

民间投资论

MINJIAN TOUZILUN

李国义◎著



中国发展经济出版社

民间投资论

李国义 著



中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

民间投资论 / 李国义著. —北京: 中国财政经济出版社, 2016. 5
ISBN 978 - 7 - 5095 - 6667 - 1

I. ①民… II. ①李… III. ①民间投资 - 研究 - 中国 IV. ①F832. 48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 052297 号

责任编辑: 蔡 宾 王晓敏

责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 孙俪铭

版式设计: 董生萍

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 010 - 88190406 财经书店电话: 010 - 64033436

北京厚诚则铭印刷科技有限公司印刷

787 × 1092 毫米 16 开 22 印张 319 000 字

2016 年 5 月第 1 版 2016 年 5 月北京第 1 次印刷

定价: 45.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 6667 - 1 / F · 5364

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88190492、QQ: 634579818

自 序

本专著是在笔者主持的 2011 年度黑龙江省社会科学研究规划重大决策咨询项目《深化黑龙江省民间投资体制机制改革研究》成果基础上进一步研究编写而成。该项目于 2013 年 5 月结题，成果被黑龙江省哲学社会科学规划办公室组织专家鉴定为“优秀”。如果从 2011 年算起，则本专著花费了 5 年业余时间。所谓业余时间，是指工作日下班后、双休日、寒暑假。都说教师清闲，一年两个假期，但是从事教师职业的人却一点也感觉不到清闲，相反，总觉得时间不够用，别人下班后可能无事可干，教师却要在电脑前敲字到深夜。

自《深化黑龙江省民间投资体制机制改革研究》项目结题以来，我国各级政府又相继出台了一些促进民间投资的文件，各地民间投资规模呈现持续扩大的趋势，政府投资占全社会总投资的比重随着政府职能的转变而呈现下降趋势。同时，伴随着国有企业的改革，在民间资本与国有资本的关系上又出现了较大的争议。因此，如何有效地促进和引导民间投资，正确处理民间资本与国有资本的关系，是需要深入探讨的重大问题。基于此，笔者决心将视角从黑龙江省扩展到全国，围绕民间投资的理论和实践创作一部研究专著。

本专著讨论十个问题：民间投资的界定、动机与能量；民间投资的基本理论；民间投资的法律与政策；我国民间投资的现状分析；民间投资与 GDP 的关系；民间投资体制与机制；

民间投资项目选择；民间投资的融资渠道；民间投资方式的选择；民间投资风险的防范与增效。其中，前六个问题是与专家学者和政府管理人员探讨的，后四个问题是与民间投资者探讨的。本专著力图构建一个比较完整的民间投资理论体系和业务体系。

本专著在学术上的贡献包括十个方面。第一，构建了民间投资的基本理论框架；第二，总结归纳了民间投资的动机与能量；第三，对民间投资中政府与市场的关系进行了深入阐述；第四，理清了民间投资与 GDP 的关系；第五，重新梳理了民间投资体制与机制；第六，对民间投资项目进行了梳理，对项目选择提出基本思路；第七，对民间投资的融资渠道进行了梳理，对各类融资渠道的优缺点和应注意事项进行了归纳；第八，对民间投资方式进行了归纳，对民间投资方式选择提出基本思路；第九，归纳总结了民间投资风险结构，构建了民间投资效益基本理论；第十，对民间投资者法律与政策以及民间投资者权益进行了分析，提出了自己的观点。

本专著的应用价值包括三个方面：第一，有关民间投资法律 and 政策的建议可供立法与政策制定参考；第二，有关民间投资体制机制的改革建议可供政府进行体制机制改革参考；第三，有关民间投资项目选择、融资渠道、投资方式、风险防范与增效的研究成果可供民间投资者参考。

本专著的理论创新主要包括七个方面。第一，对民间投资的动机与能量提出个人观点；第二，对政府职能提出新的见解；第三，对市场理论提出新的观点；第四，对 GDP 理论进行了深入研究，提出了要将居民福利增长代替 GDP 增长作为统领性目标和新的经济发展方式追求的最终目标的观点；第五，对民间资本与国有资本的关系提出新的理论；第六，对投资体制机制改革理论提出独到见解；第七，创建了民间投资社

会效益评价指标。

本专著具有六大特色。第一，根据研究内容分别站在政府角度、学者角度和民间投资者角度发表观点，基本立场是学者立场，中立地、公正地发表见解，同时维护国家利益和民间投资者利益，两者根本利益的一致性使笔者研究顺利进行。第二，理论与实践紧密结合。没有理论创新，就不能称其为专著；没有对实践的研究，理论就是空的。第三，注重传播正能量。在民间投资过程中出现许多违法违规现象，学术界也出现一些与官方理论与政策相冲突的观点。本专著始终坚持四个原则，即不与国家法律法规相冲突，但可以提出完善法律法规的正面建议；不与国家政策相冲突，但可以提出完善政策的正面建议；不以非官方数据为论据，避免以讹传讹；不发表对中国共产党执政不利、对国家不利、对社会主义发展方向不利的观点。第四，兼顾学术性与应用性。这里所说的学术性是指内容适合在学术界学者之间进行传播，应用性是指适合政府投资管理部门和投资者阅读并能够应用于实践。第五，兼顾专业性与通俗性。这里所称的专业性是指专业术语、专业理论的表达要符合专著的风格，通俗性是指深入浅出、明白易懂，尽量避免晦涩语言表达。第六，兼顾规范性与可读性。这里所称的规范性是指在体例上和题目设计上接近于研究报告，而可读性是指对普通读者具有较强的吸引力，能够吸引读者耐心读下去，扭转专著只令少数人感兴趣的弊端。

我国民间投资还有极大的发展空间，相应的理论研究还需要进一步深入。希望能够看到更多的相关研究成果。

哈尔滨商业大学金融学院教授 李国义

2016年2月于哈尔滨

目 录

第一章 绪论 (1)

1

第一节 民间投资的研究背景 (1)

第二节 民间投资的研究目的与意义 (5)

第三节 研究文献综述 (7)

第四节 研究内容和方法 (14)

第五节 本书的主要观点 (17)

第二章 民间投资的界定、动机与能量 (25)

2

第一节 民间投资的界定 (25)

第二节 民间投资的动机与能量 (32)

第三章 民间投资基本理论 (47)

3

第一节 市场自由有限论 (47)

第二节 政府职能转移论 (52)

第三节 效率以公平为基础的理论 (57)

第四节 福利增长目标论与经济增长自然论 (60)

第五节 转变经济发展方式代价论 (62)

第六节 民间资本与国有资本融合论 (70)

第七节 民间投资价值论	(82)
-------------	--------

第四章 民间投资法律与政策	(86)
---------------	--------

4	第一节 民间投资法律与政策的功能	(87)
	第二节 民间投资法律需要探讨的问题	(92)
	第三节 民间投资者的合法权益	(100)
	第四节 民间投资政策导向	(109)
	第五节 对民间投资法律与政策的评价与建议	(124)

第五章 我国民间投资概况	(129)
--------------	---------

5	第一节 全国民间投资概况	(130)
	第二节 地方民间固定资产投资概况	(153)

第六章 民间投资与 GDP	(156)
---------------	---------

6	第一节 GDP 指标在中国的使用	(156)
	第二节 追求 GDP 的后果	(162)
	第三节 GDP 指标的改进	(171)
	第四节 民间投资与 GDP 的关系	(178)

第七章 民间投资体制与机制	(184)
---------------	---------

7	第一节 民间投资体制分析	(184)
	第二节 民间投资机制	(194)
	第三节 进一步深化民间投资体制机制改革的思路	(203)

第八章 民间投资项目选择 (217)

- 8 第一节 民间投资项目选择的理念 (217)
- 第二节 民间投资项目选择的依据 (226)
- 第三节 民间投资项目选择思路 (233)
- 第四节 选择投资项目应注意的事项 (242)

第九章 民间投资的融资渠道分析 (245)

- 9 第一节 民间投资的融资渠道特点 (245)
- 第二节 民间借贷渠道分析 (252)
- 第三节 金融机构贷款渠道分析 (261)
- 第四节 资本市场融资渠道分析 (270)
- 第五节 其他融资渠道 (278)

第十章 民间投资方式的选择 (290)

- 10 第一节 投资与经营一体化方式 (290)
- 第二节 纯资本运作方式 (307)

第十一章 民间投资风险防范与增效 (314)

- 11 第一节 操作风险防范 (315)
- 第二节 市场风险防范 (317)
- 第三节 信用风险防范 (321)
- 第四节 其他风险防范 (325)
- 第五节 民间投资的增效 (330)

参考文献 (336)

1

第一章 绪论

开章语

民间投资在社会总投资中所占的比重越来越大，政府投资在社会总投资中所占的比重会越来越小。但是有关民间投资的理论体系和业务实践还有许多问题需要研究。本章阐述为什么要研究民间投资，目前国内外有哪些研究民间投资的成果，本专著有哪些重要创新。

第一节

民间投资的研究背景

一、国内研究背景

2013年11月12日中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（以下简称

《决定》)。该《决定》中与民间投资相关的内容主要有以下四点:

一是民间投资体制。《决定》指出:“深化投资体制改革,确立企业投资主体地位。企业投资项目,除关系国家安全和生态安全、涉及全国重大生产力布局、战略性资源开发和重大公共利益等项目外,一律由企业依法依规自主决策,政府不再审批。强化节能节地节水、环境、技术、安全等市场准入标准,建立健全防范和化解产能过剩长效机制。”

二是民间对外投资。《决定》指出:“扩大企业及个人对外投资,确立企业及个人对外投资主体地位,允许发挥自身优势到境外开展投资合作,允许自担风险到各国各地区自由承揽工程和劳务合作项目,允许创新方式走出去开展绿地投资、并购投资、证券投资、联合投资等。”

三是民间投资中政府与市场的关系。《决定》指出:“进一步简政放权,深化行政审批制度改革,最大限度减少中央政府对微观事务的管理,市场机制能有效调节的经济活动,一律取消审批,对保留的行政审批事项要规范管理、提高效率;直接面向基层、量大面广、由地方管理更方便有效的经济社会事项,一律下放地方和基层管理。”

四是民间资本与其他资本的关系。《决定》指出:“国有资本、集体资本、非公有资本等交叉持股、相互融合的混合所有制经济,是基本经济制度的重要实现形式,有利于国有资本放大功能、保值增值、提高竞争力,有利于各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展。允许更多国有经济和其他所有制经济发展成为混合所有制经济。国有资本投资项目允许非国有资本参股。允许混合所有制经济实行企业员工持股,形成资本所有者和劳动者利益共同体。”

以上四个方面的内容,为本书进行民间投资研究提供了思考方向。

2015年3月11日,国务院办公厅以国办发〔2015〕9号文发布了《国务院办公厅关于发展众创空间推进大众创新创业的指导意见》(以下简称《指导意见》)。该《指导意见》提出八项重点任务,即加快构建众创空间,降低创新创业门槛,鼓励科技人员和大学生创业,支持创新创业公共服务,加强财政资金引导,完善创业投融资机制,丰富创新创业活动,营造创新创业文化氛围。其中,在“完善创业投融资机制”任务中,国务院要求“发挥多层次资本市场作用,为创新型企业提供综

合金融服务。开展互联网股权众筹融资试点，增强众筹对大众创新创业的服务能力。规范和发展服务小微企业的区域性股权市场，促进科技初创企业融资，完善创业投资、天使投资退出和流转机制。鼓励银行业金融机构新设或改造部分分（支）行，作为从事科技型中小企业金融服务的专业或特色分（支）行，提供科技融资担保、知识产权质押、股权质押等方式的金融服务。”《指导意见》的核心思想，也是鼓励民间投资、民间创业。

2015年5月19日，国务院办公厅以〔2015〕42号文转发了财政部、国家发改委、中国人民银行《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》，要求“广泛采用政府和社会资本合作模式提供公共服务。在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等公共服务领域，鼓励采用政府和社会资本合作模式，吸引社会资本参与。其中，在能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等特定领域需要实施特许经营的，按《基础设施和公用事业特许经营管理办法》执行。”所谓社会资本，是指除了政府资本以外的所有资本，其中民间资本是重要构成部分。

专 业 术 语

PPP

PPP的英文全称是Public - Private - Partnership，中文意思是公私合作关系，主要是在公共基础设施领域，由政府部门与私人企业合作，共同参与公共基础设施建设，向公众提供公共产品和服务。

从国内经济形势来看，国家正处在“调结构，促转型”、用新的发展方式替代旧的发展方式的关键时期。新的发展方式，具有六大特点。一是经济发展目标落在民生上；二是经济发展手段落在“高科技”上；三是经济发展质量落在“公平正义、高效普惠、资源节约、绿色环保”上；四是经济发展常态落在“稳定、可持续”上；五是经济发展主动力落在民间；六是经济发展机制落在市场中。无疑，民

间投资在转变经济发展方式方面将发挥越来越大的作用。

现实中民间投资的号角早已吹响，而作为理论工作者，理应紧跟形势，深入研究民间投资的理论，研究民间投资实践中应该解决的问题，并力争形成前瞻性的思想观点。

二、国际研究背景

2015 年，按照国际货币基金组织的判断，世界经济处于“不均衡复苏”状态。该组织 2014 年 10 月发布《世界经济展望》，认为从总体上看，2015 年经济增长率要高于 2014 年经济增长率。具体见表 1-1。

表 1-1 2015 年世界经济增长率

序号	地区	2014 年经济增长率%	2015 年经济增长率
1	全球	3.3	3.8
2	发达经济体	1.6	2.3
3	美国	2.2	3.1
4	欧元区	0.8	1.3
5	日本	0.9	0.8
6	新兴市场和发展中经济体	4.4	5.0
7	中国	7.4	7.1
8	巴西	0.3	1.4
9	俄罗斯	0.2	0.5
10	印度	5.6	6.4
11	南非	1.4	2.3
12	东盟五国	4.7	5.4

资料来源：IMF 数据库

从全球来看，货币结构基本未变，美元仍是世界性货币，与此相应的是世界经济格局基本未变，以美国为首的发达国家仍是世界资源的享用者，发展中国家仍是发达国家的打工者。微妙的变化是美国在“自力更生”方面有了一点进步，国际资本中有一部分从中国转向其他发展中国家。对日本经济不能单看其国内经济增长率，日本在其国外的产业非常发达，更何况其国内经济增长率下降也不意味着其社会有效财富减

少，更不意味着其国民福利水平下降。须知，经济增长率不是越高越好，而是应该以满足国民福利为限，超过这个限度就是资源浪费，是过度增长。中国经济应该将满足世界消费需要转向满足国内消费需要，除非中外商品互相交换。这就提出一个新的课题：中国的民间投资方向是什么？是继续投向低工资、低出口价格、高能耗的出口型企业，还是应该投向满足国内消费的优质产品和服务领域？

第二节

民间投资的研究目的与意义

一、研究目的

本专著研究目的可以归纳为以下四个方面：

第一，为了从民间投资的角度对主流理论中的偏差进行矫正。例如，主流理论过于看重 GDP 增长率，经常把 GDP 增长率看成经济发展的目标和衡量经济发展效果的标准。仅在 2015 年，互联网媒体上就已经发表了三篇有关东北三省与其他省市自治区 GDP 比较的文章，单纯将 GDP 作为判断各地经济发展状况的指标，毫无现实意义。再如，主流经济理论过于迷信市场的力量，形成“市场教”，盲目崇拜，并把“市场化”视为改革目标，对政府职能则大肆排斥。市场不是万能的，政府职能不可缺，关键是要理清哪些应该交给市场，如何规范市场，哪些应该由政府管理，怎么管理。本专著要理清楚政府和市场各自在民间投资中如何发挥作用。

第二，试图建立起比较系统的民间投资理论体系。按照 2011 年教育部公布的本科专业目录，在经济学科门类中单独列出一个专业类叫“金融学类”，在金融学类中列出四个基本专业，分别是金融学、金融工程、保险学、投资学。可见官方已经把投资学视为金融学科的一个组

成部分。民间投资理论属于投资学的内容。笔者自 1981 年 1 月留校从事教学与科研工作以来,长期从事投资理论的研究。在临退休之际,很想能够创建一个比较完整的民间投资理论体系。

第三,为民间投资管理做出一点贡献,发挥正能量作用。民间投资体制改革、民间投资法律法规与政策等,均属于民间投资管理的内容。通过对这些内容的研究,为我国民间投资体制机制的改革,为完善我国的投资法律法规和政策提供一点参考。

第四,为民间投资实践提出一点有用建议。民间投资方式选择,民间投资融资渠道选择,民间投资项目选择,民间投资风险防范等都属于民间投资实践中的重要内容。通过这些内容的研究,为民间投资者的决策提供一点决策依据。

二、研究意义

(一) 理论意义

研究民间投资问题的理论意义在于进一步丰富民间投资理论,为更深入的理论研究起到一个桥梁作用。目前关于民间投资的专著并不多,较有影响的有两部著作。一是 2006 年由西南财经大学出版社出版的《中国民间投资问题研究》,著者为杨大凯、周晓泽、杨晔和刘庆生。该专著由三部分组成,即民间投资运行机制研究、民间投资的现实分析、民间投资的发展对策^[1]。二是 2007 年由中国金融出版社出版的《北京郊区民间投资问题研究》,由李树生等所著。该专著由七章组成,主要针对北京郊区的民间投资与民间金融的关系进行分析^[2]。我的研究在体系设计上和研究内容上将扩大覆盖面,力图构建一个比较完整的理论体系,同时在同一研究问题上阐述独立的见解,进一步充实投资理论成果库。

(二) 实践意义

研究民间投资的实践意义在于为政府的民间投资管理思路和民间投资者的实践路径提供参考。在民间投资管理方面,国务院和各级政府都有指导性文件,但要将这些文件落到实处,还需要在很多细节方面进行

深化研究,例如政府在民间投资中的职能,就需要细化。政府文件把握大方向,而具体落实需要学者和投资者共同研究。涉及具体操作的内容,例如项目选择、融资渠道选择、投资方式选择等,则更需要投资者自己分析和把握,也需要学者发表参考性意见。在这些方面,目前的著作涉猎并不多,因而本专著就有了实践意义。

第 三 节

研究文献综述

一、国外研究文献

国外的相关研究主要集中于以下六个方面:

一是政府投资对民间投资影响的研究。例如, Nikiforos T. Laopodis 在《Effect of Government Spending on Private Investment》(2001)一文中将欧洲几个国家的统计数据作为其论述的依据,分析了不同方面的政府投资对民间投资的不同影响^[3]。Arrow Kurz (1970) 建立的经济增长理论模型中将政府投资引入总量生产函数,假定所有政府投资都是生产性投资,政府投资增长有利于促进私人投资^[4]。Aschauer Greenwood (1985) 对 Arrow Kurz 关于政府公共投资都是生产性投资的理论假定进行了扩展,认为政府投资性开支可能有助于推动私人部门的各种投资^[5]。Graham. M. Voss (1999) 在《Public and Private Investment in the Unite States and Canada》一文中对美国 and 加拿大政府投资与民间投资的发展状况进行了研究,认为政府投资对其民间投资具有挤出效应^[6]。Bairam Ward (1993) 研究发现政府支出对私人部门的投资有负面影响^[7]。Wang (2003) 对加拿大 1961—2000 年的经济数据进行了分析,认为政府资本性支出和基础设施投资支出挤出了私人投资^[8]。

二是研究民间投资与经济增长的关系。Robert 和 Barro (1991) 在

《Economic Growth in a Cross Section of Countries》一文中通过比较多个国家的数据，得出了私人投资与经济增长二者之间存在着正相关关系的结论^[9]。Aschauer (1989) 采用总量生产函数的方法以西方七国的时间序列数据为基础进行分析后得出民间投资对经济增长的贡献小于政府投资对经济增长贡献的结论^[10]。Khan Reinhart (1990) 采用动态生产函数的方法对 24 个发展中国家的投资 and 经济增长有关数据进行分析后得出相反结论，认为民间投资对经济增长促进作用大于政府投资促进经济增长的作用^[11]。

三是价格机制对引导民间投资的作用。例如，Williaman. J. G (2001) 在《Regulating Private Infrastructure Investment: Optimal Pricing for Access to Essential Facilities》一文中认为民间投资主体有没有兴趣参与基础设施投资，关键看价格有没有吸引力^[12]。

四是研究证券市场与民间投资的关系。例如，J. Benson Duhtam (2002) 在《The Effects of Stock Market Development on Growth and Private Investment in lower - income Countries》一文中认为，在低收入国家，证券市场的发展能够促进其国内民间投资的发展^[13]。

五是影响民间投资的因素研究。例如，Boudeville. J. R (2004) 在《Determinants of Private Investment: Across - regional Empirical Investigation》一文中对 GDP、政府投资、融资中介等因素与民间投资之间的因果关系进行了分析^[14]。

六是对民间投资的资金来源之一民间借贷问题进行研究。Anders Isaksson (2002) 认为，正规金融处于国家信用和相关金融法律控制下，民间借贷在这种控制之外进行运转^[15]。罗纳德·麦金农 (1997)^[16]和爱德华·肖 (1988)^[17]提出了著名的“金融抑制”理论，认为民间借贷是金融抑制的产物。Woodruff 等 (2001) 从交易成本角度解释正规金融市场和民间借贷市场的分割^[18]。Montiel (2000) 对一些经济欠发达国家（尤其是南部非洲国家）进行研究发现，在这些国家中非正规金融大约占其金融市场总量的 33% 到 75%^[19]。Aryeetey (1998)^[20]、Pinaki Bose (1998)^[21]、Schreiner (2000)^[22]、Susan Johnson (2001)^[23]研究了民间金融市场的特征，如高利率、非抵押品和高履约率等特征。