

中国投资效益

与

投资体制分析

李金早 著
武汉大学出版社

2.4



序

刘国光

投资是宏观经济管理中的一个非常重要的问题，如何评价投资的宏观经济效益、如何建立有利于提高投资效益的投资体制，是我国宏观经济研究中的难度很大而又无法回避的重要课题。我们高兴地看到，李金早同志的专著《中国投资效益与投资体制分析——宏观比较投资效益始论》，对此进行了颇有意义的探索。

本书认真分析了国内外学者对投资效益与投资体制研究的长处与不足，并在此基础上提出了许多富有新意的见解。其一，提出了宏观比较投资效益范畴，并建立了宏观比较投资效益的理论模型。作者指出，现在流行的以宏观投资效果系数评价投资活动的宏观经济效益的结构，是一种静态的、单因素的直接分析结构，在理论和实践上具有很大的局限性。为了正确评价投资的宏观经济效益，必须建立一种动态的、多因素的综合比较分析结构。其二，比较系统地研究了适度投资率区间。作者认为投资率的确定不能只看国民经济增长的需要，还必须在研究系统中纳入社会总供求关系、投资结构的经济效果系数以及其他相关因素。其三，建立了固定资产投资规模的指数化联动控制系统。如何根治投资规模膨胀症，也是多年来未能得到解决的难题，本书建立的这一系统为解决这一难题提供了一条新的思路。其四，分析了投资结构的转换能力与投资体制的关系。作者从理论上分析了多种投资体制对投资结构的转换能力和宏观比较投资效益的不同影响，从而

在投资体制改革及其运行机制的形成等方面提出了一些令人感兴趣的问题。总之，作者的这些分析是很有意义的。

从投资规模、投资结构、投资时序以及其他相关因素的多方面联系中考察投资的宏观经济效益，是投资效益研究中的一个重要途径。固定资产投资的微观经济效益与宏观经济效益既有联系，又有区别：一定量的投资获得多大的经济效益，或者一定的经济效益需要多大的投资，这在微观经济分析上是衡量投资者的投资效益的基本标志；但是，从宏观经济上考察就不能只看投资带来多少产值或国民收入，它还需要考虑更多的因素，如一定时期的投资对社会总供给与总需求的对比关系会发生何种影响、多大影响，对未来年份的产业结构和地区经济结构等会产生何种作用、多大作用，等等。过去，人们往往从投资带来多少国民生产总值或国民收入方面分析得多，而把上述因素与投资的宏观经济效益系统地联系起来考察得少。这在实践上不利于抑制单纯追求数量扩张的盲目的投资冲动。本书对此展开了比较深入的分析，从理论上提出并阐明了宏观比较投资效益的范畴，同时，运用目标规划原理建立了宏观比较投资效益的理论模型。这一理论模型既包括一定时期的投资所带来的国民收入增量，同时也兼纳投资对社会总供给与社会总需求的平衡状况的影响、投资对产业结构及地区经济结构的影响，以及投资对国民经济中长期经济效益的影响等因素，从而可以更加全面地综合比较分析和评价投资的宏观经济效益。作者试图用它把投资效益的研究由一维分析结构拓展到多维分析结构，由直接分析转变为综合、比较分析，由静态分析过渡到动态分析。无论这一目标是否已经完全达到，这种探索的确是具有价值的，也是具有开拓创新精神的，应当受到鼓励。

投资体制直接影响到投资的宏观经济效益的提高，我国投资体制中存在的突出问题是责权利不协调，投资风险与投资收益不对称。多年来的投资大锅饭，加上急于求成的建设指导思想，鼓励了投资盲目的、低效率的扩张，使投资规模膨胀症久治不愈，并

与消费膨胀交织在一起，严重影响了社会总需求与社会总供给的平衡状况，进而制约了国民经济的稳定协调发展和改革的深化，1978年以来的投资体制改革虽然取得了很大成绩，但是，投资体制中存在的根本问题并未得到完全解决，而且，近年来的投资主体多元化和投资资金多渠道的格局还没有相应的宏观经济调控体系与之对应。毫无疑问，如果我们不在投资体制上继续进行深入的改革，不在微观上真正建立起投资主体自我发展、自我约束及自我调节的机制，不在宏观上真正建立起既能保证投资活力又能有效实施调控的机制，那么，我们就无从设想投资效益、特别是宏观投资效益的提高。目前，我国正在推进新一轮的改革，加快建立社会主义市场经济体制，投资体制改革是新一轮改革的一项重要内容，其主要目标就是要真正建立起投资的风险责任制，提高投资效益，这是一项千分艰巨的任务。本书的成稿时间虽然较早，但其中一些思路在今天仍然具有一定的参考意义，希望能够引起进一步的讨论，以推进投资理论的发展和投资体制改革的深化。

序

戴国震

在经济发展中，投资是一个关键要素。因为投资是进行经济建设的前提，要建设就得有投资。马克思说过：“人间的生产不同于天上的事情，决不能无中生有。人间的生产需要原料、劳动工具和工资，所有这些总起来说就是生产费用。”（《马克思恩格斯全集》第5卷，第511页，人民出版社。）现代化的水平越高，需要垫支的生产费用即投入的资金也越多。我国要实现四个现代化，需要大量的投资。投资会在经济活动中引起一系列连锁反应，对经济发展的加快或减缓起到很大作用。投资分配使用是否得当，投资方向和投资结构是否合理，对生产发展和流通扩大起着举足轻重的作用。因此，投资研究的必要性和重要性不言而喻。金早同志的专著《中国投资效益与投资体制分析——宏观比较投资效益始论》，是投资研究的一项十分可喜的成果。阅读本书，在思考投资研究中的具体问题的同时，我亦感到书中所体现的精神，这就是开拓创新精神和科学求实精神。

本书的开拓创新精神体现在多方面。例如，作者大胆地提出了宏观比较投资效益范畴，同时运用目标规划原理建立了宏观比较投资效益的理论模型和分析结构。这一工作使一般通行的静态的、单因素的投资效益分析结构，过渡到动态的、多因素的投资效益分析结构不仅成为可能，而且具有可操作性。这对投资效益的研究无疑是一种积极的推动。再如，作者对我国长期以来存在

的投资饥饿症进行了比较深入的分析，提出了治理对策，主张建立固定资产投资规模的指数化联动控制系统。还如，作者在剖析我国投资体制中的弊端的基础上，提出建立有引导的市场主体投资体制。这种投资体制既不同于计划为主、市场为辅的体制，也区别于不要政府干预的完全市场化的主张。作者所主张的这种有引导的市场主体投资体制的基本精神，是与党中央现在确立的社会主义市场经济体制的要求一致的。考虑到本书成稿于八年前，应当说，作者的研究具有明显的开拓性和超前性。随着改革的深化，要解决投资领域中的深层次矛盾和问题，还必须加快产权制度改革，使投资主体和投资损益的关联加强，从根本上解决投资无人负责的状况。

开拓创新固然困难，但把开拓创新与科学求实很好地结合起来，则更为不易。惟其不易，则更为可贵。作者为了建立宏观比较投资效益范畴及其理论模型，认真考察了国内外学者在不同阶段研究投资效益的成果，既肯定和继承他们的创见，也分析和扬弃他们的缺陷。同时，作者借用现代数学的目标规划原理建立理论模型，给其所建立的宏观比较投资效益分析结构奠定科学的基石。为了比较准确地分析投资效益，作者还对我国投资的实际运行数据进行了大量计算和图表分析，从而尽量收到言之有据的效果。

勿需赘言，像其他任何专著一样，本书也有许多不足，尤其对一本具有较强探索性的专著来说，更是难免存在纰漏。再者，由于成稿时间较早，以今日之观点，书中所论既有许多超前性的分析，也自然存在一些不尽恰当之说。所有这些都还有待于作者在继续艰苦探索中加以修正。好在作者完成本书以后一直在国家宏观经济管理部门（近年在基层）工作，更有机会在实践中不断完善、不断提高。

值此金早同志的专著出版之际，谨述以上感想，是为序。

导 言

一位著名经济学家曾说过：“几乎在所有宏观经济理论中投资都占有决定性的重要地位。这不单是对现代凯恩斯和后凯恩斯理论来说没有错，就是对最早期的‘商业循环’理论来说也是一样。”^①其实，这也不单是对西方宏观经济理论来说没有错，就是对社会主义宏观经济理论来说也是如此。投资理论的重要性在于投资理论所研究的对象即投资活动在现实社会经济活动中占有重要的地位：在任何经济政治体制中，投资都是经济增长的第一推动力。

投资在作为经济增长的第一推动力发挥作用而受到人们重视的同时，它本身存在的问题及其波及效应更是给人们带来一个又一个的谜：投资既然是国民经济启动的首要力量，为什么又要控制投资规模？实行集中计划经济体制的国家为什么总是摆脱不了投资规模膨胀之苦？现实经济生活中人们大都感到投资结构不合理，但是，合理投资结构的参照系又在哪儿呢？投资固然对从部门、产业等空间上来看的结构具有重要影响，但是它从从中期、长期等时间上来考察的时序结构，又会发生怎样的影响呢？如此等等，不一而足。不过，尽管投资以及投资

^① [美]加德纳·阿克利著：《宏观经济理论》，上海译文出版社1981年版，第507页。

所涉及的问题千头万绪、纷纭繁杂，但是概而言之，都必然最终归结为投资的效益，或者是投资的宏观效益，或者是微观效益。“经济效果问题是贯穿在社会主义社会一切经济活动的中心问题”^①，投资活动当然也不例外。一段时期以来，我国投资的宏观效益和微观效益都比较低，它既是现行投资体制乃至整个经济体制不合理的结果，也是制约投资体制以及整个经济体制改革深化和发展的一个重要因素。因此，从方法论来说，从投资效益入手剖析现行投资体制的弊端，进而探讨投资体制改革的目标模式，是合乎逻辑的。

二

投资效益是评价投资活动质量的最终指标，但是，投资效益这一概念的包容性很大，例如，它既可以指投资的宏观效益，也可以指投资的微观效益，还可以指别的意义上的投资效益。同时，它也可以从许多不同的角度来进行测度。因此，投资效益在不同的人看来或者在不同的条件下所表示的意义可能差别很大。我国理论界现在评价投资的宏观经济效益通常采用宏观投资效果系数，即考虑时滞因素条件下的国民收入增量与投资总额之比。由于这种方法是直接从投资活动的直接结果去评价投资的效益，所以，我们在本书中把它称为直接效益分析结构。对投资的宏观经济效益的这种直接效益分析结构来源于原苏联^②，在相当长的一段时期内，在我国和东欧一些国家都很流行，似已成为定论。

^① 《刘国光选集》，山西人民出版社1986年版，第567页。

^② 原苏联在第二次世界大战前就使用这种方法，战后为中国和东欧诸国所接受。本书第一章将论及这一问题。

投资的直接效益分析结构是建立在以下论点之上的：投资活动的结果就是国民收入的增加。然而，这一论点受到了实践的挑战。投资活动的结果不单是使国民收入增加，从动态上来看，投资在使当年（考虑时滞因素）国民收入增加的同时，还不可避免地使当年以及以后年份的产业结构、社会总供给与社会总需求的平衡状况以及其他方面都产生影响。而且这种影响愈来愈大，愈来愈深刻，愈来愈为人们所不能轻视。因此，把投资活动的结果仅仅归结为使国民收入增加的论点显然是不合理的，而以这一论点为基础的直接效益分析结构是一种静态分析结构，这种分析结构也是不合理的。

宏观投资效果系数从一个侧面来反映投资活动的质量或效率当然具有一定的意义，但是把它作为一种分析结构，作为衡量投资活动的宏观经济效益的最终指标则是不科学的。那么，应当用什么分析结构来取代它呢？我们认为，应当建立一种动态的分析结构、比较的分析结构来取代这种静态的分析结构和直接分析结构。动态的、比较的分析结构应当而且能够比静态的、直接的分析结构具有更大的包容性，它要把后者所无法容纳的变量吸收进来，最大程度地克服后者由于指标单一性和静态特点所带来的不科学性，以使投资所产生和引致的宏观经济效益得到全面的、科学的评价。具体地说，动态的、比较的分析结构是把投资所带来的国民收入增量，投资对社会总供给与社会总需求平衡状况的影响，投资对产业结构乃至整个国民经济结构的影响，投资对国民经济中、长期经济效益的影响等都纳入进来，即对投资的直接效益、投资规模效益、投资结构效益、以及投资时序效益等变量进行综合地比较分析。这就是我们在本书中所建立的比较分析结构，以及与此相联系的“宏观比较投资效益”范畴。

三

把投资的直接效益、投资规模效益、投资结构效益，以及投资时序效益引入分析结构决不是一种简单的相加或综合，这些变量之间是不同量度的，从而也是不能够直接相加的。把它们放在一起分析虽然在某种意义上也可以说是综合，但是准确地说，它是一种比较意义上的综合。

接下来的问题是，究竟如何对这些变量进行比较分析。宏观比较投资效益从定性分析上是可以得到说明的，但是如何对它进行定量分析呢？这是作者在本课题研究过程中碰到的难度最大的问题。经过研究分析，我们认为可以采用运筹学中的多目标优化方法来解决这一问题。因为我们所说的宏观比较投资效益的提高，并不是说要它所包括的每一个变量都达到最高点，这在实际上也是不可能的。它所要达到的目标是使投资的直接效益、投资规模效益、投资结构效益、以及投资时序效益等若干变量达到最优的组合，使整体效应最大。显然，其中有的变量就不一定达到最高点。投资的这四个变量实际上是投资的四个子目标，而由这四个子目标构成投资的总目标：宏观比较投资效益的提高。

线性规划的最基本要求是决策者必须建立一个目标函数，而且也只能有一个目标函数。例如，或者结构最优，或者利润最大。决策者如果运用线性规划就只能选取一个自认为最重要的目标而舍弃其他目标。这无疑减少了决策的全局最优的可能性，增加了片面性。结果常常只能求出局部最优，而不能求得全局最优。目标规划是对线性规划的修正与拓展，它能够处理带有多个子目标的多目标决策问题，同时，目标规划的目标函数可以由具有不同度量单位的偏差变量构成。目标规划不像线

性规划那样直接求目标的最大值或最小值，而是在给定的约束集合内，使目标和实际能够达到的值两者之间的偏差最小^①。这就是说，目标规划是在对各个子目标进行比较分析的基础上寻求达到总目标最优或整体最优的途径。显然，这也正是宏观比较投资效益所要解决的问题。我们在本书中基于目标规划的基本原理建立了宏观比较投资效益的理论模型。由于我们的水平和资料的限制，这一模型还只是初步的，仅仅是提出了一个大致的轮廓或初步设想，因而它还只是一种理论上的探讨。

宏观比较投资效益分析结构不仅是一种动态分析结构，而且还是一种开放的分析结构。我们在上面提到了四个子目标或四个变量，其实，从分析结构上说，它还可以根据客观情况的发展和经济分析的需要继续引入新的子目标或变量。当然，这种引入必须建立在经济关联的基础之上。

四

我们提出建立宏观比较投资效益范畴，并用宏观比较投资效益分析结构取代直接效益分析结构，决不是概念之争，或者仅仅是计算指标上的某种变化；相反，我们要通过这种分析去透视这些指标背后的投资效益观念以及体现这种投资效益观的宏观经济决策的指导思想和投资的宏观管理方式。我们的第一个结论就是：从直接效益观到比较效益观的转变已是势之必然，势在必行。

宏观比较投资效益与投资体制乃至整个经济体制具有密切的联系，分析这种联系，进而从宏观比较投资效益角度去探索

^① [美] Sang M. Lee: 《Goal Programming for Decision Analysis》, Auerbach Publishers Inc. 1972; 陈景艳编著: 《目标规划与决策管理》, 清华大学出版社 1987 年版。

投资体制改革的目标模式，是本书的一个重要任务。我们认为我国投资体制改革的可望目标模式应是有引导的市场主体投资体制。这种体制以市场体系的比较完整和比较完善为基础，它既不同于以计划调节为主、市场调节为辅的投资体制，也不同于以市场调节为主、计划调节为辅的投资体制，而是以健全的市场机制对投资活动进行全面调节的投资体制（具体论述请见第七章）。当然，对于某些投资项目也有例外。

有引导的市场主体投资体制与市场化有很大区别，我们并不赞成那种不要计划引导的完全市场化的投资体制。现在，即使在发达的资本主义国家中也不存在完全的市场化，这些国家采取的干预措施远比以前多，有的国家还在市场调节的基础上实行一定的计划调节，如法国和一些斯堪的那维亚国家。世界各国经济体制的演变表明：计划已不再是社会主义国家的专利，正像市场不是资本主义国家的专利一样。我国完善计划对市场的引导，对投资活动实行引导更是十分必要的，当然，这种引导应当主要通过经济杠杆和法律手段来进行。

宏观比较投资效益的提高，除了有赖于投资体制改革以外，还需要在宏观总量调节和结构导向上重新设定，当然后两者也属于广义意义上的投资体制。宏观总量控制的不科学是导致我国固定资产投资规模膨胀的一个重要原因。我国宏观投资总量控制系统的三个环节，即适度投资规模区间规范、投资动态信息反馈以及宏观投资规模决策上都存在着严重的弊病。为了减轻这些弊病，我们提出了建立指数化联动控制系统的设想。其基本思路是：通过指数化将投资额（包括前期和本期投资额）与投资所涉及的国民经济中的主要方面的指标联系起来，加强对这些指标的月报、季报及年报的动态分析，从而找出实际投资规模与适度投资规模的临界点，以建立起一级联动。然后根据这些指标再通过指数化确定银行的投资贷款利率、投资税率以

及其他投资政策，从而建立起二级联动。指数化联动控制系统的建立，旨在使我们既能在投资规模膨胀发生之前已经对其潜在的危险因素有了了解，以便提前采取措施，防患于未然；又能在已经发生投资规模膨胀后实施压缩对策时，不致于压缩过头，影响正常的经济发展所需要的投资增长。投资不足与投资膨胀一样都是要极力避免的。

从结构方面看宏观比较投资效益的提高主要在于投资结构转换能力的提高，以及产业结构政策对投资结构的导向。理论界往往谈产业结构转换能力的较多，而研究投资结构转换能力的较少，这是很不合理的。其实，投资结构的转换是产业结构转换的基础和手段，投资结构的转换能力比产业结构的转换能力具有更为本质的意义。基于这种认识，本书专门分析了投资结构转换能力的决定因素，这种分析是从企业体制、企业重组机制、金融体制、市场发育状态以及科学技术进步状况等方面展开的。另一方面，产业结构政策对投资结构的形成与转换也有很大的作用，因此，如何实行产业结构政策对投资结构的导向，成为我们研究的又一个课题。我们在本书中对这种导向的范围和途径进行了探索。

目 录

序	刘国光
序	戴园晨
导言	1

上篇 从直接效益观到比较效益观

——宏观比较投资效益范畴的确立

第一章 投资效益理论史的简要考察	3
1.1 我国投资效果讨论的两次高潮	3
1.2 原苏联和东欧理论界关于基本建设投资 经济效果的研究	13
1.3 西方经济学中的投资效益观	22
第二章 势在必行的转变： 从直接效益观到比较效益观	25
2.1 固定资产投资的直接效益分析的作用	25
2.2 直接效益分析结构的局限	28
2.3 投资效益观的转变与宏观经济管理方式的改革	32
2.4 投资效益观转变的出路何在	38

第三章 宏观比较投资效益的基本变量 I :	
宏观直接投资效益	40
3.1 引言:宏观比较投资效益的基本变量确定的根据 ..	40
3.2 宏观直接投资效益(宏观投资效果系数)的方法论 分析.....	41
3.3 我国宏观直接投资效益实证分析.....	50
第四章 宏观比较投资效益的基本变量 II :	
适度投资率区间	60
4.1 引入这一变量的必要性.....	60
4.2 国民收入增长率:适度投资率区间确定的需求 参照系及其不充分性.....	62
4.3 总供给与总需求平衡(物价指数): 适度投资率区间确定的平衡参照系.....	67
4.4 直接效益:适度投资率区间确定的效益参照系	73
4.5 适度投资率区间确定的三维结构与投资膨胀 系数.....	75
第五章 宏观比较投资效益的基本变量 III :	
投资结构	81
5.1 引入这一变量的必要性.....	81
5.2 投资结构优化的指标探讨.....	84
5.3 中国投资结构走向的实证分析.....	87
第六章 宏观比较投资效益:理论模型	110
6.1 宏观比较投资效益的基本理论框架	110
6.2 方法论探讨	112
6.3 宏观比较投资效益理论模型建立的探讨	114
2	

6.4	宏观比较投资效益范畴及其理论模型的理论意义与实践意义	121
6.5	需要进一步探讨的问题	125

下篇 有引导的市场主体投资体制

——从宏观比较投资效益探讨投资体制改革模式

第七章 有引导的市场主体投资体制：

	宏观比较投资效益的运行机制与所有制基础.....	129
7.1	投资领域的“制衡机制”：投资利益驱动与投资风险约束	130
7.2	投资利益驱动机制的扭曲	136
7.3	处处无风险与人人不承担风险并存：投资领域制衡机制的严重破坏	140
7.4	投资体制与宏观比较投资效益	147
7.5	有引导的市场主体投资体制	152
7.6	有引导的市场主体投资体制与经济运行机制的改革	161
7.7	有引导的市场主体投资体制与企业所有制的改革	164
7.8	小结	170

第八章 指数化联动控制：

	宏观比较投资效益的规模方面.....	171
8.1	我国宏观投资总量控制系统的三环节及其弊病	172

8.2	实行指数化联动控制的必要性与基本思路	176
8.3	指数化联动控制的基本程序与主要功能	178
第九章 投资结构的转换能力与产业政策导向:		
	宏观比较投资效益的结构方面	183
9.1	投资结构的转换能力与宏观比较投资效益	184
9.2	投资结构转换能力的决定因素	187
9.3	宏观比较投资效益与产业结构政策的关系	201
9.4	我国产业结构规划的步骤与基准	202
9.5	产业结构政策对投资结构的导向	208
主要参考文献		213
后记		216