

高等院校精品课程教材

投资学

(第三版)

Investments

主编 郎荣燊 裘国根



中国人民大学出版社

高 等 院 校 精 品 课 程 教 材

投资学

(第三版)

I Investments

主编 郎荣燊 裘国根

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

投资学: 3 版/郎荣荣, 裘国根主编.

北京: 中国人民大学出版社, 2010

高等院校精品课程教材

ISBN 978-7-300-12307-3

I. 投…

II. ①郎… ②裘…

III. 投资学-高等学校-教材

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 110765 号

高等院校精品课程教材

投资学 (第三版)

主编 郎荣荣 裘国根

Touzixue

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010-62511242 (总编室)

010-82501766 (邮购部)

010-62515195 (发行公司)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京宏伟双华印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

印 张 18.25 插页 1

字 数 416 000

邮政编码 100080

010-62511398 (质管部)

010-62514148 (门市部)

010-62515275 (盗版举报)

版 次 1996 年 4 月第 1 版

2010 年 9 月第 3 版

印 次 2010 年 9 月第 1 次印刷

定 价 30.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

前言

经过 30 多年的改革开放,我国在建立有中国特色社会主义市场经济体制中取得了突破性的进展,增强了我国的综合国力和国际竞争力,经受了 2008 年国际金融危机的考验,并在世界上率先恢复经济发展,2009 年我国 GDP 增速达 8.7%。一个改革开放的、和平崛起的、充满活力的中国,越来越引起世界的瞩目。

本教材自 1996 年首次面世以来,与我国经济发展和投资体制改革相联系,投资理论有了很大的发展。《投资学》作为为本科生和研究生(MBA)编写的教材,随着经济现状和投资理论的进步,要与时俱进,肯定存在改进的空间。几年来,我们听取了多方建议,在保持原有特色和风格的基础上,对本教材在广度和布局上进行改进,在以下几个方面作了补充和完善:

1. 布局调整。本教材分为 3 篇 15 章,增加了第 5 章“融资概论”、第 7 章“证券融资”和第 15 章第 4 节“风险投资”,使结构布局更严密,思路更明晰,内容更充实。

2. 近年来,我国证券业迅速发展,为使理论与实践紧密结合,对第 11 章“证券投资分析”进行了重新编写,以反映我国证券业的实际情况。

3. 增加国际比较研究。由于投融资的国际化趋势在加速,因此使学生熟悉日趋多样化的国际投资概念十分重要,本次修订进行了相应的中外比较研究和讨论。

4. 更新资料。由于处于一个飞速发展的时代,我们对于教材中的某些资料、数据进行了更新,使学生跟上投资领域的最新发展步伐。

5. 充实思考题。我们对每章的思考题进行了较大幅度的调整,并适当增加题量。

本教材修订(第三版)由郎荣荣和裘国根共同完成,并统纂定稿,陈丹参与第 11 章的编写。

在此谨向第一版和第二版的参与者何孝贵、洪玫、史初江、张凌冬、李屹东、金一、熊波、许禄德表示感谢!

加拿大麦吉尔大学琳达·蒙特雷尔(Linda Montrenil)教授对第一版提出了许多宝贵意见;中国人民大学郎荣荣教授指导的“投资理论与实践”方向的王晓峰博士、洪玫博士、孙伟博士、李俊元博士、刘则福博士、何孝贵博士和邹雨露博士等在校学习期间分别对投资领域前沿的一些理论与实践进行了深入的探索与研究,其成果反映在他们阶



段性研究报告和博士论文中，这些成果为本教材的修订提供了宝贵的资料，在此一并表示感谢。

在编写和修订时我们尽力改正书中的不足和错误，但不妥之处在所难免，欢迎读者提出意见和建议。

目 录

第1篇 总 论

第1章 导 论	3
1.1 投资概论	3
1.2 投资学的研究对象	10
1.3 投资学的理论基础和研究方法	11
第2章 投资与经济发展	14
2.1 投资与经济增长	14
2.2 投资与技术进步	20
第3章 投资体制	23
3.1 投资体制概述	23
3.2 中外投资体制比较研究	26
3.3 我国的投资体制改革	29
第4章 投资结构	38
4.1 投资结构概述	38
4.2 投资结构与国民经济结构	42
4.3 我国投资结构格局的演进	46
4.4 投资结构选择	48

第2篇 融 资

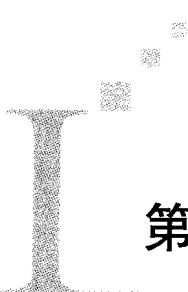
第5章 融资概论	57
5.1 融资概述	57
5.2 直接融资与间接融资	57
5.3 融资决策	59
第6章 项目融资	63
6.1 项目融资概述	63
6.2 项目融资模式	67
6.3 项目融资的资金来源	70
6.4 项目融资的风险管理	74
第7章 证券融资	79
7.1 证券融资概述	79



7.2 股票融资	85
7.3 债券融资	92
7.4 证券融资的风险	97

第3篇 投资

第8章 项目投资	103
8.1 项目投资概述	103
8.2 项目投资的市场调查与预测	106
8.3 项目投资的成本分析	110
8.4 项目投资条件评价	119
第9章 可行性研究与投资决策	131
9.1 可行性研究的内容和作用	131
9.2 投资项目评价	135
9.3 投资项目决策	148
第10章 项目投资的风险管理	156
10.1 项目投资的风险概述	156
10.2 项目投资的不确定性分析	158
10.3 项目投资的风险决策	163
第11章 证券投资分析	168
11.1 证券投资分析概述	168
11.2 证券投资分析的主要方法	170
11.3 证券投资理念与决策	187
第12章 证券市场	191
12.1 证券市场概述	191
12.2 证券交易所	196
12.3 我国的证券市场	202
第13章 投资组合与证券定价原理	209
13.1 证券投资组合管理	209
13.2 资本资产定价模型与套利定价理论	222
13.3 利率的期限结构和利息免疫	226
第14章 现代投资银行	233
14.1 现代投资银行概述	233
14.2 现代投资银行的本源业务	236
14.3 现代投资银行的派生业务	241
第15章 国际投资	253
15.1 国际投资概述	253
15.2 国际投资对东道国的影响	264
15.3 我国的国际投资	270
15.4 风险投资	280



第 1 篇

总 论

C 第 1 章

Chapter 1 导 论

学习目标

- ◆ 掌握投资的基本概念
- ◆ 了解投资学的研究对象和方法
- ◆ 认识影响投资的基本要素
- ◆ 把握投资分类方法和投资的运行模式

1.1 投资概论

1.1.1 投资的含义

投资是一种经济活动，由于其通常与资本联系在一起，使得对投资的概念有着不同的理解。

约翰·伊特韦尔等编的《新帕尔格雷夫经济学大辞典》对“投资”一词作了较为详尽的描述：“投资就是资本形成——获得或创造用于生产的资源。资本主义经济中非常注重在有形资本——建筑、设备和存货方面的企业投资。但是政府、非营利公共团体、居民家庭也进行投资，它不但包括有形资本，而且包括人力资本和无形资本的获得。原则上，投资还应包括土地改良或自然资源的开发，而相应地，生产度量除包括生产出来用于出售的商品和劳务外，还应包括非市场性产出。因此，政府或家庭购置一辆汽车同厂商购置一辆汽车一样都是投资。汽车在所有的场合都是用于运输服务的生产。同样，政府营造道路、桥梁和机场，同企业获得卡车和飞机一样，都是投资。花在研究与发展上的支出，不论是由企业、政府还是由非营利的大学承担，都是投资。更为重要的是，无论在何处，教育和培训都是人力资本投资的主要形式。”^① 这个定义对投资的功能、主体、渠道都作了经典性

^① 约翰·伊特韦尔等编：《新帕尔格雷夫经济学大辞典》，第2卷，1053页，北京，经济科学出版社，1992。

概括。

萨缪尔森和诺德豪斯的《经济学》一书则认为：“对经济学者来说，投资总是意味着实际资本形成——存货的增加量，或新生产的工厂、房屋或工具。对大多数人来说，投资往往意味着只是用货币去购买几张通用汽车公司的股票，购买街角的地皮或开立一个储蓄存款的户头。”^① 这是从最终结果形态的意义上来定义投资的，强调的是实物资本形成的过程。在这种意义上，投资就是资本品的购置，包括厂房的建造、机器设备的购买和安装以及生产经营活动所必需的存货的形成等。这类似于我们通常所说的固定资产投资或直接投资，类似于马克思关于“投资，即货币转化为生产资本”的概念表述。

我国理论界对投资定义的研究，有一个逐步深化的过程。

20 世纪 80 年代中期以前，由于长期以来计划经济体制对经济生活的影响，投资体制主要是行政审批制度，不能发挥市场对资源配置的基础性作用，人们对“投资”概念的认识局限于国家计划投资的范畴之内，其主要特征是：政府是唯一的投资主体，企业是政府的附属物，不具备自主投资能力，投资的资金来源采取单一的拨款方式，无偿供建设单位使用；建设项目的投资决策权集中在政府，投资管理采取以指令性的投资计划、行政审批制度为中介的政府直接管理方式。这一阶段把投资简单视为基本建设。

第二阶段，是从 20 世纪 80 年代初到 90 年代初，我国理论界对投资的研究开始从基本建设投资扩大到整个固定资产投资领域，并注意流动资产投资问题的研究。同时人们逐步认识到，在技术进步的前提下，随着内涵式扩大再生产的不断增加，现有企业的设备更新和技术改造也越来越重要。因此，将固定资产投资的范围扩大，不仅包括基本建设，还包括更新改造及其他固定资产投资。与此相对应，1982 年 1 月 18 日，国务院《关于对现有企业有重点、有步骤地进行技术改造的决定》提出“改变过去以新建企业作为扩大再生产主要手段的做法，实行以技术改造作为扩大再生产主要手段的方针”。从此，基本建设和技术改造作为固定资产投资的两个主要组成部分分开进行管理。

第三阶段，是从 1992 年开始，随着国家经济体制改革的不断深入，对投资概念、投资范围的认识也不断深化，投资概念既包括直接投资，即将资金直接投入建设项目形成固定资产和流动资产，也包括间接投资（指购买证券，如股票、债券）形成金融资产。因此，在社会主义市场经济条件下，投资应定义为：是将一定数量的资财（有形的或无形的）投放于某种对象或事业，以取得一定收益或社会效益的活动；也指为获得一定收益或社会效益而投入某种活动中的资财。主要包括两项主要内容：一是资金（资财的货币形态）的投放与使用，即投资的途径及其相应的投资规模、结构、成本和效益（指收益或社会效益）等；二是资金的来源，即融资的途径、规模、结构、效率等。近年来，人们越来越注意到融资在整个投资活动中的重要作用，因此投资有时也叫投融资。

1.1.2 投资的要素

投资定义中投资所必须具备的要素，包括投资主体、投资客体、投资目的和投资方

^① 保罗·A·萨缪尔森，威廉·D·诺德豪斯：《经济学》（第 12 版），182 页，北京，中国发展出版社，1992。

式,在构成一项投资时缺一不可。

1. 投资主体。投资主体即投资者。投资活动,必须具有资金或资财来源和投资决策权的投资活动主体,简称投资主体。投资主体,可以是自然人、法人或政府,即包括各级政府、企业、个人投资等。这些不同层次、不同所有制形式的投资主体又逐渐打破所有制的界限,出现了投资主体复合化趋势。

2. 投资客体。投资客体即投资对象、目标或标的物。投资客体表现出多样性,既可以是将资金直接投入建设项目所形成的固定资产和流动资产,也可以是有价证券及其他对象。

3. 投资目的。投资目的指投资者的意图及所要取得的效果。投资的目的是保证投资回流,实现增值,以获取收益或社会效益。实现投资的增值性回流,是投资的预期目的。投资除了有社会效益(包括政治效益、宏观经济效益)的追求外,就投资自身而言,实现投资的经济效益,应当是投资行为的出发点。如果不能带来经济效益,投资便缺乏生命力。但有时候(例如国家对某项目的直接投资),投资项目的宏观经济效益和微观经济效益可能会出现矛盾,在这种情况下,从社会主义投资目的看,应以宏观经济效益为主,微观经济效益应服从宏观经济效益。对被牺牲了的微观经济效益,可以通过政策性措施(如补贴等),使其得到一定补偿。

4. 投资方式。投资方式指投入资金运用的形式与方法。投资可以运用多种方式。直接投资方式是指把资金直接投入建设项目形成实物资产,或投入社会生产经营活动创造物质基础,以促进经济增长。间接投资方式是指通过购置有价证券所进行的投资。此外,还有风险投资,例如开发高新技术的投资等。

1.1.3 投资的实质

投资只有在运动(生产和经营)中才能具有生命力。通过人类有目的的活动,使投资资金循一定途径不断循环与周转运动,才能取得预期的效果——为个人提供更多的收益,为人类创造更多的财富,推动经济和科技的发展,推动人类社会的进步。

资金循环周转实现增值的过程,依次经过三个阶段,相应采取三种不同的职能形式,使其价值得到增值,最后又回到原来的出发点进行新一轮的运动,开始新的循环过程。资金只有在连续不断的运动中才能实现价值的增值。图1—1是资金的循环运动示意图。

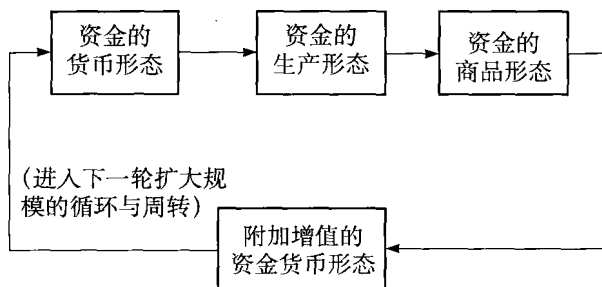


图 1—1 资金的循环运动示意图

投资是资金的运动过程。在市场经济条件下,资金的投放不仅仅是为了增值,其根本目的是维持和提高整个社会生活水平,并推动社会向更高阶段发展。在市场经济条件下,资金运动不只是企业生产、经营、流通过程中的资金运动,还有一部分要通过财政渠道进行流通。财政资金来源于居民和企业的各种税费收入,其中主要是企业的税收,它通过财政集中以后,一部分用于非生产性投资和必要的社会消费支出,参加到整个社会资金的运动过程中,另一部分则由财政再投资用于扩大再生产,则重新进入企业资金运动。所以,投资既包括生产性投资,也包括非生产性投资。投资的循环与周转过程是:(1)投资资财(包括资金、技术、劳动、商标等)的筹集;(2)将筹集的资财用于进行筹备与建设;(3)投入生产经营资财、科技和人类劳动(包括脑力劳动和体力劳动)进行生产经营活动。如果是简单再生产,则通过为社会提供产品和劳务来维持原规模的生产经营循环活动。投资的预期目的是在获得社会效益和保持原垫付资金不断循环周转的基础上,实现资金的增值,为不断提高人民文化生活水平和社会扩大再生产不断提供资金来源,即通过为社会提供产品和劳务,增加资财,以补偿生产经营中的物质消耗,提供生产过程参与者的生活消费和社会消费,为社会(包括个人)提供资金积累。最后利用积累来扩大投资规模,进入新一轮投资循环(见图1—2)。积累资金进入下一个投资循环,促使社会经济进一步发展。在这不断扩大的投资循环周转中,经济不断发展,推动人类社会不断进步,使人类的物质文化生活水平不断提高。

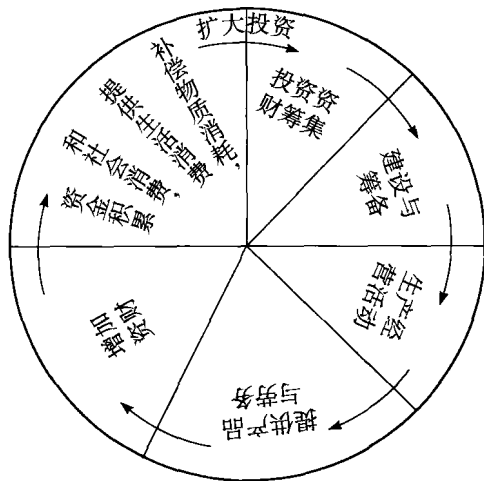


图 1—2 投资循环和周转图

1.1.4 投资的分类

投资分类的目的是认识不同投资的性质和活动的特点,以便采取相应的措施,对投资活动进行科学管理。根据不同的划分标准,可以对投资进行不同的分类。

一、直接投资与间接投资

一般按投资的运用方式不同,将投资分为直接投资和间接投资。直接投资是指将资金

直接投入投资项目的建设或购置以形成固定资产和流动资产的投资。从国民收入、国民生产总值分析,直接投资扩大了生产经营能力,使实物资产存量增加,是经济增长的重要条件。间接投资则是投资者通过购买有价证券等金融资产,以获取一定预期收益的投资。

直接投资按其性质不同,又可分为固定资产投资和流动资产投资。固定资产是指在社会再生产过程中,可供较长时间反复使用,并在其使用过程中基本上不改变其原有实物形态的劳动资料和其他物质资料。用于建设和形成固定资产的投资称为固定资产投资。流动资产是指企业的生产经营过程中,经常改变其存在状态的资金运用项目。用于流动资产的投资称为流动资产投资。

固定资产投资按其形式还可进一步细分为基本建设投资、更新改造投资和其他固定资产投资。(1)基本建设是指以扩大生产能力为主要目的的工程建设及有关工作,包括新建、扩建、迁建和恢复。基本建设按其内容主要包括:建筑安装工作;设备、工具和器具的购置和其他基本建设工作(如勘察、设计、征地拆迁、科学实验、负荷联合试运转等)。用于基本建设的投资称为基本建设投资。(2)更新改造是指对现有企业原有设备和设施进行更新和技术改造,要在技术进步的前提下,通过采用新设备、新工艺、新技术,以提高产品质量、节约能源、降低消耗,达到提高综合效益和实现内涵扩大再生产的目的。其内容主要包括:设备更新改造,生产工艺改革,修整和改造建筑物、构筑物,治理“三废”,市政设施改造等。用于更新改造的投资称为更新改造投资。(3)其他固定资产投资,是指按照国家规定不纳入基本建设和更新改造计划管理的其他固定资产投资。

固定资产投资还可以按用途不同,分为生产性建设投资和而非生产性建设投资。

实施固定资产投资,不论新建企业或更新改造企业,新增固定资产的运行,都必须相应垫付与其相配套的流动资金投资。流动资金投资主要包括储备资金、生产资金,产成品资金和货币(包括有价证券)资金。

间接投资按其形式,主要可分为股票投资和债券投资。股票投资和债券投资统称证券投资或有价证券投资。它是投资者用积累起来的货币购买股票、公司债或国家公债等有价证券,借以获得收益的投资活动。股票是股份有限公司发给股东,用以证明其股权,并作为分配股利和剩余财产依据的一种所有权证书;债券是公司、金融机构或者政府向社会公众借债的凭证。股票和债券都是投资工具。

二、实物投资与金融投资

在现代投资学领域,依据投资者投入的资金所增加的资产种类,把整个投资划分为实物投资与金融投资。两种投资的本质区别,与它们所形成的资产种类有着密切关系。实物投资是以社会再生产运动对资金投入的客观要求为前提的,无论投资者将资金用于何种目的和领域(生产性领域或非生产性领域,经营性领域或非经营性领域),它们都会形成现实的固定资产或流动资产,即实物资产的增加;而金融投资则如西方经济学者所说,只是单纯地表现为一种财务关系。金融投资可以是信贷投资、信托投资,也可以是购买债券、股票的证券投资和金融衍生品投资。但无论哪一种方式的金融投资,都是以货币资金转化为金融资产,没有实现实物资产增加(从某种程度上说,只是价值增值的中介)。

从西方经济学关于投资概念的分析中,我们已经看到,在实际经济活动中,人们十分

强调实物投资的重要地位,尤其强调投资与生产过程中实际资本形成的联系。这无疑有其相当的合理性,因为一国经济的增长,归根到底要表现为可供社会消费的产品和劳务的增加,表现为整个国民经济和社会发展基础的壮大,表现为整个国家竞争力的提高。现实生活中实物投资与金融投资是一种相互依存和相互促进的关系,金融投资寄生在实物投资上,除了某些特殊的金融性投资外,无不转化为实物投资,在现代经济运行中发挥巨大的作用,是现代经济所不可缺少的。

三、私人投资与公共投资

西方国家一般根据投资的主体不同,将整个投资划分为私人投资和公共投资两大类。所谓私人投资,泛指各种以私有财产进行投资的行为,包括企业投资和个人投资。

公共投资实际上就是政府部门投资。由于西方市场经济国家实行经济私有化制度,政府不得参与私人竞争,而只能为私人经济的发展提供良好的外部条件,其中一项重要的职能,就是要为公共事业的发展提供投资。政府公共投资的资金来源于财政。

在我国,以投资主体的不同进行分类有一个变化过程。计划经济时期,投资往往划分为国家投资和集体投资;向市场经济体制转轨后,一般是划分为政府投资、企业投资和个人投资,或者分为政府投资与社会民间投资,而不是划分为私人投资和公共投资。虽然与西方国家的划分方法在内容上并无显著区别,但我国的划分方法能够更恰当地反映我国现阶段投融资主体性质的差别。随着计划经济向社会主义市场经济的转变,原有的以国家投资为主的投融资格局开始被打破,形成了一个由政府、企业、个人投资者为主体的多元化投资新格局。可以说,企业投资的主体地位正在取代政府投资的主体地位。同时,在政府投资方面,中央政府的投资范围有所收缩,地方政府的投资功能则有较大的扩展。随着我国财政体制逐步向公共财政过渡,政府投资逐步退出竞争性领域,更多地向公共事业的发展需要方面转移。

投资还可以按其他标准分类。例如,按投资在国民经济中的地位不同,可分为宏观投资和微观投资;按投资对象国不同,可分为国内投资和国际投资;按投资时限不同,可分为中长期投资和短期投资;按投资资产的形态不同,可分为有形资产投资 and 无形资产投资,等等。

1.1.5 投资的特点

投资作为一种经济活动,与一般物质生产和流通领域的活动不同;作为一种特种资金,它又具有和一般资金不同的特点。考虑到证券投资的收益归根到底还是来源于直接投资中生产与经营的成果,所以下面讨论投资的特点时,将着重从根本上,即更多地从直接投资的角度去进行分析,这在理论上和实务中都是必要的。

1. 投资的复杂性和系统性。如前所述,投资的复杂性表现在投资的类别繁杂。不同种类的投资,构成一个复杂的系统,涉及整个社会。从投资系统内看,它是一系列互相制约、互相影响的子系统结合起来的有机整体。投资系统的外部联系也十分广泛,投资作为国民经济的有机组成部分,与整个社会的政治、军事、经济、技术活动都紧密相连。投资

学是经济学的重要分支,投资与经济增长、投资与经济结构、投资与技术进步等又是互相联系、互为条件、互相制约的。研究投资工作除研究投资系统内部关系的规律性,还应从更高层次、更大范围来考察。

2. 投资周期相对较长。投资周期是指从资金投入至全部收回所经历的时间,由建设周期与经营周期两部分组成。

从宏观角度考察,建设周期是指一定时期内,所有施工项目全部建成投产或交付使用平均所需时间。

从微观投资活动看,建设周期以建设工期来表示。建设工期反映一个具体投资项目的建设速度,它从两个方面影响着投资效益:一是缩短工期可以节省管理费和利息支出,降低工程造价,同时还可以加速资金周转,提高投资效益;二是建设工期缩短,投资项目早建成,就可以早收益、早回收投资。这些最终也反映在提高投资效益上。

就直接投资而言,它不同于一般工业部门的产品生产。由于固定资产形成的技术经济特点,项目投资的规模一般都较大,技术也较复杂,这首先就决定了建设的周期较长。这样由投资而取得收益的时间也就拉长了,从而也使投资回收的时间拉长。

就间接投资而言,如果把它作为一种投资资金来看,它是依存于直接投资的,其收益来源于直接投资的成果,它通过股息或债券的还本付息来回收投资。证券的转让,只是投资者的变化,并没有改变投资周期长的实质。

3. 投资项目实施的连续性和资金投入的波动性。从事直接投资,就微观投资项目而言,项目立项决策后,投资项目一旦批准开工建设,就必须保证连续不断地投入资金和其他资源,保证施工的连续性,不然会带来严重损失。但单个投资项目整个发展周期的各个时期和阶段,资金的需要量又是波动和不均衡的。投资进行时期比投资前时期所需的资金要大得多,即使在投资进行时期的不同阶段投资也是波动的,这是投资项目实施的规律,不以人们的意志为转移。基于投资的这一特点,在安排宏观投资计划时,要正确处理好在建投资总规模和年度投资规模的关系,协调好续建项目、新开工项目和竣工项目的比例关系,使宏观投资计划符合均衡性,确保宏观投资效益。

我国 50 多年宏观经济运行的规律显示,年度投资规模增长也具有波动性。这种波动增长可能有主观因素(如急于求成而往往把年度建设规模安排得过大),但也有其必然性。年度投资规模与国民经济形势和国民收入多少密切相关。在国民收入增长率较高的情况下,除了用增长的一部分来改善人民生活、扩大消费基金外,可以把较多的资金用于积累,主要是用于扩大固定资产投资;反之,在国民收入增长率较低的年份,人民生活水平的改善步伐固然要减慢,但必要的消费基金增长首先必须加以保证,因此必然造成积累基金增长的速度放慢。于是,由年度国民收入波动增长所决定的年度投资规模的波动增长也就是必然的了。

就间接投资而言,根据直接投资支出的规律,股票与债券也常常要根据建设过程或经营中的需要而分期发行或选择适当时间发行,这是一方面。另一方面,由于政治、经济、心理甚至某些个人或集团的操纵,整个证券市场也永远处在波动之中。

4. 投资的风险性。投资风险,是由投资自身的特点引起的。投资是一项复杂的系统工程,系统的复杂性和与外部的广泛联系是投资风险的主要根源。一个项目投资数额大,



一旦上马,投资就处在风险中,在未来的建设以及建成以后都会有许多意想不到的情况出现,其中的不利因素都会对建设过程和投资的收益构成威胁,甚至对投资回收造成困难。由于项目周期长,人们不可能预计到建设过程可能发生的变化,这也是潜在投资风险的重要因素。周期越长,影响项目收益的因素越多,投资回收的风险越大。投资风险几乎涉及了所有的经济风险范畴,如建设风险、经营风险、通货膨胀风险、利率风险、汇率风险、政治风险等,任何一项风险的出现都会对投资项目产生不利影响。就间接投资而言,直接投资的风险直接影响间接投资。此外,间接投资本身也存在着更多甚至更大的风险,政治风险、心理风险、利率风险、市场风险、购买力风险和违约风险等都会对间接投资产生直接的影响。例如,美国1929年的“股灾”,导致6 000多家银行倒闭,国民收入由1929年的880亿美元下降到1932年的400亿美元。1987年“黑色星期一”所导致的影响整个世界金融市场股票狂跌的大风潮是令人难忘的。所以对投资风险的研究是投资学的重要课题。

1.1.6 投资的作用

投资的作用表现在投资对经济增长的推动上。投资与经济增长关系非常密切,在经济理论界,西方和我国有一个类似的观点,即认为经济增长情况主要是由投资决定的,投资是经济增长的基本推动力,是经济增长的必要前提。投资对经济增长的影响,可以从要素投入和资源配置两个角度来分析。

从要素投入的角度看,投资对经济增长的影响表现在投资供给对经济增长的推动作用和投资需求的拉动作用两个方面。所谓投资供给是指交付使用的生产经营资产。这种投资供给,不论数量多少,都是向社会再生产过程注入新的生产要素,增加生产资料供给,为扩大再生产提供物质条件,是促进经济发展的重要因素。马克思的扩大再生产理论,强调资本积累对财富增长的作用,认为积累是剩余价值的资本化,是扩大再生产的源泉,这是一方面。另一方面,投资需求对经济增长具有拉动作用。投资需求是指投资活动所引起的社会需求,凯恩斯在分析投资需求对经济增长的影响时提出了著名的投资乘数理论,其要点是增加一笔投资会带来大于这笔投资额数倍的国民收入。投资乘数理论表明,投资需求对经济增长的影响是非常大的,其可控程度也较高。

再从资源配置的角度来分析投资对经济增长的影响。资源配置最终反映经济结构,而合理的经济结构是经济发展的条件。经济结构,通过两大部类比例关系、生产流通过程、生产资料和劳动力利用、技术进步和提高经济效果影响经济发展,而投资是影响经济结构的决定因素。所以,归根到底还是投资促进了经济的增长和平衡发展。

1.2 投资学的研究对象

1.2.1 投资学的研究对象

投资学是研究社会经济运动过程中投资的一般运动规律和不同投资的特殊运动规律的