

教育部推荐教材
经济管理类课程教材

投 资 系 列 ●

Investment

投资经济学

任淮秀 主编

(第二版)



中国人民大学出版社

教育部推荐教材
经济管理类课程教材

投 资 系 列 ●



Investment

投资经济学

任淮秀 主编

(第二版)



中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资经济学/任准秀主编. 2 版
北京: 中国人民大学出版社, 2005
教育部推荐教材.
经济管理类课程教材·投资系列
ISBN 7-300-06785-9

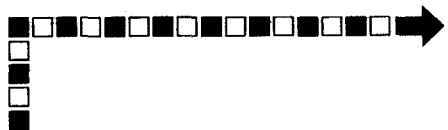
I. 投…
II. 任…
III. 投资经济学-高等学校-教材
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 097280 号

教育部推荐教材
经济管理类课程教材·投资系列
投资经济学 (第二版)
任准秀 主编

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511239	(出版部)
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148	(门市部)
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275	(盗版举报)
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		
开 本	720×965 毫米 1/16	版 次	2002 年 2 月第 1 版 2005 年 8 月第 2 版
印 张	25.5 插页 1	印 次	2006 年 3 月第 2 次印刷
字 数	469 000	定 价	28.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



总 序

投资是一种相对独立的社会经济活动，是社会和经济发展的基本推动力之一。投资对促进经济增长的重要性在西方传统经济学中早有论述，现代西方经济学中的投资理论更是在不断更新发展。迄今为止，散见于国内外出版的各种书籍中关于投资的定义就有数十种之多。由于人们所处的社会环境和经济发展阶段的不同，以及各自所研究的领域和思考问题的角度不同，各种关于投资的定义存在诸多的分歧。从这个角度我们可以看出，投资在学界引起的争议和在现实生活中所扮演的角色是多么的重要。

从不同的角度和以不同的标准对投资进行分类，可以发现投资涉及的经济活动和交易行为在社会再生产中是多方面的，几乎遍布所有的生产活动。按投资主体分，通常可以分为个人投资、

企业投资、政府投资和外国投资，其中个人投资和企业投资合称为民间投资，与政府投资相对应；按投资的性质分，可以分为固定资产投资与流动资产投资；按投资的方向分，可以分为生产性投资和非生产性投资，也可以分为第一产业投资、第二产业投资和第三产业投资；按融资手段和目的分，可以分为直接投资和间接投资；按投资的对象分，可以分为实业投资、金融投资（证券投资）和产权投资；按投资的时间期限分，可以分为短期投资、中期投资和长期投资等等。不同的分类对考察投资的实际经济效益、改进投资策略和促进投资发展具有重要的现实意义。

在中国，投资活动对社会和经济的发展起着重要的推动作用。自从新中国成立以来，投资建设对国民经济体系的建立和完善、人民生活水平的提高和综合国力的增强一直都起着关键性作用。特别是改革开放以后，全社会固定资产投资更是迅猛增长，2003年中国全社会固定资产投资为42 643.42亿元，比2002年同期增长28.4%，2003年全年资金来源合计为45 801.79亿元，比2002年同期增长34.7%，利用外资总额为2 176.60亿元，其中外商直接投资额为1 593.85亿元，比2002年同期增长33.5%。2003年外国对华直接投资达527亿美元，成为世界上吸引外资最多的国家。投资活动的快速增长为国民经济保持高速、稳定的增长提供了坚实的基础，在投资活动的带动下，2003年GDP实现9.1%的增长速度。

2004年国务院先后颁发了《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》和《国务院关于投资体制改革的决定》，针对我国资本市场发展的现状、存在的问题提出了具有战略意义的指导意见，并且从深化投资体制改革、促进投资健康发展的角度出发，进一步规范政府投资、鼓励企业自主投资、以此促进经济的发展。

政府的鼓励和经济的发展使得投资活动的发展日新月异，而这也对既要掌握深厚理论功底又要有比较丰富的实践经验的投资人才提出了更高的要求。回顾改革开放以来，我国投资改革走过的历程，可以发现：虽然投资领域进行了一系列改革，基本形成了投资主体多元化、资金来源多渠道、投资方式多样化、项目建设市场化的新格局，但是，一些深层次的矛盾和问题还没有得到根本解决，例如，企业的投资决策权没有完全落实，市场配置资源的基础性作用尚未得到充分发挥，特别是高素质、高水准的投资人员一直处于紧缺当中。从国家宏观角度出发，政府投资决策的科学化、民主化水平需要投资水平的进一步提高，投资的宏观调控和监管的有效性增强需要投资人才的高水平操作；从企业微观角度出发，发现经济发展过程中的投资机会，评估、判断这些机会并做出科学的决策需要投资人才的全方位考察和分析。这一切都离不开高素质投资人才的培养和教育，社会对投资人才的需求处于不断上升的过程中。随着中国经济与世界经济的交往和

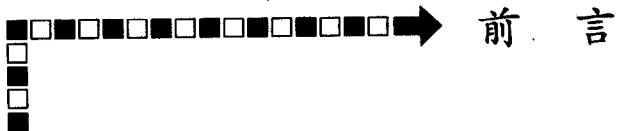
融合越来越密切、频繁、外国直接投资数额不断增大，同时，中国企业对外投资也在逐渐扩大，跨国型投资人才的需求将会越来越大。

与此同时，投资活动的快速扩张也需要投资理论的正确指导和不断更新。投资学科作为一门独立的社会经济学科，其研究的范围日趋广泛，其研究的内容极其丰富。概括地说，它的主要任务就在于研究和揭示投资领域中各种经济规律的作用和表现形式；阐明按照客观规律的要求管理投资活动的原理和方法；探索投资改革与创新的途径与模式。从这一基本目标出发，投资学科研究的主要内容应该包括：投资的功能与管理体制；投资的筹集与资金的融通；投资分配与客观投资决策；投资运用与微观投资决策；投资实施与效益的评估；投资的宏观调控等等。当前，投资实务的发展使我们面临的理论问题主要有：如何确定政府对企业投资的管理制度，按照“谁投资、谁决策、谁收益、谁承担风险”的原则，落实企业投资自主权；怎样合理界定政府投资职能，提高投资决策的科学化、民主化水平，建立投资决策责任追究制度；怎样进一步拓宽项目融资渠道，发展多种融资方式；怎样培育规范的投资中介服务组织，加强行业自律，促进公平竞争；如何健全投资宏观调控体系，改进调控方式，完善调控手段；如何加快投资领域的立法进程；如何加强投资监管，维护规范的投资和建设市场秩序；如何帮助企业寻求最佳的投资机会，以最低的成本融取资金等等。这些理论内容随着投资活动的发展而不断深入，同时投资活动的发展也对理论研究的深入和发展提出了更高、更为迫切的要求。

投资人才需求的扩大和投资学科理论研究的深入给投资学教材的发展提出了更严峻的挑战。正是在这一背景下，我们组织编写了投资系列教材。这套教材紧密结合当前投资发展的现实情况，充分考虑投资发展的最新态势和动向；力求从理论上高层建瓴，进行创新探索，从实务上寻求最快融入实践的操作方法，以实例进行模拟训练，提高实际操作能力。在写作方法上，力求规范分析和实证分析相结合；在内容上，既充分吸收国外最新的理论研究成果，同时又紧跟国内改革的实践，认真总结改革实践的经验，争取做到体系完备，内容丰富。

这套教材不仅适合用作高校投资学相关专业的教学，同时，对于从事投资事业的专业人士和从事投资研究的专家学者也是不可多得的参考用书。我们希望同行专家学者和广大读者对这套教材提出宝贵意见和建议，我们将不断完善，使之为促进中国投资事业的发展做出更大的贡献。

任淮秀



前 言

为了适应经济形势发展的需要，满足课堂教学对教材的要求，我们对《投资经济学》进行了修订。这次修订的《投资经济学》突出了以下几个方面的特色：

第一，章节安排更加合理、科学。首先对投资的基本知识进行说明；其次对各项投资进行分类分析；最后强调了投资的宏观调控。

第二，加强了理论部分的内容。不仅介绍了中国和西方投资理论发展的情况，而且还对这两者的区别和联系进行了对比分析。

第三，更新了与投资相关的政策内容，密切关注中国投资体制改革的发展情况。

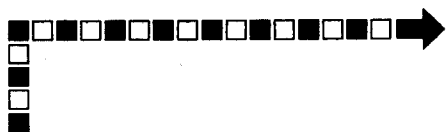
本书由任准秀主编，具体分工如下：任准秀编写第一章、第十三章；路君平编写第二章、第三章；洪玫编写第四章、第五章、第十一章、第

十二章；李雯编写第六章、第七章；汪涛编写第八章；李凤云编写第九章、第十章。全书由任淮秀通读定稿。

投资经济学的理论和实践发展速度日新月异，由于笔者水平有限，加之时间紧迫，不足之处敬请各位专家学者和广大读者批评指正。

任淮秀

2005年7月

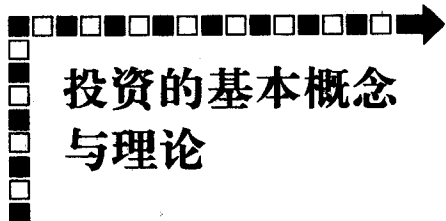


目 录

第一章	投资的基本概念与理论	(1)
	第一节 投资的基本概念.....	(1)
	第二节 投资的理论	(11)
第二章	投资规模	(19)
	第一节 投资规模概述	(19)
	第二节 投资规模的确定	(25)
	第三节 投资规模的调控	(28)
第三章	投资结构	(36)
	第一节 投资结构概述	(36)
	第二节 产业投资结构	(41)
	第三节 投资结构调控	(49)
第四章	投资环境	(56)
	第一节 投资环境概述	(56)

	第二节 投资环境评价	(64)
	第三节 投资环境优化	(75)
第五章	投资体制	(83)
	第一节 计划投资体制	(84)
	第二节 中外投资体制比较	(107)
	第三节 我国投资体制改革的指导思想和措施	(111)
第六章	筹资方式	(120)
	第一节 筹资概述	(120)
	第二节 筹资方式	(125)
第七章	筹资决策	(179)
	第一节 资本成本的确定	(179)
	第二节 财务风险的衡量	(191)
	第三节 资本结构与筹资决策	(198)
第八章	投资项目管理	(206)
	第一节 项目及投资	(206)
	第二节 投资项目周期：工作程序和工作内容	(211)
	第三节 投资建设项目周期：阶段划分与投资影响因素分析	(218)
	第四节 投资项目决策阶段的分析	(225)
	第五节 投资项目决策工作的质量管理	(228)
	第六节 投资项目决策工作的费用管理	(242)
第九章	产权投资	(248)
	第一节 产权投资的基本概念	(248)
	第二节 产权投资的决策分析	(256)
	第三节 产权投资的程序	(265)
第十章	企业投资战略	(272)
	第一节 企业投资战略的基本概念	(272)
	第二节 企业投资战略的类型	(276)

	第三节 企业投资战略的制定.....	(282)
第十一章	国际投资.....	(298)
	第一节 国际投资的产生与发展.....	(298)
	第二节 国际直接投资.....	(316)
	第三节 国际间接投资.....	(328)
	第四节 新型的国际投资方式.....	(338)
第十二章	我国境外投资的发展.....	(347)
	第一节 我国境外投资的产生与发展.....	(347)
	第二节 境外投资发展战略.....	(350)
	第三节 我国政府对境外投资的管理.....	(359)
第十三章	投资的宏观调控.....	(366)
	第一节 投资宏观调控的目标	(366)
	第二节 投资宏观调控的原则和手段.....	(378)
	参考文献.....	(397)



第一章

投资的基本概念 与理论

第一节 投资的基本概念

一、投资的含义

投资作为一种经济活动，由来已久，只是在不同的社会形态与经济运行格局下，有着不同的含义。

在西方发达资本主义国家，投资通常是指为获取利润而投放资本于企业的行为，主要是通过购买国内外企业发行的股票和公司债券来实现。所以，在西方投资一般是指间接投资，以“投资学”命名的书籍也一般都介绍如何计算股票和债券的收益、怎样估价风险和如何进行资产定价，帮助投资者选择获利最高的投资机会。

在我国，投资概念既包括间接的股票、债券投资，也指购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动，有时也用来指购置和建造固定资产、购买和储备流动资产（包括股票等有偿证券）的资金。从事购置和建造固定资产、购买和储备流动资产（包括有偿证券）的经济活动，必须运用资金，而运用上述资金的过程是一种经济活动。因此，投资一词具有双重含义，既用来指特定的经济活动，又用来指特种资金。简而言之，可以把投资定义为：经济主体为获取经济效益而垫付货币或其他资源于某项事业的经济活动。本书的论述就是在这种定义的基础上展开的。

从事投资事业，首先是谁来投资？投资活动的经济主体，简称投资主体，或投资者、投资方。在现实的社会经济活动中，投资者有多种类型，如：各级政府、企业、事业单位、企业集团或者个人，等等。投资是这些人或人格化的组织进行的一种有意识的经济活动。

投资者为什么投资？垫付货币或资源，旨在保证回流，实现增值。投资活动是为了获取一定的经济效益。进行任何经济活动，使成果超过消耗，以少投入换取多产出，是任何社会形态下人类经济活动都要受其支配的一条基本经济规律。经济效益是投资活动的出发点和归结点。经济效益有其自然方面，还有其社会方面。不同社会形态下的经济效益，其社会实质和衡量标准是不相同的。投资的效益，不仅仅体现在经济效益，还反映在社会效益和环境效益等诸多方面。就广义而言，经济效益的内涵和外延含有经济、社会、环境效益统一的意思。

投资可以运用多种形式，投放运用于多种事业。直接投资是投资的重要方式之一，它直接运用于购建固定资产和流动资产，形成实物资产——生产资料，以产出产品，体现为使用价值和价值。还可以实行间接投资，用于购买股票、债券，形成金融资产。

以货币资金（或资本）垫付为特征的投资活动是连续性的活动，它不是一次完成的。同时，投资也不只是一次性的投入行为，而是包含着资金的筹集、分配、使用和增值的全过程。投资是资金不断循环周转的运动过程。

投资主体、投资目的、投资方式和投资行为的内在特点及其相互关系，反映了投资这一经济范畴的质的规定性，这就是这里简要阐明的投资的含义。

应当指出，由于投资活动中运用资金与构建资产的经济活动是联系在一起的，投资的含义也就具有双重意义：它既是指一种特定的经济活动，又意味着是一种特种资金。

投资，是商品经济的范畴。投资活动作为一种经济活动，是随着社会经济的发展而产生和逐渐扩展的。早在人类文明的古代社会，生产力水平低下，只能共

同劳动，平均分配产品。产品没有剩余，平日如确有需要，则实行物物交换，以其所有，换其所无。此时，投资无从谈起。随着生产力水平的提高，出现了剩余产品，交换产生，商业兴起，货币使用，逐渐产生了商业资本。在这个阶段，投资才有了可能，投资活动才逐渐萌芽。

到了中世纪末期，跨进 16 和 17 世纪，商品货币经济进一步发展，资本主义经济产生，投资活动随之产生、发展和日趋活跃。资本主义经济中的投资，一般就是投资者——主要是资本家为获取最大利润而垫付货币，转换为生存资本，即投放资本于国内外企业的活动。随着近代社会化大生产和商品经济的发展，投资的方式经历了发展、演变的过程。在资本主义发展初期，资本所有者与资本运用者是结合在一起的，经济主体一般都直接拥有生产资料、资本，亲自从事生产经营，投资大多采取直接投资的方式，也就是直接投入资本，建造厂房，购置设备，购入原材料和存货，雇佣工人，进行生产和流通活动。进入 20 世纪以来，资本主义生产力和商品经济高度发展，占有资本同运用资本相分离，已日益成为资本运用的一种重要形式。因为资本所有者要兴办产业或开展交易，越来越需要吸收和聚集更多的他人资本，否则不足以扩大其资本规模。这时，“实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，即别人的资本的管理人，而资本所有者则转化为单纯的所有者，即单纯的货币资本家。”^①而“资本所有权这样一来现在就同现实再生产过程中的职能完全分离”。^②当股份经济出现和发展起来之后，大大加速了这种分离的过程。于是，在过去直接投资的基础中，进一步兴起新的投资形式，即通过购买各种证券，包括政府和公司债券、股票，以及其他证券衍生产品，进行投资。资本主义的投资方式，既包括购建各种实物资产的直接投资，也包括购买证券金融资产的间接投资。尽管投资的方式有所发展和变化，但为获取最大利润而投入资本的投资实质并没有改变。直至现在，在西方，人们谈及投资，更多地想到的是购买证券金融资产的投资活动，以至于“投资学”主要研究的是金融投资的各种资产的风险、定价和时机选择。

二、投资的实质

投资只在运动（生产和经营）中才能具有生命力。通过人类有目的的活动，使投资资金遵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

① 《马克思恩格斯全集》，中文 1 版，第 25 卷，493 页，北京，人民出版社，1974。

② 同上书，494 页。

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，要依次经过三个阶段，相应采取三种不同的职能形式，才能使其价值达到增值，并在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。

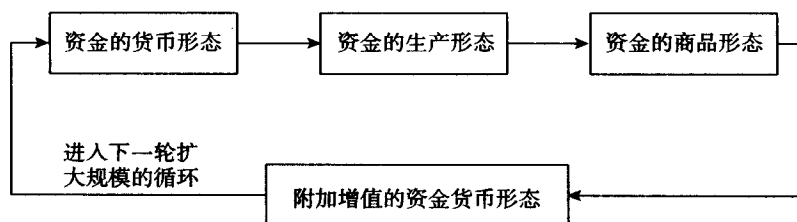


图 1—1 资金的循环运动示意图

投资是资金的运动过程。资金的投放不仅仅是为了增值，如政府的财政投资，其目的就是推动福利的最大化，更多地弥补市场的失灵。当然，企业和个人的投资是以利益最大化为追求目标的。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，将其一部分用于非生产性投资和必要的社会消费支出，另一部分则由财政投资用于一些带有自然垄断性的基础产生和战略性行业。

三、投资的分类

投资分类的目的是为了认识不同投资的性质和活动的特点，以便采取相应的措施和对策，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。一般按投资运用方式的不同，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、国民生产总值来分析，直接投资能扩大生产经营能力，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，以获得一定预期收益的投资。

直接投资是基础，间接投资是寄生在直接投资上的寄生物，间接投资的收益来源于直接投资。但是，间接投资作为一种投资资金的筹措手段和方法，它对投资事业又是不可缺少的，对投资事业的发展仍然是一种推动力量，在发展现代经

济中发挥着巨大作用，是现代经济所不可或缺的。

(一) 直接投资按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，可供长时间反复使用，并在其使用过程中基本不改变其原有实物形态的劳动资料和其他物质资料。如房屋、建筑物、机器设备、运输工具、牲畜、役畜等。用于建设和形成固定资产的投资，称为固定资产投资。流动资产是指在企业的生产经营过程中经常改变其存在状态的奖金运用项目。如工业企业的原材料、在产品、产成品、库存现金和银行存款等。用于流动资产的投资称为流动资产投资。

发展社会生产，必须拥有固定资产。固定资产会损耗，必须实现再生产。投资建设固定资产，就是实现固定资产的再生产，它包含简单再生产和扩大再生产。固定资产再生产在原有的规模上进行，是固定资产的简单再生产；在扩大的规模上进行，是固定资产的扩大再生产。

固定资产简单再生产的物质补偿，采取大修理和更新两种形式。大修理是为恢复固定资产原有性能而对它的主要组成部分进行修理或更换，是固定资产的局部简单生产，属于经常性生产范畴，不属于固定资产的投资建设活动。

固定资产更新，属于固定资产全部简单再生产，它是对已报废或丧失了使用价值的固定资产进行全部更新，以替换旧的固定资产的投资建设活动。实际上，在技术发展突飞猛进的今天，固定资产照原样更新是极其罕见的，更新往往结合改造进行，在维持简单再生产的同时，还包含有扩大再生产的因素。固定资产全部更新的价值补偿，通过提取折旧基金的办法来实现。折旧基金本质上属于固定资产全部简单再生产的补偿基金，但在一定条件下，它也可作为扩大再生产的源泉来利用。因为固定资产在价值上的补偿过程和实物上的补偿过程不一致，暂时不用的固定资产折旧基金，必然形成一个“货币沉淀”，它可用作积累，用来改良设备，以提高设备的效率；也可用来新建或扩建企业，作为形成新固定资产的投资。

固定资产的简单再生产还包括这样一种特殊情况，就是原有固定资产由于自然灾害或战争而遭受破坏，以后又投资建设，按原有规模重新恢复。进行恢复工程，投资来源不是折旧基金，而是依靠国民收入的积累基金分配作为保险基金的部分。

固定资产的扩大再生产，是在简单再生产的基础上扩大原有的规模。它有两种类型：外延型扩大再生产和内涵型扩大再生产；三种形式：新建、扩建、改建或技术改造。其资金来源主要依靠积累基金，部分来自折旧基金。划分“外延”与“内涵”的标准，主要取决于投资项目的工程性质和固定资产再生产的形式。

联系固定资产扩大再生产主要形式的新建、扩建和改建或技术改造来看，前两种形式属于外延的扩大再生产，后者则主要属于内涵的扩大再生产。固定资产外延与内涵扩大再生产在投资建设活动中一般并不是截然分开的，往往是互相渗透、交叉在一起，结合进行的。例如，新建和扩建企业，一般都伴随着技术的革新，采用更加先进的机器设备；而对原有企业的改建或技术改造，往往又要搞一些辅助、附属设施等属于外延型的新建或扩建工程。

我国现行规定，固定资产投资再生产的性质和计划管理的要求，包括基本建设投资、更新改造投资和其他固定资产投资。

基本建设，是指以扩大生产能力（或工程效益）为主要目的的工程建设及有关工作。按其性质分为：

（1）新建。一般是指从无到有，新开始建设的项目。如固定资产原有的基础很少，经扩大建设规模后，其新增加的固定资产价值超过原有固定资产价值3年以上的，也算新建。

（2）扩建。指在原有企业内扩大生产场所的建设，即“厂内外延”。包括原有企业为扩大原有产品的生产能力，或增加新的产品的生产能力而新建或扩建分厂、主要生产车间和其他工程。分期建设的项目，在一期工程之外建设的各期工程，都可视同扩建。

基本建设按其内容主要包括：①建筑安装工程。包括建筑物和构筑物的建筑和机器设备的安装。建筑工作指各种房屋、构筑物的建造工程；管道、输电线路的铺设工程；矿井的开凿以及石油和天然气的钻井工程；水利工程；炼铁炉、炼焦炉和砌筑工程等。设备安装工作主要包括生产、动力、起重、运输、传动和医疗、试验等各种需要安装的机械设备的装配和装置工程。②设备、工具和器具的购置。③其他基本建设工作。如勘察设计、征地拆迁、职工培训、建设单位管理工作、科研试验、负荷联合试运转，等等。

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。其目的是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：①设备更新改造。②生产工艺改革。③修整和改造建筑物、构筑物。④综合利用原材料和“三废”污染的措施。⑤为了防止职业病和人身事故，对现有技术设备和建造采取的劳动安全保护措施。⑥市政设施的改造工程。⑦现有企业由于城市环境保护和安全生产的需要而进行的迁建工程。

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全民所有制单位的其他固定资产投资。这些投资主要是用维持简单再生产资金