

中国经济问题丛书

投资的立宪理论

唐寿宁 著



中国人民大学出版社



中国经济问题丛书

ZHONG GUO JING JI WEN TI CONG SHU

投资的立宪理论

TOU ZI DE LI XIAN LI LUN

唐寿宁 著

 中国人民大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资的立宪理论/唐寿宁著.
北京:中国人民大学出版社, 2005
(中国经济问题丛书)
ISBN 7-300-06791-3

I. 投…
II. 唐…
III. 投资-理论研究-中国
IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 097905 号

中国经济问题丛书
投资的立宪理论
唐寿宁 著

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	河北涿州星河印刷有限公司		
开 本	890×1240 毫米 1/32	版 次	2005 年 9 月第 1 版
印 张	8 插页 2	印 次	2005 年 9 月第 1 次印刷
字 数	178 000	定 价	18.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



《中国经济问题丛书》

已出书目

书名

《中国的外资经济——对增长、结构升级和竞争力的贡献》
《国有企业治理结构创新的经济学分析》
《转轨中国：审视社会公正和平等》
《厂商规模无关论——理论与经验证据》
《资本市场：结构调整和资产重组》
《制度、趋同与人文发展——区域发展和西部开发战略思考》
《全球视野下的中国信息经济：发展与挑战》
《市场化进程中的中国财政运行机制》
《经济全球化与中国粮食问题》
《积极财政政策及其财政风险》
《中国国债市场机制及效率研究》
《我国中长期失业问题研究——以产业结构变动为主线》
《山区的综合发展——理论分析和太行山区经验证据》
《投资银行论》
《经济变迁中的金融中介与国有银行》
《过度竞争论》
《税收流失经济分析》
《企业家的激励约束与国有企业改革》
《投资的立宪理论》

作者

江小涓
杨瑞龙
姚 洋 等
张永生
洪银兴
蔡 昉
樊 纲 张晓晶
高培勇 温来成
严瑞珍 程漱兰
陈 共
李 新
蒋 选
严瑞珍 王政国 罗 丹 等
任淮秀
张 杰
曹建海
梁 朋
黄群慧
唐寿宁



《中国经济问题丛书》

总 序

董辅初

经济理论的发展与变化是和经济实践紧密联系的，在我国继续向社会主义市场经济体制过渡的今天，实践在呼唤经济学的发展和繁荣；同时，实践也为经济学的发展创造着条件。

中国的市场化改革是没有先例的，又没有现成的经济理论作指导，这是中国学者遇到的前所未有的挑战。他山之石，可以攻玉。随着一大批西方经济理论译介进来，以及一大批具有现代经济学素养的人成长起来，认识和解决中国问题开始有了全新的工具和视角。理论和实践是互动的，中国这块独一无二的“试验田”在借鉴和运用现代经济理论的同时，势必会为经济理论的发展注

入新的活力，成为其发展的重要推动力量，而建立在探讨中国经济问题基础之上的经济学也才有望真正出现。中国经济问题正是在这个大背景下获得了特别的意义。

我们策划出版《中国经济问题丛书》的主要目的是为了鼓励经济学者的创新和探索精神，继续推动中国经济学研究的进步和繁荣，在中国经济学学术著作的出版园林中，创建一个适宜新思想生长的园地，为中国的经济理论界和实际部门的探索者提供一个发表高水平研究成果的场所，使这套丛书成为国内外读者了解中国经济学和经济现实发展态势的必不可少的重要读物。

中国经济问题的独特性和紧迫性，将给中国学者以广阔的发展空间。丛书以中国经济问题为切入点，强调运用现代经济学方法来探究中国改革开放和经济发展中面临的热点、难点问题。丛书以学术为生命，以促进中国经济与中国经济学的双重发展为己任，选题论证采用“双向匿名评审制度”与专家约稿相结合，以期在经济学界培育出一批具有理性与探索精神的中国学术先锋。中国是研究经济学的最好土壤，在这块土地上只要勤于耕耘，善于耕耘，就一定能结出丰硕的果实。



前 言

从开始自己的经济学研究的时候起，我就为自己设定了两个也许是到现在我才能说得清楚但在我的内心却始终没有含糊过的目标。第一个目标是寻求提出一个一般性理论框架，这一框架将是能够体现融合了中国经济的特殊制度特征的，而不仅仅是对于发达市场经济加以概括的结果。因此，这一努力着重于对原有理论的拓展。我是在布坎南获得诺贝尔经济学奖的 1986 年开始接触公共选择理论进而知道立宪经济学的。当时我直觉地感到这一理论是一个我一直在寻求的理论切入点。我认为布坎南的立宪经济学代表着对于原有经济理论的一个扩展方向，我的



拓展就是立足在立宪范式基础上的。

第二个目标是找到这个一般性理论框架在具体经济活动中的切入点。如果不能进入实际的经济活动的分析，那么，理论本身的解释力就是成问题的。相比较而言，构想一个一般性的框架可能是容易一些的，而寻找到一个具体经济活动的切入点，使所构想的框架能够进入到具体经济活动的解释中，就是一件十分不容易的事了。至少我自己的体会是这样。没有找到具体的切入点，一般性理论框架的构建实际上也只能停留在泛泛的论述之中。布坎南的立宪经济学就存在着这样的局限性。我的研究要把立宪理论引入投资活动中，使立宪经济学有一个坚实的基础。把投资活动作为具体经济运行的切入点，并不是我的一个刻意选择。几年的银行工作经历使我对储蓄、投资有切身的感受，所关注的问题也自然围绕着这一领域而展开。虽然不是刻意选择投资活动作为具体的切入点，但后来发现，投资活动作为一个具体的展开领域，却是再合适不过了。风险与一致同意这两个概念，竟然是这样的对应。

做这样的努力可以说是一项跨度很大的工作，既要关注方法论方面的论述，又得熟悉所要涉及的具体经济活动。我自己感到十分不易，甚至有力不从心的感觉。这不仅是一项对我来说勉为其难的工作，而且有着相当的风险。因为如果弄不好的话，我可能两头都没沾上边。既没有在具体经济活动领域做出更细致的解释，又没有在方法论的领域形成更为丰富的积累。

我在投资的立宪理论这一题目下所作的研究，可以说浓缩了我对于上述两个方面的追求。

在这一理论框架中，所注意的核心不再是传统理论所关



注的稀缺、效率标准，而是一致同意标准。当整个社会的投资形成被看作是一项集体决策时，就可以使一致同意概念有了一个经济活动的落脚点。投资活动中的风险实际上是要求投资决策贯彻一致同意规则的一种约束。如果一项投资决策取得了全体投资者的同意，那么就找不出风险存在的根据。由此就提出了在投资决策中如何体现、加总投资者意见的问题。把金融产品看作是投资者体现其权利、表达其对于投资决策的意见的工具，把金融机构组织看作是投资者为了满足其权利要求而建立的投资者组合形式，就可以对投资决策中如何贯彻一致同意规则进行讨论。这样，就使得对于投资活动有了一个不同于已有理论的解释。这体现了对于原有理论加以拓展的一个探索。之所以称为投资的立宪理论，就是因为借鉴了布坎南的立宪经济学，讨论是围绕着一致同意这一基本概念展开的。

进行这一理论拓展的必要性在于，当我们以一致同意作为解释经济活动的基本概念时，就使我们可以以贯彻一致同意规则的不同情形对不同的制度规则加以概括。因为，一致同意概念具有更为广阔的内涵，具有普遍的容纳性，也就是具有一般性的特征，从而使不同制度规则下的投资活动可以在统一的理论框架下获得解释。

以立宪范式对投资活动进行讨论，这是一个尝试。这一尝试既努力对立宪经济学加以发展和深化，又旨在对投资理论作某种提升。但更为重要的应该是体现了一个立足于中国进行理论拓展的探索。

我所说的立足中国以提出一个一般性的理论框架，不可否认是体现了某种“以中国人的资格来研究政治经济学”（王亚南，1955，p. 301）的倾向。在这一点上，我想我是



受到了王亚南先生的影响的。20年前在厦门大学图书馆阅读王亚南先生的《中国经济原论》、《中国地主经济封建制度论纲》这两本书时的激动，是我一直不能忘怀的。也许就是这件事塑造了我的研究风格。从那以后，我就一直关注着中国经济的特殊运行机制问题，关注着经济史，关注着纯理论的进展，一直想着找到一个适合于中国的经济理论。不过，我同时也认为，中国经济运行机制的特殊性，并不能作为建立一个有别于西方经济学的经济理论体系的理由，而应该是对原有的理论加以拓展，建设一个能够涵括不同经济制度的更为一般性的框架。当更多的中国经济学者参加到经济学基础理论本身的建设中去的时候，经济学基本理论在解释中国经济时所可能存在的不适应性，自然会大大减少。

上面对于我的研究主题及背景的介绍，只是想向读者交待一下我的研究是属于什么性质的。我很清楚要在这方面迈出哪怕是小小的一步，也是非常不容易的。如果我的研究有资格成为一小粒铺路石子的话，我就十分满足了。

我相信进行理论与做其他事一样，整个事件的进展也是由若干的机遇组成的。上面所说的找到理论与实际经济活动的两个切入点，就属于一种机遇。而我考取张曙光老师的博士生，则是我能够初步完成这项研究的一个非常重要的机遇。如果没有必须如期提交博士论文这一逼迫，我的研究可能一直停留在所谓的准备阶段，完成之日遥遥无期。张曙光老师对我的充分理解与信任，则是对我提出的最高要求，这实际上是让我对自己多年来的理论探索作一个阶段性的整理，这比起出一个具体的选题让我做，显然是更深一层的爱护与压力。我与张曙光老师之间的这一默契，恐怕是没有其他人可以替代的。另外，在我写作博士论文期间，我的邻居



李军先生借给我他暂时不住的住房，使我有了一个良好的环境，这让我深为感动。王广谦先生、张宇燕先生也为我的写作方便提供了支持，特此致谢。经济系的李明芝老师从我报考博士生直到安排论文答辩，都给予了很多帮助，李清、赵晓民、张军、胡卫平整理了本书文献，在此谨表示我衷心的感谢。



目 录

第一章	作为集体决策的投资形成 与一致同意规则的选择 (1)
	一、作为集体决策的投资 形成 (1)
	二、关于投资形成作为 集体决策的进一步的 讨论 (5)
	三、如何选择投资制度 (13)
第二章	贯彻一致同意规则的 不同方式 (23)
	一、投资形成中贯彻一致 同意规则 (23)



	二、立宪性一致同意与执行性一致同意	(25)
	三、立宪性一致同意规则的贯彻	(27)
	四、执行性一致同意规则的贯彻	(31)
	五、两种贯彻一致同意规则方式的进一步解释	(34)
第三章	立宪性一致同意规则情形下的个人	(37)
	一、立宪性一致同意规则展开之基础上的个人	(38)
	二、传统储蓄理论	(42)
	三、关于储蓄作用的进一步解释	(46)
第四章	风险的讨论	(49)
	一、风险的实质	(49)
	二、关于风险的一般解释	(53)
	三、关于风险的进一步讨论	(58)
第五章	投资者权益在投资决策中的体现	
	——对于金融产品的需求	(63)
	一、投资者的权利与投资者之间的合作	(64)
	二、各类金融产品对于投资者权益的不同满足	(70)
	三、金融产品设计 with 金融制度创新	(78)
第六章	投资者组合方式的选择	
	——金融产品的供给	(79)
	一、投资者组合的方式	(80)
	二、不同形式投资者组合的不同功能	(85)
	三、投资者组合的进一步解释	(88)



第七章	交易方式的选择与均衡的实现	(91)
	一、均衡的提出与制度规则结构 的选择	(92)
	二、投资形成决策的具体制度规则结构 的选择	(98)
	三、均衡、市场风险、市场 有效性	(101)
第八章	投资形成的一致同意检验	(105)
	一、离了谁都行的规则与市场的一致 同意检验	(107)
	二、通过市场交易进行的一致同意 检验	(110)
	三、市场交易中一致同意检验的形式	(115)
	四、投资银行的作用	(117)
第九章	社会投资运动	(120)
	一、社会投资运动产生的前提背景	(121)
	二、社会投资运动的批评	(125)
	三、对投资形成决策的参与、受托人 的责任	(126)
	四、社会投资运动的趋势	(131)
第十章	市场的立宪功能	(132)
	一、市场立宪功能的存在	(134)
	二、立宪功能与市场空间	(136)
	三、立宪功能中的个人地位	(140)
	四、制度的一般性	(142)
第十一章	投资形成决策的执行性一致同意 规则	(144)



	一、缺了谁都不行投资形成情形下 的个人	(145)
	二、执行性一致同意规则下的风险	(147)
	三、道德伦理规范	(149)
	四、投资机会的单一性——金融产品 的特征	(150)
	五、社会整合的惟一性	(154)
	六、简单的交易	(154)
	七、一致同意检验	(155)
第十二章	行政性投资决策规则的形式上的瓦解 与风险的形成	(157)
	一、半行政性投资决策情形的形成	(158)
	二、半行政性投资决策情形下的风险	(161)
	三、有限的创新	(168)
第十三章	半行政性方式下金融产品的供求 与交易	(171)
	一、有限度的投资者权利	(171)
	二、行政性的投资者组合与行政性 资本	(173)
	三、交易方式选择的半行政性	(176)
	四、有效市场的修正	(181)
第十四章	半行政性方式下投资形成后一致同意 检验	(183)
	一、投资决策的统一市场难以真正 形成	(184)
	二、统一市场上的交易限制	(186)
	三、投资银行业的不发展	(188)



	四、社会性力量的缺乏	(189)
	五、行政性的统一——行政性的 一致同意检验	(191)
第十五章	两种规则的进一步碰撞与磨合	(194)
	一、缺了谁都不行的投资决策规则是否 进一步瓦解	(195)
	二、离了谁都行规则自身的演化——市场 的立宪功能与市场的扩展	(199)
	三、又一个立宪选择过程	(203)
第十六章	立宪范式与投资理论	(206)
	一、现有投资理论的缺失	(206)
	二、现有制度规则研究的局限性（包括 布坎南本身的理论）	(208)
	三、立宪经济理论为什么要在投资领域 中展开	(217)
	四、投资的立宪理论的特殊意义	(218)
	参考文献	(219)



CONTENTS

Foreword		(1)
Chapter 1	Investment as a collective decision and the choice of unanimous rule	 (1)
	1. Investment as a collective decision	 (1)
	2. A further discussion	 (5)
	3. How to choose investment institutions	 (13)
Chapter 2	Modes for implementing unanimous rule	 (23)
	1. Implementing unanimous	