

投资与经济丛书

投资经济学

TOUZIYU
JINGJI
CONGSHU

林丽琼 主编

中国财政经济出版社

059

投资与经济丛书

林丽琼 主编

投资经济学

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资经济学/林丽琼主编. - 北京: 中国财政经济出版社,
1999.7

ISBN 7-5005-4292-5

I. 投… II. 林… III. 投资-经济理论-高等学校-
教材 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 31345 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

发行处电话: 64033095 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 10.25 印张 240 000 字

1999 年 7 月第 1 版 1999 年 7 月北京第 1 次印刷

印数: 1—4 000 定价: 20.00 元

ISBN 7-5005-4292-5/F·3894

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

需要投资新作

(代总序)

田 江 海

投资，在经济社会发展活动中一直扮演着非常重要的角色。它对经济稳定增长，对社会总需求与总供给平衡，对产业结构优化升级，对地区经济协调发展，对所有制结构调整改善，对经济增长方式的根本转变，对抑制通货膨胀和防止通货紧缩，对实现充分就业，对教育、科学、文化、卫生、体育等各项社会事业的综合发展，对迎接知识经济时代的到来和执行可持续发展战略等等，都起着不可替代的、举足轻重的作用。投资不足会影响历史前进的步伐和综合国力与国际竞争力的增强；投资过量则会引起经济生活的紧张和结构矛盾的产生；投资总量适当，但投资分布不合理也会影响经济社会全面、协调和顺利发展；即投资总量、结构都比较合理，但投资效益不高，也会影响整个国民经济素质。因此，人们对投资活动从多方面给予关注，从多角度加以研究，自在情理之中。经济社会发展需要不断有新的投资著作

问世。

新中国成立以来，特别是改革开放以来，经济理论界和实际工作部门对投资问题的研究成果、已发表的各种论著，称得上汗牛充栋、新意迭出，为投资活动的健康和高效运转，为投资体制改革的开展和不断深化发挥了积极的显著的作用。然而，由于投资活动事关全局、长远，外延广泛联合、内涵繁杂，由于投资体制受传统计划经济影响至深、积习已久，遗痕甚固，且与计划体制、财政体制、金融体制、流通体制、企业制度、人事制度以及政治体制等等改革紧密相连，因此，投资领域里长期存在的总量问题、结构问题、效益问题，并由此溯及投资运行机制和管理体制问题解决起来难度很大，不少历史遗留问题至今仍存，有些问题逐步获得解决，又出现一些新问题有待解决。这就要求不断总结新经验，关注新动态，捕捉新问题，探索新途径，提出新见解。根据现实和不断发展的需要，我们不仅欢迎有更多的投资新作问世，更加欢迎新的著作内容不断出新。

投资领域 1998 年出现的新情况就为我们提供不少新启示：

其一，长时期以来，我国经常出现的情况是投资需求过旺，1998 年则出现投资需求不足。需要探讨的是：1998 年出现的投资需求不足状况，是短期现象还是今后长期现象？这是我们制定投资政策及相关政策的一个基本依据。应当说，1998 年出现的投资需求不足现象，其形成原因是多方面的，有一些是短期性的，有一些则是长期性的。属于短期性的是：发端东南亚、蔓延亚洲、波及全球的金融风暴，促使我国出口需求下降；新的消费热点没有形成，致使消费需求不旺；连年严格控制投资规模，地方与企业投资势头受阻；长期重复建设导致生产能力大量闲置、产品大量积压；几年来经济增长呈下滑态势、不利于解决大量下岗职工就业和再就业问题，等等。属于长期性的有：1998 年出

现的投资需求不足与整个经济告别短缺分不开；与市场经济进一步发展、由卖方市场转为买方市场分不开；是经济体制改革进一步深化的结果，例如商业银行取消贷款规模控制、实行存贷比例挂钩，风险管理，企业投资风险责任约束强化等等。那么，综合起来看，投资需求不足，究竟是今后的常态呢，还是一种不稳态？这是需要进一步深入研究的。

其二，与投资需求态势紧密相关，在投资客观调控侧重点上，过去长期是抑制投资膨胀，1998年则转为刺激投资需求；过去长期着力控制投资规模，1998年则更着力投资方向引导。年初曾计划投资增长10%，后调整为15%。采取积极的财政政策，大幅度增加财政投资，重点是加强基础设施建设，对一般加工工业投资仍严格限制。这种做法，比以往大有改进，体现了投资宏观调控的经验更加丰富了，水平进一步提高了。今后投资宏观调控的重点、方式、力度又应当如何把握呢？是些什么新的经验应当总结、提高呢？这也是需要深入探讨的。

其三，在投资运行机制和管理体制上，由于长期存在着严重的“投资饥渴症”，因此特别强调投资风险责任约束机制的建立和强化，1998年广大企业对投资已经不是那样饥渴了，而是普遍缺乏投资欲望，因而如何建立健全激励机制又提到议事日程上来了。

投资激励机制的内容、范围、形式、程度等如何确立？激励机制与风险约束机制如何有机地结合和统一起来？激励机制与社会监督机制如何有机地结合和统一起来？对企业、个人投资实行激励与项目的行政审批制度之间的关系如何妥为处理？对企业、个人投资实行激励与强化投资法制建设之间的关系如何妥为处理？

这些问题的提出，不是凭主观想象，而是有现实背景的。例

如，当 1998 年大力鼓励基础设施建设的时候，出现了为了“赶潮”急忙上项目，不经主管部门正式立项，不认真进行可行性研究，不经正规设计单位设计，拉一支不具备承担工程资质的施工队伍施工，没有工程监理或只是在本系统内自我监理，不进行正式的工程质量检查验收，这就必然导致工程质量低劣，发生楼塌、桥垮、路陷等等事故，不仅造成大量财产损失，甚至酿成人员伤亡事故。有材料讲，近几年，全国每年因建筑物倒塌事故造成的浪费在 1000 亿元人民币左右，目前有 20% 的工程没有达到国家规定的质量合格标准。1999 年 1 月 4 日，重庆市綦江县彩虹桥整体坍塌，40 人遇难。工程质量事故，或由于偷工减料，或由于“工程贩子”猖獗，或由于“建筑腐败”，或由于管理不善，或由于法制不健全，或由于体制上的弊端，等等。至于低水平重复建设，投产之日，即亏损之时，更是屡见不鲜，至今亦未绝迹，究其根源，也都与体制改革不到位有关。对诸如此类问题，如何通过建立健全符合市场经济要求的、行之有效的投资运行机制和管理体制，求标本兼治，使之走向良性循环轨道，这是需要下一番苦功的，应根据历史经验和现实的新情况及今后发展的走势，加以认真研究解决。

其四，1998 年政府财政投资力度非常之大，政府行为突出，于是有人担心：会不会导致传统的计划经济条件下的投资体制复归？我认为，这在当时的情况下是不得不采取的必要而积极的举措，不宜视为传统投资体制复归。问题是：今后对这种作法要不要继续坚持下去？要不要有所改进？如何正确处理政府投资与社会投资的关系？应当明确，像法院、军队、警察等等这类“纯公共物品”的“生产”，应当由政府投资，而像公路、铁路、交通、通信、电网改造等等这类“准公共物品”的“生产”，不应也不可能由政府包揽，宜允许和吸引民营企业投资。如果总是由政府

“唱独角戏”，是不可取的，可以由政府组织、引导、吸引社会资金乃至外资参与这方面的投资建设。1998 年全社会固定资产投资增长 15%，其中国有单位投资增长 22%，民间投资仍然萧条，特别是非国有中小企业的投资没有明显增加。然而，广大的中小企业、民营企业都是在发展市场经济过程中所不可缺少的重要基础，在我们这样一个农业大国里，要建设现代化的社会主义市场经济，不能不从放手发展中小企业、民营企业做起。这就需要根据十五大精神，重视和落实投资主体多元化和国有企业多元化投资主体。我以为通过投资增量结构的调整合理化来促进和实现所有制结构的调整合理化是很重要的。

面对经济全球化、信息化的大趋势，面临知识经济的挑战，如何高瞻远瞩地正确制定和执行投资战略和投资政策，如何加大人力资本投资力度和切实保证科教兴国战略的实现，不仅具有现实意义，而且将对中国经济社会的长远发展产生巨大影响。

总之，值得我们深入探讨的投资理论问题和实践问题很多，不可能在一两篇文章或一两本著作中论述穷尽。中国财政经济出版社下很大力量推出这套《投资与经济丛书》，对投资领域里的很多问题进行了有新意、有深度的剖析阐述，提出了很多富有启示和参考价值的观点主张，是很值得欢迎的。愿它能引起更多读者对投资问题的更多关注和更大兴趣，愿它对我国的经济社会发展和各级领导部门的决策及微观主体的投资行为发挥广泛而积极的影响作用。

1999 年元月

前 言

投资在经济生活中的重要性是众所周知的，随着改革开放的深入发展，投资对国民经济所起的举足轻重的作用，越来越受到人们的关注。人们从不同的角度、不同的层面，研究投资运动的客观规律，一门崭新的投资学科便应运而生。社会主义市场经济前所未有。在一个新的体制下，如何进行投资运作，无论是在宏观上还是在微观上，无疑是件新的事，也是件难的事。过去我国投资经济研究的仅仅是基本建设投资，而且是完全由国家财政拨款，在计划经济体制下的投资；国外研究的投资，又仅仅是证券投资，他们进行实业投资，要通过证券金融手段来实现。我们国家的初级阶段的社会主义的定位，社会主义市场经济体制的建立和不断完善，要求我们有新的适合自己国情的投资经济学，来系统地阐述投资运动发展的一般规律。

本书旨在运用马克思主义商品货币理论、再生产理论和有关西方投资理论，联系我国改革开放的实际，试图从理论和实践的结合上，研究、探索和阐述国家宏观投资调控和企业、个人微观投资决策，实物投资和金融投资等的运动规律。本书适合高等院校经济类的教学用书，也可以作为投资业务部门在职干部自学指导用书。或对投资活动感兴趣的各界人士。

承担本书各章编写人员为：第一至七章林丽琼，第八章王琤，第九、十章刘若君，第十一章张维佳，第十二章方加春，第十三、十四章潘瑞明。

本书在编写和出版过程中，得到国家计委投资研究所田江海教授、林森木教授的具体指点，暨南大学赵元浩教授、胡世祯教授、王富初教授提出不少宝贵意见，中国财政经济出版社的领导也大力支持，提出许多宝贵有益的修改意见，同时我们还得到暨南投资研究咨询中心顾问高功志先生的大力支持，在此，我们表示深深的谢意。

本书吸取了许多专家学者的科研成果，参考了许多关于投资的资料、文献、对于他们的劳动，在此也一并表示致谢。

由于我们水平有限，编写时间比较仓促，本书难免存在许多缺点和不足之处，请给予批评指正。

编者

1999年6月

目 录

第一章 投资概述..... (1)

 第一节 投资的涵义..... (2)

 第二节 投资的分类..... (7)

 第三节 投资的特点和作用..... (17)

第二章 投资主体..... (2)

 第一节 投资主体概述..... (22)

 第二节 投资动机..... (29)

 第三节 投资行为..... (31)

第三章 投资与经济增长..... (39)

 第一节 经济增长概述..... (39)

 第二节 投资对经济增长的影响
 (47)

 第三节 经济增长对投资的决定
 作用..... (53)

第四章 投资与经济波动..... (58)

第一节	投资与经济周期波动·····	(58)
第二节	投资与通货膨胀·····	(75)
第五章	资本形成和筹措·····	(94)
第一节	储蓄与投资·····	(94)
第二节	投资资金的来源·····	(102)
第三节	资金的筹集·····	(108)
第六章	投资规模·····	(117)
第一节	投资规模概述·····	(117)
第二节	投资规模的确定·····	(123)
第七章	投资结构·····	(130)
第一节	投资结构及其分类·····	(130)
第二节	投资结构的演变规律·····	(136)
第三节	投资结构的优化·····	(143)
第八章	投资布局·····	(146)
第一节	投资布局基本原理·····	(146)
第二节	投资布局的战略设想·····	(154)
第三节	我国的宏观投资布局战略·····	(158)
第四节	高新技术发展与投资布局·····	(163)
第九章	投资风险·····	(167)
第一节	风险概述·····	(167)
第二节	投资风险的分类及防范·····	(173)
第三节	不确定性、风险条件下的投资决策·····	(181)

第十章 投资效益	(188)
第一节 投资效益概述.....	(188)
第二节 投资效益的评价指标.....	(191)
第三节 提高投资效益的途径.....	(198)
第十一章 投资决策	(205)
第一节 投资决策科学化.....	(205)
第二节 投资决策系统.....	(208)
第三节 投资决策的原则和依据.....	(212)
第四节 投资决策的程序和方法.....	(215)
第十二章 金融投资	(225)
第一节 金融投资概念.....	(226)
第二节 金融投资的分类.....	(237)
第三节 衍生金融投资.....	(259)
第四节 金融投资证券化.....	(267)
第十三章 股票投资分析	(273)
第一节 股票的投资理论和投资原则.....	(273)
第二节 投资目标的制定.....	(277)
第三节 股票的选择.....	(282)
第四节 股票买卖时机的选择.....	(291)
第十四章 投资调控	(296)
第一节 投资调控概述.....	(296)
第二节 投资调控的模式.....	(301)

第三节 投资调控的手段·····	(305)
参考书目·····	(309)

第一章

投资概述

投资是现代经济的重要组成部分。人们要摆脱贫困，要发展经济，需要不断增加投资。随着商品经济的不断发展，投资活动日益普遍化、复杂化和深层化，投资对国民经济发展和国际经济往来起着越来越重要的作用。投资已成为经济发展和社会进步的第一推动力。由于人们需要在纷繁的经济联系中认识投资运动的发展规律，投资经济学就作为一门研究投资运动发展规律的新兴学科逐渐脱颖而出。不同国家、地区由于所处的商品经济发展阶段不同，历史背景不同，政治环境不同，投资经济学研究对象范围也不同。为此，我们就要从中国国情出发，从投资概念开始，研究投资运动发展规律。

第一节

投资的涵义

什么是投资？至今人们仍众说纷纭。主要有以下四种不同说法。

1. 认为投资就是指固定资产投资。具体包括：基本建设、技术改造、商品房、车船购置和其他。这种观点明显偏窄。但是，目前我国仍以此为国家经济的统计口径，反映了固定资产投资在我国对经济增长和运行仍起着举足轻重的作用。目前我国经济增长中，固定资产投资贡献率仍在 50%—60% 左右的较高的水平。

2. 认为投资主要包括固定资产投资和流动资产投资，或统称为实物资产投资。持这种意见的人认为固定资产投资能形成未来生产能力，生产更多产品和提供更多的服务。但是必须同时按比例地安排垫底流动资产投资，才能形成现实生产能力。而且，流动资产投资应包括库存增加或储备净增加。目前我国固定资产投资率（年度固定资产投资总额/年度国内生产总值）约为 30% 左右，而流动资产投资率（存货/国内生产总值）约为 5% 左右。高于通常国际上 2% 以下的水平，流动资产投资的库存增加或储备净增加如过多，则会造成产品和资金的闲置。

资金、劳动力和技术进步是实物资产投资的三大要素。改革开放以前，资金投入带来的经济增长占 75%，技术进步带来的增长才占 5%。改革 20 年来，资金投入带来的增长已下降为占 51.4% 左右，技术进步带来的增长上升为 30%。显然，资金投入所占的比重下降了，技术进步带来的增长比重有上升的趋势，

但是,仍远远达不到发达资本主义国家的技术进步所占比重70%以上的水平。

3. 认为投资应包括实物资产投资和人力资本投资。人力资本投资的提出,是由于技术进步要素在经济发展中的作用凸现。尤其是信息技术、媒体和通讯等主要技术的发展,以致技术进步因素不仅溶于实物资本中,而且也溶于人力资本中。人力资本投资的概念是60年代初期舒尔茨洛提出来的。他发现人力资本投资报酬率高,不论在任何时候、任何国家,都比实物资本投资报酬率高。现在全球面临知识经济时代,理论界越来越多的人支持这种拓宽的投资涵义和观点。人力资本投资主要用于教育和卫生投资。教育支出增量和公益卫生支出增量,分别约为人均国民生产总值增量的4倍和1.5倍。我国却低于这个水平。

近年由于信息等高科技的迅猛发展,人力资本又进一步拓展为智力资本。智力资本分市场资产、知识产权资产、人才资产和基础结构资产四类。

“市场资产包括各种品牌、客户和他们的信赖、长期客户、备用存货、销售渠道、专利专营合同协议等与市场相关的无形资产潜力。”^①

知识产权资产包括技能、商业秘密(版权、专利、各种设计专有权、贸易和服务商标等)。

人才资产包括体现在劳动力身上的群体技能、创造力、解决问题能力、领导能力、企业管理技能等。

基础结构资产包括企业文化、评估风险的方式、管理销售队伍的方法、财政结构、市场或客户数据库等,使企业得以运行的

① [美] 安妮·布鲁金:《第三资源智力资本及其管理》,东北财经大学出版社1998年版。