

岳军 黄磊 杨文进 著

当代 投资 问题 研究

中国财政经济出版社



中财 B0088538

当代投资问题研究

岳军 黄磊 杨文进 著

中央财经大学图书馆藏书章

登录号 456607

分类号 F830.59/40

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

当代投资问题研究/岳军等著.-北京:中国财政经济出版社,1997

ISBN 7-5005-3629-1

I. 当… II. 岳… III. 投资-研究 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (97) 第 21816 号

中国财政经济出版社出版

(版板所有 翻印必究)

社址:北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码:100010

涿州市新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 8.75 印张 208 000 字

1998 年 1 月第 1 版 1998 年 1 月北京第 1 次印刷

印数:1-1550 定价:15.00 元

ISBN 7-5005-3629-1 /F·3334

(图书出现印装问题,本社负责调换)

目 录

1. 市场经济投资机制及运行过程分析	(1)
2. 投资与经济增长关系分析	(39)
3. 投资政策研究的若干基本理论问题	(69)
4. 价格变动与投资规模的关系	(94)
5. 货币变动对投资的作用	(110)
6. 投资筹措及其与宏观经济的联系	(134)
7. 投资结构对投资效益的制约作用	(157)
8. 投资的空间配置与投资效益	(188)
9. 投资体制的内涵、改革目标与推进	(210)
10. 投资主体行为规范化的内涵与决定因素	(222)
11. 面向新世纪的投资战略选择问题	(230)
12. 投资理论研究与教学中的历史现状及 其创新	(246)
后记	(274)

1. 市场经济投资机制及运行过程分析

投资机制是支配社会投资活动的基本力量。市场经济的投资活动，是由市场经济中的投资机制支配的，因此，要揭示市场经济的投资特征及其基本趋势，就必须揭示出支配该活动的作用机制。

一、市场经济中的投资运行方式

要分析市场经济的投资机制，就得了解市场经济投资中的基本条件，即制约投资活动的一些基本条件，这些条件决定着投资运行特征，从而是决定投资机制内容的基础，所以对投资机制的分析，首先得从投资运行方式的内容开始。

（一）投资运行方式的涵义

投资运行就是投资主体在特定因素作用下追求自身经济利益的行为总称。因为从经济意义上讲，人们从事经济活动的主要目的，就是追求和实现自身的经济利益，这是经济运行的起点和归

宿，是经济运行的动力。但是，人们在实现自身利益的过程中，其行为不能任意发挥，而要受到一系列因素，如法律、政令、经济调节手段等的制约，没有这些因素的制约，人们在追求自身利益的过程中就会发生尖锐的冲突，经济活动将因此变得无序而难于进行，人们实现自身利益的过程将更为困难。但在这里，作为投资运行来讲，它并不在意这些制约因素是什么，它关心的是这种运动过程本身，因此它是一个不带任何色彩的中性概念。正由于这一点，任何经济体制的投资活动，都可用“投资运行”来概括，正如任何体制下的经济活动，都可用“经济运行”来表示一样。

与投资运行不同，投资运行方式，不是说明投资活动的一般过程，而是解释制约该运动或主体行为表现特征的具体因素。因为不管是传统的计划经济，还是目前实行的市场经济，它们的再生产过程，都可用经济运行来概括，但是两者间的具体组织过程及人们追求和实现利益的方式等，都是大不相同的。这是因为，作用于两种经济运行的具体因素不同，从而使经济运行以不同的方式表现出来。这说明，经济运行方式是指以特定形式表现出来的经济运行，或者讲是特定因素作用下的经济运行。由于影响经济运行（投资运行不过是经济运行中的一个组成部分，因而两者的运行过程及其制约因素是一致的，所以在这里，可以用经济运行来替代投资运行）的各种因素，受到社会制度、文化传统、经济发展阶段等因素的影响而不同，才使当代各国的经济运行方式表现为多样性，也使一国的经济运行方式会随着经济的发展而改变。

（二）经济运行方式的结构

在经济运行中，影响其运行方式或表现形式的因素很多，这些因素是相互联系和影响的，在这里我们把这些影响经济运行的

各因素之间构成的一定关系或组成的系统，叫作经济运行结构。一般讲，影响经济运行从而投资运行的主要因素，可以归纳为以下几个方面：

1. 所有制结构

所有制结构是指一国经济由哪些所有制形式组成，这些所有制形式之间的关系怎样。一般讲，有什么样的所有制结构，就会要求和形成什么样的经济运行方式；同样，有什么样的经济运行方式，也要求所有制关系与之相适应。如在五十年代，我们选择了计划经济，就建立了所有权与经营权高度集中的公有制，因为只有这种所有制才能与计划经济相适应，而在多种所有制成份并存及所有权与经营权分离的社会中，要实行完全的计划经济就极为困难，而只能是分权的市场经济，由此可以讲，所有制是决定经济运行方式的基础。

2. 决策结构

经济决策是经济主体对其经济行为的一种选择。一般讲，每一个经济问题都有几种甚至多种选择方案，每个决策者都会在权力允许的范围内，在其中做出符合自己利益的选择，这种选择的权力叫决策权。如何在不同经济主体之间分配决策权，是决策结构的关键环节，也是决定经济运行方式的关键因素，如大部分权力集中在政府，企业和个人权力很小，就会形成计划经济的运行方式；如权力主要分散在企业和个人手中，政府权力很小，则会形成自由市场经济；而政府的集中决策与企业 and 个人的分散决策并存，会形成国家调节下的市场经济。

3. 动力机制

经济动力是指在一定的经济体制下，经济主体在追求其利益过程中的积极行为对经济的推动力量，或者讲是推动当事人决策或执行决策的基本力量。动力机制则是引发动力的基本方式，它

包括人们的利益目标是什么以及以何种方式去达到该目标。在不同的经济体制下,人们的利益目标和达到目标的方式是不同的,对经济的影响也不同。如在市场经济中,企业的利益目标是利润的最大化,其实现自身利益的方式是向市场提供价廉物美的商品,为此它会不断提高劳动生产率,推动技术进步;而在计划经济中,其利益目标是计划指标的超额完成,达到此目标的最好方式是数量扩张,追求外延性扩大再生产,因而不利于技术进步和经济结构的升级换代。

4. 信息系统

经济信息是反映经济活动状况和特征的各种情报、资料 and 消息的统称。信息系统的结构与功能状况,对经济决策和协调起着重要的作用,不同的信息系统对应于不同的经济运行方式,如主要以横向传递、分散收集为主的水平单闭环信息系统,对应于市场经济,而以集中收集、纵向传递为主的垂直单闭环信息系统,则对应于传统的计划经济。

5. 协调机制或调节机制

经济协调是指运用一定的方式和手段,保证经济活动符合一定目标,并使其协调发展的一种过程。在现实经济中,协调机制有两种类型,一种是自发的市场调节机制,另一种是人为的计划调节机制。协调机制不同,对经济运行产生的影响亦不同,如计划调节与市场调节就形成两种不同的经济运行方式。

6. 经济组织体系

“组织”是指具有共同目的,并为实现该目的而相互协调其行为的联合结构。经济组织就是各个经济主体的联合体系,它体现各经济主体相互之间的权利和义务关系。在经济运行方式中,经济组织体系的作用,在于它决定着各经济主体间权力的划分、信息的传递方式和利益分配,所以不同的经济运行方式对应于不同

的组织体系。在传统计划经济中，组织体系表现为纵向控制为主，这种系统决定了决策权力集中于政府；在市场经济中，组织体系是以企业自主决策为主，社会经济运行经常处于无政府状态。

7. 经济规则体系

经济规则是指一种约束和奖罚经济主体行为的制度和规范，它决定着经济主体实现其利益的方式和方法，体现了人们在经济活动中的责任，是保证经济正常运转的前提条件。经济规则体系主要由两部分组成，一是经济主体在经济活动中应遵守的政策与法规，其中包括市场组织体系中形成的各种规范；二是对经济主体行为是否符合规范作出评价的监督体系。经济规则体系的完善，是协调机制有效发挥作用的基本条件。

以上这些基本因素的有机结合，就构成了社会经济运行方式的结构体系。这些因素不仅共同作用于经济运行，而且相互之间是互为条件和依存的。当一个因素的内容确定后，人们就很难对其他因素的内容作出任意的选定。例如，确定了以市场调节为主的运行机制，人们就不可能建立单一的以纵向传递为主的信息系统，也不可能建立单一的所有制结构。

经济主体在这些因素共同作用下表现出来的特定经济活动叫经济运行方式，而这些因素在相互作用中，使得经济保持一定稳定的功能叫作经济运行机制。在该机制中，各因素以及各因素内部的构成成份之间有一种既相互制约又互为依存的密切关系。如在上面分析的几个因素中，一定的信息系统，是由决策结构和组织体系决定的；而调节机制作用的发挥，又依赖于信息系统和动力机制，并受到规则体系的制约；规则体系则又要求组织和权力来保证其实施；权力和利益的分配等，又由所有制体系决定；后者则受到调节机制等因素的制约。同样，各因素内部的成份之间，如决策体系内部的国家、企业和个人之间的权力分配和作用，以

及调节体系内的市场调节系统与政府调节系统之间，也是相互制约和互为依存的。这种互为制约互为依存的关系，保证了系统的相对稳定性，是经济运行保持相对稳定的必要条件和基本力量。一旦这些因素之间的力量平衡被破坏，经济运行就会发生紊乱，这时就得进行体制调整。

（三）市场经济中的投资运行方式结构

根据上面谈到的经济运行方式结构及市场经济投资运行的特点，可以将市场经济中的投资运行方式结构归纳如下：

1. 所有制形式及经营方式的多样化。

所有制形式及经营方式之所以多样化，是因为市场经济是一种建立在人们的利己行为及对财富的无限欲望和不断追求的动力机制基础上，并以此激发人们的创造力而有效配置资源的经济模式。与此相适应，必然会产生生产资料所有权的个人支配。因为生产资料所有权无非是人们获得的物质利益，在消费剩余后的法律归属。这种所有权的个人所有，在不同的生产组织体系中，就产生了生产资料所有制形式的多样性。

2. 投资决策权力的分散化。

所有制形式的多样化及投资主体的多元化，必然会产生投资决策权的分散性。在典型的自由竞争市场经济的投资体系中，投资的决策权主要集中在微观投资主体手中，政府的权力很小。而在现代的市场经济中，由于国家经济职能的加强，投资决策权的分配日益向政府手中倾斜，虽然从形式上看，微观决策权仍由厂商支配，但在实质上，这种权力已受到国家的严重侵蚀，如它的投资方向、规模等，都受到国家政策和法令的严重制约，而宏观决策权则主要由政府控制。

3. 以利润为目标的动力机制。

在市场经济中，投资者利益的集中体现是利润，对利润的追逐是促使人们投资的主要动力。这个动力也是促使经济发展和投资规模不断扩大的源泉。因为投资者要在竞争的市场经济中达到这个目标，就必须不断提高劳动生产率和进行技术与组织的创新，并不断地追求资本积累和积聚，由此推动经济增长和投资扩大。人对物质利益不断追求的利己行为，是人类历史发展的永恒动力。

4. 以横向传递和分散搜集为主，纵向传递和集中收集为辅的网络型信息系统。

投资主体的多元化及决策权的分散化，必然会产生相应的以横向传递、分散收集为主的信息传递系统，但政府经济调控职能的加强，使得政府与企业之间的信息传递，也成为市场经济中人们获取信息的主要来源。

5. 以市场调节为主，政府调节为辅的调节机制。

市场调节主要是通过价值规律与市场经济基本矛盾的相互作用来配置资源的，在自由竞争市场经济中，它是主要甚至是唯一的调节机制，这种调节机制的特点是可保持投资活动的活力，但容易导致经济的波动。政府调节主要是通过对基本矛盾作用的限制，以人为计划来配置资源的，这种方式虽可在更大程度上保持投资活动的稳定性，但容易导致投资活动的僵化。现代市场经济中，一般都采用两者相结合，而以市场调节为主的方式来调节投资活动。

6. 企业自主决策，横向经济联系的组织体系。

所有制的多元化和不同投资主体间利益的矛盾性，决定了市场经济中的组织体系必然是各个投资者之间的相对独立，经济的联系性，又使他们之间必须保持一定的组织联系或相互依赖，这种联系也就是以市场交换为纽带的这种投资者之间相互平等的依存关系。

7. 以市场规范为基础，法律为保证的规则体系。

在市场经济中，市场规则主要是那些与价值规律要求相一致的，在市场经济的发育过程中形成的一系列为大家所认同的市场行为准则，其中主要的是不同商品生产者之间的契约关系，它是没有强制力的，为此就需要用法律对其加以认可和维持。

与前面所讲的一样，市场经济中投资运行方式结构中的这些因素之间，也是相互依存互为制约的，它们之间的这种依存关系，是保证投资运行相对稳定的基本条件。

二、市场经济投资机制的内容

市场经济的投资机制，是支配市场经济投资活动基本力量的总称，具体讲就是投资系统中，各因素之间相互制约，使投资保持相对稳定的制衡力量。这种力量既使投资处于不断的运动之中，又使该运动保持一定的稳定性。如同经济规律是分层次的一样，投资机制的内容也是具有层次性的。下面我们就来分析这些内容。

（一）市场经济中投资机制的主要制衡力量

市场经济中支配投资活动的最主要力量，是市场经济中的基本矛盾与基本规律的相互作用关系，或者讲是市场经济中生产力与生产关系的矛盾关系。因为投资活动是经济活动中的一个特殊部分，而经济活动则是从特殊角度，即从价值或人的利益关系方面看待的生产力运动，经济系统则是特定角度的生产力系统，或是生产力系统的特殊表现形式，所以投资系统中的制衡力量，也只能是生产力系统中的制衡力量，即生产力与生产关系之间矛盾关系的特殊表现形式。在市场经济中，生产力的内容表现为，经济发展与社会生产的按比例要求，生产关系的内容则是不同利益

集团和个人之间的利益分配关系，它主要表现为不同生产资料所有者之间以及所有者与非所有者之间的利益关系。在社会产品不能满足人们需求欲望的条件下，这种利益关系表现为人们之间的利益矛盾和利益竞争关系。在一定的历史条件下，这种生产关系虽然是由一定的生产力发展水平决定的，但由于利益关系一旦形成，在其中占优势地位的集团或阶层，就会极力维护这种关系，所以在运动过程中，即使原来的生产关系是由生产力决定，并符合生产力发展的要求，也会在运动过程中，逐渐落后于生产力的发展要求，从而成为阻碍生产力发展的力量，由此便产生了生产力与生产关系的矛盾运动。

虽然生产力与生产关系的矛盾运动，是经济系统中最基本的制衡力量，但这种力量却不是直接表现出来，而是通过它在经济系统中的特殊表现形式来表现的。从经济角度看，生产力运动在这里表现为经济运动或经济发展，生产关系则表现为经济利益关系，由此生产力与生产关系间的矛盾运动，在经济系统中便表现为经济发展与人们之间的经济利益关系间的矛盾运动关系。这种矛盾关系，既是推动经济发展的力量源泉，又是阻碍经济发展的基本力量。因为，经济利益关系是社会关系和生产关系的集中体现，在商品经济社会中，对物质利益的追逐，是推动经济发展永不停息的动力源泉，但在非一致性的利益分配中，即使这种分配关系是符合已有生产力发展要求的，它也会在经济发展的过程中逐渐成为阻碍生产力发展的因素。经济利益与经济发展之间的这种矛盾，是制约整个经济发展的基本力量，是其他各种具体制衡力量的基础。

经济利益与经济发展之间的这种矛盾关系，虽是经济系统中的最基本制衡力量，但它却不是直接可见或明显的制衡力量或机制，在实际过程中，它也是通过更为具体的表现形式来起作用

达到目标的。在商品市场经济中，其具体表现形式就是价值规律与基本矛盾之间的矛盾作用。我们知道，价值规律的内容就是商品的价值量由生产该商品的社会必要劳动决定，不同商品间的交换必须等价进行，基本矛盾的内容则是生产的社会化与生产决策及具体生产的分散进行和生产利益的私人性之间的矛盾。这是由市场经济运动方式结构的内容决定的。在这当中，价值规律在经济系统中代表了一种使系统保持稳定的基本力量，同时也体现了生产力的消耗必须得到补偿的要求，而基本矛盾则代表了一种使系统处于不稳定的力量。因为，人们之间利益的非完全统一性，使人们在对利益的争夺中，会使价格与价值发生背离，由此使生产力的要求不能得到完全实现。不过在这里，人们不要对基本矛盾的作用持完全否定的态度。因为，尽管基本矛盾是使经济系统作不稳定运动的主要因素，但其作用却并不是完全消极的，它是使经济保持活力从而促使生产力发展的最基本力量，没有它的这种作用，价值规律就会因失去调节对象而丧失作用，经济就会僵化。社会主义的实践对此给予了充分证明。

虽然在经济系统中，通过一定的转化，生产力与生产关系之间的矛盾关系，转变成了市场经济中价值规律与市场经济基本矛盾之间的矛盾关系，但在这当中，却不能够将后者中的价值规律和基本矛盾中的某一方等同于生产力，而将另一方等同于生产关系。实际上，在这种转化中，生产力的内容已转化到商品经济矛盾双方的积极作用中去了，如价值规律中的内容，体现了生产力发展所需的比例性和劳动消耗的补偿性等内容，基本矛盾则体现出了生产力要求的不断变革和发展的内容，如它通过不断地使经济系统中的个别劳动低于社会平均劳动这种方式，来推动生产力的发展。同样，价值规律中的交换和补偿要求，则体现了社会上已经形成的分配关系，基本矛盾中的内容则反映了社会中不满足

和要求改变这种分配关系的内容。但在这里，基本矛盾的这种内容，又并不完全表示它是革命的，在一定的条件下，它甚至可能是反革命的，或者讲是阻碍生产力发展的，如当它导致分配中的两极分化时，就可能起这种作用，这时价值规律与基本矛盾的结合，就会产生出严重阻碍生产力和经济发展的保守力量来。不过受研究对象的限制，在本书中不对此进行研究。

（二）市场经济中投资机制的具体形式

价值规律与基本矛盾间的矛盾关系，在经济中的作用，虽然比之经济发展与经济利益间的矛盾作用关系来讲，要更为具体和明显，但这对矛盾间的作用，从经济现象看仍然是不易察觉的，即在一定程度上，它同经济利益与经济发展之矛盾关系一样，也是隐藏在经济现象之后的基本制衡力量，或者讲，它也有自己的具体表现形式。这个具体表现形式就是价格（包括各种要素价格）、利润、商品量（包括各种经济要素）、投资、经济结构以及竞争等因素间的相互制衡关系。这些因素之间存在着密切的依存关系，如利润率是价格的函数，价格是商品量的函数，商品量则与投资有密切关系，而产品与要素上市量之比，则与经济结构状况有密切关系，经济结构状况则与投资规模和投资结构又是互为影响和决定的，投资又是利润率的函数等，这种相互关系及其变动的基础，则是利益矛盾基础上的市场竞争。正是这种依存关系，才使得经济在它们之间的相互作用下做有序的运动。

当我们讲利润率是价格的函数关系时，其价格不是指价格总水平，而是指生产过程中的产出品价格与投入品价格之比，或者讲是产品价格与要素价格之相对价格。因为利润是产品价格与要素价格之差额，所以只有这种差额的变化，才会影响利润率的变化。在此，任何扩大这种正向差额的因素，都会导致利润率的提

高；若相反，则反之。因此，在产品价格上升与要素价格下跌并存的局面中，利润率会提高；要素价格上升和产品价格下降的并存，则会减少利润和利润率。在投入品与产出品价格同方向的运动变化中，利润率是上升还是下降，则取决于是提高利润的力量大，还是减少利润的力量大，或者讲是产品价格上升（下降）的速度更快，还是投入品价格的上升（下降）速度更快，若前者快于后者，利润率会上升（下降），如相反则反之。由于引起这些价格变化的主要因素，是需求和成本变动所致，因此人们把由需求和成本不同变动引起的这四种价格变化，分别叫作需求拉上型价格上升或通货膨胀，成本推进型价格上升或通货膨胀，需求萎缩型价格下降或通货收缩，成本减少型价格下降或通货收缩（以下将它们分别简称为需胀、供胀、需缩、供缩）。值得指出的是，这里的价格变动不是一种单纯的货币现象，因为这里的币值是大致稳定的。由于任何生产都是一种投入产出关系，所以在任一时点上，总是有两种价格类型并存，它们分别是上面提到的需胀与供缩，供胀与需缩，需缩与供缩，供缩与需胀。上面讲到，在这些不同价格类型并存的情况下，利润率是上升还是下降，取决于每种价格类型对利润率的作用性质及其之间的力量对比。由于需胀与供缩都是提高利润率的，所以它们的并存迭加，自然也是提高利润率的。与此相反，需缩与供胀的并存和迭加则是降低利润率的。在需胀与供胀、需缩与供缩这两种对利润率作用完全不同的价格并存中，利润率是升还是降，则取决于它们之间的力量对比，若需胀力量大于供胀力量，或供缩力量大于需缩力量，利润率上升；若两者间力量对比与此相反，则利润率下降。之所以如此，在于它们之间价格变化的时间和速度不同，如在需胀与供胀中，当前者的力量大于后者时，意味着产品价格的上升早于要素价格上升，且速度更快，厂商从中可获得买卖的时间差收益而使利润率

得到提高。其他可依此类推。从下面的分析中将看到，这些价格类型，不仅在空间上两两并存，而且在其他因素的作用下，会有序地发生转换，从而具有时间上的继起性，正是这种继起性，带动利润率和宏观与微观经济作周期运动。

投资是利润率的正函数，利润率的变化会引起投资同方向的变化，虽然两者在时间上有差异，因而上面分析的各种价格类型及其变化对利润率的关系，也同样适用于它们对投资的关系，但是，投资的特殊作用却会使这些不同的价格类型发生转换，由此促使经济作周期运动。自然，在此过程中，它也使自身作周期运动。

投资的这种作用，是通过它对产品与要素，以及不同产品间上市量的影响而实现的。因为需求价格是上市产品的函数，而成本价格则是要素可供量或上市量的函数，两者间的可供量，在资源的约束下，都与投资有密切关系。投资在资源就业的不同阶段，对这两者的作用力量是不同的，这种不同会影响它们之间价格的不同变化。因为投资，尤其是长期投资，是一项特殊的活动（如从时间序列看，它是在一个时期只从市场取走产品和要素，而在另一个时期转化为只向市场提供上市产品），因此它会在不同时间点上对要素市场和产品市场产生一种矛盾的作用，这种矛盾作用在不同时间点上，对价格类型产生十分不同的后果。在同一时间点上，它同样会产生一种矛盾作用，如当投资增加时，它一方面会扩大需求，促使产品价格上升，即产生需胀，由此提高投资的预期利润率，推动经济扩张；另一方面，它又会在对资源的需求中提高其就业程度，促使要素价格上升，即产生供胀，由此会降低利润，尤其是降低其他部门生产的预期利润，使经济衰退；投资减少对产品市场与要素市场，从而对利润率和经济的作用，则分别与投资扩张时的情况相反。在这种对经济相互矛盾的作用中，经济是扩