



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材

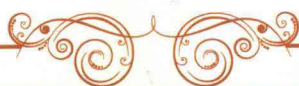
Finance
经济管理类课程教材

金融系列

投资经济学

(第四版)

任淮秀 主编



中国人民大学出版社



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材

Finance

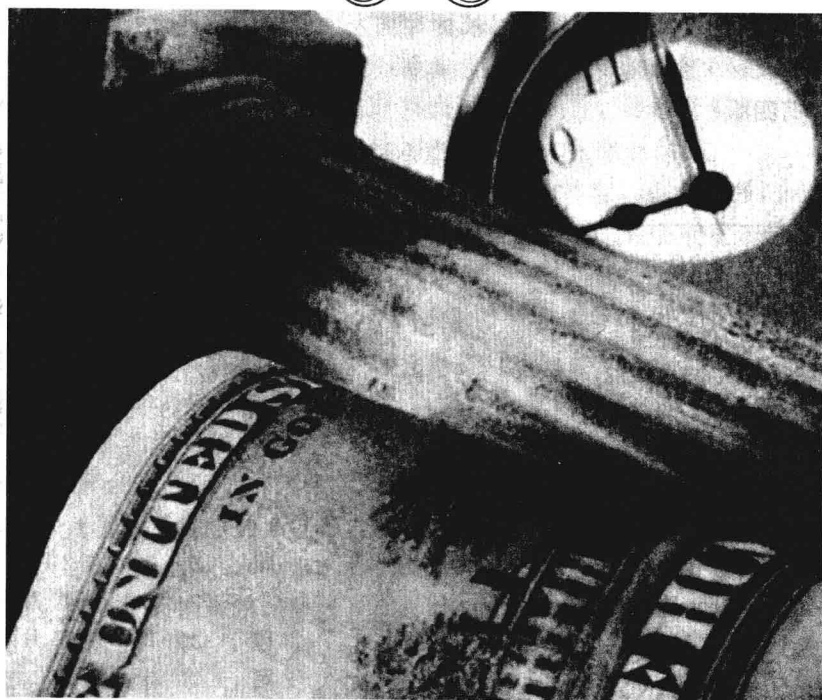
经济管理类课程教材

金融系列

投资经济学

(第四版)

任淮秀 主编



中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

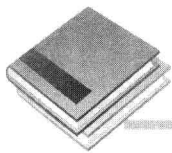
投资经济学/任淮秀主编. —4 版. —北京: 中国人民大学出版社, 2013. 11
经济管理类课程教材·金融系列
ISBN 978-7-300-18240-7

I. ①投… II. ①任… III. ①项目融资-高等学校-教材 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 245954 号

“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材
经济管理类课程教材·金融系列
投资经济学 (第四版)
任淮秀 主编
Touzi Jingjixue

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)	010-62511398 (质管部)
	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	北京七色印务有限公司	版 次 2002 年 2 月第 1 版 2013 年 11 月第 4 版
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	
印 张	21.5	印 次 2013 年 11 月第 1 次印刷
字 数	542 000	定 价 38.00 元



出版说明

改革开放以来，中国的金融走上了高速发展的快车道，获得了前所未有的发展，有关院校都开设了金融课程，以便培养我国急需的人才。

一套高质量的教材是提高教学质量的前提之一。教材规定了教学内容，是教师授课取材之源，是学生求知和复习之本，没有优秀的教材，就无法提高教学质量。中国人民大学出版社推出“经济管理类课程教材·金融系列”，旨在推动国内金融人才培养工作的发展。

组织编写这套教材时，我们遵照以下原则：

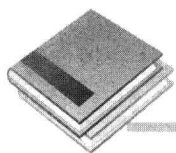
1. 教材实行本土化。为了更快地与国际接轨，许多人主张采用“拿来主义”原则，直接引进国外的教材。实践证明，我国与发达国家相比，国情不同，文化背景不同，思维方式不同，语言表述方式不同，广大的专家教授一致认为：我们培养的是中国金融人才，是为中国的金融服务的，教材还是本土化为宜。在了解我国现状之后，再学习国外的知识。把中国的背景知识与国际接轨才是我们最需要的。该套教材均为本土原创作品。

2. 精选作者，保证教材质量。金融与国家的政策联系紧密，应用性强，培养的学生既要懂理论又要会应用，既要与国际接轨，又要考虑中国的国情。该套教材涵纳全国“政产学研”方面的作者，从源头上保证了这套书的质量。

3. 要始终保持教材的“精”与“新”。现代金融日新月异，课程设置不断变化。该套教材根据形势的发展，不断推出新课程教材，并不断修订、完善。

4. 形式多样多样，方便教材使用者。书中每章都设有“本章小结”、“本章要点”、“本章关键术语”、“本章思考题”和“本章练习题”等栏目。此外，各书还有配套的“学习指导书”，方便读者学习和使用。

总之，这套系列教材紧密结合当前国内外金融研究的最新成果与金融政策发展的实际情况，全面讲述金融基本理论和基本知识。我们相信“经济管理类课程教材·金融系列”的推出，能够为读者掌握现代金融知识，培养人才起到应有的作用。



第四版前言

近年来,中国经济高速增长,令世人瞩目。据统计,2002年我国国内生产总值刚刚突破10万亿元,2012年这一数字已近52万亿元。在此基础上,党的十八大报告进一步提出了到2020年实现全面建成小康社会的宏伟目标。而城镇化和结构转型也被放在了更为突出的位置上,成为我国经济持续健康发展的重要环节。伴随新型城镇化的稳步推进以及新兴产业的快速发展,我国开展了大量的项目建设并投入巨大的资金。

在这种背景下,为了更好地反映近年来投资经济学的发展和变化,使书中的内容更适应未来经济发展的需要,我们对《投资经济学》进行了修订。这次修订有以下几个突出特点:首先,对部分章节进行了重新调整,各章的内部结构也进行了必要的修改,使之更科学、合理。其次,教材形式发生了一些变化,各章新增了“学习目标”,以突出各章节的学习重点。此外,还有一些补充知识和内容则以专栏形式出现。最后,及时更新了相关的法律法规、政策文件以及数据,这在各章均有所体现。具体来看,各章节主要的修订内容如下:

第一章“投资的基本概念与理论”。针对目前我国调整经济结构的问题,重新分析了投资、技术进步与经济增长三者之间的关系。加快经济结构转型,提高自主创新能力是关键,必须通过各种方式增强我国的自主创新能力,而投资作为技术进步的主要力量将发挥导向性功能。另外,本次修订中加入了对于当前最新技术——“3D打印技术”的介绍和分析,为读者掌握目前高新技术产业投资中的热点问题埋下伏笔。

第二章“投资规模”。更新了2008年后投资规模宏观调控的情况,并分析“四万亿”背后可能存在的深层次问题;针对当前转变经济增长方式的迫切需求,着重分析了当前经济面临的结构性问题,并概括提出解决问题的几种方式。

第三章“投资结构”。更新了相关数据,并结合最新的政策更新和增加了相关内容。

第四章“投资环境”。根据新的理论发展,更新了投资环境的特点;对投资环境的评价方法进行了修改和补充;根据新的形势,对我国投资环境存在的问题进行了分析。

第五章“投资体制”。对我国自2004年以来的投资体制发展和变革进行了补充,分析了我国投资体制的现状,新增了我国投资体制改革的主要成就。

第六章“融资方式”。首先,将原第六章“筹资方式”中的“筹资”改为“融资”(第七章标题也做了同样的修改),使其更符合当前的通俗叫法。其次,在诸多融资方式的介绍中增加了信托融资,这是近年来国内发展最快的金融行业。目前,信托规模已超过保险,成为



银行信贷、股票融资和债券融资之外的重要融资渠道。

第七章“融资决策”。首先,完善了知识结构,对融资决策进行了一般性的概念解释,并概括性地描述了影响融资决策的主要因素,其中的一些因素(如资本成本、财务风险以及资本结构)将在后边进行详细解释。其次,本次修订还增加了融资决策需要遵循的各项原则,这些原则对于各种投融资主体来说都是必须考虑的。

第八章“投资项目管理”。对原有结构进行了调整,将原第二节“一、投资项目周期及其管理意义”并入第一节,改为“三、投资项目周期”;原第二节、第三节内容删减合并为第二节,标题改为“投资建设项目周期”;原第四节、第五节、第六节删减合并为第三节,标题改为“投资项目决策”;新增第四节“项目管理知识体系”。

第九章“产权投资”。对产权投资的前提条件和意义进行了补充,新增了企业参股的决策和程序。

第十章“企业投资战略”。在我国经济转型的大背景下,结合当前的投资热点,介绍了与绿色投资战略有关的知识。

第十一章“国际投资”。关于国际投资阶段的划分,增加了2008年以后国际投资的发展阶段,并对前几个阶段的内容进行了适当删减;原第四节标题“新型的国际投资方式”改为“其他类型的国际投资方式”;对相关数据进行了更新。

第十二章“我国境外投资的发展”。本章增加了对近几年我国境外投资发展状况的介绍,更新了相关数据;针对近年来我国政府对境外投资管理的法规进行了介绍。

第十三章“投资的宏观调控”。本章增加了2009—2012年国家宏观调控的回顾,尤其在产业结构转型、房地产调控、刺激内需等几个新问题上进行了详细论述。

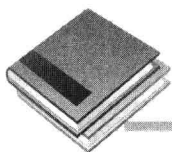
全书修订工作由主编任淮秀教授主持,并设计了修订框架和原则,具体分工如下:汪诚编写第一章、第二章、第六章、第七章及第十三章;许洋编写第三章、第四章、第五章、第九章;戈岐明编写第八章、第十章、第十一章、第十二章。全书由任淮秀总纂定稿。

本书适于作为高等院校经济、管理学科本科生的教材或教学参考书,也可供从事相关行业的经济管理人员阅读和参考。由于时间紧迫和水平有限,书中不足之处,恳请读者批评指正。

编者

2013年7月





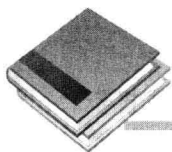
目 录

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	9
第 二 章	投资规模	17
	第一节 投资规模概述	17
	第二节 投资规模的确定	22
	第三节 投资规模的调控	24
第 三 章	投资结构	32
	第一节 投资结构概述	32
	第二节 产业投资结构	36
	第三节 投资结构调控	44
第 四 章	投资环境	53
	第一节 投资环境概述	53
	第二节 投资环境评价	59
	第三节 投资环境优化	71
第 五 章	投资体制	78
	第一节 投资体制概述	78
	第二节 我国投资体制的沿革	82
	第三节 我国投资体制的改革	98
	第四节 中外投资体制比较	103
第 六 章	融资方式	109
	第一节 融资概述	109



	第二节 融资方式	113
第七章	融资决策	160
	第一节 融资决策的概念及原则	160
	第二节 资本成本	165
	第三节 财务风险的衡量	173
	第四节 资本结构与融资决策	179
第八章	投资项目管理	186
	第一节 项目及投资	186
	第二节 投资建设项目周期	190
	第三节 投资项目决策	201
	第四节 项目管理知识体系	215
第九章	产权投资	219
	第一节 产权投资的基本概念	219
	第二节 产权投资的决策分析	226
	第三节 产权投资的程序	235
第十章	企业投资战略	241
	第一节 企业投资战略的基本概念	241
	第二节 企业投资战略的类型	244
	第三节 企业投资战略的制定	250
第十一章	国际投资	262
	第一节 国际投资的产生与发展	262
	第二节 国际直接投资	275
	第三节 国际间接投资	285
	第四节 其他类型的国际投资方式	292
第十二章	我国境外投资的发展	299
	第一节 我国境外投资的产生与发展	299
	第二节 境外投资发展战略	302
	第三节 我国政府对境外投资的管理	310
第十三章	投资的宏观调控	315
	第一节 投资宏观调控的目标	315
	第二节 投资宏观调控的原则和手段	320
	参考文献	336





第一章

投资的基本概念与理论

学习目标

- ◇理解并掌握投资的基本含义
- ◇了解投资的形式与作用
- ◇重点理解投资对于经济增长的影响途径
- ◇认识西方投资理论的形成与发展历程
- ◇了解中国投资的发展历程

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”命名的书籍一般都会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，从而帮助投资者选择获利最高的投资机会。

在我国，投资的概念既包括间接的股票、债券投资，也包括购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动，有时还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，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同的。投资的效益，不仅体现在经济效益上，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。间接投资也是投资的重要方式，它用于购买股票、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，这就是简要的投资含义。

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：它既是一种特定的经济活动，又是一种特种资金。

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。在古代，生产力水平低下，人们只能共同劳动、平均分配产品。产品没有剩余，如果确有需要，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，而后交换产生、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 世纪和 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，转换为生产资本，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、雇用工人，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。此时，“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

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。



“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”^①。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。因此，在过去直接投资的基础上，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。直至今日，在西方，人们谈及投资，更多想到的是购买证券金融资产的投资活动，以至“投资学”主要研究金融投资中各种资产的风险、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。

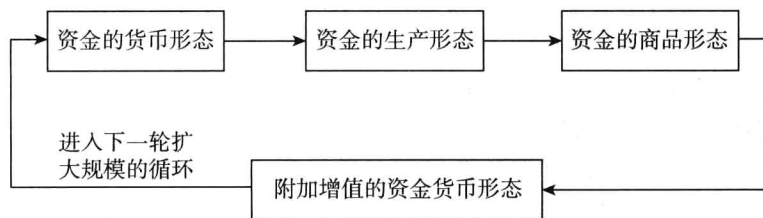


图 1—1 资金的循环运动示意图

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质的基础产业和战略性行业。

三、投资的分类

对投资进行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

^① 《马克思恩格斯全集》，中文 1 版，第 25 卷，494 页，北京，人民出版社，1974。



加,是经济增长的重要条件。间接投资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,作为一种投资资金的筹措手段和方法,间接投资对投资事业不仅是不可缺少的,而且是一种推动力量,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生产经营过程中经常改变其存在状态的资金运用项目,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的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。

固定资产的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,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。进行恢复工程的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。



目前,我国规定,固定资产投资再生产包括基本建设投资、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。若固定资产原先的基础很少,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。一般是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及机器设备的安装。建筑工作是指各种房屋、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及装置工程。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及技术改造。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安排的工程、简易建筑以及零星固定资产的建造和购置等。

固定资产投资又可按用途的不同,分为生产性建设投资和而非生产性建设投资。生产性建设投资是指直接用于物质生产或直接为物质生产服务的建设投资,主要包括工业建设,农、林、水利、气象建设,运输、邮电建设,商业、公共饮食业、物资供应和仓储建设,地质普查和勘探业建设,以及建筑业建设等的投资。非生产性建设投资一般是指用于满足人民物质和文化福利生活需要的建设以及非物质生产部门的建设,主要包括房地产、公用事业、居民服务和咨询服务建设,卫生、体育和社会福利事业建设,教育、文化、艺术、科学研究和综合技术服务事业建设,金融、保险业建设,国家机关和社会团体建设等的投资。

实施固定资产投资,不论是创立新企业,还是更新改造现有企业,以新增固定资产投资运行,都必须垫付与其相配的流动资金。

在投资活动中,固定资产投资与流动资金之间客观上应有一个相对稳定的比例关系。一般来说,经济越发达,管理水平越高,流动资金投资占全部投资的比率(即流动资金投资率)越小。

投资分为固定资产投资与流动资产投资,在理论和实践上还有不同的认识与做法。一种观点认为,流动资金是短期周转资金性质,属于短期占用资金范围,不能作为投资看待。实



际上,新增固定资产所需的垫底流动资金投入企业生产后,尽管不断周转,却是不能收回的,只要企业继续生产,流动资金就必须被长期占用下去。从这个角度理解和考察,流动资金也是长期占用资金,必须包括在投资范围之内。

我国现阶段的实际工作,有不少新投产的投资项目得不到流动资金的保证,不仅影响了投资效益的正常发挥和生产流通事业的扩大,也在一定程度上影响了社会总需求与总供给的平衡,这是需要研究解决的问题。

▶▶▶ (二) 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、公司债券或国债等有偿证券,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,但两者存在着较大的差别,主要表现为:

(1) 从投资性质上看,股票是公司的所有权,股东可以参与经营决策,而债券所表示的只是一种债权,它实质上是证券化的长期贷款。

(2) 从风险程度上看,对投资者来说,股票的风险大于债券。

(3) 从收益分配上看,股票的报酬有可能远高于债券,但股票只能转让,不能退股,没有到期日,也不能保证收益。当公司经营不善而发生亏损或破产时,股东将得不到任何股息,甚至连成本也保不住。但当公司景气时,股票持有者却能获得相当高的股利。债券是有期限的,到期时,债券发行人必须还本付息;但债券的利息又是固定的,公司盈利再多,债权人也不能分享。当企业破产时,在清偿的顺序上,债券优先于股票,其风险要比股票小。

投资也可以按其他标准分类。例如,按投资主体不同,可分为政府投资、企业投资、个人投资和联合投资;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和无形资产投资等等。

四、投资的作用

▶▶▶ (一) 投资对经济增长的影响

投资对经济增长的影响可以通过不同的途径,如投资→要素投入→经济增长、投资→经济结构(资源配置和规模经济)→经济增长、投资→知识进步(技术水平等)→经济增长等。

投资与经济增长的关系非常紧密。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,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来分析。

从要素投入角度看,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。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,投资需求对经济增长的影响作用是双向的:扩大投资需求,将对经济增长产生拉动作用;缩小投资需求,则会抑制经济的增长。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。

投资乘数理论是凯恩斯主义宏观经济理论的一块重要基石，在西方经济理论中占据重要的地位。投资乘数理论建立在两大假设之上：一是假定消费支出在一年之内无穷多次地传递，从而形成无穷多次的收入，构成几何级数；二是储蓄生成无穷多次，并且每次形成之后都绝对静止不动。在这两大假设的基础上，投资乘数理论考察了投资需求对国民经济的影响作用，它的中心思想用萨缪尔森的话来概括就是：增加一笔投资会带来相当于这笔投资额数倍的国民收入增加，即国民收入的增长额会大于投资本身的增加额。用于投资的款项——像政府的、外国的或家庭的支出的任何独立的变动一样——可以说是极为有利和一举数得的。投资增加额所带来的国民收入增加额的倍数就是投资乘数，其计算公式为：

$$\begin{aligned}\text{投资乘数} &= \frac{1}{\text{边际储蓄倾向}(MPS)} \\ &= \frac{1}{1 - \text{边际消费倾向}(MPC)} \\ &= \frac{\text{收入的变动}}{\text{投资的变动}}\end{aligned}\quad (1-1)$$

投资乘数理论具有很强的理论假设性，在现实中，投资需求的乘数作用由于受多种因素的影响，表现并不明显。但是，投资乘数理论十分清楚地说明，投资需求对经济的影响作用非常之大。投资需求有一个特点，那就是可控程度较高，因此投资需求是国家对宏观经济进行调控的主要内容。我国的经济历程表明，一旦投资需求失去控制，国民经济就会产生剧烈的波动，就会出现通货膨胀等现象。投资需求与经济增长具有同步性。

下面讨论投资的推动作用。所谓投资供给主要是指交付使用的固定资产，既包括生产性固定资产，也包括非生产性固定资产。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，是经济发展的要素。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。在19世纪40年代，出现了著名的哈罗德-多马模型，该模型集中研究了扩大再生产过程中国民收入增长率、储蓄率和资本产量比率这三个变量的关系，指出在资本产量比率一定的前提下，收入增长率主要取决于储蓄率（积累率）。哈罗德-多马模型的基本公式为：

$$\Delta Y/Y = S/v \quad (1-2)$$

式中： $\Delta Y/Y$ ——国民收入增长率；

S ——储蓄率；

v ——资本产量比率。

该公式说明，国民收入增长率等于该社会的储蓄率与资本产量比率之比。

再从资源配置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益影响经济发展，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。

（二）技术进步、经济增长与投资三者之间的关系

技术创新与经济增长的研究可以追溯到古典经济学时期，在亚当·斯密的《国富论》



中,已经有关于技术进步与经济增长关系的初步论述。最早认识到技术创新对经济发展有重要推动力作用的是马克思。马克思在《资本论》中论述了生产量的扩大可以不依赖于资本量的增加情况。其中,加强对自然力的利用、提高劳动者的技术熟练程度、改进劳动协作和组织、提高劳动生产率等,实际上都与技术进步的作用及其效应相联系。

1912年,熊彼特首次提出了创新概念,并在1939年提出了创新理论。熊彼特理论研究的主要成就在于,始终强调了“技术创新”,以此作为推动经济增长和社会进步与发展的“内生变量”,并强调了它对经济增长不可替代的作用。熊彼特关于技术创新对经济增长作用的研究大多停留于文字,没有建立相应的数学模型。而在新古典经济增长理论中,技术创新虽被看作外生的变量,但罗伯特·索洛(1956)的经济增长模型表明:技术和传统投入的比较中,技术创新导致了80%的经济增长。20世纪80年代出现的新一代增长理论,严格来说并没有真正把技术作为一个独立因素内生化的,而是将技术进步内含在物质资本和人力资本中。前者以罗默(1986)为代表,后者以卢卡斯(1988)为典型。20世纪90年代以来,将技术内生化的增长理论是在生产函数中引入R&D活动。在这种模型里,内生的技术进步(体现为R&D投资)是推动经济持续增长的主要力量。技术创新究竟是如何影响经济增长的,对于这个问题的回答可以归结为两个作用:一是技术创新对经济增长的基础性作用;二是技术创新对经济增长的宏观效应。技术创新对经济增长的基础性作用缘于它能提高社会劳动生产率以及生产要素的边际生产率和使用效率。同时,通过影响供需结构变化,带动产业结构的优化,从宏观上对经济增长做出贡献。

技术进步是促进经济增长的重要因素,而投资是促进技术进步的主要因素。一方面,投资是技术进步的载体。任何技术成果的应用都必须通过某些投资活动来体现,它是技术与经济联系的纽带。另一方面,技术本身也是一种投资的结果。任何一项技术成果都是投入一定的人力资本和资源等的产物,新的技术开发和应用都离不开投资活动。

目前,我国正处于经济结构转型的关键期,要实现经济结构转型就必须依赖技术创新带动的新兴产业。李克强总理曾在2010年的省部级干部专题研讨会上强调:加快调整经济结构转型很重要的一条是要“通过提高自主创新能力和加强质量、品牌 and 标准建设,争创国际竞争新优势”。他提出:我国传统的低成本竞争优势正在逐步减弱,培育新的竞争优势迫在眉睫,增强自主创新能力和培育自主品牌是塑造新竞争优势的根本途径。

多年来,我们通过引进资金、技术,发挥低成本优势,逐渐成长为世界制造业大国,但大而不强一直是发展中的软肋,许多关键技术、大型成套设备、核心元器件和重要基础件都依赖进口。缺乏自主创新能力是制约我国产业结构优化升级的主要因素。如果不能尽快改变这种状况,就难以在新的国际竞争条件下形成新的核心竞争力。日本和韩国的经历表明,在低成本竞争优势丧失后,应努力提高自主创新能力,掌握知识产权,形成新的竞争优势。其经验值得借鉴。

提高自主创新能力,要走中国特色自主创新道路。应当清醒地看到,重要产业、重要领域的核心技术是买不来的,只有依靠自主创新,特别是原始创新。同时,要发挥我国市场规模巨大的优势,继续搞好引进、消化、吸收、再创新,重视走集成创新的新路子。这在三峡工程、高速铁路工程建设和装备研制中已有成功例子。要加快构建以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的技术创新体系。抓住国际金融危机以来出现的新机遇,通过企业并购、技术合作、建立海外研发机构、吸纳各类人才等一系列举措,广泛而多渠道地吸收全球创新资源和最新成果,用于增强我们的自主创新能力。



增强自主创新能力,要着眼于抢占未来技术和产业制高点,与培育、发展战略型新兴产业更好地结合起来。从当前世界科技和产业发展的新动向来看,“物联网”、“云计算”和“智慧地球”等新兴技术将极大地改变人类生产、生活和创新方式,新能源、新材料、新医药、节能环保、航空航天等产业的发展空间巨大。要准确把握这些新技术和新产业的变化方向,明确主攻重点,加强基础研究,突破核心技术,力争实现跨越式发展。

近年来,我国产品质量、品牌、标准建设取得明显成绩,但与世界先进水平相比还有很大差距,标准建设尤为滞后。质量是企业的生命,是自主创新的基础,也是竞争力的根本保障。品牌是自主创新的结晶,是质量和信誉的载体,具有广泛的认知度和市场空间。标准是自主创新的制高点,谁掌握了标准制定的话语权,谁就掌握了市场竞争的主动权。我们要在这些方面继续努力,力争获得新的突破。

另外,要促进技术进步,宏观投资需要发挥导向性作用。宏观投资应逐步转向科研开发、教育和知识技术密集型新兴产业或部门。针对发展新兴产业是实现产业结构转型的需要,在一定时期内加大新兴产业的投资额与投资比重,逐步建立新的技术和产业群。鼓励和支持对外直接投资与风险投资等现代化投资方式的发展,很多成熟的投资理论表明,对外直接投资可以在很大程度上促进本国技术的发展进步,对于优化本国的产业结构具有较强的促进作用。而风险投资作为国外市场高新技术产业发展初期主要的资金来源,也需要政府相关政策予以大力支持。

第二节 投资的理论

投资理论既涉及资本理论、价值理论,又涉及经济增长与发展等方面的理论,因此,对投资理论的系统研究是对经济学研究的一些根本问题进行探讨,是经济学发展的一个重要分支。对比中外投资发展的情况,我们可以发现:中国投资体制的变革与发展是在投资理论指导下形成的,而国外投资体制的发展变化也是在相应的投资理论指导下进行的。国内外在投资理论的发展变化上存在很多的不同之处。

一、中国投资理论的发展变化

▶▶▶ (一) 马克思主义资本理论

中国的经济理论是以马克思主义经济理论为基础的,中国的投资理论实际上也是以马克思主义关于资本积累和资本扩大再生产的有关理论论述为背景及指导的。

1. 关于投资与资本形成的关系

虽然马克思没有过多的关于投资与资本的专门论述,但他仍然坚持把投资与资本联系在一起进行研究。他认为,投资实际上就是把货币转化为生产资本。在他看来,这是资本运动中一个不可缺少的阶段和环节,是资本具有生命力的象征和标志。

由于马克思是从价值生产的角度来分析两者的关系,所以他主张把生产资本分为以生产

