

投资与创新投资

第一章

在经济繁荣和全球化的背景下，投资领域内的创新不断。在日益复杂的投资观念面前，创新成为获得高投资收益的惟一源泉。

一、投资

⊙什么是投资

在我们还未涉及创新投资之前，首先需要弄清楚投资的含义，因为投资是创新投资的基础，没有投资也就不会有创新投资。

在现代经济活动中，投资所涉及的范围及与其相关联的社会经济现象极其复杂，因此对于“投资”这一概念，从不同的研究角度出发，就会得出不同的定义。投资的一般含义，是指投资主体为获取预期收益而投入经济要素，以形成资产的经济活动。投资的这一含义，适用于商品经济条件下的一切社会形态。但是，在市场经济条件下，投资者为获取预期收益所投入的各种经济要素，都可以表示为一定量的资本或资金额度。于

是，投资的一般定义也可以表述为：投资主体为获取预期收益而投入资本（或资金），以形成资产的经济活动。关于“资本”和“资金”的经济属性和社会属性，在马克思的经典著作及当代经济学著作中，都有明确的界定和分析，特别是资本的社会属性，马克思在《资本论》中对其有过精辟的、深刻的揭示。

在我国，“投资”的内涵和外延，是随着实际经济生活内容的不断变化以及这一领域的理论发展而不断变化的。

新中国成立初期，我国在经济管理体制上比较多地借鉴了前苏联模式。在高度集中的统收统支的财政体制下，国营企事业单位的一切收入都要上缴财政，一切扩大再生产的资金都由财政统一拨付；企事业单位的资本金都是国家的，国家是唯一的投资主体。“基本建设”这一概念基本上可以满足当时的实际管理工作及理论研究的需要。

进入 20 世纪 80 年代以后，企业的技术改造工作开始迅速推进，为适应当时管理更新改造资金的需要，经济管理部门提出并运用了固定资产投资的概念。固定资产投资包括基本建设投资 and 更新改造投资两部分内容。而与固定资产投资相对应的，是流动资金投资。之后，随着证券市场和房地产市场的兴起，又出现了证券投资和房地产投资的概念。

在我国经济理论界，对“投资”这一概念的概括和理解一直存在着较大的差异，但这并不妨碍我们使用这一概念，因为在特定的环境和背景下，我们所谈论的投资对象是一定的。通常情况下，投资的广义概念应包含经济意义上的投资和金融意义上的投资这两方面的内容。

总之，在我们所采用的投资概念中，包含着以下几个方面

的内容：

- (1) 投资主体；
- (2) 投资对象；
- (3) 投资动机；
- (4) 投资方法。

这四个方面的内容，基本上构成了投资的整体框架。

在这里，我们再谈一谈“投资”与“投机”。对于这两个概念，就是专业的经济学家，也难以给出一个明确的定义。

在西方投资学的经典著作中，投资这一概念的实际含义常常陷于混乱。“投资”和“投机”之间的界限实际上划分得并不清楚，或者说在字义上勉强可以区分，在实践中则无法辨别，即所谓“投资只是投机的成功，而投机不过为经验中已证明其为失败的投资而已”。譬如，在美国实业界久负盛名的洛克菲勒、卡耐基和福特三大财团的垄断经营活动成功之前，一般人都批评洛克菲勒、卡耐基和福特为冒险的投机者。而以后当洛克菲勒在石油工业、卡耐基在炼钢工业、福特在汽车工业方面都相继成为垄断财团时，他们又被誉为谨慎的投资家。于是，此三人的传记、言行风行资本主义世界，并备受推崇。

“投资”与“投机”如此混淆，难怪连美国著名的投资学教授克罗汀斯基也说：“投资与投机是颇难区别的，对两者分别予以正确的定义，亦颇不容易。”美国著名的莫德投资者服务公司总经理亦曾说：“投资与投机两个名词，在英国语文中，解释含糊，不易了解。普通人士固不易解释清楚，即使华尔街方面，亦不能说明白。反之，一般人认为某人为投机者，可是他的买卖行为毫无投机意义，并且确为一诚实的投资者。”

“投资”与“投机”的含义混乱，不易区分，从根本上讲并不是英文单词的含糊，也不是投资学教授的肤浅，而是因为资本家惟利是图、拼命追逐剩余价值的行为本身就是一种冒险的投机活动，而这恰恰为资本主义的利润产生和资本增殖规律所决定，是资本主义基本经济规律的必然反映。恩格斯说：“在资产阶级看来，世界上没有一样东西不是为了金钱而存在的，连他们本身也不例外，因为他们活着就是为了赚钱，除了快快发财，他们不知道还有别的幸福，除了金钱的损失，也不知道还有别的痛苦。”资本家在赚钱和发财欲望的驱使下，其一切投资活动都难免带有冒险投机，甚至赌博的性质。所以，要想把资本家的投资与投机行为区别开来，实在是枉然。不过，这并不妨碍我们确定投资的定义。

◎投资的分类

投资作为一个独立的经济范畴，是一个复杂的经济系统，其分类也纷繁复杂。按照不同的标准和分类方法，投资可划分为以下几种。

1. 按投资的性质划分，可分为实物投资和金融投资

实物投资是指投资者将资金用于建造、购置固定资产和流动资产后，直接用于生产经营，并以此来获得未来收益的投资行为。

金融投资也叫证券投资，是指投资者以获得未来收益为目的，购买股票、公司债券和国债等有价值证券，然后凭此证券获

得投资收益。金融投资是由有价证券的发行者去进行实物投资。

2. 按投资的对象划分,可分为产业投资和非产业投资

产业投资指投资者将资金投入生产经营实体,在商品的生产 and 流通领域获得未来收益。

非产业投资是指投资者将资金投入非生产领域和流通领域,以及国债、储蓄、汇市、股市等虚拟经济领域,并在这些领域以无形生产形式经营,以达到投资的保值和增值的目的。

3. 按投资的风险类型划分,可分为低风险投资、普通风险投资和高风险投资

任何投资都有风险,但不同的投资具有不同的风险。低风险投资指风险较小或几乎没有,如储蓄、国债等;普通风险投资领域则涵盖较广,如果不是出现高风险的风险投资概念,几乎没有区分的必要。

4. 按投资是否具有参与投资对象经营管理的权利划分,可分为直接投资和间接投资

直接投资是投资者和使用者合二为一。在现代企业中,一般情况下,居于控股地位的投资者才对投资主体具有较为独立的经营管理权。直接投资又可以分为独资和控股。

间接投资是指投资者以购买他国和本国的股票或债券的方式所进行的投资。间接投资者按规定收取红利或利息,但无权干预资金的具体运作过程。

5. 按投资的主体性质划分,可分为国家投资、企业投资和个人投

国家投资是指中央政府和地方政府所进行的投资,是国家

为引导社会生产、稳定社会生活、保持经济和社会的正常发展而进行的投资。

企业投资是各类企业组织为实现预期的经济收益而进行的投资。

个人投资是广大公民不经办任何企业，而是将其用富裕资金购买的投资证券充作金融资产，从而获利的一种投资行为。

6. 按投资的国别划分，可分为国内投资和国际投资

国内投资指国家、企业、个人依法在本国境内进行的投资。

国际投资是资本的跨国流动。对输出国来讲，国际投资亦称“对外投资”或“海外投资”，一般由企业和个人来完成；对输入国来讲，国际投资是引进外资。

此外，按投资资金的周转方式不同，可分为固定资产投资和流动资产投资；按投资资金的使用构成不同，可分为总投资和净投资；按投资在扩大再生产中所起的不同作用，可分为外延性投资和内涵性投资；按投资经营的不同目标，可分为盈利性投资和非盈利性投资；等等。

虽然在理论上我们可以将投资划分为不同的类型，但事实上，单纯哪一种投资是不存在的，每一次投资实际上都包含着多种投资类型。

◎投资的基本特征

投资是一个相对独立的经济范畴，具有自身的经济特征，

这些特征是我们认识投资运作和发展规律的窗口。同投资这一概念所具有的复杂内涵一样，投资的经济特征在各流派的论述中略有不同，但以下几种特征却是基本的。

1. 投资具有数量上的集合性

投资在数量上的集合性，是指投资要素的积聚和集中必须在达到一定的数量要求后，才能进行现实的投资。

投资之所以具有数量上的集合性，是因为：

(1) 投资具有特定的目的，投入的要素没有集合到一定数量，就不能实现这一目的。在金融市场上，众多的证券投资者小数额地购买债券、股票，看起来好像没有什么投资的集合性可言，但从完整、连贯的角度来看，这恰恰是把闲置的、分散的资金集中起来，用于真实的资产投资的过程。

(2) 现代社会化大生产是以扩大再生产为基本特征，在扩大再生产的社会经济条件下，建设领域、生产领域、流通领域投入的经济要素，在客观上要求相应的积聚和集中，以达到规模经济的要求，实现最佳的经济效益。

(3) 在激烈的市场竞争中，投资数量上的集合性不仅有利于减少或抵御投资风险，而且是适应国际经济一体化和提高竞争力的必然趋势。

投资在数量上的集合性，是社会经济发展的客观趋势，是提高市场竞争力的必然要求。投资在数量上的集合规模总体上呈上升态势，一是投资增量的投入规模受经济效益的制约，集合规模在上升；二是投资存量及资本结构通过收购、兼并等形式，加速了资本的集中、积累、增殖以及资产规模的扩张，促进了一批巨型和跨国企业集团的产生和发展，推动了产业升级

和资本在全社会范围内的优化配置。在世界经济全球化的大趋势下，投资在数量上集合的规模与方式，经常与国际金融、国际贸易、关税、经济技术合作、双边及多边关系等更广阔的内容交织在一起，表现为国际经济集团化的总体趋势。投资在数量上的集合性，是与国际经济发展的集团化趋势相辅相成的。

2. 投资具有地域空间上的流动性

投资具有地域空间上的流动性，是指投资在不同地区或不同国别之间的流动和转移。

投资之所以具有地域空间上的流动性，原因在于：

(1) 是由资本的增殖及获利性所决定的。资本在本国不同地区间的流动以及跨国界流动的基本动因，是由其趋利性的本质所决定的。所以，投资者为了获取高额的利润回报，为了给在本地、本国暂时相对富余和过剩的资本寻找出路，是资本流动和转移的基本动因。由于同类投资在不同地区或不同国家的利润率不尽相同，投资必然会向利润率高的地区或国家转移。同时，由于资本收益率递减的作用，过剩资本如果不向外转移，本地或本国原有的利润率也会保持不住。而即使转移的地区或国家的利润很低，投资者在总体上仍是划算的，因为利润甚至在利润率较低时也会随着投资的增加而增加。这就说明，获取高额利润是投资在地区之间和国家之间流动的主观原因。

(2) 是由资本的流动性所决定的。资本的运动不仅体现为资本形态的转化和运动，也表现为资本在地域空间上的流动。而投资所形成的各类资产，除了土地之外，不管是有形资产要素还是无形资产要素，都是可以流动的。而土地在土地私有制的国家；则可以“观念的流通”（即买卖）；在土地国有制的国

家，其使用权也可以“观念的流通”（即土地使用权的有偿转让）。这就给投资在地区之间和国家之间的流动，提供了前提条件和客观基础。

（3）是由不同地区和不同国家经济发展的不平衡性所决定的。不同地区、不同国家经济发展的不平衡是绝对的，这种不平衡给资本的增殖和获利带来的机会也各不相同。投资者总是把资本投向投资回报率高的地区和国家，特别是经济发展相对落后的地区和国家，因为这些国家和地区都希望从先进地区和国家引进资金和高技术设备，以发展经济，改变落后面貌。而这也为投资在地域空间上的流动，提供了现实可能性。

（4）是由克服和跨越关税壁垒及贸易保护主义的需要所决定的。由于国内的直接商品贸易会受到地区之间层层设卡的相互封锁，而国际贸易常常受到关税壁垒和贸易保护主义的限制，所以，投资在地域空间上的流动，是克服和跨越关税壁垒及贸易保护主义的有效途径，对促进商品经济的发展具有重要作用。

投资在地域空间上的流动性，对实现资源的有效配置和组合，促进生产力的发展，具有积极的作用。每个国家都应根据不同科学技术和生产力发展的水平和条件，根据投资的各个经济要素的可流动程度，合理地进行建设布局，充分发展国内不同地区的经济。同时，要充分利用国际投资资源，促进本国经济的发展；要积极研究国际投资的地域分布特点，把握其变化趋势和发展规律，提高本国经济在世界经济发展中的竞争能力。

3. 投资具有产业上的转移性

投资在产业上的转移性，是指投资在产业之间的转移和流动。投资在产业上的转移性和在空间上的流动性，其内在动因是一致的。

投资具有产业上的转移性，原因在于：

(1) 产业结构调整的要求，是投资在产业间流动和转移的重要原因。产业结构是否合理，是经济健康快速发展的重要条件。由于经济发展的周期性，决定了经济结构调整的必然性，而现有产业结构是过去投资所形成的质量结构，当产业结构不合理时，就要对其进行调整。这种调整是通过投资既有存量的调整和新的增量的调整来实现的。无论是通过政府行政干预，还是“看不见的手”的无形作用，都是投资具有产业上的转移性的现实表现。

(2) 新兴产业的兴起和发展，是投资在产业间流动和转移的又一重要原因。随着科学技术进步和生产力水平的不断提高，生产的广度不断扩大，深度不断细化，一些新兴的产业和部门也不断地产生和发展起来，这就必然要从原有的产业和部门中分离和转移出一部分投资的存量和增量。

(3) 不同行业之间利润高低的差异性，也会促进投资者进行投资的行业转移。

投资在产业之间进行合理、有效的转移，不仅能够优化投资的产业结构，而且能够带动整个国民经济的发展，促进社会生产力的进步。不同国家和地区，应根据自己的特点和切实可行的社会经济发展目标，制定出切合实际的产业政策，研究和把握投资在不同产业间转移的时机、规模和重点，以尽量避免

伴有重大损失的投资周期性的出现或破产倒闭现象的发生。

4. 投资具有收益上的风险性

投资在收益上的风险性，是指投资存在着收益落空甚至丧失本金的潜在可能。

投资之所以具有收益上的风险，从理论上讲，一是投资收益是一种预期收益，而非现实收益，预期收益的不确定性必然大于现实收益；二是预期收益一般应大于现实收益，预期收益愈大，风险度也愈大，二者呈正相关关系。从投资的实践来看，投资的任何失误，最终都反映在投资收益的风险性方面。而对于投资失误，投资者在事前不可能对其进行完全防范，原因在于：

(1) 投资的决策与投资的实施和经营不仅存在着较大的时间差，而且投资决策是投资者的主观判断，投资的实施与经营面对的则是纷繁复杂、不断变化的现实世界。这种主观预测与客观实际之间的变化和出入是经常的、难以避免的，所以最终导致投资在收益上具有风险性，这也是投资活动自身矛盾性的必然结果。

(2) 投资的实施与经营是一个客观发展变化着的经济运动过程，即使与其相关联的其他条件没有发生变化，这个运动过程也会因为投资实施中的某些错误行为或经营管理中的调度不当而产生主观风险。实际上，与投资运动过程相关联并构成其制约条件和生存环境的整个社会经济这一庞大而复杂的运动过程，每时每刻都在发生着变化，而这种变化会给投资活动造成意想不到的客观风险。

这种主、客观的风险可归结为三大方面，即政治风险、经

济风险和自然风险。所谓政治风险，是指由政策变动、机构变动乃至政府变动和内乱、战争爆发等引起的风险；所谓经济风险，是指由利率变化、汇率变化、消费结构变化、经济大调整、通货膨胀、债务支付能力削弱、市场疲软等引起的风险；所谓自然风险，是指由水灾、火灾、地震等不可抗力引起的风险。

(3) 非经济收益投资的不当，不但会直接导致社会效益、环境效益的下降，也会间接影响投资的经济效益，从而导致投资的潜在风险。

5. 投资具有周转上的复杂性和多样性

投资所涉及的领域宽广，运动形式多样，因此投资在周转上具有复杂性的特点。同时，投资的各个组成部分在其既相互联系又相互独立的运动过程中，又呈现出运动形式上的多样性。

投资之所以具有周转上的复杂性和多样性，原因在于：

(1) 投资是覆盖全社会的重要事业，社会生产和生活服务的多样性，决定了投资形式的多样性。

(2) 投资的含义极为广泛，各种形式的投资的对象不同、目的不同，其运动形态也各不相同。反映在投资的具体周转中，必然呈现出复杂性和多样性。譬如，产业投资的运动形式要包括生产过程和流通过程在内，才能完成一次循环；而投入流通服务领域内的商业和服务业投资，只需经过商品的买卖和具体服务的过程，就能完成一次循环。又譬如，为生产建设和流通领域服务的借贷资本或资金，其运动时所采取的是直接的由货币到（增殖了的）货币的形式；至于由金融投资而引发的

金融产品交易，则是非常直观的买卖活动，其运动形态与实物资本运动既相互联系又相互脱离，表现为虚拟资本的特有运动形式。各种不同类型的投资运动形式，既相对独立，又互有联系，从而使投资在总体运动过程中，呈现出复杂性和多样性的特点。

(3) 不同类型、不同运动形式的投资的具体特点的复杂性和多样性，决定了投资微观管理和宏观管理的复杂性和多样性。

投资在周转中具有复杂性和多样性的特点，要求投资者要善于根据不同类型投资的具体运动形式，把握其运动特点，研究其规律，适应其要求，以确保实现投资的预期目的和要求。

二、创新投资

⊙频繁的投资活动 推动了创新投资的发展

20 世纪是投资高涨的世纪，人类创造财富的能力空前提高，投资的类型日益多样化，投资的领域则在全球化的旗帜下打破了国界。据专家估计，20 世纪平均每天有上万亿美元的资本在全球各地流动。

事实上，20 世纪，投资不仅在数量上高速增长，而且创造出了各种新的投资形式，甚至形成了独立于传统经济之外的“虚拟经济”。投资的目的与具体的经济日益脱离，投资的对象是产权、信用和风险。

在传统的投资领域之外，期货、股票、债市、汇市以及金融衍生产品市场也被创造了出来。也许，这些领域并不产生于 20 世纪，但却在 20 世纪得到了规范和完善，目前已成为全球最主要的投资市场。

在投资收益上，生产和流通领域所产生的利润也不再是收益的惟一来源，资本运作以及股市、债市、汇市波动所产生的差价，已成为投资者热衷于追逐的收益来源。

在投资运作方式上，生产性投资被压缩，包装、广告、形象塑造成为投资运作的最大部分，提升产品的附加值成为投资者看重的目标。

在各种投资领域，人们还创造了许多新的投资理论。例如由索罗斯管理的量子基金，就是利用诺贝尔奖获得者所创造的投资理论进行操作，以“对冲”获得巨额收益，曾在东南亚金融危机中一度“血洗东南亚”。

此外，人们还创造了新的投资手段。例如期权交易，它可以用较少的筹码，运作十倍于己的资本能量，使“以小博大”成为一种可能。

目前，投资的创新可谓层出不穷，对于打开国门不久的中国，许多新的投资领域、投资手段纷至沓来，令人眼花缭乱。不要说普通投资者，就是投资专家也不尽然全数熟悉。

投资创新也称为创新投资，它是开拓投资领域，优化投资手段，从而使投资收益最大化的过程及结果。它既是对原有投资领域、投资手段的改良，也是对新的投资领域、投资方式的发现。此外，投资创新还是对原有投资体制的改革。

当然，投资创新并不一定对投资产生正面影响，创新本身

也是一把双刃剑。如衍生金融产品，就既具有降低投资风险的作用，也具有制造风险的作用。因此，所有的成功经验和失败教训都是投资创新必然会遇到的，也是丰富和完善投资概念的有益尝试。

投资创新产生的背景是经济的繁荣和全球化。经济繁荣使得投资的领域不断扩大，对投资方式的要求也日益复杂化和多元化；全球化使资本可以方便地出入世界各个开放的金融市场，这就对投资及投资的风险控制提出了更多的要求。在以上两个方面的作用下，投资创新也就成为当今投资领域内一道绚丽的风景。

◎ 中国投资体制的改革和创新

从投资的角度来讲，投资创新是一种必然，是前所未有的。相对于一个国家来说，由于投资环境不同，投资创新的深度也就不一样。例如：中国自改革开放以来在投资领域所进行的一些改革和创新措施，并非投资学意义上的创新，但这些措施对中国来说，仍然是前所未有的，因此也是一种创新。

我国投资领域的最大缺陷主要是投资体制上的缺陷，因此，改革投资体制是激活我国投资领域的首要任务。

投资体制是指组织、领导和管理社会投资活动的基本制度和主要方式、方法。其内容主要包括投资主体如何确立，投资决策如何选择，投资利益关系如何处理，投资管理权限和职责如何划分，投资调控方式如何采用，以及投资管理机构如何设