

第一篇 现代投资学导论

第一章 现代投资概述

投资是现代社会中一个十分重要的经济活动环节。概括地说，投资就是以货币或其他经济资源投入于某项事业，以期获得未来的收益回报。与收益俱来的是投资的风险，即投入资金的损失。投资活动其实早已有之，但现代经济社会中投资则已构成经济成长的基本动力。随着我国市场经济体制的形成与发展，经济资源与收入分配转向居民与家庭，储蓄与投资的主体已经发生了变化，一个大众投资的时代已经来临，投资市场也开始了新的发展。我们在这里阐述的现代投资，是与传统计划经济体制下集中资源行政决策的投资根本不同的，它要阐明的是大众投资体系下投资的理论、投资的方法、投资的途径等问题。现代投资的舞台是市场经济体系，而舞台上的活动主体是企业与社会投资大众。因此，投资分析将是微观化的，这就构成了现代投资学的基本核心。

第一节 投资的概念

我们在本书中讨论的投资是一个广义的投资问题，也就是说，是一个由货币转化为资本的过程。资本即构成了经济活动过程中的资产，它构成了事业经营中的生产要素，投资据此可以获得收益。

一、实业投资与金融投资

从投资的过程与方式看，我们可以把现代投资区分为实业投

资与金融投资。

1. 实业投资是指投入货币资金及其他生产要素后，形成的是实业资产，也称实物资产。由于经济活动的多样性，实业资产的形式也是多种多样的，有不动产和动产；固定资产和流动资产；有形资产和无形资产 包括专利、商标、设计、包装外观等 还有物质资本与人力资本；这些不同的定义从不同的方面反映了实际经济活动过程中资本形态的多样性。从经济学的角度看，投资往往是指货币转化为资本并形成生产能力的过程。因此，经济学上的投资多是指的实业性的投资。与此相应，它形成的资产即是具有实际生产能力的实业资产。按此定义，哪些投资活动属于实业投资呢？创办企业 创办事业，购置房屋和不动产，投资于收藏品，投资于人力资本等应是实业性投资。可见，实业性投资是传统的、悠久的投资方式，也是我们最熟悉的直接投资形式，它是与生产经营活动联系在一起。

2. 金融投资是一种依托于资本市场的投资活动，金融投资形成的资产是金融资产，即证券或权证形式的收益凭证。金融投资仅涉及货币与金融资产的交易，而并不涉及实际的产业经营，因而它是一种间接的投资活动。金融投资形成金融资产的过程，是货币向资本的转化过程，而资本的形成是通过金融市场首先形成金融资产，而市场再将金融资产转入实际经营过程，从而形成产业资本。因此 人们购买股票、债券、基金等金融资产 虽然不直接与实业活动相关，但资本运动的结果是必然进入产业经营领域，因而金融投资与产业经营活动有着间接的联系。投资于金融资产而获得收益同样要承担相应的风险。金融投资的风险也就是金融风险，它看似来自于市场本身，但事实上金融风险源自于实际经济活动，与产业经营过程是联系在一起的。确切地说，实际经济活动的风险通过金融市场表现为金融风险，如股票、债券、基金价格的波动，其他金融资产价格的变化。这种价格的变化关系极易引起人们的

误解，把金融市场的运动看作是资金活动的终极，把风险归结为金融市场本身的运动，形成一种“市场拜物教”。从而把市场看作是一个神秘的运动过程。

因此，金融投资与实业投资事实上存在着一种相关的联系，两种不同的投资代表了两种不同的资产形成方式，在金融投资形成金融资产的背后，仍然存在着一个实业投资的过程。这是一个不能忽视的过程，因为资金运动的联系使两种投资在收益与风险上有着难以分割的关联。作为投资分析，实业投资活动在没有金融市场参与的条件下一个独立的过程，这也是以往投资学所分析的中心内容；而在金融市场发展的条件下，投资活动更多地表现为一种复合的过程，即金融活动与产业活动的结合，因而投资分析也就可以分为金融投资与实业投资两个部分。

二、长期投资与短期投资

短期与长期是一个时间概念，但不是一个绝对的时间长度。从事产业投资与金融投资也是有差异的。从金融投资的角度看，投资期限的长短是较为明确的。一般地说，以一年期以内的投资为短期投资，如购买一年期以内的债券，或其他收益凭证。一年期以上的投资为长期投资，或中长期投资，如股票、债券、其他的长期收益凭证等。短期投资与长期投资在投资期限、资金流动、收益率、风险等方面都存在着差异。短期投资一般具有资金周转快、流动性高、风险相对较低的特点，但其收益率往往也较低。而长期投资的特点正好与短期投资相反，它的投资期限在一年以上，长的可达几十年，如股票投资，是没有期限的。正因如此，长期投资具有周期长、资金周转慢、期望收益高而风险大的一般特性。长期与短期是投资的期限概念，但其包含了大量的信息。对投资者来说，选择长期投资还是短期投资是一个重要的选择与决策过程。这需要根据投资者的资金状况、管理能力、投资偏好等因素来决定。当

然，长期投资与短期投资之间并没有绝对的分界，在一定的条件下，两种投资是可以转化的，即长期投资可以转化为短期投资，而短期投资也可以转化为长期投资。在金融投资与实业投资中，这种转化都可以发生。

三、政府投资与私人投资

在现实环境下，将投资区分为政府投资与私人投资是十分重要的。从另一个角度看，也可以将其定义为官方投资与民间投资。在市场经济体制下，投资的主体具有多元化的特点，一系列的法人和自然人都可以通过投入资金而成为主体，如公司、厂商、政府、事业法人、外商、家庭个人等。在市场经济体制下，以法人和自然人为基础的投资都具有人格化的特点。而在区分这些投资主体时，政府投资与私人投资是两个最重要的概念。

1. 政府投资是指政府作为经济主体的投资行为。政府作为一个经济实体，是有能力出资参与投资的。现代政府出于行政要求，通过财政税收手段参与国民收入的分配与再分配，以此获得一部分社会资源。政府将一部分资金用于投资，即形成了政府投资。现代政府参与投资，具有两种目的：

(1) 出于社会公共服务目的的要求而进行投资，即公共投资，它包括了诸如教育、文化、基础性科学研究、环境保护、社会福利性设施等。这类投资的特点是非竞争性和非赢利性，只能由政府来从事。

(2) 出于市场体系补充性的投资，由于现代市场经济体系的局限性，竞争的非充分性，一些产业和领域的投资需要政府的介入，如基础设施的投资建设，它的建设时间长，资金需要量大，收益率低，私人投资一般不愿进入这一类领域，极需政府介入投资；城市的公共服务设施，如公交、水、电、燃气等，因竞争的非充分性，往往由政府来投资。还有些特殊的垄断性行业，如邮政、铁路、电信

等，政府往往也有较多的直接介入。

因此，现代市场经济条件下的政府投资是带有特殊目的的介入，它涉及的一般是非赢利性的和非竞争性的行业部门。

政府投资的根本目的是提供公共产品与服务，与一般意义上的商业性投资的纯粹赢利性不同，在市场体系不断完善与竞争日益充分的条件下，政府投资有日益减少的趋势。而从我国看，在计划经济条件下，社会投资的大部分都是由政府形成计划控制的，表现为政府与国有企业的投资，真正意义上的私人投资是很少的。改革开放以来，随着经济成分的多元化和管理方式的改变，国民收入分配越来越向个人与家庭倾斜，政府控制的资源日益下降，使真正意义上的政府投资出现了大幅下降，其他非国有的民间投资日益上升，形成了市场经济条件下的大众型投资。尽管政府对市场中的投资立项、决策过程、项目管理还有着一系列的审批、控制、干预，但政府的直接投资已呈现出不断下降的趋势。

2. 私人投资是指由社会公众，包括个人与企业来完成的。在市场经济体系下，私人投资是一种纯粹赢利性的投资，它在一般情况下不具有公益性或社会性。这种逐利性的投资是竞争性市场条件下社会储蓄转化为资本的基本渠道，而公益性或公共型的投资只能是辅助型的。社会公众作为投资的主体，是市场经济体系的基本特征。它要求公众拥有国民收入的基本部分，能自由支配个人的可支配收入。作为投资主体，公众拥有财产所有权与经营权，并独立承担投资风险。与此相应，公众投资者可以从事的投资领域是十分广泛的，它几乎可以进入所有的竞争性的经营部门，以及其他经允许进入的投资领域。如一般性的产业部门、服务性领域，金融、保险、贸易、运输、教育等部门。

显然，政府投资与私人投资，或者说官方投资与民间投资，是两种不同的投资组织与管理方式，它们的投资出发点与投资目的不同，它们的使命与追求的目标也不同，当然，它们所涉及的领域

与管理方式也是不同的，最基本的分界线就是赢利性与公益性。

第二节 投资的运行与组织管理

为了获得未来收益而进行的投资，要将货币转化为资本，形成能带来增值的资产。这样，投资的过程就必然涉及投资决策过程，投资的运行与组织管理过程，投资的收益分配过程等活动。这其中涉及的问题有投资的目的，投资的主体，投资者行为，投资组织管理的一般特征等问题。

一、投资的目标

投资是一种为了获得未来收益或资产增值而转让现有资产的行为。投资者投入资金的目的是为了使得现有资产得到增值，未来预期资产增值量与现有资产之比为投资的预期收益率。预期收益率用公式表示为

$$P = (C - R)/R$$

预期收益率的极大化为投资者的基本目标。投资者在做出投资决策的过程中，其基本的依据就是投入资金的收益率。在这里，收益率可以是以资金形式表现的利润率，也可能是以社会公共利益增进的形式表现。而公众投资的收益率我们则定义为单一的利润率。而政府的公共投资往往有着多重的目标体系，它可能是社会的公共福利目标，也可能是社会稳定与安全目标，还可能是利润目标。因此，单一的利润率目标主要适用于公众投资。

当然，实际的投资目标决策过程要复杂得多，投资者涉及的投资对象是多元化的，投资的选择具有机会成本的差异，投资对象的预期收益率与风险的大小。这些因素都会影响到投资的目标选择。

投资的目标区域选择，在市场经济条件下，按照资产安全与稳定、流动、收益率的要求，投资者可选择的目标区域十分广泛，它可以投资于实业领域，如企业、不动产等，也可以投资于金融领域，如银行存款、股票、债券等。目前公众投资可选择的主要领域有一些。

(1) 银行存款，这是大众普遍接受的投资方式，安全性与流动性较高。

(2) 各种债券，其中以国债为主；这也是安全性较高、广受欢迎的投资品种。

(3) 不动产，指土地与房地产的开发投资，根据市场的发展程度，其具有较大投资空间。

(4) 黄金外汇，其具有一定的保值与升值能力。

(5) 股票基金，是证券市场上最重要的投资工具，最适宜于公众投资，具有广阔的投资空间。

(6) 期货及金融衍生产品，金融市场高度发展后的投资工具，具有高收益、高风险的特点。

(7) 保险及其相关产品，与个人收入上升高度相关的投资品种。

(8) 投资于企业或事业，这是直接从事经营的投资形式。

(9) 投资于艺术品与收藏品，这具有一定的保值与增值功能。

在市场不断发展的条件下，投资领域还将不断扩大。

投资的风险收益选择，是投资者决定投资领域选择的根本要素，对投资品种的风险收益率的不同评价，不同偏好，决定了投资者的不同投资选择。我们先来看一看市场体系下不同投资领域或工具的风险收益分布排列。

按照资产安全性、流动性、与赢利性的要求，我们将收益率定义为货币的收益率；而把风险定义为对资产安全性的威胁和流动性的限制。表 1.1 把不同资产的货币收益率与风险组合排列

出来

表 1.1 不同资产的货币收益率与风险排序构成

资产种类	货币收益率	风 险
1. 银行存款	0	0
2. 政府债券	1	1
3. 企业债券	2	2
4. 优先股票	3	3
5. 不动产	4	4
6. 普通股票	5	5

从表 1.1 中不同资产的收益率与风险排列次序看，资产的货币收益率与风险呈正向排列关系，一种资产的货币收益率越高，它的风险也就越高；而一种资产的风险越低，它的收益率也就越低，如银行存款，它的风险几乎是零，但它的货币收益率也是最低的，接近于零。从投资者的角度看，它不可能选择一种既没有风险而又具有高收益的投资对象，它要获得高收益，必须承担高风险。从理论上讲，不承担风险，就不可能有收益，而所谓的“无风险收益率”也是近似地指银行的存款利率。而实际上银行的存款也是有风险的，只不过较低罢了。

因此，投资目标的收益率极大化就包含着对风险的承受度。理性的投资者追求的目标是在风险得到控制条件下的收益率极大化。投资决策过程的合理选择就体现在对风险与收益率的平衡处理中。在实际的投资过程中，投资者不同的偏好与不同的选择形成了不同的投资方式，形成了不同的投资行为。

二、投资者行为

对投资者行为的考察，其依据是投资者对投资风险的基本态度。按照现代经济学的基本判断，投资者可以划分为风险厌恶型和风险进取型两种。前者我们可以认为是“巴非特投资型”的，而

后者则是“索洛斯投机型”的。也许我们可以用投机 (speculation) 和投资 investment 来认识这两种行为的差异。

1. 投机是一种期望从投资对象市场价格的变化中获取特殊利润的投资行为。按照经济学的一般解释，投机者从事的买卖不是为了商品或服务本身，而是通过买进与再卖出来获取差价。无论是金融商品市场 还是实物商品市场 投机者都在通过买进与再卖出获取差价。

投机者的选择是风险偏好型的行为。在投资市场上，由于大量不确定因素的存在 市场价格的波动具有一定的随机性 这意味着投资过程中存在着巨大的风险与额外利润的可能性。在这种情况下 回避风险和远离风险可以使投资者避免损失 但同时它也不可能获得额外的利润。而风险偏好型的投机者恰是迎着风险而上的，它正是通过承受投资过程中的巨大风险而谋求获得额外的利润。因此 投机是投资行为的一种，是一种高风险的投资行为。显然 投机行为本身仅仅是一种投资方案的选择 没有价值标准上的好恶之分。

从市场运动过程看，投机行为与投资行为是相互依存的。经济学家已经指出，一个市场上没有投机者，则投资者也就不能生存，而没有投资者则投机者也不能生存。投机者不仅是一个市场上风险的积极承担者，而且还是市场波动的有效平抑者。因为当市场价格发生波动时 回避风险的投资者会离开市场 而投机者则会在价格波动和发生差异时进入市场 无论其动机如何 投机者的买卖行为与稳健的投资者正好相反 一方面是在出售风险 而另一方面则是买入风险，它由此起到了稳定市场的作用。弗里德曼的研究指出 除非所有的投机者多采用高价买进、低价卖出的方式行事，否则投机只会减少市场价格波动的幅度而不是相反。这就是著名的“弗里德曼定理”。因此，没有投机者，也就没有真正的市场。

2. 从投资者的行为看，它对于投资收益的追求要受制于对风险的理性的控制。投资者是通过在市场上投资收益与投资风险的权衡，来选择一其认可的最优的方案。但是，由于市场上存在着不确定性以及信息的不完全性，投资者事实上是不可能完全回避风险的。任何一项投资，因为市场的变化与不确定性，投资的预期收益率都有可能发生变化，有可能获益，也有可能亏损。确切地说，根本就不存在什么无风险的投资。从市场与投资者的角度看，不同投资项目的风险是不同的。根据以往经验，金融投资的风险要大于实业投资，而金融投资中的各个项目风险也是不同的，债券与保险的投资风险较低，股票与基金风险较高，期货、期权等衍生金融工具风险最高。当然，从信息与经验的角度看，不同的投资者的风险处理能力不同，以往的经验与处理能力也有差异，对同样的投资项目与领域，其实际承受的风险是不同的。不同的投资者往往是根据自己的理解来看待投资方案的风险的，不同的投资者群体往往会形成不同投资选择行为。

3. 从投资过程的一般特性来看，任何一个投资者的投资决策都有着—个最大获利的预期，但其必须为此投入资金，承受时间与等待，并承担相应的风险。获利与亏损都是可能的结果，而投资者的分析、控制能力则对其投资方案的结果有着重要的影响。

投资与投机事实上追求获利的目标是一样的，只不过在风险的处理态度上有所差异罢了。可以这样说，投机只是投资的一个特例，或者说，投资是一次成功的投机。我们对投资与投机的区分，也只是限于对两者的不同风险处理方式与行为。应该说，投机行为在市场体系中是没有道德上问题的，更不存在法律上的问题。

4. 根据风险处理的态度与行为，我们可以对投资选择行为进行排列，得到几种有代表性的投资选择行为。

(1) 风险回避型的投资选择。风险回避型的投资行为是指投资者对于投资风险采取—种回避的态度，在资产选择上，往往是以

无风险或低风险的组合为目标，以高流动性的现金类资产，银行储蓄类资产，低风险债券类资产作为主要的投资对象。高流动性的资产组合具有以下两个特点：一是资产的流动性高；二是投资时间短；这样的资产组合流动变现能力强，同时可以较大程度地避开市场的不确定性。从投资者的收入预期、风险承受能力等因素看，低收入者、中老年人等群体大多是风险回避型的投资者，其行为具有较明显的一致性。

(2) 风险喜好型的投资选择。这是一种对风险采取积极介入的投资行为。因为风险的存在也意味着有意外的收益存在，投资者以此为目标进行投资，就会形成高风险的投资。从资产选择上看，高风险的投资组合往往追求那些期限长、流动性低、不确定性较大资产作为投资组合，这种资产组合也包含着高收益的可能性。从具体形式看，企业的普通股、高收益债券、金融衍生工具、风险投资基金等是其主要的投资对象。这种投资组合的最大特点就是市场的不确定性大，风险与收益同时存在于这种不确定性之中。这种投资组合往往与投机行为较接近，你也可以说这就是一种投机行为。因为从目的上是无法分清投资与投机的。这种投资行为的选择者往往对风险的承受能力较强，信息的了解能力也较强，收入预期较高。青年人、高收入阶层是这个群体的主要成员。

(3) 风险中立型的投资选择。风险中立型的投资行为看起来介于第一种行为与第二种行为之间，其对于投资收益与投资风险的考虑采取较为均衡的方式，是一种兼顾型的投资选择。从资产选择的角度看，高、中、低不同收益与风险的资产组合及均衡配置是其基本的特点。这种投资组合的选择适合于多种不同的群体，而且也是机构投资者普遍采取的方法。这种折中的方法并不构成特殊的投资方式，它仅仅是把资产分散于不同风险的项目上。对于个别的投资者来说，可以是一种折中的选择，而对于机构和大的投资者说，这种选择就可能不是随机的了。我们现在所知的一种

投资组合理论就是“资产组合的多元化”。这种多元化的资产结构不仅能有效控制风险，而且按照马可维茨的资产组合理论，它还能分散风险和降低风险。投资者的不同行为与投资者的不同主体结构有关，当然，与投资的体制也有着重要的联系。

三、投资的主体

在现实的投资市场上，构成投资实体的投资者就是投资主体，它们是资金的所有者，又是投资的决策者和风险的承担者。

1. 社会公众投资者。这里主要是指个人和家庭投资者，不包括企业法人。在市场经济体制下，国民收入的分配较多地流向家庭与个人，储蓄与积累也主要由公众完成。在投资市场开放的条件下，社会公众就成为了市场上投资的主力军，也就是说，投资的资源主要来自于社会大众，投资的主要决策也是由公众来决定的。由于投资者众多，投资市场的竞争性较强。

公众投资的特点是规模较小，投资选择的范围大，投资形式灵活多样化。从现阶段看，公众投资的规模较小，人们主要是用消费后的余钱来进行投资；公众投资的主要领域有以下五个方面。

(1) 通过资本市场进行的金融投资，即投资于股票、债券、基金等金融资产。

(2) 通过银行进行储蓄。

(3) 从事小规模实业投资和生产经营活动，包括生产性经营和服务性经营。

(4) 介入不动产和住宅的投资。

(5) 从事黄金、外汇以及其他稀有资产和艺术品的投资，凡是能够具有保值、增值能力的资产都可能成为公众投资的对象。

公众的决策具有很大的灵活性，它的投资范围、投资形式主要看当时市场的组织体制，开放程度和运行的稳定性。市场越是开放，投资的范围将越大，投资的多样性越发达。

2. 企业法人以及机构型投资者。企业是一个社会经济活动的基本组织形式，它与社会公众经济活动方式的不同之处在于它不是以自然人的方式从事经济活动的。在市场经济体制下，企业的形式也是多元化的，我们知道基本的有法人企业与自然人企业之分。法人企业是指其资产来自于外部的公司型企业组织；而自然人企业是指出资人就是企业经营者的非公司企业，两者在财产责任及管理方式上存在着差异。

企业作为一个经济实体进行投资，事实上是以“法人”的形式进行的。这个法人也是一个具有经济利益动机和承担经济责任的实体。从利益动机角度看，企业法人投资与公众自然人投资并无本质区别。企业也是为了谋求利润而进行投资的，企业在市场竞争体制下没有社会责任和来自于社会公共方面的权力。企业从事投资的决策也是市场导向的，即它从事投资时自主决策、自主选择、自主经营、自负盈亏。在这里，企业作为投资主体也是为了追求利润的最大化。企业所有的投资策略是围绕着资产增值和经济效益而展开的，其投资方向的确定、投资规模的决定、投资项目的选择，都是以投资收益为决策依据的。因此，作为企业法人，它的决策行为与公众一样是一种“经济人”的行为。

企业的投资事实上是一种机构型投资，在市场经济条件下，企业作为经济组织在投资动机上与个人投资者是相同的。所不同的是它的组织结构。企业这种经济集合组织，其所有的资金都来自外部投资者，企业的经营者只是接受外部投资者的委托从事投资与管理。公司型的企业组织一般由投资者组成股东会，由股东会选举董事会作为企业的决策与管理机构，再由董事会选聘经理来从事企业的日常管理与经营。因此，企业投资事实上是个人投资的委托代理形式。当然，这种形式与我国传统的国有企业投资是有根本差异的。国有企业是由国家出资组成的经济组织，企业没有投资的决策自主权，也没有投资的利益动机，一切由国家的意图

来决定投资的决策。这种投资行为从本质上说是一种公共型的投资，与市场经济活动及盈利活动无关。

市场体系中企业的资本都来自于外部，所有的“权益”都归外部投资者所有。但企业可拥有资产的法人所有权，即资金的支配权而且还可以通过外部融资获得资金如银行贷款发行债券商业性融资等等。

企业投资的领域与范围几乎是所有盈利性的行业和部门。按照现行的市场体系与政策规定，企业投资领域几乎是无所不包的。从一般性的生产经营项目到服务性的经营项目；从房屋不动产开发投资到基础设施领域的投资；从实业领域的投资到金融市场和风险领域的投资；凡是政策许可的和有利可图的行业领域，都是企业投资可行的领域。

3. 政府投资主体。到目前为止，世界各国的政府根据各自的职能都在从事着投资，只不过它们的投资领域、投资范围、投资规模、投资管理形式有所不同罢了。从市场经济体制的角度看，政府一般已退出了竞争性的行业和盈利性的领域，而主要从事公共领域和基础产品领域的投资，它的投资一般具有公共性与非盈利性，它以公共目标和社会效益为投资的基本目标。而在非市场经济体制的国家中，政府的投资往往具有更广泛的领域，政府通过财政集中较多的国民收入进行投资，它往往通过投资建设国有的企业体系，并控制国民经济的主体，形成国有经济体系。在我国的计划经济时期，政府控制了国民收入的 75% 以上，并直接和间接地控制了 85% 以上的投资，国有企业成为我国所有经济部门的主体。随着我国经济体制的改革与市场经济体制的发展，我国的国民收入格局发生了变化，政府的财政收入比重下降到 20% 以下，70% 以上的国民收入变为公众的可支配收入，我国的投资结构也发生了相应的变化。政府的投资比重大大下降，政府投资的功能与性质也在发生变革。随着国有经济的战略性调整，政府投资也开始转

向公共领域和基础产品领域，并逐步从一般性竞争性领域中退出。

从目前政府投资的功能与性质看，市场经济体制国家政府的投资一般只限于公益性和公共产品领域，一般不涉及盈利性的领域。而我国的市场经济体制发展还不完善，虽然国有经济在进行战略性的调整，但政府的投资还没有完全退出竞争性行业和盈利性领域。这种投资结构的调整与转轨还没有完成。国有企业的预算拨款投资已基本停止，但大型项目的建设投资仍在进行，尤其在近年来扩张性财政政策的影响下，大量的财政资金和国债资金投入了新的项目，又形成了大批新的国有企业。这使政府投资结构的调整延缓了。

目前政府投资的主要领域包括了以下六个方面。

(1) 大型基础设施的投资，包括铁路，港口，机场，高速公路等。

(2) 大型能源基地和设施的投资建设，如油田，电站，输送管道、线路等。

(3) 城市的公共设施投资建设，如公交、供电、供气、自来水等。

(4) 社会事业性的投资 如基础教育、科研、文化、卫生、体育、医疗、广播电视等等。

(5) 有关国防安全方面的项目投资建设。

(6) 对一些特殊地区的投资，如对中西部地区的重点项目投资。

政府投资的领域从市场经济体系看，主要起到一种市场投资的补充和完善作用，它要进入的领域与项目往往是公众投资者不愿进入或无力进入的，这些领域或项目往往具有投资规模大、投资期限长、投资收益低的特点，许多项目建设还涉及大量的外部关系，私人机构往往难以处理，这要求政府从社会的角度进行投资，体现其社会性的特点。