

第一章 投资与投资体制

投资是经济增长的主要动力之一，投资的运行受投资主体行为特征的影响，同时也受投资管理制度的影响。社会主义市场经济一个最主要的特征是市场对资源配置起基础性作用，而投资就是资源配置最直接的活动，因此投资主体行为的“市场化”即“谁投资、谁决策、谁收益、谁承担风险”是我国投资体制改革的重点。

第一节 投资与经济和社会发展的关系

一、投资

投资是指经济主体为了获取未来收益或效益，投入资金或其他经济资源，以形成资产的经济活动。由于投资有收益滞后的特点，而未来又往往难以准确预见，所以，投资是一项有风险的经济活动。

投资可分为“经济学意义的投资”、金融学意义的

投资”和“更广义的投资”。“经济学意义的投资”，是指垫付货币用以形成固定资本和流动资本的一种经济活动，也叫“实物投资”。马克思在《资本论》中曾指出：“投资，即货币转化为生产资本”。“金融学意义的投资”，则主要是指股票、债券等金融资产的形成与运用，可以理解为通常所说的“证券投资”。“更广义的投资”，是指包括物质资本、金融资本和人力资本的投资，即投入形成的资产，不仅是实物资产、金融资产，还包括人力资本。人力资本投资主要是指用于教育和卫生的支出活动。这一概念的提出，是由于技术进步要素在经济社会发展中的重要性日益突出，特别是在知识经济兴起的时代，人力资本投资的作用更加显著。

投资还可以根据研究、管理与操作的需要，从不同的角度进行多种分类。如按投资主体来分，有政府投资、企业投资、个人投资；按投资所形成的资产形态来分，有有形资产投资、无形资产投资；按投资的投入行为来分，有直接投资、间接投资；按实物投资对象的周转方式来分，有固定资产投资、流动资产投资；按实物投资的用途来分，有生产性投资、非生产性投资；按投资的地区来分，有国际投资、国内投资；按金融投资对象的性质来分，有信用投资（包括信贷投资和信托投资）、证券投资、外汇投资等等。

在西方国家，由于其资本和资产都已经高度信用化、证券化，人们所说的投资，更多的是指证券投资或

金融资产投资，但在宏观经济总量平衡与国民经济统计核算以及企业实际生产经营决策中，实物投资仍然具有重要意义。我国过去所使用的投资概念，主要是指实物投资或固定资产投资。随着市场经济尤其是金融市场的发展，人们已越来越多地使用金融投资的概念。目前我们在谈到投资时，既可能是指实物投资，也可能是指金融投资，可谓是广义的投资概念。近年来，人力资本投资愈益引起人们的重视，更广义的投资概念也开始在我国流行。因此，理解投资的涵义，要视具体情况而定。然而，值得注意的是，构成国民经济物质系统的投资是实物投资。而实物投资中，固定资产投资的地位和作用又是最主要的。

本文所论述的投资，是指固定资产投资，在叙述时往往将固定资产投资简称为投资。

二、固定资产投资的性能和特征

1. 固定资产投资

实物投资主要包括两大部分，即固定资产投资和流动资产投资。

固定资产投资通常是指用于购建新的固定资产（土地、房屋设备、道路等）或更新改造原有固定资产的投资。

流动资产投资则是指企业用于购买、储存劳动对象（原燃材料、电力等）以及占用在生产过程和流通过程

的在产品、产成品等周转资金的投资，西方经济学通常称为增加存货投资。

在考虑实物投资时，不能只限于固定资产投资，还要顾及流动资产投资。如果两者不按一定比例安排，或者只安排固定资产投资而不相应安排铺底流动资金，就不能实际进行生产，也不能实现预期目的。但固定资产投资居于主导地位，流动资产投资是作为固定资产在使用过程中的需要而存在的。

从理论上讲，固定资产投资可划分为用于扩大再生产的新增固定资产投资和用于维持简单再生产的对原有固定资产折旧进行补偿的投资。前者被称为基本建设，后者被称为更新改造。然而在现实经济活动中，这两类投资很难截然划分。例如，就全社会而言，把分散的折旧基金集中起来用于新建项目，既可以说是基本建设，也可说是更新改造；就某个具体的投资项目而言，也可能既包括对原有固定资产的更新改造，也包括新增固定资产，而且更新改造也不能原样“复制古董”。因此，把固定资产投资分为基本建设投资和更新改造投资来管理，实际上不可能真正按照它是用于扩大再生产还是简单再生产来划分。现实做法是按照投资项目的建设性质和管理部门来划分。

目前我国固定资产投资分为基本建设投资、更新改造投资、房地产开发投资和其他固定资产投资四类。

(1) 基本建设投资。这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所用的投资。

(2) 更新改造投资。也称技术改造投资。主要是指现有企事业单位对原有厂房、设备和设施等固定资产进行更新和技术改造的投资,包括用新技术、新工艺、新设备、新材料去提高产品的质量,加强资源综合利用和治理污染,提高社会综合效益等方面的项目投资。

(3) 房地产开发投资。这是指从事房地产开发和经营的投资。如各种经济类型的房地产开发公司、商品房建设公司和其他房地产开发单位统一建设的商品住宅、厂房、仓库、饭店宾馆、写字楼、办公楼等房屋建筑项目和配套服务设施及土地开发工程(七通一平)的投资,但不包括单纯的土地交易活动。

(4) 其他投资。这是指不被纳入前三项范围的建设项目投资,主要包括用油田维护费和石油开发基金进行的油田维护与开发工程,矿山和森林等采掘采伐业用维简费进行的开拓延伸工程,交通部门用公路养路费对原有公路、桥梁进行改建的工程,商业部门用简易建筑费建造的仓库工程等。

固定资产投资也可以作其他分类。按投资主体的经济类型分类,可分为国有经济投资、集体经济投资、个体经济投资、联营经济投资、股份制经济投资、外商投资(指境外投资,包括港澳台投资);按资金来源分类,可分为国家预算内投资、国内贷款、利用外资、自筹投资、其他投资;按固定资产投资的使用构成分类,可分为建筑

安装工程费、设备与工器具购置费、其他费用等。

2. 固定资产投资的性能和特征

固定资产投资对国民经济的总量平衡、结构优化和持续增长都具有重要的影响。之所以如此，是与固定资产投资所固有的性能和特征分不开的。

(1) 通过固定资产投资形成的固定资产，有其明显的周转特征。

它的实物形态运动与价值形态运动不一致，实物磨损与价值补偿不一致，所用资产与所费资产不一致。正是固定资产具有这样的周转特点在资本主义制度下大规模的固定资本更新成为资本主义周期性经济危机的物质基础，它促进危机阶段过后社会生产的恢复和发展，为复苏和高涨阶段提供了物质条件，同时又为新的生产过剩和下一次危机的到来准备了物质前提。社会主义市场经济条件下的经济波动与资本主义的经济周期有着本质上的不同，但从宏观经济总量平衡的角度看，固定资产投资往往是一个最活跃、最容易在短期发生较大变化的因素，因而是导致经济波动不可忽视的一个经济变量。

(2) 固定资产投资具有两重性。它既能增加生产能力，又能创造国民生产总值。例如，建设一个新工厂，就会产生对建筑材料和机器设备的需求，这种需求就会带来创造国民生产总值的效果；另一方面，这个工厂建成投产之后，它本身就可以增加下一时期的产量，这又为国民经济增加了新的生产能力。为了使每一时期投资

所增加的生产能力能得到充分利用，就必须相应地增加有关能源、原材料、交通等方面的投入，增加消费，推动生产进一步增长；否则，生产设备就不能充分利用，进而影响收入和就业。所以，从长期来看，为使扩大的生产能力不致过剩，必须不断增加投资，以维持国民经济的持续发展和均衡。

(3) 固定资产投资具有双重效应。它既代表即期需求，又代表未来供给，同时存在着需求效应和供给效应。

因此，投资从需求拉力和供给推力两个方面影响着经济运行。值得注意的是，投资的需求效应，既包括直接的，也包括间接的；既包括对投资品的需求，也包括对消费品的需求。这种扩大的需求效应，对即期的经济增长会产生很大影响。同样，投资的供给效应，也不止于增加某种产品供给，往往会产生一系列与之相关的、刺激其他产品增加的扩大效应。

(4) 固定资产投资具有投资乘数效应和投资加速效应。

投资乘数，是从宏观角度说明投资需求对经济增长的影响作用。乘数概念是由英国经济学家卡恩于 1931 年提出的，经济学家凯恩斯 1936 年在《就业、利息和货币通论》中，根据这一概念提出了“投资乘数论”，说明投资量变与收入量变的连锁关系。这一原理认为，一个部门投资的增加会引起一系列别的部门收入的增

加，投资乘数就是总收入增量与投资增量之比。总收入增量包括间接引起的消费增量在内，边际消费倾向越大，投资乘数也就越大。用公式表示为：

投资乘数 = 收入变动 / 投资变动 = $1 / (1 - \text{边际消费倾向}) = 1 / \text{边际储蓄倾向}$

但是，投资乘数的作用以所有部门存在未被利用的生产能力为前提，只有在这种情况下，才能说明投资与国民生产总值和就业之间的某种依存关系。

投资加速原理是法国经济学家阿夫塔里昂于 1913 年提出来的，主要说明由于生产量变动如何引起投资量变动。其中心内容是投资量的变动取决于产量水平的变动，两者的变动有一种类似加速度型的函数关系。用公式表示：

$$I = V \times \Delta Y$$

式中， I 为投资量， V 为加速系数，即资本产出比率，表明每增加一单位产出量所需的投资量； ΔY 为收入（产量）增量。

乘数原理是说明投资的变化如何引起收入的变化，加速原理则是说明收入的变化如何引起投资的变化，即收入对投资的决定作用。

三、固定资产投资在经济社会发展中的作用和影响

投资是国民经济活动的重要组成部分，也是经济增长的基本推动力。它在国民经济和社会发展中的作用和

影响，是由它作为资本要素对保证简单再生产和扩大再生产的重要性所决定的。其主要表现在：

1. 对经济稳定增长的影响

经济的发展取决于投入资金的数量和资金的利用效率。固定资产投资是经济增长的重要原动力。就投资与经济增长的一般关系而言，经济决定投资，投资增长是依据和服从经济增长需要的。然而，投资活动又有其相对独立性。如果在建投资规模庞大、用于投资的资金来源缺乏必要的约束，或各地区、各行业投资冲动过于强烈，那么，投资需求扩张就会超出国力所能承受的程度，从而破坏宏观经济稳定。如果投资需求不足，则会制约经济增长，甚至导致经济滑坡。

2. 对社会总需求与总供给平衡的影响

固定资产投资具有双重效应。从需求方面来讲，投资需求虽然数量不如消费需求规模大，但由于消费需求有较强的刚性，所以在控制社会需求总量时，往往首先从投资需求上着手。

从供给方面来讲，一定时期的总供给能力，主要是由投资决定的，包括过去投资形成的存量资产所发挥的作用。从不断增加社会总供给来看，投资既不能间断又不能规模过小，否则势必导致供不应求。当然，如果供给能力的增长明显超过市场需求的扩大，也意味着生产力的闲置和浪费，这又决定了投资规模不宜过大。需要指出，投资所形成的供给应是有效供给；如果是无效供

给，也就意味着无效投资，是必须避免的。

3. 对产业结构优化升级的影响

当前，我国面临的产业结构优化升级的任务十分繁重，而产业结构优化升级，离不开投资结构的优化升级。因为现在的产业结构主要是由过去的投资结构决定的，现在的投资结构又在很大程度上决定着未来的产业结构。无论是发展高新技术产业还是改造传统产业，均需要有相应的资本投入。21 世纪将是知识经济为主导的时代，要提升现有产业结构，不仅要考虑物质资本投资，更应重视人力资本投资。

4. 对地区经济协调发展的影响

投资的地区布局对地区经济结构的形成和变化影响极大。特别是对经济社会发展影响显著的重大项目布局，会对地区经济格局发生特别重要的作用。国家加大对不发达地区的投资，并运用适当的政策措施引导社会投资在市场机制作用下更多地流向不发达地区，对缩小地区经济差距、促进各地区协调发展具有重要意义。

5. 对经济增长方式根本性转变的影响

粗放型的增长方式以高投入、低产出，高消耗、低效益为特征，转变投资方式是转变经济增长方式的重要环节。在投资上偏重于铺新摊子、上新项目，搞大而全、小而全的低水平盲目重复建设，往往成为粗放型经济增长方式的重要原因。因此，为了根本转变经济增长方式，提高国民经济整体素质，必须根本转变投

方式。

6. 对就业的影响

对就业的影响，可从几个层次来看：（1）投资项目的建设，为建筑业和与投资品供应相关的产业提供就业岗位。（2）投资项目建成投产后，维持正常生产运行必然要吸纳一定的劳动力就业。（3）在投资总规模既定的前提下，不同的投资结构，将给就业总量和就业结构带来不同的影响。因此，在有效需求不足、失业率上升时，增加政府对基础设施等的公共投资，往往是缓解就业矛盾的一种重要措施。我国人口众多、就业压力很大，而劳动力成本低廉是我国的比较优势之一，在投资结构上，应注意处理好技术、资本密集型产业和劳动密集型产业投资的关系，力求在加快产业结构优化升级的同时创造更多的就业岗位。

7. 对社会各项事业发展的影响

社会事业包括教育、科技、文化、卫生、体育以及环境保护等等，是一个国家繁荣富强，人民生活充实富裕所不可缺少的。然而，发展哪一项社会事业都需要相应的投入。尤其是作为各项事业发展物质条件的基础设施建设，更需要一定规模的固定资产投资。在科学技术迅猛发展、知识经济蓬勃兴起的形势下，对教育、科技投入的要求更加迫切。因此，实施“科教兴国”战略，离不开投资的支持；实施可持续发展战略，也同样离不开投资的支持。

第二节 投资主体

一、投资体制

投资体制，在我国一般是指固定资产投资活动运行机制和管理制度的总称，主要包括投资主体行为、资金筹措方式、项目决策程序、建设实施管理、宏观调控和监管制度等内容。

投资体制改革主要是指投资主体行为、资金筹措方式、项目决策程序、建设实施管理、宏观调控和监管制度等内容方面的改革。我国目前投资体制改革的内容主要是指投资主体行为的规范化，资金筹措方式的多样化和结构合理化，项目决策程序科学化、民主化，建设实施过程规范化和全程化，宏观调控方式的市场化和多元化，投资监管制度的法制化和规范化。

二、投资主体

投资主体是指投资行为的发起者，投资活动中的一切权利和义务、收益和风险的承担者。投资主体必须是具备投资行为能力的自然人或法人。按不同的标准，对投资主体可有不同的分类，如按投资主体的性质可划分为政府类投资主体、企业类投资主体、个人类投资主体；按所有制形式可划分为国有投资主体、民营类投资

主体；在传统体制下，投资主体主要是政府类主体，随着经济体制改革的进展，出现了政府类投资主体、企业类投资主体和个人类投资主体并存的局面，即所谓的投资主体多元。

三、投资主体行为偏差

投资主体行为：指投资主体的投资目的、投资项目决策方式、投资风险约束机制、投资项目的管理方式和对待相关投资法律法规的态度的外在表现。投资主体行为从对待风险态度上可以分为：正常投资行为、非正常投资行为、冒险投资行为和谨慎投资行为。不同的投资主体其投资行为也不同。一般来说，正常的主体投资行为特征是投资经济活动运行正常的重要条件，从我国目前 3 类投资主体投资行为特征看，它们有很多非正常投资行为，这些投资行为偏差主要表现为：

1. 地方政府投资行为偏差

第一，在投资规模上求大。在国家和地方政府实行“分灶吃饭”之后，地方政府在财政上的独立性明显增大，地方政府各项工作目标的实现，绝大部分要靠地方政府自己投资解决。人民提高生活水平的强烈要求和地方政府追求政绩（往往以财政收入为标准）的欲望都是使地方政府把增加本地区国民收入的突破点放在扩大投资上的主要原因。为了实现这些目标，各地一方面千方百计向中央政府要投资，争取更多的中央项目放在本地

区，另一方面则想办法筹集尽可能多的资金上地方项目。除了自己掌握的财力外，有些地区不惜采用高利率从民间和其他渠道筹集建设资金。欢迎外地资金进入本地，却禁止本地资金流出，几乎成为各地的通例，有些地方为了吸引外资，竞相制定优惠政策，使国外投资者从中渔利。这就是为什么各地都叫嚷本地资金紧张，但投资规模却不断扩大的原因。

第二，在投资结构上求全。由于我国目前在经济上存在着“条块”分割的现象，各地要想取得本地不生产的紧俏产品，往往付出很大的代价也难以得到满足，再加上传统思想的影响，使得许多地方在确定投资项目时不考虑自己的能力和建设效益，而把重点放在“自成体系”上。许多生产原材料的地区大搞就地加工而出现的烟厂、棉纺厂；一些具有加工优势的地区花大量投资发展原料生产，争上化肥、乙烯项目等，都是上述原因造成的。这一方面会使一些原材料因加工能力有限而得不到应有的增值；另一方面又会使一些加工能力因原材料供应不足，形成生产能力的空闲；还会使本来就缺乏的资源更加缺乏。其结果必然导致资源浪费，投资效益低下。

第三，在投资效果上急功近利。地方政府往往把能尽快见效的项目作为优先选择的投资目标。这是我国的一些投资收益率高、建设周期较短的行业或产品的投资总是相对过剩的原因之一 而建设周期长、投资收益率低

的基础产业以及农机等加工业的投资则总是相对不足。这种只顾财务效益，不顾宏观经济效益和社会效益的现象，一是因为地方政府可用于投资的资金与其制定的宏伟规划所需的建设资金相差较大，为急于筹集资金，虽知基础产业的重要也无暇顾及；二是因为地方政府只需对本地的发展负责，无需对全国的经济和社会发展负责。财政包干体制和干部任期制更强化了这一行为的动机。从而不断导致我国出现产业结构失衡的现象，最终表现为全社会投资规模的不断膨胀和投资综合效益低下。

第四，投资决策上的随意性。科学决策是保证投资获得良好效益的前提条件，但许多地方政府并没有真正做到这一点。虽然 100% 的大中型项目都经过了可行性分析论证，但有 20% 以上是敷衍了事或变成了“可批性”分析；而由地方审批的小型项目，则有 50% 左右根本不进行可行性分析就开工建设。

地方政府投资行为的上述弊端产生的原因主要有三个方面：一是各地方政府追求自身利益的强烈要求；二是上级政府对本级政府的考核、评价的标准不是十分科学；三是一些地方政府领导者过分注重个人的声誉和升迁、强烈的主观意志以及缺乏对投资活动的了解和轻视科学决策的作用等。

2. 国有企业投资行为偏差

第一，追求短期经济效益。许多国有企业在管理上很少进行固定资产投资，用不提折旧或少提折旧的办法

去增加利润，并把留利的绝大部分用于企业和职工的消费上，使国有资产不断减少或流失。

第二，缺乏自我积累意识。由于长期以来国有企业的固定资产都是由国家投资建设的，在企业有了投资自主权之后，仍未改变投资靠国家的观念，总认为企业是国家的，资产的扩大自然应由国家负责。因此，许多企业的领导总是习惯于向政府要投资，向银行要贷款。

第三，没有风险意识。虽然我国已有了《中华人民共和国企业破产法（试行）》等法规，但它们对国有企业，尤其是国有大中型企业几乎没有约束作用。国有企业，即国家是企业的所有者，既然企业是国家的，那么，投资建设的效益好，国家和企业都受益，企业领导会受表扬和奖励；效益不好甚至没有效益，也由国家承担。即使由于盲目建设造成资不抵债的局面，为了安定团结，国家也不会让企业尤其是国有大中型企业破产，把大量职工抛到社会上去，给社会造成压力；银行宁可让企业有债不还甚至再贷款养企业，也不愿企业破产，债务勾销而使银行账面出现亏空。于是，许多企业敢于不计成本，大量借款去进行建设。这就是为什么我国银行利率杠杆对国有企业借款几乎起不到调节作用的原因，也是许多企业用高利率向社会筹资的现象屡禁不止的重要原因。

第四，扩张欲望强烈，冲动性和盲目性较强。由于国有企业的投资风险约束机制没有真正确立，国有企业

扩大投资规模，往往没有考虑到风险和将来的实际效益，有些项目建成之际，就是亏损之时。

第五，忽视项目科学决策程序。许多企业在决定上某一项目时，往往囿于环境和其他一些因素，不去认真调查未来的资源条件和产品市场供求变化的前景，以及本企业是否具有相应的条件，而是只看眼前的市场，什么产品紧俏、利润大，就贸然决策。我国经常出现众多企业蜂拥而上，同时投资开发同一种产品的现象，就是这个原因造成的。

3. 民营企业投资行为偏差

决策水平低。与国有企业相比，科学决策对许多民营企业来说还相当陌生，民营企业领导者的素质和决策水平较低，即使知道科学决策的重要性，但往往囿于环境和条件，在人才、信息等方面都不能满足科学决策的需要，难以采用科学程序和方法进行决策。

目光短浅，投资冲动性和盲目性较强。许多企业在选择投资方向时，不对未来的市场进行研究，只看眼前市场，只投资那些近期走俏、利润大的产品，没有考虑到生产期以后的产品销路，更不考虑长远的市场走势。

唯利是图。许多企业的投资决策只以能否赚到钱为唯一的衡量标准，只要有大的盈利，则对于合理利用资源、保护环境、对用户负责等问题，一概不予考虑。因此，出现许多生产形不成规模、产品加工质量低下、