

导 言

投资作为经济发展的主要动力，一直受到各国政府和经济学界的高度重视。历史发展到今天，市场经济已经成为世界各国经济模式的共同取向，而中国正在进行的由计划经济向社会主义市场经济的转变，也标志着中国经济已经自觉地将自己融入整个世界经济之中。在这种背景下，从理论和实践的结合上对中外投资进行比较研究，无疑具有重要的现实意义。本课题的研究目的就在于通过中外宏观投资理论、政策与运行机制的比较研究，力求总结和认识那些可资我国政府学习借鉴的外国投资经验和教训。

新中国成立以来，特别是 1978 年改革开放以来，我国的经济建设取得了突飞猛进的巨大发展。国家的综合实力显著增强，人民物质文化生活水平有了天翻地覆的变化。所有这一切，都是与巨大的资金投入分不开的。但是，勿庸讳言，我国的投资运行机制还不可避免地存在着这样那样的问题。诸如资金筹集渠道及方式与资金投入之间的衔接不协调问题，投资的规模难以有效约束以至于经济发展经常有较大起伏问题，投资结构与产业结构、区域经济发展结构合理化要求不相适应问题，投资体制对投资主体的行为尚缺乏有效监督制约功能问题，等等，都是摆在我们面前亟待研究和解决的问题。可以肯定地讲，研究和解决我国的投资问题必须从本国自身的国情出发，不能盲目照搬外国的一套。但是，我们认为，在市场经济全球化发展的今天，一方面，不同的国家固然有着自身的特殊国情，因而在经济发展的过程中也有着自身特殊的规律性，要求我们必须注意把握各国投资运行中存在的差异及其原因；另一方面，既然各国的经济发展建立在市场经济的共同基础

之上，那么其投资规律中也必然存在着普遍性因素，这就使得我们有理由从中探寻为各国所共同接受和利用的经验与教训。

需要指出，对中外投资进行专门的比较研究，在我国投资学界尚属首次。因此，要完成这项研究课题，其中的困难很多。困难之一，是投资活动涉及范围十分广泛。如从投资主体的角度可以包括政府投资、企业投资和居民投资，从投资方式的角度可以包括直接投资和间接投资，从投资所形成的资产形态的角度可以包括实物投资和金融投资等等，而每一类投资又由不同的项目投资所构成。显然，如此丰富的内容不是短时期内所能完成研究任务的。为了加强研究重点的集中性，笔者立足于宏观经济的运行，力求将整体的经济活动与投资活动融为一体，将投资理论与投资实践融为一体，但着重在宏观政策运行机制方面展开对投资的研究。困难之二，是外国的范围十分广泛。世界上既有发达国家，又有大量发展中国家；既有和我国地理位置较为接近、资源条件和经济发展水平较为相当的国家，也有和我国各种条件相差悬殊的国家。如何在众多的国家中选择投资资料进行比较，的确令人感到不好把握。笔者的处理方法是，以发达国家和亚洲、拉丁美洲的发展中国家为主要的研究对象国，兼及其他类型和其他地区的国家。这样做的考虑在于，发达国家虽然和我国的经济水平存在差异，但他们的市场经济运行相当成熟，他们的投资经验对向市场经济体制转轨的国家而言，具有重要的借鉴意义。而我国又属于发展中国家，在经济发展过程中，亚洲和拉丁美洲的一些国家经历了或正在经历和我国大体相同的阶段，因此，这些国家投资的经验和教训对我国投资运行机制的完善，也有相当的借鉴意义。困难之三，是缺乏较为系统的外国宏观投资资料。因为，在西方关于投资问题的研究更主要的是对证券投资的研究而对投资规模、结构、体制以及筹资方式等宏观性的问题则很少能够见到专门的论述。因此，在笔者的研究过程中，对外国资料的分析往往不能令人满意。

这一点，只能寄希望于以后的研究予以充实和完善。

本课题的研究思路是：在对中西方投资概念、投资分类、投资功能等基本概念进行区分的基础上，将全部研究内容分为三个相互联系的组成部分。首先是关于投资资金的来源即筹资问题，因为这是形成投资的逻辑起点。其次是资金的投入问题，这一部分是本课题的中心所在。它又包含四方面的内容：一是投资规模；二是投资结构对产业结构的影响；三是投资结构对区域经济结构的影响；四是与技术创新联系的风险投资。再次是投资体制与宏观调控问题，投资体制与宏观调控既与前两方面的内容相联系，又有其独立存在的内容。对投资体制的研究，将有助于我们进一步加深对整个宏观投资理论与运行机制的认识。

按照以上思路，本书共安排了八章。

第一章，中外投资的概念与分类。本章主要考察了中外经济学家关于投资概念和分类的认识过程、内涵及其差异。投资概念的形成，源于古典经济学时代。但是，在相当长的一段时间里，却只有“资本”而无“投资”。在资本概念的基础上对投资问题的研究是经济学家关注资本形成的结果，也是社会经济发展市场化程度日益提高的必然要求。其中，由于经济发展市场化程度的提高，使得资本所有者和资本经营者发生分离，从而引起经济领域从单纯关注资本使用而向资本筹措和投入的扩展，是投资范畴得以产生的基本原因。当代西方经济学家关于投资概念的认识，有两种不同的角度。一种是将实际投资与股票债券等金融投资等看待，另一种则更加强调实际投资的重要意义。笔者认为，对于国民经济运行的分析而言，实际投资，即物质资本的形成，是比金融投资远为重要的概念。

在我国经济学界，关于投资概念的认识经过了两种体制的变化过程。在计划经济下，投资作为一种经济现象，往往与社会制度性质的分析联系起来，与基本建设投资联系起来，与国家投资联系

起来，因而在认识上与西方投资理论相比较显得过于肤浅。在转向市场经济体制后，随着投资领域发生一系列深刻的变革，我国的投资学建设也有了长足的进展，对投资概念的认识也在不断深化。但是，在如何表述投资的定义上，目前还存在较大的分歧意见。结合国际惯例，笔者认为，应将投资的定义作如下规范：即投资是指经济主体为获得预期收益，将资金投入某种事业以增加资本或资产存量的一种经济行为。

关于投资的分类，本书主要分析了与主题相关的四种情况，包括实际投资与金融投资、直接投资与间接投资、私人投资与公共投资以及宏观投资与微观投资。在理论分析的基础上，还考察了我国与其他一些国家在不同投资方面所表现出的格局。同时指出，上述投资分类并不是孤立存在的，而是互相兼容的。宏观投资的比较研究离开对其他各类投资的透彻了解，就不会取得有价值的成果。

第二章，投资与资金来源。本章分三节集中讨论了投资资金的来源问题。

首先，笔者从国民收入流量循环的最简单模型分析入手，确认了投资资金来源与国民储蓄之间的关系，即投资 = 储蓄。因此，要寻求资金来源规模的扩大，必须增加国民储蓄的份额。由于国民储蓄总是归属于一定的储蓄主体所有，因此，接下去我们进一步讨论了三类储蓄主体即居民家庭、企业和政府的储蓄来源及各自在国民总储蓄中的地位。笔者注意到，在储蓄主体与投资主体之间具有不对称性。有的储蓄主体本身也是投资主体，而另一些储蓄主体则不具有投资功能（指实际投资）。这种性质决定了要实现储蓄到投资的转化，就不仅需要投资主体的内部协调，也需要投资主体的外部协调，从而投资主体资金的筹集成为实现其投资行为的重要一环。在此，笔者考察了传统西方经济学和我国经济学对于实现储蓄向投资转化条件的认识分歧。这种分歧的焦点是，西方

经济学把价值量的平衡及其实现条件看得十分重要；而我国经济学者则认为，物质约束条件，即是否有与价值量转化所对应的物资保证，才是决定储蓄向投资转化是否顺利的关键。

其次，笔者从国内的角度就投资资金的筹集方式和策略进行了国际比较。主要涉及的问题是：(1)投资资金的筹集与财政。重点是对中外财政的筹资规模和债务筹资方式的比较。通过较为详细的实际资料分析，笔者认为，中外财政的筹资规模存在很大差异，其所以如此，原因可以归结为生产力发展水平、经济管理体制和政府职能大小的不同。与西方市场经济国家的筹资规模相比较，我国财政的筹资规模在计划经济时期过于庞大，而改革以来的 20 年时间内 却又走向另一个极端 财政的筹资能力严重下降 与政府职能的要求很不相称 以至于财政几乎成为“吃饭”财政 极度弱化了财政的宏观调控功能。为此，笔者呼吁必须尽快采取有效措施 提高财政收入占 GDP 的比重。对于财政的债务筹资问题，笔者认为，这是现代财政发挥其积极干预经济发展作用不可或缺的手段，是发达国家和发展中国家共同利用的筹资方式。日本“重建财政”目标的提出，也应使我们对如何把握债务规模引起足够的警觉，以防扭曲财政运行机制。(2)投资资金的筹集与企业。在概括分析了当代各国企业共同采用的筹资手段之后，着重对比研究了中外企业投资资金筹集渠道的差异。指出目前我国国有企业在内部资金来源方面，由于利润形成的基础以及利润的分配和使用普遍缺乏西方市场经济国家企业的规范性，因而内部资金积累严重不足，对外部资金具有过分的依赖性。同时，在外部资金来源方面，又以银行贷款为主渠道，与西方国家企业以直接筹资为主的筹资方式很不同，企业的高负债率成为导致国有企业经济效益低下的重要原因之一。为此，笔者从五个方面深入地探讨了增强我国国有企业筹资能力的途径。(3)投资资金的筹集与居民储蓄和银行。本书以日本、韩国和我国居民储蓄对投资增长的贡献为例，分

析了居民储蓄对筹集投资资金的重要意义，并讨论了银行在充分调动组织居民储蓄中所起的作用和应采取的对策及措施，还特别就我国居民储蓄资金的分流问题发表了看法。笔者提出，发展资本市场，分流居民储蓄资金，对于实现我国宏观经济的长期稳定具有战略意义。

再次，笔者讨论了开放条件下投资资金的筹集方法，即利用外资问题。书中的分析首先从开放经济中的“双缺口”理论说明了在当代国际经济一体化发展的趋势下，外资的引进既有利于弥补国内资本的不足，又有利于缩短与国外先进技术水平差距。继而阐述了一国利用外资的条件和对利用外资方式的选择方法。然后从利用外资的两种方式，即债务融资和直接利用外资的角度，一方面阐述了墨西哥等发展中国家利用外债筹资的经验和教训，另一方面分析了国际直接投资的发展趋势，并围绕有关问题回顾了我国走过的道路，提出依据国民经济发展的需要和国际资本流动的特点，灵活合理地选择对外筹资方式的观点。

第三章，中外经济增长中的投资规模。笔者认为，对投资规模的合理控制，是关系到一国宏观经济能否稳定和持续增长的关键因素。在这个问题上，无论我国还是西方发达国家、新兴工业化国家以及广大发展中国家都有自己的经验和教训，很值得认真总结和分析。在本章中，笔者首先就经济增长理论的形成和内涵进行了简要的评述，然后分别讨论了西方发达国家在市场经济条件下经济增长中的投资规模，一些典型的新兴工业化国家经济增长中的投资规模和我国经济增长中的投资规模。书中特别涉及到对我国投资规模一再膨胀的特殊性、根源和后果的深入分析，提出了在我国目前的经济成长阶段，保持适度投资规模的必要性及其相应的宏观政策取向。

第四章，中外投资结构与产业结构。笔者认为，产业结构是关系到一国经济整体运行效率高低的根本性制约因素。在商品货币

经济条件下，产业结构的形成是投资结构的直接产物。因此，构造合理的产业结构必须把握好投资结构。本章首先评述了中外经济学家关于产业结构的基本理论，然后就美、法、日等发达国家及作为新兴工业化国家代表的韩国投资结构对产业结构调整的影响进行比较系统的分析。在此基础上，进一步深入地论述了长期以来我国产业结构中存在的矛盾和问题，透视了产业结构失衡的主要原因，提出了以科技政策为先导，以增量投资扩大和存量投资调整为手段，以保证经济效率提高、国际竞争能力增强和社会就业稳定为目的，以基础设施、支柱产业、农业、第三产业以及人力资本为重点的投资政策体系。

第五章，中外投资结构与区域经济均衡发展。各国经济发展中都会出现区域之间不平衡的矛盾，在我国，这一问题随着全国经济的迅速增长表现得越来越突出。如何在我们这样一个发展中大国有效地实现区域经济均衡发展的目标，是关系到未来经济和社会能否长期稳定发展的一项重要任务。本章中笔者重点考察了德国、日本、韩国和东南亚、拉美等一些发展中国家在实现区域经济均衡发展的道路上所付出的努力，从中提出了若干值得我国加以借鉴的经验教训。对于我国现阶段存在的东西部发展差距过大的问题，笔者认为，必须通过有效的投资政策加快解决。投资政策的实施，应该坚持公平原则和效率原则的统一，坚持中央政府和地方政府的统一，坚持政府投资与非政府投资的统一。

第六章，中外技术创新与风险投资。随着科技创新对经济增长贡献率的提高，与之相联系的风险投资正在成为当代投资经济领域中的一个热点问题。在本章，笔者首先概括地阐释了风险投资对科技发展、特别是高新技术发展提供的支撑和带动作用，并对风险投资的发展趋势进行了实证性讨论；然后，按照风险资本的形成、投放与退出的内在逻辑关系，对国际上风险投资的运行机制做了比较深入系统的考察；最后，着重分析了我国风险投资业发展的

现状以及加快发展我国风险投资业的必要性，提出了在借鉴外国风险投资业运作经验的基础上，应采取的对策措施。

第七章，中外投资管理体制。本章着重从投资管理体制的两个最基本的方面，即投资主体和投资方式上，对我国与其他长期实行市场经济的国家进行了比较和研究。首先，笔者根据市场经济运行的内在矛盾分析了投资主体多元化的客观依据，然后对西方国家企业投资主体与政府投资主体的基本格局以及我国计划经济中投资主体功能的错位进行了考察。笔者认为，以企业为基本投资主体是各国的共同特征，但是，国家投资主体的存在也是不可或缺的，在现代国际化、社会化大生产的条件下，国家投资的主体地位更不应该被削弱。当然，我国的国情不同于西方市场经济国家。笔者提出，我国目前的主要问题还在于如何通过改革，规范政府职能，切实把庞大的国有企业推向市场，使其真正成为独立的投资主体。但防止政府应有的投资主体功能被过分地肢解也需要引起重视。其次，论证了投资方式多样化的客观必然性，并通过考察日本的财政投融资体制、政策性银行体制和西方国家在基础设施建设、企业技术改造过程中有效吸引民间资本的做法，对我国有关的管理体制进行了对比评价，提出了深化改革的一些具体思路。

第八章，中外投资宏观调控。本章以前面各章为基础，结合国内外宏观经济变化的走势，先后讨论了自凯恩斯主义宏观经济理论出台以来西方国家为促进经济增长采取的投资宏观调控政策，东亚国家以政府主导为特征的经济发展模式与其投资宏观调控政策的关系，我国在由计划经济向社会主义市场经济转型的过程中投资宏观调控方式、政策手段及调控重点的变化，特别是以较多的篇幅探讨了我国 1998 年以来宏观经济运行态势趋冷、社会需求不足的复杂原因，以及为刺激国内投资需求而采取的积极财政政策为主的宏观经济政策出发点和效果，并就今后投资宏观调控政策的完善提出了建议和思路。

需要指出的是，本课题研究成果的主要部分完成于 1997 年 6 月份，但在此后我国宏观经济形势发生了很大变化。特别是在投资宏观调控政策方面，由长期实行的控制投资规模改为刺激投资增长。为了保持原研究成果的体系和格局，这次出书，我们没有对原来的内容做彻底的改动，但为了反映新的政策变化情况，我们另外增写了第八章的内容。

第一章 中外投资的内涵、分类及其差异

第一节 投资的概念

一、西方经济学中投资的含义

(一) 从资本到投资

投资是社会经济活动中最基本的范畴之一。从历史的角度看,投资活动的萌芽与商品货币经济的发展密切相关,但现代意义上的投资活动以及对投资活动的研究则是随着资本主义经济的发展而逐步完善起来的。

从一般意义上讲,投资就是资本的形成过程,是资本的动态化。投资是流量变量,它的对应物存量变量就是资本。在前古典或古典经济学家的著作里,往往并未出现投资一词,而统统用资本替代。但考察西方经济思想的发展历史,可以发现,18世纪中叶以前的前古典时期,经济学著作中很少涉及资本问题,经济学家们完全在贸易经济和农业经济的背景下考虑资本问题,将“资本”等同“资财”来看待。重农主义者可能是对资本作用问题第一次提出明确观点的,但是他们并未使用“资本”一词。魁奈用“预付”一词代替货币资本,认为预付越大将容许采用更有生产效益的方法。杜尔哥是资本作为生产要素这一专门理论的创始人,他把商业和制造业置于与农业同等的地位,强调预付为经济活动中一切部门所必需。此类预付是用资本来支付的,资本可以理解为“积累价值”。在杜尔哥看来,“资本”就是货币资本,货币资本越大,生产水平可能越高。关于资本在生产中的作用的古典看法,是英国经济

学家亚当·斯密的创见。他在其巨著《国民财富的性质和原因的研究》中，试图把分工和资本积累的探讨结合起来，并强调资本积累是促进国民财富增长的首要因素。英国另一位古典经济学家大卫·李嘉图也强调了资本积累在经济增长中的重要性。此后，作为社会主义政治经济学创始人的马克思，在揭示劳动价值论和剩余价值论的过程中，更加系统地阐释了资本与社会再生产的相互关系，并将其研究成果冠以《资本论》的名称。

在资本概念的基础上，对投资问题的研究是经济学家关注资本形成的结果，也是社会经济发展市场化程度日益提高的必然要求。首先，在长期的经济发展实践中，人们注意到，资本问题更多地是与生产经营活动过程本身相联系。无论是把资本划分为货币资本和实物资本，还是把资本划分为固定资本和流动资本，实际上都是在资本给定的条件下，如何在生产经营中安排使用资本的问题。至于资本从何处而来，以何种方式而来等等，却未能得到足够的重视。在商品经济条件下，资本可以来自生产经营者的利润，生产经营者对此拥有独立的决定权。假如没有其他增加资本的来源渠道，那么，生产经营者就完全可以将利润在积累与消费之间的分配、资本的投入与其在生产经营中的分布和周转结合起来，统一考虑资本的运营过程及其效果，而不必单独考虑资本的形成过程，即投资问题。但是，由于经济发展的社会化和市场化程度的不断提高，资本的所有者与生产经营过程逐渐分离。拥有资本的人不一定要从事生产经营，从事生产经营的人则不一定拥有足够的自有资本。在这种情况下，作为资本的所有者，为了最大限度地获得自己的收益，就必须十分审慎地考虑资本的投入场所，以防发生投资风险，造成资本的损失。而作为生产经营者或者资本的使用者，在其资本构成出现多元化格局后，他也必须面对筹资成本的压力，在严格选择筹资方式的同时，十分审慎地作出投资决策，以保证投资的安全和效益。可见，此时的投资固然与生产经营中的资本使用

不可分离，但投资的相对独立性地位已经呈现出来。其次，在传统的实物投资基础上，以证券、股票为媒介的金融投资迅速发展起来。这种投资活动与投机活动交织在一起，在很多情况下，它们完全是处在市场交易的社会、政治环境和人为因素的影响之中，往往与其所依赖的经济基础状况相去甚远。显然，这种投资活动与以生产经营为中心的实物投资活动相比较，具有很不相同的运行规律，继续按照原有的资本投资观念来观察这种新的投资活动，必然会与实践发生严重的背离。再次，随着经济发展的社会化和市场化程度不断提高，以私人活动为基础的自由资本主义经济不断暴露出该种体制自身内在的矛盾。为了保证社会经济正常的运行秩序，客观上就提出了国家或政府以“公共利益代表”的身份参与经济活动的必要性。从而使得国家预算不再是单纯地为消费性的国家机器服务，它还必须另辟一块资金投入社会经济发展所要求的具有公共利益的场所。这些资金从广义上来讲，都可称为“资本”。但是，在性质上，它们又有着显著的内部差别。比如，政府将一部分预算资金投入公共福利设施 and 环境保护领域，一般说来，它们属于非生产性投资；再如，政府将一部分预算资金投入国家垄断企业，它们一般属于生产性投资。这种情况对于以获利为目的的企业或私人的生产经营资本而言是不曾见到的。因此，继续沿用旧的资本概念研究全社会资本的运行规律，是不适宜的。此外，由于各国经济的对外交往增多，国际之间单纯的商品贸易关系逐渐融入越来越多的资本转移因素，甚至有些国家经济的发展在很大程度上要依赖于国外资本的支持。这样，由资本的国际间转移而形成的国际投资活动与一国国内资本的运行相比较，也是具有明显差异的一种新的资本运行现象。特别是它们当中的短期资本转移，投机性质相当严重，往往不仅对资本流入国的经济发展无益，反而有害。即使是投入生产经营的长期资本，在其投放的决定因素方面与国内资本相比，也表现出更大的复杂性。对此，采用传统

的资本概念进行分析，显然是不全面的。

正是由于上述原因，促使经济学家们把研究的视野逐步从原有的内涵较为狭小的资本概念扩展到新的内涵较为宽泛的资本概念，并在此基础上，逐渐将投资的概念独立出来。

（二）当代西方经济学家对投资概念的看法

当代西方经济学家们对投资概念的分析是围绕着“金融”与“经济”两重含义来展开的。

所谓金融意义上的投资，也就是证券投资。美国斯坦福大学财政金融学教授赫伯特·E. 杜格尔和克拉拉大学财政金融学教授弗朗西斯·J. 科星根于1920年合著的《投资学》一书对投资的金融概念做了如下描述：“从投资者或资本供给者的观点来看，投资是投入现在的资金以使用利息、股息、租金或退休金等形式取得将来的收入或者使本金增殖。”“从这种金融立场出发，储蓄和投资是否应用于经济意义上的生产性用途是无关紧要的。……无论是投资者从别人那里买进证券，还是把资金用于新的资产，都没有关系。实际上，一般意义上讲，大多数投资都是金融资产在其所有者之间的转让。”^①著名经济学家萨缪尔森在《经济学》一书中也有以下的解释：“对大多数人而言，投资往往意味着只是用货币购买几张通用汽车公司的股票，购块地皮或开立一个储蓄存款户头。”^②另一位美国投资学者艾米林在其《投资学：管理和入门分析》一书中更直截了当地写到：“投资可以定义为由个人或机构对未来时期内能产生与风险成比例的收益的金融资产的购买。”^③根据西方投资学研究对象，我国一些学者认为，“现代资本主义社会中，人们一般所说的投资就是指股票、债券的投资。在西方的

李鸿昌主编：《投资经济概论》导论，中国商业出版社，1994年版。

② 萨缪尔森著：《经济学》第18页，中国发展出版社，1992年版。

汪良忠、陈乐天编著《投资通论》第一章，立信会计出版社，1996年版。

各种投资学著作中所分析的投资,也主要是金融投资。^①“西方投资学研究对象,实际上就是建立在各种有价证券或者说各种金融资产基础之上的资金运动和与其有关的各种经济关系。”^②“所以,在资本主义社会里以《投资学》为题名的教科书或通俗读本,一般都是介绍如何计算股票和债券收益,怎样估计风险,帮助读者选择获利最高的认购股票和债券的投资机会。”^③

所谓经济意义上的投资,则是指实际资本的形成。杜格尔和科星根两位教授在《投资学》一书中认为:投资在经济上的含义与资本在生产中的投入有关,“即它是以新的建筑、新的生产者的耐用设备或追加存货等形式构成新的生产性资本。”世界著名经济学家、美国耶鲁大学经济学教授雷诺兹在其《宏观经济学》一书中持有同样的看法。他指出,把购买股票和债券作为投资只是通俗的用法,在经济学中,投资是资本物品的建设。对于什么是资本物品和资本,雷诺兹解释说:“物品(可以使人从中)间接得到满足,如生产工具,这时它叫做资本物品。工厂、办公楼、工业机器都是资本物品。”“在经济学中,资本不是钱。资本是机器、厂房、铁路和车辆、库存以及其他生产必需的实物。”萨缪尔森也针对人们把投资与购买股票、债券相提并论的一般认识,明确指出:“对于经济学家而言,投资的意义总是实际的资本形成——增加存货的生产,或新工厂、房屋和工具的生产。……必须弄清这种混淆之处:如果我从保险柜中取出一千元把它存入银行,或用来从一个经纪人那里购买普通股票,仅就这一行为而论,经济学家认为投资和储蓄都没有增长。只有当物质资本形成时,才有投资;只有当社会的消费少于它的收入,把资源用于资本形成时,才有储蓄。”值得注意的是,无产阶级政治经济学的奠基人马克思在其巨著《资本论》里对投资的

徐文通主编:《现代西方投资学》第15页,中国金融出版社,1991年版。

② 刘慧勇主编:《宏观投资学》第8页,中国人民大学出版社,1992年版。

含义也作过考察。他在该书第三卷曾这样指出：“以上我们考察了原料的价格或价值的变动及其对利润率的影响，并且得出了一个普遍规律：在其他条件相同时，利润率和原料价值的高低成反比。这个规律对于新投入企业的资本来说，是无条件正确的，在这种场合 投资 即货币转化为生产资本 是第一次发生。”^①

应该如何看待西方经济学中的投资概念？我们认为，社会经济生活是相当复杂的，从投资者的角度出发，只要他事先垫付一定量的价值，并由此为他带来一定量的收入，他就有理由将其垫付的价值视为投资。至于垫付的价值用于何处，与判断这种垫付价值的行为本身的性质无关紧要。因此，投资者以其可以支配的价值（包括自有的和借入的）或者购买股票或债券 或者购置房地产，或者去银行存款 或者去建工厂、开商店、修铁路等等 均可纳入投资活动的范围。在这个意义上，无论是金融性质的投资，还是经济性质的投资，都是可以成立的。难怪在西方具有权威地位的《新帕尔格雷夫经济学大辞典》对投资给出了如下的折衷定义：“投资就是资本形成——获得或创造用于生产的资源。资本主义经济中非常注重有形资本——建筑、设备和存货方面的企业投资。但是 政府、非盈利公共团体、家庭也进行投资 包括有形资本、人力资本和无形资本的获得。原则上应包括土地改良和自然资源开发。”^②当然，就社会经济运行的本质意义而言，经济性质的投资是比金融性质的投资远为重要的概念。

二、我国经济学中的投资概念

（一）两种体制下不同的认识

从经济生活运行的实践上看，投资活动存在于任何社会经济

马克思：《资本论》第三卷 第 128 页。

汪良忠、陈乐天编著：《投资通论》第 3 页 立信会计出版社，1996 年版。

过程之中，它不可能也决不会随着经济体制的变化而有无。遗憾的是，在我国长期的计划经济时期，经济学关于投资问题的研究十分淡漠和肤浅。这表现在：首先，将投资概念的分析与社会制度相联系，使人们难以将投资作为经济发展的基本要素，去理解和把握投资的普遍规律。如《经济学大辞典·财政卷》对投资所下的定义是：投资“在资本主义社会指货币转化为资本的过程，在社会主义社会指货币转化为生产经营资金的过程。……社会主义投资必须讲求投资效益，但投资的根本目的不是为了追求盈利，而是为了发展社会生产，满足人民需要。投资所体现的是国家和国营企业之间分配生产经营资金，以及集体经济内部分配集体积累的关系。”其次，将投资直接与基本建设相联系，使投资的外延被局限在一个狭窄的范围内。如《辞海》对投资有这样的释义：“社会主义制度下，一般指基本建设投资。”这不仅使投资完全被划定在实物投资的范围之内，而且也只是被划定在固定资产新项目的投资范围之内，流动资金的追加和固定资产的更新改造等投资都被排斥在外。再次，在计划经济条件下，由于我国所有制形式的单一化影响，而使新增基本建设投资主要来自于国家财政拨款，因此，在很多情况下，投资被简单地与国家投资等同起来，与国家财政的基本建设支出等同起来。

随着我国由计划经济体制向社会主义市场经济体制的转变，促使经济活动的实践发生了一系列根本性的变革。在投资领域里，这种变化的程度远远超过了其他许多领域。如投资主体多元化格局的出现，投资风险与投资效益对投资主体决策行为的制约，投资规模和结构对国民经济运行的重大影响，金融投资在形式上的确立，外资的引进与管理等，所有这一切，都在整个经济体制的改革进程中扮演了相当重要的角色。投资实践的变革，极大地推动了我国投资经济理论研究的深化。从近年来投资理论研究的成果来看，人们对投资概念的认识正在得到不断的丰富和完善。在

笔者所能接触到的有关资料范围内,可以看出,对投资概念的表述方法似乎有以下三种情况:(1)动态观点,即把投资作为资本或资金的一种投入行为或过程。如张中华、谢进城编著的《投资学》^①认为,“投资是一定经济主体为了获取预期不确定的收益而将现期的一定收入转化为资本。”金德环主编的《投资经济学》认为,“投资是为了获取效益而投入资金用以转化为实物资产或金融资产的行为和过程。”由田椿生等主编的《中外投资大全》一书,也把投资概念表述为“经济主体以预期收益为目的的资金(资本)投入及其运动过程”。(2)静态观点,即把投资作为一种特定的资金,可以称为“经济主体为获得未来收益投放的资金”。^②(3)融动态和静态为一体观点,这也是目前颇具代表性的观点。如刘慧勇在《宏观投资学》中指出:“投资一词具有二重含义,既用来指特定的经济活动,又用来代表特种资金。”他说:“从事购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动,必须运用资金;运用上述资金的过程即为经济活动。”郎荣焱、黎谷编著的《投资学》^③有类似的提法:“在社会主义市场经济条件下,投资应定义为:投资是将一定数量的资财(有形的和无形的)投放于某种对象和事业,以取得一定收益或社会效益的活动,也指为获得一定收益或社会效益而投入某种活动中的资财。”

(二) 需要规范投资的概念

总括上述分析,我们认为,目前我国投资学界关于投资概念的认识,已经基本上实现了与国际惯例的统一。这是我国投资学研究开始走向成熟的重要标志。但值得指出的是,由于人们考虑问题的角度存在一定差异,或者对于概念内含与外延的确认标准不

① 张中华、谢进城编著:《投资学》第5页,中国统计出版社,1996年版。

② 张传吉:《投资概念的比较分析》、《投资研究》,1994年第12期。

郎荣焱、黎谷编著:《投资学》第10页,中国人民大学出版社,1996年版。