

第一章 投资理论概述

社会主义市场经济体制是同社会主义基本制度结合在一起的经济体制，同时它又是产生于传统的计划经济体制并借助于西方市场经济体制而发展起来的，具有中国特色的社会主义经济体制。即以“发展社会生产力，提高综合国力与实现共同富裕”为宏观经济目标的，并且要使市场在社会主义国家宏观调控下对资源配置起基础性作用的运行机制。而作为社会积累与社会资源优化分配与配置，生产要素最佳组合的投资经济活动，则是实现社会主义宏观经济目标的第一运行机制、第一推动力、第一要素与第一调控力。但是在不同经济体制下，却有着各自的理论体系指导着我国的投资实践。

第一节 产品经济投资理论

投资是在以生产资料公有制为基础的产品经济体制下，在有计划按比例规律的指导下进行的。因此，投资有着特殊的内涵。即：

一、投资即基本建设，指“凡固定资产扩大再生产的新建、改建、恢复工程与之连带的工作为基本建设（《基本建设工作暂行办法》）。

二、投资即固定资产投资，内含固定资产简单再生产（挖潜、革新、改造）与扩大再生产（基本建设）又包括从外延扩大再生产的基本建设与从内涵扩大再生产的更新改造投资（《投资学教程》）。

三、投资内涵是指生产资料的固定资产投资和作为购买、贮存劳动对象以及占用在生产、流通过程中的流动资金。

因此 这样的“投资”内涵已成为一个系统或体系，一个多层次

的结构网络。

（一 按直接与间接划分

1. 直接投资：指投资者为形成新的资本，直接建造房屋、兴建路桥、购置设备和购买原材料等，通过生产经营活动，增加社会的物质财富，故也称实物投资。

2. 间接投资 指投资者购买金融资产（无形资产）主要是有价证券（如股票、债券等）以期获得收益。这些资金通过金融工具 转移到企业家之手再投入到生产经营活动中去，故也称证券投资。

（二 按不同社会划分

1. 在资本主义制度下，为获取利润而投放资本于国内外企业的行为，主要是通过购买企业所发行的股票和公司债券来实现。旧中国对独资企业、合伙企业投入资本，或以出租为目的，购入房地产等 亦称投资。

2. 在社会主义制度下，一般是指基本建设投资。又对“基本建设投资”释义为：“社会主义国家用于基本建设的资金。……基本建设投资额是以货币表现的基本建设工作量，是反映基本建设规模的综合性指标。”

（三 按广义与狭义划分

1. 广义的投资，又称社会投资，包括国家和社会集团所需要的内政、外交、军事投资（如国防建设、对外援助、贫困地区开发投资等）智力开发投资（文、科、教、卫的投资）生态、环境保护投资及公共福利事业投资等等。

2. 狭义的投资，又称国民经济投资，即对国民经济物质生产部门与非物质生产部门的投资。

（四 按生产与非生产领域划分

1. 非生产性投资，即用于非生产性固定资产再生产。包括住宅、文、科、教、卫及公共事业的 投资 是以直接满足人民物质文化生活需要，实现社会主义生产目标的物质基础。

2. 生产性投资，指用于物质生产和直接为物质生产服务的投

资。在我国包括农业、工业、地质普查勘探业、建筑业、交通通讯业、商业、房地产业等部门的投资中用于生产性房屋和其他建筑物的建造、机器设备购置及流动资金的投入。

（五 按资金的性质划分

1. 流动资金投资，指企业用于购买、储存劳动对象以及占用在生产过程中和流通过程中的那部份周转资金的投资。

2. 固定资产投资，用于建立新的固定资产或更新改造原有固定资产的投资，是提供生产资料 and 提供生产能力的投资。

（六 按固定资产再生产形式划分

固定资产再生产是指固定资产的不断补偿、替换与扩大的过程，从而形成了简单与扩大再生产的区分。

1. 简单再生产、固定资产在使用过程中，由于有形与无形损耗而需要不断进行补偿与替换，而在原有规模上的重复，就是固定资产的简单再生产。

2. 扩大再生产，是在不断扩大的规模上进行的固定资产再生产，内含从外延和内涵两种方式的扩大再生产投资。

（七 从固定资产扩大再生产形式划分

1. 外延扩大再生产的固定资产再生产投资，又称基本建设，指新建、扩建、改建和恢复工程。

2. 内涵扩大再生产的固定资产投资，又称更新改造投资，是以新的设备、厂房、建筑物或其他设施替换原有的部份，其核心是用新技术取代旧技术。其内容包括更新设备、改造生产工艺、更新厂房、提高质量、改产品种、节能降耗、综合利用原材料。三废治理、改善劳动保护与安全生产，以及扩大生产能力的技术改造、挖潜、革新性投资。

因此，投资的内涵，即是将投放物运用于社会再生产的全过程。

在产品经济条件下，投资的运行机制就是在社会主义生产目的——不断满足人民日益增长的物质和文化需求的指导下，有计

划、按比例的分配社会积累与社会资源，即计划经济机制。

投资的主体是人格化了的国家、政府、企事业、集团和团体。

投资行为的目标则是在国民经济持续稳定、增长、进步与发展以满足人民日益增长的物质和文化需求。追求的是社会效益、技术效率、时空效力 最后才是经济收益。

投资的方式则是以国家财政预算拨款、无偿使用的方式进行。因此，投资是资金和产品的分配，不再是商品交换接受价值规律、剩余价值规律和利润平均化规律的支配。

投资管理体制是高度集中的国家财政预算和国民经济计划控制下的投资分配制度。

投资学则相应被作为计划经济学的“基本建设计划管理”，财政学的“固定资产投资”和金融学的“投资信用”的研究内容。

产品经济体制下的投资理论，在我国又称传统投资理论，即在社会主义生产资料公有制条件下，实行产品分配制的计划经济体制，经济相当封闭，价值规律失去作用情况下的投资经济理论。在我国推行社会主义市场经济的过程中，这些理论都还不同程度的发挥着作用，其中比较合理的部份，可归纳为以下四种理论。当然，其中不合理的成分将会随着市场经济理论的确立而逐步淘汰。

其一 双重作用论

投资对经济增长的作用表现性质，具为正面与反面的双重作用。

1. 正面作用，即投资所形成的现实生产力为经济增长提供物质基础，是实现社会经济增长的必要条件，是马克思在论述经济增长三要素即“物质生产领域中活劳动的增长，劳动生产率提高和物质消耗节约”得以实现的前提。这是直接作用。而间接作用即投资所创造的新需求的，拉动经济的快速增长。投资增加的首先是需求：一是投资品的需求 60—70% 即建筑材料、设备机器等物化劳动量，以及由此引起的相关部门的连锁的需求扩散效应。二是非投资品的需求（30%~40%）即转化为消费基金或货币购买

力的活化劳动量，以及由此带来生活消费品需求的刺激。

固定资产投资生产过程的长期性，使投资的直接作用呈现时滞性的特点（一般建设周期为 4~5 年 时滞效应也会相同），而投资的间接作用则呈现同时出现的同步效应。

2. 反面作用。投资对经济增长反作用表现为固定资产生产过程的长期性，使投资在较长时间（一年或更长时间）取走劳动力和生产资料，但不会在此期间内提供任何有用的产品，即长期的投入而没有产出。因此，投资必须适量，过多的投资就会造成国民经济失调。首先是积累与消费、积累与补偿、生产和消费的失调，导致国民经济失调。过度的投资导致的投资需求膨胀及相随的消费需求膨胀，必然形成社会总需求超过社会总供给，进而导致物价上涨。通货膨胀 破坏经济秩序 影响经济稳定。因此“投资建设规模必须与国力相适应”而“适应不适应就是经济稳定不稳定的一个界限”，这就是投资与经济相互制约关系。

其二 生产决定论

在计划经济条件下，投资作为社会产品价值的一部份，只能来源于生产，来源于国民收入和折旧，或者说来源于国民收入。社会每年增加的国民收入不能全部用于追加消费、分光吃净，必须从中拿出一部份用于增加积累，追加投资。因此，追加投资只能是新增国民收入的一部份。因此是生产决定分配的基本观点使国民收入决定着投资的上升与下降。

1. 经济增长为投资的进一步增长提供资金保证。经济增长意味着收入水平的提高，而国民收入的用途无非用于消费和储蓄。“储蓄”的大规模增加则为投资的进一步增长提供了大量资金。显然这里的“储蓄”表现为国民收入增加后所反映在银行储蓄（成分个体劳动者 和存款 企事业单位）的急剧增加 进而表现为银行对固定资产投资信贷资金量的绝对增加和投入量的绝对增加。1978 年我国银行用于固定资产的信贷投资仅 11.8 亿元 占投资总额的 1.7% 而 1988 年增加到 1335 亿元 占投资总额的 33.3% 十年

投资比重增加了 20 倍 这显示了“储备”时投资的促进作用 也显示了国民经济增长带来的投资增长。

2. 经济增长也为投资的进一步增长提供了物质保证，经济的迅速增长意味着社会生产能力的扩大和产品供给的增加，同时也意味着社会剩余产品的增加。这就客观地为投资增长提供了物质的保证，为投资品的供给创造良好条件。

3. 经济增长刺激着新的投资需求，经济增长带来国民收入增长，导致消费和积累的增加，无论是消费和积累的增加都是需求的扩张，表现在市场上购销两旺。需求的增加给商品的供给带来压力，会给提高生产带来机会，并为扩大再生产规模提供市场和资金条件，从而为增加投资提供前提。

4. 经济增长意味着社会生产能力的扩大，而生产能力的扩大本身也需要更大规模的新投资。社会经济的自然增长本身要求生产能力保持一定增长比例，这个比例应该与人口自然增长率相适应，仅这一点就使得每个社会制度如何都必须实现与此相适应的投资增长。更多使投资与国民经济增长成正比的关系。

其三 适度增长论

1. 投资必须以一定速度增长，这是一种客观存在的规律，其增长的速度，最低应等于人口自然增长率，这一下限是十分必要的。它不仅是保障社会经济稳定的需要，而且也是满足人类社会最低发展水平的需要。否则，社会的发展和进步是没有物质基础的。同时 因为投资是经济增长的决定因素 因此在正常情况下 投资的增长速度要比经济增长速度更快，这是经济肌体内在规律的要求。

2. 投资增长速度的上限应与国力相适应，这里的“国力”是指剩余产品的数量。这是因为投资本身是一种长期投入而在此期间没有任何产出的行为，一定投资量的实现必须受到各种各样的限制条件的约束，如原材料供给、基础设施的保证、劳动力条件和资金的供给等。而在这些约束条件中，一类可称之为“有效约束”即投资的增长已经受到这些条件的限制，已经没有进一步扩大的余

地。另一类可称之为“无效约束”即现行的投资中存在还没有充分利用的资源，在现实生活中普遍存在着第二类约束，属于前一类的只是极少数。所以说投资规模过大超过了有效约束的能力带来经济增长的不稳定固然不好但由于受“无效约束”的影响投资规模过小导致大量资源闲置这同样是一种浪费。因此适度规模的和追求稳定的投资增长且不断扩大的投资规模，应该成为今后长时期内我国宏观经济管理的主要目标。而争取最大量的投入则是保证国民经济最大量的产出，即国民经济增长的重要目标。

3. 合理和有效控制投资结构，增加短缺投资品的供给，是在更高水平上实现投资增长与经济增长均衡的重要途径。显然，仅仅依靠压缩现有的投资规模，并不是达到投资增长与经济增长相适应的最好方法。要想达到投资增长与经济增长的均衡，必须从调整投资结构和增加短缺投资品的供给着手，来实现更高水平上的均衡。

其四 合理规模论

合理的投资规模是为投资适度规律和投资规模增长规律所支配。

1. 投资必须以一定速度进行增长，即投资增长规律的客观性，这是人类生存和社会发展的基本现象。这不仅是人类自身繁殖、生命延续、自然人口增长的客观需要，也是社会进步和社会稳定的起码要求。因此，投入国民经济增长率不能低于人口自然增长率，这一增长率的下限，是满足人类社会发展和进步，保障社会经济稳定的最低要求。

2. 投资增长的速度要与经济增长的速度相适应，这是投资由适度增长规律所决定的，也是经济体内在规律，是不可违背的。

3. 投资增长的速度上限应与国力相适应。这里的国力是指剩余产品的数量。这是因为投资本身是一种长期投入而在此期间没有任何产出的行为。一定投资量的实现，首先受到原材料、基础设施、劳动力条件和资金供给等条件剩余量的计算即为投资增长速度的上限。值得注意的是这些约束条件可划分为“有效约束”（即

已受其限制而不能进一步扩大的和‘无效约束’（即现行投资还未充分利用的资源），而现实生活中普遍存在的是第二类约束。因此对闲置资源的利用应成为投资的重要方向。

目前，对于合理投资规模确定的方法有：

(1)国力论 陈云认为‘建设规模必须与国力相适应 而国力的内含被界定为财力与物力，尤其是物资保证的原材料量。这是“收入除数论”的规定，认为“增加一笔国民收入只能从中分出一部份用于增加年度投资，即投资的增加必然小于国民收入本身的增加额。其数量标志是以积累率来计算的，是经验统计数据。

积累率，是指积累基金占国民收入的比重，它相对于消费率（指消费基金占国民收入的比重）根据我国实际情况考察 在国民收入以正常的增长率（7%左右）时，积累率在 25%~30%之间是合适的 当国民收增长超过 10% 时 积累率可以超过 30% 但积累基金包括流动资金、固定资产与社会后备三部份，因此还必须考虑积累构成问题。

(2)需求法 按照投资系数法、产值投资率法、积累率法所预测的投资规模，又称投资需求规模。

投资系数法预测，投资系数是指每增加一个国民收入需要增加的固定资产投资与流动资金投资。预测一定时期内的投资需求规模则以规划时期所要达到的国民收入增加额来计算的。其公式：

$$\Delta I = \Delta CY \cdot TR / K_t$$

式中： ΔI ——投资增量（追加投资额）

ΔCY ——国民收入增加额

TR——投资系数（国民收入投资率）

K_t ——同期生产率上升率

产值投资率预测，产值投资率是指每单位工农业总产值所需的固定资产投资与流动资金投资的倒数。预测一定时期内的投资需求规模则以规划期所要求达到的工农业总产值来计算。其公式：

$$\Delta I = \Delta CY \cdot PR / K_t$$

式中 ΔI ——投资增量（追加投资额）

PR——产值投资率

K_t ——同期生产率上升率

(3) 积累率预测法：积累率是指国民收入中用于固定资产投资、流动资金投资和物资储备的总比例与各自的比例构成。并据此来预测一定时期内国民收入计划增长额，以及由此带来的固定资产投资、流动资金投资和物资储备的总规模及各自的规模。

其公式： $IG = CY \cdot KG \cdot KG$

$$IL = CY \cdot KG \cdot KL$$

式中 KG——积累率

KG, KL——分别为积累率中固定资产投资与流动资金投资的占有率。

显然，上述三种预测方法是互为补充、互为规定的总规模预测。

(4) 趋势法：即将过去的历史资料和数据，按照时间顺序排列成序列。根据国民收入、投资规模、积累率的演变规律，采取算术平均、移动平均、回归分析的方法进行预测。

第二节 市场经济投资理论

在以私有制为基础的市场经济体制下，在价值规律、剩余价值规律与平均利润率规律的作用下，人们总是将投资作为与过程（动词）和价值与资本名词来解释‘投资’的。

一、从行为与过程来界定，认为：

投资是一种资本积累，是为取得用于生产的资源，物力而进行的购买及创造的活动（英文版《帕格累夫经济辞典》）

“经济主体以获得未来收益为目的，预先垫付的一定量的货币

或实物，以经营某项事业的行为’（《经济大辞典·金融卷》）。

“投资指在一定时期内期望在未来能产生收益而将收入转换为资产的过程”（《简明大不列颠百科全书》）

“任何一个社会，如果不是不断地把它的一部份财产再转化为生产资料或新生产的要素，就不能不断地生产，即再生产（《资本论》1卷 621页）。而这种投入物运用于社会再生产所作的预期垫付行为就是投资。

二、从价值与资本的角度加以界定 认为：

“经营营利性事业时预先垫付的一定量的资本或其他实物”（《经济大辞典·工业卷》）

“投资在国民收入分析中只有一个意义——该经济在任何时期以新的建筑物、新的生产者、耐用设备和存货变动等形式来表现的那一部份产量的价值”（夏皮洛《宏观经济分析》）

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……只有当物质资本形成时才有投资”（萨缪尔森《经济学》）

在商品经济条件下，投资的运行机制，是在价值规律、剩余价值规律和平均利润率规律的作用下运行的。

投资行为目标是谋取最大的剩余价值（绝对与相对的剩余价值以及超额剩余价值），即最大的经济收益和经济利润。

投资的方式，则是通过产业资本家、商业资本家、金融资本家和个体投资者的投资活动来生产剩余价值和实现剩余价值。投资者不仅用货币资本、实物资本，而且更广泛地采用以有价证券（债券、股票）的虚拟资本自身没有任何价值（它们只是代表取得利益的权利）来分享社会的剩余价值。

投资机制的形成，乃是由于资本所有者、劳动生产者与资金使用各自分离的结果。资产所有者及劳动生产者必需借助于资金使用者进行现代工业日趋复杂的专门化的生产组织来获取资本的增殖，而资金使用者又必须拥有大量资本来进行生产组织以适应

资本的规模经营。企业经营由独资、合伙向股份公司方式演进。以股票、债券、长期票据交复的投资方式逐渐形成，出现直接运用资本的直接投资与各种证券持有者的间接投资，而后者更为广泛并发展成为以购买有价证券为核心的投资活动。从而在使市场经济条件下的“投资学”则变成为经营证券、股票及其风险与收益预测的专门学科。许多《投资学入门》也成为专门研究证券投资及其活动的科学。

市场经济体制下投资的基本理论有：

（一）投资乘数理论

英国经济学家凯恩斯所倡导。其观点：

乘数，又称倍数，它被用来分析经济中一定量的增减所产生的连锁反应的大小，是英国经济学国卡恩所提出，后来凯恩斯就业理论中把它引伸为投资乘数概念。

投资乘数是指增加一定量投资所引起的国民收入增加的倍数。新古典学派认为：“国民经济达到均衡是通过投资变动引起收入的调整而实现的，投资的增加会引起国民收入的增加，而且投资所引起的国民收入变动量与引起这种变动的最初投资量之间具有乘数作用。这种乘数作用的产生，是因为各经济部门的相互关联，即某一部门的一笔投资不仅会引起资品生产部门的收入，而且会在国民经济各部门引起连锁反应，从而增加其他部门的收入，最终使国民经济成倍增长。

显然，投资乘数原理是指一定量的投资变动所能最终导致国民收入以至就业量变动的比例。投资增加之所以会有乘数作用，是因为各经济部门的相互关系，即某一部门的投资不仅会增加本部门的收入，而且会在其他部门引起一系列的次级扩大。投资成为主动的、发号施令的因素 投资使收入上升或下降 投资是自变量 从而投资大小决定了生产、收入的发展速度。由此，而导致乘数与边际消费倾向成正比，与边际储蓄倾向成反比，边际消费倾向愈大则“乘数”愈大 边际消费倾向愈小则“乘数”愈小。同理 边际储蓄倾

向愈大则乘数就愈小，边际储蓄倾向愈小则乘数愈大。由于边际消费倾向总是小于 1 而大于零，所以乘数必然大于 1。乘数的作用是双面的，又被称之为“双刃之剑”。

例如，某部增加投资 100 万元，则资本品生产部门的收入会增加 100 万元。如果在增加的 100 万元中有 3/4 用于消费（即边际消费倾向为 0.75）第二级部门就会增加 75 万元的收入；如果第二级部门在增加的 75 万元中仍有 3/4 用于消费，第三级部门就会增加 56.25 万元收入。由此下去，则会出现下面的情况（表 1-1）：

表 1-1

投资增量 ΔI	收入增量 ΔY	消费增量 ΔC	储蓄增量 ΔS
100	100	75	25
	75	56.25	18.75
	56.25	42.68	14.07
	42.18	31.14	10.54
合 计	400.00	300.00	100.00

上述过程用代数式表示。设 ΔY ——收入增量， ΔI ——投资增量， ΔC ——消费增量， ΔS ——储蓄增量。

$$\text{投资乘数 } \Delta K = \frac{\text{收入增量 } \Delta Y}{\text{投资增量 } \Delta I} = \frac{400}{100} = 4$$

$$\text{收入增量 } \Delta Y = \text{投资增量 } \Delta I + \text{消费增量 } \Delta C$$

$$\text{储蓄增量 } \Delta S = \text{收入增量 } \Delta Y - \text{消费增量 } \Delta C$$

$$\text{因为 } \Delta K = \frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{\Delta Y}{\Delta Y - \Delta C} = \frac{1}{1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}}$$

$$\therefore \frac{\Delta C}{\Delta Y} \text{ 即边际消费倾向 故 } \Delta K = \frac{1}{1 - \text{边际消费倾向}}$$

$$\therefore 1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y} \text{ 消费增加收入增量 (边际消费倾向)} = \frac{\Delta S}{\Delta Y} \text{ 储蓄增量收入增量 } \left\{ \text{即边} \right.$$

际储蓄倾向)。所以，投资乘数 $\Delta K = \text{边际储蓄倾向} = \frac{1}{(1 - \text{边际消费倾向})}$ ，即投资乘数等于 $(1 - \text{边际消费倾向})$ 的倒数。

萨缪尔森认为，乘数的作用具有两面性，即当投资增加时所引起的收入的增加要大于所增加的投资；当投资减少时，它所引起的收入减少也要大于所减少的投资。因此，西方经济学者把乘数称之为“一把双刃的剑”。它一般反应着投资与国民经济增长的关系而没有说明国民收入增减时投资的反作用。

（二）投资加速原理

是法国经济学家阿夫塔里昂加速原理对投资乘数论的补充。他们认为“投资与收入的影响是相互的，即投资会影响收入水平，同时，收入水平也会影响投资。这里首先要明确以下的概念：一是自发投资与引致投资，自发投资是指由心理、人口、技术、资源、政府政策等外生因素所引起的投资。它被当作独立的因素，不受国民收入或消费变动的制约。引致投资是指由于国民收入或消费的变动所引起的投资，这种投资决定于收入水平，并且在总需求增大后必然引起因而称为“引致投资”。加速原理是假定自发投资不变的条件下的引致投资的变化规律。二是资本——产量比率和加速数；资本——产量比率即资本与产量之比，并以 R 代表资本——产量比率， K 为资本， Y 为产量，则 $R = K/Y$ 。加速数也称加速系数就是资本增量与产量增量之比，资本增量实际上就是投资 (I) ，以 d 代表加速数， $d = \Delta K / \Delta Y = I / \Delta Y$ 。三是净投资与重置投资，净投资是指新增加投资，其数值取决于收入变动的情况。重置投资是指用于补偿所消耗机器设备的投资（折旧及大修理）。

假设一工厂，其资本——产量比率与加速系数均为 10，重置投资每年为 300 万元，则可将该厂 8 年中的产量、资本量、净投资、总投资的关系及其变动列于表 1-2。

表 1-2

阶 段	时 期	年产量	资本量	净投资	重置 投资	总投资
第一阶段	第一年	600	6000	0	300	300
	第二年	600	6000	0	300	300
	第三年	600	6000	0	300	300
第二阶段	第四年	900	9000	3000	300	3300
	第五年	1200	12000	3000	300	3300
	第六年	1500	15000	3000	300	3300
第三阶段	第七年	1500	15000	0	300	300
第四阶段	第八年	1470	14700	-300	300	0

由表可见 第一阶段 生产规模不变 每年仅 300 万重置投资, 无净投资 因而总投资不变。第二阶段 生产逐年增加 但各年度投资增加的比率不等。第四年的产量、资本量比第三年增加了 50%, 但总投资却增加了 10 倍。在第五年产量、资本量均比第四年增加了 33.3% 但总投资却没有增加。第六年的产量、资本量比第五年增加 25% 但总投资仍未增加。第三阶段 生产维持在原来规模上 即产量、资本量均未变动, 此时仅有重置投资而无净投资, 总投资比第六年下降 90%。第四阶段 生产减少 产量、资本量均第七年减少 2% 但总投资却下降 100% 从上例可看到。

1. 根据加速原理, 投资并不是产量 (或收入) 的绝对量或其变动的绝对量的函数 而是产量 或收入 变动率的函数。

2. 根据加速原理 投资的波动大于产量 或收入 的波动。产量 或收入的轻微波动会带来投资的较大变动。

3. 要使投资水平不致下降 产量 或收入 就必须继续增加 如果产量或收入增长率放慢, 投资增长率就会停止或下降。

4.“加速”一词有双重内涵 即当收入或产量增加时 投资是加速增长。当收入或产量减少时，投资是加速减少的。

5.加速原理必须是在没有生产资源闲置的条件下才能起作用，否则利用闲置生产能力就可以进行调节了。

显然，加速原理用以说明收入或消费量的变动会以更大的幅度影响投资的理论。这个理论与乘数原理不同，后者把投资看作自变量，两前者则把收入看作自变量，并且说明收入和消费的变动会引起投资更剧烈的变动，投资本身的大小由代表收入或消费水平的商品销售量（或产量）所决定。投资变动的大小即投资增减的百分率与商品生产量增减的百分率之间有一种类似加速度型的函数关系。其意思是：一方面投资的增长要比生产增长的速度快；另一方面在生产不变或增长速度下降的情况下，投资会以更大的比例下降。总之，加速原理认为投资变动取决于生产量的变动，而且会呈现比生产量变动更大的变动幅度。

（三）投资利润原理 又称速度原理 由波兰经济学家 M·卡莱齐所倡导，是用来说明利润与投资关系的理论。该理论与加速原理不同，认为决定投资的不是生产量而是利润的大小。投资与产量或利润之间的函数关系不是加速度型的而是速度型的，故称速度原理，即利润愈大，企业不仅对投资有更大的兴趣，而且由于利润向资本转化的数额也愈大，从而使投资增长与利润增长呈现密切的关系。

凯恩斯认为在利润原理的指导下，投资与否的利润计算，取决于资本边际效率与利率的比较。资本边际效率源于边际效用理论，边际效用是指最后增加（提供、消费）的单位商品所具有的效用。随着提供物品数量的增加，给消费者带来的边际效用不断减少，当企业主认为投资所带来的收益增加大于成本支出时，即边际生产收入大于边际生产支出时，投资就会付诸实施，直到边际生产收入等于边际生产支出时，投资的增加就到了极限。通常用贴现率计算投资边际效率，即用贴现率折成现值，使之至少与投资支出相等。

例如某企业主投资 5000 元购买一台设备，使用时间为 5 年，设备运行期间，每年可带来 1500 元的预期收益，把每年的收益折算成最初投资 5000 元 它的贴现率 15.3% 投资的边际效率即 15.3%。如果这个比率大于利率或投资者期望达到的投资收益率，他就会从事该项投资。否则，这项投资就很难实现，这就是资本边际效率对投资所起的调节作用。

凯恩斯又认为：当投资不断增加，社会投入资本设备总量增加时，在其他条件不变时，投资的边际效率就会递减，这可以从两方面考虑，一方面 设备投资增加以后 生产产品增多 增加了社会供应，促使产品价格下降，从而使预期收入减少，资本边际效率降低。另一方面，投资增加刺激了为投资而提供的各项生产要素的需求，促进了各类生产要素价格的上涨，从而导致投资成本增加，预期收益下降，资本边际效益下降。在项目评估时，财务评价的基本参数中 国家所制定要求项目必须达到的“基准收益率”又称“最低期望收益率，就是作为一个基准和临界点，其理论意义是作为一个基准和临界点来要求预期收益的水平，并借此来平衡投资需求与供给的杠杆。

（四）投资两重性原理。固定资产投资目的具有创造有效需求和制造生产能力的效果，是美国经济学家 E·多马“经济增长论”的核心内容。他认为：增加固定资产投资可以形成资本存量的增加，从而扩大社会生产能力，起到创造生产力的效果。伴随着社会生产力的扩大，人们的收入也会增加并相应地扩大对消费品的需求，这就是投资创造有效需求。他认为把投资两种效果适当地结合 即在增加资本存量的同时 相应地增加国民收入、增加消费 就可以避免因投资扩大生产力而带来的生产力过剩，从而推动经济不断均衡地发展。

显然，多马的理论脱离资本主义生产关系，有它的局限性，而在生产资料公有制的社会主义投资则真正具有创造生产能力和创造有效需求的“二重”效果。投资创造有效需求包括两个方面。一

方面是直接从事投资活动的“活劳动”增加了收入，扩大了对消费品的需求。另一方面，投资直接引发生产消费的增长，为投资提供原材料、燃料、设备等生产企业将因投资增长获得生产的增长，而生产的增长又为从事这些部门生产的劳动者提供新的收入源泉，构成对消费品的扩大需求。因此，在有计划商品经济体制下，只要做好生产资料与消费资料的多方面的综合平衡，就能保证国民经济有计划按比例均衡发展。

显然，上述四种观点，反映着在市场经济条件下投资与国民经济发展的关系与影响力，并愈来愈被社会主义市场经济体制改革实践所证明。

第三节 转轨时期投资理论

社会主义的经济目标是“发展生产力，提高综合国力与实现共同富裕”。其投资活动是使市场在社会主义国家宏观调控下对资源配置起基础性作用的经济运行机制下，成为实现社会经济目标的重要调控手段。因此，转轨时期的投资有着特殊的内涵。

一、投资乃是将投入物运用于社会再生产的全过程（《投资研究》）。

二、投资是经济主体（国家、企业和个人）以获得未来收益为目的，预先垫付的一定数量的货币和实物，并用以经营某项事业的行为（《经济大辞典》金融卷）。

三、投资在宏观经济领域是社会积累和社会资源的分配与配置。在微观经济领域则是生产要素的最佳组合与配置（《投资结构经济学》与《投资项目经济学》）。

在我国的市场经济体制下，投资的运行机制受计划经济与市场经济的双重干预。投资既受有计划按比例分配社会积累与社会资源，也受价值规律、剩余价值规律与平均利润率规律的支配。

投资的主体多元化，既有国家财政预算投资，也有地方、部门