

第一章 投资形成

进行投资，首先必须生成投资。投资生成是投资运动过程的起点和初始阶段，在投资生成之前，投资只能是拟议或计划中的，无法开始实际的投资运动。从资金来源角度考察，处于生成阶段的投资是储蓄，投资是储蓄的运用。就一个国家而言，在没有对外交易的封闭经济条件下，其投资只能同它的储蓄相等。然而，就一个国家的各个部门而言，其本身的储蓄与投资是不等的。一个部门的投资之所以能够大于它的储蓄，是因为另一些部门把它们的储蓄用于投资之后的剩余资金提供出来，从而使这个部门获得投资所需的资金。从资金的价值来源角度考察，投资资金形成于 GNP 的折旧基金、工资基金以及劳动者为社会创造的剩余部分。无论是从资金来源角度还是从价值来源角度看，归根到底，投资都来源于物质生产，生产总量和生产结构决定投资的形成量。

第一节 国民经济中的储蓄与投资

一、经济系统中的储蓄

(一) 储蓄的定义

储蓄是指国民收入或国民生产总值中未用于当年消费支出的剩余部分，是放弃现期消费的结果。储蓄分为总储蓄和净储蓄，总储蓄和消费的总和是国民生产总值，净储蓄和消费之和是国民收

入。

总储蓄包括固定资本消耗(折旧价值)净储蓄和资本转移支付。

所谓转移支付,是和生产过程没有直接联系的支付活动,也就是说,这些支付活动和货物及劳务的交易没有关系,它们是和生产以外的因素相联系的。这里讲的转移支付,抽象了各机构部门内部的转移支付,只是机构部门之间的转移支付。广义地讲,转移支付包括资本转移支付和现期转移支付。前者是不涉及现期收入的转移支付,即接受者不认为将会增加其现期收入,而支付者也不认为将会减少其现期收入的无偿转移。后者则是与现期收入有关的无偿转移。一般来说,资本转移直接影响转移支付主体的资本投资或财富水平,而不直接影响他们的消费水平,只是通过转移带来的他们之间资产数量或构成的变化,间接地影响他们的消费水平,但现期转移由于是现期收入的转移,必定直接影响现期消费水平。区别资本转移和无偿现期转移的主要标准:一是转移额的使用目的,是积累还是消费;二是转移支付的基础和来源,即转移额是否与现期收入有关;三是转移频率,对转移支付的双方来讲,非经常性的无偿转移被认为是资本转移。

所谓净储蓄即指各机构部门扣除固定资产折旧之后的收入中未用于现期消费和转移支付的全部剩余。这里的转移支付包括全部现期和资本转移支付。

在国民经济总量关系中,假定我们不考虑居民对国外的无偿转移,那么国民收入(GNP)的中间性使用可以用下式表示:

$$Y=C_1+C_2+S \quad (1-1)$$

式中, Y—国民收入(GNP);

C_1 —居民消费;

C_2 —社会消费;

S—储蓄。

国民收入的最终性使用则可以表示为:

$$Y=C_1+C_2+I+(X-M) \quad (1-2)$$

式中， I —投资；

X —出口总额；

M —进口总额。

由 (1-1) 和 (1-2) 式整理可得：

$$S=I+(X-M) \quad (1-3)$$

即储蓄等于投资与出口净值之和。当出口净值是负数时，则意味着投资量大于储蓄量，这个差额是由过去积累的外汇资产、国际信贷或来自国外的资本转移来弥补的，不是从现期国民生产总值中支出的，所以与本国现期国民收入的分配使用无关。在一个封闭的经济系统中，社会储蓄量与社会投资量之间存在着大体等量的关系。

(二) 储蓄主体

从不同经济主体的角度进行考察，国民经济的总储蓄是由国内各机构部门的储蓄总合而成的。国民收入经过分配和再分配过程，归由各经济主体占有和支配，一个占有或实际支配储蓄资源的经济主体称为储蓄主体。西方国民帐户体系 (SNA) 一般采用非金融企业、金融机构、一般政府、居民户、私人非营利机构等五部门的划分办法，根据我国的情况，我们将其简化为三个机构部门，即居民户、企业和一般政府。一国的国内总储蓄就等于这三个部门的储蓄之和，用公式表示即为：

$$S=S_H+S_B+S_G \quad (1-4)$$

式中， S_H —家庭储蓄；

S_B —企业储蓄；

S_G —政府储蓄。

1. 家庭 (居民) 储蓄 S_H 。

家庭储蓄的来源是个人所得，主要包括劳动收入和个人财产收入。劳动收入主要是指各项按劳分配收入和非按劳分配收入如工资、经营性收入等。个人财产收入则指利息、股息、红利、租

金、出售私人财产的收入等。

在不同的经济制度下，家庭作为储蓄主体的地位的重要性是不同的。一般地说来，在私有制经济体制中，个人所得占国民收入的比重较高，因而，家庭（居民）作为储蓄主体的地位较显著，而在公有制经济中，个人财产收入远低于私有制社会，经营收入比重也不高，所以家庭储蓄的地位一般低于私有制社会。然而从我国以及其它社会主义国家的实践来看，随着经济的发展和收入水平的提高，特别是实行经济体制改革以来，由于经济成分多样化和收入分配格局的变化，家庭储蓄额和储蓄倾向都明显提高，家庭作为储蓄主体的地位也日趋重要。

家庭储蓄的重要性受国民收入分配格局的影响很大，这主要体现在两个方面：一是个人可支配收入占国民收入的比重，一般地，该比重越高，个人收入与个人消费的差距就可能越大，家庭作为储蓄主体的重要性就越强；二是个人收入分配均等化程度，一般来说，个人收入分配的平均主义会造成较低的储蓄倾向，而收入差距的扩大会产生提高边际储蓄倾向的效应。然而，在不同发展阶段，不同的国情条件下，收入分配均等化程度对储蓄的影响可能是很不相同的。

此外，家庭作为储蓄主体的重要性还取决于家庭在社会生产体系中的地位，家庭经营在国民经济体系中的地位越重要，家庭作为储蓄主体的地位也越重要，这是因为作为生产经营单位的家庭一般要比作为消费单位的家庭储蓄能力和储蓄愿望都要强。

家庭储蓄无论表现为居民储蓄存款、手持现金，还是表现为个人证券投资，全部的家庭储蓄都应当视为家庭投资。家庭保持现金和银行存款可能只是为了用于未来的消费，并无投资目的，但在客观上它们却通过银行向社会提供了投资，它们的最终落脚点是企业和政府通过银行对劳动者家庭的负债。

2. 企业储蓄 S_B 。

企业储蓄的主要来源是企业税后利润和折旧基金。企业所提

取的折旧基金按其经济性质迟早应当用于固定资产再投资。企业税后利润在提取职工奖励基金和集体福利基金后，将大部分用于投资。在现代社会中，企业储蓄通常居于最重要的地位，据统计，世界各国的国民储蓄总额中，平均一半来自企业储蓄。企业作为储蓄主体的地位的重要性取决于以下几个方面。

首先，这是由企业的经济性质决定的。在现代经济中，企业是社会化大生产条件下的经济细胞，是生产经营活动最重要的直接承担者，国民收入的大部分来自企业，企业投资是整个社会投资的基础，特别是随着经济体制的改革，企业的投资能力和投资自主权逐步扩大，将担负起大量的生产性投资和第三产业投资的职责，使中央与地方政府有可能基本上不再负责一般的生产性投资，因而，企业资金应当大部分用于扩大生产和经营的投资。

其次，取决于商品经济的发展以及由此决定的生产经营组织形式的发展。在商品经济发展水平较低、生产经营活动以个人或家庭经营为主、法人制度不健全、公司性企业不发达的情况下，企业规模较小，企业储蓄所占的比重通常不高。随着经济的发展，公司性企业成为企业组织的基本形式，企业法人占有或实际支配的财产有了迅速的增长，国民收入的一个很大部分成为企业税后未分配利润，这部分利润中的很大比重将用于企业的扩大再生产或其它投资，所以有企业规模大型化、企业储蓄比重提高的趋势，企业作为储蓄主体的作用将会增强。

此外，企业作为储蓄主体地位的重要性还取决于企业和国家之间以及企业内部的收入分配关系，因为企业内外部的分配关系决定了企业税后未分配利润占企业总收入的比例，从而决定了企业储蓄的资金来源。而企业内外部的收入分配关系则受到企业所有制性质、企业资金的来源以及国家财税制度的制约。

3. 政府储蓄 S_G 。

政府储蓄的主要来源是税收收入和国有企业的上缴利润。在私有制经济中，政府收入主要来自税收，国有企业上缴利润所占

比重一般较小；而在公有制经济中，国有企业上缴利润则是政府收入的最重要来源之一。例如，在经济体制改革之前，我国政府收入大部分来源于国有企业上缴的利润。政府收入减去政府的经常性支出就是政府储蓄，政府储蓄可以转化为政府投资，从而产生资本形成。因此，提高税率、增加税收可以扩大政府储蓄，形成政府投资。除此之外，政府还可以通过赤字财政政策、发行债券、多印发钞票和通货膨胀等手段来增加政府的收入和储蓄，提高政府储蓄创造的资本形成率。这些手段曾一度被一些学者所推崇，并较成功地在一些发展中国家用来为经济发展筹措资本。但这些措施逐渐暴露出弊病，产生了不良后果，故而有些学者坚决反对实行这些手段，尤其反对赤字财政和通货膨胀政策。

政府作为储蓄主体的地位的重要性取决于下列一些因素：一是社会经济制度的性质以及经济体制的模式。一般地，在资本主义市场经济国家，主要依靠私营企业和家庭储蓄，政府储蓄占总储蓄的比重不会太大，而在实行集中计划经济的社会主义国家情况则相反。例如，在我国实行经济体制改革以前，政府储蓄占总储蓄的比重超过 70%，随着经济体制改革的深入，特别是市场经济体制转轨的进一步加快，政府储蓄的比重大幅下降，1991 年这一比重仅 5% 左右；二是政府在社会经济发展中承担的责任以及对经济生活的干预程度。政府越是较多地承担了组织、计划和调节经济活动的任务，其作为储蓄主体的重要性就越强。在大多数社会主义国家，政府往往直接或间接地承担了制定发展规划、创办企业、经营管理、资源分配的任务，因此，政府成为发展资金的主要供应者；三是政府财政金融系统的效率。效率较高，政府就能获得更多的国民收入，它在很大程度上依赖于经济发展水平和国民经济基本素质，从世界范围看，发达国家的税收与国民生产总值的比率比发展中国家高一倍以上，这意味着，前者具有更强的政府储蓄能力。

以上分析表明 从不同的经济主体角度考察 政府、企业、居

民都能够从自己的收入中拿出一部分进行投资。

在封闭经济条件下，投资资金的来源是国内经济主体的储蓄，即国民收入(GNP)的未消费部分，而在开放经济条件下，投资资金的来源除了国内储蓄之外，还可以有国外储蓄，从国外取得的资本转移和借贷成为筹措积累资金的独立来源。在通常情况下，引进国外储蓄资金后要在未来的某个时候以国内储蓄来偿还，反之，输出一定的国内储蓄资金后则在未来的某个时候可以从国外获得储蓄资金而得到报偿，因此，通过资金的输入和输出，一国就可以提前动用未来的储蓄而使之转化为现期投资，或者推迟动用现期储蓄而让其在未来流回国内。当然，输入国外资金是要付出代价的，一定时期内的资金净流入通常总是意味着未来要有资金的净流出，但是，就一定时期而言，一个国家是可以通过引进国外储蓄资金来增加积累资金总量的。

二、经济系统中各主体的投资支出

储蓄是投资的生成，投资是储蓄的运用，投资支出的数量主要是由储蓄额决定的。由于储蓄有总储蓄与净储蓄两个统计口径，投资支出相应地也有总投资支出与净投资支出两个核算范围。其中，总投资支出由净投资支出与折旧基金支出两部分组成，净投资支出等于净储蓄，折旧基金支出等于折旧基金提取额。

投资支出是对投资品的支出，投资支出的结果，形成国内资本总额的增加，因此，社会总投资支出是以国内资本形成总额来计量的。资本形成是积累的主要形式，一般说来，绝大部分储蓄或全部储蓄将转化为资本形成。资本形成与消费支出和净出口一起并列为国民生产总值最终使用的基本组成部分。

资本形成是商品供给的组成部分，是有形资产的一种增加，不过资本形成不等于会计期内有形资产的总增加，后者的概念要更宽一些，它包括一些不可能生产的有形资产，例如土地、矿藏、采伐的树木等等。但是，改良土地、发展和扩展矿区、林区及种植园的支出，却被看做是固定资本形成总额的一部分。资本形成也

不包括无形资产的购买净额，更不包括金融资产净增加。上述几项包括无形资产购买净额、土地的购买净额以及金融资产的净增额等，与资本形成总额一起共同构成总积累。

由于投资性质不同，国内资本形成总额可以分为储备的增加和固定资本形成总额两部分。

储备主要包括材料、供应品、在产品、产成品等在产业部门占有中的货物。储备具体被分为四大类：(1) 生产货物的产业部门材料和供应品、在产品、产成品以及为屠宰养的牲畜；(2) 批发和零售商业待售的或用作燃料和用品的货物；(3) 运输、通讯、金融等其他生产服务部门的燃料、修理和维持用品以及其他杂项用品；(4) 政府劳务生产者的战略物资、谷物和对国家特别重要的其他商品的储备。储备的增加，即上述储备在核算期内实物量的增加额，如果是从市场购买形成的，按购买者价值估价；如果增加物是由内部加工制成的，则按生产者价值估价。

固定资本形成总额的计量是社会各机构包括产业部门、政府服务生产者以及居民户的私人非营利服务生产者，对增加它们的固定资产的商品的支出扣除它们的类似的报废固定资产的残存价值的净额。这些投资支出包括：(1) 生产者所获得的民用的使用年限在一年或一年以上的耐用货物，土地、矿藏、林区除外；(2) 目的在于明显地延长使用年限或提高生产率，而对耐用货物进行改进和更换的支出；(3) 开垦和改进土地以及发展和扩展林区、矿井、种植园、果园和类似的农业土地的支出；(4) 购买种畜、役畜、奶牛等等的支出；(5) 土地、矿藏、林区和类似的不可再生产资产交易中的服务费用及其他转移费用。按照类型来划分，固定资本形成有：居住用房屋和非居住用房屋；其他非军事工程性的建筑物；土地改良和种植园的发展；运输设备；机器和设备；种畜、役畜、奶牛等等。用于军事目的的建筑工程及其他耐用货物的政府支出不包括在内。固定资产存量的增加额，以购买者价值估价，但为自己生产的固定资产则要依照实际货币支出

和劳动消耗来估价。

三、储蓄—投资

(一) 储蓄的经济意义——投资

储蓄的经济意义在于投资，这一结论是从储蓄的宏观运用角度确定的。换句话说，社会投资资金来源于社会储蓄。经济主体将其收入的一部分不用作现期消费而形成储蓄，为投资形成提供了来源，但是，这部分储蓄必须再投入社会再生产过程，形成新的生产能力，才能实现经济增长所需资金的积累。社会投资经济活动是社会生产不断发展的基本经济手段，社会财富的实际增长源于社会生产的不断扩大。在商品经济社会中，社会各层次储蓄主体不是为储蓄而储蓄，而是为财富的实际增加而储蓄，而财富的实际增加，又必须从事增加生产的投资经济活动。从这一经济意义分析，社会各层次储蓄主体即政府储蓄主体、企业储蓄主体和个人储蓄主体，又同时是社会各层次的投资主体，即政府投资主体、企业投资主体和个人投资主体。其区别在于各层次投资主体的行为取向及其所追求的目标不同，政府投资主体以追求社会投资效益为目标，而不是简单的直接的资金增值，企业投资主体和个人投资主体均以产出大于投入的投资财务效益为追求目标。

在商品货币条件下，积累一般都是通过对货币资金的筹措和运用来完成的，它不是一个由单个经济主体的决策就能完成的事情，而要通过各种市场，由多种经济主体、多种经济的或非经济的因素共同作用去完成。在这一复杂的过程中，无论是一个微观经济主体或是国民经济运行的整体，其发展资金的积累，至少包括两个环节：一是储蓄环节，即各类经济主体将其收入中未用于现期消费的剩余部分，形成储蓄；二是投资环节，即把储蓄资金投入生产过程中去，因此，由储蓄环节和投资环节，尤其是储蓄向投资的运动和转化所构成的“储蓄—投资”机制，是资金积累的实现形式。

社会储蓄量是指社会各层次储蓄主体的一切收入扣除其自身

的一切消费性支出以后的剩余，这一剩余无疑用于社会投资经济活动。尽管各层次投资主体间存在着投资经济活动时间差以及每一层次投资主体间也存在着时间差，但从社会角度考察社会储蓄主体的储蓄是为全社会投资经济活动直接服务的。根据凯恩斯对储蓄与投资关系的分析，“虽然储蓄量是消费者消费行为之总结果，投资量是雇主投资行为之总结果，但二者必须相等”即储蓄 = 投资，那么，一般说来，资金短缺就是储蓄短缺，储蓄短缺就是投资短缺。但是，由于储蓄过程与投资过程是既相互联系又相互独立的，因此，资金短缺又会分别从储蓄和投资两个方面表现出来：一是储蓄来源不足造成资金短缺，即将已有的储蓄资金充分转化为投资后，仍不能满足经济发展的需要，这种资金短缺必须通过广泛深入地动员和组织储蓄去解决；二是投资的有效需求不足造成资金短缺，即已有的储蓄不能形成对投资品的有支付能力的需求，因而不能足够地转化为投资，不足以动员闲置的资源实现充分就业，也就是凯恩斯所说的存在储蓄的浪费，这种资金短缺必须通过变革和创新储蓄向投资转化的方式，提高储蓄向投资转化的效率去解决。可见，解决资金短缺问题，从根本上讲要靠发展生产力和提高收入总水平，但是，在生产力和收入水平一定的情况下，关键在于改善和强化“储蓄—投资”机制，包括储蓄的生长机制和储蓄向投资的转化机制或投资形成机制。没有正常和良好的储蓄生长机制，就不会有形成资金的价值运动前提，而没有有效和健全的储蓄向投资转化的机制，储蓄则仅仅是资金形成的价值准备，还不能成为现实的资金形态。因此，虽然从储蓄与投资的总量关系上讲二者是相等的，但在一定时期内，如果储蓄转化为投资的渠道发生了梗阻，储蓄的增加便不一定意味着投资的增加，因而对经济增长是无益的。一个国家投资资金的丰歉，不仅要看其原有资金存量的多少和一定时期该国的总储蓄水平，更要看其新的资金量的形成能力与效率，而后者正取决于“储蓄—投资”机制的质量和效率。

二、投资融通

在社会化大生产的动态发展环境中，各层次投资主体以及各层次投资主体的某个投资主体，都不会把自身投资的欲望建立在自我积累基础之上，而是千方百计地运用社会储蓄来从事投资经济活动。现代经济生活实践表明，任何经济主体在发展中均不能持续地实现收入与支出的平衡，收入大于支出或入不敷出，属客观经济现象。收入大于支出，表现为暂时的资金盈余，入不敷出则属于暂时的资金短缺，由此便产生社会范围内的投资融通，即暂时盈余单位为自己暂时盈余的资金选择出路，暂时不足单位为自己暂时资金短缺择取资金来源渠道。

在不存在金融的条件下，储蓄和投资职能往往混在一起，每个经济单位要想扩大投资机会就必须先进行储蓄，反之，如果它没有投资机会，其储蓄也只能是一种财富的贮藏而已。金融活动的产生，使储蓄和投资分离为两个相互独立的职能，一个部门的投资既可以使用自己最终收入中的储蓄，也可以借用其他部门的储蓄，包括国外部门的储蓄。某个部门也可能并没有将自己的全部储蓄都用于自己的投资而将剩余部分有偿转让给其他部门。每一部门储蓄与投资的差额即为金融投资净额，它可能是正值也可能是负值，前者表示其投资小于其储蓄，后者表示其投资大于其储蓄。某一部门未用于有形资产投资的储蓄必然是金融投资，表现为现金、证券或其他金融债权形式，与这些金融投资额对应的必然是其他负债部门的一部分固定资产形成和流动资产增加。因此，由金融活动产生的社会分工，克服了资金运动中收支不平衡的矛盾，那些愿意从事更多的投资而自身储蓄有限的人，可以借助于金融进行超过其本期收入的支出，而那些愿意进行更多的储蓄却又受到放弃货币资本的流动性或收益性从而使机会成本增加限制的人，可以借助于金融使其新增加的储蓄产生增值。因此，金融活动不仅使储蓄和投资在职能分离的条件下受到巨大刺激，其总水平获得一个飞跃性发展，而且还为那些没有投资机会的储蓄

者创造了新的投资机会，将储蓄在各种投资机会中进行有效分配，提高全社会的投资水平和投资效果。在这种情况下，若要提高全社会的“储蓄—投资”效率，就必须提高社会资金运行的信用化程度，而最能保证信用活动正常进行并能刺激信用活动不断扩大的武器是金融工具，其中，在以金融机构为中介的“储蓄—投资”转化过程中，银行存款是最重要和最普及的金融工具，在不以金融机构为中介的“储蓄—投资”转换过程中，债券和股票则是最重要和最广泛使用的金融工具。这三种金融工具各自在盈利性、安全性和流动性等方面具有不同的特点，不同的储蓄者和投资者在不同的经济和市场条件下，会根据自身的要求对金融工具的运用作出选择。在市场经济发达的国家，三者是同时并存、互相补充并在市场机制支配下被经常转换、灵活应用。在拥有不同素质的居民、企业和政府的不同民族和国家，在一个国家经济发展，尤其是金融发展的不同阶段，经济主体对资产的占有方式或者说是金融工具的选择方式会存在不同程度的差异。

投资融通是联结投资生成与投资运用的桥梁，投资融通进行得是否顺畅，对投资总量、投资结构以及投资地区分布都有不可忽视的影响。首先，投资融通在一定限度内对投资运用总量有影响，并且随着金融业在国民经济中的地位增强，投资融通活动影响投资总量的作用趋于扩大。以居民储蓄存款为例，银行提高存款利率，在较多利息收入的吸引下，一部分居民就会延迟某些消费品购买支出，增加储蓄存款，结果社会储蓄即投资生成总量扩大。反之，银行储蓄存款利率降低，则将在一定程度上缩小投资生成量。因此，投资融通活动在储蓄弹性限度内对投资生成量有一定程度影响。其次，投资融通影响投资结构。如果金融机构对产业发展趋势判断具有远见，并且有力地支持了确实需要大发展的产业的筹资活动，就会促进国民经济发展，形成投资的良性循环。反之，如果金融机构对产业发展趋势判断有误，未能很好地支持客观上需要大发展的产业，而是过多地支持了已经需要减缓

发展的产业或短期内还不具备大发展条件的产业，投资结构就可能在相当长时期内不合理，从而对国民经济发展产生不利影响。随着商品货币经济发展和企业投资比重上升，投资融通对投资结构以致国民经济结构的影响作用日益加强。此外，中央政府和地方政府的投资政策、各地金融机构的融资政策以及企业融资活动，都能够对投资布局产生一定影响。例如，中央与地方合资建设大型电厂、电站、与企业合资或按一定比例贷款建设矿山等，就能够吸引地方和企业参与国家的重点建设，这部分参与融通的中央投资重点用在哪些地区，哪里的投资就会相对多些。除了上述宏观影响之外，投资融通活动还对微观的项目投资决策与项目投资效益发挥不可忽视的作用。

在没有对外交易的封闭经济中，如果把所有单位的资金收支平衡表进行合计，那么，金融负债净增加合计等于金融资产净增加合计，同时，通过资金的融通，实现了投资总额等于储蓄总额，储蓄全部转化为投资。在包含对外交易的开放经济中，从全国的总体来看，国内金融负债净增加额等于国内金融资产净增加额，而实物投资和储蓄的差额，除了靠国内资金的调剂，还可能有国外资金的流入来弥补。

第二节 投资来源与生成

一、投资来源于物质生产

从微观角度看，社会某一层级投资主体以及某一层级投资主体中的个体，其本身储蓄量与投资量是不等的，或储蓄量大于投资量，或储蓄量小于投资量，这是社会经济生活中的正常现象。因而，对具体投资者而言，他在某一时点上投资支出量未必等于其形成量。但从宏观角度看，在全社会范围内，暂时舍去利用外资和对外投资的因素，每一年度的投资支出量必然与该年度的投资

形成量相等，这一现象不影响社会储蓄量与社会投资量之间存在的大体等量关系。

储蓄是投资的生成，投资是储蓄的运用，投资支出的数量主要是由储蓄额决定的，在一个封闭的经济中，储蓄的最终来源是一定时期内所创造的国民收入或国民生产总值。在开放型经济条件下，储蓄的来源中还包括国外储蓄即一定时期内的外国资本流入量，这部分国外储蓄不论是从价值形态上看，还是从物质形态上看，都不是本国创造的，但最终都得用本国创造的国民收入来偿还。因此，归根到底，投资支出的数量主要是由经济增长的情况决定的，经济增长是决定投资支出数量的最主要因素。投资的形成量不仅取决于生产总量，而且取决于生产结构，当生产结构向着减少投资品的生产与供应方向变化时，国民收入或国民生产总值即使增长，投资也可能下降；反之，当生产结构向着增加投资品生产的方向变化时，国民收入或国民生产总值即使下降，投资也可能大幅度上升。

我国和世界其它国家经济发展的历史表明，投资与国民收入或国民生产总值之间，在一般情况下呈同向波动的趋势，仅凭统计资料很难说明究竟是国民收入或国民生产总值随着投资升降而升降，还是投资随国民生产总值或国民收入升降而升降。然而，考察战争时期与战后以及经济调整与经济改革时期出现的投资与生产总值逆向变化的现象，我们可以清楚地认识投资与经济增长之间的内在联系。

从英美两国的统计资料来看，在第一次和第二次世界大战期间，两国的国民生产总值与投资出现了明显的反方向变化，即投资大幅下跌，而国民生产总值却大幅度上升。而在第一次和第二次世界大战结束后的两年中，国民生产总值与投资也是反方向变

化的，即投资大幅上涨，而国民生产总值却大幅度下降。^①很显然，两国在战争期间经济增长较快的主要原因不是投资推动，而是因为战争时期，生产和分配方案中首先考虑的是军用品生产，其次是满足人们基本生活需要的消费品生产，而投资品的生产则大幅度减少，而且战争期间，两国由于地理条件优越，生产条件并未受到大规模破坏，为了赢得战争，国内矛盾缓和，劳动者生产效率提高，因此在固定资产投资大幅度减少的条件下，使产值大幅度上升。而战后两国的产值下降以及长时间达不到战时水平的主要原因在于生产劳动者在战争时期的激情减退了，而生产结构中，军用品的需求减少，生产能力转向生产消费品和投资品，所以消费水平很快恢复，投资大幅度上升。

在我国经济调整与改革时期，也存在投资与生产总值逆向变化的现象。例如，1981年，我国由于调整生产结构，压缩固定资产投资规模，投资大幅度下降，1981年年度投资规模比1980年下降10.5%，但国民收入并未随着投资而下降，而是上升了4.3%，只是由于投资压缩过急，与生产结构调整不协调，致使机电产品库存积压和建筑安装企业因生产任务不足而停工严重，使该年国民收入增长率低于相邻年份，1979年国民收入增长率为7.5%；1980年6.5%；1982年为8.9%；1983年为9.5%。

用投资来自生产，生产总量和结构决定投资量的观点，既能解释战争时期与战后以及经济调整与经济改革期间出现的投资与生产总值逆向变化的现象，又可以很好地说明一般情况下投资与生产总值之间的同向波动。在一般情况下，国民生产总值扣除消费后的剩余是储蓄，而储蓄量是投资量的约束。由于在一定的时期和既定的社会条件下，大多数社会成员所认可和接受的社会消费水平是由经济发展的实际进程所决定的，它具有相对稳定性所

^① 参见刘慧勇：《计量投资学》中国财政经济出版社，1990年，第10～15页。

以，国民生产总值越大，总结累越多，投资率越高，因而，经济增长的水平和速度决定了投资规模。

二、固定资产投资的价值来源

从价值形态讲，投资来自生产的命题，具体地说，就是投资资金形成于 GNP 的折旧基金、工资基金以及劳动者为社会创造的剩余部分。

折旧基金是对生产经营过程中消耗的固定资产的价值补偿，它不是国民收入的构成要素，而是国民生产总值的一部分。固定资产的价值补偿与实物补偿具有不同的形式，其价值形式在固定资产使用过程中分次获得补偿，而实物形式要待固定资产报废后一次得到补偿，两者在取得补偿的时间上相脱节。从单个生产过程来看，由于固定资产价值补偿与实物补偿在时间上不一致，使这部分转移价值在固定资产报废以前在生产资金旁边沉淀下来，直至积累到固定资产价值的全部才用来更新已经不能再使用的固定资产。但从全社会来看，被提取的固定资产转移价值不会闲置在那里不使用，实际上，它可由该企业或全社会通过各种信用中介和融资手段很快投入到再生产过程中去，或用于固定资产的简单再生产投资，或用于固定资产扩大再生产投资，这就使得折旧再投资成为独立范畴，折旧基金成为固定资产投资的主要来源渠道之一。一个社会在一定时期有多少固定资产转移价值能构成投资的来源，主要取决于两大因素：一是现有固定资产的存量。在折旧率一定的情况下，固定资产存量越大，其转移价值的绝对量也就越多。随着社会的发展，剩余产品价值不断转化为投资，固定资产存量规模越来越大，其转移价值也日益增多，从而成为投资规模不断扩大的推动力。二是折旧率的高低。在固定资产存量一定的情况下，折旧率越高，其转移价值越多。折旧率的高低取决于固定资产有形磨损和无形磨损的程度，在生产水平比较低的阶段科学技术进步的速度较慢，折旧主要取决于有形磨损，折旧率较低；随着科学技术进步速度的加快，固定资产无形磨损的

程度加深，折旧率有逐步提高的趋势，使固定资产转移价值的相对量也越来越大。因此，随着社会固定资产拥有量增多以及科学技术的进步、折旧率的提高，折旧基金的提取数额不断增大，从而使折旧基金成为投资的不断增长的资金来源。

工资基金是指从生产成本中支出的工资总额，是最终归居民持有的居民收入。传统的经济理论认为，这部分收入应当全部用于维持劳动者自身生存和繁衍所需要的日常生活消费，因而不可能成为投资来源之一。实际上，我们可以把劳动者的消费收入大致分为即期消费收入和远期消费收入。作为即期消费收入，收入者直接把它们转化为各种消费品和消费行为。作为远期消费收入，收入者要到若干期以后再进行消费，而在取得收入到实际消费的这一期间，这部分收入一般以储蓄形式沉淀下来，可以按信用和借贷方式参与投资，更有一部分劳动者将暂时不用的一部分收入用于购买投资性债券和股票，直接充当投资者。因此，由于实际生活中存在的时间差异，使工资性收入的一部分有可能从消费领域游离出来，成为投资的来源之一。从短期看，工资性收入的游离部分可能只是一种临时性的投资来源，人们可以在储蓄或债券到期后将这些积累基金再转换为消费基金，但从长期看，在社会经济正常运行的情况下，当原有的储蓄和债券到期时，又会有新的储户和债券购买者，股票则由于其不能收回而更明显地表现为一种长期投资，而且随着劳动者收入的不断增加，以及融资渠道增多，超出劳动者当期实际消费而转化为投资的工资收入的规模将越来越大。因此，始终有一部分资金从工资性收入中游离出来，成为长期的投资资金来源之一，这一事实也要求人们在观念上改变原有的积累资金范围，把这部分转到投资的储蓄也看成是积累的一部分。

劳动者为社会创造的剩余部分即为劳动者为社会劳动而提供的社会纯收入，是提供给企业和社会支配的价值，一般表现为税利，经过财政的初次分配和再分配，分别为国家、企业和居民所