



导 言

一、投资的含义

投资，作为一种经济活动，由来已久，只是在不同的社会形态与经济运行格局下，有着不同的含义。

在西方发达资本主义国家，投资通常是指为获取利润而投放资本于企业的行为，主要是通过购买国内外企业发行的股票和公司债券来实现。所以，在西方，投资一般是指间接投资，以《投资学》命名的书籍也一般都介绍如何计算股票和债券的收益、怎样估价风险和如何进行资产定价，帮助投资者选择获利最高的投资机会。

在我国，投资概念既包括间接的股票、债券投资，也指购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动，有时也用来指购置和建造固定资产、购买和储备流动资产包括股票等有价值证券的资金。从事购置和建造固定资产、购买和储备流动资产（包括有价值证券）的经济活动，必须运用资金，而运用上述资金的过程是一种经济活动。因此，投资一词具有双重含义，既用来指特定的经济活动，又用来指特种资金。简而言之，可以把投资定义为：经济主体

为获取经济效益而垫付货币或其他资源于某项事业的经济活动。本书的论述就是在这种定义的基础上展开的。

从事投资事业，首先是谁来投资？投资活动的经济主体，简称投资主体，或投资者、投资方。在现实的社会经济活动中，投资者有多种类型，如：各级政府、企业、事业单位、企业集团或者个人，等等。投资是这些人或人格化的组织进行的一种有意识的经济活动。

投资者为什么投资？垫付货币或资源，旨在保证回流，实现增值。投资活动是为了获取一定的经济效益。进行任何经济活动，使成果超过消耗，以少投入换取多产出，是任何社会形态下人类经济活动都要受其支配的一条基本经济规律。经济效益是投资活动的出发点和归结点。经济效益有其自然方面，还有其社会方面，不同社会形态下的经济效益，其社会实质和衡量标准是不相同的。投资的效益，不仅仅体现在经济效益，还反映在社会效益和环境效益等诸多方面。就广义而言，经济效益的内涵和外延含有经济、社会、环境效益统一的意思。

投资可以运用多种形式，投放运用于多种事业。直接投资是投资的重要方式之一，它直接运用于购建固定资产和流动资产，形成实物资产——生产资料，以产出产品，体现为使用价值和价值。还可以实行间接投资，用于购买股票、债券，形成金融资产。

以货币资金（或资本）垫付为特征的投资活动是连续性的活动，它不是一次完成的。同时，投资也不只是一次性的投入行为，而是包含着资金的筹集、分配、使用和增值的全过程。投资是资金不断循环周转的运动过程。

投资主体、投资目的。投资方式和投资行为的内在特点及其相互关系，反映了投资这一经济范畴的质的规定性，这就是导言里简要阐明的投资的含义。

应当指出，由于投资活动中运用奖金与购建资产的经济活动是联接在一起的，投资的含义也就具有双重意义：它既是指一种特定的经济活动，又意味着是一种特种资金。

投资，是商品经济的范畴。投资活动作为一种经济活动，是随着社会经济的发展而产生和逐渐扩展的。早在人类文明的古代社会，生产力水平低下，只能共同劳动，平均分配产品。产品没有剩余，平日如确有需要，则实行物物交换，以其所有，换其所无。此时，投资无从谈起。随着生产力水平的提高，出现了剩余产品，交换产生，商业兴起，货币使用，逐渐产生了商业资本。在这个阶段，投资才有了可能，投资活动才逐渐萌芽。

到了中世纪末期，跨进 16 和 17 世纪，商品货币经济进一步发展，资本主义经济产生，投资活动随之产生、发展和日趋活跃。资本主义经济中的投资，一般就是投资者，主要是资本家，为获取最大利润而垫付货币，转换为生存资本，即投放资本于国内外企业的活动。随着近代社会化大生产和商品经济的发展，投资的方式经历了发展、演变的过程。在资本主义发展初期，资本所有者与资本运用者是结合在一起的，经济主体一般都直接拥有生产资料、资本，亲自从事生产经营，投资大多采取直接投资的方式，也就是直接投入资本，建造厂房，购置设备，购入原材料和存货，雇佣工人，进行生产和流通活动。进入 20 世纪以来，资本主义生产力和商品经济高度发展，占有资本同运用资本相分离，已日益成为资本运用的一种重要形式。因为资本所有者要兴办产业或开展交易，越来越需要吸收和聚集更多的他人资本，否则不足以扩大其资本规模。这时，“实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，即别人的资本的管理人，而资本所有者则转化为单纯的所有者，即单纯的货币资本家。”^①而“资本所有权这样一来现在就同现实再生产过程中的职能完全分离”^②。当股份经济出现和发展起来之后，大大加速了这种分离的过程。于是，在过去直接投资的基础上，进一步兴起新的投资形式，即通过购买各种证券，包括政府和公司债券、股票，以及其他证券衍生产品，进行投资。资本主义的投资方式，既包括购建各种实物资产的投资，也包括购买证券金融资产的间接投资。尽管投资的方式有所发展和变化，但为获取最大利润而投入资本的投资实质并没有改变。直至现在，在西方，人们谈及投资，更多地想到的是购买证券金融资产的投资活动，以至于《投资学》主要研究的是金融投资的各种资产的风险、定价和时机选择。

二、投资的实质

投资只有在运动（生产和经营）中才能具有生命力。通过人类有目的的活动，使投资资金遵循一定途径不断循环与周转运动，才能取得预期的效果——为个人提供更多的收益，为人类创造更多的财富，推动经济和科技的发展，推动人类社会的进步。

资金循环周转实现增值的过程，要依次经过三个阶段，相应采取三种不同的职能形式，才能使其价值达到增值，并在最后又回到原来的出发点进行新一轮的运动，开始新的循环过程。资金只有在连续不断的运动中才能实现价值的增值。

图 I—1 是资金的循环运动示意图。

① 《马克思恩格斯全集》中文 1 版，第 25 卷，493 页，北京，人民出版社，1974。

② 同上书，494 页。

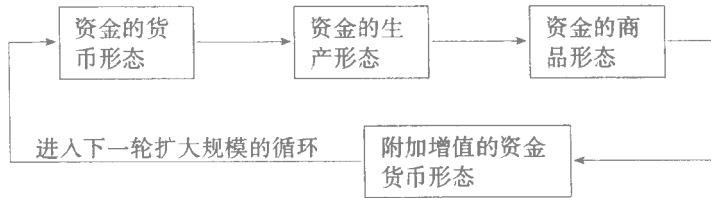


图 I-1 资金的循环运动示意图

投资是资金的运动过程。资金的投放不仅仅是为了增值，如政府的财政投资，其目的就是推动社会福利的最大化，它更多的是弥补市场的失灵。当然，企业和个人的投资是以利益最大化为追求目标的。财政资金来源于居民和企业的各种税、费收入，其中主要是企业的税收，它通过财政集中以后，将其一部分用于非生产性投资和必要的社会消费支出，另一部分则由财政投资用于一些带有自然垄断性的基础产业和战略性行业。

三、投资的分类

投资分类的目的是为了认识不同投资的性质和活动的特点，以便采取相应的措施和对策，对投资活动进行科学管理。根据不同的划分标准，可以对投资进行不同的分类。一般按投资运用方式的不同，将投资分为直接投资和间接投资。

直接投资是指将资金直接投入投资项目的建设或购置以形成固定资产和流动资产的投资。从国民收入、国民生产总值来分析，直接投资能扩大生产经营能力，使实物资产存量增加，是经济增长的重要条件。间接投资则是投资者通过购买有价证券，以获得一定预期收益的投资。

直接投资是基础，间接投资是寄生在直接投资上的寄生物，间接投资的收益来源于直接投资。但是，间接投资作为一种投资资金的筹措手段和方法，它对投资事业又是不可缺少的，对投资事业的发展仍然是一种推动力量，在发展现代经济中发挥着巨大的作用，是现代经济所不可或缺的。

（一）直接投资按性质不同又可以分为固定资产投资和流动资产投资

固定资产是指在社会再生产过程中，可供长时间反复使用，并在其使用过程中基本不改变其原有实物形态的劳动资料和其他物质资料。如房屋、建筑物、机器设备、运输工具、牲畜、役畜等。用于建设和形成固定资产的投资，称为固定资产投资。流动资产是指在企业的生产经营过程中经常改变其存在状态的资金运用项目，如工业企业的原材料、在产品、产成品、库存现金和银行存款等。用于流动资产的投资称为流动资产投资。

发展社会生产，必须拥有固定资产。固定资产会损耗，必须实现再生产。投资建设固定资产，就是实现固定资产的再生产，它包含简单再生产和扩大再生

产。固定资产再生产在原有的规模上进行，是固定资产的简单再生产；在扩大的规模上进行，是固定资产的扩大再生产。

固定资产简单再生产的物质补偿，采取大修理和更新两种形式。大修理是为恢复固定资产原有性能而对它的主要组成部分进行修理或更换，是固定资产的局部简单生产，属于经常性生产范畴，不属于固定资产的投资建设活动。

固定资产更新，属于固定资产全部简单再生产，它是对已报废或丧失了使用价值的固定资产进行全部更新，以替换旧的固定资产的投资建设活动。实际上，在技术发展突飞猛进的今天，固定资产照原样更新是极其罕见的，更新往往结合改造进行，在维持简单再生产的同时，还包含有扩大再生产的因素。固定资产全部更新的价值补偿，通过提取折旧基金的办法来实现。折旧基金本质上属于固定资产全部简单再生产的补偿基金，但在一定条件下，它也可作为扩大再生产的源泉来利用。因为固定资产在价值上的补偿过程和实物上的补偿过程不一致，暂时不用的固定资产折旧基金，必然形成一个“货币沉淀”，它可用作积累，用来改良设备，以提高设备的效率；也可用来新建或扩建企业，作为形成新固定资产的投资。

固定资产的简单再生产还包括这样一种特殊情况，就是原有固定资产由于自然灾害或战争而遭受破坏，以后又投资建设，按原有规模重新恢复。进行恢复工程，投资来源不是折旧基金，而是依靠国民收入的积累基金分配作为保险基金的部分。

固定资产的扩大再生产，是在简单再生产的基础上扩大原有的规模。它有两种类型：外延型扩大再生产和内涵型扩大再生产；三种形式：新建、扩建、改建或技术改造。其资金来源主要依靠积累基金，部分来自折旧基金。划分“外延”与“内涵”的标准，主要取决于投资项目的工程性质和固定资产再生产的形式。联系固定资产扩大再生产主要形式的新建、扩建和改建或技术改造来看，前两种形式属于外延的扩大再生产，后者则主要属于内涵的扩大再生产。固定资产外延与内涵扩大再生产在投资建设活动中一般并不是截然分开的，往往是互相渗透，交叉在一起，结合进行的。例如，新建和扩建企业，一般都伴随着技术的革新，采用更加先进的机器设备；而对原有企业的改建或技术改造，往往又要搞一些辅助、附属设施等属于外延型的新建或扩建工程。

我国现行规定，固定资产投资按再生产的性质和计划管理的要求，包括基本建设投资、更新改造投资和其他固定资产投资。

基本建设，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。按其性质分为：

(1) 新建。一般是指从无到有，新开始建设的项目。如固定资产原有的基础很少，经扩大建设规模后，其新增加的固定资产价值超过原有固定资产价值 3 倍以上的，也算新建。

(2) 扩建。指在原有企业内扩大生产场所的建设，即“厂内外延”。包括原有企业为扩大原有产品的生产能力，或增加新的产品的生产能力而新建或扩建分厂、主要生产车间和其他工程。分期建设的项目，在一期工程之外建设的各期工程，都可视同扩建。

基本建设按其内容主要包括：(1) 建筑安装工程。包括建筑物和构筑物的建筑和机器设备的安装。建筑工作指各种房屋、构筑物的建设工程；管道、输电线路的铺设工程；矿井的开凿以及石油和天然气的钻井工程；水利工程；炼铁炉、炼焦炉和砌筑工程等。设备安装工作主要包括生产、动力、起重、运输、传动和医疗、试验等各种需要安装的机械设备的装配和装置工程。(2) 设备、工具和器具的购置。(3) 其他基本建设工作。如勘察设计、征地拆迁、职工培训、建设单位管理工作、科研试验、负荷联合试运转，等等。

更新改造，是指对现有企业原有设备和设施进行更新和技术改造。其目的是要在技术进步的前提下，通过采用新设备、新工艺、新技术，以提高产品质量、节约能源、降低消耗，达到提高综合效益和实现内涵扩大再生产的目的。其内容主要包括：(1) 设备更新改造。(2) 生产工艺改革。(3) 修整和改造建筑物、构筑物。(4) 综合利用原材料和“三废”污染的措施。(5) 为了防止职业病和人身事故，对现有技术设备和建造采取的劳动安全保护措施。(6) 市政设施的改造工程。(7) 现有企业由于城市环境保护和安全生产的需要而进行的迁建工程。

其他固定资产投资，是指按照国家规定不纳入基本建设和更新改造计划管理的全民所有制单位的其他固定资产投资。这些投资主要是用维持简单再生产资金安排的工程、简易建筑，以及零星固定资产建造和购置等。

固定资产投资又可按用途的不同，分为生产性建设投资和 非生产性建设投资。生产性建设投资是指直接用于物质生产或直接为物质生产服务的建设投资。主要包括工业建设，农、林、水利、气象建设，运输、邮电建设，商业、公共饮食业、物资供应和仓储建设，地质普查和勘探业建设，以及建筑业建设等的投资。非生产性建设投资一般是指用于满足人民物质和文化福利生活需要的建设，以及非物质生产部门的建设。主要包括房地产、公用事业、居民服务和咨询服务建设，卫生、体育和社会福利事业建设，教育、文化、艺术、科学研究和综合服务事业建设，金融、保险业建设，国家机关和社会团体建设等的投资。

实施固定资产投资，不论创立新企业，还是更新改造现有企业，新增固定资

产投产运行，都必须相应垫付与其相配套的流动资金。

流动资金投资，按其内容主要包括储备资金、生产资金、产成品资金和货币资金。

在投资活动中，固定资产投资与流动资金投资之间客观上应有一个相对稳定的比例关系。一般地说，经济愈发达，管理水平愈高，流动资金投资占全部投资的比率，即流动资金投资率愈小。

投资分为固定资产投资与流动资产投资，在理论上和实践上还有不同的认识与做法。一种观点认为，流动资金是短期周转资金性质，属于短期占用资金范围，不能作为投资看待。实际上，新增固定资产所需的垫底的流动资金投入企业生产后，尽管不断周转，但却是不能收回的，只要企业继续生产，流动资金就必须被长期占用下去。从这个角度理解和考察，流动资金也是长期占用资金，必须包括在投资的范围之内。我国现阶段的实际工作，不少新投产的投资项目得不到流动资金的保证，影响了投资效益的正常发挥和生产流通事业的扩大，也在一定程度上影响了社会总需求与总供给的平衡，这是需要研究解决的问题。

（二）间接投资按其形式，主要可分为股票投资和债券投资

股票投资和债券投资统称证券投资或有价证券投资。它是投资者用积累起来的货币购买股票、公司债或国家公债等有价证券，借以获得收益的投资活动。

股票是股份有限公司发给股东，用以证明其股权，并作分配股利和剩余财产依据的一种所有权证书；债券是公司、金融机构或者政府向社会公众借债的凭证。股票和债券都是投资工具，但两者存在着较大的差别，主要表现为：

（1）从投资性质上看，股票是公司的所有权，作为股东参与经营决策，而债券所表示的只是一种债权，它实质上是证券化的长期贷款。

（2）从风险程度上看，对投资者来说股票的风险大于债券。

（3）从收益分配上看，股票报酬有可能大大高于债券。但股票只能转让，不能退股，没有到期日，也不能保证收益。当公司经营不善而发生亏损或破产时，股东将得不到任何股息，甚至连股本也保不住。但当公司景气时，股票持有者却能获得相当高的股利。债券却是有限的，到期时债券发行人必须还本付息；但债券的利息又是固定的，公司盈利再多，债权人也不能分享。当企业破产时，在清偿的顺序上债券优先于股票，风险要比股票为小。

投资也可以按其他标准分类。例如，按投资主体不同，可分为政府投资、企业投资、个人投资和联合投资；按投资对象国不同，可分为国内投资和国外投资；按投资时限不同，可分为中长期投资和短期投资；按投资资产的形态不同，可分为有形资产投资和无形资产投资；等等。

四、投资的作用

(一) 投资对经济增长的影响

投资对经济增长的影响作用可以通过不同的途径，如投资→要素投入→经济增长、投资→经济结构（资源配置和规模经济）→经济增长、投资→知识进步（技术水平等）→经济增长等。

投资与经济增长关系非常紧密。在经济理论界，西方和我国有一个类似的观点，即认为经济增长情况主要是由投资决定，投资是经济增长的基本推动力，是经济增长的必要前提。投资对经济增长的影响，可以从要素投入和资源配置来分析。

从要素投入角度看，投资对经济增长的影响表现在投资供给对经济增长的推动作用和投资需求的拉动作用两个方面。投资需求对经济增长具有拉动作用。投资需求是指投资活动所引起的社会需求，投资需求对经济增长的影响作用是双向的：扩大投资需求，将对经济增长产生拉动作用；缩小投资需求，则会抑制经济的增长。凯恩斯在分析投资需求对经济增长的影响时提出了著名的投资乘数理论。

投资乘数理论是凯恩斯主义宏观经济理论的一块重要基石，在西方经济理论中占据重要的地位。投资乘数理论建立在两大假设之上：一是假定消费支出在一年之内无穷多次地传递，从而形成无穷多次的收入，构成几何级数；二是储蓄生成无穷多次，并且每次形成之后都绝对静止不动。在这两大假设的基础上，投资乘数论考察了投资需求对国民经济的影响作用，它的中心思想用萨缪尔森的话来概括就是：“增加一笔投资会带来大于这笔投资额数倍的国民收入增加，即国民收入的增长额会大于投资本身的增加额！用于投资的款项——像政府的、外国的或家庭的支出的任何独立的变动一样——可以说是极为有利和一举数得的”^①。投资增加额所带来的国民收入增加额的倍数就是投资乘数，其计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{投资乘数} &= \frac{1}{\text{边际储蓄倾向 (MPS)}} \\ &= \frac{1}{1 - \text{边际消费倾向 MPC}} \\ &= \frac{\text{收入的变动}}{\text{投资的变动}} \end{aligned}$$

投资乘数理论具有很强的理论假定性，在现实中，投资需求的乘数作用由于受多种因素的影响，表现并不明显。但投资乘数理论十分清楚地说明，投资需求

^①（美）萨缪尔森：《经济学》（上），321页，北京，商务印书馆，1988。

对经济的影响作用非常之大。投资需求有一个特点，那就是可控程度较高，因此，投资需求是国家对宏观经济进行调控的主要内容。我国的经济历程表明，一旦投资需求失去控制，国民经济就会产生剧烈的上下波动，就会出现通货膨胀等现象。投资需求与经济增长具有同步性。

下面我们再来讨论投资的推动作用。所谓投资供给，主要是指交付使用的固定资产，既包括生产性固定资产，也包括非生产性固定资产。这种投资供给，不论数量多少，都是向社会再生产过程注入新的生产要素，增加生产资料供给，为扩大再生产提供物质条件，是经济发展的重要要素。马克思的扩大再生产理论强调资本积累对财富增长的作用，认为积累是剩余价值的资本化，是扩大再生产的源泉。在 19 世纪 40 年代，出现了著名的哈罗德—多马模型，这一模型集中研究了扩大再生产过程中收入增长率、储蓄率和资本产量比率这三个变量的关系，指出在资本产量比率一定的前提下，收入增长率主要取决于储蓄率（积累率）。哈罗德—多马模型的基本公式为：

$$\Delta Y/Y \cdot S/v$$

式中： $\Delta Y/Y$ ——国民收入增长率；

S ——储蓄比例；

v ——资本产量之比。

该公式说明，国民收入增长率等于该社会的储蓄比例除以资本产量之比。

再从资源配置角度来分析投资对经济增长的影响。资源配置最终反映经济结构，而合理的经济结构是经济发展的条件。经济结构，通过两大部类比例关系、生产流通过程、生产资料和劳动力利用、技术进步和提高经济效益影响经济发展，而投资是影响经济结构的决定因素。所以，归根到底还是投资促进了经济的增长和平衡发展。

（二）投资是促进技术进步的主要因素

投资对技术进步有很大的影响。一方面，投资是技术进步的载体，任何技术成果应用都必须通过某种投资活动来体现，它是技术与经济之间联系的纽带；另一方面，技术本身也是一种投资的结构，任何一项技术成果都是投入一定的人力资本和资源（如试验设备等）等的产物。技术进步的产生和应用都离不开投资。

第二次世界大战以后，资本主义世界已经危机，各国均寄希望于新的技术革命。例如，美国的产业结构在 80 年代以后急剧地向高新技术发展，在高新技术设备方面的投资比重，已由 1970 年的 22.1% 增加到 1983 年的 48%；日本更是注重技术投资，长期以来非常重视人才、技术和经营管理，着重于新产品的开发和研制。在引进和改造外国技术方面获得成功的基础上，也在侧重搞应用技术的研

究与开发。事实证明，在技术进步方面投入越多，技术成果也就越多，从而对经济增长的促进也越明显。

现在，一场新的技术革命正在全世界兴起，许多国家的政府纷纷采取相应的对策。纵观这些对策，最重要的是增加在技术进步方面的投资。例如，美国对新技术革命采取的对策是：集中人力和资金发展高级技术，成立研究和开发新技术的新机构，制定雄心勃勃的发展规划。当前，美国在空间技术上受到俄罗斯和西欧国家的挑战，在微电子技术和生物技术方面遇到了日本的有力竞争，为保持其领先地位，将不惜用巨额投资来保证这些新技术的发展。同时，美国还注意教育的改革，加强大学、研究机构与新兴工业之间的联系。又如，日本提出了“科学技术立国”的发展战略，进一步加强了政府在技术进步中的职能，大幅度增加技术投资。1979年度日本的科技投资仅次于美国，居资本主义世界的第二位。同时，政府直接主持重点领域的科研工作，进一步加强企业、大学、政府三位一体的科研组织体制，推进大型研究项目的合作，攻克科学技术难关。同时，日本政府为了加强基础科学的研究，并在新技术产业化方面发挥更大的创造性，大力培养富于创造才能的科技人才。

我国自建国以来，经济增长较快，但我国的经济增长主要是依靠大量的、不断的投资取得的，技术进步对经济增长的作用很少。因此，这次新技术革命，对我国来说既是一次挑战，又是一次机会。虽然我国没有经历世界历次工业革命的全过程，还没有完成自己的工业化，传统产业的基础还比较薄弱，生产和技术都比较落后，但是，我们还可以利用新的技术成果，跳过传统工业的某些发展阶段，来缩短同高度工业化国家的差距。这就必须增加在技术进步方面的投资，将经济增长纳入内涵经济增长的轨道中来。既要加强技术的引进，又要重视技术的消化、吸收和开发；既要增加高新技术产业的投资，又不能放松基础产业。同时，为提高人们的素质，还必须大力加强教育方面的投资。

五、投资体制与西部大开发

投资体制，在我国一般是固定资产投资活动运行机制和管理制度的总称。主要包括投资主体的确立及其行为方式、投资资金的筹措途径、投资的使用方式、投资利益的划分、投资管理权限的划分、项目决策程序以及宏观调控方式和机构设置等。投资体制是经济体制的重要组成部分。

西部大开发已逐渐成为我国经济发展的重大战略选择。1999年6月17日，江泽民总书记明确提出了加快西部开发的总原则，强调要通过政策引导，吸引国内外资金、技术、人才等投入开发，有目标、分阶段地推进西部地区人口、资源、环境与经济社会的协调发展。2000年3月5日，朱镕基总理在政府工作报告

告中指出，实施西部大开发战略，对于扩大内需，推动国民经济持续增长，促进各地区经济协调发展，最终实现共同富裕都具有重要的意义。

西部现行的投资体制与投资模式存在许多缺点，阻碍了西部的投资事业，主要表现在：

一是难以通过政策性措施迅速吸引外向及东部企业的巨额投资。如今的西部地区是以全局的市场体制趋于形成为背景，通过政策与体制的变动来迅速获得外商和东部企业大量投资的空间相当有限。

二是市场需求不足的压力，使西部企业的资本积累和投资扩张受到严峻的挑战。西部地区经济发展的市场环境已经发生了逆转，买方市场基本形成，市场供求曲线的“拐点”并未真正形成，与东部企业相竞争的行业面临着严峻的市场考验。

三是中央财政支出对基础设施、环境治理、扶贫及主导产业的投入将被广大的西部地区所稀释，投资对经济增长的拉动效应难以迅速显现。

四是西部地区吸引企业投资的劳动力成本优势及资源优势不再突出。市场开放条件下，东部地区进口原料成本下降，减少了对西部地区原料供给的依赖。

五是世界大型跨国公司在海外的直接投资趋势逐渐减弱，其发展海外业务的主要途径之一是兼并和收购。在这种趋势下，我国西部地区吸引国外大型跨国公司直接投资将存在较大的困难。

西部地区投资体制改革的目标应该是一种全民型的投资行为，主要运用多种市场手段推动多元化投资主体的形成，尤其是大力扶持和发展中小企业的投资、金融机构和其他中介机构的融资。

因此，要按照 WTO 规范进行金融业重组，以发展资本市场为中心，实现西部地区投资体制的转变。具体措施是：

一是通过资产重组，提高西部地区已上市公司的资产质量。通过上市公司和非上市公司之间的兼并收购和向上市公司注入优质资产的途径，使优良资产向上市公司倾斜，增强上市公司的业绩。

二是增建和完善功能齐全的产权交易所，为非上市的国有中小企业产权交易、公开拍卖、股权托管创造条件。扩建实物资产转让调剂市场，帮助大中型国有企业盘活实物资产和金融机构不良债务变现。

三是加强证券业的重组，组建有实力的综合类证券公司。

四是帮助西部高科技企业利用二板市场和风险投资市场筹集资本。虽然西部地区的企业在主板市场上缺少优势，但在二板市场上却存在较大的潜力。应该重点对西部地区的农业企业和民营高科技企业进行包装，利用香港二板市场在国际

资本上融资，还可逐渐通过创业投资基金、企业改组基金和基础设施基金等对企业进行投资。

西部地区的当务之急是进一步优化改善投资软环境。目前对西部地区的投资软环境，外商普遍反应强烈，而西部的一些地方对此却认识不足。因此，西部地区必须引起重视，下大力气依靠观念创新和体制创新，加快建立社会主义市场经济体制。

西部地区改善投资软环境，首先，要切实转变政府职能，提高办事效率。政府主要职能是宏观调控、社会管理和社会服务三大方面，要在创造条件让市场发挥资源优化配置的作用上下功夫，不要直接干预经济的具体运行和企业的经营管理。当前政府要减少审批环节，不应该审批的一定要坚决砍掉，需要审批的也要严格规范审批的内容、程序和时效。其次，要培育现代市场体系，特别是建立和完善包括资源、技术、人才和信息市场在内的生产要素市场体系。此外，还要努力提高依法治省、依法治市的水平，规范市场秩序，保护投资者的合法利益。



第 1 章

投资的宏观调控

1.1 投资宏观调控的目标

投资的宏观调控是国家特定的经济组织运用适当的调节机制和调节手段,合理地分配和运用投资资金,控制或引导投资主体的行为,协调投资运行过程中各要素之间的关系,以便实现预期投资目标的经济过程,从而保证社会总供给与总需求的平衡和宏观经济总目标的实现。投资宏观调控是一种间接调控的模式,其总目标是在保证经济增长的前提下,保持社会总供给与总需求在总价值量和各种实物构成上的平衡。

投资经济活动是整个国民经济活动的重要组成部分。随着我国改革开放的不断深入,需要对市场经济条件下投资领域出现的新问题、新规律进行深入的研究,应根据国家在不同时期经济发展的特点,确定投资宏观调控的目标、重点和方式。长期以来,我国投资领域存在的现象是投资需求膨胀,致使社会总需求大于社会总供给,造成整个国民经济发展失衡,因此,过去长期以来我国投资宏

观调控的重点是抑制通货膨胀。1997年,亚洲金融危机的爆发使得我国出口需求下降,外贸出口一度还出现过负增长,投资和消费需求减弱。我国国民生产总值虽有增长,但增速趋缓,国民经济的增长速度放慢。针对1998年以来出现的投资需求不足的局面,在投资宏观调控方面应将重点转为刺激投资需求,投资宏观调控的着力点应是对投资方向的引导。要继续执行积极的财政政策,加大对基础设施的投入,促进我国外贸出口的增长,进而推动我国经济走上良性发展的轨道。

投资宏观调控按其调控对象划分,可分为投资规模调控、投资结构调控和投资布局调控。

1.1.1 投资规模调控

投资规模调控是社会主义宏观经济管理中的一个重大问题,它主要通过现有资金对社会投资总量进行调控。投资规模是根据用于固定资产的资金总量来确定的,因此,投资规模调控的源头是投入资金的总量。目前,我国投资资金的主要来源渠道是国家预算内资金,国内银行贷款,地区、部门和企业自筹资金,利用外资等。对投资资金进行宏观调控,有利于搞活国内投资和吸引外资,有利于实现社会总供给和总需求的平衡。根据我国经济建设的经验,确定适度投资规模,需要处理好以下几种关系:首先是投资规模与国力的关系,投资规模不能超过社会财力、物力和人力所能承受的限度;其次是在建投资规模与年度规模的关系;再次是各年度之间的投资规模的关系,根据建设项目对投资的要求具有连续性、波动性的特点,搞好年度之间投资的衔接,保证年度投资规模相对稳定地增长。实践证明,如果投资规模超过了投资需求总量的约束和资源总量的约束,就会造成社会总供给与总需求的失衡。从宏观调控的角度来看,由于在建总规模反映和决定着在相当长一段时间里的投资需求情况,对经济的增长和运行起着更为明显的影响作用。我国历史上发生的投资规模膨胀,实质上都是投资总需求过度扩张所引起的。投资膨胀造成的后果是搅乱了宏观经济的各种重要比例关系,使社会主义经济的综合平衡遭到破坏。因此,控制投资规模,必须从在建总规模着眼,必须把投资规模宏观调控的重点放在在建规模上,使在建总规模比较恰当,使在建项目个数及其总投资额与国力相适应。

为实现对投资规模的有效调控,应采取以下几点措施:

1.1.1.1 健全投资调控机制,强化国家对投资规模的宏观调控功能

投资规模调控是以调节社会供给与需求的总量矛盾为主,因此,应加强投资预测和投资计划的宏观指导和管理,预测资金总需求量、总供给量和主要来源,预测投资环境的变化,分析和判断投资领域内影响社会总供给与总需求、总供给结构

与总需求结构平衡的主要因素，搞好投资规模与国家所提供的财力、物力和人力的平衡，始终以国民经济和社会发展规划作为控制规模的重要依据。要建立健全的和完善的体系，完善生产资料市场、技术市场、资金市场和劳务市场。政府主管部门通过调整利率引导企业的投资方向，从而达到控制投资规模的目的。

1.1.1.2 加强项目管理，控制在建总规模

根据我国经济发展的客观要求，要把宏观调控的重点放在控制固定资产投资规模上，必须控制资金源头，严格控制新开工项目，健全工程项目的开工批准手续，实行更加严格的新项目开工审批制度，加快现有工程建设，把在建总规模作为投资宏观调控的主要对象，把在建规模控制在合理的数量范围内，逐步建立与社会主义市场经济体制相适应的固定资产投资运行管理体系，从而实现整个固定资产投资规模的合理化。

1.1.1.3 确定合理的投资宏观调控标准

投资宏观调控的标准应能反映全社会投资的供需动态，最终能够达到合理控制投资规模的目的。投资总量调控的根本任务在于使之与国民经济的发展保持适当的比例。在一般情况下，在投资总量对经济发展的影响程度和国民生产总值年均增长速度与全社会投资年度增长速度的比值，即投资效果系数没有发生重大变化的情况下，一定时期投资规模的增长速度应略低于国民生产总值的增长速度。

应该建立起以国民收入为中心的投资规模宏观控制指标体系，用宏观计划控制整个社会的投资率，通过调节投资率来调节投资总量，保证投资总量的平衡。根据国家的国民收入状况，确定一定时期适度的投资率和积累率的合理变动区间，同时确定一定时期的与国力相适应的投资总量区间，并以此作为确定和控制投资规模的数量标准。必须把控制固定资产投资规模和增长速度作为抑制通货膨胀，促进国民经济持续、快速和健康发展的关键环节。

1.1.1.4 运用经济手段、法律手段和行政手段对投资规模进行有效调控

投资的经济调控手段是指运用经济杠杆等间接调控手段调控投资经济活动的方法。固定资产投资调控的经济手段主要包括财政手段、金融手段和价格手段。充分发挥财政调控手段、金融调控手段和价格调控手段的作用，对全社会投资规模进行宏观调控，制约并引导各投资主体的投资方向，协调各种投资比例，把各种投资主体的各种资金纳入市场经济的轨道。

投资的法律调控手段是指通过制定一系列法律、法规、法令、条例等经济法规，对投资活动进行管理和调控。法律手段是处理投资活动中所发生的各种经济关系的依据，是保证投资调控目标顺利实现的必要手段和重要措施。要建立健全

一整套投资的法制体系，如固定资产投资法、投资程序法、银行贷款投资法、企业自有资金投资法、投资效益法、投资合同法等，通过法制规定投资决策者和执行者的行为。由于各种经济法规明确了国家调控投资活动的权力、职能和基本程序，因而可以使国家在合理的范围内调控和监督投资活动，最终实现对投资规模进行有效调控的目标。

投资的行政调控手段是指国家通过其各级行政组织的权力执行机构及其所属机构，采用行政命令、行政规定、指令性计划等行政直接干预调节控制经济和社会活动的方法，对投资活动进行调控。投资的行政调控手段具有强制性、权威性和约束性的特点。行政调控手段在调节关系国计民生和国民经济全面利益、长远利益的投资经济活动方面，具有投资的经济调控手段所不能替代的特殊作用。特别是在固定资产投资规模过大、增幅过高的情况下，更多地运用行政手段对投资需求进行控制，包括对投资的一些主要来源渠道——利用外资实行指令性计划，对商业银行实行贷款规模管理等，对于有效地抑制投资膨胀，扭转通货膨胀的局面具有非常重要的作用。根据我国投资建设实践的经验和教训，在实际操作中，应明确行政调控手段运用得合理的范围和限度。随着投资约束机制的建立，要逐步弱化行政手段，实施严格的行政决策和管理责任制，确保行政调控手段实施的有效性。

在社会主义市场经济条件下，投资的宏观调控必须是以经济手段为主的间接调控，通过运用市场机制发挥调控功能，逐步建立起与社会主义市场经济发展需要相适应的，与经济、法律和行政手段相配套的宏观调控体系，共同对投资规模进行有效调控。

1.1.2 投资结构调控

固定资产的投资结构与投资规模具有紧密的联系，合理的投资规模必须以投资结构合理化为基本内容。只有投资规模适度，投资结构合理，才能获得良好的投资效益。投资结构调控是指在投资总量调控的基础上，对社会投资的构成进行的调控。投资结构调控包括两个方面：一是指投资资金在不同部门、不同行业 and 不同项目分配的调控，包括农、轻、重部门结构投资调控，基本建设与更新改造投资比例调控，重点项目与一般项目投资比例调控，加工业与基础工业投资比例调控，大中小型项目投资比例调控等。这种调控的目的，是要形成合理的产业结构。二是指投资资金在不同地区分配的调控，这种调控的目的，是要形成合理的地区经济结构或地区布局结构。

投资结构也是投资宏观调控的重要内容。合理的投资结构，要体现产业政策。资源合理配置，要兼顾经济与社会、生产与生活，既要注重经济、基础投

资，又要考虑与社会发展人民生活密切相关的公益性投资；既要处理好产业、行业之间的关系，集中资金处理好关系国计民生的大事，同时也要处理好投资的地区结构，发挥各地优势。

投资结构调控以调节社会供给与需求的结构矛盾为主。

投资结构调控是通过对不同产业和项目有重点、分层次地分别采取紧缩和扩张政策，把那些膨胀部门的投资引导到投资短缺的部门中去，在压缩长线的同时扩张短线，在保证发达地区优势得以充分发挥的前提下，逐步缩小地区发展差距。根据国家加快基础设施和坚持扩大内需的发展方针，当前应积极筹措资金，加大基础设施建设力度，坚持市场导向，保持投资较快增长，扩大消费需求，促进国民经济快速、稳定、健康地发展。为了加快宏观调控，优化投资结构，近期内可以采取以下措施：

1.1.2.1 以产业政策为依据完善对投资结构的调控

1994年6月，国务院通过了《90年代国家产业政策纲要》，这是今后制定各项产业政策的指导和依据。国家制定的有关交通、通信、建筑、电子、机械、石化和利用外资、外贸、技术及产业组织调整等产业对策，都应该按照“纲要”提出的要求去做。当前国家应以产业政策为中心，以产业政策作为整个投资结构调控的基础，运用一系列经济手段、法律手段和必要的行政手段，促进各类调整主体的调整格局与国家政策趋于一致。加强投资结构的调整，近期内重点解决产业结构问题，加快重点建设，将有限的投资优先用于国民经济的主导部门和超前发展部门以及国民经济发展的瓶颈部门。对于能够促进经济水平提高、推动科学技术进步的部门，要优先投资，加快发展，最终获得良好的国民经济效益。

我国于2001年11月加入WTO后，将有更多的外资和外国产品进入中国市场，对农业、化工、汽车、机械等行业的冲击很大。面对压力和挑战，我们必须加大企业技术改造的投资，加速技术进步，提高产品的科技含量和附加值，及时调整产业结构和产品结构，努力提高我国企业产品的国际竞争力。

1.1.2.2 采取增量投资和存量投资的双向调整战略

投资按其在实际运作中的方式，可以分为两种：一种是增量分配方式的增量投资；另一种是存量分配方式的存量投资。增量投资方式的最终目的在于塑造国民经济结构中基本框架的空白；存量投资的最终目的是适应不同时期经济发展的要求，对增量投资形成的资产存量进行优化重组。采取增量投资和存量投资的双向调整战略，应采取以下政策措施：

1 增加中央政府直接投资的比重

中央政府依据投资结构的调整和调节计划，实施政府投资，新增投资按照产