

# 中国当代投资理论研究

欧阳文和摇著

中南大学出版社

## 前摇言

中国当代投资理论是中国当代经济思想史的一个重要领域。由于投资是宏观经济中的主要变量,投资对经济发展从而对经济思想史的意义就尤为重要。本书分专题对投资领域所涉及的问题进行了分门别类的理论史考察,比较系统地展现了中国当代投资理论在各个领域的发展过程。

本书通过对中国当代投资理论的研究,力图体现以下主要观点。

第一,勾画出中国当代投资理论在各个专题中发展的历史轨迹,从而勾画出整个当代投资理论的发展轮廓。这是本书最主要的任务。本书的篇章结构安排、资料选取、具体论述都是围绕这一中心来论证的。当然,其中有作者对某些有重大影响的观点的论述与评价。

第二,展现中国当代投资理论的融合趋势。中国当代投资理论的渊源是马克思主义的投资理论和西方投资理论,在此基础上,当代投资理论有了长足的发展。一些当代投资思想虽然在中国古代,特别是近现代早已有之,但理论界并没有从中吸取多少养分。改革开放前,投资理论主要围绕马克思主义的有关思想来展开。改革开放后,西方的投资思想大量涌入,与马克思主义的投资思想产生冲突、碰撞,在实践的基础上开始融合,但还没有形成共识。

第三,对中观、微观投资理论进行探索和研究。中观和微观投资理论既是中国当代投资理论的发展趋势,又是投资理论的薄弱环节,作者对这两个领域的相关问题提出了自己的见解和观点,尤其是对证券投资理论和人力资本投资有中肯的评价。

要想知道中国当代投资理论的发展水平和轨迹,就必须了解其思想源泉。投资实践活动当然是其主要来源,但思想的发展薪尽火传,自有其历史继承性。导论主要介绍中西方关于投资的范畴问题的不同看法和从中国古代、近现代投资思想,西方经济学的投资思想和马克思主义的投资思想三个方面介绍中国当代投资理论的渊源。投资需要一定的垫支性资金,因此,中国当代投资理论研究从投资资金来源开始。改革开放前,积累是投资资金的主要来源。改革开放后,投融资体制的变化,使投资资金来源呈多元化趋势,第一章从储蓄原投资转化、储蓄通过资本市场转化和吸引外资等几个方面介绍投资资金来源的理论演变。

投资对经济发展有重要意义。对投资与经济发展关系的不同认识,涉及到相关的对投资规模、结构、效益的不同认识。因此,笔者在第二章进行了“投资与经济发展”理论的考察。改革开放前,理论界一般围绕扩大再生产来阐述经济发展问题。改革开放后,理论界在投资与经济增长、投资乘数理论、投资与经济增长方式转变、投资与通货膨胀以及马克思主义关于投资与社会主义经济增长理论等方面有深入的研究。

投资规模、投资结构、投资效益是投资领域的老问题,研究的文献很多。投资规模理论在改革开放前,有影响的是综合平衡论、建设规模与国力相适应论和积累率理论。改革开放后,投资规模延续了积累率问题的研究,出现了范围广阔的投资规模膨胀论与投资不足的争论。投资结构论由产业结构和投资的地区结构构成。改革开放前的产业结构理论主要是农轻重比例关系论,在地区结构上,围绕生产布局展开讨论。改革开放后,根据理论研究的情况又可以以1978年为界,划分为两个时期。1978年以前,产业结构问题上延续了生产资料优先增长的问题,随后,对三次产业的划分、产业结构的治理各抒己见。在地区结构上,围绕投资的地区结构布局原则、梯度推移理论百家争鸣。1978年以后,人们在市

此为试读,需要完整PDF请访问: [www.ertongbo.com](http://www.ertongbo.com)

市场经济的大背景下思考投资结构,有了新的成果。投资效益理论是社会主义投资领域一个比较特殊的问题,随经济效益理论的发展而发展。20世纪80~90年代,理论界对投资效果问题进行了规模较大的讨论,涉及的问题也比较多,包括投资效果的概念、范围,评价投资效果的指标体系,投资效果系数等。90~2000年代,学术界延续了以前所探讨的问题,主要的发展集中在投资效益指标体系的建立与完善以及对宏观投资效益的理论及实证研究上。

投资体制改革是经济体制改革的主要组成部分之一。传统的投资体制可以概括为以政府投资为主,指令性计划和行政立项为基础的直接管理模式。改革开放后,投资体制改革的理论围绕一些重大改革措施,以及投资主体、投融资方式、投资管理模式、投资决策等方面进行了有益的探索。市场经济条件下,则集中在企业投资主体地位的确定,宏观投资调控体系和财政投资等问题的深入研究上。

证券投资是改革开放后的新生事物。由于研究时间的短暂性,理论界对证券投资理论的研究并不十分深入,有突破性的理论成果也不多,基本上处于学习、借鉴、整理和深化过程。证券投资三大假说与三大规律有一定的代表性。在实证研究方面却取得了较多的进展,关于现代资产定价模型、市场理性、市场有效性及股市波动的相关因素的实证检验都与证券市场的实际情况相吻合。1997年亚洲金融危机发生以后,对亚洲各国的金融市场和证券市场产生了很大的影响。中国投资理论界对证券市场的发展与国际接轨、证券体制改革和证券投资基金制度改革进行了研究。

亚洲金融危机引起了人们对美国新经济的关注,风险投资是新经济的产物,美国经济持续高增长、低通胀、低失业率的奇迹使理论界认识到要发展高新技术企业,而发展高新技术,必须给高新技术企业提供资金,促进高新技术的转化,风险投资则应运而生,理论界对企业的投资研究开始关注和深入。与此同时,新制度经

济学如潮水般引进我国,被理论界所迅速吸收和消化,新制度经济学为企业的投资提供了很好的理论基础,对所有权、控制权和投资决策等理论及其与资本市场和对外投资等都产生了深远的影响。

人力资本投资理论在 20 世纪 70 年代末 80 年代初传入我国,理论界随即进行了一定规模的讨论。理论界对人力资本理论本身,对智力投资与经济效益、智力投资优先增长、人力资本的流动性、人力资本投资的收益等问题进行了有质量的研究。1980 年以后,人力资本投资的研究进一步深化,集中在三个方面,一是人力资本投资与经济发展,主要进展表现在对人力资本投资与贫困地区经济发展的关系,人力资本投资与经济增长方式的转变以及人力资本投资对经济增长的机制和原理上。二是对人力资本的价值、人力资本投资的个人收益与人力资本投资的开发的实证分析上。三是对企业家的人力资本的集中性研究。

需要说明的是,本书是笔者的博士论文的深化,由于个人的偏好使然,毕业后笔者一直转战于证券公司、外资企业与民营企业之中,书稿一直束之高阁。但这一停滞也有好处,就是对中国当代投资的实践与投资理论的发展有一个更为清楚的认识。相对于多事之秋的 1995—1999 年,市场经济下的投资实践和理论的脉搏更为明显,此时对于中国当代投资理论的认识也更为清晰。



## 目 录

导论 摇投资的概念与中国当代投资理论的渊源 .....	( 员)
摇第一节 摇投资的概念 .....	( 员)
摇第二节 摇中国当代投资理论的渊源 .....	( 远)
第一章 摇资本形成理论 .....	( 远)
摇第一节 摇资金与资本范畴的争论与融合 .....	( 远)
摇第二节 摇资本积累理论 .....	( 远)
摇第三节 摇城乡居民储蓄存款向投资转化的理论 .....	( 苑)
摇第四节 摇储蓄通过资金市场转化为投资的理论 .....	( 愿)
摇第五节 摇引进外资理论 .....	( 怨)
第二章 摇投资与经济发展理论 .....	( 员园)
摇第一节 摇投资与经济增长的辩证关系 .....	( 员园)
摇第二节 摇投资与经济发展的实证分析 .....	( 员缘)
第三章 摇投资规模理论 .....	( 员源)
摇第一节 摇改革开放前的投资规模理论 .....	( 员源)
摇第二节 摇改革开放后的投资规模理论 .....	( 员缘)
第四章 摇投资结构理论 .....	( 员缘)
摇第一节 摇投资结构发展简史 .....	( 员缘)
摇第二节 摇改革开放前的投资结构论 .....	( 员园)

此为试读, 需要完整PDF请访问: [www.ertongbo.com](http://www.ertongbo.com)

---

摇第三节摇商品经济时期的投资结构理论 .....	( 圆苑 )
摇第四节摇市场经济条件下的投资结构理论 .....	( 圆苑 )
第五章摇投资效益理论 .....	( 圆苑 )
摇第一节摇改革开放前的投资效益理论 .....	( 圆苑 )
摇第二节摇改革开放后的投资效益理论 .....	( 圆苑 )
第六章摇人力资本投资理论 .....	( 圆苑 )
摇第一节摇改革开放前的人力资本投资理论 .....	( 圆苑 )
摇第二节摇市场经济前的人力资本投资理论 .....	( 圆苑 )
摇第三节摇市场经济条件下的人力资本投资理论 .....	( 圆苑 )
第七章摇证券投资理论 .....	( 圆苑 )
摇第一节摇中国当代证券投资理论研究 .....	( 圆苑 )
摇第二节摇中国当代证券投资理论的实证研究 .....	( 圆苑 )
第八章摇投资体制改革理论 .....	( 圆苑 )
摇第一节摇投资体制改革的历史演变 .....	( 圆苑 )
摇第二节摇市场经济前的投资体制改革理论 .....	( 圆苑 )
摇第三节摇市场经济条件下的投资体制改革理论 .....	( 圆苑 )
参考文献 .....	( 圆苑 )
后摇记 .....	( 圆苑 )

# 导论摇投资的概念与中国 当代投资理论的渊源

## 第一节摇投资的概念

范畴在一般科学理论中往往是至关重要的。许多名噪一时的理论创新，留在学说史中的经常是为其首创并为后辈所接受的新概念、方法及其逻辑推论。因此，对一个概念的界定和确认，常常意味着该学说的水平。投资范畴的发展史依然如此。

改革开放前的投资概念，大多是指固定资产的投资。新中国成立初期，我国的投资概念是从前苏联教科书中“基本建设投资”概念移植过来的。基本建设一词，最早见于 1919 年全俄苏维埃代表大会的文件《关于工业状况的决议》中的“基本建设费用”一词。1926 年斯大林在《关于苏联经济状况和党的政策》的报告中指出：“要在新技术基础上革新我国工业，就需要大宗的、极大宗的资本。可是我们的资本很少，这是你们知道的。今年我们对工业基本建设这一主要事业大约只能投入八亿多卢布。”<sup>①</sup>这里，斯大林把工业基本建设和“在新技术上革新工业”、“需要大宗资本”联系起来。20 世纪 30 年代，前苏联的基本建设是指固定资产的购置、建造和与之相关的其他工作（1935 年以前，固定资产大修理也包括在基本建设之内。1935 年前苏联政府决定分别编写大修理计划和基本建设计划，从此，大修理不再列入基本建设

<sup>①</sup> 《斯大林全集》第 8 卷，人民出版社 1959 年版，第 57 页。

投资)。缘园年代，前苏联编写的《政治经济学教科书》中对基本建设的定义是：“基本建设投资就是一定时期用来建立新的和改建现有的生产与非生产方面固定基金的费用总和。国民经济中的基本建设投资，一部分用来补偿已消耗的固定基金。”<sup>①</sup>

在我国，直到员缘苑年以前，一直搬用前苏联的基本建设的概念及其方法，把新建企业投资和原有企业的更新改造投资，统称为基本建设投资。员缘苑年，国家规定企业折旧基金不再上缴国家财政，全部留给企业和各级主管部门，用于设备更新和技术改造，从而把更新改造资本从基本建设投资中真正分离出来。员缘愿年，国家决定编制的固定资产投资计划中规定：固定资产投资包括基本建设和更新改造投资。

改革开放以后，我国学术界对投资概念的研究从深度和广度上都有明显的拓展，形成了几种有代表性的定义：

第一种观点认为投资就是资本的投放行为。这种观点主要是从投资行为与过程的角度来考虑的。员怨怨年出版的《辞海》对投资的定义是：“企业或个人以获得未来收益为目的，投放一定量的货币或实物，以经营某项事业的行为。”“在社会主义制度下，一般是指基本建设投资。”员怨怨年版的《辞海》对投资的定义改为“企业或个人以获得未来收益为目的投放一定量的货币或实物以经营某项事业的行为”。员怨苑年出版的《经济大词典·金融卷》认为，投资是“经济主体(企业和个人)以获得未来收益为目的，预先垫支一定量的货币或实物，以经营某项事业的行为”。

第二种观点主要从价值与资本的角度进行界定。员怨愿年出版的《经济大词典·工业卷》指出，所谓投资，“(员)一般是指经营盈利性事业时预先垫付的一定数量的资本或其他实物。(圆)基本建设的简称”。相当多的学者认为，投资无论是间接投资

<sup>①</sup> 《政治经济学教科书》，人民出版社员缘缘年版，第员猿页。

还是直接投资，最终都要形成各种生产要素。“而各种生产要素在资金价值上的表现，就是固定资金和流动资金。”<sup>①</sup>钟成勋认为“垫支货币或其他资源以获得价值增值手段或非盈利性固定资产的经济活动过程，在经济学上称为投资”。他强调投资是一个历史范畴和价值增值过程，并提出了“非盈利性固定资产”是投资目的之一。<sup>②</sup>金德环认为，“投资是未来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”。<sup>③</sup>

第三种观点是从内涵与外延方面对投资进行界定的。如林森木认为：“在内涵上，投资既是资本增值的实现，也是指资本增值的过程。在外延上，投资既是指固定资产投资及实物资本的形成，同时又是指金融资产投资及虚拟资本的运动。”“投资在外延上一般有广狭之分，狭义上仅指固定资产投资，广义上则包容流动资产投资、证券投资、风险投资、国际投资、教育投资、人力资本投资，等等。”<sup>④</sup>曹尔阶认为以前的投资概念有三个局限：只把投资理解为固定资产投资，不把流动资金和建设期利息视作投资；只把投资理解成实业投资，对社会主义证券投资不能作出正确的解释；对于投资的方式，简单地停留在新建和改、扩建或技术改造，没有从技术进步和产品更新的角度，来扩大到企业兼并和企业集团的重新组合。<sup>⑤</sup>不同的观点认为，投资的定义中不能包含证券投资。因为“经济学所讲的投资与证券投资有本质区别，不存在涵盖两者的一般投资概念”，区别在于：行为主体不同；行为目的不同；行为过程不同；行为性质不同；行为结果不同。<sup>⑥</sup>其实，经济学上的投资概念与证券投资虽然有一定区别，但两

① 田椿生：《论固定资产与流动资产投资》，《投资研究》，1985年第10期。

② 钟成勋：《关于投资概念的科学定义问题》，《投资研究》，1985年第10期。

③ 金德环：《投资经济学》，上海财经大学出版社1989年版，第11页。

④ 林森木：《1985年中国投资报告》，《经济工作者学习资料》，1985年第10期。

⑤ 曹尔阶：《从治理整顿谈到澄清投资概念》，《投资研究》，1985年第10期。

⑥ 楼远：《关于投资定义的争论及投资学研究对象和研究方法》，《投资研究》，1985年第10期。

者从投资的资金来源、投资的目的来说并没有本质的区别，只不过是行为的过程、方式有所区别。证券投资在资金筹集、使用、回收和增值这几个方面与经济学上的投资并没有什么显著的差别。

值得一提的是，有的论者对投资的“姓资姓社”的观点提出了批评。楼远认为，投资是任何社会形态下都存在的“永恒范畴”，“这种经济现象在各种社会形态中都存在，正像消费这种经济现象在各种社会形态中都存在一样，如果说把作为经济现象的消费区分为社会主义消费和资本主义消费是可笑的，那么把作为经济现象的投资区分为社会主义投资和资本主义投资也是可笑的。”<sup>①</sup>邵以智认为，投资也是一个历史范畴，并认为社会主义投资与资本主义投资至少在四个方面有区别：资本主义国家的投资主体是资本家，社会主义国家的投资主体是国家；资本主义投资的目的是为了谋求高额利润，社会主义投资的目的是为了增加国民收入以便最大限度地满足社会不断增长的物质和文化生活需要；资本主义投资增值的方式已由过去的直接投资经营为主转为以购买债券和股票的间接投资为主，社会主义投资主要用于直接建立新企业和更新改造老企业；资本主义投资带有一定的自发性、盲目性和投机性，社会主义投资具有计划性的特点。他还明确指出，楼远主张的投资是一个“永恒范畴”，错误在于楼远的投资定义有误（楼远认为投资是净收入中未被消费的部分），这恰恰是楼远观点的反证。因为在原始社会中收入等于消费，只有当生产有了剩余之后，才有投资，所以投资是一个历史范畴。<sup>②</sup>

总的来看，改革开放以来的投资概念，仍然在很大程度上受到固定资产投资概念的影响，但其内容日渐广阔，投资概念逐渐包括信用投资、证券投资、人力资本投资等间接投资方式。这一

① 楼远：《论投资范畴》，《投资研究》，1983年第 5 期。

② 邵以智：《论投资概念的科学概念》，《投资研究》，1983年第 1 期。

方面与改革开放的时代要求有关，另一方面与现当代西方投资理论在中国的传播和深入影响有关。

现当代西方由于市场经济的高度发展，资本形态发生了巨大的变化，投资的含义也日益广泛和深刻。当代西方的投资概念有广义和狭义之分。凯恩斯就作了明确的区分，他指出：“在通俗用法中，所谓投资，往往指一个私人或一个法人购买一件新的或旧的资产。偶尔投资一词，专指证券市场上购买一件资产。不过我们对购买房产、购买机器，或购买一批制成品或半成品，都一样称为投资。”<sup>①</sup>关于广义的投资，威廉·夏普认为，是投资的经济主体以获得未来货币增值为目的，预先垫支一定量的货币与实物，以经营某项事业的行为。他说：简而言之，“投资就是为获得可能的不确定的未来值而作出的确定的现值牺牲。”<sup>②</sup>本顿·耘·普盖认为，“所谓‘投资’（~~对资产或资产~~），是指投入一定数量的资金购买证券（~~或实物资产~~）或实物资产（~~或证券资产~~）以期从中获得一定的利益，如利润、利息，或所得税的扣除。”<sup>③</sup>不过，越来越多的西方学者把投资理解为证券投资，即狭义投资。自 20 世纪 70 年代，格拉汉与罗德出版了《证券分析》一书以后，证券投资概念越来越有取代投资概念的趋势。在他们的理论中，把直接投资中的设备购置、厂房建筑等企业投资行为看成公司理财，把国家投资看成宏观经济政策，都不属于投资的范围之内。他们的所谓投资，就是专指证券投资。如赫伯特等人合著的颇有影响的《投资学》中指出投资绝大多数是金融资产的投资。他说：“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、租金或退休金取得将来收益的收入，或者使本金增值。……实际

① 凯恩斯：《就业利息和货币通论》，商务印书馆 1934 年版，第 27 页。

② 戈登·亚历山大、威廉·夏普：《证券投资原理》，西南财经大学出版社 1980 年版，第 7 页。

③ 本顿·耘·盖普：《投资经济学》，上海译文出版社 1985 年版，第 9 页。

上，一般意义上讲，大多数投资都是在其所有者之间的转让。在金融意义上或者是在一般意义上的这些意见，明显地不同于它在经济意义上的含义。后者含有这样的意思，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。”<sup>①</sup>英国 1938 年出版的《经济与商业辞典》对投资有两种解释，一是认为投资就是购买股票、债券和财产，并且预计能够保证资本金的完全和取得满意的收入；二是在经济理论上，投资是指用货币资本取得生产手段(包括待出售的商品)。<sup>②</sup>

大体上来看，西方学者认为，投资是个人或集团将某种资本或物资价值用于投入，而能预期获得未来收益或报酬的经济活动或经济行为。他们侧重的是价值的预期增值或转移。

我国的投资理论发展与投资概念的发展情况相似，也经历了一个从封闭到开放的过程。改革开放以前的投资理论主要围绕着马克思主义的投资思想而展开研究，有一定的局限性，改革开放以后，投资理论从广度和深度上都有很大的突破。

## 第二节 中国当代投资理论的渊源

要想搞清楚中国当代投资理论的发展，就必须了解中国当代投资理论的源与流。这就要求我们学说史的研究者对投资下一个定义，以框架其内容。我认为，所谓投资，就是投资主体(国家、企业、个人)为获得预期的未来收益，将资本或其他物资价值投入，用以转化为预期增值的实物资产、金融资产和非盈利性事业的经济行为和过程。这个概念紧紧扣住投资的最基本的因素——资本，强调的是投资的价值形式，涉及到投资主体、投资目的、

<sup>①</sup> 赫伯特等著：《投资学》，中国人民大学出版社 1984 年版，第 7 页。

<sup>②</sup> 《经济与商业辞典》，英格兰出版社 1938 年版，第 10 页。

投资运用方式和投资行为的过程。这个投资概念是一个广义的范畴。本书所研究的中国当代投资理论也是一个广义的范畴。其理论来源有中国传统投资思想尤其是近代投资思想的影响；19世纪末~20世纪年代，马克思主义的投资理论产生了广阔而深远的影响；20世纪20年代以后，特别是30年代，经济学家开始大量地用西方投资理论来分析中国的投资活动。试将当代投资理论的源流概述如下：

## 一、中国古代投资思想

### (一) 商家的投资思想

商家的思想资料，主要集中于司马迁的《史记·货殖列传》有关陶朱公和白圭的思想的内容之中。

据《史记·货殖列传》和《史记·越王勾践世家》所记载，陶朱公即是越国名臣范蠡（一说是范蠡所著书的篇名）。陶朱公用“计然之策”，“十九年中三置千金”。白圭“周人也。当魏文侯时，李克务尽地力，而白圭乐观时变”。<sup>①</sup> 陶朱公与白圭是商家的典型代表，他们“治生”之道的主要特点是：

第一，重“时”善变。“计然之策”中的“积著之理”指出要“与时逐”，白圭则“乐观时变”。商家的“时”，与先秦诸子的“时”（专指农时）不尽相同，不但包括了农时，而且，更主要的是指因农时变化而产生的市场行情的变化和规律。商家很重视农业生产与天文的密切关系，从天时中找出农业生产的变化趋势并进而分析其对市场的影响和变化规律。

积著之理指出：“故岁在金，穰；水，毁；木，饥；火，旱。……六岁穰，六岁旱，十二岁一大饥。”<sup>②</sup> 白圭指出：“太阴在卯，

<sup>①</sup> 司马迁：《史记·货殖列传》。

<sup>②</sup> 司马迁：《史记·货殖列传》。

穰；明岁衰恶。至午，旱；明岁美。至酉，穰；明岁衰恶。至子，大旱；明岁美，有水。至卯，积著率岁倍。”<sup>①</sup>他们看到了古代农业靠天吃饭的特点（由于古代农业是国民经济的主要部门，农业收成的丰歉与否对市场上商品的供求关系和价格有极大影响），抓住农产品的丰歉，投入资金，利用农产品与其他商品的差价，实现财富增值。陶朱公提出了著名的“旱则资舟，水则资车”的原理。白圭提出：“夫岁熟，取谷，与之丝、漆、茧；凶，取帛、絮，与之食。”<sup>②</sup>白圭的岁熟之说，是指粮食丰收年，低价买进粮食，卖出高价的丝、漆、茧等商品，在灾年则卖出粮食，而买进帛、絮，利用因农时而产生的差价牟利。

第二，相对主义的经营思想。陶朱公提出了：“论其有余不足则知贵贱。贵上极则反贱，贱下极则反贵。贵出如粪土，贱取如珠玉。”白圭也说：“故人弃我取，人取我与。”<sup>③</sup>共同的意思就是说，根据市场上商品的供求情况来判断商品的价格变化。如果供过于求，价格就会下降；如果供不应求，价格就会上涨。同时，价格变化也会影响商品的供求关系和生产情况，从而导致价格自身向相反的方向转化：如果商品的价格很高，将刺激这种商品的供给不断增大，最终导致供过于求，价格反跌。反则反之。这样，商品价格在极贵—极贱—极贵的运动中循环。观察到商品运动的这种规律性，商家的经营手段是“贵出如粪土，贱取如珠玉”和“人弃我取，人取我与”。我认为商家的这种经营思想具有相对主义的特点，是因为：其一，它有着辩证法的一些因素，原因在于它了解商品的供给、需求和价格变化的相互关系，在一定程度上把握了市场行情的趋势并从中牟利。其二，它又不了解相对运

① 司马迁：《史记·货殖列传》。

② 司马迁：《史记·货殖列传》。

③ 司马迁：《史记·货殖列传》。

动中事物质的稳定性，原因在于它不了解商品的价值，不可能从价格与价值的背离来说明“贵上极”与“贱下极”的真正含义，也就不能真正把握商品价格波动中的相对稳定性。

第三，注意商人资本的流动性。积著之理指出，要“务完物，无息币”，要求“财币欲其行如流水”。<sup>①</sup>商人资本最本质的特点就是流动性强，追求在流通过程中投入一定数量的货币以获得更多数量的货币收入，要“无息币”就要“务完物”，“务完物”这个中介环节中实现货币增值的目的。

第四，重视人才与注重对人力资本的感情投资。商家对从业人员有严格的要求。陶朱公提出要“择人”，白圭更明确提出具体要求：“是故其智不足以权变，勇不足以决断，仁不足以取与，强不能有所守，虽欲学吾术，终不告之矣。”<sup>②</sup>商业经营是一项需要有很高综合能力的事业，其主体需要有一定的素质，白圭的智、勇、仁、强和陶朱公的“择人”表明他们对这种能力的重视和注重对其继任者的培养。同时，他们注意对人力资本的感情投资。白圭更加明显，他“能薄饮食，忍奢欲，节衣服，与用事童仆同其乐”。<sup>③</sup>这样一种身先士卒，自我约束，与下属同甘苦的感情投资也是一些现代经营者常用的招数。

（二）《管子·轻重》中的国家商业资本和国家高利贷资本活动规律的理论

这一部分不是本书研究重点，而且理论界的先辈们已有重要的研究成果。笔者在此依据叶世昌的《中国经济思想简史》对《管子·轻重》的投资思想作一简要介绍。《管子·轻重》，学术界大多认为是西汉时期所作。《轻重》的作者们的主要目的是增加国家

① 司马迁：《史记·货殖列传》。

② 司马迁：《史记·货殖列传》。

③ 司马迁：《史记·货殖列传》。