



投资学课程的逻辑体系、 基本框架和MOOC建设思考

中央财经大学 刘志东

2020年2月20日



主要内容

CONTENTS

01 投资的丰富内涵与中国的现实

02 投资学理论演变和发展

03 实物投资 VS 金融投资

04 投资学课程的内容重构

05 MOOC建设体会与思考

06 继续努力的方向与工作



01. 投资的丰富内涵与中国发展的现实情况



- 投资是一个很常用的经济概念，而且内涵很广，主要分为实物投资（工程项目投资、产业投资）投资、金融投资，两者相互依存，可以实现相互转化并且都有一个共同点，即形成新的资产或资本：产业（实物）投资形成新的固定资产和存货，金融投资形成新的金融资产。



广义的投资

垫支资金或实物用于增加未来收入的资金支付活动

实物投资

固定资产投资或存货投资

金融投资

购买股票、债券等
金融资产的投资

- 经济学和统计学上的投资一般指的是实物投资。
- 联合国2008年颁布的《国民经济核算体系》(SNA2008)；投资是指资本形成，包括固定资本形成、存活增加和贵重物品获得减处置。

- ✓ **固定资本形成**包括有形固定资产和无形固定资产：有形固定资产包括住宅、机器和设备、橡胶或牛奶等产品的培育资产；无形固定资产包括矿藏勘探、计算机软件等。
- ✓ **贵重物品获得**减处置事项（如博物馆出售活动）一般是广为人知的。

■ 固定资产：

通过生产活动生产出来的，且其使用年限在一年以上的资产，不包括自然资源、耐用消费品、小型工器具。

■ 固定资本形成总额：

常住单位在一定时期内获得的固定资产减处置的固定资产的价值总额。

■ 固定资产投资（全社会固定资产投资）：

以货币形式表现的在一定时期内全社会建造和购置固定资产的工作量以及于相关的费用的总称。

该指标是反映固定资产投资规模、结构和发展速度的综合性指标，也是观察工程进度和考核投资效果的重要依据。

■ **固定资产投资**统计数据是核算**固定资本形成总额**的主要基础资料来源。
两者的**主要区别**：

- 固定资产投资**包括**土地购置费、旧设备购置费、旧建筑物购置费；固定资本形成总额**不包括**这些内容。
- 固定资产投资**不包括**城镇和农村非农户500万元以下项目的固定资产投资；固定资本形成总额**包括**这部分投资。
- 固定资产投资**不包括**矿藏勘探、计算机软件等知识产权产品支出；固定资本形成总额**包括**这方面的支出。
- 固定资产投资**不包括**房地产开发商的房屋销售收入和房屋建造投资成本之间的差额，即商品房销售增值；固定资本形成总额**包括**这一内容。

2017年我国GDP=832036亿元，投资总额=641238亿元，固定资本形成总额=348300亿元
2018年我国GDP=919281亿元，投资总额=645675亿元，固定资本形成总额=393848亿元
2019年我国GDP=990865亿元，投资总额=551478亿元，固定资本形成总额=416163亿元

三驾马车

支出法GDP及构成		2018年（亿元）
支出法国内生产总值（GDP）		884426（100%）
最终消费支出		480341（54.311%）
资本形成总额		396645（44.848%）
货物和服务净出口		7440（0.841%）

		2018年（亿元）
投资总额		645675
按构成	建筑安装工程	407008（63.036%）
	设备工器具购置	103650（16.053%）
	其他费用	135017（20.911%）
按产业	第一产业	22767（3.526%）
	第二产业	241656（37.427%）
	第三产业	381252（59.047%）

	2018年（亿元）
资本形成总额	396645（100%）
固定资本形成总额	380772（95.998%）
存货变动	15873（4.002%）

年份	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
基础设施投资	79984 (25.68%)	93621 (24.99%)	113125 (25.35%)	135740 (26.51%)	158715 (28.24%)	184047 (30.35%)	209214 (32.63%)	217164 (33.63%)
房地产开发投资	61797 (19.84%)	71804 (19.16%)	86013 (19.27%)	95036 (18.56%)	95979 (17.08%)	102581 (16.91%)	109799 (17.12%)	120264 (18.63%)
制造业投资	102713 (32.98%)	124550 (33.24%)	147705 (33.10%)	167025 (32.62%)	180370 (32.09%)	187962 (30.99%)	193710 (30.21%)	212171 (32.86%)
其他投资	66991 (21.51%)	84720 (22.61%)	99451 (22.28%)	114220 (22.31%)	126936 (22.59%)	131876 (21.74%)	128515 (20.04%)	96076 (14.88%)
固定资产投资	311485	374695	446294	512021	562000	606466	641238	645675

年份	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
本年实际到位资金	345984	409676	491613	543481	584199	616934	639369	659829
国家预算内资金	4.30%	4.60%	4.50%	4.90%	5.29%	5.87%	6.06%	5.88%
国内贷款	13.40%	12.60%	12.10%	12.00%	10.45%	10.89%	11.33%	10.31%
利用外资	1.50%	1.10%	0.90%	0.70%	0.49%	0.37%	0.34%	0.32%
自筹资金	66.00%	67.60%	67.80%	69.50%	71.00%	67.08%	65.33%	65.76%
其他资金	14.90%	14.10%	14.70%	12.70%	12.76%	15.79%	16.95%	17.74%

■ 经过这些年的发展，中国的金融投资也已经形成了极大的规模。

截止2019年7月，我国有超过4500家银行业金融机构，金融业总资产约为308万亿元，其中银行业金融机构总资产已经突破280万亿元，居全球第一位；债券、股票、保险市场也都成为全球第二大市场。7月22日，科创板正式开市，中国资本市场更加完善。截止2019年12月，沪深两市上市公司3777家，总市值约为59万亿元。**投资现在已经深入到社会的各个领域。**



数据来源：中国人民银行

- **投资是推动国家高质量发展的现实需要。**我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。投资不仅是稳增长的第一推动力，而且发挥着优化供给结构、培育新动能和补齐民生短板的关键作用。
- 国务院要求深入实施创新驱动发展战略，打造“大众创业、万众创新升级版”，**推动新旧动能转换和经济结构升级，投资领域也需要创新发展。**
- 以政府投融资平台作为主要融资渠道的传统融资模式终结，很多地方政府融资平台面临清理、整顿和规范，**因此地方政府融资平台如何定位，如何转型，已成为非常重要的问题，这需要投融资模式的创新和发展，因此急需大量投资专业人才。**
- “一带一路”战略沿线国家以新兴经济体和发展中国家为主，针对重大项目，我国依然存在长期可持续融资能力不强、投融资主体匮乏、风险识别与防控能力较弱等问题。同时，随着随着一带一路战略的推进和中国国际化程度的提高，外商投资和我国企业的对外投资继续呈现不断增长的趋势。**因此，当前急需引进国外先进的投资理论，并结合中国特色，探索出适合中国投资发展的理论，并需要大量懂得国际标准、国际规则的投资专门人才，以帮助企业更好的走出去。**这是投资学在中国新时期面临的新机遇和挑战。

综上：

- **投资影响总支出，即总需求，从而影响国民收入。**
- **投资导致资本存量的增加，提升经济中的生产能力，增加潜在国民收入，促进经济增长。**
- **投资是资源配置的重要手段，是一国经济增长的基本推动力（压舱石）。**



02. 投资学理论的演变和发展



■ 对投资进行研究并使其形成系统的理论体系，其理论的研究对人们的生活乃至国家经济的发展都起到了重要作用。

（0）投资思想萌芽时期（16世纪前）：

16世纪以前，西方还是简单的自给自足的资本经济结构的时候，投资的“产出大于投入”的基本思想就已经被部分人觉察到了，如互惠的交换、价值的增量比较等。



16世纪前

投资理论萌芽期

产出与投入的概念

16-18世纪中叶

前古典、古典经济学投资理论

投资与资本理论

19-20世纪30年代

新古典经济学投资理论

边际分析数理方法

19世纪30年代

凯恩斯投资理论

总量分析投资活动

19世纪30-60年代

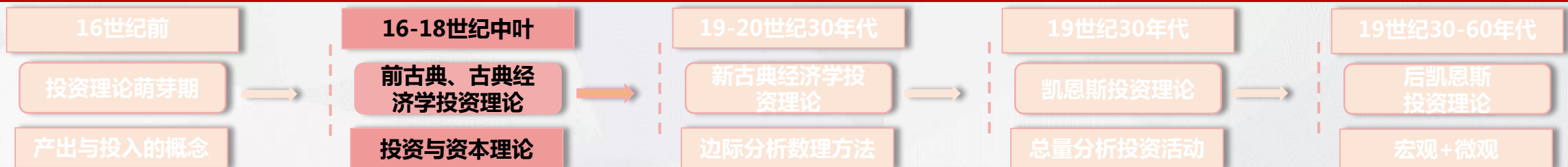
后凯恩斯投资理论

宏观+微观

(1) 前古典、古典经济学的投资思想（16世纪到18世纪中叶，投资理论的雏形——资本理论）：

投资是流量，其所对应的**存量即资本**。16世纪初期，**重商主义**(代表人物：**孟克列钦**；**柯尔培尔**)学者关注如何利用国家资源，借助国际贸易或政府管制等手段，使本国积累财富。18世纪中叶，**重农主义**(代表人物：**弗朗索瓦·魁奈**；**安·罗伯特·雅克·杜尔阁**)把经济研究的重心从流通领域转向生产领域，第一次将资本与生产过程联系起来考察。

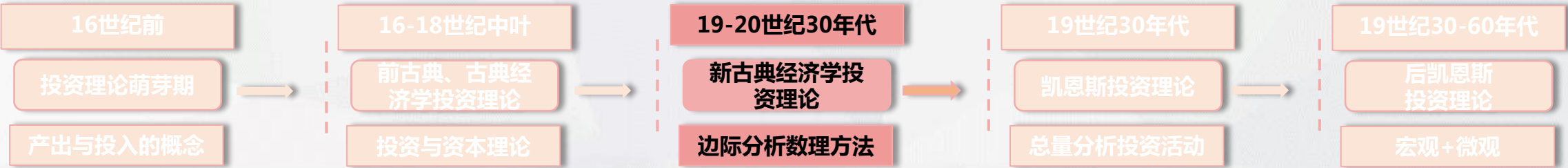
亚当·斯密(1776)在《国富论》中详细论述了**资本利润、资本用途与风险收益之间的关系，以及地租、资本投入方式、资本的作用等问题**。但是由于古典经济学说中的资本积累实际上包含**储蓄和投资**两个方面，每一单位储蓄决定和相应的投资决定相重合，**储蓄可以无障碍转化为实物资本**。因此，古典经济学**尚未形成完整的投资理论体系**。



（2）新古典经济学的投资理论（19 世纪到20世纪30年代，边际分析和数理方法的引入为微观实物投资理论奠定了基础）：

新古典学派将**边际原则**和**数理方法**引入投资分析，为评价投资效益、推荐投资选择、制定投资决策创建了精细的模式，基于**边际原则的成本—收益分析和机会成本分析**，**深化了古典学派的投资思想**。这一阶段，相关研究开始将投资转化为**实证的研究对象**，使投资理论研究重心发生了转移，即**从动态的累积转向静态的资源配置**，从**供给的成本**转向了**需求和效用**。边际分析方法的运用为投资从**规范和定性**走向**实证和定量**提供了基本的分析逻辑，**效用和边际概念**为投资分析设置了统一的出发点，数理分析为投资提供了科学、精致的工具，机会成本和边际成本收益分析奠定了投资分析的整体框架。

代表人物与理论：庞巴维克时差利息论(1884)，克拉克的边际生产力理论(1886)与威克赛尔的利息理论(1898)发展了古典投资的决策和选择理论，帕累托最优(1896)则提供了投资效率的评判标准。

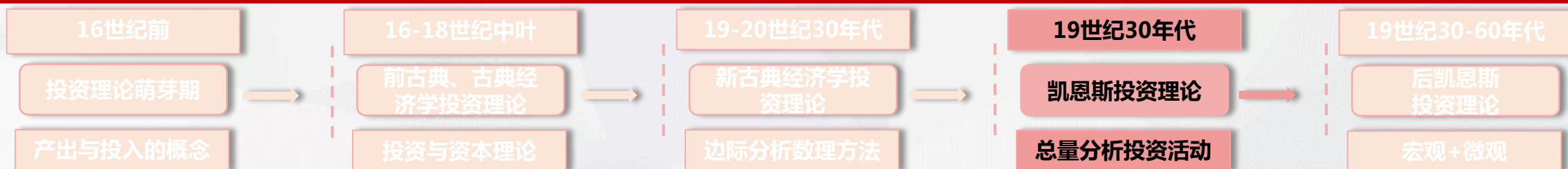


(3) 凯恩斯投资理论 (19 世纪到20世纪30年代) :

20 世纪30 年代，世界范围的经济危机爆发，凯恩斯 (1936) 一反古典学派关于 “经济人” 个量类推方式，**改变了投资主体利润最大化的简单假设，建立了总量分析投资活动的方法论，开始以有效需求不足解释总量投资，将投资置于其理论分析的核心地位**，极大地促进了投资理论的发展，并使之成为经济学研究的焦点问题。

《就业、利息、货币通论》(1936) 中，凯恩斯在朴素加速器理论基础上**形成了宏观投资乘数效应理论**。同时，凯恩斯以新古典主义资本理论 (代表人物：庞巴维克、费雪) 和新古典主义厂商理论 (代表人物：马歇尔) 作为其理论基础，形成了凯恩斯的微观投资理论。

自此，西方关于 “投资理论” 的完整体系初步形成。

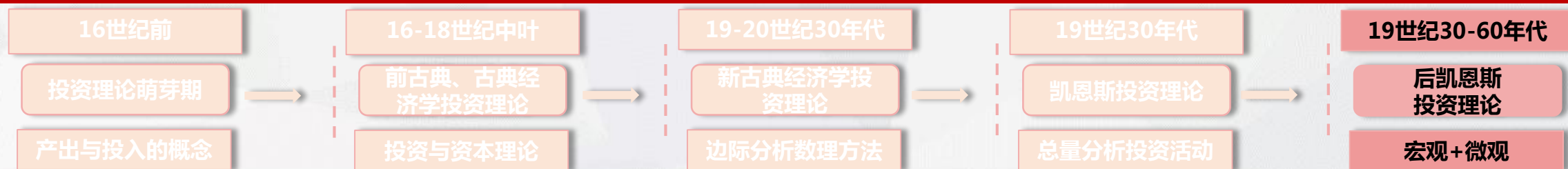


(4) 凯恩斯后投资理论 (20 世纪30 年代至60年代, 在原凯恩斯思想体系下, 对宏观投资理论的微观基础的深化及总量宏观投资理论研究的兴起) :

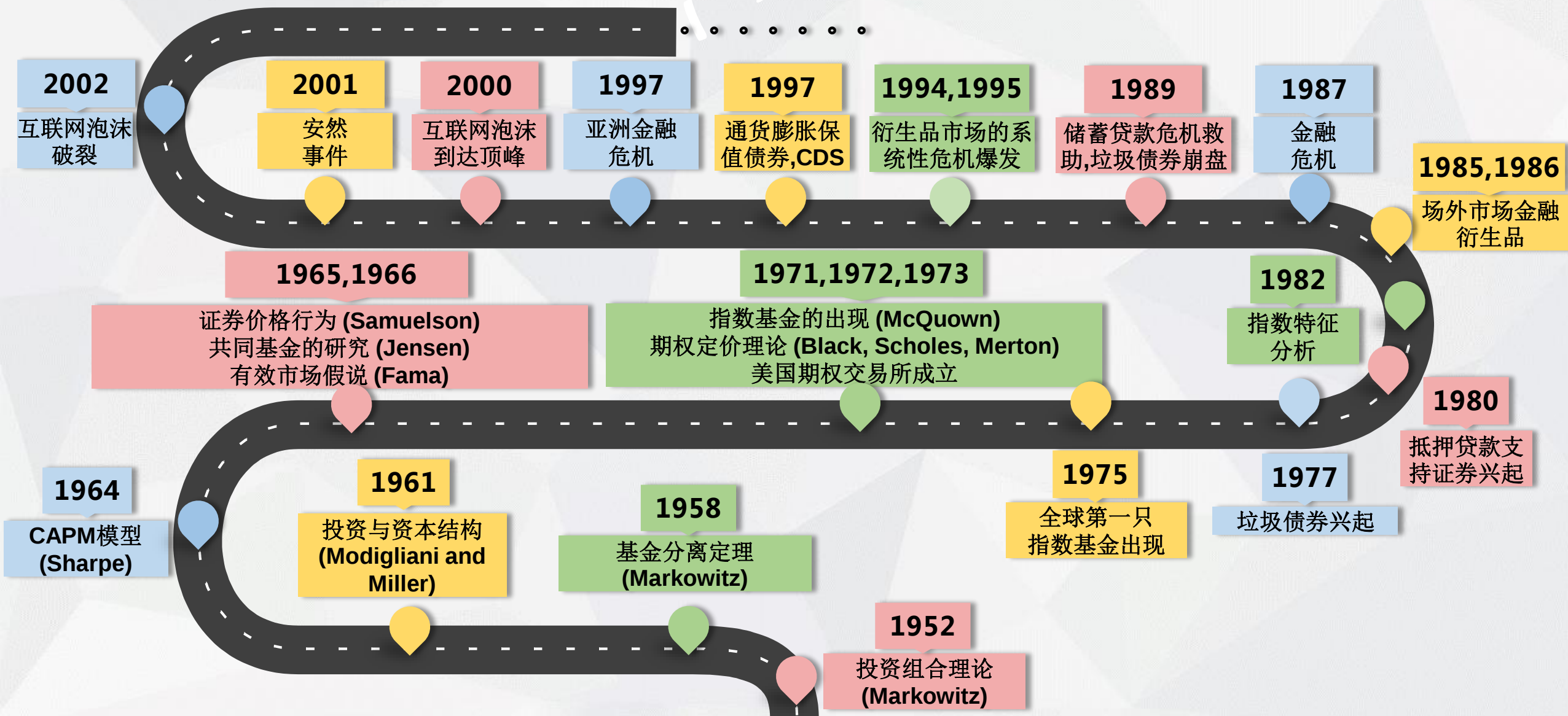
这一时期的投资理论继续沿着“**宏观投资**”和“**微观投资**”两个方向发展, 并一改早期凯恩斯主义以“实物的宏观投资”研究为主的倾向, 开始**重视宏观投资理论微观基础的研究**(代表人物: 乔根森, 托宾), 发展出了多样化的动态投资模式、技术经济理论及其发展、间接投资的投资决策问题。

宏观层面: 哈罗德与多马(1948)以凯恩斯的有效需求理论为基础, 将**凯恩斯的投资理论动态化和长期化**, 奠定了**现代宏观投资理论的基本框架**; 将**技术水平和人力资本内生**又导致了“**新增长理论**”(代表人物: 罗伯特·卢卡斯)和“**内生增长理论**”(代表人物: 保罗·罗默)的诞生。

■ **微观金融资产层面**, 随着20 世纪60 年代第一、二次华尔街革命的爆发, 金融资本迅疾发展使西方投资理论研究关注的焦点脱离了原凯恩斯的理论框架, 并向着“**金融的微观投资**”研究领域进深, 而后, 高度发展的金融投资理论的思想又反哺于实物领域, 促成了两者的融合。



投资学理论在微观层面的发展



■ 新中国成立以来，随着经济的发展和对外投资认识的不断演进，可以将投资学科的发展划分为三个阶段。

（1）第一阶段（1949年—1978年）：

为与当时的社会大环境及高度集中的计划经济体制相适应，大众普遍认为投资属于资本主义的经济范畴，社会主义条件下没有以赚取利润为目的的投资活动，而只有以满足广大人民群众需要为目的的基本建设，因此将投资定义为基本建设，即指以扩大再生产为目的，投入资金进行新建、扩建、改建工程等有关工作。虽然，国家于1952年首先在中国人民大学开办了“基本建设拨款与贷款”班、于1963年财政部教材编审委员会出版了《基本建设财务与信用》，为投资学发展迈出了第一步，但从总体来看，受制于传统的经济体制，投资学科的理论研究发展比较缓慢，投资的具体范畴还比较狭窄，属于学科发展的萌芽和过渡时期。

1949-1978

第一阶段



1979-1997

第二阶段



1998-至今

第三阶段

（2）第二阶段（1979年—1997年）：

改革开放使得党和国家的工作中心转移到经济建设上来，释放了经济的活力，随着市场化改革的推进，人们逐渐认识到，**投资并不是资本主义特有的经济范畴，它在社会主义经济发展中也发挥着极其重要的作用**，尤其是1992年邓小平南巡讲话之后，全国掀起了投资和建设的热潮。（例如：六大投资公司成立、地方政府的投融资平台构建、央行和商业银行改革、上海深圳交易所成立等）。**这个时期投资领域的创新和迅速发展使得投资理论的研究和学科建设也取得了巨大的成就**。1982年中国人民建设银行成立了投资研究所；我国的计划统计部门开始正式启用固定资产投资的概念；1987年颁发的《普通高等学校社会科学本科专业目录》中设置了投资经济管理专业；**投资学研究的范畴超越了固定资产投资，扩展到金融等领域，研究主体也从单纯国家层面深入到企业、个人。**

1949-1978

第一阶段



1979-1997

第二阶段



1998-至今

第三阶段

（3）第三阶段（1998年—至今）：

1998年，国家调整学科专业目录，很多学校都撤销了投资系或者取消了投资专业，投资学被一些院校并入到金融学、经济学相关专业下，或根据院校投资学科的资源禀赋，设立了“工程管理”、“项目管理”等专业。直到2003年，教育部才正式批准恢复设置投资学本科专业。

尽管投资学专业在这一阶段出现了撤销或合并，但**实际上投资学科却没有失去应有的活力与重视，并随着中国的改革开放、经济增长和国际交流实现了迅速发展，出现了新的趋势。**

- ①随着中国投资领域和规模的逐年扩大，以及金融市场蓬勃发展使得越来越多的金融产品涌现，**投资学的内涵和外延不断扩大；**
- ②投资学不再只是对理论的研究，而开始丰富实践经验，加强策略研究与应用，**大数据、人工智能、量化分析等逐渐引入投资学科。**

1949-1978

第一阶段



1949-1978

第二阶段



1998-至今

第三阶段

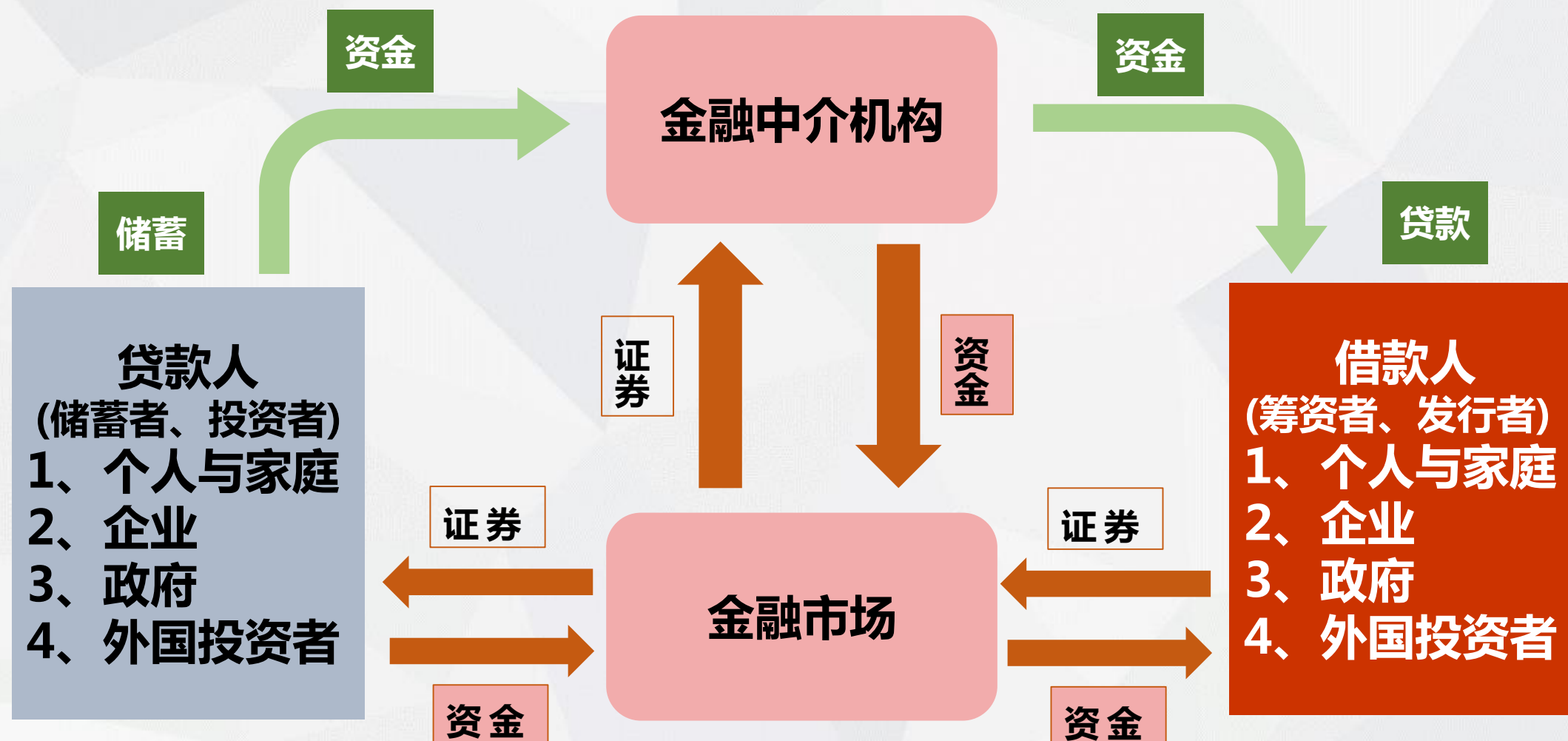
- 随着中国投资规模的不断扩大，投资结构的优化，投资布局的调整，投融资方式的不断创新和国际化程度不断提高，投资的理论和实务都出现了许多新的特点。
- 投资学教学和研究、人才培养等面临着新的挑战，急需更多的应用型、高层次的投资人才参与到科研和实践中。
- 但是由于政策的限制，投资学专业的建设和人才的培育还不能完全满足日益增长的需求。



03. 实物投资VS金融投资



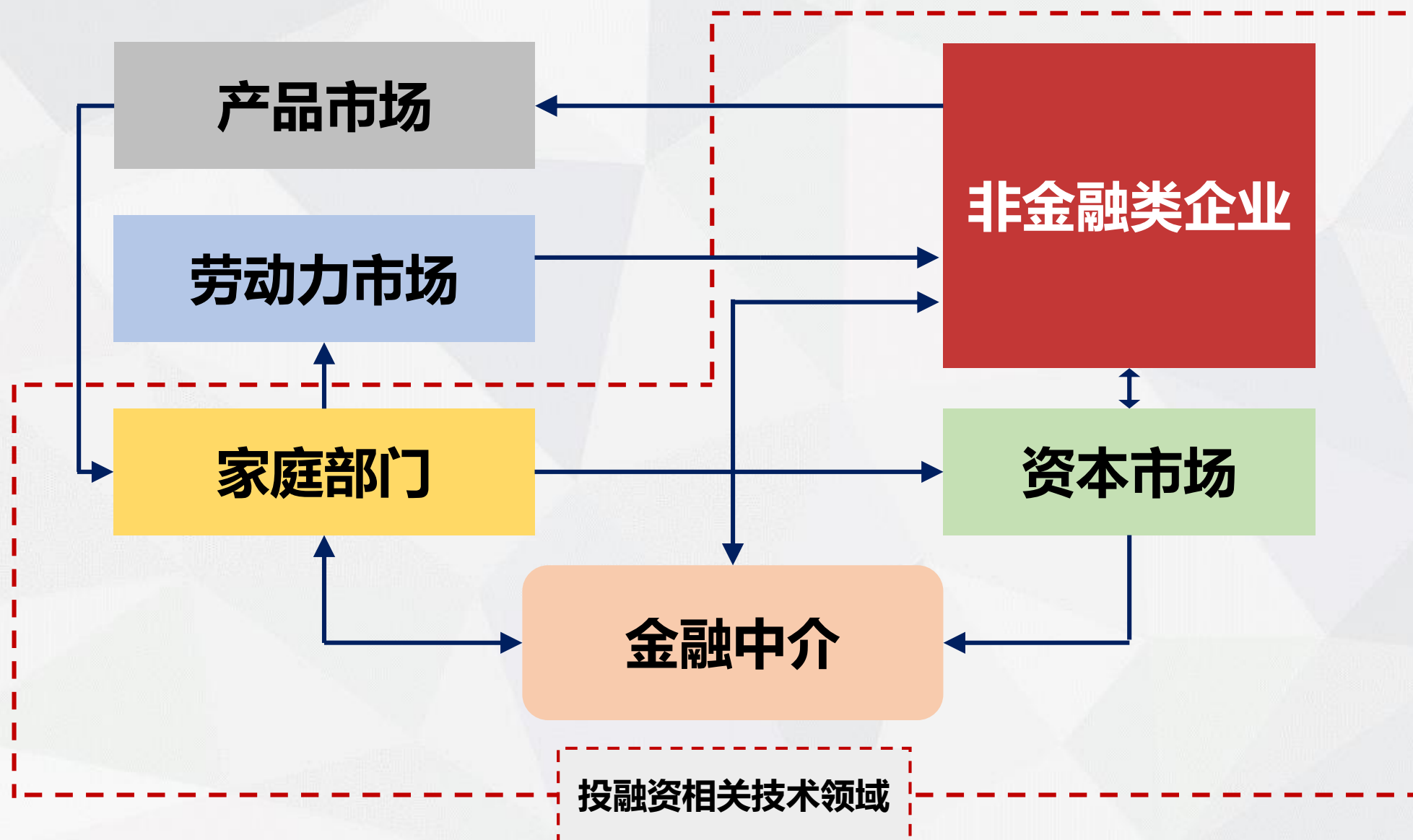
实物投资VS金融投资：系统工程的视角



实物投资VS金融投资：系统工程的视角



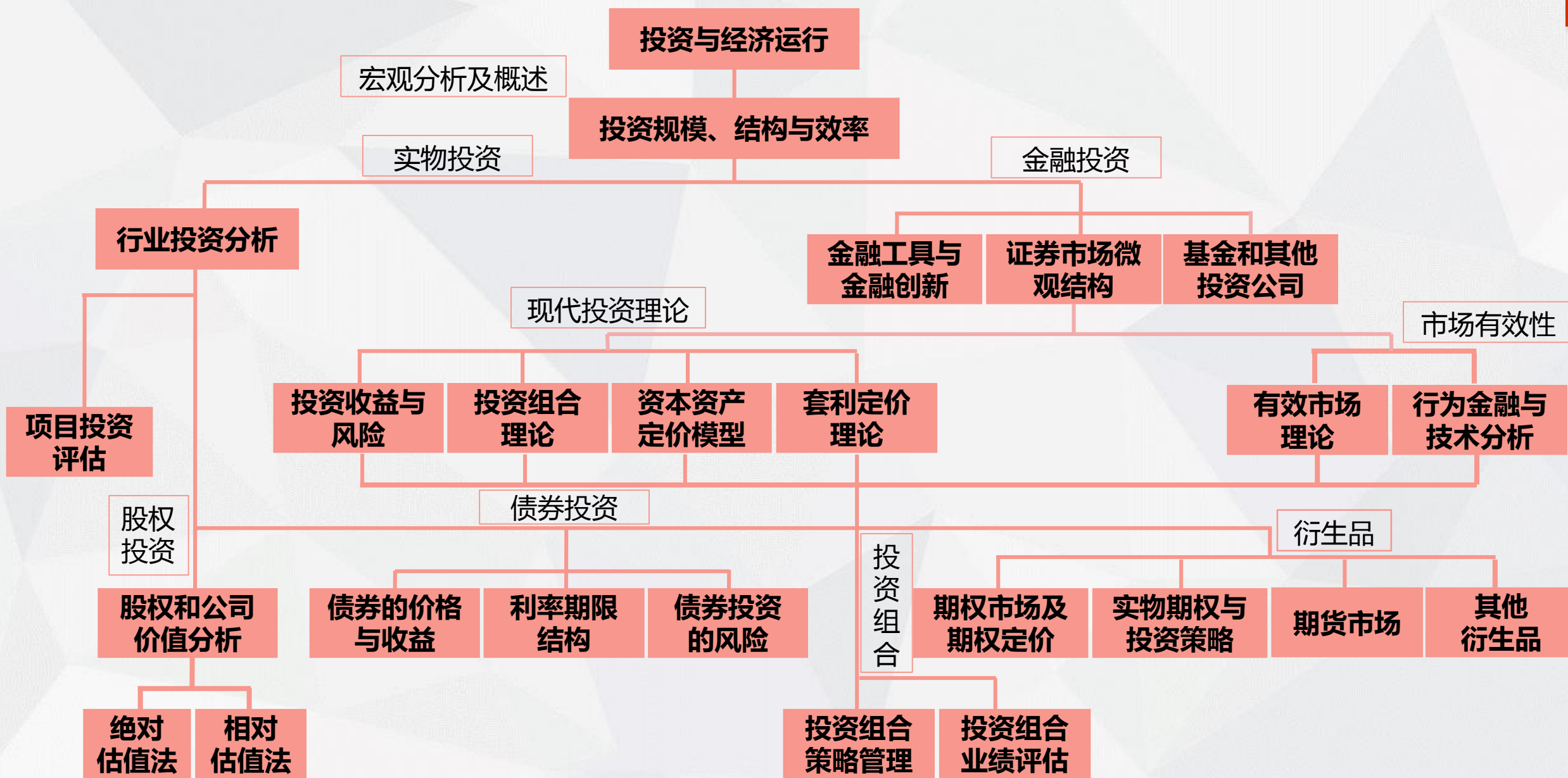
中央财经大学
Central University of Finance and Economics





04. 投资学课程的内容重构







05. MOOC建设的思考



■ 外部环境：互联网+教育”的产物

- 所谓“慕课”（MOOC）是大规模（Massive）在线（Online）开放（Open）课程（Course）的简称，是自2012年（《纽约时报》称为“慕课元年”）以来，发端于美国，流行世界的教学新模式，是互联网+教育技术的最新教学研究成果。目前我国的北京大学、清华大学和上海交通大学等高校已启动了“慕课”的开发和上线工作，“慕课”教学模式正逐渐被我国越来越多的教育工作者认识和运用。

■ 投资学科建设委员会/投资学专业委员：投资学专业建设

■ 学校内部：学科梳理、专业建设课程等、校内精品视频课程等

- 慕课确实改变了学生的学习方式，使学习者可以不受时间和空间的限制来分享优质的课程资源。作为老师，我们在看到成千上万的学员收获知识的同时，我们老师也有很多收获。
- （1）**成就感**：投资学慕课程已经开了5期，目前在开第6期，累计选课人员超过20万人。激发了教师教学的积极性。
- （2）**三人行必有我师**：学员们在讨论区发帖讨论问题也给老师很多启发；
- （3）传统课堂教学模式重点关注教师的“教”，不重视学生如何“学”，结果是教学效果不理想。**改变传统课堂教学模式，提高教学质量**，是当前学校教育教学改革的主要任务。
 - 传统课堂教学主要转化为师生之间、学生之间的思想交流、个别指导、重点答疑的场所，“慕课”教学模式是学生**自主学习**，强调以学为主，体现学生对知识的自我构建，恰好弥补了传统课堂教学模式的不足。
 - “慕课”和课堂教学模式的有机结合是改变传统课堂教学模式，提高教学有效性的重要尝试，**两者的有机结合是目前改革教育教学模式的重要尝试。**

- **明确在线授课类型，重组课程大纲，重新打包知识点。** 基础知识优先，深度知识点除不能移动者，最好后移待线下面授时开展。
- MOOC课不等于传统课堂的直接复制，通常需要重新设计课程。
- 用PPT就可以完成MOOC视频制作。PPT录课并不低端，关键看PPT质量和构思水准如何。但是，录播看不到学生的反映和学习情况，需要通过其他手段了解，比如设立讨论区或讨论群。
- 一般来说，5-10分钟的视频既方便下载又方便观看。要多发挥助教作用，在线学习的维护成本大于搭建成本。



06. 继续努力的工作



- （1）珍惜“国家精品慕课”荣誉，激发教师教学积极性
- （2）未来要继续把课程质量做得更好；重新优化课程内容设计、重新录制课程、出版配套教材、习题集等，开设专题内容等；

服务提升质量，平台创造价值，知识就是力量。希望广大学员进一步坚持学习的自主性和积极性，通过中国大学MOOC平台，主动获取所有的知识，不断提升自己。



祝各位老师同学再创佳绩！

