

国际经济与贸易本科系列教材

国际投资学 (第二版)

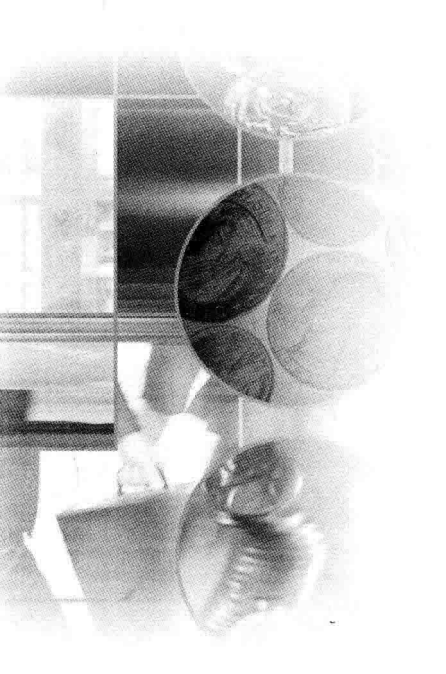
Guoji Touzixue

吴晓东 编著



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press





国际经济与贸易本科系列教材

国际投资学

(第二版)

Guoji Touzixue

吴晓东 编著



西南财经大学出版社

中国·成都

图书在版编目(CIP)数据

国际投资学/吴晓东编著. —2 版. —成都:西南财经大学出版社,
2015. 7

ISBN 978 - 7 - 5504 - 2075 - 5

I. ①国… II. ①吴… III. ①国际投资 IV. ①F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 167088 号

国际投资学(第二版)

吴晓东 编著

责任编辑	王 利
封面设计	张姗姗
责任印制	封俊川
出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookej.com
电子邮件	bookej@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川五洲彩印有限责任公司
成品尺寸	185mm × 260mm
印 张	25.25
字 数	565 千字
版 次	2015 年 7 月第 2 版
印 次	2015 年 7 月第 1 次印刷
印 数	1—2000 册
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 2075 - 5
定 价	49.80 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

第二版前言

21 世纪,世界经济正在发生深刻的变化,经济全球化已是一个不可阻挡的潮流,各国经济联系日益密切。经济全球化是指世界各国在全球范围内的经济融合。它是世界生产力发展的结果,其推动力是追求利润、取得竞争优势和谋求经济的发展。导致经济全球化的直接原因是国际直接投资与贸易环境出现了新变化。一方面,国与国之间的经济贸易壁垒和限制正逐步被打破与取消,各国经济正向着更加开放的方向演进,生产要素、商品和劳务的跨国流动为各国各类经济主体积极参与世界经济活动提供了日益均等的机会和广阔的市场空间;另一方面,开放经济又必然带来国际分工的进一步细化和各国经济相互依存度的不断提高。

国际投资在这一进程中发挥了原动力和加速器的关键作用。传统的以国际贸易、国际金融为基础的多元化正逐步被以国际投资为基础的一体化取代。跨国公司通过国际投资建立起庞大的国际生产体系;跨国金融机构通过国际投资广泛地介入到全球资本市场的运作中;而官方、半官方投资组织则通过国际投资不断地调整着全球经济运作的结构。尽管国际投资是在国际贸易和国际金融的基础上发展起来的,并与两者始终保持着千丝万缕的联系,但就对全球经济的影响而言,无论从广度还是从深度来看,国际投资都远比这两者要深刻得多。应该说,这也是当代世界经济发展的内在要求。

国际投资学是研究跨国投资运行及其规律和其对世界经济、各国经济影响的经济学科。其具体内容主要包括:①国际投资概述,包括国际投资的基本概念和国际投资的产生与发展以及国际投资与经济增长;②国际投资的理论,包括国际直接投资理论与国际间接投资理论;③国际投资的风险管理,包括对国际投资环境的分析,国际投资政治风险、汇率风险与经营风险的管理;④国际投资决策,包括国际直接投资决策和国际间接投资决策;⑤跨国公司的国际投资;⑥跨国金融机构和其他投资主体的国际投资;⑦国际证券投资,包括国际证券投资的发展与方式;⑧国际投资的法规;⑨中国的国际投资,等等。本书在认真总结当代国内外学者对国际投资研究成果的基础上,密切结合全球经济发展的最新动态,将国际投资纳入世界经济运行的整体框架中进行研究,以客观地凸显其作用和地位,并以此为基石,对国际投资学做了一次系统化的构架和整合,目的在于使读者能更为清晰、准确地把握国际投资学的理论

框架。

在编写时，笔者为了跟上国际投资领域变化的步伐，查阅了大量的数据和资料，吸收和借鉴了前人的许多研究成果，许多作者的光辉思想给了本人很大的启迪和帮助，在此表示衷心的感谢。

最后需要说明的是，本书是笔者在繁忙的教学和科研工作之余完成的，再加之笔者水平有限，本书的缺点和错误在所难免，恳请广大读者批评指正，谢谢！

吴晓东

2015年7月于光华园

目 录

第一章 国际投资概述	(1)
第一节 国际投资的基本概念	(1)
第二节 国际投资的产生与发展	(12)
第三节 国际投资与经济增长	(18)
第二章 国际投资理论	(25)
第一节 经典作家的国际投资理论	(25)
第二节 国际间接投资理论	(30)
第三节 国际直接投资理论	(48)
第三章 国际投资风险及其管理	(80)
第一节 国际投资环境分析	(80)
第二节 国际投资政治风险管理	(100)
第三节 国际投资汇率风险管理	(106)
第四节 国际投资经营风险管理	(132)
第四章 国际投资决策	(136)
第一节 国际投资决策概述	(136)
第二节 国际直接投资决策	(140)
第三节 国际间接投资决策	(160)
第五章 跨国公司的国际投资	(171)
第一节 跨国公司概述	(171)
第二节 跨国公司经营战略与组织结构演变	(188)
第三节 跨国公司投资与世界经济	(202)
第六章 跨国金融机构与其他投资主体的国际投资	(209)
第一节 跨国银行的国际投资	(209)
第二节 非银行跨国金融机构的国际投资	(229)

第三节	官方的国际投资	(262)
第四节	半官方国际投资	(277)
第七章	国际证券投资	(287)
第一节	国际证券投资的产生与特点	(287)
第二节	国际证券投资方式	(289)
第八章	国际投资法规	(315)
第一节	国际投资法概述	(315)
第二节	国际投资的国内法规	(318)
第三节	国际投资的国际法规范	(344)
第四节	解决国际投资争议的法规	(358)
第九章	中国的国际投资	(371)
第一节	中国利用外资概况	(371)
第二节	中国利用外商直接投资的主要形式及发展趋势	(374)
第三节	我国引进外资所面临的挑战和对策	(376)
第四节	引进外资对我国经济发展的作用	(380)
第五节	我国引资规模的实证分析	(382)
第六节	中国的对外投资	(390)
附录	国际投资相关网站	(395)
参考文献		(398)

第一章 国际投资概述

国际投资正日益成为当今世界经济中最活跃、最引人注目的现象。第二次世界大战结束以后,国际资本运动日趋频繁、日益扩大,逐渐超过了以往最具影响的商品贸易,而成为世界经济发展的主导力量。同时,国际投资的活动和业务也日趋复杂化,与传统的国际商品贸易、日益发展的国际技术转让、国际工程承包、国际金融等具体的国际经济交往方式相融合,构成现代国际经济交往的综合性的业务。本章主要阐述国际投资的基本概念、国际投资的产生与发展、国际投资与经济增长等内容。

第一节 国际投资的基本概念

一、国际投资的含义

国际投资(International Investment),是各国官方机构、跨国公司、金融机构及居民个人等投资主体,使其拥有的货币资本或产业资本,经跨国界流动形成实物资产、无形资产或金融资产,并通过跨国运营实现价值增值的经济行为。从最基本的含义来看,就是国际投资行为,或者说是一国对其他国家发生的投资行为。因此,理解国际投资首先应该理解什么是投资。

(一) 投资的含义

所谓投资(Investment),是指为了获取效益而投入资金以转化为实物资产或金融资产的行为和过程,它是投资主体(个人或单位)寄希望于不确定的未来收益,而将货币或其他形式的资产投入经济活动的一种经济行为。

西方学者对投资本质的理解是大致相同的。艾密林在其著作《投资学:管理与分析入门》中对“投资”做了如下定义:“投资可以定义为个人或机构对在未来投资期内能产生与风险成正比例收益的金融资产的购买。”杜格尔等在其著作《投资学》中从金融意义上和经济意义上分别对“投资”做了定义。杜格尔等认为:从金融意义上讲,“投资就是投放现有资金,以便以利息、股息、租金或退休金的形式,或者以本金价值增值的形式,取得将来的收入”;从经济意义上讲,“投资是指新建筑、新耐用设备或以额外库存的形式表现的新生产资本形式”。赫特等在其所著的《投资管理与策略的基本原理》中对“投资”做了如下定义:“投资可以定义为现有资金的投入,这种投入预期在未来获得更大的现金流量。”权威工具书《简明不列颠百科全书》对“投资”的解释是:投资是“指在一定时期内期望在未来能产生收益而将收益变换

成资产的过程”。“如从个体的观点来看，投资可分为生产资料投资和纯金融投资。就个体而言，二者均对投资者提供货币报酬。但就整体而论，纯金融投资只表现为所有权的转移，并不构成生产能力的增加；生产资料投资能增加一国经济生产的能力，它是反映经济增长的因素。”

一般来讲，西方学者都强调投资的收益和投资的风险呈正比例的关系。不论是个人投资者还是机构投资者，投资的目的是利用现有资金，以达到在预期将来获得与其所承担风险成正比例的收益或本金的增益。收益性与风险性是投资的两项基本特征。任何一项投资的目标都是为了最终在未来获得经济效益，预期经济效益如何，是投资者制定投资决策的主要依据。无风险的投资是不存在的，风险可以说是投资的伴生物，而且与预期投资收益成正比例，亦即投资预期收益越大，其风险也就越大。

理解投资的含义应把握以下几点：

(1) 投资的本质在于这一经济行为或过程的获利性。也就是说，投资者的目的是以一定量的资产获得更大量的经济回报，即“资本增值”或“经济效益”。

(2) 投资的主体可以是自然人，也可以是法人即人格化的经济组织，如各级政府、企业、事业单位等。

(3) 投资的过程存在着风险。投资者进行投资是为了获取更大的经济利益，是为了以较少量的投入获得一定的产出，或者说是为了以一定量的投入获得较大的产出。但是，投资者收益的获得要经过一段时间的经营，这里的时间差中存在着各种不可预测或难以控制的损失因素，即导致投资者利益变化的不确定性。这种不确定性包括未来收益量的大小，也包括投入资产收回量的大小，甚至有可能“血本无归”。未来收益的不确定性是投资的特征之一。因此，有人说“风险孕育着收益”，也有人说“投资的风险与利润成正比”。对投资与风险的关系，还可以从投资收益与银行存款利息的比较来理解。一般来说，投资者的投资预期收益率要大于银行存款利息率。投资者的资本如果不用于投资，而存入银行作为存款，也会按银行的存款利息率获得一定量的利息。存入银行的资本几乎没有什么风险，可以按期获得可确知的利息收入，也就是说，没有利益变化的不确定性。所以，投资的收益要大于银行的利息，其超过额即为利润。有的西方经济学家称利润为投资风险的报酬。

(4) 投资的资产形式是多样化的。投资投入物的最一般形式是货币，但是随着商品经济的高度发展，可以用来投资的资产已不再局限于货币形式，而呈现出多样性。一般来说，资产可以划分为三种形式：①货币性资产，包括现金和银行存款、应收账款、有价证券等其他货币形式。其中如股票、企业债券和政府债券等有价证券本身具有资本属性，它们自身没有任何价值，只是代表取得收益的权利，故称为虚拟资本。这些虚拟资本，也可以用来进行再投资，如将债券转移为股票，以一个公司的股票换取另一个公司的股票等。②实物资产，包括土地、建筑物、机器设备、零部件和原材料等。其中建筑物和机器设备等用于投资的较多，被称为资本货物。货币性资产和实物资产都被称为有形资产。③无形资产，包括所谓的经营资源，即经营管理方面的无形资产和知识经验，包括专利、生产技术、销售方法和渠道、原材料购入及资金筹措

的方法和渠道、商标、商誉和信用、情报收集和研究开发的组织，等等。以上几类资产和劳动一起，构成了生产要素。

（二）国际投资的特点

从国际投资的定义来看，国际投资与前述一般意义上的投资具有共同性，即国际投资的基本性质是其趋利性。但是，国际投资在实际运作中比一般意义上的投资或者说国内投资更复杂。与国内投资相比，“跨国性”是国际投资的最显著的特征，由此而产生了如下特点：

（1）国际投资目的的多元化。与国内投资一样，国际投资的最基本的目的是获利。但比较而言，国际投资的目的更复杂，有些国际投资项目本身并不能盈利，但出于投资者其他考虑（如改善投资国与东道国的双边经济关系或政治关系，为投资者得到其他有利可图的投资机会做铺垫等），国际投资仍然得以进行。

（2）国际投资所使用的货币的多元化。国际投资中可以往往也必须使用所谓“硬通货”或在国际货币市场上可自由兑换的那些国家的货币，如美元、欧元、日元等。即使是发行硬通货的国家（如美国）的投资者进行国际投资（在中国设立合资企业），也必然会发生投资者所在国的货币与投资对象国的货币的相互兑换（在这里假设的就是美元和人民币的兑换），这是因为在投资对象国只流通本国货币。所使用货币的多元化，是国际投资与国内投资的明显区别。

（3）国际投资体现着一定的民族、国家的利益。虽然进行国际投资的主体往往是个人或单个的企业，但对投资对象国而言，却是来自“异己”的民族或国家的。不论这具体的国际投资项目本身的动机是否单纯商业性的获利，对于投资者和投资对象来说，都或多或少地代表了各自民族或国家的利益。国际投资是基于双方利益的一致性而发生的，也必然包含了双方利益的矛盾性或冲突性。

（4）国际投资环境的差异性。在国际投资过程中，投资者面临的投资环境与一般国内投资者的投资环境迥然不同。除自然环境而外，投资环境的其他因素，如政治、经济、法律、文化以及社会习俗等，都与投资者所在国有很大差异，因而构成了国际投资的复杂性。

（5）国际投资所包含的风险更大。由于前述国际投资的各种特性，与国内投资相比较，国际投资在获利更大的同时，也面临着各种各样的不确定性，具有更大的风险。比如：外汇风险，由投资对象国的国际收支恶化而引起的进出口限制或资金汇出入限制以及汇率变化而招致的损失等；政治风险，由于投资对象国的民族主义倾向加强或政局变动、党派之争而带来的政府首脑的更迭或政策的剧变，都有可能造成对外资实行国有化或强行征收。因此，国际投资强调双边国家的批准和法律保护，也强调遵守国际惯例和有关国际条约（如双边互相保护投资协定）的规定。如果在国际投资决策中考虑不全面，就很有可能造成投资严重损失。

二、国际投资的分类

国际投资是投资主体、资本的特性、投资目标、投资要素、投资国别、投资流

向、投资方式、投资领域、投资行为、投入与产出之间关系等诸多因素的高度内在的统一。从不同的目的,按照不同的标准,国际投资可以有不同的分类:

(一) 以资本来源及用途为区分标准

以资本来源及用途为区分标准,国际投资可分为公共投资(Public Investment)和私人投资(Private Investment)。公共投资,是指某国政府向另一国投资,或者政府间国际金融机构(如世界银行、国际货币基金组织、国际金融公司等)向某一国投资。公共投资一般用于社会公共利益,如某国政府投资为另一国兴建机场、铁路、体育场所等,又如世界银行或国际货币基金组织给某国贷款开发农业、牧业等。这类投资的目的,除了取得直接经济效益外,有的带有一定国际经济援助的性质,有的则是为了配合或支持本国的私人投资,具有明显的政治目的。私人投资,一般是指一国的个人或经济单位以营利为目的而对他国的经济活动进行投资。需要指出的是,在国际直接投资的统计中,一国政府或国际组织进行的投资(即前述一般意义上的公共投资)也归入私人直接投资的范围。

(二) 以投资期限为区分标准

以投资期限为区分标准,国际投资可以分为长期投资(Long Term Investment)和短期投资(Short Term Investment)。前者是指一年以上的投资,后者则是一年及以下的投资。

(三) 以资本的特性为区分标准

以资本的特性为区分标准,国际投资可分为国际直接投资(International Direct Investment)和国际间接投资(International Indirect Investment)。国际直接投资又称对外直接投资(Foreign Direct Investment),即指以取得国外企业的经营权、管理权为特征的投资。也就是说,国际直接投资的投资者直接参与所投资的国外企业的经营和管理活动,拥有实际的管理权、控制权。国际间接投资又称对外间接投资(Foreign Indirect Investment),即指以取得利息或股息等形式的资本增值为目的、以被投资国的证券为对象的投资。国际间接投资的投资对象具体包括公司股票、公司债券、政府债券、衍生证券等金融资产。国际间接投资者并不参与国外企业的经营、管理活动,其投资是通过国际资本市场(或称国际金融证券市场)进行的。国际直接投资和国际间接投资具有明显的区别,具体如下:

(1) 国际直接投资和国际间接投资的基本区分标志是投资者是否能有效地控制作为投资对象的外国企业。这里的问题是,国外企业的股票也是国际金融证券市场上的投资对象,投资者购买国外企业的股票,从理论上说也就拥有了国外企业的部分财产所有权以及相应的经营管理权。那么,在这种情况下,如何区分是属于国际直接投资还是国际间接投资呢?如前所述,区分的标志是对国外企业的有效控制权。根据国际货币基金组织的解释,这种有效控制权是指投资者拥有企业一定数量的股份,因而能行使表决权并在企业的经营决策和管理中享有发言权。这种股权参与下取得的对企业的控制权有别于非股权参与的情况。如果没有这种股权参与,即使能通过其他途径或方法而对企业产生影响,也不构成直接投资。而国际间接投资即使是在取得股权证券

进行投资的情况下，也不构成对企业经营管理的有效控制。

在国际直接投资活动中，投资者对企业的控制权一般与投资者对企业股份的拥有权相对应，拥有的股份比例越高，控制权也就越大。一个由某一个投资者单独投资设立的企业，它的全部财产所有权都归该投资者所拥有，该投资者也就拥有该企业的全部股权和完全的控制权。对于两个或两个以上的投资者共同出资设立的企业，其控制权要依投资者所拥有的企业股份的多寡而定。在这种情况下，其中的某一方可能拥有多数股权，而其他方就拥有少数股权。当然，也可能形成各方在企业中的对等股权。一般而言，这种股权地位的差别是投资者拥有不同控制权的直接原因。实际上，国际直接投资所要求的有效控制权并不与股份拥有比例构成确定的数量关系。因为，按照国际投资实践的通行原则，有效控制权是指投资者实际参与企业经营决策的能力和在企业经营管理中的实际地位。

国际上并没有形成对于国际直接投资范畴所需拥有的最低股权比例的统一标准。国际货币基金组织出版的《国际收支手册》认为，一个紧密结合的组织在所投资的企业中拥有 25% 及以上的投票股，可以作为控制所有权的合理标准。也就是说，国际货币基金组织主张外国投资占 25% 及以上就可以算是国际直接投资。许多国家也在其外国投资法或有关的法律、法规中规定了构成外国直接投资所需拥有的最低股权比例，以区别于其他形式的外国投资。美国商务部在 1956 年规定，如果某外国企业完全（100%）受美国公司控制，或者某外国公司 50% 及以上的股东权益由一群相互没有联系的美国人掌握，或者某外国公司 25% 及以上的股东权益由一个有组织的美国人集团拥有，或者某外国公司 10% 及以上的股东权益是由一个美国人（法人）所拥有，在以上四种情况下，外国公司都可被视为是受美国人控制的，即美国人对该公司的投资就属于国际直接投资的范畴。但美国有些机构还规定，只要外国投资者实际上能控制美国企业的管理权，即使投资者只掌握该企业 10% 的投票股，仍可被视为外国的直接投资。加拿大政府则规定，当本国居民持有外国公司 50% 及以上的股权时，方可在原则上认为存在有效控制^①。日本外汇管理法规定，对外直接投资包括本国投资者对外国企业进行的 10% 及以上的所有权投资，对该企业提供的贷款或出资虽不满 10% 但同时通过非股权的形式与该企业保持长期持续的关系。而日本外资法（1974 年最后修正）及其施行细则（1978 年最后修正）则规定：凡外国投资者直接或间接地拥有日本公司（法人）或其他企业全部或 50% 及以上股份的，或凡外国投资者实际上控制日本的公司或企业的董事会，即外国投资者占据半数以上董事席位的投资，均称为外国直接投资。其他如英国、法国、德国和意大利等西方国家的法律对此也有类似的规定。

值得一提的是，依据上述“有效控制”的原则，还有两类经济行为亦可归入国际直接投资范畴：

第一，非股权安排。非股权安排指投资者不参与外国企业的股权，而是通过其技术、专利、设备、商标、版权、营销渠道等向外国企业提供合作或服务，并按相应形

^① 联合国跨国公司中心，再论世界发展中的跨国公司 [M]，北京：商务印书馆，1982：378-381。

式分取产品或收益的投资形式。由于这类方式是通过各种生产要素的直接运用,从而必将对企业的生产经营活动造成影响或控制。对于这类投资方式,有人称之为“灵活方式投资”,并将其视为国际直接投资。

第二,限制性中长期国际贷款。这类国际贷款往往规定了款项的用途,甚至还有其他限制性条款,因而实际上对借款企业产生了一定程度的影响和控制^①。对该种方式,也有人视之为国际直接投资。

在实际经济生活中,由于不同企业的组织形式和股权结构的不同,取得有效控制权所需的股权比例也是不相同的。从当今世界大趋势来看,各国都日益看重对外投资和利用外资,对国际投资范畴的有效控制权规定的股权比例也相应趋小,国际惯例认为超过企业10%股权的外国投资即可以认定为国际直接投资。

(2) 国际直接投资的性质和投资过程比国际间接投资复杂。国际间接投资的性质比较简单(或者说单纯),它一般体现为国际货币资本的流动或转移,其过程也比较简单。而国际直接投资从本质上讲是生产资本在国际流动或转移,不仅有货币形式的资本转移,还有生产资本的物质有形形态的转移(如机器、设备、原材料及劳动力的投入),更往往是无形资产的输出(如商标、专利、专有技术和管理经验等),而且,国际直接投资涉及对国外企业的有效控制问题,有效控制的手段往往是无形资产。因此,从国际直接投资的股权确认、谈判过程以及实际操作过程等各方面看,都比国际间接投资复杂。

(3) 一般来说,间接投资的收益相对固定(购买少量普通股者除外),而大部分直接投资的收益是浮动的,随投资企业的经营状况的变化而变化。

(4) 由上述情况决定,国际直接投资的风险要大于国际间接投资。

在国际投资的方式中,除了上面所讲的国际直接投资与国际间接投资两种主要投资方式以外,还有一些新型的比较灵活的投资方式,主要有国际租赁、国际补偿贸易、国际加工装配贸易等。

1. 国际租赁

国际租赁是在第二次世界大战结束后出现的一种商品信贷与金融信贷相结合的国际投资形式。它能有效地发挥投资、融资和促进销售三种作用,受到世界各国企业的重视。租赁是出租人出租物品收取费用,承租人支付租金借用物品的经济行为。具体地说,就是出租人在一定期限内将物品或设备租给用户使用,借以收取租金,用户以定期支付租金为条件,租用出租人的物品或设备进行生产的业务过程。现代经济活动中的租赁业务,主要是指企业间较长时间的动产租赁,通常称为设备租赁。这是一种兼有商品信贷和金融信贷两重性质的新型贸易方式,是企业获得设备的一种独特的筹资手段。所租赁的物品,通常是标准的工业设备和产品,如飞机、汽车、电子计算机、办公设备等,几乎所有部门的产品都成了租赁的对象,其中设备租赁的发展最为重要。租赁业务自20世纪50年代在美国兴盛,20世纪60年代推广到加拿大、日本、

^① 酒井健三, 国际金融 [M]. 羊子村, 译. 北京: 中国财政经济出版社, 1980: 161.

西欧和发展中国家,逐步进入了国际经济生活。到20世纪70年代中期,国际租赁已成为发达国家在制造业方面投资和出口资本设备的重要方式,发展中国家也把它作为利用外资、引进技术设备的有效手段。

国际租赁的形式主要有:①金融租赁,又称融资租赁,是一种以融通资金为主要目的的租赁方式。它是国际租赁业务中使用得最多的形式,实际上是租赁公司给予用户的长期信贷,适宜办理长期的、大型的、价值高的设备租赁,它给承租人提供了一种间接取得设备的特殊方式。②衡平租赁,也称杠杆租赁,即设备购置成本的小部分由出租人投资承担,大部分由银行等金融机构投资人提供贷款补足的特殊的金融租赁。它牵涉的当事人多,它是近30年来发展起来的一种最高级、最复杂的租赁方式,适用于金额巨大的物品的长期租赁业务,如飞机、卫星系统等的租赁。③经营租赁,泛指融资性租赁以外的其他一切租赁形式,其主要目的在于对设备的使用,是一种由出租人提供维修管理等售后服务的、不撤销、不完全支付的短期融资便利,适用于一些需要专门技术进行保养,或者技术更新较快,以及只需要短期使用的通用设备,如电子计算机、复印机、汽车、仪器等。④综合租赁。这是一种将租赁与其他贸易方式相结合的方式,如租赁与补偿贸易、租赁与加工装配相结合等。⑤维修租赁,它是在融资租赁基础上加上多种服务条件(如维修、保险等)的租赁方式,其租金低于经营租赁,高于金融租赁。⑥转租赁,即承租人把租来的设备再转租给第三者使用。⑦售后租赁,即承租人将其拥有的设备出售给出租人,再从出租人手中将该设备重新租回。这种方式有利于企业的资金周转,与购买商品相比,通过租赁形式取得一定时期内对商品的使用权有以下好处:可节约直接购买资金,使用比较先进的设备,缩短供货期,能解决季节性或急需性的生产设备。

2. 国际补偿贸易和国际加工装配贸易

国际补偿贸易和国际加工装配贸易是20世纪60年代以来为国际上广泛采用的将国际贸易与国际投资相结合的投资方式。补偿贸易是进口方在外汇资金短缺的情况下,原则上以不支付现汇为条件,而是在信贷的基础上从国外卖方引进机器、设备、技术资料或其他物资,待工程建成投产后,以其生产的产品或者商定的其他商品或劳务分期偿还价款的一种投资和贸易相结合的较为灵活的国际投资方式。它是在20世纪60年代末70年代初在传统的易货贸易的基础上发展起来的。由于这种方式可以解决国际投资和贸易中的外汇短缺问题,因此在发达国家与发展中国家、发达国家之间广泛流行。

补偿贸易的特点是:①具有赊销易货贸易的性质。由于发达国家的技术、设备过剩,故而他们力图通过这种特定的贸易方式将其输出,以谋取较多的利润;进口方则不需动用现汇,而待投产后以产品偿付其价款。因此,此种方式具有明显的易货贸易性质。②它是特殊的信贷手段。由于补偿贸易所需要时间较长,短则两三年,长则几十年,这就不可避免地要涉及信贷。进口国通过这种信贷获得技术、设备和专利等,出口国通过提供信贷推动其商品出口,同时进口国对利用补偿贸易的外资建立起来的企业拥有完全的自主权,所以它是特殊的信贷手段,是国际上利用外资引进技术、设

备的一种颇受欢迎的方式。③它是一种特殊的国际直接投资方式。由于补偿贸易的进口方以产品作为偿还贷款的手段,所以有利于调动国外投资者的积极性,使他们关心企业的兴衰;有利于提高产品的质量,使产品在国际市场上有竞争力;有利于利用外国投资者在国外现有的销售渠道,便于开拓国际市场。④具有对等性。补偿贸易中用产品偿付的对象是引进的技术设备、专利等,而用于偿付的产品一般都是引进技术、设备的直接产品,且以直接产品的出口来补偿进口设备等的价款。

补偿贸易的主要形式有:①直接补偿,亦称产品返销或回购,即进口方用引进设备或技术所生产的全部或部分产品分期偿还进口技术、设备价款。这是当前补偿贸易的基本形式。②间接补偿,也称互购,指用进出口贸易双方商定的其他产品或劳务分期偿付进口技术、设备价款。③综合补偿,即补偿贸易中进口设备和技术等的价款,以一部分直接产品和一部分间接产品进行偿付。

国际加工装配贸易是集国际贸易与国际投资于一体的比较灵活的新的国际直接投资形式,是将利用外资和本国(本地区)的劳务相结合的一种方式。它不需要东道国的投资,并可利用现有的厂房、土地、劳动力等,达到引进先进技术和利用外国投资的目的。因此它特别适合于缺少外汇、技术相对落后的发展中国家和地区。

国际加工装配贸易的形式主要有四种:①进料加工:一国厂商从国外进口原料进行加工后,再把成品销往国外。其特点是自进原料、自行安排加工、组织出口、自负盈亏。原料进口与成品出口没有必然联系。②来料加工:乙方国家按照甲方国家的要求,把甲方国家商人提供的原料、辅料加工为成品,然后按规定时间交给甲方厂商,乙方收取一定加工费用,不负责销售的盈亏。来料加工是一种委托加工关系,这是与进料加工的主要区别。③来件装配:甲国商人向乙国商人提供零件和原件、技术,由乙国厂商按设计、工艺要求进行装配后交成品给甲国商人,乙方收取装配费。④来样加工:甲国商人提供样品或图样,乙国厂商提供所有原材料和辅料按样加工后交成品给甲国商人,乙方收取成品出口的全部货款。这种加工业务简单易行,创汇水平高,适合于自然资源丰富、劳动力价格低廉、拥有特殊加工技艺的中小企业和乡镇企业。

国际加工装配贸易的特点:①加工装配贸易虽有进口和出口(指原料与成品),但因对方是同一个客户(限于来料加工和来件装配),其进出口实质上是一笔业务,故必须同时达成协议。②承接方一般不需要自备货源。因系代客加工,故一般不需具备原材料或元件、辅料等。③承接方对委托方提供的原材料、元部件只有使用权,不具有所有权。④承接方对制成品的质量、款式、技术性能指标等,只能按照委托方的设计和工艺要求,不能擅自做主,随意修改。⑤承接方不需要负责销售业务,它只收取事先约定的加工费,与委托方的经营盈亏无关。对东道国来说,利用外资加工装配生产,可以发挥本国的劳动力资源优势,增加外汇收入,及时了解出口商品在国际市场上的信息。

三、国际资本流动和国际投资的关系

现代经济理论一般认为,生产要素可分为资本、土地、劳动力、技术等。传统的国际贸易理论是建立在生产要素在国内可以自由流动而在国际完全不流动的前提之上的。日本著名经济学家小岛清指出:“国际分工和贸易是在生产要素不发生国际流动(即不完全竞争)的条件下,通过商品的国际自由流动来合理利用世界资源的最好方法;而劳动和资本在国际自由流动是更直接地、完全竞争地合理利用世界资源的最好方法。”^① 资本要素在国际流动就构成了国际投资的基础。因此,探讨国际投资理论和实务的各类著作都十分注重二者的联系。而且,不少著作往往把二者直接等同起来,认为国际资本流动就是国际投资。实际上,二者是既有联系又有区别的两个不同的概念。

(一) 资本要素国际移动的基本含义

1. 资本要素是当代社会生产要素之一

在讨论国际资本流动(或移动)时,首先应该明确这是生产要素的国际流动中的资本要素的国际流动。如前所述,资本是指处于劳动、土地与最终消费资料之间的生产手段,这是狭义的资本概念;而从广义来理解资本,可以把人类社会生产除人以外的一切条件称为资本。也就是说,资本既有其实物形态的实物资本,也有其非实物形态的无形资本(或称无形资产)。

马克思从生产关系(即生产过程中人与人的关系)分析的角度定义了资本,指出资本是能够带来剩余价值的价值,从而揭示了资本乃至资本主义生产方式的本质。马克思在此基础上进而阐述了现实社会经济生活中资本所借以采取的各种形式,如不变资本和可变资本、固定资本和流动资本、货币资本和生产资本及商品资本、职能资本和借贷资本等。这些资本概念的划分从不同方面揭示了资本的各种特性,但都是以马克思对资本的剥削本质的揭示为基础的,是属于资本的社会属性的概念。

资本要素的国际移动是从生产力的角度,从生产力的国际化发展的角度提出来的,这个概念强调的是其作为生产条件的生产力属性。在国际投资的实务研讨中,资本要素是指那些通过直接或间接的形式投入最终产品和劳务生产过程的中间产品和金融性资产。这里的中间产品是指厂商用于生产产品所使用的物质形态的经济货物,如厂房、机器、工具、原材料等,这些货物没有进入人们的生活消费,而是成为从最初生产到最终消费的中介物,或者说都成为生产另一种产品的物质前提和条件。厂商把这些货物与其他生产要素(如劳动力、土地等)配置而进行另一些产品的生产。而金融性资产(包括货币、股票、债券或借款、商标、销售技能或渠道等)是非物质形态的资产形式,这些形式的投资从生产过程来看并不是直接投入,而必须转化为特定产品来生产所需要的生产原料和生产设备。也就是说,金融资产具备流动性,能够方便地转变为生产原料和设备甚至转变为其他生产要素。

^① 小岛清. 对外贸易论 [M]. 周宝廉, 译. 天津: 南开大学出版社, 1987: 414.

从生产力与生产关系的对立统一关系来看,资本要素是资本主义生产关系的物质载体,但也可以是其他社会化大生产条件下非资本主义生产关系的物质载体。在阐述国际投资理论与实务的场合,我们着重从生产力角度分析作为生产要素的资本在生产中的特定地位和作用。

2. 资本要素国际流动是生产力发展、生产社会化的必然要求

传统的国际贸易理论认为生产要素在国内自由流动而在国际完全不流动的假定,不仅是“绝对利益说”、“比较利益说”等国际贸易理论逻辑推理的需要,也符合第二次世界大战爆发以前的基本现实。第二次世界大战爆发以前的宗主国与殖民地、半殖民地的经济交往中,存在着大量的资本输出。但是,从严格意义上看,资本输出与国际投资有着明显区别。二者的根本区别在于:资本输出是资本主义生产关系的输出,是资本主义宗主国与殖民地、半殖民地之间剥削与被剥削关系的表现,是着重于生产关系分析的概念;国际投资是生产力发展所要求的生产要素流动的表现形式,是着重于生产力分析的范畴。正是第二次世界大战结束后科学技术水平的飞跃性提高导致了社会生产力的极大发展,从而在社会生产体系内部产生了打破国界进行生产要素的国际配置的要求,使投资活动跨越国界成了普遍性现象。以平等、互利为基本原则的国际投资取代了以剥削和控制关系为特征的资本输出并成为当代国际经济生活中最为活跃的因素。

(二) 资本要素国际流动的内容

资本要素在当今国际经济交往中的频繁、大量的运动,具体体现在各国的国际收支平衡表的资本项目统计中。资本项目以货币表示国际债权债务的变动,包括一国所有对外资产与对外负债增减的交易。当两个国家间发生资本借贷行为时,贷款国(投资方)为对外投资或资本输出,在其国际收支平衡表上记入借方;借款国(借入方)则为引进外资或资本输入,在其国际收支平衡表上记入贷方。

经济学家们在国际收支平衡表的资本项目中,把资本要素的国际流动区分为短期资本和长期资本。

1. 短期资本(Short Term Capital)

短期资本和长期资本的区分标准以一年期为限。借出与收入的回流期限在一年及以内的资本流动为短期资本流动。短期资本流动包括以下具体内容:暂时周转用的相互借贷、国际存款、购买一年内到期的汇票及证券等。短期资本的国际流动的直接动机是多样性的,有的是为了商品贸易的顺利进行而发生的资金周转,有些是为了进行外汇投机或利率投机,有的则是为逃避货币贬值和外汇管制,等等。

实际上,根据时间长短进行分类只是为了统计的方便,并没能反映资本流动的本质特征。从根本用途来看,短期的资本国际流动可以理解为对国际收支起缓冲作用的国际融通资金问题。从一定意义上看,短期资本的国际流动与黄金的国际流动起着同样的作用,即起着刺激各国货币量变动的客观作用。

短期资本国际流动的实际运作过程比较复杂。一般来说,影响短期资本流动的两个因素,一个是利息率差额,另一个是汇率的变动。如果国内外存在利息率差额,