

# 国际投资学



復旦博學

金融學系列

復旦博學

金融學系列

復旦博學

金融學系列

復旦博學

金融學系列

◆ 陈湛匀 编著

復旦大學 出版社

博  
學



金融学系列

# FINANCE

# 国际投资学

---

■ 陈湛匀 编著

復旦大學 出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际投资学/陈湛匀编著. —上海:复旦大学出版社,2008.9  
(复旦博学·金融学系列)  
ISBN 978-7-309-06250-2

I. 国… II. 陈… III. 对外投资 IV. F831.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第128369号

国际投资学

陈湛匀 编著

---

出版发行 复旦大学出版社 上海市国权路579号 邮编200433  
86-21-65642857(门市零售)  
86-21-65100562(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)  
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

---

责任编辑 徐惠平

出品人 贺圣遂

---

印刷 上海市崇明县裕安印刷厂  
开本 787×960 1/16  
印张 24.25  
字数 422千  
版次 2008年9月第一版第一次印刷  
印数 1—6000

---

书号 ISBN 978-7-309-06250-2/F·1412

定价 38.00元

---

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

## 内 容 提 要

本书系统阐述了国际投资学的基本理论、操作实务和管理方法，同时还详细分析了国际投资学的最新内容，努力反映本学科的基本原理、基本理论、基本应用方法，尤其是近几年来新理念、新理论、新方法，力求理论、实务和案例浑然一体。

全书共分12章，主要论述了国际投资导论、国际投资环境、国际直接投资理论、跨国公司、跨国公司并购、国际证券投资理论、国际证券投资分析、国际证券投资实务、国际投资基金、国际融资、国际风险投资、国际投资管理。其中，国际直接投资理论、实务案例与国际证券投资理论、实务案例是本书的核心部分，书中在解析国际投资学中的经典理论的同时，也详尽研究了国际投融资业务的最新内容。同时，本书在每一章结构和编排上做了有益的尝试。

本书是为经济类、管理类专业的大学本科学生编写的，同时也适合相关的公司管理人员和企业财务人员学习。

# 序 言

在本书的序言部分,作者想对下面几个问题做出回答:①为什么要写作这本书?写作这本书基于什么愿望以及写作过程中是基于什么假设?②本书有哪些重要内容和特色?③本书的主要读者对象是谁?等等。

## 1. 写作本书的原因

在经济全球化的今天,国际投资学具有越来越重要的作用和地位。国与国之间的经济贸易、金融往来日益频繁,跨国公司在世界各地广设分支机构,在世界范围内调配资源、安排生产,跨国经济和投资活动的规模将达到前所未有的水平。越来越多的跨国公司机构进入中国,同时我国也有许多企业走出国门参与世界竞争,国家间经济和投资活动的相互依存关系也将日益加深。这就要求我们从全球的视角来研究、分析经济和投资活动的现象与内在规律。国际投资学不仅为解释国际货币和金融关系提供了分析工具和基本理论框架,而且也为我国政府、企业和个人参与国际经济和投资活动提供了理论和实务指导。

目前,在国内开设国际投资课程的学校和专业愈来愈多,各种国际投资学书籍也应运而生。我们写作本书的最大愿望是在融合国际投资的理论、实务和案例方面做一尝试,以期适应国际投资这门日新月异发展的学科。

## 2. 本书的特点和内容

本书的特点是:除了系统分析国际投资理论,还详细阐述了国际投融资业务的最新内容,努力做到能反映本课程基本原理、基本理论、基本应用方法——尤其是近些年来新理念、新理论、新方法。本书阐述精简,内容系统,

便于学生熟悉和把握。总之,力求理论、实务和案例浑然一体,完整而有新意是本书写作的初衷。

笔者在本书每一章的结构及编排上做了如下尝试:① 每章都配有本章的学习目标。这样做的目的是,告诉读者在学完本章之后应该掌握哪些要点,帮助读者学习时将注意力集中在主要问题上,以提高学习效率。② 各章之后都配有本章小结。本章小结的作用是,提醒读者学完本章之后应该学会和掌握哪些内容,同时供读者进行总结和回顾时参照。③ 在每章后面,我们都附上了习题,它们是从各章的内容之中抽选出来的,如果读者学完并掌握了各章的内容,就能顺利地解答出这些问题。④ 在每章的后面,给出案例,其目的是想借助这些案例,给读者提供一个应用所学知识、综合解析问题的机会,藉以增加学习兴趣。

国际投资理论和实务领域的发展很快,作者在书中详尽阐述国际投资有关的最新理论并列出了相关的数据。全书共分12章,主要内容有:国际投资导论、国际投资环境、国际直接投资理论、跨国公司、跨国并购、国际证券投资理论、国际证券投资分析、国际证券投资实务、国际投资基金、国际融资、国际风险投资、国际投资管理。

### 3. 本书的读者对象

本书主要是为经济类、管理类专业的大学本科生编写的,由于本书具有理论、实务、案例兼而有之的特点,故也适合相关公司企业财务和管理人员等学习。

### 4. 致谢

本书在写作的过程中直接或间接地借鉴了国内外的论著、教科书等一些素材,难以一一列举,在此一并致谢!然而,书中存在的观点上的偏差,当由笔者负完全责任,概与他人无关,敬请广大读者不吝赐教。

陈湛匀于上海

2008.6

# 目 录

<b>第一章 国际投资导论</b> .....	1
第一节 国际投资概论 .....	1
第二节 国际投资的产生、发展及其发展趋势 .....	6
第三节 国际投资与经济增长 .....	10
第四节 国际投资的风险 .....	12
第五节 国际投资学研究的内容与方法 .....	14
本章小结 .....	19
思考题 .....	20
<b>第二章 国际投资环境分析</b> .....	21
第一节 国际投资环境概述 .....	21
第二节 国际投资环境评价方法 .....	25
第三节 国际投资的政策环境分析 .....	33
案例分析 .....	41
本章小结 .....	50
思考题 .....	50
<b>第三章 国际直接投资理论</b> .....	52
第一节 国际直接投资理论概述 .....	52
第二节 国际直接投资的代表性理论 .....	60
第三节 发展中国家的直接投资理论 .....	67
第四节 其他国际直接投资理论研究 .....	70
第五节 国际直接投资理论的最新发展 .....	72
第六节 国际直接投资与国际贸易关系 .....	74
案例分析 .....	76
本章小结 .....	79

---

思考题 .....	79
<b>第四章 跨国公司 .....</b>	<b>81</b>
第一节 跨国公司概述 .....	81
第二节 跨国公司的投资类型和出资方式 .....	83
第三节 跨国公司的组织管理 .....	87
第四节 跨国公司的经营战略 .....	90
案例分析 .....	100
本章小结 .....	103
思考题 .....	104
<b>第五章 跨国并购 .....</b>	<b>105</b>
第一节 跨国并购的概念 .....	105
第二节 跨国并购的有关理论 .....	112
第三节 跨国并购的国际协调 .....	116
第四节 跨国并购的过程 .....	121
第五节 跨国并购在我国的发展 .....	125
案例分析 .....	130
本章小结 .....	132
思考题 .....	133
<b>第六章 国际证券投资理论 .....</b>	<b>134</b>
第一节 资本资产定价理论 .....	134
第二节 套利定价理论 .....	139
第三节 有效市场理论 .....	143
第四节 期权定价理论 .....	156
第五节 投资行为金融理论 .....	164
案例分析 .....	172
本章小结 .....	175
思考题 .....	176
<b>第七章 国际证券投资分析 .....</b>	<b>177</b>
第一节 证券投资组合方法 .....	178
第二节 基础分析法 .....	185
第三节 技术分析 .....	198
案例分析 .....	204



---

本章小结·····	207
思考题·····	207
<b>第八章 国际证券投资实务·····</b>	<b>209</b>
第一节 国际证券投资概述·····	209
第二节 国际股票投资·····	218
第三节 国际债券投资·····	229
案例分析·····	242
本章小结·····	250
思考题·····	251
<b>第九章 国际投资基金·····</b>	<b>252</b>
第一节 投资基金的概念·····	252
第二节 投资基金的种类·····	255
第三节 影响投资基金的因素·····	258
第四节 投资基金的运作程序·····	259
第五节 投资基金的管理·····	261
第六节 国际投资基金·····	263
案例分析·····	267
本章小结·····	269
思考题·····	270
<b>第十章 国际融资·····</b>	<b>271</b>
第一节 国际融资的概念·····	271
第二节 国际融资的分类及特点·····	272
第三节 国际融资的经济绩效·····	281
第四节 国际融资在我国的运用·····	282
案例分析·····	285
本章小结·····	287
思考题·····	288
<b>第十一章 国际风险投资·····</b>	<b>289</b>
第一节 风险投资概述·····	289
第二节 风险投资的运作·····	294
第三节 国际风险投资的发展趋势·····	308
案例分析·····	312

---

本章小结 .....	313
思考题 .....	313
<b>第十二章 国际投资管理 .....</b>	<b>314</b>
第一节 国际投资政策管理 .....	314
第二节 国际投资法规管理 .....	331
第三节 国际投资风险管理 .....	349
第四节 国际投资项目管理 .....	359
案例分析 .....	366
本章小结 .....	377
思考题 .....	378
<b>参考书目 .....</b>	<b>379</b>

# 第一章 国际投资导论

## 学习目标

- 了解和掌握一般投资与国际投资概念、发展过程及其特点
- 了解国际投资对经济增长的影响
- 了解国际投资风险的一般知识
- 了解国际投资的产生、发展及其发展趋势
- 了解国际投资学研究的内容与方法

我国的经济发展阶段、国际直接投资发展进程、全球一体化趋势,以及一些后起国家的发展经验告诉我们:目前正是我国大力推进对外投资的大好时机。因此,本章主要对传统与现代的投资理念进行了比较,总结了国际投资的特点,分析了投资与经济增长的关系,并对国际投资风险作了一个简单的介绍。

## 第一节 国际投资概论

### 1. 国际投资定义

#### 1.1 国际投资的定义

国际投资指政府、企业、机构或个人为获取各种收益而进行的跨国界投资。从国际投资的内容来看,国际投资的内容不仅包括金融资产,还有实物资产和无形资产。

#### 1.2 国际投资的分类

按投资期限,国际投资可分为5年以上的长期投资和5年以下的短期投资。按资本来源和用途,可分为由政府或国际组织用于社会公共利益的公共投

资和个人或经济组织出于盈利目的而进行的私人投资。

按投资方式,可分为国际间接投资和国际直接投资。国际间接投资仅涉及金融资产和信贷,是货币资本的国际间流动。国际直接投资则包括资金、技术、管理及市场准入等有形资产和无形资产的国际间投资,属产业资本的国际间流动。

除此之外,二战后又出现了一些新型的、比较灵活的国际投资方式,主要有国际风险投资、国际租赁、国际加工装配贸易、国际补偿贸易等形式。这些新型的投资方式,在当今的国际投资领域中同样占有重要地位,特别受到发展中国家的青睐。

## 2. 国际投资的产生和发展

国际投资的产生和发展,是与资本主义的发展相联系的。早在16世纪,就有一些国家开始对外投资,不过那时的投资规模和范围都很小。19世纪末,对外投资得到比较迅速的发展,到第一次世界大战前夕,各种形式的国际投资额已达到40亿英镑。同年,法国、德国和美国的对外投资额分别为600亿法郎、350亿马克、50亿美元。此后,国际投资的发展经历了以下几个阶段:

### 2.1 兴起阶段(19世纪中叶~1914年)

19世纪中叶,大部分欧洲国家和美国都先后开始甚至完成了工业革命,资本主义经济体制已基本确立。这些国家出于寻求资源、牟取高额利润及应付国内经济危机的需要,大多鼓励本国企业通过对外投资进行扩张,对资本的跨国流动限制很少,而在这些国家内盛行的贸易保护主义又进一步促使大企业在东道国内设厂生产。此外,交通及通讯技术的进步,特别是铁路和电报的发展,为跨国管理创造了方便。再加上企业之间的相互影响和竞争,更为国际投资的兴起提供了动力。19世纪后期,欧洲一些国家所属的贸易公司已扩张到许多地区。从19世纪70年代开始,在金属矿产、石油等自然资源的开采及加工方面的外国直接投资迅速增加。到第一次世界大战发生的1914年,国际投资已经发展到相当显著的规模。1914年外国直接投资占世界产出的9%,达143亿美元,其中英国占45.5%,美国占18.5%,其他国家占36%。制造业投资以美国为主体(当时美国制造业的海外子公司有122家,而英国只有60家),其他领域则以英国为主。

### 2.2 滞缓阶段(1914~1945年)

从第一次世界大战爆发到第二次世界大战结束这段时间内,由于多种因素

的作用,国际投资的发展滞缓。第一次世界大战的结果使德国的外国直接投资几乎丧失殆尽。1917年“十月革命”后,西方国家原来在俄国的投资被苏维埃政权收归国有。1930年左右开始的大萧条及随之而来的国际金融体系的崩溃,促使许多国家采取了限制资本流动的措施,甚至对外汇进行管制,使国际投资的利润难以汇回母国。有些东道国加强了对本国资源和工业的保护,对跨国公司进行歧视和限制,如福特汽车公司和通用汽车公司被迫撤出日本。这就使得许多企业宁愿加入跨国公司的发展。总体上说,在此期间国际投资的发展速度大大减缓。甚至处于停滞状态。但由于美国受两次世界大战的影响较小,再加上军事工业发展的强大推动,在国外直接投资中所占的比重逐渐超过了英国而居世界首位。

### 2.3 复兴阶段(1946~1970年)

第二次世界大战后,欧洲大陆百废待兴,亟需资金投入。美国则通过“马歇尔计划”对欧洲进行支援,但其附带的国际贸易及国际支付自由化的条件为美国资金长驱直入欧洲市场铺平了道路。在1944年的布雷顿森林会议上,确立了美元的世界货币地位,进而方便了美国公司兼并和收购欧洲企业。1948年达成的关贸总协定使得各国的贸易壁垒不断削弱,从而方便了各国之间的贸易。再加上美国政府从外交、法律、税收等方面鼓励美国企业对外投资,并保护投资自由和安全,从而使得美国的国际投资迅速壮大。从1950年~1960年代中期,美国在全球新增的外国直接投资中占了85%。1957年欧共体宣告成立,这对国际投资颇具吸引力。美国对西欧的直接投资由1950年的17亿美元增至1971年的276亿美元,几乎每5年就翻一番。在计算机、半导体、石油化工等快速成长的行业中,美国国际投资控制了大多数国外市场,攫取了大量的利润。

1960年,跨国公司数量只有3500家。20世纪60~70年代,跨国公司作为国际政治经济舞台上的主角进入人们的视野。据联合国贸易与发展会议1997年7月11日公布的数字,1968年,全球跨国公司的数量为7276家,子公司达到2.7万家。

### 2.4 扩展阶段(1971年至今)

从20世纪70年代开始,随着西欧各国经济的复兴,日本经济的迅速发展,以及新型工业国家和地区的崛起,再加上美国经济的发展减缓,美元贬值并与黄金脱钩,使世界经济格局发生了显著变化,在对外直接投资方面也逐渐形成了美、日、西欧三足鼎立的局面。

整个 20 世纪 70 年代~80 年代初期,外国直接投资的增长速度放慢,取而代之的是两股借贷潮流:1974~1982 年,发达国家大大增加了对中国发展中国家的贷款;进入 80 年代,其他国家对美国的贷款增加。另外,美国企业对外投资的地位下降,在世界 100 家最大的跨国公司中,美国 1963 年占 63 家,到 1979 年已减少到 47 家了。在此期间,由于发展中国家对外国直接投资的抵制和没收高潮,对中国发展中国家的直接投资减少。

从 20 世纪 80 年代中期开始,外国直接投资再一次迅速增长,其推动力是日本公司对外投资的急剧增加。日本企业在政府的支持与鼓励下纷纷走向国外,在美国及亚洲大量投资,在汽车、家用电器等方面参与国际竞争,并成功地打入了美国市场。西欧国家的跨国公司则主要在西欧本土扩展,与美国跨国公司争夺市场。

20 世纪 90 年代以来,对中国发展中国家的外国直接投资迅速增加,发展中国家经济绩效良好的新兴国家的国际投资也开始壮大并有惊人的表现。例如,1980~1984 年,发展中国家对外直接投资仅占世界直接投资总额的 5%,1990 年上升到 10%,1996 年进一步上升至 15%,投资金额达 510 亿美元。韩国培育出几家世界级的公司。

到 1996 年全球已有 4.4 万家跨国公司,下设 28 万家子公司,在世界各地的雇员达 7 000 多万人。1999 年,全世界有 6.3 万家跨国公司,在国外的分公司达 70 万家。跨国公司成为国际经济活动的主体,1999 年这些跨国公司控制了世界总产值的 45%,国际商品贸易的 60%,国际技术贸易的 60%~70%,以及对外直接投资的 90%。

又一个令人注目的现象是,国际贸易和投资越来越多地表现在跨国公司内部。世界贸易的 1/3 是在同一公司集团的各个分公司之间进行的。美国跨国公司的内部进口在 20 世纪 90 年代初占公司总进口的 40%以上,专利使用费的 70%是其母公司与海外子公司之间的交易。

随着 20 世纪最后 10 年跨国投资的增长、连续不断的跨国企业并购浪潮、跨国企业间的战略联合数量上升,国际投资无论在数量、规模方面,还是在质量、影响方面,都进入了更高的层次和水平,资本、信息、财富和权力日益集中于跨国公司。2001 年跨国公司的数量已经发展到 6.5 万家,他们在全球大约有 85 万家子公司。从 1982~2001 年,其总资产从 19 590 亿美元增加到 249 520 亿美元,总产值从 5 940 亿美元发展到 34 950 亿美元,出口额从 6 700 亿美元增长到 260 001 亿美元。目前,在世界上最大的 100 个经济实体中,有 51 个已不是国

家,而是企业。<sup>①</sup>

总之,跨国公司和外国直接投资出现于 19 世纪下半期,在整个 20 世纪,其发展时起时落,但总趋势是不断增长。随着经济全球化时代的来临,可以预期,跨国公司与外国直接投资仍将进一步发展和增长。

### 3. 国际投资的特点

国际投资与国内投资相比较,具有以下特点:

#### 3.1 投资主体不同

国内投资各主体间的规模、资金实力、技术水平、管理经验有很大差异,而国际投资主体一般都是大型企业或跨国公司,从事国际投资的企业中虽然也有中型甚至小型企业,但它们在生产技术、经营管理和资金筹集等方面都具有较强的国际竞争力。一般来说,国际投资主体有以下一些特点:生产经营规模巨大,资金实力雄厚;技术先进;管理现代化;经营战略、运行机制和经营方式独特;经营活动对世界经济政治局势产生巨大影响。

#### 3.2 投资环境不同

国内投资面临的环境比较易于了解和适应,国际投资的环境则更加复杂和陌生。东道国的政治环境、经济环境、法制环境、文化环境、自然环境与国内环境相比,都可能存在明显差异,并对投资产生重大影响。

#### 3.3 生产要素流动的条件不同

在国际上生产要素的流动会遇到很多困难。例如,金融资产的流动性最好,却受到国家对外经济政策、国际货币供求关系的影响;原材料、机器设备的流动受到投资国和东道国外贸政策与运输条件等因素的制约;科学技术的流动,特别是当代一流的先进技术的流动,要受到技术输出国对外经济政策的影响;劳动力的流动受到国家法律上的限制;土地则完全没有流动性。

#### 3.4 投资目的有所不同

国内投资的主要目的是通过投资活动增加资本投入,促进本国国民经济的发展和人民生活水平的提高;而国际投资的目的是多样性的,虽然通常是为了获得显著的经济效益,但也不排除国际投资的其他非经济性目的,如通过国际投资建立和改善双边或多边经贸关系,有的甚至带有很明显的政治目的。

---

<sup>①</sup> 数据来源于:联合国贸易与发展会议,《2002 年世界投资报告(概述)》。

### 3.5 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自然人或者法人,但对投资对象国而言,却是来自不同的民族或国家。所以不论国际投资项目本身的动机是否带有政治目的,对于投资者和东道国来说,都或多或少地代表了本民族或本国家的利益,也就包括了双方利益的矛盾和冲突。

## 第二节 国际投资的产生、发展及其发展趋势

### 1. 国际投资的产生

国际投资的最初表现形式为资本输出。它是在资本主义国家内部出现资本过剩,本国市场趋于饱和,而又通过殖民战争开辟了新兴世界市场的条件下产生的。其历史可以追溯到18世纪中后期。当时,英国完成了具有历史意义的工业革命。工业革命的胜利,一方面推动了英国社会生产力的巨大发展,积累起了大量的资本,另一方面,英国的工业资本家为了满足对原材料和生活资料的极大需求而大举进行海外掠夺。随后,其他资本主义国家也积极开展对外投资,扩展国际市场的活动,这就是在历史上最早开展的国际投资活动。国际投资实际上是商品经济发展到一定阶段的产物,它伴随着国际资本的产生而产生,并随着国际资本的发展而发展。

### 2. 国际投资的发展

国际投资的发展历程,大致可分为起步、徘徊、恢复增长、逐渐发展和高速增长五个阶段。

#### 2.1 起步阶段(18世纪末~1914年)

从18世纪末一直到第一次世界大战前夕,是国际投资的起步阶段,这一时期是资本主义的自由竞争阶段,工业革命推动下的科学技术的迅速进步,使生产力大大提高和国际分工格局基本形成。工业资本和金融资本的相互渗透,使国际投资活动日益活跃,这一阶段国际投资活动的主要特征表现在以下几个方面:

第一,从事国际投资的国家少,主要局限于英国、法国、美国和荷兰等少数资本主义工业化国家。

第二,国际投资主要流向北美洲、拉丁美洲、大洋洲等自然资源丰富的国家以及亚洲、非洲的一些殖民地、半殖民地国家。



第三,以借贷资本和证券投资为代表的国际间接投资是当时的主要投资方式,国际直接投资所占的比重较小。

第四,由于东道主或者处于自由竞争的资本主义阶段,或者已沦为殖民地、半殖民地,私人的海外投资较少受到当地政府的干预和限制,因此,这一时期的国际私人投资异常活跃。

## 2.2 徘徊阶段(1914~1945年)

这一阶段由于是处于两次世界大战之间,国际投资呈徘徊阶段,此时国际投资的主要特征是:

第一,国际投资的总额下降。

第二,国际投资的格局发生了重大变化。英法德的实力大大削弱,美国借着战争的机遇,成为对外投资大国。

第三,国际直接投资的规模迅速扩大。

## 2.3 恢复增长阶段(1946~1979年)

这一阶段国际投资的主要特征是:

第一,国际投资的规模迅速扩大。发达资本主义国家的对外投资总额由1945年的510亿美元增长至1978年的6000亿美元。此外,韩国、新加坡、巴西、墨西哥等发展中国家和地区也逐渐开始发展国际投资。

第二,国际投资的格局再次发生变化。第二次世界大战使除美国外的各参战国家经济惨遭破坏,美国获得了世界政治、军事、经济的霸主地位。但从20世纪60年代末起,美国的国际收支开始出现持续逆差状态,到20世纪70年代初,由于受到国际石油危机的严重打击,美国的世界债权国的地位发生了动摇。

第三,国际投资的方式由以国际间接投资为主转变为以国际直接投资为主。国际直接投资额从1945年的200亿美元增至1978年的3693亿美元,它所占国际投资总额的比重也由1945年的39.2%上升至1978年的61.6%。

## 2.4 逐渐发展阶段(1980~1989年)

这一阶段的国际投资还是保持了较快的增长势头,其主要特征是:

第一,国际直接投资的规模迅速扩大。由于参与国际直接投资的国家 and 地区不断增加,国际直接投资的规模仍在不断扩大,再加上经济全球化的迅猛发展,都使国际直接投资进入了飞速发展的新阶段。与1986年的7755亿美元相比,1990年国际直接投资总额已经突破了10000亿美元。

第二,国际投资的格局再次发生重大变化,出现美国、日本、西欧“三足鼎立”的新格局。此外,广大发展中国家与地区逐渐兴起,他们以更为积极、主动的态