



Finance

高等学校金融学创新规划教材

“高等学校金融学创新规划教材”是由国内知名经济学家及数十所高校的优秀中青年教师共同策划编写，凝聚数年研究和教学经验，厚积薄发，面向高等学校本科生推出的系列教材。本套系列教材在具体编写上，设置了“本章小结”、“关键术语”、“案例分析”、“思考题”等教学模块，在内容上与传统的本科教材相比有所创新和突破，并大多配备教学课件，方便教学所需。

国际投资学

International Investment

阎敏 主编



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社



高等学校金融学创新规划教材

国际投资学

International Investment

主 编 阎 敏

参编人员（按姓氏笔画排序）

邓 彤 毛 英 刘亚萍 许 阳
吴建奎 张 鹏 张 瑞 赵 璇 彭 杰



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际投资学/阎敏主编. —武汉: 武汉大学出版社, 2010. 8
高等学校金融学创新规划教材
ISBN 978-7-307-07713-3

I. 国… II. 阎… III. 对外投资—高等学校—教材 IV. F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 066683 号

责任编辑: 唐 伟 责任校对: 黄添生 版式设计: 马 佳

出版发行: 武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: cbs22@whu.edu.cn 网址: www.wdp.com.cn)

印刷: 湖北省金海印务有限公司

开本: 720 × 1000 1/16 印张: 20.25 字数: 347 千字 插页: 1

版次: 2010 年 8 月第 1 版 2010 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-307-07713-3/F · 1358 定价: 30.00 元

版权所有, 不得翻印; 凡购我社的图书, 如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 请与当地图书销售部门联系调换。

前 言

改革开放 30 年来，中国市场经济发展取得了举世瞩目的成绩。其中，大量引进和利用外资功不可没。而且近些年来，随着国民经济的快速增长，国内企业实力不断增强，有条件的强势企业对外投资也快速发展起来。但是，一个现实的情况是，中国的国际投资（包括引进外资和对外投资）发展至今，道路坎坷，问题多多，其根本原因就是缺乏必要的理论指导。也正是在这种“饥渴”的需求中，从 20 世纪 90 年代开始，中国市场上开始出现了大量的介绍国际投资方面的教科书及研究性的文章和材料。尽管这些书籍和材料各有千秋，其内容涉及国际投融资发展的各个方面，但与高等院校本科教学实践却存在着严重脱节的矛盾（这也是我们在十多年教学中的一个深切体会），表现在众多教科书偏重追求理论的深度和内容的广度，却忽视了近年来各大高校本科专业教学改革中要求压缩课堂教学课时，增加课外实践环节的现实需要。比如，有的《国际投融资理论与实务》教材多达四至五篇，每篇三至五章，每章三至六节，其设计的内容远远超过教学计划规定课时的一倍以上，多余部分只能留给学生课外自学。另外，21 世纪初以来，随着以美国为首的西方发达国家经济与金融结构的进一步调整，国际投资活动无论是方向还是规模结构等方面均发生了较大的变化。因此，前些年编写的绝大部分教材也急需修订和完善。为了解决这一矛盾，顺应时代的要求，更是为了满足国内高校本科教学改革的需要，我们组织编写了这一本较为精练且充分反映国际投资实践变化的“国际投资学”教材。

本教材的内容广泛汲取了理论界和学术界众多专家学者的最新研究成果，并充分反映了近年来国际投资活动发展变化的新动态和新特点。全书由 10 章共 30 节构成，其内容体系可分为三个部分：第一至四章为国际投资的基础知识，全面介绍国际投资的概念内涵、性质特征、种类划分、理论体系及主客体

结构，以此为其后各章的内容安排搭建了一个明晰的体系框架；第五至八章为管理知识，是以第一部分对国际投资性质种类的划分为主线，系统介绍国际投资的经营管理知识及官方对国际投资活动管理的法规政策；第九、十章为中国的国际投资，集中介绍中国改革开放以来引进外资和对外投资的发展实践及完善发展的管理策略。本教材在编写中力求遵循国家教育部对高校本科教育改革教材编写提出的“厚基础、宽视野、重实践、求创新”的基本要求，其内容具有“知识全面、结构紧凑、简明扼要、自成体系”的鲜明特点，适合各经济类高等院校的本科生学习之用。

本教材由西安交通大学经济与金融学院阎敏教授提出编写大纲，并由该学院金融系投资教研室邓彤、刘亚萍、毛英等教师分工编写，最后由阎敏总纂成稿。需要说明的是，西安交通大学经济与金融学院投资专业研究生赵璇、许阳、吴建奎、张瑞、彭杰等，以及西北政法大学法学专业研究生张鹏均参与了本书部分章节资料的搜集及初稿的撰写。本书的章节分工为：阎敏、吴建奎、许阳，第一章；阎敏、彭杰，第二章；邓彤，第三、四章；阎敏、赵璇，第五章；阎敏、刘亚萍，第六章；张鹏，第七章；阎敏、张瑞，第八章；毛英，第九、十章。

由于编者的水平有限，错误和不周之处在所难免。恳请相关专家和读者不吝指正。

阎 敏

2010年2月

内 容 简 介

本教材建立在多年教学实践和科学研究的基础之上，紧密结合国际投资活动的发展变化动态，并广泛汲取理论界和学术界专家学者的最新研究成果。全书内容分为三个部分：第一至四章为基础知识，全面介绍国际投资的概念、种类、特征、理论体系及主、客体结构；第五至八章为管理知识，系统介绍国际投资的经营管理及法规政策；第九、十章为中国的国际投资，集中介绍中国引进外资和对外投资的发展实践及管理策略。本书具有知识全面、结构紧凑、简明扼要、自成体系的特点，适合经济类高等院校经济类相关专业本科生学习之用。

高等学校金融学创新规划教材

- 国际金融学
 - 金融市场学
 - 投资银行概论
 - 保险学
 - 证券投资学
 - 证券投资基金
 - 中央银行学
 - 金融会计
 - 公司金融
 - 金融工程学
 - 金融投资学
 - 金融经济学
- 国际投资学
 - 国际结算
 - 国际经济学
 - 商业银行经营与管理

欢迎广大教师和读者就系列教材的内容、结构、设计以及使用情况等，提出您宝贵的意见、建议和要求，我们将继续提供优质的售后服务。

联系人：舒刚（经济类图书专业策划人）

电话：027-6875 2480

E-mail: sukempa@yahoo.com.cn



武汉大学出版社（全国优秀出版社）

目 录

第1章 国际投资概述	1
1.1 国际投资的概念、特征及种类	1
1.2 国际投资的起源与发展	9
1.3 国际投资的趋势展望	22
第2章 国际投资理论	31
2.1 国际直接投资理论	31
2.2 国际间接投资理论	43
2.3 国际投资理论的新发展	60
第3章 国际投资主体	67
3.1 跨国公司	67
3.2 跨国金融机构	78
3.3 官方和半官方投资主体	89
第4章 国际投资客体	103
4.1 实物资产	103
4.2 无形资产	109
4.3 金融资产	115
第5章 国际直接投资管理	121
5.1 国际直接投资环境评估	121
5.2 国际直接投资方式选择	133

5.3 国际直接投资经营管理	144
第6章 国际间接投资管理	162
6.1 国际信贷投资管理	163
6.2 国际证券投资管理	184
6.3 国际间接投资管制	204
第7章 国际投资法规	215
7.1 国际投资法规综述	215
7.2 国际直接投资法规	219
7.3 国际间接投资法规	238
第8章 国际投资政策	248
8.1 国际投资政策综述	248
8.2 对外投资政策	253
8.3 引进外资政策	258
第9章 中国的引进外资	266
9.1 中国引进外资的发展概况	266
9.2 中国引进外资的发展结构	276
9.3 中国引进外资的发展策略	282
第10章 中国的对外投资	290
10.1 中国对外投资的发展概况	290
10.2 中国对外投资的发展环境	299
10.3 中国对外投资的发展策略	304
主要参考文献	312

第 章 国际投资概述

1.1 国际投资的概念、特征及种类

1.1.1 国际投资的概念

从投资学的角度讲,投资本身没有国际国内之分。但由于国家的存在,各国经济制度和经济政策的不同,以及各国政府对外国资本流入或本国资本流出的态度不同,使得投资收益和风险出现了人为的而非经济本身的因素,进而导致了投资分为国内投资和国际投资两个概念。许多经济学家根据历史的沿袭,从不同侧面对国际投资进行了研究并给出了不同的定义。如从投资源于储蓄即延期消费的角度,从投资源于不同对象的角度,从投资的收益与风险成同比例关系的角度等,都可以给出不同的国际投资的定义。但是,从现代国际投资的实践来看,无论是在主体、对象、目标、方式、工具方面,还是在促进世界经济发展中的地位 and 作用方面,国际投资都已成了一个非常广泛的概念和范畴。

国际投资作为跨国性经济行为,至少涉及两类国家,即投资国和东道国。投资国也称资本流出国或对外投资国,指从事对外投资活动的经济主体所在的国家。东道国也称资本流入国、资本接受国或被投资国,是指允许和吸收外国资本在本国进行投资和接受外国资本贷款的国家。因此,国际投资一般由两个部分构成:一是向国外投资,二是引进外国投资。就一个

国家而言，参与国际投资既可以对外投资，又可以引进外国投资，即以两种不同的身份出现，既可以是投资国，又可以是东道国。若以投资国身份出现，其行为表现为对外投资；若以东道国身份出现，其行为则表现为引进外国投资，简称引进外资。

从历史发展的角度考察，国际投资是一个动态的概念。最早的国际投资仅指长期证券投资，后来随着国际借贷的发展和壮大，又逐渐形成了以长期证券和借贷为主的国际间接投资方式。第二次世界大战以后，随着国际直接投资方式的逐渐发展，国际投资最终形成了以直接投资和间接投资为主体的现代国际投资结构。

若从纯粹的投资性质和目的来界定国际投资，国际投资又有广义和狭义之分：广义的国际投资包括直接投资、国际证券投资和国际信贷等资本跨国流动中的所有经济活动；狭义的国际投资则不包括国际信贷部分，因为国际投资的目的是从中盈利，而有些国际信贷是属于政策性的，有些是为了支付贸易货款而进行的，这就失去了投资本身盈利性的目的。因此，狭义的国际投资仅指国际直接投资和国际证券投资。

笼统地讲，所谓国际投资，即指各类具有独立投资决策权，并对投资结果承担责任的投资主体，包括跨国公司、官方与半官方机构、跨国金融机构和自然人等，将其拥有的货币、实物及其他形式的资产或生产要素，经跨国界流动与配置形成实物资产、无形资产或金融资产，并通过跨国运营以实现价值增值的经济行为。

1.1.2 国际投资的特征

国际投资与国内投资只是投资活动所涉及的区域划分不同而已，其本质是一致的，最终目标都是为了追求投资利润的最大化。但是，国际投资毕竟是在主权国家间的流动，需要跨越国界，涉及政治、法律、金融等因素，因此国际投资在实际运作中的关系更复杂了，目标多元化了，风险也更大了。总体而言，与国内投资相比较，国际投资具有以下几个特征：

1. 国际投资目的具有多样性

同国内投资一样，国际投资的最终目的通常是为了实现利润最大化，但二者的直接动机却有很大的区别。国内投资的主要目的是为了获利和促进本国国民经济的发展，它的直接目标和最终目标是一致的，即追求盈利的最大化；而

国际投资的目的则比较复杂,总地来说包括转移污染、开拓和维护出口市场、降低成本、分散资产风险、学习国外先进技术和获得东道国资源等。但在实现资本保值、增值的总体目标前提下,国际投资的具体目的却具有多样性。如有的国际投资活动在于建立和改善与东道国的双边或多边经济关系,又有的国际投资活动在于带动两国间的贸易往来和其他合作项目的开展,还有一些国际投资活动则带有明显的政治目的。总之,国际投资除了获利的目的外,还常常有其他多方面的考虑,这与其追求盈利最大化的最终目标是不一致的。

2. 国际投资中货币单位及货币制度呈现多元化

国内投资一般使用的是本国货币,而国际投资一般使用的是在国际货币市场上可以自由兑换的货币,如英镑、美元、日元、欧元等。由于各国货币管理制度的不同和汇率的变化,使投资者的活动常受到不同程度的制约;即使是发行硬通货国家的投资者进行国际投资,也必然会发生投资者所在国货币与投资对象国(地区)货币的相互兑换,这是因为在投资对象国或地区中只流通本国或本地区的货币。由于各国(地区)使用的货币不同,其货币制度也千差万别,特别是汇率的变动、货币本位的差别决定了货币的国际相对价格的不同,从而影响到国际投资的规模、流向和形式。另外,由于各国货币本位的不同,因此在衡量国际投资收益时就涉及汇率风险,折射出国际投资所特有的风险。

3. 国际投资领域具有市场分割性及不完全竞争性

国际投资活动体现着一定的国家利益和民族利益。各主权国家受政治、经济、自然、文化、社会等因素的影响,将世界市场分割成多个相对独立的地区或国内市场。因此,尽管国际投资是因双方利益的一致性而发生的,但也必然包含了双方利益的矛盾或冲突。在这种情况下,国家作为社会的主权代表,就必须对国际投资进行干预和协调,以利于它的发展。从这一角度看,一个国家(地区)的国际投资具有不完全竞争性。

4. 国际投资主体呈现双重性

投资主体是指具有独立的投资决策并对投资结果负有主要责任的法人或自然人。国内投资的主体主要是各级政府、企业和个人,他们之间并不存在国家

和国家之间的关系；而国际投资的主体主要是跨国公司和跨国银行，这些投资主体不仅资金实力雄厚，技术先进，管理现代化，拥有独特的运行机制和经营方式，在世界各地设有众多的分支机构，而且就某一项投资而言，无论这一投资主体为国外的官方投资方还是私人投资方，政府面临的都是投资主体与投资国的双重关系。

5. 国际投资环境呈现差异性

投资环境也叫投资气候，是指影响投资活动整个过程的各种外部条件的综合，是包括东道国的经济环境、政治环境、法律环境、基础设施条件和自然地理环境等诸多因素的有机统一体。进行国内投资，投资者所面临的投资环境具有单一性，投资者对本国的政治环境比较熟悉，易于了解，对经济环境具有较大的适应性。然而对国际投资而言，投资者所面临的投资环境往往与国内环境相差极大，而且呈多样化和复杂状态。由于在国际投资中各国的政治环境不同，经济环境差异较大，法律环境也很复杂，同时还会遇到语言不同、风俗习惯各异等方面的障碍，因此，对这些差异性较大的投资环境能否全面了解并很快适应，直接影响着投资者的投资效益，故而投资环境成为了决定是否向国外投资的关键因素。

6. 国际投资运行呈现复杂性和曲折性

投资本身是一项综合性和复杂性的事业，涉及经济生活的各个方面。与国内投资相比，国际投资的运行更为复杂和曲折。一方面，国际投资的前期准备工作需要花费较长的时间，包括对东道国的投资环境进行调查研究、投资项目报批、商务谈判等工作；另一方面，国际投资的生产要素流动可能受到很多因素的限制，既有自然因素，也有人为因素，更要考虑投资必然涉及的金融因素，诸如投资收益、结算货币、税收制度、政治风险等，这些都会影响到货币资本的国际流动。目前，由于世界上大部分国家实行的仅是货币资本投资和结算，其他生产要素，如实物资本、技术等国际流动都要受到许多限制，这就使得国际投资活动受到多种因素的制约。另外，国际投资所具有的曲折性则表现在投资项目运行中诸多问题的处理上。比如，资金的调动、产品的销售等常会受到东道国的种种限制，各种经济纠纷的解决也常会受非经济因素的影响而困难重重。

7. 国际投资具有更大的风险性

国内投资的环境单一，投资风险一般也比较小，因此进行国内投资仅需考虑安全性、收益性和变现性这三项基本因素即可。而国际投资面临的投资环境复杂多变，所以进行国际投资会遇到若干在国内遇不到的风险因素。比如汇率风险，国际投资必然会涉及不同货币间的兑换问题。由于国际资金市场上的汇率经常变动，常会导致投资者手中的货币出现大幅度贬值，造成投资者的非经常性损失。又比如国家政治风险，由于东道国政府更迭而出现对外政策的巨变；由于东道国的民族纠纷和内战，外资企业的安全性难以得到保障；由于国际社会对东道国的经济封锁，使外资企业的经营难以正常进行，等等。这些都会给投资者造成预期之外的经济损失，也使国际投资的决策变得更加复杂。因此，国际投资除了考虑投资自身的安全性、收益性和变现性以外，还必须充分考虑国外的国家风险、政治风险、国际汇率、利率波动风险等，以确保投资目标的实现。

1.1.3 国际投资的种类

鉴于投资主体、投资目标、投资要素、投资方式、投资流向、投入与产出关系等诸多因素的内在统一，国际投资的内容十分丰富，方式也多种多样。因此，国际投资按照不同的分类标准，可以有多种不同的种类。

1. 按投资对象不同可划分为实业投资和金融投资

西方学者早期把投资行为作为金融活动的一个组成部分来看待，认为投资行为主要是通过购买各种债券或股票来实现的。在近代，理论界已开始把更多的注意力转移到了与物质生产紧密相连的投资行为上来，并从更广泛的角度来看待投资，认为一切为获得未来收益而进行的现期投入都算做投资行为。因此，若按照投资对象的不同，国际投资可以分为实业投资和金融投资，其主要差异在于是否与自然界有密切关系。其中，实业投资不仅涉及人与人之间的金融关系，而且涉及人与自然界的关系，如开办厂矿和开垦农场的行为等；而金融投资只涉及人与人之间的财务交易，并不涉及与自然界的关系，如进行一笔借款和贷款，购买或转卖债券或股票、领取股息等行为。尽管我们对国际投资有这一区分，但在现代经济社会中，这两类投资之间并不是互斥的，而应该是

互补的，如高度发达的金融投资可以使实业投资更为方便、迅捷。

2. 按投资主体不同可划分为官方投资和私人投资

按照投资主体的不同，或称按照投资资本的来源及用途的不同，国际投资又可以分为官方投资和私人投资。

官方投资，也称公共投资，通常是指由一国政府或国际组织如世界银行、国际货币基金组织等为社会公共利益而进行的投资。这类投资多为项目贷款，如某国政府投资为东道国兴建机场、铁路、体育场所等。一般情况下，公共投资的流向多是民间资本认为收益低且风险大的国家。这类投资的目的主要有：第一，为了向国际收支困难的国家提供援助，以避免由于一国经济不景气而造成其他国家经济衰退的连锁反应；第二，以提供出口信贷的方式促进出口国产业的发展；第三，以援助借款国经济的恢复及发展为目的，此类投资通常带有一定的政治目的。总之，这种投资一般不以盈利为主要目的，而是以友好关系为前提并带有一定的国际经济援助的性质。

私人投资，也称民间投资，一般是指一国居民或私人企业以盈利为目的而对东道国经济活动进行的投资，如私人或私人企业购买其他国家企业发行的股票或公司债券，或将资本投放到另一国家兴办企业的行为。私人投资的投资主体多为私有跨国公司，这些跨国公司除在国内从事生产经营活动以外，还在国外从事投资，建立自己的子公司，它们的生产和经营在世界的生产和贸易中占有相当大的比重，对世界经济的发展具有很大的推动作用。因此，私人投资无论是从投资者的数目，还是从投资的总金额来看，都是当前国际投资中最活跃和最主要的部分，因而这类投资也是国际投资学研究的主要内容。

3. 按投资期限不同可划分为长期投资和短期投资

国际投资中的短期投资仅指投资期限在一年以内的投资，主要包括暂时的相互借贷、存款、购买一年到期的汇票及债券等金融投资。而国际生产性投资中的短期投资一般较少。

国际投资中的长期投资指投资期限在一年以上的投资。一般而言，对跨国债权、股票的投资都属于长期投资；若在短期内转手出售，则为短期投资。在实践中，国际投资中的生产性投资和项目投资期限一般以一年以上的居多，均属于长期投资。

4. 按资产所有权和经营权的关系可划分为国际直接投资和国际间接投资

按照投资主体是否拥有对海外企业的实际经营管理权,国际投资可以分为国际直接投资和国际间接投资,这也是我们在实务和理论研究中最有意义的划分方法。

(1) 国际直接投资。国际直接投资又称对外直接投资、境外直接投资、外国直接投资或海外直接投资,指从事获取投资者所在国之外企业的长期利益的投资活动,投资者的目的是能够对企业的经营管理进行有效的控制。从这一定义可以看出,国际直接投资是指资本输出国的自然人、法人或其他经济组织依照东道国的有关法规,在东道国单独出资或与其他投资者共同出资创立新企业,或增加资本扩展原企业,或收购现有企业形成经营性资产,并按照东道国的有关法规,签订有关投资协议获取该经营性资产的经营收益或承担其经营亏损的行为或过程。也就是说,国际直接投资是投资者以拥有或控制国外企业经营管理权为核心,以获取利润为主要目的而进行的投资,这种投资不单纯是资金的外投,而是资金、技术、经营管理知识等生产要素由投资国的特定产业部门向东道国特定产业部门的转移。

(2) 国际间接投资。国际间接投资是国际资本流动的一种重要形式,也是传统的国际投资形式。19世纪末20世纪初,垄断代替自由竞争后,资本输出的主要形式就是国际间接投资。第二次世界大战后,随着生产的国际化和国际直接投资的迅猛发展,国际间接投资在国际投资总额中的比重有所下降,但到了20世纪80年代以后,随着资产证券化的蓬勃发展,国际间接投资又再次成为国际投资的一种重要形式。如今,仅将国际间接投资视为国际证券投资已经是一种狭义的定义。从广义上来看,除国际直接投资以外的各种国际资本流动形式均可纳入国际间接投资的范畴。

国际间接投资又可称为对外间接投资或国际金融投资,是指一国的个人、企业或政府通过购买外国的公司股票、公司债券、政府债券、衍生证券等金融资产,按期收取股息、利息,或通过买卖这些证券赚取差价收益的投资。

从上述定义可以看出,国际间接投资是一种仅以获取资本增值或实施对外援助与开发,而不以控制经营权为目的,以购买外国公司的股票和其他证券以及提供国际信贷为手段,以取得利息或股息等为形式,以被投资国的证券为对象的跨国投资,它主要包括国际证券投资和国际信贷投资。

国际证券投资是指一国企业和公民与他国企业和公民之间进行股票、债券

以及其他各种衍生金融工具交易的投资方式，它主要包括股本证券投资和债务证券投资，其中债务证券投资又可进一步划分为长期债券、中期债券、货币市场工具和其他衍生金融工具等方面的投资。

国际信贷投资是指由一国的政府、银行或国际金融组织向第三国政府、银行及其他自然人或法人提供借贷资金，后者要在约定时间还本付息的一种资金运动形式或投资形式，它包括政府贷款、国际金融组织贷款和国际商业银行贷款三种形式。

1.1.4 国际直接投资与国际间接投资的区别

无论是国际直接投资还是国际间接投资，两者的最终目的都是盈利，但是，作为国际投资的两种不同方式，国际直接投资和国际间接投资又有区别，主要体现在以下四个方面：

1. 对国外企业经营管理权的控制程度不同

国际直接投资与国际间接投资的基本区分标志是投资者能否有效地控制作为投资对象的国外企业。其中，国际直接投资的特点是投资者对所投资的国外企业拥有有效的控制权，而国际间接投资一般是通过国际证券市场进行的，投资者一般不亲自建立公司企业，也不负责对公司企业的经营管理，因而不构成对企业经营管理的有效控制。

2. 资本移动形式的复杂程度不同

一般来说，国际直接投资比国际间接投资资本移动的形式复杂：国际直接投资是生产资本的国际流动或转移，它所体现的不仅是货币资本的国际转移，还有生产资本和商品资本的国际转移以及无形资产的输出，它是企业生产和经营活动向国外的扩展。国际直接投资过程与资本、劳动力、生产设备、技术诀窍和专利、管理技术、自然资源等各类生产要素的跨国界移动紧密联系在一起，它在确认资产作价、谈判以及实际操作过程等各方面都要比国际间接投资复杂一些。国际间接投资的性质相对来讲则比较简单，它一般仅仅体现为国际货币资本的流动或转移，其投资过程比直接投资也要简单得多。

3. 投资者获取收益的具体形式不同

国际直接投资主要是获取利润收益，因此其收益大部分是浮动的，它随投