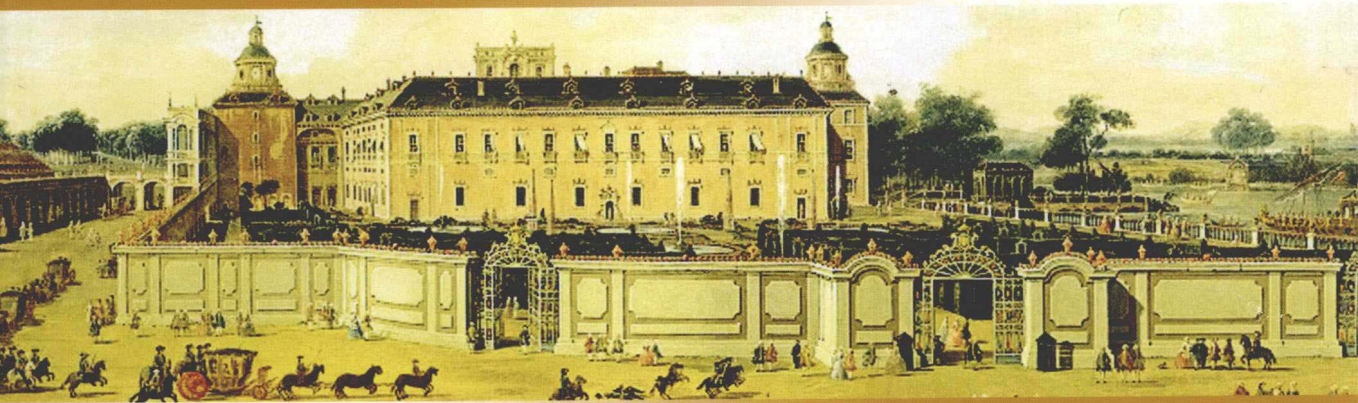


国际投资学

International Investment



胡朝霞 编著



机械工业出版社
China Machine Press

高等院校国际经济与贸易

国际投资学

International Investment

胡朝霞 编著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

国际投资学/胡朝霞编著. —北京: 机械工业出版社, 2013. 3
(高等院校国际经济与贸易系列精品规划教材)

ISBN 978-7-111-41737-8

I. 国… II. 胡… III. 国际投资-高等学校-教材 IV. F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 043880 号

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书从国际投资理论和国际投资实务两个角度进行设计和编排。在理论和实务两大块内容中,又分别从国际直接投资和国际证券(间接)投资两个方面展开,从而使全书的体系较为丰富与完整。在理论方面,系统介绍了对外直接投资的动因和效应理论,以及国际证券投资的资产选择理论、资本资产定价模型、国际资本资产定价模型和套利定价理论等。在实务方面,侧重于介绍国际投资的风险管理、跨国公司的资金转移机制和资本预算、国际税收、证券估价与管理、国际资本市场和国际分散化投资等内容。

本书的目标读者是大学高年级学生、MBA 学生、专业投资人士、企业财务与管理人员等,本书可以作为大学本科与研究生经济类与管理类国际投资课程的教材。

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 杨晓莉 版式设计: 刘永青

三河市杨庄长鸣印刷装订厂印刷

2013 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

185mm × 260mm · 19.25 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-41737-8

定 价: 35.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

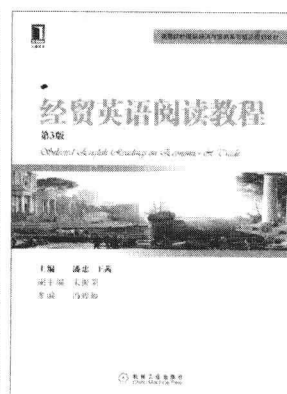
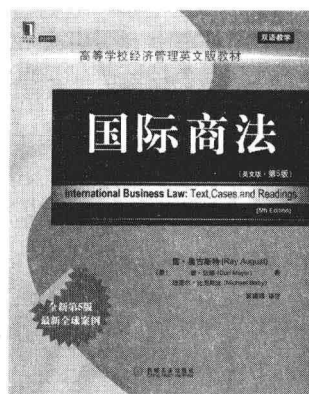
客服热线: (010) 88379210 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

国际经济与贸易



课程名称	书号	书名、作者及出版时间	版别	定价
国际商务	978-7-111-27326-4	国际商务 环境与运作 (英文版·第11版) (丹尼尔斯) (2009年)	外版	78
国际商务	978-7-111-35144-3	国际商务 (第7版) (钦科陶) (2011年)	外版	79
国际商务	978-7-111-29107-7	国际商务 (英文版·第7版) (钦科陶) (2010年)	外版	75
国际商务	978-7-111-39699-4	国际商务: 环境与运作 (第13版) (丹尼尔斯) (2012年)	外版	109
国际商务	即将出版	国际商务: 环境与运作 (英文版·第13版) (丹尼尔斯) (2012年)	外版	78
国际商务	978-7-111-40466-8	现代国际商务 (第7版) (希尔) (2012年)	外版	69
国际商务	978-7-111-40190-2	现代国际商务 (英文版·第7版) (希尔) (2012年)	外版	75
国际商法	即将出版	国际商法 (第5版) (奥古斯特) (2013年)	外版	59
国际商法	978-7-111-29687-4	国际商法 (英文版·第5版) (奥古斯特) (2010年)	外版	68
中国对外贸易概论	即将出版	中国对外贸易概论 (黄晓玲) (2013年)	本版	36
经贸英语	即将出版	经贸英语阅读 (杨伶俐) (2012年)	本版	30
经贸英语	978-7-111-40348-7	经贸英语阅读教程 (第3版) (潘忠) (2012年)	本版	25
国际投资	即将出版	国际投资学 (胡朝霞) (2013年)	本版	39
国际商务	即将出版	国际商务 (王伟翰) (2013年)	本版	39
国际商法	978-7-111-28962-3	国际商法 (宁桦) (2009年)	本版	29
国际商法	978-7-111-20474-9	国际商法 (徐康平) (2007年)	本版	30
国际贸易英文函电	978-7-111-30151-6	国际贸易英文函电 (田野青) (2010年)	本版	24
国际贸易英文函电	978-7-111-35441-3	国际商务函电双语教程 (董金铃) (2011年)	本版	28
国际贸易英文函电	即将出版	外贸函电 (王美玲) (2013年)	本版	35
国际贸易学	即将出版	国际贸易学 (孔庆峰) (2013年)	本版	36
国际贸易实习	978-7-111-36269-2	国际贸易实习教程 (宋新刚) (2011年)	本版	28
国际贸易实务	978-7-111-37322-3	国际贸易实务 (陈启虎) (2012年)	本版	32
国际贸易实务	978-7-111-30529-3	国际贸易实务 (第2版) (精品课) (胡丹婷) (2011年)	本版	32
国际贸易实务	978-7-111-27751-4	国际贸易实务 (精品课) (程进) (2009年)	本版	29
国际贸易实务	978-7-111-37558-6	国际贸易实务 (精品课) (张孟才) (2012年)	本版	36
国际贸易实务	即将出版	国际贸易实务 (孟海樱) (2013年)	本版	35
国际贸易实务	978-7-111-22202-6	国际贸易实务操作 (胡俊文) (2007年)	本版	26
国际贸易实务	978-7-111-38375-8	进出口贸易实务教程 (宫焕久) (2012年)	本版	39
国际贸易理论与实务	978-7-111-38549-3	国际贸易理论与实务 (陈岩) (2012年)	本版	39
国际贸易理论与实务	978-7-111-39640-6	国际贸易理论与实务 (第3版) (卓骏) (2012年)	本版	39
国际贸易理论与实务	978-7-111-29587-7	国际贸易理论与实务 (精品课) (孙勤) (2010年)	本版	32
国际贸易理论与实务	978-7-111-33778-2	国际贸易理论与实务 (吕靖烨) (2011年)	本版	29
国际经济合作	即将出版	国际经济合作 (卢进勇) (2013年)	本版	35
国际经济合作	3-7	国际经济合作 (赵永宁) (2009年)	本版	30
国际服务贸易	即将出版	国际服务贸易 (徐林清) (2012年)	本版	38
当代世界经济	即将出版	世界经济概论 (李晓) (2013年)	本版	38



北航 C1639697

PREFACE

前 言

国际投资学是一门内容丰富、涉及面广的学科。由于学界对该学科的构成内容和体系尚未达成共识，因而现有教材各有侧重点，所涵盖的内容也不完全相同，甚至相差较大。十几年前，我开始为大学本科经贸类学生讲授国际投资学课程。由于当时相关的教材不多且在内容构成与体系编排上各有偏颇，我编写了自己的课程讲义。2005年，在多年修订的课程讲义的基础上我与同事编写了《国际投资》教材并由高等教育出版社出版。时隔7年，国际投资领域不断出现新的研究成果和研究热点，而原教材的一些内容也显得陈旧与过时。因此，本书对原书进行了较大的修改，在保持原书体系与风格基本不变的基础上，删去了一些非主流的内容，增加了国际投资领域中的新观点和新成果。

本书从国际投资理论和国际投资实务两个角度进行设计和编排。在理论和实务两大块内容中，又分别从国际直接投资和国际证券（间接）投资两个方面展开，从而使全书的体系较为丰富与完整。在理论方面，系统介绍了对外直接投资的动因和效应理论以及国际证券投资的资产选择理论、资本资产定价模型、国际资本资产定价模型和套利定价理论等。在实务方面，侧重于介绍国际投资的风险管理、跨国公司的资金转移机制和资本预算、国际税收、证券估价与管理、国际资本市场和国际分散化投资等内容。

本书的目标读者是大学高年级学生、MBA学生、专业投资人士、企业财务与管理人等，可以作为大学本科与研究生经济类与管理类国际投资课程的教材。由于本书的体系较为完整，作为教材既可以全书讲授，也可以拆分为国际直接投资和国际证券投资两门课程，或者根据需要选取相关章节。

本书共分为四篇14章。第一篇为国际投资背景与理论，包括4章的内容：第一章国际投资背景；第二章国际直接投资动因理论；第三章国际直接投资效应理论；第四章国际证券投资理论。第二篇为国际直接投资管理与决策，包括5章的内容：第五章外汇风险测量与管理；第六章国家风险分析与管理；第七章国际税收；第八章国际资金转移；第九章国际资本预算。第三篇为国际证券投资实践与管理，包括3章的内容：第十章证

券估价与管理；第十一章国际资本市场；第十二章国际风散化投资。第四篇为国际投资绩效评价，包括两章的内容：第十三章跨国公司的控制和绩效评价；第十四章国际证券投资的绩效评价。

本书的出版得到了机械工业出版社的大力支持，在此表示感谢。此外，特别要感谢出版社的章集香编辑、我的父母、我的先生和我的孩子，感谢他们的帮助与支持。写作的过程既孤独又艰辛，但正是因为有了他们的相伴与相助，本书才得以最终完稿与出版。

本人对书中可能存在的疏漏、不足甚至错误之处全权负责，也恳请读者不吝指教与斧正。

胡朝霞

2012年11月

SUGGESTION

教学建议

教学目的

本课程的教学目的在于让学生掌握国际投资的基本知识、原理、管理技能和决策方法等,主要包括国际投资背景与原理、国际直接投资管理与决策、国际证券投资实践与管理以及国际投资绩效评价四个部分。本教材不仅介绍了当今国际投资理论的最新发展,而且较为全面地介绍了国际直接投资和国际证券投资相关的实务与技能,使学生能够理论联系实际,既能为深入的理论研究奠定基础,也能为工作实践提供技能与经验指导。

前期需要掌握的知识

金融学、经济学等课程相关知识。

课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	高职
第一章 国际投资背景	(1) 了解国际投资的定义与分类 (2) 了解跨国公司的定义与基本特征 (3) 掌握跨国公司直接投资方式 (4) 掌握国际证券投资的主要方式与过程	3	2
第二章 国际直接投资理论: 动因	(1) 掌握完全市场假设下的 FDI 理论 (2) 掌握不完全市场假设下的 FDI 理论 (3) 了解 FDI 的其他理论 (4) 了解 FDI 的其他影响因素	4	4
第三章 国际直接投资理论: 效应	(1) 理解 FDI 的经济效应 (2) 分析 FDI 的各种经济效应 (3) 了解 FDI 建模的基本方法	2	2

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	高职
第四章 国际证券投资理论	(1) 掌握资产组合选择理论 (2) 掌握资本资产定价模型 (3) 掌握国际资本资产定价模型 (4) 掌握因子模型与套利定价模型	6	6
第五章 外汇风险测量与管理	(1) 理解外汇风险定义与分类 (2) 掌握交易风险的定义与基本管理方法 (3) 掌握折算风险的测量与基本管理方法 (4) 掌握经济风险的测量与基本管理方法	6	4
第六章 国家风险分析与管理	(1) 掌握国家风险的定义、分类 (2) 分析国家风险的主要来源与特点 (3) 了解国家风险评价的基本方法 (4) 了解国家风险量化的主要工作 (5) 了解国家风险管理的主要策略	3	2
第七章 国际税收	(1) 理解税收中性的概念 (2) 掌握税收体系的分类以及基本的税收类型 (3) 理解避免国际重复征税的几种处理方法 (4) 掌握抵免法的具体应用 (5) 掌握国际避税的主要方法	3	2
第八章 国际资金转移	(1) 明确国际资金转移的主要因素 (2) 了解跨国公司资金转移的主要渠道 (3) 掌握国际红利支付的主要影响因素和基本决策技术 (4) 掌握转移价格的主要效应和基本决策技术 (5) 掌握公司内部费用和管理费用的效应和基本决策技术	6	4
第九章 国际资本预算	(1) 掌握资本预算的基本方法 (2) 理解国际资本预算的特殊性 (3) 掌握国际资本预算的具体过程 (4) 掌握特殊因素影响下的国际资本预算分析	6	6
第十章 证券估价与管理	(1) 理解货币的时间价值 (2) 掌握债券估价的基本方法 (3) 掌握债券风险管理的基本方法 (4) 掌握股票估价的基本方法 (5) 掌握股票风险管理的基本方法	6	6
第十一章 国际资本市场	(1) 掌握国际债券的定义和分类 (2) 了解国际债券市场的特点与规模特征 (3) 掌握国际债券市场的构成与运作 (4) 了解主要的国际债券市场指数 (5) 掌握国际股票的特点和种类 (6) 掌握国际股票市场的构成与运作 (7) 了解全球主要的证券交易所和主要的全球股票指数	3	2
第十二章 国际分散化投资	(1) 掌握国际分散化投资的基本方法 (2) 了解全球证券市场投资的收益与风险特征 (3) 了解国际分散化投资的经验研究结果 (4) 解释本国资产偏好的现象	3	2

(续)

教学内容	学习要点	课时安排	
		本科	高职
第十三章 跨国公司的控制和绩效评价	(1) 了解跨国公司的基本控制过程与特点 (2) 理解跨国公司绩效评价的基本问题 (3) 掌握跨国公司财务绩效测量的方法	3	4
第十四章 国际证券投资的绩效评价	(1) 掌握证券投资绩效测量的基本方法 (2) 掌握多种货币收益的测量方法 (3) 掌握绩效成因的分析方法 (4) 掌握风险调整绩效的测量方法 (5) 理解不同测量方法的利弊	3	4
课时总计		57	50

说明:

- (1) 本科课程按3学分57学时设计教学内容, 高职课程按3学分50学时设计教学内容, 不同的学校可以依据学生的基础水平或者学时限制, 在具体的教学安排中选择全部或部分内容。此外, 本教材还可作为国际经济与贸易或国际商务管理硕士的基础课程, 依据研究生学时要求相应安排教学内容。
- (2) 在具体讲解一些实务与计算技能时, 可以穿插案例分析与计算实例进行。

CONTENTS

目 录

前 言
教学建议

第一篇 国际投资背景与理论

第一章 国际投资背景	2
本章要点	2
第一节 国际投资概述	2
第二节 跨国公司与国际直接投资	5
第三节 国际证券投资过程	11
本章小结	22
关键词	23
思考题	23
第二章 国际直接投资理论：动因	24
本章要点	24
第一节 完全市场假设下的理论	25
第二节 不完全市场假设下的理论	27
第三节 FDI 的其他理论	34
本章小结	42
关键词	43
思考题	43

第三章 国际直接投资理论：效应	44
本章要点	44
第一节 FDI 的主要经济效应	45
第二节 FDI 的其他效应和建模	50
本章小结	56
关键词	56
思考题	57
第四章 国际证券投资理论	58
本章要点	58
第一节 资产组合选择理论	58
第二节 资本资产定价模型	69
第三节 国际资本资产定价模型	73
第四节 因子模型与套利定价理论	78
本章小结	84
关键词	84
思考题	85

第二篇 国际直接投资管理与决策

第五章 外汇风险测量与管理	88
本章要点	88
第一节 外汇风险概述	88
第二节 交易风险管理	90
第三节 折算风险的测量与管理	94
第四节 经济风险的测量与管理	101
本章小结	107
关键词	108
思考题	108
第六章 国家风险分析与管理	109
本章要点	109
第一节 国家风险的分类与来源	109

第二节 国家风险评价	112
第三节 国家风险管理策略	121
本章小结	123
关键词	124
思考题	124
第七章 国际税收	125
本章要点	125
第一节 国际税收基础	125
第二节 国际重复征税的处理	128
第三节 国际避税	132
本章小结	135
关键词	135
思考题	135
第八章 国际资金转移	136
本章要点	136
第一节 国际资金转移概述	136
第二节 国际红利支付	138
第三节 转移价格	141
第四节 公司内部费用和管理费	147
本章小结	149
关键词	150
思考题	150
第九章 国际资本预算	151
本章要点	151
第一节 资本预算的基本方法	151
第二节 国际资本预算的特殊性	163
第三节 国际直接投资资本预算案例分析	171
本章小结	181
关键词	181
思考题	182

第三篇 国际证券投资实践与管理

第十章 证券估价与管理	184
本章要点	184
第一节 货币的时间价值	184
第二节 债券估价与管理	190
第三节 股票估价与管理	202
本章小结	215
关键词	216
思考题	216
第十一章 国际资本市场	217
本章要点	217
第一节 国际债券市场	217
第二节 国际股票市场	229
本章小结	241
关键词	242
思考题	242
第十二章 国际分散化投资	243
本章要点	243
第一节 国际分散化投资方法	243
第二节 全球证券市场投资的收益与风险	246
第三节 国际分散化投资效果的经验分析	250
本章小结	259
关键词	260
思考题	260

第四篇 国际投资绩效评价

第十三章 跨国公司的控制和绩效评价	262
-------------------------	-----

本章要点	262
第一节 跨国公司的控制	262
第二节 跨国公司的绩效评价	265
本章小结	271
关键词	271
思考题	271
第十四章 国际证券投资的绩效评价	272
本章要点	272
第一节 绩效测量	273
第二节 绩效成因分析	281
第三节 风险与绩效	286
本章小结	293
关键词	293
思考题	293
参考文献	294

PART 1

第一篇

国际投资背景与理论

- 第一章 国际投资背景
- 第二章 国际直接投资理论：动因
- 第三章 国际直接投资理论：效应
- 第四章 国际证券投资理论



CHAPTER 1

第一章

国际投资背景

■ 本章要点

- 定义国际投资
- 国际投资的分类
- 区别国际直接投资与国际间接投资
- 区别国际投资与国际资本流动
- 定义跨国公司
- 跨国公司的基本特征
- 跨国公司的国际投资方式
- 国际证券投资的参与者
- 国际证券投资的方式
- 金融市场的基本功能
- 金融市场的基本分类
- 金融市场全球化的动因
- 全球金融市场的分类
- 主要的全球投资理念

国际投资活动的迅猛发展，是20世纪50年代以来国际经济领域的重要现象之一。本章首先对国际投资的相关概念进行定义，然后介绍跨国公司的基本特征和国际直接投资的主要方式，最后介绍国际证券投资的参与者、工具选择、金融市场的全球化和全球投资理念。

第一节 国际投资概述

一、国际投资的定义

国际投资 (international investment)，也称对外投资 (foreign investment) 或海外投资 (overseas investment)。一般地，国际投资是指各类投资主体将其拥有的货币、实物及其他形式的资产或生产要素，经跨国流动形成实物资产、金融资产或无形资产，并通过跨国运营实现资产增值的经济行为。根据《新帕尔格雷夫经济学大辞典》的解释，“按照狭义的定义，对外投资是指从本国之外获取资产的行为。这些资产可以是债券、银行存款和股票等金融资产，也可以是涉及工厂和土地等生产资料所有权的所谓直接投资。”^①因

① 约翰·伊特韦尔，默里·米尔盖特，彼得·纽曼. 新帕尔格雷夫经济学大辞典 [M]. 北京：经济科学出版社，1992：432。

此,狭义的国际投资仅包括国际直接投资和国际证券投资。而广义的国际投资除包括国际直接投资和国际证券投资外,还包括国际借贷以及部分国际援助。20世纪70年代以来,国外一些学者提出将国际投资的概念加以扩展,把海外留学以及通过专利和许可证购买而实现的技术转让等都算作国际投资。本书的内容仅涉及狭义的国际投资。

就一国而言,参与国际投资包括引进外资和对外投资两个方面。作为跨国经济行为,国际投资涉及两类国家,即投资国与东道国。投资国亦称母国(parent country)、资本流出国或对外投资国,是东道国的对称,是指从事对外投资活动的经济主体所在的国家。东道国(host country)亦称资本输入国、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。就国际投资中的某一项投资来说,一国是投资国还是东道国的身份是确定的。但就一国参与国际投资整体而言,一国既可能是投资国,也可能是东道国。在现实经济中,多数国家既发展对外投资,又大力引进外资,因此它们具有投资国与东道国的双重身份。

从国际投资与国内投资的关系上看,二者只是根据投资活动所涉及的区域不同来划分,但在本质上都是为了实现资本的增值。此外,一国国内投资的规模与能力是决定其参与国际投资能力与规模的重要条件,一国参与国际投资程度的提高又可促进其国内投资的发展。但是,也不能简单地视国际投资为国内投资在跨国层面上的自然延伸。因为国际投资毕竟表现为主权国家之间的资本流动,相对于国内投资而言,国际投资有其自身的一些特点和独特的运行规律。比如,国际投资面临比国内投资更为复杂的投资环境,可能遭遇外汇风险和政治风险等;国际投资主体既要遵守本国的法律法规并受本国政策的影响,又要受东道国法律、制度及政策的制约。

二、国际投资的分类

按不同的标准可以对国际投资进行不同的分类。

(一) 按投资者类型分类

国际投资按投资者类型的不同,可以分为海外私人投资和官方投资两类。

1. 海外私人投资 海外私人投资(overseas private investment)指的是一国的自然人、法人或民间团体以盈利为目的而对他国的经济活动进行的投资。如一国的居民购买另一国家发行的有价证券,或将资本投放到另一国以兴办企业等。这类投资是当代国际投资活动中最主要和最活跃的部分。

2. 官方投资 官方投资(public investment)或称公共投资是指一国政府或者国际组织(如世界银行、国际金融公司^①等)向某一国家的投资。官方投资的目的除了获取直接经济效益外,往往是为了配合或支持本国的海外私人投资,或者是带有一定国际经济援助性质或政治目的。比如,某国政府投资为东道国兴建机场、铁路、体育场所等,又

^① 国际金融公司(International Finance Corporation, IFC)是世界银行下属机构之一。1956年7月正式成立,总部设于华盛顿。它虽是世界银行的附属机构,但它本身具有独立的法人地位。