



中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

张明 王永中 • 等著



中国智库报告

中国海外投资 国家风险评级报告

Country-risk Rating of Overseas Investment from China (CROIC-IWEP)

2014

中国社会科学出版社

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

张明 王永中 等著



中国智库报告

中国海外投资 国家风险评级报告

Country-risk Rating of Overseas Investment from China (CROIC-IWEP)

2014

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国海外投资国家风险评级报告(CROIC-IWEP)/张明、王永中等著.
—北京:中国社会科学出版社,2014.4

ISBN 978-7-5161-4099-4

I. ①中… II. ①张…②王… III. ①海外投资—风险评价—研究
报告—中国—2014 IV. ①F832.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第056661号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 冯 斌
特约编辑 丁玉灵
责任校对 韩海超
责任印制 戴 宽

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲158号(邮编100720)
网 址 <http://www.csspw.cn>
中文域名:中国社科网 010-64070619
发 行 部 010-84083685
门 市 部 010-84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京君升印刷有限公司
装 订 廊坊市广阳区广增装订厂
版 次 2014年4月第1版
印 次 2014年4月第1次印刷

开 本 710×1000 1/16
印 张 13.75
插 页 2
字 数 225千字
定 价 48.00元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社联系调换
电话:010-64009791

版权所有 侵权必究

序 言

张宇燕

中国的对外直接投资在过去十年里取得了令人瞩目的进展。从流量来看，中国非金融类对外直接投资已经由 2004 年的 55 亿美元上升至 2013 年的 902 亿美元，增长了 15.4 倍。从存量来看，位于中国国际投资头寸表上的对外直接投资余额，也由 2004 年底的 527 亿美元上升至 2013 年第 3 季度末的 5590 亿美元，增长了 9.6 倍。考虑到 2013 年中国的外商直接投资流量约为 1176 亿美元，中国有望在未来几年内成为直接投资的净输出国。

中国对外直接投资的快速增长，一方面反映了中国企业通过直接投资获得先进技术、设备、管理经验、稀缺资源以及突破各种壁垒获得国外市场份额的努力，另一方面也反映了中国经济持续增长取得的成就，因为对外直接投资的快速增长，最终取决于中国企业整体实力的增强与充足的外汇储备规模。随着中国经济的提升和改革开放的深化，中国对外直接投资的规模不仅将继续增长，对外直接投资的收益率也会进一步得到提升。

然而，从过去的经验来看，中国对外直接投资也遭遇了比较突出的风险。在发达国家市场上，中国对外直接投资主要遭遇的是投资受阻的风险，例如中海油并购优尼科受阻、华为并购 3COM 受阻；而在发展中国家市场上，中国对外直接投资主要遭遇的则是社会政治动荡风险、经济政策变动风险、员工安全风险等，例如利比亚战争导致中国在该国的投资遭受了较大损失、苏丹南北分裂导致中国石油企业在该国的投资遭遇较大不确定性等。

对中国企业而言，如果能够定期获得关于主要投资目的地国家整体风险的评估，将有助于这些企业制定相应对策，以便充分考虑特定投资的成本与收益，在全球范围内更好地配置资产、保护其海外经济利益。对中国政府相关部门而言，定期获得关于中国主要投资目的地的国家风险评级，也有助于这些部门更好地推动中国企业的海外投资，更加具有针对性地参与全球经济

治理。

迄今为止，国内外已有的各种国家风险评级，并不能很好地满足中国企业和相关政府部门的需求。首先，这些国家风险评级大多是由商业性机构制订的，例如国际上的标准普尔、穆迪与惠誉，国内的大公等。鉴于商业性评级机构的大部分收入来自被评级对象缴纳的费用，因而它们很难克服各种利益冲突问题，难以保持客观公正独立的立场，总是在盈利与客观之间寻求平衡。其次，这些国家风险评级主要是评估一国的主权信用风险，对该国国债投资者的借鉴意义更强，而对要在该国进行直接投资的企业借鉴意义就要小些。

与现有的各种国家风险评价体系相比，由中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室团队开发出来的中国海外投资国家风险评级体系(Country-risk Rating of Overseas Investment from China by Institute of World Economics and Politics, CROIC-IWEP)，具有如下五个特点：第一，该评级体系的服务对象，恰好是有对外投资需求的中国企业，这是为中国企业海外投资量身定制的国家风险评级体系；第二，该评级体系重点关注中国企业的海外直接投资，同时兼顾主权债投资；第三，该评级体系覆盖了包括经济基础、偿债能力、社会弹性、政治风险与对华关系等五个方面的 37 项指标，力求全面评估投资目的国的整体风险；第四，该评级体系最重要的一个特色是引入了投资目的国对华关系这一评估模块，能够更具针对性地为中国企业海外投资服务；第五，该评级体系的开发依托中国社科院世经政所这一与投资者和目的国均无利益冲突的智库，从而能够保持评级结果的独立、客观与公正。

鉴于 CROIC-IWEP 团队是第一次发布国家风险评级结果，而国家风险评级本身是一项错综复杂、技术含量很高的工作，故展现在读者面前的评价体系一定还有很多缺陷与不足。该团队从 2013 年开始，将于每年年底发布一次国家风险评级报告，这就为他们充分借鉴吸收各方提出的批评意见、不断改善评级体系、提高评级的准确程度提供了便利。

我衷心希望并且相信，中国海外投资国家风险评级体系能够在未来不断修进完善，成长为中国社科院世经政所的一项代表性研究成果，为中国企业的海外投资提供真正有用的风险预警，为中国经济国际化和世界经济繁荣做出自己的贡献。

作者为中国社会科学院世界经济与政治研究所所长

目 录

第一章 2014 年中国海外投资国家风险评级主报告	(1)
一 评级背景：中国海外投资步伐加快，但风险与日俱增	(1)
二 各评级机构评级方法综述	(2)
三 CROIC - IWEP 国家风险评级方法	(6)
四 CROIC - IWEP 国家风险评级结果总体分析	(16)
五 CROIC - IWEP 国家风险评级结果分国别分析	(23)
第二章 国家风险研究综述	(26)
一 国家风险的研究起源与基本概念	(26)
二 社会政治风险	(32)
三 经济风险	(37)
四 自然风险	(38)
五 国家风险对不同国际经营方式的影响	(38)
第三章 主权风险的识别与评估	(41)
一 引言	(41)
二 主权风险的基本内涵	(43)
三 主权债务可持续性的决定因素：一个分析框架	(49)
四 主权风险评估的模型与方法	(55)
五 主权风险评估的机构、关键因素和步骤	(64)
六 三大评级公司的主权信用风险评级方法	(67)
七 对三大评级机构主权信用评级方法的批评与革新	(77)
八 结论	(82)

第四章 美国三大评级机构与我国大公评级体系比较	(84)
一 引言	(84)
二 机构简介	(85)
三 评级方法	(86)
四 优劣比较	(93)
五 结论	(95)
第五章 广义国家风险评估	
——EIU、ICRG 和 GI 风险评级体系综述	(97)
一 引言：国家风险的全面评估	(97)
二 EIU、ICRG 和 GI 机构简介	(99)
三 评估风险的类型	(99)
四 风险评级体系与方法	(102)
五 三家机构评级体系的优劣比较	(109)
六 结论	(111)
附录 1 关于具体国家国别风险的分析性文章	(112)
一 美债上限纷争的前景展望与应对策略	(112)
二 美国是否会退出量化宽松的货币政策	(114)
三 美联储退出量化宽松的新变数与新兴市场经济体的应对策略	(116)
四 美联储退出量化宽松之路：方向难逆转 节奏有变化	(123)
五 量化宽松的效果究竟如何？	(125)
六 法国会爆发主权债务危机吗？	(127)
七 对日本新量化宽松政策的影响评估以及中国的应对	(129)
八 浅谈主权债务危机	(133)
九 主要大国应对危机的策略比较及危机演进的前景展望	(135)
十 当前印度宏观经济形势分析	(139)
十一 巴西近期经济形势分析及前景预测	(143)
十二 泰国经济能为中国提供何种启示？	(147)
十三 波罗的海三国为什么加入欧元区	(151)
十四 国际资本流动冲击新兴市场国家	(153)

十五	对新兴市场经济体的最新形势评估	(155)
十六	当前爆发第三轮国际金融危机的概率仍然较低	(157)
附录 2	CROIC - IWEP 国家风险评级原始指标	(161)
表 1	GDP 总量 (十亿美元)	(161)
表 2	人均 GDP (美元)	(162)
表 3	GDP 增速 (% , 年同比)	(163)
表 4	GDP 增速波动率 (5 年标准差)	(164)
表 5	贸易开放度 (% , GDP)	(165)
表 6	(外商直接投资 + 对外直接投资) / GDP (%)	(166)
表 7	Chin - Ito 指数	(167)
表 8	居民消费价格指数 (CPI) 同比 (% , 年同比)	(168)
表 9	失业率 (%)	(169)
表 10	基尼系数	(170)
表 11	公共债务/GDP (%)	(171)
表 12	总外债/GDP (%)	(172)
表 13	短期外债/总外债 (%)	(173)
表 14	财政余额/GDP (%)	(174)
表 15	总外债/外汇储备 (%)	(175)
表 16	经常账户余额/GDP (%)	(176)
表 17	贸易条件 (出口价格指数/进口价格指数)	(177)
表 18	银行不良贷款率 (%)	(178)
表 19	内部冲突	(179)
表 20	环境政策	(180)
表 21	资本和人员流动的限制	(181)
表 22	劳动力市场管制	(182)
表 23	商业管制	(183)
表 24	平均受教育年限	(184)
表 25	每年每十万人中因谋杀死亡的人数	(185)
表 26	其他投资风险	(186)
表 27	任期还剩多少年	(187)
表 28	政府稳定性	(188)

表 29	军事干预政治	(189)
表 30	腐败	(190)
表 31	民主问责	(191)
表 32	政府有效性	(192)
表 33	法制	(193)
表 34	外部冲突	(194)
表 35	是否签订 BIT	(195)
表 36	投资受阻程度	(196)
表 37	双边政治关系	(197)

附录 3	中国社科院世界经济与政治研究所国际投资研究室	
	2013 年研究成果汇总	(198)
后记		(205)

第一章

2014 年中国海外投资国家 风险评级主报告

摘要：中国目前已经成为全球第三大对外直接投资国，但同时所受外部风险显著提升。本章从中国企业和主权财富的海外投资视角出发，构建经济基础、偿债能力、社会弹性、政治风险和对华关系五大指标，共 37 个子指标，全面和量化评估了中国企业海外投资所面临的战争风险、国有化风险、政党更迭风险、缺乏政府间协议保障风险、金融风险以及东道国安全审查等主要风险。本评级体系试图通过提供风险警示，为企业降低海外投资风险、提高海外投资成功率提供参考。

一 评级背景：中国海外投资步伐加快，但风险与日俱增

2012 年中国对外直接投资逆势增长了 17.6%，创下了 878 亿美元的历史纪录，成为仅次于美国和日本的世界第三大对外直接投资国。自 2003 年中国商务部联合国家统计局、国家外汇管理局发布年度数据以来，中国对外直接投资流量实现连续 10 年增长，2002—2012 年均增速达到 41.6%。未来，随着中国经济转型升级以及企业竞争力逐渐增强，再加上资本项目的渐进加快开放，“海外中国”的体量将更为巨大。

中国企业对外直接投资迅速增长的同时，所受外部风险显著提升，中海油收购美国石油公司优尼科（Unocal）折戟、中铝增持澳大利亚力拓公司（Rio Tinto）失利、华为在美投资受阻等成为投资失败的典型案例。因此，做好风险预警，进行正确识别并有效应对，是中国企业保持经营的稳定性和延续性、提高海外投资成功率的必要保障。

在此背景下，中国社会科学院世界经济与政治研究所国家风险评级课题组推出了 2013 年中国海外投资国家风险评级报告（Country-risk Rating of

Overseas Investment from China by Institute of World Economics and Politics, CROIC - IWEP)。这是本评级体系自建成后第一次发布评级结果。我们将不断改进评级体系,并计划未来每年都发布一次国家风险评级以及若干次风险变化警示。通过提供风险评级与警示,为企业降低海外投资风险、提高海外投资成功率提供参考。

二 各评级机构评级方法综述

(一) 发布国家信用评级的机构简介

国家信用评级可以追溯到第一次世界大战之前的美国。经过近一个世纪的发展,市场上形成了标准普尔 (Standard & Poor)、穆迪 (Moody's) 和惠誉 (Fitch) 三家美国信用评级机构垄断的局面,占据全球 90% 以上的市场份额。

标准普尔是全球知名的独立的信用评级机构,它拥有 150 多年的历史并在全球 23 个国家和地区设有办事处。目前,标准普尔对 126 个国家和地区的主权信用进行了评级,并于每周更新各个国家和地区的主权信用评级。穆迪主要对参与国际资本市场的 100 多个国家和地区进行评级,其分支机构遍布全球 29 个国家和地区,员工总计约 7000 人。惠誉是唯一一家欧洲控股的评级机构,其规模较以上两家稍小。如今,经历了数次并购和巨大增长之后,惠誉评级已成长为世界领先的国际信用评级机构,在全球设立了 50 家分支机构和合资公司,致力于为国际信用市场提供独立和前瞻性的评级观点、研究成果及数据报告。

与此同时,不同类型、各具特色的评级机构也蓬勃发展,通过差异化竞争在市场上谋得一席之地。其中比较出名的包括:经济学家情报单位 (EIU, Economist Intelligence Unit)、国际国别风险评级指南机构 (ICRG) 以及环球透视 (GI, IHS Global Insight)。

EIU 是“经济学家集团”下属独立单位,主要进行经济预测和咨询服务,覆盖全球 120 个国家和地区。EIU 风险服务的目标客户是从事借款、贸易信贷以及其他商业活动而面临跨境信用风险或金融风险的机构。

ICRG 自 1980 年起便开始定期发布国际国家风险指南。目前,该指南的国别风险分析覆盖了全球近 140 多个国家,并以季度为基础进行数据更新并逐月发布。

GI 于 2001 年成立，目前有超过 3800 名客户，提供详尽的国家风险分析，主要针对在海外开展营商活动的投资者。GI 评级的覆盖范围超过 200 个国家和地区。作为一家付费咨询机构，分析的风险对象涵盖范围极广，包括各国的营商、主权信用乃至一国某个地区的运营风险。

由于评级体系的构建对方法的科学性、全面性和多样性都有较高的要求，同时数据采集和处理具有较高的复杂性，目前评级市场仍然由发达国家的评级机构占主导地位，发展中国家的评级机构大多处于起步阶段。这其中包括中国的大公国际资信评估公司。

作为首个来自发展中国家的信用评级企业，大公国际资信评估公司（简称大公）于 1994 年成立，并基于三大评级机构的评级方法和新兴经济体的立场提出了自己的主权信用评级标准和方法，定期发布主权信用评级报告。到目前为止，大公已经发布了全球 90 个国家和地区的信用等级，以亚洲、大洋洲和欧洲居多，其中具有 AAA 级的国家和地区有 8 个。

此外，由中国社会科学院世界经济与政治研究所推出的中国海外投资国家风险评级体系（CROIC）也将成为新兴市场国家评级机构发展的重要组成部分。

（二）评级对象

标准普尔、穆迪和惠誉三大评级机构从定性与定量的角度，对主权国家政府足额、准时偿还债务的能力和意愿进行综合性评估，针对的是主权债务的综合风险。大公国际和 ICRG 也遵循着类似的原则，对主权债务风险做出判断。在金融市场上，该风险的具体表现往往是一国国债的违约概率、预期损失和回收率。

EIU 的评级对象除了主权风险之外还单列出货币风险和银行部门风险。ICRG 的评级对象更具独特性，针对的是直接投资风险，因此除了金融市场因素以外，还往往涉及和当地经营直接相关的因素，比如治安环境等。

中国社会科学院的中国海外投资国家风险评级体系（CROIC）综合考量了债务投资和直接投资的风险。这与目前中国海外投资形式的多样性紧密契合。

（三）评级指标体系

尽管三大评级机构和大公、EIU、ICRG 和 GI 这 7 家评级机构的评级

对象各有不同，但指标体系都可以大致分为经济、政治和社会三大模块。

在经济方面，一国的人均收入、国民生产总值等指标可以反映出该国的经济基础。而一国的外债占进出口比重、财政收入赤字占 GDP 比重等指标可以反映出该国的短期偿债能力。经济基础和短期偿债能力共同构成了一国的总体偿债实力。

在政治方面，各大机构都会对政治稳定性、参与度、治理有效性等指标做出考察。政治风险在本质上衡量的是一国的偿债意愿。即使一国财政实力充足，资源丰富，但由于政治动乱依然可能加大该国的偿债风险。

在社会方面，不同的评级机构有不同的处理方法。大部分机构注重考察社会的弹性程度，也就是社会应对危机的能力，这往往在种群和谐程度、法律健全程度等指标上有所反映。对于衡量直接投资风险的 GI 评级体系来说，社会弹性是尤其重要的指标模块。

中国海外投资国家风险评级体系（CROIC）则综合了上述的经济、政治和社会因素的考量，并引入与中国关系这一指标模块，力求更加全面、综合、针对性地衡量我国海外投资的风险。

（四）评级方法特点

在制度偏好方面，标准普尔、穆迪与惠誉三大评级机构和 ICRG 都将政治因素视为统领国家信用评级标准的核心，将政治自由化程度、民主政治观念和体制等作为评判一国政治好坏的标准，同时强调经济开放对于一国信用等级的正面作用。这在一定程度上忽略了各国的具体国情。大公在评级时特别突出了国家管理能力这一指标，力求避免完全以西方政治生态为标杆的评级模式。但由于缺乏一定的评判标准，如何对各国的治理水平进行客观公正的衡量成为摆在大公面前的一道难题。EIU 在经济实力的评价上对发达国家、发展中国家和欧元区国家做出了区分，采用不同的评级标准，对制度偏好的问题有所改善。GI 则更加强调制度的实际效果，而且由于政治制度所占的权重相对较小，在制度偏好上较为中立。

在客观程度方面，由于客观的定量因素不能完全衡量一国的国家风险，因此定性指标是必需的。这对于无法定量衡量的政治与社会风险来说尤其重要。所有 7 个评级机构都采取了定性与定量相结合的评级方法，其中定性指标的量化通常采用专家打分的方式，并且最终的评级结果也都由评级委员会通过主观调整后给出。这不可避免地会引入分析师的主观判断

因素。此外，几乎所有的评级机构都是营利性机构，向客户收取评级费用和年费是其主要的收入来源。而被评级对象为了获得高级别，也会甘愿支付高额评级费用。因此，在双方利益的驱动下，或会对评级的独立性和客观性造成影响。

在指标体系的全面性上，三大评级机构的指标体系都涵盖了政治、经济以及外部风险。但从反映各大因素的每一个细项指标来看，惠誉的指标体系要比标准普尔和穆迪更加具体。大公特别突出了政府治理水平和金融水平两大因素对于主权风险的影响作用。为了摒弃三大评级机构的制度偏好，大公将国家治理水平列为一个独立因素进行分析。此外，它还将金融因素从经济因素中抽离出来进行更细致的评估。

EIU 和 GI 的指标体系也较为全面。其中，EIU 包含有 60 个细分指标，涵盖面较广。比如在融资和流动性模块下，EIU 包括有银行业不良贷款比率、OECD 国家短期利率、银行业信贷管理能力等细致指标，这对银行部门的风险衡量十分有效。GI 的指标体系也涵盖了直接投资和商业运营的大多数方面。相比之下，ICRG 的评级体系中政治类指标占了大多数，而经济和金融风险的指标相对较少，只选取了比较有代表性的几个指标，这样的评级方法过于偏重政治风险。

在前瞻性方面，几大评级机构都不能预期货币和银行危机，而只能在事后进行调整。这主要是因为评级机构在评估时过度依赖历史数据，缺乏对一国长期发展趋势的判断，使得评级效果大打折扣。但机构对未来进行预测时又不可避免会引入主观评判。因此，如何更快地更新数据，对未来进行科学预测，是所有评级方法都面临的挑战。

在透明度方面，一个完整的信用评价体系应当包括评估对象、指标体系、打分方法、权重设定以及评级结果五个方面，而几乎所有的评级机构仅对外公布评级结果和一部分评级方法，所有的指标数据和最终得分并不公开，因此透明度还有待提高。这也和机构的商业性与数据的核心机密性有关。

在是否适合中国国情方面，大部分评级机构没有对此进行单独考虑。我国对外投资活动日益频繁，而且出现了独特的国别特征，值得重视。例如，我国对外债权、股权等间接投资和直接投资并举，在发达市场上以国债购买为主，在新兴市场上以直接投资为主。因此，在衡量国别风险时，值得对这些因素进行细致考察。此外，随着中国国家力量的上升，当今的国际局势处于不断变化之中，不同国家与中国外交关系的远近，甚至民间

交往的深度和广度，都会对以中国为主体的投资行为有所影响。大公国际和中国海外投资国家风险评级体系（CROIC）对此都有单独考量，在一定程度上弥补了传统评级机构方法的不足。

三 CROIC - IWEP 国家风险评级方法

（一）指标选取

为了全面和量化评估中国企业海外投资面临的主要风险，本评级体系纳入经济基础、偿债能力、社会弹性、政治风险、对华关系五大指标，共 37 个子指标。

1. 经济基础

经济基础指标提供了一个国家投资环境的长期基础，较好的经济基础是中国企业海外投资收益水平和安全性的根本保障。

经济基础指标包含 10 个子指标（表 1 - 1），其中 GDP、人均 GDP、基尼系数衡量了一国的经济规模和发展水平；经济增长率、通货膨胀率和失业率衡量了一国的经济绩效；GDP 增速的波动系数衡量了一国经济增长的稳定性；同时，本体系还从贸易、投资、资本项目三个方面衡量了一国的开放度。

表 1 - 1 经济基础指标

经济基础指标	指标说明	数据来源
1. 市场规模	GDP 总量	CEIC, WDI
2. 发展水平	人均 GDP	CEIC, WDI
3. 经济增速	GDP 增速	CEIC, WDI
4. 经济波动性	GDP 增速的波动性（5 年波动系数）	CEIC, WDI
5. 贸易开放度	（进口 + 出口）/GDP	CEIC, WDI
6. 投资开放度	（外商直接投资 + 对外直接投资）/GDP	CEIC, WDI
7. 资本账户开放度	Chin-Ito 指数，反映资本账户管制能力	Bloomberg
8. 通货膨胀	居民消费价格指数（CPI）	CEIC, WDI
9. 失业率	失业人口占劳动人口的比率	CEIC, WDI
10. 收入分配	基尼系数	CEIC, WDI

注：CEIC 为香港环亚经济数据有限公司数据库，WDI 为世界银行 World Development Indicators，彭博 Bloomberg 是全球领先的金融数据供应商。

2. 偿债能力

偿债能力指标是衡量一国公共部门和私人部门债务动态和偿债能力的指标。如果一国爆发债务危机，包括直接投资和财务投资在内的各种类型的投资安全都会受到影响。

偿债能力指标包含 8 个子指标（表 1-2），其中公共债务占 GDP 比重和银行业不良资产比重主要用于衡量一国国内公共部门和私人部门的债务水平；外债占 GDP 比重和短期外债占总外债比重是衡量一国外债规模和短期爆发债务危机的风险；财政余额占 GDP 比重是衡量一国财政实力的指标；外债占外汇储备比重是衡量一国的外汇充裕度的指标；再加上经常账户余额占 GDP 比重以及贸易条件，共同反映了一国的偿债能力。

表 1-2 偿债能力指标

偿债能力指标	指标说明	数据来源
1. 公共债务/GDP	公共债务指各级政府总债务	WEO
2. 外债/GDP	外债指年末外债余额	WDI, QEDS
3. 短期外债/总外债	短期外债指期限在一年或一年以下的债务	WDI, QEDS
4. 财政余额/GDP	财政余额等于财政收入减财政支出	WEO
5. 外债/外汇储备	外债指的是年末外债余额	WDI
6. 经常账户余额/GDP	经常账户余额为货物和服务出口净额、收入净额与经常转移净额之和	WDI
7. 贸易条件	出口价格指数/进口价格指数	WDI
8. 银行业不良资产比重	银行不良贷款占总贷款余额的比重	WDI

注：WEO 为国际货币基金组织 World Economic Outlook Databases，WDI 为世界银行 World Development Indicators，QEDS 为国际货币基金组织和世界银行 Quarterly External Debt Statistics。

3. 社会弹性

社会弹性指标反映了影响中国企业海外投资的社会风险因素，良好的社会运行秩序能确保企业有序的经营。

社会弹性指标包含 8 个子指标（表 1-3），其中教育水平衡量了一个国家基本的劳动力素质；社会、种族、宗教冲突的严重性以及犯罪率衡量了一国的内部冲突程度和社会安全；环境政策、资本和人员流动限制、劳动力市场管制和商业管制反映了一国的经商环境。劳动力素质越高、内部冲突程度越低、社会安全和经商环境越好，企业投资的风险越小。

表 1-3 社会弹性指标		
社会弹性指标	指标说明	数据来源
1. 内部冲突	社会、种族、宗教冲突严重性，1—10 分，分数越高，内部冲突程度越严重	BTI
2. 环境政策	对环境议题的重视，1—10 分，分数越高，环境政策越严厉	BTI
3. 资本和人员流动的限制	对资本和人员流动的限制，0—10 分，分数越高，资本和人员流动越自由	EFW
4. 劳动力市场管制	劳动力市场管制包括雇佣和解雇规定，最低工资和工作时间规定等，0—10 分，分数越高，劳动力市场管制越低	EFW
5. 商业管制	行政和官僚成本，开业难易，营业执照限制等，0—10 分，分数越高，商业管制越低	EFW
6. 教育水平	平均受教育年限	UNESCO
7. 社会安全	每年每十万人中因谋杀死亡的人数	UNODC
8. 其他投资风险	包括没有被其他政治、经济、金融风险要素所覆盖的投资风险，0—12 分，分数越高，其他投资风险越小	ICRG

注：BTI 为 Transformation Index of the Bertelsmann Stiftung，EFW 为 Fraser Institute 的 Economic Freedom of the World 年度报告，ICRG 为 PRS 集团 International Country Risk Guide，UNESCO 为联合国教科文组织，UNODC 为联合国毒品和犯罪问题办公室。

4. 政治风险

政治风险指标考察的是一国政府的稳定性和质量以及法律环境与外部冲突，较低的政治风险是企业安全投资的先决条件之一。

政治风险指标包含 8 个子指标（表 1-4），其中任期还剩多少年、政府执行所宣布政策的能力以及保持政权的能力、军事干预政治三个子指标反映了一国政府的稳定性；政治体系的腐败程度、政府对民众诉求的回应、公共服务和行政部门的质量反映了一国政府的治理质量；法制水平是契约和产权保护的重要保证。一国政府的稳定性和治理质量越高、法制环境越健全、外部冲突越小，中国企业在当地投资的风险越低。

表 1-4 政治风险指标		
政治风险指标	指标说明	数据来源
1. 执政时间	任期还剩多少年	DPI
2. 政府稳定性	政府执行所宣布政策的能力以及保持政权的能力，0—12 分，分数越高，政府越稳定	ICRG
3. 军事干预政治	军队部门对一国政府的参与程度，0—6 分，分数越高，军事干预政治越少	ICRG