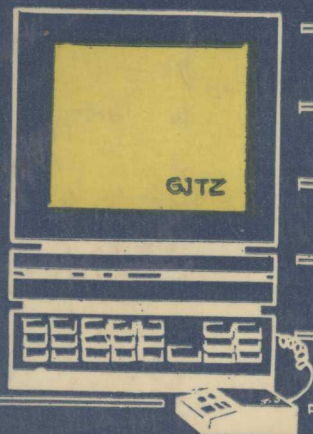


G J T Z

国际投资

文显武 主编
武汉大学出版社



INTERNATIONAL
INVESTMENT

国际投资

INTERNATIONAL INVESTMENT

文显武 主编

对
面
界
微
不
作
我
习

(鄂)新登字 09 号

国际投资

International Investment

©文显武 主编

*

武汉大学出版社出版发行

(430072 武昌 珞珈山)

武汉大学印刷厂印刷

850×1168 1/32 12.75 印张 322 千字

1993 年 8 月第 1 版 1993 年 8 月第 1 次印刷

印数:1—5 000

ISBN 7-307-01437-8/F·286

定价:8.80 元

代 序

国际投资是现代国际经济活动的重要内容之一。它与国际贸易、国际金融一起,构成了现代国际经济活动的基本组成部分。三者是既互相紧密联系,又彼此有所区别的。随着人类社会商品经济的发展,国际投资对整个国际经济和有关国家国内经济发展重要性也日益增加,甚至已经起着举足轻重的作用。但是,以国际投资为专门研究对象的学科还是比较年轻的。国外和我国的一些专家、学者正在为这门学科的建树和发展努力地进行探索。

武汉大学管理学院国际金融系主任文显武副教授,从80年代初就开始从事国际投资学科的教学和研究工作。而且,由于他早年就读于武汉大学政治经济学专业本科,接着又攻读世界经济专业研究生(以美国经济为研究方向);在此前后,他还在财经部门从事过多年的实际经济工作;在我国实行改革开放初期,又以访问学者身份赴美国进修、考察两年。这些经历使他无论对理论的研究还是对实务的了解,吸收西方有用的先进成果还是结合我国国情等方面,都具备一些有利条件。现在他根据多年来的教学内容和科研成果,编写的这本《国际投资》教材,具有理论与实务相结合、宏观与微观并容、定性分析与定量分析兼有、重在应用的特点。全书主要不是向读者介绍国际投资的一般情况和资料,而是力求使读者具体了解从事国际投资的决策方法和管理方法,因而颇有实用价值。我相信本书的出版不仅能为我国大专院校涉外财经专业的学生学习国际投资课程提供较好的教材,而且对正在从事涉外经济工作

的实际工作者也能提供不少有用的知识。

全国人民代表大会常务委员会委员
中国国际金融学会常务理事
武汉大学国际金融系教授

李崇淮

1992年12月

编者的话

随着经济改革的深化和对外开放的扩大,我国参与国际投资(包括利用外资和到海外投资)及其有关的各种具体活动日益广泛和深入,对具有这一领域专业知识的人才需求在数量上越来越多,在素质上越来越高。本书正是为了适应这一客观形势发展的需要,根据多年来的教学实践和科研成果编写而成的。其主要读者对象为以培养应用型人才为主的高等学校涉外财经专业高年级学生及正在从事涉外经济工作的实际工作者。其主要目的在于使读者通过阅读本书以后,能对国际投资的决策和管理过程有一个较为系统和完整的了解,并能在实际工作中运用。

国际投资是一种十分复杂的经济活动。它与国际贸易和国际金融活动有着密切的联系。因此,学习和研究国际投资必须具备一些相关学科的基本知识。但不同学科应有其特定的研究对象,不当也不可能互相取代或彼此重复。这些相关的知识,需要读者事先通过其它学科的教材或著作的学习去掌握。例如,为了掌握跨国投资项目的评估方法中使用的某些概念和术语的内容,读者应通过学习国际贸易知识,了解 C. I. F. 价格等术语的具体含义;为了理解如何防范国际直接投资中的外汇风险,读者应通过国际金融知识的学习,事先掌握外汇和汇率等基本概念。

目前我国以国际投资为研究对象的教材或著作已有数本问世。它们大都取名为《国际投资学》。考虑到本书与这些教材或著作在内容上有较大差别(即以实用的内容为主),同时也为了与《国际贸易》、《国际金融》等应用学科的教材或著作的名称相对应,故本书定名为《国际投资》,而不在其后冠以“学”字。但读者在阅读本

书后不难发现,本书对于国际投资中的重要理论问题,也给予了必要的重视。

依照国际上公认的对国际投资的分类,本书内容分为两大部分。除第一章为绪论外,其中第二章至第十章为国际直接投资部分,第十一章至十五章为国际间接投资(即证券投资)部分。

本书各章的撰写人为,第一章至第七章、第九章至第十三章:文显武;第八章:潘敏;第十四章:徐红萍;第十五章:黄强。全书由文显武总纂。曾鹤松副教授担任本书责任编辑。

本书在编写过程中得到了武汉大学李崇淮教授、郭吴新教授及武汉大学教务处和武汉大学出版社的支持和帮助,在此表示感谢。

由于国际投资活动中的新现象和新变化层出不穷,而编者的知识水平有限,因此,本书存在缺点甚至错误也在所难免。欢迎同行专家和广大读者批评指正。

编者

1992年12月

第一节 发达国家对国际直接投资的政策	(245)
第二节 发展中国家对国际直接投资的政策	(245)

第三节 我国对国际直接投资的政策	(252)
------------------	-------

第四节 国际社会对直接投资的政策	(257)
------------------	-------

第五节 国际直接投资的特点	(262)
---------------	-------

第六节 国际直接投资的对象和范围	(262)
------------------	-------

第七节 国际直接投资的作用	(262)
---------------	-------

第八节 国际直接投资的发展趋势	(262)
-----------------	-------

第九节 国际直接投资的政策	(262)
---------------	-------

第十节 国际直接投资的政策	(262)
---------------	-------

第十一节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十二节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十三节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十四节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十五节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十六节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十七节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十八节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第十九节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第二十节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第二十一节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十二节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十三节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十四节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十五节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十六节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十七节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十八节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第二十九节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第三十节 国际直接投资的政策	(262)
----------------	-------

第三十一节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第三十二节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第三十三节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第三十四节 国际直接投资的政策	(262)
-----------------	-------

第五章 筹资来源和资本成本	(91)
第一节 海外投资的资金来源	(91)
第二节 资本成本计算	(97)
第三节 财务杠杆的利用	(105)
第六章 国际直接投资的项目评估	(113)
第一节 投资项目评估的意义和基本方法	(113)
第二节 跨国投资项目评估的特点和调整方法	(124)
第三节 东道国对外国投资项目的评估	(136)
第七章 国际直接投资的组织控制和产品控制	(142)
第一节 内部组织控制形式	(142)
第二节 外部法定组织结构	(149)
第三节 产品控制	(153)
第八章 国际直接投资的流动资金管理	(168)
第一节 国际流动资金管理概述	(168)
第二节 国际流动资金管理的具体内容	(170)
第三节 转让定价的运用	(188)
第九章 国际直接投资的外汇风险管理	(197)
第一节 外汇风险的内容	(197)
第二节 外汇风险的衡量	(201)
第三节 外汇风险的防范方法	(218)
第十章 政府对国际直接投资的政策	(229)
第一节 国际直接投资对宏观经济的作用	(229)

第二节	发达国家对国际直接投资的政策.....	(239)
第三节	发展中国家对国际直接投资的政策.....	(245)
第四节	我国对国际直接投资的政策.....	(252)
第五节	国际社会对直接投资的政策协调和监督.....	(257)
第十一章	国际证券投资概述.....	(262)
第一节	证券投资的对象和特点.....	(262)
第二节	资本证券化的原因.....	(265)
第三节	证券投资国际化的发展.....	(268)
第四节	主要的国际证券市场.....	(271)
第十二章	国际证券市场的股票交易.....	(279)
第一节	股票的价格及其决定.....	(280)
第二节	几种主要的股价指数.....	(289)
第三节	股票交易的基本方法.....	(293)
第十三章	国际证券市场的债券交易.....	(306)
第一节	债券的分类与评级.....	(306)
第二节	债券的价格、收益和风险.....	(318)
第三节	国际债券市场的套利和外汇风险防范.....	(325)
第四节	国际债券市场的创新.....	(330)
第十四章	证券投资组合分析.....	(337)
第一节	证券投资的基本原则及风险管理.....	(337)
第二节	证券投资组合的基本概念.....	(341)
第三节	证券投资组合管理.....	(357)
第十五章	主要发达国家对证券市场的管理.....	(370)
第一节	证券管理体制.....	(370)

第一章 绪 论

国际投资活动的产生由来已久,它对国际经济的影响也日益广泛。但是以国际投资为研究对象的学科还是比较新的。许多问题尚处在探讨阶段,未形成定论。本章主要阐述国际投资的基本概念、国际投资的分类和国际投资作为一门学科的具体研究内容。

第一节 国际投资的基本概念

一、国际投资的定义

在确定国际投资的定义之前,我们必须首先给可能产生不同理解的“投资”这一概念下一个明确的定义。这个定义就是:投资是将资财(或称资产、财富)投入价值增殖过程的一种经济活动。它是与商品经济的产生和发展相联系的历史范畴。商品经济在其发展过程中,外延不断扩大,内涵日益丰富,投资活动的具体内容也随之发生一些变化,但上述定义可以适用于任何一种商品经济。

显然,投资也是在商品经济条件下,社会再生产过程的一个重要组成部分。社会财富无论其具体用途如何多种多样,基本上分为两大类:用于积累和用于消费。投资属于财富的积累,但不是简单地将财富储存起来,而是将财富投入社会再生产的运动过程,以求财富的增加,价值的增殖。

在资本主义社会,典型的投资活动是将货币转化为资本,即用货币购买生产资料和劳动力,以便生产和实现剩余价值。马克思曾

经指出：“从历史方面看，资本首先总是出现在货币的形态上，当作货币财产，商业资本和高利贷资本与土地所有权相对立。但是我们要认识货币是资本的最初现象形态，是无须回顾到资本的发生史的。这种历史，每天都会在我们眼前演出。每一个资本当初总是当作货币走到市场这个舞台上——商品市场、劳动市场或货币市场。那种货币通过一定的过程，就转化为资本。”^①这个过程就是剩余价值的生产和实现过程。因此，无论以历史上看，还是从现实来看，货币本身虽然具有价值，但并不一定是资本。只有当它投入价值增殖过程时，它才转化为资本。投资是实现价值增殖过程的前提。

随着资本主义商品经济的发展，可以用于投资的财富种类也日益增多，这是价值增殖过程的阶段和形式都具有多样性的必然发展结果。政治经济学原理告诉我们，资本只有在不间断的运动中才能保存自己并获得剩余价值。产业资本在运动过程中要依次经过三个阶段：（1）购买阶段，持有货币的资本家（投资者）以购买人的身份出现在市场上，用这些货币来购买生产资料和具有特殊使用价值的商品——劳动力，为生产准备条件。这时，资本的价值量没有增加，但在形态上发生了变化，由货币资本转化为生产资本；（2）生产阶段，把购买来的劳动力和生产资料结合起来，生产出一定量的商品。这些商品的全部价值，大于在生产过程中所消耗的生产资料和劳动力价值的总和，其中生产资料的消耗实现了价值的转移，而劳动力的消耗——劳动却创造出高于自身价值的价值，即剩余价值。这一过程完成以后，生产资本就转化为商品资本；（3）售卖阶段，将已经生产出的商品在市场上出售，换回货币，这时的货币量比原来付出的货币量增加了，它包含着预付资本的价值和剩余价值。当售卖阶段完成后，商品资本转化为货币资本。接着，资本又开始进入新一轮的循环过程。同资本循环这三个阶段相适应，

^① 马克思：《资本论》第1卷，第133页，人民出版社1963年版。

资本分别采取了货币资本、生产资本和商品资本三种形式。每一种形式可以相对独立地存在。于是,除了货币可以用来投资外,一些能用于生产的实物——生产资料,有时也用来投资。此外,以商品为基本经济细胞的资本主义社会,不仅使物质产品商品化了。而且也使知识成果这类“无形产品”商品化了。马克思指出:“资产阶级抹去了一切向来受人尊崇和令人敬畏的职业的灵光。它把医生、律师、教士、诗人和学者变成了它出钱招雇的雇佣劳动者。”^① 这样,知识分子的劳动成果成为资本所有者财产的一部分,被作为“知识产权”用于贸易或投资也就不足为奇了。

因此,在资本主义商品经济高度发展的条件下,可以用来进行投资的资财已不单纯是货币,而是多种形式的资产。这些资产被分为三大类:(1)货币性资产(Monetary Assets),包括现金、银行存款、应收帐款和各种有价证券。其中如股票、企业债券和政府债券等有价证券本身已具有资本的属性。这类证券“自身没有任何价值”,“它们只是代表取得收益的权利,”^② 它不是真正的资本,而是“资本的纸制复本,”^③ 称为虚拟资本(Fictitious Capital)。这些虚拟资本,也可以用来进行再投资,如将债券转换为股票,以一个公司的股票换取另一个公司的股票等;(2)实物资产(Real Assets),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(Capital Goods)或生产者货物(Producer Goods)。货币性资产和实物资产都称为有形资产(Tangible Assets);(3)无形资产(Intangible Assets),包括生产技术、管理诀窍、商誉、专利、商标等。这几类资产和劳动力一起,构成了生产要素(Factors of Production)。

随着商品生产的发展,投资的领域也相应增加。原来处于产业资本流通阶段(包括购买和售卖)的货币资本和商品资本逐渐独立

① 《马克思恩格斯选集》第1卷,第253页。

② 《马克思恩格斯全集》第25卷,第532页。

③ 《马克思恩格斯全集》第25卷,第540页。

出来,分别形成借贷资本和商业资本,参与剩余价值的分享(利润的分割),投资领域也从物质生产部门向流通等服务部门扩展,即投资于第三产业。

资本在其循环过程中三个不同阶段职能的相对独立,使资本的整个运动过程在地理位置上也可以不断扩大或分散(如在甲地购买,乙地生产,丙地销售,甚至将同一生产过程也分布在不同的区位)。当投资活动越过本国所管辖的地理范围而进入另一个国家,即跨越国界时,就称为国际投资。由此,我们可以对国际投资下如下的定义:

国际投资是为了获得价值增殖而将资产投放到国外的一种经济活动。它是非劳动力生产要素在国际间的流动。

我国在实行改革开放政策以前,投资一词只在特定的意义下被使用,即投入资金进行基本建设,增加固定资产。例如,由上海辞书出版社编辑出版的《辞海》(1979年版)对投资一词的解释是:“在社会主义制度下,一般是指基本建设投资。”随着改革开放政策的深入和社会主义初级阶段必须大力发展商品经济这一理论的确立,国际上通行的“投资”概念已被我国多数人所接受,只是在有些场合,为了强调社会主义经济与资本主义经济的区别,才使用了某些与投资活动有关的不同概念。例如,投入社会主义商品的生产和再生产过程的货币,我们称为资金,而不称为资本,这是因为社会主义社会资金所有者(国家或企业)与劳动者之间的关系,不是剥削与被剥削的关系,不存在对抗性的矛盾,而是在根本利益一致的基础上,存在着非对抗性矛盾的关系。因此我们通常将国内各经济实体互相融通资金的市场称为资金市场,而不称为资本市场。但是在国际经济活动中,我们有时不得不更多地使用已经广为流行的概念,即使其中有些概念是与资本主义商品生产相联系的。这是因为:(1)当前国际市场的主要参加者仍然是资本主义商品经济的实体,我们要利用国际市场,与它们正常交往,就不能不遵循一些已经形成的国际惯例,因而也必须使用一些共同的概念,否则交往就

难以正常进行；(2)社会主义商品经济虽然与资本主义商品经济是不同性质的生产关系，但它们都是商品经济，都具有商品经济所固有某些共同属性，其经济运行机制都要受价值规律等的作用。如果不是着眼于分析两种生产关系的区别，而是着眼于如何加强经济管理，运用这些共有的经济规律为各自的经济目标服务，我们也可以求同存异。例如，在国际间进行较长时期资金融通的市场，称为资本市场，原来其参加者都是资本的所有者。现在有社会主义国家的经济实体参与市场的活动，但所占比重很小，我们仍可称为资本市场。再如，中外合资企业由中方和外方所出的股本，我们都统称为注册资本，在这里关心的重点是各方出资的比例，而不是区别其所代表的生产关系的性质，因此，也没有必要强调说：“外方所出的资本”和“中方所出的资金”，其总称也只能沿用国际上通行的说法，统称为“资本”。

二、国际投资概念的演变

国际投资这一概念经历了一个历史的变化发展过程。

为了获得价值增殖而将资产投放到国外这种现象，最早发生在人类社会进入资本主义发展阶段的初期。当时，英国、荷兰等资本主义发展较早的国家，资本比较充裕，为了追求利润更高的投资机会，有些资本便投向国外。据资料记载，1862年英国的国外投资就达36亿法郎（见列宁：《帝国主义是资本主义的最高阶段》第4节）。^①经济学上把这种现象称为“资本输出”（Capital Export）。输出的资本，主要是投向那些经济水平比较落后，商品经济不发达的国家。这些国家在外来的经济竞争压力和超经济强制双管齐下的作用下，被迫接受输入资本，成为发达资本主义国家的殖民地或附属国。有些发达资本主义国家本身有时也输入少量资本，但输出资本通常是主要的。资本主义发展到垄断阶段以后，一些发达资本主

^① 《列宁选集》第2卷，第785页。

义国家相继出现了“资本过剩”。资本输出的重要性超过了商品输出，所以列宁把“资本输出占有特别重要的地位”这一点作为帝国主义的五大特征之一。在第二次世界大战前，国际投资的流向可以说基本上是单向的，即由帝国主义国家流向殖民地或附属国。在这种情况下，资本输出可以说是国际投资的同义词。

第二次世界大战后，国际形势发生了重大变化：一批社会主义国家的出现和民族解放运动的高涨，使帝国主义的殖民体系土崩瓦解。国际投资的流向和内容开始多样化了。特别是进入60年代后，这些变化更加明显，主要表现在：

(一)发达资本主义国家相互间的投资已经占它们资本输出的大部分。

(二)有些社会主义国家和发展中国家也开始在国外有少量的投资。这些投资不仅仅是投在经济发展水平比本国低或相近的国家，甚至还投向某些发达资本主义国家。

(三)社会主义国家和发展中国家虽然主要还是国际投资的接受国，但不是象过去的殖民地、附属国那样消极地、被迫地接受，而是在拥有主权的基础上，独立自主地、自觉地引进外资为本国经济发展服务，即我们通常所说的“利用外资”。

(四)投资的物质内容由过去基本上是货币形式的借贷资本输出扩大为多种生产要素(除货币外，还包括设备、生产技术和知识等)的国际间流动。

因此，我们现在所说的国际投资，无论从内涵还是外延方面来讲，都与列宁所说的资本输出有了很大的不同。但也不能忽视，资本输出仍然是当代国际投资中最主要的部分。

第二节 国际投资的分类

国际投资可以按不同的标准进行分类：