



新编投资学系列丛书

董藩 总主编

新编国际投资学

张晓虹 郭波 施小蕾 编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

F831.6
Z212

投资学系列



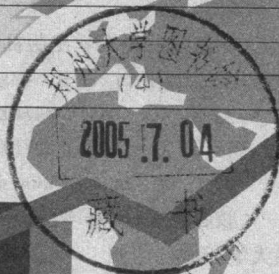
郑州大学 *04010163701N*

董藩 总主编

-705
5本

新编国际投资学

张晓虹 郭波 施小蕾 编著



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

©张晓虹 郭波等 2005

图书在版编目 (CIP) 数据

新编国际投资学 / 张晓虹等编著. — 大连 : 东北财经大学出版社, 2005. 1

(新编投资学系列丛书)

ISBN 7-81084-502-0

I. 新… II. ①张…②郭…③施… III. 对外投资 IV. F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 102181 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@vip.sina.com

东北财经大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm × 210mm 字数: 323 千字 印张: 11 1/8

印数: 1—6 000 册

2005 年 1 月第 1 版

2005 年 1 月第 1 次印刷

责任编辑: 谭焕忠

责任校对: 刘铁兰

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 25.00 元

顾问简介

- 戴玉林** 青年经济学家，大连市人民政府副市长，东北财经大学金融学院教授，博士，负责大连市金融、科技等工作，固定资产投资、证券投资、房地产投资教学、科研与实践的早期探索者。
- 胡代光** 著名经济学家、教育家，北京大学经济学院、西南财经大学经济学院教授、博士生导师，曾任北京市经济总会副会长、民革中央第六届、第七届常委、第七届全国人大常委，享受国务院特殊津贴。
- 胡健颖** 著名经济学家、统计学家、营销管理专家、房地产管理专家，北京大学光华管理学院教授、博士生导师，北京大学房地产经营与管理研究所所长，建设部特聘专家，北京布雷德管理顾问有限公司首席顾问。
- 胡乃武** 著名经济学家、教育家，中国人民大学经济学院教授、博士生导师，中国人民大学学术委员会副主任，北京市经济总会副会长，国家重点学科国民经济学学术带头人，享受国务院特殊津贴。
- 饶会林** 著名经济学家，东北财经大学公共管理学院教授、博士生导师，中国城市经济学会副会长兼学科建设委员会主任，中国城市经济学的开拓者之一，享受国务院特殊津贴。
- 杨瑞龙** 著名经济学家，中国人民大学经济学院院长、教授、博士生导师，入选国家人事部“百千万人才工程”第一、二层次和国家教育部“跨世纪人才工程”，享受国务院特殊津贴。

推进投资学的教学和科研工作

(代序言)

早在原始社会末期,就产生了与当时生产力水平相适应的处于萌芽状态的投资活动。在奴隶社会和封建社会,农业、手工业投资获得了一定程度的发展。到 16 ~ 17 世纪,随着资本主义生产关系在欧洲的率先确立,投资活动也随之进入了彻底的商品经济阶段。

在当代社会,无论是资本主义国家还是社会主义国家,投资都是国民经济中最引人注目的问题,是拉动经济增长的三大基本力量之一,而且在现代社会中,投资活动变得日益复杂。首先,投资主体构成日益完善。现在的投资主体既包括中央和地方各级政府,也包括企业和个人,而且企业又包括各种组织形式,各种所有制形式。其次,投资方式不断创新。除传统的直接投资方式外,间接投资也获得了巨大的发展,股票投资、债券投资、期货投资等均成为影响人们经济生活的重要方式。再次,投资活动与融资活动日益密切结合。如风险投资、基础设施建设的 BOT 方式等都明显表现出这方面特点。最后,投资的流动性表现得越来越突出。投资不仅在地区间大量流动,而且国际投资活动也越来越频繁,甚至打破了国内贸易的地区封锁和国际贸易中的保护主义。可见,关注投资活动的已不仅仅是政府和企业,而且包括居民个人和家庭,投资活动涉及的内容也日益复杂,影响到从微观到宏观,从居民生活到国民经济发展的方方面面。

过去,投资学是一个专门的二级学科,中国人民大学、东北财经大学、中南财经大学等多所本科院校及一些专科学校都开设了这个专业,培养了一大批从专科生到博士研究生不同层次的人才,这些专门人才为中国的投资建设事业作出了重大贡献。后来,随着学科的调整,投资学作为二级学科被取消了,并入其它学科,但投资学知识并没有被取消。现在的国民经济学、财政学、金融学、工程管理、企业管理等学科都从不同角度研究、讲述投资经济和管理知识,而且依托在这些学科上的投资类课程都是青年学生们感兴趣的课程,在各高校保持着很高的听课率。再加上社会

上投资类就业岗位多(证券公司、房地产公司、期货公司、投资公司及各种投资管理机构等)、人才市场容量大、收入高、具有挑战性,更使得学习投资知识成为一种热潮。

董藩博士是中国人民大学和东北财经大学培养出来的优秀青年经济学家,曾在国际会议和《经济研究》、《光明日报》等报刊发表论文 300 余篇,出版了多部著作,主持过多项国家和省部级科研项目,有几十项成果获得国家 and 省部级奖励。他主持编写的几套丛书还曾被列入国家“十五”重点图书出版规划项目和中共中央宣传部“向中共‘十六大’献礼百部(套)图书”中。本科和硕士研究生阶段他在东北财经大学就读的专业为投资管理,到中国人民大学读博士研究生后他仍然关注投资问题。他在此方面的研究成果数量多、层次高,涉及的投资知识也非常广。他在国际会议及《光明日报》、《经济与法律》(中国香港)、《投资研究》、《财政研究》等报刊发表的一些投资理论成果曾引起学术界的关注。不仅如此,他的一些关于西部投资、风险投资、房地产投资等方面的成果曾经受到党和国家领导李岚清、温家宝、周永康、乌云其木格及其他许多省部级领导的批示,有的建议被纳入国家和地方政府决策,如关于统一西部开发投资政策的建议、整顿西部投资秩序的建议、开办购房按揭贷款的建议、创建“二板市场”的建议、开办风险投资业务加快辽宁科技成果转化的建议等。

东北财经大学出版社委托他主持编写一套“新编投资学系列丛书”,我认为,这一选择是很合适的。从这套丛书的作者队伍来看,大多是毕业于中国人民大学、中国农业大学、东北财经大学等高校的博士,且多在国内外有影响的高校承担与投资有关的教学和科研工作,是一个优秀的青年学者群体。我相信这套丛书的出版会为学术界和财经教育界提供一项高质量的成果,尤其是为国民经济学、财政学、金融学、工程管理、企业管理、国际贸易、市场营销、世界经济等专业的课程建设作出积极的贡献。当然,书中也会存在不少缺陷和问题,恳请读者指出,帮助他们在下次修订中加以完善。

胡乃武

2004 年 10 月于中国人民大学

前 言

随着经济全球化的深入,世界范围内的经济竞争日趋激烈,国际投资已成为投资国和东道国提升自己的实力,进而取得竞争优势的一种有效途径。国际投资带动了资本、技术和人力资源在全球范围内的重新配置,从而促进了世界经济的发展。国际投资作为增强国力、促进经济增长的方式,已经越来越受到各国投资者和政府的关注。掌握国际投资的基本理论与操作实务已经成为许多经营者的需要,学术界也对此给予了特别的关注。为此我们根据历史资料并结合国际投资的最新发展,以及我们在这一领域的研究成果,撰写了这本著作。

在国际投资中,无论是直接投资还是间接投资,占主导地位的是发达国家之间的投资和发达国家对发展中国家的投资,美、欧、日大三角的投资甚至占到国际投资总额的80%以上。在以往的著作和教材中,对发达国家国际投资的论述较多,而对发展中国家国际投资的论述较少。近年来,发展中国家的对外投资与利用外资的规模不断增加,对世界经济的影响也越来越大。因此,本书在论述发达国家国际投资理论和实务的同时,突出论述了发展中国家利用外资和对外投资问题,特别是中国的对外投资和利用外资情况,并阐述了目前发展中国家在国际投资框架中的地位及未来可能的变化。

本书在写作过程中力求做到严谨、规范,内容新颖、详实,理论论述准确,实务操作讲解清楚。本书可以作为世界经济、国际贸易、金融学、经济学及工商管理等专业的一本教材和教学参考书,也可以作为这些专业研究生的简易读本和专科生的提高性读物。本书对从事国际投资业务的人员也具有一定的参考价值。

本书由张晓虹、郭波和施小蕾共同完成,其中张晓虹撰写了第一、二、八、九、十章,郭波撰写了第四、五、六、七章,施小蕾撰写了第三、十一、十二章。每位作者对自己撰写的部分负完全的知识产权

责任。

在写作过程中，我们参阅了许多在国内外较有影响的文章和著作，受益匪浅，在此对这些作者表示衷心的感谢！另外，还应特别感谢董藩博士，他对本书的写作和修改提出了许多宝贵的建议和意见，使我们能够顺利完成任务。当然，由于经验与学识不足，时间仓促，尽管我们尽了最大的努力，缺陷仍在所难免，敬请读者批评指正。

张晓虹

2004 年 7 月

目 录

第一章	国际投资的基础知识	1
	第一节 国际投资的含义与类型	2
	第二节 国际投资的成因与特征	6
	本章基本概念	9
	本章复习思考题	9
第二章	国际投资对经济的影响	10
	第一节 国际投资对投资国经济的影响	11
	第二节 国际投资对东道国经济的影响	19
	第三节 国际投资对世界经济的影响	24
	本章基本概念	27
	本章复习思考题	27
第三章	国际直接投资概述	28
	第一节 国际直接投资的目标与特征	29
	第二节 国际直接投资的发展历程	32
	第三节 国际直接投资的方式	41
	第四节 国际直接投资企业的形式与决定因素	53
	本章基本概念	69
	本章复习思考题	69
第四章	国际直接投资的基本理论	70
	第一节 垄断优势理论	71
	第二节 产品生命周期理论	74
	第三节 内部化理论	77
	第四节 国际生产综合理论	79
	第五节 比较优势理论	83
	本章基本概念	86
	本章复习思考题	86
第五章	跨国公司及其全球化战略	87
	第一节 跨国公司与对外直接投资	88
	第二节 跨国公司的战略选择与类型	94

目 录

	第三节 跨国公司的技术战略	98
	第四节 跨国公司的生产战略	107
	第五节 跨国公司的营销战略	118
	第六节 跨国公司的价格战略	121
	本章基本概念	130
	本章复习思考题	130
第六章	发展中国家与国际直接投资	131
	第一节 发展中国家的利用外资	132
	第二节 发展中国家的对外直接投资	149
	本章复习思考题	158
第七章	中国的利用外资与对外直接投资	159
	第一节 中国的利用外资	160
	第二节 中国的对外直接投资	186
	本章基本概念	201
	本章复习思考题	201
第八章	国际间接投资概述	202
	第一节 国际间接投资的特点与影响因素	203
	第二节 国际间接投资的发展	208
	本章基本概念	215
	本章复习思考题	216
第九章	国际间接投资的方式	217
	第一节 国际股票投资	218
	第二节 国际债券投资	231
	第三节 证券投资基金	242
	第四节 国际信贷投资	250
	本章基本概念	255
	本章复习思考题	255
第十章	国际间接投资理论	256
	第一节 古典国际证券投资理论	257



目 录

第二节 现代国际证券投资理论	258
本章基本概念	274
本章复习思考题	274
第十一章 国际投资环境	275
第一节 国际投资环境的内容	276
第二节 东道国政策环境的演变趋势	282
第三节 投资环境的风险因素	289
第四节 投资环境的总体评价	298
本章基本概念	307
本章复习思考题	307
第十二章 国际投资的法律框架	308
第一节 WTO 的《与贸易有关的投资措施协议》	309
第二节 区域多边层次的国际直接投资规则	320
第三节 未来的多边投资框架	328
第四节 未多边投资框架与中国的经济战略	335
本章复习思考题	341
参考文献	342

第一章



国际投资的基础知识

随着科学技术的发展,经济全球化、金融一体化的进展越来越快,国与国之间的联系越来越紧密,国际竞争也日趋激烈。国际投资作为各国参与国际竞争的重要手段,越来越受到各国政府和投资者的重视。

国际投资的含义决定了国际投资学研究的内容。本章在介绍国际投资含义的基础上,将国际投资与几个相关的概念进行比较,进一步明确国际投资研究的侧重点,并对国际投资的类型、成因和特征进行阐述。

第一节 国际投资的含义与类型

国际投资是一个不断演化的范畴。随着世界经济的发展,其内容在不断地丰富,含义也在不断地演化。在对国际投资的研究过程中,学术界对其含义的界定还有许多争议。各国对不同投资方式的界定也存在差异。

一、国际投资的含义

国际投资是国际货币资本和国际产业资本跨国流动的一种形式,是投资者为了获得未来收益而将国内资产投放到国外的活动。

国际投资是由于各国之间在经济、文化、科学技术等方面广泛交往并且相互依赖而产生的,是科学技术进步和国际分工细化的必然结果。最早的国际投资仅指长期证券投资,即国际间接投资。随着国际信贷的逐渐扩大,国际投资则以长期证券和国际信贷为主要方式。第二次世界大战后,跨国公司的发展使国际直接投资成为国际投资的主流。

从这个发展历程和上述含义来看,广义的国际投资包括:国际直接投资、国际证券投资和国际信贷。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。

本书研究的国际投资侧重于广义的国际投资。

二、国际投资的类型

按照不同的标准,国际投资可分为不同的类型。

(一) 国际直接投资和国际间接投资

按投资方式划分,国际投资可分为国际直接投资和国际间接投资。国际直接投资是指投资者在国外投资经营企业的行为,其实质是投资者对其投资的企业拥有经营决策权;国际间接投资,是指在国际资本市场上,银行通过中长期贷款,个人或机构通过购买外国发行的股票、债券或证券投资基金等,只谋求取得股息、利息或买卖该证券的差价收益,而不取得对筹资者经营活动控制权的有价证券投资以及商业银行的国际信贷

投资。

两者的区别主要表现在两个方面：第一，在投资内容上，国际间接投资只涉及货币资本的跨国界转移，而国际直接投资则涉及整批资产及中间产品的转移，包括货币资本、管理和组织技能、技术、企业文化、跨国营销的能力；第二，在行为目标上，国际间接投资仅以谋求较高的红利为目的，而国际直接投资则以获取对投资企业的控制权为首要目的。

值得注意的是：第一，有几个相关的概念用以描述跨国直接投资——国际直接投资、对外直接投资和外国直接投资。国际直接投资是一个宏观的概念，它包括所有国与国之间的直接投资。而后两个概念是站在某一国家的立场上看待国际直接投资的。某国的对外直接投资是指该国政府、企业或个人向其他国家进行直接投资的行为，例如美国对日本是直接投资可以称为美国的对外直接投资；某国的外国直接投资通常也表述为某国引进外资，它是指外国政府、企业或个人对该国进行的直接投资，例如，美国对日本是直接投资对日本来说就是外国直接投资。第二，在界定国际股票投资究竟属于国际直接投资还是属于国际间接投资的问题上，各国的标准不尽相同。由于购买国际股票达到一定数量时，投资者便拥有对企业的有效控制权，因此，不能绝对地说购买国际股票就属于间接投资。国际货币基金组织在《国际收支手册》中规定，在被投资企业中，拥有 25% 的股份，可视为有效控制权的合理标志，即属于国际直接投资。日本的小岛清（Kiyoshi Kojima）认为，在某种情况下，仅获得 10% 的股份就能获得有效控制权，而在另一种情况下，即使拥有 49% 的股份，也不能获得有效控制权（如果另外 51% 的股份由某一投资者独家拥有）。因此，要根据具体情况判断购买国际股票是否属于直接投资。美国商务部规定，如果某外国公司完全受美国公司控制，或 50% 以上的股份由一些相互没有关系的美国人所拥有，或 10% 以上的股份被一个美国人所拥有，则美国人对该公司的投资就属于国际直接投资。日本政府规定，日本企业出资比例达到 25% 以上的投资或贷款，均属于对外直接投资。如果比例达不到 25%，但符合下列条件之一的，也属于对外直接投资：派遣董事，提供制造技术，供给原材料，购买产品等。

（二）官方国际投资和私人国际投资

按照投资主体划分，国际投资可分为官方国际投资和私人国际投资。官方国际投资是指政府或国际组织进行的投资，其投资目的往往不仅包括取得利润或利息，还包括实现政治、外交、军事等方面的目的。国际机构贷款一般列入官方国际投资。如果对外投资的投资者是私人或私有跨国公司，则称为私人国际投资，包括对外直接投资和对外间接投资。目前跨国公司已经成为对外直接投资的主体。

（三）长期国际投资和短期国际投资

按时间的长短划分，国际投资可分为长期国际投资和短期国际投资。长期国际投资是指期限在一年以上的国际投资，包括一年以上的国际直接投资、国际证券投资和国际贷款。一般来说，国际直接投资都是一年以上的投资。国际中长期债券和国际股票投资之所以也属于长期投资，是因为它们的期限都是一年以上的。尽管证券持有人可能在很短的时间内就把它卖掉，但是划分长期或短期是以证券期满的时间为标准，而不是以证券持有时间或购买人的购买动机为标准的。国际贷款的期限大多也在一年以上。短期国际投资为期限在一年以内的国际投资，包括短期国际银行信贷和短期国际债券投资。

三、几组相关概念之间的关系

（一）国际投资与国际金融

国际金融与国际投资都反映了资本在国际间的流动。但国际金融侧重于国际货币金融关系及运行规律，它是从货币金融角度，研究开放经济条件下内外均衡目标同时实现的问题。它主要研究国际汇率体系、国际储备体系、国际收支体系以及国际货币体系等问题。它既包括由国际投资活动引起的中长期资本流动，又包括非投资活动引起的货币转移。例如国际收支平衡表中的经常项目记录的是由国际贸易引起的货币转移，而资本和金融账户中一部分记录了资产所有权在国际间流动的行为，包括资本账户和金融账户两部分。资本账户包括资本转移和非生产、非金融资产的收买或放弃；金融账户包括直接投资、证券投资、其它投资和储备资产。

由此可以看出，国际金融和国际投资在研究的内容上有所交叉，但两者研究的侧重点不同。在资本流动问题上，国际金融侧重于研究资本

流入和流出对本币汇率产生的影响,而国际投资侧重于研究对外投资(资本流出)和吸引外资(资本流入)的策略以及投资与收益的分析。

另外,国际金融与国际投资也是相互关联的:汇率的变化会影响到对外投资的风险和收益,影响外资的进入;同样,当一国的对外投资或吸引外资的数量发生变化时,也会通过外汇的供求影响到汇率的变动。因此,国际金融与国际投资,既有联系又相互区别。

(二) 国际投资与国际贸易

国际贸易和国际直接投资是商品和生产要素在国际间流动的结果,两者之间具有十分密切的关系。国际贸易和国际直接投资之间的关系在不同的历史阶段有不同的表现形式。国际贸易早于国际直接投资,并表现为国际直接投资的先导,即国际直接投资在一定条件下逐步取代国际贸易而表现出一种替代关系;同时,国际直接投资的发展又会促进国际贸易的发展,这又表现出了一种互补关系。总之,两者之间既可以表现为正向的促进关系,也可以表现为负向的替代关系。从20世纪50年代开始,不断有经济学家对国际贸易和国际直接投资的关系进行研究。蒙代尔(Mundell)最先在1957年提出了国际贸易和直接投资的替代关系。20世纪80年代初,玛库森(Markusen)和斯文森(Svensson)通过对要素流动和商品贸易之间价格关系的进一步分析,提出了国际贸易和直接投资之间不但存在替代关系,还存在互补关系。后来,巴格瓦蒂(Bhagwati)和迪诺波洛斯(Dinopoulos)分别在1987年和1991年又从政治经济学角度对贸易和投资之间的相互关系进行研究,提出了补偿投资关系模型。海默(Hymer)的垄断优势理论和哈佛大学教授维农(Vernon)的产品生命周期理论中也提出了国际贸易和直接投资之间的替代关系。而日本经济学家小岛清在其对外直接投资理论中提出了国际贸易和直接投资的互补关系。随着世界经济自由化和全球经济一体化的趋势日益加强,国际贸易和直接投资相融的趋势也日渐明显,这也要求人们必须对经济活动中的贸易和投资统一起来考虑。

(三) 利用外资与国际直接投资

利用外资与国际直接投资实际上是一个问题的两个方面:国际直接投资是资本的跨国界流动,从投资国角度看是对外投资,从东道国及投资接受国角度看则是利用外资。投资国究竟选择哪一个东道国进行直接

投资,或者说东道国能否成功地利用外资,主要取决于两个因素:一是投资国的对外直接投资动机能否实现;二是东道国的投资环境是否理想。只有这两个因素相互吻合,投资国的对外直接投资或者说东道国的利用外资才能实现。以上说的是利用外资与国际直接投资相互联系之处,当然,两者之间也存在相互区别的地方:

第一,利用外资的内涵大于国际直接投资。国际直接投资只是国际投资的一个组成部分,而利用外资是一个总体的概念,既包括利用外商的直接投资,也包括利用国外的间接投资,如借用外国政府、国际经济组织和国外商业银行贷款,甚至还包括补偿贸易、融资租赁等利用外资的形式。当然在本书中,利用外资主要是指利用外商的直接投资。

第二,利用外资与国际直接投资的目的是不同的。对于进行对外直接投资的大多数发达国家来说,其目的主要有开拓和确保在别国的市场,获取廉价的原料来源,以降低生产成本,解决国内过剩资本的出路问题等等。而对于利用外资的大多数发展中国家来说,其目的主要有两个:一是弥补国内建设资金的缺口;二是引进国外先进的技术和管理知识。对此,我们在后面还将进行详细介绍。

第二节 国际投资的成因与特征

国际投资的产生及表现出来的特征与资本在国际间的流动密切相关。资本的跨国流动是国际投资产生的直接原因,而国际投资的基本特征也正是来源于这种“跨国性”。本节重点分析三种形式的国际资本流动与国际投资的关系以及国际投资区别于国内投资的基本特征。

一、国际投资产生的原因

国际资本的流动包括三种形式:国际商品资本流动、国际货币资本流动和国际生产资本流动。三者在不同的历史时期占有不同的地位。在自由资本主义时期,国际商品资本流动占主导地位,带动国际资本流动的其它两种形式的形成和发展;在垄断资本主义时期,国际货币资本流动占主导地位,带动商品资本流动的发展和国际生产资本流动的形成;在当代国际资本流动中,国际生产资本流动占主导地位,带动其它两种