



跨国经营市场风险理论与实践

Theory and Practice of Transnational
Business Market Risk

—
钟懿辉 / 著
—



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



跨国经营市场风险理论与实践

Theory and Practice of Transnational
Business Market Risk

钟懿辉 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国经营市场风险理论与实践/钟懿辉著. —北京: 经济管理出版社,
2012.6
ISBN 978-7-5096-1994-0

I. ①跨… II. ①钟… III. ①跨国公司—跨国经营—风险管理—研
究—中国 IV. ①F279.247

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 124443 号

组稿编辑: 陈 力
责任编辑: 张 马
责任印制: 杨国强
责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社 (北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装厂

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 13

字 数: 189

版 次: 2012 年 6 月第 1 版 2012 年 6 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-1994-0

定 价: 32.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

当今世界经济区域化、全球化趋势愈演愈烈，国际分工进一步深入，国际市场不断扩大，跨国企业在世界经济中日益发挥着主导作用。经济区域化、全球化的迅猛发展与科学技术的突飞猛进，将一个更加广阔的国际市场带给企业，也同时要求企业面对开放的国际市场并接受更多的竞争。因此，从事跨国经营就成为企业生存与发展的重要战略选择。经过改革开放几十年的发展，中国企业跨国经营走过了从小到大、从弱到强的国际化发展道路，特别是在中国加入世界贸易组织之后，中国企业跨国经营进入迅速发展时期。中国企业在开拓国际市场方面取得了较好成绩，2011年，中国外贸进出口总值创历史最高，继续保持世界第一大出口国地位。2010年，中国对外直接投资跃居全球第五，在发展中国家排名第一，投资存量位居全球第17位。截止到2010年底，中国在世界178个国家或地区共有1.6万家境外企业，投资覆盖率达到72.7%，跨国经营涉及的行业领域极为广泛，从制造加工、资源开发、交通运输到餐饮、旅游、科技开发、咨询服务、贸易、金融业和房地产业等，中国企业跨国经营潜力巨大。

跨出国门，把产品销售到国际市场，把企业办到外国去，是众多中国企业孜孜以求的目标。然而，由于国际市场的动荡变化和跨国经营内在的复杂性，目前中国企业跨国经营绩效还不尽如人意。与国外跨国企业海外投资贸易情况相比，中国企业从市场与技术弱势起步，在不具备垄断优势的条件下，通过全球配置资

源的过程来获取竞争优势，呈现出发展中国家企业跨国经营初级阶段的明显特征。例如，市场集中且竞争无序、海外投资技术水平低、企业管理水平较低和跨国经营能力较弱，等等。中国企业跨国经营之路充满市场风险，不少企业为此付出了沉重代价。跨国经营实践让中国企业意识到国际市场的险恶，要想成功从事跨国经营必须实施风险管理，做好市场风险预防、控制和处置工作。因此，在中国企业大举进军国际市场、开展跨国经营的背景下，在中国企业屡遭挫折损失、市场风险不断涌现的当下，有必要对中国企业跨国经营的市场风险开展研究，进行跨国经营市场风险调研，介绍企业市场风险管理的思路和方法，提供中国企业市场风险管理实战案例。这就是作者撰写本书的目的。

本书共有四篇十章内容。

背景篇，介绍了当前中国企业跨国经营的情况，包括中国企业置身于经济全球化大潮中为维护自身利益和取得“后发优势”而选择跨国经营的成因分析、中国企业在跨国经营过程中所取得的成就和遭遇到的重大市场风险，以及给企业带来的巨大经济损失情况。

理论篇，提供企业跨国经营市场风险管理所需要的理论，分为国际市场和风险管理两章。国际市场是企业跨国经营的战场，任何企业要想打胜仗，就必须对国际市场有充分的了解。通过对国际市场和国际市场风险的认识，希望中国企业能够清楚地掌握自己未来的战场；风险管理理论则是企业跨国经营的防身术。掌握了风险管理的思路、方法和路径，企业就如同给自己筑建了一道防火墙，一般的市场风险就会被阻挡在防火墙外面，使企业的跨国经营得以安全进行。

运用篇，就是运用国际市场和风险管理理论，通过对中国企业跨国经营活动深层次的调研，全过程介绍企业市场风险管理的方法：一是市场风险识别，包括寻找中国企业跨国经营所遭遇的种种市场风险，分析企业遭遇市场风险的原因等；二是进行市场风险的评估，包括市场风险的特征和影响因素分析以及市场风险的多种评价方法；三是针对中国企业跨国经营遭遇市场风险的状况和企业自身条件，提出七类（种）市场风险应对措施；四是市场风险的监控，包括风险监控

内涵、企业风险监控系統框架和内容、企业市场风险监控的技术和手段以及中国企业市场风险监控体制建设方面的一些问题。

实践篇，通过以往跨国经营活动中涉及市场风险开展的三个风险管理案例，介绍中国企业贯彻市场风险管理思想，运用市场风险管理方法，即量化分析方法和套期保值方法，来评估企业国外投标决策和投资分析结果以及进行汇率风险锁定的实践工作。

本书按照背景—理论—运用—实践的逻辑思路，沿着风险识别、风险评估、风险应对和风险监控的企业风险管理框架主线，结合企业战略管理、企业市场营销、企业跨国经营管理等内容，对中国企业跨国经营市场风险的管理进行了较为深入的研究，特别是对当前研究相对薄弱的市场风险量化分析进行了探讨，希望能给读者以帮助。企业跨国经营涉及多种风险，诸如政治风险、法律风险、跨文化风险、自然风险，等等，本书仅对企业跨国经营的市场风险进行了研究。由于作者水平有限，书中难免存在不足和错误，恳请专家、同行和读者批评指正。

钟懿辉

2012年2月20日

背景篇

第一章 跨国经营是当前中国企业的必然选择 003

- 一、中国经济的发展需要国际市场 004
- 二、跨国企业的发展经验 007
- 三、跨国经营是中国企业发展壮大的必然选择 014

第二章 中国企业跨国经营路途艰险 017

- 一、中国企业在国际市场上大展强劲之势 017
- 二、市场风险影响中国企业国际投资贸易收益 024

理论篇

第三章 国际市场——企业跨国投资贸易的战场 033

- 一、认识国际市场 033
- 二、认识国际市场的风险 040

第四章 风险管理理论——对外投资贸易的防身术 045

- 一、风险 045
- 二、风险管理 052

运
用
篇

第五章 中国企业跨国经营市场风险的识别 063

- 一、中国企业对外投资贸易的市场风险 063
- 二、中国企业遭遇市场风险原因分析 075
- 三、案例分析：识别 TCL 跨国并购中的市场风险 091

第六章 中国企业跨国经营市场风险的评估 100

- 一、市场风险的特征和影响因素分析 100
- 二、市场风险的评价方法 110

第七章 中国企业跨国经营市场风险的应对 125

- 一、选择正确的跨国经营方式 126
- 二、构建企业市场风险管理体系 127
- 三、加强市场风险预警监控管理 130
- 四、实施汇率风险管理 133
- 五、应对各异的税收政策 137
- 六、风险分散和风险转移 140
- 七、完善现代化的企业管理 144

第八章 中国企业跨国经营市场风险的监控 152

- 一、企业市场风险监控内涵 152
- 二、企业的风险监控系統 154
- 三、企业市场风险监控的技术和方法 158
- 四、中国企业市场风险监控的体制建设 161

实
践
篇

第九章 量化分析在国际市场风险评估分析中的典型应用 167

- 一、海外项目投标决策风险分析 167
- 二、针对 NPV 和 IRR 的投资不确定性分析 177

第十章 套期保值锁定汇率风险 190

参考文献 194

后记 196

背景篇

时势造英雄！任何企业的经营活动都离不开时代的大环境影响。中国企业进入国际市场，实施跨国经营是当代中国经济蓬勃发展、世界经济一体化的大背景下的产物。本篇介绍中国企业为什么要进行跨国经营、跨国经营情况如何、存在哪些问题，由此为后面的篇章提供环境基础，提出所需研究的问题。

第一章 跨国经营是当前中国企业的必然选择

企业的跨国经营是指为了寻求更大的市场、寻找更好的资源、追逐更高的利润，企业突破一个国家的界限，在两个或两个以上的国家从事生产、销售、服务等活动。企业跨国经营包括企业的跨国生产（在世界范围内进行采购、运输和生产，利用海外资源提高生产绩效）、跨国销售（通过国内外的销售网络，根据不同地区和产品，有选择地进行销售活动，使自己的利润最大化）和跨国管理（企业的管理具有国际视角，符合国际惯例和发展趋势，能在世界范围内有效配置资源）。具体而言，企业跨国经营就是开展进出口贸易、“三来一补”、国内外合资合营、技术转让、国际工程承包与劳务输出、在国外建立子公司或分公司以及在国外投资建厂或并购企业。企业跨国经营的主要目的是通过国际市场来组合生产要素，实现产品的全球销售，以获取最大利润。

与企业在国内经营相比,企业国际化经营在确定经营方向、制定经营决策时不仅要考虑国内市场的需要,而且更重要的是要考虑国际市场的需要,并自觉遵循世界经济规律,按国际贸易规范和国际惯例办事。企业国际化经营可以从某一局部或某些个别产业出发,也可以在多个领域进行多种经营,通过扬长避短,最终实现完整的企业国际化目标。为此,企业依据利润最大化原则在全球范围内选择投资目的地和投资领域,利用国内外资源,尤其是国际人才、技术、资金、信息等,配置生产要素,并根据国际价值和国际市场供求状况确定所经营的商品价格。

跨国经营作为国家战略,中国政府的主要取向是调整产业结构、发展自身经济、提高中国在世界经济中的地位;而作为企业战略,其目的是开拓市场空间、优化产业结构、获取经济和技术资源、突破贸易保护壁垒等。

改革开放以来,中国向世界打开了国门,许多国外跨国公司来到中国进行投资,同时,中国企业也进行进出口贸易,向国外销售中国商品,进口国内需要的国外商品,促进了中国经济的发展。随着改革开放的进一步深入,中国越来越多的企业开始走出国门,承揽国外的大型工程项目,向国外进行劳务输出,甚至到国外投资建厂或收购目标企业,并开展多边贸易。于是,中国的企业开始大举进军国际市场,中国的对外贸易居高不下,国际投资也大幅增长,中国资本对外输出成为一种新的潮流。如今,中国企业进入了新的发展阶段——跨国经营时代。

一、中国经济的发展需要国际市场

经过改革开放几十年的努力,通过对外贸易、引进国外投资等方式,中国经济取得了长足的发展,中国对外进出口贸易、外汇储备快速增长,现在已位居世界前列,中国经济已经从封闭走向开放,国际化水平和开放程度似乎已经很高。但是,就目前情况看,中国经济发展仍然面临种种矛盾和问题,如产能过剩、资源紧缺、制造业成本上升、贸易摩擦加剧、储备过度积累、国际收支失衡等。虽然扩大内需是目前中国促进经济平稳较快增长的重要途径,但事实上,经济的高

速发展不可避免地要依靠两个市场、两种资源。很显然，中国经济的发展还必须一如既往地需要国际市场。

国际市场为中国经济发展提供了更广阔的空间。一国经济发展应该以需求的扩大为前提，而一个国家的总需求既包括国内需求，也包括国外需求。在现阶段有效需求不足成为中国经济发展主要制约因素的情况下，国家一方面需要立足于刺激国内消费和投资来扩大有效需求，另一方面也应该更加有效地开拓国际市场来拓展新的空间。在经济全球化盛行的年代，中国不失时机地实施对外开放和对内经济体制改革，尽可能多地分享了因经济全球化扩大的投资和商品市场，进出口贸易出现大幅度的增长。同时，快速增长的对外贸易也为中国获得了由国内市场走向国际市场的更大经济空间。那么，国际市场为中国提供了比国内市场更加广阔的投资和贸易空间，完全有可能提高中国的经济效益：可以向国际市场提供中国产品，解决产能过剩，并且从国际市场上获取中国所需的技术和战略资源；可以将闲置的资金转变为盈利的资本，根据国际市场需求进行投资建厂、并购目标企业，生产销售国际市场所需的产品和服务。

主动参与国际市场竞争有利于提升中国在国际分工中扮演的角色，提高中国在全球经济中的地位。目前，中国是“世界工厂”，对外贸易依存度较高，因此，中国需要通过扩大对外投资和贸易，主动地在更广阔的国际市场空间中优化资源配置，不断调整产业结构和出口商品结构。在保持制造业优势的同时，向产业链高增值环节迈进，提升中国在国际分工中扮演的角色，从而加快中国经济发展的速度。作为世界贸易组织成员，中国应该对国际经济事务有较大的影响力和一定的发言权。中国主动参与国际市场竞争，通过具有宏观影响力和国家长远发展战略意义的对外投资，不仅可以提高中国在全球经济中的地位，还能够国际资源分配中争取一个更加有利的位置并改善与相关国家和地区的关系。

更加广泛地投身国际市场有利于促进中国对外贸易市场多元化。当前，对外经济贸易已经成为中国国民经济的重要组成部分，成为中国经济最重要的增长点之一，而对外贸易市场多元化一直是中国对外贸易的发展战略之一。一直以来，

中国的对外贸易市场长期集中在日、欧、美等发达国家和地区。近几年这种状况已慢慢地发生了变化，韩国、东盟、印度等贸易伙伴对中国经济的影响越来越重要。这种对外贸易市场的多元化为分散中国经济发展的风险提供了有利保障。因此，中国需要更加广泛地参与国际市场竞争来推动进出口贸易的市场多样化。从出口的角度来说，我们有两大市场，一个是发达国家，一个是发展中国家。目前，发达国家经济增长比较慢，而一些发展中国家经济增长却比较快，需求增长也比较快，中国要保持两位数的出口增长就必须要将市场逐渐转到发展中国家。发展中国家市场非常大，而且可以不断开拓新市场。然而，进入发展中国家市场，仅仅靠贸易是不成的。因为它们会保护自己的市场。它们不太欢迎单纯的贸易项目，但他们欢迎中国到当地去投资，投资的时候可以带些设备、零件和技术过去，它们也愿意用市场换取技术和资本。中国要保持两位数的出口增长，实现对外贸易市场多样化的发展战略，可以通过跨国投资，并带动贸易来开拓发展中国家市场。

主动参与国际市场竞争有利于中国国际收支平衡。由于多年的对外贸易发展导向所致，中国对外贸易顺差的迅速增长导致外汇储备大量增加。为此，贸易顺差在国际上引起了诸多的贸易摩擦，而大量的外汇储备必将带来巨大的汇率风险。有统计数据表明，中国对美国等国家存在较大的贸易顺差，而对东盟和韩国却一直是逆差，在与秘鲁、智利的贸易中，中国也是处于逆差的地位。因此，在国际市场上更加广泛地开展投资和贸易能够平衡贸易差额，抑制或减少国家外汇储备数量。

进入国际市场有助于中国社会主义市场经济体制的建立和完善，实现中国经济增长方式的转变。搞市场经济，与西方国家比较起来，中国还缺乏经验，因此，主动进入国际市场，在同世界各国特别是资本主义国家的交往和接触中，考察和总结各国的经营实践，可以更全面、更深刻地认识世界上各种经济体制的优点和缺点，各种市场经济模式的利弊得失，从而为中国经济体制改革提供可以借鉴的经验。现代市场经济与传统市场经济的运行机制不同，它在政府作用、市场

规则、信用制度、企业制度、国际协调、贸易方式等方面都进行了改造和创新，发展出了几种不同模式的现代市场经济体制。当前，中国要实现经济增长方式从粗放型向集约型的转变，除了有赖于国内经济体制的转变外，经济全球化条件下国际市场竞争的压力也是一个重要的方面。因此，进入国际市场，可以让中国通过国际市场竞争的锤炼来实现经济增长方式的转变。

二、跨国企业的发展经验

中国经济和中国企业实施跨国经营是在走发达国家已经走过多年，并且现在正在走的经济发展道路。西方一些老牌的跨国公司以及当今各国和地区的跨国企业的经营发展经验证明：企业要想在激烈的市场竞争中生存下来并且有所发展，跨国经营是必要的发展之路。

如何评价一个企业国际化经营的程度？在评价传统的跨国企业国际化程度时，使用得最普遍的标准由两个指标体系构成：海外经营指标体系，像海外采购与生产指数、海外营业额指数、海外技术转让指数、海外直接投资指数等定量评价指标；管理职能的国际化发展指标体系，像跨国公司战略与决策的协调力、当地市场的适应力、财务管理上的控制力、聘用外籍管理人员的状况等定性评价指标。为此，UNCTAD（United Nations Conference on Trade and Development，联合国贸易及发展委员会）采用 TNI（The Transnationality Index），即企业国际化指数（或称为跨国化指数）来衡量各国和地区、各个行业的企业国际化水平。TNI 越高，企业的国际化程度就越高。TNI 国际通用的计算方法为：

$$\text{TNI} = (\text{国外资产} \div \text{总资产} + \text{国外销售额} \div \text{总销售额} + \text{国外雇员人数} \div \text{总雇员人数}) \div 3 \times 100\%$$

(公式 1.1)

自 1990 年起，UNCTAD 每年对世界 100 家最大的非金融跨国企业进行国外总资产与跨国化指数（TNI）排序。后来，UNCTAD 也对发展中国家和转型经济体 100 家最大的非金融跨国企业进行国外总资产与跨国化指数（TNI）排序。根据最新的 UNCTAD 提供的各国和地区跨国企业的国外总资产与跨国化指数

(TNI) 排序资料, 编辑整理出表 1-1、表 1-2 和表 1-3。首先, 分析 UNCTAD 提供的各国和地区跨国企业的国外总资产与跨国化指数 (TNI) 排行榜资料发现, 这 100 家跨国企业均实施跨国经营, 国外均存在大量的资产, 雇佣着大批的国外雇员, 每年为企业带来巨额的销售业绩。如表 1-1 所示, 世界 100 强中, TNI 排名第一的是瑞士的雀巢公司, 其 TNI 高达 96.8%, 前 10 名的 TNI 平均数也为 90.15%。即使是全球国外资产最多的美国通用电气公司, 其跨国化指数也达到了 60%, 全球国外资产最多的 10 强企业 TNI 平均数为 66.81% (见表 1-2)。另外, 除西方发达国家的跨国企业外, 发展中国家或地区以及转型经济体的跨国企业的跨国经营也取得了长足的进步, 表 1-3 表明, 来自中国香港等地区的跨国企业, 其国际化程度高得惊人, TNI 前 10 强的平均数达到了 94.45%。无论是西方的跨国企业, 还是发展中国家或地区的跨国企业, 无论是国外资产排行, 还是跨国化指数排序, 所有的 TNI 平均数均超过 50%, 甚至超过 90%。世界 100 强的这些数据说明, 跨国企业不仅拥有庞大的海外利益, 而且国际市场、海外利益对这些跨国企业来说要比其国内市场和国内利益重要得多, 甚至多得多。这也能解释为什么世界上有那么多的跨国企业要乐此不疲、坚定不移地走向国际市场, 开展跨国经营。

那么, 为什么跨国经营会给企业带来如此丰厚的利益? 什么样的企业适合进入国际市场, 开展跨国经营呢? 围绕企业跨国经营优势问题, 理论界先后出现垄断优势理论、比较优势理论、国际生产折衷理论等, 对跨国企业跨国经营现象给予了一定的解释。

美国学者海默 (Stephen H. Hymer) 20 世纪 60 年代在其博士论文《国内企业的国际经营: 对外直接投资的研究》中首次提出垄断优势理论, 经过完善后, 该理论解释了如美国等国家的跨国企业进行对外直接投资, 到国外从事生产经营活动, 是因为这些企业在一些方面, 如市场、生产、产品和规模经济方面具有垄断优势。可以说, 垄断优势是现阶段西方跨国公司所特有的优势, 如雄厚的资本和较强的融资能力、专业技术、完善的销售网络、丰富的经营管理经验、对交通运

表 1-1 2010 年非金融类国外资产世界 100 强 TNI 前 10 排行榜

排名		跨 国 化 指 数 (TNI)	公司 名 称	所 属 国 家	行 业	资 产		销 售 额		雇 员		跨 国 化 指 数 (TNI) (%)
国 外 资 产						国 外 资 产	总 资 产	国 外 销 售 额	总 销 售 额	国 外 雇 员 人 数	总 雇 员 人 数	
17	1	40	Nestlé SA	瑞 士	食 品、饮 料 和 烟 草	113574	118818	103154	105209	271605	281000	96.8
	2		Anglo American Plc	英 国	采 矿 及 采 石	62238	66656	25772	27960	92000	100000	92.5
18	3	97	Anheuser-Busch InBev NV	比 利 时	食 品、饮 料 和 烟 草	108440	114342	32193	36297	104126	114313	91.5
	4		Pernod-Ricard SA	法 国	食 品、饮 料 和 烟 草	31070	33264	8821	9821	15796	18453	89.6
59	5	86	Nokia OYJ	芬 兰	电 子 与 电 气 设 备	44140	52276	55728	56220	112586	132427	89.5
	6		Linde AG	德 国	化 学 品	32731	35927	15432	17044	41262	48430	88.9
85	7	35	WPP PLC	英 国	商 务 服 务	33074	38111	12737	14417	91767	101387	88.5
	8		Xstrata PLC	瑞 士	采 矿 及 采 石	66430	69709	22902	30499	36436	38561	88.3
54	9	77	Unilever PLC	荷 兰/英 国	多 种 经 营	49637	55007	54003	58625	136000	165000	88.3
	10		Schneider Electric SA	法 国	电、煤 气 和 水	36876	41490	23580	25934	102490	123482	87.6

资料来源：根据 UNCTAD/Erasmus University database 提供的《The world's top 100 non-financial TNCs, ranked by foreign assets, 2010 a》文件整理并翻译。