

现代国际投资

——理论、实务、技巧

李心丹 刘红忠

6

东南大学出版社

现代国际投资

——理论、实务、技巧

李心丹 刘红忠

东南大学出版社

(苏)新登字第012号

内 容 简 介

随着对外开放的扩大和“入关”的临近，开拓国际市场，进行国际投资，已成为我国金融界和企业界关注的热门话题。

本书阐述了国际投资的概念和理论，介绍了国际直接投资的主要方式、投资技巧、投资项目评估、投资成本效益分析、融资技术，以及国际间接投资中货币与资金市场上股票、债券的买卖及其技巧。在介绍国际惯例的同时，也分析了我国的国际投资状况、海外投资策略、收购与兼并技巧。

本书可供涉外公司、企业管理人员及个人投资者参考，也可作为国际投资专业教学用书。

责任编辑：刘柱升

责任校对：刘娟娟

现代国际投资

——理论、实务、技巧

李心丹 刘红忠

*

东南大学出版社出版发行

(南京四牌楼2号 邮编210018)

江苏省新华书店经销 江苏大丰印刷二厂印刷

开本：787×1092毫米 1/32 印张：11.125 字数：256千

1993年11月第1版 1993年11月第1次印刷

印数：1—3000册

ISBN 7—81023—827—2/F·127

定价：6.90元

(凡因印装质量问题，可直接向承印厂调换)

前 言

随着我国市场经济的发展和对外开放的进一步扩大，以及我国恢复关贸总协定缔约国地位的日期日趋临近，我国的国际投资活动正在得到前所未有的发展。进一步开拓国际市场，进行国际投资，已成为我国企业界和金融界的一项刻不容缓的任务。事实上，国际投资已成为具有超前意识的企业家关注的热点问题。

国际投资是双向流动的，一方面大量的资本从世界各地流进中国的沿海城市和内陆地区，另一方面中国也不断的到世界各地寻找投资机会。中国的企业家已把目光投向更广阔的国际市场，在中国大地上已涌现出成百上千个国际投资活动的跨国公司。但是，要想有效地使用国际资本，了解国际投资知识，拥有一批掌握这些新知识的人才是不够的。本书正是基于上述原因而编写的。

国际投资理论与实务博大精深，新的内容不断出现，而且对于不同的国家和地区，其具体操作也各不相同。鉴于作者的水平和本书的篇幅所限，我们只能择其重点和中国投资者关心的问题的一些介绍。

本书简述了国际投资的概念和理论，接着从国际直接投资和国际间接投资两条线出发，讲述了国际投资的实务、技巧和法规。国际直接投资介绍了投资方式、投资策略与技巧、投资项目评估、投资成本收益分析、及融资技术等；国际间

接投资主要介绍了国际货币与资金市场上股票和债券的发行、买卖及其技巧，也涉及到外汇交易及其策略的内容。本书在阐述国际惯例的同时，还介绍了我国的国际投资状况、海外投资战略；收购与兼并技巧也是本书的内容之一。

本书主要由李心丹（东南大学）、刘红忠（复旦大学）策划、撰写，中国人民银行南京分行冷贤豪副行长也参加了本书部分章节的编写工作。

在本书的编写过程中，参阅了一些国外资料和国内的有关著作和论文，并引用了其中部分材料，在此特向这些著作的作者和国际投资研究领域中的前辈们表示衷心感谢。我们还要感谢东南大学经济管理学院领导和同行们对本书出版给予的支持，并感谢复旦大学国际金融系赵明、张生举、薛亮、张振鹏、郑宇、沈庆、杜莉等几位同学在资料收集和稿件整理过程中给予的帮助。最后，由于作者水平有限，书中不妥之处，恳请专家和广大读者批评指正。

作 者

1993年8月

目 次

第 1 章 现代国际投资概论	1
1.1 国际投资学概述	1
1.2 国际投资的种类与方式	10
1.3 国际投资的作用与意义	26
第 2 章 国际投资环境	32
2.1 国际投资环境概述	32
2.2 国际投资环境评估	45
2.3 中国投资环境	60
第 3 章 国际投资市场	72
3.1 国际货币市场	73
3.2 国际资本市场	84
3.3 中国的货币市场与资本市场	
第 4 章 国际投资媒介	106
4.1 国际投资媒介简介	107
4.2 证券公司	117
4.3 投资公司	132
4.4 中国投资媒介	138
第 5 章 国际投资工具	143
5.1 国际投资工具的种类	143
5.2 债券	149
5.3 股票	155

5.4 外汇交易	162
5.5 中国的投资工具种类	173
第6章 国际投资风险	177
6.1 影响投资风险大小的因素	177
6.2 风险的种类	178
6.3 风险规避	189
第7章 国际投资成本效益分析	195
7.1 国际投资成本分析	195
7.2 国际投资效益分析	204
7.3 成本与效益的比较及计算	207
第8章 国际投资的融资技术	218
8.1 投资者内部融资技术	218
8.2 投资者所在国的融资技术	220
8.3 受资东道国的融资技术	224
8.4 国际资金融通技术	227
8.5 国际投资融资决策与选择	236
第9章 投资技巧	242
9.1 股票投资技巧	242
9.2 债券投资技巧	258
9.3 外汇交易技巧	262
第10章 国际投资法规	266
10.1 国际投资法概述	266
10.2 重要世界性国际投资立法简介	269
10.3 世界各国有关国际投资的法规比较	277
第11章 中国海外投资	297
11.1 中国海外投资的沿革与现状	297

11.2	中国海外投资的战略	301
11.3	中国企业海外投资的发展模式	308
附录A	中华人民共和国中外合资经营企业法实施 条例	316
附录B	中外合资经营企业章程参考格式.....	337
参考文献		347

第1章 现代国际投资概论

1.1 国际投资学概述

1.1.1 投资

许多人都习惯于从狭义的一面去理解投资的含义。他们一方面视购买股票或债券为投资，而另一方面却没有认识到他们购买住房和储蓄存款其实也是一种投资。实际上，一项投资是这样一种资产——无论它有形或者无形——它都可以在未来一段时间内提供一定的收益或其本身的增殖。可见，从这个定义出发，前面所说的购买住房和储蓄存款都是这样一种资产，因为虽然你买的住房可能并非为了获利，但你以购买代替租赁以防止日益加速的通货膨胀，这一动机就足以使你买房的行为成为一项投资了。如果从广义上来理解投资，那么，投资是这样一种行为：为了将来获取收益或回避风险而在国内或国外进行的任何资本投放活动。在西方，这种行为主要还是通过购买各种债券或股票来实现的。而在我国，多年以来理论界一直将投资与物质生产紧密地联系起来，融以物资的流通，从而将投资定义为购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动。有时，还把投资定义为购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的资金。

从上面的介绍中不难看出，我国理论界和西方理论界对投资的理解是迥然不同的。这些差别，一是由于投资的目的和性质不同决定的，二是随着改革的深入，有些观点是要重新探讨的。

1.1.2 投资与投机

虽然在我国，投机一词一直有着不好的声誉，投机者也一直被社会公众斥为冒天下之大不韪者，但是在西方，投机却被许多学者作为中性词而理解。这是因为，在市场上，特别是在证券市场上，投机现象的存在有以下几个好处：

(1) 具有平衡价格的作用。投机者在贵卖贱买的过程中，可以把不同市场、不同品种和不同时间上的不正常差价扯平，使其处于或趋向于一种均衡状态。

(2) 有利于市场的正常而延续地运行。市场上常会有这样的情况发生：或是买者找不到适当的卖者，或是卖者碰不到相应的买者。在这种情况下，出于赚取利差的动机，投机者常会在客观上满足市场上的这种买卖需求，从而使市场上的交易能正常而延续地运行。

(3) 有助于市场的流动性。

(4) 有助于分担价格变动的风险。

虽然投资者与投机者都是以冒一定风险为代价，投入一定量的资本并谋求高增殖的利得回报，但是，投资与投机之间仍存在着以下几个差异：

(1) 所冒风险程度不同。一般地来讲，投资所包含的风险代价是有度的，是可以预先确定的。相反，投机则一贯与冒风险紧密相联系着。

(2) 时间长短不同。投资者一般更愿意按期获取稳定的收益而有长期化的趋势,而一个热心的投机者往往急功近利,因其对财富迅速膨胀的渴望,造成了投机行为的短期化。

(3) 所信奉的理论不同。投资者由于其行为的长期化趋势,在进行一项投资时,一般都注重于这个项目的内在价值。与此对立的是,投机者却因希望这个项目能在最短期内增殖而更为注重于这个项目的市场供需状况。这一点,在证券市场上最为突出。在股票市场上,投资与投机对立相应的便是它们各自信奉理论——基本分析与技术分析的对立。

当然,正如一条西方谚语所言:一项良好的投资即是一次成功的投机。对于投资与投机的区别,我们是无法找到一种共识的。如何区分这两者,完全在于公众对收益和风险的态度与评价。

1.1.3 投资学

顾名思义,笼统地讲,可以把投资学定义为揭示投资运动和投资增长的客观规律性及投资结构的演变规律的科学。

在当今社会,无论是从国家要自强、企业要发展来看,还是从个人要富裕来看,都离不开一次次成功的投资,这就为投资学在中国的发展打下了根基。而且,随着改革开放的深入和扩展,中国的理论界逐步吸收了西方的许多投资理论,并在此基础上,结合建国40几年来经济建设的经验与教训,结合改革开放以来各地区及各种经济实体在实践与探索中取得的新鲜经验,正在研究与建立我国自己的投资学理论。

当然,这一新学科的理论基础仍然是马克思主义的经济理论,特别是其中的再生产理论。应该指出,以马克思主义

义经济理论为基础，并不是马克思的再生产理论的简单重复，而是以马克思主义为指导，探寻投资运动过程中的特殊规律，因而是马克思主义经济理论在投资领域的具体运用。

1.1.4 国际投资与国际投资学

(1) 国际投资

在现代化、信息化的今天，国际投资早已作为一种经济现象而普遍存在了。

国际投资一词，是与最早出现的投资方式——国内投资相对而言的。国际投资的出现，是随着社会的进步、技术水平的提高和经济的增长而产生的，归根到底是由资本的本性所决定的。国际投资与国内投资最大的区别在于两者的投资主体是不同的。那么，什么是国际投资呢？

所谓国际投资，一般是指某国的政府、企业或个人所进行的超出本国疆界的投资，即将本国有形或无形的资本（包括资金、机器、专利、商标、技术等）出于谋取利润或其他经济利益的目的，投资于其他国家。从投资者的位置上讲，这种行为是一项国际性投资；而从被投资国的角度来看，它又是一项国际筹资、吸引外资的活动。世界各国的国际投资和集资活动的总和，就构成了国际投资。由此可见，国际投资是为了适应本国宏观经济政策需要，以资本增殖和生产力提高为目的的国际间资本流动。现在，人们一般把与贸易有密切联系的、涉及到国际资本流动的国际经济技术合作也列为国际投资。

但是，国际贸易与国际投资却不能等同。国际贸易从理

论上讲是以“比较利益”为动因的，它是指世界上各国间商品和劳务的交换。

国际投资也不同于国际营销。后者以利润的扩大为动因，并且关注的是企业国际市场的拓广，侧重于产品的开发-销售。

(2) 国际投资学

作为一门新兴的学科，国际投资学已经成为当代经济学的一个重要分支。

国际投资学的研究对象主要是：国际资本的运行规律和机制；国际资本运动的发展趋势；国际资本流动过程中的风险——收益分析和管理；国际资本为本国政治、经济预期目标服务的各种方式和相应措施；以及国际资本流动对本国经济发展建设的影响与作用。

从结构上，国际投资学可以分为三个部分：

① 国际投资理论——主要研究国际投资的概念、方式和作用；国际投资现状和发展；国际投资的动因；以及关于对国际投资的评价等等。

② 国际投资实务——主要研究国际直接投资及其具体方式；国际间接投资及其具体方式；国际灵活投资及其具体方式。

③ 国际投资管理——主要研究国际投资环境分析；国际投资可行性分析(Feasibility Study)；国际投资风险分析；国际投资风险管理；国际投资政策和策略。

1.1.5 战后的国际资本流动

1) 国际资本流动的历史阶段

国际资本流动是各国生产力水平发展不平衡的产物，是资本要求不断增殖的本性的必然要求，它对生产和资本的国际化及整个世界经济的形成与发展具有强大的促进作用。国际资本流动在历史上大致经历了以下三个阶段：

(1) 自由资本主义时期

这一时期大约是从18世纪到19世纪中叶的产业革命前后。此时，国际间的分工与交换进一步发展并扩大了，统一的世界经济开始形成，英、法等最早进入资本主义阶段的国家开始出现过剩的资本和向外输出的需求。

(2) 向垄断资本主义过渡时期

这一时期大约是从19世纪中晚期至20世纪初期，即一次世界大战之前。这一时期，在第二次科技革命的促进下，生产力进一步得到了发展，产业资本与银行资本的结合物——金融资本形成并以极快的速度扩张，资本进一步发生了过剩，因此，向落后地区国家和殖民地、半殖民地国家输出过剩资本，谋求剩余价值，成了这一阶段的重要特征。

(3) 垄断资本主义时期

这一时期主要是指二次世界大战以后。“电子革命”使人类生产力有了突飞猛进的增长，使几乎所有的先进资本主义国家都感到了资本过剩压力下向外输出的必要和迫切。同时，战后大量新兴国家急于发展民族经济的急切愿望又为输出提供了广阔市场。在这种情况下，资本输出以从未有过的速度扩展着：资本已不再限于传统的资金，它已扩展到了商品资本、技术资本和生产资本；资本投向的领域也达到了流通、生产和信用等各个方面；新型的垄断财团——跨国公司开始产生，新兴的欧洲货币市场成为吸收和融通资金的最大

国际资金市场；政府机构和国际金融组织越来越多地以投资者的身分参与国际资本流动；国际投资的方式也多样化了。这一阶段国际资本流通不仅使生产力蓬勃发展有了广阔的空间，而且将生产资本的国际化、世界经济的一体化程度推到了一个新的高水平。

2) 战后国际投资的特点

(1) 国际投资已成为生产要素交流的重要形式

据统计，从1967年到1980年的14年间对现代技术集中的制造业的投资有明显上升，美国从27.1%上升到34.5%，英国从34%上升到54.4%，日本从33.6%上升到42.7%。与此同时，在上述期间，对以银行和非银行金融业为主的服务性行业的投资也有了明显增长，美国从23.3%上升到了33.3%，联邦德国从7.5%上升到23.7%，日本从22%上升到了33.3%^①。这些数字充分说明，直接投资方式在战后的国际投资中已日趋占据重要的位置。其目的也不再仅仅是为了获取利润而更重要的是实现生产要素的交流、市场的扩大、技术的提高和国际金融的渗透，以适应在生产国际化形式下国际竞争的需要。

(2) 资本输出的急剧增长和明显变化

从1945年至1975年30年间，资本主义国家资本输出总额从510亿美元骤升到5800亿美元，增长竟达十余倍，在资本输出方面创造了纪录。

在整个资本主义国家资本输出总量上升的同时，资本输出国的结构却变化了，国际资本输出有了新的不平衡。随着经济的突飞猛进，日本和西欧的输出速度迅速上升，输出量

注：① 伦敦中国银行。经济消息，1985年，第8期。

也飞快膨胀，很快将以往的最大输出国美国抛在第三位。据估计，日本到1984年对外净资产约为700亿美元，而美国对外投资增长率则从1980年的11%降到了1981年的6%，此后，美国净资本输出持续下跌，1982年为1495亿美元，1983年为812亿美元，1984年为738亿美元^①。

(3) 国际投资主体多元化，竞争日益激烈

战后初期，实力强大的美国资本几乎占据了整个世界市场，而到了70年代，这种美国一统天下的局面却被欧共体和日本的先后崛起打破了。70年代以后，许多新兴的发展中国家(如亚洲四小龙)的兴起，使国际投资竞争变得更为激烈。同时，广泛的国际资本的多向流动，使每一个国家都兼有了资本输出国和输入国的双重身分，造成了国际投资主体多元化现象的出现。

(4) 国际投资资金来源多样化

战后，跨国公司的出现及其迅速发展已成为西方发达国家资本输出的主要部门和主要形式。跨国公司根据其全球策略所进行的国际资本活动的渠道，不仅贯串于生产、流通、加工、分配、运转等各个环节，而且其资金来源也十分多样。既有自有股本、折旧基金、国外利润、应付款项、暂时不用的库存现金等，又包括其遍布世界各地子公司所吸收的东道国政府和当地私人企业的投资和信贷资金，以及向当地市场和国际资金市场筹集的资金等。两者相较，来自国外的资金数量大大超过了来自国内和自有资金量。

(5) 国际投资越来越脱离商品劳务

注：① 曹梅颐。美国由债权国向债务国转变的剖析。世界经济，1985年，第11期。

在当前国际金融领域，国际资本流动及外汇交易在很大程度上脱离了国际商品劳务流转，这种国际资本流动和国际货币运转已日益成为牟取高利的手段而带有独立性。这与传统的国际经济理论，即国际商品、劳务流转决定国际资本流动和外汇汇率的理论出现了背离。这种现象也使一国在制定其宏观经济政策时，更多地考虑国际资本流动和国际货币运动状况。

3) 战后国际投资的条件

(1) 科学技术进步加速资本国际化。

新技术革命的兴起及其对经济发展的强大刺激作用，使各发达国家对生产技术水平提高都极为重视。各国在技术发展方面的不平衡，使各国都希望通过相互投资来获取对方先进的工艺、技术。另外，发达国家还十分重视将新的科技成果转化为生产力的过程，加速工业结构的革新，不断将落后的夕阳工业向发展中国家转移，也在客观上促进了资本输出。

(2) 跨国公司成为国际投资的主力军。

竞争随技术革新步伐的加快而加剧了，为了生存并赚取垄断高利，跨国公司应运而生。大量的资力雄厚的跨国公司在对外投资、渗透的同时，也在客观上推动了生产和流通的国际化。

(3) 发展中国家为国际投资提供了广阔的市场。

新兴的发展中国家在大力发展国内经济的时候，也为发达国家输出资本提供了市场。由于他们大都落后于现代经济水平，因而其对外国资本和先进技术的需求更为迫切，这种对资本、技术的需求，为资本主义国家进行新的扩张开辟原料基地，扩大销售市场，利用廉价劳力提供了机会。