

国际投资学

章昌裕 梁蓓 编著

International Investment

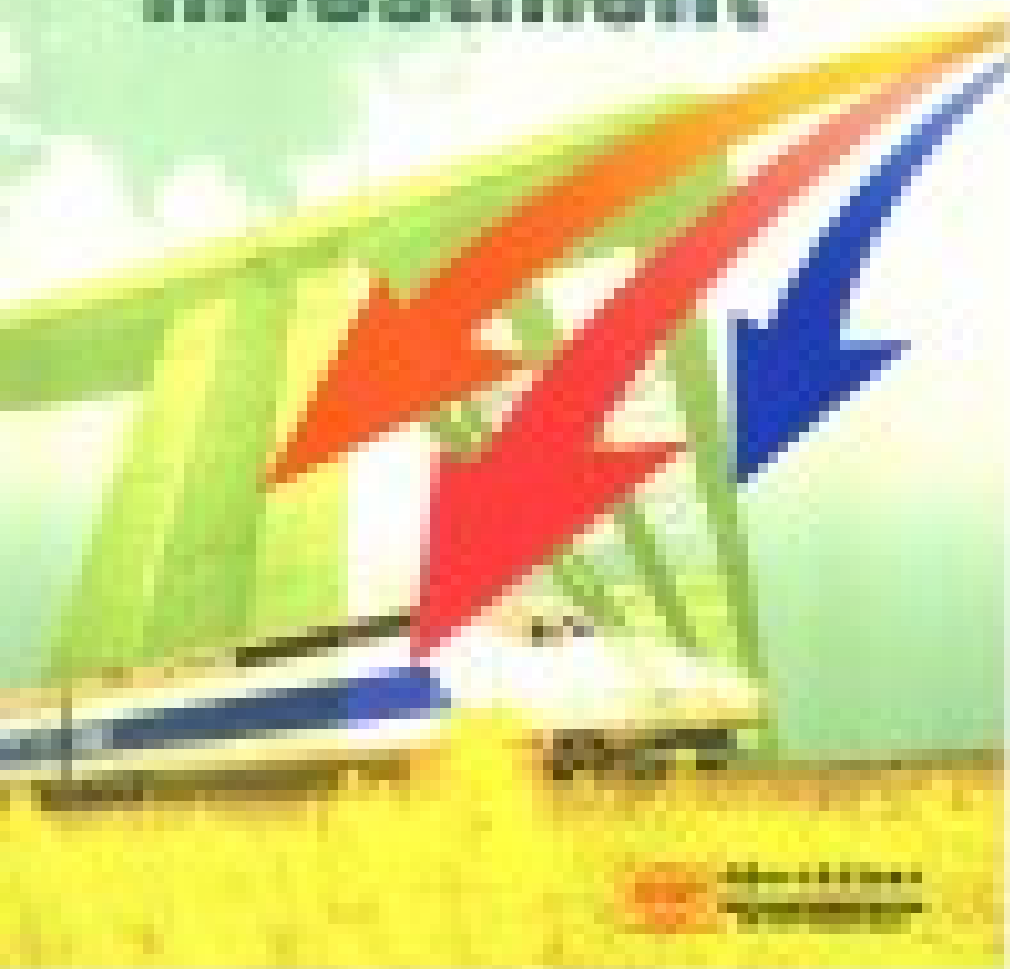


中国对外经济贸易出版社
CHINA FOREIGN ECONOMIC RELATIONS
AND TRADE PUBLISHING HOUSE

国际投资学

李国栋 张明 编著

International Investment



国际投资学

章昌裕 梁 蓓 编著

中国对外经济贸易出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际投资学/章昌裕,梁蓓编著. —北京:中国对外经济贸易出版社,2003.6

ISBN 7-80181-115-1

I. 国... II. ①章...②梁... III. 对外投资
IV. F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 027881 号

国 际 投 资 学

章昌裕 梁 蓓 编著

中国对外经济贸易出版社出版
(北京市安定门外大街东后巷 28 号)

邮政编码:100710

电话:010—64269744(编辑室)

010—64220120(发行二部)

Email: cfertph@caitec.org.cn

网址: www.cfertph.com

新华书店北京发行所发行

中国农业出版社印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本

18 印张 46.5 千字

2003 年 6 月第 1 版

2003 年 6 月第 1 次印刷

印数:4000 册

ISBN 7-80181-115-1

F·631

定价:30.00 元

前 言

国际投资是世界经济发展中最活跃、最引人注目的因素。通过国际投资实现的生产要素重新组合与配置,可以提高要素产出率,提高劳动生产率,推动资本输出国与引进国的经济发展。国际投资对于国际分工深化和区域经济一体化、集团化,以及促进世界经济发展所发挥的作用是所有其他国际经济交往方式所无法替代的。第二次世界大战以后,国际间资本的运动日趋频繁、日益扩大,逐渐超过了以往最具影响的商品贸易,成为世界经济发展的主导力量,同时,国际投资的各类业务活动日趋复杂化,并与传统的国际商品贸易、日益发展的国际技术转让、国际工程承包、国际金融等方式相融合,构成现代国际经济交往的综合性的业务。

由葛亮、梁蓓老师 1994 年编写的《国际投资学》,经过近 10 年的教学实践,取得了非常好的教学效果。由于历史进程的演进,进入 21 世纪后,国际投资无论在理论上,还是在实践中都发生了很大的变化。根据对外经济贸易大学 2003 年教材修订计划安排,由章昌裕、梁蓓老师在 1994 年《国际投资学》教材的基础上,根据新的教学计划与内容要求进行修订。本教材在修订过程中,基本依据前一版逻辑顺序,同时考虑国际投资的新发展,在整体上增加了一些内容,如国际风险投资、BOT 投资等;在

每一章的内容中,尽量按照最新的数据资料进行介绍。

本教材在修订过程中,特别考虑到中国加入世界贸易组织后,在参与国际投资方面,应按照世界贸易组织“与贸易有关的投资要求”行事,增加了世界贸易组织的相关规定与中国入世承诺。

本教材本着以理论为指导,以操作为目的的宗旨,全面系统地介绍了国际投资发展概况、国际投资理论、国际投资基本方式、跨国公司投资理论、中国利用外资方式等。参与本书修订工作的有:梁蓓(第一章、第三章)、章昌裕(第四章、第九章、第十四章)、仲峰(第五章、第六章)、郭慧(第七章、第八章)、付蓉(第二章、第十章、第十一章、第十二章、第十三章)。全部修订工作由章昌裕教授负责组织,统稿与总纂。

本教材适用于4年制大学本科国际经济专业,同时可以作为大专、高职学生,以及成人自学与干部培训用书。本教材附有教学大纲,教师在教学中,可以根据教学对象的不同,有选择地选讲其中部分章节。在教学大纲中,带“*”号的章节为选讲部分,大专、高职学生可以用作自学。

本教材在修订过程中,得到了对外经济贸易大学教务处的的大力支持,在此,特向教务处表示感谢。

囿于作者水平,在本次修订中,难免存在疏漏,恭请读者在使用过程中及时批评指正。

作 者

2003年2月10日

目 录

第一章 国际投资导论	1
第一节 国际投资的基本概念	1
第二节 国际投资理论	19
第二章 跨国公司与国际直接投资	40
第一节 跨国公司概述	40
第二节 跨国公司和国际直接投资效应分析	50
第三节 跨国公司经营战略	65
第三章 国际直接投资环境分析	74
第一节 国际直接投资环境概述	74
第二节 国际投资环境的具体内容	80
第三节 国际直接投资环境评价方法	94
第四节 世界贸易组织《与贸易有关的投资措施协议》	106
第四章 国际直接投资决策	112
第一节 国际市场进入方式选择	112
第二节 国际直接投资决策	127
第三节 国际直接投资项目可行性研究	140
第五章 国际融资	149
第一节 国际融资与国际直接投资的关系	149
第二节 国际融资媒介	160
第三节 国际直接融资与国际间接融资	167
第四节 国际短期融资与国际中长期融资	171
第五节 国际债权融资和国际权益融资	188

第六章 中国利用外资和对外直接投资	192
第一节 中国利用外资发展概况	192
第二节 中国利用外资方式与政策	210
第三节 中国对外直接投资	218
第四节 中国参加的国际双边投资协定	233
第七章 国际合资经营企业	236
第一节 国际合资经营企业的概念	236
第二节 中外合资经营企业	248
第八章 国际独资经营与合作经营企业	259
第一节 国际独资经营企业	259
第二节 国际合作经营企业	272
第九章 国际风险投资	286
第一节 国际风险投资概述	286
第二节 部分国家和地区发展风险投资状况	291
第三节 风险投资理论与环境因素	296
第四节 风险投资运营基本过程	305
第五节 风险投资退出	313
第六节 中国的风险投资	318
第十章 国际证券投资	327
第一节 国际证券投资概述	327
第二节 国际证券投资程序	337
第三节 中国证券市场发展现状	348
第十一章 股票投资	357
第一节 股票的基本概念	357
第二节 股票的种类	368
第三节 股票的指标	375
第四节 股票的交易	384
第十二章 债券投资	394
第一节 债券的基本概念	394

第二节	债券的种类	399
第三节	债券价格	411
第四节	债券的收益	417
第十三章	证券投资分析	425
第一节	证券投资的产业分析	425
第二节	证券投资财务状况分析	433
第三节	证券投资技术分析	443
第十四章	国际 BOT 投资	460
第一节	BOT 投资概述	460
第二节	BOT 投资方式经历的阶段	467
第三节	BOT 投资项目有关法律与合同	470
第四节	BOT 投资项目的风险	475
第五节	BOT 投资方式在中国的运用	477
教学大纲		491

第一章 国际投资导论

国际投资是当今世界经济发展中最活跃、最引人注目的因素。通过国际投资实现的生产要素重新组合与配置,可以提高要素生产率,提高劳动生产率,推动资本输出国与引进国的经济发展。国际投资对于国际分工深化和区域经济一体化、集团化,以及促进世界经济发展所发挥的作用是其他国际经济交往方式所无法替代的。第二次世界大战以后,国际间资本的运动日趋频繁、日益扩大,逐渐超过了以往最具影响的商品贸易,成为世界经济发展的主导力量,同时,国际投资的各类业务活动亦日趋复杂化,并与传统的国际商品贸易、日益发展的国际技术转让、国际工程承包、国际金融等方式相融合,构成现代国际经济交往的综合性的业务。本章重点介绍国际投资基本概念、发展动态与理论,通过本章学习,学生应对国际投资的基本概念与理论有一个全面的了解。

第一节 国际投资的基本概念

国际投资是以资本生产要素运动为媒介并带动劳动力、土地、技术等其他要素在国际间移动,实现生产要素在世界范围内的重新组合与配置。通过国际投资实现的生产要素重新组合与配置,可以提高要素生产率,提高劳动生产率,推动资本输出国与引进国(东道国)的经济发展。国际投资对于国际分工深化和区域经济一体化、集团化,以及促进世界经济发展所发挥的作用是其他国际经

济交往方式所无法替代的。在当今世界经济中,国际资本运动总量早已超过国际贸易交易总量,国际资本运动已成为生产要素中国际运动最活跃的因素。

一、国际投资的概念

(一)投资

投资(Investment)是指个人或企业寄希望于不确定的未来收益,将货币或其他形式的资产投入经济活动的一种行为,投资的特点表现在以下几个方面。

首先,投资的本质在于这一经济行为的获利性,也就是说,投资者的目的是以投入一定量的资产而获得更大量的经济回报,即能够使得“资本增值”或得到“经济效益”。

其次,投资的主体可以是自然人,也可以是法人。法人是人格化的经济组织,如政府、企业、事业单位等。

第三,投资的过程存在着风险。投资者的投资行为是为了获得更大的经济利益,是为用少量的投入获得一定的产出,或者说是为了以一定量的投入获得较大的产出。但是,由于投资者从投入到获取收益要经过一段时间,在这段时间中,存在着各种不可预测或难以抑制的损失因素,即导致投资者利益损失的不确定性。这种不确定性既影响未来收益量的大小,也影响投入资产收回量的大小,这种不确定性有时甚至导致投资者“血本无归”。所以,未来收益的不确定性是投资的重要特征之一。

在经济学中,对投资与风险的关系,通常将投资收益与同期银行存款利息相比较。一般来说,投资者之所以愿意投资,一定是投资的预期收益率大于银行存款利息率。因为,投资者的资本如果不用于投资而存入银行,会按银行的存款利息率获得一定量的利息。存入银行的资本既没有风险,又可以按期获得可确知的利息收入,没有利益损失的不确定性。但是,在资本市场中,利息是资本供求的价格,银行利息率随着资本供求的变化而波动,它不会

很低却也不可能过高。资本所有者在以投资收益与银行利息相比较时,如果投资收益大于银行利息,即资本的预期收益率高于利息率时,投资者愿意投资。经济学家认为,投资的“风险孕育着收益”,“投资的风险与利润成正比”,而“利润是投资风险的报酬”。

第四,投资的资产形式是多样化的。作为投资的投入物,最一般的形式是货币,包括现金和其他货币资产形式。在投资的实际运作中,投资的资产形式还可以包括机器设备、原材料、厂房、土地等生产资料的实物形式,这也就是通常所说的有形资产。除此之外,可用于投资的资产还可以包括经营资源,经营管理知识与经验、专利、技术诀窍、销售方法与渠道、资金筹措方法与渠道、商标与信用、信息情报等等,这些都属于无形资产投资。在现代科技日益发达的今天,无形资产投资经常比有形资产更为重要,它能创造的价值经常也会让人无法估计。

(二)国际投资

国际投资(International Investment)是国际间发生的投资行为,或者说是一国的个人、企业、政府对他国进行的跨国界投资。个人或企业通过国际投资,可以获得较国内更高的经济效益。本书研究的国际投资,主要是市场经济中个人或企业的,属于商业行为投资。政府通过国际投资,可以解决政治外交问题,改善对外双边关系。政府参与的国际投资,通常与国际发展援助联系在一起,不属于本书研究的范畴。与一般投资一样,国际投资的基本性质也是趋利性。但国际投资在实际运作中比国内投资要复杂的多。

在国际投资中,资本输出的一方称为投资国、投资者、输出国等,吸收资本的一方称为东道国、引进方、输入国等。国际投资与国内投资相比,最基本的特征是其“跨国性”,具体来说,国际投资的特征还表现为以下几点。

1. 投资目的多元化。与国内投资一样,国际投资的根本目的是为了获利。但与国内投资相比,国际投资的目的要复杂一些,因为有些国际投资项目本身并不赢利,或暂时不能赢利,但出于投资

者其他考虑,如改善投资国与东道国的双边经济关系、政治关系,开拓东道国市场,为投资者得到其他更大的投资机会做铺垫等等,国际投资仍然需要进行,所以,一项国际投资通常可以有多个目标。

2. 投资体现着国家与民族利益。虽然进行国际投资的主体主要是个人或单个的企业,但对东道国来说,这些投资者却是来自“异己”的民族或国家。不论具体的投资项目本身动机如何,获利与否,对于投资者和东道国来说,都代表了各自的民族或国家利益。所以,国际投资既是在双方利益一致前提下发生的跨国性经济活动,又包含着一些双方民族或国家利益的矛盾冲突,这些矛盾冲突有时甚至决定着投资的成败与否。

3. 投资所使用的货币的既单一化又多元化。所谓投资货币单一化,是指按照惯例,世界上大多数国家在吸引国际投资时,均取统一的“硬通货”,即美元计算。投资货币多元化是指除美元外,一些国家在吸引国际投资时,还允许使用国际货币市场上可以自由兑换的货币,如英镑、瑞士法郎、欧元、日元等。

4. 投资环境存在着差异性。在国际投资过程中,投资者面临的投资环境与一般国内投资者的投资环境迥然不同。除自然环境外,影响投资环境的其他因素,如政治、经济、法律、文化以及社会习俗等,都与投资者所在国有着很大的差异,因而构成了国际投资环境的复杂性。

5. 投资风险较大。从上述国际投资的各种特征可以看出,国际投资在获得较大利益的同时,也具有更大的风险。例如,到国外投资,首先面临着外汇风险,由于东道国的国际收支恶化而引起的进出口限制或资金汇出入限制,或汇率变化,都有可能使投资者遭受外汇损失;其次要承受政治风险,由于东道国的民族主义倾向加强或政局变动,政府首脑更迭或政策剧变,都有可能对外国投资企业实行国有化或强行征收。因此,国际投资强调双边国家的批准和法律保护,也强调遵守国际惯例和有关国际条约(如双边互相保

护投资协定)的规定。

二、国际投资分类

按照不同的区分标准,国际投资可以有不同的分类。在本章介绍的各种分类中,最主要的是国际直接投资,人们通常研究的国际投资,实际上都是国际直接投资。

(一)按投资期限分类

按照投资期限长短的不同,国际投资可以分为长期投资(Long-term Investment)和短期投资(Short-term Investment)。长期投资一般是指5年以上的投资,短期投资则是5年以下的投资。

(二)按资本来源及用途分类

按照资本来源及用途的不同,国际投资可以分为公共投资(Public Investment)和私人投资(Private Investment)。公共投资通常是指由一国政府或国际组织用于社会公共利益而做出的投资,这种投资带有一定的国际经济援助的性质,如某国政府投资为东道国兴建机场、铁路、体育场所等,又如世界银行或国际货币基金组织给某国家贷款开发农、牧业等。私人投资一般是指一国的个人或企业以赢利为目的而对东道国经济活动进行的投资。

(三)按资本的特性分类

按照资本的特性不同,国际投资可以分为国际直接投资(International Direct Investment)和国际间接投资(International Indirect Investment)。

国际直接投资是指一国的自然人、法人或其他经济组织单独或共同出资,在其他国家的境内创立新企业,或增加资本扩展原有企业,或收购现有企业,并且拥有有效控制权的投资行为。一些国家出于地理上的原因,也将国际直接投资称之为海外直接投资。国际直接投资不同于其他投资方式的是,在资本移动形式上,国际直接投资已不是单纯货币资本的转移,而是货币、技术、设备、经营

管理知识和经验等经营资源的一揽子组合转移。在当今国际直接投资多元化和对流趋势日益强化的情况下,许多国家将国际直接投资看做是发展经济和技术合作的一种重要方式。就产品生产和经营的关联性来看,国际直接投资有横向投资、纵向投资和混合投资三种基本类型。按照投资的动机来划分,国际直接投资包括自然资源导向型、市场导向型、劳动力导向型、知识导向型、风险分散型、出口带动型等多种具体形态。

国际间接投资是指以资本增值为目的,以取得利息或股息等形式,以被投资国的证券为对象的跨国投资。国际间接投资者并不直接参与国外企业的经营管理活动,其投资活动主要通过国际资本市场(或国际金融证券市场)进行。国际间接投资也称为对外间接投资(Foreign Indirect Investment)。

三、国际直接投资与国际间接投资的区别

国际直接投资与国际间接投资的区别主要体现在以下两个方面。

(一)有效控制权区别

国际直接投资和国际间接投资的基本区分标志是投资者是否能有效地控制作为投资对象的外国企业。根据国际货币基金组织的解释,有效控制权是指投资者拥有企业一定数量的股份,因而能行使表决权并在企业的经营决策和管理中享有发言权。国际直接投资以股权方式参与而取得的对企业的控制权,它有别于非股权参与的控制权。如果没有股权参与,即使能通过其他途径或方法而对企业产生影响,也不能算作是直接投资。国际间接投资是在取得股份证明的情况下进行的投资,这种股份证明不构成对企业经营管理的有效控制。

在国际直接投资活动中,投资者对企业的控制权一般与投资者对企业股份的拥有权相对应,拥有的股份比例越高,控制权也就越大。一个由某一个投资者单独出资设立的企业,它的全部财产

所有权都归该投资者所拥有,该投资者也就拥有该企业的全部股权和完全的控制权。对于两个或两个以上的投资者共同出资设立的企业,其控制权要依投资者们所拥有的企业股份的多寡来划分。在这种情况下,其中的某一方可能处于多数股权,而其他方就处于少数股权,股权地位的差别是直接投资中投资者拥有不同控制权的直接原因。

在实际运作中,国际直接投资者所要求的有效控制权,往往并不与股份拥有比例构成确定的数量关系。因为按照国际投资的通行原则,有效控制权是指投资者实际参与企业经营决策的能力和在企业经营管理中的实际地位。目前,国际上并没有对于国际直接投资者在企业中所需拥有的最低股权比例形成统一的标准。国际货币基金组织认为,投资者在所投资的企业中拥有 25% 或更多的投票股,可以作为控制所有权的合理标准。这也就是说,根据国际货币基金组织的主张,外国投资在东道国企业中占到 25% 以上,就可以算做是国际直接投资。许多国家也在其外国投资法或有关的法律、法规中规定了构成外国直接投资所需拥有的最低股权比例,以区别于其他形式的外国投资。美国商务部 1956 年规定,如果某外国企业完全受美国公司控制,或者某外国公司 50% 的股东权益由一群相互没有联系的美国人掌握,或者某外国公司 25% 的股东权益由一个有组织的美国人集团拥有,或者某外国公司 10% 的股东权益是由一个美国人(法人)所拥有,在以上四种情况下,外国公司都可被视为是受美国人控制的,即美国人对该公司的投资就属于国际直接投资的范畴。但美国有些机构还规定,只要外国投资者实际上能控制美国企业的管理权,即使投资者只掌握该企业 10% 的表决股,仍可被视为外国的直接投资。日本外汇管理法规定,对外直接投资包括本国投资者对外国企业进行的 10% 以上的所有权投资,对该企业提供的贷款,或出资虽不满 10%,但同时通过非股权的形式与该企业保持长期持续的关系。而日本外资法(1974 年最后修正)及其施行细则(1978 年最后修

正)则规定:凡外国投资者直接或间接地拥有日本公司(法人)或其他企业全部或 50% 以上股份的,或者外国投资者实际上能控制日本的公司或企业和董事会,即外国投资者占据半数以上董事席位的投资,均称为外国直接投资。其他如英国、法国、德国和意大利等西方国家的法律对此也有类似的规定。但是,由于不同企业的组织形式和股权结构不同,取得有效控制权所需的股权比例也是不相同的。从国际直接投资的发展趋势来看,各国都日益着重对外投资和利用外资,对国际直接投资的有效控制权规定的股权比例也相应减小,按照国际一般惯例,超过企业 10% 股权的外国投资即可认定为国际直接投资。

(二)国际直接投资的性质和过程比国际间接投资复杂

国际直接投资从本质上说是生产资本在国际间的流动或转移,它不仅包括货币形式的资本转移,还包括生产资本的物质形态转移(如机器、设备、原材料及劳动力的投入)和无形资产的输出(如商标、专利、专有技术和管理经验等)。在整个经营过程中,国际直接投资的收益是浮动的,随投资企业经营状况的变化而变化,其中重要的一点是直接投资者能否对国外企业实行有效控制。因此,从国际直接投资的股权确认、谈判过程以及实际操作过程等各方面看,都比国际间接投资要复杂,其风险也要大于国际间接投资。

国际间接投资的性质比较简单,它一般表现为国际货币资本的流动或转移,其过程也比较简单,收益也是固定的(购买少量普通股者除外)。

四、国际投资的新形态

随着国际资本运动的变化发展,20 世纪 80 年代以后,在国际投资中有一些新的方式产生,其中较具代表性的是风险投资与 BOT 投资。

(一)风险投资

风险投资(National Venture Capital)。风险投资又称创业投