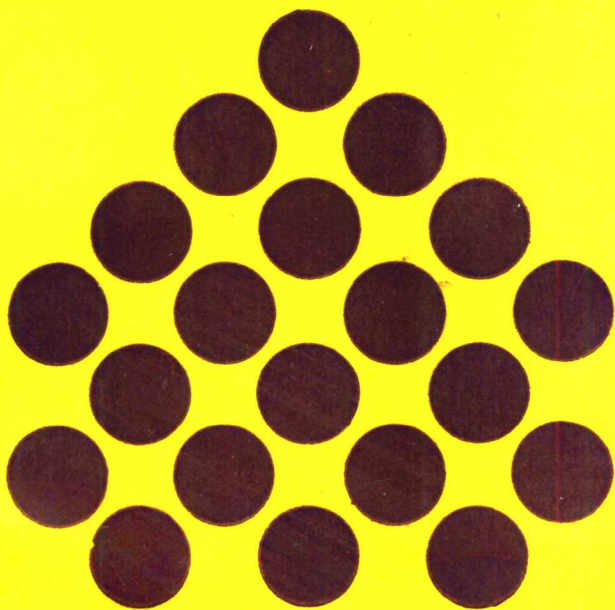


国际证券筹资

吴开祺 编著



西南财经大学出版社

国际证券筹资

吴开祺 编著

西南财经大学出版社

1989·成都

责任编辑： 傅 川

封面设计： 谭先智

国际证券筹资

吴开祺 编著

西南财经大学出版社出版、发行

(成都外西光华村)

四川省新华书店经销

四川安县印刷厂印刷

开本 850×1168毫米 1/32 印张9.75 字数230千字

1989年12月第1版 1989年12月第1次印刷

印数：1—4000册

书号：ISBN 7 - 81017 - 211 - 5/F · 154

定价：2.25元

前 言

当前，正处于巨大转折过程中的世界经济，出现了一系列新的现象。首先，资本国际化扩大了世界科技成果的交流，世界资源的重分配和国际分工的重安排，促进了世界经济的发展，而世界经济贸易的增长，反过来又推动资本国际化的进一步加强。1988年日本私人企业的海外投资总额达450亿美元，比1987年增长40%。投资对象主要是加速兼并和收买海外企业。同年，英国的海外投资总额则达到创纪录的325亿美元，其中投资于美国公司的收购占居主要地位。其次，随着国际经济竞争的不断加剧，经济集团化已成为不可逆转的趋势。就任何一国的经济技术力量相对于一个集团经济技术力量而言，是难以抗衡的。只有使本国经济通过各种形式，参与到一个集团经济中去，才能使本国的优势得到发挥，弱点得到克服，才能进一步提高其竞争力。因此，增加对所属集团经济的投资，已成为加强同集团经济联系的一项重要战略措施。如日本自确立“东亚经济圈”的构想以来，1987年对亚洲地区的投资额为48.68亿美元，较上年增加109.2%，是日本海外投资增长最快的地区。

自80年代中期国际债券融资额一度超过传统的国际贷款额以后，发行国际债券，迄今仍然是国际间广泛采用的一种筹资方式。同时，股票筹资国际化的发展也相当迅速。1987年在东京证券市场上，日本企业购进外国公司股票总额为730亿美元，外国企业购进日本公司股票总额为485亿美元，两相抵后，外国公司

在日本证券市场的股票筹资净额为245亿美元。应当注意的是，证券筹资国际化的前提，是筹资的媒介，即股票和债券，都必须符合并按照国际通用惯例和规范来发行和流通。其理由，正如在国际贸易中，商品的规格和质量必须符合于国际标准或惯例一样。

我国自实行改革开放以来，根据经济体制改革的要求，在企业中推行股份制方面取得了一定的进展。迄至1988年底，据上海、沈阳、武汉、广东等九个省、市的统计，发行股票的企业为2483家，其中2300家为集体所有制企业。它们中大多数都未达到股份制基本原则的要求。主要原因是有关股份制的理论和实践，目的和程序，以及有关的法律和惯例等知识相当缺乏。此外，股份制的法规还不够完善，股票市场尚在进行试点，经验不足。

进入80年代以来，随着国际融资证券化趋势的发展，我国开始采取发行债券方式在国际资本市场上筹措资金，从而开辟了国际筹资的新渠道，也积累了一些经验。但由于国际债券的政策性、法律性、技术性和专业性较强，我们在这些方面的准备还不足，同时专业性的信托、咨询、服务等体系尚未形成，致使我国在国际债券筹资的开展上存在一定的局限。

根据国务院批转的国家体改委关于选择少数符合产业政策要求，经营状况较好，内部管理比较健全的大中型企业进行公开发行股票试点的部署，有条件的新建、扩建企业，由兼并组成的企业和企业集团，可实行股份制的组织形式；要求所有股份制企业必须坚持股权平等、同股同利、利益分享、风险分担的原则。可以预见，根据股份制原则所组建的企业，以它新型的组织形式及其所特有的竞争机制，再加上良好的经营管理和卓越的信誉，定能按照它本身业务发展的需要，有策略地通过股票或债券的发行，充分利用国际金融市场的资金，作为企业资金的补充。这不仅有助于企业对新技术成果的吸收，经营管理的改善，而且有利

于密切企业同国际金融界的联系和企业国际信誉的提高。

为适应上述需要，我们编写了本书，内容包括：当前国际经济形势；股份制原则和股票的发行；证券市场的组织管理；国际债券的发行；国际证券市场与国际资本流动等五个部分，坚持理论联系实际，力求取材新颖、条理清晰、言简意赅。全书分十二章，章末列有思考题。本书适合于高等院校的金融和国际金融、国际贸易、国际经济合作、国际企业管理等专业作为专业教材，同时也适合于上述各专业在职干部作为业务学习和工作参考用书。由于作者水平有限，缺点错误在所难免，敬希读者批评指正。

吴开祺

1989年于天津财经学院

目 录

第一章 导论 (1)

第一节 当前国际经济和国际金融形势 (1)

第二节 国际证券筹资与国际金融市场 (9)

第三节 适应形势发展,有效利用国际资金 (20)

第二章 证券的性质和种类 (32)

第一节 证券的性质 (32)

第二节 证券的种类 (34)

第三节 国际证券 (40)

第三章 股份有限公司的建立和股票的发行 (45)

第一节 股份制的意义、性质和组织形式 (45)

第二节 股份有限公司的机制、原则和条件 (49)

第三节 股份有限公司建立的程序 (56)

第四节 股份有限公司的管理机构 (59)

第四章 股份有限公司的会计 (70)

第一节 概述 (70)

第二节 会计帐册表报的编制、查核和公示 (71)

第三节 公积 (73)

第四节 股息、红利和建设股息—— (75)

第五节 股东的申请检查权—— (78)

第五章 发行公司债和新股—— (79)

第一节 公司债的发行及其限制和禁止—— (79)

第二节 发行公司债的法定程序—— (82)

第三节 公司债的流通—— (84)

第四节 公司债的监管和消灭—— (86)

第五节 股份有限公司发行新股—— (88)

第六章 公司变更章程、重整、合并和解散—— (93)

第一节 股份有限公司的变更章程—— (93)

第二节 股份有限公司的重整—— (96)

第三节 股份有限公司的合并—— (104)

第四节 股份有限公司的解散—— (107)

第七章 股份有限公司的清算—— (110)

第一节 概述—— (110)

第二节 普通清算—— (110)

第三节 特别清算—— (114)

第八章 证券市场的组织和管理—— (120)

第一节 证券市场的组织形式和管理机构—— (120)

第二节 证券的投资机构—— (125)

第三节 证券市场的结构及其职能—— (129)

第九章 证券价格和股票价格指数	(138)
第一节 股票价格和债券价格	(138)
第二节 证券价格变动的分析	(142)
第三节 证券市场的价格指数	(146)

第十章 国际债券发行前的准备	(153)
第一节 国际债券发行的形式与资信评级	(153)
第二节 国际债券的发行条件	(159)
第三节 国际债券发行前的准备工作	(163)

第十一章 发行国际债券的程序	(170)
第一节 东京债券市场的债券发行	(170)
第二节 欧洲债券市场的债券发行	(181)
第三节 我国发行日元公募债券的初步经验	(187)

第十二章 国际证券市场	(193)
第一节 国际股票市场	(193)
第二节 国际债券市场	(196)

附 录

- 一、中华人民共和国中外合资经营企业法—— (220)
 - 二、中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例—— (223)
 - 三、中外合资经营企业合营各方出资的若干规定—— (246)
 - 四、中外合资经营企业合同参考格式—— (249)
 - 五、中外合资经营企业章程参考格式—— (262)
 - 六、中华人民共和国中外合作经营企业法—— (272)
 - 七、中华人民共和国外资企业法—— (277)
 - 八、中华人民共和国企业法人登记管理条例—— (280)
 - 九、企业债券管理暂行条例—— (289)
 - 十、关于中国境内机构在境外发行债券的管理规定—— (292)
-

第一章 导 论

第一节 当前国际经济和国际金融形势

一、世界政治经济形势的新格局

二次大战以来，世界形势发生了巨大而深刻的变化。在国际社会中出现了超级大国的新现象；一系列社会主义国家的出现和第三世界的崛起，大大缩小了资本主义的阵地；传统资本主义发展成为现代资本主义；现实社会主义在许多方面的发展超出了经典作家的设想；世界经济取得了空前的发展。进入80年代以后，国际经济形势又出现了新的转折。发达国家经济发展的不平衡，南北之间在经济上的差距进一步扩大。发展中国家特别是外债比较严重的国家经济情势严峻，出现资金倒流现象，1988年发展中国家向发达国家倒流的资金高达270亿美元。这对发达国家的经济贸易来说也是十分不利的。

当今国际关系的现实表明，单纯依靠政治对抗和军备竞赛已不是解决国际之间矛盾的途径。而现代核战争除了造成整个人类文明的毁灭以外，也不可能达成任何政治的、经济的或意识形态的目的。因此苏美双方不得不放弃使用军事手段或核军备竞赛来解决国际矛盾的办法，转而采取裁减核武器、发展经济技术、争夺综合国力优势的竞争共存的道路。这不仅推动了经济国际化，而且促进世界经济一体化概念的新的发展。《华盛顿季刊》（1988年1期文章）把世界经济一体化的涵义概括为四个方面：

一是市场范围全球化；二是竞争全球化，要求不断提供适合世界市场的、价廉物美的产品；三是产品价格和数量全球化，要求不断缩短产品更新换代的周期；四是同产品全球化相联系的国际金融竞争全球化。戈尔巴乔夫则强调，加强对外经贸联系是促进国民经济发展，加速科技进步的强大“加速器”。并且指出，在当今这个时代，世界是一个相互联系、相互依附的整体。由于经济生活国际化，科技革命日新月异的发展，地球上存在的许多问题，只有靠各国的通力合作才能得到解决。现在苏联对一些国际经济组织表现出浓厚的兴趣。它既要求加入关贸总协定、太平洋经济合作会议、亚洲开发银行等国际组织，又希望同国际货币基金组织和世界银行建立联系。日本1987年度经济合作白皮书，本着竹下登首相强调的日本作为国际秩序的主要负担者，要以全球眼光积极承担责任和发挥更大作用，而提出日本对外经济合作的中长期战略设想。白皮书认为：世界处于重大变化之中，长期以来由美国经济力量所支撑的国际经济结构正在解体，现在已经进入靠日本、西欧和美国的合作来支撑世界经济的时代。为此，日本作为世界第二大国要作出最大限度的贡献。在资本供应方面，要起到19世纪的英国、第一次世界大战后的美国所起过的作用。“一方面要使日本的产业结构转变为国际协调型，另一方面要执行经济援助、直接投资、商品输入三位一体的综合性合作”的战略。联邦德国《时代》周报1988年12月30日文章指出，当前正涌现一个新的“贸易世界”的历史潮流。这股潮流将继续改变世界政治经济的重心。它主要表现在：一方面，二次战后形成的两极世界将转变为未来的美、苏、欧、日、中的五角关系；另一方面，在未来的“贸易世界”中，军备和武装力量不再具有决定性意义，而是社会生产力、社会的革新力量和商业战略起重要作用。

这些新概念对人类社会的发展和国际关系的演变将产生深远的影响。当前和平与发展已成为世界的主要课题。当代的国际关

系已开始形成这样一种格局，就是“世界经济一体化，体制变革多样化，两种社会制度并存，在和平竞争中共处”的新格局。

二、国际经济集团化开始形成

战后以来对国际关系起着决定性作用的苏美关系已发生重大变化，从以军备竞赛、地区争夺为主要内容的军事对抗，正在转变为以相互对话形式出现的、以比综合国力高低为主要内容的竞争共处。随着苏美关系的缓和，世界有可能进入一个较长时期的相对缓和的阶段。在这个时期中，全球性的经济技术方面的竞争将有所增强，而政治和军事对抗在国际事务中的影响将逐渐减弱。世界各国更加重视本国经济技术的发展，都力争在这场国际经济技术竞争中，提高本国的战略地位。为此，调整、改革和开放等战略措施，将根据需要全面地或重点地继续实施。但由于某些严重的失衡问题非短期内所能解决，在一个相当时期内仍保持低速增长状态。当然，这并不排除调整改革和科技革命的重大突破或进展，使世界经济在下个世纪初出现一个新的大发展时期的可能性。

在世界经济一体化过程中，在相互依存不断发展，相互竞争又不断加剧的形势下，世界经济集团化已成为一个日益明显的发展趋势。这是因为任何一个国家的经济相对于一个集团化经济来说往往是难以抗衡的。只有通过集团化，在集团化经济中使本国的优势得到发展，劣势得到弥补，才能增强其竞争能力。通过各个集团自身的巩固、完善和发展及其优势的发挥，才不致由于自身的弱点或发展的不平衡而导致衰落或消亡。因此，集团化正在形成为世界经济一体化中的一个重要层次。世界经济一体化和集团化正在同步发展，已成为不可逆转的趋势。目前世界上已经形成和可能形成的经济集团大致有：

1. 北美自由贸易区

1988年美国 and 加拿大签订自由贸易协定，规定在十年内双方废除一切产品的关税，在劳务领域享受国民待遇。在这以前，美国 and 以色列签订自由贸易协定，规定1995年1月双方废除一切产品的关税。1987年美国 and 墨西哥签署了关于两国在经济贸易各个领域进行谈判的原则性协议。美国的经济实力地位虽然有所下降，但是美国仍然拥有世界上最强大的政治经济和科技实力及维护这些实力地位的能力，就其作为一个集团经济的基础而言，地位仍然是牢固的。

2. 欧洲经济共同体

建立于50年代末，经过60—70年代的发展，由6个成员国扩大为目前的12个成员国，拥有人口3.2亿，1987年国民生产总值达到4.12万亿美元，仅次于美国和4.486亿美元，进出口贸易总额约7000亿美元。1985年6月欧共体发表以建立内部统一大市场为主要目标的《白皮书》，决定在1992年建成统一市场以后，将实现商品、人员、劳务和资本在共同体内部自由流通。从而使共同体每年将节约开支近3000亿美元，经济增长率可提高约5%，工业成本将降低7%，消费品价格将下降6%，将创造就业机会200万个。统一大市场的建立还将包括统一税收、货币和社会政策的制订和实施。

3. 经互会组织

经互会成员国的经济发展经历了一个曲折的过程。70年代初期，这些国家的经济发展保持着较高的速度，70年代中期逐渐放慢，进入80年代则出现停滞，甚至倒退现象。其原因是多方面的，如粗放经营的潜力日趋枯竭，原材料和能源供应紧张，以及国民经济各部门的比例不协调等。匈牙利中央书记内梅特指出，在经济上生活于经互会的自然主义经济关系中，一切经济都按照传统的、僵硬的国际经济协定进行交换。因此成员国不得不进口自己不需要的产品，同时又无法在其他地方出售这些产品。经互

会下属的两个银行（国际经济合作银行和国际投资银行）由于贷款收不回来而陷于严重困境。戈尔巴乔夫呼吁：经互会更应当有效地进行运转。匈牙利经济学家涅尔什·雷热则建议互相开放自己的市场，建立不是依靠政府指令，而且按照专业化建立合作关系。只有这样，才能有物美价廉的产品来取代质次价高的商品，并主张积极发展商品货币关系。显然通过改革，这个集团仍将继续维持下去。

4. 东亚经济圈或亚洲太平洋经济合作体制

目前世界上经济增长率最高的地区是东南亚。1987年，南朝鲜、香港和我国台湾省的经济增长率均为12%，新加坡为9%，是亚洲经济增长率最高的国家和地区。近年来，泰国和马来西亚又开始追赶上述“四小龙”。东南亚继续成为世界经济增长的中心。日本的《21世纪》杂志去年8月号在一篇题为《三大经济圈将使世界经济发生变化》的文章中指出，由日本、亚洲新兴工业化国家和地区以及东南亚国家联盟有机统一的东亚经济圈正在形成。东亚经济圈与欧洲共同体经济圈、北美经济圈的不同之处在于，前者是通过开放市场和横向分工，提高相互依存度促进经济结构调整而形成的，并且强调，这是和日本企业的直接投资和日本企业国际化作用相联系的。

日本设想的“亚太经济合作体制”，是以日本领头“雁行”来比喻的。日本的《读卖新闻》1988年10月24日再次引证日本外务省人士的话说：“有如大雁排队在高空飞翔那样，亚洲新兴工业国家和地区追赶飞在前头的日本，东盟国家则追赶亚洲新兴国家和地区”。“到2000年，东亚经济圈与欧洲共同体经济圈、北美经济圈在国民生产总值上将并驾齐驱。亚洲经济要持续增长，走在前头的日本就必须率先坚持自由贸易体制，不使亚洲形成集团化”。并且进一步表示，日本将通过经常顺差的回流和开放市场来发挥重要的作用。日本将承担调和这一地区和整个世界的全球

性经济的责任。①反映在东亚经济圈的发展中，日本是野心勃勃的。必须指出，日本扩大内需已有三年，进口金额还不足1000亿美元。这同美国近4000亿美元的进口市场相比，恐怕是难以满足亚太地区国家的出口需求的。再说，美国一直认为太平洋地区是它的希望所在，也不会轻易放弃它在亚太地区已经取得的地位和利益的。美国布什政府上台后，借出席日本天皇丧礼的机会，对亚洲一些国家的访问，显然和它的亚洲政策有关。总之，作为世界经济重要中心之一的亚太地区集团的构想，正在有关国家的密切关注和积极探讨之中。

5. 大中国经济圈

范围包括中国大陆、台湾省和港澳地区。这个经济圈的设想是随着大陆和台湾的经济贸易交往的实现而展开的，目前正在引起有关各方、港台同胞和海外侨胞的广泛关注。自大陆与台湾当局根据海峡两岸同胞的愿望，积极采取和解的步骤、措施以来，大陆与台湾的贸易发展较为迅速，1988年的贸易额已达25亿美元。自大陆实施海南建省，公布沿岸地区经济发展战略以后，台湾厂商来大陆投资者日渐增多。特别是近年来台湾货币升值40%，成本增高，竞争力下降，而大陆的劳动力成本只是台湾的1/10，对台湾厂商具有很大的吸引力。如果将这个经济圈的各方优势，即大陆拥有的科研优势、丰富的资源和低廉的劳动成本，台湾拥有的资金和推销技能，香港拥有的金融和信息渠道，通过三者的联合集中起来，将使中国成为仅次于日本的经济大国。②这对于亚太地区经济的繁荣与稳定将起到重要的积极作用。而且，从一定意义上说，可以消除人们对日本主宰太平洋地区经济的担心，因

①藤原三代平，《亚洲及太平洋时代》，《日本经济新闻》1988年5月2日。

②索姆·李等，《大中国将成为亚洲经济强国》，〔美〕《新闻周刊》1988年10月10日。

而更有利于促进这个地区同北美、欧洲的经济贸易的发展。台湾《经济日报》1988年5月3日发表文章，在分析“大中国经济圈”的国际环境与限制之后指出，“大中国经济圈”的成立，“实取决于中共”。因此“大中国经济圈”尽管工程艰巨，但比较切实可行。应由大陆、港澳和台湾早作筹划，邀请科研、经济、技术部门和工商企业充分研讨，集思广益，制订方案和实施步骤，经三方同意后积极创造条件，逐步实施，其前景是大有希望的。

三、发展中国的经济形势仍然严峻

值得注意的是，在西方发达国家为争夺在全球经济技术发展中优势的过程中，在国际经济旧秩序的作用和控制下，广大发展中国家处于十分不利的地位。其中除少数国家经过长期努力，采取了适合本国国情的发展战略，已升格为新兴工业化国家，在经济上取得较大的成效以外，其余大多数国家都存在不同程度的困难。特别是一些国家在利用外资、利用国际金融市场方面，由于政策上的失误等原因，出现了比较严重的国际债务问题。据世界银行公布的1988—1989年《世界债务表》，发展中国家的债务负担还将继续加重。1988年外债总额已达13200亿美元，约占全部发展中国家国民生产总值的50%。这些发展中国家在日益沉重的外债负担下，只得不断压低国内人民的生活水平，以挤出更多的财富来偿还外债本息，从而出现了发展中国家资金的发达国家倒流的现象。1988年发展中国家通过国际信贷借入的资金只有160亿美元，而偿还外债本息的资金纯流出却高达430亿美元。一些重债务国1988年的经济增长只有2%，投资水平仅为70年代水平的60%，人均收入比10年前更低。非洲撒哈拉南部低收入国家情况尤为严峻，经济负担增长，人民生活水平进一步下降。为此，世界银行呼吁发达国家适当削减其债务，以免债务国经济进一步恶