



新编21世纪国际经济与贸易系列教材

国际投资学

International Investment

卢进勇 郜志雄 编著



新编21世纪国际经济与贸易系列教材

国际投资学

International Investment

卢进勇 郜志雄 编著

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际投资学/卢进勇, 郜志雄编著. —北京: 中国人民大学出版社, 2014. 8
新编 21 世纪国际经济与贸易系列教材
ISBN 978-7-300-19718-0

I. ①国… II. ①卢… ②郜 III. ①国际投资-高等学校-教材 IV. ①F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 167916 号

新编 21 世纪国际经济与贸易系列教材

国际投资学

卢进勇 郜志雄 编著

Guoji Touzixue

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京东君印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

版 次 2014 年 9 月第 1 版

印 张 20

印 次 2014 年 9 月第 1 次印刷

字 数 486 000

定 价 38.00 元

作者简介

卢进勇，对外经贸大学教授、经济学博士、博士生导师、国务院政府特殊津贴专家、国家级重点学科国际贸易学学科带头人、校级重点研究基地外国直接投资研究中心主任、中国投资促进研究中心主任。

主要研究方向：外国直接投资与跨国公司、中国利用外资与海外投资、国际经济合作、“走出去”战略、企业并购与重组等。已正式出版专著和教材 50 余部，已在境内外公开发表学术论文 170 多篇，其中有的著作和论文获得了国家级或省部级优秀科研成果奖，如“安子介国际贸易研究优秀论文奖”、“高等学校科学研究优秀成果奖”、“全国商务发展研究成果奖”和“中国图书奖”等。

郜志雄，经济学博士，宁波工程学院经济与管理学院副教授，国际贸易研究所所长，兼宁波大学商学院硕士生合作导师，主讲《国际投资》、《世界经济概论》、《国际经济合作》等课程。2009 年以来，在《国际贸易问题》、《现代日本经济》、《经济经纬》、《经济纵横》和《国际经济合作》等杂志发表论文 20 篇；主持厅局级课题 3 项，市局级课题 2 项；参与国家社科基金 1 项，省（部）级课题 4 项；参与 2 部教材部分章节的编写。

前 言

随着经济全球化和区域经济一体化的深入发展，资本要素的国际移动日益频繁，国际投资对全球经济和国别经济的影响越来越大，在各国对外经济活动中已占据重要地位。跨国公司、跨国银行、证券公司和各类机构投资者是当今国际投资活动的主体。

国际投资主要包括国际直接投资和国际间接投资。国际直接投资自 20 世纪 70 年代以来呈现加速增长态势，尤其是进入 20 世纪 90 年代中后期以后，随着规模空前的第五次跨境并购浪潮的兴起，国际直接投资发展更加迅猛。根据联合国贸易与发展会议出版的《世界投资报告 2013》提供的数据，2012 年国际直接投资流量规模达 1.35 万亿美元，截至 2012 年年底国际直接投资存量达 22.81 万亿美元。近年来，中国利用外商直接投资和境外直接投资的规模也在不断扩大，2013 年分别达到 1 187.21 亿美元和 901.7 亿美元。由此可见，中国已逐步成为国际投资领域的一颗新星。在国际直接投资发展的同时，国际间接投资的作用也不容忽视。据国际清算银行的统计，截至 2012 年年底仅全球未偿付的债务证券就达 21.94 万亿美元。在国际间接投资中，包含股票和债券在内的国际证券投资增长快于国际信贷投资，这反映了国际间接投资证券化的趋势。

为了对丰富多彩的国际投资活动进行系统的研究和概括，也为了更好地传播国际投资知识和指导国际投资实践活动，特编写了这本《国际投资学》教材。本书内容既包括国际直接投资，也包括国际间接投资。本书注重理论与实际相结合，在论述基本概念和基本理论的同时，也对实用性的操作知识加以介绍。本书采用了生动翔实的经典案例来解释、佐证和检验书中的内容，这是本书的一大亮点。本书的经典案例分析，使本书内容更加丰富生动，使读者能够更好地把握相关知识和开阔视野。

本书由对外经济贸易大学卢进勇教授和宁波工程学院郜志雄副教授联合编著，对外经济贸易大学杜奇华教授和商务部国际贸易经济合作研究院闫实强博士参与了部分章节的编写。各章的具体编写分工是：第一章：杜奇华、卢进勇；第二章：卢进勇、郜志雄；第三章：卢进勇；第四章：卢进勇、郜志雄、闫实强；第五章：卢进勇；第六章：郜志雄、杜奇华；第七章：卢进勇；第八章：郜志雄；第九章：杜奇华；第十章：郜志雄；第十一章：郜志雄；第十二章：卢进勇、郜志雄。中国人民大学出版社的编辑为本书的出版提供了大量支持和帮助，在此深表谢意。在编写本书过程中，岳云霞、杨立强、王勇、于峰、刘辉群、赵囡囡、黄珊珊、李锋、李秀娥、温丽琴、张超、裴秋蕊、陈静、邵海燕、邹赫、田云华、杨杰、邹佳莉、梅冰馨等协助收集了一些资料，在此表示诚挚的感谢。

本书既可以作为高等院校涉外经济、贸易、商务、金融、投资、管理和法律等专业学生的教科书，也可以作为相关政府部门或企业培训员工时选用的教材，当然也不失为业界同仁的一本参考书。限于作者的知识水平和经验，书中难免存在错误和不足之处，敬请广大读者批评指正，以便今后修订时更正。

卢进勇

2014 年 8 月 1 日

目 录

第一章 国际投资总论	1
第一节 国际投资概述	1
第二节 国际投资学的基本范畴	7
第三节 国际投资的分类	12
第四节 案例研究	15
第二章 国际直接投资概述	19
第一节 国际直接投资起源与发展	19
第二节 国际直接投资主体——跨国公司	24
第三节 国际直接投资政策法规与协调	28
第四节 案例研究	39
第三章 国际直接投资理论	43
第一节 国际直接投资动机	43
第二节 主要的国际直接投资理论	46
第三节 服务业国际直接投资理论	53
第四节 发展中国家国际直接投资理论	58
第五节 案例研究	61
第四章 国际直接投资方式	64
第一节 国际直接投资方式概述	64
第二节 新建投资方式	68
第三节 跨境并购方式	69
第四节 非股权形式	77
第五节 国际直接投资方式选择的影响因素	82
第六节 案例研究	84
第五章 国际直接投资环境及其评估	89
第一节 国际直接投资环境的分类与主要内容	89
第二节 国际直接投资环境评估方法	92
第三节 世界主要投资目标地区投资环境分析	99
第四节 案例研究	110
第六章 国际风险投资	113
第一节 风险投资概述	113
第二节 风险投资的运作	118
第三节 国际风险投资发展的制约因素	123
第四节 中国企业与风险投资	126



第五节 案例研究	132
第七章 国际投资中的税收	135
第一节 国际税收概述	135
第二节 国际税收筹划	139
第三节 中国涉外企业的税收制度	145
第四节 案例研究	151
第八章 国际证券投资方式	153
第一节 国际证券投资概述	153
第二节 国际股票投资	155
第三节 国际债券投资	162
第四节 国际投资基金	166
第五节 金融衍生工具投资	171
第六节 案例研究	178
第九章 国际证券投资理论	181
第一节 证券投资组合理论	181
第二节 资本资产定价理论	190
第三节 套利定价理论	195
第四节 有效市场理论	199
第五节 理论的运用	202
第十章 国际证券市场	205
第一节 国际证券市场概述	205
第二节 国际股票市场	213
第三节 国际债券市场	224
第四节 世界主要证券市场	233
第五节 案例研究	244
第十一章 国际间接投资的风险与监管	247
第一节 国际证券市场的风险与监管	247
第二节 国际金融衍生品市场的风险与监管	259
第三节 发展中国家与地区对外国间接投资的监管	266
第四节 案例研究	275
第十二章 国际投资与中国	280
第一节 中国利用外商直接投资	280
第二节 中国对外直接投资	285
第三节 中国对外证券投资和证券融资	289
第四节 案例研究	295
专业名词中英文汇编	300
主要参考文献	305

国际投资总论

学习要点：

本章介绍了国际投资的概念、类型与特征，分析了国际投资学的研究范畴和研究方法，以案例形式研究了主权财富基金和中国国际投资发展状况。通过学习，要求熟悉国际投资的概念、内涵与基本分类；了解国际投资学的基本范畴与研究方法；掌握国际直接投资与国际间接投资的概念和区别。

第一节 国际投资概述

一、资本的含义

资本是投资的源泉，在科学技术飞速发展的今天，生产所依赖的资本形式出现了多样化，除了传统的资金、土地、生产资料以外，对技术、信息和管理方式等内容的资本依赖程度也在加强。这就使资本的含义更加广泛或者说更难以确定。按目前国际学术界的观点，资本可分为最狭义资本、狭义资本、中义资本和广义资本。最狭义资本特指企业的注册资本或所有者权益；狭义资本是指期限在 1 年以上的金融资产；中义资本指那些可用货币单位计量且被其所有者或使用者用于增值目的的资源，可划分为现金资产和非现金资产两大类；广义资本则泛指一切被其所有者或使用者用作增进自身利益的资源，可分为人力资本和物力资本。其中，人力资本的形成需要消耗一定的物力资本，另一方面，人力资本通过其个体的劳动又可以创造出一定的物力资本，即物化了的人力资本。

二、投资的含义

（一）投资

作为人类进行和组织社会生产与再生产的主要行为之一，投资（investment）一般是指投资主体为获得预期回报而将资源（货币性、实物性或其他形式的资产）转化为资本，投入经济活动的行为过程，其特点主要表现在以下四个方面：

（1）投资是经济主体进行的一种有意识的经济活动。经济主体即投资主体，它可以是



自然人（以生命为存在特征的个人，包括公民、外国人和无国籍人）、法人（法律上具有人格的组织，如政府、公司、事业单位等），也可以是其他组织（自然人、法人之外的不具有法人资格但可以独立承担民事责任能力的组织，如行业协会、财团、基金会等）。投资可以是私人投资，也可以是公共投资。

（2）投资的本质在于这一经济行为的获利性。也就是说，投资者的目的是投入一定量的货币或其他资产以获得更大量的经济回报，即能够使“资本增值”或得到“经济效益”。

（3）投资是把一定量的收入转换为资产的过程。其中，收入泛指政府的财政收入、企事业单位的利润和个人工资收入等；资产泛指实物资产（机器设备、原材料、厂房用地等）和金融资产（现金及其他货币形式），有形资产和无形资产（专利、商标、技术诀窍等）；所以收入转化为资产可以泛指剩余价值转化为资本，剩余产品转化为积累，消费基金转化为积累基金，储蓄转化为投资等各类情况。

（4）投资的过程存在着风险。由于投资者所期望的收益是在未来获得的，在预期收益得到之前，可能会出现各种难以预料的风险及由此造成的损失，这就是与投资行为形影不离的投资风险。也就是说，投资必然同时具备收益性和风险性，而且二者呈正相关关系，即预期收益越大，风险也越大。

（二）投资与投机

与投资相近的一个概念为投机（speculation）。长期以来，“投机”一词在我国一直被作为贬义词来使用，我国普遍认为投机是非法谋取利益的一种行为。但在西方国家中，“投机”则是中性词，它是指在做出大胆预测的前提下冒较大风险去追求较高利益的行为。

在金融和投资领域中，投机行为大量存在。国内许多媒体和一些学者倾向于将证券市场中以获取买卖价差为目的的短线操作行为称作投机，而将兼顾资本利得和红利分配的长线操作行为称作投资。从获取收益和承担亏损的角度而言，投资和投机并无实质区别，只是在证券投资领域，经济学者约定俗成地使用投机、套期保值（hedge）和套利（arbitrage）这三个概念来区分三种不同的投资行为。在现实经济生活中，我们也很难把投资与投机行为明确地区分开：因为二者都是为了获得一定的回报，希望回报率越高越好；二者又都要冒一定的风险，并希望风险越小越好。

尽管如此，投资与投机仍然是两个不同的概念，它们在以下几个方面有所不同：

（1）投资活动既有金融投资也有实际投资，其交易多表现为实际的交割；而投机活动基本上只在金融投资领域和期货交易中进行，其交易多表现为买空卖空的信用交易。

（2）投资者的行为具有长期性，因为他们往往以获取长期而稳定的收益为目标；而投机者的行为具有短期性，因为他们往往急功近利，想抓住市场价格短期涨落的机会迅速出击，其目的仅在于谋取短期利益。

（3）投资者由于着眼于获取长期的稳定收益，因而所冒的风险相对较小；而投机者由于着眼于获取短期的厚利，因而所冒的风险相对较大。

三、国际投资概念

（一）国际投资

从投资学的角度讲，投资本身是没有国际国内之分的，但由于国家的存在，各国经济制度和经济政策的不同，以及各国政府对外国资本流入或本国资本流出的态度不同，这就使投资收益和风险出现了人为的而非经济本身的因素，进而导致了投资分国内和国际两个

概念。许多经济学家根据历史的沿袭,从不同侧面对国际投资进行了探索并做出了不同的定义。如从投资源于储蓄即延期消费的角度,从投资源于不同对象的角度,从投资的收益与风险成同比例关系的角度等,都可以给出国际投资的定义。但是,从现代国际投资的实践来看,无论在其主体、对象、目标、方式、工具方面,还是就其在促进世界经济发展中的地位 and 作用方面,国际投资都已成为一个非常宽泛的范畴。

所谓国际投资,即指各类具有独立投资决策权,并对投资结果承担责任的投资主体(自然人、法人或其他组织)将其拥有的货币、实物及其他形式资产或生产要素,跨境流动与配置形成实物资产、无形资产或金融资产,并通过运营以实现价值增值的经济行为。

作为跨国性经济行为,国际投资涉及两类国家,即投资国和东道国。投资国亦称资本流出国或对外投资国,指从事对外投资活动的经济主体所在的国家(地区)。东道国亦称资本流入国、资本接受国或被投资国,是指允许和吸收外国资本在本国进行投资和接受外国资本贷款的国家(地区)。因此,国际投资一般由两部分构成:一是向国外投资,对投资国,特别是对发达经济体来说,这是为过剩资本寻找出路,以谋求海外高额利润的重要途径;二是向国际筹资,即引进海外资金,对东道国,特别是对发展中经济体来说,这是吸引并利用外资、解决国内资金短缺,引进国外先进技术和知识,以促进本国的经济发展的重要渠道之一。就一个国家而言,参与国际投资活动可以以两种不同的身份出现,或投资国,或东道国;以投资国的身份出现时,其经济行为表现为对外投资;以东道国的身份出现时,其经济行为表现为引进外资。因此,就一国参与国际投资整体而言,它既可能是投资国,也可能是东道国,兼有投资国与东道国的双重身份;就投资中的某一项国际投资来说,一国是投资国还是东道国,则是确定的。

(二) 国际资本流动、资本输出与国际投资

1. 国际资本流动与国际投资

国际资本流动是指资本在国际上的转移、输出或输入,也就是资本的跨境流动,即资本从一个国家(地区)转移到另一个国家(地区)。国家间为了某种经济目的所进行的经济交易是国际资本流动的原因。广义上,国际资本流动包括了国际货币资本、国际商品资本和国际生产资本以及它们不断相互转化的综合流动;狭义上,国际资本流动主要是指国际间接投资的货币资本与国际直接投资的实物资本的流动。

国际资本流动和国际投资都表现为资本在国家间的转移,它们有很多相同之处,但是绝不能把二者完全等同看待。首先,国际资本流动所包含的内容比较广泛,它构成了国际投资的基础;而国际投资是国际资本流动的主要表现形式。也就是说,在观察同一现象时,国际资本流动的角度要比国际投资更广阔一些,包括的范围也更大一些。其次,国际资本流动只是从一国与外国资金往来的角度划分的,它并不完全以盈利为目的,其中既包含了趋利性的国际投资,也包含了带有跨境资金融通性质的非投资内容,比如,一国从另一国得到长期贷款,可能用于进口,并没有形成国际投资;而国际投资的本质特征在于它的趋利性,现期的投入是为未来获得更大的产出。

2. 资本输出与国际投资

资本输出(capital export)是资本主义国家或私人资本家为了获取高额利润(或利息)和对外扩张而在外国进行的投资和贷款。从历史上看,资本输出是在民族生产力不断发展的基础上产生和发展的,它包括货币、商品、技术、劳务等多种形态,对世界经济的形成和发展具有重要的促进作用。按照资本输出主体的不同,资本输出可以分为私人资本



输出和国家资本输出；按照输出资本类型的不同，可以分为借贷资本输出（对外国政府及私人企业提供贷款）和生产资本输出（在外国投资开办各类企业）。总之，资本输出是国际投资的最初表现形式，二者之间既有联系又有区别。

资本输出与国际投资的联系。从表现形式来看，二者都是资本从一国（地区）流向另一个国家（地区）的经济行为；从目的来看，二者都是为了追求利润最大化。

但是，资本输出与国际投资又有着本质的区别。首先，二者性质不同。资本输出一般指垄断资本主义国家将其过剩资本输出到落后殖民地国家，带有明显的不平等性质；而国际投资则泛指国家间的投资活动，更能体现主权国家之间平等互利进行投资以及双向流动等特点。其次，二者所体现的经济关系不同。资本输出所体现的是资本主义国家与殖民地半殖民地国家之间的剥削与被剥削关系；而国际投资则体现了投资国与东道国之间的平等合作关系。第三，二者的直接目的不同。资本输出的直接目的是追求高额利润；而国际投资的直接目的是带动商品出口、降低产品成本、分散资产风险、引进先进技术和设备等。最后，二者所造成的经济后果不同。资本输出造成的是资本输出国与接受国之间剥削关系的扩大以及加速资本输入国经济发展的双重后果；而国际投资所带来的的是增强投资国的国际竞争力，缓解东道国的资本短缺，促进东道国经济发展的双重后果。

（三）国际投资与国内投资的区别

投资就要讲究投入产出。从这一点来看，国际投资与国内投资只是投资活动所涉及的区域划分不同而已，它们的本质都是一致的，最终目标均为利润最大化。但是，国际投资主要是在主权国家间的流动，其基本特征体现在它的跨国性。从这一点来看，由于投资主体和投资对象都发生了变化，因此国际投资在实际运作中的关系更复杂了，目标更多元化了，风险也更大了。具体来看，国际投资与国内投资的区别主要表现在以下七个方面：

1. 国际投资的领域呈现不完全竞争性

国际投资活动体现着一定的国家利益和民族利益，各主权国家受政治、经济、自然、文化、社会等各方面因素的影响，将世界市场分隔为多个部分。因此，尽管国际投资是涉及双方利益的一致性而发生的，但也必然包含了双方利益的矛盾或冲突。在这种情况下，国家作为社会的主权代表，就必须对国际投资进行干预与协调，以利于它的发展。从这个角度来看，国际投资具有不完全竞争性。

2. 国际投资的目的呈现多样性

国内投资的主要目的是为了获利和促进本国国民经济的发展，它的直接目标和最终目标是一致的，即追求盈利的最大化；而国际投资的目的则比较复杂，其直接目标一般是指开拓和维护出口市场、降低成本、分散资产风险、学习国外先进技术、获得东道国资源和建立全球生产体系等。在实现资本保值、增值的总体目标前提下，有的国际投资活动在于建立和改善与东道国的双边或多边经济关系，有的国际投资活动在于带动两国间的贸易往来和其他合作项目的开展，还有一些则带有明显的政治目的。总之，国际投资除了获利的目的外，还常常有其他方面的考虑，这与其追求盈利最大化的最终目标是不完全一致的。

3. 国际投资的主体呈现双重性

投资主体是指具有独立投资决策并对投资结果负有主要责任的法人或自然人。国内投资的主体主要是各级政府、企业和个人，他们之间并不存在国家与国家之间的关系；而国际投资的主体主要是跨国公司和跨国银行，这些投资主体不仅资金实力雄厚，技术先进，管理现代化，拥有独特的运行机制和经营方式，在世界各地设有众多的分支机构，而且就

某一项投资而言,无论这一投资主体为国外的官方投资还是私人投资,政府面临的都是与投资主体和投资国的双重关系。

4. 国际投资所使用的货币呈现多元化

国内投资一般是使用本国货币,因此,其评价标准是单一货币;国际投资一般使用的是在国际货币市场上可自由兑换的那些国家的货币,如美元、欧元、英镑、日元等。由于各国货币管理制度的不同和汇率的变化,投资者的活动常受到不同程度的制约。即使是发行硬通货国家的投资者进行国际投资,也必然会发生投资者所在国货币与投资对象国(地区)货币的相互兑换,这是因为在投资对象国(地区)中只流通本国(地区)货币。由于各国所使用的货币不同,其货币制度也千差万别,特别是汇率的变动、货币本位的差别等都决定了货币的国际相对价格具有差异性,这必然又会影响到国际投资的规模、流向和形式等等。

5. 国际投资的环境呈现差异性

投资环境是指影响投资活动整个过程的各种外部条件,即自然资源、经济政策、人为环境、社会文化等诸多因素的有机统一体。进行国内投资,投资者所面临的投资环境具有单一性,投资者对本国的政治环境比较熟悉,易于了解,对经济环境具有较大的适应性;进行国际投资,投资者所面临的投资环境往往与国内环境相差极大,而且呈多样化和复杂状态。在国际投资中,各国的政治环境不同,经济环境差异较大,法律环境也很复杂,同时还会遇到语言不同、风俗习惯各异等方面的障碍。对这些差异性较大的投资环境能否全面了解并很快适应,直接影响着投资者的投资效益。

6. 国际投资的运行呈现曲折性

投资本身是一项综合性和复杂性的事业,涉及经济生活的各个方面。与国内投资相比较,国际投资的运行更为复杂和曲折。一方面,这种曲折性表现在投资前期的准备工作上。比如,对东道国的投资环境需进行全面细致的调查研究,与东道国政府或合作者要进行详尽的商务谈判等。另一方面,这种曲折性还表现在投资项目运行中诸多问题的处理上。比如,资金的调动、产品的销售等常会受到东道国的种种限制,各种经济纠纷的解决也常会受非经济因素的影响而困难重重。

7. 国际投资的风险性更大

国内投资的环境单一,投资风险一般也比较小,故国内投资仅需要考虑安全性、收益性和变现性这三项基本因素即可;而国际投资面临的投资环境复杂多变,所以进行国际投资会遇到若干在国内遇不到的风险因素:如汇率风险,国际投资必然会涉及不同货币间的兑换问题,由于国际资金市场上的汇率经常变动,常会导致投资者手中的货币出现大幅度贬值,造成投资者的非经营性损失;又如国家政治风险,由于东道国政府更迭而出现对外政策的巨变,由于东道国的民族纠纷和内战,使外资企业的安全性难以得到保障,由于国际社会对东道国的经济封锁,使外资企业的经营难以正常进行等等;这些都会给投资者造成预期之外的经济损失,也使国际投资的决策变得更加复杂。因此,除了考虑安全性、收益性和变现性以外,进行国际投资还必须考虑国外的国家风险、政治风险、国际汇率及利率波动风险等等。

四、国际投资的特征

随着国际投资的发展,国际投资的内容和形式不断丰富,它已不能简单地被视为国内



投资在跨国层面上的自然延伸。除了具有一般国内投资的基本特征（盈利性、风险性）以外，国际投资还包括以下四个方面的特征：

（一）国际投资蕴含着对资产的跨境运营过程

国际投资蕴含着对资产的跨境运营过程，这是国际投资区别于其他国际经济交往方式的重要特征：首先，国际投资不同于国际贸易，因为国际贸易主要是商品的流通与交换；其次，国际投资不同于国际金融，因为国际金融反映的是货币在国家间的运动和转移；最后，国际投资也不完全等同于国际资本流动，因为国际资本流动是广义地泛指资本的跨境输入或输出，而国际投资则是国际资本最重要的组成部分，它需要将上述投资客体加以整合运营，即还具有经营性、获利性等特征。正是因为国际投资蕴含着对资产的跨境运营过程，所以国际投资又要面对更为复杂巨测的投资环境，从而具有比一般的国内投资更高的风险。

（二）国际投资的根本目的是实现价值增值

投资的目的是为了获取预期回报，国际投资自然也不例外。鉴于国际投资相对于一般投资更具多样化和复杂性的特点，国际投资预期回报的内涵可理解为价值增值，其中包括多重价值目标，既可能是一般意义上的经济价值，也可能是政治价值、社会价值和公益价值等。但是不管国际投资的直接目标多么复杂，其最终的根本目的仍然是实现价值增值。

（三）国际投资具有多元化的主体

投资主体是指具有独立投资决策权，并对投资结果负有责任的法人或自然人等。国际投资的主体可以分为以下四大类：

1. 跨国公司

跨国公司（transnational corporation）是国际直接投资的主体。本书主要围绕这一投资主体进行分析，所以有关跨国公司的具体内容将在后面章节中详细介绍。

2. 国际金融机构

国际金融机构（international financial institution）包括跨国银行及非银行金融机构，它是指由会员国认购股份组成的专门从事某些特殊国际金融业务的金融机构。根据其会员国的组成及其所从事的业务范围的不同，国际金融机构可以大致区分为全球性国际金融机构和区域性国际金融机构两大类。它们是参与国际证券投资和金融服务业直接投资的主体，主要从事某些较为特殊的国际信贷业务。

3. 官方与半官方机构

官方是指一国政府，半官方是指超国家的国际性组织。这类投资主体包括各国政府部门及各类国际性组织，它们主要承担某些带有国际经济援助性质的基础性、公益性的国际投资，如对东道国政府发放政府贷款（government loan）或称政府优惠贷款（government concession loan）、出口信贷、世界银行贷款等。当然，政府贷款一般要以两国外交关系良好、有合作诚意为前提条件，放贷国政府往往还会给政府贷款附加一些条件。

4. 个人投资者

自然人或称个人作为国际投资主体一般参与国际间接投资，参与国际直接投资的个人相对较少。其中，个人参与国际间接投资的方式一般是国际证券投资，适合个人买卖或持有的国际证券投资品种或工具主要有国际投资基金（international investment fund）、外国债券（foreign bonds）和存托凭证（depository receipts）等品种，买卖这些国际证券投资品种一般并不需要作为投资主体的个人离开自己的母国；而个人参与国际直接投资的方式

一般是在东道国设立个人独资企业 (individual proprietorship) 或者与其他个人或/和企业合作在东道国设立合伙制企业 (partnership) 或公司制企业 (corporation), 这就要求投资者不得离开自己的母国。

(四) 国际投资的客体呈现多样化

投资客体是投资主体加以经营操作以实现投资目标的对象。用来投资的资财已不再单指货币, 还包括实物资产、无形资产等多种形式的资产。

1. 货币性资产

货币性资产 (monetary assets) 包括现金、银行存款、应收账款、国际债券、国际股票、衍生工具等其他货币形式。其中股票、企业债券和政府债券等有偿证券本身具有资本属性, 它们自身没有任何价值, 仅代表取得收益的权利, 故称为虚拟资本 (fictitious capital)。不过, 虚拟资本也可以用来进行再投资, 比如将债券转换为股票或以一个公司的股票换取另一个公司的股票等等。

2. 实物资产

实物资产 (real assets) 包括土地、建筑物、机器设备、零部件和原材料等, 其中建筑物和机器设备等用于投资的较多, 被称为资本货物 (capital goods) 或生产者货物 (producer goods)。货币性资产和实物资产都表现为有形资产 (tangible assets)。

3. 无形资产

无形资产 (intangible assets) 包括生产诀窍、管理技术、商标、商誉、技术专利、情报信息、销售渠道等可以带来经济利益的各方面优势。

总之, 上述各类资产和劳动力一起, 构成了生产要素 (factors of production), 而国际投资所从事的跨境资本交易活动具有带动各种生产要素和产品转化的功能。正是由于国际投资的主体既可能采用一种客体投资形式, 又可能同时采用多种客体投资形式, 所以国际投资才具备了多样化和复杂性等各种特征。

第二节 国际投资学的基本范畴

一、国际投资学的研究内容

国际投资学是研究资本在国家间的运动过程及其对世界经济影响的客观规律的学科。由于国际投资活动是整个国际经济活动的一个有机组成部分, 毫无疑问, 对它的研究不能孤立地进行, 而必须同时研究它和其他国际经济活动以及有关国家的国内经济活动的相互关系和影响。

具体地说, 国际投资学研究的基本内容主要包括国际投资理论、国际投资主体、国际投资客体以及国际投资管理等。国际投资理论研究主要包括对国际投资的基本概念、国际投资分类、国际投资动机以及国际投资理论问题的研究; 国际投资主体研究主要是指对跨国公司的发展、组织结构、经营战略以及各类从事国际投资活动的国际机构的研究; 国际投资活动客体研究主要是指对国际投资方式, 其中包括直接投资方式和各种类型的间接投资方式的研究; 国际投资管理研究主要是研究投资环境、投资项目的可行性及投资活动面临的各种风险。

总之，作为一门应用学科，对国际投资活动，特别是国际投资活动的理论和实务方面的研究均是建立在理论与实践相结合、宏观与微观相联系的基础之上的。随着世界经济的快速发展和区域经济一体化的不断深入，国际投资学将会面对更多值得研究的问题。

二、国际投资学与相关学科的关系

国际投资学作为一门新兴学科的出现，是人类社会实践发展和知识深化的必然结果。但是，长期以来国际投资学的有关内容包括在相关的学科之中。随着国际投资实践的发展和国际投资理论研究的深入，国际投资学已成为一门独立的经济学科。为了更准确地把握国际投资学的研究对象，我们必须进一步分析国际投资学与相关学科的关系。

（一）西方投资学与国际投资学的关系

从本义上说，西方投资学的研究对象是证券投资微观理论，如证券投资组合理论、金融资产定价模型等。它与国际投资学之间既有联系，又有区别。

首先，二者存在一定的联系。这主要表现在国际间接投资理论是在西方国内证券投资理论的基础上发展起来的，它是证券投资组合理论向国际领域的延伸与发展。此外，二者之间的区别也较为明显。这又体现在以下两方面：第一，国际投资学的研究范围不仅包括证券投资领域，还包括直接投资领域；第二，贯穿于国际投资学的一个核心问题在于“跨国性”的研究，即为什么不在国内而要去境外投资，而西方投资学的核心却并没有体现出这一点。

（二）国际贸易学与国际投资学的关系

国际贸易学是研究商品和劳务在国家间的运动过程及其客观规律的学科，它与国际投资学都属于国际经济学的一个分支学科，二者之间既有联系又有区别。

1. 国际贸易学与国际投资学的联系

（1）二者的研究领域都涉及商品和劳务在国家间的流动。

国际贸易学研究商品和劳务的跨国界流动；而国际投资学的研究范围则既包含了商品和劳务的跨国界流动，又包含了货币的跨国界流动。

（2）二者之间存在着相互影响。

一方面，国际贸易活动往往是国际投资行为的基础和先导。许多企业通常是首先通过产品出口来开辟国外市场，并进一步了解国外市场的需要，当发现某一产品在国外就地生产、就地销售或向本国返销更为有利可图时，就会把原来向国外出口产品转变为向国外进行投资。这实际上是受成本驱使及作用的。另一方面，国际投资又会对国际贸易产生反作用，因为国际投资行为的发生，会引起购买力在国家间的转移，从而带动国际贸易的发展，而当国际直接投资完成，形成生产能力后，又会引起东道国进口的减少。总之，现今的国际贸易大部分是与国际投资有直接或间接关系的，它们之间存在着错综复杂的影响。

2. 国际贸易学与国际投资学的区别

（1）二者的研究领域不同。

国际贸易学的研究范围既包含了资本的跨国界流动，又包含了非资本的跨国界流动，侧重点是商品和劳务的非资本特性。而国际投资学仅仅研究那些已转化为资本的商品和劳务的跨国界流动，侧重点是商品和劳务的资本特性。

（2）二者研究的侧重点不同。

国际贸易学对商品流动的研究侧重于交换关系方面。从原则上讲，国际贸易活动是在

价值相等的基础上实现使用价值的交换，商品最终进入消费领域；而国际投资学则侧重于对商品生产属性方面的研究。从根本上看，国际投资活动是把商品作为生产要素投入生产领域并实现价值增值。

(3) 二者分析问题的角度不同。

国际贸易学重在研究一国商品的国际竞争能力，以便获得更大的比较利益；国际投资学重在研究一国参与国际生产的能力，以便创造更大的比较利益。

(4) 二者对经济活动产生的影响不同。

当代经济实践活动表明，推动国际经济发展的主要动力，已经由国际贸易转向国际投资，这已从国际投资的增长幅度较长期地快于国际贸易增长幅度的事实得到体现。另外，国际投资作为国际经济往来的一种形式，不仅在国家之间表现出已超过贸易往来的趋势，而且与国际贸易不同的是，国际投资的互补性体现在要素而不是产品方面，尤其是直接投资具有带动资金、技术设备、管理等要素全面转移的功能。因此，从根本上看，国际投资是体现企业乃至一个国家国际经济活动深入参与的更高形式。

(三) 国际金融学与国际投资学的关系

国际金融学研究货币在国家间的运动过程及其客观规律的科学。它与国际投资学同样既有密切联系，又有明确区别。

1. 国际金融学与国际投资学的联系

(1) 二者的研究领域都包括货币资本的国家间转移。

国际金融学研究货币的跨国界流动；而国际投资学的研究范围则既包含了货币的跨国界流动，又包含了商品和劳务的跨国界流动。

(2) 二者之间存在着相互影响。

一方面，国际金融领域的利率、汇率变动将影响国际证券投资的价格和收益分配，也会影响国际直接投资的利润，从而进一步影响国际投资的流向和规模；另一方面，国际投资的效果好坏，也将制约货币的流向，从而引起国际金融领域利率和汇率的变动。设备、专利等非货币形态生产要素的流动，在用于投资时，虽然不会立即引起货币的回流，但在资本撤回或利润汇回时，最终会转化为货币形态，从而成为国际金融活动的组成部分。因此，国际金融和国际投资在研究中也会共同涉及一些相互制约因素。

2. 国际金融学与国际投资学的区别

(1) 二者的研究领域不同。

国际金融学仅仅研究货币领域；而国际投资学不仅涉及货币要素，还研究各种生产性要素，如设备、原材料、技术、管理、专利等，国际投资对货币资本的研究是将其作为能够带来增值的交易关系的要素之一。

即使在对货币的研究范围方面，二者的研究重点也不相同。国际金融学还研究各种短期资金的流动以及各种非投资活动引起的货币转移，如国际贸易活动引起的货币转移，国际援助引起的国际货币转移，以及因利率、汇率变动引起的国际货币转移等；而国际投资涉及的主要是中长期资本的运动以及资本所能取得的经济收益。

(2) 二者研究的侧重点及行为主体不同。

国际金融学着重研究资本运动对国际收支平衡、汇率利率波动及对一国长期经济贸易地位的影响等问题，其行为主体是国家或国际组织；国际投资学着重研究资本运动所能取得的经济收益，其最主要的行为主体是私人投资者，即跨国公司。

(3) 二者分析问题的角度不同。

国际金融学主要是分析国际资本运动对国际金融市场、国际货币体系、各国国际收支状况等方面的影响；国际投资学主要是分析国际资本运动对国际竞争、国际贸易，以及对投资国和东道国经济发展的影响。

综上所述，国际投资学与西方投资学、国际贸易学和国际金融学尽管有不同的交叉相关的研究内容，但作为一门关于投资的学科，更应注重于利用资本要素以实现增值的研究与创新。

三、国际投资学的研究方法

科学的研究方法是人们正确认识事物不可缺少的条件。研究国际投资学，既要重视理论研究的指导原则，又要重视具体的研究方法，要运用马克思主义唯物辩证法方法论的原则去分析和研究国际投资活动中的各种矛盾运动，并揭示其内在的规律性。为此，研究国际投资学必须坚持以下的基本观点和方法：

(一) 总量分析与个量分析相结合

个量分析就是把复杂的国际投资活动分解为若干简单的要素和方面，以便单独地考察它们，认识每个组成要素固有的性质和特征；总量分析就是把分解的各个要素和方面结合成一个整体，把国际投资活动作为统一的整体来认识，以正确反映国际投资各要素和各方面之间的内在联系。

通过个量分析和总量分析，既能认识国际投资活动的各个方面、各种组成要素的性质和特征，又能将国际投资活动的各个组成要素、各个方面综合起来，作为一个有机整体来研究，以全面地、正确地认识国际投资活动的运动规律。也就是说，对于国际投资项目，在分析它给投资者带来的微观效益的同时，还要考虑它将给国家的宏观经济总量造成的影响，从而达成最优的政策协调状态。

(二) 静态分析与动态分析相结合

静态分析就是在承认国际投资相对稳定的前提下，对某一时间点上的国际投资活动的现状进行分析，这种分析的方法可以考察某一时期国际投资活动的发展状况和特点；动态分析就是在承认国际投资总是在不断地运动、变化、发展的前提下，对某一时期国际投资活动所发生的变化进行序列分析，以研究国际投资活动的变化和发展过程，考察其发展的方向和趋势。二者是互为前提、互相补充的。

我们对国际投资的研究，不仅要了解其现状，如投资规模存量^①、行业结构等，更要分析其发展趋势，如流量、投向变化等，从而及时地调整策略，取得成功。因此，应该把

^① 流量和存量是度量 FDI 规模的两个重要概念。根据《中国对外直接投资统计公报》，FDI 流量是指在报告时期内（一般按年度）对外直接投资额（主要指境外企业股本增加量、利润再投资和对境外企业提供贷款之和，减去境外企业对境内投资者的反向投资）的变化量；存量是指报告时期内累积对外直接投资额（按投资股权比例计算的股本及按该股权比例计算的未分配利润和对境外企业提供的贷款之和）的变化量。

投向（流入）某一经济体的 FDI，称 FDI 流入，也称吸收外资，反之称 FDI 流出，也称对外直接投资。用投资净额来度量 FDI 流入的规模，称流入流量；用累计投资净额来衡量 FDI 流入的规模，称流入存量。流出存量和流出流量的含义与上述相类似。

使用流量和存量的数据时，一般用官方公布的统计数据。世界权威的 FDI 数据由联合国贸易与发展会议（UNCTAD）公布，可在其官方网站下载或在《世界投资报告》中查阅，中国对外直接投资的权威数据由商务部、统计局和外管局联合发布，可在年度《中国对外直接投资统计公报》中查阅。