



中国经济文库·应用经济学精品系列(二) ▶▶▶▶▶▶

栗亮
陈华清 著

跨境投资风险控制 与政治风险保险

The Risk Management of the
Outward Direct Investment and
Political Risk Insurance



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



中国经济文库·应用经济学精品系列（二）

本书获国家自然科学基金重大项目（从“大缓和”到“大衰退”的西方宏观经济学理论与政策的大反思，项目批准号：14ZDB123）资助

栗亮
陈华清 著

跨境投资风险控制 与政治风险保险

The Risk Management of the
Outward Direct Investment and
Political Risk Insurance

图书在版编目 (CIP) 数据

跨境投资风险控制与政治风险保险/栗亮, 陈华清著.

—北京: 中国经济出版社, 2018. 1

ISBN 978 - 7 - 5136 - 4891 - 2

I. ①跨… II. ①栗… ②陈… III. ①对外投资—风险管理—中国 IV. ①F832. 6
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 248539 号

责任编辑 叶亲忠

责任印制 马小宾

封面设计 华子设计

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京富泰印刷有限责任公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 13.75

字 数 200 千字

版 次 2018 年 1 月第 1 版

印 次 2018 年 1 月第 1 次

定 价 48.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

一、“一带一路”战略构想的远大意义

自“一带一路”战略构想提出以来，直到今天，以政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通为主要内容的多边和双边合作已经在全球范围内引起了巨大的反响。与此同时，“一带一路”战略的政策实践也得到了越来越多国家的认可以及全方位的积极参与。无论从国内来看，还是从全球经济背景的角度出发，“一带一路”战略都将成为中国和世界经济史上“浓墨重彩”的一笔。

1. “一带一路”战略构想提供了解决和突破国内经济困境的可行途径

从国内经济演变形势来看，改革开放之后的二十多年间，平均两位数的经济增长率迅速使中国从一个人口众多、经济发展落后的发展中国家一跃攀升为全球第二大经济体。然而，在经济高速增长的过程中，“唯 GDP 论”的经济发展思路也无可避免地累积了一些沉疴。其中，最典型的问题之一即为过度投资和政策刺激导致某些产业内的“产能过剩”。在国内市场产能饱和的情况下，转移“优势产能”和“过剩产能”必然需要新的市场和新的机遇。与之相比，东南亚、拉美、非洲等发展中国家由于历史、政治等要素约束，国内基础设施、技术发展水平严重不足。通过“一带一路”战略，在提升当地居民福祉的同时，可以有效转移和利用我国优势产能，为国内企业提供新的市场机遇。

2. “一带一路”战略构想可以“倒逼”国内金融制度的改革

“一带一路”战略的实施，必然会伴随着通过贸易和投资途径的资本

账户开放程度的进一步提升。原因在于，与国际贸易和投资相关资本的大规模流入和流出必然会对国内资本账户管制提出新的要求与挑战。随着一国经济开放程度的逐步扩大，对于人民币汇率和国内利率市场化要求也将进一步提高。而随着贸易和投资规模的不断增加以及经济互通覆盖范围的不断扩大，为了降低国内贸易方和投资者交易的汇率风险，需要相应地增加人民币在国际贸易和国际投资的计价、结算比例。因此，可以预见，“一带一路”战略的深入将倒逼国内金融制度的改革，成为国内金融变革和发展的重要助推力。

3. “一带一路”战略构想有助于孕育新的经济增长点

2008年全球金融危机过后，全球经济持续疲软，在经济复苏形势和宏观调控政策逐渐分化的背景下，世界各国新的经济增长点尚未形成。在此背景下，与国内京津冀一体化、东西部统筹等发展布局相适应，“一带一路”能够连接我国中部、东部、西部的经济增长带，有助于实现区域经济的均衡增长以及整体经济的统筹发展。在这种模式下，全局统筹的发展模式预计将催化和孕育我国未来新型经济增长点的形成。

4. “一带一路”战略构想将进一步提升中国的国际影响力

通过“一带一路”布局建设和规划，有助于沿线国家在多层次、多角度、多方位合作交流的增强，沿线各国人民将切身感受到“一带一路”战略带来的福利的提高，如体现在基础设施的完善、人均收入的增长、全要素生产率的提高等方面，这将有助于提高中国在世界范围内的全球影响力，负责任的大国形象将进一步深入人心，为中国的“和平崛起”奠定文化和社会基础。

5. “一带一路”战略构想提供了世界各国解决争端的平台

由于政治沿革和历史遗留问题，我国在边境问题上与东亚、东南亚等国家存在多处领土争端，“政治问题经济化”可能是解决领土争端、人权等问题的一个有效突破口。因此，“一带一路”战略的实施将有助于以经济联通、资金联通等多种方式打破政治僵局，构建各国以共商、共识、互谅为基础的讨论与解决政治分歧的平台。

6. “一带一路”战略构想代表全球经济发展的方向

近年来，全球贸易保护主义的兴起，如以英国脱欧、欧洲难民危机、美国“301”条款调查等多起事件为代表的自由主义与保守主义之间的冲突无一不为全球化敲响了“警钟”，“全球化逆转”这一现象得到了越来越多的业界关注。明显可以看到，在此背景下的“一带一路”战略的实施，赋予了“全球化”以新的信心和新的发展方向。在这一意义上，“一带一路”战略是新型全球化的起点，代表着全球经济增长中最具发展潜力的势力之一。

二、中国跨境直接投资的机遇与挑战

可以看到，“一带一路”战略目标不仅仅是中国经济结构优化和调整的需要，也是全球范围内摆脱“全球化逆转”等困境并实现新的全球治理格局的必要。从目前可以预见到的前景来看，实现“一带一路”战略目标的两个最为直接和有效的途径即为国际贸易和跨国投资，二者也即构成“一带一路”战略的“骨架”，资金融通则是保障国际贸易和跨国投资正常运转的“血液”。可以说，资金的高效融通能够为“一带一路”战略中的顺利实施提供源源不断的“营养动力”。

单从跨境直接投资的角度而言，我国自2015年成为资本净输出国以来，绿地投资和跨国并购发展迅速，目前已居世界各国对外直接投资前列。未来中国跨境直接投资更将迎来良好的政策机遇和时代机遇。通过从国际市场上获得丰富的资金来源和劳动力资源，中国企业可以通过跨境直接投资在世界范围内“大有作为”。

但是，正如本书中所提到的，尽管近年来中国跨境直接投资发展迅速，但其中的投资模式、风险管理呈现的“乱象”局面使我国对外直接投资“精细化”运作程度远远不够，风险管理水平不足，诸多弊端逐步显现。

以政治风险为例。国内金融机构与中国投资企业历来倾向于把更多的注意力放在商业风险的防范上，如上下游的供货、违约风险，以及项目本身的经济可行性风险。殊不知，近十年以来，政治风险对于企业的影响程

度和影响范围已经远远超过商业风险，原因在于，个体的商业企业很难就政治风险实施有效地管理和预防。因此，政治风险可以看作中国企业在未来跨境直接投资过程中面临的最为棘手的挑战之一。本书第三章内容将就上述情况做出详尽论述。

三、海外投资保险的发展前景

当前，无论从规模还是行业方面的表现来看，中国跨境直接投资已经进入了一个全新的阶段。尽管如此，目前的全球经济和政治大变局却不断为中国投资企业带来新的挑战和发展桎梏。对于境外投资项目而言，各国企业关于技术和成本方面的竞争可能仅仅是其中的一个方面，从现阶段的情况来看，关于融资安排、保险安排的竞争已经越来越多地成为决定项目能否成功的关键。

在以上“一带一路”战略背景以及国内企业跨境直接投资规模迅速扩张的环境下，中国出口信用保险公司作为承保海外投资保险的政策性金融机构，在承保海外投资政治风险的同时，也发挥提高资金融通效率的作用。

首先，海外投资保险为国内企业贷款需求提供增信或担保，降低资金需求方与资金供给方的信息不对称程度。通常情况下，在信息不对称的情况下，融资方会通过风险溢价弥补其自身的信息弱势地位。在实际业务中，若投资者选择投保海外投资保险，无论是从贷款利率、担保条件或评审要求方面，融资方均会给予企业提供一定的优惠条件。此时，投资企业和融资方通过向中国出口信用保险公司转嫁风险，节约了大量的时间成本、沟通成本以及信息不对称成本，中国出口信用保险公司的金融媒介功能得到充分发挥。

其次，海外投资保险有助于提高企业的资源获取能力。此处的“资源”，不仅仅局限于能源、矿石等实物资源，也包括影响力、信息优势等无形资源。在东道国项目招投标过程中，一些东道国政府会倾向选择出口信用保险机构参与方的投标，以更好地实现未来对于项目的监督和管理。因此，在某些情况下，对于成本控制能力和项目经验处于同等地位的投标参与方，东道

国招标商会偏向于海外投资保险机构意向承保的一方。在此情况下，海外投资保险赋予了对企业成本控制的正面影响更深层次的意义。

最后，对于企业“走出去”之后的当地运营阶段，海外投资保险对于风险事件管理和损失弥补方面更具优势。如中国企业在东道国遭遇频繁的战争和政治暴乱风险对于项目企业厂房和重型设备的破坏、东道国的征收对于投资者股本和收益造成的损失、汇兑管制造成的资金无法兑换等，中国出口信用保险公司均能给予有效的补偿，且赔偿比例最高可以达到95%。因此，在风险事件发生后，海外投资保险给予企业损失方面的补偿是更为直接的成本控制支持，是保障中国投资企业在风险发生后投资回收的最有力手段。

尽管如此，一方面，目前市场上的金融机构和企业对海外投资保险的认识并不完全，对其功能的挖掘并不深入；另一方面，从产品创新来看，海外投资保险尚存在巨大的发展和成熟空间。本书第三篇将着重对海外投资保险的功能、价值以及未来的发展趋势等做出探讨，以更好地服务于“一带一路”建设中的风险保障需求。

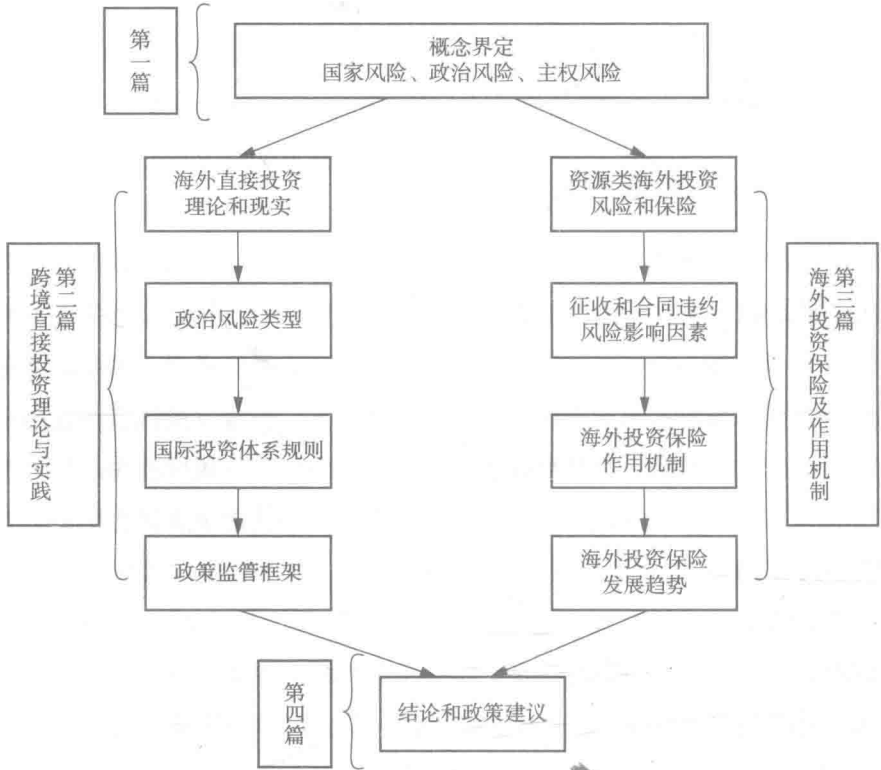
四、本书框架构建思路

本书分为四篇内容，共计十一章。第一篇为前两章内容：国家风险、主权风险和政治风险的范畴界定与不同政治体制下的主权认定和主权履约意愿，两章内容主要对跨境投资中涉及的非商业类风险进行了范畴的界定和划分；第二篇包括第三章到第六章等四章内容：跨境直接投资理论和中国对外投资发展现状、跨境直接投资过程中面临的政治风险类型、国际投资体系规则和应用、跨境直接投资监管框架，主要就跨境直接投资的政治风险及争端解决和国内监管进行了介绍；第三篇包括第七章到第十章内容：资源类跨境直接投资与政治风险——“自然资源诅咒”、征收和合同违约风险的分析框架和影响因素、海外投资保险对资源类海外投资的作用机制、中国海外投资保险现状和发展趋势——产品创新角度，着重阐释了海外投资保险的作用机制，并在此基础上提出了海外投资保险未来的发展

趋势和方向。全书最后一章内容单独作为第四篇，总结了全书主要结论并得出相关启示。具体如下表和结构图所示。

全书构架体系表

第一篇	第一章 国家风险、主权风险和政治风险的范畴界定	常用概念相关范畴的界定。
	第二章 不同政治体制下的主权认定和主权履约意愿	
第二篇	第三章 跨境直接投资理论和中国对外投资发展现状	跨境直接投资政治风险及相关的风险解决机制和国内监管思路。
	第四章 跨境直接投资过程中面临的政治风险类型	
	第五章 国际投资体系规则和应用	
	第六章 跨境直接投资监管框架	
第三篇	第七章 资源类跨境直接投资与政治风险——“自然资源诅咒”	海外投资保险的作用机制以及未来发展趋势。
	第八章 征收和合同违约风险的分析框架和影响因素	
	第九章 海外投资保险对资源类海外投资的作用机制	
	第十章 中国海外投资保险现状和发展趋势——产品创新角度	
第四篇	第十一章 结论、启示和展望	总结全文结论。



前 言	1
-----------	---

第一篇

第一章 国家风险、主权风险和政治风险的范畴界定	3
第一节 国家风险	3
一、国家风险的定义演进	3
二、国家风险的表现形式	5
第二节 主权（信用）风险	8
一、主权风险的概念与特征	8
二、主权风险的度量	9
第三节 政治风险	10
第四节 国家风险、主权风险、政治风险之间的区别与联系	11
一、国家风险与主权风险	11
二、政治风险与主权风险	11
三、主权违约与政府（机构）违约	12
本章小结	12
第二章 不同政治体制下的主权认定和主权履约意愿	14
第一节 主权的概念和特性	15
第二节 主权的分配和授予	16
第三节 政体类型对主权违约意愿的影响	17

第四节 不同政体类型对于主权债务主体的认定	19
一、君主制	20
二、共和制	23
本章小结	28

第二篇

第三章 跨境直接投资理论和中国对外投资发展现状	31
第一节 跨境直接投资发展历程和现状	31
第二节 跨境直接投资理论基础	34
一、资本流动视角下的跨境直接投资理论	34
二、发达国家跨境直接投资理论	35
三、发展中国家跨境直接投资理论	38
四、中国对外直接投资理论	40
本章小结	41
第四章 跨境直接投资过程中面临的政治风险类型	43
第一节 跨境投资风险大，政治风险尤甚	43
第二节 政治风险和可保政治风险	46
一、政治风险	46
二、可保政治风险	51
第三节 政治风险的界定标准——保险机构承保角度	55
一、国际 ECA 关于政治风险的界定及其不足	55
二、政治风险判定标准的提出	56
三、政治风险判定标准的检验	58
本章小结	59
第五章 国际投资体系规则和应用	62
第一节 国际投资体系发展趋势和特点	62
第二节 跨境直接投资国际规则和惯例	63

一、跨境直接投资的国际法框架	63
二、国际法关于跨境投资的核心规则	66
三、国际投资争端解决案例	70
第三节 双边投资协定 (BIT) 与政治风险保险 (PRI) 的比较	
分析	71
一、BIT 与 PRI 的联系	72
二、BIT 与 PRI 的区别	74
第四节 海外投资保险制度对于构建国际投资规则的意义	81
一、对于中国已参与的国际投资规则	81
二、对于中国未来参与的国际投资规则	82
本章小结	83
第六章 跨境直接投资监管框架	84
第一节 监管政策趋严背景	85
一、资本净流出规模增大, 跨境直接投资呈现“内冷外热”	85
二、国内外环境变化, 人民币贬值压力持续	85
三、外储规模出现趋势下滑, 管控信心不足	85
四、企业海外投资行为表现出非理性, 破坏市场秩序	86
第二节 当前的跨境投资监管框架	86
一、境内机构境外直接投资 (ODI)	86
二、境外放款	91
三、内保外贷	95
第三节 监管新规政策	97
一、外管局监管政策变化	98
二、发展改革委、商务部、人民银行、外管局四部门监管政策变化	98
三、发展改革委监管政策变化	100
第四节 未来政策预期走向	101
本章小结	102

第三篇

第七章 资源类跨境直接投资与政治风险——“自然资源诅咒”	105
第一节 海外投资保险对资源行业海外投资的风险保障	105
第二节 “自然资源诅咒”(Natural Resource Curse)的表现	108
第三节 “自然资源诅咒”对于资源国投资环境的影响	111
第四节 “自然资源诅咒”的来源	112
一、非均衡的专业化水平	114
二、“荷兰病”	114
三、资源价格和收入的波动性	115
四、依赖性的资本	116
五、教育行业的投资匮乏	117
六、政治掠夺	118
七、弱势、责任感缺失的政府机构	118
八、对于民主的威胁	119
九、产业地区的不满情绪	120
十、对于政府的军事挑战	120
本章小结	121
第八章 征收和合同违约风险的分析框架和影响因素	123
第一节 政府违约(行为)的频发性	123
第二节 关于政府违约行为的三个基本事实的阐述	125
一、发展中国家更倾向于对大宗资源类的投资做出违约行为	125
二、当资源行业处于繁荣时期,这一行业发生政府违约的概率较大	126
三、尽管资源依赖型国家风险较高,但是国外直接投资的流入并未受到明显影响	128

第三节 政府违约行为的影响因素	131
一、征收风险的影响因素	132
二、合同违约风险的影响因素	135
本章小结	142
第九章 海外投资保险对资源类海外投资的作用机制	143
第一节 海外投资保险对于跨境投资的覆盖	144
第二节 海外投资保险对于自然资源类投资的作用机制	147
一、在地位认定方面,海外投资保险制度可以被看作是政府行为的延伸	147
二、海外投资保险通过约束东道国政府的行为保障资源部门海外投资的安全性	149
三、海外投资保险作为一种风险分析工具保障资源部门海外投资的安全性	150
四、海外投资保险作为东道国公共政策形成的推动因素保障资源部门海外投资的安全性	151
五、海外投资保险通过保护当地民众利益及地方环境保障资源部门海外投资的安全性	152
六、海外投资保险的争端解决和追偿方式保障了资源部门海外投资的安全性	153
七、海外投资保险对于新兴能源行业发展的推动	157
本章小结	158
第十章 中国海外投资保险现状和发展趋势——产品创新角度	160
第一节 政治风险种类的细化、丰富及引致原因	160
一、汇兑限制风险	162
二、征收风险	163
三、战争及政治暴乱风险	165
四、违约(合同违约)风险	166
第二节 海外投资保险产品结构现状	168

第三节 海外投资保险标的的拓展与延伸	170
一、合同利益风险	170
二、内保外贷结构中的担保风险	171
三、跨境并购项目交割风险	173
四、主权金融责任的非承兑风险	173
五、海外人员安全风险	175
六、人民币境外投资风险	177
本章小结	180

第四篇

第十一章 结论、启示和展望	185
第一节 结论总结	185
第二节 启示和展望	188
一、从中国跨境投资企业的角度	188
二、从政策当局和监管机构的角度	189
三、从跨境投资风险保险机构的角度	190
参考文献	191
参考政策文件	199
重要术语索引	200
后记	203

跨境投资风险控制与政治风险保险

第一篇
