

全国国际商务专业技术资格考试指定参考书

国际投资学



■ 葛亮 梁蓓 编著



对外贸易教育出版社

全国国际商务专业技术资格考试指定参考书



中财 80028168

国际投资学

葛亮 梁蓓 编著

CD195/56



430534

中国人民大学图书馆藏书

总号 430534

7-830.59/1

对外贸易教育出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

国际投资学/葛亮 梁蓓编著—北京:对外贸易教育出版社
1994.2

全国国际商务专业技术资格考试指定参考书

ISBN 7—81000—641—X

I. 国… II. ①葛…②梁… III. 对外投资—职业教育—教
学参考资料 IV. F813.6—42

中国版本图书馆 CIP 数据核字(94)第 00520 号

国际投资学

对外贸易教育出版社出版

社址:北京惠新东街 12 号 邮政编码:100029

北京仰山印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行

850×1168 1/32 10.5 印张 272 千字

1994 年 3 月北京第 1 版 1994 年 3 月北京第 1 次印刷

ISBN 7—81000—641—X/F·231 责任编辑 彭秀军

印数 00001—31000 册 定价:8.90 元

前 言

党的十四届三中全会以来，我国的改革开放加大了力度和步伐，有中国特色的社会主义市场经济体制的构建，我国对外经贸与国际经贸接轨的客观要求，极大地推动了我国对外贸易与经济合作的发展。面对新的形势，从事外经贸工作人员迅速更新观念，更新知识，提高自身参与国际经贸的能力，已经成为一项迫切的任务和每一个人的强烈愿望。

为加强对外经济贸易专业队伍的建设，提高专业人员的素质，实现国际商务专业人员职称与国际接轨，客观公正地评价和选拔人才，充分发挥外经贸专业人员的积极性和创造性，以适应进一步扩大对外开放和我国对外经贸事业发展的需要，人事部、对外贸易经济合作部于1993年6月16日联合颁布了《关于建立国际商务专业技术资格问题的通知》（人职发2号），决定从今年起，在全国外经贸行业和其它行业中的外经贸部门实行全国统一的专业技术资格考试制度。国际商务专业技术资格考试暂设初、中级两个级别，即助理国际商务师和国际商务师资格考试。通过资格考试而获得国际商务专业资格，授予人事部、对外贸易经济合作部统一印制的《专业技术资格证书》，全国范围有效。这是国际商务专业人员业务水平和能力的标志，是企事业单位聘任专业技术职务的重要依据。

为配合这项考试制度的建立和实施，根据2号文件精神和《国际商务专业技术资格考试大纲》，人事部、外经贸部责成有关部门组织出版了这套《国际商务专业技术资格考试指定参考书》，内容包括基础理论、专业理论与实务和业务外语。这是一套培训国际商务专业人才，提高外经贸人员素质的教材，也是国际商

务专业技术初、中级资格考试统一命题的依据，是应考人员必备的学习指南和复习用书。

国际商务专业技术资格考试制度的实施是一件意义深远的大事。它必将促进国际商务人才的成长，从而推动外经贸事业的发展。

由于时间关系，这套指定参考书难免有不足之外。随着国际经贸形势的变化和我国外经贸事业的发展，也要求对书的内容及时修改、补充和更新。因此，请同志们多提宝贵意见，使这套参考书更加切合需要，臻于完善。

对外贸易经济合作部人事教育劳动司

1994 年 1 月

编 者 的 话

作为一个胸怀祖国、放眼世界的人或企业,就会关注以下数据:

目前,世界上共有 2 万多家跨国公司在全球近 200 个国家和地区开办了十几万家子公司,从直接投资的增长来看,1967 年为 1040 亿美元,1977 年为 3000 亿美元,1980 年为 4000 亿美元,1984 年增加到 5490 亿美元,1988 年又增到 5710 亿美元,截至目前为止,对外直接投资总额已突破 10000 亿美元。世界商品及劳务贸易总额每年大约是 3 万亿美元,而仅伦敦欧洲美元市场一天的证券交易额就达 3000 亿美元,年交易额超过 90 万亿美元,至少是世界贸易额的 30 倍。跨国银行在全球运转的借贷资本存量约 5 万亿美元。

上述事实说明,“当资本主义国家进入垄断阶段之后,资本输出将较之于商品输出有更加重要的意义”。战后生产和资本国际化所达到的空前水平和规模,证实了列宁的这一早期论断。跨国公司的出现,跨国银行的崛起,欧洲货币市场的产生和发展,产业资本大规模国际化,推动着世界经济迅速向前发展,形成了全球范围的动态走势。即:世界各国竞相对内改革,对外开放,积极开发新科技,占领竞争猛烈的国际市场,世界经济区域化、一体化的速度加快。

在这种世界经济运动全球化的影响下,各国经济都必然会受其作用,并会反作用于它,那么各国的局部运动能否与总体运动同步,国际投资与筹资活动将在其中扮演重要角色。中国改革开放十几年后的今天,面临着重大的课题,那就是如何迈向国际大市场。据专家预测,本世纪末至 21 世纪初亚太地区仍会是世界经济增长

最快、最活跃的地区。如何使“世界看好亚太,亚太看好中国”这一基本态势变成现实,就需要理论的探讨和实践的摸索。为缩短这一时间和空间的距离,我们有必要总结、借鉴已有的间接经验,变成我们直接的行动,以期收到事半功倍之效。为此,我们编著了《国际投资学》一书。

该书本着理论作指导,操作为目的的宗旨,全面系统地介绍了国际投资的起因与发展概况,国际直接投资理论与宏、微观成因,各国对跨国公司和直接投资的管理,如何分析投资环境,如何举办合资、独资企业,如何利用跨国银行等多种信用媒体进行国际筹资,如何掌握国际间接投资理论,了解证券交易,进行股票、债券投资并进行风险及收益分析等内容。

由于作者水平有限,疏漏及失误在所难免,恭请读者予以指正!

作 者

一九九四年三月

目 录

第一章 国际投资概述	(1)
第一节 国际投资和国际资本流动	(1)
第二节 国际投资的发展概况	(12)
第二章 国际直接投资理论	(21)
第一节 国际直接投资与跨国公司	(21)
第二节 现代国际直接投资发展的宏观条件	(28)
第三节 国际直接投资的微观动因	(34)
第三章 各类国家对跨国公司和国际直接投资的管理	(47)
第一节 跨国公司和国际直接投资的效应分析	(47)
第二节 发达国家对外直接投资的政策和管理措施 ...	(65)
第三节 发展中国家对跨国公司和外来直接投资的 政策和管理措施	(73)
第四节 各类国家在对跨国公司和外来直接投资管 理内容上的比较	(81)
第五节 发达国家对外投资的鼓励和保护政策	(91)
第四章 国际直接投资的环境分析	(97)
第一节 国际投资环境概述	(97)
第二节 国际直接投资环境的评价方法	(112)
第三节 国际直接投资的政治风险	(121)

第五章 国际直接投资的决策	(133)
第一节 国际市场进入方式的抉择.....	(133)
第二节 国际直接投资决策.....	(148)
第三节 国际直接投资的项目可行性研究.....	(160)
第六章 国际独资经营与合作经营企业的设立	(165)
第一节 国际独资企业.....	(165)
第二节 国际合作经营企业.....	(174)
第七章 国际合资经营企业的设立	(187)
第一节 国际合资企业的概念.....	(187)
第二节 举办国际合资企业.....	(191)
第八章 中国对外直接投资和利用外资	(201)
第一节 中国的对外直接投资.....	(201)
第二节 中国的利用外资.....	(207)
第九章 国际筹资	(219)
第一节 国际筹资与国际投资的关系.....	(219)
第二节 国际筹资的媒介.....	(221)
第三节 短期资金的筹集.....	(228)
第四节 中期资金的筹集.....	(236)
第五节 长期资金的筹集.....	(245)
第十章 国际证券投资	(251)
第一节 国际证券投资概述.....	(251)
第二节 国际证券投资程序.....	(259)

第十一章 股票投资	(267)
第一节 股票的基本内容.....	(267)
第二节 股票的种类.....	(273)
第三节 股票的指标.....	(280)
第四节 股票的交易.....	(287)
第十二章 债券投资	(297)
第一节 债券的基本内容.....	(297)
第二节 债券的种类.....	(302)
第三节 债券的收益.....	(310)
第十三章 证券投资分析	(315)
第一节 证券投资的财务状况分析.....	(315)
第二节 证券投资的行业分析.....	(318)
第三节 证券投资的技术分析.....	(320)

第一章 国际投资概述

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。第二次世界大战以来，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，而成为世界经济发展的主导力量。同时，国际投资的活动和业务也趋复杂化，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、国际金融等具体的国际经济交往方式相融合，构成现代国际经济交往的综合性的业务。因此，了解、掌握国际投资的基本知识和国际投资的业务技能，是从事国际商务的业务人员的必需。本章主要阐述国际投资发展的背景以及国际投资的基本概念。

第一节 国际投资和国际资本流动

一、国际投资的概念

国际投资(International Investment)从最基本的含义来看，就是国际间发生的投资行为，或者说是一国对其它国家发生的投资行为。因此，理解国际投资首先应该理解什么是投资。

(一) 投资的含义

所谓投资(Investment)，是指个人或单位寄希望于不确定的未来收益，而将货币或其它形式的资产投入经济活动的一种经济行为。

理解投资的含义应把握以下几点：

1. 投资的本质在于这一经济行为的获利性。也就是说，投资者的目的是能以一定量的资产获得更大量的经济回报，即“资本增殖”或“经济效益”。

2. 投资的主体可以是自然人，也可以是法人，即人格化的经济组织，如各级政府、企业、事业单位等。

3. 投资的过程存在着风险。投资者的投资是为了获取更大的经济利益，是为了以较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，投资者的投入与收益的获得要经过一段时间的经营，这里的时间差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。这种不确定性包括未来收益量的大小，也包括投入资产收回量的大小，甚至“血本无归”。未来收益的不确定性是投资的特征之一。因此，有人说“风险孕育着收益”，也有人说“投资的风险与利润成正比”。对投资与风险的关系，还可以从投资收益与银行存款利息的比较来理解。一般来说，投资者的投资预期收益率要大于银行存款利息率。投资者的资本如果不用于投资，而存入银行作为存款，也会按银行的存款利息率而获得一定量的利息。存入银行的资本几乎没有什么风险，可以按期获得可确知的利息收入，也就是说，没有利益损失的不确定性。所以，投资的收益要大于银行的利息，其超过额即为利润。有的西方经济学家称利润为投资风险报酬。

4. 投资的资产形式是多样化的。投资的投入物的最一般的形式是货币，包括现金和其它的货币形式。但是，投资的资产形式还包括机器设备、原材料、厂房用地等生产资料的实物形式。除此之外，可用于投资的资产还有所谓的经营资源，即经营管理方面的无形资产和知识经验，包括专利、技术诀窍、销售方法和渠道、原材料购入及资金筹措的方法和渠道、商标和信用、情报收集和研究开发的组织，等等。

（二）国际投资的含义

所谓国际投资，是指一国的个人或单位对他国的经营活动进行跨国界投资，以求获得较国内更高经济效益的经济行为。

从国际投资的定义来看，国际投资与前述一般意义上的投资

有其共同性，即国际投资的基本性质是其趋利性。但是，国际投资在实际运作中比一般意义上的投资、或者说国内投资更复杂。与国内投资相比，“跨国性”是国际投资的最显著的特征，由此而产生了如下特点：

1. 国际投资目的的多元化。与国内投资一样，国际投资的最基本的目的是获利。但相比较而言，国际投资的目的更复杂，有些国际投资项目本身并不赢利，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或政治关系，为投资者得到其他有利可图的投资机会做铺垫等），国际投资仍然得以进行。

2. 国际投资所使用的货币的多元化。国际投资中可以、往往也是必须使用所谓“硬通货”或在国际货币市场上可自由兑换的那些国家的货币，如美元、英镑、瑞士法郎、马克、日元等。即使是发行硬通货的国家（如美国）的投资者进行国际投资（如在中国设立合资企业），也必然会发生投资者所在国的货币与投资对象国的货币的相互兑换（在这里假设的就是美元和人民币的兑换），这是因为在投资对象国只流通本国货币。所使用货币的多元化或单一化，是国际投资与国内投资明显的区别。

3. 国际投资体现着一定的民族、国家的利益。虽然进行国际投资的主体往往是个人或单个的企业，但对投资对象国而言，却是来自“异己”的民族或国家的。不论这具体的国际投资项目本身的动机是单纯商业性的获利与否，对于投资者和投资对象来说，都或多或少地代表了各自民族或国家的利益。国际投资是涉及的双方的利益一致性而发生的，也必然包含了双方利益的矛盾或冲突性。

4. 国际投资环境的差异性。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。除自然环境不论，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很大差异，因而构成了国际投资的复杂性。

5. 国际投资所包含的风险更大。由于前述国际投资的各种特性，与国内投资相比较，国际投资在获利更大的同时，也具有更大的风险。比如：外汇风险，由投资对象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、以及汇率变化而招致的损失等；政治风险，由于投资对象国的民族主义倾向加强或政局变动，政府首脑的更迭或政策的剧变，都可能造成对外资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、国际投资的分类

按照不同的区分标准，国际投资可以有不同的分类。

（一）以投资期限为区分界限

国际投资可以分为长期投资（Long-term Investment）和短期投资（Short-term Investment）。前者是指五年以上的投资，后者则是五年以下的投资。

（二）以资本来源及用途为区分标准

国际投资可分为公共投资（Public Investment）和私人投资（Private Investment）。公共投资，一般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，带有一定的国际经济援助的性质，如某国政府投资为第二国兴建机场、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贷款开发农、牧业等。私人投资，一般是指一国的个人或经济单位以赢利为目的而对他国的经济活动进行的投资。需要指出的是，在国际直接投资的统计中，一国政府或国际组织进行的投资（即前述一般意义上的公共投资）也归入私人直接投资的范围。

（三）以资本的特性为区分界限

国际投资可分为国际直接投资（International Direct Investment）和国际间接投资（International Indirect Investment）。国际直接投资又称对外直接投资（Foreign Direct Investment），即指以

取得或拥有国外企业的经营、管理权为特征的投资。也就是说，国际直接投资的投资者直接参与所投资的国外企业的经营和管理活动。国际间接投资又称对外间接投资（Foreign Indirect Investment），即指以取得利息或股息等形式的资本增殖为目的、以被投资国的证券为对象的投资。国际间接投资者并不参与国外企业的经营、管理活动，其投资是通过国际资本市场（或称国际金融证券市场）进行的。

国际直接投资和国际间接投资有以下几点区别：

1. 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有效地控制作为投资对象的外国企业。这里的问题是，国外企业的股票也是国际金融证券市场上的投资对象，投资者购买国外企业的股票，从理论上说也就拥有了国外企业的部分财产所有权以及相应的经营管理权。那么，在这种情况下，如何区分是属于国际直接投资还是国际间接投资呢？如前所述，区分的标志是对国外企业的有效控制权。根据国际货币基金组织的解释，这种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。这种股权参与下取得的对企业的控制权有别于非股权参与的情况。如果没有这种股权参与，即使能通过其它途径或方法而对企业产生影响，也不构成直接投资。而国际间接投资即使是在取得股权证券进行投资的情况下，也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而划分。在这样的情况下，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。当然，也可能形成各方在企业中的对等股权。

一般而言，这种股权地位的差别是投资者拥有不同控制权的直接原因。实际上，国际直接投资所要求的有效控制权并不与股份拥有比例构成确定的数量关系。因为，按照国际投资实践的通行原则，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，国际上并没形成对于国际直接投资范畴所需拥有的最低股权比例的统一标准。国际货币基金组织出版的《国际收支手册》认为，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。也就是说，国际货币基金组织主张外国投资占 25% 可以算做国际直接投资。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，以区别于其它形式的外国投资。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^①。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）或其它企业全部或 50% 以上股份的，或者凡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

^① 参见沈四宝《国际投资法》，第 5 页。

上董事席位的投资，称为外国直接投资。其它如英国、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的不同，取得有效控制权所需的股权比例也是不相同的。从当今世界大趋势来看，各国都愈益着重对外投资和利用外资，对国际投资范畴的有效控制权规定的股权比例也相应趋小，一般按国际惯例认为超过企业 10% 股权的外国投资即认定为国际直接投资。

2. 国际直接投资的性质和投资过程比国际间接投资来得复杂。国际间接投资的性质比较简单（或者说单纯），它一般是体现为国际货币资本的流动或转移，其过程也比较简单。而国际直接投资从本质上讲是生产资本在国际间的流动或转移，不仅有货币形式的资本转移，还有生产资本的物质有形形态的转移（如机器、设备、原材料及劳动力的投入），更往往是无形资产的输出（如商标、专利、专有技术和管理经验等）。而且，国际直接投资涉及到对国外企业的有效控制问题，有效控制的手段往往是无形资产。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。

3. 一般来说，间接投资的收益是固定的（购买少量普通股者除外），而大部分直接投资的收益是浮动的，随投资企业的经营状况而变化。

4. 由上述情况决定，国际直接投资的风险要大于国际间接投资。

三、国际资本流动和国际投资的关系

现代经济理论一般认为，生产要素可分为资本、土地、劳动力、技术等。传统的国际贸易理论是建立在生产要素在国内可以自由流动、而在国际间是完全不流动的前提下的。正如日本著名经济学家小岛清指出：“国际分工和贸易是在生产要素不发生国际间流动（即不完全竞争）的条件下，通过商品的国际间自由流动来合理利用世界资源的最好方法；而劳动和资本在国际间的自由流

著名经济学家