

—— 普通高等教育金融学专业重点规划教材 ——

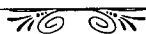
国际公司金融

徐晓萍 编著

*International Corporate
Finance*

 上海财经大学出版社

普通高等教育金融学专业重点规划教材



国际公司金融

徐晓萍 编著

图书在版编目(CIP)数据

国际公司金融/徐晓萍编著. —上海:上海财经大学出版社,2012.9
(普通高等教育金融学专业重点规划教材)
ISBN 978-7-5642-1480-7/F·1480

I. ①国… II. ①徐… III. ①跨国公司-金融-高等学校-教材
IV. ①F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 215467 号

- ☐ 责任编辑 汝 涛 温 涌
- ☐ 封面设计 钱宇辰
- ☐ 责任校对 胡 芸 卓 妍

GUOJI GONGSI JINRONG

国 际 公 司 金 融

徐晓萍 编著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址: <http://www.sufep.com>
电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海译文印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2012 年 9 月第 1 版 2012 年 9 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 22.5 印张 576 千字
印数: 0 001—4 000 定价: 43.00 元

F 前 言

FOREWORD

世界经济全球化的趋势在过去几年里继续加强,产品创新和技术进步等使国际公司在近几年得到了快速发展,并为世界经济的发展作出了巨大贡献。联合国贸易与发展会议发布的《2011 年世界投资报告》显示,2010 年,国际公司的全球生产带来约 16 万亿美元的增值,约占全球 GDP 的 1/4;国际公司外国子公司的产值占全球 GDP 的 10%以上和世界出口总额的约 1/3。联合国贸易和发展会议 2012 年的投资报告进一步显示,国际公司的外国分支机构在世界各地雇用的员工总数达 6 900 万,创造销售额 28 万亿美元。

与此同时,国际公司金融所涉及的范围和内容也在迅速演变,这些变化对国际公司的经营与发展的影响至关重要。2008 年全球金融危机以及其后欧洲主权债务危机的爆发,对国际公司的经营发展带来了严重的影响。受金融危机影响,2008 年、2009 年全球对外直接投资(FDI)流入量持续下降,2010 年全球对外直接投资流入量虽小幅回升 5%,达到了 1.24 万亿美元,但仍比危机前的均值低了 15%左右,比 2007 年的最高值减少了近 37%(2011 年的数据显示,情况在好转:当年的 FDI 流入量上升了 16%,达到 1.5 万亿美元,首次超过危机前 2005~2007 年的水平)。金融危机也改变了国际公司对外直接投资的方式以及对外直接投资的地理区域分布。

随着我国经济不断地融入世界经济,走向世界成为越来越多国内企业的发展目标,机遇与挑战并存,收益与风险同在。中国企业经过改革开放以来 30 多年的熏陶,已经积累了相当多的市场经济经验。随着中国企业不断做大做强,企业本身寻求新市场、新技术的需求不断增加,一方面使中国企业的海外并购具有现实的可能性,另一方面海外并购也成为其实现目标的最佳捷径。2011 年,中国企业在海外并购市场上表现活跃,海外并购的交易数量显著增加。

面对全球经济、金融形势发生的重大变化,以及中国经济在全球经济中地位的上升,特别是中国企业海外活动的日益频繁,作为主修金融学、经济学以及其他经济管理类的学生,以及作为企业管理和财务部门的员工,了解国际金融形势的变化并有效应对这种变化对企业可能造成的影响,显得非常迫切和需要。因此,我们编写此书的目的不仅为了满足金融专业高年级本科生和其他经济管理类研究生以及 MBA 学生的教学需要,同时也希望本书能给中国企业的财务或资金部门人员提供指导。

国际公司金融主要研究国际公司面对复杂多变的国际经济和金融市场环境,在跨国经营过程中如何通过风险规避、投融资等策略和行为,达到全球利润最大化的目的。国际公司金融

与国际金融既有联系,又有区别。其联系主要是指,前者是建立在后者基础之上,学习国际公司金融会涉及大量的国际金融知识,如汇率的决定、外汇市场、金融衍生工具等;区别则在于,国际金融侧重于理论研究,而国际公司金融立足于从国际公司角度看问题,更侧重于国际金融工具的具体应用。

跨国经营的特殊性,又使得国际公司金融不同于一般的国内公司金融。国际公司金融是公司金融的自然延伸,两者同属于公司财务管理的范畴,投资、融资等行为的原理和方法是相同的。它们的区别主要表现在:首先,公司金融研究的是企业如何在国内市场进行融资、投资以及利润分配,其研究的主体一般是国内公司,特别是上市公司;而国际公司金融研究的主体是国际公司。其次,国际公司由于生产经营的跨国界特征,其生产经营活动会受到东道国政治、经济、金融体制的影响和制约,国际公司需要了解东道国政府在资金流入流出方面的限制,熟悉东道国的税制、法律、利润分配制度,以及汇率波动、通货膨胀、东道国政治风险等。公司金融研究的对象是国内公司,一般不涉及国外情况。最后,国际公司可以在全球范围内进行融资,这种融资会降低资本成本,改善跨国公司资本结构。国际公司还可以进行全球性的投资,享受风险国际分散化的好处。

本书共分十九章。第一章至第五章以国际金融相关内容为基础,阐述了国际公司面对的经济环境、汇率的决定和预测、外汇市场及其他外汇衍生市场和工具。第六章至第十章主要阐述国际公司在全球化经营过程中面临的各种风险,以及规避这些风险的手段。其中,第六章、第七章和第八章分别介绍了交易风险、营运风险和会计风险。通过对这三种外汇风险的来源进行分析,提出了相应的规避手段。第九章讨论国家风险的产生及其管理。第十章分析了国际公司如何通过衍生金融工具来规避利率风险和货币风险。第十一章至第十五章是国际公司投资与融资方面的内容,其中第十一章和第十二章描述了国际公司对外直接投资的发展趋势、跨国并购的现状、并购项目的价值评估等。第十三章和第十四章详细分析了国际公司如何在国际股票市场和国际债券市场筹集资本,介绍了筹集国际股本和国际债务的金融工具。第十五章介绍了国际公司资本成本与资本结构。第十六章至十九章着重论述了国际公司的经营管理,其中第十六章使用调整贴现模型分析了国际公司资本预算情况。第十七章举例说明了国际公司如何进行现金管理。第十八章讨论了国际公司面临的国际税收环境。第十九章阐述了国际公司如何在国际市场进行证券组合投资,通过持有充分分散化的国际证券,以达到降低投资风险的目的。

本书试图以通俗易懂的语言,深入浅出地阐述国际公司金融的基本原理,通过使用大量案例和图表,以求直观生动地说明国际公司在国际经营过程中投资和融资的基本策略、风险防范和规避的各种手段及策略,力求实用性。本书最大的亮点是包括了许多案例,特别是“中国案例”——通过介绍和分析中国公司的“故事”,生动地说明国际公司在对外投资过程中面临的问题,以及解决这些问题所采用的方法。除此之外,本书还提供了相当篇幅的课外阅读和专栏,

这极大地丰富了教材的内容,增强了教材的可读性。同时,为了加深读者对教材内容的理解,本书还在每一章的章后提供一定的习题,并提供章后习题参考答案(用书教师可与上海财经大学出版社联系获取,联系方式: wfang29@vip. sina. com。

本教材的完成,得益于许多人的帮助和合作,他们主要是我指导的上海财经大学金融学院的硕士和博士研究生,包括程庆生、卢烨、柳士威、林峰、曾媛、张培龙、程钰杨等,特别是张培龙,为教材的最后完成做了大量的材料核对、验证等工作。在此,我对他们出色的工作表示衷心的感谢!我还要感谢上海财经大学出版社的汝涛和温涌编辑,是他们辛勤的劳动和努力,才使本书按时出版。

尽管在教材写作过程中尽最大努力避免错误,但难免会有疏忽,对书中可能出现的纰漏和错误,敬请读者谅解,并恳请批评指正,联系方式: xuxp@mail. shufe. edu. cn。

徐晓萍

上海财经大学金融学院

2012年7月

C 目 录

CONTENTS

前言/1

第一章 国际公司与国际公司金融/1

学习目的/1

第一节 国际公司概况/1

第二节 国际公司的发展趋势/5

第三节 国际公司金融/7

案例 1-1 IBM 走向全球一体化企业/11

案例 1-2 雷士照明:国际化“加速度”/12

本章小结/13

关键术语/14

思考计算题/14

第二章 国际货币体系/15

学习目的/15

第一节 国际货币体系简史/16

第二节 欧洲货币体系/23

第三节 欧元与欧洲货币联盟/25

专栏 2-1 欧元区与欧洲主权债务危机/28

案例 2-1 人民币国际化与人民币互换/29

本章小结/31

关键术语/32

思考计算题/32

第三章 外汇市场/33

学习目的/33

第一节 外汇市场概述/34

第二节 欧洲货币市场/39

第三节 即期外汇市场/41

第四节 远期外汇市场/45

案例 3-1 中信泰富澳元套期保值巨额亏损/50

课外阅读 3-1 我国取消经常项目下强制结售汇制度/51

本章小结/53

关键术语/53

思考计算题/53

第四章 外汇期权/55

学习目的/55

第一节 外汇期权市场/55

第二节 外汇期权交易的损益分析/59

第三节 期权价值和影响期权价格的基本因素/63

案例 4-1 人民币期权交易推出利好外向型企业避险/66

本章小结/68

关键术语/68

思考计算题/68

第五章 国际平价条件/70

学习目的/70

第一节 一价定律与购买力平价/70

第二节 利率平价/75

第三节 费雪效应和国际费雪效应/77

第四节 远期平价及国际平价之间的关系/79

第五节 汇率预测/81

案例 5-1 人民币真的被低估了吗? /82

本章小结/83

关键术语/84

思考计算题/84

第六章 交易风险/85

学习目的/85

第一节 外汇风险概述/85

第二节 交易风险的来源/87

第三节 交易风险计量/89

第四节 交易风险管理/90

第五节 其他套期保值技术/95

本章小结/98

关键术语/99

思考计算题/99

第七章 营运风险/101

学习目的/101

第一节 营运风险的决定因素/101

第二节 营运风险的计量/104

第三节 营运风险管理/107

本章小结/112

关键术语/112

思考计算题/112

第八章 会计风险/115

学习目的/115

第一节 外币折算的方法/115

第二节 美国外币折算的实践/118

第三节 中国外币折算的实践/124

案例 8—1 厦门国贸集团股份有限公司年度报告中关于企业合并报表的说明/126

第四节 会计风险的管理/127

课外阅读 8—1 与外币相关的新会计准则摘录/129

课外阅读 8—2 我国外币折算规范的发展历程/130

本章小结/131

关键术语/132

思考计算题/132

第九章 国家风险/135

学习目的/135

第一节 国家风险分析的重要性/135

第二节 国家风险的决定因素/136

第三节 国家风险的度量/138

第四节 国家风险管理/144

案例 9—1 芬兰国家风险分析/146

案例 9—2 冰岛国家破产风险/147

案例 9—3 北汽竞购欧宝公司失利/148

本章小结/150

关键术语/150

思考计算题/150

第十章 利率风险及互换/151

学习目的/151

第一节 利率风险/151

第二节 利率互换/154

第三节 货币互换/157

第四节 利率远期和利率期货/161

课外阅读 10—1 利率互换交易额突破万亿/163

课外阅读 10-2 人民币互换业务/164

本章小结/167

关键术语/167

思考计算题/167

第十一章 国际公司对外直接投资/169

学习目的/169

第一节 国际公司对外直接投资方式概述/169

第二节 国际公司对外直接投资理论/171

第三节 国际公司对外直接投资趋势/174

第四节 国际公司在中国的对外直接投资/179

专栏 11-1 中国对外直接投资时代的到来/182

本章小结/182

关键术语/183

思考计算题/183

第十二章 跨国兼并和收购/184

学习目的/184

第一节 跨国并购综述/185

专栏 12-1 东道国欢迎跨国并购者吗? /188

第二节 目标企业价值评估/190

第三节 跨国并购后的整合管理/193

案例 12-1 通用金融集团的“守门人”/194

第四节 中国企业的跨国并购活动/195

案例 12-2 TCL 的国际并购/199

案例 12-3 联想收购 IBM/200

案例 12-4 吉利收购沃尔沃/201

案例 12-5 中铝并购力拓失败/202

课外阅读 12-1 青岛啤酒与 AB 公司博弈始末/203

本章小结/205

关键术语/205

思考计算题/205

第十三章 跨国融资与国际金融市场/207

学习目的/207

第一节 国际公司资金来源/207

第二节 国际股票市场/210

第三节 国际债券市场/215

课外阅读 13-1 全球交易所频现“闪婚”，行业竞争愈加激烈/219

本章小结/220

关键术语/220
思考计算题/220

第十四章 跨国融资:股权与债务/221

学习目的/221
第一节 跨国股权与债务融资的设计/221
第二节 国际市场筹集股本的可选工具/223
案例 14-1 中国人寿的信息披露/229
案例 14-2 中国公司海外上市应更透明/230
案例 14-3 “当当网”海外上市/234
案例 14-4 中国企业再掀海外上市热潮/236
第三节 国际市场筹集债务的可选工具/238
本章小结/242
关键术语/242
思考计算题/242

第十五章 国际公司资本成本与资本结构/244

学习目的/244
第一节 国际公司资本成本/244
第二节 国际公司资本结构/251
案例 15-1 海外上市国企分红专流外人田? /259
本章小结/260
关键术语/261
思考计算题/261

第十六章 国际公司资本预算/262

学习目的/262
第一节 国际投资分析/262
第二节 国际平价条件和国际资本预算/264
第三节 资金汇回问题/268
第四节 资本成本的确定和风险调整/271
课外阅读 16-1 揭秘英特尔中国投资战略布局/272
本章小结/274
关键术语/274
思考计算题/275

第十七章 国际公司现金管理/276

学习目的/276
第一节 国际公司现金管理/276
第二节 转移定价/285

课外阅读 17-1 跨国企业借助银行进行现金管理/293

课外阅读 17-2 狙击转移定价/293

本章小结/295

关键术语/296

思考计算题/296

第十八章 国际税收环境与跨国经营/298

学习目的/298

第一节 国家税收的目的/298

第二节 国家税收种类/301

第三节 国家税收环境/303

第四节 中国与美国的涉外税收政策比较/309

第五节 国际避税策略/313

案例 18-1 美国企业掀“移民潮”，另觅避税天堂/316

本章小结/317

关键术语/317

思考计算题/317

第十九章 国际证券组合投资/319

学习目的/319

第一节 国际证券投资概述/319

第二节 国际证券分散化投资/322

第三节 国际证券组合投资渠道/327

第四节 本国偏好之谜/333

课外阅读 19-1 中国概念股海外遭袭，诚信之路如何走？/338

课外阅读 19-2 投资中国的美国共同基金蕴含风险/340

本章小结/341

关键术语/342

思考计算题/342

参考文献/344

第一章

国际公司与国际公司金融

学习目的

- 了解国际公司发展的基本概况和发展趋势以及国际公司的作用
- 理解国际公司金融的特点
- 熟悉国际公司金融管理模式
- 掌握国际公司理财的重要性

国际公司是经济全球化的主要载体。国际公司理财对提高国际公司核心竞争力至关重要。本章概述了国际公司的发展状况、其金融和财务管理特点以及主要模式。

第一节 国际公司概况

一、国际公司的定义

本书所指国际公司(International Corporations),是一个相对于国内企业而言的笼统性概念,它泛指一切以国际市场需求为导向、在两个或两个以上的国家和地区从事经营活动的企业,包括通常所说的跨国公司(Transnational Corporations)、多国企业(Multinational Enterprises)、全球公司(Global Companies)和其他国际性公司等。

在西方,一般把国际公司定义为“至少在 6 个国家内有主要经营活动的工业企业”^①。由

^① 参见 Cheol S. Eun, Bruce G. Resnick, *International Financial Management*, McGraw-Hill, 2009.

于国外市场与国内市场的不同,国外市场提供了增进企业现金流量的机会,这促使企业去追求国际经营,在国外市场生产或销售产品。最初,这些公司也许只是谋求把产品出口至特定的国家,或者是从国外厂家进口一些设备。久而久之,许多公司发现了国外其他的经营机会,逐渐在国外建立了子公司。

20 世纪 60 年代以来,随着国际公司在世界范围的扩张,特别是 20 世纪 90 年代以后跨国并购的兴起,国际公司不断改变着国际经济分工协作关系,推动着生产不断向全球一体化的方向发展,其在世界经济和贸易中的地位日益突出。

二、国际公司的概况

据联合国贸易与发展会议统计,2010 年,国际公司的全球生产带来近 16 万亿美元的增值,约占全球 GDP 的 1/4。国际公司外国子公司的产值占全球 GDP 的 10% 以上和世界出口总额的约 1/3。

国际公司主要来源于三大板块——西欧、日本和美国。2010 年,国际公司世界 100 强中有 80 家来自这三大板块。这 100 强国际公司中有 68 家来自 5 个国家(法国、德国、日本、英国和美国),来自欧盟的有 52 家。表 1-1 按 2010 年底国外资产高低进行排名,列举了全球非金融国际公司 10 强。名单上排在前几位的是通用电气、荷兰壳牌公司、英国石油公司,这三家国际公司总资产合计占全球非金融国际公司 100 强总资产的 11%。从行业来看,汽车工业在国际公司 100 强名单中占据支配地位,其次为石油、制药和电信行业。

表 1-1 按国外资产排列的 2010 年世界非金融国际公司 10 强 单位:百万美元

排名	公司名称	行业	国家	资产		销售额		雇员人数(个)	
				国外	总计	国外	总计	国外	总计
1	通用电气	电器电子	美国	551 585	751 216	79 705	150 211	154 000	287 000
2	荷兰壳牌公司	石油	英国	271 672	322 560	230 697	368 056	82 000	97 000
3	英国石油公司	石油	英国	243 949	272 262	234 313	297 107	65 926	79 700
4	沃达丰集团	电信	英国	224 449	242 417	63 069	71 315	65 729	84 990
5	丰田汽车公司	汽车	日本	211 153	359 862	140 319	221 604	118 362	317 716
6	埃克森美孚	石油	美国	193 743	302 510	254 219	341 578	52 643	83 600
7	道达尔	石油	法国	175 001	192 034	143 047	186 061	57 686	92 855
8	大众汽车	机动车辆	德国	167 773	266 426	130 030	168 046	210 000	388 000
9	EDF SA	公用事业	法国	165 413	321 431	33 737	86 311	54 924	158 842
10	苏伊士集团	公用事业	法国	151 984	246 736	70 167	111 891	103 865	211 413

资料来源:UNCTAD, *World Investment Report 2011*.

同时,发展中国家的国际公司近年来也获得了快速发展。2010 年,发展中国家国际公司销售总额达到 1.9 万亿美元,雇用了约 826 万工人。表 1-2 按 2010 年底国外资产高低进行排名,列出了发展中国家前 10 名非金融国际公司。从行业分布来看,电子和电器设备行业在

100 强名单中占据主导地位,达到 14%,其次为金属和金属制品业和电信业。

表 1-2 按国外资产排列的 2010 年发展中国家非金融国际公司 10 强 单位:百万美元

排名	公司名称	行业	国家或地区	资产		销售额		雇员人数(个)	
				国外	总计	国外	总计	国外	总计
1	和记黄埔	多元化经营	中国香港	72 047	89 154	21 659	26 935	182 148	220 000
2	中国中信集团	多元化经营	中国	43 814	315 433	10 878	30 605	25 285	125 215
3	西麦斯	矿产	墨西哥	39 225	44 565	11 489	14 657	36 961	47 624
4	三星电子	电器电子	韩国	34 795	96 077	89 597	108 898	72 612	157 701
5	国家石油公司	石油	马来西亚	33 599	125 691	28 344	62 539	8 198	40 992
6	中国远洋运输	航运	中国	28 092	36 287	18 354	27 908	4 207	71 584
7	现代汽车	汽车	韩国	27 627	87 637	37 509	71 659	22 512	78 539
8	LG 集团	电器电子	韩国	25 400	58 958	46 989	78 871	80 131	186 000
9	卢克	石油	俄罗斯	23 992	79 019	38 409	68 025	21 628	143 400
10	新加坡电信	电器电子	新加坡	22 557	27 151	7 616	11 814	10 417	23 000

资料来源:UNCTAD, *World Investment Report 2011*.

三、国际公司的经营方式

国际公司从事国际经营的方式较多,最常见的方式如下:

(一)国际贸易

这是一种比较保守的方法,国际公司可以利用这一方式进入外国市场或者以低价获得原材料。这种方法的风险最小,因为国际公司在外国市场没有任何生产设施,不承担任何资本风险。如果国际公司的进口额或出口额下降,它通常可以以较低的成本减少或终止这部分经营活动。

(二)许可经营

许可经营是要求国际公司提供它的技术(包括版权、专利、商标或商号名称等)来换取收入或某种好处。许可经营使国际公司能够在外国市场中利用它们的技术而不进行大量的投资,也没有因出口而产生运输成本。许可经营最大的缺点是国际公司很难对国外的生产过程进行质量控制。

(三)特许经营

特许经营要求国际公司为获得定期收入而提供专业化的销售或劳务策略、技术支持以及可能的首期投资。例如,麦当劳、必胜客和 DAIRY QUEEN 冰激凌等公司,在许多国家拥有一些由本国居民所有和管理的专营店。与许可经营一样,特许经营使国际公司在不需要大量投资的情况下得以进入外国市场。

(四)合资企业

合资企业是一种由两个或多个公司所有和经营的企业。许多国际公司通过与当地公司建

立合资公司的形式进入该国市场。大多数合资企业可以使两个公司在—个项目上发挥各自的比较优势。例如,美国施乐(Xerox)公司和日本富士公司共同建立了一家合资企业,使得施乐公司进入日本市场,并使富士公司进入了影印业。

(五)境外并购

并购国外公司,也是进入国外市场的一种方法。并购使得国际公司对国外企业有了完全的控制权,并且可以迅速地提高国外市场的市场份额。当然,由于并购需要的投资大,通常要承担更大的风险。另外,如果这些被并购的国外公司经营不好,并购企业可能难以在合理的价格上进行股权再出售。

(六)建立子公司

国际公司可以通过在国外建立新的公司生产和销售其产品而打入国外市场。比起境外收购,这种方法可以使国际公司根据自己的需要控制子公司的经营。而且,需要的资金一般会比购买现成的企业少。但是,直到子公司建立和销售网络形成后,国际公司才有收益流入。

需要指出的是,上述这些国际经营形式并不是截然分开、互相排斥的,一个国际公司常常同时采用多种国际经营方式。不过,总的来说,上述方式按所罗列的先后顺序,具有由浅入深、由初级走向高级的性质。越发达、越成熟的国际公司,越倾向于采用更高级的形式。

四、国际公司的作用

(一)加快经济全球化进程

20世纪60年代、特别是90年代以来,随着各国对外开放程度的提高,全球对外贸易规模不断扩大,各国经济之间相互渗透、相互融合,全球经济紧密地联系在一起,经济全球化逐渐形成。国际公司在经济全球化进程中发挥了重要作用。

首先,国际公司凭借其技术、规模经济等优势,绕过贸易壁垒,使生产要素在国际范围内流动。国际公司将资本、技术和管理合成一体,推广到世界各地,形成全球性的生产、分配、交换和消费,国际公司成为生产全球化的微观基础。

其次,国际公司的发展,一定程度上改变了传统的国际贸易方式,丰富了国际贸易的内容,使得国际公司内部贸易成为贸易全球化的一个崭新形式。

最后,国际公司的发展在推动金融全球化、加速资本跨国界流动(对外直接投资)方面也起着重要作用。

总之,国际公司在全球范围内组织生产和流通,成为经济全球化的主导力量和主要载体。

(二)促进东道国经济增长

一般来说,国际公司对东道国的经济影响主要表现在以下几个方面:

第一,对东道国而言,国际公司的投资可以增加劳动就业机会,提供税收来源,促进东道国经济增长。

第二,国际公司通过将生产或销售过程中的不同环节进行外包,带来东道国相关行业的生产扩张,促进东道国的产业结构升级。

第三,国际公司对外直接投资不仅提高了东道国的生产能力,而且扩大了东道国产品的销售市场,给东道国消费者提供了更多的选择机会。

第四,国际公司能够促进东道国的技术进步。发展中国家吸收外国直接投资,更多的是希望通过引进国外先进技术和设备,带动国内相关行业的技术创新,达到最终不再依赖国际公司的目的。事实上,国际公司近年来在发展中国家建立研发中心,雇用当地研究人员,增强了东

道国技术创新的能力。

第二节 国际公司的发展趋势

一、国际公司跨国并购规模不断扩大

20 世纪 80 年代中期以来,全球跨国并购规模不断扩大,跨国并购已逐渐成为国际公司对外直接投资的主要途径。跨国并购不仅是发达国家的国际公司并购发展中国家的企业,更多是发达国家的国际公司之间强强联合,形成更为庞大的国际公司。这导致了近几年全球对外直接投资流向发生了改变,资金不再单纯地从发达国家流入发展中国家,全球流入发达国家的对外直接投资规模也在不断扩大。2005 年,发达国家吸引 FDI 的规模达到 5 423 亿美元,占全球 FDI 规模的 59.2%,比 2004 年增长了 37%。但是,在全球金融危机发生之后,全球 FDI 的格局出现了一些重要的变化,这些变化的势头在中短期很可能加强。首先,发展中经济体作为直接外资接受方和对外投资方的重要性都进一步增强。随着国际生产与近期的国际消费更多地转移至发展中国家和转型期经济体,在追求效益和寻求市场的项目上,国际公司对这些国家的投资越来越多。2010 年,发展中国家和转型期经济体吸收的对外直接投资额首次达到全球 FDI 流入量的一半以上(见表 1-3)。其次,与服务业和初级部门相比,制造业 FDI 规模近期进一步缩小,这一趋势不太可能发生逆转。最后,尽管由美国次贷危机引发的全球金融危机严重影响到 FDI 的规模,但它并未使生产的日益国际化进程停顿。

表 1-3 2008~2010 年按区域分列的对外直接投资流量

区域	对外直接投资流入量(10 亿美元)			对外直接投资流出量(10 亿美元)		
	2008 年	2009 年	2010 年	2008 年	2009 年	2010 年
发达经济体	955	603	602	1 541	851	935
发展中经济体	658	511	574	309	271	328
占世界对外直接投资流量的比例(%)						
发达经济体	55.3	50.9	48.4	80.7	72.7	70.7
发展中经济体	37.7	43.1	46.1	16.2	23.1	24.8

资料来源:UNCTAD, *World Investment Report 2011*.

据联合国贸易与发展会议统计,1987 年全球跨国并购金额为 745.1 亿美元,2000 年达到一个峰值,跨国并购金额达到 11 438.2 亿美元;因 2001 年全球经济增速减缓,主要股票市场股价大跌,国际公司投资能力下降,跨国并购明显降温,连续三年出现下滑;到 2004 年,全球经济回暖,跨国并购案例增多,跨国并购规模达到 3 812.8 亿美元,2005 年金额又进一步增加到 7 159.6 亿美元。而在 2007 年,全球并购交易总规模创下了历史最高记录,达到了 4.2 万亿美元的水平,其中跨国并购交易规模约为 1.64 万亿美元。跨国并购交易历经 5 年繁荣期于 2007 年结束后,并购额下降了 39%。其中,欧洲的跨国并购交易骤跌 56%,日本的跨国并购交易量下降了 43%。世界范围内的巨额交易(即交易额超过 10 亿美元的交易)备受金融危机的影响。近几年,随着世界主要经济体的经济复苏,跨国并购活动又开始活跃起来。2010 年,