

GJTZX

国际投资学



● 陶田 李好好

山西经济出版社

前 言

人类迈入了 21 世纪,各国正越来越全面和深入地融入经济全球化的潮流。经济全球化是客观规律,它不以人的意志为转移。随着非歧视和公平等自由竞争的条件在世界范围内逐步实现,各国和地区经济都必然要参与国际分工和国际交换。商品、资金、信息和劳动力在国际间加速流动,资本、人才和生产在世界范围内实现最优化配置,正在成为客观事实。面对这一大趋势,各国和地区正在努力提高自身综合国力,增强国家、地区和企业的竞争优势,积极参与国际投资,以保证在经济全球化的大潮中,获取最理想的经济效益。

随着国际投资的迅速发展,各国学者,特别是发达国家的学者,对国际投资进行了广泛而深入的研究,提出了形形色色、丰富多彩的国际投资理论,这些理论从不同方面对国际投资的成因和发展趋势进行解释和分析,并为国际投资的实践提供理论上的支持。同时这些理论本身也不断得到检验、修正和发展。

最近几年,世界经济的发展出现了一些新动向。从全球来看,跨国公司成为国际直接投资的主体,跨国并购成为国际直接投资的主要方式,中国和其他发展中国家如何应对和利用这一趋势,成为迫切需要研究的课题。从国别和地区经济来看:美国经济在经过战后最长的“新经济”繁荣期后,正在陷入衰退,并可能步入一个新的周期;而随着欧元的正式启用,欧洲经济一体化的进程进入一个新阶段;日本经济自 20 世纪 90 年代进入了战后最长的低迷和衰退,正面临着痛苦和深刻的结构调整;俄罗斯和中东欧国家在经历了激烈的体制转轨破坏性动荡之后,经济正在逐步恢复生机;中国经济持续快速成长,综合国力迅速增强,中国在 2001 年正式加入 WTO,不仅主动地向世界敞开自己市场的大门,而且,中国企业也将真正地参与全球范围的竞争;等等。这些新动向给国际投资的实践带来了巨大的机遇和严峻的挑战,国际投资的理论正在迅

速丰富和更新。

“国际投资学”是经济与管理类相关专业大学生和研究生的一门重要的专业课程。为了适应国际投资的新课题和新内容的要求,培养适应21世纪需要的人才,国际投资的教材必须及时更新,与时俱进。正是出于这些考虑,我们撰写了本书。

本书分为“导论篇”、“国际直接投资篇”、“国际间接投资篇”和“国际投资与中国篇”等4篇17章。笔者力求在不太大的篇幅里,对国际直接投资与国际间接投资的理论和实务进行比较全面和深入的介绍,并力求能反映国际投资最近的理论研究成果和最新的资料信息。全书的内容安排考虑到了各篇内容的相对平衡,其结构安排如下:

“导论篇”介绍了国际投资的概念和历史,阐述了国际直接投资和国际间接投资的主要理论,并简要地评介了这两方面理论的最新进展。同时,对国际直接投资的地区格局和部门格局进行了比较深入的分析。

“国际直接投资篇”的内容主要有两方面,一是关于国际直接投资项目管理方面的内容,包括投资环境分析、项目可行性研究、投资风险与防范等。二是跨国公司、跨国金融机构和官方与半官方的国际投资,其中,跨国公司的国际投资是重点探讨的内容,涉及到有关研究的最新进展。

“国际间接投资篇”在用一定篇幅阐述比较传统的股票投资和债券投资基本内容之后,简单介绍了20世纪末兴起的国际租赁、国际基金投资、BOT投资、ADR投资以及国际技术转让等,这些投资方式虽然在国外已经有一段时间的历史,但介绍到中国并实际运用则还是近年来的事。

“国际投资与中国篇”包括中国利用外资、中国对外投资和国际投资的政策与法规等内容。“中国利用外资”这一章介绍了中国利用外资的历史、现状和作用,外商对华直接投资,中国借用外债与外债管理,以及中国企业通过海外上市利用外资。“中国对外投资”这一章首先分析了中国对外投资的发展阶段、特点、必要性和可能性,然后阐述了中国对外投资的原则、方式、地域和行业选择,并探讨了如何提高对外投资的管理水平。“国际投资的政策与法规”这一章介绍了各国关于外资市场准入与企业设立的若干法规、国际投资的国际法规范以及国际投资争议的解

决方法等,这些内容对中国加入 WTO 后,如何利用外资和对外投资都是十分重要的。

本书的撰写注重理论与实证相结合,理论阐述比较严谨,实证资料新颖,结构比较科学,并分析了一些案例。本书的内容丰富,资料引证翔实,并注意照顾到不同层次读者的需要。本书可用于国际投资、国际经济合作、国际贸易、国际金融、国际项目融资与管理 and 国际企业管理等专业和本科生和研究生的教材或参考书,也可做为从事相关工作专业人员的教材或参考书。

参与本书撰写的人员如下:陶田撰写了第四章、第五章、第六章和第十五章;李好好撰写了第一章、第二章、第八章、第九章、第十章、第十一章和第十六章;孙克任撰写了第七章、第二十章和第十四章(部分);张双全撰写了第三章、第十三章和第十四章(部分);刘胜题撰写了第十七章;姚杰撰写了第十六章。参加本书部分章节初稿撰写工作的还有吴净(第二章)、沈晖(第六章)、邓晓辉(第八章)、谭凌云(第十章)、霍红玲(第十一章)、王新雨(第十二章)和王展丰(第十三章)。本书由陶田和李好好负责对各章内容进行审核和总纂,并最后定稿。

在本书的撰写过程中,得到了著名学者苏东水教授和其他一些国内外学者、同仁的关怀、帮助和指教,我们在此表示真诚的感谢。山西经济出版社李肖敏副总编辑和各位编辑为本书的出版做了大量细致和出色的工作,我们对此也表示衷心的感谢。

从学科发展的角度来看,国际投资学还没有从理论上形成一门完整的学科,国际投资的实践又随着时代的发展而日新月异,再加之我们的水平有限,因此,本书的内容和阐述不可避免地有一定的局限性,不妥之处在所难免。我们恳请各位专家学者提出宝贵的意见,我们将在本书修订时加以完善。

作者

2003年5月18日

目 录

导论篇

第一章 国际投资导论 /1

- 第一节 国际投资的基本概念 /1
- 第二节 国际投资的历史回顾 /3
- 第三节 国际直接投资的动机 /10

第二章 国际直接投资理论 /13

- 第一节 研究状况 /13
- 第二节 垄断优势理论 /14
- 第三节 内部化理论 /19
- 第四节 产品周期理论 /21
- 第五节 小岛清理论 /24
- 第六节 国际生产折衷理论 /29
- 第七节 国际直接投资理论研究近年来的一些进展 /35

第三章 国际间接投资理论 /37

- 第一节 马柯维茨的证券组合理论 /38
- 第二节 夏普的资本资产定价模型 /41
- 第三节 罗斯的套利定价模型 /45
- 第四节 现代证券投资组合理论的评述 /47

第四章 国际直接投资的地区格局 /50

- 第一节 决定国际直接投资流向的因素 /50
- 第二节 国际直接投资地区流向的历史概况 /54
- 第三节 国际直接投资地区流向格局的新动向 /60
- 第四节 发达国家对外直接投资格局的演变 /64

- 第五章 国际直接投资的部门格局 /68
 - 第一节 决定国际直接投资部门流向的因素 /68
 - 第二节 国际直接投资的部门格局 /75

国际直接投资篇

- 第六章 国际直接投资环境分析 /79
 - 第一节 国际直接投资环境概述 /79
 - 第二节 国际直接投资环境评估 /84
 - 第三节 案例:上海市投资环境分析 /92
- 第七章 国际直接投资项目的可行性分析 /97
 - 第一节 投资项目可行性研究概述 /97
 - 第二节 编制项目建议书和立项评估 /101
 - 第三节 编制项目可行性研究报告 /102
- 第八章 国际直接投资的风险与防范 /112
 - 第一节 国际直接投资的风险 /112
 - 第二节 国家风险的防范 /114
 - 第三节 商业风险的防范 /123
 - 第四节 文化风险的防范 /136
- 第九章 跨国公司的国际投资 /139
 - 第一节 跨国公司的概念 /139
 - 第二节 跨国公司的产生与发展 /145
 - 第三节 跨国公司的经营战略 /149
 - 第四节 跨国公司直接投资与经济发展 /155
- 第十章 跨国金融机构的国际投资 /161
 - 第一节 跨国银行 /161
 - 第二节 非银行跨国金融机构 /173
- 第十一章 官方与半官方的国际投资 /184
 - 第一节 官方国际投资 /184
 - 第二节 半官方国际投资 /194

国际间接投资篇

第十二章 股票投资 /207

- 第一节 股票概述 /207
- 第二节 普通股和优先股 /209
- 第三节 股票的价格及价格指数 /212
- 第四节 国际股票市场 /217

第十三章 债券投资 /231

- 第一节 债券概述 /231
- 第二节 政府债券 /233
- 第三节 公司债券 /238
- 第四节 债券的价格与收益率 /242
- 第五节 国际债券市场 /246

第十四章 新型的国际投资方式 /253

- 第一节 国际租赁 /253
- 第二节 国际基金投资 /259
- 第三节 国际技术转让 /265
- 第四节 BOT 投资 /267
- 附:对外贸易经济合作部关于以 BOT 方式
吸收外商投资有关问题的通知 /275
- 第五节 ADR 投资 /275

国际投资与中国篇

第十五章 中国利用外资 /283

- 第一节 中国利用外资的历史回顾与现状 /283
- 第二节 国际直接投资与中国的经济发展 /288
- 第三节 中国利用外资的主要方式 /293
- 第四节 中国的外债问题 /300
- 第五节 中国企业海外上市 /308

第十六章 中国对外直接投资 /314

第一节 中国发展对外直接投资的必要性和可能性 /314

第二节 中国对外直接投资发展概况 /320

第三节 中国发展对外直接投资的战略 /325

第十七章 国际投资的法律规制 /330

第一节 东道国外资市场准入与企业设立的若干法律制度 /330

第二节 国际投资的国际法规范 /334

第三节 国际投资争议的解决方法 /340

参考文献 /350

导论篇

第一章 国际投资导论

国际投资作为国际间的一种资本流动,分为直接投资和间接投资两种形式。本章将简述国际投资的基本概念、国际投资的历史以及国际直接投资的动机。

第一节 国际投资的基本概念

一、国际投资的概念

根据《新帕尔格雷夫经济学大辞典》^①的解释,国际投资(International Investment),也称对外投资(Foreign Investment),“按照狭义的定义,是指从本国之外获取资产的行为。这些资产可以是债券、银行存款和股票等金融资产,也可以是涉及到工厂和土地等生产资料所有权的所谓直接投资”。根据这个解释,国际投资可以理解为是各国(地区)官方机构、跨国公司、金融机构及居民个人等具有独立投资决策权,并对投资结果承担责任的法人和自然人(称为投资主体),将其拥有的货币、实物、及其他形式的资产或生产要素,经跨国流动形成实物资产、金融资产或无形资产,并通过跨国经营实现资产增值的经济行为。20世纪70年代以来,国外一些学者提出^②,应该把国际投资的概念加以扩展。按照广义的定义,海外留学以及通过专利和许可证购买而实现的技术转让等都算作国际投资。

二、国际直接投资与国际间接投资

国际投资包括国际直接投资和国际间接投资两种形式。国际直接投资(Inter-

① 约翰·伊特韦尔、默里·米尔盖特、彼得·纽曼编:《新帕尔格雷夫经济学大辞典》,经济科学出版社,1992年(The New Palgrave: A Dictionary of Economics, edited by John Eatwell, Murray Milgate, Peter Newman, 1987)。

② 例如,可以参考 Johnson, H. G. (1970): The Efficiency and Welfare Implication of the International Corporation, in: The International Corporation, ed. C. P. Kindleberger, Cambridge, Mass.: MIT Press.

national Direct Investment),也称对外直接投资(Foreign Direct Investment FDI,这是一个当今使用更广泛的术语),其基本标志可以用国际货币基金组织(IMF)的定义来说明:“从事获取投资者所在国之外的企业的长期利益的投资活动,投资者的目的是能够对企业的经营管理拥有有效的控制”。^①这个定义反映了当今国际直接投资的实际情况,具有一定的权威性。

对国外企业实现有效控制的基本途径是控股。控股有绝对控股和相对控股之分。所谓绝对控股是指投资主体拥有企业50%以上的股权,而相对控股的界限则比较模糊,各国和国际组织规定了不同的标准。这样,国际直接投资的内涵在国际上并不一致。例如,美国政府规定,如果某外国公司股权的50%由一群相互无关的美国人掌握,或25%的股权被一个有组织的美国人集团拥有,或10%的股权被一个美国人(法人)拥有,则对该公司的投资可以视为美国的国际直接投资。日本政府的规定与美国大致相同:拥有外国法人发行的股票总数或出资额的10%以上;或者持有10%以上的外国法人证券及超过一年以上的贷款;或者持有10%以下的股票,但通过拥有外国法人的发行证券;或者提供超过一年以上的贷款,而向海外派遣董事长,长期提供原材料或销售产品,提供重要的技术,并为此保持长久关系的投资经营活动,均可视为是直接投资。相比之下,德国、英国和法国规定的“门槛”则比较高。只有当外国投资者拥有这些国家企业25%(德国)或20%(英国和法国)的股票或债券,才可算是直接投资。国际货币基金组织的规定与美国的标准大体一致^②,也把外国投资者拥有东道国企业10%或更多的股份算作是直接投资。但是,这只是为了满足统计时的需要。实际上,国际货币基金组织在具体操作时还允许一定的变通。有时,外国投资者尽管拥有一家企业的股份不足10%,甚至并不拥有一家企业的股份,只要它对这家企业的经营管理拥有有效的发言权,那么,仍然可以认为是直接投资。这时对国外企业的有效控制体现在通过其所拥有的技术和管理技能对外国企业经营资源的直接支配程度上。^③

国际直接投资的主体有两类,一是跨国公司,二是政府。当今世界,政府直接进行对外直接投资的情况并不多见,而跨国公司才是最重要的国际直接投资主体,我们将在本书的国际直接投资篇的第九章专门讨论。另外,国际直接投资一般有三种形式:一是到海外创办新企业(有时人们把它也称为“绿地投资”);二是购买外国企业的股票并达到控股的水平;三是利用以前国际直接投资的利润在海外再投

① IMF (1993): Balance of Payments Manual.

② IMF (1993): Balance of Payments Manual.

③ 参考 Dunning, J. H. (1978): Multinational Business and the Challenge of the 1980's, Economist Intelligence Unit, No. 1. 从这一观点我们还可以看出,即使外国投资者拥有东道国企业的多数股权,甚至全部股权,东道国仍然可以通过对外国投资者(跨国公司等)在其境内的经营活动加以各种限制,来减少外国投资者对其境内企业的有效控制。

资。

国际间接投资(International Indirect Investment)也称国际证券投资(International Portfolio Investment),指投资者在国际证券市场上买卖外国的公司股票、公司债券、政府债券、衍生证券等金融资产,其主要目的在于获得股息、利息和资本利得。在国际间接投资中,投资者并不参与东道国企业的经营管理活动。国际直接投资和国际间接投资在内涵上是有交叉的,区分它们的关键在于是否对企业的经营管理拥有有效的控制。

第二节 国际投资的历史回顾

国际投资的早期形态是资本输出,它是在资本主义国家内部出现资本过剩,本国市场趋于饱和,而新兴世界市场又通过殖民战争得以开辟的条件下产生的,它的历史可以追溯到19世纪上半叶。英国最早开始进行资本输出,形成一批从事掠夺性经营的殖民地公司,如中国人熟悉的从事对华鸦片贸易的东印度公司(The British East India Company)等。随后,西方列强也相继向殖民地和半殖民地国家输出资本,以获取高额利润,占领海外市场。根据国际投资规模和形式的变化,大体上可以把国际投资的历史发展划分为5个阶段。

一、第一阶段(19世纪中叶到1914年)

这是国际投资的起步阶段。这一阶段的主要投资国是英国,还有法国和德国等。英国长期居于国际投资的统治地位,到1913年,英国的国际投资总额达到40亿英镑,相当于当时英国国民财富总额的约1/4,占当时世界国际投资总额的一半。1864年,全世界对外长期投资为40亿美元。到1913年,英国、法国、德国、荷兰、美国等主要资本主义国家对外长期投资总额达到440亿美元,增长了10倍。

这一阶段国际投资的主要特点有以下几方面:

1. 国际投资的来源主要是私人资本,官方资本所占的比重很小。投资者一般在母国筹集资本,然后携其家产移民到海外,创建新企业。这类企业大多采用英国传统的家族集中管理方式。由于东道国或者处于自由竞争的资本主义阶段,或者已沦为殖民地半殖民地,私人的海外投资较少受到当地政府的干预和限制。这一时期英国的对外投资者还可以得到英国贸易商会在各地分支机构提供的商机信息情报,伦敦作为当时世界金融中心,也给英国的海外投资者带来各种便利。

2. 投资的形式主要是以借贷资本和证券为代表的间接投资,直接投资的比重很小。

3. 从事国际投资的国家基本上局限于英国、法国、德国、美国和荷兰等很少几个国家,英国则居于主导地位。除了前面已经提供的统计资料外,还可以再来看一

些统计资料^①:1870年,主要资本输出国(英国、法国与荷兰)的资本输出总额为79亿美元,英国占62%,居垄断优势;1913年,主要资本输出国(英国、法国、德国、美国与荷兰)的资本输出总额为395.5亿美元,英国占49.3%。其地位虽有所下降,但仍拥有相对垄断优势。

4. 这一阶段的东道国主要是北美洲、拉丁美洲、大洋洲等资源丰富的国家和亚洲、非洲的一些殖民地半殖民地国家。“外资的流入有助于如澳大利亚、新西兰、丹麦和瑞典当时的经济起飞,但对于亚、非、拉其他国家来说意义不大”^②。

5. 投资主要流向原料和农产品的重要产地、铁路、公用事业以及利率较高的外国证券。

二、第二阶段(1914年到1945年)

这一阶段处于两次世界大战之间,由于两次世界大战和20世纪30年代资本主义世界经济大危机,导致主要工业国的工业产量大幅下降,国际贸易萎缩,国际货币体系崩溃,资金匮乏,各国出现债务危机,传统私人对外投资的风险极大,市场缩小,国际投资发展缓慢。这一时期国际投资的特点主要表现在以下几方面:

1. 主要投资国的格局发生了变化,英国、法国等作为传统的国际投资大国地位被极大削弱,而美国作为一个仅居英国之后新的主要对外投资大国迅速崛起,并最终取代英国成为世界上最大的投资国。美国在第一次世界大战后已经跃居世界最主要的经济强国之一。国民收入从1914年的330亿美元上升到1918年的610亿美元,在大多数工业领域取得了全世界范围的优势。1920年,美国在石油开采(占世界产量的2/3)、发电(相当于欧洲的总和)、钢铁(占世界产量的一半以上)、汽车、电气、化工等领域都占有主导性地位。第二次世界大战后,美国更是成为世界经济的霸主。迅速积聚的巨大经济实力,为美国对外投资打下了强大的物质基础。20世纪前,美国主要致力于吸引外国投资,因为开发其中西部需要巨额的资金,但是,就是在国内资本缺乏的情况下,美国仍然注意对外投资,而且对外投资的增长速度快于欧洲国家。1869年,美国对外投资仅为1亿美元,1897年就已增加到7亿美元,而到了1914年增加到50亿美元,1930年达到215亿美元,1940年又增加到344亿美元,1950年增加到544亿美元。^③

2. 投资主体发生了变化。1914年以前,对外投资基本上局限于私人对外投资。1914年以后,虽然私人对外投资仍占主导地位,但由于当时国际政治、经济形势动荡,政府对外投资的规模迅速扩大了。

① 郭昊新:《20世纪初期的世界经济格局》,载《经济评论》1997年第3期。

② Dunning, J. H. (1970): *Studies in International Investment*, London, 1970, pp. 17~18.

③ 参见《苏联和主要资本主义国家经济历史统计集》,人民出版社,1989年,第351~352页。

3. 对外投资中, 对外直接投资所占的比重逐步提高(表 1-1)。

表 1-1 美国的对外投资(单位:10 亿美元)

	1897	1908	1914	1924	1930	1940	1950	1960
总 额	0.7	2.5	5.0	15.1	21.5	34.4	54.4	85.6
直接投资	0.6	1.6	2.7	5.4	8.0	7.3	11.0	31.9
其 他	0.1	0.9	2.3	9.7	13.5	27.1	43.4	53.7

资料来源:《苏联和主要资本主义国家经济历史统计集》,人民出版社,1989年,第351-352页。

三、第三阶段(1945年到1970年)

第二次世界大战结束不久,美国于1947年6月宣布实施“马歇尔计划”,帮助遭到战争破坏的西欧国家恢复和重建经济,从1948年到1953年,美国向欧洲提供了136亿美元的资金。20世纪50年代,大多数国家忙于恢复受战争破坏的经济,这一阶段的国际投资虽然增长较快,但是,规模有限,意义不大,基本上处于恢复性增长时期。50年代中后期,西方主要国家经济基本恢复到战前水平。20世纪60年代,国际投资进入高速增长的时期。这一时期国际投资的特点主要表现在以下几方面:

1. 国际投资的规模迅速扩大。1950年,美国、英国、法国、联邦德国和日本的国际投资总额为118亿美元,1960年上升到458亿美元,1970年又突破1000亿美元,达到1140亿美元。其他西方国家的国际投资规模也有相当大的发展。在此期间,一些发展中国家和地区也开始发展国际投资。香港、韩国、新加坡、台湾省、印度、巴西、墨西哥、阿根廷以及一些中东国家成为国际投资的新生力量。虽然它们在世界对外投资总额中所占的比重还很小,但毕竟打破了西方发达国家的垄断地位。值得注意的是,由于世界政治经济稳定,私人对外投资在此期间也出现了大幅度的增长。

2. 国际投资的方式由间接投资为主转变为直接投资为主。出现这一变化的原因有两方面。一是科学技术在战后取得突飞猛进的进步。电子计算机、喷气式飞机、原子能、高分子化工等相继问世,交通运输和通讯技术的创新,一方面为跨国经营带来了方便,另一方面,也使资本、技术、管理技能等要素在生产经营中的联系日趋紧密。但由于知识、管理等要素市场的不完全性,难以实现有效的要素国际转移。二是企业组织结构和方式管理的创新。新兴的美式管理资本主义(Managerial Capitalism)逐步取代了传统的英式家族资本主义(Family Capitalism)而在欧美许多

公司里大行其道。由专业管理人员组成的职业经理阶层在这些公司中逐步取代了由与家族有血缘关系的人员构成公司的管理决策层。他们有效地协调和控制了现代化的大规模生产经营,为企业引进先进技术和管理、实现跨国生产和经营提供了可能,大批跨国公司正是在这一背景下应运而生。这两大因素有力地推动了直接投资逐步取代间接投资而成为国际投资的主流。以美国为例,1965年,美国私人对外投资中直接投资占80%以上。

3. 殖民主义体系在此期间崩溃。第二次世界大战后,原来的殖民地国家纷纷独立,西方国家不再能继续无偿占有原来殖民地的经济资源,而必须通过贸易和投资方式来获得。这也促进了国际投资的发展。

四、第四阶段(20世纪70年代到80年代)

第二次世界大战后,世界经济经历了一段高速增长的黄金时期,从20世纪50年代到70年代初,世界经济的平均年增长率超过4%,其中,1965年~1973年间更是高达5.0%^①。但是,随着布雷顿森林体系崩溃,两次世界性石油危机爆发,战后高速发展的世界经济从20世纪70年代初开始处于转折时期。虽然西方主要发达国家受石油危机的冲击较大,但由于它们比较及时地进行了政策和产业结构调整,同时许多发展中国家和地区,特别是亚洲的发展中国家和地区出现经济高涨,因此,世界经济在此后的十多年时间里仍能保持年均3%以上的增长速度^②。在此背景下,国际投资在70年代保持了高速增长的势头。进入20世纪80年代,国际投资的发展虽然表现出时起时伏的特点,但是,总的来看,还是保持了比较快的增长势头。这一时期,国际投资的特点主要表现在以下几方面:

1. 国际投资的总规模增长迅速。美国、英国、法国、联邦德国和日本等5个主要对外投资大国的国际投资总额在20世纪70年代增长迅速,从1970年的1140亿美元增长为1980年的3628亿美元。从国际直接投资来看,进入80年代以后,虽然主要对外投资大国对外直接投资的增长速度放慢了,但是,由于参与对外直接投资的国家和地区不断增加,国际直接投资的规模仍在不断扩大,特别是80年代中期以来,随着全球化的迅猛发展和日元升值,国际直接投资进入飞速发展的新阶段,国际直接投资总额从1986年的7755亿美元增加到1990年的突破10 000亿美元。

2. 国际直接投资主体的格局出现重要的变化。日本作为国际投资大国的崛起,是战后西方投资大国格局最突出的变化。日本在第二次世界大战前已开始对外投资,但是规模很小,位居西方列强之末。20世纪50年代初,日本重新开始对

^① 世界银行:《1991年世界发展报告》,中国财政经济出版社,1991年,第186页。

^② 根据世界银行的统计资料,全世界GDP在1973年~1980年和1980年~1989年期间的年均增长率分别达到3.3%和3.1%(参见世界银行:《1991年世界发展报告》,第186页)。

外投资,直到70年代前,其投资的规模一直不大。70年代初,随着布雷顿森林体系的崩溃,日元迅速升值,为适应新形势,日本在加快国内产业结构调整的同时,通过向海外,特别是周边国家和地区转移劳动密集型产业而大举对外投资。1985年秋,西方5国财长会议在法国达成“广场协议”,日元再度大幅升值,日本凭借其已经积聚起来的经济实力,进一步扩大在世界范围的投资活动。日本在80年代对外投资由1984年的120亿美元,猛增到1985年的223亿美元,并在1989年达到670亿美元,先后超过德国和英国,成为仅次于美国的世界第二对外投资大国。与日本类似,原联邦德国战后对外投资增长也较快,1952年~1982年的30年时间里,对外投资增长了248倍,1986年达到733亿美元,居世界第三位。相比之下,英国和法国的对外投资大国的地位被削弱,特别是法国,1975年以来,一直落到西方投资大国的末席,投资规模仅及美国的1/10,甚至落后于荷兰、瑞士和加拿大等国。国际直接投资主体格局出现的另一个重要变化是发展中国家和地区的对外投资异军突起,它们包括石油输出国组织(OPEC)、亚洲“四小龙”等,成为对外投资的重要国家和地区,如1974年~1984年,OPEC的对外投资总额达到3800亿美元。这在一定程度上改变了国际投资的格局。

3.发达国家在作为重要的对外投资国的同时,又是重要的吸引国外投资东道国。据联合国跨国公司中心的调查^①:在1980年的国际投资中,95%的资本来自经济与合作组织(OECD)成员国,同时,75%的资本又流向了OECD成员国;1983年~1987年,发达国家对外投资726亿美元,吸收国外投资587亿美元,而同期发展中国家吸收的国外投资仅为183亿美元。

4.对高新技术产业、服务业的投资额上升较快成为这一时期发达国家对外直接投资结构变化的共同趋势。例如,据美国商务部统计^②,外国对美国高新技术产业和服务业的直接投资1983年比1980年分别增长了44.9%和13%。另一方面,对传统采矿业的投资比重则明显下降,而对制造业的投资比重则还保持一定的上升趋势。例如,1986年,外国在美国的直接投资中,投资于农、林和采矿业的比重仅为5%,而投资于制造业的比重达31%^③。

五、第五阶段(20世纪90年代到世纪之交)

1991年海湾战争后不久,克林顿政府上台,美国保持了持续九年多的经济景气,出现了所谓美国“新经济”,在以计算机和信息技术为核心的科技进步、金融创

① 联合国跨国公司中心:《三论世界发展中的跨国公司》,商务印书馆,1992年。

联合国贸易与发展会议:《1996年世界投资报告》,对外经济贸易大学出版社,1997年。

② U.S. Department of Commerce (1984): Survey of Current Business, Oct.

③ U.S. Department of Commerce (1989): Statistical Abstract of the United States.

新、跨国并购浪潮和各国对国际投资的积极政策等多种因素的共同作用下,国际投资蓬勃发展。这一时期国际投资的特点主要表现在以下几方面:

1. 国际直接投资总额大幅上升。随着世界经济全球化的步伐明显加快,各国之间经济合作的规模和范围越来越大,国际直接投资总额大幅上升成为引人注目的现象。根据联合国贸易和发展会议(UNCTAD)出版的 2001 年和 2002 年《世界投资报告》提供的统计资料(表 1-3),2000 年对外直接投资比 1990 年增长了近 4 倍,而各国吸收国际直接投资增长了 5 倍以上。但是,经过 2000 年达到创纪录的高水平以后,全球对外直接投资在 2001 年出现了急剧的下落,反映了经济周期的短期变化对国际直接投资的强烈影响。

表 1-3 1982-2001 年对外直接投资(FDI)

项 目	按目前价格价值(10 亿美元)			年增长率(%)					
	1982	1990	2001	1986-1990	1991-1995	1996-2000	1999	2000	2001
FDI 流入	59	203	735	23.6	20.0	40.1	56.3	37.1	-50.7
FDI 流出	28	233	621	24.3	15.8	36.7	52.3	32.4	-55.0

资料来源:联合国贸易与发展会议:《2002 年世界投资报告》

2. 各国在吸引国外直接投资的成功程度方面相差很大。2000 年,30 个吸收国外直接投资最多的国家(地区)吸收了全球 FDI 总量的 95%^①。90 年代国际投资的区域分布如表 1-4 所示。分析表 1-4 的数据,我们可以看出,与 80 年代的情况相同,发达国家仍然是外国直接投资的首选目的地,发达国家吸收的国外直接投资占世界 FDI 的比重从 90 年代初的约 2/3 上升到 90 年代末的 3/4 以上。2000 年,欧盟、美国和日本吸收了世界 FDI 的 71%,美国仍然是世界上吸收 FDI 最多的国家^②。值得注意的是,发展中国家吸引国外直接投资的情况存在很大的差异。整个 90 年代,非洲吸收的 FDI 占全世界 FDI 的比重从来没有超过 2%,90 年代末,甚至跌到了 1% 以下。相比之下,东亚吸收外资则成绩斐然,特别是中国,1993 年以来,已经连续 9 年成为仅次于美国的第二大吸收 FDI 的国家。2002 年,中国吸收 FDI 超过美国,跃居世界第一。根据中国国家统计局公布的资料^③,1996 年以来,中国吸收 FDI 实际金额每年均超过 400 亿美元。2001 年,中国吸收 FDI 实际金额接近 500 亿美元。改革开放 20 多年来,中国实际利用外资金额已近 4000 亿美元。海

① 联合国贸易与发展会议:《2001 年世界投资报告》。

② 这种局面在 2002 年出现了意义深远的变化,中国大陆吸收的 FDI 首次超过了美国,居全球第一。

③ 参见《中国统计年鉴 2001》。

内外普遍认为,中国在“十五”期间,每年吸收 FDI 实际金额可望不低于 500 亿美元。

表 1-4 19892000 年外国直接投资流入和流出的区域分布

区域/ 国家	外国直接投资流入						外国直接投资流出							
	1989~1994 年平均数	1995	1996	1997	1998	1999	1989~1994 年平均数	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
发达国家	137.1	203.5	219.7	271.4	483.2	829.8	203.2	305.8	332.9	396.9	672.0	945.7	1046.3	
西欧	79.8	117.2	114.9	137.5	273.4	485.3	114.2	173.6	204.3	242.4	475.2	761.1	820.3	
欧盟	76.6	113.5	109.6	127.6	261.1	467.2	105.2	159.0	183.2	220.4	454.3	720.1	772.9	
西欧其他 国家	3.1	3.7	5.2	9.9	12.3	18.2	9.0	14.6	21.1	22.0	21.0	41.1	47.4	
日本	1.0	—	0.2	3.2	3.3	12.7	29.6	22.5	23.4	26.1	24.2	22.7	32.9	
美国	42.5	58.8	84.5	103.4	174.4	295.0	49.0	92.1	84.4	95.8	131.0	142.6	139.3	
发展中国家/ 经济体	59.6	113.3	152.5	187.4	188.4	222.0	24.9	49.0	57.6	65.7	37.7	58.0	99.5	
非洲	4.0	4.7	5.6	7.2	7.7	9.0	0.9	0.5	0.0	1.7	0.9	0.6	0.7	
拉美和 加勒比	17.5	32.3	51.3	71.2	83.2	110.3	3.7	7.3	5.5	14.4	8.0	21.8	13.4	
亚洲和 太平洋	37.9	75.9	94.5	107.3	95.9	100.0	20.3	41.1	51.9	49.4	28.7	35.5	85.3	
亚洲	37.7	35.3	94.4	107.2	95.6	99.7	20.3	41.1	51.9	49.4	28.6	35.4	85.2	
西亚	2.2	—	2.9	5.5	6.6	0.9	0.3	-1.0	2.3	-0.3	-1.7	0.7	1.3	
中亚	0.4	1.7	2.1	3.2	3.0	2.6	—	0.3	-0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	
南亚、东亚 和东南亚	35.1	73.6	89.4	98.5	86.0	96.2	20.0	41.8	49.7	49.5	30.0	34.4	83.6	
南亚	0.8	2.9	3.7	4.9	3.5	3.1	—	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.3	
太平洋	0.2	0.6	0.2	0.1	0.3	0.3	—	—	—	—	0.1	0.1	0.0	
欧洲发展 中国家	0.2	0.5	1.1	1.7	1.6	2.7	—	—	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	
中欧、东欧	3.4	14.3	12.7	19.2	21.0	23.2	0.1	0.5	1.0	3.4	2.1	2.1	4.0	
世界	200.1	331.1	384.9	477.9	692.5	1075.0	228.3	355.3	391.6	466.0	711.9	1005.8	1149.9	

资料来源:联合国贸易与发展会议:《2001 年世界投资报告》

3. 国际直接投资产业分布的特点。首先,服务产业在国际直接投资产业选择中的地位有了进一步的提高。延续 20 世纪 70~80 年代的趋势,90 年代,流入发达国家 FDI 的总股份中有一半以上投入到了服务产业,而流入发展中国家的 FDI 的总股份中也有 1/3 投入到了服务产业。其次,从制造业来看,发达国家接受 FDI 最大的产业是化工业,而在发展中国家,国外直接投资则集中在低技术产业。

4. 跨国并购越来越成为国际直接投资的重要方式。有关跨国并购的概念、分类以及与国际直接投资的关系等比较深入的内容将在本书的第九章介绍,这里只