

全国高等院校国际经济与贸易专业系列统编教材

主
编 曾小龙 蒋 瑛

国际投资学



INTERNATIONAL
ECONOMY
TRADE BUSINESS



中国商务出版社
CHINA COMMERCE AND TRADE PRESS

全国高等院校国际经济与贸易专业系列统编教材

国际投资学

主 编 曾小龙 蒋 瑛

中国商务出版社

CHINA COMMERCE AND TRADE PRESS

图书在版编目(CIP)数据

国际投资学/曾小龙, 蒋瑛主编. —北京: 中国商务出版社, 2006. 9
(全国高等院校国际经济与贸易专业系列统编教材)
ISBN 7-80181-588-2

I. 国... II. ①曾... ②蒋... III. 对外投资—高等学校—教材 IV. F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 112520 号

全国高等院校国际经济与贸易
专业系列统编教材

国际投资学

主编 曾小龙 蒋瑛

中国商务出版社出版

(北京市安定门外大街东后巷 28 号)

邮政编码: 100710

电话: 010—64269744(编辑室)

010—64245984(发行部)

网址: www.cctpress.com

E-mail: cctpress@cctpress.com

新华书店北京发行所发行

嘉年华文有限责任公司排版

北京密兴印刷厂印刷

787×980 毫米 16 开本

18 印张 333 千字

2006 年 10 月 第 1 版

2006 年 10 月 第 1 次印刷

印数: 4000 册

ISBN 7-80181-588-2

F·940

定价: 27.00 元

版权专有 侵权必究

举报电话: (010) 64212247

全国高等院校国际经济与贸易专业系列统编教材

顾 问 施用海 霍建国 严卫京 张汉林

主 任 钱建初

秘书长 吴小京

编委会成员(以汉语拼音为序)

陈丽珍	陈双喜	程艳菲	冯宗宪	高 歌
高湘一	韩常青	蒋 瑛	李汉君	李 宏
刘 巍	唐海燕	王友顺	谢晓丰	阎国庆
杨爱兰	杨逢珉	张永安	周升起	

序

进入 21 世纪以来,我国外经贸事业发展蒸蒸日上,对外贸易额连年增长,2005 年我国进出口贸易额已经达到 14200 亿美元,成为世界上的贸易大国。随着对外贸易的发展,外经贸领域对各类外贸人才的需求也日益增长。与此同时,我国的国际贸易教育事业也发展到了一个关键时期,各地院校纷纷开设了国际贸易或与国际贸易有关的专业。但与此不相适应的是,当前国际贸易教育普遍存在着教材陈旧、滞后的情况。当今的国际贸易已经发生了很大变化,服务贸易、技术贸易等有别于商品贸易的贸易形式发展迅速,新的国际贸易理论不断出现,新的交易条件和方式层出不穷;而目前我国各地院校普遍还在使用 20 世纪 80 年代的教材,内容陈旧,形式单一成为这些教材的普遍缺点。

中国商务出版社(原中国对外经济贸易出版社),是商务部所属的唯一一家专业出版社。多年以来,中国商务出版社出版了大量对外经济贸易方面的优秀图书,为我国的对外贸易教育事业作出了卓越的贡献。

在经历了一段时期的调查研究和悉心准备后,中国商务出版社于 2005 年年底在北京召开了“全国高等院校国际经济与贸易专业系列统编教材研讨会”。全国 80 多所开设国际贸易相关专业的高等院校的 100 多位专家、教授参加了会议。经过大家热烈的研讨,会议决定打造一套全新的国际经济与贸易专业系列统编教材。这次会议后,参编的各院校的专家、教授们为编写这套教材,投入了大量的精力。主编们根据自己多年从事对外经济贸易的教学经验,结合当前国际贸易发展的新形势、新理论、新问题,与时俱进,力求创新,精心编撰,几易其稿,为广大读者提供了这套适应当前国际贸易新形势的、适用于所有开设国际贸易及相关专业的高等院校的教材。这套教材是全国 80 多所高等院校从事国际经济与贸易教育事业专家、教授的智慧结晶,也是中国商务出版社为我国国际经济与贸易事业所作的又一杰出贡献。

相信这套教材的出版一定能为我国国际经济与贸易教育事业提供最新、最好的教学用书,也能为我国国际经济与贸易事业培养出更多符合时代要求、知识丰富、能力出众的有用人才。

中国国际贸易学会会长

范周

2006 年 5 月

目 录

第一章 国际投资概述	1
第一节 经济全球化下的国际投资.....	1
第二节 国际投资的概念.....	5
第三节 国际投资的产生和发展.....	9
第四节 国际投资对世界经济的影响	17
第二章 国际投资理论	23
第一节 国际直接投资理论	23
第二节 国际间接投资理论	38
第三章 国际投资环境	50
第一节 国际投资环境的基本内容	50
第二节 国际投资环境的评价方法	63
第三节 国际投资法规	69
第四章 国际直接投资企业的设立	84
第一节 国际直接投资的定义、分类和特点.....	84
第二节 国际独资经营企业	90
第三节 国际合资经营企业	96
第四节 国际合作经营.....	103
第五章 国际投资主体——跨国公司与跨国银行	115
第一节 跨国公司.....	115
第二节 跨国银行.....	150

第六章 国际证券投资	167
第一节 国际证券投资的定义和特点.....	167
第二节 国际证券的发行与交易.....	174
第三节 国际证券投资分析.....	180
第四节 国际证券市场.....	199
第七章 国际投资风险管理	213
第一节 国际投资风险概述.....	213
第二节 国际投资的国家风险管理.....	216
第三节 国际投资的利率风险管理.....	225
第四节 国际投资的汇率风险管理.....	227
第八章 中国利用外资和对外投资	238
第一节 中国利用外商直接投资概况.....	238
第二节 中国对外商直接投资的管理.....	257
第三节 中国对外直接投资.....	264
第四节 中国参加的国际投资协议.....	274
参考文献	277
后 记	279

第一章 国际投资概述

经济全球化和经济一体化是当今国际经济发展中最为引人注目的现象。国际投资正是经济全球化和经济一体化的最为重要的推动力。通过国际投资实现全球资源的重新整合,可以提高要素生产率,推动东道国和投资国经济的发展,同时进一步深化国际分工。国际投资带来的影响是巨大、深层次的。在国际投资作用日益重要的今天,深入了解国际投资的理论和实践的变革对于推动我国经济的国际化进程具有重要的指导意义。

第一节 经济全球化下的国际投资

一、经济全球化

经济全球化(Globalization)是当今世界经济发展的显著特征和必然趋势。经济全球化是在生产和科技不断发展、社会分工和国际分工不断深化加深的结果。这一过程伴随着16世纪的早期殖民扩张即已开始,到20世纪80年代则成为世界经济发展的潮流。20世纪90年代进程大大加快,势不可挡。

经济全球化是指商品和生产要素跨国界自由流动,资源在全球范围配置和重组,世界各国经济包括生产、贸易和金融等领域,更加紧密地融合,使世界经济越来越成为一个不可分割的有机整体的发展过程。就其内容来说,经济全球化主要包括生产全球化、贸易全球化、资本全球化等。

经济全球化的实质是市场经济的全球化。由于市场经济及其全球性扩张,各国才真正成为世界经济的一部分。按照约定的规则,各种生产要素在市场经济规律的作用下,为了实现收益的最大化而进行跨国流动,进而造成了国际贸易、国际金融、国际资本和劳动力流动等经济活动的扩大,促使各国之间的经济联系紧密、依赖加深及合作增多,并建立了一系列维护投资、贸易、金融等的规则和制度。因此,在一定意义上经济全球化过程就是全球经济一体化的过程。

总之,经济全球化以全球市场化为目标,以全球信息化为条件,以国际资本快速频繁流动为特点,以生产全球化为表现形式。而生产全球化在国际经济活动中的表现尤为突出,跨国公司则成为世界生产的主要组织者。

二、经济全球化的主要表现

经济全球化的主要表现为生产全球化、贸易全球化和金融全球化。

生产全球化是经济全球化的最为重要的特征,也被认为是经济全球化的最为核心内容。生产全球化意味着生产要素的国家属性的消亡,即生产全球化带来产品国籍“模糊化”。在这一过程中,企业或跨国企业在全球范围内寻找廉价资源并建立生产网络,完成产品由 Made in 到 Made by 的转变。以通用企业为例,通用汽车整个生产流程可能经历以下流程:由美国进行设计、中国内地生产零部件、新加坡和中国台湾生产其他零件、韩国进行总装、英国广告营销等。再如,中国的汽车制造商(如上海大众)不会只使用本国的生产要素,而会根据需要购买发达国家如德国的技术,通过合资国际资本,聘用德国的高级管理人员,同时使用中国的技术工人和普通劳动力,从而建立自己的全球化生产网络。这种生产的全球化也表现为一些行业的跨国跨地区转移,如随着劳动力成本的上升,许多劳动密集型产品的生产从发达国家(如美国、日本等)和新兴工业化国家和地区(如新加坡、香港、台湾等)转移到了劳动力资源充裕且工资低廉的发展中国家和地区。近年来对外直接投资(FDI)和跨国公司的迅速发展也是生产全球化的表现之一。

全球化第二个重要特征就是贸易的全球化。根据世界银行的统计数据显示,2002年全球货物进口总量为60620亿美元,出口总量为60250亿美元,全球货物贸易量占全球总产值的35.1%,世界各国经济相互依存清晰可见。从表1—1和表1—2可看到,近年来国际贸易依然呈现快速发展势头。国际贸易的快速发展必然又会带动或推动国际生产的全球化过程。从这点看,生产全球化和贸易全球化实际上是互为推力、相互融合。

表 1—1 1999—2003 年主要国家和地区出口增长指标 %

国家和地区	年 份	1999	2000	2001	2002	2003
全球		3.2	12.4	-3.8	4.4	15.6
欧盟		-0.7	2.8	0.5	5.8	18.0
日本		7.4	14.0	-16.2	2.8	13.5
美国		2.4	12.5	-6.8	-4.7	4.2
亚洲新兴经济体		4.0	19.0	-9.8	6.1	12.4

续表

年 份	1999	2000	2001	2002	2003
国家和地区					
俄罗斯	1.5	39.0	-3.0	5.3	26.7
巴西	-6.1	14.7	5.7	3.7	21.1
印度	8.2	17.0	3.4	13.6	32.0
中国	6.1	27.9	6.8	22.4	34.6

资料来源: The World Bank, Global Development Finance, 2005。

表 1—2 1999—2003 年主要国家和地区进口增长指标 %

年 份	1999	2000	2001	2002	2003
国家和地区					
全球	4.2	14.0	-3.8	3.7	15.6
欧盟	1.6	5.5	-1.8	3.8	18.9
日本	11.4	23.0	-8.6	-4.1	13.5
美国	12.5	18.9	-6.1	1.9	7.8
亚洲新兴经济体	2.6	21.7	-12.2	3.9	11.6
俄罗斯	-31.8	13.5	19.8	13.4	25.3
巴西	-14.6	13.3	-0.5	-15.0	2.2
印度	1.6	30.4	-3.5	9.4	27.3
中国	15.9	35.2	8.1	21.3	39.8

资料来源: The World Bank, Global Development Finance, 2005。

此外, 全球经济的发展使世界贸易格局和贸易方式也发生了变化, 电子商务 (EC)、电子贸易撮合 (ETM)、电子资金转账 (ETF) 等电子化贸易手段在国际贸易中广泛使用。1994 年关贸总协定乌拉圭回合协定实现了贸易自由化。1995 年正式启动的世界贸易组织 (WTO) 以法人地位对成员国进行严格的法律约束, 标志着全球贸易体制基本形成。随着全球贸易自由化的继续推进, 资金、技术、人员等生产要素将在全球范围内更加自由、更大规模地流动。

经济全球化的第三个显著特征就是金融全球化, 即资本市场的全球化。国际贸易和国际投资的发展必然带动国际资本跨边界流动, 其中即包括传统意义上的国际直接投资导致的资本流动, 也包括国际证券市场的资本流动。

在过去的 10 年内, 西方国家的大银行掀起了大规模的合并、收购活动。例如 1998 年美国万国通宝公司和旅行者公司进行了世界最大的金融合并行动, 涉及金额 1500 多亿美元; 1999 年日本兴业银行, 第一劝业银行和富士银行结盟, 总资产约 141 万亿日元, 超过了当时世界上规模最大的德意志银行; 日本住友银行和樱花银行合并后资产达 99 万亿日元 (9250 亿美元), 位居当时世

界第二；德意志银行以 102 亿美元收购美国第八大银行信孚银行，总资产也达 8300 亿美元；2004 年摩根大通公司和第一银行公司合并，合并后资产总额达 1.1 万亿美元，一举超过美洲银行成为规模仅次于花旗集团公司的美国第二大商业银行；2005 年日本三菱和联合银行合并，总资产达 200 多万亿日元（约合 1.7 万亿美元），一举超过花旗而成为全球第一大银行。欧美金融市场已变成名副其实的国际金融市场。不仅如此，金融资本也在迅速扩大。目前，除美、欧、日三大金融中心继续发展外，亚洲的香港、新加坡和泰国等一些新兴市场经济国家和地区也成为全球金融业的新热点，大量国际资本纷纷涌入，使国际资本规模进一步扩大。

此外，国际金融机构的跨国渗透也日益深入。在欧美资本市场相对成熟的情况下，近年来欧美金融机构都显著加快了向发展中国家如中国等设立服务或分支机构步伐。在国际证券市场上，进入 21 世纪以来，随着现代通讯技术的发展，各国资本市场尤其是证券市场开始实现瞬间跨国界跨市场流动，原来费时费力的资本运动如今完全可以在电脑键盘上实现即时转移。在这个意义上，现代科技的发展成了今天金融全球化快速发展的最为重要的助推剂。

三、国际投资成为经济全球化的主导力量

经济全球化作为当今世界经济的发展趋势，有其历史的必然。而国际投资则在其中扮演最为重要的角色。在过去的 20 年里，国际投资作为国际资本流动的主要形式之一，成为推动经济全球化的主导力量。

国际资本投资对经济全球化的推动主要体现在两个方面：一是产业跨境资本投资，即国际直接投资直接带动了包括生产要素和资源的跨境流动，促进了国际生产体系的纵深发展；二是国际虚拟资本的跨境流动。国际间接投资则代表了虚拟资本跨国流动的重要成分，在经济全球化中扮演了重要的角色。国际投资的这两方面既相互倚重又相互影响，在经济全球化过程中发挥了主导作用。其中，跨国公司在经济全球化进程中发挥着越来越重要的作用，成为国际直接投资的主导力量。有资料表明，最大的 1% 的跨国公司拥有世界对外直接投资总额的 50%，按资产排列的世界 100 家最大跨国公司控制了约 1/3 的世界对外直接投资。^①

^① 郭连成：“经济全球化正负效应论”，《世界经济与政治》，2000.8。

第二节 国际投资的概念

一、国际投资定义

国际投资 (International Investment) 是指一国企业、个人或政府机构将其拥有的货币资本或产业资本投放到国外以实现价值增值的经济行为。

与国内投资相比,国际投资的主体、投资环境和投资风险等都有自身明显的特征和内涵,其在国际市场上的运作也较国内投资复杂得多。在国际投资中,资本输出的一方称为投资国、投资者、输出国等,吸收资本的一方称为东道国、引进方、输入国等。与国内投资相比,国际投资最基本的特征是跨国性。具体来说,国际投资的特征还表现为以下四点:

(一) 国际投资主体的多元化

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经济法人或自然人。国际投资主体可以分为四大类:①跨国公司,是国际直接投资的主体;②跨国金融机构,包括跨国银行及非银行金融机构,是参与国际证券投资和金融服务业直接投资的主体,近年来,各类基金的发展是其中最大的亮点;③官方与半官方机构,包括各国政府部门及各类国际性组织,它们是某些带有国际经济援助性质的基础性、公益性国际投资的主要承担者;④个人投资者,是以参与国际证券投资为主的群体。

(二) 国际投资客体的多样化

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。国际投资客体包括:①实物资产 (Tangible Assets),指以土地、厂房、机器设备、原材料等实物形式存在的生产资料;②无形资产 (Intangible Assets),包括生产诀窍、管理技术、商标专利、情报信息、销售渠道等;③金融资产 (Financial Assets),包括国际债券、国际股票、衍生工具等。一般来说,国际投资主体既可能采用一种客体投资形式,又可能同时采用几种客体投资形式,从而使国际投资呈现出多样化和复杂性的特点。

(三) 以实现价值增值为根本目的

投资的目的是为了获取预期回报,属于投资范畴的国际投资也概莫能外。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,其中包括多重的价值目标,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。经济价值是经营性投

资主体所追求的主要目标,这既可能是短期的营利性目标,如经营利润、资本利得等,也可能是长期的战略性目标,如市场份额、品牌价值、外源化网络、职能一体化等。当然,也有许多非经营性的官方或半官方投资主体所进行的国际投资则往往以追求特定政治价值、社会价值或公益价值为目的,这也是国际投资研究中不可忽略的重要方面。

(四) 国际投资蕴含资产的跨国运营过程

资产的国际运营是国际投资区别于其他国际经济交往方式的重要特征。国际投资不同于国际贸易和国际信贷,因为国际贸易主要是商品的流通与交换,而国际信贷则主要是货币的贷放与回收。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的泛指资本的跨国界输入或输出,而国际投资则是国际资本流动中最重要的组成部分,它还具有经营性、获利性的特征。另外,要对一笔国际中长期贷款的性质作出规定,最主要的是看借款方对这笔资金的使用方向:如果用于进口生产要素并从事经营则该笔贷款属于国际投资范畴;如果用于进口消费品,则不属于国际投资的范畴。也正是因为国际投资蕴含资产的跨国运营过程,而国际投资又要面对更为复杂、叵测的投资环境,故国际投资较一般的国内投资具有更高的风险。

二、国际投资的分类

国际投资可按照不同的区分标准进行分类,主要有三类标准:投资期限、投资主体性质和资本特性。具体分为:

(一) 按投资期限分类

按照投资期限长短的不同,国际投资可以分为长期投资(Long-run Investment)和短期投资(Short-run Investment)。长期投资一般是指5年以上的投资,短期投资则是5年以下的投资。

(二) 按投资主体性质不同分类

按照投资主体性质不同,国际投资可以分为公共投资和私人投资。公共投资(Public Investment)一般是指由一国政府或国际组织用于社会公共利益而作出的投资,带有一定的国际经济援助的性质,例如,某国政府投资为第二国兴建机场、铁路、体育场等,例如,世界银行或国际货币基金组织给某国贷款开发农牧业等(以安定该国,从而安定世界,维护和平)。这类投资目的除了为了本身取得直接经济效益外,有的还为了配合或支持本国的私人海外投资,有的则具有政治目的。

私人投资(Private Investment),一般是指一国的个人或经济单位(法

人,其他民间团体)以盈利为目的而对他国的经济活动进行的投资。这类投资无论从投资者的数目还是投资总金额来看,都是当前国际投资中的主要部分和最活跃的部分,因而也是国际投资学研究的主要内容。

(三) 按资本的特性的不同

按资本的特性的不同,国际投资可以分为国际直接投资与国际间接投资。国际直接投资(International Direct Investment)又称为对外直接投资(Foreign Direct Investment),是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。从事这种跨国投资的企业称为跨国公司或多国企业等。

国际间接投资(International Indirect Investment)又称为对外间接投资(Foreign Indirect Investment),是指以取得股息或利息等形式的资本增值为目的,以被投资国的公司股票、债券、金融衍生品等证券为对象的投资。因此,从狭义上说国际间接投资也称为国际证券投资(Foreign Portfolio Equity Investment,简称FPEI)。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。

国外经济学界,有人把中、长期的国际贷款(International Loan)视为国际投资。国际间贷款有两类:一类是不限制借款用途的“非限制性贷款”,这种贷款除债权不能转让外,和购买债券并无实质上的区别(相当于间接投资);另一类是贷款规定了用途,甚至还附有一些其他限制条款,属于“限制性贷款”,这种贷款实际上对借款的外国企业经营活动取得了一定程度的控制权,因此被视为一种直接投资。^①

三、国际直接投资与国际间接投资比较

国际直接投资与国际间接投资的比较主要体现在以下两个方面:

(一) 有效控制权或持久利益原则

在理论上,国际直接投资和国际间接投资区别的标志是是否对企业有有效控制。根据IMF的解释,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。而更为重要的是,IMF和OECD组织对国际直接投资的定义越来越强调范围更加广泛的“持久利益”。IMF认为国际直接投资是“为在一个国外企业获得持久利益而进行的投资”;OECD认为外国直接投资是一个国家居民(直接投资者)在其

^① 酒井健三:《国际金融》,羊子林译,中国财政经济出版社,1980年。

所在国之外的另一个国家进行的以获得持久利益为目的的活动。持久利益的含义是直接投资者和企业之间存在一种长期的关系，直接投资者对企业有重大的影响（OECD，1996）。实际上，有效控制和持久利益是密不可分的，持久利益是目的，有效控制是手段。

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来划分。在这种情况下，其中的某一方可能拥有多数股权，而其他方就拥有少数股权，股权地位的差别是直接投资中投资者拥有不同控制权的直接原因。

在实际运作中，国际直接投资者所要求的有效控制权界限往往又是模糊的。目前，国际上并没有对于国际直接投资者在企业中所需拥有的最低股权比例形成统一的标准。IMF认为，投资者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。这也就是说，根据IMF的主张，外国投资的数额在东道国企业的总资本中占到25%以上，就可以算是国际直接投资。美国商务部1956年规定：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，仍可被看作外国的直接投资。日本的外汇管理法规定：对外直接投资指本国投资者对外国企业进行的10%以上的所有权投资，或者对该企业提供的贷款出资虽不满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。而日本的外资法（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拥有日本公司（法人）或其他企业全部或50%以上股份的，或者外国投资者实际上能控制日本的公司或企业的董事会，即外国投资者占据半数以上董事席位的投资，均称为外国直接投资。其他如英国、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。

从国际直接投资的发展趋势来看，各国都日益注重对外投资和利用外资，对国际直接投资的有效控制权规定的股权比例也相应减小。按照国际一般惯例，超过企业10%股权的外国投资即可认定为国际直接投资。

（二）波动性差异

就投资的波动性来说，国际直接投资要比国际间接投资波动性小，其主要原因在于：一是国际直接投资更加看重长期收益，或者上面提到的持久利益。通常，进行国际直接投资的跨国公司对商品和服务生产的长期利润更感兴趣，而证券投资者却更加关心其投资的快速金融收益或证券收益。二是国际直接投资者的投资动机更加趋向于多样化。国际直接投资者存在寻求市场、资源或效率等多种动机，而国际证券投资的投机性很强，当国际市场出现投资机会时，资金会快速地从各个国家和地区流入出现投资机会的国际市场，而当市场风险很高时，资金又会快速地流出被投资市场，并给当地金融市场甚至国际金融市场带来巨大地冲击。三是国际直接投资客体具有更强地非流动性。FDI 通常是在东道国建立了相应的生产线或具有实业资产，因此短期内很难在国际上流动，而国际间接投资却可以很快从一个国家流向另一个国家。国际直接投资主要受到东道国的市场结构、法律规定等长期因素影响，跨国公司只要确定了投资，则不会轻易撤资，而证券投资容易受到诸如汇率波动、投资者心理预期等短期且更加不确定性因素的影响，因此国际证券投资期限往往相对较短。

第三节 国际投资的产生和发展

一、国际投资的形成与发展

国际投资是商品经济发展到一定阶段，生产的社会分工国际化的产物，它随着生产力提高及国际政治、经济格局的演变而经历了特定的发展过程。从其规模及方式的发展角度分析，人们通常把国际投资形成与发展的历程划分为四个阶段。

（一）初始形成阶段（1914 年以前）

国际投资的初始形成阶段从 18 世纪末 19 世纪初开始，持续到第一次世界大战前夕。当时，第二次工业革命推动了生产力的迅猛发展，国际分工体系和发达资本主义国家资本相对过剩格局的初步形成，使国际投资具备了物质方面的基础。在一个多世纪的时间里，国际投资规模增长了两倍多，达到 410 亿美元。

从投资方式上看，这一阶段是国际间接投资占主要地位。以当时世界主要国际投资输出国——英国及法国为例：1913 年，英国（占全球投资总额的

1/2) 有 70.5% 的对外投资为证券投资; 法国也是以债券资本输出为主, 有“高利贷帝国主义”之称。直到 1914 年, 国际投资的 90% 都是证券投资, 生产性直接投资仅占 10% 左右。

(二) 低迷徘徊阶段 (1914—1945 年)

国际投资的低迷徘徊阶段是指两次世界大战的期间。由于战争, 这一期间的国际投资受到了较为严重的影响, 发展历程曲折迟缓。除在战争之间的少数几年有暂时的恢复和发展外, 国际投资基本上不甚活跃。

本阶段的国际投资方式依然以间接投资为主。例如, 1920 年, 美国的私人海外投资中有 60% 为证券投资, 1930 年, 英国的对外投资中有 88% 为间接投资, 而西方国家的海外直接投资在本阶段的年增长率不足 1%。

(三) 恢复增长阶段 (1945—1979 年)

国际投资的恢复增长阶段是从第二次世界大战结束后到 20 世纪 70 年代末的期间。在这段时期, 世界政治局势相对平稳, 还兴起了第三次工业革命, 因而促使国际投资迅速恢复并增长。发达资本主义国家的对外投资总额由 1945 年的 510 亿美元增长到 1978 年的 6000 亿美元。

本阶段投资方式方面的显著特征是对外直接投资主导地位的形成: 国际直接投资总额从 1945 年的 200 亿美元增至 1978 年的 3693 亿美元, 占国际投资总额的比重由 39.2% 上升到 61.6%; 主要发达国家的私人海外直接投资存量总额从 1960 年的 537 亿美元上升到 1979 年的 4472 亿美元, 增加了 7 倍多, 年均递增 11%。

(四) 迅猛发展阶段 (20 世纪 80 年代以来)

在科技进步、金融创新、跨国公司全球化经营等多种因素的共同作用下, 20 世纪 80 年代以来国际投资蓬勃发展, 成为世界经济舞台上最为活跃的角色, 而且出现了直接投资与间接投资齐头并进的发展局面。据世界银行统计, 在 1989 至 1999 的 10 年间, 全球国际投资总流量占全球 GDP 总额的比重由 8.5% 提高到 18.3%。其中, 国际直接投资由 2.0% 提高到 4.6%, 国际间接投资由 6.5% 提高到 13.7%。

在本阶段, 一方面, 国际直接投资继续高速增长, 其增长率大大高于同期世界总产值和世界出口的增长率; 另一方面, 国际间接投资呈现出更为强劲的增长势头, 跨国证券交易规模已达全球 GDP 总额的数倍。

两种方式的投资相互促进, 竞相发展, 日益体现对国际经济活动的主导作用。就国际直接投资而言, 20 世纪 80 年代以来, FDI 流量的年平均增长率大都在 20% 以上。按目前价格计算, FDI 流入量已由 1982 年的 570 亿美元增长至 2000 年的 12710 亿美元, 增长了 21 倍多; 而同期的全球 GDP 则由 106120