

1997 年世界投资报告

——跨国公司、市场结构与竞争政策

联合国贸发会议跨国公司与投资司
For and on Behalf of the United Nations
An Unofficial Translation

储祥银等 翻译

对外经济贸易大学出版社

主编辑：刘传志
设计：马洪力

World Investment Report

Transnational Corporations,
Market Structure and
Competition Policy

For and on behalf of the United Nations an Unofficial Translation

对外
经

出版社

ISBN 7-81000-943-5/F·374

定价：28.00 元

世界 投资报告

跨国公司
市场结构与竞争政策

杨有银等 翻译

World Investment Report

联合国跨国公司与投资司

1997 年世界投资报告

——跨国公司、市场结构与竞争政策

联合国贸发会议跨国公司与投资司
For and on Behalf of the United Nations
An Unofficial Translation

储祥银等 翻译

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

1997 年世界投资报告/联合国跨国公司与投资司编;储祥银等翻
译. —北京:对外经济贸易大学出版社, 2000. 4

书名原文: World Investment Report 1997

ISBN 7-81000-943-5

I. 1. 1... II. 联... ②储... III. 对外投资-概况-世界-1997
IV. F831. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 01590 号

© 2001 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

译者的话

国际投资是当今世界经济发展中最活跃、最重要的因素。20 世纪 60 年代以来,随着经济生活的日益国际化,国际投资有了长足的发展,规模不断扩展,对世界经济的影响越来越大。

跨国公司是国际投资活动的主要承担者。跨国公司的对外直接投资和全球性经营战略给世界经济发展带来了深刻的变化,传统的以商品贸易为主的国际经济交往格局被打破,国际分工深入到生产领域,进而渗透到产业内部和企业内部,无论在发达国家或发展中国家

——跨国公司、世界投资报告》的翻译，代表联合国出版中文版《1997年世界投资报告》。参加本书翻译的有储祥银、刘军、章昌裕、吕建华、韩琪、赵茜、宋震、万颖等。全书由孙维炎、汪廷弼、何曾楣、张培基、宓智瑛审校。

根据联合国的授权，本书版权仍归联合国所有，译者对译文负责。囿于译者的学识和水平，翻译中的疏漏在所难免，欢迎各界朋友批评指正。

译者
1997年12月

序 言

本《世界投资报告》是第七年度投资报告本，对国际投资问题进行了广泛的分析和政策探讨。本年度《世界投资报告》研究了跨国公司、市场结构和竞争政策之间的关系；该研究目前尤为重要，因随着国际直接投资政策的自由化，跨国公司将更加地出现在东道国，对东道国市场结构和竞争产生重要的影响。

本年度《世界投资报告》论述了如下主要问题：

国际直接投资的全球与区域发展趋势，以及它与国际证券投资的联系；

国际直接投资对东道国及全球在市场结构和竞争方面的影响；

国家、区域和全球国际直接投资、市场结构和投资竞争及竞争政策之间的相互作用。

由于各国国际直接投资政策的自由化和企业跨国投资活动的增多，维持市场功能正常发挥作用日益重要。竞争政策在这一方面具有重要的作用。本年度《世界投资报告》集中分析了国际直接投资、市场结构和竞争之间的相互关系，并探讨了该相互关系的政策涵义，从而使前几年度投资报告中的有关讨论有了一个终结。那些讨论都涉及减少国际直接投资的壁垒和确立外国投资者的待遇标准。

本年度《世界投资报告》在探讨上述问题的同时还力求使人们更好地理解国际直接投资对世界经济的作用，特别是对发展中国家的重要意义。

Kofi · A · 安南
联合国秘书长
1997年7月于纽约



(一)美国	(90)
(二)西欧	(99)
(三)日本	(102)
(四)澳大利亚	(104)
二 发展中国家	(109)
(一)最不发达国家	(109)
1. 发展趋势	(109)
2. 未来前景	(112)
(二)非洲	(114)
1. 发展趋势	(114)
2. 未来前景	(118)
3. 南非跨国公司与南部非洲的经济发展	(120)
(三)拉美与加勒比	(128)
1. 发展趋势	(128)
2. 管理变化	(133)
(四)南亚、东亚和东南亚	(136)
1. 发展趋势	(136)
2. 国际直接投资与国际收支平衡问题	(143)
(五)西亚	(156)
三 中东欧	(159)
(一)发展趋势	(159)
(二)国际直接投资与竞争	(162)
(三)结论	(163)
第三章 国际证券股权投资	(189)
一 国际直接投资与国际证券股权投资间 的关系	(189)
二 发展趋势	(194)
(一)一般趋势	(194)
(二)主要国家对新兴市场国家的证券股权投资	(198)
三 投资机制	(200)

(一)风险投资基金	(200)
(二)国际证券投资基金	(201)
(三)美国存券收据和全球存券收据	(202)
(四)可兑换债券与股权担保债券	(202)
四 国际证券股权投资需要研究和解决的问题	(203)

第二部分 国际直接投资、市场结构 与竞争政策

引言	(213)
第四章 国际直接投资、市场结构与竞争	(226)
一 东道国外国直接投资、市场结构与竞争	(228)
(一)吸收投资与市场可竞争性	(228)
(二)跨国公司与东道国市场集中	(230)
1. 跨国公司活动与行业/市场集中间的正 相关关系	(231)
2. 国际直接投资对东道国市场集中 的影响	(236)
(三)企业行为和竞争效应	(244)
1. 竞争行为、企业效率及其对业绩的影响	(245)
2. 反竞争商业惯例	(250)
(四)吸引国际直接投资的市场特权授予	(254)
二 全球化世界经济中的国际直接投资、 市场结构与竞争	(257)
(一)区域化和全球化市场的出现	(257)
1. 国际直接投资、效率与区域/全球市场 结构	(259)
2. 竞争效应	(263)
3. 一体化国际生产、市场结构与竞争	

(二)国际化生产、供给反应与竞争	(270)
三 结论	(273)
第五章 政策涵义	(273)
一 投资自由化	(297)
(一)进入与经营自由化	(297)
(二)限制市场特权授予	(298)
二 国际直接投资与竞争法律之间的关系	(301)
(一)竞争法越来越受重视	(301)
(二)竞争法的主要内容	(302)
(三)竞争法与国际直接投资	(304)
三 更广泛的政策涵义	(319)
(一)竞争政策的重要性	(319)
(二)国际合作	(324)
(三)前景展望	(333)
四 竞争政策与市场结果	(335)
(一)自然集中化市场	(335)
(二)竞争性目标	(337)
1. 促进发展	(337)
2. 其他目标	(340)
附表 A1 1991—1996 年吸收国际直接投资流量、国内生产 总值增长率、利率及储蓄投资缺口统计	(372)
附表 A2 1996 年超过 10 亿美元的跨国企业兼并与收购	(374)
附表 A3 繁荣期间与衰退期间的国际直接投资流量	(375)
附表 A4 有关地区外国子公司国内生产总值及其在国内 总产值中的比重	(376)
附表 A5 境外子公司销售额及其在总销售额中的比重与对 子公司体系出口	(377)
附表 A6 1971—1996 年吸收国际直接投资名义流量与实际	

流量增长率	(378)
附表 A7 1994 年美国境外子公司资产与债务构成	(379)
附表 A8 1994—1995 年主要投资国对美投资及美国对外投 资构成	(380)
附表 A9 1990—1995 年美国对日本投资的收益与利润 再投资	(380)
附表 A10 1991—1994 年南非跨国公司在南部非洲发展组织 国家的企业收购	(381)
附表 A11 1986—1995 年流向新兴市场的证券股权投资	(382)
附表 A12 1991—1995 年马亚西亚的资本流动	(383)
附表 A13 1986—1995 年南非的资本流动	(384)
附表 A14 1989—1995 年泰国的资本流动	(385)
附表 A15 1986—1996 年土耳其的资本流动	(387)
附表 A16 1989—1996 年委内瑞拉的资本流动	(388)
附表 A17 1986—1995 年马亚西亚、南非、泰国、土耳其和委 内瑞拉的股票市场及宏观经济指标	(389)
附表 A18 国际证券投资进入与退出新兴市场的规定	(391)
附表 A19 1986—1996 年国际新兴市场证券基金	(393)
附表 A20 1980—1996 年美国对新兴市场的证券投资	(397)
附表 A21 1986—1995 年新兴市场发行的股权相关性国际 证券	(398)
附表 A22 截至 1996 年已制订竞争法的国家与地区	(400)
√ 附表 B1 1985—1996 年吸收的国际直接投资流量	(401)
√ 附表 B2 1985—1996 年对外直接投资流量	(402)
√ 附表 B3 世界各国吸收的国际直接投资存量统计	(421)
√ 附表 B4 世界各国对外直接投资存量	(431)
附表 B5 1985—1995 年国际直接投资流量占资本形成的 比例	(441)

附表 B6	世界各国国际直接投资存量	(490)
附表 B7	1989—1996 年跨国并购销售额	(490)
附表 B8	1989—1996 年跨国并购收购额	(497)
附表 B9	跨国企业并购行业分布	(502)
附表 B10	截至 1997 年 1 月 1 日世界各国间的双边投资保 护协定	(506)
附表说明		(511)
附录 主要证券股权投资机制		(522)
参考文献		(534)

概 述

全球化是当代世界经济的主要特征。国际直接投资继续成为推动全球化进程的重要因素。国际直接投资和国际证券股权投资齐头并进,共同繁荣发展,国际投资流量不断扩大,说明跨国公司在发达

但是,对于发展中国家来说,在(90年代中期,在世界4.5万家跨国公司中,来自发展中国家的跨国公司有7900家,而80年代后期,发展中国家的跨国公司还只有3800家),出口仍然是其向境外市场提供商品和服务的主要方式。

1982年至1994年间,跨国公司境外子公司的生产总值几乎增加了两倍,其世界总产值中的比重也略有增长,从1982年的5%增加到1994年的6%。1994年,发展中国家跨国公司外国子公司对国内生产总值所作的贡献大于发达国家,两者的比重分别为9%和5%。

全球国际直接投资存量是衡量国际化生产的重要指标。1982—1994年间,全球国际直接投资存量增加了3倍,其在国内生产总值中的比重增加了1倍,达到9%。1996年,全球国际直接投资总存量高达3.2万亿美元。1986—1995年的10年中,国际直接投资存量的增长速度快于全球固定资产投资增长速度的1倍多,从而说明国民生产体系的国际化程度提高。1994年,全球跨国公司境外子公司的资产总额约为8.4万亿美元,其增长速度也快于世界固定资产投资的增长速度。

国际化生产的绝对值、相对比重等各项指标均呈增长趋势,说明国际化生产日益成为世界经济中的重要趋向。跨国公司活动的重要性日趋明显;在技术转让方面,跨国公司母公司与其境外子公司间的技术转让使用费支付占世界此类费用支付的70%。

跨国公司通过各种途径在境内外融资。商业银行、当地和国际股票市场、公共组织都是其融资的对象或场所,它们还以内部利润投资的形式在公司体系内进行融资。如果将跨国公司所有的融资均计算在内,1996年,跨国公司用于国际化生产的境外分支机构总投资估计可达1.4万亿美元(不包括跨国公司联盟等各种形式的非股权投资),其中只有1/4(3500亿美元)表现为国际直接投资流量。这就是说,国际化生产的权重远大于国际直接投资所表现出来的国际直接

投资约占世界固定资产投资1/5的比重。

(二)国际直接投资流量达到3500亿美元的新的创纪录水平,并处于新一轮国际直接投资高潮的巅峰

国际直接投资流量快速增长开始于1995年,1996年又比上年增长10%,达到3500亿美元。1996年,54个国家(地区)吸收的外来投资、24个国家(地区)的对外投资再创新纪录。不同于1979—1981年和1987—1990年前两轮国际直接投资高潮(第一次高潮主要源于对石油生产国的石油生产投资,第二次高潮主要集中于发达国家),虽然这次高潮主要源于跨国公司对英美两国的投资,但这次高潮的特征是相当多的发展中国家参与到吸收外国直接投资中来了。种种迹象表明,将有更多的国家参与到这次国际直接投资高潮中来,拉美发展中国家吸收的外来投资,法国、德国和亚洲发展中国家的对外投资都可望有新的发展。

1995—1996年间,发展中国家吸收的外来直接投资占世界吸收外来直接投资的34%。虽然这一比重并不比80年代初那次高潮时发展中国家所占有的比重高多少,但它却说明除了自然优势以外,发展中国家还享有广泛的其它区位优势。两次高潮中,主要发展中国家外资接收国发生了很大的变化,石油生产国在这次高潮中远没有占据主要地位。在这次高潮中,发展中国家在世界吸收外资中的比重不断增加,而在1987—1990年的高潮中,发展中国家的比重却呈下降趋势;这一比重的减少与发达国家间因主要发达国家保护主义抬头、跨国兼并与收购快速增长同时发生。与前两次国际直接投资高潮情况大体相似,大量国际直接投资只流向少数发展中国家。

1. 跨国公司跨国企业兼并与收购和企业间跨国合作发展很快

即使在这一次国际直接投资高潮期间,跨国企业兼并与收购,特别是发生在美国和西欧的跨国企业兼并与收购,仍然在促进国际直接投资繁荣方面发挥了十分重要的作用;但这没有导致发展中国家

吸收外资份额的减少。1996年,世界跨国企业兼并与收购增长了16%,达到2750亿美元;如果仅考虑多数参股权的交易,1996年,世界跨国企业兼并与收购总额为1630亿美元,相当于世界吸收外国直接投资总流量的47%(当然,这两个指标并不完全可比)。

与跨国企业兼并与收购和国际直接投资流量增长相一致,企业间跨国合作(除战略性研究与开发合作外的股权与非股权合作)也发展很快,合作协议大为增加。1995年,全世界共签订了近4600个此类合作协议,而1990年全世界缔结的此类协议还只有1760个。此类协议的缔结主要发生在发达国家跨国公司间:涉及美国跨国公司的跨国合作协议占世界此类协议的80%,涉及欧盟企业的占40%,涉及日本企业的占38%。近来,发展中国家跨国企业也积极发展此类对外合作,发展中国家企业参与的跨国合作协议总数及其在全球此类协议中所占比重都有所增加:1990—1992年间占27%,1993—1995年间占35%。1990年以来,核心技术,如信息技术和生物技术方面战略性研究与开发合作一直在稳步发展(但1995年这方面的合作有所减少),发展中国家在其中发挥的作用也日渐显要,1989年占3%,1995年上升到13%,从而说明参与跨国研究与开发的发展中国家企业已经在技术上达到一定的水平,具备了进行国际研究与开发合作的能力。

2. 发达与发展中国家大型跨国公司跨国化程度提高

尽管越来越多的中小企业参与到对外投资行列中来,但国际直接投资相当大的比重仍集中于少数大型跨国公司。按其境外资产规模排列的世界100家大型跨国公司境外分支机构的资产总额已达1.7万亿美元,约为全球跨国公司境外资产总额的1/5。在美国对外直接投资中,25家最大的跨国公司就占了其中的50%以上,这一比重40年来基本上没有发生变化。另外6个可以提供有关数据国家的资料表明,25家大型跨国公司在其对外直接投资中所占份额均超过了50%。

Daewoo Corporation(韩国)和Petroleos de Venezuela SA(委内瑞拉)两家发展中国家跨国公司首次进入了世界100家最大型跨国公司的行列。大宇连续两年名列发展中国家50家最大型跨国公司榜首,而Royal Dutch Shell(英国/荷兰)则连续五年名列世界100家最大型跨国公司榜首。1995年,世界100家最大跨国公司的境外销售额高达2万亿美元,其境外雇员已接近600万;这些大型跨国公司已成为国际化生产中的主力军。1993—1995年间,发展中国家50家最大型跨国公司的境外资产总值增长了280%,达到790亿美元;与此同期,世界100家最大型跨国公司的境外资产总值仅增长了30%。

世界100家最大型跨国公司和发展中国家50家最大型跨国公司的跨国化程度都在提高,但后者的速度更快。发展中国家50家最大型跨国公司中食品企业的跨国化程度(根据其境外资产、境外销售、境外雇员分别在总资产、销售总额、雇员总数中的比重综合指标计算)提高最快;1993年时,这些企业此类综合指标为16%,1995年则提高到37%。从总体上看,相对于大型企业,较小型的跨国公司跨国化程度提高较快。例如,按其境外资产排列,Solvay SA公司(比利时)名列世界100家最大型跨国公司的第74位,但按其跨国化综合指标排列,该公司则在世界100家最大型跨国公司中名列第5。再比如,按境外资产排列,Panamerican Beverages公司(墨西哥)在50家发展中国家最大型跨国公司中位列第21,而按跨国化综合指标排列,该公司则可雄居发展中国家50家最大型跨国公司榜首。世界100家最大型跨国公司中,大三角地区(欧盟、美国、日本)跨国公司占87%,其境外资产占88%。与此相应,50家发展中国家最大型跨国公司中,中国、韩国、中华人民共和国香港特别行政区(此后称中国香港)和墨西哥跨国公司占56%,其境外资产占2/3。在最大型跨国公司中,电子行业是其最为重要的行业,无论世界100家还是发展中国家50家最大型跨国公司,其投放在电子行业的境外资产均占这些公司境外总资产的16%左右。汽车工业和化学工业企业的地位也较

为显要,特别是在世界100家最大跨国公司中,石油和矿产资源开采公司虽然数量不多,但这种显要地位更为突出。石油和矿产资源开采公司虽然数量不多,但其在两个最大型跨国公司列名表中均占有重要的地位。

(三)正在进行的自由化为发展国际化生产提供了便利

如果没有正在蓬勃发展的国际直接投资政策自由化,国际化生产的扩展是不可能的。1996年,自由化趋势继续发展。该年,65个国家共发生了114起投资政策变化,其中,98起是朝着更趋自由化的方向发展的。1991—1996年间,世界各国共发生了599起投资管理政策变化,其中,约95%带有更趋自由化的性质。这些自由化政策变化大多包括开放原先对外国直接投资封闭的行业,简化或取消审批程序和提供鼓励优惠。

90年代以来,政府间双边投资保护与促进协议增长很快。这也说明了政府为吸引外国直接投资而提供便利的良好愿望。截至1997年1月,世界162个国家与地区间共签订了政府间双边投资保护与促进协议1330个,五年中增加了两倍;1996年一年,世界就签订了180个这样的协议,几乎每隔一天就有一个双边投资保护与促进协议产生。

近年来,签订双边投资保护与促进协议的格局发生了很大的变化。过去,这类协议的签订主要发生在发达国家之间,截至80年代末,发达国家之间签订的投资保护与促进协议占世界总量的83%;但到1996年,涉及发达国家的双边投资保护与促进协议只占世界总量的62%。中东欧国家和发展中国家确已开始大量地在它们自己之间签订双边投资保护与促进协议。1997年初,发展中国家之间签订的双边投资保护与促进协议占世界总量的16%,而80年代末时,这一比重为11%。仅在1996年,发展中国家之间签订的双边投资保护与促进协议就占世界总量的近1/3。中国、智利、阿尔及利亚和韩国是发展中国家中对外签订双边投资保护与促进协议最多的国家。

区域和多边层次上也开始了投资政策合作的尝试。经济合作与发展组织进行了投资政策框架的洽商,计划于1998年5月达成无约束多边投资协议。可望成型的美洲自由贸易区框架讨论中已经成立了一个投资问题工作小组和一个竞争政策工作小组。与此同时,1996年12月世界贸易组织新加坡部长级会议成立了两个工作小组,以研究贸易与投资之间的关系和贸易与竞争政策之间的关系。与这些行动毫无关系,东南亚国家联盟成员国准备发起成立东盟投资区。1996年9月东盟成员国议定书的签订将1987年东盟投资促进与保护协议大大往前推进了一步,因此东盟成员国之间在投资问题上的合作已经取得了较大的进展。

(四)国际直接投资高速发展的势头可望持续到下一世纪

正在出现的生产全球化带来了这样一个问题:国际直接投资高速发展的势头能否持续到下一世纪呢?对对外投资者的调查发现,国际直接投资高速发展的势头可能将持续到下一世纪。更具体地讲,境外销售在总销售中的比重可望进一步提高。在这方面,日本和美国企业的迹象最为明显。跨国公司境外分支机构生产在公司总产值中的比重也可望进一步扩大,而母国出口则预期保持不变。跨国企业兼并与收购、合资经营和其它股权、非股权企业间合作可望与国际直接投资同步增长。虽然更多的中小企业将进入对外投资行列,但大型跨国公司仍将在对外投资中占有主导性地位。发达国家以提高效率和现代化为目的的企业战略调整仍将继续,效率寻求型投资可望继续扩大。然而,市场进入仍然是刺激对外投资的主要因素。根据调查统计,被调查者认为当地市场进入的权重相当于劳工成本因素的两倍。发展中国家、中东欧国家将成为跨国公司发展战略调整的主要受益者,但拉美国家和中东欧国家得益的程度可能要低一些。一般讲,跨国公司在母国投资的兴趣将进一步降低,但同一地区的区内交叉投资却可能会继续扩大,远距离投资也可能会进一步增多,国际化生产的地

域范围将进一步扩大。对外投资者预测,基础设施、商品经销、非金融服务和房地产领域的投资将大量增加。总而言之,在今后的5年中,国际直接投资,无论其绝对值,还是其在企业投资中的相对比重,都可望继续高速增长。

外投资总额为230亿美元,仅略高于1989-1991 高峰期间410 亿美元的50%(需要指出的是这些数据中不包括利润再投资,而据估计,1994 年日本制造业一个部门的利润再投资就高达140 亿美元)。日本对外投资主要流向亚洲发展中国家和地区,以及美国。中国不再是日本企业最钟爱的对外投资区位,事实上,1996 年对中国投资在日本对外投资总额中的份额已经减小了。日本对巴西的投资开始增加。1996

不断增长的国内市场,“经济特区”和“出口加工区”的成功,以及各省、自治区、直辖市促进投资措施的实施。

每一个发展中地区吸收的外资数额都增多了。即使 48 个最不发达国家,1996 年吸收外资总额也比 1995 年增加了 56%,达到 16 亿美元。柬埔寨是最不发达国家中吸收外资最多的国家。此外,虽然流入这些国家的外资规模不大(无论绝对量还是在发展中国家吸收外资中所占相对比重都很小),但对于许多最不发达国家来说,外国直接投资仍然非常重要。1995 年,有 8 个国家外国直接投资已占其固定资产投资总额的 10%。

最不发达国家吸收外资的发展也不平衡。亚洲最不发达国家得益于亚洲新兴工业化国家(地区)的“雁形”产业结构调整,这不仅仅是因为它们拥有补充性低劳工成本优势,同时还因为它们在地理区位上靠近这些新兴工业化国家(地区)。1990—1994 年间,孟加拉和缅甸累积吸收到的外来投资中,来自亚洲发展中国家(地区)的投资分别占 4/5 和近 2/3。由于非洲没有发生类似的产业结构调整,非洲最不发达国家不可能像亚洲最不发达国家一样从区内产业结构调整的交叉投资中获益。

1. 南亚、东亚和东南亚

1996 年,南亚、东亚和东南亚共吸收外资 810 亿美元,比 1995 年增加了 25%,约为当年流向发展中国家外资总额的 2/3;而当年该地区出口增长速度却大为减缓,国内生产总值的增长速度也放慢了。在对南亚、东亚和东南亚投资增加的 160 亿美元中,中国赢得了 2/5。

1996 年,新加坡吸收了 90 亿美元的外来直接投资,超过了其它新兴工业化国家和地区(中国香港、韩国和中国台湾省)吸收外资的总和,成为这一地区仅次于中国的第二大外资吸收国。1996 年流向中国香港的外资为 25 亿美元,对外来企业(包括当地企业)的调查表明,外部投资者对 1997 年 7 月 1 日香港回归中国后充满信心。1996 年,印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国共吸收外来投资 170 亿美

元,比 1995 年增加了 43%。但是,东南亚国家联盟 5 国在东亚、南亚和东南亚地区吸收外资中的份额却日渐减少:从 1990—1991 年间的 61%减少到 1994—1996 年间的不足 30%。导致东盟国家份额减少的原因包括:国内配套能力和基础设施的不足,尤其是来自其它国家(地区)的激烈竞争。1996 年,流向印度的外国直接投资增长了 34%,达到 25 亿美元,从而使流向南亚的外资增加到 35 亿美元。其它亚洲国家(地区),特别是韩国对印度的投资超过了美国、英国等一些发达国家对印度的投资。

南亚、东亚和东南亚正在成为重要的对外投资来源地。这一地区确实是发展中国家最大的对外投资发源地。1996 年,该地区对外投资比上年增加了 10%,达 460 亿美元。中国香港是该地区最大的对外投资者(1996 年,中国香港对外投资总额为 270 亿美元)。近来,亚洲发展中国家(地区)对外投资的地理区域范围进一步扩大,除了传统的投资区域外,还扩大到欧盟、中东欧和非洲。对外投资在固定资本投资中比重的增加,说明这一地区及有关国家(地区)跨国化程度的提高。就对外投资在固定资本投资中所占比重来说,新加坡(14%)和马来西亚(11%)甚至超过了欧盟(10%)和美国(9%)。

2. 拉美和加勒比

1996 年,流向拉美和加勒比地区的外国直接投资增长了 52%,达到近 390 亿美元的新纪录水平。拉美和加勒比吸收外资的增长速度快于任何其它发展中地区。毫无疑问,这一地区国际直接投资政策的变化(包括国家层次上的政策变化和签订双边投资保护协定导致的变化)为其吸收外资的业绩作出了贡献。即使在 1994 年和 1995 年债券投资大规模涌入的时候,外国直接投资也在小步而稳定地增长。现在,拉美和加勒比吸收的外资约占发展中国家的 30%。1996 年,受南锥体共同市场成员国地位(汽车行业投资受惠最大)、矿产资源开采自由化立法和私营化计划的吸引,流向阿根廷的外国直接投资为 43 亿美元,比上年增加了两倍。然而,这一地区吸引外资业绩最为引

人注目的当推巴西，巴西吸收外资近100亿美元，其超过了墨西哥(80亿美元左右)，成为这一地区的佼佼者(1997年头四个月中，流入巴西的外国直接投资高达40亿美元，比1996年同期高出两倍半)；而1992年时，流向巴西的外国直接投资只有20亿美元，巴西在这一地区名列第三，排在墨西哥和阿根廷的后面。巴西吸收外资的辉煌成就得益于外商对其汽车工业的投资(南锥体共同市场推动了区内生产合理化的进程)和私营化计划的实施。外国投资者对巴西，以及对整个拉美地区充满信心。最近进行的一次调查发现，与5年以前相比，企业管理者对拉美发展前景的信心大为增强。对巴西、墨西哥和智利的发展前景尤为看好。

美国仍然是这一地区最大的投资者，美国企业在巴西的投资远大于其对这一地区任何其它国家的投资。加拿大在拉美和加勒比的投资规模也很大，但主要集中于矿产资源开采与开发。西欧(主要是德国和西班牙)对拉美和加勒比的投資不断增多，它们的投资主要流向巴西、阿根廷和墨西哥(自然资源开发与服务行业)。西欧对拉美和加勒比投资中的近一半与私营化计划有关；但1995和1996年中，汽车制造行业“绿地投资”也十分盛行。日本在拉美的投资仍然不多，而且高度集中在加勒比免税区内。拉美区内交叉投资发展很快，智利、巴西和阿根廷是其中主要的对外投资者，而阿根廷、秘鲁和委内瑞拉则是主要的外资接收国。虽然近来该地区所采取的一体化行动吸引了市场寻求型投资的增加，但亚洲发展中国家(地区)的投资仍集中于与出口相关的行业。

3. 非洲

非洲吸收外国直接投资的水平仍然很低。1996年，非洲只吸收到外国直接投资50亿美元，增长率只有5%，低于任何其它发展中国家。从平均水平看，1991—1996年间，非洲在发展中国家吸收外资中所占的份额只有5%，不及1986—1990年间的一半。政治不稳、军事冲突、国内投资水平太低、政策多变、投资者难以把握投资风险与

收益是导致非洲份额减少的主要原因。

但是，如果换一个角度看，非洲吸收外资的业绩似乎并不十分令人悲观。相对于一些国家的经济规模，它们吸收外资的水平并不太低。90年代前5年，非洲作为一个整体，其吸收到的外国直接投资为其固定资产投资的5.4%，而同期亚洲的这一比重为5.5%，西欧为5.9%。再从外国直接投资相对于国内市场规模来分析，1995年，非洲外国直接投资存量为国内市场规模的10%，当年，亚洲的这一比率为14%，拉美和加勒比为18%，西欧为15%。上述数据说明，在有大量区内跨国交叉投资的前提下，外资在非洲已经发挥了重要的作用；这里还没有涉及非洲对外资的需求和非洲吸收外资的潜力问题。

扩大对非洲某些国家投资的发展前景看好。较好的经济增长业绩，进一步自由化的投资、贸易政策，私营化计划的实施，区域经济合作协议的签订，以及与其它地区联系的建立，可能会提高非洲对外资的吸引力。南非将开始发挥“增长极”的重要作用，通过投资和贸易为非洲的经济发展作出贡献。通过为其它国家提供投资资金，转让技术，开发当地人力资源，向自己投资在邻国的子公司开放国内市场，南非可以带动非洲经济的增长。这里的问题是，南非的企业能否不断地进行产业，特别是制造业的开发，在国内生产向资本技术密集行业转移的条件下，建立起区内的国际分工。在这一“雁形”产业结构调整和提高过程中，如同日本在亚洲一样，南非将发挥主要作用。然而，目前，进行这种区内结构调整的必要条件远未具备，许多南非邻国仍处于经济的“筑巢阶段”。

4. 西亚

继1995年外国投资者对西亚，特别是沙特阿拉伯和也门大规模进行投资回抽，导致净外资流出后，1996年流入西亚的外国直接投资为20亿美元。除沙特阿拉伯和也门以外，西亚其它国家吸收外资发展趋势较为稳定。事实上，沙特阿拉伯和也门外国直接投资的减少

反而促使该地区其他国家在有利于商务运作环境的建设,从而,它们吸收外资的业绩。

随着时间的推移,西亚在发展中国家吸收外国直接投资中所占份额不断减少,从80年代的30%减少到90年代前5年的2%。这一变化反映了外国企业对石油生产国(沙特阿拉伯、阿曼、卡塔尔和阿拉伯联合酋长国)投资的减少。虽然石油仍然是这些国家中最普遍的产业,但对于约旦、黎巴嫩和土耳其等非石油生产国来说,外国投资主要流向制造业和服务业。

(八)中东欧国家私营化进程减缓,外资流入减少

1996年,流入中东欧的外国直接投资从1995年的140亿美元减少到120亿美元;部分地反映了匈牙利和捷克与私营化相关的投资的减少。由于世界对这一地区的投资在很大程度上取决于外国投资者对私营化计划的参与,因此,对这一地区的投资难免会带有某种程度的起伏不定性。外商投资减少还源于一些与向市场经济转型相关的问题。比如,外国投资者或者可能高估了这一地区吸收外资的能力,或者他们暂缓自己投资扩展计划的实施。然而,虽然比上年有所减少,但1996年流入该地区的外资仍比1992—1994年间年均水平的两倍还要多。1996年,投放在中东欧的外资总存量估计为460亿美元,相当于1996年流向中国的外资水平(420亿美元)。

流向中东欧的外国直接投资主要集中在捷克、匈牙利和波兰三个国家。三国约占该地区吸收外资总流量的2/3。西欧跨国公司是这一地区占有主导地位的投资者,其次是美国企业。近来,亚洲新兴工业化国家(地区)的企业也开始进入这一地区,在中东欧投资。中东欧国家自己的企业也开始进行区内跨国投资,尽管数额不大,但所占份额却在不断扩大。中东欧国家间签订的双边投资保护与促进协定占其对外签订此类协定的16%,这从另一侧面说明了区内跨国投资的情况。

(九)与国际直接投资繁荣相呼应,发展中国家外国证券股权投资发展加快

大量外国证券股权投资涌入新兴市场是90年代初以来才出现的新现象。1993年是一个分界线,当年,流入新兴市场的外国证券投资比上年增加了两倍,达450亿美元;此后,在墨西哥比索危机的打击下,连续两年下降(1994年下降27%,1995年下降2%);1996年重新恢复增长。1996年,新兴市场来自国际资本市场的新股权融资值为150亿美元,比上年增加34%。

从原则上看,国际证券股权投资与直接投资性质大不相同。从定义上看,国际证券股权投资与国际直接投资的差异在于境外投资者对投资企业的管理控制程度不同。证券股权投资者通常只提供金融资本,不参与企业管理;而且,与直接投资者相比,证券股权投资者更侧重于短期投资效益。直接投资者对自己所投资企业的经营管理很有兴趣,参与企业的长期管理。一般讲,10%的门槛股权比例是划分两类投资的界线;但在实践中,具体界线却不那么明确,而且还要受到其它一些因素的制约。

证券股权投资者最主要的投资动机是通过资本收益和分红参与当地企业的利润分配;跨国公司则更关心市场进入和资源获得,更一般地讲,它们注重于整个跨国公司体系竞争能力的增强。然而,跨国公司和证券股权投资者的投资动机并非总是完全相悖。在风险资本投资条件下,尽管投资者的目的仍然是分享证券交易所挂牌当地企业的股权收益,但与一般证券投资者不同,投资者也很注重较长期的投资利益,他们也可能参与重要的(甚至可能是长期的)管理控制。

(十)金融市场自由化和全球化,以及越来越多的资金集中在机构投资者手中

金融市场自由化和全球化,以及巨额资金集中在机构投资者手中是促进国际证券股权投资流向新兴市场国家的两大重要因素。通

讯技术的进步使市场信息传递十分迅速,证券股权投资者对新的和高速增长市场投资高收益的预期使他们愿意承担更大的风险;所有这些都为资金流向新兴市场国家提供了有利条件。90年代以来,新兴市场国家的经济增长持续高于发达国家,从而使对新兴市场投资高收益成为可能。新兴市场国家证券市场的资本化进程大大快于发达国家。然而,与国际直接投资的情况基本相似,证券股权投资也集中流向少数中等偏上收入的新兴市场国家和两个经济增长业绩极佳的低收入国家(1995年,亚洲吸收了流向新兴市场证券股权投资的53%)。这丝毫不足为怪。因为,对于许多机构投资者来说,较成熟的新兴市场国家市场资本化程度和资本流动水平都较高,清算结算较快,较可靠,市场基础设施较发达,因此,在这些市场投资,吸引力更强。

对新兴市场进行证券股权投资的来源国也呈现出某种程度的集中化趋势。据估计,1992—1994年间,新兴市场外国证券股权投资中,35%来自美国,15%来自日本,11%来自英国。近年来,香港和新加坡的投资者也开始向新兴市场国家投资。美国是最为重要的投资来源国。尽管美国国内证券市场收益明显处于上升状况,但美国对新兴市场国家的证券股权投资与全球发展趋势取同步发展态势:1993年大幅增长,1994和1995年萎缩,1996年再度恢复增长。

大量证券股权投资流入了新兴市场国家。这些投资流入给新兴市场国家经济发展带来的影响是巨大的。虽然这类投资可以为当地企业的股权融资作出重要的贡献,但由于这类投资的不稳定性及其对汇率的影响,东道国已经对此表示出密切的关注。为了更好地处理这些问题,有必要对导致这类投资不稳定的原因进行调查,以探讨降低不稳定性程度或防止不稳定性产生的可行措施与机制。

二、国际直接投资、市场结构与竞争政策

(一)国际直接投资政策自由化条件下,确保市场功能有效发挥作用十分重要

由于世界各国普遍推行国际直接投资自由化政策,企业跨国投资活动不断增加,保证市场功能正常发挥作用显得越来越重要。国际直接投资更自由地流动意味着更高程度地依靠市场的力量来决定国际直接投资的总量、地区分布和经济影响。因此,急剧进行投资政策自由化的国家,特别是发展中国家,对国际直接投资管理壁垒的削减和待遇标准的建立是否会导致私营方面有关壁垒的产生和企业反竞争行为的出现十分关心。人们确实需要更好地理解与国际直接投资相关的竞争和竞争政策。《1997年世界投资报告》的第二部分着重分析了国际直接投资、市场结构和竞争之间的关系,探讨了这些关系的政策含义及其与发展中国家特别相关的问题。前几年的《世界投资报告》曾探讨过国际直接投资政策自由化和相关的管理框架问题,包括与国际投资安排有关的问题;本年度的《世界投资报告》使前几年的有关问题讨论更臻完善。

国际直接投资政策自由化的最终目标是促进各国的经济增长和增加有关国家的经济福利。这一目标的实现不仅仅取决于国际直接投资流量的增加,以及与之相应的资本、技术、管理技巧流动和市场准入,还取决于跨国公司参与运作的产业和市场能否确保有效地运转。在市场经济中,市场功能有效地发挥作用取决于市场竞争的可验证性(或企业能够自由轻松地进入和退出市场)和市场竞争的程度与性质。国际直接投资自由化取消外资进入的正式壁垒,可以增强民族市场的竞争可验证性,为民族市场注入更大的竞争活力;但是,由于跨国公司特有的所有权优势、特有的跨国组织结构和相对于当地企