

# 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国家和发展中国家所发挥的作用越来越大。近年来，作为开放和亲市场总体政策改革方向的组成部分，许多国家实行了自由化的国际直接投资政策。这些自由化的国际直接投资政策为跨国公司作用的发挥提供了便利。然而，国际直接投资政策自由化好处的获得，不仅仅取决于国际直接投资壁垒的减少和待遇标准的建立（目前，国际直接投资政策自由化大多集中在这两个方面），还取决于市场竞争的维持。在国际直接投资政策自由化条件下，保证跨国公司投资地区市场功能的正常发挥是本年度《世界投资报告》研究的重点。本报告分析了国际直接投资、市场结构与竞争之间的关系，并探讨了有关的政策问题。

## 一、全球与地区发展趋势

### （一）国际化生产日益增长的规模和重要性

据估计，1995年世界28万家跨国公司子公司在境外生产的商品和服务的全球销售总额高达7万亿美元，大大超过了全球出口总额，成为为境外市场服务的主要方式。自1987年以来，全球销售总额的增长速度超过世界商品和服务出口增长速度1.2~1.3个百分点。

但是 对于发展中国家来说 尽管它们也日益参与到国际化生产中来 (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 7 900 家, 而 80 年代后期, 发展中国家的跨国公司还只有 3 800 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 在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 (3 500 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 3 500 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 3 500 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著,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家最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 家最大型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

为显著 特别是在世界 100 家最大型跨国公司中，汽车、化工企业的这种显著地位更为突出。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

域范围将因此而进一步扩大。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。

（五）美国远远超过其它国家，成为世界最大的投资接收国和对外投资国

1996 年发达国家对外投资达到 2950 亿美元的历史最高水平。美国在发达国家的国际直接投资中占主导地位。1996 年美国对外投资和吸收投资流量总额均达到 850 亿美元，其对外投资比名列第二的英国高出 310 亿美元；吸收投资比名列第二的中国多 420 亿美元。美国对外投资中，对欧盟投资占 2/5，对发展中国家投资约占 30%。发展中国家消费市场的扩大促进了美国对这些国家的投资，而发达国家经济增长的停滞导致了美国对这些国家的投资额的减少。流向美国的投资大多以企业兼并与收购的方式进行。美国强劲而持续的经济增长势头，以及潜在的高利润投资回报是促进国际投资流向美国的主要因素。

1996 年，西欧国家共吸收了 1050 亿美元外国直接投资；其对外投资总额为 1760 亿美元。自 1992 年欧盟内部统一大市场建成以后，更多的欧盟投资开始流向非欧盟成员国家。这些国家越来越多地在北美、亚洲发展中国家与地区投资，其次在中东欧国家等西欧以外地区投资。欧盟对外投资中约有 50% 左右采取跨国企业兼并与收购的形式，但吸收投资中，由于欧盟一些国家如意大利和德国对企业兼并与收购采取了一些限制性措施和设置了一些其它壁垒，跨国企业兼并与收购所占的比重却比较小。日本对欧盟的投资正在收缩。1990 年，日本对欧盟的投资曾高达 70 亿美元，创造了日本对欧盟投资的最高纪录；1994 年，日本对欧盟的投资却减少到 20 亿美元。

从总体看，日本的对外投资继续处于恢复阶段。1996 年，日本对

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中的份额已经减少了。日本对巴西的投资开始增加，1996 年日本对巴西投资比 1995 年增加了两倍。日本吸收投资仍然很少，1996 年降至 2.2 亿美元。

#### （六）发达国家正总体上成为次要的东道国

1996 年，发达国家共吸收外国直接投资 2080 亿美元，创历史最高水平，但是自 1989 年以来，发达国家在全球吸收外国直接投资流量中所占份额逐步减少。对发达国家投资减少可以部分地归因于发展中国家，特别是那些经济增长较快、国内市场较大的发展中国家对外资吸引力的增强。一些发达国家对外投资规模很大，但吸收投资规模却非常小（与其经济规模相比就显得更小了），最显著的例证是德国、意大利和日本。由于面对发达国家区域经济一体化安排（欧盟最为明显）所进行的生产合理化调查已达到很高水平，发达国家企业日益转向主要在发展中国家发现的未经开发的市场。

#### （七）发展中国家包括一些最不发达国家吸收外资的份额越来越大

鉴于上面所介绍的情况，1996 年，发展中国家吸收投资和对外投资均创历史最高水平毫不奇怪。当年，发展中国家吸收投资总额为 1290 亿美元，对外投资为 510 亿美元；其在世界吸收投资中的份额从 1995 年的 30% 增加到 37%，其对外投资所占的比重也增加到 15%。1996 年，中国共吸收外来直接投资 420 亿美元，是发展中国家中吸收外资最多的国家。中国吸引外资的成功应归因于其巨大而又

不断增长的国内市场“软着陆”和宏观经济改革的成功以及非沿海省份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 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。对外投资在固定资产投资中比重的增加，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产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

人瞩目的当推巴西。1996年,巴西吸收外资近100亿美元,一跃超过了墨西哥(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资不断增多,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地区。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%。上述数据说明在没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

反而促使该地区其它国家注意有利于商务运作环境的建设，提高了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人，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金额为 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, 它们侧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