

# 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》<sup>①</sup>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<sup>②</sup>，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-

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)。

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”。<sup>①</sup>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<sup>②</sup>, 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。<sup>③</sup>

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 and 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<sup>①</sup>：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”<sup>②</sup>。

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。<sup>③</sup>

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。

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。

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

<sup>③</sup> 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%<sup>①</sup>。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<sup>②</sup>。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 and 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

<sup>①</sup> 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。

<sup>②</sup> 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<sup>①</sup>,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<sup>②</sup>,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%<sup>③</sup>。

## 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

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。

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

<sup>③</sup> 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%<sup>①</sup>。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<sup>②</sup>。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，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

联合国贸易与发展会议：《2001 年世界投资报告》。

<sup>②</sup> 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。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 年带的趋势，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

是提供一些统计数据。据 UNCTAD 跨国并购数据库的资料，1991 年全世界涉及 10 亿美元以上的跨国并购案为 7 起，涉及金额为 204 亿美元。而到了 2000 年，全世界涉及 10 亿美元以上的跨国并购案猛增到 175 起，涉及金额高达 8660 亿美元。一些涉及几百亿美元的并购案轰动了全世界。例如：1999 年英国电信业的“沃达丰集团”并购美国“空中通讯”，价值 603 亿美元；1998 年德国“戴姆勒—奔驰汽车公司”并购美国“克莱斯勒汽车公司”，价值 405 亿美元。这些都是些极具轰动性的案例<sup>②</sup>。

进入 21 世纪，美国经济在 2000 年第三季度开始进入衰退，日本经济又陷入长期衰退难以自拔，西欧经济的增长也显得乏力。2001 年 7 月，联合国贸易与发展会议秘书长里库佩罗在《2001 年世界投资报告》出版时预测：2001 年国际投资在连续几年大幅度增长，达到创纪录的近 1.3 万亿美元后，将出现减少的趋势。这一预测在美国遭“9·11”恐怖袭击之后已成定局（参见表 1-3）。至于这一局面将持续多长时间，何时得以扭转，与美国经济在未来几年的走势，以及中东、东北亚等地区局势的演变有很大的关系，还有待观察。

### 第三节 国际直接投资的动机

国际直接投资从地理上来说，是企业的经营活动向本国领土以外地理范围的延伸。也是企业国内投资国际化的表现。从原则上来说，这种投资应该有助于增进投资者的收益。20 世纪 80 年代以来，随着经济区域一体化和国际化的逐步深化，国际直接投资的规模和范围的不断扩大，国际直接投资的动机也变得越来越多元化。

20 世纪 60 年代以来，对外投资的动机成为投资经济学研究的重要领域。各国经济学家对企业对外直接投资的动机进行了多方面的研究，将纷繁复杂的对外投资动机分类归纳为以下几个方面。

#### 一、早期对外直接投资的动机

早期对外直接投资的规模比较小，通常只占企业总的经营活动的一小部分。其动机也是比较单纯的。大体上来说，有以下几类：

1. 为了适应宗主国拓展殖民地的需要或是出于军事上的考虑。

联合国贸易与发展会议：《2000 年世界投资报告—跨国并购与发展》中国财政经济出版社，2001 年，第 119 页。其中关于 2000 年的数据取自《2002 年世界投资报告》。

<sup>②</sup> 联合国贸易与发展会议：《2000 年世界投资报告—跨国并购与发展》中国财政经济出版社，2001 年，第 126-127 页。

2. 为了适应工业革命之后，大工业化生产对原材料的巨大需求。去国外投资建厂、修铁路、建港口等 以保证既有的市场和扩大市场份额 并降低生产成本。
3. 以扩大对外直接投资作为手段，促进国际贸易的发展。

## 二、成本导向型对外直接投资

这一类对外直接投资的动机是为了降低生产成本。在国外投资设厂可以利用当地较为低廉的成本要素 如土地、劳动力、资源、运输等。这种形式的投资往往发生在经济发展水平相差较大的国家或地区之间。改革开放以来 美国、日本和西欧的跨国公司在中国投资生产的一个重要原因就在于中国劳动力的低工资和高效率生产条件。有一家日本软件公司的老板曾发出这样的感慨：“中国工人工作一小时所支付的工资只有 0.7 美元左右 而在美国、欧洲、日本、新加坡平均每小时分别为 15 美元、14 美元、13 美元、10 美元不等 这十多倍的差异 让我们如何去竞争？”但是 深入观察国际直接投资的流向 可以发现 这种成本导向型对外直接投资在发达国家的 FDI 中并不占主要地位。投资者拥有一定优势的企业往往并不在低水平国家进行垂直投资，而是在发达国家之间进行水平投资。

## 三、资源导向型对外直接投资

这一类对外直接投资的动机在于取得稳定供应的资源。一般发生在石油和采矿部门，属于垂直投资。尽管现代经济对自然资源的依赖性在下降，但对于一些资源贫乏的国家或是一些重要的战略资源（如石油、天然气等）这种类型的对外直接投资仍然是普遍发生的。近年来，中国对投资于国际石油业也表现出越来越大的兴趣。

## 四、市场导向型对外直接投资

这一类对外直接投资的动机是占有东道国或地区的市场。美国经济学家托特·鲍克(Todd Park)指出：“企业投资寻求的是市场。”<sup>①</sup>这种投资不仅是为了保持既有的市场 还包括开拓潜在的市场。对于一些投资者来说 为了保护既得市场或避免市场丢失，甚至可以在一段时间里不以赢利为目的来进行投资或追加投资。当企业家认为某个东道国或地区的市场十分重要，而该东道国或地区的关税及其他壁垒使自己的产品难以进一步进入其市场时，直接投资就可以作为一个跳板打进这个国家或地区的市场。近年来，一些大型跨国公司不断扩大在中国的投资 正是看到了中国是一个具有近 13 亿人口的现实的巨大市场 同时 在经历连续 20 多年经济增长之后 中国人的购买力正在逐步提高 其未来的市场潜力将可能比美国

<sup>①</sup> Park, T. (1966): US Production Abroad and the Balance of Payments, New York, no. 6~7.

市场更为庞大。另外，随着经济区域化的趋势加强，区域内的贸易壁垒基本消失。投资者只要打入区域内某个与目标国相邻的市场，就等于打进了目标国的市场。例如，跨国公司可以通过在墨西哥投资设厂，在利用其相对比较低廉的劳动力的同时，将产品渗透进美国市场。跨国公司也可以通过对欧盟某个成员国的直接投资，打开产品进入欧盟各国的通道。

#### 五、战略导向型对外直接投资

这一类对外直接投资的动机主要不在于取得投资本身的预期收益，而是为了获得某种战略利益。这种战略利益表现在多方面，例如，通过直接投资带动贸易，扩大本国产品的出口，密切与东道国或地区之间的合作，建立一种对本国有利的地缘经济关系。又如，通过直接投资渗透进外国的先进生产领域，通过合作经营和开发，提高本身的技术水平和管理能力。再如，通过收购和兼并，相互利用对方的优势和长处，形成产业规模，占据有利地位，削弱竞争对手，增强自身实力。德国“戴姆勒—奔驰汽车公司”并购美国“克莱斯勒汽车公司”正是出于这样的考虑。并购以后成立的“戴姆勒—克莱斯勒汽车公司”无论是原来两个公司的产品种类，还是它们在欧洲与北美的市场份额，均形成互补。同时，并购后成立的新公司实力大大增强，这些都有利于实现挤占日本汽车在欧美市场份额的战略目标。

有关对外直接投资的动机问题，这里只是做了一个简单而初步的介绍，我们还将第二章结合介绍国际直接投资理论对此做进一步的讨论。

## 第二章 国际直接投资理论

本章首先介绍国内外关于国际直接投资理论研究的基本情况，并对一些比较有代表性的国际直接投资理论做简要的分析与评介。

### 第一节 研究状况

参与国际竞争的主要形式有国际贸易、国际技术转让和国际投资。与其他参与国际竞争的形式相比，国际投资起步较晚，发展速度较慢。与之相对应，在国际投资理论方面的研究也较为薄弱。早期的一些西方经济学家经常套用国际贸易的理论来解释国际投资现象，但是，国际贸易和国际投资各自的运行机制有所不同，国际贸易理论经常难以对国际投资活动做出较为科学的解释。例如，要素禀赋理论是国际贸易理论中比较有代表性的理论。根据这一理论，资本缺乏的国家投资的边际效益要高于资本剩余的国家，且资本剩余的国家的利率总是低于资本短缺的国家，因此，为了谋求边际效益和利率的差额收益，资本应该从剩余的国家流向短缺的国家。国际证券投资就是按照这一规律流动的，但为什么企业不通过输出资本赚取利息，而要采取对外直接投资的形式呢？要素禀赋理论对此并不能给出满意的解释。特别是下面所述的现象更是使支持用要素禀赋理论解释国际直接投资的学者困惑：20世纪70年代中期以前，大部分的直接投资确实是流向了资本短缺的发展中国家和地区，但是，此后至今，大部分的直接投资却是在发达国家之间进行并不流向发展中国家和地区。

此外，有代表性的国际投资理论大多是研究对外直接投资行为的，即从公司投资者或投资国的角度来研究国际直接投资。然而，随着国际直接投资实践的丰富和发展中国家对国际直接投资参与程度的提高，西方一些发展经济学家也从引进外资者或东道国的角度来研究国际直接投资，并形成引进外国直接投资方面的理论。但对外直接投资理论在国际直接投资理论中占据主导地位。

第二次世界大战后，国际直接投资已成为许多国家参与国际经济的首选方式，因此经济学界着重对国际直接投资进行了研究。1960年海默 S. H. Hymer 在他的博士论文《国内企业的国际经营：关于对外直接投资的研究》<sup>①</sup>提出了垄断优势

<sup>①</sup> Hymer, S. H. (1976): *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, Cambridge, Massachusetts, MIT Press.

理论，标志着国际直接投资理论研究的起步。20 世纪 60 年代以来 西方经济学家从不同角度和不同的层次进行了理论抽象与实证分析，论述国际投资的动因、决定因素等 国际直接投资理论得到了较快发展 并形成 20 余种学派。

在众多国际直接投资理论中 有从产业组织理论延伸而来的垄断优势理论 从国际贸易理论演变而来的产品生命周期理论、产品差异模型和边际产业扩张理论，从国际金融理论引申而来的货币诱惑理论、资本国际多样化理论和风险分散理论，从厂商理论演绎而来的内部化理论、平行联合体模型和垂直联合体模型、纵向一体化模型和横向一体化模型，还有综合性较强的国际生产折衷理论，也有讨论国际直接投资效果的促进国民收入和经济增长理论、贸易与投资替代和互补理论。纵观国际直接投资理论的发展过程，虽然各学派众说纷纭，研究问题的方法和观察问题的角度不尽相同，但都从不同的侧面探讨了跨国公司的投资动机、投资流向、投资决策等问题，总的来看，真正能达到论证严密，自成体系，广泛适用的理论尚付阙如，还远不能适应迅速发展的国际直接投资现实的需要。

国际直接投资理论大体上可以分为两大体系：一是从宏观的角度对跨国公司行为进行的宏观分析，如小岛清理论、货币诱惑理论等；二是从微观的层次出发对跨国公司行为进行的微观分析，如垄断优势理论、产品生命周期理论、内部化理论和国际生产折衷理论等。由于前者在讨论中往往引入完全竞争假设，远离了现实的经济生活，而后者的重要假设之一是不完全竞争，同时从微观的角度来研究跨国公司的行为，更切合理论和实践需要，因此微观国际直接投资理论正在逐渐成为主流。

## 第二节 垄断优势理论

美国麻省理工学院教授海默 (S. H. Hymer) 是国际直接投资理论研究的先驱者。1960 年 海默在他的博士论文《国内企业的国际经营 关于对外直接投资的研究》<sup>①</sup>中首先提出了垄断优势理论。在这篇论文中，海默根据美国商务部关于直接投资与间接投资的区分准则 对美国 1914 年 ~ 1956 年对外投资的有关资料进行实证分析 发现对外直接投资与对外证券投资有不同的行为表现 二者无论如何是不能相互替代的。间接投资的目的在于拥有外国企业的所有权，但并不寻求控制。传统的理论可以对其做出比较科学的解释。而直接投资的目的在于控制外国企业的所有权 传统的理论难以对之做出科学的解释。于是 海默开创性地将传统产业组织理论的垄断效应学说用于分析跨国公司对外直接投资，提出了垄断优势理论。

<sup>①</sup> Hymer, S. H. : *The International Operations of National Firms, A Study of Direct Foreign Investment*, Ph. D. Dissertation, Published by MIT Press, 1976.

这一理论的提出，不仅创立了国际直接投资理论，而且也开创了国际直接投资理论研究的先河 被称之为“零公里界碑”。

### 一、垄断优势理论《Theory of Monopolistic Advantage》的基本观点

传统的解释国际资本运动的要素禀赋论认为，各国的产品和生产要素市场是完全竞争的 资本从“资本过剩”的国家流向“资本短缺”的国家 国际资本运动的根本原因在于各国间利率的差异，对外投资的主要动机是追求较高的利率。海默认为，这种传统的理论已不能科学地解释战后迅速发展的国际投资实践。

首先 通过大量的实证分析 海默指出 现实的市场是不完全竞争的市场。面对同一市场的各国企业之间存在着竞争，若实行集中经营，则可使其他企业难以进入市场，形成一定的垄断，从而获得垄断利润，又可减少由于竞争而造成的损失。垄断优势理论认为市场的不完全竞争是跨国公司进行对外投资的根本原因。对外投资是市场不完全的副产品，如果产品和生产要素的市场运行是完全竞争的，则对外直接投资就不能发生。海默认为，至少存在 4 种类型的市场不完全：产品和生产要素市场不完全、由规模经济导致的市场不完全、由政府干预经济而导致的市场不完全以及由税赋和关税导致的市场不完全。

其次，海默指出，投资者去东道国办企业，相对当地企业具有先天上的困难。这主要是因为投资者进入了一个“全新甚至陌生”的环境造成的，它主要表现在经济、政策、法律环境的不同和社会、文化、风俗习惯方面的差异。这些因素将可能会增加企业在当地经营的成本。此外 投资者还要承担“距离上的成本”这种成本包括国际差旅费、通讯费以及信息传递费用及决策所需要多耗费的时间等。上述种种，可以归纳为投资者对外直接投资要承担的海外风险。因此，只有当投资者有能力在东道国赚取比在母国企业更高的收益率和利润率时，才可能去在该东道国投资。

再次，通过对美国跨国公司对外直接投资的实证分析，海默认为，进入东道国的投资者不采取通过资本市场进行证券投资等进行间接投资，而是通过办企业进行直接投资 其原因是在非完全竞争的条件下 投资者拥有东道国当地竞争者没有的企业优势，这些优势可以保证投资者获得高于在母国企业的收益率和利润率。这些优势表现在以下方面：

1. 资本优势。与东道国企业相比，外国投资者具有更多或更廉价的资本资源，从而降低了外国投资者在东道国投资的机会成本和筹资成本。美国的跨国公司在对外扩张时 正是充分利用了这一优势。

2. 货币优势<sup>①</sup>。由于资本出口国通常拥有相对硬通货，使跨国公司投资于预期收益相当的部门时，可以获得高于东道国企业的收益率。其原因在于，在汇率不稳定的情况下，硬通货在东道国市场通常会有一个通货溢价，以反映东道国通货可能贬值的情况。这样，与东道国企业相比，跨国公司能以较低的成本筹集资金，并向其当地的子公司提供更廉价的资本。美国在战后一段时间里，对外直接投资规模迅速扩大，与当时美元的坚挺有一定的关系。

3. 管理优势。与发展中国家的企业相比，跨国公司在管理技能与组织能力方面具有优势。与发展中国家类似的企业相比，跨国公司可以利用自己的管理优势，更有效地组织生产，并具有更强的承担风险的能力。

4. 技术优势。与发展中国家的企业和较小的外国投资者相比，跨国公司在技术方面拥有相当大的优势。这里说的技术优势，并不是一般的科学知识，而是商品化或市场化的技术，即把技术转化为实际生产中和具体的商业活动中的技术。跨国公司在技术方面的优势来源于其大量的应用研究与开发支出，这些支出保证了跨国公司不断开发出新生产工艺和新产品，并在几乎所有国家拥有大多数的技术专利。

5. 营销优势。在国际直接投资中，营销的地位至关重要。美国学者金德尔伯格 (C. P. Kindleberger) 指出，它是“构成垄断优势的重要源泉，其作用甚至比技术的应用与开发更大”<sup>②</sup>。跨国公司的营销优势表现在三方面：① 市场研究；② 广告与促销；③ 通过各种形式的赞助活动，扩大企业的知名度和影响。

6. 获取资源能力方面的优势。由于历史的渊源，跨国公司往往有能力对资源国某种资源的开采、冶炼、加工和运输有一定的控制能力，这使得跨国公司拥有优先获得该种资源的优势，使其企业生产所需的原材料能有稳定的保证。

7. 规模经济优势<sup>③</sup>。对国际直接投资而言，规模经济的作用是显而易见的。利用这种优势，跨国公司在东道国开办企业，可以比较容易地开拓和扩大在东道国的市场。

8. 政治力量优势。与东道国企业相比，跨国公司可以利用自己手中掌握的“稀缺”资源（如资本和技术）并依靠母国政府对东道国政府的影响（包括经济、政治、

美国学者 Aliber 对此做了比较深入的分析 参见 Aliber, R. Z. (1970): A Theory of Direct Foreign Investment, in: Kindleberger, C. P. (ed.), The International Corporation, Cambridge, Mass., MIT Press.

② Kindleberger, C. P. (1969) : American Business Abroad, Six Lectures on Direct Investment, New Haven, CT: Yale University Press.

需要对此比较深入了解的读者可参考：

Mcmanus, J. C. (1972): The Theory of the Multinational Firm, in: G. Paquet (ed.), The Multinational Firm and the Nation State, Ontario, Collier - Macmillan.

Wolf, B. M. (1977): Industrial Diversification and Internalization: Some Empirical Evidence, Journal of Industrial Economics, 26, No. 2.

军事、外交等方面)，更容易地使东道国政府达成某种妥协或取得更为有利的经营条件。

总结以上所述，垄断优势理论强调，企业只有在具备一些特有的优势，足以抵消企业对外经营的明显不利条件时，才可能对外直接投资。这些优势中，最关键的是营销优势和技术优势，其他优势则只起配合作用。相对于技术优势而言，营销优势的作用更为关键。尽管技术的作用不可替代，但是，如果没有营销优势，高技术产业可能不会扩大在国外的生产，而有了营销优势，低技术产业，也可能走上跨国经营之路。

## 二、垄断优势理论的发展

海默的垄断优势理论奠定了对外直接投资研究的基础。20世纪60年代到70年代，西方经济学家在此理论框架下，进一步发展和完善了这一理论。下面对较有代表性的几种观点做一简单介绍。

### 1. 核心资产论

在对外投资者所拥有的垄断优势中，最重要的是技术和知识，即核心资产。对外投资者通过对核心资产的占有，形成垄断优势，并发展对外投资，在东道国获取高额利润，此即核心资产论。这一理论有两种代表性观点：一是以约翰逊(H. G. Johnson)提出的“占有能力论”强调信息技术、知识的专有性即企业对信息所产生的成果的占有能力为代表；二是以凯夫斯(R. E. Caves)为代表的“产品差异能力论”强调产品的差异性即企业创造差异产品的能力。

约翰逊在继承了海默和金德尔伯格的基本观点的基础上进一步研究了跨国公司所拥有的垄断优势。他在1970年发表的论文《国际公司的效率和福利意义》<sup>①</sup>中指出：“知识的转移是直接投资过程的关键。这里说的知识包括技术、专有技术、管理与组织技能、销售技能等一切无形资产。约翰逊认为，跨国公司的垄断优势主要来源于其对知识资产的控制。知识资产与其他资产不同，它的生产成本很高，如果通过对外直接投资的方式来利用这些资产，能够降低它的边际成本。而知识资产的供给又极富弹性，可以在若干不同的地点同时使用。跨国公司的子公司可以利用总公司的知识资产，创造更高的利润，而东道国当地企业则无此优势。

凯夫斯提出<sup>②</sup>，拥有使产品产生差别的能力是跨国公司的重要优势。他认为，跨国公司为了扩大产品的销售量，适应不同层次和不同消费者的消费偏好，可以充

<sup>①</sup> Johnson, H. G. (1970): The Efficiency and Welfare Implications of the International Corporation, in: Kindleberger, C. P. (ed), The International Corporation, Cambridge, Mass., MIT Press, 1971.

<sup>②</sup> Caves, R. E. (1971): International Corporation: The Industrial Economics of Foreign Investment, *Economica*, 38, 1971, pp. 1~27

Caves, R. E. (1982): *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, London.