



# 联合国

经济及社会理事会



Distr.  
GENERAL

E/C.10/1994/2  
11 March 1994  
CHINESE  
ORIGINAL: ENGLISH

跨国公司委员会  
第二十届会议  
1994年5月2日至10日，日内瓦  
临时议程\* 项目3

跨国公司在世界经济的作用和  
特别是在发展中国家境内外国直接投资的趋势，  
包括投资、贸易、技术和服务的相互关系

## 外国直接投资的趋势

## 贸发会议秘书处的报告

### 摘要

跨国公司的数目在1990年代初期至少有37 000个母公司和200 000个外国附属公司。跨国公司的活动主要集中在100个最大的公司。虽然世界经济情况不佳，排在前100名的跨国公司继续制造国际生产机会，这可以从它们设在国外的资产所占比例增加看出来。的确，1992年流入发展中国家的外国直接投资继续增加，对比之下流入发达国家的投资则有所下降。造成这些不同趋势的主要因素包括发达国家经济不景气或增长缓慢，国际企业兼并和收购减少，而发展中国家的经济表现良好，执行私有化方案，以及出现开放的证券市场，因而增加了跨国公司在发展中国家的机会。流向发展中国家投资在1993年进一步增加。对发展中国家的外国直接投资看来会持续增加，因为这些国家的经济情况有利于私营部门的发展，同时跨国公司也努力在这些国家取得具有成本竞争力的生产地和新市场。外国直接投资自由化进程的持续发展为1990年代跨国公司开展活动提供了一个总的辅助架构。

\* E/C.10/1994/1。

## 目 录

	<u>段 次</u>	<u>页 次</u>
导言 .....	1	5
一、 全球趋势 .....	2 - 20	5
A. 外国直接投资 .....	2 - 11	5
B. 跨国公司 .....	12 - 20	12
二、 目前趋势的主要背景因素 .....	21 - 38	34
A. 公司合并和收购 .....	23 - 27	35
B. 私有化方案 .....	28 - 34	41
C. 新兴资本市场 .....	35 - 38	45
三、 发展中国家流入量的可持续性 .....	39 - 40	49

## 框架(方格表)

1. 最大的跨国公司及其企业 .....	31
2. 证券组合投资的形式 .....	47
3. 新兴股票市场以及外国直接投资和 证券组合投资的记录 .....	48

## 图

1. 三边成员外国直接投资的国家群 .....	10
2. 1991年最大的100家跨国公司: 公司数目和 资产, 按母国开列 .....	29
3. 1991年最大的100家跨国公司: 国外资产分 布情况, 按工业开列 .....	30

目录(续)

页 次

4. 1991年最大的100家跨国公司:按企业开列的资产 .....	33
5. 1986-1992年外国在美国收购及直接投资国 .....	38
6. 1985-1992年外国在联合王国收购及直接投资 .....	39

表

1. 1981-1993年外国直接投资的流入和流出情况 .....	6
2. 1981-1991年和1992年外国直接投资流通量最大的十个东道主发展中经济体 .....	8
3. 1981-1993年5个主要母国外国直接投资流出额 .....	13
4. 1985-1992年主要母国外国直接投资股票流出额的部门性组成 .....	14
5. 1988-1991年按国家和区域开列的外国直接投资股票的数额 .....	15
6. 1992年全世界的外国直接投资状况和选定的经济指标,以及1981-1985、1986-1990、1991和1992年的增长率 .....	16
7. 1990年代初母跨国公司和外国联营公司的数目,按地区和国家开列 .....	17
8. 1991年最大的100家跨国公司,按国外资产列序 .....	22
9. 1990-1991年最大的100家跨国公司,按国外资产增长率开列 .....	27

目录(续)

页 次

10. 1991年和1992年实际国内生产总值的增长率 .....	34
11. 1986-1990年全世界跨国界收购总值和发达国家 在外国直接投资外流资金 .....	36
12. 1980年代的国际商业环境以及公司合并和收购情况 .....	40
13. 1988-1992年发展中国家私有化吸引的外国直接投资 .....	44
14. 1986-1993年流入发展中国家的长期资源总净额 .....	46
15. 关于发展中国家外国直接投资流入可持续性的 一般因素 .....	
16. 按区域编列的影响发展中国家外国直接投资 流入可持续性的因素 .....	52

## 导 言

1. 跨国公司委员会在其第十九届会议上请秘书长编写一份关于外国直接投资趋势的报告(见E/1993/30,第二章,第19段)。本执行是跨国公司方案响应这个要求而编写的。第一章审查外国直接投资和跨国公司在全球一级出现的新趋势,包括最大的100个公司的活动。第二章分析出现这些新趋势的各项主要因素。以跨国公司的企业兼并和收购活动减少为理由来解释全世界投资流通量和流入发达国家的投资数量下降,而流入发展中国家和中欧及东欧国家的投资数额继续增长是因为这些国家推出私有化方案,从而扩大了在这些国家进行外国直接投资的机会。流入发展中国家的投资增长的另一个因素是资本市场的出现为在这些国家进外国直接投资提供了额外的财政来源,包括通过国有企业私有化吸引的资金。第三章审查流向发展中国家的外国直接投资的可持续性。

### 一、全球趋势

#### A. 外国直接投资

2. 1992年和1993年外国直接投资流动情况的一个显著特点是流入发展中国家的投资数额持续增加,在1992年达到约500亿美元的空前水平,1993年则更达到700亿美元左右。在1991年和1992年期间流入数额几乎增长20%,这个增长率不如1990年和1992年期间的24%增长率高,但和1986-1990年期间实现的增长率<sup>1</sup>(18%)相当。因此,发展中国家在全世界流入数额中所占比例不断上升:1992年为31%,除了1982年<sup>2</sup>以外,是1970年以来最高的份额。事实上,1993年流入发展中国家的数额和1986年流入发达国家的数额大致相等。发展中国家作为外国直接投资东道国的重要性不断增加,同时流入发达国家的投资数额则进一步减少(表1)。除非洲以外,亚洲及太平洋、拉丁美洲和加勒比等区域都分享了这种增长。总的来说发展中国家作为东道国的吸引力大部分是因为许多发展中国家的经济表现不错,相比之下,发达国家的经济

表1. 1981-1993年外国直接投资的流入和流出情况 a

	1981-1985						1986-1990						1981-1985						
	1985	1990	1988	1989	1990	1991	1992	1993b	1985	1990	1991	1992	1985	1990	1991	1992	1985	1990	
	(10亿美元)								占总额比例(百分比)						增长率(百分比)				
<b>发达国家</b>																			
流入	37	129	130	167	173	120	101	..	74	84	74	66	2	23	-31	-16			
流出	47	182	162	204	225	182	162	167	98	98	96	95	3	24	-19	-11			
<b>发展中国家</b>																			
流入	13	25	28	27	32	39	47	70	26	16	24	31	-4	18	24	19			
流出	1	6	6	10	10	7	9	9	2	4	4	5	33	49	-28	34			
<b>中欧和东欧</b>																			
流入	0.02	0.1	0.015	0.3	0.3	2	4	..	0.04	0.1	1	3	1	90	716	85			
流出	0.004	0.02	0.02	0.02	0.04	0.01	0.03	..	0.01	0.01	0.01	0.02	-11	19	-73	161			
<b>所有国家</b>																			
流入	50	154	158	195	205	162	152	..	100	100	100	100	0.1	22	-21	-6			
流出	48	168	168	214	235	189	171	176	100	100	100	100	3	24	-19	-10			

**资料来源：** 联合国贸易和发展会议跨国公司方案取材自联合国跨国公司中心，《1992年世界投资指南》第一卷，《亚洲及太平洋》（联合国出版物，销售品编号：E.92.II.A.11）；联合国，跨国公司和管理司，《1992年世界投资指南》第二卷，《中欧和东欧》（联合国出版物，销售品编号：E.93.II.A.11）；第三卷，《发达国家》（联合国出版物，销售品编号：E.92.II.A.9）；贸发会议，跨国公司方案，《1992年世界投资指南》，第四卷，《拉丁美洲和加勒比》，第五卷，《非洲和西亚》，第六卷，《全球总量》（联合国出版物，即将出版）；国际货币基金1993年12月31日摘取的国际收支磁带，以及经济合作与发展组织的估计报告。

**a** 1981-1985年和1986-1990年期间的年度平均值。

**b** 根据初步估计资料。

**注：** 在本表和其他表中，全世界外国直接投资的流入和流出数额及股票在原则上应平衡；但是实际上这些数据并不平衡。有几个原因导致这种差异，包括各国之间在收集、评价和汇报外国直接投资所用方法上的差异；在处理直接投资流入和流出额之间未付汇的分部利润方面的差异；处理未实现的资本利得和损失方面的差异；在登记“离岸”企业交易方面的差异；在登记直接投资流入和流出之间的利润再投资方面的差异；在处理不动产和建造投资方面的差异；以及在界定直接投资流入和流出的临界定义方面的差异（但后者不被认为是造成差异的重要来源）。

则持续不景气或增长缓慢，跨国公司寻找具有成本效益的国际生产地点所作的努力和新的有活力的市场，再加上发展中国家正在放松投资限制，包括资本市场自由化，以及执行开放外国参与的私有化方案。以下是各区域出现的一些比较重要的发展特点：<sup>3</sup>

(a) 亚洲及太平洋：充满活力的各个经济体，繁荣的国内市场，低生产成本，加上高生产力，鼓励投资流向东亚和东南亚。中国在1992年成为接收投资流量最多的发展中国家，流入数额超过111亿美元，几乎占流入所有发展中国家的投资总额的四分之一。1993年在该国的投资约达260亿美元。该区域占1992年流入发展中国家总额的61%。

(b) 拉丁美洲和加勒比：经济改革导致经济表现有所改善，特别是在阿根廷、墨西哥、乌拉圭和委内瑞拉，同时它们继续通过进一步投资规定自由化(包括私有化方案)，来吸引跨国公司，这大大有助于使本区域再次成为主要的外国直接投资地区。本区域占1992年流入发展中国家总额的31%。

(c) 非洲：在整个非洲的外国直接投资1980年代下半期有比较好的成绩，到了1990年代初期已明显停止增长。结果在这两个期间，本区域占发展中国家流入总额的比例从12%降至7%。单单注意本区域的平均投资值，会忽略对撒哈拉以南非洲许多国家的投资停滞不前或减少的现象因为这为对北部非洲和一些石油输出国的投资增长所抵消。

3. 对发展中国家的外国直接投资的增长情况不仅在区域间分布不均，在个别东道主国家之间更加不均。事实上，在1992年可以看出投资进一步集中在一些发展中国家：10个最大的东道主国家接受的投资占流入总额的81%以上(表2)，1991年则占71%，而1981至1991年期间平均占68%。<sup>4</sup> 即使不把中国算在内，也显示在同一期间外国直接投资越来越在地理上集中在几个发展中国家：10个最大的东道主发展中国家(不包括中国)在1992年接受的投资占流入总额的78%，而1981至1991年期间则占

67%。这涵蕴了最大的一些东道主发展中国家成功地吸引了很大比例的外国直接投资流入，特别凸显了在市场和不断增长的经济体的重要性。另一方面，流向最不发达国家的投资在1992年下降了15%，为2.76亿美元（约等于流入巴基斯坦的数额），这些国家占流入发展中国家总额从1991年的0.8%降至1992年的0.6%。

表2. 1981-1991年和1992年外国直接投资流通量  
最大的十个东道主发展中经济体  
(百万美元和百分比)

东道主经济体	1981-1991(年平均)	东道主经济体	1992
新加坡	2 489	中国	11 156
墨西哥	2 148	新加坡	5 635
中国	2 080	墨西哥	5 366
巴西	1 599	阿根廷	4 179
马来西亚	1 374	马来西亚	4 118
香港	1 275	泰国	2 116
阿根廷	858	印度尼西亚	1 774
泰国	850	巴西	1 454
埃及	821	香港	1 282
中国台湾省	650	尼日利亚	897
所有发展中经济体	20 868		46 786
占流入发展中国家 总额的百分比	68		81

资料来源：联合国贸易和发展会议，跨国公司方案，取材自国际货币基金于1993年12月13日摘取的国际收支磁带，以及经济合作与发展组织的估计报告。

4. 中欧和东欧国家在1990年代继续吸引了越来越多的投资，虽然在1991年和1992年这种增长有所减缓，原因是该区域的经济放慢，以及主要投资者母国的经济出现衰退或增长缓慢。下述各项因素造成该区域的投资增加，并且在今后情形可能仍然如此：巨大的国内市场潜力（在恢复增长并在向市场经济过渡中取得更多进展时）、接近西欧市场、低工资、低生产成本、自然资源（某些国家），以及国有企业私有化。中欧和东欧几乎占1992年全球外国直接投资流入总额的3%。但是，投资流通额在该区域各国间的分布并不均衡，除别的以外，这反映出它们在建立市场经济和设立维持这种经济所需的机构方面处于不同的发展阶段，各自的进展速度也有所不同。

5. 三边成员继续在流入发展中地区，中欧和东欧的外国直接投资方面居多数；因此《1991年世界投资报告》所列的国家分组在1990年代初期将继续被采用（图1）。美国仍然是大多数拉丁美洲国家和少数亚洲及太平洋国家的主要投资者。中欧和东欧，非洲和西亚以及拉丁美洲和南亚的少数国家仍以欧洲共同体为主要投资者。流入亚洲-太平洋区域一些国家（包括增长最快的新兴工业化经济体）的外国直接投资大多来自日本。

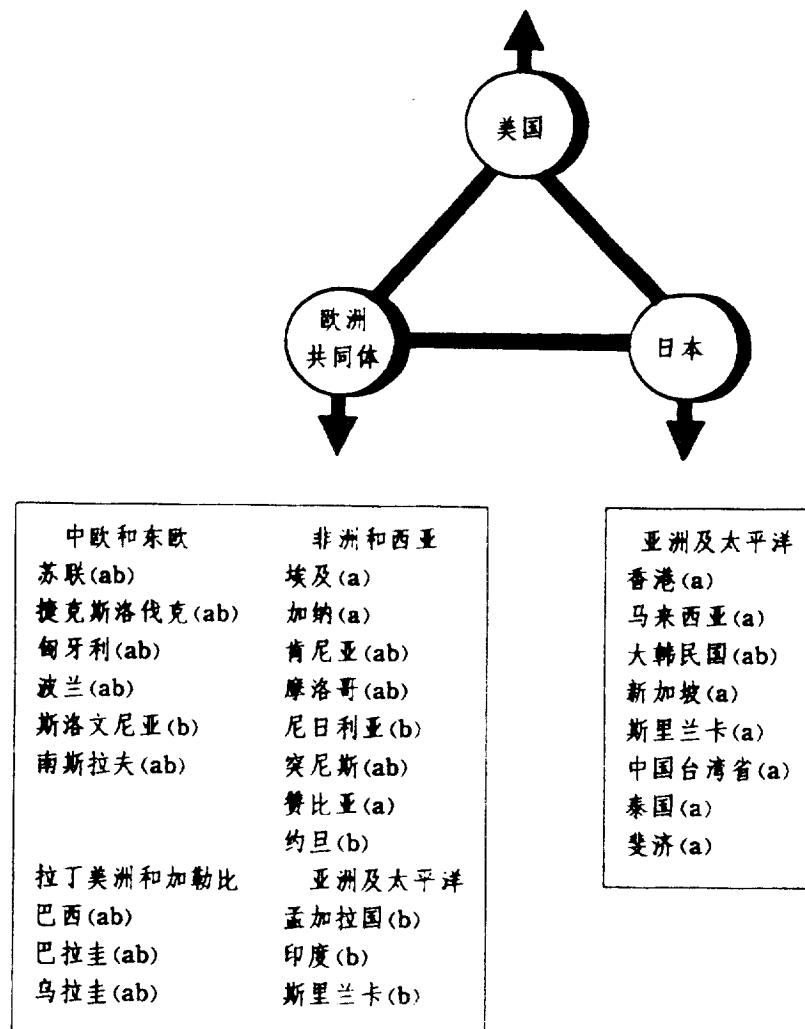
6. 1992年流入发达国家的投资继续下降，虽然下降速度（16%）未若1991年（31%）快。1990年代发达国家外国直接投资流入量下降主要是因为经济活动周期性下滑而造成的经济表现不佳。重要事实如下：

(a) 北美洲: 1990年代一开始就出现经济增长停滞，使跨国公司在美国投资的兴趣下降。在美国投资获利低和日本出现经济问题，促使1992年日本对美国的投资急速下降（63%）。<sup>5</sup> 此外，自1990年以来期间，美国境内的企业兼并和收购急剧减少。因而1992年流入美国的投资为24亿美元，不到1991年数额的10%。

(b) 西欧: 流入欧洲共同体的投资在1991年减少了27%，而在1992年则增加8%，超过780亿美元。1992年流入法国的投资增长最大，比利时和卢森堡则略有增长而已。此外，1991年流入意大利和联合王国的投资分别下降62%和50%，但是1992年流入意大

图1. 三边成员外国直接投资的国家群  
(在流入或外国直接投资股票和(或)流量中以三边成员之一占多数的经济体)

阿根廷(b)	萨尔瓦多(ab)	孟加拉国(a)	埃及(b)
玻利维亚(ab)	洪都拉斯(b)	印度(a)	加纳(b)
智利(ab)	墨西哥(ab)	巴基斯坦(a)	尼日利亚(a)
哥伦比亚(ab)	巴拿马(b)	菲律宾(ab)	沙特阿拉伯(ab)
多米尼加共和国(b)	秘鲁(b)	中国台湾省(b)	
厄瓜多尔(b)	委内瑞拉(ab)	巴布亚新几内亚(ab)	



资料来源：贸发会议跨国公司方案，外国直接投资数据基。

<sup>a</sup> 按1987-1991年平均流入的外国直接投资数量计算。

<sup>b</sup> 按1991年流入的外国直接投资股票计算。

利的投资则急剧回升，流入联合王国的投资则略有增加。但是，流入西欧其他国家的投资则大量减少，几乎都是瑞典的情况所致。1992年流入整个欧洲的投资占流入发达国家总投资的81%以上。

(c) 日本: 1992年该国收到27亿美元的流入投资，几乎是1991年的两倍。但是，虽然数量有增加，日本只占1992年流入发达国家总额的3%以下。

(d) 其他发达国家: 1992年流入这些国家的投资总额减少，主要是因为流入新西兰的投资大量减少。其他发达国家占1992年流入发达国家的投资总额的6%。

7. 1992年全世界外国直接投资流出额进一步减少至1 710亿美元，1990年则为2 350亿美元，1991年为1 890亿美元，这是自从1982年以来第二次连续下降的现象。1992年减少的速度虽然低于1991年，但这是主要母国的经济持续衰退或增长缓慢所致(见第二节)。流出日本的投资连续第二年大量减少(占全球下降总额的74%，并且占5个主要母国投资量下降的很大一部分)，投资流出下降的国家依次为德国、瑞典，更其次为荷兰和联合王国。其他一些母国(澳大利亚、加拿大、挪威、西班牙和瑞士)1992年的流出额也明显减少，而这些国家1991年的流出额则有增加。<sup>6</sup>相比之下，美国在1992年的流出额则比1991年增加很多，该国流出额正好和1990年的相等。因此，五个主要母国1992年的流出额下降的不太多，达7%，数额为1 130亿美元(而1991年则下降23%)。虽然目前的趋势是这样，这些国家的流出额仍然占全球流出额的三分之二，这个比例同其1980年代所占的比例相差不多。1993年的初步估计表明来自五个主要母国的流出额可能会略为增加，这一年的流出额估计约为1 190亿美元(表3)。

8. 来自发展中国家的流出额在1991年减少，到1992年恢复增长，达90亿美元，这个数额与1989年和1990年的数额很接近(表1)。但是，这些流出额中几乎90%来自亚洲4个新兴工业化经济体和中国。结果发展中国家在全球投资流出额中所占比例在1992年增至5%，而1981-1985年只占2%，1986-1991年则为4%。

9. 服务部门在外国直接投资中越来越重要的趋势在1990年代初期继续存在。<sup>7</sup>

五个主要母国流出的外国直接投资股票数据说明了这种趋势(表4)。很明显,服务部门是五个主要母国最大的外国直接投资部门,在1990年代初期在46%至66%之间,而在1980年代中期则在35%至53%之间。近年来很大一部分外国直接投资是跨国公司的金融附属公司从事的制造业或贸易业投资。<sup>8</sup>

10. 只要外国直接投资流通量是正面的,则全球外国直接投资股票(这是测量跨国公司生产能力的工具)就会继续增加;1993年的估计帐面价值达22 000亿美元(表5)。1992年全球外国直接投资股票的增长率是全球货物和非要素服务出口值的三倍,约为全球国内总产值、国内总投资和技术收费的两倍(表6)。<sup>9</sup> 流入发展中国家的外国直接投资开始增加得比货物和非要素服务出口快很多,在1986-1990年为18%,对13%,在1991年则为24%对4%。此外,跨国公司外国分公司的全球销售额在1991年超过了48 000亿美元,而全球货物和非要素服务出口额则为45 000亿美元(扣除公司内贸易,则为30000亿美元)。<sup>10</sup> 因此,外国直接投资在世界经济中的相对重要性继续增加。

11. 以上对外国直接投资对出口的相对重要性所作的比较未考虑到跨国公司在世界贸易中占有重要比例这个事实,它们不仅按市价交易,还有公司内交易。此外,关于技术的收款和付款总额中有很大一部分是跨国公司的。事实上,跨国公司跨国界关于技术的收款和付款在技术发展中的重要性越来越明显,这说明了这些公司不能只依靠母国市场。<sup>11</sup> 跨国公司在外国直接投资、贸易和技术方面所起的关键作用凸显出这些形式的国际经济交易之间存在相互关系。

## B. 跨国公司

### 1. 规模和性质

12. 跨国公司的全球网络是表明对外直接投资的重要性的另一个标志。1990年代初,全部跨国公司最少有37 000家母公司和大约20万家外国联营公司(见表7)。

90%以上的母公司的总部设在发达国家--大致上同它们在对外直接投资的外向流动资金中所占的份额相符。另一方面,接近一半的外国联营公司设在发展中国家,这个比例大大高于发展中国家在世界各地流入的资金中所占的份额。这种现象是由于发达国家内和发展中国家内的外国联营公司的数目同其相应的投资数额有不同的比例所造成的;一般说来,在发达国家的投资规模比在发展中国家的投资规模大。

表3 1981-1993年5个主要母国外国直接投资流出额a

国家	1981-1986-					1981-1986-					1981-1986-					1981-1986-				
	1985	1990	1988	1989	1990	1991	1992	1993b	1985	1990	1991	1992	1993	1985	1990	1991	1992	1993		
	(十亿美元)								占总额比例(百分比)						增长率(百分比)					
法国c	3	17	14	19	35	24	31	25d	6	10	13	18	14	-17	45	-31	29	-19		
德国	4	16	13	18	29	22	16	14e	9	9	12	9	8	13	27	-22	-29	-12		
日本c	5	32	34	44	48	31	17	14f	11	19	16	10	8	8	32	-36	-4	-17		
联合王国	9	28	37	35	18	16	15	25d	19	17	9	9	14	-2	2	-7	-11	67		
美国g	11	22	14	26	29	29	35	40e	23	13	15	20	22	-4	16	-0.4	19	9		
共计h	32	114	113	143	159	123	113	119	67	68	65	66	66	.01	23	-23	-7	3		

资料来源:联合国贸易和发展会议,跨国公司方案,取材自联合国,跨国公司和管理司,《1992年世界投资指南》,第三卷,《发达国家》(联合国出版物,销售品编号,E.93.II.A.9);国际货币基金1993年12月13日摘取的国际收支磁带。

a 1981-1985年和1986-1990年期间的年平均值。

b 根据初步估计数。

c 不包括用于再投资的利润。以法国来说,在1982年以后即未曾报告用于再投资的利润。

d 根据1993年第一季的流出额估计而得。

e 根据1993年前三季的流出额估计而得。

f 根据1993上半年的流出额估计而得。

g 不包括向荷属安的列斯的金融(银行业除外)、保险和不动产业流出的金额。也不包括货币换算调整数。

h 由于四舍五入,故总计数字可能有差异。

表4. 1985-1992年主要母国外国直接投资  
股票流出额的部门性组成  
(百分比)

母 国	年份	初级部门	次级部门	三级部门	共 计
法国	1991	9	44	47	100
	1987	4	50	46	100
德国	1991	2	42	56	100
	1985	4	43	53	100
日本	1991	6	27	66	100b
	1985	17	29	52	100b
联合王国	1991	18	36	46	100
	1984	33	32	35	100
美国a	1992	7	42	51	100
	1985	15	44	41	100

资料来源：联合国贸易和发展会议，跨国公司方案，取材自法国银行，“资料摘要：法国提供的外国直接投资，“不同年份；德国联邦银行《与外国的资本交流：国际收支差额统计报告》各期；日本财政部，《每月财政概况》各期；联合王国，中央统计处，《1991年海外交易》和《1984年海外资产调查报告》；美国商务部，经济分析局，《当前商业调查》，各期。

a 不包括向荷属安的列斯的金融(不包括银行业)、保险和不动产业流出的数额。也不包括货币换算调整数。

b 包括未获分配的工业。

表5. 1988-1991年按国家和区域开列的  
 外国直接投资股票的数额  
 (10亿美元)

区域/国家	年份					
	1988	1989	1990	1991	1992	1993 <sup>a</sup>
<b>A. 流出</b>						
法国 <sup>b</sup>	51	75	110	130	161	186
德国	104	121	152	171	187	201
日本 <sup>b</sup>	112	156	204	235	252	266
联合王国	184	204	229	237	252	277
美国 <sup>b</sup>	346	390	432	467	489	529
全世界	1 179	1 393	1 628	1 817	1 988	2 165
<b>B. 流入</b>						
发达国家	909	1 093	1 291	1 432	1 545	..
西欧	412	509	634	729	821	..
北美	401	478	538	574	586	..
其他发达国家	96	106	119	128	138	..
发展中国家	245	275	311	357	410	..
非洲	25	30	33	36	39	..
拉丁美洲和加勒比	98	105	115	132	149	..
东亚、南亚和东南亚	123	140	163	187	219	..
中欧和东欧	..	..	..	..	..	..
全世界	1 154	1 368	1 603	1 792	1 963	..

资料来源：联合国贸易和发展会议，跨国公司方案，《世界投资指南》，第六卷，《全球总领》(日内瓦，联合国，即将印发)。

<sup>a</sup> 估计数。

<sup>b</sup> 不包括用于再投资的利润。

不包括流向荷属安的列斯金融(银行业除外)、保险和不动产业的外国直接投资。

表6. 1992年全世界的外国直接投资状况  
和选定的经济指标，以及1981-1985、  
1986-1990、1991和1992年的增长率

指 标	按1992年的时价计算的价值 (10亿美元)	年增长率(百分比)			
		1981-1985	1986-1990	1991	1992
外国直接投资流出	171	3	24	-19	-10
外国直接投资股票	2 200	5	11	12	9
跨国公司外国分公司的销售额 <sup>a</sup>	4 800 <sup>b</sup>	2 <sup>c</sup>	15	-13	..
按要素成本计算的当前国内总产值	23 300	2	9	4	5
国内投资毛额	5 120	0.4	10	4	5
货币和非要素服务的出口额	4 500 <sup>b</sup>	-0.2	13	3	..
专利权使用费和规费的收入	37	0.1	19	8	5

资料来源：贸发会议，跨国公司方案，取材自货币基金，1993年12月13日摘取的国际收支磁带；贸发会议，跨国公司方案，《世界投资指南》，第六卷，《全球总額》（日内瓦，联合国，即将印发），以及世界银行国际经济部提供的未经发表的数据资料。

<sup>a</sup> 按照德国、日本和美国在全球外流的外国直接投资股票方面具有的相对重要性，根据这些国家的跨国公司外国分公司的销售推算而得的估计数。

<sup>b</sup> 1991年。

<sup>c</sup> 1982-1985年。

表7. 1990年代初母跨国公司和外国联营  
 公司的数目,按地区和国家开列

地区/经济体	总部设在该国/ 该地区的母公司	位于该国/该地区的 外国联营公司a	年份
发达国家	33 878	84 468	
澳大利亚	1 036	695	1992
奥地利	679	2 221	1990
比利时和卢森堡	96	1 121	1978
加拿大	1 396	5 874	1991
丹麦	800	647 b	1992
芬兰	1 300	1 300	1993
法国	2 218	7 610	1991
德国	7 095	11 869	1991
希腊	..	798	1981
冰岛	14 c	28	1991
爱尔兰	36	1 007	1993
意大利	263	1 438	1992
日本	3 640 d	3 125 e	1992
荷兰	1 608 f	2 259 f	1993
新西兰	201	1 078	1991
挪威	1 100 g	2 700	1992

表7(续)

地区/经济体	总部设在该国/ 该地区的母公司	位于该国/该地区的 外国联营公司a	年份
葡萄牙	684	6 680	1992
南非	..	1 884	1978
西班牙	744	6 232	1992
瑞典	3 529	2 400	1991
瑞士	3 000	4 000	1985
土耳其	..	267	1989
联合王国	1 467 h	3 894 i	1992
美国	2 972 i	15 341 k	1991
发展中经济体	2 850	95 888	
巴西	566	8 576	1992
中国	379 c	45 000	1993
哥伦比亚	..	1 041	1987
香港	500	2 828	1991
印度	187	926 l	1991
印度尼西亚	..	1 064	1988
墨西哥	..	6 978	1992
阿曼	..	1 489	1989
巴基斯坦	57	560 m	1988

表7(续)

地区/经济体	总部设在该国/ 该地区的母公司	位于该国/该地区的 外国联营公司a	年份
菲律宾	..	1 952	1987
大韩民国	1 049	3 671	1991
沙特阿拉伯	..	1 461	1989
新加坡	..	10 709	1986
中国台湾省	..	5 733	1990
前南斯拉夫	112	3 900	1991
中欧和东欧 n	400	21 800	
保加利亚	26	114 o	1991
独立国家共同体 p	68 g	3 900	1992
前捷克斯洛伐克	26 g	800	1992
匈牙利	66 g	2 400	1992
波兰	58 g	3 800	1992
罗马尼亚	20 g	6 900	1992
其他	136	3 886	1992
世界	37 128	202 156	

资料来源：联合国贸易和发展会议，跨国公司方案，根据联合国跨国公司中心《1992年世界投资指南》第一卷，《亚洲和太平洋》（联合国出版物，出售品编号E.92.II.A.II）；联合国，跨国公司和管理司，《1992年世界投资指南》，第二卷《中欧和东欧》（联合国出版物，出售品编号E.93.II.A.I）；第三卷《发达国家》（联合国出版物，出售

品编号E.93.II.A.9), 和各国官员和第二手资源。

- a 系在该国/地区的外国联营公司的数字。
- b 1986年数字。
- c 1989年数字。
- d 截止1992年10月。
- e 截止1992年11月。
- f 截止10月。
- g 1991年数字。
- h 系1991年24家银行母公司和1 443家非银行母公司的总数。
- i 系1992年 518家从事银行业的外国联营公司和1991年3 376家非银行业的外国联营公司。
- j 系下列公司的总数:1991年2 160家银行母公司和1989年89家银行母公司,每家公司最少有一家外国联营公司,其资产、销售额或净收入超过\$300万,1989年723家非银行和银行母公司,其联营公司的资产、销售额和净收入不超过\$300万。
- k 系下列公司的总数: 1991年10 538家非银行业联营公司和1987年467家从事银行业的联营公司,其资产、销售额或净收入超过\$100万,和1987年4 336家从事银行业和非银行业的联营公司, 其资产、销售额和净收入不超过100万。每家联营公司均系完全附属的美国商业企业,可能包括一些单独的公司。
- l 系1988年数字。
- m 系1987年数字。
- n 联营公 司的数据是根据合资企业注册数目和关于这些经营中的注册公司的现有资料估算得出的。
- o 系1990年数字。
- p 同前苏维埃社会主义共和国联盟整个经济领土有关。

13. 尽管跨国公司的全球网络广遍各地,但头100家最大公司仍然占全部跨国公司在世界各地的活动的绝大部分。下一节讨论按其国外资产排列的头100家最大跨国公司的重要性。

## 2. 头一百家最大的跨国公司

14. 尽管跨国公司及其联营公司的数目庞大并日益增加,但所有权和国外资产控制权往往集中属于5个主要母国的跨国公司。世界最大的跨国公司对产出、需求格局、就业、技术和工业结构产生重大的影响。单以绝对数值计,头100家最大的跨国公司(不包括银行和金融业的跨国公司)在1991年控制了全球\$3.3兆的资产,其中估计\$1.3兆的资产在其相应的母国以外的地方(表8)。这些公司估计占有它们的国家近年来对外直接投资总额的三分之一。

15. 由于世界经济不景,1990年代初期的整个增长受到限制。不过,最大的公司积极争取国际生产机会,在其母国以外的地点进行大量的活动。平均说来,头100家跨国公司在1991年有40%的资产在国外(1990年为36%)。对于最大的跨国公司(按资产计),这个比例往往更高:头10家公司的国外资产同总资产之比超过54%。

16. 1991年,国外资产名义上比上一年的资产增加了6%,而总资产名义上也增加了3%。<sup>12</sup>不过,应予指出,由于公司名单每年有所变动,因此比较不同年份的资产价值十分困难。事实上,1989年至1991年期间,超过10家公司不再列入名单内。<sup>13</sup>这个变动同其他刊物每年报道的排名是相符的。例如,大约有40%的“幸福500公司”在1980年代不再列入名单内。至于目前的排名情况,这些变动大多数是由于合并、收购和出售子公司股权所造成的。

17. 头100家公司国外资产的增长也是不平均的(表9)。对于国外资产下降的公司来说,总资产也同时下降,反映了出售子公司股权和减少生产以因应世界需求减少的情况。同样地,国外资产的增长似乎同公司增加国外销售量有关。不过,国外销售量在总销售量中所占的比额一般高于国外资产在总资产中所占的比额。国外资产在总资产中所占的比额因国家和企业而有所不同。

表8. 1991年最大的100家跨国公司,按国外资产列序

排名	公司	国家	企业a	国外资产		销售总额	国外雇员	雇员总数
				资产总额	石油提炼			
1	Royal Dutch Shell b	联合王国/荷兰	石油提炼	69.8	105.5	13.1	19.1	96.0
2	Exxon	美国	石油提炼	51.1	87.6	90.8	115.1	61.0
3.	IBM	美国	电脑	51.1	92.5	40.4	64.8	101.0
4	Ford	美国	汽车和零件	46.9	174.4	33.1	88.3	373.8
5	General Motors	美国	汽车和零件	41.1	184.3	39.1	123.1	332.7
6	British Petroleum	联合王国	石油提炼	38.1	59.5	25.2	30.5	756.0
7	Alcatel A sthom	法国	电子产品	31.4	44.6	19.3	28.4	118.0
8	Matsushita Electric	日本	电子产品	29.1	67.8	27.0	56.0	242.2
9	Nestle c	瑞士	食品	..	28.9	34.5	35.2	205.5
10	Asea Brown Boveri	瑞士	工业和农业设备	24.9	28.1	28.1	192.1	201.1
11	Siemens c	德国	电子产品	..	45.7	25.4	44.0	214.4
12	Philips E ectronics	荷兰	电子产品	23.3	29.1	28.8	30.5	402.0
13	Mobil	美国	石油提炼	21.7	42.2	41.7	56.0	272.0
14	Unilever	联合王国/荷兰	食品	20.3	25.4	32.6	40.8	67.5
15	Bayer	德国	化学品	19.6	25.0	20.0	25.6	292.2
16	Fiat	意大利	汽车和零件	19.5	69.7	21.0	45.5	119.0
17	Volkswagen	德国	汽车和零件	19.2	46.2	24.1	45.9	288.0
18	Sony	日本	电子产品	19.1	34.6	18.2	27.4	284.0
19	General E lectric	美国	电子产品	19.0	166.5	8.7	59.4	..
20	Mitsubishi c	日本	贸易	..	89.6	33.8	146.4	32.4

表8(续)

排名	公司	国家	企业a	国外资产		销售总额		雇员总数
				资产总额	国外销售额	石油提炼	化 品	
21	Eif Aquitaine d	法国		..	46.6	11.4	35.7	86.9
22	Du Pont b	美国		16.0	38.9	17.5	37.8	124.9
23	Toyota	日本		16.0	65.1	19.8	71.4	102.4
24	Michelin c	法国		..	21.1	9.7	12.0	124.0
25	Hitachi c,d	日本	电子产品	..	66.6	13.8	58.4	331.5
26	BASF c	德国	化学品	..	24.7	..	12.3	128.1
27	News Corporation b	澳大利亚	出版和印刷	14.6	20.7	4.6	5.7	38.4
28	Ciba—Geigy c	瑞士	化学品	..	21.1	8.2	14.7	91.7
29	Rhone —Poulenc	法国	化学品和药物	13.4	21.8	12.5	16.1	83.3
30	Chrysler c	美国	汽车和零件	..	43.1	9.6	29.4	30.7
31	B.A.T. Industries	联合王国	烟草	13.1	41.2	24.3	31.3	190.1
32	Nissan Motor	日本	汽车和零件	12.7	53.2	22.8	48.3	34.5
33	Philip Morris	美国	食品	12.1	47.4	18.6	56.5	68.0
34	Sandoz	瑞士	药物	11.0	12.5	8.9	9.3	45.8
35	Dow Chemical	美国	化学品	10.9	24.7	9.7	18.8	28.3
36	Total c,d	法国	石油提炼	..	22.0	16.7	25.3	23.8
37	ICI d	联合王国	化学品	..	20.8	17.7	23.0	78.4
38	Volvo	瑞典	汽车和零件	10.5	19.3	11.0	12.8	20.6
39	Grand Metropolitan d	联合王国	食品	..	17.2	7.8	15.5	..
40	Procter & Gamble	美国	肥皂和化妆品	10.4	24.0	14.5	29.4	58.6
41	Daimler-Benz c	德国	运输和通讯	..	53.8	33.3	57.3	73.4
42	Itochu Corporation	日本	贸易	10.3	42.8	4.4	151.1	3.3
43	Eastman Kodak c	美国	科学和照相设备	..	24.2	6.0	19.4	56.3

表8(续)

排名	公司	国家	企业a		国外资产	资产总额	销售总额	国外雇员	雇员总数
			建筑	材料					
44	Hanson c	联合王国	建筑	材料	..	31.0	6.8	13.6	54.0
45	Saint-Gobain d	法国	建筑	材料	9.9	17.6	7.8	12.7	105.0
46	Aerox c	美国	科学和照相设备	..	32.3	8.0	17.7	..	109.4
47	Amoco	美国	石油提炼	9.7	30.5	8.1	25.3	9.9	54.1
48	Honda c	日本	汽车和零件	..	22.2	20.4	31.9	..	90.9
49	Hoechst	德国	化学品	9.1	23.6	21.4	28.4	89.8	179.3
50	Bridgestone c	日本	橡胶和塑胶	..	14.5	7.6	14.1	52.0	83.1
51	ENI c	意大利	石油提炼	..	64.0	16.0	44.2	23.1	131.2
52	NEC Corporation	日本	电子产品	9.0	29.5	6.4	27.5	0.0	118.0
53	Generale Des Eaux f	法国	建筑	8.9	32.8	6.5	23.9	68.5	198.6
54	Texaco	美国	石油提炼	8.8	26.2	16.6	37.3	14.0	40.2
56	RTZ	联合王国	开矿和生产原油	8.4	9.1	6.9	8.7	59.4	73.5
57	Stora	瑞典	林业产品	8.4	15.0	9.4	11.6	46.4	66.8
58	Toshiba c	日本	电子	..	43.0	10.2	35.1	28.0	168.0
59	Petrofina c	比利时	石油提炼	..	11.5	4.3	19.1	11.5	17.1
60	Electrolux c,d	瑞典	电子	..	11.3	11.7	13.1	116.2	134.2
61	Chevron	美国	石油提炼	7.9	34.6	15.5	36.5	9.9	55.1
62	Thomson Corporation	加拿大	出版和印刷	7.7	8.2	5.0	5.6	39.4	45.8
63	Solvay	比利时	化学品	7.6	8.6	7.4	7.9	40.5	45.6
64	ITT d	美国	多元化服务	..	49.0	6.5	20.6	..	114.0
65	Tenneco	美国	工业和农业设备	7.2	26.0	4.1	13.7	..	89.0
66	Marubeni	日本	贸易	7.1	65.9	40.8	138.8	..	9.9
67	Seagram	加拿大	饮料	7.0	11.9	6.2	6.3	..	16.8

表8(续)

排名	公司	国家		企业a		国外资产	国外销售额	销售总额	国外雇员	雇员总数
		美国	加拿大	瑞士	瑞士					
68	Digital Equipment	电脑	金属制品	建筑材料	药物	电子	贸易	电脑	电脑	121.0
69	Alcan Aluminum	金属制品	金属制品	建筑材料	药物	电子	贸易	金属制品	金属制品	54.0
70	Holderbank	建筑材料	金属制品	药物	电子	贸易	电脑	通讯	通讯	32.2
71	Roche Holdings	药物	药物	电子	贸易	电脑	电脑	金属	金属	55.1
72	Thomson	电子	电子	贸易	电脑	电脑	通讯	金属	金属	105.2
73	Mitsui	贸易	贸易	电脑	通讯	金属	金属	金属	金属	11.5
74	Hewlett-Packard	电脑	通讯	金属	金属	金属	金属	金属	金属	..
75	Cable and Wireless c	通讯	金属	金属	药物	药物	开矿	石油提炼	汽车和零件	89.0
76	Usinor-Sacilor	..	..	..	..	..	..	..	..	38.8
77	Pechiney	法国	法国	法国	法国	法国	法国	法国	法国	97.8
78	Glaxo Holdings	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	70.7
79	Lonrho	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	联合王国	35.6
80	Atlantic Richfield	美国	美国	美国	美国	美国	美国	美国	美国	151.2
81	Peugeot	法国	法国	法国	法国	法国	法国	法国	法国	26.8
82	Veba	德国	澳大利亚	澳大利亚	澳大利亚	澳大利亚	澳大利亚	澳大利亚	澳大利亚	117.0
83	BHP	澳大利亚	日本	新西兰	荷兰	美国	美国	美国	美国	49.0
84	Nissho Iwai a	日本	日本	新西兰	荷兰	美国	美国	美国	美国	7.4
85	Fletcher Challenge b	新西兰	新西兰	新西兰	新西兰	林业产品	林业产品	林业产品	林业产品	34.0
86	Akzo	新西兰	新西兰	新西兰	新西兰	化学品	化学品	化学品	化学品	65.2
87	GTE	新西兰	新西兰	新西兰	新西兰	通讯	通讯	通讯	通讯	161.6
88	McDonald's	美国	美国	美国	美国	餐馆	餐馆	餐馆	餐馆	168.0
89	Norsk Hydro	挪威	瑞典	瑞典	瑞典	化学品	化学品	化学品	化学品	35.0
90	Ericsson c	瑞典	瑞典	瑞典	瑞典	通讯	通讯	通讯	通讯	71.2
91	SKF	瑞典	瑞典	瑞典	瑞典	金属制品	金属制品	金属制品	金属制品	45.3

表8(续)

排名	公司	国家		企业a		国外资产		国外销售额		销售总额		国外雇员	雇员总数
		美国	德国	金属	汽车和零件	..	16.0	7.3	20.2	4.2	9.9		
92	Alcoa d						4.8	11.2	4.2	9.9	29.4	65.6	
93	Robert Bosch c						..	16.0	7.3	20.2	47.6	181.5	
94	Smithkline Beecham	联合王国		药物	药物	4.8	7.3	7.4	8.3	42.9	54.0		
95	Johnson & Johnson	美国		药物	科学和照相设备	4.8	10.5	6.2	12.4	43.4	82.6		
96	3M d	美国		科学和照相设备	宇航	4.7	11.1	6.2	13.0	39.0	89.6		
97	United Technologies	美国		宇航	玻璃	4.6	16.0	8.0	21.3	87.1	185.1		
98	Pilkington	联合王国		玻璃	电脑	4.3	5.3	3.7	4.6	43.8	53.8		
99	Olivetti	意大利		电脑	饮料	4.3	11.5	4.3	6.9	24.0	46.5		
100	LVMH Moet--Hennessy	法国		饮料		4.2	8.8	2.6	3.7	..	14.3		

资料来源：贸发会议跨国公司方案数据库。

a 公司的企业分类根据1991年7月29日《幸福》杂志的幸福全球500公司名单和1991年8月26日《幸福》杂志的幸福全球500公司名单，但Akzo-Benz、GTE、ITT、Mc Donald's 和SCA等公司除外。在“幸福分类”中，公司按其销售量最大的行业分类；工业集团根据美国管理和预算局所订的类别分类。几家公司的业务极其多元化。它们包括3M、GE、Grand Metropolitan、Hanson、TT、Sandoz、Tenneco和United Technologies。

b 国外资产的数据不包括其他欧洲国家的资产。  
 c 国外资产的数据是根据国外雇员数目同总雇员数以及国外固定资产同总固定资产的比例估算的。  
 d 根据估计的临时数据。  
 e 公司自己的估计数。  
 f 1993年数据，以前的数据不详。

表9. 1990-1991年最大的100家跨国公司，  
按国外资产增长率开列

迅速增长(超过10%)	Alcatel A s thom, Matsushita, Siemens, Bayer, General Electric, Mitsubishi, Toyota, Mitchelin, Hitachi, BASF, Chrysler, Nissan, Procter & Gamble, Daimler-Benz, Kodak, Xerox, Honda, Sandoz, Bridgestone, ENI, Renault, Smithline Beecham, Tenneco, Seagram, Digital, Hewlett-Packard, Cable and Wireless, Atlantic Richfield, Peugeot, Veba, BHP, Norsk Hydro.
强烈增长 (5至10%不等)	British Petroleum, Ciba-Geigy, Volvo, Stora, Usinor-Sacilor, McDonald's, Johnson & Johnson.
中等增长 (3至5%不等)	Volkswagen, Elf Aquitaine, Thomson Corporation, Marubeni, Akzo, Alcoa, GTE, Robert Bosch, United Technologies, General Motors.
稳定	Royal Dutch Shell, Philips, Fiat, Sony, Du Pont, News Corporation, Rhone Poulenc, Dow Chemical, Total, ICI, Grand Metropolitan, Saint Gobain, NEC, RTZ, Electrolux, ITT, Lonrho, Ericsson, 3M, Pilkington, LVMH Moet-Hennessy, Nestle.
下降	Exxon, Ford, Asea Brown Boveri, Mobil, Unilever, BAT, Philip Morris, Itochu, Hanson, Amoco, Hoechst, General des Eaux, Petrofina, Chevron, Texaco, Solvay, Alcan, Holderbank, Roche, Thomson, Mitsui, Pechiney, Glaxo, Nissho Iwai, SKF, Olivetti.

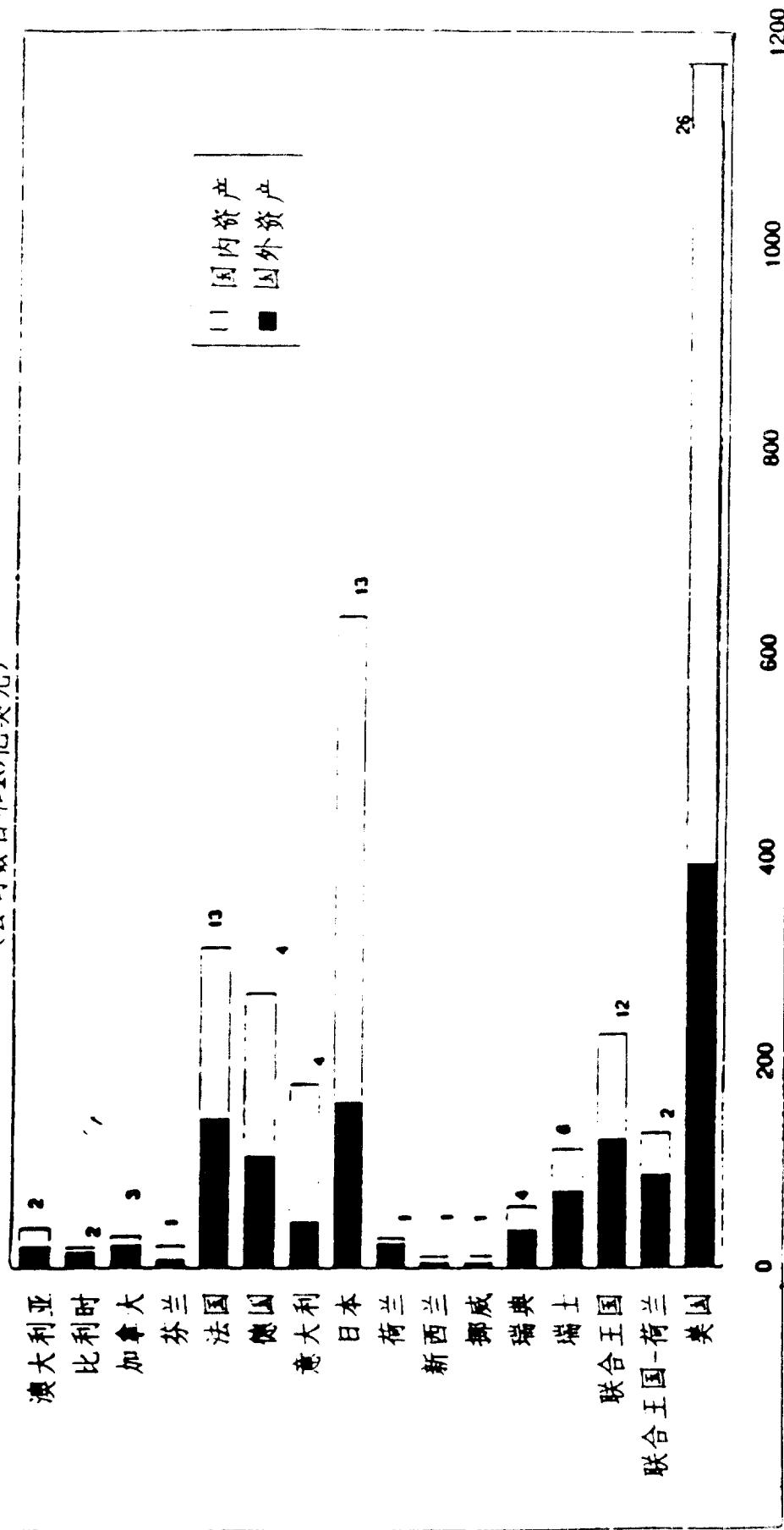
资料来源：贸发会议，跨国公司方案。

18. 如图2所示,所有世界上最大的100家跨国公司都以发达世界为总部。53家在西欧,27家在美国,14家在日本,其余在澳大利亚、加拿大或新西兰。5个主要母国的跨国公司控制了最大的国外资产。不过,较小的经济体,例如比利时、荷兰、瑞典和瑞士,在外国有较大比例的资产,这是因为它们的国内市场有限,更需要向外扩充所致。例如,Solvay集团(比利时的)资产有90%在国外,在其雇用的45 000人中,国外雇员占90%。

19. 以企业计,最重要的企业为石油提炼、电子、化学品和药物以及汽车(图3)。最大的10家公司中有3家从事石油业,一家从事电脑生产,两家是多元化的电子生产商,两家是汽车生产商,一家从事食物,一家从事工业和农业设备(框架1)。

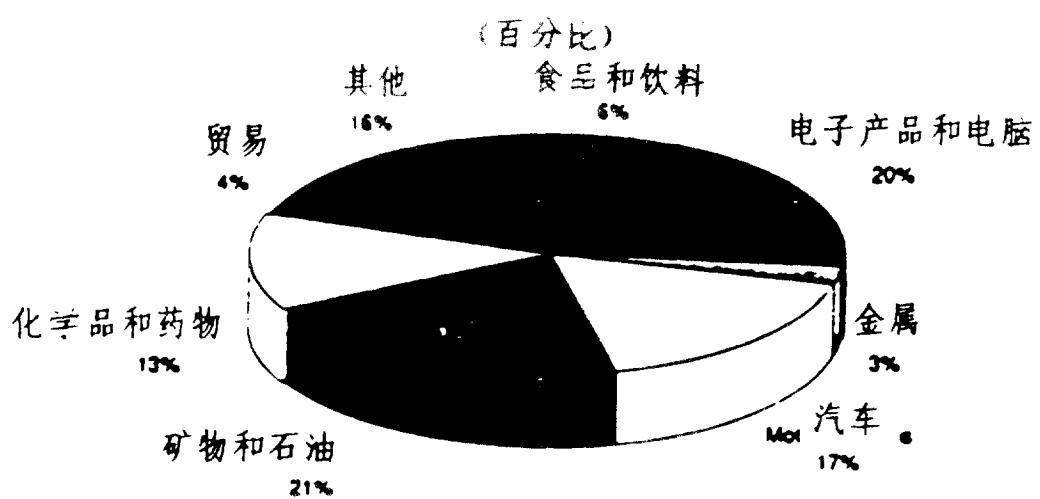
20. 1991年,头100家跨国公司的雇员数目估计为约1 200万人,其中约40%在国外的联营公司工作。这个比例自1990年以来基本上保持不变。在过去十年间有数据的跨国公司中,国外雇员数目的增长比国外资产的增长较慢。头100家跨国公司中有许多公司集中于资本密集的行业,雇员同资产的比例较低。此外,一些跨国公司减低了雇用人员的数目。

图2. 1991年最大的100家跨国公司,公司数目和资产,按母国排列  
(公司数目和10亿美元)



资料来源：贸发会议跨国公司方案。

图3. 1991年最大的100家跨国公司:国外资产分布情况,按工业开列



资料来源: 贸发会议跨国公司方案

### 框架1. 最大的跨国公司及其企业

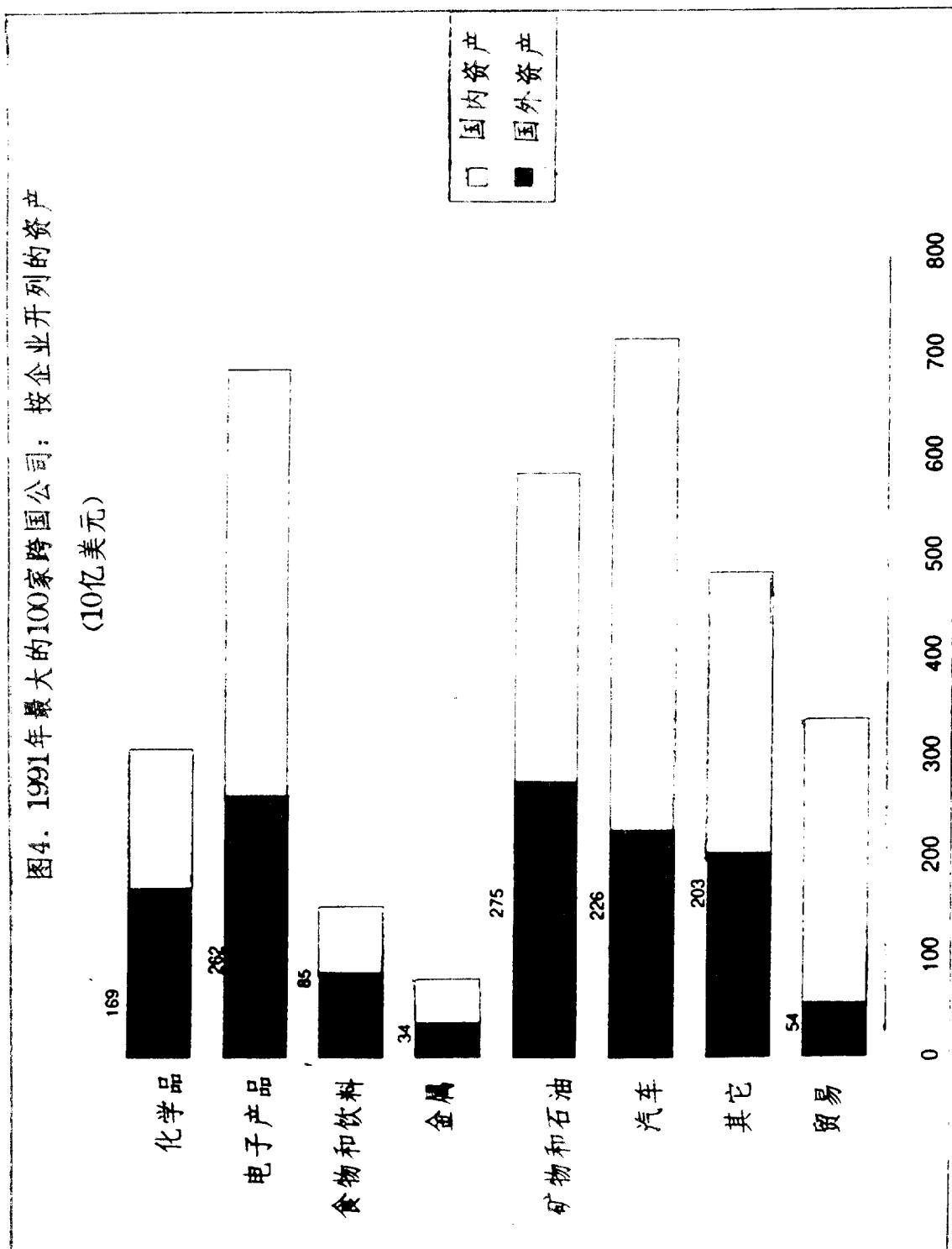
由于母公司活动的全球化和资产的高资本集约度，世界石油工业仍然是头100家跨国公司的最主要企业。1991年，从事提炼和零售的综合石油公司（如Royal Dutch Shell和Exxon）的业绩比专门从事开采和生产的公司好。由于油价下跌，需求减少，后者的增长较慢，排名名次一般也有所下降。

以绝对数值和占总资产的百分比计，电子公司的国外资产增长最快：它们的国外资产从1990年的\$2 150亿增至\$2 620亿（图4）。1991年，这个企业的最大公司——由于技术日新月异和市场加紧细分，推动了这一趋势——进行了大规模投资或重大收购。尽管对半导体和消费产品的整体需求有所下降以及日本对外直接投资也有所减缓，但日本电子公司仍然在这个企业占领导地位。1991年，头100家最大的公司中有11家是电子公司，其中5家是日本公司集团：Matsushita Industrial Co.、the Song Corporation、the Toshiba Corporation、Hitachi Co. 和NFC。它们占世界市场的一大部分，销售额共达\$2 040亿，其中40%为国外销售额。1991年，日本电子生产公司在海外的业务实行多元化，在美国的重大收购包括：Columbia Pictures Entainment Itc.（Song公司收购）和MCA Inc.（Matsushita公司收购）；Toshiba 和Itochu Corporation同世界最大的影片和资讯企业Time Warner公司组成了一个大资本和商业合伙公司。关于欧洲公司，Alcatel-Alsthom公司的国外资产增长最快，排名从1990年的第21位升至1991年的第6位。1991年，这家总部设在法国的电子公司集团的业务伸展至通讯、工程和运输。一系列的收购使该集团在全球的传播和通讯市场中占领导的地位。Alcatel也是最面向国际的商业集团之一，其管理总部在巴黎，财务总部在荷兰，它同联合王国的

GEC公司有一项合资企业，而国外销售额占四分之三。在其他欧洲电子公司中Siemens和Philips公司通过收购和合资企业，巩固了它们在国外的地位。

主要的汽车生产公司保持了它们列入头一百家大公司名单的地位。不过，由于按计划推行合理化调整和采取其他降低成本措施，它们的总资产和国外资以及销售额和雇员数目均有所下降。由于需求停滞，汽车生产能力大量过剩，(尤其是在欧洲)。目前已积极探索作出合伙安排，甚至合并。

关于化学和药物公司，欧洲和美国公司仍然保持其世界上的领导地位。在头一百家大公司中，欧洲和美国的化学和药物公司分别占12家和4家。日本在这方面落后，没有一家公司列入最大的100家公司名单，不过它们最近在美国和欧洲进行了大量的收购。



资料来源：贸发会议跨国公司方案。

## 二、目前趋势的主要背景因素

21. 由于全世界的外国直接投资流量同产出的增长密切有关,因此,最近全世界的外流投资减少,可以解释为由于世界经济中外国直接投资的主要来源--发达国家的经济持续衰退或增长缓慢(见表10)。<sup>14</sup> 母国或东道国经济放慢,尤其是如果它暴露了结构性问题,则常常会降低利润,并因而减少了可投资资金,从而限制了跨国公司增强外国直接投资的能力。与此同时,经济衰退缩小了市场,这又减少了有利可图的投资机会,同时又增加了竞争压力。在这种情况下,公司常常是停止投资,同时进行内部改组,以降低成本和提高效率。因此,在经济不景气时期,跨国公司采取谨慎的立场,它们计划投资的数额常常是少于经济上涨时期。这个趋势对于来自德国<sup>15</sup> 和日本的制造业公司来说尤为明显。这些公司最近的海外投资着重降低生产或零件组装成本。日本公司由于在日本和主要业务国家的利润下降,加上本国的资本成本上涨,因此,在选择投资地点时已变得更为审慎。<sup>16</sup> 最后,跨国公司转向更为国际化的综合生产战略(《1993年世界投资报告》曾谈到这一点),可能也导致它们在一定程度上集中搞内部改组--此种情况部分反映在跨国界公司合并和收购减少此一事实。

表10. 1991年和1992年  
实际国内生产总值的增长率  
(百分比)

区域	1991年	1992年
发达国家	0.7	1.5a
发展中国家	3.4	4.9

资料来源:联合国《世界经济概览》(联合国出版物销售品编号E.93.II.C.1),附件表A2和A4。

a 估计数。

22. 不过,在1990年代初期,发展中国家总的来说取得了较发达国家高得多的经济增长率(包括中国非常高的增长率),使得它们之中的一些国家变得更为重要--不论是作为外国直接投资的对象或(有时候)作为此种投资的来源,都是如此。最近外国直接投资流入这些国家,也受到这些国家的私有化计划和资本市场的出现的鼓励。这两种情况都为跨国公司扩展创造了机会。正如下面将要进一步讨论的,这些因素有时候是个别地,有时候是综合地,对外国直接投资的数额和形态起了重要的影响。

#### A. 公司合并和收购

23. 1980年代外国直接投资增长,其原因除了经济急速增长和一度的政策改变之外,跨界公司合并和收购是重要的短期因素。世界性跨界公司收购资金约占1986-1990年发达国家外国直接投资总额的57%,在1988年和1989年的高峰期更高达64%-68%(表11)。<sup>17</sup> 此一比例后来随着世界性投资流量减少而相应地下降了:1990年下降7%,1991年下降55%。事实上,世界性投资流量的增减同跨界公司收购的兴衰的步伐看来大致是一致的。

24. 公司的合并和收购的多寡也可以从几个选定的东道国如美国和联合王国的外国直接投资流入量看到。事实上,1980年代末期外国直接投资流入量增加是同收购外国公司增加相关连的,而1990年以来外国直接投资流入量减少正与合并--收购热潮结束吻合。特别是在美国,1986-1989年期间外国在美国收购总值急速增长(平均年率为26%),是同外国直接投资流入量急速增长(平均年率为19%)有关的(图5)。同样地,1990-1992年外国收购总值急剧下降(平均年率85%)被认为同外国直接投资流入量更急剧地下降(平均年率超过147%)<sup>18</sup> 有关。如果比较1985-1989年和1990-1992年联合王国外同收购总值增长率同外国直接投资流入量的增长率的差异,也会发现同样的趋势(图6)。<sup>19</sup> 可以预期跨国界收购同外国直接投资流入量之间的

紧密关系，也存在于欧洲共同体外国收购总值占资金流入量相当比例的其他国家中。在1990-1992年期间，外国收购总值分别占法国、德国、荷兰和西班牙的外国直接投资流入量的37%、73%、85%和53%。<sup>20</sup>

表11. 1986-1990年全世界跨国界收购总值和  
发达国家在外国直接投资外流资金

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
全世界跨国界收购总值 (单位:十亿美元)	39	71	113	122	113	51	41a
发达国家在外国直接投资 外流资金(单位:十亿美元)	86	132	162	204	225	182	162
发达国家跨国界合并和收购 占其在外国直接投资外流 资金的比例(百分比)	45	54	68	64	51	28	..

资料来源：联合国贸易和发展会议跨国公司方案，根据P. Bailey、A. Pansorto和G. Renshaw编的《跨国公司和就业》(日内瓦国际劳工局, 1993年内的Rolf Jungnickel “外国直接投资最新趋势”一文 KPMG《Dealwatch 1992: The KPMG Report on International Mergers and Acquisitions (Amsterdam, KPMG, 1992 内的“Cross-border M & A recovers: survey”。

a 上半年。

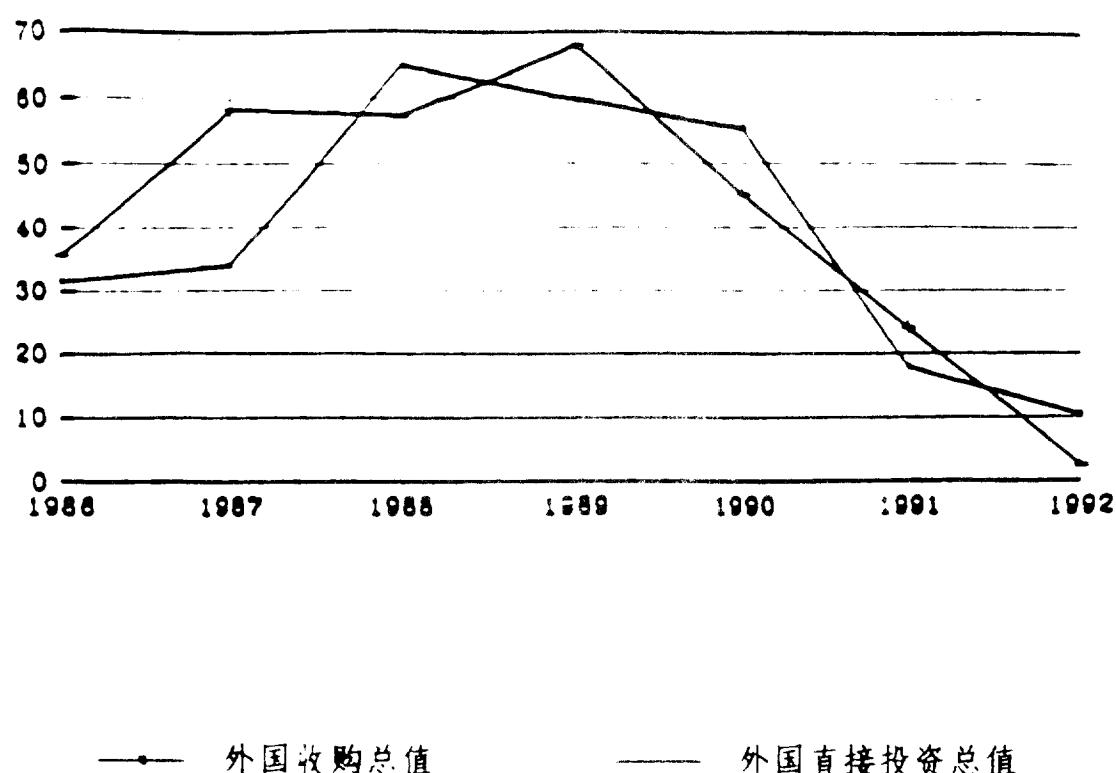
25. 在1990年和1991年跨国界收购的重要性下降的同时，收购的地点也在变化。1980年代初期至1980年代末期，外国在美国进行收购的次数和总值急剧增长。外国公司在1986年至1990年期间收购了美国3 643家公司，总值超过2 450亿美元，而大部分的收购发生在1988年至1990年期间。<sup>21</sup> 1990年以后，外国公司在美国进行收

购的活动大为减少。相比之下,自1989年以来,外国公司由于想在欧共体成为单一市场之前增强其产品的市场地位,在欧共体进行了相当多的收购活动:1989年至1992年共有6 486项收购,总值1 130亿英镑,被收购的公司超过40%是在联合王国境内。不过,1991-1992年合并和收购的次数和总值比1989-1990年已经放慢。前一段期间有3 450宗收购,总值接近650亿英镑;后一段期间的收购已减至3 036宗,总值大幅度减少,仅高于480亿英镑。<sup>22</sup>

26. 1980年代末期跨国界合并和收购兴旺的最佳解释是跨国公司对它们的国际商业环境所作的战略和经济反应。1980年代的国际商业环境有至少7个因素促成了此种兴旺情况:全球化、竞争、技术、政府政策、欧共体单一市场、财政、经济增长。头三个因素可视为结构性因素,很可能助长跨国界合并和收购活动在较长时期内继续下去;后四项因素可以说是短期因素,有助于解释外国直接投资在1980年代末期大涨的原因。这些因素对跨国界合并和收购活动的具体影响在表12有概述。

图5.1986-1992年外国在美国收购及直接投资

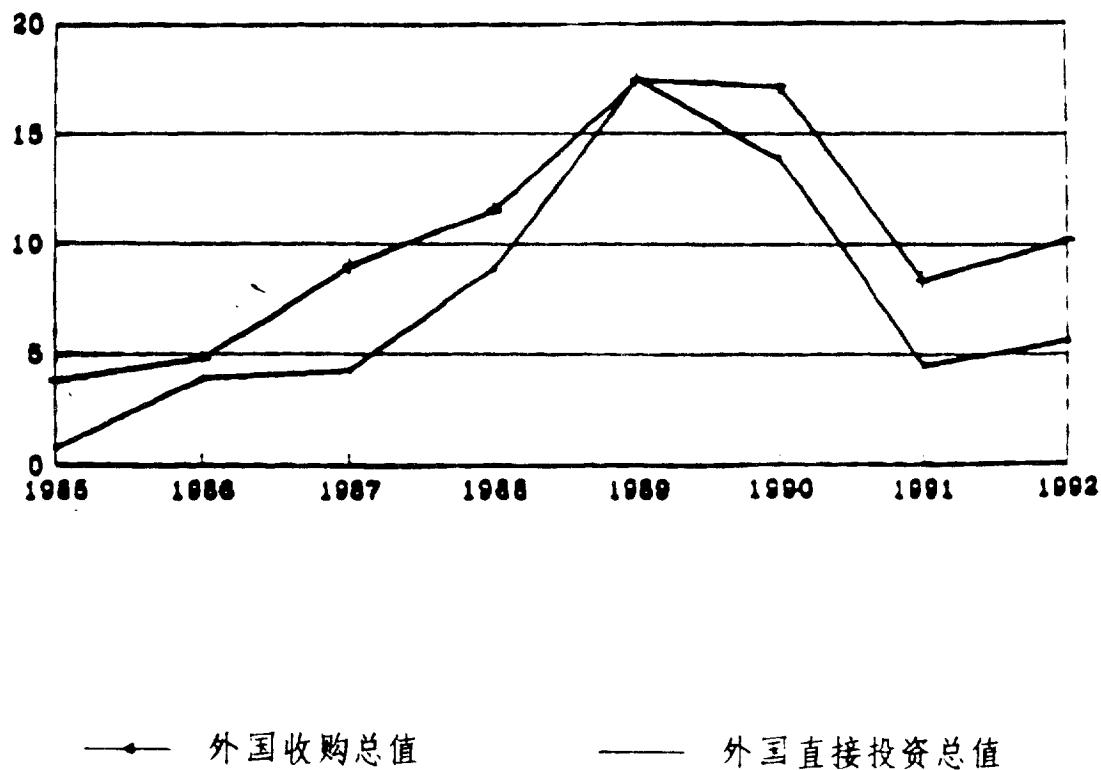
亿美元



资料来源：联合国贸易和发展会议跨国公司方案，根据美国商业部《Survey of Current Business》73(1993年5月)第113页。

图6. 1985-1992年外国在联合王国收购及直接投资

亿英镑



资料来源：联合国贸易和发展会议跨国公司方案，根据《Acquisitions Monthly》各期，和联合王国中央统计处《海外交易统计》各期。

a 初步资料。

表12. 1980年代的国际商业环境以及公司合并和收购情况

影响国际商业环境的因素	跨国界公司合并和收购的理由
全球化	为了扩大公司规模和市场占有率,公司发展了一系列的全球性产品(牌子),迅速地实现了国际化和市场地区多元化。
竞争	为了在价值链活动中取得规模经济及协力优势等效益,公司建立了一体化的国际网,以提高效率和通过合并或收购来消灭竞争对手。
技术	为取得新技术,或减轻发展新技术的风险和成本。
政府政策	利用政府相当宽松的合并管制政策。
欧洲共同体 1992年	在欧共体废除内部贸易障碍之前加强产品(商牌)和扩大产品在欧洲的市场,以及克服对“欧洲堡垒”的恐惧欧洲内部更紧密的经济一体化也鼓励了欧共体内的公司进行合并和收购,以提高在全球以及市场的竞争能力。
财政	为了利用可用信贷的大幅度增长、公司财务管理创新以及许多公司的价值低于财产清理价值。
经济增长	利用有利的经济环境扩展新的市场。有几段时期经济增长的原因之一是公司赚取有更多资金进行投资,或有更多的贷款可供合并和收购之用。

资料来源: 联合国贸易和发展会议跨国公司方案,根据P. Daily、A. Parisotto and G. Renshaw 编的、《The Global Economy of the 1990's》(日内瓦国际劳工局,1993年内的J. Hanill “Crossborder Mergers, acquisitions and strategic alliances”一文。

27. 1990年和1991年全世界的跨国界收购活动放慢,部分原因可说是由于国际商业环境短期因素变化引起的。经济增长放慢、利润降低,加上信贷较紧和资金成本上升,从而压抑了1990年代初期的跨国界收购活动。欧洲利率由于一些国家的收紧银根政策而上升,导致经济成长放慢,压缩了公司的借贷能力。所有主要金融中心皆遭受损失,以及股票市场衰退(日本),也限制了银行的贷款能力。<sup>23</sup> 另有迹象显示,欧共体区域结构性调整引发的合并的收购风随着跨国公司巩固其地位、集中精力确保刚完成重组的网络的效率,也慢慢减弱了。<sup>24</sup> 不过,结构因素的持续影响很可能确保跨国界合并和收购日后将成为外国直接投资的一种重要形式。1992年的初步资料显示了复苏的迹象:全世界共有1 024宗跨国界收购行动,总值410亿美元,而在1991年的头半年则只有1 003宗,总值245亿美元。<sup>25</sup>

#### B. 私有化方案

28. 1980年代采用对市场更友善的政策,再加上公营部门沉重的负债,许多国有工厂继续经营不善,以及吸引外国直接投资的愿望,导致世界上许多国家执行各项私有化方案。<sup>26</sup> 近年来全世界私有化企业的数目已经大量增加;在1980年至1992年期间,私有化出售所得的款额至少达到1 850亿美元。<sup>27</sup> 执行这些方案扩大了外国直接投资的机会,特别是在发展中国家和中欧及东欧。在1988-1992年期间这些国家涉及私有化的交易数目超过了发达国家的私有化交易数目,在1992年,这些国家涉及私有化的出售总额首次超过了发达国家。<sup>28</sup>

29. 虽然发达国家开始执行私有化方案的时间比发展中国家早很多,但是自1980年代末期以来,发展中世界以及中欧和东欧的转型经济体是热烈执行这些方案的地区。至于发达国家的私有化进程,只有少数私有化是完全卖给外国投资者的;在一些情况下,已经私有化的公司的股票只有一部分(通常在15%至20%之间)可供在国外的证券市场出售。<sup>29</sup> 因此,发达国家因私有化而吸引的外国直接投资具有的相对重要性就比发展中国家的小,特别是考虑到前一类国家接收的外国直接投资数量很

大。但是预期将来发达国家还会采取更多的私有化行动。单只西欧拟议出售的国有企业在1998年以前就可能有1 500亿美元，其中大多数最大的交易会在今后两年出现在法国和意大利。即将和私有化的一些国有企业包括一些石油、钢铁、航空运输、通信和水电公司。被指定进行私有化的许多国有企业预期会开放给外国参与，至少是某种程度的参与。<sup>30</sup>

30. 在世界各区域中，中欧和东欧的私有化对外国直接投资产生的影响最大。在1988-1992期间，中欧和东欧因私有化而吸引的外国直接投资超过52亿美元，占流入这个区域的外国直接投资总额的43%，1991年是高峰年，占了51%。<sup>31</sup> 确实，中欧和东欧因私有化而吸引的外国直接投资在外国直接投资流入总额中所占比例是世界所有区域中最高的。<sup>32</sup>

31. 在1988年-1992年期间，发展中国家有400多个中型和大型国有企业私有化，出售额超过490亿美元。其中外国直接投资为87亿美元，超过17%这种投资经常涉及一些小型和中型交易。在这段期间，发展中国家通过私有化吸引的外国直接投资约占流入这些国家的外国直接投资总额的7%，但各区域有显著差异(表13)。在所有的发展中区域，1988年至1992年期间拉丁美洲和加勒比通过私有化吸引的外国直接投资流入额最高，占外国直接投资流入总额的16%，在1990年代和1991年代所占比例更高(约四分之一)。其他区域的私有化行动则少很多，因此私有化吸引的外国直接投资数额在外国直接投资流入总额中所占百分比也低得多。一般来说，在执行私有化方案的国家，通过私有化吸引的外国直接投资具有的相对重要性取决于私有化企业的资产价值，私有化方案对外国参与所设的限制，该国的总投资环境，当然还有所涉资产的吸引力大小。但是，外国直接投资流入额的绝对数值和东道国是否存在发展比较完善的资本市场也很重要。

32. 除了直接吸引外国直接投资(有时甚至通过津贴方式，例如以低于市场价格出售资产或通过负债--资产交换)以外，外国公司还可以在私有化方案名义下收购企业，经常也需要跨国公司作出投资承诺，通常在一段时间内，以资产的形式取得额外

的资金。此外，地主国政府承诺进行经济改革，特别是允许私营部门在国内经济活动中发挥作用，以此作为吸引外国投资者的信号，则私有化方案有助于吸引不断的投資，即使某一特殊方案已经完成执行工作。此外，減低规章条例的限制性，提高利润（由于将国有企业转入私营部门手中预期提高的效益和更大的竞争性），可能会对投资环境和外国直接投资的长期稳定产生积极影响。最后，外国直接投资通过发展中国家的私有化而在这些国家的基础设施服务和金融部门所做的工作很可能为打算到这些国家投资的其他公司改善敢投资的环境。

33. 从东道国的立场来看，跨国公司参与私有化方案不仅有利于吸引流动资金，还有助于吸引更多的潜在购买者，从而提高资产出售的可能价格。<sup>33</sup> 此外，可能更重要的是，它使这些国家得益于跨国公司的管理技术，销售和其他资源，特别是大型工业，中间产品工业和以前必须予以国有化的战略工业，这些工业因私有化而吸引外国直接投资。<sup>34</sup>

表13. 1988-1992年发展中国家私有化  
 吸引的外国直接投资  
 (百万美元, 占外国直接投资流入总额的百分比)

区域	年份					
	1988	1989	1990	1991	1992	1988-1992
<b>北非和中东</b>						
私有化吸引的外国直接投资	-	1		3	22	27
占外国直接投资流入总额的比例	-	0.1	-	0.45	1	0.4
<b>撒哈拉以南非洲</b>						
私有化吸引的外国直接投资	-	14	38	3	44	99
占外国直接投资流入总额的比例	-	0.6	6	0.15	3	1
<b>东亚和太平洋</b>						
私有化吸引的外国直接投资	-			75	302	377
占外国直接投资流入总额的比例	-			0.6	2	0.7
<b>南亚</b>						
私有化吸引的外国直接投资	-	11	4	37	52	
占外国直接投资流入总额的比例	-	0.04	4	1	9	3
<b>拉丁美洲和加勒比</b>						
私有化吸引的外国直接投资	214	157	2 136	3 300	2 312	8 119
占外国直接投资流入总额的比例	3	2	28	28	17	16
<b>所有发展中区域</b>						
私有化吸引的外国直接投资	214	172	2 185	3 385	2 717	8 673
占外国直接投资流入总额的比例	1	1	10	11	7	7
<b>备注</b>						
<b>中欧和东欧</b>						
私有化吸引的外国直接投资	-	422	489	1 917	2 411	5 238
占外国直接投资流入总额的比例	-	39	34	51	41	43

资料来源: Frank Sader, "1988-1992年发展中世界的私有化和外国投资", 世界银行 PRE 工作文件编号.1202, 1993年10月, 以及作者提供的额外资料。

34. 各国政府必须认识到限制外国参与私有化方案在某些情形下会降低外国的兴趣。<sup>36</sup> 总之,限制外国参与可能不是一种可行的选择,特别是在国内可能收购列入私有化公司的购买者数目有限的国家,或不具有当地资本市场或资本市场不足的国家。特别是当地资本市场的状况不仅在某种程度上影响对外国投资的需要(直接投资或间接投资),并且更重要的是这些投资取得资金的方式。因此,发展中国家出现资本市场,并开放外国参与是促使外国直接投资和有价证券投资增加的重要有利因素。

### C. 新兴资本市场

35. 在1980年代和1990年代初这段期间,流入发展中国家的外国直接投资增加是和外国间接投资迅速增加同时发生的(方格图2和表14),这种发展形势是发展中国家建立资本市场及其增长,同时又开放外国参与而促成的。特别是间接证券投资在1980年代初期在发展中国家刚刚出现,但在1992年就已达130亿美元。<sup>38</sup> 虽然有人预测这种流通量在1993年至少会有相同的数额,<sup>37</sup> 但也有人则预测将达到200亿美元。<sup>38</sup> 事实上这种投资加上外国直接投资占最近累计流入发展中国家的长期资源的很大部分(表14)。流向发展中国家的间接证券资产的地理分布情形和外国直接投资的情形很相似。在1981至1991年期间,10个接受外国直接投资最多的发展中国家是那些资本市场发展比较完备并允许外国参与的国家,它们也是间接投资的主要接受国。

表14. 1986-1993年流入发展中国家的  
长期资源总净额  
(十亿美元)

项目	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 <sup>a</sup>
外国直接投资 <sup>b</sup>	10.1	14.5	21.2	24.7	26.3	36.9	47.3	56.3
间接投资								
资产	0.6	0.8	1.1	3.5	3.8	7.6	13.1	13.2
债券	0.8	1.0	2.9	4.2	2.3	7.4	6.3	..
贷款								
官方贷款(净额)	27.9	27.2	22.5	22.1	30.7	30.0	20.1	27.9
商业银行	1.8	1.1	7.9	3.9	-2.5	5.4	18.5	..
其他私营机构	6.7	6.4	0.2	2.0	13.1	0.9	16.8	..
官方赠款	16.0	16.7	18.3	19.0	28.5	32.9	34.5	35.5
长期资源总流入净额	63.9	67.8	74.0	79.5	102.5	122.1	156.6	176.7 <sup>c</sup>

英文资源来源：世界银行，《1993-94年世界债务表》（1993年，华盛顿，世界银行）。

<sup>a</sup> 估计数。

<sup>b</sup> 世界银行报导的流入发展中国家的外国直接投资数据与贸发会议跨国公司方案的数据不同，原因是所包括的国家有所不同。

<sup>c</sup> 包括437亿美元的私人贷款(净额)和债券。

36. 如果和正在出现的资本市场的规模相比较，外国间接投资额的规模仍然很小：这些市场的资本总和在1993年6月为7 100亿美元。<sup>39</sup> 此外，Telmex公司（墨西哥）私有化所作的一次性交易通过美国预托证券筹得8000万美元，通过发行“L”股票（无投票权）筹得16亿美元，约占1992年发展中国家股票市场外国证券投资总额的13%。<sup>40</sup>

### 方格表2. 证券组合投资的形式

证券组合投资包括债务证券和股票证券。债务证券包括筹资债券、存据和商业票据。股票证券主要包括国家基金、美国存款收据、全球存款收据和通过直接在当地股票市场购买股票的外国投资。国家基金(资本额固定的或不固定的)允许外国人在新兴市场中投资由专业管理人员经营的多种债券。资本额固定的国家(或区域)基金在上市时发售股份,然后在新兴市场中进行投资,而资本额不固定的国家基金即使已经在新兴市场中投资以后仍可继续发售股份。美国存款收据是在美国公开交易的股票证券。全球存款收据和美国存款收据相似,但是它同时可在全世界的股票市场发售。筹资债券使发展中国家的私营公司得以在国际市场筹资。例如CEMEX(墨西哥)在1989年10月通过发售国际债券而借得1.5亿美元,它是在债务危机缓和以后来自发展中国家的第一个上市公司。近年来国内上市的债务证券似乎对外国投资者有越来越大的吸引力。

---

资料来源: 贸发会议,“在发展中国家的外国证券组合投资状况:目前的问题和前景”,TD/B/WG.1/11,1993年10月26日,第31至36段。

37. 新兴股票市场对流入发展中国家的外国直接投资产生的影响仍然很小(方格表3)(没有关于在当地股票市场筹措外国直接投资资金的数据资料)。这是由好几个因素造成的,包括对外国参与的限制。限制的形式有好几种,包括外国所有权设置上限,限制上市的股票的种类以及限制准许投资的工业。例如,在收购有表决权的股票时经常须事先获得批准(这种股票是跨国公司取得对公司管理部门的控制权的工具)。可以通过当地股票市场吸收的外国直接投资数额也因在一些股票市场上市的国内公司数目很少而受到限制(如尼泊尔、巴巴多斯和撒哈拉以南非洲各国)。虽然

在股票市场上市的国内公司的数目在各国之间有很大的差异，在一些新兴市场中只有几家公司上市。<sup>41</sup> 但是，发展中国家有兴趣扩大其股票市场，并继续放松对外国投资的所有权限制和其他限制<sup>42</sup>（例如大韩民国最近将一些公司的外国所有权的上限从10%增至25%），并且有更多的国内公司在股票市场上市，根据这个潜力，预期通过这个渠道吸引的外国直接投资数额将会增加。

方格表3. 新兴股票市场以及外国直接投资  
和证券组合投资的记录

外国直接投资和证券组合投资之间的界线是定义不同的问题。根据国际上接受的定义，<sup>2</sup> 取得一家公司有投票权之股票在10%或更多时即为直接投资，因为这假定外国投资者可对投资进行控制；但是还可以通过证券以外的机制在较低层次取得控制权，这种投资被归类为外国直接投资。意指某些外国投资，包括通过股票市场所作的投资，可被记为直接投资。

实际上，发展中国家对其新兴股票的证券参与权设置上限，并对跨国公司可以收购的股票种类设限仍然有助于区分证券组合投资和直接投资，因为这些国家限制了通过股票市场收购国内公司的可能性。例如，在墨西哥，只允许外国拥有在股票市场上市的“B”类股票，这种股票只有有限的投票权。只能通过墨西哥开发银行发售的共享证书来收购有投票权的股票（“A”类），即使这类股票也只有有限的投票权。在这个意义上，放松允许多国投资者参与新兴股票市场的规定（例如取消外国持有证券百分比的上限，让他们收购有投票权的股票）会使衡量外国直接投资和证券组合投资的工作复杂化。

<sup>2</sup> 国际货币基金，《国际收支手册，第五版》（华盛顿，货币基金，1993年）。

会以其他各种方式显示其越来越大的重要性。开放的证券市场有助于增大东道国吸引的外国直接投资数额,因为它允许想要在该东道国投资(或扩大投资)的跨国公司除了在国外筹集自有资本或借贷资本以外,<sup>43</sup>还可选择在当地筹集资金。美国非银行母公司拥有多数股权的外国非银行附属公司的外部财政资源数据说明当地财政资源的重要性:截至1991年,在附属公司以外筹集的资金总额中超过51%(或超过4 980亿美元)来自附属公司所在的东道国。其中超过90%是短期债务,其余为所有人的自有资本(包括在当地资本市场筹集的自有资本),<sup>44</sup>此外,一系列证券组合投资最后会成为外国直接投资(方格表2)。同样,当地资本市场也可为想要扩大国外投资的国内公司提供财政资源。<sup>45</sup>资本市场的出现可进一步鼓励外国直接投资,因为它为国有企业私有化的实现提供了一个渠道。<sup>46</sup>此外,股票市场促进了跨国公司使国内上市公司合并和收购这种公司,包括通过提供更多的普遍可以取得的上市公司的资料。<sup>47</sup>结果是,跨国公司,包括资源比较少的小型和中型公司,比在没有股票市场的国家更能够作出精明的投资决定,虽然这也取决于管理制度和会计制度的质量。更加自由的资本市场也有助于跨国公司通过全球性多种投资和筹资程序进行财务管理。但是,有人担心外国证券组合投资对新兴股票市场的活力产生的影响,他们强调必须逐步向外国直接投资开放国内股票市场。<sup>48</sup>

### 三、发展中国家流入量的可持续性

39. 发展中国家的外国直接投资流入量能否维持目前水平,甚至有所增加,取决于若干因素(表15)。其中特别涉及若干经济因素和可能影响一般发展中国家外国直接投资的东道国政策。最重要者如下:

表15. 关于发展中国家外国直接投资流入可持续性的一般因素

因 素	机 制
经济因素	发展中国家的高经济增长率。
	发展中国家位置上的优势：是否拥有相对廉价的技术劳工、低价原料、改进的基础设施等。
	跨国公司因国际竞争日益激烈而寻求低成本生产地点的策略，世界经济的结构变化和本国和/或东道国的经济条件。
政策因素	区域经济一体化。
	外国直接投资政策的进一步放宽，对符合市场友好目标的经济改革作出承担。
	扩大资本市场让外资参与和现有资本市场的放宽。
	执行负债产权交换和私有化方案。

资料来源：贸发会议，跨国公司方案。

(a) 发展中国家外国直接投资增长的前景在很大程度上取决于这些国家的经济业绩，整体看来，这些国家在最近的将来看来不错。<sup>60</sup> 但必须确认，经济业绩本身部

分取决于外国直接投资的流入量，尤其是自从外国直接投资成为亚洲、拉丁美洲和加勒比外来财政资源净流入量的最重要组成部分以后。追求市场的外国直接投资特别注意经济增长。当然，经济增长一般转化成公司更高的盈利，从而增加外国直接投资进一步扩大的潜力。

(b) 外国直接投资以世界市场为导向，发展中国家相对廉价的技术劳工及原料仍然重要。<sup>51</sup> 跨国公司的走向是建立国际一体化的生产网络，而增值链上的每一个部分现在都可能有外国直接投资，这种情况特别重要，因为发展中国家因此有新的机会寻求和取得外国直接投资，包括高度增值的外国直接投资。服务项目的贸易可能性的增加也可能为那些有高技术劳工但工资相对较低的国家打开新的投资机会。

(c) 发展中国家彼此间或与发达国家共同通过区域经济一体化创造更大的经济区方面越成功，它们所创造的市场就越大，这种情况一般更有利于跨国公司日益采取的国际一体化的生产策略。

(d) 外国直接投资、贸易和技术构架的继续放宽在当今世界尤其重要，因为国际经济交往的这些不同组成部分日益相互依存，成为国际生产一体化的先决条件。政府可以直接影响目前放宽工作的持续程度。放宽在一定程度上具有时行时断的性格，但对放宽构架的反应却将继续决定外国直接投资的未来流量。

(e) 就这方面而言，发展中国家资本市场的增长，深化和进一步开放，如前所述，对于较长期的鼓励外国直接投资的流动，可能构成相当重要的发展。<sup>52</sup>

(f) 继续利用负债产权交换和特别是进一步落实私有化方案，至少在短期，很可能有助于增加外国直接投资流向发展中国家。这些方案虽然也具有时行时断的性格，但它们推动的部分外资可能带动更多资本流入，且其中大部分可能形成再投资收益。

上述各种因素发生的幅度及其重要程度在各发展中区域可能情况迥异，取决于每一区域结构内这些因素的配置构成(表16)。

表16. 按区域编列的影响发展中国家外国直接投资流入可持续性的因素

区域	因素	机 制
非洲	经济	不确定的增长前景，特别是非洲的最不发达国家，在一定程度上取决于官方发展援助。
		丰富的自然资源和旅游胜地，相对廉价的劳工。
		地理上与西欧距离近。
	政策	区域一体化空间大。
		外国直接投资、贸易和技术政策继续放宽，以及有可能改进宏观经济政策。
		有可能实行信实的私有化方案，地方资本市场可以加强。
亚洲及太平洋	经济	高经济增长率和国内市场扩大。
		拥有相对低廉的技术劳工和原料；拥有相当发达的基础设施。
		跨国公司领导的区域一体化继续发展，地理上与日本相近也有帮助。
	政策	外国直接投资、贸易和技术政策继续放宽，以及信实的宏观经济政策。
		资本市场的增长、深化和进一步放宽。
		执行私有化方案。
拉丁美洲和加勒比	经济	至少未来几年相对较高的经济增长。
		若干国家拥有大规模和继续扩大的国内市场。
		地理上与北美相近鼓励建立一体化的国际生产网络。
	政策	北美自由贸易协定可能继续影响墨西哥外国直接投资流入量增长。许多跨国公司在该国建立设施以打入北美市场，同时利用低生产成本。本区域其它部分的区域一体化努力（只要在创造一体化市场方面比过去成功）还可能成为决定本区域外国直接投资未来流入量的重要因素。
		外国直接投资、贸易和技术政策继续放宽，宏观经济政策进一步改进。
		资本市场的增长、深化和进一步放宽。
		继续利用负债产权交换和私有化方案。

资料来源：贸发会议，跨国公司方案

40. 当然,很难预测这些因素究将如何形成,其形成程度究为个别或相互关连方式,也不易知,特别是因为其中部分因素具有一定的时行时断性格。此外,发达国家终究仍为外国直接投资的主要来源,其经济业绩对未来的外国直接投资流动将有相当影响。不过,同时可以看到,就投入发展中国家的资本所创造的日益庞大的外国直接投资额而言,它或与当地市场挂钩,或在国际生产一体化的框架内与区域或全球市场挂钩,它与发展中东道国因而建立稳定联系,在一定程度上,例如通过再投资收益,具有自我延续的性质。发展中国家的外国直接投资的吸收潜力更引人注目的是,大多数这类国家的每年流入量与其本国投资比较,相对不大,肯定达不到若干已知的发达国家和某些发展中国家的程度;举例说,比利时和卢森堡的外国直接投资占其国内投资毛额的百分之十六,阿根廷为百分之十五,联合王国百分之十四,荷兰百分之十二,马来西亚百分之十。<sup>53</sup> 事实上,如果发展中国家1993年的外国直接投资流入额达到国内投资毛额的分百之十,则这些国家1993年的外国直接投资总额为850亿美元。<sup>54</sup> 在一定程度上,东道国政府将影响这种潜力是否实现,特别是通过执行重市场、重私有部门的政策。

#### 注

<sup>1</sup> 事实上,自1986年(从最近的一次外国直接投资上扬开始)到1993年期间,发展中国家的投资流入增加了几乎五倍。

<sup>2</sup> 1992年发展中国家流入增长一半以上是在中国,该年中国流入数额几达\$112亿,较1991年水平增加2喷倍以上。但即使除去中国不计,1991年和1992年外国直接投资流入发展中国家的数额显示,这两年间外国直接投资对发展中国家的流入增长将近14%。

<sup>3</sup> 关于发展中区域最近外国直接投资趋势的进一步讨论,请见提交跨国公司委员会第二十届会议的报告:“关于在非洲的外国直接投资的报告”(E/C.10/1994/5)和

“关于在非洲以外最不发达国家及其他发展中国家的外国直接投资的报告”(E/C.10/1994/6)。

<sup>4</sup> 1992年10个最大的投资东主国在发展中国家内的份额大量增加,主要是在中国的增加。见上文第2段。

<sup>5</sup> 又,请参看1992年6月9日,《华尔街日报》,“日本对美国行动的顾虑”,1992年6月15日,《财富》杂志“日本在美国亏损的经过”。

<sup>6</sup> 事实上,1990和1991年期间,澳大利亚和加拿大的流出水平增长各为120%和58%,而挪威和西班牙的流出增长各为21%和22%。

<sup>7</sup> 1950年代,外国直接投资主要是在基本部门和资源为主的制造业,其后,制造业日渐重要,直到1980年代,服务业成为外国直接投资的重要部门。见贸发会议,跨国公司方案,《1993年世界投资报告:跨国公司和综合国际生产》(联合国出版物,销售品编号第E.93.II.A.14)。

<sup>8</sup> 这些跨国公司包括国际商业机械,通用引擎,松下和三菱。见“非全球公司”,1993年3月27日,《经济学家》。

<sup>9</sup> 全世界货物和非要素劳务的增长率指1991年。在特别提款权的条件下,1986-1990年期间跨国公司和专利权使用费--终点费用收入的世界性外流,国内生产毛额,国内投资毛额,货物和非要素劳务出口,销售的年增长率分别为21%、6%、7%、9%、12%和16%。但在特别提款权条件下,世界性外流的增长较世界性货物和非要素劳务出口的增长快速两倍,较世界性国内生产毛额与国内投资毛额的增长快三倍,也较专利使用费及费用收入的增长更快。跨国公司的世界销售增长较世界的国内生产毛额和国内投资毛额增长快两倍,较货物和非要素劳务的世界出口快三分之一倍。

<sup>10</sup> 《1993年世界投资报导》中指出,1990年跨国公司的外国分支机构的世界销售是\$55亿。1991年跨国公司的外国分支机构世界销售下降为\$48亿,虽然从外国直接投资股票显示跨国公司生产能力正在增长,其原因即在发达国家,即外国直接投资的东主国的经济衰退或增长减缓,造成跨国公司外国分支机构销售的大量下降。

<sup>11</sup> 参看联合国，跨国公司和管理司，《1992年世界投资指南》，第三卷，《发达国家》（联合国出版物，销售编号第E.93.II.A.9）。

<sup>12</sup> 差异可能是因汇率波动和其他因素造成。1990年，美元对主要欧洲货币及日元急剧下降，从而造成这些货币计算的资产及销售数字的美元价值急增。1991年相反地，美元对这些货币较稳定。此外，本清单内47个公司的数据是临时估计数。

<sup>13</sup> 它们是：Allied-Lyons、Ferruzzi-Montedison、SCA、Mannesmann、L'Air Liquide、Ahold Hoogovens、Pirelli、Asarco、Abbott Laboratories、Ajinomoto、Asahi、B.Elliott、Tangelmann。Among the new entrants: Pilkington、Hanson、Ericsson、Olivetti、Roche、ENI、Petrofina、Usinor-Sacilor 和 Holderbank。

<sup>14</sup> 1990-1991年期间五个主要母国的累积外流增长主要是由于它们的国内产出造成，估计的外国直接投资回归方程式=-55.5+4.2(国产毛额)(R=0.89)。商业周期对外国直接投资的供需的影响，在贸发会议，跨国公司方案，《1993年世界投资报导》中有进一步解释。同前。

<sup>15</sup> 依照对西德境内10 000家大、中型公司进行调查所得，德国公司为保持世界市场竞争力，首要目的是削减生产成本20%到30%。见 Ariane Genillard 以迁移厂址节省成本对德国公司的吸引”，《金融时报》，1993年11月9日。

<sup>16</sup> 见 Robert Thompson，“日本投资者被迫重视底线”，《金融时报》，1992年12月9日。

<sup>17</sup> 此处报导跨国境收购的数据包括在一国的投资者握有在另一国商业的有投票权的未偿有价证券50%以上的全部投资在内。对跨国境收购和外国直接投资流动只能作广泛比较。两者如作直接比较（即，外国直接投资流动中的跨国境收购的份额）会造成误解，原因有二：第一，此处报导的跨国境收购的价值的数据不包括经由在一东主国利润再投资的外国直接投资，也不包括跨国境收购造成的小型和联合的投资在内。在此情况下，由于跨国境合并或收购的价值报低，如将其作为外国直接投资份额

会造成数额的低估。第二种情况是跨国境收购或接收形成增加阶段而不会形成开始时作为外国直接投资所必要的10%开端份额，因而记入为投资。然而，可能造成开端价值的随后的投资却可能不记为外国直接投资。在此情况下，由于实际外国直接投资的低报，把跨国境收购的价值作为外国直接投资的份额可能形成过高的估计数。

<sup>18</sup> 跨国境收购和外国直接投资流入的增长(或下降)率并不相当于规模的次序，这显示还有其他因素影响外国投资流入的水平。这意味着分析跨国境收购与外国直接投资流动间的联系只有在讨论改变的总方向，即前者的增(减)时期正好是后者增(减)的时期的情况下才有用。

<sup>19</sup> 联合王国1985和1989年期间外国收购价值的急速增长(每年平均70%的速率)是由于外国直接投资流入(每年39%)急速增长造成的。相反地，1990-1992年期间外国收购价值大幅下降(年平均45%)是与外国直接投资流入下降相联系的，但其步调较缓而已(年平均26%)。

<sup>20</sup> 这些数字是根据《收购月报》各期取得的收购数据，按联合王国英镑换算美元的数字计算，平均换算率按年调整。

<sup>21</sup> 美国，商业部，《当前商业调查》73(1993年5月)，第113页。

<sup>22</sup> 数据取自《收购月报》，各期。

<sup>23</sup> KPMG，“跨国界M&A恢复：调查”，《1992年交易观察：KPMG国际合并与收购报告》(阿姆斯特丹，KPMG，1992年)。

<sup>24</sup> 贸发会议，跨国公司方案，《世界投资报告，1993年》，同上。

<sup>25</sup> KPMG，“跨国界M&A恢复”，同上，初步显示1993年至少在英国公司已开始了跨国界收购。英国公司在1993年头10个月的外向投资潮中花了\$74亿收购了欧洲公司——此一数额较1992年同期增高三分之二。英国公司的跨国界收购活动增加的原因是它们的金融地位增强，加上联合王国的经济逐渐从衰退中恢复，而且欧洲共同体的大多数国家甚至北美的衰退仍然徘徊未去，虽然最近美元力量加强。参看Michael Cassell，“联合王国在欧洲共同体浪潮中的收购活动”，《金融时报》，1993年11月

8日。

<sup>26</sup> 请参看贸发会议,《特设工作组第二届会议并于私有化的比较经验的报告》,TD/B/40(1)/11,贸发会议《特设工作组第三届会议关于私有化的比较经验的报告》,TD/B/40(2)/5,贸发会议,“私有化方案的设计、执行和成果:国家经验的跨国界审查”,TD/B/WG.3/7/Rev.2和Add.1,1994年1月;又,参看,贸发会议,“审议拟订私有化方案及计划的基本因素阐释”,TD/B/WG.3/14,1994年1月。

<sup>27</sup> 未包括在内的有前德意志民主共和国1990年到1992年底期间的私有化,造成销售量\$250亿,另有投资承诺\$1 060亿。见Frank Sader,“发展中世界的私有化及外国投资:1988-1992”,世界银行工作报告,第1202号,1993年10月。

<sup>28</sup> 非洲是唯一的私有化尚未开始的区域,见Frank Sader,“出售国家”,《经济学家》,1993年8月21日。

<sup>29</sup> 同样情况的还有英国电讯公司私有化,其中少数份额提供给加拿大、日本和美国的股本市场。见Maurice Odle,“私有化过程的一部分:外国直接投资”。《跨国公司》,2,第2号(1993年8月),第7-34段。

<sup>30</sup> “出售国家”,《经济学家》,同上。

<sup>31</sup> 此处阐释的中欧、东欧和发展中国家的主要调查结果引自Sader,同上,著作。

<sup>32</sup> 请参看OECD,《金融市场趋势》(巴黎,OECD,1993)。

<sup>33</sup> 这是很重要的考虑,特别是因为没有当地买家,或当地资本市场开发层次不足或不够。

<sup>34</sup> Odle,同上。

<sup>35</sup> Sader,同上。

<sup>36</sup> 世界银行,《世界债务表,1993-94》(华盛顿特区,世界银行,1993)。

<sup>37</sup> 同上。

<sup>38</sup> 估计数得自Baring Securities(有价证券公司)。

<sup>39</sup> 世界银行,《世界债务表,1993-94》,同上。

<sup>40</sup> 份额的计算是根据世界银行估计1992年在发展中国家的证券股本投资额为\$131亿。

<sup>41</sup> 见贸发会议,“发展中国家内的外国证券股本投资:当前问题和远景”,TD/B/WG.1/11,1993年10月26日,表2。

<sup>42</sup> 参看 Sudarshan Gooptu,“证券投资流向浮现中的市场”,世界银行,国际经济部,政策研究工作文件,第1117号(1993年3月,尽管现在正在进行自由化,取消对外国所有权的限制,但若干发展中国家(如,中国台湾省)仍对国内股票市场的外国参予和股息汇回严加限制。

<sup>43</sup> 经由当地资本市场资助的外国直接投资没有列入东主国外国直接投资流动的数据中,因为该项投资没有跨越国界。当然,资本市场的浮现可增加外国直接投资流动的数额,当这些市场中集聚的资金用来援助海外投资时。

<sup>44</sup> 美国,商业部,《美国的海外直接投资:美国母公司及其外国分支机构的业务:1991年的初步估计》(华盛顿特区,政府印刷办事处,1993年)。

<sup>45</sup> 智利电气公司已在圣地亚哥资本市场集资\$1亿以上购买阿根廷私有化用品公司的大部股份。见Leslie Crawford,“智利在市场的多国追逐”,《金融时报》,1992年12月11日。

<sup>46</sup> Telmex(墨西哥)公司私有化的情况就是如此,它是由资本市场促成:经由亚英利加存单积资\$8 000万,经由发行无投票权“L”股份券积资\$16亿。

<sup>47</sup> 资本市场的规则要求依照透明会计规章报告登记公司详细财政状况。

<sup>48</sup> 见贸发会议,《投资和财政流动特设工作组第三次会议的报告:不举债筹资促进发展:增加投资和财政流动的新机制》,TD/B/40(2)/12,1994年1月10日到14日,第12-14段。

<sup>49</sup> 关于外国直接投资流动的决定因素的文章请参看贸发会议《外国直接投资的决

定因素：证据的调查》（联合国出版物，销售编号第E.92.II.A.2号）。

<sup>50</sup> 见贸发会议，《1993年贸易和发展报告》（联合国出版物，销售编号第E.93.II.D.10），讨论发展中国家的经济增长。

<sup>51</sup> 例如，依照对德国两部分的10 000家大、中型公司的调查得知，约36%有意在今后三年内将其部分生产移往德国以外地方，主要是为削减其生产成本，保持全球市场的竞争能力，见Genillard，同上，同样的，劳力密集的日本工业和一些日本公司，它们资本化的成本上涨，早先在美国的收购和投资成绩不佳，因而把投资亚洲视为“求生投资”。见Robert Thomson，“新的纪律”，《金融时报》，1992年12月21日。

<sup>52</sup> 1980年代末，在全球股票市场中浮现中的市场份额的价值约为6%，但浮现中的市场国内生产毛额在全球国内生产毛额的比率约为13%，浮现的市场在全球股票市场价值中的份额达到它们在全球国内生产毛额中的份额的潜力是存在的。见“在下一次旱灾来临以前”，《经济学家》，1993年9月25日。

<sup>53</sup> 数据的时期为1986到1991年期间，根据贸发会议，跨国公司方案外国直接投资数据库。

<sup>54</sup> 见“在下一次旱灾来临以前”，同上。

- - - - -