



联合国  
贸易和发展会议

Distr.  
LIMITED

TD/B/COM.2/EM.6/L.1  
2 July 1999  
CHINESE  
Original: ENGLISH

贸易和发展理事会

投资、技术及相关的资金问题委员会

证券投资流动和外国直接投资专家会议

1999年6月28日至30日，日内瓦

议程项目3

外国证券投资和外国直接投资：特性、相似性、  
互补性和差别、所涉政策问题及  
对发展的影响

议定的结论

1. 专家会议审查了不同的投资流动能如何贡献于发展的问题，并相应讨论了外国直接投资与外国证券投资之间的关系问题。会议指出了外国直接投资和外国证券投资各自的作用。由于得益于国际著名专家的贡献和高质量的文件，会议的讨论是富有成果的。

A. 统计记录

2. 外国投资流动的记录已经有所改进，但是在全球水平上看，资产与负债之间的差异是外国证券投资大于外国直接投资。鉴于外国证券投资具有重要意义，各

\* 1999年6月30日闭幕全体会议上通过。

国应加大努力保证对此类资金流动进行精确的统计报告，以利于分析和决策。专家们指出必须遵守现行的国际统计标准。他们还指出，必须改进统计方法来对外国直接投资和外国证券投资进行量化，使之在不同国家之间具有兼容性。

#### B. 对发展的贡献

3. 外国投资能够对发展作出贡献，一是由于扩大投资来源，二是由于改善政策框架(例如，在经济管理中健全纪律、改进公司管理和提高透明度)，但是发展中国家不应仅仅依赖外国投资来谋求发展。外国直接投资能带来外部因素如技术转让和管理知识。外国证券投资能通过资本市场的深化和提高上市标准帮助提高国内资本市场的效率。与此同时，接受投资的国家应对反复无常的资金流动可能造成的扰乱效应保持警觉。

#### C. 确定因素和反复无常因素

4. 专家们指出，除国内因素外，证券投资还受全球清偿能力波动的影响。信息不均衡问题和主要机构的作用可以解释投资者的一窝蜂行为。证券投资主要采取债券形式，与股票相比，风险分摊的成分比较不大。健全的宏观经济基础和坚强的国内金融体制是吸引外国投资的先决条件，保证使之能支持生产性投资和竞争性的经济。一般而言，外国直接投资是动荡性最低的资金流动，而短期银行贷款则动荡性最高。外国证券投资介乎二者之间，但也并不常常形成净资金外流。对于低收入的发展中国家而言，既要取得外国直接投资也要取得外国证券投资，这一关切比对动荡性的担心更为重要，不过对于新形成的市场来说，对潜在的动荡性更值得关注。

#### D. 对政策的影响

5. 专家们一致认为，政策措施应该在国家、区域和国际各个级别上采取，而且这些措施必须相互支持。与国际资本市场有效整合，要有国内资本市场的深化，这一方面要增加国内储蓄并建立一个强大的体制化的国内投资基础，另一方面要强化对金融市场的严格监管，同时建立健全有效的银行系统。在国家一级，货币政策和财政政策必须避免加重外国资本的循环流动现象。其他可供选择的政策可包括：

公开市场的卫生操作、对储备金和其他公共部门资产实行管理，以及以市场为基础的一些工具，如对资本流动的税收和储备要求。不过长期而言，控制办法可能效力不大，终究不能代替健全的经济管理。在区域一级，加强货币合作能有助于减少金融的动荡。对于低收入的小国来说，建立富有活力的资本市场或取得进入国际资本市场的机会都是十分困难的。因此，区域性资本市场应该受到支持，多边金融机构应考虑支持在这种市场上发行股票和债券。在国际一级，在建立金融市场的国际准则和标准方面已经取得了相当大的进展，有人主张发展中国家应进一步介入此类标准的设计。专家们认为，国家税务当局之间密切协调将有助于避免有害的税务竞争并减少因此引起的资本流动扭曲的现象。还应努力吸收私营部门参与危机管理。

6. 专家们表示，希望贸发会议继续审查各种措施，以帮助发展中国家，尤其是最不发达国家，设计出适宜的政策和机构来吸引稳定的投资。此外，贸发会议还应支持就这些问题开展专家讨论，其中包括私营部门、国际及区域金融机构的代表参加讨论。

-- -- -- -- --