



直接投资和购买证券投资

杨九声

在引进外资中，直接投资和购买证券投资是两种不同的方式。这两种方式的外资引进，都由外国投资人分担商业风险，引进的资金也不属于外债，因而对发展中国家比较有利。近年来，由于一些国家的私人银行对发展中国家的贷款锐减，实际利率升高，相比之下，上述两种投资方式就更有吸引力。

直接投资

直接投资与商业贷款不同。直接投资以具体项目为投资对象，并且有技术和经营管理知识随同资金投入，有利于生产力的提高，是投资接受国的一种重要资金来源。商业贷款的使用则不受具体项目的限制，可以与其他方式的投资互为补充。如美国的母公司提供给其拉丁美洲的子公司的直接投资一般只占60%，其余部分往往借自商业银行和贸易信贷。

直接投资的投资者，目前主要是为数不多的大跨国公司（其中380家大跨国公司1980年的国外销售额达到10,000亿美元）。对这些外国投资者来说，最有

吸引力的是那些具有某种天然资源（如石油）或其他有利的投资条件的国家或地区。他们对制造业或服务行业的投资，往往是因为某种产品在国外生产或加工，可以利用当地的廉价劳动力或有利的税收条件，能够在竞争中保持优势。在出口市场竞争加剧或进口国家加强进口限制时，在产品销售国直接投资生产，就有利于产品销售；在进口竞争加剧时，生产厂商为了降低成本，也会采取向国外直接投资的办法。

直接投资一般都要寻求有利的投资环境，以求获得最大的利润，因此得到直接投资的国家就非常集中。全世界大约有四分之三的直接投资流向发达国家，流向发展中国家的投资也大都集中在拉美和亚洲的中等收入国家。在拉丁美洲，巴西和墨西哥是直接投资的主要集中地；在亚洲则以香港、马来西亚、菲律宾和新加坡为主要投资接受国（地区），其中新加坡一国就得到外国在亚洲直接投资的一半。低收入国家，由于国内市场小，缺乏熟练劳动力以及倾向于公有的工业化政策等，致使接受的直接投资不多。（附表）

1965—1981年直接投资流向情况

项 目	各时期资金流动累计（百万美元）				各时期资金流动比例（%）			
	1965—69	1970—74	1975—79	1980—81	1965—69	1970—74	1975—79	1980—81
所有国家	32,590	51,773	85,296	62,727	100.0	100.0	100.0	100.0
发达国家	25,546	44,984	61,494	45,819	78.4	86.9	72.1	73.0
发展中国家	6,859	6,789	23,541	16,737	21.0	13.1	27.6	26.7
石油输出国组织国	1,793	-3,175	3,706	1,516	5.5	-6.1	4.3	2.4
西半球	3,520	5,991	11,944	8,839	10.8	11.6	14.0	14.1
非洲	743	858	1,645	1,178	2.3	1.7	1.9	1.9
亚洲及中东	802	3,115	6,247	5,205	2.5	6.0	7.3	8.3
未报告的资金流动估计	185	—	261	171	0.6	—	0.3	0.3

资料来源：美国商务部《国际直接投资》1984年8月出版

流向发展中国家的直接投资，1967—1982年，名义上每年都增加10%，实际上并无增加，相当部分的直接投资是现有投资所得利润的再投资。这种再投资大约为全部直接投资的一半。在整个七十年代，私人

银行向发展中国家贷款增加很快，相比之下，直接投资在全部净资金流入中所占比例则不断降低，从1970年的20%降到1980年的13%。

七十年代直接投资增加不多，主要原因是：

一、1973年，第一次石油提价以后，世界资金积蓄流向石油输出国家。由于一些国家缺乏投资经验和技能，加之工业基础薄弱，他们的资金主要是存入工业国家的银行，或是购买证券，所以直接投资不多。

二、七十年代，商业银行向发展中国家大量贷款，限制了直接投资的进行。

三、有些国家对直接投资在经济发展中的作用持怀疑态度，担心跨国公司利用转移价格、特许权、利息支付和管理费等方式逃避外汇管理和当地税收规定。

四、从投资者方面来说，由于一些发展中国家的投资环境中有一种于己不利的条件，所以也对进行直接投资持谨慎态度。

近年来，由于私人银行对发展中国家贷款的大幅度减少，利率升高，促进直接投资就成为势所必然。然而，要促进直接投资的实现，首先是接受国应改进投资环境，有一个稳定的政治和经济局面以及稳定的财政和外汇政策。这是因为，接受国采取什么样的发展战略，天然资源是否丰富，市场机制是否合理，各个经济部门的政策如何，有关直接投资的各种服务和基础设施情况如何，有哪些针对直接投资的鼓励和限制措施（如经营范围，参与投资比例，利润汇出规定，产品出口或内销要求等），都会直接或间接地影响直接投资。二是工业国家应改进投资政策。工业国家的经济政策对其向发展中国家直接投资的规模起着决定的作用。有些国家为了鼓励向国外直接投资，采取了各种政策，如提供低息信贷，提供投资机会的信息，征税优惠，设立投资争端调解机构，提供投资保证等等。另外，工业国家的贸易政策也影响其对外直接投资。如有的国家，对本国产品采取保护主义政策，鼓励外来资金来本国投资等，就会对向外直接投资产生不利影响。而有些工业国家（如美国），因放宽贸易限制引起进口竞争，就会促使本国公司到发展中国家（如亚洲）投资建厂，以降低成本，生产向本国出口的产品。三是直接投资还有赖于投资保护及担保。它包括国与国之间的双边投资保护协定，国家的投资担保机构，私人设立的政治风险投资担保公司，以及国际投资担保机构等。世界银行倡议，并已得到不少国家赞同的“多边投资担保机构”（MIGA）就拟在今年年会讨论成立。

购买证券投资

一国的投资者在另一国的证券市场上购买证券进行投资，就叫做购买证券投资。这种投资方式，是随着大公司的发展和证券市场兴起才逐渐流行的，但在发

展中国家目前还不是大宗资金的来源。这主要是因为发展中国家的证券市场还不很发达，同时也由于发展中国家对这种投资方式还有怀疑，而对外国投资者购买证券进行种种限制。其实，这种投资方式有其独特的好处，不会产生公司企业被外国控制的问题，也有助于加强本国的金融活动。

目前，美国和欧洲的投资者购买外国证券进行投资，绝大多数限于主要工业国家，在发展中国家则集中于金融体系较强的国家，如新加坡。近年来，在印度、南朝鲜、墨西哥也开始兴起。总的看来，这种投资方式在发展中国家不会发展很快。



山西省小化肥行业 实现厂厂盈利

1984年，山西省小化肥行业以改革为动力，大力发展生产，提高经济效益，取得了产值、产量、利润三同步增长的好成绩，实现了全省全行业厂厂盈利。他们的经验主要是：

一、抓改革，完善企业内部经济责任制。晋东南地区巴公化肥厂在企业内部实行了层层承包的经济责任制，解决了职工吃企业大锅饭的问题，调动了职工的积极性，使企业有了活力。1984年完成产值比1983年增长18.4%，实现利润增长58.8%，人均利润达3,051元。

二、抓节能，煤电消耗不断下降。为了尽快改变锅炉型号落后，热效率低，能耗高的落后状态，1984年全省安排小化肥节能项目28项，投资849万元。从已投产的项目来看，效果比较明显。如五台化肥厂将落后的常压碳化工艺改为比较先进的加压碳化工艺后，电耗明显下降。与此同时，这个厂的吨氨两煤消耗由2,067公斤降为1,851公斤，全年可节约标准煤1,100吨，价值约10万元。

三、抓销售，平衡产销。如忻州地区在组织化肥销售的经营活动中，通过信息反馈、市场调查和销售预测，及时对经营方针、市场选择、销售方式、销售价格以及销售服务等做出决策，掌握销售主动权，搞活了经营，创造了化肥产量、销售和利润三个历史最好水平。全省小化肥省内销量比上年增长47.8%，省内市场的扩大，为小化肥的增产创造了条件。

（山西省财政厅）