

2024春季学期金融学本科选修课程

# 国际投资

## 第6讲 国际直接投资导论

---

陈方豪 助理教授

经济学院 特区港澳经济研究所

2024年4月18日



暨南大学  
JINAN UNIVERSITY

## 回顾与展望

---

- ◆ 国际投资的两大类主体：跨国企业、证券投资者
- ◆ 后者的投资行为多为短期，快进快出，对经济整体影响中性乃至偏负面
- ◆ 前者的投资活动为FDI，更可能为实际经济活动，对经济整体影响偏正面
- ◆ 前者是塑造当前全球经贸格局的重要力量
- ◆ 前者是后者的投资标的
- ◆ 本单元着重探讨国际直接投资



# 议程

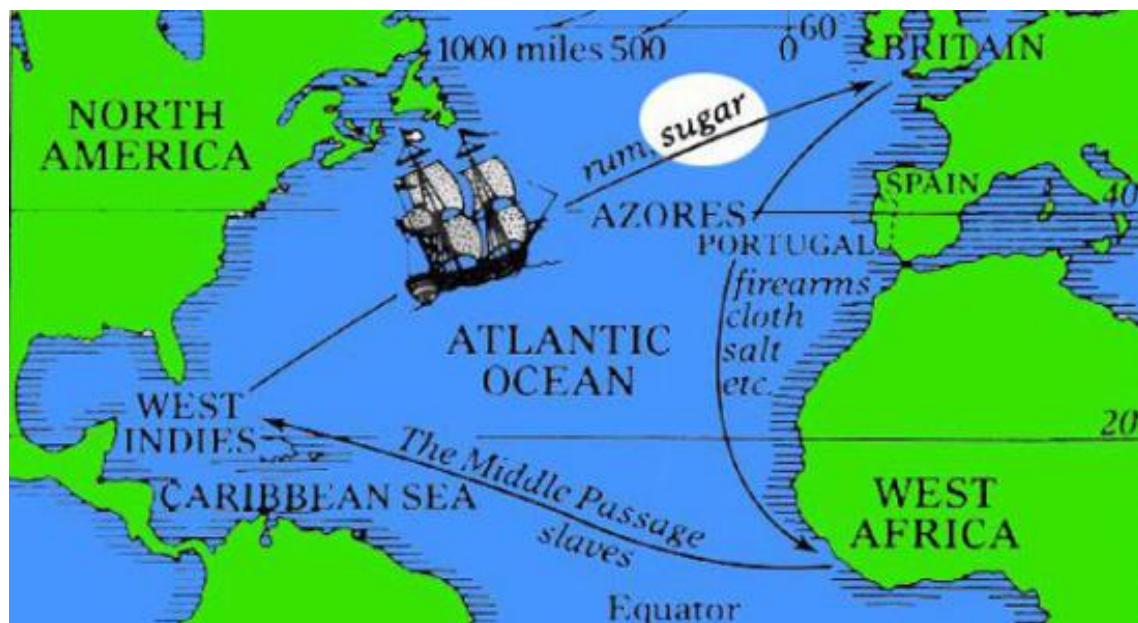
---

## ◆ 国际直接投资的历史演变

# 国际直接投资的萌芽：新航路开辟后的殖民活动

- ◆ 国际投资的历史可以追溯到西方国家开辟新航路之后的殖民活动
- ◆ 资本主义国家为了满足对进口原材料和本国商品倾销的需求而大举进行海外投资，形成一批具有掠夺性经营的殖民地公司，“执剑贸易”，如东印度公司（East India Company）
- ◆ 这就是人类历史上最早开展的国际投资活动
- ◆ 视频（27'35''-37'41''）：  
<https://www.bilibili.com/video/BV11W411X7QR?p=2>

# 罪恶的三角贸易



# 一战前至二战后

- ◆ 1870s-1914: 资本主义自由竞争时期
  - 对私人投资很少进行限制，私人广泛参与直接投资
  - 国际金本位制度使得国际经贸关系较为稳定
  - 主要投资于殖民地国家的初级产品产业
- ◆ 两次世界大战期间的国际投资中断
- ◆ 二次大战后到二十世纪60年代末的国际投资：美国主导
  - 除美国外，各参战国的经济惨遭破坏
  - 马歇尔计划
  - 布雷顿森林体系

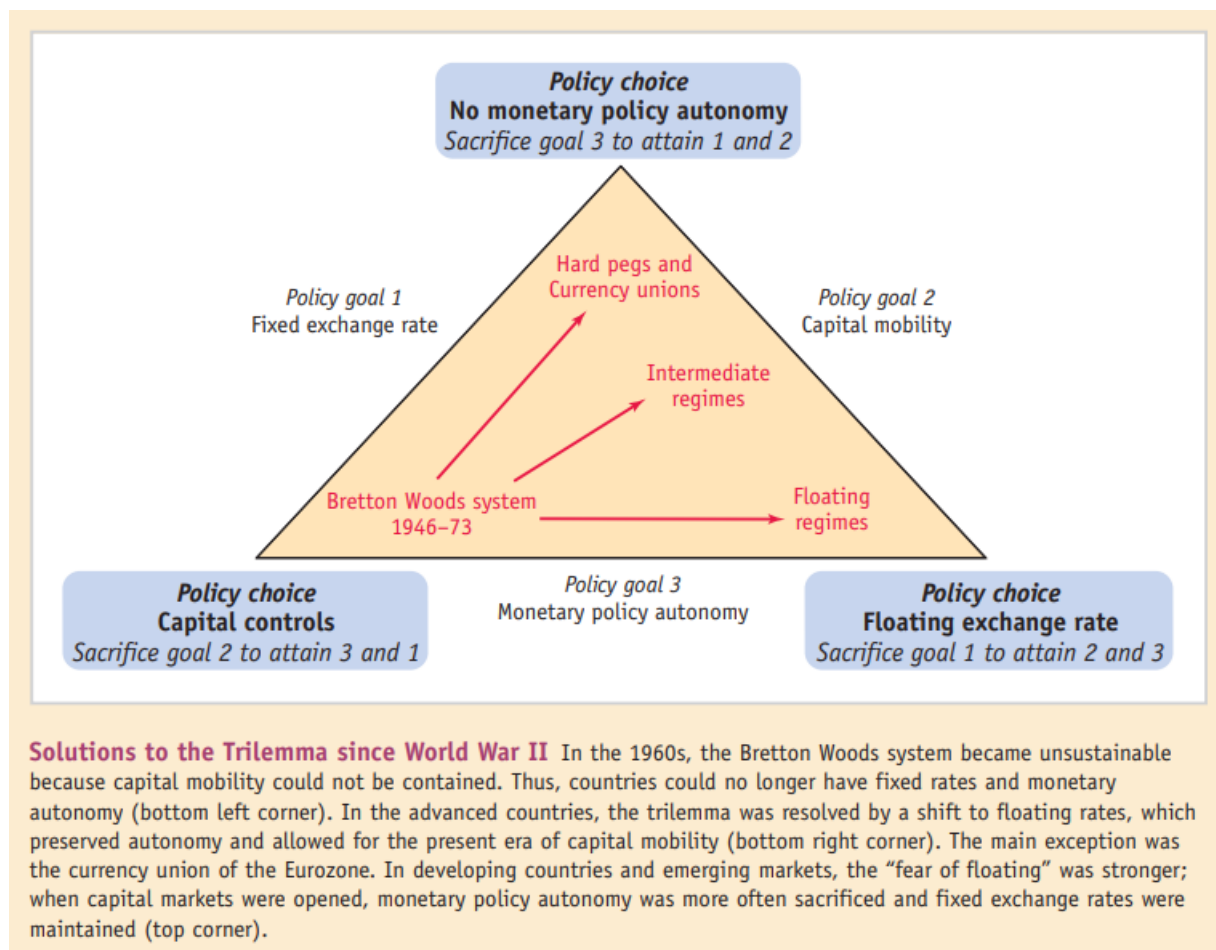
# 议程

---

- ◆ 国际直接投资的演变

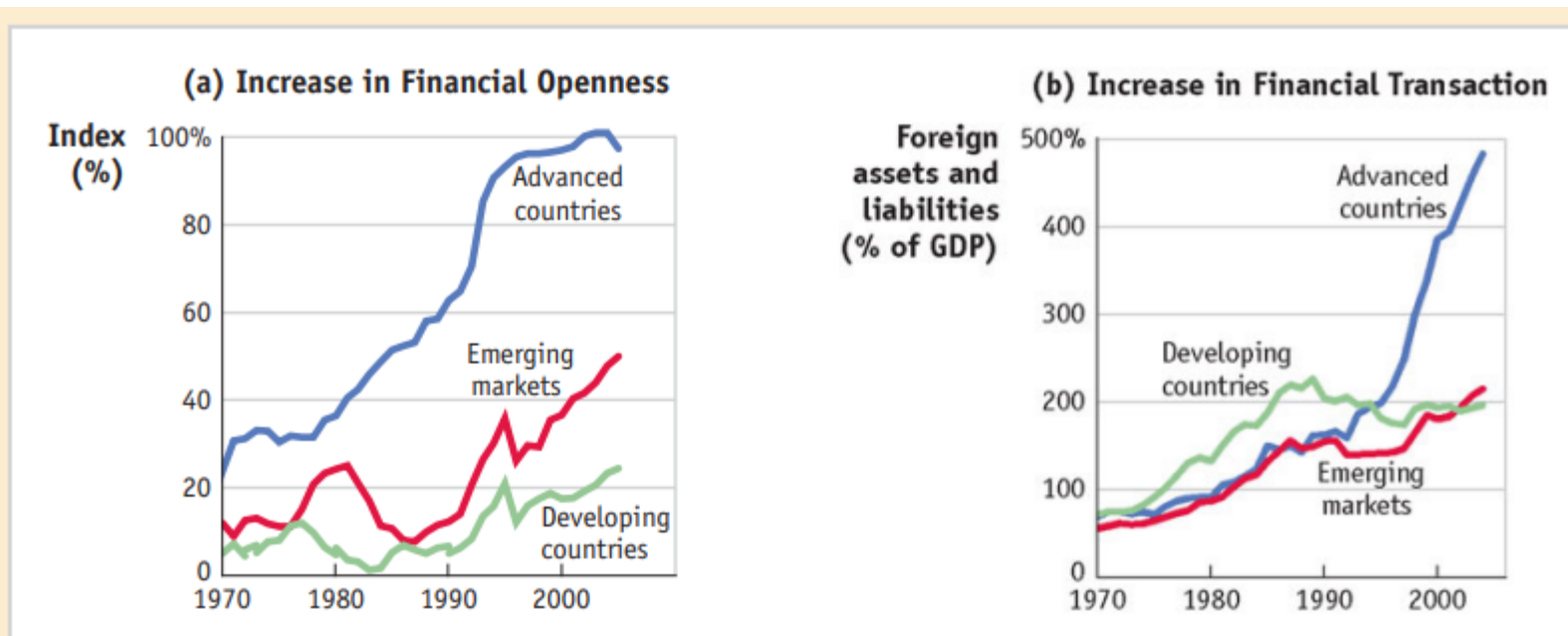
- ◆ 1970s以来的国际直接投资“黄金时代”

# 1970s以来的国际直接投资“黄金时代”





# 1970s以来的国际直接投资“黄金时代”

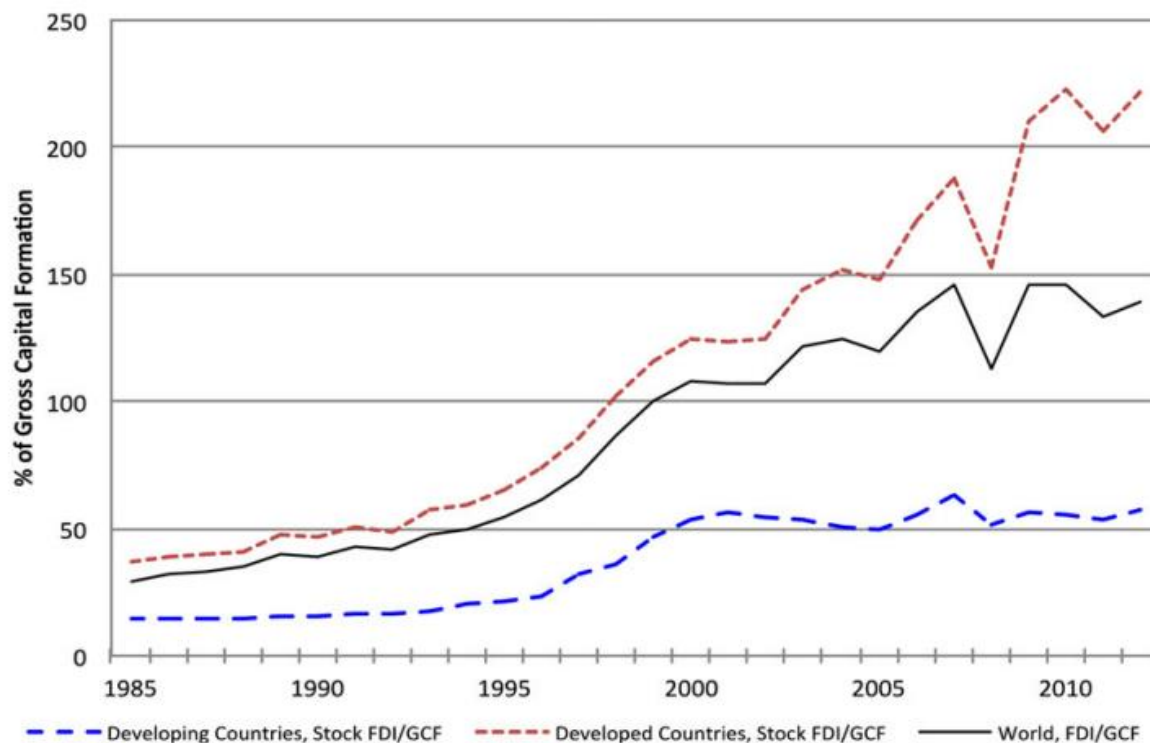


**Financial Globalization** Since the 1970s, many restrictions on international financial transactions have been lifted, as shown by the time series chart in panel (a). The volume of transactions has also increased dramatically, as shown in panel (b). These trends have been strongest in the advanced countries, followed by the emerging markets and the developing countries.

Sources: Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2007, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," *Journal of International Economics* 73(2), 223–250 (and updates); Menzie D. Chinn and Hiro Ito, 2006, "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions," *Journal of Development Economics*, 81(1), 163–192 (and updates). Country classifications are an extended version of those developed by M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth S. Rogoff, and Shang-Jin Wei, 2006, "Financial Globalization: A Reappraisal," NBER Working Paper No. 12484.

# 1970s以来的国际直接投资“黄金时代”

FIGURE 1. Foreign Direct Investment as a % of Gross Capital Formation



Source: UNCTAD.

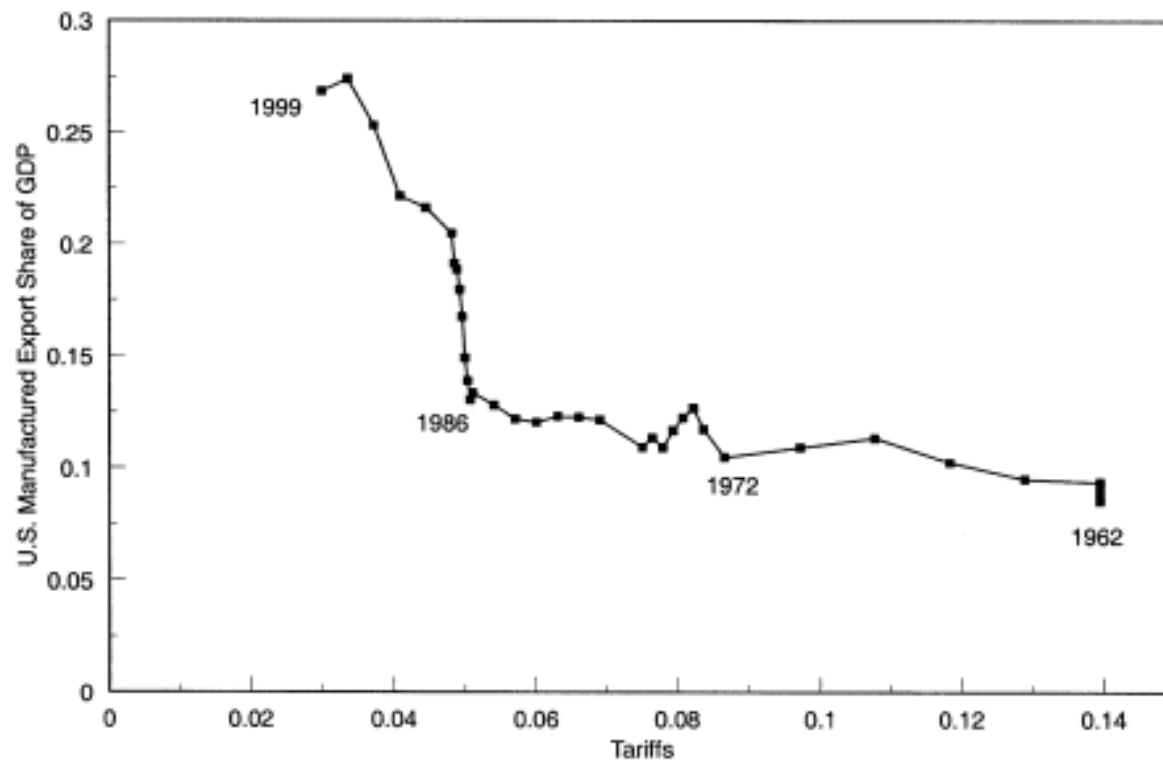


# 1、国界在逐渐消失：自由贸易区和世界贸易组织

- ◆ 世界贸易组织（WTO）：GATT（1944年）到WTO（1995年）
- ◆ 欧洲联盟：1991年12月成立，现有28个国家
- ◆ 北美自由贸易区：1994年成立，成员国有美国、加拿大、墨西哥
- ◆ 亚太经合组织（APEC）：1989年11月成立，环太平洋地区成员国18个
- ◆ 跨太平洋伙伴关系协定（TPP）：2009年成立，现有12个成员国
- ◆ 区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）：2022年成立，现有15个成员国



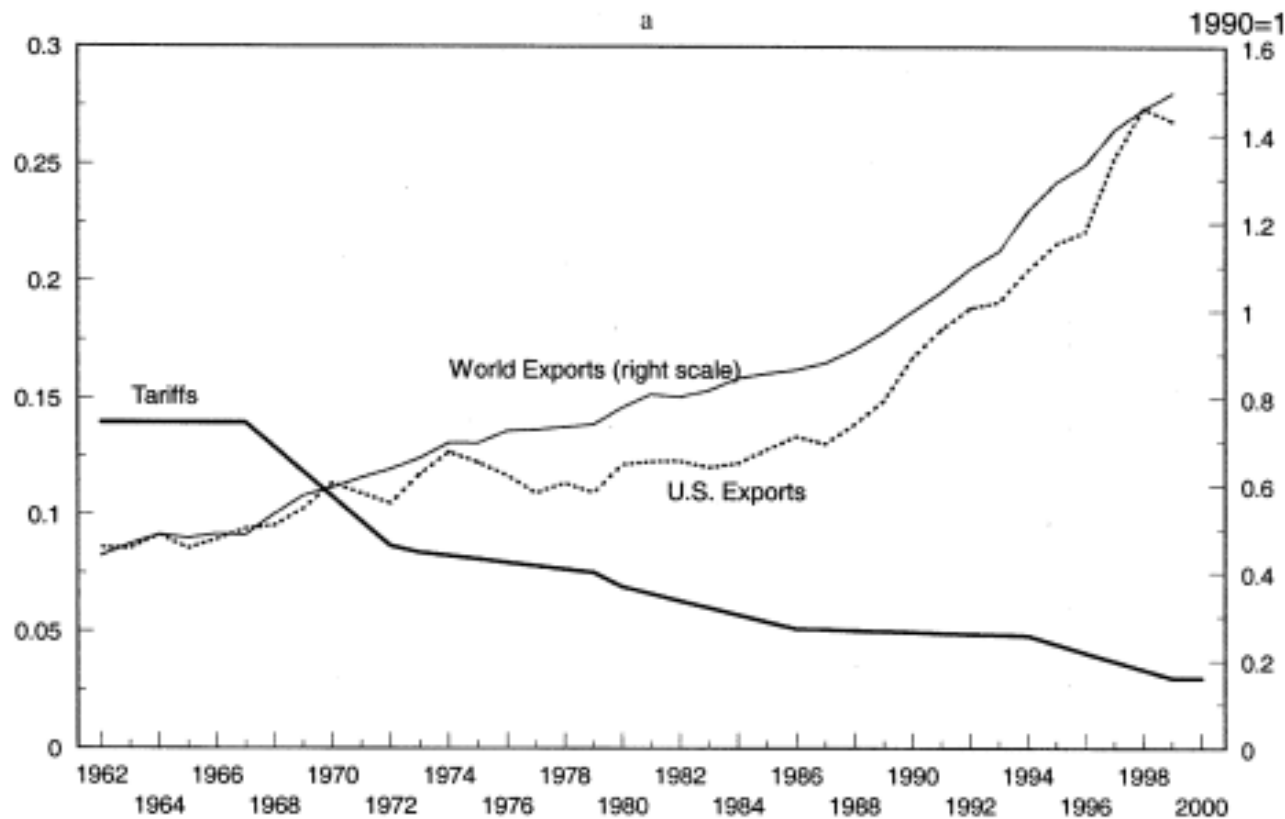
# 世界范围的关税下降



来源: Kei-Mu, Yi. 2003. "Can Vertical Specialization Explain the Growth of World Trade?". Journal of Political Economy, 111(1)



# 世界范围的关税下降



来源: Kei-Mu, Yi. 2003. "Can Vertical Specialization Explain the Growth of World Trade?". Journal of Political Economy, 111(1)

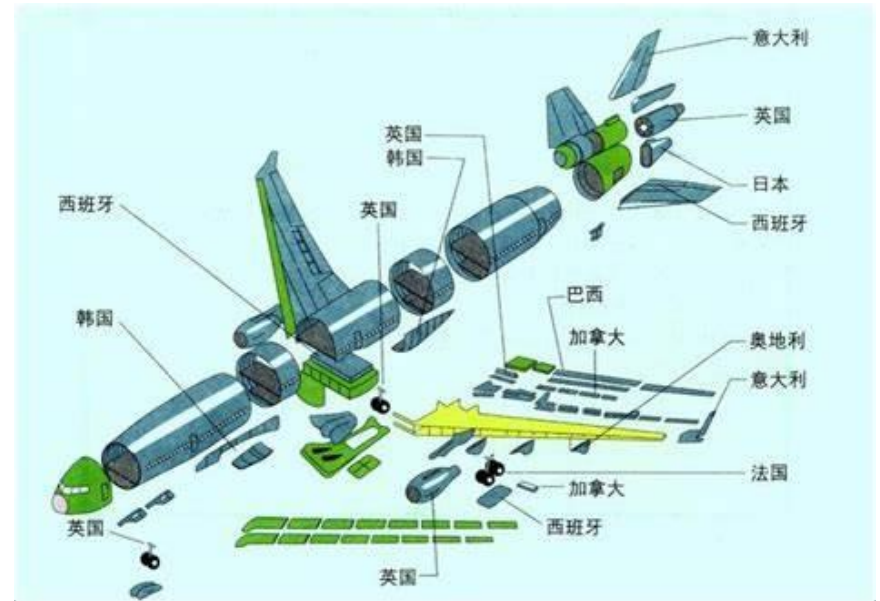


# 思考题

---

- ◆ 关税的下降=贸易成本↓，为何FDI↑？
- ◆ 为何关税下降与贸易量增长有一个“非线性”关系？

## 2、生产全球化带来产品国籍的“模糊化”： 从Made in到Made by



# 关税下降与垂直分工加深

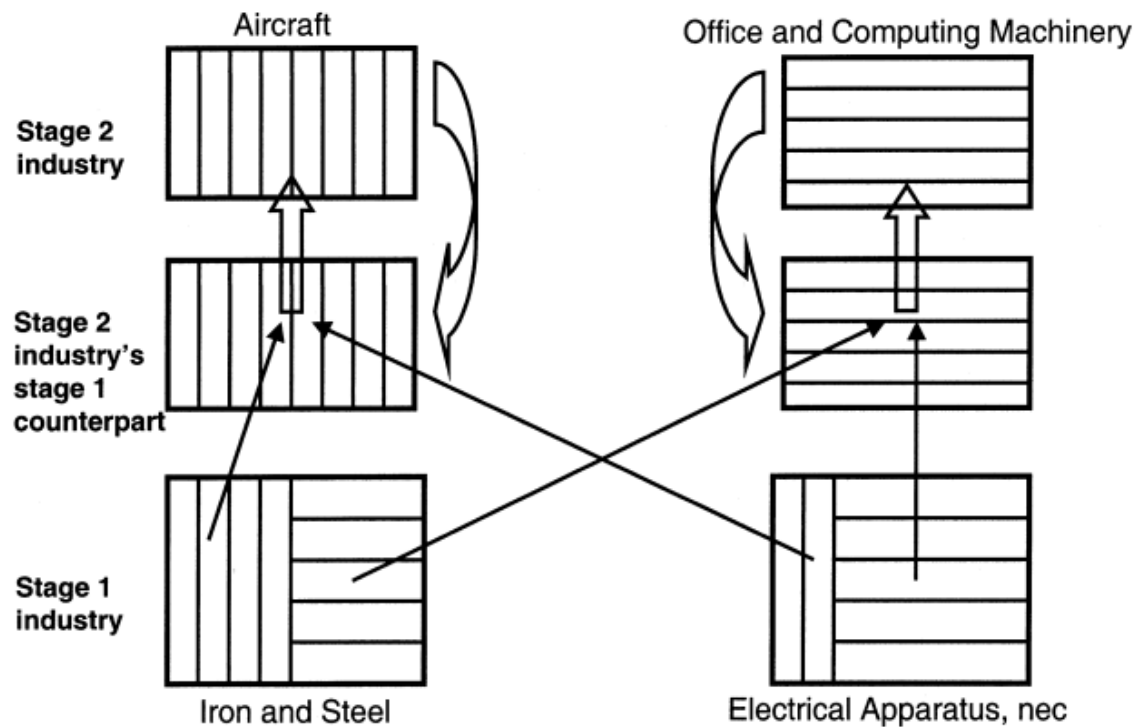


FIG. 7.—Stage 1 and stage 2 input-output relations

来源：Kei-Mu, Yi. 2003. “Can Vertical Specialization Explain the Growth of World Trade?”. *Journal of Political Economy*, 111(1)



# 关税下降与中间品贸易增长

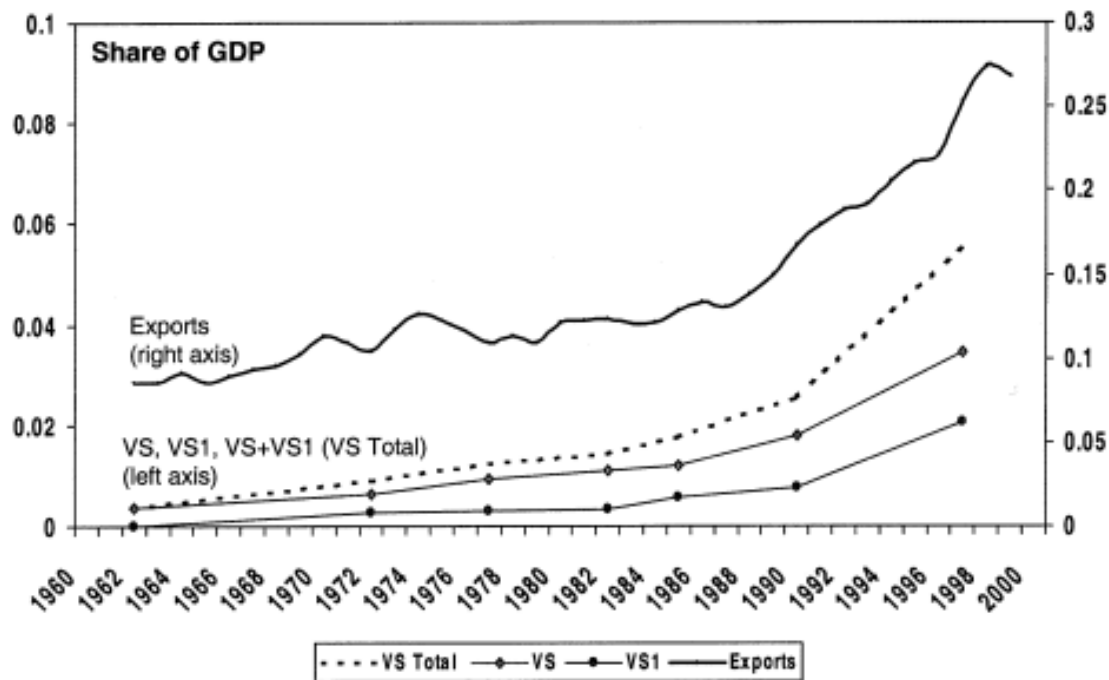


FIG. 3.—United States VS, VS1, VS+VS1, and exports

来源：Kei-Mu, Yi. 2003. “Can Vertical Specialization Explain the Growth of World Trade?”. Journal of Political Economy, 111(1)

## 关税降低的非线性效应（Yi, 2003）

- ◆ 中间品每次跨越一次国界线就要缴纳一笔关税
- ◆ 当关税较高时，企业有意控制自己的垂直分工程度以避免无谓的贸易成本
- ◆ 当关税不断降低，企业从中间品贸易中可节省的成本呈非线性的上升
- ◆ 企业有更大的激励进行垂直分工，将产业链拆解成更多的环节，布局在更多的国家，中间品贸易越发频繁
- ◆ 相应地，生产全球化也同步上升



# “东亚模式”在生产全球化的浪潮中获益最多

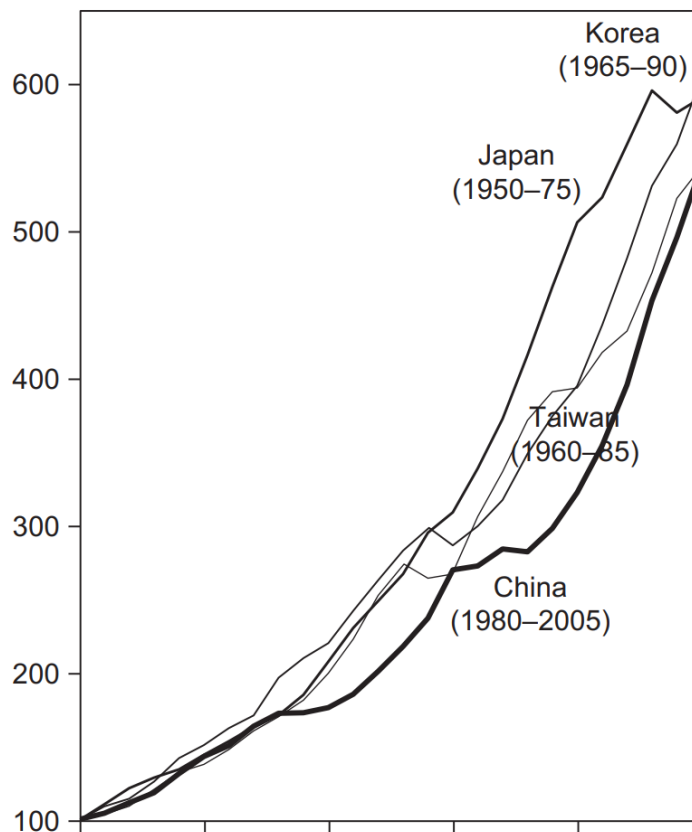


FIGURE 9.1. Growth in GDP per Capita in East Asia over Selected Periods (1990 \$; in purchasing power parities; first year of period = 100).  
(Sources: Groningen Growth and Development Database; Maddison 2003.)

资料来源: Did China Follow the East Asian Development Model? Andrea Boltho and Maria Weber, in *State Capitalism, Institutional Adaptation, and the Chinese Miracle*, 2015, edited by Barry Naughton and Kellee S. Tsai



## 谁拥有龙头产品，拥有全球标准制订权

“由于产品交易、贸易格局的这种变化(指中间品贸易成为国际贸易的主流)，生产这种产品的企业的组织、管理方式也发生深刻的变化。现在一个产品，涉及几千个零件，由上千个企业在几百个城市、几十个国家，形成一个游走的逻辑链，那么由谁牵头、谁在管理、谁把众多的中小企业产业链中的企业组织在一起，谁就是这个世界制造业的大头、领袖、集群的灵魂。所以**现在看世界的制造业，不像几十年前，看一个一个单个企业规模多大，而是看产业链的集群、供应链的纽带、价值链的枢纽。谁控制着这个集群，谁是这个纽带的核心，谁是这个价值链的枢纽，谁就是龙头老大。**”



——黄奇帆，《分析与思考》，2020年

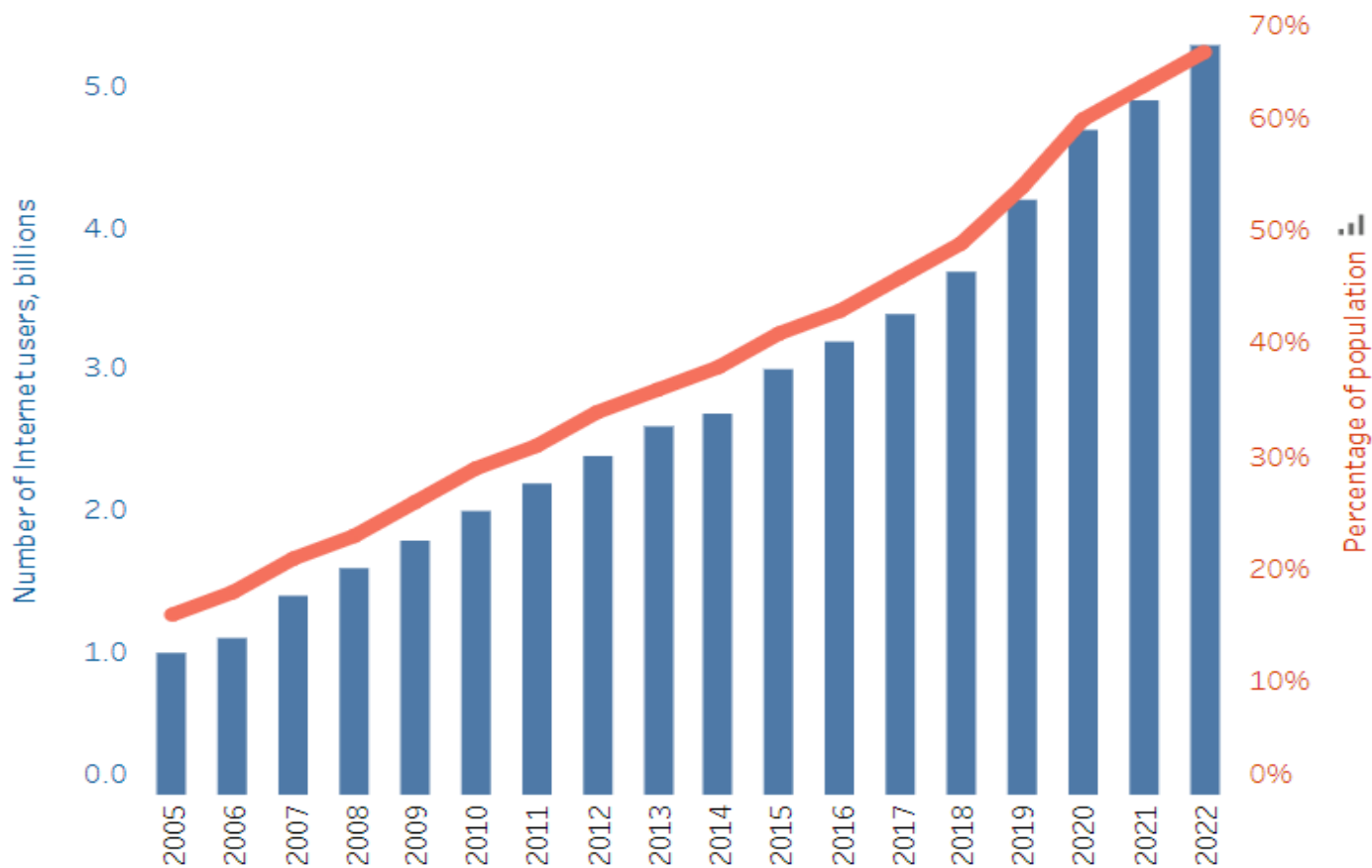
### 3、政府放松对企业活动的管制



## 4、信息技术的进步

- ◆ 1969年，互联网诞生；1994年，中国接入互联网

Individuals using the Internet



Source: ITU

# 议程

---

- ◆ 国际直接投资的演变
- ◆ 1970s以来的国际直接投资“黄金时代”
- ◆ 当前的国际直接投资格局与最新趋势





## FIGURE 1-6

**Stock of Foreign Direct Investment, 2013 (\$ billions)** This figure shows the stock of foreign direct investment between selected countries and regions of the world for 2013 in billions of dollars. The stock of investment is illustrated by the width of the lines, with the largest stocks having the heaviest lines and the smallest having dashed lines.

*Data from: OECD and UN foreign investment data.*



# FDI流向的空间特征

---

1. 大部分的FDI在发达国家之间流动
2. 南北之间的FDI主要由发达国家流向发展中国家
3. 越发达的国家FDI流入总量越多
  - 卢卡斯之谜：为何资本不更多从发达国家流向发展中国家？

# 从国际比较来看，中国利用FDI的水平较高

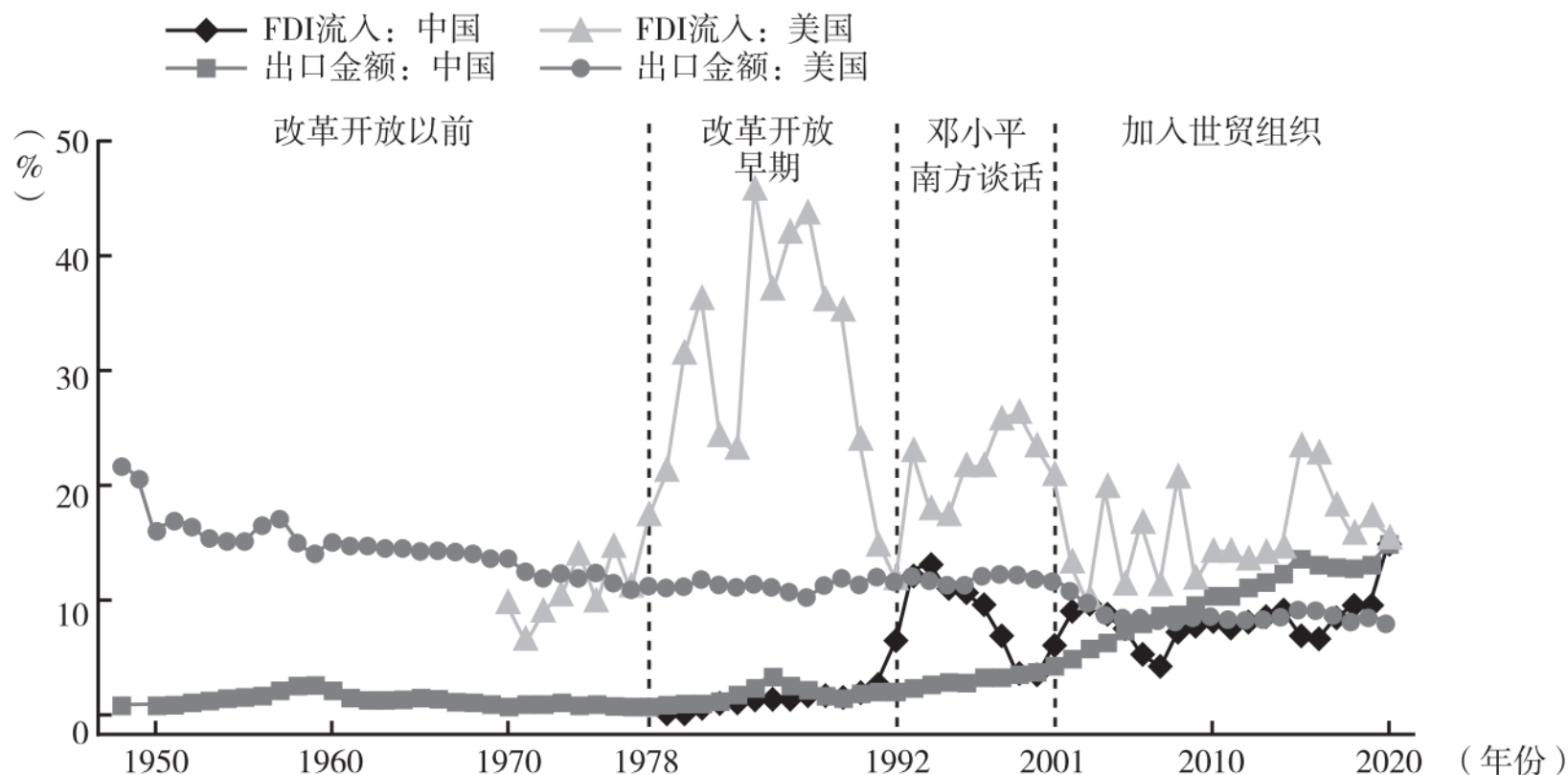


图1 FDI流入与出口额占世界整体的百分比：中美比较

越是资本（capital）密集、研发（R&D）密集的行业，  
贸易越有可能在跨国企业内部（intrafirm）发生

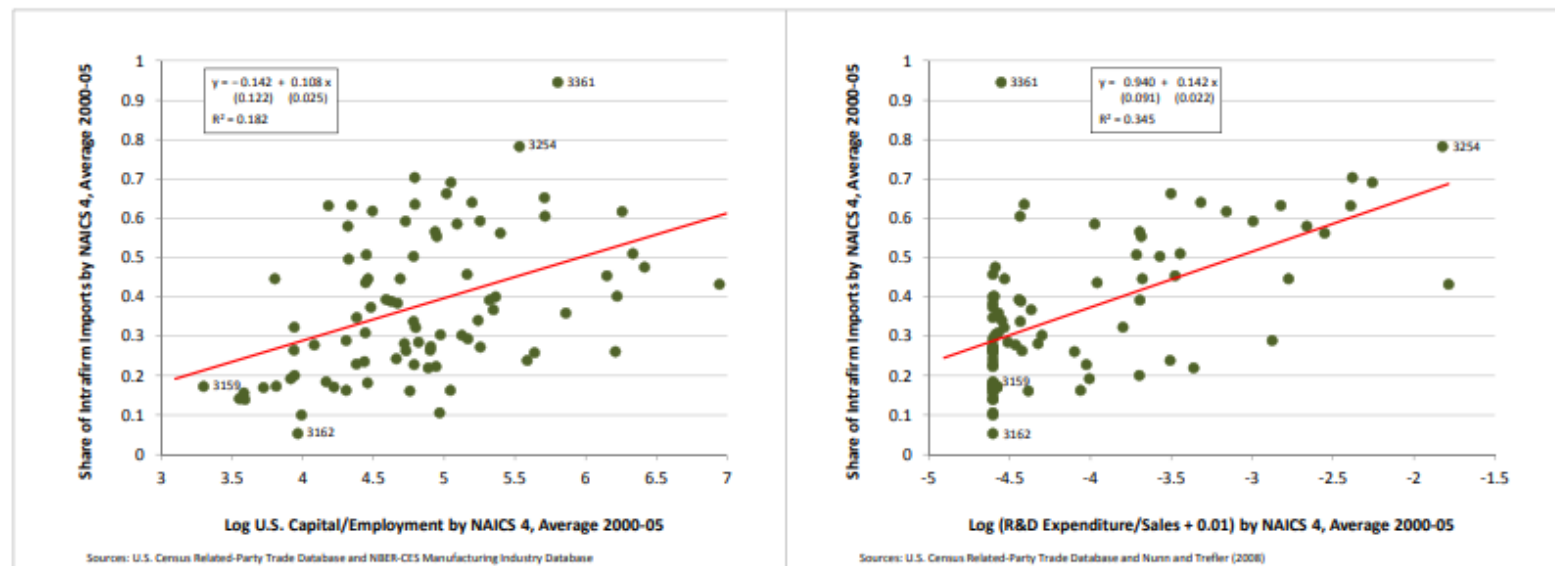
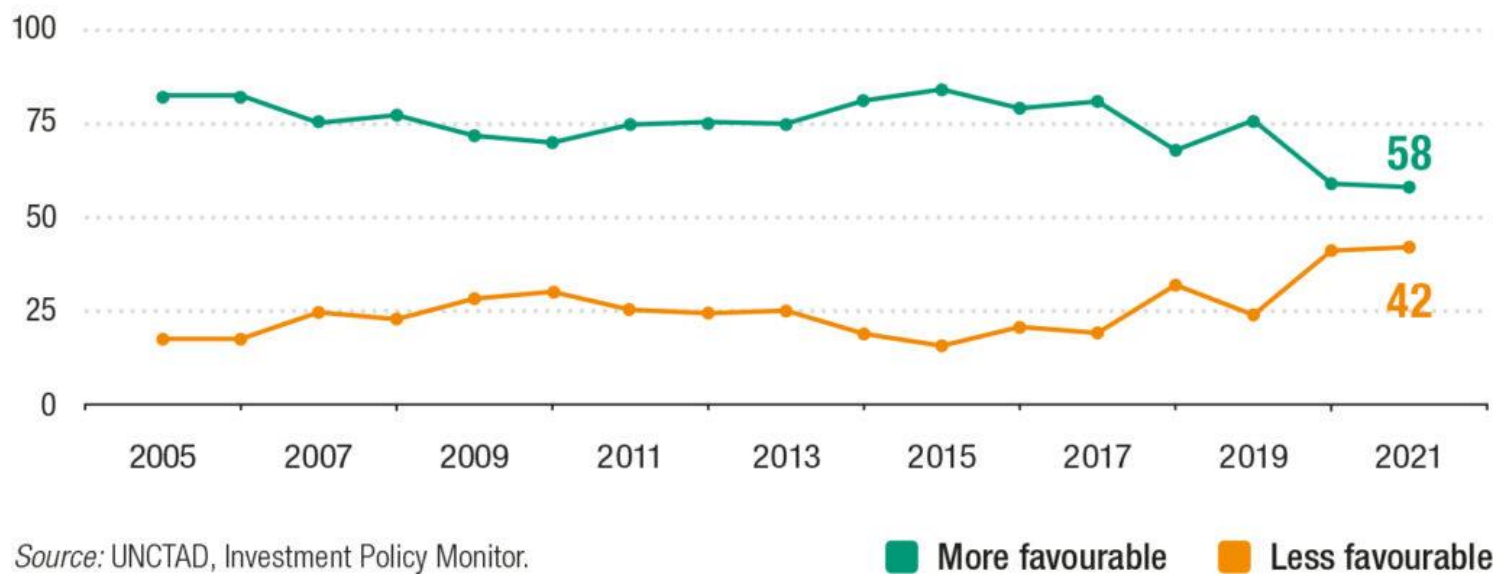


Figure 2: The Share of Intrafirm Imports, Capital Intensity and R&D Intensity

# 贸易保护主义抬头

**Figure 8. Changes in national investment policies, 2005–2021 (Per cent)**



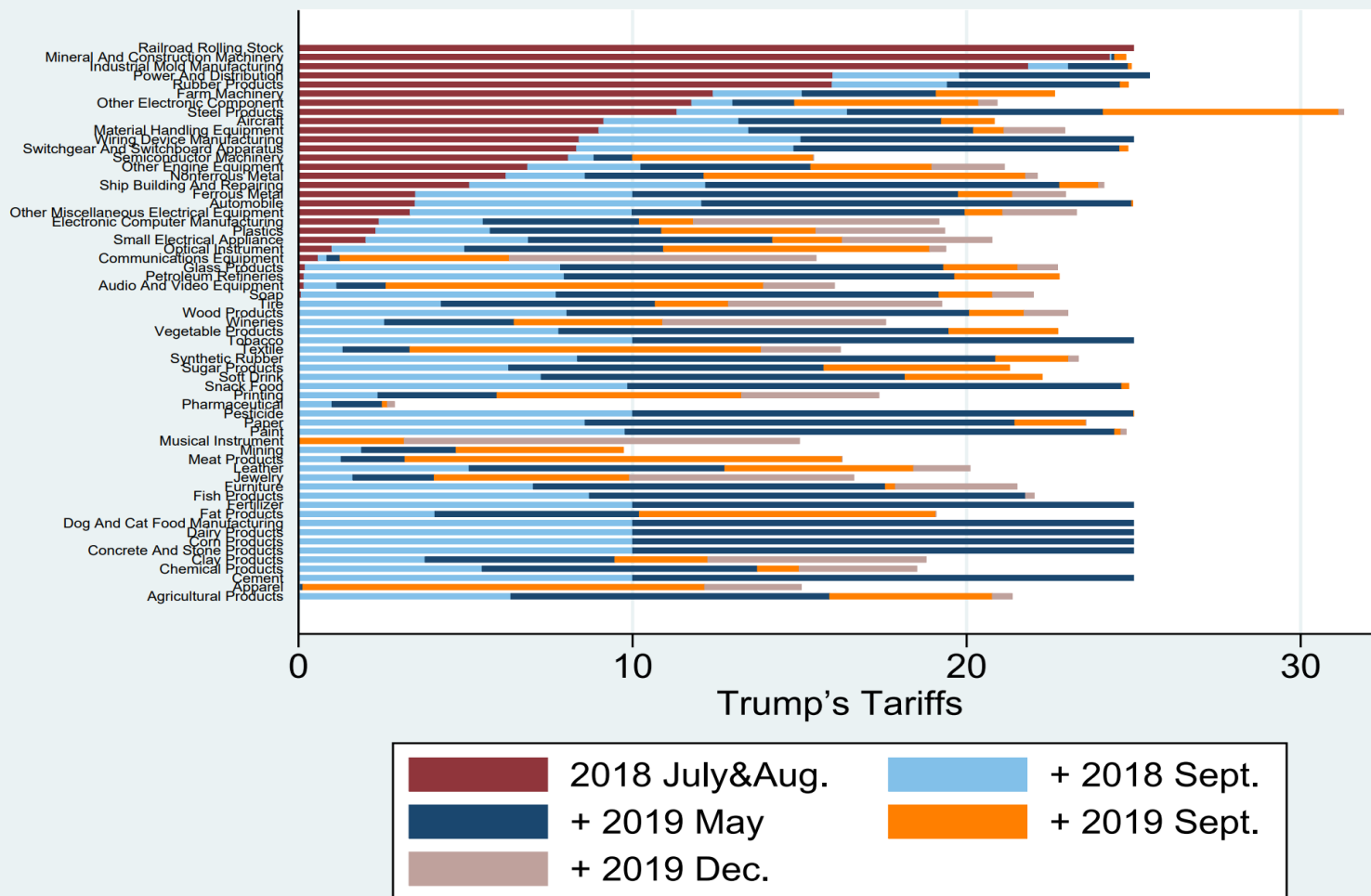
数据来源：UNCTAD, World Investment Report 2022



暨南大学  
JINAN UNIVERSITY

# 贸易保护主义抬头

## ◆ 中美贸易战



# 贸易保护主义抬头

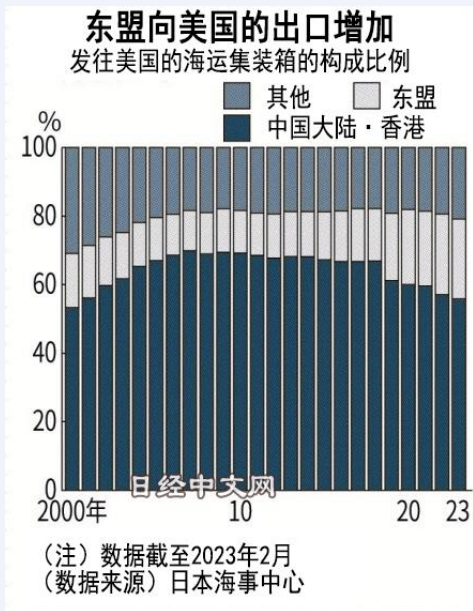
## ◆ 中美贸易战 → 东南亚获益？

### 亚洲发往美国集装箱的中国占比急减

2023/04/04

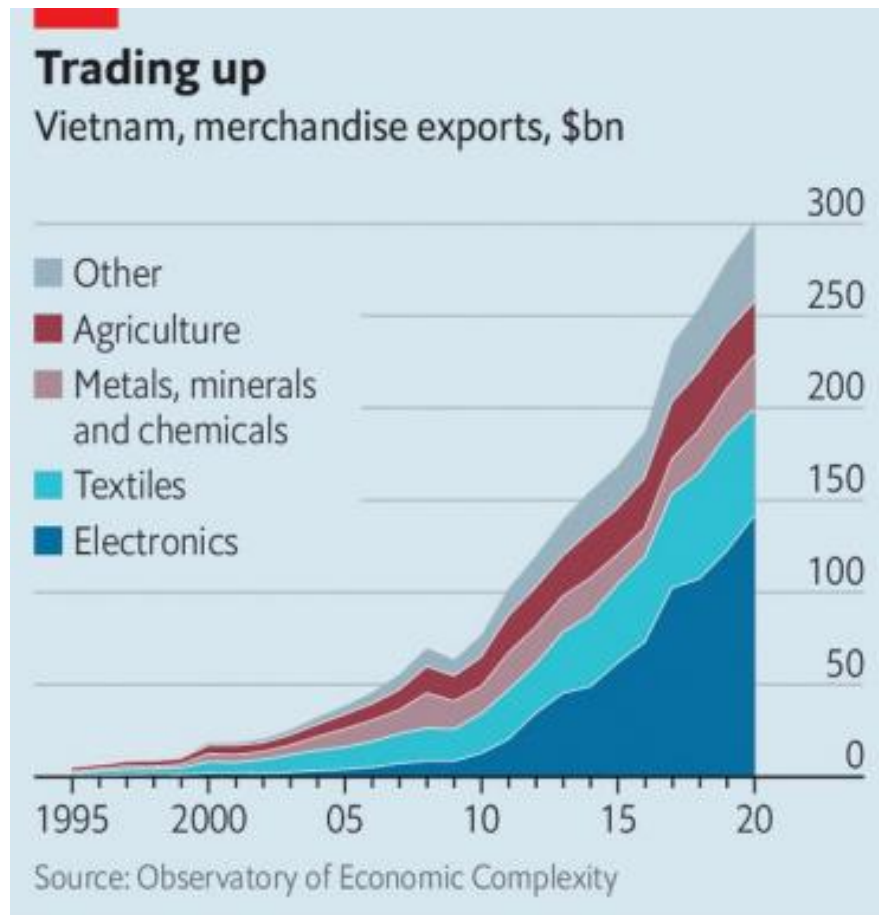
中国发往美国的集装箱运输航线的存在感迅速减弱。2022年中国大陆和香港在亚洲发往美国的海上集装箱运输量中所占的比例创出21年以来的新低。原因除了中美关系恶化之外，还叠加了新冠疫情以及中国经济停滞的影响。经由苏伊士运河由东南亚发往美国的航线兴起等，全球海上物流迎来了变化的浪潮。

日本海事中心（位于东京都千代田区）的数据显示，在2022年亚洲发往美国的集装箱出发地中，中国大陆和香港的占比为57.1%。这是2001年以来的低位，比最高的2007年低12.8个百分点。截至2023年2月，比例降至55.9%，创出2000年以来新低。



# 贸易保护主义抬头

- ◆ 中美贸易战 → 东南亚获益？



# 贸易保护主义也可能会促进国际投资

- ◆ 莫迪的算盘：印度增加关税→手机制造业





# 数字经济时代的贸易保护主义

2019年3月 | 法国经济与财政部长鲁尧·勒梅尔提交了一份征收数字服务税的法律草案

2019年7月 | 法国议会通过了向大型互联网企业征收数字服务税的法律草案。不久，USTR宣布，美国决定对法国政府通过的数字服务税法案发起调查

2019年8月 | 马克龙宣布，各国将对数字服务税进行谈判，但90天的谈判期后，依旧没有解决办法



USTR称，美国日前决定对欧盟大型民用飞机加征10%的关税，对欧盟农产品和其他产品加征25%的关税

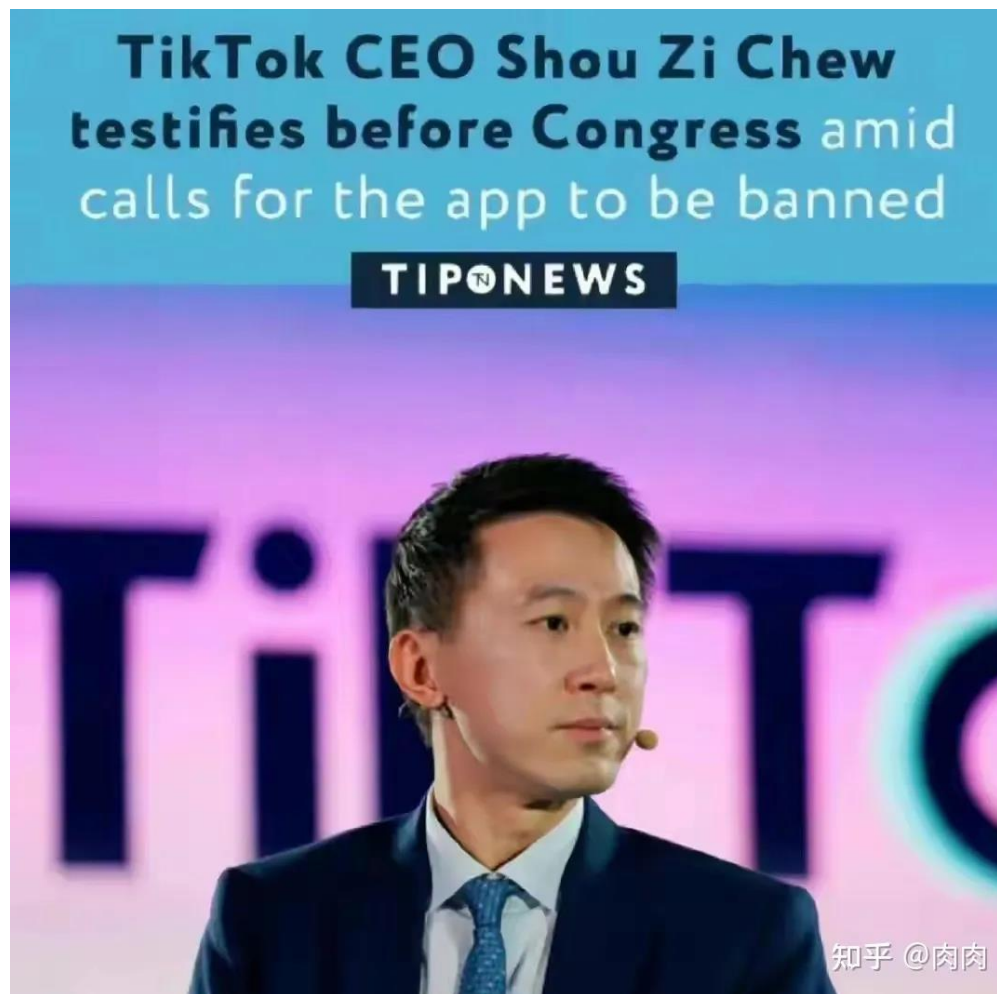
2019年10月

USTR称，正在完成对法国数字税的调查，将于12月2日宣布以何种报复性措施回应法国的“数字税”

2019年11月



# 数字经济时代的贸易保护主义



# 总结与展望

---

- ◆ 国际投资与国际贸易密切相关
- ◆ 其中，跨国企业在塑造国际经贸格局上扮演越来越重要的角色
- ◆ 下一节课深入学习跨国企业进行FDI的动机

# 谢 谢

- ◆ 陈方豪 助理教授
- ◆ 经济学院 特区港澳经济研究所
- ◆ 2022年毕业于北京大学国家发展研究院，获经济学博士学位，多伦多大学访问学者；主要研究领域为发展经济学、城市经济学与国际经济学；研究主线是中国的区域产业发展与全球市场的关系，中国在全球价值链中的位置，以及中国企业的国际化进程。当前的研究重心为华侨华人与中国产业发展之间的联系。
- ◆ 邮箱：chenfanghao@jnu.edu.cn
- ◆ 个人网页：<https://fanghaochen.github.io/homepage/>

