

China's Outward Foreign Direct Investments and Impact on the World Economy

中国经济增长和 对外直接投资战略

20世纪90年代之前，
中国的对外直接投资的规模极其有限，
而在2003年，非证券投资规模增长至50亿美元。
中国一跃成为世界第二大外商直接投资来源国，
居发展中国家首位。
据预测，
中国对外直接投资的规模将接近本国吸纳的外商直接投资规模。

姚树洁 王攀 宋林 著
欧璟华 译

China's Outward Foreign
Direct Investments and
Impact on the World
Economy

姚树洁 王攀 宋林 著
欧璟华 译

中国经济增长和
对外直接投资战略

图书在版编目(CIP)数据

中国经济增长和对外直接投资战略 / 姚树洁, 王攀, 宋林著;
欧璟华译. —北京: 社会科学文献出版社, 2015. 8
ISBN 978 - 7 - 5097 - 7658 - 2

I. ①中… II. ①姚… ②王… ③宋… ④欧… III. ①中国
经济 - 经济发展战略 - 研究 ②对外投资 - 直接投资 - 投资战略 -
研究 - 中国 IV. ①F124 ②F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 183574 号

中国经济增长和对外直接投资战略

著 者 / 姚树洁 王 攀 宋 林
译 者 / 欧璟华

出 版 人 / 谢寿光
项目统筹 / 许秀江 刘宇轩
责任编辑 / 许秀江 刘宇轩

出 版 / 社会科学文献出版社·经济与管理出版分社(010)59367226
地址: 北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编: 100029
网址: www.ssap.com.cn

发 行 / 市场营销中心(010)59367081 59367090
读者服务中心(010)59367028

印 装 / 三河市尚艺印装有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16
印 张: 16.5 字 数: 269 千字

版 次 / 2015 年 8 月第 1 版 2015 年 8 月第 1 次印刷
书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 7658 - 2

著作权合同 / 图字 01 - 2015 - 1552 号
登 记 号

定 价 / 79.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

©Shujie Yao and Pan Wang 2014

First published in English by Palgrave Macmillan, a division of Macmillan Publishers Limited under the title *China's Outward Foreign Direct Investments and Impact on the World Economy* by Shujie Yao and Pan Wang. This edition has been translated and published under licence from Palgrave Macmillan. The author has asserted his right to be identified as the author of this Work.

向中央高校基本科研业务费专项资金 (SK2015005)
资助表示感谢

前 言

20 世纪 90 年代之前，中国对外直接投资的规模极其有限。而在 2012 年，中国非金融类对外直接投资的规模增长至 880 亿美元，中国一跃成为世界第三大外商直接投资来源国，在发展中国家中居首位。据预测，到 2020 年，中国对外直接投资的规模将接近本国吸纳的外商直接投资规模。

研究中国对外直接投资的文献可谓汗牛充栋，但鲜有一个全面的分析框架能够全部涵盖以下有关对外直接投资的问题：

- 国家战略
- 工业和所有制结构
- 地理分布
- 对世界其他地区的影响
- 理论和施政机制
- 对其他国家对外直接投资的替代效应
- 对备受关注案例的分析：中铝和力拓，吉利和沃尔沃
- 动机、激励以及流入或流出中国的外商直接投资优势的异同

本书旨在通过全面分析上述问题，给真正有志于探寻中国对外直接投资及其对世界经济影响的研究人员和学生提供参考。本书主要研究的问题包括：

- 中国为何成为世界上重要的投资者之一？
- 当前的经济危机如何帮助中国在国外投资？
- 中国的对外直接投资主要有哪些动机、优势及策略？
- 中国的对外直接投资是否取代了其他国家的对外直接投资，尤其是西方工业化国家？
- 中国施行的哪些国家性、区域性和行业性政策能够促进对外直接

投资？

- 中国对外直接投资的政策含义如何？对世界经济有何影响？

书中对一般的和具有中国特色的外商直接投资进行了全面的文献回顾。

中国的对外直接投资尤其引人注目，因为它有助于我们进一步了解一般的对外直接投资，尤其是出现在发展中国家的对外直接投资。中国对外直接投资策略和对两个备受关注的案例的研究，清晰地为读者呈现了中国投资其他国家的雄心及能力。

本书旨在探讨中国对外直接投资激增的原因和后果，主要包括八个章节。

第一章介绍研究背景、研究动机和目标，从三方面来展开：中国对外直接投资的潜在动机和区位决定因素；中国对外直接投资的动态调整及其与中国引进外商直接投资之间的关系；在第三方东道国中，中国对外直接投资对其他来源国对外直接投资的影响。第二章为关于中国对外直接投资的文献综述。

现有的投资和贸易理论不适用于解释中国海外并购的渴望和现有规模。2009年6月的短短一周内，中铝对力拓的收购失败以及五矿集团收购Oz矿业的急功近利，反映了中国对自然资源的持续渴求，如铁矿石和铝土矿。第三章对中铝集团并购力拓的案例进行了研究，提出了中国大型企业对外直接投资动机的替代学说。

类似于中国这样的发展中国家，进行对外直接投资的一个重要动机是寻求技术。在这一基础上，第四章回顾了中国汽车行业过去60年的发展历程，并用吉利收购沃尔沃的案例来说明对外直接投资中技术寻求的重要性与日俱增。这一章首先介绍了中国汽车行业发展的历史背景，从“闭门造车”到“进口替代”，再到现在的快速增长与扩张。如今，为了提升技术水平和国际竞争力，谋求国际技术转移已成为中国汽车制造商最先考虑的因素。海外并购获得了政府的大力支持，已成为提升国内汽车产业技术水平的方案之一。

1979年改革开放以来，中国迅速融入世界经济并成为对外直接投资的主要来源国。过去十年中，中国的对外直接投资规模迅速扩大。2001年中国加入世界贸易组织及2002年提出的“走出去”战略，都极大地改变了

中国的对外直接投资格局。2009年,中国成为发展中国家中最大的外商直接投资来源国,跻身世界前五位。接下来的三个实证章节通过关注东道国在静态结构中的自然资源和技术,在动态结构中一个部分存量调整模型下,分析了中国对外直接投资的动态调整及其与引进外商直接投资间的关系,以及中国对外直接投资对其他来源国对外直接投资的替代效应,来检验中国对外直接投资的潜在动机和区位选择决定因素。

第五章选取了1991~2003年和2003~2009年两个时期,分别讨论了中国对外直接投资的区位选择和影响因素。1992年邓小平南方谈话后,在中央及地方政府的大力支持下,中国的对外直接投资由中央审批制度转变为更加透明开放的制度。

本章重点研究东道国的自然资源丰度和技术水平的影响。自然资源消费的增加及未来资源价格上涨的预期带动了中国积极参与自然资源交易,并开展政府层面的双边合作。同时,东道国技术水平的重要性在最近达成的信息技术产业、制造业,尤其是汽车产业的大规模并购项目中已得到公认。有关中国企业的案例分析都表明,获取先进技术和知名品牌以提高中国企业国际市场竞争力的动机极大地推动了中国的对外投资进程(Child and Rodrigues, 2005; Mock et al., 2008)。

第六章运用2003~2009年中国在172个东道国的对外直接投资存量的面板数据,探讨了中国对外直接投资的动态调整及其在动态的部分存量调整模型中与中国引进外商直接投资间的关系。本章的分析首次运用了部分存量调整模型,并研究了动态框架中中国对外直接投资的动态调整。此外,部分存量调整模型使我们能够恢复不可观测的对外直接投资均衡存量。通过对均衡存量的检验、对实际存量和均衡存量的对比,可以从一个新的角度来揭示中国对外直接投资的潜力。本章揭示了中国引进外商直接投资和对外直接投资间的联系,而此前对这一问题尚未进行系统的研究。本章还进一步探讨了中国对外直接投资及中国引进外商直接投资的动态调整是否随着东道国特征而变化,以及如何变化。引力模型将中国之前的对外直接投资存量和引进外商直接投资作为两个主要的利润变量。系统GMM技术应用于修正内生问题。

为了探讨中国海外投资激增的后果,第七章利用2003~2009年33个经济合作与发展组织(OECD,简称“经合组织”)国家流入155个东道国

的对外直接投资的面板数据，研究了中国对外直接投资是否取代了经合组织国家在第三国的投资，填补了现有研究的空白。这一章进一步探讨了替代效应如何随着东道国的特征、本国的特征以及二者之间相对特征的变化而变化。这些特征包括自然资源丰度、收入和所处位置等。为了解决内生性问题，使用了两阶段最小二乘法计量中国对外直接投资的双边关系及中国与东道国间的双边实际汇率。

第八章由三部分组成。第一部分总结了第三章到第七章的研究结果，较圆满地解决了篇首提到的几个问题。第二部分说明了上述研究和数据的限制。第三部分针对研究结论分析了相应的政策意义并对远景进行了展望。

目 录

[C o n t e n t s]

第一章 绪论	1
第一节 研究背景	1
第二节 研究动机和研究目标	5
第三节 本书贡献	8
第二章 有关中国对外直接投资的文献综述	9
第一节 引言	9
第二节 对 FDI 理论和实证研究的回顾	10
第三节 FDI 研究中的引力模型	14
第四节 中国对外直接投资的相关研究	15
第五节 小结	21
第三章 中国对外直接投资与海外资源寻求型并购	
——中铝并购力拓的案例分析	22
第一节 背景	22
第二节 全球矿产业的整合与中国的 OFDI	24
第三节 中铝打造世界巨头的曲折之路	29
第四节 具有中国背景的对外直接投资理论	33
第五节 金融危机是中国对外直接投资的催化剂	39
第六节 小结	46
第四章 对外直接投资和技术寻求策略	
——吉利收购沃尔沃的案例分析	49
第一节 引言	49

第二节	中国汽车产业发展回顾	50
第三节	第三条道路——海外并购	54
第四节	全球化的“无机方法”	62
第五节	小结	66
第五章	中国对外直接投资的区位选择及影响因素	67
第一节	引言	67
第二节	文献综述	71
第三节	研究方法	77
第四节	数据和统计量	86
第五节	实证结果分析	93
第六节	稳健性检验	104
第七节	小结	110
第六章	中国外商直接投资 (IFDI) 和对外直接投资 (OFDI) 之间的动态关系	111
第一节	引言	111
第二节	前期研究	114
第三节	研究方法	116
第四节	数据来源和描述性统计	122
第五节	实证结果与分析	126
第六节	稳健性检验	142
第七节	小结	143
第七章	中国的对外直接投资会取代经合组织的对外直接投资吗?	145
第一节	引言	145
第二节	文献综述	148
第三节	研究方法	148
第四节	数据和统计汇总	156
第五节	计量结果分析	158
第六节	小结	181

第八章 政策含义及结论	183
第一节 结论概述	183
第二节 研究的局限性和未来研究方向	186
第三节 政策含义及启示	187
参考文献	188
附 录	216
附录 A: 东道国国家列表	216
附录 B: Heckman 模型估计	221
附录 C: Tobit 模型估计	226
附录 D: 剔除特别行政区后的估计结果	231
附录 E: 中国对外直接投资估计 (2003 ~ 2007 年)	235
附录 F: 东道国国家列表	238
附录 G: 剔除特别行政区后的估计	241
附录 H: 东道国和母国国家列表	244

图 目 录

图 1 - 1	中国 GDP 和外汇储备	2
图 1 - 2	中国石油产量、消费量、进口量和自给率	2
图 1 - 3	中国 OFDI 流量和存量	4
图 3 - 1	中国对外直接投资的增长	25
图 3 - 2	中国大型国企通向全球的发展历程	36
图 3 - 3	中国的钢铁产量 (1978 ~ 2007 年)	42
图 4 - 1	2012 年主要国家汽车工业总产量	53
图 4 - 2	吉利汽车总产量 (2008 ~ 2012 年)	59
图 5 - 1	中国 OFDI 的流量和存量值	68
图 5 - 2	农业、金属和石油的价格指数 (2000 = 100)	72
图 5 - 3	中国石油产量、消费量、进口量和自给率	73
图 5 - 4	中国金属进口值及其在进口总额中的比重	74
图 5 - 5	中国 OFDI 流量, 石油和金属价格指数 (2000 = 100)	75
图 5 - 6	中国对外石油生产投资 (2008)	83
图 6 - 1	中国的 IFDI 和 OFDI 存量	125
图 6 - 2	中国 IFDI 和 OFDI 存量之间的关系	125
图 6 - 3	中国对外直接投资均衡存量和实际存量的中位数	129
图 6 - 4	中位数的年增长率	130
图 6 - 5	实际 OFDI 存量和均衡 OFDI 存量之差	131
图 6 - 6	中国在高科技/低技术国家均衡/实际 OFDI 存量的中位数 ...	133
图 6 - 7	中国在高科技/低技术国家均衡/实际 OFDI 存量中位数的 年增长率	134

图 6-8	中国在高科技国家和低技术国家中实际 OFDI 存量与 均衡 OFDI 存量之差	135
图 6-9	中国在自然资源丰富/欠丰富国家均衡和实际 OFDI 存量的中位数	137
图 6-10	中国在资源丰富/欠丰富国家均衡/实际 OFDI 存量 中位数的年增长率	137
图 6-11	中国在资源丰富和欠丰富国家中实际 OFDI 存量与均衡 OFDI 存量之差	138
图 6-12	中国在高收入国家和低收入国家中均衡和实际 OFDI 存量的中位数	140
图 6-13	中国在高收入国家和低收入国家均衡/实际 OFDI 存量中位数的年增长率	141
图 6-14	中国在高收入和低收入国家的实际和均衡 OFDI 存量之差	142
图 7-1	经合组织成员国和中国在世界 OFDI 投资中的份额	147
图 7-2	中国实际汇率和总对外直接投资关系图	155

表 目 录

表 2 - 1	对中国对外直接投资的实证研究的总结	20
表 3 - 1	中铝与力拓的签约进程	24
表 3 - 2	联合国贸易和发展会议确认的前 100 家跨国公司中的矿业 巨头	28
表 3 - 3	中铝的主要财务指标 (2002 ~ 2009 年第一季度)	32
表 3 - 4	力拓和中铝的股票价格和市值	40
表 3 - 5	战略合作伙伴关系的优势和劣势	41
表 3 - 6	中国试点企业: 新兴跨国公司	45
表 3 - 7	中国改革试点企业对外投资总额	46
表 5 - 1	变量说明和数据来源	86
表 5 - 2	2003 ~ 2009 年数据描述性统计 (157 个东道国)	89
表 5 - 3	1991 ~ 2003 年数据描述性统计 (171 个东道国)	90
表 5 - 4	变量的相关系数矩阵 (2003 ~ 2009 年, 157 个东道国)	91
表 5 - 5	变量的相关系数矩阵 (1991 ~ 2003 年, 171 个东道国)	92
表 5 - 6	混合 OLS、Tobit 和 FE 的基准模型估计值	95
表 5 - 7	石油丰度对中国 OFDI 的影响	97
表 5 - 8	金属丰度对中国 OFDI 的影响	97
表 5 - 9	资源丰度和治理对中国 OFDI 的联合效应	98
表 5 - 10	石油丰度和治理对中国 OFDI 的联合效应	99
表 5 - 11	金属丰度和治理对中国 OFDI 的联合效应	100
表 5 - 12	石油丰度和石油价格指数增长率的联合效应	101
表 5 - 13	金属丰度和金属价格指数增长率的联合效应	101
表 5 - 14	技术对中国 OFDI 的双重影响	102

表 5-15	对基本模型的赫克曼估计	106
表 5-16	石油丰度对中国 OFDI 影响的赫克曼估计	107
表 5-17	金属丰度对中国 OFDI 影响的赫克曼估计	107
表 6-1	变量说明和数据来源	122
表 6-2	2003~2009 年描述性统计 (7 年, 172 个东道国)	124
表 6-3	OLS、固定效应 FE 和系统 GMM 的动态面板估计	127
表 6-4	关于高科技东道国及低技术东道国的结论	132
表 6-5	自然资源丰富和自然资源欠丰富的东道国	136
表 6-6	东道国收入对中国对外直接投资的影响	139
表 7-1	描述性统计 (33 个经合组织国家, 155 个东道国, 2003~2009 年)	157
表 7-2	整个样本的面板数据回归分析 (FE 和 TSLS)	160
表 7-3	对东道国按照石油储量分类的估计结果	164
表 7-4	对东道国按照金属储量分类的估计结果	165
表 7-5	对东道国按照收入水平分类的估计结果	167
表 7-6	基于东道国所处大洲位置的估计结果	168
表 7-7	对母国按照收入水平分类的估计结果	171
表 7-8	基于母国所处大洲位置的估计	172
表 7-9	对东道国和母国按照收入水平分类的估计	173
表 7-10	对东道国资源丰度和母国收入水平的估计	175
表 7-11	基于 TSLS 估计的替代效应总结	177
表 7-12	使用选择工具变量进行的 TSLS 估计	179

第一章 绪论

第一节 研究背景

1979 年中国实施改革开放以来，经济发展取得了巨大的成就。截至 2009 年，中国的年均 GDP 增长率高达 9.9%，按照可比价格计算，约为其他经济体 GDP 平均增长率（2.9%）的 4 倍。相较之下，美国的 GDP 平均增长率为 2.7%，英国为 2.1%，日本为 2.3%。^① 中国已经在 2010 年超越日本成为世界第二大经济体，尽管高盛公司曾经预言这样的赶超在 2016 年前不会实现。

按照高盛集团首席经济师 Jim O' Neill 的预言，2027 年以前，拥有 13 亿人口的中国年均 GDP 将达到大约 14 万亿美元，超越美国成为全球第一大经济体。中国已于 2009 年取代美国和德国成为最大的汽车销售市场和出口商。中国是世界上铁矿石和铜的第一大买家，是全球原油第二大进口商，并且亚洲邻国对中国的出口有着稳定的需求。^②

随着经济的高速发展，中国的外汇储备增长迅速，贸易顺差不断扩大。外汇储备总量从经济改革初期很有限的规模增长到 2009 年的 2.5 万亿美元，继而在 2012 年攀升至 3.31 万亿美元。（见图 1-1）目前，中国的外汇储备规模全球第一，占全球总量的 1/3，是第二大外汇储备国日本的 3 倍。

中国经济的高速增长伴随着自然资源的过度消耗，特别是石油、矿石

① 数据来源于世界银行《世界发展指数》（历年）。

② 引自彭博资讯，2010 年 8 月 26 日。