

外商直接投资与我国的 资本形成和投资效率

WAISHANG ZHIJIE TOUZI YU WOGUODE
ZIBEN XINGCHENG HE TOUZI XIAOLV



王 喜 著



经济科学出版社
Economic Science Press

国家自然科学基金项目：

FDI 在所嵌入产业集群中的知识转移与

溢出效应研究〔71073107〕

外商直接投资与我国的 资本形成和投资效率

王 喜 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

外商直接投资与我国的资本形成和投资效率 / 王喜
著. —北京: 经济科学出版社, 2014. 4

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4368 - 3

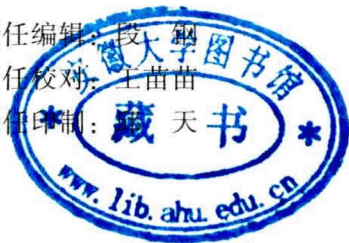
I. ①外… II. ①王… III. ①外商直接投资 -
研究 - 中国 IV. ①F121. 25

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 036289 号

责任编辑: 段 钢

责任校对: 王苗苗

责任印制: 藏 天 书



外商直接投资与我国的资本形成和投资效率

王 喜 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 13 印张 230000 字

2014 年 4 月第 1 版 2014 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4368 - 3 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

前 言

改革开放之初，我国资金短缺问题严重。为了弥补国内资金缺口，我国政府开始大规模吸引外商直接投资。经过近30年的发展，外商直接投资企业已经广布国民经济的各个行业，外资经济已经成为国民经济的重要组成部分。与此同时，我国吸引外商直接投资规模屡创新高，从1993年开始连续10余年居发展中国家之首。而国内的外汇和储蓄却由改革初期的短缺变成盈余。在这种情况下，分析外商直接投资对国内资本形成和投资效率的影响具有重要的理论意义和现实意义。

本书以外商直接投资对国内资本形成和投资效率的影响为研究对象，采用理论和实证相结合的分析方法，分析了外商直接投资对我国不同地区、不同时段、不同行业和个体私营资本形成和其对国内投资效率的影响，论证了其内在原因并提出了相应的政策建议。按照研究的侧重点不同，本书的研究主要包含5个章节。

第2章首先对我国利用外资的过程做了简要回顾，并分析了外商直接投资在国内资本形成中的时段、行业和区域特征。可以看到，外商直接投资对我国资本形成有重要作用，但不同时期、不同行业 and 不同地区具有一定差异性。

第3章分析了外商直接投资对不同时段和不同地区国内资本形成影响。文章首先回顾了外商直接投资挤入挤出效应的相关文献,并通过构建理论模型分析了不同情况下,外商直接投资的挤入、挤出作用。在本章实证部分,利用我国各个地区的数据,对我国各个地区外商直接投资的挤入和挤出作用进行了时段分析,结果显示,外商直接投资在不同时段对不同地区的资本形成的确存在不同影响。1985~1993年外商直接投资对东中西部地区的资本形成都有一定的挤入作用,1994年以后外商直接投资对东部地区有明显的挤出作用,对西部和中部地区虽然仍有挤入作用,但是效应变小。本章最后对实证结果进行了原因分析并提出相应建议。

第4章分析了外商直接投资对国内行业资本形成的影响。本章回顾了外商直接投资对国内行业影响的相关文献,并通过理论模型分析了东道国市场结构、东道国企业和外资企业数量等因素对东道国投资的影响。本章的实证部分分析了外商直接投资对批发、零售和贸易餐饮业、制造业和建筑业的国内投资的影响,结果显示外商直接投资对批发、零售和贸易餐饮业、制造业产生挤入作用,而对建筑业投资产生挤出作用。文章最后从行业特点角度分析了原因,并提出相应建议。

第5章分析了外商直接投资对个体私营资本形成的影响。本章回顾了外商直接投资对个体私营经济影响的相关文献。并从考虑“过渡性资本”外逃和不考虑“过渡性资本”外逃两个角度分析了外商直接投资对个体私营资本形成的影响,结果显示外商直接投资挤出了国内个体私营经济的投资。文章从金融支持角度对外商直接投资企业和个体私营企

业进行了对比，并探讨了两者获得金融支持差异的不同原因，最后针对问题，提出一些建议。

第6章和第7章分析了外商直接投资对国内投资效率的影响。该章的理论部分在分析外商直接投资对宏观投资效率的影响时，利用 Solow-Swan 模型的框架，将外商直接投资引入到模型中；在分析外商直接投资对微观投资效率的影响时主要考察了外商直接投资进入后东道国企业资本产出比的变化情况。该章的实证分析结果显示外商直接投资造成了国内的宏观投资效率和微观投资效率恶化。文章最后分析了外商直接投资导致国内投资效率低下的现实证据和原因，并提出相应政策建议。

作 者

2014 年 1 月

目 录

第1章 导 论	1
1.1 选题的背景及意义	1
1.2 概念界定	4
1.3 相关理论	8
1.4 本书的研究方法、内容安排与研究框架	12
第2章 外商直接投资的发展及其在我国资本形成中的特点	17
2.1 外商直接投资在我国的发展	17
2.2 外商直接投资资本形成的时段特点	23
2.3 外商直接投资资本形成的地区特点	29
2.4 外商直接投资资本形成的行业特点	33
2.5 小结	36
第3章 外商直接投资与国内资本形成：地区与时段分析	39
3.1 外商直接投资对当地资本形成挤入挤出作用的相关研究回顾	39

3.2	外商直接投资对当地资本形成挤入挤出作用的理论分析	41
3.3	外商直接投资对当地资本形成挤入挤出作用的实证研究	46
3.4	原因分析	53
3.5	结论与建议	61
第4章	外商直接投资与国内资本形成：行业分析	65
4.1	外商直接投资对东道国行业影响相关文献	65
4.2	外商直接投资对东道国行业资本挤入挤出作用理论分析	68
4.3	外商直接投资对我国行业资本挤入挤出作用实证研究	75
4.4	行业特点与外商直接投资挤入挤出作用	78
4.5	外商直接投资与行业资本形成——案例分析	85
4.6	结论与建议	95
第5章	外商直接投资与个体私营资本形成	98
5.1	外商直接投资与个体私营资本形成的相关研究	98
5.2	我国个体私营经济的发展及其在国内资本形成中的作用	100
5.3	外商直接投资对个体私营资本挤入挤出的实证分析	103
5.4	“过渡性资本外逃”与个体私营资本形成	107
5.5	FDI 对私人资本投资的影响：温州和佛山案例	112
5.6	金融支持与外商直接投资对个体私营资本的挤出作用	114
5.7	结论与建议	119

第 6 章 外商直接投资与宏观投资效率	122
6.1 引言	122
6.2 外商直接投资对宏观投资效率影响的理论分析	127
6.3 外商直接投资对宏观投资效率影响的实证研究	131
6.4 外商直接投资造成国内投资效率恶化的原因分析	133
6.5 结论及建议	150
 第 7 章 外商直接投资与微观投资效率	 154
7.1 外商直接投资对国内微观投资效率影响的理论分析	154
7.2 外商直接投资对国内微观投资效率影响的实证研究	156
7.3 外商直接投资造成国内微观投资效率恶化的现实 证据	 159
7.4 外商直接投资恶化微观投资效率的原因分析	161
7.5 结论与建议	167
 第 8 章 本书的结论、创新与不足	 170
8.1 主要结论	170
8.2 主要创新	172
8.3 不足与今后研究的进一步展望	172
 英文人名翻译表	 174
参考文献	176
后 记	194

第 1 章

导 论

1.1 选题的背景及意义

改革开放初期，我国资金短缺问题严重。一方面，国内资金积累能力有限，储蓄远远不能满足投资的需要，储蓄缺口逐年扩大；另一方面，受出口规模和出口结构的限制，国内创汇能力不足，外汇缺口逐年扩张。为了迅速弥补国内资金的不足，我国开始大规模引进外商直接投资。众多的研究表明外商直接投资在促进我国经济增长、技术进步和产业结构升级等方面发挥了一定的作用（薛敬孝等，1997；江小涓，2002）。

20 世纪 90 年代以后，随着自身积累能力和出口创汇能力的提高，我国的“储蓄缺口”和“外汇缺口”不断缩小，制约国内经济发展的资金短缺问题不但得到缓解，而且还出现了局部的资金剩余。主要体现在：首先，国内储蓄过剩。虽然国家采取了一系列刺激消费的措施，但是由于诸多原因，储蓄存款总量仍呈稳定上升态势^①。与此同时，我国银行存款增量大于贷款增量，致使银行非营利性资产增

^① 从 1996 年 5 月 1 日到 2002 年 2 月 21 日，我国曾连续 8 次降息，但储蓄存款仍然稳定上升。

大的情况（俗称“存贷差”）呈不断扩大之势。其次，外汇储备丰富。自1990年以来，我国的国际收支状况发生了很大变化，除了1993年外，经常项目头寸年年为顺差，尤其货物净出口顺差逐年增大；资本项目依然呈净流入态势，且规模不断扩大。进入1994年以来，我国的储备资产增减额出现连续增加的态势。截至2012年年底，国家外汇储备达到33115.89亿美元，已经成为世界上最大的外汇储备国。同时，我国出口创汇能力增强，“外汇缺口”已不复存在。我国居民储蓄余额与外汇储备变化情况见表1-1。

表 1-1 居民储蓄余额与外汇储备表

年份	储蓄缺口 (亿元)	外汇储备 (亿美元)	年份	储蓄缺口 (亿元)	外汇储备 (亿美元)
1979	20.00	8.40	1996	-1459.20	1050.29
1980	14.70	-12.96	1997	-3549.90	1398.90
1981	-17.10	27.08	1998	-3629.20	1449.59
1982	-91.00	69.86	1999	-2536.60	1546.75
1983	-50.80	89.01	2000	-2390.20	1655.74
1984	-1.30	82.20	2001	-2324.70	2121.65
1985	367.10	26.44	2002	-3094.10	2864.07
1986	255.20	20.72	2003	-2964.91	4032.51
1987	-10.80	29.23	2004	-4235.60	6099.32
1988	151.10	33.72	2005	-10209.05	8188.72
1989	185.60	55.50	2006	-16654.60	10663.40
1990	-510.30	110.93	2007	-16654.60	15282.49
1991	-617.50	217.12	2008	-23423.06	19460.30
1992	-275.60	194.43	2009	-24226.77	23991.52
1993	679.50	211.99	2010	-15037.04	28473.38
1994	-634.10	516.20	2011	-15097.60	31811.48
1995	-998.60	735.97	2012	-12163.34	33115.89

注：根据《中国统计年鉴2013》计算得到。其中储蓄缺口为投资与储蓄的差，缺口为负表明当年储蓄大于投资。

在资金短缺得以缓解的情况下，大规模利用外商直接投资会对国内资本产生什么样的影响呢？外商直接投资的大量进入是否会挤出国内投资？改革开放以来，进入我国的外商直接投资具有典型的行业和区域特征。从行业来看，外商直接投资主要集中于制造业；从区域来看外商直接投资主要投资于东部地区。外商直接投资进入的行业和区域的差异性，是否会导致其对国内资本影响程度的差异？我国的对外开放是逐步推进的，进入我国的外商直接投资具有典型的阶段性特征，而且我国的储蓄规模 and 外汇规模也经历了一个从“双缺口”到“双溢出”的过程，这些阶段性变化特征是否会造成外商直接投资对国内投资影响的阶段性变化？如果在不同时段、不同地区和不同行业外商直接投资对国内投资的确存在不同程度的影响，那造成这种差异的原因又是什么？

一般来说，利用外商直接投资对发展民族工业有三个方面积极意义。首先，利用外商直接投资可以加快东道国工业化和现代化的进程，促进民族工业生产技术水平、管理水平和国际竞争力的普遍提高；其次，利用外商直接投资可以加强本国企业与国际商品、资本、技术和信息等要素市场的联系，为民族工业的发展提供广阔的空间，并有效消除国内资源禀赋对工业发展的约束；最后，外商直接投资可以提高国内市场的竞争水平，促使民族工业在竞争中实现资源的有效利用和经济效益的提高，从而提高民族工业的经济效益（杨建龙，2000）。

从前面三点来看，外商直接投资将促进国内民族工业发展。然而，任何事物都存在两面性，同所有的商业性企业一样，外商直接投资企业也是在追逐利润最大化。如果东道国的市场监管力量薄弱，跨国公司可能采取不正当的手段谋利，甚至形成垄断力量，阻碍潜在的竞争者进入，抑制国内投资；此外，大量外商直接投资的涌入，还可能抢占国内市场，使国产品牌在合资和竞争中不断丧失，从而抑制民族工业发展（王元龙，1998）。

改革开放 30 多年来，伴随着经济的发展，我国的个体私营经济经历了从无到有的过程。中国经济的发展很大程度上是由于通过改革

和开放使个体私营经济释放了活力，那么外商直接投资在个体私营经济的发展历程中扮演了何种角色？外商直接投资是促进了中国个体私营经济的成长还是抑制了其生存空间？

长期以来，我国保持了较高的经济增长率，创造了“中国奇迹”。然而，我国的经济增长很大程度是靠外延的投资拉动的。众多的研究表明，我国的投资效率并不高（史永东等，2002；袁志刚等，2003）。国内有些学者认为，在国内资金短缺问题缓解的情况下，引进外商直接投资作用体现在提高资金效率和改善资产质量两个方面（江小涓，2002）。的确通过竞争机制、产业关联机制和人才流动机制等，外商直接投资的大量流入会提高企业的技术水平，从而提高国内的投资效率。但是，外商直接投资的大量进入，可能会造成“过度投资”，降低国内的投资效率。在改革开放的进程中，如果没有外商直接投资，国内企业的投资效率如何？外商直接投资到底提升还是降低了国内的投资效率？

回答这些题，具有重大理论意义和现实意义。对外开放是我国的基本国策，2005年党的十六届五中全会提出在国内市场和国际市场联系日益紧密的情况下，应当用更宽广的世界眼光，着力提高对外开放水平，加快转变对外贸易增长方式，继续积极有效利用外资，支持有条件的企业“走出去”，从而达到经济社会协调发展的目的。本书的目的就是试图用现代经济学的基本理论和分析范式来分析外商直接投资对中国国内投资的影响，进而为国家的引资政策提供一些依据。

1.2 概念界定

1.2.1 外商直接投资

经济合作与发展组织（OECD）和国际货币基金组织（IMF）认为，国际直接投资是指一国（地区）的居民和实体（直接投资者或

母公司)与在另一国的企业(国外直接投资企业、分支企业或国外分支机构)建立长期关系,具有长期利益,并对之进行控制的投资,并认为国际直接投资具有三种具体方式:股权资本,即对外直接投资者在本国之外拥有的企业股权;利润再投资,即对外直接投资者用于再投资的国外分支结构股份(直接参股比例)的未分配红利或未汇回的收益;企业内贷款(或称企业内债务),即对外直接投资者(即母公司)与其分支企业之间的短期或中长期贷款(联合国跨国公司与投资委员会,1996)。

小岛清认为直接投资是向接受投资的国家传播资本、经营能力、技术知识的经营资源综合体。“从表面上看是以经营者为核心的,更实质地讲,是指经营管理上的知识和经验,包括专利、技术秘密以及市场调查方法等广泛的技术性的专门知识,销售、采购原料、筹措资金等在市场中的地位,以及商标及信用、情报收集、研究与开发等的组织”(小岛清,1987)。

本书的外商直接投资沿用我国统计年鉴上定义,主要指“外国企业、公司和其他经济组织个人按照我国有关的政策、法律在我国境内同中国的公司、企业或其他经济组织共同举办企业等从海外吸收任何形式的资本。包括外币现金、机器设备等有形资本和专利、专用技术等无形资产”(《中国统计年鉴2002》)。由于我国香港、澳门和台湾地区的资本按照国家的相关规定也享受外商直接投资的待遇,所以本书把来自我国香港、澳门和台湾地区的资本也界定为外商直接投资^①。也就是说本书所指的外商直接投资所指的资本是相对于中国大陆地区的资本来说的。

1.2.2 资本形成

资本形成有广义和狭义之分,广义的资本形成包含人力资本、物

^① 这种分类其实同IMF的分类一致,其他国家也曾采用这种分类方法。

质资本和金融资本的形成三部分，狭义的资本形成主要指金融资本的形成。本书所研究的资本形成主要指狭义的资本形成，即金融资本的形成。

我国统计年鉴中将资本形成总额定义为“常住单位在一定时期内获得减去处置的固定资产和存货的净额，包括固定资本形成总额和存货增加两部分。固定资本形成总额是指常住单位购置、转入和自产自用的固定资产，扣除固定自产销售和转出后的价值，分有形固定资产投资总额和无形固定资产投资总额。有形固定资产形成总额包括一定时期内完成的建筑工程、安装工程和设备工器具购置（减处置）的价值。无形固定资产形成总额包括矿藏的勘探、计算机软件、娱乐和文学艺术品原件等获得减处置。存货增加指常住单位在一定时期内存货实物量变动的市场价值，即期末价值减期初价值的差额”（《中国统计年鉴 2013》）。

显然从上面的定义来看，固定资本形成是资本形成总额的一部分。在我国的统计年鉴中“全社会固定资产投资”和资本形成总额的概念比较接近。其主要是指“以货币形式表现的一定时期内全社会建造和购置固定资产的工作量以及与此有关的费用总称”（《中国统计年鉴 2002》）。该指标反映的是固定资产投资规模、结构和发展速度的综合性指标。从数值上看，固定资本形成总额和全社会固定资产投资的差别很小，1981~2003 年两组数据的相关系数高达 0.996（樊潇彦，2005）。在后面的实证分析中，将根据数据获得的容易程度选择全社会固定资产投资和资本形成总额两者之一进行计算，由于两者相差较小，因此这样计算对结果影响不大。

1.2.3 挤入挤出作用

外商直接投资除了通过自身的投资活动对东道国总投资施加直接影响外，还会通过其他途径间接影响东道国的总投资。外商直接投资对东道国资本形成的影响可以概括为以下四个方面，如表 1-2 所示。

表 1-2 外商直接投资 (FDI) 的资本形成效应分析

直接正效应	间接正效应	直接负效应	间接负效应
1. 绿地投资 (新建企业)、扩大投资规模 2. 并购企业, 盘活资本存量 3. 并购后追加新投资	1. 带动产品前后及相关产业投资 2. 刺激东道国资本市场发育, 提高国内资本形成效率 3. 提升东道国消费层次, 引发国内相关产业投资	1. 对东道国投资的挤出效应 2. 采用购并形式投资的跨国公司在中间产品投入上, 转向从国外直接进口	1. 跨国公司挤占国内市场份额, 造成国内企业停产, 投资萎缩 2. 大量利用外商直接投资对宏观经济有通货膨胀压力

资料来源: 朱劲松: 《外商直接投资在中国资本形成的效应》, 载《亚太经济》2001年第3期。

外商直接投资对东道国总投资的影响, 从最终结果上看, 主要表现为挤入效应、挤出效应和中性效应。如果外商直接投资增加导致国内总投资增加的数量小于外商直接投资的增加额, 甚至出现国内总投资的减少, 这说明外商直接投资的流入在一定程度上替代或挤出了国内投资。此时称外商直接投资对国内投资产生了挤出效应, 或称“替代效应”; 反之, 如果外商直接投资增加导致国内总投资增加的数量超过外商直接投资本身增加的数量, 则说明外商直接投资的流入带动或促进了国内投资。此时称外商直接投资对国内投资产生了挤入效应, 又称“互补效应”; 若外商直接投资增加导致国内总投资等量增加, 则国内投资保持不变, 此时为中性效应。

本书所分析的外商直接投资对我国资本形成的影响主要指, 外商直接投资对我国投资的挤入作用和挤出作用。如前所述, 挤出效应的存在表明外商直接投资的流入抑制了国内的投资, 而挤入效应的存在则表明外商直接投资的流入促进了国内的投资。

1.2.4 投资效率

投资效率有宏观和微观之分。微观投资效率主要指企业 (行业) 所取得的有效成果与所消耗或者占用额之间的比率, 也就是企业投资

所得与所费、产出与投入之间的比例关系（王成秋，2004）。宏观上的投资效率是相对于微观投资效率而言的，主要涉及三个方面的内容：第一，从“投资总量”的角度分析是否存在“过度投资”或者“投资不足”的问题，即总量层面的效率。第二，从“投资结构”的角度分析资本在不同行业、不同地区的配置是否合理，即投资的流向是否正确。第三，从其他角度，如投资是否对资金成本变动有正确反映（樊潇彦，2005）。

本书涉及的投资效率包含微观和宏观两个方面，宏观效率主要研究总量层面，即研究外商直接投资是否会导致国内“过度投资”或者“投资不足”；微观层面的投资效率主要研究企业（行业）情况，即研究外商直接投资的进入是否会对国内企业（行业）所取得的有效成果与所消耗或者占用额之间的比率形成影响，也就是对企业投资所得与所费、产出与投入之间的比例关系的影响。

1.3 相关理论

在现代经济发展过程中，资本形成一直被认为是促进经济发展的一个重要因素，一些经济学家甚至将资本形成率的高低列为经济起飞的一个先决条件。外商直接投资对东道国资本形成主要包含促进和抑制两个方面，相关理论以“储蓄缺口”、“外汇缺口”、“两缺口”、“三缺口”、“四缺口”和“依附论”最具有代表性。

1.3.1 储蓄缺口理论

储蓄缺口理论是罗森斯坦－罗丹（P. N. ROSENSTEIN-Rodan, 1961）等人提出的。该理论认为，在资本产出系数相对稳定，投资规模可求的条件下，一国在一定时期的经济发展中，如果国内储蓄能力相对不足，可以通过利用外资来弥补。由于利用外资能够弥补国内