

跨国投资与中国

袁钢明 著

KUA GUO TOU ZI YU ZHONG GUO

KUA GUO TOU ZI YU ZHONG GUO

中国财政经济出版社

(京) 新登字 038 号

图书在版编目(CIP)数据

跨国投资与中国 / 袁钢明著. —北京: 中国财政经济出版社, 1994

ISBN 7-5005-2519-2

I. 跨… II. 袁… III. ①投资—理论②投资环境—中国
IV. ①F830.59②F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (94) 第 08633 号

跨国投资与中国

袁钢明 著

中国财政经济出版社出版

(北京东城大佛寺马街 8 号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经销

河北涿州新华印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开 8.25 印张 198 000 字

1994 年 9 月第 1 版 1994 年 9 月涿州第 1 次印刷

印数: 1—3 000 定价: 6.50 元

ISBN 7-5005-2519-2 / F·2386

(图书出现质量问题, 本社负责调换)

序

这是一本探讨外国直接投资对发展中国家作用的理论著作。书中对早期的和当代的某些学派关于外国直接投资理论作了较为详细的考察。有分析、有评论，有继承和发展，进而形成了自己的理论观点。作者主要是从发展中国家自身利益的角度来考察外国直接投资的作用和影响的。我国正处于改革开放、吸引外资的浪潮中，这一理论探讨具有不说自明的现实性。

本书指出，受资方的发展中国家与外国投资厂商之间是互相依赖，互利互惠的利益共享关系，但他们为了各自的最大利益，又具有互相矛盾的利益争夺关系。当代发展中国家对外资的引进，一般都是独立自主，在衡量本国利益后决定如何引进的。它不同于早期的外国投资，受资的东道国多是受制于投资国的被掠夺关系。然而即使在当代投资方也是为获利而来，假如它不能得到必要的利益，那将裹足不前。这就要求受资方的东道国，在制定引进外国投资的战略时，一定要知己知彼，具有长远眼光，特别是要从理论上分析外国投资者的作用效应。只有这样，才能合理处理获利与让利的辩证关系，从而有效地利用外资。本书在这方面颇有其独到之处。

西方一些学者多以“投资内部化理论”作为投资理论的核心。本书对此提出异议。认为时至今日，这个理论已不能对现实投资中出现的问题作出充分解释。因而本书作者提出非内部化投资理论。认为投资厂商选择弱控制或无控制的非内部化新直接投资可

以比采用强控制的内部化直接投资更能顺利地达到目标。

本书着重申明，发展中国家利用外资的战略选择，应注重本国的技术发展，资本效率和国际竞争思想。例如，本书对西方学者站在投资者一边提出的“适宜技术论”持有异议。认为发展中国家引进外国资本应与引进先进技术并行。而所谓适宜技术每每是外国的“淘汰技术”。发展中国家由于经济落后，采用这种过时的技术，从静态看也许是适宜的。但从技术的产生、成长、成熟、衰亡的生命周期特点以及技术的更迭，淘汰过程来看，采用这种过时的所谓适宜技术，却不会在技术发展上得到什么相对优势，而是始终处在相对劣势地位。所以，这是不足取的。

又如关于资本效率问题。作者认为引进外国直接投资不是只引进物质资源，而是应该同时引进带有外国投资者经营活动的资本资源。发展中国家只有引进这种具有较高经营效率的资本，才能使资本使用效率提高，并有利于市场竞争。应该承认，外国投资者拥有由他们自己支配使用的专有技术，管理知识等无形资产。这种无形资产渗透、体现在他们的经营活动中，从而使直接投资的资本成为具有较高效率的决定性因素。基于这种情况，发展中的主权国当然要在外国资本的投资方向和收益分配方面掌握控制权，另一方面也应当允许和鼓励外国投资者参与或掌握经营控制权。为了提高资本效率，促进经济发展，这是很有必要的。

本书还特别说明了特殊优惠政策的局限性。认为保持经济政策的稳定性，促进市场机制的发展和完善化，对于吸引外国直接投资的刺激力，往往大于特殊优惠政策。这也是颇有见地，并具有现实意义的。

我国在改革开放，引进外资的过程中，有些人存在怕丧失主权和控制权的顾虑；还有些人则“饥不择食”，盲目引进，重复引进。甚至有的地区盲目地擅自规定优惠政策或把洋人的“淘汰技

前 言

1979年以来，中国对外国直接投资打开了大门。中国吸收利用外国直接投资发展很快，受到了世界各投资国的注意。吸收利用外国直接投资，成为中国改革开放研究的一个新课题。自1986年起，我参加了中国社会科学院经济研究所先后与日本、澳大利亚、经济合作与发展组织研究机构关于中国吸收利用外国直接投资的几项合作研究。正是这几项合作研究，把我带进了外国直接投资的研究领域。我们的合作研究，主要是实态调查，触及到许多有待研究的理论问题。这些问题引发我对外国直接投资理论作进一步深入探讨。

三年前，我着手开始进行研究时，发现国际直接投资理论研究在中国几近空白。然而在北京图书馆和经济所图书馆存有丰富的英文文献，可以方便地阅读到这个领域内大量经典的和最新的书刊论著。国际直接投资理论，由于西方学者富有成果的研究，自60年代以来已发展成为国际经济学领域内一门独立的学科。西方学者以工业国厂商对外投资活动为研究对象，阐释对外直接投资的发生，运行机理及其福利效果。西方学者从投资国立场出发所做的大量研究实际上是对外直接投资理论。而我们所处的位置与西方学者正好相反。从受资国角度观察外国直接投资，会有与西方学者不同的想法。几乎所有西方学者，在讨论外国直接投资对发展中国家的作用影响时，都申明自己的分析是“客观的”、“中立的”。这种“中立的”分析，即使真正不偏袒投资国和投资厂商，也不可能对发展中受资国所受的影响有深刻的感受和理解。笔者对

外国直接投资理论研究，不守“中立”，而是从关心发展中受资国自身利益出发，研究受资国如何更好地利用外国直接投资。

受资国为有效地吸收和利用外国直接投资，按照本国利益对外国直接投资采取偏向性限制或鼓励措施。西方学者对此做法效果曾普遍持怀疑态度。他们认为，从投资厂商的投资动机来看，投资厂商不可能自愿地按东道国所要求的方式和方向进行投资活动。但以后的发展事实证明了这种看法是不正确的。这种看法强调直接投资发生过程中投资方的主动行为具有决定性作用。事实上，当代条件下发达国家对发展中国家的直接投资是在双方互惠互利基础上发展起来的，投资方和受资方任何一方希望利用直接投资获取利益都依赖于对方持有同样的愿望。双方主动或被迫地朝着适应对方要求的方向调整各自的行为会使双方利益重合的领域扩大，促进互惠性投资的发生和发展。以后，一些学者注意到受资国因素对直接投资发生的重要作用。国际直接投资理论著名学者，英国里丁大学的约翰·邓宁教授提出直接投资的“折衷理论”，不仅指出东道国因素是直接投资发生的充分条件，只有当东道国具备可有效运用资本的条件时，投资方才有可能进行直接投资，而且注意到投资方对东道国政策指向的适应性行为，东道国政策对直接投资的方式方向变动起特殊重要的作用。但西方学者以工业国投资方为出发点的理论视角及分析框架限制了他们对东道国方面因素作深入探讨。反过来，目前我国关于吸收利用外国直接投资的研究，站在东道国立场上，普遍缺乏对投资方的了解和分析。笔者充分注意吸收当代国际直接投资研究领域已有的研究成果，以对外国投资者的动机和行为的认识为基础，着力把握当代条件下投资方与引进方相互依赖和利益争夺的关系特征，研究投资厂商与东道国政策的相互反应效应，探讨我国有效吸收利用外国直接投资的理论和政策。笔者采取这样的研究角度，并

由此展开研究，写作此书。

笔者写作本书，本来是想写成一本纯理论著作。书稿完成之后，我的导师杨坚白教授以及乌家培教授、赵人伟教授、田江海教授、张曙光教授、黄范章教授、余广华教授、杨德明教授评审了书稿，对我所作的理论探讨给予了肯定和鼓励，同时希望对中国情况作具体的探讨分析。其实，笔者写作此书的着眼点在于研究中国对外国直接投资的吸收利用，无处不以中国实际情况为理论分析背景。但由于按纯理论方式进行写作，采用一般理论范畴及术语，把对中国吸收利用外资的研究提高到发展中国家吸收利用外资的一般理论高度，结果难以以前后一致的风格展开对中国情况的具体分析。我接受了老师们的意见，又加写了对中国吸收利用外国直接投资的实证分析内容。这就形成了本书前五章纯理论分析加第六、七章实证分析这样一种组合式结构。

杨坚白教授，是我攻读硕士、博士课程的指导老师。他鼓励自由探讨的学术导向，引导我进入新的研究领域，进行自由自在的理论探讨。杨老师年届 82 岁高龄，为本书作序。我对恩师感激之情无以言表。前面提到的几位老师对我的研究作了认真的评审和指教，鼓励我进行深入研究，使本书内容得以充实。我还要感谢指导和参与合作研究的外国学者。经济合作和发展组织经济研究中心主任 C·奥曼先生指导《外国直接投资与中国工业化》课题研究，对我的研究工作给以热情鼓励及理论启示，引导我进入外国直接投资理论研究领域。我的妻子贺林华为本书付出许多心血。最后，向为本书编辑出版做了很多工作的中国财政经济出版社的同志致以谢意。

作 者

1993 年 12 月

目 录

第一章 直接投资中的东道国与投资厂商关系·····	(1)
1.1 直接投资中的利益争夺 ·····	(1)
1.2 直接投资中的相互依赖 ·····	(6)
第二章 外国直接投资动机分析·····	(13)
2.1 早期理论: 国际资本流动论 ·····	(13)
2.2 厂商优势决定 ·····	(18)
2.3 国家优势决定 ·····	(39)
2.4 区位特征决定 ·····	(48)
2.5 综合理论的进展与局限 ·····	(54)
第三章 对发展中国家的新直接投资·····	(69)
3.1 新直接投资的特征 ·····	(70)
3.2 投资厂商的非利润最大化动机 ·····	(77)
3.3 内部化动机与非内部化动机 ·····	(87)
3.4 投资环境 ·····	(95)
第四章 外国直接投资对发展中东道国经济发展的 作用及影响·····	(99)
4.1 资本流入 ·····	(100)
4.2 技术转移 ·····	(110)
4.3 贸易发展 ·····	(123)
第五章 发展中国家吸引和利用外国直接投资·····	(148)
5.1 吸引外国直接投资的政策效应 ·····	(148)

已用
96-911
再用

5.2	利用外国直接投资	(158)
第六章	中国吸收利用外国直接投资	(168)
6.1	中国吸收利用外资的形式	(169)
6.2	吸收利用外商投资形式的选择	(183)
第七章	中国利用外商直接投资的效果	(198)
7.1	外商直接投资增加资本流入	(198)
7.2	引进先进技术型直接投资	(209)
7.3	引进外商投资的行为机制	(219)
7.4	出口型外商投资	(229)

第一章 直接投资中的东道国 与投资厂商关系

发展中国家里的外国直接投资发展到当今时代，早期外国投资者主动投资发展中东道国被动受资的那种掠夺与被掠夺的关系已经不复存在。发展中国家主权地位的巩固及经济实力的不断增强，使工业发达国家的投资者不再可能象早先那样可任意在东道国掠夺利润和资源了，而只能被迫或主动地朝着符合发展中国家需要的，有利于当地经济发展的方向进行。发展中国家已经由过去驱赶、管制外国直接投资转变为竞相吸引、鼓励外国投资。在当代条件下，发展中国家里的外国直接投资是在双方互相依赖、互惠互利的基础上发展起来的。同时，双方都力图从直接投资中获取尽可能大的收益，为此而进行着利益争夺。这种利益共享及利益争夺的关系，规定和推动着发展中国家里直接投资活动的发展和演变。

1.1 直接投资中的利益争夺

当今发展中国家里不断扩大的互惠性外国直接投资，不是自然形成的，而是在发展中国家维护主权，争回利益的斗争基础上形成的。外国直接投资并不全都自然对东道国有利，很多外国投资从发展中国家掠走过多的利益，造成有害的影响。贫弱的发展中国家只有具有可与发达国家投资厂商相抗衡的、讨价还价力

量，才可能保证使所引进的外国投资对当地经济起到积极有利的作用。发展中国家在引进外国投资时，与外国投资厂商进行着利益争夺。双方利益争夺的焦点，在不同的条件下分别集中在股权、经营权、收益分配上。

1.1.1 股权之争

投资者对某项国外投资项目拥有足够份额的股权，是对投资经营实施有效控制的法律基础。投资者持有可保证获得有效控制权的股权份额，是传统直接投资定义的关键特征。^①大跨国企业通常拥有国外子公司的全部股权，采用内部划拨价格，逃避东道国税收，使投资利益大部分或完全流回母公司及母国。过去很长时间里，工业发达国家投资厂商在发展中国家里进行的掠夺性投资，均采用全股权投资。这种外国全股权投资，使发展中国家利用外国投资发展本国经济的期望落空，而且，外国资本所有权的扩张还对东道国政治、文化、社会造成冲击。期望利用外国投资发展本国经济的发展中国家，普遍对外国资本所有权施加限制，以减弱或消除外国资本所有权扩张对东道国造成的损害。但是发展中国家采取的限制外国资本所有权的措施，对吸引外国投资产生了消极影响。例如，将外国资本所有权全盘没收，虽然可使外国投资对所在国经济所造成的不良影响减至最低限度，但这同时又会吓跑其他可能流入的外国资本，从而失去利用外资正效应的更多机会。如果完全从政治目标出发（如维护国家主权，尊严），不考虑没收外国资本的经济成本，这种情况则另当别论。

^① 按照传统通行定义，外国直接投资是指外国投资者在东道国当地投资建立企业，持有足够份额股权，对企业实施有效控制的跨国性投资活动。各国用以确定直接投资的持股份额标准很不一样，但都强调必要的最低持股份额。

很多情况下，外国全股权投资在初期阶段提供了发展中国家所需要的稀缺要素，但以后会偏离东道国愿望，阻碍东道国的经济发展。鉴于这种情况，发展中国家为利用外国投资的初期正效应，限制后期负效应，通常与外国投资者签订“分段退出”协议，即规定外国全股权投资的全部股权和控制权分阶段移交东道国经营者。这种做法，迫使外国投资者移交股权，但原先流出的利润留在了国内，但与此相抵消的是外国投资者可能进行的持续投资会因此而中断，并影响其他外国投资者加速其利润汇出，减少投资流入，而且移交股权还会使经营管理的连续性受到破坏，引起生产下降，而生产持续下降又进而导致移交资产的价值下降。

限制外国股权的措施，对东道国利用外国投资的积极意义主要在于，它提高了发展中东道国制衡外国厂商的力量，抑制了外国厂商不顾东道国利益的掠夺性投资活动，他们按符合东道国利益的方向调整行为。东道国方面掌握了投资项目的全部股权和经营权，可对投资方向及利益分配进行有效的控制。发展中国家联合采取限制外国资本股权的措施，^①使外国投资厂商到处都遇到同样的情况，难以把资本从一个发展中国家转移到另一个发展中国家，这就减弱了他们从发展中东道国抽回资本的动机。外国投资厂商的选择机会变小，不得不在实施股权限制的发展中国家里继续投资。

1.1.2 经营权之争

在东道国方面拥有法定的资本股权多数优势的情况下，外国厂商与东道国方面的利益之争表现在经营权的争夺上。

^① 如1970年，南美洲五国联合制定了以限制外国资本股权为主要内容的“安第斯投资条约”。

在外国投资厂商与东道国当地厂商合资经营中，发展中国家为防止企业为外国投资者控制，通常将外国持股份额限制在一定比例之下。但是，这并不能完全排除企业不被外国投资者控制的可能性。现代企业的所有权与经营权日益分离，合资双方各自拥有的经营控制权一般和各自持有的股权并不对应。在经营权与所有权分离的条件下，实际经营权的分配很大程度上是根据合作双方的相对经营能力而形成的。一般情况下，东道国方面引进的外国投资具有优势技术、管理知识等，外国厂商具有相对较强的经营能力，这使外国厂商比较容易地获得比股份法定比例高的经营控制权。外国厂商虽然不拥有可支配企业的足够股权，但可凭借某些经营优势，掌握企业的某些关键环节，拥有实际上的占支配地位的经营控制权。在外国厂商不持有股权的许可合同经营中，^① 外国厂商可通过控制技术转让来控制经营。外国厂商可以不凭借所有权而获得并保持对企业的控制，这使东道国限制外国资本股权措施的效力减弱。在这种情况下，东道国方面便把限制措施的重点直接放在限制外国厂商的经营控制权上。

1.1.3 收益分配之争

发展中东道国与外国投资厂商在股权和经营权上展开的争夺，最终集中在双方收益分配上。直接投资使外国厂商和东道国双方都可直接投资活动中获得收益，但双方都尽力想从直接投资活动中获得比对方多的相对收益，特别是对于东道国来说，只有当外国投资给东道国带来的收益大于外国厂商取走的收益时，

^① 70年代后半期以后，越来越多的国家和国际组织撤除了直接投资定义中股权最低份额的规定，把无股权的许可合同也列入直接投资。见世界银行研究论文：《对发展中国家的私人直接投资》，1979年7月，第47—53页。

或者说，外国投资给东道国带来的收益大于东道国为此付出的成本时，东道国才值得吸引这样的外国投资进入本国。有些外国投资进入，虽然可给东道国带来新增收益，但外国厂商获得的收益相对较多，双方利益分配按不利于东道国的动态比例发展下去，东道国的利益将相对下降，如果不加控制，将会导致东道国的利益绝对下降。因此，东道国引进外国直接投资的利益，不仅在于外国投资带进的新增绝对利益量，而且在于与外国厂商利益相比的相对利益增加量。东道国方面与外国厂商展开的股权之争和经营权之争，实质上是双方相对利益之争。东道国采用立法、行政的手段削减了外国厂商拥有的股权及经营权，为东道国获取较多相对收益创造了条件，或至少起到了阻止外国厂商获取较多相对收益的作用。但是，外国厂商以与东道国签订许可合同的方式进行的直接投资，获取收益不与股权及经营权相对应。在许可合同投资中，外国厂商不是凭借持有股权，也不主要是通过参与经营控制，而是主要凭借持有优势技术，管理知识等无形资产所有权，向东道国转让使用权来获取收益。在这样的投资方式中，双方的利益之争不表现在股权及经营权上，而是直接表现为收益分配之争，即转让方尽可能多的获取转让收益，受让方尽可能多地压低支付成本。近些年来，发展中国家里许可合同越来越多地采取出让市场的支付方式，双方在出让市场上存在着激烈的，常常是互不相让的争执。许可合同的收益争夺方式灵活多变，很多情况下，双方的利益分配没有什么可以依据的一定之规，而主要取决于双方的相对优（劣）势比较及谈判地位。在分享未来收益、出让市场的支付方式下，由于存在着很多不确定的，难以衡量的因素，双方相对利益的大小常常很难估测。这使发展中东道国与外国厂商的利益之争变得比过去复杂。外国厂商不仅不需持有股权，而且不需参与经营控制，就可与东道国方面争夺收益，

东道国所采取的限制外国股权及经营权的措施，在利益争夺方面的意义进一步减弱。在这种情况下，东道国方面争夺收益的力量，不主要来源于管制措施或谈判技艺，而主要在于本国经济发展前景对外国投资厂商产生的吸引力及东道国方面由此而提高的谈判地位。

1.1.4 利益之争的多种形式并存

发展中东道国与外国投资厂商的利益之争焦点不断转移。从股权之争到经营权之争，再发展到收益分配之争，反映了发展中国家里外国直接投资形式的变化及东道国方面与外国投资者相对地位的变化。自从发展中国家采取限制外国资本股权措施以来，东道国方面的相对地位提高，外国投资者被迫在东道国管制规定的范围内活动。被迫从独自进行的全股权投资转为与东道国方面合作进行的少数股权或无股权投资。全股权或多数股权形式的投资相对减少，少数股权或无股权的合同投资相对增多。外国厂商在东道国管制措施下，虽然在股权及经营权争夺上处于不利地位，但在收益分配争夺上并不一定处于劣势地位。很多外国投资厂商对全股权或多数股权投资仍有强烈偏好，也有很多外国厂商对在发展中国家里的持股要求已经减弱。对于少数股权、无股权、较小参与经营或不参与经营的新投资形式表现出了兴趣。各种投资形式的利益争夺重点不同，利益分配的实现方式不同，并且会随着各国经济、政治状况的变动及双方经营者经营观念的变化而变化。本书注意这种变化，将从理论上对这种变化进行分析。

1.2 直接投资中的相互依赖

主权国家里的外国直接投资，只可能在东道国和外国投资者

双方都同意进行的条件下发生。一般地说，发展中国家希望从外国直接投资中获取资本、技术、管理知识等资源流入的利益，发达国家投资厂商希望在中东道国投资可获取比在其他国家投资高的收益，任一方希望扩大直接投资都依赖于对方持有相对应的愿望。双方被迫或主动地朝着适应对方要求的方向调整各自的行为会使双方利益重合的领域扩大，促进互惠性投资的发生和发展。

1.2.1 投资动机与吸引投资

发展中国家里的外国直接投资，是投资厂商根据自己利益进行的活动。投资厂商是直接投资的活动主体。东道国不可能强迫而只能吸引外国投资厂商进入本国。发展中国家自然地存在着一些吸引发达国家投资厂商进入的因素，如发展中国家里丰富且易于开采的矿物资源，丰富且成本低廉的劳动力，因资本、技术缺乏而存在着新投入资本、技术获得较高边际利润的潜在机会，随经济收入及需求水平提高而不断扩大的市场，等等。这主要是发展中国家与发达国家相比的要素禀赋差别方面的因素。还有一些投资厂商持有另外一些投资动机，如模仿其他厂商、寻求利用过剩资本，寻求扩大无形资产收益、寻求分散投资风险，等等。某些外国投资，如具有先进技术的，大规模资金的投资，发展中国家迫切需要引进，但外国厂商的投资动机很弱。发展中国家为吸引所需要的投资，就必须创造使外国投资者有利可图的环境条件，或在环境条件不具备的情况下让与一部分利益给外国投资者，以刺激他们的投资动机。东道国让与的利益要大得足以使外国投资者感到有利可图，但又不能大得使东道国付出的成本超过可能获得的利益。有些类型的投资，投资者自身有很强的投资动机，东道国无须给予优惠或给予很小优惠就可以引入；有些类型

的投资，如果所要求的特定环境不具备，即使给予很大的优惠也不愿进入。东道国方面只有深入了解各类外国投资者动机，知己知彼，才可能合理地运用让与利益的方法，有效地引进外国投资。

1.2.2 利益重合扩大趋势

发展中国家限制外国资本股权，鼓励合同安排方式的直接投资，西方学者对这种政策效果曾普遍持怀疑态度。他们认为，从跨国企业的投资动机来看，跨国企业不可能自愿地按发展中国家所要求的合同安排方式进行投资活动，即不愿在所有权和经营权被削弱从而利益被削减的条件下进行投资，合同安排方式的直接投资不可能得到大的发展。但以后的发展事实证明了这种看法是不正确的。这种看法强调注意的是合同投资方式使外国投资者相对利益减少及跨国企业在投资发展方面的决定作用被削弱。这方面因素固然是造成一段时期里发展中国家里合同投资发展不快的原因，但另一方面，新发展起来的合同式直接投资提高了发展中东道国的相对地位，增强了东道国在投资发展方面的影响作用，这就改变了过去完全由跨国企业决定投资发生及投资方向，东道国只能作被动反应的局面。发展中国家鼓励进行的合同投资，按东道国利益方向进行，使东道国方面的利益大大增加，东道国在此基础上对外国投资者让与部分利益，使外国投资者也能从合同安排的新直接投资中获得增加的利益。合同投资的灵活方式为双方创造了利益重合的机会。例如，东道国可以以分享产品作为对许可技术的支付。东道国方面由此获得可由自己控制使用的先进技术，分享产品的支付方式不仅降低了东道国外汇支出成本，而且促进了当地厂商产品出口，有利于培养和提高当地厂商的国际竞争能力。授许技术的外国厂商把现有技术转让出