

《资本与资本运营研究》丛书

资本国际化运营

——中国对外直接投资发展研究

孙建中 著



经济科学出版社

《资本与资本运营研究》丛书

资本国际化运营

——中国对外直接投资发展研究

孙建中 著

经济科学出版社

2000年·北京

责任编辑：李一心

责任校对：晶 妍

版式设计：周国强

技术编辑：刘 军

资本国际化运营——中国对外直接投资发展研究

孙建中 著

经济科学出版社出版 发行 新华书店经销

社址：北京海淀区万泉河路 66 号 邮编：100086

总编室电话：62541886 发行部电话：62568485

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@public2.east.net.cn

北京印刷一厂印刷

三河永明装订厂装订

850×1168 32 开 5.75 印张 137000 字

2000 年 4 月第一版 2000 年 4 月第一次印刷

印数：0001—5 000 册

ISBN 7-5058-2115-6/F·1507 定价：10.80 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

《资本与资本运营研究》丛书

序 言

90年代以来,世界的经济发展正处在一个非常时期。中国的经济改革也处在一个关键时刻,中国经济在迅猛发展的进程中,面临着许多困难和问题,而国有企业经营效益不佳是主要原因之一。如何搞好国有企业的改革,以促进国有经济新的腾飞,这是摆在包括经济理论界在内的各界人士面前的一项紧迫而艰巨的任务。

理论的不断探索和改革的不断深化,使人们愈来愈深刻地认识到,搞好国有企业和国有经济,必须走资本运营之路。资本运营是市场经济中一种普遍而有效的做法,因而也是搞好我国国有企业与国有经济的一个重要途径。

然而,被西方经济学家称之为“企业快速成长的魔方”的资本运营,在中国社会背景下,今天对其获得的认识在理论的探索中有一个艰难的过程。从党的十四大确立市场经济体制到十五大确立资本运营概念,经历了观念的变革、体制的突破和认识的升华……对“资本”概念在社会主义经济体系的确立和探索,可以说山西财经大学政治经济学专业的冯子标教授、靳共元教授走在了前面。早在十四届三中全会前的1994年初,他们便开始了对资本范畴的探索,先是在《中国社会科学》发表了《论社会主义“资本”》,此后又相继在《经济研究》、《学术月刊》等发表了一系列有关论文。十五大前后,他们又进一步深入到对社会主义资本运营的研究,亦取得了一系列研究成果,从而形成了有特色和代表性的学术观点。同时,还带动了一个以资本为研究核心的学

术群体的形成和成长，目前，这一学术群体正在从不同方面对资本及资本运营所涉及的人力资本、资本与经济增长、资本国际化等难题进行广泛而深入的研究。

当然，从社会主义体制中资本概念的确立，到资本运营的开展，充满了艰巨性和复杂性，它触及了非常复杂的财产权属关系，涉及到了权力和利益的调整、政府职能的转变、投融资体制的改革、社会保障制度的建立、劳动制度的变革等等。就实质而言，还要触及国有经济最深层次的矛盾和问题，如国有经济能不能和市场机制相结合，怎样与市场经济相结合，国有资本和其他经济成分的资本联合会不会造成私有化等等，可以说充满了深刻性和敏感性。又由于这些难题的解决不是由中央拿出一个明确的方案让大家照着去做，而是需要理论上和实践中的艰难探索和不断呐喊。

我们欣喜的是，已经成长起来的山西财经大学政治经济学专业的学术梯队，正在对资本范畴和资本运营所涉及的复杂难题进行多方面、多视角的研究，并已取得了可喜的成果。为了反映这些研究成果，进一步推动对资本范畴和资本运营的深入探索，我们决定编写《资本与资本运营研究》系列丛书。

虽然我们的研究还处在“初级阶段”，研究成果也显得粗浅，观点、结论也不一定正确，但我们期待着这套丛书的出版，能引起同行专家们的关注、关心、批评和争论，以便推动资本与资本运营理论研究的深入和深化，用资本运营这一“魔方”来解决国有经济和国有企业发展过程中的难题，从而将一个充满生机和活力的国有经济带入 21 世纪，那将是一个中华民族崛起的世纪！

《资本与资本运营研究》丛书编辑委员会

1999 年 12 月

序 言

目前,随着全球经济一体化、区域经济集团化的不断发展和资本国际化趋势的日益加强,新的跨国投资浪潮正蓬勃兴起,积极地鼓励本国企业开展跨国投资和大力吸引外资正日益成为各国经济发展战略中的一个重要组成部分。不同国家都在积极利用国际、国内两个市场、两种资源来寻求发展,从而导致资本的双向流动加剧。发达国家在对外直接投资中追逐着利润最大化和编织着全球市场网络,发展中国家在对外直接投资中寻求发展最有利的要素条件和实现着产业结构高级化。

发达国家经济国际化发展的路径表明:一国在经济国际化过程中,首先是通过对外贸易发展拉动本国经济增长,表现为对外贸易依存度逐步提高(对外贸易依存度是指进出口贸易总额占国内生产总值的比例($EX + IM/GDP$),它衡量一国经济发展对进出口贸易依赖程度)。但当对外贸易依存度达到一定水平后,就出现了相对稳定或缓慢增长态势,而对外投资以及直接投资对经济增长的拉动作用逐渐增强,对外投资依存度和对外直接投资依存度明显提高(对外投资依存度是指货币和资本流入流出累计总额占国内总值的比重($FI + FI^{①}/GDP$);而对外直接投资依存度则是指对外直接投资流入流出累计额占国内生产总值的比例($FDI + FDI^{②}/GDP$)),并超过对外贸易依存度,对外投资特别是对外直接投资对经济增长的拉动作用日趋明显。具体说,在六七十年

① FI (Foreign Investment) .

② FDI (Foreign Direct Investment) .

代,美、日、英、德、法等发达国家对外贸易依存度处于快速增长期,对外贸易对这些国家经济增长拉动作用十分明显。但 80 年代以来,对外贸易依存度出现了从相对稳定到缓慢增长直至递减的情况。而与此同时,上述国家对外投资依存度和对外直接投资依存度出现了快速增长的态势。

根据新兴工业化国家和地区经济国际化的发展轨迹来看,在六七十年代,首先也是表现为对外贸易依存度提高,进入 80 年代后,对外贸易依存度缓慢增长并开始递减,对外投资和对外直接投资依存度上升。所不同的是在对外投资和对外直接投资依存度上升的过程中,表现出先经历一个外资流入量 $>$ 流出量再到流入量 $<$ 流出量的过程。也就是对外贸易依存度上升 $\rightarrow$ 对外贸易依存度下降 $\rightarrow$ 对外资流入(吸引直接、间接投资)的依赖度上升 $\rightarrow$ 对外资流入(吸引直接、间接投资)的依赖度缓慢下降 $\rightarrow$ 对外直接投资(流出量)依赖度上升。

发达国家和新兴工业化国家(地区)经济国际化发展过程表明:(1) 这些国家金融资产国际化率已经大大超过商品国际化率;(2) 对外直接投资明显超过且呈现出逐渐替代国际贸易的趋势,或者说经济发展已由贸易导向型阶段进入对外直接投资导向型阶段。

反观我国经济发展的现状,进入 90 年代以来,我国对外贸易一直处于上升过程,但近两三年出现了走走停停的现象,1998 年则出现了滑坡。1997 年对外贸易总额 3239 亿美元,1998 年下降了 0.4%。1999 年 1~7 月份又比 1998 年同期下降了 2.8%。除去亚洲金融危机的冲击和人民币不贬值对出口有一定影响外,更重要的是体现了经济发展的内在阶段性。一方面,区域集团化的发展使区域内贸易保护主义盛行;连续多年的贸易顺差使相应的逆差国纷纷采取非关税壁垒措施予以抵制;出口商品的低档化比重引起了贸易对象中发达国家和发展中国家共同的反倾销制裁。

这些都使对外贸易滑坡成为必然。另一方面,我国利用外资(外资流入量)近年来却急剧增长,截止1998年底,利用外商直接投资累计额达2600多亿美元,共建三资企业32万多户,利用外国政府和金融机构贷款金额1200多亿美元。而同期我国对外直接投资(资本流出量)增长速度很低,截止1998年底,对外直接投资累计额68亿美元,在境外投资企业6400余户,其中非贸易性企业2200多户,对外投资金额26亿美元。^①数字表明,我国经济国际化的发展正在经历由对外贸易依存度下降,向对外直接投资上升转变的阶段。这一转变过程又与新兴工业化国家(地区)转变初期的情况相似,即在对外直接投资依赖度中,对外直接投资的资本流入量远大于流出量。我国利用外商直接投资与我国对外直接投资反差很大,企业数相差50倍,投资额相差38倍,外资流入量与流出量呈现为极不对称性。

当前,利用外国直接投资和对外直接投资的国际比较状况为:发达国家为1:1.33,发展中国家平均为1:0.19,中国为1:0.03。^②1997年底,全球直接投资资本流动累计额已达3.4万亿美元,其中美、日、欧共体对外直接投资累计额均超过了1万亿美元。新兴工业化国家和地区中的韩国、新加坡、台湾、香港的对外直接投资额在90年代大幅度上升,均超过了利用外国直接投资额。

我国对外直接投资的资本流入量与流出量的极不对称性,一方面会带来宏观经济的内外不均衡发展,引发金融危机。从亚洲金融危机的教训看,国际投资发展的严重不对称,必然加剧经常项目赤字,使国际收支恶化,引发金融危机。另一方面,使我国经济增长失去了一个强大的拉动力。面对亚洲经济的萧条、对外

① 参见《国际商报》1999年1月13日、《经济参考报》1999年9月14日。

② 参见《经济研究参考》1998年第19期,第23页。

贸易的下降，要使我国今后几年的经济增长保持在7%~8%，几乎只能靠扩大内需这一措施了。而扩大内需有很大的局限性，一是见效慢。1998~1999年用于基础设施投资2000个亿，其效益是间接的，长期才能显现的。二是有限度。可以说，到目前为止，扩大内需还多表现为是一种政府行为，企业动向不大。目前我国有一半产品的生产能力过剩50%以上，扩大内需也难以在国内找到投资机会，否则只能是重复建设和过剩生产。

即使如此，对经济的增长，国内的学者仍只在扩大内需上做文章，很少有人提到扩大对外直接投资——启动经济增长的另一拉动力。作者认为，推动我国经济的增长，既要扩大内需，更要扩大外投，因为这不仅是经济国际化发展的内在要求，而且是我国经济发展摆脱困境的具有广阔空间的新的经济增长点。

目 录

序 言	(1)
-----------	-------

第一编 对外直接投资的理论探讨

第一章 国外对外直接投资主要理论评介	(3)
--------------------------	-------

第一节 早期、单向的对外直接投资理论	(4)
第二节 综合性的对外直接投资理论	(14)
第三节 补充性的对外直接投资理论	(19)
小结	(25)

第二章 中国对外直接投资的综合优势理论	(30)
---------------------------	------

第一节 投资动机的多极化	(31)
第二节 差别优势的多元化	(35)
第三节 发展空间的多角化	(39)
第四节 经济发展不平衡大国的对外直接投资 理论	(41)

第二编 对外直接投资实践的国际比较

第三章 美、日发达国家的对外直接投资	(51)
--------------------------	------

第一节 美国对外直接投资的特征	(51)
-----------------------	------

第二节	日本对外直接投资的特征·····	(58)
第四章	亚洲“四小龙”的对外直接投资·····	(63)
第一节	香港对外直接投资的特征·····	(63)
第二节	台湾对外直接投资的特征·····	(65)
第三节	新加坡对外直接投资的特征·····	(68)
第四节	韩国对外直接投资的特征·····	(72)
小结	·····	(77)
第五章	中国的对外直接投资·····	(81)
第一节	中国对外直接投资的发展阶段·····	(81)
第二节	中国对外直接投资的特点·····	(89)
第三节	中国对外直接投资的绩效与作用·····	(97)
第四节	中国对外直接投资中存在的问题·····	(106)
 第三编 中国对外直接投资的发展战略		
第六章	中国对外直接投资的宏观发展战略·····	(115)
第一节	当代世界对外直接投资发展的新趋势·····	(115)
第二节	对外直接投资的政府扶持战略·····	(122)
第三节	对外直接投资的目标选择·····	(126)
第四节	对外直接投资的时序选择·····	(129)
第七章	中国对外直接投资的中观发展战略·····	(133)
第一节	中国对外直接投资产业选择的意义·····	(134)
第二节	中国对外直接投资产业选择的依据·····	(136)
第三节	中国对外直接投资的产业选择·····	(140)
第八章	中国对外直接投资的微观发展战略·····	(146)
第一节	对外直接投资的主体选择·····	(146)

第二节	对外直接投资的区位选择·····	(154)
第三节	对外直接投资的融资方式选择·····	(157)
第四节	对外直接投资的进入方式选择·····	(160)
主要参考文献·····		(163)
后 记·····		(170)

第一编

对外直接投资的理论探讨

第一章 国外对外直接投资 主要理论评介

追溯企业的跨国经营活动，至今已有 400 余年的历史了。对外直接投资活动也有近百年的实践。但真正得到迅猛发展的大规模全球对外直接投资活动，则是在第二次世界大战后，而作为对这一活动进行描述和解释的对外直接投资理论的产生要滞后一些，直到 60 年代以后，西方经济学界对这一迅速发展的投资活动才进行了大量探讨和研究，形成了许多观点迥异的直接投资理论，也才使对外直接投资理论最终从国际贸易理论中剥离出来。

据统计，迄今已能叫得出名目的对外投资理论观点就达 20 余类，如“垄断优势论”、“寡头均势论”、“生产要素优势论”、“战略与政策理论”、“产品周期理论”、“市场不完全理论”、“区位理论”、“内部化理论”、“国际生产折中理论”、“边际产业投资理论”、“发展水平理论”、“投资诱发要素组合理论”、“幼稚产业保护论”、“汇率与对外直接投资相互关系说”、“技术地方化理论”、“规模经济理论”、“市场控制理论”等。经济学界还从不同角度对这些理论观点划分归类，如从宏观、微观角度划分为对外直接投资的宏观性和微观性理论；从动因和过程角度划分为对外直接投资动机型理论和行为过程型理论；从产业和贸易的角度划分为以产业组织学说为基础的对外直接投资理论和以国际贸易学说为基础的对外直接投资理论；从是否创新的角度划分为对外直接投资的创新理论和补充性理论；从理论解释的范围角度又可划分为单向的和综合性的对外直接投资理论。

本章选择了从理论解释的范围角度来评介主要的对外直接投资理论，即早期的单向对外直接投资理论、后期综合的对外直接投资理论和对发展中国家投资活动解释的几种理论观点。

第一节 早期、单向的对外直接投资理论

六七十年代，西方经济学家在对发达国家的对外直接投资活动动机研究的基础上，创立了早期的对外直接投资系列理论，由于这些理论只侧重于供给导向，仅从投资国的某一动机出发来解释发达国家的对外投资活动，而忽视需求方面的作用。既不考虑接受国的选择动机和作用，也不考虑双方环境因素及国际大环境因素对投资活动的制约性，因而称之为单向的投资理论。它包括后人称之为对外直接投资经典微观理论的“垄断优势论”、“内部化理论”、“产品生命周期理论”、“边际产业投资理论”等。

一、垄断优势论

1960年，美国学者斯蒂芬·海默（S.H. Hymer）在其博士论文《国内企业的国际化经营：一项对外直接投资的研究》中，首先提出了以垄断优势来解释美国企业对外直接投资行为的理论，后经其导师金德尔伯格（C.P. Kindleberger）进行了补充和发展，从而一起创立了“海默—金德尔伯格”理论，即垄断优势理论。

（一）理论要点

垄断优势理论以产业组织学为基础，认为对外直接投资的决定性因素是企业拥有垄断优势。只有这种垄断优势，才能在竞争中胜过东道国的民族企业，因此才会对外投资。而企业的垄断优势则来自于国际市场的不完全性。海默认为至少存在四种类型的市场不完全：（1）产品市场的不完全，如产品的特异性、商标、特殊的市场技能或价格联盟等；（2）要素市场的不完全，如专

利、技术诀窍、获得资本的难易等；(3) 规模经济和外部经济的不完全，如同种产品企业由规模递增引起的成本递减或收益递增等；(4) 管理能力的不完全，如政府的干预程度、有关税收、利率和汇率政策差异等。国内和国际市场的这些不完全性，造成了对外投资企业所具有的相应垄断优势。

后来海默和美国的其他学者在此基础上完善了垄断优势的多种因素，主要有：(1) 技术优势。这是垄断优势的核心内容，它包括技术、知识、信息、诀窍、无形资产等范围广泛的要素。其中新产品、新生产工艺和产品特异化能力是最具实质性的构成部分，因为它们既造成了投资企业的独占性，又常常是东道国市场最需要的东西。(2) 规模经济的低成本优势。主要包括集中化的研究与开发、建立大规模销售网络、集中以市场购销和统一的管理等，能够取得东道国企业不能达到的生产规模，从而降低成本。(3) 资本和货币优势。海默认为，美国从事对外投资企业通常都是实力雄厚的大企业，它们一方面具有雄厚的资本实力，另一方面企业的信誉、地位决定其有较强的资本筹集能力。另外，投资企业拥有相对坚挺的货币可以使它首先在汇率上获得一个所谓通货溢价的额外收益。这些都是当地竞争对手无法具备的特殊优势。(4) 组织管理优势。跨国企业一般都具有优越的组织和管理技能，拥有训练有素、经验丰富的管理人员及高效运行的企业组织机构等，这是当地企业竞争者所缺乏的独占优势。

(二) 理论贡献

1. 以海默为代表的垄断优势理论突破了传统国际资本流动理论的框架，提出了研究对外直接投资的新思路，从而将国际生产理论与国际贸易理论和资本流动理论区别开来。

2. 提出了直接投资与证券投资的区别在于：直接投资注重对国外企业经营管理的控制权，而证券投资则不涉及企业的控制权。有助于解释为什么企业选择对外直接投资而不选择诸如贸易