

kuaguotouzi

马淑琴 著

跨国投资

山西资本国际化合作研究



中国财政经济出版社

跨国投资

——山西资本国际化合作研究

马淑琴 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国投资：山西资本国际化合作研究/马淑琴著．
北京：中国财政经济出版社，2001.8

ISBN 7-5005-5269-6

I. 跨… II. 马… III. ①对外投资：直接投资—
经济理论②外资利用—研究—山西省③对外投资：直接
投资—研究—山西省 IV. F832.725

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 051674 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph @ dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100036

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

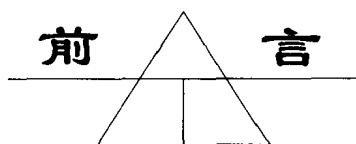
850×1168 毫米 32 开 11.75 印张 284000 字

2001 年 5 月第 1 版 2001 年 5 月北京第 1 次印刷

定价：30.00 元

ISBN 7-5005-5269-6/F·4677

(图书出现印装问题，本社负责调换)



当今世界经济的迅猛发展已日益凸现出广延性和集约性的双重特征。一方面，各国经济正向着开放经济的方向演进，其生产要素、商品和劳务的跨国流动为各国各类经济主体积极参与世界经济活动提供了日益均等的机会和广阔的市场空间；另一方面，开放经济又必然带来国际分工的进一步细致化和各国经济相互依存度的不断提高。

开放经济向一体化方向逐步推进是世界经济发展的必然趋势。中国作为世界大家庭中的一位重要成员，近年来，加大了对对外开放的力度。20世纪80—90年代，中国东南沿海省市的经济发展取得了显著的成就。进入21世纪，西部开发成为我国重要的战略选择。那么，在西部开发中作为我国内陆能源重化工基

地的山西该怎么办，已成为摆在我们面前的重要课题。

近年来，在改革开放春风的推动下，从雁门关到河东大地，从汾河岸边到太行山麓，三晋大地处处涌动着开放的热潮，一大批海外客商纷纷来山西投资合作，为山西经济和社会发展增添了生机和活力。跨国公司投资于山西各产业和基础设施建设，显示了山西良好的投资前景和发展潜力。20世纪80年代以来，山西国民生产总值以年均7.3%的速度稳定增长。工业体系逐步健全，产业结构趋于合理，对外贸易增速较快，利用外资成绩显著。截至1998年，全省累计批准设立外商投资企业1947家，合同外资额31.59亿美元，外资实际到位额为10.75亿美元。美国卡特波勒公司、英国BOC公司、日本能源公司、法国麻厂、香港新世界集团等一批跨国公司投资的项目都是山西引进外资的大项目，它们带动了山西企业技术进步和产品技术含量的提高，促进了产品结构的优化。

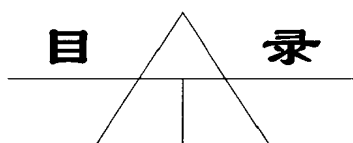
我们知道，利用外资有两个市场，一个是国内市场，即吸引外商直接投资；另一个是国际市场，即对外直接投资。山西对外直接投资是1985年才开始的，可以说起步较晚，发展速度慢。截至1998年底，山西对外直接投资累计总额2076.5万美元。在我国境外（包括我国香港地区）批准设立的企业和机构共114家（含已注销的12家）。在现有102家境外企业和机构中，贸易代表处共有44家，生产性企业32家，服务性和其他行业的项目有26家。这些企业和机构涉及行业包括进出口贸易、医疗卫生、餐饮娱乐、食品加工、建筑设计、咨询

服务、针织服装、工程承包、劳务合作等。海外企业遍及五大洲 30 个国家和地区。

显然，山西利用外商直接投资与对外直接投资反差很大，企业数相差 20 倍，投资额相差 52 倍，外资流入量与流出量极不对称，使山西经济增长失去了一个强大的推动力。“十五”时期，要加快山西经济的发展，特别是在中国加入 WTO 后，山西更需要加大外国资本的输入或引进；与此同时，也必须看到山西吸引外商直接投资的一些优势正在弱化，扩大利用外资规模的难度会越来越大。在这样一种国际、国内经济发展的背景下，山西应积极利用国际、国内两个市场、两种资源、两种形式来寻求发展，采取资本输入与资本输出的均衡发展战略。一方面继续开展吸引外商对山西的直接投资，扩大外国资本引进的规模；另一方面，加快山西对外直接投资的发展，实现以资本输出为主的经济的发展过程。因为以资本输出为主所获取的利益要大得多，不仅有利于加强山西与世界各国的经济合作，而且更有利于加快省内经济发展，增强山西经济参与国际竞争的实力。

值得一提的是，北京申办 2008 年奥运会，一旦申奥成功，将成为加速我国改革开放和基础设施等各方面建设的“催化剂”。届时山西企业若能抓住机遇，充分利用能源优势、区位优势，支持北京建设，相信 7 年后的山西一定会以崭新的面貌展现在世人面前。

2001 年 3 月



第一篇 国际直接投资理论

- 1 理论介评 (3)
 - 1.1 经典微观理论 (4)
 - 1.2 综合性投资理论 (23)
 - 1.3 补充性投资理论 (28)
 - 1.4 小 结 (33)
- 2 理论探讨 (36)
 - 2.1 综合大国优势理论 (37)
 - 2.2 结论性评论 (44)
 - 2.3 小 结 (46)

第二篇 山西的对外开放

- 3 对外开放 (51)
 - 3.1 对“对外开放”的理解 (52)
 - 3.2 扩大对外开放：发展开放型经济 (59)

3.3 小 结	(64)
4 实践·反思	(66)
4.1 深层次开放：经济加速发展的前提	(66)
4.2 对外开放的战略抉择	(73)
4.3 小 结	(81)

第三篇 山西利用外商直接投资

5 比较优势	(85)
5.1 我国利用外资的比较优势	(86)
5.2 山西利用外资的比较优势	(94)
5.3 小 结	(104)
6 现状·问题	(107)
6.1 利用外资的类型	(108)
6.2 现状透视	(121)
6.3 问题剖析	(138)
6.4 两难处境	(152)
6.5 小 结	(157)
附：山西三资企业调查问卷	(159)
7 战略思考	(175)
7.1 宏观产业导向	(175)
7.2 微观管理措施	(183)
7.3 三资企业股份制改造设想	(189)
7.4 战略定位	(194)
7.5 小 结	(212)

第四篇 对外直接投资国际比较

8 对外直接投资：国际实践比较	(217)
8.1 美 国	(217)
8.2 日 本	(224)
8.3 亚洲“四小龙”	(229)
8.4 中 国	(243)
8.5 小 结	(253)
9 对外直接投资：现实基础	(257)
9.1 经济增长比较	(258)
9.2 可行性与必然性	(270)
9.3 小 结	(285)
10 山西对外直接投资：战略选择	(287)
10.1 现状透视	(288)
10.2 问题剖析	(292)
10.3 五个难点	(298)
10.4 战略选择	(300)
10.5 小 结	(324)
附录一：中华人民共和国中外合资经营企业法	(327)
附录二：中华人民共和国中外合资经营企业法实 施条例	(331)
附录三：国家对外商投资的相关政策	(354)
附录四：国家对外商投资中西部地区的鼓励政策	(359)
山西省鼓励外商投资项目	(360)
参考文献	(361)
后 记	(365)

国际直接投资理论

第

一

篇

一旦有适当的利润，资本就胆大起来。如果有 10% 的利润，它就保证到处被使用；有 20% 的利润，它就活跃起来；有 50% 的利润，它就铤而走险；为了 100% 的利润……

——托·约·登宁



理论介评

资本的跨国运动是驱动当代世界经济发展的“引擎”。跨国投资成为当今国际经济中最重要、最活跃的现象之一，并日益演化成世界经济发展的主导因素。第二次世界大战以后，随着各国经济生活国际化的发展，跨国投资的规模不断扩大，形式也发生了深刻的变化。西方资本主义国家的各种国际投资理论应运而生，形成了许多观点迥异、范围广泛、内容众杂的国际投资理论，但都属于资本主义体系的国际投资理论。据有的学者统计，仅叫得出名目的主张就达 20 余大类，如“垄断优势理论”，“寡头均势理论”，“生产要素优势理论”，“行为理论”，“管理理论”，“战略与政策理论”，“产品周期理论”，“市场不完全理论”，“资本过剩理论”，“区位理论”，“内部化理论”，“综合主义理论”，“国际投资周期理论”，“国际资金市场理论”和“国际生产理论”等等。但是如此众多学派的出现，并未使对跨国

公司和对外直接投资理论的研究跻身于科学的繁荣。从现象上看,在形成较为统一的综合理论方面遇到困难。尽管许多学者作出了巨大的努力,以便建立能兼容早期有价值论点的理论,但前景并不光明。到目前为止,还没有一种被广泛接受的对外直接投资理论。大多数理论都有一定的经验研究支持,但不存在充分的证据支持某一种理论而排斥其他理论。几乎每一种理论的出现都会给对外直接投资现象以新的解释,会出现若干支持者,与此同时又将迅速地招致许多批评。一些专家甚至认为:“发展中国家尤其新兴工业化国家经济情况在不断的变化,因而跨国公司形成和发展的条件也在不断变化,再加上这些发展中的母国和东道国的政策多变,情况错综复杂,需要总结不同情况,提出不同的理论,通用的适用于一切情况的理论也许是不可能的,至少是困难的”。^① 这里主要介绍当代西方国际直接投资理论和跨国公司理论。

1.1

经典微观理论

第二次世界大战以后,跨国公司和对外直接投资活动迅猛发展带来了理论的迅速跟进和发展。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,创立了一系列的对外直接投资经典微观理论。如:“投资选择理论”、“资本化率理论”、“垄断优势理论”、“边际产业投资理论”、“内部化理论”、“产品生命周期理论”等。

^① 滕维藻、陈荫枋主编:《跨国公司概论》,人民出版社1991年版。

一、投资选择理论

投资选择理论是詹姆斯·托宾 (James.Tobin) 倡导的。他的经济思想源于凯恩斯学派, 并吸收了货币主义的观点, 从而成为新凯恩斯主义者, 并成为“新凯恩斯学派”的代表人物。随后, B·科恩和 A·拉格曼对詹姆斯·托宾的投资选择理论中的投资风险问题作了发展, 并形成了投资的风险分散化理论。

(一) 理论要点

托宾以投资选择理论为基础, 以投资的安全性 & 收益性作为权衡的主要因素来进行分析。托宾认为, 所有投资对象——资产, 都有预期收益和风险两重性, 只是预期收益和风险程度的大小各有所不同。因此, 投资选择理论就是研究如何组合风险程度不同的各种资产, 以平衡投资风险的理论。托宾曾用一句通俗的话来概括他理论的中心思想: “不要把鸡蛋都放在一个篮子里”, 就是防止投资遭受“全军覆没”。托宾特别强调货币的资产功能分析, 资产是一种存量的概念, 所以这种分析又称为存量分析法。

随后, B·科恩和 A·拉格曼把詹姆斯·托宾的投资选择理论中的投资风险问题, 发展到投资的风险分散化理论。科恩提出投资风险的标准误差, 就是针对销售或利润的极大化目标, 用各种变化来衡量风险, 并用目标差来测量围绕趋势线的风险。他的这种理论检验了 1965 年前后 9 至 15 年时间序列中发达资本主义国家进行海外投资在趋势上的变化, 以及对外直接投资与销售额或利润和 GNP 之间的对应关系。拉格曼还认为, 对外直接投资不仅要在产品市场上投资分散化, 而且要在要素市场上分散化。

(二) 理论贡献

1. 托宾的投资选择理论和科恩·拉格曼的投资风险分散化理

论的提出，不仅对于货币资本拥有者来说是一种贡献，为他们有效地运用货币资本提供了理论根据、计量模型和运用方法，而且也使发达资本主义国家拥有的大量货币资本及时投入到收益最大而风险最小的流动资产上去，从而为获得最大限度的利润做出了贡献。

2. 投资选择理论和投资风险分散化理论在银行管理、资金营运和公司理财等方面也得到了广泛的应用。风险分散即“分散投资以分散风险”成为理财的一条公认的原则，并且分别结合各自的特点逐步形成了一套具体的标准。如银行在资金运用上要在风险、报酬和流动性三者之间进行权衡，作出最优的选择。而在国际投资中，则为对外投资者提供理论依据和运用方法，并以分散投资和分散风险结合起来，避免了投资风险损失。

（三）理论局限性

这种理论是以利润最大化为目标，完全是维护资产阶级的利益。它为扩大对外投资，侵犯别国的主权，以剥削和掠夺手段获取最大利润，作为投资的选择和避免风险。国际投资和选择，投资国和接受投资国之间要相互尊重国家的主权，双方平等互利，才是真正的投资选择和避免投资风险损失。

二、资本化率理论

资本化率理论是美国芝加哥大学教授阿利伯（R. Z. Aliber）在对跨国公司宏观国际投资理论研究中，于1970年提出来的。

（一）理论要点

1. 阿利伯认为，投资国企业要想在直接投资中取得与接受投资国企业相同的收入，所投放的资本必须超过接受国的企业。

2. 由于持强币国的资本化率比持弱币国高，所以跨国公司的对外直接投资是从持强币国向持弱币国流动的。资本化率理论

有两个基本假设：一是假设企业拥有产权优势，这种产权优势导致生产资本不断下降；二是假设国外子公司获得的收益要根据投资国的资本化率重新转化为投资资本，而不是以接受国的资本化率来确定。

3. 该理论还提出了“通货升水”（Currency Premium）的概念，认为资本化率与企业的资本费用不同，其不同在于用比较软弱的货币来投资，投资可在贴现率等方面获得某些优势。

（二）理论贡献

资本化率理论，是根据美国 20 世纪 50 年代和 60 年代的经济情况提出来的，在一定程度上能说明美国当时大量对外投资的原因，也为美国此后跨国公司的经营活动提供了理论基础。

（三）理论局限性

资本化率理论不能解释目前国际分工条件下发达国家之间、发达国家与发展中国家之间的对外投资。因此资本化率有很大的局限性。

三、垄断优势论（Monopolistic Advantage Theory）

垄断优势理论是美国麻省理工学院教授斯蒂芬·海默（Stephen Hymer）和其导师金德尔伯格（Charles p. kindle berger）提倡的。它产生于 20 世纪 60 年代初，也称为“海默——金德尔伯格”理论。海默认为，直接投资与证券投资不同，传统的国际投资理论不能解释对外直接投资现象，考察直接投资应从“不完全竞争”出发。

（一）理论要点

1. 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；(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。

形成不完全性市场的原因是多方面的：(1) 实物设施与技术方面的因素。具体地看，实物设施与技术方面的原因造成市场不完全性主要有以下几个方面：①信息覆盖面的大小和程度；②信息欠及时；③信息的不完全性；④交通运输落后，仓储设施不足、落后，且分布不合理等。如果信息和交通运输的发展未能完全突破地域广阔和自然条件等因素对市场活动的约束，就必然带来信息和商品的覆盖面窄小、覆盖程度低下的问题。这样也就在不同程度上造成了市场的分割，或市场交易活动成本的提高。在经济较发达、市场发育程度较高的国家（或地区），因实物技术的原因造成的市场分割情况较少，市场效率较高；在经济欠发达、市场发育程度较低的地区和国家，市场分割情况较为严重，市场效率较低。(2) 因市场结构造成不完全性。从市场结构看，除完全竞争之外的三种市场条件，即垄断性竞争、少数寡头垄断、独家垄断，都存在市场的不完全性。具体的原因可能是由于商品的明显差异、特殊的市场技能和价格联盟、受专利制度保护的技术、特殊的管理技能、资本市场的便利、劳动力价格的差异等。在这种市场结构下，除独家垄断之外还可形成共谋行为来垄断市场。(3) 体制方面的因素。地区（若干国家）、国家的干预和政策都可能造成对市场的分割，形成市场不完全性。这些政策包括关税、税收、利率、汇率等。例如，欧共体统一市场于