

中国对外直接投资的 理论、战略与政策

CHINESE OVERSEAS DIRECT INVESTMENT:
THEORY, STRATEGY AND POLICY

王碧珺 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

本书由中国社会科学院世界经济与政治研究所重点课题“中国对外直接投资与经济转型升级”、国际投资研究室重点经费以及教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目“中国资本账户开放进程安排和风险防范研究”(14JZD016)资助出版

中国对外直接投资的 理论、战略与政策

CHINESE OVERSEAS DIRECT INVESTMENT:
THEORY, STRATEGY AND POLICY

王碧珺 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国对外直接投资的理论、战略与政策/王碧珺著. —北京: 经济管理出版社, 2016.2
ISBN 978-7-5096-4083-8

I. ①中… II. ①王… III. ①对外投资—直接投资—研究—中国 IV. ①F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 285132 号

组稿编辑: 张永美

责任编辑: 梁植睿

责任印制: 司东翔

责任校对: 张 青

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm×1000mm/16

印 张: 14

字 数: 211 千字

版 次: 2016 年 2 月第 1 版 2016 年 2 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4083-8

定 价: 49.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

目 录



第一篇 中国对外直接投资理论与现状

第一章 被误读的官方数据	003
第一节 东道国为什么喜忧参半?	003
第二节 回顾中国对外直接投资的历程	008
第三节 官方数据的描述	011
第四节 大型对外投资项目描述	017
第五节 中小型对外投资项目描述	022
第六节 澄清中国对外直接投资的四个误读	024
第七节 趋势展望	027
第二章 是否存在对外直接投资的“中国模式”?	033
第一节 研究问题的提出	033
第二节 相关文献回顾	035
第三节 中国对外直接投资集中在其具有优势的产业吗?	038

第四节 中国对外直接投资的决定因素	043
第五节 提出对外直接投资的“中国模式”	049
第三章 对外直接投资能否促进中国经济转型升级？	053
第一节 中国面临的增长转型问题	053
第二节 中国的工业结构特征	056
第三节 对外直接投资如何影响国内产业升级？	058
第四节 企业能力和行业竞争的实证分析	063
第五节 对中国经济转型升级的启示	069
第六节 总结	072

第二篇 中国对外直接投资的区域战略

第四章 亚欧地区：统和资本，整合资源	077
第一节 亚欧地区的经济与投资环境	078
第二节 中国的投资模式和特点	082
第五章 北太地区：减少冲突，加强合作	091
第一节 北太地区的经济与投资环境	092
第二节 中国的投资模式和特点	096
第六章 两洋地区：利用资源，输出经验	105
第一节 两洋地区的经济与投资环境	106
第二节 中国的投资模式和特点	111

第七章 中美直接投资：挑战与破局 121

- 第一节 美国国家安全审查制度的挑战 122
- 第二节 两国投资者各有抱怨 124
- 第三节 重视新的美国投资协定范本对中美投资协定谈判的影响 126
- 第四节 中美投资协定谈判的主要分歧点 127
- 第五节 第五轮中美战略与经济对话为投资谈判破局 130
- 第六节 下一步的挑战 135

第三篇 中国对外直接投资的政策路径

第八章 中国对外直接投资的政策演变与建议 141

- 第一节 “走出去”战略内涵的发展 141
- 第二节 监管体制的演变 143
- 第三节 对外直接投资的资金支持 148
- 第四节 利用香港地区助力内地企业“走出去” 149

第九章 中国对外直接投资的企业社会责任 161

- 第一节 中国对外直接投资企业存在社会责任缺失问题 161
- 第二节 中国政府积极倡导履行企业社会责任的政策措施 163
- 第三节 政策措施中存在的问题与完善建议 168
- 第四节 中国企业社会责任意识有所提高 171
- 第五节 中国企业“走出去”过程中履行社会责任的表率 173
- 第六节 让中国对外企业履行社会责任成为一个更普遍的现象 177

第十章 中国参与国际投资治理	179
第一节 对外投资频频受阻	180
第二节 中国企业对外投资高政治风险的成因	182
第三节 中国对全球投资体系的三大诉求	185
第四节 现有全球投资治理体系缺失为中国的参与提供了机遇	188
第五节 最佳路径是推进中美、中欧双边投资协定谈判	190
第十一章 促进企业“走出去”的国际经验与中国对策	195
第一节 美国经验	195
第二节 日本经验	198
第三节 中国对策	200
参考文献	209

| 第一篇 |

中国对外直接投资理论与现状

第一章 被误读的官方数据*



第一节 东道国为什么喜忧参半？

中国传统上是一个劳动力相对丰富的国家，但随着资本的累积，其资本输出的规模和影响力日益凸显。尽管大量的海外资产仍然是外汇储备，^①但中国对外直接投资的势头近十年来异常强劲。从 2003 年到 2013 年，流量意义上，中国对外直接投资从 28.5 亿美元增加到 1078.4 亿美元，占全球比重从 0.45% 上升到 7.6%；存量意义上，中国对外直接投资从 299 亿美元增加到 6604.8 亿美元，占全球比重从 0.48% 上升到 2.5%。^②

外商直接投资本应受东道国的欢迎，因为其往往给东道国带来资金、技术、管理经验、就业以及海外市场。然而，对于中国企业的对外直接投资，各国的反

* 本章部分内容已发表于《国际经济评论》2013 年第 1 期。

① 截至 2011 年底，中国海外资产共计 4.7 万亿美元，其中 3.2 万亿美元是外汇储备，约占海外总资产的 67.4%。

② 商务部、统计局、外汇管理局：《2012 年度中国对外直接投资统计公报》，中国统计出版社 2014 年版。

应则较为复杂。有两个普遍的现象：一是中国对外直接投资由国有企业主导，这背后可能存在非纯粹的商业动机和不公平的竞争行为，使得东道国有所顾虑；二是担心中国企业将海外的资源、技术带回国内后就关闭海外的工厂，那么当地的可持续性就业机会和发展就难以得到保障。

这些担忧是否有理有据？答案既是“是”，也是“否”。这与中国对外直接投资者所有制结构、投资目的以及投资模式息息相关。然而，由于数据的缺陷，我们往往连最基本的很多问题都没有弄清楚，例如，是否以国有企业为主导？资金到底投向哪些国家、哪些行业？因此，一个清晰完整的中国对外直接投资脉络难以形成。

造成这一现象的原因是多方面的。首先，中国对外直接投资仍然是一个较新的课题。2000 年之前，中国政府还是采取“鼓励吸引外资、限制对外投资”为主的政策，对外直接投资面临诸多限制和障碍。2000 年之后，中国开始实施“走出去”战略，逐渐放松管制、鼓励对外直接投资。直到 2005 年，联想并购 IBM 个人电脑业务、中海油收购尤尼科失败后，中国企业海外投资才渐具规模。2008 年以来，受金融危机影响较小的中国企业则加快了对外投资的步伐。

这一较新的课题，不仅“新”在中国，而且“新”在历史，尤其是“新”在发展中国的历史。传统上，对外直接投资的主体是发达国家和高收入国家的跨国企业。它们利用自身的技术、品牌、管理能力，克服海外经营的困难，在全球配置资源，以获得最大的回报。发展中国家则往往是外商直接投资的接收国，贡献的是自身廉价的劳动力或者丰富的自然资源。因此，当一个发展中国家的企业进行对外直接投资，尤其是到发达国家投资时，当地企业、政府、社区的怀疑和忧虑也不难理解。这不仅是对中国企业，其他发展中国家的企业也面临类似的问题。例如，2012 年 10 月，加拿大政府就作出裁定，否决了马来西亚国家石油公司对加拿大天然气生产商 Progress Energy Resources 的收购。

其次，对于官方公布的中国对外直接投资数据往往会产生误读。目前，关于中国对外直接投资的信息主要是依据每年由商务部、国家统计局、国家外汇管理局（以下简称“外管局”）联合发布的《中国对外直接投资统计公报》（以下简称

《公报》)。根据 2002 年颁布的《对外直接投资统计制度》，《公报》于 2003 年首次发布。《公报》揭示了当年中国对外直接投资的概况、特点，对主要经济体的投资额、投资者的构成、投资企业的地区和行业分布等，似乎较为全面，但实则存在两个关键性的问题。一个问题是，数据过于概括和加总。《公报》发布了中国对外直接投资在各国和 15 个行业的分布情况。除了中国香港、美国、澳大利亚、东盟、欧盟和俄罗斯联邦六个经济体外，没有公布对各国的分行业投资情况，同时那 15 个行业的划分也十分粗略。

另一个更致命的问题是，官方数据公布的是中国对外直接投资的第一目的地，而不是最终目的地；公布的是第一目的地的行业分布，而不是中国最终投资的行业。第一目的地则很可能是投资的中转地。于是，根据《公报》，我们似乎看到中国对外直接投资主要是在亚洲地区，主要是在服务业（尤其是商务服务业）。

此外，官方的数据还有可能低报中国对外直接投资的规模。为了投资海外，中国企业需要获得中国国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）、商务部、外管局等部门的审批。这一过程所伴随的冗长、不确定性，可能使企业错过市场机会。^①于是，部分企业有动机绕过审批渠道，并没有在政府部门登记其对外直接投资的信息。另一个可能产生低报的问题是，很多中国企业并没有像国际准则要求的那样，将海外收益再投资同样登记为对外直接投资。^②

本章将详述对官方公布的中国对外直接投资数据的种种误读。不完善的统计制度、抽象概括的统计报告、只言片语的媒体报道，难以避免地产生以偏概全的问题。本章利用互为补充的三套数据样本，试图还原一个真实的中国对外直接投资图景，揭示现阶段中国对外直接投资的行业和所有者结构，并展望未来的发展趋势。

① Wang Bijun and Huiyao Wang, "Chinese Manufacturing Firms' Overseas Direct Investment: Patterns, Motivations and Challenges", In: Jane Golley and Ligang Song eds., *Rising China Global Challenges and Opportunities*, The Australian National University Press, Canberra, Australia, 2011.

② Rosen Daniel H. and Thilo Hanemann, "China's Changing Outbound Foreign Direct Investment Profile: Drivers and Policy Implications", Peterson Institute for International Economics, Policy Brief, Number PB09-14, 2009.

第一套数据就是前文所述的《中国对外直接投资统计公报》，这一数据最为权威和完整，但是问题也很多。其中最大的问题是《公报》披露的是中国对外直接投资的第一目的地，而不是最终目的地，而第一目的地很可能是投资的中转地。

第二套数据是企业层面的项目数据，由笔者自己收集，来源于国家发改委的对外直接投资项目审批信息，包括 293 个投资项目，总投资额达 994.3 亿美元，由 216 个企业在 2003 年至 2011 年上半年完成，覆盖了同期绝大多数中国新增海外股本投资。^① 大多数这些项目，投资规模大，投资主体是知名的中国企业。

第三套数据也是企业层面的项目数据，由浙江省贸易和经济合作局提供，包括了 2006 年至 2008 年浙江省所有企业对外直接投资的项目信息。在我国的对外直接投资中，浙江省具有非常重要和代表性的地位。首先，浙江省对外直接投资代表了中国地方企业 ODI 行为。从 2003 年到 2009 年，中国 82.57% 的非金融类对外直接投资额由央企完成，但是 92.24% 的投资项目却由地方企业贡献。在这些地方企业中，最多的正是来自浙江省，2005~2009 年平均占比达到 22.44%。其次，浙江省对外直接投资还代表了中国民营企业 ODI 行为。中国民营企业对外直接投资的 70% 来自浙江省和福建省。

通过分析上述三套数据，我们主要有三个发现：

第一，国有企业在我国对外直接投资中的确扮演着重要的角色。但国有企业的主导地位体现在投资数额上，并不体现在项目数量上，并且国有企业的相对重要性在下降。有必要区分地方国企和中央国企（央企）。地方国企面临较大的来自民营企业和其他地方国企的竞争压力，需要遵守市场规则。央企则面临相对较小的竞争压力，大多来自金融、电力、石化、能源和航天等垄断或高度管制的行业。

此外，平均而言，央企具有最大的投资规模，然后是地方国企，民营企业的投资规模最小。三者之间的差距并不小，地方国企和民营企业之间的差距是 5 倍，央企和民营企业之间的差距是 24 倍。但是近年来，这一差距正在缩小。值得注意的是，投资规模的差距不仅与所有制结构有关，更重要的是，差距反映了

^① 中国对外直接投资由新增股本、当期利润再投资、其他投资（主要指境内投资者与境外公司的债务交易）组成。

不同所有制投资者所集中投资的行业和侧重点不同。例如，央企大多是海外资源类项目的主要投资者，这些项目的特征就决定了需要较大的投资规模。

第二，采矿业、制造业、批发和零售业以及商务服务业，是中国对外直接投资的主要行业。2003年至2010年，这些行业占中国对外直接投资的76%。在这些行业中，商务服务业所占比重最大，在2010年占比达到44%。但是企业层面的信息显示，相当一部分所谓的中国在商务服务业上的对外直接投资实质上最终流向了采矿业和制造业。

第三，对于中国大型对外直接投资项目而言，采矿业和制造业是最重要的两个行业，两者联合占比达到75%。但是所有者结构在这两个行业的分布则显示出差异。制造业对外直接投资大多由民营企业和地方国企进行，而采矿业对外直接投资的主导是央企。对于中国中小企业对外直接投资而言，制造业是主导行业，尤其是纺织、服装和鞋类，以及电气、机械和家用电器行业。前者的平均投资规模比后者高出大约50%。

中国对外直接投资的行业 and 所有者结构呈现出上述特点，一方面与中国自身的产业和行业特征相一致，另一方面反映了背后的不同投资动机和模式。本书第二章和第三章将详述对外直接投资的中国模式。尽管如此，笔者预计，随着投资主体和投资行业日益多元化的整体趋势变化，以及受到国内结构调整和经济转型的影响，中国对外直接投资会产生一些重要变化，包括但不限于：更加多元化和分散化的投资者所有权结构、目的地和投资策略；自然资源类投资的相对重要性会下降，并且更多地倾向消费类资源和需求；在中国大陆失去比较优势的行业和企业会逐渐迁往海外；海外服务业直接投资将流向金融和保险，医疗和教育，房地产和娱乐，以及建筑和基础设施建设等利润更为丰厚的行业。

本章的其他部分结构如下：第二节回顾了中国对外直接投资的历程。第三节使用官方《公报》数据，分析中国对外直接投资的投资者和行业结构。第四节和第五节利用企业层面的数据，分别讨论大型对外直接投资企业和中小型对外直接投资企业的投资构成。第六节澄清了对中国海外直接投资的四个误读。第七节展望了中国对外直接投资未来的发展趋势。

第二节 回顾中国对外直接投资的历程

在进入数据分析之前，我们首先回顾改革开放以来中国对外直接投资的历程。这一历程大致可以分为四个阶段（见图 1-1）。

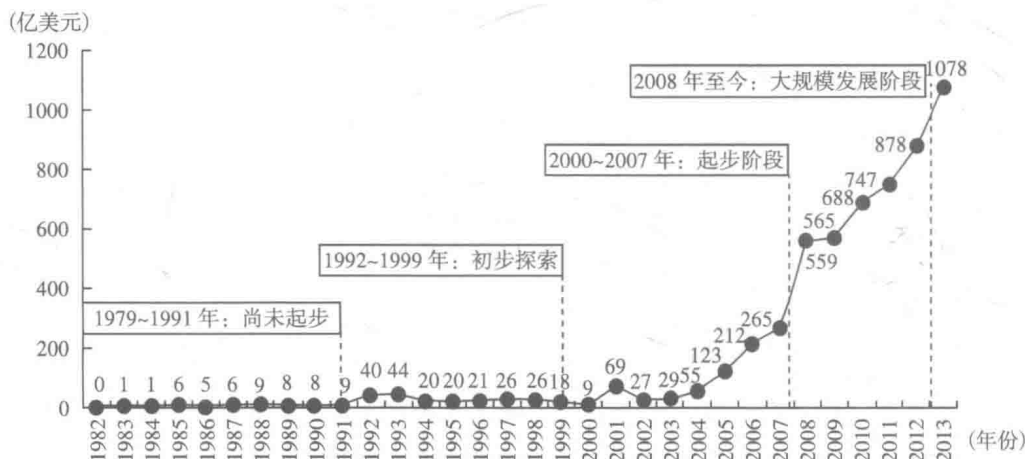


图 1-1 中国对外直接投资的四个阶段

资料来源：1982~2001 年数据来源于 UNCTAD，2002~2013 年数据来源于中国商务部统计数据。

一、尚未起步阶段：从 1979 年至 20 世纪 90 年代初

这一阶段几乎没有针对海外直接投资的法规，只有国有企业被允许进行对外直接投资，并且不管投资金额多少都要求逐案审批，从 1982 年到 1991 年，中国平均每年对外直接投资流量只有 5.4 亿美元。这主要是由两个方面的原因造成的：

一方面，严格的用汇管理限制了企业进行对外直接投资。当时中国对外贸易规模不大，外汇储备相当稀缺。为了将有限的外汇资源保留下来购买海外急需的物资、设备和技术，我国对外汇使用管理严格。企业对外投资的用汇需求需要向国务院申请专门审批，难度大、周期长，这极大地限制了企业开展对外直接投资的活动。

另一方面，这一时期中国经济仍有较强的计划主义色彩，企业没有很强的动

机进行对外直接投资。在计划经济时期,国有企业是国民经济的主体,其生产所需的原材料由计划安排,产品的销路也不愁。因此企业的自主性较弱,也缺乏市场的压力,并没有很强的动机进行海外直接投资。民营经济尚处于起步阶段,全球化的视野和动力也不足。

二、初步探索阶段:20世纪90年代

在这一阶段,我国的计划经济逐渐向社会主义市场经济转型,市场日益成为资源配置的主要方式。面对日益激烈的市场竞争,企业既需要获取更廉价可靠的原材料供应,又需要开拓国际市场来销售自身的产品。企业进行对外直接投资变得相对迫切。

但这一时期国家对海外直接投资仍然限制较严。1991年国家计委向国务院递交的《关于加强海外投资项目管理意见》中指出“中国尚不具备大规模到海外投资的条件”。这一文件在之后10多年的时间内成为对中国海外直接投资影响最大的政策法规,严重制约了中国对外直接投资。^①同时,由于担心海外投机和国有企业亏损,政府并没有放松对海外直接投资的审批。

受1992年邓小平“南方谈话”的鼓励,我国对外直接投资流量从1991年的9.13亿美元跃升至1992年的40亿美元,^②1993年进一步增加到44亿美元。1994年人民币汇率双轨制并轨,人民币对美元汇率一次性贬值了50%,从1993年的1:5.8贬值为1994年的1:8.7,这直接导致了1994年中国对外直接投资流量比上一年减少了50%,从1993年的44亿美元降至1994年的20亿美元。1997年亚洲金融危机爆发,中国政府日益担忧国有资产流失和资本外逃,于是进一步收紧了对企业海外直接投资的审批政策。虽然1997年和1998年中国对外直接投资流量都超过了25亿美元,但获批的对外直接投资项目数已明显减少。^③

① 李保民:《中国对外投资的政策形成与展望》,对外经贸实务,2008年第4期。

② Yang Dexin, "China's Offshore Investments: A Network Approach", Cheltenham: UK Edward Elgar, 2005.

③ Hurst Luke, "Comparative Analysis of the Determinants of China's State-owned Outward Direct Investment in OECD and Non-OECD Countries", China & World Economy, 2011, Vol. 19, No. 4, pp. 74-91.

三、起步阶段：2000~2007 年

2000 年之前，我国主要处于引入资本阶段，对外直接投资面临诸多限制和障碍，规模较低，累计对外直接投资不足 300 亿美元。2000 年之后，中国开始实施“走出去”战略，从限制对外直接投资，逐渐转变为放松对外直接投资管制和鼓励对外直接投资。在党中央关于“十五”的建议中，首次提出了“走出去”战略，其与西部大开发战略、城镇化战略、人才战略一起成为当时提出的四大战略。^①同时，随着加入世界贸易组织，中国与多个国家或地区谈判并签署自由贸易区协定、《避免双重征税协定》以及《双边投资保护协定》，为中国企业进行海外直接投资提供了更为宽松和有利的环境，降低了投资风险。^②

虽然“走出去”战略在 2000 年就提出了，但相应的实施细则并没有同时推出。直到 2004 年，国务院文件才正式宣布对外直接投资由审批制转为核准制，同年国家发改委、商务部也颁布了相应细化政策。这些政策变化促进了我国的海外直接投资，投资流量从 2003 年的 28.5 亿美元增长到 2004 年的 55 亿美元，几乎翻番。2005 年，随着联想并购 IBM 个人电脑业务、中海油收购尤尼科失败后，中国企业海外直接投资才渐具规模，2005 年中国对外直接投资首次超过百亿美元，此后逐年增长，在 2007 年达到 265 亿美元。

四、大规模发展阶段：2008 年至今

2008 年以来，受金融危机的影响，大量发达国家企业面临资金短缺、市场萎缩、经营困难等挑战，市值缩水，为有意跨国经营的中国企业带来了众多机会。2008 年中国对外直接投资比 2007 年翻了一番，达到 559 亿美元，2009 年进一步增加到 565 亿美元。形成鲜明对比的是，同期全球直接投资降幅高达 40%。^③而

① 张燕生：《加快实施“走出去”战略》，中国经贸，2011 年第 8 期。

② 周密：《2010 中国企业跨国并购问题研究》，商务部国际贸易经济合作研究院，http://www.caitec.org.cn/cn/news/2011-08-09/news_2850.html。

③ Cernat Lucian and Kay Parplies, “Chinese Foreign Direct Investment: What’s Happening behind the Headlines?” (Online; cited July 2011) Available from: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5301>。