

国际投资导论

张小蒂 等著

浙江大学出版社

国际投资导论

张小蒂等著

浙江大学出版社

内容提要

随着中国开放型经济的日益发展,国际投资正成为人们关注的一个热点。本书共分五篇十六章,除了系统地探讨了国际投资的理论与实务外,还深入浅出地介绍了国际投资主体——现代大企业的组织原理和结构,其中包括跨国公司、企业集团、企业兼并等内容。阅读本书有助于读者理解近年国际投资学领域的重要研究成果和新进展,从而开拓思路,提高自己参与涉外经济活动的能力和水平。本书可作为高等院校的试用教材,也可供从事经济研究、企业管理、对外经贸工作的人士学习参考。

国际投资导论

张小蒂等著

责任编辑 傅百荣

* * *

浙江大学出版社出版

(杭州玉古路 20 号 邮政编码 310027)

浙江大学出版社电脑排版中心排版

浙江农业大学印刷厂印刷

浙江省新华书店发行

* * *

850×1168 32 开 11.5 印张 289 千字

1996 年 11 月第 1 版 1998 年 6 月第 2 次印刷

印数 1001—3000

ISBN 7-308-01847-4/F·234 定价:12.00 元

前 言

跨国公司的国际投资在加强各国之间的经济联系中发挥着重大作用,正在构筑融为一体的国际性生产体系,并成为世界经济全球化过程中的关键因素。这是联合国最近发表的《1995 年世界投资报告》对国际投资的作用及意义的概括。

开放型经济包括两个方面:引进来和走出去。中国的经济要在开放的条件下与国际接轨,就既要大力引入外国企业来国内投资,从中吸取国外的资金、先进技术和管理经验,又要积极、适度地到国外去投资,更直接地利用国外的资金、资源、技术和市场,并在国外市场的竞争中锻炼企业、培养人才。自改革开放以来,中国在以上两个方面都取得了举世瞩目的成就,但理论上的研究落后于实践的发展。快速前进的中国经济迫切需要得到强有力的理论指导。正是在这一背景下,为了帮助读者全面、深入地理解国际投资及相关的经济学原理,从而更好地在涉外经济中与外国跨国公司打交道,或更好地建立和发展中国自己的海外企业进行国际投资,我们撰写了这本书。

全书共由五篇十六章及一个附录集组成。第一章绪论主要介绍国际投资有关的定义、特征、发展历史和基本概念。由第二、三、四章构成的第一篇主要分析国际直接投资(FDI)的决定因素。由第五、六、七章构成的第二篇试图把国际直接投资与国际贸易这两大类国际经济活动纳入到一个大的、综合的理论分析框架之中,其中第七章专门探讨跨国公司的内部贸易、转移定价、国际避税及反避税。由第八、九章构成的第三篇主要研究、讨论国际直接投资主

体——现代大企业的组织原理和结构,其中包括跨国公司组织、企业集团结构与功能及企业兼并等内容。本书的第四篇是由第十、十一、十二章组成的。该篇主要介绍国际直接投资的实务,如投资环境、项目的分析和评估、投资风险的种类和范围等。由第十三、十四、十五、十六章构成的第五篇主要讨论国际间接投资的理论、国际股票和债券投资以及国际租赁、基金、BOT 和 ADR 四种新型国际投资方式。本书可作为高等院校试用教材,也可供各类涉外经济部门和人士学习参考。

限于水平,书中不当之处在所难免,恳请读者指正。

张小蒂

1996 年 6 月于浙大求是园

目 录

第一篇 国际直接投资的决定因素

第一章 绪论	(1)
第一节 引言.....	(1)
第二节 定义与特征.....	(7)
第三节 国际投资的历史回顾	(13)
第四节 规模经济	(19)
第五节 不完全竞争与产品特异	(23)
第二章 国际直接投资理论(一)	(31)
第一节 麦氏模型和“两缺口”模型	(31)
第二节 垄断优势理论	(36)
第三节 垄断优势理论的发展	(40)
第三章 国际直接投资理论(二)	(52)
第一节 “经济人”的行为假定	(52)
第二节 交易成本	(54)
第三节 内部化理论	(57)
第四章 国际直接投资理论(三)	(66)
第一节 国际生产折衷理论	(66)
第二节 产品周期理论	(74)
第三节 小岛清的投资理论	(79)

第二篇 国际直接投资与国际贸易

第五章 国际贸易的基础理论	(87)
----------------------------	------

第一节	近年来世界贸易的某些特点	(87)
第二节	重商主义	(91)
第三节	绝对优势理论	(92)
第四节	比较成本理论	(95)
第五节	要素禀赋理论	(99)
第六节	要素价格均等理论	(101)
第六章	国际贸易理论与国际直接投资理论的综合	(105)
第一节	国际贸易理论的补充和扩展	(105)
第二节	里昂惕夫之谜的解释	(110)
第三节	规模经济贸易论与收入相似贸易论	(113)
第四节	贸易理论与 FDI 理论的趋同	(117)
第七章	国际直接投资中的内部贸易	(123)
第一节	跨国公司内部贸易的特点	(123)
第二节	转移定价	(125)
第三节	反国际避税的措施	(129)

第三篇 现代大企业的组织原理和结构

第八章	跨国公司的组织形成原理和结构	(133)
第一节	跨国公司的扩展方式	(133)
第二节	自组织原理	(135)
第三节	企业规模的极限	(146)
第四节	两种基本的公司组织结构	(151)
第九章	企业集团	(160)
第一节	几种典型的垄断联合组织	(160)
第二节	企业集团的结构、特征与经济功能	(165)
第三节	兼并:企业集团扩展的捷径	(171)
第四节	集团化:中国企业国际化的基础	(177)

第四篇 国际直接投资实务

第十章 国际直接投资环境分析	(187)
第一节 FDI 投资环境概述	(187)
第二节 FDI 投资环境评估	(193)
第十一章 国际直接投资项目可行性研究	(201)
第一节 FDI 项目可行性研究概述	(201)
第二节 FDI 项目可行性研究的方法	(204)
第三节 FDI 项目的敏感性分析	(219)
第十二章 国际直接投资风险及其防范	(224)
第一节 风险与风险防范的概念.....	(224)
第二节 FDI 的风险种类	(225)
第三节 FDI 的风险防范	(229)

第五篇 国际间接投资

第十三章 国际间接投资概述	(249)
第一节 国际间接投资的特点及主要形式.....	(249)
第二节 影响国际间接投资的因素.....	(255)
第三节 国际间接投资理论.....	(259)
第十四章 股票投资	(269)
第一节 股票概述.....	(269)
第二节 普通股和优先股.....	(273)
第三节 股票的价格及价格指数.....	(281)
第四节 国际股票市场.....	(288)
第十五章 债券投资	(297)
第一节 债券概述.....	(297)
第二节 政府债券和公司债券.....	(300)
第三节 债券的价格及收益率.....	(308)

第四节	国际债券市场	(314)
第十六章	新型的国际投资方式	(322)
第一节	国际租赁	(322)
第二节	国际基金投资	(328)
第三节	BOT 投资	(331)
第四节	ADR 投资	(340)
附 录		(343)
附录 1	国际技术转让	(343)
附录 2	博弈论的 3 个简例	(346)
附录 3	差别定价	(349)
附录 4	跨国战略联盟(TSA)	(351)
附录 5	对企业规模的进一步思考	(352)
后 记		(354)

第一章 绪论

第一节 引言

亚当·斯密在《国富论》中,揭示了这样一种机制,即成千上万处于微观层次的经济主体,为了追求自己的利益,独立、分散地进行的决策和行动,能在市场的引导下不自觉地促进宏观层次上社会总体利益的增进。这一被称为“看不见之手”的机制得以实现的基本途径可以概括为“分工→交易→社会福利增进”。这一途径也是多数国家经济发展的一条具有某种共性的主要线索。确实,尽管世界各国经济发展的历程形形色色,但却有一条总的类似的“轨迹”,即随着社会的进步,人们的分工越来越细、越来越专,而人们得以交换各自所需的市场则越来越大,社会福利水平越来越高。显然,交易活动一旦越出本国的范围,国际分工就出现了。

现代世界经济正沿着上述“轨迹”迅速发展,呈现出一种国际化的大趋势。具体表现有:(1)各国对外贸易的发展导致了国际市场的形成和扩大。(2)国际贸易的发展又带动了国际投资与生产,促进了生产要素(如资本、部分自然资源和技术等)在国际间的大规模流动,从而形成了经济资源超出民族国家的固有范围,在全球寻找优化配置的格局。(3)科技进步的一系列成果加快了经济国际化的进程,汽车、铁路、飞机这些现代交通工具和电话、卫星、传真等现代通讯工具以至电子金融等的先后出现都推动了国际贸易和

投资的发展,极大地便利了各种信息的传播和交流。(4)战后世界生产力得到了极大的发展,国际分工进一步加深,各国间经济联系日益增强。各种区域性多国经济集团的兴起标志着各国经济相互依存的日益深化。(5)数万家跨国公司及其分支机构活跃在世界经济舞台上,使得遍布各国的生产要素高度融合,跨国兼并与联合频频发生。全球国际直接投资累计存量已突破2万亿美元,跨国银行在全球运转的借贷资本存量已超过了5万亿美元。(6)以世界银行、世界贸易组织、国际货币基金组织和联合国有关机构为代表的一批世界性经济组织相继成立,并在经济国际化进程中发挥着越来越重要的作用。这些表明,国际分工与合作的广度、深度和力度都在加大,经济国际化的发展趋势正成为势不可挡的世界潮流。

然而,不能忘记的是,在中国数千年的封建社会中,闭关锁国曾经是长期的“国策”,也是我们这个古国一度积弱积贫的重要根源之一。虽然也有“丝绸之路”、“郑和下西洋”等少数闪光的篇章,但在大多数年代里,封建王朝均贬抑工商,妄自尊大,而科学技术则被视为“奇技淫巧”。一直到19世纪中叶以后,“东方睡狮”才在欧美列强的炮声中渐渐苏醒过来。“闭关导致落后,而落后就要挨打”,这既是一个沉痛教训,也是中国历史(尤其是近代史)给我们后人的一个警示。

建国以来,中国经历了从内向型经济到对外开放的变化过程。1979年以前,中国实行的内向型经济体制,基本上是在高度集中的“计划经济体制”基础上产生和发展起来的。这与当时外国势力对中国的人为经济封锁也是分不开的。60年代,中苏关系恶化后,中国同主要西方国家建立了一些经济关系。但由于文化大革命,极左思想泛滥,片面强调“自力更生”,排斥发展对外经济关系,把中国又一次推向了闭关锁国。事实证明,这种封闭的内向型经济模式严重阻碍了我国经济的发展。据统计,60年代初到1978年,我国国民生产总值平均每年实际增长率仅有4.6%,远远落后于同一

时期采取外向型经济模式的发展中国家。

十一届三中全会以后,我国制定和实施了对内改革、对外开放的重要政策,开始实现从计划经济体制向社会主义市场经济体制的战略性转变。十多年来,我国的对外开放政策取得了举世瞩目的巨大成就,经济高速增长,社会生产力明显提高,国家综合经济实力显著增强,人民生活水平上了几个台阶。

我国的对外开放政策,实质上就是把我国经济与国际经济联系起来,改变过去那种闭关自守的内向型经济格局。事实证明,中国的经济要发展,要跻身于世界发达国家之林,就必须顺应国际经济发展的规律,把自己的经济汇入世界经济竞争和合作的大潮流中,积极参与国际分工,充分利用我国的优势和国际经济的有利条件,发展外向型经济。

我国选择外向型经济的具体理由可概括如下:

(1) 经济发展战略的目标不能只是独立民族工业体系的建立,更重要的是建立起来的民族工业体系应成为具有国际先进水平的产业体系。但这不可能一厢情愿地在封闭型的国内市场中实现,因为各国经济竞争力量的对比涨落不是静态的,不是一次到位、一劳永逸的。进口替代的内向型经济发展战略在建国初期为了尽快建立国家工业化体系阶段是必要的,但它无力承担起整体上实现赶超世界先进科技水平的重任。

(2) 就业是发展经济的一个重要目标,经济发展不仅要看速度和收益,还要把吸纳多少剩余劳动力就业作为一个重要尺度。目前,劳动力资源丰富是中国的优势,在今后一个时期里,尤其是在中西部,劳动密集型的经济发展模式还不能过早抛弃。从宏观经济上看,一国的整体经济效率的高低,很大程度上取决于资源利用的状况,包括是否存在闲置和过度利用这样两种浪费形式。资源,尤其是人力资源的闲置是使经济效率低下的重要原因。在我国城乡,目前约有 2~3 亿的剩余劳动力。因而,具有中国特色的紧迫问题

是“人”往哪里去？“钱”从哪里来？发展外向型经济可以更好地利用国际经济资源和国内的闲置资源，获得宝贵的资金和技术，增加就业机会，提高我国的劳动生产率，增加有效供给，并导致整个经济的生产可能性边界外推。因此，依靠“劳动成本较低”这一基本的比较优势，来吸引海外资本和技术到我国来与我们的劳动力相结合，是实现剩余劳动力从农村向工业、服务业转移，提高人均国民收入，扩大资本积累，在较短时期内实现经济工业化、现代化的一条捷径。

(3)许多适合社会化大生产的产品生产，需要有比国内市场容量大得多的国际市场才能体现其规模经济效益，而封闭的内向型经济显然与这种跨国界的规模经济原则明显冲突。

(4)发展外向型经济可分享当代科技进步的成果，加快引进和吸收国外先进的科学技术和管理、市场技能，缩小中国经济技术同世界先进水平的差距，并提高我国劳动力的素质。

(5)取得国际分工的利益，节约本国相对稀缺要素的投入，促使本国的生产要素投向国民经济中拥有比较优势的产业部门，尽可能多地获取比较利益，并培养具有潜在比较优势的产业。

(6)世界市场上激烈的竞争会给我国的涉外经济部门，从而整个经济带来压力，促进思想观念的解放、经营方式的更新、产品成本的降低和质量提高，并加速淘汰效率低下的企业。

(7)外向型经济可刺激、带动我国能源、交通等短线产业部门的发展，加快改革封闭条件下形成的不合理的传统产业结构，优化我国的经济结构。

应该指出，中国作为一个有十几亿人口的大国，即使实现完全的外向型经济，产品的主要市场仍然是在国内，国内的需求增长将始终是我国经济发展的主要推动因素。但正如法国学者芒图所说，尽管1710年时，英国的进口只有它全年消费额的1/15，“但是，如果我们可从自然科学中找来这样的类比，那么，只需很小数量的酵

母就能改变其内部组织中的大量物质。”^①20世纪初,美国商务部长雷德菲尔德也指出:“曾经有人说,对外贸易的总数仅仅不过是国内贸易总额的10%,国内市场毕竟是最重要的事情。对此我的回答是:钟摆决不会像钟那样大,但是它控制着这架机器的全部运转。”^②因此,对于我国来说,外向型经济的发展是为了促进整个经济更好更快地发展,而决不是以外向型经济发展来否定或忽视本国国内市场的重要性。我国实行对外开放以来十几年的实践充分证明,外向型经济为我国经济现代化开辟了一条崭新的道路。它是中华民族在世界上重新崛起的必由之路。在世界经济国际化的潮流中,如果中国关起门来孤立地发展本国工业,我们就会因自我封闭而被排除在一体化国际生产网络之外,就会游离于世界经济发展的主流,就会陷入低水平、低层次的贸易、投资和生产活动,就会与许多新形式、新来源的贸易和投资利益失之交臂。

世界经济进入90年代后,主导国际形势变化格局的诸大国之间的关系,正由政治、军事上的对抗越来越转向经济上的竞争与合作。而国际经济中的竞争,也已开始从单一的国家利益主体之间,转向在多国、多企业的利益主体之间进行。在这种世界经济竞争多元化、全球化的背景下,经济国际化的标志已不再仅仅是各国对外贸易比重的扩大,还有国际投资地位的不断上升。世界各国生产基地的转移不仅带动了国际贸易,而且大大推动了国际间投资的发展。国际投资已成为各国经济主体参与国际经济的重要手段。参与国际投资的程度、范围与规模已成为衡量一国经济发展水平、对外开放程度以及国际竞争能力的重要标志。中国要发展外向型经济,不仅要发展以商品流动为基本内容的进出口贸易,而且要发展更深层次的以生产要素流动为基本内容的国际投资。英国古典经济学家大卫·李嘉图早在一百多年前就认识到了,如果允许生产要素像商品一样地自由流动,那将不仅有利于要素的所有者,而且也有利于全世界的消费者,人类社会将因此获得更大的福利。但

他同时又认为这种转移存在太多的障碍,几乎不可能。他因此将生产要素在国际间不可流动这一点作为其国际贸易理论的假设前提。现代经济发展的现实否定了这一古典假设,国际投资的迅速发展不仅没有影响国际贸易的发展,而且还能有力地促进它的发展。实际上,商品的流动与生产要素在国际间的流动是有着密切联系的。当然,后者要比前者更为复杂。当代的国际投资理论体系是在二战后才逐步形成的。它作为一门年轻的新学科,是专门研究跨国投资运行及其规律的经济学科。

世界历史的航船正在驶向 21 世纪,中国经济作为世界经济的一部分,既可以从世界经济繁荣中获取巨大的利益,同时,中国经济的高速增长和国内消费水平的迅速提高又为世界经济的增长提供着巨大的市场,更多的就业机会,以及更好的国际资源配置机遇。可以说,中国经济的发展离不开世界经济,世界经济的繁荣也离不开中国。而无论是世界走向中国,还是中国走向世界,国际投资作为一种主要的国际经济活动都可在其中扮演举足轻重的角色。中国发展国际投资将有助于实现生产要素的跨国流动和优化配置,开掘中国的动态比较优势和经济增长潜力。目前,世界经济正处于一个重新调整、完善的阶段,这给中国经济创造了许多新的机遇和回旋余地。掌握国际投资的规律,有效地利用这些机遇和余地将会使后起的发展中的中国经济获得一种前所未有的发展。

当然,应当承认,我国目前还有许多人^①对国际投资颇感陌生。当世界经济国际化的“列车”呼啸而来之际,人们迫切希望对它有所了解。现实需要我们总结和借鉴国际投资领域里已有的研究成果,并作理论上的深入探讨,以进一步指导实践。本书正是在这一背景下撰写的,目的在于向读者介绍国际投资的概念及相关的经济学原理。与其他介绍国际投资的书籍不同,本书偏重于理论的介绍和分析。

第二节 定义与特征

在考察国际投资的基本理论之前,我们先对国际投资和跨国公司的定义以及国际直接投资的特征作以下初步介绍。

一、国际投资的含义

国际投资(International Investment)主要指投资主体为获取经济利益,而将货币、实物及其他形式的资产或要素投入国际经营的一种经济活动。国际直接投资和国际间接投资是国际投资的两种形式。国际间接投资一般是指不以控股为目的的国际证券投资以及中长期的国际信贷。国际直接投资虽然在主要形式上也表现为股权投资,但其特有的标志是投资者对有关的海外经营性资产拥有有效控制权。国际货币基金组织(IMF)对其描述为:“从事获取投资者所在国之外的企业的长期利益的投资活动,投资者的目的是能够对企业的管理拥有有效的控制。”

国际直接投资也可称为对外(或海外)直接投资(Foreign Direct Investment, 简称为 FDI)。其形式一般有:(1)到本国以外的国家或地区创办新企业;(2)购买外国企业的股票并达到控股水平;(3)利用以前 FDI 的利润在海外进行再投资。对国际直接投资之定义的理解应注意以下几点:

1. 投资者对海外企业实现有效控制的基本途径之一是控股。控股有绝对控股与相对控股之分。所谓绝对控股是指投资主体拥有企业 50% 以上的股权;而相对控股是指投资主体只在相对份额上比他人控制更多的股权从而实现控制该企业的状况。在现代股份公司的股权结构中,由于股东的分散,投资主体往往无需持 50% 以上的股权就可实现相对控股。股东的分散程度越高,实现相

对控股所需持有的股权百分比越低。在股东高度分散的情况下,仅持很低比例的公司股权即可实现控股。例如,美国就把对外直接投资定义为“指控制国外企业所有权 10% 以上的投资”。这就是说,凡持股超过某企业股份 10% 以上者即可实现相对控股,从而达到对企业的有效控制,而持股不足 10% 者,则被视为有价证券投资。同时,如果某企业向其拥有相对控股权的海外子公司注入资金,那么无论注入资金的方式是购入新股还是提供贷款,则都被视为该企业的对外直接投资。

2. 在国际直接投资中,货币及实物资本的提供往往伴随着技术和管理技能(也可视为特殊的技术或某种人力资本)的转移,所以,“有效控制”除了可由持股比例来体现外,还可由投资者对海外企业经营资源的直接支配程度来体现。跨国公司在国际直接投资中大都提供的是一揽子生产要素,即既可包括货币、实物等有形资本,也可包括知识、技术、企业家经验等无形资本。正如邓宁(J. H. Dunning)所说:“跨国企业作为企业资本供应者的传统作用或许已经过去,取代它的将会是技术和管理服务相结合的各种形式”。^③

3. 国际直接投资的主体有二:一是跨国公司,二是政府。由于由政府直接从事的对外直投资并不多见,本书的讨论集中于跨国公司的 FDI。国际间接投资的主体一般为个人与金融机构。而某些跨国经营的金融机构,如跨国银行也在跨国公司之列。

本书在讨论国际直接投资中,还会经常涉及到这样几个概念:

1. 母国(Home Country),指跨国公司最初发展和扩张业务的所在国,也是跨国公司对其世界经营活动实行最终控制的总部所在地,尽管那里已不再是跨国公司最大的经营场所,或不再是它的大多数股东的所在地。

2. 东道国(Host Country),指跨国公司从事海外经营活动的所在国。

3. 母公司(Parent Company),指跨国公司在其母国依照该国公