

国际视角 中国道理

伴随着一路高歌的中国对外直接投资，是海外持续的质疑和非议
这本书基于事实的理性分析，讲出中国道理

中国投资海外

质疑、事实和分析

中国改革基金会国民经济研究所 王 梅/著

CHINA OVERSEAS
INVESTMENT

樊 纲 中国改革基金会
国民经济研究所所长

张极井 中国中信股份有限公司副总经理、
中信泰富有限公司执行董事兼总裁

※ 顾问 ※



中信出版社·CHINACITICPRESS

中国投资海外

质疑、事实和分析

中国改革基金会国民经济研究所 王 梅 / 著

图书在版编目 (CIP) 数据

中国投资海外：质疑、事实和分析 / 王梅著. —北京：中信出版社，2014. 8

ISBN 978-7-5086-4712-8

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 (2014) 第 171311 号

中国投资海外——质疑、事实和分析

著 者：王 梅

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者：三河市西华印务有限公司

开 本：787mm × 1092mm 1/16

印 张：19

版 次：2014 年 8 月第 1 版

书 号：ISBN 978-7-5086-4712-8/F · 3238

定 价：49.00 元

字 数：195 千字

印 次：2014 年 8 月第 1 次印刷

广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

服务热线：010-84849555 服务传真：010-84849000

投稿邮箱：author@citicpub.com

中国对外投资之新趋势与新问题

发展经济学的理论和近代一些国家发展的历史都可以证明，落后国家经济能够发展和起飞的一个重要条件是对外国资本（即发达国家企业、跨国公司的投资）开放。这些外国投资不仅带来可以弥补因国内储蓄不足而短缺的资本，更重要的是带来可能更为短缺的技术、管理、理念以至经济体制等。

落后国家经济发展的历史，一定首先是一部开放的历史。经济已经很落后了，差距已经很大了，不开放，不让发达国家的知识“外溢”到落后国家来（资本和管理等在现代经济学中最终可以归结为知识，即体现在物质中的知识和体现在人的能力中的知识），就不可能实现真正的“趋同”。中国过去 30 多年的发展史，不过是再次证明了这一点。

如果一个国家真正开始发展了，生产能力提高了，收入增长了，开放对它的意义会逐步转变为“走出去”。首先是产品走出去，争取更大的市场。这样做的意义在于更多更快地利用本地较为富裕的生产要素（比如劳动力和一些自然资源），在购买力较高的市场上获得更多的收益，使本国的就业和收入较迅速地增长，缩小差距。然后，它们也要更多地在这个世界上购买本国稀缺资源，保证经济的持续增长。最后，当它们自己的储蓄开始增多，生产能力也变得较为强大的时候，资本和企业就要开始走出去，学习发达国家资本和企业的榜样，也在全世界的范围内配置资源，整合生产要素以求持续的、更高水平的发展。这种走出去，在许多方面也还是包含着落后国家和企业“引进知识”的努力。首先是用资本通过并购获得外国企业所拥有的技术专利和研发能力，其次是在实践的过程中学习跨国公司整合全球资源的知识与技能，使自己也变为具有国际竞争能力的跨国公司。

20 世纪后期才开始发展起来的国家，在走出去的过程中比起发达国家有着天生的弱势，因为发达国家很早就开始了海外扩张、开拓殖民地和资源掠夺的过程，那些国家的企业很早以前就在全世界的范围内寻求自己的生财之道，而那些落后国家也就是被殖民和被迫开放市场的落后国家的人们，虽然一直很努力地去学习和理解发达国家的制度和文化，但一直只是被局限在本土狭小的空间中寻求着自己的生存之道。那些没有被殖民的国家，由于长期落后，缺乏国际竞争力，也一直无法拥有走出去的资本、知识与能力。而当它们发展起来之后，国际市场早已被发达国家的跨国公司所占领，要“挤进去”，谈何容

易，往往要花费更大的代价，做出更大的努力，才能逐步取得一席之地。发达国家与跨国公司则会仰仗其各方面的优势，用各种方法阻挠落后国家走出去的进程，从政治到外交，从规则的制定到舆论的压力，处处都可以看到强者维护其势力范围的努力。

这里特别值得分析的一个问题是，在20世纪下半叶以后发展中国家走出去的过程中，武力和战争事实上已经不再是一个可行的选项。发达国家资本和企业当年走出去的时候，那些商船是由国家的炮舰或是在前面开路或是在后面护航的。现在还有许多人在用17~18世纪欧洲列强为争夺殖民地而进行的战争和德国、日本崛起之后发动世界大战的历史来论证今天发展中国家的崛起也会挑起战争。但是，20世纪后半叶以来，发展中国家与发达国家之间以经济和科技实力为基础的军事能力的差距之大，已经使得新兴国家无法再把武力扩张作为自己发展的可行之路。而全球市场的形成，则使得通过贸易和投资进行“和平发展”成为现实的选择，尽管困难重重，但总归已经成为落后国家得以实现自己梦想的可行方式。

然而，发达国家早年用国家机器帮助企业走向世界的历史还是提醒落后国家的人们：企业走出去的过程，是需要国家提供公共服务的！军事服务不再是选项，其他的服务，例如外交、信息、财政、人力、经济与金融政策方面的服务，是有着积极的意义的，有助于企业在走出去的过程中克服弱势，发挥优势，少走弯路。

中国的资本和企业已经开始走出去。比较其他国家，包括与当今的新兴市场国家相比较，也包括与早年发达国家资本与企业走出的过

程相比较，中国企业的海外投资具有以下几个特征：

第一，出于各种原因（本书对此有一些分析，在此不多叙述），中国最近这些年的储蓄率特别高，这使得中国在人均 GDP 只有发达国家 1/10 左右的时候，就成为一个资本相对富裕的国家。50% GDP 的高额储蓄，全部变成国内投资，不可避免会发生产能过剩的问题，或因短期内基础设施投资太多而引起经济过热，所以要去海外寻找更多的投资机会，要么是购买美国的政府债券（官方资本输出），要么是由企业投入到国外的资源性产业或制造业领域。当然中国经济的基本问题是如何努力实现经济结构的调整，降低储蓄率、提高消费率，以减少投资总额，使资源得到更有效的利用，使居民更多地获得增长的实惠。但是这一过程是不可能在短期内完成的。这就决定了在可以预见的将来，中国的资本会有一个更大的数量（不一定是更大的比例）投向海外。这是一个不可避免的趋势，尽管中国本身仍然是一个比较落后的发展中国家。从这一背景来看，中国企业的对外投资刚刚开始，大潮还在后面。可以预见的是，在未来全世界的外国投资中，中国会占有相当大的份额。

第二，作为一个较大的内陆国家，中国几千年的历史中充满了内部争斗而几乎没有对外扩张。领土的扩张在很大程度上不是为了取得新的经济资源，而是为了保障“中原”的安全。这在一定程度上决定了中国人的政治思维和文化理念是“内向的”（inward looking），或者说是“内斗”的，有了问题不是求助于对外扩张而是更多地诉诸内部再分配（在这个意义上，中国不具有对外侵略的传统）。外部世界在历史上是不存在的，也是不需要去关注的。近代落后而被列强侵略的

历史又往往使人们更容易选择闭关锁国而不是对外开放。1949年新中国成立以后相当长的一段时间国家变得更加封闭，更加“自力更生”，就说明了这一点。这就导致中国人对世界认知的严重落后，直到1979年开始改革开放。中国人聪明且善于学习，许多中国人在近代历史上也开始走上移民的道路，但是中国企业走到世界上去发展，只是最近一些年的事情。中国人真正开始以投资者、企业家的视角去了解外部世界，是一个刚刚开始的过程。所以，历史决定了中国企业要走出去，但由于知识准备不足，人力储备不足，在短期内一定会付出比别人更大的“信息成本”，这会体现在大量投资低效甚至失败；体现在中国企业会因知识准备不足而面临巨大的风险，无论是宏观的风险还是微观的风险；也体现在政府和企业对走出去过程中可能面对的重重阻力缺乏应有的思想准备和主动应对的能力。落后本身就意味着要付出更大的代价，知识准备不足，就要付出更大的代价，可以说这是不可避免的现实。

第三，1949~1978年30年的计划经济历史，决定了中国拥有较大规模的国有经济部门。尽管改革开放以后私人经济获得了很大的发展，GDP的70%都来自非国有部门（包括外资企业），大量国有企业也实现了产权重组变成了非公有经济，但国有企业拥有较雄厚的资本实力和较优秀的人力资源，相比之下具有首先走出去的实力。国家对企业的公共服务，也较为容易在国有企业的活动中得以实现。因此，第一批实现走出去的中国企业大部分是国有企业。私人企业尽管也有不少在国际市场上进行投资活动（包括移民群体主动或被动地进行的一些投资活动），但多数因规模较小而不成“大的气候”，不大为人所

知，不被媒体报道。这就给世界上的许多人一个主观印象：中国企业走出去，主要是国有企业走出去；于是连华为、中兴这样典型的私人企业，因为规模较大，也被一些人误认为是国有企业。这就产生了一系列在对外投资问题上值得研究的新问题：国有企业对外投资究竟是一种商业行为还是政治行为？政府与国有企业的关系究竟是怎样的？国有企业走出去是否会引起市场扭曲和不公平竞争？而一些国家不断以国有企业由政府控制、受政府指使为借口，对中国企业的对外投资设置重重障碍，使得中国的对外投资面临着一些特殊的困难。

中国对外投资正在形成新的趋势，中国的对外投资有些历史形成的缺陷，又有一些特殊的困难和额外的阻力。正是这些问题，要求我们进行更多的研究，要求我们这些进行理论研究、实证研究、政策研究的人们，深入下去，揭示真理，纠正谬误，提出建议。这方面的研究迄今还太少，有一些也还是停留在事实的描述上。国民经济研究所的王梅博士，以其长期从事经济分析的理论基础和长期在世界银行工作的实践背景，进行了近两年的深入研究，完成了这部著作。希望这一成果能够进一步推动这方面研究的展开。国民经济研究所也会在这个领域逐步深入下去。

这一研究获得了中信泰富和中信资源的大力支持，这里再次表示感谢。

樊 纲

2014年6月28日

中国企业的海外发展急需系统性 学术研究作为支持

进入 21 世纪以来，随着中国经济的持续、高速增长，中国企业也以一种前所未有的速度，走向世界的各个角落，“中国军团”站到世界经济舞台中央的聚光灯下，成为一支重要的、不可忽视的力量。客观地说，这一切发生的有些突然，世界还没有准备好，中国企业自身也还没有完全准备好。

首先是国际社会，特别是西方社会的不习惯、不适应。过去二三百年来，西方跨国公司主导着国际贸易和跨国间资本流动，其游戏规则是以西方大国为主制定的。“中国军团”突然闯入，并且来势凶猛，必然会对现有格局造成冲击。中国是社会主义市场经济国家，国有企业在国民经济中占主导地位，在海外投资中国企业成为主力军是自然而然

的事情。但是，由于社会制度不同，中国企业特别是国有企业的海外投资行为在很多情况下较难被西方社会理解，国有企业的商业投资行为很容易被解读为中国的国家战略，再加上一些西方国家政客及企业为达到其政治目的或商业目的所进行的负面宣传，因而出现所谓“中国投资威胁论”、“中国在非洲推行新殖民主义”等妖魔化言论，以及出现一些投资目的国政府以警惕所谓“中国国家任务”为借口，以国家安全为名义阻止中国企业的投资，也就不奇怪了。然而，这一问题必须要引起我们的高度重视，因为企业的海外投资需要获得投资目的国政府、社会和公众舆论的理解和支持，否则企业很难长期生存下去，更谈不上发展壮大。

其次是中国企业自身的问题。自 20 世纪 80 年代初起步，中国企业的海外投资到现在已超过 5 000 亿美元的总量，经历了一个从“量变”到“质变”的过程。投资规模的迅速扩张，随之而来也暴露出企业自身存在的一系列问题和不足，例如，有些企业仍然习惯于用国内经营的思维来决策海外投资，国际化程度还不高，竞争力还不够强，对投资目的国的环保、安全、可持续发展重视还不够，在总体上投资收益率还比较低，等等。更值得注意的是，我们的一些企业到海外投资，还在重复地犯着其他企业曾经犯过的一些低级错误。

一国经济的基础是企业。企业强则国家强。中国已经发展成为世界第二大经济体，客观决定我国企业不可能仅局限于国内市场，必须要走出国门，参与到激烈的国际竞争当中。时代需要一大批优秀的国际化企业。这是一项长期任务，基础性的、系统严谨的理论与实证研

究工作也是不可或缺的。

西方经济学界很早就开始对国际贸易和国际资本流动进行研究。从大卫·李嘉图的“国际贸易分工”理论，一直到第二次世界大战后对跨国公司行为的研究，提出了一系列相关的理论，例如产品周期理论、跨国公司行为的折中理论（“OIL理论”）等。从20世纪60年代起，日本随着国力的增强，也有一批经济学家对日本企业的海外投资行为进行比较系统的研究，提出了“雁阵理论”等学说。对于中国企业的海外投资，西方国家的研究机构一直在密切关注。据我所知，美国、欧洲、澳洲已有数个专门研究中国企业海外投资行为的机构或智库，这些机构在游说其所在国政府制定相关政策过程中发挥了重要的作用。

相比之下，在我国，对于中国企业海外投资行为的研究仍然处于起步阶段，没有得到主流经济学界的充分重视，也很少见到比较有分量的专著或研究报告^①。一方面，缺乏在宏观层面对企业海外投资的系统性研究，没有形成我国企业海外投资行为的理论。对于国外妖魔化中国海外投资的言论，除了有时我国政府官员在不同国际场合出面驳斥外，几乎见不到有国内研究机构或智库组织发表的论据严谨、有实证数据支持、有说服力的高质量研究报告，舆论领域也缺乏用国际社会听得懂的语言来系统阐述中国企业的海外投资行为，告诉世界中

^① 2006年由国务院发展研究中心企业研究所课题组著，人民出版社出版的《中国企业国际化战略》，是近几年来在这一领域比较有价值的一份研究报告。

国企业为什么走出去，中国企业走出去给投资目的国、给世界带来了什么好处，等等有力度的宣传。另一方面，针对我国企业国际化水平总体不是很高，还经常犯一些低级的、重复性的错误的现实情况，也亟待基础性的、系统性的研究作为支持。目前已发表的大部分文章，还多是集中在技术层面或政策建议层面，例如介绍如何在国外开公司、如何进行尽职调查、如何防范法律风险，或者建议国家应给予企业什么样的资金、税收、政策支持等。这些工作不是不重要，但是如果想要迅速提升中国企业国际化的整体水平，就需要有系统的对我国企业在“走出去”过程中的成功与失败案例进行整理、归纳和研究，建立基础数据库，从个案中总结出带有普遍规律性的东西，并将其广为传授。

王梅博士所著《中国投资海外——质疑、事实和分析》一书的出版，应该说是在上述第一个方面填补了一项研究空白。王梅博士受过系统的经济学训练，在世界银行工作了十几年，又有高盛等国际投行的工作经历，具有很好的政策研究能力和国际视野。她潜心近两年时间，从理论和实证两个角度，对中国企业海外投资的历史及现状进行了认真梳理，对中国企业海外投资的宏观及微观动因、投资方式、社会实践和未来发展趋势做出了详细分析，对许多问题有自己独到的观察和见解（见本书第八章），有针对性地回答了西方国家对中国企业海外投资的一些担心和质疑，使得本书成为一本严谨的学术性著作。我相信，王梅博士著作的出版，将有助于国际社会正确理解中国企业的海外投资行为。同时，我也希望王梅博士的著作可以带一个好头，

对中国企业国际化问题的基础性理论与实证研究起到促进作用，使得有更多的研究机构和学者愿意加入到这一工作行列，对中国企业在“走出去”过程中出现或遇到的方方面面问题进行扎实系统的调查研究，并从研究中发现和总结有价值的规律，为企业发展服务，为政府决策服务，使得中国企业的国际化水平可以不断向更高的层次提升。

张极井

2014年6月23日于香港

在我 2012 年年初有幸加盟樊纲老师的国民经济研究所后，中信泰富的张极井总裁向我提议，“中国对外直接投资在高速增长的过程中遇到许多挑战，但是目前国内对这个问题的系统关注还很不够，你也许应在这个领域做些研究。”

确实，与国际贸易和外国对华直接投资相比，中国对外直接投资是个新的题目。毕竟中国企业跨境投资的真正启动是在 21 世纪初中国加入 WTO 之后。而初出国门的中国投资，不可避免地遇到诸多障碍。其中一个重要的，但对其系统关注依然非常有限的障碍，是海外对中国对外直接投资的不了解、质疑和非议。中国对外直接投资的持续健康发展迫切需要更多的沟通和了解。

在本书中，我从新兴国家的角度，对中国对外直接投资的动机、方式和实践，在理论和事实方面进行了系统的分析和梳理。本书旨在帮助海外更好地了解中国的对外直接投资，从而减少他们的质疑，增加他们的接受度和认可度。本

书的另一个目的是帮助中国企业增进对国外投资环境的了解，改进其投资策略和行为方式，并促使中国政府加快进行必要的体制改革。

在不久的将来，中国将成为净资本输出国。这意味着中国企业要不断学习和完善自己，以更成熟和更可持续的方式融入全球经济。同时，世界也要学会了解、认可和接纳一个来自新兴国家的全球企业公民。这对双方不断增进相互了解，持续努力地沟通，都提出了更高的要求。书中的研究是我们在这方面努力的开始。

本书在写作过程中得到了很多人的帮助。我首先衷心感谢樊纲所长和张极井总裁对本书的写作所给予的高度支持和极为有益的指教。我也非常感谢哥伦比亚可持续投资中心为本书所做的关于企业社会责任的背景论文，其对本书第十三章做出贡献。吕焱对中国对外直接投资的未来趋势分析，王碧君和边文龙对中国企业社会责任的分析，分别对第二章和第十四章做出贡献。胡李鹏提供了自始至终的助研工作。我也感谢那些接受我的访谈、与我分享观点的相关政府部门的官员、企业高管，以及从事跨境投资工作的朋友们。中信出版社的社长王斌对本书的写作和出版提供了非常宝贵的意见，总编辑季红、编辑许志和李淑寒也做了大量的编辑工作，我在此一并致谢。当然，本书中的所有观点和疏漏之处将由我自己负责。

王 梅

2014 年 5 月于北京

导言 中国对外直接投资需要更多沟通和了解

第一部分

中国对外直接投资概况

第一章 高速增长的中国对外直接投资

中国对外直接投资的四个阶段 // 9

中国对外直接投资的特点 // 18

第二章 保持持续增长的中国对外直接投资

中国对外直接投资在今后 10 年将保持高速增长 // 29

第三章 海外针对中国投资的质疑和趋紧的监管

美国的质疑、趋紧的监管和跨太平洋伙伴关系协议 // 37

加拿大的质疑和趋紧的监管 // 53

欧盟将国有企业视为一致行动人 // 60