

经济学博士后、博士论丛

中国对外直接投资的 实证研究及国际比较

刘红忠 著

复旦大学出版社

目 录

前言.....	1
---------	---

上篇 中国对外直接投资的 实证研究

第一章 中国对外直接投资的概况.....	3
第一节 中国对外直接投资的规模.....	3
一、中国对外直接投资的绝对水平	3
二、中国对外直接投资的相对水平	4
三、中国跨国公司的规模	7
第二节 中国对外直接投资的地区分布	11
一、中国对外直接投资在世界范围的分布(企业数)	11
二、中国对外直接投资在主要国家和地区的分布 (企业数)	12
三、中国对外直接投资在主要国家和地区的分布 (投资额)	12
四、中国对外直接投资地区分布中的企业规模差异	14
第三节 中国对外直接投资的行业分布	16

一、以海外企业数排名的行业分布	16
二、以投资额排名的行业分布	19
第四节 中国对外直接投资的投资主体	22
本章小结	23
附录 中国大陆在香港地区直接投资的规模与行业分布	25
第二章 中国对外直接投资的宏观分析	34
第一节 邓宁的投资发展周期理论	34
一、投资发展周期理论评述	34
二、投资发展周期理论对发展中国家对外直接投资的分析	37
第二节 投资发展周期理论的实证检验	42
一、托兰第诺的定量分析	42
二、利用 Panel 数据模型对 IDP 理论的重新检验 ...	47
第三节 中国投资发展周期的实证分析	52
一、中国净对外直接投资的趋势分析	53
二、中国对外直接投资的投资发展周期模型	56
本章小结	59
附录 对外直接投资的引力模型:Panel 数据分析	61
第三章 中国对外直接投资的微观分析之一——动因分析 ...	71
第一节 发展中国家对外直接投资动因的一般分析	71
第二节 中国对外直接投资的动因分析之一:政策角度	75
第三节 中国对外直接投资的动因分析之二:企业角度	77
一、叶刚教授所作的问卷调查	78
二、张海岩与范登布鲁克的问卷调查	79
三、中国企业对外直接投资动因的一般分析	85

四、中国在香港直接投资的动因分析	88
本章小结	94
附录 中国对外直接投资中的资本回流与资本外逃	96
第四章 中国对外直接投资的微观分析之二——优势分析	101
第一节 邓宁的国际生产的折衷理论	101
一、折衷理论的基本内容	102
二、与 OLI 三种优势相联系的一系列制度性因素 ...	105
三、折衷理论的结论	106
第二节 劳与威尔斯关于发展中国家企业对外直接投资 优势的理论与	109
一、劳的适应性技术理论	110
二、威尔斯的小规模技术理论	114
第三节 中国对外直接投资的企业优势	124
一、问卷调查的结论	124
二、中国企业的所有权优势	127
三、中国企业在香港投资的优势	132
本章小结	136

下篇 对外直接投资的 国际比较

第五章 亚洲四小龙的对外直接投资	141
第一节 台湾的对外直接投资	141
一、台湾的对外直接投资规模、地区分布和投资 主体	141

二、台湾企业对外直接投资的动因和产业分布	143
三、台湾大型企业的对外直接投资	147
第二节 韩国的对外直接投资	150
一、韩国电器行业对外直接投资的动因、地区分布和 产品构成	151
二、韩国电器行业对外直接投资投资主体的投资行为 分析	154
第三节 新加坡的对外直接投资	157
第四节 香港的对外直接投资	161
一、香港对中国大陆直接投资的规模、产业分布和 投资动因	162
二、香港企业在中国投资的投资优势分析	164
本章小结	168
第六章 对外直接投资对母国经济影响的国际比较	170
第一节 对外直接投资对母国国际收支的影响	171
一、微观层次的分析	171
二、中观层次的分析	172
第二节 对外直接投资对母国国民收入和就业的影响	180
一、对外直接投资对母国就业的影响	180
二、对外直接投资对母国国民收入的影响	183
第三节 对外直接投资对母国技术进步和产业结构调 整的影响	185
一、对外直接投资对母国技术进步的影响	185
二、对外直接投资对母国产业结构的影响	187
第四节 中国对外直接投资对国内的经济影响	192
一、对外直接投资对中国国际收支的影响	193
二、对外直接投资对中国经济发展的影响	194

本章小结.....	196
附录一 国际资本流动与国民收入关系的理论.....	197
附录二 对外直接投资与国际贸易的替代与互补模型	201
第七章 母国对外直接投资的政策比较.....	207
第一节 发达国家对外直接投资的政策比较.....	208
一、发达国家母国的有关政策	208
二、发达国家对外直接投资的国际政策协调	215
第二节 发展中国家对外直接投资的政策比较.....	217
一、发展中国家对外直接投资的国内政策	218
二、发展中国家对外直接投资的国际政策协调	225
第三节 发展中国家对外直接投资政策自由化的改革 方案.....	226
一、审批方法改革的可选方案	227
二、解决外汇资金短缺的可选方案	228
三、鼓励和促进对外直接投资具体政策的可选方案	231
第四节 中国对外直接投资的政策及其思考.....	233
一、对中国对外直接投资政策顾虑的分析	233
二、中国放宽对外直接投资政策的思考	236
本章小结.....	237
附录 中国境外投资外汇管理的有关法规.....	238
一、《境外投资外汇管理办法》.....	238
二、《境外投资外汇管理办法实施细则》.....	241
三、《境外投资外汇风险及外汇资金来源审查规范》	246
四、《关于对境外投资外汇风险审查、外汇资金来源 审查书面结论统一规范的通知》	255

五、《关于 境外投资外汇管理办法 的补充通知》	257
六、《结汇、售汇及付汇管理规定》	258
七、《境外外汇账户管理规定》	267
八、《关于在国外开设非贸易性合资经营企业的审批 程序和管理办法(试行)》	270

参考文献

一、英文文献	277
二、中文文献	287

前 言

中国在 1992 年之后连续成为世界上利用外国直接投资仅次于美国的第二大国家。与此同时,中国的对外直接投资规模在发展中国家也已经成为最大的资本输出国之一(1992—1994 年居非经济合作与开发组织成员国的第 2 位,1995 年居第 3 位)。少数中国的特大型跨国公司已经跻身发展中国家最大的跨国公司的行列。中国对外直接投资在遍布 130 多个国家和地区的同时,无论是企业数还是投资资金都高度集中在少数国家和地区(例如:加拿大、美国、澳大利亚、香港等)。在这种情况下,研究中国对外直接投资与中国经济发展阶段之间的关系、中国对外直接投资的投资动因和投资优势,就成为一项非常具有现实意义的工作。

投资发展周期理论把一国的净对外直接投资周期分成 4 个或 5 个发展阶段,每个国家在周期中所处的阶段取决于该国经济发展的阶段(以人均 GNP 衡量)。通过对现有的对外直接投资理论的实证分析以及利用 PANEL 数据模型进行的重新检验发现:投资发展周期理论仍然有效地解释了一国的对外直接投资格局。中国对外直接投资的趋势分析和投资发展周期分析表明中国仍处在周期的第二阶段,即:在大量利用外国直接投资的同时,开始对外直接投资,但前者的增长速度远远超过了后者。对外直接投资的引力模型从东道国和母国两个方面探讨了影响对外直接投资的因素,比较了中国、印度、亚洲四小龙利用外国直接投资的规模,认为

中国在利用美国、英国、法国和德国的直接投资方面仍然大有潜力。

中国企业的对外直接投资动因很大程度上反映了中国对外直接投资的政策取向。从现有的调查问卷汇总发现：中国对外直接投资的动因与发展中国家的一般动因没有太大的差异，即：寻求市场型、寻求技术型和寻求资源型。但是，中国在香港的直接投资还具有政治上的因素——维持香港经济和社会的稳定和繁荣。在对外直接投资过程中，不可避免地存在着资本外逃的现象。但是，与资本外逃相联系的资本回流，客观上却有助于中国扩大利用外资，从而促进了中国的经济增长。

在传统的邓宁的国际生产折衷理论的基础上，评述了劳和威尔斯关于发展中国家对外直接投资优势的理论（适应性技术理论和小规模技术理论）。这两种理论认为，发展中国家企业对外直接投资的优势体现在：小规模技术优势、生产特殊产品的优势、低廉的管理费用优势和采购当地原材料的优势等。中国对外直接投资企业的一般优势表现在：适应性技术、销售网络、产品质量、适应东道国市场的特殊产品等方面。在不同的投资主体之间，企业优势又有所差异：外贸公司早期凭借其对中国进出口贸易的垄断地位，之后更多地依靠长期的客户关系和良好的销售渠道；以中国国际信托投资公司为代表的其他外向型服务业企业则依靠中国政府的大力政策扶持和更多的经营自主权；大型工业企业主要依靠其生产技术优势。

上述几部分就是我的博士论文的主要内容。本书是在我的博士论文的基础之上，增添了对外直接投资的国际比较等部分的内容，即：亚洲四小龙的对外直接投资、对外直接投资对母国的经济影响和母国对外直接投资政策的国际比较，并联系中国实际分析了对外直接投资对中国国际收支和经济增长的影响，探讨了中国对外直接投资政策的可能取向。

在本书出版之际 ,我要衷心感谢我的两位导师陈观烈教授和姜波克教授。他们不仅对论文的选题和写作大纲给出了许多意见 ,对我写作过程中的各个章节也提了很多宝贵的修改意见。其次 ,我要感谢国际金融系的全体教师和同事对我学习的支持 ,尤其是胡庆康教授和马之骥教授 ,他们参加了我的论文开题报告 ,对论文写作提纲提出了非常有价值的意见。再次 ,我要感谢牛津大学的林致仁博士和张志超博士 ,在他们的帮助下 ,我在牛津大学的一年中完成了对外投资发展周期理论的实证检验 ;最后 ,我特别要感谢我的妻子和家人 ,是他们为我分担了家庭的责任 ,使我得以全力以赴地完成博士论文的写作。

上 篇

中国对外直接投资 的实证研究

第一章 中国对外直接投资的概况

第一节 中国对外直接投资的规模

一、中国对外直接投资的绝对水平

中国对外直接投资的统计主要有两套数据：其一，由中国对外贸易和经济合作部(MOFTEC)统计并公布在《中国对外经贸统计年鉴》上的中国对外直接投资数据；其二，国际货币基金组织根据中国国家外汇管理总局(SAFEC)的统计而公布在《国际收支统计》(Balance of Payments Statistics)上的中国对外直接投资数据。由于两套数据的统计口径不同，使得两者的差异非常大(见表1-1)。

表 1-1 中国对外直接投资的两套数据的比较(1982—1995 年)
(单位：十亿美元)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
1	0.002	0.013	0.1	0.047	0.033	0.41	0.075	0.236	0.077	0.368	0.195	0.096	0.07	0.101
2	0.04	0.09	0.14	0.63	0.45	0.65	0.85	0.78	0.83	0.91	4	4.4	2	2

资料来源：1. 根据中国对外贸易和经济合作部出版的《中国对外经贸统计年鉴》中公布的“中国批准海外投资企业统计表”中方投资额整理。

2. 根据国际货币基金组织出版的《国际收支统计》整理。

中国对外贸易和经济合作部的统计，是申报并获得其批准的

对外直接投资的初始额,而不是中国企业的实际对外直接投资额。因而,它不包括以下一些内容:中国企业海外分支机构的再投资收益,中国企业海外分支机构对第三国的投资,中国私营企业和在中国的外商投资企业的对外直接投资,中国海外投资企业母子公司之间的公司间贷款,以及中国金融服务业的对外直接投资(这一项由中国人民银行审批)。因此,MOFTEC 统计的数据大大低估了中国对外直接投资的规模^①。

国际货币基金组织的统计,根据中国国家外汇管理总局在各省、市和自治区的样本调查,反映了中国企业的实际对外直接投资。因为,它不仅包括最初的股本投资,还包括再投资收益以及公司间贷款。但是,这套数据也有其不足之处:它没有像第一套数据那样区分关于中国对外直接投资的产业分布和地区分布,仅仅给出了中国对外直接投资的年度数据。因此,本文有关部分只能按照 MOFTEC 的统计数据进行分析。

表 1-1 中两套数据的差异,一方面,反映了两套统计口径上的差异。以第一套数据为例,外经贸部批准的当年对外投资规模与当年实际对外投资规模之间存在着较大差距:有的企业虽然获得批准,但是它们当年并没有对外投资,或者其对外投资的实际规模与批准的规模不符;另一方面,反映了在中国对外直接投资过程中存在着大量的未经审批而对外投资的现象,即资本外逃。对于这两方面的问题,本文将在第三章的附录中专门进行分析。

二、中国对外直接投资的相对水平

在国际货币基金组织出版的《1995 年世界经济展望》中,根据

^① Zhang, James Xiaoning: "Transnationalization and Outward Investment: The Case of Chinese Firms", Box 1, p72, Transnational Corporations, Vol. 4, No. 3 (December 1995).

1989—1993 年的经常账户顺差或逆差额的平均数排名 ,列出了世界上净资本流动的主要输出和输入国。其中 ,中国在最大的资本输出国中居第 8 位 ,占世界净资本流动额的比例为 2%。详情见表 1-2。[净资本流动(net capital flow)按经常账户的顺差或逆差额计算]^①

表 1-2 世界净资本流动中主要输出国和地区所占的比例(1989—1993 年)

(单位 : %)

日本	瑞士	台湾	荷兰	德国	香港	比利时	中国	其他
53	8	6	6	5	5	4	2	11

资料来源 : 国际货币基金组织 《1995 年世界经济展望》, chart 32 , p83.

从表 1-2 可以看出 ,日本占世界净资本输出的比率高达 53% ,而日本、瑞士、中国台湾、荷兰、德国、中国香港、比利时和中国在内的 8 个国家和地区占世界净资本输出的比率接近 90%。因此 ,按照国际收支经常账户的顺差额计算 ,中国已经成为世界主要净资本输出国之一。

按照实际对外直接投资额计算 ,中国同样已经成为发展中国家中的对外直接投资大国。表 1-3 列出了 1992—1995 年间对外直接投资的主要输出国或地区。

表 1-3 对外直接投资的主要输出国和地区(1992—1995 年)

(单位 : 百万美元)

经济合作与发展组织成员国	1992—1994 年	1995 年	非经济合作与发展组织成员国	1992—1994 年	1995 年
美 国	51 199	95 509	香 港	15 801	25 000

① Wall , David : " Outflow of Capital from China " , Note 4 , p44 , Technical Papers No. 123 , OECD Development Centre (March 1997).

经济合作与发展组织成员国	1992—1994 年	1995 年	非经济合作与发展组织成员国	1992—1994 年	1995 年
法 国	24 825	17 554	中 国	3 467	3 467
英 国	23 329	37 839	台 湾	2 260	3 822
日 本	18 636	21 285	新加坡	1 759	2 799
德 国	15 842	35 302	韩 国	1 698	3 000
荷 兰	12 246	12 431	马来西亚	1 219	2 575
瑞 士	8 627	8 627	科威特	1 045	1 044
意大利	6 135	3 210	以色列	717	400
比利时	5 633	5 633	巴哈马	620	620
加拿大	4 747	4 782	墨西哥	597	597
西班牙	2 892	3 574	智 利	564	644
瑞 典	2 838	10 367	巴 西	555	1 384
丹 麦	2 590	2 851	委内瑞拉	522	522
澳大利亚	2 522	5 372	泰 国	287	904

资料来源：UNCTAD，“World Investment Report 1996”。

说明：1. 1992—1994 年，采用这三年的平均数；2. 1995 年，采用 UNCTAD 的估计数。

表 1-3 显示，1992—1994 年间，中国对外直接投资在非经合组织的国家和地区中仅次于香港，居第 2 位，超过了亚洲的台湾、新加坡、韩国、马来西亚、泰国以及拉丁美洲的巴西、墨西哥、智利和委内瑞拉等国家和地区；与同期的经合组织国家相比，中国 1992—1994 年间的对外直接投资规模，还超过了西班牙、瑞典、丹麦和澳大利亚。1995 年，中国对外直接投资额在发展中国家仍然仅次于中国香港和台湾，居第 3 位，并且高于同期经合组织的意大利和丹麦。

三、中国跨国公司的规模

根据联合国出版的《世界投资报告》,在按照对外资产排名的发展中国家最大的 50 家跨国公司中,中国 1994 年占了八个^①。表 1-4 给出了 1995 年的数据。在 1995 年发展中国家 50 家最大的跨国公司中,中国占了 7 家,中国香港占了 9 家,韩国占了 7 家,中国台湾占了 4 家,墨西哥占了 6 家,新加坡占了 4 家,巴西占了 4 家,南非和马来西亚各占了 2 家,委内瑞拉、百慕大、阿根廷、智利和菲律宾各占 1 家。从中可见,中国少数跨国公司(中国化工进出口公司、中国建筑工程总公司、中国五矿进出口公司、中国港口工程公司、中国首钢集团、中国粮油进出口公司和中国对外贸易运输总公司)已经跃居发展中国家最大跨国公司的行列。

表 1-4 按对外资产排名的发展中国家最大的 50 家跨国公司(1995 年)
(单位:百万美元)

名次	公 司 名 称	国家或地区	产 业	对外资产
1	Daewoo Corp.	Republic of Korea	Diversified/trading	11 946
2	Petroleos de Venezuela S. A.	Venezuela	Oil , gas , coal	6 796
3	Cemex S. A.	Mexico	Construction	4 226
4	First Pacific Company Ltd.	Hong Kong , China	Electronics Parts	3 779
5	LG Electronics , Ltd.	Republic of Korea	Electronics	N/A

① 这 8 家中国企业分别是:中国建筑工程总公司、中国化工进出口公司、中国五矿进出口公司、中国港口工程公司、中国首钢集团、中国粮油进出口公司、中国对外贸易运输总公司和中国钢铁工业总公司。