

第一章 直接投资中的东道国 与投资厂商关系

发展中国家里的外国直接投资发展到当今时代，早期外国投资者主动投资发展中东道国被动受资的那种掠夺与被掠夺的关系已经不复存在。发展中国家主权地位的巩固及经济实力的不断增强，使工业发达国家的投资者不再可能象早先那样可任意在东道国掠夺利润和资源了，而只能被迫或主动地朝着符合发展中国家需要的，有利于当地经济发展的方向进行。发展中国家已经由过去驱赶、管制外国直接投资转变为竞相吸引、鼓励外国投资。在当代条件下，发展中国家里的外国直接投资是在双方互相依赖、互惠互利的基础上发展起来的。同时，双方都力图从直接投资中获取尽可能大的收益，为此而进行着利益争夺。这种利益共享及利益争夺的关系，规定和推动着发展中国家里直接投资活动的发展和演变。

1.1 直接投资中的利益争夺

当今发展中国家里不断扩大的互惠性外国直接投资，不是自然形成的，而是在发展中国家维护主权，争回利益的斗争基础上形成的。外国直接投资并不全都自然对东道国有利，很多外国投资从发展中国家掠走过多的利益，造成有害的影响。贫弱的发展中国家只有具有可与发达国家投资厂商相抗衡的、讨价还价力

量，才可能保证使所引进的外国投资对当地经济起到积极有利的作用。发展中国家在引进外国投资时，与外国投资厂商进行着利益争夺。双方利益争夺的焦点，在不同的条件下分别集中在股权、经营权、收益分配上。

1.1.1 股权之争

投资者对某项国外投资项目拥有足够份额的股权，是对投资经营实施有效控制的法律基础。投资者持有可保证获得有效控制权的股权份额，是传统直接投资定义的关键特征。^①大跨国企业通常拥有国外子公司的全部股权，采用内部划拨价格，逃避东道国税收，使投资利益大部分或完全流回母公司及母国。过去很长时间内，工业发达国家投资厂商在发展中国家里进行的掠夺性投资，均采用全股权投资。这种外国全股权投资，使发展中国家利用外国投资发展本国经济的期望落空，而且，外国资本所有权的扩张还对东道国政治、文化、社会造成冲击。期望利用外国投资发展本国经济的发展中国家，普遍对外国资本所有权施加限制，以减弱或消除外国资本所有权扩张对东道国造成的损害。但是发展中国家采取的限制外国资本所有权的措施，对吸引外国投资产生了消极影响。例如，将外国资本所有权全盘没收，虽然可使外国投资对所在国经济所造成的不良影响减至最低限度，但这同时又会吓跑其他可能流入的外国资本，从而失去利用外资正效应的更多机会。如果完全从政治目标出发（如维护国家主权，尊严），不考虑没收外国资本的经济成本，这种情况则另当别论。

^① 按照传统通行定义，外国直接投资是指外国投资者在东道国当地投资建立企业，持有足够份额股权，对企业实施有效控制的跨国性投资活动。各国用以确定直接投资的持股份额标准很不一样，但都强调必要的最低持股份额

很多情况下，外国全股权投资在初期阶段提供了发展中国家所需要的稀缺要素，但以后会偏离东道国愿望，阻碍东道国的经济发展。鉴于这种情况，发展中国家为利用外国投资的初期正效应，限制后期负效应，通常与外国投资者签订“分段退出”协议，即规定外国全股权投资的全部股权和控制权分阶段移交给东道国经营者。这种做法迫使外国投资者移交股权，使原来流出的利润留在了国内，但与此相抵消的是外国投资者可能进行的持续投资会因此而中断，并影响其他外国投资者加速其利润汇出，减少投资流入，而且移交股权还会使经营管理的连续性受到破坏，引起生产下降，而生产持续下降又进而导致移交资产的价值下降。

限制外国股权的措施，对东道国利用外国投资的积极意义主要在于，它提高了发展中东道国制衡外国厂商的力量，抑制了外国厂商不顾东道国利益的掠夺性投资活动，他们按符合东道国利益的方向调整行为。东道国方面掌握了投资项目的主要股权和经营权，可对投资方向及利益分配进行有效的控制。发展中国家联合采取限制外国资本股权的措施，^①使外国投资厂商到处都遇到同样的情况，难以把资本从一个发展中国家转移到另一个发展中国家，这就减弱了他们从发展中东道国抽回资本的动机。外国投资厂商的选择机会变小，不得不在实施股权限制的发展中国家里继续投资。

1.1.2 经营权之争

在东道国方面拥有法定的资本股权多数优势的情况下，外国厂商与东道国方面的利益之争表现在经营权的争夺上。

如 1970 年，南美洲五国联合制定了以限制外国资本股权为主要内容的“安第斯投资条约”。

在外国投资厂商与东道国当地厂商合资经营中，发展中国家为防止企业为外国投资者控制，通常将外国持股份额限制在一定比例之下。但是，这并不能完全排除企业不被外国投资者控制的可能性。现代企业的所有权与经营权日益分离，合资双方各自拥有的经营控制权一般和各自持有的股权并不对应。在经营权与所有权分离的条件下，实际经营权的分配很大程度上是根据合作双方的相对经营能力而形成的。一般情况下，东道国方面引进的外国投资具有优势技术、管理知识等，外国厂商具有相对较强的经营能力，这使外国厂商比较容易地获得比法定比例高的经营控制权。外国厂商虽然不拥有可支配企业的足够股权，但可凭借某些经营优势，掌握企业的某些关键环节，拥有实际上的占支配地位的经营控制权。在外国厂商不持有股权的许可合同经营中，^① 外国厂商可通过控制技术转让来控制经营。外国厂商可以不凭借所有权而获得并保持对企业的控制，这使东道国限制外国资本股权措施的效力减弱。在这种情况下，东道国方面便把限制措施的重点直接放在限制外国厂商的经营控制权上。

1.1.3 收益分配之争

发展中东道国与外国投资厂商在股权和经营权上展开的争夺，最终集中在双方收益分配上。直接投资使外国厂商和东道国双方都可从直接投资活动中获得收益，但双方都尽力想从直接投资活动中获得比对方多的相对收益，特别是对于东道国来说，只有当外国投资给东道国带来的收益大于外国厂商取走的收益时，

^① 70年代后半期以后，越来越多的国家和国际组织撤除了直接投资定义中股权最低份额的规定，把无股权的许可合同也列入直接投资。见世界银行研究论文：《对发展中国家的私人直接投资》，1979年7月，第47—53页。

或者说，外国投资给东道国带来的收益大于东道国为此付出的成本时，东道国才值得吸引这样的外国投资进入本国。有些外国投资进入，虽然可给东道国带来新增收益，但外国厂商获得的收益相对较多，双方利益分配按不利于东道国的动态比例发展下去，东道国的利益将相对下降，如果不加控制，将会导致东道国的利益绝对下降。因此，东道国引进外国直接投资的利益，不仅在于外国投资带进的新增绝对利益量，而且在于与外国厂商利益相比的相对利益增加量。东道国方面与外国厂商展开的股权之争和经营权之争，实质上是双方相对利益之争。东道国采用立法、行政的手段削减了外国厂商拥有的股权及经营权，为东道国获取较多相对收益创造了条件，或至少起到了阻止外国厂商获取较多相对收益的作用。但是，外国厂商以与东道国签订许可合同的方式进行的直接投资，获取收益不与股权及经营权相对应。在许可合同投资中，外国厂商不是凭借持有股权，也不主要是通过参与经营控制，而是主要凭借持有优势技术，管理知识等无形资产所有权，向东道国转让使用权来获取收益。在这样的投资方式中，双方的利益之争不表现在股权及经营权上，而是直接表现为收益分配之争，即转让方尽可能多的获取转让收益，受让方尽可能多地压低支付成本。近些年来，发展中国家里的许可合同越来越多地采取出让市场的支付方式，双方在出让市场上存在着激烈的，常常是互不相让的争执。许可合同的收益争夺方式灵活多变，很多情况下，双方的利益分配没有什么可以依据的一定之规，而主要取决于双方的相对优（劣）势比较及谈判地位。在分享未来收益、出让市场的支付方式下，由于存在着很多不确定的，难以衡量的因素，双方相对利益的大小常常很难估测。这使发展中东道国与外国厂商的利益之争变得比过去复杂。外国厂商不仅不需持有股权，而且不需参与经营控制，就可与东道国方面争夺收益，

东道国所采取的限制外国股权及经营权的措施，在利益争夺方面的意义进一步减弱。在这种情况下，东道国方面争夺收益的力量，不主要来源于管制措施或谈判技艺，而主要在于本国经济发展前景对外国投资厂商产生的吸引力及东道国方面由此而提高的谈判地位

1.1.4 利益之争的多种形式并存

发展中东道国与外国投资厂商的利益之争焦点不断转移。从股权之争到经营权之争，再发展到收益分配之争，反映了发展中国家里外国直接投资形式的变化及东道国方面与外国投资者相对地位的变化。自从发展中国家采取限制外国资本股权措施以来，东道国方面的相对地位提高，外国投资者被迫在东道国管制规定的范围内活动。被迫从独自进行的全股权投资转为与东道国方面合作进行的少数股权或无股权投资。全股权或多数股权形式的投资相对减少，少数股权或无股权的合同投资相对增多。外国厂商在东道国管制措施下，虽然在股权及经营权争夺上处于不利地位，但在收益分配争夺上并不一定处于劣势地位。很多外国投资厂商对全股权或多数股权投资仍有强烈偏好，也有很多外国厂商对在发展中国家里的持股要求已经减弱。对于少数股权、无股权、较小参与经营或不参与经营的新投资形式表现出了兴趣。各种投资形式的利益争夺重点不同，利益分配的实现方式不同，并且会随着各国经济、政治状况的变动及双方经营者经营观念的变化而变化。本书注意这种变化，将从理论上对这种变化进行分析。

1.2 直接投资中的相互依赖

主权国家里的外国直接投资，只可能在东道国和外国投资者

双方都同意进行的条件下发生。一般地说，发展中国家希望从外国直接投资中获取资本、技术、管理知识等资源流入的利益，发达国家投资厂商希望在发展中东道国投资可获取比在其他国家投资高的收益，任一方希望扩大直接投资都依赖于对方持有相对应的愿望。双方被迫或主动地朝着适应对方要求的方向调整各自的行为会使双方利益重合的领域扩大，促进互惠性投资的发生和发展。

1.2.1 投资动机与吸引投资

发展中国家里的外国直接投资，是投资厂商根据自己利益进行的活动。投资厂商是直接投资的活动主体。东道国不可能强迫而只能吸引外国投资厂商进入本国。发展中国家自然地存在着一些吸引发达国家投资厂商进入的因素，如发展中国家里丰富且易于开采的矿物资源，丰富且成本低廉的劳动力，因资本、技术缺乏而存在着新投入资本、技术获得较高边际利润的潜在机会，随经济收入及需求水平提高而不断扩大的市场，等等。这主要是发展中国家与发达国家相比的要素禀赋差别方面的因素。还有一些投资厂商持有另外一些投资动机，如模仿其他厂商、寻求利用过剩资本，寻求扩大无形资产收益、寻求分散投资风险，等等。某些外国投资，如具有先进技术的，大规模资金的投资，发展中国家迫切需要引进，但外国厂商的投资动机很弱。发展中国家为吸引所需要的投资，就必须创造使外国投资者有利可图的环境条件，或在环境条件不具备的情况下让与一部分利益给外国投资者，以刺激他们的投资动机。东道国让与的利益要大得足以使外国投资者感到有利可图，但又不能大得使东道国付出的成本超过可能获得的利益。有些类型的投资，投资者自身有很强的投资动机，东道国无须给予优惠或给予很小优惠就可以引入；有些类型

的投资，如果所要求的特定环境不具备，即使给予很大的优惠也不愿进入。东道国方面只有深入了解各类外国投资者动机，知己知彼，才可能合理地运用让与利益的方法，有效地引进外国投资。

1.2.2 利益重合扩大趋势

发展中国家限制外国资本股权，鼓励合同安排方式的直接投资，西方学者对这种政策效果曾普遍持怀疑态度。他们认为，从跨国企业的投资动机来看，跨国企业不可能自愿地按发展中国家所要求的合同安排方式进行投资活动，即不愿在所有权和经营权被削弱从而利益被削减的条件下进行投资，合同安排方式的直接投资不可能得到大的发展。但以后的发展事实证明了这种看法是不正确的。这种看法强调注意的是合同投资方式使外国投资者相对利益减少及跨国企业在投资发展方面的决定作用被削弱。这方面因素固然是造成一段时期里发展中国家里合同投资发展不快的原因，但另一方面，新发展起来的合同式直接投资提高了发展中东道国的相对地位，增强了东道国在投资发展方面的影响作用，这就改变了过去完全由跨国企业决定投资发生及投资方向，东道国只能作被动反应的局面。发展中国家鼓励进行的合同投资，按东道国利益方向进行，使东道国方面的利益大大增加，东道国在此基础上对外国投资者让与部分利益，使外国投资者也能从合同安排的新直接投资中获得增加的利益。合同投资的灵活方式为双方创造了利益重合的机会。例如，东道国可以以分享产品作为对许可技术的支付。东道国方面由此获得可由自己控制使用的先进技术，分享产品的支付方式不仅降低了东道国外汇支出成本，而且促进了当地厂商产品出口，有利于培养和提高当地厂商的国际竞争能力。授许技术的外国厂商把现有技术转出

去，可以不付成本地获取收益，或以此顺利地进入东道国市场。这种互惠性许可合同投资，使双方都得以以较小成本获得较大收益。由于双方都从对方的合同活动中获得了较大收益，所以，双方相对利益的争执被淡化、表现得比较模糊。在合同安排的新直接投资中，存在着双方利益的较大重合，对双方都具有较强的利益刺激。新直接投资在发展中国家里得到了较快的发展。当今大多数发展中国家比较稳固地掌握了整个经济的自主权，主权政府拥有管理外国投资的权力。在这种情况下，发展中国家开始放松对外国资本股权的限制，有的国家鼓励外国全股权投资。这是因为发展中国家里的外国全股权投资具有合同投资所不具有的一些优点，如投资期较长，投资活动较稳定，有的投资规模较大。发展中国家对外国全股权投资表现出了新的兴趣，表明在新情况下，外国全股权投资中双方利益的重合也在开始生成和扩大。

1.2.3 外国投资对东道国的作用影响

发展中国家引进外国直接投资，注重的是外国投资对发展中国家经济发展所起的积极作用及有利影响。但是，具有积极作用的外国投资一般也都同时带有对东道国不利的消极作用。有些外国投资的正作用和负作用交织在一起，直接或者间接地起作用，很难评估。发展中东道国从自身利益出发观察外国直接投资的作用影响，存在着各种不同的看法，如，就外国直接投资投入资本来说，有的说所投入的是不需偿还本金和利息的资本，没有债务负担，以低成本的方式弥补发展中东道国的储蓄缺口，有的说所投入的资本将很快被比支付利息高得多的利润流出而抵消，它比引进债务资本所付出的成本更高；就转移技术来说，有的说外国投资转移技术对发展中国家生产率提高及技术进步起了很大的作

用，有的说外国投资转移的技术过于先进，对发展中国家不适宜，造成东道国资源误置，有的说外国投资转移的技术是淘汰技术，造成发展中国家与发达国家的等距离差距或不断拉大的技术差距；在进出口贸易上，有的说外国投资是变相进口，东道国阻挡外国贸易进攻的壁垒被轻易攻破，有的说外国投资带进的物质资源是东道国需进口的短缺产品，使东道国由此获得了无需支付外汇的进口利益；有的说外国投资将劳动密集型产业转移到发展中国家进行，促进了发展中东道国比较优势出口产业的发展，有的说外国投资的这种产业转移将导致发展中东道国的贸易发展依附于投资国，形成的是贸易条件恶化的贸易增长；等等。人们对外国投资作用有很多不同的看法，可能各人所评价的是不同类型的投资。也可能是各人对同类投资的作用影响持有不同的看法。有的外国投资从表面上或短期内看是有利的，但实质上或长期看是有害的；有的投资表面上或短期内看起来没有多大好处，但可产生实质的或长期的有利作用；有的投资看起来似乎可起到有利作用，但实际上无论是短期还是长期都没有多少好处；还有很多外国投资的作用方向很不确定，随不同具体情况及不同的发展变化而起正作用或负作用。对外国投资作用的评价，非常复杂，难以准确把握，但是，无论怎样困难，对外国投资的作用进行认真评价和估测是非常必要的，因为东道国引进者对外国投资的作用所持的看法，直接影响或指导着引进方的引进行为。从理论上分析外国投资的作用效应，对于探讨发展中东道国正确的引进方向及引进重点具有重要意义。

1.2.4 相互依赖与单方面决定权

发展中国家与发达国家投资厂商双方利益的相互依赖关系，决定直接投资的发生与发展。但另一方面，双方各自还拥有单独

起决定作用的能力和权力。发展中国家主权政府拥有制定和改变法令的权力。可以用行政和经济的办法决定外国投资可否进入，对境内外国投资进行管理和监督，使外国厂商按东道国所要求的方向及方式进行活动。而外国投资厂商具有决定不在特定国家进行投资的权力。大跨国企业有着很强独立性、“无国籍性”，可以把资本从受到管制的国家转移到不受管制或较少管制的国家。双方各自拥有的这种可单独起决定作用的权力，在决定投资不发生或减少上起作用。在双方都期望扩大投资的情况下，起主导作用的是相互依赖关系。在争夺相对利益时，东道国方面采用可单独起作用的限制性措施。这种措施从直接效应上看不利于扩大投资。但从间接效应上看，也可能有利于扩大投资。这是因为，发展中东道国与外国投资厂商在直接投资上的相互依赖关系常常不平衡，单方限制性（收缩性）行动可起到一定的校正作用。一般来说，大多数发展中国家在资本，技术需求上依赖于发达国家的程度大于发达国家投资厂商在寻找投资机会及扩大市场份额上依赖于发展中国家的程度。有些情况下，发达国家投资厂商资本及技术过剩，而市场方向别无选择时，或者东道国引进方拥有大量的选择机会，且自身又具有一定的替代能力，则发展中国家引进方处于有利地位。但是大多数情况下，东道国引进方在需求上迫切，并且缺乏替代能力，发达国家投资厂商在技术上拥有垄断地位，在市场上拥有选择余地，处于有利地位。^①在发达国家投资厂商处于有利地位的情况下，投资厂商在东道国进行直接投资，可提出并实现相对较高的利益要求，会使直接投资的利益分配朝着有利于外国投资厂商的方向进行。当这种投资发展到使东道国

^① 张蕴岭：《世界经济中的相互依赖关系》，经济科学出版社，1989年版，第313页。

相对利益下降过多以致绝对利益下降时，东道国则采取限制性措施迫使外国投资厂商让与部分利益，形成较为平衡的相互依赖关系。使直接投资朝着对双方都有利的方向发展。

把握当代条件下工业发达国家投资方与发展中国家引进方之间相互依赖和利益争夺的关系特征，认识这种条件下外国厂商的投资动机及外国直接投资的发生机制，在允许外国厂商有利可图，东道国期望从引进外国投资中获取最大化利益目标下探讨发展中国家利用外国直接投资的战略，对于推进发展中国家利用外国直接投资的理论发展和政策研究，具有重要意义。

第二章 外国直接投资动机分析

研究发展中国家如何有效引进和利用外国直接投资，不能不以对外国投资者的动机和行为的充分认识为基础。世界各国致力于外国直接投资理论研究的学者，根据投资者的不同动机，对直接投资发生的原因做出了种种不同的解释。我们着重注意与发展中国家有关的方面。本章根据外国投资研究领域已有的研究成果来认识外国投资者对发展中国家的投资动机，分别从微观、宏观和生产区位三个方面评述关于外国直接投资动机及起因的不同理论，以及把不同理论综合在一起的综合理论。在论述当代外国投资理论之前，先简略地回顾一下早期理论。这种多角度的理论述评，将为下一章所提出的新直接投资理论及后几章的分析提供基础。

2.1 早期理论：国际资本流动论

对外直接投资理论作为一种独立的理论，产生于 60 年代初，公认是以海默（S·Hymer）在其 1960 年博士论文中所提出的厂商垄断优势论为标志。在这以前，基本上没有独立的直接投资理论，而只有研究国际资本流动的一般理论，一些学者研究直接投资，是把它作为国际资本流动来看待的。最早对直接投资发生的原因做出理论解释的，是纳克斯于本世纪 30 年代初从国际资本流动角度所作的分析。60 年代初，麦克道格尔（G·D·

A·MacDougall) 利用几何图形方法从资本流动的角度对对外投资的有关效果做了分析, 后来又由肯普 (M·C·Kemp) 做了发展。虽然麦克道格尔——肯普图式, 产生于海默论文之后, 但其分析是将直接投资作为国际资本流动来看待的, 不是独立的直接投资理论。因此, 其理论属于早期理论范围。

2.1.1 关于直接投资起因的最早解释

目前所知关于国际直接投资的最早的理论研究, 是纳克斯 (R·Nurkse) 发表于 1933 年的题为《资本流动的原因和效应》的论文。^① 纳克斯是把国际直接投资作为国际资本流动来研究的, 使用的完全是国际资本流动的分析范畴。后来的人们发现, 纳克斯所分析的产业资本跨国移动, 实际上就是以后所称的国际直接投资。

纳克斯的分析从国际资本流动的一般理论开始。资本国际流动主要是由国家之间利息率 (或利润率) 差别所引起。假定资本利息率差别由各国资本的不同供求关系所决定。资本的供求关系主要决定于资本供给方面, 如果 A 国的资本储蓄较多, B 国的储蓄资本较少, A 国的资本供给多于 B 国的资本供给, 从而 A 国利息率低于 B 国利息率这就会引起 A 国资本向 B 国流动。资本的供求关系也可以决定于资本需求方面的变化; 如果 B 国出现生产技术的新发明, 生产效率提高, 并且产品需求弹性较大, 引起生产扩张, 随着产业利润的增长, 资本需求增加, B 国利息率升高, 于是便引起 A 国资本向 B 国流动。B 国的技术发明越是劳动节约型的, 资本需求就越大, 流入 B 国的资本就越多。

^① R·纳克斯:《资本流动的原因和效应》, 1933年, 载于 J·H·邓宁编《国际投资》企鹅出版公司, 1972年版。

纳克斯的这篇论文虽然没有明确提出国际直接投资的概念，但是他分析的实际对象是国际直接投资。第一，他强调资本流动的直接动因是利润动机。这是产业资本流动的动因特征。第二，注意到引起国际资本供求关系变化的产业变动因素。一国较高的生产效率和较快的生产扩张，是吸引国际资本向该国流入的重要原因。纳克斯特别注意到了市场扩张引致资本流入的情况。他指出，资本流入某国，有时主要是为该国产品需求弹性较高、市场扩张的良好前景所吸引。纳克斯虽然对国际直接投资与间接投资未做出区别，对直接投资的分析也很不清晰，但其关于直接投资的动因观察，却比以后很长时期直至今日以国际资本流动论为依据的理论更接近地触及到直接投资的本质特征，如，产业活动、利润机会、技术创新、市场需求等。这些特征成为 60 年代以后可称之为独立的国际直接投资理论的各家学说各自侧重的分析基点。

2.1.2 国际资本流动论的分析误区

国际直接投资，在很多理论场合，和间接投资一起被视为国际资本流动。直接投资和间接投资在很多基本点上有着共同的特征，都是资本的跨国流动，都因国家间资本收益率的差别而发生流动。因此，以国家之间资本收益率差别来说明资本国际流动的理论，很容易成为说明国际直接投资的一般化理论工具。麦克道格尔和肯普采用几何图，根据资本收益率差别引起资本流动的一般理论，来解释国际直接投资的发生及其福利效果，^①是资本流

^① G·D·A·麦克道格尔：《外国私人投资的收益和成本：理论探讨》，1960年，载于 J·H·邓宁编：《国际投资》，企鹅出版公司，1972年版。M·C·肯普：《国外私人投资的收益和成本 评论》，《经济记录》第 38 卷，1962 年。

动论分析中最有影响的理论。

麦克道格尔——肯普图的分析，假设世界是由投资国和受资国组成。假定资本收益递减，同时，假定两国国内完全竞争，资本的价格规定为等于资本的边际生产力，资本可在国际间自由流动。一国为资本富有国，其资本边际收益率低于资本稀缺的另一国，从而引起资本富有国的资本所有者向资本稀缺的另一国进行投资。投资国由于对外投资，本国的生产量减少，但对外投资部分获得比先前高的投资收益，只要对外投资收益量多于生产的减少量，投资国就能获得多于以前的国民收入。另一方面，受资国生产由于外国资本移入而增加了生产量，支付给投资国资本报酬后，还可获得净增加的国民收入。资本流动使世界总产量增加，投资国与受资国双方分享了这部分增加量的利益。

麦克道格尔等人在国际资本流动的理论框架内所做的分析，是根据各个国家主要因资本量不同而引起的利息率差别，及资本所有者为获得较高的利息或利润而移动资本的行为动机，来解释资本流动的原因。国际资本流动的一般均衡理论假定市场是完全竞争的；有大量的卖者和买者，任何一个卖者或买者都不能影响市场价格；产品是同质的，无差别的；各种生产要素可以完全自由流动，没有任何干扰；生产者与消费者对市场情况有充分的了解，市场信息是畅通的。这种理论把直接投资活动看作和证券资本流动一样，哪里可获得较高的资本收益，金融资本就向哪里流动，直接投资者被看作和证券投资者一样的资本套利者。根据国际资本流动论所依据的一般均衡模型，跨国企业应当存在于资本丰富从而资本边际产出率较低的国家，资本应当流向资本稀缺从而资本边际产出率较高的国家。

海默指出：这种理论所描述的情况与现实很不相符。（1）有些国家（如美国）从长期看，是直接投资净流出，证券资本净流

入，对此，传统的国际资本流动理论难以解释，难道在这些国家里股权资本丰富而证券资本稀缺或者这些国家里的投资者特别偏爱对外直接投资？(2) 有些国家既是许多跨国企业的母国又是接受许多外国企业投资的东道国，如果跨国企业是资本套利者，那么在这些国家里必然是有些产业的资本收益率高有些产业的资本收益率低，这就意味着投资是在资本市场被分割成不同部分的情况下发生的，但这种情况与完全竞争假定不相符合。(3) 如果对外直接投资是纯粹的资本套利，那么主要活动者应当是金融机构。然而，现实中大部分直接投资者是非金融企业，它们在特殊市场中活动所追寻的利润与一般均衡理论所说的资本长期利息率（利润率）或东道国资本边际生产率没有密切关系。

跨国企业的国际直接投资在逻辑上与完全竞争的理论模型不相容。如果某国某产业的国外需求增加，按完全竞争模型，这使得该产业的产品价格上升，现有厂商在短期内可获得超额利润，对该产业的外国投资收益率也较高，这将引起对该国的直接投资。但是，同样按完全竞争模型，这种情况不会引起对该国的直接投资，因为该国当地存在着潜在的竞争者，当地新厂商可加入竞争使超额利润消失，而完全竞争假定下的外国厂商不具有超越当地厂商的特殊优势，将比当地厂商更难进入。

麦一肯图式致力于将国际直接投资按国际资本流动理论框架一般化，采用形式完美的几何分析工具，设置了一系列采用这种分析工具所不可缺少的假定，因此不得不舍弃许多与直接投资特殊性质密切相关的影响因素。这种分析，未涉及纳克斯先前早已涉及到的直接投资与间接投资不同的一些特殊问题，以致于与纳克斯相比，离直接投资特殊性质更远。利用这一理论分析直接投资即使尽可能地做一些符合直接投资特点的概念转换工作，例如，把资本收益率看作是产业资本利润率，把资本流动看作是生