

外兴办中国企业,促进名牌产品出口,扩大中国名牌的国际影响,是大有可为的。同时,这种对利用外资发展名牌的全新理解和做法对于我们实施市场多元化战略,避开反倾销制裁和关税壁垒,绕过某些国家和地区对我国出口产品的配额限制,打破贸易保护主义,增加中国外贸的国际竞争力,不仅具有十分重要的理论价值,而且具有很普遍的现实意义。

## 发展中国家对外直接投资若干问题研究

厦门大学 朱孟楠 林 勃

80年代以来,国际直接投资在国际经济关系中的重要性不断增强。国际直接投资的增长远远超过国际贸易与世界生产的增长。据联合国跨国公司中心统计,1985—1990年世界对外投资名义年增长率高达34%,而同期世界商品进出口与国内生产总值的名义增长率仅为13%与12%。1990年世界对外直接投资总额高达创纪录的2250亿美元,后由于西方主要工业国经济不景气,1991年国际直接投资额剧降至1920亿美元,1992年更降至1710亿美元,1993年随着世界经济形势的好转,直接投资额回升至1950亿美元。纵观十几年来,国际直接投资的格局,一方面发达国家仍占主导地位,1992年美日欧“大三角”的对外投资就占全球的85%;另一方面,发展中国家也加入了对外投资投资的“国际俱乐部”,虽然目前的年投资流量在全球的份额不算太大,但其快速增长的势头已引起国际经济界的关注。

### 一、发展中国家对外直接投资的现状和特点

从历史上看,发展中国家对外直接投资最早出现于19世纪初。但由于当时大多数发展中国家尚未摆脱殖民压迫,民族经济基础薄弱,因此进行对外投资的国家还寥寥无几。直到60年代,随着一些发展中国家<sup>①</sup>经济从传统封闭型向现代开放型的过渡,拉美的阿根廷、巴西、墨

<sup>①</sup> 本文中“国家”一词并非指国际法意义上的独立政治实体,而是指单独向国际上提供有关经济统计资料的经济主体。

西哥和委内瑞拉，亚洲的印度、韩国、新加坡、菲律宾及我国的香港、台湾陆续向海外投资开办企业。70年代以后，发展中国家开始以惊人的速度拓展对外直接投资，建立了一大批跨国公司。到70年代末，发展中国家已拥有963家跨国公司，国外子公司近万家，分布于125个国家和地区，对外直接投资累计额至少达50—100亿美元，其中拉丁美洲发展最快，1970年间的投资额占发展中国家总额的43%。进入80年代以来，随着国际经济一体化与区域经济一体化的发展，发展中国家对外直接投资的增长更为迅速。对外直接投资流量的规模与占世界总投资额的比重逐年上升（见下表）。值得注意的是，随着“四小龙”的腾飞和中国的崛起

表 发展中国家对外直接投资年流量及其全球的份额

	发展中国家年均对外投资额 (10亿美元)	占全球对外投资总额 的比重(%)	年增长率 (%)
1981—1985年	1	4	33
1986—1990年	6	4	49
1991年	7	4	-28
1992年	9	5	33
1993年	14	7	55

起，亚洲已取代拉美成为发展中国家对外直接投资的火车头。亚洲在1986—1989年的对外直接投资额占发展中国家总额的80%。而1970—1975年这一比率仅为30%。90年代以来，以“四小龙”为主体的少数亚洲国家的对外直接投资额已占发展中国家总额的86%以上，其中部分国家已成为资本净输出国。

综观发展中国家对外直接投资的现状，我们发现发展中国家对外直接投资具有以下几个特点：

第一，只有少数中进发展中国家才进行对外直接投资。这些中进发展中国家的共同特征是：相对大多数发展中国家而言较为工业化，且已经具备相当规模的本地工业部门和正在成长的企业家集团，但在整体发展水平上仍属发展中国家。具体来说可分为以下三类：（1）石油输出国组织（OPEC）成员，其代表为科威特、沙特阿拉伯等中东国家，它们所拥有的数以千亿计的石油美元是其对外投资的物质基础。（2）新兴工业化国家和地区（NICS），主要有亚洲“四小龙”和南美的阿根廷

等，其共同特点是早期依靠出口导向型政策实现经济的持续高速增长，完成了资本的积累过程，而后又一定程度上转向投资导向型政策，开展对外直接投资，在全球范围寻求更大的投资回报。这类国家是发展中国家对外直接投资的主体，其中，部分国家已成为资本净输出国。(3)以中国、印度为代表的发展中大国，这类国家的共同特点是地大物博，人口众多，经济总体规模大，综合国力强，已建立起较为完整的产业体系，但经济发展水平尤其是人均水平远远落后于发达国家。

第二，发展中国家对外直接投资在流向上集中于邻近的国家、地区和发达国家。据1988年统计，香港、新加坡和泰国的对外直接投资中分别有88%，66%和75%的部分是流向邻近的东南亚地区；哥伦比亚，秘鲁也分别有77%的对外投资流向南美。有关数据还表明，80年代末，中国、印尼、韩国、委内瑞拉等发展中国家对发达国家的投资已超过其对外投资总额的50%。

第三，发展中国家对外直接投资的形式日趋多样化，既有与东道国联手兴办合资企业的，也有在东道国以独资设立当地法人的，还有以股权兼并方式直接购买东道国当地企业的，甚至还有以“战略联盟”这种高层次投资方式，与发达国家“结盟”获取先进的技术、资金和营销渠道。它们的投资方式多样化，而且也颇灵活，多视不同东道国、不同投资行业采取不同的投资形式。

## 二、发展中国家对外直接投资的主要理论分析

国际经济学界对国际直接投资的研究始于本世纪60年代。1960年美国麻省理工学院的S.H海默(Hymer)在其博士论文中首次将国际直接投资作为一个独立的研究领域。后来，海默与金德尔伯格(C.P.Kindieberge)提出了“垄断优势论”，从微观静态角度研究了美国跨国公司的对外投资行为，认为企业对外直接投资的决定因素是其所拥有的垄断优势。随后几年里，以美国跨国公司为研究对象，又陆续出现了维农(Vernon)的“产业生命周期论”，凯夫斯的“产品差别能力论”等理论。

70年代以来，日本成为国际生产领域的主要力量之一，其对外投资的主题为中小企业，这与美国型的对外直接投资有较大不同。于是，以此为研究对象，出现了日本特色的对外投资理论，其代表为小岛清的边

际产业扩张理论，该理论从比较优势角度来研究国际投资，符合日本的实际。

80年代以前国际投资领域有代表性的理论还有巴雷克（Bukleg P·T）的“内部化优势说”，沃尔特埃萨德（Walter Isard）的“区位理论”和J·H邓宁（Dunning）的“国际生产折衷理论”。这些理论都以美日欧等发达国家作为研究对象，无法解释从70年代兴起的发展中国家对外直接投资现象。

70年代后期以来，部分学者在已有理论的基础上对发展中国家对外直接投资现象进行研究，解答了一些具体问题，取得了一些阶段性的成果，他们所解决的理论问题主要包括以下两个方面：

第一，发展中国家在普遍存在资本缺口的情况下，何以能有资金来对外投资？众所周知，发展中国家的根本任务在于发展经济，即从使用低级技术，从仅能维持有限人均收入水平的传统社会经济形态向现代高技术、高收入的社会经济形态转变。这一转变过程的必要条件是那些为利用高科技实现产业升级所必须的生产要素的积累，这些要素可视为广泛意义上的资本，不仅包括资金设备等有形实物，还包括技术、管理等无形资产，而这些都是发展中国家所稀缺的。在对这一问题的研究中，前苏联学者阿勃利兹若伊利的观点最有代表性。他提出发展中国家往往存在传统落后的农业部门与采用较新技术的现代工业部门同时并存的“二元经济结构”。产业间在技术水平、劳动生产率、经济组织形式上的差距使产业间联系减弱。同时由于传统农业部门在供给和需求上的低弹性使其无法对现代工业部门提供的经济发展机会作出及时有效的反应，使产业间的差距进一步扩大。这样，发展中国家的现代工业部门在远远未到规模效益要求的情况下，出现了结构性供给过剩乃至个别行业或企业的“相对过度资本积累”或“相对资金富余”，于是对外投资就成为可能。阿勃利兹若伊利的“资本相对过度积累理论”运用产业经济学与发展经济学理论，辩证揭示了发展中国家资本绝对短缺与相对过度积累的二元格局，论证了发展中国家对外直接投资的可能性，尽管还存在一些缺陷，如仅停留于静态分析，且在一定程度上缺乏严密的理论演绎与论证，但其符合大多数发展中国家特别是一些大国的实际，为进一步建立完善的理论体系打下了基础。

第二，为什么只有部分中进发展中国家才真正进行对外投资？80年

代初，英国学者邓宁（John Dunning）从他所提出的国际生产折衷理论出发运用统计分析理论与理论分析相结合的方法提出投资发展周期理论，较为圆满地解决了这一问题。他的国际生产折衷理论可简单概括为：对外投资决定 = 所有权优势 + 内部化优势 + 区位优势。其中所有权优势、内部化优势决定了一国对外投资的能力，区位优势决定了一国吸引外资的能力。在此基础上，邓宁通过对67个国家在1967—1987年间参与国际直接投资情况下的统计分析，得出了对外投资净额与一国经济发展水平（主要是人均国民生产总值）在一定阶段成正比的结论。邓宁认为随着人均国民生产总值的增长，依次引起区位优势、所有权优势、内部化优势的增长，从而引起对外投资净额的变动。

邓宁的理论在一定程度上反映了国际投资活动中带有规律性的发展趋势，符合发达国家对外投资的历史和现状，也符合大多数发展中国家特别是新兴工业化国家的情况。邓宁在继承前人研究成果的基础上，辩证地把对外投资与外资流入纳入同一模型加以研究，并把经济发展水平与对外投资问题有机结合起来，动态地分析了一国对外直接投资的发展历程，较为圆满地解决了发展中国家中为何只有中进国家才进行对外投资的问题。但邓宁试图用一套模型来概括所有发展中国家乃至所有国家对外直接投资的动因与发展历程，且仅用人均国民生产总值作为衡量经济发展水平的措施，并以此作为决定对外投资水平的唯一主要变量是欠缺的。这在方法论上没有坚持具体问题具体分析，实证上不能解释少数发展中国家对外直接投资的现状，更不能解释90年代以来一些发展中国家对外投资的原因，如中国人均国民生产总值不足400美元，却被《1992年世界投资报告》列为新兴的主要投资国，且同时又是全球仅次于美国的第二大资本吸收国。我们认为，一些国家之所以出现类似这种情况，一个重要原因是，它们可以打破常规，在经济社会条件比较适宜的特定阶段，实行超常规的发展战略，使经济跳跃性发展。这在国际投资领域的体现就是突破邓宁的投资发展周期，在人均国民生产总值较低的情况下对外投资以获取更大的收益。

西方关于发展中国家对外直接投资的理论还有拉尔的“局部技术理论”与韦尔斯的“新产品周期论”。这些理论多从具备一定竞争优势为谋求利润最大化角度来分析发展中国家企业的国际化过程，这可视为建立发展中国家对外直接投资理论体系的突破口，值得广大发展中国家借

鉴。但这些理论也有个共同缺陷，即都忽视了发展中国家政府在企业国际化进程中的作用，而发展中国家企业的国际化往往是政府发展战略的一个组成部分，政府在对外投资决定中起着举足轻重的作用。因此，在今后的理论建设中政府的调控作用应占有一席之地。

### 三、发展中国家对外直接投资的动机分析

国际投资的根本目的在于通过生产要素在全球范围内的最优组合，实现经营利润的最大化，这是由国际直接投资行为的经济性，更是由资本追求增值的本质所决定的。不同的投资者由于自身禀赋的不同，导致了不同的投资行为在共同的终极目标下具有不同的动机，这些动机可概括为市场导向型、要素利用导向型、发展战略导向型等。下面结合发展中国家实际逐一阐述。

#### （一）市场导向型动机。

这种类型的直接投资目的在于巩固、扩大原有市场，开辟新市场，避开各类贸易保护壁垒，直接或间接进入当地市场。这是最常说的投资动机之一。

广大发展中国家，特别是新兴工业化国家都在一定程度上推行出口导向型政策，试图通过扩大出口使国内产业同国际市场紧密结合。实现产业升级，达到经济发展目的。80年代以来，贸易保护主义纷纷抬头，发达国家为维护自身利益，对中进发展中国家的产品构筑了严密的关税与非关税壁垒，或实施严格的配额限制或动辄以“反倾销”为由征收高额反倾销税，使中进发展中国家出口环境恶化。同时，中进发展中国家自身货币汇率的上扬与工贸水平的提高也给继续出口带来了困难。这种情况下，中进发展中国家，一方面不得不把经济转到扩大内需的战略上，另一方面积极开展以市场为导向的对外投资。

这种以市场为导向的投资实质上是出口导向型工业的延伸，即把确保市场的手段由货物转为资本。以韩国为例，由于韩国在70年代的经济腾飞中推行的是以美国市场为主体的出口导向型政策，所以1985年以前，其制造业对外投资是以美国为中心的，对亚洲国家只作个别项目的投资。以后随着亚洲地区经济的高速增长，市场容量的急剧扩张，韩国逐渐将投资重点转向亚洲。据韩国银行外汇兑换管理部统计，截止1991年底，韩国制造业对外直接投资余额最大的国家中，亚洲占了7个，总

余额高达10.45亿美元，占全部投资总额的45.12%，而对美国的投资额仅为5.57亿美元，占全部投资总额的24.4%。另据统计，韩国1993年上半年的对外投资中有44%投向东南亚，20%流向中国，30%流向美国。这些地区正是韩国视为今后主要市场的地区，这充分反映了投资的市场导向。

## （二）要素利用导向型。

回顾社会生产方式的演化过程，不难发现经济发展的过程就是各种生产要素不断积累和在更大范围寻找最优化组合的过程。各国由于自身禀赋条件制约，很少能同时具备经济发展所需要的每一种要素，因此就有必要与外界进行要素交流。于是，就产生了以寻求本国稀缺的或相对廉价的生产要素为导向的对外直接投资活动。这种类型的投资根据其所追寻的要素可具体分为自然资源导向型、劳动力资源导向型、资金导向型和技术管理导向型。

1. 自然资源导向型。这种以获取自然资源为目的投资，是国际直接投资中最常见也是最初级的一种，多投向矿产、林业、渔业等初级产业部门。由于新兴工业化国家是资源小国，因此，这类投资在其早期对外投资中占有相当大的比重。仍以韩国为例，据韩国财务部统计，截止1985年2月，韩国海外投资中流向矿产、林业、渔业的比重高达52.7%。即使是对于向来号称资源丰富的发展中大国来说，此类投资也有特别重要的意义。目前，中国在海外最大的企业就是1992年首钢以1.2亿美元收购的秘鲁铁矿公司。必须指出的是，随着发展中国家产业结构的调整，这种以自然资源为导向的投资的比重将逐渐下降，如韩国90年代以来对矿产、林业等的海外投资在其海外投资中的比重越来越小，而制造业成为海外投资的主导行业，已占总投资额的60%以上。

2. 劳动力资源导向型。这类投资是以利用东道国的廉价劳动力为目的。随着国内工资水平的提高，中进发展中国家的劳动密集型行业在国际上的竞争力越来越小，为此不得不把生产据点移至后进发展中国家，通过国际分工追求比较成本优势。80年代初，“四小龙”向中国的投资多属此类。

3. 资金导向型。这类投资是以更有效地利用国外资金为目的。发展中国家对外直接投资的过程往往就是利用外资的过程，具体地说，可以通过在国外利用贷款投资或以母国的技术、设备折价投入，进而利用

当地配套资金兴办企业来达到利用外资的目的。我国的对外投资多属此类，如1986年中信与有色金属工业公司联手向澳大利亚波特兰炼铝厂投资1.2亿美元，购买其10%的股份，中方资金就是由澳、英、美、日的九大银行贷款提供的。

4. 技术管理导向型，又称研究开发投资。是以获取东道国的先进技术与管理经验为目的，多采用直接收购发达东道国企业的方式进行，是发展中国家对外投资中层次较高的一种。如作为获取高技术计划的一部分，韩国三星集团所属的三星电子公司1995年3月宣布同意购买在全球个人电脑业排名第六的美国AST研究公司40.75%的股份。随着发展中国家经济的发展，此类投资将占有越来越重要的地位。

### (三) 发展战略导向型。

这类投资并不注重短期收益，而是作为特定发展战略的组成部分，追求长远利益。具体可分为两个层次：一为国家宏观层次上的战略导向型。近年来随着区域经济一体化的发展，许多新兴工业化国家纷纷加强对周边国家的投资，以扩大经济腹地，为长期持续发展打下基础。如新加坡将工厂移向马来西亚，在中国的山东、苏州也建立工业城；韩国积极参与构筑东北亚经济圈而大举投资，这些都是作为国家长期发展战略的组成部分。二为企业微观层次上的发展战略导向型，即企业为实现自身长期发展目标而对外投资。具体有为了在世界范围树立良好企业形象，实现全球发展战略而对外投资；有为了在全球竞争中立于不败之地而领先或紧随主要竞争对手在新兴市场投资；也有与其他企业战略结盟而联手进行投资的。

为进一步分析和理解发展中国家对外直接投资动机应注意以下几个问题：

第一，国际投资的动机往往是交叉的，每个具体的投资行为往往具备几种动机，同时具备的动机越多，投资者越有利可图。

第二，国际直接投资的动机是研究国际投资问题的关键。它决定着投资的流向并进而决定着具体的投资形式。一般而言，发展中国家间的投资多出于市场、自然资源、劳动力资源以及区域经济一体化等动机，同时由于投资风险相对较大且东道国多在一定程度上对外资进行限制，因此多采用合资方式，投资比例一般不超过50%。而发展中国家对发达国家的投资多出于市场、先进的技术、管理和企业发展战略方面的考虑，



由于不存在太大风险和资本管制，一般投资比例较高，且由于发达国家产权交易发达，采用股权购买方式也较常见。

#### 四、发展中国家对外直接投资的负面效应及策略选择

##### （一）发展中国家对外直接投资的负面效应。

正如本文第三部分所述，发展中国家对外直接投资能在全球范围内进行生产要素的合理配置，取各国之长补己之短，有助于经济发展。但必须指出的是，对外直接投资对一国经济也可能带来负面影响，特别是对发展中国家来说，一旦规模失控，会带来极严重的后果。一般而言，对外直接投资过度或不当会给发展中国家带来如下负面效应：

1. 对国际收支的负面影响。对外直接投资在国际收支中属资本项下支出，在各项收入不变的情况下，用国家资本对外投资会引起支出上升，从而影响国际收支平衡，造成逆差。

2. 对税收收入的影响。发展中国家为了经济增长往往大量吸收发达国家投资，造成资金、技术的净流入与利润的净流出，在这种情况下，为维护自身利益，一般都实行地域税收管辖权原则，这必然导致经营资本对外投资时一部分税收收入的丧失。

3. 对国内就业的负面影响。假设单位资本吸收就业为常数，当资本对外投资时，就会造成国内就业机会的减少，发展中国家大多是人口大国，存在沉重的就业压力，这种情况下进行对外直接投资，会带来社会效益的损失，甚至影响社会安定，引发种种社会问题。

4. 对货币政策实施的负面影响。当发展中国家为实现一定的宏观调控目标而紧缩银根时，跨国公司往往可以从海外调入资金，从而削弱中央银行货币政策执行的力度与效果，不利于宏观调控目标实现。

5. 对维持本币稳定的负面影响。当一国货币出现疲软，中央银行为维护本币而紧缩银根、回笼本币时，跨国公司可能将资金直接移至货币坚挺的国家或通过内部调拨和加速付款方式大量转移资金从中谋利，宏观上加剧了公众对本币贬值的预期，诱发金融恐慌，影响中央银行维护本币的努力，甚至可能引发国际货币金融危机。

6. 对母国国内产业的负面影响。随着发展中国家跨国公司的发展壮大，其经营战略势必由囿于母国民族经济利益的“母国国内战略”向服务于全球范围内利润最大化的“无国境战略”演变。在这一战略下，

各国外子公司不再仅是母国借以利用海外资源的外部工具，而成为跨国公司整个资本增值链条上与母国公司无差别的一环，于是海外生产与母国生产相互依存的“全球因素”，取代了原先的“母国因素”，而成为跨国公司生产的核心，这样对外投资就背离了原先服务母国经济的初衷，从而有可能影响民族产业的生存与发展，甚至导致母国产业的空心化。

## （二）发展中国家对外直接投资的策略选择。

任何一项经济行为都是收益、成本与风险的统一，利润最大化的过程就是在追求既定收益目标的前提下，把成本降低到最小程度并把风险减少到最低水平的过程。在这一点上，国际投资行为也不例外。发展中国家对外直接投资战略所要解决的问题，简单地说，就是在取得最大投资回报的同时，把上述的各种负面效应减少到最小程度。

这些负面效应能在多大程度上影响发展中国家的宏观经济运作，主要取决于对外直接投资的规模是否超过了国民经济所能允许的程度，因此发展中国家在制定对外投资战略时应重点考虑投资规模的确定。那么，如何保持对外投资的适度规模呢？目前，国际经济学界就此给出了不少理论模型，最常见的是根据西方宏观经济学由一国在开放经济条件下，总收入与总支出的恒等关系推出的 $A - B = X - M$ （ $A$ 为本国对外投资， $B$ 为本国吸收的外资， $X$ 、 $M$ 分别为出口与进口）模型。等式左边为资本净流出额，右边为净出口额。这一模型从国际收支平衡角度给出了一国对外投资规模的一般约束，即对外投资额应小于或等于净出口额与外资流入额之和。但该模型仅考虑到国际收支的均衡，未涉及其他宏观经济目标，因此是不全面的。

就发展中国家而言，经济发展需要完成资本积累过程，一定的国际收支顺差是必要的，因此，对外投资的规模应受到更多严格的约束，主要应由特定时期的国家发展战略决定。为保持对外投资的适度与正面效益的发挥，我们认为发展中国家应作如下几方面的策略选择：

1. 将国家对外投资规模的宏观调控微观化，即政府权衡特定时期的宏观经济政策目标，协同中央银行或外管部门对每一个投资项目的可行性、投资金额等加以严格审批，使对外投资规模服从于经济发展的总目标与阶段性目标的需要，从而达到控制资本外流，促进有效投资的目的。

2. 保持对外投资结构的合理化。发展中国家除了在总量上控制住对外投资的规模外,还应结合特定的发展战略,制定合理的对外投资政策使对外投资的结构合理化。具体措施包括:(1)应结合产业政策,努力拓宽对外投资的行业分布,使之更好地为国内产业升级服务。由于种种原因,发展中国家对外投资目前多集中于原材料及矿产资源的开发行业,较少对服务业、金融业、制造业和高科技产业投资。今后,发展中国家应鼓励对新兴产业部门的投资以获得先进的技术与管理,培养大批人才,使之向国内回流,促进国内产业升级,推动经济增长。(2)在充分考虑到风险分散和市场占有的前提下,发展中国家应结合区域经济一体化战略调整对外投资的地区流向,使之合理化,充分发挥跨国投资在全球范围内进行资源最优配置的功能。

3. 发展中国家应鼓励那些在国内具明显优势的企业组成跨部门、跨行业的集工业、贸易、金融、技术、服务于一体的大型企业集团对外投资,以充分发挥规模经济的优势,获取规模效益。我国目前一些优秀企业正在组建规范化的综合商社,这是一个可喜的尝试。

4. 加强对海外投资的监管。在不触及跨国公司或海外企业独立经营实体地位的前提下,对它们的重大决策,如在国外大规模借债或以利润再投资等实施一定的政府干预,以确保其经营活动不背离母国利益。此外对于国有海外企业还应加强财务审计,防止国有资产流失。

## 法国的财政与金融运行现状\*

中央财政金融学院 李 健 编译

近两年来,法国的财政与金融运行总的来说基本平稳,并有所改善,这种改善主要表现在预算赤字有所下降,预算支出的调整亦向合理的方向靠拢;货币结构和利率结构趋于正常,居民的储蓄与负债比例正在进行良性调整,金融市场得到了较好的发展。

\* 此文根据《法国经济表 1995—1996年》法文版编译。