

# 外国直接投资与中国资本外逃关系探析

胡景芸

(厦门大学金融系, 福建厦门 361005)

**摘要:**通过相关性检验、因果检验等计量方法,可以发现中国资本外逃和外国直接投资之间存在显著的正相关关系,而且外国直接投资是引发中国资本外逃的关键因素。

**关键词:**直接投资;资本外逃;正相关关系

**中图分类号:**F830.59 **文献标识码:**A **文章编号:**1671-4784(2003)04-0014-03

## 一、我国资本外逃的测算与特点

资本外逃(Capital Flight)是指因恐惧、怀疑或为了逃避本国的异常风险或管制,或是为了获取较高的相对收益而产生的一种特殊的资本外流<sup>[1]</sup>。资本外逃的危害很大,它不仅妨碍了一国宏观经济目标的实现,而且会减少国内经济发展所需要的资本,促使国际收支失衡,减少一国税收收入,影响汇率稳定,甚至引发金融危机。

### (一)资本外逃的测算

目前国际上对资本外逃的测算方法有3种:直接法、间接法和综合法。其中间接法的测算方法比较贴近实际,故较常使用。间接法又包括世界银行法、摩根公司法和克莱因修正法3种主要计算方法。这3种方法各有优点,亦有各自不足之处,因此本文将这3种方法的算术平均值作为资本外逃数值。我国1982年至2000年资本外逃数量如表1所示:

表1:1982~2000年我国资本外逃(CF)额与外国直接投资(FDI)流入额

单位:亿美元

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
CF平均值	19.14	11.44	45.67	-23.56	-6.73	55.59	57.14	-8.85	110.85	95.08
FDI流入额	3.86	5.43	12.58	16.58	18.74	23.14	31.94	33.92	34.87	43.66
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	总计
CF平均值	247.45	224.90	151.11	269.80	227.54	501.58	838.96	631.77	367.37	3816.24
FDI流入额	110.07	275.15	337.67	375.21	417.25	452.57	454.63	403.19	407.15	3457.61

数据来源:《中国统计年鉴》、IMF《International Financial Statistics Yearbook》相关各期;李庆云、田晓霞《中国资本外逃的影响因素》,世界经济,2000,9;陈桂洪《中国资本外逃的规模与成因》,http://big5.ccer.edu.cn/cn/ReadNews.asp?NewsID=2225&BigClassName=CN&SmallClassName=中文讨论稿 &SpecialID=0。

### (二)中国资本外逃的特点

综观表1,1982~2000年中国资本外逃具有以下几个特点:

1.表现出明显的阶段性,数量上快速扩增。我国1982~2000年资本外逃可以分为3个阶段:第一阶段(1982~1989),资本外逃现象不明显,外逃数额不大,稳定在一个较低水平之上,有的年份还为负值;第二阶段(1990~1996),资本外逃规模大体上呈递增趋势,外逃数额每年达到100多亿美元,但期间也存在上下波动的状况;第三阶段(1997~2000),1997、1998年亚洲金融危机后,中国资本外逃数额剧增,规模与增长速度都大大提高,但金融危机过后资本外逃数量有明显减缓的趋势。

收稿日期:2003-09-05

2.资本外逃与外国直接投资(FDI)流入存在同步性。从表1可以看出,1992年以后,我国进入了一个大量引进和利用外资的时期,FDI流入数量猛增,成为我国利用外资的主要方式。与此同时,资本外逃数量也同步大规模扩大,资本的流入与外流具有同步对流的特征,形成一种国际资本的往返现象。实际上,我国是在费心费力吸引外资的同时,又听任资本白白流失了。

## 二、外国直接投资与资本外逃的关系分析

从以上论述可以看出,我国资本外逃除了各种文献所述的汇率、财政赤字、利率、外债余额等经济金融因素的影响外,还与我国吸收外国直接投资之间有着某种内在联系。可以说,外国直接投资的大量流入也是我国资本外逃的一个重要驱动因素。

### (一)外国直接投资与资本外逃的关系概述

在做以下定量分析之前,我们必须首先认识到中国资本外逃的2类不同性质:“纯粹性”资本外逃与“过渡性”资本外逃。如果一国由于宏观经济管理政策方面的制度规定或失误导致投资环境恶化,如严格的外汇管制、很强的汇率贬值预期、过高的通货膨胀率、过大的财政赤字、对产权保护缺乏相应的制度安排等等,由此类因素诱发的资本外逃是“纯粹性”资本外逃,即资本逃离本国时未确定何时回流;如果一国对内资企业和外资企业存在差别待遇,外资企业在税收、外汇管理、产业政策乃至市场准入方面都享受到“超国民待遇”,国内企业在不平等待遇之下,选择将资本外逃到国外,在国外“改头换面”以后,又通过正常渠道以“外资”的身份流回国内。这类资本外逃称为“过渡性”资本外逃,其特征表现为本国资本流出与外国资本流入同时进行。

外国直接投资与资本外逃的关系可以简单阐述如下:若资本外逃是由于本国投资环境恶化引起的,则当本国投资环境得到改善,外国直接投资增加时,资本外逃数量应该降低,因此,资本外逃与外国直接投资应该是负相关关系;若资本外逃是由于差别待遇引起的,外国直接投资的增加反而会刺激大规模的资本外逃,因而,资本外逃与外国直接投资应是正相关关系。<sup>[2]</sup>

### (二)外国直接投资与资本外逃关系的计量分析

采用上述外国直接投资(FDI)与中国资本外逃(CF)平均值数据,对两者关系的相关性检验、格兰杰(Granger)因果检验分析如表2、表3所示:

表2:中国资本外逃与外国直接投资的相关系数: 1982~2000年

	FDI	FDI(-1)	FDI(-2)
CF	0.8304	0.8539	0.8525

表3:中国资本外逃与外国直接投资的Granger因果检验结果:

原假设	F检验结果 (m=2,N=17,F(2,12))	原假设成立的可能性 (Probability)	决策	因果关系结论
H0: FDI(或 FDI(-1)、 FDI(-2)、FDI(-3)) ≠ > CF	4.98644	0.02653	拒绝	FDI(或 FDI(-1)、FDI(-2)、 FDI(-3)) = > CF
H0: CF ≠ > FDI(或 FDI(-1)、 FDI(-2)、FDI(-3))	0.15597	0.85729	接受	CF ≠ > FDI(或 FDI(-1)、 FDI(-2)、FDI(-3))

注:显著性水平为5%。

从以上分析结果我们可得出结论如下:

1.从表2的相关性检验结果可以看出,资本外逃同外国直接投资存在着很高的正相关关系,而且同滞后1~2期的外国直接投资的相关性都很高(相关系数普遍达到0.83以上)。根据我们之前所述的关于资本外逃与外国直接投资的关系,中国的资本外逃主要是由于对内资企业与外资企业差别待遇引起的,属于“过渡性”资本外逃,改善投资环境不一定能够抑制中国的资本外逃。

2.从表3的Granger因果检验结果可以看出,无论是资本外逃(CF)与外国直接投资(FDI),还是与滞后1期(二期、三期)的外国直接投资 FDI(-1)(FDI(-2)、FDI(-3)),其因果检验的结果都是一致的,即在5%的显著性水平上,FDI是CF的因;而在5%的显著性水平上,无法拒绝原假设“CF不为FDI的因”。综合这2个分析,可以得到:外国直接投资是造成资本外逃的原因之一。

### 三、从外国直接投资流入角度看我国资本外逃的成因

本文的研究结果表明,中国资本外逃与外国直接投资 2 个变量之间存在着很高的正相关关系,且外国直接投资是引发中国资本外逃的重要原因之一。不同于大多数发展中国家,中国的资本外逃并不是由于投资环境恶化而引起的,而是由于对内资和外资企业的差别待遇政策引发的。中国的资本外逃很大程度上属于“过渡性”资本外逃。因此,单纯改善国内的投资环境并不能从根本上遏制中国的资本外逃,反而有加剧资本外逃的可能性。外国直接投资对中国资本外逃的刺激和驱动原因如下:

#### (一)政府对内外资企业的不平等待遇促使国内资本外逃

我国改革开放以来,经济快速发展而建设资金严重不足,“引资饥渴症”成为上至中央、下至地方政府的一个弊病。为了尽可能吸引外商直接投资,我国对外资一向实行的是“超国民待遇”,外资在税收、进出口经营权、外汇管理、产业政策乃至市场准入方面都享受特殊的优惠政策。然而,对外资“优惠”这一概念的反面便是对内资企业的“歧视”,内资企业实际上处于不公平的竞争环境中,所承担的投资风险和投资成本比外资企业大,相对收益却比外资企业低。在这种情况下,一方面外国直接投资规模不断扩大,另一方面,国内资本想方设法以各种形式流出国外,要么滞留在国外形成资本外逃,要么在国外转化为“外资”身份后再重新流回国内,以享受特殊的优惠待遇。结果,外国直接投资越多,资本外逃就越严重,外国直接投资与中国资本外逃呈现出明显的同步对流性。

#### (二)外国直接投资对东道国负面的市场效应对国内资本有挤出效应

外商投资企业在发展中国家很容易形成行业垄断,因而其市场集中度能左右市场价格和操纵物价。为了进入东道国市场,外商投资企业会以低价倾销来对付发展中东道国国内企业,不断蚕食其市场份额,甚至将它们挤出国内市场。同时,外资与本国企业争夺有限的生产要素和市场空间,使得优质要素向外商投资企业倾斜,导致本国企业吸收同质量生产要素的成本提高,由于短期内无法提高效率,本国企业的利润空间必然被压缩。本国企业在失去国内生存和发展的空间后,不得不到国外寻求新的发展机会,在国家政策不允许的情况下便以资本外逃的形式流出国外。

#### (三)外国直接投资者依靠在产业结构上的优势,对国内资本产生挤出效应

我国外商直接投资企业与内资企业总体上存在产业结构的相似性。流入我国的外商直接投资主要进入了竞争性强或市场化程度高的产业,由于它们具有天然的优势,再加上可以享受各种优惠政策,更加剧了外商直接投资的挤出效应。我们可以用“结构相似系数”来衡量外资企业与内资企业的结构是否一致,这个系数在 1995 年为 0.824,可见外资企业的行业结构与内资企业的行业结构分工十分接近。此外,我国持续多年的国内储蓄率大于总投资率的资本净流出说明了资本从总量上已过剩,外资如果没有带来稀缺的“产权优势”,那么必然会造成挤出国内投资的后果,资本外逃也就不可避免了。

### 四、对策建议

综上所述,自中国改革开放以来,我国对外资实行了许多优惠政策,利用外资规模不断扩大,对促进经济发展和就业、提高国内技术水平、引进先进的管理经验起到了不可估量的作用。但是另一方面,外国直接投资的大量流入也成为导致我国资本外逃的重要原因之一。资本外逃不仅大大抵销了我国利用的外资的效果,而且对经济发展和金融环境的稳定也起了很不利的影响。这就要求我们从引进外国直接投资方面采取有效措施,尽量降低刺激资本外逃的可能性。

(一)合理控制外国直接投资的规模,既可以促进我国经济发展和技术、管理水平的提高,又不会因为过度投资而抑制和排挤国内投资。

(二)根据国际经验,发展中国家在对外开放的同时,选择一些本国具备一定技术能力和产业基础的企业,给予必要的扶植及适度的保护政策等,促使它们能够尽快成长起来,形成一批以本国为主的世界级大企业,是在开放过程中增强本国经济实力,降低外国直接投资在引进技术和市场效应方面对国内企业挤出效应的必然要求。中国已有一批具有较强竞争力的优势企业,虽然与大型跨国公司相比仍在多方面存在较大差距,但只要适当的政策支持和市场环境,一部分企业是有望成为世界级的大企业的。

(三)加快规范和清理对外国投资的各种优惠措施,对外资和内资企业逐步做到一视同仁,凡是对外资企业开放的,首先要对内资企业,特别是民营企业和股份制经济开放,降低“过渡性”资本外逃的程度,提高国内投资的积极性和效率,杜绝不法分子利用制度的空隙以外资之名,行骗税骗利之实。

#### 参考文献:

[1]李雪峰.中国资本外逃的理论与现实[J].管理世界,2000,(4).

[2]王国林,杨海珍.中国资本外逃与外国直接投资关系的实证分析:1984—1997[J].西安交通大学学报(社会科学版),