

跨国购并与中国吸收外商投资

李 江

(商务部外资司, 北京 100731)

摘要: 本文简要分析了在美国经济不稳定、“9.11”事件、国际汇率市场剧烈波动、欧盟经济复苏缓慢、日本经济低迷等客观因素影响下, 当前国际资本流动和跨国并购所呈现出的新特点和新趋势, 并以此为基础探讨了国际资本流动和跨国并购的新趋势对我国吸收外投资的直接和间接影响, 有针对性地提出了我国应如何抓住机遇, 全面提高利用外资质量和水平, 努力保持吸收外资稳定增长的对策建议。

关键词: 国际资本; 直接投资; 跨国并购; 投资环境

在当前形势下, 国际资本流动和跨国并购呈现出一些新的变化和特点。这些新变化对全面提高我国利用外资的质量和水平、保持吸收外资稳定增长有着巨大影响。

1. 当前国际资本流动和跨国并购的新形势、新特点

受美国经济不稳定、“9.11”事件、国际汇率市场剧烈波动、欧盟经济复苏进程缓慢、日本经济长期处于低迷状态、近期美国股市大幅下滑、美元贬值、美国公司假帐丑闻及阿根廷经济危机等一系列因素的影响, 世界经济的发展出现了新的变化, 国际资本流动也出现了一些新的趋势。

1.1 跨国投资规模大幅度下降, 跨国并购降温

据联合国贸发组织今年初预测, 2001 年全球外国直接投资将只有 7600 亿美元, 比 2000 年下降了 40%, 是近 10 年来的首次下降, 30 年来的最大降幅。其中, 流入发达国家的 FDI 总量由 2000 年创记录的 10000 亿美元跌至 5000 亿美元左右, 降幅达 50%; 流入发展中国家(非洲除外)的外国直接投资由 2000 年的 2400 亿美元减至 2250 亿美元, 降幅 6.25%; 流入中、东欧的外国直接投资总量为 270 亿美元, 与 2000 年基本持平。

导致跨国投资规模大幅度下降的主要原因是跨国并购的迅速降温。2001 年, 全球跨国并购交易只有不到 6000 项, 金额 6000 亿美元, 比 2000 年的 7900 项和 11438 亿美元分别下降了 24.1% 和 47.5%。跨国并购大幅度下降, 而“新建绿地投资”的增长无法完全抵消这种影响。因此, 与 1999 年和 2000 年相比, 2002 年全球外国直接投资的总体规模可能会维持在一个相对较低的水平, 预计总额为 5000 亿美元。联合国贸发组织最近的测算进一步印证了其年初的上述预测。目前, 跨国并购大幅度下降的主要原因有:

(1) 美国新经济热潮降温, 世界经济增速放缓。新经济企业的快速增长, 极大地刺激了市场繁荣和对高科技产品的需求。许多公司为了扩大市场份额和击败竞争对手, 甚至不计成本疯狂地对外投资与跨国并购。然而, 随着 2000 年下半年美国新经济泡沫的破裂, 大量高科技企业纷纷倒闭破产, 众多跨国公司由此陷入经营困境, 世界经济随之步入不景气状态, 导致全球购并意愿和能力大幅减弱。

(2) 股市前景不明朗, 投资者仍在等待观望。全球股市大幅缩水, 成本下降, 本有利于并购, 但是安然等公司的假账丑闻暴露后, 人们对于会计方面不正当行为的顾虑, 加剧了

对美国股票价格的担心。据调查，63%的美国基金管理人员认为，美国股价虽已大幅下挫，但从历史价位来看，目前的价格依然较高。因此，一些潜在的企业并购者可能还在等待股价进一步下跌。

(3) 全球性反垄断力量增强，大宗并购案接连受阻。2000年以来，大宗并购案遇到了来自监管机构的巨大阻力。2000年6月，美国司法部否决了世界通讯公司对斯普林特通讯公司高达1290亿美元的收购计划。2001年5月，美国司法部批准通用电气兼并霍尼韦尔国际公司，欧盟联盟执行委员会却否决了这一交易，理由是两家虽然同为美国公司，但是并购后的美国公司可能会垄断世界航空设备市场。

(4) 重合并、轻整合，实际收益不尽如人意。研究表明，在90年代的并购风潮中，有80%的联合企业不能收回并购成本，1/3左右的企业不得不重新卖掉已收购的企业，失败的主要原因是：企业并购后整合不力。并购交易成功并不意味着并购本身的成功，并购后如不能对两个企业间的文化与管理体制、资源及人力及时协调，原本盈利的公司也要为此付出巨额代价。例如：世界通讯公司的创始人埃伯斯一直热衷于收购，但却不知如何消化现有的77家公司，结果债务高达300亿美元，并爆出38亿美元的假账丑闻。

(5) 购并计划的实施所需时间越来越长，面临的问题日益复杂，其中包括各种法律诉讼、知识产权与股票期权等问题，致使许多公司领导人在企业并购计划上采取谨慎的态度，以免费时费力却达不到扩展的目的，也是导致全球企业并购热潮降温的原因之一。

1.2 跨国购并是跨国直接投资的主导方式

跨国并购曾是20世纪90年代中期以来跨国直接投资高速增长的最主要的支柱，是90年代后期国际资本流动最重要的趋势之一。虽然，2001年及2002年的跨国并购降温带动跨国直接投资大幅减少，但目前，跨国并购仍然是跨国直接投资的主要形式，仍然是国际资本流动最重要的趋势，这种趋势短时间内将不会改变。

据联合国贸发会议统计，1997年以后FDI的流出和流入的增幅比1996年陡然升高，1996年流入总额增幅为16.2%，1997、1998和1999分别为24.2%、44.9%和55.2%。而令人瞩目的是跨国并购(多数股权)部分的增幅远高于FDI的增长，1996年的增幅仅为21.6%，1997、1998、1999和2000年则分别跃升为34.3%、74.4%、44.1%和49.3%，跨国并购的增幅是1996年的2倍以上，从而使它在世界FDI中的比重也由1996年的59%上升到了2000年的90%。这说明跨国并购已成为FDI的主要方式，而新建退居到次要地位。2001年虽有了一些新变化，FDI流出额出现明显下降，最新的预测数据是从2000年的1.27万亿美元下降到2001年的7600亿美元，下降幅度达到40%，其中跨国并购活动也随之大幅减少。2000年全世界并购额达到1.14万亿美元，并购案7900余起，2001年并购额只有6000亿美元，并购案为6000余起。但是从跨国并购所占国际直接投资比重来看，仍然保持在78.9%的水平，并未改变跨国并购在FDI中占有的主导地位。

表1 跨国直接投资及跨国购并

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001*
世界 FDI 流量(亿美元)	3311	3849	4779	6925	10751	12708	7600
世界 FDI 增长率(%)		16.2	24.2	44.9	55.2	18.2	-40.2
跨国并购额(亿美元)	1866	2270	3048	5316	7660	11438	6000
跨国并购增长率(%)		21.6	34.3	74.4	44.1	49.3	-47.5

跨国并购/世界 FDI(%)	56.4	59	63.8	76.8	71.2	90.0	78.9
----------------	------	----	------	------	------	------	------

资料来源：联合国贸发会议《2001 年世界投资报告》。

* 2001 年数字为预测数。

1.3 国际 FDI 流动和跨国并购多数发生在发达国家之间

从 70 年代以来，世界 FDI 的地理格局日趋“三极化”，即无论其流出和流入都主要在美、欧、日三者之间进行，毫无疑问发展中国家和地区并不是主要的流出者，流入额在世界上只占 1/4 左右。所谓“三极”既是 FDI 的主要供应者，也是主要的吸收者。按照 2000 年的统计，“三极”合计流出额占世界的 82%，流入额占世界的 71%。但在近几年的并购浪潮中，“三极”却变成了两极，日本退居无足轻重的地位。

从 FDI 的数字来看，1997、1998 和 1999 年美国在世界流出额中分别约占 21%，21% 和 20.6%，欧盟则分别为 47%，61% 和 64%，日本仅为 5.5%，3.5% 和 2.8%。从 2000 年绝对额来看，美国已经达到 1730 亿美元，欧盟超过了 5000 亿美元，日本仅有 200 多亿美元。可见日本与欧美之间相差甚远。

主要原因是欧美的跨国公司并购投资数额巨大，而且其中美国 and 英国是跨国并购的主角。这从他们的交易额及大宗跨国并购中美英企业所占比例中可以看出。在 1987 年到 1999 年中前五十大大并购企业中，欧盟占了 31 家，美国和加拿大占了 14 家，而日本只有两家。故有人称近几年并购浪潮是跨越大西洋的战略合并。而日本则迥然不同，从其 FDI 的流出看，其重点是在亚洲，一般用新建方式，具体到欧美才较多的考虑并购；从日本 FDI 流入看，日本的社会文化和经济结构使外资不宜在日本本土并购日本企业。

1.4 FDI 流动主要集中在服务业和技术密集型行业

根据世界《世界投资报告》的统计资料计算，1998 年全球多数股权的跨国并购总额为 4110 亿美元，其中银行、保险和其他金融服务业的并购总额名列前茅，占 11.2%，其余依次为电信设备制造和电信服务业，占 9.3%，制药和其他化学品各占 9.2%，公共事业占 7.8%，可见这几个行业合计额占总额的近二分之一。在 1999 年全球跨国并购交易总额中，第一产业(初级产业)仅占 13%，其中 95.6% 是矿业，石油天然气公司的并购，第二产业(制造业)占 40.6%。第三产业(服务业)却占 58.1%，其中三分之一以上是银行保险业和其他金融服务，三分之一为交通、仓储、通讯，服务业的比重有了明显上升。

九十年代中期以前的跨国投资，主要目的是利用当地生产要素或进入当地市场。而从东道国来说，大多是希望利用外商投资来解决资金、技术、管理等问题，达到吸收国内就业、增加出口等目的。这决定了跨国投资的主要来源集中在传统制造业。但从上面的数字可看出，近年来，服务贸易领域的跨国投资越来越多，已占到投资总额的 50% 以上。随着全球化浪潮的发展，各国服务贸易领域的市场开放度越来越大，金融、保险、电信、流通等行业的跨国购并成为推动跨国投资的最重要力量。而传统制造业领域，如汽车、电子、医药、化工等的跨国购并，也在更深程度上依赖于服务贸易自由化的发展。

1.5 吸收外国直接投资在世界各国经济发展中地位越来越重要，竞争也日益激烈

发展中国家的经济发展对外国资本流入的要求更为迫切。2001 年国际直接投资急剧下降，流入发展中国家的投资下降幅度也很大，根据世界银行分析，流入发展中国家的私人资本，将从 2000 年的 2400 亿美元下降到 2001 年的 1600 亿美元，2002 年将进一步下降。这一发展趋势进一步加剧了国际投资的供求矛盾，使得吸收外资特别是外国直接投资的竞争越来越激烈。例如，东南亚等发展中国家在 2001 年采取了一系列的措施，以刺激外资回流本国。印尼政府在投资协调委员会内设立一个专门委员会，负责投资促进工作，要求各级政

府主管部门简化外资审批手续，提高办事效率。沙特阿拉伯于 2000 年建立了投资总局，制订了允许独资经营的新的外资法，并采取了一些税收优惠的鼓励政策。联合国贸发会议《2001 年世界投资报告》指出，近年来许多国家都制定了更优惠的吸引外资政策，相继加大开放力度，放松了对外商直接投资的管制，仅 2000 年，就有 69 个国家修改了 150 项外资法规，98% 的修改案例都是为了创造更有利于外国直接投资的环境。因此，可以预见的是，2002 年外国投资总体规模有所缩小，外国投资供不应求的矛盾将会更加突出，各国之间包括发达国家之间、发展中国家之间以及发达国家和发展中国家之间，关于吸收外国投资特别是外国直接投资的竞争将会更加激烈。

2. 当前国际资本流动的新趋势对我国吸收外商投资的影响

2.1 全球外国直接投资总规模下降会对我国吸收外国直接投资造成不利影响，但影响的程度有限

当前全球外国直接投资总规模的减少是由跨国并购大幅下滑引起的，由于我国此前吸收外资以“新建绿地投资”方式为主，因此，尽管我国吸收外国直接投资会受当前全球外国直接投资总规模下降的影响，但影响的程度有限。据联合国贸发会议对 129 家跨国公司调查显示，主要跨国公司 2002 年首选的投资方式是：在发达国家进行兼并和收购；在发展中国家拓展投资。因此，2002 年“新建绿地投资”仍可能是我国吸收外国直接投资增长的主要动力。同时，由于我国跨国并购刚刚起步，国内拥有较多可供跨国并购的资源，而国际上也出现了一些用于跨国并购的闲置资金，所以，跨国并购可能会成为推动我国吸收外国直接投资增长的另一个重要因素。

2.2 受全球生产转移效应的影响，我国吸收外资有望继续增加，外资结构仍以生产性投资为主

由于社会安定、经济发展迅速、劳动力成本低以及生产配套能力强等一系列优势，我国成为了全球生产转移的一个重要的目的地。例如爱立信宣布停止在全球生产手机的业务，只保留在中国的生产；日商岩井、东芝、三洋、汉莎、沃尔玛等大型跨国公司 2001 年分别在中国追加投资 100、570、2102、449、2210 万美元。中国加入 WTO 进一步增强了外国投资者的信心。全球生产转移效应的延续有利于推动我国吸收外资持续增长，吸收外资结构仍以生产性投资为主。不过，随着我国服务业的逐步开放，服务业吸收外资的比例可能将有所提高。

2.3 由于国际投资特别是外国直接投资供求矛盾更加突出，我国吸收外国直接投资的增长将会面临一定压力

2002 年国际直接投资将维持在一个相对较低的水平，而各国对外资的需求并未减少，因此，国际投资的供求矛盾将更加突出。鉴于世界各国特别是与我国经济发展水平相近的东南亚国家纷纷大力改善投资环境，都在充分利用自身的资源和市场优势，在税收、外汇、人员流动、市场准入等方面制定了许多优惠措施和政策，积极鼓励外国投资。今年一季度俄罗斯吸收外资增长 39.4%；前 5 个月，印度吸收外资增长 60%，韩国增长 39.9%。另一方面，随着经济全球化的快速发展，区域经济合作呈现出强劲的发展势头，而我国参与区域经济合作刚刚起步。因此，2002 年我国吸收外国直接投资将会面临更为激烈的国际竞争，吸收外国直接投资的增长将面临一定压力。

3. 当前我国吸收外商投资的基本情况和特点

3.1 我国吸收外资继续保持良好的增长势头

2002 年 1-6 月, 全国新批设立外商投资企业 15155 家, 同比增长 26.39%; 合同外资金额 439.9 亿美元, 同比增长 31.5%; 实际使用外资金额 245.8 亿美元, 同比增长 18.7%。截至 2002 年 6 月底, 全国累计批准设立外商投资企业 405180 个, 合同外资金额 7892.8 亿美元, 实际使用外资 4198.0 亿美元。根据联合国贸发会议的《世界投资报告》, 中国已连续 9 年位居发展中国家和地区吸收外资第一。

3. 2 加入世贸组织后, 跨国公司对华投资信心增加, 纷纷加大对华投资

目前, 已有 180 多个国家和地区在华投资, 世界 500 强已有 400 家在华投资设立外商投资企业, 跨国公司还在华设立了 200 多家研发机构。在扩大投资的同时, 跨国公司加大了对华高新技术的转移, 并扩大从中国采购商品的数量和种类, 进入跨国公司全球营销网络。

3. 3 新设立外商投资企业单项平均规模继续增长

2002 年 1—6 月, 第一产业新设立外商投资企业单项平均合同外资金额 228.37 万美元, 比上年同期净增加 29.75 万美元; 第二产业新设立外商投资企业单项平均合同外资金额 290.89 万美元, 比上年同期净增加 5.24 万美元; 第三产业新设立外商投资企业单项平均合同外资金额 296.04 万美元, 比上年同期净增加 27.38 万美元。

3. 4 中部地区吸引外资增长速度加快

2002 年 1-6 月, 中部地区设立外商投资企业 1137 家, 合同外资金额 28.58 亿美元, 实际使用外资金额 21.99 亿美元, 同比分别增长 25.08%、60.82% 和 42.30%。与去年同期相比, 合同外资金额和实际使用外资金额所占比重有所提高, 同比分别提高 1.19 和 1.49 个百分点。

3. 5 外商投资产业结构有所改善

2002 年 1-6 月, 第一产业实际使用外资金额 4.58 亿美元, 同比增长 29.48%; 第二产业吸收外资继续保持增长, 但所占比重略有下降。第二产业新设立企业、合同外资金额和实际使用外资金额在全国吸收外商直接投资总量中所占比重依次为 74.24%、74.40% 和 72.98%, 与去年同期相比, 分别下降 0.17、1.77 和 0.24 个百分点; 第三产业所占比重略有增长, 第三产业新设立企业 3467 家, 比上年增长 29.32%, 合同外资金额 102.64 亿美元, 同比增长 42.50%, 实际使用外资金额 61.82 亿美元, 同比增长 19.07%, 在全国吸收外商直接投资总量中所占比重依次为 22.88%、23.33% 和 25.15%, 与上年同期相比, 分别增长 0.52、1.8 和 0.08 个百分点。

3. 6 外商来华投资更多地采取独资方式

2002 年 1-6 月新批设立外资企业 9874 家, 同比增长 39.19%, 占总量的 65.15%; 合同外资金额 304.91 亿美元, 同比增长 44.37%, 占总量的 69.31%; 实际使用外资 144.22 亿美元, 同比增长 28.90%, 占总量的 58.68%。与去年同期相比, 所占比重分别提高 6 个、6.19 个和 4.65 个百分点。

3. 7 外商投资企业经济效益提高, 对国民经济的贡献日益突出

2002 年 1-6 月, 外商投资企业进出口总值 1420.27 亿美元, 比去年同期增长 16%, 高于同期全国进出口增长 3.7 个百分点, 占全国进出口总值的 52.5%。其中, 全国外商投资企业出口额达 734.47 亿美元, 比去年同期增长 18.0%, 高于全国同期出口增幅(14.1%)3.9 个百分点, 占全国出口总值的 51.7%, 外商投资企业出口增加值为 111.88 亿美元, 占全国同期出口增加值的 63.7%。以外商投资企业税收为主体的涉外税收收入 1676.12 亿元, 占全国税收总额的 19.92%。2002 年 1-6 月, 外商投资企业工业增加值 3641 亿元, 同比增长 12.2%, 占全国工业增加值 25.18%。目前, 在外商投资企业中直接就业的人数近 2300 万

人，占全国城镇劳动人口的约 10%。

4. 抓住机遇，全面提高利用外资质量和水平,努力保持吸收外资稳定增长

加入世贸组织为中国扩大吸收外资带来了新的机遇，中国政府将以此为契机，以改善外商投资软环境为中心，进一步提升国际竞争力，在扩大吸收外资规模的同时，重点优化外商投资结构。努力创造更加优良的法律环境、政策环境、行政环境、市场环境，并将采取有效措施，大力提升国民素质，引进人才，以更加完善的综合投资环境吸引外资，增强国际竞争力，将吸收外商投资提高到一个新的水平。为此，需要重点推进以下几个方面的工作：

4. 1 努力改善外商投资的法律环境和政策环境

将清理修订外商投资法律、法规、规章作为改善投资软环境的重要契机，根据加入世贸组织的承诺和对外开放新形势的要求，进一步完善吸收外商投资法律体系，加快新法规的制订，维护外商投资法规在全国的统一性，一致性，增强透明度，并在全国范围内大力推进依法行政。

政策与法律环境的重要方面是政策法律的稳定性。中国政府将特别注重保持外商投资政策法律的相对稳定性、连续性、可预期性和可操作性，努力为外商投资创造统一、稳定、透明、可预见的法律环境和政策环境。

4. 2 维护和完善公平开放的市场环境

结合当前在全国范围内开展的整顿和规范市场经济秩序的工作，坚决制止对外商投资企业乱收费、乱检查、乱摊派、乱罚款，打破地方保护和行业垄断，加大保护知识产权的执法力度，坚决打击侵权盗版行为，创造统一开放、公平竞争的市场环境。进一步完善外商投资企业投诉制度，依法保护外商的合法权益不受侵犯。

4. 3 进一步扩大服务贸易领域的对外开放

中国将根据经济发展的需要和加入世贸组织所做的承诺，积极、稳妥、有序地全面扩大服务领域的对外开放，完善服务贸易领域的法律规范，健全统一规范公开的外商投资服务领域市场准入制度。鼓励外商投资于物流、配送业，鼓励外商投资企业连锁经营，建立外商投资出口采购中心和商品配送中心，鼓励引进国外服务业的现代理念、先进的经营管理经验、技术手段和现代市场运作方式，改善中国服务业结构，提高中国服务业的水平。

4. 4 鼓励外商向西部地区投资，努力为西部地区扩大吸收外资创造条件

鼓励外国投资者积极参与中国的西部大开发战略，推动中西部地区有关外商投资政策在各个部门的贯彻落实。针对中西部地区，进一步适当放宽服务领域吸收外资的条件，放宽对西部地区外商投资项目的国内融资条件，加大对中西部地区产业政策倾斜力度。根据新修订的《外商投资产业指导目录》，研究适当扩大《中西部地区吸收外资优势产业目录》的范围，促进外资投向西部地区的基础设施、矿产资源、旅游资源开发、生态环境保护、农牧业产品加工等科技项目。创造条件促进沿海的外商投资企业向中西部地区再投资。鼓励外商投资参与西气东输、西电东送及其配套项目的投资。

4. 5 鼓励外商投资于高新技术产业、基础产业和配套产业

继续鼓励外商投资企业引进、开发和创新技术，促进外商投资兴办资金技术密集型项目，设立更多的先进技术型项目，并将适时在企业注册资本比例限制、工业产权出资条件等方面加大政策引导力度。进一步完善创业投资企业的相关规定，为高科技企业的创办和发展创造条件。创造条件吸引外商投资于配套产业，鼓励外商投资企业原材料本地化配套，推动国内

中小企业(包括乡镇企业)加强对外合作,引进先进适用技术,为大型外商投资企业配套,进入跨国公司全球生产、销售网络。

4. 6 鼓励跨国公司来华投资

跨国公司是当前世界经济的一支主导力量。国务院有关部门正在积极研究吸引跨国公司来华投资、设立地区总部以及建立国际出口采购中心的有关政策。借鉴国际上购并的经验和做法,结合中国经济体制特点和企业的具体情况,加紧完善和制定外商以并购方式投资的可操作性政策规定,并将进一步修改外商投资股份公司的有关规定,推动 BOT、特许权转让投资方式、外商投资企业在境内外上市发行股票等各项规定的制定与完善,积极为跨国公司来华投资创造条件。

The Influence of Transnational Merge and Acquisition to China's Absorbing FDI

Li Jiang

(Foreign Investment Division of Ministry of Commerce, Beijing 100731)

Abstract: This paper analyzes the characteristic of nowadays' international capital flow and transnational merge and acquisition under the influence of unstable economic development of US, "9.11" attack, the fluctuant international exchange rate market, the slow recovery of EU's economy and the downturn of Japan's economy. The paper makes a further analysis on the direct and indirect influence of the current transnational merge and acquisition to China's absorbing FDI, and provides suggestions of improvement for better utilizing FDI.

Key Words: International Capital; FDI; Transnational Merge and Acquisition; Investment Environment