



Vale Columbia Center  
on Sustainable International Investment

A JOINT CENTER OF COLUMBIA LAW SCHOOL AND  
THE EARTH INSTITUTE, COLUMBIA UNIVERSITY

# Inward and Outward FDI Country Profiles

Edited by  
Karl P. Sauvant  
Thomas Jost  
Ken Davies  
Ana-María Poveda Garcés

January 2011

ISSN 2159-2268



VALE COLUMBIA CENTER  
ON SUSTAINABLE INTERNATIONAL INVESTMENT  
A JOINT CENTER OF COLUMBIA LAW SCHOOL AND  
THE EARTH INSTITUTE AT COLUMBIA UNIVERSITY

## FDI 流动情况 国别概览

主编：

卡尔·萨望（Karl P. Sauvant）

托马斯·约斯特（Thomas Jost）

肯·戴维斯（Ken Davies）

安娜-玛丽亚·帕维达·加茜斯（Ana-María Poveda  
Garcés）

2011年1月

ISSN 2159-2268



维尔-哥伦比亚大学可持续国际投资中心（Vale Columbia Center on Sustainable International Investment）希望为全球经济领域中与外国直接投资（FDI）有关的问题提供比较权威的解答，中心尤其关注此类投资的可持续性问题。中心注重分析、讲解 FDI 对公共政策和国际投资法律的影响。其宗旨是分析与 FDI 有关的、重要的政策性问题，开发、传播实践方法和解决方案，并且为学员创造有挑战性的学习环境。如欲了解详情，请登录：[www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu)。

本电子书各章节内容的作者表达的观点并不一定与哥伦比亚大学或它的合作伙伴和支持方完全一致。最先刊载这些观点的《哥伦比亚大学 FDI 国别概览》是同行评审丛书。

未经以下人员的同意，不得翻印本电子书中的内容：

卡尔·萨望、托马斯·约斯特、肯·戴维斯、安娜-玛丽亚·帕维达·加西斯编著的《*FDI 流动情况国别概览*》(New York: Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, 2011)。未经维尔-哥伦比亚大学可持续国际投资中心（Vale Columbia Center on Sustainable International Investment，网址：[www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu)）许可，不得翻印。

样刊请发送至以下地址：[vcc@law.columbia.edu](mailto:vcc@law.columbia.edu)

## 目录

鸣谢.....	ix
维尔-哥伦比亚中心希望表达对所有参与本书编写的作者的感谢。.....	ix
衷心感谢以下作者为本书做出的创造性贡献: Ram C. Acharya, José Eduardo Alatorre, Christian Bellak, Gabriel R.G. Benito, Octavio de Barros, Filip de Beule, Subrata Bhattacharjee, Louis Brennan, Benjamin Chavez, Jaime Dupui, Carolina Fernandez, Philippe Gugler, Khalil Hamdani, Ralph Hirdina, Kalman Kalotay, Oleksiy Kononov, Alexey V. Kuznetsov, Marco Mutinelli, Ray Mataloni, Susanne Mayer, Cecilia Nahon, Beatriz Nofal, Andrei Panibratov, Miguel Posada, Lucia Piscitello, Pramila Raghavendran, Someshwar Rao, Carlos Razo, Magdolna Sass, Premila Nazareth Satyanand, Xavier Tinguely, Daniel Van Den Bulcke, Rakhi Verma, Leila Wright 和 Zbigniew Zimny。.....	ix
我们还要感谢中心的员工, 网站发布的版本以及本电子书都是由他们制作出版的, 尤其要感谢 Zehra Kavame、Delphine Papaud 和 Debbie Stillings。.....	ix
卡尔·萨望.....	ix
安娜-玛丽亚·帕维达·加茜斯.....	ix
同行评审员.....	x
作者.....	xi
前言.....	xxiv
序言.....	xxv
缩略语汇总.....	xxvii
第一部分.....	1
发达经济体.....	1
第一章: 奥地利.....	2
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景.....	2
作者: 克里斯蒂娜·贝拉克 (Christian Bellak), 苏珊·梅尔 (Susanne Mayer) .....	2
2010 年 FDI 流出情况及其政策背景.....	15

作者: 克里斯蒂娜·贝拉克 (Christian Bellak), 苏珊·梅尔 (Susanne Mayer) .....	15
第二章: 比利时 .....	30
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	30
作者: 菲利普·迪布勒 (Filip De Beule), 丹尼尔·冯德尔·比尔克 (Daniel Van Den Bulcke) .....	30
第三章: 加拿大 .....	42
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	42
作者: 拉姆·阿恰雅 (Ram C. Acharya), 萨姆沙瓦·劳 (Someshwar Rao), 苏布拉塔·巴塔查尔吉 (Subrata Bhattacharjee), 莱拉·赖特 (Leila Wright) .....	42
2010 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	52
作者: 拉姆·阿恰雅 (Ram C. Acharya), 萨姆沙瓦·劳 (Someshwar Rao), 苏布拉塔·巴塔查尔吉 (Subrata Bhattacharjee), 莱拉·怀特 (Leila Wright) .....	52
第四章: 智利 .....	65
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	65
作者: 何塞·爱德瓦尔多·阿拉托雷 (José Eduardo Alatorre), 卡洛斯·拉索 (Carlos Razo) .....	65
2010 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	77
作者: 卡洛斯·拉索 (Carlos Razo), 阿尔瓦罗·卡尔德隆 (Álvaro Calderón) .....	77
第五章: 德国 .....	89
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	89
作者: 托马斯·约斯特 (Thomas Jost) .....	89
2010 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	104
作者: 拉尔夫·赫迪纳 (Ralph Hirdina), 托马斯·约斯特 (Thomas Jost) .....	104

第六章：匈牙利 .....	116
2010 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	116
作者：马多尔纳·萨斯 (Magdolna Sass)，卡尔曼·卡洛泰 (Kalman Kalotay) .....	116
第七章：爱尔兰 .....	130
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	130
作者：路易斯·布伦南 (Louis Brennan)，拉克希·弗尔玛 (Rakhi Verma) .....	130
第八章：以色列 .....	144
以色列的 FDI 流入情况及其政策背景 .....	144
作者：雅尔·阿哈罗尼 (Yair Aharoni) .....	144
第九章：意大利 .....	159
2010 年对外直接投资及其政策背景 .....	159
作者：马可·穆蒂奈利 (Marco Mutinelli)，露西娅·皮希泰洛 (Lucia Piscitello) .....	159
第 10 章：挪威 .....	172
2010 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	172
作者：盖布里埃尔·贝尼托 (Gabriel R.G. Benito) .....	172
第 11 章：波兰 .....	185
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	185
作者：兹比格涅夫·齐姆尼 (Zbigniew Zimny) .....	185
第 12 章：瑞士 .....	200
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	200
作者：菲利普·古格勒 (Philippe Gugler)，泽维尔·丁格利 (Xavier Tinguely) .....	200
2010 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	210
作者：菲利普·古格勒 (Philippe Gugler)，泽维尔·丁格利 (Xavier Tinguely) .....	210

第 13 章：美国 .....	220
2009 年对外直接投资情况及其政策背景 .....	220
作者：玛里琳·伊贝拉-卡顿 (Marilyn Ibarra-Caton)，雷蒙德·马塔洛尼 (Raymond Mataloni Jr.) .....	220
第二部分.....	225
新兴市场.....	225
第 14 章：阿根廷 .....	226
2010 年度 FDI 流入情况和政策背景 .....	226
作者：贝雅德蕾斯·诺法尔 (Beatriz Nofal)、塞西利亚·纳昂 (Cecilia Nahon) 和卡罗莱娜·费尔南德斯(Carolina Fernandez).....	226
<b>趋势和发展</b> .....	226
国家层面的发展.....	226
公司.....	229
<b>当前全球危机的影响</b> .....	229
<b>政策情况</b> .....	230
<b>结论和前景</b> .....	231
第 15 章：巴西 .....	239
2009 年巴西海外直接投资的增长及面临的挑战 .....	239
作者：路易斯·阿方索·利马 (Luís Afonso Lima)、奥克塔维奥·德巴洛斯 (Octavio de Barros) .....	239
第 16 章：中国 .....	243
全球 FDI 下滑，但中国的 FDI 流出量却增加了一倍 .....	243
作者：肯·戴维斯 (Ken Davies) .....	243
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	246
作者：肯·戴维斯 (Ken Davies) .....	246
2010 年 FDI 流出情况及其政策背景 .....	260
作者：肯·戴维斯 (Ken Davies) .....	260
注：比较经济体.....	265



注：比较经济体 .....	265
第 17 章：哥伦比亚 .....	274
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	274
米盖尔·波萨达·贝当古 ( <i>Miguel Posada Betancourt</i> ) .....	274
第 18 章：印度 .....	284
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	284
作者：普雷米拉·纳撒勒·萨蒂亚南德 ( <i>Premila Nazareth Satyanand</i> )，普 拉米拉·拉加万德朗 ( <i>Pramila Raghavendran</i> ) .....	284
外向型 FDI：全球经济危机导致印度 FDI 下滑 .....	297
印度跨国公司谨慎前行 .....	297
作者：贾亚·普拉卡什·普拉汉 ( <i>Jaya Prakash Pradhan</i> ) .....	297
印度的 FDI 流出情况及其政策背景 .....	304
作者：普雷米拉·纳撒勒·萨蒂亚南德 ( <i>Premila Nazareth Satyanand</i> )，普 拉米拉·拉加万德朗 ( <i>Pramila Raghavendran</i> ) .....	304
第 19 章：巴基斯坦 .....	321
2010 年 FDI 流入情况及政策背景 .....	321
作者：赫立里·哈姆丹尼 ( <i>Khalil Hamdani</i> ) .....	321
第 20 章：秘鲁 .....	336
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	336
作者：本杰明·查维兹 ( <i>Benjamin Chavez</i> )，杰米·杜皮 ( <i>Jaime Dupuy</i> ) .....	336
第 21 章：俄罗斯 .....	350
2010 年 FDI 流入情况及其政策背景 .....	350
作者：阿列克谢·库兹涅佐夫 ( <i>Alexey Kuznetsov</i> ) .....	350
2010 年 FDI 流出情况及其政策背景 .....	365
作者：安德烈·潘尼布拉托夫 ( <i>Andrey V. Panibratov</i> )，卡尔曼·考洛陶 伊 ( <i>Kalman Kalotay</i> ) .....	365
第 22 章：乌克兰 .....	375
乌克兰的 FDI 流入情况及其政策背景 .....	375

作者: 奥雷克谢·科诺诺夫 (Oleksiy Kononov) .....	375
2010 年 FDI 流出情况及其政策背景 .....	387
作者: 奥雷克谢·科诺诺夫 (Oleksiy Kononov) .....	387
附录.....	400
模板.....	400

## 鸣谢

维尔-哥伦比亚大学中心衷心感谢所有参与本书编写的作者。

感谢以下作者为本书做出的创造性贡献: Ram C. Acharya, José Eduardo Alatorre, Christian Bellak, Gabriel R.G. Benito, Octavio de Barros, Filip de Beule, Subrata Bhattacharjee, Louis Brennan, Benjamin Chavez, Jaime Dupui, Carolina Fernandez, Philippe Gugler, Khalil Hamdani, Ralph Hirdina, Kalman Kalotay, Oleksiy Kononov, Alexey V. Kuznetsov, Marco Mutinelli, Ray Mataloni, Susanne Mayer, Cecilia Nahon, Beatriz Nofal, Andrei Panibratov, Miguel Posada, Lucia Piscitello, Pramila Raghavendran, Someshwar Rao, Carlos Razo, Magdolna Sass, Premila Nazareth Satyanand, Xavier Tinguely, Daniel Van Den Bulcke, Rakhi Verma, Leila Wright 和 Zbigniew Zimny。

我们还要感谢中心的员工, 尤其是 Zehra Kavame、Delphine Papaud 和 Debbie Stillings, 他们排版制作了网站发布的原始版本以及本电子书。

卡尔·萨望  
 托马斯·约斯特  
 肯·戴维斯  
 安娜-玛丽亚·帕维达·加茜斯

## 同行评审员

《哥伦比亚大学FDI国别概览》是同行评审丛书。我们向所有参与同行评审的委员表示衷心的感谢，大部分评审委员都是国际投资领域的专家学者或一线工作人员。他们的独到见解丰富了《国别概览》一书的内容和价值。我们向下列评审委员表示感谢：

Tamar Almor  
Alexandra Angress  
Alicia Caballero  
Mario Castillo  
Camilo Castrillon  
Sergey V. Chebanov  
Victor Z. Chen  
Brian L. Crowley  
Julia Cunico  
Ludo Cuyvers  
Nandita Dasgupta  
René Dell'mour  
Jay Dixon  
Peter Egger  
Sergey Filippov  
Diego Finchelstein  
Joanne Fleming  
Afonso Fleury  
Steve Globerman  
Vishwas Govitrikar  
Seamus Grimes  
Ulrich Grosch  
Leo A. Grünfeld  
José Guimón  
Yuliya Guseva  
Javier Illescas  
Jerry Haar  
Stefanie Haller

Michael Hanni  
Walid Hejazi  
Carlos Herrera  
Gábor Hunya  
Badar Alam Iqbal  
Kalman Kalotay  
Boris A. Kheyfets  
Faizullah Khilji  
Jörn Kleinert  
Kris Knutsen,  
Alexey V. Kuznetsov  
Welby Leaman  
Alexander Lipponer  
Robert Lipsey  
Sarianna M. Lundan  
Sergio Mariotti  
Gianluca Mele  
Stefano Menghinello  
Stefan Messmann  
Mike Moen  
Theodore Moran  
Marcílio Moreira  
Michael Mortimore  
Nicole Moussa  
Peter Nunnenkamp  
Andrei Panibratov  
Torben Pedersen  
Jaya Prakash Pradhan

Carlos Razo  
Miguel Ramírez  
Ruth Respaldiza  
Mauricio Rincon  
Eric Rugraff  
Annette Ryan  
Grazia Santangelo  
Magdolna Sass  
Premila Nazareth  
Satyanand  
Alexander M. Settles  
Susanne Sieber  
Robert Stehrer  
Beatrix Stejskal-Passler  
Marcia Tavares  
Edward Turner  
Juha Vääänen  
Peeter Vahtra  
Ilke Van Beveren  
Daniel Van Den Bulcke  
Julia Wörz  
Guoming Xian  
Benny Yan  
Stephen Young  
Zbigniew Zimny

## 作者



**Ram Acharya** is a research coordinator with the Economic Research and Policy Analysis Branch at Industry Canada, where he has conducted research on international trade, economic integration, innovation, returns to R&D, international technology diffusion, product market competition, and impact of trade and technology on relative factor earnings. Before joining Industry Canada in 2000, he was an economist at the Department of Foreign Affairs and International Trade, where he conducted research on Canada-U.S. regional market integration. Mr. Acharya received his PhD in economics from the University of Ottawa. His papers have appeared in referred journals and research volumes. He can be contacted at [ram.acharya@ic.gc.ca](mailto:ram.acharya@ic.gc.ca).



**José Eduardo Alatorre** is an economist at the Foreign Direct Investment Unit of the United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). He can be contacted at [joseduardo.alatorre@cepal.org](mailto:joseduardo.alatorre@cepal.org).



**Octavio de Barros** holds a PhD from the University of Paris, Nanterre. He has been an advisor to the Brazilian Finance Ministry, a guest economist of the Brazilian Central Bank, a consultant to the BNDES, a visiting fellow at the Organisation of Economic Co-operation and Development (OECD), and Economics Director of the Brazilian Bankers Association. He is a member of the Higher Economic Council of the Industry Federation of Sao Paulo and Chairperson of the Economic Committee of the American Chamber of Commerce there. Mr. de Barros is currently Macroeconomic Research Director and Chief Economist of Banco Bradesco. He has published two books: *Brasil Globalizado* and *Brasil Pos-crise: agenda para a proxima decada*, co-authored with Fabio Giambiagi. He can be contacted at [4968.octavio@bradesco.com.br](mailto:4968.octavio@bradesco.com.br).



**Christian Bellak** is Associate Professor of Economics, University of Economics and Business, Vienna. His research interests include international factor flows and economic policy. He is the author of several articles published in international scientific journals and of several book chapters. He can be contacted at [bellak@wu.ac.at](mailto:bellak@wu.ac.at).



**Gabriel R.G. Benito** is Professor and Director of Center for International Strategy at BI Norwegian School of Management, Oslo, Norway. His research agenda currently focuses on strategies and structures of multinational enterprises. His recent books include *Foreign Operation Methods* (with L.S. Welch and B. Petersen, 2007, Edward Elgar) and *Multinationals on the Periphery* (with R. Narula, 2007, Palgrave). His research has appeared in many books and journals, including the *Journal of International Business Studies*, *Journal of Management Studies*, *Journal of Economic Geography*, *Applied Economics*, *Managerial and Decision Economics*, *Management International Review*, *Journal of Business Research*, and *International Business Review*. Mr. Benito has a PhD from the Norwegian School of Economics and Business Administration. He can be contacted at [gabriel.r.g.benito@bi.no](mailto:gabriel.r.g.benito@bi.no).



**Filip de Beule** is Assistant Professor of International Business at the Lessius University College, Antwerp, Belgium. He holds a BA and MA in Economics (UFSIA) and a MBA from the Antwerp Management School. He received his PhD from the University of Antwerp on Belgian subsidiary management in the People's Republic of China: strategic evolution, host country impact and policy. Mr. De Beule has been Visiting Professor at the University of Antwerp and the Catholic University of Leuven, where he currently teaches courses on the economics and economic development of China. He is the national representative for Belgium on the board of the European International Business Academy. He is an affiliate researcher at the LICOS Centre for Institutions and Economic Performance of the Catholic University of Leuven, where he focuses his research on the strategies and impact of multinational enterprises from emerging economies. He can be contacted at [fillip.debeule@lessius.eu](mailto:fillip.debeule@lessius.eu).



**Subrata Bhattacharjee** is co-chair of Heenan Blaikie's National Trade & Competition Group and a partner in its Toronto office. Mr. Bhattacharjee advises non-Canadian investors on Canadian foreign investment issues under the *Investment Canada Act* and other federal legislation. He has advised foreign buyers on some of the most high-profile foreign takeovers in recent years. Mr. Bhattacharjee has repeatedly been recognized as one of Canada's leading lawyers in his areas of expertise, including the most recent *Chambers Global: The World's Leading Lawyers for Business*, Practical Law Company's *Cross-Border Competition* and *Cross-Border*

*Leniency Handbooks*, Who's Who Legal's *International Who's Who of Competition Lawyers and Economists* and other major peer-rated surveys. He can be contacted at [sbhattach@heenan.ca](mailto:sbhattach@heenan.ca).



**Louis Brennan** is Associate Professor in the School of Business at Trinity College Dublin and a Research Associate of the Institute for International Integration Studies at Trinity College. He is the proposer and Chair of COST Action IS0905 on the emergence of Southern Multinationals and their impact on Europe. He is also the editor of the 2010 Palgrave MacMillan volume on the emergence of Southern multinationals. He can be contacted at [brennaml@tcd.ie](mailto:brennaml@tcd.ie).

**Álvaro Calderón** is an Economic Affairs Officer at the Foreign Direct Investment Unit of the United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). He can be contacted at [alvaro.calderon@cepal.org](mailto:alvaro.calderon@cepal.org)



**Benjamin Chavez** is a Master in International Affairs Candidate at Columbia University. He received a Bachelor Degree in Economics from the Universidad del Pacífico, Lima. Until August 2009, Mr. Chavez was the Head of the Trade in Services Division of the Ministry of Foreign Trade and Tourism of Peru. He led the trade in services negotiations of free trade Agreement, including those with United States, the European Union, Canada, Mexico, and Singapore. He has also led negotiations on services with the WTO and the Andean Community. He has been consultant of the Asociación Latinoamericana de Integración and professor on trade policy and negotiations of the Economics Department at the

Universidad del Pacífico. He can be contacted at [ebc2122@columbia.edu](mailto:ebc2122@columbia.edu).



**Ken Davies** is a Senior Staff Associate at the Vale Columbia Center for Sustainable International Investment. Mr. Davies has a BA in Chinese Studies and Sociology from the University of Leeds and a BSc in Economics from the University of London. He was Head of Global Relations in the Investment Division of the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), where he produced investment policy reviews of China, India and Russia. Before that he was Chief Economist for Asia at the Economist Intelligence Unit (EIU) in Hong Kong. He can be contacted at [kenneth.davies@law.columbia.edu](mailto:kenneth.davies@law.columbia.edu).



**Jaime Dupuy** is a lawyer from the Pontificia Universidad Católica del Perú. He has been working on foreign trade and international trade negotiations since 2004. He is currently legal adviser to Peru's Ministry of Foreign Trade and Tourism and represents the Ministry in negotiations on international investment agreements, such as bilateral investment treaties and chapters on investment in free trade agreements. Mr. Dupuy has made presentations in several seminars and congresses about the TPA Peru-USA and investment issues. He is Professor of Corporate Law in the Faculty of Law of the Pontificia Universidad Católica del Peru. Mr. Dupuy has published several articles about corporate and investment law in Peruvian legal magazines. He can be contacted at [jdupuy@mincetur.gob.pe](mailto:jdupuy@mincetur.gob.pe).



**Carolina Fernandez** holds a Bachelor in Economics from Torcuato Di Tella University, and a Masters in Public Policy from the University of Maryland. She was a Fulbright Scholar between 2005 and 2008. Ms. Fernandez currently heads the Direction for Investment Intelligence at the Undersecretariat for Investment Development within Argentina's Ministry of Foreign Relations, International Trade and Worship. She previously worked as a speechwriter for James D. Wolfensohn and as a researcher at the Brookings Institution in Washington DC. She was also a Junior Scholar at the Woodrow Wilson International Center for Scholars. She can be contacted at [caro.fernandez@gmail.com](mailto:caro.fernandez@gmail.com).





**Philippe Gugler** holds the Chair of Economics and Social Policy at the Faculty of Economics and Social Sciences and is the Director of The Center for Competitiveness, University of Fribourg, Switzerland. Mr. Gugler is an affiliate MOC faculty member of the Institute for Strategy and Competitiveness of the Harvard Business School, USA, a guest Professor at the National Institute for Development Agency (Thailand) and at the University of Torino (Italy). He is member of the Board of the European International Business Academy as well as member of the board of several academic and economic associations in Switzerland and abroad. Mr. Gugler has published mainly in the fields of trade and competition, trade and investment, competition policy, multinational enterprises, and competitiveness. He can be contacted at [philippe.gugler@unifr.ch](mailto:philippe.gugler@unifr.ch).



**Khalil Hamdani** is Visiting Professor at the Pakistan Institute of Development Economics, Islamabad, and adviser to several multilateral organizations. He joined the UN Centre on Transnational Corporations in 1988 and was Director of the Investment Division in 2006-2007. He created the program on investment policy reviews, which was declared a “valuable mechanism” by the G-8 Heads of State Summit in 2007. He has advised and trained investment officials, and prepared many UN reports. He is a graduate of Johns Hopkins and Georgetown Universities, and holds a doctorate in economics. He can be contacted at [khalilhamdani@jhu.edu](mailto:khalilhamdani@jhu.edu).



**Ralph Hirdina** is a law professor at the Faculty of Economics and Law at the University of Applied Sciences Aschaffenburg, Germany, which he joined in 2000. From 1996 to 1997, he worked as a lawyer specialized in business law. From 1997 to 2000, he served as a head of unit in the Legal Department of the Deutsche Bundesbank. His research focuses on employment law and international law. He can be contacted at [Ralph.hirdina@h-ab.de](mailto:Ralph.hirdina@h-ab.de).





**Thomas Jost** is a professor of economics at the Faculty of Economics and Law at the University of Applied Sciences in Aschaffenburg, Germany, which he joined in 2000. From 1989 to 2000 he served as a head of unit in the International Economics Department of the Deutsche Bundesbank. He was member of the Economics Research Group of Deutsche Bundesbank and of the Short Term Economic Prospects Group of OECD. From 2004 until 2010, he worked as a consultant for the Division on Investment, Technology and Enterprise Development of UNCTAD. His research focuses on European integration and foreign direct investment. He can be contacted at

[thomas.jost@h-ab.de](mailto:thomas.jost@h-ab.de).



**Kalman Kalotay** is Economic Affairs Officer at the Division on Investment and Enterprise of UNCTAD. He is currently part of the team preparing the *Investment Policy Reviews*. Between October 1996 and September 2009, he was part of UNCTAD's *World Investment Report* team. He also served as associate (1996–2003) and deputy editor (2003–2004) of UNCTAD's *Transnational Corporations* journal. Previously, he worked on issues related to economic cooperation among developing countries at the UNCTAD secretariat (1990–1996). Before joining the United Nations, he taught international economics at the Corvinus University, Budapest,

Hungary (1983–1990), from which he holds a PhD in International Economics. His work focuses mainly on the analysis of foreign direct investment in various regions and countries, especially in economies in transition. He can be contacted at [kalotayk@gmail.com](mailto:kalotayk@gmail.com).

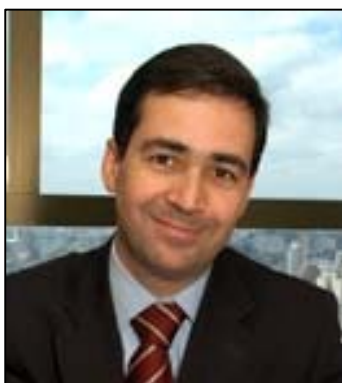


**Oleksiy Kononov** is a former legal practitioner in Ukraine. He studied Education at the Economics & Law Faculty at Donetsk National University in Donetsk, Ukraine and obtained his LL.M. from the Central European University in Budapest. Mr. Kononov's areas of professional and academic interests include legal aspects of FDI, FDI and public policy, economic transition and legal reforms, investment dispute resolution, comparative company law, comparative contract law, and business law. He can be contacted at [kononov.oleksiy@gmail.com](mailto:kononov.oleksiy@gmail.com).



**Alexey V. Kuznetsov** graduated from Moscow State University in 2001. In 2003 he became a PhD in economics (kandidat nauk) at the Institute of World Economy and International Relations (IMEMO) of the Russian Academy of Sciences and joined the staff there. In 2008, he became the youngest Russian professor (doktor nauk) in the field of world economy. Mr. Kuznetsov has been the head of the Section for EU studies since 2006 and the head of the Center for European studies at the IMEMO-Institute since 2009. He is a member of the Academic Council of IMEMO and a member of the Dissertation Council in the field of world economy by IMEMO.

Kuznetsov is also a professor at MGIMO-University in Moscow. He is the author of several books and many articles. He has taken part in various Russian Federation and international scientific projects. He can be contacted at [kuznetsov@imemo.ru](mailto:kuznetsov@imemo.ru).



**Luís Afonso Fernandes Lima** has been the president of SOBEET, the Brazilian Society for the Study of Transnational Companies, a Brazilian think tank dedicated to the study of multinational enterprises since 2007. He has also been Chief Economist of Telefonica Group in Brazil since 2005. He graduated from Unicamp (Universidade Estadual de Campinas), with a Masters degree from the Getúlio Vargas Foundation. He was formerly senior economist at Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Bradesco and CESP – Companhia Energética de São Paulo. He can be contacted at [luis.lima@telefonica.com.br](mailto:luis.lima@telefonica.com.br).



**Raymond Mataloni Jr.** is a senior economist in the research branch of the Balance of Payments Division of the U.S. Bureau of Economic Analysis. He is also an adjunct professor of economics at the University of Mary Washington, and a longstanding member of the Academy of International Business. His doctorate in economics is from the American University. He can be contacted at [raymond.mataloni@bea.gov](mailto:raymond.mataloni@bea.gov).



**Susanne Mayer** is a research assistant at the Institute for Social Policy at the Vienna University of Economics and Business (WU). She is currently writing her PhD thesis on inequalities in health care utilization. She received her Masters degrees in both Economics and Socioeconomics from WU for her thesis on market failure phenomena in support service provision for informal caregivers. During her studies, she spent an exchange term at McGill University in Montréal. She has held several positions as a research assistant, particularly at the Institute for Advanced Studies and the Institute for Industrial Research. She can be contacted at [susanne.mayer@wu.ac.at](mailto:susanne.mayer@wu.ac.at).



**Marco Mutinelli** is Professor of Business Strategy and Marketing at the University of Brescia. His research activity is mainly concerned with the economics and management of MNEs. His studies mainly focus on the internationalization strategies of Italian firms, with a particular interest in the internationalization of Italian SMEs, spillovers and externalities stemming from FDI in services and manufacturing industries, and on the relationship between internationalization and skill upgrading. He can be contacted at [marco.mutinelli@unibs.it](mailto:marco.mutinelli@unibs.it).



**Cecilia Nahón** holds a Bachelor in Economics from the University of Buenos Aires (UBA), a Masters of Science in Development Studies from the London School of Economics, and is a Ph.D. candidate at the Latin American School of Social Studies (FLACSO). Ms. Cecilia Nahón is currently the Undersecretary for Investment Development within Argentina's Ministry of Foreign Affairs, International Trade and Worship. Ms. Nahón is an expert in macroeconomics and investment development having worked in these areas for the public, private and academic sectors. Ms. Cecilia Nahón has lectured as a professor at the University of Buenos Aires, FLACSO and the National University of Quilmes. She is a founding member of the Center for Studies on Argentine Development (CENDA) and has published in various national and international academic journals. She can be contacted at [cnahon@gmail.com](mailto:cnahon@gmail.com).



**Beatriz Nofal** was, from 2006 to 2010, Head of Argentina's Investment Development Agency, with rank of Secretary of State. Under her leadership, the Agency ProsperAr was built. She was re-elected in 2010 as Director for South America in the Directive Committee of the World Association of Investment Promotion Agencies. Ms Nofal has a PhD in Development Economics from Johns Hopkins University and post-graduate diplomas from the Institute of Social Studies in The Hague and the École des Hautes Etudes en Sciences Sociales of the University of Paris. Ms. Nofal played a key role in developing Argentina-Brazil integration. She has also been a professor at MIT, Johns Hopkins University and the University of Toronto, and is a member of the Global Advisory Council of the Graduate Business School at the University of Chicago. She can be contacted at [beatriznofal@gmail.com](mailto:beatriznofal@gmail.com).



**Andrei Panibratov** is Associate Professor at the Graduate School of Management, Saint Petersburg State University, Russia. He has a Doctorate of Sciences in Economics from Moscow State University of Management and MBA from the University of Wales and has obtained a Candidate of Sciences in Economics degree (equivalent to PhD) from St. Petersburg State University. Mr. Panibratov has participated in consulting and research projects for the World Bank, academic institutions, and European and Russian companies. His research interests and lecturing include western MNEs' strategy for Russia, the internationalization of Russian firms, marketing decisions when moving abroad, outward FDI from Russia, and Russian multinationals. He can be contacted at [panibratov@mail.ru](mailto:panibratov@mail.ru) or [panibratov@gsom.pu.ru](mailto:panibratov@gsom.pu.ru).



**Lucia Piscitello** is Professor of International Institutions and Regulation at the Politecnico di Milano. Her research interests cover the economics and management of MNEs and the international aspects of technological change. Ms. Piscitello's recent studies focus on the internationalization of R&D, spillovers and externalities stemming from FDI in infrastructure and service sectors, the relationship between internationalization and skill upgrading, the relationship between different forms of internationalization, knowledge



transfer and technological catching up through FDI. She can be contacted at [lucia.piscitello@polimi.it](mailto:lucia.piscitello@polimi.it).



**Miguel Posada** is a New York based consultant working on transfer pricing matters for Ernst & Young, serving multinational clients in a wide array of industries, including life sciences, consumer products and technology. He previously worked with Colombia's Investment Promotion Agency, Proexport, as a senior market intelligence and Foreign Investment analyst. Mr. Posada has also consulted for the EIU and the Millennium Cities Initiative and its initiatives to promote sustainable foreign investment in Kenya and Ghana. He holds a B.A. in Economics from Universidad de los Andes and a Master of International Affairs from Columbia University. He can be contacted at

[mposada2009@sipa.columbia.edu](mailto:mposada2009@sipa.columbia.edu).



**Pramila Raghavendran** has been in government service for more than three decades. She is a postgraduate in Life Sciences. Ms. Raghavendran has handled regulatory and policy framework issues in a wide range of industries. She has worked on FDI policy, data maintenance and investment agreements of the Government of India. Ms. Raghavendran represented India in meetings of FDI experts at UNCTAD in 2002 and 2006. She led the Indian team at negotiations on investment in the India-Korea Comprehensive Economic Partnership Agreement (CEPA), and CEPAs with Sri Lanka and Japan. She can be contacted at [pramila@nic.in](mailto:pramila@nic.in).



**Someshwar Rao** has a PhD in economics from Quern's University in Canada. He worked in a senior capacity at the Econoc Council of Canada and Industry Canada, where he directed and coordinated policy research and analysis for over 30 years. Mr. Rao has published extensively on productivity, competitiveness, innovation, trade, FDI, policy modeling, North American economic integration, emerging economies and offshoring. He recently retired from the Canadian public service after working as the Director, Economic Policy Research at Industry Canada for over 14 years. He can be contacted

at [someshwar6@gmail.com](mailto:someshwar6@gmail.com).



**Carlos Razo** is an economist with the United Nations. His areas of expertise are industrial organization and international economics. At the United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean (UNECLAC), Mr. Razo was one of the main authors of the annual report on foreign direct investment in the Latin American and Caribbean region and he coordinated various studies on industrial development. Before joining the United Nations he worked in London for one of the leading European consulting firms in the area of competition policy. Mr. Razo started his professional career as an industrial engineer in the manufacturing sector. He can be contacted at

[carlos.razo@cepal.org](mailto:carlos.razo@cepal.org).



**Magdolna Sass** has been a senior research fellow at the Institute for Economics of the Hungarian Academy of Sciences since 1996. Her main research topics are foreign direct investment and foreign trade and related policies in the East-Central European countries, with special attention to developments in Hungary. Ms. Sass has participated in numerous international research projects in these fields. She can be contacted at [sass.magdolna@chello.hu](mailto:sass.magdolna@chello.hu).



**Premila Nazareth Satyanand** started her career at the UN Centre on Transnational Corporations, New York (1988-1993), and served with UN electoral missions in South Africa and the Western Sahara. She has helped facilitate the government-MNE dialogue around FDI liberalization and advised foreign investors on India strategy. She now writes independently on FDI issues, for the EIU, the UN and the Multilateral Insurance Guarantee Agency. Ms. Satyanand also has a keen interest in grassroots development and transparency issues. She has a B.A. in History from St. Stephen's College, New Delhi, and an M.A. in International Relations from Columbia University. She can be contacted at [premila@foreigndirectinvestment.in](mailto:premila@foreigndirectinvestment.in).



**Xavier Tinguely** is Research Assistant and PhD Candidate at the Chair of Economics and Social Policy, University of Fribourg, Switzerland. He earned his master's degree in economics in 2008 from the University of Fribourg. Mr. Tinguely has been working as a researcher and consultant at the Center for Competitiveness of the University of Fribourg since 2008. He can be contacted at [xavier.tinguely@unifr.ch](mailto:xavier.tinguely@unifr.ch)



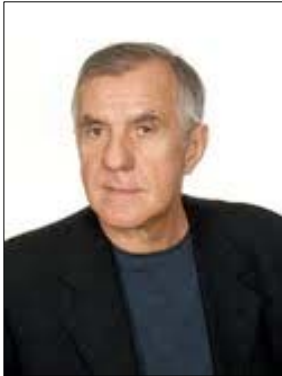
**Daniël Van Den Bulcke** is Emeritus Professor of International Management and Development of the University of Antwerp. He was Director of the Centre of International Management and Development-Antwerp from 1989 to 2006 and President of the Institute of Development Policy and Management from 1996 to 2000. He is Academic Director of the EuroChina Centre of the Antwerp Management School. Mr. Van Den Bulcke has lectured and served as Visiting Professor in numerous academic institutions in Belgium, Europe, Asia and Latin America. He is the author and co-author of many books and articles on foreign direct investment issues and the activities of multinational enterprises in Europe and Asia, especially China. He has participated in research projects for numerous international organizations. He holds a BA and a PhD from Ghent University and an MA in international economics from the University of Toronto. He can be contacted at [daniel.vandenbulcke@ua.ac.be](mailto:daniel.vandenbulcke@ua.ac.be).



**Rakhi Verma** is a doctoral student in International Business in the School of Business at Trinity College Dublin. She obtained her MBA from ICFAI Business School, Pune in 2004. She is currently researching FDI from developing countries to the developed world. Her area of interest includes the theory, business strategy and practices of emerging market MNEs and the impact of outward foreign direct investment on developing countries, particularly India. She can be contacted at [vermara@tcd.ie](mailto:vermara@tcd.ie).



**Leila Wright** is an associate at Heenan Blaikie LLP and a member of the National Trade and Competition Group. Ms. Wright advises clients on all aspects of foreign investment under the *Investment Canada Act*, including issues relating to cultural businesses. Ms. Wright has co-authored several papers on the subject of foreign investment, including “Is the Moose Breaking Loose? Signs of Change in Canadian Foreign Investment Regulation,” and “Foreign Investment by State-Owned Enterprises and Sovereign Wealth Funds: Selected Issues”. She can be contacted at [lwright@heenan.ca](mailto:lwright@heenan.ca).



**Zbigniew Zimny** is Professor of International Economics at the Academy of Finance in Warsaw and at the Warsaw School of Economics. He worked for 20 years at the United Nations in New York and Geneva, conducting and managing research and advising governments of developing countries on FDI and MNE issues. He has also been a consultant to UNCTAD and other international organizations. He has published extensively on FDI issues in the UN and academic publications. He holds a PhD in International Economics from the Warsaw School of Economics. He can be contacted at [z.zimny@orange.fr](mailto:z.zimny@orange.fr).



## 前言

公司高管、决策者、学术研究人员全都热切盼望从外国直接投资（FDI）领域传来好消息。但是经济危机带来了全球 FDI 流量大幅下滑的坏消息。维尔-哥伦比亚大学可持续国际投资中心发布的《哥伦比亚大学 FDI 国别概览》有助于我们了解这次衰退的影响范围及分布情况，其中也包括一些国家的利好消息，其中有些国家的 FDI 下滑幅度并不大，有些国家的 FDI 已经开始复苏。

无论是好消息还是坏消息，我们始终都要了解整个 FDI 的流动特点，以及不同国家的发展特点。这是个重要的任务：全世界有近 200 个国家和地区是 FDI 的目的地，其中许多还是 FDI 的来源地。本书概括介绍了许多情况特殊的国家的 FDI 流动情况，其中有的国家是因为规模较大，如美国、巴西和中国，有的是因为它们引领了发展的趋势，如比利时、智利和加拿大。

在跟踪研究 FDI 的发展状况时，我们不可能获得足够正确、可靠，而且具有比较意义的信息。这本国别概览的独到之处在于，它为我们提供了及时、丰富和简明的信息，这些信息有助于我们理解和研究与 FDI 有关的公共政策和民营政策。由于此类投资关乎我们的经济水平，因此希望本书的内容也能对公众的观念和利益相关者的观点产生影响。

每个国家的情况不尽相同，而且国家概览之后还有一套格式化的附表，其中透露出的有趣观点既可以丰富我们对整体 FDI 状况的了解，又可以提醒我们，影响 FDI 流动的因素的数量之多、情况之复杂，以及它们之间相互影响程度之深。如果没有对特殊国家、特殊行业、特殊公司、特殊政策，以及特殊的公众情绪的深刻认识，这些 FDI 数据绝不会这么鲜活。

因此，无论是读过还是未读过本书的读者，且让我们对这些国内专家表示深深的谢意，他们为本书准备的内容让我们大致了解了 FDI 的整体发展状况，以及 FDI 给世界各地的研究人员、公司顾问和高管，以及决策者带来的困扰。

让·博德温（Jean J. Boddewyn）

纽约市立大学柏鲁克分校（Baruch College, City University of New York）

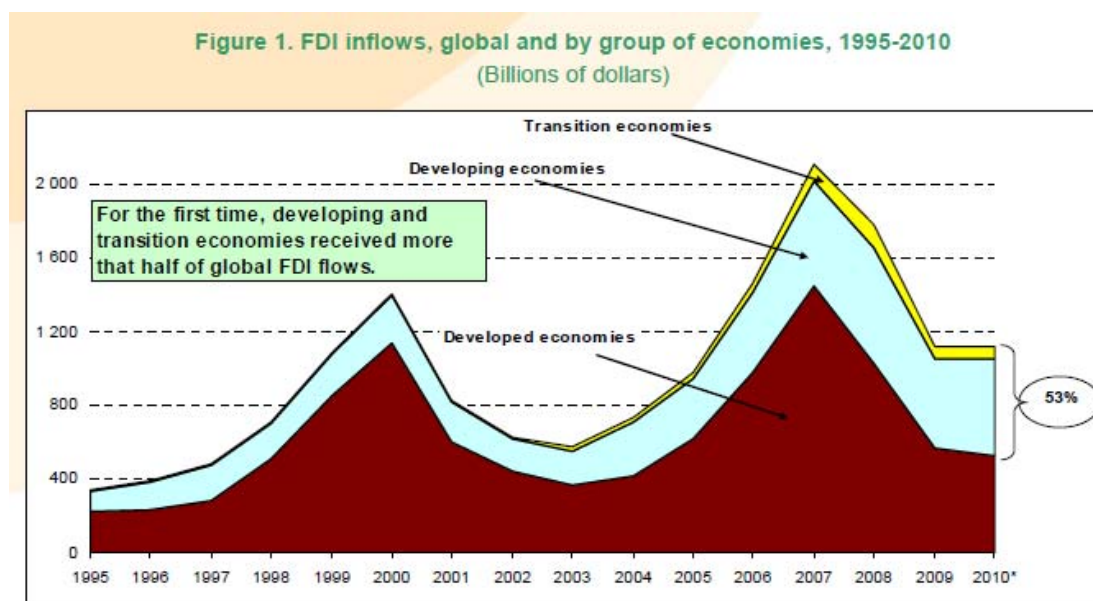
国际商业专业名誉教授

## 序言

过去一年来，维尔-哥伦比亚大学可持续国际投资中心编写的，介绍多个国家外国直接投资（FDI）流动情况的《哥伦比亚大学 FDI 国别概览》为分析外国直接投资的发展趋势及相关政策做出了贡献。

撰写本书的作者以及参与同行评审的委员都是世界各地的专家学者，他们采用统一的写作格式，通过 FDI 流入情况或对外直接投资情况这两个方面，重点讨论了 FDI 的趋势和发展、公司、政策情况、全球金融危机和各个国家的发展前景。

近 20 年来，国际投资日益成为全球化经济的重要特点，而且其增长速度远远快于世界 GDP 的增速。全球 FDI 流量从 1990 年<sup>1</sup>的 2080 亿美元增至 2010 年<sup>2</sup>的 1.1 万亿美元，增幅达 500%。FDI 存量则从 1990 年的不到 2 万亿美元增至 2009 年底的 18 万亿美元。<sup>3</sup>



资料来源：UNCTAD，全球投资趋势监测，网址：  
[http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20111\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20111_en.pdf)。

<sup>1</sup> UNCTAD 的 FDI 统计，网址：<http://unctadstat.unctad.org>。

<sup>2</sup> UNCTAD，2011 年 1 月 17 日的全球投资趋势，网址：  
[http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20111\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20111_en.pdf)。

<sup>3</sup> UNCTAD 的 FDI 统计，网址：<http://unctadstat.unctad.org>。

当研究国际经济关系时，贸易问题仍然是关注的焦点，但是在跨国提供商品和服务方面，国际投资的重要性已经比贸易大出了一倍。2009年，世界商品和服务出口总额为16万亿美元，而外国公司的全球销售额为29万亿美元。<sup>4</sup>

全球FDI的增长速度快于世界GDP的增速，而东道国政策的变化是导致这一现象的原因之一。由于一些国家——主要是发展中国家和曾经实行中央计划经济的国家——放弃了自给自足或进口替代政策，因此许多国家向外国投资敞开了大门。大部分国家现在还采取了吸引FDI的积极战略，它们在国家和地方两个层面扩大投资促进机构的作用。

近年来，虽然大多数监管改革都是朝FDI自由化和促进FDI的方向发展，但是最近重新考量FDI的成本和收益的趋势又有所抬头，而且此举已经导致限制FDI的监管规定日益增多。与此同时，强有力的国际投资法律和政策体系逐渐形成，其中包括了太多的国际投资协定，如双边投资协议和包含投资条款的自由贸易协定。这个体系加强了国际投资领域的法制化。

本书试图通过研究个别国家（其中既有发达国家，也有新兴市场）FDI流动情况的突出特点，特别是关注此类投资的国家政策框架，帮助我们理解FDI在世界经济中日益重要的作用。此外，我们还在继续为编写此类国别概况做准备，一方面是更新本书中各个国家的情况，另一方面是编写没有涉及的国家的內容，新书将发布在维尔-哥伦比亚大学中心的网站上，网址：<http://www.vcc.columbia.edu>。我们希望本书成为所有对外国直接投资感兴趣的读者的参考工具。

卡尔·萨望  
托马斯·约斯特  
肯·戴维斯  
安娜-玛丽亚·帕维达·加茜斯

2011年1月，纽约市

---

<sup>4</sup> 2010年10月国际货币基金组织世界经济展望数据库，网址：<http://www.imf.org>。

## 缩略语汇总

BIT—双边投资协定

BRIC—金砖国家，包括巴西、俄罗斯、印度、中国

FDI—外国直接投资

IFDI—FDI 流入量

OFDI—对外直接投资

FTA—自由贸易协定

GDP—国内生产总值

IMF—国际货币基金组织

M&A—兼并与收购

MNE—跨国公司

NAFTA—北美自由贸易协定

OECD—经济合作与发展组织

R&D—研究与开发

SME—中小企业

SOE—国有企业

SWF—主权财富基金

UNCTAD—联合国贸易和发展会议组织

WTO—世界贸易组织

# 第一部分

## 发达经济体

## 第一章：奥地利

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：克里斯蒂娜·贝拉克 (Christian Bellak)，苏珊·梅尔 (Susanne Mayer)

二战以来，外国直接投资 (FDI) 在奥地利始终发挥着重要作用，并且为整体投资做出了重大贡献。奥地利的 FDI 流入存量连年增长，只有两年除外。最近一次下滑发生在 2008 年，其原因是经济和金融危机。事实上，价值调整导致奥地利的 FDI 流入存量减少了 4%。不过从实际情况来看，如果按照就业状况来衡量，2008 年的 FDI 流入量甚至还有所增长，而且从 2009 年的预计数据中可以看出，奥地利的 FDI 流入存量将恢复增长。本文着重介绍了奥地利 FDI 流入量中一些有特点的实际情况，以及奥地利的 FDI 政策环境。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

长期以来，在奥地利的外国公司分支机构一直发挥着重要作用。上世纪 70 年代中期，奥地利制造业中的外国资本大约占三分之一，其他三分之二为国有资本和私有资本平分。后来，由于实施私有化政策，展开以服务经济为目标的结构转型，再加上国际并购交易的日益增加，这个格局发生了变化。但是，FDI 流入量仍然在固定资本形成总额中占据重要位置（2009 年，FDI 流入量占固定资本形成总额的 13%）。

从近年的发展来看，2007 年奥地利的 FDI 流入存量增长了 47%，达到 1630 亿美元（参见附表 1），约占 GDP 的 41%。2008 年，奥地利 FDI 流入量的上升势头陷入停滞，FDI 流入存量开始减少。但是在 2009 年奥地利的 FDI 流入存量又恢复了增势，而且几乎达到 2007 年的水平。2008 年以美元来衡量的 FDI 流入存量有所下滑的原因之一是欧元兑美元的汇率贬值。2009 年，奥地利的 FDI 净流入量达到 73 亿美元（参见附表表 2）。其中包括 44 亿美元的新股票，50 亿美元的股票撤资（因此净股票投资减少了 6 亿美元），44 亿美元的利润再投资以及其他资本（35 亿美元）。

2010 年第一季度，奥地利的 FDI 净流入量为 58 亿美元，与上年同期相比有了显著增长（2009 年第一季度为 25 亿美元）。不过从年均水平来看，还不能就此预期当年的 FDI 流入量会有大幅增长，因为一些奥地利的 FDI 来源国的经济仍然处于低速增长阶段。

从奥地利的 FDI 流入量的行业分布中可以清楚地看出，奥地利经济发展中的结构性转变，以及它的地理优势（参见附表 3）。以市场价格的资本总量来看，制造业吸收的 FDI 只占奥地利 FDI 流入存量的 14%（1989 年为 40%）。因此，如今流入奥地利的 FDI 大部分进入了服务行业，“专业化、科学化和技术化的服务领域”吸收的 FDI 占奥地利 FDI 流入存

量的 45%——这个比例在近 10 年来一直保持着快速增长的态势（详细情况参见附表 3）这个领域包括工程、应用研究和咨询服务。此外，由于主要的外国银行逐步控制了奥地利的银行，因此“金融中介”所占的比例显著增加。

近 10 年来，奥地利 FDI 流入量的行业分布发生了显著变化，与之形成鲜明对照的是，投资奥地利的外国投资者的区域分布几乎没有什么变化。从附表 4 中的数据可以看出，流入奥地利的 FDI 仍然属于区域现象。<sup>5</sup>2007 年，奥地利的三个邻国（德国、瑞士和意大利）的投资占奥地利 FDI 流入存量（1590 亿美元）的一半以上。除英国外，其他欧洲国家——荷兰除外，它的投资为 90 亿美元——的投资都很少。在欧洲以外的投资来源地中，即便是日本和美国这样的投资大国，其投资总额在 2007 年也只有 210 亿美元（约占奥地利 FDI 流入存量的 11%）。

不过应该指出的是，那些乍一看似乎与奥地利无关的交易也许会对奥地利 FDI 流入量的地理分布产生重大影响。我们可以用最近发生的两起重大交易加以说明。首先，2006 年至 2007 年，日本对奥地利的投资存量从 18 亿美元增至 69 亿美元，其主要原因是日本烟草公司收购了英国烟草公司，<sup>6</sup>以及日本烟草公司对 Austria Tabak 公司的直接投资。其次，2006 年意大利的 Unicredit Group 收购了德国的 Bayerische Hypo-Vereinsbank 公司，导致外国投资者向奥地利大量转移。截至目前，这笔投资还被认为是德国投资。由于对内投资适用于“最终受益人原则”，因此尽管奥地利银行（Bank Austria）仍归 Bayerische Hypo-Vereinsbank 所有，但是该银行必须重新认定为意大利投资，而不是德国投资。这个变化改变了德国在奥地利 FDI 流入存量中的主导地位，2006 年之前德国投资几乎占奥地利 FDI 流入存量的三分之一。

我们几乎很难获得在奥地利的外国公司分支机构的简明扼要的运营数据，大部分众所周知的数据都与雇员人数、销售额和利润额有关。2000 年，外国公司在奥地利的分支机构的雇员人数达到顶峰，大约拥有雇员 25.24 万人，随后这个数字开始下滑并且一直持续到 2007 年，当年外国分支机构在奥地利的雇员人数为 23.52 万人，重新回到了上世纪 90 年代初的水平。与之形成对照的是，外国公司在奥地利的分支机构的累计销售额始终稳步增长（由于市场规模较小，2007 年只有 1370 亿美元）。从利润额来看，2007 年整体股票中间收益率为 11.6%，成熟投资的中间价值是新公司的两倍。可惜的是，目前尚没有奥地利国内公司或者所有公司的经营数据可供比较。唯一的价值数据——并非直接数据，但是具有很高的可比性——是制造业的股票收益中间值，2007 年这个收益率为 18.5%；目前尚不清楚基础产业和第三产业会对这个数字产生怎样的影响，因此也就无法就此得出肯定的结论。

流入奥地利的 FDI 有一个鲜明的特点，那就是“特殊目的实体”（SPE）或“壳公司”发挥的重大作用。按照经济合作与发展组织（OECD）目前的标准定义，在东道国没有任何经济活动的公司都是“特殊目的实体”。它们是位于奥地利的、归非居民所有的控股公

---

<sup>5</sup>请注意，在规定的国家分类中的最新数据是 2007 年的。2008 年的 FDI 地理分布数据也可以得到，只是它们被归入了不同的类别。

<sup>6</sup>这是由两家外国公司完成的并购，此次收购最终影响了一家奥地利公司的所有权。

司，他们持有海外非居民企业的控股权。特殊目的实体选择奥地利是因为它对此类投资提供了有利的税收待遇。2005 年虽然只增加了 5 个特殊目的实体，但是奥地利的 FDI 流入存量却增加了近 710 亿美元。2007 年和 2008 年，特殊目的实体仍然非常重要，其投资几乎占奥地利 FDI 流入存量的 40%。<sup>7</sup>

区域性控股公司是流入奥地利的 FDI 的另一个特点。这些奥地利公司由外国人所有的母公司成立，在奥地利国内开展经营活动并且从事 FDI 活动。例如，奥地利银行就是中东欧市场的“桥头堡”；这也是它的意大利东家（Unicredit 公司）把在中东欧国家的分支机构置于奥地利银行的控制之下的原因。这些桥头堡至关重要。如果把它们分开单独计算，奥地利的 FDI 流入存量就只有 610 亿美元。按照奥地利央行（Austrian Central Bank）的统计，来自 30 多个国家和地区的跨国公司在奥地利建立了自己的桥头堡或地区总部。

特殊目的实体和区域控股公司的投资在流入奥地利的 FDI 中占据的比例最大，其余则是以奥地利市场为目标或者致力于垂直 FDI 活动的外国公司的投资。如果以就业人数以及投资项目数来衡量，特殊目的实体和区域控股公司在 FDI 流入量中所占的比例会小得多。

奥地利央行的调查结果显示<sup>8</sup>，这些情况符合奥地利的“目标”位置优势，如较高的人均收入，有利的单位劳动成本（尽管工资成本较高，但是可以通过较高的生产率予以弥补），技术水平较高的劳动力，以及邻近中东欧市场。市场寻求型动机并不是外国投资进入奥地利的主要原因（就投资资本总额而言，仅占 20%），而劳动力成本、税收和采购因素导致的投资占 56%

## 公司

附表 6 列出了近 3 年来最重要的并购交易。2007 年最突出的交易，首推奥地利银行的东家由德国公司转变为意大利公司（如前所述），其次是它在中东欧的大部分活动的所有权由 Unicredit 公司转移到了奥地利银行。后一笔交易的影响不仅仅是增加了奥地利的 FDI 流入存量，由于奥地利银行成为中东欧分支机构的地区总部，因此奥地利的对外直接投资存量也有所增长。2008 年至 2009 年没有出现可与之相比的大规模交易，当年相对较低的 FDI 流入量就反映了这个特点。

最近一次大规模撤资是在 2009 年底至 2010 年初，当时 Bayerische Landesbank 下属的 Hypo Alpe-Adria-Bank 破产，随后奥地利政府重新将其收归国有。不过，Bayerische Landesbank 在 2007 年才收购了奥地利 Hypo Alpe-Adria-Bank 的股权（50%加 1 的投票权，相当于 24 亿美元的交易）。<sup>9</sup>整桩交易的价值大约为 22 亿美元，其中 12 亿美元由 Bayerische Landesbank 提供，奥地利政府以及卡林西亚当地政府和私营公司出资 6.58 亿美

<sup>7</sup> OeNB, *Internationale Vermögensposition Österreichs 2008* (Vienna: Statistiken Sonderheft, 2009), table 1a.

<sup>8</sup> 网址: [www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053).

<sup>9</sup> 公布的交易价值数据略有出入，具体数字取决于发布数据的出版物和媒体类型（同样参见下一条脚注）。



元。因此，投资者<sup>10</sup>Bayerische Landesbank 在最初投资奥地利的过程中获益匪浅，但是却不必负担全部亏损。与其他国家一样，这次事件在奥地利引发了一场关于国家在市场经济中的作用的大辩论，奥地利政府为银行业提供了巨额“一揽子拯救计划”（规模太大，以致不容倒闭），但是却不顾及其他行业。

## 当前全球危机的影响

经济危机导致奥地利的 FDI 流入存量的市场价值和账面价值<sup>11</sup>趋于一致：2008 年二者的比例接近 1，而 2005 年至 2007 年其平均比率为 1.2。由于未来的盈利预期越来越低，国外陷于停滞甚至不断萎缩的市场需求迫使外国公司的分支机构，尤其是基于出口平台的公司不得不注销资产。奥地利经济的产能利用率仍然很低，因此只能通过现有资产实现扩张。此外，对于流入奥地利的特殊类型的 FDI，如在奥地利的外国公司成立的，作为进入中东欧市场的桥头堡的分支机构来说，在危机期间，这些公司未来的增长前景的不确定性越来越大。

不过，这次经济危机带来的并不只是负面影响，从下面这些以生产集中的形式开展的“由危机引发的跨国公司重组”中就可以看得出来。奥地利没有“自己的”汽车制造业（但是奥地利拥有强大的汽车供应行业），因此汽车业的国际发展给制造业的主要部分带来了非常直接的影响。在这个方面，通用汽车欧洲业务的重组非常有趣，因为欧宝公司在奥地利有一家大型工厂。只要有人能够涉足目前欧宝公司在欧洲的重组活动，这家奥地利工厂就有可能从其他欧洲工厂的关闭中受益。应该指出的是，奥地利政府——至少从目前看是这样——还不愿意向通用汽车公司提供任何资助，以便使其工厂留在奥地利。

## 政策情况

吸引 FDI 始终是奥地利政府的主要工作，而且从不受政府的政治倾向的干扰。除个别情况外，奥地利过去吸引 FDI 一直都非常成功，但是它从未针对吸引 FDI 推出过具体的政策或法律。相反，这个做法是为了创造有利于整体投资的经济环境。不过，有一些领域中，政策为吸引 FDI 起到了直接作用，其中包括那些与税收、投资保护和研发有关的领域。

作为欧盟成员国，单一市场的四个自由化原则同样适用于奥地利（人员流动受到一定的限制），因此其他欧盟成员国与奥地利之间的 FDI 流动不受任何限制。奥地利逐步构建起了双边投资协定（BIT）网络，截至 2010 年 9 月，已经生效的双边投资协定有 59 个。最近一个双边投资协定是在 2004 年与埃塞俄比亚签署的，与阿尔及利亚的双边投资协定在

---

<sup>10</sup> 参见“HGAA-Deal: Österreich verstaatlicht Krisen-Tochter der BayernLB”，*Spiegel Online*，2010 年 8 月 24 日，网址：[www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/0,1518,666864,00.html](http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/0,1518,666864,00.html)。

<sup>11</sup> 应该指出的是，2007 年的数据是最新的详细数据，而且是奥地利国家银行在 2009 年底发布的。这份材料使报告方式发生了重大变化，如对上市公司使用市值。因此，我们应该记住，除了商业周期的影响外，退市的公司（最近的奥地利银行；以及德国汉莎公司收购的奥地利航空公司）对流入奥地利的 FDI 的市值有显著影响。此外，还介绍了“其他 FDI 资本”中包括的资本延伸，以及新增加的 FDI 分类，如“特殊目的实体”以及“间接”FDI 的分类的变化。

2006 年生效，这也是最新生效的双边投资协定。<sup>12</sup>目前，还有一些双边投资协定尚在谈判过程中。<sup>13</sup>

公众一直在讨论是否有必要把奥地利法律中规定的，较严格的环境、社会和劳工标准纳入双边投资协定，目前已经拟定了一份奥地利的双边投资协定模板，其中包括了投资者在环境（第四章）<sup>14</sup>和劳工方面（第五章）<sup>15</sup>的规定。不过，截至目前还没有任何上述规定纳入实际的双边投资协定。<sup>16</sup>

奥地利在区域协助、中小企业（如通过贷款担保）、技术促进（如通过奖励和税收优惠）、教育和培训等领域提供许多投资激励措施。无论所有权有何不同，奥地利国内的公司和外国公司都能平等地享受大部分激励措施。奥地利先进的出口促进体系同样让外国投资者受益匪浅，因为有相当一部分流入奥地利的 FDI 是出口导向型投资。起初，这个体系是为出口商和对外投资者设立的，后来它通过 Oesterreichische Kontrollbank 提供的出口信贷逐渐开始为对内投资者服务，Oesterreichische Kontrollbank 代表奥地利联邦财政部充当奥地利的出口信贷机构。

在选址问题上，尽管奥地利的许多位置因素与中东欧邻国之间还有很大的差异，但奥地利还是感到来自中东欧的邻国的竞争压力越来越大。奥地利政府已经采取了多项措施，应对来自新地点的竞争。例如，2005 年奥地利法定的公司税率从 34% 降至 25%，随后政府又修改了税收法。如今，奥地利有利的税收环境中包括集团内部的跨国亏损注销（Gruppenbesteuerung）、国际交易免税，以及针对信托机构和基金会的特殊法律等条款，所有措施都有利于创建中小型企业，有利于留住公司。除了这些完全属于国内税法的改革外，避免双重征税协定的数目也在逐步增加，目前有多项协定正处于谈判阶段。<sup>17</sup>

<sup>12</sup> 参见奥地利联邦经济、家庭和青年部，“Bilaterale Investitionsschutzabkommen – Länder”，网址：

[www.bmwfj.gv.at/Aussenwirtschaft/Investitionspolitik/Seiten/BilateraleInvestitionsschutzabkommen-Länder.aspx](http://www.bmwfj.gv.at/Aussenwirtschaft/Investitionspolitik/Seiten/BilateraleInvestitionsschutzabkommen-Länder.aspx)。

<sup>13</sup> 不过，奥地利政府并没有公开宣布有哪些国家参与。

<sup>14</sup> 从未正式公开这份双边投资协定模板。不过，从一份未经授权的文件中可以看到这样一段话，“签约方认识到，通过弱化或削减国内环境保护法的保护力度来吸引投资是不正确的。因此，各方都应该努力确保不会通过弱化或削减这些法律所提供的保护力度来放弃或损害这些法律，抑或提供放弃或损害这些法律的途径，从而鼓励在其领土上创建、收购、扩大或者挽留投资项目。如果一方认为，另一方提供了这样的鼓励措施，它可以与另一方进行协商，双方应该通过协商达成共识，避免出台这样的鼓励措施”。

<sup>15</sup> 资料来源参见之前的脚注。“相关方认识到，通过弱化或削减国内劳工法提供的保护力度来吸引投资是不正确的。”因此，各方应该努力确保不会通过弱化或削减第二段所说的对国际认可的劳工权利的遵守来放弃或损害这些法律，抑或提供放弃或损害这些法律的途径，从而鼓励在其领土上创建、收购、扩大或者挽留投资项目。在本文中，“劳工法”意味着与以下国际认可的劳工权利直接相关的各个条例或规章：（1）结社权；（2）组织权和集体谈判权；（3）禁止以任何形式强迫或强制劳工工作；（4）儿童和年轻人的劳动保护，包括儿童的最低就业年龄，以及禁止和取消最恶劣的童工形式，以及；（5）为最低工资、工作时长以及职业安全与健康创造可接受的工作条件。”

<sup>16</sup> OECD 跨国企业指南的国家联络机构在以下网址提供有关信息材料：<http://www.bmwfj.gv.at/Aussenwirtschaft/Investitionspolitik/Seiten/OECD-LeitsaetzufuermultinationaleUnternehmen.aspx>。ABA——投资奥地利（Invest in Austria，政府机构）在以下网址提供信息：<http://www.aba.gv.at/EN/ABA-Invest+in+Austria.aspx>。

<sup>17</sup> 参见奥地利联邦财政部，“Liste der österreichischen Doppelbesteuerungsabkommen auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen”，网址：[www.bmf.gv.at/steuern/fachinformation/internationalessteu\\_6523/diesterreichischend\\_6527/start.htm](http://www.bmf.gv.at/steuern/fachinformation/internationalessteu_6523/diesterreichischend_6527/start.htm)。

奥地利成立了一个联邦投资促进机构，旨在协调引资促进活动。<sup>18</sup>此外，奥地利的九个省全都成立了类似的地区机构。这一点至关重要，因为不同地区间的补贴和激励计划存在巨大差异。投资机构在提供信息方面发挥了重要作用。多年来，它已经形成了一站式的理念，旨在提高对投资者的吸引力。危机期间，这些联邦和地方机构的活动尤其重要，因此此时外国投资者不愿参与新活动，也不愿扩大现有的投资项目。

其他国家遭遇的一个难题同样在奥地利的政界和媒体中引发了热议，这就是主权财富基金，尽管它的投资在奥地利屈指可数。目前只有阿布扎比投资局（Abu Dhabi Investment Authority）和利比亚投资局（Libyan Investment Authority）在奥地利有直接投资。<sup>19</sup>由于数量很少，因此还没有采取公开的行动（如特殊法律），但是这个话题还将继续讨论下去。

## 结论与前景

由于没有发生大规模的撤资事件，因此全球经济和金融危机对流入奥地利的 FDI 的影响并不大，不过由于增长速度减缓，因此数据会有很大的调整。与欧洲其他国家相比，奥地利的经济环境以及为公司提供的有利的税收环境颇具竞争力，因此奥地利现有的 FDI 项目以及新的 FDI 项目在未来会有进一步的发展。不过，由于流入奥地利的 FDI 大部分是以效率寻求型为主或者是出口导向型 FDI，因此具体情况还取决于其他国家的发展。

## 延伸阅读：

奥地利联邦经济、家庭和青年部，ed., *Jahrbuch: Österreichs Außenwirtschaft*。（英文简版：奥地利的对外经济关系）(Vienna, 2009)。

Bellak, Christian, “The investment development path of Austria,” *Transnational Corporations*, vol. 10, no. 2 (2001), pp. 107-134.

Greul, Erich and René Dell'mour, *Statistik der Auslandsunternehmenseinheiten (FATS-Statistik)*, available at: [www.statistik.at/web\\_de/statistiken/unternehmen\\_arbeitsstaetten/auslandsunternehmenseinheiten/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/unternehmen_arbeitsstaetten/auslandsunternehmenseinheiten/index.html).

OeNB, “Direct investment 2007,” *Statistiken, Special Issue* (Vienna: September 2009), available at: [www.oenb.at](http://www.oenb.at).

Pfaffermayr, Michael, Christian Bellak and Michael Wild, “Firm performance after ownership change: a matching estimator approach,” in *Applied Economics Quarterly*, vol. 52, no. 1 (2006), pp. 29-54.

---

<sup>18</sup> 参见奥地利商业机构，网址：[www.aba.gv.at](http://www.aba.gv.at)。

<sup>19</sup> “Libysche Investoren werden stärkste Unicredit-Aktionäre”, Die Presse, 05.08.2010 and “Gaddafi-Fonds kauft sich in Österreich ein”, Die Presse, 14.09.2009.

## 参考网站:

如欲了解 FDI 数据, 请登录奥地利央行网站, 网址:

[www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053)。

如欲了解有关奥地利 FDI 的最新出版物, 请登录:

[http://www.oenb.at/de/img/shst\\_2010\\_09\\_mon\\_tcm14-207927.pdf](http://www.oenb.at/de/img/shst_2010_09_mon_tcm14-207927.pdf)。

## 统计附录

附表 1: 2000-2009 年奥地利 FDI 流入存量 (单位: 10 亿美元)

经济体	2000 <sup>a</sup>	2001 <sup>a</sup>	2002 <sup>a</sup>	2003 <sup>a</sup>	2004 <sup>a</sup>	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a, b</sup>
奥地利	31	35	45	58	70.7	83	111	163	148	161
备查: 参照经济体										
德国	272	272	298	395	512.1	476	592	676	701	....
斯洛伐克	5	6	9	15	21.9	28	34	45	46	....
瑞士	87	89	125	162	197.7	170	265	338	374	....

资料来源: UNCTAD 的 FDI 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi>; OeNB, 2010, zip file Stand/Beschäftigte der österreichischen ausländischen Direktinvestitionen nach Branchen – NACE 2003 von 1990 bis 2008, 网址: [www.oenb.at](http://www.oenb.at)。

<sup>a</sup> 奥地利采用的美元与欧元的汇率: 2000 年 0.9305; 2001 年 0.8813; 2002 年 1.0487; 2003 年 1.2630; 2004 年 1.3621; 2005 年 1.1797; 2006 年 1.3170; 2007 年 1.4721; 2008 年 1.3917; 2009 年 1.4406。

<sup>b</sup> 2009 年的价值是初步数据, 因为 2009 年的 FDI 流量加入了 2008 年的存量。

**附表 2：2000-2009 年奥地利 FDI 流入量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a</sup>
奥地利	8.8	5.9	0.4	7.1	3.9	10.8	7.9	29.6	11.9	7.3
备查：参照经济体										
德国	198.3	26.4	53.5	32.4	-10.2	47.4	57.1	56.4	24.9	....
斯洛伐克	1.9	1.6	4.1	2.2	3.0	2.4	4.7	3.3	3.4	....
瑞士	19.3	8.9	6.3	16.5	0.9	-1.0	30.8	49.2	17.4	....

资料来源：UNCTAD 的 FDI 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>；OeNB, *Pressedienst 30.4.2010: Österreichs Außenwirtschaft in ruhigerem Fahrwasser* (Vienna, 2010)。

<sup>a</sup> 美元与欧元的汇率：2008 年 1.4717；2009 年 1.3928。

**附表 3：2000 年和 2008 年奥地利 FDI 流入存量的行业分布**（单位：百万美元）

领域/产业	2000 <sup>a</sup>	2008 <sup>a</sup>
<b>所有领域/产业</b>	<b>31,165</b>	<b>147,785</b>
<b>基础产业</b>	<b>290</b>	<b>404</b>
农业、采矿	290	404
<b>第二产业</b>	<b>6,514</b>	<b>17,963</b>
食品、饮料和烟草	182	1,150
纺织和纺织品，皮革和皮制品	193	335
木材、纸张和印刷	618	2,597
化学品、石油产品、药品	1,374	4,764
非金属矿产品	458	710
基本金属和金属制品	505	1,253
计算机、电子和光学产品	1,983	2,035
机械设备	628	1,960
运输设备制造	285	572
其他产品、维修和安装	147	264
电力、水供应、水收集和处理	30	2,127
建筑	112	198
<b>第三产业</b>	<b>24,359</b>	<b>129,418</b>
贸易	6,258	20,920
交通和仓储、邮政和快递服务	169	931
食宿服务	143	391
信息和通信服务	2,213	1,925
金融中介	6,231	42,503
房地产活动	924	3,116
职业、科学和技术服务	8,125	58,097
行政和支持服务	287	1,557
公共和其他服务	9	-21

资料来源：OeNB, 2010, zip file Stand/Beschäftigte der österreichischen/ausländischen Direktinvestitionen nach Branchen – NACE 2003 von 1990 bis 2008，网址：[www.oenb.at](http://www.oenb.at)。

<sup>a</sup> 美元与欧元汇率：2000年 0.9305；2008年 1.3917。

**附表 4：2000 年和 2007 年奥地利 FDI 流入量的地理分布（单位：百万美元）**

区域/经济体	2000	2007
世界	31,165	159,111
发达经济体	30,136	141,204
欧洲	27,411	116,755
欧盟	24,297	104,235
德国	14,168	40,007
北美	1,925	16,464
加拿大	41	1,980
美国	1,884	14,484
其他发达国家	801	7,986
澳大利亚	20	120
日本	782	6,873
发展中经济体	797	13,301
非洲	1	3,314
亚洲和大洋洲	678	9,204
拉美和加勒比海	117	783
东南欧和独联体	232	4,606

资料来源：OeNB, “Direct Investment 2007,” Statistiken, Special Issue, (Vienna, September 2009), available at: [www.oenb.at](http://www.oenb.at) and information provided by René Dell’mour of the Austrian Central Bank.

**附表 5：2008 年奥地利的外国子公司（按资产排列）（单位：百万美元）**

排名	公司名称	行业	资产总值
1	Bank Austria	银行	5,003
2	GM - Opel	汽车	n.a.
3	Siemens AG Österreich	电子产品	4,547
4	Bawag	金融和保险	n.a.
5	BMW Magna	汽车零配件	n.a.
6	T-Mobile	通信	n.a.

资料来源：公司提供的信息。

附表 6：2007-2009 年奥地利主要的并购交易（按投资公司排列）

（单位：百万美元）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	收购的股权（百分比）	预计值/宣布的交易价值
2009	Adesso AG	德国	CFC	标准化软件	100.00	3.4
2009	Novo Invest Co Srl	罗马尼亚	Wettpunkt	娱乐休闲服务	100.00	7.4
2009	Bilfinger Berger AG	德国	MCE AG	特殊行业机械	100.00	515.2
2009	Aragon AG	德国	MLP Finanzdienstleistungen AG	投资顾问	100.00	7.3
2009	Barracuda Networks Inc	美国	Phion AG	标准化软件	79.75	13.9
2009	SIBUR Holding	俄罗斯	CITCO Waren-Handels GmbH	石油和石油产品批发	100.00	269.8
2009	Novartis AG	瑞士	Ebewe Pharma GmbH-Specialty	药品筹备	100.00	1,272.9
2009	Michael Huber Muenchen GmbH	德国	Micro Inks GmbH	油墨	100.00	0.02
2009	Deutsche Lufthansa AG	德国	Austrian Airlines AG	空中运输筹划	53.84	1,443.7
2009	Deutsche Lufthansa AG	德国	Austrian Airlines AG	空中运输筹划	41.56	207.8
2008	Union Investment Real Estate	德国	ARCOTEL Kaiserwasser	酒店和汽车旅馆	100.00	42.4
2008	IDEX Corporation	美国	iPEK Spezial TV GesmbH & CO KG	电子零配件	100.00	42.3
2008	Net 1 UEPS Technologies Inc	南非	BGS Smartcard Systems AG	个人信用机构	80.10	106.6
2008	Radiant Systems Inc	美国	Orderman GmbH	计算机外围设备	100.00	30.9
2008	YIT Corp	芬兰	MCE AG-Building Technology	特殊行业机械	100.00	85.6
2008	Unicredito Italiano SpA	意大利	Bank Austria Creditanstalt AG	银行	3.65	1,272.4
2008	Criteria CaixaCorp SA	西班牙	Erste Group Bank AG	银行	4.90	916.8
2008	Dubai	阿联酋	F:WZ	标准化软件	100.00	25.0

	Aerospace Entrp					
2008	Unibail-Rodamco SE	法国	Shopping City Sued	非住宅建筑物业	100.00	954.9
2008	Hungarian Telephone & Cable	美国	Memorex Telex Communications	不包括无线电话的电话通信	95.70	129.6
2007	Novartis AG	瑞士	Intercell AG	不包括诊断介质的生物技术产品	9.80	214.0
2007	VA Tech WABAG Ltd	印度	VA Tech Wabag GmbH	水供应	100.00	100.0
2007	Constantia Packaging BV	荷兰	Constantia Packaging AG	基本铝制品	12.83	147.2
2007	Mondi Packaging Paper Swiece	波兰	Unterland Flexible Packaging	层压塑料膜、异形材	100.00	100.0
2007	Investor Group	英国	ONE GmbH	无线电话通信	82.55	1,876.7
2007	BayernLB Holding AG	德国	Hypo Alpe-Adria-Bank	银行	50.00	2,185.9
2007	Basic Element Co	俄罗斯	Strabag SE	工业建筑和仓库	30.00	1,427.2
2007	Rasperia Trading Ltd	俄罗斯	Bauholding Strabag SE	工业建筑和仓库	30.00	1,637.3
2007	Wacker Construction Equipment	德国	Neuson Kramer Baumaschinen AG	机械动力传输设备	n.a.	828.8
2007	Westcore Properties LLC	美国	Koninklijke-Ppty Portfolio	非住宅建筑物业	100.00	108.0
2007	Investor Group	美国	BAWAG	银行	100.00	4,209.6

资料来源: Thomson ONE Banker. Thomson Reuters。



附表 7：2007-2009 年奥地利主要绿地投资项目，按投资公司排序（单位：百万美元）

年份	投资公司	投资来源地	行业	预计值/宣布的投资价值
2009	International Petroleum Investment Company (IPIC)	阿联酋	塑料	107.6
2009	O. N. Sunde	挪威	塑料	50.7
2009	International Petroleum Investment Company (IPIC)	阿联酋	塑料	75.3
2009	Accor	法国	酒店和旅游	58.2
2009	Dialog Semiconductor	德国	半导体	50.9
2009	Valiant Machine & Tool Inc	加拿大	汽车零配件	66.6
2009	Four Seasons Hotels & Resorts	加拿大	酒店和旅游	59.8
2009	International Petroleum Investment Company (IPIC)	阿联酋	塑料	51.8
2009	HiPP	德国	食品和烟草	57.1
2009	Baxter	美国	生物技术	112.0
2008	Novartis	瑞士	制药	70.9
2008	Google	美国	软件和信息技术服务	252.8
2008	Mahle	德国	汽车零配件	63.9
2008	Motel One Hotels & Resorts (Astron Hotels & Resorts)	德国	酒店和旅游	60.3
2008	Hotusa	西班牙	酒店和旅游	60.3
2008	Carlyle Group	美国	房地产	159.2
2008	Sol Melia Hotels & Resorts	西班牙	酒店和旅游	60.3
2008	NH Hotels (NH Hoteles)	西班牙	酒店和旅游	60.3
2008	Wacker	德国	工业机械设备和工具	86.0
2008	ProLogis	美国	房地产	103.8
2008	Brixxon	匈牙利	汽车 OEM	236.4
2008	UniCredit (UniCredito Italiano)	意大利	金融服务	128.1
2008	Sony	日本	消费电子	111.5
2007	Viessmann Werke	德国	工业机械设备和工具	79.0

2007	General Motors (GM)	美国	发动机和涡轮机	80.9
2007	Global Crossing	百慕大	通信	133.9
2007	MAN	德国	汽车 OEM	147.1
2007	McArthurGlen	英国	房地产	196.0
2007	Fomento de Construcciones y Contratas (FCC)	西班牙	工业机械设备和工具	132.2
2007	O. N. Sunde	挪威	塑料	83.2
2007	Rexam	英国	金属	131.4
2007	Magna International	加拿大	医疗保健	129.9
2007	International Petroleum Investment Company (IPIC)	阿联酋	塑料	84.0

资料来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

## 2010 年 FDI 流出情况及其政策背景

作者：克里斯蒂娜·贝拉克 (Christian Bellak)，苏珊·梅尔 (Susanne Mayer)

奥地利公司是对外直接投资领域的后起之秀，上世纪 90 年代中期以前它们基本都属于出口导向型的公司。1995 年加入欧盟后，奥地利的对外直接投资才开始发展。东欧市场的开放效应进一步刺激了这一进程。上世纪 90 年代以来，奥地利的对外直接投资存量一直保持增长趋势。2008 年，奥地利的对外直接投资流量达到了有史以来第二高的水平，奥地利也因此跻身全球最大的 20 个对外投资经济体的行列。<sup>20</sup> 不过，这个局面在 2008 年发生了巨大变化，由于危机后的价值调整，奥地利当时的对外直接投资存量陷入停滞。总体而言，奥地利的经济政策有利于 FDI 的发展，最近奥地利又修订了税收政策，出台了一些有利于奥地利母公司的措施。

### 趋势和发展

#### 国家层面的发展

上世纪 90 年代中期以前，由于奥地利公司很少成立外国子公司，而且每家公司的外国分支机构屈指可数，因此奥地利的对外直接投资有限。90 年代中期以后，奥地利的对外直接投资开始发展。2007 年，奥地利的对外直接投资存量<sup>21</sup>的同比增长率至少为 41%（参见附表 1）。2007 年的一桩交易的交易额占到了当年奥地利对外直接投资存量增长额的一半以上。由于奥地利的对外直接投资存量创新高，因此 2006 年和 2007 年是奥地利对外直接投资发展的黄金时期。2008 年爆发危机后，以名义美元价值来衡量，奥地利的对外直接投资存量保持不变。2009 年，奥地利的对外直接投资存量再次开始增长（大约增加了 100 亿美元）。<sup>22</sup> 不过，这并不意味着当前的经济危机对奥地利的对外直接投资没有任何影响。通常而言，宏观情况并不能反映对外直接投资存量的行业分布、地理分布，以及在金融层面上的主要变化。例如，与往年相比，撤资/投资率<sup>23</sup>变化显著，从 2007 年的 20% 增至 2009 年的 81%。

从奥地利对外直接投资流量中可以清楚地看出，奥地利对外直接投资存量的发展变化（参见附表 2）。2008 年，奥地利的对外直接投资流量达到有史以来第二高的水平（310 亿美

<sup>20</sup> BMWFJ, *Direktinvestitionen Oesterreichs 2008* (Vienna, 2008), 网址:

<http://www.bmwfj.gv.at/Aussenwirtschaft/Aussenhandelsdaten/Seiten/default.aspx>。

<sup>21</sup> 克里斯蒂娜·贝拉克，“奥地利制造业跨国公司：长远角度”（Austrian manufacturing MNEs: long term perspectives），《商业史》杂志（*Journal of Business History*），vol. 39, no. 1 (1997), pp. 47-71。

<sup>22</sup> 奥地利央行的预计值 (OeNB)。

<sup>23</sup> 投资与撤资间的差额等于 FDI 的净流出量，具体情况参见附表 2。

元)<sup>24</sup>，乍一看，这似乎与上述的 2008 年对外直接投资存量增速放缓的趋势相反。2007 年和 2008 年对外直接投资流量和存量变化的区别是价值的大幅调整（当前的经济危机所致）和巨额的汇率损失造成的。<sup>25</sup>2009 年，形势发生了变化，当时的对外直接投资流量降至 67 亿美元。229 亿美元的新股权投资和 18 亿美元的利润再投资被 154 亿美元的股权撤资以及 27 亿美元资本外流抵消了。2010 年第二季度的数据显示，净对外直接投资流量只有 15 亿美元，而上年同期为 57 亿美元。

从行业分布来看，奥地利的对外直接投资存量主要集中于服务业，同时也是流向服务业，其中包括金融、贸易或控股产业（原因之一是为了避税，参见附表 3）。另一方面，制造业吸引了五分之一的资本投资，但是 2008 年制造业的就业人数占外国子公司雇员总数的 37%。服务业在对外直接投资中所占比例的稳定增长反映出奥地利经济的结构变化，它正在朝服务经济的方向转变。

尽管近十年来奥地利的对外直接投资大幅增长，但是奥地利的对外直接投资仍然是区域性的，而不是全球性的。奥地利的跨国公司把注意力集中在其他欧盟国家身上，而不是中欧、东欧和东南欧国家（参见附表 4）。2008 年的就业排名显示，捷克、匈牙利和罗马尼亚是奥地利最重要的三个对外直接投资目的地（其雇员人数分别为 8.1 万、8 万和 6.98 万人），它们甚至超过了面积更大的邻国德国（雇员人数为 6.7 万）。从资本数量来看，奥地利是以下六个国家最重要的投资来源地（斯洛文尼亚、克罗地亚、波黑、罗马尼亚、塞尔维亚和保加利亚）；从对外直接投资存量来看，奥地利是斯洛文尼亚的第二大投资来源地，在匈牙利和捷克排第三位。

外国子公司的运营数据很难获得，其中最主要的是就业人数、销售额和利润额的数据。<sup>26</sup>2001 年以来，奥地利海外子公司的雇员人数已经增加了一倍以上，大约有 50 多万人在 3699 家外国子公司工作。与海外雇员人数大幅增长形成鲜明对比的是，奥地利跨国公司在奥地利的雇员人数自 2002 年以来始终保持稳定，大约为 30 万人。国外雇员人数的增加主要是在服务业，制造业的雇员人数反而在减少（如化工和木制品行业）。

1998-2007 年，累计销售额增加了四倍，2007 年达到 1930 亿美元。从中可以看出，每家外国子公司的投资额从 1998 年的 1200 万美元增至 2007 年的 5200 万美元，平均投资规模在不断扩大。奥地利对外直接投资的盈利数据显示，2007 年的股票平均回报率达到了惊人的 11%，而当时其他许多子公司已经受到危机的影响。事实上，中位回报率只有 7.8%，从中可以确定，更大规模（同时也更成熟）的海外子公司是产生高回报率的原因，因此规模较小、成立时间更短的子公司盈利更少。1998-2007 年，奥地利的外国子公司的盈利总额为 510 亿美元。其中一半以上（280 亿美元）来自中欧和东欧国家（CEEC）。受“欧盟母公司/子公司指引”的影响，位于新旧欧盟成员国的奥地利外国子

---

<sup>24</sup> OeNB, *Pressedienst 30.4.2010: Österreichs Außenwirtschaft in ruhigerem Fahrwasser* (Vienna, 2010); and OeNB, *Pressedienst 17.9.2009: Direktinvestitionen 2009 deutlich schwächer* (Vienna, 2010); see also Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend, *Die Entwicklung der österreichischen Direktinvestitionen 2008* (Vienna 2010).

<sup>25</sup> OeNB, *Presseausendung 22. 7. 2010* by Johannes Turner, *Massive Wertberichtigungen stoppen das Wachstum der Direktinvestitionen: Ergebnisse der Direktinvestitionsbefragung der OeNB 2008* (Vienna, 2010).

<sup>26</sup> 最近的数据是指 2007 年的数据。

公司的所有利润几乎都可以在奥地利免税。这也暗示了，与国内获得的利润相比，海外利润同样具有吸引力，因此也就不会影响奥地利公司在海外的选址，只要在欧盟内部即可。

## 公司

与瑞士、荷兰等其他小国不同，奥地利几乎没有大型的全球化跨国公司。奥地利只有 25 家外国子公司在国外的证券交易所上市，其中包括 OMV（第一产业）、Wienerberger AG（第二产业）和奥地利银行（Bank Austria，第三产业）。奥地利的对外直接投资中有许多来自外国人所有的跨国公司，我们从 2006 年开始单独研究这些公司。因此，280 家奥地利的外国子公司中大约三分之一归奥地利公司所有，而这些奥地利公司自己也是外国跨国公司的子公司。奥地利对外直接投资总额中，37% 的股权投资来自这些公司，而且它们的雇员人数占 34%。<sup>27</sup>

从外资控制方式来看，“外国公司控制”的子公司可以分为两种截然不同的类型。一种是区域控股公司（RHC），外国母公司创建奥地利公司，然后在奥地利国内开展经营及 FDI 方面的活动。<sup>28</sup>另一种是特殊目的实体，也叫“壳公司”，其中包括私人信托公司。<sup>29</sup>

奥地利公司开展对外直接投资的主要动机是市场驱动，因为奥地利是个小型的开放经济体，严重依赖出口。市场动机的重要性同样适用于在欧盟市场以及中欧和东欧国家的子公司。就资本投资额来看，近 50% 的 FDI 是为了确保海外的销售额，其中部分用以补足出口，部分用以代替出口。效率寻求型（处于劳动力成本和避税的考虑）或资源寻求型等其他动机的重要性相对较小（大约三分之一源自“其他”原因）。公司似乎夸大了市场动机，掩饰了效率寻求型动机在中欧和东欧国家市场的作用。从案例研究中可以看出<sup>30</sup>，奥地利公司充分利用了邻国的低工资优势，通常还会利用中欧和东欧国家本地市场的供应。工资可以看作唯一的位置因素，在这方面奥地利与其他一些欧洲国家相比处于劣势。

<sup>31</sup>

---

<sup>27</sup> 奥地利国家银行数据，根据以下网址计算得出：

[http://www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053)。

<sup>28</sup> FDI 数据中包括了这些 RHC。据奥地利商业局（Austrian Business Agency，网址：

<http://www.aba.gv.at/DE/Headquarters/Headquarters-Standort+%c3%96sterreich.aspx>）统计，大约 300 家外国公司成立了地区总部，为 CEEC 市场服务，其中有 28 家公司跻身《财富》杂志全球 500 强排名。1000 多家国际公司在奥地利协调它们在 CEEC 的活动（如西门子、Beiersdorf、礼来、Henkel 和联邦快递）。例如，意大利 Uno Credito 旗下的奥地利银行——因此是流入奥地利的 FDI——负责 Uno Credito 在中东欧的活动，因此它是奥地利主要的对外投资者，其投资具有重要意义。

<sup>29</sup> 按照 OECD 目前的标准定义，在东道国没有任何经济活动的公司——与地区控股公司相反（属于第一种类型）——即为特殊目的实体。FDI 数据中不包括这些数据。它们是位于奥地利的控股公司，归非居民所有，因此它们持有海外非居民企业的股份。2005 年，只纳入了 5 家特殊目的实体，奥地利的对外直接投资存量就增加了近 880 亿美元。2007 年，它们占到了对外直接投资存量的 40%。

<sup>30</sup> Christian Bellak、Elisabeth Beer 和 Wilfried Altzinger，“Fallstudien zu den Auswirkungen der Ostöffnung auf Beschäftigung und Zahlungsbilanz Österreichs”，研究报告（Research Report），Jubiläumsfonds der Oesterreichischen Nationalbank 资助的项目，No. 6700 (Vienna, 2000)。

<sup>31</sup> 相比之下，奥地利的基础设施、教育、生产力和税收等优势强于大部分欧洲国家，而奥地利的对外直接投资基本集中在欧洲。

附表 5 列出了奥地利最重要的公司。“真正的全球化公司”寥寥无几（全球最大的砖块生产商 Wienerberger AG 就是其中之一），大部分还是区域化的跨国公司。从附表 6 可以看出，2008 年的并购交易还在继续发展，而且遍及服务业和制造业。并购交易是推动奥地利 2007 年对外直接投资大幅增长的原因之一（参见附表 6）。绿地投资交易集中在资源和房地产领域（参见附表 7）。

## 当前全球危机的影响

类似于当前危机的重大经济危机可能会在财务和实际层面、对外直接投资的行业和区域结构层面，以及实际和预计的盈利能力方面影响奥地利对外直接投资的增长。

市场导向型的 FDI 通常属于长期项目，因此即使在 2008 年爆发危机时，奥地利的对外直接投资存量仍然保持增长势头，而 2009 年的情况也许只是反映了早期的管理决定，这些决策产生了延续多年的投资。有鉴于此，奥地利的对外直接投资存量并没有下降（参见附表 1）。

当前的经济危机也许会影响外国子公司的市值，但是由于上市的外国子公司寥寥无几（央行并没有公布具体数字，因此估计是 25 家左右），因此截至目前危机还没有影响奥地利海外投资的“市场价值和账面价值”比（2005-2008 年的平均值为 1.1）。这次危机的另一个重要影响是对外直接投资的结构从股权投资或贷款投资转向了利润再投资，从中可以清楚地看出，母公司不愿用海外子公司盈利以外的资本投资。

前文介绍的财务数据的发展与实际发展是相辅相成的。2008 年，奥地利投资者仅在德国就成立了 50 家外国子公司（价值 19 亿美元），创造了 1.7 万个工作岗位。2007 年和 2008 年，奥地利外国子公司的雇员总数增加了 10 万人，其中制造业创造了 2.3 万个工作岗位。<sup>32</sup>面对金融危机，投资似乎没有立即停止。因此，我们认为，无论是从财务数字还实际情况来看，危机对奥地利对外直接投资的影响尤其严重。

一些评论人士对奥地利投资者的投资，尤其是奥地利银行在中东欧国家的投资提出了批评，因为它们在东欧市场的信贷规模过大，以致有可能影响到宏观经济的稳定（如保罗·克鲁格曼<sup>33</sup>）。不过，国际清算银行利用“信贷与 GDP”的比率对奥地利银行进行所谓的“压力测试”，结果显示奥地利银行的得分低于瑞士、爱尔兰、荷兰、比利时、瑞典、英国和法国的银行（大部分银行在 1.3 至 3.7 之间，奥地利银行为 1.2）。<sup>34</sup>奥地利央行解释，由于奥地利银行集中在中东欧地区，因此排名有利，这也使得奥地利银行没有在“有毒资产”上投资过多，如冰岛和西班牙等。

2009 年，奥地利投资者继续扩大在 CEEC 和东南欧国家（SEEC）的活动。由于是区域性投资，而且这些市场受危机影响严重，因此奥地利的对外直接投资有可能相应放缓。维也

---

<sup>32</sup> 2009 年和 2010 年的数据无法得到。

<sup>33</sup> 网址：<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/04/15/austria/>。

<sup>34</sup> 参见 Rodrigo Alfaro 和 Mathias Drehmann，“宏观测试结果和危机：我们学到了什么？”，国际清算银行，《季度评论》，第三章（Basle, 2009）。



Vienna Institute of International Comparative Studies 的预期显示，2011 年 CEEC 的 GDP 增长率将达到 3.3%，而欧盟的 GDP 增长率只有 1.6%。<sup>35</sup>因此，许多奥地利公司将努力捱过经济危机带来的短期影响，以便参与中期的经济增长过程。

由于奥地利的外国子公司的盈利在 2007 年和 2008 年间减少了 51 亿美元，因此本轮危机对奥地利对外直接投资的盈利能力产生了严重影响。这次影响非常严峻，因为只有五分之一的利润（13 亿美元）来自原欧盟成员国，71% 的盈利来自 CESEE 的 20 个国家。以匈牙利为例，奥地利公司的累计利润蒙受了损失。2008 年，奥地利只有在捷克和德国的投资盈利大幅增长。现在预计盈利复苏还为时过早，但是一些公司宣布重组海外的经营活动（如金属行业的 MWS Industrieholding GmbH），此举可以提高效率，并最终改善盈利能力。

当前经济危机的影响可谓喜忧参半。与其他国家相比，奥地利受到的影响较小，因为在危机期间奥地利的对外直接投资存量始终保持增长。不过，增长速度有所放缓，从中可以看出，一些投资项目要么延期，要么取消。

## 政策环境

对外直接投资只是在上世纪 90 年代才成为奥地利重要的政策议题，之前政策关注的焦点是促进出口。即使在上世纪 90 年代中期，对外直接投资开始增长的时候，也没有任何重大的政策干预。相反，出口促进体系进一步扩大，并且通过调整为对外直接投资服务（参见下文）。作为欧盟成员，奥地利享有单一市场的四种自由，其中包括不受限制的对外直接投资。

本轮危机过后，社会公众越来越担心增长速度放缓以及对外直接投资盈利能力下降的问题，他们认为这有可能对国内的母公司产生负面影响。截至目前还没有通过任何法律或规章，以应对危机带来的影响，原因之一是目前尚不清楚怎样的政策干预才是“正确的”。

尽管尚没有制定专门针对对外直接投资的法律或政策，但是奥地利政府已经采取若干有利于对外直接投资的措施。它逐步构建了双边投资协定（BIT）网络，而且已经有 59 个双边投资协定生效。最新的双边投资协定于 2004 年签订（与埃塞俄比亚），最近一个生效的双边投资协定是在 2006 年（与阿尔及利亚）。<sup>36</sup>目前还有一些双边投资协定尚在谈判过程中。奥地利已经签订了许多避免双重征税协定（DTT），从而保证除了享受欧盟的母公司/子公司指引的优惠外，还可以让 FDI 的利润享受优惠的税收待遇。<sup>37</sup>奥地利商会（Austrian Chamber of Commerce）在海外的长设贸易代表网络（Handelsdelegierte）为奥地利公司提供越来越多的帮助，在海外开展长期活动。最重要的是，出口担保体系进一步

<sup>35</sup> WIIW, “紧缩时期出口会大行其道吗？” *WIIW current analysis and forecasts*, 第六期 (Vienna, 2010)。

<sup>36</sup> 奥地利联邦经济部, Family and Youth, “Bilaterale Investitionsschutzabkommen – Länder”, 网址: [www.bmwfj.gv.at/Aussenwirtschaft/Investitionspolitik/Seiten/BilateraleInvestitionsschutzabkommen-Länder.aspx](http://www.bmwfj.gv.at/Aussenwirtschaft/Investitionspolitik/Seiten/BilateraleInvestitionsschutzabkommen-Länder.aspx)。

<sup>37</sup> 一些 DTT 目前尚在谈判中，如欲了解最新情况，参见奥地利联邦财政部, “Liste der österreichischen Doppelbesteuerungsabkommen auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen”, 网址: [www.bmf.gv.at/steuern/fachinformation/internationalessteu\\_6523/diesterreichischend\\_6527/start.htm](http://www.bmf.gv.at/steuern/fachinformation/internationalessteu_6523/diesterreichischend_6527/start.htm)。

扩大，可以为海外投资担保。“Oesterreichische Kontrollbank AG”代表奥地利联邦财政部充当奥地利的出口信贷机构。由于出口与对外直接投资息息相关，因此大型跨国公司是 OeKB 的主要“客户”或“受益人”。OeKB 的投资担保 G4 可以为创建新企业或者在海外收购或投资公司提供政治风险保险。<sup>38 39</sup>

奥地利政府与商会合作发起的“走出去”倡议<sup>40</sup>包括一系列内容广泛的措施，从补贴到提供投资机遇信息，不一而足。这项倡议旨在刺激出口，以及海外直接投资。该倡议尤其关注“TUBRICS”国家（土耳其、乌克兰、巴西、俄罗斯、印度、中国和南非），以及北美自由贸易区（NAFTA）。

人们认为，奥地利国内公司和海外控股公司带来的投资就业影响至关重要<sup>41</sup>，因此可以认为，应该提高“位于奥地利的总部”的质量的政策改革措施是正确的。这些措施主要与税收环境有关。如今，奥地利的税收环境包括集团内跨国亏损的免除、国际参与的免除、有关信托和基金的特殊法律，这种环境不仅有利于对外投资，也有利于成立特殊目的实体和控股公司。由于欧盟的直接税收领域主要归国家管辖，因此该领域属于基本决策，它因各国政府引资和对外直接投资的可持续发展能力不同而有所差异。

公众一直在讨论是否要把奥地利法律中规定的较高的环境、社会和劳工标准纳入双边投资协定，奥地利已经草拟了双边投资协定范本，不过尚未公布，其中包括投资者在这些领域的行为规定（第四章：投资和环境，第五章：投资和劳工）。最近，奥地利的对外投资者与马其顿出现了仲裁案。可惜，目前还无法了解最新的详细情况，只知道该案“尚未判决”。<sup>42</sup>

## 结论和前景

奥地利对外直接投资的增速和盈利能力在危机期间受到影响。乍一看，提高外国子公司的盈利能力似乎不是母国政府的首要政策目标，但是奥地利进一步扩大海外 FDI 的区域多元化的努力会保证 FDI 的成功实施。区域多元化的扩大意味着，由于市场的发展速度各不相同，奥地利的母公司也许会交叉补贴外国子公司。政府应该采取措施，提高多元化水平，防止海外市场增速放缓对奥地利产生负面影响。措施应该针对具体的市场失灵问题。一些海外市场的集中化现象是诸多原因造成的，信息不对称导致的市场失灵是其中之一。这正是政府通过提供信息的方式（如有关具体行业市场发展情况的信息）或为区域多

---

<sup>38</sup>这些是由投资公司以及股东贷款完全承担的小风险或投资。支付方式可以是现金，也可以是实物，还可以是现金加实物。政治险涵盖的风险包括：因国有化、没收或充公而造成的股票或股东贷款的全部或部分损失；因政治原因造成项目的有形资产的全部或部分损毁，这在某种程度上导致公司不得不亏损运营；对分红、资本和股东贷款利息的收益或支付，或撤资时带走的收益的自由处置、转移做出限制。

<sup>39</sup> 如欲了解详情，请登录：[http://www.fdi.net/documents/WorldBank/databases/pri-center\\_mockup/oekb.html](http://www.fdi.net/documents/WorldBank/databases/pri-center_mockup/oekb.html)。

<sup>40</sup> 网址：<http://www.go-international.at/go-international/foerderprogramme/index.php>。

<sup>41</sup> Susanne Sieber, Österreichs Attraktivität für ausländische Direktinvestitionen sowie als Standort für Headquarters-Funktionen, WIFO Studie im Rahmen des Leitprojekts "Forschungsschwerpunkt Internationale Wirtschaft (FIW)" des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Arbeit, 网址：[www.fiw.ac.at/fileadmin/Documents/Publikationen/fiwstudie21.pdf](http://www.fiw.ac.at/fileadmin/Documents/Publikationen/fiwstudie21.pdf)。

<sup>42</sup> 如欲了解电力分配的详情（能源一章下的“征收”），参见 EVN AG 诉前南斯拉夫的马其顿共和国（ICSID 案卷号：ARB/09/10，网址：[www.encharter.org/index.php?id=469](http://www.encharter.org/index.php?id=469)）。



元化制定奖励措施的形式（如保险机制）进行干预的原因，尤其是在收集此类信息的成本较高，因此小型企业无法收集此类市场信息的地区。

由此带来的一个重大政策问题——并非单指奥地利，但对奥地利产生了影响——就是欧盟在“投资”领域的新能力，其中包括 FDI。在极端情况下，它有可能暗示双边投资协定会转化至超国家的境地，从而导致该领域的政策朝新的“公平竞争环境”发生重大转变。

### 延伸阅读：

奥地利联邦经济、家庭和青年部, *Jahrbuch: Österreichs Außenwirtschaft*. (英文简版:《奥地利的外部经济关系》) (Vienna, 2009).

克里斯蒂娜·贝拉克, “奥地利制造业的跨国公司: 长期视角”, 《商业史杂志》(*Journal of Business History*), vol. 39, no. 1 (1997), 第 47-71 页。

克里斯蒂娜·贝拉克, “奥地利的投资发展之路”, 《跨国公司》(*Transnational Corporations*), vol. 10, no. 2 (2001), 第 107-134 页。

彼得·艾格 (Peter Egger), “奥地利的双边 FDI 潜力”, *Empirica* 特刊, Yvonne Wolfmayr 和 Christian Bellak 编辑, vol. 37, no. 1 (2010), 第 5-17 页。

FIW, “Österreichs Außenwirtschaft 2009” (Vienna, 2009).  
<http://www.fiw.ac.at/index.php?id=533>

OeNB, “Direct Investment 2007,” Statistiken, Special Issue, (Vienna, September 2009), available at: [www.oenb.at](http://www.oenb.at).

Michael Pfaffermayr 与 Peter Egger 和 Yvonne Wolfmayr-Schnitzer, “国际附加价值链的断裂: 向东欧分包对奥地利制造业的生产力和工资的影响”, 《北美财经杂志》(*The North American Journal of Economics and Finance*), vol. 12, no. 3 (2001), 第 257-272 页。

### 参考网站

如欲了解 FDI 数据, 请登录 Oesterreichische Nationalbank 网站, 网址:  
[www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/direktinvestitionen.jsp#tcm:14-149053)。

如欲了解最近出版的有关奥地利 FDI 的出版物, 请登录:  
[http://www.oenb.at/de/img/shst\\_2010\\_09\\_mon\\_tcm14-207927.pdf](http://www.oenb.at/de/img/shst_2010_09_mon_tcm14-207927.pdf)。

## 统计附录

**附表 1：2000-2009 年奥地利 FDI 流出存量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000 <sup>a</sup>	2001 <sup>a</sup>	2002 <sup>a</sup>	2003 <sup>a</sup>	2004 <sup>a</sup>	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a, b</sup>
奥地利	24.8	28.5	42.5	56.0	69.8	71.8	105.7	148.8	148.6	160.6
备查：参照经济体										
德国	541.9	617.8	695.8	830.7	925	927.5	1,081.3	1,294.5	1,450.9	n.a.
斯洛伐克	0.4	0.4	0.5	0.8	0.8	0.6	1.3	1.5	1.9	n.a.
瑞士	232.2	252.2	292.2	341.4	400.6	432.0	559.9	657.9	724.7	n.a.

资料来源：UNCTAD 的 FDI 数据库，网址：[stats.unctad.org/fdi/](http://stats.unctad.org/fdi/)；OeNB, 2010, zip file Stand/Beschäftigte der österreichischen ausländischen Direktinvestitionen nach Branchen – NACE 2003 von 1990 bis 2008，网址：[www.oenb.at](http://www.oenb.at)。

<sup>a</sup> 奥地利年底美元兑欧元的汇率：2000 年 0.9305；2001 年 0.8813；2002 年 1.0487；2003 年 1.2630；2004 年 1.3621；2005 年 1.1797；2006 年 1.3170；2007 年 1.4721；2008 年 1.3917；2009 年 1.4406。

<sup>b</sup> 2009 年的存量值为初步数据，因为 2008 年的存量中加入了 2009 年的 FDI 流量。

**附表 2：2000-2009 年奥地利 FDI 流出流量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000 <sup>a</sup>	2001 <sup>a</sup>	2002 <sup>a</sup>	2003 <sup>a</sup>	2004 <sup>a</sup>	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a, b</sup>
奥地利	5.7	3.1	5.8	7.1	8.3	11.1	13.7	33.4	30.5	6.7
备查：参照经济体										
德国	56.6	39.7	18.9	5.8	20.5	75.9	127.2	179.5	156.5	n.a.
斯洛伐克	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.5	0.4	0.3	n.a.
瑞士	44.7	18.3	8.2	15.4	26.3	51.1	75.8	49.7	86.3	n.a.

资料来源：UNCTAD 的 FDI 数据库，网址：[stats.unctad.org/fdi/](http://stats.unctad.org/fdi/)；OeNB, 2010 年，Austrian Direct Investment Abroad (active)，网址 [www.oenb.at](http://www.oenb.at)。

<sup>a</sup> 奥地利美元兑欧元的平均汇率：2000 年 0.9240；2001 年 0.8956；2002 年 0.9444；2003 年 1.1308；2004 年 1.2433；2005 年 1.2458；2006 年 1.2557；2007 年 1.3706；2008 年 1.4717；2009 年 1.3928。

<sup>b</sup> 更新值。

**附表 3：2000 年和 2008 年奥地利 FDI 流出存量的行业分布（单位：百万美元）**

行业/产业	2000	2008
<b>所有行业/产业</b>	<b>24,821</b>	<b>148,622</b>
<b>基础产业</b>	<b>212</b>	<b>1,950</b>
农业、采矿	212	1,950
<b>第二产业</b>	<b>6,667</b>	<b>40,400</b>
食品、饮料和烟草产品	460	2,790
纺织服装、皮革和皮革制品	84	202
木材、纸张和印刷	736	4,550
化工、石化和药品	1,110	10,626
非金属矿产品	1,083	4,114
基本金属和金属制品	1,302	3,038
计算机、电子产品和光学产品	639	3,642
机械设备	461	2,494
运输设备制造	158	1,016
其他产品、维修和安装	74	775
电力、水供应、水收集和处理	168	2,532
建筑	392	4,622
<b>服务业</b>	<b>17,940</b>	<b>106,270</b>
贸易	4,032	15,967
运输和仓储、邮政和快递服务	34	668
住宿和餐饮服务	107	199
信息和通信服务	193	4,611
金融中介	9,852	66,495
房地产活动	415	4,524
专业、科学和技术服务	2,292	9,295
行政服务和支持服务	911	3,467
公共服务和其他服务	104	1,044

资料来源: OeNB, 2010, zip file Stand/Beschäftigte der österreichischen/ausländischen Direktinvestitionen nach Branchen – NACE 2003 von 1990 bis 2008, 网址: [www.oenb.at](http://www.oenb.at)。

**附表 4: 2000 年和 2007 年奥地利 FDI 流出存量的区域分布 (单位: 百万美元)**

地区/经济体	2000	2007
世界	24,821	151,014
发达经济体	21,909	113,643
欧洲	19,380	106,607
欧盟	17,690	98,124
德国	4,718	21,671
北美	2,194	5,280
加拿大	185	816
美国	2,010	4,465
其他发达国家	335	1,756
澳大利亚	308	1,351
日本	5	94
发展中经济体	2,178	11,733
非洲	19	125
亚洲和大洋洲	646	8,905
拉美和加勒比海地区	1,513	2,710
东南欧和独联体	733	25,625
克罗地亚	451	10,206

资料来源: OeNB, “Direct Investment 2007,” Statistiken, Special Issue, (Vienna, September 2009), 网址 [www.oenb.at](http://www.oenb.at)。

附表 5：2008 年奥地利的主要外国投资者

(单位：百万美元)

排名	公司名称	行业	国外资产
1	Wienerberger	建筑材料	n.a.
2	Erste Group Bank	银行	n.a.
3	OMV	能源	n.a.
4	Swarovski	水晶切割	n.a.
5	Raiffeisen Zentralbank	银行	n.a.
6	AGRANA Zucker	食品	n.a.
7	Strabag	银行	n.a.
8	Verbund	电力	n.a.
9	Wiener Städtische	保险	n.a.
10	Telekom Austria	电信	n.a.
11	Baumax Essl	零售	n.a.
12	Immoeast	房地产	n.a.

资料来源：作者根据相关资料计算得出。

n.a.：未知。

附表 6：2007-2009 年奥地利主要的并购交易（按对外投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	收购的股权(%)	预计值/宣布的交易价值
2009	Investor Group	Colonia RE AG-RE Portfolio	住宅物业	德国	100.0	95.6
2009	bwin Interactive Ent AG	Gioco Digitale SpA	娱乐休闲服务	意大利	100.0	164.0
2009	UNIQA Versicherungen AG	Claris Assicurazioni SpA	寿险	意大利	90.0	106.1
2009	Verbund	E ON AG-Hydro Power Plants	电力服务	德国	100.0	1,931.6
2009	Verbund	Poweo SA	电力服务	法国	13.4	63.2
2009	Asamer Holding AG	Libyan Cement Mnfg JV Co	水泥和水力	利比亚	56.0	145.2
2009	DCM DECOMetal Intl Trading	Australian Zircon NL	混杂金属矿	澳大利亚	70.5	27.2
2009	Erste Donau-Dampfschiffahrtsgesellschaft	AD Jugoslovensko Recno	水运	南斯拉夫	67.0	31.7
2009	Investor Group	Baskent Elektrik Dagitim AS	电力服务	土耳其	100.0	1,220.0
2009	Kapsch TrafficCom AG	Q-Free ASA	电子零部件和设备	挪威	20.5	16.0
2008	VIG	BCR Asigurari SA	意外险和健康险	罗马尼亚	88.5	345.0
2008	Polytec Holding AG	Peguform GmbH	汽车零部件及供应	德国	100.0	280.5
2008	Raishop Holding	Poslovni sistem Mercator dd	杂货店	斯洛文尼亚	23.0	405.3
2008	Intercell AG	Iomai Corp	制药筹备	美国	100.0	176.6
2008	Strabag SE	Strabag AG	住宅建筑	德国	21.1	343.9
2008	Labelux Group	Bally International AG	女鞋，运动鞋除外	瑞士	100.0	600.0
2008	Raiffeisen PPP Infrastruktur	Allami Autopalya Kezelo	桥梁、隧道和高架公路建设	匈牙利	n.a.	169.0
2008	CA Immobilien Anlagen AG	Vivico Real Estate GmbH	房地产投资信托	德国	100.0	1,520.8
2008	Rail Cargo Austria AG	MAV Cargo Zrt	铁路、长途运输运营	匈牙利	100.0	590.00
2008	Bank Austria Creditanstalt AG	OJSC Ukrsofsbank	银行业	乌克兰	94.2	2,231.2
2007	Telekom Austria AG	Mobile Digital Communications	电话通信，无线电话除外	白俄罗斯	70.0	1,033.3

2007	Sparkassen Immobilien AG	Citec Immobilien-Residential	住宅物业	德国	100.0	251.6
2007	Immofinanz Immobilien Anlagen	Undisclosed logistics centres	土地分割和开发商，墓地除外	德国	100.0	372.1
2007	OMV AG	MOL Group	原油和天然气	匈牙利	8.6	1,346.4
2007	Bank Austria Creditanstalt AG	ATF Bank JSC	银行	哈萨克斯坦	95.6	1,661.0
2007	Bank Austria Creditanstalt AG	International Moscow Bank	银行	俄罗斯	10.0	229.4
2007	Conwert Immobilien Invest SE	Undisclosed real estate	房地产经纪和经理	德国	100.0	213.7
2007	Verbund	EnerjiSA	电力服务	土耳其	49.99	326.2
2007	Bank Austria Creditanstalt AG	Aton Institutional Business	证券中介、交易商和债务发行公司	俄罗斯	100.0	424.0
2007	CA Immobilien Anlagen AG	Hessen-Property Portfolio	土地分割和开发商，墓地除外	德国	100.0	986.6

资料来源: Thomson ONE Banker. Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年奥地利主要的绿地投资项目（按对外投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	投资公司	行业	投资来源地	预计值/ 宣布的投资价值
2009	OMV	煤炭、石油和天然气	罗马尼亚	716.6
2009	Immofinanz	房地产	俄罗斯	281.7
2009	OMV	煤炭、石油和天然气	哈萨克斯坦	250.6
2009	OMV	煤炭、石油和天然气	德国	211.6
2009	OMV	煤炭、石油和天然气	土耳其	663.2
2009	OMV	煤炭、石油和天然气	罗马尼亚	472.9
2009	OMV	替代能源/可再生能源	罗马尼亚	570.6
2009	Kapsch Group	通信	白俄罗斯	675.0
2009	Egger Group	替代能源/可再生能源	罗马尼亚	598.2
2009	Spinelli Euro Freight	交通运输	俄罗斯	218.9
2008	OMV	煤炭、石油和天然气	德国	870.9
2008	Supernova	房地产	克罗地亚	720.3
2008	OMV	煤炭、石油和天然气	土耳其	740.0
2008	A-Tec Industries	工业机械设备和工具	英国	645.2
2008	Asamer	房地产	乌克兰	941.2
2008	intico solar	电子零部件	德国	954.5
2008	OMV	煤炭、石油和天然气	土耳其	781.0
2008	Immofinanz	房地产	俄罗斯	715.1
2008	Kolm Pfluger	食品和烟草	塞尔维亚	776.3
2008	Kelag	替代能源/可再生能源	罗马尼亚	621.2
2007	Kronospan	木制品	俄罗斯	440.4
2007	Bau Holding Strabag	建筑物和建筑材料	匈牙利	286.7
2007	Bau Holding Strabag	金属	俄罗斯	254.1
2007	Meinl Bank	煤炭、石油和天然气	匈牙利	222.2
2007	EVN	替代能源/可再生能源	阿尔巴尼亚	1,500.0



2007	Immofinanz	房地产	罗马尼亚	404.3
2007	Meinl Bank	房地产	俄罗斯	406.1
2007	Erste Bank	房地产	斯洛伐克	243.0
2007	Erste Bank	房地产	匈牙利	394.1
2007	Erste Bank	房地产	保加利亚	283.3

资料来源: fDi Intelligence, 金融时报公司的服务部门。

## 第二章：比利时

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

菲利普·迪布勒 (Filip De Beule)，丹尼尔·冯德尔·比尔克  
(Daniel Van Den Bulcke)

作为一个开放的小型经济体，比利时自上世纪 60 年代以来一直积极吸引外国直接投资 (FDI) 并且取得了成功，比利时也因此成为全世界国际化程度最高的经济体之一。外国公司在制造业和服务业提供的就业岗位数分别占这两个行业就业总数的 35% 和 21%，它们创造的附加值分别占这两个行业的 42% 和 24%。尽管比利时的整体行业竞争力有所下降，但是由于 2005 年新推出了创新性的激励措施——名义利息扣减计划，从而降低了所有公司的公司所得税，因此尽管 2008 年和 2009 年的金融危机对其 FDI 流入量产生了影响，但是从 2006 年开始流入比利时的股票资本却不断增加。此外，风险资本津贴 (risk capital allowance) 发挥了重要作用，增强了比利时作为金融渠道的作用，从而允许大量法定资本以贷款的形式流回其他国家。全球金融危机进一步增强了这股趋势。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

据联合国贸发会议组织 (UNCTAD) 统计，比利时已经连续多年跻身全球最大的 10 个 FDI 目的地排名。2009 年底，比利时的 FDI 流入存量居全世界第五位，仅次于美国、英国、法国和中国香港。凭借着近 8300 亿美元 FDI 流入存量 (参见附表 1)，比利时排在了巴西、墨西哥、俄罗斯和中国等大型经济体的前面。<sup>43</sup> 自上世纪 60 年代起，比利时就实行吸引 FDI 的政策，正是由于这个原因，比利时也是全世界国际化水平最高的经济体之一。以 UNCTAD 的跨国指数来衡量，2005 年比利时是全球化水平最高的发达国家，在发达经济体和发展中经济体的综合排名中，它仅此于中国香港，排名第二。<sup>44</sup>

尽管比利时的经济规模很小，还不到欧盟 GDP 的 3%，但是从 FDI 的角度来看，它在欧盟占据重要地位。2002 年至 2009 年，流入欧盟的 FDI 中有 5% 至 20% 进入了比利时，这个比例远高于其他类似规模的欧洲国家。比利时是欧盟最重要的 FDI 东道国之一 (排名第三)，其 FDI 累计流入量占欧盟 FDI 累计流入总量的 11% 以上。高度全球化的比利时经济有一个鲜明的特点，那就是比利时的投资来源地具有区域集中性。投资比利时最多的是欧盟国家，尤其是比利时的邻国。邻国对比利时的投资占比利时 FDI 流入总量的三分之二，其分布如下：法国占 25%、德国占 20%、荷兰占 19%、英国占 4%。美国公司是比

<sup>43</sup> UNCTAD 《2010 年世界投资报告：低碳经济投资》 (New York and Geneva: United Nations, 2010)。

<sup>44</sup> UNCTAD 《2008 年世界投资报告：跨国公司与基础设施的挑战》 (New York and Geneva: United Nations, 2008)。

利时在欧洲以外最大的投资来源，不过其重要性正逐渐降低。<sup>45</sup>FDI 来源地的区域集中化现象与比利时所处的中心位置，以及布鲁塞尔是欧盟的政治和行政首都都有关系，尤其重要的是，还与比利时在欧洲大陆所发挥的商品和服务分销作用有关。

2002 年以来，比利时的 FDI 流入量呈不断增长的趋势（参见附表 2）。<sup>46</sup>2008 年危机爆发后，比利时的 FDI 流入量仍然保持在 1100 亿美元的水平上，而荷兰等其他国家均出现了大幅下滑。不过，比利时 2009 年的 FDI 流入量也骤跌至 340 亿美元（具体情况参见当前全球危机对 FDI 流入量的影响）。

比利时的大部分外国公司分支机构都属于服务行业（参见附表 3）。这些公司雇用的员工超过 33.6 万人，其中 14.5 万人在制造行业工作，19 万人在服务行业工作，它们分别占本行业雇员总数的 35%和 21%。从附加值的角度来看，两个行业的外国公司分支机构创造的附加值均为 150 亿美元，分别占本行业创造的附加值总额的 42%和 24%。从规模大小来看，最重要的外国公司分支机构——按资产总额、营业额和雇员人数来衡量——均集中在化工和制药、汽车、个人服务和协调中心领域。人员流动率或就业率并不高的协调中心却拥有较高的资产总额，而临时人员服务公司的就业人数非常多，但营业额或资产总额却并不高。

欧洲是比利时最主要的 FDI 来源地。据比利时银行（Bank of Belgium）统计，在经济危机影响到 FDI 之前的 2007 年，比利时的 FDI 流入量为 1050 亿美元，其中有 990 亿美元来自欧洲，来自美国的 FDI 为 60 亿美元（参见附表 4）。从投资项目数来看，美国公司是比利时最重要的外国直接投资者，在投资比利时的 142 个项目中有 38 个是美国投资项目。比利时的邻国也启动了大量绿地投资项目：法国的绿地项目有 17 个，德国和荷兰各 13 个，英国有 11 个。比利时的绿地投资项目中，美国和比利时邻国的绿地项目大约占三分之二。尽管来自巴西、中国等新兴经济体的公司似乎也发现了投资比利时的优势所在，但是欧洲国家之间的投资仍然是比利时最重要的投资来源。从吸引投资的角度来看，尽管瓦龙 2007 年吸引了 57 个绿地投资项目，势头直逼吸引了 64 个项目的佛兰德，但佛兰德历来都是引资最成功的地区。据报道，瓦龙的环境和空间规划政策相对简洁，因此公司投资瓦龙也就更便捷。

## 公司

许多外国化学公司在比利时的两个地区都有工厂，有些公司甚至在三个地区全都开设了工厂。佛兰芒地区的化工产业的销售额占比利时化工行业销售总额的 73%。安特卫普港位于全世界规模最大、多元化程度最高的石化集聚区安特卫普—鹿特丹地区。2005 年，瓦龙区的化学行业的营业额占比利时化学行业营业总额的 19%。基础性的化学制造活动主

---

<sup>45</sup> AMCHAM, 《2009 年美国对比利时的直接投资报告》（Brussels: AMCHAM Belgium, 2009）。

<sup>46</sup> 从 2002 年开始才有比利时单独的数据。2002 年之前，所有数据都是比卢经济联盟（BLEU）的数据。2006 年 1 月，比利时国民银行（National Bank of Belgium）转而使用新系统，收集必要的 FDI 数据，以便利用国际收支数据。完善后的数据收集系统要求对国际收支额的制作方法做出调整。新系统符合政府提出的行政简化要求。这意味着，金融机构只需报告自身账户上的交易，而不再报告其客户的交易；特定的问卷调查可以补充国际收支所需的所有内容。数据收集方法的改革肯定会整个方法的改变。严格来讲，用 2007 年以后公布的数据与 2006 年之前的数据进行比较是错误的。

要集中在埃诺省。此外，在瓦龙-布拉班特省和北埃诺地区，瓦龙拥有重要的生物技术行业和高技术制药行业。位于瓦龙的公司的研发开支占比利时化学工业研发开支总额的28%。布鲁塞尔首都地区的化学工业的营业额并不高（仅占全行业的8%），但它却是比利时化学行业活动链条上的关键一环。该地区的化学生产设施屈指可数，但是许多大公司都把公司总部设在了这里，如巴斯夫（BASF）和挪威国家石油公司（Statoil，参见附表5），因为该地区附近有许多国际组织和机构。尽管在设立地区总部或协调中心时，比利时的其他地区也比较适合，但布鲁塞尔具有明显的位置优势。

比利时的另一个吸引外资的重要领域是汽车业。福特（Ford）和通用汽车（GM）等美国公司在这里发挥了重要作用。尽管通用汽车公司在一个世纪前就开始在比利时组装汽车，但美国公司加紧搜寻当地的市场机遇却是在上世纪50年代末欧洲共同体市场建成的时候，因为它们希望利用当地的经济增长并且规避共同市场的外部关税。在佛兰德，它们找到了可靠的劳动力，在当时这些劳动力的成本比瓦龙低，而且较少罢工。大部分欧洲汽车生产商如大众（Volkswagen）、雷诺（Renault）和沃尔沃（Volvo）也在比利时修建了生产厂。由于欧洲汽车市场已经饱和，而且发达国家出现了产能过剩，因此这些生产厂承受了巨大压力。例如，雷诺在1997年撤资，关闭了在Vilvoorde的生产厂。通用汽车最近决定关闭在安特卫普的欧宝生产厂。其他公司能够在重组后生存下来。为了生产奥迪A1，大众公司重组了距离布鲁塞尔不远的Vorst的生产厂。福特亨克工厂是位于德国的福特欧洲公司在比利时最大的工厂，几年前工厂大幅缩减规模，目前仍在生产汽车。2010年中国的吉利汽车公司从福特集团手中收购了瑞典汽车品牌沃尔沃，随后沃尔沃的亨克工厂成为吉利汽车公司的子公司。也许是因为吉利希望把沃尔沃变成多国本土化公司，因此经济衰退期间沃尔沃在亨克的工厂几乎没有受到任何影响。与此同时，由于外方撤资，比利时的汽车组装活动大幅减少，从而对汽车供应商产生了影响并且通过间接的方式导致了失业现象。

2009年规模最大的外资收购案发生在银行业，法国巴黎银行（BNP Paribas）出资128亿美元，收购了Fortis Bank。其他并购交易还包括法国能源公司EDF以18亿美元的价格收购SPE公司51%的股权，以及电力服务、快递服务、机械制造、软件、制药和服装等其他行业的多项交易（参见附表6）。

从按行业划分的绿地投资项目数量（参见附表7）来看，销售和市场营销活动多年来一直在这个排名中遥遥领先。排名第二位的是制造（生产），第三名是物流。事实证明，比利时的位置优势不仅吸引了分销中心，而且对跨国公司的欧洲总部也具有吸引力。比利时具有这样的吸引力不仅是因为大批欧盟的机构和国际机构设在布鲁塞尔，以及比利时处在西欧的中心，而且还因为比利时为控股公司和地区总部（即所谓的协调中心，参见下文）提供了投资鼓励措施。不过，为了遵守欧盟的相关规定，这些激励措施在2010年底全部取消。2005年以来，这四个行业成为比利时吸引绿地投资最多的四个领域。

比利时吸引的绿地投资项目数和并购交易数从 2005-2007 年的每年 300 起减少到 2008 年的 250 起，2009 年又降至 224 起。绿地投资的项目数量超过了并购交易数，不过 25%至 50%的绿地投资是比利时现有外国公司在扩大业务过程中实施的。<sup>47</sup>

## 当前全球危机的影响

经济和金融危机期间，比利时的 FDI 流入量开始下滑，但是 2009 年的 FDI 流入存量却急剧上升。2007 年，比利时的 FDI 流入量达到 1180 亿美元的峰值，2008 年便下降至 1100 亿美元，2009 年更是降至 340 亿美元。一份关于 FDI 月均净流入量的分析报告暗示，股权资本投资在 2008 年和 2009 年保持稳定，而其他资本流，如公司内部贷款有时会急剧下跌。从这些数据中可以看出，比利时的协调中心和其他设施被当作公司内部贷款的渠道，以便支持它们的母公司或其他子公司（参见名义利息扣减计划的影响）。从附表 4 中还可以看出，这些 FDI 的负流量主要源自非欧洲国家，而欧洲仍然保持对比利时的股权投资。

## 政策背景

历史上，比利时始终对外国投资持欢迎态度。目前的比利时政府鼓励新的外国投资，希望以此作为促进创新和增加就业的手段。比利时联邦政府为研发和资本商品投资提供税收优惠，并为创造就业提供财政激励。在对一些地区予以授权后，佛兰德、布鲁塞尔和瓦龙目前在追求潜在外国投资者方面拥有很大的自主权，只要各个地区认为合适即可。为了获得更直接的支持，三个地区全都提供融资和补贴，目的就是要吸引新公司并且创造就业。作为整体经济政策的一部分，在划拨补贴时，这些地区看重的也许是某些行业。重点吸引的投资通常为环保、生物技术、信息和通信技术项目，或者其他使用创新技术的项目。

外方控制的公司的研发开支是比利时国内公司研发开支的 1.5 倍。2000-2006 年，研发领域的 FDI 年均增长率（经过通货膨胀调整前）为 0.9%，而外国公司的研发开支在公司的研发开支总额（BERD）中所占的比例始终稳定在 59%。不过，自 2006 年以来，外国公司的就业增长率不断下滑。<sup>48</sup>其他欧盟成员国（尤其是法国和荷兰）的研发领域吸引的 FDI 急剧下滑，但是美国公司对比利时研发领域的直接投资所占的比例却在增长（尽管就其投资的绝对值而言还是有所下降）。欧洲和美国对比利时研发领域的投资占比利时研发领域 FDI 流入总额的 95%，2006 年之前，新兴经济体和发展中经济体对比利时研发领域的投资非常少。最近，米塔尔钢铁公司（Mittal Steel）并购安赛洛公司（Arcelor），以及 Suzlon 公司并购 Hansen Transmissions 公司暗示，新兴市场（在这个案例中指的是印度）在比利时研发开支方面占据了主导地位。

---

<sup>47</sup> 安永会计师事务所，*Barometer van de Belgische Attractiviteit 2010* (Brussels: Ernst and Young, 2010)。

<sup>48</sup> 据安永公司统计，2009 年、2008 年和 2007 年外国公司在比利时分别创造了 3357、3391 和 4379 个工作岗位。参见上一条注释。

为了吸引跨国公司的地区总部，并且增强比利时在地理位置上对 FDI 的整体吸引力，比利时政府从上世纪 80 年代初开始实施财政激励计划，当时政府颁布了“协调中心”法。<sup>49</sup>当欧盟委员会规定，财政救助计划必须终止时，比利时政府成功获得了过渡期（截至 2010 年底），而且将它转变为新的促进工具“名义利息扣减”（NID），以吸引风险资本。<sup>50</sup>这项措施于 2006 年出台，应用于现有的资本股票。<sup>51</sup>按照名义利息扣减计划的规定——这是国际税法的创新举措——符合比利时公司收入税规定的所有公司都可以享受一定额度的纳税收入减免，具体数额相当于长期债务融资中支付的资本利息。

尽管所有公司都可以利用这项措施，但这项措施的主要目的是说服跨国公司，让它们代表各自的集团开展协调活动，以便继续留在比利时或者建立企业。在实施协调中心体制的时期，大约有 280 个协调中心开展业务，其中大部分来自欧洲国家，但美国公司成立的协调中心数量是所有国家中最多的。<sup>52</sup>比利时政府和行业本身担心，比利时协调中心体制的结束会对比利时的投资环境产生负面影响，最糟糕的情况是，整个行业都会消亡，并且减少一两万个工作岗位。<sup>53</sup>比利时希望凭借新体制保留现有的协调中心，同时还能吸引新的协调中心。有数据显示，协调中心的数量已经从上世纪 90 年代中期的 250 家左右减至 2005 年的 200 家，到 2008 年只剩下 75 家，最重要的是——从就业和资本情况来看——协调中心仍在积极利用 NID 计划，而其他金融中心已经在一定程度上振作起来。如果比利时能够吸引到跨国集团下属的新的金融中心，就能刺激就业，并且抵消由于协调中心的资本和经营活动迁移至海外而造成的裁员情况。目前，这些新的金融中心招聘的员工寥寥无几。

名义利息扣减计划推出以来，因为其预算成本居高不下（估计超过 20 亿美元）而饱受批评，但是净预算的影响力预计在 2 亿美元至 5 亿美元之间（考虑了回报效应）。<sup>54</sup>自从推出风险资本补贴后，法定资本有了显著增长，而且股东在比利时现有公司的资本也在大幅增加。其他国家的投资促使比利时公司的法定资本不断增加，同时也强化了它们的金融自治地位，至少从国家层面看是这样。这些资本流动在一定程度上反映了以资本注入取代外国公司目前提供的贷款的举措。此外，风险资本补贴极大地鼓励了金融公司的建立，允许把法定资本中的很大一部分以贷款的形式汇回其他国家。破纪录的海外资本流入量似乎暗示，从税收角度看风险资本补贴让比利时成功地恢复了吸引力。不过，批评人士指出，在

---

<sup>49</sup> 从 1983 年开始，也就是与欧盟委员会结束讨论后，比利时授权在这些现有公司中实施优惠的税收体制，其中包括降低公司税、资本税、财产税和预扣所得税。2003 年，欧盟委员会宣布，救助达到了国家援助的水平，但并不符合欧盟委员会条约。按照最新的规定，2010 年 12 月 31 日前，仍有 10 年批准期的协调中心可以利用该机制带来的优惠。当批准期在 2005 年到期后，欧盟委员会禁止比利时延长批准期。

<sup>50</sup> 财政部，*名义利息扣减：比利时税收激励措施的创新之举*（Brussels: Ministry of Finance, 2009）。

<sup>51</sup> Christian Valenduc, *Les intérêts notionnels: une réforme fondamentale et controversée*, *Courrier hebdomadaire* (Brussels: CRISP, 2009)。

<sup>52</sup> M.P. Styczen, 《跨国公司在比利时的金融中心的全面案例分析》(Oslo: Norway School of Economics and Business Administration, 2010)。

<sup>53</sup> M. Quaghebeur, “政府官员希望新的税收体制将吸引跨国公司”，《国际税收备忘录》(*Tax Notes International*)，2005 年 1 月，第 140-141 页；B. Springael, “名义利息扣减：投资比利时风险资本的回报”，《IBFD 衍生品和金融工具》(*IBFD Derivatives and Financial Instruments*)，2006 年 1 月/2 月，第 47-56 页。

<sup>54</sup> K. Burggraeve、Ph. Jeanfils、K. Van Cauter 和 L. Van Meersel, “风险资本补贴的宏观经济和财政影响”，《经济评论》(*Economic Review*)，2008 年 9 月，第 41 页，(Brussels: National Bank of Belgium, 2008)。

危机期间此举不能有效地防止研发领域的投资下滑及失业率的上升，因此也不应该在已经采取裁员措施的公司推广应用。有人已经提出议案，但始终未能获得通过。<sup>55</sup>

从国际投资协定的角度看，比利时同样表现得极为活跃。比利时是签署双边投资协定最多的 10 个国家之一。为了重新商定有附加协议的协定，以便覆盖更广泛的经济活动，比利时还签署或者续签了多个双边投资协定和避免双重征税协定。<sup>56</sup>

## 结论和前景

尽管比利时的 FDI 流入受到了那些把比利时当作投资其他国家的金融平台的跨国公司的显著影响，但是 FDI 流入对比利时经济的大部分行业，尤其是技术导向型的行业非常重要。上世纪 80 年代以来，当协调中心框架创建时，它促进了比利时 FDI 的流入和流出。由于比利时的刺激计划中有一部分与未授权的国家援助相违背，欧盟委员会决定终止该计划，因此新颁布的“名义利息”措施能够在多大程度上维系比利时欢迎 FDI 的声誉还有待观察。FDI 流入量对比利时经济仍然具有重要作用，它可以帮助比利时赶上其他欧盟国家，成功吸引外国公司，并且说服新兴市场的公司把比利时当作征服欧洲市场的平台。虽然比利时较高的劳动力成本可能成为阻碍，但是当地员工较高的生产力，以及在运营和环境方面的优势，如出色的基础设施和有利的生活条件可以抵消高劳动力成本的负面影响。

## 延伸阅读：

Bisciari, P. and C. Piette, “Directe investeringen en aantrekkelijkheid van België,” *Ekonomisch Tijdschrift* (Brussels: National Bank of Belgium, 2007).

De Beule, Filip 和 Ilke Van Beveren, “比利时的竞争力：国内外企业比较”，选自 Daniel Van Den Bulcke、Alain Verbeke 和 Wenlong Yuan 编写的《全球经济中的小国手册：跨国企业为成功的国民经济的贡献》(Cheltenham: Edward Elgar, 2009)，第 30-49 页。

IBM 全球企业服务，《全球选址趋势：2009 年国家结论——比利时》(Brussels: IBM, 2010)。

Piette, C., “Importance et évolution des investissements directs en Belgique,” *Working Paper No 107* (Brussels: National Bank of Belgium, 2007).

Van Den Bulcke、Daniel 和 Haiyan Zhang, “比利时公司的所有权结构：全球化进程中小型开放经济的证据”，选自 Daniel Van Den Bulcke 和 Alain Verbeke 编著的《全球化和小型开放经济》(Cheltenham: Edward Elgar, 2001)，第 139-172 页。

---

<sup>55</sup> M. Arena, M. Mathot and G. Coëme, “Wetsvoorstel betreffende de notionele interestaftrek,” *Doc 52, 2482/001*, p. 9 (Brussels: Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, 2010).

<sup>56</sup> UNCTAD, “国际投资协定的新发展”，*IIA Monitor*, 第 3 期，第 15 页 (Geneva and New York: United Nations, 2009)。



## 统计附录

附表 1：2002-2009 年比利时 FDI 流入存量（单位：10 亿美元）

经济体	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
比利时	230	351	467	378	481	593	519	830
备查：参照经济体								
奥地利	45	58	71	83	111	163	159	169
丹麦	83	100	116	116	134	161	151	158
荷兰	350	427	477	451	517	728	639	597

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

注：2002 年之前的比利时数据无法获得，因为这些数据一直是比卢经济联盟（BLEU）的一部分。

**附表 2：2000-2009 年比利时 FDI 流入流量**（单位：10 亿美元）

经济体	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
比利时	16	33	44	34	59	118	110	34
备查：参照经济体								
奥地利	0	7	4	11	8	31	11	7
丹麦	7	3	-10	13	3	12	3	8
荷兰	25	21	5	48	8	115	-8	27

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

注：2002 年之前的比利时数据无法获得，因为这些数据一直是比卢经济联盟（BLEU）的一部分。

**附表 3：2005 年比利时 FDI 流入量的行业分布**（按外国公司的行业累计值）

行业/产业	数量	就业人数	净附加值（单位：百万美元）
所有行业/产业	3,355	336,412	30,550
基础产业	30	1,134	150
第二产业	682	145,208	14,960
服务业	2,643	190,070	15,450

资料来源：Filip De Beule 和 Ilke Van Beveren，“比利时的竞争力：国内外企业对比”，选自 D. Van Den Bulcke、A. Verbeke 和 W. Yuan 编写的《全球经济中的小国手册：跨国企业对国民经济成功的贡献》(Cheltenham: Edward Elgar, 2009)，第 30-49 页。

**附表 4：2007-2009 年比利时 FDI 流入量的地理分布**（单位：百万美元）

地区/经济体	2007	2008	2009
世界	105,334	95,978	20,592
欧洲	99,237	77,389	42,245
欧盟 27 国	88,926	71,149	21,335
其他欧洲国家	10,311	6,240	20,910
非洲	-269	-1,145	-4,921
北非	-353	59	-691
其他非洲国家	83	-1,204	-4,229
美洲	6,048	6,915	-5,764
北美洲和中美洲	6,045	5,840	-5,612
南美洲	3	1,075	-152
亚洲	-1,798	12,714	-11,207
近东和中东地区	201	1,010	-1,851
其他亚洲国家	-1,999	11,704	-9,356
大洋洲	2,116	102	239
其他	52	12,748	-16,040

资料来源：比利时国家银行，网址：<http://www.nbb.be/app/cal/E/belgohome.htm>。

注：由于无法获得利润再投资的数据，因此不包括利润再投资。

附表 5：2008 年比利时主要外国子公司（按资产总额、雇员总数和营业总额排序）

公司名称	雇员人数	营业额（单位：百万美元）	资产总额（单位：百万美元）	投资来源地	产业
Exxonmobil Petroleum & Chemical	2,176	28,972	42,339	美国	精炼产品生产
Hewlett-Packard Coordination Center	23	3	72,676	美国	总部活动
Arcelormittal Finance And Services Belgium	34	4	61,285	卢森堡	总部活动
Petrofina	551	21,054	19,662	法国	精炼产品生产
Toyota Motor Europe	2,415	26,831	9,602	日本	总部活动
BASF Antwerpen	3,432	6,446	22,982	丹麦	其他有机基础化学品生产
Atlas Services Belgium	6	3	32,815	法国	总部活动
Suez-Tractebel	172	157	31,120	法国	工程、建筑和调查服务
Gdf Suez Cc	376	68	29,382	法国	总部活动
Glaxosmithkline Biologicals	5,748	3,753	16,302	英国	制药和药品生产
Ikea Service Center	43	7	25,404	荷兰 <sup>a</sup>	总部活动
BASF Coordination Center	58	25	21,432	丹麦	总部活动
Statoil Asa	53	8	21,347	挪威	总部活动
Carrefour Belgium	10,993	6,449	3,533	法国	杂货店
Centre De Coordination Carrefour	16	1	19,768	法国	总部活动
Petrofina International Group	32	6	19,474	法国	总部活动
Randstad Belgium	15,372	973	2,352	荷兰	临时雇员中介活动
Janssen Pharmaceutica	3,913	5,242	9,272	美国	制药和药品生产
Eni Coordination Center	30	16	17,147	意大利	总部活动
Arcelor Mittal Belgium	7,400	4,336	5,155	卢森堡	基本钢铁和合金产品生产
Royal Park Investments	3	0	15,813	法国	多种商业服务
Gmr	2	1	14,512	法国	多种商业服务
Sabelfi	9	2	12,082	加拿大	商业信用机构
Manpower (Belgium)	11,491	344	103	美国	临时雇员中介活动
Adecco Personnel Services	10,688	595	109	瑞士	临时雇员中介活动

资料来源：作者根据 Amadeus 数据库计算得来（Bureau Van Dijk）。

<sup>a</sup> IKEA 品牌归荷兰公司 INGKA Holding 所有；它的运营总部位于瑞典。

注：未合并账户。

附表 6：2009 年比利时主要的并购交易（按投资公司排序）

收购公司	目标公司	目标产业	投资来源地	收购的份额（百分比）	交易价值（单位：百万美元）
BNP Paribas SA	Fortis Bank SA/NV	银行业	法国	74.9	12,765.3
EDF	SPE SA	电力服务	法国	51.0	1,848.3
Centrica Overseas Holdings Ltd	Segebel SA	电力服务和其他综合服务	英国	50.0	972.4
CVC Capital Partners Ltd	De Post-La Poste	快递	卢森堡	49.9	478.2
Dean Foods Co	Alpro NV	豆油生产厂	美国	100.0	448.0
Ecofin Ltd	Hansen Transmissions Intl	机械制造	英国	10.0	115.0
Canon Europa NV	IRIS Group SA	标准化软件	荷兰	17.0	99.0
Aquiline Capital Partners LLC	Clear2Pay NV	标准化软件	美国	n.a.	74.1
Sally Beauty Holdings Inc	Sinelco Group NV	服务设备	美国	100.0	36.6
Celesio AG	Laboratoria Flandria NV	制药	德国	n.a.	35.4
Amplifon SpA	Dialogue	医疗、牙科和医院设备	意大利	100.0	19.5
Investor Group	Cardio3 BioSciences SA	生物产品	卢森堡	n.a.	17.9
Dorel Industries Inc	Baby Art bvba	服装和服饰	加拿大	100.0	5.4
Skidata AG	Orcus	标准化软件	奥地利	100.0	3.0
BNP Paribas SA	Fortis Insurance Belgium SA	保险	法国	25.0	1.9
Logan Oil Tools Inc	Diamant Drilling Services SA	金属加工机械	美国	100.0	0.7

资料来源：Thomson ONE Banker，Thomson Reuters。

附表 7：2009 年比利时主要的绿地投资项目（按投资公司排序）

投资公司	目标产业	商业活动	投资来源地	预计交易值（单位：百万美元）
GlaxoSmithKline (GSK)	制药	制造	英国	542
ExxonMobil	煤炭、石油和天然气	电力	美国	449
COFRA Holding	房地产	建筑	瑞士	196
COFRA Holding	房地产	建筑	瑞士	196
France Telecom	通信	客户联系中心	法国	142
Eneco	替代/可再生能源	电力	荷兰	128
Caterpillar	工业机械、设备和工具	制造	美国	126
TPG	交通	物流、分销和交通	荷兰	80
Ciblex	交通	物流、分销和交通	法国	80
Avient	交通	物流、分销和交通	英国	80
Astre	交通	物流、分销和交通	法国	79
Pierre & Vacances	酒店和旅游	建筑	法国	58
Inditex	化妆品	零售	西班牙	54
Hema	化妆品	零售	荷兰	54
IKEA	化妆品	零售	瑞典	54
Inditex	化妆品	零售	西班牙	54
DSM	橡胶	制造	荷兰	51
Asahi Glass	制陶和玻璃	制造	日本	48
Ashland	化工	制造	美国	37
PolyOne	化工	制造	美国	35

资料来源：金融时报公司服务部门 fDi Intelligence。

附表 7a：2005-2009 年比利时绿地投资项目数和并购交易数

进入形式	2005	2006	2007	2008	2009
绿地投资	179	185	175	142	146
收购	119	106	126	108	78
总计	298	291	301	250	224

资料来源：安永公司，*Barometer van de Belgische Attractiviteit 2010* (Brussels: Ernst and Young, 2010); Zephyr database, Bureau Van Dijk。

**附表 7b：2005-2009 年比利时绿地投资项目数（按行业分类）**

行业	2005	2006	2007	2008	2009
销售和市场营销	56	63	71	48	60
生产	47	66	38	36	27
物流	43	28	28	33	26
总部	8	9	20	8	8
研发	12	4	5	7	11
服务	13	15	13	10	14
合计	179	185	175	142	146

资料来源：安永公司，*Barometer van de Belgische Attractiviteit 2010* (Brussels: Ernst and Young, 2010)。

## 第三章：加拿大

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：拉姆·阿恰雅 (Ram C. Acharya)，萨姆沙瓦·劳 (Someshwar Rao)，苏布拉塔·巴塔查尔吉 (Subrata Bhattacharjee)，莱拉·赖特 (Leila Wright)

加拿大积极参与公司全球化进程，而且是重要的外国直接投资 (FDI) 目的地。25 年来，流入加拿大的 FDI 始终保持较高水平，从中反映出加拿大不断完善的商业环境、对外国所有权限制的减少，以及经济的繁荣发展。与其他发达经济体一样，加拿大在 2008 年和 2009 年也出现了 FDI 流入量下滑的局面，其主要原因是并购交易的急剧减少及全球经济衰退。但是，由于加拿大和其他国家的经济回升，以及全球金融市场的复苏，因此 2010 年及未来的发展前景还是比较乐观的。此外，加拿大政府采取了诸多举措向外国投资者传递积极信号，加拿大对公司是持开放态度的，如取消此前对受保护行业的限制，放宽对外国投资审批的金融标准等。

#### 趋势和发展

近十年来，加拿大的 FDI 流入量稳步增长，而最近一次 FDI 流入量大幅飙升是受到了跨国并购交易的推动，尤其是基础产业的并购交易。加拿大是对 FDI 开放程度最高的七国集团 (G-7) 成员之一：加拿大超过五分之一的资产为外国公司控制。2008 年，加拿大 FDI 流入存量占加拿大国内生产总值的比例为 34%，而英国为 37%。2008 年和 2009 年，受全球金融和经济危机影响，加拿大的 FDI 流入量减少。尽管与往年相比势头减弱，但是 2009 年第三季度加拿大并购市场强劲复苏，与第二季度相比，交易值增长了 27%。

#### 国家层面的发展

2000 年至 2008 年，加拿大 FDI 流入存量增长了 120%，截至 2008 年底加拿大 FDI 流入存量为 4740 亿美元 (参见附表 1)。相比之下，美国的 FDI 流入存量增长率比较低，而英国略高一筹。墨西哥 FDI 流入存量的增长速度几乎是加拿大的两倍。

2000 年至 2008 年期间，加拿大 FDI 流入量最低的一年是 2004 年，当时的流入量为负值 (因为外国投资者在加拿大出售的现有利益多于买入的利益)，而最高的一年为 2007 年，当时加拿大的 FDI 流入量达到了 1080 亿美元。2006 年和 2007 年，伴随着大宗商品价格的强劲增长，加拿大出现了一股强大的公司并购风潮 (参见附表 2)。这不仅是因为加拿大的经商环境有所改善，对 FDI 流入限制的减少也有利于并购活动的增加。



流入加拿大的 FDI 主要集中在服务行业（约占 44%），接下来是制造业（34%）和基础产业（22%，参见附表 3）。2000 年以来，受投资多元化的影响，FDI 开始向基础产业和服务业（相对较少）分流，因此制造业吸引的 FDI 在 FDI 流入存量中所占的比例下降了 14%。在制造业内部，FDI 流入量的减少主要集中在计算机和电子产品、交通运输设备、纺织、服装、木材和造纸行业。在计算机和电子产品行业，由于 2000 年之后资产价值贬值，加拿大 2008 年的 FDI 流入存量比 2000 年低。在加拿大的基础产业，跨国公司的投资集中在石油、天然气和其他采矿行业。2007 年，受大宗商品价格上涨的影响，跨国并购推动投资额大幅增长。

加拿大的 FDI 主要来自发达国家。2008 年，来自发达国家的 FDI 占加拿大 FDI 流入存量的 92%；不过这个比例比 2000 年低了 6 个百分点（参见附表 4）。其中，58%来自美国，26%来自欧盟国家。另一方面，2008 年来自发展中国家的 FDI 仅占加拿大 FDI 流入存量的 5%，而 2000 年为 2%。这一增长主要源于巴西对加拿大的投资的增长。近些年来，来自亚洲尤其是中国的公司（印度公司也发挥了相当大的作用）不断收购加拿大公司，尤其是资源领域的公司。

#### 公司

外国公司在加拿大越来越活跃。2007 年，加拿大 21%的资产为外国公司控制，29%的营业额来自外国公司。2007 年，外国公司控制的资产中有五分之一属于基础产业，与外国公司对加拿大 GDP 的贡献相比，这个比例并不相称，这些资产越来越多地集中到石油和天然气及其他采矿行业。2000-2007 年，外国公司在这两个行业控制的资产额增长了近 4%。外国公司在制造业控制的资产额从 2000 年的 33%降至 2008 年的 25%。外国公司在服务业控制的资产额始终保持在 18%左右，而且基本集中在批发、零售、房地产和租赁行业。

附表 5 是在加拿大规模最大的 20 家外国公司排名（按营业额排序）。其中，两家公司属于能源（石油和天然气）及金属和采矿行业；三家属于汽车制造业；两家公司属于计算机服务业；还有一家属于信息技术服务业。

仅在 2007 年，加拿大就有 60 起巨额交易（交易价值至少为 10 亿美元），其交易总额高达 2750 亿美元，无论从交易量还是从交易价值来衡量，都创造了历史新高。在当年宣布的交易总值中，有 78%其实属于并购交易；交易额最大的 10 笔交易基本都包含了国际内容。外国公司主导的收购交易中，交易额最大的一笔价值 480 亿美元（BCE，参见附表 6），外国公司在加拿大的收购交易额是加拿大公司在海外的并购额的两倍。不过，加拿大的跨国并购速度在 2008 年有所放缓，交易值还不到 2007 年的三分之一。2009 年第一季度加拿大的并购交易仍然呈下降势头，但是在第三季度开始反弹。

附表 7 是 2007-2009 年加拿大的绿地投资项目列表。<sup>57</sup> 2008 年，绿地投资主要集中在保险业，接下来是零售服务业。相比之下，2009 年的绿地投资集中在石油、金属和能源领域。

## 当前全球危机的影响

从 2009 年加拿大 FDI 流入量的急剧下跌中可以明显看出全球经济和金融危机的负面影响。由于外国投资者出售的资产额高于 FDI 流入量，因此 2009 年上半年加拿大的 FDI 流入量为负值。第一季度，流入加拿大的 FDI 只有 7.43 亿美元，而第二季度的撤资额达 11 亿美元。截至 2009 年底，FDI 流入量上升至 193 亿美元，但是这个数额还不及 2008 年流入量的一半，当然也比不上 2007 年的水平（参见附表 1）。

2009 年第四季度是加拿大并购市场连续第三个季度保持扩张势头，从而以喜人的业绩结束了动荡的一年，而且还有可能暗示金融市场已经恢复稳定。<sup>58</sup> 第三季度活跃的并购活动反映出多个市场基本面的改善，包括收购者的融资条件、收购者的信心，以及公司市值。<sup>59</sup> 第三季度规模最大的两笔交易分别是中国投资公司对 Teck Resources 公司的投资，以及位于澳大利亚的 Sino Gold Mining 公司以 15 亿美元收购 Eldorado Gold 公司。2009 年第四季度最大的内向跨国并购是韩国的 National Oil Corporation 出资 41 亿美元收购位于卡尔加里的 Harvest Energy Trust 公司。尽管并购市场在 2009 年下半年有所恢复，但是并购活动的活跃性仍然比不上危机前的水平。<sup>60</sup> 加拿大公司在海外的收购活动保持了一如既往的增长势头，外国公司收购加拿大公司的数量不再是加拿大公司海外并购数的 2.2 倍。

## 政策 环境

收购现有的加拿大公司的控制权的非加拿大公司，或者有意在加拿大建立新公司的非加拿大公司必须遵守《加拿大投资法》（Investment Canada Act）。长期以来，加拿大一直对流入加拿大的 FDI 实行比其他发达经济体更严格的监管标准，其中包括银行业等服务领域。不过，加拿大政府最近修订了《加拿大投资法》，从而改善了对外国投资的监管，创造出更自由的体制，其目的是既增加来自美国等传统投资来源地的投资份额，也增加来自新兴市场的投资比例，尤其是来自巴西、俄罗斯、印度和中国的投资。<sup>61</sup> 审批门槛将明显放宽，从而减少审批的投资数量。不过，加拿大仍然保留对具体行业设置的限制措施，以及对主权投资和其他有可能威胁国家安全的外国投资的审查权。要特别指出的是，当加拿大在 2007 年颁布指导方针时，《加拿大投资法》中并不包括国家安全审查权。不过，最近的修订为《加拿大投资法》增加了单独的国家安全评估测试。

---

<sup>57</sup> 由于收购份额和交易价值属于机密信息，因此无法获得相关数据。

<sup>58</sup> Crosbie, “2009 年第四季度并购季报”，网址：[http://www.crosbieco.com/pdf/ma/MA\\_Q409.pdf](http://www.crosbieco.com/pdf/ma/MA_Q409.pdf)。

<sup>59</sup> 同上。

<sup>60</sup> 同上。

<sup>61</sup> 请注意，做出这些修订是听取了竞争政策评估小组的建议。如欲了解详细信息，参见竞争政策评估小组的“职权范围”，网址：[http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/eng/h\\_00004.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/eng/h_00004.html)。

这项测试独立于净收益测试，后者通常适用于在《加拿大投资法》框架下需要评估的投资，以及提交的范围更广的交易。国家安全测试要求那些“削弱国家安全或者威胁要削弱国家安全”的投资接受部级审查，甚至是内阁审查，但是《加拿大投资法》或由此制定的监管措施并没有明确“国家安全”的定义的内容。<sup>62</sup>不过，影响加拿大主权、国防，以及潜在战略经济领域（如自然资源）的投资，以及国有企业（SOE）的投资都有可能被要求接受国家安全测试。有人担心，由于政府得到了高度的自由裁量权，因此该测试可能会被当作实施保护主义的工具。但是，截至目前还没有什么举措可以证实这样的担忧。

## 结论和前景

近 20 年来，加拿大有利的宏观环境（包括其财政、货币和税收政策），刺激经济增长的努力和对 FDI 的开放态度，不断完善的商业环境，以及优良的自然资源禀赋全都为 FDI 大量涌入加拿大做出了贡献。与其他发达国家一样，进入加拿大的跨国并购，以及由此而来的 FDI 受到了金融危机和经济衰退的严重影响。由于加拿大和其他经济体有望实现经济增长，再加上全球金融市场有所改善，资源的市场需求不断扩大，因此 2010 年及未来流入加拿大的 FDI 的前景非常乐观。与许多发达国家相比，加拿大在重要的服务行业仍然对 FDI 的流入设置了更高的门槛。如果能在这方面取得进展，将进一步增加加拿大的 FDI 流入量。

## 延伸阅读：

拉姆·阿恰雅和萨姆沙瓦·劳撰写的“外国直接投资趋势：加拿大视角”，Industry Canada, Working Paper (2009)，网址：[www.ic.gc.ca/eic/site/eas-aes.nsf/eng/ra02066.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/eas-aes.nsf/eng/ra02066.html)。

加拿大的外交和国际贸易，“加欧联盟：贸易和投资扩大协定”，网址：<http://www.international.gc.ca/trade-agreements-accords-commerciaux/agr-acc/eu-ue/index.aspx>。

竞争政策评估小组，“竞争致胜”（2008），最终报告，网址：<http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/eng/home>。

彼得·海登，《加拿大的外国投资》(Toronto: Thomson Canada Limited, 2004)。

加拿大的产业，《加拿大投资法——母国》，网址：[www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/home](http://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/home)。

加拿大的产业，背景情况介绍会：“国有企业指南”，网址：<http://www.ic.gc.ca/eic/site/ic1.nsf/eng/02060.html>。

---

<sup>62</sup> 《投资监管的国家安全审查》S.O.R./2009-271。

埃德温·希弗，“金融领域的投资限制”，加拿大的产业，Working Paper (2008)，网址：  
<http://www.ic.gc.ca/eic/site/eas-aes.nsf/eng/ra02061.html>。

## 统计附录

**附表 1：2000 年和 2008 年加拿大 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2008	增长率	占 GDP 的比率	
				2000	2008
加拿大	215	474	120	33	34
备查：参照经济体					
美国	1,257	2,279	81	14	16
墨西哥	97	295	203	20	27
英国	439	983	124	30	37

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。所有国家的 GDP 数据来自世界银行的世界发展指数。

**附表 2：2000-2008 年加拿大的 FDI 流入流量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
加拿大	66.8	27.7	22.1	7.5	-0.4	25.7	59.8	108.3	44.8
备查：参照经济体									
美国	314.0	159.5	74.5	53.1	135.8	104.8	237.1	271.2	316.1
墨西哥	18.0	29.8	23.7	16.5	23.7	21.9	19.3	27.3	21.9
英国	118.8	52.6	24.0	16.8	56.0	176.0	156.2	183.4	96.9

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

附表 3：2000 年和 2008 年加拿大的 FDI 流入存量行业分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

根据 NAICS <sup>b</sup> 分类划分的产业	2000	2008	增长率
<b>基础产业</b>	<b>23,009</b>	<b>103,322</b>	<b>349</b>
农业、林业、渔业和狩猎	764	1,145	50
石油和天然气采掘业	15,194	69,494	357
采矿业（不包括石油和天然气）	4,184	25,634	513
建筑和公用事业	2,867	7,049	146
<b>第二产业</b>	<b>104,071</b>	<b>160,970</b>	<b>55</b>
化工制造	13,347	23,492	76
计算机和电子产品制造	9,948	6,119	-39
交通设备制造	16,224	18,685	15
其他制造业——第一集团 <sup>c</sup>	41,416	57,887	40
其他制造业——第二集团 <sup>d</sup>	23,135	54,786	137
<b>服务业</b>	<b>87,813</b>	<b>206,554</b>	<b>135</b>
交通和仓储	2,014	4,265	112
信息和文化产业	5,408	8,170	51
金融和保险业	25,057	56,704	126
公司和企业管理	17,881	57,014	219
其他服务业	37,452	80,402	115
未具体说明的行业	0	2760	
<b>所有行业/产业</b>	<b>214,893</b>	<b>473,606</b>	<b>120</b>

资料来源：加拿大统计：CANSIM，Table No. 376-0052。

<sup>a</sup> 原始数据以加拿大元计价，然后以年均汇率转换为美元（2000 年加拿大元兑美元的汇率为 1.485，2008 年为 1.066）。

<sup>b</sup> 北美产业分类系统（North American Industry Classification System）。

<sup>c</sup> 其他制造业—第一集团包括 NNAICS 的 9 个三位数产业：(1)食品；(2)饮料和烟草；(3)纺织厂；(4)纺织产品；(5)服装；(6)皮革；(7)木制品；(8)纸张；(9)石油和煤炭产品生产。其他制造业—第二集团包括 8 个 NAICS 的三位数产业。它们是：(1)塑料和橡胶；(2)非金属矿；(3)基本金属；(4)锻造金属；(5)机械；(6)电子设备、家用电器和零部件；(7)与家具相关，以及；(8)多种制造。

<sup>d</sup> 其他服务业包括以下 5 个 NAICS 的分类产业：(1)批发贸易；(2)零售贸易；(3)房地产和租赁；(4)专业、科学和技术服务；(5)食品加工服务。

附表 4：2000 年和 2008 年加拿大 FDI 流入存量的地理分布（单位：百万美元）

地区/经济体	2000	2008	增长率		2000	2008	增长率
<b>世界</b>	<b>214,893</b>	<b>473,606</b>	<b>120.4</b>				
<b>发达经济体</b>	<b>210,599</b>	<b>435,973</b>	120	<i>亚洲/大洋洲</i>	2,815	9,575	240
欧洲	72,073	142,921	107	中国香港	2,272	<sup>a</sup>	
欧盟	64,579	124,376	98	印度	12	959	7809
奥地利	153	229	93	马来西亚	79	64	-20
比利时	1,939	2,314	50	中国	129	2582	1897
塞浦路斯	NA	1,749		菲律宾	1	2	39
丹麦	261	841	223	沙特	<sup>a</sup>	2	
芬兰	339	1189	251	新加坡	98	179	82
法国	24,914	17,392	-30	韩国	156	810	418
德国	4,966	8,793	77	中国台湾	65	91	39
爱尔兰	710	646	-9	泰国	1	5	597
意大利	616	1,226	99	阿联酋	<sup>a</sup>	4,883	
卢森堡	2,012	5,311	164	<i>拉美和加勒比海地区</i>	1,245	12,462	901
荷兰	10,327	3,1754	207	阿根廷	<sup>a</sup>	41	
波兰	8	7	-19	巴哈马	133	337	154
西班牙	440	271	-38	巴巴多斯	162	370	129
瑞典	1763	1600	-9	巴西	418	11,182	2574
英国	16,131	51053	216	英属维尔金群岛	63	249	293
<i>北美洲</i>	<i>130,405</i>	<i>275,430</i>	111	开曼群岛	22	<sup>a</sup>	
美国	130,405	275,430	111	智利	6	<sup>a</sup>	
<b>其他发达经济体</b>	<b>15,615</b>	<b>36,167</b>	132	哥伦比亚	2	1	-54
澳大利亚	1,152	3,840	233	牙买加	1	<sup>a</sup>	
百慕大	1,391	1,964	41	墨西哥	145	231	59
以色列	197	721	267	荷属安的列斯	228	5	-98
日本	5,415	12,207	125	巴拿马	63	47	-25
列支敦士登	86	169	97	秘鲁	1	<sup>a</sup>	
新西兰	68	38	-43	委内瑞拉	3	<sup>a</sup>	
挪威	3,370	2,843	-16	<b>转型经济体</b>	<b>6</b>	<b>348</b>	5642
瑞士	3,937	14,384	265	俄罗斯	6	348	5642
<b>发展中经济体</b>	<b>4,139</b>	<b>22,683</b>	448	<b>未指明的经济体</b>	<b>149</b>	<b>14,602</b>	9712
<i>非洲</i>	<i>79</i>	<i>646</i>	<i>713</i>				
南非	79	646	713				

资料来源：加拿大统计：CANSIM，Table No. 376-0051。

<sup>a</sup> 因信息保密未能公开。

附表 5：2008 年加拿大规模最大的 20 家外国公司（按营业额排序）

排名	公司名称	行业	营业额 <sup>a</sup> (单位: 10 亿美元)	外方所有 权比例
1	Imperial Oil Limited	石油和天然气	29.3	69
2	Husky Energy Inc.	能源	23.2	71
3	Wal-Mart Canada Corp.	客户服务	15.6	100
4	Novelis Inc.	金属和采矿	10.9	100
5	Honda Canada Inc.	汽车	10.8	100
6	Direct Energy Marketing Limited	能源	10.7	100
7	Ultramar Ltd.	石油和天然气	10.4	100
8	Costco Wholesale Canada Ltd.	客户服务	9.5	100
9	Ford Motor Company of Canada, Ltd.	汽车	7.8	100
10	Canada Safeway Ltd.	食品零售	6.4	100
11	Home Depot Canada	零售	5.7	100
12	Gerdau Ameristeel Corporation	金属和采矿	8.5	66
13	Cargill Limited	金融服务	5.5	100
14	Best Buy Canada Ltd.	计算机	5.2	100
15	IBM Canada Ltd.	信息技术服务	5.1	100
16	Toyota Canada Inc.	汽车	5.0	100
17	Hewlett-Packard (Canada) Co.	计算机	4.9	100
18	Sears Canada Inc.	零售	5.4	90
19	Conoco Phillips Canada Resources Corp.	石油和天然气	4.7	100
20	HSBC Bank Canada	银行	4.0	100

资料来源: *Financial Post Magazine*, FP 500, 2009, Toronto。

<sup>a</sup> “营业额”只是加拿大公司的销售额，并非母公司的全球营业额。

附表 6：2007-2009 年加拿大的并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	目标公司	目标产业	投资来源地	收购份额（百分比）	预计/宣布的交易值（单位：10 亿美元）
2009	Canada Pension Plan (Canada)	Macquarie Communications Infrastructure Group (Australia)	金融服务	澳大利亚	100%	7.6
2008	Teck Cominco Limited (USA)	Fording Canadian Coal Trust (Canada)	采矿	美国	100%	13.2
2007	Western Oil Sands Inc. (Canada)	Marathon Oil Corporation (USA), WesternZagros Resources Ltd. (Canada)	石油和天然气	美国	100%	6.6
2007	- Madison Dearborn Partners, LLC (Chicago, Ill, USA) - Providence Equity Partners Inc. (Providence, New York, Los Angeles, London, Hong Kong and New Delhi) - Ontario Teachers' Pension Plan (Ontario, Canada)	BCE Inc. (Canada)	通信	美国、英国、印度	- OTPP 52% - Providence Equity Partners 32% - Madison Dearborn Partners 9% - Other, unidentified Canadian investors hold the balance of the equity.	48.1
2007	Rio Tinto Group (UK)	Alcan Inc. (Canada)	铝制品	英国	95.82%	38.1
2007	The Thomson Corporation (Canada)	Reuters Group PLC (England)	金融新闻	英国	53%	17.4
2007	The Toronto-Dominion Bank (Canada)	Commerce Bancorp, Inc. (USA)	金融服务	美国	100%	8.5
2007	IPSCO Inc.	SSAB Svenskt Stal AB	钢管生产	瑞典	100%	7.7
2007	Alcoa Inc.	Alcan Inc.	铝制品	美国	100%	33.0
2007	Ontario Municipal Employees Retirement System (Canada), Apax Partners (International)	Thomson Learning assets The Thomson Corporation (vendor)	高等教育	国际：北美、欧洲、亚洲	100%	7.8

资料来源：Financial Post Crosbie: Mergers & Acquisitions database in Canada, 2009，网址：[www.fpinfomart.ca](http://www.fpinfomart.ca)。

附表 7：2007-2009 年加拿大的主要绿地投资项目（按投资公司排序）<sup>a</sup>



投资公司	合资公司伙伴（如果有的话）	目标产业	投资来源地
<b>2009</b>			
Bruno Blervaque		管理	法国
Shanghai Zhongrong Property Group	Baizheng Song	金属和采矿	中国
Pilatus Energy AG		石油和天然气	阿联酋
Renewable Energy Holdings PLC		能源	曼恩岛
Takeda Canada, Inc.		制药	日本
DEGI Homburg Harris Limited Partnership		房地产	德国
<b>2008</b>			
AXIS Reinsurance Company		保险	百慕大
Dunlop Sports Group Americas, Inc.		零售	英国
Partner Reinsurance Company Ltd.		保险	百慕大
Partner Reinsurance Europe Limited		保险	爱尔兰
Great Lakes Pork, Inc.		牧业	美国
Cardiff-Assurances Risques Divers		保险	法国
Cardif Assurance Vie		保险	法国
Triton Insurance Company		保险	美国
Bed Bath & Beyond Canada L.P.		零售	美国
EDS Group Holdings Limited		其他	英国
Louis Dreyfus Canada Ltd.		其他	美国
Lowe's Companies, Inc.		零售	美国
<b>2007</b>			
ABC Learning Centres Limited		房地产	澳大利亚
Plavor III B.V.		房地产	荷兰
Alan Minty		石油和天然气	英国
Concession A25, L.P.		建筑	美国
CS Automotive Tubing Inc.		汽车	韩国
Universal Power Transformer Inc.		能源	印度
Dalkia International S.A.		医疗博阿健	法国
PMI Mortgage Insurance Co.		保险	美国
Host International of Canada, Ltd.	Cancouver Uno, S.L. and Aldeasa Canada Inc.	零售	西班牙
BBPP North America S.a.r.l.		建筑	海峡群岛
Laing Investments Management Services		金融	英国

资料来源：加拿大的产业。

<sup>a</sup> 数据保密。

## 2010 年对外直接投资情况及其政策背景

作者：拉姆·阿恰雅 (Ram C. Acharya)，萨姆沙瓦·劳 (Someshwar Rao)，苏布拉塔·巴塔查尔吉 (Subrata Bhattacharjee)，莱拉·怀特 (Leila Wright)

1996 年以前，加拿大是主要的外国直接投资净进口国。海外有利可图的投资机遇刺激了加拿大对外直接投资的迅猛发展。近 20 年来，加拿大的对外直接投资出现了明显的多元化趋势，不再集中于美国。金融危机严重影响了加拿大的 FDI 流出量，但是加拿大的对外直接投资在 2009 年下半年似乎已经开始恢复。过去，加拿大的投资主要集中在发达国家，但是政府政策最近的变化似乎暗示，加拿大也在设法与发展中国家建立更紧密的关系。长期以来，加拿大一直致力于构建多边关系，并且积极支持世界贸易组织框架，以此作为促进国际贸易和投资的方式。与此同时，加拿大继续积极开展外国投资促进和保护协定 (FIPA) 谈判。

### 趋势和发展

#### 国家层面的发展

按对外直接投资存量来衡量，2008 年加拿大是世界第十大投资国。2000 年至 2008 年，加拿大的对外直接投资存量增长了 116%，达到 5200 亿美元（参见附表 1）。不过，2000-2008 年加拿大对外直接投资存量的增长速度虽然接近英国的两倍，但还是低于美国的增长速度，而且仅有墨西哥的四分之一。<sup>63</sup> 尽管与北美大陆的邻国相比，加拿大的增长速度要慢得多，但是加拿大对外直接投资存量占北美洲对外直接投资总存量的比例（包括区域内 FDI 存量）却始终保持在 15% 左右。

从对外直接投资占国内生产总值的比率来看，英国在四个参照国中遥遥领先。2008 年，英国的对外直接投资占国内生产总值的比率为 57%，加拿大为 43%，美国为 22%，墨西哥为 4%（参见附表 1）。如果其他方面一样，仅就贸易和 FDI 而言，面积较小的国家通常更具外向型特点，这也是加拿大的对外直接投资倾向高于美国的原因。就英国而言，英国的对外直接投资倾向比较高，其原因究竟是海外投资机遇多于国内，还是英国公司的市场寻求型本质更浓，目前还不得而知。

2000 年至 2008 年期间，加拿大的年均对外直接投资量在 2003 年的 230 亿美元低点，及 2008 年的 780 亿美元高点之间波动（参见附表 2a）。2007 年和 2008 年，加拿大的对外直

---

<sup>63</sup> 我们选择美国、墨西哥和英国作为参照国是基于两点原因。首先，美国和墨西哥是北美自由贸易协定的伙伴国，用它们与加拿大做对比非常有意义。其次，英国是七国集团中对外直接投资倾向最高的国家，因此它是一个标杆性的国家。

接投资显著增长。大宗商品价格高企，以及由此导致的加拿大公司股价飙升也许让加拿大公司有能力在海外收购更多资产。

从行业分布来看，加拿大公司的跨国投资往往集中在基础产业和第三产业，而对第二产业的投资所发挥的作用并不明显。2000年至2008年，流入基础产业的加拿大对外直接投资存量在加拿大对外直接投资总存量的比例从13%上升到18%。同样，服务业所占的比例从55%升至63%，而制造业的比例却从32%降至13%（参见附表3）。除化工领域外，所有行业对制造业的引资贡献都有所下降。降幅最大的是计算机和电子产品生产领域（8年内下降了10%）。加拿大制造业竞争地位的下滑，以及它在东道国重要性的削弱可能是加拿大制造业在其对外直接投资中的比重下滑的原因。

对服务也而言，进入金融和保险业的对外直接投资增长速度最快：它在对外直接投资存量中的比率从2000年的28%增至2008年的40%。近10年来，世界许多国家取消了对金融服务业的管制，这为该领域引资额的大幅增长奠定了基础，因为二者发生在同一时期。不过，据我们所知还没有哪个研究是专门针对其他国家解除金融管制与加拿大对外直接投资之间的关系。流入基础产业的对外直接投资增加的主要原因可能是2005年之后大宗商品价格的高企，加拿大公司因此有能力收购更多外国公司，尤其是在石油和天然气采掘行业的公司。

加拿大2008年的对外直接投资存量地理分布与2000年几乎没什么不同。流入发达国家的投资最多，占79%。其余20%流入了发展中国家，流入转型经济体的投资微乎其微（参见附表4）。截至目前，美国仍然是加拿大对外直接投资的最大目的地，2008年吸收了加拿大49%的对外直接投资。从历史上看，加拿大与美国密切的经济关系是美国成为加拿大最大的投资目的地的主要原因。其他决定性因素还包括地理接近性、监管环境的相似性，以及相同的语言。<sup>64</sup>在其他发达国家中，欧盟吸收的加拿大投资几乎占其投资存量的四分之一，其余7%分布于其他经合组织的工业化国家。2008年，两个国家——巴巴多斯和开曼群岛——吸引的加拿大投资几乎占加拿大对发展中国家的直接投资总存量的一半，它们都是避税天堂。加拿大对其他发展中国家的直接投资额则非常少；其中引资最多的是巴西（1.4%）。

2008年，4个离岸中心——巴巴多斯（7.1%）、百慕大（3.5%）、开曼群岛（3%）和巴哈马（2007年为2%，2008年的数据未公开）——吸引的加拿大投资占加拿大对外直接投资存量的16%。<sup>65</sup>对这些司法区的投资随后又流向其他司法区。总之，与发达国家相比，加拿大对发展中国家的直接投资较低并非异常现象，其中大部分有可能最终还是流入了其他发达国家。

---

<sup>64</sup> 这个事实与支持地球引力模式的假设有关，该观点认为两个国家的面积以及它们之间的距离是决定两国间FDI流量的核心因素。这个模式的基本观点是，在其他可变因素保持不变的情况下，两个国家之间的贸易和FDI流与其面积大小保持正相关，与其距离保持负相关。例如，詹姆斯·安德森（James E. Anderson）撰写的“地球引力、生产率和生产与贸易的模式”，NBER Working Paper No. 14642，2009年1月。

<sup>65</sup> 对这些离岸中心的巨额投资是受特殊原因的刺激（合法避税、控股公司、离岸金融中心、特殊目的实体）。这些离岸中心的FDI数据要根据从这些中心流向第三国的情况予以修正。否则，它们在加拿大对外直接投资中的比例还会更高。不过，由于控股公司不一定全部透露这些离岸中心的资本流向，因此修正的不一定彻底。

## 公司

加拿大公司在跨国并购方面表现得非常活跃。2007 年至 2009 年，共有近 20 起并购交易，而且每起交易的价值都超过了 10 亿美元（参见附表 5）。其中 12 起巨额交易于 2009 年结束。这些并购发生在各个不同的领域。其中 6 起属于石油和矿产资源领域，从中可以看出加拿大公司在这些行业具有很强的比较优势。

有数据显示，加拿大跨国公司的外国子公司的商品和服务销售额在 2000 年至 2007 年间增长了 74%，达到 4300 亿美元（参见附表 6）。基础产业公司销售额的增幅最大，增长了 277%。加拿大所有外国子公司的销售总额中，美国子公司的销售额占比从 2000 年的 65% 下降至 2007 年的 52%。<sup>66</sup>加拿大公司的外国子公司在 2008 年雇用员工 113 万人。2000-2007 年，这些公司的雇员人数增长了 28%，这个增幅高于同期国内的就业增长率（16%）。

### 当前全球危机的影响

2008 年后爆发的全球金融危机和经济衰退几乎没有影响到加拿大的对外直接投资。2008 年上半年和下半年的对外直接投资均在 390 亿美元左右，加拿大因此在其他大多数发达国家中脱颖而出，2008 年下半年这些国家的对外直接投资均有所下滑。事实上，加拿大 2008 年的对外直接投资是 2000 年以来的最高水平。这些投资主要是绿地投资，占对外直接投资总额的 51%，并购交易占 29%，其余为利润再投资。海外盈利下滑可能是利润再投资占比较小的原因（参见附表 2a）。不过，其他因素如净流出量（其中可能包括绿地投资、并购和贷款投资）均有较好的表现，它们的贡献几乎是 2007 年的两倍。

但是，这次危机的确使加拿大的对外直接投资在 2009 年上半年出现了大幅下滑：前两个季度加拿大的对外直接投资不到 60 亿美元。但是截至 2009 年底加拿大的对外直接投资又恢复至 410 亿美元。

加拿大在 2009 年第三季度重新恢复对外直接投资势头的主要原因是收购活动再次启动。2009 年，跨国并购交易的“贸易差额”有利于加拿大的买家，这也是近 5 年来的第一次。加拿大主导的跨国交易的累计价值高于外国公司收购加拿大公司的交易值，二者的比例为 1.2 比 1。此外，加拿大公司参与了多个巨额交易（参见附表 6）。

2009 年，加拿大公司的收购对象主要集中在美国。投资额的增加得益于加拿大元兑美元的大幅升值，以及美国在第三季度出现了经济复苏的迹象。尽管自 2009 年第三季度开始加拿大的对外直接投资开始复苏，但是其水平只有 2008 年的一半，2008 年加拿大的对外直接投资为 780 亿美元，2009 年为 410 亿美元。

总之，对外直接投资使得加拿大公司扩大了在国际市场的生产。因为贸易和对外直接投资属于互补关系。

---

<sup>66</sup> 无法获得加拿大跨国公司在其他国家的真实活动所占份额的数据。此外，我们也没有在东道国的销售数据，进出口数据以及加拿大母公司与其他国家的子公司之间的往来数据同样无法获得。

## 政策情况

加拿大一直在设法扩大国际经济影响力。在这方面，加拿大政府积极通过 FIPA、多边投资和贸易协定，以及海外机构的协助来促进对外投资。从历史上看，加拿大努力与其他发达经济体签署基于规则的投资协定。不过，从最近的谈判中可以看出，加拿大也在设法与重要的发展中经济体构建更紧密的联系。

长期以来，加拿大一直致力于多边合作，并且通过积极支持 WTO 框架的形式，促进国际贸易和投资。与此同时，加拿大继续谈判 FIPA 等旨在通过合法绑定权利和义务的方式，保护和促进外国投资的双边协定。在外国投资的待遇问题上，FIPA 通过为各个缔约国设定各自的权利和义务来完成自己的目标。目前加拿大已经签署了 23 个 FIPA。2007 年以来，加拿大已经与印度、约旦、科威特、马达加斯加和秘鲁完成了谈判工作。与印度尼西亚、蒙古、坦桑尼亚和越南的谈判尚在进行中，与中国的谈判已经进入最后阶段。加拿大还在与许多亚洲国家、非洲国家和中东地区的国家展开试探性的商谈。此外，加拿大已经与六个欧盟的新成员国签署了 FIPA，它们分别是捷克、匈牙利、拉脱维亚、波兰、罗马尼亚和斯洛伐克。

北美自由贸易协定（NAFTA）是加拿大、墨西哥和美国之间具有显著影响力的投资促进工具。第 11 章建立的框架为 NAFTA 的投资者提供了基于规则的投资、规律性，以及争端解决程序。不过，加拿大越来越积极地与北美洲以外的重要国家谈判建立自由贸易协定。例如，2009 年初，加拿大和印度同意就经济伙伴协定启动试探性会谈，加拿大和欧盟在 2009 年 5 月宣布，它们有意展开“全面经济与贸易协定谈判”（CETA）。预计 CETA 将包括竞争政策、贸易促进和投资便利化等内容。目前有关谈判尚在进行中。

加拿大政府新推出的全球商业战略<sup>67</sup>突出强调了同时增进投资流入量和流出量，从而提高加拿大未来的竞争力和生产力的重要性。前不久，加拿大扩大了在国外的投资和贸易委员网络，以便帮助加拿大公司设法进入外国市场或在外国市场建立企业。从历史上看，加拿大出口发展局（Export Development Canada）和加拿大商业公司（Canadian Commercial Corporation）这两家公共机构一直都在为加拿大的出口融资提供帮助，尤其是为大型基础设施项目和重要的采购项目提供融资帮助。<sup>68</sup>目前，EDC 只有数量有限的几个对外直接投资融资倡议。不过，新监管规定的出台有望提高 EDC 投资私募股权和风险资本基金公司的能力。这次改革应该可以帮助加拿大公司扩展和培育国际业务，尤其是在新兴市场的业务。

## 结论和前景

自 1996 年以来，加拿大一直就是 FDI 的净出口国，其中近一半的对外直接投资进入了美国。近些年来，加拿大的对外直接投资越来越多地集中在采矿、石油和天然气、保险和金

<sup>67</sup> 加拿大外交和国际贸易，“抓住全球优势”，网址：<http://www.international.gc.ca/commerce/strategy-strategie/index.aspx>。

<sup>68</sup> 同上。

融领域。与 2008 年相比相对较低的大宗商品价格可能在一定程度上削弱了加拿大在国内外投资采矿和石油行业的能力。同样，受全球金融危机影响，外国银行业有可能受到更严格的监管，这有可能打击加拿大投资这个行业的积极性。

#### 延伸阅读：

拉姆·阿恰雅和萨姆沙瓦·劳撰写的“外国直接投资趋势：加拿大视角”，Industry Canada, Working Paper (2009)，网址：[www.ic.gc.ca/eic/site/eas-aes.nsf/eng/ra02066.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/eas-aes.nsf/eng/ra02066.html)。

竞争政策评估小组，“竞争致胜” (2008)，最终报告，网址：<http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/eng/home>。

加拿大，外交和国际贸易，“加欧联盟：贸易和投资扩大协定”，网址：<http://www.international.gc.ca/trade-agreements-accords-commerciaux/agr-acc/eu-ue/index.aspx>。

加拿大外交和国际贸易，“投资”，网址：[www.international.gc.ca/trade-agreements-accords-commerciaux/invest/index.aspx?lang=en](http://www.international.gc.ca/trade-agreements-accords-commerciaux/invest/index.aspx?lang=en)。

## 参考网站

如欲了解《加拿大投资法：加拿大产业》的详细信息，请登录：[www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/home](http://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/home)。

## 统计附录

**附表 1：2000 年和 2008 年加拿大对外直接投资存量**

（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2008	2009	2000-2009 年增长率	占 GDP 的比率 (%)		
					2000	2008	2009
加拿大	238	524	567	138	33	35	42
备查：参照经济体							
美国	2,694	3,104	4,303	60	28	22	30
墨西哥	8	46	53	562	1	4	6
英国	898	1,531	1,652	84	62	58	76

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。所有国家的 GDP 数据来自世界银行的世界发展指数。

**附表 2：2000-2008 年加拿大对外直接投资流量**

（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
加拿大	44.7	36	26.8	22.9	43.3	27.5	44.4	59.6	80.8	38.8
备查：参照经济体										
美国	142.6	124.9	134.9	129.4	294.9	15.4	224.2	393.5	330.5	248.1
墨西哥	0.4	4.4	0.9	1.3	4.4	6.5	5.8	8.3	1.2	7.6
英国	233.4	58.9	50.3	62.2	91	80.8	86.3	318.4	161.1	18.5

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2a：2000-2008 年加拿大对外直接投资流量（按交易类别划分）**

（单位：10 亿美元）

项目	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>流出总量</b>	<b>44.7</b>	<b>36.0</b>	<b>26.8</b>	<b>22.9</b>	<b>43.3</b>	<b>27.5</b>	<b>44.4</b>	<b>59.6</b>	<b>77.7</b>
利润再投资	5.2	1.5	4.5	6.0	11.0	13.4	16.6	22.0	16.2
其他投资	39.5	34.6	22.2	16.9	32.3	14.1	27.8	37.6	61.6

资料来源：加拿大统计：CANSIM Table No.: 376-0015。

附表 3：2000 年和 2008 年加拿大对外直接投资存量行业分布（单位：百万美元）<sup>a</sup>

行业/产业	2000	2008	增长率 (百分比)
<b>基础产业</b>	<b>32,215</b>	<b>109,926</b>	<b>241</b>
农业、林业、渔业和狩猎	312	4,972	1491
石油和天然气采掘	12,578	56,553	350
采矿（石油和天然气除外）	16,647	31,661	90
建筑和公用事业	2,677	16,739	525
<b>第二产业</b>	<b>76,100</b>	<b>79,814</b>	<b>5</b>
化工制造	3,563	14,323	302
计算机和电子产品制造	27,663	12,016	-57
交通设备制造	10,301	13,123	27
其他制造业—第一集团 <sup>b</sup>	15,398	19,021	24
其他制造业—第二集团 <sup>c</sup>	19,176	21,332	11
<b>第三产业</b>	<b>131,311</b>	<b>378,299</b>	<b>188</b>
交通和仓储	12,244	16,068	31
信息和文化产业	21,281	19,696	-7
金融和保险业	68,143	240,964	254
公司和企业管理	15,018	64,189	327
其他服务产业 <sup>d</sup>	14,624	37,383	156
<b>未具体说明的产业</b>	<b>445</b>	<b>29,785</b>	
<b>合计</b>	<b>240,071</b>	<b>597,825</b>	<b>149</b>

资料来源：加拿大统计：CANSIM Table No. 376-0052。

<sup>a</sup> 原始数据以加拿大元计价，然后用年均汇率转换为美元（2000 年加拿大元兑美元的汇率为 1.485，2008 年为 1.066）。

<sup>b</sup> 其他制造业——第一集团包括 NAICS 的 9 个三位数行业：(1)食品；(2)饮料和烟草；(3)纺织厂；(4)纺织产品；(5)服装；(6)皮革；(7)木制品；(8)纸张；(9)石油和煤炭产品生产。

<sup>c</sup> 其他制造业—第二集团包括 8 个 NAICS 的三位数产业。它们是：(1)塑料和橡胶；(2)非金属矿；(3)基本金属；(4)锻造金属；(5)机械；(6)电子设备、家用电器和零部件；(7)与家具相关，以及；(8)多种制造。

<sup>d</sup> 其他服务业包括以下 5 个 NAICS 的分类产业：(1)批发贸易；(2)零售贸易；(3)房地产和租赁；(4)专业、科学和技术服务；(5)食品加工服务。



附表 4: 2000 年和 2008 年加拿大对外直接投资存量的地理分布 (单位: 百万美元)

地区/经济体	2000	2008	增长率 (%)	地区/经济体	2000	2008	增长率 (%)
<b>世界</b>	<b>240,071</b>	<b>597,825</b>	<b>149</b>	<b>亚洲/大洋洲</b>	<b>9,394</b>	<b>20,354</b>	<b>117</b>
<b>发达经济体</b>	<b>189,799</b>	<b>464,782</b>	<b>145</b>	China	380	3,358	783
<b>欧洲</b>	<b>57,001</b>	<b>141,574</b>	<b>148</b>	中国香港	2,518	5,658	125
<b>欧盟</b>	<b>53,486</b>	<b>127,928</b>	<b>139</b>	印度	87	751	765
奥地利	432	493	14	印度尼西亚	1,624	1,883	16
比利时	2022	1988	-2	韩国	512	755	48
塞浦路斯	73	85	17	马来西亚	340	1049	208
捷克	63	201	221	蒙古	n.a.	255	n.a.
丹麦	52	536	933	巴基斯坦	n.a. <sup>a</sup>	30	n.a.
芬兰	30	248	717	巴布亚新几内亚	182	281	55
法国	3126	17575	462	菲律宾	265	629	137
德国	3079	9858	220	新加坡	2137	2731	28
希腊	328	S	-100	中国台湾	223	n.a. <sup>a</sup>	n.a. <sup>a</sup>
匈牙利	2960	10102	241	泰国	663	1220	84
爱尔兰	4886	19189	293	土耳其	463	1596	245
意大利	3307	1126	-66	越南	2	158	7701
卢森堡	1066	3012	183	<b>加勒比海地区</b>	<b>37,903</b>	<b>90,665</b>	<b>139</b>
荷兰	7,064	7,880	12	阿根廷	3,382	3,249	-4
波兰	81	277	242	巴哈马	4,718	n.a. <sup>a</sup>	n.a.
葡萄牙	315	166	-47	巴巴多斯	13,244	42,200	219
罗马尼亚	1	233	n.a.	玻利维亚	35	123	251
西班牙	451	2,330	417	巴西	4,490	8,624	92
瑞典	784	1,997	155	英属维尔金群岛	188	717	281
英国	23,684	50,632	114	开曼群岛	2,585	17,984	596
<b>北美洲</b>	<b>119,827</b>	<b>291,471</b>	<b>143</b>	智利	3,651	6,036	65
美国	119827	291,471	143	哥伦比亚	605	992	64
<b>其他发达经济体</b>	<b>153,721</b>	<b>421,762</b>	<b>1741</b>	哥斯达黎加	78	38	-52
澳大利亚	2,090	6,625	217	多米尼加	133	1498	1029
百慕大	6,385	20,886	227	厄瓜多尔	164	42	-74
冰岛	n.a.a	1,029	n.a.	圭亚那	98	19	-81
以色列	307	341	11	洪都拉斯	6	103	1603
日本	3,780	2880	-24	牙买加	399	n.a.a	n.a.a
新西兰	409	1005	146	墨西哥	2,597	3,651	41
挪威	282	850	201	荷属安的列斯	81	139	70
瑞士	2,119	8560	3042	秘鲁	1,296	2,212	71
<b>发展中经济体</b>	<b>47,699</b>	<b>112,887</b>	<b>137</b>	特立尼达和多巴哥	65	2241	3367
<b>非洲</b>	<b>402</b>	<b>1,869</b>	<b>365</b>	委内瑞拉	221	798	261
阿尔及利亚	68	205	201	转型经济体	340	507	49
布基纳法索	15	n.a.a	n.a.	哈萨克斯坦	156	n.a.a	n.a.a
埃及	26	361	1275	俄罗斯	185	507	175
厄立特里亚	2	n.a.a	n.a.	未具体说明的地区	2,234	19,648	780
加纳	93	n.a.a	n.a.				
利比亚	19	n.a.a	n.a.				
南非	10919	1,275a	1069				
突尼斯	51	n.a.a	n.a.				
津巴布韦	18	28	55				

资料来源：加拿大统计：CANSIM Table No. 376-0051。

<sup>a</sup> 由于保密原因数据未公开。

附表 5a: 2000 年和 2007 年加拿大的外国子公司的贸易额和雇员人数

行业	销售额 (单位: 10 亿美元)			雇员人数 (单位: 千人)		
	2000	2007	增长率 (%)	2000	2007	增长率 (%)
基础产业	30.4	111.8	267.6	122	171	4.6
第二产业	122.2	175.1	43.3	444	527	18.7
第三产业	94.5	143.1	51.4	322	437	35.7
<b>合计</b>	<b>247.2</b>	<b>430.0</b>	<b>74.0</b>	<b>888</b>	<b>1,135</b>	<b>27.8</b>
(其中位于美国的子公司)	159.9	223.4	39.7	553	599	8.3

资料来源: 加拿大统计: CANSIM Table No.: 376-0061。

附表 6: 2007-2009 年加拿大主要的并购交易 (按对外投资公司排序)

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	收购的份额 (%)	预计值/宣布的交易价值 (单位: 10 亿美元)
2009	Bank of Montreal	Diners Club North American franchise	通信服务和供应	美国	100	0.93
2009	Ontario Teachers' Pension Plan	Transurban Limited	交通	澳大利亚	100	5.75
2009	Canada Pension Plan					
2009	Brookfield Infrastructure Partners L.P.	Babcock & Brown Infrastructure Limited	多元金融	澳大利亚	100	1.01
2009	Brookfield Asset Management Inc.					
2009	Fairfax Financial Holdings Limited	Odyssey Re Holdings Corp.	保险	美国	27	0.99
2009	Eldorado Gold Corp.	Sino Gold Mining Limited	黄金	澳大利亚	80	1.35
2009	Viterra Inc.	ABB Grain Ltd.	食品、饮料和烟草	澳大利亚	100	1.26
2009	Canada Pension Plan	Macquarie Communications Infrastructure Group	媒体	澳大利亚	100	5.83
2009	Agrium Inc.	CF Industries Holdings, Inc.	化工	美国	100	5.60
2009	Precision Drilling Trust	Grey Wolf, Inc.	能源设备和服务	美国	100	1.81
2008	AMP Capital Investors (Australia)	Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	石油、天然气和消费燃料	西班牙	25	1.26
2008	Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (Netherlands)					
2008	Public Sector Pension Investment Board (Canada)					
2008						

	Deutsche Bank Aktiengesellschaft (Germany)					
2008	New Gold Inc.	Peak Gold Ltd. Metallica Resources Inc.	黄金	加拿大	100	1.29
				美国		
2008	TransCanada Corp.	KeySpan-Ravenswood, LLC	公用事业	美国	100	2.79
2008	Barrick Gold Corp.	Cortez joint venture	黄金	美国	40	1.61
2007	Agrium Inc.	UAP Holding Corp.	化工	美国	100	2.47
2007	EnCana Corporation	Deep Bossier natural gas and land interests	石油、天然气和燃料	美国	100	2.21
2007	Royal Bank of Canada	RBTT Financial Holdings	银行	特立尼达和多巴哥	100	2.04
2007	The T-D Bank	Commerce Bancorp, Inc.	银行	美国	100	7.89
2007	Provident Energy Trust	Oil and gas assets	石油、天然气和燃料	美国	n.a.	1.41
2007	Royal Bank of Canada	Alabama National Ban Corp.	金融	美国	100	1.66
2007	Canadian Pacific Railway Limited	Dakota, Minnesota & Eastern Railroad Corp.	交通运输	美国	100	1.44

资料来源: Financial Post Crosbie, Mergers & acquisitions database in Canada, 2009, 网址:  
[www.fpinformart.ca](http://www.fpinformart.ca)。

附表 7：2007-2009 年加拿大主要的绿地投资项目（按对外投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	投资公司	投资目的地	行业	投资额
2009	Bombardier	英国	航空	860.0
2009	Cirrus Energy	荷兰	煤炭、石油和天然气	505.7 <sup>a</sup>
2009	EnCana	美国	煤炭、石油和天然气	1,900.0
2009	Cirrus Energy	荷兰	煤炭、石油和天然气	505.7 <sup>a</sup>
2009	Nexen	英国	煤炭、石油和天然气	504.5 <sup>a</sup>
2009	Enbridge Energy	美国	煤炭、石油和天然气	4,400.0
2009	Fei Cui International	中国	煤炭、石油和天然气	732.0
2009	Quadra Mining	智利	金属	704.0 <sup>a</sup>
2009	Talisman Energy	越南	煤炭、石油和天然气	1,100.0
2009	Methanex	越南	化工	1,000.0
2009	Talisman Energy	挪威	煤炭、石油和天然气	526.2 <sup>a</sup>
2009	Canasia Power	印度	煤炭、石油和天然气	646.2 <sup>a</sup>
2009	TransCanada	美国	煤炭、石油和天然气	2,000.0
2009	Ivanhoe Mines	印度尼西亚	煤炭、石油和天然气	495.0 <sup>a</sup>
2009	Ithaca Energy	英国	煤炭、石油和天然气	542.8 <sup>a</sup>
2008	Vermilion Energy Trust	澳大利亚	煤炭、石油和天然气	480.7 <sup>a</sup>
2008	Methanex	智利	煤炭、石油和天然气	600.0
2008	Cantex Mine Development Corporation	也门	矿石	800.0
2008	Enbridge Energy	美国	煤炭、石油和天然气	487.3 <sup>a</sup>
2008	CIC Energy	博茨瓦纳	煤炭、石油和天然气	727.7 <sup>a</sup>
2008	Canasia Power	印度	煤炭、石油和天然气	646.2 <sup>a</sup>
2008	Bridge Resources	英国	煤炭、石油和天然气	542.8 <sup>a</sup>
2008	Kinross Gold	巴西	金属	550.0
2008	Sterling Resources	英国	煤炭、石油和天然气	542.8 <sup>a</sup>
2008	Homeland Energy Group	南非	煤炭、石油和天然气	521.9 <sup>a</sup>
2008	TransCanada	美国	煤炭、石油和天然气	30,000.0
2008	TransCanada	美国	化工	7,000.0
2008	Calvalley	也门	煤炭、石油和天然气	401.6 <sup>a</sup>
2008	Asian Coast Development	越南	房地产	4,200.0
2008	Western Goldfields	尼日利亚	煤炭、石油和天然气	15,000.0
2007	Brookfield Power Corporation	美国	替代/可再生能源	262.7 <sup>a</sup>
2007	Fairmont Raffles Hotels International	中国	酒店和旅游	283.9 <sup>a</sup>
2007	Lignol Energy Corporation	美国	替代/可再生能源	716.6
2007	Magna International	俄罗斯	汽车	500.0
2007	National Industries Inc. (National Steel Car)	美国	非汽车交通	350.0
2007	Stratic Energy	土耳其	煤炭、石油和天然气	293.6 <sup>a</sup>
2007	Fairmont Raffles Hotels International	中国	酒店和旅游	283.9 <sup>a</sup>
2007	Eastern Platinum (Eastplats)	南非	金属	328.5 <sup>a</sup>

2007	Ivanhoe Mines	蒙古	金属	203.5 <sup>a</sup>
2007	El Niño Ventures	刚过民主共和国	金属	242.3 <sup>a</sup>
2007	First Calgary Petroleum	阿尔及利亚	煤炭、石油和天然气	1,586.6 <sup>a</sup>
2007	Goldcorp	墨西哥	金属	1,500.0
2007	Vermilion Energy Trust	法国	煤炭、石油和天然气	526.2 <sup>a</sup>
2007	Corriente Resources	厄瓜多尔	金属	300.0
2007	Bombardier	瑞士	非汽车交通	297.3

资料来源：金融时报公司服务部门 fDi Intelligence。

<sup>a</sup> 预计值。

## 第四章：智利

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：何塞·爱德瓦尔多·阿拉托雷（*José Eduardo Alatorre*），  
卡洛斯·拉索（*Carlos Razo*）

上世纪 70 年代，当许多国家试图从国内寻找经济政策时，智利把目光转向了国外，并且设法把外国直接投资（FDI）融入其发展战略。如今，智利的 FDI 存量在拉丁美洲地区排名第三，仅次于该地区最大的两个经济体。智利采取各种政策努力，利用 FDI 促进出口多元化，鼓励技术转让，并且升级智利的生产能力。因此，智利吸引到越来越多的公司进入知识密集型领域。

#### 趋势和发展

智利一直都是拉丁美洲经济改革的先驱，在与 FDI 有关的政策领域同样如此。当拉丁美洲地区的许多国家还在从内部政策中寻求发展时，智利成为该地区首批把 FDI 融入其发展战略的国家之一。

从 FDI 流入存量来看，今天的智利是拉丁美洲地区第三大 FDI 东道国，仅次于该地区最大的两个经济体，巴西和墨西哥。2009 年，智利的 FDI 流入量在该地区排名第二，仅次于巴西。更重要的是，就 FDI 占 GDP 的比例而言，智利在该地区排名第一。<sup>69</sup>在不到 10 年的时间里，智利的 FDI 流入存量增长了 150%，远远超过了拉丁美洲地区其他规模更大的经济体，而且赶上了泰国等发展中国家，以及捷克等发达国家的引资步伐（参见附表 1）。

#### 国家层面的发展

上世纪 60 年代末 70 年代初，一系列改革彻底改变了智利的经济面貌。国有化以及国家在经济活动中的作用限制了私营公司的影响力。再加上智利爆发了严重的政治和经济危机，结果导致智利的 FDI 开始收缩。1973 年底，一场政变推翻了民主选举的萨尔瓦多·阿连德政府（*Salvador Allende*）；新政府彻底改变了智利的经济政策。为了向市场经济迈进，新政府颁布新法律，促进和保护 FDI（第 600 号法令）。<sup>70</sup>这项法律以及债务转化工具促使智利的 FDI 流入量在 70 年代的后半个时期及 80 年代逐步增加。

---

<sup>69</sup> 这个排名不包括加勒比国家，该地区的许多小型开放经济体的 FDI 占 GDP 的比例更高。2009 年，智利的 FDI 占 GDP 的比例为 8%，而巴西为 1.7%（拉丁美洲和加勒比海地区经济委员会，ECLAC），《2009 年拉丁美洲和加勒比海地区的外国直接投资》（Santiago: ECLAC, 2010）。

<sup>70</sup> 第 600 号法令于 1974 年颁布，其目的是提供明确的法律框架，确保外国投资者享受透明、平等的待遇。

但是，这个局面只持续到 90 年代，接下来随着民主政府上台，宏观经济繁荣发展，以及全球化浪潮席卷全球，流入智利的 FDI 开始大幅飙升。从 1990 年到 1999 年，智利的 FDI 流入量从 7 亿美元骤升至 90 亿美元，增幅达 1200%。<sup>71</sup>这股趋势在 2000 年至 2002 年受到阻碍，其影响因素是多方面的，其中最重要的是网络公司泡沫的破灭，而大宗商品价格下降以及阿根廷危机也产生了相对重要的影响，而具有传染性特点的影响削弱了外国投资者的信心。这次衰退后，智利的 FDI 流入量很快又重回上升的轨道，并且在 2008 年达到破纪录的水平（参见附表 2）。2009 年，智利的 FDI 流入量达到历史第二高，鉴于当时已经爆发全球经济危机，而且捷克、泰国等其他经济规模类似，并且同样融入全球经济的国家的 FDI 流入大幅下滑，因此这个成绩实属不易。

受数据因素影响，有关智利 FDI 流入量的行业构成分析并不彻底。官方统计只公布了在第 600 号法令下，智利的 FDI 流入量的行业分布情况。1974 年至 2000 年，96% 的 FDI 是通过该机制进入智利的，但是截至 2009 年这个比例降至 66%，其中 34% 的 FDI 流入存量没有具体说明分布情况（参见附表 3）。服务业是吸引 FDI 最多的行业，其中金融服务和零售业的作用最突出。不过，截至目前采矿业是吸引 FDI 最多的产业，因为智利丰富的铜矿储量对外国投资者产生了强大的吸引力。

有关智利的投资来源地的统计数字同样很难获得，但我们还是有可能推断出智利主要的投资者。美国一直是智利最大的投资来源地，至少自 1974 年以来一直是这样，其投资分布在诸多领域；西班牙排名第二，它是智利服务业的重要投资者，如电信、银行和电力；加拿大排名第三，它是采矿业的重要投资者。来自非洲、亚洲和大洋洲等发展中地区的 FDI 仍然数量有限。来自拉丁美洲国家的投资不断增长，但是与主要投资国相比，其数量仍然很少（参见附表 4）。

## 公司

智利最大的投资公司主要集中在基础产业和服务业（参见附表 5）。这个国家的自然资源禀赋，尤其是铜矿的储量让智利成为必和必拓（BHP Billiton）、力拓（Rio Tinto）、Xstrata、Anglo-American 和 Antofagasta PLC 等矿业公司理想的投资目的地。另一方面，智利近 20 年来良好的经济环境也鼓励著名的市场寻求型投资者进入智利。金融服务一直是主要引资行业之一，Santander、BBVA、Scotia Bank 和 ING Groep 等世界知名的公司对当地市场投入巨资。公用事业领域也是跨国公司的目标产业，西班牙公司在其中扮演了重要角色；尤其是 Telefónica（电信业）和 Endesa<sup>72</sup>（发电和电力分销），它们迅速成为智利市场的领头羊。最近进入智利的其他公司有水处理领域的 OTPPB（加拿大），以及电力领域的 AES（美国）。

分析近 3 年来规模最大的并购交易会进一步发现服务业和基础产业的重要性（参见附表 6）。最大的一起并购交易是美国的沃尔玛（Wal-Mart）公司创造的，它成功渗透了此前

<sup>71</sup> 如欲了解 20 世纪下半叶智利政府的政策及 FDI 流入情况的完整分析，参见 ECLAC（2010 年）的第二章，如前所述。

<sup>72</sup> 2009 年初，ENEL（意大利）收购了 ENDESA。



许多跨国公司都未能进入的市场。第二大交易是日本的丸红株式会社（Marubeni）收购了英国 Antofagasta 公司的两个采矿项目 La Esperanza 和 El Tesoro 各 30% 的股权。这家日本公司凭借这起交易稳定控制了智利的铜矿资源，从而能够生产一系列范围广阔的产品。

从规模最大的绿地投资项目中也可以找出采矿业与智利 FDI 流入量息息相关的证据（参见附表 7）。此外，从该排名中也可以看出一个相对较新的行业——可再生能源——日益重要的作用。智利部分地区的风力条件，再加上正确的政策框架以及全球市场对更环保的能源的需求，共同刺激了外国直接投资者对风力发电厂的兴趣。<sup>73</sup>Endesa（当时归西班牙所有）就是该领域的行业先驱之一，但是其他投资者如 Enel（意大利）、Mainstream Power（爱尔兰）、Sowitec（德国）和 Statkraft（挪威）也纷至沓来。流入该领域的 FDI 有可能在未来大幅增长。

要着重指出的是，最大的绿地投资排名并不足以反映知识密集型行业相对于传统行业越来越重要的影响力，如商业流程外包（BPO）、信息技术外包（ITO）、知识流程外包（KPO）和创新流程外包（KPO）。起初，智利吸引外国公司的是 BPO 行业，如 Capgemini 和花旗集团（Citigroup）。但是最近智利成功吸引了越来越多流程更复杂、知识更密集的公司。目前，埃森哲（Accenture）、Orion、通用电气（GE）和摩根大通（JP Morgan）等 ITO 领域的公司，拜耳（Bayer）、ABB 和 Evalueserve 等 KPO 领域的公司纷纷落户智利；此外，先锋（Pioneer）和 Monsanto 等 ITO 领域的公司最近也开始投资智利。

## 当前全球危机的影响

2009 年，全球经济和金融危机对流入智利的 FDI 产生了一定的影响，当年智利的 FDI 流入量与 2008 年破纪录的水平相比下降了 16%。尽管有所下滑，但是当年的 FDI 流入量仍然是智利有史以来第二高的，这个成绩引人注目，尤其是考虑到全球经济的不景气，以及其他发展中国家 FDI 流入量纷纷下滑的大环境。

取得这个成绩有两点原因。首先，智利近年来的经济表现始终相对较好，因此面对危机智利处在相对有利的位置上，而且也有助于智利经济的复苏，后者反过来也鼓励了市场寻求型投资者。其次，矿藏勘探和发掘项目不一定与商业周期的发展息息相关。此类项目正式启动前，必须要有多年的筹备；因此即使在经济衰退阶段，公司仍然有能力进行投资，目的是为经济繁荣阶段做准备。<sup>74</sup>这两个原因也许并不是帮助智利缓解经济危机影响的唯一因素，但它们却使智利的 FDI 保持在较高的水平。

## 政策情况

30 多年来，智利一直实行促进和鼓励 FDI 的政策。这样的政策组合，政治和经济形势的稳定，以及智利在自然资源上的禀赋共同带来了积极的成果，这点可以从智利的 FDI 统

---

<sup>73</sup> 如欲了解智利的政策在吸引此类投资中所发挥的重要作用的详细内容，参见 UNCTAD《2010 年世界投资报告：投资低碳经济》（New York and Geneva: United Nations, 2010）。

<sup>74</sup> 事实上，智利 2009 年的利润再投资高于 2008 年。

计数据中找到证据。<sup>75</sup> 智利继续努力融入全球经济，而且还签署了许多自由贸易协定，与主要的贸易伙伴和其他经济增长前景光明的国家签署了投资保护协定。<sup>76</sup>2009年，智利与澳大利亚、哥伦比亚和秘鲁签署的自由贸易协定开始实施；智利与土耳其签署自由贸易协定并且启动了与马来西亚和越南的对话。这些协定以及2010年1月正式加入经合组织（OECD）都对智利的出口发展起到了重要作用，而且还会对FDI流动产生积极影响。

2000年，智利的经济发展机构CORFO启动了*InvestChile*项目，用高技术内容吸引投资。这个项目开始为那些在信息通信技术领域（ICT）生产商品或服务，或者大量使用这类技术，从而在此类行业积累大量人力资本的外国公司提供补贴。尽管还存在资源限制，但是该项目已经取得成功，在目标行业吸引的公司数量就是证据。<sup>77</sup>自2007年以来，*InvestChile*已经实施了一些改革措施，旨在扩大其促进的投资类型，并且更加符合智利的国家竞争力创新委员会（NCIC）制定的目标。如今，除了促进ICT领域的FDI外，*InvestChile*还积极设法吸引其他领域的投资，如生物技术、农业经济、替代能源，以及采矿和鲑鱼聚集区的高科技设备制造业。<sup>78</sup>自从创建*InvestChile*以来，目标行业吸引了大量公司（如信息技术、可再生能源和农业研发），而且智利也把自己塑造为日益扩大的全球服务业的理想投资目的地。<sup>79</sup>

## 结论和前景

智利是拉丁美洲地区重要的外国直接投资东道国之一，并且赶上了世界其他地区经济规模相似、引资潜力巨大的新兴市场，如捷克和泰国。智利的FDI流入量在近10年内取得了显著成就。2009年，尽管受到全球危机的影响，但是智利的FDI流入量还是达到了有史以来第二高的水平，并且成为当年该地区第二大FDI东道国，仅次于巴西。更为显著的是，就FDI占GDP的比例而言，智利在该地区排名第一。

智利是拉丁美洲地区率先将FDI纳入其发展战略的国家之一。上世纪70年代，智利没有顺应发展趋势，而是颁布法律促进FDI的发展，随后FDI开始逐渐流入智利。不过，到90年代这个局面发生了变化，民主体制的回归、政治经济形势的稳定，以及来自发达国家的全球化趋势促使FDI流入量迅猛发展。近10年来，除了吸引巨额FDI外，智利的FDI政策也做出了各种努力，它不仅把外国直接投资当作资本流，而且还当作促进出口多元化、技术转让和生产能力升级的工具。由于2010年的国内和国际经济增长前景不断改善，智利的FDI流入量很有可能恢复上升趋势。

---

<sup>75</sup>如欲了解智利FDI决定性因素的量化评估，参见Miguel Ramirez撰写的“外国直接投资与智利的FDI决定因素：单位根源、结构性改变及综合分析”（Dublin: Trinity College, Department of Economics, September 2010）和Miguel Ramirez撰写的“智利的外国直接投资的经济性和机构性决定因素：按时间顺序的分析，1960年至2001年”，《现代经济政策》，2006年第三期，第24卷。

<sup>76</sup>智利的自由贸易协定列表，网址：<http://rc.direcon.cl/pagina/1897>。

<sup>77</sup>如欲了解*InvestChile*的经济评估以及它吸引的公司列表，参见Manuel Agosin和Juan José Price的著作，选自Oscar Muñoz编写的《智利的生产发展：1990年至2009年CORFO的经验》（Santiago: CORFO, FLACSO, CATALONIA, 2009）。

<sup>78</sup>如欲了解有关*InvestChile*的详细信息，请登录：[www.investchile.com/](http://www.investchile.com/)。

<sup>79</sup>按照AT Kearney、Global Services、毕马威、Gartner和智利外包黑皮书的排名，智利在离岸服务最佳目的地排名中名列前茅。

## 延伸阅读

拉丁美洲和加勒比海地区经济委员会（ECLAC），“智利：外国直接投资和公司战略”，第二章，ECLAC，《2000 年拉丁美洲和加勒比海地区的外国直接投资》(Santiago: ECLAC, 2001)。

拉丁美洲和加勒比海地区经济委员会（ECLAC），《2000 年拉丁美洲和加勒比海地区的外国直接投资》(Santiago: ECLAC, 2010)。

Muñoz, Oscar，《智利的生产性发展：1990 年至 2009 年 CORFO 的经验》(Santiago: CORFO, FLACSO, CATALONIA, 2009)。

## 参考网站：

FDI 数据：

智利央行：[http://si2.bcentral.cl/Basededatoseconomicos/951\\_portada.asp?idioma=E](http://si2.bcentral.cl/Basededatoseconomicos/951_portada.asp?idioma=E)  
<http://www.cinver.cl/english/estadisticas/estadisticas.asp>;

市场和贸易协定：

[http://www.investchile.com/the\\_chilean\\_advantage/markets\\_and\\_trade\\_agreements](http://www.investchile.com/the_chilean_advantage/markets_and_trade_agreements)  
<http://www.cinver.cl/english/regulaciones/acuerdos.asp>。

## 统计附录

**附表 1：2000 年、2008 年和 2009 年智利 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2008	2009
智利	46	101	122
备查：参照经济体			
阿根廷	68	76	81
哥伦比亚	11	67	74
厄瓜多尔	6	11	12
秘鲁	11	30	37
捷克	22	114	116
菲律宾	18	21	24
泰国	30	105	99

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址 <http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2：2000-2009 年智利的 FDI 流入量**（单位：百万美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
智利	4,860	4,200	2,550	4,307	7,173	6,984	7,298	12,534	15,181	12,702
备查：参照经济体										
阿根廷	10,418	2,166	2,149	1,652	4,125	5,265	5,537	6,473	9,726	4,895
哥伦比亚	2,436	2,542	2,134	1,720	3,016	10,252	6,656	9,049	10,583	7,201
厄瓜多尔	720	1,330	783	872	837	493	271	194	1,001	312
秘鲁	810	1,144	2,156	1,335	1,599	2,579	3,467	5,491	6,924	4,760
捷克	4,984	5,639	8,493	2,022	4,979	11,603	5,459	10,437	10,731	2,725
菲律宾	2,240	195	1,542	491	688	1,854	2,921	2,916	1,520	1,948
泰国	3,349	5,061	3,335	5,235	5,862	8,048	9,460	11,330	8,570	5,949

资料来源：作者根据各个国家的央行公布的官方数据、UNCTAD（同上）和 ECLAC 的《2009 年拉丁美洲和加勒比海地区的外国直接投资》计算得来 (Santiago: ECLAC, 2010)。

附表 3：2000 年和 2009 年智利的 FDI 流入存量的行业分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

行业/产业	2000	2009
所有行业/产业	45,753	113,691
基础产业	16,041	25,622
农业、林业和渔业	770	1,073
采矿、采掘和石油	15,272	24,549
第二产业	5,901	8,560
服务业	22,098	40,800
零售	1,054	4,267
金融服务	5,873	7,255
其他	15,171	29,278
其他未具体说明的行业/产业	1,712	38,709

资料来源：作者根据智利央行公布的官方数据计算得来。

<sup>a</sup>表中的存量数据是 1974 年以来的 FDI 净流入量的累计值。

附表 4：2000 年和 2009 年智利 FDI 流入存量的地理分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

地区/经济体	2000	2009
世界	45,753	113,691
发达经济体	41,067	69,537
欧洲	18,260	30,530
西班牙	8,962	14,555
荷兰	1,322	1,831
法国	1,232	1,590
其他	6,744	12,554
北美洲	19,776	32,807
加拿大	6,881	13,015
美国	12,894	19,793
其他发达经济体	3,032	6,200
澳大利亚	1,392	3,526
日本	1,487	2,515
其他	153	159
发展中经济体	2,769	5,088
非洲	360	431
亚洲和大洋洲	137	180
中国	83	85
其他	54	95
拉丁美洲和加勒比海地区	2,264	4,463
墨西哥	131	1,341
巴拿马	198	322
巴西	249	456
阿根廷	523	534
其他	1,163	1,810
国际组织	204	358
未具体说明的目的地	1,712	38,709

资料来源：作者根据智利央行公布的官方数据计算得来。

<sup>a</sup>表中的存量数据是 1974 年以来的 FDI 净流入量的累计值。

附表 5：2009 年智利主要的外国公司（按销售额排序）（单位：千美元）

	公司名称	投资来源地	行业	销售额
1	Enersis	西班牙	电力	6,076,108
2	Minera Escondida (BHP Billiton, Rio Tinto)	澳大利亚/英国	采矿	3,585,729
3	D&S (Wal-Mart)	美国	零售	2,299,639
4	Telefónica Móvil	西班牙	电信	1,474,672
5	Banco Santander	西班牙	金融服务	977,170
6	AES Gener	美国	电力	838,499
7	Farmacias Ahumada	墨西哥	药店	831,955
8	BBVA	西班牙	金融服务	446,691
9	Coca Cola Embonor	美国	饮料	270,980
10	Metlife (Life Insurance)	美国	金融服务	237,961
11	Embotelladora Coca Cola	美国	饮料	216,599
12	Scotiabank	加拿大	金融服务	211,162
13	Chilena Consolidada Seguros de Vida (Zurich)	瑞士	金融服务	187,429
14	Transelec (Hydro-Quebec)	加拿大	电力	184,710
15	Compañía Chilena de Tabacos (British American Tobacco Chile)	英国	烟草	163,645
16	Votorantim Andina	巴西	金融服务	160,574
17	ING Seguros de Vida	荷兰	金融服务	159,406
18	Santander Seguros de Vida	西班牙	金融服务	135,320
19	AFP Capital	荷兰	金融服务	134,797
20	Banco Itaú	巴西	金融服务	123,294
21	Eskal	加拿大	水处理	109,307
22	Telmex	墨西哥	电信	96,642

资料来源：作者根据《资本杂志》第 275 期，第 58-61 页计算得来。

附表 6：2007-2009 年智利主要的并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资来源地	预计/宣布的交易价值 (单位: 百万美元)
2009	Wal-Mart Stores Inc	Distribucion y Servicio SA	杂货店	美国	1,551
2009	Wal-Mart Stores Inc	D&S	杂货店	美国	433
2009	Inversiones Breca SA	Lafarge Chile SA	混凝土成品	秘鲁	404
2009	Petrobras	Esso Chile Petrolera Ltda	石油精炼	巴西	400
2009	Mitsubishi Corp	CAP SA	冷轧钢板、钢条和钢块	日本	171
2008	Marubeni Corp	Antofagasta PLC-Esperanza & El	铜矿	日本	1,310
2008	MorganStanley Infrastructure and the Ontario Teachers' Pension Plan	Saesa	电力服务	加拿大	1,287
2008	Telefonica SA	Compania de Telecomunicaciones	电话通信（无线电电话除外）	西班牙	869
2008	Nexans SA	Madeco SA-Cable Business	不含铁的电线的轧制和绝缘处理	法国	794
2008	Global Via Infraestructuras SA	Autopista del Aconcagua SA	机动车检查和维修设施	西班牙	710
2008	ING Groep NV	AFP Bansander	退休金、健康和服务基金	荷兰	654
2008	Kinross Gold Corp	Minera Santa Rosa SCM	金矿	加拿大	242
2008	Fonterra Coop Grp Ltd	Soprole SA	干的、浓缩的和脱水奶制品	新西兰	202
2008	Brookfield Infrastructure	Nueva Transelec SA	电力服务	百慕大	111
2007	Bank of Nova Scotia, Toronto	Banco Del Desarrollo	银行	加拿大	829
2007	AEI	Chilquinta Energia SA	电力服务	美国	685
2007	Ontario Teachers' Pension Plan	EsvaI	水供应	加拿大	579
2007	Grupo Financiero	Securizadora La	个人信用机构	萨尔瓦多	550



		Construccion			
2007	Ontario Teachers' Pension Plan	Essbio	水供应	加拿大	342
2007	Organizacion Terpel SA	Repsol YPF SA-Petrol Service	汽油存储站和终端	哥伦比亚	210
2007	Inversiones y Desarrollo	Indura SA	工业天然气	秘鲁	195
2007	Citigroup Venture Capital Intl	Moller y Perez Cotapos Ltda	住宅建筑	开曼群岛	100

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7: 2007-2009 年智利主要的绿地投资项目 (按投资公司排序)

年份	投资公司	目标行业	投资来源地	预计/宣布的交易价值 (单位: 百万美元)
2009	Antofagasta	金属	英国	2,300
2009	Enhol	替代/可再生能源	西班牙	1,000
2009	Mainstream Renewable Power	替代/可再生能源	爱尔兰	1,000
2009	Quadra Mining	金属	加拿大	704
2009	Enel	替代/可再生能源	意大利	322
2009	Sowitec	替代/可再生能源	德国	322
2009	Abertis	交通	西班牙	300
2009	GeoPark Holdings Limited	煤炭、石油和天然气	百慕大	299
2009	Xstrata PLC	金属	瑞士	293
2009	Sowitec	替代/可再生能源	德国	289
2009	Sowitec	替代/可再生能源	德国	289
2009	Agbar	工业机械设备和工具	西班牙	285
2009	Element Power	替代/可再生能源	美国	235
2009	Acciona	替代/可再生能源	西班牙	230
2009	Enel	煤炭、石油和天然气	意大利	229
2008	Endesa	替代/可再生能源	西班牙	3,000
2008	Nippon Mining Holdings	金属	日本	1,700
2008	Endesa	替代/可再生能源	西班牙	710
2008	Methanex	煤炭、石油和天然气	加拿大	600
2008	Endesa	煤炭、石油和天然气	西班牙	525
2008	Goodyear	橡胶	美国	400
2008	Apache	煤炭、石油和天然气	美国	277
2008	Endesa	替代/可再生能源	西班牙	225
2008	Endesa	替代/可再生能源	西班牙	192
2008	Experian	金融服务	爱尔兰	181
2008	Ritrama	纸张、印刷和包装	意大利	161
2008	Statkraft	替代/可再生能源	挪威	140
2008	Investika	金属	澳大利亚	130
2008	Jindal Organization	仓储	印度	107
2008	Kimco Realty	房地产	美国	60

2007	Anglo American	金属	英国	1,700
2007	Agbar	工业机械设备和工具	西班牙	342
2007	Abertis	交通	西班牙	254
2007	McCain Foods	食品和烟草	加拿大	200
2007	Relacom	通信	瑞典	85
2007	Xstrata PLC	金属	瑞士	70
2007	Alfa Romeo	汽车 OEM	意大利	44
2007	Munchis	食品和烟草	阿根廷	41
2007	Den Norske Bank (DnB NOR)	金融服务	挪威	31
2007	Goodyear	橡胶	美国	30
2007	Oracle	软件和信息技术服务	美国	23
2007	Lanix	商用机械设备	墨西哥	16
2007	Teléfonos de México (Telmex)	通信	墨西哥	15
2007	Worley Parsons	商业服务	澳大利亚	9
2007	Baby's Dream	消费品	美国	6

数据来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

## 2010 年对外直接投资情况及其政策背景

作者：卡洛斯·拉索 (Carlos Razo)，阿尔瓦罗·卡尔德隆  
(Álvaro Calderón)

尽管最近爆发了金融和经济危机，但是智利 2009 年的对外直接投资却超过了 2008 年破纪录的水平，这也反映出智利公司的实力，以及智利不断与世界经济相融合的努力。20 年前，智利还不可能成为对外直接投资者。如今，尽管智利还没有促进对外投资的具体政策，也没有这一领域的国内龙头企业，但智利绝对是拉丁美洲地区第三大投资来源地，而且其 FDI 流出量占 GDP 的比例在拉美地区排名第一，它的对外投资水平甚至超过了世界其他地区与之经济规模相似的新兴经济体。

### 趋势和发展

上世纪 80 年代中期，智利实施了重要的市场改革，重新塑造了它的私营行业。当时，按照海外资产存量来衡量，智利是拉丁美洲和加勒比海地区第七大外国直接投资者。但是，私有化、解除管制以及贸易和金融自由化加剧了本地市场的竞争，并且迫使本地公司提高效率。90 年代初，一些国内公司的竞争力有所提高，于是它们开始在全球舞台上崛起。<sup>80</sup>

如今，智利是该地区第三大对外直接投资者，仅次于巴西和墨西哥。更为突出的是，就 GDP 而言，近两年来智利始终排名第一。<sup>81</sup>尽管爆发了全球性的金融和经济危机，但是智利公司仍然保持扩张势头，而且智利 2009 年的对外直接投资为 80 亿美元，比 2008 年增长了 16%。不到 10 年的时间里，智利的 FDI 流出存量几乎增加了两倍，从中突出显示了智利跨国公司在国际化进程中大幅上升的趋势（参见附表 1）。

### 国家层面的发展

上世纪 90 年代智利公司的崛起促使智利的对外直接投资不断增加，这个局面一直持续到 2000 年，2001-2002 年智利的对外直接投资骤然收缩（参见附表 2）。这次下滑的原因有两点：一个是阿根廷经济危机，阿根廷是智利主要的对外直接投资目的地，1998 年至 2000 年 20% 的智利对外直接投资流入阿根廷；另一个原因是 Enersis 公司收购了 AES Gener 公司，后者是智利的大型电力公司，并且成功实现了海外扩张，但是却被规模更大的西班牙跨国公司 Endesa 收购。<sup>82</sup>

<sup>80</sup> ECLAC, 《2005 年拉丁美洲和加勒比海地区对外直接投资》(Santiago: ECLAC, 2006)。

<sup>81</sup> ECLAC, 《2008 年拉丁美洲和加勒比海地区对外直接投资》(Santiago: ECLAC, 2009)。

<sup>82</sup> 阿尔瓦多·卡尔德隆, “智利企业的对外直接投资”, 选自 UNCTAD 的《新兴市场的全球化公司: 通过对外投资提高企业的竞争力》(New York and Geneva: United Nations, 2007), 第四章。

经历了 2001-2002 年的衰退后，智利的对外直接投资开始稳步增长，2009 年达到破纪录的 80 亿美元。从 FDI 流出量占 GDP 的比例来看，智利不仅是拉丁美洲的第一大对外直接投资者，而且还超过了其他地区经济规模类似的国家，如同样融入全球经济的菲律宾、泰国和捷克（参见附表 2）。

智利对外直接投资的增长也带来了区域多元化进程的快速发展，这主要集中在北美洲和拉丁美洲地区。当然，拉美仍然是近 10 年来智利对外直接投资的主要目的地（约占 40%）。但是，如果说在上世纪 90 年代末阿根廷仍然是智利公司的主要投资目的地，那么从 2000-2008 年的累计对外直接投资总额中我们可以看出，近些来巴西、秘鲁和乌拉圭已经成为智利的投资目的地国。此外，对智利公司来说，墨西哥和哥伦比亚也变得越来越大。同样，流向北美洲的对外直接投资也在大幅增长，过去流入北美的智利投资几乎为零，近 10 年来已经增至智利对外直接投资总额的 11%，其中美国是该地区最大的投资目的地国。流向欧洲的对外直接投资是断断续续的；平均而言，它们占我们所分析的这一时期的对外直接投资总额的 11%（参见附表 4）。<sup>83</sup>

从 2000-2008 年智利对外直接投资的行业分布中可以看出，有 3 个行业占据了主导地位，它们吸引的投资额占这一时期对外直接投资总额的一半以上：它们分别是金融服务、保险和房地产服务（32%）；采矿业（11%）；零售业（10%）。需要指出的是，近 10 年来智利 20% 的对外直接投资直接进入了开曼群岛和巴拿马，也就是金融中心，因此金融服务业的引资比例有些估计过高（参见附表 3）；可以认为，其中大部分资金是通过这些离岸中心输出到了其他地区。对于这些统计数字应该注意的是，智利的对外直接投资中有很重要的一部分与再投资净额一致，但这部分投资却没有具体的行业流向，也没有具体的地区流向。

## 公司

近 10 年来，智利最大的对外投资者（参见附表 5）一直集中在基础产业和服务业，只有一小部分属于制造业：

- 1) 从事基础产业活动的公司生产基于自然资源的产品，并且为工业领域提供基本原料，如 Empresa Nacional de Petróleo (ENAP)、Arauco, Empresas CMPC、Molibdenos y Metales (Molymet)、Madeco 和 Masisa。这些公司主要投资拉丁美洲，在那里寻找自然资源和市场，而且它们主要涉足与碳氢化合物有关的行业、矿业和金属加工业，以及纸浆和造纸业。
- 2) 服务业的公司过去归国家或当地企业所有，它们是为了应对 90 年代改革产生的新的竞争环境，如 Lan Chile、Compañía General de Electricidad (CGE)、Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV)，以及从事房地产、消费品和零售业的公司，如 Fallabella、Ripley、Mall Plaza 和 Cencosu。

---

<sup>83</sup> 智利央行记录的有关对外直接投资的国际收支差额数据并不能显示 FDI 流出量的最终目的地。再投资净额占对外直接投资总额的 37%，但是从官方统计中看不出它们的地理分布和行业分布。

- 3) 从事制造业活动的公司，如 *Compañía Cerveceras Unidas (CCU)*、*Embotelladora Andina* 和 *Empresas Carozzi*。

在近 3 年来规模最大的并购交易和绿地投资项目中，有 3 个行业脱颖而出（参见附表 6 和 7）。第一个是纸浆和纤维素行业，该行业的 *Arauco* 和 *Empresas CMPC* 公司在巴西和乌拉圭投入了巨资。在房地产、消费品和零售行业，智利的国内龙头企业 *Cencosud*、*Ripley*、*Fallabela* 和 *D&S*（现在已归沃尔玛所有）扩大了在拉美地区的影响力。由于沃尔玛从它的智利基地出发，设法渗透南美市场，因此 *D&S* 的扩张战略也许变得更加咄咄逼人。<sup>84</sup> 还有一个值得一提的行业是交通运输，其中的 *Empresas Navieras y Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV)* 在马来西亚和中国香港投入了巨资。尽管这也许是该公司在亚洲的首次投资，但它可能暗示它已经对亚洲市场产生了兴趣。同样，*Molymet* 最近投资中国，从而成为智利最大的一笔在华投资。<sup>85</sup>

拉美和加勒比海地区所谓的“泛拉美”跨国公司在智利开设的总部数量仅次于巴西和墨西哥。<sup>86</sup>

### 当前全球危机的影响

2009 年，智利的对外直接投资连续第五年实现增长，并且创造了新纪录。换言之，全球金融和经济危机并未阻止智利公司的扩张势头，尤其是自然资源行业的公司，它们在经济繁荣时期积累了资本。此外，一些行业（如零售业或纸浆和造纸行业）受危机的影响并不严重，因为其产品的市场需求缺乏收入弹性，因此这些公司在经济衰退时仍能继续扩张。

### 政策环境

近些年来，智利为了实现国际化，不断追求雄心勃勃的战略。它签署了许多自由贸易协定，而且还和主要的贸易伙伴以及其他经济前景光明的国家签订了投资保护协定。2009 年，智利与澳大利亚、哥伦比亚和秘鲁的自由贸易协定开始实施，智利还与土耳其签署了自由贸易协定，并且启动了与马来西亚和越南的对话。2010 年 1 月，智利加入了经合组织。尽管这些倡议对出口发展至关重要，但是它们对智利对外直接投资的影响尚有待观察。过去，智利公司喜欢在周边的、熟悉的环境中经营，并且利用贸易开拓距离更远的市场。<sup>87</sup> 不过，近 5 年来，流向其他地区如东亚的对外直接投资在不断增长。

自从 1990 年恢复民主制度以来，智利的政治和经济形势一直保持稳定，这为智利公司在海外追求新的商业战略奠定了基础，它们甚至可以在最近的经济危机环境下向外扩张。2010 年 1 月，执政 20 年的中左政府下台，中右联合政府赢得总统大选。这个政坛的变化

---

<sup>84</sup> 沃尔玛发言人凯文·加德纳 (Kevin Gardner)，“Wal-Mart traerá a Chile su estrategia mundial de precios bajos y planea mantener marcas de D&S”，*La Tercera*，2008 年 12 月 21 日。

<sup>85</sup> “智力的 *Molymnet* 公司在中国投入巨资”，*La Tercera*，2009 年 12 月 4 日。

<sup>86</sup> 波士顿咨询集团 (BCG)，“2009 年度 BCG 拉丁美洲跨国公司：观察拉美的全新视角及新一代竞争者如何重塑商业蓝图”，网址：<http://www.bcg.com/documents/file27236.pdf>。

<sup>87</sup> Calderon，同上，第 47 页。

不会改变智利进一步与全球经济融合的战略，而且也不会改变智利公司向国际市场扩张的举措。

## 结论和前景

智利逐渐成为拉丁美洲和加勒比海地区重要的对外直接投资者，它的表现甚至超过了世界其他地区规模类似的新兴市场，如捷克、菲律宾和泰国。智利的对外直接投资取得了出色的成绩，甚至在最近的经济危机期间也不例外。2009年，智利的对外直接投资超过了2008年，达到了破纪录的水平。

与其他国家不同，智利并没有促进对外直接投资的明晰政策，也没有创造国内龙头企业。<sup>88</sup>智利政府在国内市场提供了稳定的经济环境，这成为智利公司向海外扩张的平台。从中可以看出，支持对外直接投资的最好的政策也许是维持稳定并且推动国内市场竞争的合理政策。智利公司向世人表明，它们有能力在海外市场的竞争中取得成功。随着2010年国内外经济前景的改善，<sup>89</sup>智利的跨国公司很有可能继续保持海外扩张势头。

## 延伸阅读

阿尔瓦罗·卡尔德隆，“智利企业的对外直接投资”，选自UNCTAD的*新兴市场的全球化公司：通过对外投资增强企业的竞争力*（New York and Geneva: United Nations, 2007），第四章。

Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales (DIRECON), *Chile: 20 Años de Negociaciones Comerciales* (Santiago: Chile, 2009), available at: <http://rc.direcon.cl/pagina/1970>.

拉丁美洲和加勒比海地区经济委员会（ECLAC），*2005年拉美和加勒比海地区对外直接投资*（Santiago: ECLAC, 2006）。

拉丁美洲和加勒比海地区经济委员会（ECLAC），*2008年拉美和加勒比海地区对外直接投资*（Santiago: ECLAC, 2009）。

波士顿咨询集团（BCG），“2009年BCG拉美跨国公司：观察拉丁美洲的全新视角和新一代竞争者重塑商业蓝图”，网址：<http://www.bcg.com/documents/file27236.pdf>。

---

<sup>88</sup> 以智利的国有石油公司ENAP为例，政府鼓励海外投资。不过，其目的不仅仅是创造国内龙头企业，而是确保获得智利国内数量有限的石油资源。

<sup>89</sup> 拉美和加勒比海地区是智利对外直接投资的主要目的地，继2009年下降1.8%之后，2010年它的引资额有望增长4.1%。智利的实际GDP有望在2010年增长4.5%（ECLAC, “Preliminary overview of the economies of Latin America and the Caribbean 2009,” (LC/G.2424-P), 2009年，智利圣地亚哥。

## 统计附录

**附表 1：2000 年和 2008 年智利 FDI 流出存量**（单位：百万美元）

经济体	2000	2008
智利	11,154	31,728
备查：参照经济体		
阿根廷	21,141	28,749
哥伦比亚	2,989	13,084
秘鲁	505	2,270
委内瑞拉	7,676	16,619
捷克	738	9,913
菲律宾	2,044	5,810
泰国	2,203	10,857

资料来源：根据 UNCTAD 的《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》(New York and Geneva: United Nations, 2009)整理而成。

**附表 2：2000-2009 年智利 FDI 净流出量（单位：百万美元）**

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
智利	3,987	1,610	343	1,606	1,563	2,183	2,742	3,009	6,891	7,976
备查：参照经济体										
阿根廷	901	161	-627	774	676	1,311	2,439	1,504	1,391	
哥伦比亚	325	16	857	938	142	4,662	1,098	913	2,254	
秘鲁	-146	74	18	60	59	174	428	66	729	
委内瑞拉	521	204	1,026	1,318	619	1,167	1,524	30	1,273	
捷克	43	165	207	206	1014	-19	1467	1619	1900	
菲律宾	125	-140	65	303	579	189	103	3,536	237	
泰国	-22	430	171	621	76	503	972	1,857	2,835	

资料来源：根据智利央行 2010 年 2 月 8 日的的数据计算得出；Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC, Argentina)；哥伦比亚央行；委内瑞拉央行；以及 UNCTAD 的《2009 年世界投资报告》同上。



附表 3：2000-2008 年智利 FDI 流出量的行业分布（单位：百万美元）

行业/产业	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>所有行业/产业</b>	3,986.4	1,609.7	343.1	1,606.3	1,563.1	2,182.6	2,742.4	3,009.0	6,891.3
<b>基础产业</b>	175.8	212.2	44.1	128.0	-167.1	55.4	758.1	1,149.1	808.6
农业、牧业、渔业和林业	131.5	235.2	29.0	116.1	8.0	52.3	13.9	10.5	10.7
采矿	44.3	-23.0	15.1	11.9	-175.1	3.1	744.2	1,138.6	797.9
<b>第二产业</b>	445.4	-110.8	-99.2	-6.7	29.8	252.2	-87.0	115.1	379.9
制造业	166.4	-124.0	-79.3	-25.9	68.4	214.3	120.5	75.0	362.3
建筑业	15.9	49.4	13.9	-72.4	-5.0	-9.9	1.7	28.4	0.9
电力、天然气和水	263.1	-36.2	-33.8	91.6	-33.6	47.8	-209.2	11.7	16.7
<b>服务业</b>	2,980.7	1,178.3	195.5	1,005.4	874.9	922.1	1,073.1	-649.6	3,476.8
零售	227.6	110.9	113.3	190.9	394.8	104.7	255.9	277.1	806.8
金融服务、保险、房地产和服务	2,637.9	932.6	86.7	807.6	439.0	749.2	705.0	-	2,372.4
公共、社会和个人服务	1.4	22.0	-3.4	1.2	44.4	19.0	26.5	10.8	82.8
交通、仓储和通信	113.8	112.8	-1.1	5.7	-3.3	49.2	85.7	223.3	214.8
<b>其他未具体说明的行业/产业</b>	-0.4	-0.6	-28.6	-67.4	1.3	7.2	0.0	0.0	0.1
<b>再投资净额</b>	384.9	330.6	231.3	546.9	824.3	945.7	998.2	2,394.4	2,225.9

资料来源：根据智利央行的数据计算得出，“金融账户、国际收支、按目的地划分的对外直接投资”，网址：[http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/series-indicadores/xls/inversion\\_en\\_el\\_exterior.xls](http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/series-indicadores/xls/inversion_en_el_exterior.xls)。

附表 4：2000-2008 年智利 FDI 净流出量的地理分布（单位：百万美元）

国家/地区	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>世界</b>	3,986.5	1,609.8	343.0	1,606.4	1,563.0	2,182.9	2,742.7	3,009.0	6,891.4
<b>发达经济体</b>	1,116.8	-95.9	255.3	303.3	96.4	744.1	1,148.5	-432.9	1,540.8
<b>欧洲</b>	171.8	24.9	510.7	115.9	-4.4	246.9	1,053.7	516.1	56.6
欧盟	182.0	8.2	513.9	85.2	-3.3	233.4	1,031.8	499.6	53.8
奥地利	0.0	4.1	1.5	5.6	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
比利时	10.2	0.1	-0.9	-0.5	0.0	0.1	118.0	-47.3	0.0
法国	1.6	0.5	-9.8	7.1	1.0	-16.9	-0.7	6.1	-10.3
德国	4.0	23.1	1.7	0.8	64.6	8.3	-0.8	21.3	8.1
爱尔兰	8.1	0.0	9.0	0.0	1.0	0.0	1.1	-1.0	-6.6
卢森堡	6.8	1.9	-0.1	34.9	-17.7	7.7	279.4	0.0	-2.3
荷兰	58.6	2.4	2.9	4.7	9.4	19.5	172.2	75.1	-245.3
西班牙	74.5	-26.4	492.7	9.8	19.5	59.7	-15.5	82.5	38.8
瑞典	0.0	0.0	0.0	5.9	10.1	3.0	2.7	11.0	9.2
英国	18.2	2.5	16.9	16.9	-91.2	152.0	475.2	351.8	262.2
其他欧洲发达国家	-10.2	16.7	-3.2	30.7	-1.1	13.5	21.9	16.5	2.8
<b>北美洲</b>	-105.5	-131.5	-255.4	119.8	100.8	502.3	94.4	999.4	1,373.2
加拿大	6.4	2.6	1.0	0.5	2.0	0.5	8.8	-25.5	52.4
美国	-111.9	-134.1	-256.4	119.3	98.8	501.8	85.6	1,024.9	1,320.8
<b>其他发达国家</b>	1,050.5	10.7	0.0	67.6	0.0	-5.1	0.4	-1,948.4	111.0
百慕大	0.5	0.0	0.0	67.6	0.0	-5.4	0.0	399.6	111.0
新西兰	1,050.0	10.7	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	-2,348.0	0.0
<b>发展中经济体</b>	2,481.1	1,367.4	-115.4	815.9	647.0	471.8	590.5	1,040.2	3,119.5
<b>非洲</b>	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	5.8	2.3	0.0	-19.2
<b>拉美和加勒比海地区</b>	2,474.9	1,367.3	-115.5	815.5	638.0	439.9	70.3	885.4	3,107.2
中南美	991.8	155.1	236.8	138.2	462.7	389.3	284.8	1,038.7	3,156.2
南美洲	488.3	26.5	160.3	104.5	437.0	311.5	233.3	1,001.3	1,637.7
阿根廷	253.1	-86.4	-425.1	-16.1	322.6	104.6	41.3	147.5	234.6
玻利维亚	-16.2	-1.5	-13.8	-8.4	3.7	-8.7	-11.4	-0.7	-9.8
巴西	138.0	7.7	62.6	18.6	12.7	103.2	39.0	685.0	459.6
哥伦比亚	20.0	23.9	5.2	1.3	0.8	16.3	14.8	30.4	31.2
厄瓜多尔	-0.5	9.6	-12.6	2.5	-0.1	-16.0	22.2	-1.9	8.3
巴拉圭	2.2	6.6	-8.2	-0.7	30.2	0.0	0.0	0.2	2.5

秘鲁	11.3	6.4	-42.9	-24.4	71.2	42.2	107.6	55.5	809.5
乌拉圭	47.8	26.4	528.8	75.9	-13.9	68.3	8.9	71.1	83.8
委内瑞拉	32.6	33.8	66.3	55.8	9.8	1.6	10.9	14.2	18.0
中美洲	503.5	128.6	76.5	33.7	25.7	77.8	51.5	37.4	1,518.5
哥斯达黎加	0.8	0.0	-0.5	0.4	-0.2	12.1	2.3	4.0	0.2
萨尔瓦多	-0.1	0.3	-1.2	0.0	0.0	20.0	-27.1	0.0	0.0
墨西哥	65.2	-19.8	84.9	60.4	2.2	52.6	28.5	11.7	146.4
巴拿马	437.6	148.1	-6.7	-27.1	23.7	-6.9	47.8	21.7	1,371.9
加勒比海地区	1,483.1	1,212.2	-352.3	677.3	175.3	50.6	-214.5	-153.3	-49.0
<b>亚洲和大洋洲</b>	6.2	0.1	0.1	0.3	9.0	26.1	517.9	154.8	31.5
亚洲	6.2	0.1	0.1	0.3	9.0	26.1	517.9	154.8	31.5
西亚	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.7	502.5	146.5	23.3
南亚、东亚和东南亚	6.2	0.1	0.1	0.3	9.0	13.4	15.4	8.3	8.2
东亚	6.2	0.1	0.1	0.3	9.0	3.9	11.2	8.0	8.0
中国	6.2	0.1	0.0	0.3	7.2	1.7	2.4	1.9	0.2
中国香港	0.0	0.0	0.1	0.0	1.8	2.2	8.8	6.1	7.8
南亚	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	9.5	4.2	0.3	0.2
其他	4.1	8.3	0.4	7.6	-5.9	14.1	5.5	7.3	5.1
未具体说明的目的地	-0.4	-0.6	-28.6	-67.4	1.3	7.2	0.0	0.0	0.1
<b>再投资净额</b>	384.9	330.6	231.3	546.9	824.3	945.7	998.2	2,394.4	2,225.9

资料来源：根据智利央行的数据整理得出，“金融账户、国际收支差额、按目的地划分的对外直接投资”，网址：[http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/series-indicadores/xls/inversion\\_en\\_el\\_exterior.xls](http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/series-indicadores/xls/inversion_en_el_exterior.xls)。

附表 5：2008 年<sup>b</sup> 智利主要的跨国公司（按销售额排序）<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

排名	公司名称	行业	销售额
1	Enap	石油和天然气	12.0
2	Cencosud	零售	9.5
3	Falabella	零售	5.8
4	CSAV	工业、交通和采矿	4.8
5	Lan Airlines	交通	4.5
6	Arauco	工业、交通和采矿	3.6
7	Antofagasta PLC	工业、交通和采矿	3.3
8	D&S	零售	3.3
9	CMPC	工业、交通和采矿	2.9
10	CGE	公用事业和电信	2.8
11	Molymet	工业、交通和采矿	2.4
12	SQM	工业、交通和采矿	1.7
13	Ripley	零售	1.6
14	Farmacias Ahumada	零售	1.4
15	Embotelladora Andina	食品和饮料	1.3
16	Empresas Navieras	交通	1.3
17	CCU	食品和饮料	1.2
18	Madeco	工业、交通和采矿	1.1
19	Masisa	工业、交通和采矿	1.0
20	Salfacorp	工业、交通和采矿	0.9

资料来源：根据“Top 100, las mayores compañías por ventas”整理得来，*Capital*，智利，2009 年 5 月 15 日。

<sup>a</sup> 全球销售额。

<sup>b</sup> 无法获得国外资产数据。

附表 6：2007-2009 年智利主要的跨国并购交易（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	对外直接投资目的地	宣布的交易价值
完成的交易					
2009	Arauco and Stoda Enso (Finland)	ENCE	纸浆和纸张	乌拉圭	340.0
2009	Cencosud	Easy Colombia SA	杂货店	哥伦比亚	60.0
2009	Corporacion Farmaceutica	Laboratorios Synthesis Ltda-	药品生产筹备	哥伦比亚	18.0
2009	Sixtra Chile SA	Nekotec Tecnologia SA de CV	计算机整合系统设计	墨西哥	6.0
2009	Antofagasta Minerals SA	Sunridge Gold Corp	金矿	加拿大	5.1
2009	Gasco SA	Gasoducto del Pacifico Argenti	天然气运输和分销	阿根廷	3.9
2009	ENAP	Gasoducto del Pacifico Cayman	天然气运输和分销	开曼群岛	2.7
2009	Sociedad Punta del Cobre SA	Explorator Resources Inc	铜矿	加拿大	1.4
2009	Max Alberto Oemick	Fortune Valley Resources Inc	金矿	加拿大	0.2
宣布的交易					
2009	CMPC	Aracruz Cellulose SA-Guaiba	纸浆厂	巴西	1,430
2009	CMPC	Cia Melhoramentos de Sao Paulo	卫生纸产品	巴西	202.6
2009	Antofagasta Minerals SA	Almaden Minerals Ltd-Tuligtic	金矿	墨西哥	7.0
2009	Quintec SA	Qbase SA	计算机设施管理服务	阿根廷	1.2
完成的交易					
2008	Masisa SA	Tafibras Participaciones SA	再生木制品	巴西	70.0
2008	Investor Group	HARVEST SA	葡萄酒、白兰地和白兰地烈性酒	阿根廷	3.3
宣布的交易					
2008	Investor Group	Bavaria SA-Agua Brisa Bottled	瓶装和罐装软饮料及碳酸水	哥伦比亚	92.0
完成的交易					
2007	Cencosud	Grupo Wong	杂货店	秘鲁	500.0
2007	Cencosud	G Barbosa	杂货店	巴西	430.0
2007	Cencosud	Mercantil Rodrigues Comercial	杂货店	巴西	21.0
2007	CMPC	Drypers Andina SA	卫生纸产品	哥伦比亚	5.6
2007	Madeco SA	CEDSA SA	多种加工线材产品	哥伦比亚	3.7

2007	Forus SA	Pasqualini	女鞋（运动鞋除外）	乌拉圭	2.4
2007	Forus SA	Maravilla SA	女鞋（运动鞋除外）	哥伦比亚	1.9
2007	Laboratorios Andromaco SA	Iprofasa	药品、专利药和药剂师杂货	危地马拉	1.6

资料来源: ECLAC, 根据 *Thomson ONE Banker* 和 *Thomson Reuters* 的数据整理得来 (<http://thomsonreuters.com>)。

## 第五章：德国

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：托马斯·约斯特 (Thomas Jost)

拥有稳定的经济和政治体系，以及开放的资本市场的德国是欧洲最大的国家市场，同时也是欧盟成员，因此自上世纪 60 年代以来德国一直是有竞争力的出口导向型跨国公司的理想投资地。90 年代，也就是德国统一和东欧开放之后，尽管德国的市场潜力不断增加，但是德国 FDI 流入量的增长速度却比预想的要慢。近些年来，德国经济实力不断增强，与主要竞争对手之间的工资和成本差距逐渐缩小，从而为德国吸引了更多的 FDI。受金融和经济危机影响，德国的 FDI 流入量在 2008 年有所下滑，但是在 2009 年恢复增长。2008 年底，德国跻身世界最大的四个发达国家投资目的地行列。为了应对主权财富基金 (SWF) 的崛起，德国在 2009 年收紧了开放的投资体制。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

第二次世界大战结束后，德国再次成功地融入世界经济，并且加入欧洲一体化进程，这一切都刺激了德国的 FDI 流入量。早在上世纪 60 年代，许多世界最大的跨国公司（如通用汽车和 IBM）就在德国建立了子公司。1990 年，也就是德国统一的那一年，初级和次级 FDI 流入存量之和为 1110 亿美元。<sup>90</sup>从那以后，这个数字增加了 5 倍，2008 年底达到 6660 亿美元（参见附表 1）。截至 2008 年底，初级 FDI 流入存量为 9110 亿美元，德国也因此跻身附表 1 所列的五国集团的第四名。德国市场的规模（德国是欧洲最大的市场，其 GDP 占欧盟 27 国 GDP 总量的 20%），拥有高效供应商和强大竞争力的德国公司，发达的基础设施，技术纯熟的劳动力，紧密的贸易联系，以及德国资本市场相对较低的融资成本都吸引着外国跨国公司。<sup>91</sup>

---

<sup>90</sup> 本文在分析中经常引用的德国 FDI 流入存量数据是初级直接投资 (primary direct investment) 和次级直接投资 (secondary direct investment) 存量的合值。这是德意志银行 (Deutsche Bundesbank) 采取的非常特殊的计算方法，它认真研究了德国的独立控股公司 (大多为外方所有)，并且包括了它们在德国的直接投资企业。这些数字无法与其他大部分国家的数据相比较，因为其他多数国家只考虑初级 FDI。德国的初级 FDI 存量高于初级和次级 FDI 存量之和，因为流入独立控股公司的 FDI 存量远高于流入它们的直接投资企业的 FDI 的存量，直接投资企业通过整合取代了独立控股公司。这样做的原因是，控股公司从外国投资者那里得到的用以收购次级外国直接投资企业的资金多于这些次级 FDI 企业的资产负债表上所显示的资金。FDI 存量是用直接投资企业自有资金的账面价值来计算的。

<sup>91</sup> Axel Jochem, “国际金融竞争力”，德意志银行，*Discussion Paper Series 1: Economic Studies*, No. 29/2008 (Frankfurt: Deutsche Bundesbank, 2008)，网址：[www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2008/200829dkp.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2008/200829dkp.pdf)。

截至 2008 年底，德国 FDI 流入存量为对外直接投资存量的一半。有时，FDI 流入量与流出量之间的差距会引发人们对德国作为经商地点的质量的批评。<sup>92</sup>尤其是，高工资、相对僵硬和监管过严的劳动力市场，以及较高的边际税率都被视为投资德国的不利因素。<sup>93</sup>此外，德国统一后，流入东德的外国投资相对较少也招致批评。截至 2008 年底，东德的 FDI 流入存量为 220 亿美元，只有德国 FDI 流入存量的 5%，而东德的 GDP 占德国 GDP 总量的 12%。<sup>94</sup>自上世纪 90 年代中期以来，流入东德的 FDI 始终保持在低水平。<sup>95</sup>它也可以在一定程度上解释，德国统一后东德的工资水平迅速与西德看齐，尽管其劳动生产率还很低，而且还通过削减工业生产能力的的方式，吸引跨国公司利用其在西德的子公司向东德经济提供帮助。

2008 年底，外国公司在德国的子公司雇用了 260 万名员工。这个就业水平远低于德国跨国公司在海外子公司的用工状况（雇用员工 590 万人），从中反映出 FDI 流出量与流入量之间的差距。不过，外国公司对德国经济来说至关重要。2007 年，外方控股的子公司在非金融领域创造的附加值是本行业附加值总额的 28%，雇用的员工是这些行业用工总人数的 13%。<sup>96</sup>2008 年，德国所有外国子公司创造的附加值总额为 1.9 万亿美元。

与其他许多发达国家一样，德国的 FDI 流入量的发展并不像它的对外直接投资存量那样有规律，而且受单个巨额交易或税收变化的影响较大（参见附表 2）。在世纪之交的新技术繁荣期，英国沃达丰公司（Vodafone）以 2020 亿美元的价格收购了 Mannesmann 公司，导致 2000 年德国的 FDI 流入量破纪录地达到了 2000 亿美元。<sup>97</sup>2004 年，外国跨国公司总共从德国撤资 100 亿美元。导致这个现象的主要原因是，外国子公司以巨额资金支付公司内部的跨国贷款，而《德国公司法》（German Corporation Tax Act）的修订也产生了一定的影响，这次修订旨在鼓励外国公司把公司发放给外国子公司的贷款转变为股票资本。<sup>98</sup>2005-2007 年，德国的 FDI 年均流入量比较高，达到 600 亿美元，而在 2008-2009 年的经济和金融市场危机期间，只下跌了 50%，为 300 亿美元。

---

<sup>92</sup> 托马斯·约斯特，“直接投资和经商地点德国”，*Discussion Paper 2/1997*，德意志银行经济研究集团（Frankfurt: Deutsche Bundesbank, 1997）。

<sup>93</sup> Maik Dietrich and Dirk Kiesewetter, “Schwedische Direktinvestitionen in Deutschland und in Österreich: Eine empirische Untersuchung der gefühlten Steuerbelastung”, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, Vol. 9 (2008), pp. 62-82.

<sup>94</sup> 对区域 FDI 数据的使用应该谨慎，因为它们对企业合法存在的联邦州来说是保密的，但是对实际开展生产和经济活动的联邦州来说可能并不保密。在德意志银行的数字中并不包括东德和东柏林。

<sup>95</sup> 德意志银行的存量统计是按照 16 个德国联邦州来分类的，这些统计资料并不公开，但是如果要求查阅也是可以的。

<sup>96</sup> 这些数字是德国联邦统计办公室的新 FATS 统计办法产生的第一批结果。FATS 统计只包括完全控股的企业，它们的 FDI 数字包括了所有控股权至少为 10% 的利益相关方。在德国，一些雇用了大批员工的大企业中有一小部分股权为外国投资者所有。参见 Jörg Feuerhake、Alexander Schulze 和 Kirsten Untz 编写的“*Inward FATS: Auslandskontrollierte Unternehmen in Deutschland 2007*”，*Wirtschaft und Statistik*, Statistisches Bundesamt 5/2010，网址：[www.destatis.de](http://www.destatis.de)。联邦统计办公室负责为在德国的外方控制的公司开展欧盟范围内的“外国子公司统计”（FATS），而德意志银行负责为德国公司在海外的子公司做统计。

<sup>97</sup> UNCTAD, 《2001 年世界投资报告：促进联系》（New York and Geneva: United Nations, 2001），第 244 页。2000 年，在德国的外国公司的其他投资和撤资（the Vodafone-Mannesmann deal excluded）基本保持平衡。

<sup>98</sup> 德意志银行，“2004 年德国国际收支”，*Monthly Report*, 2004 年 3 月第 39 页。



流入德国的 FDI 集中在服务领域，近 10 年来流入服务业的 FDI 始终保持在德国 FDI 存量总额的 65% 左右（参见附表 3）。2000-2009 年，电信业，以及电力、天然气和水供应行业的私有化和自由化推动了 FDI 流入量的增长。制造业吸引的 FDI 占德国 FDI 流入总量的三分之一左右，因此仅从表面上的投资数字还不能看出制造业的外国子公司对德国经济的真正重要性。为了与德国国内的公司竞争，这些公司通常具有较强的竞争力，而且还是全球市场的领导者。<sup>99</sup>

截至 2008 年底，来自发达经济体的 FDI 占德国 FDI 流入存量的 96% 以上（参见附表 4）。仅欧盟伙伴国的投资就达到这些投资的四分之三以上。欧盟占据主导地位的原因包括地理上的接近性，单一的欧洲市场，紧密的贸易联系，以及欧盟 16 国的共同货币。荷兰和卢森堡都是控股公司的重要聚集地，2008 年来自这两个国家的 FDI 在德国 FDI 流入存量中是最多的（分别为 1520 亿美元和 970 亿美元）。其他重要的投资者还有美国（670 亿美元）和法国（620 亿美元）。来自新兴市场的 FDI 在德国发挥的作用微乎其微。只是在最近几年，来自俄罗斯和西亚国家的跨国公司逐渐扩大了在德国的直接投资。国有企业和主权财富基金的投资引起了政策上的变化，尤其是德国政府的政策变化（参见下文）。

## 公司

二战结束之初，许多大型跨国公司（主要来自美国）开始在德国修建生产设施并且建立分销和服务中心。因此，外国跨国公司通过转移资本和技术转让为德国的重建以及重新融入世界经济做出了贡献。2008 年，德国有 12659 家外国直接投资企业，其中外国投资者的参股比例至少为 10%。<sup>100</sup>附表 5 列出了跻身德国非金融行业规模最大的 125 家公司排名的外方控制的公司。在德国的金融业，有 200 多家外国银行和其他金融机构。<sup>101</sup>

近年来，外国跨国公司通过并购交易不断巩固它们在德国的影响力（参见附表 6）。2007 年和 2008 年，多个行业完成了一大批交易额至少为 10 亿美元的巨额交易，这些交易也成为推动 FDI 进入德国的主要动力。2009 年，受经济和金融危机的影响，德国与其他发达国家一样，巨额交易的数目急剧减少。实际上，德国的大规模并购交易只有两起。最引人注目的交易是 Qatar Investment Authority 向大众公司投资 96 亿美元，把它的资本股权提高到 17%。<sup>102</sup>附表 7 列出了近 3 年来规模最大的绿地投资。大部分投资者都是来自发达国家的著名跨国公司。近年来，来自俄罗斯和阿联酋的跨国公司快速崛起，成为德国重要的投资者。俄罗斯和阿拉伯国家的国有企业及主权财富基金从石油及其他自然资

---

<sup>99</sup>Eurostat 的统计数据显示，德国的 6 个地区跻身欧盟最大的 20 个高科技地区行列。Eurostat, “高科技领域的区域就业”，*Statistics in Focus*, 102/2007。

<sup>100</sup>德意志银行，“Bestandserhebung über Direktinvestitionen”，*Statistische Sonderveröffentlichung 10* (April 2010)，网址：[www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)。

<sup>101</sup>2010 年春季，在德国的外国银行行业协会的会员机构超过 210 家。Verband der Auslandsbanken e.V., “Pressemitteilung 1/2010,” 2010 年 3 月 23 日，网址：  
[http://213.83.8.9/owcms/frontend/downloads/Presse/2010/Pressemeldung%201-2010\\_end.pdf](http://213.83.8.9/owcms/frontend/downloads/Presse/2010/Pressemeldung%201-2010_end.pdf)。

<sup>102</sup>大众公司，“Geschäftsbericht 2009”，网址：  
<http://geschaeftsbericht2009.volkswagenag.com/anhang/sonstigeerlaeuterungen/mitteilungennachwertpapierhandelsgesetz.html>。

源出口中获益匪浅，它们纷纷增加了在德国的投资。俄罗斯能源巨头 Gazprom 在扩大下游经营活动，向最终消费者提供天然气的战略的指导下，在德国启动了若干个绿地投资项目，从而使俄罗斯在德国的 FDI 存量从 2005 年的 10 亿美元增至 2008 年底的 63 亿美元。

### 当前全球危机的影响

受全球经济和金融危机的影响，德国的 FDI 流入量在 2008 年骤跌了 68%，从 770 亿美元降至 250 亿美元。净股票资本投资减少了一半，为 230 亿美元，利润再投资转为负值，而外国跨国公司向其德国子公司发放的净贷款大幅减少，只有 15 亿美元，从中可以看出其海外母公司的金融需求急剧增加。与其他大多数发达国家（以及附表 2 所列的具有可比性的经济体）形成鲜明对比的是，尽管德国经济陷入了严重衰退（其实际 GDP 下降了 5%），但是德国的 FDI 流入量在 2009 年却恢复了增长势头。<sup>103</sup>整体商业环境从 2009 年下半年开始恢复，德国因此从中受益。

尽管德国 2009 年的产出大幅下跌，但是德国受金融和经济危机的影响却小于其他许多国家，而且被视为欧洲新的“增长引擎”。<sup>104</sup>一些问卷调查的结果也对此持同样的观点。联合国贸发会议组织（UNCTAD）的 2009-2011 年世界投资前景调查把德国选为世界发达国家中最具吸引力的商业地点之一。<sup>105</sup>在世界经济论坛的全球竞争力报告（GCR）评选的全世界最受欢迎的投资目的地排名中，德国排在第七位。<sup>106</sup>美国商会和波士顿咨询集团，以及安永会计师事务所最近的研究结果均强调指出，德国作为经商地点的吸引力越来越大。<sup>107</sup>

### 政策情况

早在上世纪 50 年代德国就已经拥有了开放的投资体制，而且对 FDI 的流入不设任何障碍。与其他许多发达国家一样，主权财富基金近年来的崛起也在德国公众间引发了争论，德国政府因此严格了投资法规。<sup>108</sup>2009 年 4 月，德国政府修订了《德国外贸和支付法》（German Foreign Trade and Payments Act）以及相关的执行规章。按照新的法律，联邦经济和技术部可以审查非欧盟或非欧洲自由贸易区的收购公司收购现有德国公司的计划，如果交易威胁到国家安全或公共秩序，经济和技术部可以推迟或禁止该交易。

有可能威胁国家安全或公共秩序的案例中，只有非常有限的几个案例才会让联邦部启动审查流程。这个程序还得符合欧盟条约的规定。在关于新法律的解释

---

<sup>103</sup>德意志银行，“2009 年德国的国际收支差额”，*Monthly Report*，2010 年 3 月，第 17-31 页。

<sup>104</sup>《经济学家》杂志（*The Economist*）“德国——欧洲发展的引擎”，2010 年 3 月 11 日。

<sup>105</sup>UNCTAD，“2009-2011 年世界投资前景调查”（New York and Geneva: United Nations, 2009），第 55 页。

<sup>106</sup>世界经济论坛，*2009-2010 年世界竞争力报告*（Geneva: WEF, 2009）。

<sup>107</sup>美国商会和波士顿咨询集团，同上，及安永会计师事务所，“新经济的启发：2010 年安永欧洲吸引力调查”，网址：[www.ey.com/GL/en/Issues/Business-environment/2010-European-attractiveness-survey](http://www.ey.com/GL/en/Issues/Business-environment/2010-European-attractiveness-survey)。

<sup>108</sup>托马斯·约斯特，“主权财富基金：规模、经济影响和政策应对”，*Weidener Diskussionspapiere No. 13*，2009 年 1 月，网址：[www.haw.de/fileadmin/user\\_upload/Aktuelles/Veroeffentlichungen/wen\\_diskussionspapier13.pdf](http://www.haw.de/fileadmin/user_upload/Aktuelles/Veroeffentlichungen/wen_diskussionspapier13.pdf)。

备忘录中，<sup>109</sup>德国政府援引了《欧洲共同体条约》（European Community Treaty）[欧洲共同体条约，第 46 条和第 58（1）条，如今的《里斯本条约》（Lisbon Treaty）中的“欧盟职能条约”的第 52 条和第 65 条]，以及欧洲法院的案例法。<sup>110</sup>在德国，需要接受审查的外国投资是欧盟和欧洲自由贸易协会以外的，希望在德国公司至少获得 25% 的投票权的投资。<sup>111</sup>它并不局限于某个具体行业，或者目标公司的规模大小。新法律并没有仔细区分外国的私营投资者和公共投资者，但是主权财富基金崛起为重要的国际投资者的事实却对它产生了深刻影响。

据联邦经济和技术部统计，自新法律于 2009 年 4 月颁布实施以来，截至 2010 年 5 月，已有 34 家外国公司申请非否决资格。所有公司都获得了批准，平均每两周就能批准一个申请。从 2009 年 4 月到 2010 年 5 月，政府从未启动审查流程。尽管截至目前新法律的实施情况还比较乐观，但是这个更加严格的投资法有可能向潜在的外国投资者发出错误的信号，因此该法律受到了德国经济顾问理事会和德国联邦工业协会的强烈批评。<sup>112</sup>

虽然投资法律发生了变化，但是德国政府却反复强调，德国欢迎外国投资者。<sup>113</sup>德国政府已经采取多项措施，吸引 FDI。德国已经缔结了许多避免双重征税条约（DTT）。截至 2010 年 5 月，德国与 108 个国家的 DTT 已经生效。<sup>114</sup>2009 年 1 月，在“德国外贸办公室”与“投资德国”合并后，德国联邦共和国下属的外贸和对内投资机构“德国贸易和投资局”（Germany Trade and Invest）成立。它的任务就是推动德国成为工业和技术投资的理想目的地，并且为德国市场挑选投资者。这个机构向那些设法扩大在德国市场的商业活动的外国公司出谋划策，并且提供面向客户的全面的经济和产业数据，以及外国要求获得的信息，有关投资、开发项目以及法律和海关规定的信息。包括柏林在内的德国新的联邦州对经济活动的宣传促进也成为该机构外贸和商业选址市场营销提议的一个完整的组成部分。最后需要指出的是，德国商界（如德国联邦工业部）喜欢开放的投资环境。<sup>115</sup>

## 结论和前景

多个欧盟国家爆发债务危机后，不确定性再次出现，因此现在预测跨国公司整体，尤其是德国的中期投资举措还为时尚早。但是近些年来，德国经济已经取

---

<sup>109</sup>联邦经济和技术部，“解说备忘录”，网址：[www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)。

<sup>110</sup>托马斯·约斯特，“主权财富基金与德国的政策应对”，选自 Karl P. Sauvart、Lisa Sachs 和 Wouter P.F. Schmit Jongbloed 编写的《主权投资：问题与政策应对》（New York, forthcoming 2010）。

<sup>111</sup>如果一家欧盟居民公司中，非欧盟居民至少持有 25% 的投票权，那么这家公司的投资也会受到审查。

<sup>112</sup> Sachverständigenrat, “Jahresgutachten 2007/08: Das Erreichte nicht verspielen.” (Wiesbaden: 2007); Bundesverband der Deutschen Industrie, “BDI kritisiert geplante Änderungen im Außenwirtschaftsgesetz,” *Pressemitteilung* 81, August 4, 2008, available at: [www.bdi.eu](http://www.bdi.eu).

<sup>113</sup>联邦经济和技术部，“Investitionsfreiheit und Prüfung ausländischer Investitionen: kein Widerspruch,” *Schlaglichter der Wirtschaftspolitik*, Monatsbericht März 2008, 第 7-10 页，网址：[www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)。

<sup>114</sup>财政部最新公布的德国 DTT 名录，“Stand der Doppelbesteuerungsabkommen und der Doppelbesteuerungsverhandlungen am 1. Januar 2010”，网址：[www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_318/DE/BMF\\_Startseite/Aktuelles/BMF\\_Schreiben/Internationales\\_Steuerecht/009.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_318/DE/BMF_Startseite/Aktuelles/BMF_Schreiben/Internationales_Steuerecht/009.html)。

<sup>115</sup> Bundesverband der Deutschen Industrie, 同上。

得显著成绩，从而改善了商业环境，再加上经济增长前景比较乐观，这一切有可能为吸引新的 FDI 奠定基础。

### 延伸阅读

德意志银行，“德国外国直接投资关系：最近的趋势和宏观经济效应”，*Deutsche Bundesbank, Monthly Report* (September 2006)，第 43-58 页，网址：[www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2006/200609mba\\_en\\_foreign.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2006/200609mba_en_foreign.pdf)。

德意志银行，“2009 年德国的国际收支差额”，*Deutsche Bundesbank, Monthly Report* (March 2010)，第 17-32 页，网址：[www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2010/201003mba\\_en\\_german.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2010/201003mba_en_german.pdf)。

Jörg Feuerhake, Alexander Schulze and Kirsten Untz, “Inward FATS: Auslandskontrollierte Unternehmen in Deutschland 2007“, *Wirtschaft und Statistik*, Statistisches Bundesamt, 5/2010, available at: [www.destatis.de](http://www.destatis.de).

托马斯·约斯特，“主权财富基金与德国的政策应对”，选自 Karl P. Sauvant、Lisa Sachs 和 Wouter P.F. Schmit Jongbloed 编写的 *主权投资：问题与政策应对* (New York, forthcoming 2010)。

Jochem, Axel, “国际金融竞争力”，德意志银行，*Discussion Paper Series 1: Economic Studies*, No. 29/2008，网址：[www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2008/200829dkp.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2008/200829dkp.pdf)。

## 参考网站

德意志银行，“第 10 号特殊统计出版物：外国直接投资存量统计”，网址：  
[www.bundesbank.de/download/statistik/stat\\_soner/stats010\\_en.pdf](http://www.bundesbank.de/download/statistik/stat_soner/stats010_en.pdf)  
[www.bundesbank.de/statistik/statistik\\_zeitreihen.en.php](http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_zeitreihen.en.php)

## 统计附录

附表 1: 1990-2008 年德国 FDI 流入存量 (单位: 10 亿美元)

经济体	1990	1995	2000	2005	2007	2008
德国: 初级和次级 FDI 流入存量之和	111	166	272	476	696	666 <sup>b</sup>
德国: 初级 FDI 流入存量 <sup>a</sup>	120	193	471	640	952	911 <sup>b</sup>
备查: 参照经济体						
美国	395	536	1,257	1,634	2,110	2,279
英国	204	200	439	841	1,264	983
法国	98	191	260	628	950	991
日本	10	34	50	101	133	203

资料来源: 德国的数据来自德意志银行, “第 10 号特殊统计出版物: 外国直接投资存量统计”, 网址: [www.bundesbank.de/download/statistik/stat\\_sonder/statso10\\_en.pdf](http://www.bundesbank.de/download/statistik/stat_sonder/statso10_en.pdf) (数据由欧元兑换为美元, 汇率为国际货币基金组织年底的汇率, 网址: [http://www.imf.org/external/np/fin/data/param\\_rms\\_mth.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx))。参照经济体的数据出自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>a</sup> 进行国际比较时, 应该采用德国的初级 FDI 流入存量 (参见本文的脚注 1)。

<sup>b</sup> 欧元对美元的贬值是 2008 年德国 FDI 流入存量下滑的原因之一。如果用欧元来计算, FDI 流入存量是有小幅上升。

附表 2：2000-2009 年德国 FDI 流入量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
德国	199	26	54	33	-10	47	56	77	25	37
备查：参照经济体										
美国	314	160	75	53	136	105	237	271	328	136
英国	119	53	24	17	56	176	156	183	92	47
法国	43	51	49	43	33	85	78	158	98	64
日本	8	6	9	6	8	3	-7	23	25	12

资料来源：德国的数据出自德意志银行，“Zahlungsbilanzstatistik, Statistisches Beiheft 3”，2010 年 3 月，网址：[www.bundesbank.de/volkswirtschaft/zahlungsbilanzstatistik/2010/zahlungsbilanzstatistik032010.pdf](http://www.bundesbank.de/volkswirtschaft/zahlungsbilanzstatistik/2010/zahlungsbilanzstatistik032010.pdf)。参照经济体的数据出自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>；美国商务部，经济分析局，“国际收支差额统计”，网址：[www.bea.gov/international/xls/table1.xls](http://www.bea.gov/international/xls/table1.xls)；国家统计局办公室，“统计快报，国际收支差额，2009 年第四季度”，网址：[www.statistics.gov.uk/pdfdir/bop0310.pdf](http://www.statistics.gov.uk/pdfdir/bop0310.pdf)；法国银行，“Bulletin de la Banque de France No. 178, 4<sup>ème</sup> trimestre 2009”，网址：[www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/bulletin/cahier-statistiques-03-2010.pdf](http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/bulletin/cahier-statistiques-03-2010.pdf)；日本外贸协会（JETRO），“日本贸易和投资统计”，[www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/data/bpfdi02\\_e\\_1004.xls](http://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/data/bpfdi02_e_1004.xls)。数据由各国货币转换为美元，汇率为国际货币基金组织的年均汇率，网址：[http://www.imf.org/external/np/fin/data/param\\_rms\\_mth.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx)。



附表 3：2000 年和 2008 年德国 FDI 流入存量的行业分布<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

行业/产业	2000	2008
<b>所有行业/产业</b>	<b>271.6</b>	<b>666.1</b>
<b>基础产业</b>	<b>1.4</b>	<b>5.3</b>
农业、狩猎、林业和渔业	0.2	0.3
采矿、采掘和石油	1.2	5.0
<b>第二产业</b>	<b>86.4</b>	<b>231.6</b>
食品、饮料和烟草	5.1	20.9
化学和化学制品	18.4	54.8
橡胶和塑料制品	4.0	8.4
其他非金属矿产品	3.3	9.5
基础金属	3.4	11.6
金属锻造产品，机械设备除外	3.2	7.5
机械设备	8.9	26.7
电动机械与工具	4.6	8.2
无线电、电视和通信设备	8.3	20.2
医药、精密和光学器械	3.3	14.3
机动车、拖车和半拖车	11.3	18.6
<b>服务业</b>	<b>183.8</b>	<b>429.2</b>
电力、天然气和水供应	2.3	13.8
贸易、机动车维修、摩托车和个人及家庭用品	35.7	74.6
交通和通信	6.5	60.3
金融和保险	41.9	101.5
其中：货币中介	14.2	54.3
其他货币中介	22.2	18.0
保险和退休金基金（强制社会保障除外）	5.1	29.2
房地产、租赁和商业活动	93.6	169.0
其中：控股公司	75.2	101.2

资料来源：德意志银行，“Bestandserhebung über Direktinvestitionen,” *Statistische Sonderveröffentlichung*, 2010 年 4 月 10 日，网址：[www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)。

<sup>a</sup> 德国的初级和次级（如通过独立的国内控股公司）外国直接投资（合计值），按照德国投资企业的经济活动来划分。数据由欧元转换为美元，汇率为国际货币基金组织年底的汇率（网址：[http://www.imf.org/external/np/fin/data/param\\_rms\\_mth.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx)）。



**附表 4：2000 年和 2008 年德国 FDI 流入存量的地理分布<sup>a</sup>**  
 （单位：10 亿美元）

地区/经济体	2000	2008
<b>世界</b>	<b>271.6</b>	<b>666.1</b>
<b>发达经济体</b>	<b>264.8</b>	<b>643.0</b>
<b>欧洲</b>	.	<b>557.2</b>
奥地利	6.8	23.0
比利时	6.0	9.6
丹麦	3.7	5.7
芬兰	1.9	7.1
法国	26.9	61.9
挪威	1.6	2.9
爱尔兰	0.9	4.2
意大利	3.9	47.3
卢森堡	41.8	97.3
荷兰	57.0	151.8
西班牙	1.7	10.7
瑞典	7.7	19.9
瑞士	21.6	43.1
英国	18.2	57.9
<i>备查项目：</i>		
<i>欧盟</i>	<i>176.7</i>	<i>500.2</i>
<i>欧洲货币联盟</i>	<i>146.9</i>	<i>416.1</i>
<b>北美洲</b>	<b>41.5</b>	<b>71.0</b>
加拿大	2.3	3.8
美国	39.2	67.2
<b>其他发达经济体</b>	.	
澳大利亚	0.1	1.3
日本	9.5	19.5
<b>发展中经济体</b>	<b>7.1</b>	<b>23.1</b>
<b>非洲</b>	<b>0.9</b>	<b>1.8</b>
南部非洲	0.8	1.7
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>4.5</b>	<b>10.7</b>
中国	.	0.8
印度	0.1	0.4
伊朗	0.7	1.8
韩国	1.7	5.1
<b>拉美和加勒比海地区</b>	<b>1.7</b>	<b>4.6</b>
百慕大	0.4	1.7
巴西	0.1	0.3
<b>东南欧和独联体</b>	.	
俄罗斯	0.7	6.0

资料来源：德意志银行，“Bestandserhebung über Direktinvestitionen”，*Statistische Sonderveröffentlichung*，2010 年 4 月 10 日，网址：[www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)。

<sup>a</sup>德国的初级和次级（如通过独立的国内控股公司）外国直接投资（合计值），按照德国投资企业的经济活动来划分。数据由欧元转换为美元，汇率为国际货币基金组织年底的汇率（网址：[http://www.imf.org/external/np/fin/data/param\\_rms\\_mth.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx)）。

附表 5：2008 年德国主要的非金融类外国公司（按国外资产排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	附加值（单位：百万美元）	员工人数
1	Shell Deutschland	矿物油	44,906	4,300
2	Deutsche BP AG	矿物油	43,892	5,800
3	Ford Werke GmbH	汽车	28,944	29,800
4	Adam Opel GmbH	汽车	21,597	20,300
5	Vattenfall Europe AG	能源	19,800	21,200
6	Total Deutschland	矿物油	18,020	4,000
7	Exxon Mobil	矿物油	17,800	3,400
8	Vodafone D2	电信	13,843	15,000
9	OMV Deutschland	矿物油	9,293	610
10	C&A	仓储	9,266	34,000
11	Airbus Deutschland GmbH	航空	8,589	22,000
12	Hewlett-Packard Deutschland	计算机和电子产品	7,376	8,600
13	Kion Group	原材料处理	6,698	21,000
14	Sanofi-Aventis	制药	5,883	10,000
15	Procter & Gamble	消费品	5,516	15,000
16	Telefonica O2	电信	5,286	4,700
17	Nestlé	食品	5,274	12,400

资料来源：Frankfurter Allgemeine Zeitung, “Deutschlands größte Unternehmen in Zahlen,” July 8, 2009, available at: FAZ.net, and companies’ websites.

附表 6：2007-2009 年德国主要的并购交易（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	购买的股权 (%)	交易价值 (单位：百万美元)
2009	Qatar Investment Authority	卡塔尔	Volkswagen AG	机动车	17.0	9,569.5
2009	Verbund	奥地利	E On AG Hydro	电力	100.0	1,931.6
2009	IPIC	阿联酋	MAN Ferrostahl AG	机械设备	70.0	951.4
2009	Electrabel SA-Coal &Electricity	比利时	E On AG Farge und Zolling	电力	100.0	686.1
2009	Investor Group	捷克	Mibrag	煤矿和能源	100.0	513.9
2009	Thermo Fisher Scientific Inc	美国	Brahms AG	医疗和生物技术	100.0	470.6
2009	Honeywell International Inc	美国	RMG Regel- und Messtechnik GmbH	电动机械和工具	100.0	400.0
2008	Banque Federative du Credit Mutuel	法国	Citibank Privatkunden AG&Co KGaA	银行	100.0	6,617.5
2008	Whitehall Street Fund	美国	LEG Landesentwicklungsgesellschaft NRW GmbH	房地产	100.0	5,255.0
2008	CVC Capital Partners Ltd	卢森堡	Evonik Industries AG	电力	25.0	3,705.4
2008	Cie de Saint Gobain SA	法国	Maxit Holding GmbH	建筑材料	100.0	3,270.8
2008	Xella International SPV	法国	Xella International GmbH	建筑材料	100.0	3,183.7
2008	Eaton Corp	美国	Moeller Holding GmbH & Co KG	电动机械	100.0	2,220.0
2008	Unicredito Italiano SpA	意大利	Bayerische Hypo- und Vereinsbank	金融	100.0	1,891.5
2008	HRE Investment Holdings LP	开曼群岛	Hypo Real Estate Holding AG	金融	24.9	1,796.4

2007	Mylan Laboratories Inc	美国	Merck KGaA-Generic Drugs	制药	100.0	6,627.9
2007	Nycomed A/S	丹麦	Altana AG-pharmaceutical business	制药	100.0	5,753.2
2007	UCB SA	比利时	Schwarz Pharma AG	生物产品	87.6	4,772.7
2007	Lavena Holding 4 GmbH	美国	ProSiebenSat.1 Media AG	媒体	50.5	4,100.0
2007	Red & Black Lux Sarl	意大利	Hugo Boss AG	服装	88.0	2,842.8
2007	Sapardis SA	法国	Puma AG	运动服装	62.1	2,500.9
2007	Investor Group	英国	Aurealis Real Estate GmbH	房地产	100.0	2,231.3

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年德国主要的绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	公司名称	投资来源地	投资额	行业	商业活动
2009	ConocoPhillips	美国	2,500.0	煤炭、石油和天然气	制造
2009	Texas Instruments	美国	1,039.0 <sup>a</sup>	半导体	制造
2009	Gazprom	俄罗斯	986.1	煤炭、石油和天然气	物流、分销和运输
2009	Nord Stream AG	瑞士	599.6 <sup>a</sup>	煤炭、石油和天然气	物流、分销和运输
2009	Multi Development	荷兰	599.6	房地产	建筑
2009	Green Wind Energy	丹麦	568.7 <sup>a</sup>	替代/可再生能源	电力
2009	GDF SUEZ	法国	526.2 <sup>a</sup>	煤炭、石油和天然气	采掘
2008	Vattenfall	瑞典	1557.0	煤炭、石油和天然气	制造
2008	Blackstone Group	美国	1544.0	替代/可再生能源	电力
2008	Bulberry Properties	爱尔兰	1240.0	房地产	建筑
2008	Econcern	荷兰	1078.0	替代/可再生能源	电力
2008	Advanced Technology Investment Company	阿联酋	1,039.0 <sup>a</sup>	半导体	制造
2008	Minera S.A.	美国	993.5	金属	采掘
2008	Intico solar	奥地利	954.5	电子零部件	制造
2007	Suez	法国	1,463.0	煤炭、石油和天然气	电力
2007	ING Group	荷兰	1,262.9	房地产	建筑
2007	Sirenza Microdevices	美国	1,039.2 <sup>a</sup>	半导体	制造
2007	Morgan Stanley	美国	872.7	房地产	建筑
2007	Gazprom	俄罗斯	616.5	煤炭、石油和天然气	物流、分销和运输
2007	Gazprom	俄罗斯	542.7	煤炭、石油和天然气	电力
2007	Abengoa	西班牙	525.0	替代/可再生能源	制造

资料来源：金融时报公司下属的服务部门 fDi Intelligence。

<sup>a</sup> 预计值。

## 2010 年对外直接投资情况及其政策背景

作者：拉尔夫·赫迪纳 (Ralph Hirdina)，托马斯·约斯特

特 (Thomas Jost)

德国公司很早就开始实施经营国际化。截至 2008 年底，按照对外直接投资存量来衡量，德国是世界最大的三个外国投资者之一。<sup>116</sup> 德国对外直接投资额的增加与德国出口的增长息息相关，而且上世纪 90 年代与欧洲市场的进一步融合，以及对东欧的开放，又进一步刺激了德国的对外直接投资。经过 2006 年至 2008 年的发展黄金期之后，德国的对外直接投资在 2009 年大幅下滑，但是降幅小于 2002 年至 2003 年的衰退。近些年来，德国政府继续通过签署广泛的双边条约为走出去的德国公司提供适宜的法律框架，并且在德国企业界实现国际化的过程中，提供支持和信息服务，以提高德国经济的竞争力并促进出口。

### 趋势和发展

#### 国家层面的发展

为了寻找新市场并且支持出口增长，德国市场寻求型的公司从上世纪六七十年代开始向海外扩张。当德国货币的实际汇率大幅升值并且导致价格竞争力下降的时候，效率寻求型 FDI 在劳动力成本低的国家变得越来越重要。<sup>117</sup> 80 年代末 90 年代初，欧盟一体化市场项目以及德国对东欧经济体的开放刺激了德国跨国公司的对外直接投资。<sup>118</sup> 欧洲货币联盟以及 1999 年欧元的问世进一步增加了德国的对外直接投资。自 1990 年以来，它几乎增加了 9 倍，截至 2008 年底其存量达到 1.45 万亿美元，德国也因此成为世界第三大投资国（参见附表 1）。

在 2006 年至 2008 年的黄金时期，德国对外直接投资年均流量在 2007 年攀升至破纪录的 1630 亿美元（参见附表 2）。2008 年第四季度开始的全球金融和经济危机打破了这一进程。2009 年，德国的对外直接投资下降了 61%（与 2007 年相比），为 630 亿美元。FDI 流出量的下滑与世界各地的下降趋势是一致的，随之而来的还有德国公司对国内投资的下滑。与 2002 年至 2003 年的衰退期相比，德国对外直接投资的降幅相对较小，而且 2009 年的对外投资额仍然是有史以来第七高的水平。

过去，德国公司的海外投资主要集中在服务业：截至 2007 年底，流入服务业的 FDI 几乎占德国对外直接投资总额的四分之三，接下来是制造业（26%，参见

---

<sup>116</sup> UNCTAD, 《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》(New York and Geneva, United Nations, 2009)。

<sup>117</sup> Thomas Jost and Horst Rottmann, “Umfang und Motive deutscher Direktinvestitionen in den Industrieländern,” *LIST-Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik*, vol. 30 (2004), pp. 153-166.

<sup>118</sup> Nigel Pain, “财政政策、欧洲一体化和德国对外直接投资地点的结构变化”，选自 Heinz Herrmann 和 Robert Lipsey 编著的《工业化国家实际和金融领域的外国直接投资》(Berlin: Springer, 2003)，第 96-136 页。

附表 3)。<sup>119</sup> 德国投入基础产业的直接投资（不到 1%）发挥的作用微乎其微。在服务业，按价值划分大部分投资流入了金融和保险业（46%），从中可以看出一些德国银行和保险公司（它们隶属于在世界金融市场上经营的著名公司）的实力。<sup>120</sup> 德国在汽车、机械设备出口方面取得的成功带动大量投资涌入贸易、汽车维修及个人和消费品领域；截至 2007 年底，这些投资占流入服务业的德国对外直接投资额的 17%。<sup>121</sup>

近些年来，德国在电力、天然气和水供应，以及交通和电信领域的对外直接投资迅猛增长（参见附表 3）。欧盟网络产业的自由化和私有化进程促使德国跨国公司掀起了一轮跨国投资浪潮。在能源和水供应领域，对外直接投资存量增加了 14 倍，从 2000 年的 40 亿美元增至 2007 年的 580 亿美元。与此同时，进入海外交通和电信领域的直接投资增加了 9 倍，从 70 亿美元升至 670 亿美元。<sup>122</sup>

制造业吸引的 FDI 占德国对外直接投资额的四分之一。在制造业，德国公司重点投资化学/化学制品、汽车、拖车和半拖车，以及机械设备领域；它们分别占流入制造业的德国对外直接投资额的 30%、20%和 10%。德国制造业跨国公司的外国子公司雇用了 280 万名员工，超过了在德国的所有外国子公司雇用的员工数的一半。德国公司的外国子公司在上世纪 90 年代快速上升的就业率——其主要原因是新的欧盟成员国（尤其是捷克、匈牙利、波兰和斯洛伐克）投资生产设施——在近 10 年里有所减缓。但有时德国公众会对德国对外直接投资的负面影响提出批评，尤其是就业迁移问题。与这些担忧形成对比的是，海外的低劳动力成本只是推动德国对外直接投资迅猛增长的一部分原因。其主要原因是为了寻找新市场，此外还包括市场营销、分销和客户服务方面的原因。<sup>123</sup> 整体而言，德国对外直接投资巩固了德国商界的竞争力，并且为国内投资增长和就业增长做出了贡献。<sup>124</sup>

德国公司的对外投资主要集中在发达国家，这些地区既是德国主要的出口目的地，也为德国跨国公司提供了组织生产所需要的条件（尤其是高素质的劳动力）。流入发达国家的投资占德国对外直接投资存量的 87%（参见附表 4）。近 10 年来，德国公司在新的欧盟成员国，以及欧洲的某些国家（以英国和瑞士为代表）的投资增长速度最快。2007 年，流入欧盟的投资占德国对外直接投资存量的 57%以上。2008 年和 2009 年，德国对欧洲邻国的直接投资保持强劲增长势头。在一定程度上，这股增长势头是以德国对北美和欧洲以外的其他发达

---

<sup>119</sup> 德意志银行的 FDI 存量数据是根据每年对德国公司开展的强制性问卷调查计算得出的，它根据最终投资目标的行业划分显示德国公司的 FDI 流动状况。这些数据每隔一年半发布一次。因此，只能获得 2007 年底之前的详细存量数据。

<sup>120</sup> Claudia Buch 和 Alexander Lippner, “FDI 与出口：德国银行的证据”，《银行和金融期刊》（*Journal of Banking and Finance*），31（2007），第 805-826 页。

<sup>121</sup> Sebastian Krautheim, “受出口支撑的 FDI”，*Discussion Paper Series 1: Economic Studies*, No 20/2009, 经济研究中心，德意志银行。

<sup>122</sup> 以美元计价的德国对外直接投资存量增长的原因之一是，2000-2007 年欧元对美元大幅升值（48%）。

<sup>123</sup> 在德国联邦产业协会的各项调查中，德国跨国公司把市场寻求动机视为推动对外投资的最重要的动力。参见 DIHK, “Auslandsinvestitionen in der Industrie: Frühjahr 2010”，*Ergebnisse der DIHK-Umfrage bei den Industrie- und Handelskammern* (2010)，网址：[www.dihk.de](http://www.dihk.de)。

<sup>124</sup> 德意志银行, “德国对外直接投资的关系：最近的趋势和宏观经济影响”，*Deutsche Bundesbank Monthly Report*, 2006 年 9 月，第 43-58 页。

国家投资额的下降为代价的。但是，德国对发展中国家的直接投资与德国对外直接投资的总体趋势一致，保持增势，<sup>125</sup>近 10 年来流入俄罗斯和乌克兰的投资有所增长。自 2000 年以来，德国对这两个国家的直接投资存量增加了 16 倍，2007 年几乎达到 300 亿美元。德国在这个地区的投资主要受能源和天然气领域的几起大规模投资交易推动。近些年来，德国能源领域的跨国公司获得了丰厚收益，它们向东方扩张，确保能源供给并且占领新市场。

## 公司

德国跨国公司在海外的生产设施和运营已经成功实现国际化。化工、汽车、机械设备、电信和能源领域的大部分大型公司，以及著名的银行和保险公司的经营范围已经遍布世界各地（参见附表 5）。在德国证券交易所（DAX-30）上市的规模最大的 30 家德国公司都已实现了高水平的国际化。它们的员工有一半分布在海外（2008 年为 57%）。<sup>126</sup>近年来规模最大的外向型并购交易（参见附表 6）全是由大名鼎鼎的全球化公司推动的，如大众、RWE、西门子、德意志电信和 Allianz。向海外扩张的不仅是德国的大型跨国公司，越来越多的中小型企业也加入进来。截至 2007 年底，德国公司在海外的子公司总数为 2.8929 万家，母公司总数为 6115 家。<sup>127</sup>

## 当前全球危机的影响

全球金融危机和经济衰退严重影响了德国经济。出口的大幅下滑和利润的骤减沉重打击了德国公司。2009 年，德国对外直接投资比 2008 年下降了 53%，降至 630 亿美元。2009 年德国对外直接投资下滑的主要原因是，德国公司在荷兰负责融资的子公司的长期信贷不断增加，这些公司通过在海外发行证券融资。这些公司以内部贷款的方式开展的金融交易导致海外净撤资，这也是德国对外直接投资连续三个季度下滑的原因。<sup>128</sup>尽管经济形势困难，但是德国在海外的股票资本投资却在 2009 年保持强劲势头，仅比 2008 年破纪录的投资额减少了 27%，达到 660 亿美元。尤其是德国能源供应商如 RWE 和 E.on，为了扩大市场份额，并且提高在国外市场的竞争力，它们积极开展跨国并购和绿地投资（参见附表 6 和 7）。

## 政策情况

德国的对外直接投资遵循三个主要的国际法律框架：欧洲条约、欧盟签署的条约，以及国家签署的双边投资协定（BIT）。德国跨国公司的大部分对外直接投资流入了欧盟成员国。因此，欧洲条约是制约德国对外直接投资活动的重要框架。欧盟保证，所有成员国均享受商品和服务的自由贸易，资本在欧盟

---

<sup>125</sup>有关德国对发展中国家的直接投资的决定性因素，参见 Thomas Jost 和 Peter Nunnenkamp 的“Bestimmungsgründe deutscher Direktinvestitionen in Entwicklungs- und Schwellenländern,” *Kieler Arbeitspapier* 1124, Kiel Institute for World Economics, 2002。

<sup>126</sup>安永会计师事务所，“Entwicklung der Dax-30-Unternehmen 2007/08: Eine Analyse wichtiger Bilanzkennzahlen,”网址：[www.ey.com](http://www.ey.com)。

<sup>127</sup>在德国对外直接投资存量的统计中，报告标准改变了若干次。因此，无法得知外国子公司的数目的发展时间序列。

<sup>128</sup>德意志银行，“Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2009,” *Monatsbericht* (März 2010), 第 30 页。



成员国之间的自由流动，以及与第三国之间的自由流动。为了防止侵犯这些权利，欧洲委员会可以把案件提交欧洲法院。<sup>129</sup> 欧盟已经签署了多个自由贸易协定，其中包含了支持 FDI 在欧盟及其伙伴国之间流动的宣言。<sup>130</sup> 自《里斯本条约》于 2009 年 12 月 1 日生效以来，欧盟已经在 FDI 方面获得了新的能力。<sup>131</sup> 但是，《里斯本条约》对欧洲 FDI 政策的实际影响还有待观察（如《里斯本条约》未能明确 FDI 的具体定义）。<sup>132</sup>

欧盟和美国具有世界上最重要的双边贸易和投资关系。美国是德国最大的对外直接投资单一目的地国。在北美三驾马车、欧盟和日本之间，FDI 的流动不受任何限制，而且也不受任何双边投资协定的约束。<sup>133</sup>

早在上世纪 50 年代，德国的资本输出就完全实现了自由化，而且德国政府认识到为对外直接投资建立稳定的法律框架的必要性。<sup>134</sup> 1959 年，德国与巴基斯坦签署了德国的第一个双边投资协定（2009 年 12 月 1 日续签），这也是世界上第一个双边投资协定。<sup>135</sup> 截至 2010 年 3 月，德国已经签署了 138 个双边投资协定；在这方面德国与瑞士（签署了 116 个 BIT）和中国（签署了 123 个 BIT）走在了世界前列。<sup>136</sup> 德国的大部分 BIT 都是在上世纪 90 年代签署的，这也是顺应前苏联及其伙伴国解体后全世界的 BIT 数量大幅增加的趋势。<sup>137</sup> 截至目前，德国签署的 138 个双边投资协定中已经批准了 127 个。<sup>138</sup> 对德国公司来说，BIT 是保护其海外投资利益的重要工具。例如，2008 年 11 月孟买恐怖爆炸案发生后，德国公司要求印度提高安保标准。提出这种要求的依据就是德国与印度之间于 1998 年生效的双边投资协定。德国著名的汽车生产商大众公司强调，它计划对印度的投资需要较高的法律投资和安全标准。<sup>139</sup> 2009 年，在印度的新大众集团工厂投产，其年产量达 11 万辆，这也是有史以来德国公司在印度最大的一笔绿地投资。

---

<sup>129</sup> 《里斯本条约》，2009 年 12 月 1 日：第 34 条 TEU (ex-Art. 28 TEU)，第 56 条 TEU (ex-Art. 49 TEU) 第 63 条 TEU (ex-Art. 56 TEU)，第 258 条 TEU (ex-Art. 226 TEU) 欧盟，网址：<http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm>。

<sup>130</sup> Jan Ceysens 和 Nicola Sekler, “德国的双边投资协定：对东道国的经济、社会和生态规章的影响，以及行使跨国公司责任的模式”，*Forschungsprojekt der Hans-Böckler-Stiftung an der Universität Potsdam* (2005) 第 7 页，网址：[opus.kobv.de/ubp/volltexte/2005/612/pdf/BITSSStudie.pdf](http://opus.kobv.de/ubp/volltexte/2005/612/pdf/BITSSStudie.pdf)。

<sup>131</sup> 《里斯本条约》，同上。

<sup>132</sup> Daman Vis-Dumbar, “《里斯本条约》：对欧洲国际投资协定的影响”，*Trade Negotiations Insights* 第 9 期第 8 卷，2009 年 11 月，网址：<http://ictsd.org/i/news/tni/59585/>；José Guimón, “该是建立欧盟投资促进机构的时候了”，*Columbia FDI Perspectives*, 第 20 期，2010 年 3 月 4 日，网址：[www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu)。

<sup>133</sup> Ceysens and Sekler, 同上，第 24 页。

<sup>134</sup> Ceysens and Sekler, 同上，第 25 页。

<sup>135</sup> Karl P. Sauvant 和 Lisa E. Sachs 编著的 *条约对外国直接投资的影响：双边投资条约、避免双重征税条约和投资流* (New York: Oxford University Press, 2009)。

<sup>136</sup> UNCTAD, “缔结的双边投资条约数目”，网址：[www.unctad.org/sections/dite\\_pccb/docs/bits](http://www.unctad.org/sections/dite_pccb/docs/bits)；Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, “Bilaterale Investitionsförderungs- und Schutzverträge”，网址：[www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)。

<sup>137</sup> Ceysens 和 Sekler, 同上，第 23 页。

<sup>138</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, 同上。

<sup>139</sup> Volker Müller, “Deutsche Firmen fordern mehr Sicherheit in Indien”, *Welt Online*, November 28, 2008, available at: [www.welt.de/politik/article2799353/Deutsche-Firmen-fordern-mehr-Sicherheit-in-Indien.html](http://www.welt.de/politik/article2799353/Deutsche-Firmen-fordern-mehr-Sicherheit-in-Indien.html)。

凭借这些法律框架，德国政府为公司提供诸多服务，并且支持它们对发展中国家开展直接投资。例如，德国政府为有可能因为遭遇政治风险而失败的 FDI 提供担保。但是，只有在东道国只能为 FDI 提供最低限度的法律保护——要么是以 BIT 的形式，要么是以稳定的法律体系——的时候，才能提供这些担保。<sup>140</sup> 德国国有银行集团 Kreditanstalt für Wiederaufbau 和 Deutsche Investitions- und Entwicklungs mbH 为 FDI 提供信贷及咨询服务。<sup>141</sup> 2009 年，德国政府为 24 个发展中国家的 76 个 FDI 项目提供投资担保，总价值约合 42 亿美元。<sup>142</sup> 不仅如此，德国的外国商会系统（即 Deutsche Auslandshandelskammern）通过咨询服务帮助德国对外直接投资取得成功。<sup>143</sup> 德国的外国商会在全世界的 80 个国家和地区的 120 座城市建立了分支机构。<sup>144</sup>

## 结论和前景

作为高水平的出口导向型国家，德国将继续通过 FDI 扩大它在外国市场的影响力。德国对外直接投资流能否恢复至危机前的水平，主要取决于德国在欧盟和北美的主要伙伴国的未来经济发展情况。未来，东亚和东南亚市场也有望在德国对外直接投资目的地中发挥更重要的作用。德国产业联盟最近发布的一份调查报告显示，2010 年德国计划加大对国际销售和分销网络的投资，以及对主要外国市场的生产设施的投资。<sup>145</sup>

## 延伸阅读

Ceyssens, Jan and Nicola Sekler, “德国的双边投资条约：对东道国的经济、社会和生态监管的影响，以及跨国公司行使责任的模式”，*Forschungsprojekt der Hans-Böckler-Stiftung an der Universität Potsdam*, 2005 年，网址：  
<http://opus.kobv.de/ubp/volltexte/2005/612/pdf/BITSSStudie.pdf>。

德意志银行，“德国的外国直接投资关系：最近的趋势和宏观经济效应”，*Deutsche Bundesbank Monthly Report* (September 2006), 第 43-58 页，网址：  
[www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2006/200609mba\\_en\\_foreign.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2006/200609mba_en_foreign.pdf)。

德意志银行，“第 10 号特殊统计出版物：外国直接投资存量统计”，网址：  
[www.bundesbank.de/download/statistik/stat\\_soner/statso10\\_en.pdf](http://www.bundesbank.de/download/statistik/stat_soner/statso10_en.pdf)。

德意志银行，“Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2009,” *Deutsche Bundesbank Monatsbericht* (März 2009), 第 17-32 页，网址：

---

<sup>140</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, “Ratgeber für kleine und mittlere Unternehmen”, 2007 年 10 月 30 日，网址：[www.bmwi.de/BMWi/Navigation/Service.html](http://www.bmwi.de/BMWi/Navigation/Service.html)。

<sup>141</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, 同上。

<sup>142</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, “Investitionsgarantien 2009: Starke Nachfrage auch in der Wirtschaftskrise,” Pressemitteilung, 2010 年 1 月 7 日，网址：[www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)。

<sup>143</sup> Deutscher Industrie und Handelskammertag e.V., “Deutsche Außenhandelskammern, Aufgaben,” 网址：  
<http://ahk.de/ueber-ahk/ahk-aufgaben/>。

<sup>144</sup> Deutscher Industrie und Handelskammertag e.V., “Deutsche Außenhandelskammern, Standorte,” 网址：  
<http://ahk.de/ahk-standorte/>。

<sup>145</sup> DIHK, 同上。

[www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2010/201003mb\\_bbk.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2010/201003mb_bbk.pdf)。

Jost, Thomas and Horst Rottmann, “Umfang und Motive deutscher Direktinvestitionen in den Industrieländern,” *LIST-Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik* (30) (2004), pp. 153-166.

有关 FDI 流量和存量统计的参考网站

[www.bundesbank.de/statistik/statistik\\_zeitreihen.en.php](http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_zeitreihen.en.php)

## 统计附录

附表 1：1990-2008 年德国 FDI 流出存量<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

经济体	1990	1995	2000	2005	2007	2008
德国	151.6	268.4	537.8	978.1	1205.1	1450.9 <sup>b</sup>
备查：参照经济体						
美国	430.5	699.0	1,316.2	2,241.7	2,916.9	3,162.0
英国	229.3	304.9	897.8	1,198.6	1,841.0	1,510.6
法国	112.4	204.4	445.1	868.5	1,291.6	1,397.0
日本	201.4	238.5	278.4	386.6	542.6	680.3

资料来源：德国数据来自德意志银行，“第 10 号特别统计出版物：外国直接投资存量统计”，网址：[www.bundesbank.de/download/statistik/stat\\_soner/statso10\\_en.pdf](http://www.bundesbank.de/download/statistik/stat_soner/statso10_en.pdf)。参照国家的数据来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>a</sup> 由于统计记录不同，因此所选经济体的数据并不完全具有可比性。

<sup>b</sup> UNCTAD 的预计值。

附表 2：2000-2009 年德国 FDI 流出流量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
德国	56.7	39.7	19.0	5.9	20.5	75.9	118.8	162.7	135.2	62.9
备查：参照经济体										
美国	142.6	124.9	134.9	129.4	294.9	15.4	224.2	378.4	311.8	
英国	233.4	58.9	50.3	62.2	91.0	80.8	86.3	275.5	111.4	
法国	177.4	86.8	50.4	53.1	56.7	115.0	121.4	224.7	220.0	
日本	31.6	38.3	32.8	28.8	31.0	45.8	50.3	73.5	128.0	

资料来源：德国的数据来自德意志银行，“Zahlungsbilanzstatistik, Statistisches Beiheft 3”，2010 年 3 月，网址：

[www.bundesbank.de/volkswirtschaft/zahlungsbilanzstatistik/2010/zahlungsbilanzstatistik032010.pdf](http://www.bundesbank.de/volkswirtschaft/zahlungsbilanzstatistik/2010/zahlungsbilanzstatistik032010.pdf)。参照经济体的数据来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

附表 3：2000 年和 2007 年德国 FDI 流出存量的行业分布<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

行业/产业	2000	2007
所有行业/产业	<b>537.8</b>	<b>1205.1</b>
<b>基础产业</b>	<b>4.8</b>	<b>9.3</b>
农业、狩猎、林业和渔业	0.6	1.2
采矿、采掘和石油	4.2	8.1
<b>第二产业</b>	<b>165.4</b>	<b>312.3</b>
食品、饮料和烟草	3.7	7.9
化学和化学制品	49.0	93.7
橡胶和塑料制品	5.4	14.4
其他非金属矿产品	7.2	19.2
基础金属	2.3	11.0
金属锻造品，机械设备除外	4.5	12.7
机械设备	15.1	32.3

电动机械和工具	16.4	21.1
无线电、电视和通信设备	5.7	10.1
医疗、精密和光学仪器	6.5	10.6
汽车、拖车和半拖车	38.8	61.5
<b>服务业</b>	<b>367.6</b>	<b>883.4</b>
电力、天然气和水供应	3.9	57.7
贸易、汽车维修、摩托车和个人及家居商品	65.3	152.9
交通和通信	7.3	66.9
金融和保险	215.8	410.5
其中：货币中介 Monetary Intermediation	56.2	101.7
其他货币中介	126.3	230.7
保险和退休金基金（强制社会保障除外）	24.0	54.1
房地产、租赁和商业活动	69.2	182.3
其中：控股公司	41.6	102.7

资料来源：德意志银行，“Bestandserhebung über Direktinvestitionen”，Statistische Sonderveröffentlichung 10，2009年4月，网址：[www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)。

<sup>a</sup> 德国的初级和次级（如通过海外的独立控股公司）对外直接投资（合计值），按照外国投资企业的经济活动划分。

附表 4：2000 年和 2007 年德国 FDI 流出存量的地理分布<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

地区/经济体	2000	2007
<b>世界</b>	<b>537.8</b>	<b>1205.1</b>
<b>发达经济体</b>	<b>479.6</b>	<b>1043.2</b>
<b>欧洲</b>	<b>262.4</b>	<b>740.6</b>
奥地利	17.1	37.1
比利时	22.1	50.8
捷克	6.7	29.6
芬兰	1.0	7.4
法国	30.5	59.9
匈牙利	6.6	23.6
爱尔兰	7.6	17.1
意大利	17.4	38.8
卢森堡	18.5	57.0
马耳他		33.6
荷兰	33.7	58.4
波兰	7.3	25.9
西班牙	12.5	28.1
瑞典	6.1	15.2
瑞士	15.8	40.8
英国	50.1	169.0
<b>北美</b>	<b>203.1</b>	<b>277.8</b>
加拿大	6.0	12.1
美国	197.1	265.7
<b>其他发达经济体</b>	<b>14.1</b>	<b>24.8</b>
澳大利亚	5.0	12.1
日本	8.9	12.1
<b>发展中经济体</b>	<b>54.9</b>	<b>127.0</b>
<b>非洲</b>	<b>4.4</b>	<b>8.8</b>
南部非洲	2.8	6.4
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>17.5</b>	<b>70.0</b>
中国	5.2	20.8
印度	1.4	6.0
新加坡	4.5	10.3
韩国	2.8	7.1
<b>拉美和加勒比海地区</b>	<b>24.4</b>	<b>48.2</b>
开曼群岛	3.1	14.1
巴西	7.9	16.6
<b>东南欧和独联体</b>	<b>3.3</b>	<b>34.8</b>
俄罗斯	1.4	23.3
乌克兰	0.3	6.2

资料来源：德意志银行，“Bestandserhebung über Direktinvestitionen”，*Statistische Sonderveröffentlichung*，2009年4月10日，网址：[www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)。

<sup>a</sup> 德国的初级和次级（如通过国外的独立控股公司）对外直接投资（合计值），按外国投资企业的经济活动划分。

附表 5：2008 年德国最大的跨国公司（按国外资产额排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	国外资产额	跨国指数 (2007 年) <sup>a</sup>
	<b>非金融类跨国公司</b>			
1	E.ON AG	电力、天然气和水	141,168	53.6
2	Volkswagen Group	汽车	123,677	56.9
3	Siemens AG	电动和电子设备	110,018	72.0
4	Daimler AG	汽车	87,927	55.5
5	Deutsche Telekom AG	电信	95,019	47.8
6	BMW AG	汽车	63,201	56.2
7	Deutsche Post AG	交通仓储	72,135	46.4
8	RWE Group	电力、天然气和水	53,557	42.3
9	BASF AG	化学	43,020	57.9
10	Linde AG	化学	29,847	89.5
11	Metro AG	零售	24,983	57.8
12	Thyssenkrupp AG	金属和金属制品	30,578	54.5
13	Bayer AG	制药	26,317	43.8
	<b>金融类跨国公司</b>			<b>国际化指数 (2007 年)<sup>b</sup></b>
1	Deutsche Bank AG		3,150,820	74
2	Allianz SE		1,367,062	76
3	Hypo Real Estate Holding		600,363	37
4	Muenchener Rueckversicherung AG		308,179	65

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>a</sup> UNCTAD 的跨国指数是以下三个比率的平均值：国外资产额占资产总额的比率，国外销售额占销售总额的比率，以及国外雇员人数占雇员总数的比率。

<sup>b</sup> UNCTAD 的国际化指数是用外国子公司的数目除以所有子公司数目。

附表 6：2007-2009 年德国主要的并购交易（按对外投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	收购的股权 (%)	交易价值 (单位: 百万美元)
2009	RWE AG	Essent NV	电力、能源	荷兰	100.0	10,410.7
2009	E.on AG	Severneftegazprom	煤炭、石油和天然气	俄罗斯	25.0	3,958.7
2009	BASF AG	Ciba Specialty Chemicals	化学	瑞士	82.9	2,576.3
2009	K+S AG	Morton International Inc	采矿	美国	100.0	1,675.0
2009	Deutsche Telekom AG	OTE SA	电信	希腊	5.0	1,043.6
2009	Nordzucker AG	Danisco Sugar	消费品	丹麦	100.0	938.6
2009	Munich Re	HSB Group Inc.	保险	美国	100.0	739.0
2008	Fresenius SE	APP Pharmaceuticals Inc	制药	美国	100.0	5,628.0
2008	SAP AG	Business Objects SA	软件	美国	78.0	5,511.0
2008	Henkel AG & Co. KGaA	Natl Starch & Chem Co-Adh.	消费品	美国	100.0	5,506.9
2008	Volkswagen AG	Scania AB	汽车、卡车	瑞典	16.8	4,377.5
2008	Deutsche Telekom AG	OTE SA	电信	希腊	20.0	4,009.3
2008	Allianz SE	Hartford Fin Svcs Group Inc	保险	美国	23.7	2,500.0
2008	Heinrich Bauer Verlag KG	EMAP Consumer Media	媒体	英国	100.0	1,435.1
2007	Allianz SE	AGF	保险	法国	35.4	11,106.6
2007	Merck KGaA	Serono	制药	瑞士	66.0	8,560.1
2007	Hypo Real Estate	DEPFA Bk PLC	银行业	爱尔兰	100.0	7,847.1
2007	E.on AG	OGK-4	煤炭、石油和天然气	俄罗斯	47.4	3,947.3
2007	Siemens Automation	UGS Corp	电子产品	美国	100.0	3,500.0
2007	Tui Travel	First Choice Holidays PLC	旅游业	英国	100.0	3,366.9
2007	Eurex AG	Intl Sec Exchange	金融服务	美国	100.0	2,821.4

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。



附表 7：2007-2009 年德国主要绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：白袜美元）

年份	公司名称	投资目的地	投资额	行业	商业活动
2009	RWE	荷兰	2,857.6	煤炭、石油和天然气	电力
2009	E.on	赤道几内亚	1586.0 <sup>a</sup>	煤炭、石油和天然气	制造
2009	Volkswagen	西班牙	1068.7 <sup>a</sup>	汽车 OEM	制造
2009	Daimler AG	印度	1,014.0	汽车 OEM	制造
2009	Wacker	美国	1,000.0	化学	制造
2009	Mühlbauer	美国	986.1 <sup>a</sup>	半导体	制造
2009	BASF	卡塔尔	899.9 <sup>a</sup>	化学	制造
2008	ThyssenKrupp (TK)	巴西	5,200.0	金属	制造
2008	Q-Cells AG	墨西哥	3,500.0	电子零配件	制造
2008	RWE	波兰	2,320.0	煤炭、石油和天然气	电力
2008	MAN	俄罗斯	2,058.0	木制品	制造
2008	Marquard & Bahls	美国	1,800.0	煤炭、石油和天然气	物流和分销
2008	Daimler AG	匈牙利	1,239.6	汽车 OEM	制造
2008	WPD	法国	1,200.0	替代/可再生能源	电力
2007	E.on	土耳其	3,167.7	煤炭、石油和天然气	制造
2007	Infineon Technologies	新加坡	2,703.0	半导体	制造
2007	E.On	比利时	2,197.0	煤炭、石油和天然气	电力
2007	Conergy	澳大利亚	1,800.0	替代/可再生能源	电力
2007	ECE Projekt Management	罗马尼亚	1,469.0	房地产	建筑
2007	Volkswagen	美国	1,000.0	汽车 OME	制造
2007	E.On	俄罗斯	1,000.0	煤炭、石油和天然气	电力
2007	Wacker	新加坡	1,000.0	电子零配件	制造

资料来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

<sup>a</sup> 预计值。

## 第六章：匈牙利

### 2010年对外直接投资情况及其政策背景

作者：马多尔纳·萨斯 (Magdolna Sass)，卡尔曼·卡洛泰 (Kalman Kalotay)

匈牙利的对外直接投资受当前危机的影响较小，尽管其数额与它的“高收入”国家的地位相比还不太相称，但是如果与其他欧盟新成员国相比就未必如此。匈牙利的对外直接投资存量主要来自5家大型公司。截至目前，政府的政策主要致力于大力引资，而不是帮助投资者对外投资。不过，它有时也会保护匈牙利具有战略意义的对外投资者不会被恶意收购。未来，匈牙利的对外直接投资面临的问题是，如何确保其可持续发展，尤其是如何通过扩大公司资本输出基地的方式实现可持续发展。

#### 趋势和发展

从对外直接投资的数额来看，匈牙利是欧盟新成员国中第二大对外投资者，势头直逼波兰，而后者的人口是匈牙利的四倍（参见附表1）。匈牙利是那些在转型初期就把制定发展战略和重新加入世界经济建立在吸引FDI之上的国家之一。<sup>146</sup>不过早在1997年，就有许多匈牙利公司克服了转型的困难，成功地把管理权控制在本地（尽管其中一些公司的股权结构中有大量的外国组合投资），并且开始向海外扩张，尤其是向邻国扩张。<sup>147</sup>外国跨国公司在匈牙利的子公司也在投资海外。不过，截至目前，匈牙利的FDI流入量和存量均超过了对外直接投资流量和存量。

#### 国家层面的发展

2000年以后，匈牙利的对外直接投资开始加速发展，匈牙利因此成为欧盟新成员国中比较重要的对外投资者，无论从投资额还是从对外直接投资之于国家经济的相对重要性来说都是如此。与GDP相比，匈牙利的对外直接投资存量明显高于捷克和波兰，不过自2005年以来这个差距在逐渐缩小。2000年至2005年，匈牙利的对外直接投资存量增加了6倍以上，2005年至2007年又翻了一番（参见附表1）。因此，FDI流出量与流入量之比稳定增长，2007年达到18%，2008年达到22%，1995年受FDI流入量大幅增加的影响，这个比例曾降至2.5%的历史最低点（参见附表1a）。不过，这个比率既高于某些新加入欧盟的小国（爱沙尼亚、斯洛文尼亚），也高于俄罗斯（2009年危机期间除外）。俄罗斯实施的基

<sup>146</sup> Magdolna Sass, “东道国政策措施吸引FDI的效力：以匈牙利为例”，选自Americo Beviglia Zampetti和Torbjörn Fredriksson编著的《FDI的发展范围：政策和决策视角》(New York and Geneva: United Nations, 2003), 第49–58页。

<sup>147</sup> UNCTAD, 《1997年世界投资报告：跨国公司、市场结构和竞争政策》(New York and Geneva: United Nations, 1997), 第98–99页。

于对外直接投资的发展战略有所不同，而爱沙尼亚则被斯堪的纳维亚的公司用作投资其他波罗的海国家和独联体国家的平台，斯洛文尼亚利用了它与前南斯拉夫共和国之间的联系。在比较区域对外直接投资时，匈牙利的地位类似：例如，2005-2007年和2009年，它排在第三位，仅次于俄罗斯和波兰，但是在2008年波兰和匈牙利均出人意料地被捷克超过（参见附表2）。

本世纪初的 10 年里，匈牙利对外直接投资的行业分布发生了巨大变化。2000 年，流入服务业（包括金融服务和贸易）的投资占匈牙利对外直接投资存量的五分之四（参见附表 3）。制造业的重要性日益凸显，2008 年它在对外直接投资存量中的占比几乎达到 40%。采矿和采掘业的比例也在大幅上升，2008 年达到 7%。其他在匈牙利对外直接投资中发挥重要作用的行业还包括焦炭和精炼、金融中介、化学（包括制药）、电动和光学设备，以及商业服务。

另一方面，匈牙利的对外直接投资的地理分布模式与其他新兴市场没什么不同：<sup>148</sup>匈牙利的跨国公司以处在同等发展水平，或发展水平略低的邻国为主要投资地（参见附表 4）。包括斯洛伐克（占 20%）、克罗地亚（占 8%）和保加利亚（占 6%）在内的 11 个地缘相近的国家吸引了匈牙利近 55% 的对外直接投资存量。<sup>149</sup>另一方面，有时以税收优化为目的的投机性投资是导致塞浦路斯、卢森堡、荷兰和瑞士成为匈牙利比较重要的投资目的地的原因之一。一次性的大规模交易会导导致某些国家在匈牙利对外直接投资额中的占比出现（临时性的）大幅增长。2006 年的韩国，以及最近的中美洲地区（荷属安的列斯发生的一起交易）就是这样的情况。

## 公司

匈牙利对外直接投资的一个重要特点是，它的投资公司具有集中性。估计匈牙利的跨国公司总共有 7000 家，其中包括许多中小型企业。不过，据我们测算，2008 年匈牙利最大的 5 家跨国公司（MOL、OTP Bank、Magyar Telekom、MKB Bank 和 Gedeon Richter）的对外直接投资额至少占当年匈牙利对外直接投资存量的 65%（参见附表 5）。

这种集中性是匈牙利年均对外直接投资流量，以及对外直接投资的行业和地理分布出现波动的原因。例如，这正是采矿和采掘业（MOL 公司）、焦炭和石油精炼业（MOL 公司）、金融中介（主要是 OTP 和 MKB Bank），以及制药和化学工业（Richter Gedeon、BorsodChem 和 TVK）在匈牙利的对外直接投资中占据很高比例的原因。电动和光学设备是匈牙利制造业中第二重要的领域，这也许与三星公司<sup>150</sup>和 Videoton 公司在国外的活动有关。匈牙利最大的跨国并购交易也是由这些为数不多的占据主导地位的公司实施的，其目的地主要是邻国或地缘相近的国家，这些交易通常与私营交易有关（参见附表 6），匈牙利的

<sup>148</sup> Dilek Aykut 和 Andrea Goldstein, “发展中国家的跨国公司：南南投资走向成熟” 经合组织发展中心工作文件, No. 257 (Paris: OECD, 2006), 油印品。

<sup>149</sup> 这与该地区双边 FDI 的地球引力模式的研究发现一致。例如，参见 Christina Borrmann、Rolf Jungnickel 和 Dietmar Keller, “哪种地球引力模式可以告诉我们德国 FDI 在中东欧的地位”，HWWA Discussion Paper No. 328 (Hamburg: Hamburg Institute of International Economics, 2005), 油印品。

<sup>150</sup> 三星公司（韩国）意识到它在斯洛伐克的投资有一部分是通过匈牙利的子公司展开的。

跨国公司可以凭借先发优势从这些交易中获益。当邻国开始私有化进程时，一些匈牙利公司如 MOL 和 OTP 早已转变为私营公司，并且做好了投资海外的准备。这些大型的匈牙利跨国公司，以及房地产公司 TriGránit 还积极投身于国外的绿地投资项目（参见附表 7）。匈牙利公司投资海外主要是受市场寻求型动机的驱动。还有一些跨国公司是受效率寻求型动机的驱动，如电子产品公司 Videoton，它已经收购了一家保加利亚公司，目的是把它的劳动密集型生产活动转移过去。

另一方面，中小型公司也在向海外扩张，其中一些公司投资到遥远的地区（它们可谓是“天生的全球化公司”）。<sup>151</sup>它们在更发达的市场（如西欧或美国）建立办事处，以便接近主要的客户和竞争对手。在匈牙利，这样的公司主要分布在高技术行业，如信息技术、软件或医疗器械领域。例如，医疗器械生产商 3DHitech 公司在德国和美国建立了小型子公司。生物技术公司 Thales Nanotechnologies 在英国和美国建立了办事处。不过，这种类型的对外直接投资只代表了对外直接投资总额中的一小部分。<sup>152</sup>

与其他来自欧盟新成员国的跨国公司一样，匈牙利的跨国公司主要分为四类：“真正的跨国公司”、“外方控制的跨国公司”、“外方实际控制的跨国公司”，以及“正式总部在其他地区的跨国公司”。

- “真正的”跨国公司的所有权基本为当地所有，管理层均为匈牙利人。例如，三星公司和伊莱克斯公司的一级供应商 Jászplasztik，三星在斯洛伐克的 Galanta 投资后，它也在当地建立了子公司。
- “外方控制的”跨国公司<sup>153</sup>是位于匈牙利的外国子公司，出于各种各样的原因它们从匈牙利基地向外投资。例如，Magyar Telekom 公司（主要归德意志电信所有）或 Dunapack 造纸厂（隶属于奥地利的 Mosburger）。这些公司进行的 FDI 可以称为“直接投资”。<sup>154</sup>
- 在“外方实际控制的”匈牙利跨国公司中，外国组合投资者持有大部分股份，但是没有控制权。因此，公司的管理层是匈牙利人，而且所有决策都在匈牙利做出。这部分跨国公司值得特别关注，因为从字面意思来看，它们应该属于外方控制的跨国公司，但实际上它们更像是真正的跨国公司。我们称这些公司的对外直接投资为“实际的”直接投资，与 Magyar Telekom 等公司开展的真正的直接投资相反。除了最重要的投资公司以外，MOL、OTP 和 Richter（参见附表 5），以及 Synergion（没有列入附表）都属于这个类别。这类公司的所有权很分散，这是因为这些公司是通过布达佩斯证券交易

<sup>151</sup> Tage Koed Madsen 和 Per Servais, “天生全球化公司的国际化：演变进程？” *国际商业评论*, 1997 年第 6 期第 6 卷, 第 561–83 页。

<sup>152</sup> Katalin Antalóczy 和 Andrea Élterő, “匈牙利的对外直接投资：趋势、动机和影响”，选自 Marjan Svetlicic 和 Matija Rojec 编著的 *以国际化推动转型：转型中的中欧经济体的对外直接投资* (Aldershot: Ashgate, 2003), 第 155–74 页。

<sup>153</sup> Eric Rugraff, “中欧国家对外直接投资道路上的优势与劣势”， *Post-Communist Economies*, 2010 年第 1 期第 1 卷, 第 1–17 页。

<sup>154</sup> Wilfried Altzinger、Christian Bellak、Andrea Jaklic 和 Matija Rojec, “转型经济体的直接对外投资和间接对外投资：对母公司和东道国的影响是否有区别？”选自 Svetlicic 和 Rojec, 同上第 91–110 页；Wladimir Andreff, “转型经济体的新跨国公司”， *Economic Systems*, 2002 年第 4 期第 26 卷, 第 371–79 页。

所 (Budapest Stock Exchange.) 实现私有化。例如, 2009 年 OTP Bank 的大部分股份 (65%以上) 归外国人所有, 但是他们没人拥有 10%以上的控制权, 只有三个股东 (美国的 Artio Global Management 公司, 9%; 3 个俄罗斯私人股东, 8%; 以及法国的 Groupama 公司, 8%) 拥有 5%以上的控制权。国内投资者总共拥有 22%的控制权, 政府拥有 0.5%, 管理层拥有 11%。<sup>155</sup> 具有战略重要性的决策, 包括对国外公司的收购都由匈牙利管理层做出。

- 这些公司的正式总部位于其他地区, 但管理层基本在匈牙利, 它们的决策由匈牙利基地作出, 其中的典型代表就是房地产公司 TriGránit (在布达佩斯正式注册, 但主要归位于塞浦路斯的母公司所有, 该公司归一个匈牙利人所有)。出于分析的目的, 这些公司必须视为匈牙利的跨国公司, 尽管在统计时它们基本不可能被纳入其中, 因为在统计方法上存在困难, 如国内活动和国外活动的会计问题。

### 当前全球危机的影响

鉴于匈牙利经济结构性弱点, 全球危机很快就影响到了匈牙利的对外直接投资。2008年, 匈牙利的对外直接投资下跌了56%, 2009年有了小幅回升 (5%, 参见附表2)。

2008年的下跌与当年大规模的跨国并购交易陷于停滞有关。在该地区的其他大部分国家 (爱沙尼亚除外), 对外直接投资的下滑并非是从2009年之前开始的。不过, 从全球标准来看, 匈牙利对外直接投资的下滑并不意外。2008年匈牙利对外直接投资的下滑幅度大于全球平均水平 (下跌13%), 但是2009年在全球FDI流出量下滑39%的大背景下, 匈牙利的对外直接投资却复苏了。从对外直接投资存量的角度来看, 它的增势保持到了2008年 (参见附表1), 2009年由于匈牙利在海外的资产贬值, 因此下降了3%。与国际趋势相比, 匈牙利对外直接投资存量的减少还不算太严重 (参见附表1)。

鉴于匈牙利的GDP大幅下跌 (2009年下跌了6.9%, 主要是因为制造业产出减少了17.7%), 而且匈牙利公司的市值缩水, 因此匈牙利对外直接投资的小幅回升出人意料。<sup>156</sup>2008年, 布达佩斯证券交易所的指数 (大部分匈牙利的大型公司都选入了该指数) 下降了53%, 尽管2009年它又恢复至相当于2008年1月的市值的82%的水平。<sup>157</sup>母国营业额的减少缩小了匈牙利跨国公司的股票投资和其他投资的范围, 而东道国营业额的降低又导致利润再投资的萎缩。

从一些有趣的证据中可以看出, 由于融资困难, 某些匈牙利跨国公司必须推迟或减少项目, TriGránit公司在克罗地亚的Zagreb就出现了这样的情况。危机以及金融资源的枯竭也向收购公司以及其他国家有收购意向的跨国公司暴露出匈牙利跨国公司的弱点。截至目前, 俄罗斯石油公司Surgutneftegaz 采取的收购行动最重要, 2009年3月它从奥地利公司OMV手中收购了MOL公司26%的股权。目前, MOL通过援引一条公司规定阻止了收购行动, 按照这条规定, 股东的投票

<sup>155</sup> 网址: [https://www.otpbank.hu/portal/en/IR\\_Ownership\\_structure](https://www.otpbank.hu/portal/en/IR_Ownership_structure)。

<sup>156</sup> 根据中央统计署的数据 ([www.ksh.hu](http://www.ksh.hu))。

<sup>157</sup> 根据布达佩斯证券交易所的数据 ([www.bse.hu](http://www.bse.hu))。

权不能超过10%，无论它们持有多少股份，而且在全体股东大会上正确注册新的俄罗斯股东还存在行政困难。<sup>158</sup>不过，在撰写本文时该案件仍然悬而未决。

## 政策情况

作为欧盟成员，匈牙利的政策受《里斯本条约》和欧盟签署的条约，以及匈牙利政府签署的双边投资协定（2009年已有57个BIT生效）的制约。<sup>159</sup>这些框架覆盖了匈牙利对外直接投资的所有主要目的地国。此外还有政府机构和协会为对外直接投资提供帮助。随着时间的推移，机构框架已经发生了变化；不过三个主要的支持领域（补贴的信息和咨询服务；投资金融和保险；海外游说）却保持不变。匈牙利投资和贸易发展局 ITDH（Hungarian Investment and Trade Development Agency ITDH，这是一个综合性的机构，促进FDI的流入和流出、出口及中小企业的发展），以及一些商会（全国性的、地区性的和双边的）提供信息和咨询服务。国有的 Corvinus Group 和匈牙利开发银行（Hungarian Development Bank）提供金融和保险。这两个机构主要帮助匈牙利的中小型企业开展对外直接投资。Corvinus 还在经营一个有关匈牙利国内外，以及欧盟内外的投资机遇的信息系统。此外，匈牙利的跨国公司和政府机构还在海外管理着一些游说团体，尤其是与私营交易有关的团体，尽管在这一领域目前还没有正式的机构。

从公司采访的结果中可以看出，使用前两项服务，也就是补贴信息和咨询服务，以及投资金融和保险的用户主要是中小型外国投资者，而大投资者更喜欢依赖游说。后者认为匈牙利政府及其国外代理机构的游说活动要比拥有更长对外直接投资历史的国家弱。这在大型私有化交易方面尤其麻烦，因为对匈牙利在海外的投资者来说，这是特别重要的进入模式。<sup>160</sup>

---

<sup>158</sup> Kalman Kalotay, “外国直接投资的政治角度：以匈牙利石油公司 MOL 为例”，*世界投资和贸易期刊*，2010年第1期第11卷，第79-90页。

<sup>159</sup> 参见：[www1.pm.gov.hu/web/home.nsf/portalarticles/16E5406F25E730F2C1256E1A004373A4?](http://www1.pm.gov.hu/web/home.nsf/portalarticles/16E5406F25E730F2C1256E1A004373A4?OpenDocument)，OpenDocument。

<sup>160</sup> ICEG European Centre, “匈牙利外部经济战略升级的背景研究” (2007) ([www.icegec.hu/publications](http://www.icegec.hu/publications))。

## 结论和前景

截至目前，匈牙利的国际竞争力战略是基于FDI流入量的，而不是对外直接投资。不过，随着时间的推移，后者将变得越来越重要，尽管金融危机沉重打击了匈牙利。由于当我们撰写本文时（2010年6月），这个充满不确定性的时代还远未离去，因此匈牙利的对外直接投资前景很难预测。此外，由于匈牙利政府发生了变化（其政策也有可能发生变化），因此对待匈牙利跨国公司的方式也有可能发生改变。从匈牙利的对外直接投资战略中汲取的一条经验是，对外收购是阻止竞争对手恶意收购的必要措施。因此，匈牙利的跨国公司很有可能继续扩大在临近国家的影响力，尤其是从私有化进程中攫取利益。另外，一些基本没有受到本轮危机影响，而且对工资成本越来越敏感的本地公司有望在未来把劳动密集型的活动转移到临近国家。它们基本都是金属、塑料和机械行业中的劳动力成本敏感型的中小型公司。高科技领域的中小型公司也有可能成为重要的对外直接投资来源，但是它们的交易价值可能还是比较小。

## 延伸阅读

Antalóczy, Katalin和Andrea Éltető, “匈牙利的对外直接投资：趋势、动机和影响”，选自Marjan Svetlicic和Matija Rojec编著的《以国际化推动转型：中欧转型经济体的对外直接投资》(Aldershot: Ashgate, 2003), 第155–174页。

Antalóczy, Katalin和Magdolna Sass, “新兴跨国公司：以匈牙利为例”，新兴跨国公司大会：新兴和发展中经济体的对外直接投资，哥本哈根商学院，丹麦哥本哈根，2008年10月9日至10日，（网址：<http://gdex.dk/ofdi/7%20Antaloczy%20Katalin.pdf>）。

Kalotay, Kalman, “对外直接投资的政治角度：以匈牙利石油公司MOL为例”，《世界投资和贸易期刊》，2010年第1期第11卷，第79–90页。

Rugraff, Eric, “中欧国家对外直接投资之路的优势与劣势”，*Post-Communist Economies*, 2010年第1期第11卷，第1–17页。

Sass, Magdolna, “匈牙利的FDI：先行者的优势与劣势”，*European Investment Bank Papers*, 2003年第2期第9卷，第62–90页。

## 统计附录

**附表 1：匈牙利部分年份的对外直接投资存量**

经济体	对外直接投资存量 (单位：百万美元)						对外直接投资占 GDP 的比率 (百分比)				
	1995	2000	2005	2007	2008	2009	1995	2000	2005	2007	2008
匈牙利	278	1 280	7 810	17 596	19 979	19 451	0.6	2.7	7.1	12.7	13.0
备查：参照经济体											
捷克	345	738	3 610	8 557	12 531	14 348	0.6	1.3	2.9	4.9	5.8
爱沙尼亚	68	259	1 940	6 174	6 657	6 534	1.8	4.6	14.1	29.5	28.7
波兰	539	1 018	6 277	21 201	22 560	26 211	0.4	0.6	2.1	5.0	4.3
俄罗斯	3 346	20 141	146 679	370 161	202 837	...	0.8	7.8	19.2	28.9	12.0
斯洛文尼亚	727	768	3 290	7 197	8 650	...	3.5	4.5	9.2	15.3	15.9

资料来源：作者根据UNCTAD的FDI/TNC数据库（网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>）和国家统计计算得来。

**附表1a：匈牙利部分年份FDI流入和流出存量**

项目	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009
FDI 流入存量（单位：百万美元）	570	11 304	22 870	61 970	100 335	89 717	92 432
FDI 流出存量（单位：百万美元）	159	278	1 280	7 810	17 596	19 979	19 451
FDI 流出存量与流入存量之比 (%)	27.9	2.5	5.6	12.6	17.5	22.3	21.0

资料来源：作者根据UNCTAD的FDI/TNC数据库（网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>）和国家统计计算得来。



**附表 2：2000-2009 年匈牙利 FDI 流出流量**（单位：百万美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 <sup>a</sup>
匈牙利	620	368	278	1 643	1 119	2 178	3 874	3 737	1 661	1 740
备查：参照经济体										
捷克	43	165	207	206	1014	-19	1 467	1 619	4 332	1 340
爱沙尼亚	63	200	132	156	268	688	1 112	1 737	1 071	1 487
波兰	16	-90	230	305	955	3 358	9 149	5 664	3 102	2 924
俄罗斯	3 177	2 533	3 533	9 727	13 782	12 767	23 151	45 916	56 091	46 057
斯洛文尼亚	66	144	156	475	548	641	862	1 805	1 440	871

资料来源：作者根据 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库（网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>）和国家统计计算得来。

<sup>a</sup> 初步预计值。

附表 3：2000 年和 2008 年匈牙利对外直接投资存量的行业分布（占比）

行业/产业	2000	2008	行业/产业	2000	2008
农业、林业和渔业	0.00	0.03	电力、天然气和水	0.16	0.06
采矿和采掘业	1.89	6.88	建筑业	0.28	0.31
制造业	12.99	37.54	服务业	79.98	52.70
食品、饮料和烟草	1.50	0.15	批发、零售和维修	19.57	6.48
纺织和皮革	1.12	0.09	酒店和餐馆	1.55	0.98
木材、纸浆、纸张和印刷	1.13	0.53	交通和电信	1.29	0.97
焦炭、石油精炼和核燃料	0.00	17.42	金融中介	45.65	23.26
化学	2.46	2.05	房地产	0.31	0.20
橡胶和塑料	1.43	0.28	计算机服务	0.04	0.04
其他非金属矿	2.27	1.39	商业服务	8.95	20.30
金属	0.01	0.06	其他服务	0.01	0.32
机械设备	0.02	0.03	对房地产的收购及著名公司的对外直接投资	3.51	2.44
电动和光学仪器	0.18	14.57			
交通设备	2.84	0.84	未明确的	1.18	0.05
家具及制造	0.01	0.12	合计	100.00	100.00

资料来源：作者根据匈牙利国家银行的数据计算得出。

附表4：2000年和2008年匈牙利对外直接投资存量的地理分布（占比）

地区/经济体	2000	2008	地区/经济体	2000	2008
总计	100.00	100.00	<b>欧洲其他国家</b>	3.40	29.15
欧洲	87.61	74.56	克罗地亚	1.33	8.31
<b>欧盟</b>	83.66	45.16	黑山	..	1.35
奥地利	6.73	0.38	俄罗斯	0.50	1.76
保加利亚	0.31	6.16	塞尔维亚	..	3.15
塞浦路斯	6.95	3.78	瑞士	0.35	6.93
捷克	5.42	1.58	前南斯拉夫马其顿共和国	0.00	3.94
丹麦	10.24	0.03	土耳其	0.00	0.81
法国	0.11	0.06	乌克兰	1.22	2.90
德国	2.90	0.39	<b>北美</b>	4.84	1.36
爱尔兰	2.80	0.01	加拿大	0.01	1.03
意大利	0.10	0.78	美国	4.83	0.33
卢森堡	0.11	4.29	<b>中美洲</b>	0.10	7.20
荷兰	32.01	1.53	<b>亚洲</b>	0.26	14.61
波兰	1.08	1.34	韩国	0.00	14.33
罗马尼亚	4.96	4.11	中国	0.10	0.02
斯洛伐克	8.73	20.25	印度	0.07	0.05
斯洛文尼亚	0.37	0.26	日本	0.03	0.01
西班牙	0.04	0.13	<b>非洲</b>	0.13	0.00
英国	0.80	0.08	<b>未具体说明的国家</b>	7.00	2.36

资料来源：作者根据匈牙利国家银行的数据计算得出。

附表5：2008年匈牙利最大的10家跨国公司（按国外资产额排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	对外直接投资目的地	国外资产额 <sup>a</sup>
1	MOL	石油和天然气	奥地利、波黑、克罗地亚、塞浦路斯、捷克、德国、意大利、泽西岛、哈萨克斯坦、阿曼、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、塞尔维亚、斯洛伐克、斯洛文尼亚、叙利亚、荷兰、乌克兰、英国、也门	4 800
2	OTP Bank	银行	奥地利、保加利亚、克罗地亚、塞浦路斯、卢森堡、黑山、罗马尼亚、俄罗斯、塞尔维亚、斯洛伐克、荷兰、乌克兰、英国	2 500
3	Magyar Telekom (Deutsche Telekom Group)	电信	保加利亚、前南斯拉夫马其顿共和国、黑山、罗马尼亚、乌克兰	1 200
4	MKB Bank (Bayern LB Group)	银行	保加利亚、罗马尼亚	250
5	Gedeon Richter	制药	亚美尼亚、德国、印度、意大利、日本、摩尔多瓦、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、乌克兰	192
6	Danubius Hotels	酒店	捷克、罗马尼亚、斯洛伐克	171
7	BorsodChem	化学	捷克、意大利、波兰	100
8	Dunapack (Prinzhorn Holding)	纸张	保加利亚、克罗地亚、立陶宛、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克、乌克兰	75
9	Samsung Hungary	电子产品	斯洛伐克	30
10	Videoton	电子产品	保加利亚	25

资料来源：作者根据公司的资产负债表以及单个并购交易的价值做出的预计。

<sup>a</sup> 预计值。

注：不包括TriGránit。

附表 6：1998-2009 年匈牙利主要并购交易（按投资公司排序）（单位：百万美元）

收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	年份	交易价值 (单位：百万美元)	收购的股份(%)
MOL	Italiana Energia e Servizi SpA	石油和天然气	意大利	2007	1 097.0	100.0
OTP Bank	Raiffeisenbank Ukraine	银行业	乌克兰	2006	832.7	100.0
MOL	INA Industrija Nafta	石油和天然气	克罗地亚	2003	508.1	25.0
OTP Bank	Investsberbank	银行业	俄罗斯	2006	477.0	96.4
OTP Bank	DSK Bank	银行业	保加利亚	2003	358.6	100.0
MOL	Slovnaft	石油和天然气	斯洛伐克	2003	329.7	31.6
Magyar Telekom (Deutsche Telekom Group)	Macedonian Telecom (Maktel)	电信	前南斯拉夫马其顿共和国	2001	323.5	51.0
OTP Bank	Nova Banka	银行业	克罗地亚	2005	316.7	95.6
MOL	Slovnaft	石油和天然气	斯洛伐克	2000	262.0	36.2
MOL	Slovnaft	石油和天然气	斯洛伐克	2004	242.3	28.5
OTP Bank	Kulska Banka	银行业	塞尔维亚	2006	151.8	67.0
Magyar Telekom (Deutsche Telekom Group)	Telecom Montenegro	电信	黑山	2005	150.7	51.0
Wizz Air	Wizzair Ukraine	航空公司	乌克兰	2007	137.0	100.0
OTP Bank	Crnogorska Komercijalna Banka	银行业	黑山	2006	132.0	100.0
Danubius Hotels	Ramada Plaza Regents Park Hotel	酒店	英国	2005	112.2	100.0
MKB Bank (Bayern LB Group)	Unionbank	银行	保加利亚	2006	85.5	..
BorsodChem	Moravské Chemické Závody	化学	捷克	2000	54.9	97.5
MOL	Pearl Petroleum Company Ltd.	石油和天然气	伊拉克	2009	54.1	10.0
OTP Bank	Banca Comerciala Robank	银行业	罗马尼亚	2004	47.5	100.0
Gedeon Richter	Polfa Grodzisk	制药	波兰	2008	43.0	36.8
OTP Bank	Zepter Banka	银行业	塞尔维亚	2006	41.3	75.1
OTP Bank	Donskoy Narodny Bank	银行业	俄罗斯	2008	41.0	100.0
Gedeon Richter	Polfa Grodzisk	制药	波兰	2002	30.1	51.0

Magyar Telekom (Deutsche Telekom Group)	Telecom Montenegro	电信	黑山	2005	29.6	21.9
Waberer	Somitco Trans	交通	罗马尼亚	2008	29.5	100.0
Danubius Hotels	Health Spa Piestany	酒店	斯洛伐克	2002	27.0	..
TVK (MOL Group)	Hamburger Unterland	化学	奥地利	1998	27.0	74.0
OTP Bank	Niska Banka AD	银行业	塞尔维亚	2006	16.9	89.4
Danubius Hotels	Lécebné Lázně Máriauské Lázně	酒店	捷克	2000	15.5	65.0
OTP Bank	Investicni a Rozvojova Banka	银行业	斯洛伐克	2002	14.6	92.6

资料来源: 作者根据公司报告以及 Thomson ONE Banker 和 Thomson Reuters 的数据整理而来的预计值。

**附表 7：2007-2009 年匈牙利最大的 10 个绿地投资项目（按投资公司排序）**  
（单位：百万美元）

年份	投资公司	目标行业	投资目的地	投资额
2009	TriGránit	房地产	斯洛伐克	2 230
2009	MOL	石油和天然气	克罗地亚	524 <sup>a</sup>
2009	WIZZ Air	航空运输	捷克	128 <sup>a</sup>
2009	Omninvest	生物技术	乌兹别克斯坦	70 <sup>a</sup>
2009	WIZZ Air	航空运输	瑞士	61 <sup>a</sup>
2009	Genesis Energy Befektetési Nyrt.	电子产品/可再生能源	西班牙	58 <sup>a</sup>
2009	MOL	石油和天然气	巴基斯坦	40
2009	CIG Central European Insurance	金融服务	罗马尼亚	23 <sup>a</sup>
2009	DKG East	机械	卡塔尔	18 <sup>a</sup>
2009	Domoinvest	制药	塞尔维亚	14 <sup>a</sup>
2008	TriGránit	房地产	罗马尼亚	1 573
2008	TriGránit	房地产	波兰	782
2008	MOL	石油和天然气	斯洛伐克	450 <sup>a</sup>
2008	TriGránit	房地产	克罗地亚	311
2008	TriGránit	房地产	俄罗斯	289 <sup>a</sup>
2008	TriGránit	房地产	俄罗斯	289 <sup>a</sup>
2008	Brixxon	汽车	奥地利	236 <sup>a</sup>
2008	System Consulting Zrt.	可再生能源	俄罗斯	197 <sup>a</sup>
2008	WIZZ Air	航空运输	罗马尼亚	150
2008	TriGránit	房地产	斯洛文尼亚	145 <sup>a</sup>
2007	TriGránit	房地产	俄罗斯	1 000
2007	Libri	书店	罗马尼亚	194
2007	TriGránit	房地产	罗马尼亚	188
2007	TriGránit	房地产	波兰	130 <sup>a</sup>
2007	TriGránit	娱乐	俄罗斯	40 <sup>a</sup>
2007	MOL	石油和天然气	塞尔维亚	39 <sup>a</sup>
2007	OTP Bank	银行业	乌克兰	36 <sup>a</sup>
2007	OTP Bank	银行业	俄罗斯	36 <sup>a</sup>
2007	OTP Bank	银行业	荷兰	25 <sup>a</sup>
2007	Cerbona	食品	罗马尼亚	24 <sup>a</sup>

资料来源：作者根据金融时报公司的服务部门 *fDi Intelligence* 的信息整理出的预计值。

<sup>a</sup> *fDi Intelligence* 提供的预计值。

## 第七章：爱尔兰

### 2010年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：路易斯·布伦南 (Louis Brennan)，拉克希·弗尔玛 (Rakhi Verma)

爱尔兰是经合组织 (OECD) 国家中 FDI 流入存量与 GDP 之比最高的国家之一。始于上世纪 90 年代的 FDI 流入大潮是“凯尔特虎”时代推动经济增长、生活水平提高以及实现全面就业的原因之一。不过，2004-2009 年的 6 年间，有 4 年爱尔兰的 FDI 流入存量处于下降态势，其主要原因是在爱尔兰的外国子公司的资本回流至海外的母公司。最近的数据显示，2009 年爱尔兰的 FDI 流入存量有所增长，这股势头一直保持到了 2010 年第一季度。推动这次增长的主要原因是在爱尔兰的外国子公司扩大了利润再投资的规模，以及吸引知识密集型投资的努力不断取得成功，另一方面，爱尔兰遭遇危机后，不断降低的成本基数也提高了爱尔兰作为投资目的地的吸引力。2010 年生效的商业税收改革旨在提高爱尔兰对知识密集型行业的吸引力，以及对公司地区总部的吸引力。爱尔兰政府设法维持 12.5% 的低公司税率。在提高爱尔兰对 FDI 的吸引力方面，当前的危机产生了前后矛盾的影响，如果爱尔兰能够在克服当前困难的时候展现出自己的能力，未来爱尔兰吸引 FDI 的前景就会大有改观。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

自从上世纪 60 年代爱尔兰经济对外开放以来，爱尔兰已经把吸引 FDI 融入其经济发展战略。爱尔兰吸引 FDI 的努力取得了巨大成功。《经合组织 2010 年概况》显示，爱尔兰的 FDI 流入量占 GDP 的比率在经合组织国家中列第五位，其制造业和服务业的外国子公司的就业率是最高的。<sup>161</sup> FDI 流入量对爱尔兰经济产生了巨大影响，2008 年外国公司的出口几乎占爱尔兰出口总额的 90%，研发商业开支占到了 73%。<sup>162</sup>

2000 年至 2009 年，爱尔兰的 FDI 流入存量仅增长了 50%（参见附表 1）。上世纪 90 年代末，爱尔兰的 FDI 流入存量占 GDP 的比率大幅提高，这股势头一直持续到本世纪初，2002 年达到破纪录的 149%。2003 年以来，这个比率不断下滑，只有在 2007 年和 2009 有所上涨。2009 年，该比率达到 85%（参见附表 1）。<sup>163</sup>

<sup>161</sup> OECD，《经合组织 2010 年概况：经济、环境和社会统计》(Paris: OECD, 2010)，第 79 和 83 页，网址：[www.oecd.org](http://www.oecd.org)。

<sup>162</sup> Forfas 年度竞争力报告，网址：[www.forfas.ie/media/NCC100723-acr\\_bip\\_2010.pdf](http://www.forfas.ie/media/NCC100723-acr_bip_2010.pdf)。

<sup>163</sup> UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。



1997-1999年，爱尔兰的FDI年均流入量为97亿美元，而在2007-2009年，年均流入量为99亿美元（参见附表2）。<sup>163</sup>就引资地位而言，爱尔兰有一个鲜明的特点，在2004-2009年的六年间，其净流入量有四年为负值。从中可以看出，从位于爱尔兰的外国子公司流出的内部贷款预支和还款额超过了流入爱尔兰的股票投资和利润再投资。美国免税代码的变化也许是造成这个现象的原因之一，这个变化减少了对海外子公司汇回利润征收的税款。按照《2004年美国提高就业机会法》（American Jobs Creation Act of 2004），外国利润的税率为5.25%，而通常的税率为35%，该法颁布后，800多家美国公司汇回了3620亿美元国外利润。<sup>164</sup>这些都是它们的国外子公司以分红的形式汇回的。其中，有3120亿美元被认定符合享受税收优惠的资格，有鉴于此，这些公司从2004年到2006年享受了总额达2650亿美元的税收减免。汇回的利润中近三分之一来自制药和医药制造行业，而这两个行业都是爱尔兰的投资大户。以爱尔兰的化学行业为例（其中包括制药领域），其FDI流入存量从2003年的660亿美元降至2006年的160亿美元（参见附表3）。有鉴于此，2002年爱尔兰成为美国公司最赚钱的国外投资地点，<sup>165</sup>如果2004年至2006年期间，美国子公司向其母公司支付的分红没有导致爱尔兰FDI流入存量的减少，那反而让人感到惊讶了。美国对爱尔兰的直接投资的回报率一直是全球最高的，只有在2009年被匈牙利超越。<sup>166</sup>还有一点需要着重指出的是，爱尔兰的FDI数据来自两个方面，一个是都柏林的国际金融服务中心（IFSC），另一个是非IFSC的数据，这两个数据间存在差别。来自IFSC的FDI数据与国际银行的金融媒介有关，在对本地经济的影响方面，它与传统的FDI截然不同；而且它的同比变化比较大（参见附表3）。这种波动性导致爱尔兰的整体引资地位起起伏伏。

受负的FDI流入量的影响，爱尔兰的FDI流入存量从2003年的2230亿美元下降至2009年的1930亿美元。流入爱尔兰的FDI的另一个显著特点是，近年来利润再投资对爱尔兰FDI流入量的影响程度。从吸引FDI的角度来看，爱尔兰依然保持较好的表现。在UNCTAD的2009年IFDI表现指数中的141个国家中，爱尔兰排名第11位。<sup>167</sup>爱尔兰国家银行与fDi Intelligence联合开展的 inward investment performance monitoring显示，2009年爱尔兰吸引的FDI占全球FDI流量的0.7%（计算基础是赢得的项目数、资本投资额，以及创造的就业岗位数），而爱尔兰对全球GDP的贡献率仅为0.3%。<sup>168</sup>同样，爱尔兰的FDI流入量占欧盟27国的6.9%，而它的经济占欧盟经济总量的1%。<sup>169</sup>爱尔兰工业发展局（Irish Industrial Development Authority）是爱尔兰负责吸引FDI的国家机构，2010年上半年它已经落实了63个新项目，其中有20个项目是投资公司首次来爱尔兰开展经营，22个项目是现有客户公司扩大投资规模，还有21个项目是研发投资。<sup>170</sup>IDA把这个成功归结为内外部的诸多因素。其中包括美国技术行业的增长，清洁技术不断发展的趋势，爱尔兰竞争力的提高，货币运动，以及全球FDI的整

<sup>164</sup> 《纽约时报》，2008年6月24日。

<sup>165</sup> Martin Sullivan, “数据显示大批利润转向避税天堂”，*Tax Notes*, 2004年9月13日，第1190-1200页。

<sup>166</sup> Forfas年度竞争力报告，同上。

<sup>167</sup> UNCTAD, 《2010年世界投资报告：低碳经济投资》(Geneva: United Nations, 2010), 国家概况：爱尔兰，第2页。

<sup>168</sup> 爱尔兰国家银行，新闻稿，2010年2月24日。

<sup>169</sup> UNCTAD, 同上，第167页，附表1。

<sup>170</sup> 2010年7月14日，企业、贸易和创新部长在IDA的都柏林总部举办的媒体吹风会上透露，Batt O’Keeffe, TD, 爱尔兰。*Irish Examiner*, 2010年7月15日。

体复苏，再加上爱尔兰完善的公司税收体制、<sup>171</sup>人才、发展记录，<sup>172</sup>以及技术能力。

与上世纪八九十年代不同的是，爱尔兰不再是低成本的投资目的地。2009年初，戴尔公司决定关闭在爱尔兰的生产厂，但是保留更高价值的功能的决定就充分证明了这一点。爱尔兰凭借受教育水平高且比较灵活的劳动力，吸引了越来越多具有更高附加值的知识密集型活动，多数情况下驱动这些投资的都是研发和创新（R&D&I）。<sup>173</sup>例如，2008年IDA支持的FDI投资中有43%流入了研发领域。FDI的类型从低附加值的劳动力密集型转变为越来越多的高附加值的知识密集型是政府及其机构精心谋划的演进战略带来的结果，它们审查企业发展情况，并且集中精力确保FDI进入新技术领域、创新的商业模式和新市场。FDI的存量数据折射出这些发展：制造业在FDI流入存量中的占比从2003年的45%下降到2008年的39%，而服务业的占比则从56%上升到61%（参见附表3）。在服务业，大部分FDI都流入了金融和保险以及其他商业活动。吸引FDI进入金融业的主要原因包括受过高等教育的劳动力、低税收、宽松的监管，以及经商难度低、速度快。这类投资主要涵盖资金管理、财务管理、资产融资、分享服务，以及其他后台活动，这些活动基本没有受到本轮危机的影响。但是，由于爱尔兰还是“影子银行业”的中心，因此许多公司自危机爆发之初便纷纷退出。从FDI流入情况来看，危机对金融业的另一个影响是，一些外国公司最近退出了爱尔兰国内银行业，如HBOS和BNP Paribas Fortis。

截至目前，爱尔兰所有的FDI流入存量几乎全都来自发达世界，欧盟的主要经济体（荷兰、英国、德国、意大利、法国），以及卢森堡和瑞士的投资几乎占到了欧洲对爱尔兰直接投资的全部（2008年为83%）；其余FDI（2008年为16%）来自美国和加拿大（以及占比相对较少的日本，参见附表4）。但是，应该指出的是，附表4的数据只反映了直接投资来源国；它并不一定等同于最终投资来源国。近1000家跨国公司（其中60%来自美国）<sup>174</sup>选择爱尔兰作为它们在欧洲的基地。这也使爱尔兰的FDI流入面临着一个重要的问题，那就是可持续性。一个有关外国子公司的FDI可持续性的指标是它们以新的委托权的形式成功吸引进一步投资的程度。最近公布的一项有关爱尔兰的跨国公司的调查结果显示，<sup>175</sup>四分之三的外国子公司表示，它们早就在设法（或正在设法）获得新的委托权。这些申请新委托权的子公司中有60%获得了批准。

## 公司

---

<sup>171</sup>爱尔兰努力维持12.5%的公司税率；公司税体系简单、透明，而且收入税也比较低。如欲了解有关税收的详情，请登录：[www.revenue.ie](http://www.revenue.ie)。

<sup>172</sup>按照经商的难易程度，世界银行评选爱尔兰在欧洲列第三名（全球第七名）（World Bank, 2010年经商报告，网址：[www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org)）。爱尔兰在纳税难易程度、创办企业的难易程度，以及投资者保护和其他一些领域的得分特别高。

<sup>173</sup>按照定义，研发和创新包括建立专门中心，通过爱尔兰的一个单独的设施，要么支持公司研究，要么支持创新议程，针对研发和创新的投入依靠与爱尔兰、国际学术机构以及/或跨国公司或本地爱尔兰公司的密切合作，在制造厂或服务中心的研发和创新可以改善制造或服务流程，借助研发和创新投资，爱尔兰出口国外的产出将有所改善或提高。

<sup>174</sup>美国政府，商务部，“2010年在爱尔兰经商”，网址：[www.buyusa.gov/ireland/en/irelandcountrycommercialguide2010.pdf](http://www.buyusa.gov/ireland/en/irelandcountrycommercialguide2010.pdf)。

<sup>175</sup>爱尔兰管理协会，爱尔兰跨国公司调查(Dublin: Irish Management Institute, 2009)。

爱尔兰成功地成为信息和通信技术（ICT）、生命科学和金融服务行业吸引到 FDI，此外还吸引到了全球交易的企业，其中包括数字媒体、工程、消费品牌和国际服务类的公司。这是爱尔兰制定的专注于高附加值制造业、全球商业服务及研发和创新这三个关键领域的战略的结果。<sup>176</sup>现在，许多知名的全球化公司都在爱尔兰设立了子公司（参见附表5），全球最大的10家ICT公司中，有8家在爱尔兰开展业务，最大的10家制药公司中有8家在爱尔兰开展业务，最大的20家医疗设备公司中有15家在爱尔兰开展业务。<sup>177</sup>

2007年，爱尔兰的并购交易数破纪录地达到了76起，但是2009年却减至41起。<sup>178</sup>不过，此类交易的价值在2001年达到峰值。<sup>179</sup>即使在2008年（当年的并购交易销售额是2001年以来最高的），它们也只有2001年的并购交易额的三分之一。2009年最大的交易是强生公司以8亿美元收购了制药业的Elan公司18.46%的股权，而2008年最大的交易是可再生能源领域的Scottish and Southern Energy公司以20亿美元收购了Airtricity公司（参见附表6）。2005年的绿地投资项目数为192个，随后这个数字开始减少，但是近两年来又有所增加，2009年达到了176个。<sup>180</sup>截至目前的证据显示，活跃的活动将持续到2010年。近年来，可再生能源、软件和信息技术、制药及医疗设备领域的大型公司纷纷投资绿地项目（参见附表7）。

### 当前全球危机的影响

继2008年和2009年大幅下跌后，爱尔兰的实际GDP受出口业绩回暖的影响，在2010年第一季度又恢复增长。爱尔兰的GDP比2009年第四季度增长了2.2%，而出口扩大了6.9%。但是，尽管出口在第二季度继续保持大幅增长态势，但是GDP却下降了1.2%。荒谬的是，爱尔兰的经济下滑反而增加了它对FDI的吸引力。欧盟委员会预测，2008-2011年，爱尔兰单位劳动力成本的累计降幅将达到9%。<sup>181</sup>与欧盟的平均水平相比，这个数字意味着增加了13%。近两年来，爱尔兰经济大幅收缩，但它仍然保留了许多从凯尔特虎时代遗留下来的优势，如基础设施和人力资本。例如，爱尔兰在联合国人类发展指数中的排名已经从1990年的第29位上升到第5位，领先于荷兰、瑞典、法国和瑞士，2009年又超过了美国。这些优势再加上因经济衰退而导致的爱尔兰经营成本的大幅减少应该可以继续保证爱尔兰对FDI的吸引力。不过，鉴于爱尔兰经济的开放性，以及它融入世界经济的程度，未来流入爱尔兰的FDI的前景也将受到全球经济前景的影响。增加税收有可能被当作减少因当前危机而导致的不断增加的政府预算赤字的手段，但是政党和决策者已经达成共识，爱尔兰目前的低公司税率必须维持，无论当前面临多大的财政压力。

<sup>176</sup> 爱尔兰工业发展局，2020年IDA爱尔兰战略范围(Dublin: IDA, 2010)。

<sup>177</sup> 爱尔兰工业发展局，网址：[www.idaireland.com/news-media/press-releases/tanaiste-launches-ida-ire/](http://www.idaireland.com/news-media/press-releases/tanaiste-launches-ida-ire/)。

<sup>178</sup> UNCTAD，《2010年世界投资报告》，同上，附表10。

<sup>179</sup> UNCTAD，《2010年世界投资报告》，同上，附表9。

<sup>180</sup> UNCTAD，《2010年世界投资报告》，同上，附表18。

<sup>181</sup> 2010年春欧洲经济预测(Luxembourg, European Economy 2/2010)，第87页，网址：[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2010/pdf/ee-2010-2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/pdf/ee-2010-2_en.pdf)。

## 政策情况

长期以来，爱尔兰一直把它的税收体系当作吸引FDI的手段。最近，商业税收体系的一些变化是为了通过对无形资产的资本开支的税收减免计划来提高爱尔兰对一系列知识导向型活动的吸引力，以及对地区总部的吸引力。<sup>182</sup>爱尔兰的税法包含重要措施，旨在推动爱尔兰成为所有权公司的中枢，并且推动知识产权<sup>183</sup>资产的发展。<sup>184</sup>最近出现的其他变化还包括研发税收抵免，推出可支付的信贷，提高为高管，以及调至爱尔兰工作了一段时间的高级工人提供的税收优惠。<sup>185</sup>

最近的一个调查结果显示，爱尔兰是世界上对研发投资最有吸引力的目的地之一，<sup>186</sup>这份报告评估了 20 个国家扣除税收以及其他成本优惠之后的全球研发倡议成本。爱尔兰的有效税率为 1%，从而成为参评国家中竞争力第二高的。凡是在爱尔兰建立企业并且开展研发和创新活动的公司，爱尔兰提供的帮助以及研发信贷可以为这些公司减少 60% 的投资成本。<sup>187</sup>

最近颁布的法律旨在增强爱尔兰的竞争力，以便吸引其他已有欧洲控股公司。<sup>188</sup>于是，爱尔兰逐渐成为吸引跨国公司建立地区或全球总部，从而管理利润、职能和与国际公司有联系的股东的理想目的地。尽管爱尔兰为控股公司提供税收优惠，但是它并不像其他一些投资目的地那样，被人们视为避税天堂，因此爱尔兰作为可持续发展的投资目的地的吸引力也不断增加。

爱尔兰为从2011年1月1日开始实施的国内和跨国交易推出了有关转移定价的新规则，以便适应经合组织的规定。<sup>189</sup>这些规定有望让爱尔兰与最佳国际实践接轨，从而在代表公司进行干预时比那些没能按照最佳原则调整转移定价的地区处在更有利的位置上，而且还能增强爱尔兰的能力，进而影响国际税收体系中转移定价的未来发展方向。

爱尔兰已经与 56 个国家签署了全面的避免双重征税协定，其中 48 个协定已经生效，其余协定还有待审批。<sup>190</sup>这些协定可以取消双重征税或者缓解双重征税的负面影响。2010 年 1 月 1 日，爱尔兰与黑山和马耳他签署的两个新的税收协定开始生效。爱尔兰只在 1997 年与捷克签署了一个双边投资协定。2009 年 12

---

<sup>182</sup> 爱尔兰财政部，2010 年预算：财政报告，2009 年 12 月 9 日出版，网址：[www.budget.gov.ie](http://www.budget.gov.ie)。

<sup>183</sup> 知识产权的定义很广泛，包括收购、授权使用、专利、设计、发明、商标、品牌、版权、专业知识，以及可以带来这样的知识产权的良好愿望。

<sup>184</sup> 2009 年全球知识产权指数中的 24 个国家中，爱尔兰排名第七(Taylor Wessing Global Intellectual Property Index 2009，网址：[www.taylorwessing.com/ipindex/](http://www.taylorwessing.com/ipindex/))。这是爱尔兰第一次被纳入该指数，它评价了 24 个保护专利、商标、版权和域名并执行相关规定的主要经济体。

<sup>185</sup> 爱尔兰财政部，同上。

<sup>186</sup> Mazars，全球研发税收优惠评估(Dublin: Mazars, 2010)，网址：[www.mazars.ie](http://www.mazars.ie)。

<sup>187</sup> 德勤会计师事务所，爱尔兰的知识经济(Dublin: Deloitte and Touche, 2010)，网址：[www.deloitte.com/ie](http://www.deloitte.com/ie)。

<sup>188</sup> 最初的信号来自企业、贸易和就业部提交给税收委员会的文件，网址：[www.commissionontaxation.ie/submissions/Government%20Depts%20-%20Political%20Parties//F01%20-%20Dept.%20Enterprise.%20Trade%20&%20Employment.doc](http://www.commissionontaxation.ie/submissions/Government%20Depts%20-%20Political%20Parties//F01%20-%20Dept.%20Enterprise.%20Trade%20&%20Employment.doc)，2008 年 5 月 23 日。

<sup>189</sup> 爱尔兰营收委员，网址：[www.revenue.ie/en/practitioner/law/finance-bill-2010/transfer-pricing.pdf](http://www.revenue.ie/en/practitioner/law/finance-bill-2010/transfer-pricing.pdf)。

<sup>190</sup> IDA Ireland，2010 年爱尔兰税收指南(Dublin: IDA, 2010)。

月 1 日，随着《里斯本条约》的生效，谈判国际投资协定的责任落在了欧盟，而不是像爱尔兰这样的单一国家身上。<sup>191</sup>

## 结论和前景

爱尔兰是世界上最具有创新力的经济体之一，它是创新、研发、高端制造和知识产权机遇的中枢，这一地位成为爱尔兰吸引 FDI 的战略的基础。最近的趋势表明，爱尔兰应该继续吸引研发投资。2009 年的研发和创新投资比 2008 年增长了 10%。研发和创新投资占 2009 年爱尔兰 FDI 流入量的 49%。<sup>192</sup> 普华永道在 2010 年 5 月底针对位于爱尔兰的外国公司的首席执行官展开的，2010 年度首席执行官脉搏调查发现，与上年相比，超过四分之一的跨国公司首席执行官考虑追加在爱尔兰的投资。<sup>193</sup> 此外，爱尔兰正集中力量，吸引来自快速增长的新兴市场的投资，以便从这些经济体快速发展的对外直接投资中受益。

---

<sup>191</sup> Selen Sarisoy Guerin, *欧盟的双边投资协议重要吗？里斯本之后的前进道路*, CEPS Working Document No. 333, 2010年7月。

<sup>192</sup> IDA Ireland, 网址: [www.idaireland.com](http://www.idaireland.com)。

<sup>193</sup> 普华永道, *2010 年度普华永道脉搏: 首席执行官的话* (都柏林: 普华永道, 2010 年 7 月)。



## 延伸阅读

Barry, Frank 和 Adele Bergin, “衰退期及未来流入爱尔兰的 FDI”, *IHS Discussion Paper*, 第 321 卷 (Trinity College Dublin: March 2010)。

Buckley, Peter J. 和 Frances Ruane, “爱尔兰的外国直接投资: 对新兴经济体的政策影响”, *世界经济*, 2006 年第 11 期, 第 29 卷, 第 1611-1628 页。

Grimes, Seamus, “爱尔兰崛起成为国际服务贸易中心”, *区域研究*, 2006 年 12 月 第 9 卷, 网址: <http://rpproxy.iii.com:9797/MuseSessionID=2039b7e7c023595101356ad8c262a86/MuseHost=www.informaworld.com/MusePath/smpp/title~db=all~content=t713393953~tab=issueslist~branches=40-v4040>, 第 1041-1054 页。

McSharry, Ray 和 Padraic White, *凯尔特虎的成因: 爱尔兰经济繁荣的幕后故事* (Cork: Mercier, 2000)。

Rios-Morales, Ruth 和 Louis Brennan, “爱尔兰的创新政策促进国际化”, *国际商业和金融研究*, 2009 年第 2 期第 23 卷, 第 157-168 页。

## 统计附录

**附表 1: 2000 年、2008 年和 2009 年爱尔兰 FDI 流入存量** (单位: 10 亿美元)

经济体	2000	2008	2009
爱尔兰	127	168	193
FDI 流入量占 GDP 的比率	132	62	85
备查: 参照经济体			
比利时	n.a.	671	830
荷兰	243	638	596
新加坡	110	326	343
英国	438	980	1125

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi>。

**附表 2: 2000-2009 年爱尔兰的 FDI 流入量** (单位: 10 亿美元)

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
爱尔兰	25	9	29	22	-10	-31	-5	24	-20	24
备查: 参照经济体										
比利时	n.a.	n.a.	16	33	43	34	58	118	109	33
荷兰	63	51	25	21	4	47	7	115	-7	26
新加坡	16	15	6	11	21	15	29	35	10	16
英国	118	52	24	16	55	176	156	186	91	45

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi>。

附表 3：2003-2008 年爱尔兰 FDI 流入存量的行业分布（单位：10 亿美元）

行业/产业	2003	2004	2005	2006	2007	2008
所有行业/产业	222	207	163	156	193	163
<b>基础产业</b>						
农业、牧业、渔业和林业	未知	未知	未知	未知	未知	未知
采矿	未知	未知	未知	未知	未知	未知
<b>第二产业</b>						
制造	98	89	82	45	65	63
纺织、服装、木材、出版和印刷	14	7	8	7	12	10
食品	5	6	5	5	6	4
化学品	66	60	54	16	n.a.	1
办公机械和计算机	4	4	4	4	3	4
金属和机械产品	0.6	0.7	1	0.4	1.2	1.2
汽车和其他交通设备	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
无线电、电视、通信设备	3	4	4.8	5	4	3.9
<b>服务业</b>						
所有服务业	124	117	80	110	127	99
交通、仓储和通信	2	2	1	3	4	2
金融中介	110	104	64	88	108	62
金融中介，保险和退休金基金除外	87	76	38	53	67	33
货币中介	24	29	31	38	55	49
金融中介辅助活动	3	4	3	3	1	1
其他金融中介	63	46	6	14	12	-15
保险	20	24	21	31	38	26
计算机活动	1	1	1	1	5	4
商业和管理咨询	0.2	0.7	1	1	1	3
其他商业活动	未知	未知.	4	5	未知.	20

资料来源：OECD, *Stat Extracts*, 网址：<http://stats.oecd.org>。

附表 4：2003-2008 年爱尔兰 FDI 流入存量的地理分布（单位：10 亿美元）

地区/经济体	2003	2004	2005	2006	2007	2008
世界	222	207	163	156	193	163
<b>发达经济体</b>						
欧洲	170	171	131	128	128	136
欧盟	149	154	129	122	117	128
奥地利	0.1	0.6	0.2	0.2	0.4	0.5
比利时	-0.1	2.4	-0.1	-0.6	-1.3	6.6
塞浦路斯	n.a.	0.8	1.4	0.5	0.4	0.6
捷克	-0.0	-0.1	-0.6	n.a.	-0.9	-0.7
丹麦	0.1	-0.4	-1	-0.5	-1	-0.1
芬兰	0.1	.8	-1	n.a.	-1	0.2
法国	2	3	6	8	6	3
德国	10	7	1	4	4	6
意大利	6	6	6	7	8	8
卢森堡	21	33	34	46	42	35
荷兰	71	70	65	37	48	42
波兰	-0.2	-0.2	n.a.	0.0	-0.2	-0.2
葡萄牙	0.5	0.8	1.6	1.9	1.7	1.3
斯洛伐克	-0.0	-0.0	-0.1	n.a.	n.a.	-0.1
西班牙	-0.9	-0.9	-2	-2	-6	-0.2
瑞典	3.8	-0.6	-0.2	5.2	3.5	6.9
英国	34	31	20	15	11	16
其他欧洲经济体						
曼恩岛	0.4	-0.6	-2.1	2.7	1.3	n.a.
泽西岛	n.a.	6.8	-0.2	-0.8	0.8	-1
挪威	0.1	0.7	0.2	0.1	0.4	-0.1
瑞士	6	7	4	5	7	7
土耳其	0.1	0.1	-0.0	0.1	n.a.	n.a.
<b>其他发达经济体</b>						
澳大利亚	-0.7	-0.5	-0.7	0.2	-0.0	-0.2
加拿大	8.7	n.a.	6.1	10.9	17	12
日本	-0.4	1.8	3.6	3.5	1.5	1.1
新西兰	0.0	-0.0	0.0	0.1	-0.2	-0.1
美国	30.2	14.5	13.8	7.6	29	12.3
<b>发展和转型经济体</b>						
中国	-0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2
中国香港	0.2	n.a.	n.a.	-0.9	-0.9	-0.4
印度	0.0	-	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
印度尼西亚	-0.0	-0.0	n.a.	n.a.	0.0	0.0
墨西哥	-1	-0.5	0.2	-0.2	-0.1	-0.3
韩国	-0.1	-0.7	-1	-2	-2	n.a.
俄罗斯	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	0.6	0.1
新加坡	1	1	-0.2	-0.2	0.1	0.5
未明确的目的地	-2	-2	-0.5	-3	-0.4	-10

资料来源：OECD, *Stat Extracts*, 网址：<http://stats.oecd.org>。



附表 5：2009 年爱尔兰的主要外国公司（按营业额排序）（单位：10 亿美元）

排名	公司名称	营业额	行业
1	Dell	15	计算机系统的生产和销售
2	Microsoft Ireland operations	13	软件开发和分销
3	Google Ireland	8	互联网搜索运营
4	BSC Int. Holdings Ltd (Boston Scientific)	5	医疗设备/保健品生产
5	Oracle Emea Ltd	5	软件开发和分销
6	Tesco Ireland	3 <sup>a</sup>	超市零售和加油站
7	Aryzta	4	糕点
8	ConocoPhillips Ireland Ltd	3	矿物油精炼
9	Western Union International	2	资金转移
10	Pfizer Global Supply	2	药品批发
11	Forest Laboratories Holdings Ltd	2	基本药物生产
12	Apple Computer	2 <sup>a, b</sup>	计算机供应/研发中心
13	Diageo Ireland	2.2-2.5 <sup>a</sup>	酒精饮料生产/销售/分销
14	Adobe Software Trading Co. Ltd	2	软件咨询和供应

资料来源：爱尔兰时报最大的 1000 家公司杂志，2010 年 6 月 30 日。

<sup>a</sup> 预计值。

<sup>b</sup> 用全球营业额除以全球员工数，再乘以爱尔兰的雇员人数的预计值。

附表 6：2007-2009 年爱尔兰主要的并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	交易价值（单位：10 亿美元）	收购的股权（%）
2009	Johnson & Johnson	美国	Elan Corp PLC	制药	0.8	18.46
2009	Endesa SA	西班牙	Electricity Supply Board-Power	能源供应	0.7	20
2009	Biovail Corp	加拿大	Cambridge Laboratories	化学	0.2	100
2009	Carbon Acquisition Co	英国	EcoSecurities Group PLC	金融服务	0.1	100
2009	Star Energy Group PLC	英国	Marathon Oil Ireland Ltd	石油和天然气	0.1	100
2009	MasterCard Inc	美国	Orbiscom Ltd	商业支持	0.1	n.a.
2009	Popolare Vita SpA	意大利	The Lawrence Life Assurance Co	金融服务	0.03	100
2009	OASiS Group PLC SPV	美国	OASiS Group PLC	商业服务	0.03	60
2009	Celsa Steel (UK) Ltd	英国	BRC McMahon Reinforcements Ltd	建筑	0.014	50
2009	Capita Group PLC	英国	Capmark Services Ireland Ltd	金融服务	0.013	100
2009	ISS Holding A/S	丹麦	Chubb Sec Personnel Ireland	安全服务	0.005	100
2009	Genetix Group PLC	英国	SlidePath Ltd	数据管理	0.004	100
2009	Corneal Laser Centre Ltd	英国	Eye Laser Ireland	医疗技术	0.004	100
2009	Norsat International Inc	加拿大	Bluemoon 4G Ltd	电信服务	0.003	100
2009	Sagem Securite SA	法国	CardBASE Technologies Ltd	商业支持	0.003	100
2008	Scottish & Southern Energy PLC	英国	Airtricity Holdings Ltd	可再生能源	2	100
2008	Capital Research & Mgmt Co Ltd	美国	Kingspan Group PLC	建筑	0.1	6
2008	EAG Inc	美国	EAG Ltd	表面和材料分析	0.1	100
2008	Investor Group	英国	Noonan Services Group Ltd	设施服务	0.1	100
2008	Dreamport Ltd	英国	NTR PLC	可再生能源	0.1	39.6
2008	Investor Group	英国	Glanbia Meats Ireland	食品市场	0.05	100
2008	Investor Group	利比亚	Circle Oil Plc	石油和天然气	0.05	45.27
2008	Oxford Aviation Academy Ltd	英国	Parc Aviation Ltd	个人解决方案和技术支持	0.04	100
2008	DiaSorin SpA	意大利	Biotrin International	诊断	0.03	100
2008	Amdocs Ltd	根西岛	Changing Worlds Ltd	数字服务提供	0.03	100
2008	QUALCOMM Inc	美国	Xiam Technologies Ltd	软件开发	0.03	100
2008	Barclays Capital	英国	Mainstream Renewable Power Ltd	可再生能源	0.02	14.6
2008	Penninn hf	冰岛	Insomnia Coffee Co	食品和饮料	0.02	100
2008	Intersnack Knabbergebaeck	德国	Largo Food Exports Ltd	食品	0.02	15
2008	Charles Taylor Consulting PLC	英国	Santam Europe Ltd	金融服务	0.018	100
2007	Hypo Real Estate Holding AG	德国	DEPFA Bk PLC	银行服务	7	100
2007	Britvic PLC	英国	C&C Group-Soft Drinks Business	饮料	0.3	100
2007	Cardpoint PLC	英国	Alphyra Group PLC	电子解决方案	0.3	100

				服务		
2007	Telekom Austria AG	奥地利	e Tel Group Ltd-6 Subsidiaries	电信	0.1	100
2007	Munich Re	德国	Allfinanz	商业流程解决方案	0.06	100
2007	Credit Suisse Group	瑞士	EcoSecurities Group PLC	碳金融专长	0.05	9.9
2007	Level 3 Communications Inc	美国	Servecast	互联网广播	0.04	100
2007	White Young Green PLC	英国	PH McCarthy Consulting	建筑	0.03	100
2007	Societa Cattolica di Assicurazioni SCRL	意大利	Vicenza Life Ltd	金融服务	0.03	50
2007	WeDo Consulting-Sistemas	葡萄牙	CAPE Technologies Ltd	电信软件	0.02	100
2007	DataCash Group PLC	英国	EuroCommerce Call Centre	商业支持	0.01	100
2007	G4S PLC	英国	Omada Fire & Security Group	安全服务	0.01	100
2007	Computershare Ltd	澳大利亚	Datacare Software Group Ltd	商业支持	0.01	100
2007	SmartConnect Holdings PTE Ltd	菲律宾	Blue Ocean Wireless Ltd	移动通信	0.01	30
2007	Crompton Greaves Ltd	印度	Microsol Holdings Ltd	自动化	0.01	100

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年爱尔兰主要的绿地投资项目（按投资公司排序）

年份	公司名称	投资来源地	行业	投资/预计投资额（单位：10 亿美元）
2009	Covanta	美国	替代/可再生能源	0.5
2009	Enel	意大利	煤炭、石油和天然气	0.3
2009	Green Wind Energy	丹麦	替代/可再生能源	0.2
2009	Scottish & Southern Energy	英国	替代/可再生能源	0.2
2009	Interxion	荷兰	通信	0.1
2009	Cable & Wireless	英国	通信	0.1
2009	Boston Scientific	美国	医疗设备	0.1
2009	Activision Blizzard	美国	软件和信息技术服务	0.1
2009	Takeda Pharmaceutical	日本	制药	0.1
2009	Leo Pharma	丹麦	制药	0.1
2009	Hovione	葡萄牙	制药	0.07
2009	Groupe de Recherche Servier	法国	制药	0.06
2009	Euro Construction Corp Ltd	英国	房地产	0.06
2009	Intel	美国	半导体	0.06
2009	Marks & Spencer	英国	纺织	0.06
2008	Diageo	英国	饮料	1
2008	Sosina	英国	煤炭、石油和天然气	0.5
2008	Houghton Mifflin	美国	商业服务	0.4
2008	Aldi Group	德国	食品和烟草	0.4
2008	Microsemi	美国	半导体	0.33
2008	Coca-Cola	美国	饮料	0.3
2008	Pfizer	美国	生物技术	0.2
2008	Intel	美国	半导体	0.2
2008	Genzyme	美国	制药	0.2
2008	Johnson & Johnson	美国	消费品	0.1
2008	EMC	美国	通信	0.1
2008	Royal BAM Group	荷兰	房地产	0.1
2008	Millipore	美国	医疗设备	0.1
2008	Teva Pharmaceutical Industries	以色列	制药	0.09
2008	EMC Instytut Medyczny	波兰	保健	0.07
2008	Optical Express Group	英国	保健	0.07
2007	Microsoft	美国	软件和信息技术服务	0.05
2007	GlaxoSmithKline (GSK)	英国	制药	0.03
2007	Merck & Co	美国	制药	0.02
2007	Quinn Group	英国	金融服务	0.02
2007	Aldi group	德国	食品和烟草	0.01
2007	UCB SA	比利时	制药	0.01
2007	Baxter	美国	医疗服务	0.01
2007	Deutsche Post	德国	交通	0.01
2007	Etex	比利时	建筑物和建筑材料	0.01
2007	New York Residence	美国	房地产	0.008
2007	Gilead Sciences	美国	生物技术	0.008
2007	Equifax	美国	金融服务	0.007
2007	Regus	英国	房地产	0.006
2007	Balcas	英国	木制品	0.005
2007	Marks & Spencer	英国	纺织	0.005

资料来源: 金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

## 第八章：以色列

### 以色列的 FDI 流入情况及其政策背景

作者：雅尔·阿哈罗尼 (Yair Aharoni)

在建国后的前 40 年里，以色列试图吸引外国直接投资 (FDI)，但未能取得成功。近 20 年来，以色列成为跨国企业的天堂，它们通过创建生产线或研发中心，收购大量成功的新兴公司，充分利用了以色列独有的资产优势，包括技术熟练、受教育水平高的劳动力，以及领先的研发能力。以色列的 FDI 流入存量迅速从 1990 年的 45 亿美元增长至 2009 年的 713 亿美元。2010 年 5 月加入经合组织后，以色列的 FDI 流入量有望进一步加快增长，而且越来越多来自中国、印度等新兴市场的公司在考虑过以色列的特点后，将把它视为理想的选址地点。尽管 FDI 流入量大幅下滑，但以色列成功地抵御了全球经济危机。以色列积极鼓励吸引 FDI，主要是鼓励其流入高技术领域。2010 年，政府还为吸引金融机构的研究中心制定了特殊激励措施。

#### 趋势和发展

##### 国家层面

以色列是个国土面积很小的议会制共和国。上世纪 80 年代中期以前，政府干预的力度非常强，其主要形式是对资本市场的绝对控制，以及高度的进口保护。1985 年 7 月以来，**负责任的财政和货币政策与经济自由化改革同步实施**，从而使资本市场摆脱了政府的桎梏，取消了对汇率的控制，削减了公共领域和公共债务的规模，加快了私有化进程，外汇规则实现自由化，并且提高了国家经济的竞争力。

高质量的人力资本成为以色列屹立于世界之林的巨大优势。2008 年，它的研发投入占国民产品总值 (GNP) 的 4.7%，排名世界第一。以色列每 100 万居民中的研究人员数量也是世界最高的。<sup>194</sup> 上世纪 80 年代以来，工业、贸易和劳动部的首席科学家办公室 (Office of the Chief Scientist) 一直在运营各种支持研发的项目。两国间工业研究和开发基金会 (Bi-national Industrial Research and Development Foundation) 于 1977 年成立，风险资本行业随之崛起。实际上，近 20 年来以色列一直因为其创新能力，以及受过高等教育的技术劳动力而闻名。2009 年，高技术行业占以色列 GDP (约合 1950 亿美元) 的 15%，占其工业出口额的 75% 以上。此外，研发和软件出口占当年服务业出口的 29%，占商业服务出口额的 48%。有鉴于此，许多高科技跨国公司纷纷在以色列建立研发中心和生产设施。今天的以色列市场经济具有活力十足、全球导向、以先进技术为基

---

<sup>194</sup> 2005-2006 年，以色列每 100 万居民中有 4.5 个研究人员，美国是 2.6 个，中国是 1.3 个。参见 UNCTAD 的 2007 年世界投资报告：跨国公司、采掘业和发展 (Geneva: United Nations, 2007)，表 A7。

础的特点。2010-2011年世界竞争力年报研究的139个经济体中，以色列排名第24位。<sup>195</sup>

自从独立建国以来，以色列就一直在想方设法吸引外国投资者。不过，在上世纪90年代之前它的引资努力不太成功，其中至少有4点原因。首先，阿拉伯国家否认以色列的生存权，并且禁止公司与以色列经商。<sup>4</sup>许多人把以色列视为冲突和地缘不稳定的同义词。其次，以色列还未实现充分发展，其基础设施还无法与发达国家相媲美。以色列严重缺乏电话服务，政府按照优先次序分配电话资源。公路建设匮乏，并且严重滞后于汽车数量的增长，从而导致交通堵塞和许多道路事故。铁路同样寥寥无几。即便如此，以色列的经济在1973年以前还是快速增长，<sup>196</sup>1988年之前以色列的人均GNP只有8100美元。<sup>197</sup>第三，狭小的国内市场对大型跨国公司没有什么吸引力。最后，以色列的国家领导人坚信社会主义理想，因此政府干预涉及商业的方方面面。

许多外国投资的规模非常小，而且促使这些投资来到以色列的原因似乎是散居在外的以色列商人的团结精神。截至1980年底，以色列的FDI流入存量为32亿美元。70年代以色列的年均FDI流入量只有几百万美元，1973年最高，为1.49亿美元。即使到了1990年，以色列的FDI流入存量占GDP的比率也只有7.9%，而发达国家通常为9%。2009年，以色列的FDI流入存量占GDP的36.6%，而发达世界为31.5%。<sup>198</sup>近20年来，外国跨国公司注意到了以色列经济政策的重大变化，经济的自由化，以及对高技术公司和研发的鼓励。有鉴于此，以色列的FDI流入存量在2000年增至226亿美元，2009年进一步达到713亿美元（参见附表1）。2000年以来，以色列的FDI年均流入量已经超过了10亿美元（参见附表2）。投资额的波动性比较大，2006年达到153亿美元的峰值（占GDP的10.5%），这主要源于两起巨额交易，每笔交易的价值都接近40亿美元。2009年以色列的FDI流入量降至39亿美元，其主要原因可能是以色列的投资来源地遭遇危机，而不是以色列面临的经济衰退。

以色列的FDI流入量的行业分布以高科技投资为主，超过一半的外国投资来自高技术公司，或者是建立研究中心的投资。以色列中央统计局负责收集统计数据，其中包括FDI流入量的数据。遗憾的是，它并没有公布以色列FDI流入存量的行业分布，也没有公布投资来源地的地理分布。可以得到的最新数据是2005年外国子公司在不同行业的产出和就业情况（参见附表3）。当年，外国公司的产出占以色列制造业总产出的17%（而就业率占全行业就业率的13%），占服务业总产出的19%（就业占比只有4%）。从外国公司对经济的重要性来看，研发行业（占总产出的60%，就业占比为43%）、计算机和相关服务业（占总产出的38%，就业占比为23%）的贡献非常大。流入电子零配件（占总产出的54%，就业占比为32%）和电子通信设备领域（占总产出的

<sup>195</sup>世界经济论坛，2010-2011年全球竞争力报告(Lausanne: WEF, 2010)。

<sup>196</sup>以色列的人均GDP相对于美国的比例从1950年的25%增长至1970年的60%。参见Dan Senor和Saul Singer，*新成立的国家：以色列经济奇迹的幕后故事*(New York and Boston: Council of Foreign Relations, 2009)，第115页。

<sup>197</sup>如欲了解1990年以前有关以色列的详细情况，参见雅尔·阿哈罗尼撰写的*以色列经济：梦想与现实*(London and New York: Routledge, 1991)。

<sup>198</sup>UNCTAD的FDI/TNC数据库，网址：<http://unctad.stats.org/fdi>。

56%，就业占比为 49%）的 FDI 的产出也很高。以色列的高科技公司创造的附加值中，有一半是来自外国公司。<sup>199</sup>诸如英特尔、谷歌或微软这样的公司依靠在以色列的子公司开展新产品和新流程的重大创新。正如比尔·盖茨所言，“以色列的创新对技术行业的未来至关重要。”<sup>200</sup>

在实践中，以色列允许外国人涉足所有经济领域。推动 FDI 进入以色列的主要动力是利用以色列的企业家和研究人员的创新的愿望，以及从支持它们的国际协定中获利的愿望（如欲了解详情，参见政策部分）。其他方面的动力则是获得价值链中的重要环节的机遇。以色列出口额中有 60%来自跨国公司，其中 40%来自外国跨国公司，20%来自以色列的跨国公司。这些跨国公司的大部分出口直接进入了子公司。这些公司 70%的服务出口是由计算机和研发服务构成的。<sup>201</sup>近 10 年来，流入以色列的 FDI 年均值占 GDP 的 5%，近 3 年来的 FDI 年均流入量占固定资本形成总额的 28%。<sup>202</sup>*高科技行业的出口占所有产业出口额的四分之三。*

---

<sup>199</sup>以色列银行，2009 年年报，第 285 页。

<sup>200</sup> Senor and Singer，同上，第 151 页。如欲了解沃伦·巴菲特的类似观点，请登录以色列贸易部的网站：[www.moital.gov.il](http://www.moital.gov.il)。

<sup>201</sup> 以色列银行，2009 年年报，第 272 页。

<sup>202</sup> UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org>。



我们还无法获得地理分布方面的官方统计。但是，日常媒体几乎报道了所有 FDI 流入交易，而且数据银行以色列风险资本协会（Israel Venture Capital Association）也有这方面的累计数据。此外，跨国并购交易公布在“投资以色列”（Invest in Israel）的网站上。因此，我们可以发现美国的母公司数目最多，接下来是欧盟的投资者。<sup>203</sup>欧洲的两家规模最大的食品跨国公司——联合利华和雀巢——都已投资以色列，此外还有西门子。最近，印度和中国的跨国公司也已开始投资以色列。中国公司的第一笔投资是在 2010 年 1 月，当时三花集团向 Helio Focus 公司投资了 930 万美元，Helio Focus 公司开发利用空气的太阳能加热系统。据报道，2010 年底中国化工集团收购了杀虫剂生产商 Machteshim-Agan。这个收购交易引发了人们的担忧，大家担心新东家会把生产设施搬出以色列，从而减少就业。

## 公司

截至 2008 年底，在以色列经营的外国子公司有 489 家，2007 年为 278 家，2005 年只有 37 家。<sup>204</sup>其中大部分集中在高技术行业。实际上，每一家大型的跨国公司都在以色列开设或收购了开发中心。以色列风险资本研究中心（Israel Venture Capital Research Center）的数据库中列出了 286 个外国研发中心，其中包括阿尔卡特-朗讯、应用材料、思科、EMC、通用电气、谷歌、惠普、IBM、英特尔、微软、西门子等公司的研发中心。英特尔还投资生产设施，而且在以色列拥有最大的外国子公司。大部分对以色列的投资的价值都比较小。只有一些跨国收购的价值在 10 亿美元，或者更高。<sup>205</sup>附表 4 列出了以色列的 15 家主要的外国子公司。除了英特尔以外，大部分流入以色列的 FDI 都是收购现有的公司，其中许多为成功的新兴公司。

2009 年，涉及以色列公司（要么被收购，要么被兼并）的并购交易总值为 25 亿美元，比 2008 年减少了 7%，比 2007 年减少了 33%。2009 年最大的 10 笔并购交易的总价值接近 20 亿美元，占当年交易总值的 80%。有 4 笔交易的价值超过了 2 亿美元，5 笔交易超过了 1 亿美元。附表 5 列出了 2007-2009 年规模最大的跨国并购交易。

以色列风险资本研究数据库的数据显示，2009 年有 63 家以色列公司被收购或兼并，比此前 3 年的 87 家公司的平均值下降了 28%。但是，2009 年的平均交易价值为 4000 万美元，比 2008 年的 3300 万美元增加了 21%。风险资本支持的交易（28 起）的总价值为 16 亿美元，比 2008 年的 15 亿美元（35 起交易）增长了 3%。2009 年最引人注目的并购交易是西门子公司出资 4.18 亿美元收购 Solel 公司，

---

<sup>203</sup>无法获得有关具体地理分布的官方数据。鉴于外国投资者的人数非常少，因此不同国家的外国人的数据没有统计。

<sup>204</sup>数据来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，同上。

<sup>205</sup>1999 年以来，并购交易额超过 10 亿美元的交易包括：2000 年朗讯技术公司以 48 亿美元收购 Chromatis；2006 年惠普公司以 45 亿美元收购 Mercury；2006 年伯克希尔-哈撒韦公司以 40 亿美元收购金属切割工具生产商 Iscar 公司 80% 的股权；2000 年 Broadcom 公司以 27 亿美元收购 Galileo 公司；1999 年英特尔公司以 16 亿美元收购 DSPG；2006 年 Sandisk 以 16 亿美元收购 M Systems 公司；以及 2007 年 ECI 公司以 12 亿美元收购 Swarth 公司。此外，Perrigo 以 9 亿美元收购了 Agis，柯达以 10 亿美元收购了 Creo 公司。

Medtronic 收购Ventor，交易额预计达3.25亿美元，以及IBM以2.25亿美元收购Guardium公司。2010年1月至10月，以色列的跨国并购交易为50起；只有两起交易的价值超过了8500万美元，它们是3M出资2.3亿美元收购Attenti，罗氏公司以1.6亿美元收购Medingo公司。<sup>206</sup>

在绿地投资方面，每年大约有 20 个绿地投资项目，2008 年的数目最多，为 41 个。<sup>207</sup>近年来的大规模绿地投资是英特尔和万豪酒店开展的（参见附表 6）。

### 当前全球危机的影响

全球经济和金融危机发生前，以色列经济增长了 5 年，当时以色列的失业率为 5.9%，是 20 年来的最低水平。以色列管理金融体系和抵押贷款市场比较保守，因此没有受到危机的影响，而且以色列的经常账户保持盈余。由于宏观经济和结构性基本面保持良好，因此以色列经济迅速复苏。2009 年第一季度以色列 GDP 下降 1.5%之后，经济又恢复了增长：第三和第四季度的实际 GDP 分别增长了 3.6%和 4.9%。据预测，2010 年和 2011 年实际 GDP 的年均增长率将达到 4%。2011 年第二季度的失业率降至 5.9%（但是在第三季度又反弹至 7.2%）。不过，以色列的出口比往年同期减少了 12.5%。

2009 年，以色列的 FDI 流入量下降了 64%，达到 39 亿美元，2008 年为 109 亿美元，而全球 FDI 流入量只下降了 37%。就 FDI 流入量而言，以色列在全球的排名从 2008 年的第 54 位降至 2009 年的第 80 位。以色列 FDI 流入量下降的主要原因是大型高科技跨国公司在危机期间感到不确定性在不断增加。实际上，以色列高科技领域的跨国投资在 2009 年仅减少了 14 亿美元，而 2008 年是 32 亿美元。<sup>208</sup>

### 政策情况

上世纪 90 年代以来，以色列一直在执行彻底的单边贸易自由化项目，从而使国内行业充分暴露在外国竞争对手面前。以色列做出了巨大努力，为各个经济行业吸引 FDI，其中只有军工行业可能是个例外。

1950 首次颁布实施的《资本投资鼓励法》（Law for the Encouragement of Capital Investment）概述了投资激励措施，而且这些措施对国内外投资者都是平等的，1959 年政府又修订了该法。1959 年以来，这部法律做了 60 次修订；最近一次修订是在两年前。<sup>209</sup>根据该法，以色列从地理上分为三个国家优先区：A 区、B 区和 C 区。A 区距离以色列中心非常遥远，而且经济相对薄弱，为座落于 A 区的企业提供的最优惠的措施不断增加。这部法律允许企业从两种选择中挑选受益类型：基金及税收优惠。这些工作由以色列投资中心（IIC）负责协调。以色列为工业、旅游、房地产、电影制作行业提供广泛的激励和优惠措

<sup>206</sup>数据来自以色列风险资本研究的数据库。

<sup>207</sup> UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，同上。

<sup>208</sup>不过请注意，这些数据有偏差。波动性受大规模交易的影响。举个极端的例子，2006 年的两起收购交易占以色列 FDI 流入量的一半。

<sup>209</sup>如欲了解详情，请登录：[www.investinisrael.gov.il](http://www.investinisrael.gov.il)。新法与以往有所不同，增加了提供激励的新方法——自动税务项目（Automatic Tax Program）。

施，<sup>210</sup>以及（从 2010 年 8 月开始）金融服务。以色列特别强调对高科技公司和研发活动的支持。<sup>211</sup>

工业和贸易部的首席科学家办公室（OCS）负责执行政府鼓励和支持在以色列开展工业研发的政策。OCS 提供各种支持项目，它们帮助以色列成为高科技创业中心。<sup>212</sup>

以色列的贸易政策以维持其双边贸易协定网络的扩张势头为目的。以色列的国际贸易和经济合作协定网络包括与北美自由贸易区成员国（美国、加拿大、墨西哥）签署的自由贸易区协定（FTA），以及与欧盟签署的联盟协定。自由贸易协定为大部分产自以色列、出口至欧盟的产品提供进口免税待遇。以色列还与 EFTA 国家，以及土耳其签署了自由贸易协定。前不久，以色列与南方共同市场（Mercosur，包括巴西、阿根廷、乌拉圭和巴拉圭）签署了自由贸易协定。以色列还与约旦签署了贸易和经济合作协定；其中包括大规模削减双边贸易关税。以色列还在与印度谈判自由贸易协定。

以色列还与 30 多个国家签署了双边投资协定（BIT），其中包括阿根廷、中国、德国、印度、哈萨克斯坦、波兰、罗马尼亚、韩国、南非和土耳其。以色列与 40 个国家签署了避免双重征税协定，其中包括美国、巴西、加拿大、中国、法国、德国、意大利、日本、荷兰和俄罗斯。UNCTAD 的数据显示，截至 2010 年 5 月，以色列已经签署了 86 个国际投资协定，其中 37 个为双边投资协定，45 个为避免双重征税协定，此外还有 4 个其他协定。<sup>213</sup>

以色列还发展了广泛的国际研发协议网络，这让以色列与许多国家加强了工业和技术合作。其中包括与美国、英国、加拿大、新加坡和韩国，以及加拿大安大略省和澳大利亚的维多利亚州建立的双边研发基金。以色列还与 13 个国家签署了双边研发协定，其中包括法国、德国、意大利、印度和中国。以色列是唯一以平等成员身份参与欧盟第六框架计划（EU Sixth Framework Program）的非欧洲联盟国家。<sup>214</sup>

以色列申请加入经合组织的谈判历时 3 年，经合组织认真审查以色列是否满足经合组织的标准和要求，2010 年 5 月，经合组织国家一致同意接受以色列的加入申请。2010 年 8 月，以色列政府启动了一个特殊项目，鼓励金融机构建立研究中心，据了解一些外国银行对此产生了兴趣

许多收购以色列成功的新兴公司的交易在公众间引发了国家政策是否合适的热烈讨论。很显然，由于以色列国土面积小，因此依靠为数不多的位于以色列的大型跨国公司有可能让这些公司变得“大到不能倒”，并且成为实力强大的政

---

<sup>210</sup>2008 年 10 月 28 日，以色列 Knesset 批准了《鼓励电影制作法》（The Law for the Encouragement of the Production of Films）。它的主要目的是鼓励在以色列制作外国电影。为了实现这个目标，这部法律提供了慷慨的税收优惠，制作成本可以因此减少 20%。

<sup>211</sup>如欲了解详情，请登录：[www.investinisrael.gov.il](http://www.investinisrael.gov.il)。

<sup>212</sup>请登录：[www.investinisrael.gov.il](http://www.investinisrael.gov.il)。

<sup>213</sup>UNCTAD, 《2010 年世界投资报告：低碳经济投资》(Geneva: United Nations, 2010)。

治力量。从理想的角度来看，以色列将从能够提高以色列创造的附加值和就业率的 3800 家新兴公司中培育出数十个本土的跨国公司，但是又不把它们局限在研究中心和开发工作上。以色列的人均高科技新兴公司数是全世界最高的。它的企业家，或许应该说是风险资本家更愿意通过把这些新兴公司出售给（外国的）跨国公司，而不是把它们培养成可以提供本地工作的大型独立公司。当公众讨论什么对国家最有利，以及政府应该追求什么政策时，许多人认为以色列在市场营销方面没有太多专家，而且也没有能够管理大型公司的经理。以色列还缺乏后期融资。《华尔街日报》的一篇文章<sup>215</sup>指出，短视思维在以色列根深蒂固，因此它无法把高科技新兴公司转变为可以留在以色列的成熟公司。如果是这样的话，最好的政策是鼓励研发，然后再退出。不过，我们很难想象，一大批企业家能够有一系列创新，一家又一家地创建新兴公司，然后再从它们中退出。认为以色列出售新技术会失去大量潜在的高收入工作岗位的看法好像更有道理。

## 结论和前景

尽管以色列是一个资源有限的小国家，但是负责任的财政和货币政策，以及一系列旨在实现经济自由化的改革让它成为世界上最有竞争力的经济体之一。尽管该地区的局势始终非常紧张，但是以色列仅用了 20 年时间就成长为工业化的经济体。以色列的市场经济充满活力、以全球为导向，而且拥有先进的技术。近 20 年来，以色列因为高科技能力，尤其是在电信、信息技术、电子产品和生命科学领域的优势而闻名。它的创新能力，以及受过高等教育的高技术劳动力队伍在吸引 FDI 的过程中发挥了至关重要的作用。

## 延伸阅读

雅尔·阿哈罗尼，*以色列经济：梦想与现实* (London and New York: Routledge, 1991)。

Senor, Dan 和 Saul Singer，*新兴国家：以色列经济奇迹的幕后故事* (New York and Boston: Council of Foreign Relations Book, 2009)。

## 参考网站

以色列工业贸易和劳动部，网址：[www.moital.gov.il](http://www.moital.gov.il)。

以色列工业贸易和劳动部投资促进中心，网址：[www.investinisrael.gov.il](http://www.investinisrael.gov.il)。

以色列银行，网址：[www.bankisrael.gov.il](http://www.bankisrael.gov.il)。

---

<sup>215</sup> [请登录：](#)

<http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703632304575451211403181030.html?KEYWORDS=israel+high+tech#ixzz11smMk84W>。

以色列中央统计局，网址：<http://www.cbs.gov.il>。

以色列风险资本研究中心有关外国投资者的数据库，网址：[www.ivic-online.com/](http://www.ivic-online.com/)。

以色列中央统计局，网址：  
[www.cbs.gov.il/www/hodaot2008n/09\\_08\\_223t20.pdf](http://www.cbs.gov.il/www/hodaot2008n/09_08_223t20.pdf)。

## 统计附录

附表 1：2000-2009 年以色列 FDI 流入存量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2005	2008	2009
以色列	23	38	64	71
备查：参照经济体				
芬兰	24	55	83	88
爱尔兰	127	164	168	193
瑞典	94	172	272	305
瑞士	87	170	439	464

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>。

附表 2：2000-2009 年以色列 FDI 流入量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
以色列	7.0	1.8	1.6	3.3	2.9	4.8	15.3	8.8	10.9	3.9
备查：参照经济体										
芬兰	8.8	3.7	8.0	3.3	2.8	4.8	7.7	12.4	-2.0	2.6
爱尔兰	25.8	9.7	29.3	22.8	-10.6	-31.7	-5.5	24.7	-20.0	25.0
瑞典	23.4	10.9	12.3	5.0	11.0	9.9	27.3	27.2	33.7	10.9
瑞士	19.3	8.9	6.3	16.5	0.9	-1.0	31.2	51.7	5.1	9.7

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>。

附表 3：2005 年以色列不同行业的外国子公司创造的产出和就业人数占本行业总产出和就业总人数的比例

行业	外国子公司的产出 占经济总量的比例 (百分比)	外国子公司的就业 占经济总量的比例 (百分比)
<b>制造业</b>	<b>17</b>	<b>13</b>
食品、饮料和烟草产品	12	13
纺织和服装	7	6
纸张、出版和印刷品	14	10
化学和化学品	11	31
塑料和橡胶制品	6	6
非金属矿产品	19	15
基础金属	29	29
金属制品和机械设备	11	8
电动汽车和电动分销设备	15	10
电子零配件	54	32
电子通信设备	56	49
控制和监督的工业设备	26	16
交通设备	15	7
其他制造业	2	1
<b>服务业</b>	<b>19</b>	<b>4</b>
建筑	2	1
批发贸易、零售贸易和汽车保养	5	3
酒店和住宿服务	20	4
交通、仓储和通信	5	1
计算机和相关服务	38	23
研发	60	43
<b>其他工业</b>	<b>2</b>	<b>0</b>

资料来源：以色列中央统计局。

附表 4：2009 年入选 Dun's 100 以色列 100 家最大的工业和服务公司排名的 15 家主要的外国子公司

排名	公司名称	行业	雇员人数	出口额 (单位：百万美元)	营业额 (单位：百万美元)
1	Intel electronic Israel Intel Israel 74	电子设备	5,951	3,422	3,433
2	Berkshire Hathaway (Iscar)	金属切割设备	1,500	1,495*	1,531
3	Vishay Israel	电子设备	12,000	n.a.	1,148
4	Hewlett Packard Software Development Israel	计算机	880	n.a.	995
5	Sandisk IL	电子设备	500	865	913
6	Osem (Nestlé)	食品	4,720	166	867
7	Comverse	软件	5,000	n.a.	765
8	NDS (News Corp.)	通信设备	3,700	n.a.	765
9	Motorola	电子设备	2,589	304	686
10	IBM Israel	计算机	1,800	n.a.	548
11	Emblaze	其他		106	552
12	Formula systems	软件	4,200	n.a.	471
13	Perrigo Israel	制药和化妆品	1,700	n.a.	459
14	Kimberly Clark	纸张和纸板	1,515	129	440
15	Unilever Israel	食品	1,800	n.a.	370

资料来源：作者根据 Dun's 100 的数据计算得出。

\* 预计值。

附表 5：2007-2009 年以色列主要的并购交易（按投资公司排序）

年份	目标公司	收购公司	投资来源地	收购的股权比例	交易额（单位：百万美元）
2009	Levantine Basin	Bontan Corp Inc	加拿大	71.6	2.7
2009	AiPoint Ltd-Workforce	ClickSoftware Ltd	美国	100.0	1.5
2009	CopperGate Communications Ltd	Sigma Designs Inc	美国	100.0	164.5
2009	Arava Power Co	Siemens Project Ventures GmbH	德国	40.0	57.2
2009	Dblur Technologies Ltd-Assets	Tessera Technologies Inc	美国	100.0	5.0
2009	Ventor Technologies Ltd	Medtronic Inc	美国	100.0	325.0
2009	Dmatek Ltd	Investor Group	美国	100.0	70.3
2009	Scopus Video Networks Ltd	Harmonic Inc	美国	100.0	78.9
2009	CMT Medical Technologies Ltd	Thales SA	法国	87.4	26.4
2009	ABIC Biological Laboratories	Phibro Animal Health Corp	美国	100.0	46.0
2009	Aladdin Knowledge Systems Ltd	Investor Group	美国	86.0	137.1

2008	MediGuide Inc	St Jude Medical Inc	美国	100.0	300.0
2008	Ex Libris Group	Leeds Equity Partners LLC	美国	100.0	200.0
2008	Ness Tech Inc-SAP Sales	SAP AG	德国	100.0	30.0
2008	Plastro Irrigation Systems Ltd	Deere & Co	美国	100.0	66.0
2008	Halman Aldubi Ltd	Capernaum Finance	加拿大	49.9	35.6
2008	Avenue Israel Ltd-License	TomCo Energy PLC	英国	50.0	51.9
2008	BeInSync Ltd	Phoenix Technologies Ltd	美国	100.0	22.1
2008	Ness Technologies Inc	Citigroup Private Equity	美国	9.6	33.5
2008	Orca Interactive Ltd	Viaccess SA	法国	100.0	21.4
2008	NUR Macroprinters Ltd	Hewlett-Packard Co	美国	100.0	117.5
2008	Taro Pharmaceutical Industries	Sun Pharmaceuticals Inds Ltd	印度	9.4	38.1
2008	Dorot Water Technologies Ltd	Miya Luxemburg Holdings Sarl	卢森堡	96.0	29.6
2008	Saifun Semiconductors Ltd	Spansion Inc	美国	100.0	421.1
2008	Fraud Sciences Ltd	Paypal Inc	美国	100.0	169.0



2008	Solel Solar Systems Ltd	Ecofin Ltd	英国	40.0	105.0
2007	Bank Hapoalim BM	Lazard Asset Management LLC	美国	5.0	323.2
2007	Maccabi Tel Aviv	Alex Shnaider	加拿大	80.0	17.0
2007	Ester Neurosciences Ltd	Amarin Corp PLC	爱尔兰	100.0	32.1
2007	Clal Ind & Invest-Startup Co	Newbury Partners LLC	美国	-	20.0
2007	Golden Pages Ltd	Babcock & Brown Capital Ltd	澳大利亚	100.0	212.3
2007	Bonei Arim Ltd	Undisclosed Acquiror	未知	-	63.0
2007	NaanDan Irrigation Sys CS Ltd	Jain Irrigation Systems Ltd	印度	50.0	21.5
2007	SPL Software Ltd	Software AG	德国	80.0	61.6
2007	Inolase Ltd	Candela Corp	美国	100.0	16.5
2007	Eyesquad	Tessera Technologies Inc	美国	100.0	18.0
2007	SigValue Technologies Inc	Amdocs Ltd	根西岛	86.0	54.0
2007	Disc-O-Tech-Spine -Related Ast	Kyphon Inc	美国	100.0	220.0
2007	PowerDsine Ltd	Microsemi Corp	美国	100.0	275.1
2007	Alliance Tire Co(1992)Ltd	Warburg Pincus LLC	美国	100.0	150.0
2007	Delta Galil Industries Ltd	GMM Capital LLC	美国	21.3	27.7

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 6: 2007-2009 年以色列最大的 15 个绿地投资项目 (按投资公司排序) (单位: 百万美元)

年份	公司名称	投资来源地	预计投资额	行业	商业活动
2009	Marriott International	美国	160.0 <sup>a</sup>	酒店和旅游	建筑
2009	Hewlett-Packard (HP)	美国	22.7	软件和信息技术服务	研发
2009	ToLuna	英国	11.5	商业服务	研发
2009	Intel	美国	120.2	半导体	制造
2009	Dolphin Integration	法国	19.1	电子零配件	设计、开发和测试
2009	Phoenix Corporate Finance Partners	英国	15.1	金融服务	商业服务
2009	France Telecom	法国	26.0	通信	设计、开发和测试
2009	Bank of Georgia (Sakartvelos Banki)	格鲁吉亚	15.1	金融服务	商业服务
2009	Merchant Diamond Group	塞浦路斯	12.2	矿石	销售、市场营销和支持
2009	SunGard	美国	82.6	软件和信息技术服务	信息通信技术和互联网基础设施
2009	Thuasne	法国	30.2	纺织	物流、分销和运输
2009	Covance	美国	33.3	制药	研发
2009	TANTK im. G.M. Beriyeva (Beriev Aircraft Company JSC)	俄罗斯	15.2	航空	销售、市场营销和支持
2009	Namakwa Diamond	南非	12.7	矿石	销售、市场营销和支持
2009	HCL Group	印度	8.7	软件和信息技术服务	销售、市场营销和支持
2008	Software AG	德国	15.3	软件和信息技术服务	设计、开发和测试
2008	Hennes & Mauritz (H&M)	瑞典	15.9	纺织	零售
2008	Intel	美国	20.0 <sup>a</sup>	工业机械设备和工具	回收
2008	Inditex	西班牙	17.3	纺织	零售

2008	Skunkfunk	西班牙	17.3	纺织	零售
2008	SAP	德国	15.0	软件和信息技术服务	设计、开发和测试
2008	General Dynamics	美国	86.4	航空	制造
2008	Inventure Chemical	美国	107.2	替代/可再生能源	制造
2008	Cognate BioServices	美国	87.5	生物技术	制造
2008	Microsoft	美国	18.5	软件和信息技术服务	设计、开发和测试
2008	GL Trade	法国	121.2	软件和信息技术服务	信息通信技术和互联网基础设施
2008	IBM	美国	20.0	软件和信息技术服务	研发
2008	Tata Group	印度	61.6	软件和信息技术服务	设计、开发和测试
2008	Air Logistics Group	法国	32.6	交通	销售、市场营销和支持
2008	Yahoo	美国	20.0	软件和信息技术服务	研发
2007	eBay	美国	15.3	软件和信息技术服务	设计、开发和测试
2007	Sunshine Makers, Inc.	美国	40.7 <sup>a</sup>	消费品	制造
2007	Dai-Ichi Kogyo Seiyaku	日本	8.0 <sup>a</sup>	化学	制造
2007	Pfizer	美国	31.9	制药	研发
2007	Continuity Software	美国	15.3	软件和信息技术服务	设计、开发和测试
2007	Sigma-Aldrich	美国	29.0 <sup>a</sup>	生物技术	制造
2007	General Motors (GM)	美国	103.0	汽车 OEM	研发
2007	Credit Suisse Group	瑞士	15.1	金融服务	商业服务
2007	Criterion	美国	8.8	制药	销售、市场营销和支持
2007	Johnson & Johnson	美国	23.3	医疗器械	研发
2007	Babcock & Brown	澳大利亚	15.1	金融服务	商业活动
2007	Motorola	美国	41.6	通信	设计、开发和测试
2007	Netineo	法国	27.1	通信	设计、开发和测试
2007	Smart Energy Solutions	美国	28.0	汽车零配件	制造
2007	Hewlett-Packard (HP)	美国	18.5	Software & IT services	设计、开发和测试

资料来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

<sup>a</sup>年均投资额（并非预计值）。

## 第九章：意大利

### 2010 年对外直接投资及其政策背景

作者：马可·穆蒂奈利 (Marco Mutinelli)，露西娅·皮希泰洛 (Lucia Piscitello)

为了寻找新市场，意大利公司从上世纪 60 年代开始投资海外。但是，与其他欧盟国家相比，意大利的对外直接投资表现平平，这主要是它的结构性特点使然，如大型公司数目少，在传统的中低技术制造业上的专业化，以及在先进服务业中近乎绝迹。全球经济和金融危机严重影响了意大利经济。但是，意大利对外直接投资的增长势头并未受到影响，2009 年的对外直接投资与 2008 年相比保持稳定。在前几十年里，意大利政府习惯性地在对外直接投资政策方面保持沉默，最近其态度倾向于支持对外直接投资，推出了解决中小企业问题的具体政策措施，中小企业开始大举向海外扩张，目前意大利近 90% 的跨国公司是中小企业。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

与其他大部分欧盟国家相比，意大利的对外直接投资表现平平。截至 2009 年，意大利的对外直接投资存量达到了 5780 亿美元（参见附表 1）。对外直接投资存量占 GDP 的比例为 27%，与整个欧盟（55%），或者具有可比性的经济体如法国（65%）、德国（41%）、西班牙（44%）和英国（76%）相比，这个比例要小得多。<sup>216</sup>意大利经济的一些结构性特点是导致这个现象的原因，如大型公司数量少，在传统的中低技术制造业上的专业化，以及在先进服务业中近乎绝迹。

为了寻找新市场和/或出口增长，意大利公司从上世纪 60 年代开始投资海外。不过，直到 80 年代中期，意大利公司的国际化水平仍然远远落后于其他欧洲大国。在欧盟单一市场计划的刺激下，意大利的对外直接投资额从 80 年代后半期才开始有了显著增长。在这个阶段，意大利公司的国际化增长还得益于意大利大公司竞争力的提高，以及意大利里拉的升值，过去里拉疲软有利于出口导向型公司的国际化战略，而不是对外直接投资。此外，过去用来解决不断扩大的国际收支赤字的保护主义政策放宽了。另外，意大利南部要求得到巨额投资，尤其是国有公司的投资，现在这些旨在为意大利南部提供金融支持的政策也取消了。这样一来，意大利国有公司有可能启动跨国扩张战略，并且建立国际战略联盟。<sup>217</sup>在此期间，意大利

<sup>216</sup> UNCTAD, 2010 年世界投资报告：低碳经济投资(Geneva: United Nations, 2010)。

<sup>217</sup> R&P-Ricerche e Progetti (a cura di), *Italia Multinazionale. L'internazionalizzazione dell'industria italiana* (Milano: Edizioni del Sole 24 Ore, 1986)。

规模最大的制造公司（菲亚特、倍耐力、Montedison、ENI、IRI、Olivetti）开展的市场寻求型并购交易推动意大利对外直接投资大幅增长，但是 1992 年 9 月意大利里拉大幅贬值突然打断了这一阶段的上升势头，当时里拉兑美元及其他强势欧洲货币的汇率几乎下跌了 30%。

在接下来的若干年里，大型意大利公司跨国并购的颓势被中小型企业不断增长的对外投资所抵消。意大利中小型企业的国际化得到了两个战略的支持，一个是原欧盟成员国普遍采取的市场寻求战略，另一个是旨在重新获得成本竞争优势的离岸战略。后一项战略在技术水平较低的制造业非常普遍，如纺织和服装、鞋和皮革制品、家具和其他家居产品，这些行业构成了“意大利制造”的主流。<sup>218</sup>

本世纪初，意大利对外直接投资存量大幅增长，从 2000 年的 1800 亿美元增长至 2009 年底的 5780 亿美元。特别是在 2004 年之后，在部分大型意大利公司掀起的新一轮并购浪潮的推动下，意大利的对外直接投资有了相对较快的增长（参见附表 2）。意大利的对外直接投资流量从 2000-2004 年的每年 156 亿美元跃升至 2005-2009 年的 526 亿美元，2007 年达到 910 亿美元的峰值。于是，意大利的对外直接投资存量在 2000-2009 年间增长了 221%，这个增幅小于西班牙（400%），但是却快于欧盟 27 国（158%）、德国（154%）、法国（86%）和英国（84%）。

2009 年，流入服务业的投资占意大利对外直接投资存量的 44%（参见附表 3）。<sup>219</sup>其中工业产品占据了显著比例（29.5%），而能源产品（石油、电力、天然气和水供应）占 26.1%，从中折射出意大利对外直接投资主要受以 ENI 公司为代表的石油和天然气行业，以及以 ENEL 公司为代表的电力行业的推动。最后，农业、林业和渔业产品仅占对外直接投资存量总额的 0.4%。

但是，如果以外国子公司的雇员人数来衡量，意大利对外直接投资的行业分布就会发生显著变化。<sup>220</sup>2007 年底，意大利公司占多数股权的外国子公司雇用了近 142.1 万名员工。其中近 80.61 万人（占 56.7%）在第二产业就业，58.33 万人（41%）在第三产业就业，3.16 万人（2.2%）在基础产业就业。制造业聘用的人数超过了 75.23 万人（占总人数的 52.9%），其中纺织和服装业（雇员人数为 12.42 万人）、机械设备业（11.16 万人）的雇员占比最大。

意大利公司的对外直接投资主要集中在欧洲（2009 年 80%流入了欧洲）。近 10 年来，意大利对原欧盟成员国的投资的增长速度快于对其他地区的投资增长速度。意

---

<sup>218</sup> Marco Mutinelli 和 Lucia Piscitello, “意大利跨国公司在中东欧的战略方向的差异”, *国际商业评论*, 1997 年第 2 期第 6 卷, 第 185-205 页; Marco Mutinelli 和 Lucia Piscitello, “公司规模和国际经验对进入模式的影响: 意大利产业国际化的证据”, *小企业经济学*, 1998 年第 11 卷, 第 43-56 页; 以及 Sergio Mariotti 和 Lucia Piscitello, “本地化能力和中小企业制造活动的国际化”, *企业精神和区域发展*, 2001 年第 13 卷, 第 65-80 页。

<sup>219</sup> 不包括银行业。

<sup>220</sup> 意大利公司占主要股份的外国子公司的数据由意大利国家统计研究所 (ISTAT) 通过强制性问卷调查收集而来。更新的数据是指 2007 年。详情参见 ISTAT, *Le imprese a controllo nazionale residenti all'estero, Anno 2007* (Rome, May 31, 2010)。

大利对北美（2009年占对外投资总额的7.5%，2000年还是11.7%）和发展中国家（12%）的直接投资还比较少。对金砖国家（巴西、俄罗斯、印度和中国）的投资还不到其对外直接投资总额的2%。意大利公司的平均规模较小，这一点严重制约了它们向快速增长地区（尤其是中国）的扩张，当这些中小型公司向海外扩张时面临着严重的管理和金融方面的制约，尤其是向地理距离和文化距离非常远的国家扩张时。

意大利银行收集的FDI统计数据记录了意大利公司开展的直接投资或初级投资，以及通过在海外建立的控股公司开展的非直接投资。有鉴于此，意大利的对外直接投资数据的分类并不能正确反映意大利公司在国外的商业活动的地理分布。一些意大利公司通过在荷兰和卢森堡的金融控股公司来管理它们的国外活动，这两个国家吸收的投资占意大利对外直接投资总额的36%，但是根据意大利国家统计局（ISTAT）利用强制问卷调查收集来的数据，如果按照外国子公司雇用的员工人数来衡量，这两个国家的占比还不到1%。

意大利公司的国外子公司的雇员人数数据可以更正确地反映其国外活动的地理分布。根据ISTAT的统计，意大利公司控股的外国子公司在欧盟27国雇用了近65.5万人，占雇员总数的46%。欧盟以外的国家所发挥的作用在制造业中特别重要，这些活动主要集中在中东欧国家，以及美国、巴西和中国。意大利公司主导的制造业活动在俄罗斯、阿根廷、印度、墨西哥和突尼斯也很活跃。从意大利公司的外国子公司雇用的员工数量来看，美国在2009年排名第一（14.7803万人），紧随其后的是罗马尼亚（14.7542万人）、德国（11.6875万人）、法国（10.0719万人）、巴西（9.3048万人）、中国（8.5439万人）、波兰（8.2673万人）、西班牙（6.7661万人）和英国（5.581万人）。

## 公司

据说，至少拥有一家外国子公司的意大利企业大约有8000家（要么绝对控股，要么各占一半股权，再或者是少量持股的合资公司）。但是，在2009年只有两家意大利公司进入了世界最大的100家非金融类跨国公司排名（而美国公司有18家，法国和英国公司有15家，德国公司有12家，日本公司有9家，瑞士公司有5家，瑞典公司有3家）。意大利最大的非金融类跨国公司ENI在2009年最大的100家跨国公司排名（按国外资产额排序）中仅列第17位，而菲亚特集团排第52位。三家意大利公司跻身世界最大的50家金融跨国公司排名：它们分别是Generali（第四位）、Unicredit（第七位）和Intesa SanPaolo（第28位）。

市场寻求型动机是为数不多的大型意大利公司开展海外投资的最重要的动力，此外还有资源寻求型动机，如石油行业的ENI。效率寻求战略通常是中小型企业开展对外直接投资的主要动机。<sup>221</sup>最近对1.5万家欧洲跨国公司开展的问卷调查的结果证实，在开展对外投资的意大利公司中，不到40%的公司追求的战略是以向东道国

---

<sup>221</sup> 参见穆蒂奈利和皮希泰洛，同上。

出售自己的产品，或者把投资当作出口平台为明确目标，它们最重要的动机是让出口回到意大利。与之形成鲜明对比的是，65%的德国投资者是以市场寻求战略为主，45%的法国投资者是把对外直接投资当作出口平台。<sup>222</sup>

意大利跨国公司的区域细分反映出意大利经济长期以来的结构性失衡。意大利80%的跨国公司位于北部地区；位于意大利中部的跨国公司还不到15%，而南部地区（即 Mezzogiorno）在这方面的作用微乎其微。

### 当前全球危机的影响

与其他欧洲经济体一样，全球金融和经济危机严重打击了意大利经济，2009年意大利出口下跌了25%，实际GDP下降了5%，意大利公司的盈利也处于下滑态势。

尽管意大利面临着严峻的经济形势，但是意大利对外直接投资的增长势头却没有受到影响，2009年意大利的对外直接投资额与2008年相比保持稳定，而且其撤资额<sup>223</sup>与过去相比也没有显著增加。与之形成鲜明对比的是，除法国（下降了8.6%）以外，大部分欧盟大国的对外直接投资额均出现了大幅下滑，德国下降53.4%，西班牙下降78.1%，英国下降88.5%。同样值得注意的是，2009年意大利的对外直接投资额（439亿美元）比英国（185亿美元）和西班牙（163亿美元）的总额还要多，过去这两个国家一直是全世界最主要的外国投资者。

### 政策情况

1990年7月欧洲货币联盟（EMU）的第一阶段启动前，意大利公司的对外扩张受到了资本外流障碍的影响。但是，从上世纪80年代末开始，意大利政府推出了以支持对外直接投资为目标的具体的政策措施，尤其是解决中小企业对外投资难题的措施，尽管中小企业面临严重的管理和金融因素的制约，但是它们早已开始向海外扩展。

在《49/87法》（Act 49/87）的推动下，意大利的对外直接投资政策依托于4个国有机构：SIMEST（Società italiana per le Imprese Miste all'ESTero，意大利对外合资公司），FINEST（Finanziaria per gli Imprenditori del Nord-EST，东北部企业家金融公司），ICE（Istituto italiano per il Commercio Estero，意大利对外贸易协会，也被称为意大利贸易委员会）和SACE（Società di Assicurazione e Credito alle Esportazioni，出口保险和信用公司）。SIMEST<sup>224</sup>和FINEST<sup>225</sup>能够在意大利公司

---

<sup>222</sup> 参见 Giorgio Barba Navaretti 等，*欧洲公司的全球化经营。第二份 Efige 政策报告* (Bruegel, 2010)；参见附表 4.6，第 28 页。

<sup>223</sup> 如欲了解意大利公司的撤资情况，参见 Sergio Mariotti 和 Lucia Piscitello，“撤资是表明失败还是重组战略的一部分？以意大利跨国公司为例”，*跨国公司*，1999 年第 3 期第 8 卷，第 25-54 页。

<sup>224</sup> SIMEST 于 1990 年成立，并且从 1991 年开始运营，它由国际贸易和商务部控制，此外还有一些私人股东，其中包括意大利的银行和工业公司。如欲了解详情，请登录：<http://www.simest.it>。



在海外组建的合资公司中持有 49% 的资本股。这些股权必须在它们首次参股后的 8 年内转移到第三方。它们还为那些在欧盟以外成立的合资公司提供软贷款，<sup>226</sup> 并且提供咨询和技术支持服务，如考察活动（寻找海外机遇）、牵线搭桥式的倡议（选择合作伙伴）、前期可行性/可行性研究，以及与它们预计今后可能参与的对外投资项目有关的金融、法律和公司援助。截至目前，SIMEST 已经批准了 1000 多个对外直接投资项目，投资额超过 10 亿欧元。此外，SIMEST 还成立了一个风险资本基金，它也许会增加在中东欧（不包括欧盟国家）、亚洲、非洲和拉美地区建立的合资公司的股权。2009 年批准了对 44 个对外直接投资项目的支持。

ICE 奉命促进意大利公司与外国公司之间的贸易、商业机遇和工业合作，它也为意大利公司提供咨询服务。ICE 通过分布在全世界 86 个国家和地区的 115 个办事机构，以及意大利对外商会网络开展经营，后者在全世界的 40 个国家和地区的 75 座城市设立了分支机构。<sup>227</sup>

截至 2010 年 6 月，意大利已经签署了 92 个双边投资协定，其中 71 个已经获得批准。1969 年意大利与乍得签署了第一个双边投资协定，但是其他大部分双边投资协定是在上世纪 90 年代（共 50 个）以及本世纪的前 10 年（28 个）签署的。最近一个双边投资协定是在 2009 年 11 月与土库曼斯坦签署的。<sup>228</sup> 意大利还与欧盟内外的 86 个国家签署了避免双重征税协定，以免对收入和财产重复征税。<sup>229</sup> 与其他国家的协定还在商讨阶段。此外，外国税务机关单边起草的表格同样可以为开展经营提供便利。

## 结论和前景

在 2000-2004 年的停滞期结束后，意大利的对外直接投资在近些年又出现了增长势头。值得注意的是，这股上涨势头在 2009 年危机期间也没有受到影响。尽管遭遇了危机，但是意大利公司并没有大规模地从海外撤资；相反，它们继续向前发展。意大利对外直接投资的近期趋势表现出了这样的特点，即大公司通过增加对服务业的投资额，以及扩大意大利公司在欧盟以外的国家，尤其是美国和新兴经济体的影响力重新扮演领导角色。但是，中小型企业的作用同样不容忽视；它们独立于大型跨国公司，自主经营，它们在高附加值的细分市场里具有竞争优势，它们利用海外并购来巩固它们在国际价值链中的地位，包括在知识外包战略中的地位。这个特殊现象有时被媒体称为“便携式跨国公司”，它们有可能是意大利对全球外国直接投资趋势最有价值的贡献，也是独创的贡献。

---

<sup>225</sup> FINEST 成立于 1991 年，其主要股东是意大利东北部地区的当地行政机构、SIMEST 及一些银行。如欲了解详情，请登录：<http://www.finest.it>。

<sup>226</sup> 软贷款是低于市场利率的贷款。

<sup>227</sup> 如欲了解详情，请登录：<http://www.ice.gov.it> and <http://www.assocamerestero.it>。

<sup>228</sup> 如欲了解意大利签署的 BIT，请登录 [http://www.unctad.org/sections/dite\\_pcb/docs/bits\\_Italy.pdf](http://www.unctad.org/sections/dite_pcb/docs/bits_Italy.pdf)。

<sup>229</sup> 如欲了解详情，请登录：

[http://www.finanze.it/export/finanze/Per\\_conoscere\\_il\\_fisco/fiscalita\\_Comunitaria\\_Internazionale/convenzioni\\_e\\_accordi/convenzioni\\_stipulate.htm](http://www.finanze.it/export/finanze/Per_conoscere_il_fisco/fiscalita_Comunitaria_Internazionale/convenzioni_e_accordi/convenzioni_stipulate.htm)。

至少从中期来看，意大利的对外直接投资有望与主要的国际合作伙伴和竞争国家保持类似的发展方式（无论是从质量还是从数量来看，都是如此）。

## 延伸阅读

Banca d'Italia, *意大利的当地经济与国际化*, 网址:

[http://www.bancaditalia.it/studiricerche/convegni/atti/econ\\_loc;internal&action=\\_setlanguage.action?LANGUAGE=en](http://www.bancaditalia.it/studiricerche/convegni/atti/econ_loc;internal&action=_setlanguage.action?LANGUAGE=en)。

ICE, *Rapporto ICE 2009-2010. L'Italia nell'economia industriale* (Roma, 2010)

([http://www.ice.it/statistiche/rapporto\\_ICE.htm](http://www.ice.it/statistiche/rapporto_ICE.htm)).

ISTAT, *Le imprese a controllo nazionale residenti all'estero*, Statistiche in breve, 31 maggio 2010, Rome

([http://www.istat.it/salastampa/comunicati/non\\_calendario/20100531\\_00/](http://www.istat.it/salastampa/comunicati/non_calendario/20100531_00/)).

Mariotti, Sergio and Marco Mutinelli, *Italia Multinazionale 2010* (Rubbettino Editore, 2011).

## 参考网站

如欲了解 FDI 政策，请登录：

[www.ice.it/statistiche/pdf/Rapporto\\_ICE\\_2010\\_cap9.pdf](http://www.ice.it/statistiche/pdf/Rapporto_ICE_2010_cap9.pdf)。

如欲了解 FDI 统计，请登录：[www.istat.it](http://www.istat.it); [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)。

如欲了解意大利跨国公司的详情，请登录：

[www.ice.it/statistiche/pdf/Rapporto\\_ICE\\_2010\\_cap9.pdf](http://www.ice.it/statistiche/pdf/Rapporto_ICE_2010_cap9.pdf);

[http://www.ice.gov.it/statistiche/pdf/Sintesi\\_Italia\\_Multinazionale\\_2008.pdf](http://www.ice.gov.it/statistiche/pdf/Sintesi_Italia_Multinazionale_2008.pdf)。

## 统计附录

附表 1：2000 年和 2009 年意大利 FDI 流出存量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2009
意大利	180	578
备查：参照经济体		
法国	926	1 720
德国	542	1 378
西班牙	129	646

英国	898	1 652
----	-----	-------

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2: 2000-2009 年意大利对外直接投资流量** (单位: 10 亿美元)

经济体	Economy	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
意大利	Italy	12	21	17	9	19	42	42	91	44	4
备查: 参照经济体									Memorandum: c		
法国	France	177	87	50	53	57	115	111	164	161	14
德国	Germany	57	40	19	6	21	76	119	162	135	6
西班牙	Spain	58	33	33	29	61	42	104	137	75	1
英国	UK	233	59	50	62	91	81	87	318	161	1

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi/>。

附表 3：2000 年和 2009 年意大利 FDI 流出存量的行业分布<sup>a</sup>（单位：百分比）

行业/产业	2000	2009
<b>所有行业/产业</b> （不包括银行服务）	100.0	100.0
农业、林业和渔业产品	0.3	0.4
能源产品（石油；电力、天然气和水供应）	8.0	26.1
<b>工业品</b>	32.3	29.5
矿石和金属	4.1	2.7
化学品	4.7	5.9
<b>机械</b>	8.0	9.0
交通设备	4.4	2.9
食品	2.9	2.2
纺织和服装	1.8	1.4
<b>服务业</b>	59.5	44.0
贸易和维修	4.5	3.8
交通、仓储和通信	3.0	0.8
金融中介 <sup>a</sup>	35.9	27.2

资料来源：Banca d'Italia, *Relazione Annuale sul 2009* (Roma, May 31, 2010); Banca d'Italia, *Relazione Annuale sul 2000* (Roma, May 31, 2001)（网址：<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relann>）。

<sup>a</sup> 根据外国经营者的活动分类。不包括房地产的 FDI 以及意大利银行业的 FDI。

<sup>b</sup> 不包括银行业。

附表 4：2000 年和 2009 年意大利 FDI 流出存量的地理分布（单位：百分比）

	2000	2009
<b>世界</b>	100.0	100.0
<b>发达国家</b>	未知	88.0
<b>欧洲</b>	未知	80.0
欧盟 27 国	未知	76.9
原欧盟成员国	未知	75.3
比利时	1.8	3.2
法国	10.0	7.9
德国	6.7	4.7
卢森堡	12.6	5.5
荷兰	14.9	30.7
西班牙	4.1	13.1
瑞典	0.4	0.2
英国	8.7	5.7
列支敦士登	0.1	0.1
瑞士	6.3	3.0
<b>北美洲</b>	11.7	7.5
加拿大	0.6	0.4
美国	11.1	7.1
<b>其他发达国家</b>	未知	未知
日本	0.9	0.4
<b>发展中国家</b>	未知	12.0
非洲	未知	未知
亚洲和大洋洲	未知	未知
<b>拉美和加勒比海地区</b>	未知	未知
阿根廷	1.5	0.5
巴西	2.6	1.4
<b>转型经济体</b>	未知	未知
<b>未指定的地区</b>	未知	未知

资料来源：Banca d'Italia, *Relazione Annuale sul 2009*, Roma, May 31, 2010; Banca d'Italia, *Relazione Annuale sul 2000* (Roma, May 31, 2001)（网址：<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relann>）。

附表 5：2009 年意大利主要的非金融类跨国公司（按国外资产额排序）

排名	公司	行业	国外资产额（单位：百万美元）	占销售总额的比例
1	ENI	石油和天然气（ENI），工程（Saipem）	77,016	66.4
2	Exor/FIAT	汽车和相关零配件（菲亚特、依维柯、Magneti Marelli）；农业和建筑机械（CNH）	53,784	73.5
3	ENEL	电力和天然气	43,793	50.6
4	Finmeccanica	航空、直升机、太空、国防电子和系统、能源和交通	19,786	78.1
5	Telecom Italia	电信服务	9,189	24.6
6	Edizione (Benetton Group)	服装（Benetton）；食品、饮料和旅游者零售服务（Autogrill）	7,752	49.4
7	Luxottica Group	眼镜	6,841	96.4
8	Italcementi	水泥和商品混凝土	5,668	81.3
9	Pirelli & C.	轮胎	5,162	83.0
10	Prysmian	电缆	4,176	80.3
11	Parmalat	日用品	4,141	75.0
12	Saras	石油精炼	3,836	52.6
13	Indesit Company	家用电器	3,000	82.4
14	De Agostini	出版、媒体	2,813	56.2
15	Buzzi Unicem	水泥和商品混凝土	2,754	74.0

资料来源：Politecnico di Milano, Reprint database。

1 美元合 0.737717 欧元。

附表 5a：2009 年意大利主要跨国公司（按外国雇员人数排序）

排名	公司名称	行业	国外雇员人数	占雇员总数的比例
1	FIAT	汽车和相关零配件（菲亚特、依维柯、Magneti Marelli）；农业和建筑机械（CNH）	109,580	57.7
2	Unicredit	银行和金融服务	109,300	66.2
3	Generali	保险	69,366	81.3
4	Edizione	服装（Benetton）；食品、饮料和旅游者零售服务（Autogrill）	54,245	75.9
5	Luxottica Group	眼镜	52,967	87.2
6	ENEL	电力和天然气	43,087	53.1
7	ENI	石油和天然气（ENI），工程（Saipem）	40,118	51.2
8	Intesa SanPaolo	银行和金融服务	32,914	31.7
9	Finmeccanica	航空、直升机、太空、国防电子和系统、能源和交通	29,953	41.0
10	Pirelli & C.	轮胎	25,116	84.9
11	Italcementi	水泥和商品混凝土	17,179	81.2
12	Parmalat	日用品	11,555	83.8
13	Indesit Company	家用电器	11,257	69.1

14	Telecom Italia	电信服务	10,285	14.7
15	Prysmian	电缆	10,054	85.9

资料来源: Politecnico di Milano, Reprint database。

**附表 6: 2007-2009 年意大利主要的并购交易 (按投资公司排序)** (单位: 10 亿美元)

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	收购的股权 (百分比)	预计/宣布的交易值
2007	ENEL SpA	Endesa SA	电力服务	西班牙	45.6	26.4
2009	ENEL SpA	Endesa SA	电力服务	西班牙	25.0	13.5
2007	ENEL SpA	Endesa SA	电力服务	西班牙	11.6	6.3
2007	EniNeftegaz (ENI SpA 60%, ENEL SpA 40%)	OA0 Arctic Gas Company ZAO Urengoil OA0 Neftegaztehnologia OA0 Gazprom Neft	石油和天然气 田勘探服务	俄罗斯	100.0 100.0 100.0 20.0	5.8
2008	Finmeccanica SpA	DRS Technologies Inc	国防电子	美国	100.0	5.5
2007	ENEL SpA	Endesa SA	电力服务	西班牙	9.99	5.5
2008	Generali SpA-Central & Eastern	PPF Group-Central & Eastern	保险	捷克	100.0	4.9
2007	ENI SpA	Dominion Resources-Exploration Assets	石油和天然气 田勘探服务	美国	100.0	4.8
2009	ENI SpA	Distrigaz	天然气分销	比利时	100.0	4.5
2007	Mediaset-Telecinco (with Cyrte Fund e Goldman Sachs Private Equity)	Endemol	广播	荷兰	33.0	3.6
2007	ENI SpA	Burren Energy	石油开采	英国	100.0	3.3
2007	Luxottica Group SpA	Oakley Inc	太阳镜	美国	100.0	2.3
2007	Pirelli & C. Real Estate	Baubecon	房地产	德国	100.0	2.2
2007	Unicredit (via Bank Austria)	Ukrsotbank (USB)	银行业	乌克兰	94.2	2.2
2008	Unicredito Italiano SpA	Bayerische Hypo- und Vereins	银行	德国	4.5	1.9
2007	ENEL SpA	OGK-5	电力	俄罗斯	12.2	1.5
2007	ENI SpA	Maurel & Prom SCA-Congo	原油和天然气	刚果 (金)	100.0	1.4
2009	Edison SpA	EGPC-Abu Qir Concession	原油和天然气	埃及	100.0	1.4
2008	Unicredito Italiano SpA	Bank Austria Creditanstalt AG	银行	奥地利	3.7	1.3
2008	ENI SpA	First Calgary Petroleum Ltd	原油和天然气	加拿大	100.0	1.2

2008	Autogrill SpA	World Duty Free Europe Ltd	烈酒零售店	英国	100.0	1.1
2007	ENEL SpA	Electrica Muntenia Sud SA	电力服务	罗马尼亚	67.5	1.1

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

注: 不包括外国跨国公司控制的意大利公司开展的并购交易。



附表 7：2007-2009 年意大利主要的绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：10 亿美元）

年份	投资公司	合资伙伴 (如果有的话)	行业	投资目的地	持股比例	预计/宣布的交易价值
2009	Telecom Italia SpA		信息通信技术（互联网宽带服务）	巴西	100.0	4.3
2009	ENI SpA	Calik Energy	石油和天然气（管道）	土耳其	n.a.	4.0
2007	Fiat SpA		汽车 OEM	巴西	100.0	2.8
2008	Techint SpA		金属（铁）	墨西哥	100.0	2.7
2007	ENEL SpA		电能（燃煤发电厂）	葡萄牙	100.0	2.7
2008	Moncada Energy Group		电能（风力发电厂）	突尼斯	100.0	2.4
2007	ENI SpA		石油和天然气（开采）	安哥拉	100.0	2.3*
2007	ENEL SpA		电能（热力发电厂）	阿尔巴尼亚	100.0	2.2
2008	Techint SpA		金属（铁）	墨西哥	100.0	1.6
2008	ENEL SpA	E.On（德国）	电能（热力发电厂）	罗马尼亚	n.a.	1.5
2008	Falcione Group		石油和天然气（液化天然气脱气终端）	阿尔巴尼亚	100.0	1.5
2008	ENI SpA		石油和天然气（开采）	美国	100.0	1.5
2009	ENI SpA	Allied Energy	石油和天然气（开采）	尼日利亚	40.0	1.3*
2007	ENI SpA		石油和天然气（开采）	阿尔及利亚	100.0	1.2
2008	IT Holding		房地产	阿联酋	100.0	1.2
2008	Techint SpA		金属	阿根廷	100.0	1.2
2008	Fiat SpA		汽车 OEM	塞尔维亚	100.0	1.1
2009	Finmeccanica SpA		煤炭、石油和天然气	叙利亚	100.0	0.9
2009	Todini Finanziaria SpA		酒店和旅游	俄罗斯	100.0	0.9
2009	Moncada Energy Group		电能（风力发电厂）	突尼斯	100.0	0.8*

资料来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

\* 预计值。

## 第 10 章：挪威

### 2010 年对外直接投资情况及其政策背景

作者：盖布里埃尔·贝尼托 (Gabriel R.G. Benito)

挪威的对外直接投资在世纪之交有了显著增长：2000 年挪威的对外直接投资存量为 300 亿美元，2008 年增至 1210 亿美元，涨幅达 300%。这表明，挪威的对外直接投资年均增长率达到了 19%。但是，挪威的对外直接投资的发展很不均衡，稳定的发展阶段中不时会有丰收的年份出现。2008 年的情况与上年基本持平，这也反映出国际金融危机和经济衰退导致世界经济降温。从最新的数据中可以看出，2009 年挪威的对外直接投资仍处于衰退阶段。对于外国公司的经营，挪威实行自由的政策，其对外直接投资主要是按照挪威私营经济的结构组成的，其中制造业、石油和天然气，以及船运业明显占据了主导地位。

#### 趋势和发展

从世纪之交开始，挪威的对外直接投资迅猛增长。截至 2008 年底，挪威的对外直接投资存量达到了 1210 亿美元（参见附表 1），与上年持平。<sup>230</sup>与具有可比性的北欧邻国（从人口数量来看）相比，挪威处在丹麦（1500 亿美元）和芬兰（880 亿美元）之间，但是还无法与更大的邻国瑞典相比，瑞典 2008 年的对外直接投资存量为 2530 亿美元。<sup>231</sup>所有北欧国家的国际化水平都非常高，而且经济开放。但是相对而言，如与各国经济规模相比，挪威在 FDI 方面实际上给北欧国家“拖了后腿”。2008 年，挪威对外直接投资存量占其 GDP 的 44%，而丹麦和瑞典分别为 75%和 74%。2008 年，芬兰的对外直接投资存量占其 GDP 的 47%。<sup>232</sup>

---

<sup>230</sup> 本报告分析的是公司开展的对外直接投资。众所周知，相当大一部分挪威投资来自其主权财富基金 *Government Pension Fund – Global*（网址：[www.regjeringen.no/en/dep/fin](http://www.regjeringen.no/en/dep/fin)）。该基金既投资金融工具，也投资股票；截至 2009 年底，它持有的证券的市值超过了 4000 亿美元（网址：[www.norges-bank.no/templates/report76238.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/report76238.aspx)）。但是，该基金的指导原则明确指出，它在任何公司中持有的权益不得超过 10%。因此，该基金不从事 FDI 活动。

<sup>231</sup> 数据选自 UNCTAD 的外国直接投资数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。原始数据由挪威统计局整理，网址：[www.ssb.no](http://www.ssb.no)。

<sup>232</sup> 根据 UNCTAD 外国直接投资数据库，同上，以及世界银行（网址：[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)）的对外直接投资数据计算得来。

## 国家层面的发展

如果按年度来分析，挪威的对外直接投资发展并不均衡。稳定的发展阶段中不时会有繁荣的年份出现（参见附表 1 和 2）。从某种程度来看，这是由世界经济的整体发展状况，尤其是 2003-2007 年的高速发展期造成的。世纪之交，受信息技术泡沫破灭的影响，挪威的对外直接投资增速放缓，随后两年的对外直接投资主要受到了不稳定的国际政治形势的影响。但是，从这个模式中也可以看出挪威对外直接投资中的一些独一无二，甚至是持久性的特点，<sup>233</sup>大部分挪威的对外直接投资来自一小部分相对较大的挪威公司，如 Statoil、Aker、Kvaerner（现在隶属于 Aker）、Norsk Hydro（被拆分为 Yara International、Hydro 和 StatoilHydro，后者前不久又更名为 Statoil）、Norske Skog 和 Telenor。<sup>234</sup>

一小部分公司，再加上这些公司有时开展的巨额投资通常会产生这样一种模式，即 FDI 流量每年都会发生相当大的变化。对制造业的公司如 Aker、Hydro 和 Yara International 来说，通过收购某地现有的生产厂来增加全球或地区的制造能力通常需要该公司投入巨资，但是这样的投资并非年年都有。同样，石油公司如 Statoil 努力通过获得勘探许可、开发和运营新油田来扩大生产基地，但是新企业的发展往往很坎坷，一方面是因为有吸引力的新项目很有限，而且成功获得这些项目需要投入相当多的时间和精力，另一方面是因为收购新企业所需的资金相当高，即使对最大的石油公司来说也是如此。最后，Telenor 是一家电信公司，近 10 年来它成功实现了在国际市场的扩张，但是每次进入一个新的国家市场，都需要大量的资本投入和资源——通常在初次进入后，还要持续很长一段时间——因此公司在宏伟的战略目标和执行这些目标的手段之间找到了平衡；因此它不可能每年都要进入新的大市场。

挪威对外直接投资的累计回报从 2004 年的 50 亿美元增至 2007 年的 110 亿美元，从中可以看出，在此期间对外直接投资的回报在缓慢增长，累计回报率从 2004 年的 6 增长至 2007 年的 9。<sup>235</sup>大部分回报都以分红的形式汇回国内。2007 年，75% 的回报为分红，15% 为利润再投资，还有 10% 为净利息收入。

挪威对外直接投资主要按照挪威私营经济的结构组成：制造业、石油和天然气勘探与开采几乎占挪威对外直接投资存量的一半（参见附表 3）。近 10 年来，这两个领域在挪威对外直接投资中的占比一直比较稳定，2000 年这两个领域合计占挪威对外直接投资存量的 48%，2008 年为 47%，但是可以看得出来，制造业的重要性正随着时间的变化而逐渐降低。相反，石油和天然气领域的重要性在本世纪初的

<sup>233</sup>参见 G.R.G. Benito, J. Larimo, R. Narula, and T. Pedersen, “来自小经济体的跨国企业：丹麦、芬兰和挪威的大公司的国际化模式”，《管理和组织国际研究》(32) (2002)，第 57-78 页。

<sup>234</sup>据 Grünfeld (2005) 统计，挪威 70% 的 OFDI 是由其最大的 5 家跨国公司开展的，挪威最大的 20 家跨国公司的 FDI 占挪威 OFDI 总额的 85%；参见 L.A. Grünfeld, “Kapitalens utvandrere: Norske investeringer og aktiviteter i utlandet (Capital emigrants: Norwegian investments and activities abroad),” *Økonomisk Forum*, 59 (2005)，第 7-19 页。

<sup>235</sup>数据来自挪威统计局，同上。2004 年的回报为 50 亿美元（以当时的美元价格和汇率），2005 年为 120 亿美元，2006 年为 90 亿美元，2007 年为 110 亿美元。

10 年里有所增加。从挪威对外直接投资存量的行业分布中也可以看出，对挪威一直都很重要的船运业<sup>236</sup>的国际化水平相当高：2008 年船运业与电信业（以 Telenor 为主）合计占挪威对外直接投资总额的 17%。

世纪之交，挪威对外直接投资的大部分进入了其他发达国家（参见附表 4）。尤其是欧盟，它是主要的投资目的地，近三分之二的挪威对外直接投资流入了欧盟，接下来是瑞典和英国（各占 19%），以及美国（13%）。其他主要的东道国还有荷兰和丹麦。因此，直到 2000 年，其地理构成显然还是保留了历史结构，也就是说，在地理上和文化上与挪威接近的国家占了主要部分。<sup>237</sup>

但是，仅过了几年时间，这个情况就发生了相当大的变化。2006 年，欧盟在挪威对外直接投资存量中的占比跌至 55%；即使在欧盟内部，也出现了从传统的东道国（北欧国家、英国、法国和德国）向中南欧转移的趋势，势头虽然小，但很明显。但是，最引人注目的变化是欧盟和美国以外的国家的重要性日益增强，如加拿大、新加坡和巴西，最强烈的变化也许是大批挪威投资进入了阿尔及利亚、安哥拉和阿塞拜疆。其中大部分投资是石油和天然气公司为了在传统的北海勘探和生产基地以外寻找新机遇而开展的。以新加坡为例，过去大部分投资与船运业有关，但是近年来则是投向替代和可再生能源技术领域，如太阳能。

## 公司

尽管挪威经济非常开放，近 10 年来国际贸易（进出口）占 GDP 的比重始终徘徊在 80%至 86%，而且许多出口公司拥有各种外国子公司，但是挪威鲜有真正的大型跨国公司；不过对于一个居民不足 500 万的小国来说，这也并不奇怪。在挪威的跨国公司中，只有 Statoil 和 Telenor 跻身《2007 年世界投资报告》的世界最大的 100 家非金融类跨国公司排名，它们分列第 62 位和第 99 位。挪威最大的 20 家跨国公司排名（参见附表 5）<sup>238</sup>包含了各个领域的公司。值得注意的是，最大的 4 家跨国公司均有国家股份，还有 6 家上榜公司也是全部或部分归挪威国家或公共机构（如市政机构）所有：Aker Solutions（Aker 控股公司持有 40%的股份，国家在 Aker 占 30%的股份）、DnBNor、KLP、Posten、Statkraft 和 Hafslund。

根据最主要的动机，对外直接投资通常分为 4 种类型：（1）资源寻求型；（2）市场寻求型；（3）效率寻求型；以及（4）资产寻求型。<sup>239</sup>尽管这 4 种动机挪威的对外直接投资都有，但是前 3 种动机最普遍：

<sup>236</sup> G.R.G. Benito, E. Berger, M. de la Forest, and J. Shum, “挪威船运业的集聚分析”，《国际交通管理期刊》，2003 年第 1 期，第 203-215 页。

<sup>237</sup> R.P. Amdam, “1945 年至 1980 年的国际化进程理论和挪威公司的国际化”，《商业史》，(51) (2009)，第 445-461 页。

<sup>238</sup> 附表 5 只列出了挪威的跨国公司。因此，不包括在国外有业务的公司，也不包括外国公司在挪威的子公司，其中一些公司的规模相当大（例如，以营业额来衡量），尤其是在石油和天然气领域。

<sup>239</sup> J.H. Dunning 和 S.M. Lundan, 《跨国企业和全球经济》(Cheltenham: Edward Elgar, 2008)。

- 首先，资源寻求型投资通常来自石油和天然气公司，用于勘探和生产活动。直到 10 年前，挪威的石油公司还主要在北海经营，但是现在逐渐开始扩大在其他地区的油田勘探、开发和生产活动，最近是在非洲和南美地区。还有一个资源寻求型投资的例子是渔业，尽管其投资总额并不高，它在智利、加拿大和英国（苏格兰）有大型项目。
- 其次，Telenor 的扩张是典型的受市场寻求型动机推动的国际化，从上世纪 90 年代中期开始，Telenor 进入了许多欧洲和亚洲市场，2005 年又进入了巴基斯坦，2009 年进入了印度。Telenor 在 2009 年进军印度时，既采取了绿地投资方式，也收购了 Unitech Wireless 公司的股权，这笔投资是当年挪威公司最大的一笔对外投资（参见附表 6 和 7）。
- 第三，挪威的高成本地位促使制造业的公司开展了相当多的效率寻求型对外直接投资，最近甚至影响到能源生产和基础设施、造船和离岸设施等“高附加值”制造业活动。持续近 10 年的强势货币（挪威克朗，相对较高的利率水平是导致挪威克朗坚挺的原因之一）逐步推动制造业活动向海外转移。

从更广泛的挪威对外直接投资的整体情况来看，资产寻求型投资也许并不显著，但是对一些公司来说这个动机非常强烈。太阳能领域的 3 家公司——REC、Scatec 和 Vetro Solar——的发展就很有说服力。通过绿地投资和并购（参见附表 6 和 7），这些公司最近进入了德国（Vetro Solar，玻璃生产和加工）、新加坡（Scatec，硅晶片生产；REC，综合生产）以及美国（REC，在硅谷的研发实验室，以及在华盛顿州 Moses Lake 的硅技术和生产中心）的部分市场。

对一些公司而言，它们的动机明显要复杂得多，如 Statkraft（SN Power）的各种发电项目利用了许多欧洲国家，以及在秘鲁（最近开始的）的水力、天然气、风能和太阳能技术（参见附表 6 和 7）。（可再生）能源生产和供应领域的 FDI 通常要考虑资源的可获得性（瀑布、风和阳光等），以及市场条件（当前和未来的电力需求）。

### 当前全球危机的影响

从附表 1 和 2 可以看出，其中的最新数据表明，近期的全球经济危机几乎没有降低 2008 年挪威对外直接投资存量的增速，2008 年的存量基本与上年持平；因此，挪威的对外直接投资受到的影响要小于像芬兰这样的邻国。但是，挪威对外直接投资的下降趋势从 2008 年底开始出现，2009 年其对外直接投资额大幅下降。<sup>240</sup>

<sup>240</sup> 例如，以德国为例，2009 年的对外直接投资大幅下滑；参见 R. Hirdina 和 T. Jost，“德国的对外直接投资及其政策背景”，*Columbia FDI Profiles*，2010 年 4 月 9 日。

当比较 2009 年完成的以及前两年完成的并购交易的价值时，可以明显看出投资额的下滑（参见附表 6）：2008 年和 2007 年最大的三笔交易的规模远远大于 2009 年最大的单笔交易。<sup>241</sup>

除了 Telenor 在 2009 年大举投资印度市场以外，当比较 2007 年至 2009 年的绿地投资时，出现了类似的模式（参见附表 7）。2009 年规模最大的绿地项目的平均价值是 6.59 亿美元，而 2008 年为 8.93 亿美元，2007 年为 12.86 亿美元

但必须指出的是，用危机前的资产价格与危机期间和危机后的价格相比较也许并不公平。经济危机通常会打击资产、股票和各种投资资产的价格，这些反过来又影响了并购交易和绿地投资的价值。此外，尽管经济危机从本质上来说也许会增加与对外投资有关的风险，但是挪威的强势货币再加上海外资产目前的低价格增加了追求对外投资机遇的吸引力。不过，2009 年有可能会发生更严重的衰退。挪威统计局最近公布的国际收支数据显示，2009 年对外投资的股票资本大幅下跌（比 2008 年下降了 90%），但是贷款形式的对外直接投资却有了同样幅度的增长。<sup>242</sup>

---

<sup>241</sup> 最大的 10 笔并购交易的平均价值从 2007 年的 8.67 亿美元跌至 2008 年的 7.91 亿美元，2009 年只有 9700 万美元。

<sup>242</sup> 挪威统计局，网址：[www.ssb.no/ur\\_en/tab-fin-aar-en.html](http://www.ssb.no/ur_en/tab-fin-aar-en.html)。

## 政策情况

上世纪 80 年代初，有关对外直接投资和吸引外国直接投资的规章制度——既有规制吸引外国投资和收购的特许权法，也有对外投资所需的资本和外汇许可——有所放宽。<sup>243</sup>从 1994 年起，挪威就加入了欧洲经济区协定，这项协定制约着它与欧洲的大部分经济关系。在欧洲以外，挪威通常喜欢把联合国和世界贸易组织当作推行多边主义的主要机构。

挪威当局通常对挪威公司的对外投资采取放任主义。官方的政策是，此类投资应该以商业利益为基础，只要留意税收、腐败和安全问题即可。<sup>244</sup>政府机构创新挪威（Innovation Norway）可以为国际化的公司提供各种援助措施。挪威政府也积极促进和帮助对较不发达国家的投资。致力于此类投资的投资基金 NORFUND 从 1997 年开始运营，国有的挪威出口信用担保协会（GIEK）为困扰对外投资的政治风险提供保险计划。

尽管挪威政府在许多大型商业公司和企业中占主导地位，但是国家当局基本上从不干涉对它们的管理，包括它们的国际化战略。<sup>245</sup>尽管人们有时担心，投资海外有可能导致“工作岗位出口”，但是人们普遍认为竞争力是唯一让国内的私营领域的就业持续发展的办法。

## 结论和前景

挪威是对外直接投资领域的后起之秀，直到近几十年它才培养了一些著名的跨国公司。挪威的对外直接投资从世纪之交开始显著增长，而且其投资构成在较短的时间内发生了显著的变化。传统的效率寻求型和市场寻求型对外直接投资对大部分挪威跨国公司来说仍然很重要，但是除此之外，资源寻求型投资在近些年里变得越来越重要。挪威的大型能源公司——石油和天然气，以及可再生能源——在本世纪的 FDI 大潮中走在了前面，借着这股东风，挪威的对外直接投资进入了过去很少涉足的国家。

---

<sup>243</sup> OECD, *对外直接投资评述：挪威*(Paris: OECD, 1995)。

<sup>244</sup> 该国主权财富基金 *Government Pension Fund – Global* 的投资遵循有关道德、环境和社会责任方面的严格指导原则（网址：[www.regjeringen.no/en/dep/fin](http://www.regjeringen.no/en/dep/fin)），但是私营公司的投资通常由公司及其所有人做出有关决定。

<sup>245</sup> H. Hveem, “挪威的外交政策和海外投资：困惑的条件？” *Internasjonal Politik*, (67) (2009), 第 380-411 页。

## 延伸阅读

Benito, Gabriel R.G 和 Rajneesh Narula 编著, *外围跨国公司* (London: Palgrave, 2007)。

Hodne, Fritz, “挪威的跨国公司”, 选自 Geoffrey G. Jones 和 Harm Schröter 编著的 *欧洲大陆跨国公司的崛起*(Cheltenham: Edward Elgar, 1993), 第 128-151 页。

Lunde, Leiv, Henrik Thune, Eiler Fleischer, Leo A. Grünfeld, and Ole Jacob Sending, *国家利益: 全球化世界的外交政策。以挪威为例*(Oslo: Norwegian Ministry of Foreign Affairs 2008)。

OECD, 2010 年 *OECD 经济调查, 挪威*(Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development, 2010), 网址: [www.oecd.org/norway](http://www.oecd.org/norway)。

Van den Bulcke, Daniel, Alain Verbeke and Wenlong Yuan 编著的 *全球经济中的小国手册: 跨国企业对国民经济成功的贡献* (Cheltenham: Edward Elgar, 2009)。

## 参考网站

如欲了解有关挪威的统计资料, 参见挪威统计局, *留意外部经济*, 网址: [www.ssb.no/ur\\_okonomi\\_en/](http://www.ssb.no/ur_okonomi_en/)。

如欲了解贸易政策问题、规章和国际关系, 请登录: [www.government.no](http://www.government.no), 该门户网站提供许多有用的链接。外交部网页 ([www.regjeringen.no/en/dep/ud](http://www.regjeringen.no/en/dep/ud)) 和贸易和产业部网页 ([www.regjeringen.no/en/dep/nhd](http://www.regjeringen.no/en/dep/nhd)) 同样特别有用。

## 统计附录

附表 1: 2000-2008 年挪威 FDI 流出存量<sup>a</sup> (单位: 10 亿美元)

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
挪威	30.3	32.7	42.8	49.0	79.4	76.3	95.7	121.6	121.5
备查: 参照经济体									
丹麦	45.9	43.5	53.1	65.8	82.5	94.0	108.0	120.5	150.5
芬兰	24.3	24.1	34.0	50.3	57.4	54.8	70.6	92.1	87.9
瑞典	94.0	91.9	119.4	158.9	196.2	171.8	227.5	290.0	253.5

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi/>。挪威的原始数据由挪威统计局编制, 网址: [www.ssb.no](http://www.ssb.no)。

<sup>a</sup> 所有数据以当时的美元和当时的汇率计算。



附表 2：2000-2008 年挪威对外直接投资流量<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

经济体	Economy	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
挪威	Norway	7.1	2.1	0.8	3.5	2.5	5.4	6.4	4.4	-0.1
备查：参照经济体	Memorandum: comparator economies									
丹麦	Denmark	16.5	5.8	5.8	2.4	-0.9	8.9	8.2	9.4	10.1
芬兰	Finland	8.8	3.7	8.0	3.3	2.8	4.8	7.6	12.4	-4.1
瑞典	Sweden	23.4	10.9	12.3	5.0	11.0	10.1	27.2	22.1	43.1

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。挪威的原始数据由挪威统计局编制，网址：[www.ssb.no](http://www.ssb.no)。

<sup>a</sup> 所有数据以当时的美元和当时的汇率计算。

附表 3：2000 年和 2008 年挪威 FDI 流出存量的行业分布<sup>a, b</sup>

行业/产业	2000	2008
所有行业/产业	300 亿美元	1210 亿美元
行业内分类（百分比）	100	100
<b>基础产业</b>		
采矿、采掘和石油	22	23
<b>第二产业</b>		
制造业，其中：	26	24
• 化学	8	4
• 纸张和纸浆	2	4
• 基础金属	1	4
• 食品和饮料	2	2
• 汽车	5	3
<b>服务业</b>		
交通和通信	16	17
银行、金融和房地产	16	12
批发和零售，包括酒店和餐馆	4	3
未具体说明的其他行业/产业	17	21

资料来源：挪威统计局，网址：[www.ssb.no](http://www.ssb.no)。

<sup>a</sup> 所有数据以当时的美元和当时的汇率计算。

<sup>b</sup> 由于四舍五入的原因，百分比的合计也许不是 100%。

附表 4：2000 年和 2006 年挪威 FDI 流出存量的地理分布<sup>a, b</sup>

经济体/地区	2000	2006
世界（单位：10 亿美元）	US\$ 30 billion	US\$ 97 billion
经济体的分类（百分比）	100	100
<b>欧洲</b>	<b>70</b>	<b>58</b>
欧盟	68	55
丹麦	9	4
芬兰	2	2
法国	2	2
德国	3	4
荷兰	6	8
瑞典	19	21
英国	19	4
其他欧盟国家	9	11
其他欧洲国家	3	3
<b>北美</b>	<b>14</b>	<b>15</b>
美国	13	10
加拿大	1	5
<b>其他发达国家</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
澳大利亚	0	1
日本	0	0
<b>其他国家</b>	<b>16</b>	<b>26</b>
阿尔及利亚	0	2
安哥拉	1	2
阿塞拜疆	0	3
巴西	2	2
新加坡	3	8
其他	10	9

资料来源：挪威统计局，网址：[www.ssb.no](http://www.ssb.no)。

<sup>a</sup> 所有数据以当时的美元和当时的汇率计算。

<sup>b</sup> 由于四舍五入的原因，百分比的合计也许不是 100%。

**附表 5：2008 年总部位于挪威的最大的 20 家跨国公司（按销售总额排序）<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）**

排名	公司名称	行业	销售总额（单位：10 亿美元）
1	StatoilHydro ASA	石油和天然气运营	112.4
2	Telenor ASA	电信	16.8
3	Yara International ASA	化学	15.3
4	Hydro ASA	金属	15.3
5	Orkla ASA	联合大企业	11.3
6	Aker Solutions ASA	造船厂	10.0
7	Reitangruppen AS	零售	9.8
8	DnB Nor	银行、保险和金融	5.9
9	KLP	银行、保险和金融	5.0
10	Posten Norge AS	邮政服务	4.9
11	Storebrand ASA	银行、保险和金融	4.8
12	Norske Skog ASA	纸张和纸浆	4.4
13	Statkraft	电力和可再生能源	4.3
14	Veidekke ASA	建筑	3.3
15	Tine Gruppen	食品	3.2
16	Gjensidige	银行、保险和金融	3.0
17	Nortura SA	食品	2.9
18	Atea ASA	商业服务	2.7
19	Schibsted ASA	媒体	2.3
20	Hafslund	电力和可再生能源	1.9

资料来源：Dagens Næringsliv “DN 500” and the Amadeus Database.

<sup>a</sup> 本排名只包括那些挪威人拥有的（完全所有或部分所有）公司。不包括外国集团在挪威的子公司。

附表 6：2007-2009 年挪威完成的最重要的 10 起并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	股权（百分比）	交易价值（单位：百万美元）
2009	Telenor ASA	Unitech Wireless Ltd	电信	印度	49.0	477
2009	StatoilHydro ASA	World Point Terminals	石油和天然气	巴哈马	100.0	258
2009	Statkraft SA	Yesil Enerji	可再生能源	土耳其	95.0	137
2009	Schibsted ASA	InfoJobs SA	媒体	西班牙	98.5	49
2009	Telenor ASA	BiBoB AS	电信	丹麦	100.0	17
2009	Tilway Oil	Toreador Turkiye Ltd	石油和天然气	土耳其	100.0	11
2009	Cecon ASA	Davie Yards Inc	造船厂	加拿大	39.3	7
2009	Statkraft SA	Atlantis Resources Corp Pte	可再生能源	新加坡	...	7
2009	Rocksource Geotech AS	TechnoImaging LLC	石油和天然气	美国	36.0	5
2009	Offshore Holding AS	Davie Yards Inc	造船厂	加拿大	28.5	5
2008	StatoilHydro ASA	Chesapeake Energy-Marcellus	石油和天然气	美国	32.5	3375
2008	StatoilHydro ASA	Anadarko Petroleo Ltda	石油和天然气	巴西	100.0	1800
2008	Yara International ASA	Saskferco Products Inc	化学	加拿大	100.0	1590
2008	Revus Energy ASA	Palace Exploration	石油和天然气	英国	100.0	258
2008	Aker Solutions ASA	Qserv Ltd	石油和天然气	英国	100.0	197
2008	Herkules PEF	Gothia-AFS Business	商业服务	瑞典	100.0	163
2008	Investor Group	Stena Fastigheter AB	房地产	瑞典	100.0	142
2008	Imarex ASA	Spectron Group Ltd	石油和天然气	英国	100.0	138
2008	SeaDrill Ltd	Scorpion Offshore Ltd	石油和天然气	百慕大	36.0	127
2008	Norsk Hydro ASA	Alumafel SA	金属	西班牙	100.0	119
2007	Storebrand ASA	SPP Livsforsäkring AB	保险	瑞典	100.0	2761
2007	Statoil ASA	North American Oil Sands Corp	石油和天然气	加拿大	100.0	1961
2007	Investor Group	Aibel	石油和天然气	英国	100.0	900
2007	Acta Holding ASA	Property Portfolio	房地产	德国	100.0	693
2007	Kongsberg Automotive ASA	Teleflex Inc – Global Automotive	汽车	美国	100.0	560
2007	Acta ASA	Kuwait Finance House - Malon	房地产	瑞典	100.0	553
2007	Statkraft Norfund Power	Electroandes SA	可再生能源	秘鲁	100.0	390
2007	PGS ASA	MTEM Ltd	石油和天然气	英国	100.0	276

2007	Block Watne AS	Prevesta AB	建筑	瑞典	100.0	272
2007	Tandberg ASA	Codian Ltd	电子产品	英国	100.0	270

资料来源: Thomson One Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年挪威每年最大的 10 个绿地投资项目（按投资公司排序）<sup>a</sup>

年份	投资公司	投资行业	投资目的地	投资额（单位：百万美元）
2009	Telenor ASA	电信	印度	3200
2009	KLP	房地产	丹麦	804
2009	Statkraft	可再生能源	英国	651
2009	StatoilHydro ASA	石油和天然气	印度尼西亚	525 <sup>a</sup>
2009	Umoe Group	可再生能源	加拿大	480
2009	Bonheur ASA	可再生能源	瑞典	216 <sup>a</sup>
2009	StatoilHydro ASA	石油和天然气	巴西	213 <sup>a</sup>
2009	Norse Energy Corp ASA	石油和天然气	巴西	200 <sup>a</sup>
2009	InterOil E&P ASA	石油和天然气	秘鲁	160 <sup>a</sup>
2009	InterOil E&P ASA	石油和天然气	哥伦比亚	140 <sup>a</sup>
2008	Intex Resources ASA	金属	菲律宾	2900
2008	StatoilHydro ASA	石油和天然气	希腊	1500
2008	REC Group	电子产品	加拿大	1200
2008	StatoilHydro ASA	石油和天然气	加拿大	820 <sup>a</sup>
2008	Vetro Solar AS	制陶和玻璃	德国	579
2008	Staur Holding AS	房地产	拉脱维亚	537
2008	TGS-NOPEC ASA	商业服务	尼日利亚	378 <sup>a</sup>
2008	StatoilHydro ASA	石油和天然气	美国	356 <sup>a</sup>
2008	Norse Energy Corp ASA	石油和天然气	美国	356 <sup>a</sup>
2008	Scatec AS	可再生能源	新加坡	300
2007	REC Group	可再生能源	新加坡	4354
2007	Norsk Hydro ASA	金属	俄罗斯	4000
2007	Norsk Hydro ASA	金属	巴西	2200
2007	Larvik Cell AS	纸张和包装	俄罗斯	1086
2007	Yara International ASA	化学	荷兰	426
2007	Pronova BioPharma ASA	制药	丹麦	264
2007	Norwegian Air Shuttle ASA	航空	丹麦	194 <sup>a</sup>
2007	Global Green One	可再生能源	匈牙利	140
2007	Odfjell	石油和天然气	中国	107
2007	Norsk Hydro ASA	金属	塔吉克斯坦	90

资料来源：根据金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence 提供的信息计算得来。

<sup>a</sup> 预计投资额。

## 第 11 章：波兰

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：兹比格涅夫·齐姆尼 (Zbigniew Zimny)

截至 2009 年，波兰的 FDI 流入存量（1820 亿美元）是欧盟在中东欧地区的新成员中最高的。加入欧盟后，波兰的 FDI 流入量有了较快增长。危机期间，波兰的 FDI 流入量有所下滑，但幅度不大，而且与该地区其他国家相比其流入量还是最高的。波兰在 FDI 和投资方面的总体政策框架具有一定竞争力，而且还在不断完善，2009 年波兰是经合组织国家中 GDP 增长率最高的国家，再加上 2010 年和 2011 年的预测比较有利，因此这一切都预示着流入波兰的 FDI 将出现复苏。事实上，有迹象表明，2010 年第一季度波兰的 FDI 已经出现强劲复苏，其流入量是上年同期的两倍以上。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

截至 2009 年，波兰的 FDI 流入存量达到 1820 亿美元，因此波兰绝对是欧盟在中东欧的新成员国中最大的投资东道国。<sup>246</sup>捷克凭借 1220 亿美元的 FDI 流入存量位居第二，匈牙利排名第三（1000 亿美元）。2000–2009 年，波兰每年吸收的 FDI 都是该地区最高的，只有两年除外，2007 年波兰的 FDI 流入量破纪录地达到了 230 亿美元（参见附表 2）。加入欧盟后，波兰的 FDI 年均流入量几乎增加了两倍，从 2000–2003 年的 60 亿美元增至 2004–2008 年的 160 亿美元。2007 年达到峰值后，波兰的 FDI 流入量在接下来的危机中有所下滑，2008 年降至 170 亿美元，2009 年为 120 亿美元（参见附表 2）。

2000–2008 年，流入波兰的 FDI 构成有所完善，从中反映出波兰作为经商地点的吸引力正不断增加。2000–2003 年，流入波兰的 FDI 基本全部是股票资本，其中一些是母公司向波兰子公司发放的贷款，以及利润再投资的回流。2004 年以来，每一年（2008 年除外）的利润再投资都呈强劲增长势头，在 FDI 流入量中占 30%，而股票资本所占的比例则下降至 45%。外国投资者的收益越来越多，这一点从子公司向母公司大规模汇回分红的趋势中就可以看得出来，2008 年汇回的分红几乎达 120 亿美元。<sup>247</sup>

---

<sup>246</sup>除波兰外，这些国家还包括：保加利亚、捷克、爱沙尼亚、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛、罗马尼亚、斯洛伐克和斯洛文尼亚。它们为吸引 FDI，尤其是出口导向型 FDI 展开竞争，自由出入欧盟市场让它们受益匪浅。

<sup>247</sup> 子公司转移的资金（包括分红和信贷收入）与 FDI 流入量的比率从 2000–2004 年的 28% 增至 2005–2008 年的 54%。2008 年，转移资金与 FDI 流入量几乎相等。参见 Narodowy Bank Polski (NBP), *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2008 roku* (Warszawa: NBP, 2009) 以及 2000–2007 年的情况。这些是波兰国家银行每年针对波兰的 FDI 状况发行的出版物（语言为波兰语，表格上有英文说明）。

2008年，流入波兰的FDI中有68%进入了服务业（2000年为60%），其中流入贸易和金融服务领域的FDI最多，它们各占FDI流入存量的17%至18%，接下来是其他商业服务（9%）和房地产（8%，参见附表3）。电信和发电行业也吸引到大量外国投资。流入基础产业的FDI微乎其微。在制造业（2008年吸收的FDI占波兰FDI流入存量的31%），吸引外资最多的领域包括食品、金属制品和汽车（各占FDI流入存量的7-8%）。

波兰的FDI几乎全部来自发达国家，其中原欧盟成员国占主导地位，2008年来自它们的FDI占波兰FDI流入存量的82%（参见附表4）。2008年波兰最大的4个投资来源地（与2000年基本相同，但是顺序有所变化）是荷兰（占流入存量的19%）、德国（16%）、法国（11%）和美国（6%）。<sup>248</sup>2000年至2008年，最大的4个投资来源地的FDI流入存量增加了280%，但是它们在存量总额中所占的比例却从65%降至52%，因为来自其他国家的许多公司在本世纪初的10年间大举投资波兰。其中包括一些西欧的公司，截至2008年每个国家的FDI存量都在30亿美元至50亿美元之间（爱尔兰、瑞士、丹麦、西班牙），以及50亿美元至80亿美元之间（比利时、奥地利、意大利、英国和瑞典）。日本也是新出现的有影响力的投资来源地，2008年其FDI存量增至13亿美元。<sup>249</sup>来自发展中经济体的50亿美元FDI存量中，超过60%来自加勒比海的避税天堂。在发展中经济体中，只有韩国（10亿美元）和中国（3亿美元）明显是日益重要的投资来源地，它们的FDI是“真正的”FDI。

## 公司

波兰最大的20家外国子公司排名反映出相应行业在FDI中的重要性（参见附表5）。排名第一的是零售贸易行业的Metro Group（德国，2008年的销售额近140亿美元），它拥有多家超市、家居、电动和电子器具连锁店，接下来是最大的电信公司Telekomunikacja Polska（隶属于Telecom France，销售额为110亿美元）和菲亚特（意大利，销售额为76亿美元）。3家汽车业的跨国公司（除菲亚特外，还有大众、丰田和Delphi），3家银行以及6家贸易公司（除Metro Group外）也榜上有名。

跨国收购在上世纪90年代非常重要，<sup>250</sup>当时波兰正在执行大规模的私有化计划，其中涉及银行、两家电力公司和制造公司以及其他企业。在本世纪初的10年里，

---

<sup>248</sup>2008年卢森堡成为最大的投资来源地之一，其FDI存量为140亿美元，在FDI流入存量总额中的占比达到9%。但是大部分划归卢森堡的FDI都是来自其他国家的跨国公司，出于避税的考虑，它们通过卢森堡把资金输送至自己的子公司。2006年以来，所谓的“输送中的资本”（capital in transit）都途径波兰（其中大部分来自卢森堡和荷兰）。这些资金属于FDI流入量。但是就在同一年，它们又“投资”于其他国家，从而使得波兰的对外直接投资大幅增长。

<sup>249</sup>Narodowy Bank Polski (NBP), *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2008 roku* (Warszawa: NBP, 2009).

<sup>250</sup>并购交易额与FDI流入量的比率在1991-1995年为35%，1996-2000年升至46%（根据UNCTAD的FDI/TNC数据库计算得来）。



私有化的重要性有所降低，而且跨国收购转向了在转型期间崛起的波兰私营公司，有时也把外国子公司当作收购对象，这属于外国投资者之间的易手（参见附表6）。当前政府使私有化项目重新焕发活力，此举增加了跨国并购的发展动力。

伴随着波兰 FDI 流入存量的日益增长，外国子公司在波兰经济中的作用也不断增强，其占比从 1995 年的 16% 增至 2000 年的 34%，近年来又达到了 40%，这是根据跨国指数计算得来的，该指数根据以下指标计算了所有在波兰的外国子公司的平均占比：就业人数、销售总额和出口总额、固定资产投资、固定资产价值和当前资产额，以及股票和负债。<sup>251</sup>随着影响力的增强，外国子公司为波兰经济做出了如下积极贡献：<sup>252</sup>

- 外国子公司的劳动生产率和资本生产率分别比国内公司高 80% 和 40%，<sup>253</sup>从而提高了整体经济的生产力。
- 从事商品和服务贸易的外国子公司表现出的出口导向特性远高于国内公司：2008 年外国子公司的出口额占营业额的比例为 26%，而国内公司为 7%。<sup>254</sup>外国子公司的出口倾向日益增强（2000 年还是 16%），而国内公司几乎没有任何变化。结果，FDI 成为推动波兰出口的动力，2007 年 63% 的商品用于出口（2000 年为 50%）。
- 外国子公司完善了出口结构（以及制造业的结构），使之向中高端和高技术商品转移（主要是向中高端技术商品转移）。
- 2008 年，外国子公司雇用员工超过 150 万人（占波兰所有企业雇员总数的 28%，占就业总人数的 11%），而 2000 年才是 90 多万人。在此期间大部分 FDI 都是绿地投资项目，<sup>255</sup>因此增加的这 60 万人大都属于新增就业。此外，外国子公司支付的工资非常高。例如，2007 年，制造业的外国子公司的平均月工资收入比国内公司高 55%。<sup>256</sup>
- 近些年来，世界知名的跨国公司如拜耳、IBM、微软、LG 电子和甲骨文等公司纷纷选择波兰作为公司服务的投资目的地，其中也包括研发。据波兰投资促进机构 PAiiz 统计，<sup>257</sup>2008 年波兰的公司服务中心接近 50 个，而从事研发工作的子公司接近 45 个，而且这两种机构都有进一步增长的趋势。从事研发的子公司已经雇用了数千员工，并且在信息学、汽车、化学、食品和航空领域从事研发工作。

## 当前全球危机的影响

<sup>251</sup> Institute for Market, Consumption and Business Cycles Research (IMBCR), *波兰的外国投资年报* (Warszawa: IMBCR, 2009), 第 182-83 页。

<sup>252</sup> 如果没有别的说明，本章节的数据来源包括中央统计办公室的年度出版物 *有外国资本的实体的经济活动*，以及 Institute for Market, Consumption and Business Cycles Research (IMBCR) 的 *波兰的外国投资*。

<sup>253</sup> 劳动生产率是以每名员工的销售额来衡量，资本生产率是以每个单位的固定资产的销售额来衡量。

<sup>254</sup> 制造业子公司的出口倾向更高，为 50%。制造业的出口占波兰出口总额的 80%。

<sup>255</sup> 这个现象暗示，跨国并购与 FDI 流入总量的比率非常低，2006-2008 年为 4%（2001-2005 年为 17%）。参见 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库。

<sup>256</sup> 不过，它比国有公司低 15%。中央统计办公室（CSO），*行业统计年报* (Warszawa: CSO, 2008), 第 309 页。

<sup>257</sup> 波兰信息和对外投资局的首字母缩写。

危机期间，波兰与其他东道国一样，FDI 流入量有所减少。但是，FDI 的降幅并不大。2009 年比 2008 年下降了近三分之一，与参照国家相比要小（参见附表 2）。此外，外国子公司并没有推迟或终止其投资计划，至少在危机爆发的第一年还没有。2008 年它们在固定资产上的投资开支<sup>258</sup>增长了 19%，这个速度高于 2004-2007 年间的年均增长率（16%）。<sup>259</sup>2008-2009 年宣布的主要绿地投资项目的累计价值相当高（220 亿美元，参见附表 7），这些项目将在近期内转变为实际投资开支，因此外国子公司的活跃表现有可能在未来若干年继续保持下去。此外，PAiiz 并没有发现投资者明显降低对新的 FDI 项目的兴趣。截至 2010 年 3 月，该机构已经服务了 122 个 FDI 项目，总价值达 45 亿欧元（约合 60 亿美元），有可能创造 3.3 万个工作岗位。<sup>260</sup>

此外，2010 年波兰的 FDI 流入量似乎已经开始强劲复苏。2010 年第一季度，波兰的 FDI 流入量为 45 亿美元，是上年同期的两倍以上。其中一半为利润再投资，这也预示了它们强劲的复苏势头。<sup>261</sup>私有化项目的复苏（在 2008-2011 年执行）应该也会支持 FDI 的复苏。<sup>262</sup>

危机期间相对较好的 FDI 表现归功于危机期间波兰相对较好的经济发展。这次危机对波兰的影响相对较小。由于没有实施大规模的刺激计划，因此波兰是经合组织国家中唯一在 2009 年实现 GDP 增长 1.7% 的国家。2010-2011 年的预期也比较乐观，远好于其他大部分经合组织国家，每年的增长率接近 3%。<sup>263</sup>截至目前，还没有任何一家波兰银行或金融机构受到金融危机的威胁。波兰的公共债务还在可控的范围内。尽管周边国家经济动荡，但是投资者把波兰视为避风港。正如 A.T. Kearney 公司在 2010 年 FDI 信心指数中所言：“危机期间波兰相对较好的表现有理由让投资者保持信心。”<sup>264</sup>

## 政策情况

波兰从上世纪 90 年代初开始向市场经济转型，并且宣布吸引 FDI 是推动经济增长和发展的重要动力之一。因此，波兰颁布了服务于这个目的的 FDI 政策，并且通

<sup>258</sup> 以当时的本国货币计价。

<sup>259</sup> 波兰中央统计办公室的年度出版物 *有外国资本的实体的经济活动*（语言为波兰语，附表的表头有英语说明）。参考目录里列举的最新出版物是：中央统计办公室：2008 年有外国资本的实体的经济活动（Warszawa: CSO, 2009）。

<sup>260</sup> 来自 PAiiz 的信息。

<sup>261</sup> 波兰国家银行发布的有关 2010 年 1-3 月的国际收支的信息；以及波兰信息和对外投资局，*Newsletter*，2010 年 5 月 20 日第 175 期。

<sup>262</sup> 政府计划在 802 家公司中推行私有化，预计总价值为 300 亿兹罗提（约合 100 亿美元）。2009 年的私有化的销售额超过了 20 亿美元，2010 年前 4 个月接近 20 亿美元。2010 年的计划是实现 80 亿美元营业额（请登录波兰财政部的网站：[www.msp.gov.pl](http://www.msp.gov.pl)）。当然，所有实施私有化的公司都已或者将要出售给外国投资者。但是媒体报道暗示，跨国公司已经对这个计划流露出浓厚的参与兴趣，这很有可能使波兰的 FDI 流入量增加数十亿美元。

<sup>263</sup> 经济学家，2010 年 6 月 11 日，第 97 页。

<sup>264</sup> A.T. Kearney，在 *反弹中投资：2010 年 A.T. Kearney 公司 FDI 信心指数*（Vienna, Virginia, USA: A.T. Kearney, 2010），第 17 页。

过双边投资协定，加入经合组织（1997年），在90年代期间与欧盟签署的联盟协定，以及2004年正式加入欧盟将这一切转变为协议承诺。早在1990年，波兰就与美国签署了双边投资协定，在FDI政策方面，美国向来要求伙伴国必须采取中等以上水平的努力。因此，自转型开始以来，波兰的FDI政策在FDI的进入、待遇和保护方面就与国际上的高标准接轨。波兰没有对任何形式的FDI（包括并购）设置任何限制，私有化通常对所有外国投资者开放，买家的选择是基于非歧视原则，而且是以经济考量为导向。

多年来，波兰的投资促进机构PAIIZ一直充满活力。它还为制造业和公司服务领域的绿地投资项目提供激励措施（按照欧盟有关国家补贴的规则实施）。位于经济特区的项目可以享受免税期或税收减免。此外，对波兰国家经济有特殊贡献的6个行业的FDI项目可以获得投资基金，<sup>265</sup>在其他领域的项目，如果雇用的人数或投资金额超过了一定的规模，也可以享受投资基金。位于经济特区的项目享受到的资助价值总额不得超过投资额的15%，其他领域的投资优惠不能超过投资额的30%。<sup>266</sup>投资者还可以享受房地产税收减免。

截至2009年6月1日，波兰已经签署了59个双边投资协定和85个避免双重征税协定。<sup>267</sup>作为欧盟成员，波兰不能签署单边贸易或经济合作协定，但它是欧盟代表成员国签署的协定的缔约方。

与其他国家一样，波兰也有涉及国有企业的投资争端，尽管数量并不太多。最引人注目的争端与波兰最大的国有保险公司（波兰保险公司）以及Eureko（荷兰）有关；2009年双方达成和解，当时波兰政府为毁约，没能把保险公司PZU的大部分股份卖给Eureko而支付了补偿金。<sup>268</sup>

多年来，波兰在外国投资者的进入、待遇和保护方面始终保持高标准，因此目前它把注意力集中在为所有投资者完善整体投资环境的努力上。还有一个值得注意的影响外国投资者的变化，2004年波兰的公司税税率降至19%（1997年之前为40%，之后为30%）。其他旨在改善整体经商条件的努力进展缓慢。在这方面，波兰在世界银行2010年的国家排名<sup>269</sup>中非常靠后，在183个国家中列第72名。在欧盟的中东欧新成员国中，只有捷克排在它的后面（第74名）。在建筑许可（第163名）和整体税负负担（第151名）方面的排名尤其靠后。

---

<sup>265</sup>包括汽车、航空、生物技术、信息技术和电子产品、商业流程外包及研发。参见PAIIZ和普华永道公司，*为什么是波兰？*（Warsaw: PAIIZ, 2010），第15-16页。

<sup>266</sup>同上，第16页。例如，戴尔公司从2009年开始把在Łódź的现有生产设施扩大为计算机组装工厂，它获得了5500万欧元（约合7000万美元）基金，相当于其投资额的四分之一。参见*Rzeczpospolita*，2009年9月24日。

<sup>267</sup>UNCTAD根据国际投资协定的数据，网址：[www.unctad.org/sections/dite\\_pcb/docs/bits](http://www.unctad.org/sections/dite_pcb/docs/bits)。

<sup>268</sup>其他争端涉及获得审批的困难，以及政府在监管严格的领域的行动。参见美国国务院，*2009年投资环境报告：波兰*，2009年2月，网址：<http://www.state.gov/e/eeb/rls/othr/ics/2009>。

<sup>269</sup>世界银行，*经商*，网址：<http://www.doingbusiness.org/ExploreEconomies/?economyid=154>。

从落后的排名中可以看出，波兰在投资方面还存在一些官僚主义障碍和监管障碍，因此，尽管从 FDI 存量和/或流量的绝对值来看，波兰是该地区最大的东道国，但是这样的局面再加上落后的交通基础设施（在修建连接波兰与西欧高速公路系统的道路过程中，进展尤其缓慢）导致波兰的成绩并不显著，换言之，与它的国家规模相比，它的 FDI 规模并不算大。2008 年，从 FDI 存量占 GDP 的比例来看，波兰在该地区的欧盟新成员国中列第 9 位，从人均 FDI 存量来看，排第 8 位。如果用 2007 年波兰破纪录的 FDI 流入量与它的 GDP，以及人口规模相比，它的排名同样靠后。<sup>270</sup>不言而喻，波兰的投资环境还有很大的改善空间，包括它的 FDI 环境。如果它能努力实现这个目标，它有可能更充分地利用 FDI 潜力，从而取得比目前更喜人的成绩。

## 结论和前景

在上世纪 90 年代初才对 FDI 开放的波兰迅速成为全世界比较大的投资东道国，2008 年它的 FDI 流入存量在全球排名第 21 位。<sup>271</sup>2007 年，波兰的 FDI 流入量破纪录地达到了 230 亿美元，但是在接下来的危机期间有所下滑，尽管幅度并不大。2010 年初，除了绿地投资保持上升势头而且私有化项目重新启动外，波兰良好的宏观经济表现促使 FDI 流入量开始复苏。

总之，随着在波兰的外国子公司的逐渐成熟，以及其母公司从对波兰的直接投资中获得的经济回报越来越多，波兰从 FDI 中的受益逐渐从净资本流入转变为获得技术、进入国际市场、创造更多生产率高、收入高的工作岗位，以及更高端的 FDI 类型。

## 延伸阅读

Hagemajer, J. and M. Kolasa, “企业的国际化和经济表现：从公司数据中得到的证据”，Working Paper no. 51 (Warszawa: National Bank of Poland, 2008)。

Institute for Market、Consumption and Business Cycles Research (IMCBCR), *波兰的对外投资年报*(Warszawa: IMCBCR, 2009)。

投资波兰和 JP Weber, *投资者指南：波兰。如何经商*(Warszawa: PAIiIZ, 2009)。

Karaszewski, W., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Polska na tle świata* (Toruń: Dom Organizatora, 2004)。

---

<sup>270</sup> 排名是根据 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库计算得来。

<sup>271</sup> UNCTAD, *2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展* (New York and Geneva: United Nations, 2009), 第 251–54 页。

Kolasa, M., “FDI 流入量如何影响国内公司的生产力？溢出效应的深度和广度、吸收能力和竞争”， Working Paper no. 42 (Warsaw: National Bank of Poland, 2007)。

Michałków, I., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w dobie globalizacji* (Warszawa: Wyższa Szkoła Ekonomiczna, 2003).

PAIiIZ 和普华永道， *为什么是波兰？* (Warsaw: PAIiIZ, 2010)。

Zorska, A., *Korporacje międzynarodowe w Polsce. Wyzwania w dobie globalizacji i regionalizacji* (Warszawa: Difin, 2002)。

### 参考网站

有关如何在波兰建立公司和经商的信息，经商指南和分析报告：PAIiIZ（投资促进局）（<http://www.paiz.gov.pl/pl>）。

如欲了解 FDI 统计：波兰国家银行（<http://www.nbp.pl>）。

如欲了解外国子公司的活动统计：中央统计办公室（[http://www.stat.gov.pl/gus/index\\_ENG\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/index_ENG_HTML.htm)）。

如欲了解 2008-2011 年的私有化项目：财政部（<http://www.msp.gov.pl/portal/en>）。

## 统计附录

**附表 1：2000、2008 和 2009 年波兰 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2008	2009
波兰	34	161	182
备查：参照经济体			
捷克	22	114	122
匈牙利	23	64	100
罗马尼亚	7	72	74
保加利亚	3	46	51
斯洛伐克	5	46	50 <sup>a</sup>

资料来源：UNCTAD，2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展(New York and Geneva: United Nations, 2009)，第 251 页；以及各国国家银行网站公布的 2009 年的数据。

<sup>a</sup> 2009 年第三季度末。

**附表 2：2000-2009 年波兰 FDI 流入量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
波兰	9	6	4	5	13	10	20	23	17	12
备查：参照经济体										
捷克	5	6	8	2	5	12	5	10	11	3
匈牙利	1	1	1	2	6	6	11	10	13	6
罗马尼亚	3	4	3	2	5	8	8	6	7	4
保加利亚	1	1	1	2	3	4	8	12	9	5
斯洛伐克	2	2	4	2	3	2	5	3	3	0

资料来源：2000-2008 年 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>，以及各国国家银行网站公布的 2009 年数据。

附表 3：2000 年和 2008 年波兰 FDI 流入存量的行业分布（单位：10 亿美元）

行业/产业	2000	2008
所有行业/产业	34	163
基础产业	0.3	1.1
第二产业	13.2	50.6
食品	2.9	7.8
金属制品	0.7	7.4
汽车	2.1	6.7
化学	1.4	5.1
服务业	20.5	111.3
金融	6.8	31.4
贸易	5.7	26.9
商业	1.3	15.1
房地产	1.1	12.7
电信	2.3	7.9
电力	0.4	5.9

资料来源：Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2008 roku (Warszawa: National Bank of Poland, 2010); Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2000 roku (Warszawa: National Bank of Poland, 2001)。

附表 4：2000 年和 2008 年波兰 FDI 流入存量地理分布（单位：10 亿美元）

地区/经济体	2000	2008
世界	<b>34.2</b>	<b>163</b>
发达经济体	<b>33.5</b>	<b>157</b>
欧洲	30.1	146
原欧盟成员国	27.1	134
荷兰	8.4	31.1
德国	6.5	21.6
法国	4.2	17.6
卢森堡	...	14.1
北美	3.3	10.2
美国	3.2	10
其他发达国家	0.2	0.9
日本	0.1	1.3
发展中经济体	<b>0.7</b>	<b>5.1</b>
非洲	0	0
亚洲和大洋洲	0.5	1.9
韩国	0.5	1
中国	0	0.3
拉丁美洲和加勒比海地区	0.1	3.2

资料来源：Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2008 roku (Warszawa: National Bank of Poland, 2010); and Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2000 roku (Warszawa: National Bank of Poland, 2001)。



附表 5：2008 年波兰主要的外国公司（按销售额排序）<sup>a</sup>（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	母公司和投资来源地	销售额
1	Metro Group <sup>b</sup>	贸易	Metro Group, 德国	13,753
2	Telekomunikacja Polska <sup>c</sup>	电信	Telecom, 法国	10,920
3	Fiat <sup>d</sup>	汽车	菲亚特, 意大利	7,634
4	Volkswagen <sup>e</sup>	汽车	大众, 德国	5,217
5	Jeronimo Martins	贸易	Jeronimo Martins, 葡萄牙	3,736
6	BP Polska	贸易	英国石油, 英国	3,652
7	Tesco	贸易	Tesco, 英国	3,362
8	Polska Telefonia Cyfrowa	电信	T-Mobile, 德国	3,082
9	Carrefour	贸易	家乐福, 法国	3,030
10	Bank Pekao	银行	UniCredit, 意大利	2,962
11	Toyota <sup>f</sup>	贸易	丰田, 日本	2,423
12	Bank BPH SA GK	银行	通用电气, 美国	2,099
13	Auchan	贸易	Auchan, 法国	1,992
14	Eurocash	贸易	Politra BV, 荷兰	1,963
15	Shell	贸易	壳牌, 英国	1,859
16	Vattenfall	能源	Vattenfall, 瑞典	1,661
17	Saint Gobain	玻璃	Saint Gobain, 法国	1,619
18	Bank Zachodni	银行	Allied Irish Bank, 爱尔兰	1,613
19	Delphi Poland SA	汽车	Delphi, 美国	1,556
20	Philips Lighting	照明设备	飞利浦, 荷兰	1,523

资料来源：作者根据 Rzeczpospolita, *Lista 500*, 2009 年 4 月 29 日；PAIiZ, *波兰主要外国投资者及评价*, 2008 年 12 月；及公司网站的数据编制而成。

<sup>a</sup> 在可能的情况下，外国子公司包括个体跨国公司下属的公司，即使它们在波兰以独立的身份注册也没有关系。当这些外国子公司由本地投资者控制时，这个排名不包括外国股东持股权超过 10% 的子公司。银行的销售额包括利息、收费、佣金、股票和其他证券产生的营业额，以及金融运营带来的收益。

<sup>b</sup> 重组的子公司包括那些在 500 强公司排名以外单独列出的公司：Makro Group、Makro Cash and Carry、Real 和 Media Saturn Holding。

<sup>c</sup> 还包括 Telekomunikacja Polska 下属的移动电话子公司 PTK Centertel。

<sup>d</sup> 包括菲亚特波兰汽车公司（组装厂），以及两家汽车零部件工厂：Fiat GM Powertrain（菲亚特与通用汽车的合资公司）和 Magneti Marelli。

<sup>e</sup> 包括在 Poznan 的组装工厂以及在 Polkowice 的发动机工厂。

<sup>f</sup> 包括在 Walbrzych 和 Leg 的零配件工厂以及丰田汽车波兰公司旗下的丰田贸易公司。

附表 6: 2007-2009 年波兰主要的并购交易 (按投资公司和交易价值排序, 已完成的) (单位: 百万美元)

年份	目标公司	收购公司	投资来源地	收购的股权 (百分比)	交易价值
2009	TC Debica	Goodyear Luxembourg Tires SA	卢森堡	100	99
2009	Multimedia Polska SA	M2 Investments Ltd	英国	32	58
2009	Bukowa Gora SA	PCC SE	德国	90	7
2009	Kredyt Bank SA	Investor Group	比利时	5	61
2009	ICM Polska SP Zoo	Undisclosed Acquiror	未知	52	35
2009	Pol-Aqua SA	Dragados SA	西班牙	66	165
2009	Poldrim Sp Zoo	Carpathian PLC	曼恩岛	100	9
2009	DT SPV15-Office Bldg	Deka Immobilien Invest GmbH	德国	100	161
2009	Drumet SA	Penta Investments sro	捷克	100	38
2009	Bankier.pl SA	MIH Allegro BV	荷兰	83	20
2009	Sephora Polska Sp zoo	Sephora SA	法国	24	16
2009	EMO-FARM Sp zoo	Valeant Pharm Intl Inc	美国	100	28
2009	Kakadu Sp zoo	Arx Equity Capital	捷克	...	13
2009	Zara Polska Sp zoo	Industria de Diseno Textil SA	西班牙	100	33
2009	The Polish Re	Fairfax Financial Holdings Ltd	加拿大	100	72
2008	Grupa Energetyczna ENEA SA	Vattenfall AB	瑞典	19	608
2008	LC Corp Sky Tower Sp zoo	LC Corp BV	荷兰	...	43
2008	Polkomtel SA	Vodafone Group PLC	英国	24	255
2008	GE Real Estate Central Europe-	Union Investment Real Estate	德国	100	129
2008	Orbis SA	Accor SA	法国	50	47
2008	Marynarska Business Park	DEGI	德国	100	246
2008	Warsaw Office Tower	Wiener Stadtische	奥地利	100	108

2008GrodziskieRichter 匈  
Zaklady Gedeon牙  
Nyrt 利

100  
43

2008	Bioton SA	Polaris Finance	荷兰	10	88
2008	Europa Eagle-Shopping Centers	Balmain European Property	英国	100	80
2008	Krakow hotel	Warimpex Finanz- und	奥地利	100	46
2008	Conforama SA-Polish Operations	Leroy Merlin SA	法国	100	67
2008	BPH-Branded Branches(200)	GE Money	美国	66	862

2008	Eolica Ceipowody Sp zoo	Fersa Energias Renovables SA	西班牙	100	338
2008	P4 Sp zoo	Investor Group	塞浦路斯	23	192
2007	Gadu-Gadu SA	Naspers Ltd	南非	96	150
2007	Stora Enso Poland SA	Stora Enso Oyj	芬兰	94	88
2007	Forum Shopping Centre	Deka Immobilien Invest GmbH	德国	100	176
2007	Zabka Polska SA	Penta Investments sro	捷克	100	178
2007	Plaza Centers-Shopping Centers	Klepierre SA	法国	100	122
2007	Zakopianka	Macquarie CountryWide Trust	澳大利亚	100	83
2007	Turzyn Sp zoo	Macquarie CountryWide Trust	澳大利亚	100	81
2007	PolCard SA	First Data International	美国	100	325
2007	Polmos Lublin SA	Oaktree Capital Management LLC	美国	40	80
2007	BA-CA Real Invest-Real Estate	TMW Pramerica Immobilien GmbH	德国	100	256
2007	PZL-Mielec	Sikorsky Aircraft Corp	美国	100	84
2007	BOC Gazy Sp zoo-Industrial Gas	Air Products & Chemicals Inc	美国	100	485
2007	NCC Roads Polska Sp zoo	Strabag Oesterreich AG	奥地利	100	146
2007	BISE Bank SA	Bank DnB NORD	丹麦	76	185
2007	Ahold Polska Sp zoo	Carrefour SA	法国	100	500

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年波兰主要的绿地投资项目（按投资公司排序，宣布的项目）（单位：百万美元）

年份	投资公司	投资来源地	行业	宣布的价值 <sup>a</sup>
2009	IKEA	瑞典	贸易和建筑	243
2009	American International Group	美国	金融服务	203
2009	Electricity Supply Board	爱尔兰	能源	1400
2009	Asea Brown Boveri	瑞士	发动机和涡轮	221
2009	Dell Computer	美国	商用机械设备	277
2009	Mondi Group	英国	纸张、印刷和包装	505
2009	LM GlasFiber	丹麦	工业机械设备	202
2009	FX Energy	美国	能源	300
2009	IKEA	瑞典	贸易和建筑	250
2009	Octapharma	瑞士	制药	188
2009	Fiat	意大利	发动机	506
2009	IKEA	瑞典	木制品	522
2009	Cemex	墨西哥	建筑物和建筑材料	514
2009	Jeronimo Martins	葡萄牙	零售贸易、食品和烟草	330
2009	Vattenfall	瑞典	能源	713
2008	Titan Group	希腊	能源	449.5
2008	Vattenfall	瑞典	能源	1090
2008	Toyota Motor	日本	汽车零配件	723
2008	Vattenfall	瑞典	能源	3500
2008	Electricite de France (EDF)	法国	能源	713.2
2008	RWE	德国	能源	2320
2008	Electrolux	瑞典	家用电器	464.6
2008	State Street	美国	金融服务	1494.5
2008	Lafarge	法国	建筑物和建筑材料	550.7
2008	TriGranit	匈牙利	房地产	781.8
2008	Auchan Group (Mulliez Group)	法国	零售贸易	1134
2008	Stora Enso	芬兰	纸张、印刷和包装	587.82
2008	EFG Group	瑞士	金融服务	747.2
2008	Anglo American	英国	纸张、印刷和包装	437.66
2008	Prometheus Energy	美国	能源	449.5
2007	Carlo Tassara	意大利	金融服务	586.84
2007	Fiat	意大利	汽车 OEM	400
2007	Suez	法国	替代/可再生能源	735.31
2007	Euroglas	德国	陶瓷和玻璃	283.55
2007	Suez	法国	能源	2942.3
2007	Schmack Biogas	德国	替代/可再生能源	215.5
2007	Michelin	法国	橡胶	342
2007	Anglo American	英国	纸张、印刷和包装	481.94
2007	LG	韩国	电子零配件	1080
2007	Electricity Supply Board (ESB)	爱尔兰	能源	713.2
2007	Videocon Industries	印度	消费电子产品	1700
2007	Fiat	意大利	汽车 OEM	340
2007	Cemex	墨西哥	建筑物和建筑材料	260.3
2007	Ford	美国	汽车零配件	276

2007	Nanette Real Estate Group	荷兰	房地产	251
------	---------------------------	----	-----	-----

资料来源：金融时报公司下属的服务部门 fdi Intelligence。

<sup>a</sup> 投资项目的实际价值或预计价值。大部分为实际价值。

## 第 12 章：瑞士

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：菲利普·古格勒 (Philippe Gugler)，泽维尔·丁格利 (Xavier Tinguely)

瑞士坚持不懈地设法构建开放型经济，外国参与者也一直都在瑞士的经济增长进程中发挥重要作用。长期以来，商业环境的质量、地处欧洲中心的地理位置，以及稳定的政治、法律和社会体系为瑞士吸引了巨额 FDI。但是，这个成功不应该被视为是理所当然。当前的经济危机和世界经济的全球化对瑞士吸引 FDI 提出了挑战。在世界各国为吸引 FDI 展开激烈竞争的大环境下，瑞士不断提高商业环境的质量，以便继续成为有竞争力的 FDI 目的地。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

尽管遭遇了当前的全球金融和经济危机，但瑞士仍然保持着对外国投资者的吸引力。过去的一年里，瑞士的 FDI 存量不断增长，在 2008 年达到 4390 亿美元（参见附表 1）；仅在 2007-2008 年，它就增长了 30%。<sup>272</sup>2005 年的下滑是个特例。因为 2004 年 10 月美国政府通过的《美国提高就业机会法》（American Jobs Creation Act）暂时允许美国公司把再投资的利润以特殊税率汇回国内。<sup>273</sup>不过，瑞士还是吸引到大量 FDI：<sup>274</sup>在挑选出的具有可比性的经济体中（参见附表 1），瑞士在 2008 年的 FDI 流入存量排名第二，仅次于荷兰。此外，瑞士的 FDI 流入存量占 GDP 的比例升至 76%，而奥地利为 34%，瑞典为 53%，爱尔兰为 64%，荷兰为 74%。<sup>275</sup>

2000-2008 年，瑞士的 FDI 流入存量稳步增长，而 FDI 流入量则更加变化莫测（参见附表 2）。我们研究的这一阶段的发展证明了这股变化不定的趋势。但是新的收购交易以及日益增长的利润再投资使瑞士的 FDI 流入量在 2007 年升至 492 亿美元（有史以来的最高水平），<sup>276</sup>这个不同寻常的峰值最多持续了一年，随后瑞士的 FDI 流入量便在 2008 年骤跌至 51 亿美元。<sup>277</sup>2009 年的临时数据似乎证实 FDI 流量处在相对较低的水平。<sup>278</sup>

瑞士的 FDI 集中在服务业，2008 年流入服务业的 FDI 占瑞士 FDI 流入存量的 84%（参见附表 3）。这个比例在 2000-2008 年基本保持稳定。进入服务业的 FDI 中，金融和控股公司吸收了近 70%。过去，

<sup>272</sup>必须牢记的是，尽管 FDI 流量会影响 FDI 存量，但是 FDI 流量的变化并不一定会对 FDI 存量产生直接影响，反之亦然。FDI 存量的变化可能是各种与 FDI 流量无关的因素导致的。例如，FDI 存量的变化也许还是汇率变动、在第三国或国内市场的投资资本增加、新的价值原则（如国际记账标准的调整）等因素的结果。如欲了解详情，参见瑞士国民银行，2008 年直接投资 (Bern and Zurich: SNB, 2009)，第 18 页。

<sup>273</sup> 瑞士国民银行，2005 年的直接投资发展 (Bern and Zurich: SNB, 2006)。

<sup>274</sup> UNCTAD，2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展 (Geneva: UNCTAD, 2009)。

<sup>275</sup> UNCTAD，2009 年世界投资报告，同上。

<sup>276</sup> 瑞士国民银行，2007 年直接投资 (Bern and Zurich: SNB, 2008)。

<sup>277</sup> 瑞士国民银行，2009 年第四季度瑞士国际收支（季度预计值） (Bern and Zurich: SNB, 2009)。

<sup>278</sup> 在“当前全球危机的影响”中将分析投资的下滑。

制造业吸收的 FDI 比较少（16%）。流入制造业的 FDI 中超过一半（55%）进入了化学和塑料领域，从中反映出瑞士的化学和生物制药行业的吸引力，它们主要集聚在巴塞尔地区。<sup>279</sup>

2008 年，瑞士的 FDI 流入存量中 90%以上来自发达经济体（参见附表 4）。在发达经济体中，来自欧盟的 FDI 达到了 3090 亿美元（占流入存量的 70%）。其中，近三分之二来自荷兰（880 亿美元）、奥地利（570 亿美元）和卢森堡（550 亿美元），这三个国家也是众所周知的控股公司集聚地。<sup>280</sup>瑞士的 FDI 流入存量中有 800 亿美元来自美国，它也因此成为瑞士最重要的外国投资者之一。来自发展中经济体的 FDI 占瑞士 FDI 流入存量的 10%（420 亿美元），其中 93%来自中南美洲的离岸金融中心（390 亿美元）。

瑞士的 FDI 流入存量的行业和地理分布折射出外国投资者投资瑞士的动机。一方面，瑞士颇具吸引力的公司税体系吸引了大批来自控股公司的投资。另一方面，商业环境的质量<sup>281</sup>让瑞士成为设立高附加值公司职能的合适地点，而且大部分来自发达国家的公司把大批战略资产寻求型投资投向知识密集型行业的原因。<sup>282</sup>

与 FDI 流入量的增长一样，在瑞士的外国公司稳步增加它们的雇员人数，从 2000 年的 13 万人增加至 2008 年的 39.5 万人。<sup>283</sup>这大约占瑞士劳动力总数的 10%（截至 2008 年底预计为 400 万人）。<sup>284</sup>2008 年，在瑞士的外国投资者雇用的员工人数增加了 1.6 万。投资来源地的细分与 FDI 流入量的分布比较类似：外国投资者雇用的员工中近 80%是受雇于欧洲公司，15%受雇于北美公司，还有 5%受雇于发展中国家的公司。<sup>285</sup>从行业分布来看，38%在制造业就业，62%在服务业就业。值得注意的是，金融和控股公司吸引的投资占瑞士 FDI 流入存量的 58%，但是它们雇用的员工人数仅占外国公司用工总数的 4%。这表明，一些控股公司选择瑞士是为了帮外国子公司规避对其收入的双重征税。<sup>286</sup>

## 公司

几十年来，世界各地跨国公司总是选择瑞士设立国外子公司。<sup>287</sup>2007 年，瑞士在每 100 万居民中所拥有的《财富》500 强公司的数量的排名中列第二位（1.6 个），仅次于卢森堡。<sup>288</sup>此外，《2009 年世界投资报告》确认，2008 年在瑞士的外国子公司有 6852 个。<sup>289</sup>瑞士 10%的 GDP 来自外国跨国公司，因此外国跨国公司在瑞士的国内经济中发挥着至关重要的作用。<sup>290</sup>附表 5 按照在瑞士的雇员人数列出了在瑞士的主要的外国子公司。为了说明外国公司在瑞士的强大影响力，认真研究银行业的结构会非常有趣。截至 2008 年底，已经有 154 家外国银行落户瑞士，占全部银行总数的 48%，其毛利润占有所有银行

<sup>279</sup> P. Gugler 和 M. Keller, “瑞士各地区的经济表现”, 瑞士 Fribourg 大学竞争力中心(2009), 网址: [http://www.isc.hbs.edu/econ-natlcomp\\_resources.htm](http://www.isc.hbs.edu/econ-natlcomp_resources.htm)。

<sup>280</sup> 从最终受益人划分中可以看到截然不同的情况，这三个国家在欧盟国家投资总额中所占的比例降至三分之一。如欲了解有关最终投资者的详细情况，参见瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上，第 14-16 页。

<sup>281</sup> 特别是会多国语言的技术劳动力，世界领先的研究和学术机构，稳定的宏观经济、政治、法律和社会环境，以及高水平的基础设施。

<sup>282</sup> 如欲了解有关瑞士 FDI 流入存量的行业和地区分布的详细情况，参见瑞美商会和波士顿咨询集团，跨国公司在行动：瑞士如何赢得这场战斗(Zurich, 2007)，以及 R. J. Allen 和 P. R. Altenburger 合著的，瑞士：不仅仅是税收，2009/2010 年度瑞美商会年鉴 (Zurich: 2010)。

<sup>283</sup> 瑞士国民银行，2002 年直接投资发展(Bern and Zurich: SNB, 2003)，以及瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。

<sup>284</sup> 瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。

<sup>285</sup> 同上。

<sup>286</sup> 尽管这些公司通常被描述为“信箱”公司，但是它们承担了重要的活动任务，其母公司可以通过它们的活动把全球业务的效力最大化。

<sup>287</sup> Allen 和 Altenburger，同上。

<sup>288</sup> 瑞美商会和波士顿咨询集团，同上。

<sup>289</sup> UNCTAD，2009 年世界投资报告，同上。

<sup>290</sup> M. Naville 和 P. Tischauser, “Comment la Suisse peut gagner la course difficile aux faveurs des multinationales,” *La Vie Economique*, (3) (2008), 第 32-34 页。

毛利总额的 17%，雇员人数占有所有银行国内雇员总数的 15%，其纳税额占有所有银行纳税总额的 20%，而且瑞士近 2% 的 GDP 来自这些外国银行。<sup>291</sup>

外国跨国公司继续通过开展新投资来巩固它们在瑞士的地位。一方面，从 2000 年至 2009 年年中，外国跨国公司在瑞士达成了 946 桩并购交易，交易价值超过 1000 亿美元。<sup>292</sup>附表 6 列出了 2007-2009 年外国投资者在瑞士完成的最大的 10 桩并购交易。德国制药公司默沙东出资 90 亿美元收购了瑞士生物技术公司 Serono 近 98% 的股权，这是外国对瑞士公司的最大的一笔投资。有趣的是，外国公司实施的并购主要以高附加值的公司为目标，从而突出强调了外国投资者的战略资产寻求型本质。但是外国的跨国公司也在积极开展绿地投资项目。2004 年至 2009 年 3 月，外国投资者在瑞士开展了 611 个绿地 FDI 项目。<sup>293</sup>附表 7 列出了 2007-2009 年瑞士最大的 10 个绿地交易：其中 5 个项目是在酒店和旅游业，两个在制药业，两个在信息技术服务业，还有一个在食品和烟草行业。<sup>294</sup>

### 当前全球危机的影响

如前所述，尽管发生了全球金融和经济危机，但是瑞士的 FDI 流入存量在 2007 年和 2008 年继续保持增长势头。此外，2009 年的情况进一步证实了这股趋势，其 FDI 流入存量增加了 250 亿美元，达到 4640 亿美元。但是，瑞士的 FDI 流入量在 2007 年达到破纪录的 490 亿美元，2008 年却骤减了 440 亿美元，仅有 50 亿美元。<sup>295</sup>造成这一惊人跌幅的并不是全球趋势和经济活动发展速度的减缓，而是利润再投资的大幅下滑，收购交易的减少以及大规模的撤资。来自欧盟的投资者在 2008 年从瑞士撤离了 40 多亿美元，而上一年它们在瑞士的投资额达 480 亿美元。<sup>296</sup>从行业分布的角度来看，流入制造业的 FDI 在 2007 年和 2008 年减少了 99%，降至 1 亿美元（2007 年为 230 亿美元），流入服务业的 FDI 减少了 80%，降至 50 亿美元（此前是 280 亿美元）。<sup>297</sup>在制造业内部，化学和塑料行业的降幅最大，从 2007 年的 140 亿美元投资变为 2008 年撤资 4 亿美元。对服务业而言，尽管金融和控股公司仍然是瑞士最大的外国投资者，但是它们也出现了有史以来最大的投资降幅，它们的投资从 2007 年的 150 亿美元减少至 2008 年的 60 亿美元。<sup>298</sup>

从 2009 年的临时性数据中也可以看出 FDI 流入量的减少。尽管第一季度的流入量为 63 亿美元，从而流露出复苏的迹象（比上年的流入总量多了 12 亿美元），但是在第二、三、四季度又分别降至 19 亿美元、22 亿美元，最后甚至是流出了 7 亿美元。<sup>299</sup>因此，2009 年的临时性数据显示当年的 FDI 流入总量为 97 亿美元。尽管这个数字几乎是 2008 年（51 亿美元）的两倍，但它仍然比此前 9 年的平均水平（145 亿美元）低了 33%。

<sup>291</sup>瑞士外国银行协会，在瑞士的外国银行及其商会：它们是谁？(Zurich, 2009)。

<sup>292</sup>UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址 <http://stats.unctad.org/fdi>，以及 UNCTAD，2009 年世界投资报告，同上。

<sup>293</sup>UNCTAD，2009 年世界投资报告，同上。

<sup>294</sup>尽管让人感到惊讶的是，2007-2009 年瑞士最大的 10 桩绿地交易中有 5 桩是在酒店和旅游业（而不是瑞士传统的竞争力行业，如制药或金融服务），但是绿地投资的内在特点（如投资建设项目的基础性环节）还是让投资酒店和旅游业成为司空见惯的现象。

<sup>295</sup>要记住的是，2007 年非同寻常的峰值突出强调了下跌的幅度，这点很重要。

<sup>296</sup>瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。

<sup>297</sup>瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。

<sup>298</sup>保留利润的减少是导致下滑的主要原因。

<sup>299</sup>瑞士国民银行，2009 年第四季度国际收支（季度预计值），同上。



在金融和经济危机的刺激下，主权财富基金异军突起，成为瑞士新的投资者。<sup>300</sup>2007年至2009年，亚洲和中东地区的主权财富基金投资了6家瑞士公司。<sup>301</sup>其中3桩交易完全属于FDI：（1）Abar Investment（阿联酋）收购了AIG Private Bank的全部股权；（2）Mubadala Development Company（阿联酋）收购了瑞士工程公司SR Technics公司40%的股权；（3）Kuwait Investment Authority收购了瑞士酒店集团Victoria-Jungfrau Collection近24%的股权。<sup>302</sup>此外，由于金融危机影响了流动性，因此主权财富基金还投资了瑞士两家最大的银行，瑞信（Credit Suisse）和瑞银集团（UBS）。Qatar Investment Authority收购了瑞信9.9%的股份，新加坡政府投资公司（Government of Singapore Investment Corporation）为瑞银集团注资近100亿美元。<sup>303</sup>尽管主权财富基金进军瑞士引发了公众的讨论，如是否有必要改变相关法律，以及这些投资的潜在战略本质是什么，但是瑞士政府似乎已经做出决定，不能对主权财富基金有所歧视，而且保护主义有可能带来不必要的负面交易。<sup>304</sup>

## 政策情况

尽管瑞士经济具有竞争力，但是瑞士必须解决一些面临的挑战，才能维持它的领先地位，并且提高它的商业环境的吸引力，目前出现了许多新的竞争对手，它们积极想方设法吸引FDI，其中包括特殊税收计划和更好的基础设施。例如，尽管瑞士过去是投资基金的主要目的地，但是由于瑞士的监管框架和税收体制缺乏灵活性，结果导致卢森堡和爱尔兰在这方面超越了瑞士。<sup>305</sup>金融行业尤其能够展现各个国家吸引FDI的竞争激烈程度，以及不断重新评估一国的机构、监管和税收框架的必要性。

为了保护瑞士经济的海外利益，并且提高瑞士作为经商目的地的吸引力，瑞士政府设法建立了强大的自由贸易协定和双边投资协定网络。<sup>306</sup>2009年，瑞士签署了14个避免双重征税协定。<sup>307</sup>2009年4月经合组织和20国集团把瑞士列入“不合作的避税天堂”的“灰名单”后，瑞士联邦议会决定扩大对税收问题的行政援助，并且采纳经合组织协定范本的第26款。<sup>308</sup>这些避免双重征税协定的签署有可能为出口行业提供便利，促进对瑞士的投资，并且为国家的繁荣发展做出贡献。<sup>309</sup>

不过，国内经济的其他改革必须解决全球化带来的挑战。《全球竞争力报告》（GCR）比较了瑞士及其他132个国家的经商环境，并且指出了瑞士的主要优势和劣势。<sup>310</sup>尽管瑞士在2009-2010年度的整体排名中列第一位，但是在某些对外国投资者非常重要的分类排名中却表现得不尽人意。例如，瑞士在本地竞争强度排名中列第27位，在FDI规章对商业的影响排名中列第30位，在创建企业所需时间的排名

<sup>300</sup> 尽管主权财富基金历来更倾向于组合投资，但是最近它们通过至少购买海外企业10%的股权（及投票权），大幅增加了在FDI和跨国并购方面的参与程度。尽管主权财富基金用于FDI的投资额与其基金规模（预计达4万亿美元）相比还不太多，但是它们从2005年开始急剧增加。事实上，截至2008年，主权财富基金在近20年里的FDI累计值已达650亿美元，其中570亿美元是在过去4年投入的。如欲了解有关主权财富基金的详情，参见UNCTAD, 2008年世界投资报告：跨国公司和基础设施的挑战(Geneva: UNCTAD, 2008), UNCTAD, 2009年世界投资报告，同上；P. Gugle和M. Keller, “主权财富基金在塑造新世界中的作用：亚欧视角”，选自Lars Oxelheim编著的《全球经济领域的再极化》，即将出版。

<sup>301</sup> 信息来自瑞士Fribourg大学的竞争力中心建立的有关主权财富基金的内部数据库。

<sup>302</sup> 同上。

<sup>303</sup> 主权财富基金在瑞士的第三个组合投资对象是大宗商品交易公司Glencore。

<sup>304</sup> 毕马威公司, 主权财富基金：新的全球投资者(Zurich: KPMG, 2008)。

<sup>305</sup> 如欲了解有关瑞士金融业的详细情况，请登录瑞士银行业协会的网站：<http://www.swissbanking.org>。

<sup>306</sup> 如欲了解瑞士国际协定和协议的详细情况，请登录瑞士联邦政府经济事务司的网站：<http://www.seco.admin.ch>，以及Philippe Gugler和Xavier Tinguely编写的“瑞士对外直接投资情况及其政策背景”，Columbia FDI Profiles, 2010年4月29日。

<sup>307</sup> 2009年3月至2010年5月，瑞士与奥地利、丹麦、法罗群岛、芬兰、法国、卢森堡、墨西哥、荷兰、挪威、波兰、卡塔尔、西班牙、英国和美国签署了避免双重征税协定（按照OECD的第25款）。

<sup>308</sup> 联邦财政部, 国际避免双重征税协定(Bern: FDF, 2010)。详细信息请登录：<http://www.efd.admin.ch>。

<sup>309</sup> 如欲了解详情，参见OECD, 税收政策和行政中心，网址：<http://www.oecd.org>。

<sup>310</sup> 世界经济论坛, 2009-2010年全球竞争力报告(Geneva: WEF, 2009)。

中列第 60 位，在普遍的贸易障碍排名中列第 93 位，在投资者保护力度排名中列第 122 位。<sup>311</sup>瑞士政府希望这些缺点。例如，近些年来，主管竞争的相关机构的能力得到了增强，瑞士当局在传统的受保护行业启动了自由化进程，如农业，目前瑞士正与欧盟商讨签署农业的自由贸易协定。瑞士政府认识到外国投资者在瑞士国际经济中至关重要的作用，于是它又成立了特殊机构，把瑞士当作经商目的地来宣传。<sup>312</sup>此外，在《经合组织资本流动法典》（OECD Code of Capital Movements）的框架下，瑞士积极采取措施，取消对资本流动的限制。<sup>313</sup>值得注意的是，尽管对某些行业来说（如房地产或金融运营），在特殊条件下还有例外条款，但是瑞士的投资法律并没有对进入瑞士的外国投资设立普遍的审查机制。<sup>314</sup>

## 结论和前景

尽管全球金融和经济危机影响了 2008 年和 2009 年流入瑞士的 FDI，但是瑞士吸引到的 FDI 仍然保持着较高的水平。不过，虽然瑞士跻身全世界最有竞争力的经济体排名，但是这个成功并非是一成不变的。国际竞争日益白热化，许多国家成为更具吸引力的投资目的地，而且还更积极地采取措施吸引外国投资者。由于外国公司在推动瑞士经济发展的过程中发挥着至关重要的作用，因此不断完善经商环境是保持瑞士的吸引力、竞争力和未来经济繁荣的必要前提。

## 延伸阅读

Gugler, Philippe 和 Lamia Ben Hamida, “是否有 FDI 溢出效应的说明？来自瑞士的证据”，*国际商业评论*, 18 (5) (2009), 第 494-508 页。

Naville, Martin 和 Pia Tischhauser, “Comment la Suisse peut gagner la course difficile aux faveurs des multinationals”, *La Vie Economique*, 3 (2008), 第 32-34 页。

瑞美商会和波士顿咨询集团, *瑞士的外国公司：被遗忘的行业* (Zurich, 2006)。

瑞美商会和波士顿咨询集团, *跨国公司在行动：瑞士将如何赢得这场战斗！* (Zurich, 2007)。

瑞美商会和波士顿咨询集团, *创造性的瑞士？巩固创新地位！* (Zurich, 2008)。

## 参考网站

如欲了解 FDI 政策：请登录瑞士政府、联邦经济事务司网站：[www.evd.admin.ch](http://www.evd.admin.ch)。

如欲了解 FDI 统计：请登录瑞士国民银行网站：[www.snb.ch](http://www.snb.ch)。

---

<sup>311</sup> 由于瑞士法律提供了较高的投资者保护，因此应该正确看待投资者保护的明显缺失问题。瑞士排名落后的原因可能是瑞士位于金融工具市场指令（MiFID）的应用范围之外。如欲了解详情，参见 M. Hess 和 H.-L. Chou, *MiFID 瑞士投资公司面临的挑战？* (Zurich: Wenger & Vieli, 2007)。

<sup>312</sup> 如欲了解详情，参见瑞士 OSEC 商业网络，网址：[www.osec.ch](http://www.osec.ch)。

<sup>313</sup> OECD, *资本自由流动法典* (Paris: OECD, 2009)。

<sup>314</sup> 如欲了解详情，同上。

## 统计附录<sup>315</sup>

**附表 1：2000-2009 年瑞士 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
瑞士	86.8	89.3	125.1	161.8	195.9	169.0	218.0	337.5	439.1	463.8 <sup>a</sup>
备查：参照经济体 <sup>b</sup>										
奥地利	31.2	35.0	44.9	57.6	70.7	82.6	111.1	163.4	139.3	-
爱尔兰	127.1	134.1	182.9	222.8	207.6	163.5	156.5	193.5	173.4	-
荷兰	243.7	282.9	350.0	426.6	477.2	451.2	513.3	724.1	644.6	-
瑞典	94.0	91.9	119.4	158.9	196.2	171.8	227.3	290.0	253.5	-

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>，以及作者根据 SNB，“2001-2006 年直接投资发展”（Zurich and Bern: SNB 2002-2007）；“2007-2008 年直接投资”（Zurich and Bern: SNB 2008 - 2009）计算得来。

<sup>a</sup> 来自 SNB 的临时性数据，2010 年统计月报（Zurich and Bern: SNB, 2010）。

<sup>b</sup> 参照经济体的选择标准是，其人口规模、人均 GDP 和/或机构框架具有可比性。

**附表 2：2000-2009 年瑞士 FDI 流入量<sup>a</sup>**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
瑞士	19.3	8.9	5.6	16.6	0.7	-1.3	26.3	49.2	5.1	9.7 <sup>b</sup>
备查：参照经济体 <sup>c</sup>										
奥地利	8.8	5.9	0.4	7.1	3.9	10.8	7.9	29.6	13.6	-
爱尔兰	25.8	9.7	29.3	22.8	-10.6	-31.7	-5.5	24.7	-20.0	-
荷兰	63.9	51.9	25.0	21.0	4.6	47.8	7.5	118.4	-3.5	-
瑞典	23.4	10.9	12.3	5.0	11.0	10.0	27.2	22.1	43.7	-

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>，以及作者根据 SNB (2002-2007)，“2001-2006 年直接投资发展”，Zurich/Bern and SNB (2008-2009)，“2007-2008 年直接投资”，Zurich/Bern，计算得来。

<sup>a</sup> “-” 表示资本流出（即撤资）。

<sup>b</sup> 临时性数据来自 SNB，2009 年第四季度瑞士国际收支（季度预计值）（Bern and Zurich: SNB, 2010）。

<sup>c</sup> 参照经济体的选择标准是，人口规模、人均 GDP 和/或机构框架具有可比性的经济体。

**附表 3：2000 年和 2008 年瑞士 FDI 流入存量的行业分布<sup>a</sup>**（单位：10 亿美元）

行业/产业	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>制造业</b>	<b>15.4</b>	<b>14.9</b>	<b>17.9</b>	<b>26.6</b>	<b>35.3</b>	<b>30.3</b>	<b>39.1</b>	<b>55.9</b>	<b>67.9</b>
化学和塑料	4.6	5.9	6.4	9.4	16.2	12.6	18.8	27.3	37.1
金属和机械	2.1	2.0	2.6	3.8	4.8	4.5	5.6	8.3	9.1
电子产品、能源、光学和制表业	5.7	4.3	5.9	7.9	8.8	8.4	10.2	14.8	13.8

<sup>315</sup> 由于瑞士的 FDI 数据是以瑞士法郎公布的，因此它们必须按照瑞士国民银行提供的转换钥匙兑换为美元，UNCTAD 用它们来协调以美元计价的数据。在统计直接投资时，列支敦士登公国被纳入瑞士的国内数据。

其他制造和建筑	3.0	2.7	3.0	5.5	5.5	4.8	4.5	5.5	7.9
<b>服务业</b>	<b>71.4</b>	<b>74.4</b>	<b>107.2</b>	<b>135.2</b>	<b>160.6</b>	<b>138.7</b>	<b>178.9</b>	<b>281.6</b>	<b>371.2</b>
贸易	12.2	11.5	14.0	16.6	25.0	24.2	28.7	38.2	39.3
金融和控股公司 <sup>b</sup>	38.7	37.8	67.1	85.5	95.9	77.4	98.8	179.8	253.8
银行	13.0	13.8	17.4	21.1	24.1	22.0	26.3	31.8	36.1
保险公司	3.4	2.9	2.8	3.3	4.9	4.6	13.7	16.4	19.6
交通和通信	2.3	3.7	3.3	5.2	5.1	5.2	5.9	8.5	12.0
其他服务	1.8	4.7	2.6	3.5	5.6	5.3	5.5	6.9	10.4
<b>总计</b>	<b>86.8</b>	<b>89.3</b>	<b>125.1</b>	<b>161.8</b>	<b>195.9</b>	<b>169.0</b>	<b>218.0</b>	<b>337.5</b>	<b>439.1</b>

资料来源：作者根据 SNB(2002-2007)，2001-2006 年直接投资发展(Zurich and Bern: SNB 2008-2009)，2007-2008 年直接投资(Zurich and Bern: SNB 2008-2009)计算得来。

<sup>a</sup> 截至年底的资本存量（账面价值）；行业划分和经济活动是指公司在瑞士的核心业务。2003 年之前，分类是根据经济活动的总体划分，ASWZ 1985 (*Allgemeine Systematik der Wirtschaftszweige*)；从 2004 年开始，分类是根据经济活动的总体划分，NOGA 2002 (*Nomenclature générale des activités économiques*)；2004 年报告人口的扩大。

<sup>b</sup> 2006 年报告人口的扩大。

附表 4：2000 年和 2008 年瑞士 FDI 流入存量的地理分布<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

经济体/地区	2000	2008
<b>世界</b>	<b>86.8</b>	<b>439.1</b>
<b>发达经济体</b>	<b>85.5</b>	<b>397.0</b>
<b>欧洲</b>	<b>51.7</b>	<b>312.7</b>
欧盟 <sup>b</sup>	51.6	309.6
奥地利	0.4	57.5
丹麦	1.2	10.8
法国 <sup>c</sup>	8.3	32.5
德国	12.4	35.8
卢森堡	3.0	54.9
荷兰	17.4	88.0
英国	3.1	9.1
其他欧洲经济体 <sup>d</sup>	0.1	3.1
<b>北美</b>	<b>31.9</b>	<b>82.8</b>
加拿大	1.4	1.5
美国	30.5	81.3
<b>其他发达经济体</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>
<b>发展中经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>42.1</b>
<b>亚洲、非洲和大洋洲</b>	<b>0.4</b>	<b>2.0</b>
<b>中南美</b>	<b>0.9</b>	<b>40.1</b>
其中		
离岸金融中心 <sup>e</sup>	-	38.8

资料来源：作者根据 SNB，2001 年直接投资的发展 (Zurich and Bern: SNB, 2002)；2008 年直接投资 (Zurich and Bern: SNB, 2009) 计算得来。

<sup>a</sup> 年底资本存量（账面价值）；2004 年报告人口的扩大；国家的定义是根据欧洲统计局的各国税则目录。

<sup>b</sup> 截至 2004 年，欧盟 25 国；截至 2007 年，欧盟 27 国。

<sup>c</sup> 截至 2000 年，包括摩纳哥、留尼旺、法属圭亚那、瓜德罗普岛和马提尼克岛。

<sup>d</sup> 截至 2000 年，包括根西岛、泽西岛和曼恩岛，不包括摩纳哥；截至 2003 年，包括波罗的海国家、马耳他、波兰、斯洛伐克、斯洛文尼亚、捷克、匈牙利和塞浦路斯；截至 2006 年，包括保加利亚和罗马尼亚。

<sup>e</sup> 维尔京群岛（美国）、安圭拉、安提瓜和巴布达、巴哈马、巴巴多斯、伯利兹、百慕大、英属维尔京群岛、多米尼加、格林纳达、牙买加、开曼群岛、蒙特塞拉特岛、荷属安地列斯群岛、巴拿马、圣茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、特克斯和凯特斯群岛。

附表 5：2008-2009 年瑞士一些主要的外国公司（按在瑞士的雇员人数排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	经济体	行业	雇员人数
1	IBM	美国	软件和服务	3,320
2	Johnson & Johnson	美国	药品和生物技术	3,150
3	Procter & Gamble	美国	家用和个人产品	2,700
4	HSBC Private Bank (Suisse) SA	英国	银行业	2,669
5	Hewlett-Packard	美国	技术硬件和设备	2,000
6	BSI SA	意大利	银行业	1,827
7	BNP Paribas (Suisse) SA	法国	银行业	1,756
8	Sarasin & Cie AG	荷兰	银行业	1,537

资料来源：在瑞士的外国银行协会，2008 年经济数据(Zurich: AFBS, 2009)；Bilan, *Les 20 Patrons Qui Font la Suisse* (Genève: Bilan, October, 18 - 21 2010)。

附表 6：2007-2009 年瑞士最大的 10 桩并购交易（按投资公司排序）（单位：10 亿美元）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	FDI 投资来源地	收购的股权（百分比）	预计/宣布的交易价值
2009	Mirror Lake Oil & Gas Co Ltd	Addax Petroleum Corp	石油和天然气运营	加拿大	100	7.2
2009	BASF SE	Ciba Specialty Chemicals	化学和生物制药	德国	96	2.6
2009	Berkshire Hathaway Inc	Swiss Reinsurance Co Ltd	保险	美国	23	2.6
2008	General Dynamics Corp	Jet Aviation International SA	航空服务	美国	100	2.2
2008	BlackRock Inc	UBS AG - Mortgage Assets	多元金融	美国	100	1.5
2007	Merck KGaA	Serono International SA	化学和生物制药	德国	98	8.6
2007	SCOR	Converium Holdong AG	保险	法国	96	2.7
2007	Medi-Clinic Luxemburg Sarl	Klinik Hirslanden AG	保健	卢森堡	100	2.4
2007	Rank Group Ltd	SIG Holding	包装和填装设备	新西兰	100	2.3
2007	Allianz Capital Partners GmbH	Selecta Group	销售服务	德国	100	1.5

资料来源：UNCTAD，2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展(Geneva: UNCTAD, 2009)；Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年瑞士最大的 10 个绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	投资公司	目标行业	商业活动	投资来源地	预计/宣布的交易价值
2009	Rezidor Hotel Group	酒店和旅游业	建筑	比利时	92
2009	Starwood Hotels & Resorts	酒店和旅游业	建筑	美国	92
2008	Aldi Group	食品和烟草	总部	德国	95
2008	Carlson Companies	酒店和旅游业	建筑	美国	92
2008	Orascom Group	酒店和旅游业	建筑	埃及	92
2008	Accor	酒店和旅游业	建筑	法国	92
2008	Merck & Co	制药	制造	美国	80
2007	Cambridge Solutions	软件和信息技术服务	信息通信技术和互联网基础	美国	91
2007	Yahoo	软件和信息技术服务	信息通信技术和互联网基础	美国	91
2007	Baxter	制药	制造	美国	80

资料来源：金融时报公司的服务部门 *fDi Intelligence*。

## 2010 年对外直接投资情况及其政策背景

作者：菲利普·古格勒 (Philippe Gugler)，泽维尔·丁格利 (Xavier Tinguely)

过去，瑞士的对外直接投资一直保持较高的水平。国土面积狭小、自然资源短缺，再加上地处欧洲中心，这一切使得瑞士公司不断扩大在海外的活动。从瑞士的对外直接投资中就可以看出它与全球市场的融合。尽管全球金融和经济危机让瑞士陷入衰退，并且导致对外直接投资大幅下滑，但是瑞士的对外直接投资存量在 2008 年和 2009 年继续保持增长。由于瑞士基于创新和知识的经济结构较为平衡，而且政府的政策具有连贯性，因此瑞士抵御住了危机带来的影响，至少从短期来看是这样，而且为对外直接投资的可持续发展铺平了道路。

### 趋势和发展

#### 国家层面的发展

尽管遭遇全球金融和经济危机，但是瑞士的对外直接投资在 2008 年仍然保持较高的水平。<sup>316</sup>如附表 1 所示，瑞士对外直接投资存量自 2000 年以来始终保持增长，在 2008 年达到 7600 亿美元。也就是说，比 2007 年的存量增长了 15%。在参照经济体中（附表 1 所选的经济体），瑞士 2008 年的对外直接投资存量排名第二，仅次于荷兰。此外，瑞士对外直接投资存量与 GDP 的比率也升至 148%，而奥地利为 37%，爱尔兰为 59%，瑞典为 67%，荷兰为 97%。<sup>317</sup>

尽管 2000-2008 年瑞士的对外直接投资存量保持了稳定增长，但是对外直接投资流量的发展却是变化莫测（参见附表 2）。<sup>318</sup>虽然参照经济体的波动性更大（参见附表 2），但是瑞士的对外直接投资流量却有 3 个鲜明的阶段性特点。首先，FDI 流出量从 2000 年的 450 亿美元骤减至 2002 年的 80 亿美元（1993 年以来的最低水平）。这个引人注目的下滑与全球趋势是一致的，其主要原因是 2000 年并购交易数目达到破纪录的水平后大幅减少，再加上利润再投资的减少，这也折射出美国和英国的银行、保险公司和控股公司的亏损。<sup>319</sup>在第二阶段，对外直接投资额逐渐上涨，在 2006 年飙升至 700 亿美元，达到新的历史高位。这次复苏主要归结于利润再投资的大幅增长，以及收购的快速增长，而这些增长又得益于国际经济的繁荣发展以及公司较高的资金流动性。<sup>320</sup>最后，瑞士 2007 年的对外直接投资额再次下降至 570 亿美元，2008 年又降至 510 亿美元。这一次下滑与全球经济的衰退是同步的，它是海外收购开支减少，利润再投资下滑，以及外国股票汇回共同导致的。<sup>321</sup>季度预计情况显示，这次下滑在 2009

<sup>316</sup> 瑞士国民银行，2008 年直接投资 (Bern and Zurich: SNB, 2009)。

<sup>317</sup> UNCTAD，2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展 (Geneva: UNCTAD, 2009)。

<sup>318</sup> 必须牢记的是，尽管 FDI 流量影响着 FDI 存量，但是 FDI 流量的变化并不一定给 FDI 存量带来直接影响，反之亦然。FDI 存量的变化可能是各种与 FDI 流量无关的原因造成的。例如，FDI 存量的变化也许是外汇波动、新模式的价值（如果及会计标准的调整），或国内或国际市场的资本的增加造成的。如欲了解详情，请参阅瑞士国民银行，2008 年合资接投资，同上，第 18 页。

<sup>319</sup> 瑞士国民银行，2001 年直接投资的发展 (Bern and Zurich: SNB, 2002) 以及瑞士国民银行，2002 年直接投资的发展 (Bern and Zurich: SNB, 2003)。

<sup>320</sup> 瑞士国民银行，2003 年直接投资的发展 (Bern and Zurich: SNB, 2004) 以及瑞士国民银行，2006 年直接投资 (Bern and Zurich: SNB, 2007)。

<sup>321</sup> 瑞士国民银行，2007 年直接投资 (Bern and Zurich: SNB, 2008) 以及瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。



年表现得更为明显。9个月之后，瑞士的对外直接投资流量达到140亿美元，从第一季度的60亿美元降至第三季度的40亿美元，始终保持下滑态势。<sup>322</sup>

附表3更详细地反映出，2008年的海外资本存量中有近40%来自制造业（3050亿美元）。这个比例在2001年达到29%的谷底，随后开始不断攀升。<sup>323</sup>在制造业内部，流入化学和塑料行业的FDI最多（1310亿美元）。不过，流入服务业的FDI存量仍然在瑞士对外直接投资存量中保持主导地位，7600亿美元存量中有4550亿美元流入服务业。在服务业内部，金融活动（金融和控股公司、银行、保险）吸引了近90%的海外服务业FDI存量。附表3的数字证实，瑞士的FDI具有多元化的基础。

从2008年瑞士对外直接投资存量的地理分布中可以看出，72%的对外直接投资流入了发达经济体（参见附表4）。不过，自2000年以来这个比例已经减少了8个百分点。流入欧盟的瑞士投资大约占37%（2840亿美元），其中德国占7%、英国占6%、法国占4%。流入北美的瑞士对外直接投资存量从2000年的590亿美元升至2008年的1710亿美元。流入北美的投资占瑞士对外直接投资存量的22%。尽管流入加拿大的瑞士对外直接投资存量占比从2000年的5%升至2008年的17%，但是美国吸收的瑞士投资在北美地区仍然是最多的。在发展中经济体中，非洲吸引的瑞士投资占其对外直接投资存量的2%，亚洲和大洋洲占6%，拉丁美洲和加勒比海地区占19%，拉美和加勒比吸收的投资中有74%来自离岸金融中心。有趣的是，瑞士对外直接投资存量中，金砖国家所占的比例从2000年的2%升至2008年的6%，这与全球趋势是一致的，金砖国家在全球FDI中所占的比例也在逐渐升高。最大的增幅出现在巴西，其吸收的投资在2000年为35亿美元，2008年飙升至310亿美元。同样值得注意的是，专为其其他国家的投资充当中枢的离岸金融中心在2008年吸收的瑞士投资占其对外直接投资存量的21%。

瑞士对外直接投资存量的行业和地理分布证实了跨国公司理论中的一些主要原则。<sup>324</sup>一方面，拥有某种外国竞争对手不具备的所有权特定优势是开展跨国并购的必要条件，瑞士的对外直接投资存量主要流入了瑞士跨国公司拥有特殊技巧和知识的领域，如金融或化学行业。<sup>325</sup>另一方面，瑞士是创新推动型的小国，其竞争力和经济繁荣完全依赖于对最先进的流程的使用，因此瑞士的对外直接投资存量主要流向技术水平最先进的地区，如欧洲和北美。因此，瑞士跨国公司特别倾向于不断开展战略资产寻求型投资，以便强化它们的知识和技术资产。

我们可以用瑞士国民银行（SNB）提供的FDI数据进行较为详细的分析，从而探寻瑞士在国外的子公司雇用的劳动力的发展情况。瑞士在海外的子公司的用工情况与我们观察到的对外直接投资的增长同步，其雇员人数在2008增加了9.4万人，达到244万，进一步肯定了近6年来的积极趋势。<sup>326</sup>从行业分布来看，制造业的就业人数占海外用工总数的52%，服务业占48%。在制造业内部，“化学和塑料”、“金属和机械”以及“其他制造和建筑”行业的雇员占海外制造业雇员总数的78%。在服务业48%的占比中，有18%的员工就业于在瑞士设立，但是由外国人控制的金融和控股公司。但是，瑞士公司在欧洲的雇员人数占比（约为50%）和在北美的占比（约为16%）在2004年至2008年间始终保持稳定，瑞士公司在亚洲的雇员人数的占比从2004年的16%增至2008年的21%。

## 公司

<sup>322</sup>瑞士国民银行，2009年第三季度瑞士国际收支(Bern and Zurich: SNB, 2009)。

<sup>323</sup>同上。

<sup>324</sup>如欲了解跨国企业理论的详细评述，参见John H. Dunning和Sarianna M. Lundan，*跨国企业与全球经济*(Cheltenham: Edward Elgar, 2008)。

<sup>325</sup>从投资动机来看，服务业的市场准入相对来说可能更重要，因此驱动制药投资的是获取知识的动机。不管怎样，瑞士跨国公司的对外直接投资主要流向了发达经济体。

<sup>326</sup>瑞士国民银行，2008年直接投资，同上。

《2009年世界投资报告》指出，2008年有2616家母公司在瑞士成立。<sup>327</sup>其中，有40家瑞士跨国公司跻身《福布斯》杂志评选的世界最大的2000家公司排名。<sup>328</sup>相比之下，爱尔兰有9家公司上榜，奥地利有13家，荷兰和瑞典各有22家。附表5列出了2008年全球销售额超过200亿美元的12家瑞士跨国公司。这些旗舰级的公司展示了瑞士经济的实力、国际范畴和结构。此外，雀巢、罗氏、Holcim和诺华制药还跻身世界最大的100家非金融类跨国公司排行榜，Zurich Financial Services、瑞银集团、瑞信和瑞士再保险公司跻身世界最大的50家金融公司排行榜。<sup>329</sup>

瑞士跨国公司继续通过在海外开展新的投资来巩固它们的国际地位。2000年至2009年中期，瑞士跨国公司完成了1327桩跨国并购交易，总交易额超过1.846万亿美元。<sup>330</sup>附表6列出了2007-2009年瑞士跨国公司完成的最大的10桩并购交易。其中6桩交易是附表5中所列的企业完成的。2009年3月，瑞士生物制药公司罗氏以467亿美元的价格收购了美国的基因技术公司（Genentech），从而完成了这一时期交易额最大的一桩交易。<sup>331</sup>值得注意的是，有4桩交易是由化学和生物制药公司开展的，有3桩交易是由在资源寻求领域比较活跃的公司完成的。从地理分布来看，美国是最大的目的地，完成了5桩交易。瑞士跨国公司在绿地投资方面也很活跃。2004-2009年，瑞士跨国公司完成了1670个绿地投资项目。2008年，绿地投资项目破纪录地达到了459个。<sup>332</sup>附表7列出了瑞士投资者完成的10个最大的绿地投资交易。有趣的是，有8个项目是在新兴市场。

## 当前全球危机的影响

尽管金融行业在经济活动中有相当大的重要性，而且瑞士银行在美国的次级债市场损失惨重，但是与其他许多国家相比，瑞士还是比较好地抵御住了金融和经济危机的影响，至少从短期来看是这样。<sup>333</sup>瑞士经济的多元化，在创新细分市场中的专业化，主动的货币政策，以及一贯的政府蓝图帮助瑞士迅速对几十年来最严峻的经济衰退做出反应。<sup>334</sup>如上文所述，2007年和2008年瑞士在海外的直接投资保持了相对较高的水平，从而证实了这个分析。2009年，瑞士的对外直接投资存量继续增长。<sup>335</sup>相比较之下，瑞士的对外直接投资流量逐渐由2006年的700亿美元减少至2007年的570亿美元，2008年降至510亿美元，2009年前三季度为140亿美元（参见附表2）。2007年首次下滑的主要原因是瑞士制造公司的跨国并购交易大幅减少：资本外流减少了240亿美元，降至210亿美元。<sup>336</sup>此外，银行的对外直接投资减少了42%，降至100亿美元。<sup>337</sup>如果银行业没有受到两股反向作用力的影响，银行业投资的下滑幅度还会更大：一方面，美国房地产市场出现的亏损带来了负的利润再投资，另一方面，银行为处于困境

<sup>327</sup> UNCTAD, 2009年, 同上。

<sup>328</sup> “《福布斯》杂志世界最大的2000家全球化公司排名” “, 福布斯, 2009年。

<sup>329</sup> 《世界投资报告》每年都会公布这两个排名(Geneva: UNCTAD)。

<sup>330</sup> UNCTAD, 2009年, 同上; UNCTAD, FDI/TNC数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi>。

<sup>331</sup> 这桩引人注目的交易与2009年临时性的流出量数据形成了鲜明对比(参见附表2: 140亿美元)。由于受保密条约的限制, SNB没有为单桩交易发表评论。不过, 大家普遍接受的解释可以让我们知道, 为什么并购交易的数字并不总是与FDI数字相吻合。瑞士的FDI流量只包括跨国交易(瑞士—国外)。有时位于瑞士的跨国公司总部通过海外子公司收购海外的企业。换言之, 在瑞士的X公司拥有在B国的Y公司, 这家公司Y收购了位于C国的Z公司。在这种情形下, 这起收购被划入了B国的对外直接投资数据, 但是没有划入瑞士的对外投资统计。瑞士的FDI存量和员工人数统计采用的是不同的方法。SNB研究了中介公司, 并且公布了海外的最终所有者。在此前的例子中, 瑞士的对外直接投资存量和在C国的雇员人数将随着这起交易而增长。

<sup>332</sup> UNCTAD, 2009年, 同上。

<sup>333</sup> OECD, 2009年瑞士经济调查——走出危机(Paris: OECD 2010)。

<sup>334</sup> 同上。

<sup>335</sup> 瑞士国民银行, 2010年2月月度统计公告(Bern and Zurich: SNB, 2010)。

<sup>336</sup> 瑞士国民银行, 2007年直接投资, 同上。

<sup>337</sup> 同上。

的外国子公司注入了新的股票资本<sup>338</sup>换言之，负的利润再投资为对外直接投资带来的下行压力在一定程度上被新注入的股票资本抵消了。<sup>339</sup>

尽管新的收购交易让流入制造业的对外直接投资增至 340 亿美元，而且新增的股票稍稍增加了银行的对外直接投资，但是 2008 年的对外直接投资额还是萎缩了。<sup>340</sup>这股趋势在 2009 年似乎得到了证实，因为前三个季度的对外直接投资仅为 140 亿美元。<sup>341</sup>不过，必须正确认识瑞士对外直接投资增速的减缓。实际上，2007 年和 2008 年瑞士流向海外的直接投资比前 7 年的平均水平高出了 60%。其次，2008 年的 510 亿美元流量中，有 540 亿美元的股票资本，240 亿美元的利润再投资的负流量，以及 210 亿美元其他资本外流。<sup>342</sup>对外直接投资的收入从 2007 年的 505 亿美元降至 2008 年的 76 亿美元。<sup>343</sup>造成收入减少的主要原因是瑞士银行在海外的巨额亏损。银行在 2007 年的亏损达 80 亿美元，2008 年的亏损超过了 510 亿美元。<sup>344</sup>最后，收入的疲软似乎还会持续下去。尽管瑞士经济在 2009 年一点点恢复动力，但是 2009-2010 年的对外直接投资有可能还是保持在 2007-2008 年的水平上。<sup>345</sup>

## 政策情况

尽管世界经济仍然笼罩着一片乌云，而且导致保护主义势力有所抬头，但是全球政策的整体趋势继续朝着进一步向 FDI 开放的方向发展。<sup>346</sup>由于经济繁荣越来越依赖于国际间的密切合作，因此瑞士的决策者不断设法构建有利于瑞士经济增长，以及瑞士公司的国际扩张的理想环境。由于瑞士是具有鲜明的外向型特点的经济体，因此瑞士的竞争力在很大程度上依赖于国际贸易和跨国投资行为。<sup>347</sup>有鉴于此，提高对外国市场的渗透其实是瑞士对外经济政策的核心目标。

除了多边方式外（在世界贸易组织的框架内），瑞士计划通过建立强大的双边投资协定和自由贸易协定网络来增强经济实力。2010 年初，瑞士已经与阿根廷、中国、中国香港、印度、印度尼西亚、日本、俄罗斯、沙特阿拉伯、南非和新加坡等经济体签订了 124 个促进投资和相互保护投资的协定。此外，瑞士除了加入了欧洲自由贸易协会大会（EFTA Convention）并且与欧盟签署自由贸易协定外，还与欧盟以外的 31 个伙伴国签署了 22 个自由贸易协定。2008 年至 2009 年，两个新的自由贸易协定生效，一个是与加拿大签署的，另一个是与南非关税联盟签署的。<sup>348</sup>瑞士还与阿尔巴尼亚、塞尔维亚、海合会、哥伦比亚和秘鲁签署了自由贸易协定。它们将在 2010 年生效。与阿尔及利亚、中国、中国香港、印度、印度尼西亚、俄罗斯、泰国、乌克兰和越南的谈判尚在进行中，或者即将开始。由于自由贸易协定为瑞士的直接投资者带来了显著的效益，因此瑞士政府的外交政策似乎取得了成效。事实上，1998 年至 2007 年，从瑞士流向欧盟（自由贸易协定）以外的 31 个伙伴国的累计资本流量已经超过 190 亿美元。它们相当于瑞士累计资本出口额的 5%。此外，虽然瑞士对外直接投资总额在 1988 年至 2007 年间的平

<sup>338</sup> 同上。

<sup>339</sup> 瑞士的 FDI 流量可以细分为股票资本、利润再投资和其他资本。

<sup>340</sup> 瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。

<sup>341</sup> 瑞士国民银行，2009 年第三季度国际收支，同上。

<sup>342</sup> 瑞士国民银行，2008 年直接投资，同上。

<sup>343</sup> 同上。

<sup>344</sup> 同上。

<sup>345</sup> 瑞士国民银行，2009 年第四季度季度快报 (Bern and Zurich: SNB, 2009)。

<sup>346</sup> UNCTAD, 2009, 同上。

<sup>347</sup> 联邦经济事务司，自由贸易协定，2010 年，网址：<http://www.seco.admin.ch/themen/00513/00515/01330/index.html?lang=en>，下一段的信息也可以参考该网站。

<sup>348</sup> 南非、博茨瓦纳、莱索托、纳米比亚和斯威士兰。

均增长率为 13%，伙伴国的对外直接投资的平均增长率在各自的自由贸易协定生效后的前 4 年里达到了 18%。

## 结论和前景

尽管世界经济衰退抑制了瑞士对外直接投资的增长，但是 2008 年瑞士公司仍然在海外广泛经营。虽然 2009 年的经济活动减缓，而且 2010 年的预测还充满不确定性，但是瑞士公司的对外投资与 2007-2008 年相比有望保持相对平稳。<sup>349</sup>瑞士当局追求的外交政策，瑞士经济的多元化，以及瑞士公司与世界经济的紧密融合将继续通过刺激企业精神，并且推动海外新合作伙伴关系的发展来抑制当前经济衰退的影响。

## 延伸阅读

Abt, Marianne, “L’importance des accords de libre-échange avec des partenaires extérieurs à l’UE,” *La Vie Economique*, 10 (2009), pp. 4-6.

联邦外交部，2009 年外交政策报告 (Bern: FDFA, 2009)。

Gugler, Philippe 和 Julie Michel, 提交第 69 届国际大西洋经济会议的报告，“进入研发活动的对外直接投资：瑞士国外研发的位置和动机”，布拉格，2010 年 3 月 24-27 日。

Michel, Julie, *Investissements Directs à l'étranger dans les Activités de Recherche et Développement: Fondements Théoriques et Application aux Entreprises Suisses* (Bern: Peter Lang Publishing Group, 2009)。

## 参考网站

如欲了解 FDI 政策：瑞士政府、联邦经济事务司，网址 [www.evd.admin.ch](http://www.evd.admin.ch)。

如欲了解 FDI 统计：瑞士国民银行，网址：[www.snb.ch](http://www.snb.ch)。

## 统计附录 <sup>350, 351</sup>

附表 1：2000-2009 年瑞士对外直接投资存量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>b</sup>
瑞士	233	248	295	343	396	426	518	658	760	762	810

<sup>349</sup> 瑞士国民银行，2010 年 2 月月度统计快报，同上。瑞士国民银行，2009 年第三季度国际收支，同上。

<sup>350</sup> 由于瑞士的 FDI 数据是以瑞士法郎公布的，因此它们必须按照瑞士国民银行提供的转换钥匙兑换为美元，UNCTAD 用它们来协调以美元计价的数据。

<sup>351</sup> 在直接投资的统计中，列支敦士登公国被归入了瑞士的数据。

备查：参照经济体											
奥地利	25	29	43	56	70	72	106	156	153	-	-
爱尔兰	28	41	59	73	107	104	121	146	159	-	-
荷兰	306	332	397	523	587	616	758	877	844	-	-
瑞典	123	123	147	186	215	209	266	327	319	-	-

资料来源：作者根据 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库；瑞士国民银行，（2001-2006 年）直接投资的发展；瑞士国民银行，（2008-2009 年）直接投资；计算得来。

<sup>a</sup> 截至第三季度的数据。

<sup>b</sup> 截至第三季度的临时性数据。作者根据瑞士国民银行，2010 年 2 月月度统计快报计算得来 (Bern and Zurich: SNB, 2010)。

**附表 2：2000-2009 年瑞士对外直接投资流量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>b</sup>
瑞士	45	17	8	15	27	54	70	57	51	30	14
备查：参照经济体											
奥地利	6	3	6	7	8	11	14	33	28	-	-
爱尔兰	5	4	11	6	18	14	15	21	14	-	-
荷兰	76	51	32	44	29	132	65	29	58	-	-
瑞典	41	7	11	21	21	27	24	38	37	-	-

资料来源：UNCTAD，2003 年世界投资报告：促进发展的 FDI 政策。国家和国际视角(Geneva: UNCTAD, 2003)；UNCTAD，2006 年世界投资报告：发展中和转型经济体的 FDI。对发展的意义(Geneva: UNCTAD, 2006)；UNCTAD，2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展(Geneva: UNCTAD, 2009)。

<sup>a</sup> 2008 年前三季度的数据。

<sup>b</sup> 2009 年前三季度的临时性数据。作者根据瑞士国民银行，2010 年 2 月月度统计快报，计算得来(Bern and Zurich: SNB, 2010)。

附表 3：2000-2008 年瑞士对外直接投资存量的行业分布（单位：10 亿美元）<sup>a</sup>

行业/产业	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>制造业</b>	<b>76.6</b>	<b>73.5</b>	<b>97.9</b>	<b>115.6</b>	<b>140.5</b>	<b>150.8</b>	<b>209.6</b>	<b>268.9</b>	<b>305.4</b>
纺织和服装 <sup>b</sup>	1.4	0.9	1.0	7.7	8.7	6.2	13.0	19.1	17.4
化学和塑料	34.3	33.4	44.9	50.3	64.6	73.3	98.7	113.5	130.7
金属和机械	10.9	11.1	14.9	16.3	18.8	18.1	29.3	42.0	47.2
电子产品、能源、光学和制表业	9.7	6.7	11.1	10.1	10.9	10.8	16.6	30.0	33.8
其他制造和建筑	20.3	21.4	26.0	31.2	37.5	42.4	52.0	64.3	76.3
<b>服务业</b>	<b>156.8</b>	<b>174.3</b>	<b>197.5</b>	<b>227.0</b>	<b>255.9</b>	<b>275.4</b>	<b>308.5</b>	<b>389.0</b>	<b>454.7</b>
贸易	7.2	7.3	8.9	8.7	12.2	17.4	18.0	24.2	25.8
金融和控股公司	55.3	59.9	82.2	93.9	106.6	121.0	122.9	186.3	229.0
其中									
瑞士控制的 <sup>c</sup>	12.6	11.2	15.4	20.8	26.7	23.1	26.7	30.4	37.5
外方控制的 <sup>d,e</sup>	42.7	48.7	66.8	73.1	79.9	97.9	96.2	155.9	191.5
银行	33.1	33.2	39.1	48.1	48.7	53.3	73.3	77.1	87.2
保险公司	52.5	62.3	57.8	65.5	76.5	72.9	79.3	75.0	91.1
交通和通信	2.2	4.3	3.0	3.1	2.8	2.7	4.7	10.7	11.1
其他服务	6.5	7.3	6.5	7.7	9.1	8.1	10.3	15.7	10.5
<b>总计</b>	<b>233.4</b>	<b>247.8</b>	<b>295.4</b>	<b>342.6</b>	<b>396.4</b>	<b>426.2</b>	<b>518.1</b>	<b>657.9</b>	<b>760.1</b>
总计中不包括外方控制的金融和控股公司	190.7	199.1	228.6	269.5	316.5	328.3	421.9	502.0	568.6

资料来源：作者根据瑞士国民银行，（2001-2006 年）直接投资的发展；瑞士国民银行，（2007-2008 年）直接投资，计算得来。

<sup>a</sup> 年底的资本存量（账面价值）。行业细分和经济活动的划分是指公司在瑞士的核心业务。2003 年之前，分类是按照经济活动总体分类，ASWZ 1985 (Allgemeine Systematik der Wirtschaftszweige)；从 2004 年开始，分类是按照经济活动总体分类，NOGA 2002 (Nomenclature générale des activités économiques)。2004 年报告人口的扩大。

<sup>b</sup> 2003 年报告人口的扩大。

<sup>c</sup> 如果一家公司的大部分资本在瑞士人手中，这家公司可以看作瑞士控制的公司。

<sup>d</sup> 如果一家公司的大部分资本在外国人手中，这家公司可以看作外方控制的公司。

<sup>e</sup> 2006 年报告人口的扩大。

附表 4：2000 年和 2008 年瑞士对外直接投资存量的地理分布（单位：10 亿美元）<sup>a</sup>

经济体/地区	2000	2008
<b>世界</b>	<b>233.4</b>	<b>760.1</b>
<b>发达经济体</b>	<b>185.9</b>	<b>553.6</b>
<b>欧洲</b>	<b>121.5</b>	<b>352.1</b>
欧盟 <sup>b</sup>	113.9	284.1
法国 <sup>c</sup>	11.2	33.1
德国	14.0	52.7
卢森堡	10.2	23.9
荷兰	12.3	32.8
英国	35.9 <sup>5</sup>	47.7
其他欧洲国家 <sup>d</sup>	7.7	68.0
俄罗斯	0.4	5.1
离岸金融中心 <sup>e</sup>	...	54.3
<b>北美</b>	<b>58.6</b>	<b>170.8</b>
加拿大	3.2	30.3
美国	55.4	140.5
<b>其他发达经济体</b>	<b>4.9</b>	<b>30.7</b>
澳大利亚	1.9	15.2
日本	2.9	14.0
<b>发展中经济体</b>	<b>47.6</b>	<b>206.5</b>
<b>非洲</b>	<b>2.0</b>	<b>12.6</b>
埃及	0.4	1.6
南非	0.8	8.3
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>15.7</b>	<b>46.1</b>
中国	1.0	6.4
中国香港	1.6	4.3
印度	0.2	2.2
印度尼西亚	0.3	5.6
新加坡	7.5	7.7
阿联酋	0.1	8.0
<b>拉美和加勒比海地区</b>	<b>29.9</b>	<b>147.8</b>
巴西	3.5	31.0
离岸金融中心 <sup>f</sup>	19.3	106.2

资料来源：作者根据瑞士国民银行，2001 年直接投资的发展；瑞士国民银行，2008 年直接投资，计算得来。

<sup>a</sup>年底的资本存量（账面价值）。2004 年报告人口的扩大。经济体的定义是根据欧洲统计局的各国税则目录。

<sup>b</sup>截至 2004 年，欧盟 25 国；截至 2007 年，欧盟 27 国。

<sup>c</sup>截至 2000 年，包括摩纳哥、留尼旺、法属圭亚那、瓜德罗普岛和马提尼克岛。

<sup>d</sup>截至 2000 年，包括根西岛、泽西岛和曼恩岛，不包括摩纳哥；截至 2003 年，包括波罗的海国家、马耳他、波兰、斯洛伐克、斯洛文尼亚、捷克、匈牙利和塞浦路斯；截至 2006 年，包括保加利亚和罗马尼亚。

<sup>e</sup>直布罗陀、泽西岛和曼恩岛。

<sup>f</sup>安圭拉岛、巴哈马、巴巴多斯、百慕大、英属维尔京群岛、牙买加、开曼群岛、蒙特塞拉特岛、荷属安地列斯群岛、巴拿马和圣茨和尼维斯；截至 2000 年，包括美属维尔京群岛、安提瓜和巴布达、伯利兹、多米尼加、格林纳达、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、特克斯和凯特斯群岛。



附表 5：2009 年总部设在瑞士的主要跨国公司（按全球销售额排序）（单位：10 亿美元）

排名	公司名称	行业	销售额 <sup>a</sup>	利润额 <sup>a</sup>	资产额 <sup>a</sup>
1	Nestlé	食品、饮料和烟草	103.01	16.91	97.12
2	UBS	多元金融	61.23	-18.52	1,894.85
3	Credit Suisse Group	多元金融	45.64	-7.70	1,089.61
4	Roche Holding	药品和生物技术	42.75	8.41	69.77
5	Novartis	药品和生物技术	42.01	8.30	73.22
6	ABB	资本商品	34.91	3.12	31.99
7	Zurich Financial Services	保险	32.35	3.04	325.04
8	Swiss Re Group	保险	31.08	-0.81	214.16
9	Adecco	商业服务和供应	29.56	0.73	10.51
10	Petroplus Holdings	石油和天然气运营	28.26	-0.51	6.93
11	Xstrata	原材料	27.95	3.60	55.31
12	Holcim	建筑	23.58	1.67	42.21

资料来源：作者根据“福布斯世界最大的 2000 家全球化公司排名”制作，福布斯，2009 年。

<sup>a</sup>销售额、利润额和资产额为全球总额。

附表 6：2007-2009 年瑞士最大的 10 桩跨国并购交易（按投资公司排序）（单位：10 亿美元）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	收购的股权（百分比）	预计/宣布的交易价值
2009	Roche Holding AG	Genentech Inc	化学和生物制药	美国	100	46.7
2009	Holcim Ltd	Cemex SAB de CV-AU Assets	建筑	澳大利亚	100	1.6
2008	Novartis AG	Alcon Inc	化学和生物制药	美国	77	10.5
2008	Roche Holding AG	Ventana Medical Systems Inc	化学和生物制药	美国	94	3.7
2008	Xstrata PLC	Jubilee Mines NL	原材料	澳大利亚	100	2.8
2008	Glencore International AG	Century Aluminium Co	煤炭、石油和天然气	美国	38.9	1.8
2008	STMicroelectronics NV-Wireless	NXP Semiconductors-Wireless Op	半导体	荷兰	100	1.5
2007	Nestle SA	Gerber Products Co	食品、饮料和烟草	美国	100	5.5
2007	Swisscom AG	Fastweb SpA	电信	意大利	82	5.5
2007	Givaudan SA	Quest InternationalBV	化学和生物制药	荷兰	100	2.3

资料来源：UNCTAD，2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展(Geneva: UNCTAD, 2009)；Thomson ONE Banker，Thomson Reuters。



附表 7：2007-2009 年瑞士最大的 10 个绿地投资交易（按投资公司排序）（单位：10 亿美元）

年份	投资公司	目标行业	商业活动	投资目的地	预计/宣布的交易价值
2009	Novartis	化学和生物制药	研发	中国	1.0
2008	Glencore International	煤炭、石油和天然气	制造	哥伦比亚	3.0
2008	Glencore International	替代和可再生能源	电力	赞比亚	1.5
2008	STMicroelectronics	半导体	制造	法国	1.3
2008	Advanced Power AG	煤炭、石油和天然气	电力	荷兰	1.2
2008	Holcim	建筑物和建筑材料	制造	巴西	0.7
2008	EFG Group	金融服务	商也服务	波兰	0.7
2007	Xstrata PLC	金属	采掘	新喀里多尼亚	3.8
2007	Vimetco	金属	制造	吉尔吉斯斯坦	3.2
2007	Jelmoli	房地产	建筑	阿尔及利亚	1.3

资料来源：金融时报公司的服务部门 *fDi Intelligence*。

## 第 13 章：美国

### 2009 年对外直接投资情况及其政策背景

作者：玛里琳·伊贝拉-卡顿 (Marilyn Ibarra-Caton)，雷蒙德·马塔洛尼  
(Raymond Mataloni Jr.)

2009 年第三季度美国的对外直接投资为 650 亿美元 (参见附表 1)。在当前经济衰退的 7 个季度里 (2008 年第一季度到 2009 年第三季度)，平均对外直接投资额比之前经济扩张期的 7 个季度 (2006 年第二季度到 2007 年第四季度；也就是“扩张阶段”) 减少了 17%。美国对外直接投资的大幅下滑与当前经济衰退环境下全球商业投资的萎缩是一致的。尽管美国对外直接投资的增速放缓，但是它仍然比此前 5 年的平均水平高 25%，原因之一是大的新兴市场仍然保持着吸引力。

#### 漫长的衰退

当前的经济衰退始于 2007 年 12 月，它可以算得上美国自大萧条以来持续时间最长的经济衰退。除了美国经济陷入严重衰退之外，全球经济指标与此前的两次全球经济衰退 (分别在 1981 年和 1990 年) 时期相比也有了显著下降。<sup>352</sup>当前全球经济衰退的严重性和持续性是导致美国对外直接投资长时间大幅下滑的原因吗？在当前的经济衰退过程中，以当前美元计价的对外直接投资下降了 17%，从扩张阶段的 5850 亿美元降至 4830 亿美元。减少的对外直接投资中超过四分之三属于净股票资本——为收购或建立新的外国子公司而支付的巨额资金 (参见附表 1)。在当前这轮衰退中，股票资本流达 1010 亿美元，比扩张阶段的 2020 亿美元少了一半。FDI 另外两个组成部分的变化——利润再投资和公司内部债务——在美国对外直接投资额的减少中仅占一小部分。本轮衰退中，利润再投资——用子公司的盈利再投资的母公司的比例——减少了 5%。在美国的对外直接投资中，公司内部债务的流动——母公司与子公司之间的贷款——仅占很小的一部分，而且波动性极大；由于贷款经常用作公司内部交易的短期融资手段，因此它们的还款通常很快。

本轮衰退期间，新投资的股票资本流出现了大幅下滑 (49%)。新投资的股票资本流的明显减少与世界范围内并购活动的减少是一致的。据 Thompson Reuters 统计，本轮衰退期间的全球并购活动比扩张阶段减少了 40%。在欧洲，并购活动的交易价值减少了 34%，在亚太地区减少了 27%。美国对外直接投资交易的平均规模也出现了大规模萎缩，从扩张阶段的 2.3 亿美元减少至当前的 1.5 亿美元。这与 Thompson Reuters 公布的这两个阶段的全球交易平均规模减少 34% 的情况是吻合的。

如果在动态平均的背景下观察，新投资的股票资本的长期趋势会变得更明显，因为一桩大规模的交易在任何时期都会主宰其流量。4 个季度的动态平均数据反映出，新投资的股票资本流动并不总是与商业周期一致 (参见附表 2)。例如，始于 2003 年第三季度的上升势头在 2004 年第四季度达到峰值，随后开始下滑，并且一直持续到 2006 年第二季度；联合国的数据显示，这次下滑与全球经济活动的萎缩有关，如果参考 Thompson Reuters 的统计，这或许与全世界并购活动的减少有关 (参见附表 2)。

<sup>352</sup> M. Ayhan Kose, Prakash Loungani and Marco E. Terrones, “Out of the ballpark,” 46 (2) *Finance & Development* (June 2009).

始于 2006 年第三季度并一直持续到 2007 年的新投资股票资本的增长受到了各个行业收购子公司和建立新子公司的活动的推动，如金融（不包括银行）和保险业，石油和天然气采掘，批发和零售贸易，专业、科学和技术服务，以及一些制造行业，如制药、交通设备和机械。

伴随新投资的股票资本流出量的下滑，股票资本流入量也出现了下滑，后者是外国子公司的销售额导致的。与扩张阶段相比，本轮衰退中抛售下降了 48%；这个降幅与流出量的降幅（51%）差不多。缺乏抛售和新投资也许与当前风险厌恶环境下融资交易面临的困难，以及银行不愿或无力续借和扩大信贷，并且坚持紧缩银根的条款有关。在这些因素的影响下，潜在买家群体不断缩小。

衰退期间，美国的母公司决定子公司盈利中用于再投资的比例与扩张阶段保持一致。股票资本流在衰退伊始——2008 年第一季度——就开始下滑，与之不同的是，利润再投资和利润总额在 2008 年第二季度还保持上升势头，因为美元与许多主要外汇相比在贬值，而且 2008 年第一季度全球经济活动继续增长，从而提高了子公司的盈利。2008 年，利润再投资的比例保持上升势头，从中可以看出，母公司仍然选择投资它们的子公司，而不是把利润汇回美国（参见附表 3）。

### 新兴市场的吸引力

尽管经济条件薄弱，但美国的跨国公司继续扩大在新兴市场的投资，而且其速度快于在发达经济体的投资。本轮衰退中，流入中低收入国家的美国对外直接投资季度平均值下降了 14%，而流入高收入国家的投资减少了 39%。<sup>353</sup>这个模式主要反映了新兴市场中快速增长的新消费市场的吸引力，美国跨国公司在这些市场的外国子公司通常把大部分产出卖给当地顾客。为了说明这些新市场的潜力，请看下列情况，2005 年中国每 1000 人的汽车保有量大约是 10 辆，而美国是 500 辆。<sup>354</sup>

这些发展中的国家市场提供了颇具吸引力的商机，这些机会至少在一定程度上躲过了世界其他地区发生的商业周期的影响。本轮危机期间，美国在大型新兴市场的直接投资的回报率远远高于在发达经济体的回报率。在高收入国家，回报率大约是 10%，而中低收入国家接近 20%。<sup>355</sup>美国跨国公司通常把子公司的利润用于海外的业务扩张，并且寻找新机遇；这个模式在新兴市场始终没有改变。

许多美国公司发现，它们必须通过直接投资，而不是从美国出口的方式来服务这些外国市场。在当地建立企业可以让这些公司更好地满足客户需求，而且在许多情况下可以提供更低的价格。对中国这样的大市场来说，越来越多的外国子公司开展自己的研发活动，目的是提供符合当地口味和本地监管规定的产品。例如，美国公司在中国的子公司的研发开支从 1997 年的不到 5000 万美元，增至 2007 年的 11 亿美元。<sup>356</sup>在东道国生产商品还可以让公司免去运输成本，如果选择从美国向这些市场出口商品，这些成本就不可避免。服务业必须在东道国提供，一方面是因为接近客户是提供服务的必要条件，另一方面如果是由非居民提供某些服务，会受到一些相关的限制。2007 年，美国公司在中国和印度的子公司的销

<sup>353</sup> 这些数字不包括对那些经常吸引到不寻常的数目的控股公司的东道国的投资。与这些国家有关的直接投资资本中有很大一部分最终注定是由其他国家的子公司来使用。例如，参见“美国对外直接投资数据中的控股公司”，Marilyn Ibarra 和 Jennifer Koncz，“2008 年直接投资形势：国家和行业详情”，《当前企业调查》，89 (July 2009)，第 25 页。

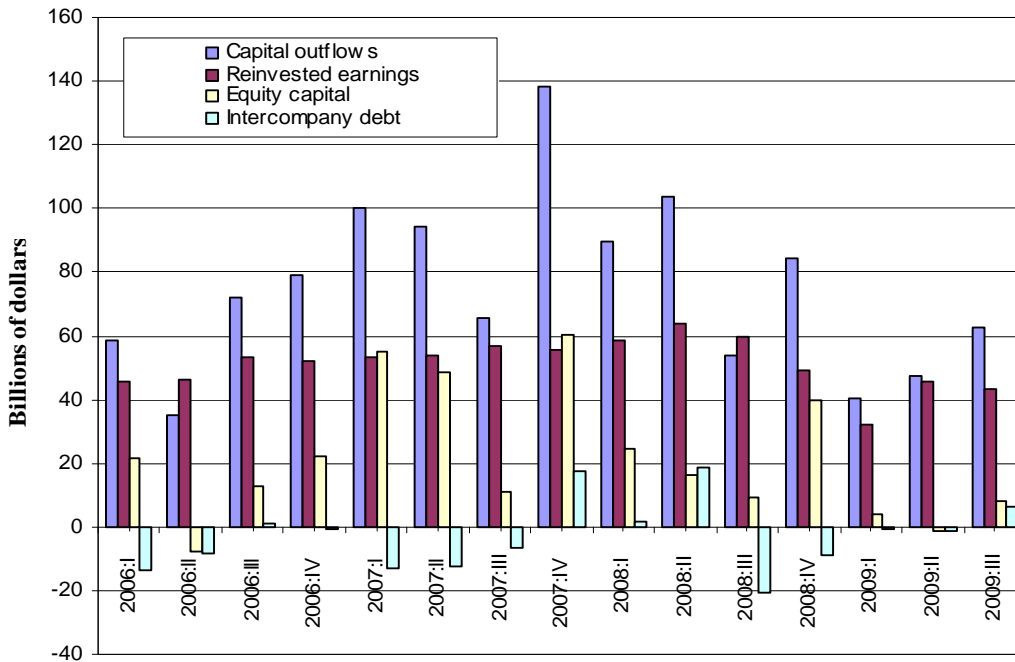
<sup>354</sup> L. Alan Winters 和 Shahid Yusef（编著），《与巨人共舞：中国、印度和全球经济》(Washington D.C.: World Bank, 2007)。

<sup>355</sup> 这些回报率是以直接投资收入与期初和期末直接投资的头寸的比率来计算的。由此做出的预测值是不准确的，原因是分母为历史成本，在大部分情况下，历史成本是投资的初始成本。在通常的价格条件下（包含通胀因素），老资产与新资产相比会被低估，因此产生的回报率有所夸大。有鉴于此，本文给出的预计值只是希望让读者大概了解在发达经济体和新兴市场投资的相对回报率。如欲了解本文涉及的价值问题的详情，以及按照当前阶段价格预计回报率的方法，参见 Ned G. Howenstine 和 Ann M. Lawson，“直接投资回报率的替代方法”，《当前商业调查》，71 (August 1991)，第 44-45 页。

<sup>356</sup> 美国经济分析局，网址：<https://www.bea.gov>。

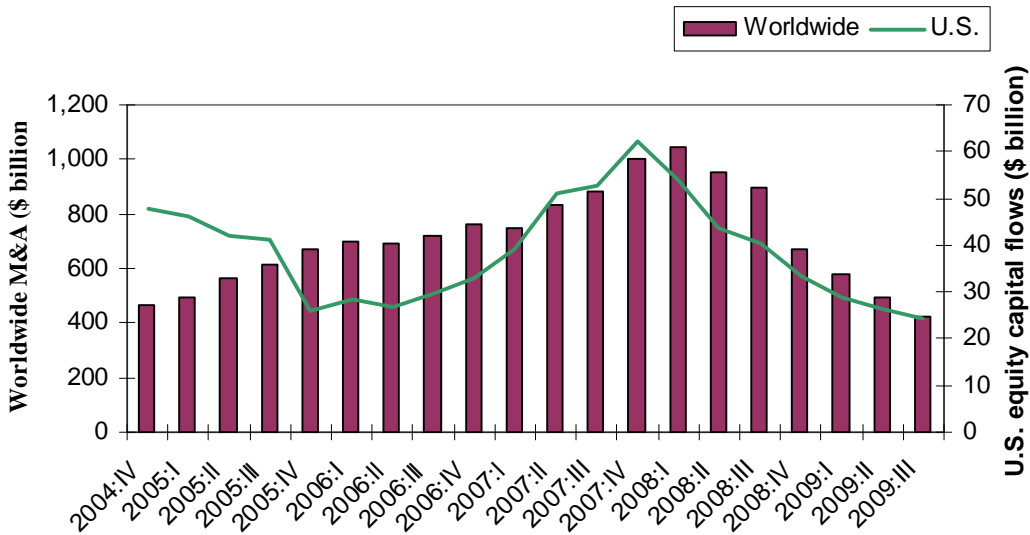
售总额中有近四分之三是卖给了本地顾客。<sup>5</sup> 新兴市场的另一个吸引力是，当地的劳动成本通常比美国低得多，尽管找到具有必要技术的工人还比较困难。

**Annex figure 1. Quarterly flows on U.S. outward foreign direct investment, by component, seasonally adjusted, 2006:Q1-2009:Q3**



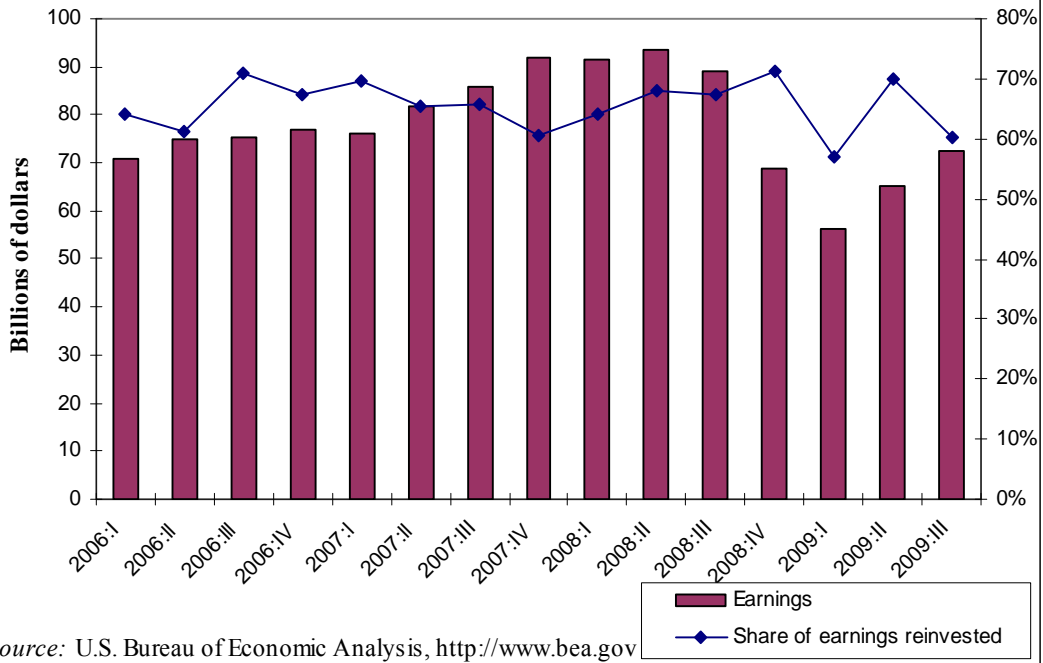
Source: U.S. Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov>

**Annex figure 2. Equity capital flows for new U.S. investments abroad and value of worldwide mergers and acquisitions, four-quarter moving average, 1999:Q1 to 2009 Q3**



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov>, and Thomson Reuters M&A

**Annex figure 3. Seasonally adjusted quarterly earnings and the share of earnings reinvested, 2006:Q1 to 2009:Q3**



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov>

## 第二部分

## 新兴市场

## 第 14 章：阿根廷

### 2010 年度 FDI 流入情况和政策背景

作者：贝雅德蕾斯·诺法尔 (Beatriz Nofal)、塞西利亚·纳昂 (Cecilia Nahon) 和卡罗莱娜·费尔南德斯 (Carolina Fernandez)

阿根廷长期以来一直拥有国际通商的传统，因此阿根廷发展伊始就遵循开放的投资政策。最近一轮外国直接投资 (FDI) 的蓬勃发展是在 2004 年至 2008 年，它们主要流向制造业、自然资源和新技术领域。2008 年，流入阿根廷的 FDI 达到 100 亿美元，阿根廷也因此成为比较重要的投资目的地。此外，流入阿根廷的 FDI 的年增长率为 50%，因此它也是世界上增长速度最快的十大 FDI 目的地之一。<sup>357</sup> 2009 年，受全球经济危机影响，流入阿根廷的 FDI 与世界其他国家一样有所减少。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展<sup>358</sup>

从 19 世纪末开始，阿根廷经历了四次截然不同的投资潮，第一轮投资潮是在发展农业出口模式的背景下，第二轮是在进口代替工业化的背景下。上世纪 90 年代的投资潮中，起初推动 FDI 流入阿根廷的是广泛的私有化进程，后来则是一系列范围很广的并购交易，两次投资的目标都集中在服务业、公用事业和石油行业。在此期间，所有权变化在阿根廷的 FDI 流入量中的占比非常高，达到总流量的 57%，这两个趋势从中得到反映。结果，1990 年至 2000 年阿根廷的 FDI 年均流入量达到 70 亿美元，<sup>359</sup> 与此同时私有化的平均净流量为 50 亿美元，<sup>360</sup> 而全部所有权变化的年均净流量却低得多，只有 40 亿美元。2001 年，阿根廷的 FDI 存量达到 800 亿美元，不断扩大的 FDI 存量反映出外国投资的日益增长（参见附表 1）。

<sup>357</sup> ProsperAr 摘自 UNCTAD 的《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》(World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development) (New York and Geneva: United Nations, 2009)。按照 2008 年吸收外国直接投资至少为 50 亿美元的所有国家做出的排名。

<sup>358</sup> 这个部分以及附表 1 至附表 4 引用的 FDI 数据来自阿根廷两个主要负责 FDI 统计的政府部门：阿根廷国家统计和人口普查研究所 (INDEC) 的国际统计国家办公室，以及阿根廷的中央银行 (BCRA)。这两个机构均按照国际货币基金组织的《国际收支差额手册》(第五版) 中的方法统计 FDI。FDI 流量来自 INDEC 的统计，UNCTAD 和 IMF 也都采用该部门的统计数据。2000-2003 年的 FDI 存量数据来自 INDEC 的报告。2004-2008 年的存量数据来自 BCRA 的报告，其中还有更多在此期间的详细数据。

<sup>359</sup> 这个平均数据包括 1999 年超乎寻常的 FDI 流入量 (240 亿美元)，其主要原因是 Repsol 收购了石油和天然气公司 YPF，它也是阿根廷最大的公司。这笔独特交易的价值超过当年 FDI 流量的 60%，而且其中包括了收购已发行但仍为公共领域持有的股票，以及 YPF 公司在少数股东中公开流通的股票。

<sup>360</sup> 数字与私有化年均净流量和 Repsol 在 1999 年收购 YPF 公共流通股的关联交易的数字吻合。提供私有化净值的唯一目的是为在此期间的 FDI 流量提供类似的比较方法。上世纪 90 年代的私有化浪潮期间，阿根廷的国有公司 (公用事业和能源领域) 全部售出，导致 FDI 流入量大幅飙升。鉴于私有化是一次性事件，因此用 90 年代的 FDI 流入总量与相应时期的流入总量 (2000-2008 年) 做比较得出的结论有可能不准确。



受国内外发展的影响，2001年阿根廷的FDI流入量锐减。全球FDI流量下降（降幅41%）的影响被阿根廷本地的兑换危机进一步扩大，结果严重影响了阿根廷的FDI流入量：下降79%（参见附表2）。此外，比索贬值导致以美元计价的FDI流入存量大幅下滑，2002年的流入存量几乎减少了一半，为430亿美元。

2002-2003年，外资公司在当地危机之后又经历了一个时期的整顿和重组，国内外的FDI流入量均开始收缩。截至2002年，阿根廷的外资公司在经历了比索贬值之后，债务水平增至资产总额的67%。<sup>361</sup>在此背景下，许多公司不得不削减和重组债务，从而以惊人的速度让资产负债表恢复正常。

2004年至2008年，快速的经济增长、日益扩大的国内需求、高利润率，以及重新恢复的竞争力——再加上有利的国际环境——导致FDI流入量迅速增长。阿根廷FDI流入量的复合年均增长率连续五年为43%，远高于同期的世界增长率（25%）和发展中国家的增长率（28%）。因此，2004-2008年阿根廷的年均FDI流入量达到60亿美元，从2005年开始就超过了上世纪90年代的私有化年均净流量。

阿根廷FDI流入存量稳定增长，2008年重新恢复至2001年的水平（800亿美元）（参见附表1），阿根廷也因此成为拉丁美洲地区最大的FDI目的地之一，仅次于巴西、墨西哥和智利。从更大的范围来看，阿根廷2008年的流入存量在新兴市场中列第14位。

在2004-2008年的增长阶段，已有外资公司和新近进入阿根廷市场的国际公司开展的绿地投资是推动FDI流入阿根廷的主要动力。因此，所有权变化（也就是并购和私有化）带来的FDI仅占这五年的FDI流入总量的一小部分（7%），而上世纪90年代这个比例高达57%。FDI的新构成说明阿根廷的外资质量有所改善，因为绿地投资对资本构成和就业的贡献往往大于并购。<sup>362</sup>收益再投资在FDI总量中所占比重的提升同样引人注目，2005-2008年其平均占比为25%。

2004年以来，阿根廷FDI流入存量的行业分布一直保持稳定（参见附表3）。在此期间，制造业、自然资源和服务业（包括金融服务）大约各占存量总额的三分之一（分别是35%、34%和31%）。仔细研究FDI流量可以发现，制造业的份额有上升的趋势，而自然资源的份额却在下滑。具体而言，流入制造业的FDI在FDI流入量中的比例从2005年的40%上升至2008年的58%，而自然资源的占比则从2005年的30%下降至2008年的12%。近些年来，越来越多信息技术和软件业的全球知名企业进入阿根廷，因此该领域的发展同样引人关注。<sup>363</sup>

<sup>361</sup> G. Bezchinsky, M. Dinenzon, L. Giussani, O. Caino, B. Lopez 和 S. Amiel 的“*Inversión extranjera directa en la Argentina. Crisis, reestructuración y nuevas tendencias después de la convertibilidad*,” B. Kossacoff 编著的“*Crisis, Recuperación y Nuevos Dilemas: La Economía Argentina 2002-2007*” (Buenos Aires: ECLAC, 2007), 第 162 页。

<sup>362</sup> 绿地投资和并购交易都能形成可以提高生产率的技术转移。不过，与并购有关的一部分生产率提升往往是就业合理化的结果。

<sup>363</sup> 最近投资信息技术和软件领域的公司包括：谷歌、微软、Symantec、IBM、英特尔、SAP、摩托罗拉、NEC、Sabre 和甲骨文。

从 FDI 流入存量的地理分布来看，欧洲仍然是阿根廷最大的 FDI 来源地，紧随其后的是北美洲和南美洲。按 FDI 存量衡量，2008 年阿根廷最大的五个投资来源地依次是西班牙、美国、荷兰、巴西和智利。就流量而言，西班牙基本上一直保持领先，但是在 2008 年西班牙首次被巴西超越（参见附表 4）。

作为阿根廷 FDI 的来源地，巴西的重要作用开始逐渐显现。从 2002 年开始，巴西投资出现上升趋势，这也是以下四个原因共同作用的结果：首先，2001-2002 年的危机过后，阿根廷的经济开始复苏并迅速增长，从而带来了机遇；其次，巴西经济增长，再加上 BNDES<sup>364</sup>为巴西公司的国际化提供了金融支持；第三，阿根廷的一流公司被低估了，而且如今在某些情况下依然如此，这为巴西公司的收购创造了机会，巴西货币与阿根廷比索相比，实力相对较强，这也增强了这个趋势；第四是区域融合以及这两个国家间的密切合作关系，MERCOSUR 提供了体制条件，在它的影响下，巴西公司国际化的第一步通常都会选择阿根廷。巴西投资在阿根廷 FDI 流入量中所占份额的增加反映了一个更广泛的趋势，来自发展中国家的资本在阿根廷吸引的 FDI 中所发挥的作用越来越重要。

近些年来，阿根廷外资公司的利润率有所增长。2004-2008 年，盈利在 FDI 存量中的占比达到 9.1%，而 1992-2000 年的平均值为 6.1%。对阿根廷最大的 500 家非金融公司所做的全国调查结果显示，外资公司的毛利率（利润与销售额之比，15.3%）要高于国内公司（7%）。<sup>365</sup>

总之，近些年来阿根廷 FDI 流入量的良好表现主要受到以下三个因素的影响：快速的经济增长、高利润率和有利的国际环境（一直持续到 2008 年下半年全球金融和经济危机爆发）。

---

<sup>364</sup> 巴西开发银行。

<sup>365</sup> 国家统计和人口普查局（INDEC），“阿根廷大型公司调查”（*Survey of Big Companies in Argentina*）（Buenos Aires: Ministry of Economy and Public Finance, February 2009）。数据与 2007 年相符，2007 年的数据是可以获得的最新数据。

## 公司

预计目前有 1800 家外资公司在阿根廷投资兴业。<sup>366</sup>跨国公司在广泛的行业和领域积极开展经营活动。阿根廷最大的 500 家非金融类公司（包括国内公司和国际公司）中大约有 330 家是外资公司，它们提供就业岗位 40.5 万个，2007 年的销售总额达 1210 亿美元。此外，500 强公司当年创造的附加总值中，有 84% 来自外资公司，500 强公司的利润总额中有 90% 来自外资公司。<sup>367</sup>这些数字表明，跨国公司在阿根廷经济中已经拥有巨大影响力，而且经营成功，它们大部分都在谋求长远发展。

从阿根廷的 20 家主要外资公司排名中可以看出（参加附表 5），投资阿根廷的跨国公司尤其重视石油和天然气、电信、汽车和农业经济等行业。仔细研究阿根廷最大的 20 家跨国公司排名可以看出，它们的聚集度相当高。2008 年，这些外资公司在阿根廷持有的资产总额占阿根廷 FDI 存量总额的一半以上（53%）。此外，它们的销售额占阿根廷最大的 330 家非金融类外资公司销售总额的 37%。<sup>368</sup>

近三年来，跨国公司宣布的主要绿地投资项目也都集中在石油和天然气及电信领域，当然其中也包括一些大型的采矿项目（参加附表 7）。所有权变化主要发生在金属和钢铁、食品和饮料、农业及水泥行业。主要的并购交易包括：阿赛洛-米塔尔收购 Acindar 公司大部分股权，墨西哥饮料罐装公司 Embotelladoras Arca 收购 Grupo Guerrero 公司，以及巴西公司 Votorantim L.E. 收购水泥生产企业 Cementos Avellaneda 公司 50% 股权，从而巩固了巴西在阿根廷水泥行业的主导地位（参见附表 6）。

## 当前全球危机的影响

截至 2008 年第三季度，阿根廷的 FDI 始终保持增长态势，从中可以看出，国际金融和经济危机的影响滞后了。不过，从 2008 年第四季度开始，在国际不确定性因素越来越多的情况下，受全球经济衰退、融资渠道缺乏，以及投资项目延期的影响，这股上升趋势发生逆转。2009 年的 FDI 流入量比 2008 年减少了一半，这股下跌趋势与拉丁美洲和加勒比海地区，以及世界范围内的 FDI 流量紧缩是一致的，前者下降了 41%，后者下降了 39%。<sup>369</sup> 股票份额减少、并购交易停止以及公司内部债务流向的逆转是导致这次紧缩的原因。阿根廷的跨国公司与其他地区的跨国公司一样，采取了新的运营模式，换言之，受全球经济危机影响，公司总部取消债务并且提高了外国子公司利润返还的额度。

<sup>366</sup> UNCTAD 《2009 年世界投资报告》op. cit.

<sup>367</sup> INDEC, 《阿根廷大型公司调查报告》(Buenos Aires: Ministry of Economy and Public Finance, February 2009)。数据与 2007 年相符，2007 年的数据是可以获得的最新数据。

<sup>368</sup> INDEC, 《阿根廷大型公司调查》(Buenos Aires: Ministry of Economy and Public Finance, February 2009)。数据与 2007 年相符，2007 年的数据是可以获得的最新数据。

<sup>369</sup> 下面的数据作为进一步参考，拉丁美洲最大的两个经济体，巴西和墨西哥 2009 年的 FDI 流入量分别下跌 50% 和 41%。资料来源：UNCTAD 《全球投资趋势监测》第二期 (New York and Geneva: United Nations, January 2010)。

尽管受到全球危机的影响，而且世界投资流量复苏的速度预计会比较缓慢，但是从中期来看，阿根廷的FDI前景依然乐观。阿根廷有可能从以下全球趋势预测中受益：粮食产品及清洁能源和可再生能源需求增加；由于高附加值领域出现全球价值链融合的机遇，因此全球价值链的分散化趋势愈益明显；新兴市场的研发活动不断实现本地化。阿根廷的竞争力和比较优势与这些新兴的结构性趋势密切相关，从而创造出潜在的投资机会。如果能够解决好宏观经济层面和微观经济层面的挑战，阿根廷就能更充分地利用这些优势

## 政策情况

阿根廷宪法保障本地和外国投资者一视同仁，都能享受国民待遇。《外国投资法》（The Foreign Investments Act）<sup>370</sup>为外国投资确定了法律框架，并且规定，外国投资者可以把利润汇往国外；可以撤回投资；可以利用阿根廷法律规定的任何公司组建形式；以及可以像国内公司一样，在同等权利和同样条件下，使用国内信用和贷款。

从国际条约的签署情况来看，阿根廷签订了58个双边投资协定（BIT），其中55个已经生效。2001年的经济和金融危机是阿根廷历史上最严重的危机，它对阿根廷国内外公司产生了同样严重的负面影响。<sup>371</sup> 鉴于这次危机的影响，一些外国投资者决定向投资争端解决国际中心（International Centre for Settlement of Investment Disputes）起诉阿根廷，起诉的案件共44起。<sup>372</sup> 截至目前，有两起起诉被最终判决无效；四起判决处于等待宣判无效的流程；13起案件最终放弃；11起案件暂缓判决；还有14起案件在等待判决。<sup>373</sup>

阿根廷始终认为，签署的双边投资协定时所考虑的“基本保障”条款适用于2001年的危机。为了支持这个观点，UNCTAD就阿根廷的案例指出，“一些仲裁判决判定，‘基本保障’范围的例外情况不一定局限于军事威胁，也包括重大经济危机期间采取的紧急措施。不过，法庭对经济危机严重到何种程度可以适用国家安全例外条款持不同意见。”<sup>374</sup> 后来签署的一些国际协定反映了阿根廷的立场。<sup>375</sup> 最近爆发的国际金融和经济危机中发生的事件可能引发进一步的讨论，究竟在何种情况下，国家能够采取紧急局势下的应对措施。

---

<sup>370</sup> 《外国投资法》第 21382 号，1976 年颁布，由第 1853/1993 号行政令签署。

<sup>371</sup> 如欲了解 2001 年经济和金融危机的详细情况，请参见 B. Nofal 的“*Las causas de la crisis de la Argentina*,” *Boletín Informativo Techint* (310) (May-August 2002); J. Stiglitz 的《阿根廷上当了。为什么守法的国家会失败》（*Argentina, shortchanged. Why the nation that followed the rules fell to pieces*），《华盛顿邮报》，2002 年 5 月 12 日；R Hausmann 和 A. Velasco 的《硬通货的软肋：认识阿根廷危机》（*Hard money's soft underbelly: understanding the Argentine crisis*），引自 D. Rodrik 和 S. Collins 编著的“2002 年布鲁金斯贸易论坛”（*Brookings Trade Forum: 2002*）（Washington, DC: Brookings Institution Press, 2003）。

<sup>372</sup> 另外八起案件按照联合国国际贸易法律委员会的规定提交仲裁，还有三起案件按照国际商会（ICC）的国际仲裁法庭的规定提交仲裁。

<sup>373</sup> 信息来自 *Procuracion del Tesoro de la Nacion* 提供的官方数据，与投资争端解决国际中心的数据吻合。

<sup>374</sup> UNCTAD 《2009 年世界投资报告》op. cit, p. 35。

<sup>375</sup> 例如，2006 年签署的《美国-秘鲁自由贸易促进协定》第 22.2 条规定：基本安全是“本协定中的任何内容都不应该视为：[……] (b) 让一方免于为履行其维护或恢复国际和平或安全，或者保护自身基本安全利益的义务而采取必要的措施。”<sup>2</sup> 注释 n°2 中进一步明确：“说得更清楚一些，如果一方按照第十章（投资）或第 21 章（争端解决）启动仲裁程序时引用第 22.2 条，那么仲裁法庭或陪审团应该认为这个例外条款适用。”

## 结论和前景

2004年至2008年的全球FDI浪潮让阿根廷受益匪浅。在此期间，阿根廷的FDI流入量的年增长率是世界水平的两倍。因此在2003年至2008年期间，阿根廷的FDI流入量占世界FDI流入量的比例翻了一番。阿根廷的FDI流入量主要由股票和利润再投资（并购所占的比重较低）构成，阿根廷吸引FDI的质量的提高有利于扩大该国经济的产能。

全球危机导致2009年FDI流入量大幅下跌后，2010年的流入量有望伴随着世界经济的增长而逐步复苏，阿根廷的情况同样如此。<sup>376</sup>流入量的演进有赖于两个主要因素。一方面，阿根廷如何面对一些悬而未决的挑战，如国际融资渠道使用的全面正常化，这个过程始于2005年；另一方面，阿根廷如何利用有利的全球环境，其中的需求模式与阿根廷的竞争和比较优势吻合。

放眼未来，考虑到从国际危机中汲取的经验和教训，FDI的质量——不应该仅仅看重数量——才是确保经济发展长期受益的关键因素。发展FDI的政策目标应该是鼓励那些能够让全球价值链实现本地化的长期项目，并且推动创新、提高环境和社会标准。在新的全球背景下，阿根廷的FDI政策策略必须以吸引可持续的创新型投资为核心。

### 延伸阅读：

Bezchinsky, G., M. Dinenzon, L. Giussani, O. Caino, B. López, and S. Amiel, “Inversión extranjera directa en la Argentina. Crisis, reestructuración y nuevas tendencias después de la convertibilidad,” in B. Kossacoff, ed., *Crisis, Recuperación y Nuevos Dilemas: La Economía Argentina 2002-2007* (Buenos Aires: ECLAC, 2007), pp. 149-185.

Bianco, C., P. Moldovan and F. Porta, *La Internacionalización de las Empresas Brasileñas en Argentina* (Buenos Aires: ECLAC, 2008).

Lopez, A., and D. Ramos, “Inversión extranjera directa y cadenas de valor en la industria y servicios,” in B. Kosacoff and R. Mercado, eds., [\*La Argentina Ante la Nueva Internacionalización de la producción: Crisis y oportunidades\*](#) (Buenos Aires: UNDP-ECLAC, 2009), pp. 142-215.

ProsperAr 2008, *2008 Investment Report* (Buenos Aires: ProsperAr, 2008).

## 统计附录

### 附表 1：2000-2008 年阿根廷 FDI 流入存量（单位：10 亿美元）

---

<sup>376</sup>预计，阿根廷2010年的经济增长率为4%，与拉美和加勒比海地区的经济增长预期相符；参见ECLAC的《2009年拉美和加勒比海地区经济体初评》（*Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2009*）（Santiago: United Nations, December 2009）。

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
阿根廷 <sup>a</sup>	68	80	43	48	56	62	68	77	80
注：比较经济体									
墨西哥	97	140	164	181	204	226	246	273	295
巴西	122	122	101	133	161	181	221	310	288
智利	46	44	42	54	61	74	80	100	101
哥伦比亚	11	15	18	21	25	37	45	56	67
秘鲁	11	12	13	13	13	16	21	27	30

资料来源：ProsperAr，根据 INDEC 下属的国际统计国家办公室公布的数据；阿根廷中央银行（BCRA）；以及 UNCTAD。

<sup>a</sup> 2000-2003 年的数据来自 INDEC 的报告。2004-2008 年的数据来自 BCRA 的报告。由于统计方法的改进，2001 年的数字有所变化。2001-2002 年由于《可兑换法》（Convertibility Law，阿根廷比索与美元的兑换比例为 1 比 1）的取消，以及阿根廷比索贬值，导致存量发生巨大变化。

**附表 2：2000-2009 年阿根廷 FDI 流量**（单位：百万美元）

项目	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 <sup>a</sup>
<b>阿根廷</b>	<b>10,418</b>	<b>2,166</b>	<b>2,149</b>	<b>1,652</b>	<b>4,125</b>	<b>5,265</b>	<b>5,537</b>	<b>6,473</b>	<b>9,726</b>	<b>4,895</b>
利润再投资	261	-3,306	-924	-808	71	1,156	3,108	2,050	396	3,090
股票投资	2,793	3,650	4,516	3,011	2,967	3,813	1,939	2,297	3,839	2,056
内部债务	1,088	1,000	-2,992	-515	1,029	-481	263	1,846	4,777	-251
所有权变化	6,276	821	1,549	-36	59	777	227	280	714	0
<b>注：比较经济体</b>										
巴西	32,779	22,457	16,590	10,144	18,146	15,066	18,822	34,585	45,058	22,800
智利	4,860	4,200	2,550	4,307	7,173	6,984	7,298	12,577	16,787	12,900
哥伦比亚	2,436	2,542	2,134	1,720	3,016	10,252	6,656	9,049	10,564	8,600
秘鲁	810	1,144	2,156	1,335	1,599	2,579	3,467	5,491	4,808	6,200

资料来源：ProsperAr，数据来自国际统计国家办公室、INDEC 和 UNCTAD。

<sup>a</sup> 初步数据来自 INDEC 和 UNCTAD。

附表 3：2000-2008 年阿根廷 FDI 流入存量的行业分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

部门/行业	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>总计</b>	<b>67,601</b>	<b>79,504</b>	<b>43,146</b>	<b>48,298</b>	<b>55,731</b>	<b>61,920</b>	<b>68,219</b>	<b>76,778</b>	<b>79,902</b>
<b>自然资源</b>	<b>17,657</b>	<b>19,042</b>	<b>12,105</b>	<b>13,372</b>	<b>18,918</b>	<b>21,781</b>	<b>23,674</b>	<b>26,607</b>	<b>26,097</b>
石油	16,888	18,104	11,749	12,951	15,392	17,161	17,919	19,907	18,031
采矿	769	938	356	421	1,252	1,895	2,750	2,978	3,866
农、林、渔业	...	...	...	...	2,274	2,724	3,005	3,722	4,200
<b>制造业</b>	<b>19,919</b>	<b>22,562</b>	<b>13,721</b>	<b>14,818</b>	<b>19,865</b>	<b>21,139</b>	<b>23,214</b>	<b>26,412</b>	<b>29,441</b>
化工、橡胶和塑料	5,740	7,340	4,230	4,638	6,412	6,500	6,563	7,360	7,768
食品、饮料和烟草产品	5,805	6,751	3,958	3,904	3,342	3,482	3,433	3,755	4,243
基本金属和加工金属产品	1,402	1,392	1,115	1,785	2,445	2,639	3,687	4,036	4,655
机械设备	1,280	1,329	845	585	1,142	1,249	1,422	1,792	1,986
机动车和运输设备	3,162	3,146	2,042	2,207	...	...	...	...	...
汽车	...	...	...	...	2,892	3,356	4,055	4,945	6,227
纸张和纸产品	1,517	1,460	832	913	...	...	...	...	...
纸张、出版和印刷	...	...	...	...	928	1,028	1,037	1,101	1,086
水泥和陶瓷	750	839	524	618	...	...	...	...	...
纺织和皮革产品	262	305	175	168	...	...	...	...	...
其他制造业	...	...	...	...	2,704	2,886	3,017	3,423	3,477
<b>金融服务</b>	<b>7,206</b>	<b>7,012</b>	<b>2,610</b>	<b>2,934</b>	<b>2,307</b>	<b>2,425</b>	<b>2,723</b>	<b>3,087</b>	<b>3,392</b>
<b>其他服务</b>	<b>22,819</b>	<b>30,888</b>	<b>14,710</b>	<b>17,173</b>	<b>14,639</b>	<b>16,576</b>	<b>18,608</b>	<b>20,672</b>	<b>20,972</b>
电力、天然气和水供应	7,951	9,043	3,969	4,876	4,989	5,039	4,932	4,977	4,345
批发和零售贸易	2,938	5,253	3,086	2,958	2,092	2,266	2,632	3,092	3,423
通信和交通	6,997	9,473	4,785	4,349	...	...	...	...	...
通信	...	...	...	...	2,672	3,518	4,267	4,416	4,390
其他服务	4,933	7,119	2,870	4,991	4,887	5,752	6,777	8,187	8,814

资料来源：ProsperAr，数据来自国际统计国家办公室、INDEC 和阿根廷中央银行。

<sup>a</sup> 2000-2003 年数据来自 INDEC 的报告。2004-2008 年的数据来自 BCRA 的报告。由于两个不同的数据来源的组合，有些情况下行业分类发生了变化。



附表 4：2000-2008 年阿根廷 FDI 流入存量的地理分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>世界</b>	<b>67,601</b>	<b>79,504</b>	<b>43,146</b>	<b>48,298</b>	<b>55,731</b>	<b>61,920</b>	<b>68,219</b>	<b>76,778</b>	<b>79,902</b>
<b>欧洲</b>	<b>36,873</b>	<b>44,029</b>	<b>23,714</b>	<b>26,234</b>	<b>32,491</b>	<b>36,372</b>	<b>39,783</b>	<b>44,432</b>	<b>44,173</b>
西班牙	16,612	18,413	10,063	11,786	16,901	18,986	21,413	23,259	22,991
荷兰	5,470	6,426	3,151	3,230	4,115	5,162	5,090	5,662	6,421
法国	4,971	6,734	2,685	2,888	2,564	2,597	2,213	2,607	2,400
英国	2,359	2,239	1,543	1,619	1,349	1,335	1,502	1,451	1,588
德国	2,090	1,876	1,166	1,472	1,712	1,679	1,702	2,150	2,425
意大利	2,729	3,107	1,215	1,248	1,063	1,211	1,214	1,407	1,295
其他欧洲国家	2,642	5,234	3,891	3,991	4,787	5,401	6,648	7,895	7,053
<b>北美洲</b>	<b>17,641</b>	<b>21,777</b>	<b>12,321</b>	<b>12,232</b>	<b>11,869</b>	<b>13,501</b>	<b>14,307</b>	<b>16,522</b>	<b>17,219</b>
美国	15,864	19,392	10,888	10,858	10,248	11,794	12,151	13,482	13,622
加拿大	...	...	...	...	1,280	1,385	1,600	1,946	2,190
墨西哥	...	...	...	...	341	321	555	1,094	1,407
其他北美国家 <sup>b</sup>	1,777	2,385	1,433	1,374	...	...	...	...	...
<b>南美洲</b>	<b>5,113</b>	<b>6,638</b>	<b>4,899</b>	<b>5,391</b>	<b>5,264</b>	<b>6,289</b>	<b>7,495</b>	<b>9,152</b>	<b>11,357</b>
智利	3,445	3,616	2,090	2,118	1,878	2,598	2,974	3,493	4,181
巴西	...	...	...	...	1,727	2,374	2,661	3,567	4,786
乌拉圭	...	...	...	...	1,602	1,251	1,767	1,869	1,951
委内瑞拉	...	...	...	...	23	29	48	113	226
其他南美国家	1,667	3,022	2,809	3,273	35	39	45	109	213
<b>中美洲和加勒比海地区</b>	<b>6,388</b>	<b>5,014</b>	<b>1,267</b>	<b>3,607</b>	<b>5,209</b>	<b>4,892</b>	<b>5,617</b>	<b>5,426</b>	<b>5,773</b>
<b>其他地区</b>	<b>1,586</b>	<b>2,046</b>	<b>945</b>	<b>833</b>	<b>897</b>	<b>866</b>	<b>1,017</b>	<b>1,247</b>	<b>1,379</b>
非洲	...	...	...	...	11	15	20	23	24
亚洲和大洋洲	...	...	...	...	710	849	986	1,210	1,332
澳大利亚	...	...	...	...	356	445	573	584	579
日本	...	...	...	...	132	169	165	252	250
中国	...	...	...	...	13	11	44	118	157
其他亚洲和大洋洲国家	...	...	...	...	209	225	204	257	347
其他	...	...	...	...	176	2	11	14	24

资料来源：ProsperAr，数据来自国际统计国家办公室、INDEC 和阿根廷中央银行。

<sup>a</sup> 2000-2003 年数据来自 INDEC 的报告。2004-2008 年数据来自 BCRA 的报告。由于两种不同数据来源的组合，某些情况下国家分类有所变化。<sup>b</sup> 2000-2003 年的数据与加拿大和墨西哥的合计数据吻合，因为无法单独获得这两个国家的数据。2004-2008 年，由于无法获得单独国家的数据，因此这个分类不适用。

附表 5：2006-2008 年阿根廷主要的外资公司（按外国资产额排序）<sup>a</sup>（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	投资来源地	外国资产额 <sup>b</sup>			净销售额 <sup>b</sup>		
				2006	2007	2008	2006	2007	2008
1	Repsol YPF	石油和天然气	西班牙	11,419	12,017	10,949	7,725	8,743	10,170
2	Petrobras Energia	石油和天然气	巴西	5,079	5,268	5,183	2,439	2,741	3,054
3	Pan American Energy	石油和天然气	英国	2,335	2,764	3,390	1,743	1,778	1,927
4	Telefonica S.A.	电信	西班牙	4,025	4,219	3,713	2,891	3,333	3,956
5	Telecom Argentina S.A. <sup>c</sup>	电信	意大利	3,090	3,246	3,230	2,407	2,938	3,425
6	Cargill S.A.	食品和饮料	美国	1,509	1,465	2,101	4,046	3,187	6,808
7	Claro Argentina	电信	墨西哥	1,489	1,731	1,880	1,527	1,985	2,410
8	Shell C.A.P.S.A.	石油和天然气	荷兰	1,138	1,205	1,257	1,690	1,950	2,177
9	Volkswagen Argentina	汽车	法国	757	828	1,252	1,749	2,257	2,638
10	Peugeot Argentina	汽车	德国	840	972	1,169	1,252	1,732	2,135
11	Bunge Argentina S.A.	食品和饮料	美国	570	1,089	1,145	1,836	2,458	3,083
12	Acindar-Arcelor Mittal Group	金属和钢铁	比利时	967	1,083	1,056	891	982	1,245
13	Minera Alumbra Limited	采矿	瑞士	1,378	1,033	953	1,584	1,565	1,234
14	Ford Argentina	汽车	美国	789	856	872	1,561	1,877	2,112
15	Cerveceria y Malteria Quilmes S.A.I.C.A. y G.	食品和饮料	巴西/比利时	801	841	885	721	861	1,061
16	Nidera S.A.	食品和饮料	荷兰	502	663	764	846	1,186	1,644
17	General Motors	汽车	美国	426	568	622	1,019	1,614	1,800
18	Toyota Argentina S.A.	汽车	日本	439	549	608	1,009	1,504	1,700
19	Fiat Auto Argentina	汽车	意大利	244	342	524	560	771	1,266
20	Wal Mart Argentina S.R.L.	零售	美国	313	421	491	426	625	948

资料来源：Investment Observatory, ProsperAr。

<sup>a</sup> 不包括金融公司

<sup>b</sup> 以下阿根廷比索/美元汇率来自国际货币基金组织 (<http://www.imf.org>) 在每年年底的汇率，这些汇率用于计算公司的资产价值，公司的财务年报截至每年年底（大部分）：3.45（2008）；3.15（2007）；3.06（2006）。在销售额方面，以下年均汇率来自阿根廷中央银行，这些公司均采用以下汇率：3.16（2008）；3.11（2007）；3.07（2006）。财报报表的截至日期不是 12 月 31 日的公司，资产价值的计算采用会计年年底的汇率，销售额的计算采用会计年的平均汇率。

<sup>c</sup> 阿根廷的 Wertheim Group 持有 50% 的电信股票，其余 50% 归 Telecom Italia 所有。

附表 6：2007-2009 年阿根廷的主要并购交易（按投资公司和交易价值排序）<sup>a</sup>（单位：百万美元）

年度	收购公司	收购对象	目标行业	投资来源地	宣布的交易价值（百万美元）	收购的股权（%）	交易状态
2009	Alternative Investment Corporation	El Tejar	农业	欧洲/美国	150	17	进行中
2009	Votorantim L.E	Cementos Avellaneda	水泥	巴西	200	50	进行中
2008	Marfrig Group	Mirab S.A.	食品和饮料	巴西	36	100	结束
2008	Baldwin Enterprises	Cresud	农业	美国	45	9	结束
2008	Lupatech/Axxon	Aspro	石油和天然气	巴西	49	100	结束
2008	Alicorp	The Value Brands Argentina	化工	秘鲁	66	100	结束
2008	Cargill Inc.	Friar S.A.	食品和饮料	美国	70	100	结束
2008	Embotelladora Arca	Yege Argentina	食品和饮料	墨西哥	80	100	结束
2008	Fundo de Investimento em Participacoes (PCP)	Los Grobo	农业	巴西	100	25	结束
2008	PSAI-IPH	Exlogan ITL	交通	新加坡	100	80	结束
2008	Navios Maritime Holding	Horamar	交通	希腊	112	64	结束
2008	Embotelladora Arca	Grupo Guerrero	食品和饮料	墨西哥	250	100	结束
2008	Arcelor Mittal Group	Acindar	金属和钢铁	比利时	542	36	结束
2007	Arcelor Mittal Group	Compañia Naviera Horamar S.A.	金属和钢铁	英国	50	100	结束
2007	Grupo Televisa S.A.	Editorial Atlantida	出版	墨西哥	79	100	结束
2007	Marfrig Group	Quickfood	食品和饮料	巴西	141	71	结束

资料来源：Investment Observatory, ProsperAr。

<sup>a</sup> 不包括金融公司。

附表 7：2007-2009 年阿根廷主要的绿地投资项目（按投资公司）<sup>a</sup>（单位：百万美元）

年度	投资公司	投资来源地	行业	宣布的交易价值（百万美元）
2009	Libra Holdings	美国	酒店和餐厅	475
2009	Occidental Argentina Exploration & Production, Inc	美国	石油和天然气	342
2009	Wal Mart	美国	零售	280
2009	Telefonica S.A.	西班牙	电信	433
2009	Grupo Beltrame	意大利	金属和钢铁	400
2009	Barrick Gold	加拿大	矿业	1,500
2009	Yamana Gold Inc.	加拿大	矿业	652
2009	Vale do Rio Doce	巴西	矿业	2,500
2009	Casino Club S.A.	阿根廷-西班牙	媒体和娱乐	270
2008	Quantum Fund	美国	农业	511
2008	Jumeirah International	阿联酋	酒店和餐厅	680
2008	British Petroleum/Bridas	英国	石油和天然气	1,250
2008	Repsol YPF	西班牙	石油和天然气	11,700
2008	Telefonica S.A.	西班牙	电信	875
2008	Grupo Mall	西班牙	酒店和餐厅	600
2008	Telecom Italia	意大利	电信	682
2008	Fiat Automobiles	意大利	汽车	307
2008	Petroleos Brasileños S.A.	巴西	石油和天然气	2,400
2008	Gerdau	巴西	金属和钢铁	310
2007	Agco Allis	美国	机械设备	625
2007	Telefonica S.A.	西班牙	电信	1,069
2007	Xstrata Plc	智利	矿业	950
2007	Cencosud	智利	零售	700
2007	El Plomo	智利	建筑和房地产	600

资料来源：Investment Observatory, ProsperAr。

<sup>a</sup> 不包括金融公司。宣布的价值也许与五年内执行的投资额一致。

## 第 15 章：巴西

### 2009 年巴西海外直接投资的增长及面临的挑战

作者：路易斯·阿方索·利马 (Luís Afonso Lima)、奥克塔维

奥·德巴洛斯 (Octavio de Barros)

巴西公司的国际化是新近发生的现象。2000年至2003年，平均每年从巴西流出的FDI为7亿美元。2004年至2008年，年均流出FDI上升至140亿美元。2008年，当全球FDI流入量预计下降15%时，巴西的FDI流出量几乎增加了两倍，从2007年的70多亿美元增加至2008年的210亿美元（参见附表1）。巴西中央银行的数据显示，目前巴西的FDI流出存量为1040亿美元，比2003年增长了89%。不过，选择这些数字时应该慎重，因为在巴西的FDI流出量中，很难把真正的FDI从完全由金融投资产生的伪FDI区分开来。最近公布的数据显示，目前共有887家巴西公司投资海外。

与其他新兴经济体一样，巴西也受到了全球金融危机的沉重打击。经合组织预计，2009年巴西、俄罗斯、印度、中国、南非和印度尼西亚用于并购的开支将比2008年减少85%。<sup>377</sup>从已经公布的数据中看到的部分表现与这个趋势吻合：2009年1月至5月，巴西的FDI流出量同比减少了87%，从不到80亿美元下降至不足10亿美元。如果这股趋势持续下去，巴西2009年的FDI流出量最多只有40亿美元，而2008年为210亿美元。

尽管最近巴西的FDI流出量迅猛增长，但是它还需要通过合理的公共政策获得额外的支持。正如我们在下文中所暗示的，这是密切关注巴西的对外投资企业的人士总结出的一条经验

#### 巴西外向型FDI的特点

尽管巴西公司的国际化还属于新兴事物，但是巴西公司已经进入许多国家和地区。目前，来自巴西的FDI进入了78个国家和地区。无可否认，有些投资目的地要比另外一些投资目的地重要。抛开进入避税天堂的投资（占总量的67%），截至2007年巴西FDI流出存量中有一半进入了丹麦、美国和西班牙，流入发达经济体的FDI占75%（参见附表2）。在新兴市场中，阿根廷是巴西最大的投资目的地，紧随其后的是乌拉圭。从行业分布来看（其中包括避税天堂），中央银行的数据显示，截至2007年巴西FDI流出存量中有54%进入了金融服务业（参见附表1）。巴西的FDI流出量中包括了流入避税天堂的部分，因此这个数据存在误差，真实地了解巴西对外投资的最终目的地也就变得比较困难，无论从地理分布，还是从其他方面来看，都是如此。

尽管巴西的国有公司也发挥了一定的作用，但是巴西公司的国际化主要还是集中在私营领域。例如，Petrobras 把它的海外业务扩大至三大洲的15个国家和地区。在拉丁美洲的天然气市场，该公司积极追求区域一体化战略。

---

<sup>377</sup> 《OECD 投资新闻》 (Investment News)，2009年6月，第10期。

为什么会有越来越多的巴西公司向海外扩张？人们谈论最多的原因是，它们追随客户进入国际市场。但是其中也有许多其他方面的原因，如捍卫公司的竞争地位、关注国际市场的竞争情况、满足国际市场需求，以及减少对（国内）单一市场的依赖。许多巴西公司还对自然资源充满兴趣。不过，其他公司追求的是更低的成本、更完善的基础设施，以及更具吸引力的财政优惠政策。总而言之，巴西的外向型投资者在寻找三个目标：市场、自然资源和优于国内的投资环境。

巴西的外向型投资在遵循早期国际化的常规模式之外，还采取了另外一种主要方式，为海外销售建立办事处。这在消费品行业和服务业尤为常见。不过，海外商品制造和服务供应同样在巴西的FDI流出量中占有相当大的比重。SOBEET的调查显示<sup>378</sup>，在211家接受调查的公司中（反馈率为30%），38%的公司的对外投资中包含销售办事处，只有23%的公司的对外投资中包括海外生产部门。但是，后者在对外投资中所占的比例高于前者。巴西的海外公司还经常扩充新职能，如制造商品和提供服务，尽管创建之初可能还没有向这些方面发展。同样值得一提的是，其他更复杂的职能如物流和研发如何与它们的海外活动联系在一起。

巴西公司的国际化过程始于2004年，其速度和规模令人惊叹，但是它在资金来源方面还有许多让人惊讶之处。大部分投资海外的巴西公司暗示，自有资本是它们主要的资金来源。不过，许多公司并没有提及它们的自有资本，也没有提及其他巴西的资金来源。从中可以看出，来自巴西开发银行（BNDES）或国内银行的资金仍然有限。如果能够解决这个问题，巴西公司国际化的动力会更为强大。但是缺乏在巴西的融资渠道并不是巴西公司在国际化道路上遇到的唯一内部障碍。许多巴西公司还指出，它们缺乏具有必要技巧并且了解潜在市场的人才。

税务负担是最大的外部障碍。SOBEET在2008年对巴西跨国公司所做的问卷调查结果显示，税赋——尤其是双重征税的可能性——是国际化过程中最大的难题。近十年来，巴西只签订了12个避免双重征税协定。事实上，缺乏避免双重征税协定是巴西跨国公司最大的担忧。

### **结论：亟需制定公共政策，为巴西的外向型FDI扫清障碍**

巴西公司的国际化与其他新兴市场的公司的国际化一样，绝不是昙花一现。这股国际化趋势才刚刚开始。外向型FDI带来的优势中有一点事实不容否认，那就是它能刺激出口。<sup>379</sup>还有一点，它可以提高巴西企业的竞争力。有鉴于此，巴西政府应该重新考虑它的政策，尤其应该彻底调整那些抑制巴西FDI向外流动的政策，这点至关重要。

必须重新考虑有关国际税收的政策。此外，还要考虑有关保护和促进投资的双边协定的政策。但是，需要改革的政策中，最重要的也许是融资政策。尽管BNDES针对从巴西流出的FDI推出了一系列具体的信贷产品，但是更广泛的资金来源将有助于准备跨

---

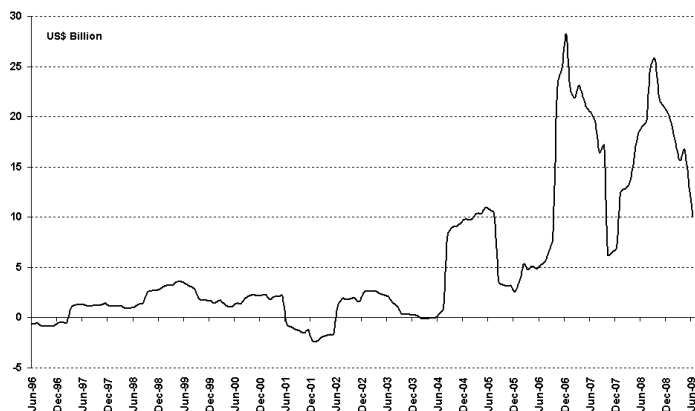
<sup>378</sup> *Carta Sobeet n.º 46*, 《巴西跨国公司：调查结果》（Brazilian transnational companies: survey results），2008年11月。

<sup>379</sup> 参见 Glauco Arbix、Mário Sérgio Salemo 和 João Alberto De Negri 编写的 *Inovação, via internacionalização, faz bem para as exportações brasileiras*（Brasília: Ipea, 2004）。（*Texto para Discussão*, n. 1.023）。

国投资的公司的发展，尤其是在金融危机殃及全球，导致信贷紧缩的情况下，更是如此。

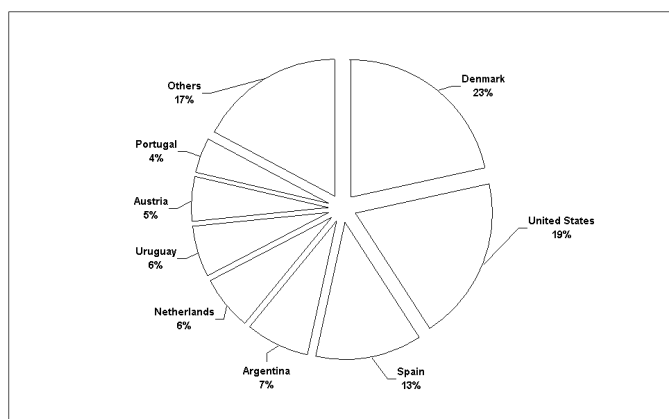
## 附录

附表 1: 1996 年 6 月-2009 年 6 月的 FDI 流出量



资料来源: 巴西中央银行。

附表 2: 截至 2007 年巴西 FDI 流出存量的目的地分布 (不包括避税天堂)



资料来源: 巴西中央银行。

附表 1：截至 2007 年巴西 FDI 流出存量的行业分布（单位：百分比）（不包括避税天堂）

Activities related to financial services	53.8
Administrative support	10.5
Other technical activities	8.8
Consulting	5.9
Auxiliary financial services	3.5
Wholesale activities	3.4
Oil and natural gas	1.9
Others	12.3

资料来源：巴西中央银行。



## 第 16 章：中国

### 全球 FDI 下滑，但中国的 FDI 流出量却增加了一倍

作者：肯·戴维斯 (Ken Davies)

2008 年，全球外国直接投资 (FDI) 减少了近 20%，从中国流出的 FDI 却增长了近一倍。由于中国愈发努力地投资海外，因此这种不一致在 2009 年和 2010 年有可能进一步加剧。是什么力量推动中国的对外投资长期保持迅猛发展的势头？

由于中国政府制定并且推行“走出去”的政策，旨在把国内的知名企业打造成国际型公司，因此中国的外向型 FDI 从本世纪初开始腾飞。1982 年至 1989 年，中国的 FDI 年均流出量只有 4.53 亿美元，1990 年至 1999 年为 23 亿美元，2004 年增至 55 亿美元，2005 年达到 123 亿美元，2006 年为 176 亿美元，2007 年更是达到 248 亿美元。<sup>380</sup>预计 2008 年流出中国的 FDI 有望增至 407 亿美元。如果把金融类 FDI (2006 年之前并未统计在内) 也归入其中，那么 2008 年的 FDI 流出量为 522 亿美元，几乎比 2007 年的 265 亿美元增长了一倍。

从一些饶有趣味的证据中可以看出，2009 年初流出中国的 FDI 继续保持加快增长的势头。仅中国对澳大利亚的直接投资就从 2008 年第一季度的 14 亿美元增长至 2009 年第一季度的 130 亿美元。如果这股势头持续下去，仅 2009 年从中国流入澳大利亚的 FDI 就相当于中国 2008 年全年的 FDI 流出量。中国铝业公司出资 190 亿美元收购力拓集团 (Rio Tinto) 18% 股权的交易就是其中之一，如果交易成功，这将是中国有史以来规模最大的一起对外收购案。能源领域的其他大型对外投资交易也还处于审查阶段。

*推动中国 FDI 流出量加速发展的五个关键因素*<sup>381</sup>

(1) 国际媒体和一些学术文章中出现次数最多的一个动机是，中国亟需确保自然资源的供应，以便推动经济快速增长，但实际上这并不是中国对外投资中最重要的领域，中国对外投资的重点领域是服务业。对资源寻求型的投资来说，包括官方发展援助 (ODA) 在内的政府支持始终发挥着重要作用。(2) 中国的大部分出口商品均来自外资公司，但是大型国内公司的出口额同样不容小觑，而且也需要海洋运输和保险等服务。(3) 中国的著名企业也在收购全球品牌 (如联想收购了 IBM 公司的个人计算机业务，上海汽车工业集团和南京汽车收购了罗孚汽车。)。 (4) 在国内失去垄断地位的大型国有企业 (SOE) 正在国际市场上寻求多元化发展。(5) 尽管中国的劳动力资源比较充足，但一些企业还是在设法把它们劳动密集型业务转移至海外，如越南和非洲。

从中国不断增长的 FDI 的行业和地区分布中可以看出这些动因的作用大小。

中国商务部 (MOFCOM) 在 2009 年 2 月公布的最新数据显示，截至 2007 年底，从中国流出的 FDI 累计达到 1180 亿美元。流入第三产业的 FDI 最多，占流出总额的 70% 以上。流向制造业的 FDI 约占 8%，建筑业更低，只有 1.4%；因此，从整体来看，流入第二产业的 FDI 占流出总额的 16%。其余 14% 分别流向矿业、采石和石油生产 (占 13%)，以及农业、林业和渔业 (占 1%)。

<sup>380</sup>OECD 《2008 年度中国投资政策回顾：鼓励负责任的商业行为》 (OECD 2008 Investment Policy Review of China: Encouraging Responsible Business Conduct) 以及中国商务部网站：[www.fdi.gov.cn](http://www.fdi.gov.cn)。

<sup>381</sup>详细内容同上。

尽管行业构成往往随着“大规模的”绿地投资项目或并购交易而变化，但是 2007 年底的数字还是比较客观地反映了实际情况。服务业的垄断地位是中国出口行业蓬勃发展，以及中国金融服务业向海外扩张，充分利用华裔人群的财富，学习先进技术并且实现收入来源多元化的结果。流入制造业的 FDI 相对较少，不过随着中国国内生产成本的提高，它的增速可能会越来越快。

中国破纪录的 FDI 流出量主要来自大型国有企业（中国商务部的数据显示，截至 2005 年年底，来自它们的 FDI 占 FDI 流出存量和流量的 84%<sup>382</sup>），但是这股趋势似乎在逐渐消退，而且有可能估计过高，因为来自民营企业的 FDI 很有可能不经过官方的流程。

媒体报道集中在中国对非洲的投资上，但是吸收中国出口资本最多的大陆仍然是亚洲，截至 2007 年底，亚洲吸收的中国出口资本占中国 FDI 流出存量的 67%，拉丁美洲占 21%，欧洲占 4%，非洲占 4%，北美洲占 3%，大洋洲占 2%。受“避税天堂”的影响，这些数字会有一些的误差，因为避税天堂掩盖了实际投资目的地。例如，中国投资拉丁美洲的主要注册地是开曼群岛和英属维尔京群岛，前者占中国对外投资的 14%，后者占 6%。中国对亚洲的大部分投资流入了中国香港，截至 2007 年底，香港从中国吸收的 FDI 占中国 FDI 流出存量的 58%。

由于绕道避税天堂的影响，实际数字还会更高一些，但即便如此，中国流向发达世界，尤其是欧洲和北美的 FDI 与中国和这些地区的贸易量相比还是规模太小，而且也不均衡。造成这个结果更多的是因为准备不足，无力与全球巨头在其国内市场展开竞争，而不是保护主义压力所致，不过保护主义已经阻止了一些大规模的收购交易。

香港、中国和避税天堂中有多少比例的投资构成“返程”投资，从而利用中国的税收减让目前尚不清楚，但是这个比例一定会逐步减少，因为从 2008 年初开始这样的鼓励措施在逐步取消，而且香港也不大可能再保持自己的主导地位。实际上，FDI 流出量的增长速度甚至有可能因此而快于官方公布的数据。

沿海省份和都市的国际贸易额相当大，因此也是中国外向型 FDI 的主要来源地。广东省是中国吸收 FDI 最多的省份，2008 年从广东流出的 FDI 占当年全国 FDI 流出总量的 20%。第二大来源地浙江省占 8%，紧随其后的山东省占 8%。导致这种分布局面的原因是：它们临近主要海港，因此也就临近海外市场，与来自沿海地区的世界各地的海外华裔有密切的联系，以及珠江三角洲、长江三角洲和渤海湾这三大沿海经济中心及其周边地区吸收 FDI 所产生的溢出效应和示范效应带来的积极影响。

### *危机对中国的外向型 FDI 有何影响？*

作为开放的经济体，中国无可避免地受到了 2008 年全球金融危机的影响。中国政府采取限制 GDP 减缓增速的财政刺激措施抵御经济衰退，实际上中国的信贷反而扩大了。经合组织预计，中国 2009 年的 GDP 增幅为 6.3%，2010 年为 8.5%。

有鉴于此，中国对资源的需求将继续增长，因此它还会继续与生产商做交易，以确保稳定的供给。从公布的数据看，2009 年第一季度达成的此类交易额已经超过中国 2008 年破纪录的 FDI 流出量。

中国的外汇储备为 1.9 万亿美元，经合组织预计 2009 年经常项目顺差将增至 GDP 的 11.7%，而且不会发生信贷危机，有鉴于此，中国有巨额资本可供海外投资。中国的跨国公司可以用低廉的价格收购公司，从而在发达世界获得市场份额和品牌。因此，中国不遗余力地反对投资保护主义也就不足为奇了。

---

<sup>382</sup>同上。

中国的担忧并非没有道理。一些国家还是欢迎中国投资的，例如，非洲国家很高兴获得无条件的援助，但是人们普遍对中国的投资意图心存疑忌。国有企业在中国的外向型 FDI 中占主导地位的现象引发了人们的担忧，做出这样的投资决定也许并非出于正常的商业考量，人们甚至担心这是中国外交和国防政策的手段。<sup>383</sup>

中国外向型 FDI 面临的其他挑战包括：提高中国公司开发自然资源的效率，协调分散的国际业务，不再钟情于行业生产的垂直融合，以及处理好跨国并购结束后出现的常见问题，如充分了解不同的企业管理文化，以便吸收和管理好外国公司。

来自中国的 FDI 仅为全球 FDI 流出总量的 1%，远低于中国在全球贸易总量中所占的比例。不过这个比例正迅速增加，而且中国最终将成为全球 FDI 的主要来源地。潜在的吸收国逐渐认识到这一点，因为它们已经开始提供优惠措施，吸引中国的跨国企业。

---

<sup>383</sup> 此类担忧还指向了中国的主权财富基金——中国投资有限责任公司——的活动。中投公司与其省级子公司拥有数千亿美元资本。中投公司最初的投资是否赢利引起了人们的猜疑，而且在中国国内受到了广泛批评，因此中投目前非常谨慎，但是这些经验也会让它鼓足勇气。

## 2010年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：肯·戴维斯 (Ken Davies)

自 1978 年敞开对外贸易和外国投资的大门后，中国已经成为发展中经济体和转型经济体中吸收 FDI 最多的国家。最初以财政激励和经济特区来吸引投资的政策已经放宽，许多经营环境上的不足已经得到有效解决（虽然还不是全部），而且还培养了实力较强的国内企业。尽管中国仍然是发展中世界里最受欢迎的投资目的地，但是中国政府采取了更有选择性的方法，这有可能减缓流入中国的 FDI 的增速。全球危机减少了中国的 FDI 流入量，但是这个影响小于其他 FDI 目的地国，而且中国的 FDI 流入量已经开始恢复。

### 趋势和发展

#### 国家层面的发展

从 1949 年中华人民共和国成立到 1978 年开始经济改革，在此期间中国几乎没有任何外国投资。上世纪 80 年代，在成立合资企业方面的尝试使中国出现了少量 FDI，主要是香港的大部分制造业向中国南方转移的结果。1984 年，中国的 FDI 流入量首次达到 10 亿美元，1991 年达到 44 亿美元。<sup>384</sup>1992 年初外资重新受到关注，而且市场经济体制在当年正式确立，流入中国的 FDI 开始加速增长，1992 年达到 110 亿美元，1997 年至 1998 年则达到年吸引外资 450 亿美元的稳定水平。1999 年至 2000 年中国吸引的 FDI 降至 400 亿美元，2001 年中国加入世界贸易组织，随后中国吸引 FDI 一直保持稳定增长的态势。<sup>385</sup>

截至 2009 年，中国累计吸引 FDI 的存量达到 4730 亿美元<sup>386</sup>（参见附表 1），远远超出其他发展中大国和大的转型经济体，如巴西（4010 亿美元）、印度（1640 亿美元）和俄罗斯（2530 亿美元）（参见附表 1）。2000 年至 2009 年，中国一直是发展中经济体和转型经济体中吸收 FDI 最多的国家，2008 年的 FDI 流入量破纪录地达到了 1080 亿美元。而当年流入巴西的 FDI 为 450 亿美元，印度为 420 亿美元，俄罗斯为 700 亿美元。2009 年，受全球经济危机影响，中国吸收 FDI 降至 900 亿美元，而巴西更是骤降至 260 亿美元，俄罗斯为 390 亿美元，印度为 350 亿美元（参见附表 2）。2010 年前 8 个月，流入中国的 FDI 强劲复苏。在 1997 年至 1998 年的亚洲危机期间以及当前的危机中，中国吸收 FDI 的表现相对较好，从中可以看出，国际投资者已经把中国视为可靠的避风港。

---

<sup>384</sup>中国商务部（MOFCOM）网站公布的统计数据：[www.fdi.gov.cn](http://www.fdi.gov.cn)；UNCTAD，FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>385</sup>同上。

<sup>386</sup>2005 年，中国重新计算 FDI 存量（在此之前，存量只是年流入量的简单汇总），以便使之更加符合国际认可的标准，如 OECD 的 FDI 基准定义。最终的结果几乎是原先预计值的一半。因此我们可以理解为什么当前的数字中会考虑撤资因素。OECD 的报告《中国投资政策回顾：进展和改革挑战》（Paris: OECD, 2003）解释了中国的 FDI 统计与国际标准存在差异的原因。

中国加入世界贸易组织时承诺，在加入世界贸易组织后的五年内逐步对外国参与者开放服务领域，受此影响，流入第三产业的 FDI 在外资总额中所占的比重从 2001 年的 31% 上升至 2008 年的 52%，与此同时，流入第二产业的 FDI 所占的比重从 66% 降至 46%，而占比始终较小的基础产业则从 4% 降至 2%。流入制造业的 FDI 从 2001 年的 310 亿美元上升至 2008 年的 500 亿美元，但是它在 FDI 流入总量中所占的比例却从 66% 降至 46%（参见附表 3）。自 2002 年起，外国人可以凭借“合格的境外机构投资者”（QFII）的身份进入中国的股市，由于它们的资质审核有所放宽，因此越来越多的 QFII 在华设立办事处。越来越多的外资银行获准在华开展各种银行服务，其中包括外汇服务、从 2002 年开始的对中国企业的服务、从 2006 年开始的人民币服务，以及从 2007 年开始的信用卡服务，因此外资银行也扩大了在华业务。与此同时，尚处于萌芽状态的国内市场继续吸引着制造企业，但是劳动力成本的提高，以及前不久在外资企业出现的罢工潮促使投资者考虑把新投资转向成本更低的经济体，如越南和孟加拉国。

流入中国的 FDI 主要来自亚洲经济体。2008 年，中国的 FDI 流入存量中有 39% 来自中国香港，7% 来自日本，5% 来自中国台湾，5% 来自韩国，4% 来自新加坡。来自美国和欧盟的 FDI 各占 7%，其中最大的 FDI 来源地是英国和德国（两个国家在中国的 FDI 流入总量中所占的比例均不到 2%）（参见附表 4）。

有一个因素让我们很难准确找出流入中国的 FDI 的来源地，那就是途径中国香港、加勒比地区和其他避税天堂的 FDI，它们所占的比例还比较高。从流入和流出香港的 FDI 的对比情况来看，其中大部分是经过香港流向中国的<sup>387</sup>，而且包含返程投资的因素<sup>388</sup>，不过我们还是要强调指出，有大量香港投资流入了中国发展伊始的地产业。截至 2008 年，从中国香港流入中国的 FDI 占中国吸收 FDI 存量的 39%，这也是当时占比最高的来源地。英属维尔京群岛占 10%，远高于欧盟（7%）、日本（7%）和美国（7%）。开曼群岛与英国的占比相同，均为 2%。

中国吸收的 FDI 主要流向东部沿海地区，尤其是广东和上海。<sup>389</sup> 上世纪 80 年代，由于广东省的制度相对宽松，距离首都北京较远（因此中央政府的控制相对较小），临近该地区最大的港口香港，而香港又在转移它的制造产业，再加上中国的四个经济特区中有三个都在广东，因此广东对 FDI 颇具吸引力。上海拥有强大的工业基地，而且还是位于长江入海口的主要港口，因此也吸引了大量 FDI。第三大开发区，中国东北沿海老工业基地也得到了发展。中国仍在努力提高流入不发达的内陆地区，也就是中西部地区的 FDI。由于广东和沿海发达地区的劳动力成本压力不断增加，再加上内陆基础设施的完善和低廉的劳动力成本，因此内陆地区对 FDI 的吸引力在不断增加，但是鉴于发达沿海地区的经商环境更完善，本地市场更发达，因此那里仍然是 FDI 的最大目的地。

---

<sup>387</sup>例如，2007、2008 和 2009 年流入香港的 FDI 分别为 543 亿美元、596 亿美元和 484 亿美元，而与此同时流出香港的 FDI 分别为 611 亿美元、506 亿美元和 523 亿美元，详情参见 UNCTAD 的《2010 年世界投资报告：低碳经济投资》（New York and Geneva: United Nations, 2010）。

<sup>388</sup>“返程投资”系指在中国以外的地区设立特殊目的的实体，如中国香港，中国政府当局视之为来华投资的外国投资来源地，因此它们可以享受为外国投资者提供的财政优惠。由于返程投资往往意图欺骗管理当局，因此这类投资很难预计。中国从 2008 年开始逐渐取消对外国投资的优惠，并且从 2006 年开始严格了中国公司在海外成立的特殊目的实体的报告标准，因此这种行为在逐渐减少。

<sup>389</sup>80% 以上流入东部地区，参见 OECD, 2003, op. cit.

## 公司

已经有许多《财富》杂志全球 500 强公司来华投资。按照 2008 年销售额排列的最大的外国公司排名中，诺基亚列第二名，通用汽车上海公司列第八名（参见附表 5）。名列榜首的是中国台湾富士康科技集团下属的鸿富锦精密工业有限公司

受政策因素和可操作性因素的影响，上世纪 90 年代末以前，绿地投资在流入中国的 FDI 中一直占主导地位。90 年代改革之前，大部分公司还属国有，不允许收购，而且政府也没有颁布与外资并购有关的规章制度。在 21 世纪的前 10 年，国家与大型企业脱钩，国内民营企业不断发展，而且政府颁布了有关并购的规章制度，收购对象也就应运而生。<sup>390</sup>并购成为中国 FDI 流入量的主要组成部分，许多中等规模的收购均发生在近三年内（参见附表 6）。中国国内消费市场的迅猛增长是促使在华跨国并购数量增加的主要原因。

从最近大规模的绿地投资中也可以看出，对中国国内市场的关注已经是大势所趋，尽管与地区竞争对手相比，中国的成本基数在增加，但是仍有大量投资不断流入出口制造业。中国已经成为世界最大的汽车市场，因此最近的大规模绿地投资中包括了汽车和汽车零配件（投资方为戴姆勒、大众、裕隆、现代和宝马）（参见附表 7）。

## 当前全球危机的影响

与中国的主要贸易伙伴相比，中国受全球危机的影响相对较小。中国卷入美国次级贷款市场并不深<sup>391</sup>，因此美国消费信心崩溃对中国出口的影响有限。<sup>392</sup>此外，中国政府立即采取行动，雷厉风行地出台一揽子刺激措施，帮助支持经济增长。<sup>393</sup>当然，流入中国的 FDI 也有所减少，但这并不是因为担心中国市场萎缩，2008 年中国 GDP 增长了 9.6%，<sup>394</sup>2009 年增长了 9.1%，<sup>395</sup>而是因为投资方的母国融资困难。尽管还没有公开宣布，有大规模的外国投资受此次危机的直接影响而取消，但是一些外资公司受国内问题影响，有可能取消或推迟海外扩张计划。

2008 年，中国 FDI 流入量的增速大幅下滑，年增长率从 1 月的 100% 降至 11 月的 3%。2009 年前 7 个月的流入量继续下滑，此后略有回升。因此，中国吸收的 FDI 从 2008 年的 1080 亿美元减少到 2009 年的 900 亿美元。2010 年的前 8 个月，流入中国的 FDI 同比增长了 18%。

## 政策情况

---

<sup>390</sup>OECD 的报告《中国投资政策回顾：有关并购的开放政策》（Paris: OECD, 2006）中有详细介绍，OECD 的报告《中国投资政策回顾：鼓励负责任的商业行为》（Paris: OECD, 2008）有所更新。

<sup>391</sup>中国人民银行副行长易纲的讲话，路透社，2007 年 8 月 28 日。

<sup>392</sup>德意志银行全球市场研究，《捱过出口减缓》，亚洲中国宏观战略系列，2008 年 4 月 1 日。

<sup>393</sup>Economist Intelligence Unit 特别报告《中国的刺激计划：半年成绩单》（London: EIU, year）。

<sup>394</sup>2009 年 12 月 25 日，中国国家统计局宣布，把 2008 年 GDP 增速从 9% 上调至 9.6%（详情请登录：[www.china.org.cn](http://www.china.org.cn)）。

<sup>395</sup>2010 年 7 月 7 日，中国国家统计局宣布，把 2009 年 GDP 增速从 8.7% 上调至 9.1%（新华社，网址：<http://www.chinaview.cn>）。



经历了三十年自给自足发展的中国政府自上世纪八九十年代以来，一直对外国投资持欢迎态度。改革期间，中国的储蓄率始终保持较高水平，储蓄/投资比一直是 100%，甚至更高，这在转型经济体中并不多见。不过，缺乏有效的金融中介阻碍了存款向投资的转化。而外国投资恰好填补了这个金融缺口，它一方面带来了新产品、新生产流程和现代化的管理技巧，另一方面也为中国公司引入了竞争。起初，外资公司弥补了国内民营公司的空白。

中国政府最初的办法是务实的，同时也是以控制为导向。允许外国投资进入有限的领域和地区（也就是经济特区）。可以成立的合资企业有两种，不允许成立外商独资企业。外资公司必须把所有产品用于出口。中国缺乏制定外国投资机制框架的基本要素，如足够的基础设施、可流动的劳动力、国际认可的会计操作，以及法制环境。为了弥补这些不足，中国为进入经济特区的外国投资者提供财政优惠，包括 5 年的免税期，以及商业收入税税率减半。<sup>396</sup>

上世纪 90 年代，随着流入的 FDI 不断增加，经营环境一步步改善，中国放松了许多限制条件。外商可以成立独资企业，而且这种形式深受欢迎。出口限制放宽，允许向国内消费者出售商品。取消了私人购买汽车的禁令。世界最多的消费人口转变为可进入的市场后，大部分世界最大的跨国公司纷纷在华投资设点。80 年代末，这些政策开始向其他沿海地区推广，随后政府鼓励包括外国人在内的投资者向内陆地区投资，从而把吸引外资的范围扩展至全国。尽管这项政策推动了内陆地区引资数量的增长，但是内陆地区吸引的大部分 FDI 还是以政府基础设施建设的形式得以体现。中外投资者继续大举投资东部沿海地区。

FDI 项目要按照每个目录下的外资所有权法律来审查，其中包括《1979 年中外合资经营企业法》、《1986 年外资企业法》和《1988 年的中外合作经营企业法》。<sup>397</sup>除上述法律外，中国还制定了目录体系，它把开放和关闭的因素罗列成表。《外商投资产业指导目录》分四个部分：禁止类、限制类、允许类和鼓励类。<sup>398</sup>允许类目录尚未出版。

禁止类目录其实就是否决名单，详细说明了不允许外国投资进入的领域。限制类目录包括允许外国投资进入，但是项目审查和审批流程也许更严格、耗时更长的领域；其中包括中国加入世界贸易组织时同意向外国投资开放的一部分领域。鼓励类目录里的项目可以获得优惠待遇，因为它们符合中国的发展政策，这些政策主要是提高高新技术、促进资本密集型产业发展，以及推动中西部地区的发展。最近，这些目录把重点放在了节能环保和发展循环经济的目标上（也就是基于资源有效利用和循环使用的经济发展模式）。

从上世纪 80 年代初开始，中国一直追求积极的投资外交，截至 2010 年 6 月 1 日，中国已经签署 127 个双边投资协定（BIT），截至 2009 年 6 月 1 日中国签署了 112 个避免双重征税协定（DTT）。<sup>399</sup>中国是 2010 年 1 月 1 日启动的东盟—中国自由贸易区（AFTA）成员。

---

<sup>396</sup>2008 年前提供的财政优惠参见 OECD 的税收章节，2003, op. Cit.

<sup>397</sup>同上。

<sup>398</sup>如欲了解目录变化的详细情况，请参见：OECD, 2003, op. cit.; OECD, 2006, op. cit.; OECD, 2008, op. Cit.

<sup>399</sup> UNCTAD, FDI/TNC 数据库，详情请登录：<http://stats.unctad.org>。

从 2005 年开始，中国国内涌现出对外国投资诉求的质疑。固定投资是推动中国经济增长的主要动力，它的增长速度已经引起人们的担心，害怕它发展过热。尽管 FDI 在中国固定资本形成总额中所占的比例从未超过 15%，但是流入中国的 FDI 的增速放缓表明，这是限制投资增长过快的工具之一。此外，一些中国公司现在已经发展到一定阶段，它们有意要遏制外资企业在其领域内的竞争。与此同时，人们越来越担心，流入中国的 FDI 所带来的产出占比过高有可能使外资公司在一些战略重点领域处于垄断地位，进而威胁国家安全。最后，还有人担心，经济增长过分依赖外来的 FDI 可能会让拉丁美洲在上世纪 90 年代遭遇的问题在中国重演。

有鉴于此，中国政府一方面反对提高外资进入门槛的要求，另一方面似乎正在采取更有选择性的态度，欢迎那些填补中国经济空白的 FDI，如高科技和环保产业。为了满足国内企业日益强烈的要求，政府从 2008 年开始取消了对外国投资的财政优惠措施，同时又用豁免和分阶段的条款确保已有外国投资不受影响。

## 结论和前景

流入中国的 FDI 有望继续保持增长态势，但是与其他经济领域相比，增速会减缓。政府一方面继续保持对 FDI 开放的政策，另一方面也有能力变得更有选择性，因为金融机构、基本的基础设施、消费品行业和重要服务的短缺已不再是全国性的问题。最近，跨国并购仍然受到欢迎，目的是挽救摇摇欲坠的老工业区，但是更成功的公司还没有做好迎接外资收购的准备。民营企业似乎更中意通过募股的方式（也就是首次公募）把自己卖给外国投资者。同样，政府对大型国有企业的支持也鼓励这样的企业成为国内外公司收购的对象，而不是境内并购的对象。

由于中国 GDP 快速增长，而且中国努力开发私人消费，以便重新平衡经济发展，因此中国市场会保持快速增长。UNCTAD 最近的一次问卷调查结果发现，2009 年至 2011 年，市场规模和市场增长速度是影响中国成为最受欢迎的 FDI 目的地的重要因素。<sup>400</sup>但是，随着财政激励措施的逐步退出，越来越多的中国企业有能力以外国投资者很难实现的价格制造有竞争力的产品。由于该地区的越南、孟加拉国等发展中国家的生产要素成本更低，因此投资者有可能考虑把生产设施转移至这些国家。

## 延伸阅读：

Buckley, Peter J., *Foreign Direct Investment, China and the World Economy* (Basingstoke and New York: Palgrave Macmillan, 2010).

Huang, Yasheng, *Selling China: Foreign Direct Investment during the Reform Era* (Cambridge: Cambridge University Press, 2005).

Chantasawat, Busakorn, K.C. Fung, Hitomi Iizaka and Alan Siu, "Foreign direct investment in China and East Asia". Paper presented at the Third Annual Conference on China Economic Policy Reform, Stanford Center for International Development (2004).

---

<sup>400</sup> UNCTAD, 《2009-2011 年世界投资前景调查报告》（New York and Geneva: United Nations, 2009）。



Li, X, Liu, X. and D. Parket, “Foreign direct investment and productivity spillovers in the Chinese manufacturing sector”, *Economic Systems*, volume 25, Issue 4 (2001).

Sun, Qian, Wilson Tong and Qiao Yu, “Determinants of foreign direct investment across China”, *CREFS Working Paper No: 99-06* (1999).

**参考网站:**

投资中国（商务部主管）：<http://www.fdi.gov.cn/>.

中华人民共和国商务部：<http://www.mofcom.gov.cn/>.

中国国家统计局：<http://www.stats.gov.cn/>.

## 统计附录

**附表 1：2000 年和 2009 年中国流入 FDI 存量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000	2009
中国	193	473
注： 比较经济体		
巴西	122	401
印度	18	164
俄罗斯	32	253
新加坡	111	344

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，详情请登录：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2：2000-2009 年中国流入 FDI 流量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
中国	41	47	53	54	61	72	69	84	108	90	66
注： 比较经济体											
巴西	33	23	17	10	18	15	19	35	45	26	17
印度	4	6	6	4	6	8	20	25	42	35	13 <sup>b</sup>
俄罗斯	3	3	4	8	15	13	30	55	70	39	17
新加坡	17	15	6	12	20	14	28	32	23	17	14 <sup>c</sup>

资料来源：UNCTAD，FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。MOFCOM 新闻稿，网址：<http://www.fdi.gov.cn>；巴西央行统计数据，网址：<http://www.bcb.gov.br/>；Department of Industrial Policy and Promotion, Ministry of Commerce and Industry, Government of India FDI statistics at: <http://dipp.nic.in/>；俄罗斯银行，网址：<http://www.cbr.ru/>；新加坡货币管理局，网址：<http://www.mas.gov.sg/>。

<sup>a</sup> 只包括前 8 个月的数据。<sup>b</sup> 只包括前 7 个月的数据。<sup>c</sup> 只包括上半年数据。

**附表 3：2000 年和 2008 年中国 FDI 流入量分布情况（按经济领域和行业划分）**（单位：10 亿美元，占总流量的百分比）

领域/行业	2001	2008
<b>基础产业</b>	1.7 3.6%	1.8 1.7%
农业	0.9 1.9%	1.2 1.1%
采矿	0.8 1.7%	0.6 0.6%
<b>第二产业</b>	30.9 65.9%	49.9 46.1%
制造业	30.9 65.9%	49.9 46.1%
<b>第三产业</b>	14.3 30.5%	56.6 52.3%
公用事业	2.3 4.9%	1.7 1.6%
建筑业	0.8 1.7%	1.1 1.0%
房地产	5.1 10.9%	18.6 17.2%
<b>总计</b>	46.9 100.0%	108.3 100.0%

资料来源：商务部，网址：[www.fdi.gov.cn](http://www.fdi.gov.cn)。

注：中国官方把“公用事业”和“建筑业”归入第二产业，商务部的数据并不包括所有活动；因此不可能把行业统计从公布的数据表中分解出来或者重新修订。官方的行业定义请参见国家统计局出版的年度统计报告。中国的经济活动归为以下三个行业类别：（1）“基础产业”系指农业、林业、畜牧业和渔业，以及支持这些行业的服务。（2）“第二产业”系指矿业和采石、制造业、电力生产和供应、水和天然气，以及建筑业。（3）“第三产业”系指其他所有不包括在基础产业和第二产业中的经济活动。

附表 4：2002 年和 2008 年中国 FDI 流入存量的地理分布<sup>a</sup>（单位：10 亿美元）

地区/经济体	2002	2008
世界	448.0	899.1
发达经济体	n.a.	n.a.
欧洲	n.a.	n.a.
<b>欧盟</b>	<b>33.9</b>	<b>61.6</b>
比利时	0.6	1.0
丹麦	0.5	1.3
法国	5.5	8.9
德国	8.0	15.1
意大利	2.2	4.3
荷兰	4.3	9.3
西班牙	0.4	1.5
瑞典	0.8	1.6
英国	10.7	15.7
<b>北美洲</b>	<b>43.2</b>	<b>66</b>
加拿大	3.4	6.4
美国	39.9	59.7
其他发达经济体	n.a.	n.a.
澳大利亚		
日本	36.3	65.4
发展中经济体	n.a.	n.a.
<b>非洲</b>	n.a.	n.a.
毛里求斯	n.a.	7.4
<b>亚洲</b>		
中国香港	204.9	349.6
中国澳门	4.8	1.8
印度尼西亚	1.1	1.9
韩国	15.2	41.9
马来西亚	2.8	4.9
菲律宾	1.4	2.5
新加坡	21.5	37.8
中国台湾	33.1	47.7
泰国	2.4	3.2
西萨摩亚	2.3	12.3
<b>拉丁美洲和加勒比海地区</b>	n.a.	n.a.
巴巴多斯	n.a.	2.7
英属维尔京群岛	24.4	90.1
开曼群岛	3.8	16.5
<b>其他地区</b>	n.a.	<b>79</b>

资料来源：中国商务部，网址：[www.fdi.gov.cn](http://www.fdi.gov.cn)。

<sup>a</sup> 中国商务部公布的这个按地区划分的统计数字是 FDI 累计值。由于其中并不包括撤资情况，因此比表 1 中的 FDI 流入存量高，表 1 的统计数字更接近国际认可的 FDI 衡量标准（参见注<sup>3</sup>）。

**附表 5：2008 年在华主要外资公司（按销售额排序）**

（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	销售额
1	鸿富锦精密工业（深圳）有限公司	计算机外围设备	26,974
2	诺基亚通信有限公司	手机	13,767
3	中国海洋石油总公司	石油和天然气	11,354
4	达功（上海）计算机有限公司	计算机	10,535
5	一汽大众销售公司	汽车	10,412
6	上海刀锋网络科技有限公司	计算机	9,471
7	鞍山钢铁公司	钢铁	9,424
8	上海通用汽车公司	汽车	9,366
9	一汽大众汽车公司	汽车	9,217
10	摩托罗拉（中国）电子公司	电信设备	8,099
11	马鞍山钢铁公司	钢铁	7,287
12	华能国际电力公司	发电	7,257
13	上海大众汽车销售公司	汽车	7,233
14	东风丰田汽车 销售公司	汽车	7,145
15	东风汽车公司	汽车	7,057
16	中国国际航空公司	航空公司	6,767
17	上海大众汽车有限公司	汽车	6,734
18	颖顺达科技有限公司	消费电子产品	6,430
19	诺基亚（中国）投资公司	手机	6,393
20	中国南方航空公司	航空公司	6,350

资料来源：中国商务部，网址：[www.fdi.gov.cn](http://www.fdi.gov.cn)。

附表 6：2007-2009 年中国主要的流入并购交易（按投资公司划分）（单位：百万美元）

年份	收购公司	投资来源地	收购对象	目标行业	收购股权 (%)	交易价值 (百万美元)
2009	慧天企业有限公司	中国台湾	全亿大科技（佛山）有限公司	光学仪器	100	230.6
2009	MAN Finance & Holding Sarl	卢森堡	中国重汽（香港）有限公司	工业机车制造	25	782.2
2009	保利协鑫能源控股有限公司	中国香港	Greatest Joy International Ltd	半导体	100	911.6
2009	保利协鑫能源控股有限公司	中国香港	协鑫光伏	半导体	100	3,787.50
2009	TM Entertainment & Media Inc	美国	Hong Kong Mandefu Holdings Ltd	广告公司	100	263.6
2009	香港电灯集团有限公司	中国香港	Outram Ltd	电力服务	100	732.6
2009	朝日啤酒株式会社	日本	青岛啤酒有限公司	饮料	20	667
2009	GIC Real Estate Pte Ltd	新加坡	ProLogis-China Operations	土地开发	100	1,300.00
2009	ADF Phoenix IV Ltd	新加坡	南京国际金融中心	物业管理	100	232.8
2009	韩亚银行	韩国	吉林银行	金融服务	19.7	327.4
2009	方兴地产（中国）有限公司	中国香港	中国金茂（集团）有限公司	物业管理	45.1	737.5
2009	BBVA	西班牙	中信银行	银行	4.9	1,601.60
2009	CRH PLC	爱尔兰	吉林亚泰集团（股份）有限公司	投资者	26	296.7
2009	Investor Group	中国香港	上海世茂股份有限公司	土地开发	56.8	1,012.10
2009	Middle Kingdom Alliance Corp	美国	Pypo Digital Co Ltd	电力设备	100	378
2008	BP Overseas Development Co Ltd	泰国	亚美大陆煤炭有限公司	矿业	78.4	432.8
2008	Jade Green Investments Ltd	中国香港	Fortune Dragon Coking Coal	矿业	100	1,350.80
2008	强生公司	美国	北京大宝化妆品有限公司	化妆品	100	327.8
2008	德意志银行	德国	华夏银行	银行	5.3	552.9
2008	Holcim Ltd	瑞士	华新水泥股份有限公司	水泥	18.6	282.7
2008	Monster Worldwide Inc	美国	中华英才网	招聘公司	55	225
2008	Songzai Intl Holding Group Inc	美国	Heilongjiang Xing An Grp Hong	矿业	90	550
2008	Hong Leong Bank Bhd	马来西亚	成都市商业银行	银行	20	261

2008	CapitaRetail China Trust	新加坡	嘉茂购物中心	物业管理	100	229.3
2008	百仕通	美国	中国中化集团公司	化工	20	600
2008	瑞安投资有限公司	中国香港	瑞安房地产	土地开发	5.1	230.2
2008	Beiersdorf AG	德国	丝宝日化	化妆品	85	381.4
2008	Bank of America Corp	美国	中国建设银行	银行	8.4	7,067.40
2008	Bank of America Corp	美国	中国建设银行	银行	2.6	1,860.50
2008	中信泰富	中国香港	CSSC Complex Property Co Ltd	房地产	49	213.3
2007	招商局国际码头有限公司	中国香港	湛江港(集团)股份有限公司	交通	45	215.8
2007	China Real Estate Opp	卢森堡	City Centre Development Phases	房地产	100	548.1
2007	Asia Bottles (HK) Co Ltd	中国香港	珠海中富实业有限公司	制造业	29	225
2007	China Mining Resources Grp Ltd	中国香港	哈尔滨松江铜业(集团)有限公司	矿业	75.1	233.8
2007	国浩集团有限公司	中国香港	北京城建东华房地产开发有限公司	房地产	90	751.7
2007	Investor Group	美国	广州恒大实业公司	联合企业	8	400
2007	Panva Gas Holdings Ltd	中国香港	Hong Kong & China Gas (Qingdao)	石油和天然气	100	393.5
2007	BBVA	西班牙	中信银行	银行	5	648.5
2007	3Com Corp	美国	华为-3Com	电信	49	882
2007	海尔电器集团有限公司	中国香港	海尔盈德喜(青岛)电器有限公司	电力产品	70	385.4
2007	SEB Internationale SAS	法国	浙江苏泊尔股份有限公司	电力产品	22.7	311.4
2007	ANZ Banking Group Ltd	澳大利亚	上海商业银行	银行	19.9	263
2007	Investor Group	美国	河南漯河双汇实业集团有限责任公司	Food	100	251.5
2007	FedEx Express Corp	美国	大田-联邦快递有限公司	交通	100	400
2007	UBS AG	瑞士	Beijing Securities Co Ltd	金融服务	20	210.5

资料来源: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2006 年 6 月至 2009 年 9 月中国最大的 20 个绿地投资项目（单位：百万美元）

年份	公司名称	投资来源地	行业	预计值/宣布的投资价值（百万美元）
2009	皇家荷兰壳牌公司	荷兰	煤炭、石油和天然气	0.8
2009	正新橡胶工业有限公司	中国台湾	橡胶	1.0
2009	米其林	法国	橡胶	1.0
2009	雪佛龙	美国	煤炭、石油和天然气	4.7
2009	雪佛龙	美国	煤炭、石油和天然气	0.8
2009	诺华	瑞士	生物技术	1.0
2009	鸿海科技集团	中国台湾	电子零配件	1.0
2009	正大集团	泰国	食品和烟草	1.2
2009	鸿海科技集团	中国台湾	电子零配件	1.0
2009	三星	韩国	电子零配件	2.2
2009	世茂集团	中国香港	房地产	1.2
2009	LG	韩国	电子零配件	4.0
2009	招商局国际有限公司	中国香港	仓储	1.2
2009	大和房建	Japan	房地产	0.8
2009	Jumbo Lane Investments	英国	煤炭、石油和天然气	0.8
2008	戴姆勒	德国	汽车 OEM	0.9
2008	ROSM	法国	消费品	2.0
2008	Royal Vopak	荷兰	仓储	1.0
2008	豪德集团开发有限公司	中国香港	交通	1.5
2008	迪士尼公司	美国	休闲和娱乐	3.6
2008	SK Energy	韩国	化工	2.0
2008	恒基兆业地产有限公司	中国香港	房地产	1.4
2008	乐天集团	韩国	房地产	1.0



2008	大众	德国	汽车 OEM	0.9
2008	日本电源开发株式会社	日本	煤炭、石油和天然气	0.7
2008	裕隆汽车	中国台湾	汽车 OEM	0.7
2008	现代汽车	韩国	汽车 OEM	0.8
2008	仁宝电脑	中国台湾	商用机械和设备	0.7
2008	Saudi Basic Industries (SABIC)	沙特	化工	1.7
2008	Israel Corp (IC)	以色列	汽车 OEM	0.8
2007	华润电力控股有限公司	中国香港	金属	2.8
2007	森达厦株式会社	日本	房地产	1.0
2007	台塑集团	中国台湾	金属	0.9
2007	Ben Rautin	马来西亚	交通	3.0
2007	鸿海科技集团	中国台湾	电子零配件	1.0
2007	IBM	美国	半导体	1.8
2007	Gulf Finance House	巴林	房地产	5.0
2007	Kingdom Hotel Investments (KHI)	阿联酋	酒店和旅游	0.9
2007	Hynix Semiconductor	韩国	半导体	1.5
2007	Sinar Mas Group	印度尼西亚	纸张、印刷和包装	1.0
2007	Villar Mir Group	西班牙	金属	1.4
2007	星展集团	新加坡	金融服务	2.8
2007	STX Corporation	韩国	非汽车交通 OEM	1.0
2007	宝马	德国	汽车 OEM	0.8
2007	英特尔	美国	半导体	2.5

资料来源：金融时报公司的服务部门 FDI Intelligence。

## 2010年 FDI 流出情况及其政策背景

作者：肯·戴维斯 (Ken Davies)

2000 年以来，由于中国政府的政策开始大力推动中国企业“走出去”，因此从中国流出的 FDI 呈现出加速增长的态势。这些投资大都流向基础产业和第三产业，而流入第二产业的投资相对较少。虽然大部分中国投资流向亚洲，但是目前中国投资已经遍布世界各地。由于从中国流出的投资途径避税天堂，因此具体的地理分布情况尚不清楚。中国政府在为那些希望投资海外的公司解决行政障碍方面动作迟缓，但是最近已经开始放松行政管制。全球危机为中国的跨国公司提供了扩大在世界经济中的影响力的机会，与发达国家的同行相比，中国跨国公司受危机影响较小。

### 趋势和发展

#### 国家层面的发展

截至 2009 年底，从中国的 FDI 流出存量达 2460 亿美元，是 2000 年存量水平（280 亿美元）的 8 倍以上，而且也远高于 1990 年的 40 亿美元。中国是对外投资领域的后起之秀，即使在大型新兴市场也不例外。1990 年，巴西的 FDI 流出存量为 410 亿美元，远高于中国，但是到 2009 年只有 1580 亿美元，远远落后于中国。如今，中国的 FDI 流出存量也超过了新加坡（2130 亿美元）。俄罗斯的 FDI 流出存量的增速快于中国，2009 年达到 2490 亿美元。不过，中国的表现依然领先于印度，2009 年印度的 FDI 流出存量为 770 亿美元（参见附表 1）。

1978 年底至 2000 年，也就是中国实行经济改革的前 20 年里，中国的 FDI 流出量最少。在世纪之交，政府的政策从适度批准转向大力推动。<sup>401</sup>从那以后，从中国流出的 FDI 呈现出加速发展的态势，从 2000 年的不到 10 亿美元增至 2009 年的 570 亿美元（参见附表 2）。

从中国流出的大部分 FDI——大约占流出总量的 75%——进入了第三产业：截至 2009 年底，中国的 FDI 流出存量主要流向金融服务业（占总量的 19%）和批发零售贸易领域（占 15%）。基础产业列第二位：2009 年，流入采矿、采石和石油领域的中国 FDI 占中国 FDI 流出存量的 17%。与流入中国的直接投资不同，流出中国的 FDI 较少进入第二产业，它吸收的中国 FDI 仅占 2009 年中国 FDI 流出存量的 5.5%（参见附表 3）。

近些年来，从中国流出的 FDI 的行业分布保持稳定。不过，这种稳定的局面也许并不持久，而且有可能在未来几年发生重大变化。起初，流入租赁和商业服务领域的 FDI 承担了支持中国商品贸易快速发展的任务。最近，这些流入服务业的投资可能会为向采掘业的扩张行动提供支持，随着流入庞大的能源和原材料项目的资金的减少，这个趋势最终将有所反映。未来，中国公司也许还会在制造业方面实现多元化，以便更直接地服务全球消费品市场。

---

<sup>401</sup>参见 *Qiuzhi Xue* 和 *Bingjie Han*，“政府政策促进外国直接投资从新兴市场流出时所发挥的作用：中国的经验”，*Karl P. Sauvart* 和 *Geraldine McAllister*，以及 *Wolfgang Maschek* 的《新兴市场的外国直接投资：迎接挑战》（*Foreign Direct Investment from Emerging Markets: The Challenges Ahead*）（New York: Palgrave, 2010）。

从中国流出的 FDI 大部分进入了亚洲地区，2009 年流入亚洲的中国 FDI 存量达 1860 亿美元，占中国流出存量的 76%。不过这个流出存量的大部分（约 89%）都流向了一个目的地——中国香港。世界各地的媒体都把注意力集中在从中国流向非洲的 FDI 身上，流向这里的 FDI 的增速很快，但是它在 2009 年从中国流出的 FDI 总量中所占的比例还不到 4%（参见附表 4）。

在采用官方发布的 FDI 流出数据时必须谨慎。在某种程度上，流出的 FDI 是用来为特殊目的的实体注资的，随后这些实体再以 FDI 的形式把资金返还中国，以便利用当地的财政优惠，换言之，它们是“返程投资”，因此官方公布的总量也许估计过高。由于政府从 2008 年开始取消财政激励措施，因此从理论上讲返程投资应该逐渐消失，但是返程投资从本质上看属于非法活动，人们很难从中找出确凿证据，证明确实有返程投资的趋势。

我们同样有充分的理由相信，官方的统计数字有可能低估了现实情况。虽然大部分从中国流出的 FDI 均来自国有企业，但是有很大一部分（具体比例尚不清楚）是来自非国有实体控制的企业，也就是民营或集体所有制企业。国有企业通过正式审批流程会受到诸多限制，而且在统计 FDI 流出情况时会包括在内，而非国有企业很可能逃避审批。地方的 FDI 流出可以获得审批，但是它产生的项目往往没有被纳入全国统计数据。

## 公司

复旦大学管理学院和美国 Vale 哥伦比亚持续投资中心在 2007 年对中国跨国公司开展的问卷调查结果显示，中国最大的两家跨国公司是中国国际贸易和投资公司和中国远洋集团公司，前者的外国资产总额超过 250 亿美元，后者接近 210 亿美元。这两家公司实力强劲，几十年来已经把国际业务打造为企业核心。中国的石油巨头同样也是重要的海外投资者，其中包括中国石油天然气集团公司（在 2010 年的《财富》杂志全球 500 强排名中列第十位，其外国资产达 70 亿美元）、中国中化集团公司（外国资产为 50 亿美元）以及中国海洋石油总公司（外国资产为 40 亿美元）。其他矿产资源投资者包括两家冶金行业的跨国公司：中国中钢集团公司和中国五矿集团公司，两家公司的外国资产均接近 20 亿美元。这些收购都是国家战略的一部分，其目的就是把国内产业关键原材料的价格波动降至最低。

中国继续保障工业化所需的能源和原材料的供应，因此这些跨国公司还会继续扩张。由于中国的消费品生产商正设法通过并购的方式渗透进国外市场，获取品牌和市场份额，因此消费品生产商的重要性也在凸显。例如，联想集团（外国资产达 40 亿美元）在 2005 年收购了 IBM 公司的个人计算机业务。尽管联想利用这次收购巩固了自己在中国市场的领先地位，并且通过继续生产 Thinkpad 系列笔记本电脑，在全球个人计算机市场上占据了庞大的市场份额，<sup>402</sup>但是它未能开发出创新型产品，进而取得突破，在全球市场占据领先地位。上海汽车工业集团的外国资产达 20 亿美元，它也利用跨国并购扩大了产品系列，并且在海外市场攫取份额。耐用消费品生产商海尔（外国资产达 7.68 亿美元）在国内市场占据主导地位后，正设法把这个成功模式复制到全球市场

---

<sup>402</sup> Lenovo website: <http://www.lenovo.com/>.

（参见附表 5）。2009 年，海尔的全球冰箱销售额超过了惠而浦（上世纪 90 年代惠而浦被赶出中国市场，同时公司关闭了在当地的两家工厂）。<sup>403</sup>在真正实现全球化的道路上，海尔公司把大部分中国跨国公司甩在了后面：目前，海尔的 29 家工厂中有 24 家在海外，16 个工业园中有 4 个在海外，此外它还在 160 个国家和地区开设了 5.88 万个销售网点。<sup>404</sup>

2007 年至 2009 年的大部分并购都发生在能源和矿产领域，但是规模最大的交易往往是收购全球金融机构的少数股权。例如，中国最大的钢铁生产商之一，上海宝钢集团于 2009 年出资 2.405 亿美元收购澳大利亚 Aquila Resources 公司 15% 的股权，这是公司的战略合作协议的一部分，目的是扩大 Aquila 的炼钢原材料项目，其中包括铁矿石、煤和锰，<sup>405</sup>而兖州煤业股份有限公司在同年以 28 亿美元的价格成功竞购澳大利亚煤炭开采商 Felix Resources。2008 年，中国石油巨头中国石油化工集团以 20 亿美元的价格收购了加拿大的 Tanganyika Oil 公司。而规模最大的一笔收购交易并未取得成功：2009 年，中国铝业公司放弃了出资 195 亿美元扩大在澳大利亚力拓集团的股权的竞购计划。在金融领域，中国招商银行于 2008 年出资近 46 亿美元收购了中国香港的永隆银行（分两个阶段完成），2007 年平安保险公司以 27 亿美元的价格收购了比利时富通集团 4.2% 的股权，从而购买了该公司一半的资产管理业务（在这里提及这笔交易的原因是，尽管严格来讲收购股权低于 10% 的才能算作 FDI，但是平安的行动似乎属于 FDI 操作，而且其规模超过了许多中国公司以对外投资形式进行的并购交易）。同样是在 2007 年，当时按资产价值计算位列全球首位的中国工商银行出资 56 亿美元收购了南非渣打银行 20% 的股权。<sup>406</sup>

其间有一个发展至关重要，那就是中国主权财富基金——中国投资有限责任公司——于 2007 年创立。成立第一年，中投公司就出资 30 亿美元收购了美国投行百仕通 9.9% 的股权，随后又进一步把股权比例提高至 12.5%，此外它还以 50 亿美元的价格获得了摩根士丹利公司 9.9% 的股权。由于百仕通公司的股价从 2007 年 5 月收购时的每股 31 美元跌至 2009 年初<sup>407</sup>的 5 美元，中国国内普遍对百仕通交易提出质疑，有鉴于此，公司在 2008 年暂停交易，重新评估其投资战略。<sup>408</sup>2009 年，中投公司开展了几笔规模较小的收购交易，它们主要集中在大宗商品领域：以 3.96 亿美元收购澳大利亚 Goodman Group 公司 8% 的股权，以 8.54 亿美元收购香港来宝集团 15% 的股权，以 4 亿美元收购俄罗斯 Nobel Oil Group 公司 45% 的股权，以 5 亿美元收购加拿大 South Gobi Energy Resources 公司 25% 的股权（参见附表 6）。凭借这些交易，中投公司 2009 年的投资回报率达到 11.7%。<sup>409</sup>

中国的海外绿地投资主要集中在能源、原材料、汽车和房地产领域。一些能源项目属于可再生能源和替代能源，这也是中国经济中快速发展的领域；这些投资包括：2009 年国家电网公司（在 2010 年《财富》杂志全球 500 强排名中列第八位）在马来西亚价值 2.71 亿美元的项目，中国华能集团公司在新加坡价值 14 亿美元的项目，以及同年

<sup>403</sup> 阿里巴巴新闻，网址：<http://news.alibaba.com/>。

<sup>404</sup> 海尔中国网站：<http://www.haier.com>。

<sup>405</sup> “Aquila Resources clinches US\$ 286m Baosteel investment,” 《澳大利亚人报》，2009 年 8 月 28 日。

<sup>406</sup> 《经济学家》网站：<http://www.economist.com/>。

<sup>407</sup> 批评的详细内容参见中国网站，例如博文“张明今天感觉正确，但昨天感觉错误”，网址：<http://blog.ce.cn/>，以及官方声明中间接的承认错误，例如，“中国中投公司负责人为百仕通投资辩护”路透社，2008 年 10 月 26 日。

<sup>408</sup> “China shuns investments in West’s finance sector” 《纽约时报》，2008 年 12 月 3 日。

<sup>409</sup> “CIC reaps gains from rosy overseas investments”，《中国日报》，2010 年 7 月 30 日。

中国南方电网公司在柬埔寨价值 3 亿美元的项目。另一家中国最大的国有公司中石化（2010 年《财富》杂志全球 500 强排名中列第七位）在俄罗斯开展了 2.2 亿美元绿地投资。中国的省级和市级企业也在开展绿地投资，例如，天津钢管集团股份有限公司在 2009 年向美国投资 10 亿美元，2008 年河北晶牛集团有限公司为津巴布韦的陶瓷和玻璃项目投资 4 亿美元（参见附表 7）。

## 当前全球危机的影响

由于中国卷入美国次级贷款市场并不深，因此与发达经济体相比，中国受次级贷危机及其余波的影响并不大。由于中国的出口市场受到打击，中国的 GDP 增速放缓，但是由于政府行动迅速，较早地实施了大规模的刺激计划，因此中国的 GDP 仍然保持较强的增势。中国拥有庞大的现金储备，而且政府提供了强大支持，因此中国的跨国公司继续扩大海外收购规模。2008 年，当全球 FDI 流出量下降 10% 时，中国的 FDI 流出量却增长了一倍以上；2009 年当全球 FDI 流出量骤跌 43% 时，中国的 FDI 流出量却上涨了 1%。<sup>410</sup>但是由于一笔大规模的并购交易失败（中铝收购力拓股权的交易，交易值预计为 195 亿美元），否则中国的 FDI 流出总量将增长 36%。

信贷危机、国内消费市场发展停滞，以及迫在眉睫的公共开支削减削弱了发达世界的公司的实力，对中国跨国公司来说，这也许是进一步扩张的机会，它们既可以获得工业化的投入要素，也可以攫取市场份额。截至 2010 年 6 月底，中国的官方外汇储备为 2.454 万亿美元，因此中国拥有充足的金融资源，支持 FDI 流出量加速增长。

## 政策情况

中国经济改革的前 30 年里，由于贸易快速扩张，因此从中国流出的 FDI 始终扮演配角。1979 年至 2000 年，政府积极促进吸引 FDI 并且为之提供便利条件，而针对流出中国的 FDI 的政策还是暂时性的。国家成立了一些机构，其中最著名的就是改革初期为外向型投资成立的中国国际信托投资公司，但是政府并没有积极鼓励国内企业投资海外。实际上，在上世纪 90 年代，绝不止一两家中国公司有足够的规模和成功经验尝试成为全球化的公司，尤其是在政府对石油、化工等重点产业实行重组之后。<sup>411</sup>世纪之交，中国政府的政策转向积极促进外向型 FDI。从 2000 年开始实施的“走出去”政策有若干个目标，其中既有宏观经济方面的，如降低额外的低回报的外汇储备的规模，也有微观经济方面的，如提高中国大型企业的全球竞争力。还有一个主要目标是确保未来工业化过程中能源和原材料的供给。<sup>412</sup>

政府按照不同审批要求的目录体系来核查和审批吸引 FDI 的项目，从“禁止类”到“鼓励类”。这个体系还有一些流程要求外向型 FDI 在把资金汇往国外时必须获得批准，这也给外向型 FDI 制造了障碍。已经在海外开展业务的公司通常喜欢外部融资，这样它们能够绕过这些棘手的流程。政府正逐渐简化这个流程。

<sup>410</sup> UNCTAD 《2010 年世界投资报告：低碳投资经济》（New York and Geneva: United Nations, 2010）。

<sup>411</sup> Peter Nolan 和 Zhang Jin, “大型中国公司面临的全球化挑战”，Peter Nolan, 《转变中国：全球化、转型和发展》（*Transforming China: Globalization, Transition and Development*）（London: Anthem Press, 2004）。

<sup>412</sup> OECD, 《中国投资政策回顾：鼓励负责任的商业行为》（Paris: OECD, 2008），第三章，“中国的对外直接投资”。

中国政府已经采取了若干重要步骤，支持国内企业开展对外直接投资。出口信用保险公司中国出口信用保险公司从 2001 年底开始开展业务，它要求要像支持贸易一样支持投资。<sup>413</sup> 中国政府的政策是鼓励银行为中国跨国公司的海外收购提供资金支持。这个政策在全球危机期间得到强化：2008 年，中国银行业监督管理委员会按照政府的危机应对刺激计划颁布并购融资管理规定，解除对商业银行的限制，同意其发放贷款资助包括跨国并购在内的并购交易。<sup>414</sup> 中投公司的成立也是中国推动外向型 FDI 发展的战略的一部分。

中国自上世纪 80 年代初开始推行积极的投资外交：截至 2010 年 6 月 1 日中国已经签署 127 个双边投资协定，截至 2009 年 6 月 1 日，签署了 112 个避免双重征税协定。<sup>415</sup> 2002 年东盟—中国自由贸易区协定签署，2010 年 1 月 1 日东盟—中国自贸区正式启动，就人口而言，这是世界最大的自由贸易区，从名义 GDP 来看，它是世界第三大自贸区。

全球危机期间，中国政府多次发表声明，反对贸易和投资保护主义。<sup>416</sup> 由于东道国的反对，近些年来中国的一些收购交易未能成功，有些交易甚至在得到东道国管理当局批准后还是未能成功实施，有鉴于此，中国希望阻止针对日益兴起的中国海外投资的保护主义浪潮。中国在 20 国集团峰会上参加了相关话题的讨论。<sup>417</sup>

## 结论和前景

在政府政策的大力推动下，以及通过贸易和吸引投资而积累的庞大外汇储备的资助下，中国的 FDI 流出量继续快速增长，并且在地域分布和行业分布上实现了多元化。目前，流出的 FDI 主要集中在能源、原材料和服务行业，中国将通过选择恰当的时机，利用优惠的汇率和价格波动，把投资重点向发展海外制造业和服务中心转变。中国跨国公司参与国际业务越来越多，这将促使它们设法进一步完善中国自己的机制框架，这对国内投资和吸引 FDI 都是有利的。

## 延伸阅读

Brown, Kerry, *The Rise of the Dragon: Inward and Outward Investment in China in the Reform Period* (Oxford: Chandos Publishing, 2008).

Buckley, Peter J., *Foreign Direct Investment, China and the World Economy* (Basingstoke and New York: Palgrave Macmillan, 2010).

Sauvant, Karl P., with Kristin Mendoza and Irmak Ince, eds., *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets* (Cheltenham and Northampton, Mass.: Edward Elgar, 2008).

---

<sup>413</sup> 中国出口信用保险公司网站：<http://www.sinosure.com.cn/>。

<sup>414</sup> 国际法律事务所网站：<http://www.internationallawoffice.com>。

<sup>415</sup> UNCTAD 双边投资协定和避免双重征税协定国家排名，网址：<http://www.unctad.org/>。

<sup>416</sup> 例如，总理温家宝的演讲《促进世界和谐和繁荣的四点建议》，其中第二点建议是“反对贸易和投资保护主义”，中国外交部网站，2009 年 9 月 10 日：<http://www.fmprc.gov.cn/>。

<sup>417</sup> 副总理王岐山“G20 必须着眼于 20 强以外的需求”，*The Sunday Times*，2009 年 3 月 27 日；《从 G8 到 G20》，*Beijing Review*，2010 年 7 月 8 日。

## 参考网站

投资中国（商务部主管）：<http://www.fdi.gov.cn/>。

中华人民共和国商务部：<http://www.mofcom.gov.cn/>。

中国人民银行：<http://www.pbc.gov.cn/>。

## 统计附录

**附表 1：1990-2009 年中国 FDI 流出存量**（单位：10 亿美元）

经济体	1990	2000	2009
中国	4 <sup>a</sup>	28 <sup>a</sup>	246
注：比较经济体			
巴西	41	52	158
印度	0	2	77
俄罗斯	n.a.	20	249
新加坡	8	57	213

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，请登录：<http://stats.unctad.org/fdi/>，以及中华人民共和国商务部，《2009 年中国对外直接投资统计公报》（Beijing: MOFCOM, 2010）。

<sup>a</sup> 不包括金融类 OFDI。

**附表 2：2000-2009 年中国 FDI 流出流量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
中国	0.9 <sup>a</sup>	6.9 <sup>a</sup>	2.7 <sup>a</sup>	2.9 <sup>a</sup>	5.5 <sup>a</sup>	12.3 <sup>a</sup>	21.2	26.5	55.9	56.5
注：比较经济体										
巴西	2.3	-2.3	2.5	0.2	9.8	2.5	28.2	7.1	20.5	-10.1
印度	0.5	1.4	1.1	1.3	2.2	3.0	14.3	17.2	18.5	14.9
俄罗斯	3.2	2.5	3.5	0.7	13.8	12.8	23.2	45.9	56.1	46.1
新加坡	5.3	17.1	4.1	3.1	8.1	6.9	13.3	27.6	-8.5	6.0

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，请登录：<http://stats.unctad.org/fdi/>，以及中华人民共和国商务部，《2009 年中国对外直接投资统计公报》（Beijing: MOFCOM, 2010）。

<sup>a</sup> 不包括金融类 OFDI。

**附表 3：2004 年和 2009 年中国 FDI 流出存量的经济领域和行业分布**（单位 10 亿美元，占总流出存量的百分比）

领域/产业	2004 <sup>a</sup>	2009
所有领域/产业	44.8 100%	245.8 100%
<b>基础产业</b>	6.8 15.2%	42.6 17.3%
农业、林业和渔业	0.8 1.8%	2.0 0.8%
采矿、采石和石油	6.0 13.4%	40.6 16.5%
<b>第二产业</b>	4.5 10.0%	13.6 5.5%
制造业	4.5 10.0%	13.6 5.5%
<b>第三产业</b>	33.5 74.8%	189.6 77.1%
租赁和商业服务	16.4 36.6%	7.3 3.0%
金融服务	n.a.	46.0 18.7%
批发和零售	7.8 17.4%	35.7 14.5%
交通、存储和邮政服务	4.6 10.3%	16.6 6.8%

商务部，《2009 年中国对外直接投资统计公报》（北京：MOFCOM，2010）。

<sup>a</sup> 不包括金融类 OFDI。



附表 4：2000-2009 年中国 FDI 流出存量的地域分布（单位:10 亿美元）

地区/经济体	2003 <sup>a</sup>	2009
<b>世界</b>	<b>33.2</b>	<b>245.8</b>
<b>发达经济体</b>	n.a.	n.a.
欧洲	0.5	8.7
欧盟	n.a.	n.a.
德国	n.a.	1.1
英国	n.a.	1.0
荷兰	n.a.	0.3
北美洲	0.5	5.2
加拿大	n.a.	1.7
美国	0.5	3.3
其他发达经济体	n.a.	n.a.
澳大利亚	0.4	5.9
日本	n.a.	0.7
<b>发展中经济体</b>	n.a.	n.a.
非洲	0.5	9.3
亚洲	26.6	185.5
中国香港	24.6	164.5
新加坡	0.2	4.9
大洋洲	0.4	6.4
拉丁美洲和加勒比海地区	4.6	30.6
开曼群岛	3.7	13.6
英属维京群岛	0.5	15.1
<b>转型经济体</b>	n.a.	n.a.
俄罗斯	n.a.	2.2

资料来源：商务部，《2009 年中国对外直接投资统计公报》（北京：MOFCOM，2010）。

<sup>a</sup> 不包括金融类 OFDI。

附表 5：2007 年中国主要跨国公司（按外国资产排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	外国资产
1	中信集团公司	多元化	25,514
2	中国远洋运输集团	交通和仓储	21,365
3	中国建筑集团总公司	建筑和房地产	11,801
4	中国石油天然气集团公司	石油和天然气	6,814
5	中国海运（集团）总公司	交通和仓储	5,815
6	中国中化集团公司	石油和天然气	4,812
7	中国华能集团公司	电力和电力设施	4,250
8	中国海洋石油总公司	石油和天然气	4,223
9	联想集团	计算机和相关产品	4,030
10	中国外运股份有限公司	交通和仓储	3,196
11	上海汽车工业公司	汽车	2,305
12	中国交通建设股份有限公司	建筑和房地产	2,134
13	中国中钢集团公司	金属和金属产品	2,130
14	中国重汽	重型卡车	1,870
15	中国五矿集团公司	金属和金属产品	1,823
16	中兴通讯股份有限公司	电信产品、服务和解决方案	1,740
17	宝钢集团公司	金属和金属产品	1,077
18	海尔集团	制造	768
<b>总计</b>			<b>105,666</b>

资料来源：复旦-VCC 中国跨国公司调查，网址：[www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu)。

附表 6：2007-2009 中国主要的并购交易（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	收购公司	收购对象	目标行业	东道国经济体	收购股权 (%)	交易价值
2009	中国投资有限责任公司	South Gobi Energy Resources	采矿	加拿大	25.0	500
2009	中国投资有限责任公司	Nobel Oil Group	石油和天然气	俄罗斯	45.0	300
2009	福布罗投资公司	KazMunaiGas Expl & Prodn JSC	石油和天然气	哈萨克斯坦	11.0	939
2009	中国投资有限责任公司	Noble Group Ltd	投资	中国香港	15.0	854
2009	上海宝钢集团	Aquila Resources Ltd	采矿	澳大利亚	15.0	241
2009	Investor Group	Cathay Pacific Airways Ltd	交通	中国香港	14.5	948
2009	兖州煤业股份有限公司	Felix Resources Ltd	采矿	澳大利亚	100.0	2,807
2009	中国投资有限责任公司	Goodman Group	房产开发	澳大利亚	8.0	396
2009	中国中信集团公司	CITIC Intl Finl Hldg Ltd	投资	中国香港	70.3	403
2009	武汉钢铁集团公司	Consolidated Thompson Iron	采矿	加拿大	19.9	240
2009	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	Fortescue Metals Group Ltd	采矿	澳大利亚	8.4	408
2009	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	Fortescue Metals Group Ltd	采矿	澳大利亚	9.8	409
2009	五矿有色金属股份有限公司	OZ Minerals Ltd-certain assets	采矿	澳大利亚	100.0	1,386
2009	Investor Group	OAo Mangistau MunaiGaz	石油和天然气	哈萨克斯坦	100.0	2,604
2009	中国工商银行	Seng Heng Bank	金融和保险	中国澳门	20.1	149
2008	中信集团	CITIC Pacific Ltd	联合企业	中国香港	39.9	1,500
2008	中国石油化工集团公司	Tanganyika Oil Co Ltd	石油和天然气	加拿大	100.0	2,029
2008	Investor Group	CIFA SpA	机械	意大利	100.0	747
2008	Investor Group	CIFA SpA	机械制造	意大利	100.0	784
2008	中信集团	CITIC Intl Finl Hldg Ltd	投资	中国香港	15.2	855
2008	招商银行	Wing Lung Bank Ltd	金融	中国香港	53.1	2,474
2008	招商银行	Wing Lung Bank Ltd	金融	中国香港	44.7	2,082
2008	中国人寿保险公司	Visa Inc	金融服务	美国	n.a.	300
2008	中国石油化工股份有限公司	AED Oil-Expl Permits (3)	石油和天然气	澳大利亚	60.0	556
2008	中冶集团	Cape Lambert Iron Ore-Project	采矿	澳大利亚	100.0	373
2008	中国中化集团	SOCO Yemen Pty	石油和天然气	澳大利亚	100.0	465

		Ltd				
2008	中国中钢集团公司	Midwest Corp Ltd	矿业	澳大利亚	100.0	1,377
2008	Investor Group	Northern Peru Copper Corp	矿业	加拿大	100.0	445
2008	中国工商银行	Standard Bank Group Ltd	银行	南非	20.0	5,617
2008	中国工商银行	Seng Heng Bank	金融和保险	中国澳门	19.9	593
2007	SPC E&P (China) Pte Ltd	Sino-American Energy Corp	矿业	美国	100.0	223
2007	中国平安保险(集团)有限公司	Fortis SA/NV	金融服务	比利时	4.2	2,672
2007	中国投资有限责任公司	Morgan Stanley	金融服务	美国	9.9	5,000
2007	中冶集团	Balmoral Iron Holdings Pty Ltd	矿业	澳大利亚	20.0	348
2007	CDB	Barclays PLC	银行	英国	3.1	2,980
2007	新疆中新资源有限公司	Mortuk Oilfield	石油和天然气	巴基斯坦	100.0	250
2007	中国铝业公司	Peru Copper Inc	矿业	加拿大	100.0	771
2007	中国投资有限责任公司	Blackstone Group LP	投资建议	美国	9.9	3,000
2007	中芯国际集成电路制造有限公司	Hiroshima Elpida-silicon wafer	半导体制造	日本	100.0	310
2007	中化石油勘探开发有限公司	New XCL-China LLC	石油和天然气	美国	100.0	228
2007	中国移动通信公司	Paktel Ltd	电信	巴基斯坦	88.9	284
2007	嘉德商用产业中国发展基金	CapitaRetail China	房地产投资信托	新加坡	100.0	260
2007	Absolut Invest AG	Absolut Europe AG	投资建议	瑞士	87.1	288
2007	尚德太阳能电力有限公司	MSK Corp	半导体制造	日本	33.3	193
2007	中国国际航空股份有限公司	CNAC	交通	中国香港	31.6	378

资料来源: Thomson ONE Banker。Thomson Reuters。

附表 7：2008-2009 年中国主要的绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	投资公司	行业	投资目的地	投资价值
2009	国家电网公司	金属	马来西亚	240
2009	中国有色矿业集团有限公司	金属	赞比亚	400
2009	国家电网公司	替代/再生能源	马来西亚	271
2009	中国石油化工股份有限公司	煤炭、石油和天然气	俄罗斯	220
2009	中国北方工业集团	建筑和建筑材料	俄罗斯	616
2009	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	苏丹	1,701
2009	中国石油天然气集团公司	交通	缅甸	165.8
2009	A-Power Generation Systems	发动机和涡轮机	美国	300.4
2009	中国有色金属建设股份有限公司	金属	老挝	500
2009	中国华能	替代/再生能源	新加坡	1,431
2009	中国有色矿业集团公司	金属	赞比亚	204
2009	中国五矿集团公司	金属	秘鲁	254
2009	中国中钢集团	金属	南非	329
2009	上汽集团奇瑞汽车有限公司	汽车 OEM	泰国	191
2009	上汽集团奇瑞汽车有限公司	汽车 OEM	中国台湾	238
2009	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	哥斯达黎加	1,000
2009	东风汽车公司	汽车 OEM	土耳其	250
2009	舒驰客车有限责任公司	汽车 OEM	俄罗斯	202
2009	中国有色矿业集团公司	金属	赞比亚	179
2009	中国神华	煤炭、石油和天然气	印度尼西亚	331
2009	中冶集团	金属	澳大利亚	159
2009	安徽江淮汽车集团有限公司	汽车 OEM	巴西	299
2009	中冶集团	金属	阿富汗	2,900
2009	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	乍得	472
2009	武汉钢铁集团公司	金属	巴西	4,000
2009	中国兴业太阳能技术控股有限公司	电子零配件	中国香港	200
2009	上汽集团奇瑞汽车有限公司	汽车 OEM	巴西	700
2009	上汽集团奇瑞汽车有限公司	汽车 OEM	土耳其	500
2009	北京万通地产股份有限公司	房地产	美国	189
2009	西洋集团	金属	韩国	173

2009	中钢集团	金属	印度	517
2009	中国南方电网	替代/再生能源	柬埔寨	300
2009	重庆力帆实业公司	汽车 OEM	菲律宾	228.4
2009	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	阿曼	1,656.80
2009	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	伊朗	1,760.00
2009	天津钢管集团股份有限公司	工具	美国	1,000
2008	China Union	金属	利比亚	2,600
2008	河北晶牛集团有限责任公司	陶瓷和玻璃	津巴布韦	400
2008	武汉钢铁集团公司	金属	澳大利亚	357
2008	江西稀有稀土金属钨业集团有限公司	金属	菲律宾	394
2008	中冶集团	金属	菲律宾	1,000
2008	深圳能源集团股份有限公司	煤炭、石油和天然气	尼日利亚	2,400
2008	长安汽车集团	汽车 OEM	墨西哥	307
2008	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	乍得	1,587
2008	中国水电建设集团	替代/再生能源	赞比亚	400
2008	中国石油化工股份有限公司	煤炭、石油和天然气	伊朗	1,206
2008	Khai De International Group	房地产	越南	300
2008	中信集团	房地产	安哥拉	3,535
2008	阳光 100 置业集团有限公司	房地产	菲律宾	362
2008	Fujian Longlin Group	建筑和建筑材料	菲律宾	300
2008	中昊海外建设工程有限公司	建筑和建筑材料	尼日利亚	362
2008	上海电力股份有限公司	发动机和涡轮机	印度	3,000
2008	中国石油化工股份有限公司	煤炭、石油和天然气	越南	4,500
2008	上汽集团奇瑞汽车有限公司	汽车 OEM	阿根廷	500
2008	中冶集团	金属	菲律宾	301
2008	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	土耳其	414
2008	中国电信	通信	美国	500
2008	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	尼日尔	1,587
2008	中国石油化工股份有限公司	煤炭、石油和天然气	沙特	1,657
2008	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	委内瑞拉	502
2008	中国铝业公司	金属	秘鲁	2,150
2008	大唐国际发电股份有限公司	替代/再生能源	哈萨克斯坦	860
2008	江铃汽车	汽车 OEM	阿尔及利亚	287

2008	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	叙利亚	1,500
2008	江西铜业	金属	秘鲁	1,400
2008	中国电力投资集团公司	煤炭、石油和天然气	缅甸	670
2008	新兴（集团）总公司	金属	印度	2,159
2008	中钢集团	金属	南非	440
2008	重庆博赛矿业（集团）股份有限公司	金属	圭亚那	1,000
2008	上海联泰科技有限公司	电子零配件	葡萄牙	327
2008	中国石油天然气集团公司	煤炭、石油和天然气	土耳其	2,200

资料来源：金融时报公司的服务部门 FDI Intelligence。

## 第 17 章：哥伦比亚

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

米盖尔·波萨达·贝当古 (Miguel Posada Betancourt)

过去，哥伦比亚是暴力和毒品的代名词，但这个现象已经成为历史。今天，它是拉丁美洲地区表现最好的经济体之一，而且暴力现象明显减少。对外友好的行政管理让不断增强的投资者信心和不断完善的经商环境成为其政策支柱之一。由于采取了重要的改革措施，并且把哥伦比亚当作充满吸引力的投资目的地积极对外宣传，因此哥伦比亚的 FDI 流入量达到了前所未有的水平。鉴于这些积极的转变，近四年来世界银行的《经商报告》(Doing Business) 一直把哥伦比亚视为“改革先锋”，而且新任政府承诺，要保持并且增强吸引外国投资的努力。尽管受经济和金融危机的影响，近两年来流入哥伦比亚的 FDI 有所减少，但是许多在哥伦比亚的外资公司还是实现了较好的利润目标。10 年前哥伦比亚还是许多投资者避之不及的地区，如今却已成为大家投资计划的一部分。

#### 趋势和发展

早在 2000 年，哥伦比亚的 FDI 流入存量远低于它的邻国秘鲁和委内瑞拉，许多跨国公司更乐意在秘鲁和委内瑞拉坐镇指挥它们在安第斯山地区的业务。但是，这股趋势在 2008 年发生逆转，当时哥伦比亚的 FDI 流入存量增至 670 亿美元，超过了秘鲁和委内瑞拉（参见附表 1）。截至 2009 年底，哥伦比亚的 FDI 存量达到 740 亿美元，比 2008 年上涨了 10%，而且 2000-2009 年的复合年增长率达到 12.8%。<sup>418</sup>

#### 国家层面的发展

尽管哥伦比亚的面积和经济潜力都不容小觑，但是直到 2005 年流入哥伦比亚的 FDI 还是少得可怜，而且 FDI 流入量的增长率也不高。上世纪 90 年代，大部分流入哥伦比亚的 FDI 都是私有化进程带来的，而不是市场机会所致。1999 年是哥伦比亚经济危机最严重的时期，FDI 流入量为 15 亿美元，而且截至 2000 年 FDI 流量仅占该国 GDP 的 2.6%。在 2000-2003 年的经济复苏阶段，哥伦比亚的 FDI 流入量没有什么变化，2001 年达到最高值，为 25 亿美元（参见附表 2）。2005 年，哥伦比亚的 FDI 流入量终于达到 103 亿美元，这也是有史以来的最高年流入量，其主要原因是 SAB Miller 公司<sup>419</sup>

<sup>418</sup>作者根据哥伦比亚央行对 FDI 流入量的统计数据，以及国家统计局对 GDP 的统计计算得出。

<sup>419</sup> SAB Miller, 《强有力的组合》(A powerful combination), 2005 年 7 月 19 日, 网址:

[http://www.sabmiller.com/files/presentations/2005/190705/190705\\_bavaria\\_transaction\\_slides.pdf](http://www.sabmiller.com/files/presentations/2005/190705/190705_bavaria_transaction_slides.pdf)。据测算，在这笔总计 78 亿美元的交易中，有 48 亿美元在 2005 年以 FDI 的形式进入哥伦比亚，SAB 从 Bavaria 公司所有人桑托·多明戈 (Santo Domingo) 家族手中收购了 71.8% 的股权，此外还从少数股东手中购买了股权。



（南非）<sup>420</sup>收购了哥伦比亚最大的酿酒厂商 Bavaria，截至 2009 年哥伦比亚的 FDI 流量占该国总产出的 5.3%。

尽管政府扩大吸引外国资本的领域并且使之多元化的努力取得了一些积极进展，但是流入哥伦比亚的 FDI 还是集中在基础产业（参见附表 3）。2009 年，80% 的 FDI 流入量进入了自然资源开发领域，换言之，37% 流入了石油行业，其余 43% 流入了采矿和采石业。商业、餐馆和酒店业只吸引到 9% 的 FDI，而流入制造业的 FDI 大约是 7%。

事实上，2009 年的形势不容乐观。流入哥伦比亚制造业和交通、仓储及通信领域的 FDI 分别同比下降了 69% 和 61%。流入量骤减的领域还包括农业（减少 65%）、金融机构（50%）、公用事业（725%）和石油行业（22%）<sup>421</sup>（参见附表 3）。

另一方面，流入采矿业的 FDI 为 31 亿美元，增长了 72%，它和石油行业仍然是吸收 FDI 的主要领域。从平均情况来看，2000-2005 年，流入采矿业和石油业的 FDI 分别占 FDI 流入总量的 25% 和 13%，2006-2009 年分别为 23% 和 34%。

哥伦比亚中央银行的初步统计数字显示，截至 2010 年第二季度，FDI 流入量为 41 亿美元，比 2009 年同期减少了 18%。<sup>422</sup>

从技术密集度来看，流入拉丁美洲地区的 FDI 中有 55% 进入了中低端技术行业。2009 年流入哥伦比亚的 FDI 中有 80% 与自然资源开采有关，因此这个国家的技术密集型投资相对较少。从地区比较来看，在流入拉丁美洲制造业的 FDI 中，哥伦比亚的技术密集型行业吸引了 0.62%，中低端技术行业吸引了 0.07%。<sup>423</sup>

研发水平较高的 FDI 是最受欢迎的投资形式之一，因为这些投资是高附加值的活动，有可能产生规模更大的、积极的技术溢出效应，并且为东道国带来更大比例的收入。<sup>424</sup>据联合国拉丁美洲和加勒比海地区经济委员会（ECLAC）统计，2003-2009 年，该地区共启动了 193 个研发型绿地项目。<sup>425</sup>哥伦比亚吸引的项目数占项目总数的 5.5%，落后于巴西（38.7%）、墨西哥（27.6%）、阿根廷（10.6%）和智利（9.1%）。

从地理位置来看，波哥大仍然是主要的经济和工业中心，流入波哥大的 FDI 占 FDI 流入总量的 77%，紧随其后的是安提奥基亚省（Department of Antioquia）和它的首府麦德林（Medellin），这也是哥伦比亚第二大城市，它们吸引的 FDI 占 9%。其余 FDI 分别流入玻利瓦尔（5%）、Valle（5%）和大西洋省（Atlantico，2%）。<sup>426</sup>

历史上，哥伦比亚与美国始终关系密切，因此美国是哥伦比亚最大的投资来源地也就不足为奇，2009 年来自美国的 FDI 占哥伦比亚 FDI 流入总量的 87%（参见附表 4）。

<sup>427</sup>2006-2009 年，来自美国、英国和西班牙的 FDI 占哥伦比亚 FDI 流入总量的 60%。

<sup>420</sup> Proexport Colombia，网址：<http://www.investincolombia.com.co>。

<sup>421</sup> Banco de la República de Colombia，国际收支差额，2010 年 6 月。

<sup>422</sup> Banco de la República de Colombia，国际收支差额，2010 年 11 月。

<sup>423</sup> ECLAC，*La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*（Santiago de Chile: ECLAC, 2010）。

<sup>424</sup> 鉴于在这个东道国从事复杂的投资活动面临的风险更大，因此必须创造高利润。

<sup>425</sup> ECLAC，*La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*，同上。

<sup>426</sup> 波哥大商会，“Tablero de indicadores de Bogotá”，2010 年。

<sup>427</sup> 从 FDI 的来源地来看，数据中不包括石油业的投资，也不包括利润再投资。

该地区的工业仍处于萌芽阶段，因此来自邻国的 FDI 并不多，直到最近，由于拉丁美洲跨国公司（translatinas，最近转变为重要的国际竞争对手的拉丁美洲公司）的崛起，这些数字才开始显著增加，尤其是来自智利和巴西的投资。因此，从智利和巴西流入哥伦比亚的 FDI 分别从 2000-2005 年的 1020 万美元和 540 万美元飙升至 2006-2009 年的 3660 万美元和 1.802 亿美元。

## 公司

截至 2008 年底，哥伦比亚的外资公司共有 645 家。<sup>428</sup>2007 年和 2008 年，哥伦比亚的绿地投资蓬勃发展，这两年吸引的绿地投资项目分别为 66 个和 73 个。如今，哥伦比亚已经超越智利，成为南美洲地区第三大 FDI 目的地，仅次于巴西和阿根廷。<sup>429</sup>

如前所述，所谓的拉丁美洲跨国公司的崛起让哥伦比亚受益匪浅。智利的跨国公司有 Fallabella、Cencosud 和 Sodimac，巴西的跨国公司有 Vale、Gerdau、Votorantim，而在渗透进入哥伦比亚市场方面，Sinergy 集团（隶属于 Avianca）一直是该地区的先锋。2009 年，拉丁美洲的跨国公司在规模最大的交易中扮演了主要角色，由 Xtrata 和 Vale 等公司实施的这些交易集中在石油、采矿和采石行业（参见附表 6）。

最后值得一提的是，Phillip Morris 收购哥伦比亚烟草公司 Coltabaco 的努力受到了哥伦比亚政府当局的阻挠，它们担心有可能因此产生垄断。<sup>430</sup>

## 当前全球危机的影响

受经济和金融危机的影响，2009 年流入哥伦比亚的 FDI 比 2008 年减少了 32%，重要的投资决策遭到否决。其中包括 Bunge 收购 Corn Products 的交易，Mexichem 收购 Prodesal 的交易，以及加拿大 Colombia Goldfields 收购 Compañía Minera de Caldas 的交易。<sup>431</sup>

不过，尽管受到全球危机的影响，外资公司赚取的利润还是足以使之有能力收购哥伦比亚的公司。这些投资交易包括 Makro（荷兰）收购 Makro Supermayorista（隶属于当地多家公司）37% 的股权，Burns de Colombia 出资 340 万欧元收购私营安全公司 Socovig，<sup>432</sup>以及 Wackenhut Colombia 收购 Colsecurity。<sup>433</sup>

近两年来，经济和金融市场危机对来自欧洲国家的 FDI 的影响尤其明显。2000-2005 年，哥伦比亚的第三大投资国西班牙一直保持较大的投资。然而，金融危机导致西班牙在 2008/2009 年度撤回投资 3.27 亿美元。2008 年，来自欧洲的投资总额为 3.92 亿美元，2009 年欧洲共撤回投资 15.32 亿美元（参见附表 4）。

<sup>428</sup>UNCTAD 《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（New York and Geneva: UNCTAD, 2009）。2008 年的数据是最新数据。

<sup>429</sup>ECLAC, *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, 同上。

<sup>430</sup>Superintendencia de Industria y Comercio, “Resolución No 29937,” 2010 年 6 月 11 日，网址：[http://www.sic.gov.co/Articulos\\_Pagina\\_Principal/Noticias/2010/Competencia/SIC\\_Objeto.php](http://www.sic.gov.co/Articulos_Pagina_Principal/Noticias/2010/Competencia/SIC_Objeto.php)。

<sup>431</sup>Rolando Lozano, “Crisis financiera no impidió nuevos movimientos empresariales en el país,” 2008 年 12 月 12 日，网址：[http://www.portafolio.com.co/negocios/empresas/2008-12-12/ARTICULO-WEB-NOTA\\_INTERIOR\\_PORTA-4719909.html](http://www.portafolio.com.co/negocios/empresas/2008-12-12/ARTICULO-WEB-NOTA_INTERIOR_PORTA-4719909.html)。

<sup>432</sup>Burns de Colombia 隶属于 Securitas AB（瑞典）。

<sup>433</sup>“Crisis económica afecto la inversión y los negocios en Latinoamérica,” *Cambio*, 2010 年 2 月 10 日，网址：[http://www.cambio.com.co/economiacambio/865/ARTICULO-WEB-NOTA\\_INTERIOR\\_CAMBIO-7111547.html](http://www.cambio.com.co/economiacambio/865/ARTICULO-WEB-NOTA_INTERIOR_CAMBIO-7111547.html)。

## 政策情况

从法律角度看，<sup>434</sup>在哥伦比亚的外国投资受三条基本原则的制约：（1）广泛性；（2）自动授权；以及（3）同等待遇。鉴于这些原则，外国投资在哥伦比亚享受国民待遇。限制外国资本进入的领域只有：

- 涉及国防和国家安全的活动；
- 并非来自哥伦比亚的有毒、危险或放射性废弃物的处理；以及；
- 广播服务，此类交易中外国投资不能超过交易资本总额的 40%。

近八年来，总统阿尔瓦罗·乌里韦·贝莱斯（Álvaro Uribe Vélez）的政府的一个主要政策支柱就是完善经商环境、保护投资者权益。政府委托官方的国家出口促进机构 Proexport，通过支持具有高经济增长和就业增长潜力的行业促进 FDI。一些地区机构如 Probarranquilla、麦德林合作和投资局（Agency of Cooperation and Investment of Medellín）及投资波哥大（Invest in Bogotá）也出台了雄心勃勃的计划，为它们所在的城市和地区吸引投资者。世界银行前不久公布的研究结果显示，在世界 216 家最优秀的投资促进机构排名中，投资波哥大列第 16 位。<sup>435</sup>

与此同时，商务、工业和旅游部与 Proexport 正在寻求成功的政策模式，以便衡量和制定哥伦比亚自己的政策，为此哥伦比亚把注意力转向了爱尔兰。于是，哥伦比亚政府从爱尔兰模式中汲取了重要经验，为了取得类似的成果，哥伦比亚政府也制定了一些相应的政策。<sup>436</sup>

签订《法制稳定协议》（Legal Stability Agreements）是改善经商环境、加强投资者保护的第一批改革举措之一。这些协定的有效期为 20 年，<sup>437</sup>保护投资者不会因为未来法律、规章或判决的变化而受到影响。

此外，除了酒店和旅游服务、晚稻耕作、医药和软件产品、风能、生物质和农业能源开发，以及出版公司等行业享受的与税收减免有关的投资优惠措施外，政府还根据 2006 年生效的 1111 法对税收体系做出重大改革。这部法律允许政府把公司收入税的实际税率从 38.5% 降至 2007 年的 34%，2008 年又降至 33%。

哥伦比亚有多个自由贸易区，这里的公司可以享受更低的公司收入税（税率为 15%）。<sup>438</sup>在提高竞争力的努力中，政府创建了“单一企业”自由贸易区（SEFTZ），凡是符合投资和就业岗位创造要求的公司可以在哥伦比亚的任何地区自己成立 SEFTZ，并且享受常规的永久性自贸区提供的优惠。2007-2010 年，哥伦比亚批准成立了 39 个自贸区，还有九个正在等待哥伦比亚税务机关——Departamento de Impuestos y Aduanas Nacionales——的审批。<sup>439</sup>

---

<sup>434</sup>1991 年的法律 9，“Nuevo estatuto cambiario,”1991 年 1 月 17 日。

<sup>435</sup>世界银行，《2009 年全球投资促进标杆评比》（*Global Investment Promotion Benchmarking 2009*）（Washington: The World Bank, 2009）。

<sup>436</sup>详细信息参见“Misión de Colombia de alto nivel estudiará en Dublin el “Milagro Irlandés”, Presidencia de la Republica, Bogotá, 2008 年 2 月，网址：<http://web.presidencia.gov.co/sp/2008/febrero/29/21292008.html>。

<sup>437</sup>2005 年的法律 963。Ley de estabilidad Jurídica, 2005 年 7 月 8 日。

<sup>438</sup>自贸区体制中最重要的变化是允许自贸区之内的公司自由地向国内市场出售商品。2005 年以前，自贸区内的企业只能把商品销往海外。

<sup>439</sup> Ministerio de Industria y Comercio.

作为 2009 年 12 月 30 日通过的税收改革的一部分，<sup>440</sup>哥伦比亚最近对固定资产投资的减税措施做出改革；这些改革对自贸区内的公司有影响。<sup>441</sup>最后，已经签署了三个自由贸易协定（FTA）的哥伦比亚在 2010 年又与美国、加拿大和欧洲自由贸易联盟（European Free Trade Association）签署了三个新协定。<sup>442</sup>哥伦比亚已经与多边投资担保机构（Multilateral Investment Guarantee Agency）、国际投资争端解决中心（International Centre for Settlement of Investment Disputes）、海外私人投资公司（Overseas Private Investment Corporation）和新兴市场合作项目（Program for Cooperation in Upcoming Markets）签署了国际公约。官方的统计数字显示，2010 年哥伦比亚将与 39 个国家谈判 19 个国际投资协定，与 22 个国家谈判 21 个避免双重征税协定。截至目前，哥伦比亚已经与加拿大、智利、墨西哥、安第斯国家共同体（CAN）、西班牙和瑞士签订了避免双重征税协定。<sup>443</sup>谈判中的协定数量的不断增加是以政府带领哥伦比亚经济走向全球化的意愿为基础的，目前哥伦比亚经济在塑造国家竞争力时还缺乏双边和多边工具。

## 结论和前景

新总统胡安·曼努埃尔·桑托斯·卡尔德龙（Juan Manuel Santos Calderón）已经明确表示，在他的任期内将继续保持透明性和商业友好型的管理制度，因此外国投资者会顺利走过过度期。前任总统乌里韦在任时一些目标未能实现，包括从国际评级机构那里获得投资评级，以及执行与美国签署的自由贸易协定，桑托斯总统有望实现这些目标。

尽管一些分析人士认为税收优惠是不公平的、扭曲的激励措施，但是新任政府恐怕很难取消它们，因为这种做法可能暗示，哥伦比亚的法制环境出现了波动而且不太稳定，而这恰恰是哥伦比亚正在设法改变的形象。

对哥伦比亚来说，FDI 的回归无疑是好消息，而且所有因素共同促使哥伦比亚成为有吸引力的投资目的地。因此，如果决策者希望把哥伦比亚塑造成外国公司进驻的一流目的地，那么升级项目和计划，并且创造更好的经商环境就至关重要。

必须改善基础设施。多年来，哥伦比亚一直宣传自己是低成本的国家，但是这项战略也有其缺陷。低收入国家也许发现，税收激励是成功吸引 FDI 的工具，但是从长期来看，拥有良好基础设施的国家更有竞争力，而且会吸引大部分 FDI。<sup>444</sup>法律框架也需要完善。尽管政府做出了努力，但是在哥伦比亚缴纳税款、创建企业还是复杂、冗长、棘手的过程。基于相关技巧的高质量的教育体系可以帮助哥伦比亚满足跨国公司

---

<sup>440</sup>《税收改革法》（Tax Reform Act）第 1370-2009 条。

<sup>441</sup>过去，公司投资固定资产，收入税可减少 40%。税收改革后，减免幅度降至 30%。但是，自贸区内符合减免 15% 收入税条件的纳税人不能享受固定资产投资减免 30% 收入税的优惠，因为国会认为这两项优惠损害了公平竞争。

<sup>442</sup>哥伦比亚国会已经签署《美国自由贸易协定》，目前正在等待美国国会的批准。加拿大—哥伦比亚自由贸易区协定于 2008 年签署；加拿大立法机构于 2010 年 6 月批准，截至 2010 年 9 月，该协定还在等待哥伦比亚国会的批准。最后，与欧洲自由贸易联盟的自由贸易区协定于 2008 年签署，2009 年 6 月哥伦比亚国会批准该协定，但是直到 2010 年 8 月该协定还未生效。

<sup>443</sup> Proexport, Ministerio de Industria y Comercio (Bogotá: 2010)。

<sup>444</sup>参见 C. Bellak、M. Leibrecht 和 J. Damijan 的文章，“基础设施禀赋和公司收入税是外国直接投资进入中东欧国家的决定因素”，《世界经济》2009 年第 2 期，第 32 卷，267-290 页；以及 Agnès Bénassy-Quéré、A., N. Gobalrajia 和 A. Trannoy 的文章，“税收和公共投入竞争”，《经济政策》（Paris: CEPII, Centre d'Etudes Prospectives et d'Info. Internationales, 2007）。

对各个水平的特定人才的需求，并且吸引更多高附加值的业务。最后，方便地获得金融资源同样必不可少。目前，外国公司还不可在银行开立外币账户，巴西和委内瑞拉也有同样的限制。

#### 延伸阅读：

Bénassy-Quéré, Agnes, Nicolas Gobalraja and Alain Trannoy, “Tax and public input competition,” 22 *Economic Policy* 385 (Paris: CEPII, Centre d'Etudes Prospectives et d'Info. Internationales, 2007).

World Bank, *Global Investment Promotion Benchmarking 2009* (Washington: World Bank, 2009).

ECLAC, *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe* (Santiago de Chile: ECLAC, 2010).

World Bank, *Doing Business 2010: Colombia* (Washington: World Bank, 2009).

Rendón Acevedo, Jaime Alberto, “Los impactos de la inversión extranjera directa en la economía colombiana: el caso de la industria de bebidas,” 9(18) *Semestre Económico* 11 (Medellín: Universidad de Medellín, 2006).

Proexport, PricewaterhouseCoopers, *Doing Business and Investing in Colombia* (Bogotá: Proexport, PricewaterhouseCoopers, 2010).

#### 参考网站：

如欲了解国内经济和社会统计数据，请登录国家统计局网站：[www.dane.gov.co](http://www.dane.gov.co)。

如欲了解经济统计数字，请登录 Banco de la Republica 网站：[www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co)。

如欲了解 FDI 统计数字和运营成本，请登录 Proexport 网站：<http://www.investincolombia.com.co>。

如欲了解国际贸易信息，请登录商务、工业和旅游部网站：[www.mincomercio.gov.co](http://www.mincomercio.gov.co)。

## 统计附录

附表 1：2000-2009 年哥伦比亚 FDI 流入存量（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2008	2009
哥伦比亚	11	67	74
注：参照经济体			
巴西	122	288	401
委内瑞拉	35	43	41
秘鲁	11	30	37



资料来源：哥伦比亚的数据来自 Banco de La República 和 Exchange Balance (Bogotá: Banco de la República, May 2010)。参照经济体的数据来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2：2000-2009 年哥伦比亚 FDI 流入流量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 <sup>a</sup>	2010 <sup>a</sup>
哥伦比亚	2.4	2.5	2.1	1.7	3.0	10.3	6.7	9.1	10.6	7.2	2.1
注：参照经济体											
巴西	32.8	22.5	16.6	10.1	18.2	15.1	18.8	34.6	45.1	22.8	n.a.
委内瑞拉	4.7	3.7	0.8	2.0	1.5	2.6	-0.6	0.6	1.7	n.a.	n.a.
秘鲁	0.8	1.1	2.2	1.3	1.6	2.6	3.5	5.5	4.8	6.2	n.a.

资料来源：2000-2009 年数据来自 Banco de la República 和国际收支（Bogotá: Banco de la República, June 2010），参照经济体的数据来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>a</sup> 初步数据

**附表 3：2000-2009 年流入哥伦比亚的 FDI 的行业分布**（单位：百万美元）

行业/产业	2000	2009 <sup>b</sup>	2000-2005 <sup>a</sup>	2006-2009 <sup>a</sup>
所有行业/产业	<b>2,436</b>	<b>7,201</b>	<b>1,606</b>	<b>3,770</b>
<b>基础产业</b>	<b>123</b>	<b>5,742</b>	<b>614</b>	<b>2,167</b>
农、林、渔业	0	14	2	12
采矿、采石和石油	123	5,727	612	2,155
采矿和采石	507	3,094	406	860
石油	-384	2,633	206	1,294
<b>第二产业</b>	<b>535</b>	<b>822</b>	<b>524</b>	<b>688</b>
制造业	556	536	526	569
建筑业	-21	286	-2	119
<b>服务业</b>	<b>1,179</b>	<b>638</b>	<b>445</b>	<b>915</b>
商业、餐馆和酒店	10	644	81	345
公用事业	13	-977	-2	-121
交通、仓储和通信	876	337	204	267
金融机构	792	549	153	400
公共服务	88	85	9	25

资料来源：Banco de la República 和国际收支（Bogotá: Banco de la República, June 2010）。

<sup>a</sup> 均值

<sup>b</sup> 初步数据

**附表 4：2000-2009 年流入哥伦比亚的 FDI 的地理分布**（单位：百万美元）

地区/经济体	2000	2009 <sup>b</sup>	2000-2005 <sup>c</sup>	2006-2009 <sup>c</sup>
世界	<b>3,266.1</b>	<b>2,669.3</b>	<b>2,987.4</b>	<b>3,619.8</b>
发达经济体	<b>2,158.8</b>	<b>904.4</b>	<b>2,054.4</b>	<b>1,588.7</b>
欧洲	<b>1,369.5</b>	<b>-1,531.6</b>	<b>1,278.9</b>	<b>-212.4</b>
<b>欧盟</b>	<b>1,317.0</b>	<b>-1,598.6</b>	<b>1,245.1</b>	<b>-206.9</b>
英国	405.0	385.6	732.0	159.4
法国	2.9	113.0	30.8	81.6
卢森堡	105.2	99.6	21.9	55.6

瑞典	15.6	32.4	10.8	8.5
西班牙	479.2	-326.9	272.9	254.5
荷兰	156.2	-1,859.2	125.9	-849.6
<b>北美<sup>d</sup></b>	<b>784.2</b>	<b>2,400.6</b>	<b>760.9</b>	<b>1,783.7</b>
加拿大	663.9	78.3	146.6	39.2
美国	120.3	2,313.6	614.2	1,742.1
<b>其他发达经济体</b>	<b>5.1</b>	<b>35.4</b>	<b>14.6</b>	<b>17.5</b>
澳大利亚	0.0	34.6	4.5	11.6
日本	5.1	0.7	10.1	5.9
<b>发展中经济体</b>	<b>1,125.2</b>	<b>1,764.9</b>	<b>933.0</b>	<b>2,023.2</b>
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>4.5</b>	<b>2.1</b>	<b>4.4</b>	<b>12.6</b>
中国	4.5	0.3	2.3	0.0
印度	0.0	0.5	0.0	2.4
<b>拉丁美洲和加勒比海地区</b>	<b>1,120.7</b>	<b>1,760.2</b>	<b>928.7</b>	<b>2,010.6</b>
百慕大	253.4	287.1	216.5	84.6
巴西	4.6	47.4	5.4	180.2
智利	9.7	53.7	10.2	36.6
墨西哥	23.1	202.8	192.3	246.6
巴拿马	259.0	337.1	130.3	453.4
维京群岛	488.8	4.6	240.9	108.0
<b>利润再投资</b>	<b>-445.8</b>	<b>1,898.7</b>	<b>282.1</b>	<b>1,914.2</b>
<b>石油行业</b>	<b>-383.9</b>	<b>2,633.1</b>	<b>413.9</b>	<b>2,838.2</b>

资料来源: Banco de la República 和国际收支 (Bogotá: Banco de la República, June 2010)。

<sup>a</sup> 不包括石油业和利润再投资。

<sup>b</sup> 初步数据。

<sup>c</sup> 均值。

<sup>d</sup> 包括波多黎各。

附表 5：哥伦比亚主要的外资公司（按销售额和资产排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	销售额	资产额
1	Almacenes Exito	批发分销	3,233	3,094
2	Exxon Mobil Colombia	石油和天然气运营	2,272	512
3	Telefonica Colombia	电信	1,773	4,364
4	Carrefour Colombia	批发分销	1,726	1,703
5	Bavaria	饮料	1,717	4,757
6	Avianca	交通	1,621	1,581
7	Drummond	煤炭	1,508	2,316
8	Chevron Petroleum	天然气	1,224	692
9	GM Colmotores	汽车	1,047	554
10	Alkosto	批发分销	780	527

资料来源：La nota económica, *Empresas Platinum de Colombia 2009*。

附表 6：2007-2009 年哥伦比亚的主要并购交易（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	收购股权 (%)	预计值/ 宣布的交易价值
2009	Vale	巴西	Cementos Argos SA-Coal Mine	水泥、水利	100.0	373.0
2009	Kimberly-Clark Corp	美国	Colombiana Kimberly Colpapel	卫生纸产品	100.0	289.0
2009	Investor Group	智利	Bavaria SA-Agua Brisa Bottled	瓶装和罐装软饮料及碳酸水	100.0	92.0
2009	Cencosud	智利	Easy Colombia SA	杂货店	100.0	60.0
2008	GE Money	美国	Banco Colpatria SA	银行	39.3	227.95
2008	Pacific Rubiales Energy Corp	加拿大	Kappa Energy Holdings Ltd	原油和天然气	100.0	168.0
2008	Indura SA	智利	Cyrogas SA	通用工业机械设备	100.0	139.2
2008	Brysam Global Partners	美国	Banco Caja Social SA	银行	18.8	101.7
2007	Telefonica SA	西班牙	Colombia Telecomunicaciones SA	不包括无线电话的电信业	50.0	2,627.2
2007	Ashmore Energy Intl Ltd	美国	Promigas SA	天然气输送	52.9	510.0
2007	Grupo Votorantim	巴西	Acerias Paz del Rio SA	钢厂、鼓风机和轧钢厂	51.9	488.6
2007	Groupe Casino	法国	Almacenes Exito SA	杂货店	61.5	326.6

资料来源：Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

附表 7：2007-2009 年哥伦比亚主要绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：百万美元）



年份	投资公司	投资来源地	目标行业	预计值/宣布的投资价值
2009	Xstrata	瑞士	烟煤和褐煤	1,962
2009	Vale	巴西	烟煤和褐煤	305
2009	Grupo Cisneros	委内瑞拉	娱乐	250
2008	Glencore International	瑞士	煤炭、石油和天然气	3,000
2008	Votorantim Group	巴西	金属	1,500
2008	Endesa	西班牙	替代/可再生能源	900
2007	Millicom International Cellular	卢森堡	通信	500
2007	ED&F Man	英国	食品和烟草	270
2007	Ample Auto	中国	汽车 OEM	323

资料来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence；Proexport，“Inversion extranjera directa en Colombia, business analysis”。

## 第 18 章：印度

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：普雷米拉·纳撒勒·萨蒂亚南德 (*Premila Nazareth Satyanand*)，普拉米拉·拉加万德朗 (*Pramila Raghavendran*)

印度在 2000 年还是全球 FDI 领域的无名小卒，如今它在世界最大的 FDI 东道国排名中列第 13 位。2008 年流入印度的 FDI 为 420 亿美元，2009 年为 270 亿美元，此外它还是全球三大最受欢迎的投资目的地之一。吸引外国投资进入印度的主要原因包括：自由的 FDI 政策以及一些对 FDI 自由开放的经济领域，拥有全球竞争力的劳动力，以及快速增长的 GDP 和市场。不过，股权约束限制了新流入量的潜在规模，此外对国家安全的担忧也许会促使政府严格对 FDI 的审查流程。

#### 趋势和发展

自 2000 年以来，印度的 FDI 年均流入量已经增长至原先的 15 倍。起初，投资者集中在制造业、电力和电信领域，如今它们关注服务活动。上世纪 90 年代，投资公司主要来自发达国家，但是近十年来发展中国家的投资者变得越来越重要。

#### 国家层面的发展

印度从 1991 年开始向外国直接投资者敞开大门，截至 2009 年底印度吸引的 FDI 累计达到 1690 亿美元（参见附表 1）。尽管印度的 FDI 流入存量比不上“金砖国家”成员，也比不上其他同类国家（参见附表 1），但是 2004 年以后印度的 FDI 流入量的增速已经达到巴西的两倍、中国的四倍（参见附表 2a），从中可以看出印度经济以及全球投资者对印度的看法都发生了重大转变。

上世纪 90 年代，印度的年均 FDI 流入量为 20 亿美元（参见附表 2b），但是从 1997 年开始，由于电信、基础设施和保险领域推行政策自由化，这些领域的 FDI 年均流入量在 2000-2005 年间翻了一番，达到 40 亿美元。

从 2005 年开始，进一步的自由化——包括向 FDI 开放房地产领域，把电信领域的外资控股上限提高至 74%，以及各种行业政策改革——引发了新一轮 FDI 投资高潮。2006 年流入印度的 FDI 飙升至 200 亿美元，2008 年又翻了一番，达到 420 亿美元，有鉴于此，印度在世界最大的 FDI 东道国排名中跃居第 13 位。<sup>445</sup>全球经济和金融危机使 2009 年的流入量减少至 270 亿美元，即便如此，仍然高于 2007 年的水平。

---

<sup>445</sup> UNCTAD 《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（Geneva: UNCTAD, 2009）。

## 哪些行业吸引的 FDI 最多？

目前，每年流入印度的 FDI 中大约有 61% 进入服务领域，制造业吸引的 FDI 占 27%，以采矿和石油行业为主的基础产业吸引的 FDI 大约占 9%（参见附表 3）。在这方面，印度与巴西的情况类似，都是服务业在吸引 FDI 中占主导地位，而中国和俄罗斯恰好相反，是制造业占主导地位。

十年前，也就是 2000 年，流入印度的 FDI 中有 45% 进入制造业，服务业吸引的 FDI 仅占 17%，基础产业吸引的 FDI 还不到 1%。<sup>446</sup> 由于制造业早在 1991 年就对外资开放，而大部分服务业和基础产业直到 90 年代末才开放，因此制造业的地位比较重要。随着越来越多的服务领域对外开放（尤其是保险、银行、建筑和房地产），流入这些领域的 FDI 日益增多（参见附表 3）。

自 2000 年以来，流入服务业的 FDI 在印度 FDI 累计流入量中所占的比重始终最高，达到五分之一，流入存量达 230 亿美元。<sup>447</sup> 计算机软硬件、电信、住房、房地产和建筑业紧随其后。<sup>448</sup> 其他重要的领域还包括：电力、汽车、冶金、石油和天然气、化工。2005 年以来，流入“朝阳”产业和新开放的领域的 FDI 也大幅攀升，此外还有非传统能源、电子产品和印刷媒体行业。

随着 FDI 流入规模、投资者数量和印度的战略地位的提高，FDI 之于印度经济发展的作用也是与日俱增。德国最近发布的一份研究报告显示，<sup>449</sup> 在印度的外资公司的薪资和生产率均高于纯粹的国内公司。此外，它们在出口<sup>450</sup> 和研发<sup>451</sup> 的密集度上也高于国内公司，这与 90 年代中期的情况形成了鲜明对比，当时这两个集团在统计数字上没有显著差异。<sup>452</sup> 它们还通过与供应商、承包商及其他组织间的各种有机的本土化联系，帮助塑造了技巧、新技术和研发能力。仅在制造业，外资公司就直接或间接地聘用了 160 万工人；其中一半以上的工人是在小城市和城郊地区。交通设备、谷物种植和加工、建筑、纺织，以及非金属矿工业品行业雇用的小城镇工人最多。<sup>453</sup>

<sup>446</sup> 由于印度政府的 FDI 数据存在不足，因此如附表 3 表明的那样，很难说明在 2000 年的流入量中占 38.5% 的那部分 FDI 的行业流向。

<sup>447</sup> 截至 2009 年 11 月的 FDI 存量数据。

<sup>448</sup> 这三种活动共吸收 FDI 近 150 亿美元，其中大部分是 2005 年以后流入的，当时住房和房地产领域向 FDI 开放。

<sup>449</sup> 国家应用经济研究委员会（National Council for Applied Economic Research），《印度的 FDI 以及它的增长联系》（*FDI in India and its Growth Linkages*）（New Delhi: NCAER, 2009），网址：[http://www.dipp.nic.in/ncear\\_Report/FDI\\_NCAER.pdf](http://www.dipp.nic.in/ncear_Report/FDI_NCAER.pdf)。

<sup>450</sup> Aradhna Aggarwal，“自由化、跨国企业和出口表现：印度制造业的证据”（*Liberalization, multinational enterprises and export performance: evidence from Indian manufacturing*），《发展研究》（*Journal of Development Studies*）38 (3) (2002)，119–137 页。

<sup>451</sup> Nagesh Kumar 和 Aradhna Aggarwal，“跨国公司和本地公司的自由化、出口导向和内部研发活动：印度制造业的量化分析”（*Liberalization, outward orientation and in-house R&D activity of multinational and local firms: a quantitative exploration for Indian manufacturing*），《研究政策》（*Research Policy*），34(4) (2005)，pp. 441–460 页；Jaya Prakash Pradhan，“印度中小型企业研发战略：趋势和决定因素”（*R&D strategy of small and medium enterprises in India: trends and determinants*），*Munich Personal RePEc Archive Paper*, No. 20951 (2010)；Nagesh Kumar 和 Jaya Prakash Pradhan，“印度的知识型出口：公司层面的决定因素分析”（*Knowledge-based Exports from India: A Firm-level Analysis of Determinants*”，Nagesh Kumar 和 KJ Joseph 编辑的《国际竞争力和知识型产业》（*International Competitiveness & Knowledge-based Industries*）（New Delhi: Oxford University Press, 2007），53–96 页。

<sup>452</sup> Nagesh Kumar 和 N.S. Siddharthan，“发展中国家的技术、公司规模和出口行为：以印度企业为例”（*Technology, firm size and export behaviour in developing countries: the case of Indian Enterprises*），《发展研究》31 (1994)，289–308 页。

<sup>453</sup> 这份研究报告显示，与上游有密切联系的行业包括电气设备、药物和制药、食品加工和纺织；与下游有密切联系的行业是服务业、电信和咨询服务业；与上下游都有紧密联系的行业是建筑、燃料、化工和冶金行业。

## FDI 来自何处?

不包括毛里求斯，<sup>454</sup>新加坡是目前印度最大的外国直接投资来源国，它的投资在 2000 年以后的 FDI 累计流入量中占 17% (90 亿美元)。美国紧随其后，占 14% (76 亿美元)，接下来是英国，占 10% (55 亿美元)。其他重要的投资国是荷兰、日本、德国、法国和阿联酋。有趣的是，新加坡也是累计接受印度 FDI 最多的国家，紧随其后的是荷兰、美国、毛里求斯和英国。

目前新加坡的主导地位扭转了上世纪 90 年代发达国家公司，尤其是美国和日本公司一统全局的模式（参见附表 5a 和 5b）。从 2000 年开始，来自发展中国家的 FDI 开始增加，因为它们的公司在印度新开放的经济领域中往往拥有成本和经营优势。对印度消费者来说，它们的许多产品和服务比发达国家公司的产品和服务更便宜，而且对消费者更有用，这些公司过去一直在新兴市场环境下运营。例如，房地产领域的开放使来自阿联酋的 FDI 流入量从 2000 年的 75 万美元增至 2008 年的 2.39 亿美元。同样，马来西亚的公司现在也积极投身高速公路和城市水处理项目。

反之，投资来源地的变化推动了行业的改变，而行业的改变也折射出来源地的变化。起初，美国和日本的投资集中于制造业和电力，而新加坡的投资集中在电信、服务、海洋运输和精炼领域（附表 5c 可以大致反映出近十年来最大的 FDI 项目在行业上的多样性）。双边投资保护协定和经济合作协定也发挥了一定的作用。正如政府 FDI 数据所显示的，新加坡在 2005 年与印度签署《全面经济合作协定》（Comprehensive Economic Cooperation Agreement）之后，新加坡的投资存量增加了两倍。

## FDI 流向何处？FDI 以何种形式进入？

2000 年之后，印度吸引的 FDI 中有三分之一流向制造中心孟买，五分之一进入了服务中枢德里。艾哈迈达巴、班加罗尔、金奈和海德拉巴也是重要的投资目的地。<sup>455</sup>

2000 年之后，流入印度的 FDI 中有 80% 是绿地投资。<sup>456</sup>与此同时，平均投资规模也从 900 万美元增至 3400 万美元。<sup>457</sup>最近规模最大的绿地投资涉及各行各业（参见附表 4），规模最大的并购交易集中在电信、能源和制药/医疗保健领域（参见附表 6）。

## 当前全球危机的影响

全球金融和经济危机对外资并购印度企业的交易打击最沉重。2007 年和 2008 年，印度平均每年会有 99 起外资并购交易，平均交易总额达 140 亿美元，2009 年的并购交

---

<sup>454</sup>不包括来自毛里求斯的 FDI。其流入量占印度流入总量的 42%，而且“来源地并不明确”。毛里求斯为那些在当地投资设厂的外国公司提供税收减免。再加上与印度签署的避免双重征税协定，这一切让那些借道毛里求斯，然后又投资印度的公司获得了更大的税收优势。来自塞浦路斯的 FDI 占印度 FDI 流入总量的 5%，由于类似的原因，它也是深受欢迎的绕道投资印度的新兴目的地。来自这些地区的许多投资也都属于“返程投资”。

<sup>455</sup>2000 年之后，这四座城市吸引的 FDI 平均占 FDI 流入总量的 5%。但必须指出的是，有关 2000 年以来这五分之一 FDI 的地理分布，我们还没有相关数据。

<sup>456</sup>绿地投资总额从 2000 年的 23 亿美元增至 2008 年的 330 亿美元，截至 2009 年 9 月底的绿地投资额为 150 亿美元。

<sup>457</sup>这些数据来自 UNCTAD 的《2009 年世界投资报告》，同上，以及国家应用经济研究委员会，同上。

易为 53 起，交易总额达 22.5 亿美元。从附表 5 中可以看出，与 2007 年和 2008 年规模最大的并购交易相比，2009 年规模最大的并购交易相对较小。

尽管全球危机降低了 2009 年流入印度的 FDI 的增速，但是它却巩固了印度在全球投资者预期中的地位。大部分全球化的公司发现，它们在印度和中国的业务表现相对好于在发达市场的投资，如今这两个目的地在它们心目中的战略价值更大了。<sup>458</sup>

## 政策情况

印度几乎所有行业领域都向 FDI 开放，只有四个领域除外，<sup>459</sup>而且大部分投资者不再需要获得投资审批许可。<sup>460</sup>此外，现在经常项目下的交易完全可以自由兑换。<sup>461</sup>不过，考虑到国家安全的问题，战略性行业仍然有股权上限，如电信、保险、银行、航空，以及媒体和广播。

2009 年初，印度政府放开了计算“印度”股权和“外国”股权的方式。此举简化了有外国股东的印度公司之间的投资，尤其是在有股权上限的行业，同时也强化了本地管理的控制权。<sup>462</sup>现在，外资股权不超过 50% 的公司按照“印度”公司来管理，对下游的投资不再按照“外国”股权来管理，反之亦然。但是，在受股权上限限制的行业，尤其是电信、保险、国防、航空、广播和媒体等敏感性行业，控制权从“印度”转向“外国”必须获得政府批准。

共产党在 2009 年大选中落败后，其他自由化的措施似乎还在酝酿阶段。最引人注目的是一项允许外国大学在印度建立分校的提案。政府似乎也发现，逐步放宽保险、广播和印刷媒体的股权上限在政治上是可能的。印度与美国的核交易应该可以促使国防和核能源领域放宽对 FDI 的限制，因为它为印度公司创造了各种商业机会。只有零售业似乎还无法很快看到进一步自由化的迹象，因为人们普遍担心该领域的开放会摧毁印度的“街角商店”行业并且导致大量人口失业。

印中边境形势紧张，再加上流经避税天堂的 FDI 不断增加，促使印度政府考虑采取 FDI 保护主义措施，如严格投资审批流程<sup>463</sup>，并且有可能出台一部全国性的法律，授权政府确保 FDI 项目不会损害国家安全。印度当地和政界人士也越来越担心大型 FDI

---

<sup>458</sup> 英国贸易和工业部和 EIU，《生存和繁荣：全球衰退中的新兴市场》（*Survive and Prosper: Emerging Markets in the Global Recession*）（London: DTI and EIU, 2009）；新闻报告。

<sup>459</sup> 零售贸易、核能源、赌博、农业和种植园。但是，多品牌零售领域禁止 FDI 进入，单一品牌的零售允许外资进入，但是股权不能超过 51%。同样，园艺、花艺、畜牧、养鱼和种子培育完全允许 FDI 进入，此外茶叶种植也允许 FDI 完全进入，这些都需要逐一审批。2009 年，小型企业（资本开支不超过 100 万美元）24% 的外资上限也提高至 100%。

<sup>460</sup> 以下项目必须获得许可：（1）要求获得产业执照的；（2）外方合作伙伴已经在同一个行业里与本地企业组建合资公司的，（3）本地合资公司破产或者按照印度法律衡量存在“问题”的，（4）投资方是风险投资基金的。

<sup>461</sup> 资本账户交易还有一些限制条件。

<sup>462</sup> 早期的规定让那些有外资背景的印度公司（尤其是在电信和金融服务领域）很难通过对其他国内公司的战略性投资来提高竞争力。

<sup>463</sup> 据新闻媒体报道，建议采取的措施包括：（1）由避税天堂流向“敏感”行业的投资必须获得政府审批；（2）国家安全部门必须参加审批过程；（3）允许在批准后再度取消；（4）印度应该扩大禁止 FDI 流入的来源地名单。

项目（尤其是采矿项目），这些项目涉及土地兼并、重置并且带来了严重的环境影响。

迄今为止，印度已经签署 75 个双边投资保护协定，<sup>464</sup>60 个避免双重征税协定，以及许多全面经济合作伙伴协定。<sup>465</sup>自上世纪 90 年代以来，投资争端数目不断减少。起初，争端主要与违约有关，如今多与税收有关，引起广泛关注的沃达丰案就是一个例子。<sup>466</sup>

## 结论和前景

印度诱人的 GDP 增长率<sup>467</sup>以及超乎寻常的市场表现会吸引越来越多的 FDI 流入印度。<sup>468</sup>在前不久的全球问卷调查中，首席执行官一致推选印度进入世界最受欢迎的五大投资目的地排名。<sup>469</sup>尽管受到危机影响，许多世界知名的全球化公司，如大众、Telenor、LG、Cairn，以及许多信息技术公司还是宣布要对各个行业开展大规模投资。与推动 FDI 流入印度的经济因素的有利发展形势形成鲜明对照的是，因为安全因素而严格的审批流程和监管政策，以及申请运营许可的难度的增加可能会限制 FDI 的潜在流入量。<sup>470</sup>

---

<sup>464</sup>其中有 66 个已经生效。

<sup>465</sup>还有 25 个投资保护协定正处于落实或谈判阶段，其中包括印度与美国、巴西、加拿大、挪威和阿联酋的协定。

<sup>466</sup>2007 年，沃达丰收购了 Max Hutchison 在 Hutch Essar 中的资产，后者是印度最大的手机公司之一。尽管这笔金融交易发生在海外，但是印度政府认为，由于这些资产在印度，因此沃达丰应该支付这笔交易的资本收益。

<sup>467</sup>截至 2009 年底，印度 GDP 的增速在 6-7% 之间。

<sup>468</sup>DTI 和 EIU，2009 年，同上。

<sup>469</sup>这些调查由 EIU\UNCTAD\AT Kearney 和其他机构开展。

<sup>470</sup>考虑到印度的联邦政策，州政府有权停止国家政府已经通过的 FDI 项目。因此，全国性的 FDI 法律（用单一的法律工具取代冗余的州和行业规章）也许很有用。

## 延伸阅读：

Aggarwal, Aradhna, “Liberalisation, multinational enterprises and export performance: Evidence from Indian manufacturing,” *ICRIER Working Paper*, No. 69, (New Delhi: Indian Council for Research on International Economic Relations, 2001).

Beena, P.L., Laveesh Bhandari, Sumon Bhaumik, Subir Gokarn, and Anjali Tandon, “Foreign direct investment in India,” in Saul Estrin and Klaus Meyer, eds., *Investment Strategies in Emerging Markets* (Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2004), pp. 125-146.  
Bloodgood, Laura, “Competitive conditions for foreign direct investment in India,” *Staff Research Study 30* (Washington D.C.: U.S. International Trade Commission: 2007).

Government of India, *Technical Monitoring Group on Foreign Direct Investment: First Action Taken Report* (New Delhi: Department of Industrial Promotion and Policy, Ministry of Commerce and Industry, 2003).

National Council for Applied Economic Research, *FDI in India and its Growth Linkages* (New Delhi: 2009), available at: [http://www.dipp.nic.in/ncear\\_Report/FDI\\_NCAER.pdf](http://www.dipp.nic.in/ncear_Report/FDI_NCAER.pdf).

Singh, Kulwindar, “Foreign direct investment in India: a critical analysis of FDI from 1991-2005,” *New Delhi Centre for Civil Society Working Paper* (2005), available at: <http://ssrn.com/abstract=822584>.

## 参考网站：

如欲了解 FDI 政策和规章，请登录印度政府、工商部 ([www.dipp.nic.in](http://www.dipp.nic.in))，以及印度品牌股权基金会的网站 ([www.ibef.org](http://www.ibef.org))。

如欲了解政府的 FDI 统计，请登录产业审批秘书处、工商部网站 ([www.dipp.nic.in/fdi\\_statistics/india\\_fdi\\_index.htm](http://www.dipp.nic.in/fdi_statistics/india_fdi_index.htm))。

**附表 1：2000、2008 和 2009 年印度 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2008	2009
印度	18	123	169
注：参照经济体			
巴西	122	288	...
中国	193	378	...
俄罗斯	32	214	...
新加坡	111	326	...

资料来源：根据 UNCTAD 《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（New York and Geneva: United Nations, 2009），以及产业协助秘书处和印度政府。

**附表 2a: 2000-2009 年印度 FDI 流入量对比** (单位: 10 亿美元)

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
印度	2.3	3.4	3.5	4.3	5.3	6.7	20.3	25.1	41.6	27.0
注: 参照经济体										
巴西	32.8	22.5	16.6	10.1	18.2	15.1	18.8	34.6	45.1	22.8 <sup>a</sup>
中国	40.8	46.9	52.7	53.5	60.6	72.4	72.7	83.5	108.3	90.0 <sup>a</sup>
俄罗斯	2.7	2.5	3.5	8.0	11.7	12.8	29.7	55.1	70.3	41.4 <sup>a</sup>
新加坡	12.5	11.0	5.8	9.3	16.1	15.0	27.7	31.6	22.7	18.3 <sup>a</sup>

资料来源: 根据 UNCTAD 的 2003 年、2005 年、2007 年和 2009 年《世界投资报告》; 以及产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府。

<sup>a</sup> 预计值。

**附表 2b: 1991-1999 年印度 FDI 流入量** (单位: 10 亿美元)

经济体	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
印度	0.2	0.3	0.6	1.0	2.1	2.5	3.6	3.4	2.4

资料来源: 产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府。



**附表 3：2000 年和 2008 年印度 FDI 流入量的行业分布情况<sup>a</sup>**（单位：百万美元，占总流量的百分比）

行业/产业	2000	2008	2009 <sup>b</sup>
<b>所有行业/产业</b>	<b>2347.1</b>	<b>33,029.3</b>	<b>27,044</b>
<b>基础产业</b>	<b>2.8</b> <b>(0.12%)</b>	<b>1420.9</b> <b>(4.3%)</b>	<b>2397</b> <b>(8.86%)</b>
农、林、渔业	0.1	10.7	1307
采矿、采石和石油	2.7	1410.2	545
采矿和采石	0.8	42.7	171
石油	1.9	1367.5	374
<b>第二产业</b> <b>(制造业)<sup>c</sup></b>	<b>1051.8</b> <b>(44.8%)</b>	<b>10156.4</b> <b>(30.8%)</b>	<b>7223.1</b> <b>(26.7%)</b>
汽车业	279.7	1134.1	1338.4
药物和制药	48.4	263.7	205.1
工业机械	4.9	154.2	193.4
化工（不包括化肥）	125.1	602.1	451.4
纺织	1.9	204.0	198.5
纸和纸浆及纸产品	60.5	227.4	59.6
食品加工	51.7	150.4	202.5
水泥和石膏产品	73.9	674.9	80.7
陶瓷制品	1.9	223.3	5.8
电子产品	8.1	169.7	34.9
计算机软硬件	194.4	1,828.0	717.0
电力	110.7	1,339.3	1643.3
<b>服务</b>	<b>388.2</b> <b>(16.5%)</b>	<b>19812.1</b> <b>(60%)</b>	<b>16598</b> <b>(61.4%)</b>
金融服务	43.3	8043.8	1570.0
电信服务	79.7	2577.8	2557.7
信息和广播（包括印刷媒体）	79.7	539.3	782.8
港口	-	1,404.5	72.3
咨询服务	4.9	364.7	420.1
酒店和旅游服务	12.2	539.0	592.9
贸易	28.8	654.6	524.8
建筑	23.1	2484.3	2459.6
住房和房地产	-	2679.0	3198.8
<b>其他行业/产业</b>	<b>904.2</b> <b>(38.5%)</b>	<b>1639.8</b> <b>(5%)</b>	<b>825.5</b> <b>(3.0%)</b>

资料来源：产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府。

<sup>a</sup> 流入量为股票流入量；没有行业内的利润再投资。

<sup>b</sup> 数据截至 2009 年 11 月。

<sup>c</sup> 列出的第二产业是有选择的。

**附表 4：2006 年 6 月-2009 年 9 月印度最大的 20 个绿地投资<sup>a</sup>**

外资公司	投资来源地	印度公司	价值 (10 亿美元)	行业
TMI, Mauritius	Mauritius	Idea Cellular	1.6	电信
Cairn UK Holding	United Kingdom	Cairn India	1.5	电力和能源
Mauritius Debt Management	Mauritius	India Debt Management Ltd.	0.95	金融服务
Coca Cola Singapore	Singapore	Hindustan Coca Cola	0.84	饮料
Vodafone Mauritius	Mauritius	Bhaik Infotel	0.8	电信
Morgan Stanley Investment Managment	Mauritius	Morgan Stanley India	0.7	金融服务
Etisalat Mauritius	Mauritius	Etisalat DB Telecom	0.66	电信
CMP Asia	Mauritius	Housing Development Finance Corporation	0.65	金融服务
Biometrix Marketing	Singapore	Reliance Gas Transportation Infrastructure	0.6	炼油；交通
Horizon	Netherlands	Emaar MGF Land	0.43	住房和房地产
Barclays Bank	Singapore	AAA Global Ventures	0.37	金融服务
Sistema Joint Stock Financial Corp.	Russia	Shyam Telelink	0.3	电信
Travorto	Cyprus	Tata Capital	0.29	金融服务
Fiat Auto	Italy	Fiat Automobiles; Fiat India	0.26	汽车
Volvo	Sweden	VE Commercial Vehicles	0.22	汽车
HSBC Investment Bank Holdings	Mauritius	HSCB Security and Cap Market	0.19	银行
Walt Disney (South East Asia)	Singapore	UTV Software Communication	0.17	广播
BOC Group	United Kingdom	BOC India	0.14	工业气体
FBG Holdings	Mauritius	Fosters India	0.16	发酵产业
Suzuki Motor	Japan	Suzuki Motorcycle; Suzuki Power train	0.12	汽车；机械工具

资料来源：产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府，有关投资流入量交易的数据。

附表 5a: 2000、2008 和 2009 年印度 FDI 来源地的地理分布

国家/地区	百分比			百万美元		
	2000	2008	2009 <sup>a</sup>	2000	2008	2009 <sup>a</sup>
<b>世界</b>				<b>2,347.1</b>	<b>33,029.32</b>	<b>27,044</b>
<b>发达经济体</b>	<b>56.2</b>	<b>26.9</b>	<b>20.9</b>	<b>1,318.0</b>	<b>8,871.7</b>	<b>8,117.8</b>
<b>欧洲</b>	<b>27.9</b>	<b>19.4</b>	<b>16.2</b>	<b>655.3</b>	<b>6,415.1</b>	<b>4,715.7</b>
<b>欧盟</b>	<b>23.8</b>	<b>18.6</b>	<b>15.4</b>	<b>559.9</b>	<b>6,157.4</b>	<b>4,562.7</b>
比利时	0.3	0.3	0.1	8.0	103.1	30.9
塞浦路斯	0.1	4.2	5.0	0.6	1,318.1	1609.60
法国	3.4	1.5	1.1	79.4	467.9	296.9
德国	3.7	2.4	2.0	79.4	788.8	599.9
意大利	5.8	1.1	0.4	135.6	366.2	150.8
荷兰	5.4	3.1	2.9	127.2	988.9	832.8
西班牙和直布罗陀	0.1	0.9	0.3	1.4	291.7	91.7
瑞典	2.5	0.3	1.1	59.2	92.8	245.4
英国	2.8	5.0	1.7	65.5	1,681.6	468.2
<b>其他欧洲国家</b>	<b>4.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>95.4</b>	<b>257.7</b>	<b>152.96</b>
瑞士	1.9	0.5	0.6	43.5	144.7	142.7
<b>北美</b>	<b>17.9</b>	<b>5.8</b>	<b>8.0</b>	<b>420.7</b>	<b>1,923.6</b>	<b>2,096</b>
加拿大	0.1	0.4	0.2	2.2	126.4	45.2
美国	17.8	5.4	7.9	418.4	1,797.2	2051
<b>其他发达大国家</b>	<b>10.3</b>	<b>1.6</b>	<b>4.8</b>	<b>242.1</b>	<b>533.0</b>	<b>1,305.9</b>
澳大利亚	0.4	0.2	0.2	9.5	71.4	40.2
以色列	-	0.1	0	-	15.1	1.3
日本	9.8	1.2	4.5	229.2	405.1	1257.8
<b>发展中经济体</b>	<b>43.5</b>	<b>58.6</b>	<b>59.5</b>	<b>1061.2</b>	<b>19355.0</b>	<b>16078.6</b>
<b>非洲</b>	<b>35.4</b>	<b>42.8</b>	<b>42.9</b>	<b>830.8</b>	<b>14,148.8</b>	<b>11,592</b>
毛里求斯	35.4	42.8	42.7	829.9	14,138.1	11,536.2
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>7.6</b>	<b>13.6</b>	<b>15.8</b>	<b>182.2</b>	<b>4,487.9</b>	<b>4,185.24</b>
中国	-	-	0.2	-	-	41.4
中国香港	0.6	0.4	0.6	13.4	132.6	144.5
印度尼西亚	-	-	0.9	-	-	138.3
马来西亚	0.5	0.3	0.1	10.5	100.3	38.6
韩国	0.8	0.4	0.2	17.7	148.1	66.9
新加坡	5.0	11.3	11.8	116.6	3,763.5	3059.5
阿联酋	0.0	0.9	2.4	0.8	293.4	625.3
<b>独联体</b>	<b>1.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.06</b>	<b>41.05</b>	<b>322.0</b>	<b>16.6</b>
哈萨克斯坦	-	-	0.1	-	-	10.4
俄罗斯	1.7	1.1	0.0	40.9	305.9	6.2

拉丁美洲和加勒比海地区	0.3	1.2	0.86	7.2	396.2	284.72
百慕大	0.1	0.1	0.05	2.8	33.11	10.1
英属维尔京群岛	0.1	0.4	0.5	3.0	137.2	137.7
开曼群岛	0.2	0.6	0.1	4.0	222.4	50.2
智利	-	-	0.2	-	-	39.9
未详细说明的目的	0.1	8.5	8.1	2.2	2,853.9	2051.3
非印度居民	0.0	5.9	3.3	0.2	1,948.8	791.9

资料来源：产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府，有关投资流入量交易的数据。

<sup>a</sup> 2009年1-11月。

<sup>b</sup> 流入量仅代表股权资本，也就是说它们不包括利润再投资、其他资本和公司内部债务。

### 附表 5b：2000、2005、2008 和 2009 年印度最大的 10 个投资来源地

2000（45 亿美元）		2005（44 亿美元）		2008（330 亿美元）		2009 <sup>a</sup> （270 亿美元）	
国家	百分比和流入量	国家	百分比和流入量	国家	百分比和流入量	国家	百分比和流入量
毛里求斯	35% 823 mn	毛里求斯	49% 2.1 bn	毛里求斯	43% 14 bn	毛里求斯	43% 11.5 bn
美国	18% 418 mn	美国	11% 472 mn	新加坡	11% 3.8 bn	新加坡	11% 3.1 bn
日本	10% 229 mn	新加坡	7% 321 mn	美国	5% 1.8 bn	美国	7.6% 2.0 bn
意大利	6% 136 mn	英国	5% 219 mn	英国	5% 1.7 bn	塞浦路斯	6% 1.6 bn
荷兰	5% 127 mn	日本	4% 168 mn	塞浦路斯	4% 1.3 bn	日本	5% 1.3bn
新加坡	5% 117 mn	荷兰	3% 119 mn	德国	2% 800 mn	荷兰	3.1% 833 mn
德国	3% 79 mn	瑞士	2% 83 mn	法国	1% 500 mn	阿联酋	2.3% 625 mn
法国	3% 79 mn	德国	2% 83 mn	日本	1% 400 mn	德国	2.2% 600 mn
英国	3% 65 mn	塞浦路斯	2% 69 mn	意大利	1% 300 mn	英国	1.7% 468mn
瑞典	2.5% 59 mn	韩国	2% 66 mn	俄罗斯	1% 300 mn	瑞典	0.9% 245mn
未知	0.1% 2.23mn	未知	3% 148mn	未知	9% 2.9 bn	未知	7.6% 2.0 bn
非印度居民	0.01% 0.18mn	非印度居民	1% 43mn	非印度居民	6% 1.9 bn	非印度居民	2.9% 792 mn

资料来源：产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府，有关投资流入量交易的数据。

<sup>a</sup> 数据截至 2009 年 11 月。

### 附表 5c：印度知名的大型外资公司（按 2000-2009 年累计投资额排序）（单位：百万美元）

排序	公司名称 <sup>a</sup>	行业	在印度的累计投资额 <sup>b</sup> (2000-2009 年)
1	Oracle Global Ltd.（毛里求斯）	软件开发	1.64

2	Biometrix Marketing Pvt. Ltd. (新加坡)	石油和天然气	1.62
3	TMI Mauritius Ltd. (毛里求斯)	电信	1.6
4	Cairn (UK)	商业服务	1.49
5	Vodafone (毛里求斯)	电信	0.8
6	Hindustan Coca Cola Overseas Holding Pte (新加坡)	投资研究和咨询	0.78
7.	HSBC Bank Plc (英国)	港口	0.75
8.	Suzuki Motors (日本)	汽车	0.57
9.	Essar Logistics Holdings (美国)	炼钢	0.45
10.	Matsushita Electric Works 日本)	电气产品生产	0.44
11.	Yamaha Motor Co. (日本)	汽车	0.39
12.	Barclays Bank (新加坡)	金融服务	0.36
13.	Petronas International (美国)	商业服务	0.29
14.	Hewlett Packard Leiden BV (荷 兰)	软件	0.25
15.	Allianz SE (德国)	保险	0.24
6	SAB Miller (荷兰)	酿酒	0.24
17.	NTT Docomo (日本)	电信	0.2
18.	Walt Disney (新加坡)	电影分销	0.16
19.	Volkswagen AG (荷兰)	汽车	0.15
20.	Ford Motor Co. (美国)	汽车	0.15
21.	TNT Express Worldwide, (荷 兰)	快递服务	0.08
22.	Posco Ltd. (韩国)	钢铁	0.07
23.	Samsung Electronic Co. Ltd. (韩 国)	电子产品	0.05
24.	Hyundai Heavy Industries (韩 国)	建筑和运输设备	0.04
25.	Schneider Electric Industries SAS (法国)	工业机械	0.04

资料来源：产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府，有关投资流入量交易的数据。

<sup>a</sup> FDI 流入量数据中引用的国家是投资的来源地，并非投资公司的母国。

<sup>b</sup> 2000年1月至2009年11月的公司流入量全部视为印度资产。从2000年1月开始的公司流入量，2009年11月并未纳入印度资产总额。

附表 6：2007-2009 年印度最大的 15 起对内并购交易

年份	收购公司/母国	收购目标	价值 (10 亿 美元)	收购股 权(%)	行业
2007	Vodafone, 英国	Hutchison Essar	10.8	67%	电信
2008	Daichii Sankyo, 日本	Ranbaxy Laboratories	4.5	60.63%	制药、医疗保健、生物技术
2008	NTT DOCOMO, 日本	Tata Teleservices	2.7	26%	电信
2008	Telenor, 挪威	Unitech Wireless	1.36	60%	电信
2007 <sup>a</sup>	Oracle Global, 美国	I Flex Solutions	1.1	NA	计算机软件
2007	Vedanta Resources, 英国	Sesa Goa	1	51%	金属和矿石
2008	Emirates Telecommunications, 阿联酋	Swan Telecom	0.9	45%	电信
2007	Mittal Investments, 卢森堡	Guru Gobind Singh Refineries	0.7	49%	石油和天然气
2009	Sanofi Pasteur, 法国 <sup>b</sup>	Shantha Biotechnics	0.68	80%	制药、医疗保健、生物技术
2007	Matsushita Electric Works, 日本	Anchor Electricals	0.42	80%	电气和电子产品
2008	Lafarge, 法国	Larsen and Toubro's ready-mix concrete business	0.37	100%	工程
2008	Petroliam Nasional Berhad (Petronas), 马来西亚	Cairn India	0.36	2.77%	电力和能源
2008	HSBC Holdings, 英国	IL&FS Investmart	0.24	73.21%	银行和金融服务
2009	Petroliam Nasional Berhad (Petronas), 马来西亚 <sup>c</sup>	Cairn India	0.24	2.3%	电力和能源
2009	Bahrain Telecommunications Co. and Millennium Private Equity, 巴林群岛	S Tel	0.23	49%	电信
2007	Holci, 瑞士	Ambuja Cements	0.22	3.9%	水泥

资料来源: Grant Thornton Deal Tracker。

<sup>a</sup>产业协助秘书处、产业促进和政策部、工商部和印度政府, 有关投资流入量交易的数据。2006 年宣布的收购交易(因此没有列入 Grant Thornton Deal Tracker 的数据库), 但是投资在 2007 年 1 月到位。

<sup>b</sup>赛诺菲-安万特的疫苗部门。

<sup>c</sup>Petronas International Corporation Ltd 通过它的海外部门。

# 外向型 FDI：全球经济危机导致印度 FDI 下滑

## 印度跨国公司谨慎前行

作者：贾亚·普拉卡什·普拉汉 (Jaya Prakash Pradhan)

就在一年多以前，从印度流出的 FDI 似乎还处在持续快速增长的轨道上。2004-2007 年，其年均增速破纪录地达到了 98%，远高于其他新兴市场的 FDI 流出量的增速，如中国（74%）、马来西亚（70%）、俄罗斯（53%）和韩国（51%），不过它的基数还非常低。大规模的海外并购是外向型 FDI 最近快速增长的主要动力，不过当 2007 年底爆发的全球金融危机增加了融资收购的难度时，从印度流出的 FDI 受到重创。

国际化的印度公司将如何应对这次全球危机？它们会从全球衰退中受益吗？例如，更低的资产价格。抑或变得谨小慎微并且退避三舍？

### 2008 年增速减缓，2009 年前景黯淡

全球经济危机让印度公司对进一步的海外扩张提高了警惕。于是，印度的实际 FDI 流出量从 2007 年破纪录的 180 亿美元跌至 2008 年的不足 170 亿美元，跌幅为 6%（参见附表 1）。<sup>471</sup>这是 1999 年以来印度的 FDI 流出量首次出现真正的下跌。这次下跌与全球趋势是一致的，2008 年全球 FDI 流出量下跌了 15%，<sup>472</sup>不过与之形成鲜明对比的是，2008 年中国的 FDI 流出量却翻了一番。<sup>473</sup>印度的 FDI 流出量在 2009 年继续萎缩，2010 年第一季度跌至 47 亿美元，同比下降了 14%。

2009 年 1-6 月，印度海外并购的趋势与 2008 年同期相比，依然保持下滑态势。在此期间，此类并购的价值下跌了 65%，从 80 亿美元跌至不足 20 亿美元，并购交易的数量从 140 宗减至 28 宗（参见附表 2）。

2008 年和 2009 年初印度 FDI 流出量在不同行业 and 不同东道国之间的表现差异很大（参见附表 3、4 和 5）。危机期间，流入基础产业和第三产业的印度 FDI 要比流入制造业的 FDI 更具弹性。2007 至 2008 年，以收购为主<sup>474</sup>的印度 FDI 流出量在基础产业和服务业均有所上涨，涨幅分别为 10%和 19%，流入制造业的 FDI 却大幅下滑，跌幅为 79%。因此，流向制造业的 FDI 占印度 FDI 流出总量的比重有所下降也就不足为奇了，该比例从 2007 年的 84%跌至 2008 年的 49%。另一方面，基础产业和服务业在印度的褐地（也就是并购形式）FDI 流出量中所占的比例分别上涨至 20%和 31%。2009 年上半年，全球经济增速减缓的负面影响也波及了服务领域。只有基础产业依旧保持强劲的发展态势，因为流向石油业的 FDI 不断增加，而且流向采矿业的 FDI 也开始复苏。

---

<sup>471</sup>这些数据来自印度储备银行（RBI），它往往低估 FDI 总量，因为它不把利润再投资计算在内。

<sup>472</sup>UNCTAD（2009），“研究结果显示，目前全球危机对外国直接投资造成了沉重而广泛的影响，”，新闻稿，UNCTAD/PRESS/PR/2009/020，5月20日。

<sup>473</sup>Kenneth Davies（2009），“尽管全球 FDI 下滑，但中国的 FDI 流出量却翻了一番”，《哥伦比亚 FDI 发展前景》，第 5 卷，5月26日，网址：[www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu)。

<sup>474</sup>有关前景的大部分讨论所引用的并购数据是作者自己计算得出的。用作跨国并购的资金不必完全来自母国，因此这类收购的行业和地理分布可能与印度的外向型投资的分布有所不同。由于无法获得正确的 FDI 流出量的分布数据，因此在这里采用了这些并购数据。

目前，印度在许多国家的投资都处于下滑态势。2008年，印度在发展中世界的褐地投资降幅最大（79%），其中亚洲的跌幅达85%，2007年印度投向亚洲的投资占FDI流出总量的8%（参见附表4）。非洲的情况要好一些，2008年吸引的印度褐地投资增长了69%，但是它的基数非常小，只有1.11亿美元。2007年印度在欧洲开展的收购交易额是发达世界中最高的，2008年印度在欧洲的收购交易下降了近54%。印度对北美的投资下跌了75%。

受非洲地区石油和天然气因素的影响，2009年上半年从印度流向非洲的FDI远高于2008年上半年，但是从印度流向其他所有地区的FDI均有所下降。从国家层面来看，在2007年和2008年占印度收购交易总额绝大部分的两个国家在2009年发生了巨大变化。2009年上半年，印度在美国的褐地投资同比增长了6%，在英国却同比下跌了99%。

印度的外向型FDI几乎被私营企业垄断，只有少量是国有公司在能源行业的投资，<sup>475</sup>推动印度外向型FDI发展的原因包括：全球经济的增长、商业机会和白热化的竞争。从Sakthi Sugars、Reliance Industries、Vardhman Polytex和Suzlon Energy等印度公司的行动中可以看出2008年急转直下的市场条件所带来的影响，据称在当前经济衰退的打击下，这些公司关闭了一些海外的分支企业，或者撤回了在那里的投资（参见附表6）。

### 导致投资低迷的主要原因？

印度外向型FDI下滑有几个原因。全球经济和国内经济增速减缓是其中之一。预计，发达经济体的实际GDP增速会从2007年的2.7%下降至2008年的0.8%，2009年则是负的3.8%，这意味着海外市场需求进一步萎缩。<sup>476</sup>印度国内的实际GDP增速从2007年10-12月的9%以上跌至2008年10-12月的5%。这导致商业信心锐减、消费紧缩、投资减缓，印度公司在国内外的扩张势头也受到了抑制。

印度国内和海外市场的信贷危机是另一个原因。尽管印度银行业并不像一些发达经济体的银行一样，因为身价暴跌的全球金融工具和机构而受到重创，但它还是受到了影响，而且也在2008年采取了审慎的借贷政策。<sup>477</sup>这也使得一些国内和海外的项目被迫延期。

此外，这次全球金融危机对其他次一级的金融领域如印度股票、资金和外汇市场产生了严重的负面影响。截至2008年12月，印度的基准股票指数Sensex已经比2007年12月创下的历史最高点下跌了48%。这一切让印度公司很难获得低成本的金融资源，并且减少了它们的盈利。最近，许多印度公司收购了海外公司，如Suzlon Energy、Tata Motors和Hindlaco，它们不得不推迟增股，以应对获取资源时面临的困难。

2008年，印度卢比对美元突然贬值，这也让许多购买了长期外汇衍生品的出口导向型印度公司蒙受巨额损失。<sup>478</sup>在卢比对美元快速升值时期，一些印度公司为了给全球收购交易和绿地项目融资，在海外市场巨额借贷，2008年底卢比突然贬值，这些公司在偿还海外债务方面遭遇困难。<sup>479</sup>国内货币贬值，再加上印度公司股价暴跌，严重削弱了这些公司从事并购的能力。

---

<sup>475</sup>如欲了解大规模的印度对外投资者的详细情况，请参阅印度商学院与哥伦比亚大学维利可持续国际投资中心的《印度跨国公司的发展史》，网址：at [www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu)。

<sup>476</sup>国际货币基金组织（2009），《世界经济展望更新版》，2009年7月8日，网址：<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/update/02/index.htm>。

<sup>477</sup> *Hindu Business Line* (2007)， “因次贷危机造成的‘银行’亏损达20亿美元”，10月6日，星期六。

<sup>478</sup> *Business Standard* (2009)， “46家公司蒙受外汇亏损”，5月8日。

<sup>479</sup> Pradhan, J.P. (2009)， 《全球经济危机：对印度外向型投资的影响》， *MPRA Paper*, No. 1657， 德国慕尼黑大学图书馆。



出口利润的不断下滑，尤其是在 2008 年 10-12 月的下滑进一步加剧了许多行业出口依赖型印度公司所面临的困境，如软件、珠宝、皮革、纺织、汽车零配件、制药和食品加工。由于出口商占外向型投资者的绝大部分，因此出口利润降低对印度 2008 年的 FDI 流出量产生巨大影响。原油、天然气和金属等大宗商品价格的暴跌也遏制了印度自然资源寻求型公司海外扩张的势头。最后，从一些有趣的报道中可以看出，最近几个季度，拥有海外子公司的印度公司——如 Bharat Forge、Havells India、Hindalco、Punj Lloyd 和 Tata Communications——因为海外业务的缘故，在公司重组方面蒙受巨额损失。<sup>480</sup>

## 未来前景

印度 FDI 流出量的复苏将取决于全球经济和印度国内经济增长速度的恢复情况，公司盈利的改善，以及银行和股市融资条件的放宽。2009 年第一季度，尽管全球经济仍在下滑，但印度的 GDP 增速超出了预期。如果国内经济增长无法持续，那么 FDI 流出量也许就无法恢复。

最近宣布的海外交易表明，2009 年也许会有一些惊喜发生，如 Bharti Airtel 出价 230 亿美元收购南非的 MTN，以及 Sterlite Industries 出价 17 亿美元收购美国的铜矿公司 Asarco。此外，并不是所有印度公司均面临融资难题。有一些印度公司拥有充裕的现金，其中包括一些中小型企业，过去它们并没有开展 FDI，但是将来也许有兴趣开展这方面的业务。鉴于海外资产目前价值很低，因此这些公司有望试水收购业务。

## 附录

附表 1：2008 年和 2009 年初印度实际 FDI 流出量<sup>a</sup>

年份	季度	FDI (百万美元)			同比变化 (%)
		股票	贷款	合计	
2008	1-3 月	3981	1422	5403	20.6
	4-6 月	1346	451	1797	-65.4
	7-9 月	2640	494	3134	5.4
	10-12 月	4254	1314	5569	-2.0
	所有季度 (1-12 月)	12926	3778	16704	-6.3
2009	1-3 月	4159	488	4647	-14.0

**资料来源：**（1）RBI Bulletin (2009)，“印度投资海外组建合资公司和独资公司：2008-2009 年（4-3 月）”，7 月 10 日。（2）RBI Bulletin (2009)，“印度投资海外组建合资公司和独资公司：2008-2009 年（4-12 月）”，4 月 17 日。（3）RBI Bulletin (2009)，“印度投资海外组建合资公司和独资公司：2008-2009 年（4-9 月）”，1 月 14 日。（4）RBI Bulletin (2008)，“印度投资海外组建合资公司和独资公司：2008-2009 年（4-6 月）”，10 月 13 日。（5）RBI Bulletin (2008)，“印度投资海外组建合资公司和独资公司：2007-2008 年（4-3 月）”，7 月 14 日。

<sup>a</sup>股票数据不包括个人和银行的股份。由于数据更新，季度数据也许与年度总值不符。

<sup>480</sup> *Economic Times* (2009)，“外国并购：国外受冷遇”，4 月 20 日。

附表 2: 2009 年 1-6 月印度公司的海外收购情况

月份	价值 (百万美元)		同比百分比变 化	交易数		同比百分比变 化
	2008	2009		2008	2009	
1 月	1304	29	-97.8	28	6	-78.6
2 月	602	132	-78.1	19	5	-73.7
3 月	3019	2316	-23.3	23	10	-56.5
4 月	746	40	-94.6	28	1	-96.4
5 月	569	54	-90.5	19	4	-78.9
6 月	1731	243	-86.0	23	2	-91.3
合计	7971	2814	-64.7	140	28	-80.0

资料来源: 根据报纸、杂志和 *Hindu Business Line*、*Economic Times*、*Financial Express*、*Business World*、Grant Thornton India、ISI Emerging Markets 等咨询公司的报道和数据计算得出。

附表 3: 2008 年和 2009 年初印度海外收购的行业比较

行业	价值 (百万美元)		同比百分比变 化	价值 (百万美元)		同比百分比变 化
	2007 年 (1-12 月)	2008 年 (1-12 月)		2008 年 (1-6 月)	2009 年 (1-6 月)	
<b>基础产业</b>	2314	2533	9.5	411	2230	442.6
农业和同类产品	10	24	140	24		-100
采矿	1239	421	-66	277	1780	542.6
石油和天然气	1065	2088	96.1	110	450	309.1
<b>制造业</b>	29919	6306	-78.9	5394	319	-94.1
食品和饮料	1269	56	-95.6	54		-100
纺织服装	126	136	7.9	136	119	-12.5
纸和纸制品		9		9		-100
珠宝	43	40	-7	40		-100
橡胶和塑料产品	65	124	90.8	68		-100
非金属矿产品	37	9	-75.7	9		-100
金属和金属制品	22346	162	-99.3	162		-100
机械设备	1351	173	-87.2	152		-100
电动机械和设备	1560	827	-47	556	164	-70.5

运输设备	475	2758	480.6	2701	32	-98.8
电信设备	757		-100			
化工	1117	1427	27.8	1087		-100
制药	773	585	-24.3	420	4	-99
<b>服务业</b>	<b>3350</b>	<b>3989</b>	<b>19.1</b>	<b>2137</b>	<b>265</b>	<b>-87.6</b>
商业咨询	9		-100			
媒体和娱乐	81	148	82.7	144	25	-82.6
酒店和旅游	521	45	-91.4	45	13	-71.2
银行和金融服务	26	141	442.3	110		-100
电信服务	330	84	-74.5	84	26	-69
信息技术和科技化服务	2383	2565	7.6	786	201	-74.4
发电和分销		1006		968		-100
<b>其他</b>	<b>244</b>	<b>126</b>	<b>-48.4</b>	<b>29</b>		<b>-100</b>
<b>总计</b>	<b>35827</b>	<b>12954</b>	<b>-63.8</b>	<b>7971</b>	<b>2814</b>	<b>-64.7</b>

资料来源: 根据报纸、杂志和 *Hindu Business Line*、*Economic Times*、*Financial Express*、*Business World*、Grant Thornton India、ISI Emerging Markets 等咨询公司的报道和数据计算得出。

附表 4: 2008 年和 2009 年初印度海外收购的地区流向

东道国/地区	价值 (百万美元)			价值 (百万美元)		
	2007 年 (1-12 月)	2008 年 (1-12 月)	同比百分比变 化	2008 年 (1-6 月)	2009 年 (Jan.-Jun.)	同比百分比变 化
发展中经济体	3234	685	-78.8	496	531	7.1
非洲	111	188	69.4	80	451	463.8
拉丁美洲和加勒比 海地区	232	68	-70.7	68		-100
亚洲	2891	429	-85.2	348	80	-77
转型经济体	37	20	-45.9			
欧洲	37	20	-45.9			
发达经济体	32556	12249	-62.4	7475	2283	-69.5
美国	14372	3570	-75.2	2313	2046	-11.5
亚洲	492		-100			
欧洲	17579	8122	-53.8	4997	196	-96.1
大洋洲	113	557	392.9	165	41	-75.2
总计	35827	12954	-63.8	7971	2814	-64.7

**参照项目**

东道国数量	40	42	35	14
收购的印度公司数	150	164	109	24

资料来源: 根据报纸、杂志和 *Hindu Business Line*、*Economic Times*、*Financial Express*、*Business World*、Grant Thornton India、ISI Emerging Markets 等咨询公司的报道和数据计算得出。

**附表 5: 2008 年和 2009 年初印度在一些国家的海外收购**

东道经济体	价值 (百万美元)			价值 (百万美元)		
	2007 年 (1-12 月)	2008 年 (1-12 月)	同比百分比变化	2007 年 (1-12 月)	2008 年 (1-12 月)	同比百分比变化
英国	15374	5384	-65.0	2681	32	-98.8
美国	12003	3165	-73.6	1932	2045.94	5.9
加拿大	1805	405	-77.6	381		-100.0
印度尼西亚	1124	258	-77.0	258	80	-69.0
挪威	900	302	-66.4	300		-100.0
新加坡	818	39	-95.2	22		-100.0
韩国	752		-100.0			
德国	745	812	9.0	554	164	-70.4
百慕大	564		-100.0			
以色列	489		-100.0			
荷兰	355	954	168.7	954		-100.0
巴西	224		-100.0			
马来西亚	133		-100.0			
澳大利亚	113	557	392.9	165	41	-75.2
莫桑比克	86	78	-9.3			
法国	71	35	-50.7	2		-100.0
意大利	61	272	345.9	187		-100.0
越南	44	2	-95.5			
俄罗斯	37	20	-45.9			
捷克	25	3	-88.0	3		-100.0

资料来源: 根据报纸、杂志和 *Hindu Business Line*、*Economic Times*、*Financial Express*、*Business World*、Grant Thornton India、ISI Emerging Markets 等咨询公司的报道和数据计算得出。

**附表 6: 2009 年印度公司海外撤资情况**

印度公司	采取的措施
Suzlon Energy Ltd.	2009年1月2日, SEL 卖掉了手中持有的 Hansen Transmissions International 公司 10%的股权, 筹集到 60 亿卢比 (约合 1.2 亿美元)。据媒体报道, Suzlon 公司采取这些步骤是因为受流动性困扰, 而且必须购买葡萄牙公司 Martifer 在德国 Pepower 的股份。
Sakthi Sugars Ltd.	Sakthi 在德国和瑞典的子公司已经申请破产, 在瑞典的 Arvika Gjuteri AB 公司开展金融重组。据母公司的知情人士介绍, 由于美国和欧洲经济衰退以及订单的骤减, 公司被迫采取了这些措施。
Reliance Industries Ltd.	RIL 的德国子公司 Trevira GmbH 已经进入破产流程。RIL 此举是为了克服欧洲工业尤其是汽车和纺织业增速减缓带来的影响, RIL 是汽车和纺织业的主要供应商。
Vardhman Polytex Ltd.	VPL 决定关闭在奥地利的子公司 FM Hammerle Nfg GmbH, 这是当前欧洲经济衰退环境下所采取的商业重组计划的一部分。

**资料来源:** (1) *Hindu Business Line* (2009), “Suzlon Energy 抛售 10%的 Hnsen 股权”, 1月3日。(2) *Financial Express* (2009), “Sakthi Sugars 的欧洲子公司申请破产”, 2月6日。(3) *Economic Times* (2009), “RIL 的德国纺织公司申请破产”, 6月4日。(4) BSE (2009), “Vardhman Polytex 的公司交流”, 6月23日。

## 印度的 FDI 流出情况及其政策背景

作者：普雷米拉·纳撒勒·萨蒂亚南德 (Premila Nazareth Satyanand)，普拉米拉·拉加万德朗 (Pramila Raghavendran)

目前，印度在世界最大的 FDI 来源地排名中列第 21 位，鉴于印度过去的 FDI 流出量微不足道，因此这是个了不起的成就。2000 年以后，印度的年 FDI 流出量增加了 14 倍，近十年来印度公司的海外投资额已经超过 750 亿美元，有时还因为收购了世界级的企业而备受尊崇。由于经济和对外投资的开放，印度国内经济不断改善，印度公司的竞争力和战略一步步提升，这才有了上述成绩。如今，印度公司已经从传统的重点投资区域（发展中国家的贸易和纺织业）走了出来，向世界各国的多个领域投资。受危机影响，2009 年印度的 FDI 流出量减少了 25%，随后印度公司再次加大海外投资力度，包括开展并购交易。未来若干年内，印度的 FDI 流出量应该继续保持快速增长的势头，因为会有越来越多的公司设法把它们的产品和服务创新转移到新市场，并且收购战略性的国际专业知识和市场份额，尤其是在受危机打击严重的发达经济体。

### 趋势和发展

印度公司从上世纪 60 年代开始投资海外，但是在印度严格的 FDI 流出体制的限制下，它们只能流向发展中经济体的少数小型合资公司。1991 年之后，由于国内经济竞争加剧，再加上印度公司的全球竞争力不断提高，FDI 流出政策和资本市场政策逐步放开，印度公司掀起了大规模的国际投资热潮，尤其是在信息技术、制药、电信、汽车、金属和服务领域。在其中的大部分领域，印度公司都在设法成为全球领袖。

### 国家层面的发展

近十年来，印度的 FDI 流出量出现了三个重大的结构性变化。首先，FDI 年流出量从 2000 年的 3.4 亿美元增至 2007/2008 年度的 180 亿美元，增长了 50 倍（参见附表 2 和 2a）。印度在世界最大的 FDI 来源地排名中列第 21 位。<sup>481</sup>目前，印度的 FDI 年均流出量高于许多发达的市场经济体。此外，近 30 年来，印度的 FDI 流出量在逐渐增加，而与此同时来自韩国、马来西亚和南非的 FDI 却呈下滑趋势。<sup>482</sup>从这股强劲的发展势头中可以看出印度 FDI 流出存量的飙升，从 2000 年的 19 亿美元增至 2009 年的 763 亿美元（参见附表 1）。

<sup>481</sup>2000 年，印度在世界最大的 FDI 来源地排名中列第 43 位。2007 年，它升至第 23 位，全球危机导致许多排名前列的对外投资经济体的 FDI 流出量几乎减少了一半。这些数据是作者根据 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库计算而来，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>。

<sup>482</sup>Karl P. Sauvant、Jaya Prakash Pradhan、Ayesha Chatterjee 和 Brian Harley 编写的《印度跨国公司的崛起：印度外向型 FDI 发展前景》（New York: Palgrave, 2010）中拿印度 FDI 流出量的强劲表现与其他国家做了对比，Michael W. Hansen 的“印度的外向型 FDI：理论和实证”也做了同样的对比，CBDS Working Paper No. 8（Copenhagen: Copenhagen Business School, 2007），网址：[www.hdl.handle.net/10398/6754](http://www.hdl.handle.net/10398/6754)。

其次，制造业取代服务业成为印度外向型 FDI 的主要目的地行业，<sup>483</sup>2009 年底至 2010 年初从印度流出的 FDI 大都进入了制造业（参见附表 3），而基础产业所占的比例正在迅速提高。<sup>484</sup>2000-2005 年，流入制造业的 FDI 大都进入了制药、消费电子产品和汽车业，但是 2006-2010 年其重点转向了金属、能源和自然资源领域，而且消费品、食品和饮料公司的投资活动越来越多。与之类似的是，信息技术行业起初在流入服务业的 FDI 中占主导地位，如今流入娱乐和广播、建筑、电信领域的 FDI 在不断增加。

第三，2002-2009 年，印度 FDI 流出总量中有一半以上进入了发达经济体（参见附表 4a），而且其中大部分采用了并购的形式。<sup>485</sup>事实上，从 2000 年开始，印度公司大都以跨国并购作为进入发达经济体的主要形式，进入发展中经济体多采用绿地投资（参见附表 6 和 7），这是一种有竞争力的战略方式。它们系统地收购发达国家的知名企业，迅速提高专业知识、技术竞争力、市场规模和品牌认知度。有时，这些收购的目的就是为了获得全球规模和地位，并且通过把最先进的国际技术与印度的低成本劳动力相结合，创造新的竞争优势。能源和矿产资源安全是推动绿地投资大规模进入发展中国家的动力，但是许多电信、消费品、食品、信息技术、金属和发电公司现在还是通过并购的方式在发展中国家扩大市场规模或者保障原材料供应。

目前，新加坡是印度外向型 FDI 的最大目的地（参见附表 4b）。2005 年，印度和新加坡签署了《全面经济合作协定》后，印度对新加坡的投资骤增。<sup>486</sup>上世纪 90 年代，从印度流出的 FDI 大都进入了俄罗斯，其主要原因是两国间有“卢比换卢布”的协定，因此印度公司可以用卢比在俄罗斯开展贸易和投资。

## 公司

从印度流出的 FDI 主要由上市的私营公司开展，不过目前也有一部分印度公共领域的公司开展国际化业务（参见附表 5）。<sup>487</sup>与中国和新加坡的跨国公司不同，印度的跨国公司并没有从全球化中享受特权。事实上，印度国内的经商规定和税收规定对全球化的印度公司提出了很严格的要求。<sup>488</sup>

尽管从全球范围看，印度的跨国公司相对较小，但让世界为之侧目的是，它们收购了比它们大得多的全球化企业，<sup>489</sup>而且它们的国际销售额之高，以及在发达市场开展的并购交易之多都是其他新兴市场的跨国公司无法企及的。<sup>490</sup>

<sup>483</sup>以下印度 FDI 流出量的行业和地理分布是以印度政府的投资批准数据为基础的，因为它并没有按照实际的 FDI 流出量公布这些数据。

<sup>484</sup> Sauvnt 和 Pradhan，同上，表明进入基础产业的 FDI 几乎占印度 FDI 流出存量的四分之一。

<sup>485</sup>据 Sauvnt 和 Pradhan 统计，同上，2000 年至 2009 年 6 月，在发达经济体的并购交易值几乎占印度全部海外并购交易总值的 83%。

<sup>486</sup>出于同样的原因，新加坡还是印度 FDI 最大的来源地。

<sup>487</sup>其中最主要的是石油和天然气委员会（ONGC）、印度国家电力集团（NTPC）和印度天然气有限公司（GAIL）。

<sup>488</sup>印度对外投资者汇回的国外分红要按普通公司税的税率纳税（目前是 30%），此外还有其他适用的税费。由于印度公司要为海外分红的汇回缴税，但又没有外国税额扣除，因此存在双重征税的现象。参见 Lubna Kably 的“Globetrotting anew”，*Economic Times*，2010 年 4 月 30 日。

<sup>489</sup>其中大部分为杠杆收购，而且大部分资本是从国际金融市场上筹集来的。

起初，印度的外向型 FDI 属于市场寻求型，而且集中在发展中经济体，因为这里的技术竞争几乎为零。直到上世纪 90 年代，从印度流出的 FDI 还主要由贸易、纺织、农用化工、造纸和轻型工程公司开展。印度跨国公司投资海外的主要原因是，避开印度国内的《垄断与限制性贸易惯例法》对公司规模的限制。<sup>491</sup>

90 年代，印度的外向型 FDI 的科技含量更高，而且更倾向于贸易支持，因为印度的信息技术公司——如 Tata Consultancy Services、Infosys、WIPRO 和 Satyam ——开始赢取巨额的全局合同，并且在发达经济体开办公司，以便拉近与重要客户的距离。印度的制药企业——如 Ranbaxy、Dr Reddy's Laboratories、Sun Pharmaceuticals 和 Biocon ——采用同样的方式进入西方仿真药市场。在开展全球竞争的过程中，这两个行业的企业均开始实施战略性收购，以便快速构建专业知识、市场份额、品牌名称，并且在国际上取得成功的资质。<sup>492</sup>

此外，白热化的国内竞争和印度公司自信心的增强也在其他行业掀起了战略资源寻求型跨国并购热潮，而且交易规模越来越大，其中包括汽车（Tata Motors 和 Mahindra & Mahindra）、汽车零配件（Bharat Forge）、电子产品（Videocon）和电动机械（Crompton Greaves）。不过，印度最大的并购交易通常是在金属领域（Tata Steel、Hindalco、Essar Steel、Jindal Steel）。<sup>493</sup>本世纪初，规模最大的并购交易的价值还不足 5 亿美元，到 2007 年最高的交易值已经升至 50 亿美元。

印度目前是世界最大的市场之一，因此许多公司还用并购的方式引进新产品和服务，并且在印度构建竞争力。这股趋势在电信（Tata Communications、Reliance Communications、Bharti Airtel、Essar Communications）、<sup>494</sup>能源（Oil and Natural Gas Corporation、Reliance Industries、Tata Power）、<sup>495</sup>基础设施（GMR、DS Constructions）、媒体和娱乐（Reliance Entertainment），<sup>496</sup>以及农业公司（Karuthuri Global、Global Green、Renuka Sugars）中尤其明显。<sup>497</sup>它还解释了最近自然资源寻求型投资在印度最大的绿地投资和并购投资中占据主导的原因（参见附表 6 和附表 7）。印度国内对涉及社区搬迁和环境破坏的大型项目的反对声越来越强烈，这也推动了农业和资源投资。

---

<sup>490</sup> Nagesh Kumar, “印度企业的国际化：模式、战略、所有权优势和意义”，RIS Discussion Paper No. 140 (New Delhi: RIS, 2008)。

<sup>491</sup> 《1969 年垄断和限制性贸易惯例法》旨在防止经济力量的集中，帮助控制垄断并且审查垄断性、限制性和不公平的贸易惯例，并且保护消费者利益。

<sup>492</sup> Nagesh Kumar 和 K.J. Joseph 编写的“印度的国际竞争力与知识型产业”（Oxford: Oxford University Press, 2007）。

<sup>493</sup> 2007 年，Tata Steel 出资 122 亿美元收购了 Corus Steel 公司，这是当时印度规模最大的跨国并购交易，占当年印度 FDI 流出总量的三分之二。

<sup>494</sup> 2005 年前后，Bharti Airte、Tata Communications 和 Reliance Communications 实施了多起战略性国际收购，扩大印度蓬勃发展的新电信市场。

<sup>495</sup> 公共和私营领域的公司收购海外的石油和天然气及煤矿，确保国内业务的资源供应。自 2006 年起，电力和基础设施领域的新公司也利用全球并购来获得必要的专业知识，进而在印度国内外竞购电力、机场和基础设施项目。

<sup>496</sup> 这些公司设法构建或巩固国内外的电影、电视和动画片制作及分销业务。迄今为止最大的投资是 Reliance Entertainment 斥资 8.25 亿美元与美国电影制作人史蒂文·斯皮尔伯格共同制作和分销电影。

<sup>497</sup> 在 Karuthuri Global、Global Green、Renuka Sugars 和 Shree Shakti Sugars 等公司的带领下，印度的农产品生产商正在开展国际化，以便规避国内在耕地和农业生产方面对公司所有权的限制。它们在非洲、欧洲和拉丁美洲收购农业设施或土地，以便为印度市场和国际市场服务。



同样需要着重指出的是，出于同样的原因积极投身对外投资的不仅仅是大型的联合企业，还有小企业。<sup>498</sup>事实上，2000-2008年，印度的海外并购交易中有34%是由规模更小的公司实施的，尽管其交易价值仅占并购交易总值的8%，而且其地理分布也没有大型公司广泛。<sup>499</sup>

## 当前全球危机的影响

受全球危机的影响，印度的FDI流出量从2007年的188亿美元跌至2009年的145亿美元，其主要原因是印度跨国公司为了开展大型的跨国并购交易，借贷了大量美元贷款。卢比的急剧贬值以及国际信贷环境的收紧给它们带来了沉重打击。<sup>500</sup>对外并购的数量和规模均大幅下降，导致制造业（包括金属领域）的并购价值减少了五分之四，制造业所占的比例也有所下降（参见附表3）。<sup>501</sup>2007-2009年，海外并购数从243起减少到82起；跨国并购交易的价值从328亿美元减至14亿美元；平均交易规模从2007年的1.35亿美元降至2009年的1700万美元。<sup>502</sup>

鉴于全球金融和经济危机对印度经济的影响有限（目前印度经济依然保持强劲增长势头），因此印度的跨国公司已经顶住了危机的压力，并且重新开始大规模的对外投资。对于外向型投资计划，印度公司的态度比其他金砖国家成员的公司更乐观。与其他国家的对手形成鲜明对比的是，尽管遭遇危机，印度跨国公司似乎还不准备减少对外投资。<sup>503</sup>

## 政策情况

三个监管方面的重要进展巩固了印度作为新兴的全球对外投资者的地位。首先，以标准化的方式减少那些必须申请行业许可的领域/活动的数量。换言之，政府决定的产量配额解除了，允许印度公司自主决定用哪种技术生产什么产品、产量多大，而且无需政府策划者的首肯。目前，只有14种生产活动必须按照定期修订的1951年《产业（发展与管制）法》申请行业许可。

其次，印度过去管理严格的外向型FDI管理体制逐步放宽，并且鼓励FDI流出。2000年颁布的《外汇管理法》明显加大了政策自由化的步伐。印度公司可以在任何国家的行业成立独资公司，过去在三年内5000万美元投资上限的条件开始变为每年的投资限额。这部法律出台前，印度公司只能投资本公司在发展中国家的核心业务，而且还得获得政府的批

<sup>498</sup> UNCTAD《新兴市场的全球选手：通过外向型投资增强企业竞争力》（New York and Geneva: United Nations, 2007）。

<sup>499</sup> Jaya Prakash Pradhan 和 Neelam Singh, “印度公司的企业集团化和位置”，MPRA Paper, No. 24018, 慕尼黑大学图书馆, 2010年。

<sup>500</sup> 一些专家认为，印度跨国公司把全球金融危机“进口”到印度，因为它们严重依赖外国借贷。例如，Jahangir Aziz、Ila Patnaik和Ajay Shah的“印度当前的流动性危机：诊断与政策对策”，为NIPFP DEA Research Program撰写的技术报告，2008年10月28日，网址：[http://www.mayin.org/ajayshah/PDFDOCS/APS2008\\_crisis\\_and\\_response.pdf](http://www.mayin.org/ajayshah/PDFDOCS/APS2008_crisis_and_response.pdf)。

<sup>501</sup> Jaya Prakash Pradhan, “印度FDI流量在全球危机中下滑：印度跨国公司谨慎前行”，Columbia FDI Perspectives No. 112009年8月17日。

<sup>502</sup> Grant Thornton Deal Tracker (New Delhi: 2009)。

<sup>503</sup> 多边投资担保机构，《2009年世界投资与政治风险》，网址：<http://www.miga.org/documents/flagship09ebook.pdf>。

准。政府还取消了印度公司的外汇补足责任。起初，印度公司必须用等额的出口收入补足流出的外汇。现在，它们可以通过海外借贷为国外的投资融资，而且可以通过国内银行实现同样的目的。2005年，它们获准发行国际特殊工具，为海外收购融资，2006年对银行融资的审慎限制从海外投资额的10%提高至20%。目前，对外投资上限是调整后的对外投资净值的四倍。上世纪90年代，这个上限只有200万美元

第三，资本市场自由化使外国投资者可以购买印度的股票，印度公司也可以从国际市场借贷（甚至可以为海外投资借贷）。此举大幅削减了资本成本，<sup>504</sup>使资本获得更方便，<sup>505</sup>并且转变了印度工业在国际金融市场中的地位。<sup>506</sup>

双边投资协议和避免双重征税协议也发挥了作用，尤其是对小型公司来说。<sup>507</sup>2000年，印度已经签署了40个避免双重征税协议，如今这个数字上升至68个，还有24个协定尚在谈判中。与此同时，避免双重征税协议也从66个增加至79个。

## 结论

印度的FDI流出量有望继续保持增长势头。印度的外向型FDI的行业和地区分布正逐渐拓宽。医药服务、国防和教育等领域的自由化促使印度公司开拓海外收购，构建国内和国际市场的影响力。由于大片收购农用土地的难度越来越大，而且印度国内对大型采矿项目的抵制情绪日益高涨，因此对国外自然资源领域的投资有望继续大幅增长。

印度跨国公司将继续投资发达国家的公司，尤其是现在，受全球危机影响它们有能力收购这些公司。<sup>508</sup>此外，印度跨国公司正在新兴市场，尤其是非洲寻找更多战略性投资。<sup>509</sup>最近公布的一份报告显示，到2024年印度的跨国公司数量可能是新兴市场中最多的，其新增的跨国公司数量比中国多20%，而且2200余家印度公司有可能在未来15年内投资海外。<sup>510</sup>

## 延伸阅读

---

<sup>504</sup> 上世纪80年代，由于竞争少而且资本控制严格，平均利率为18%。

<sup>505</sup> 2003-2007年，外国机构投资者热心于从印度加快增长的经济发展中获利，它们向印度股市投资500亿美元，导致股价增加了4倍。

<sup>506</sup> 由于股价增加了4倍，截至2008年初，80余家印度公司的市值超过了10亿美元，因此它们可以轻松地从海外为大规模的国际投资融集资金。

<sup>507</sup> Pradhan and Singh (2010)，同上。作者发现，更小的公司尤其容易受到避免双重征税协定的影响。

<sup>508</sup> Virtus Global Partners的研究结果显示，近两年来印度在美国的一半收购交易是购买廉价资产，全球危机沉重打击了它们的母公司。Virtus Global Partners (2010)，《印度公司在美国的收购》，vol.3.2 (New York, July 2010)。

<sup>509</sup> 近几个月来，印度电信和消费品公司开始以跨国并购和绿地投资的方式大举投资非洲。Bharti、Essar和Godrej groups就是其中的代表。

<sup>510</sup> 普华永道，“新兴跨国公司”，2010年4月，网址：  
[http://www.pwc.fr/assets/files/pdf/2010/04/pwc\\_emerging\\_multinationals.pdf](http://www.pwc.fr/assets/files/pdf/2010/04/pwc_emerging_multinationals.pdf)。

Hansen, Michael W., “Outward foreign direct investment from India: theory and evidence,” CBDS Working Paper No. 8 (Copenhagen: Copenhagen Business School, 2007), available at: [www.hdl.handle.net/10398/6754](http://www.hdl.handle.net/10398/6754).

India Brand Equity Foundation, *Going Global: Indian Multinationals* (New Delhi: 2006), available at: [http://ibef.org/artdisplay.aspx?cat\\_id=410&art\\_id=13725](http://ibef.org/artdisplay.aspx?cat_id=410&art_id=13725).

Indian School of Business and Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, “The growth story of Indian multinationals” (New York, 2009), available at: [www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/India\\_2009.pdf](http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/India_2009.pdf).

Kumar, Nagesh, “[Internationalization of Indian enterprises: patterns, strategies, ownership advantages and implications](#),” *RIS Discussion Paper*, No 140 (New Dehli: 2008), available at: [www.ris.org.in/dp140\\_pap.pdf](http://www.ris.org.in/dp140_pap.pdf)[http://www.ris.org.in/dp140\\_pap.pdf](http://www.ris.org.in/dp140_pap.pdf).

Sauvant, Karl P. and Jaya Prakash Pradhan, with Ayesha Chatterjee and Brian Harley, eds., *The Rise of Indian Multinationals: Perspectives on Indian Outward Foreign Direct Investment* (New York: Palgrave, 2010).

Pradhan, Jaya Prakash, *Indian Multinationals in the World Economy: Implications for Development* (New Delhi: Bookwell Publishers, 2008).

#### 参考网站:

如欲了解 FDI 流出量的统计, 请登录经济事务部 (国际合作司)、财政部和印度政府的网站, 网址: [www.finmin.nic.in/the\\_ministry/dept\\_eco\\_affairs/icsection/icsec\\_index.html](http://www.finmin.nic.in/the_ministry/dept_eco_affairs/icsection/icsec_index.html)。

统计附录：

附表 1：1990、2000、2008 和 2009 年印度 FDI 流出存量

单位：10 亿美元

经济体	1990	2000	2008	2009
印度	0	2	62	77
注：参照经济体				
巴西	41	52	162	158
中国	4	28	148	230
俄罗斯	-	20	203	249
新加坡	8	57	207	213

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2：2000-2009 年印度 FDI 流出流量**

单位：10 亿美元

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
印度	0.5	1.4	1.7	1.9	2.2	3.0	14.3	17.2	18.5	14.9
注：参照经济体										
巴西	2.3	-2.3	2.5	0.2	9.8	2.5	28.2	7.1	20.5	-10.1
中国	0.9	6.9	2.5	2.9	5.5	12.3	21.2	22.5	52.2	48.0
俄罗斯	3.2	2.6	3.5	9.7	13.8	12.8	23.2	45.9	56.1	46.1
新加坡	5.9	20.0	2.3	2.7	10.8	11.2	18.8	27.6	-8.5	6.0

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2a：1991-1999 年印度 FDI 流出流量**

单位：10 亿美元

经济体	1991-1996 <sup>a</sup>	1997	1998	1999
印度	0.1	0.1	0.1	0.1
注：参照经济体				
巴西	0.5	1.1	2.8	1.7
中国	2.6	2.6	2.6	1.8
俄罗斯	0.5	3.2	1.3	2.2
新加坡	3.0	9.0	0.4	5.4

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>s</sup> 年均值。

**附表 3：印度 FDI 流出量的分布（按经济领域和行业<sup>a</sup> 及选定的年份）**

（单位：10 亿美元，占总流出量的比例）

领域/行业	2000/2001	2004/2005	累计值 2000-01 至 2004-05	2008/2009	2009/2010	累计值 2005-06 至 2009-10
总计	1.4	2.8	10.1	22.1	14.3	77.5
制造业	0.4 (27%)	2.0 (72%)	6.4 (63%)	10.4 (47%)	6.0 (42%)	31.9 (41%)
金融服务业	0.0 (1%)	0.0 (0%)	0.1 (0.1%)	0.3 (1%)	0.1 (0.7%)	0.7 (0.9%)
非金融服务业	0.9 (63%)	0.6 (21%)	2.7 (27%)	1.2 (6%)	1.5 (10.5%)	14.4 (19%)
贸易	0.1 (7%)	0.1 (2%)	0.4 (4%)	1.9 (9%)	0.8 (5.6%)	25.5 (33%)
其他	0.0 (2%)	0.2 (5%)	0.4 (4%)	8.3 (37%)	5.9 (41.3%)	4.8 (6%)

资料来源：印度财政部，网址：[www.finmin.nic.in/the\\_ministry/dept\\_eco\\_affairs/icsection/icsec\\_index.html](http://www.finmin.nic.in/the_ministry/dept_eco_affairs/icsection/icsec_index.html)。

<sup>a</sup> 这份表格选取的是批准的投资数据，因为政府没有公布行业流出量的细分情况。数据取自财年（4月1日至3月31日）。

**附表 4a：1996-2010 年印度 FDI 流出量的地理分布<sup>a</sup>**

地区/经济体	所占百分比%			百万美元		
	1996-2002	2002-09	2009-10	1996-2002	2002-09	2009-10
世界	100	100	100	7,525	75,985	10,623
发达经济体	35	52	32	5,267	39,487	3,384
欧洲	11	40	20	827	30,715	2,134
欧盟	11	32	17	806	24,199	1,844
奥地利	1	0	0	78	91	7
塞浦路斯	-	6	5	-	4,679	556

爱尔兰	1	0	0	44	91	2
意大利	1	1	0	42	530	35
荷兰	2	14	6	158	10,714	591
英国	5	7	3	411	5,624	277
其他欧洲经济体	0	9	3	21	6,516	290
Channel Island	0	7	2	14	5,446	158
瑞士	0	1	1	7	1,070	133
<b>北美洲</b>	<b>21</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>1,546</b>	<b>7,185</b>	<b>1191</b>
加拿大	0	1	0	6	568	47
美国	21	9	11	1541	6,617	1,144
<b>其他发达经济体</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>248</b>	<b>1,587</b>	<b>59</b>
澳大利亚	0	1	0	7	799	12
百慕大	3	1	0	233	746	46
日本	0	0	0	6	23	2
<b>发展中经济体</b>	<b>65</b>	<b>48</b>	<b>68</b>	<b>-</b>	<b>36,498</b>	<b>7,239</b>
<b>非洲</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>750</b>	<b>9,321</b>	<b>1,521</b>
北非	1	3	0	54	2739	9
埃及	0	1	0	9	821	7
利比亚	0	0	0	13	143	1
摩洛哥	0	0	-	33	36	-
尼日利亚	0	0	-	7	301	-
苏丹	-	2	-	-	1,191	-
西非	0	1	0	29	542	11
中非	-	0	-	-	85	-
东非	9	8	14	638	6342	1430
毛里求斯	8	8	13	618	6,165	1,426
肯尼亚	0	0	-	13	149	-
南部非洲	0	0	1	29	154	72
南非	0	0	1	22	118	69
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>46</b>	<b>1544</b>	<b>21,032</b>	<b>4,923</b>
<b>亚洲</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>46</b>	<b>1544</b>	<b>21,032</b>	<b>4,923</b>
西亚	5	4	7	362	2,817	707
阿曼	3	0	0	205	271	14

阿联酋	2	3	6	110	2,232	665
东亚	6	3	1	484	2,003	74
中国	1	1	0	38	949	24
中国香港	6	1	1	445	999	49
南亚	3	1	0	224	654	47
东南亚	6.3	20.5	38.6	474.5	15,559.0	4096.5
新加坡	2	19	38	153	14,384	4,017
越南	3	0	0	229	341	2
<b>大洋洲</b>	-	-	-	-	-	-
<i>东南欧/独联体</i>	<b>24</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>1,787</b>	<b>3,448</b>	<b>76</b>
东南欧	-	-	-	-	-	-
独联体	24	5	1	1,787	3,448	76
俄罗斯	23	4	1	1,749	3,106	73
<b>拉丁美洲和加勒比海地区</b>	<b>11</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>821</b>	<b>2,697</b>	<b>718</b>
<b>中南美</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>31</b>	<b>766</b>	<b>46</b>
南美洲	0	1	0	30	622	14
巴西	0	1	0	13	508	11
乌拉圭	-	0.1	-	-	91	-
中美洲	0	0	0	1	144	32
加勒比海和其他美洲地区	11	3	6	<b>790</b>	<b>1930</b>	672
英属维尔京群岛	10	2	5	777	1,627	567
开曼群岛	0	0	1	12	221	104

资料来源：作者根据印度财政部经济事务局公布的数据计算得来。

<sup>a</sup> 这份表格选取的是批准的投资数据，因为政府没有公布行业流出量的细分情况。数据取自财年（4月1日至3月31日）。



附表 4b: 1996-2002 和 2002-2009 年印度最大的 15 个 FDI 目的地<sup>a</sup>

1996-2002			2002-2009		
经济体	吸收的对外投资 (%)	吸收的对外投资 (10 亿美元)	经济体	吸收的对外投资 (%)	吸收的对外投资 (10 亿美元)
1. 俄罗斯	23.8	1.7	1. 新加坡	20.8	14.2
2. 美国	20.5	1.5	2. 荷兰	15.4	10.6
3. 英属维尔京群岛	10.3	0.8	3. 毛里求斯	8.1	5.6
4. 毛里求斯	8.2	0.6	4. Channel Island	7.9	5.4
5. 中国香港	5.9	0.4	5. 英国	7.6	5.2
6. 英国	5.5	0.4	6. 美国	7.4	5.1
7. 百慕大	3.1	0.2	7. 塞浦路斯	6.8	4.7
8. 越南	3.0	0.2	8. 阿联酋	3.1	2.1
9. 阿曼	2.7	0.2	9. 俄罗斯	2.0	1.4
10. 荷兰	2.1	0.1	10. 苏丹	1.7	1.2
11. 新加坡	2.0	0.1	11. 瑞士	1.6	1.1
12. 阿联酋	1.5	0.1	12. 中国	1.3	0.9
13. 奥地利	1.0	0.1	13. 英属维尔京群岛	1.2	0.9
14. 尼泊尔	0.9	0.1	14. 埃及	1.2	0.8
15. 斯里兰卡	0.8	0.1	15. 丹麦	1.2	0.8

资料来源: 作者根据印度财政部经济事务局公布的数据计算得来。

<sup>a</sup> 根据每个时期批准的对外投资累计存量排名。

**附表 5：2006 年印度主要的外资公司（按外国资产额排序）**

（单位：百万 美元）

排名	公司名称	行业	外国资产额
1	Oil and Natural Gas Corporation (ONGC)	石油和天然气运营	4,700
2	Tata Group of companies	联合大企业	4,200
3	Videocon Industries	联合大企业	1,600
4	Ranbaxy Laboratories	制药	1,000
5	Dr. Reddy's Laboratories	制药	870
6	HCL Technologies	信息技术服务	780
7	Hindalco Industries	铝业制造商	580
8	Sun Pharmaceuticals	制药	280
9	Reliance Industries	石油和天然气	250
10	Suzlon Energy	电力和能源	140
11	Larsen and Toubro	工程建设	130
12	WIPRO Technologies	信息技术服务	130
13	Bharat Forge	汽车元件解决方案供应商（锻造）	110
14	Patni Computer Systems	信息技术服务	81
15	Hexaware Technologies	信息技术服务	70
16	Biocon Limited	制药	50
17	i-Gate Global Solutions	信息技术服务	49
18	Max India Limited	联合大企业	37
19	Mahindra & Mahindra	汽车制造	35
20	NIIT Limited	信息技术服务	31
21	Piramal Healthcare Limited	制药	26
22	Birlasoft (India) Limited	信息技术服务	21
23	Raymond Limited	织物制造商	18
24	Infosys Technologies Limited	信息技术服务	9

资料来源：印度商学院与维利哥伦比亚大学可持续国际投资中心的 2009 年印度跨国公司排名，网址：

[http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/India\\_2009.pdf](http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/India_2009.pdf)。

附表 6: 2007-2009 年印度主要的并购交易 (按对外投资公司排序)

排名	年份	收购公司	目标公司	目标行业	目标经济体	收购的股权 (%)	价值 (10 亿美元)
1	2007	Tata Steel	Corus Goup	金属和采矿	英国	100%	12.2
2	2007	Hindalco Industries	Novelis	金属和采矿	加拿大	100%	6.0
3	2008	Oil and Natural Gas Commission	Imperial Energy	能源和电力	英国	100%	2.8
4	2008	Tata Motors	Jaguar and Land Rover	汽车	美国	100%	2.3
5	2007	Suzlon Energy	REpower Systems	能源和电力	德国	66%	1.7
6	2007	Essar Global	Algoma	金属和采矿	加拿大	100%	1.6
7	2007	Tata Power	Kaltim Prima Coal	金属和采矿	印度尼西亚	100%	1.3
8	2007	United Spirits	Whyte and Mackay	食品和饮料	英国	100%	1.2
9	2008	GMR Infrastructure	Intergen	能源和电力	荷兰	50%	1.1
10	2008	Tata Chemicals	General Chemical Industrial	塑料和化工	美国	100%	1.1
11	2007	JSW Steel	Jindal United Steel/ Saw Pipes	金属和采矿	美国	90%	0.9
12	2008	HCL-EAS	Axon Group	信息技术和科技化服务	英国	100%	0.8
13	2007	Wipro Technologies	Infocrossing	信息技术和科技化服务	美国	100%	0.6
14	2007	Rain Calcining	CII Carbon	能源和电力	美国	100%	0.6
15	2007	DS Constructions <sup>a</sup>	Globeleq (Latin America business)	能源、电力和基础设施	百慕大	100%	0.6
16	2008	Tata Consultancy Services	Citigroup Global Services	信息技术和科技化服务	印度	100%	0.5
17	2007	Videocon/Bharat Petro Resources	Encana Brasil Petroleo	能源和电力	巴西	50%	0.4
18	2007	Firstsource Solutions	MedAssist Inc	信息技术和科技化服务	美国	100%	0.3
19	2007	Reliance Communications	Yipes Holding Inc	电信	美国	100%	0.3
20	2009	Kiri Dyes and Chemicals	DyStar Group (selective assets)	塑料和化工	德国	100%	0.2
21	2009	Essar Group	Warid Telecom (Uganda/Congo ops)	电信	乌干达/刚果	51%	0.2
22	2009	Inox India	Cryogenic Vessel Initiatives	物流	美国	51%	0.1
23	2009	S. Kumar's	Hartmarx Corporation	纺织服装	美国	100%	0.1

资料来源: Grant Thornton Deal Tracker (2007、2008 和 2009 年); Thomson One Banker, Thomson Reuters, 以及媒体报道。

<sup>a</sup>DS Constructions 开展收购时, 与以色列公司组建了合资公司, 股权双方各占一半。

附表 7: 2007-2009 年印度最大的 25 个绿地投资项目 (按对外投资公司排序)

(US\$ million)

排名	年份	投资公司	行业	东道国	预计值/宣布的交易价值
1	2008/09	National Thermal Power Corporation	煤炭、石油和天然气	伊朗	5,150
2	2007	GAIL India	化工	沙特阿拉伯	4,150
3	2008	Tata Group	金属	越南	3,500
4	2008	ONGC	煤炭、石油和天然气	伊朗	3,000
5	2006	ONGC	煤炭、石油和天然气	伊朗	2,000
6	2008	Era Group	煤炭、石油和天然气	赞比亚	1,800
7	2007	Mahindra Satyam ( <i>earlier known as Satyam Computers Services</i> )	软件和科技化服务	马来西亚	1,714 <sup>a</sup>
8	2009	Essar Group	煤炭、石油和天然气	肯尼亚	1,701 <sup>a</sup>
9	2007	Videocon Industries	消费电子产品	波兰	1,700
10	2007	Ispat Industries	金属	菲律宾	1,600
11	2008	Essar Group	金属	美国	1,600
12	2007	Videocon Industries	消费电子产品	意大利	1,576
13	2008	National Aluminium Company	煤炭、石油和天然气	印度尼西亚	1,500
14	2008/09	ONGC	煤炭、石油和天然气	伊拉克	1,450
15	2008	SKIL Infrastructure	房地产	阿曼	1,200
16	2007	Ispat Industries	煤炭、石油和天然气	Montenegro	1,100
17	2007	Reliance Industries	化工	埃及	1,000
18	2007	Jindal Organisation	金属	美国	1,000
19	2008	BSEL Infrastructure Realty	房地产	马来西亚	940
20	2007	Tata Group	汽车 OEM	阿根廷	905
21	2006/07	Darvash Group	金属	阿联酋	817
22	2008	Indian Farmers' Fertiliser Cooperative (IFFCO)	矿石	澳大利亚	800
23	2009	Sanghi	煤炭、石油和天然气	肯尼亚	749 <sup>a</sup>
24	2008	Jindal Organisation	金属	印度尼西亚	700
25	2007	Krishak Bharati Cooperative	化工	阿曼	675 <sup>a</sup>

资料来源: 金融时报公司的 fDi Intelligence 服务。

<sup>a</sup> 预计值。



## 第 19 章：巴基斯坦

### 2010 年 FDI 流入情况及政策背景

作者：赫立里·哈姆丹尼 (Khalil Hamdani)

总体而言，巴基斯坦相对巨大的国内市场和政策环境对外国直接投资具有吸引力，但是恐怖主义暴力行为和自然灾害又让投资者退避三舍。2006-2008 年，巴基斯坦是亚洲第 10 大 FDI 目的地。巴基斯坦还成功地吸引了其他发展中国家的投资。当地还有一些国营公司组建的、成功的合资公司。其政策体系对投资者非常友好，而且在巴基斯坦经商比在邻国经商更容易。尽管有这些优势，但是 2009-2010 年巴基斯坦的 FDI 流入量还是减少了 60%，从中反映出全球 FDI 发展趋势以及巴基斯坦国内的困境。政府治理和恐怖主义是当务之急。让国内外投资者保持信心至关重要。必须采取坚决的措施才能发挥出巴基斯坦的市场潜力。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

外国直接投资 (FDI) 在巴基斯坦的经济发展中作用并不显著，但很重要。多年来，FDI 流入量在 GDP 中的占比始终不足 1%。但是，在 1947 年独立后的成长期内，FDI 通过巴基斯坦的新公司与外国公司组建合资公司，或者签署特许经营、授权经营和分销协议的方式，对巴基斯坦进口替代和幼稚产业政策的成功实施起到了至关重要的作用。<sup>511</sup>非股权联系有利于技术转让。食品加工、制造（消费品、制药、机械、汽车零配件、汽车组装）和服务业（银行和保险）吸引 FDI 进入国内市场。

起初，巴基斯坦吸引的 FDI 多于面积更大的邻国。1947-1993 年的大部分时间里，巴基斯坦的 FDI 年流入量都高于印度，不过涉及这两个国家的流量相对较少（年均流量不足 2 亿美元）。截至 1995 年，两国的 FDI 流入存量差不多，都在 56 亿美元左右。从 1995 年开始，印度逐渐成为深受世界各国喜爱的投资目的地之一。<sup>512</sup>

1990-2009 年，巴基斯坦的 FDI 流入存量的年均增长率为 12.5%，2009 年达到 180 亿美元（参见附表 1）。与其他那些在全球 FDI 不断增长的大环境下对外开放的发展中国家相比，这个表现相当不错，政策自由化和投资促进是巴基斯坦取得较好表现的原因。<sup>513</sup>

从 2005 年开始 FDI 流入量大增是巴基斯坦引资过程中最主要的特点。2005-2009 年，FDI 的年均流入量为 40 亿美元（参见附表 2），这个水平与巴基斯坦的人口规模

<sup>511</sup> 允许 FDI 进入的行业（主要是制造业）必须满足规定的条件，否则，对于大型投资来说，必须与当地股份制公司组建合资股份公司。上世纪 90 年代，这些限制条件被取消。

<sup>512</sup> Premila Nazareth Satyanand 和 Pramila Raghavendran 的“印度的 FDI 流入情况及其政策背景”，*Columbia FDI Profiles*，2010 年 3 月 12 日，网址：<http://www.vcc.columbia.edu>。

<sup>513</sup> 例如，参见附表 1 中伊朗和秘鲁的参照数据。

(1.75 亿) 和经济发展水平相当。在此期间, FDI 占固定资本形成总额的 15%, 而发展中国家的平均水平为 12%。巴基斯坦很快就跻身亚洲最大的 10 个 FDI 目的地行列。

有鉴于此, 2000-2009 年巴基斯坦的 FDI 流入量增加了一倍以上, 而且它的构成 (参见附表 3) 和来源 (参见附表 4) 也变得日益多元化。FDI 流入量的行业构成已经从上世纪 90 年代的以制造业为主向以服务业为主转变。起初, 制造业占主导地位 (1980 年制造业吸引的 FDI 占 FDI 流入总量的 75%), 但是从 1994 年开始服务业吸引了大部分 FDI。截至 2001 年, 流入服务业的 FDI 占 FDI 流入存量的比例已经升至 72%, 而制造业的比例则下降至 22%。<sup>514</sup>解除管制和财政激励措施吸引 FDI 进入电力项目。近 10 年来, 私有化进程为银行和电信业吸引了相当多的跨国并购交易。其中南南交易尤其引人关注。

过去, 巴基斯坦的 FDI 主要来自英国和美国, 紧随其后的还有瑞士、日本、荷兰和德国。巴基斯坦也成功吸引了来自亚洲和中东地区的投资, 2006-2008 年阿联酋是巴基斯坦最大的投资来源地。2006 年, 巴基斯坦 FDI 流入量中有三分之一来自发展中国家, 而且行业分布呈多元化趋势, 其中包括电信、金融服务、水泥、纺织、建筑、房地产、物流、航空, 以及石油和天然气。

无论是发达国家还是发展中国家, 主要来源地的投资者在巴基斯坦的所有产业都有投资 (基础产业、第二产业和第三产业)。与此同时, 来自发达国家的 FDI 集中在制造业, 而发展中国家的投资大多流向服务业。

全球危机期间, 巴基斯坦的 FDI 流入量出现下滑, 而且短期前景不容乐观。2010 年 1-11 月, FDI 流入总量为 18 亿美元, 鉴于当年的季风性洪水给该国造成了巨大灾害, 因此全年的流入量不可能超过 20 亿美元, 比两年前减少了 60% 以上。

## 公司

外国公司在巴基斯坦经营多年, 有些公司甚至在巴基斯坦独立前就已经成立。1861 年, 瑞士的 Volkart Brothers 在巴基斯坦成立了第一家棉花贸易公司, 1863 年位于伦敦的渣打银行在卡拉奇开展业务。其他较早进入巴基斯坦并且一直经营的著名公司包括壳牌石油公司 (1903 年)、西门子 (1922 年) 和帝国化学工业公司 (1944 年)。

独立初期 (1947-1972 年), 巴基斯坦基本实行“放任政策”, 许多制造业领域吸引到的都是市场寻求型 FDI。这些投资通常由当地合作伙伴来完成。1947 年, 第一家外资公司 Pakistan Tobacco (英美烟草公司) 成立。1948 年, Lever Brothers Pakistan Limited (联合利华) 成立; 如今它是巴基斯坦最大的消费品生产商。制药业也吸引了许多外国公司 (来自瑞士、英国和美国), 其中葛兰素史克是巴基斯坦最大的制药公司。交通运输设备行业受到日本公司的青睐, 它们主要在当地成立组装工厂。

各个领域的制造企业面临一个普遍的问题, 那就是它们始终不愿尝试出口导向型发展方式, 即使在其母公司的全球网络内也不愿尝试。原因之一是它们运营的市场受到了

---

<sup>514</sup> UNCTAD 《2004 年世界投资报告: 向服务业转变》 (New York and Geneva: United Nations, 2004), 55 页。



保护，这也是早期成功吸引 FDI 进入巴基斯坦的贸易和工业政策的不足之处。<sup>515</sup> 一些公司已经开始试图摆脱这种孤立模式：前不久铃木公司向孟加拉国出口汽车，向欧洲出口钣金零件，Hinopak 公司向阿联酋出口校车。ICI Pakistan 向中东和中亚的地区市场出口产品。作为对飞机采购交易的补偿之一，波音公司同意向巴基斯坦转让技术，使巴基斯坦有能力为其全球供应链生产零配件。<sup>516</sup>

国营公司还组建了跨国合资公司。其中最著名的是 Pak-Arab Refinery (PARCO)，这是巴基斯坦政府和阿布扎比政府共同出资 12 亿美元组建的合资公司。

1991 年，巴基斯坦的金融服务业开始实行私有化，如今流入金融服务业的 FDI 占巴基斯坦 FDI 流入存量的 20%，其中大部分来自发展中国家（巴林、科威特、马来西亚、阿曼和阿联酋）。伊斯兰银行是个新兴的细分市场。

巴基斯坦最大的私人银行 Habib Bank (HBL) 有一段不同寻常的发展经历，其所有权几经易手，从巴基斯坦私人领域转到公共领域，后来又转入外国投资者手中。1947 年，私人银行 HBL 成立，它也是巴基斯坦的第一家跨国公司（1951 年它在斯里兰卡成立支行）。1972 年，银行业实行国有化，原来的银行所有人在瑞士成立了一家新银行，并且在巴基斯坦开展业务。<sup>517</sup>2003 年，HBL 又被私有化，如今其控股股东是瑞士的 Aga Khan Fund for Economic Development。

通信业（在 FDI 流入存量中占 13%）也从私有化进程，以及来自中国、埃及和阿联酋的 FDI 中受益。2006 年，阿联酋的 Etisalat 公司斥资 26 亿美元收购巴基斯坦国有电信公司 26% 的股权。中国移动投资 17 亿美元，成立首家海外子公司，并且计划在 2010 年再追加 3 亿美元投资。埃及的 Orascom 在巴基斯坦拥有最大的 GSM 网络和手机用户群。第二大 GSM 服务供应商是挪威的 Telenor，该公司的创新精神同样体现在移动通信领域。

电力行业在吸引 FDI 的同时，也产生了一些负面影响。上世纪 90 年代，（国内外）独立的发电公司在优厚的激励框架下迅速扩张，<sup>518</sup>这也导致外汇的大量外流（包括利息、分红和燃料费）。<sup>519</sup>付款计划是保证电力顺畅供应的必要因素，但公用事业公司很难遵照执行，这也是最近电力短缺的原因，突然停电事故搅乱了所有行业的经营。尽管中国、土耳其和美国等国家在 2008 年宣布，将向替代能源领域的绿地项目投资 40 亿美元，但就目前来看 2010 年的 FDI 净流入量仍为负值。

---

<sup>515</sup> 如欲了解有关贸易政策的讨论，参见 Parvez Hasan 的“巴基斯坦的贸易战略和表现：错失的机遇和当前的挑战”，Michael Kugelman 和 Robert M. Hathaway 编写的《强行推销：提高巴基斯坦在全球贸易中的竞争力》（Washington D.C.: Woodrow Wilson International Center for Scholars, April 2008），网址：

[www.wilsoncenter.org/topics/pubs/asia\\_hard.sell.pdf](http://www.wilsoncenter.org/topics/pubs/asia_hard.sell.pdf)。

<sup>516</sup> 2002 年签署 18 亿美元的采购订单，飞机于 2004-2008 年交付，2006 年零配件生产厂投产。

<sup>517</sup> 具有讽刺意味的是，为了纪念哈比比家族在自己的国家经营跨国公司，2001 年 3 月巴基斯坦邮政局发行了一枚 5 卢比的邮票，展示了瑞士跨国公司 Habibi Bank AG Zurich 的标志和公司总部。

<sup>518</sup> 1994 年的电力政策保证按照约定的、以美元计价的关税结构采购电力，确保燃料供应，保证不受关税和税收变化的影响，并且提供可兑换的外汇，以及免税进口工厂设备；最高可达项目资本成本的 40%；股票和分红可以自由汇回；外汇贷款可以投保外汇风险保险。参见 Ashfaq H. Khan 和 Yun-Hwan Kim 的“巴基斯坦的外国直接投资：政策问题和经营意义”，EDRC Report Series No. 66，亚洲开发银行，1999 年 7 月，网址：[www.adb.org/documents/edrc/reports/er066.pdf](http://www.adb.org/documents/edrc/reports/er066.pdf)。

<sup>519</sup> 1994 年的电力政策得到了世界银行和其他机构的支持，但联合国（尤其是作者）对激励计划提出了警告。

采掘业吸引的FDI占巴基斯坦FDI流入存量的11%，也是目前巴基斯坦吸引FDI的主要领域。巴基斯坦政府为石油和天然气勘探开采权提供丰厚的优惠措施。许多外国公司投资该领域，其中包括英国石油公司、ENI（意大利）、必和必拓（澳大利亚）、OMV（奥地利）、Petronas（马来西亚）和Premier Oil（英国），Petrobras（巴西）还计划开发近海资源。

2008年，外国股权参与了1100家企业的经营，<sup>520</sup>其中英国公司100家、美国公司66家、瑞士公司15家。<sup>521</sup>荷兰跨国公司也是巴基斯坦的主要外资公司（如壳牌、ICI、Lever Brothers和飞利浦）。<sup>522</sup>

## 当前全球危机的影响

面对当前的危机，巴基斯坦吸引外国投资的地位比大部分国家都要优越，因为它有巨大的国内市场以及未曾开发的自然资源。由于获得了国际货币基金组织 113 亿美元的备用贷款额度，再加上海外移民不断向国内汇款（2009-2010 年，每年汇回 80 亿美元），而且农业收成也不错（2010 年的洪灾过后，情况有所转变），巴基斯坦还能保持经济的增长（2009 年和 2010 年为 4%）。

不过，未来巴基斯坦的 FDI 流入量还是会下滑，因为投资巴基斯坦的主要是发达国家，而它们也是受当前危机打击最严重的地区。此外，由于当前的全球环境还存在不确定性，因此投资者对风险相当抵触。总而言之，政治风险似乎一直是考虑最多的因素，与流入整个发展中世界的 FDI 相比，巴基斯坦 2009 年的 FDI 流入量减少了一倍以上。<sup>523</sup>

这样的萎缩表明投资者信心受到了影响。2008 年以来 FDI 流入量不断减少，其中三分之一是利润再投资下降所致，三分之二是股权流入减少和公司内部贷款减少所致。外国公司的利润再投资在 2009 年下降了 75%。最近的调查结果表明，外国公司削减了 2010 年的投资计划，而且 2010 年第二季度的商业信心也有所下降。<sup>524</sup>公司时常谈及的三点担忧是：法律和秩序、能源赤字（频繁断电），以及政府的稳定性。

2006 年签署补偿协定后，波音在 2010 年推迟了投资 50 亿美元，修建波音飞机零部件工厂的绿地项目。<sup>525</sup>

从公司层面来看，这次全球危机促使母公司理性经营，在某些情况下甚至会从东道国完全撤资。因此，苏格兰皇家银行在全球范围内的重组导致它在 2010 年以低价把

---

<sup>520</sup>巴基斯坦国家银行（State Bank of Pakistan）对外国的负债和资产开展年度调查（网址：[www.sbp.org.pk/publications/iipp](http://www.sbp.org.pk/publications/iipp)）。2008 年的调查涉及 81 家外国公司的分支机构和 698 家巴基斯坦的合资公司。2007 年的反馈率为 70%，也就是说调查涉及 1100 家公司。

<sup>521</sup>这些数字并不准确，选自商会、商业理事会和大使馆的新闻稿。

<sup>522</sup>2008 年 AkzoNobel 收购了世界各地的 ICI 之后，ICI Pakistan 现在归荷兰所有。

<sup>523</sup>2009 年，流入发展中国家的 FDI 减少了 27%。参见 UNCTAD《2010 年世界投资报告：投资低碳经济》（Geneva: United Nations, 2010），网址：[www.unctad.org/en/docs/wir2010\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf)。

<sup>524</sup>这项调查（网址：[www.oicci.org/forms/publication.aspx](http://www.oicci.org/forms/publication.aspx)）由卡拉奇海外投资者工商商会承办。该商会是巴基斯坦历史最悠久的商会，有 185 家会员，其总产出占巴基斯坦国民生产总值的 14%。

<sup>525</sup>不利的政府政策也是导致这个决策的原因之一，参见 Azhar Masood 的报告“波音暂停对巴基斯坦的投资”，2010 年 7 月 4 日，网址：<http://arabnews.com/saudiArabia/article78632.ece>。

ABN AMRO 在巴基斯坦的业务卖给了 Faysal Bank (Ithmaar Bank of Bahrain 是主要控股股东)。

制药业也展开了重组, 1962 年进入巴基斯坦的默沙东于 2008 年离开, 另一位长期投资者, 百时美-施贵宝也在 2009 年卖掉了它在巴基斯坦的业务。

当前全球危机的一个特点是, 跨国公司在新兴市场的市场寻求型活动越来越多(通过世界各地的销售额来保持营业收入的持续增长)。在巴基斯坦的例子包括, 可口可乐(通过在土耳其的子公司)和麦德龙(德国)的扩张, 以及沙特和阿联酋在零售和批发贸易、酒店和购物中心开展的类似的绿地投资。<sup>526</sup>

## 政策情况

与其他发展中国家一样, 巴基斯坦具有开放的投资体制, 而且它的投资激励框架比大部分发展中国家都要慷慨。<sup>527</sup>长期以来, 巴基斯坦一直对外国投资者持欢迎态度。1959 年巴基斯坦与德国签署了世界上首个双边投资协定, 这是一个著名的里程碑式的事件。上世纪 70 年代初, 该地区掀起国有化浪潮, 其中也包括印度和斯里兰卡, 这对巴基斯坦的引资产生了负面影响。<sup>528</sup>尽管外国企业得到豁免,<sup>529</sup>但是新股权的流入完全停止。<sup>530</sup>从 70 年代中期开始, 政府启动政策自由化进程。

截至 90 年代中期, 对市场进入、所有权、许可和资金汇回本国的限制有了很大程度的放宽, 甚至取消。宪法和相关法律明确了投资者担保、财产保护和国民待遇原则。<sup>531</sup>吸引外国投资者的措施包括各种信贷优惠、关税减让、减免税、有利的签证政策, 以及特别投资区等。与南亚的邻国相比, 在巴基斯坦经商要容易得多。<sup>532</sup>

私有化项目和一揽子激励措施也引发了争议(即围绕交易透明度、工作岗位流失和/或利润汇回等问题)。<sup>533</sup>私有化进程在 2006 年受挫, 当时巴基斯坦最高法院以不合常规为由, 宣布巴基斯坦钢铁厂的撤资行为无效。<sup>534</sup>

在矿业领域, 一个重大争议日益迫近, 与受联邦政府管辖的石油和天然气领域不同, 这个行业是在省一级的管辖范围内。俾路支省的管理当局威胁取消以加拿大 Barrick Gold Corporation 和智利矿业公司 Antofagasta 为首的联合财团在 Reko Diq 的铜矿和金

<sup>526</sup>2009 年, 在 FDI 流入量中占比相对较大的贸易和其他服务领域中反映了这些投资(参见附表 3a)。

<sup>527</sup>如欲了解对政策体制的评论, 参见 Khan and Kim, 同上。

<sup>528</sup>在巴基斯坦, 规划委员会首席经济学家 Mahbub ul Haq 在 1968 年 4 月发表的观点使这种情绪进一步放大, 巴基斯坦的这个行业主要由 22 个家族控制。

<sup>529</sup>投资超过 3600 万美元的 American Life Insurance Company 在 1972 年被国有化; 1994 年又解除了国有化, 并且成为保险领域最大的外国投资。埃索公司的石油业务在 1976 年被没收, 并且划归巴基斯坦国家石油公司; 不过埃索的化肥厂(价值 4300 万美元)并未受到影响, 它也是当时巴基斯坦最大的外国投资。一些外国公司(如壳牌)把自己在当地子公司中的持股权减少至 50% 以下。

<sup>530</sup>直接投资从 1972 年的 7000 万美元降至 1973 年的零, 1974 年转为负值(负 600 万美元)。直到 1981 年才恢复。

<sup>531</sup>截至 2010 年 5 月, 巴基斯坦已经缔结了 47 个双边投资协定和 51 个避免双重征税协定(UNCTAD, 同上)。

<sup>532</sup>例如, 在巴基斯坦创办公司花费的时间和成本比在印度或其他南亚次大陆的国家少。巴基斯坦在投资者保护方面也名列前茅。参见世界银行集团《2010 年经商报告》, 网址: [www.doingbusiness.org/reports/doing-business/doing-business-2010](http://www.doingbusiness.org/reports/doing-business/doing-business-2010)。

<sup>533</sup>在公共领域的透明度预期方面, 巴基斯坦得分较低, 而且低于其他南亚国家(但是差距并不大); 参见 2010 年国际透明度指数(网址: [transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi/2010/results](http://transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2010/results))。

<sup>534</sup>最高法院对巴基斯坦钢铁厂私有化案件的判决, 2006 年 8 月 9 日。

矿的营业执照。勘探许可证为勘探赋予了专有权，而且按照一些投资条件的规定，还为授权区域内发现的矿石的开发、开矿和出售赋予专有权。这次勘探发现了巨大的储量，省政府对开发项目的条件不满意（涉及 32 亿美元新增 FDI 流入量）。联邦政府（也就是总理）已经介入，为省政府和采矿公司进行协调。在过渡期内，这个争议损害了巴基斯坦欢迎 FDI 的形象。

### *新动态：应对恐怖主义风险*

尽管目前尚不清楚恐怖主义对投资决策的影响究竟有多大，<sup>535</sup>但是最近的一份调查结果把政治风险列为投资者在发展中国家的主要担心，并且把巴基斯坦列入风险最大的五个投资目的地行列。<sup>536</sup>为了化解恐怖主义风险，亚洲开发银行在 2002 年创建了政治风险担保机构。这个机构受到巴基斯坦政府的反担保和赔偿。通过商业再保险协议，承保的责任范围（最高 1.75 亿美元）也许可以扩大。截至目前，巴基斯坦还没有发生针对 FDI 的恐怖主义事件。<sup>537</sup>

美国国会也在考虑建立新的 3 亿美元的企业基金，提供预付风险资本，以便刺激巴基斯坦的 FDI 流入量。这个基金将从外国援助拨款中获得资助。这些措施并不全是新出台的。美国海外私人投资公司和多边投资担保局为阿富汗提供风险保险。美国还为中东欧的转型经济体，以及前苏联的国家创建企业基金。

## 结论和前景

巴基斯坦欢迎外国投资者，而且在全球经济衰退之前曾经有大批 FDI 进入。以前，巴基斯坦经济克服了政府不稳定的难关，2005 年地震之后以较快的速度恢复经济发展。但是，当前的环境还很紧迫：2008 年以来 FDI 流入量下降了 60%，而且下滑趋势还在持续。巴基斯坦的采掘业有望继续吸引 FDI（该领域对投资环境的反映似乎并不敏感），而且投资该领域的还是亚洲经济复苏较快的发展中国家。不过，利润再投资的下滑抵消了这些流入量。

因此，巴基斯坦能否在短期内尽快扭转 FDI 流入量下滑取决于巴基斯坦政府重塑投资者信心的努力。其中既包括潜在投资者，也包括现有的投资者，一些投资者已经在巴基斯坦经营多年。其中还包括国内投资者，它们的行动会改善新投资者的预期。必须采取坚决的行动，通过对话以及与私营领域建立合作关系，开发利用巴基斯坦巨大的资源储备以及市场潜力。

## 延伸阅读：

---

<sup>535</sup> Daniel Wagner, “恐怖主义对外国直接投资的影响”, 2006 年 2 月, 网址: [www.irmi.com/expert/articles/2006/wagner02.aspx](http://www.irmi.com/expert/articles/2006/wagner02.aspx).

<sup>536</sup> 世界银行集团, 《2009 年世界投资和政治风险报告》, 网址: [www.miga.org/documents/flagship09ebook.pdf](http://www.miga.org/documents/flagship09ebook.pdf).

<sup>537</sup> 美国-巴基斯坦商会的执行董事的话反映了最大的投资来源地的公司的看法: “尽管在美国看来, 巴基斯坦总是受到安全和恐怖主义问题的困扰, 但是主流媒体却忽视了一个情况, 许多美国公司在当地成功运转, 而且还在继续为投资巴基斯坦开拓新机遇。”参见 Esperanza Gomez Jelalian “美国商界对巴基斯坦的看法: 关键问题与机遇”, Kugelman and Hathaway, 同上。



Amjad, Rashid, *Private Industrial Investment in Pakistan, 1960-1970* (Cambridge: Cambridge University Press, 1982).

Khan, Ashfaq H. and Yun-Hwan Kim, “Foreign direct investment in Pakistan: Policy issues and operational implications,” *EDRC Report Series No. 66*, Asian Development Bank, July 1999.

Kugelman, Michael and Robert M. Hathaway, eds., *Hard Sell: Attaining Pakistani Competitiveness in Global Trade* (Washington D.C.: Woodrow Wilson International Center for Scholars, April 2008).

**参考网站:**

如欲了解 FDI 政策和规章，请登录巴基斯坦政府和投资委员会网站，网址：[www.pakboi.gov.pk](http://www.pakboi.gov.pk)。

如欲了解 FDI 统计数据，请登录巴基斯坦国家银行网站，网址：[www.sbp.org.pk](http://www.sbp.org.pk)。

如欲了解经济统计数据，请登录巴基斯坦政府、财政部网站，网址：<http://www.finance.gov.pk>。

如欲了解经济研究成果，请登录 Pakistan Institute of Development Economic 网站，网址：[www.pide.org.pk](http://www.pide.org.pk)。

### 统计附录

**附表 1：2000-2009 年巴基斯坦 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	1990	2000	2009
巴基斯坦	1.9	6.9	17.8
注：参照经济体			
印度	1.7	16.3	164.0
伊朗	2.0	2.6	24.0
秘鲁	1.3	11.1	36.9
菲律宾	4.5	18.2	23.6

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 2：2000-2009 年巴基斯坦 FDI 流入流量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
-----	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

巴基斯坦	0.3	0.4	0.8	0.5	1.1	2.2	4.3	5.6	5.4	2.4
注：参照经济体										
印度	2.3	3.4	3.5	4.3	5.3	6.7	20.3	25.0	40.4	34.6
伊朗	0.2	1.1	3.7	2.7	2.9	3.1	1.6	1.7	1.6	3.0
秘鲁	0.8	1.1	2.2	1.3	1.6	2.6	3.5	5.5	6.9	4.8
菲律宾	2.2	0.2	1.5	0.5	0.7	1.9	2.9	2.9	1.5	1.9

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

**附表 3：2006 年和 2008 年巴基斯坦 FDI 流入存量的行业分布**（单位：百万美元，百分比）

行业/产业	2006	2008
<b>所有行业/产业</b>	<b>13,681.9</b>	<b>16,472.9</b>
<b>基础产业 (%)</b>	<b>10.6%</b>	<b>10.4%</b>
石油和天然气勘探	1,450.0	1,706.5
<b>第二产业 (%)</b>	<b>34.8%</b>	<b>30.5%</b>
食品	651.4	847.5
化工	986.9	711.8
炼油	349.9	481.2
制药	586.7	711.3
交通运输设备	1,014.2	823.3
其他制造业	1,167.3	1449.9
<b>第三产业 (%)</b>	<b>51.2%</b>	<b>58.0%</b>
电力	1,551.5	1,563.0
贸易	586.1	1,284.6
通信	1,766.6	2,593.3
金融	2,569.6	3,831.1
其他服务业	534.2	277.2
<b>未具体列明的项目 (%)</b>	<b>3.4%</b>	<b>1.1%</b>

资料来源：State Bank of Pakistan，网址：[www.sbp.org.pk/publications/iipp](http://www.sbp.org.pk/publications/iipp)。

**附表 3a：2001 年和 2009 年巴基斯坦 FDI 流入流量的行业分布**（单位：百万美元，百分比）

行业/产业	2001 <sup>a</sup>	2009
<b>所有行业/产业</b>	<b>484.8</b>	<b>2,387.7</b>
<b>基础产业 (%)</b>	<b>56.7%</b>	<b>27.8%</b>
石油和天然气勘探	6.6	6.5
<b>第二产业 (%)</b>	<b>268.2</b>	<b>657.8</b>
食品	<b>13.6%</b>	<b>28.6%</b>
化工	7.6	65.8
炼油	12.9	121.2
制药	2.8	108.2
交通运输设备	7.2	12.9
其他制造业	1.1	44.2
<b>第三产业 (%)</b>	<b>34.5</b>	<b>330.8</b>
电力	<b>27.1%</b>	<b>40.0%</b>
贸易	36.4	145.9
通信	34.2	118.9
金融	12.7	189.6
其他服务业	3.6	169.9
<b>未具体列明的项目 (%)</b>	<b>57.2</b>	<b>331.4</b>
	<b>2.6%</b>	<b>3.6%</b>

资料来源：State Bank of Pakistan，网址：[www.sbp.org.pk/ecodata/nifp\\_arch/index.asp](http://www.sbp.org.pk/ecodata/nifp_arch/index.asp)。

<sup>a</sup> 数据为财年数据，从 2001 年 7 月至 2002 年 6 月。

**附表 4：2006 年和 2008 年巴基斯坦 FDI 流入存量地理分布**（单位：百万美元，百分比）

地区/经济体	2006	2008
<b>世界</b>	<b>13,681.9</b>	<b>16,472.9</b>
<b>发达经济体(%)</b>	<b>57.6</b>	<b>65.4</b>
澳大利亚	61.5	212.0
奥地利	86.9	136.6
法国	32.0	172.7
德国	419.3	436.5
爱尔兰	62.4	58.7
日本	871.0	812.9
卢森堡	48.9	34.9
荷兰	798.4	787.3
瑞士	998.0	1707.8
瑞典	40.1	59.6
英国	2,664.9	4241.7
美国	1,754.7	1638.5
其他	44.1	480.5
<b>发展中经济体 (%)</b>	<b>32.4</b>	<b>32.8</b>
巴林	78.1	183.3
英属维尔京群岛	6.4	114.9
开曼群岛	170.8	224.0
中国	34.1	694.8
中国香港	110.7	254.6
科威特	130.6	258.9
利比亚	37.8	53.1
马来西亚	64.6	353.0
毛里求斯	379.0	608.1
阿曼	123.8	196.3
沙特	581.0	148.9
新加坡	12.7	201.2
阿联酋	2,573.5	1663.9
其他	126.1	447.1
<b>未具体说明的经济体(%)</b>	<b>10.0</b>	<b>1.8</b>

资料来源：State Bank of Pakistan，网址：[www.sbp.org.pk/publications/iipp](http://www.sbp.org.pk/publications/iipp)。



**附表 4a: 2001 年和 2009 年巴基斯坦 FDI 流入流量的地理分布** (单位: 百万美元, 百分比)

国家/地区	2001 <sup>a</sup>	2009
<b>世界</b>	<b>484.8</b>	<b>2387.7</b>
<b>发达经济体(%)</b>	<b>77.8</b>	<b>61.5</b>
澳大利亚	0.4	90.4
加拿大	3.5	1.3
丹麦	0.8	0.9
法国	-6.9	5.9
德国	11.2	79.4
日本	6.5	36.7
卢森堡	0.0	1.4
荷兰	-5.1	149.1
挪威	0.1	37.3
瑞士	7.4	182.8
瑞典	0.8	1.5
英国	30.3	197.0
美国	326.4	610.0
其他	1.8	74
<b>发展中经济体 (%)</b>	<b>14.7</b>	<b>16.1</b>
巴哈马	0.0	8.9
巴林	21.9	17.0
孟加拉国	1.7	0.2
开曼群岛	0.6	111.7
中国	0.3	-109.9
埃及	0.3	0.7
中国香港	2.8	14.5
印度	0.0	0.5
伊朗	0.0	7.4
韩国	0.5	2.7
科威特	2.2	2.8
利比亚	0.0	3.3
马来西亚	0.9	-2.5
毛里求斯	0.0	57.9
阿曼	3.2	-5.2
卡塔尔	1.0	0.9
沙特	1.3	-82.3
新加坡	3.9	102.1
土耳其	0.0	15.9
阿联酋	20.5	166.1
其他	10.2	71.3
<b>未具体说明的经济体(%)</b>	<b>7.5</b>	<b>22.4</b>

资料来源: 巴基斯坦国家银行, 网址: [www.sbp.org.pk/ecodata/nifp\\_arch/index.asp](http://www.sbp.org.pk/ecodata/nifp_arch/index.asp).

<sup>a</sup>数据为财年数据, 从 2001 年 7 月至 2002 年 6 月。

附表 5：2008-2009 年巴基斯坦的主要外资公司<sup>a</sup>（按销售额排序）（单位：10 亿巴基斯坦卢比）

外资公司或当地公司名称	母公司或外方合作伙伴的母国	行业	2008-2009 年年销售额 <sup>b</sup>
<b>A. 第二产业</b>			
Attock Oil Group <sup>c</sup>	英国/沙特	多元化	170
Shell Pakistan	英国/荷兰	石油	100
Indus Motor	日本	交通运输设备	61
Nestle Pakistan	瑞士	食品	41
Lotte Pakistan PTA	韩国	化工	39
Unilever Pakistan	英国/荷兰	消费品	38
Atlas Honda Group <sup>d</sup>	日本	交通运输设备	36
Siemens Pakistan	德国	电气设备	36
ICI Pakistan	荷兰	化工	32
Pak Suzuki Motors	日本	交通运输设备	26
Pakistan Tobacco	英国	烟草	21
GalxoSmithKline Pakistan	英国	制药	15
Lakson Tobacco	美国	烟草	13
Colgate-Palmolive Pakistan	美国	消费品	12
Hinopak Motors	日本	交通运输设备	11
Dawood Hercules Chemicals	美国	化肥	11
<b>B. 第三产业</b>			
Habib Bank	瑞士	金融	87
United Bank	阿联酋	金融	74
MCB Bank	马来西亚	金融	61
Bank Alfalah	阿联酋	金融	40
Standard Chartered Bank	英国	金融	34
Habib Metropolitan Bank	瑞士	金融	25
Faysal Bank	巴林	金融	20
Royal Bank of Scotland	英国	金融	14

资料来源：作者根据UNCTAD、*World Investment Directory, Volume VII: Asia and the Pacific*（Geneva: United Nations, 2000）以及公司网站的数据计算得出。销售额数据来自Wright Investors' Service，网址：

[www.corporateinformation.com](http://www.corporateinformation.com)。

<sup>a</sup> 外资公司包括单个跨国公司拥有的公司，即使这些公司在巴基斯坦注册的是有限责任公司也没有关系。这个排名不包括外方股权超过10%的公司，这些外资公司受本地投资者或政府控制，如巴基斯坦最大的两家企业，HUBCO 电力公司（有沙特/英国的股份）和PARCO 炼油厂（有阿联酋的股份），以及巴基斯坦电信公司（有阿联酋股份）。

<sup>b</sup> 销售额数据并不完全具有可比性，因为它们的定义（如金融机构的收入）和年份差异很大，列举这些数字只是做大致排名。

<sup>c</sup> 包括Attock Oil（1913年成立于英国）、Pakistan Oilfields、Attock Refinery、National Refinery、Attock Petroleum、Attock Cement和Attock Information Technology Services；沙特的Pharaon Group是控股股东。销售额数据只是其中部分企业的。

<sup>d</sup> 包括两家企业Atlas Honda（摩托车）和Atlas Honda Cars。

附表6：2007-2009年巴基斯坦主要跨国并购交易（交易已经完成）（单位：百万美元）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	收购的股权 (%)	价值
2009	GlaxoSmithKline PLC	英国	Bristol-Myers Squibb Pakistan	制药	100.0	36.7
2009	KP Chemical Corp	韩国	Pakistan PTA Ltd	化工	75.0	12.0
2008	Maybank	马来西亚	MCB Bank Ltd	金融	20.0 <sup>a</sup>	886.5
2008	Oman Telecomm. Co	阿曼	Worldcall Telecom Ltd	通信	65.0	204.0
2008	Investor Group	阿曼	Saudi Pak Commercial Bank Ltd	金融	86.6	202.5
2008	Investor Group	日本	Indus Motors Co Ltd	交通运输设备	12.5	56.5
2008	Noor Finl Invest KSCC	科威特	Meezan Bank Ltd	金融	11.2 <sup>a</sup>	23.5
2008	International Resorts Co KSCC	科威特	Al Marwa Haj & Umrah Svcs Co	交通服务	22.7	10.8
2007	SingTel	新加坡	Warid Telecom(Pvt)Ltd	通信	30.0	758.0
2007	Philip Morris Intl Inc	瑞士	Lakson Tobacco Co Ltd	烟草	50.2	339.0
2007	Orascom Telecom Holding SAE	埃及	Mobilink	通信	31.3 <sup>a</sup>	290.9
2007	China Mobile Commun Corp	中国	Paktel Ltd	通信	88.9	284.0
2007	Xinjiang Zhongxin Resources	中国	Mortuk Oilfield	石油	100.0	250.0
2007	ABN-AMRO Holding NV	荷兰	Prime Commercial Bank Ltd	金融	96.2 <sup>a</sup>	234.2
2007	Noor Finl Invest KSCC	科威特	Meezan Bank Ltd	金融	19.0	38.1
2007	Investor Group	英国	KASB Capital Ltd	金融	-	33.0
2007	Investor Group	卡塔尔	Burraq Telecom Co Ltd	通信	75.0	12.3

资料来源：Thomson ONE Banker, Thomson Reuters。

<sup>a</sup> 包括两起交易。

附表 7：2007-2009 年巴基斯坦宣布的主要绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	投资公司	投资来源地	行业	投资价值	注
2009	Wartsila	芬兰	电力	666	<i>a</i>
2009	Xenel Industries	沙特	电力	659	<i>a</i>
2009	China Mobile	中国	通信	500	
2009	Dubai Islamic Bank	阿联酋	金融	448	<i>a, b</i>
2009	Total	法国	石油	406	<i>a</i>
2009	OMV	奥地利	石油和天然气	112	<i>a</i>
2009	Yamaha	日本	交通运输设备	150	
2009	Metro	德国	贸易	55	<i>a</i>
2009	MOL	匈牙利	石油和天然气	40	
2009	Laboratorios Bago	阿根廷	制药	10	
2008	Global EnviroScience Technologies	美国	电力	2,950	<i>c</i>
2008	Zorlu Holding	土耳其	电力	950	<i>a</i>
2008	Dana Gas	阿联酋	石油和天然气	414	<i>a</i>
2008	MAF Group	阿联酋	贸易	403	<i>a</i>
2008	Al-Tuwairqi Group	沙特	金属	265	
2008	Tetra Laval	瑞士	塑料	141	
2008	Jura Energy	加拿大	石油和天然气	112	<i>a</i>
2008	ENI	意大利	石油和天然气	162	<i>a, c</i>
2008	Coca-Cola	美国	饮料	100	
2008	Procter & Gamble	美国	化工	100	
2008	Nanjing Sunec Wind Generator Equip. Factory	中国	电力	98	
2008	BASF	德国	化工	91	<i>a</i>
2008	DTS Corporation	日本	通信	50	
2007	Hutchison Whampoa	中国香港	物流	1,000	
2007	China Mobile	中国	通信	860	<i>c</i>
2007	Enshaa Holdings	阿联酋	建筑	362	<i>a</i>
2007	Daewoo International	韩国	交通运输设备	229	<i>a</i>
2007	Toyota Motor	日本	交通运输设备	180	
2007	Carlson Companies	美国	酒店	339	<i>a, c</i>
2007	Fair Energy	瑞士	石油	100	
2007	Temasek Holdings	新加坡	物流	92	<i>a</i>

2007	Metro	德国	贸易	59	<i>a</i>
2007	SHV Holdings	荷兰	贸易	59	<i>a</i>
2007	Credit Suisse Group	瑞士	金融	33	<i>a</i>
2007	JP Morgan Chase & Co	美国	金融	33	<i>a</i>

资料来源：金融时报公司的 fDi Intelligence 服务。

<sup>a</sup> 预计价值。

<sup>b</sup> 包括 11 个项目。

<sup>c</sup> 包括两个项目。

## 第 20 章：秘鲁

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：本杰明·查维兹 (Benjamin Chavez)，杰米·杜皮  
(Jaime Dupuy)

上世纪 90 年代，秘鲁在吸引 FDI 方面还是拉丁美洲和加勒比海地区的小国，2008 年它已经是该地区第六大 FDI 东道国。2008 年和 2009 年，秘鲁的 FDI 流入量分别达到 69 亿美元和 48 亿美元，从中可以看出，秘鲁成功地控制住了金融危机对 FDI 流入量的影响。秘鲁的 FDI 流入量不断提高的主要原因是：自 1992 年以来稳定的经济政策和 FDI 政策；丰富的自然资源；强劲的 GDP 和市场增速；以及出口导向型经济，尤其是在近 10 年内。近年来，秘鲁已经是拉丁美洲地区经济增速最快的国家之一，而且也是该地区吸引 FDI 的多元化商业枢纽。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

1990 年，秘鲁还未启动自由化进程，其 FDI 流入存量只有 13 亿美元。1993 年宪法颁布后，秘鲁能够为采掘业的主要领域吸引大量 FDI，如采矿、石油和天然气，而且第二产业和第三产业的 FDI 流入量也在快速增长。

2009 年，秘鲁的 FDI 流入存量达到 350 亿美元（参见附表 1）。近 20 年来，推动秘鲁 FDI 流入量增长的主要动力是政策自由化、丰富的自然资源、相对强劲的 GDP 和市场增长，以及最近实施的出口导向政策。<sup>538</sup>政策自由化包括私有化，以及几乎所有领域的对外开放。<sup>539</sup>

秘鲁的 FDI 年均流入量从 1990-1999 年的 10 亿美元增至 2000-2009 年的 27 亿美元（参见附表 2），几乎增加了两倍。尽管秘鲁的 FDI 流入水平与智利和哥伦比亚（它们向来都是南太平洋沿岸地区的竞争对手）相比仍有较大差距，但是作为 FDI 东道国，秘鲁的重要性已经有了显著变化。2008 年，秘鲁成为拉丁美洲地区第六大 FDI 目的地。<sup>540</sup>引人注目的是，秘鲁 2007、2008 和 2009 年的利润再投资占 FDI 流入量的比例分别达到了 70%、47% 和 102%，<sup>541</sup>从中可以看出秘鲁经济发展稳定，而且投资者在秘鲁的经营获得了高回报。

<sup>538</sup>UNCTAD《1998 年世界投资报告：趋势和决定因素》（New York and Geneva: United Nations, 1998）中对 FDI 流量的主要决定因素做了概括评价。

<sup>539</sup>除却广播、公证、航空运输和海运服务。参见 2006 年 4 月 12 日签订的《秘鲁-美国贸易促进协定》。秘鲁附录一，服务和投资的不一致措施，网址：<http://www.ustr.gov/trade-agreements/free-trade-agreements/peru-tpa/final-text>。

<sup>540</sup>UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>541</sup>这个比例高于 100%，因为外资公司的净负债为负值，而且从绝对值来看高于股票资本。

从 1990 年到 2000 年，秘鲁的 FDI 流入存量大都进入了服务领域（参见附表 3）。2000 年，流入服务业（不包括能源）的 FDI 占秘鲁 FDI 流入存量的 58%，能源占 12%，制造业占 13%，石油和矿业占 16%。私有化是导致 FDI 流入量如此分布的原因，上世纪 90 年代，秘鲁新的 FDI 政策处于第一阶段时，开始实施私有化：国有公司基本属于第三产业；私有化导致 FDI 转而流向电信、金融服务和能源（主要是发电、送电和分销）等领域。在第二产业（具体而言就是食品行业），对两家传统的秘鲁公司 Arturo Field Co.（被卡夫收购）和 D’Onofrio（被雀巢收购）的收购值得注意。

不过，近 10 年来，大部分流入秘鲁的 FDI 都进入了自然资源勘探领域（包括铜、金、银、天然气，以及水利和石油发电）、基础设施特许经营和制造业。2009 年，服务和能源领域吸引的 FDI 占秘鲁 FDI 流入存量的绝大部分（其中一个原因是基础设施领域的特许经营），但是制造业（15%）和采矿及石油业（23%）的相对重要性也因为重大绿地投资项目的推动而有所提升。由于秘鲁新出口产品如芦笋的市场需求不断增长（参见附表 3），农业投资也有所上涨。流入秘鲁采掘业<sup>542</sup>和农业的 FDI 非常分散，这对秘鲁国内产生了相当大的经济影响，使财富流向了远离首都的边远地区。此外，近 10 年来惊人的 GDP 和市场增速（年均增速为 5.4%<sup>543</sup>）为金融、建筑和住房行业创造了诱人的回报，推动 FDI 进一步流向这些领域。

据秘鲁投资局 Proinversion 统计，2000-2009 年，基础设施项目的特许经营投资额预计达 89 亿美元，其中包括 Camisea 天然气项目的 27 亿美元，<sup>544</sup>利马机场的 12 亿美元，Callao 港（South Dock）的 6 亿美元，以及横跨秘鲁、连接秘鲁南部地区和巴西的公路项目的 11 亿美元。其他重要的特许权经营分散于交通运输、电信、碳氢化合物、能源、公共卫生和农业（灌溉）领域。

欧洲一直是秘鲁主要的 FDI 来源地。2000 年，秘鲁 FDI 流入存量中有 66% 来自欧洲，19% 来自北美，12% 来自拉丁美洲，2% 来自亚洲。2009 年，欧洲仍然是主要的外国直接投资来源地，其占比为 56%。另一方面，北美地区占 16%，亚洲的比重翻了一番，达到 4%，最引人注目的是，拉丁美洲地区的比重飙升至 22%，成为秘鲁第二大 FDI 来源地。

西班牙是秘鲁最重要的投资国，2009 年来自西班牙的 FDI 在秘鲁 FDI 流入存量中占 23%（参见表 4）。接下来依次是英国（20%）、美国（15%）、荷兰（7.5%）、智利（6.9%）和巴拿马（4.9%）。不过，西班牙和美国的占比与 2000 年相比，有所减少，而英国和来自发展中世界的新兴国家的占比却在上升。近年来，巴西、哥伦比亚和新加坡已经成为活跃的外国直接投资来源地，此外还有智利和巴拿马。此外还应该特别关注中国，它向 1993 年私有化的铁矿 Shougang Hierro Peru 投资 1.18 亿美元，而且承诺未来三年内再投资 1.5 亿美元。目前，中国在采矿和钢铁行业参与了许多规模最大的绿地投资项目，而且作为秘鲁的 FDI 来源地，它的作用与日俱增（详情参见后文）。

<sup>542</sup> “采掘业”系指涉及以下活动的行业：（1）（不可再生的）自然资源的勘探；（2）收购它们；（3）进一步勘探；（4）开发它们，以及；（5）从地下生产（开采）。这个行业不包括农、林、牧、渔业，以及其他可再生资源行业。

<sup>543</sup> 秘鲁中央储备银行（BCRP），“2010-2011 年通胀报告：最近的趋势和宏观经济预测”（Lima: BCRP, 2010）。

<sup>544</sup> 其中包括两项特许经营：开发及交通运输和分销。

## 公司

2008年，秘鲁的外资公司大约为330家。<sup>545</sup>按外国股权资本划分，秘鲁最大的10家外资公司分属于电信、饮料、采矿、能源和分销行业（参见附表5）。其余外资公司集中在金融、能源、采矿和制造业。<sup>546</sup>

2007-2009年，秘鲁的跨国并购交易额为38亿美元（参见附表6）。其中大部分集中在采矿和电力行业，从并购交易的数量来看，加拿大表现得最活跃，如果从交易价值来看，加拿大表现一般（3亿美元）。尽管如此，加拿大对有发展前景的小型采矿项目的收购也许在未来会扩大加拿大在FDI绿地投资交易中的作用。最引人注目的并购交易是2007年智利著名零售公司Cencosud出资5亿美元收购秘鲁的旗舰级零售企业Wong Group。<sup>547</sup>其他重要的并购交易还包括：法国/哥伦比亚、西班牙和挪威的企业分别收购了Petro-Tech Peruana（石油）、Edegel和Electroandes（电力）。

2007-2009年宣布的绿地投资达196亿美元。从公布的内容来看，大部分以绿地投资形式流入的FDI进入了采矿（63亿美元）和天然气及可再生能源领域（43亿美元）。化工（49亿美元）和钢铁行业（14亿美元）吸收的投资也很多。从中可以看出，大量投资进入了高附加值的行业，而不是采掘业，这个现象是秘鲁1992年实施自由化以来的第一次。<sup>548</sup>在化工领域，由于政府出台鼓励措施充分利用秘鲁的天然气资源，因此大部分投资进入了石化工厂（参见附表7）。

石化领域宣布的投资包括：Braskem（巴西）、CF Industries（美国）和Sigdo Koppers Group（秘鲁和智利的合资公司）的收购交易，交易总值达44亿美元（参见附表7）。仅Braskem项目直接和间接创造的就业机会就达4.1万个。<sup>549</sup>这个联合体的发展取决于气田中可用的原料储量，选址可能在San Juan de Marcona（Ica地区），这个经济不发达的沿海城市在利马以南530公里处。在另一个行业，巴西钢铁公司Gerdau将为它的SiderPeru公司投资14亿美元。公司预计，在建设期内该项目将创造4000多个临时就业机会，以及2000个新的正式工作岗位。这笔投资将使秘鲁成为大型钢铁生产基地，以及拉美地区的钢铁出口大国。<sup>550</sup>SiderPeru位于Chimbote（Ancash地区），这个沿海城市在利马以北420公里处。Ica和Ancash这两个地区分别是出口导向型农产品和渔业产品的重要基地。

秘鲁的液化天然气项目是这些进展中的重头戏，<sup>551</sup>它包括液化工厂，相关的海运设施和408公里长的天然气输送管道，负责把天然气从山区送往海边的Pampa Melchorita液化天然气工厂。投资总额估计为38亿美元，这可能是秘鲁规模最大、最重要的能源项目。秘鲁液化天然气项目的年出口收入预计达8亿美元左右。建设期内，可直接和间接创造3.5万个就业机会。

<sup>545</sup> UNCTAD《2009年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（New York and Geneva: United Nations, 2009）。

<sup>546</sup> Proinversion、FDI Statistics，未公布。

<sup>547</sup> 作为交易的一部分，Wong Group收购Cencosud公司5%的股权。

<sup>548</sup> 不包括私有化。

<sup>549</sup> Andina Peru News Agency，“Braskem、Petrobras和Petroperú将为秘鲁化工厂投资250万美元”，2008年5月18日，网址：<http://www.andina.com.pe/Espanol/Noticia.aspx?Id=SUrFGYWryL4>。

<sup>550</sup> Todd Benson，“Gerdau将斥资14亿美元提高秘鲁的产量”，路透社，2008年9月1日，网址：<http://uk.reuters.com/article/idUKN0129584620080901>。

<sup>551</sup> 2010年6月10日，秘鲁液化天然气项目最终确定。



## 当前全球危机的影响

2009年，全球经济和金融市场危机让流入秘鲁的FDI受到沉重打击。继2003-2008年的持续增长之后，秘鲁2009年的FDI流入量骤跌至47亿美元，比2008年减少了35%。2009年第一季度大宗商品价格下跌，秘鲁的贸易比率恶化，因此一些投资项目被延期。此外，由于位于秘鲁的外资公司向海外的公司总部贷款，导致2009年的净资本流出量为负的8.6亿美元。

另一方面，利润再投资和跨国并购投资带动FDI继续流入秘鲁。2009年的利润再投资为49亿美元，比2008年多49%。并购交易额为15亿美元，比2008年高137%。从这些数字中可以看出，秘鲁的经济表现依然不错。此外，2009年秘鲁的GDP增长了0.9%，<sup>552</sup>它也是拉丁美洲地区经济表现最好的国家之一。因此，秘鲁也许可以利用它的经济表现，成为更具吸引力的FDI目的地。

## 政策情况

上世纪80年代末期，秘鲁经济面临着近代历史上最严重的经济危机，其特征是宏观经济陷入混乱，财政政策不稳定以及高通胀率（1990年为7000%）。宏观经济的不平衡因为税收收入的减少变得雪上加霜。<sup>553</sup>此外，政府出台的价格和工资控制政策、对汇率和利率的人为干预以及贸易保护主义（如不同的关税水平，从零到108%）导致经济扭曲。最重要的经济活动由国家通过国有企业控制，这些企业为公共服务提供补贴，导致财政收支进一步失衡。

1990年以来，政府的主要目标一直是创建稳定的政治经济环境，允许私有企业的崛起和发展。从那以后，政府的角色从严密的监管人和策划人转变为私营领域的推广人，以便使私营领域成为推动自由市场经济发展的动力。

从1993年的宪法中可以看出，国家的角色被重新定义，它积极鼓励私营领域的活动。宪法规定，国家在经济活动中发挥辅助作用，限制公共经济活动，以免造成市场失灵。宪法还保障外国投资者享受国民待遇，并且授权他们把与国家产生的合同纠纷提请国家或国际仲裁。<sup>554</sup>为了这个目标，秘鲁在1993年加入了国际投资争端调解中心。1991年，秘鲁又加入了多边投资保障局，换言之，外国投资者能够做该局投保政治风险保险，这样当它们投资秘鲁时可以变得更有信心。

财产不受侵犯也得到了宪法的保护。秘鲁的大部分经济领域都向外国投资开放，不设任何限制。不过，1993年宪法指出，外国人不允许收购距离边境50公里的矿场、土地、森林、水资源、燃料和能源，除非对公众确有必要，而且必须有最高法院的法令，并且获得内阁批准。<sup>555</sup>

---

<sup>552</sup> BCRP，“2010-2011年通胀报告：最近的趋势和宏观经济预测”，同上。

<sup>553</sup> 政府1990年的收入占GDP的4%，这还不够支付国家的工资开支。

<sup>554</sup> 秘鲁的政治宪法，第63条。

<sup>555</sup> 秘鲁的政治宪法，经济体制，第三章，第71条。

为了加强投资保护，秘鲁按照《关于外国投资法律稳定性体制的法律》（Law on Legal Stability Regime for Foreign Investment）和《促进私人投资增长的框架法》（Framework Law for the Growth of the Private Investment），<sup>556</sup>向外国投资者保证 10 年内保持法律稳定，这是通过具有法律合约地位的《稳定协定》实现的。此类协定向投资者保证，他们签订合同时会有一个特殊的法律框架生效，在设定的期限内，该法律框架继续有效保护他们的投资。不过，对公共服务特许经营来说，这个期限会延长至特许权规定的日期。

政府还出台了鼓励投资的税收优惠，<sup>557</sup>如特殊的高附加值税体系。按照规定，在基础设施项目和公用事业的准备期内，投资者可以从进口商品和/或国内资本资产收购、中间商品、服务和建筑合同中获得退税或转让，这些肯定用于运营的投资可以免去此类税收负担，而且直接用在基础设施和公用事业投资项目的执行过程中。这个体制必须符合投资合同的规定。

作为促进私人投资和推动国家发展的政策的一部分，秘鲁在 2002 年成立了秘鲁投资促进局 Proinversion。秘鲁经济战略的一个重要目标是为本国吸引外国投资。作为对国内法律框架的补充，政府正设法谈判国际投资协定，其中包括双边投资协定以及自由贸易区中的投资章节，这是鼓励创造就业、技术转让，以及与国际贸易伙伴间的商品和服务贸易增长的全面经济和商业政策的一部分。

1991 年以来，秘鲁已经与 30 多个国家签署了双边投资协定。同样，秘鲁已经与美国、智利、加拿大、新加坡、中国、欧洲自由贸易联盟和欧盟签署了自由贸易区协定。秘鲁还在与日本、韩国、墨西哥、泰国和泛太平洋伙伴关系组织谈判自由贸易区协定。秘鲁与巴西、加拿大、智利和西班牙（还未实施）签订了避免双重征税协定。与瑞典、法国、意大利、英国、瑞士和泰国的协定还在谈判中。这些协定不仅提高了秘鲁的信誉度，而且为投资者提供了新机遇。

## 结论和前景

近 10 年来，秘鲁的经济表现吸引越来越多的 FDI 流入秘鲁。为了继续吸引更多的 FDI，秘鲁政府必须保持宏观经济基本面的健康发展。此外，为高附加值领域出台更积极的 FDI 促进措施会让秘鲁从国内的自然资源领域中获得更丰厚的收益。在吸引 FDI 方面，化工设施和钢铁行业是新兴领域，它们应该只是通过 FDI 的流入吸引人力资本、知识和技术的第一步。为了这个目标，秘鲁必须继续完善机构、减少官僚作风并且投资基础设施、教育、研发和医保，进一步提高秘鲁在商界的吸引力。从已经宣布的投资项目以及国内消费的增长来看，秘鲁未来的经济前景非常乐观。尽管采矿业的投资有可能继续在高位运行，但是服务业也有望继续保持扩张态势。

## 延伸阅读：

---

<sup>556</sup>第 662 号法令，“关于外国投资法律稳定性体制的法律”，以及第 757 号法令，“促进私人投资增长的框架法”，两部法律均于 1991 年生效。

<sup>557</sup>第 821 号法令，“附加增值税和选择性消费行为法”，于 1996 年生效。

Central Reserve Bank of Peru (BCRP), “Inflation report: recent trends and macroeconomic forecasts 2010-2011” (Lima: BCRP, March 2010).

UNCTAD, *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development* (New York and Geneva: United Nations, 2009).

UK Department of Trade and Industry and EIU, *Survive and Prosper: Emerging Markets in the Global Recession* (London: DTI and EIU, 2009).

#### 参考网站:

如欲了解 FDI 政策和双边投资协定, 请登录 Proinversion 的网站:

[www.proinversion.gob.pe](http://www.proinversion.gob.pe)。

如欲了解 FDI 的统计数据, 请登录 Proinversion 和秘鲁中央储备银行的网站, 网址分别是: [www.proinversion.gob.pe](http://www.proinversion.gob.pe) 和: [www.bcrp.gob.pe](http://www.bcrp.gob.pe)。

如欲了解有关自由贸易区的信息, 请登录对外贸易和旅游部的网站:

[www.mincetur.gob.pe](http://www.mincetur.gob.pe)。

如欲了解避免双重征税协定的信息, 请登录财政部网站: [www.mef.gob.pe](http://www.mef.gob.pe)。

## 统计附录

**附表 1：2000-2009 年秘鲁 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009
秘鲁	11	13	16	20	27	32	37
秘鲁 <sup>a</sup> (Proinversion)	12	14	14	16	16	18	19 <sup>b</sup>
注：参照经济体							
巴西	122	161	181	221	310	288	401
智利	46	61	74	80	99	100	122
哥伦比亚	11	25	37	45	56	67	74
马来西亚	53	43	44	54	77	73	75
泰国	30	53	60	77	94	93	99

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>a</sup> Proinversion 的 FDI 存量统计只包括股票资本。此外，Proinversion 并没有统计所有 FDI 流入量。因此，Proinversion 的 FDI 统计只是秘鲁中央储备银行的 FDI 统计值的一部分。

<sup>b</sup> 间接计算得出。存量年<sub>t</sub> = 存量年<sub>t-1</sub> + 流量年<sub>t</sub> t = 2009。

**附表 2：2000-2009 年秘鲁 FDI 流入流量**（单位：10 亿美元）

经济体	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009
秘鲁	0.8	1.6	2.6	3.5	5.5	6.9 <sup>a</sup>	4.8 <sup>a</sup>
注：参照经济体							
巴西	32.8	18.1	15.1	18.8	34.6	45.1	25.9 <sup>b</sup>
智利 <sup>c</sup>	4.8	7.1	7.0	7.3	12.5	15.2	12.7
哥伦比亚	2.4	3.0	10.3	6.7	9.0	10.6	7.2 <sup>d</sup>
马来西亚	3.8	4.6	4.1	6.1	8.5	7.3	1.4
泰国	3.4 <sup>d</sup>	5.9 <sup>d</sup>	8.1	9.5	11.3	8.5	5.9 <sup>e</sup>

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>（如果与国家统计局有差异，具体金额参见<sup>a</sup>到<sup>d</sup>）。

<sup>a</sup> 秘鲁中央储备银行。

<sup>b</sup> 巴西中央银行，初步统计数据。

<sup>c</sup> 智利中央银行，Economic Indicators。

<sup>d</sup> 哥伦比亚共和国银行，Economic Indicators，对外行业附录。

<sup>e</sup> 泰国银行。

**附表 3：2000 年和 2009 年秘鲁 FDI 流入存量行业分布（单位：百万美元）**

行业/产业	2000 <sup>a</sup>	2009 <sup>ab</sup>
<b>所有行业/产业</b>	12,306	18,840
<b>基础产业</b>	2,004	4,529
农、林、渔业	51	209
采矿、采掘和石油	1,953	4,320
采矿和采掘	1,855	3,964
石油	98	356
<b>第二产业</b>	1,554	2842
制造业	1,554	2842
<b>服务业</b>	7,211	8,866
通信	4,588	3675
建筑（和住房）	60	718
金融	1,683	2,872
交通	28	295
旅游	58	64
其他服务	794	1,242
<b>能源</b>	1,537	2,603

资料来源：秘鲁投资促进机构 Proinversion。

<sup>a</sup> Proinversion 的 FDI 存量统计只包括股票资本。此外，Proinversion 并没有统计所有 FDI 流入量。因此，Proinversion 的 FDI 统计只是秘鲁中央储备银行的 FDI 统计值的一部分。

<sup>b</sup> 初步数据。

附录 4：2000 年和 2009 年秘鲁 FDI 流入存量地理分布（单位：百万美元）

地区/经济体	2000 <sup>a</sup>	2009 <sup>ab</sup>
<b>世界</b>	<b>12,306</b>	<b>18,840</b>
<b>发达经济体</b>	<b>10,616</b>	<b>13,826</b>
欧洲	8,168	10,542
欧盟	7,909	10,210
法国	224	205
德国	75	171
荷兰	847	1,404
西班牙	4,382	4,292
英国	2,175	3,783
欧洲自由贸易联盟国家	259	332
列支敦士登	14	19
瑞士	245	313
北美	2,334	3,083
加拿大	183	323
美国	2,151	2,760
其他发达国家	114	201
澳大利亚	5	7
日本	102	187
新西兰	7	7
<b>发展中经济体</b>	<b>1,572</b>	<b>4,814</b>
非洲	0	0
亚洲和大洋洲	143	565
中国	122	122
韩国	21	41
新加坡	0	399
俄罗斯	0	3
拉丁美洲和加勒比海地区	1,429	4,249
巴西	59	487
智利	476	1,290
哥伦比亚	76	751
墨西哥	19	455
巴拿马	551	929
<b>其他未说明的目的地</b>	<b>119</b>	<b>200</b>

资料来源：秘鲁投资促进局 Proinversion。

<sup>a</sup> Proinversion 的 FDI 存量统计只包括股票资本。此外，Proinversion 并没有统计所有 FDI 流入量。因此，Proinversion 的 FDI 统计只是秘鲁中央储备银行的 FDI 统计值的一部分。

<sup>b</sup> 初步数据。

附表 5：2009 年秘鲁主要的外资公司（按资产额排序）（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	外国资产额 <sup>a</sup>
1	Telefonica Peru Holding S.A	通信	2,002
2	Union de Cervecerias Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	制造业	1,300
3	Telefonica del Peru S.A.A.	通信	853
4	Xstrata Peru S.A.	采矿	657
5	Generalima S.A.	能源	502
6	Cencosud Peru S.A.	分销	500
7	Compania Minera Antamina S.A.	采矿	460
8	Sociedad Minera Cerro Verde S.A.	采矿	454
9	Gold Fields La Cimas S.A.	采矿	447
10	Telefonica Moviles Peru Holding S.A.A.	通信	436
11	America Movil Peru S.A.C. (before Tim Peru)	通信	386
12	Southern Peru Limited, Sucursal Del Peru	采矿	373
13	Peru Beverage Limitada S.R.L.	制造业	303
14	SN Power Peru Holding S.R.L.	能源	296
15	Scotiabank Peru S.A.A.	金融	282
总计			9,252

资料来源：秘鲁投资促进局 Proinversion。

<sup>a</sup>2009 年 12 月。只包括股票资本。

附表 6：2007-2009 年秘鲁主要并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	收购的股权 (%)	预计值/ 宣布的交易价值 (百万美元) <sup>a</sup>
2009	Enersis SA <sup>a</sup>	西班牙	Edelnor	电力/分销	12.35	75.14
2009	Endesa <sup>a</sup>	西班牙	Edegel	电力	62.46	379.72
2009	Monthiers SA	比利时/巴西	AmBev Peru	饮料	30.00	16.00
2009	Nyrstar NV	英国	Cia Minera San Juan(Peru)SA	采矿	85.00	28.00
2009	Aquiline Resources Inc	加拿大	Monterrico Metals PLC-Pico	采矿	100.00	7.80
2009	Prosegur Compania de Seguridad	西班牙	Orus SA	其他商业服务/保安	100.00	25.60
2009	Solex Resources Corp	加拿大	Minera Frontera Pacifica SA	采矿	100.00	3.78
2009	Corficolombiana	哥伦比亚	Cia de Gas Comprimido del Peru	天然气	80.00	2.02
2009	ADM Investment Ltd	美国	Molinos del Peru SAC	食品/制造	100.00	4.50
2009	Zibo Hongda Mining Co Ltd	中国	Pampa de Pongo Property, Peru	采矿	100.00	100.10
2009	Focus Ventures Ltd	加拿大	Radius Gold Inc-Nueva	采矿	100.00	3.20
2009	China Tel Group Inc	美国	Perusat SA	电信	95.00	2.78
2009	SK/ Ecopetrol Group	法国/哥伦比亚	Petro-Tech Peruana SA	石油	100.00	892.78
2008	Iberian Minerals Corp	加拿大	Cia Minera Condestable SA	采矿	98.73	9.45
2008	Grupo Votorantim	巴西	Cia Minera Milpo SAA	采矿	32.92	132.85
2008	Bank of Nova Scotia, Toronto	加拿大	AFP Profuturo SA	金融	47.50	33.00
2008	Sprott Resource Corp	加拿大	Mantaro phosphate project	化工	100.00	8.87
2008	Strike Resources Ltd	澳大利亚	Apurimac Ferrum SA	采矿	51.00	34.50
2008	Black Tusk Minerals Inc	加拿大	Undisclosed Mining Concessions	采矿	100.00	2.00
2008	Nevtah Capital Mgmt Corp	美国	Electrocondor SAC	电力	100.00	22.50
2008	Grupo Votorantim	巴西	Cia Minera Milpo SAA	采矿	25.03	3.39
2008	Bear Creek Mining Corp	加拿大	Bear Creek Mining Corp-Corani	采矿	100.00	77.49
2008	Vena Resources Inc	加拿大	Sudamericana de Carbon SAC	采矿	70.00	2.50
2008	Iberian Minerals Corp	加拿大	Cia Minera Condestable SA	采矿	92.00	97.55
2008	Norsemont Mining Inc	加拿大	Constancia Mining Project, Lima	采矿	70.00	13.00
2008	Petrobras Intl Braspetro BVc	巴西	Petrobras Energia Peru SA	石油	-	138.84
2007	Cencosud	Chile	Grupo Wong	零售	100.00	500.00



2007	Norsemont Mining Inc	加拿大	Constancia Mining Project,Lima	采矿	30.00	9.80
2007	Statkraft Norfund (SN) Power	挪威	Electroandes SA	电力	100.00	390.00
2007	Thunderbird Resorts Inc	巴拿马	Hoteles Las Americas	旅游和酒店	100.00	43.50
2007	Century Mining Corp	美国	Cia Minera Algamarca SA	采矿	100.00	31.00
2007	Pure Biofuels Corp	美国	Interpacific Oil SAC	生物燃料（乙醇）	100.00	6.30
2007	Northern Peru Copper Corp	加拿大	Mineral Concessions	采矿	100.00	5.12
2007	Panoro Minerals Ltd	加拿大	Cordillera de las Minas SA	采矿	100.00	15.15
2007	Strike Resources Ltd.	加拿大	Apurimac & Cuzco Iron Project	采矿	75.50	6.55
2007	Investor Group	哥伦比亚	Consortio TransMantaro SA	电力	100.00	33.00
2007	China Fishery Group Investment	中国香港	Alexandra SAC	渔业	100.00	103.58

资料来源: Thomson ONE Banker。 Thomson Reuters。

<sup>a</sup> Enersis Chile 和 Endesa Chile 是 Endesa Spain 的子公司。

<sup>b</sup> Monthiers（乌拉圭）是 Ambev Co.（比利时/巴西）的子公司。

<sup>c</sup> 投资是由荷兰方面宣布的，但 Petrobras 的总部在巴西。

附录 7：2007-2009 年秘鲁主要绿地投资项目（按投资公司排序）（单位：百万美元）

年份	投资公司	投资来源地	行业	预计值/宣布的投资价值
2009	Malaga	加拿大	采矿	327
2009	Rio Alto Mining	加拿大	采矿	330
2009	Falabella	智利	零售	350
2009	Grupo Mexico	墨西哥	采矿	600
2009	Braskem	巴西	石化	2,500
2009	Centrais Eletricas Brasileira (Eletrobras)	巴西	电力	321
2009	Perenco	法国	石油	2,000
2009	Reliance Industries	印度	天然气	500
2009	Construtora OAS	巴西	电力	321
2009	Votorantim Group	巴西	采矿/制造	500
2009	Sigdo Koppers Group	智利	石化	650
2008	Stratos Renewables	美国	可再生能源（乙醇）	119
2008	Conduit Capital Partners, LLC <sup>a</sup>	美国	燃气管道/运输	1,400
2008	Endesa	西班牙	电力	229
2008	Maple Energy	爱尔兰	可再生能源（乙醇）	222
2008	Vale (Companhia Vale do Rio Doce)	巴西	化工/采掘	479
2008	Duke Energy	美国	电力	229
2008	Horcona	西班牙	可再生能源	4
2008	Gerdau	巴西	钢铁	1,400
2008	Royal Dutch Shell Plc	荷兰	石油和天然气	300
2008	Pure Biofuels	美国	生物燃料/制造	119
2008	Aluminium Corporation of China (Chinalco)	中国	采矿	2,150
2008	Global Crossing	巴拿马	电信	149
2008	CF Industries	美国	石化	1,000
2008	Jiangxi Copper	中国	采矿	1,400
2008	Construtora OAS (water transfer system)	巴西	建筑/公共卫生	76.9
2007	Ecopetrol	哥伦比亚	石油	50
2007	Cimpor	葡萄牙	水泥	125

2007	MAN	德国	可再生能源	100
2007	Starwood Hotels & Resorts	美国	酒店和旅游/建筑	85
2007	Anglo American PLC (Michiquillay Project)	英国	采矿	430
2007	Shougang	中国	采矿/制造	1,000
2007	Sigdo Koppers Group <sup>b</sup>	智利	石化	200
2007	Doe Run	美国	采矿/制造	50
2007	Petrobras	巴西	石油	90
2007	Salfacorp	智利	房地产	40.7
2007	Caribbean Land	多米尼加	酒店和旅游/建筑	166
2007	SABMiller	英国	饮料/制造	50

资料来源: 金融时报公司的 fDI Intelligence 服务。

<sup>a</sup> 秘鲁-智利合资公司。

<sup>b</sup> Conduit Capital Partners 把价值 15 亿美元的秘鲁天然气管道项目中 51% 的股权卖给了 Odebrecht, 但要以储量的确认为条件。

## 第 21 章：俄罗斯

### 2010 年 FDI 流入情况及其政策背景

作者：阿列克谢·库兹涅佐夫 (Alexey Kuznetsov)

在 21 世纪的前 10 年，俄罗斯成为重要的 FDI 东道国。但是俄罗斯在投资环境上的问题，尤其是腐败问题妨碍了它充分利用它的位置优势。俄罗斯吸引的主要是欧洲投资者，而且投资地区（集中在莫斯科、圣彼得堡和石油重镇萨哈林）和投资领域（尽管采矿业的比重在下降）比较狭窄。不过，即使在危机期间，还是有新的产业集群在卡卢加附近发展起来，一些大型并购交易和绿地投资项目出现在中央联邦区和西北联邦区以外的地方。俄罗斯正想方设法利用激励措施（如投资经济特区）让流入俄罗斯的 FDI 实现结构和地理位置的多元化。

#### 趋势和发展

##### 国家层面的发展

尽管受当前经济衰退的影响，外国跨国公司的资产贬值了，但是截至 2009 年底俄罗斯的 FDI 流入存量却是 2000 年的 12 倍。不过，俄罗斯 FDI 流入量占全球流量的比例仍然只有 1-2%。尽管与金砖国家的其他三位成员相比，俄罗斯在国际商业选址方面的地位相对优越，但是一些前苏联国家在吸引 FDI 方面更为成功，尤其是以人均 FDI 流入量来衡量（参见附表 1）。最近，俄罗斯逐渐缩小了这方面的差距，并且在 FDI 流入总量上成为前苏联国家中的佼佼者（参见附表 2）。据俄罗斯银行统计，2008 年俄罗斯的 FDI 流入量为 755 亿美元，2009 年为 387 亿美元（而俄罗斯的人口为 1.41 亿）。与此同时，其他欧洲和中亚地区的前苏联国家 2008 年的 FDI 流入量为 1641 亿美元，2009 年为 525 亿美元（而它们的总人口为 2.61 亿）。

UNCTAD 使用的是俄罗斯银行提供的合计数据，俄罗斯银行的统计方法符合国际标准，而且可以用作跨国比较。与此同时，联邦国家统计委员会（Rosstat）公布的数字相对较少（2008 年吸引 FDI 270 亿美元，2009 年为 159 亿美元）。Rosstat 的数据库对研究人员有用，因为它在 FDI 流入流量和存量的行业分布和地理分布上提供了更详细的信息。但是，Rosstat 只使用公司提供的特殊统计表格（表格一：投资），而俄罗斯银行设法通过各种来源，包括公司的年报和其他报表、证券交易所的信息，以及其他国家的央行编制的 FDI 数据来计算其国际收支平衡统计方面的信息。

尽管拥有智力资本（如相对较高的教育水平、高素质的劳动力，以及在研发方面的突出成就——所有这些都吸引效益寻求型的投资者），但俄罗斯吸引的主要还是市场寻求型外国投资。这个现象是俄罗斯快速增长的经济（如俄罗斯 2008 年的 GDP 相当于 1998 年的 194%），以及投资环境问题综合作用的结果，对效益寻求型投资者来说，投资环境至关重要（如欲了解详情，参阅本章的政策情况）。与此同时，流向高附加值产业的 FDI 仍然相对较少。尽管俄罗斯拥有丰富的资源，但是流入采矿业的 FDI 在俄罗斯 FDI 流入存量中的占比一直在下降，而流入木材和纸浆领域的 FDI 保持稳定（参见附表 3）。来自印度、越南和荷兰（在某种程度上）的 FDI 在石油和天然气开采领域占主导地

位的现象比较罕见。吸引 FDI 增速最快的当属电力行业（因为它在一定程度上实现了私有化）、房地产（极高的价格所致）和金融活动（尽管只允许成立子公司，还不允许成立公司）。

俄罗斯吸引的 FDI 中有很大大一部分来自塞浦路斯和加勒比地区。这些投资主要来自俄罗斯本国的返程资本投资构成（参见附表 3 和 4）。一些欧洲国家发布的 FDI 统计中，由其他国家转入俄罗斯经济的 FDI 与国有跨国公司的资本交织在一起。例如，来自荷兰的 FDI 排名第二，但是其中不仅包括无可争议的荷兰公司如皇家荷兰壳牌公司、喜力和荷兰国际集团，而且还有设在荷兰，但是受外国跨国公司控制的控股公司，其中一些可能就是俄罗斯公司。总体而言，FDI 流入量的地理分布反映了俄罗斯与欧盟之间紧密的贸易关系，欧盟占俄罗斯对外贸易额的一半，占俄罗斯 FDI 流入量的四分之三以上。俄罗斯的主要投资来源地均为欧洲大国，但是小国的投资额也不容小觑，而且使俄罗斯的 FDI 结构实现了多元化（如芬兰和瑞典）。就一些欧洲小国来说，其 FDI 流入存量较大是缘于某一桩大规模的交易。例如，2009 年，当 Prvni Privatizacni Fond 收购俄罗斯铁路网 Eldorado 公司一半股权时，捷克在俄罗斯 FDI 流入存量中的占比就翻了一番。

一些独联体国家也是引人注目的 FDI 来源地，因为它们的中等规模投资者充分利用了地理近便、语言相同，以及前苏联时代密切的商务联系等优势。近年来，亚洲投资者迅速扩大它们在俄罗斯的 FDI 活动。相比之下，美国在俄罗斯的 FDI 流入存量中的占比却在持续下降，不过一些美国公司仍然是主要的投资者（参见附表 5）。

## 公司

外国跨国公司只在俄罗斯的部分行业领域中发挥关键作用，如啤酒、烟草。TNK BP 是唯一一家外国股权达到一半的大型石油和天然气公司（参见附表 5）。尽管有一些金属公司是在海外注册，但是俄罗斯所有著名的金属公司都是全民所有。外国银行在俄罗斯的扩张速度很快（参见附表 5a），但是它们只控制了不到三分之一的金融行业。二十多家电力公司中只有三家公司吸收到大量 FDI（参见附表 6）。

俄罗斯的私有化始于上世纪 90 年代，这段历史是外国投资者在俄罗斯公司中所占股权较少的原因。许多中欧国家邀请外国跨国公司参与其国内公司的私有化进程，并且在苏联解体后困难重重的转型期内补充了它们的国家预算，但是俄罗斯政治精英却在上世纪 90 年代选择了另外一条私有化道路。许多大型的前苏联企业以象征性的价格卖给了少数俄罗斯公民，其中一些甚至是被窃取的。结果，一些俄罗斯的亿万富翁的财产权受到了质疑。俄罗斯在努力解决前苏联遗留下来的迫在眉睫的社会和经济问题时没有得到任何资金。

通常，外国投资在俄罗斯的固定资本形成总值中所占的比例都不超过 10%。2005 年的比例最高，为 8.2%，2009 年降至 6%。俄罗斯与外方组建的合资公司的比例从 2005 年的 11.2% 降至 2009 年的 7.2%。目前的固定资本投资中 90% 以上是完全由俄罗斯方面控制。2008 年，有外资背景的公司只聘用了 4.9% 的俄罗斯劳动力。对于转型国家来说，这个比例相当低，尤其是与匈牙利或捷克相比。

不过，跨国公司对一些俄罗斯产业的发展具有强大影响力。尽管欧盟贸易公司的占比并不突出，但它们却决定了俄罗斯零售业的竞争特点。另外一个例子是电信业，外国的少

数投资者通过技术转让帮助俄罗斯电信业实现现代化。同样，外国汽车生产商也为俄罗斯的驾车人开创了光明的前景，它们向俄罗斯市场引入了价廉物美的汽车，但是前苏联的汽车巨头仍然凭借质量粗糙的汽车把持着市场。俄罗斯的经济现代化在某种程度上还依赖于中等规模的投资者。例如，Knauf、KBE 和其他德国公司已经开始在建筑领域推广新产品，而斯洛文尼亚的 Krka 和匈牙利的 Gedeon Richter 也已成为率先向俄罗斯制药行业投资的公司。

## 当前全球危机的影响

全球经济和金融危机期间，俄罗斯在 20 国集团中的衰退最严重，尤其是与金砖国家相比。例如，扣除物价因素，俄罗斯 2009 年的 GDP 同比下降了 7.9%，中国的 GDP 增长了 8.7%，印度增长了 5.7%。从许多俄罗斯最大的私营公司中可以看出，如果没有国家援助，它们很难生存下来。因此，全球危机揭示出，21 世纪的前 10 年对俄罗斯的经济现代化进程来说是“失去的 10 年”。因此，越来越多的人对整个俄罗斯经济的发展产生了一种不确定感。危机对经济的影响——尤其是消费者需求下滑，此前它曾刺激 FDI 流入进口替代产业——导致许多以前宣布的绿地投资项目被取消或者延期。

因此，2009 年流入俄罗斯的大部分 FDI 主要是兑现 2007 年、2008 年，甚至是更早制定的投资计划（参见附表 6 和 7）。大众公司在卡卢加的产业计划，以及韩国 Lotte & Resort 在莫斯科的写字楼和酒店项目就是最好的例子，前一个项目始于 2006 年，后一个项目始于 2002 年。最近，新吸引的 FDI 项目已经开工，不过它们的数量在 2010 年有所减少。对国际收支的统计数据显示，2009 年的 FDI 流入量依然保持增长势头，但是低于 2008 年破纪录的水平。

## 政策情况

从官方发表的声明来看，俄罗斯正设法使 FDI 环境实现自由化，并且借助外国投资支持经济现代化。不过从实践的角度来看，俄罗斯投资环境中的许多老问题仍然没有解决。严重的腐败现象是就其中一个主要问题，而且现在变得愈发严重。在 2010 年的腐败感知指数（Corruption Perception Index）中，俄罗斯在 180 个国家和地区中列第 154 位，而 2009 年还排在第 149 位。此外还有投资形象问题，在俄罗斯投资经营的跨国公司要比潜在的外国投资者更乐观的事实就是证据。

从一些雄心勃勃的投资案例中可以看出，有些人对此持不同看法。例如，尤科斯的外方合作伙伴知道俄罗斯腐败现象严重，而且是政治寡头掌权。因此，外国投资者对俄罗斯最富有的人因为所犯的罪行而受到惩罚感到非常惊讶。不过这些投资者在尤科斯公司的投资出现了亏损，因此对俄罗斯的投资环境提出批评。另外一个例子与生态破坏有关，据称这是外国石油跨国公司在萨哈林造成的。这很有可能是许多石油公司低估了生态环境风险，但是在萨哈林-2 项目中，它们受到的“惩罚”很明确，因为外国投资者被迫把自己的股权卖给了俄罗斯天然气工业股份公司（Gazprom）。

1999 年，现代俄罗斯吸引 FDI 的联邦法律获得通过。总体而言，它是一部典型的 FDI 自由化法律。例如，它宣布俄罗斯投资者和外国投资者享有同等权利（第四节），但是也有一些例外，它们可能更有利于吸引 FDI，甚至还有可能构成外国投资的障碍。俄罗斯的投资环境还取决于其他联邦法律和俄罗斯联邦政府的各种决策。例如，为了吸引 FDI

流入汽车生产行业，政府修改了海关制度。银行和保险业吸引 FDI 受到特殊法律的管辖，它们制定的规章既适用于俄罗斯金融机构，也适用于外国金融机构，没有任何歧视。不过，特殊法律或政府决策也会为外国投资者制造障碍。例如，有关银行和银行业活动的联邦法律（第 17 和 18 节）要求外国投资者提供额外的报告和文件，而且允许在特定环境下制造特殊障碍（如对于针对俄罗斯银行制造障碍的国家，俄罗斯将针对该国的银行采取同样的措施）。

2005 年的联邦法律允许成立几种经济特区（SEZ）。经济特区的位置由竞争情况来决定，而不是依据透明的标准。在叶拉布加（鞑靼斯坦）和利佩茨克成立工业区，在杜布纳、泽列诺格勒、Strelna 和托木斯克成立创新区。经济特区已经吸引了 100 余位投资者。2006 年再次对这部法律进行修订，允许成立旅游区（2007 年成立了七个旅游区，2010 年 Russky Island 也成为旅游区）和交通区（乌里扬诺夫斯克机场和索维斯卡亚格万港口在 2009 年成为交通区）。按照另外一部法律，加里宁格勒的飞地还是最大的经济特区。最近，莫斯科附近的斯科尔斯沃成立了高科技区（尽管许多俄罗斯专家对它的前景持怀疑态度）。一些俄罗斯的州还自行推出了其他的吸引 FDI 的优惠措施。

最近，俄罗斯在签署避免双重征税协定和双边投资协定时开始朝地域多元化方向努力，过去的签署对象主要是欧洲国家。俄罗斯与 76 个国家签署的避免双重征税协定已经生效。最近，俄罗斯批准了与阿尔及利亚、墨西哥、泰国（2008 年）、博茨瓦纳、巴西、委内瑞拉和新加坡（2009 年）签署的避免双重征税协定。俄罗斯与近 60 个国家签署了双边投资协定。2009 年，俄罗斯批准了与中国（这是第二个类似的协定）、印度尼西亚、约旦、卡塔尔和委内瑞拉的双边投资协定。2010 年夏，俄罗斯批准了与白俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦和土库曼斯坦（结果，阿塞拜疆成为唯一没有签署此类双边投资协定的独联体国家）签署的双边投资协定。

2008 年，一部特殊的联邦法律为“战略”部门（包括核电、武器和飞机制造，以及大众传媒）吸引 FDI 设置了一些限制。对许多国家，甚至是经合组织成员来说，这样的障碍很普遍。可是，俄罗斯在“战略”部门的范围上存在问题。例如，俄罗斯石油和天然气行业的大型外国投资者担心所谓的具有“联邦重要性”的矿物资源。这部法律并没有确定，依照哪些标准可以认定油气田具有联邦重要性（不过，2009 年对下位联邦法的修订消除了这方面的差距）。此外，这部法律会给“战略”部门（如银行业，原因是对密码系统的限制）以外的一些领域吸引 FDI 带来负面影响。此外，俄罗斯还针对产量分成协议制定了特殊的联邦法律。不过，上世纪 90 年代只签署了一部分这样的协议，因为许多俄罗斯的专家和政治家认为它们的经验并不成功。

更棘手的是，俄罗斯投资环境的主要问题并不是法律和政府决策的缺失，而是严重的官僚主义、海关和移民办公室人为制造的障碍、基础设施的使用不公平，以及财产权薄弱导致的执行力不足。政府官员承认，这些问题是导致俄罗斯在各种国际调查中排名靠后的原因。例如，在参与 2010-2011 年度全球竞争力指数排名的 139 个国家中，俄罗斯列第 63 名。在参与 2010 年经济自由化指数排名的 179 个国家中，俄罗斯列第 143 名。尽管这些排名存在一些计算方法上的问题，但是主要的问题已经显而易见。

不过，俄罗斯官员已经开始为提高治理水平做出努力。俄罗斯总理最近提出的建议就是一个例证，他提议在一年一度的，旨在为投资者和主要官员之间建立直接联系的外国投资顾问委员会会议之外，增设非正式的投资调查官。对此我们提出一点告诫，这只能帮

助一些规模最大的外国投资者。政治竞争的缺失不允许俄罗斯克服政府官员能力低下的问题，而官员能力低下又导致政府出台不完善的法律和规章。此外，对有影响力的媒体的审查，以及独立法庭的缺失压制了与腐败做斗争的民间社会活动。尽管俄罗斯和外国大型投资者均发表声明，但是它们通常还是以非正规的方式解决官僚主义问题。有鉴于此，腐败给其他投资者带来的压力就变得愈发沉重。

## 联邦主体的新发展

俄罗斯由 83 个联邦主体构成，但是 72% 的 FDI 流入存量集中在五个地区（参见附表 8）。莫斯科地区能在吸引外资方面占据绝对主导，是因为它是俄罗斯的政治、金融、交通、工业和消费中心。莫斯科市及其周边往往是外国跨国公司在空间上扩大 FDI 的起点。对芬兰和瑞典投资者来说，圣彼得堡发挥了类似的作用；这座城市也是来自其他国家的公司的重要市场。萨哈林岛的石油和天然气行业吸引了大量 FDI。尽管利佩茨克也有一些印度和其他欧洲国家的项目，但是利佩茨克跻身引资目的地前列的主要原因还是通过塞浦路斯（2004 年）进入金属行业的返程投资。

一些新兴的 FDI 目的地变得非常重要。例如，2006-2010 年，由于大众公司投资的绿地项目以及其他一些绿地投资项目，卡卢加州出现了现代化的产业集群（参见附表 7）。阿尔汉格尔斯克州的石油和天然气行业从道达尔公司吸引到大量投资，科米共和国是 Timan Oil & Gas 公司的活动中心。一些外国公司想方设法在所有大城市投资，包括在乌拉尔、西伯利亚和南部区的主要中心城市（贸易和啤酒公司就是最好的例子）。

## 结论和前景

在后危机时代，俄罗斯的 FDI 流入量已经开始复苏，尽管 2010 年的增长速度还不快。许多投资者将继续扩大投资，尤其是在零售贸易、银行和其他制造业。一些大型外国跨国公司有可能是首次投资俄罗斯（至少，它们的一些高管经常宣布在后危机时代的俄罗斯计划）。但是，俄罗斯投资环境中存在的问题可能会削弱它对中等规模的外国公司的吸引力，这些公司更乐意投资新兴市场。有鉴于此，俄罗斯总统雄心勃勃地要通过吸引 FDI 实现经济现代化的目标比较难以实现。

## 延伸阅读：

Foreign Investment Advisory Council, *Foreign Direct Investment in Russia: a Survey of CEOs, 2008*, available at: [www.fiac.ru](http://www.fiac.ru).

Galukhina, Yana, and Yakov Pappé, “Russian big business in 2000-2005,” *Studies on Russian Economic Development*, vol. 17 (2006), no. 3, pp. 248-258 and no. 4, pp. 384-394.

Ivanov, Ivan, “Rossiya v mezhdunarodnom dvizhenii kapitala,” *Mirovaya Ekonomika i Mezhdunarodniye Otnosheniya*, vol. 53 (2009), no. 1, pp. 3-16 (in Russian).

Izryadnova, Olga, “Investments in real sector of the Russian economy,” *Electronic Publications of Pan-European Institute* (2009), no. 9, pp. 1-16, available at: [www.tse.fi/pei](http://www.tse.fi/pei).



Kuznetsov, Alexey, “Osobennosti pryamih investitsiy iz ES v Rossii,” Vestnik federal’nogo gosudarstvennogo uchrezhdeniya Gosudarstvennaya registratsionnaya palata, vol. 11 (2009), no. 1, pp. 26-33 (in Russian).

Liuhto, Kari, “Who doesn’t risk, never gets to drink champagne...,” Electronic Publications of Pan-European Institute (2009), no.18, pp. 7-44, available at: [www.tse.fi/pei](http://www.tse.fi/pei).

Shastitko, Andrei, and Evgeniia Iakovleva, “Russian investment image,” Russian Politics and Law, vol. 46 (2008), no. 1, pp. 79-92.

#### 参考网站:

如欲了解有关俄罗斯的统计资料, 请登录联邦国家统计局委员会的网站:  
<http://www.gks.ru>。

如欲了解俄罗斯法律的内容, 请登录 ConsultantPlus 的网站: <http://www.consultant.ru>。

## 统计附录

**附表 1：2000-2009 年俄罗斯 FDI 流入存量**（单位：10 亿美元）

经济体		2000	2005	2007	2008	2009	2009 IFDI stock per capita, US\$
俄罗斯 <sup>a</sup>	俄罗斯银行的数据	32	180	491	216	383	2,700
	Rosstat 的数据	16	50	103	122	109	770
注：参照经济体							
巴西		122	181	310	288	401	2,090
中国（不包括香港）		193	272	327	378	473	360
匈牙利		23	62	199	252	249	24,850
印度		16	43	106	123	164	140
哈萨克斯坦		10	26	45	60	72	4,660
波兰		34	91	178	163	183	4,800
乌克兰		4	17	38	47	52	1,130

资料来源：俄罗斯银行，2000-2009 年俄罗斯的国际投资地位，网址：<http://www.cbr.ru/eng/statistics>；Rosstat 数据库，网址：<http://www.gks.ru>。参照经济体的信息来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>；UNCTAD 统计手册，2009 年，表 8.4.1。

<sup>a</sup> 俄罗斯的 FDI 统计数据有两个官方来源。俄罗斯银行用国际收支数据来计算 FDI 的统计数字。因此，它包括各种形式的 FDI。其统计数据是 UNCTAD 的 FDI 数据库的资料来源（但是 UNCTAD 通常收到的是初步数据）。不过，俄罗斯银行的数据缺少有关 FDI 地区和行业结构的详细信息。联邦国家统计局委员会从公司收集数据，并且发布详细信息（始于 2005 年）。它的 FDI 流入量数据比较准确，但是 FDI 流出量数据不太准确，因为西方跨国公司和俄罗斯跨国公司的透明度不同。

**附表 2：2000-2009 年俄罗斯 FDI 流入流量**（单位：10 亿美元）

经济体		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
俄罗斯	俄罗斯银行的数据	2.7	2.7	3.5	8.0	15.4	12.9	29.7	55.1	75.5	38.7
	Rosstat 的数据	4.4	4.0	4.0	6.8	9.4	13.1	13.7	27.8	27.0	15.9
注：参照经济体											
巴西		32.8	22.5	16.6	10.1	18.1	15.1	18.8	34.6	45.1	25.9
中国（不包括香港）		40.7	46.9	52.7	53.5	60.6	72.4	72.7	83.5	108.3	95.0
印度		3.6	5.5	5.6	4.3	5.8	7.6	20.3	25.0	40.4	34.6
匈牙利		2.8	3.9	3.0	2.1	4.5	7.7	19.8	71.5	62.0	-5.6
哈萨克斯坦		1.3	2.8	2.6	2.1	4.1	2.0	6.4	11.1	15.8	12.6
波兰		9.4	5.7	4.1	4.6	12.9	10.3	19.6	23.6	14.7	11.4
乌克兰		0.6	0.8	0.7	1.4	1.7	7.8	5.6	9.9	10.9	4.8

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>；俄罗斯银行，俄罗斯联邦国际收支，网址：<http://www.cbr.ru/eng/statistics>；联邦国家统计局委员会数据库，网址：<http://www.gks.ru>。

**附表 3：2005-2009 年俄罗斯 FDI 流入存量行业分布（单位：百万美元）**

行业/产业	2005 <sup>a</sup>		2009	
	合计	不包括三个主要的返程 FDI 经济体 <sup>b</sup>	合计	不包括三个主要的返程 FDI 经济体 <sup>b</sup>
<b>所有行业/产业</b>	<b>49,751</b>	<b>33,986</b>	<b>109,022</b>	<b>68,504</b>
<b>基础产业</b>	<b>13,392</b>	<b>12,229</b>	<b>26,123</b>	<b>21,153</b>
农、林、渔业	520	354	1,343	948
采矿和采掘业	12,872	11,875	24,780	20,207
原油和天然气开采	12,200	11,460	22,567	19,212
<b>第二产业</b>	<b>20,217</b>	<b>12,068</b>	<b>42,811</b>	<b>25,926</b>
制造业	19,405	11,389	37,095	22,043
食品和饮料生产	3,164	2,824	4,782	3,688
木材、木制品和软木生产（不包括家具）	959	682	1,905	1,476
纸和纸制品生产	499	401	1,234	1,011
精炼油产品生产	3,589	2,939	4,365	4,331
化工产品、化学品和药品生产	607	587	1,847	1,574
橡胶和塑料制品生产	436	391	1,041	836
其他非金属矿产品生产	1,222	1,066	3,340	2,422
基本金属和金属制品生产（不包括机械设备）	6,601	313	12,886	1,464
机械设备制造	378	369	1,493	1,367
电气设备和电子产品生产	255	228	948	849
交通运输设备制造	753	735	1,992	1,899
电、气、蒸气和供水	255	218	3,038	2,466
建筑	557	461	2,678	1,417
<b>服务业</b>	<b>16,142</b>	<b>9,689</b>	<b>40,088</b>	<b>21,425</b>
批发和零售贸易及维修	3,274	2,871	11,311	7,498
批发贸易（不包括汽车和摩托车）	2,591	2,222	7,794	4,550
零售贸易和维修（不包括汽车和摩托车）	536	521	2,802	2,305
交通和通信	3,625	2,908	4,270	2,636
管道运输	2,290	1,938	1,515	1,179
电信	864	698	808	284
金融活动	3,448	796	5,674	2,924
房地产活动	1,406	856	8,066	4,047

资料来源：联邦国家统计局委员会数据库，王胡子：<http://www.gks.ru>。

<sup>a</sup> 联邦国家统计局委员会从 2005 年开始发布有关 FDI 流入存量的行业分布数据。

<sup>b</sup> 几乎所有来自塞浦路斯、英属维尔京群岛和巴哈马的 FDI 都是俄罗斯公司的返程投资。2005 年，来自这些目的地的 FDI 占俄罗斯 FDI 流入总量的 32%，2009 年达到 37%。此外还有一些规模较小的返程 FDI 目的地（如直布罗陀、美属维尔京群岛）。

**附表 4：2005-2009 年俄罗斯 FDI 流入存量地理分布（单位：百万美元）**

地区/经济体	2005	2007	2009	2009 年排名
<b>世界</b>	<b>49,751</b>	<b>103,060</b>	<b>109,022</b>	<b>n.a.</b>
<b>发达经济体</b>	<b>46,038</b>	<b>95,134</b>	<b>94,859</b>	<b>n.a.</b>
<b>欧洲</b>	<b>41,334</b>	<b>90,828</b>	<b>90,542</b>	<b>n.a.</b>
欧盟	39,428	88,526	87,809	n.a.
奥地利	497	1,592	2,855	7
比利时	377	633	815	19
塞浦路斯	13,915	35,425	33,547	1
捷克	21	84	198	32
丹麦	164	468	598	20
爱沙尼亚	38	126	95	42
芬兰	627	1,208	1,909	11
法国	905	1,554	2,182	9
德国	2,714	4,494	7,834	3
匈牙利	82	136	139	36
爱尔兰	265	428	415	24
意大利	333	818	1,054	15
拉脱维亚	29	103	49	50
立陶宛	56	161	158	34
卢森堡	451	735	1,184	13
荷兰	16,125	35,254	29,065	2
波兰	155	331	497	23
斯洛文尼亚	57	64	57	49
西班牙	106	818	403	25
瑞典	401	545	1,033	16
英国	2,044	3,438	3,625	5
直布罗陀	220	251	150	35
列支敦士登	117	273	348	27
挪威	417	112	126	38
瑞士	1,128	1,620	2,072	10
<b>北美</b>	<b>4,417</b>	<b>3,864</b>	<b>3,332</b>	<b>n.a.</b>
加拿大	56	229	368	26
美国	4,361	3,635	2,964	6
<b>其他发达经济体</b>	<b>287</b>	<b>442</b>	<b>985</b>	<b>n.a.</b>
以色列	83	73	83	43
日本	175	322	875	18
<b>发展中经济体</b>	<b>3,526</b>	<b>7,315</b>	<b>13,420</b>	<b>n.a.</b>
<b>非洲</b>	<b>214</b>	<b>551</b>	<b>620</b>	<b>n.a.</b>
塞舌尔	167	490	515	22
<b>亚洲和大洋洲</b>	<b>752</b>	<b>2,145</b>	<b>4,989</b>	<b>n.a.</b>
中国	149	415	938	17
中国香港	8	156	114	40
印度	15	593	1,327	12
伊朗	1	223	177	33
韩国	140	373	1,129	14
马来西亚	56	79	63	47
土耳其	253	401	593	21
越南	29	29	228	30



附表 4：续上表

地区/经济体	2005	2007	2009	Place in 2009
拉丁美洲和加勒比海地区	<b>2,560</b>	<b>4,619</b>	<b>7,811</b>	<b>n.a.</b>
巴哈马	649	858	2,244	8
伯利兹	136	179	238	29
英属维尔京群岛	1,200	2,882	4,727	4
多米尼加	2	15	118	39
巴拿马	179	223	213	31
圣克里斯托弗和尼维斯联邦	120	135	107	41
美属维尔京群岛	52	58	70	46
转型经济体	<b>187</b>	<b>611</b>	<b>743</b>	<b>n.a.</b>
塞尔维亚	14	45	70	45
独联体	<b>168</b>	<b>554</b>	<b>636</b>	<b>n.a.</b>
阿塞拜疆	57	181	136	37
白俄罗斯	8	30	60	48
哈萨克斯坦	37	227	322	28
乌克兰	39	86	78	44

资料来源：联邦国家统计委员会数据库：<http://www.gks.ru>。

附表 5：2008 年俄罗斯主要非金融类外资公司（外方持股至少 50%，按营业额排序）<sup>a</sup>  
（单位：百万美元）

排名	公司名称	行业	国家	营业额
1	BP ( <i>TNK-BP Holding</i> )	石油 <sup>b</sup>	英国	30,723
2	Ford Motor	汽车	美国	5,953
3	Auchan	贸易	法国	5,151
4	Metro Cash and Carry	贸易	德国	4,470
5	PPF ( <i>Eldorado</i> )	贸易	捷克	4,200
6	Carlsberg ( <i>Baltika</i> )	饮料	丹麦	3,720
7	JTI	烟草	日本	2,892
8	Philip Morris	烟草	美国	2,847
9	Procter & Gamble	化工	美国	2,664
10	Nestlé	食品	瑞士	1,909
11	Enel ( <i>OGK-5</i> )	电力	意大利	1,722
12	Anheuser-Busch InBev ( <i>SUN InBev</i> )	饮料	比利时	1,594
13	Coca-Cola HBC	饮料	希腊	1,531
14	E.On ( <i>OGK-4</i> )	电力	德国	1,529
15	Ilim	木材和纸张	瑞士	1,526
16	Mars	食品	美国	1,505
17	PepsiCo	饮料	美国	1,488
18	Renault ( <i>Avtoframos</i> )	汽车	法国	1,406
19	IKEA	贸易	瑞典	1,247
20	Volkswagen	汽车	德国	1,092

资料来源：Expert-400, *Expert*, 2009 年，第 38 卷（10 月 5 日），网址：

<http://www.raexpert.ru/ratings/expert400/2009>。

<sup>a</sup> 在许多情况下，无法获得外国跨国公司在俄罗斯的分支机构的资产数据。

<sup>b</sup> 壳牌（荷兰）和道达尔（法国）是俄罗斯石油行业的主要外国投资者，但是它们在俄罗斯的石油项目中只是少数股东。

**附表 5a: 2009 年俄罗斯主要的外方控股银行（按净资产额排序）**（单位：百万美元）

在俄罗斯的排名	银行名称	投资来源地	净资产额
8	UniCredit	意大利	16,660
9	Raiffeisen	奥地利	15,540
11	Rosbank (Société Générale)	法国	14,690
19	Citibank	美国	6,270
21	Nordea Bank	瑞典	5,080
24	Bank Société Générale Vostok	法国	4,760
40	OTP Bank	匈牙利	2,950
43	ING Bank (Eurasia)	荷兰	2,680
44	Deutsche Bank	德国	2,590
46	Rusfinans Bank (Société Générale)	法国	2,490

资料来源: Krupneyshiye banki Rossii. Reyting po aktivam-netto na 1 yanvarya 2010 goda, <http://www.allbanks.ru>。

附表 6：2007-2009 年俄罗斯主要的并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资来源地	收购的股权(%)	预计值/宣布的交易价值 (百万美元)
2007	E.On	OGK-4	电力	德国	70.4 <sup>a</sup>	5,836
2007	Eni	Gazpromneft	石油和天然气	意大利	20.0	5,835
2009	E.On	Severnefte-gazprom	石油和天然气	德国	25.0	3,959
2008	Fortum	TGK-10	电力	芬兰	92.9 <sup>a</sup>	3,892
2007	ENEL	OGK-5	电力	荷兰 <sup>b</sup>	32.2 <sup>a</sup>	1,951
2007	Société Générale	Rosbank	银行	法国	30.0	1,700
2008	ENEL	OGK-5	电力	荷兰 <sup>b</sup>	22.7	1,448
2009	Wandle Holdings	Polyus Zoloto	金矿	塞浦路斯 <sup>c</sup>	29.6	1,249
2008	Renault	Avtovaz	汽车	法国	25.0	1,166
2008	AXA	RESO-Garantiya	保险	法国	36.7	1,165
2007	KBC Groep	Absolut Bank	银行	比利时	92.5	1,030
2007	Sibir Energy	MOGC	石油和天然气	英国 <sup>c</sup>	69.0	875
2007	Wintershall	Severnefte-gazprom	石油和天然气	德国	25.0	857
2007	Allianz	ROSNO	保险	德国	49.2	750
2008	Barclays	Expobank	银行	英国	100.0	745
2008	Arcelor Mittal	Berezovskaya Mine	煤矿	卢森堡	97.9	720
2007	International Paper	Ilim Pulp	纸浆和纸	美国	50.0	620
2007	Urals Energy	Taas-Yuriakh Neftegazodobycha	石油和天然气	塞浦路斯 <sup>c</sup>	35.3	590
2008	Bank of Cyprus	Uniastrum Bank	银行	塞浦路斯	80.0	576
2007	Enka Insaat ve Sanayi	Ramenka	零售贸易	土耳其 <sup>d</sup>	50.0	544

资料来源：Thomson ONE Banker，Thomson Reuters。

<sup>a</sup> 整桩收购分为两次单独的交易。

<sup>b</sup> ENEL 是意大利最大的能源公司，但是它通过荷兰完成对俄罗斯的直接投资。

<sup>c</sup> 这是俄罗斯返程投资的典型案例。

<sup>d</sup> 外国投资者发生变化，但是没有新的 FDI 流入。

附表 7：2007-2009 年在俄罗斯取得成功的主要绿地投资项目<sup>a</sup>（按投资公司排序）

年份	投资公司	在俄罗斯的目的	行业	投资来源地	拥有的	预计投资价值
----	------	---------	----	-------	-----	--------



		标地区			股权	(百万美元)
2007	PSA Peugeot Citroën	Kaluga region	汽车	法国	70	620
	Mitsubishi			日本	30	
2007	Timan Oil & Gas	Republic of Komi	石油和天然气	英国	100	600
2008	Ferrero	Vladimir region	食品	意大利	100	270
2008	SABMiller	Ulyanovsk region	饮料	南非	100	220
2007	Samsung Electronics	Kaluga region	电子产品	韩国	100	200
2007	BBH (Baltika)	Novosibirsk region	饮料	丹麦	100	180
2007	Coca-Cola HBC	Rostov region	饮料	希腊	100	160
2007	IKEA	Omsk region	零售贸易、房地产	瑞典	100	150
2007	Volvo Trucks	Kaluga region	汽车	瑞典	100	140
2007	Mayer-Melnhof Holz	Leningrad region	木制品、生物燃料	奥地利	100	130

资料来源：作者根据联邦国家统计委员会和公司提供的信息计算而来。

<sup>a</sup> “成功的项目”系指（在2010年8月之前）已经投产的项目。在这一时期已经宣布，但是尚未实施的规模最大的绿地投资项目是 Shtockman Development（道达尔占25%，StatoilHydro占24%，Gazprom占51%）。投资额会超过150亿美元。

附表 8：2009 年俄罗斯不同地区的 FDI 流入存量和流量（单位：百万美元）

地区	总存量	流量								
		总额	塞浦路斯、英属维尔京群岛、巴哈马 <sup>a</sup>	德国	荷兰	法国	芬兰	英国	比利时	韩国
<b>俄罗斯，总计</b>	<b>109,022</b>	<b>15,906</b>	<b>5,055</b>	<b>2,313</b>	<b>1,441</b>	<b>758</b>	<b>676</b>	<b>542</b>	<b>494</b>	<b>490</b>
<b>中央联邦区</b>	<b>56,641</b>	<b>9,248</b>	<b>2,864</b>	<b>1,776</b>	<b>1,269</b>	<b>310</b>	<b>135</b>	<b>139</b>	<b>417</b>	<b>396</b>
莫斯科	30,490	5,657	2,080	1,109	1,052	148	20	102	2	28
利佩茨克州	10,970	58	2	1	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
莫斯科地州	9,827	2,138	656	377	67	141	43	28	413 <sup>b</sup>	1
卡卢加州	1,418	530	5	19	104	n.a.	19	n.a.	n.a.	356
弗拉基米尔州	953	221	0	126	1	6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
图拉州	625	228	8	103	16	n.a.	n.a.	4	n.a.	n.a.
<b>西北联邦区</b>	<b>14,197</b>	<b>2,530</b>	<b>155</b>	<b>209</b>	<b>105</b>	<b>420</b>	<b>530</b>	<b>180</b>	<b>73</b>	<b>70</b>
圣彼得堡	9,287	1,199	46	170	11	23	393	10	73	70
列宁格勒州	2,107	335	2	18	22	n.a.	90	n.a.	n.a.	n.a.
科米共和国	866	213	35	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	143	n.a.	n.a.
诺夫格罗德州	826	160	2	16	n.a.	n.a.	37	26	n.a.	n.a.
阿尔汉格尔斯克州	248	455	43	1	n.a.	395	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>南部联邦区</b>	<b>4,122</b>	<b>460</b>	<b>224</b>	<b>119</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
克拉斯诺达尔边疆区	2,621	235	63	105	3	5	n.a.	2	n.a.	n.a.
罗斯托夫州	758	132	81	11	0	n.a.	0	1	n.a.	n.a.
<b>伏尔加联邦区</b>	<b>3,966</b>	<b>936</b>	<b>389</b>	<b>165</b>	<b>28</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>n.a.</b>	<b>9</b>
下诺夫格罗德州	911	222	8	143	20	0	0	n.a.	n.a.	n.a.
萨马拉州	638	48	12	1	4	0	n.a.	0	n.a.	n.a.
<b>乌拉尔联邦区</b>	<b>5,553</b>	<b>233</b>	<b>122</b>	<b>2</b>	<b>23</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
图门州	2,326	94	67	0	0	n.a.	n.a.	14	n.a.	n.a.
车里雅宾斯克州	1,886	22	19	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
斯维尔德洛夫斯克州	1,275	88	35	1	2	-	15	1	n.a.	n.a.
<b>西伯利亚联邦区</b>	<b>4,171</b>	<b>999</b>	<b>451</b>	<b>42</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
托木斯克州	1,301	192	89	1	n.a.	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.
伊尔库茨克州	580	246	1	37	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>远东联邦区</b>	<b>20,370</b>	<b>1,500</b>	<b>851</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>167</b>	<b>n.a.</b>	<b>20</b>
萨哈林州	18,306	1,187	749	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	17	n.a.	12
滨海边疆区	733	32	3	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3

资料来源：联邦国家统计局数据库，网址：<http://www.gks.ru>。

<sup>a</sup> 2009 年，来自塞浦路斯的 FDI 流量为 37.04 亿美元，来自英属维尔京群岛的 FDI 为 7.03 亿美元，来自巴哈马的 FDI 为 6.49 亿美元。这些 FDI 基本都是返程投资。

<sup>b</sup> 这些数字展示了 InBev 在俄罗斯的所有 FDI（其公司总部在莫斯科地区的 Klin）。

## 2010年 FDI 流出情况及其政策背景

作者：安德烈·潘尼布拉托夫 (Andrey V. Panibratov)，卡尔曼·考洛

陶伊 (Kalman Kalotay)

来自俄罗斯的 FDI 常常因为其里程碑式的交易而让外界观察家大跌眼镜。2009 年 9 月，加拿大汽车生产商 Magna 与俄罗斯国有银行 Sberbank 组成的联合体收购通用汽车公司在德国的子公司欧宝 55% 股权的交易就是其中之一。Sberbank 是俄罗斯汽车生产商 GAZ 最大的债权人，在这笔合同中 Sberbank 也许代表了 GAZ 的商业利益。凭借着这笔交易，俄罗斯进入了世界经济的产业核心区，而且有可能获得更先进的技术。从这笔收购交易中可以看出，来自俄罗斯的 FDI 在总体上处于增长阶段，而且比较成功，但是许多东道国担心，俄罗斯政坛的干预会制约这些投资者，最近宣布的俄罗斯政策意图也许会缓解这种担忧情绪。

### 趋势和发展

10 年前，也就是苏联解体，以及深刻的经济转型无果而终之后，俄罗斯似乎沦为二流经济体。但是，自 1999 年以来，受各种有利的国际因素的影响，如主要出口产品的价格居高不下，俄罗斯在经济发展方面打了一个漂亮的翻身仗，而且如今再次成为世界经济领域的重量级选手。它的对外直接投资就是这一现实情况的最好例证。

### 国家层面的发展

近年来，来自俄罗斯的 FDI 远高于经济转型前“红色跨国公司”开展的对外直接投资，当时俄罗斯的对外直接投资主要集中在贸易关系上，而不是生产设施上。<sup>558</sup>它还成为一个惊人的快速增长现象。实际上，俄罗斯在对外直接投资的统计上有三套不同的数据，它们的计算方法也截然不同，<sup>559</sup>每一组统计都暗示出近年来俄罗斯对外直接投资的主要增长情况。例如，2001-2005 年，基于国际收支统计出的俄罗斯 FDI 年均流出量为 70 亿美元，在接下来的三年里（即 2006-2008 年），这个数字跃升至 340 亿美元。<sup>560</sup>

由于俄罗斯跨国公司在海外的扩张速度非常快，因此目前俄罗斯的 FDI 流出存量在新兴经济体中名列第二（2008 年为 2030 亿美元），仅次于中国香港（2008 年为 7760 亿美

---

<sup>558</sup> 参见 G. Hamilton 编写的《红色跨国公司还是干扰因素？西方社会主义国家的企业活动》（*Red Multinationals or Red Herrings? The Activities of Enterprises from Socialist Countries in the West*），（London: F. Pinter, 1986）。

<sup>559</sup> 俄罗斯银行和 UNCTAD 等国际组织收集的 FDI 统计数据是根据净支付额来记录交易；UNCTAD 的跨国并购数据主要以总价值和宣布的价值为基础；联邦国家统计委员会的统计是以公司投资意向的调查结果为基础。尽管投资意向与现金流之间还有很大距离，但是联邦国家统计委员会的数据在 OFDI 的地理构成方面包含了有用的信息，这是目前的国际收支数据无法提供的。所有这些数据来源都很难记录跨越各种边境的复杂流量。

<sup>560</sup> 来自 UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库（<http://stats.unctad.org/fdi/>）以及俄罗斯银行的国际收支数据（[www.cbr.ru/eng/statistics/?Prtid=svs](http://www.cbr.ru/eng/statistics/?Prtid=svs)）。

元)。俄罗斯跨国公司的 FDI 资产高于巴西（1620 亿美元）、中国（1480 亿美元）和印度（620 亿美元）（参见附表 1）。1995-2007 年，俄罗斯的 FDI 流出存量的增长速度快于以上提及的其他新兴经济体。但是受全球金融危机的影响，俄罗斯的海外资产价值大幅缩水，因此截至 2008 年底俄罗斯相对于其他大型新兴经济体的领先优势受到了削弱（参见附表 1）。

我们还没有俄罗斯对外直接投资方面的具体数据，但是收购公司在海外扩张模式中发挥了巨大作用，因此从跨国并购的数据中我们可以总结出推动俄罗斯对外直接投资发展的主要特点。<sup>561</sup> 此类并购的价值从 2005 年 1 月至 2008 年 6 月的 55 亿美元增长至 2001-2004 年的 568 亿美元，增加了 9 倍多。这些跨国收购大都集中在基础产业，其交易价值占 1997 年 1 月至 2008 年 6 月的并购总值的 59%（参见附表 2）。在制造业（其交易值占交易总值的 23%），机械、金属和汽车是最重要的三个领域。服务业的占比为 18%，其中电信是最重要的领域。

从海外并购的地理分布来看，这些数据表明，俄罗斯公司通常以发达国家，尤其是欧洲和北美地区的公司为收购目标（参见附表 3 及下面的公司部分）。世界上对俄罗斯投资尤其开放的是独联体地区。大部分独联体国家都与俄罗斯联邦关系密切。受益于这些历史联系，以及对当地商业环境的深入了解，俄罗斯对这些国家的投资规模相对较大，而且保持增长势头。联邦国家统计局委员会的数据显示，俄罗斯对独联体经济体的投资（包括 FDI、组合投资及其他对外投资）从 2000 年的 1.3 亿美元迅速增长至 2008 年的 100 多亿美元（参见附表 4）。2008 年，俄罗斯在独联体的主要投资目的地是白俄罗斯和乌克兰，接下来是哈萨克斯坦和亚美尼亚。对于其中的一些国家来说，俄罗斯是它们的主要 FDI 来源地。

跨国并购的数据还可以让我们衡量 FDI 流出量中返程投资的规模大小，俄罗斯公司的外国分支（它们通常设在塞浦路斯、荷兰和英属维尔京群岛等离岸金融中心，参见附表 5）返回来投资俄罗斯联邦：1997 年 1 月至 2008 年 1 月，此类交易的总额近 70 亿美元，占对外投资总量的 10%（参见附表 3）。<sup>562</sup>

## 公司

俄罗斯的海外资产中有很一部分归五六十家跨国公司所有，Gazprom、Lukoil、Sberbank、AFK Systema、Norilsk Nickel、Evraz、Rusal 和 Severstal 等行业巨头在俄罗斯的对外直接投资中占据主导地位，这些公司都是世界级的企业，其中一些还隶属于规模更大、结构更松散的企业集团（如 Rusal 隶属于 Basic Element Group）。<sup>563</sup> 大部分俄罗斯跨国公司都集中在四个行业：石油和天然气、冶金、金融和电信。尽管俄罗斯的对外直接投资基本被少数大型跨国公司垄断，但是投资海外的俄罗斯公司总数可能超过了 1000 家。

---

<sup>561</sup> 这些数据必须谨慎对待，因为它们统计的是宣布的交易，其付款过程可能持续多年，有时交易还会取消。

<sup>562</sup> 这个衡量方法是有可能的，因为数据库统计了当时的以及最终的买家和卖家。

<sup>563</sup> 参见 Alexei V. Kuznetsov, “俄罗斯公司扩大对外投资”, *Russian Analytical Digest*, 2008 年第 34 期 ([www.res.ethz.ch](http://www.res.ethz.ch))。

尤其值得一提的是，2005年1月至2008年12月宣布的规模最大的10笔并购交易基本都与资源类公司有关（如Norilsk Nickel、Evraz Group、Gazprom和Lukoil），收购目标集中在加拿大、意大利和美国（参见附表6）。截至目前，规模最大的交易是Norilsk Nickel公司在2007年全面收购加拿大的Lion Ore Mining。

国家在俄罗斯对外直接投资的崛起中发挥了重要作用。国有企业如Gazprom拥有诸多优势（金融实力、从央行融资的渠道以及行政支持等），这为它们的国际化提供了便利。与此同时，即便是在部分或全部私有化的企业中，国家影响力依然存在，有时是直接影响（例如，通过剩余的所有权，就像在Rosneft公司那样），有时是通过国家支持以及其他有国家影响力的措施来施加间接影响。按照俄罗斯的法律，能源领域的公司必须由国家——无论国有还是私有——掌握控股权。

推动俄罗斯对外直接投资发展的动机很多，其中包括管理者和私募股权所有人希望通过持有大批海外资产来降低在母国市场固有的政治和经济风险（经济转型之后的各种“资本外流”都与“体系躲避”动机有关，1999年之后这个动机的作用迅速下降，但是在全球危机期间出现反弹）。期望对外直接投资盈利是另一个主要原因。不过，现在还没有明显证据表明，对于那些手续便捷、交易成本低、方便实现纵向一体化并且增加对价值链产品的控制权（从母国的自然资源开采到海外的加工和分销）的并购交易，俄罗斯公司的期望目标究竟实现了多少。渴望提高全球认知度以及改善海外形象也是推动俄罗斯外向型FDI发展的因素。

### 当前全球危机的影响

最近，推动俄罗斯对外直接投资的动力受到削弱，全球经济和金融危机的爆发是原因之一。从2007年到2008年，它仍保持增长势头，但增幅仅为15%（从460亿美元升至530亿美元）。然而，2009年第一季度俄罗斯FDI的流出量同比下降了15%（从160亿美元减至130亿美元）。<sup>564</sup>俄罗斯银行统计的这些数据与联邦国家统计局委员会的FDI流出量数据不太一样，后者的统计显示，俄罗斯2009年第一季度的FDI流出量有所上升，几乎达到100亿美元，比上年同期增长了8%。<sup>565</sup>这两个数据来源的差异反映了这两个机构在统计方法上的根本性差异。<sup>566</sup>

2008年，俄罗斯在海外的资产大幅贬值（参见附表1），这可能预示俄罗斯跨国公司的国际分支机构出现了重大问题，但是目前还无法获得规模缩减或企业关闭情况的可靠报告。尽管面临重重困难，但是金融危机似乎并没有阻止俄罗斯公司国际扩张的步伐，但是其难度增加了，因为它们的大宗商品出口价格下滑，而且市值缩水。截至2009年第一季度，尚没有迹象表明俄罗斯从国际金融中心，如塞浦路斯、荷兰、英属维尔京群岛和直布罗陀撤回海外资产，这些地方也是俄罗斯公司的避税天堂。2009年第一季度，这些地点在俄罗斯的FDI流出量中仍然占据显著位置（分列第一、第二、第六和第八名）（参见附表5）。

<sup>564</sup> 数据来自俄罗斯银行（[www.cbr.ru/eng/statistics/?Prtid=svs](http://www.cbr.ru/eng/statistics/?Prtid=svs)）。

<sup>565</sup> [www.gks.ru/bgd/free/b04\\_03/lssWWW.exe/Stg/d02/29inv24.htm](http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/lssWWW.exe/Stg/d02/29inv24.htm)。

<sup>566</sup> 正如脚注2解释的，俄罗斯银行只统计支付完毕的交易，因此它的统计对于那些影响跨国公司融资状况的事件非常敏感，如当前的危机。而联邦国家统计局统计的是那些宣布意向的交易，因此它表明了未来的动力。



实际上，2009 年第一季度宣布了许多大规模的交易；其中引人注目的交易包括：俄罗斯 Surgutneftegaz 公司收购 MOL Hungarian Oil and Gas 公司（从奥地利的 OMV Group 手中购得）21% 的股份，TNK 收购美国钢管制造商 NS Group 公司 49% 的股份。在另外一起引人注目的案例中，Lukoil 以 8.52 亿欧元的价格从意大利 ERG 公司手中收购了西西里的合资炼油厂 ISAB 公司 49% 的股份。这次危机也产生了一些积极的影响：它减少了一些俄罗斯公司有意收购的目标公司的资产价值。例如，2008 年底 Severstal 收购加拿大煤矿公司 PBS Coals 时节省了 3.02 亿美元（原先的价格是 10 亿美元），<sup>567</sup>NLMK 收购美国钢铁公司 Beta Steel 时节省了 5000 万美元（原先的价格是 4 亿美元），<sup>568</sup>这些都是资产价格缩水的结果。

现在全面评估这次危机继续给俄罗斯对外直接投资带来的影响还不大可能。自然资源类跨国公司面临的金融困难也许暗示，这些公司必须减缓发展的步伐，或者取消未来的投资计划。换言之，它们对国家帮助的依赖更严重，包括从国有银行获得的融资。这次危机也许还会改变俄罗斯对外直接投资的政治背景，尤其是俄罗斯与主要伙伴（欧盟和美国）间的双边关系。“秘密”的 FDI 保护主义将在那些伙伴国家中得到多大的影响力，以及这会给俄罗斯的对外直接投资造成多大的额外障碍都还有待观察。这些因素合在一起有可能改变俄罗斯对外直接投资的状况，甚至有可能淘汰今天的一些对外直接投资巨擘。

## 政策情况

俄罗斯投资海外的一个特殊障碍是，一些特定的国家认为俄罗斯的公司，尤其是一些规模最大的公司受到的政治干预太多，因此不是通常意义上的跨国公司。Lukoil 公司副总裁列昂尼德·费顿（Leonid Fedun）列举的一个迹象表明，这样的认识的确存在，他告诉《金融时报》的记者，由于政治对峙，俄罗斯投资者已经开始从波兰、立陶宛等国家撤出。<sup>569</sup>此外，据费顿介绍，Lukoil 有意收购两家隶属于波兰电力公司 PKN Orlen 的炼油厂，但是波兰政府看到这笔交易背后有“克里姆林宫的身影”，因此担心政治家会滥用市场力量。还有一个可能涉及政治对峙的案例是上文提到的 Surgutneftegaz 收购奥地利石油公司 OMV 在匈牙利电力公司 MOL 中的股权。<sup>570</sup>MOL 是家私营公司，但是匈牙利政府认为它具有战略意义，而且 2007 年 OMV 公司被指控为俄罗斯利益的代表。尽管这笔交易获得通过，但却引起了匈牙利政坛的担忧。<sup>571</sup>

其他欧洲国家的管理当局也表达了对俄罗斯对外直接投资的担忧，如捷克共和国和西班牙。并非所有国家都担心安全问题或可能的政治干预。有些国家担心其他因素，这些因素在新兴市场的外向型 FDI 中非常普遍，如公司的治理水平，或者不符合职业标准的行为。不过在实践过程中，受危机影响，为了弥补国际收支赤字，对额外的股权资本和金融流入量而产生的需求往往比这样的担忧更迫切。

<sup>567</sup> [www.reuters.com/article/mergersNews/idUSN2526880020081026](http://www.reuters.com/article/mergersNews/idUSN2526880020081026).

<sup>568</sup> <http://expert.ru/news/2008/11/17/nlmkotkaz/>.

<sup>569</sup> “俄罗斯投资者面临‘对峙’”，《金融时报》，2009 年 4 月 9 日第二版。

<sup>570</sup> “OMV 停止以 14 亿欧元的价格向俄罗斯 Surgutneftegas 出售 MOL 公司 21.2% 的股份”，*Interfax Russia & CIS Oil and Gas Weekly*，2009 年 4 月 15 日。

<sup>571</sup> “匈牙利新首相反对俄罗斯收购 MOL”，路透社，2009 年 4 月 19 日，网址：[www.reuters.com/article/rbssOilGasRefiningMarketing/idUSLJ45152820090419](http://www.reuters.com/article/rbssOilGasRefiningMarketing/idUSLJ45152820090419)。

## 结论和前景

尽管面临各种困难，但俄罗斯的对外直接投资者还在继续开拓国外市场。俄罗斯政府也许还要再做一件事，那就是认真思考有关对外直接投资的经济效益的政策，尤其是在竞争力方面。这样的政策还会让潜在的东道国确信，俄罗斯政府将避免对俄罗斯跨国公司运营情况的政治干预。它还会以系统的方式支持俄罗斯的对外直接投资，就像其他许多国家的做法一样，尤其是发展中国家促进投资的做法（政治风险保险、支持投资前的研究等）。正如俄罗斯总统梅德韦杰夫前不久宣布准备支持俄罗斯的外向型投资者一样，这些情况已经开始发生变化。<sup>572</sup>如果能够得以执行，这只会促进俄罗斯对外直接投资的发展，并且巩固俄罗斯公司的国际化进程。

### 延伸阅读：

Filippov, S. (2008). “Russia’s emerging multinationals: trends and issues”, *UNU-MERIT Working Paper Series No. 062*, United Nations University, Maastricht Economic and Social Research and Training Centre on Innovation and Technology  
[www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf](http://www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf).

Kalotay, K. (2008). “Russian transnationals and international investment paradigms”, *Research in International Business and Finance*, 22(2): 85–107  
<http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.12.002>.

Kalotay, K. (2010). “Take off and turbulence in the foreign expansion of Russian multinational enterprises”, in: K.P. Sauvant, with W.A. Maschek and G. McAllister (eds.), *Foreign Direct Investment from Emerging Markets: The Challenges Ahead* (New York: Palgrave Macmillan), forthcoming.

Kuznetsov, A.V. and A. Heinrich (2008). “Russian business expansion”, *Russian Analytical Digest*, No. 34, 16 pp [www.res.ethz.ch/analysis/rad/details.cfm?lng=en&id=46810](http://www.res.ethz.ch/analysis/rad/details.cfm?lng=en&id=46810).

Vahtra, P. (2009). “Expansion or exodus? Russian TNCs amidst the global economic crisis”, *Electronic Publications of Pan-European Institute No. 20*, Turku School of Economics, Finland  
[www.tse.fi/FI/yksikot/erillislaitokset/pei/Documents/Julkaisut/Vahtra\\_Russian\\_TNCs\\_global\\_economic\\_crisis\\_2009\\_web.pdf](http://www.tse.fi/FI/yksikot/erillislaitokset/pei/Documents/Julkaisut/Vahtra_Russian_TNCs_global_economic_crisis_2009_web.pdf).

For analyses of outward FDI from Brazil, China, India and Latin America, please see the following *Columbia FDI Perspectives*, available at:  
<http://www.vcc.columbia.edu/pubs/#Perspectives>:

- *Columbia FDI Perspective No. 13*. Luís Afonso Lima and Octavio de Barros, “The growth of Brazil’s direct investment abroad and the challenges it faces,” August 17, 2009.
- *Columbia FDI Perspective No. 12*. Michael Mortimore and Carlos Razo, “Outward investment by trans-Latin enterprises: reasons for optimism,” August 17, 2009.
- *Columbia FDI Perspective No. 11*. Jaya Prakash Pradhan, “Indian FDI falls in global economic crisis: Indian multinationals tread cautiously,” August 17, 2009.

<sup>572</sup> “Medvedev dvinet bizness za granitsu”, February 4, 2008, <http://businnestalk.ru/content/view/1180/28/>.

- *Columbia FDI Perspective No. 5*. Ken Davies, “While Global FDI Falls, China’s Outward FDI Doubles,” May 26, 2009.

## 统计附录

附表 1: 不同年份部分经济体的 FDI 流出存量 (单位: 10 亿美元)

经济体	1995	2000	2005	2007	2008
美国	1,363.8	2,694.0	3,638.0	5,228.0	3,071.2
中国香港	78.8	388.4	471.3	1,011.2	775.9
俄罗斯	3.3	20.1	146.7	370.2	202.8
巴西	44.5	51.9	79.3	136.1	162.2
中国	17.8	27.8	57.2	95.8	147.9
印度	0.5	1.9	10.0	44.1	61.8

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi/>, 以及美国的《当前商业状况调查》(Survey of Current Business), 2009 年 9 月和 2006 年。

注: 2008 年, 部分国家的 FDI 流出存量的减少反映出, 其海外资产在全球金融危机影响下的大幅缩水。

附表 2: 1992 年 1 月至 2008 年 1 月俄罗斯跨国公司的跨国收购 (按行业/产业划分) (单位: 百万美元)

行业/产业	1992–1996	1997–2000	2001–2004	2005–2008
<b>所有行业/产业</b>	511	1,700	5,498	55,850 <sup>a</sup>
<b>基础产业</b>	45	1,098	2,980	33,485
农、林、渔业	-	-	5	-
采矿、采掘和石油	45	1,098	2,976	33,485
采矿和采掘	-	-	1,546	15,742
石油	45	1,098	1,430	17,743
<b>第二产业</b>	451	146	661	13,430
食品、饮料和烟草	-	90	9	2
木材和木制品	3	-	-	34
石油和天然气; 炼油	-	7	161	589
化工和化工产品	-	-	164	113
金属和金属制品	-	31	306	2,914
机械	6	-	17	7,575
电气和电子设备	-	2	-	453
电子设备	-	2	-	217
通信设备	-	-	-	143
交通运输设备	442	15	-	1,537
汽车	200	15	-	1,537
<b>服务业</b>	15	456	1,857	8,935
电、气、水	-	177	60	1,042
建筑公司	-	-	100	1,637
酒店和博彩	-	-	2	468
贸易	-	235	536	350
交通、仓储和通信	15	13	1,106	3,880



电信	-	10	1,021	3,637
金融	-	23	30	1,773
商业活动	-	2	23	116
商业服务	-	2	19	250
社区、社会和个人服务	-	7	-	888

资料来源: UNCTAD 跨国并购数据库: <http://stats.unctad.org/fdi/>。

<sup>a</sup> 不包括未具体列明的行业。

**附表 3: 1992 年 1 月-2008 年 6 月俄罗斯跨国公司的跨国并购 (按东道国/地区划分) (单位: 百万美元)**

国家/地区	1992-1996	1997-2000	2001-2004	2005-2008
<b>世界</b>	511	2,211	5,498	56,794
<b>发达经济体</b>	511	2,151	3,962	44,287
欧洲	311	1,749	2,766	30,575
欧盟	311	1,749	2,566	30,160
奥地利	-	-	4	1,662
比利时	-	90	-	-
保加利亚	-	816	37	-
塞浦路斯	-	-	-	511
芬兰	45	45	-	276
希腊	-	-	-	806
匈牙利	6	6	-	177
意大利	-	-	-	1,280
卢森堡	-	-	-	1,660
荷兰	245	245	-	-
罗马尼亚	-	300	121	-
斯洛伐克	-	-	72	-
斯洛文尼亚	-	-	-	50
瑞典	-	-	-	4,652
英国	-	211	2,273	19,016
北美	-	170	1,195	13,247
加拿大	-	-	68	7,937
美国	-	170	1,127	5,310
其他发达国家	200	232	-	465
澳大利亚	-	2	-	461
日本	200	200	-	-
<b>发展中经济体</b>	-	-	-	3,210
<b>非洲</b>	-	-	-	250
尼日利亚	-	-	-	250
<b>亚洲和大洋洲</b>	-	-	-	2,945
土耳其	-	-	-	2,006
中国	-	-	-	786
马来西亚	-	-	-	92
<b>东南欧和独联体</b>	-	61	1,536	9,297
东南欧	-	-	303	257
波黑	-	-	-	157
克罗地亚	-	-	76	-
塞尔维亚和黑山	-	-	225	59
独联体	-	61	1,233	9,039

亚美尼亚	-	-	27	423
吉尔吉斯斯坦	-	-	-	150
俄罗斯	-	47	990	5,614
乌克兰	-	13	199	2,769

资料来源: UNCTAD 跨国并购数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi/>。

附表 4：2000 年、2005 年、2007 年和 2008 年俄罗斯对独联体的投资额<sup>a</sup>及承诺投资数据

国家	2000		2005		2007		2008	
	千美元	总量占比%	千美元	总量占比%	千美元	总量占比%	千美元	总量占比%
阿塞拜疆	26	0	6,734	1.1	8,994	0.3	20,034	0.2
亚美尼亚	5	0	138,185	22.3	3,907	0.1	444,676	4.3
白俄罗斯	77,238	59	102,438	16.5	1,314,092	48.7	5,945,951	58
格鲁吉亚	133	0.1	60	0	433	0	3,924	0
哈萨克斯坦	3,453	2.6	204,314	32.9	445,068	16.5	762,159	7.4
吉尔吉斯斯坦	7	0	1,247	0.2	207,718	7.7	386,029	3.8
摩尔多瓦共和国	31,224	23.8	4,904	0.8	4,248	0.2	22,377	0.2
塔吉克斯坦	-	-	496	0.1	105,683	3.9	171,962	1.7
土库曼斯坦	2,934	2.3	-	-	0,4	0	6,357	0.1
乌兹别克斯坦	929	0.7	6,968	1.1	93,040	3.6	96,823	0.9
乌克兰	15,032	11.5	155,176	25	513,580	19	2,397,847	23.4
<b>对独联体国家的合计</b>	<b>130,981</b>	<b>100</b>	<b>620,522</b>	<b>100</b>	<b>2,696,763</b>	<b>100</b>	<b>10,258,139</b>	<b>100</b>

资料来源：联邦国家统计局委员会，网址：[www.gks.ru/bgd/regl/b08\\_11/IssWWW.exe/Stg/d03/24-13.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b08_11/IssWWW.exe/Stg/d03/24-13.htm)。

<sup>a</sup> 不仅包括 FDI，还包括组合投资和其他对外投资。

附表 5：2009 年第一季度俄罗斯 FDI 流出流量和承诺投资数据<sup>a</sup>（单位：百万美元）

主要目的地	数额
塞浦路斯	12,559
荷兰	11,065
美国	4,944
英国	2,045
白俄罗斯	1,943
英属维尔京群岛	1,298
瑞士	1,181
直布罗陀	1,000
德国	107
乌克兰	102
<b>对外投资总量</b>	<b>38,454</b>

资料来源：联邦国家统计局委员会，网址：[www.gks.ru/bgd/free/b04\\_03/IssWWW.exe/Stg/d02/91inv21.htm](http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d02/91inv21.htm)。

<sup>a</sup> 不仅包括已经付款的项目，也包括公开宣布或批准的项目。

附表 6：2005-2008 年俄罗斯跨国公司实施的 10 大并购交易

年份	俄罗斯的收购公司	目标公司	目标行业	东道国	收购的股权(%)	预计值/宣布的交易价值(百万美元)
2007	Norilsk Nickel	LionOre Mining	金	加拿大	100	6,287
2008	Evrax Group	IPSCO –Canadian operations	钢管	加拿大	100	4,025
2007	Gazprom	Beltransgaz	天然气分销	白俄罗斯	50	2,500
2008	Evrax Group	Sukhaya Balka GOK	铁矿石	乌克兰	99	2,189
2008	Lukoil	ERG SpA – ISAB Refinery	石油和天然气	意大利	100	2,098
2007	Evrax Group	Oregon Steel Mills	钢铁厂	美国	90	2,088
2005	Lukoil	Nelson Resources	金	英国	100	2,000
2007	Rasperia Trading (Basic Element)	Bauholding Strabag	工业建筑	奥地利	30	1,637
2005	Alfa Group	Turkcell	电信	土耳其	13	1,602
2007	Basic Element	Magna International	汽车	加拿大	18	1,537

资料来源：UNCTAD 跨国并购数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi/>。

## 第 22 章：乌克兰

### 乌克兰的 FDI 流入情况及其政策背景

作者：奥雷克谢·科诺诺夫 (Oleksiy Kononov)

乌克兰的人口超过 4600 万，因此对外国直接投资 (FDI) 而言，这是个巨大的潜在市场。乌克兰国内公司竞争力不强。由于乌克兰地理位置便利、劳动力成本低，再加上其他一些因素，因此乌克兰为外国投资者提供的机遇还是有一定吸引力的。不过，由于乌克兰向市场经济转型进展缓慢，腐败现象严重，缺乏保护外国投资者的有力保障，以及政局动荡，因此其市场潜力还未得到开发，FDI 累计流入量偏低就是证据。全球金融危机和经济衰退过后，乌克兰政府推出的政策措施有可能把 FDI 进入乌克兰的过程复杂化。克服这次危机带来的影响，完善投资框架，加快经济改革（包括透明的私有化进程）以及与欧盟的联系都是乌克兰充分利用其 FDI 潜力的重要环节。

#### 趋势与发展

前苏联解体后，乌克兰面临着严重的经济问题。上世纪 90 年代初，清晰产权的缺失、内部人士承接的民营化政策以及高通胀让这个国家失去了投资吸引力。90 年代中期的稳定措施抑制了高通胀、稳定了经济局势，乌克兰重新恢复了经济增长，而且 FDI 流入量开始增加。由于乌克兰拥有高素质的低成本劳动力，以及大量可用的自然资源如肥沃的土地、铁矿石和煤炭，因此乌克兰（按人口数量衡量，它是罗马尼亚市场的两倍，保加利亚市场的六倍）对市场寻求型和效益寻求型投资都充满了吸引力。<sup>573</sup>

#### 国家层面的发展

2000 年，乌克兰的 FDI 流入存量还很低，只有 38 亿美元。但是，在接下来的许多年里乌克兰的 FDI 流入量稳定增长（参见附表 1 和 2）。截至 2008 年底，乌克兰（FDI 流入存量预计为 470 亿美元）成为东南欧和独联体国家中第三大 FDI 目的地，仅次于俄罗斯和哈萨克斯坦。<sup>574</sup>然而，乌克兰的 FDI 表现却比不上斯洛伐克或保加利亚等小国。

从乌克兰 FDI 流入量的分布（参见附表 3）中可以看出，外国投资者更愿意投资以下经济领域：金融服务（吸收的 FDI 占乌克兰 FDI 流入总量的 11%）、工业（23%）、零售服务（11%）和房地产（10%）。尽管乌克兰是世界最大的 10 个农产品（小麦、大豆玉米）出口国

<sup>573</sup> 在一个有关乌克兰投资环境的调查中，受访者认为这些是推动 FDI 流入乌克兰的主要因素。参见 SEOLA Group Ideas Factory, “全球外国投资者调查”，2009 年 10 月，Valentyna Kuzyk、Vilen 和 Veremko, Resursna anemiya, Ukrainsky Tyzhden, No. 50 (111), 2009 年 12 月 11 日；也可登录：<http://www.prometr.com.ua/category/analytic/all/3657/mode/print>。这次调查涉及 33 个国家的 397 家跨国公司。

<sup>574</sup> UNCTAD《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（New York and Geneva: United Nations, 2009），第 74 页。

之一，但是乌克兰的 FDI 累计流入量中只有 2% 进入了农业领域。<sup>575</sup> 这个现象是政府政策（参见政策部分）以及一些国内公司和农场主之间的竞争造成的。

从 2004 年开始，大量 FDI 投向了受投机动机驱动的活动（如金融服务、建筑、房地产和零售贸易）。银行不用外国资本和贷款投资国内经济的制造业，也不投资基础设施现代化或者推动创新。相反，它们以抵押贷款和零售贷款的方式刺激消费金融的发展。<sup>576</sup> 从某种程度来看，居高不下房地产价格（尤其是在基辅）<sup>577</sup>，以及乌克兰不利的经商环境<sup>578</sup>（这也是长期项目不可行的原因）是导致这种行为的诱因。

乌克兰的 FDI 累计流入量中大约 80% 来自欧盟（参见附表 4）。在乌克兰的投资来源地排名中，塞浦路斯名列第一，但是很难确定来自塞浦路斯的 FDI 的最终投资者究竟是谁。它们中有许多很可能是乌克兰公司和俄罗斯公司，它们利用塞浦路斯来保护自己的资本（参见附表 4 的注）。应该特别关注俄罗斯对乌克兰的投资（占 2008 年俄罗斯对独联体国家投资总额的 23%）。<sup>579</sup> 俄罗斯的资本集中在那些对乌克兰产业增长和预算收入有显著影响的经济领域（参见附表 5）。<sup>580</sup> 从附表 5 中可以看出，俄罗斯资本在一些经济领域所占的份额非常高（如汽油、铝和炼油）。这个现象引起了对国家安全问题，以及与前不久的乌克兰和俄罗斯之间的天然气争端有关的政治问题的担忧。另一方面，乌克兰目前还没有法律禁止俄罗斯或其他外国投资者投资“敏感”领域。<sup>581</sup> 此外，经过最近的政治改革后，俄罗斯投资在天然气领域所占的份额很可能大幅增加。

乌克兰的 FDI 流入量的地区分布严重失衡。乌克兰的政治和经济首都基辅吸收的 FDI 占乌克兰 FDI 流入总量的 39%，工业区第聂伯彼得罗夫斯克、哈尔科夫和顿涅茨克吸收的 FDI 分别占 7%、5% 和 4%。流入其他 22 个区的 FDI 的占比在 0.2% 至 4% 之间。<sup>582</sup>

---

<sup>575</sup> UNCTAD 《2009 年世界投资报告》，同上，第 236 页。

<sup>576</sup> SEOLA Group Ideas Factory，同上。

<sup>577</sup> Helen Fawkes，“基辅成为最新的资产热点”，*BBC News*，2007 年 1 月 5 日，网址：

<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/6228205.stm>；乌克兰经济研究和政策咨询协会，德国经济改革顾问集团，“乌克兰的抵押贷款：三个战略性问题及答案”，2003 年，第 2 页，网址：[http://ierpc.org/ierpc/papers/t3\\_en.pdf](http://ierpc.org/ierpc/papers/t3_en.pdf)。

<sup>578</sup> 如欲了解详情，参见下面的政策部分。

<sup>579</sup> Andrei Panibratov 和 Kalman Kalotay，“俄罗斯 FDI 流出情况及其政策背景”，哥伦比亚大学 FDI 简介，第一卷（2009 年 10 月 31 日），第 8 页。

<sup>580</sup> Nataliya Blyakha，“俄罗斯对乌克兰的直接投资”，泛欧研究所电子出版物，2009 年 7 月，第 8 页，网址：

<http://www.tse.fi/FI/yksikot/erillislaitokset/pei/Documents/Julkaisut/Blyakha%200709%20web.pdf>。

<sup>581</sup> 《商法》第 117（2）条禁止在具有战略重要性的经济领域成立外国企业。这些领域由相关法律来确定。可是，截至目前乌克兰还没有出台这样的法律。目前，衡量企业是否具备战略重要性的标准是由 2003 年 5 月 15 日颁布的不具备法律效力的第 695 号政府决议确定的。该决议在吸引 FDI 方面的实际应用引发了争议。

<sup>582</sup> 乌克兰国家统计局委员会（Ukrstat），“Investytsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u 2009 rotsi”，2010 年 2 月，第 6 页，网址：<http://www.ukrstat.gov.ua>。

## 公司

世界最大的跨国公司也在乌克兰建立了分支机构（参见附表 5）。<sup>583</sup>2005 年以来，阿赛洛-米塔尔（Arcelor Mittal）一直是乌克兰最主要的投资公司。它收购 Kryvorizhstal 的交易不仅是乌克兰规模最大的交易，同时也是整个独联体内最大的交易。<sup>584</sup>2005 年在乌克兰吸引 FDI 的历史上具有里程碑式的意义，这不仅是因为 Kryvorizhstal 的交易，而且还有奥地利 Reiffeisen 收购乌克兰 Aval Bank 的交易，这笔交易使得乌克兰的 FDI 年均流入量提高至 80 亿美元（参见附表 2）。此后，外国银行和金融机构又掀起了一股收购浪潮。其他投资乌克兰的主要投资者是俄罗斯公司 RUSAL、ISTIL 和 Evraz（属于铝和冶金行业），以及 MTS 和挪威的 Telenor（移动通讯领域）（参见附表 5 和 6）。

## 当前全球危机的影响

全球经济和金融危机对乌克兰经济产生了严重的负面影响。2009 年，乌克兰的实际 GDP 下降了 14%，工业生产下降了 30%。<sup>585</sup>冶金是乌克兰主要的大宗商品出口行业，由于世界市场的钢铁价格大幅下滑，乌克兰的冶金业受到极大影响。<sup>586</sup>政治危机的蔓延，再加上乌克兰政府在应对危机后果时表现出的力不从心为潜在外国投资者带来了重大投资风险。<sup>587</sup>2009 年，乌克兰的 FDI 流入量为 56 亿美元，比 2008 年减少了 49%。<sup>588</sup>

银行和房地产行业（近年来，它们吸引了大量投资）失去了吸引力。截至 2009 年 12 月 1 日，12 家乌克兰银行进入清算流程，三家银行被国有化；60 多家乌克兰银行待价而沽（乌克兰国内共有 180 家银行）。<sup>589</sup>SEOLA 在 2009 年 10 月的调查结果显示，只有 9% 的受调查者仍然有兴趣投资乌克兰的金融行业，而 2008 年 10 月的调查中有 88% 的人有意投资金融领域。<sup>590</sup>建筑业也经历了类似的衰退。<sup>591</sup>

---

<sup>583</sup>有关跨国公司在乌克兰的详细统计数据还无法获得，附表 5 还不可能按照单一的标准，如资产、营业额、销售额或在乌克兰的 FDI 总额来为跨国公司排序。

<sup>584</sup> UNCTAD 《2006 年世界投资报告：发展和转型经济体的外国直接投资对发展的影响》，（New York and Geneva: United Nations），第 79 页。

<sup>585</sup> 截至 2009 年 10 月，乌克兰的 GDP 为 1157 亿美元，而保加利亚为 447 亿美元，罗马尼亚为 1606 亿美元。参见国际货币基金组织的世界经济展望数据库，2009 年 10 月，网址：

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/index.aspx>。

<sup>586</sup> 国际货币基金组织 2009 年 10 月的《世界经济展望：可持续复苏》（Washington: IMF），第 81 页，网址：<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>；RT Business News，“乌克兰等待 IMF 的援助资金”，2009 年 12 月 15 日，网址：<http://rt.com/Business/2009-12-15/ukraine-sweats-imf-bailout.html>。

<sup>587</sup> SEOLA Group Ideas Factory，同上。

<sup>588</sup> Ukrstat，“Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u sichni-veresni 2009 roku”，2009 年 11 月，第 1 页。

<sup>589</sup> 乌克兰国家银行，“Osnovni pokaznyky diyalnosti bankiv”，2010 年 2 月，网址：[http://bank.gov.ua/Bank\\_supervision/dynamics.htm](http://bank.gov.ua/Bank_supervision/dynamics.htm)。

<sup>590</sup> SEOLA Group Ideas Factory，同上。

<sup>591</sup> SEOLA Group Ideas Factory，同上。



## 政策情况

按照法律，外国人可以自由地在乌克兰投资，而且有权享受（至少在形式上）国民待遇和最惠国待遇。国家安全和公众安全可能是否决 FDI 申请的原因。外国公司持有的资本股超过 25% 的法人不能参与国有或市有资产的私有化。<sup>592</sup>外国公民、外国法人和无国籍的人不允许在乌克兰创办电视和/或广播机构。<sup>593</sup>外国保险公司也不能在乌克兰设立直属机构，不过按照世界贸易组织的要求，这项禁令有可能在 2013 年 5 月前解除。<sup>594</sup>

按照最新修订的《外国投资体制法》（*Law on the Regime of Foreign Investment*），<sup>595</sup>所有外国投资必须注册，否则国家承诺的对投资的保护以及利润的自由转移都无法实现。货币投资必须在乌克兰国家银行注册登记；地区管理机构以同样的方式进行注册登记。<sup>596</sup>没有注册成功的投资并不一定要撤资。这部修订后的法律还出台了新规章，按照新规定，外国投资只能通过乌克兰银行开立的所谓的投资账户进行。以外国货币开展的投资必须转换为乌克兰的货币格里夫纳（UAH）。<sup>597</sup>采取这些措施旨在提高国家机构在金融和信贷领域的效率，稳定国家的宏观经济形势，<sup>598</sup>这些措施从 2011 年 1 月 1 日起生效。考虑到现有的货币限制以及有关利润和/或投资汇回方面的繁琐制度，<sup>599</sup>上述规定的执行会为乌克兰吸引 FDI 制造更多障碍。

外国的自然人和法人，以及有外方投资的公司不能在乌克兰拥有农场土地。<sup>600</sup>除此而外，现有的关于土地收购和地块租赁的流程非常繁琐，而且腐败情况严重。这是有意投资乌克兰农业领域，或者在其他经济领域启动绿地投资项目的潜在外国投资者批评最多的问题之一。<sup>601</sup>

截至 2009 年 6 月 1 日，乌克兰已经签署了 62 个双边投资协定，<sup>602</sup>以及能源宪章条约（ECT）。截至 2009 年 1 月 1 日，乌克兰与 65 个国家签署了避免双重征税协定。<sup>603</sup>目前，乌克兰正与欧盟谈判自由贸易协定。这个协定的签署将增加乌克兰作为经商地点的吸引力，而且有可能像中东欧国家一样，在吸引 FDI 方面取得成功。

---

<sup>592</sup>1992 年 3 月 4 日的《国有资产私有化法》第八条（3）；1992 年 3 月 6 日的《小型国有企业私有化法》（小型私有化）。

<sup>593</sup>1993 年 12 月 21 日的《电视和广播法》第 12 条（2）-（3）。不过，根据《商法》，公司合并后外国人可以成为股东。

<sup>594</sup>1996 年 3 月 7 日《保险法》第 2 条；WTO（2008），《乌克兰加入 WTO 的工作组报告》，WT/ACC/UKR/152 (January 25, 2008)，第 123 页。

<sup>595</sup>2009 年 6 月 23 日，《“修订部分乌克兰法律，缓解金融危机的负面影响”法》。

<sup>596</sup>2009 年 11 月 24 日之前（同上，2009 年 6 月 23 日的法律生效），所有外国投资在地区管理机构注册登记（克里米亚自治共和国政府，24 个地区州政府，基辅和塞瓦斯托波尔市管理当局）。

<sup>597</sup>2009 年 11 月之前，没有强制性外汇要求。

<sup>598</sup>序言同上。2009 年 6 月 23 日的法律。

<sup>599</sup>如欲了解详细的限制条件，参见欧洲商业协会的《克服障碍、成功经商》（Kyiv: EBA, 2009），第 26-30 页，网址：[http://www.eba.com.ua/files/documents/IPAPER\\_2009\\_eng\\_web.pdf](http://www.eba.com.ua/files/documents/IPAPER_2009_eng_web.pdf)。

<sup>600</sup>《土地法》第 81、82 条。

<sup>601</sup>Keith Crane 和 Stephen Larrabee，《鼓励乌克兰的贸易和外国直接投资》（Santa Monica, CA: Rand Corporation, 2007），第 29-30 页。

<sup>602</sup>UNCTAD《双边投资协定国别列表》（New York and Geneva: United Nations, 2009），网址：

<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2344&lang=1>。

<sup>603</sup>乌克兰国家税务总局数据库，网址：<http://www.sta.gov.ua>。



总之，乌克兰投资环境的特点是：法律环境充满不确定性，对外国投资者的现有保护措施执行不力，缺乏真正的产权保护，以及腐败严重。2009年透明国际清廉指数<sup>604</sup>制作了全世界最腐败的国家排名，乌克兰在180个受监控的国家中列第28位，与俄罗斯、津巴布韦、喀麦隆、塞拉利昂、东帝汶、肯尼亚和厄瓜多尔差不多。2010年度世界银行商业环境报告按照经商的难易程度对全世界的183个经济体做了排名，乌克兰列第142位。<sup>605</sup>不过，2010年乌克兰在投资者保护方面的排名比2009年有所提高，这也许是2009年4月29日新颁布的《合资公司法》生效的结果。<sup>606</sup>

最后，乌克兰经常卷入国际投资仲裁。在国际投资争端调解中心（ICSID），有10起案件是针对乌克兰的（其中四起案件已经审结，六起案件悬而未决）。<sup>607</sup>不过应该指出的是，截至目前乌克兰还未在任何一起ICSID的案件中败诉。最近提交斯德哥尔摩商会仲裁协会的AMTO有限责任公司诉乌克兰案也是如此，<sup>608</sup>这家拉脱维亚的投资公司未能证明乌克兰违反了能源宪章条约。

## 前景

尽管在法律框架、政治风险和腐败现象方面尚有诸多困难，但是乌克兰还是能够为那些受其巨大的国内市场、高素质的劳动力和低工资成本、自然资源，以及有利的地理位置所吸引的国际投资者提供投资机遇。乌克兰将主办2012年欧洲足球竞标赛，这将为基础设施、电信和旅游业的外国公司提供投资机遇。<sup>609</sup>面对与俄罗斯出现的能源争端以及乌克兰对进口天然气和石油的依赖，乌克兰政府最近开始鼓励使用替代能源，此举将为拥有这些技术的外国投资者提供机遇。另一方面，维克托·亚努克维奇总统领导的新政府也许会通过与俄罗斯重新谈判天然气供应合同，并且提供一些政治让步来改变当前的局面。这些改变也许会影响替代能源政策，以及相关的外国投资者。

## 延伸阅读：

Blyakha, Nataliya, "Russian foreign direct investment in Ukraine," *Electronic Publications of Pan-European Institute* 7/2009, available at:  
<http://www.tse.fi/FI/yksikot/erillislaitokset/pei/Documents/Julkaisut/Blyakha%200709%20web.pdf>

Crane, Keith and Stephen Larrabee, *Encouraging Trade and Foreign Direct Investment in Ukraine* (Santa Monica, CA: Rand Corporation, 2007), available at:  
[http://www.rand.org/pubs/monographs/2007/RAND\\_MG673.pdf](http://www.rand.org/pubs/monographs/2007/RAND_MG673.pdf)

<sup>604</sup>网址：[http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi/2009/cpi\\_2009\\_table](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2009/cpi_2009_table)。

<sup>605</sup>世界银行，《2010年商业环境报告：乌克兰》（Washington, IBRD/World Bank, 2009），第2页。

<sup>606</sup>2008年9月17日《乌克兰股份公司法》。

<sup>607</sup>国际投资争端调解中心数据库，网址：<http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>。

<sup>608</sup>AMTO有限责任公司诉乌克兰案（拉脱维亚对乌克兰），（斯德哥尔摩商会仲裁协会，仲裁案第080/2005号），最终裁决，2008年3月26日，网址：<http://www.investmenttreatynews.org/documents/p/37.aspx>。

<sup>609</sup>参见2007年4月19日《组织和主办2012年欧洲杯足球竞标赛决赛法》。

European Business Association, *Overcoming Obstacles to Business Success* (Kyiv: EBA, 2009), <http://www.eba.com.ua/analytical/barriers.html>.

International Financial Corporation, *Investment Climate in Ukraine as Seen by Private Businesses* (Kyiv: IFC, 2009), available at: [http://www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/AttachmentsByTitle/Ukraine\\_IC\\_report\\_2009/\\$FILE/Ukraine\\_IC\\_report\\_2009\\_eng.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/AttachmentsByTitle/Ukraine_IC_report_2009/$FILE/Ukraine_IC_report_2009_eng.pdf).

Ukrainian Center for Foreign Investment Promotion, <http://www.investukraine.org/>

## 统计附录

**附表 1：2000-2008 年乌克兰 FDI 流入存量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
乌克兰	3.8	4.8	5.9	7.5	9.6	17.2	23.1	38.1	47.0
注：参照经济体									
保加利亚	2.7	2.9	4.0	6.3	10.1	13.8	23.3	39.4	46.0
波兰	34.2	41.2	48.3	57.8	86.6	90.7	125.5	175.8	161.4
斯洛伐克	4.7	5.5	8.5	14.5	21.8	23.6	33.6	45.2	45.9

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>。

**附表 2：2000-2009 年乌克兰 FDI 流入流量（单位：10 亿美元）**

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 1 <sup>st</sup> – 2 <sup>nd</sup> quarter <sup>a</sup>
乌克兰	0.6	0.8	0.7	1.4	1.7	7.8	5.6	9.9	10.6	3.8
注：参照经济体										
保加利亚	1.0	0.8	0.9	2.1	3.4	3.9	7.6	11.7	9.2	2.1
波兰	9.3	5.7	4.1	4.8	12.7	10.2	19.6	22.6	16.5	15.9
斯洛伐克	1.9	1.5	4.1	2.1	3	2.4	4.6	3.2	3.4	4.7

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>。

Ukrstat, “Investitsiyi Zovnishnyoekonomichnoyi Diyalnosti u I Pivricchi 2009 roku”, 2009 年 8 月。

保加利亚国家银行, “直接投资” (2009 年 1-12 月), 网址:

[http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/200912\\_s\\_fdi\\_pub\\_en.pdf](http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/200912_s_fdi_pub_en.pdf)。

波兰国家银行, “波兰共和国的国际投资地位”, (2004-2009 年, 季度数据), 网址:

[http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=en/statystyka/iip\\_k.html](http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=en/statystyka/iip_k.html)。

斯洛伐克国家银行, “2009 年斯洛伐克共和国的国际投资地位”, 网址: <http://www.nbs.sk/en/statistics/balance-of-payments-statistics/international-investment-position/mip/2009>。

<sup>a</sup> 无法获得这四个国家的季度 FDI 流入量数据, 因此无法提供 2008 年的数据来比较。

附表 3：2000 年、2005 年和 2009 年乌克兰 FDI 累计流入量的行业分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

行业/产业	2000	2005	2009
<b>所有行业/产业</b>	<b>3875</b>	<b>11109</b>	<b>40027</b>
<b>基础产业</b>	<b>195</b>	<b>611</b>	<b>2005</b>
农业、林业和渔业	74	301	877
采矿和采石业	121	310	1128
<b>第二产业</b>	<b>2042</b>	<b>5134</b>	<b>10107</b>
食品、饮料和烟草	796	1170	1837
轻工业	48	129	146
木材（不包括家具生产）	42	156	281
纤维素、纸和出版	44	160	237
焦炭和石油	151	211	452
化工	206	586	1206
其他矿物生产（不包括金属）	64	221	834
冶金	167	1232	1401
机械制造	303	694	1094
其他产业	100	136	254
电、天然气和水	22	53	153
建筑	100	387	2213
<b>服务业</b>	<b>1639</b>	<b>5365</b>	<b>19854</b>
零售贸易和零售服务	647	1953	4225
酒店和餐馆	109	283	429
交通和通信	245	744	1506
金融服务	313	1053	8968
房地产	152	927	4065
其他服务	172	406	662
<b>其他未说明的行业</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>8061</b>

资料来源：Ukrstat, *Investitsiyi Zovnishnyoekonomichnoyi Diyalnosti u 2009 Rotsi* (Ukrstat, February 2010), 第 8 页, 网址: <http://www.ukrstat.gov.ua>; Ukrstat, *Investitsiyi Zovnishnyoekonomichnoyi Diyalnosti u 2000 Rotsi: Statystuchny Buleten Derzhkomstatu Ukrainy* (Kyiv: Ukrstat, 2001); Ukrstat, *Investitsiyi Zovnishnyoekonomichnoyi Diyalnosti u 2005 Rotsi: Statystuchny Buleten Derzhkomstatu Ukrainy* (Kyiv, 2006)。

<sup>a</sup> 累计数据从投资启动（上世纪 90 年代初）开始计算。无法获得存量数据。

附表 4：2005 年和 2009 年<sup>a</sup>乌克兰 FDI 累计流入量的地理分布<sup>b</sup>（单位：百万美元）

地区/经济体	2005	2009
世界（合计）	16,375.2	40,026.8
发达经济体		
欧洲		
欧盟		
塞浦路斯	1,562.0	8,593.2
德国	5,505.5	6,613.0
荷兰	721.8	4,002.0
奥地利	1,423.6	2,604.1
英国	1,155.3	2,375.9
瑞典	N/A	1,272.3
意大利	N/A	992.2
波兰	224.0	864.9
匈牙利	191.1	675.1
非欧盟		
瑞士	445.9	805.5
北美洲		
美国	1,374.1	1,387.1
加勒比海地区		
英属维尔京群岛	688.7	1,371.0
独联体国家		
俄罗斯	799.7	2,674.6
其他经济体 <sup>c</sup>	2,283.5	4,155.8

资料来源：Ukrstat 数据库，网址：<http://ukrstat.gov.ua>。

<sup>a</sup> 投资资本的真正来源地存在疑问。许多乌克兰和俄罗斯的投资者利用离岸区和位于其他经济体的公司（如塞浦路斯、英属维尔京群岛、荷兰）来掩盖它们的真实身份，并且保护其资本不受乌克兰政府的突击检查。最终投资者数据无法获得。

<sup>b</sup> 累计数据从外国投资启动开始计算。无法获得存量数据。

<sup>c</sup> 无法获得特殊国家的数据。

附表 5：2004-2009 年乌克兰主要的外资公司（按投资额排序）（单位：百万美元）

公司名称	行业	投资额
<i>Arcelor Mittal</i>	冶金	7,800
Telenor	移动通信	... <sup>a</sup>
Reemtsma	烟草	... <sup>b</sup>
OTP Banking Group	银行	860
MTS	移动通信	... <sup>c</sup>
<b>METRO Cash &amp; Carry</b>	批发	371
Coca Cola	非酒精饮料	270
Procter & Gamble	个人护理	200
Kraft Foods	食品	150
ISTIL Group	冶金	111
British American Tobacco	烟草	110
Erste Banking Group	银行	104
Nestle	食品	40
Shell	石油	...
Philip Morris	烟草	... <sup>d</sup>
Lukoil	石油	... <sup>e</sup>
TNK-BP	石油	... <sup>e</sup>
Tatneft	石油	... <sup>e</sup>
Gazprom	天然气	... <sup>f</sup>
RUSAL	铝	... <sup>g</sup>

资料来源：公司网站；金融时报—fDi Markets | Global Investments；Nataliya Blyakha，“俄罗斯在乌克兰的外国直接投资”，泛欧研究所电子出版物，2009年7月，第7页，网址：  
<http://www.tse.fi/El/yksikot/erillislaitokset/pei/Documents/Julkaisut/Blyakha%200709%20web.pdf>。

<sup>a</sup> 2009年第三季度在乌克兰的营业总额为22亿美元。

<sup>b</sup> 2004年在乌克兰的销售总额为1.798亿美元。

<sup>c</sup> 2007年在乌克兰的营业总额为4.385亿美元。

<sup>d</sup> 2004年，Philip Morris在乌克兰烟草行业拥有31%的市场份额。

<sup>e</sup> 无法获得FDI流入量的具体数据；2007年，Lukoil、TNK-BP和Tatneft共同控制了乌克兰炼油市场90%的份额。

<sup>f</sup> 2007年，Gazprom在乌克兰天然气市场占20%的份额。

<sup>g</sup> 2007年，RUSAL在乌克兰铝业市场占90%的份额。

附表 6：2005-2009 年乌克兰主要的并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	投资来源地	目标公司	目标行业	收购的股权(%)	交易价值 (百万美元)
2009	JSC Vneshekonombank	俄罗斯	Prominvestbank	银行	75	156
2009	Central European Media Entrp	百慕大	Glavred Media Holding	大众传媒	10	12
2009	Central European Media Entrp	百慕大	KINO	大众传媒	40	10
2008	Unicredito Italiano SpA	意大利	OJSC Ukrsotsbank	银行	94	2,231
2008	Evrax Group SA	俄罗斯	Sukhaya Balka GOK	铁矿石	99	2,189
2008	Intesa SanPaolo SA	意大利	JSC Pravex- Bank	银行	100	746
2007	Pepsi Cola	美国	Sandora LLC	非酒精饮料	60	542
2007	Commerzbank	德国	Forum Bank	银行	60	600
2006	OTP Bank	匈牙利	Reiffeisenbank Ukraine	银行	100	860
2006	BNP Paribas	法国	Ukrsibbank	银行	51	360
2005	Reiffeisen International AG	奥地利	Aval Bank	银行	94	1,000
2005	Mittal Steel Co NV	荷兰	Kryvorizhstal	冶金	93	4,800

资料来源：UNCTAD 跨国并购数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>；UNCTAD《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（New York and Geneva: United Nations, 2009），第 73-75 页；普华永道，《2004 年以来乌克兰在中东欧的并购市值增加了两倍》，2007 年 4 月 20 日新闻稿，网址：<http://www.pwc.com/ua/en/press-room/release039.jhtml>；Pismennaya, Tatyana, *Bolee 60 Bankov Vystavleno na Prodazhu*, Kommentarii, 2009 年 12 月 25 日-2010 年 1 月 10 日；Thomson ONE Banker, Thompson Reuters。

附表 7：2007-2009 年乌克兰的主要绿地投资项目（按投资公司排序）<sup>a</sup>

年份	投资公司	目标行业	投资来源地	预计值/宣布的交易价值（百万美元）
2009	EcoEnergy	替代/可再生能源	瑞典	270
2009	Novaport	房地产	俄罗斯	265
2009	Mitsubishi	替代/可再生能源	日本	234
2009	Aisi Realty	房地产	塞浦路斯	205
2009	BT Invest	房地产	立陶宛	201
2008	ArcelorMittal	冶金	卢森堡	3,000
2008	Asamer	房地产	奥地利	941
2008	VS energy International NV	煤、石油和天然气	荷兰	750
2008	GLD Invest Group	房地产	奥地利	464
2008	Hyundai Motors	汽车	韩国	365
2008	Michaniki	房地产	希腊	300
2008	Evrax Group	煤、石油和天然气	俄罗斯	300
2008	The Outlet Company	房地产	波兰	201
2007	Meinl European Land	房地产	美国	1,600
2007	ING Group	金融服务	荷兰	822
2007	Antonio Merloni	消费电子	意大利	262

资料来源：金融时报公司的服务部门 fDi Intelligence。

<sup>a</sup> 收购的股权以及合资公司伙伴（如果有合作伙伴的话）的数据无法获得。



## 2010年 FDI 流出情况及其政策背景

作者：奥雷克谢·科诺诺夫 (Oleksiy Kononov)

尽管乌克兰的对外直接投资表现平平，但是从欧洲到澳大利亚，世界各地都有乌克兰的直接投资。乌克兰国内的经济环境不利，政局不稳，以及向临近外国市场渗透的惯例是乌克兰公司开展对外直接投资的主要原因。2009 年全球经济和金融危机期间，乌克兰的对外直接投资有所下滑，但是从 2010 年开始复苏，预计未来仍将继续增长。

### 趋势和发展

就 FDI 流出存量来看，乌克兰远远落后于匈牙利和波兰，但是却胜过邻国斯洛伐克和罗马尼亚。在独联体国家中，乌克兰排名第二，仅次于俄罗斯。<sup>610</sup>

不过，应该指出的是，乌克兰的对外直接投资统计相当不准确。首先，乌克兰的投资者并不总是报告它们的对外投资情况。<sup>611</sup>其次，外国公司经常充当逃避限制和金融监管，以及躲避公众和官方统计的工具。<sup>612</sup>最后，乌克兰的法律使之有机会根据投资者的意愿划分对外直接投资的特定统计数据。<sup>613</sup>乌克兰国家统计局委员会 (Ukrstat) 提供的官方数据是根据居民的报告，以及从国家银行 (NBU) 和乌克兰国家资产基金提供的信息编制的。我们得到的对外直接投资数据之间有显著的差异。例如，国家银行公布，2009 年乌克兰的对外直接投资存量为 70 亿美元，而国家银行早先向 UNCTAD 提交的该年对外直接投资存量为 60 亿美元。<sup>614</sup>

### 国家层面的发展

乌克兰对外投资的特征也是推动乌克兰对外直接投资发展的动因。乌克兰公司经常投资海外，以确保其资产不受乌克兰国内动荡的政治环境的影响，如没收和突查。有能力开展对外收购的乌克兰公司的真正东家大都与特定的政治集团有关。<sup>615</sup>当乌克兰的政坛垂青于一个集团时，另一个集团也许会面临来自国家的打击，其目的就是要摧毁其竞争对手的支持手段。这样的投资更多的是属于资本外逃，它们并不代表乌克兰公司深思熟虑的国际化战略。

寻求市场、规避关税和贸易壁垒也是乌克兰开展对外直接投资的主要动因。钢铁是乌克兰的主要出口大宗商品，<sup>616</sup>目前欧盟和其他发达国家对来自乌克兰的钢铁施行了严厉的反倾销限制措施。此外，在大型钢铁生产企业的游说下，乌克兰颁布实施的国内进口限

<sup>610</sup> UNCTAD 《2010 年世界投资报告：低碳经济投资》 (New York and Geneva: United Nations, 2010)，第 176 页。

<sup>611</sup> “Mapa investytsiy,” *Ukrainsky Tyzhden*, No. 17 (26), 2008 年 4 月 25 日-5 月 1 日。

<sup>612</sup> 详情参见下面的政策情况。

<sup>613</sup> 这个权利包含在 1992 年 9 月 17 日的《国家统计法》第 21 条内。

<sup>614</sup> UNCTAD, 2010 年，同上，第 66 页和 176 页；Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u 2009 rotsi* (Kyiv: Ukrstat, February 2010)，第 3 页。

<sup>615</sup> 如欲了解这个问题中有关投机的信息，参见俄罗斯的档案，网址：<http://file.liga.net/>。许多乌克兰大亨入选了《福布斯》杂志的全球富人排名，网址：<http://www.forbes.com/>。

<sup>616</sup> 2009 年，乌克兰在世界最大的 40 家粗钢生产商排名中列第八位，参见世界钢铁协会的“钢铁产量最大的国家”，2010 年 1 月 22 日，网址：<http://www.worldsteel.org/pictures/newsfiles/2009%20graphs%20and%20figures.pdf>。

制让小型钢铁企业面临的形势复杂化。<sup>617</sup> 为了规避这些障碍，乌克兰的出口商纷纷投资外国公司，<sup>618</sup>有时因此面临巨大的金融风险。例如，2004年 Soyuz Donbassa (ISD) 出资 4.75 亿美元收购了匈牙利的 Dunaferr 公司（其债务高达 3 亿美元）。2005 年 7 月，ISD 与波兰政府再三讨价还价之后（波兰政府一直不愿意把该公司的所有权转交给非欧盟的竞购者），<sup>619</sup>最终以 3.74 亿美元的价格收购了 Huta Stali Czestochowa 冶金厂，并且同意支付该公司的 4 亿美元债务。<sup>620</sup>食品行业的对外投资者一直都对金融风险持谨慎态度。2001 年，为了规避俄罗斯对乌克兰焦糖的进口限制，Roshen 公司（乌克兰糖果业的佼佼者）收购了 Likonf Confectionary Factory（俄罗斯利佩茨克）；与之类似，Roshen 在 2006 年投资 200 万美元收购了 Klaipeda Confectionary Factory（立陶宛）的全部股权。

乌克兰公司在冶金行业开展大规模跨国并购时，适逢 2004/2005 年冬天的政治动荡，也就是乌克兰的“橙色革命”。在此期间，乌克兰的对外直接投资大幅飙升（参见附表 1 和 2）。大选中落败的总统候选人维克托·亚努克维奇的盟友担心大选中的获胜者维克托·尤先科和尤利娅·季莫申科采取报复措施，于是果断采取措施保护海外资产的安全。例如，2005 年 11 月，System Capital Management (SCM) 把手中持有的意大利 Ferriera Valsider 公司的股权从 49% 提高到 70%。<sup>621</sup>不过，新政府并没有采取报复性措施，只是对 Kryvorizhstal 重新实行私有化，<sup>622</sup>并且再次卖给了米塔尔公司。不过，由于乌克兰东部的钢铁出口公司如 ISD 和 SCM（它们都是维克托·亚努克维奇的支持者）向海外发展，因此乌克兰的对外直接投资流量有所增长。从 2005 年开始，乌克兰的对外直接投资，尤其是对塞浦路斯和俄罗斯的投资开始不断增加，在 2007 年达到峰值（参见附表 4）。

由于缺乏统计数据，因此很难分析乌克兰的对外直接投资的区域和行业分布。乌克兰的官方统计数字显示（参见附表 3），乌克兰公司喜欢投资以下行业：房地产（占乌克兰 FDI 流出总量的 86%）、金融服务（2.5%）、零售贸易和零售服务（2%）、交通和通信（0.7%），以及机械制造（0.3%），而对冶金行业的投资仅占乌克兰 FDI 流出总量的 0.1%。乌克兰 FDI 统计中的行业细分情况似乎并不准确。2008 年，UNCTAD 发布报告，乌克兰公司在世界各地的净收购价值超过了 20 亿美元，<sup>623</sup>FDI 流出量超过 10 亿美元（参见附表 2），Ukrstat 在 2008 年公布的数据显示，其 FDI 流出量仅为 8500 万美元。<sup>624</sup>显

---

<sup>617</sup> 如欲了解国内限制的详细情况，参见 Alan H. Price 和 Scott Nance，《出口障碍和全球原材料贸易：钢铁行业的情况》（*Export Barriers and Global Trade in Raw Materials: The Steel Industry Experience*）（Washington, DC: Wiley Rein LLP, 2009）。

<sup>618</sup> Beata Ślusarczyk，“在全球化的背景下投资波兰的钢铁行业”，网址：

<http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1020081/39.pdf>。

<sup>619</sup> Konrad Niklewicz，“Donbas domaga się Huty Częstochowa”，*Gazeta Wyborcza*，2004 年 3 月 2 日；Konrad Niklewicz，“Donbas grozi sądem”，*Gazeta Wyborcza*，2004 年 3 月 16 日；“Huta Stali Częstochowa 的私有化过程”，网址：[http://www.msp.gov.pl/portal/en/16/235/Privatisation\\_process\\_of\\_Huta\\_Stali\\_Czestochowa\\_SA.html](http://www.msp.gov.pl/portal/en/16/235/Privatisation_process_of_Huta_Stali_Czestochowa_SA.html)。

<sup>620</sup> Igor Goshovskiy，“Kreditnaya lovushka dlya ISD”，2009 年 3 月 25 日。

<sup>621</sup> “SCM uvelichila dolyu v UF metaloprokatnogo zavoda Ferriera Valsider (Italia) do 70%,” *Ukrudprom*，2005 年 11 月 25 日，网址：<http://www.ukrudprom.com/news/n1234.html?print>；“乌克兰担心新寡头政治集团的崛起”，*BBC News*，2005 年 6 月 25 日，网址：<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4114342.stm>。

<sup>622</sup> 如欲了解 Kryvorizhstal 公司重新私有化的法律和政策情况，参见 Leonila Guglya，“乌克兰的私有化：Kryvorizhstal 案件的六轮庭审及政治影响”，Stefan Messmann 和 Tibor Tajti 编著的 *The Case Law of Central and Eastern Europe. Leasing: Piercing the Corporate Veil and the Liability of Managers & Controlling Shareholders, Privatization, Takeovers and the Problems with Collateral Law* (Berlin: European University Press, 2007)，第 461-499 页。

<sup>623</sup> UNCTAD《2009 年世界投资报告：跨国公司、农业生产和发展》（New York and Geneva: United Nations, 2009），第 77 页。

<sup>624</sup> Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u 2008 rotsi* (Ukrstat, February 2009)，第 3 页。

然，这个数据中并没有包括 Palmary Enterprises（其注册地为伯利兹）以十多亿美元的价格收购澳大利亚锰业巨头 Consolidated Minerals 的交易。<sup>625</sup>Ukrstat 的 FDI 流出量的地区分布数据中也从未提到过澳大利亚。Ukrstat 的数据中似乎也没有记录和公布许多跨国并购和绿地投资项目（参见附表 6 和 7）。<sup>626</sup>

乌克兰的官方统计数据显示，95%的对外直接投资直接流向欧盟，只有 3.5%流向独联体，1.5%流入其他国家（参见附表 4）。塞浦路斯是乌克兰最大的对外直接投资目的地；Ukrstat 的统计显示，流入塞浦路斯的对外直接投资超过 50 亿美元（占 FDI 累计流出量的 92%）。不过，Eurostat 的统计数据显示，2008 年乌克兰对欧盟的对外直接投资存量为 11 亿美元，对塞浦路斯的投资存量只有 1.43 亿美元。<sup>627</sup>大部分情况下，乌克兰公司是利用塞浦路斯的离岸机会把资金重新投向乌克兰。<sup>628</sup>换言之，如果在统计中除去塞浦路斯，乌克兰的对外直接投资存量就是 4.45 亿美元，分别流向俄罗斯（37%）、波兰（11%）、格鲁吉亚（7%）、哈萨克斯坦（6%）和其他经济体。俄罗斯和波兰<sup>629</sup>能够成为乌克兰对外直接投资的主要目的地是因为它们之间的历史联系和经济关系，以及邻国间的影响。此外，波兰拥有通往波罗的海的出海口，而且是欧盟的成员，因此就进出口贸易的交通运输机遇而言，波兰对乌克兰的钢铁生产商颇具吸引力。

事实上，通过第三国如塞浦路斯对乌克兰实施再投资并不罕见。例如，2004 年乌克兰投资者在一家立陶宛公司（该投资遵循了立陶宛-乌克兰双边投资协议）持有 99%的股权导致 ICSID 做出了一个有争议的裁决，该裁决认为乌克兰方面的持股行为，以及在管理层中占据多数席位与对法院管辖权提出的异议无关，因为这家立陶宛公司“是按照立陶宛共和国的法律规章在其领土上成立的实体”，而且“法庭无法为本文中没有看到的双边投资协议的范围设定限制条件”。<sup>630</sup>

---

<sup>625</sup> “Palmary 宣布有意增加收购 Consolidated Minerals 的报价”，网址：[http://www.rns-pdf.londonstockexchange.com/rns/7475d\\_1-2007-9-12.pdf](http://www.rns-pdf.londonstockexchange.com/rns/7475d_1-2007-9-12.pdf)；UNCTAD，2009 年，同上；Jason Scott，“Bogolyubov 的 Consolidated Minerals 提高澳大利亚的锰矿产量”，彭博社，2010 年 7 月 29 日，网址：<http://www.bloomberg.com/news/2010-07-28/bogolyubov-s-consolidated-minerals-raising-australian-manganese-production.html>；“世界锰市场：接近垄断的集体‘私有’”，RUSmergers，2009 年 1 月 23 日，网址：<http://rusmergers.com/en/analitika-ma/2388-mirovoj-rynok-marganca-gruppa-privat-vse-blizhe-k-monopolii.html>。

<sup>626</sup> 正如附表 3 显示的，2008 年和 2009 年对外直接投资的差别大约是 2300 万美元。现在尚不清楚，2009 年价值数亿美元的绿地投资（参见附表 7）已经执行到什么程度，是否计入官方的对外直接投资统计，也许它们并不是通过 FDI 融资。

<sup>627</sup> Eurostat，“欧盟吸收欧盟以外国家的直接投资存量”[tec00054]。

<sup>628</sup> Oleksiy Kononov，“乌克兰 FDI 流入情况及其政策背景”，*Columbia FDI Profiles*，2010 年 4 月 13 日，第 22 页和第 9 页。

<sup>629</sup> 2008 年，波兰驻乌克兰大使 Jacek Kluczowski 阁下指出，乌克兰的寡头政治集团对波兰的投资远远超过波兰对乌克兰的投资；参见 Yuriy Goncharenko，“Posol Polschi Jacek Kluczowski: ukrainski oligarchy investuvaly za kordonom nabagato bilshе nizh polski pidpryemtsi v Ukraini”，*Forpost*，2008 年 12 月 2 日，网址：<http://www.4post.com.ua/world/117582.html>。

<sup>630</sup> Tokios Tokelés 诉 Ukraine，（ICSID 案卷第 ARB/02/18 号），裁决，第 36 段和 52 段，2004 年 4 月 29 日，20 *ICSID Revue - FILJ* 205 (2005)。Prosper Weil 在他的反对意见中指出，ICSID 系统不能用来采购协议。

## 公司

乌克兰的对外直接投资者主要是大型公司和工业集团（参见附表 5）。钢铁和矿石行业的跨国公司是其中的佼佼者。Metinvest Group（SCM 持有其 75% 的股份）由乌克兰和独联体采矿和钢铁行业的 21 家主要的公司组成。在欧盟，Ferriera Valsider 和 Metinvest Trameal（意大利的滚扎公司），英国的碳钢板生产商 Spartan UK，以及保加利亚的长材制造商 Promet Steel 都是 Metinvest 的代表。<sup>631</sup>乌克兰的另一家大型企业是 Pryvat Group，经过在澳大利亚、格鲁吉亚、加纳、罗马尼亚和美国的一系列收购行动后，它几乎控制了世界高等级锰矿 14% 的产量。<sup>632</sup>

乌克兰的汽车生产商和零售商（AutoKraz、AutoZAZ、UTECH、Ukrauto）主要投资古巴、波兰和俄罗斯陈旧的生产设施。这些公司并没有让国内的工厂实现现代化，而是努力为没有竞争力的乌克兰汽车和卡车寻找新市场。例如，AutoKraz 在古巴有许多大规模的绿地投资项目，这里仍然使用前苏联在几十年前生产的卡车，而且亟需实现现代化。<sup>633</sup>

## 当前全球危机的影响

2009 年，乌克兰官方统计的对外直接投资流量降至 1.62 亿美元，而 2008 年却超过了 10 亿美元（参见附表 2）。不过，全球经济和金融危机对乌克兰经济产生的巨大负面影响（2009 年的 FDI 流入量为 56 亿美元，比 2008 年减少了 49%）<sup>634</sup>并未阻止乌克兰公司在海外开展大规模的投资交易（参见附表 6 和 7）。与此同时，之前开展的一些对外收购，再加上国际钢铁市场价格下跌，都为乌克兰投资者制造了麻烦。例如，2009 年 ISD 无法偿还其海外公司的债务；<sup>635</sup>但是它并没有转移外国的负债资产，最终 ISD 的东家不得不以 20 亿美元的价格把自己在 ISD 的股权（50%+2）卖给了俄罗斯投资者。<sup>636</sup>与之类似的是，Pryvat Group 决定出售在俄罗斯的 Alapaevsk 钢铁厂。<sup>637</sup>2009 年底，全球金融危机迫使 Soyuz-Viktan 在乌克兰和俄罗斯启动破产程序，公司在俄罗斯拥有两家大型酿酒厂。

从 2009 年的对外直接投资绿地项目以及乌克兰企业参与的并购项目来看（参见附表 6 和 7），乌克兰 2010 年的对外直接投资似乎已经恢复。Ukrstat 的统计显示，乌克兰公司在 2010 年上半年的对外投资额接近 6.3 亿美元，而 2009 年同期只有 2600 万美元。<sup>638</sup>乌克兰

<sup>631</sup>信息来自公司网站：<http://www.metinvestholding.com/en/company/>。

<sup>632</sup>“世界锰矿市场：接近垄断的集体‘私有’”，同上；Vivian Wai-yin Kwok，“Bogolyubov 成功收购 Consolidated Minerals”，《福布斯》，2008 年 1 月 3 日，网址：[http://www.forbes.com/2008/01/03/bogolyubov-consolidated-minerals-markets-equity-cx\\_vk\\_0103markets01.html](http://www.forbes.com/2008/01/03/bogolyubov-consolidated-minerals-markets-equity-cx_vk_0103markets01.html)。

<sup>633</sup>Dariya Ryabkova，“Okno v Latinskuyu Ameriku,” *Investgazeta*, No. 992007 年 3 月 4 日。“在古巴生产乌克兰卡车”，*The Miami Herald*, 2008 年 12 月 3 日。

<sup>634</sup>Ukrstat 的官方统计，参见 Kononov，同上，第 3-4 页。UNCTAD 发布的 2010 年的最新数据有所减少，为 48 亿美元；参见 UNCTAD，2010 年，同上，第 171 页。

<sup>635</sup>Goshovskiy，同上。

<sup>636</sup>“乌克兰的 ISD 向俄罗斯投资者出售了 50%+2 的股份”，*SteelOrbis*，2010 年 1 月 11 日，网址：<http://www.steelorbis.com/steel-news/latest-news/ukraines-isd-sells-50-percent-plus-two-shares-to-russian-investors-506928.htm>。

<sup>637</sup>“NLMK vyveli na “Privat,” *Kommersant (Voronezh)*，2009 年 9 月 29 日。

<sup>638</sup>Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u I pivricchi 2009 roku* (Ukrstat, August 2009), 第 3 页; Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u I pivricchi 2010 roku* (Ukrstat, August 2010), 第 3 页。



兰公司正在设法向海外扩张。例如，Ferrexpo 集团计划通过其海外公司竞购保加利亚的大型冶金厂 Kremikovtzi（竞标的起价为 3.75 亿美元）。<sup>639</sup>

## 政策情况

乌克兰已经签署了许多双边投资协定以及其他国际投资协定。<sup>640</sup>不过，与吸引 FDI 方面的规定相比，乌克兰的对外直接投资法律框架要更为严格。政府不支持对外直接投资：没有为有意投资海外的乌克兰公司制定的投资风险保险计划，也没有公共促进服务。按照《货币管制和货币控制体系法令》（Decree on the System of Currency Regulation and Currency Control），<sup>641</sup>所有居民以投资为目的向海外转移货币必须向乌克兰国家银行（NBU）提出个人申请。<sup>642</sup>换言之，即便购买一股外国公司股票，也要遵守 NBC 耗时久、成本高的批准流程。<sup>643</sup>超过最低数量的货币转移也必须受到金融监管。<sup>644</sup>另一方面，从乌克兰的资本流出情况中也可以看出，这些严格的规定并不能阻止大型公司（大部分情况下，它们与政府之间有着千丝万缕的联系）——它们只能阻止小型的乌克兰公司投资海外。

最近对乌克兰控股公司利润税税率的调整是刺激乌克兰对外直接投资发展的因素之一。从 2010 年 5 月 19 日起，从外国公司获得的分红不再征缴乌克兰公司利润税。<sup>645</sup>不过，这个改革只适用于在外国公司中的持股比例至少为 20%，持有的股份最多或者拥有最大投票权的企业。这个税收豁免不适用于那些设立地点在以规避税收为目的的管辖权黑名单中的外国公司。<sup>646</sup>另一方面，如果新总理米克拉·阿扎罗夫的《税收法规》获得通过，小型的乌克兰对外直接投资公司受到的影响也许正好相反。<sup>647</sup>《税收法规》草案扩大了税收机构的能力，并且增加了中小企业的税收负担，同时为大型公司（由乌克兰的寡头政治集团控制）提供了税收减免和其他税收特权。<sup>648</sup>

## 结论和前景

尽管乌克兰的对外直接投资水平一般，但是乌克兰的投资却遍布世界各地，不利的国内经商环境或政治威胁是导致企业对外投资的主要原因。新任乌克兰总统和他的内阁在一定程度上恢复了政局的稳定。<sup>649</sup>不过，从短期来看，乌克兰的对外直接投资趋势很难有

---

<sup>639</sup> “Vorskla Steel 有意收购 Kremikovtzi”，*SteelOrbis*，2010 年 7 月 30 日，网址：<http://www.steelorbis.com/steel-news/latest-news/vorskla-steel-expresses-interest-in-acquiring-kremikovtzi-546923.htm>。

<sup>640</sup> 如欲了解乌克兰的双边投资协定和其他国际投资协定的详细情况，参见 Kononov，同上，第 5 页。

<sup>641</sup> 《乌克兰内阁关于货币管理和货币控制体系的法令》（*Decree of the Cabinet of Ministers of Ukraine on the System of Currency Regulation and Currency Control*），1993 年 2 月 19 日。

<sup>642</sup> 《货币法令》第 5 条。

<sup>643</sup> 1999 年 3 月 16 日的 NBU 规章第 122 号批准的《为海外投资发放个人授权的指示》中介绍了有关获得授权的详细情况。

<sup>644</sup> 按照 2010 年 5 月 18 日的《反洗钱法》第 15（1）条，这适用于营业额超过 15 万格里夫纳（约合 1.9 万美元）的公司。

<sup>645</sup> 2010 年 4 月 27 日的《乌克兰有关红利税的公司利润税法修订案》。

<sup>646</sup> 塞浦路斯和英属维尔京群岛不在黑名单上。

<sup>647</sup> 1996-2002 年，Mykola Azarov 是乌克兰税务总局局长。这个主要的国家税收机构因为施加了极大的财政压力并且不断攻击乌克兰的私有企业而家喻户晓。

<sup>648</sup> 世界银行集团的《2010 年经商报告》就纳税流程对全世界 183 个国家和地区进行排名，乌克兰列第 181 位，它的名次仅高于委内瑞拉和白俄罗斯。参见 IBRD/World Bank《2010 年经商报告：乌克兰》（Washington, DC: The World Bank, 2009），第 34 页；《2010 年经商项目：纳税——全球情况》，网址：<http://www.doingbusiness.org/features/taxes2010.aspx>。

<sup>649</sup> Roman Olearchyk，“进展取决于成功的改革努力”，《金融时报》，2010 年 6 月 1 日。

太大变化。缺乏改革措施，再加上对乌克兰钢铁及其他产品的持续的贸易禁令，将继续迫使乌克兰公司去海外市场寻找机遇。世界钢铁市场趋稳以及与俄罗斯签订的新天然气协议（它将以低价天然气来满足工业需求）将削弱国内公司让本地制造业实现现代化的积极性。因此，资本可能继续流向海外，从乌克兰与俄罗斯两国之间不断增长的经济合作关系，以及总统亚努科维奇的亲俄态度来看，乌克兰的投资尤其会流向俄罗斯。同样，新任政府与反对党之间愈演愈烈的敌对关系可能导致与反对党有关的公司受到打击。因此，向塞浦路斯、英属维尔京群岛和其他离岸地区外逃的资本也不会减少。

#### 延伸阅读：

Åslund, Anders, *How Ukraine Became a Market Economy and Democracy* (Washington, DC: Peter G. Peterson Institute for International Economics, 2009).

Sarna, Arkadiusz J., “Ukrainian metallurgy: the economic link in the oligarchic power system,” *CES studies*, March 2002, available at: [http://pdc.ceu.hu/archive/00001679/01/ukr\\_metal.pdf](http://pdc.ceu.hu/archive/00001679/01/ukr_metal.pdf).

[The World Bank: Ukraine's Trade Policy: A Strategy for Integration into Global Trade \(Washington, DC: The World Bank, 2005\).](#)

#### 参考网站：

乌克兰金属论坛，网址：[http://www.metal-forum.org/MFU\\_News\\_market.htm](http://www.metal-forum.org/MFU_News_market.htm)。

乌克兰铁合金生产商协会，网址：<http://www.ukrfa.org.ua/>。

乌克兰国家统计委员会，网址：<http://www.ukrstat.gov.ua/>。

## 统计附录

**附表 1：2000-2009 年乌克兰对外直接投资存量**（单位：百万美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
乌克兰	170	156	144	166	198	468	344	6,077	7,005	7,259
注：参照经济体										
保加利亚	67	34	40	52	n.a.	123	285	582	1,248	1,309
匈牙利	1,280	1,556	2,166	3,509	6,018	7,810	57,114	133,141	184,745	174,941
哈萨克斯坦	16	n.a.	420	300	n.a.	n.a.	n.a.	2,166	3,045	6,786
波兰	1,018	1,156	1,457	2,147	3,356	6,279	14,319	19,369	21,814	26,211
罗马尼亚	136	116	145	208	272	213	879	1,240	1,466	1,731
俄罗斯	20,141	44,219	62,350	90,873	107,291	146,679	216,488	370,161	202,837	248,894
斯洛伐克	373	448	486	823	835	597	1,325	1,509	1,901	2,744

资料来源：UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库，网址：<http://stats.unctad.org/fdi>。

**附表 2：2000-2009 年乌克兰对外直接投资流量**（单位：百万美元）

经济体	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
乌克兰	1	23	-5	13	4	275	-133	673	1,010	162
注：参照经济体										
保加利亚	3	10	28	27	-217	308	175	270	707	-136
匈牙利	2,764	3,936	2,994	2,137	4,506	7,709	19,802	71,485	61,993	-6,886
哈萨克斯坦	4	-25	422	-122	-1,235	-151	-329	3,142	1,001	3,119
波兰	16	-90	230	300	915	3,399	8,875	4,748	3,582	2,852
罗马尼亚	3,177	2,533	3,533	9,727	13,782	12,767	23,151	45,916	56,091	46,057

俄罗斯	-13	-16	17	41	70	-31	423	279	274	218
斯洛伐克	29	65	11	247	-21	150	511	384	258	432

资料来源: UNCTAD 的 FDI/TNC 数据库, 网址: <http://stats.unctad.org/fdi>。



**附表 3：2001 年、2004 年、2008 年和 2009 年乌克兰对外直接投资累计流量的行业分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）**

行业/产业	2001	2004	2008	2009
<b>所有行业/产业</b>	<b>170.3</b>	<b>163.5</b>	<b>6203.1</b>	<b>6226.0</b>
<b>基础产业</b>	<b>0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>
农业、林业和渔业	0	n.a.	0.3	0.3
采矿和采石业	0	0.1	0.2	0.3
<b>第二产业</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
食品、饮料和烟草	n.a.	n.a.	13.8	58.7
轻工业	0.3	0	0.3	0.3
纤维素、纸和出版	n.a.	0.4	n.a.	机密 <sup>b</sup>
木材	3.7	n.a.	n.a.	n.a.
焦炭、石油和化学品	6.4	4.3	机密 <sup>b</sup> （化学品行业为 470 万美元）	4.8
其他矿物生产（不包括金属）	n.a.	n.a.	机密 <sup>b</sup>	机密 <sup>b</sup>
冶金	2.6	2.5	9.1	8.9
机械制造	6.5	6.3	14.9	19.8
其他产业	0.1	0.3	2.9	2.6
建筑	3.5	3.4	2	1.9
<b>服务</b>	<b>147.3</b>	<b>146.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
零售贸易和零售服务	0.6	1	142.5	124.9
酒店和餐馆	0	0.6	机密 <sup>b</sup>	机密 <sup>b</sup>
交通和通信	84.8	55.1	44.8	44.8
金融服务	2.1	8.3	175.9	596.1
房地产	51.9	66.4	5333.1	5347
其他服务	7.8	14.8	机密 <sup>b</sup>	机密 <sup>b</sup>
<b>其他未说明的行业</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>442.4</b>	<b>n.a.</b>

资料来源：Ukrstat 数据库，网址：<http://ukrstat.gov.ua>；Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u I kvartali 2010 roku* (Ukrstat, May 2010), 第 15 页；Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u 2009 rotsi* (Ukrstat, February 2010), 第 15 页，网址：<http://www.ukrstat.gov.ua>；Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u 2001 rotsi: Statystichny buleten Derzhkomstatu Ukrainy* (Kyiv: Ukrstat, 2002)；Ukrstat, *Investitsiyi zovnishnyoekonomichnoyi diyalnosti u 2004 rotsi: Statystichny buleten Derzhkomstatu Ukrainy* (Kyiv: 2005)。

<sup>a</sup> 从外国投资启动（上世纪 90 年代初）开始计算累计数字。无法获得存量数据。尽管 Ukrstat 发布了官方的对外直接投资数据，但是这些数字并不能反映许多领域，尤其是冶金、采矿和采石领域的真实对外直接投资情况（在附表 6 和 7 中与路透社和金融时报的数据做了对比）。

<sup>b</sup> 根据乌克兰的《国家统计法》第 21 条进行分类的信息。

附表 4：部分年份乌克兰对外直接投资累计流量的地理分布<sup>a</sup>（单位：百万美元）

区域/经济体	2004	2005	2007	2009
世界	175.9	218.2	6,196.0	6,223.3 <sup>b</sup>
发达经济体				
欧洲				
欧盟				
奥地利	3	4.6	n.a.	n.a.
塞浦路斯	2	2.1	5,825.0	5,778.5
爱沙尼亚	1.1	n.a.	n.a.	n.a.
希腊	1.6	n.a.	n.a.	n.a.
拉脱维亚	n.a.	n.a.	30.7	31.9
立陶宛	n.a.	n.a.	4.0	n.a.
波兰	n.a.	20.3 <sup>c</sup>	30.1	49.4 <sup>c</sup>
西班牙	13.8	13.8	13.8	n.a.
英国	n.a.	13.9	13.8	n.a.
非欧盟国家				
亚美尼亚	n.a.	n.a.	12.8	n.a.
格鲁吉亚	2.3	2.2	28	32.6
瑞士	4.7	4	4.6	n.a.
北美洲				
美国	n.a.	5.6	5.9	n.a.
中美洲				
巴拿马	18.9	18.9	18.9	n.a.
加勒比海地区				
英属维尔京群岛	n.a.	n.a.	10.9	20.8
亚洲				
中国香港	5.4	5.4	n.a.	n.a.
越南	15.9	15.9	3.9	n.a.
独联体国家				
哈萨克斯坦	n.a.	n.a.	n.a.	27.1
摩尔多瓦	n.a.	n.a.	26.7	n.a.
俄罗斯	94.6	102.5	148.6	165.5
乌兹别克斯坦	1.9	n.a.	n.a.	n.a.
其他经济体 <sup>d</sup>	5	9	17.9	117.5

资料来源：Ukrstat 数据库，网址：<http://ukrstat.gov.ua>。

<sup>a</sup> 从外国投资启动（2010 年 1 月 1 日）开始计算累计数字。无法获得存量数据。

<sup>b</sup> Ukrstat 的数据反映了乌克兰对外直接投资最多的国家的数字。。

<sup>c</sup> 出于某些原因，Ukrstat 的官方统计没有反映出乌克兰在波兰冶金业的大量投资。

<sup>d</sup> 特别国家的数据无法获得。Ukrstat 宣布，乌克兰的对外投资遍布全世界 51 个国家和地区（截至 2010 年 1 月 1 日）。

附表 5：2004-2009 年乌克兰的主要跨国公司

公司名称	行业	已有的指标
System Capital Management (SCM)	冶金、、银行、化学 品行业	8,151 <sup>a</sup>
Interpipe Group	冶金、机械制造、银 行、大众传媒、零售 贸易	3,000 <sup>b</sup>
Ukrauto	汽车	2,100 <sup>c</sup>
Palmary Enterprises Ltd	冶金	1,008
Roshen	食品	850 <sup>d</sup>
Ukrprominvest Group	汽车	700 <sup>e</sup>
Industrialny Soyuz Donbassa (ISD)	冶金	849 <sup>f</sup>
Soyuz-Viktan	酒精饮料	420 <sup>g</sup>
Pryvat Group	银行、冶金、锰、化 学品	n.a. <sup>h</sup>
Ferrexpo	冶金、锰	n.a. <sup>i</sup>
DF Group (The Firtash Group of Companies)	能源、冶金、化学、 房地产	n.a. <sup>j</sup>

资料来源：公司网站；金融时报—fDi Markets | Global Investments；“乌克兰工业集团继续挺进欧洲”，*Kyiv Post*，2007 年 1 月 25 日；“Mapa investytsiy,” *Ukrainsky Tyzhden*, No. 17 (26), 25 kvitnya – 1 travnya 2008 roku。

<sup>a</sup> 2009 年调整后的营业额数据。可以获得的统计数据与 Metinvest Group 的媒体名单通常是分开的。实际上，它受 SCM 控制。公司的对外直接投资额尚不清楚。

<sup>b</sup> 截至 2005 年底的数据。

<sup>c</sup> 资产总额（乌克兰和外国）。

<sup>d</sup> 截至 2008 年底的数据。

<sup>e</sup> 2007 年的绿地投资项目。

<sup>f</sup> 对 Huta Stali Czestochowa（波兰）和 Dunaferr（匈牙利）的投资。

<sup>g</sup> 2005 年酒精饮料的营业额。

<sup>h</sup> 无法获得财务数据；不过 Pryvat Group 在 Highlanders Alloys（美国）、Feral CA（罗马尼亚）和 Ghana Manganese（加纳）都有股权。这家公司还控制着 Palmary Enterprises 公司。

<sup>i</sup> 无法获得财务数据；公司在 Skopski Legury（FYROM）和 Vorskla Steel Denmark（丹麦）都有股权，而且计划竞标 Kremikovtzi 在保加利亚的一家工厂的股权。

<sup>j</sup> DF Group 在奥地利、爱沙尼亚、德国、匈牙利、意大利、俄罗斯、瑞士和塔吉克斯坦都有分公司。无法获得财务数据。

附表 6：2007-2009 年乌克兰主要的并购交易（按投资公司排序）

年份	收购公司	目标公司	目标行业	投资目的地	收购的股权(%)	交易价值（百万美元）
2009	Ciklum	Mondo A/S-Activities	信息恢复服务	丹麦	100	n.a.
2009	Gruppa EastOne	Rossiya	人寿保险	俄罗斯	100	n.a.
2009	Metinvest Holding (affiliated with SCM)	United Coal Co	生煤和褐煤表层采矿	美国	100	n.a.
2009	Industrialni Dystrybutsiyni Systemy (IDS)	Akva Star LLC	饮料	俄罗斯	100	n.a.
2008	Palmary Enterprises Ltd	Consolidated Minerals Ltd	铁合金矿	澳大利亚	88	1,008
2008	Maximum Exploration Corp	Extraordinary Vacation USA Inc	广告	美国	100	13.3
2008	ZAT RUR Group SA	ZAO Intekom	原油和天然气	俄罗斯	100	n.a.
2008	Volya Cable	Oisiw Ltd	投资	塞浦路斯	100	n.a.
2008	Metinvest Holding (affiliated with SCM)	Trametal SpA	冶金	意大利	100	n.a.
2008	Milkiland BV	Ostankino Dairy	奶制品	俄罗斯	75	n.a.
2007	Nemiroff	Legro Sp z.o.	饮料	波兰	100	n.a.
2007	Sevastopolenergo	Neva Metal Trans	交通	俄罗斯	100	n.a.
2007	Motordetal-Konotop	Fumel Technologies SAS	灰口铸铁和球墨铸铁铸造	法国	100	n.a.
2007	Bank Delta	Atom Bank	银行	白俄罗斯	100	n.a.
2007	Pryvat Group	JKX Oil & Gas PLC	原油和天然气	英国	13	80
2007	Pryvat Group	TaoBank	银行	格鲁吉亚	75	25

资料来源：Thomson ONE Banker，Thompson Reuters。

附表 7：2007-2009 年乌克兰主要的绿地投资项目（按投资公司排序）<sup>a</sup>

年份	投资公司	目标行业	投资目的地	预计值/宣布的交易价值（百万美元）
2009	Vorskla Steel	冶金	匈牙利	926.6
2009	Roshen	食品	俄罗斯	235
2009	Motor Sich	制造业	俄罗斯	144.5
2009	Gerc Investment & Construction	房地产	伊拉克	40.7
2009	UPEC	冶金	俄罗斯	40.0
2009	Pivdennyi Bank	金融服务	保加利亚	35.9
2009	Credit Rating Agency	金融服务	俄罗斯	35.9
2009	Credit Rating Agency	金融服务	白俄罗斯	35.9
2009	PryvatBank	金融服务	意大利	32.4
2009	PryvatBank	金融服务	德国	32.4
2009	Kviza Trade	房地产	摩尔多瓦	27.3
2009	AvtoKraZ	汽车	阿塞拜疆	24.4
2009	Antonov ASTC	航空航天	俄罗斯	15.2
2008	UTTECH	汽车	俄罗斯	600.0
2008	Yoakside Trading	房地产	越南	400.0
2008	Erlan	饮料	俄罗斯	318.0
2008	Konti	食品	俄罗斯	252.3
2008	AutoKraZ	汽车	古巴	232.0
2008	AutoKraZ	汽车	俄罗斯	204.4
2008	Metinvest (SCM)	冶金	意大利	169.9
2008	Metinvest (SCM)	冶金	俄罗斯	40.5
2008	Image Holding	食品	俄罗斯	39.3
2008	Metinvest (SCM)	冶金	英国	36.4
2008	Concorde Capital	金融服务	俄罗斯	35.8
2008	Pivdennyi Bank	金融服务	保加利亚	35.8
2008	Sokrat	金融服务	乌兹别克斯坦	32.6
2007	Ukrprominvest	汽车	俄罗斯	700.0
2007	Naftogaz	石油和天然气	埃及	281.3
2007	Pryvat Group	金融服务	中国	58.4
2007	Naftogaz	石油和天然气	利比亚	57.5
2007	Avec & Co	房地产	英国	40.7

资料来源：金融时报的 fDi Intelligence 部门

<sup>a</sup> 无法获得收购的股权以及合资公司合作伙伴的数据（如果有的话）。

# 附录 模板

*Columbia FDI Profiles*

**Template**

**Columbia FDI Profiles**  
**Country profiles of inward and outward foreign direct investment**  
**issued by the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment**

**Outward FDI from [name of country] and its policy context, 2011**

**Or**

**Inward FDI in [name of country] and its policy context, 2011**

***Guidelines for Authors***

The purpose of the *Columbia FDI Profiles* is to provide, in a concise format, the salient features of the outward or inward FDI of a country, with special attention to policy and regulatory issues.

There will be separate *Profiles* for inward FDI (IFDI) and outward FDI (OFDI).

**As *Profiles* will be assembled in an e-book at the end of the calendar year; therefore, it is essential that they all follow a fully consistent style.**

The information in the *Profiles* will be sent to FDI experts, policy makers (including from investment promotion agencies), corporate executives, journalists, and students interested in current developments in FDI inflows and outflows at the country level and in policies that impact these flows, along with interesting developments of a specific sort that the authors wish to address.

The *Profiles*, written by country experts, should be no more than 1,200 words in length. The first Profile for a country could have around 1,800 words (5-6 pages of text plus “additional readings” and the annex tables). Authors (and, as the case may be, co-authors) will thus need to be selective as to the extent to which they address in detail points raised in the guidelines below. We realize that the template is rather ambitious and reflects an ideal data situation and that, for many countries, much of the information may not yet be available. Moreover, the data quality is likely to vary and hence may require the assessment of the authors as to its reliability or usability. Where a problem is encountered in preparing a table as a result of a genuine data problem, this should be explained in a footnote immediately after the table concerned.

The text is to be followed, as a rule, by seven standardized tables as laid out in the generic tables and in the sequence laid out below. (Authors may choose to add additional tables, but no graphs please). It would be very useful to have a general introductory note to describe the data situation and any issues related to it. The standardized tables should show US-Dollar figures for consistency reasons as it is planned to publish the Profiles at the end of the year in a volume (see the explanations with regard to the conversion of national currencies into US-Dollar below). In the text, authors should use US-Dollar values, again for consistency reasons and to allow comparison with other countries. Having the tables also implies that there is no need for their verbalization in the text. (In the text, the tables should be referred to in the standard sequence; for example, table 6 should not be referred to before tables 1-5 have been referred to.) Ideally, the text should contain a consistent and well-founded “story” of recent trends and their drivers as well as their policy framework, and it should not only present data. A short list of references and data sources through which readers may obtain additional information should also be appended; this list of references should not contain references to literature already mentioned in the text.

Beginning with the second Profile, the sector on “Interesting developments” will become more important; it could draw, for example, on recent research undertaken (including by the author of a Profile) on an FDI-related issue.

The peer-reviewed *Profiles* will be published on the web site of the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment (VCC) and distributed through various channels to the international FDI community; they will also be consolidated in the e-book mentioned earlier.. Views expressed in the *Profiles* will be those of the authors and not necessarily those of the Vale Columbia Center.

To ensure comparability, the *Profiles* should all have the same structure and cover the same basic variables, as outlined below.

### **Introductory paragraph**

The first paragraph of the *Profile* should present the essential findings of the paper in a manner that entices the reader to read on. It should strive to be no longer than 100 words and will appear as the abstract of the *Profile* when it is listed on the VCC web site. This paragraph will also be used in the email through which the *Profiles* are being sent to the international FDI community and the media.

### **Trends and developments<sup>650</sup>**

Please use the latest available “hard” (actual published) data (for authors preparing updates of reports already published, it would be desirable to issue the update as soon as possible after the release of new annual data). Concerning the quality of data

---

<sup>650</sup> The subtitles refer to inward or outward FDI, as the case may be. Please note that each *Profile* deals only with **either** inward or outward FDI.



the authors are encouraged to use the OECD/IMF Benchmark for FDI Statistics or if they are not able to do so explain the reasons. When hard data are not available, please indicate to us what you judge the quality of the estimates to be and how they were derived. Similarly, please indicate when “hard” data are of limited reliability, coverage, etc. To repeat, it is understood that not all the data mentioned below may be available for your country. In most cases, authors should use US dollar values instead of national currencies. National data should be converted in US-Dollar using the average dollar exchange rate published by the IMF against the national currency of the respective period. Dollar figures in the text should be written as follows: e.g. US\$ 8 billion. Figures should be rounded and should not have more than one decimal.

In all cases, please indicate your data sources and give full reference to academic literature, press articles and reports in your analysis and tables in the text part. Full references have to be made in footnotes. (Full references are also needed as the list of additional readings at the end is not a list of references contained in the text and the annex tables. The recommended additional readings at the end of the article should be limited to a maximum of 5 – 7 readings, and they should not contain readings already mentioned in the text. With regard to the style of the references, please see the examples below.) The list of data sources can, however, repeat sources already used in the text. When the text mentions data that are contained in annex tables, you should cite the table as the source (which in turn reports your actual source; in the annex tables, full reference to the sources are necessary). The *Profile* itself should not contain any tables or charts; tables should be appended as annexes (unfortunately, we cannot publish graphs). To the extent possible, the text should be specific; for example, a sentence like “nearly 60% of FDI went into services, with insurance and construction accounting for half of it” is preferable to a sentence like “FDI went mainly into services”.

#### *Country-level developments*

1. FDI stock (annex table 1) and flows (annex table 2), preferably covering the ten most recent years of hard data, including recent changes, especially noting when there seems to be a break in trend. Comparison with some (three to five) comparable countries. Flows by component (equity, reinvestment, other). Repatriated earnings.
2. Estimated FDI flows in the current year and short-term outlook; in other words, please characterize prospective developments.
3. Sectoral distribution of FDI stock (or, if not available, flows), discussing notable changes over the past five years in sectors and industries, or a striking contrast to earlier years if relevant (annex table 3).
4. Geographical distribution of FDI stock (or, if not available, flows), and notable changes over the past five years, if any, or a striking contrast to earlier years if relevant (annex table 4).

5. Operational data of foreign affiliates (e.g., employment, sales of foreign affiliates, value-added, exports/imports, profitability, etc.). (We realize that, in many cases, not all of this information will be available.)
6. Distinctive or surprising quantitative or qualitative features of FDI, if any.
7. Drivers of OFDI/IFDI.

*The corporate players*

1. Names of large foreign affiliates in the country (or, in the case of OFDI, parent companies). (“Foreign affiliates” refers to any company in which the parent firm has at least 10% equity; “Subsidiary” refers to a company in which the parent firm has 51% or more of the equity.)
2. Company-level data: principal foreign affiliates in the country (for IFDI) or MNEs headquartered in the country (for OFDI) and available central characteristics (annex table 5 – see the materials issued in the Emerging Markets Global Players project, available at [www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu) for variables that could be covered in text or table); note if SOEs are active in FDI. *Total* number in the country of foreign affiliates (for inward FDI) or multinationals headquartered (for outward FDI). Degree of concentration of IFDI/OFDI.
3. Describe any pattern in the ten biggest cross-border M&As (annex table 6) and greenfield deals (annex table 7) within the past three years, or longer if current developments are more noteworthy seen against previous years’ data. In the definition of M&As and greenfield investment we follow the methodology of UNCTAD’s World Investment Reports. Therefore, we define expansion projects as greenfield investments.

**Effects of the global economic and financial crisis in 2008/09**

1. For reports on 2009-10, please consider the effects of the global economic crisis on FDI, e.g., effect of the credit crunch and recession on FDI, deteriorating prices of assets facilitating M&A, any major divestments of affiliates, postponement of projects, and decline in reinvested earnings that are outcomes of the crisis.
2. Most recent developments in 2010. Possible end of or recovery from the sharp downturn of FDI during 2010 in your country? (depending on availability of data for 2010) or continuing decline in FDI flows and reasons for this.

## **The policy scene**

Significant policy and other developments (in-country or internationally) that affect the FDI picture:

1. The first Profiles for every country should start with a snapshot of the policy situation to establish a baseline. Subsequent Profiles can then update. (E.g. the overall policy stance of the respective country with respect to outward and inward FDI could be outlined in short). Special attention should be given to policies relating to sustainable FDI (i.e., FDI that makes a clear contribution to economic, social and environmental development and takes place in the context of governance mechanisms that allow for a fair sharing of benefits associated with a given investment).
2. Information and analysis of policies to ensure the sustainability of investment, including environment, social and economic development and governance.
3. Major FDI policy developments (any new protectionism or liberalization of investment policies/measures and how these are implemented; sources of political pressure for/against them).
4. For both inward and outward investment: new BITs or FTAs with investment chapters (or their regional equivalents), as well as double taxation agreements, signed or under negotiation.
5. If possible, the broad policy environment that is the backdrop to the new developments just noted (open or controlled access/or outflow policy; which sectors if any are restricted and why (national security concerns, competition, infant industry, other); capital account opened or closed).
6. Significant new international investment arbitration cases, if any, involving foreign direct investors.
7. FDI laws and policies.
8. Applicable tax laws and their implications.
9. Main legal developments relevant to the investment environment.
10. Special promotional activities (and overall evaluation).
11. For OFDI: reinvestment insurance scheme, existence of development finance corporations taking equity participation in developing countries.

12. Contact points for the interested reader: national and sub-national investment agencies, dedicated governmental services/divisions (addresses etc. for more information).

### **Interesting developments (an optional section)**

Anything interesting that you may want to flag that does not belong to any of the earlier categories, e.g., special developments in a sector, interesting industry-level consequences of inward or outward FDI, if any, including changes in these (more competition or less, impact on organized labor in the sector, environmental impact, linkages to other producing sectors, etc), a special case.

### **Conclusions and outlook**

A very short summary and an outlook (economic outlook and possible change in the policy context) should round out the Profile. Please do not repeat the introductory paragraph.

### **Additional readings**

Not more than 5-7 key writings on the subject, not referred to in the text itself. Below are examples of how different readings should be listed (style):

Almunia, Joaquin, "Statement by the European Commissioner on the Santiago Principles," *IWG Press Release* No. 08/08, October 11, 2008, available at: [www.iwg-swf.org](http://www.iwg-swf.org).

Benito, Gabriel G., "Divestment of foreign production operations," *Applied Economics*, vol. 29 (1997), pp. 1365-1377.

Federal Reserve Bank of San Francisco, "Recent Japanese and Chinese investments in U.S. and European financial institutions," *Asia Focus*, vol. 10 (2009), pp. 1-32.

UNCTAD, *World Investment Report 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge* (New York and Geneva: United Nations, 2008).

Dunning, John H. and Sarianna M. Lundan, *Multinational Enterprises and the Global Economy* (Cheltenham: Edward Elgar, 2008).

### **Useful websites**

For FDI policy and regulation: Government of India, Ministry of Commerce and Industry, available at: [www.dipp.nic.in](http://www.dipp.nic.in).

For FDI statistics: Secretariat of Industrial Approvals, Ministry of Commerce and Industry, available at: [www.dipp.nic.in/fdi\\_statistics/india\\_fdi\\_index.htm](http://www.dipp.nic.in/fdi_statistics/india_fdi_index.htm).

## Statistical annex

- The statistical annex should begin with a short discussion of the data situation in relation to the country, to alert readers to any problems.
- Ideally, all Profiles should contain the 7 annex tables listed below, and in this order, as it is planned to publish the Profiles in a volume in January 2011, to be updated thereafter. Therefore, the Profile format should be as consistent as possible. In addition, authors can provide additional tables to annex tables 1 to 7 that are numbered 1a, 2a, etc. All figures in the annex tables 1 to 7 (but not necessary in all of the additional material) should be converted into US-Dollar using IMF exchange rate data (e.g. IMF's "International Financial Statistics"). Authors who do not have access to IFS-statistics could be provided with annual average Dollar exchange rates (for FDI flows) and end of year exchange rates (usually for FDI stocks) by the Columbia team. If the official statistical institutions or central banks publish the official FDI data for the respective country in US-Dollar, in addition to the figures in national currencies, the authors could use these Dollar figures instead of calculating the US-Dollar figures with IMF exchange rates. Unfortunately, we cannot publish graphs in the Profiles as it is very difficult to get a standardized format from the different authors.
- Concerning methodological issues relating to the quality of data, authors are encouraged to use the OECD/IMF Benchmark for FDI Statistics or if they are not able to do so explain the reasons.
- Please add an explanation of the method of statistical recording of the data use for each annex table in the form of a note immediately below the table (see examples of possible explanations below).

**Annex table 1. [Name of country]: outward/inward FDI stock, 2000-2010** (US\$ billion) [For mostly large figures please give only US\$ billion without the decimal]

<b>Economy</b>	<b>2000</b>	<b>2010<sup>a</sup></b>
[Your country]		
Memorandum: comparator economies (e.g. 5 economies, listed by size of the economies in descending order)		

Source: [full reference]

<sup>a</sup> First nine months only.

<sup>b</sup> ...

Note: Authors should explain the main characteristics of the FDI stock statistics of their country, including:

- Degree of compatibility with the OECD Benchmark Definition of FDI
- Method of collecting the stock data (compulsory surveys of firms, simple addition of FDI flows, etc.
- Institution which is responsible for the stock data (national central bank, statistical offices or national authorities, ...)
- FDI stock based on book value or historic cost?
- Reliability of the data, limitations of the data
- Please indicate the currency conversion rate/date where possible.

**Annex table 2. [Name of country]: outward/inward FDI flows, 2000-2010**

(US\$ billion)

<b>Economy</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
[Your country]										
Memorandum: comparator economies (listed by size of the economies in descending order)										

Source:

a ...  
b ...

Note: Explanation of the main characteristics of the FDI flows statistics (institution which collects the data; for some economies different institutions supply FDI flow data: in this case a judgement of the reliability of the different data should be given; quality of the FDI flow data, etc.)

**Annex table 3. [Name of country]: sectoral distribution of outward/inward FDI stock, 2000, 2010**

(US\$ billion or US\$ million depending on the size of the figure)

<b>Sector / industry</b>	<b>2000</b>	<b>2009</b>
<b>All sectors / industries</b>		
<b>Primary</b>		
Agriculture, forestry, and fishing		
Mining, quarrying and petroleum		
Mining and quarrying		
Petroleum		
<b>Secondary</b>		
[Relevant detail]		
<b>Services</b>		
[Relevant detail]		
<b>Unspecified other sectors/industries</b>		

Source:

a  
b

This table will be very much driven by the data available in terms of coverage of investments, industry detail and years of data available on a comparable basis. In many cases, stock data will not be available and flow data may have to suffice, averaging flows over selected three-year periods, especially when data of individual years are “lumpy”. In some cases, data may only be available for M&A activity, which may be used with the caveat that such investments cover only a part of total investment. Table could cover only two years, unless authors want to draw distinction with previous decade.

*Note:* Pls explain in a note the data problems and the quality of the data (if there are any problems like those mentioned above).

**Annex table 4. [Name of country]: geographical distribution of outward/inward of FDI stock, 2000-2010 (US\$ million)**

<b>Region / economy</b>	<b>2000</b>	<b>2010</b>
<b>World</b>		
<b>Developed economies</b>		
Europe		
European Union		
[Relevant country detail listed alphabetically]		
North America		
Canada		
United States		
Other developed countries		
Australia		
Japan		
<b>Developing economies</b>		
<b>Africa</b>		
[Relevant country detail listed alphabetically]		
<b>Asia and Oceania</b>		
[Relevant country detail listed alphabetically]		
<b>Latin America and Caribbean</b>		
[Relevant country detail listed alphabetically]		
<b>Transition economies</b>		
[Relevant country detail listed alphabetically]		
<b>Unspecified destination</b>		

*Source:*

a

b

The same comment applies to table 4 as to table 3. Again, additional years could be covered if pertinent to a point in the text. For a classification of the countries, please see the classification in UNCTAD’s *World Investment Report*.

*Note:* see comments to annex table 3



**Annex table 5. [Name of country]: principal foreign affiliates/MNEs headquartered in country, ranked by [criterion], [year]**

Rank	Name	Industry	Foreign assets (US\$ billion or US\$ million depending on the size of the figures)
1	XYZ Corp.	Oil and gas operations	5,222
2	ABC Inc.	Conglomerate	4,560
3	Etc.	Etc.	Etc.
4			
5			
6			
Etc.			

Source: [Full source]

a

b

In cases in which countries have been participants in the Emerging Market Global Players (EMGP) project, rankings and data reporting in that exercise are the preferred source of data for table 5. In general, the preferred indicator of size for the ranking is foreign assets in US dollars. If not available, sales or turnover may be used. List of top 10-20 firms if possible. Please indicate data limitations in the table footnote(s).

Ranking covers firms that responded to a [specified] survey or for which reliable public information could be found, and thus the data may be incomplete. Each firm has management control over at least one foreign affiliate.

Note: Please explain in a short note the characteristics of the data source(s) and its/their quality.

**Annex table 6. [Name of country]: main M&A deals, by outward/inward investing firm, 2008-2010  
[latest three years]**

Year	Acquiring company	Home economy	Target company	Target industry	Target economy (OFDI) or source economy (IFDI)	Shares acquired (%)	Estimated/announced transaction value (US million)
2009							
2009							
2008							
2008							

Source: Thomson ONE Banker, Thomson Reuters.

a

b

[Data from Thomson Reuters will be supplied to the authors by VCC]

**Annex table 7. [Name of economy]: main greenfield projects, by outward/inward investing firm, 2008-2010 [latest three years]**

Year	Investing company	Home economy	Joint venture partner (if any)	Industry	Host economy (OFDI) or source economy (IFDI)	Shares owned (%)	Estimated/announced investment value (US\$ million)
2009							
2009							
2008							
2008							

Source: fDi Intelligence, a service from the Financial Times Ltd.

a

b

Data from the Financial Times will be supplied to the author by VCC

For annex tables 6 and 7 pls take the main M&A deals and Greenfield projects and limit the tables to a maximum of one page each.

If you are using the data provided by us, please note proper citations below.

For M&A data:

*Source:* Thomson ONE Banker. Thomson Reuters.

For greenfield data:

*Source:* fDi Intelligence, a service from the Financial Times Ltd.

如欲了解详情，请登录：

<http://www.vcc.columbia.edu>