



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

哥伦比亚国际直接投资展望

哥伦比亚大学维尔可投资中心

FDI 热门问题的观点

系列 30 2010 年 10 月 18 日

总编辑: Karl P. Sauvant (Karl.Sauvant@law.columbia.edu)

编辑: Ken Davies (Kenneth.Davies@law.columbia.edu)

执行编辑: Amanda Barnett (Barnett.Amanda@law.columbia.edu)

人民币升值对内部和外部 FDI 有何影响?

Karl P. Sauvant 和 Ken Davies*

人民币升值将会对中国的外国和对外直接投资有何影响? 到目前为止的讨论还仅仅局限在对中国贸易平衡的影响上。然而至少同样重要的是观察其可能对外国直接投资 (IFDI) 和对外直接投资 (OFDI) 的影响。IFDI 对中国经济的发展有着至关重要的作用, 而 OFDI 也正受到全球越来越广泛的关注。¹

从上世纪 90 年代中期起, 中国已经成为发展中国家中最大的 IFDI 接受国, 仅在 2009 年就吸引了 950 亿美元的直接投资。²人民币升值将令国外企业在中国 (世界上最有活力的市场) 设立 (或扩张) 变得更加昂贵。相对于新进入者而言, 已经在这里设立子公司的国外企业就因此获得了优势。同时, 出口量占中国总出口额 54% 的国外子公司³的国际竞争力将会下降, 尽管进口原材料成本降低会部分地抵消成本的增加。跨国公司在中国的子公司同样有望通过在中国市场上进行销售获得以本国货币计量的更高利润。

* Karl P. Sauvant (karlsauvant@gmail.com) 是哥伦比亚维尔可投资中心的发起人常务董事, 该中心是由哥伦比亚法学院和地球研究所联合建立的研究机构; Ken Davies (kendavies@yahoo.com) 是该中心的副主任。作者向 Laza Kekic, I Litvak 和 Edward Turner III 为本展望做的有益评论表示感谢。作者在本文中的观点不反映哥伦比亚大学或其同事和支持者的观点。哥伦比亚 FDI 展望是一个同行评议刊物。

¹最近中国的 IFDI 和 OFDI 概况请参考 Ken Davies 的文章《中国内部 FDI 及其政策环境》, 哥伦比亚 FDI 概况, 2010 年 10 月 18 日; 以及 Ken Davies 的文章《中国外部 FDI 及其政策环境》, 哥伦比亚 FDI 概况, 2010 年 10 月 18 日。

²联合国贸易和发展会议统计数据库: <http://stats.unctad.org/>。

³ 2010 年前八个月数据见中国商务部网站: <http://www.fdi.gov.cn/>。

然而，近年来最值得关注的是中国 OFDI 的增多。自从政府于 2000 年推出鼓励中国企业赴海外投资的“走向全球”的政策。⁴中国的 OFDI 从 2005⁵年 12 亿美元到 2007 年 27 亿美元翻了一番，紧接着在后一年里又翻了一番达到 56 美元。⁶流出额在 2009 年继续增大到 570 亿美元，尽管当年世界 FDI 总量萎缩了 50%。2009 年，中国成为世界第五大对外投资国。

中国企业逐渐增加的国际竞争力及政府的鼓励性政策是这股浪潮的主要推动力。如果东道国的货币对美元没有升值，人民币对美元在 2005 年到 2008 年间 20% 的升值无疑又为这股浪潮提供了良好环境。在学术文献中有充分的证据表明汇率下降会引起 IFDI 增加。⁷

中国的 OFDI 在 2010 年将再次急剧增多，根据前半年的情况判断增长率将上升 44%。⁸人民币升值会加快这一趋势。这正是日元在 1985 年到 1987 年间对美元升值 50% 后日本所发生的事情，其后的 2005 年签订“广场协议”时也是类似的情况。⁹日本的 OFDI 自 1984 年的 65 亿美元迅速增至 1986 年的 195 亿美元，及至 1990 年 480 亿美元达到顶峰。¹⁰

人民币再次升值可能会通过降低中国企业海外资产成本的方式促使 OFDI 更进一步增长。这些企业从留存收益和大量国家信用拨款中获得了坚实的现金储备，这使其处于国际投资者的位置。与别国的竞争者一样，它们需要进行国外投资获得区位资产组合，通过更好的利用技巧、工艺、自然资源和市场来保护和提高国际竞争力。

人民币升值会与中国内部已经上升的工资压力相结合。中国沿海省份的劳动密集型企业正面临着压力，需要通过在中国内部或国外进行投资来寻求低劳动力成本。已经有超过 700 家中国子公司在越南创建。¹¹升值会进一步推动这一过程。

⁴见 Qiuzhi Xue 和 Bingjie Han 的文章《政府政策在促进新兴市场对外直接投资中的作用：中国经验》；由 Karl P. Sauvant Geraldine McAllister 和 with Wolfgang A. Maschek 主编的《新兴市场对外直接投资：面临的挑战》（纽约出版社，2010），305-324 页。

⁵不包括金融外商直接投资。

⁶商务部，2009 年中国对外直接投资统计公告（2010）。

⁷见，如 Kenneth A. Froot 和 Jeremy C. Stein 的文章《汇率与对外直接投资：一种有缺陷的资本市场途径》，*经济学季刊*，106 期第 4 篇（1991），1191-1217 页；以及 Kathy L. Dewenter 《汇率变化会推动对外直接投资吗？》，*商业杂志*，68 期第 3 篇（1995），405-433 页。

⁸ 中国投资网站：<http://www.fdi.gov.cn>。

⁹ 1985 年 9 月 22 日法国、德国、日本、英国以及美国财政部和政府中央银行公告（广场协议）。多伦多大学 G8 信息中心：<http://www.g8.utoronto.ca/>。从 1985 年一美元兑 238 日元到 1986 年 168 日元，1987 年 145 日元以及 1988 年 128 日元。见张宗斌和于洪波《中日两国对外直接投资比较研究》，*世界经济与政治* 2006。

¹⁰ 日本贸易振兴会，日本贸易与投资数据，日本贸易振兴会网址：<http://www.jetro.go.jp/>。

¹¹ 中国日报，2010 年 8 月 31 日，14 页。

对中国 OFDI 背后非商业动机的怀疑普遍存在，因为该国大多数 OFDI 来自国有企业（SOEs）。然而，还没有系统性的证据证明中国的国有企业，同别国国有企业一样，受非正常商业目的的驱使。同时，私有或半私有企业一直进行着国外投资。由于它们的业务不太明显，因此它们的 OFDI 以及中国的总 OFDI 可能被低估。

对中国 OFDI 的恐惧与数十年前对日本和韩国的投资的恐惧一样，都是杞人忧天。它对中国和东道国都有利：中国 FDI 跟所有 FDI 一样，能给东道国带来诸多经济成长和发展所需的有形与无形资产。然而中国较大一部分的 OFDI 最初表现为贸易支持型 FDI，它有望相对较快的引导一些产品在中国以外（包括美国和欧洲）进行生产，因此会减少中国的出口。此外，OFDI 是中国融入世界和成为其中一个有责任的利益相关者的关键机制。

然而，中国的企业将不得不从其他新兴跨国公司过去的错误中学习如何在极度复杂的发达国家市场和发展中国家中运营。它们不仅需要克服在国外市场建立子公司时任何跨国企业都要面对的“异国法律责任”问题，也要克服“母国法律责任”问题。尤其是，它们需要确立一个好的社会品牌以便它们不仅被东道国视为积极的经济贡献者，还被视为良好的企业公民。中国政府通过制定针对所有中国企业的海外投资行为规范而扮演着至关重要的角色，与国际上公认的准则以及对日益重要的可持续 FDI 的考虑相一致。对他们来说，东道国需要接受新产品，不排斥中国投资，也不设立针对其的保护性壁垒。

转载请注明：“Karl P. Sauvant 和 Ken Davies，‘人民币升值对内部和外部 FDI 有何影响？’ 哥伦比亚 FDI 观点，系列30，2010 年10 月18 日。转载需经哥伦比亚维尔可持续国际投资中心授权（www.vcc.columbia.edu）。”

请将副本发送至哥伦比亚维尔中心 vcc@law.columbia.edu

如需详细信息请联系：哥伦比亚维尔可持续国际投资中心，Ken Davies，副主任，(212) 854-7269，Kenneth.Davies@law.columbia.edu。

Karl P. Sauvant 博士领导的哥伦比亚维尔可持续国际投资中心（VCC）是由哥伦比亚法学院和地球研究所联合建立的研究机构。它力图成为全球经济环境下的对外直接投资事务的领导者。VCC 致力于分析和讲授对外直接投资公共政策和国际投资法的含义。

近期哥伦比亚国际直接投资展望内容

- 系列 29: Alexandre de Gramont, 《挖掘事实: PacRim 诉萨尔瓦多案》, 2010 年 9 月 8 日。
- 系列 28: Terutomo Ozawa 和 Christian Bellak, 《中国会将劳动密集型工厂迁往非洲吗, 雁行式? 》, 2010 年 8 月 17 日。
- 系列 27: Lauge Skovgaard Poulsen, 《政治风险保障和双边投资协定: 自下而上的视角》, 2010 年 8 月 2 日。
- 系列 26: Nathan M. Jensen 和 Edmund J. Malesky, 《FDI 的激励——政治化》, 2010 年 6 月 28 日。
- 系列 25: Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl, 《应对全球危机和投资保护: 一些证据》, 2010 年 6 月 17 日。
- 系列 24: Mark E. Plotkin 和 David N. Fagan, 《国际直接投资和美国国家安全: 奥巴马政府管理下的美国国际直接投资委员会》, 2010 年 6 月 7 日。

所有早期的 FDI 展望均发布在 <http://www.vcc.columbia.edu/content/fdi-perspectives> 上。