哥伦比亚国际直接投资展望

国际投资中的前沿问题

第二版

主编：Karl P. Sauvant

执行主编：Jennifer Reimer

中文校译：葛顺奇

哥伦比亚大学维尔可持续国际投资中心

2013 年 4 月

ISSN 2159-2217

哥伦比亚大学维尔可持续国际投资中心是国际直接投资(FDI)方面的领先论坛,特别关注投资对可持续发展的影响。该中心的目标分析与国际直接投资相关的重要的政策问题，发展和推广可行的解决方法，并为学生提供一个富有挑战性的学习环境。

本文中作者的观点不代表哥伦比亚大学或其合作伙伴及支持者的观点。哥伦比亚国际直接投资展望 （ISSN 2158-3579）是同行评议刊物。

转载请注明：Karl P. Sauvant、Jennifer Reimer 主编，哥伦比亚国际直接投资展望（第二版），转载须经哥伦比亚大学维尔可持续国际投资中心许可(www.vcc.columbia.edu).，转载副本请发送至：哥伦比亚大学维尔可持续国际投资中心 *vcc@law.columbia.edu*

目录

内容说明列表 I

致谢 XIX

评论人名单 XX

作者简介 XXIIIii

葛顺奇教授序言 LVIII

John Cantwell 教授序言 LXI

Karl P. Sauvant and Jennifer Reimer 前言 LXIII

缩写列表 LXVI

第一部分　吸引国际直接投资及其影响 **1**

第一章 *Sjoerd Beugelsdijk, Jean-François Hennart, Arjen Slangen, and Roger Smeets*

用 FDI 存量衡量国外子公司经营活动存在偏差 1

第二章 *Mira Wilkins*

FDI 存量作为衡量跨国公司海外分支机构活动的指标有失偏颇：一个观点 3

第三章 Kálmán Kalotay

谁是东道国的真实投资者是否重要？ 5

第四章 *Karl P. Sauvant*

衰退期已经开始 9

第五章 *Laza Kekic*

全球经济危机与流向新兴市场的国际直接投资：新兴市场今年首次吸引超过半数的全球国际直接投资量 12

第六章 *Paul Antony Barbour， Persephone Economou， Nathan M. Jensen， and Daniel Villar*

阿拉伯之春：外国投资者何时回归？ 18

第七章 *Ken Davies*

最不发达国家为什么以及如何能够获得更多的 FDI 来实现它们的发展目标？22

第八章 *Karl P. Sauvant and Jonathan Strauss*

国有控股企业掌握着将近两万亿美元的国外资产 24

第九章 *Nilgun Gokur*
国有企业的重新增多是否会阻碍国外竞争？ 28
第十章 *Veljko Fotak and William Megginson*
主权财富基金受欢迎了吗？ 30
第十一章 *Charles Kovacs*
主权财富基金：许多关于金钱的纷扰 33
第十二章 *Torfinn Harding and Beata Javorcik*
投资促进与投资流入 35
第十三章 *José Guimón*
欧洲投资促进机构正当时 37
第十四章 *Kenneth Thomas*
投资激励和资本全球竞争 40
第十五章 *Nathan M. Jensen and Edmund J. Malesky*
FDI 的政治激励 42
第十六章 *Christan Bellak and Markus Leibrecht*
通过改善基础设施还是降低税收来吸引外国直接投资？ 45
第二部分 新兴市场投资者的兴起 **48**
第十七章 *Persephone Economou and Karl P. Sauvant*
FDI 格局：从三极到多极 48
第十八章 *Premila Nazareth Satyanand*
金砖四国跨国公司如何应对国际政治风险 50
第十九章 *Miguel Pérez Ludeña*
中国是否推动拉丁美洲成为自然资源型 FDI？ 52
第二十章 *Ilan Alon and Aleh Cherp*
中国对外石油投资引发全球安全隐忧？ 54
第二十一章 *Terutomo Ozawa and Christan Bellak*
中国是否会将劳动密集型工厂转移至非洲，雁行模式？ 56
第二十二章 *Harry G. Broadman*
中印与非洲间日益增多的投资和贸易背后：去伪求真 59

第二十三章 *Karl P. Sauvant and Ken Davies*
人民币升值对内部和外部 FDI 有何影响？ 62
第二十四章 *Karl P. Sauvant， Chen Zhao and Xiaoying Huo*
不平衡的巨龙:中国不均衡的省市及地区 FDI 业绩 65
第二十五章 *Gert Bruche*
创新的新格局——中国与印度的崛起 71
第二十六章 *Gert Bruche*
知识型产业的新挑战？印度制药业跨国公司的案例 74
第二十七章 *Michael Mortimore and Carlos Razo*
拉丁美洲企业的外部投资：乐观的原因 77
第三部分 国家政策 81
第二十八章 *Alice H. Amsden*
国内企业或外国子公司：谁对发展的贡献更大？ 81
第二十九章 *Terutomo Ozawa*
跨国公司在引发工业化中的作用：从“幼稚产业保护”到 FDI 引领式工业起飞 83
第三十章 *Francisco Sercovich*
知识、对外直接投资和赶超战略 85
第三十一章 *Terutomo Ozawa*
FDI，追赶性增长的阶段与阶段聚焦战略 88
第三十二章 *Thomas Jost*
小题大做？国有控股实体与德国投资法的修改 91
第三十三章 *Subrata Bhattacharjee*
加拿大国家安全：加拿大投资法和新国家安全审查测试 93
第三十四章 *Sandy Walker*
新型的经济民族主义？从加拿大钾肥公司决议中学到的教训 96
第三十五章 *Mark E. Plotkin and David N. Fagan*
经修订的有关外国在美国直接投资的国家安全审查程序 99
第三十六章 *Mark E. Plotkin and David N. Fagan*
FDI 和美国国家安全：奥巴马政府下的 CFIUS 102

第三十七章 *Thilo Hanemann and Daniel Rosen*
中国对美国直接投资快速增长：如何获得最大化的收益？ 105
第三十八章 *Sophie Meunier*
经济爱国主义：中国对美国直接投资的分析 107
第三十九章 *Terutomo Ozawa*
汽车产业中美国仍然是有吸引力的对外直接投资东道国吗？新劳动政策和柔性化生产 110
第四十章 *Reuven S. Avi-Yonah*
奥巴马总统的国际税收提案可以更进一步 113
第四十一章 *Geraldine McAllister 和 Joel H. Moser*
超越国债：美国基础设施的一项外国直接投资项目 116
第四十二章 *Nandita Dasgupta*
零售业外商直接投资与通货膨胀：以印度为例 118
第四十三章 *Persephone Economou 和 Margo Thomas*
希腊对巴尔干半岛直接投资：如何受到希腊债务危机的影响？ 120
第四十四章 *Seev Hirsch*
国家与跨国公司的国籍 122
第四十五章 *Karl P. Sauvant*
政府与跨国公司关系的变化:从控制、自由化到再平衡 124
第四部分 可持续国际投资 127
第四十六章 *John M. Kline*
评估 FDI 的可持续性以促进可持续发展 127
第四十七章 *Manfred Schekulin*
塑造全球商业行为：2011 年 OECD 跨国企业准则更新 129
第四十八章 *John Evans*
负责任的商业行为：重塑全球商业 131
第四十九章 *Tadahiro Asami*
推动 OECD 新《跨国公司行为准则》的成功实施 133
第五十章 *Perrine Toledano and Julien Topal*

一个良好的商业理由支持采掘业实行强制性透明度 135
第五十一章 *Lorenzo Cotula*
南半球国际投资的法律构架 137
第五十二章 *Lorenzo Cotula*
土地掠夺还是发展机遇展？非洲土地的国际的交易 140
第五十三章 *Xiaofang Shen*
解开土地困扰：把投资挑战转变为全民机遇 143
第五十四章 *Daniel Firger*
协调气候变化政策与国际投资法规投 146
第五十五章 *Nicolás Perrone*
负责任的农业投资农：可持续发展促进法是否至关重要 148
第五十六章 *Lise Johnson*
被忽略的讨论：促进投资的另一方 150
第五十七章 *Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl*
国际投资协定中的环境问题："新时代"来临，协调尚遥远 152
第五部分 国际投资条约和仲裁 154
第五十八章 *Axel Berger, Matthias Busse, Peter Nunnenkamp, and Martin Roy*
通过双边投资协定与区域贸易协定贸吸引 FDI 时，协定内容重要吗？ 154
第五十九章 *Clint Peinhardt 和 Todd Allee*
不同的投资协定具有不同的效应 156
第六十章 *Elizabeth Broomfield*
协调国际货币基金组织规定与国际投资协定：资本控制的一种创新性免责条款 158
第六十一章 *Lauge Skovgaard Poulsen*
政治风险保险和双边投资协议：解读本质 160
第六十二章 *Jason Webb Yackee*
美国企业是否重视双边投资协定投？来自最新调查的证据与启示 162
第六十三章 *Kevin P. Gallagher*
美国的双边投资条约和金融稳定 165

第六十四章 *George Kahale， III*
新荷兰三明治：滥用投资协定问题 168
第六十五章 *Luke Eric Peterson*
国际投资法与媒体争端：对世界贸易组织法的补充 170
第六十六章 *Armand de Mestral*
欧盟 BITs 模型是可能的——甚至是合意的吗？ 173
第六十七章 *Susan D. Franck*
国际投资仲裁：胜诉、败诉及其原因 175
第六十八章 *Gus van Harten*
对淘金热的再思考：环洋公司诉萨尔瓦多共和国案 178
第六十九章 *Alexandre de Gramont*
挖掘事实：开曼 PacRim 公司诉萨尔瓦多共和国案 181
第七十章 *Stephan W. Schill*
公法挑战：国际投资法走向反思还是消亡？ 183
第七十一章 *Hans Smit*
单方指定仲裁员制度的缺陷 185
第七十二章 *Giorgio Sacerdoti*
单方指定仲裁员是否是一个是“缺陷制度”？—对 Hans Smit 教授的回应 187
第七十三章 *M Sornarajah*
重塑国际投资法 189
第七十四章 *Gus Van Harten*
投资条约仲裁中女仲裁员的缺乏 191
第七十五章 *Michael D. Nolan 和 Frédéric G. Sourgens*
国有企业在国际投资仲裁中的申诉者地位：一个初步评估 195
第七十六章 *Mark Feldman*
国际投资争端解决中心公约框架下国家控制实体的地位：两点重要考虑 198
第七十七章 *Jo En Low*
国际投资协定下定的“投资者”—国家控股企业 201
第七十八章 *Kabir Duggal 和 Hermann Ferre*

世界经济危机——变迁的情势 203

第七十九章 *Anne van Aaken 和 Jurgen Kurtz*

全球金融危机：国家紧急措施是否会引发国际投资争端 205

第八十章 *Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl*

对全球金融危机的应对和投资保护：一些证据 209

内容说明列表

第一部分　吸引外国直接投资及其影响　1

第一章　Sjoerd Beugelsdijk, Jean-François Hennart, Arjen Slangen, and Roger Smeets

用 FDI 存量衡量国外子公司经营活动存在偏差　1

研究人员往往称总部在另一个国家的公司在东道国的增加值（VA）为外国直接投资（FDI），并且用一国国际收支平衡表中的 FDI 存量和流量来衡量它。然而，由于 FDI 存量和流量只衡量了母公司与其外国分支机构之间包括当地融资在内的金融流量，而且由于它们忽略了当地劳动对其海外分支机构价值增加的贡献，因此，它们总是低估了发达国家的增加值（VA）。所以，用 FDI 存量作为衡量跨国公司海外分支机构活动的指标有失偏颇。

第二章　Mira Wilkins

FDI 存量作为衡量跨国公司海外分支机构活动的指标有失偏颇：一个观点　3

FDI 这个术语常常被滥用。本章将解释 FDI 被滥用的历史起源以及 FDI 与跨国公司之间的关系。FDI 存量是众多衡量跨国公司活动的指标之一，较其他指标有其优点，因为我们可以得到一系列的 FDI 历史数据，尽管不完美。出于谨慎处理的考虑，以及受到数据限制，FDI 将继续作为一个很好的衡量跨国公司活动的指标。

第三章　*Kálmán Kalotay*

谁是东道国的真实投资者是否重要？　5

“间接的”FDI——直接投资人不是最终所有人的投资——在公司战略和财务管理中扮演着越来越重要的角色。本章分析它的不同形式，探索它对发展的影响以及为最小化这类投资的负面影响给出建议。

第四章　*Karl P. Sauvant*

衰退期已经开始 9

这期展望探讨了形成金融危机的影响和世界 FDI 流量衰退的各种因素，并讨论了一些政策影响。

第五章 *Laza Kekic*

全球经济危机与流向新兴市场的国际直接投资：新兴市场今年首次吸引超过半数的全球国际直接投资量 12

有史以来第一次，2009 年新兴市场吸引了超过一半的全球外国直接投资流量。本章将在分析今年全球投资严重低迷这一现象的基础上，审视这一前景。

第六章 *Paul Antony Barbour， Persephone Economou， Nathan M. Jensen， and Daniel Villar*

阿拉伯之春：外国投资者何时回归？ 18

“阿拉伯之春”大幅度提高了投资者对于中东和北非地区政治风险的认知。这些看法的调查表明长期来看还是乐观的，地区的政治过渡——如果民主和政局稳定——可能会增加 FDI 并对中东和北非地区经济发展有所贡献。

第七章 *Ken Davies*

最不发达国家为什么以及如何能够获得更多的 FDI 来实现它们的发展目标？ 22

48 个最不发达国家（LDCs），它们中的大多数在撒哈拉以南的非洲，也有一些在亚洲，需要 FDI 来帮助实现它们的发展目标。它们目前获得的 FDI，尽管还不足够，足以说明投资者看到了它们的潜力。因此，对 LDCS 而言，寻求更多的 FDI 是可能的，但是它们需要改善它们的投资环境来吸引他们需要的更大量的 FDI。捐赠者可以通过以人力资本投资和支持管理改进为目标的官方发展援助来提供帮助。同时，LDCs 应该建立有效的投资推广机构。

第八章 *Karl P. Sauvant and Jonathan Strauss*

国有控股企业掌握着将近两万亿美元的国外资产 24

国有控股企业——特别是国有企业——是世界 FDI 市场上重要的成员。在 100 个最大的来自发达国家的跨国公司和 100 个最大的来自新兴市场的跨国公司中

至少有 49 家是国有企业。他们控制着将近两万亿美元的外国资产，这些资产大部分由总部位于发达国家的跨国公司所有。应注意，对国有控股企业的监管措施并没有导致国际投资法律制度破裂。

第九章 *Nilgun Gokur*

国有企业的重新增多是否会阻碍国外竞争？ 28

因为没有关于国有企业规模、构成、所有者结构和经济占比的最新系统数据，我们不能够估计国有企业行为对国内外市场上的股东的影响。然而，有足够的证据表明它们的扩张，特别是 2008 年金融危机以来。新兴市场，在中国的引领下，正在不断地鼓励他们的国有企业像跨国公司一样在全球扩张。

第十章 *Veljko Fotak and William Megginson*

主权财富基金受欢迎了吗？ 30

本章记录了西方政府对来自主权财富基金的 FDI 态度的转变。为了使受援国政府对主权直接投资制定适当的监管，作者们提出了一个主权财富基金投资及它们对目标公司的影响的分析。

第十一章 *Charles Kovacs*

主权财富基金：许多关于金钱的纷扰 33

本章认为主权财富基金仅仅是构成匿名资本池子的一部分，而且，就此而论，它甚至不是最重要的部分。然而，作者认为这个问题涉及国家安全并需要注意。

第十二章 *Torfinn Harding and Beata Javorcik*

投资促进与投资流入 35

有许多因素阻碍外商直接投资流入发展中国家。其中两个因素——缺少信息和繁文缛节——能够容易的通过投资促进努力来补救。

第十三章 *José Guimón*

欧洲投资促进机构正当时 37

作者提出建立一个欧盟投资促进机构来协调地区层面上的 FDI 推广和支持外国投资者。

第十四章 *Kenneth Thomas*

投资激励和资本全球竞争 40

投资激励（为提升投资地位而进行的补贴）是全球资本竞争的一个普遍的特点。本章分析所了解的已使用的激励程度和成本，还有进行激励的潜在效率、公平和环境后果。最后，将分析控制激励的方法，其中最成功的包含在欧盟区域援助政策中。

第十五章 *Nathan M. Jensen and Edmund J. Malesky*

FDI 的政治激励 42

在美国，吸引国家级的 FDI 有着很大的政治利益。吸引这类投资的财政刺激，撇开它们的有效性，对政客们而言可能是一种战略性政治工具。

第十六章 *Christan Bellak and Markus Leibrecht*

通过改善基础设施还是降低税收来吸引外国直接投资？ 45

本章比较了改善基础设施和降低税率对吸引和留住 FDI 的影响，探讨了政策对试图细心 FDI 的国家，特别是那些正在比较建水和扩大支出孰优孰劣的国家的影响。

第二部分 新兴市场投资者的兴起 **48**

第十七章 *Persephone Economou and Karl P. Sauvant*

FDI 格局：从三极到多极 48

20 年前，在《世界投资报告》的创刊号中，联合国强调了 FDI 全球格局由美国和欧洲共同体的两极格局转变成了欧洲共同体、美国和日本主导的三极格局。

第十八章 *Premila Nazareth Satyanand*

金砖四国跨国公司如何应对国际政治风险 50

作者分析了一项对金砖四国跨国公司对外投资政治风险担忧的调查结果并同全球同行的情况进行了比较。

第十九章 *Miguel Pérez Ludeña*

中国是否推动拉丁美洲成为自然资源型 FDI？ 52

2010 年，中国对拉丁美洲的外国直接投资达到了 150 亿美元，90%投给了采掘业。对这一数据的分析表明，中国是主要是通过贸易而非直接投资来影响南美洲的产业结构的。而且，中国对外投资有向其他部类多样化分散的趋势，特别是基础设施建设和巴西的制造业。

第二十章 *Ilan Alon and Aleh Cherp*

中国对外石油投资引发全球安全隐忧？ 54

中国国有企业海外石油资产投资的大幅增长只要受能源安全担忧的驱使。关于这类投资是否会威胁其他国家的能源安全的讨论非常激烈。一方面，这类投资可以全面补充能源部门投资的缺乏，惠及所有消费者。另一方面这可能会加剧与石化燃料有关的环境和政治问题。

第二十一章 *Terutomo Ozawa and Christan Bellak*

中国是否会将劳动密集型工厂转移至非洲，雁行模式？ 56

作者探讨了关于中国工厂搬迁至撒哈拉以南非洲的中方决定因素，强调大量转移存在的一些障碍，转移将使当地经济跳跃式发展。

第二十二章 *Harry G. Broadman*

中印与非洲间日益增多的投资和贸易背后：去伪求真 59

由于缺乏系统的实证分析，常见的关于中国和印度对非洲的不断增长的直接投资误解已经出现。实证得来的数据，包括关于与之相比较的国家的，需要以客观一致的框架严格分析，以便能够得出能使涉及到的众多股东受益的政策决定。

第二十三章 *Karl P. Sauvant and Ken Davies*

人民币升值对内部和外部FDI有何影响？ 62

人民币升值不仅仅会影响到进出口，而且会影响 FDI 的流入和流出。对中国 FDI 流入的影响既有积极的一面又有消极的一面。另外，人民币升值很可能会有力推

动中国的跨国公司进行海外投资，近年来，这种海外投资发展迅速。目前，中国 FDI 流出是政策推动的这一怀疑，并没有得到证实。世界上的其他国家应该学习如何从这种投资中获益，而非尽量提高保护性障碍。

第二十四章 *Karl P. Sauvant， Chen Zhao and Xiaoying Huo*

不平衡的巨龙:中国不均衡的省市及地区 FDI 业绩 65

本章对中国所有的省按其吸引 FDI 的绩效进行排名，探究了这种高度的绩效水平差异的原因，并提出一些应对的政策建议。

第二十五章 *Gert Bruche*

创新的新格局——中国与印度的崛起 71

本章解释中国和印度跨国公司研发中心突然转变的背后的原因，探讨了金融危机将如何影响中国和印度继续抓住研发市场的能力。

第二十六章 *Gert Bruche*

知识型产业的新挑战？印度制药业跨国公司的案例 74

发展中国家对外投资的增长和新一代新兴跨国公司刺激了一系列的出版物。新兴跨国公司被描绘成正走在成长之路上，是将超越居于前列的后来者，新兴巨头以及发达经济体中传统跨国公司的挑战者。

第二十七章 *Michael Mortimore and Carlos Razo*

拉丁美洲企业的外部投资：乐观的原因 77

尽管全球金融危机，2008 年拉丁美洲企业的对外投资增长超过 40%。由于预期地区 GDP 下降，商品价格下降，信用市场紧缩，2009 的前景还不明朗。但是，许多抵消因素可能使拉美投资比其他地区在危机中更有弹性。

第三部分 国家政策 **81**

第二十八章 *Alice H. Amsden*

国内企业或外国子公司：谁对发展的贡献更大？ 81

国有企业履行外国附属分支机构比较不乐意承担的功能。出于这个原因，在反对跨国公司，与跨国公司竞争和对跨国公司开放上，政府那些旨在支持和提升国有企业（公私混合）的政府项目就有了增长/效率理由。

第二十九章 *Terutomo Ozawa*
跨国公司在引发工业化中的作用：从“幼稚产业保护”到 FDI 引领式工业起飞 83
最近，由于不断加速的工业知识跨境传播，特别是在跨国公司之间，经济发展传递的时间大大缩短。一个新的工业追赶开放战略已经被采用，其中，中国的 FDI 引领式起飞是最好的例证，这种战略旨在利用跨国公司的营利活动。这种新方法需要被概念化，以此取代传统的耗费时间的“封闭经济”教条——保护幼稚产业论（或者说进口替代）。

第三十章 *Francisco Sercovich*
知识、对外直接投资和赶超战略 85
除了那些促进 FDI 流入的政策之外，还有一些与之相关的政策推动工业化赶超。追赶期的缩短很大程度上要归功于那些致力于教育和培训、培育企业家精神和国内创新和技术扩散的政策的不断提高的有效性。FDI 流入在那些政策到位的时候作用最大。国内吸收和创新能力发展政策也至关重要。

第三十一章 *Terutomo Ozawa*
FDI，追赶性增长的阶段与阶段聚焦战略 88
对于初始阶段赶超增长，“FDI 引领式起飞”是一个替代传统的幼稚产业的保护法的权宜之计。更高阶段呼吁更为微妙的，国家利益导向的战略来提高国内知识能力。全局观非常重要。

第三十二章 *Thomas Jost*
小题大做？国有控股实体与德国投资法的修改 91
尽管，为应对国有控股企业重要性的提高和出于国家安全考虑，2009 年德国收紧了外国投资法，但它仍然对 FDI 开放。到目前为止，德国当局已经小心处理新法律。但是，改变是必要的吗？

第三十三章　*Subrata Bhattacharjee*
加拿大国家安全：加拿大投资法和新国家安全审查测试 93
本章讨论加拿大针对拟议投资的新国家安全法测试，包括“国家安全”一词的模糊性和政治性国家安全审查的可能性引起的问题。政府应该警惕，这项新测试的应用范围不要过于广泛。

第三十四章 *Sandy Walker*
新型的经济民族主义？从加拿大钾肥公司决议中学到的教训 96
外国投资者必须警惕这种可能性，政治敏感问题可能会影响外国投资审查流程，从而危及涉及敏感的国家龙头企业的小部分投资交易。加拿大政府拒绝必和必拓收购加拿大钾肥公司就是政治可能绑架外国投资审查程序的一个典型的例子。

第三十五章 *Mark E. Plotkin and David N. Fagan*
经修订的有关外国在美国直接投资的国家安全审查程序 99
本章解释了美国政府对外国兼并和收购美国企业的国家安全审查过程的新规定，这项新规定于 2008 年 12 月 22 日生效。

第三十六章 *Mark E. Plotkin and David N. Fagan*
FDI 和美国国家安全：奥巴马政府下的 CFIUS 102
奥巴马政府期间，美国外国直接投资委员会审查程序变缓慢了。作者们探究了这个转变的原因并建议政党可以促进这个程序。

第三十七章 *Thilo Hanemann and Daniel Rosen*
中国对美国直接投资快速增长：如何获得最大化的收益？ 105
过去十年，中国对外直接投资飞速增长，但是流入发达经济体一直受到限制。目前，中国对美直接投资准备大幅增长。倘若政策制定者采取措施保持投资环境开放和有成效的利用中国的新的投资兴趣，这种新趋势会给美国提供了巨大的机会。

第三十八章 *Sophie Meunier*

经济爱国主义：中国对美国直接投资的分析 107

随着美国的中国对外直接投资的增加，一些投资可能引起负面关注。然而，即使在美国的中国对外直接投资不是无风险的，收益却是大于成本的。因此，美国应该实施政策建议，欢迎中国对外直接投资，而限制可能的政治反弹来应对其潜在的风险。

第三十九章 *Terutomo Ozawa*

汽车产业中美国仍然是有吸引力的对外直接投资东道国吗？新劳动政策和柔性化生产 110

雇员自由选择法案如获通过，将减少美国汽车行业对外国直接投资的吸引力。

第四十章 *Reuven S. Avi-Yonah*

奥巴马总统的国际税收提案可以更进一步 113

奥巴马政府的 2011 年国际税收提案是非常谨慎的一步，使得美国的跨国公司支付承担其公平份额的税收。与外国直接投资合作伙伴的合作，能使政府在这方面更进一步。

第四十一章 *Geraldine McAllister 和 Joel H. Moser*

超越国债：美国基础设施的一项外国直接投资项目 116

在国会联席会议上的就职演说中，美国总统奥巴马回到了一个熟悉的主题：呼吁非传统的基础设施投资作为经济增长的发动机，并最终增加就业。不能保证，国内私人资本投资足以扭转退化的国家基础设施投资。作为流入外国直接投资量最大的国家，正是美国运用这个关键的资本来源应对国家基础设施不足状况的时候了。

第四十二章 *Nandita Dasgupta*

零售业外商直接投资与通货膨胀：以印度为例 118

印度的食品价格通胀是这个国家整体通胀加速的主要驱动因素。其他国家的经验表明，印度政府最近的举动—允许多品牌零售业的外国直接投资进入，朝正确的

方向前进了一步，转变易腐农产品收购、储存、加工和销售的方式，从而有助于控制印度的持久性食品通胀。

第四十三章 *Persephone Economou 和 Margo Thomas*

希腊对巴尔干半岛直接投资：如何受到希腊债务危机的影响？ 120

希腊占巴尔干国家外国直接投资存量总和的 6%，但希腊银行在巴尔干地区的存在是非常重要的。希腊主权债务危机和经济衰退对其在巴尔干地区的外国直接投资有负面影响，但希腊银行的外国子公司减少贷款或者撤出，对当地经济的影响将更大。

第四十四章 *Seev Hirsch*

国家与跨国公司的国籍 122

成为跨国公司母国的民族国家能获得经济利益吗？本文暂时的回答是“yes”。假定其他东西是的相同的，通过输出母国企业的外国直接投资，扩展其全球影响力，与之相对应的很可能是税收的损失和国家主权的削弱。

第四十五章 *Karl P. Sauvant*

政府与跨国公司关系的变化:从控制、自由化到再平衡 124

经过了一段很长的时期之后，在此期间政府使得国家和国际框架十分受外国投资者欢迎，许多指标显示，再平衡正朝着更有力的保护国家主权和允许政府运用更多的政策规范外商直接投资，使之符合公众利益。

第四部分　可持续国际投资 **127**

第四十六章 *John M. Kline*

评估 FDI 的可持续性以促进可持续发展 127

提高 FDI 在可持续发展中的角色地位的方法一般主要在宏观层面——制定正确的政策和改善投资环境。这些都是必要的，然后并不充分。有效的实施过程，特别是宏观层面的，也是鼓励与东道国发展需要相匹配的外国直接投资流入必不可少的。

第四十七章 *Manfred Schekulin*

塑造全球商业行为：2011 年 OECD 跨国企业准则更新 129

2011 年 5 月 25 日，美国国务卿希拉里•克林顿参加经济合作与发展组织和发展中国家成员的部长会议，以庆祝该组织成立 50 周年，并同意更新经济合作与发展组织的跨国企业准则，这是自 1976 年以来的第五次修订。这标志着为期一年的激烈谈判过程的高潮，其中涉及大量的利益相关者、国际组织和新兴经济体。

第四十八章 *John Evans*

负责任的商业行为：重塑全球商业 131

2011 年，经济合作与发展组织更新了跨国企业准则。工会呼吁经济合作与发展组织和 42 个政府成员，确保新的准则有助于缩小全球治理的差距，解决世界各地数以百万计的工人面临的困难和安全以及基本权利得不到保障的问题。

第四十九章 *Tadahiro Asami*

推动 OECD 新《跨国公司行为准则》的成功实施 133

经济合作与发展组织跨国企业准则有几个潜在的影响，包括影响跨国公司之间相互交叉的供应链。此外，要取得成功，纳入跨国公司的行为准则也是很重要的。新兴市场遵守跨国企业准则也是必不可少的。

第五十章 *Perrine Toledano and Julien Topal*

一个良好的商业理由支持采掘业实行强制性透明度 135

卢格卡丁的透明度修正案改善了问责制和公民与投资者的信息获得，有望结束资源诅咒。该但修正案已经遭到企业的严重反对，其实施也被大大推迟。然而，有一个强制性透明度要求的商业案例。

第五十一章 *Lorenzo Cotula*

南半球国际投资的法律构架 137

国际法律体系在监管低收入国家的外商投资时，在确保跨国投资流动安全方面要比在确保投资接受国民众从外商投资中获益方面更加完善。亟待改善对受国际投

资影响的权益的国内的和国际的法律保障，加强当地运用这些权利的能力，以便从引入的投资中获得更大的利益。

第五十二章 *Lorenzo Cotula*

土地掠夺还是发展机遇展？非洲土地的国际的交易 140

本文讨论了外国投资者在过去的五年中，在非洲大规模农田收购的次数和面积增加，包括这一趋势带来的机遇和风险。

第五十三章 *Xiaofang Shen*

解开土地困扰：把投资挑战转变为全民机遇 143

农业部门之外也常有土地使用冲突发生。为解决这类争端，进行体制改革，建立一个公平、有效和透明的体制来鼓励投资并保证公共利益，是有必要的。许多个例子都表明，尽管这样的改革很难，但是是可能和可取的。

第五十四章 *Daniel Firger*

协调气候变化政策与国际投资法规投 146

作者研究国际气候融资和外国直接投资最近的趋势，以确定有联系和两个领域之间可能达到一致的地方。一方面，国际气候政策强调私营部门投资在清洁能源和可持续发展的作用越来越大。另一方面，国际投资法开始变得考虑社会和环境目标，包括减缓气候变化。

第五十五章 *Nicolás Perrone*

负责任的农业投资农：可持续发展促进法是否至关重要 148

今天，世界粮食形势依然细腻。国际投资和跨国公司的参与可能是解决这个问题的一部分。不过，也有很多方面的影响，这些活动在东道国的关注。负责任的农业投资原则可以作为一个充分的解释，以促进可持续的外商投资农业。

第五十六章 *Lise Johnson*

被忽略的讨论：促进投资的另一方 150

投资条约可以成为提高外国直接投资的数量和质量，进而促进可持续发展。但是做到这一点，这些条约必须突破目前简单的监督东道国的行为，还要包括适当的母国承诺来促进和鼓励对外投资。

第五十七章 *Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl*

国际投资协定中的环境问题："新时代"来临，协调尚遥远 152

作者呈现了经济合作与发展组织实行的国际投资协定中对环境关注的大样本调查结果。

第五部分　国际投资条约和仲裁 **154**

第五十八章 *Axel Berger, Matthias Busse, Peter Nunnenkamp, and Martin Roy*

通过双边投资协定与区域贸易协定贸吸引 FDI 时，协定内容重要吗？ 154

作者实证分析了双边投资协定（BITs）和区域贸易协定（RTAs）对双边 FDI 流动是否取决于两个法律创新：投资者—国家争端解决（ISDS）和提前设立国民待遇（NT）的规定。事实上，他们发现了有力的证据，表明双边国民待遇（NT）规定能够促进国际直接投资（FDI）。投资者—国家争端解决（ISDS）机制似乎扮演一个次要的角色。令人惊讶的是，类似投资规定的作用取决于这些规定是否包含在 RTAs 和 BITs 中。

第五十九章 *Clint Peinhardt 和 Todd Allee*

不同的投资协定具有不同的效应 156

直到最近，定量评估的国际投资协定都倾向于把它们看作是可以互换的。这些评估方法假设唯一的衡量标准是：国际投资协定中的投资者保护条约是否已经签署或生效。然而，投资条约对投资的实际影响在很大程度上取决于环境。

第六十章 *Elizabeth Broomfield*

协调国际货币基金组织规定与国际投资协定：资本控制的一种创新性免责条款 158

由于缺乏国际框架管理资本管制，各种不同国际组织和国际投资协定（IIAs）采取的不同管制方法导致了冲突的发生。当条约义务与 IMF 建议相冲突的时候，国际投资协定（IIAs）应当合力降低国家损失，以实施控制应对严重的经济困难。

第六十一章 *Lauge Skovgaard Poulsen*

政治风险保险和双边投资协议：解读本质 160

虽然双边投资条约基本上都是旨在减少海外投资的风险，但是许多机构在衡量外国投资风险时很少考虑这些这些因素，对政治风险保险提供者的调查就是证明。

第六十二章 *Jason Webb Yackee*

美国企业是否重视双边投资协定投？来自最新调查的证据与启示 162

新的证据表明，美国顶级公司竟然不熟悉或者是缺乏信心，双边投资条约是为了有利于他们在其他国家投资才设立的。要了解这样的条约是否有效，这是必要的，弄清楚他们如何以及为什么这样做或者不这样做是必要的，这形成公司投资决策的一部分。

第六十三章 *Kevin P. Gallagher*

美国的双边投资条约和金融稳定 165

作者是国务院小组委员会的成员，负责审查美国双边投资条约，说明双边投资条约规定对政府防范和化解金融危机能力的潜在影响，并提出具体建议修正双边投资条约

第六十四章 *George Kahale， III*

新荷兰三明治：滥用投资协定问题 168

几年前，国际税务律师给我们介绍了“荷兰三明治”的概念。这个概念类似于三明治，一家荷兰公司夹在 A 国投资者和 B 国的投资之间。荷兰税务条约和吸引投资者投资国内的荷兰税务法律形成的广泛网络，意味着通过荷兰的公司构建其投资，国家 A 的投资者可以减少 B 国的代扣股息税， 并可能免交所有资本利得税。

第六十五章 *Luke Eric Peterson*

国际投资法与媒体争端：对世界贸易组织法的补充 170

国际投资法是一个保护言论自由潜在的强大的法律工具，至少对外商独资媒体公司是这样的。

第六十六章 *Armand de Mestral*

欧盟 BITs 模型是可能的——甚至是合意的吗？ 173

作者探讨，欧盟是否能够用一个 BIT 模型阐明共同的对外商直接投资政策。

第六十七章 *Susan D. Franck*

国际投资仲裁：胜诉、败诉及其原因 175

本文考察了近年来投资条约仲裁的实证研究，以帮助建立一个更准确的政策选择框架和纠纷解决策略。

第六十八章 *Gus van Harten*

对淘金热的再思考：环洋公司诉萨尔瓦多共和国案 178

根据太平洋沿岸国家诉萨尔瓦多的案例，作者研究了国际投资法在鼓励稳定、允许适应新的情况和引起对国际仲裁过程的担忧之间的冲突。

第六十九章 *Alexandre de Gramont*

挖掘事实：开曼 PacRim 公司诉萨尔瓦多共和国案 181

作者简要地介绍了环太平洋国家起诉萨尔瓦多的案例，并为国际仲裁程序辩护。在这个案例中，仲裁程序被认为对双方都是公平、中立和客观的。

第七十章 *Stephan W. Schill*

公法挑战：国际投资法走向反思还是消亡？ 183

目前的国际投资法合法性危机主要来自投资者摩擦—国家仲裁创造国内公法价值。作为回应，仲裁员应该适应这种公法思想。应用投资条约时，他们应该利用比较公法，并重新考虑自己公法裁审员的角色，对国际投资保护系统的责任。

第七十一章 *Hans Smit*

单方指定仲裁员制度的缺陷 185

随着仲裁案件的飞速增长，因此才有当事人指定仲裁员的惯例。令人惊讶的是，这并没有增加对一般由当事人指定的仲裁员，特别是国家仲裁中的仲裁员做合格性调查。

第七十二章 *Giorgio Sacerdoti*

单方指定仲裁员是否是一个是"缺陷制度"？—对 Hans Smit 教授的回应 187

斯密特教授曾表示：摒弃当事人指定仲裁员制度将有利于争端解决机制的完整性，特别是在投资领域，因为它能避免偏袒和自满的怀疑。然而，这些担心又会出现在应用利益冲突规则、义务披露和仲裁机构监督，同时保留当事人指定仲裁员制度，相对于审判，这是仲裁一个重要的有价值的特点。

第七十三章 *M Sornarajah*

重塑国际投资法 189

迅速的经济秩序变化导致资本流动不同于往昔，从发展中国家，像中国和印度流入发达国家，这给国际投资法带来了危机。这加重了限制监管控制的投资条约仲裁力度。这种反应引起了所谓的"平衡条约"，既不能保证投资保护也不能带来清晰的监管规则。需要有一个新的开始。

第七十四章 *Gus Van Harten*

投资条约仲裁中女仲裁员的缺乏 191

投资条约仲裁似乎是一个男性的俱乐部。至 2010 年 5 月为止，已知案例中，被委任为仲裁员的人里面只有 4%的女性。这令人怀疑这个系统特殊的和有点私人化的任命程序。名册为基础的模式，能保证更谨慎的和以业绩为基础的任命过程，进而确保系统的公共责任及独立性。

第七十五章 *Michael D. Nolan 和 Frédéric G. Sourgens*

国有企业在国际投资仲裁中的申诉者地位：一个初步评估 195

国有实体包括国有企业和主权财富基金，是国际投资流动和国际贸易日益重要的参与者。作为合同仲裁的索赔人，他们可能会面临一些独特的问题，因为它并不总是很清楚这样的纠纷是否应该被视为“商业”纠纷。直到这种索赔的状态得到解决，每个案例都考虑到各自的特点。

第七十六章 *Mark Feldman*

国际投资争端解决中心公约框架下国家控制实体的地位：两点重要考虑 198

国际投资争端解决中心法庭很可能需要更加频繁需要解决这个基本的问题，国有实体投资所产生的纠纷是否属于“ICSID 公约”管辖的范围内。为了保持 ICSID 公约界限的清晰—排除国家之间的投资纠纷—国际投资争端解决中心法庭不仅仅应该考虑其性质，也应考虑国有实体投资的目的。

第七十七章 *Jo En Low*

国际投资协定下定的“投资者”—国家控股企业 201

回顾“投资者”的定义以及国际亚洲研究所 851 号投资者国家争端解决条款，这表明，除了两种情况，在国际投资上，SCEs（包括主权财富基金和国有企业）与这些国际亚洲研究所之下的纯粹的私营企业已经地位相当。这篇文章强调了在多种情况下，SCEs 都符合投资者定义。

第七十八章 *Kabir Duggal 和 Hermann Ferre*

世界经济危机——变迁的情势 203

2008 年 9 月，雷曼兄弟的破产给美国的金融市场带来巨大冲击。信贷市场冻结，银行开始不信任交易对手，不知道贷款组合中不良资产数量，可能导致另一次银行体系的崩溃。危机迅速波及到世界各地。各国政府采取紧急措施。专家们开始讨论美国银行业和其他行业部分国有化的可能。其他国家也考虑采取措施保护重要行业。

第七十九章 *Anne van Aaken 和 Jurgen Kurtz*

全球金融危机：国家紧急措施是否会引发国际投资争端 205

可能许多国家正在采取的旨在减轻全球金融危机影响的紧急措施，会导致国际投资法的责任。

第八十章 *Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl*

对全球金融危机的应对和投资保护：一些证据 209

根据经济合作与发展组织的调查结果，作者挑战了这种说法，即金融危机期间所采取的投资政策是由贸易保护主义议程推动的，但警告说，应对危机措施和退出政策对投资开放构成了潜在的威胁。

致 谢

跨国公司对外直接投资仍然是一个整个各个国家生产体系的关键机制。然而，不必惊讶，在许多方面代表了世界经济的生产核心的跨国公司对外直接投资这一过程带来了广泛的问题。哥伦比亚国际直接投资展望的目标就是以一种简洁的、易于理解的和政策性的方式解决这些问题；这些展望内容涉及广泛。

截至 2011 年 1 月，已发表的展望已汇编在的《国际直接投资展望：国际直接投资中的问题》第一版中，其主编是 Karl P.Sauvant, Lisa Sachs, Ken Davies *和* Ruben Zandvliet，由哥伦比亚维尔可持续国际投资中心出版。从第一版出版至今，又有超过 40 篇展望发表，涵盖了非常广泛的话题，他们都将在这一版中呈现。

本书得以出版离不开文章作者以及同行评议者的合作和大力支持，同样也要感谢帮助我们把每一篇展望发布在网站上的 Nancy Siporin。

我们也非常感谢葛顺奇教授和严兵副教授（中国，天津市，南开大学）以及他们的同事及学生们将展望翻译成中文，并在中国推广本刊。

希望读者能够开卷获益！

主编：Karl P. Sauvant

执行主编：Jennifer Reimer

于纽约和迪拜

2012年11月

评论者名单

哥伦比亚国际直接投资展望是同行评论丛书。我们要向参与其中的所有同行议评者，特别对那些从事国际直接投资领域研究的学者和从业者，致以崇高敬意。他们富有洞察力的评论大大提升了展望和本书。我们感谢：

Emma Aisbett
Stanimir Alexandrov
José Alvarez
Harvey Arbeláez
Todd Arena
James Baker
Anthony Baldanza
Mark Barenberg
Florian Becker-Ritterspach
Pieter H. F. Bekker
Christian Bellak
Agnès Bénassy-Quéré
Geroge Bermann
Ayse Bertrand
Subrata Bhattacharjee
Glen Biglaiser
Andrea Bjorklund
Magnus Blomstrom
Jean Boddewyn
Rudi Bogni
Mary Bonar
Deborah Brautigam
Rachel Brewster
Harry Broadman
Karen Brown
Marc Bungenberg
Tim Büthe
Stephen Canner
John Cantwell
Efi Chalamish
Hans Christiansen
Lorenzo Cotula
Joze P. Damijan
Ken Davies
Armand de Mestral
Olivier De Schutter
Christoph Doerrenbaecher
Rudolf Dolzer
Christopher Drahozal
Mark Drumbl
Alberto Echarri Ardanaz
Persa Economou
Lorraine Eden
Thomas Eilmansberger
David Fagan
Alejandro Faya Rodriguez
Geza Feketekuty
Mark Feldman
Daniel Firger
Veljko Fotak
Torbjörn Fredriksson
Emmanuel Gaillard
Peter Gammeltoft
Rainer Geiger
Matthew Genasci
Andrea Goldstein
Jose Gomez-Ibanez
Kathryn Gordon
Joern Griebel
Xian Guoming
Teresina Gutiérrez-Haces
Andrew Guzman
Jerry Haar
Thilo Hanemann
Niron Hashai
Justus Haucup
Jean-Francois Hennart
Clifford Henry
Steffen Hindelang
Zeev Hirsch

Paul Hohnen
Marie-France Houde
Ned Howenstine
Robert Howse
Gary Hufbauer
Gabor Hunya
Andreja Jaklic
Lise Johnson
Tom Johnson
Geoffrey Jones
Mark Kantor
Raphael Kaplinsky
Edward Kehoe
Laza Kekic
Duncan Kennedy
John Kline
April Knill
Steve Kobrin
Jurgen Kurtz
Clarence Kwan
Ian Laird
Michael Lalor
David Leblang
Thea Lee
Bart Legum
Michael Likosky
Robert Lipsey
Al Litvak
John T. Livingston
Henry Loewendahl
Vernon MacKay
Loretta Malintoppi
Padma Mallampally
Howard Mann
Raymond Mataloni
Petros Mavroidis
Ruth Meinzen-Dick
James Mendenhall
Kate Miles
Curtis Milhaupt
Karin Millett
Ted Moran
Marcílio Moreira
Joel H. Moser
Benjamin Moxham
Peter Muchlinski
Isabel Munilla
Jack Muttifor
Lilach Nachum
Premila Nazareth
John Nellis
Richard Nelson
Nanette Neuwahl
Andrew Newcombe
Lutao Ning
Beatriz Nofal
Michael Nolan
Andreas Nölke
Herbert Oberhaensli
José Antonio Ocampo
Charles P. Oman
Federico Ortino
Jeffrey Owens
Stephen Y. K. Pan
Hugh Patrick
Jan Paulsson
Robert Pearce
Clint Peinhardt
Pablo Pinto
Theodore Posner
Lauge Poulsen
Xue Qiuzhi
Someshwar Rao
Rajah Rasiah
August Reinisch
Benjamin J. Richardson
Richard Robb
Anthea Roberts
Catherine Rogers
Diana Rosert
Ben Ross Schneider
Alan Rugman
Giorgio Sacerdoti
Ed Safarian
Soichiro Sakuma
Jeswald W. Salacuse
Magdolna Sass
Manfred Schekulin

Andrea Schneider
David Schneiderman
Wesley Scholz
Christoph Schreuer
Stephen Schwebel
José María Serena Garralda
Greg Shaffer
Jeremy Sharpe
Andrea Shemberg
Oded Shenkar
Shefa Siegel
Matthew Skinner
Andrés Solimano
M Sornarajah
Joachim Steffens
Marjan Svetlicic
Dennis Tachiki
Edward Turner III
Detlev Vagts
Anne van Aaken
Daniel Van Den Bulcke
Gus Van Harten
Jessica van Onselen
Felix Alberto Vega Borrego
Nicolas Veron
Jorge Viñuales
André von Walter
Michael Waibel
Louis Wells
Jan Winter
Ursula Wynhoven
Jason Yackee
Stephen R. Yeaple
Stephen Young
David Zaring
Zbigniew Zimny

作者简介

Todd Allee 是马里兰大学政府和政治学助理教授。他先后取得密苏里大学的荣誉学士学位，伦敦政治经济学院的理科硕士学位和密歇根大学政治学博士学位。他主要从事国际组织、国际直接投资、争端解决、国际贸易、世贸组织和领土冲突解决等方面的研究。他曾在《美国政治学科评论》、《国际组织》、《世界经济》《国际研究季刊》和《争端解决》等期刊杂志上发表文章。他的联系邮箱: tallee@umd.edu。

Ilan Alon 是康奈尔大学国际商务主席，罗林斯学院亚洲研究所中国和印度中心主任，同时也是哈佛大学亚洲研究的访问学者。他也是《新兴市场国际期刊》的首席主编。已出版著作 27 本，在《哈佛商业评论》、《管理国际评论》、《国际市场》、《卡托杂志》和《亚洲调查》等期刊杂志上发表同行议评文章逾 100 篇。他最新的关于中国的著作有:《中国国际投资》(帕尔格雷夫，2012)，《中国规则：全球化与政治转型》(帕尔格雷夫，2009)和《中国企业的全球化》(帕尔格雷夫，2008)。他的联系邮箱：IALON@rollins.edu。

Alice H. Amsden 曾是麻省理工城市研究与规划系政治经济学教授。她主要从事新兴市场，特别是亚洲新兴市场的，工业化进程。她多次强调国家作为经济增长创造者的重要性，并对全球化已经带来了一般的相同条件，在这一条件下，新兴市场能够找到一条普遍适用的通向繁荣之路这一观点提出挑战。

Tadahiro Asami 于 2007 年 1 月被任命为经合组织商业和工业咨询委员会（BIAC）的秘书长。他负责 BIAC 日常事务的领导和管理，包括在经合组织就经合组织政府以及其私人秘书提出的决策的一系列公共政策，代表 34 个成员国工商界。出任 BIAC 秘书长之前，Asami 先生专注于国际金融研究 40 多年，其事业起步于东京银行。凭借其在资本市场、金融项目、企业和新兴市场金融等领域的丰富经验，他负责处理 20 世纪 80 年代的拉丁美洲金融危机和随后 90 年代的亚洲金融危机。他也在世界银行和亚洲发展银行任职。他的联系邮箱：asami@biac.org。

Reuven S. Avi-Yonah 是密歇根法学院法学教授和国际税法 LLM 项目主任。他任教税收基础课程和国际税收、企业税收、税收条约及跨国法律课程。他就国内和国际税收问题发表了大量的文章，著有 International Tax as International Law: U.S. Tax Law and the International Tax Regime （剑桥大学出版社，2007）、U.S. International Taxation: Cases and Materials （基础出版社，第二版.2005，与 Brauner 和 Ring 合著），与 Kluwer 主编了 Comparative Fiscal Federalism: Comparing the U.S. Supreme Court and European Court of Justice Tax Jurisprudence （2007）。他的联系邮箱：aviyonah@umich.edu。

Paul Barbour 是多边投资担保机构经济和政策组的高级风险管理员，多投资担保机构是世界银行集团的政治风险保险部门。此前，他先后担任英国国际发展部门的高级经济顾问，就非洲一系列项目提出建议；国际金融公司（世界银行私人部门投资部门）的经济学家和战略家。在其职业生涯早期，Paul，是斐济政府的高级顾问。

他在牛津大学获得经济学硕士学位，在耶鲁大学管理学院获得 MBA 学位。他也是一个特许金融分析师。他的联系邮箱：pbarbour@worldbank.org。

Christian Bellak 是奥地利维也纳大学经济系的经济学副教授。他的研究兴趣主要包括国际因素流动（外国直接投资的决定和影响；移民）和经济政策。他已经出版了好几本书，也在国际科学期刊，如《经济学人》，《跨国公司》、《经济动态和结构变化》、《世界经济》、《公共财政分析》等上发表了许多文章。他是 UNCTAD 及其他国际组织的顾问，也是国外几所大学的客座教授。他的联系邮箱：bellak@wu.ac.at。

Axel Berger 是德国发展研究院（DIE）——世界领先的发展政策智囊机构之一的研究员。他于 2007 年加入研究所，现在效力于世界经济和发展融资部门。Berger 先生拥有慕尼黑路德维希马克米西利安大学的政治学、经济学和现代历史学硕士学位。他专长的研究领域包括兴新市场对外直接投资影响、中国国际投资协议、国际投资协议对发展中国家的影响和低碳发展等。他的联系邮箱：axel.berger@die-gdi.de。

Sjoerd Beugelsdijk 是荷兰格罗宁根大学国际商务系的教授。他的研究兴趣在文化（如规范、价值观和信仰）和经济、全球化和跨国公司等领域。他已经在许多学术性期刊上发表论文，最近又和 Robbert Maseland 合著了题为“经济学中的文化：历史，方法论的反射和当代应用”的专著，由剑桥大学出版社出版。另外，他也是哥本哈根商学院，维也纳大学经济学和商学系、博科尼大学的客座教授。他写了许多获奖论文，并且，他也是为

数不多的在荷兰科学研究机构的社会学领域社会学领域同时获得 VENI 荣誉和 VIDI 捐赠的学者。他的联系邮箱：S.Beugelsdijk@rug.nl。

Subrata Bhattacharjee 和公司在多伦多律师事务所的另一个搭档共同主持 Heenan Blaikie 的国际贸易和竞争小组。他进行了广泛的对外投资实践，并就《加拿大投资法》和其他联邦立法下的加拿大对外投资问题对非加拿大投资者提出建议。在这方面，他也就近年来一些收益最高的外国收购包括 Dodges/Inco/Falconbridge， Abu Dhabi National Energy Company/PrimeWest and Philip Morris/Rothmans 等对外国买家，包括国有企业，给出建议。在最近的钱伯斯全球:世界领先的律师业务和其他主要同行评定调查中，Bhattacharjee 先生再一次被认定为是其专业领域中全国领先的律师。他的联系邮箱：sbhattach@heenan.ca。

Harry G. Broadman 是普华永道首席经济学家，负责新兴市场部分。去普华永道之前，他是奥尔布赖特集团的总经理和奥尔布赖特资本管理公司首席经济学家。更早的时候，他是世界银行的高级官员；美国贸易代表助理；总统经济顾问委员会首席顾问；参议院关于政府事务首席经济学家；兰德公司顾问；布鲁金斯学会研究员；哈佛和约翰霍普金斯大学教员。他是公司董事会驻非洲对外关系委员会的成员。他以优等成绩毕业于布朗大学，在那里，他被选为美国大学优秀生。他在密歇根大学获得了经济学博士学位。他的联系邮箱：harry.g.broadman@us.pwc.com。

Elizabeth Broomfield 是纽约佳利律师事务所的副研究员，主要从事金融监管改革和主权债务方面的研究。2008 她年从耶鲁大学毕业，获得了电气工程和 EP&E（道德、政治和经济学）的双学位。2011 年她在哥伦比亚大学法学院完成法律博士学业，在那里，她被评为在那里她被指定为詹姆斯肯特的学者。同时，她以优异的成绩取得伦敦经济学院的国际商业法法学硕士，作为她哥伦比亚大学法学院博士学业的一部分。还在法学院时，她就已经在证券交易委员会工作，并在佳利律师事务所兼职。2010 年 Elizabeth Broomfield 在《哥伦比亚商业法评论》上发表了题为“政府兀鹫：评估主权债务诉讼恢复的政府限制”一文。她的联系邮箱：ebroomfield@cgsh.com。

Gert Bruche 是柏林经法学校（BSEL）国际管理学院的教授和 BGM Associates——一家战略咨询公司的合伙人。毕业后（德国柏林工业大学硕士、柏林自由大学博士），他曾在土耳其为联合国工作，还是应该这样呢：他曾在土耳其与柏林国际管理学院合作效力于联合国，也曾担任德国和中国先灵葆雅公司的高层管理者。他曾担任 BSEL 的系主任和副校长，以及新加坡南洋商学院一项执行培训方案的任。他的研究聚焦亚太地区，特别是离岸 R&D 和中国和印度的国家间直接投资战略。他的联系邮箱：gert.bruche@hwr-berlin.de。

Matthias Busse 是德国波鸿鲁尔大学的国际经济学教授。2008/2009 年，他在特里尔大学担任临时经济学教授，之后去了鲁尔大学。2000-2008 年他担任汉堡国际经济研究所(HWWA/HWWI)世界经济项目的高级经济学家和负责人。他是 HWWI 的研究员和鲁尔大学发展研究和发展政策研究所的主任。他获得了鲁尔大学的经济学学士学位和博士学位。他的研究兴趣包括国际贸易、国际直接投资（FDI）和发展经济学。他的联系邮箱：

Matthias.Busse@ruhr-uni-bochum.de。

John Cantwell 是罗格斯国际商务系的教授。此前，他是英国雷丁大学国际经济学的教授，同时也是罗马大学、图卢兹大学和维也纳大学的客座教授。他的研究主要在技术创新和跨国公司领域。他是跨国公司和国际技术创新领域的先驱，而不仅仅在国际技术转让方面。他曾担任国际商务学会（AIB）的项目主席，欧洲国际商务学会（EIBA）的主席，并被选为 AIB 和 EIBA 的研究员。他已经出版了 12 本著作，发表了超过 65 篇的学术期刊论文，合著章节超过 80 章。他是《华尔街日报》——国际商务领域世界领先的期刊的首席主编。他的联系邮箱：cantwell@rbsmail.rutgers.edu。

Aleh Cherp 是中欧大学（CEU，布达佩斯）的环境科学和政策教授，瑞典隆德大学的副教授，并负责协调伊拉莫斯计划的环境科学、政策和管理等硕士课程。2008-2012 年他担任中欧大学的研究主任和全球能源安全评估的首席分析师。他的研究兴趣包括能源安全和变迁中的可持续发展战略。加入中欧大学之前，Aleh Cherp 效力于多个联合国机构和俄罗斯、中亚及前苏联其他部分的环境组织。他的联系邮箱：cherpa@ceu.hu。

Lorenzo Cotula 是国际环境发展学会（IIED）法律和可持续发展部门——在英国的智囊团的高级研究员。在 IIED ， Lorenzo 主要负责在南半球的自然资源投资。他在农业投资、管理自然资源投资的法律框架等方面发表了大量的文章。加入 IIED（2002 年）之前，Lorenzo 在联合国食品和农业组织工作。他以优异成绩从罗马第一大学毕业，又获得伦敦经济学院发展研究理科硕

士学位，并获得爱丁堡大学法学博士学位。他的联系邮箱：lorenzo.cotula@iied.org。

Nandita Dasgupta 在马里兰大学巴尔的摩郡分校（UMBC）教授经济学。她同时也是约翰霍普金斯大学的客座教职人员。她是一位善于启发学生并富有激情的老师，获得了六次 UMBC 的最佳教师奖。印度加尔各答大学博士学位，她研究的领域是外国直接投资。她目前的研究兴趣包括国际贸易和商务，特别是发展中国家外商直接投资流出的影响。2002 至 2004 年期间，她担任哥伦比亚大学哥伦比亚地球研究会的顾问，在那里她同其他学者合著了几篇关于印度外国直接投资流入的论文。她在学术会议上发表研究论文。她的研究成果已经在相关期刊上发表，也作为一本关于印度外国直接投资流出的受人尊敬的书的一个章节。她的联系邮箱：nandita@umbc.edu。

Ken Davies 是 Growing Capacity 公司的董事长，他的公司是一家促进投资发展的咨询类公司。他在英国利兹大学获得了中国研究和社会学学士学位，在伦敦大学获得了经济学理科学士学位。他是维尔可持续国际投资中心的高级经济学家。在此之前，他先是经济学人智库在港的亚洲方面的首席经济学家，再是经济合作与发展组织（OECD）投资分部在巴黎的全球关系负责人。他的联系邮箱：kendavies@growingcapacity.com。

Alexandre de Gramont 是 Weil Gotshal & Manges 律师事务华盛顿办事处的合伙人，在那里，他是国际仲裁事务部的成员。在众多投资者—国家争议中，de Gramont 先生为投资者和国家都做过辩护。他也有许多以投资者—国家仲裁和国际投资法为主题的文章和演讲。他拥有纽约大学法学学位和卫斯理大学的学士学

位。正如他的书中写到，他和他的公司在 *Pac Rim Cayman LLC v. El Salvador* 诉讼中为原告辩护。他的联系邮箱：alex.degramont@weil.com。

Armand de Mestral 是（加拿大）麦吉尔大学的法学名誉教授、国际经济一体化法律让•莫奈教授；蒙特利尔麦吉尔大学欧洲研究会主任；1998 至 2002 年，麦吉尔大学空气和空间法律研究所临时主管；最近出版物：《国际法》（第七版， 2006 年）《国际贸易的法律和惯例》（第二版，1999 年）；北美自由贸易协定—一个比较研究，海牙国际法庭，收集的课程（2000 年）在 WTO、CUFTA 和 NAFTA 规则下解决纠纷的专家组成员和仲裁员。1973 至 1980 年的联合国海洋法会议中是加拿大代表团成员。北美环境协定和加拿大法律委员会顾问。1999 至 2001 年担任加拿大红十字会主席。2007 年 12 月 28 日获得加拿大委任议员勋章。CUFTA、NAFTA 和 WTO 规则下的专家组成员和仲裁员，以及国内仲裁员。他的联系邮箱：armand.de.mestral@mcgill.ca。

Mr. Kabir Duggal 是 Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle LLP 国际仲裁组的助理。他参与处理过一些最大的国际投资仲裁案件，最近，在协助 Ian Laird 先生教授哥伦比亚法学院国际投资仲裁的课程。他先后就读于孟买大学、牛津大学和纽约大学法学院。其文章中表达的观点仅代表作者个人，不代表 Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle LLP 及其客户的观点。他的联系邮箱：kduggal@curtis.com。

Persephone Economou 是世界银行多边投资担保机构的成员。此前，她是《国际商务研究杂志》的执行主编，与其搭档共同主编了关于国际商务谈判的特殊问题研究。更早以前，她是联合国贸易暨发展会议（UNCTAD）驻日内瓦和纽约跨国公司中心的一员。她广泛参与了《世界投资报告》系列的编辑，也是《跨国公司》的副编辑。Economou 女士是包括世界银行发展经济学和多边投资担保机构在内的许多组织的顾问。他的联系邮箱：peconomou@worldbank.org。

John Evans 是巴黎公会咨询委员会（OECD）（TUAC -- www.tuac.org）的秘书长。受教育经历：1973 年，牛津大学政治学、哲学和经济学学士学位。曾任职位包括：欧洲公会研究所，布鲁塞尔；国际商业联合会，文员和技术员，日内瓦；以及经济部，工会代表大会，伦敦。过去不以盈利为目的的董事会职位包括全球报告倡议组织和赫尔辛基集团。目前，成员：Comité Médicis，Amundi，Conseil d'Orientation， IDDRI。就业和社会保障世界经济论坛全球议程理事会副主席。他的联系邮箱：evans@tuac.org。

David N. Fagan 是卡温顿&柏灵律师事务所华盛顿办事处的合伙人。他的业务领域包括国家安全法、国际贸易和投资、网络安全和全球隐私和数据安全。Fagan 先生曾在包括国际投资监管机构的批准、国家安全相关的犯罪调查、备受瞩目的国会调查、网络安全问题、在数据安全领域的联邦和各州的监管和执法行动等争议中为客户辩护。Fagan 先生为客户对确保取得美国外国投资委员会（CFIUS）的批准进行辩护，降低对 CFIUS 的批准的依赖程度。Fagan 先生就国家安全、国际投资、数据安全和网络安全问题的著述广泛。他的

联系邮箱：dfagan@cov.com。

Mark Feldman 是北京大学国际法系的法学助理教授。此前，他曾担任北美自由贸易协定/ CAFTA-DR 仲裁在美国国务院法律顾问办公室首席顾问。作为首席，马克在众多投资者与国家的争议中代表美国作为应答者或者说非争端方，并对美国在双边自由贸易协定投资部分的谈判上给予法律咨询支持。他在威斯康辛大学获得学士学位，在那里，他获得了 James Kent 奖学金和 Harlan Fiske Stone 奖学金并且获得了帕克学校国际法和比较法的证书。他的联系邮箱：mef31@columbia.edu。

Hermann Ferré 是诉讼和国际仲裁组织在柯蒂斯木槌普雷沃斯特柯尔特&莫斯律师事务所的合伙人。他的实务性领域的经验包括能源，建筑，商业法和国际法。他曾在州和联邦的诉讼中代表美国和外国政府官员，最近一直在有关能源和建筑材料国际仲裁中代表主权国家。Ferré 先生在从事法律工作之前，是一名建筑师，为洛杉矶管理建设项目。另外，他帮助成立洛杉矶能源管理部门，强化机械设计和保持能源利用效率持续提高，并且在 1995 年需求管理计划创新中帮助洛杉矶县与南加州爱迪生公司合作。他的联系邮箱：hferre@curtis.com。

Daniel Firger 是国际真实期权公司的副总，这家公司是一家碳交易市场和可再生能源期权交易咨询公司。他之前是利达律师事务所的合伙人，负责环境和气候变化方面的业务，也是哥伦比亚大学博士后研究员，担任气候变化法律中心的副主任。他是纽约大学法学博士，普林斯顿大学伍德罗·威尔逊学院公共事务硕士。他的联系邮箱：firger@gmail.com。

Veljko Fotak 是纽约州立大学布法罗分校财政系助理教授，博科尼大学 Paolo Baffi 中心主权国家投资实验室研究员。他拥有罗切斯特理工学院的 MBA、应用统计硕士和俄克拉荷马州立大学金融学博士文凭。他的研究主要集中在政府在金融市场，和特别是国家资本和主权财富基金中的角色。Veljko 也教授国际金融和公司金融的课程。他的联系邮箱：veljkofo@buffalo.edu。

Susan Franck 是华盛顿与李大学法学院的副教授。Franck 教授的教学和研究领域是国际经济法和争端解决。她最近担任在联合国贸易和发展会议在瑞士（2010 年春季）的常驻学者和美国范德比尔特大学的客座副教授（2010 年秋季）。加入 W&L 之前，她是内布拉斯加州大学法学院的助理教授和明尼苏达大学法学院客座副教授。回归高校之前，Franck 教授的研究领域是大西洋两岸的国际经济纠纷解决。她的联系邮箱：franks@wlu.edu。

Kevin P. Gallagher 是波士顿大学国际关系学院副教授，国际发展和环境学会高级研究员。他最近出版的书有：《房间里的龙：中国与未来拉丁美洲的工业化》（帕洛阿尔托：斯坦福大学出版社，2010）；《飞地经济：墨西哥硅谷的外国投资和发展》（剑桥：麻省理工学院出版社，2007）；《反省外国投资与发展：拉丁美洲的教训》（伦敦：Anthem 出版社，2009）。他在美国国家咨询委员会国际经济政策部投资附属委员会任职。他的联系邮箱：kpg@bu.edu。

Nilgün Gökgür 女士致力于国有企业治理、基础设施的私有化影响评估，私营部门发展的包容性和发展中国家就业增长等方面的研究。她的工作领域非常广泛，曾是世界银行、欧盟和许多双边发展机构在非洲、中东和东南亚工作小组的领导或成员。之前，她是哈佛大学商学院和前哈佛大学国际发展研究会（HIID）的副研究员。她拥有普林斯顿大学伍德罗·威尔逊学院国际公共事务的公共管理硕士学位，瑞士巴塞尔大学经济学学士和硕士学位。她是美国和土耳其的双重公民。她的联系邮箱：nilgun.gokgur@gmail.com。

Kathryn Gordon 是经济合作与发展组织（OECD） 投资部门的高级经济学家。她目前正致力于研究国家安全在国际投资政策和投资者国家争端解决中的角色扮演研究。早些时候，她是使得 2000 年和 2011 年经济合作与发展组织（OECD）跨国企业指南（一套行为准则的国际业务） 更新成功的那场谈判的秘书处主要的参与者，负责经合组织企业责任研究。更早的时候，她在 OECD 担任处理财政、税收和监管问题的工作。进入 OECD 以前，Kathryn 是一所法国商学院（经济科学和商业高等学校）的教授。去法国之前，她获得了加州大学伯克利分校的博士学位和一个金融 MBA 学位。她的联系邮箱：kathryn.gordon@oecd.org。

José Guimón 是西班牙马德里自治大学的国际经济系讲师。他的研究主要集中在跨国公司，创新体系和经济发展方面的相互影响。他也参加过两次欧盟出资的研究项目和在某些关键的时刻担任世界银行的短期顾问。他为 CSC 做了超过九年的公共部门顾问。他取得了马德里自治大学哲学博士学位和康奈尔大学工业管理学硕士学位，是都柏林圣三一学院的访问研究员。他的联系邮箱：jose.guimon@uam.es。

Thilo Hanemann 是 RHG 的研究主任，从事跨境投资工作。他协调 RHG 的研究基金跨越不同的研究领域，并且凭借其专业能力，为有需要的 RHG 客户提供投资管理支持，策略计划和政策分析。Thilo 致力于跨国投资，评估中国、印度和其他新兴市场作为全球投资者的崛起，以及直接投资流的影响，投资组合分配和全球竞争力。Thilo 和他的团体分析新的资本流动趋势，及相关的政策发展和涉及新兴市场玩家的具体事务。他的一个研究领域是中国对外直接投资（OFDI）的发展和这个新趋势对经济和政策的影响。他的联系邮箱：thanemann@rhgroup.net。

Torfinn Harding 是苏塞克斯大学经济学系的讲师。他与牛津资源丰富经济体分析中心研究中心（Oxford Centre for the Analysis of Resource Rich Economies，Oxcarre）、挪威统计局和德国慕尼黑的 CESifo 研究有合作。所此前，他在世界银行研究部门工作。他拥有挪威科技大学的经济学博士学位。他的研究涉及 FDI 促进，出口升级和自然资源出口影响。研究成果发表在《经济与统计评论》和《经济学杂志》上。最近，他领导了一个挪威援助计划旨在为南苏丹的财政和经济计划部提供宏观经济分析和政策支持。他的联系邮箱：T.Harding@sussex.ac.uk。

Jean-François Hennart 是女王大学管理学院的教授，研究战略和国际商务。他是新加坡管理大学杰出的访问教授和蒂尔堡大学杰出的校外学者。他的研究集中在对国际经济机构的比较研究，比如研究跨国公司和他们的合同选择，合资企业和联盟，以及进入国外市场的模式。他的“跨国公司理论”在国际商业交易成本理论的应用中处于领先地位。他是 JIBS 的顾问编辑，同时也是国际商务学院和欧洲国际工商学院院士。他拥有瓦萨大学的荣誉博士学位。在 2012 年，他被博斯战略和商

务公司认为是国际管理领域中的杰出学者。他的联系邮箱：j.f.hennart@uvt.nl。

Seev Hirsch 出生在二战之前的德国。1934 年，他移民去了英国统治下的巴勒斯坦（大部分后来成为了以色列的一部分），并且在那里一直生活至今。他于 1949 年成为 Kibbutz Tel Katzir 的创始人之一。多年之后，当他获得了哈佛商学院的工商管理硕士和博士学位后，Seev 进入了特拉维夫大学，在那里他成为了刚刚建立的工商管理学院的副院长。他的学术兴趣是国际经济政策、国际商务、全球化以及商事交易在改善国际政治冲突中的作用。他是欧洲国际商业学院的教授。他的联系邮箱：hirsch@post.tau.ac.il。

Wing (Xiaoying) Huo 年公共管理硕士候选人，在中国长大并接受教育，过去 7 年先后在在丹麦、德国和肯尼亚工作生活。她的主要经验在私营部门，例如管理试点企业与联合国儿童基金会（UNICEF）的合作伙伴项目以及为物流行业碳核算设置框架。她感兴趣的领域包括私营部门在发展和气候变或中的角色及其潜在影响，特别是从发展中国家的角度看待这些问题。她的联系邮箱：h2165@columbia.edu。

Beata Javorcik 是牛津大学和伦敦经济政策研究中心附属研究机构的国际经济学教授。她专门从事国际贸易和经济发展研究。她曾在华盛顿区的世界银行分行工作，在那里，她参与了许多研究性活动，贷款业务和为中欧和东欧、拉丁美洲及亚洲的发展中国家提供政策建议。她的研究兴趣主要在影响 FDI 流入的决定因素及其结果，出口和公司运营与逃避关税之间的关系。她已经在

《美国经济评论》、《经济和数据评论》、《欧洲经济评论》、《经济学杂志》、《国际经济学杂志》和《发展经济学杂志》上发表多篇文章。她拥有罗彻斯特大学的学士学位和耶鲁大学的博士学位。她的联系邮箱：beata.javorcik@economics.ox.ac.uk。

Nathan Jensen 是位于圣路易斯的华盛顿大学政治学系的副教授，政治经济中心研究员，多家跨国企业的项目总监和 Weidenbaum 中心全球经济部主任，该中心位于华盛顿大学，从事经济、政府和公共政策方面的研究。他教授课程并且研究国际金融市场、跨国公司及其发展、新兴市场的政治风险、贸易政策、国际机构以及民间冲突。他的研究成果包括《民族国家和跨国公司》（普林斯顿：普林斯顿大学出版社，2008 年版）以及在《美国政治学》、《政治学》和《国际组织》上发表的专业性文章。他的联系邮箱：njensen@wustl.edu。

Lise Johnson 是哥伦比亚大学哥伦比亚大学维尔可持续国际投资中心投资法和政策的首席研究员。她的工作中心是分析以条约为基础的投资者—国家仲裁以及分析这种情况对东道国的国内政策和发展战略的影响。此外，她还专注于法律框架的关键体制和程序方面的研究，包括努力提高投资者—国家争端解决中的透明度。她拥有耶鲁大学的学士学位、亚利桑那大学的博士学位、哥伦比亚大学法学院的硕士学位，and is admitted to the bar in California。加入 VVC 之前，她是可持续发展国际研究所的法律顾问和国际环境法中心的研究员。她也曾在 Gibson, Dunn & Crutcher 国际法事务所当了四年的律师。她的联系邮箱：ljj2107@columbia.edu。

Thomas Jost 于 2000 年进入德国阿沙芬堡应用科技大学，现在是该大学经济和法律学院的一名经济学教授。1989 年至 2000 年期间，他曾担任德意志联邦银行国际经济部下属的一名部门负责人。他是德意志银行经济研究部的成员，也是经济合作和发展组织短期经济形势组的成员。从 2004 年到 2010 年，他都担任联合国贸易和发展会议有关投资、技术和企业发展的顾问。他的研究集中于欧洲一体化和外国直接投资。他的联系邮箱：Thomas.Jost@h-ab.de。

George Kahale III 从 2008 年开始担任 Curtis，Mallet-Prevost， Colt & Mosle 律师事务所的主任，这个职位一直到他以经理合伙人的身份工作了 15 年后才刚被设立。Kahale 先生已在一些世界上最大的和最公开的国际石油行业交易中担任首席律师。他也一直在一些世界上最大的投资者与国家间的仲裁案件中担任首席律师。Kahale 先生的工作经历是 2008 年 6 月《美国律师》中一篇专题文章的主题。 2009 年 2 月，《拉丁美洲律师》将年度最佳重组协议奖颁给了一个由 Kahale 先生带领的团队，并且在 2009 年 4 月，《美国律师》给予了他“年度交易撮合人”的称号。他的联系邮箱：gkahale@curtis.com。

Kálmán Kalotay 自 1990 年以来，Kálmán Kalotay 一直工作于联合国贸易与发展会议（UNCTAD）。他是《投资政策回顾》与《世界投资报告》的成员。在过去，他还担任过 UNCTAD 的《跨国公司杂志》的合作人（1996-2003 年）和副主编（2003-2004 年）。 1990 年至 1996 年间，他曾在 UNCTAD 秘书处为促进发展中国家间的经济合作而工作。在加入联合国之前，他在布达佩斯大学经济与公共管理学院教授世界经济学（目前科维努斯大学）

（1983-1990）。他也是在这所大学拥有了他国际经济学的博士学位。他的联系邮箱：kalotayk@gmail.com。

Laza Kekic 是欧洲区域董事，并在伦敦经济学人智库任国家预测服务董事。Laza 负责欧盟地区的分析师团队并提供所有欧洲国家的经济，政治和贸易服务。他还负责经济学人智库国家的预报服务，其中包括经济学人信息部的主要传统产品、国家报告以及国家预测（针对 82 个国家直接投资者的预测和分析）。他的联系邮箱：LazaKekic@eiu.com。

John M. Kline 是乔治大学沃尔什外交学院国际商务外交系的教授。他教授的课程主要有国际投资战略和谈判，商业-政府关系和国际商业伦理。他编写的教科书《国际商业伦理：全球政治经济决策》的第二版由劳特利奇出版社于 2010 年发布。他还著有另外三本书，同时还与其他作者共同编写了许多著作。加入乔治大学之前，Kline 先生是国家制造业协会国际经济政策部的主任。他获得了乔治大学政治学博士学位和约翰普金斯大学高级国际研究院的硕士学位。他是私立跨国公司和多种国际性组织的咨询顾问。他的联系邮箱：klinej@georgetown.edu。

Charles Kovacs 是一个生活在布达佩斯的美国人，他是 HID 广播 ZET 的主席和经合组织商业和工业咨询委员会金融专职小组的副主席。作为一名专业的国际投资银行家，在大通曼哈顿银行和巴克莱银行工作了 25 年，他也为联合国贸易暨发展会议的项目在波斯尼亚 - 黑塞哥维那和在肯尼亚吸引外国投资工作。Charles Kovacs 出生于匈牙利，毕业于克拉克大学（文学士）和弗莱彻法律和外交学院（文学硕士学位，M，AL.D）。他的联系邮箱：charles.kovacs@hidradiort.hu。

Jürgen Kurtz 是一个副教授兼澳大利亚墨尔本大学研究国际法律和人文的国际投资法律程序研究所的主任。他在不同类型的国际经济法律中都有研究和教学，包括世界贸易组织的投资者—国家仲裁法庭的判例。Jürgen 的作品已发表在一定范围内领先的国际法律期刊并且引用了国际法庭裁决。最近，他被任命为欧洲大学费尔南德•布罗代尔高级研究员并且每年都在葡萄牙一所欧洲和全球范围内的天主教大学为法学硕士讲课，法学硕士在巴塞罗那大学是在国际经济法律和政策学院，在新加坡国立大学是在国际仲裁学院。他的联系邮箱是 j.kurtz@unimelb.edu.au。

Markus Leibrecht 是德国吕讷堡的吕讷堡大学经济研究所长期教授。他的主要研究领域包括全球化对公共部门的运作和结构的影响。他已在国际期刊上发表数篇论文，他是编辑卷中几个章节的作者。他的联系邮箱是 leibrecht@leuphana.de.

Jo En Low 是 Clifford Chance 律师事务所的副研究员。她专门从事能源、基础设施和电信行业的跨境并购研究。她的研究兴趣包括国际直接投资（FDI）和发展，商业和人权。她毕业于哥伦比亚大学法学院（法学硕士）和新南威尔士大学（法学学士）。她以前是哈佛大学政府学院企业社会责任计划的助理研究员，在那里她协助起草了一份文件，旨在说明联合国秘书长特别代表在商业和人权方面的任务。作为学生，Low 女士是《哥伦比亚跨国法律杂志》的编辑，已出版了关于如国家控制的实体，国际投资协定以及联合国人权条约机构等主题的著作。她的联系邮箱：jl3742@caa.columbia.edu。

Miguel Pérez Ludeña 是联合国经济事务官员。目前，他在拉丁美洲和加勒比经济委员会（拉加经委会）工作，主要分析该地区的外国直接投资趋势和决定因素。他最近的研究主要集中在中国在拉美的外国直接投资，翻译企业战略和可再生能源的投资。他曾在亚洲和太平洋地区经济和社会委员会（ESCAP）工作，在那里他建议各国政府对私营部门参与基础设施建设，并且在联合国贸易与发展会议（UNCTAD）中他参与制订各种世界投资报告。在加入联合国之前，他曾在中美洲的非政府组织工作并且在伦敦任投资经理。他的联系邮箱：Miguel.PEREZ@cepal.org。

Edmund Malesky 是杜克大学政治经济学的副教授。他发表了一些文章在领导政治学和经济学期刊上，包括《美国政治科学评论》和《政治期刊》。因为在比较政治学方面最优秀的论文，他被授予哈佛学院奖学金和加布里埃尔杏仁奖。Malesky 是越南省份竞争力指数和柬埔寨商业环境记分卡的首席研究员。他为亚洲基金会、美国国际开发署和世界银行组织提供咨询。在越南和中国政治方面，在东南亚比较政治经济学方面，以及在发展中经济体尤其是东南亚经济体的经济转型方面，Malesky 是一位倍受瞩目的专家。他的联系邮箱 ejm5@duke.edu。

Geraldine Mc Allister 是哥伦比亚大学国际关系与事务学院全球经济治理中心项目协调员、研究美国金融市场监管的研究员。在保加利亚，她与 Karl P. Sauvant 合著《跨国公司在新兴市场的外商直接投资：应对全球金融危机》（即将出版）与《新兴经济体和企业在全球危机》（纽约帕格雷夫麦克米兰出版社）。她与 Karl P. Sauvant 、Wolfgang A. Maschek 合著了《来自新兴市场的外国直接投资面临的挑战》（纽约帕格雷夫麦克米兰

出版社，2010 年）。在东欧、中欧、俄罗斯、独联体和中东等新兴市场方面，Mc Allister 拥有女士拥有超过 10 年的业务发展经验。她拥有哥伦比亚大学国际商务硕士学位。她的联系邮箱：gam2116@columbia.edu。

Bill Megginson 是俄克拉何马州大学迈克尔•普赖斯商学院金融系莱恩博尔特讲座教授，最近被提名为乔治林恩交叉领域研究教授。从 2002 年到 2007 年，在意大利外交部经济学和金融学私有化全球咨询委员会中，他是具有投票权的成员。在 2008 年春季期间，他是富布赖特托克维尔特聘讲座教授、巴黎第九大学客座教授。他已在几个顶尖学术期刊发表文章，包括在《经济文献期刊》《金融学期刊》《金融经济学期刊》《金融和定量分析期刊》和《外交政策》。他曾经是杜克大学、范德比尔特大学、苏黎世大学、阿姆斯特丹大学的、博科尼大学和巴黎第九大学的客座教授。他的联系邮箱：wmegginson@ou.edu。

Sophie Meunier 是普林斯顿大学伍德罗威尔逊公共和国际事务学院研究员和普林斯顿大学欧盟项目联席主任。她是《交易的声音:国际商务谈判中的欧盟》（普林斯顿大学出版社， 2005 年）的作者，《法国的挑战:适应全球化》（与菲利普•戈登合著， 布鲁金斯学会出版社， 2001 年）的合著者，2002 年法国阿美利加图书奖得主。Meunier 编写的几本书和发表的许多文章都是关于欧盟、国际贸易、全球化、反美国主义、法国政治政策问题的。目前，她的研究集中与中国直接投资在欧洲的政治冲突。1989 年获得巴黎政治学院美国文学学士学位， 1998 年获得麻省理工学院政治学博士学位。他的联系邮箱：smeunier@princeton.edu。

Michael Mortimore 是加拿大人，获得多伦多大学博士学位，在联合国的主要经历包括：联合国经济委员会拉丁美洲和加勒比地区投资和企业战略部主任，以及瑞士日内瓦的联合国贸易暨发展会议投资、技术和企业发展司发展问题部主管。联合国拉丁美洲和加勒比地区经济委员会负责撰写和发布《拉丁美洲和加勒比地区外国投资年度报告》。联合国贸易暨发展会议及 Mortimore 先生负责名为《世界投资年度报告》的这个专题部分。Mortimore 先生于 2009 年退役，生活快乐。他的联系邮箱：michaeldmortimore@gmail.com。

Joel Moser 是凯寿律师事务所的能源及基础设施团队的合作伙伴，他的工作是专注于规划，开发，收购，融资，再融资，经营和销售世界各地的能源及基础设施资产。他为在各种各样的企业做咨询，如投资基金，开发商，工业赞助商，银行，投资公司，政府和以及各种各样的机构，涉及包括石油天然气，交通，电力，水，专业的运动设施和教育等行业。他是外交关系委员会成员，在哥伦比亚大学国际与公共事务所兼任教授，也是 Global Infrastructure 的创始编辑。莫泽确被 Chambers Global 认为是项目律师的领先者。他的联系邮箱：Joel.Moser@kayescholer.com。

Michael D. Nolan 是米尔班克、哈德利和麦克洛伊律师事务所在华盛顿特区办公室的合伙人。在 AAA， ICC，ICSID， UNCITRAL 和其他规则下，诺兰先生曾在许多案例中担任法律顾问或仲裁，并一直列在“欧洲货币”指南，商事仲裁和美国商会进行国际仲裁的专家。诺兰先生是 AAA 董事会的董事和 ICSID 仲裁员小组的成员。他在乔治城大学法律中心做兼职教授，知识产权所有者协会的法律顾问。他是 OPIC 的政治风险保险纠纷的决定“（牛津大学出

版社）中许多文章的作者和共同编辑作者。诺兰先生是哈佛学院和大学，芝加哥大学法学院的毕业生。他的联系邮箱：mnolan@milbank.com。

Peter Nunnenkamp 是基尔世界经济研究所高级经济师。大约 30 年前他加入基尔研究所发展经济部门，已经领导了多个研究，包括国际资本流动研究（到 2005 年）和全球劳动分工研究（到 2009 年）。现在，他也是研究扶贫、权益和发展领域的一员。他主要的研究兴趣是 FDI 对（发展中和发达）东道国的影响，FDI 对母国的可能影响和政府分配及其有效性，还有私人援助。他已经出版了几本专著，也在同行议评杂志，包括《加拿大经济学杂志》，《经济调查》，《欧洲经济评论》、《世界银行经济评论》和《世界发展》等上发表了许多文章。他的联系邮箱：peter.nunnenkamp@ifw-kiel.de。

Terutomo Ozawa 科罗拉多州立大学经济系的名誉教授，哥伦比亚大学商学院日本经济和商业研究中心的助理研究员。他曾担任世界银行、经济合作与发展组织、联合国贸发会议、联合国亚太经济委员会、亚洲开发银行和安第斯条约组织的顾问。他是 2003 年国际贸易和金融协会的主席。他最近的发表的文章和著作包括：亚洲的崛起：“雁行”理论的串联增长和地区集聚，埃尔加（2011 年，平装本）；“雁行”经济发展理论的重新审视和从结构主义视角的重新论述，全球经济政策，2（3），2011 年；世界银行的愿景能实现吗？中国工厂搬迁到撒哈拉以南非洲，全球经济学报，11（3），2011。联系邮箱 T.Ozawa@colostate.edu。

Clint Peinhardt，在达拉斯的德克萨斯大学政治学助理教授，专门从事国际政治经济和国际组织的研究。他的工作是研究在一些情况下主权政府和跨国企业之间的相互作用，包括国际金融自由化、投资条约、投资争端仲裁以及政治风险保险。其他工作探讨：在不同国家，全球化获得的国内政治力量的支持，并认为适当政策可以增加对全球化的支持。他的作品发表在国际组织，国际研究季刊和世界经济上。他的联系邮箱：clint.peinhardt@utdallas.edu。

Nicolás Marcelo Perrone 正在伦敦政治经济学院攻读哲学博士学位。他也是（布宜诺斯艾利斯大学）工业经济法律跨学科研究中心的研究员。尼古拉斯拥有法律学位，国际关系和谈判的硕士学位以及法律硕士学位。他曾担任经济合作与发展组织的金融和企业事务局的顾问，还是经济贸易发展会议投资和企业司的资深会员。尼古拉斯在阿根廷和西安交通大学法学院讲座授课。在此之前，他曾是阿根廷司法机构和阿根廷政府司法事务的顾问。尼古拉斯的著作已在多个国家出版，并在多个国际学术会议上发表演讲。他的主要兴趣是国际投资、经济法、国际投资治理，特别是外商投资于农业方面。他的联系邮箱 n.m.perrone@lse.ac.uk。

Luke Eric Peterson 是网站 InvestmentArbitrationReporter.com 的出版人，一种流行的电子新闻和分析服务，致力于为外国投资者与东道国政府之间的法律纠纷提供新闻和服务。他的联系邮箱 editor@iareporter.com。

Mark Plotkin，科文顿柏灵律师事务所在华盛顿特区办公室的合伙人，国家安全与国防工业集团的联席主席。在外国投资在美国获得埃克森弗洛里奥修正案和外商投资委员会的批准前和美国国防部国防安全服务对外资所有者、控制或影响评估之前，普洛特金先生代表客户。普洛特金为一些世界领先的公司和私募股权基金对国家安全事务，也代表了一些最活跃，最受人尊敬的亚洲和中东的主权财富基金和国有企业做过咨询。他的联系邮箱：mplotkin@cov.com。

Joachim Pohl 是经济合作与发展组织投资部的部长和分析政府投资政策。波尔先生，德国人，于 2003 年加入经济合作与发展组织建议各国，主要是亚洲，致力于公共治理和反腐败政策。在进入经济合作与发展组织之前，他在柏林洪堡大学教公共法律。波尔先生获得了洪堡大学的法律博士学位和波尔多大学的政治学硕士学位。他的联系邮箱：joachim.pohl@ oecd.org。

Lauge N. Skovgaard 波尔森是一家丹麦研究理事会在牛津大学纳菲尔德学院做博士后研究，。他在伦敦经济学院获得博士学位，研究发展中国家签订的双边投资条约的原因和方式。他是布鲁金斯学会非常住客座学者，并在伦敦经济学院（2006-2007）和美国加州大学伯克利分校（2005-2006 年）完成研究生课程。他的联系邮箱：skovgaard.poulsen@nuffield.ox.ac.uk。

Carlos Razo 是联合国贸易与发展会议（UNCTAD）的经济学家。他的研究领域是工业组织和国际经济。他做过各个产业发展的研究，是拉丁美洲和加勒比地区外国直接投资年度报告与创新科技报告（UNCTAD）的主要作者之一。在加入联合国之前，他曾在伦敦，为一家在竞争政策领域处于领先地位的欧洲咨询公司工作。卡洛斯拥有斯德哥尔摩大学经济学博士学位、艾克塞斯大学工业工程硕士学位，和文学学士学位。他的联系邮箱：carlos.razo@unctad.org。

Jennifer Reimer 是阿拉伯联合酋王国迪拜 HPL Yamalova & Plewka JLT 的助理。她也担任哥伦比亚投资展望的主编。Ms. Reimer 女士致力于加利福尼亚律师事务所的工作，也是迪拜的执业法律顾问。2006-2008 年 Jennifer 女士被阿诺德•施瓦辛格州长任命担任加州州立大学系统受托人，之后她开始法律研究生涯。Jennifer 女士拥有夫勒斯诺市加州州立大学的博士学位，音乐表演学士学位（2009），工商管理硕士学位（2008）和商务-金融理学学士（2006）。她的联系邮箱：jreimer01@gmail.com。

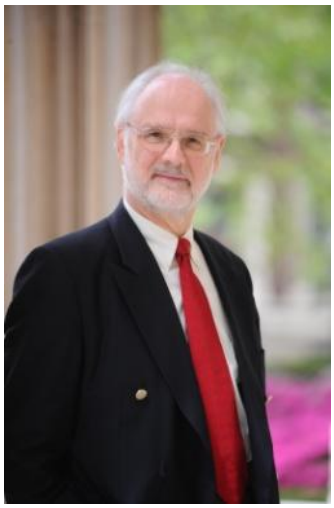
Daniel Rosen 是 RHG 的合作伙伴，并领导中国公司的工作。自 1993 年以来，他一直是华盛顿特区彼得森国际经济研究所的一名工作人员，专注于中国和主持 7 个重要的研究。自 2001 年以来，他一直担任哥伦比亚大学兼任副教授，在国际与公共事务学院的研究生讲座中教授中国经济。丹关于中国和其他新兴经济体的著作和演讲范围很广。他的第六本书是关于中国和台湾的经济关系的，他的第七本书是关于中国在美国的直接投资的，这两本书在 2011 年出版。从 2000-2001 年，丹在白宫国家经济委员会和国家安全委员会，担任国际经

济政策高级顾问。在中国加入世界贸易组织的过程中，他发挥了关键作用。他的联系邮箱：dhrosen@rhgroup.net。

Martin Roy 是 WTO 秘书处服务贸易部的顾问。他在许多期刊上发表了关于贸易和政治经济学问题的文章，同时也是《开放服务贸易市场:WTO 和双边谈判下的国家和行业》（剑桥大学出版社和 WTO，2008）一书的合编者。他拥有约翰霍普金斯大学高级国际研究学院博士学位。2002 年，他加入 WTO 工作。在此之前，他是加拿大财政部的高级经济学家，致力于贸易谈判和投资问题。他最近主要研究服务贸易协定和关于 FDI 流动的协定的影响等问题。他的最新发表成果有世贸组织员工工作底稿，和发表在《世界贸易杂志》和《经济快报》 上上的文章。他的联系邮箱：Martin.Roy@wto.org。

Giorgio Sacerdoti 是意大利米兰博科尼大学国际法和欧洲法教授。从 2001 年到 2009 年，他在世界贸易组织位于日内瓦的法院担任法官，在 2006 年 7 月担任主席。直到 2001 年，Sacerdoti 教授一直担任经济合作与发展组织反贿赂工作组的副主席。他是一名米兰的律师和安永实律师事务所在米兰的法律顾问。他经常作为国际商业纠纷的仲裁员，并主持了各种解决投资争端国际中心仲裁庭。在专业和相关领域，如国际公法、贸易、国际合同、投资法、仲裁，他已出版了 150 多部著作。联系邮箱 giorgio.sacerdoti @ unibocconi.it。

Premila Nazareth Satyanand 在纽约的联合国中心的跨国企业司开始了她职业生涯（1988-1993 年），并为联合国在南非和西撒哈拉的选举任务工作。1996 年在新德里，她进入了经济学人智库，协助政府在外国直接投资自由化方面与跨国公司进行对话，并为外国投资者在印度的战略提供建议。她现在为经济学人智库、联合国和多边保险担保机构等，写关于外国直接投资方面的文章。她在新德里的圣士提反书院获得历史学学士学位，在纽约哥伦比亚大学获得国际关系硕士学位。她的联系邮箱：premila@foreigndirectinvestment.in。



Karl P.Sauvant，是哥伦比亚维尔可持续国际投资中心的高级研究员，哥伦比亚维尔可持续国际投资中心是哥伦比亚大学法学院和地球研究所组建的联合中心。兼职高级研究学者、哥伦比亚大学法学院法学讲师和南开大学客座教授。直到 2012 年 2 月，他一直担任哥伦比亚维尔可持续国际投资中心创始人兼主任。直到 2005 年 7 月，Sauvant 博士是联合国贸发会议的企业与投资司司长。在联合国工作期间，他创造了久负盛名的世界投资年度报告，2004 年以前，他是该报告的主要作者。他出版了大量与经济发展、外国直接投资和服务有关的著作。他是国际商务学院院士和中欧国际工商学院荣誉院士。1975 年，他在美国宾夕法尼亚大学获得哲学博士学位。他的联系邮箱：karlsauvant@gmail.com。

Manfred Schekulin 是出口和投资政策主任与奥地利联邦经济、家庭和青年部贸易政策与欧洲一体化局副局长。自 2004 年以来，他一直担任经济合作与发展组织投资委员会主席。他拥有维也纳大学法学博士学位、社会经济科学与经济学硕士学位以及维也纳大学经济与工商管理系工商管理硕士学位，。他现在任教于克莱姆斯高等专业学院管理学系和维也纳大学经济与工商管理系，并在贸易、投资和公共管理领域发表文章。他的联系邮箱：Manfred.Schekulin@bmwfj.gv.at。

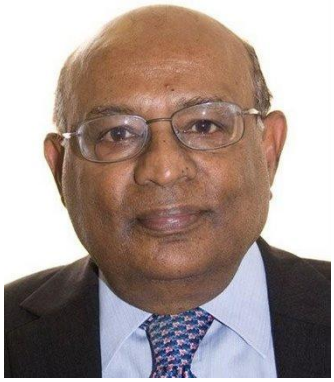
Stephan Schill 是海德堡马克斯•普朗克研究所比较公法和国际法的高级研究员。在此之前，他就职于伦敦艾塞克斯街 20 号的 The Honorable Charles N. Brower，在国际法院为阿卜杜勒•科罗马法官工作。他拥有约翰•沃尔夫冈•歌德大学法学博士学位和纽约大学法学硕士学位。他的专长涵盖了一般国际法、国际争端解决、国际投资法和仲裁法、欧盟法、欧洲人权公约和比较公法。他获准在德国和纽约担任律师，还是前欧洲人权法院的顾问。他的联系邮箱：tsschill@mpil.de。

Francisco C. Sercovich（苏塞克斯大学科技政策研究所博士）是布宜诺斯艾利斯大学的教授。他是美国哈佛大学和哥伦比亚大学的访问学者、霍夫斯特拉大学的客座教授、在维也纳的联合国工业发展组织政策研究室的主任、联合国经济发展特别工作小组的负责人。目前，他是阿根廷的科学技术和创新部的顾问、研究创新政策评估。他与 Morris Teubal 刚刚完成了最新的即将在期刊上发表的文章《从进化角度看幼稚产业理论》。他的联系邮箱：fcsercovich@rec.uba.ar。

Arjen Slangen 是荷兰伊拉斯姆斯大学鹿特丹管理学院战略管理与创业系国际商务的副教授。2005 年在蒂尔堡大学获得博士学位后，Arjen Slangen 先后在鹿特丹管理学院的商业社会管理系担任博士后研究员和助理教授以及阿姆斯特丹大学的战略与市场营销系做助理教授。此外，他还是南卡罗来纳大学国际商务系访问学者。Arjen Slangen 的研究集中于制度因素如何影响跨国公司对外活动和进入模式选择。文章已发表在国际权威期刊上，如国际商业研究和管理研究杂志。他的联系地址：aslangen@rsm.nl。

Roger Smeets 先生目前是纽瓦克（新泽西州）罗格斯大学商学院在的助理教授，国际商务。Roger Smeets 来自荷兰，曾在阿姆斯特丹大学、格罗宁根大学和荷兰经济政策分析局工作。他的研究对象是跨国公司交易对东道国生产力的影响、空间或创新组织以及如何从统计上度量他们的活动。他的联系邮箱: rsmeets@business.rutgers.edu。

Hans Smit 是哥伦比亚大学法学院斯坦利•富尔德法学名誉教授。



M Sornarajah 是新加坡国立大学法学的 CJ Koh 教授，并被授予教授的荣誉，也马来亚大学公共国际法的 Tunku Abdul Rahman 教授。他曾担任澳大利亚塔斯马尼亚大学法学院院长。他曾在锡兰大学、耶鲁大学法学院、伦敦经济学院和伦敦国王学院攻读法学。他写了多部国际法著作，包括《外国投资国际法》。他是多个主要投资仲裁机构的顾问和仲裁员。他是印度国际法协会的荣誉会员。他的联系邮箱：lawsorna@nus.edu.sg。

Frédéric G. Sourgens 是沃西本恩大学法学院法学副教授。他的学术研究侧重于解决纠纷涉及的政治风险。他作为牛津大学出版社的编辑报到投资争端的仲裁决定。在进入沃什伯恩之前，弗雷迪在华盛顿的米尔班克、哈德利和麦克洛伊在华盛顿的办公室和富布赖特和贾沃斯基在休斯敦的办事处，代表着不同的客户进行国际仲裁，例如法兰克福机场公司、尤科斯石油公司、蒙古政府、美国私募股权基金和金融服务公司。在华盛顿特区，他在美国乔治城大学法律中心做兼职法学教授。他的联系邮箱：freddy.sourgens@washburn.edu。

Jonathan Strauss 是一位位乔治亚州的国务卿工作的律师。在担任哥伦比亚中心研究员之前，乔纳森曾是纽约一家很大的法律公司合伙人。他以优异的成绩从埃默里大学法学院毕业，并在杜克大学法学院的法律和企业家精神系获得法学硕士学位。他的联系邮箱：jstrauss01@gmail.com。

Kenneth P. Thomas 是政治学教授和密苏里州圣路易斯大学国际研究中心的研究员。他是《投资激励机制和资本的全球竞争》（Palgrave Macmillan 出版社，2011 年）与《资本的竞争：全球化时代的欧洲和北美 》（乔治城大学出版社，2000）的作者。他的研究主要集中于国内和国外，通过给投资者补贴的投资竞争。他的联系邮箱：kpthomas@umsl.edu。

Margo Thomas 是世界银行集团的国际金融公司的首席营运官。她住在塞尔维亚（2005—2010 年），并任区域业务负责人，负责西巴尔干地区的投资环境咨询服务。目前，她是分配在金融和私营部门发展办公室的副总裁。她拥有曼彻斯特大学公共政策博士学位和她的研究也着重于公共政策、监管治理和商业环境改革的政治经济学。目前，她正在共同编辑西巴尔干地区的公共政策制定：角色、网络和联盟（即将出版）。她的联系邮箱：mthomas@ifc.org。

Perrine Toledano 是哥伦比亚大学哥伦比亚大学维尔可持续国际投资中心（VVC）投资法和政策的首席研究员。在 VVC，Toledano 女士专门研究国家资源投资，构建石油和煤炭合同的金融模型，也研究诸如发展利益的透明度、竞争性招标和最佳的法律条款等问题并提出政策建议。她也致力于研究经济多元化的研究，包括利用天然资源产业投资铁路、港口和能源以满足国家更加广泛的发展需要和优化当地直接和间接的就业创造的需要。加入 VVC 之前 Toledano 女士在非政府组织（世界银行、联合国国际发展署、收入观察研究所）和私营企业（Natixis 企业投资银行、安永会计师事务所）当顾问。她拥有巴黎高等经济商业学院的工商管理硕士（MBA）学位和哥伦比亚大学公共管理硕士学位。她的联系邮箱：ptoled@law.columbia.edu。

Julien Topal 拥有荷兰阿姆斯特丹大学学士学位和哲学硕士学位，意大利佛罗伦萨欧洲大学研究所（EUI）社会和政治学的硕士学位。他曾是马斯特里赫大学的政治哲学讲师，现在是 EUI 的博士研究员。他主要研究公平理论、企业责任、投资体制和贫困问题。他是哥伦比亚大学维尔中心的助理研究员，也是欧洲法律研究杂志咨询编辑部的成员。他的联系邮箱：Julien.Topal@eui.eu。

Anne van Aaken 是瑞士圣加仑大学的 Max-Schmidheiny 终身教授，主攻法律和经济学，公共法、国际法和欧洲法的。 她是德国柏林进修学院 2010-2011 年的研究员，欧洲法律和经济学协会副主席，海牙国际化的法律研究所编程指导委员会主席和非国家行为者 ILA 委员会的成员。她的主要研究领域是国际法，重点关注国际直接投资法及其与国际法、法律理论、法律和经济学以及腐败等其他领域的交叉部分。她的联系邮箱：Anne.vanAaken@unisg.chTenure。

Gus Van Harten 是多伦多约克大学奥斯古德霍尔法学院的副教授。他之前在伦敦经济学院法律系授课。他是《投资条约仲裁和公共法》(牛津：牛津大学出版社，2007) 一书的作者。他的更多文章课查询 http://ssrn.com/author=638855。可免费访问他的研究数据库 www.iiapp.org 。他的联系邮箱：GVanHarten@osgoode.yorku.ca。

Daniel Villar 是多边投资担保机构风险管理的领导者。在这个职位上，他负责审查项目的国家风险分析和经济分析。他还领导机构的研究团队。在 2000 年进入多边投资担保机构之前，丹尼尔在布兹、阿伦和汉密尔顿管理咨询公司工作了四年，专注于财务管理项目。在此之前，他是法国跨国公司布依格国际金融部门的一名员工。丹尼尔也在世界银行工作了三年，致力于政策研究。丹尼尔已获得法国枫丹白露的欧洲工商管理学院的工商管理硕士学位、华盛顿特区的美国大学国际发展硕士学位、马里兰大学帕克分校政治和政府学士学位。他的联系邮箱：dvillar@worldbank.org。

Sandy Walker 多伦多 Fraser Milner Casgrain 律师事务所竞争/反垄断和外国投资集团的合伙人。她主要从事兼并安全法规批准、《加拿大竞争法案》和《加拿大投资法案》下的外国投资，加拿大外国投资审查法方面的工作。她也给大量的客户提供关于定价、分配和贸易等反垄断问题的咨询建议。Walker 女士是国际反垄断委员会美国律师协会国际法部的副主席和加拿大律师协会兼并委员会的副主席。2007-2009 年，她担任 CBA 外国投资审查委员会的主席，也是 ABA 反托拉斯法部和加拿大中国商务委员会的主力成员。她就竞争和外国投资问题，如加拿大国有企业投资问题，有很多的发言讲话和著作。她的联系邮箱：sandy.walker@fmc-law.com。

Mira Wilkins 是佛罗里达国际大学的经济学教授。她第一本书的新版本，最近已发行：《美国企业在国外：福特在六大洲，以福特汽车公司全球业务的历史档案为基础》（1964 年）、《跨国企业的崛起：殖民时代至 1914 年，美国企业在国外》（1970 年）和《跨国企业的成熟：1914 至 1970 年，美国企业在国外》（1974 年），展现了美国全球商业发展的历史。从 20 世纪 70 年代以来，她一直在准备写一本书，外国投资（直接投资和证券投资）在美国的历史：第一部分是殖民时期至 1914 年（1989 年）；而第二部分是 1914 年至 1945 年（2004 年）；第三部分是 1945 年至 2012 年，正在写。她的美国企业在国外和外国在美国投资通史研究已经由哈佛大学出版社出版。她的联系邮箱：wilkinsm@fiu.edu。

Jason Yackee 的研究集中在国际投资法律、行政法律和政治方面。他在北卡罗莱纳大学教堂山分校获得政治学（国际关系）博士学位，在杜克大学法学院取得法学博士学位。他还在巴黎第二大学研究法国和欧洲法律。Yackee 教授已在各种同行评议的社会科学期刊、学生编辑法律评论和编辑卷上发表文章。他最近的文章包括“打破僵化的神话”，即将在《乔治•华盛顿法律评论》发表；“控制国际投资法律机构”，即将在《哈佛国际法杂志》发表。Yackee 教授还是美国国际法学会（ASIL）国际经济法利益集团的副主席。他的联系邮箱：jyackee@wisc.edu。

陈钊在波士顿大学获得国际商务硕士学位，在那里她研究美国与中国关系、中国区域发展。加入 VCC 之前，她在中国社科院政策与管理科学研究所工作，研究中国能源和气候政策的经济影响和可持续性。她是《中国和美国的碳减排政策的 GDP 溢出效应的政策建模》的合著者。目前，赵女士在全国委员会美中关系部门作为一个实习生，她帮助和协调各种节目和活动，致力于培养建设性的中美关系。她的联系邮箱：czhao@ncuscr.org。

序言一

哥伦比亚大学维尔国际可持续发展研究中心，是卡尔.沙旺博士创办的致力于研究跨国公司与国际直接投资领域一系列重要问题的学术机构。近年来，该机构获得了长足发展，国际影响力极其广泛，是目前研究 FDI 的国际重镇。其系列评论《国际直接投资展望》是该机构的重要成果，至今已经发布 92 期。每一个年度，都将一年来发表的评论汇集成册，目前是第二册，集成了 80 篇文章。

为了更好地让中国读者跟踪学术前沿，把握国际直接投资的最新趋势，南开大学跨国公司研究中心同步将各期 FDI 评论翻译成中文，分别挂在哥伦比亚大学维尔国际可持续发展研究中心和南开大学跨国公司研究中心的网站上。

第二册汇集了 7 篇关于中国 FDI 的研究文献。关注中国的 FDI，需从双向的视角：引进来和走出去。

在吸引 FDI 方面，中国可谓业绩优秀，FDI 在中国的经济发展过程中发挥了重要作用。但跨国公司对华直接投资，存在四个问题：一是来源地不平衡；二是行业分布不平衡；三是地区分布不平衡；四是投资方式不平衡。这导致了中国开放经济发展的不协调和不平衡现象。

目前，中国在利用 FDI 方面，重点不是规模，而是质量和水平。

近 2 年来，服务业的 FDI 流入超过了制造业，房地产业明显下降，租赁和商务服务、零售和批发、物流业、医疗和健康关怀产业成为外资对华投资的重点行业。

跨国并购是国际投资的重要方式，但在中国目前并购水平较低，今后会有所提高。

国家经济安全是广受争议的话题，研究表明，FDI 对华的经济安全尚未构成安全威胁，过分夸大没有理论和事实依据的安全威胁，会影响跨国公司的对华投资。

跨国公司进入中国初期，合资方式占 80%，独资 12%。现在独资占 78%，合资占 19%，日益显著的独资化倾向，表明了外资企业对中国未来风险预期的降低和投资回报的增长。在中国每年利用的外资中，大约三分之一来自于增资，彰显了外资企业对华投资的信心。

激励措施是中国外资政策的内容之一，今后更加注重内外资同等待遇，强调区位、行业和技术激励。近年来中央出台的一系列政策，给予了外资实实在在的优惠：土地优先供应，高科技企业认定，免征进口关税和进口环节增值税、消费税，鼓励外资以参股、并购方式参与国内企业改组改造和兼并重组，鼓励外商投资设立创业投资企业，积极利用私募股权投资基金，支持外商投资企业境内公开发行股票、发行企业债和中期票据等。在投资促进上，简化审批程序，下放审批权限，推行便利化措施，简化外商投资企业外汇资本金结汇手续，允许延长出资期限等。

未来，中国会继续深化开放，促进外资优化，注重科学发展，同时，调整产业结构，转变经济增长方式，大力发展战略性新兴产业。中国的市场规模日益庞大，但竞争也会逐渐加剧，伴随着中国人力和资源资本上升，对跨国公司而言，既是机遇，也是挑战。

在中国企业“走出去”方面，近年来对外直接投资快速增长，FDI 流出已经超过流入的一半，未来这种趋势还会继续加强。从我国经济发展的阶段、充分利用国际资源、提高国际分工层级来看，中国企业对外直接投资，是一种发展战略。但从走出去的企业来看，喜忧参半。如何从国际战略和全球视野，把握国际化发展的机遇，少走弯路，一系列问题值得研究。

第一，世界经济形势与中国企业对外直接投资，包括：（1）国际直接投资政策趋势；（2）世界经济未来发展与机遇；（3）多边投资规制、区域贸易协定与 FDI；（4）未来技术创新的方向；（5）大型跨国公司之间的全球竞争策略。

第二，从区位视角，比较中国企业对美、加拿大、非洲、澳大利亚、欧洲、发展

中国家投资等地区投资的区别。

第三，从企业类型与行业分析中国企业的对外直接投资，特别是：国有企业、民营企业的对外直接投资；制造业、服务业的对外直接投资；能源经济、绿色经济的对外直接投资。

第四，从构建全球价值链的视角，研究中国企业的对外直接投资。

第五，从微观因素，尤其是公司治理、税收因素、区位选择、专利战略、投资方式、国际人才、环境保护、社会责任、金融服务、中介支持、争端解等，研究中国企业的对外直接投资。

沙旺博士是国际投资领域著名的学者，作为联合国贸易与发展会议企业与投资司的前任司长，20 年前，他创办了年度《世界投资报告》，成为当今国际投资领域必读的经典。退休以后，利用他广泛的全球资源和人脉，以及对国际直接投资问题的丰富经验、敏锐洞察力和睿智，在新的舞台上，继续致力于对 FDI 前沿问题的探索，是对国际直接投资学术和政策领域的重要贡献。我衷心希望国内学者和政府有关领导，能够关注和分享这些珍贵的研究成果，服务于我国未来开放经济的发展。

南开大学跨国公司研究中心

葛顺奇

2013 年 4 月 10 日

序言二

本书对国际商务研究讨论作出了颇受赞誉的贡献，它在国际商务研究和政策制定与实践领域之间建立起了非常重要的桥梁。特别强调了国际商务和国家经济发展之间的关系以及外国直接投资（FDI）如何影响全球经济近年来的趋势和变化，反过来，全球经济发展变化又是如何影响外国直接投资（FDI）等问题。文章的选定体裁简要地介绍了每个主题，与此同时一系列的执行概要有效地提出了关于各种议题的关键主张。而且，本书所选择的话题把我们吸引到感兴趣的重要领域，并在这个领域展开辩论。

本书的覆盖范围的确令人印象深刻。它涉及了广泛的如今正在热议中的最具话题性的问题，包括，例如全球经济和金融危机，投资新兴市场国家和来自新兴市场国家的跨国公司，阿拉伯之春，主权财富基金，中国对非投资及其影响，吸引外资流入和各种国家安全考虑和关于企业社会责任的投资法律法规等等。值得注意的不仅仅是这本书涵盖了非常广泛的议题，而且这一长串的享有盛誉的作者名单反映了对我们身边主要问题的广泛的观点。每篇展望都很简要，加之这些展望的读者分布甚广，这就为 FDI 委员会的成员发表反驳文章挑战彼此提供了一个平台。正是因为实现了这样的对话，目前展望汇编引起了 FDI 领域内的辩论，除了简单的提出解决给定的研究问题的不同方法之外，还包括解决政策问题的不同方式。

本书的另外一个引人之处在于，大量的文章重新审视了在当前环境下的国际商务中一些长期存在的问题，这使得我们能够更好的理解这些问题。这同样适用于分析 FDI 数据性质和解决一些使用数据遇到的困难，不论是东道国企业原所有人的问题，跨国公司网络和它们的母国，FDI 在国家和当地经济发展政策中的角色，投资促进机构和投资刺激吸引外资的效果，公司和国家视角下的投资协定，还是国际投资法和政策的设定等问题。由于调查及其所处的环境经常改变或者说越来越复杂，这些问题通常值得我们一再回顾审视。各种文章将话题联系在一起并重新审视持续性问题，可能就像用新瓶子装我们熟悉其滋味的老酒会影响酒的味道，（我们也能有新的启发）。众多问题中，我们可以参考：国有企业角色问题已然

再度成为新兴市场中 FDI 领域的核心问题；用什么来描述第三世界对外直接投资的问题又是如何让位给如何描述新兴市场的跨国公司的问题和如何重新评价世界国际直接投资的地理聚集模式是否超越了所谓的成熟工业地区（西欧、北美和日本）问题；人民币升值和中国对外直接投资之间的关系，Aliber 等人的工作就让人回想起关于 40 年前布雷顿森林体系下的货币高估和美国对外直接投资的讨论。

最后，本书给我们提供了国际商务领域中长期存在的一些更新和细化的概念。这些领域包括，外国直接投资和国家经济发展长期路径之间的关系，国家迎头赶上的潜力（特别是在早期的工作中和 Terutomo Ozawa 的贡献，他的见解非常有洞察力）；和重新构建的政府-跨国公司发展关系，例如本书的合编者 Karl P. Sauvant 凭借其多年的实践经验和知识所反映出来的等等。

总而言之，本书反映了研究者和政策制定者当前关于各种重要问题的思考，对这个领域做出了很有价值的贡献。

John Cantwell

Rutgers University 杰出教授

Journal of International Business Studies 主编

纽瓦克，2012 年 10 月

前言

2008-2009 年西方国家爆发金融和经济危机以来，经济复苏缓慢并伴有重大风险，已经对世界对外直接投资流量产生影响：2007 全球 FDI 流量达历史峰值 2.2 万亿美元，而 2009 年几乎减半至 1.2 万亿美元，随后增长缓慢，2011 年达到 1.7 万亿美元。 鉴于世界经济的持续不确定性，2012 和 2013 年全球 FDI 流量或许不会增长很多。但是，与 20 世纪 80 年代（平均 1000 亿美元）相比，世界投资流量仍保持在一个较高的水平。这表明，公司的国际化程度不断提高：截至 2011 年底，超过 10 万家公司具备“跨国公司”的资格，比如，能控制海外资产的公司。

然而，重要的是，只要 FDI 流量仍为正，一般情况下这种投资的存量便会继续增加。2011 年底，这一（对外投资）存量已超过 21 万亿美元，这表明该年至少 90 万家海外子公司的销售额共计约 28 万亿美元，要明显高于该年世界出口额（22 万亿美元）。因此，FDI 已经成为将产品和服务推向国际市场最重要的工具。这种情况下尤为如此，因为跨国公司的实际业务范围远远超过 FDI 数据表明的范围，这些数据并没有涉及大量的非股权关系，比如管理合同，特许经营等，这种非股权关系使海外公司的产品得到了跨国公司的共同管理。

随着 FDI 流量和存量的增加，它的一些特征已经发生了变化。尤其值得注意的是，新兴市场（非 OECD 成员的所有经济体）吸引了超过一半的 FDI 流量，并且截至 2011 年底，已经吸引了超过三分之一的全球 IFDI 存量。同时，位于新兴市场的公司总部凭它们的实力已经成为重要的对外投资者：2011 年底，超过 3 万家跨国公司将总部设在这些新兴经济体，该年对外投资达 4600 亿美元，存量超过 4 万亿美元。新兴市场许多重要的跨国公司是国有企业（尽管总部设在发达国家的这种企业控制的国外资产要明显高于总部设在新兴市场的跨国企业所控制的）。新兴市场公司已经成为全球 FDI 市场的重要参与者。

鉴于 FDI 的重要性，所有国家都会毫无例外地设法吸引 FDI，因为，FDI 能带来一系列的有形和无形资产，包括资本、技术、技能、管理实践、进入世界市场等。

事实上每个国家都设有国家级投资促进机构，常与地方级的相似机构互相补充，此外，各国仍在改善 FDI 的投资环境。可从以下事实得到论证：国家投资体制中出现的大部分变化已经为外国投资者创造了更有利的投资环境；各国仍在缔结国际投资协议来保护外国投资者并使其投资活动更便利。

然而，许多国家对 FDI 的态度正变得越来越不同，因为它们开始更关注 FDI 或其中某些类型的投资所带来的不良影响。毕竟，对政府来说，FDI 仅仅是一种促进自己国家利益尤其是经济增长和发展的工具。因此，从国家安全和保护本国冠军企业的角度对入境并购（特别是外国国有企业实施的）进行安全审查变得越来越频繁。尽管这种复杂的安全审查并没有取代之前的热情支持，市场准入在越来越多国家已经变得更加复杂。同样，尽管国际投资体制不断完善、变得更有效力（因为它是通过投资者与国家间争端解决机制来强制执行的），但是，在某种程度上，一些政府为了维护国家政策空间，已经开始限制对外国投资者的保护。

因此，国内和国际为 FDI 制定的框架正在进行特定的重整，以便政府能更好地落实各项政策，从而最大限度地提升 FDI 的积极效应并使其负面效应最小化。这种情况下，我们可能希望政府不仅能更多地关注 IFDI 的数量，而且还能关注其质量（或者“可持续 FDI”——对一个国家的经济、社会和环境发展做出重大贡献，并且是在不破坏其商业可行性、公平的政府机制框架下发生的投资）。

尽管这些发展已经呈现，但包括新兴市场在内的许多国家的政府鼓励它们的公司成为跨国公司，目的是为了保护或增强这些公司的国际竞争力。事实上，区域资产投资组合正日益成为企业国际竞争力的重要来源，因此， OFDI 的监管框架得到了更多的关注。几乎所有发达国家对 OFDI 都撤销了监管障碍，而且大多数国家实际上已经形成了鼓励 OFDI 的框架。另一方面，绝大多数新兴市场在这一方面远远落后——与将总部设在发达国家的竞争者相比，它们本国的公司处于竞争劣势。同时，应该在多大程度上鼓励 OFDI（尤其是当它涉及到对外投资者，特别是国有企业专门的金融和财政收益时）有可能影响全球 FDI 市场的运作，并因此有可能否定“竞争中立”的问题正成为一个国际性政策议题。

FDI 已经实现了其重要性，不仅有积极的影响，也有消极的影响；与 FDI 相关的问题已经不再仅仅是经济问题，比如，可能会涉及潜在危害国家安全的问题；FDI 比贸易更复杂，更具有侵入性（通常包括与生产过程相关的整个范围的问题）；这一主题引发的所有政策问题等都是 2008 年末哥伦比亚大学维尔国际可持续投资中心成立的原因。展望 采用跨学科方法，分析 FDI 的多维性增长和影响以及监管框架和启示，通常，展望 特别关注政策意义。展望 的文章通常比较简短，旨在向读者呈现对问题的简明分析，此外，它们能引发争议，从而促进意见交换，鼓励进一步研究或提供政策选择。

本书汇总了 2012 年 11 月之前展望系列所有的文章，对 2011 年 1 月出版的第一版进行了更新。 第二版的目的是为所有对该领域感兴趣却无法接触多种观点或在该领域各个方向有所著作的人，提供一个与 FDI 和跨国公司相关的当代重要问题所做的综述。当然，我们希望本书能进一步激发读者对 FDI 和跨国公司这一领域的兴趣。

Karl P. Sauvant

Jennifer Reimer

2013 年 4 月　纽约和迪拜

缩写列表

BIT—双边投资协定(bilateral investment treaty)

BRIC—金砖四国(巴西、俄罗斯、印度、中国)

CAFTA—中美洲自由贸易协议(Central America Free Trade Agreement)

FDI—外商直接投资(foreign direct investment)

FTA—自由贸易协定(free trade agreement)

GDP—国内生产总值(gross domestic product)

ICSID—国际投资争端解决中心(International Centre for Settlement of Investment Disputes)

IMF—国际货币基金组织(International Monetary Fund)

M&A—合并与收购(mergers & acquisition)

MAI—多边投资协议(Multilateral Agreement on Investment)

MENA—中东和北非(Middle East and North Africa)

MNE—跨国公司(multinational enterprise)

NAFTA—北美自由贸易协定(North American Free Trade Agreement)

NATO—北大西洋公约组织(North Atlantic Treaty Organization)

NGO—非政府组织(nongovernmental organization)

OECD—经济合作与发展组织(Organisation for Economic Co—operation and Development)

R&D—研发(research and development)

SWF—主权财富基金(sovereign wealth fund)

TRIPS—贸易知识产权协议(Agreement on Trade—related Aspects of Intellectual Property Rights)

UNCTAD—联合国贸易与发展会议(United Nations Conference on Trade and Development)

WTO—世界贸易组织(World Trade Organization)

第一部分　吸引国际直接投资及其影响

第一章 用 FDI 存量衡量跨国公司国外子公司经营活动存在偏差

Sjoerd Beugelsdijk，Jean-Fran çois Hennart，Arjen Slangen 和 Roger Smeets[*]

研究人员经常将母国在东道国的子公司创造的增加值（VA）称作外国直接投资（FDI），并使用国际收支平衡表中的 FDI 存量和流量进行度量。实际上 FDI 记录的是国内公司和国外公司之间的长期金融交易，因此 FDI 存量和流量衡量的范围较窄。例如，法国对澳大利亚的 FDI 存量，是衡量法国母公司拥有的在澳大利亚的子公司的股份和再投资收益，以及在澳大利亚的子公司对法国母公司的净负债。

东道国 FDI 存量可能会因为三个原因偏离国外子公司的总附加值。第一，并非所有流入的 FDI 都用于创造附加值，部分流量可能会分散到其他国家。因此 FDI 流入存量可能会高估一些国家（尤其是避税港）子公司的附加值。

第二，FDI 只是国外子公司经营活动使用资金的一部分，从外部（例如当地银行）筹集的大量资金则没有包括在内。然而，本地和第三国融资占发达国家中美国控股子公司使用资金的 40%。[1]融资来源越广泛，FDI 存量对实际子公司附加值的低估就越严重。

第三，FDI 是一种资金投入，而附加值的创造不仅包括资本投入，还包括劳动力投入。由于忽视了劳动力的贡献，FDI 存量低估了子公司的附加值。劳动力贡献越大，低估就越多。

在最近的论文中[2]我们指出以上三个因素会导致用 FDI 存量衡量子公司附加值时产生偏离。FDI 存量高估了避税港地区的附加值，低估了大部分国家的附加值，并且金融市场越发达、劳动力效率越高（例如在发达国家），这种低估就越

[*]作者感谢 Ayse Bertrand,，Ned Howenstine，Robert Lipsey 和 Someshwar Rao 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 8 月 29 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[1]Alexander Lehman，Selin Sayek and Hyoung Goo Kang，“Multinational affiliates and local financial markets，” International Monetary Fund Working Paper04/107 (June 2004).

[2] Sjoerd Beugelsdijk，Jean-Fran çois Hennart，Arjen Slangen and Roger Smeets，“Why and how FDI stocks are a biased measure of MNE affiliate activity，”41(9) *Journal of International Business Studies* (2010).

严重。因此 FDI 存量和国外子公司附加值之间的偏差并不是随机的，而是与东道国的特征（例如经济发展水平）密切相关。这使得用 FDI 存量衡量国外子公司附加值的相对水平和变化时会产生偏差。因此，用 FDI 存量作为因变量或主要自变量对国外子公司附加值进行的研究得出的结论可能是错误的。

事实上，FDI 存量和国外子公司实际附加值的不匹配与东道国的特征密切相关。这可以通过比较 50 个东道国中的美国 FDI 存量和美国跨国公司子公司创造的销售额和附加值（22 年的销售额数据和 11 年的附加值数据）得到证实。

如果以一国的证券市场规模、银行部门集中度、利率水平、汇率波动（或者类似的外部筹资决定因素）为自变量，对该国中美国的 FDI 存量与美国子公司销售额和附加值每年的偏差进行回归，就会发现无论该国是否是避税港、无论美国子公司劳动生产率的高低，所有变量都具有统计显著性并且符号合理。这就证明了 FDI 存量和国外子公司实际经营活动之间的不匹配不是随机的，因此用 FDI 存量衡量国外子公司活动存在偏差。

因此，不能理所当然的推断一国 FDI 存量就是国外子公司附加值的实际水平。某国在 A 国的 FDI 存量是在 B 国的两倍的并不一定意味着该国在 A 国的子公司附加值实际水平是在 B 国的两倍，因为可能在 A 国的子公司主要从其母公司获得资金，而在 B 国的子公司主要依赖在当地进行外部筹资。类似的，一国 FDI 存量下降可能表明对国外子公司的吸引力下降，也可能表明其金融市场更有效率、汇率更稳定。由于国外子公司经营活动的一些假设决定因素与 FDI 存量和实际子公司经营之间的不匹配显著相关，因此使用 FDI 存量来衡量后者的研究也可能会得出错误结论。

FDI 存量和流量是衡量一国金融资本和积累流入和流出量比较合适的方法，但不适合衡量在东道国的国外子公司的经营活动。

第二章 用 FDI 存量衡量跨国公司国外子公司经营活动存在偏差：另一个观点

*Mira Wilkins**

Beugelsdijk， Hennart， Slangen 和 Smeets 等人于近期某一专题研究[1]中提醒读者，FDI 存量这一衡量指标存在偏差。他们倡议谨慎这一使用数据，获得了广泛认同。

他们指出，“研究人员通常将母国公司在东道国的增加值（VA）称为外国直接投资（FDI），并用 FDI 存量进行度量。”[2]他们强调 FDI 存量与海外分支机构附加总值并不匹配，这一观点是正确的。

他们的文章展示了两大重要的议题：一是文献中 FDI 这一概念使用的不精确性及其起源，二是衡量跨国公司（MNE）经营活动的各项指标。

数十年来，文献中一直将 FDI 和 MNEs 等同化，这两个词语经常互换使用。一本 FDI 理论的书几乎可以视作在讲述 MNEs 理论。由此类推，如果《哥伦比亚国际直接投资展望》更名为《哥伦比亚跨国公司展望》，相信内容也不会有所变化。事实上，MNEs 学者均认为这种等同是不成立的。二者真正的关系应当是，MNEs 进行 FDI，但同时也从事许多其他活动（包括技术传播、研发以及产品与服务的产销等）。MNEs 希望从其各种商业活动组合的投资中而非仅从 FDI 上获取回报。

这种简单地将 FDI 与 MNE 等同的处理手法，有其历史渊源。早期收集外国投资数据的相关人员已注意到 MNEs 所进行的投资与证券（债券和股票）交易是不一样的。Paish 关于一战前英国海外投资的研究对此意识已有所体现。[3] 但真正的启蒙出现在 20 世纪 20 年代后期至 20 世纪 30 年代，当时美国商务部开

*作者感谢已故的 Robert Lipsey 和 Ned Howenstine 在此课题上曾经给予她的帮助，并对 Jean-Francois Hennart, Geoffrey Jones 和 Raymond Mataloni 的悉心评论表示感激。本文首次发表于 2012 年 1 月 9 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[1] Sjoerd Beugelsdijk et al., “FDI stocks are a biased measure of foreign affiliate activity,” Columbia FDI Perspectives, No. 45 (August 29, 2011)。

[2] 出处同上

[3] Paish’s seminal articles in The Statist and the Journal of the Roya[l] Statistical Society (1909-1914) have been republished in Mira Wilkins, ed., British Overseas Investments 1907-1948 (New York: Arno Press, 1977).

始着手收集国际收支平衡的相关数据。随着 20 世纪 20 年代这种信息的整合，商务部开始意识到 MNEs 的投资不同于债券市场上的流动资本和推动美国股价高涨的货币资金。直至 20 世纪 20 年代后期至 20 世纪 30 年代，商务部才启动对 FDI 存量及流量的测度。起初，美国输出型 FDI 包括在美定居的个人或社会团体（法人与非法人）控制的或是管理事务受其重大影响的外国公司中所持的全部股份。控制一词的定义非常宽泛，而且在享有“重要话语权”的条件下，少数股权是被纳入指标统计的。[4]

也有针对 20 世纪 30 年代美国输入型 FDI 的研究。从 1941 年起，一些研究将 FDI 界定在持股占比为 25%，这一标准其后降至 10%。这一时期人们致力于界定 MNE 的活动。FDI 要求存在控制至少是影响的可能。对于指标应该包含什么不包含什么，存有争议。《当代商业纵览》对此项内容及其变化有专题介绍。美国的标准逐渐为各大政府及国际货币组织所采纳。自 1981 年起，FDI 的定义为“一国居民（从广义的法律意义上说，包括企业）对他国企业享有持久利益并存在某种程度上的影响力的投资。”[5]“持久利益”和“某种程度上的影响力”这些词体现出判定“控制”性质的困难。虽然这些词语义模糊，但仍能表明 FDI 绝不仅仅涉及资金流，还包含企业的海外扩张。这些年来，其他衡量 MNE 经营活动的指标涌现，包括附加值、就业、分支机构数量、资产规模、盈利以及市场份额等。最终收益所有权的相关数据，将有助于解释复杂的 MNE 活动。每一指标都有其用，这取决于目标何在，每一指标都提供了一个不同的视角。

然而不同于其他衡量指标的是，尽管存在一定偏差，我们有许多国家的长期（虽然不完善）FDI 存量系列数据。若能谨慎处理，这些系列数据是非常有用的度量指标。如果我们对数据包含（和不包含）哪些内容（即数据的局限性）有所把握，那么 FDI 存量仍是衡量 MNE 活动的良好指标并能在制定公共政策时使用。

[4] Robert L. Sammons and Milton Abelson, American Direct Investments in Foreign Countries -- 1940 (Washington, DC: US Department of Commerce, 1942), p. 2.

[5] Jeffrey H. Lowe, “Direct investment, 2007-2009: Detailed historical-cost positions and related financial and income flows,” Survey of Current Business, vol. 90 (September 2010), p. 57. See also US Direct Investment Abroad, 1977 (Washington, DC: US Department of Commerce, 1981), p. 2.

第三章 谁是东道国的真实投资者是否重要？

*Kalman Kalotay**

1998 年，欧宝在格利维采投资汽车装配项目，该项目被登记为德国的投资项目，因为欧宝的总部设在德国，并且也由德国人经营管理。然而实际上欧宝从 1929 年起就属于美国通用汽车公司。这种利用子公司在第三国投资的方式被称作“间接的外商直接投资”（间接 FDI）。起初这种方式看似是矛盾的，但并非如此，在这种投资方式中，“直接”是指外商子公司对投资的控制程度，而“间接”是指外商对投资拥有所有权。间接 FDI 给东道国带来了问题，源于投资者有着既定的合作策略，而这策略往往受投资者本国的管理文化影响。如果投资项目是透明的，东道国面临的问题会少一些。有这样的案例，投资者为了规避其国籍的敏感性而隐瞒自身的身份，如通过塞浦路斯投资的俄罗斯企业。一种特殊的间接 FDI 形式就是迂回：公司的最终所有者其实就是本国人，却在国外成立子公司，经此对本国投资。迂回的方式是非常重要的，如中国和香港以及俄罗斯与塞浦路斯。间接 FDI 可以通过在第三国的子公司或更灵活的机构如特殊目的实体（SPEs）[6]来转运投资资金。SPEs 通常都集中设立在一起，如设在卢森堡、奥地利、匈牙利等。

即便间接 FDI 反映了企业高超的财政策略，但其扭曲了对全球 FDI 的统计。（请从这个角度再看数据表格 www.vcc.columbia.edu）。由于迂回策略的部分原因，误导了东道国对外商投资数据的统计。例如，只有少数几个国家要求上报 FDI 的最终所有者国籍。作为其中之一的美国，2010 年一年中至少有 18%的对美 FDI 项目（在投资价值方面），其直接投资者和投资所有者是不同的。UNCTAD 的数据显示一些国家对间接 FDI[7]提供的代理服务较为完善。例如，在 2008 年，60%的巴西对外直接投资股票是注册在加勒比海离岸金融中心的，之后资金被转移至第三国。对于俄罗斯， 2007 至 2011 年间，经由塞浦路斯的资金占其资金

*作者感谢 Christian Belllak, Gabor Hunya, Andreja Jaklic 和 Magdolna Sass 对于早期文章提出的有益建议。本文首次发表于 2012 年 4 月 30 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[6] SPE 是独立法人，为达成目的而临时成立的机构，为外国子公司的融资机构。不同于传统项目，SPE 允许限制投资的风险，这就是 SPE 的价值。

[7] 请参见 2012 年 UNCTAD 世界投资报告，将于 2012 年 7 月 5 日发行。

总流出的30%和流入的22%;而2010年香港,在中国的输入存量中占到了42%,输出存量中占到了 37%。综合统计在奥地利、匈牙利以及卢森堡的 SPEs 机构,合计输入和输出 FDI 资金存量超过 1.7 万亿美元，占 2010 年全球 FDI 总量的比例超过 8%。

企业采用间接 FDI 的方式是有其诸多原因的。其中最重要的就是合作战略,将第三国的投资决策权下放给地缘相近地区总部或外国子公司,这样做更具有文化亲和力。例如，某跨国企业要求其在斯洛文尼亚的子公司在巴尔干地区进行投资，因为他们对当地商业环境了解的更好。委托外国子公司进行投资也体现了全球价值链管理的意义。税收优势因素是另外一个重要的考量因素，因为低税率能规避在金融中心转运资金或者对目标东道国进行投资时可能产生的双重税收的风险（DTTs）。税收事宜也采取迂回策略：一个注册在外国的公司能享受投资激励的好处，还能调用与中转国签署的 DTT 协议。一些企业使用间接 FDI 方式，通过获取过境国的双边投资协定（BIT）保护来进行资本密集和高风险投资项目。如上，也有的企业为了尽可能避免东道国的监督审查而希望隐匿自己的来源地。对于迂回策略，规避起源国的潜在不确定性也可能成为动机。

间接FDI对发展的影响。间接FDI最终所有者间接控制子公司的业务发言权。间接 FDI 使得国与国之间的税收收入重新分配。通过利用对投资者的保护，可以更好的解决争端问题。最后，投资最终所有者的国籍敏感性，可能引发东道国关于国家安全性的忧虑。

原则上，由于东道国在鼓励间接 FDI 上有自身的监管体系，故应该能采取规章有效的政策应对由此可能引发的问题。他们需要不是抑制间接 FDI，而是应对其产生的消极后果。可以修改由于鼓励间接 FDI 而造成国家福利损失的税收，特别是通过与有关司法部门的合作。对转移价格的国际活动的监管也应加强。BITs 和 DTTs 的作用地位应该得到提升。购物优惠条约往往是难以改变的；但是可以设想限制其他进口保护条款，例如豁免后的最惠国条款。政策制定者可以考虑在 BIT 中添加有关提升投资资金最终所有者身份透明度的条款。

表 1. 依据初初始投资者和最终受益者，部分国家对美国的输入 FDI 存量

经济体	初始投资者	最终受益者	差别
百慕大	5.1	124.8	119.7
英国	432.5	497.5	65.0
德国	212.9	257.2	44.3
加拿大	206.1	238.1	31.9
美国	——	31.6	31.6
爱尔兰	30.6	61.7	31.1
法国	184.8	209.7	24.9
墨西哥	12.6	34.0	21.4
巴西	1.1	15.5	14.4
阿拉伯联合酋长国	0.6	13.3	12.7
以色列	7.2	19.5	12.2
比利时	43.2	52.2	9.0
荷属安的列斯	3.7	12.4	8.7
香港（中国）	4.3	11.6	7.3
意大利	15.7	23.0	7.3
日本	257.3	263.2	6.0
挪威	10.4	14.4	4.1
印度	3.3	7.1	3.8
西班牙	40.7	44.2	3.5
芬兰	6.6	10.0	3.5
澳大利亚	49.5	52.9	3.4
新西兰	0.6	3.3	2.7
中国	3.2	5.8	2.7
南非	0.7	2.2	1.5
韩国	15.2	16.6	1.4
科威特	0.3	1.5	1.1
台湾	5.2	6.0	0.8
马来西亚	0.4	1.0	0.6
丹麦	9.3	9.9	0.6
委内瑞拉玻利瓦尔	2.9	3.1	0.3

巴哈马	0.1	0.2	0.1
总差异（+）	——	——	477.7
新加坡	21.8	21.3	-0.5
巴拿马	1.5	0.8	-0.7
奥地利	4.4	2.5	-1.8
瑞典	40.8	36.0	-4.7
英国群岛，加勒比海	31.2	0.8	-30.3
荷兰	217.1	118.2	-98.8
瑞士	192.2	61.6	-130.6
卢森堡	181.2	24.4	-156.8
总差异（-）	——	——	-424.4
全部经济体	2342.8	2342.8	——

（按经济体来源、直接投资者和最终受益者来划分）2010 年，（单位：10 亿美元）

来源：笔者基于美国经济分析局数据总结。

表 2. 2010 奥地利、匈牙利、卢森堡 SPE 和非 SPE 的 FDI 存量

（存量单位：10 亿美元，份额单位：%）

国家	**输入 FDI**			**输出 FDI**		
	SPEs	非 SPEs	SPEs 与非 SPEs 的比率（%）	SPEs	非 SPEs	SPEs 与非 SPEs 的比率（%）
奥地利	170	103	166	177	98	180
匈牙利	120	89	134	122	20	623
卢森堡	1579	287	551	1403	499	281
总计	1869	479	390	1702	617	276
备忘录项目						
占世界 FDI 比重	9.77			8.34		

来源：笔者基于 UNCTAD， FDI/TNC 数据以及国家统计数据进行整理。

第四章 衰退期已经开始

*Karl P. Sauvant**

据UNCTAD统计，去年全球对外直接投资（FDI）流量创造空前最高纪录，高达1.8万亿美元。全球主要区域均受益于增长的FDI流量。然而目前备受关注的则是，金融危机和经济衰退在今年及今后将对FDI流量产生如何的效应？

许多因素左右效应的方向和大小，但最主要的是FDI的三大决定因素——经济状况、规章制度和投资促进。

就第一因素而言，值得我们庆幸的是，2009 年全球国内生产总值将不会缩减。根据 IMF最新预测，目前发达国家的经济下滑将被新兴市场的预测增长所弥补。此外，由于目前商业繁荣周期落下帷幕，将导致自然资源型 FDI 下降，对流向非洲、拉丁美洲、俄罗斯以及中亚的此类FDI影响尤其明显。

因为经济增长是吸引投资的唯一最重要因素， 发达国家在2007年吸收了世界70%的FDI流量。此次发达国家经济下滑及金融危机的进一步经济恶化，降低了重要的市场对投资者的吸引力，因而由Jeffrey Sachs （Financial Times， 2008年10月27日）和George Soros （FinancialTimes， 2008年10月29日）提出的避免全球衰退的提议应给予重视。

金融危机和信用紧缩限制了公司海外投资及其跨国并购（目前为止是跨国公司进入国外市场最重要的方式）融资能力，从而进一步加剧了负面效应。此外，即便跨国并购已经发生，也将低于半年前的价值，其原因在于股票价格下降导致公司价值减少，从而降低了FDI流量的价值。同样目前的经济困境也会使得母公司将收入遣返母国，而非用来支持国外子公司的资产负债，因此减少了净 FDI 流量。下降的收入和薄弱的资产负债使得公司更难以融资交易，在公司必须承担其他金融负担（比如维持价值下降的抚恤基金）和去杠杆化发生时尤为显现。这些因素也适用于私人股权投资公司（这类投资占到2007年跨国并购价值的四分之一），许多公司正处于极大困境中。因此，公司进行对外直接投资能力受到削弱。不无惊讶的是，跨国并购总值在今年前九个月已经下降了28%，今后可能持续下

* 本文首次发表于 2008 年 11 月 22 的哥伦比亚国际直接投资展望。

降。

但FDI流量下降有可能放缓。尤其当亚洲国家（特别是中国）进一步刺激国内需求，这些市场将对跨国公司变得更具吸引力（尽管中国在 2007年已经是吸引FDI最多的新兴市场国家，高达840亿美元）。如果亚洲公司较少受到金融危机冲击，他们可能加速对外直接投资。例如中国对外直接投资在2007年是230亿美元，而在2008年仅上半年就高达260亿美元，今年很可能达到500-600亿美元。主权财富基金引发的潜在 FDI 也可能增加，不过目前为止此类投资不太可能迅速扩张，其在金融部门并不是非常有利可图。此外，在发达国家低估或处于困境而在其他国家却具有吸引力的资产，可能受到母国的强势货币和东道国的疲软货币推动。这意味着：重要投资者是中立的，他们进行海外投资前等待股市触底。如果是这样，那么新兴市场国家流出的 FDI 流量（2007 年是3000亿美元）至少在今年可能会停滞不前。

当然FDI流量下降放缓的可能性取决于FDI规章制度的持续开放，在发达国家显得尤为重要。尽管发达国家对FDI的规章制度极可能是确定的，但仍有重估规章制度的迹象，至少是针对某几种FDI方式。这反映在国家政策变动的增加和更为限制性的审查程序，使得投资环境（尤其对于跨国并购）变得较不友好。此类保护态度直接针对来自新兴市场国家由国有企业和主权财富基金主导的对外直接投资。恰恰是这些投资实体至少在目前仍然能够继续对外直接投资。着实令人吃惊的是，主权财富基金目前进行了很少的对外直接投资，发达国家的质疑态度部分地解释了其原因。因而，规制风险可能加剧负面的经济因素。

全球投资促进机构被寄予期望来尽力使得政府保持欢迎姿态的投资环境。事实上投资促进机构和寻求强势合作伙伴的私人企业正尽力吸引跨国公司、私人股权集团和主权FDI到他们国家进行投资。投资促进机构将在国家决策过程中产生如何的影响仍拭目以待。

所有上述因素共同作用的结果是什么？在目前不确定的情况下，无法准确预测各种因素如何发挥作用。此外，需要从FDI的长期性质来看，FDI符合更为宽泛的公司策略，因此使得FDI比间接投资更为稳定（从亚洲金融危机观察到这一特点），进而可能减轻一些紧随经济下滑其后的负面效应。在过去，经济衰退 1-2 年后会引发FDI流量的下降。此外目前信用紧缩将加速下降的发生，从而可能产

生更为严重的下滑。非常肯定的是，FDI流量在2008年，尤其在2009年将会下降。唯一的问题便是下降多少与持续多久。

此次FDI流量下降的陡度将很大程度上取决于此次经济衰退多么严重，持续多久及影响多么广泛。今年FDI流量至少下降20%，下一年或今后可能达到30%——使得原本已经艰难的经济形势更为恶化。如果有什么不同的话，那就是FDI 衰退将鼓励维持受欢迎的投资环境。

第五章 全球经济危机与流向新兴市场的国际直接投资：新兴市场今年首次吸引超过半数的全球国际直接投资量

*Laza Kekic**

全球经济和金融危机对国际直接投资（FDI）产生了重大的影响。FDI总量由2007年的2.09万亿美元（这是四年来跨国并购和FDI总量的高点）降至2008年的1.73万亿美元，跌幅达17%，据预测2009年全球FDI总量将继续下跌44%低于1万亿美元。[8]尽管2009年近几月全球经济有所回暖，但是还是经历了一次巨大的经济衰退。2009年的一个显著特征是新兴市场吸引的国际直接投资首次超过发达国家。

2009 年上半年全球 FDI 大幅下降

据预计，与2008年同期相比，全球的国际直接投资在2009年上半年已经缩减49%。该估计是以54个国家（20个发达国家和34个新兴市场）的数据为依据。这54个国家刚好占据了2008年全球FDI总量的90%。在这些国家中，47个2009年上半年FDI流入量低于2008年。期间，仅有7个国家流入量有所增长。发达国家FDI流入量的下降幅度明显大于新兴市场，分别为54%和40%。美国和英国的下降情况更为突出，分别为68%和85%。在新兴市场地区，下降最严重的地区是东欧，为55%。流入拉丁美洲与亚洲新兴市场的FDI均下降了1/3（中国是主要的新兴市场FDI接收国，仅下降18%；巴西和墨西哥的FDI流入量下降25%）。

预计仅在2009年下半年FDI才会有所回升。特别是，尽管最近几个月全球经济出现了回暖的趋势，但在短期内企业间的并购交易不会发生。[9]由于许多公司仍然保持谨慎的态度以及银行限制融资，即使投资者信心增加以及股票市场反弹

---

*作者感谢 Gary Hufbauer 和一个不知名的评论者对本文提出的有益建议。本文首次发表于 2009 年 10 月 8 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[8]除非特别说明，所有的国际直接投资估计和预测都是出自经济学家信息部。本文报道的 2008 年数据有些陈旧，因为这样，再加上案例来源不同，整体上稍稍与 UNCTAD 报道的数据有所差别，2009 年全球投资报告：跨国公司，农业生产与开发（日内瓦：UNCTAD，2009）。2008 年修订后的估计和 2009 年的预测也略微不同于经济学家信息部的数据，“世界经济与下跌的国际直接投资”， Viewswire，2009 年 7 月 29 日。

[9]国际直接投资流量中主要是跨境兼并，并且全球国际直接投资流入量与已完成的跨境兼并交易额是高度相关的。这不仅因为跨境兼并是国际直接投资的主要组成部分，还因为国际直接投资中非兼并部分受影响的因素与影响兼并的因素相似。

也未能推动企业间的并购交易。2009年前9个月的并购数据并不乐观。根据Dealogic提供的数据，2009年前9个月全球的并购交易价值为1.62万亿美元，比2008年同期下降了37%。[10]根据Thomson Reuters的数据，2009年第三季度全球并购交易价值为3690亿美元，比2008年下降了54%。[11]此外，倘若不包括危机相关的金融交易这些数字将更加糟糕。因为后者主要为国内交易，这意味着2009年跨境并购交易总量要比总体交易量下降得剧烈的多。

流向新兴市场的 FDI 超出了全球总量的 50%

初步证明新兴市场FDI流入量能抵御全球经济危机的影响。2008年流入发达国家的FDI减少了1/3，而流入新兴市场的FDI却增加了11%。虽然2009年流入新兴市场的国际直接投资少于发达国家，但是也有很大下降。[12]2009年，新兴市场可能首次比发达国家吸引更多的国际直接投资。这个预测显然遭到多方质疑。例如，2009年第四季度的一些大型的跨境交易可能打破平衡，反过来有利于发达国家。即便新兴市场占全球国际直接投资流量的份额达不到50%，2009年的份额仍为历史最高。[13]

实践向理论靠拢

全球国际直接投资的缩减正伴随着不同国际直接投资模式的转变。经济理论指出资本应从资本充裕的国家流向资本稀缺的国家。事实上，情况并非如此，一直以来发达国家吸引了大量的全球国际直接投资。许多新兴市场具有高风险性，而且发达国家先进的制度和基础设施以及极佳的商业环境往往较新兴市场的市场活力和低成本更具吸引力。

如今，实践或许正向理论靠拢。由于经济衰退期间发达国家兼并减少量不成

[10]金融时报，“企业兼并板块：回归常态时机未到”，2009 年 9 月 25 日。

[11] Reuters，“企业兼并表明了经济复苏的迹象”，2009 年 9 月 29 日。

[12]经济学家信心部预测与 2008 年相比，2009 年流入新兴市场的国际直接投资将减少 35%（流入发达国家的国际直接投资将减少 52%）。欲知 2009 年各地区国际直接投资流入量的预测结果，请参考附录。尽管新兴市场的定义大不相同，但是我们对流入新兴市场的国际直接投资下降量的预测与世界银行（全球研发资金下降了 30%，2009 年 6 月，华盛顿邮报，第 38 页）和国际金融机构（该机构抽取了 30 个主要新兴市场的样本，预测流入新兴市场的资本量下降了 33%，2009 年 10 月 3 日，华盛顿邮报，第 2 页）作出的预测是相似的。

[13] 新兴市场的定义以及发达国家与新兴市场之间的区分是相当模糊的。经济学家信息部定义的发达国家数量少于 UNCTAD 定义的数量。根据 UNCTAD 的定义，发达国家包括东欧 8 个新的欧盟成员国（根据大多数的定义，它们都被认为是新兴市场国）。两种定义下的新兴市场 2009 年全球国际直接投资流入量的份额均超过了 50%，尽管 UNCTAD 的定义下新兴市场国较少。但是经济学家信息部分类见 Laza Kekic 和 Karl P. Sauvant，2011 年世界投资展望：国际直接投资与政策风险（伦敦与纽约：经济学人信息部与 2007 年哥伦比亚国际投资计划）的挑战，第 195 页。

比例（跨境兼并交易的80%仍然在发达国家），国际直接投资往往会有所上升。但是，其他因素也推高了新兴市场在全球国际直接投资流入量的份额。

由于新兴市场总体的经济表现远好于发达国家，其的国际直接投资流入量得到较好的维持。发达国家正经历着自从第二次世界大战以来最严重的经济衰退。当然新兴市场经济良好表现主要是由于中国和印度经济的持续快速增长。但是，即使中国和印度被排除之外，2009 年大多数新兴市场的经济表现仍然胜过发达国家。因此某种程度上，新兴市场与发达国家脱钩。[14]

全球化与公司日益增加的竞争压力已经增加了不投资新兴市场的机会成本。[15]最近，一项经济学家部的调查表明投资新兴市场与良好的公司财务之间存在着某种联系。被调查的公司来自发达国家，对于新兴市场上获取的收益不到 5%的公司，只有 23%的公司声称他们的财政表现要比同行要好。相比之下，对于在新兴市场获取的收益超过 5%的公司，声称他们的表现比同行好的比例接近 40%。

最近几年，许多新兴市场逐渐改善的商业环境与自由化的趋势也有助于阻止由经济衰退所引发的国际直接投资流入量的减少。最后，新兴市场日益增多的对外投资也增加了总流入量的份额，因为其部分对外投资流向的是其他新兴市场。

2010 年及未来的展望

尽管全球经济仍然疲软，但是许多国家的情况正在逐渐改善。今年的下半年，全球经济开始复苏，良好的势头将延续到 2010 年。然而，2010 年经济复苏情况仍将迟缓和脆弱。全球经济增长不可能迅速回归到前几年的增长率，它将受 2008 年—2009 年期间经济危机的后效应的抑制。因此，尽管 2010 年全球国际直接投资流入量可能有所增长，但是经济复苏并不会十分明显。预期流入发达国家与新兴市场国际直接投资的增长率相似，因而他们在全球国际直接投资的份额将不会与 2009 年有太大差别。

公司下个 5 年计划已经反映在了上述的经济学家信息部的调查中——生存与繁荣。该计划暗含了新兴市场将吸引相当多的国际直接投资并可能超过发达国家。约 60%的公司期望未来 5 年内在新兴市场获得超过 20%（这几乎是当前比例 31%的两倍）的总收益。这表明 2009 年全球国际直接投资分布的转变是一个长期的

[14]最典型的特例是东欧，他们受创最为严重并且据预测 2009 年他们平均产出将缩减了 6%。

[15]经济学家信息部和英国贸易与投资，生存与繁荣：全球经济衰退中的新兴市场（伦敦：经济信息部，2009）。2/5 的样本由总部设在新兴市场的公司组成；其余的是总部设在发达国家的公司。

发展趋势，而不只是短期现象。

附录

表 1.国际直接投资流入量（美元：十亿）

	2007	2008	2009
世界总量	**2，092.4**	**1，730.9**	**975.2**
比例	44.8	-17.3	-43.7
发达国家	**1，355.0**	**914.7**	**441.3**
比例	52.3	-32.5	-51.8
新兴市场	**737.4**	**816.3**	**533.9**
比例	32.9	10.7	-34.6
撒哈拉沙漠以南的非洲	38.0	49.7	30.3
比例	14.2	30.7	-39.1
中东与北非	81.9	98.1	73.4
比例	13.6	19.8	-25.2
亚洲	298.1	323.2	235.5
比例	38.9	8.4	-27.1
拉丁美洲与加勒比海	128.1	140.5	90.4
比例	37.1	9.7	-33.3
东欧	165.7	183.3	90.4
比例	40.8	10.7	-50.7
发达国家的份额	64.8	52.8	45.3
新兴市场的份额	35.2	47.2	54.7

注：新兴市场的分类是根据经济学家信息部的定义；查看内容。

来源：国际国币基金组织；国家统计数据；2009 年经济学家信息部。

表 2.国际直接投资流入量，全球国际投资流入量的百分比%

	UNCTAD 定义		经济学人家信息部定义	
	发达国家	新兴市场	发达国家	新兴市场
1992	69.4	30.6	32.7	67.3
1993	66.7	33.3	64.3	35.7
1994	59.7	40.3	57.7	42.3
1995	65.5	34.5	61.8	38.2
1996	61.0	39.0	58.3	41.7
1997	59.9	40.1	57.1	42.9
1998	72.0	28.0	69.4	30.6
1999	78.7	21.3	76.9	23.1
2000	81.5	18.5	79.9	20.1
2001	69.7	30.3	67.3	32.7
2002	71.9	28.1	68.0	32.0
2003	66.3	33.7	63.4	36.6
2004	57.8	42.2	52.5	47.5
2005	66.2	33.8	61.6	38.4
2006	65.9	34.1	61.6	38.4
2007	68.3	31.7	64.8	35.2
2008	56.7	43.3	52.8	47.2
2009	48.4	51.6	45.3	54.7

来源：国际货币基金组织；国家统计数据；UNCTAD；2009 年经济学家信息部预测

第六章 阿拉伯之春:外国投资者何时回归？

*Paul Antony Barbour，Persephone Economou，Nathan M. Jensen，and Daniel Villar**

阿拉伯之春事件使得外国投资者的风险意识显著增加。在直接影响国家方面，这些事件对经济活动造成了损害，包括骤减的旅游人数和外商直接投资 （FDI），这些都对经济增长产生了负面影响。当这些经济冲击波及到中东和南非（MENA）地区时，2011 年的多边投资担保机构世界投资和政治风险报告中，对这些区域的发展中国家的经济增长率进行了假设基础调查分析，增长率仅有 1.7%。[16]这些事态的发展会怎样影响未来的 FDI 走向呢？

2008 年金融危机导致 MENA 的累积 FDI 流量直线下降。随着 2011 年阿拉伯之春事件的爆发，受事件直接影响的 MENA 国家，其 FDI 流入量进一步下滑;例如 2011 年第一季度，埃及和突尼斯的 FDI 流入量都转为负值，这两个国家都是受阿拉伯之春影响最严重的国家。世界银行预测 MENA 的 FDI 流入量在 2012 还会下降，但是在 2013 年会再次回升。从中长期看来， 地区的经济和人口增长因素将会长期吸引寻求新市场的外资公司，如果政府的管理得以改进和提高，吸引力会进一步增强。

2011 年由世界银行 MIGA 和经济学家智库共同发起的外国投资者调查结果显示，动乱确实严重影响了投资者对 MENA 投资的意愿: 四分之一的投资者将他们的计划搁置，而另一些人重新考虑（18%），取消（11%）或撤回投资（6%）。仅有不到三分之一的投资者没有变更他们的投资计划。尽管 MENA 的不同国家存在着差异性（见下面的支持数据），但是均衡看来，动乱对现有的投资项目构成了威胁，且抑制了新的投资及投资扩张计划。在采掘业的投资者存在差异的同时，这些差异并未影响到一个具有代表性的全球投资者的总体投资。因此，这些

*作者感谢 Seev Hirsh, Lilach Nachum 和 Pablo Pinto 对文章早期版本的有益建议。本文首次发表于 2012 年 5 月 7 日哥伦比亚国际直接投资展望。本文概述了来自 MIGA 的《世界投资与政治风险 2011 》（华盛顿世界银行， 2011 ）报告中的数据与分析结论，网址：http://www.miga.org/resources/index.cfm?aid=3227。

[16] MENA 地区中的发展中经济体：阿尔及利亚，埃及，伊朗，伊拉克，约旦，黎巴嫩，利比亚，摩洛哥，叙利亚共和国，突尼斯，西岸和加沙地带以及也门，即 MENA。

发现可能比石油项目不被接纳带来的负面效果小。

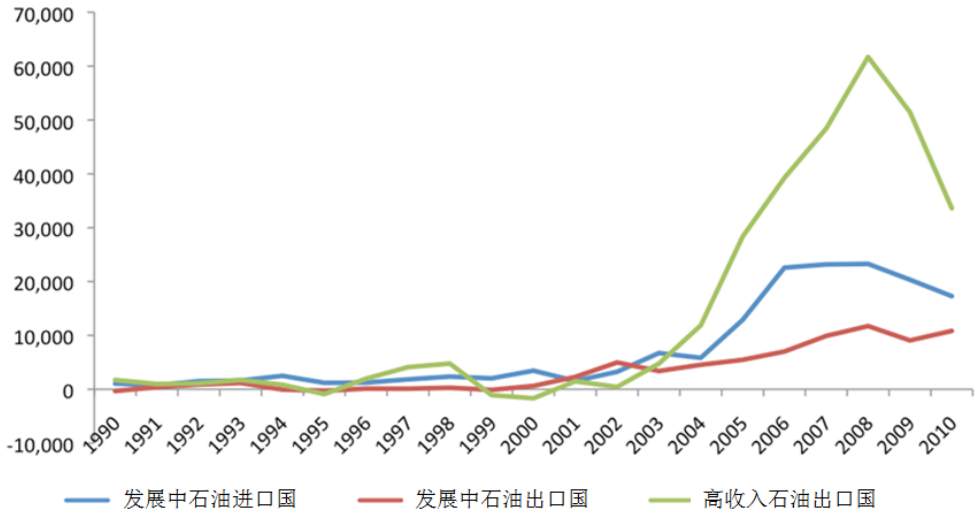
在一些国家的投资者受到内部骚乱的直接影响，特别是在能源与服务部门投资的投资者，这最终导致了项目的搁浅。伴随着经常项目恶化、预算赤字高涨，私人投资下降以及通货膨胀上升，生产投资下降等情况，国内经济不断恶化，加剧了上述困扰外商投资的问题。政治暴力——特别是国内骚乱以及小规模战争和恐怖袭击——在政府最为关注的风险因素中首当其冲，以确保政府其有能力保证其主权财政的安全。

调查发现跨国公司（MNEs）对在稳定的民主国家或稳定的专制国家的投资更具信心。这种模式同样也出现在 MENA：有超过一半的投资者表示，在民主政府的统治下且至少有一年的稳定时间的假设下才会在 MENA 投资。近一半的企业在调查中表示，即便是在民主国家，如果不稳定可能性上升，他们会减少投资。仅有 8%的企业表示在该环境下会继续增加投资。最坏的情况下，会是不稳定的长期化，近一半的企业会实际减少他们的投资。一个非民主政权如果能够成功地稳定国家至少一年时间，44%的企业在调查中表示不会改变他们的投资计划，实际上是采取静观其变的策略。这个观点同样得到了来自私人政治风险保险市场证据的支持。尽管在那些看似稳定的独裁国家销售这种保险困难重重，但是由于发生在 MENA 的阿拉伯之春事件，使得这些国家（MENA 乃至全世界）对这种保险的需求上升。

调查的结果提供了证据，揭示了阿拉伯之春事件引起的可能性和缺陷。一旦局势回归稳定，投资者会快速恢复投资，该地区充满了巨大的商机。绝大多数投资者偏好希望这种稳定是在民主政权治下的稳定。因此从长期看前景还是乐观的，如果在该地区的政权更迭是民主的且政治稳定，阿拉伯之春事件会增加 FDI 且为该地区的经济发展做出贡献。

附录

图 1. MENA 的 FDI 流量（US$ 百万）



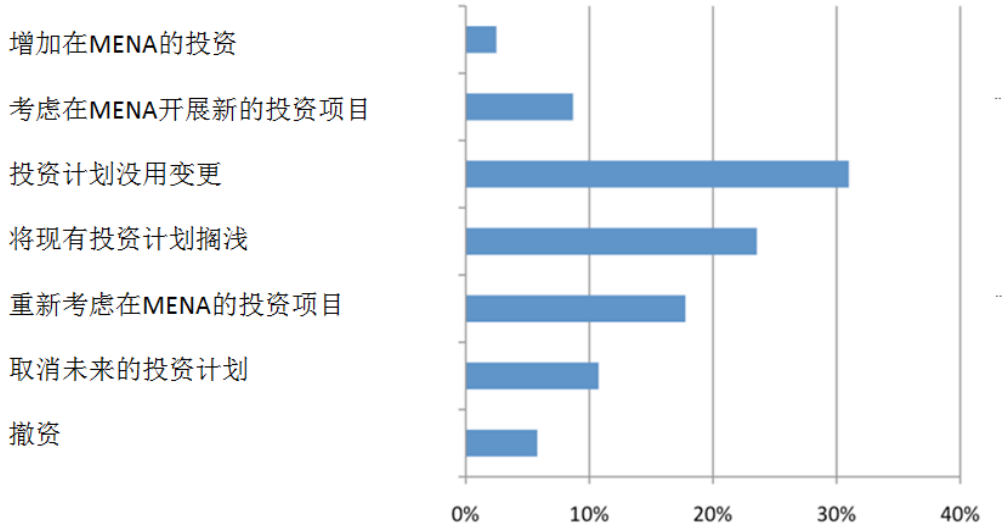
来源：世界银行数据目录，2011 年 10 月检索

注释：发展中石油进口国：埃及，约旦，黎巴嫩，叙利亚，突尼斯，摩洛哥，西岸和加沙

发展中石油出口国：阿尔及利亚，伊朗，伊拉克，利比亚，也门

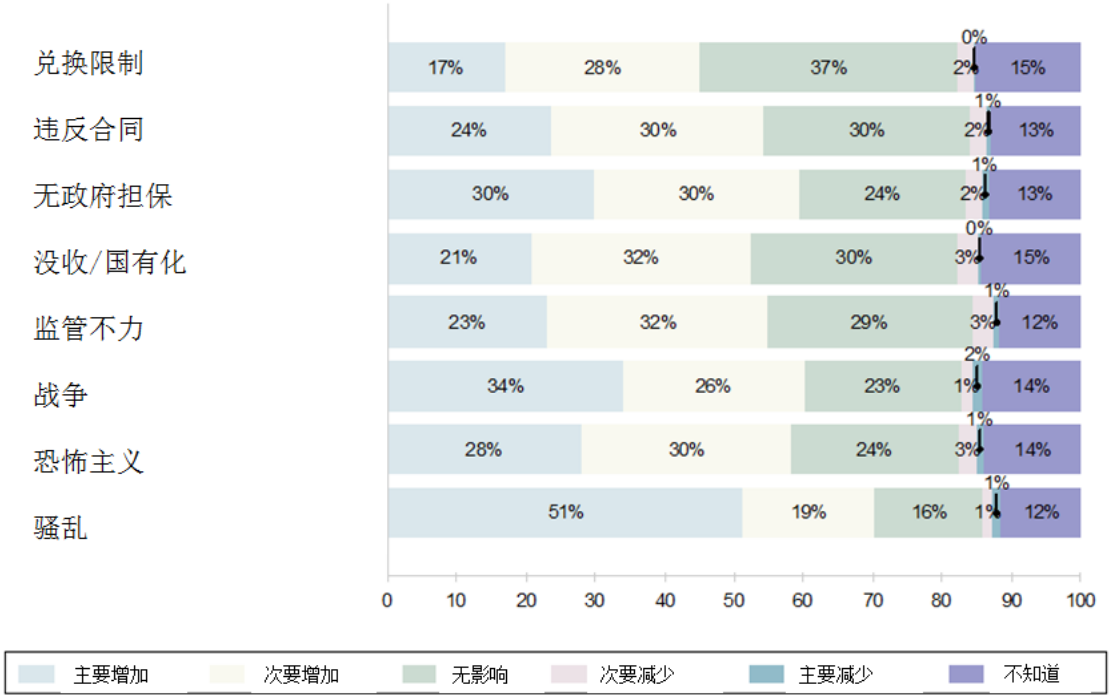
高收入石油出口国：巴林，科威特，卡塔尔，沙特阿拉伯，阿曼，阿联酋

图 2. 近期骚动对 MENA 投资项目的影响（%）



来源：MIGA，2011 年世界投资和政治风险（World Bank，Washington DC）.

图 3. 按风险类型分类，MENA 近期骚动产生的影响（%）



来源：MIGA，2011 年世界投资和政治风险（World Bank，Washington DC）.

第七章 最不发达国家为何什么能够以及如何获得更多FDI以实现其发展目标？

Ken Davies[*]

48个最不发达国家[17]（LDCs）（其中大多数在撒哈拉以南的非洲，少数在亚洲），需要外国直接投资（FDI）以帮助实现其发展目标。他们现在所得的虽并不充足，但足以表明投资者已发现其潜力。因此对于 LDCs 而言，寻求更多是现实可行的。但他们需要改善自身投资环境，以吸引其所需的更多数量的。通过针对人力资本投资的官方发展援助（ODA）以及支持治理的改善，捐助者可以有所助益。同时，LDCs 应建立有效的投资促进机构（IPAs）。

跨国公司（MNEs）是否已表现出任何投资于LDCs的兴趣？也许令人惊讶的是，尽管他们的基础设施不足且治理不力，但LDCs 最近在引进外资方面却冲破了自身的局限。在2006-2009年间，FDI流入LDCs的平均数额占全球总量的，是这些国家占世界GDP和资本形成份额的两倍以上。[18]LDCs的世界资本份额是0.6%。流入LDCs 的FDI数额大幅增加，相较于2006-2009年的亿美元、上世纪90年代的25亿美元以及80年代的5.06亿美元的FDI年平均投资额，在2006-2009年达到了平均每年270亿美元。2001-2010年，LDCs 的流入量超过了有价证券投资以及其他私人资本流入，也超过了双边援助流入。[19]2006-2009年，世界FDI流量平均为GDP的2.9%，而在LDCs则是GDP的（相对于发达国家的 2.6%，转型经济体的 4.6%以及发展中国家的3.6%）。2006-2009年，FDI流量是固定资本形成总额的13%，而在 LDCs 则是48.5%；世界FDI资本是固定资本形成总额的131.7%，而LDC的FDI资本也相去不远，为117.7%，并同样显示出上升趋势。

该趋势的典型例子是在大多数LDCs所在的非洲。对于国际投资者，尤其是来自新兴市场的投资者，非洲的吸引力正日益增大。在2003-2010年，自新兴市场流入非洲的 FDI 以13%的增长率增长。来自发达国家的投资者对于其在非洲

*作者感谢 Laza Kekic, Michael Lalor 以及 Padma Mallampallyi 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 6 月 20 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[17] 定义 LDCs 有 3 个标准：人均国民总收入低，人力资产弱以及经济脆弱。

[18] 除非特别指出，本文所采用或统计的数据均来自于 UNCTAD 数据库，在 http://unctadstat.unctad.org/。

[19] UNCTAD，外国直接投资（FDI）在 LDCs：从 2001-2010 年十年的经验教训和未来之路（纽约和日内瓦，2011 年）。

的投资往往更为谨慎，然而他们仍然占据FDI在非洲大陆的最大份额，并且投资于多元化的领域，包括电信、食品、饮料、烟草、运输、仓储和酒店，而不仅仅是矿产资源。但非洲最迅速的FDI增长（21%的增长率，2003-2010年），则是由非洲投资者投资于其他非洲国家实现。[20]

尽管情况有所改善，但目前LDCs的FDI流入量还远不能满足非洲的需求。在LDCs的固定投资总额现在约为其GDP的20%，并不足以支撑其持续增长，以实现日收入不足 1美元的世界人口比例减半，普及小学教育以及基本卫生指标等千年发展目标（MDG）。[21]

FDI在LDCs之间的分布并不均匀：近年来，非洲超过80%的FDI流入了诸如安哥拉和苏丹这类资源丰富的国家，而其他一些LDCs，包括布基纳法索、吉布提和毛里塔尼亚，其FDI流入却停滞不前甚至下降。那些 LDCs 获得的流入采掘行业的收益，往往不如相同 FDI 水平在服务业和制造业的收益，这些行业具有更多的就业机会、关联性以及技术转移。[22]

LDCs如何才能促进更强劲的FDI流入其各个经济部门（特别是那些对发展产生强烈积极影响的部门，如制造业和服务业）？短期内，LDCs应建立国家和地方各级投资促进机构，以确保其作为投资目的地的知名度。包括基础设施建设和对人力资本的大量投资的长期行动，并且应该及早付诸这些行动。必要的治理改善也需要时间，包括建立一个透明的且基于规则的规制框架，为产权、竞争和反腐败等领域提供可预测性。

LDCs得到的ODA仍然超过了其FDI流入，但当对捐助国和国际机构资金有其他需求时，扩大援助额并不容易。另一方面，MNEs要为其投资基金寻找一个好的归宿，所以FDI很好地填补了国内储蓄和LDCs投资需求之间的差距，并为那些未必能吸引缺乏经验的国内投资者的投资项目找寻机会。包括凭借当地的产业溢出效应，它也可以带来诸如增加就业和改善技术等好处。LDC政府有限的发展资金，可以通过针对性的ODA 和FDI 进行补充，例如通过在基础设施建设中实行公私合作。如果可以建立一个能吸引和促进可持续 FDI 的商业环境并高效利用之，这些资金最终会实现自我维持性增长。

---

[20] Ernst & Young，“非洲时刻：Ernst & Young2011 年的非洲吸引力调查”，（约翰内斯堡和伦敦：2011 年）。

[21]UNCTAD，在前面所列举的书中。

[22] 同上。

第八章　国家控制的实体控制近两万亿美元的外国资产

Karl P. Sauvant & Jonathan Strauss *

作为世界外商直接投资（FDI）的重要一极，发展中国家主权财富基金（SWFs）已受到相当重视。当新兴市场的对外直接投资急剧上升时[23]，主权财富基金的对外直接投资却微不足道：其对外直接投资存量只有大约 1000 亿美元（2010 年世界外商直接投资存量达 20 万亿美元）。[24]

另一方面，国有企业（SOEs）[25]——国家控制的实体（SCEs）的另一类别——是世界外商直接投资市场上的重要参与者。贸发会议发现，650 多家国有企业都是跨国公司（MNEs），[26]他们来源于新兴市场和发达国家。[27]（也有许多重要的国有金融企业是跨国公司）

更具体地说，在贸发会议根据 2010 年[28]产出确定的 200 家最大非金融跨国公司中，有 49 家国有企业（见附表 1 和 2）。这 49 家企业 2010 年合计境外资产 1.8 万亿美元，[29]外汇收入总额 1.1 万亿美元。49 家企业中：

- 有 23 家企业政府直接或间接持有至少 50%的股份，境外资产达 5700 亿美元。
- 如果国有股权门槛降低到 10%，又会增加 26 家企业，境外资产达 1.16 万亿美元。

*在文章的撰写过程中，非常感谢 Jane Park 的密切合作，以及 Martin Delaroche, 葛顺奇,Stephen Gelb, Jens Klingfurt, Alexey Kuznetsov, Joanne Lim, Premila Nazareth, Rajah Rasiah, 和 Hsia Hua Sheng 对本调查的帮助。同时也非常感谢 Persa Economou, Curtis Milhaupt & Wesley Scholz 等专家评审所提出的有益建议。本文首次发表于2012 年 4 月 2 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[23] 见 Karl P. Sauvant 等，《新兴市场的外国直接投资》（纽约：Macmillan,2010）.

[24] 贸发会议，《2011 世界投资报告》（日内瓦：贸发会议，2011）.

[25] 见贸发会议，出处同上，第 28 页，“国有企业”是指政府拥有控股权益，“控制”表决权 10%或者以上股份的企业。其所有权可以采取直接或者间接的形式（包括通过诸如政府控制的养老基金，其他政府拥有的公司），或包含特殊情况（如黄金股）。即使政府（直接或间接）持有超过半数的股份，它也有可能是被动的。因此要适当审视“国有企业”，意识到研究该问题的必要性。

[26] 出处同上。

[27] 贸发会议国家分类，出处同上。

[28] 出处同上，所研究的公司是全球 100 家最大非金融跨国公司和新兴市场 100 家最大的非金融跨国公司总部，基于境外资产排名。

[29]跨国公司的“境外资产”，是他们所控制的境外的流动资产和固定资产，他们通常多于其对外直接投资。

这 49 家国有企业中，20 家总部位于发达国家，29 家公司总部位于发展中国家，境外资产分别为 1.4 万亿美元和 0.4 万亿美元。其经营范围涉及很多部门。[30]

因此，国有企业是世界外商直接投资市场的主要参与者之一。在总部位于新兴市场的主要跨国公司中，他们占有重要席位，但总部位于发达国家的跨国公司的境外资产比之新兴市场国有企业境外资产高出很多。

国有企业外商直接投资可能持续增长。例如，中国——依据流量统计的 2010 年世界第四大对外投资主体（不包括香港）——国有企业控制该国日益增长的对外直接投资的大部分；据预测，未来十年，中国企业在海外的投资将达到 1-2 万亿美元。[31]要达到此目标，必须促进主权财富基金的外商直接投资的可能性增长。

不足为奇，监管重点开始集中在国家控制的实体（SCEs）上，原因在于国家控制的实体追求商业利益（因此可能构成东道国的国家安全风险）之外的目标，[32]他们从本国政府获益，促使其建立相对于私有企业所具有的竞争优势。[33]为了突出首要问题，发达国家或已经通过了预知国家控制实体特殊待遇的法律，或制定与此有关的规章，创造了境外投资者的一个单独类别。例如，美国的《外商投资与国家安全法案》确立了这样一种制度，即美国国家控制实体承担一项兼并或收购，需由美国外商投资委员会进行调查研究。（多大程度上允许这种差别存在要根据国际投资法的规定而有待考究）。对第二个问题的关注则引起了“竞争中性”的讨论。

外商直接投资可能对经济增长和发展作出重要贡献。没有系统的证据表明国家控制的实体（SCEs）的投资不能带来与私有企业相同的成效。由于这些实体需要被特别关照，因此特殊待遇似乎浮现，包括从多大程度上对特定类别的境外投资者的细分能达到更广泛和更长远的建立非歧视性的国际投资法律制度的目的。

---

[30] 三个最重要的部门分别是：自然资源（12）、电信行业（10）、公用事业（6）。

[31] Thilo Hanemann & Daniel Rosen，“中国在美国的直接投资正在腾飞：怎样促使其收益最大化？”哥伦比亚外商直接投资展望，2011 年 10 月 24 日，第 49 期，第 2 页。

[32] 参见Karl P. Sauvant, Lisa E. Sachs and Wouter P.F. Schmit Jongbloed, eds., *Sovereign Investment:Concerns and Policy Reactions* (New York: OUP, 2012).

[33] 虽然非国家控制实体的跨国公司也获得了一些的收益。

附表 1　2010 年政府至少持股 50%的非金融跨国公司[36]　金额单位：百万美元

国有企业名称	国别	所属行业	总资产	外国资产	总收益	外国收益	总就业（人）	外国就业（人）	政府股权比例
法国电力集团	法国	公用事业	321,431	165,413	86,311	33,737	158,842	54,924	84.51%
万提弗 AB 公司	瑞典	电力、燃气及水	80,694	54,013	29,632	22,606	40,363	30,994	100%
挪威国家石油公司	挪威	自然资源	109,728	50,927	87,144	19,315	30,344	11,506	67%
中国国际信托投资公司	中国	多样化	315,433	43,814	30,605	10,878	125,215	25,285	100%
马来西亚国家石油公司	马来西亚	自然资源	145,099	38,787	76,822	34,817	40,992	8,198	100%
日本烟草产业股份公司	日本	食品/加工	43,108	31,475	72,273	30,943	48,472	23,902	50%
中国远洋运输（集团）公司	中国	运输、船舶和仓储	36,287	28,092	27,908	18,354	71,584	4,207	100%
新加坡电信公司	新加坡	电信	27,151	22,557	11,814	7,616	23,000	10,417	54.46%
卡塔尔电信公司	卡塔尔	电信	23,335	18,355	6,600	5,054	1,900	1,495	55%
巴西国家石油公司	巴西	自然资源	200,270	14,914	115,892	28,709	76,919	7,967	66%
阿布扎比国家能源公司	阿联酋	公用事业	25,009	14,282	4,590	3,086	3,654	2,819	100%

[36]如有可能，该表反映了政府表决权份额。然而，由于缺乏信息，某些情况下表格中资金和其他变量都是由企业提供的（然而，有时所使用何种变量并不明确）。再者，值得注意的是，并不能完全获得样本中所有 200 家企业的最近的信息（尤其是新兴市场跨国公司），特别是就间接所有权而言。因此，表 1 和表 2 中可能会有 200 家企业之外的企业。此外，一般说来，本文只统计政府控股的公有制跨国公司（并非是境外政府实体控股的跨国公司，如主权财富基金）。有些情况下，政府所有是临时的，有时候，数据是前几年或后几年的。

委内瑞拉石油公司	委内瑞拉	自然资源	149,601	11,983	74,996	32,576	91,949	5,159	100%
中国石油天然气集团公司	中国	自然资源	325,327	11,594	178,343	4,732	1,585,000	29,877	100%
印度石油天然气公司	印度	自然资源	37,223	10,447	21,445	2,912	32,826	3,896	74.14%
迪拜世界债券有限公司	阿联酋	运输和仓储	18,961	9,238	2,929	1,181	30,000	14,617	80.45%
亚通	马来西亚	电信	10,847	8,958	3,719	1,936	25,000	21,250	97.72%
中化集团公司	中国	自然资源	25,132	8,124	35,577	27,492	42,282	225	100%
华润集团	香港,中国	自然资源	9,731	7,805	8,273	7,387	152,000	144,400	51.38%
中国海洋石油总公司	中国	自然资源	75,913	6,648	30,680	4,898	51,000	1,739	100%
马来西亚森那美公司	马来西亚	多样化	10,061	4,307	8,827	6,065	100,000	25,432	51.93%
中国铁道建筑总公司	中国	建设	41,444	3,580	50,501	3,265	209,103	20,426	100%
中国五矿集团公司	中国	自然资源	18,889	2,352	24,956	3,994	100,656	12,535	100%
海皇东方航运有限公司	新加坡	运输和仓储	5,341	2,192	6,516	4,915	11,498	3,608	68%
合计			2,056,015	569,857	996,353	316,468	3,052,599	464,878	

注：

来源：作者基于贸发会议《2011 世界投资报告：国际生产和发展的非股权模式》（日内瓦：贸发会议，2011），年度报告、财政登记文件、企业网站和 Thomson Worldscope 数据库等资料整理。

第九章 国有企业的重新增多是否会阻碍国外竞争？

Nilgün Gökgür[*]

现在还没有关于国有企业的规模、组织、所有权结构和经济价值的最新系统性数据[37]，因此我们很难评价国有企业的经营对国内和国外的利益相关者的影响。但有证据表明国有企业正在扩张，尤其在 2008 年金融危机之后。以中国为代表的新兴经济体正鼓励其国有企业像跨国公司那样进行全球扩张。[38]

由于国有金融企业提供的财政保证，国有企业的竞争优势大大增强了。作为国有银行的控股人甚至是完全所有者，政府可以制定比私人投资者更低的利率，从而为公司提供更有利的借贷条件。例如，大量文献已经证明，中国对于除民生银行以外的整个银行业拥有所有权和控制力。[39]十八家中国跨国公司中的十六家都由国家所有，并且因“获得银行贷款和金融市场支持的便利”而在中国的国际扩张中领先。[40]非洲市场的中国国有企业由银行业和物流业的中国国有企业所支持。[41]中国国有跨国公司使非洲市场向自己倾斜，从而挤出了私人竞争者。不透明的政府间协议也减少了利益相关者的福利。[42]

得到国有金融机构支持的不只有国有企业，通过公私合作（public-private partnerships，PPPs）进入国际基础设施市场的私人企业也能得到。例如，最近土耳其建筑私有集团领导的财团在承建科索沃机场项目的公开招标中中标，总金额为一亿欧元，其中 80%的资金由国有的土耳其银行提供，另外 20%由该财团提供。[43]其他的竞标者可能就无法获得这样的银行贷款。

---

*作者感谢和 John Nellis 的有益建议。本文首次发表于 2011 年 4 月 25 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[37]记录和分析发展中国家国有企业最新数据的唯一文献是世界银行的(New York: Oxford University Press, 1995)，之后就没有后续更新了。OECD 最近试图研究其成员国的国有企业情况。关于亚国家政府和市政府所拥有企业就更没有世界性的系统数据了。

[38]Ian Bremmer, The End of Free market: Who Wins the War Between State and Corporations? (New York: Portfolio, 2010), pp. 85-145.

[39]国有资产的私有化和公司治理研究小组，“State enterprises in China: reviewing the evidence,” OECD,Occasional Paper，2009 年 1 月， pp. 6-7

[40]复旦大学和哥伦比亚大学维尔可持续投资中心，2009 年 12 月 17 日，p.3，见 www.vcc.columbia.edu。

[41]Keith Campbell, “800 Chinese state-owned enterprises active in Africa, covering every country,” Mining Weekly, 2007 年 9 月 28 日，Spp. 2-3。

[42]arry G. Broadman, “China and India go to Africa”, Foreign Affairs, vol. 87 (2008 年 3 月/4 月), pp. 95-109。

[43]由国有资产委员会持股、总理经营的 Vakif 银行能提供比私有银行更低的利率。详见 http://www.invest-ks.org

国际社会正加快推动基础设施领域的 PPPs 以吸引私人部门的投资和技术，通过公开招标达到预期的发展目标。但国有银行支持私人公司会妨碍海外竞争，而且由于国内企业无法获得 PPP 许可，也就无意中减少了国内企业的利益，这样就有悖于 PPPs 的初衷。

只有存在一个世界性组织持续搜集和分析所有国有企业跨国和跨行业的数据，我们才能知道国有企业妨碍竞争的程度。只有获得适当的数据和分析我们才能衡量国有企业（包括全世界的国有银行）的规模、数量、经济价值和经营状况。世界银行并不搜集这些数据，但 IMF 可能会。有了这些数据，我们就可以评估国有企业对消费者、劳动力、企业表现、所有者和运营者、纳税人、竞争者、社会以及环境的影响。然后可以得出政策结论，将国有企业在国内和国外的发展影响最大化，并保证 PPPs 达到预期目标。

第十章 主权财富基金是否受欢迎？

Veljko Fotak 和*William Megginson**

截至2007年底，相较于吸引资本流入，西方媒体、政府和监管部门似乎更关心保护国内企业免受主权财富基金（SWFs）投资的影响。当主权财富基金投资迅速增长时，许多国家的政客都呼吁对外国主权投资进行管理。事实上，在2006年和2007年，有40%的FDI流入国推出了会使跨国公司投资环境变恶劣的政策改革（其中很多与此类投资相关）。[44]

2008年初，凭借购买美国和欧洲银行新发行的约600亿美元的股票，主权财富基金暂时挽救了西方银行系统，各方态度亦因此有所改变。随着金融危机的加深，西方金融公司对国外资本的热情日益增加。与此同时，国外资本来源迅速枯竭，其减少额占2008年全部外国直接投资的15％左右。整个2008年，SWFs在经合组织国家的投资逐渐减少，第一季度共370亿美元，第二季度共90亿美元，第三季度共80亿美元。[45]一系列因素导致了这种下降。低廉的商品价格和先前投资的不良表现，引发了资产和资金基础的不断萎缩。与此同时，各国开始重新重视保守的资产组合和国内投资，从而急剧减少了对国外股权投资的比例。

西方金融体系对资本的需求不断增加，加之SWFs在国外投资的急剧下降，导致了对 SWFs 的态度戏剧性的转变。相对于阻碍SWF的资本流入，西方政府和企业更乐于积极寻求主权直接投资，同时对SWFs开放金融市场的呼声比比皆是。[46]虽然观察家曾担心会出现对国外投资的过度管制且会因之遏制FDI流入经合组织国家，但由于主要SWFs以及那些正寻求SWF资本的主要西方国家都采用了圣地亚哥原则，使得这种忧虑得到了部分缓解。

如今，我们再次面临着过度反应的风险，但从相反方面来看：过去被夸大的安全问题正在弱化。然而，由于对SWF的投资给目标公司和东道国造成的影响知之甚少，先前对保护主义的提倡和当今对完全开放市场的呼吁都缺乏经验证据的

*作者感谢 José María Serena Garralda 和 April Knill 对本文初稿的有益建议。本文首次发表于2009 年 7 月 21 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[44] Karl P. Sauvant，“推进力量和抵消力量：国家的国际直接投资政策的重组”，Karl P. Sauvant 等，国际投资法与政策 2008-2009 年鉴（纽约：牛津大学出版社，2009），239-240 页。

[45] William Miracky 等，“主权财富基金的投资行为： 2008 年第三季度的主权财富基金的汇报分析”， Monitor 集团公司刊物（2008）。

[46] 例如，经济合作与发展组织，“主权财富基金和资本接受国政策”，OECD 投资委员会报告（2008）；Warren Buffet，“致 Berkshire Hathaway 有限公司股东的信”，（2008）。

支持。因此，我们认为，各国政府最重要的措施是促进对于SWF投资和其对目标公司影响的分析研究，以推动为形成适当的监管响应所必需的知识体系的发展。在这种情况下，我们推荐以下指导原则：

那些呼吁限制进入国内市场的人们应该担负举证责任。而且有必要进行更深入的调查，我们注意到，尽管SWF活动超过了半个世纪，但并未出现政治性指控或其他有害的（对于东道国）SWF投资的情况。与此同时，长期、稳定的投资带来的好处显而易见。

谨防过度的透明度。监管机构指出SWFs缺乏透明度。但其他投资工具，例如对冲基金，也同样不够透明。然而，总体上透明度还是合意的，强加于选择市场参与者的透明度将导致十分不利的状况，并使交易无利可图；事实上，有证据表明SWF的盈利情况同其透明度呈负相关。 [47]试图增加透明度的任何措施都不应针对于任何特定的投资者。SWFs 有必要向监管机构提供信息，但不应接受任何进一步的透明度要求，此亦适用于其他市场参与者。

多边共同行动——包括世界贸易组织和国际货币基金组织。FDI过去的管理经验说明，多边活动比双边协议更为有效。因此， 我们鼓励监管机构采取一致行动。国际货币基金组织（IMF）促成了去年的圣地亚哥原则，并且应该继续保持参与SWFs 和投资接受国之间的谈判。另一个国际机构，世界贸易组织（WTO），很然的以真正承担监管作用候选者的身份出现，正如它已经执行的服务业贸易总协定涵盖了大部分的 SWF投资。

请牢记，SWFs 并非完全平等。政府必须认识到SWFs 是一个复杂的组织。他们在规模、资金、目标、投资风格和复杂性方面变化迥异。因此，监管机构应该抵制在“行为失当”的基金事件中对 SWFs 进行过度限制的倾向。监管应该先天的平等对待所有 SWFs，但任何特设规定都只应该对违规基金起作用，而不是所有基金类型。

为了制定适当的监管响应，在经济部门的敏感行业中，应该在对国外资本的需求和国外政府干预风险之间达到平衡。然而，尽管利益显而易见，但风险却无法估计。不幸的是，全球金融危机和经济衰退并不是冷静、理性和规范的监管响应发展的最佳时机，但在此期间西方政府的行动很可能形成未来几年 FDI 的框

[47] Bernardo Bortolotti, Veljko Fotak, William Megginson 和 William Miracky，“主权财富基金投资模式和表现”，Fondazione Eni Enrico Mattei Working Paper（2009）。

架。短期内，我们敦促监管机构遵循现有的 FDI 规程，这些规程能够避免大部分恶性事件的发生；并且信任 SWF 的自我监管，同时鼓励关于 SWF 投资的研究。

第十一章 主权财富基金：许多关于金钱的纷扰

*Charles Kovacs**

第一个主权财富基金（SWF）是由 Kuwait 在 1953 年建立的。[48]在 1973 年 4 月第一次石油危机后，[49]又建立了许多其他的主权财富基金。自从那以后，每次石油和天然气价格的暴涨都增加了 SWFs 的数量和规模。在 2000 年后，贸易顺差的国家也开始建立 SWFs。到 2009 年 4 月，SWFs 管理[50]的资产值增长到了 3—5 万亿美元并且主要投资于高质量的债券。股票投资只占他们投资组合的一小部分，在 20 世纪 90 年代才开始增长。由于在 2005 年 6 月与 2009 年 3 月期间至少有 698 个股票投资，这个趋势开始加快了。[51]

这些投资不仅使得 SWFs 备受关注，还使得他的名称被 2007 年 5 月的金融时报所采用。[52]这是不幸的，也有误导性的。尽管这个术语赋予 SWFs 一个特殊甚至危险的光环，但是在国际法下，他们是不喜欢主权豁免权，因为他们是国有企业，以及政府拥有的航空公司、银行与船运公司等等。我们有一套历史悠久的国内外法律体系来处理这些。但是，因为现实很少阻止流行，所以现在不用这个术语了。

最近 SWFs 作出的大型投资出现了严重的财政状况，这使得这些基金得到了前所未有的关注以及东道国政府与 IFIs 的关注。前者主要对 SWFs 投资的经济与安全含义感兴趣；而后者，特别是经济合作与发展组织，似乎关注 SWFs 可能会遭到东道国的限制。许多 SWFs 的东道国已经开始限制国外投资者。[53]

SWFs 到底有多重要？当然，3—5 万亿美元是一大笔钱，但是这只占投资领域的一小部分。这领域中包括 55 万亿美元的外部主权债务，至少 40 万亿美元的

---

*作者感谢 Rudi Bogni, Mary Bonar, Veljko Fotak,Nanette Neuwahl 与 Stephen Y. K. Pan 对本文提出的有益建议。本文首次发表于 2009 年 10 月 1 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[48] Bernardo Bortoletti, Veljko Fotak, William L. Meggison, William F. Miracky，“主权财富基金的投资形式与表现”， MSS Draft，2009 年 7 月 13 日，第 39 页，49 页。（以下简称: BFMM）。

[49]在这条规律面前，新加坡是一个例外；它成立于 1974 年，淡马锡控股，并且 1981 年新加坡政府开始投资公司。

[50] BFMM，第37页，列出了32项符合马特艾基金会监管者标准的基金，价值18.31亿美元，然而UNCTAD的世界投资报告（联合国：纽约与日内瓦，2008年），第20页以头版头条报道的数字是50亿美元，但是同时也指出30亿美元作为置信区间。

[51] BRFMM，第 1 页。

[52] Ibid，第 50 页

[53]参阅，例如 OECD，“主权财富基金与接受国政策：OECD 投资委员会的报告”（巴黎：经济合作与发展组织，2008）

股票，以及更多的房地产，人工金融工具，珍贵金属，商品交易工具等等。事实上，SWFs 是这一小部分成员的一员，刚好在对冲基金之上。相比之下，退休基金、共同基金与保险基金每个都有近乎 20—30 万亿美元的资产。

自相矛盾的是，与国际直接投资相比，SWFs 一点也不重要。如果投资额超过了目标公司投票比例的 10%，国际货币基金组织把 SWFs 定义为股票投资。2007 年，过去十年每年国际直接投资的流入量在 0.6 万亿美元到 2 万亿美元之间。同时，2007 年 SWFs 的国际直接投资总计为 100 亿美元：总资产的 0.2%，国际直接投资流入量的 0.6%。

对于 SWFs 的重要性，SWFs 引发的注意与关注显然是不成比例的。就国际直接投资而言，情况更是如此。为什么？SWFs 是媒体很好的翻版，因为它们大多数来自遥远的独裁或者独裁机制的国家，至少它们很有些神秘，而且许多交易真的有报道价值。反过来，媒体关注焦点产生了炒作与政治关注，现在我们目击的大部分与 20 世纪 70 年代后期阿拉伯在美国与西欧股票投资的场景是相似的。政府的关注部分是出于对公众与政治压力所作出的反应，但是不能低估他们对国家安全的关注。长期以来所有的国外投资遭受了国家安全的考虑。

在将来，SWFs 在数字上与规模上都会有所增长，可能那时国际环境比现在更加混乱，并且 SWFs 仍然有利于主要的发达国家。尽管 SWFs 不可能成为国际直接投资的重要来源，但是一直保持最近高达 9.99%的几个主要的金融机构的收购率，它们在其他股票投资上的重要很可能会上升。因此，东道国将继续在国家安全需要，……

这可能需要对游离现存审查机制的 SWFs 的审查过程，并且甚至可能有非正式的方面。东道国需要按照他们的国籍和他们与东道国的关系来区分 SWFs。因此，当及时制定投资者要求的框架时，决策中涉及了外交、军事与智囊团体。所有这些似乎太艰巨，但是自从第一次世界大战后，尤其是美国与英国有大量处理国外投资的经历。这些经历与做法很容易转向现存的或者新的检测单位。SWFs 是否是有争议的或者可靠的资本，这仍有待观察。但是根据以往的经验，只要他们都针对实际与潜在分歧达成一致协议，一个明智但敏感的审查过程应该对 SWFs 与东道国都有利。毕竟，生意就是生意，而且东道国与 SWFs 已经建立起了。

第十二章　投资促进与 FDI 流入

Torfinn Harding 、*Beata Javorcik**

诸多因素制约着外商直接投资（FDI）流进发展中国家。其中两个——纯粹的信息缺乏和程序繁琐——很容易通过投资促进得到改善。

在国外从事 FDI 之前，投资者应先熟悉东道国现行规章制度。他们需分析投资的发展前景，获取有关劳工成本的详细信息，以及了解潜在合资伙伴或投入供应商的情况。在发达国家，信息获取很容易，并且咨询公司也能起到一定作用。但在发展中国家，商业信息常常很难搜集。

一旦做出投资决定，投资者就需遵循一系列行政手续。世界银行的全球商业环境报告显示，这些手续相当繁杂。例如，开办企业所需手续数从格鲁吉亚的 2 个到赤道几内亚的 21 个不等。完成注册在格鲁吉亚要 2 天，在苏里南则需 649 天。

投资促进可以降低信息缺乏引起的负面影响，减轻行政手续带来的负担，进而促进 FDI 流入。[54]相较于成为目标产业前和非目标产业，投资促进局的目标产业得到了多出一倍的 FDI。重要的是，这一效应不受富有前景目标产业的影响。[55]2004 年，行业投资（与正 FDI 流量结合的国家行业）中值达 1100 万美元，由此看来效应大小是合理的。因此，预计投资促进每年将带来 1700 万美元的额外流入。

投资促进究竟如何增加 FDI 流入？FDI 区位选择一般包含四个阶段。首先，列出 8 到 20 个潜在东道国，包括热门 FDI 目的地，靠近现有业务的国家以及新兴 FDI 目的地。对于 IPA 来说，第三组代表着机遇，即通过商业广告宣传和参

*作者感谢 JHenry Loewendahl, Karin Millett,以及 Stephen Young 对本文的有益建议。本文首次发表于 2012 年 6 月 18 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[54] 习惯用法，参见我们的"Roll out the red carpet and they will come: Investment promotion and FDI inflows," Economic Journal, vol. 121 (December 2011), pp. 1445-1476. 我们的研究利用国家、产业和时间中投资促进的差异，以及这样一个事实，大部分投资促进局（IPAs）以特定产业为目标来吸引 FDI。它利用特定产业投资促进的数据，详述了 1990 至 2004 年间美国 FDI 流入 95 个发展中国家的情况，并以此进行了差分法分析。

[55] 样本排除了这样一些国家，它们以产业过去吸引 FDI 的成功与失败来设定目标。没有证据表明产业目标设定与之前目标有关。最终，严格的外生性检验没有拒绝经验战略的有效性。通过加入国家-年份固定效应，分析控制了东道国经营环境的变化；通过加入国家-产业固定效应，控制了不同地点产业的差异性；通过加入产业-时间固定效应，控制了对特定产业 FDI 供给的冲击。

加行业展览会，吸引投资者对其国家的关注。第二阶段，基于对成本和经营环境的权衡，投资者从列表中选出大约五个地点。由于投资者很少能在这个阶段考察备选地点，所以获取潜在东道国相关信息就至关重要。一些 IPAs 在其网站上提供最新、最详细、最准确的信息，并乐于详细解答投资者疑问，这将增加该国进入最终名单的机会。第三阶段，投资者一般会参观东道国，使得 IPA 有机会详述当地区位优势，介绍潜在投资地点以及推进与当地商业团体的联系。通过提供投资激励信息和协助注册，IPAs 也在第四、第五阶段发挥作用。

通过推进信息获取便利化及减轻繁杂程序带来的负担，IPAs 促进 FDI 流入。更具体地说，投资促进在官方语言非英语及文化意义上远离美国的国家更有效。投资促进减少了美国投资者和东道国间的信息交流障碍，以上两项发现与此一致。此外，投资促进在政府低效、腐败程度较高、创办企业或取得施工许可耗时较长的国家更奏效，这也与投资促进可以简化繁杂程序相一致。

第十三章 欧洲投资促进机构正当时

José Guimón *

于 2009 年批准的里斯本条约的一项重要的创新是将 FDI 纳入了共同贸易政策的范围，这意味着某些 FDI 管理权限从成员国转移至欧盟，赋予欧盟缔结国际投资条约的能力。[56]到目前为止，各成员国仍拥有 FDI 的完全控制权，欧盟组织的作用非常有限。鉴于发展过程中产生的法律和政治问题，新条约将如何被解读和执行仍然有待观察。

条约并未变更任何 FDI 促进权限，但这或许是一个机遇，能在欧盟层面采取更加积极协调的方式促进 FDI。在欧洲单个市场内，成员国之间竞争激烈，并且国家和次国家级投资促进机构（IPAs）利用资源的规模和范围稳步扩大。尽管各国间促进 FDI 的竞争依然存在，但目前关键的问题是要加大成员国间的合作，以吸引更多的 FDI 进入欧盟整体内。

这种提议的产生有以下几个原因。在欧盟层面促进 FDI 能解决信息失灵的问题：例如，外国跨国企业在欧盟内部的跨界活动，欧盟层面的刺激计划，以及受益于欧洲研发基金的欧洲研究网络机制。近些年来 FDI 流入量的急剧下降也支持了欧盟作为一个整体来促进 FDI 的方式：根据 UNCTAD 的报告，欧盟 FDI 流入量在 2008 年下降 40%之后，2009 年继续下降了 28%。这并不意味着欧盟吸引 FDI 的竞争力正在丧失——例如美国也曾经历过类似的下降——但仍然值得关注。明确的是，在全球 FDI 总流量萎缩的背景下，发达国家 FDI 流量下降的幅度明显大于发展中国家。[57]此外，前景也令人担忧，2009 年—2011 年间 15 个最具吸引力的国家中只有 4 个是欧盟成员国。[58]最具吸引力的国家是中国，其次是美国，排在欧盟第一位的是英国，它在总排行中位列第六。除改善商业环境的

---

*作者感谢 John Kline，Armand de Mestral，Manfred Schekulin 和 Stephen Young 对本文提出的有益建议。本文首次发表于 2010 年 3 月 4 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[56] 见 Armand de Mestral, "The Lisbon Treaty and the expansion of EU competence over foreign direct investment and the implications for investor- state arbitration," in Karl P. Sauvant, ed., *Yearbook on International Investment Law and Policy 2009/2010* (纽约: 牛津大学出版社, 2010).

[57] 详细信息参见 Laza Kekic, 'The global economic crisis and FDI flows to emerging markets",**哥伦比亚国际直接投资展望系列** 15，2009 **年** 10 **月** 8 **日。**

[58]UNCTAD, *World Investment Prospects Survey 2009-2011* (Geneva: UNCTAD, 2009).

必要改革外，促进 FDI 更有效的方式似乎是使欧盟成为一个区域集团。事实上，在最近几年沿着上述思维已经出现了一些举措。例如，2007 年推出的欧洲 FDI 吸引力排行榜，作为法国和德国政府 IPAs 的联合倡议，它分析了欧洲的投资环境并对欧洲商业优势进行了综合性审视。研究的基准是基于一个全面广泛的经济与社会指标，将欧洲与具竞争力的投资国做了比较，这些国家包括美国、中国、日本、印度和巴西。

最近，欧盟世界投资促进机构协会（WAIPA）也采取了行动。WAIPA 使世界各地的国家和次国家投资促进机构聚到一起，该协会目前由机构“Invest in Spain”担任主席，协会包括了除卢森堡外的所有欧盟成员国。“Invest in Spain”起草了一份名为“Why Europe?”投资促进草案，并已提交并同其他欧盟 IPAs 进行讨论。这份文件旨在成为欧盟整体的市场文件和投资国际传播指南。

以上措施只是欧盟内部合作的初步阶段，主要集中在促进文件和投资指南的阐述。接下来的问题（更有争议）是欧盟是否应该进一步制定共同的 FDI 促进政策和工具。这需要在“EU IPA”的帮助下进行，该机构类似于美国的“Invest in America”。

跟“Invest in America”一样，“EU IPA”应该着重促进欧盟变成一个整体。它可以建立网站或印发材料，提供欧盟不同部门的优势或规管制度以及欧盟层面的激励机制的相关信息。这能为外国投资者提供支持，例如帮助他们寻找合适的商业伙伴或供应商，以及主动遵守欧盟层面的竞争法规。它也可以着眼于促进各国 IPAs 间的协同与合作，例如，可通过举办联合研讨会和组成驻外使团。最后，通过为外国投资者所担忧的商业环境问题提供可行的解决方法，“EU IPA”可以在布鲁塞尔扮演一个重要的投资促进角色。它应该始终保持中立，当被问及欧盟内具体的投资地点时，可让外国投资者向不同的国家联络点寻求帮助。该机构并不需要大的组织结构，例如，“Invest in America”的运作只有约 7 个雇员。

欧盟共同促进投资的首要任务应是更好的宣传欧盟作为一个创新和研发地的优势，因为目前建设的诸多所谓的欧洲研究区仍然是外国投资者的障碍。欧盟成为“世界上最具竞争力的知识经济体”的愿望不仅鼓励欧洲企业更多的向研发部门投资，还吸引了众多国外跨国企业的研发活动。

未来主要的挑战将是在各成员国之间的自然竞争与加强合作以使欧盟作为

一个整体更具全球竞争力两方面进行平衡。

第十四章 投资激励和资本全球竞争

*Kenneth P. Thomas**

投资激励（旨在影响投资区位选择的补贴）在各国在吸引对外直接投资（FDI）的竞争中非常普遍。大部分国家、各级政府和各个产业都使用这种策略。投资激励有多种形式，包括税收优惠期、补贴和免费的土地使用权。选举激励是执政者使用这些激励的一个重要原因，至少在美国是如此。[59]

菲律宾已在"冗余的"投资激励（对没有补贴也会发生的投资进行的激励）上花费了大约 1%的 GDP；越南 2002 年约花费了 0.7%的 GDP；美国州和地方政府每年在区位补贴上大概花费 468 亿美元。而由于对大部分国家激励开支的报道很少，这些数字仅是冰山一角。[60]

同所有补贴一样，投资激励可能在经济上无效率，并使得收入分配更加不平均（因为补助对象不是一般纳税人，而是资本所有者）。有时一些对环境有害的项目会得到资助（譬如在湿地建设商业中心）。[61]激励并不一定都是错的，但其使用需要考虑潜在的问题。

激励的议价具有很大信息不对称性，这会导致政府为吸引投资支付过多的补贴。公司经常在已做出区位选择之后仍向政府寻求激励，[62]带有明显的寻租行为特征。[63]

过去二十年间，投资激励也开始在发展中国家广泛使用，有时与发达国家就同一笔投资形成直接的竞争。许多案例表明，对于相似的投资，发展中国家往往要比发达国家支付更多的激励，从而减少了对基础设施和教育的投入。最近的一个例子是 2009 年巴西戈亚斯州对加拿大 Usina 公司补贴 1.25 亿美元，以吸引其一项 2500 万美元的酒精设备投资，平均每一工作岗位超过 20 万美元。2008 年，

*作者感谢 Magnus Blomstrom, Marie-France Houde 和 Charles Oman 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 12 月 30 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[59] Nathan M. Jensen and Edmund J. Malesky,"FDI incentives pay—politically"， *Columbia FDI Perspectives*，No. 26 (June 28, 2010).

[60]Kenneth P. Thomas, Investment Incentives and the Global Competition for Capital (New York: Palgrave Macmillan, 2011).

[61]C.D. Selzer, "The low road," Riverfront Times, August 18, 1999.

[62]Greg LeRoy, The Great American Jobs Scam (San Francisco: Barrett-Koehler, 2005), p. 54.

[63]Anne O. Krueger, "The political economy of the rent-seeking society," American Economic Review, vol. 64 (June 1974), pp. 291-303.

印度古吉拉特邦通过补贴吸引了塔塔集团 Tata Nano 生产线的落户，尽管对相关补贴的估算不尽相同，但都高于 8 亿美元，远超过塔塔的投资金额。

鉴于使用激励存在潜在问题和风险，许多分析人士都寻求对其进行控制和防范。最全面的方法体现在欧盟的地区援助政策上。其对欧盟的每个地区都设定了最高补助额，最高补助只适用于欧盟最贫穷地区，而大部分富裕地区不得向任何公司提供区域援助。此外，对于超过 5000 万欧元的投资，最大补贴额逐步减少，激励规模受到控制。欧盟州援助规程要求补贴需提前告知欧盟委员会，并且委员会能够灵活批准、禁止和修改申请的补贴。告知规则确保了较高的透明度，这在世界其他地方很少能看到。欧盟规程意味着对于相似投资，其成员国与美国州政府相比给予的补贴较少。例如，韩国现代公司 2002 年从阿拉巴马州获得大约每一工作岗位 11.7 万美元的奖励，但 2007 年从捷克共和国只得到了约每一工作岗位 7.5 万美元。2006 年阿拉巴马州的人均收入是 29414 美元，以当前汇率计算，捷克共和国是 12680 美元，若以购买力平价计算则是 21470 美元。这个对比表明欧盟对于减少投资激励的区域援助的控制是有效的。

在全球层面，尽管 WTO 关于补贴与反补贴措施的协议适用于所有补贴，OECD 关于国际投资和跨国公司的宣言提供了参考，但没有特别适用于区位补贴的规程。澳大利亚和加拿大的区域协议禁止对已设立公司的重新选址进行补贴（澳大利亚的政策实施更成功些）。越南和欧盟一样，依据人均收入对其省份有着不同的补贴限制。

除欧盟和几个美国的州以外，关于激励的信息几乎仅限于国家的媒体报道。澳大利亚和加拿大从各州和省搜集关于激励的报告，但数据不公开。因此，透明度是大部分国家改革的第一步。

除了透明度，其他改革也能使激励政策更加有效。这包括禁止重新选址补贴，实施工作岗位质量指引，“返还”政策（要求没有完成投资或工作岗位创造承诺的公司归还激励），要求同当地公司保持联系，以及同欧盟一样，采取区域激励控制规程。

第十五章 FDI 的政治激励

Nathan M. Jensen 和 Edmund J. Malesky[*]

尽管全球化的好处仍然广受质疑，但美国的大多数州还是提供了丰厚的税收激励来吸引投资[64]。这些激励的规模常常被认为超过了所能增加的福利，许多经济学家也质疑政策的有效性。但美国各州（以及其他国家）提供的激励仍在继续，而且规模越来越大。

2009 年萧条期间我们试图通过一项对 2000 名美国人的网络调查来解释这一矛盾现象。该调查是合作国会选举研究（Cooperative Congressional Election Study ，CCES）项目的一部分。我们在调查中设计了一些问题来评估个人对 FDI 的看法以及选民如何依据吸引 FDI 的情况来评判官员[65]。我们的核心发现是，官员可以利用税收激励将流向该地区的投资当成自己的政绩，或转移对于失去投资的批评。因此，财政激励尽管在经济上缺乏效率，但可能是政治家赢得竞选的有效工具。

调查的第一个问题是："近年来____公司在美国投资。你认为这些投资对美国经济有利吗？"三分之一的受访者在横线处填了"外国"，三分之一填了"日本"，另三分之一则填了"中国"。当问起"外国"公司的作用时，大部分人（55%）认为对于美国经济"有利"，但也有相当多的人回答"不利"（22%）或"不知道"（23%）。对"日本"投资的肯定则更多，61%的人认为"有利"，18%认为"不利"，21%称"不知道"。而对"中国"投资的支持则仅为 35%，45%的人认为"不利"，20%回答"不知道"。

这些调查结果揭示了对于 FDI 的复杂心态，相当多的人对 FDI 的作用仍持怀疑和不确定的态度。当问及中国投资时怀疑的人数超过了支持的人数，可能是由于将中国看作美国最有力的竞争对手的观念。我们联想到 20 世纪 80 年代一项类似调查发现的对于日本投资的怀疑情绪，当时日本被看作美国最大的对手。

---

[*]作者感谢实证法律研究中心和韦登鲍姆经济、政府和公共政策研究中心对本调查的资助。作者还感谢David Leblang, Glen Biglaiser及匿名审稿人的有益建议。本文首次发表于2010年6月28日哥伦比亚国际直接投资展望。

[64] 2008 年皮尤全球态度调查发现仅有 25%的美国人认为外商投资对美国有"很好"或"较好"的影响，而有 67%的人认为影响为"负面"或"很负面"。见 http://pewglobal.org/category/data-sets/

[65] Nathan M Jensen, Edmund Malesky, Mariana Medina 和 Ugur Ozdemir， "Pass the bucks: investment incentives as political credit-claiming devices. Evidence from a survey experiment," 2010 全球化和治理会议论文，圣路易斯华盛顿大学，2010。.

另一组问题[66]涉及人们对于官员的选举意愿。尽管影响官员选举的因素有很多，但吸引投资（国外的或国内的）是许多官员经济发展政策的核心。我们请受访者设想一个能创造 1000 个就业岗位的制造业工厂，选址会在受访者所在州或是另一个州，然后考察这如何影响选民对官员的选举意愿。

结果十分明显。在控制个人和州的因素不变的情况下，尽管并不知道公司具体的选址原因，对投资的吸引仍使得支持获得投资的官员比支持未获得投资的官员的受访者多 20.9%。独立选民尤其明显（23.6%），但有党派的选民（坚定的民主党或共和党支持者）则受此影响较小。

我们还研究了税收激励。我们请受访者考虑州政府提供高于平均或低于平均的一揽子激励计划，结果也十分明显。获得投资的州的官员由于提供了税收激励而从独立选民额外获得了 5.6%的支持率。这一现象得到了反复的验证。相对于未使用税收激励就获得投资的官员，独立选民更欣赏通过税收激励吸引投资的官员。而当一个州没有获得假设中的投资项目时，对比就更加明显了。未获得投资的官员一般远比吸引到投资的官员得票少，但当其提供了税收激励时这种“惩罚”会减轻很多。也就是说，如果你是一个州的官员而且确定有企业来投资，则提供税收激励会使你额外获得 5.6%的独立选民。显然你应当提供激励来吸引投资。而如果你知道本州将失去这一投资项目，决定也很容易——提供税收激励可以额外赢得 5.3%的全部选民和 11.2%的独立选民。“这不是我的错，我们提供了税收激励。”

调查的结果有两点明确的政策含义。首先，各州之间（也可能是各国之间）的税收战很大程度上是由国内政治因素所推动。政治家会想尽办法将可能来的投资作为自己的政绩，和/或使因未获得投资而受到的批评最小化。即使没有税收竞争，政治家也可能会利用选民对于竞争的理解（或误解）。

其次，尽管存在许多反对 FDI（尤其是中国的 FDI）的谬论，但我们仍发现吸引 FDI 有巨大的政治利益。尽管许多选民在国家层面上对 FDI 持怀疑态度，

[66] YouGovPolitmetrix 使用了一个符合方法论的抽样调查来解释互联网调查的无应答偏倚（non-response bias），同时产生了一个有国家代表性的抽样方法。我们调查了 2000 名符合人口统计学的受访者。类似的研究反复证明了修正的 Politmetrix 抽样调查法可以获得有高度代表性的样本，预测也较为准确。见 Lynn Vavreck 和 Douglas Rivers, “The 2006 Cooperative Congress Election Study,” *Journal of Elections, Public Opinion, and Parties,* 18.4, 355-366 (2008)。一个例子是对 FDI 和国家安全不断增加的担忧。见 Edward M. Graham 和 David M. Marchick, *US National Security and Foreign Direct Investment* (Washington D.C.: Peterson Institute for International Economics, 2006)。

但如果本州的官员能够吸引到投资，他们就会用选票对官员做出奖励。

长期以来国会民意测验都存在一个奇怪的现象。尽管似乎没人喜欢国会制度和不称职的官员，但调查数据（以及 90%的重新当选率）都显示选民支持国会中“他们的”成员。我们的研究显示美国人对 FDI 的认识也与此类似：对 FDI 的好处疑虑重重，而当投资到“他们的”州并创造就业时又欢迎之至。

第十六章 通过改善基础设施还是降低税收来吸引外国直接投资？

Christian Bellak 与 *Markus Leibrecht*[*]

在当前经济危机下，刺激投资（包括外国直接投资 FDI）是所有国家都面临的重大挑战。国家在吸引外资时通常采用改善基础设施和降低税收这两类政策作为吸引新的外国直接投资或保持现有外国直接投资的手段。的确，最近的实证研究（例如 Bénassy-Quéré et al. 2007；Bellak et al. 2009）证实：当保持其他重要的区位因素（比如市场规模，劳动力成本等等）不变的情况下，较低的税率与较好的基础设施都会对跨国公司投资于特定国家的决定产生重大影响。

良好的基础设施不仅是吸引国外投资者的一个关键因素，还有助于提升国内企业的竞争力。由于高税率——特别是高的公司所得税——会直接降低跨国公司的税后收入，因而它们经常被视为影响跨国公司进入的障碍。在其他投资条件相似的情况下，较低税收负担的区位因素可以改变跨国公司的投资决定（例如 DeMooij 与 Ederveen，2008）。

决策者需要在有限预算下寻求最优的政策组合，以最小的政府和纳税人成本来最大程度地吸引外国直接投资。这使他们感到压力。当决策者设计政策时，考虑到较好的基础设施和较低的税率均对外国直接投资产生重大影响，他们必须思考以下两个重要问题：

1，对于吸引外国直接投资，较低的税率和较好的基础设施，哪个相对重要？

2，若一国在基础设施上投入较多，那么实施高税率会对外国直接投资产生什么负面影响？这是一个十分重要的问题。降低税率和投资基础设施这两个政策通常不能同时进行，因为部分税收要用于投资基础设施建设。但值得注意的是在大多数的情况下投资基础设施的资金不仅仅来源于流动要素的税收，还来源于包括债务在内的总预算收入。

Bellak et al.（2009）的实证研究表明作为区位因素，税率（标准相关系数-0.25）的重要性弱于基础设施（0.27）。而且，该研究还表明在各种基础设施类型中，信息和通讯基础设施（0.45）比运输基础设施（0.19）和发电能力（0.06）更加重要。此外，无论是不同的规格还是包含在分析中的国家，税率和基础设施的影

[*]作者希望感谢 Agnès Bénassy-Quéré 与 Jack Mutti 对本文提出的有益建议。本文首次发表于 2019 年 6 月 30 日哥伦比亚国际直接投资展望。

响力是很大的。关于后者，这个研究是以从 1995 年到 2005 年期间以双边外国直接投资流出量为衡量标准的外国直接投资为根据，这些外资从 7 个主要来源国（奥地利、德国、法国、英国、美国、荷兰、意大利）流向 8 个重要的中东欧国家（捷克斯洛伐克、匈牙利、波兰、斯洛伐克、斯洛文尼亚、保加利亚、黑塞哥维那、罗马尼亚）。2004 年以当前市场价格计算的人均国民生产总值如下：奥地利：28.3，德国：27.1，法国：26.8，英国：30，美国：32，荷兰：31，意大利 23.8，捷克斯洛伐克：8.2，匈牙利：7.7，波兰：5.2，斯洛伐克：6.1，斯洛文尼亚：13.4，保加利亚：2.6，黑塞哥维那：7.2，罗马尼亚：2.7。欧洲的平均人均国民生产总值是 21.7 。因此，该结论是基于对各种发展程度国家的研究推导出来的。最后，需要强调的是外国直接投资东道国在这两个关键变量——对外国直接投资税收负担和基础设施禀赋——是相当不平衡的。

对于第二个问题，该研究衡量了税率与基础设施之间的相互关系。分析结果表明高税率对外国直接投资的负面影响与一个国家的基础设施禀赋呈负相关性。事实上，如果一个国家拥有相对较好的基础设施，税率的负面影响甚至会消失。即基础设施产生了特殊的区位优势，这使得对外国直接投资所获利润征收高税收也不会阻碍此类投资。

结论

对寻求吸引外国直接投资的国家而言，该重要结果的政策性含义实际上取决于该国的税收体制，特别是对于像美国这样正在比较减税与增加基础设施建设支出两者作用的国家。

高税率的国家应当继续投资基础设施建设，而不必参与到降低税率的竞争中去，因为发达的基础设施将消除高税率对吸引和保持外国直接投资的潜在负面影响。基础设施禀赋在平均水平以上的国家可以，至少部分可以向公司征税来投资基础设施。换言之，如果一项政策在生产领域相关的基础设施上的投资促进了生产率的提高，那么事实上也补偿了对跨国公司增收高税率的负面影响。

对这样的政府而言，政策的问题在于应在基础设施上投资多少，以及国家应集中投资哪种类型的基础设施。正如前文提到的，信息和通讯基础设施在吸引外国直接投资上最有效，其次是交通基础设施。而且，作为外国直接投资的决定因素，良好的信息和通讯设施比低公司税率更为重要（各自的标准系数是 0.45 和

0.25）。因此，为了吸引和保持外国直接投资，与降低公司税率相比，投资信息和通讯设施是更好的方式。

对于许多发展中国家和转型经济国家，他们的基础设施禀赋较差而税率较低，因此税率政策相对更为重要，因为基础设施禀赋不能补偿高税率的成本。但是，好的一面是外国直接投资确实会随税率的变化而变化，因此这些国家可以通过调整税率政策以吸引更多的外国直接投资。在短期内，这些国家通过依靠公司所得税战略吸引外国直接投资。但是长期可能会阻碍外国直接投资在改善该国基础设施上做出积极贡献。

在当前的经济危机时期，各国正在设法设计一揽子计划刺激国内企业和跨国公司的投资，这些结论对此有重要意义。

参考文献

Bellak, C., M. Leibrecht 与 J. Damijan（2009）外国直接投资在中东欧国的决定因素：基础设施禀赋与公司所得税，世界经济，第 32 卷，第 2 期，二月：267—290.

Bénassy-Quéré, A., N. Gobalraja 与 A. Trannoy（2007）税率与公共投入竞争，经济政策，22：385—430.

R. A. de Mooij and S. Ederveen （2008）公司税率弹性：实证研究结果指导，牛津大学对经济政策的评论，24（4）:680—697。

第二部分　新兴市场投资者的兴起

第十七章　FDI 格局：从三极到多极

Persephone Economou and Karl P. Sauvant *

在 20 年前的首期世界投资报告[67]中，联合国指明了全球 FDI 模式的一个转变，即从由美国与欧共体主导的两极模式转变为由美日欧主导的三极模式。

鉴于新兴市场（EMs）[68]FDI 的增长，三极格局需要重新审视。成为三极中一极，对外投资额须占到全球 FDI 存量与流量的 10%以上。尽管该份额限度的设定较为任意，但能表明在世界 FDI 市场上分量可观。

自 1991 年以来，欧共体（后包括欧盟全体 27 个成员国）在世界 OFDI 存量与流量所占份额分别从 1990 年的 85%降至 2009 年的 74%以及从 1990 年至 1992 年期间的 85%降至 2007 年至 2009 年期间的 74%。[69]最初三极中的一极——日本在全球 OFDI 存量所占的份额于 1990 年至 2009 年期间从 10%跌至 4%，而其在全球 FDI 流出量中所占份额从 1990 年至 1992 年期间的 16%降至 2007 年至 2009 年期间的 5%。根据“至少 10%”这一份额下限要求，日本已经丧失作为三极中一极的资格。

EMs 的崛起成就了其跻身三极的资格。新兴市场在世界 OFDI 存量中所占的份额从 1990 年的 7%升至 2009 年的 16%。并且其势如破竹——在全球 FDI 流出量所占的份额从 1990 年至 1992 年期间的 8%陡升至 2007 年至 2009 年期间的 25%。

不可否认，EMs 是一大批处于不同发展阶段的经济体。然而除避税港外，2005 年至 2009 年期间仅 20 个 EMs 就占了全部 EMs FDI 流出量的 85%。这 20 个 EMs 至少在数目上同欧盟 27 个成员国具可比性，后者同样由发展程度不同的各异国家组成。

1990 年至 2009 年期间前 20 个 EMs（均至少为中等收入经济体）在全球 FDI

---

*作者希望感谢 Laza Kekic, John Kline, Ted Moran 与 Louis Wells 对此文所作的悉心评论，本文首次发表于 2011 年 7 月 18 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[67] UNCTC, World Investment Report 1991: The Triad in Foreign Direct Investment (New York: United Nations, 1991).

[68] 联合国贸易与发展会议（UNCTAD）对“新兴市场“的定义是指所有不归为”发达国家“的经济体。

[69] 所有数据来自 UNCTAD 的 FDI 数据库。

存量的份额从 6%升至 13%，流出量所占的份额从 1990 年至 1992 年期间的 6%升至 2007 年至 2009 年期间的 14%。由于流量和存量的份额均超过 10%，EMs（特别是前 20 个）能够被视为取代日本成为 FDI 三极之一，与美国和欧盟形成 FDI 新三极。

然而 Ems 成为三极之一可能只是暂时现象。金砖国家（BRICs）正迅速崛起，成为三极候选的强劲竞争者。2009 年就存量而言他们尚未达到要求，仅占全球 OFDI 存量的 4%；即便将香港和澳门也计入中国投资存量总额，金砖国家所占份额也仅达 8%。[70]然而就流量而言 BRICs 可能很快就能达到 10%的底线：2008 年至 2010 年期间，其在全球 FDI 流出量中所占份额已升至 9%；如果加上中国香港和中国澳门，该份额达到 13%。

此外，区域一体化组织（例如东盟 ASEAN）或是单个 EMs（例如中国）也有可能成为 FDI 一极。这可能意味着世界正从旧的 FDI 三极局势向一个多极化 FDI 世界更全面的转变着，在这个多极化 FDI 世界中小极地区同先前三极格局主导国共存。

这些转变的政策含义是什么？从实际操作层面上来说，投资促进机构在吸引 FDI 之时需要瞄准这些新极地区。并且新的参与者（以及现有投资者）需意识到，国家不再仅局限于寻找更多的 FDI，而是需要可持续的 FDI——这种投资在单个项目商业可行性的基础上尽可能有助于机制（这一机制确保 FDI 的收益得到公平的分配）框架内经济、环境和社会的发展。

最为重要的是，新兴市场 FDI 的增长，具体地说是 FDI 多极化，很有可能影响国际规则的制定。尤其是工业化国家和 EMs 关于国际投资法下东道国与跨国公司的权利与责任的观点将日趋相似，因为这些市场中最重要的那些已然成为举足轻重的对外投资者了。如果这一情况发生，那么商讨投资多边框架的时机就成熟了。

[70] 重复计算可能在中国香港和中国澳门的流出量中占有一定的份额，这些由中国以及其他国家的转运 FDI 或是涉及中国的返程投资构成。

第十八章 金砖四国跨国公司如何应对国际政治风险

*Premila Nazareth Satyanand**

时至今日，政治风险仍旧困扰着向发展中国家市场投资的发达国家跨国公司。随着新兴市场中更多的公司进行海外投资，这也成为它们所必须克服的困难。《2009 年世界投资与政治风险》[71]首次关注了这个问题，并发现巴西、俄罗斯、印度和中国（BRIC）的公司比别国公司更为担心政治风险。尽管得出的结论是基于对最大的 90 个 BRIC 投资者这一个小样本的研究，却仍然发人深省。

根据 UNCTAD 的报告，2000 年到 2008 年间新兴市场 FDI 的流出量已经从 1000 亿美元增加到 3500 亿美元，很大程度上是由于金砖四国投资量的迅速增长所致。[72]尽管大部分 FDI 都流入发达经济体，但 BRIC 公司的投资规模不断增加，投资范围也扩大到其他新兴市场。

防范政治风险

如上所述，调查数据显示，在向新兴市场投资时，BRIC 公司比别国更为担心政治风险。这并不奇怪，相比于主动远离最不安定市场的别国公司，BRIC 公司大量投资的目的地是那些被认为是“世界最具政治风险”的发展中经济体。例如，巴西将委内瑞拉视为五个主要新兴市场投资地之一，尽管它位于世界上最具风险的五个市场之列。中国对印度尼西亚，印度对俄罗斯和非洲，以及俄罗斯对哈萨克斯坦和独联体也是同样。还需注意的是，样本中自然资源型公司占了较大的比重，而这类公司对政治风险更为敏感。

同别国公司一样，BRIC 公司最担心的是违约风险以及货币兑换和资本转移的限制。其中，俄罗斯和巴西的公司最担心违约；中国公司最担心战争和内乱；印度公司最担心兑换和转移限制。同时，9%的印度公司担心财产没收，平均 26%的其余三国公司也如此。

同样，BRIC 公司也对自己评估政治风险、实施已有缓解策略的能力充满信

*作者感谢 Persa Economou Mark Kantor 和 Lauge Poulsen 对本文的有益建议。本文首次发表于 2010 年 5 月 5 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[71] 多边投资担保机构。World Investment and Political Risk 2009 (Washington, D.C.: World Bank Group, 2009)。BRIC 的数据来源于哥伦比亚大学维尔可持续投资中心（VCC）的调查。

[72] 2000 年至 2008 年间，巴西对外投资从 30 亿陡增至 210 亿，俄罗斯从 30 亿增至 520 亿，印度从 3.36 亿增至 180 亿，中国从 20 亿增至 520 亿。

心。但他们在预测新的政治风险、评估新的缓解策略以及确定政治风险管理中的角色方面做得还不够。他们仍和别国公司一样依赖于非常规政治风险降低策略，给予不同的国家不同的风险评级。全球公司在很大程度上依赖风险分析和东道国的承诺，而调查中俄罗斯公司最依赖于东道国的承诺，中国依赖风险分析，印度和巴西依赖当地市场。样本中一半的巴西公司还依赖于自身的远期规划。

BRIC 跨国公司与政治风险并肩前行

同别国公司一样，很少有巴西、印度和中国的公司去购买政治风险保险（PRI），不过俄罗斯的公司却非常重视它。更重要的是，BRIC 样本中 27%的公司称他们对 PRI 产品并不熟悉，48%表示缺少适合的 PRI 产品，这些比例都是全球样本的两倍。一些 BRIC 公司指出，现有的 PRI 产品设定的政治风险范围过于狭隘，无法在实际中使用。他们只是迫于金融家的压力才购买。另一些公司称，他们是受到 PRI 的高额成本和繁复合约的阻碍。

同样值得关注的是，一些公司指出，目前的 PRI 思维逻辑并未充分认识到他们所面临的政治风险类型。其中最为关键的是他们担心发达国家的政策和管理发生突然变化，而发达国家是这些公司全球竞争策略的核心，公司在其中有着数以亿计的投资。例如，印度的 IT 行业跨国公司曾因美国签证和外包相关政策的突然变动而受到损失。在早期，发达国家曾被认为绝对“安全”，但现今他们受到贸易保护主义的压力。现有商业规则的突变会打乱全球的商业模式，其造成的损失并不低于在战略新兴市场遭遇资产没收或恐怖主义。

这就是说，53%的 BRIC 公司希望政治风险保险进一步发展，其中以中国和印度的公司最为热衷，而全球样本公司中仅有 40%这样认为。

母国政府可以从两方面进行回应。首先，可以为他们的国际化公司提供或扩大政治风险保护。尽管全球私营部门保险人和国际捐助也可以提供这类保护，但许多 BRIC 的国际投资者发现他们的政府部门对他们的需求更为负责。他们也需要政府的 PRI 营造更积极的市场，如同私人 PRI 公司所做的。

其次，通过允许当地私人保险公司与外国保险公司签订再保险协议使其拥有提供 PRI 保险的能力。到目前为止，很少有新兴市场的保险公司能独立的提供这类保护，因为 PRI 是一类特殊产品，他们的保险能力是有限的，在一些国家，保险规则仍存在着很大的局限。

第十九章 中国是否推动拉丁美洲成为自然资源型 FDI？

Miguel Pérez Ludeña *

中国在拉丁美洲的外国直接投资（FDI）是近期的现象。虽然自 20 世纪 90 年代初以来，中国石油天然气公司和其他公司就已经进驻秘鲁、厄瓜多尔和委内瑞拉，但从 2006 年才开始寻求大型项目，随后大宗商品价格长期高企。拉丁美洲和加勒比经济委员会（ECLAC）估计，2010 年中国流入拉丁美洲的 FDI 为 150 亿美元，其中 90%进入了采掘业。[73]流入自然资源的中国 FDI 占其流入该地区 FDI 总额的比例已经很高，2010 年的 FDI 流入进一步加剧了这种情况。在商品出口和强劲的货币升值带动经济高速增长的时期（尤其是巴西），以牺牲制造业和其他活动的 FDI 为代价，进入采掘业的 FDI 能加强该区域初级产品的专业化。

由于其投资规模（以及其在未来几年的增长潜力），中国公司被指加剧了该问题。然而，中国企业还远没有在该区域的采掘业中占据主导地位。目前为止集中度最高的是在秘鲁的铜矿开采，如果实施所有的投资计划，中国企业将在这个十年的末期控制 25%的生产。在巴西的石油工业，中石化的贮备量将达到 10 亿桶，但只占巴西国家石油公司所掌控的 300 亿桶的一小部分。事实上，中国对该区域采掘行业最重要的贡献并不是通过 FDI，而是通过贸易：中国是该地区生产的铜、大豆和铁矿石最重要的目的地。

关注中国 FDI 的另一个原因是中国政府在中国企业的国际扩张中发挥的特殊作用。不仅最大的中国跨国公司（MNEs）是国有企业，而且中国政府审核国外投资项目，并以重大的财政支持来促进符合其发展战略的项目。这意味着，大体上中国 MNEs 可以对在中国集中于更高附加值商业活动的集中性战略作出回应，同时推动企业扩大在拉丁美洲和非洲的采矿和石油开采，以缓解中国的自然资源缺乏。然而，这很难证明，对中国在拉美的石油和矿业公司战略的密切关注表明其与欧洲和北美同行的战略相类似：他们寻求纵向一体化并且防止价格波动。

除此之外，中国在拉丁美洲的 FDI 并不局限于石油和采矿作业。也有其他

*作者感谢 Andrea Goldstein, Teresina Gutiérrez Haces, Marcílio Moreira, 以及 José Antonio Ocampo 对文章早期版本的建议。本文首次发表于 2011 年 7 月 18 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[73] ECLAC，“2010 年拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资”（圣地亚哥：ECLAC，2011），LC/G.2494-P。

行业的投资，并且可能会在未来几年里增长，为拉丁美洲国家改善基础设施，以及发展某些超越采掘业的制成品提供了机遇。应该知道，日本和韩国的 FDI 流出也开始以资源寻求型为主，直至当地成本上升和技术进步将其企业推向其他类型的投资。[74]

预计在未来几年，基础设施建设是中国重要投资的一个投向部门。但是，拉丁美洲各国政府和中国企业应该摒弃商品—基础设施交易（这发生于非洲和拉美国家），转向更加透明和以市场为基础的框架来承揽项目。

在制造业，巴西庞大且日益增长的国内市场吸引了中国企业。[75]就像中国 30 年前，巴西和其他大型经济体可以通过要求中国 MNEs 使用当地供应商或与当地企业建立合资企业来建立自身能力，以充分利用其颇具吸引力的国内市场。在墨西哥和其他专业从事出口导向型制造业的国家，中国的投资一直非常温和，但是现在有一个新机会出现，中国在过去几年中，劳动力成本不断上升，正在缩小与墨西哥的工资差距。当前的关注焦点可以从与中国出口产品在国际市场上的竞争，慢慢转向墨西哥制造业纳入中国企业的生产网络。

2011 年，中国 FDI 继续流入拉丁美洲，并且其中的大部分仍投资于自然资源。然而，中国企业并没有区别于其他采矿和油气公司不同的战略，关注初级产品过度专业化的拉美各国政府应以综合战略（包括宏观经济管理，财政措施和产业政策）作出回应。吸引 FDI 流入制造业或基础设施（包括中国 FDI）也有助于提升其他行业的能力。

[74] ECLAC，“2000 年拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资”（圣地亚哥：ECLAC, 2001），LC/G.2125-P；ECLAC，“2006 年拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资”（圣地亚哥：ECLAC, 2007），LC/G.2336-P。

[75] Conselho Empresarial Brasil-China，“Investimentos Chineses no Brasil: Uma nova fase da relação Brasil-China”(2010 年 5 月), 可见于：http://www.cebc.com.br/sites/500/521/00001674.pdf。

第二十章 中国对外石油投资引发全球安全隐忧？

*Ilan Alon and Aleh Cherp**

目前，学术界对中国外向 FDI 大幅增长背后的驱动力解释尚不清晰，尤其是涉及能源和自然资源领域的中国国有企业对外 FDI。首先，企业和政府之间存在“扭力”，尽管不一定会走入“死胡同”，但双方确实存在利益交织。在西方国家上市的中国国企，比较担忧名誉风险，因为这可能有损其全球公司形象，而政府的利益相关者却更关注国际外交关系。第二点，石油投资补贴被视作有助于中国国家利益，而威胁东道国国家安全。第三，中国正在增强军事实力，以保护争议领土（如钓鱼岛/日称尖阁诸岛）附近潜在能源的开发权益。无论中国外向 FDI 将会促进或者威胁全球能源安全局面，其经济发展和外交关系依旧较为紧张。

中国对石油供应安全十分重视。在 20 世纪 50 年代，新中国接受苏联的石油援助。在 20 世纪 60 年代，中苏关系破裂，导致战略资源石油出现短缺，严重损害了中国国防建设。大庆油田投产于 1963 年，它帮助中国短期内摆脱进口依赖，实现石油自给自足。然而，随着大庆油田趋于枯竭以及国内石油需求不断上升，1993 年，中国再一次成为了石油净进口国。这对中国来说是“旧伤复发”，并促使政府出台相应国家目标，即“ 确保国内石油供应可靠、充足、平价”。[76]

中国有三大石油相关目标——供应充足、价格合理、保障可靠，这三大目标都与石油领域对外 FDI 紧密相连。[77]首先，此类投资，通过扩大市场上石油流入量，有助于石油充足供应。其次，相比外资渠道，国有企业石油供给更安全可靠，特别是在危机时刻，国有资产（例如油轮船队）能够直接服务于国家石油需要。然而，国家资产并不能免受自然灾害、生产国内部政治动荡、恐怖袭击、马六甲海峡军事干预等带来的损害。[78]最后，接受补贴的投资可以提供更加稳定、可预测的石油价格。如果这一点能长期持续下去，这些投资至少可以从市场波动中得到庇护。

---

*作者感谢 Deborah Brautigam 及另一位匿名审稿人的建议。本文首次发表于 2012 年 10 月 22 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[76] Guy C. K. Leung, “China’s energy security: Perception and reality,” *Energy Policy*, vol. 39 (March 2011),p. 1332.

[77] 同上。

[78] Zhong Xiang Zhang, “China's energy security, the Malacca dilemma and responses,” *Energy Policy*, vol. 39 (December 2011), pp. 7612-7615.

因此，对海外石油资产的投资，关系到中国国家能源安全目标的实现。这一点并不奇怪，最近笔者对 9 家中国国有石油公司的调查表明，[79]政府激励、资源安全成为外向石油投资的主要动机。但是，这就意味着此类投资会对其他国家的安全构成威胁吗？担忧者主要持两条理由：第一，对稀缺石油资源的争夺较量，可能会引发中国与美国之间的对抗；第二，中国将动用武力保护它的石油资产。例如，发展蓝色海军，保护其油轮船队。以上两条理由经常受到质疑。[80]例如，由中国国企生产的石油会在国际市场上销售，从而有利于所有消费者，而不仅仅是中国消费者。中国对外的能源投资，有效应对了国际能源安全难题，即国际能源机构（IEA）反复强调的投资缺乏问题。此外，中国与其他国家一道，对脆弱的海上通道、交通要点表示出关切，因此对中国在航路保护、贸易线路多样化方面做出的努力应给予欢迎。

然而，还存在着其他原因，使得人们对中国在石油领域的外向 FDI 心怀忧虑。传统的石油是最终产生温室气体的有限资源。通过对石油勘探开发提供资金支持，中国正在对温室气体排放进行补贴，并把资源从需要投资的可替代能源技术领域转移。另外，向石油生产国进行投资，有时会对当地政权起到保护作用，而这些政权往往是西方国家所厌恶的。为了增强自身能源安全，投资海外石油资源并不是中国的唯一策略。2010 年，中国国内可再生资源投资飙升至 500 亿美元，[81]相比之下，2008 年中国化石燃料补贴估计额为 400 亿美元，[82]2009 年石油领域外向 FDI 流出额为 180 亿美元。[83]对中国利益而言，他们希望那些自身经营不善且石油资源丰富的国家拥有稳定的环境，并能更充分地融入全球贸易体系当中。与此同时，全球范围内的一些能源组织，例如国际能源机构（IEA），[84]很大程度上受欧洲和美国的利益左右，这些机构应该积极吸纳中国的参与，以保证更多的国际合作和公平的权利分配。

---

[79] 未发表的关于中国国有企业走出去的调查，上海与欧洲一些研究机构的合作，数据收集于 2011 年夏天。

[80] Leung, op. cit.

[81] International Energy Agency, *World Energy Outlook 2011* (Paris: OECD/IEA, 2011).

[82] Renewable Energy Policy Network for the 21st century, *Renewables 2011: Global Status Report* (Paris:REN21, 2011), p. 35

[83] International Energy Agency, *World Energy Outlook 2010* (Paris: OECD/IEA, 2010).

[84] Julie Jiang and Jonathan Sinton, "Overseas investments by Chinese national oil companies: Assessing the drivers and impacts," IEA Information Paper, February 2011.

第二十一章 中国是否会将劳动密集型工厂转移至非洲，雁行模式？

*Terutomo Ozawa 和 Christian Bellak**

中国通过资助非洲对石油和矿产的开采，使二者的经济联系日益紧密。日前，世界银行号召中国将劳动密集型工厂转移到非洲大陆。然而是否应在本土经济跳跃式发展阶段重新布局该产业——如同东亚早期的情况以及 FDI 雁行发展模式中描述的那样，[85]这是个问题。

诸多着眼于中国和许多其他国家在非洲地区的轻工业（尤其是皮革制品和纺织品）投资的研究表明，投资者面临的大量问题都是由糟糕的当地制度环境导致。[86]因此，本文主要评估了来自中国方面的导致劳动密集型产业转移（尤其是向撒哈拉沙漠以南地区转移）的决定因素。

从亚洲 FG 模型来看，引致低端制造业 FDI 的三个主要因素是：一，劳动成本；二，汇率；三，体制。

劳动成本

较快的赶超速度必然会引起工资的快速上涨，继而降低劳动密集型出口品的竞争力。而工资的上涨速率取决于可被转移的农村剩余劳动力的储备量。从这个方面来看，与日本和新兴工业经济体（NIEs）这些由于国土面积小而劳动力储备较有限的地区不同，中国具有大量可释放的农村剩余劳动力。中国现在仍有 7.5 亿人居住在农村，而农村人均收入仅为城市三分之一。不过，目前劳动力供给的不稳定以及沿海省份工人工资的急剧攀升促使工厂向其他地区转移。同时中国现行的农村地区收入倍增计划（截止到 2020 年）也将推动国内产业的转移。因此，在中国广阔的内地建厂比遥远的非洲国家更具吸引力。

汇率

货币升值效应相当于向出口征税，同时补贴对外直接投资和进口。由于较快的赶超发展速度，日本和新兴经济体的货币被迫急剧大幅升值。诚然，近年来人

*作者感谢 Deborah Brautigam，Daniel van den Bulcke 和 Stephen Young 对本文的有益建议。本文首次发表于 2010 年 8 月 17 日哥伦比亚国际直接投资展望。

85 了解模式的概要，参见 Terutomo Ozawa，《亚洲的崛起：串联增长和区域集聚的“雁行”理论》(Cheltenham: Edward Elgar, 2009)。

86 见 Deborah Brautigam，《龙的礼物：中国在非洲的真实故事》(New York: Oxford University Press, 2009)。

民币有所升值，但速度缓慢且不剧烈，不足以导致劳动密集型产业向海外进行大规模转移，在很大程度上这是由于中国尚未做好让这些能为本国提供大量就业岗位的劳动密集型产业消失的准备。人民币的缓慢升值给予了出口商更多提高生产率或向内地转移的喘息时间。

体制

制度因素对中非双方都至关重要。非洲基础设施落后众所周知，例如水电供应、交通和通信均不稳定，管理混乱，监管环境不友好，职业道德缺失等。因此一般的国外跨国公司（MNEs）——更别说中国——都并不十分倾向于到非洲寻求低成本劳动力。亚洲新兴经济体政府敏锐的察觉到日本和西方的外国直接投资的潜力，因此准备进行相关的基础设施建设，特别是建立经济特区（SEZs）。

从 2006 年开始，作为援助撒哈拉沙漠以南非洲地区制造业建设战略的一部分，中国以本国的经济特区为模版帮助非洲建立了经济特区。目前，位于赞比亚的中国经济特区已成为非洲此类经济特区的模板。然而，这些经济特区里中国存在着种族倾向，例如在援助项目中大量雇佣中国建筑工人，中国移民和东道国小商人或供应商的安置，以及在海外投资过程中仅存在中国单方面的财团而无当地和其他国家跨国企业的参与。

与之相反，亚洲经济特区不仅成功吸引了国外跨国公司，还吸引了众多当地企业的进入，东道国政府采取积极的措施使经济特区成为学习现代技术和先进经营手法的渠道，这种情况在撒哈拉沙漠以南非洲地区并不常见。必须避免中国在非洲发展的早期阶段设立的经济特区转变为“中国的民族产业”，换句话说，那里必须要有多国参与，特别是非洲当地的制造商。并且非洲南部地区的跨国企业尤其应该参与到这类经济特区的建设中去。目前，作为一个商业综合项目（共需 3300 万美金）的一部分，国际金融公司将在坦桑尼亚与一家中国公司和一个当地的非盈利组织联合融资 1000 万美金，并邀请一个第三方融资额外的 650 万美金——这种计划鼓励多国参与并遵守国际公认的社会和环境标准。另外，《非洲发展新伙伴关系（NEPAD）-经合组织非洲投资倡议》旨在加强非洲国家计划和实施改革政策的能力，改善他们的商业环境，并释放在非洲的投资潜力。同样，美国的《非洲发展与机遇法案》（AGOA）也会促使中国更多的投资于民主和市场导向经济。

结论

总而言之，尽管中国可能在考虑将低成本的工厂转移到撒哈拉沙漠以南非洲地区，然而中非双方都存在着有待扫清的障碍。在短期内，中国仍可以将劳动密集型制造业向内地或低成本的邻国转移；撒哈拉沙漠以南非洲地区在制度上也尚未准备好大规模的接受劳动力导向型 FDI 并发展赶超型工业，如亚洲曾出现的雁行发展模式。

第二十二章 中印与非洲间日益增多的投资和贸易背后：去伪求真

*Harry G.Broadman**

近年来，以中印企业为代表的亚洲企业对撒哈拉沙漠以南的非洲地区显著增加的贸易和直接投资已经成为一个让人们津津乐道的话题。这并不奇怪，国际市场一体化使非洲的企业和工人处于更加激烈的竞争环境中，这是当今经济全球化一个不可避免的副产品。大多数对于该问题的评估都毫无例外的依赖于小道消息和主观臆断。[87]有意义的政策性建议要求对其进行系统、客观的分析。

一个重要的出发点是营造适当的环境。中印企业在非洲的商业活动并不是唯一的或少见的。南-南贸易在这二十多年内发展迅速。南-南贸易占世界总贸易量的百分比从 1990 年的约 8%到 2007 年的超过 16%，整整翻了一番。发展中国家产品出口到发展中国家的贸易份额从 1990 年的 29%增加到 2008 年的 47%。[88]

经过系统搜集数据后的研究分析，结果显示对中印企业在非洲商业活动的一贯认识存在几点不足。多数观察者认为中国（印度程度稍低）企业控制着非洲的经济。这一推测并不符合事实。非洲 FDI 总量的 90%仍然来自北方国家，尤其是欧盟和美国。之所以会产生上述误解是因为近些年来 FDI 流入被中印跨国企业（MNEs）（以及南方国家的其它企业）控制着。

一般观点还认为“新”进入非洲的南方国家投资者独占着自然资源。然而非洲的中印跨国企业在其它部门的投资日益增多，例如通讯、金融服务、食品加工、制造业、基础设施建设、办公室后勤服务和旅游业。尽管以自然资源为基础的投资在中印投资者的非洲资产投资组合中占主导地位，但从 FDI 项目的数量中能明显的看出，这些跨国企业正迅速的将投资分散在更多的部门。

这一主题的许多新闻文章和最近的一些书籍都只是将中国企业作为焦点。然而这样的做法会让政策分析的结论和预测的趋势存在严重的分析方法问题。倘若不包括对照和控制组的国家，如印度、巴西或其他与非洲贸易往来日益频繁的国家，很难对现状作出有意义的评估，更不用说任何伪事实。

*作者希望感谢 Andrea Goldstein，Daniel Van Den Bulcke 和一个匿名审稿人对本文有益的建议。本文首次发表于 2011 年 2 月 17 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[87] 见 Harry G. Broadman，《通往非洲的丝绸之路：中国与印度新经济前沿》（华盛顿，哥伦比亚特区：世界银行，2007）以及 Andrea Goldstein， Nicolas Pinaud， Helmut Reisen 和 X. Chen，《中国与印度的崛起：对非洲意味着什么？》（巴黎：经合组织发展中心，2006）.

[88] WTO，《WTO 与千年发展目标》，（日内瓦：WTO，2010 年 1 月）。

针对中印企业在非洲运营情况的最新商业案例研究和企业水平调查数据表明，由于所有权和其他关系的内在区别，中印企业所面临的投资风险通常也不尽相同，这进一步影响到它们在非洲的企业发展战略。[89]在这片非洲大陆上运营的中国企业一般是大型国有企业（如同在全球各地运营的大多数中国跨国企业），并且都倾向于通过新增基础设施建设来进入新市场，这属于高度的垂直一体化。它们很少支持将其管理阶层和工人融入到非洲的社会经济体系中，其大部分经营活动是与政府部门间进行的，且利用其本国政府雄厚的资金，能在当地政府采购业务招标时于众多投标者中脱颖而出。

而典型的印度企业通常是大小各异的私营部门，它们通过获得已有的业务、参与到垂直一体化（但比中国企业少得多）和基础设施建设中来进入市场，事实上有时它们也会支持将管理阶层和工人融入到非洲的社会经济体系中（通过非正式的种族关系或通过参与当地的政治活动），大量从事与当地私营企业间的贸易而不仅仅是与政府机构。

这些新数据也表明，中印企业在非洲的运营方式有着诸多共同之处。两国的跨国企业都已经开始在促进非洲贸易和 FDI 之间的联系上发挥重要的作用。它们存在的一个影响是流入 FDI 将导致非洲出口量的增加。

中印企业凭借它们的组织结构会获得比非洲企业更大的发展——更大的经济规模和更高的产量。继而它们能比同一部门的非洲企业出口更多样化和价值链更上游的产品。它们也能在非洲市场内部进行更加广阔的水平一体化，这对于一片由诸多本身市场远未达到商业规模的内陆国家组成的大陆而言，是一个重要的目标。中印跨国公司越来越多的与非洲企业进行合资，促使非洲的产品打入大陆以外更广阔的市场中。

非洲地区通过南-南贸易（现在被中国和印度带领）加快融入世界经济中的政策讨论对撒哈拉以南非洲地区的 8 亿人民来说是至关重要的，尤其是他们中的 50%仍位于世界最贫困人口之列。政策讨论的质量也有待提高。可以以这样的方式开始：开发出经验主导的、跨国、跨部门具有一致性的数据；使用严谨的分析方法；使用客观、连贯的框架以便任何一方——当地人（非洲企业家、工人、消费者和政策制定者）、外国投资者和他们的母国赞助商、国际社会都能得出公正

[89] Harry G. Broadman.《中国与印度走向非洲》.国外事务，87（2），（2008 年，3 月/4 月），95-109。

的政策结论。

第二十三章 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。[90]

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。[91]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[92]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。

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。[93]中国的OFDI从2005[94]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。[95]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。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

*作者感谢 Laza Kekic,，l Litvak 和 Edward Turner III 的有益评论。本文首次发表于 2010 年 10 月 18 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[90]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。

[91]联合国贸易和发展会议统计数据库：http://stats.unctad.org/。

[92]2010 年前八个月数据见中国商务部网站：http://www.fdi.gov.cn/。

[93]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》；由和 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。

[94]不包括金融外商直接投资。

[95]商务部，2009 年中国对外直接投资统计公告（2010）。

下降会引起IFDI增加。[96]

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%。[97]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。[98]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。[99]

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。[100]升值会进一步推动这一过程。

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

[96]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 Kathry 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。

[97]中国投资网站：http://www.fdi.gov.cn。

[98]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。

[99]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/。

[100]中国日报，2010 年 8 月 31 日，14 页。

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。

第二十四章 不平衡的巨龙:中国不均衡的省市及地区 FDI 业绩

*Karl P. Sauvant， Chen Zhao 和 Xiaoying Huo **

在发展中国家中，中国吸引了大多数的外国直接投资（FDI）。这些投资在中国境内如何分布，什么因素解释其分布，以及政策含义是什么？

我们采用联合国贸易和发展会议（UNCTAD）的 FDI 业绩指数来回答第一个问题。[101]虽然该指数是为国家而设置的，但它也可以被应用于次国家单位。该指数采用省级 GDP，以确定一个给定的领土单位所接受的 FDI 流入量是否达到了按其经济规模所预期的流入量。据此标准化数据可得到 2007-2010 年的三个省份组群（见表 1，图 1）（参见该期 9 刊的附加材料，www.vcc.columbia.edu）：

第一组涵盖了几乎所有的沿海省份：他们的指数值大于 1，即其业绩表现好于预期。它们占据了中国内地 31 个省、直辖市、自治区（简称“省”）中业绩最好的 11 个省份里的 9 个。

中间组群的省份表现不如预期（指数值为 1-0.5），包括 5 个中部省份、3 个西部省份和 2 个沿海省份。

*作者感谢 Robert Kapp 和 Pablo Pinto 的建议，以及来自 Daniel van den Bulcke、冼国明和薛求知的同行审查意见反馈。本文首次发表于 2012 年 3 月 5 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[101] UNTCAD，世界投资报告 2002（日内瓦：UNCTAD，2002），第 23 页。该指数有一些局限，但它可以作为初始的基准来反映一省 FDI 业绩的成功程度。

表 1. 中国各省FDI流入业绩指数，每四年的平均值 1987 - 2010[a)]

1987-1990			1991-1994			1995-1998			1999-2002			2003-2006			2007-2010		
省份	指数	排名	省份	指数	排名	省份	指数	排名	省份	指数	排名	省份	指数	排名	省份	指数	排名
海南	5.3	1	海南	5.3	1	海南	3.4	1	广东	2.5	1	江苏	1.9	1	天津	2.7	1
广东	4.9	2	福建	3.8	2	天津	3.0	2	福建	2.2	2	天津	1.9	2	辽宁	2.3	2
北京	4.0	3	广东	3.4	3	广东	2.8	3	天津	2.2	3	上海	1.9	3	江苏	1.8	3
上海	2.7	4	上海	1.9	4	福建	2.5	4	海南	2.0	4	海南	1.7	4	海南	1.8	4
福建	2.6	5	北京	1.5	5	上海	2.1	5	江苏	1.9	5	江西	1.4	5	上海	1.6	5
陕西	1.6	6	天津	1.4	6	北京	1.6	6	上海	1.7	6	辽宁	1.4	6	重庆	1.3	6
天津	1.4	7	江苏	1.2	7	江苏	1.5	7	北京	1.4	7	浙江	1.4	7	江西	1.3	7
辽宁	0.8	8	辽宁	0.9	8	辽宁	0.9	8	辽宁	1.1	8	福建	1.3	8	北京	1.2	8
广西	0.8	9	山东	0.8	9	广西	0.7	9	山东	0.9	9	广东	1.3	9	广东	1.2	9
江苏	0.5	10	广西	0.8	10	山东	0.7	10	浙江	0.7	10	山东	1.2	10	浙江	1.1	10
山东	0.4	11	浙江	0.5	11	浙江	0.5	11	湖北	0.6	11	北京	1.2	11	福建	1.1	11
重庆	0.3	12	重庆	0.5	12	陕西	0.5	12	广西	0.5	12	青海	0.9	12	安徽	0.9	12
浙江	0.3	13	湖北	0.4	13	河北	0.5	13	江西	0.5	13	湖北	0.8	13	湖南	0.8	13
新疆	0.3	14	陕西	0.3	14	吉林	0.5	14	湖南	0.5	14	湖南	0.7	14	内蒙古	0.7	14
青海	0.3	15	吉林	0.3	15	重庆	0.5	15	青海	0.4	15	内蒙古	0.5	15	山东	0.7	15
黑龙江	0.2	16	江西	0.3	16	湖南	0.4	16	陕西	0.4	16	黑龙江	0.5	16	黑龙江	0.7	16
河南	0.2	17	河北	0.3	17	湖北	0.4	17	吉林	0.4	17	河北	0.4	17	湖北	0.7	17
湖北	0.2	18	西藏	0.3	18	江西	0.4	18	河北	0.4	18	陕西	0.4	18	青海	0.6	18
河北	0.2	19	湖南	0.3	19	黑龙江	0.4	19	山西	0.3	19	重庆	0.4	19	河南	0.6	19
四川	0.2	20	四川	0.2	20	安徽	0.3	20	重庆	0.3	20	吉林	0.3	20	四川[b)]	0.5	20
贵州	0.1	21	河南	0.2	21	河南	0.3	21	四川	0.3	21	安徽	0.3	21	河北	0.5	21
西藏	0.1	22	黑龙江	0.2	22	山西	0.2	22	安徽	0.2	22	河南	0.3	22	陕西[b)]	0.4	22
江西	0.1	23	安徽	0.2	23	云南	0.2	23	黑龙江	0.2	23	四川	0.3	23	吉林	0.4	23
云南	0.1	24	宁夏	0.2	24	宁夏	0.2	24	宁夏	0.2	24	宁夏	0.3	24	山西	0.4	24
吉林	0.1	25	甘肃	0.2	25	四川	0.2	25	河南	0.2	25	广西	0.3	25	云南	0.3	25
宁夏	0.1	26	云南	0.1	26	甘肃	0.1	26	内蒙古	0.2	26	山西	0.2	26	广西	0.3	26
山西	0.1	27	贵州	0.1	27	内蒙古	0.1	27	云南	0.1	27	西藏	0.1	27	西藏	0.2	27
安徽	0.1	28	内蒙古	0.1	28	贵州	0.1	28	甘肃	0.1	28	云南	0.1	28	宁夏	0.1	28
湖南	0.1	29	山西	0.1	29	西藏	0.1	29	贵州	0.1	29	贵州	0.1	29	贵州	0.1	29
甘肃	0.1	30	新疆	0.1	30	新疆	0.1	30	新疆	0.0	30	新疆	0.0	30	新疆	0.1	30
内蒙古	0.0	31	青海	0.0	31	青海	0.1	31	西藏	0.0	31	甘肃	0.0	31	甘肃	0.1	31

来源:作者，基于中国数据中心 http://chinadataonline.org/.

a) 该指数根据下列公式计算:指数值 = (各省FDI / 中国FDI) / (各省GDP / 中国GDP); 水平虚线表示的组群。

b) 仅为2007-2009的数据。

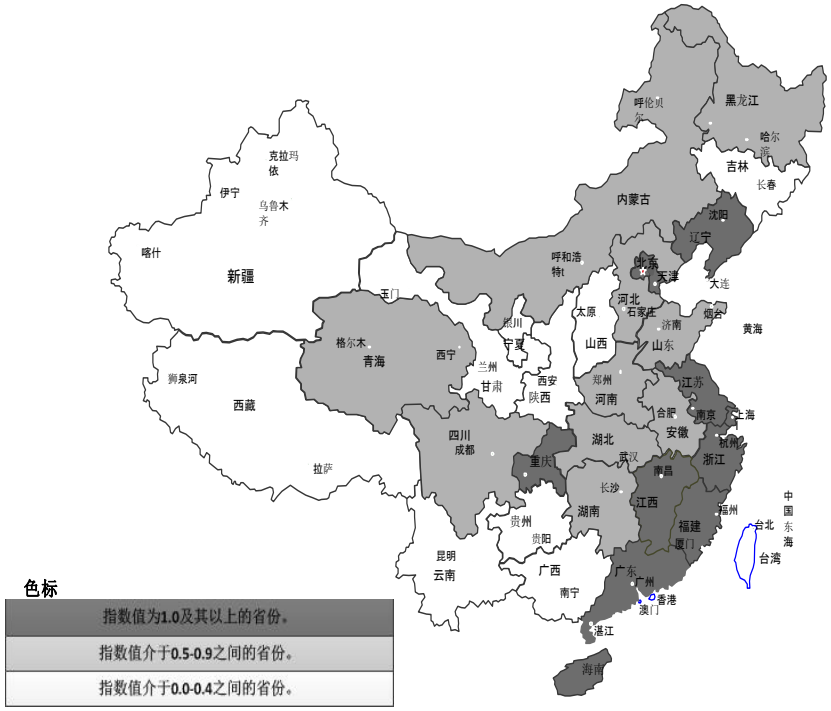
色标

根据官方分类的沿海省份。

根据官方分类的中部省份。

根据官方分类的西部省份。

图 1. 中国各省的FDI流入业绩指数, 三个组群, 2007-2010的平均值

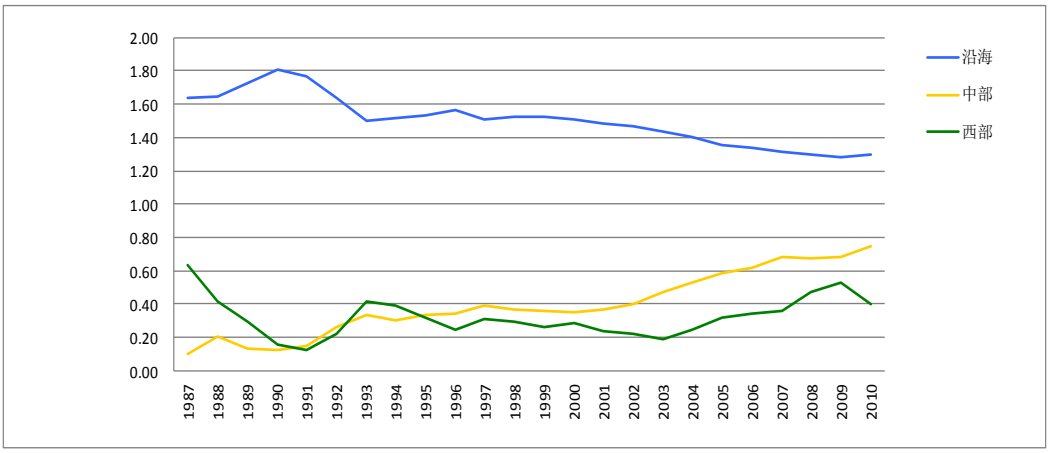


来源: 作者, 基于中国数据中心http://chinadataonline.org。

底部组群省份的业绩表现明显不如预期（指数值低于 0.5），主要由国家的西部省份（该组群 10 个省份中的 8 个）组成。

显然，一个省份的地理位置离海岸越远，其所吸引的 FDI 越少：沿海省份业绩卓著，而中部省份和西部地区（尤其）表现不佳（见图 2）。这三个组群大致上分别对应于中国的行政区域（沿海、中部和西部地区）。

图 2. 中国区域FDI流入业绩指数, 1987 - 2010 a)



来源: 作者,基于中国数据中心 http://chinadataonline.org/。
a)通过加入该地区FDI流入与该地区GDP的比值来计算。

沿海地区的业绩表现一直是最好的。然而，重要的是，其在中国 FDI 总流入量中的份额从 1987-1990 年的 89%下降到 2007-2010 年的 75%；而中部地区从低于 4%增加至 17%，西部地区则一直在 10%以下波动。尽管如此，沿海地区在 FDI 流入总额中所占的份额仍然高于其在中国 GDP 中所占的份额（84%比 56%）；而对于中部地区（10%比 25%）和西部地区（6%比 18%）则恰恰相反。但是，虽然沿海地区作为一个整体的表现一直优于其 GDP 预测，但其指数值从 1987 年的均值 1.6 降至 2010 年的 1.3；中部地区虽然改善了其指数值，但仍低于 1；在 1987-2010 期间的大部分时间里，西部地区的指数值仍低于 0.5。这显示了 FDI 从沿海到内陆的一个温和转变。

为什么是这种模式，并且对于这种模式可以做些什么呢？

首先，尽管中国的整体规管架构对于所有省份是相同的，但沿海地区受惠于早期的经济自由化和经济特区的建立；这为出口导向型和市场寻求型 FDI 创造了有利的环境。中国其他地区后来才开始自由化。虽然中西部省份有仅用于这些地区的有利条件，但还可以做得更多，例如给予较长的税收优惠政策（和集中补偿税收损失）。此外，在省会城市开展业务的方便程度显示了一种与我们的指数排名相类似的模式（见表 2）（见 www.vcc.columbia.edu 上的表格），为政策制定者指明了潜在的政策制定方向。再者，政府官员需要更好地了解企业在经济发展中发挥怎样的作用以及以法制为基础的市场体系是如何运作的。

其次，沿海地区有着最佳的经济决定因素：经济高增长和成熟的市场、发达的供应商行业、现代化的基础设施、廉价的熟练劳动力、以及良好的企业文化；它亦得益于靠近香港以及和海外华人的紧密联系。中国正做出巨大的努力以改善内陆地区的物理基础设施，加强其科学和技术能力，并提升其教育和技能的供给。这些努力都需要持续付出：它们为吸引更多投资奠定了基础。更高的工资将创造一个需求拉动，所以支持企业发展和产业集群也将是重要的。

表 2.世界银行的中国省会城市营商环境指数排名， 2008

省会城市	创业	注册资产	合同执行	总计	总排名 a)	2007-2010FDI流入业绩指数排名
广州，广东	3	2	1	6	1	9
南京，江苏	2	5	2	9	2	3
上海	5	1	4	10	3	5
杭州，浙江	1	7	3	11	4	10
济南，山东	4	4	5	13	5	15
天津	8	6	5	19	6	1
福州，福建	7	3	12	22	7	11
北京	6	12	9	27	8	8
沈阳，辽宁	9	14	10	33	9	2
重庆	17	9	8	34	10	6
西安，陕西	25	10	5	40	11	22
长春，吉林	10	8	25	43	12	23
海口，海南	13	23	11	47	13	4
呼和浩特，内蒙古	11	18	19	48	14	14
乌鲁木齐，新疆	14	13	22	49	15	30
石家庄，河北	16	21	14	51	16	17
哈尔滨，黑龙江	18	14	20	52	17	16
成都，四川	19	11	23	53	18	20
银川，宁夏	26	16	13	55	20	28
郑州，河南	12	27	16	55	19	19
南昌，江西	21	20	15	56	21	7
武汉，河北	15	25	17	57	22	21
太原，山西	20	26	18	64	23	24
合肥，安徽	27	17	26	70	24	12
西宁，青海	23	19	28	70	25	18
长沙，湖南	22	24	27	73	26	13
昆明，云南	23	22	29	74	27	25
南宁，广西	28	30	20	78	28	26
贵阳，贵州	30	28	24	82	29	29
兰州，甘肃	29	29	30	88	30	31
拉萨，西藏	31	31	31	93	31	27

来源: 作者, 世界银行, “2008中国营商环境”, http://www.doingbusiness.org/Rankings/china/, 和中国数据中心.
a)通过加入个别指标的分数来计算。

色标

根据官方分类的沿海省份。
根据官方分类的中部省份。
根据官方分类的西部省份。

最后，中国所有的省份都承诺积极促进投资，而沿海省份可以建立更有利的监管和经济条件。在其他地方，这样的促进需要加强，通过提升投资促进机构（IPAs）的能力来吸引和服务于投资者。FDI 监察员的任命将有助于找出有待改善之处，并帮助调解冲突。由于沿海生产成本的迅速上升，内陆省份可以从沿海地区吸引劳动密集型的生产，否则生产可能会转移到国外。沿海和内陆投资促进机构之间的结对安排可以促进这些内部迁移。

中国政府已经认识到，国家发展的不平衡是一项必须面对的挑战。关键是要

增加国内外企业在中西部地区的投资。因为在最内陆，所有的投资都是当地的，需要改善其生产条件使其更具吸引力。因此，三个省份组群需要进一步加强其投资决定因素。同时，不仅应当在吸引投资方面作出努力，还应确保吸引到的投资能为投资接受省份的经济、社会和环境发展做出重大贡献。

第二十五章 创新的新格局——中国与印度的崛起

Gert Bruche[*]

继生产全球化之后，企业研发的国际化才姗姗来迟。跨国公司（MNE）研发的全球网络在 20 世纪 70 至 80 年代间初具规模，进入 90 年代后迅速发展。一系列复杂的因素推动了“创新的全球化”，包括贸易与投资管理的不断变迁、与贸易有关的知识产权协定（TRIPS 协议）完善知识产权、全球运输与通信成本的降低与不断便利以及随之而来的垂直产业的专业化与价值链的分类等。持续高涨的跨国并购是其中主要的直接推动力，因为并购后的企业能够大量继续使用其他许多国家的研发基地。

直至 20 世纪 90 年代末，创新的地理格局大体上同世界三大发达区域布局一致：北美、欧洲和日本。发展中国家只起到辅助性的作用，主要是提供人才（人才外流）或者是在诸如中国台湾、新加坡、以色列等小型新兴工业化经济体中扮演部门专家的角色。随后值跨入新世纪之际，研发 FDI 转向中国与印度两大新兴经济体，并且中印供应商同合约研究机构（CRO）间从提供寻常服务升级到提供知识处理以及研发离岸（Bruche 2009），这两大相互关联的战略打开了三角牢笼。

自 20 世纪 80 年代中期德州仪器进驻印度，20 世纪 90 年代初摩托罗拉在中国进行开拓性研发投资起，两国跨国公司（MNE）研发中心数量逐步增长，但截至 2001 年均尚未达 100 个。随后中印跨国公司研发中心层出不穷，一副腾飞的景象。一时间，中国的跨国公司研发中心增加了十倍多，截至 2008 年底达约 1100 个（分属 920 家跨国公司），而印度则增至 780 个（分属 670 家跨国公司）（Zinnov 2009）。跨国公司内部离岸研发的增长以及研发离岸外包的扩张是与中印供应商及 CRO 的学习进程相适应的。许多调查显示出了这一趋势，因为各公司报告均计划进一步扩展在这两个国家的研发投入。

为何突然转向中国和印度？有许多显而易见的原因。至 20 世纪 90 年代末，中国在众多中高科技行业内树立了自己全球领先市场与世界制造中心的地位。这意味着开展研发工作对本地资源有着更大的需求，更为激烈的竞争同时要求加大

[*]作者感谢 John Cantwell, Torbjörn Fredriksson 和 Robert Pearce 对此文所作的悉心评论。本文首次发表于 2009 年 4 月 29 日哥伦比亚国际直接投资展望。

当地市场新产品的开发。相比于中国主要以市场导向与顾客导向的研发投资，目前印度大量的离岸研发仍以寻求资源为主，旨在利用其大量（且不断增长的）廉价的人才储备。在印度的跨国公司（尤其是美国的）从高职位高素质的海外印度侨民以及回流的移民身上获得的益处比在中国的跨国公司更多。其他重要的决定因素还有中国政府巧妙的胡萝卜加大棒政策（以市场换取技术）以及印度通过私有科技园长期促进知识出口。美国、欧洲以及日本计算机科学与工程方面技能的紧缺也起到一定的推动作用。

2000 年以后，中印已成为除三大区外跨国公司最为青睐的研发基地（以色列除外，其市场规模不够大），但他们同如俄罗斯、东欧以及巴西等其他新兴经济体在研发 FDI 与研发外包合同方面存在着竞争。尽管他们的综合比较优势例如较大的市场规模、大量低成本人才、（印度）良好的英语沟通技能、高素质海外移民以及相当发达的研发生态系统等，是其他新兴市场难以匹敌的，但近年来不断上升的工资成本与高级研发人员的损耗似乎使得这一优势岌岌可危。在此背景之下，金融危机可以视为一种意外的契机，将有助于控制上升的成本并为两国重建和进一步改进人才储备提供了时间与空间。

从更为广阔的视角审视跨国公司研发转向中印这一现象，还有些情况需要考虑。首先，三大区内大量的企业研发仍在母国进行，研发 FDI 仍主要集中在三大区之内（Jaruzelski & Dehoff 2008）。其次，新流向中印的跨国公司研发投资与离岸外包仍局限在特定领域：目前为止最大的一块是通信技术，印度主攻软件与工程研发；其余或多或少涉及健康领域（制药、生物技术以及各种化学、临床前与临床服务）与汽车行业。最后，大部分跨国公司的研发集中在少数几个地区：中国的北京、上海与印度的班加罗尔、普纳及国家首都地区承担了 60%至 80%的研发工作。

尽管创新新格局这一论点在今天可能会遭到质疑，但仔细思考一下研发的这种迁移是否预示着中期重要转变的开始。尽管对此问题缺乏系统性研究，但似乎有共识认为中印跨国公司研发大部分是一些常规业务，包括改编现行设计与流程或者为三大区高级研发中心提供创新型产品与工序所需的模块。然而有零散的证据表明，快速学习与升级处理将会导致更多研发中心与 CRO 的诞生，而这些机构在跨国公司全球创新网络中扮演着既定区域或是全球顶级研发中心的角色。然

而这是否会导致最终创新区位的转变，仍然是一个开放性问题——只要创造的知识是全球传播的，并且对于独立运用和整合新产品（例如医药行业和汽车行业方面的）中印仍缺乏重要的互补资产，那么可能仍然在跨国公司母国实现创新。从这个意义上来说，研发的转变可能会提高而不是削弱三大区国家（尤其是美国）的经济地位。当地跨国公司研发对于中国与印度各公司与机构的溢出效应会加速中印的赶超速度，这一说法看来是站得住脚的。然而目前为止，即使是在中国与印度较为先进的公司，其研发投资水平仍然较低，并且由于跨国公司能够为优秀的研发人员提供更有吸引力且更大回报的工作，当地的公司可能会遭遇人才外流。另一方面，来自新兴经济体的跨国公司（如中国的华为及印度的塔塔）已开始在欧美收购或者建立研发中心以跻身高科技知识行列。

对于跨国公司研发的再布局，金融危机会引发多大的变动仍有待观察。重压之下的跨国公司为维持其在母国的核心业务的运转，可能会削减研发支出。那些紧随其创新步伐且实力强大的公司比如德国的博世和西门子、美国的思科和微软等，以及受到金融危机影响较小的行业比如制药业的公司，可能会抓住这一机会进一步提升研发效率并从中印相对宽松的人才市场上获利。当中印仍保持世界经济中增长最快的市场，这些公司在危机后可能会有更为强劲的市场地位。虽然中印政府对创新新格局的出现持欢迎态度，但当前全球危机可能会引发欧美决策者技术民族主义者立场的复兴并降低从长期双赢局面考虑此格局的倾向。

参考文献

G. Bruche（2009）. “The Emergence of China and India as New Competitors in MNCs Innovation Networks”, Competition & Change, Special Issue on: Socio-political Perspectives on Intra-firm Competition， Production Relocation and Outsourcing, forthcoming.

B. Jaruzelski, K. Dehoff （2008）. “Beyond Borders: The Global Innovation 1000”，Strategy+business （Booz & Co）, 53（Winter）: 54-67.

Zinnov （2009）. R&D Globalization: The China Chapter （Bangalore: Zinnov）.

第二十六章 知识型产业的新挑战？印度制药业跨国公司的案例

*Gert Bruche**

来自于发展中国家的对外直接投资（FDI）以及新一代的“新兴跨国公司”（EMNEs）催生了一系列的出版物。EMNEs 被刻画为日趋成熟、后来者居上、新兴巨头、以及发达经济体中传统跨国公司（MNEs）的挑战者。

虽然一些 EMNE 的 FDI（通常由国有企业主导）被归类为资源寻求型，但投资于知识型产业的 EMNEs（通常是私人企业）正日益增多。大多数知识型产业的 EMNEs（KB EMNEs）将总部设在了印度或者中国。他们倾向于在北美和欧洲进行相关资产扩张和市场寻求战略。

尽管很多研究一直致力于 KB EMNEs 的国际化和资源构建，但其忽略了这些产业特定的结构特点。印度制药公司的案例表明，对于 KB EMNEs 是否能够、以及如何快速缩小其与来自发达经济体的竞争对手的差距，产业的结构特点起着重要作用。[102]

一些较为突出的印度制药公司，如 Ranbaxy 或者 Dr. Reddy’s Limited（DRL），被视为快速获得传统 MNEs 竞争力的跨越式国际化轨迹的典型实例。然而，对全球制药行业的仔细审视揭示了印度制药公司和传统大制药公司之间巨大的规模差距（见本文网站版本的表 1）。2009 年，DRL——印度全球收入位居首位的制药公司，并未跻身于全球制药公司 50 强。DRL 的全球营业收入为 15 亿美元，远低于市场领导者 Pfizer（美国）的 450 亿美元，列第五位的瑞士公司 Roche 的 365 亿美元，并且仍低于列第五十位的瑞典 Meda 公司的 17 亿美元。

研发（R&D）支出是全球竞争资源更具体的指标。将一种新药物推向市场的过程漫长并伴有风险，通常需要超过 10 亿美元的支出（见本文网站版本的表 2）。印度制药公司的支出远低于大型制药公司（Big Pharma）。相较于 Roche 位居榜首的 85.7 亿美元，以及 GlaxoSmithKline 位列第五的 62.86 亿美元的研发支出，印度制药公司 Ranbaxy、DRL、Sun Pharma 2009 年的研究支出分别为 9900

*作者感谢 Florian Becker-Ritterspach, Christoph Doerrenbaecher 以及 Peter Gammeltoft 对本文的有益建议。本文首次发表于 2012 年 7 月 1 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[102] 有关更详尽的讨论，见 Gert Bruche“印度新兴制药跨国公司：一个全球化高科技产业的后发赶超战略”，欧洲国际管理杂志（将于 2012 年 5 月出版）。

万美元、8900 万美元、6700 万美元，大约仅为全球第五十位（Watson，一个非专利医药公司）的一半。

除了研发方面，其他诸如全球销售队伍、与核心领导者的关系、全球性的管理经验以及知识产权等因素都是进入制药业的强大壁垒。制药业以研究为基础，其下游是超过 8000 亿美元的全球药品市场。鉴于 Big Pharma 企业的估值，通过收购来克服进入壁垒似乎并没有成为印度制药公司可行的途径。

考虑到这些障碍，印度制药公司则采取了更为温和的国际化升级战略。基于特定地域的成本优势和逆向工程，其 FDI 主要是通过在美国和欧洲收购更小的非专利医药公司，建立其作为非专利医药公司的国际地位。到目前为止，由于快速的市场整合以及越来越多的传统大制药公司进入非专利医药领域，印度制药公司还未能在该领域取得领先地位。大部分主要的印度制药公司还从事为大制药公司制造和研发外包等活动，以开拓成长和学习的机会。

尽管印度主要的制药公司（如 DRL 或 Lupin Labs）已投资于高风险的研究并取得了一些成功，但巨大的成本和全球发展的风险往往导致了与传统大制药公司的合作。鉴于巨大的困难和不确定的结果，近年来大量家族所有的印度制药公司被出售给了欧美大制药公司。此次印度皇冠宝石的出售，促使印度政界考虑限制医药行业的 FDI 流入，并呼吁行业整合。

比较印度制药公司和其他印度以及中国的知识型 EMNEs，可能有利于区分一个连续统一体的两个极端。一方面是诸如电信设备和 IT 服务之类的跳跃式发展的产业，在这些行业中，知识型 EMNEs 以较短的时间内获得了全球性竞争地位（典型例子是华为或者 Tata 咨询服务公司）。另一方面是诸如医药、套装软件或某些品牌的消费品等“堡垒产业”，由于存在全球寡头垄断结构间的相互作用、复杂且多元互补的资源和能力需求或知识产权和品牌壁垒，如果听任市场力量，那么这些行业的追赶过程可能需要更长的时间。

新兴市场的政府政策可能会影响到这种情况。中国大飞机或高铁的例子或许可以表明，受到大力支持的国有企业可能会更快的“打入”堡垒产业。政府也可能对本国私人企业中的佼佼者进行幼稚产业保护。这两种情况都引起了重要的管理问题，并最终可能引发发达国家的政治反应。

附件：

表 1 印度和全球领先的制药跨国公司的全球销售额，FY2009。

印度制药公司				全球制药公司		
全球销售额的印度排名	公司	全球销售额（百万美元）	国际销售份额（%）	全球销售额的全球排名	公司	全球销售额（百万美元）
1	Dr. Reddy's	1,517	78.6	1	Pfizer, USA	45,400
2	Ranbaxy*	1,509	84.4	5	Roche, CH	37,600
3	CIPLA	1,158	56.9	10	Bristol-Myers Squibb, USA	18,800
4	Sun Pharma	974	52.8	25	Mylan, USA	4,800
5	Lupin Labs	842	66.0	50	Meda, SWE	1,700

*2009 年 3 月，日本 Daiichi Sankyo 收购了 Ranbaxy。

来源：Bruche 2011 （注释 1）。

表 2 印度和全球领先的制药跨国公司的 R&D 支出，FY2009。

印度制药公司			全球制药公司		
R&D 支出印度排名	公司	R&D 支出 2008/09,	R&D 支出印度排名	公司	R&D 支出 2008/09,
1	Ranbaxy*	99	1	Roche, CH	8.570
2	Dr. Reddy's	89	5	GlaxoSmithKline, UK	6.286
3	Sun Pharma	67	10	Elli Lilly, USA	4.300
4	Cipla	51	25	Lundbeck, DNK	615
5	Lupin Labs	50	50	Watson, USA	197

*2009 年 3 月，日本 Daiichi Sankyo 收购了 Ranbaxy。

来源：Bruche 2011 （注释 1）。

第二十七章 拉丁美洲企业的外部投资：乐观的原因

Michael Mortimore and Carlos Razo [*]

尽管当前经济危机还在，但是 2008 年拉丁美洲与加勒比海企业的外部国际直接投资依然呈上升的趋势（见附录的图 1）。2008 年，这区域企业的 OFDI 几乎达到了 350 亿美元，较 2007 年增长了 42%（ECLAC，2009a）。然而，最近促使增长的几个因素已经改变了，这可能会影响 2009 年对 OFDI 的展望。这个展望简要地探究了这些变化与对企业投资行为的潜在影响以及一些重要的补偿因素，而这些因素能够消弱经济危机对拉丁美洲企业投资计划影响。

最近一次的增长是一些拉丁美洲企业加快扩大跨境运营的结果（见附录的表 1）。由于 2008 年巴西企业的 OFDI 占这区域总量 60%多，因而他们一直遥遥领先。Chile 是第二大投资者，第一大投资者是 Venezuela （见附录的图 2）。相反，墨西哥企业深受北美市场经济衰退的影响。这可以从这个国家 OFDI 的急剧缩小看出来，从 2007 年的 80 多亿美元下降到 2008 年的 68.6 亿美元，尽管 2009 年初稍稍有所回升。

拉丁美洲企业的国际化趋势是由许多因素所导致的：全球与区域经济增长趋势，[103]生产率的增长与创新，知识转移，改善的供给链能力，高的国际商品价格，便利的信用卡服务以及在其他之间可观的企业利润。现在，这些因素中的许多已经改变。有人预期 2009 年拉丁美洲的 GDP 将减少 1.9%（ECLAC，2009b）。如果还考虑下降的商品价格，紧缩的信用市场与高筑的债务，那毫无疑问对大多数拉丁美洲企业的投资将造成更多的困难。

全球经济危机已经严重冲击拉丁美洲企业。例如，在 2007 年，墨西哥混泥土巨头 CEMEX，为兼并澳大利亚企业 Rinker 负担了 145 亿美元的贷款，而且它大部分的资产集中在经济恶化的北美市场上。因而在 2009 年，它不得不缩减 50%的资本投资，并且试图靠卖资产来偿还当前的债务（ECLAC，2009a）。Sudamericana de Vapores （智利）是这区域最大的航运公司，为了获取现金在寻找某些业务的买家。Sadia （巴西）是这区域最大的家禽养殖公司。由于它投资

[*] Arbelaez，Jerry Haar Nofal 提出的有益建议。本文首次发表于 2009 年 8 月 17 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[103] 2008 年，拉丁美洲与加勒比海实现了连续六年的经济正增长（请参阅 ELCLAC2008）

了大量的金融衍生品（*America Economía*，2009），在 2008 年第四季度损失了 80 亿美元。换句话说，一些拉丁美洲企业正严重遭受当前经济危机的影响。

然而，有一些补偿因素可能会使得拉丁美洲企业继续向外扩张，特别是对于债务较少以及资金流动性良好的企业。例如，拉丁美洲是拉丁美洲企业主要的市场，自从经济危机爆发后拉丁美洲缩减的速度较其他区域要慢得多，这使得它成为了更有吸引力的投资地。

投资自然资源是拉丁美洲企业一项重要的项目，通常该投资看好长期的前景。石油、天然气和采矿项目逐渐使得一些投资对当前的经济衰退变得相对不太敏感了。在石油部门，Petrobras（巴西）宣布 2009 年初接下来四年[104]的投资计划将有所上升，并且 Ecopetrol（哥伦比亚）2008 年期间将其计划投资增加了 35%（PODER，2009）。

拉丁美洲企业的扩张行为将会在需求收入弹性较低的部门继续进行（比如大型消费品）。例如，Bimbo（墨西哥）已经兼并了威斯顿（加拿大）公司在美国烘培产品分支的资产。前景光明的国家或者市场将会有新的投资。以智利零售商 Cencosud Falabella 为例，它可能继续将其生意扩张到例如秘鲁、哥伦比亚和巴西这样的国家。

促使拉丁美洲企业外部投资的第三个因素与应对当前经济危机[105]的拉丁美洲政府所采取的措施有关。普遍采用的措施之一是扩大基础设施的投资。这样的措施或许不仅能提高建设行业企业的投资，还能提高一些以自然资源为基础的制造企业的投资，例如钢铁生产商 Gerdau（巴西）与 Ternium（阿根廷 Techint 集团的一部分）。

还值得一提的是信息技术部门在当前危机的恢复力与最大的拉丁美洲企业之一在其中扮演的重要角色。数字化的融合迫使投资者投资手机业务、因特网技术与网络来保持在这区域的竞争力。凭这一点，预期 América Móvil （墨西哥）将在这区域在增资 30 亿美元。

综上所述，需要强调的是我们无法保证拉丁美洲企业的外部投资将继续增长或者将超过其他区域企业的投资。那种情况是否会发生很大程度上依赖于一些拉

[104] 2009 年—2013 年巴西石油公司投资计划总共达 1740 亿美元，预计其中的 10%将投资于西非，拉丁美洲与墨西哥海湾的国外研究与产品开发（ECLAC，2009a）。

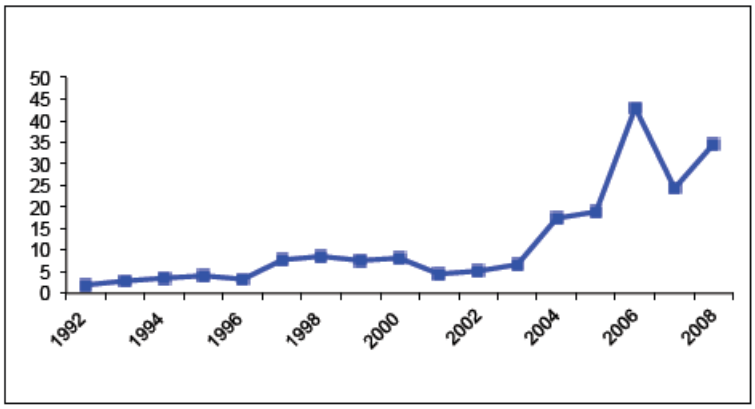
[105] 想要了解有关这区域政府采取措施的更多详细内容，请参阅 ECLAC，2009c.

丁美洲国家的一小部分企业特定的环境。这区域企业的集中要比其他区域更好。因此，企业的运营就较少依赖投资者。

然而，第一个迹象是积极的。根据最近得到的数据，尽管主要区域投资者的 OFDI 在 2009 年第一季度整体上较 2008 年同期下降了 28%，但是一些国家（阿根廷、智利、哥伦比亚与墨西哥）的 OFDI 还是有所增长（见附录表 2）。

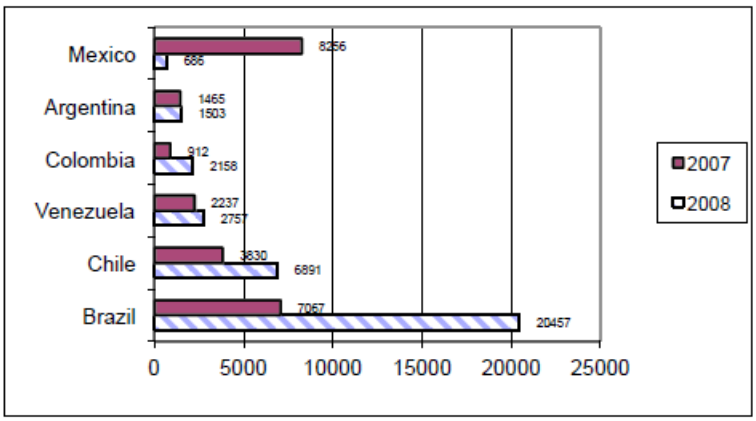
OFDI 对本国许多有利影响已经得到了证实，尤其是国际竞争力。如果这区域政府希望他们的 OFDI 有所增加，那么为了实现这个目的，建议他们设计并实施更多的国家政策。该计划包含了消除对 OFDI 的障碍与积极提升 OFDI（放松国外投资的控制与加强国外投资的金融限制），并把它作为整合全球市场与产品系统（通过提供信息、配对、激励与保险等等）[106]的一个战略性工具。

附录图 1　1992-2008 年拉丁美洲及加勒比地区对外直接投资净流量（单位：百万美元）



资料来源：ECLAC（2009a）

附录图 2　2007-2008 年拉丁美洲地区分国别对外直接投资流量（单位：百万美元）



资料来源：ECLAC（2009a）

[106] 这些观点的进一步谈论，请参阅 UNCTAD，2006。

附录表 1　2008 年按照销售额排名的进行了海外投资的拉丁美洲和加勒比地区最大的 25 家非金融公司和集团

	Company	Sales	Country	Sector
1	PDVSA	115,446	Venezuela	Petroleum/gas
2	Petrobras	111,967	Brazil	Petroleum/gas
3	América Móvil/Telmex	33,960	Mexico	Telecommunications
4	Cia Vale Do Rio Doce	30,184	Brazil	Mining
5	TECHINT (Tenaris, Ternium)	20,598	Argentina	Steel, steel pipes, construction, others
6	Gerdau	17,932	Brazil	Iron and steel/ metallurgy
7	Cemex	17,582	Mexico	Cement
8	Codelco	14,425	Chile	Mining
9	GrupoJBS	12,983	Brazil	Food products
10	Ecopetrol	12,283	Colombia	Petroleum/gas
11	Coca-Cola FEMSA	12,147	Mexico	Beverages
12	ENAP	10,095	Chile	Petroleum/gas
13	Cencosud	9,459	Chile	Commerce
14	Grupo Alfa	8,400	Mexico	Various diversified
15	Grupo Camargo Correa	7,175	Brazil	Diversified
16	Cia. Siderurgica Nacional	7,118	Brazil	Iron and steel/ metallurgy
17	Falabella	6,132	Chile	Commerce
18	Grupo Bimbo	5,951	Mexico	Food products
19	Embraer	5,725	Brazil	Aerospace industry
20	Grupo Modelo	5,448	Mexico	Beverages
21	Sadia	5,341	Brazil	Food products
22	TAM	5,201	Brazil	Transportation/logistics
23	Oderbrecht	4,950	Brazil	Construction, others

资料来源：作者依据 America Economia（2009）和 PODER（2009）的资料整理。

附录表 2 2008 和 2009 年第一季度拉丁美洲最大的 6 个对外投资国（单位：百万美元）

Country	First quarter 2008	First quarter 2009	Difference (percentage)
Argentina	346	393	14
Brazil[a]	7,537	944	-87
Chile	1,959	2,193	12
Colombia	384	1,168	204
Mexico	-501	2,939	…
Venezuela	1,068	80	-93
Total	10,793	7,717	-28

资料来源：作者截至 2009 年 7 月 20 日的官方统计数据整理。

a.巴西公布的 2009 年 1-5 月对外投资数据。

第三部分 国家政策

第二十八章 国内企业或外国子公司：谁对发展的贡献更大？

*Alice H. Amsden**

通常，对于制定政府计划支持国内企业（国有和私营）发展以同敞开国门迎进的跨国公司抗衡，是否存在增长方面的支持或者是否存在可行的正当理由？竞争市场不应存在差别对待。对于外国子公司强于国内企业的领域，若国家能成功吸引外资，对外直接投资会促进其发展。但在不完全竞争市场（例如金砖四国和其他新兴市场），外国子公司会排挤优秀但缺乏经验的国内企业。那么从长期看，政策制定者究竟该鼓励哪类企业？过去，政策制定者利用关税保护国内企业（向下竞争），如今，他们投资于科技（向上竞争）。

由于对当地市场最了解，国内企业更锐意进取。[107]但外国子公司在更多国家运营，因此具有协作优势。尽管如此，针对当前全球市场存在的八个新职能，通常仅有国内企业能够发挥作用，这给予国内企业很大优势。更具体地说，即使没有国内私营或国有企业保护国内市场，依然如此：

- 发达国家建立子公司提供外包服务是不现实的。外包商是为海外公司提供生产的国内企业（电子行业尤为突出）。一个美国公司虽然可以建立自己的子公司作为外包商，但通常有经验的国内外包商服务更迅速、更有效率。
- 外国子公司建立品牌非常困难。商标名称是公司特征，且一家公司通常诞生于拥有专利技术的国家。
- 外国公司在自然资源行业（诸如石油等）的势力已有时日，彻底移除并不可行。例如，为取代外国特许权，按 OPEC 成员国规定需要一家国内企业，但在非洲新石油生产国并不需要。
- 扭转“人才外流”局面更困难。若公司由外商持有，所谓“天花板效应”会阻碍国民晋升。

*作者感谢 Duncan Kennedy, Ben Ross Schneider 和 Andrés Solimano 对本文的有益建议。本文首次发表于 2012 年 2 月 13 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[107] Charles Kindleberger，美国业务在海外：直接投资的六个演讲（纽黑文市：耶鲁大学出版社，1969）。

- WTO 法律下必须达到当地含量要求。外国子公司不受当地含量约束，但国内企业更有动力建立自己在当地的供应链，并且国有企业可以通过采购助其一臂之力。
- 外国子公司进行输出型 FDI，其收益最终归于国内的总公司。
- 外国子公司几乎不在新兴市场从事研发；因此若政府不能采取强硬措施，在高科技行业竞争是棘手的（例如在印度和中国）。
- 小型、特别是中型企业必须加速成长为转包商， FDI 很少能对这种规模的企业产生影响，因而这是许多政府项目的目标。

有其他证据表明在高速发展的新兴市场，最优秀的国内企业（例如韩国的三星，印孚瑟斯和巴西航空工业公司）比外国子公司拥有更强的创新能力。[108]如今，后者存在典型的官僚主义——拥有相当密集的管理层和全球千篇一律的模式。到目前为止，大部分国内企业奉行家族所有和专业化管理，很少表现出官僚主义。鉴于企业集团群（非殖民化世界中特有的国内企业结构）能以更低成本更快实现多样化，当一个发展中国家依赖 FDI 时，国家内的每个“新”行业都需另一种跨国公司的进入。

国内企业中存在的家族关系减少了管理层，从而促进了信息流动。国内企业能够迅速进入新兴行业并整合零散资源，进而赢得市场。印度的制药业中，一家国内企业就比 MNE 的印度子公司（已完成了药物研发）更快得到市场。[109]在很多行业，国内企业是先行者。他们的多元化更加有力和迅速，形成了多元化企业集团结构的雏形。

以上表明，FDI 的研究需要做出调整。过去，FDI 仅与没有 FDI 作对比，仿佛国内企业没有促进作用。如今，须将外国子公司的存在状况与管理良好的国内企业的存在状况进行比较。结果如何取决于政策的规划与实施情况。要鼓励并培养国内企业，促使国内企业履行外国子公司最不可能承担的职责。这可能是唯一方案。为此，须建立具体体制优化国家资产。亚洲的韩国和中国，以及中东的很多 OPEC 成员国都提供了良好范例。

---

[108] Alice Amsden，一个合理的革命：发展 Role Models，遗弃演绎理论（剑桥：哈佛大学出版社，进行中）。

[109] Mona Mourshed，“技术转移力度：埃及和印度制药行业的经验教训，”博士论文（剑桥大学：MIT，1999）。

第二十九章 工业化初期跨国公司的作用：从“幼稚工业保护”到“FDI引领工业起飞”

Terutomo Ozawa[*]

FDI 引领工业起飞模式正在取代幼稚工业理论（即用国内生产替代进口以保护国内工业），尽管其作为一种新的赶超模式还未被发展经济学的主流理论完全接受。

曾几何时，工业化是一个长期和艰难的结构升级过程。英国在工业革命后用了将近一个世纪的时间才在 19 世纪后半叶成为世界上最强的工业国。美国取代英国的地位只用了半个世纪，而中国举世瞩目的崛起又将赶超的时间进一步缩短了。1978 年实施改革开放政策以来，中国只用了 30 年时间就在 2010 年超过日本成为世界第二大经济体。在这种快速增长的背后是行业知识从发达国家向发展中国家以史无前例的速度扩散。最近几年，这种扩散由跨国公司和信息技术革命所推动。

发达国家在其发展初期常通过幼稚工业保护来吸收先进技术，最典型的是美国、德国和日本，它们通过幼稚工业保护或“进口替代”（这两个概念在发展经济学中可以互相替代）的赶超战略取得成功。

这种战略要求赶超经济体依次经过进口、国内生产和出口三个阶段，其中包括政府用“看得见的手”培育“民族”工业并将其置于保护之下。在技术学习的过程中，受保护的工业必须从海外获取行业知识（通过许可证经营、模仿等方式），或者进行自主创新——但常常昂贵、费时且成果有限。

很多情况下被保护的工业会停滞在进口替代阶段而无法获得出口竞争力，政府的参与也可能导致低效、腐败和垄断。拉美国家正是在进口替代的鼎盛时期落入了这种陷阱。导致这种局面的关键原因在于，拉美国家当时忽略了发展出口导向的劳动密集型工业（本来当时拉美国家在该工业上有很强的比较优势），也因此无法调动其最充裕的要素——劳动——来进行自下而上的工业化。拉美国家的比较劣势工业（与当时的要素禀赋和技术不相适应的工业）依赖着“受保护市场寻求型”FDI。其对“资源寻求”型 FDI 的严重依赖导致了跨国公司与当地集团的共

[*]作者感谢 Joze P. Damijan，Lutao Ning 和 Charles P. Oman 对本文提出的有益建议。本文首次发表于 2011 年 6 月 6 日哥伦比亚国际直接投资展望。

谋，形成了“资源诅咒”。

与此相反，中国的赶超路径是一种既符合全球经济的时代精神又遵守 WTO 规则的新模式。中国成功地证明了“FDI 引领工业起飞”战略的效力，这一战略比以往进口替代能更迅速、更有效地获得先进技术和出口竞争力。

与幼稚工业保护战略相比，FDI 引领工业起飞战略可以迅速形成一个全新的出口导向型工业（根据东道国政策不同可以是外商独资或合资）。跨国公司产生并掌握行业知识，而且更重要的是能够获得市场。FDI 流入可以迅速完成此前冗长的进口、国内生产和出口三阶段。FDI 流入还会在东道国产生技术溢出效应。中国通过积极引进跨国公司来巧妙地实施这一战略：早期是引进跨国公司进入其具有比较优势的劳动密集型轻工业（主要是服装、鞋类和玩具），最近则是资本密集型的规模经济工业（尤其是汽车和消费电子）。通过这一战略，中国成长为世界的制造工厂，并使数以亿计的人民脱离了赤贫。

与此同时，中国正在实施更为直接的对外整合战略：“通过并购进行技术吸收”（即收购掌握先进技术的海外公司）。联想 2005 年收购 IBM 个人电脑事业部、吉利 2010 年收购沃尔沃正是这一战略的典型代表。尽管这一新战略经常受到东道国政治因素的阻碍（例如最近华为收购美国 3Leaf System 公司受阻），但毕竟 FDI 在中国寻求行业知识的过程中还是发挥了双重作用。相对于早期一些国家（如二战前的日本）采取的进口替代的传统“封闭经济”战略，中国的模式外向化程度和市场化程度都更高。这一点十分耐人寻味，而且看似与中国由政府主导的政治体制自相矛盾。

因此整体上，中国的决策者借助跨国公司的逐利活动有效利用了新的赶超模式。FDI 引领的工业起飞模式使得幼稚工业保护战略相形见绌。当然，现在中国正迈向更高的发展阶段，对自主创新的能力提出了更高的要求，因此有必要调整和完善其发展战略。但尽管如此，中国的发展战略及其实施方式应当视为一种全新的模式——吸引跨国公司进入出口导向的劳动密集型工业，助推工业起飞。幼稚工业保护作为赶超模式的时代已经结束。

第三十章 知识、对外直接投资和赶超战略

*Francisco Sercovich**

Terutomo Ozawa [110]在最近的一篇文章中指出，在赶超工业化的起飞阶段，贸易保护主义和外国直接投资（FDI）是两种可供选择的战略。最近成功的工业化经验表明，这种二分法忽略了种类丰富且细致入微的战略选择。考虑：

•强有力的扩散型科学和技术（S&T）能力建设政策，侧重于专门化的小型和中小型企业（SMEs）是中国台湾省工业化战略的关键。

•韩国则注重促进学习和财团主导的技术收购，使这些企业足以在资本和技术密集型产业的全球竞争中立足。

•对具有高度国际竞争力的巴西私营企业，公共资源在工程教育、技术培训和 S&T 等方面的分配至关重要。为实现足够高的规模经济，成功参与和跨国公司（MNEs）之间的研发（R&D）竞争，巴西开发银行大力资助当地私营企业间的整合。

•中国追赶工业化[111]的自有品牌，很大程度上依赖于加强本土企业，培养科技（S&T）能力（尤其是高科技领域），以及吸引遵守国内严格的技术吸收政策的 FDI。

缩短赶超阶段的关键因素在于：

*教育和培训。*在大学毕业生的供给方面，特别是自然科学和工程学（与技术吸收最具相关性），成功赶超的国家已达到创纪录的增长率水平。

*创新和技术扩散。*通过体制创新，韩国、中国台湾、巴西和中国高度重视加快技术学习、增量创新和国内知识扩散。

*企业发展。*促进研究实验室、大学和私营部门间的人才和科技知识流动，有助于改善 S&T 和企业管理技能的供求失衡，促进能力建设和提升效率收益。巴西政府建立国有企业，并且一旦这些企业获得参与竞争所必要的能力，就使之私

*作者感谢 John Cantwel、Richard Nelson 以及 Robert Pearce 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 12 月 19 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[110] Terutomo Ozawa，“工业化初期跨国公司的作用：从‘幼稚工业保护’到‘FDI 引领工业起飞’”，哥伦比亚投资展望，系列 39,（2011 年 6 月 6 日）。

[111] Carlos A. Magarinos，Long Yongtu 以及 Francisco Sercovich，eds.，WTO 中的中国：一种新的赶超战略的诞生（新罕布什尔州: Palgrave Macmillan 出版，2002）。

有化。支持原国有巴西航空工业公司的战略已酝酿了 60 年以上，这一战略以国家支持的针对性大规模教育和培训（伴有学习补贴）为开端。

*MNEs.*当存在有利的国内条件（尤其是关于技术吸收和能力建设政策）时，MNEs 亦有助于赶超进程。

这些战略往往依赖于国家和私营部门之间的协定，国家资助技术学习并精心策划杠杠工具——金融、对外贸易、财政、监管和体制——有助于对世界产品学习成果的有效利用；而私营部门通过加大研发、创新和培训力度，获得可持续的技术掌控水平和国际竞争力。实行明确且有效的规则，以便在特定的时间框架内实现所寻求的目标。

某些情况下（中国、巴西），FDI 在赶超工业化的进程中发挥了重要作用。但就整体而言，起主导作用的是东道国政策和战略，而非 FDI 流量。[112]了解 FDI 对东道国的作用，首先需要把握东道国战略、政策和制度的基础。因此，不应将 FDI 看作是完全外生的，也不应将初期发展政策视为必然不符合 WTO 或与 FDI 对立。

实际政策的重点变化广泛，从国内中小企业的发展（中国台湾）到培养财团企业（韩国），从间接的国家激励政策编排（韩国）到“社会主义市场经济”（中国），从着重依赖于 FDI（中国、巴西）到和跨国公司之间的正当技术交易（中国台湾），并包括以上策略的各种混合搭配。其共性包括：能力建设的重点战略，补贴国内学习过程，以及促进国内创业；在大多数情况下，随着进口替代的发生，出口导向成功时则会转变为出口型企业，不成功则被淘汰。现今这些政策的关键在于，建设和加强国内知识体系，推动具有国际竞争力的私营部门踏上可持续创新之路。

因此，问题并非 MNEs 是否合作，而是国内的先决条件是否得到满足，以便 MNEs 可以通过 FDI 或其他方式，有效促进可持续的赶超发展。与 FDI 相关的国际技术扩散率加速增长，以及信息技术的突破性进展并未使漫长的国内技术发展显得冗余，资助国内的学习过程通常必不可少，而且并非一定是低效的。诚然，随着时间的推移，赶超的步伐越来越快；但昂贵的自主学习过程并未过时。目前尚无法得到全面跨越式的可替代战略。

[112] Alice H. Amsden，剩余部分的崛起：晚工业化经济体对西方的挑战（纽约：牛津大学出版社，2001）。

如果没有国内的吸收和创新能力，那么不论通过 FDI 或者其他方式，都不能从国际知识流动中获益。初期发展政策则自然地——并不矛盾——与外部整合相一致。

第三十一章　FDI，追赶性增长的阶段与阶段聚焦战略

*Terutomo Ozawa**

本文回应了 Francisco Sercovich 对笔者前期“展望”中关于 FDI 引领工业起飞观点的评论[113]；在先前的“展望”中，笔者把国际直接投资（FDI）描述为追赶式工业化[114]的“点火器”。而 Francisco Sercovich 在文中则强调了“丰富而差别细微的各种战略选择”[115]（比如，科学和技术（S&T）（能力建设）政策，工程学教育，（建立韩国）财团式企业吸收技术，研发（R&D）能力），但是，这些仅与追赶（catch-up）的较高阶段紧密相关，而与笔者在先前的“展望”中所聚焦的“起飞”阶段并无关联。增长的不同阶段的结构性变化所产生的经济发展，需要与该阶段相适应的聚焦战略。

FDI 引领起飞适用于追赶（catch-up）的初始阶段；在初始阶段中，劳动力丰富的新兴经济体在低端制造业具有与生俱来的比较优势。而较高阶段明显地越来越多地建立在知识之上，而且要求更为复杂的实现途径。如笔者先前所述，“由于已经迈向更高的发展阶段，中国现在将不得不调整和完善其发展战略……”，[116]而每一阶段都需要不同的预备措施，制度体系和战略[117]（与之适应）。

而且，幼稚工业保护（IIP）的理念已开始被夸大而几乎掩盖了（其余）各种发展途径。不同于由亚历山大•汉密尔顿（Alexander Hamilton）和弗里德里希•李斯特（Friedrich List）提出的传统 IIP 理论——其强调了进口替代以保护与促进本国产业——而不是像通常的发展政策，允许外国进入本国产业；FDI 引领模式已被概念化。

在这方面，日本战后在资本密集型产业（比如，钢铁，机械，汽车）的现代

---

* 作者感谢 Raphael Kaplinsky, Rajah Rasiah 和 Dennis Tachiki 对文章早期版本的有益建议。本文首次发表于 2012 年 5 月 28 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[113] Francisco Sercovich，“知识，对外直接投资和赶超战略”，*哥伦比亚国际直接投资展望，系列* 53（2011 年 12 月 19 日）。

[114] Terutomo Ozawa，“工业化初期跨国公司的作用：从‘幼稚产业保护’到‘FDI 引领工业起飞’”，*哥伦比亚国际直接投资展望，系列* 39（2011 年 6 月 6 日）。

[115] 引自 Sercovich 所撰写的系列 53 中的第一段。

[116] 引自 Ozawa 撰写的系列 39 中的第九段。

[117] 一个政策框架，参见 Terutomo Ozawa 提出的“主导部门增长”模式，原文载于“The (Japan-born) ‘flying-geese’ theory of economic development revisited -- and reformulated from a structuralist perspective,” *Global Policy*, vol. 2 (October 2011), pp. 272-285.

化过程中，通过引入和改进西方技术，有效地实施了汉密尔顿-李斯特 IIP 战略。但是，受战争严重毁坏的日本最初是从具有比较优势的劳动密集型的轻工业开始，并随之快速重建恢复了出口产品（如玩具，纺织品）。事实上，日本并不亟需发展轻工业（以支持现代化进程）——但却因此而避免了外国跨国公司（MNEs）的投资进入。

与之相反，在 1960-1970 年代，新加坡，中国台湾省以及韩国刻意设立了出口加工区域以吸引劳动寻求型 FDI，因为他们缺乏生产出口制成品的经验。而且，他们在吸引劳动密集型的制造业方面快速取得成功，这是工业现代化的第一步。中国也仿效了邻居的成功经验，于 1978 年开放了贸易和 FDI。中国的经济特区和廉价劳动力吸引了外国跨国公司（MNEs）进入并建立起了中国低成本、出口拉动的制造业，很快地缓和了贫困情况。

FDI 引领的起飞从而成为一个新的工业化助推器，以及更为方便的内向型 IIP 战略之一。工业现代化的这样一个开端并不要求 Sercovich 所引用的复杂的方法。事实上，这也正是为什么世界银行正催促中国将其低薪工厂迁往非洲以鼓舞当地工业化进程的原因；虽然非洲（除南非外）仍然缺乏（实施）差别细微的战略的能力（比如，科学和技术（S&T）的能力，（韩国）财团式的技术能力，以及可与外国跨国公司（MNEs）竞争的研发（R&D）能力）。

当韩国开始从建于 1970 年的马山市（MASAN，韩国港口城市）出口加工区域出口劳动密集型产品（如假发，玩具，鞋类）时，事实上，他们并不需要将财团型企业作为战略选择之一。仅在随后的追赶（catch-up）的较高阶段（即重工业和化学工业工业化以及装配工业的发展），财团才变成一个强大的工具——正如日本战后企业集团（keiretsu）一样——以建立规模驱动型，资本密集型工业（比如，造船，机械，微芯片，汽车）。确实，政府早在 1960 年代末就已开始聪敏地致力于利用贸易保护与补贴政策确立这些（属于工业化）较高阶段的工业（比如，1969 年颁布的《电子工业促进法》最初是为了鼓励黑白电视的组装产业，即从基于知识的工业的末端开始）。但是，所有这些工业都仅在最近数十年来才开始具备国际竞争力。有趣的是，在信息科技引领创业和创业企业的时代下，财团或许甚至目前已被认为是过时了。

因而，阶段式观点（即对追赶（catch-up）进行分阶段考虑）的重要性再怎

样强调都不为过。例如，当前的情况下，要求非洲未工业化国家组建财团型企业并投资建立科学与科技（S&T）的（发展与研发）能力为时过早；反之，非洲应该首先应用其有限的发展资源（包括与之适应的政策制定能力）吸引 FDI 进入劳动密集型制造业以作为 FDI 引领起飞的“点火器”。这是世界银行必须应考虑的。确实，也可能有其他选择，比如培育中、小型本土制造企业，寄希望于通过出口引领起飞。一些人甚至提出一种跳跃式的战略，直接进入高端产业。但这种方式，即使可行，风险与发展也不平衡，而且置该区域在劳动密集型产业的比较优势而不顾——那么穷困的民众仍将处于失业中。但是，一旦（国家）获得强劲推动开始起飞，也需要更复杂的适合较高阶段的战略支持追赶（catch-up）。总之，首先开发利用与生俱来的优势，然后尝试“创造”新的优势是合理的。

第三十二章 小题大做？国有控股实体与德国投资法的修改

*Thomas Jost**

主权财富基金（SWFS）与国有企业（SOEs）（统称为国有控股实体 SCEs）对外投资的趋势有所上升，从而引起各方关于其可能威胁国家安全的担忧，认为其国际直接投资更多的是出于政治目的而非经济目的。尽管发达国家认为 SCEs 对外投资趋势的增多不会导致新的 FDI 壁垒，但是多个国家对其投资法进行了修改，加强了其政府对 FDI 流动的监督力度。2009 年德国也收紧了其外国投资制度。德国投资法修改后，德国首次发生了什么？

德国外贸与支付修正法案于 2009 年 4 月正式实施。根据该新法案，联邦经济与技术部（BMWI）可以审查外国投资，并且可以暂停或者禁止威胁到国家安全与社会治安的交易。新法案适用于这样的收购行为——非欧盟国或非欧洲自由贸易协会国的买家对德国上市与非上市公司收购的股权达到 25%以上；同时，该法案未明确区分外国私人投资者与公共投资者。[118]该法案早在金融危机爆发前就已开始筹备，最终依据美国法案而成型。

依据当前的法案，并非强制要求外国投资者提交收购德国企业的通知书。相反，BMWI 搜集关于外国投资者并购的信息，并在 3 个月内对这些交易进行审查。BMWI 在 2008 年预测，每年大约只有 10 项外国投资需要接受审查。外国投资者不太确定其投资是否会引起过国家安全的担忧，但是他们可以申请无异议证明。许多经济学家和政治评论员都对德国修改投资法这种做法进行了批评，然而德国政府辩称，该新法案只是预防性的举措，并且不会用于区别对待 SCEs。

迄今，德国官方十分谨慎地实行新法案。在 2009 年 4 月至 2011 年 12 月期间，没有一项外国对德国公司的收购案被暂停或禁止，并且 BMWI 也尚未启动一次审查程序。在此期间，外国公司申请无异议证明的案例有 99 个。其中 98 个案例，在平均两个星期内，外国投资者就能拿到（无异议）证明。另外一个案

* 作者感谢 Rudolph Dolzer, Justus Haucap, Steffen Hindelang 和 Joachim Steffens 等人对之前本文提出的有益建议。本文首次发表于 2012 年 6 月 4 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[118] Thomas Jost, “主权财富基金与德国政策反应”, Karl P. Sauvant, Lisa Sachs 和 Wouter P.F.Jongbloed, 主权投资：担忧与政策反应 （纽约：牛津大学出版社，即将来临的 2012）。信息由 BMWI 提供。该部官方出版的报道不可获得。

例，潜在的外国投资者因为未知的原因被限制其投资。[119]

最近几年，SCEs 在德国公司部门的投资显著上升。从德国输入 FDI 存量的统计数据显示，SCEs 的 FDI 不是分散的；但是来自东道国（例如中国、伊朗、俄罗斯与阿拉伯联合酋长国）SCEs 的 FDI 在过去十年出现了强劲地增长，从 2000 年的不到 20 亿美元增长到 2009 年的 85 亿美元。[120]SWFs 获得了德国多家著名公司的股份。例如，在 2009 年年末，卡塔尔投资局获得了全球第三大汽车生产商大众汽车价值高达 96 亿美元股票，从而将其在该公司的股票份额提高到了 17%。大部分此类投资位于 25%这个界限之下，否则会引发出于安全担忧的审查。但是，海湾合作委员会国家的 SCEs 也会收购几家德国小规模的非上市公司。在大多数的此类收购案中，他们会收购德国公司股权的 50%多，通常是 100%完全收购。

尽管德国对其投资法进行了修改，但是其仍然对 FDI 保持开放。2010 年，OECD 继续将德国排在全世界内向型 FDI 最开放的国家当中，位列法国、日本、英国与美国之前。相比之下，美国外国投资委员会在 3 年（2008-2010）内对 313 起交易进行了审查，其中 30%接受正式调查。[121]

德国政府谨慎实施新法案与 SCEs 在德投资的增长可以用不同的方式来解释：一方面，投资法的修改是成功的，并且通过了实际验证：德国依然是商业活动的开放国。另一方面，你可以询问德国政府是否在修改投资法上反应过度，有点小题大做。与多数其他经济体一样，德国公众关于采取严厉措施阻止 SCEs 投资的争论已经平息下来。2011 年，没有关于发达国家出于国家安全考虑修改该国投资法的报道。自从里斯本条约生效以来，欧盟获得了关于 FDI 的管理权限。目前，德国投资法修改的实际影响还是未知数。

[120] Thomas Jost，“德国内向型 FDI 及其政策背景，2011 年更新”，哥伦比亚 FDI 简介，2011 年 11 月 19 日。
[121] 美国外国投资委员会，国会年度报告，2011 年 12 月。

第三十三章 加拿大国家安全：加拿大投资法和新国家安全审查测试

Subrata Bhattacharjee[*]

2009年3月12日，加拿大联邦政府通过了加拿大投资法（ICA）的重大修订案。ICA 是普遍适用的加拿大外国投资法。[122]虽然该修订案大体上开放了加拿大外国投资审查制度的一些重要方面，但基于国家安全，审查制度仍包含了一项广泛的国家安全测试，并允许部长[123]审查加拿大的投资提案。2009年7月11日，政府公布法规草案，规定了新国家安全审查程序的细节。该修订案和规程的详细总结见扩展说明（www.vcc.columbia.edu）。[124]

包括美国和一些欧盟成员国在内的许多国家，已经或正在考虑建立国家安全审查，因此加拿大政府设立类似程序不足为奇。事实上，加拿大国家安全审查的类似测试引发了与其国家相似的问题，包括"国家安全"含义的不确定性；对新测试可能会以主权投资（特别是在自然资源和能源部门）为目标的担忧；以及国家安全审查政治化的可能性。[125]

尽管由于新的审查程序缺乏精确的法定释义，因而尚不清楚新测试如何实施，但有理由相信新测试可以广泛应用于多种情况。国家安全至少有三个层面的含义：经济福利、国家安全以及超国家安全。[126]并购审查在这些层面的应用提高了出于政治因素拒绝一些潜在交易的可能性，而这些交易可以促进经济效率的增长。首先，在经济福利层面，可能会增加人们对于保护国内产业不被外国投资者收购的关注度。各国的晾衣夹、花生、陶瓷、鞋类、钢笔、纸张以及铅笔的制造商都曾经援引国家安全的经济福利层面以保护他们的行业。[127]其次，在国家安全层面，

---

[*]作者感谢 Anthony Baldanza 和 Ed Safarian 对本文的有益建议。哥伦比亚国际直接投资展望是同行评议刊物。本文首次发表于 2009 年 7 月 30 日哥伦比亚国际直接投资展望

[122]值得注意的是，在加拿大的外国投资可能会取决于行业内某些特定法例。例如见，D. McFetridge，"限制部门所有权的作用（2008 年 3 月 15 日）（争政策检讨论会的文件）。

[123]ICA 规定，联邦工业部长负责管理除涉及加拿大"文化业"（作为术语定义在 ICA 的 14.1（5）部分）的投资之外，任意情况下的投资立法。由于 ICA 涉及到这样的事务，故其管理由加拿大遗产部长执行。同时包含文化和非文化的投资可能同时由这两个部长管理：http://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/lk00053.html（2009 年 3 月 30 日可以访问）。

[124]该扩展说明的链接是：http://vcc.columbia.edu/pubs/documents/ICAextendednote-Final.pdf。

[125]例如，见 Edward M. Grahamand David M. Marchick，美国国家安全和外国直接投资（华盛顿特区：国际经济研究所，2006）。

[126] Deborah M. Mostaghel，"在 Exon－Florio 下的杜拜港口世界：对国家安全的威胁还是海港的一场暴风雨？"（2007）70 Alb. L. Rev. 583 at 607-14。

[127]同上，at 608。

可能涉及禁止外国公司进入战略敏感的国家经济部门的内容。最后，在超国家安全层面，可能指“保卫祖国”不受被视为安全威胁的国家投资的影响。

最近，联邦政府和加拿大公众都将这三个层面视作加拿大国家安全审查的相关方面。历届联邦政府均对国有企业（SOEs）的投资表示关注，例如，曾公开讨论阿联酋国有企业的入境投资，并且ICA也针对SOEs发布了审查指南。[128]本届政府出于对美国进入监控技术部门的顾虑而阻止 Alliant/MDA 并购案的决定（得到所有党派的支持）进一步表明，类似的收购限制存在着政治意图，即便企业来自于美国这类国家。

最后，无论是通过淘汰加拿大总部、证券交易所上市或减少的 R&D，外资高调并购加拿大企业引发了公众对加拿大“产业空心化”的广泛关注。事实上，在通过 ICA 修订案之前，由联邦政府负责的协商就曾明确地考虑过该问题，并且未排除这种可能性。例如，虽然并没有建议对外商投资进行进一步的直接限制，但由于外资并购所造成的加拿大企业总部的损失可能会对加拿大经济产生消极影响。[129]

当根据国家安全测试的范围来考虑这些趋势，联邦政府在应用新测试时，应谨慎采用过度宽松的方法。上述趋势表明，加拿大的当务之急是掌控好自然资源和国内的企业总部。允许此种看法主导国家安全审查将违背该测试的初衷，国家安全测试将沦为毫无意义的口号来专门针对不受欢迎却合法的外国投资，而不是在外国投资可能会威胁加拿大国家安全的情况时作为联邦政府一项透明的工具发挥作用。话虽如此，从本文的角度来看，根据新的国家安全测试，最近由中国投资公司（CIC）宣布的并购泰克资源有限公司（一家加拿大的重要矿业公司）部分股权目前看来进展顺利，这是一个可喜的信号。[130]由于涉及中国的主权财富基金收购加拿大自然资源公司的股份，这宗交易恰是根据新测试应详细审查的收

---

[128]加拿大工业部，指南，“国有企业投资：净效益评估”（2007 年 12 月 7 日）。该指南是一项政策声明，并且本身不具备任何法律效力或提出任何 ICA 的立法修订案。相反，它们指定的因素——部长申请时，应考虑基于 ICA 对于 SOEs 投资的净效益测试的六个经济因素，即：SOEs 准则遵守加拿大法律、实践以及公司治理标准，包括透明度，独立董事会成员，独立审计委员会以及股东待遇平等的承诺；国有企业的性质和由外国政府控制的程度；无论是否已被收购的加拿大企业都将将继续在商业基础上运作。
该指南还表明，SOEs 应向部长提交支持所提议交易的具体承诺。例如：任命加拿大人为董事会独立董事；雇用加拿大人担任高级管理职务；纳入加拿大新业务；列出在所收购加拿大企业的股份或加拿大股市中的份额。

[129]竞争政策审查委员会，竞争取胜：最终报告（加拿大政府，2008 年 6 月）。

[130]“泰克资源宣布 17.4 亿加拿大元的私募”新闻发布（2009 年 7 月 3 日）：www.teck.com

购类型。

考虑到投资需遵循新程序，外国投资者也必须做出调整，以适应不再是行政管理性而是基本的政治性的新审查程序。国家安全审查程序高度协商，由联邦政府内阁、联邦政府部门以及交易涉及到的省相关部门共同参与。公众对高调交易的关注，特别是对引发媒体广泛评论的交易的关注，深刻地影响了这些团体。审慎的外国投资者应在规划的早期阶段认识到这点，并且考虑符合ICA审查的政府关系和公共关系策略。认识到加拿大外国投资审查程序多面性的投资者，将最可能成功获得部长及时的批准。

第三十四章 新型的经济民族主义？从加拿大钾肥公司决议中学到的教训

*Sandy Walker**

联合国贸发组织在其 2011 年世界投资报告中称，2010 年全球范围内采取自由化投资政策措施的数量多于限制性措施。[131]在没有借助统计数据的情况下，投资者可能会得出相反的结论，国家抵制外国收购似乎逐渐呈现上升的趋势：澳大利亚外国投资审查委员会否决了新加坡交易所收购该国证券交易所，意大利担忧一家法国公司收购该国乳企巨头帕玛拉特，美国政府要求中国企业华为剥离其从 3Leaf 获得的某些资产。

加拿大政府否决澳大利亚矿业巨头必和必拓集团收购萨斯喀彻温省钾肥公司。在加拿大，这事同样引发了类似的担忧。但是，细阅 PotashCorp 决议表明，它没有预示着加拿大对外国投资的审查会发生彻底改变。相反，它强调了政策可能偶尔会操纵对外国投资的审查。相比之下，法律其他领域（例如竞争法中的合并控制）的分析框架通常更具预测性，也比较固定。

PotashCorp 决议仅代表了加拿大历史上外国投资审查法（加拿大投资法，简称 CIA）第二次否决外国在非农业投资。PotashCorp 是最大的钾肥生产商，据报导其产量占全球钾肥产量约 20%。加拿大政府发现必和必拓集团的标价不满足 CIA 批准的“加拿大净收益”试验结果。在其他因素中，加拿大政府不满意必和必拓集团就资本支出额或者 PotashCorp 在钾肥出口集团 Canpotex 中成员身份方面做出的充分承诺。[132]当时，联邦农业部也将钾肥视为一种战略资源。[133]

尽管存在这些解释，但是 PotashCorp 决议完全被视为一个特例，主要是政治上的反应，原因如下：

---

*作者感谢 Subrata Bhattacharjee, Andrea Bjorklund 与 Gus Van Harten 对本文提出的有益建议。本文首次发表于 2012 年 8 月 27 日哥伦比亚国际直接投资展望

[131] 请参阅 http://www.unctad.org/templates/webflyer.asp?docid=15189&intItemID=2068&lang=1&mode=downloads

[132] 请参阅 Cassandra Kyle, “必和必拓集团撤出钾肥竞标，引证‘净收益’，Postmedia 新闻，2010 年 11 月 15 日，网址：www.canada.com/news/Billiton+withdraws+potash+citing+benefit/3827505/story.html

[133] Eric Reguly，Andy Hoffman 与 Brenda Bouw， “随着渥太华将钾肥视作战略资源，必和必拓集团的希望也在破灭”，The Globe and Mail, 2010 年 11 月 5 日，P. B1.

- 萨斯喀彻温省省长对税收收入的大量减少以及外国控制“战略”资源表示担忧，凭此他成功地鼓动整个加拿大反对这场交易。
- 保守党领导着一个少数党政府，这使得它面临着在 2011 年大选丢失席位的风险——尤其是在萨斯喀彻温省，那里强力支持该省省长的反对意见。
- 必和必拓集团标价的不合理性

PotashCorp 决议缺乏官方理由，这引起了关于该国政府对外国投资开放度的担忧。就其重要意义而言，这是一个特殊的例子，并且在某些方面，必和必拓集团向加拿大做出了前所未有的承诺。PotashCorp 有上述的税收收益，5 年来一直是 Canpotex 钾肥出口集团的成员之一，并且在萨斯卡通市成立了其全球总部。必和必拓集团同时向加拿大政府提供价值 2.5 亿美元履约金来保证其承诺，这可能会减轻公众对其承诺的担忧。

从该决议中可以得出（至少）三点教训。第一点，在加拿大（特别是省份）投资过程中，潜在股东认为政治煽动会产生实际结果。但是，这个教训是否适用于其他的交易还有待商榷：各省领导通常比萨斯喀彻温省（钾肥产业是该省的重要产业）有更多不同的、相互冲突的支持者，并且联邦政府在政治上不再软弱，因为多数政党政府赢得了 2011 年 5 月的大选。

第二点，加拿大政府对关于 PotashCorp 决议可能会阻碍外国在加拿大投资的批评感到很敏感，于是将此案例视作一个特例，并未显示出对以阻碍国际投资流动的方式实施国家利益测验的担忧趋势。[134]的确，自从该决议以来还没有一场交易被否决，尽管政府还未实施 ICA2009 年修正案。该修正案提高了审查的门槛，因此减少了需要接受审查的外国投资数目。

第三点，一些外国投资者逐渐求助于自救措施来解决政府利用外国投资的不确定性问题。例如，外国投资者进行占该国公司股份不到 1/3 的投资，就可以避免 ICA 的审查，除非该投资可能威胁到加拿大的国家安全。此外，在资源行业，外国企业可能会商谈“包销协议”，这作为获取自然资源的一种方式使其有权分享产出。

令投资者感到安慰的是，PotashCorp 决议并不预示加拿大出现了新的保护主

[134] 请参阅 Peter Lichtenbaum 与 David Fagan, “乳企调节中的教训”, 金融时报，2011 年 4 月 20 日。

义。然而，正如其他地方，在加拿大，外国投资者必须警惕政治敏感可能危及少数涉及民族主义的交易。

第三十五章 经修订的有关外国在美国直接投资的国家安全审查程序

Mark E. Plotkin 和 *David N. Fagan**

2008年12月22日，规定美国政府对外国并购美国企业进行国家安全审查程序的新规则生效。这是修改和加强美国外国投资委员会（CFIUS）[135]审查的漫长努力的最后一步。

实施所谓“艾克森-弗劳里奥法案”，该法案赋予美国总统以审查可能导致外国控制在美国从事州际商务的美国机构或实体的并购和接管的权利（而绿地投资则不受CFIUS审查）。对于可能损害美国国家安全而该风险又不能得以减轻或者根据总统判断、无法根据其它美国法律得以解决的并购，总统可以暂停或禁止这样的外国投资——该决定不受任何司法审查。

艾克森-弗劳里奥法案本身和作为其执行机构的CFIUS，在2006年迪拜环球港务集团并购彻底失败后遭受政治攻击。美国国会部分人士寻求急剧收紧外国在美投资的法律制度。幸运的，通过国会一些主要成员、行政部门及商界的领导，争论转向通过以下原则改进审查机制——在维持美国对外资开放的同时而又保护国家安全。最终的结果即2007年外国投资和国家安全法案，该法案周到地增强了艾克森-弗劳里奥法案和CFIUS程序。目前财政部协同其他机构已经发布实施法案的最终规则。

经修订的CFIUS程序保留了现有正式的审查并购时间框架，为外国投资者和美方提供了有关确定性的极为重要的尺度。CFIUS审查（及必要时总统采取行动）的时间框架可概述如下：

- CFIUS在收到国外收购者和美国企业联合递交的自愿审查申请后，开始执行30天的初审。绝大多数 CFIUS案例在30天初审后结束。
- 对于认为需要30天初审后加审的交易，法案授权 CFIUS 执行最多 45 天的额外调查。

---

*本文首次发表于 2009 年 1 月 7 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[135] 除了担任 CFIUS 主席的财政部之外，该委员会由其它八个具有表决权的机构（商务部、国防部、国土安全部、司法部、国务院、能源部、美国贸易代表和白宫科技办公室）、两个永久无表决权的机构（国家情报总监和劳工部）及另外若干个作为观察员的行政部门办公室（有时也参与审查）组成。

- 如果CFIUS在45天调查期结束的时候没能全体一致地解决对美国国家安全的威胁，CFIUS 将向总统提交一份正式报告。而总统有 15 天时间发布他对此案的决定。（极少有交易进入需要总统决定的阶段。）
- CFIUS目前需要就其审查向国会汇报，但仅在审查结束后才递交报告。国会并不具有正式的事先涉入的作用。

对于国外投资者和美方当事人而言，还存在若干关于 CFIUS 在修订的法案和规则下的权限和管辖需要注意的其它方面。首先，为了确定管辖的目的，CFIUS制度继续对被外国“控制”的定义采取广泛灵活的标准。

其次，适用的法律和法规没有精确地定义何为“国家安全”。因而 CFIUS 的国家安全评估保持按照个体情况来决定。即使受外国政府控制的投资者的出现--法律假定对于此类控制应当增强审查的力度 -- 也并不一定产生国家安全风险；CFIUS 在确定造成何种（如果存在）国家安全风险时，仍然要考察有关处于审议中特定并购的所有事实和情形。

第三，虽然 CFIUS 有权利自行开始并购审查，但CFIUS 审查从本质上说仍保持为自愿的程序，使得并购各方能够对何时及是否将“受监管的交易”（即涉及外国人投资的并购）告知做出判断。

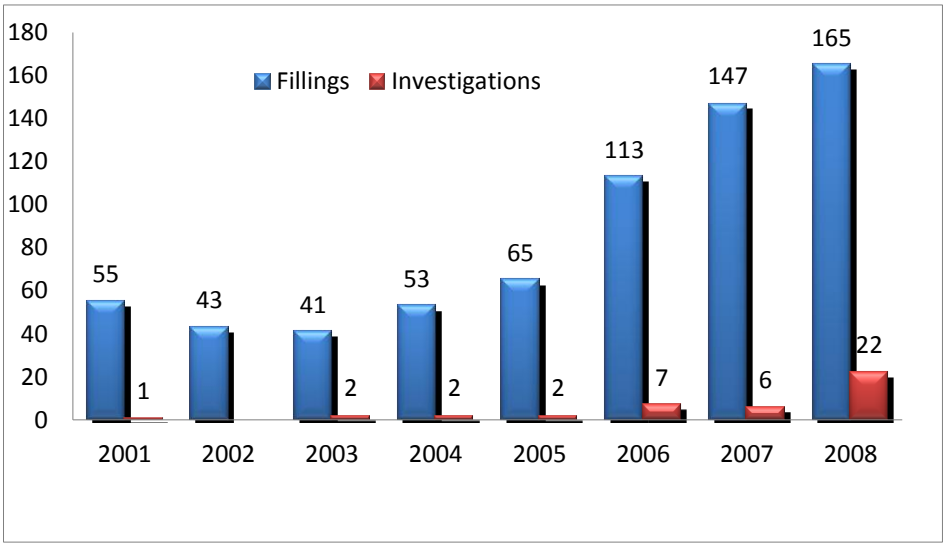
第四，尽管CFIUS经修订的法律权限在实践中提供了更加思虑周详的审议过程，在特定情况下可导致审查力度的提高，从而产生更多的调查，对CFIUS而言，这也使其从并购方得获取作为批准条件的正式的（并且是潜在的高成本的）减缓风险承诺的门槛可能更高了。

修订的 CFIUS 制度的这些特点共同赋予CFIUS灵活性以审查可能产生真实的（或被察觉到的）国家安全风险的交易并合理解决这些风险，同时也没有践踏美国促进外国投资的总体上政策。此外它们也能让交易方自行决定是否将得到CFIUS批准作为对受监管的并购的完成条件。因而，尽管向 CFIUS 提出申报的并购数量在近几年稳步上升（如下表所示），但很可能仍然将只审查外国在美国商业领域投资的一小部分，一般估计少于10%。此外，即使立案和调查增加，绝大部分 CFIUS审查仍然保持在最初30天的期间内完成。

值得注意的是，并购方应该谨慎判断何时及是否将交易通知 CFIUS，并请求其在结束交易前批准。CFIUS 的确在监控并购活动，并且对于并购参与方而言，

自愿向CFIUS申报一项交易与在宣布交易后被CFIUS正式来电询问相比永远更为可取。此外，尽管只有相对很少的受监管并购具有潜在的国家安全问题，总统和CFIUS有权力在交易交割后解约。相反，的审查和批准为交易提供了一种安全港的形式，此等交易仅在非常有限及特殊情形下能被重审。因而，建议并购参与方在参与受监管并购前评估涉及外国投资的潜在交易的CFIUS相关可能情形，并决定进行CFIUS审查是否可取。

表 1 . CFIUS立案和调查数量，2001-2008



来源：美国财政部

最后，经修订的CFIUS制度很大程度上保护了现行的实践和时间框架；为交易各方提供了某种更高的透明度；建立了CFIUS内部之间及CFIUS对美国国会更高的责任度；并且强化了对CFIUS审查体系的政治信任及尊重。有鉴于在迪拜环球港务之后政治进程开始的困难之处，这是积极的结果，并且通过确保CFIUS审查程序较高的透明度和稳定性而使外国投资者和美国参与方均得以受益。

第三十六章 外国投资与美国国家安全：奥巴马政府下的 CFIUS

*Mark E.Plotkin 和 David N.Fagan**

在就任的第一年内，奥巴马政府的表现受到了公众的密切监督，但公众对管理外国投资程序的关键一环——美国外国投资委员会（CFIUS）——却关注较少。然而外国投资者经常会问及：政府的变动对 CFIUS 造成影响吗？

对投资者和其美国交易方的好消息是：CFIUS 在奥巴马政府下运作良好，且一直坚持开放投资的原则。同时，在过去一年里 CFIUS 的审查量和审查速度均有了显著变化，这或许会引起那些密切关注跨国并购研究者的兴趣。

并购活动的放缓导致 CFIUS 收到的申报量减少。[136]2008 年，CFIUS 审查了 155 起申报；2009 年，CFIUS 审查量减少了一半以上。[137]这是 2005 年以来的最低值，也是近十年来上升趋势的首次逆转。

对投资者而言意义最为重大的进步也许是 2009 年 CFIUS 完成审查的速度也有实质性的放缓。尽管官方数据并未公布，但可以预见 2009 年 CFIUS 审查的案件中进入第二阶段 45 天“调查程序”的比例有了相当大的提高，调查几乎成了规定而不是例外。相比之下，在 2007 年，仅有低于 2%的审查案件进入了调查阶段，到了 2008 年（这一年，CFIUS 收到了近二十年来最多的申请），该数字仍然低于 15%。

CFIUS 审批速度的放缓以及调查过程的相应增多可以归结为以下几个原因。第一，政府内阁和重要机构高层人员的变动会产生一个自然的行政滞后。财政部门和其他 CFIUS 部门虽仍积极审查 CFIUS 的案件，但必要的拍板却总是姗姗来迟。

第二，2007 年颁布的《外商投资与国家安全法》（FINSA）对 CFIUS 进行了改革并重新确定了其审查权力，同时还建立了针对外国政府交易和涉及核心基础

---

*作者感谢 José E. Alvarez,，John Kline 和 James Mendenhall 对本文的有益建议。本文首次发表于 2010 年 6 月 7 日哥伦比亚国际直接投资展望

[136] 通过 2009 年上半年的情况估计当年总并购活动量将较 2008 年减少 86%。Alexandria Zendria，《2009 年并购》，Forbes (2009 年 7 月 14 日)，见 http://www.forbes.com/2009/07/13/mergers-acquisitions-technology-intelligent-investing-healthcare.html。

[137] 2009 年监管文件的最终数据尚不能获得，但笔者了解到 CFIUS 根据通知量预计 2009 大约会有 70~75 起交易。

设施建设的交易的调查机制。2009 年调查的数量部分地反映了国有企业和其他主权投资者在 2009 年并购市场放缓的情况下依然活跃。

第三，也是最重要的一点，布什政府用来实施 FINSA 的《行政命令》（EO）包含一些旨在收紧 CFIUS 内部管理的规定。尤其是，EO 确立了一个 CFIUS 在对特殊交易进行风险消减时必须遵守的更为严格的内部流程。这个内部流程虽然更具条理性且严格限于解决真正的国家安全问题，但同时也额外增加了审查监督过程。其结果是减少了缓解协议（mitigation agreements），但也造成了由于内部缓解过程过于形式化引起的时滞。

这种减少缓解协议和延长 CFIUS 审查时间的权衡对交易各方各有利弊。一方面，CFIUS 审批的执行成本在长期中有下降的趋势，投资者将因此受益。另一方面，重要监管决议平均时间的延长会对市场产生潜在的副作用，这会让外国投资者相对美国本土的潜在收购方更缺乏吸引力——因此，外国投资者需要提供更高的价格。

可以肯定的是，仍存在乐观的理由——缓解与时滞将会达到平衡。政府内部负责 CFIUS 的关键职位（经过了谨慎的提名和确认流程之后）已被填补。由于这些官员更加擅长处理机构间的事务，FINSA 框架下建立的流程变得更加常规化且包含的范例增多，因此 CFIUS 的审查速度有望恢复，并在高效审查和细致缓解间找到平衡。

交易当事人可以采取一定的措施使审查过程更加顺利。CFIUS 鼓励交易当事人在申请前与 CFIUS 进行接洽。更重要的是，交易当事人可以预见并解决配套监管问题——例如必要的与出口管制相关的备案或合规事宜——CFIUS 的成员机构要防止这些问题与 CFIUS 流程相左。如果未能预见这些问题，则需要在 CFIUS 审议时进行介绍，这将延误 CFIUS 的决议过程，直到它们与敏感组织区分开来。

在过去的一年里，尽管 CFIUS 对时滞的考虑和担忧是动态变化的，但 CFIUS 在很多方面仍然是一个平衡国家安全顾虑与坚持开放投资的模范。站在更高的层面上看，需要十多个联邦机构协调一致才能实现的政府监管审查是非常不易的，每个机构都有自己的观点和利益——每个机构自身都可能需要众多内部机关和组织的协调——并且大多数案件都能在法定时限内（30 天或 75 天）完成还很少

有争议。这便是，并永远是 CFIUS 的一大功劳。

第三十七章 中国对美国直接投资快速增长：如何获得最大化的收益？

*Thilo Hanemann and Daniel H. Rosen**

过去十年，中国的对外直接投资快速增长，但对发达经济体的投资十分有限。目前，中国对美国的投资快速增长。如果政策制定者能够采取措施保持开放的投资环境，并有效利用中国新增投资，那么这种新趋势将为美国提供巨大的机遇。

2005 年以前，中国的对外直接投资年均不足 30 亿美元，到 2010 年则增加到超过 600 亿美元，使得中国全球对外直接投资存量超过 3000 亿美元。[138]这些投资过去主要集中在发展中国家，以及一些资源丰富的发达经济体。中国在美国的投资并不多见。

自 2008 年以来，这一情形开始改变。新的资料（允许外国直接投资模式的实时评估）显示，中国对美国的直接投资快速增长。过去两年，中国企业对美国的直接投资每年增长超过 130％。仅 2010 年，中国企业对美国的投资（包括 25 个新建项目和 34 次收购）已超过 50 亿美元。如今，中国企业在全美 50 个州中的至少 35 个里都有投资，且广泛涉及各个行业。[139]

不断变化的经济现实迫使企业将目光转向海外，为中国 FDI 投向发达经济体产生新的动力。过去，快速增长的国内经济和蓬勃发展的出口市场盖过了海外发展机遇。现今，中国经济增长模式的转变迫使中国企业升级技术水平，提升价值链位置，增强管理技能以及员工基础。我们预期，未来十年，中国企业将投放 1-2 万亿美元用于全球对外直接投资。发达经济体将从此种投资中获得较大份额。

日本充分体现了其发展潜力。20 世纪 70 年代，日本企业开始在美国投资，其投资额仅在美国经济中扮演了次要的角色。今天，他们在美雇佣的工人人数超过 70 万，每年薪酬开支达 500 亿美元，占据了超过 600 亿美元的美国出口额，并且每年在美国的研发费用超过 50 亿美元。140然而，中国并非一定要复制日本

* 作者感谢 Clarence Kwan、Joel H. Moser、Oded Shenkar、以及 Stephen R. Yeaple 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 10 月 24 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[138] 数据来自于中国的收支平衡（BOP）统计，中国人民银行，可见于： http://www.safe.gov.cn。

[139] 见 Daniel H. Rosen 和 Thilo Haneman，美国的一次门户开放？（纽约：亚洲协会和 Woodrow Wilson 国际中心学者，2011）可见于：http://rhgroup.net/china-investment-monitor。

[140] 数据涉及 2008 年日本企业在美国的所有分公司，资料来源：美国经济分析局。

的成功。政策制定者必须采取正确的措施，确保投资流入的落实和最大利益的实现。

特别需要指出的是，美国领导人必须警惕贸易保护主义，并且坚持投资的开放性。中国现存的对外直接投资已经引发了政治摩擦，如果中国的对外直接投资水平持续大幅增长，反华情绪将会大大增加。华盛顿必须致力于避免国家安全审查程序的政治化，提高决策的透明度，并拒绝关于扩大审查（包括经济安全问题）的要求。

美国不仅应该保持门户开放，还应当以明确一致的态度（这些投资很受欢迎）作为良好开端，积极鼓励来自中国的外国直接投资。[141]来自中国和其他新兴市场的 FDI 日益增长，不断改变着经济局势。如果美国无法适应这一变化，就有可能在与其他发达国家的竞争中居于下风。

最后，政策制定者需要考虑，如何更好地利用中国新的海外投资。外国公司在进入中国的限制性行业时将面临各种阻碍，但报复性地限制中国对美国这些领域的投资只会阻挠急需的资金，而对中国的外资规则施加的压力有限。而中国对发达国家不断增长的投资则为发达国家要求中国公司及其国内监管机构增强公开性、透明度和遵守全球商业规范创造了机会。美国政府应当探求双边和多边方案，以充分利用这一机会。

制定协调一致的政策应对不断增长的中国投资，是应对全球资本流动模式重大转变的关键。2000 年到 2009 年，新兴市场在全球 OFDI 中所占的份额，从低于 2%跃升为高于 14%，世界其他国家在全球对外直接投资量方面已经开始赶超发达国家。142中国将成为美国处理这些新情况的测试实例。

[141] 奥巴马政府重申本国的投资开放政策和 the new SelectUSA program 是否朝着正确的方向促进投资。

[142] 贸发会议的全球 FDI 数据库。数据涉及新兴市场最广泛的定义（道 琼斯新兴市场指数，35 个 国 家 和 地 区 ），可 见 于 ：http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/brochure_info/Dow_Jones_Total_Stock_Market_Indexes_Brochure.pdf。

第三十八章 经济爱国主义：中国对美国直接投资的分析

Sophie Meunier et al. *

中国目前的投资遍及全球，涉及汽车、锌矿等行业领域。2010 年，中国在美国的国际直接投资（FDI）仅占美国 FDI 存量总额的 0.25% 。[143]但随着中国分散化投资，力求获取先进的科学技术、管理专业知识以及更贴近美国消费者需求，中国对美国的 FDI 很可能将会攀升。由于投资目的的多重性，我们预期一些投资会引起新闻媒体和政治圈的负面关注。中国大型企业大都由国家控制，引起了其投资行为具有战略目的而非盈利最大化的隐忧。中国也是一个意识形态的竞争对手，从而引起了非理性的担忧，即中国在美国的投资可能是其价值观念与政治理念（渗透）的“特洛伊木马”——而这种非理性担忧被理性担忧所加剧，后者包括补贴、著作权侵害以及经济间谍等。

尽管作为东道国引进中国 FDI 对美国并非全无风险，但我们认为利大于弊。第一，FDI 为在困境中挣扎的美国经济注入资本，在不增加纳税人成本的同时增加就业。第二，外国附属企业的工作酬劳往往好于国内同类公司。第三，美国保持对外国投资的开放，为国际开放树立了一个全球榜样。最后，被美国拒绝的中国资金可能流向美国的竞争者，甚至敌人。

欢迎中国 FDI 进入美国的同时，如何应对潜在威胁、限制无法避免的政治上的强烈反应，我们就此提供了五项政策建议：

1、美国必须避免将（贸易的）互惠原则纳入其开放 FDI（与否）的考虑之中。除现有市场准入限制外，中国限制美国投资的决定将会损害美国的经济利益。但是，在任何时候，美国都应该避免将这些损失与其贸易保护主义政策混为一谈。

---

*本文是报告“经济爱国主义：如果应对中国的投资”内容概要，该报告是在 Sophie Meunier 指导下，由 Andrew Budnick, Thomas Gibbons, MichaelJiang, Andrew Sartorius, Thomas Tasche, Derek Wu,以及 Bradley Yenter 撰写的报告，同时也是普林斯顿大学 2011 年秋季学期的初级政策专责小组“经济爱国主义”的部分成果，获取网址：http://www.princeton.edu/~smeunier/Princeton_Task_Force_Report_Final_2011. 作者感谢 David Fagan, ThiloHanemann 和 Nicolas Veron 的有益评论，本文首次发表于 2012 年 5 月 14 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[143] Thilo Hanemann, "It's official: Chinese FDI in the US is soaring," August 25, 2011, available at: http://www.rhgroup.net/notes/its-official-chinese-fdi-in-the-u-s-is-soaring.

诚然，针锋相对的威胁提供了讨价还价的筹码，或许能起到一定的威慑作用。但是，无论 FDI 来自哪个国家，合法的证券发行豁免，都应该被鼓励的。

2、如果中国公司并不担心“冷淡”的环境，那么美国可引进更多的中国投资。商务部（DOC）（主要通过新出台的“选择美国”计划）和国际投资组织（OFII）都应该鼓励中国公司投资美国，为美国社会贡献力量。中国公司可采取的措施及付出的代价包括：参加国家、州和当地团体的慈善活动，在中国的绿地投资附近放置户外广告看板，以及通过广告告知中国的投资如何挽救或创造工作岗位。

3、中国的潜在 FDI 流入可能会因以往的成见而受阻。这种成见就是，美国外国投资委员会（CFIUS）对中国公司的投资评估是费劲的，不能合理预测的，甚至是心存偏见的。特别是受先前的失败案例的影响，比如中国海洋石油总公司（CNOOC）于 2005 年试图收购优尼科公司（Unocal，即加利福尼亚联合石油公司），后因美国 2007 年颁布的《外国投资与国家安全法案》要求对外国国有企业进行甚为严格的审查而以失败告终。虽然事实上，一些失败的交易从未经过 CFIUS 评估。财政部应寻求更好的途径向世界传递讯息：CFIUS 的评估过程是与政治无关，可合理预测的，仅会因真实的国家安全考虑才会是限制的。讯息的传递可以从凸显 CFIUS 的真实记录和压倒性的投资开放程度开始，从 1990 年仅有一项投资被正式禁止（一些交易在被正式阻止前自愿撤回）的事实开始。这样的举措将有助于抑制（公司）竞争对手以及国会成员以与国家安全并不相关的种种理由反对交易的趋势。

4、目前，美国各州政府通过提供各种奖励措施彼此竞争，吸引投资。通过“选择美国”计划，DOC 应该协调各州政府吸引投资的努力付出，为考虑投资美国的外国国民提供单一信息检索点和统一标准。如能与各州政府相应部门紧密协调、简化官僚主义障碍，比如获取签证、为外国公司提供支持，则效果将更为显著。“选择美国”计划应该支持中美组织（如百人会）帮助这些公司适应当地的环境。“选择美国”与中国商务部合作，也可以确保中美双边投资的公平性。

5、合理制定的双边投资协议（BIT）将更大程度地保障中、美投资者面临的市场确定性。作为一个主要的资本输出国和外国资本需求国，特别是在中国目前正与欧盟谈判商讨相关协议的局势下，美国必须置身于当前的国际竞争中，签署 BITs。与中国政府郑重谈判也将展现美国维护开放的投资环境的承诺。

如果美国不尽快采纳上述建议，可能将继续失去中国的投资——预计在2020 年末最高可达一万亿美元——而流向欧盟及其他国家。美国应尽可能地引进与利用这些投资激活国内经济，巩固美国作为国际投资开放的积极支持者的国际形象。

第三十九章 汽车产业中美国仍然是有吸引力的对外直接投资东道国吗？新劳动政策和柔性化生产

Terutomo Ozawa *

奥巴马总统一直支持《雇员自由选择法案》（EFCA），该项法案旨在促进劳工组织工会化进程。如果该法案通过，对工会有巨大的福利，可以帮助扩大会员数目，加强与公司议价能力，丰富资金行使其政治影响力。但重要的问题是工会主义的加强如何对美国所需的产业竞争力和就业做出贡献——特别是该项新政策如何影响美国作为东道国在汽车产业中的对外直接投资。

2008 年丰田汽车产量超过通用汽车。不幸地是，底特律的困境大部分是由于美国汽车工人联盟通过的不断限制的工作制度和遗产计划费用（例如，优厚的报酬，退休金和医疗福利）所造成。然而，并不能单单谴责美国汽车工人联盟（UAW）。1935 年国家劳工关系法（亦称 Wagner Act）的创建一直以来都是为了自己的利益，该法律通过于经济大萧条时期并且相应发生在大量下岗工人出现的困境时期，这些工人是当时无节制资本主义的受害者。因此国会培养美国工会来对抗那些仅仅认为工人是机器齿轮的“不予关心”的管理层。然而，不幸地是，劳资关系天性就陷入了敌对，即一种制度诅咒。事实上，只要底特律享有绝对的竞争力，工会主义就可以帮助千百万美国工人维护前所未有的利益。美国汽车工人联盟和汽车制造商可以共享行业垄断的利益。

然而没过多久，世界上其余国家工业化的兴起改变了竞争环境。最主要的是，丰田创立的柔性化生产在竞争力上超越了福特制和泰勒制。全世界的产业正在尽力效仿丰田主义——甚至美国邮政一直以来努力吸收柔性生产技术来提高效率更好的服务客户。

美国汽车行业对外直接投资（众所周知的“产业转移”）集中于没有工会的南方各州。那里的美国跨国公司由于不受工会规则限制可以进行柔性化生产，所以生产了大量成本-效益较高的汽车。日本产业转移尤其在丰田管理生产模式下茁壮成长。丰田模式因其工厂“民主化”而著称，那里的管理结构平坦化，管理层和

*作者感谢 Mark Barenberg 和 Hugh Patrick for 的有益评论，本文首次发表于 2009 年 10 月 26 日哥伦比亚国际直接投资展望。

工人共享公共设施（例如停车场，餐厅和休息室）和公共活动（团体健美操和娱乐），所有设计是为了促进非正式交流和团队精神。行政主管和普通成员之间的薪酬差距比同类美国公司更小。而且，这些迁移公司把工人看作是“脑力劳动者”，他们执行不断循环的多任务而去避免单调的单任务，并且积极建议去改进工作方法（例如管理方法的改进）。这与旨在大批量生产下简化重复任务的“体力劳动者”形成巨大的反差（正如卓别林摩登时代中讽刺性描述一样）。进一步而言，萧条期间他们将裁员和休假减少到最低，保留且对工人进行再培训。而且，柔性化生产依赖于零部件的“实时”投递系统（而不是“适事”存货系统）。那些迁移跨国公司的工人到目前为止一直拒绝美国汽车工人联盟的工会邀请。

美国汽车制造商也效仿其中一些实践活动，但其一般的管理文化和特殊的工作规则限制都有其自己的方式。事实上，新联合汽车公司的（NUMMI’s）劳工组织吸收了许多丰田生产技术，并且该公司的生产效率比通用汽车公司更高。但它从未达到丰田的基准并且仍不赚钱——尽管施瓦辛格州长真挚恳求保留下来但该公司还是决定倒闭。而且，尽管受到传统主义者谴责，“钍星”美国汽车工人联盟从始至终通过合作来取消大多数工作制度。然而 2004 年，“钍星”联盟投票决定废除丰田主义条约采用美国汽车工人联盟标准条约。除非有白马骑士式大救星出现不然也会朝倒闭的方向发展。

总的来说，尽管“无遗产计划费用”会有帮助，但是迁移跨国公司的竞争力基本来源于丰田主义。柔性化生产不是为了剥削劳动力而是为了创造更大的馅饼与工人分享。即使工作场所不灵活和破坏性罢工导致馅饼会缩小，但是国家劳工关系法不管馅饼的大小会授予集体议价能力。事实上，迁移跨国公司比国家平均水平支付更高的补偿金（大约高于 20%）——目前雇佣超过 40 万美国人，年均支付 63538 美元。[144]至少，南方议会成员、政府官员、市长还有工人自己，都了解柔性化生产的好处并且渴望吸引更多的汽车对外直接投资为当地创造高薪的制造业就业机会。这就是为什么国会中一些民主党派反对《雇员自由选择法案》（EFCA）的原因。

对立法者、管理者和劳动者至关重要的是，所有人都意识到国家劳工关系法制度下的劳资敌对关系完全过时了，取而代之的是更多合作关系。通过简单的工

[144] “What is an ‘American’ car?” by Matthew J. Slaughter, Wall Street Journal, May 7, 2009, A 17.

会联合扩张联盟能力是不能加强美国跨国公司的竞争力。自从底特律成立工会以来，底特律南部自然而然地成为工会联盟的新目标。底特律工会模式阻碍外国跨国公司进入美国，鼓励美国跨国公司海外生产外包。已经到了总统和国会将工会不仅当作选民，而且当作可以贡献生产效率和设计柔性化政策的重要经济参与者的时候了。作为底特律救助制约性的一部分，美国汽车工人联盟同意柔性化生产和合作，但至少这类要求应该明确地纳入进新的法案。

第四十章 奥巴马总统的国际税收提案可以更进一步

*Reuven S. Avi-Yonah**

在经过十多年的“国际税制改革”后，奥巴马政府公布的 2011 年财政预算案计划对跨国公司海外盈利征税 1220 亿美元。这一套方案类似于 2009 年 5 月政府出台的将跨国公司税收增加 2100 亿美元的措施，但预算案的征税范围较窄。

奥巴马的两份提案实际上是 2009 年措施的重复。第一份提案试图取消递延收入利息折扣的优惠政策，从而间接限制美国跨国公司海外收入延期纳税的可能性。根据现行法律，通过国外受控公司从事海外业务的美国跨国公司可以推迟到受控外国公司将收入汇回国内时才向美国缴税。即使是受控外国公司递延收入的利息支出，也可以在当期进行抵扣。2009 年出台了同样的提案但却用于更广的抵免范围。

当前美国跨国公司可以从高税率国家受控外国公司获得汇回收入，并推迟为低税率国家受控外国公司收入缴税，而第二份提案限制了这种行为。根据现行法律，受控外国公司的汇回收入包含外国税额减免，这基于“支付的总税额/受控外国公司的总收入”这一公式计算得出。该项新提案计算应付税额和税额减免的基础是一家跨国公司所有受控外国公司的收入池，其中也包括低税率国家中的受控外国公司。其结果是美国加重了汇回收入的税收。该提案也已于 2009 年提出。

有趣的是，这些提案看起来似乎与当前的国际化趋势相违背。过去向跨国公司采取全球来源征税的国家（如英国和日本）近年来都开始转向地域来源征税，免除了对进行海外业务的受控外国公司汇回利润的税收，但同时加强了反对受控外国公司滥用税收协议的条款。其他有受控外国公司体制的经合组织成员（如德国、法国和加拿大）则一直对跨国公司的海外业务收入免税。奥巴马政府的政策间接限制了对收入的递延处理并对汇回收入增加税收，因此公众担心这些措施可能会使美国跨国公司处于竞争劣势地位。[145]

但我并不这样认为。原因有三个。首先，没有证据表明美国对跨国公司的海

*作者感谢 Karen Brown, Lorraine Eden 和 Jeffrey Owens 的有益评论，本文首次发表于 2010 年 2 月 11 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[145] Matthew J. Slaughter，“如何摧毁美国的就业：为了增加美国跨国公司的税负，奥巴马的提案将会损害我们大部分有活力的公司”华尔街日报，2010年2月3日。

外收入征税使其陷入了不利地位。其次，美国对外直接投资的伙伴国对其跨国公司的海外收入征税更多，即使奥巴马的提案被通过，美国的税收仍比这些国家低。最后，即使我们要向美国跨国公司的海外收入征税，也会通过经合组织与投资伙伴国进行协调，以消除可能产生的竞争劣势。

从肯尼迪总统在 1961 年首次提出对海外收入征税开始，美国跨国公司就一直在宣称其处于竞争劣势。当时美国跨国公司在全球占据着统治地位，例如通用汽车公司当时占据了美国汽车市场超过 40%的份额。之后随着其他国家的发展，美国跨国公司面临了更多的竞争。但没有实证数据表明，1961 年以来美国跨国公司海外收入征税政策的任何一次变化对他们的竞争力有什么影响。当跨国公司创造出世界需要的产品和服务时，他们就会成功，反之就会失败（正如通用汽车公司）。

美国对外直接投资的伙伴国对跨国公司的征税也并不少。他们确实不对汇回的海外收入征税，但这仅限于已经被外国征税的收入或与收入来源国有实际关系的收入。另一方面，我们对汇回收入征税但对外国税收进行抵免，因此大多数情况下美国跨国公司并不真正需要为汇回的海外收入缴税，并且我们允许的延迟征税收入的范围更广。例如，美国的银行和保险公司可以在加勒比避税天堂自由设立分支机构，并且不需为在当地的收入缴税。但其他国家却会对这些收入征税，除非跨国公司能够证明其与收入来源国之间存在真正的联系。因此，我们的跨国公司在海外收入上支付的税收比其他国家的更少，即使奥巴马的提案被采纳也不会改变这一事实。

奥巴马的提案本可以更近一步。他们计划未来十年间对部分国外收入征税，总额为 580 亿美元；而采纳肯尼迪政府的提案对所有国外收入征税，总额达到 2500 亿美元。但是如果愿意与投资伙伴国协调，即使那样看似激进的目标也是可以实现的，这些国家中很多也跟随我们开始对汇回收入征税。这种协调是可能的，因为经合组织就曾经达成了一项体现《反海外腐败法》（FCPA）原则的约束性协议（在经合组织协议签订之前，只有美国跨国公司受《反海外腐败法》约束并在竞争中处于不利地位。）

美国跨国公司在三个低税率国家（百慕大、荷兰和卢森堡）中赚取的收入占其海外总收入的三分之一。美国跨国公司获利最多的十个投资地中有八个有效税

率低于 10％。奥巴马的提案迈出了让美国跨国公司承担公平税负的第一步，并且给小型美国公司提供了同等的平台。这些小型公司不但贡献了 35%的税收，同时创造了大量的就业。国会应该尽快通过奥巴马的法案。

第四十一章 超越国债：美国基础设施的一项外国直接投资项目

*Geraldine McAllister and Joel H. Moser**

在上周国会联合会议的报告中，奥巴马总统又回到了一个熟悉的主题——呼吁非传统的基础设施投资，从而拉动经济和就业增长。总统频繁提到“私人投资”[146]和“全额付讫”[147]的基础设施，但仅依靠国内私人资本投资还不足以扭转国家基础设施的退化。作为最大的外国直接投资（FDI）东道国，美国应当利用这种重要的资本来源以应对国家基础设施赤字问题。

利用外国资本来改善美国基础设施及竞争力也面临挑战。首先，政府必须在经济开放程度和国家安全之间找到新的平衡——这绝非易事，尤其是由于国家安全的定义中存在“关键基础设施”，[148]这种平衡就更难达到。然而，致力于审查外国投资对国家安全影响的美国外国投资委员会在这一领域已获得重要经验。有效利用基础设施投资并制定法律和监管框架保障国家安全并没有超出政府的能力范围。而如果最终无法成功应对这一挑战，将同时损害美国的国家安全和经济利益。最近的亚洲协会报告指出：“如果美国继续进行政治干预，一些中国投资的好处……诸如创造就业、消费者福利、甚至对美国基础设施重建做出贡献——就会被美国的竞争者获得。”[149]

其次，必须鼓励和促进此种流入——它并不仅仅是一种允许 FDI 流入美国基础设施的情况。低水平的政治风险和巨大的市场仍使美国成为有吸引力的投资目的地；但它只不过是一个可能的投资地，而竞争却相当激烈。美国政府必须建立一个吸引和激励基础设施投资的程序——例如，将目前用于市政债券投资者税收优惠的一部分联邦预算转作为津贴和其他激励措施，例如可以像债务危机解决

---

*作者感谢 Michael Likosky, John T. Livingston 以及 Richard Robb 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 9 月 12 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[146] 例如见，总统在国情咨文的讲话，2011 年 1 月 25 日，可见于：http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2011/01/25/remarks-president-state-union-address。

[147] 同上。

[148] 术语“关键基础设施”是指，根据本条发出的规则，制度和资产，无论是物理的或虚拟的，若其丧失工作能力或破坏这些系统或资产对国家安全将产生不利影响，因而对美国至关重要。见，外国投资与 2007 年国家安全法，见 http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-110publ49/pdf/PLAW-110publ49.pdf。

[149] Daniel H. Rosen 和 Thilo Haneman，一个美国的门户开放？（纽约：亚洲协会和 Woodrow Wilson 国际中心学者）第 10 页，可见于：http://media.asiasociety.org/ChinaFDI/AnAmericanOpenDoor_FINAL.pdf。

方案和奥巴马债务委员会所设想的那样，作为联邦税制改革的一部分。

最后，基础设施的 FDI 项目必须是可扩展的，从而能够达到必要的投资水平。通过公私合作伙伴关系的一系列项目，美国在这方面有一定经验。然而，当前的限制因素是交易量。我们提出了一个试点项目，要求各州投资项目的一定比例必须用于支持私募股权，这一比例应逐年提高，并在十年后达到 10%。这一方案同样可以应用于联邦基金，如交通运输资金。这一方案的净成本（如有），可以由对市政债券昂贵的间接补贴逐渐减少的部分来承担，进一步将活力从公共债务转移到私人投资上。

基于拨款的方案亦可以起作用；然而，无论选择何种方法，联邦政府必须迅速采取行动。其他国家的经验已表明，为基础设施的私人投资和发展建立一个成熟的市场可能会花费十年左右的时间。鉴于这可能是在美国国债市场轻松获取外国资本最后的时机，现在应该迈出寻求替代方案的重要一步。通过在国外销售国债，几十年来外国资本已为美国基础设施提供了大量资金。在旧路线被摒弃之前，是时候为这一资本构建一个新途径了。

第四十二章 零售业外商直接投资与通货膨胀：以印度为例

*Nandita Dasgupta**

印度食品价格上涨的主要驱动因素是过去几年国家整体通货膨胀的加速。近期，农产品价格上涨较快：过去一年，蔬菜价格上涨 18%，豆类 14%，奶类 10%，鸡蛋，肉类和鱼类 12%。然而，水果价格上涨幅度相对较小（5%），谷类上涨幅度也较小（3%）。[150]这种价格上涨主要归因于农业供应链的低效率。[151]已经确定了部分供给方面的制约因素：农业生产力低下，农业缺乏企业参与，土地拥有量的最高限额，中间商的存在，囤积居奇，更重要的是，冷藏设施和交通基础设施的不足。在印度，由于缺乏冷藏设施，加之分销网络较差，[152]大约有 50%的新鲜农产品在由农场进入市场的过程中腐烂和浪费。这些不利因素严重影响农产品供给，产生供求缺口，导致食品价格上涨。

食品在印度人民的一篮子消费中占有庞大份额，由于通货膨胀所导致的累退税，抑制食品价格上涨已成为印度的紧急政策目标。再者，持续、不断上升的食品通胀也威胁该国的宏观经济稳定，降低未来经济持续高速增长的潜力。有了明确的抑制通胀的目标，在经过了为期一年多的不同层次的激烈讨论后，印度内阁于 2011 年 11 月 24 日[153]批准多品牌零售的外商直接投资（FDI）占国内市场份额的 51%。该项政策旨在保护社区商店、农民和中小型企业的利益。如果得到有效贯彻实施，此类 FDI 将发挥如下作用：

- 引进国外资金、技术和大型国际零售商的专业管理知识；
- 通过资本投资和技术投入，建立前端和后端供应链之间的有效联系；
- 通过直接从农民手中购买农产品以及对中介机构的合规控制，创建一个适当的从农场到餐桌的基础架构；

*作者要感谢 Premila Nazareth, Andreas Nölke 以及匿名审稿人对论文以前版本的建设性意见。本文首次发表于 2011 年 12 月 5 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[150] “2011 年 11 月 12 日印度初级产品和燃料电力批发物价指数（以 2004 年 5 月为基准：100）调查(21 Kartika, 1933 Saka)，” 印度政府商务部信息局出版。

[151] Duvvuri Subbarao, “Factors that drive India food inflation and policy measures to combat it,” *Commodity Online*, November 24, 2011.

[152] BBC.com,“印度国会议员因零售改革计划而争论”，2011 年 11 月 25 日，详见：http://www.bbc.co.uk/news/world-asia-india-15885004.

[153] “India Inc welcomes FDI in multi-brand retail,” *Business Today, India Today Group*, November 24, 2011.

- 通过减少过境费用提高生产效率；
- 通过改善现存的和增加冷藏设施、交通基础设施、仓储技术和食品加工设备，使现行新鲜农产品浪费降到最低；[154]
- 通过合同农业的应用，促进农业劳动生产率的提高；
- 增加农业产出，降低中间成本，形成农民有利可图的价格，降低最终产品价格，进而整合零售商融入价值链；
- 在小型和中等规模的产业和后端基础设施中创造就业机会。[155]

尽管监管政策旨在保证国内竞争、保护国内零售行业发展和农民利益，但是政策还是遭到强烈反对。关注的问题包括外国进入者对农民和消费者双方垄断力量的可能性，进入者的掠夺性定价策略，基于进入者自身利益的价格操纵以及收入下降、就业和被无组织的小型家庭经营店铺[156]控制的土著零售部门的最终消失。

但是值得注意的是，其他国家，如阿根廷、巴西、智利、中国、印度尼西亚、马来西亚、俄罗斯、新加坡和泰国，自 20 世纪 90 年代以来就允许多品牌零售外商直接投资 100%的进入，并且许多都有令人鼓舞的经验。其中之一的中国，早在 1992 年就允许 FDI 进入零售业，已经吸引了巨额零售业外商直接投资，而没有对小型零售商和国内零售产业链条产生任何影响。2004 年以来，中国零售业小网点的数量从 190 万上升到 250 多万，零售和批发业的就业人数从 1992 年的 28 万上升到 2001 年的 54 万。在印度尼西亚，即使对多品牌零售的外商直接投资开放十年之后，小商贩仍然占据 90%的市场。

其他新兴市场的经验有力的表明，适当的在多品牌食品零售部门引入 FDI，与旨在保护本土中小型企业的政策相制衡，最终将缓解农业生产供应方面的困难。这将会改变易腐农产品的收购、储存、保藏和销售方式，进而有助于抑制印度的持续的食品通胀。

---

[154] "FDI in multi-brand retail trading," KPMG, Audit Committee Institute (2010).

[155] "FDI in multi-brand retail will create 10 million jobs: Anand Sharma," *The Times of India*, November 26, 2011.

[156] "FDI in multi-brand retail: Industry lauds decision," India Today, November 25, 2011.

第四十三章 希腊对巴尔干半岛直接投资：如何受希腊债务危机的影响？

Persephone Economou 和 Margo Thomas *

当前希腊债务危机引发了其对巴尔干半岛邻国[157]直接投资（FDI）的影响问题。在前南斯拉夫社会主义联邦共和国解体后，希腊跨国企业于 20 世纪 90 年代首次进驻巴尔干半岛，并在过去十年内不断加速增多。2009 年，希腊对巴尔干半岛的投资总量达到 105 亿美元，占希腊在世界范围内对外投资总量的 26.5%。[158]

从巴尔干国家的角度来看，希腊是一个重要而非最大的 FDI 来源地。排在第一位的是澳大利亚，在 2009 年其 FDI 占到整个巴尔干半岛（除阿尔巴尼亚外）外资流入总量的 19%，而希腊仅占 6%，或是 100 亿美元（除阿尔巴尼亚外）。在巴尔干各国中，希腊 FDI 所占份额最大的国家是马其顿（13%）和塞尔维亚（10%）。希腊对阿尔巴尼亚的投资总额占到其吸引外资总量的 41%。[159]

然而，希腊银行的存在对巴尔干东道国而言具有非同寻常的意义。[160]希腊的国外分支机构在保加利亚十大银行中占到四家，塞尔维亚十大银行中占到三家以及罗马尼亚十大银行中占两家。保加利亚银行体系总资产的 28%为希腊银行所拥有，该比例在马其顿大约为四分之一，在罗马尼亚和塞尔维亚大约为六分之一。

根据巴克莱资本，[161]希腊最受主权债务危机影响的五家银行（希腊国家银行、比雷埃夫斯银行、Eurobank EFG、ATE Bank、阿尔法银行）大概持有 520 亿美元的希腊主权债务，这五家银行也在巴尔干半岛经营。除近期商定的消减 50%的债权人之外，希腊银行还需要使其核心一级资本率在 2012 年 6 月达到 9%。欧

* 作者感谢 Laza Kekic，Marjan Svetlicic 和 Zbigniew Zimny 以及有益的反馈和评论，感谢 Manfred Schekulin 关于巴尔干半岛中希腊银行的观点。本文首次发表于 2011 年 11 月 21 日哥伦比亚国际直接投资展望。

157 Albania, Bosnia and Herzegovina, Bulgaria, Croatia, Macedonia FYR, Romania, and Serbia.

158 FDI 存量数据来源于国际货币基金组织 Coordinated Direct Investment Survey database。一些希腊 FDI 可能是以在塞浦路斯的控股公司为渠道。

159 Ministry of Economy, Trade and Energy, Report on Foreign Direct Investment in Albania, 2010 (December 2010).

160 Laza Kekic, "The Greek crisis: The threat to neighbouring Balkan economies," in Will Bartlett and Vassilis Monastiriotis, eds., South East Europe after the Economic Crisis: A New Dawn or Back to Business as Usual? (London: LSEE, 2010).

161 See Figure 1 in "Everyone's problem," The Economist, June 22, 2011.

洲银行业管理局报告称为满足后一个目标希腊银行需要额外的 410 亿美元资本，原则上能被欧盟-国际货币基金组织计划下的基金所覆盖。[162]

但主要的问题是所有这些措施将给希腊银行体系带来何种程度的压力。希腊银行的资本调整进程会迫使其在巴尔干半岛的分支机构收回贷款。这一影响将会因其他严重暴露在希腊主权债务危机下的欧洲银行贷款的放缓而被放大。希腊银行国外分支机构也可能被要求帮助希腊母公司筹集资金。2011 年 9 月，希腊国家银行宣布成立一家独立的银行控股公司的计划，以管理其在巴尔干半岛的分支机构，并能独立进入全球资本市场。[163]希腊银行国外分支机构甚至可能会被出售给外国或当地的银行。例如，ATE Bank 已宣布将于 2012 年底出售其在罗马尼亚的大多数股份并退出罗马尼亚市场。[164]当国外分支机构被卷入债务危机时，防止信贷供应减少的一个可行的办法是在金融部门引入一个协调危机管理框架，类似于“维也纳协议”（2009-2011）。[165]而从长远来看，需要得到更多关注的是银行业中外国所有权的程度，因为在危机时期这对借贷有着重要的影响。

总而言之，希腊的衰退以及对希腊跨国企业的融资约束将继续给希腊对巴尔干半岛的直接投资带来直接负面的影响，无论是银行部门还是非银行部门。对大多数巴尔干国家而言，由于希腊的 FDI 占比相对较低，因此对国内总体 FDI 的影响将比较有限。而阿尔巴尼亚是例外，原因是其对希腊 FDI 依赖程度更大。希腊银行分支机构紧缩借贷也会影响到已在巴尔干半岛设立的非金融国外分支机构的任何扩张计划。

[162] European Banking Authority, “The EBA details the EU measures to restore confidence in the banking sector,” Press release of October 26, 2011. According to EBA, the existing backstop facility exceeds the results of the EBA capital exercise for Greek banks.
[163] “Greece's NBG plans holding company for Balkan units,” Reuters, September 12, 2011.
[164] “Greek group ATE Bank plans to sell the majority stake in its Romanian subsidiary,” Balkans.com, May 27, 2011.
[165] EBRD, “Vienna Initiative: Moving to a new phase,” May 2011.

第四十四章 国家与跨国公司的国籍

Seev Hirsch[*]

谨以此文纪念 John Stopford。John Stopford 辞世前几日仍悉心评论本文初稿。

本文旨在探索跨国公司（MNEs）与母国的关系。在探讨母国之时我采用“国籍”一词以与企业的“跨国性”形成对比。我致力回答的问题是，在其他条件不变的情况下一国成为 MNEs 的母国是否享有经济利益。这一问题非同小可，请记住在许多国家特别是新兴市场国家，输入型 FDI 受到当地政府和学者的普遍欢迎而输出型 FDI 则长期以来备受冷落。

我对上述问题的初步回答是肯定的。一国与外国供给及国际市场之间存在壁垒将其分隔，MNEs 的价值创造活动能够削弱此类壁垒。这使得母国能够大大增加其从国际分工、规模经济与 MNEs 所有权优势中获得的利益。在其他条件相同的情况下，通过跨国从事价值创造活动而覆盖全球所带来的深远影响，极有可能弥补输出型 FDI 带来的税损与主权损失。

母国地位通常高于东道国，这一论断的理论基础由距离成本（DP）这一概念构成。当交易跨国进行时便产生 DP。国内外商务交易在文化、法律及制度上存在系统性差异，由此产生的成本构成了 DP。DP 形成了跨国贸易与投资的一个壁垒。数十年来，运输与通信的极大改善已大幅降低国际交流的成本，但并未能彻底消除之。

当海外经营不存在额外成本时，母国这一概念将与东道国等同。母国同东道国一样会加大 MNEs 的覆盖面，并且在税损和主权损失方面也会付出代价。DP 的影响在于其对母国和东道国的作用具有非对称性。在同东道国就新企业的建立进行竞争时，母国因隐性的优先取决而得益。这意味着母国能够竞得其考量计划内的每一新企业项目。若是外国更有效率或更有利可图，项目便会移至该国，这一点不言而喻。但如若两地计算成本收益后是相当的，那么母国将更为可取。对于重新选址、停止营业以及获取高管资源，道理亦然。由于战略决策方的邻近而不存在距离成本，这将给予母国分支机构在以上几方面相比于东道国机构的优势。

[*]作者感谢 Lorraine Eden, Rainer Geiger, Niron Hashai, 与 Steve Kobrin 对此文所作悉心评论。本文首次发表于 2012 年 1 月 23 日哥伦比亚国际直接投资展望。

上述分析表明，在其他条件不变的情况下，一国更倾向于成为母国而非东道国。然而，值得注意的是公司很少自主选择母国，其国籍在大多数情况下都是“诞生的机缘巧合”。因此，母国偏好的公共政策影响并不明显。

当 MNE 在海外出售时，国家属性便成了一个问题。近年来，在我的祖国以色列，一些当地的 MNEs 被出售给外国公司，因而改变了国籍。最近的一个例子便是 Makhteshim Agan，该公司是非专利杀虫剂、除草剂及杀菌剂的跨国生产商，旗下有 4000 余名员工并在全球有 50 家分支机构。2011 年，Makhteshim Agan 以 24 亿美元的价格售予中化集团，后者为中国一家国有农用化学品供应商。对 Makhteshim Agan 的控股公司 IDB 集团来说，此举无疑具有商业意义。值得深思的是，这一交易是否与公共利益相符。很可惜，尽管众多工人、供应商及其他利益相关者受到影响，且数年来纳税人成千上万的钱投向 Makhteshim Agan 及类似的公司，但公共利益的议题却未曾提及。

我将援引凯恩斯（J.M. Keynes）的话结束此文。凯恩斯其人在 20 世纪 20 年代早期曾反对英国进行海外投资，其关于 FDI 的观点别具一格：“冒险将资本投放在涉及贸易、矿业与开采业的外国部门，这一做法由来已久，且经普遍证明对于有勇气、气度与财力这么做的国家来说大有裨益。对英格兰人和苏格兰人来说，此类做法无疑是国家命运的奠基。风险公认很高，但利润相应也很高……在此我必须声明，没有什么当被视作是质疑进行此类投资的国家优势。”[166]

[166] J. M. Keynes, “Foreign investment and national advantage,”由 D. Moggridge 再版于 The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. 19 (Cambridge: Cambridge University Press, 1981), p. 275.

第四十五章 政府与跨国公司关系的变化:从控制、自由化到再平衡

*Karl P. Sauvant**

政府设法吸引跨国公司（MNEs）进行外商直接投资（FDI）是因为此类投资有助于国家经济的增长;政府力求在现有国民经济框架内使得该投资利益最大化。而企业进行 FDI 投资的原因是 FDI 有助于其进λ市场获取资源从而增强国际竞争力;企业寻求的投资

利益最大化是在企业全球网络体系下实现的。正是这种目的和框架的不同，引起了二者关系的紧张，主要体现在政府对待国家 FDI 政策以及双边投资协定（BITs）的态度。20 世纪 60 年代末至 70 年代期间，政府对跨国公司主要是采取限制。到了 90 年代，则取消限制实现了自由化，而现在又有了新的变化。

依据如下:

- 在 20 世纪 90 年代，世界各国共调整 1035 项 FDI 政策，[167]其中 95%旨在改善投资环境。
- 国家 FDI 审查机构为投资促进机构 （IPAs） 所取代——欢迎投资取代了限制投资。
- BITs 的协定数目从 1989 年的 370 项升至 1999 年的 1719 项，[168]也反映出国家完全转向保护外国投资者，并希望通过这种方式来吸引更多的 FDI。

由此，在 20 世纪 90 年代末，FDI 作为促进经济发展方案的一部分而被广泛接受。事实上几乎所有的政府都放宽了他们的 FDI 规制，成立投资促进机构（IPAs）并签署 BITs，从那时起，各国都站在自己的立场谈论反补贴问题。

依据如下：

- 国家 FDI 政策的全球性调整使得投资环境不断恶化，政策调整的比重从 2001-2002 年的 6%，上升到 2003-2004 年的 12%，2005-2006 上升到 20%2007-2008 上升到 23%，且 2009-2010 上升到 32%。[169]

---

*作者感谢Amare Bekele和 Hamed El-Kady在本文写作过程中提供的帮助,感谢José E.Alvarez, Jean Boddewyn, Seev Hirsch, Lise Johnson, Alan Rugman, Stephen Schwebel和Shefa Siegel对此文所作悉心评论。本文首次发表于2012年5月21日哥伦比亚国际直接投资展望。

[167] UNCTAD, *World Investment Report* (Geneva: UNCTAD, various years).

[168] 同上。

[169] 同上。

• 一些国家（特别是发达经济体）已经加强了外来企业并购（M&As）审查机制，同时在这一过程中通过选出国有控股企业（SCEs）来区分投资者类型。例如，在美国，接受外商投资委员会调查的企业数量从 2000 年的 1 家上升到 2010 年的 35 家。[170]

• 因为各国针对国有控股企业（SCEs）出台的规章相对独立，投资管理体系显得较为松散。

• 从国家层面上看，既有的国际投资机制对跨国公司（MNEs）的保护力在下 降。特别是，美国（许多其他国家还没有）已经缩小了对外国投资者的实质性保护范围，尤其在公平对待与间接征用方面，并废弃保护伞条约，同时增加必要的安全利益条款等方面（允许政府在特殊环境下不遵从 BIT 条约）。

由此，对于 FDI 在本国经济发展中扮演的角色，越来越多的政府持有一种更为微妙的态度。虽然它们进一步开放 FDI 政策并签署 BITs，但投资环境有着明显恶化且难以预料的趋势。

如何解释近期的变化？

• 伴随着越来越多的政府认为（某种）M&As 投资没有绿地投资收益大，认为 所有 FDI 利益均等的观点正在改变。相反，在未来政府也许会鼓励更可持续的 FDI，例如对经济、社会和环境的发展有最大贡献，在互利的治理机制范围内同时具有商业可行性的投资。

• 政府更加关注竞争目的（特别是涉及国家利益/基本安全的），推进国家头企业发展与保护民族工业。

• 民间团体的压力。

• 新兴市场 FDI 的增长将许多新生力量带入了全球 FDI 市场，它们的参与并非受到所有国家的欢迎，尤其当它们是国有控股企业（SCEs ）时。

• 由企业引发的投资争端累计数从 1999 年的 38 起上升到 2011 年的 450 起，涵盖 89 个国家政府。[171]重要的是，一些发达国家成了被告，因而致力于回避国际投资法的深层解读与避免败诉（即使这意味着削弱 BIT 保护条款中的重要内容）。

• 最后，BITs 对吸引 FDI 所起的作用尚不明确，但其限制了政府的政策空

[170] CFIUS, *Annual Report to Congress, Report Period CY2010* (Washington, DC: CFIUS, 2011).
[171] UNCTAD, *IIA Issues Note*, no. 1, 2012.

间，这一点是肯定的。

这些加起来说明了什么？ 对于所有的政府，FDI 是一种工具。政府为了达到它们的目的，促进或限制 FDI。因此在国家和国际层面，我们通过给予政府更多的政策空间来规范公共利益领域的 FDI 以更有效地保护自身主权利益。越来愈多的国家同时兼具母国与东道国的身份，这一事实将有助于上述措施的实行。

投资管理机制的再平衡考虑了国家与投资者双方的利益，加强了机制的合法性并为政府和 MNES 间的关系建立更为稳固的基础，这是一大可喜的发展。但政府和 MNES 权责的恰当平衡是一大挑战，这也是投资机制未来发展的核心问题。

第四部分 可持续国际投资

第四十六章评估 FDI 的可持续性以促进可持续发展

*John Kline**

增强 FDI 在促进可持续发展方面所起作用的规定通常侧重于宏观层面——制定正确的政策和改善投资环境。这些方法是必要的，但却不够充分。有效的执行过程，特别是微观层面上，能鼓励 FDI 满足东道国的发展需求和发展重点。

最近，UNCTAD 可持续发展投资政策框架[172]提供了一套核心准则，以此来指导国家和国际官员制定投资政策。该准则表明，有必要制定发展优先顺序来评估 FDI 项目，而且 FDI 贡献力指数[173]为评估 FDI 提供一个基准点，其中包含一些实用的指标。但是，投资政策框架并未提供一套完整且实用的机制来评估 FDI 是否符合可持续发展准则。

因此，目前缺少一种实现工具，该工具可以从经济、环境、社会和治理目标[174]等方面评估一项 FDI 提案的多重交互影响。一种方法是使用项目评估矩阵评估 FDI 项目。[175]一种范围广泛、全面的方法通常选择优先目标顺序表中前 5 位和次 5 位，并赋予其权重。该矩阵在[-5,5]区间内，衡量 FDI 项目对代表一个国家发展重点的价值指数的影响。每个指数与其权重相乘，得到的最终结果提供给我们一种评估 FDI 可持续性的累积评估方法。

该评估方法可对非经济指标进行量化定性判断，因此可将它们加以比较，评估其相互影响。目前，易量化的经济评估方式在 FDI 评估方法中占据主导地位，

---

*作者感谢Henry Loewendahl, Howard Mann 和 Elisabeth Tuerk对本文所作有益的评论。本文首次发表于2012年11月5日哥伦比亚国际直接投资展望。

172 UNCTAD, *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies* (Geneva:UNCTAD, 2012).

173 出处同上，第 119-121 页。

174 实现工具由 MCI 提出。MCI 是哥伦比亚大学地球研究所的一个项目，该项目由芬兰资助，致力于促进非洲地区的可持续 FDI。MCI 提出一个评估矩阵，它包含 22 个重要发展指标，可以通过调整这些指标来更好地反映每个国家的目标。在南非和肯尼亚，矩阵中使用的数据得到了政府当局和外国私人投资者的验证。研究过程回顾了以前评估 FDI 项目的方法，FDI 项目涉及炼钢业、化工厂、床上用品、蜂蜜产品、园艺以及渔场。

175 至于这一矩阵，见 John Kline，“评估 FDI 的可持续性，” Working Paper 系列 12, MCI（纽约: 哥伦比亚大学，2012），可在以下网站获得：http://mci-admin.ei.columbia.edu/sitefiles/file/Sustainable-FDI-Guidance-Paper-Kline-FINAL.pdf.

由此形成一种越多越好的心理定势。政策法规要求对 FDI 项目进行环境评估，但由于缺乏法律授权，社会和治理效应往往被忽视或被低估了。具有讽刺意味的是，经济评估方式只不过具有工具价值，其最终价值体现在衡量一个社会生活方式多样性的社会指标上。矩阵评估方法会减弱经济数据带来的失衡影响，使项目评估更全面。

采用一种容易理解的评级和评估体系，能提高评估过程的透明度和包容性。融合经济、环境、社会和治理目标的评估矩阵，明确指出 FDI 项目值得推广，但仍有需要改进的地方，应该通过披露项目净效益评估的依据，防止潜在的腐败。

致力于促进和便利化 FDI 的资源稀缺型国家，应定位于对该项目的评估——推动重点发展目标。只有使用改进了的评估工具全面评估 FDI 项目的影响，资源配置才不会产生次优和适得其反的结果。受宏观经济政策支配的促进 FDI 的评估方法，并没有考虑社会影响和其他直接影响人们生活的因素。

有 FDI 总比没有 FDI 好吗？答案或许是否定的。即使最不发达的国家也在努力吸引 FDI，这些国家应该确保潜在投资项目带来的不仅仅是经济指数的短期增长。 FDI 项目能促进资本流动、创造就业，这些是可以衡量的经济效益，但项目评估矩阵还能评估投资环境、社会和政策效应。FDI 项目可能会污染或耗尽公共用水、转移人口或者巩固社会精英的地位。总之，就包容性增长和可持续发展来说，与没有 FDI 时的社会状况相比，FDI 或许会使东道国的社会状况更糟。

每个国家都有自己的重点发展目标，能决定 FDI 在实现这些目标的过程中应发挥什么样的作用。东道国应该和潜在投资者就重点发展目标进行沟通，评估 FDI 项目对相关指标的影响。投资者也可以评估并调整投资计划以增进社会效益，同时，还应意识到可持续的 FDI 需要国家和公司间一个双赢的成果。

可持续的 FDI 能促进可持续发展，但其结果既非自发形成也非确定无疑。在鼓励 FDI 的宏观政策框架下，把国家资源用于鼓励 FDI 前，要对潜在投资项目进行微观评估。明智的决策和有效的执行过程都是必不可少的。

第四十七章 塑造全球商业行为：2011 年 OECD 跨国企业准则更新

*Manfred Schekulin**

2011 年 5 月 25 日，美国国务卿希拉里·克林顿与来自经济合作与发展组织（OECD）以及发展中经济体的部长们共同庆祝该组织成立 50 周年，并同意 OECD 跨国企业准则的更新，该次修订是自 1976 年以来通过的第五次修订。[176]这标志着涉及大量利益相关者、国际组织和新兴经济体的为期一年的激烈谈判宣告完成。

商界分担可持续发展的责任，这一事实已毫无争议。但企业需要了解如何最好地回应社会期望。正如 OECD 秘书长 Angle Gurria 所说，更新后的准则"通过提高人权和促进世界各地的社会发展，将有助于私营部门负责地发展其业务。"[177]

就像 OECD 待遇办法中规定的，东道国政府对于外国子公司的非歧视性待遇应当由具有社会责任的企业行为来报答，在这种前提下，该准则才能成立。它们构成了最为全面的由政府支持的行为准则，使得企业无论在哪里运营都会受邀监管。[178]其所推行的原则和标准符合适当的法律、国际公认标准以及关于良好管理和经营的 OECD 文书。他们以其实施程序而广为人知，包括在所有成员国的"国家联络点（NCPs）"，以及一个处理涉及不当行为的跨国企业（MNEs）投诉调解机制。目前，有 34 个 OECD 成员以及 8 个非经合组织国家赞同这一准则，其中几个国家已处于其应用过程中的不同阶段。

2011 年的更新集中在三个问题上：

- 基于"保护、尊重和补救"的概念，人权问题纳入一个新的篇章——联合国商业与人权特别代表 John Ruggie 制订的框架和指导原则。[179]连同经修订的国际

*作者感谢 2011 年更新的协调员 Marie-France Houde, 以及 Paul Hohnen、 Vernon MacKay 和 Ursula Wynhoven 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 9 月 26 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[176] 该准则部分源于"OECD 国际投资和跨国公司宣言"，可见于：http://www.oecd.org/document/28/0,3746,en_2649_34889_2397532_1_1_1_1,00.html。

[177] "OECD 新准则保护人权和社会发展"，OECD 新闻编辑室，2011 年 5 月 25 日，可见于：http://www.oecd.org/document/19/0,3746,en_21571361_44315115_48029523_1_1_1_1,00.html。

[178] 准则的第十一章涵盖了就业和劳资关系、人权、环境、信息披露、反腐败、消费者利益、科学和技术、竞争以及税收。

[179] 联合国，"秘书长特别代表关于人权与跨国公司和其他工商企业问题的报告，"A/HRC/17/31，（2011 年 3 月 21 日）。

金融公司（IFC）标准，该准则是最早一批落实联合国框架的国际文书，并且是唯一为跨境侵犯人权提供现成可用的政府补救机制的准则。

- 引入谨慎处理的一般运作原则，即作为其内部决策和风险管理制度的组成部分，企业可以通过该过程识别、预防、减轻、以及解释如何解决实际和潜在的不利影响。谨慎处理不仅适用于企业本身造成或促成的损害，亦适用于由和其运营、产品或服务直接相关的商业合作伙伴所造成的损害。
- 通过更清晰和更可预见的处理 NCPs 投诉的规则强化执行程序，以及更加重视经由调解解决问题。连同新的重点——帮助企业和其他利益相关者应对困难的情况或环境，这些共同构成了一个重大转变，从单纯地表达成员国政府的意愿转变为积极预防和解决跨国公司产生的冲突。

其他重要的改进，包括扩大对工人权利的规定，索取贿赂与勒索，与气候相关的问题，可持续消费，税收治理以及税收遵从。

此次更新实现了在全球范围内，重新定义负责任的商业行为的“黄金标准”。虽然一次成功的更新是该准则进一步加大影响的必要条件，但并不是充分条件。开发最新准则的潜力需要相关方面的持续努力：成员国必须审查 NCPs 的组织和工作方式，并提供必要的资源。OECD 将不得不重新考虑如何最好地协助 NCPs 完成其任务，如何深化与非成员国，尤其是新兴市场的合作，以及如何深化与国际伙伴的关系。近期签署的工作安排，例如与国际劳工组织，联合国全球契约，国际标准化组织和全球报告倡议，是全球一致迈向企业责任的重要步骤。今后将会有更多的人纷纷效仿。

第四十八章 负责任的商业行为：重塑全球商业

John Evans *

经济合作与发展组织（OECD）跨国企业准则是该组织关于负责任的商业行为的主要文书。该准则由政府拟定并实施，向跨国企业（MNEs）提供非约束性的建议。经 2011 年的更新，该准则涵盖了包括可持续发展、管理、信息披露、人权、就业和劳资关系、环境、反腐败、消费者利益以及税收等领域的原则和标准。OECD 要求 42 个成员国政府推行该准则，并据此解决产生的新问题，包括通过设立投诉机制——“国家联络点”（NCPs），使得工会和非政府组织（NGOs）能够提交涉嫌违反该准则的具体实例。

Manfred Schekulin 指出，该准则是关于负责任的商业行为的最“综合的政府文件”，并且该准则最近的更新“重新定义”了“黄金标准”。[180]

我赞同该准则是特别的。由政府支持的投诉机制使其区别于其他准则文书，并且在缩小全球管理水平差距，以及确保 FDI 成果在国家之间、劳动和资本之间实现更加平等的共享等方面，显著增加了其自身潜力。然而，这种潜能尚未实现。最好的情况下，依据该准则，NCPs 有助于及时有效地解决出现的问题；而在最坏的情况下，由于被外部审查所屏蔽，NCPs 甚至无法回复邮件。

我亦同意此次更新在准则内容上作了很大改进，特别是通过确立谨慎调查作为负责任的商业行为的总体原则，要求企业“识别、预防、减轻以及解释如何解决其实际的和潜在的负面影响”；[181]阐明该准则适用于全方位的业务关系，包括整个供应链；增加了一章有关人权的新内容；并要求企业尽可能地支付至少能够满足工人及其家庭基本需要的工资水平。重要的是，理事会决定的实施程序还包括一项面向各国政府的新指令，即提供必要的人力和资本资源，以确保 NCPs“可以有效履行其职责”。但就整体而言，此次更新在加强 NCPs 运作的管理规则方面尚有不足，特别是在以下两个关键领域：

---

*作者感谢 James Baker, Paul Hohnen 以及 Benjamin Moxham 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 11 月 7 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[180] Manfred Schekulin，“塑造全球商业行为：2011 年 OECD 跨国企业准则更新”，哥伦比亚外国直接投资期刊，系列 47（2011 年 9 月 26 日）。

[181] “一般性政策评述”，OECD 跨国公司准则，2011，第 14 段，可见于 http://www.oecd.org/document/28/0,3746,en_2649_34889_2397532_1_1_1_1,00.html。

NCPs 体系功能弱化。NCPs 运作最佳时，能起到两个截然不同的作用：提供斡旋调解，即调解机制；当调解失败时，对跨国企业行为进行评估，看其是否遵守该准则，即评估机制。调节机制和评估机制相互依存：调解机制像“胡萝卜”，而评估机制就像“大棒”，迫使各当事人重回 NCPs 的调解机制。 虽然此次更新加强了调解机制，但并未加强评估机制，因而使得 NCP 体系功能弱化。

缺乏监督。由 OECD 率先发起的同行评审，是由他国政府对一国政府执政业绩的共同审核，其力量源于其他成员国的压力。OECD 反贿赂公约的同行审查制度被广泛认为是一种模式，成为 OECD 反腐败文书的基础力量。尽管存在最佳方案，但此次更新舍弃了强制性的同行审查机制，而选择自愿性的同行审查机制。它也没有要求 NCPs 设立指导或审查委员会，以加强国家层面的监督。

业界对此次更新抱有很高期望。该准则被视为“黄金标准”，然而，由于 MNEs 影响着世界各地工人和社会团体的生活和生计，该准则必须要有所作为。这取决于 NCPs 显著改善其运作情况： 即以透明，公正，可预测和公平的方式处理案例。既然最新一轮的多边贸易谈判已经结束，那么成员国政府必须解决剩余不足。特别是，他们应该履行对资源的承诺，加强其测评作用，建立与 NCP 最佳实践相一致的国家监督机制，以及基于 OECD 最佳实践，签署加入严格透明的成员国同行审查机制。通过扩大 NCPs 的报告要求以反映新的承诺和程序，以及引入 NCPs 更多的定期报告，OECD 应采取措施加强问责制和透明度。

各国政府务必履行其职责，以确保更新后的准则发挥其潜力，在全球范围内促进负责任的商业行为。我赞同 Manfred Schekulin，呼吁 OECD 和各成员国政府不断努力，缩小全球管理水平差距（这种差距使得世界各地数百万人口在贫穷、困难和不安全的条件下工作，并否认他们的基本权利）。这是早应完成的工作。

第四十九章 推动 OECD 新《跨国公司行为准则》的成功实施

*Tadahiro Asami**

经济合作与发展组织（OECD）商业和工业咨询委员会（BIAC）已审议通过[182]新修《OECD 跨国公司行为准则》（下称《准则》）。该准则经 OECD 成员国、加入国政府、BIAC、OECD 工会咨询委员会及 OECD 观察（一个国际性的非政府组织）磋商协议，于 2011 年 5 月 25 日决议实施。由政府签署并承诺执行的《准则》系迄今为止关于负责任的商业行为综合性最强的跨国公司行为准则。新《准则》秉承了自愿遵守和非法律强制性约束的特性，并且在新规定的表述上非常严谨，其变动也有大量制约条件。[183]

新《准则》对跨国公司（MNEs）负责任的商业行为有着更为明晰的定义，尤其是在人权领域。有关人权一章的添加具有里程碑式意义。该章程由 OECD 与联合国特别代表 John Ruggie 共同起草。由此《准则》充分体现了《企业和人权指导原则》[184]的精神，后者由联合国人权理事会于 2011 年 6 月一致通过。

依据《准则》一项新规定的重要条款，MNEs 应当避免引发或导致对社会、环境以及其他准则规定的相关利益的不利影响。此规定涵盖 MNEs 的所有活动，同时也包括 MNEs 在供应链中直接涉猎的部分。[185]即使不利影响并非由 MNEs 导致，但如若基于业务关系而与 MNEs 的活动直接相关，MNEs 仍应检查所有可能发生的情况以避免出现此类不利影响。然而，这并非是刻意将责任从引发不利影响的主体转至与其有业务关系的 MNE——该条款仅在 MNE 对不利影响有某种程度上的直接参与的条件下适用。

---

*作者非常感谢前 BIAC 投资委员会主席 Winand Quaedvlieg 与现任 BIAC 投资委员会主席 Stephen Canne 的整理。同时感谢 Alberto Echarri Ardanaz 与 Soichiro Sakuma 对此文所作悉心评论。本文首次发表于 2012 年 1 月 17 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[182] 参见 BIAC, "BIAC statement on the adoption of the update of the OECD Guidelines for multinational enterprises at the OECD Ministerial Council meeting on 25-26 May 2011;" 参见 USCIB, "Business calls on OECD to promote updated Guidelines for MNE's in non-adhering countries," (press release May 25, 2011) 可见于 http://www.uscib.org/index.asp?documentID=4103.

[183] 本文系回应 Manfred Schekulin, "Shaping global business conduct: The 2011 update of the OECD Guidelines for Multinational Enterprises," Columbia FDI Perspectives, No. 47, September 26, 2011; 与 John Evans, "Responsible business conduct: Re-shaping global business," Columbia FDI Perspectives, No. 50, November 7, 2011.

[184] Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the Guiding Principles on Business and Human Rights, General Assembly, UN Doc. A/HRC/17/31, March 21, 2011.

[185] 《准则》在供应链层面的规定并不详尽。

新规定希望公司能够基于风险谨慎处理，以识别、预防及减轻上述实际的与潜在的负面影响。除涉及科技、竞争与税收等方面的内容外，该条款适用于所有章节。除人权方面的内容外，《准则》对谨慎处理并未作出任何程序性规定。

国家联络点（NCPs）的工作程序方面得到了实质性的改善，比如通过设立指示性时间表，确保充足可用的人力及资金资源和相关措施并且能够避免不必要的索赔主张与无意义的抗辩行动。然而，NCPs 作为调解者解决潜在问题的角色设定一直未变，尚不具备能够对公司行为进行判定的（准司法性）权利。

从商业层面来说，新《准则》能否成功落实主要取决于两大因素：

首先，成功与否取决于《准则》在多大程度上被纳入 MNEs 加强企业责任的行为标准或是作为其标准的参考。《准则》期待 NCPs 在其推广中发挥功效，并要求 OECD 投资委员会推出相关方案以确保其有效施行。BIAC 愿同 OECD 合作力促落实。

其次，若要确保《准则》在全球范围内实施，新兴市场国家加盟《准则》的程度非常关键。目前已有 34 个 OECD 成员国及 8 个非成员国签署《准则》，但如中国、印度、印度尼西亚、俄罗斯及南非等主要新兴市场国家并未加入。OECD 必须酌力鼓励新兴市场国家的加入。

《准则》系《OECD 关于国际投资与跨国公司宣言》的组成部分。业界认为这一关联至关重要，是因为《宣言》同时能确保加入国政府通过给予 MNEs 国民待遇并避免冲突性要求以推行一个开放可预测的投资环境。对于企业推行符合《准则》规定的负责任的商业行为，政府所作的此类承诺意义非凡。正是政府和企业的彼此承诺成就了 FDI 的发展。

第五十章 一个良好的商业理由支持采掘业实行强制性透明度

Perrine Toledano 和 Julien Topal*

许多资源依赖型国家的重要资源禀赋与贫困之间存在复杂的矛盾关系，而采掘业的透明度要求与之息息相关。这些国家的公民和国际投资者都只有有限的手段来审查政府和企业之间的资金流动，从而干扰了问责机制。

改善问责制与信息获取能力，是走向结束“资源诅咒”的一个步骤。多德-弗兰克华尔街和消费者权益保护法被称作卡丁-卢格透明度修正案，其中第 1504 条要求，在美国证券交易所上市的采掘公司要按照国别和项目分别披露向东道国政府支付的所有款项。面对企业的反对，美国证券交易委员会（SEC）现在只剩一年多的时间，之前美国乐施会开始提起法庭诉讼以及愈 65 位国会议员向 SEC 施压，要求其设定对该法规举行投票的具体日期。[186]然而，尽管存在反对的声音，但是有一个商业案例能够支持这种强制性的透明度要求。

透明度修正案的辩论范围十分广泛，主要有两大阵营：第一阵营是以美国石油学会为主要代表的反对者；第二阵营是支持者，包括发布你所付出（PWYP）的民间社会（主要支持者），以及投资者和一些国会议员。虽然公司游说者支持采掘业透明度倡议（EITI），但是他们认为该倡议会导致高昂的实施费用、反向的法律要求以及美国上市公司的比较劣势，从而反对 SEC 的规定。第二阵营质疑这些说法，认为支持该修正案是解决 EITI 局限性的一个有效办法。

公司认为实施费用可能会超过 5000 万美元，因为他们将不得不重新制定会计文书，以披露基于项目和非物质的信息。民间社会，甚至经济学家都质疑这种说法的真实性，并指出他们已经收集大量相关信息，进行估算后得出 5000 万美元仅略超埃克森美孚公司去年收入的 0.1%。[187]透明度修正案的要求与东道国要求机密性的法律相悖这种说法也是站不脚的。[188]民间社会已证明大多数国家允许存有基于证券交易所披露要求的例外规定，从而驳斥了这种说法。[189]

---

*作者感谢 Laurent Coche, Matthew Genasci, Isable Munilla 和 Jessica Van Onselen 等人提出的有益建议。本文首次发表于 2012 年 8 月 13 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[186] 投票日期被安排在 2012 年 8 月 22 日。证券交易委员会，网址：http:://www.sec.gov/news/openmeetings/2012/ssamtg082212.htm.

[187] “采油，埋没的数据”经济学家，2012 年 2 月 25 日。

[188] 根据 API 和壳牌公司，安哥拉、喀麦隆、中国和卡塔尔有这样的法律。2011 年 1 月 28 日 API 的信：http://www.sec.gov/comments/s7-42-10/s74210-10.pdf. PWYP US (http://www.sec.gov/comments/s7-42-10/s74210-29.pdf and

不可否认的是，尽管欧洲委员会付款披露的强制性指令限制了未覆盖的竞争范围，但是依然会给受此影响的企业造成短期的竞争劣势。公司认为他们将无法成功竞标，因为东道国喜欢非公开的公司，或者因为披露的信息具有商业敏感性。这里有一个实例：安哥拉刚刚将其深水石油区的开发权授予国家石油公司、埃尼公司、道达尔公司和 BP 公司。这四家公司都是 EITI 的支持者，偶然会披露行业内广泛共享的非商业敏感性的会计信息。最后，在竞争中处于劣势的说法十分不实。部分投诉是与外国腐败行为法的局限性有关，因为公司通过“创造性”地贿赂“调解人”或当地的合作伙伴关系，就能避开外国腐败行为法。贿赂是非法的，无论是在美国和欧洲；“一直很难揭露不会使之更合法。”[190]

在寻求透明度的过程中，公司可以选择扮演破坏性的角色或者建设性的角色。这种选择包括接受狭隘的资本主义制度——规定短期盈利和随之而来的反对对企业运营的监管限制——或者相信有前瞻性的、长期共同价值的经营方针。以共享价值的视角，公司为股东和运营地区双方寻求利益，因为公司明白他们需要社会的经营许可证，以达到长期成功。越来越多的投资者寻求基于这种长期凭证的公司。

Vale 哥伦比亚中心的各项研究发现，透明度——以公司的国别报告来衡量——将使公司拥有更好的业绩。一项这样的研究显示，透明度和更好的财务业绩之间具有明显的相关性。[191]有趣的是，这些信息透明的公司也较少出现侵犯人权的事件。

企业领导人应该改变战略，将短期的比较劣势转变为先行者的比较优势。这意味着追随 BP 公司前首席执行官[192]的足迹，并支持近期美国总统为推动全球透明制度发展所做的尝试。通过敦促其他证券交易所（从欧洲开始）跟随美国的做法，或者通过提高当前东道国主导的 EITI 的披露要求，美国总统的尝试是可以实现的。为了自己的目的，企业应该承认，透明度时刻已经到来，并且赌注很高

---

http://www.sec.gov/comments/s7-42-10/s74210-118.pdf) and the Cameroonian organization RELUFA (http://www.sec.gov/comments/s7-42-10/s74210-96.pdf) deny these claims。

[189] VCC 提交给 SEC 的备忘录：http://www.sec.gov/comments/s7-42-10/s74210-52.pdf。

[190] “透明度法规”，金融时报社论，2012 年 2 月 26 日。

[191] 结果已提交给 SEC：http://www.sec.gov/comments/s7-42-10/s74210-115.pdf; VCC 备忘录：http://www.vcc.columbia.edu/content/vcc-memos。

[192] John Browne，“欧洲必须实行石油业的透明度”，金融时报，2012 年 4 月 24 日。

第五十一章 南半球国际投资的法律构架

*Lorenzo Cotula**

国际对发展中国家自然资源的投资造成利益竞争相关方的特点是，跨国企业与东道国政府和受投资项目启动影响的居民之间谈判力量的不平衡。[193]经济的全球化伴随着调节投资及其影响的国家与国际行为准则的广泛发展，包括投资法、自然资源法与人权法。这些行为准则会影响投资的成本、风险与收益在多个参与方之间分享的方式。

针对国家法与国际法以及对非自然资源投资的跨国合同法发展的分析表明，法律诉求的平衡往往更有利于保护外国投资而不是受害者。绝大多数农村人的权力得到国家法律与国际人权法的保护。但是由于法律法规、实质性条例以及法律救济的缺陷，法律对他们的保护正在减弱。因此对于他们，无论从国家层面还是国际层面上质疑政府行为是很困难的。为一些投资制定的先进的社会和环境管理规划大大超出了一国法律的要求，但是未创造出受害者可实施的法律权利。另一方面，双边投资协议（BITs）、国家法律的修改、跨国合约以及国际仲裁在加强国际投资法律保护，使主权国家专断行为符合行为准则，反映发展中国家吸引国际投资付出的巨大努力方面还有很长的路要走。因此，似乎政权制度更适应保证跨国投资流动而不是确保这些资本流动有利于接收国的人民。

以国际法为例。投资法与人权法保护权利享有人不受国家的随意干涉，并为其提供国际救济。但是投资法为外国投资者提供的保护措施通常比人权法提供的

*作者感谢 Howard Mann, Olivier De Schutter 和 Andrea Shemberg 提出的有益建议。本文首次发表于 2012 年 6 月 29 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[193] 这个注解是依据作者新书《全球化世界中的人权、自然资源与投资法》：法律影子中的灰白地带（伦敦与纽约：Routledge，2012）

更有效。BITs 中的征用条款通常含有公共目的，非歧视以及补偿要求，并将补偿与市场价值联系在一起。另一方面，非洲人权与人民权利宪章承认财产权，但是不要求国家补偿权力享有人遭受的损失；它仅要求遵守适用的法律，这说明国际人权法没有解决国家法律下存在的对补偿要求的分歧。

此外，人权法通常要求申诉人在上诉国际法庭前首先在国家法律下寻求一切可行的法律救济，这可能涉及漫长的诉讼过程以及不同的上诉程度。BITs 中许多仲裁条款没有要求投资者用尽国内的法律救济——然而一些投资者这样做了并且其他投资者首先要求尝试国内的法律救济。

倘若人权申诉人赢得官司，那么该裁定的法律效力或者实际效力是很有限的。例如，非洲人权与人民权利委员会仅公布了无约束力的决议。近期成立的非洲人权与人民权利法庭公布了有约束力的裁决。但是只有约一半的非洲国家是该法庭草案的成员国。仅有四个国家发布声明称，允许私人与 NGOs 无须经过委员会可以直接将问题提交到法庭。另外一方面，在国家赞同国际仲裁的方面，仲裁裁决在法律上是有约束力的。事实上，投资法在抵制政府专断行为上不能提供绝对的庇护。尽管执行裁定可能很困难，但是执行裁定的安排一般比人权法规定的更有效。根据一些已经签订的多边协议，当签约国政府不愿付款时，投资者可以获得该国海外拥有的资产——尽管豁免规定限制这种做法。

当开始争夺竞争权时，法律保护的差异具有重要意义——例如，投资者与受害者各自将同一个投资争端提交到国际仲裁员与人权机构。近期，拉丁美洲国家的案例就发生了这种情况。

投资者需要有效的保护措施来抵制专断待遇。有合理的理由来区别处理不同的权利。但是随着全球在发展中国家自然资源利益的增长，受害者不可避免地会

有更强的权利。相对而言，由于对受害者的保护不充分，因而他们比大型投资者会损失更多——因为失去一小块土地会使得他们面对贫困时更加脆弱，并且使他们丧失其社会身份。

国际法必须更加平衡，因此其向投资提供的保护应与强有力的权利保护措施相匹配，而这种保护措施会影响到投资的流动。国家法必须赋予地方土地所有人更强的支配其资源的权利以及决策制定中更大的发言权。就当地权利的透明度、可说明性与保护措施（在这些方面国家法缺少国际标准）而言，投资合约内容必须更加广泛。为了让这些法律改革有所意义，他们必须伴随加强地方实践权利能力的可持续投资。

第五十二章 土地掠夺还是发展机遇展？非洲土地的国际的交易

*Lorenzo Cotula**

在过去的 12 个月中，非洲、拉丁美洲、中亚和东南亚地区的大规模土地收购占据了世界各大媒体的头版头条。不久前这些地方还无人问津，而如今却有成千上万公顷的土地正受到国际投资者追捧。

趋势和动力

《经济学人》杂志最近刊登的一篇文章指出，国际粮食政策研究所的估计数据显示自 2006 年以来外国投资者在贫困国家大约收购了 15-20 万公顷的农用土地。[194]

虽然这些估计数据的精确度难以衡量，但有证据表明过去 5 年中收购活动数量很大，且存在上升趋势。仅在 4 个非洲国家（埃塞俄比亚、加纳、马达加斯加、马里），除去 1000 公顷以下的配额、分配给国民的配额和正在协商的配额，自 2004 年以来批给外国投资者的土地配额超过了 140 万公顷（仅略小于像科威特和斯威士兰这样国家的国土面积）。而且由于是不完全统计，这只是一个保守数字；如果将这 4 国正在协商的土地交易计算在内，数字也会高出许多。

已获批准的土地配额包括在马达加斯加的 45.25 万公顷的生物燃料项目，在埃塞俄比亚的 15 万公顷的畜牧业项目以及在马里的 10 万公顷的水利灌溉项目。这 4 个国家在项目数量和土地配额面积两方面都呈上升趋势，并有证据表明投资水平在未来仍将增长。私人部门的交易比政府之间的交易则更为普遍，而政府仍正在使用一系列的工具支持私人交易。政府投资也十分重要并可能不断增长。

对于粮食安全问题（这一问题因主要投资国的水资源短缺和 2008 年的食品价格上涨而加剧）和生物燃料猛增的担忧是该上升趋势的主要动力，但其他因素亦会起作用，例如食品价格上涨的预期所带来的商机、农业产品的工业需求以及资本接受国的政策改革。

降低风险，抓住机遇

*作者感谢 Howard Mann, Ruth Meinzen-Dick and Herbert Oberhaensli 提出的有益建议。本文首次发表于 2009 年 6 月 22 日哥伦比亚国际直接投资展望。

194 “Buying farmland abroad: outsourcing’s third wave,” *The Economist,* 23 May 2009, p. 65. 同时参阅Joachim von Braun and Ruth Meinzen-Dick, “Land grabbing by foreign investors in developing countries:risks and opportunities,” International Food Policy Research Institute, (Washington D.C., 2009). 网址: www.ifpri.org/pubs/bp/bp013.asp.

这一快速发展的新形势既蕴含风险也创造机遇。增长的投资可能带来宏观层面的效益（GDP 的增长、更多的政府收入），提高当地生活水平。投资者可以带来资本、技术、知识、基础设施和市场准入机会，并促进农村经济发展。

但由于海外投资者的需求增加以及政府或市场的供给，土地收购可能导致当地人民失去其赖以生存的资源——土地、水、森林和草地资源。国家法律可能并无足够机制来保障当地人的权益和考虑地方利益、生计以及福利。在这些地方，资源权利得不到保障，登记手续纷繁复杂，赔偿局限于地上作物（如农作物和树木）的损失，立法存在缺陷，这些都损害了当地的民生。

最终，国际土地交易抓住机遇并降低风险的程度取决于各项目自身：如何评估和降低风险（例如关于项目位置）；用什么样的商业模式（种植园，或是农业合同，或是由当地人不同形式的参股）；成本和收益如何共享（包括生产国和东道国之间食品生产的分配）；由谁来决定这些问题以及如何决定。

土地交易的详细情况

直接购买的形式已经在拉丁美洲和东欧普及，但土地租赁在非洲仍占主导地位——而且并不仅仅因为国家法律的限制。虽然租赁通常需要东道国政府的认可，但与当地领导人（如在加纳）的交易也很常见，并且一些交易包含分别与东道国政府和当地民众签订的合同。最近一个来自于马达加斯加的合约就需要租赁与农业合同相结合，包括通过一项与 13 个当地土地所有者团体的直接交易。

租约期限从短期到 99 年，且与水权的转让有关。由于东道国政府努力吸引投资而且意识到机会成本很低，而且这些国家也缺乏完善的土地市场，因此土地费用和其他转让的费用较低。东道国的利益主要取决于投资者所承诺的投资水平、就业机会创造以及基础设施建设，例如对灌溉系统的建设。

总体而言，一些土地交易相当短暂且简单，特别是相对于其他行业（如采掘业）的合同。一些关键问题都可以通过模糊的规定得到解决，如改善商业模式以最大限度地本地化、加强监督和落实投资者承诺的机制、政府收入最大化并阐明其分配情况，以及平衡本国和东道国的粮食安全问题。

许多谈判都缺乏透明度，公众几乎不知道相关信息和决策。这包括很多可能会受到公众极大关注的政府间谈判。在合约谈判中缺乏透明度、检查和制约将滋生腐败、产生不符合公众利益最大化交易。

下一步的目标

农业土地的国际直接投资趋势反映出全球经济和社会的深刻变革，对世界农业的未来将产生深远影响。食品在人类消费中所起的作用使其在根本上异于其他商品。在世界许多地区，土地是身份、生计和粮食安全的核心，并且现在的决定将在未来的几十年中产生重大影响。当前双边谈判发展迅速，有必要在资本接受国进行有力的公开讨论，以对农业的未来、被交易的地区和境外投资的作用和性质进行战略思考，从而做出合理的决策。

对于国际土地交易，政府必须对投资者承接重大项目的能力审慎考虑。合理的调控、巧妙的谈判合同以及健全的社会和环境影响力评估正是关键所在。东道国政府必须建立激励机制促进结合小农户和家庭农场的包容性商业模式，并确保落实投资者对投资水平、创造就业、基础设施建设、公共收入、环境保护、土地征用的保障措施和其他方面的承诺。一些资本接受国本身存在粮食安全问题，健全有力的措施可以保护当地的粮食安全，特别是在粮食危机时期。

尽管采掘业项目往往具有争议性，但这个大规模的、资本密集型的产业中的合同实践亦能提供一些见解，尤其是在土地交易的规模和价值双双增长的时期。[195]这可以包括：明确的本地成分要求（就业、投入），并随着项目的开展逐步增加本地比例并延伸到价值更高的成分（如熟练劳动力）；为当地的能力建设提供条件（培训、技术转让）；对土地征用和环境危害的具体保障措施；建立先进的收入分配机制，给予东道国可观的项目收入份额，可能的话还可以随着项目的开展逐步增加；以及通过公开招标和社会监督致力于合同和收入管理的透明度（可以参考《采掘业透明度倡议》）。

随着对土地的海外需求增加，许多国家都必须加快节奏以确保当地的土地权利，包括习俗产权（customary rights），集体土地登记（在适当并保证自由原则的情况下），事先知情权，健全的赔偿制度，提供法律援助以及土地保有权的良好管理。

[195] “稳定土地交易”，金融时报，社论，2009 年 5 月 27 日。

第五十三章 解开土地困扰：把投资挑战投资挑转变为全民机遇

*Xiaofang Shen**

思考以下案例：

中国，20 世纪 80 年代。为了获得资金、技术，并进入世界市场，中国开始进入经济转型时期，对 FDI 实行开放政策。然而，投资者却有所顾虑，因为国家法律规定禁止其占有国有土地。为此，中国政府推出长期租赁制度，首先在经济特区试验，随后在全国推广应用。长期租赁制度使中国在未来几年吸引 FDI 上取得了巨大成功，同时，还为 5 亿城市居民获得产权铺平道路，如今又鼓励农村居民争取同样的权利。

埃及，20 世纪 90 年代。日益增长的经济需求要求实现红海海岸旅游的多元化，然而，国内外投资者都因冗长而又不可预测的土地审批流程退缩了。项目批准至少要经过包括考古部和国家安全部等 5 个职能部委的审查。这一阻碍最终通过反向评估方法加以克服，即预先要求每个部委在地图上标出对其合法利益不敏感的沿海区域。这些地区获得各部委的预准后，可以优先发展旅游业，在公共利益得到保护的同时，经济也立即繁荣起来。

纳米比亚，20 世纪 90 年代。由于大量的公共土地变成了保护野生动物的国家天然公园，纳米比亚的本土居民面临失去其传统生计的威胁。于是，政府立法允许土著居民注册公共保护区，获得这一集体权利后，土著居民可以向银行借款，并与外来投资者成立生态旅游合资企业。至 2005 年，已启动并运营的保护区共计 50 多个，使 22 万土著居民能从这项符合野生动物保护的商业中获益。

就非农投资而言，这些案例有哪些共同点呢？

对国内和国外投资人而言，被确权的土地是必不可少的。过时而又适得其反的法律、政策和制度是普遍存在的，会阻碍获得投资机会，冻结宝贵的土地资源，在索托的术语中，称之为“死资本”。[196]

*作者在此感谢 Ward Anseeuw 和 Carin Smaller 等同行的意见与帮助。本文首次发表于 2012 年 11 月 19 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[196] Hernando de Soto 2000, *神秘的资本：为什么资本主义在西方能够成功而在其他地方却失败*（纽约：Basic Books，2000），第 7 页.

最重要的是，土地问题对投资的挑战能够被转化成与公共利益一致的机会。事实上，只要政策为所有的利益相关者开放机会，持久的投资结果与社会和环境的可持续发展就能够同时实现。

面对快速发展，世界各地在解决土地使用争端时都会遇到困难。许多国家希望吸引 FDI，尤其是能够带来就业岗位和帮助实现工业化的 FDI，但是，投资者却面临缺乏权利受保障的、区划明确的和能提供良好服务的土地使用权这一阻碍。有全球企业调查显示，在非洲，超过一半的制造业企业认为缺乏这类土地使用权是他们投资经营的一大障碍。在其他所有地区，也有超过三分之一的制造商表示有同样的担忧。[197]倘若再加上那大量无法估计的因土地障碍而从未发生的投资，整体情况更加严峻。

该调查还表明，国内外投资者抱有同样的顾虑。但是，外国投资者可能有更多的选择——如果不满意，他们便可以去其他地区投资，因此，与国内同行相比，外国投资者的投资流失影响更大些。

急于吸引 FDI 的政府有时会提供免费土地和其他特殊待遇作为投资激励，但是，这种做法产生的问题远比其解决的问题多。特殊待遇通常给予少数大型知名企业，使其余企业处于不利地位。此外，土地拥有价值，而投资者愿意支付；免费提供土地，意味着东道国放弃收入，这会吸引劣等投资者，他们进行投机交易而不是真正地投资经营——这是中国许多地方政府从早年的经验中吸取的教训。

一些国家的政府已经介入，强迫普通公民出让土地从而为新的投资让路，这种干预措施，在极端情况下会导致土地掠夺、造成社会不公，使发展目标落空。引发的人民大众的不满也会对投资起到适得其反的作用，正如众所周知的印度奥里萨邦塔塔钢铁案例一样。不尊重公民权利进一步削弱了商界对经济社会的信心。很多人想知道：今天为了我们，从某些人手中掠夺土地，那么明天，会不会为了其他人而从我们手中掠夺土地呢？

有时会尝试这种捷径是因为解决体制问题是困难的，存在很多障碍，如市场欠发展、不受保护的财产权和过时的规则等，而最根本的是偏袒和腐败。除非政治领袖愿意并且能够管理自己的体系，有些时候还包括取消有权阶级的特权，否则，这些障碍是不能被克服的。

[197]世界银行企业调查，2006-2009，可在如下网站获得：http://www.enterprisesurveys.org。

此外，体制改革不仅要努力废除旧机制，而且要建立新体制。要实现产权法和土地管理的现代化、区域划分和环境法规地更新、各方面执行能力地增强——这就需要坚持不懈的努力，这些努力是基于政治领导和机构合作，而当没有现成的解决方案时，还需要一点实用主义和创新。

幸运的是，取得进展是可能的——或许不能立即从 A 到达 Z，但可以从 A 到达 C。中国、埃及和纳米比亚的经验仅仅是其中的几个例子，但这些努力是值得的，因为它们形成了一个公平、高效和透明的体制——这正是投资者最需要的。此外，它们还维护了公共利益。

第五十四章 协调气候变化政策与国际投资法规

*Daniel M. Firger**

气候变化政策和国际投资法规的发展可能迎来了以两者高度统一为特点的新时代。虽然诸如京都议定书中清洁发展机制（CDM）这类政策工具已存在多年，但在最近，国际社会更偏向于利用低碳外国直接投资（FDI）以及减少行政管制来实现未来的温室气体减排目标。同时，为实现某些政策目标（如缓解气候变化），一些国家已开始对国际投资协定（IIAs）进行重新协商或者是签订新的协定，比传统上只关注投资者保护更进了一步。尽管在某种程度上是尝试性的，但这两个领域出现的趋势显示出明显的统一迹象。

新的气候变化政策，特别是有关资金和技术转让政策，与国际投资法规契合的方式与传统环保措施完全不同。例如，无论是 2009 年哥本哈根协议还是 2010 年坎昆协议，都呼吁发达国家政府将数千亿的私人融资资金用于发展中国家减缓气候变化的项目上，而在很大程度上避开了为排放设置的苛刻上限，后者在京都议定书中得到了体现。因此在 2011 年 12 月即将召开的第十七次缔约方会议上，低碳外国直接投资将成为国际气候谈判的焦点，会议中各国间将对一系列激励私人投资的金融机制进行磋商。

许多国家也推出了一系列国内、双边和区域性的激励措施，以鼓励低碳外国直接投资和促进清洁技术转移的公私合作，包括旨在现有机制下吸引更多外国直接投资的国家层面的新方案（如清洁发展机制）、技术转移的双边协定（如中美能源与环境十年合作框架）以及区域合作（如亚太清洁发展与气候伙伴关系）。[198]与许多传统的环境监管形式不同，在投资促进战略中所强调的行动并不与一国所承担的国际投资法律义务相冲突。并且随着各国纷纷寻求通过私人投资以推动可持续发展，一个“透明、稳定和可预期的政策框架”[199]对低碳 FDI 的益处会变得更大。

与此同时，资本多向流动现象使资本输入国与输出国间长期存在的差异性缩

*作者在此感谢 John Kline, Petros Mavroidis, Kate Miles 和 Jorge Viñuales 等同行的有益评论。本文首次发表于 2011 年 5 月 9 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[198] 更详细的介绍和举措参见 Firger 和 Gerrard 的文章。

[199] UNCTAD, *World Investment Report 2010: Investing in a Low-Carbon Economy* (New York: United Nations, 2010), p. xxvii.

小，[200]继而传统的资本输出国对东道国管理灵活性的顾虑日渐增多，[201]随着这一趋势的发展，国际投资法规本身就经历着转型。这种流入流出现象在 IIAs 的规定中得到了反映：与几年前相比，近期达成的协议中强加于东道国的义务不再那么严格，并且包含有更多的环保特别条款，有时还包括具体的气候规定。新举措可能还会更进一步加强。例如，欧盟委员会提出了一项外国投资管理规则，包括对环境的规定，并讨论了母国在这方面的潜在义务。可以预见，这些规则包括低碳融资和技术转让的要求，能够进一步加强气候变化政策与国际投资法规的关系。

为了最大限度地加强国家间的合作和相互学习而不是分裂和冲突，各国应采取一些积极措施巩固目前已取得的低碳 FDI 成果。首先，气候政策制定者和投资协定谈判者应及早沟通并保持对话。最紧迫的是，各国应该制定一个将在缔约方第十七次会议上通过的连贯的、前瞻性的低碳 FDI 框架。第二，各国应寻求制定激励低碳 FDI 的新机制，特别是要使其加强对现有的投资法律框架的管理而不是削弱。例如，发达国家政府可以根据清洁技术公司的某些履约要求（如产能建设项目）提供出口信用担保，这不仅符合投资条约规定，还肯定了东道国应对气候变化所做出的努力。最后，各国应加快缔结包含明确的气候友好条款的 IIAs，同时就业已存在的近 3000 个投资协定进行重新协商，在激励低碳 FDI 和为各种形式的外国投资提供有力保护之间达到平衡。

国际社会在最近十多年的漫长过程中认识到，国际投资法规的宗旨不仅仅包括维护投资者的权利。由于气候变化对经济发展造成的威胁越来越大，各国必须采取积极的措施消除障碍，从碳密集型投资向可持续的低碳增长方式进行转变。

[200]见 Daniel H. Rosen 和Thilo Hanemann, *An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment* (New York: Asia Society, May 2011).

[201] 例如2010年加拿大宣称将修订其外国投资法，提高对外国投资者透明度的要求，见Bernard Simon, “Canada to toughen rules on foreign investment,” *Financial Times*, November 7, 2010。

第五十五章 负责任的农业投资农：可持续发展促进法是否至关重要

*Nicolás Marcelo Perrone**

随着粮食价格超过 2008 年高位，粮食问题重新占据各大媒体的头条，反过来支撑粮价继续攀升。[202]价格走高给粮食出口国和进口国都带来了挑战。阻碍粮食增产的重要障碍依然是潜在产出增长国对必要资本和技术的缺乏。[203]为避免粮食短缺危机，国际组织及多国政府已越来越多的致力于促进跨国公司在农业部门的外国直接投资。这或许是一种有效的解决方式，不过这些项目的设立存在一些障碍，其中最重要的是检验其是否具有长期可持续性。

农业是一个敏感的社会部门，外国投资者应预见其政策必将会频繁变化。[204]然而这类政治风险仅为障碍的一方面，更常见的是，对东道国和当地居民而言，外国直接投资与土地掠夺、占用和环境退化密切相关。[205]众多粮食进口依赖国近来已获得大片的土地以确保其粮食供给。由于上述项目对当地居民生活带来的潜在影响——尽管粮食增产但他们可能会失去生计，国际社会对该策略的有效性开始产生怀疑。抛开这些复杂的背景，难题在于：既促进可持续的、负责任的外国直接投资，允许私人投资者获得可观的收益，又保证东道国居民也能从投资流入中获益。[206]

这种妥协的必要性已被国际组织所认可。联合国粮农组织（FAO），农业发展国际基金会（IFAD），联合国贸发会议（UNCTAD）以及世界银行共同致力于一项倡议，旨在保证农业部门外国直接投资的所有利益相关者都将社会与环境

---

*作者在此感谢 Lorenzo Cotula, Olivier De Schutter and Lisa Sachs 等同行的有益评论。本文首次发表于 2011 年 5 月 23 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[202] "A special report on feeding the world. The 9 billion-people question," *The Economist*, February 24,2011, available at: http://www.economist.com/node/18200618.

[203] FAO, "Foreign direct investment: win-win or land grab?," available at: ftp://ftp.fao.org/docrep/fao/meeting/018/k6358e.pdf。

[204] UNCTAD, *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development* (Geneva: UNCTAD, 2009), pp. 96-97.

[205]Lorenzo Cotula, Sonja Vermeulen, Rebeca Leonard, and James Keeley, *Land Grab or Development Opportunity? Agricultural Investment and International Land Deals in Africa* (London/Rome: IIED, FAO and IFAD, 2009).

[206] Olivier De Schutter and Peter Rosenblum, "Large-scale cross-border investments in land: the interaction between foreign direct investment and land rights," in Karl P. Sauvant, ed., *Yearbook on International Investment Law and Policy, 2010/2011* (New York: OUP, 2011)。

的可持续性考虑在内。联合行动的一个最重要的目标是推出一套以《尊重权利、生计和资源的负责任的外国投资原则》[207]（以下简称《原则》）为基础的自愿性指导方案。投资者坚持和遵守《原则》，包括尊重土地权和资源权，确保粮食安全和社会与环境可持续性。尤其是从公众的视角看，这些目标体现了理想的目标；然而，《原则》未来的成功更多的取决于国家和国际组织的支持，而不是一份表达良好意愿的声明。《原则》的实施及其法律效力仍在商酌之中。

人们经常提及，国际投资协定主要侧重对跨国公司及其运营的保护，而缺少对投资者义务的规定。另外，指导方案和自律行为原则缺乏制衡力，因为它们并不具有法律约束力，因而很难被实施。跨国公司拥护《原则》的主要动机是通过向国际社会、消费者和公司员工展现其社会和环境承诺来提高其公司的声誉。然而，尽管公司承诺并无法律约束属性，但国际社会仍旧可以期待作出承诺的跨国公司兑现他们的诺言。此提案将与国际投资法的立场（一国提出的交涉）一致，例如，能被投资者充分信任的东道国担保应该得到尊重。[208]

这一法律途径能有力实现《原则》起草人设定的目标。投资者承诺遵守《原则》并不承担法律责任；但是，《原则》在形成投资者正当期望时仍会发挥作用——正当期望通常是仲裁过程中最具争议的一个问题。如果投资者在法律争端中辩解道他们的预期并未实现，而这些预期明显与《原则》相左，审裁团就难以判断预期是否正当。《原则》有助于确定监管范围，辅助国家通过新的法规，例如，当存在环境和社会风险的充分证据时。这样，《原则》能消除东道国和当地居民的担忧，将促进农业部门外国直接投资作为解决的目前粮食问题的一种方式。

[207] 见 http://www.responsibleagroinvestment.org/rai/node/256。

[208] 这种立场被仲裁员在*Waste Management Inc. v. Mexico* (Number 2), ICSID Case No. ARB (AF)/00/3 (NAFTA), award (April 30, 2004), at 98 等案例以及其他一些仲裁中采用。

第五十六章 被忽略的讨论：促进投资的另一方

Lise Johnson*

UNCTAD（联合国贸发会议）十年前就强调 HCMs（母国措施）同外国投资者的东道国承诺一样，是促进外国投资的有力手段，近期其又在“可持续发展投资政策框架”中重申这一观点。[209]然而，大量投资协定虽然声称以促进外国投资为目标，但却忽视了 HCMs 在其中扮演的潜在角色，将视角过分限定在东道国对待外商的责任这一方面。甚至近期的一些协议和投资条约范本也不尽如人意，它们本应作为“下一代”措施的代表，将条约的影响力和有效性积累吸纳进来，但是仍然相对缺乏在促进或者说提高对外投资“质与量”方面的任何母国政府责任，而这些“质量兼备”的投资，恰恰是许多国家可持续发展所需要的。[210]

一些国家（发达和越来越多的发展中国家）利用 HCMs 来促进或提高对外投资，采取的措施包括：向本土企业提供信息援助、技术帮扶、保险服务和（或者）金融财政支持，以鼓励并协助其进行海外经营；同时加强投资促进机构之间的协调与合作，并且帮助潜在东道国建设必要的基础设施以吸引投资。目前母国所采用的最主要手段是单方面制定并实施 HCMs 以支持本土企业进行 FDI，亦或作为国际发展援助方案的一部分。尽管一些投资条约确实包含 HCMs 方面条款，不过这些条款一般仅限于 FDI 促进与合作方面的激励声明而非具体明确义务，没有确保其有效实施的机制。因此，很大程度上，HCMs 在投资条约中引述存在着不强硬、不稳定、不可预见的问题，故尚不能成为促进可持续发展有利手段。

然而，投资条约中不会存在与以下宗旨相矛盾的条款，即 HCMs 设定更多可以量化、可以实施的责任，利用它们增加投资的种类与数量，促进可持续发展。各国可将其投资条约承诺纳入 HCMs，以此来允许、鼓励并且（亦或）促进对外投资，同时能够在制定这些条款时考虑到不同国家的特殊和差别义务；各自的需

*作者在此感谢 Kathryn Gordon, John Kline, Peter Muchlinski,与 Federico Ortino 等同行的意见与帮助，以及 Lisa Sachs 和 Howard Mann 对本文的有益建议。本文首次发表于 2012 年 9 月 24 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[209] UNCTAD, World Investment Report 2012 (Geneva: United Nations, 2012), pp. 110, 155; UNCTAD, *International Investment Agreements* (New York: United Nations, 2005), ch. 22; UNCTAD, *Home Country Measures* (Geneva: United Nations, 2001).

[210] 见如 2012 US Model BIT, http://www.ustr.gov/sites/default/files/BIT%20text%20for%20ACIEP%20Meeting.pdf. But see also, e.g., UNCTAD (2005), 出处同上. 22。

求、重点和产业政策；发展中面临的具体挑战，以及投资条约缔约国在宏观和微观层面上潜在的成本和收益。而且，他们可以制定出灵活的或者是随着时间推移适应发展水平变化的规定。

应当承认，HCMs 自身也存在着争议。例如，有人认为 HCMs 会引发竞争是否中立的问题，最近这个话题也引起了经合组织国家的高度关注。在国内，HCMs 鼓励本国企设立海外分支机构，这可能会加剧选民反对投资条约，因为民众担心因此而失业。尽管在某种程度上存在反对 HCMs 的声音，并且没有通过研究或政策反应而得到平息，但是母国仍有许多选择可以避免这样的反对，例如制定和实施的 HCMs 着重提高东道道国基础设施投资，促进外商投资；帮助东道国提高吸引外资的水平，使其从投资中获得至关重要的长期利益。

母国协助促进投资的努力，对母国和东道国而言，是真正的双赢措施，[211]它使得条约不再仅是夹在外商与东道国之间富有争议监督者角色，而成为真正鼓励外商直接投资和经贸合作，从而走向可持续发展工具：HCMs 能够帮助母国投资者克服无数前进中的障碍，带领他们走向成功；同时制定针对性措施以便帮助扩大和引导投资，流向尖端技术领域和兼容性商业模式，些商业模式致力于解决一些如贫穷、气候变化等世界上最具压力挑战，同时也提高了母国公司的竞争力；并且，更一般的，HCMs 能够作为一种催化剂，使得国际资本流动的类型和数量有利于可持续发展，特别是在一些极力吸引这类投资的国家和地区。如果新条款包含这些承诺，它将成为一种受欢迎的、可行的、挣脱传统束缚的措施，同时也该被政策制定者和条约磋商者提上工作议程。

[211] 因为它将投资条约的角色定位在促进投资、带动可持续发展上，所以这项措施在发达国家与发展中国家签订条款时成为首要愿望。HCMs 可以为那些成为缔约国的发展中国家扩大投资。

第五十七章 国际投资协定中的环境问题："新时代"来临，协调遥远无期

*Kathryn Gordon 与 Joachim Pohl**

在哥伦比亚 FDI 展望系列 37 一文中，Daniel M. Firer 基于在近期制定的投资协定中观察到的"明确无误的趋同迹象"，预言了气候变化政策与国际投资法"高度协调为特征的新时代"。[212]OECD 刚刚公布的一项研究表明投资条约制定与环境政策的融合约开始于十年前，但投资与气候变化政策要达到高度协调尚需时日。[213]

为研究环境问题条款，该研究几乎是史无前例的调查了 1600 多份国际投资协定（IIAs），并依据规章目的对这些条款进行了分类。这为了解自 1985 年以来政府在投资协定中如何处理环境保护问题以及要达到何种程度提供了系统的统计描述。

投资条约中环境条款相当稀少，直到最近数量才有所增多。事实上，在 1958 年至 1985 年期间签订的投资条约中无一包含环境条款，而 1985 年至 2001 年期间签订的投资条约中有此特征的还不到 10%。自 2002 年，投资条约中环境条款的数量急剧上升。最新签订的明确包含环境条款的国际投资协定比重于 2005 年首次超出了 50%，并在 2008 年达到了 89%。值得注意的是，此次样本中所有的自由贸易协议（FTAs）的投资部分都出现了环境条款。

而且环境条款的撰写惯例仍然存在相当大的差异：该研究涉及的 49 个国家中，19 个国家在它们的国际投资协定中从未使用过这些术语，少数国家某时期之后开始在条约中系统地包含环境条款（例如加拿大、墨西哥和美国从 20 世纪 90 年代早期开始，以及比利时/卢森堡最近开始）。一些国家，诸如澳大利亚与韩国，表面并无包含此类术语的系统政策，却在他们一些本国条约中出现此类条款。

*作者希望感谢 Daniel Firger，Howard Mann 和 Benjamin J.Richardson 为本文提出了有益的建议。本文首次发表于 2011 年 8 月 15 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[212] Daniel M.Firger，"协调气候变化政策与国际投资法"，哥伦比亚 FDI 展望，NO.37，(2011 年 5 月 9 日)，P.[请添加页码，因为它是一个引用]

[213] Kathryn Gordon 与 Joachim Pohl，"国际投资协定中的环境问题：一项调查研究"，OEDC 有关国际投资的工作文章，2011/1 号（2011），可在网址 http://www.oedc.org/dataoecd/50/12/48083618.pdf 获取该文。

不同时间和不同国家的国际投资协定中的环境术语有着显著的差异。即便是在特定的学科领域内，具体的术语也各不相同，条约间完全相同的术语极少。然而，几乎全部环境问题条款都围绕着有限几个主题（例如，导言中的一般环境问题条款，环境政策领域的管制权以及吸引投资的同时不降低环境标准）。

样本中有些条约超出了一般环境问题的范围，它们更多的解决具体的环境问题。这些更为具体环境条款主要使用 1948 年关税与贸易总协定中的术语，重复当时盛行的环境政策纲领的概念。这些条款中包含针对人类、动物或植物健康保护的 45 项条款，以及针对不可再生资源保护的 25 项条款。目前更多的问题（例如气候变化与生物多样性）几乎无一例外的并未超越投资条约中涉及的有限多的主题。

对条约撰写惯例系统性的分析并未表明国际投资协定中环境问题参考的法律影响和政策含义。此类条款是否能够使得政府更好地整合投资人保护与环境政策目标仍是未解决的问题。鉴于实施中的国际投资协定的数量巨多，以及重新谈判国际投资协定不具可行性，更改或者增加投资条约中具体的环境内容将是一个长期而又缓慢的过程。

采取阐明国家政治和法律意图的其它撰写方式似乎可行，但需要投资方与环境政策制定方[214]进一步的思考与对话。我们可以从研究条约样本条款的系统性变化开始着手——例如，样本中全部自由贸易区协定都包含有关环境的内容，但双边投资协定仅有 6.5%包含。进一步的法律分析可以说明国际环境法对投资法内容的影响，这有助于气候变化政策与国际投资法之间的高度协调。

[214] OECD，“Harnessing freedom of investment for green growth, freedom of investment roundtable 14 April 2011”（2011 年 4 月 14 日），阐述了 OECD 主持的投资自由化进程的参与者就国际投资在实现国家绿色发展目标中发挥的作用的发现。

第五部分 国际投资条约和仲裁

第五十八章 通过双边投资协定与区域贸易协定贸吸引 FDI 时，协定内容重要吗？

*Axel Berger, Matthias Busse, Peter Nunnenkamp 和 Martin Roy**

一般来说，双边投资协定（BITs）和区域贸易协定（RTAs）对吸引 FDI 水平的影响与核心投资条款的内容有关。然而，在之前的实证文献中，BITs 与 RTAs 通常被视作黑盒子，忽略了两个重要的法律创新：一个是投资者与东道国争端解决机制（ISDS），另一个是准入前的国民待遇（NT）规定。[215]

以 1978-2004[216]年期间 28 个母国与 83 个发展中东道国为样本，评估 BITs 和 RTAs 分别对两国双边 FDI 流量的影响。评估结果充分显示，自由准入规定能促进双边 FDI 流量。例如，倘若某一东道国与所有可能的贸易伙伴国开始签订有准入前 NT 规定的 RTAs（在此之前的 RTAs 中不包括准入前的 NT 规定），则该国在 FDI 总流量的份额将提高近 30%。为了进行研究分析，我们运用大量的控制变量，以及不同的估计方法来检验结果的稳健性，发现该因果关系不是反向的。但是，如同其他的相似研究，我们的模型即不能解决数据的局限性问题，也无法解释在 FDI 准入方面的单边变化。与 NT 规定相比，似乎 ISDS 机制起的作用不大。

同样，与人们所预期的相比，一些类似投资规定对双边 FDI 流量的影响取

---

*作者感谢 Andrew Guzman, Lauge Poulsen 以及 Jeswald Salacuse 提出的有益评审意见。本文首次发表于 2012 年 7 月 30 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[215]近期修改 BITs 与 RTAs 的努力有助于解决这个缺口。Jason Yackee 根据 ISDS 条款对 BITs 进行了分类。（Jason Yackee, “BITs 真得有作用吗？对投资协议与国际直接投资的实证关系再次进行研究”，Karl P.Saucant 与 Lisa E.Sachs，协定对国际直接投资的影响：双边投资协定，双重课税协定与投资流动 （牛津大学：牛津出版社，2009 年），页码 379-394）。我们对 Yackee 的工作进行了补充，并且就准入前期 NT 规定对 BITs 和 RTAs 进行了编译。（Axel Berger, Matthias Busse, Peter Nunnenkamp 和 Martin Roy，”贸易和投资协定能导致更多的 FDI 吗？解释黑盒子里的关键条款”, 国际经济与经济政策（即将发表））。设有此类条款保证了跨国公司（MNEs）的准入。关于准入前 NT 条款，我们将 BITs 和 RTAs 分成四种类型：第一种类型是最自由和透明的，其采用一种负向列表的方式，并列出现有的非一致举措；第二种类型也采用负向列表，但是非一致举措透明度较低；第三种类型采用一种局限于服务行业的正向列表方式；最后一种类型不包括任何有关准入前期 NT 条款。

[216]同上。

决于这些规定是否包含在 RTAs 或者 BITs 中。就自由准入与有效争端解决机制方面，RTAs 并未向外国投资者提供特殊之便，故双边 FDI 未受其影响，反而可能会导致东道国以出口替代 FDI。相反，无论是争端解决机制还是市场准入条款，外国投资者应对 BITs 时更加自如。近期，一些 BITs 不再只局限于保护投资者，而是扩展到 FID 的自由化。这令人很惊讶。对此的一种合理解释是，有关 BIT 谈判的介绍较少，再加上其极具技术性的特点；外国投资者往往将 BITs 视作包含一系列相似条款的协议，而没有深究繁杂的法律条款。显然，有必要进行深入的定性研究才能更好地了解，当投资者做出投资决定时，是如何考虑 BITs 与 RTAs 的。[217]

我们的研究结果表明，力图吸引 FDI 的各国政府可能更加注重做出全面的、透明的准入承诺。似乎准入前 NT 的市场准入保证才能导致更多的 FDI 流入。NT 条款使用负向列表的形式，增强了法律保护力度并且提高了对准入日期的预测性。如果准入前 NT 规定能涵盖各个行业，准确地列出不符合规定的举措以及当前开放程度下市场准入的普遍约束条件，那么其吸引 FDI 的效应就会很明显。许多将 NT 规定局限于特定行业的约束方法似乎不再有效。涉及在 BITs 与 RTAs 两者之间做选择时，力求吸引 FDI 的政策制定者陷入了困境。RTAs 的可协商性以及认可度往往具有高度的政治性。这有助于提醒外国投资者，并能增加 FDI 流入。然而，RTAs 条款的涵盖范围通常比 BITs 更广，从而增加了额外成本。政策制定者应该知道，如果 RTAs 只注重贸易的自由化，那么将无益于促进 FDI。另一方面，BIT 谈判的技术性有这样一种效应：很少有外国投资者知道 BITs 中包含更多的有利条款。因而，投资促进机构承担了主要责任，即让外国投资者相信深究 BITs 中附属细则是非常值得的。

[217] 有关这个主题的各种计量经济研究与近期的调查证据相悖，后者表明 MNEs 在决定投资地及投资额时很少考虑 BITs。在估计 FDI 成本驱动与市场驱动动机两者之间的相对重要性时，调查与计量经济研究证据之间类似的不一致性同样存在。

第五十九章 不同的投资协定具有不同的效应

*Clint Peinhardt，Todd Allee**

对投资协定的学术研究日益增多，也许已经超过了投资协定数量的增长。长期以来，法学界仅关注国际投资协定（IIA）内容的演变，但直至近期 IIAs 的计量评估才试图将其数量及所涵盖内容视为一体——以往唯一能衡量 IIA 中投资者保护水平的方式即是否已缔结协定或协定是否已生效实施。值得庆幸的是，联合国贸易与发展会议走在 IIAs 工作的最前沿，使其不仅在数量上取得扩张，内容亦有所分化。其成果表现为，各协定适用不同的存续期，关于终止的规制不一，甚至对诸如“投资者”及“投资”这类基本术语的定义也大相径庭。其他定量研究起初仅将注意力集中在争端解决方面的差异，而今已开始着手衡量这些差异。[218]一些 IIAs 要求投资者在国内与国际两种争端解决方式间进行选择，一些则明确表示同意当事方进行国际仲裁。一些协议会指定某一特定仲裁庭，而另一些则是列明可选范围。当然各 IIAs 在诸多方面有所不同，但仅凭我们对争端解决条款的初步考察即可表明审视 IIA 内容具有重大意义。

非常关键的一点是，IIAs 间的差异同谈判国的国家特征相关。即使是强势国家的投资协定范式也很少能面面俱到，协定的表述反映出各方利益平衡后的议价地位。例如，国力悬殊的国家所缔结的协定中关于国际仲裁的条款要求更高，而实力相近的国家间协定则往往没有这么严厉。[219]

多数公开的定量研究发现 IIAs 与 FDI 间存有关联，但这一关系日益复杂，远非“IIAs 促进 FDI”这么简单。早期研究无法佐证这一点，但近年来的一系列研究发现一国签署的 IIAs 数目同其输入型 FDI 之间相关。其他调查亦表明签署国间的 IIAs 数目与 FDI 呈同向变化态势。两种研究皆因其方法而颇受争议，因为往年的 FDI 水平将影响国家间签订 IIAs。[220]同样，IIAs 带来的 FDI 效应取决于

*作者感谢 Emma Aisbett, Andrew Newcombe 及 Jason Yackee 对本文所作有益评论。本文首次发表于 2012 年 2 月 20 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[218] Jason Webb Yackee, “Bilateral investment treaties, credible commitment, and the rule of (international) law: Do BITs promote foreign direct investment?,” Law & Society Review, vol. 42 (December 2008), pp. 805-32.

[219] 参见 Todd Allee 与 Clint Peinhardt, “Delegating differences: Bilateral investment treaties and bargaining over dispute resolution provisions,” International Studies Quarterly, vol. 54 (March 2010), pp. 1-26.

[220] 参见，例如 Emma Aisbett, “Bilateral investment treaties and foreign direct investment: Correlation

缔约国是否切实履行了协定：那些签署了 IIAs 却频繁出现在国际仲裁名单中或被裁定败诉的国家将无法获得新一轮 FDI，事实上此类情形亦可能危及现有投资存量。[221]

IIAs 的新近研究同时考察了当事国特性、当事方间关系及协定内容三者如何影响投资。基于各 IIAs 的投资者保护水平各异，其 FDI 效应确有不同。[222]在考虑了哪国缔结的协定更为严格这一要素之后，有关争端解决条款的明细表述将影响 FDI。例如，隐去关于当地争端解决选择方式的协定极有可能增加签署国之间的 FDI。

对决策者而言，这意味着并非所有缔结 IIAs 的国家皆可获得 FDI。只有构建了良好投资环境的国家才有可能受益，例如签署比其他同类国家更为全面综合的投资协定。那些本身对外国投资者来说并不具备吸引力的国家仅凭一项普通的 IIA 是提升其投资吸引力的。同样，若签署的协定执行力不强，那些被视为安全投资环境的东道国将可能面临失势。总体而言，投资协定所带来的实际投资效益很大程度上依赖于协议的内容。最后，我们的研究结果并不意味着投资者对所有协定均高度重视。恰恰相反，一些国家（如新近独立国）的双边投资协定所透露的信息尤为关键，即协议对国家有所约束使之更为可信地保护投资者，而这能吸引 FDI。[223]

---

versus causation," in Karl P. Sauvant and Lisa Sachs, eds., The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment (New York: OUP, 2009), pp. 395-437.

[221] Todd Allee 与 Clint Peinhardt, "Contingent credibility: The impact of investment treaty violations on foreign direct investment," International Organization, vol. 63 (July 2011), pp. 401-432.

[222] Clint Peinhardt 与 Todd Allee, "Devil in the details? The investment effects of dispute settlement variation in BITs," in Karl P. Sauvant, ed., Yearbook on International Investment Law and Policy 2010-2011 (New York: OUP, forthcoming).

[223] Axel Berger, Matthias Busse, Peter Nunnenkamp, and Martin Roy. 2011. "More stringent BITs, less ambiguous effects on FDI? Not a bit!" Economics Letters, vol. 112 (September 2011), pp. 270-72.

第六十章 协调国际货币基金组织规定与国际投资协定：

资本控制的一种创新性免责条款

Elizabeth L.Broomfield[*]

目前，对于资本控制的管理问题还没有形成一个统一的框架。不同的国际组织与国际投资协定（IIAs）采取不同的做法，由此产生了冲突。尤其是，当有必要采取资本控制措施时，国际货币基金组织（IMF）——为管理国际金融体系而设立——保护国家的自主选择权；相反，IIAs 以及双边投资协议（BITs）——主要是为保护投资者而订立——通常禁止各国为保持国际收支平衡而强制限制资本流动（由外国投资引起的）。

具体来说，如果一国极大地限制 IIAs 中资本控制的政策空间（即，不允许国际收支失衡），则可能与 IMF 产生直接冲突。例如，一名 IMF 的高级律师表达了这样的担忧：限制资本控制的做法有悖于该基金组织的规定（即，一国政府可以采取资本控制的做法），这就存在着危险（即，“履行自由贸易协定的义务……根据国际货币基金组织的规定成员国有权使用该组织的资源”）。[224]近期，流向发展中国家的资本出现了波动，加上资本控制的做法越来越被接受，使得这个问题可能被提上国际议程。国际社会团体已经意识到这种困境，并已经试图提出了几种解决方案。[225]

当协议责任与 IMF 建议相冲突时，为解决资本控制问题，IIAs 应该加入免责条款。具体来说，如果 IMF 建议一国政府在一定时间内使用资本控制措施来应对经济困难，则该国完全可以防御投资者根据 IIAs（含有免责条款）提起的诉讼。

IMF 的建议在资本控制方面给予条约双方更大的自由选择权，因此比其他提议的免责条款在政治上更加可行。此外，IMF 在国际经济规则制定方面起着突出

[*] 作者感谢 Sergey Ripinsky, Diana Rosert, Manfred Schekulin 和两名匿名审稿人提出有益的同行评论。本文首次发表于 2012 年 9 月 10 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[224] Deborah E.Siegel, “运用自由贸易协定来管理资本账户管制：IMF 授权关系的总结性评论”, 国际法院学生会国际法与比较法杂志, 第 10 卷（2004）, 第 201 页。

[225] 例如，一些 IIAs 规定在特殊情况下，如果它们遵守有关的 WTO 协定与 IMF 规定，限制转移资金的规定是被允许的。此外，近期的 IIAs 逐渐加入了国际收支平衡的免责条款。但是，相反，2012 年美国新的 BIT 禁止资本控制。

作用；就转移限制问题，服务贸易中的总协定要服从 IMF 的权威，并且一些国家愿意对此问题服从 IMF 的裁定：北美自由贸易协定（NAFTA）的国际收支失衡是依据 IMF 的统计信息和建议。美国财政部长蒂莫西.盖特纳提议 IMF 在监督国际资本流动中应该发挥更大的作用。[226]

这提议尤其有利于美国 IIAs 和 BIT；美国不愿在其 IIAs 中加入任何资本控制的免责条款。对于解决目前美国国务院所争论的国际收支失衡问题，该提议有几大优势。第一，IMF 免责规定允许进行资本控制来阻止危机逐步扩大，而不是纯粹回顾地解决问题；关于 NAFTA 国际收支平衡反对问题已经发生。尽管允许以这种方式使用资本控制的可能性极少，但是正如墨西哥所发生的情况，这种可能性会阻碍多余储备的形成。[227]IMF 提议使用控制措施的同时也限制了东道国对灵活性的滥用。由于国际收支平衡危机的存在性很主观，因此这项建议更加客观，并能提高法律的可预测性。尽管一国认为有必要进行资本控制来应对国际收支困境，但是该国依然可能会面临起诉；IMF 允许强制实行资本控制的做法将消除这种不确定性。如果 IMF 认为有必要进行资本控制来解决经济困境，一国就可以不用担心会遭到起诉而进行资本控制。

更重要的是，建议的免责条款将直接消除 IMF 的担忧（即，提议资本控制的权威会被 IIAs 消弱）。虽然国际机构规定制定时很周密，确保规定不造成冲突的责任，但是对于投资领域中的大部分条约来说，情况并不是这样。目前，处于危机中的国家不得不面对两种可能起冲突的国际责任：一个是 IMF 建议动用资本控制，另一个是如果资本控制被强制执行，IIAs 允许投资者进行起诉。在 IIAs 中加入一条简单的免责条款将消除这种危险，并能增强这类协定与国际规定的协调。

[226] 该主张是美国财政部长蒂莫西.盖特纳在国际货币与金融委员会第 23 次会议上提出的，2011 年 4 月 16 日，详见：http://www.imf.org/external/spring/2011/imfc/statement/eng/usa.pdf.

[227] Manuel Perez-Rocha, “墨西哥的热钱挑战”，大纪元时报，2011 年 3 月 6 日，详见：http://www.theepochtimes.com/n2/opinion/mexicos-hot-money-challenge-52467.html.

第六十一章 政治风险保险和双边投资协议：解读本质

*Lauge Skovgaard Poulsen**

双边投资协议（BIT）所保障的很多风险也被政治风险保险（PRI）所保障。尽管 PRI 和 BITs 有很大的区别，但两种工具在保障范围和目的两方面的重叠使得 PRI 的保险人在评估投资项目的风险时应当将 BITs 考虑在内。虽然 BITs 和 PRI 之间的这种关系通常被认为很强[228]，但实务中几乎没有公开的资料支持这一观点。本文旨在分析近期一项私人和国有（或混合的）PRI 保险人的调查结果[229]。

国有保险机构

一些国家为其海外投资者提供了政治风险保险，并且有些国家（如德国和法国）的保险会依赖于投资是否受 BIT 保护。这非常重要，因为几乎所有的 BITs 都允许国有 PRI 保险人在投资者与东道国的争议中代位求偿，这也就为国有保险人对投资者的充分赔偿提供了法律基础。但这些是很少见的情况，大部分国有保险公司的保险并未将 BITs 作为赔付的前提条件。而且，尽管当资本输出国的 PRI 保险人为到风险国家的投资承保时，BITs 可能会有些安慰作用，但对于九个资本输出国[230]的调查显示这些协议很少对承保范围或保费制定有决定性的影响。

多边投资保险机构（MIGA）

对于 MIGA，一项投资如果受到 BITs 的保护，就有了足够的法律保障，并且协议对于 MIGA 其他方面的业务规定也很重要。然而尽管 BITs 可能使 MIGA 的承保过程更顺利，但也并非总是非常关键。BIT 的存在是理赔的充分条件而非必要条件。MIGA 对征用风险保费制定需要考虑的 57 个影响因素中，仅有一项涉及“投资保护协议”——一个非常宽泛的概念，连带有投资部分的贸易协议也包

---

*作者感谢 Geza Feketekuty,，Mark Kantor 和 Michael Nolan 的有益建议。本文首次发表于 2010 年 8 月 20 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[228]例如联合国跨国公司中心，《关于跨国公司的双边安排和协议》，经济和社会委员会官方文件，1986，23 页（“与东道国的双边协议通常是母国政治风险保险的前提”）；UNCTAD，《UNCTAD 主持 15 个国家双边投资协议的协商》，1999 年 1 月 7 日新闻（“许多情况下，它们[BITs]是获得政治风险保险的必要条件”）。R. Dolzer 和 M. Stevens，《双边投资协议》（The Hague: Martinus Nijhoff, 1995），156 页（BITs“将投资的风险状况降低到了母国可以审慎保障的程度……”）。J. M. DeLeonardo，《国有公司和私人公司的政治风险保险是一样的吗？对政府保障新方向的建议》，范德比尔特国际法杂志，737（2005），753 页（BITs“提高了保险公司为投资者提供保险的能力”）。

[229]更深入的讨论见完整的研究。

[230]包括奥地利，丹麦，芬兰，意大利，日本，荷兰，瑞典，英国和美国。

括在内（如能源特许协议）。可以肯定的说，如果东道国的行为显示了对于投资者保护的减少——如拒绝将投资争议提交国际仲裁——就会给 MIGA 的承保决定带来影响。但对于坚持外资政策和法律法规的发展中国家来说，曾经的和现任的高管都强调 BITs 很少影响保费制定和保障范围，其本身也非 MIGA 承保的充分原因。

私人保险公司

在过去三十年中，私人保险公司同国有公司一样提供 PRI。本文的调查包括保险公司和企业的资深经理，劳埃德集团占了“充公、征用和国有化”保险能力的 50%。他们的反馈可能会让认为 BITs 对 PRI 行业十分关键的人大吃一惊——一些保险公司的产品考虑了 BITs（如对基于协议的仲裁赔偿违约进行承保），有些公司偶尔也将协议作为评估投资风险的工具，但大部分私人公司认为 BITs 与承保程序基本无关。当然，如果撤销或拒绝执行现有 BITs 被看作是东道国弱化投资者保护的证据，这就会被注意和考虑（MIGA 也如此）。但对于公平公正对待外国投资者的发展中国家来说，BITs 很少在私人公司承保过程中产生积极的作用。

结论

当然，此处讨论的仅仅是 BITs 和 PRI 之间许多可能联系中的一种。另一个相关的问题是当 PRI 保险人在解决与东道国争议时 BITs 的作用。这在文献中鲜有涉及，因为 PRI 行业的信息十分缺乏，但结论是确定的：尽管 BITs 致力于降低海外投资的风险，但很多为对外投资风险定价的机构并未将其考虑在内。这是什么原因呢？如果是因为一些 PRI 保险人忽略了 BITs 的效力，那么协议应当提高其重要性以使得更多的保险人了解其潜力。但即使是充分了解 BITs 的大保险公司也对其作为降低风险工具的实际作用心存疑虑。然而最终仍需要深入研究的是，为何 BITs 对许多保险的承保有决定性作用，却对全球 PRI 市场影响甚微。

第六十二章 美国企业是否重视双边投资协定投？

来自新调查证据的启示

*Jason Webb Yackee**

许多国家近来都加入了双边投资协定（BITs），并将其作为保护与促进国际直接投资（FDI）流入的一项措施。但是这些协定确实“有效”吗？作为放弃部分自主管制措施的对价，东道国希望可以获得更多的外资流入。学者们均对所谓的“谈判”是否确实产生作用给予充分关注。大部分研究延续了通常的范式：计算各个国家签订的 BIT 总数，将得到的独立变量与国家层面的 FDI 流量数据做回归分析。遗憾的是，各类越发复杂的数据统计带来的结果往往互相矛盾。[231]一些研究表明 BIT 对对外投资产生显著的促进作用，另一些研究表明仅仅起到微弱的促进作用，还有一些研究表明其完全没有作用，甚至是负向作用。

部分学者试图从计量经济学的僵局转移至传统的、相比较而言不那么复杂，且更具潜在启发性的调查与访问方法上来。[232]在近期的一份工作论文里，我展示了使用邮件联络美国企业法律顾问后的调查结果。之所以选择企业法律顾问是因为繁忙的非法律类高级管理人员不大可能担任监测或评估 BIT 的角色，而且 BIT 的技术性较高并难以被接触到。如果投资协定在某种意义上确实影响了 FDI，那么这种影响很可能通过法律顾问对 BIT 作为风险减退机制的赏识，从而进入企业决策层。

调查被发送至位列财富 500 强名单前 200 名的美国企业的法律顾问。共回收到 75 份调查，考虑到回复者的繁忙程度，这样的回复率已相当可观。鉴于小样本容量以及我仅将注意力集中于美国企业的法律顾问，这份调查结果应被视为初

*作者感谢Rachel Brewster, Tim Büthe, Jeswald W. Salacuse, Greg Shaffer和Lauge Poulsen的有益建议。本文首次发表于2010年11月23日哥伦比亚国际直接投资展望。

[231] 有价值的主要研究内容，参见Karl P. Sauvant 和 Lisa E. Sachs主编的“*The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*”（纽约：牛津大学出版社，2009）

[232]见 Lauge Skovgaard Poulsen, “The importance of BITs for foreign direct investment and political risk insurance: revisiting the evidence,” in Karl P. Sauvant, ed., *Yearbook on International Investment Law and Policy, 2009-2010* (New York: OUP, 2010), ch. 14.

步的而非决定性的。回复来自 200 强企业，其中四份来自前十的企业，并且回复者涵盖了主要经济领域的各类企业。

相对于现有经验性研究给出的“BIT 与对外投资有很大关系”结论而言，本调查的基本结果令人吃惊。法律顾问们称他们个人层面上对 BIT 并不了解。在 5 分的量化表中，从“1”（完全不熟悉）到“5”（非常熟悉），法律顾问们回

复的中间数仅仅是“2”，仅有 21%的人表示非常熟悉（“4”或“5”）。[233]法律顾问们的回复也表明，非法律类高级管理人员也坦诚了他们对 BIT 的了解程度也处于不熟悉的中间水平。[234]法律顾问也并不认为 BIT 提供了特别有效的对抗征用的保护（5 分的量化表上回复的中间数为“3”，“5”表示“极其有效”，“1”表示“完全无效”），仅有 21%的回复认为 BIT 高度有效（“4”或“5”）。[235]他们甚至对 BIT 提供有效对抗不利管制变化的庇护少有印象（回复的中间数是“2”，没有回复者选择“5”，仅有 10%的回复者选择“4”）。[236]

后面的结果很有趣，因为典型的征收已经成为极端少见的现象。如果 BIT 在减少投资风险中起着重要作用（从而鼓励 FDI），它很可能是通过减少不利管制变化进行——所谓的“管制征用”。事实上，法律顾问对 BIT 抵抗管制变化的能力表现出的怀疑与仲裁法是一致的，后者至今仍然拒绝将雄心勃勃的管制论调引入到协定之中。法律顾问也表明，一般而言，BIT 并不是“典型”的 FDI 决策里的重要考量因素（5 分量化表中回复的中间数是“2”，其中“1”代表“完全不重要”），[237]并且仅仅有四位回复者表明他们的企业因为缺少 BIT 保护而拒绝投资某个具体项目。[238]有趣的是，那四家认为 BIT 影响了具体项目的企业都位列财富 200 强（两家位列前十，一家在六十几名，一家在一百七十几名）并且涵盖多个领域。它们分别是国防工业企业；自然资源企业；大型联合制造企业；金融服务企业。

基于地理上并不具备多样性的小样本，如果这份调查结果断言 BIT 对于投资者在决定是否投资及投资何处时并不产生作用，肯定是不被理解和认可的。随着对 BIT 的了解和对其保护能力方面的信心不断增长，调查结果也无法证明 BIT

[233] 问题是：“您所在办公室的律师对 BIT 的基本条款有多熟悉？”
[234] 问题是：“您所在的企业里非法律高级管理人员对 BIT 的基本条款有多熟悉？”
[235] 问题是：“在您看来，类似 BIT 这样的国际协定对保护对外投资免受外国政府征用有多大效果”
[236] 问题是：“在您看来，类似 BIT 这样的国际协定对保护对外投资不受政策变化的影响有多大效果？”
[237] 问题是：“ BIT 的存在与缺乏在您企业做出对外投资决策时有多重要？
[238] 问题是：“根据您的了解，您的公司是否因为缺乏 BIT 而曾经拒绝过投资（或考虑投资）某个特定的国外投资项目？”

在未来某个时点将不再影响投资者。BIT 也许确实影响了某些投资决策。但是我的调查结果表明 BIT 并不会对其余的许多投资决策造成影响。

诚然，正如这份调查一样，调查方式总会受到严峻的方法论方面的挑战。但是连接 BIT 与 FDI 流入的计量经济学研究已经开始收益递减。为了给 BIT 是否确实“有效”这一问题提供一个更加确切的回答，研究者应该重新将精力投入到更深且更复杂的研究中：企业是怎样将“对 BIT 的赏识”引入到对外投资的决策过程之中？如果他们不这样做，又是为什么？

第六十三章 美国的双边投资条约和金融稳定

*Kevin P. Gallagher**

几乎刚刚就任，奥巴马政府就要求国家国际经济政策咨询委员会审查美国双边投资条约（BIT）范文。该委员会成立了由商业团体、劳工和环保组织、以及少数学术专家组成的小组委员会，并为美国投资条约的改革提供官方建议。如果这项工作落实，奥巴马政府将希望同中国、印度、越南（可能还有巴西）继续进行正式谈判。

鉴于全球金融危机，政府要求小组委员会阐明的具体问题之一，即 BIT 规定对于政府预防和缓解金融危机的潜在影响。金融稳定是为数不多的可以达成共识的领域之一——小组委员会要求政府对谨慎措施例外进行法律审查（美国示范 BIT 第二十款）。[239]在最新的美国条约中，缔约国“不应阻止采用或维持措施…以确保金融体系的完整性和稳定性”。然而，该段以以下句子结束：“当这些措施不符合本条约的规定时，将不能被用作避免本条约所规定的承诺或义务的手段”。一些小组委员会的成员认为语言含糊不清，并需要做出说明。其他人则支持法律学者[240]的意见，认为这些句子应当自行失效，并依据需要进行删除。

鉴于委员会成员之间激烈的争论，该报告包含了一个附件（该附件中，个别成员或下属小组提供了额外的论证）。一些小组委员会成员（包括作者自己）建议，由于为应对金融危机而已实施或正在考虑中的措施有不符合 2004 年示范 BIT 的潜在可能，政府应当对这些措施进行法律审查，并提出了美国在示范 BIT 修订后应当实施的三条具体建议：

1.Glamis Gold Ltd.诉美国案中，就国际法惯例确定原则的证据标准以及处理及的最低标准方面，将国务院立场编入法典。

金融援助措施，或创建“大到不能倒”规定的未来预防措施，在 2004 BIT 下可能会面临挑战，因为他们拒绝给予外国投资者享受公平与公正待遇的权利，以

*作者感谢Stephen Canner, Thea Lee 和 Theodore Posner的有益建议。本文首次发表于2010年2月23日哥伦比亚国际直接投资展望。

239 国际经济政策咨询委员会，国际经济政策咨询委员会投资小组委员会关于双边投资条约模型的报告，2009 年 9 月：http://www.state.gov/e/eeb/rls/othr/2009/131098.htm（个人意见见附件）。

240 见 Georgetown 法学院教授 Robert Stumberg 的国会证词：http://waysandmeans.house.gov/Hearings/Testimony.aspx?TID=2163。

及其待遇的最低标准。事实上，近期一个日本银行的荷兰子公司认为，捷克共和国的援助计划仅仅覆盖了“大到不能倒”的捷克银行，而不包括该荷兰子公司投资的一家小银行，此种行为侵犯了其权益。[241]除了确保审慎例外情况足够广泛，编撰 Glamis 的立场，盛行一种国际法惯例与最低待遇水准的狭义解释，将为预防和减轻金融危机上设定更好的标准。

2.包括一项并为平衡国际收的保障条，该条款不受投资者与东道国之间争端间解决机制的影响。

美国的投资条约，实质上是不顾其机构能力大小，强制国家开放资本账户——或者是在字面上准备好后续支付。这和经济学以及其他大部分全球性条约形成了鲜明的对比。IMF 的 Ayhan Kose，康奈尔大学的 Eswar Prasad，以及世界银行的 Ashley Taylor 证实，资本账户自由化与发展中国家的经济增长并无关系。这些作者展开这样的调查表明，资本账户自由化只适用于那些经济和体制发展处于一个特定阈值之上的国家。[242]资本管制已经被证明是一种有效防止和缓解危机的措施，这样一个保障机制给政府在特定情况进行资本管制留下余地，并且可以在实际中选择其他形式的国际经济法律，比如 WTO，OECD codes（及其草案 MAI），以及其他资本出口国的 BIT。

3.从“定义”中排除中“主权债务”。

如同北美自由贸易协定（NAFTA）一样，美国示范 BIT 中没有明确将主权债务从其所涉及投资的定义中排除。它应当如此。美国政府是最大的主权债务发行人，世界各地的国家也通过承担债务来摆脱金融危机，并且可能冒着违约的风险。正如完整的小组委员会报告中提到的，在主权债务重组方面的努力可能会引起投资者与东道国之间的索赔纠纷，国际货币基金组织（IMF）以及其他组织加大了对该问题的关注度。新投资条款范文不应妨碍全球为主权债务重组建立适当机构的努力，如果债券持有人能够在双边投资条约（BIT）下提出索赔以规避这样的机制，这些机构则可能遭到削弱。至少，基于 75%及其以上的未偿债务持有人同意的债务重组，BIT 范文应当将美国-秘鲁 FTA 编入法典——类似于限制投资者，在与东道国纠纷中索赔能力的条款。

---

[241] 见 Saluka Investments BV 诉捷克共和国，UNCITRAL，裁决（2006 年 3 月 17 日），可见于 http://ita.law.uvic.ca/documents/Saluka-PartialawardFinal.pdf。

[242] 见 Ayhan Kose、Answar Prasad 以及 Ashley Taylor，“国际金融一体化进程中的阈值”，国家经济研究局第 14916 号文件，2009 年 4 月，http://www.nber.org/papers/w14916.pdf。

确保美国 BIT 范文与全球防止和缓解金融危机的努力相一致，将使美国及其投资伙伴受益。确保充足的审慎例外情况的存在，可以缓冲美国审慎监管的负债。更重要的是，投资伙伴之间的稳定性有助于美国投资者和出口商对市场拥有更大的把握。危机可能导致违约，以及美国资产市场和出口市场的大幅亏损。并且，危机也可能传染，蔓延到美国的其他投资和出口目的地。在美国以及国外，贸易和投资条约不应凌驾于金融稳定的法规之上。

第六十四章 新荷兰三明治：滥用投资协定问题

*George Kahale，III**

多年前，国际税务律师为我们引入新词汇“荷兰三明治”。这一概念是指在 A 国投资者和其投资的 B 国中夹着一个荷兰公司。荷兰税收协定的广泛延伸和国内税法对投资者的优待可以减少 A 国投资者从 B 国取得收益应缴的所得税；而如果通过荷兰公司调整其投资结构，甚至可完全消除资本收益税。

过去十五年里出现了很多不同类型的荷兰三明治。这篇文章涉及的与税收无关，而是荷兰双边投资协定（BITs）延伸框架的产物。全世界的跨国公司都在争取获得荷兰国籍，从而利用荷兰双边投资协定对其提供保护。

这种国籍策略被许多投资者–国家争议仲裁领域内的投资者所推崇，但也给双边投资协定带来了恶名。成立一家荷兰公司并不需要投入太多：公司不需要实际的办公室和雇员，甚至可以不在荷兰。而好处是不仅能获得实质性的协定保护，而且能通过投资争端解决中心（ICSID）解决争议——大多数荷兰双边投资协定都视其为解决争端的法庭。

许多外商投资的东道国越来越担心滥用协定问题。他们不断地重新审视过去二十年内加入的协定，而结果通常不令人满意。原因有很多，也包括一些法庭给出的对诸如“公正和公平待遇”条款的扩大解释。[243]但更关键的问题是“谁能进来”——许多国家从未料到与一国签订的协定可以向全世界潜在投资者开放。

由于最近许多案例涉及投资重组而非绿地投资，滥用协定问题已经引起高度重视。投资重组可以有很多合法的商业缘由，但通常仅仅旨在进入一个协定签订国并获得通过 ICSID 解决争端的权利。由于重组均在公司预期诉讼时进行，因此进行重组的有效性就值得怀疑。[244]一个基本问题是通过重组进入协定签订国的能力是否会受到约束，换句话说，是否会出现协定滥用的情况。然而两个案例的判决表明存在这种情况，分别是凤凰行动有限公司（*PhoenixAction Ltd*）诉捷克

---

*作者感谢 Alejandro Faya Rodriguez，Matthew Skinner 和 Felix Alberto Vega Borrego 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 10 月 10 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[243]参阅“Public statement on the international investment regime，August 31, 2010”。获取网址：www.osgoode.yorku.ca

[244]参阅 Zachary Douglas，The International Law of Investment Claims （Cambridge：Cambridge University Press，2009），at 551。

共和国案[245]和美孚公司诉委内瑞拉玻利瓦尔共和国案。[246]

尽管凤凰案之前的一些仲裁案也讨论过构成滥用协定的要件，但在凤凰案中讨论更为激烈。在该案中，公司进行的集团内部交易明显旨在使投资进入协定签订国，而该公司正与东道国进行争议诉讼。仲裁庭判决这种行为无效，并用严厉的措辞强调必须保护以免滥用投资争端解决中心：

这里提到的法庭具备国际诚信原则，适用于投资争端解决中心的国际仲裁机制。法庭根据"解决投资争端国际中心公约"（ICSID Convention），来阻止滥用国际投资保护系统，以确保投资遵守国际诚信原则并且不试图滥用保护系统……根据"解决投资争端国际中心公约"和"双边投资协定"，阻止滥用国际投资保护系统的操作是法庭的职责。[247]

美孚案件法庭援引凤凰案件言论，认为通过重组进入协定签订国不能将未决案件移交 ICSID。[248]

这些判决已成为国际仲裁界的多项讨论议题，但内容远不止这些。其他仲裁庭也将面临进一步界定滥用协定概念的问题，而这又将引发对这一投资者–国家争议仲裁中热点问题的更多讨论。将来，"新双边投资协定"条款可能会解决滥用协定问题（前提假设"双边投资协定"不断完善），但与此同时，法庭也必须找出限制投资进入协定国的方法。像凤凰案和美孚案那样在提交仲裁请求时仅仅满足于国籍的法律要求还远远不够。

[245]Phoenix Action Ltd. v. Czech Republic，ICSID 案例 No. ARB/06/5，award（April 15，2009）。
[246]Mobil Corporation and others v. Bolivarian Republic of Venezuela，ICSID 案例 No. ARB/07/27，decision on jurisdiction（June 10，2010）。
[247]Phoenix Action Ltd. v. Czech Republic，op. cit.，at 113 和 144（内部引用略）。
[248]Mobil Corporation and others v. Bolivarian Republic of Venezuela，op. cit.，at 205。

第六十五章 国际投资法与媒体争端：对世界贸易组织法的补充

*Luke Eric Peterson**

近期，谷歌公司和中国在审查机制和网络安全方面的高风险争论引起了国际社会对国际贸易法对网络和媒体公司保护的重新讨论[249]。但很少有人意识到国际投资法[250]是从事跨国投资的网络和媒体公司的一个更有力的法律武器。

大量国际条约框架的制定目的在于保护对外直接投资（FDI），防止其受到东道国的歧视、随意对待、无补偿性征用或其他形式等不公正待遇。关于投资保护条约的法律争论正日益增多，面对违反条约义务并造成现金损失的指控，外国投资者通常利用争端解决机制来起诉东道国。

再者，发生在外国投资者和政府之间关于媒体公约的国际仲裁数量虽然少，但呈现增长趋势。这些案件有时显示投资保护协议对推进言论自由和媒体自由存在广泛的潜在影响，有时又显示国际投资协定有局限性。

媒体组织对双边投资协定（BITs）的使用

对于外商独资或合资的媒体公司，许多政府行为都可能被视为违反国际投资协定。这些协定对东道国没有直接或间接补偿征用以及违反国际投资法标准（例如“公平公正待遇”、“充分保护和安全”或“国民待遇”）等行为做了具体的法律保护规定。类似的法律保护也出现在日益增多的自由贸易协定中，包括北美自由贸易协定（NAFTA），中美洲自由贸易协定（CAFTA）和大量双边自由贸易协定（美国—秘鲁，美国—新加坡等）。

那些规范并不旨在直接保护表达权，而是保护外国或外国控制组织免受政府限制表达政策的影响。例如，如果东道国关闭一家外国控制媒体公司来反对该公司播放反对派领袖的演讲，那么外国所有者认为这些行为构成侵权或违反其他国际投资法的保护，如“公平和公正待遇”。类似地，如果一家外资媒体由于新闻报

*作者感谢 Mark Kantor，José Alvarez，Jurgen Kurtz，and Andrew Newcombe 的帮助。还感谢高级法律顾问 Toby Mende 对先前讨论问题的反馈。文责自负。本文首次发表于 2010 年 1 月 27 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[249] “克林顿强烈要求对互联网攻击做出全球反应”，纽约时报，2010 年 1 月 22 日。网址：http://www.nytimes.com/2010/01/22/world/asia/22diplo.html?emc=eta1

[250] 然而，哥伦比亚大学校长Lee C. Bollinger的报告中讨论保护国际人权，保护贸易和投资法。Lee C. Bollinger，不受禁止的，稳固的，开放的信息：新世纪言论自由（纽约：牛津大学出版社，2010）

道而受到暴力围攻但政府却拒绝提供保护，那么外国所有者认为该国没有尽到对投资提供“充分保护和安全”的义务。

外商独资的报社、无线电台、电视台和出版社已经开始起诉东道国在国际舞台上给予的不公平待遇。[251]尽管大部分争议具有商业导向型并且与税收、许可证或管制规定有关，[252]但是其他也已涉及到政变期间政府对媒体的政治驱动型征用或对出版政治反对文章的出版者的不公平待遇。[253]

机遇和挑战

媒体依赖国际投资协定保护的倾向日益增长，可能会激起对于这些保护的局限以及政府为维护公共道德、国家安全或其他国家利益的管理灵活性的争议。在有关方面，我们会看到更深入的关于投资者保护法与人权法的重叠关系的争议。

当处理违背法定诉讼程序或执法不公的特定投资争端时，国际仲裁者参阅人权法以寻求启示和指导。看上去由于仲裁者被要求尽力解决媒体审查机制或解决引起的争端时，他们会查阅人权法院，国家法庭，例如美国最高法院如何解决这类问题，即使这些机构的规章对国际仲裁者不起决定作用。出于国家安全、公共安全或其他考虑，仲裁者尤其会寻求人权判决者关于限制表达自由方面的方法指导。虽然并不与投资协定争端的环境相同，但人权法可以提供有用的类似案例或视角。

尽管有明显迹象表明媒体组织倾向于受国际投资协定的保护，但这些协定并不是保护自由表达权的灵丹妙药。不仅这些条约保护局限于“外国”投资者，而且这些协定的组织框架——包括昂贵的国际仲裁——需要使用大量的资金，这也必将引起争议。[254]

---

[251] 报纸：Victor Pey Casado和President Allende Foundation 智利共和国版本，解决投资争端国际中心（ICSID）案例编号ARB/98/2；电台：Joseph C. Lemire 乌克兰版本，解决投资争端国际中心案例编号ARB/06/18；电视台：CME 捷克共和国版本（联合国国际贸易法委员会仲裁规则），Ronald Lauder 捷克共和国版本 （联合国国际贸易法委员会仲裁规则），和European Media Ventures 捷克共和国版本（联合国国际贸易法委员会仲裁规则）；出版社：Tokios Tokeles 乌克兰版本，解决投资争端国际中心案例编号ARB/02/18。

252 投资协定下的媒体许可证争议类似于人权判决机制下的索赔反抗。投资协定争端机制，Joseph C. Lemire 乌克兰版本，乌克兰倾向处理有关电台许可证申请的某些裂痕，一个类似于广播许可证遭到陷害的欧洲人权公约（ECHR）案例违反了人权法：Meltex Ltd和Mesrop Movsesyan 亚美尼亚版本，申请编号32283/04，2008年6月17日判决。

[253] 参见 Pey Casado 智利版本和 Tokios Tokeles 乌克兰版本，在前面列举的书中。

[254] 反侵权壁垒或反许可证任意取消壁垒有效，国际投资协定在媒体镇压特别记者或其报道方式

事实上不幸的是，媒体和政府之间的争端仲裁有时有信心解决——远离记者和公众的视线——归功于特定仲裁制度下默认位置的机密性。因此，不管媒体的潜在价值是什么，应该指出保护外国投资的国际法可以拓宽到需要密切监视的自由表达上。特别是在发展中国家，媒体行业以外的外国投资，尤其是采掘业和能源行业，备受争议甚至导致严重的冲突。跨国公司有时会向东道国施加压力镇压当地极端分子和竞争者。有时，外国投资者认为政府有法律义务压制当地批评家和竞争者为其提供“完全保护和安全”。这种情况下，仲裁者需要确保外国独资企业的利益安全不受损害的基本异议和表达权准则。

结论

不断有迹象表明投资协定的保护——很少在媒体或人权法中讨论——在一些外国独资媒体的镇压或审查机制案例中会很有用。不断有人提出利用世界贸易组织协定去试图解决特定形式的媒体镇压，却很少有人关注用国际投资法去试图解决特定审查机制和镇压形式。现在美国国务院有意向通过美国外交政策推进网络自由，以求达到外交政策目标，而这种方式能否使美国在国际投资协定中的谈判位置发生转变还有待观察。中美之间正在进行的投资协定对话为此类有待提出和讨论的问题提供了一个良好的平台。

上提供更少的价值。例如最近金融时报和英国关于欧洲人权公约的争议是保护机密的记者来源，看似是关于原则的争议，而不是关于媒体组织带来大量损害的争议。

第六十六章 欧盟 BITs 模型是可能的——甚至是合意的吗？

*Armand de Mestral C.M.**

2009 年 12 月 1 日生效的欧盟工作模式条约（Treaty on the Functioning of the European Union，TFEU）扩展了共同商业政策（Common Commercial Policy，CCP）的第 206 条和第 207 条，在其中加入"外商直接投资"（FDI）的内容。这就引发了一个疑问——欧盟现在是否准备实行统一规定 FDI 政策的 BIT 模型？欧盟对 FDI 的单一政策可以改变 27 个成员国各自为政的局面，巩固和加强成员国的能力，并向世界展现更强大的形象，尤其是在当前欧盟似乎不再是其他国家 FDI 首选目的地的情况下。[255]

认为欧盟应通过一个 BIT 模型与第三国建立协议关系的观点隐含了一个假设，即欧盟有权力也有能力进行协商并最终实施这样的协议。然而，尽管 CCP 加入了 FDI 的内容，但对于欧盟能否独自协商和实施协议还存在许多质疑。这其中存在许多政治方面的和法律方面的障碍，前者如成员国不愿意放弃权力，后者如 CCP 下管制国内市场的能力有限。在此背景下可以考虑三种模型：（1）约束所有成员国、但由欧盟单独达成的 BIT。（2）作为混合协议达成的 BIT（由欧盟和每个成员国共同达成）。（3）只与欧盟行为有关的 BIT。在当前情况下，BIT 模型的协商和实施只可能是在全部成员国一致同意的情况下建立混合协议。

在 CCP 下欧盟具有完全的权力，这使得许多人认为既然存在了 TFEU 的第 206 条和第 207 条，各成员国就必须停止自行协商 BIT。[256]然而新的 CCP 的管辖范围并不明确。欧洲法院（ECJ）认为 CCP 主要协调对外事务，如给予欧盟为外国投资进入本国市场设定准入条件的权力，包括 FDI 和投资者进入的类型及条件。但并未明确 CCP 是否包含了对待各国市场中 FDI 的标准的规定，以及对经

*作者感谢Marc Bungenberg, Jan Winter, Joern Griebel和Thomas Eilmansberger的有益建议。本文首次发表于2010年3月24日哥伦比亚国际直接投资展望。

[255] 见 José Guimón，"It's time for an EU investment promotion agency"哥伦比亚国际投资展望，No.20,2010 年 3 月 4 日。

[256] Marc Bungenberg，"The politics of the European Union`s investment treaty making," Tomer Broude 和 Amy Porges 编, *The politics of international economic law*, CUP 2010 (即将出版), 17 页, 工作论文见 http://www.asil.org/files/ielconferencepapers/bungenberg.pdf; C. Tietje,'Die Außenwirtschaftsverfassung der EU nach dem Vertrag von Lissabon,' 83 *Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht* (2009) 19 页。

营要求（performance requirements）和征用的保障性规定。TFEU 并未定义“外商直接投资”，而且似乎将证券投资排除在外。欧盟是否会承担所有形式的投资者-政府仲裁也不确定。当然，由于欧盟不是一个国家，ICSID 程序并不适用。更大的难点在于，欧盟可能不会赔偿由于成员国过失造成的损失，而这一点也是一些联邦国家同样面对的问题。

由于存在这些障碍，统一的欧盟 BIT 可能不如成员国与第三国之间签订标准 BITs 更有效——几乎不存在一个有吸引力的谈判出发点。其他问题还包括：欧盟的 BIT 是只保护欧盟，还是要保护所有成员国？如果要提供最惠国待遇和国民待遇，那标准是欧盟还是其成员国？欧盟要就数百个 BITs 与第三国进行重新协商吗？重新协商 BITs 会遇到许多困难，至少会给希望摆脱现有 BITs 责任的国家造成一些麻烦。关于这一问题值得一提的是，数百个“过期的”空运双边协议仍在执行，就是由于使用的惯性和重新协商的困难性。

一个与此相关的法律问题是，是否要取消成员国之间现有的 191 个 BITs，就像 1989 年欧盟对空运的管辖权生效后空运双边协议就被取消了一样？迄今为止只有捷克共和国同意放弃其欧盟内的 BITs——或许是因为其在几起投资者-政府诉讼中都败诉了。

应当注意到，已经存在一个欧盟 BIT 的雏形：《欧盟自由贸易协定中投资的最低纲领》（Minimum Platform for Investment for the EU FTAs）。这个特殊的文件是 2006 年贸易总理事会提出的，[257]主要涉及提供投资服务的金融企业的创立和贸易。其为欧盟贸易协议的协商者提供了指导，而协商者有权力加入关于投资的内容。它看起来不像一个标准的 BIT，要成为真正的 BIT 模型还需要大幅修改和扩展。

当然，设立一个规制欧盟 FDI 的共同法律标准是个非常明智的目标。它会用一个高标准的司法保护来取代 27 个相互竞争的国家，会使得欧盟在 FDI 问题上一致对外，还会成为推动全球标准的重要动力。虽然这一目标值得称赞，但通向目标的道路布满荆棘。

[257] 欧盟委员会，布鲁塞尔，2009 年 3 月 6 日，7242/09，首次发布时名为 *Minimum platform on investment for EU FTAs – Provision on establishment in template for a Title on “Establishment, trade in services and e-commerce”*，133 委员会，欧委会贸易总理事会，布鲁塞尔，2006 年 7 月 28 日，D (2006) 9219。值得一提的是，尽管这份文件可以再一些 NGO 网站上看到，但官方并未正式发表过，禁止转载。

第六十七章 国际投资仲裁：胜诉、败诉及其原因

*Susan D.Franck**

首先介绍一些关于外国投资的相关情况。第一，2008 年外国投资金额达到 1.7 万亿美元。第二，有新的国际法律权利保护外国投资者的经济权益。第三，投资者一直在使用着这些权利。

因此，既然我们知道国际法律风险是切实存在的，那么本质问题是：哪方胜诉、哪方败诉？其原因又是什么？

关于这些问题，各评论家给出了多种答案，但很多人并没有有效且可靠的数据支持。[258]从最乐观的角度看，这些评论会产生误导；但也许更糟的是，这将导致政策选择的基础是无代表性的观察、推测或政治言论。为减少这些可能的后果，本文回顾了近期的实证研究，[259]以便为投资仲裁协定（ITA）的相关基本问题提供基础性资料，为政策选择和争端解决策略创建一个更精确的框架。

那么，在国际投资协定仲裁中谁胜谁败呢？答案是：外国投资者和东道国都有胜有败。[260]数据显示，二者败诉的比例基本相等。例如，除去以赔偿金和解的争端，被告政府大约在 58%的案例中获胜，而者在约 39%的案例中获胜。[261]

然而，胜诉和败诉并不只是是否违反相关投投投资资资条约的问题，所获得

---

*作者感谢Andrea Bjorklund, Christopher Drahozal, Mark Drumbl, Ian Laird, Clint Peinhardt, Andrea Schneider, Jason Yackee和 David Zaring的有益建议。本文首次发表于2009年6月15日哥伦比亚国际直接投资展望。

[258] 见新闻稿， Food and water watch, World Bank court grants power to corporations (April 30,2007), available at:http://www.foodandwaterwatch.org/press/releases/world-bank-court-grants-power-tocorporations-article12302007.

[259] 见 Susan D. Franck, "Empirically evaluating claims about investment treaty arbitration," *North Carolina Law Review*, vol. 86 (2007) 1, pp. 16-23 [以下简称评估索赔] (describing the method of gathering data from publicly available arbitration award to identify 102 public awards from 82 disputes that resulted in 52 final determinations); Susan D. Franck, "Development and outcomes of investment arbitration awards," *Harvard International Law Review*, vol. 50 (2009) 2, available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1406714 [以下简称发展和结果](对变量实施chi-square检验以及显著性水平为5%的显著性检验)。

[260] 本文使用定量标准定义仲裁的"成功"和"失败"：（a）政府是否违反了条约；或者（b）损害赔偿金额的量化指标。定性的方法可能会根据 ITA 的经验，依据情况衡量成功与否。主观的方法可以考虑缔约方在不同的情况下是如何考虑胜诉的。

[261] 大约 4%的案件以和解告终，由于四舍五入，总和不等于 100%。

的资金量也至关重要。尽管投资者的索赔额平均为 3.43 亿美元，但这不是他们所获得的赔偿金额，审裁团判给投资者的赔偿额平均仅为 1000 万美元。这之间 3.33 亿美元的差距并不是个小数目，它可能使得投资者反思仲裁的价值——特别是考虑到他们必须支付仲裁法庭费用以及其他与索赔相关的诉讼开支。[262]

双方实际胜负引出了一个更深层次的问题：胜诉的原因是什么？这一重要问题反映出 ITA 的潜在偏见。[263]被告国家的发展状况是否会影响仲裁结果？仲裁员是否来自发展中国家是否会影响仲裁结果？对此类问题业界一直存在争论。如果这些发展因素会导致特定的结果，那么这将产生关于投资条约和仲裁的公正性的问题。

为解答这一重要问题，近期的研究促使我们思考国家发展水平与 ITA 结果之间是否存在统计上的可靠联系。结果显示，一般情况下发展因素并不会导致特定结果产生。一项研究发现，在发展水平与 ITA 结果之间并无任何关联。[264]

另一项研究表明，一般情况下，被告国家的发展状况、首席仲裁员祖国的发展状况以及这两者之间的相互作用与 ITA 结果之间并不存在必然联系，也就是说与投资仲裁协议仲裁的胜败和审裁团判处政府的赔偿额都不存在必然联系。然而，后续研究表明，从少数可能不具代表性的案例中却能够发现两个显著的规律：统计数据显示，在首席仲裁员来自中等收入国家的一些案件中，高收入被告国家比中上等收入国家和低收入国家支付的赔偿额更少。但在首席仲裁员来自中等收入国的其他案件中，或首席仲裁员来自高收入国的所有案件中，仲裁的赔偿金额在统计上都是相等的。[265]换言之，仅在首席仲裁员来自中等收入国家时的某些仲裁案件中，法庭才会做出偏向于发达国家的仲裁，这与仲裁结果仅仅来自于随机

---

[262] Frank，经验索赔评估，前注。

[263] See e.g., Third World Network, *Finance: Bias Seen in International Dispute Arbiters*, June 22, 2007(JUN07/02), available at: http://www.twnside.org.sg/title2/finance/twninfofinance060702.htm ("A littleknown

entity closely affiliated with the World Bank that mediates disputes between sovereign nations and foreign investors appears to be skewed toward corporations in Northern countries"); Gus Van Harten and Martin Loughlin, "Investment treaty arbitration as a species of global administrative law," *European Journal of International Law*, vol. 17 (2006). ("No matter how well arbitrators do their job, an award will always be open to an apprehension of an institutional bias against the respondent state").

[264] Susan D. Franck, "Considering recalibration of international investment agreements: Empirical insights," in José E. Alvarez, Karl P. Sauvant and Kamil Gerard Ahmed, eds., *The Evolving International Investment Regime: Expectations, Realities, Options* (New York: OUP, 2009).

[265] Frank，发展和结果，前注 2。

的预期相左。由于存在这两个规律，在特定情况下对仲裁的使用必须谨慎。

总体的结果质疑了以下几种观点：一是 ITA 的判决是一边倒的；二是发展中国家遭遇了 ITA 的不公平待遇；三是来自发展中世界和发达国家的仲裁员对于案件的决策存在差异。对于 ITA 的公正性我们应保持谨慎乐观的态度，而对诉讼权利的激进改革、摒弃或者再平衡并无必要。尽管后续的研究结果和数据的局限性表明不宜过于乐观，但是合理的做法是创建有针对性的解决方案来解决具体问题，并以有针对性的改革来纠正有关国际投资制度的问题。

最后，数据表明在仲裁案中虽然投资者和政府胜负相对均等，但政府似乎胜诉情况更多。并且数据显示在投资者胜诉的案例中，其最终获得的赔偿金远低于他们的要求。此外，并无数据支持被告国家的发展状况是投资者或者政府在国际仲裁中取得成功的原因。这说明胜诉与否的原因可能与除发展之外的其他因素有关，比如索赔或者抗辩的优势。其他因素同样可能与结果相关，例如涉及到的业务部门、索赔额、或者东道国政府的类型，但是这些都不会产生特定的结果。这表明，尽管仲裁存在风险，但在某些情况下却是必要的，并且，相关各方必须在根本上考虑为什么仲裁符合其利益。

第六十八章 对淘金热的再思考：环洋公司诉萨尔瓦多共和国案

Gus Van Harten *

无论是石油开采还是金矿开采，面对新环境的政府有时必须做出改变。

这一事实引起了法律上鼓励政策稳定和允许适应新信息和新环境之间的矛盾。CAFTA[266]下萨尔瓦多共和国被诉的“淘金热”案就反映了这种矛盾。

来自加拿大的矿业公司环洋公司因金矿开采起诉萨尔瓦多共和国，这是CAFTA 下仅有的两个金矿开采案件之一。[267]从本世纪早期开始，环洋公司就在萨尔瓦多共和国勘探金矿。环洋公司具有勘探许可（但并非开采许可），该许可于 1996 年开始授予，环洋公司于 2002 年获得。几年之后，当环洋公司选定了开采地域时，萨尔瓦多政府对金矿开采的态度却转向谨慎。

于是，环洋公司行使投资协议中的权利起诉萨尔瓦多共和国——按照国际法这一权利仅能由外国投资者单向使用。环洋公司认为政府应当允许其开采金矿，而政府认为环洋公司未能满足审批条件（如环境评估）。于是，环洋公司向政府索赔 7700 万美元以补偿其勘探费用和预期利润。

萨尔瓦多是一个小而贫穷的国家，水资源紧缺且不稳定。过去 20 年中地表水流失了 20%，剩余部分的 95%据报道也被污染。[268]工业黄金的开采是该国不久前刚发现的一大前景，但该国也非常担忧开采会影响人民健康和生活（尤其是获得清洁的水）。

政策稳定与变更的矛盾该如何解决呢？

一方面，环洋公司花费大量财力进行勘探，而当申请开采其探明矿产的许可时却遭到拒绝，这似乎并不公平。另一方面，一国政府可能会因开采带来的健康和环境危害而改变态度，所有的矿业公司都应当意识到这一风险。如果纳税人需要补偿每个在投资项目的社会和环境可行性预测中失败的公司，那对更为审慎、

*作者感谢三位匿名审稿人的有益建议。本文首次发表于 2010 年 5 月 24 日哥伦比亚国际直接投资展望。

266 CAFTA 是美国-多米尼加共和国-中美洲自由贸易协议（United States-Dominican Republic-Central America Free Trade Agreement）的缩写，该协议于 2004 年签订。

267 另一个案件是由美国商业集团公司提起的诉讼。我关注环洋公司案件是因为关于此案的公开信息较多。

268 R. Steiner, “El Salvador: gold, guns, and choice”，2010 年 2 月向国际自然保护联合会环境、经济和社会政策委员会的报告。

耐心和考虑经济影响的公司也不公平。

环洋公司诉萨尔瓦多共和国案的仲裁者如何解决这一矛盾很难回答，尽管不是仲裁者的错，但该案的确引发了许多思考。

首先，在CAFTA及其他投资协议下，政府受到的约束非常强且灵活性很大。这就使得评估特定案件中应用的法律标准十分重要，但也十分困难。迄今为止所裁定的许多赔偿中，审裁团对征用条款、国民待遇条款和公平公正条款的运用方法多种多样。反过来，这又增加了评估政策空间和诉讼风险的不确定性。

其次，投资协议必须判断政府是否需要对因政策复杂性造成的损失做出赔偿。这使得仲裁者行为发生扭曲。在发现一国违反了一个模糊的规则之后，他们是会要求该国赔偿损失，还是会驳回请求，使投资者在冗长和昂贵的仲裁后一无所有？相对于其他形式的公共法律裁决，在对待被认为是非法的政府行为（尽管事实可能并非如此）时，这一体系下的解决方法十分有限。

再次，用仲裁者代替法官对公共政策基本矛盾进行裁决使得程序的可靠性和独立性非常关键。然而，投资协议仲裁缺乏对审裁团独立性的保障，包括任期保证、法官指派的客观方式以及对司法角色之外收入活动的检查。

这就产生了严重的问题。仲裁者仲裁案件的商业利益是什么？仲裁者和国际商会、ICSID等组织中任命仲裁者的官员是否观点一致？由于允许仲裁行业对公法案件做出最终裁决，投资协议就消除了长久以来保证法官远离经济纠纷、保证法庭公信力的保障措施。

政府该如何应对呢？一个方法是为国内法庭重新引入调解人，例如不涉及争议的中立国的审判人员，或者设法重新引入司法独立的保障措施，如在商业仲裁行业之外挑选著名法官担任仲裁者。

这样政府才可以证明，投资协议的存在是为了当外国投资者受到严重损害和明显歧视时给予补偿，而不是为违背一般法律和政策提供机会。几乎所有的政府行为都会在帮助一部分人的同时损害另一部分人，这并不是管理的目标，而是因为所有的决策本身都会引起经济和社会的连锁反应。给予因一般措施受到“损害”的外国投资者公共赔偿会扭曲市场和管理，是将一个集团的利益不恰当地凌驾于其他人利益之上。

解决投资协议仲裁缺乏独立性、公正性和一致性的方法有很多，但最根本的

问题仍然是：法律上稳定和改变的矛盾如何解决、由谁解决。

第六十九章 挖掘事实：开曼 PacRim 公司诉萨尔瓦多共和国案

*Alexandre de Gramont**

在 Gus Van Harten 教授最近的论文《淘金热的再思考：PacRim 诉萨尔瓦多案》（哥伦比亚大学国际直接投资展望，No.23，5 月 24 日，2010）中，他以在国际投资争端解决中心（ICSID）悬而未决的 PacRim 诉萨尔瓦多仲裁案为基础，对投资协议下的整体仲裁系统提出了许多批评。

Van Harten 教授采信的事实与萨尔瓦多政府（GOES）公布的非常相近，而对 PacRim 的事实陈述甚至并未提及。对事实单一方面的考察部分地促成了对体系无效的批评。

需要说明的是，我是 PacRim 案件中申诉人的顾问。由于 Van Harten 对萨尔瓦多方面已经进行了完整的阐述，我在此对申诉人方面进行简要说明。将 PacRim 方面和萨尔瓦多方面对事实的陈述并列于此有助于解释为何这些案件显露的问题比 Van Harten“淘金热”论文中展现的更为复杂，以及为何使用一个中立、独立的体系来解决这些争议是如此重要。

Van Harten 的前提是 GOES 应当对抗 PacRim，因为 GOES 邀请 PacRim 来投资以及制定 PacRim 在萨尔瓦多进行活动所依据的矿产和环境法律时并未认识到其会造成的环境问题。Van Harten 认为，问题的实质就是当东道国对其环境进行合理保护时，投资者是否应当获得补偿，以及如何进行补偿。

但 PacRim 认为，GOES 的行为有悖合理、理性和公平。PacRim 的项目本可以为美洲金矿的清洁开采制定新标准。

PacRim 由一批致力于绿色开采和可持续发展的地质学家领导，在选址在萨尔瓦多之前勘探了整个拉丁美洲。PacRim 选择此处很大程度上是因为其地质条件允许清洁程度极高的地下开采，对地表的干扰非常小，而且几乎不污染地下水。

这一项目可以轻松达到任何允许金矿开采的发达国家（包括诸如瑞典、加拿大和美国）的管理标准，并会为一个贫穷国家的特困地区带来巨大的经济利益。

但萨尔瓦多的官员并未对 PacRim 的申请作出裁决，也未对其投资萨尔瓦多

*作者感谢Todd Arena，Jan Paulsson和Gus Van Harten的有益建议。本文首次发表于2010年9月8日哥伦比亚国际直接投资展望。

所遵循的规定做任何改变。

相反，在一次艰难的竞选中，当时的总统 Saca 为了以更激进的方式胜过对手，宣布其政权将不再允许新的矿产开采。唯一“改变的环境”就是一个气氛高度紧张的政治环境，在这里，信息失真和对 PacRim 的指责使得任何对于这一问题的理性、深入、平等的讨论都无法开展。

真正的问题是：双方在何种法庭上才最可能让各自的申辩受到公平、中立和客观的审理？

Van Harten 批评了现行体系对于独立仲裁者的使用。他认为政府指派法官审理案件更好，或是“从知名法学家名册而不是商业仲裁行业中”选择仲裁者更好。但萨尔瓦多等国家的政府同意由独立仲裁者审理案件。独立仲裁者不是由国家或政府组织挑选的，以免受到政府影响或存在亲政府的偏见。

Van Harten 认为，审理案件的独立仲裁者的“商业利益”不明确可能会导致利益冲突。事实并非如此。通常争议双方都会挑选一位仲裁者，而主席的任命也必须得到双方的同意。双方都很熟悉仲裁者及其背景。使用这一体系的各方和律师事实上已经建立了一份在此类案件上极富经验的仲裁者的名单。这些仲裁者包括前法官、政府官员、法律专家和私人律师。在 PacRim 案件中，三位仲裁者（一位阿根廷律师，一位法国法律专家和一位英国大律师）不仅背景各异，而且累计在二十多件投资者—政府案件中担任仲裁者。

尽管如 Van Harten 所指出的，在有些案件中审裁团的裁定存在前后不一致和矛盾的地方，但这是几乎任何的法庭和法律体系都难免的。绝大多数情况下，仲裁者清楚自己的责任并力图建立一个前后一致的、透明和可预测的投资法律主体。

也的确如 Van Harten 所指出，体系还需要改进。但这个十年前乏人问津的体系已经改进了很多。CAFTA（其与萨尔瓦多投资法共同构成 PacRim 申诉的基础）和其他所谓的“新一代“协议的起草者试图解决早期协议的各种问题。其中，CAFTA 提供了很高的透明度，申诉、要点摘录和审理都是公开的。在 PacRim 案中，审理是通过互联网现场直播的（也可在 ICSID 的网站上收看）。很难找到更好的方法来解决 PacRim 与萨尔瓦多之间的事实（和法律）争端，或许也很难通过针对体系优点和缺点的公开、公平、公正的讨论来改善它。

第七十章 公法挑战：国际投资法走向反思还是消亡

*Stephan W. Schill**

本文所称的公法挑战也即国际投资法所谓的“合法性危机”（legitimacy crisis）的核心问题，这在《关于国际投资体制的公共声明》[269]中体现的尤为明显。这一问题来源于现行体制中一次性的指定仲裁者——而非常设的法庭——审查政府行为，并通过设立或修改约束投资者—政府关系的标准影响国内公法。最近通过仲裁解决的公法案包括菲莫国际诉乌拉圭案、菲莫国际诉澳大利亚案。阿根廷紧急状态法案和加拿大禁止杀虫剂法案所引起的仲裁也是此类。由于仲裁者缺乏民主合法性（democratic legitimacy），仲裁程序往往缺乏透明度，一些判决自相矛盾，导致了国际投资法与国内公法的冲突。

鉴于此，许多国内公法的律师，以及一些国际法的律师都将投资协议仲裁看作是对公法价值（例如民主、法制规则）的威胁。[270]近年来在各国重新修订投资协议政策甚至退出 ICSID 公约的背景下，一些人呼吁重回国内法和国内法庭。[271]但这也并非良策，因为国内体系无法提供独立有效的保护以应对不正当的政府干预。尽管如此，由于国际投资协议对国内公法存在影响，国际投资法仍将继续面临增加透明度和给予政府充足政策空间的要求。如果国际投资法和投资仲裁无法体现公法价值，当前体系就可能由于公法挑战而消亡。因此国际投资法必须通过吸收公法精神来应对这一挑战。

正因如此，我们应当研究如何在国际投资法中引入公法精神来反思而非消灭投资仲裁。[272]按照这一思路，投资协议标准应当参考公法的标准，并可进一步由比较法学所确立。[273]反过来，投资审裁团应当理解其所进行的司法审查虽然具有国际性，但也应当吸收行政法庭或宪法法庭的元素，其参与的是公法判决而非单

---

*作者感谢 José Alvarez, Giorgio Sacerdoti, Michael Waibel 和 Andréas von Walter 对本文的有益建议。本文首次发表于 2012 年 1 月 30 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[269] 2010 年 8 月 31 日发布，全文见 http://www.osgoode.yorku.ca/public_statement。

[270] 见 Gus Van Harten，*Investment Treaty Arbitration and Public Law* (Oxford: Oxford University Press, 2007); David Schneiderman, *Constitutionalizing Economic Globalization: Investment Rules and Democracy's Promise* (Cambridge: Cambridge University Press, 2008).

[271] 见前注 1。

[272] 见 Stephan Schill, ed., *International Investment Law and Comparative Public Law* (Oxford: OUP, 2010)

[273] 见《国际法院规约》（Statute of the International Court of Justice）第 38 条第 1 款（c）。

纯的商业仲裁。总之，投资协议仲裁不仅仅要基于各方自主原则解决私人纠纷，还应当将良好管理的原则和法制原则应用到国际投资关系之中。

由于国际投资法的国际性特征使得投资争议无法通过单一国家的法律来解决，因此审裁团应当援引比较公法（comparative public law），包括国内公法和国际公法（如 WTO 规则、人权规则、欧盟法案等），并进一步提出可以作为国际法公认基础的公法一般规则。这将促进比例原则的使用从而平衡投资者权利和东道国管理利益，并有助于将投资法概念（如对正当期望的保护）与公法的原则相结合。类似的，比较公法还有助于重新审视投资仲裁程序，其方式包括列示合适的公法审查标准、推出透明度和第三方参与的可信理念。[274]这些都能通过与国内公法的比较来增强投资法的合法性。

这种方法已经在实践中得到了应用。Total S.A.诉阿根廷政府案[275]、Lemire 诉乌克兰政府案[276]的审裁团援引国内和国际公法来解释公平与公正待遇标准。这些判决都显示了比较公法是一项有用的工具，而传统的协议解释方法和习惯法基础在当前规制体制下面临局限。因此，重视公法挑战并不意味着国际投资法的消亡。当前并无必要对体系进行制度性变革，也无需回归国内法，而是需要改变这一领域的思维倾向。当务之急是仲裁者在应用和修订投资协议标准时应更广泛地援引比较公法概念，并重新认识自己的角色和责任——对当前纠纷和整个国际投资保护体系都有影响的公法判决者。

[274] 对于这些问题的讨论见前注 4。
[275] Total S.A. v. Argentina, ICSID Case No. ARB/04/1, *decision on liability* (December 27, 2010), at 111 and 128-134
[276] Lemire v. Ukraine, ICSID Case No. ARB/06/18, *decision on jurisdiction and liability* (January 14, 2010), at 506

第七十一章 单方指定仲裁员制度的缺陷

*Hans Smit**

单方指定仲裁员（party-appointed arbitrator）的数量同仲裁案件的数量一样经历了曲折的上升，但对在一般仲裁或对政府仲裁中单方指定仲裁员的合理性研究却还不足。我认为除非单方指定仲裁员作为该方辩护律师的身份充分公开且被各方接受，否则就应禁止当事人指定仲裁员。只有这样仲裁才能达到目的——具有专门技能和经验的专家通过高效和专业的程序做出公正的裁决。

当事人及其辩护律师指定仲裁员时一定怀有在案件中胜诉的目的，这种目的性在其处于劣势时尤其明显。毋庸置疑，律师的职责就是指定能为委托人争取最好结果的人，而不论客观上法律和事实是否支持。而被指定后，仲裁员受到的个人激励就是通过为其委托人争取有利结果而在将来获得更多的聘用。

这并不一定是不合理的。在美国国内仲裁中，当事人指定的仲裁员正是其辩护律师。如果其公开透明并被各方接受，仲裁程序就能多一个选择。但国际仲裁要求单方指定的仲裁员必须客观公正。而事实是，尽管制度要求他们客观地判决，但很多——即使不是大多数——单方指定的仲裁员都受个人激励影响而成为了委托人的辩护人。重复仲裁者——无论由谁指定——的问题也是国际仲裁体系的一个痼疾，因文章篇幅有限在此不做讨论。[277]

我认为只有当所有单方指定的仲裁员都像独立仲裁员一样对做出不利于委托人的判决有所准备，客观公正才是有可能的。从我的经验看这种情况并不多见。我自己也面对过这种压力。当我向指定我的律师申明我会依据法律判决案件时，我不由自主地被这样的感觉所影响——律师选择我是因为这样最符合其委托人的利益。Alexis Mourre 认为单方指定的仲裁员是因其公正的名声而被选择，[278]我不同意。我认为律师为委托人利益辩护的职责考虑要重于制度性的考虑。

---

*作者感谢 Ed Kehoe, Jan Paulssonl 和一个匿名审稿人对本文的有益建议。本文首次发表于 2010 年 12 月 14 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[277] 对于重复仲裁者的进一步讨论见Fatima-Zahra Slaoui, “The rising issue of ‘repeat arbitrators’: a call for clarification,” *Arbitration International*, vol. 25, no. 1 (2009), pp. 103-119.

[278] Alexis Mourre, “Are unilateral appointments defensible? On Jan Paulsson’s moral hazard in international arbitration,” *Kluwer Arbitration Blog*, Oct. 14, 2010, http://kluwerarbitrationblog.com/blog/2010/10/05/are-unilateral-appointments-defensible-on-jan-paulss

即使仲裁员愿意判决其委托人败诉，他们也可以使其有利可图。例如，他们可能试图说服审裁团其他成员削减其委托人的赔偿金额，作为回报，其会和其他成员一起做出一致同意赔偿决定。这种折中通常对于审裁团主席颇具吸引力，因为达成一致赔偿决定可以增加其将来再次被任命的可能性。即使不减少赔偿，单方指定的仲裁员也可以说服审裁团免去其委托人的律师费用。审裁团在这方面有很大余地。这样，单方指定的仲裁员就可以为委托人节省一大笔律师费或赔偿费。

可能有人认为这都是较小的缺陷，折中难以避免，这个代价可以接受，等等。但单方指定仲裁员的制度还不仅是一个不合适的折中。一个有偏袒的仲裁员通常会削弱——即使不是完全消除——审裁团成员间的自由交流。审裁团主席可能不再接受看似偏袒性的主张，或者倒向某一方的仲裁员，导致另一方指定的仲裁员感觉被排除在了审判之外。雅诗兰黛诉捷克共和国案就是一个很好的例子。该案中一名单方指定仲裁员称其被排除在了审裁团讨论之外。正是一名单方指定仲裁员受这些结构性激励的影响才导致了国际仲裁最失败的案例之一——Ivan Milutinovic PIM 诉 Deutsche Babcock AG 案。

个人激励和专业激励的混杂在国际投资争议中尤其不合适。国际投资争议的仲裁结果会影响一国及其人民，做出有约束力裁决的仲裁员不应当由当事人单方面指定，而应由真正中立的机构任命。这通过 ICSID 公约是可以实现的，公约起草者为 ICSID 秘书处保留了指定检查一审判决的审裁团的成员的权力。我认为所有投资争议的仲裁员都应当由中立机构指定，这点应当在双边投资协议中明确。这样国际投资仲裁就可以为国际仲裁树立榜样。

---

on%E2%80%99s-moral-hazard-in-internationalarbitration/。

第七十二章 单方指定仲裁员是否是一个是“缺陷制度”？

对 Hans Smit 教授的回应*

Giorgio Sacerdoti

一些读过 2010 年 12 月 14 日第 33 期《国际直接投资展望》的读者想必会对 Hans Smit 教授关于单方指定仲裁员的观点感到惊讶。他在《展望》中措辞尖锐：“我认为除非单方指定仲裁员作为该方辩护律师的身份充分公开且被各方接受，否则就应禁止当事人指定仲裁员。只有这样才有希望达成公平的裁决.....”

对单方指定仲裁员的批评并不新鲜，但令人惊讶的是这竟是德高望重的国际仲裁委员会资深成员 Smit 教授提出。我认为他的观点太过悲观：适当的防范措施就可以消除他的顾虑。他提出，虽然国际商业仲裁机构要求单方指定仲裁员必须客观公正（并且不能成为指定方的辩护人，正如他所指出的美国的实际情况），但他们“受个人激励的影响，在某种程度上成为指定方的辩护人。”我不认为有资格被指定的那些富有责任、声名卓著的律师们抵挡不住这些诱惑，尤其是考虑到仲裁机构实施的管理措施。

维护当前机制的第一个论据是基于仲裁的本质属性，即它将单方指定仲裁员的裁定过程与对当事人拥有事前司法权的常设法庭审判过程区别开来。

仲裁反而赋予了当事人对仲裁员的选择权。国际上这种方法也更多的被采用。仲裁允许当事人须在法律和司法管辖权、语言和仲裁地点这类基本问题上达成共识，这便回避了司法解决跨国争端、强制执行决议的障碍。当事人自主选择仲裁员是利于仲裁的首要因素，它反映了当事人对仲裁员国籍、语言、文化背景、法律以及专业技术知识的期望。相对于司法的权威，当事人对仲裁员的信赖会增强他们对仲裁过程和结果的认同。多种多样的预防的机制已被引入，主要是通过诉讼手续来确保上述优势不会因当事人滥用职权而被破坏。

首先，这类机制要达成广泛的共识。仲裁员不是指定方的代理人，而是必须公平裁定，并且根据恰当的实例和程序规则反映当事双方共同诉求的受托人。

其次，仲裁规则要对当事人选择仲裁员实施监督。遵守 1958 年纽约协定的

*作者感谢 Emmanuel Gaillard, Loretta Malintoppi 和 Catherine Rogers 对本文的有益建议。本文首次发表于 2011 年 4 月 15 日哥伦比亚国际直接投资展望。

地方法院和国外法院有权判断法定诉讼程序的基本规则是否被遵守。

再次，仲裁规则要求仲裁员大体上公正独立的进行仲裁，包括对指定方的裁决。仲裁规则还要求仲裁员揭露潜在的利益冲突。关于国际仲裁冲突的 2004 年国际律师协会指南旨在把完善标准作为发展一致的最佳实践的一部分。他们的首要原则是："从接受任命到做出最终裁决，每个国际仲裁员都须公正且与指定方独立。"

尽管如此，Smit 教授仍然担心单方任命的仲裁员缺乏公正性，会对结果带来不利影响。因此，为了达成一致的裁决，法院可能不恰当的偏向一方提出的论据。经验证据表明，在淘汰最不合格仲裁员的制度下，绝大多数仲裁员都是绝对专业的，他们重视公正独立并引以为傲。仅有极少数单方指定仲裁员有偏袒行为。不过，一个有诚信的仲裁员对指定方表示赞同则无可厚非。

最后，人们必须考虑单方指定仲裁员机制之外的其他委任方式。谁能系统的进行所有的任命？尤其是在临时仲裁时，这个问题并不容易解决。在管理仲裁时，这项工作委托给仲裁机构将是充满挑战的。保留委任明细，保持选择过程的透明度是至关重要的，但其他形式的影响和压力可能会破坏这一过程的公正性。更可能的情况是，国际商务仲裁将失去其一基本特征而成为一种国际准司法机制。这种委任方式不能让当事人向管理机构提供更多的仲裁员选择。

至于投资仲裁，Smit 教授的观点有着更大分量：裁决结果会影响到国家和人民的仲裁"不应当由当事人单方面指定仲裁员，而应由真正中立的机构予以委任"。这类纠纷案中，当事人在选择仲裁员时会更加注重候选人的概况及其在相关问题上的立场。为避免投资仲裁机构能够检测到的"将个人和专业激励混为一谈"的问题，有人主张禁止支持者充当仲裁员。

因此，总的来说，不能因为单方指定仲裁员制度中的一些缺陷而予以全盘否定。

第七十三章 重塑国际投资法

*M Sornarajah**

随着自由主义国家，如澳大利亚，放弃投资仲裁机制；投资仲裁机制的合理性越来越多地受到质疑。捍卫者采取多种方式，试图维持这种不对称的投资保护机制继续存活下去。确保财产权保护的利益已经引起了关于全球行政法和全球治理标准存在性的新争论。[279]这些争论试图维持一种与失败的市场原教旨主义和全球经济危机有关的方法体系。只要该体系的监管限制中的不公平仅仅影响弱小国家，则它可以顺畅运行；但是随着强大国家开始感受到投资协定的监管限制的影响时，在管理体制完全确立之前（强大国家）就会被放弃。

当美国，投资保护高标准的强烈支持者，开始以自己的协定模式，通过“除非在极少情形下”管理性征收是不应予以补偿[280]的方式“回避”时，国际投资协议（IIAs）产生了一种治理标准的观点开始淡化；公平、公正的标准只是通常的国际最低标准；国家安全妨碍只是主观评定的一个借口；以及采取措施促进社会福利和健康发展也是有理可循。美国政策及其新协定条款（比如，美国-秘鲁贸易促进协定）声明，保护标准在国内法律和协定中是一样的；这是对一贯被抵制的卡尔沃主义(Calvo Doctrine)的一种支持。美国协定模式(2012)确认了这些趋势。[281]对外国投资者而言，这些不确定性引入美国协定使得仲裁结果的可预测性更低。

这些情形开始在其他国家的协定谈判中被复制。在一个变革的背景下，辩称陈旧的投资保护的新自由主义体制能够通过宪法或公法原则维持其活力是徒劳的。当美国和加拿大，这两个共用语言和文化的国家，都不能就国内的财产权公法标准达成一致时；在一个吸引了诸多部门，如意识形态、文化、甚至是宗教关注的主题上寻求一个普适的公法标准更将是徒劳。国际法不能像过去一样变成霸权国家利用一些借口来灌输理念的手段，比如树立更高的文明标准或更好的治理标准。

---

*作者感谢 David Schneiderman 以及两位匿名评审的有益建议。本文首次发表于 2012 年 7 月 16 日哥伦比亚国际直接投资展望。

279 要全面了解，参见 Stephan Schill 编著：国家投资法与比较公法（纽约：牛津大学出版社，2010）。

280 BIT 的美国模式 2004，附录 B，第 4（b）部分，参见：http://www.state.gov/documents/organization/117601.pdf.

281 参见：http://www.ustr.gov/sites/default/files/BIT%20text%20for%20ACIEP%20Meeting.pdf.

在诸如资源的可持续使用，在大众健康与福利中追求社会利益，商业运营中的人权考虑，以及公司社会责任等公认的利益抵触已经发生的背景下，最好的方法是重塑（国际投资法）。当前体制深受多方的负面影响，比如前后矛盾的仲裁结果；反对受限制的仲裁人（参与仲裁）被指控为一种偏见，而事实上这些仲裁人与法律公司被要求开发诉讼策略以便谈判投资协定时（让他国）难以预测（结果）。

一个真正关心穷人利益、以正义为中心的管理体制胜过一个偏向于促进富人的狭隘利益的管理体制。新的管理体制不应该限制政府采取措施提升本国人民、环境和人权利益以及经济发展的管理空间。管理体制必须被构建为：在赋予外国投资者相应权利的同时，应尊重外国投资者所在国人民的需求。在新自由主义体制之前曾有过解决措施。事实上，早期协定的管理体制自身就是解决措施。随着国家对条约的解释保留较大的控制权而不是将其放权给仲裁人，这种情形将可能改善。由于现在能够更好地获取信息，契约解决方案比从前更加透明。外交保护仍是一种可能的途径。在一国对条约的解释拥有充分控制权，以及指派的政府律师能够操纵对条约的解释的情形下，争端解决机制可以被设计为处理国内法庭对外国投资者不公平的恶劣事件。在这样的体制之前，外国投资者可能被（政府）提名的律师团队预设立场。基于契约的机制更为可取，其中详细明确了外国投资者的权利。谈判双方则可根据透明原则就保护进行谈判，并依据当地的法律约束设计自己的争端解决方案，并要求当地法庭优先处理该争端。

国际投资法的奥斯古德厅公共声明就是这项尝试的一个良好开端。[282]

[282] 国际投资机制的公共声明，参见：
http://www.osgoode.yorku.ca/public-statement/documents/Public%20Statement%20%28June%202011%29.pdf

第七十四章 投资条约仲裁中女仲裁员的缺乏

*Gus Van Harten**

参与投资仲裁的女性寥寥无几，改变此情形需对仲裁员聘任规程进行改革——在全球治理的背景之下仲裁员所作裁决至关重要。

截至 2010 年 5 月，249 份已知投资条约中有 631 项任命。其中 41 项为女性，仅占总任命数的 6.5%。更令人堪忧的是，选任的 247 名仲裁员中只有 10 位为女性，仅占 4%。

女仲裁员的聘任几乎针对 Gabrielle Kaufmann-Kohler 与 Brigitte Stern 二人进行，因为对此二人的任命次数占女性任命总数的 75%。相反，男仲裁员的任命有 593 项，委任次数最多的两名男性却只占据其中的 5%（更多数据详见本文网上版本）。

女性角色之所以重要并非由于其决断必然有别于男性，而是因为仲裁人所作裁决具有公共意义，理应体现受其裁决影响的受众构成。这一原则有诸多显而易见的构成要素，女性的参与便是其中之一。因其表明，国家负有明确的义务当采取恰当的措施确保男女平等，并向女性提供与男性同等的就业机会。[283]

令人欣慰的是，一些国家已开始选任女仲裁员。这些国家包括阿根廷（29 项任命中有 5 名女性），土耳其（6 项中有 2 名），美国（9 项中有 2 名），玻利维亚（2 项中有 1 名）以及格鲁吉亚（2 项中有 1 名）。

但总体而言，表现欠佳。相比之下，女性在国际及许多国内司法制度中活跃度更高。例如，自 1995 年来在欧洲人权法庭委任人员中女性占 32%（82 名法官中有 26 位女性），在 WTO 上诉庭成员中占 19%（21 名成员中有 4 位）。顺便提一句，仔细研究数据后会发现，种族与区域方面的平衡度同样不理想。

由此，便有理由质疑国际投资仲裁现有的聘任规程。这一程序具有临时性与部分私有化性质，并且在巨大的诉讼压力之下执行，使得选任机会倾向男性。

直接且实用的解决方案便是采用强制名册制，尽管这并非是唯一的选择。名册制的引进将成就一个对公众负责的审慎的选任程序，以免受由争议登记后所引

*作者感谢 George Bermann, Ken Davies, Anthea Roberts 与 Detlev Vagts 对本文初稿所作悉心评论。本文首次发表于 2012 年 2 月 6 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[283] CEDAW 公约, Articles 3 and 11b。

发的战略性压力影响。这也使得国家能够更为公正地关注代表问题，包括消除阻碍女性参与的各种壁垒，诸如男性在主要的法律公司的集中或是女性在家庭责任上的差别等。

同样地，如若选任程序以公开、择优为基础，纳入与投资者机构及其他利益集团的磋商，则名册制将提升聘任质量。可以从例如国际女法学家协会、国际女律师联合会及国际女仲裁人联盟等机构获取关于合适人选的建议。使这些机构直接参与选任程序，除了能利用其知识与网络之外，亦有助于松动男性主掌的局面。如果名册本身未能达到这一平衡效果，则国家可以指定由名册上的特殊群体强制代表。

关键是，名册制将增强仲裁的独立性与公共责任，尤其是当所有仲裁员均从名册中选出时（抽签或是轮流的方式较好）。鉴于此，为确保选任在其成员内部的合理分配，不同于 ICSID 名册，此名册需保持合理的规模。

其他提高女性参与度的方式在效率及综合性方面稍逊一筹。例如可以以条约的形式规定选任机构每年的配额，但这需征得一系列公共及私人机构的同意或是取决于申请人所选的仲裁规则。同时这一方式仅能覆盖仲裁庭一些首席仲裁员与极少数当事人选定仲裁员（如果有的话）。

另一方面，一些投资条约仲裁以用作阐释或是替代现有投资条约的单独协议为基础，名册的设计应当覆盖所有此类投资条约仲裁。专业的咨询机构能够承担优秀人选的推荐工作。进一步说，为防某国或几国所提供的名册可能出现失误，需指定一名最终决策者定夺选任（例如国际法院院长）。

总而言之，依赖于当事方的临时聘任无法确保女性的充分参与。强制名册制有助于国家更为直接地解决这一问题。国家负责挑选合格的委任对象并给予仲裁员一段安全任期，这将有助于提升公共责任及独立性。

毫无疑问，名册制的设计和执行方面仍将存在挑战。但作为一个旁观者，我认为对于困扰现状的这一问题及其他相关问题，没有比这更为明晰的解决方式。

附录：已知投资条约中女仲裁员的聘任，截至 2010 年 5 月

说明：数据来自 2010 年 5 月 1 日为止所有有明确裁决书或在北美自由贸易协定中提起索赔书面申请的已知投资条约案例。数据体现了仲裁庭确立阶段仲裁人员构成、司法裁决书、品行裁定书以及损毁裁决书等方面的变化。在有些案例中仅靠公开性的基础文件无法辨别选任的仲裁员。

仲裁员	任命史	总委任次数
Giuditta Cordero Moss	Bogdanov v Moldova (独立仲裁员)	1
Susana Czar de Zaluendo	Vieira v Chile (投资者选定)	1
Tatiana de Maekelt	LG&E v Argentina (首席)	1
Merit E. Janow	Mobil v Canada (未知)	1
Gabrielle Kaufmann-Kohler	Saipem v Bangladesh (首席) Chemtura v Canada (首席) Burlington Resources v Ecuador (首席) Duke Energy v Ecuador (首席) Noble Energy v Ecuador (首席) Jan de Nul v Egypt (首席) Bayinder v Pakistan (首席) Austrian Airlines v Slovakia (首席) AWG v Argentina (投资者选定) CGE/ Vivendi v Argentina (No 2) (投资者选定) EDF v Argentina (投资者选定) Suez & InterAguas v Argentina (投资者选定) Suez & Vivendi v Argentina (投资者选定) Mobil v Venezuela (投资者选定) PSEG v Turkey (国家选定) Quiborax v Bolivia (未确定，推定首席) Vattenfall v Germany (未确定)	17
Carolyn Lamm	ADF v United States (国家选定)	1
Lucinda Low	CCFT v United States (国家选定)	1
Sandra Morelli Rico	Anderson v Costa Rica (首席) Sempra v Argentina (国家选定) Camuzzi v Argentina (No 1) (国家选定)	3
Fern M. Smith	Apotex v USA (未确定)	1
Brigitte Stern	Pheonix Action v Czech Republic (首席) BP America v Argentina(国家选定) El Paso v Argentina(国家选定)	14

	Pan American v Argentina (国家选定) Burlington Resources v Ecuador(国家选定) Occidental Petroleum v Ecuador (No 2) (国家选定) Jan de Nul v Egypt (国家选定) Alapli Electrik v Turkey (国家选定) Vannessa Ventures v Venezuela (国家选定) Barmek v Azerbaijan (未确定) Quiborax v Bolivia (未确定,推定为国家选定) Itera v Georgia (未确定,推定为国家选定) Gustav Hamester v Ghana （未确定） AES Summit v Hungary (No 1) (未确定,推定为国家选定)	
总任命次数：631 男性：590 女性：41		

第七十五章 国有企业在国际投资仲裁中的申诉者地位：一个初步评估

*Michael D. Nolan & Frédéric G. Sourgens**

国有企业（SCEs）在国际资本流动和国际贸易中参与者的地位正日渐提高。有报道显示主权财富基金（SWFs）的累计 FDI 已经达到 1000 亿美元。SWFs 是各类企业——从专业体育专营店到集装箱港口——的重要股权投资者和巨额信贷融资的来源。除了这些基金的作用，国有石油公司在区域和国际上的作用也日渐增强。在很多国家，许多其他行业的国有化程度也越来越高。

毫无疑问，SCEs 曾经提起过合同仲裁，常常是在 UNCTIRAL 仲裁规则或特别规则下。2009 年美国律师仲裁记录中的例子包括捷克共和国国有资产基金诉野村银行案，以及阿尔及利亚国家天然气公司诉雷普索尔和英国石油案。[284]合同仲裁可能能避开一些关于 SCEs 的协议仲裁可能会产生的复杂问题。尽管如此，SCE 案件可能会在强制执行过程中遇到一些特殊的问题。纽约公约对成员国带有以下保留条款："该国只能将公约应用于法律关系引起的争议——无论是合同的还是非合同的，必须在该国法律下是商业的行为"。这一保留条款由差异甚大的几个国家——阿根廷、中国、古巴、厄瓜多尔、希腊、印度、尼日利亚、菲律宾、美国和委内瑞拉制定。[285]SCEs 做申诉人的争议是否会在这些国家的法律下被认为是"商业的"可能各不相同，导致一些可能遇到强制执行问题的 SCE 是否会进行强制执行有赖于具体的案件和司法程序。SCEs 如何以及何时能参加国际投资仲裁——而不是严格的合同仲裁——可能很快就会成为一个复杂的问题。当 SCEs 面对一项与东道国政府的争议，而东道国政府可能使用国际投资协议（IIAs）时，SCEs 可能会希望运用协议仲裁作为争议处理的替代或补充手段。SCEs 可能

*本文得益于哥伦比亚大学维尔可持续国际投资研究中心2010年3月19日的文章《国家与作为国际投资仲裁申诉者的国有企业的圆桌会议》（关于圆桌会议的报道见www.vcc.columbia.edu）。作者还感谢Efi Chalamish, Robert Howse和Edward Kehoe对本文的有益建议。本文首次发表于2010年12月2日哥伦比亚国际直接投资展望。

[284] Michael D. Goldhaber，《*美国律师仲裁记录——合同*》见 http://www.law.com/jsp/tal/PubArticleTAL.jsp?id=1202431683613&hbxlogin=1。

[285] 见 Status，1958，《国外仲裁判决的承认和强制执行的公约》（b），见 http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/arbitration/NYConvention_status.html，最后访问时间为 2010 年 9 月 16 日，列举了保留条款和制定条款的国家。

会选择 ICSID 公约的强制执行机制。SCEs 可能认为东道国行为违反了投资协议条款，但并未违反基础合同。最后，如果投资合同不完整或合同因 SCEs 认为不恰当的政治原因而在交易中被撤销，SCEs 可能寻求援引双方投资协议中的市场进入条款。

SCEs 协议申诉面临两类不同种类的司法障碍：一是 SCE 必须满足基础 IIA 的要求，二是 ICSID 仲裁中 SCE 必须在 ICSID 公约的范围内。SCEs 只有在符合“投资者”标准的情况下才能援引 IIAs。IIAs 中大部分“投资者”定义的拟定都先于 SCE 申诉的出现。有些指明是“法人实体，包括公司、社团组织、合伙组织或其他组织，依照缔约国任一方的法律法规组建，并在该国设立总部。”[286]其他定义如沙特阿拉伯与中国签订的双边投资协议中沙特投资者的定义，明确指出还包括“机构和机关如沙特阿拉伯货币总署、公共基金、发展署，以及其他类似的总部设在沙特的政府机构。”[287]这一问题还需具体分析。但如沙特的例子所显示的，协议可以在投资者定义中明确包括 SCEs。

ICSID 公约可能也会产生障碍。ICSID 只适用于东道国与其他国家国民之间争议，而不适用于两个国家之间的争议。SCE 是否属于“国民”还需要进行形式分析或功能分析。很多 ICSID 审裁团运用了功能测试以分析 SCE 是否像国家机构一样运行或者行使国家职能。这一问题也需要具体问题具体分析。[288]

SCE 在国际投资仲裁中作为申诉人的作用可能在将来会继续发展。可以预料的是，至少在某些情况下这些仲裁会与合同仲裁并行不悖。协议仲裁中一个关键问题是 SCE 是否符合协议中“投资者”的标准。类似的，SCE 案件还会探索两国之间争议和 ICSID 公约中一国与另一国国民之间争议这二者之间的界限。对于这两个问题的解决会对正在进行的关于 SCEs 在国际资本流动中恰当角色的全球政策讨论产生影响。

---

[286] 《乌干达共和国政府与中华人民共和国政府关于相互促进和保护投资的协定》，Art. 1(2)(b), IC-BT 525 (2004)。

[287] 《中华人民共和国与沙特阿拉伯王国关于相互鼓励和保护投资协定》Art. 1(2)(b)(3), IC-BT 462 (1996)。SCEs 对该协定十分重要。

[288] 见 *Maffezini 诉西班牙案,* ICSID 案件 No. ARB/97/7，关于管辖权的决定，2000 年 1 月 25 日，IIC 85 (2000)，SCE 作为被告。另见捷克斯洛伐克贸易银行（CSOB）诉斯洛伐克案，关于管辖权异议的决定，ICSID 案件 No ARB/97/4，IIC 49 (1999)。至今为止至少有两个案件由 SCEs 提起：东加里曼丹省政府诉 *PT Kaltim Prima Coal 公司案*(ICSID Case No. ARB/07/3)（裁决并未公开）；坦桑尼亚国家电力公司诉坦桑尼亚独立电力公司案(ICSID Case No. ARB/98/8)（该案现在还在解释程序阶段）。

由于法理学和学术研究仍处在发展的初期，因此这些挑战可能首先在协议起草时解决。沙特协议的例子说明，如果协议双方仔细考虑了关于 SCEs 作为申诉人的潜在问题，就可以将特定意图反映在“投资者”的协商定义中。随着协议签订的发展，审裁团面临的应用 IIAs 和 ICSID 公约的问题也会逐渐明晰。但在那之前，每个案件还要按各自的情况进行处理。现在能确定的只是有些 SCEs 在某些情况下是可以通过 IIAs 和 ICSID 公约的审核的。问题是：哪些情况？

第七十六章 国际投资争端解决中心公约框架下国家控制实体地位：两点重要考虑

Mark Feldman *

根据第 25 款第 1 条，国际投资争端解决中心公约只适用于一缔约国和另一缔约国的“国民”之间的投资争端。鉴于这种限制，加之国家控制实体（SCEs）[289]外商投资金额的显著增长，国际投资争端解决中心（ICSID）法院可能需要更频繁地强调一个重要议题，即国家控制实体的投资争端是国际投资争端解决中心公约框架[290]之内的投资者与国家之间的争端，亦或是公约框架之外的国与国之间的投资争端。

国际投资争端解决中心仲裁法庭发现，由于第 25 款第 1 条中未对如何区分投资者——国家之间和国家——国家之间的争端作出规定，[291]因此，国家控制实体（SCEs）提交的仲裁索赔一贯符合条款中“国民”的要求。

然而，一场裁决已经突出了差别所在。捷克斯洛伐克贸易银行与斯洛伐克共和国的争端案中，法庭首先发现第 25 款第 2 条规定“另一缔约国国民”包括“自然人”和“法人”，但公约未对这两项条款作出规定。[292]于是法庭转而采取 Aron Broches 发明的“接受测试”——旨在分析 “混合经济公司或国有企业” 是否符合“国民”要求：这些实体是担当政府代理，亦或是本质上不具备政府职能。[293]

根据这一测试，捷克斯洛伐克贸易银行的仲裁员认为，即使索赔人的活动受

---

* 作者感谢 Tom Johnson, Bart Legum &Jeremy Sharpe 对文章早期版本的有益建议。本文首次发表于 2012 年 4 月 16 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[289] 请参阅 Karl P. Sauvant &Jonathan Strauss，“国家控制的实体控制近 2 万亿美元的外国资产”，《哥伦比亚外商直接投资展望》，2012 年 4 月 2 日第 64 期。

[290] 为充分讨论这一议题，请参阅 Mark Feldman,“投资协定框架下的国有企业地位”，刊载于 Karl P. Sauvant 编辑的《2010/2011 国际投资法律与政策年鉴》（纽约：牛津大学出版社，2011）。

[291] 请参阅 Hrvatska 与 Slovenia 的争端, 国际投资争端解决中心案例第 ARB/05/24 号，关于条约解释事宜的决定（2009 年 6 月 12 日）；疾病预防控制中心与塞舌尔之间的纠纷，国际投资争端解决中心案例第 ARB/02/14 号，仲裁裁决（2003 年 12 月 17 日）；挪威电信与匈牙利之间的争端，国际投资争端解决中心案例第 ARB/04/15 号，仲裁裁决（2006 年 9 月 13 日）。

[292] 捷克斯洛伐克贸易银行与斯洛伐克共和国的争端案件，国际投资争端解决中心案例第 ARB/97/4 号，关于反对审判权的决定（1999 年 5 月 24 日），16。

[293] 出处同上，17。

政府政策驱使，或者实体受政府控制以至于按照政府意志行事，[294]只要国有控股索赔人的活动是商业性质，争端就没有升级到国家之间的争端。依据捷克斯洛伐克贸易银行仲裁员的意见，从本质上作为区分，在判别索赔人是否符合第 25 款第 1 条的“国民”要求时，[295]国有控股索赔人的活动目的与之无关。

这一发现与国际投资争端解决中心公约框架的两个重要方面冲突。首先，国际投资争端解决中心公约旨在适用于私人的，而非公共的外商投资。第二，国际投资争端解决中心公约旨在回应国家之间的争端（联合国国际法院可以解决）和私营实体之间的争端（本国法院或商业仲裁都可以解决）存在的程序上的差别。[296]当判定索赔人是否符合第 25 款第 1 条的规定时，这两方面支持同时考虑国有控股索赔人的本质和其活动目的。

首先，关于私人外商投资，在采用国际投资争端解决中心公约之前，鉴于私人外商投资对发展的定量和定性的重要作用，[297]世界银行曾考虑如何改善投资环境。这种投资环境的改善，最终采取了国际投资争端解决中心公约的形式，该形式始于对“经济发展中国际合作的必要性，其中私人外商投资的作用…”的认识。序言条款亘古不变，“作为投资者的国家不能成为该中心的一员。”[298]

第二，关于国际投资争端解决中心公约在强调国家之间争端和纯粹私人争端在程序上的差别的作用，自其建立之初就达成“共识”，即国家之间的争端和纯粹私人之间的争端不在国际投资争端解决中心公约的管辖范围之内。[299]这种排斥权不仅反映在第 25 款第 1 条中，第 27 款也作出了规定，禁止外交保护，进而也禁止投资者所在国进入该中心。[300]此外，“若干政府”提议，对于国家之间争端的排斥，建立一种有限的例外情况：即允许缔约国向国际投资争端解决中心仲裁部门递交代位追偿权请求，但这一议题遭到“强烈”反对，最终“被迫放弃”。[301]

鉴于上述两因素，国有控股索赔人的活动动机应纳入第 25 款第 1 条的框架

---

[294] 出处同上，20 和 24.
[295] 出处同上，21.
[296] 请参阅 Aron Broches,《选摘：世界银行、国际投资争端解决中心以及国际公法和国际私法的其他主题》（多德雷赫特：尼约夫出版社，1995 年），第 167 页。
[297] 出处同上，第 193 页。
[298] Christoph Schreuer 等，国际投资争端解决中心公约：一个评论（剑桥：剑桥大学出版社，2009），第 161 页。
[299] Broches，前引书，第 167 页。
[300] Schreuer 等，前引书，第 186-187 页。
[301] Broches，前引书，第 167 页。

之内分析。如果不考虑席卷到国际投资争端解决中心仲裁机构的国家间的公共外商投资争端的动机风险，这将会超出国际投资争端解决中心公约的清晰框架。

第七十七章 国际投资协定下定的“投资者”—国家控股企业

*Jo En Low**

当再次评议国际投资协定（IIAs）时，[302]我们在这 851 项协定中发现，除了两项，按照其余协定对“投资者”范围的定义和对投资者与国家争端解决的规定，主权财富基金和国有企业（SOEs）这两个国家控股企业（SCEs）和与其对应的私有实体一样，享受这作为“投资者”的同等待遇。

特别地，在这 851 项协定中：[303]

● 691 项协定并没有明确定义 SCEs 不在“投资者”的范围之内。因为其对投资者的定义并不是基于所有权的属性，而是法人是否按照缔约国的相关法律构成、注册、成立以及组织经营。因此，如果一家 SCE 是按照缔约国法律成立的，那么它就是一个合格的“投资者。

● 81 项协定指出“投资者”包括国营企业及国家拥有和控制的实体，从而明确了 SCEs 的投资者地位。

● 52 项协定明确规定缔约方政府或缔约国自身可以作为“投资者”。这些协定并未禁止缔约国以 SCEs 履行其投资者的角色。

● 由于 SCEs 并不以利益最大化为最终目的，也不会完全因为金钱收益的驱动而做出投资决策，没有一项协定将 SCEs 排除在“投资者”之外。因此，诸如政府机构、发展基金和金融机构这类并不完全是为了金钱收益而建立的实体，协定似乎没有取消它们的投资资格。

● 只有两项协定明确规定缔约国的 SOEs 不能作为投资者。[304]这两项协定均在 1983 年达成，然而对 SOEs 的身份却一直没有明确。

● 33 项协定并未作出对“投资者”的相关定义。 因此，SCEs 通常在投资者

*作者在此感谢 Loren Anderson, John Coleman, Martin Delaroche, Tomasz Koziel, Rabih Maalouf, 以及 Vera Shikhelman 提供了非英文的协定评议，感谢 Stanimir Alexandrov, Mark Feldman 和 Thomas Johnson 等同行的评议。本文首次发表于 2012 年 10 月 8 日哥伦比亚国际直接投资展望。

[302]受评议的协定包括双边投资条约（BITs），涉及到的国家在 2008—2010 年间的对外投资占世界对外直接投资的 70%；具体国家如阿联酋，在其主权财富基金管理下的资产位列十大主权财富基金之首；典型的双边投资国家有加拿大、法国、德国、挪威、美国和英国；跨区域的自由贸易协议（FTAs）通常设立多项子协议，如北美自由贸易协议和东盟全面投资协议；还有双边自由贸易协议，上述国家间签订时，至少有一方是缔约国；以及多边协议如能源宪章协议等。

[303]下面的数字加起来不到 851，因为在下面的第二和第三个类别中的条款在某些情况下是重叠的。

[304]巴拿马和德国、瑞士的双边投资条约（BITs）。

与国家争端解决条款中作为“投资者”一方。尤其是，在国际投资争端解决中心（ICSID）按照公约（ICSID 公约）处理政府与外国私人投资者之间的争端之前，由于约 78%的受评议的协定都涉及到投资者与国家的争端解决，SCEs 在大多数情况下，都以“投资者”的身份依照 ICSID 的争端解决框架处理问题。

如果某一协定规定 SCEs 符合“投资者”的标准，那么在 ICSID 框架中，SCEs 作为“投资者”是否存在准入限制？这个问题在学术界存在一些争论。在 ICSID 公约的文本和谈判历史中，并未出现明确 SCEs 投资者身份的陈述。此外，少数的提到过这一问题的 ICSID 公约中的仲裁决议，也没有明确指出 SCEs 能够作为投资者在调解中提出索赔。[305]

我们应该注意到，如果真的像某些学者建议的那样，限制 SCEs 成为 ICSID 框架中的“投资者”，[306]那么 SCEs 很可能会改变其解决纠纷的途径。大多数使 SCEs 能够进入 ICSID 的协议，也可能使其放弃 ICSID，而去选择一个像国际商会这样的仲裁机构；或者不再遵循 ICSID 公约，而按照诸如联合国委员会的国际贸易法这样的仲裁规则办事。

SCEs 带来了外国直接投资水平的提高，[307]同时，基于协议的投资仲裁的数量也在增长。以 SCEs 作为索赔人的投资争端在未来发生的频率会更高。因此，从长远看来，任何对 SCEs 加入 ICSID 的限制都可能降低 ICSID 的机构意义。

[305] 见 Československa Obchodní 邦加岛，A.S.v.斯洛伐克共和国，ICSID 第 ARB/97/4 号案例，《关于反对管辖权的决定》（1999 年 5 月 24 日）。

[306] 见 Paul Blyschak，“国有企业和国际投资条约：国有实体和它们的投资何时受保护？”《国际法律和国际关系期刊》第六卷（2011 年春季）第 1-52 页；Mark Feldman，“在投资条约下的国有实体的地位”，国际投资法律和政策年鉴 2010-2011（纽约：牛津大学出版社，2011），第 615-637 页。

[307] UNCTAD，2011 年世界投资报告（日内瓦：联合国贸发会，2011）和 UNCTAD，IIA 观点笔记第 1 号（2012 年 4 月）。

第七十八章 世界经济危机——变迁的情势

Hermann Ferré and Kabir Duggal *

2008 年 9 月，雷曼兄弟的破产使美国金融市场陷入混乱。由于贷款组合中不良资产比重的不确定——这有可能导致另一个大银行倒闭，银行业间开始相互失去信任，信贷市场也因此遭到冻结。危机迅速在世界范围内蔓延开来。各国政府纷纷在第一时间采取应对措施。专家们探讨了美国银行业及其他部门部分国有化的可行性。其他国家同样也考虑了救援关键行业的相关措施。

在投资者诉国家仲裁中，许多人预言应对经济危机的国家措施将引发条约索赔请求。[308]评论者同时告诫各国需注意阿根廷的经验教训，即无法通过援引危急情况规则来逃避条约义务。可预见的投资者索赔主张包括违反非歧视性原则，违反公平公正待遇标准（FET）以及违反征用的相关规定等。

几乎没有证据表明投资条约制度预见了如同2008年至2010年间这样的世界性经济危机发生的可能性。故当由危机引发的针对国家的索赔请求出现时，大部分投资协定关于时效期的规定仍处于空白状态。这样的索赔主张有可能在危机发生相当长一段时间后才提出。然而此时国家有了另一抗辩理由——情势已发生变化。[309]

这一抗辩通常发生在条约终止的情况下，但有一个未经尝试的方面是条约义务的暂停履行。与危急情况和不可抗力不同，情势变迁的抗辩——传统意义上称为“情事变更”[310]——非常适用于此次危机。其字面意思是“事情处于这样一种状态”，即指缔约方的期望以及谈判协定时的情势。基于投资者索赔主张是由政府应对危机所引发的，危机本身即是一场根本性的变化，而这一变化在现行条约体系所依赖的经济模型（例如 20 世纪 90 年代所处情势）之中不曾被预测。有些国

---

*作者感谢 Pieter H.F. Bekker, August Reinisch 与 Muthucumaraswamy Sornarajah 对此文所作的悉心评论。本文首次发表于 2011 年 8 月 1 日哥伦比亚国际直接投资展望。

308 见 Anne van Aaken 与 Jürgen Kurtz, “The global financial crisis: Will state emergency measures trigger international investment disputes?” Columbia FDI Perspectives, No. 3 (March 23, 2009); Joshua Fellenbaum 与 Christopher Klein, “Investment arbitration and financial crisis: The global financial crisis and BITs,” 3(6) Global Arbitration Review (2008).

309 国际法已注意到这一抗辩，如见《维也纳条约法公约（VCLT）》第 62 条。

310 这里提出的原则有部分重点在于缔约方的合理预期而非不作为的借口。在双边投资协定 BITs 中普遍有关于危急情况与不可抗力的相关规定，以确立双方的风险责任分配。BITs 几乎不涉及处理那些可能在宏观层面上影响国家的全球性事务。

家可以令人信服地辩驳，并非他们造成这场危机，然而其经济却受到了严重的影响。在这些变迁的情势之下，一国应当能够制定紧急经济措施以维持国家关键性产业的发展。

如果投资条约制度得以延续，那是否不该允许一国在特殊情况下暂不履行其条约义务？《维也纳条约法公约（VCLT）》第 62 条规定允许暂停履行义务但并不具指导意义。变迁的情势必须构成当事国同意的基本根据，并且这种变迁必须根本地改变了尚待履行的义务范围。VCLT 允许国家彻底终止条约或暂不履行其条约义务。暂停履行条约反应稍小，理应需要一个稍低的标准。而 VCLT 则对两种行为采用了相同的标准。这就是针对为处理未能预见的危机而采取的措施所提起的索赔主张，抗辩国之所以几乎不曾援引过第 62 条的原因。条约义务的纯粹暂停将会因使条约体系变得有弹性而对其有加强作用。暂停履行仍然在保有高标准的同时，应当将特殊情况考虑进去。可行的暂停行为应当包含：（i）一场无法预料的全球性危机；（ii）带给相当数量的人巨大的困苦；（iii）并非仅是一国单独行动的结果；（iv）暂停履行确有继续承担责任的期望；（v）该行为在特定情事下是合理的。

由于经济危机中许多国家需要采取保护性措施，权利与责任的暂停可能是最可取的选择。不允许中止的风险可能使国家在宣告索赔时考虑非最优的选择。[311] 关于暂停的时长问题以及暂停何种权利与义务是主观的，由仲裁人鉴于当时的情况与事实作出决断。条约义务的暂停履行在某些特定情况下是适当的，承认这一点非但不会削弱条约体系反而会使之得以加强。

[311] 国家已表现出对这一条约制度的怀疑。见 Osgoode Hall Law School, York University, Public Statement on International Investment Regime, (2010); George Kahale, III, "A problem in investor/State arbitration", 6 (1) Transnational Dispute Management (2009).

第七十九章 全球金融危机：国家紧急措施是否引发国际投资争端

*Anne van Aaken 与 Jürgen Kurtz**

引言

为减轻全球金融危机的影响，澳大利亚、德国、爱尔兰、英国、美国等一些发达国家均已采取紧急应对措施。尽管这些措施在各行政部门的实施过程中不断变动（因而是一种“变化的目标”），但根据我们的调查，已有初步证据表明在调查样本国应急方案的实施过程中外国投资者与本国投资者受到了差别对待。这种差别对待有违国际投资法给予外国投资者的非歧视保障，并有可能引发法律责任。

从总体上看，截至目前采取的应对措施大致可以分为三类：⑴旨在增强金融服务业稳定性的措施；⑵虽然同样针对金融服务业但旨在增加他经济领域信贷可得性的措施；⑶旨在刺激公共支出、促进战略产业（包括汽车制造业）的财政措施。我们的研究重点是第一类与第二类，因为我们认为这两类在当下最有可能涉及到国际投资法。

紧急措施

大量第一类措施旨在增强市场参与者的信心并确保银行资金的持续性。其手段包括流动性支持、资本结构调整（收购股票或其他方式）、购买特殊资产（包括“有毒”银行资产）、增加银行同业（批发银行）拆借以及小额零星存款的担保等。

澳大利亚与爱尔兰在小额存款与批发贷款方面已引入新的保险制度，爱尔兰方面即为资产担保债券、优先债务与有期限的次级债务提供担保。这使得资本大规模地从不受担保的外国银行分支机构中抽离，转而流向国内受担保的各机构。为监管套利构建逆向激励的还不止这两个国家。德国与英国的金融稳定计划仅覆盖本国金融机构而排除了外国分支机构（作为授权存款机构）。相反，瑞士则决定救助那些对整个体系有着举足轻重影响的特定机构。目前为止，其计划仅惠及一个瑞士银行即瑞银集团（UBS），在将来还可能有瑞士信贷集团。美国《紧急经济稳定法案》授权收购金融机构的不良资产（特别是住房抵押证券），前提是

*作者感谢 Jose Alvarez, James Mendenhall 和 Christoph Schreuer 对此文所作的悉心评论。本文首次发表于 2009 年 3 月 3 日哥伦比亚国际直接投资展望。

该金融机构在美国拥有可观的经营规模。初步报告显示在该计划的注资行动中，美国本土机构即使算不上唯一的受益者，至少也是主要受益者。假如这一趋势延续下去，针对外国机构的歧视可能会既成事实，尽管从法律层面上来看并不足以构成违法。

第二类措施同样针对金融领域但旨在直接为整个经济提供信贷支持。英国与德国均筹划了相应计划，规定要想获得政府支持，参与者必须支持向信誉良好的借款人（主要是中小型企业）提供贷款。不过这主要还是取决于计划是如何实施的。如果这一政策导致信贷供应仅仅流向民族工业，那么这同样是对外国机构歧视的一个事实证据，尽管从法律字面意思上来看并非如此。

国际投资法的含义

全球大约有 2800 个双边投资协定和区域性投资协定（包括自由贸易协定中的投资条款）。除爱尔兰外，我们所调查的其他国家均已签署多边投资协定。调查样本中大部分新的投资协定是同发展中国家以及东欧国家签署的。乍看之下这可能会不利于经合组织（OECD）国家的外国投资者对其他 OECD 国家提出索赔请求，因为尽管这些国家是大规模金融交易的来源地与目标市场，但他们之间几乎没有可适用的投资协定。然而，投资者可以在其他同 OECD 国家签署 BIT 的国家中设立中介进行投资，从而达到适用协定的目的（此类行为即滥用协定 treaty shopping）。此外，旧的投资协定（包括《友好通商航海条约》）在一系列经合组织国家（包括许多我们调查的国家）内仍然有效。这些条约通常允许将争端移交至联合国国际法院，而由于美国宪法赋予当事国投资者在美国法院索赔的权利，至少在美国这项权利是自动生效的（见 Asakura 诉西雅图市案，Asakura v City of Seattle， 265 US 332 （1924））。[312]

新的投资协定通常授予缔约国的外国投资者解决国际争端的直接权利。这一权利的存在与否取决于受争议的措施是否在既定协定的管辖范围内。投资协定通常在庞大的“否定列表”制度下运行（除特别指明外，包括与金融领域有关的措施在内的所有政府措施都受此管辖）。这与更为保守的制度安排（例如 WTO 服务贸易总协定 GATS 的“肯定列表”制度）形成了鲜明对比。

如果提起诉讼，我们所调查的这些措施在投资协定下或是在某些国家法院都

[312] Asakura v. City of Seattle, 265 US 332 (1924).

有可能引发法律责任，尤其是当我们认为该案例违反了给予国民待遇的义务时。这些措施也可能违反了公平与公正待遇标准，最为突出的就是其对于缔约国一方歧视性行为的限制。但仲裁判决以及公平与公正原则的外延解释上均存在相当的不确定性。鉴于此，我们的分析主要集中在国民待遇。

根据国民待遇原则，在同等或类似情况下不得给予外国投资者低于本国投资者的待遇。即使某一措施是临时性的并在引发损失后终止（就像澳大利亚那样），但这一事实本身并不足以免除法律责任。此外，遵守国民待遇的义务同时包含了法律上与事实上的反歧视。事实上的歧视包括那些可能并不明显区分国籍但会对东道国的外国投资者形成不利负担的措施。不具法律约束性的 OECD 国民待遇文件是国民待遇构成要件的参考指南。投资者—东道国仲裁庭依照 OECD 国民待遇文件，将竞争互动作为判定国内外投资者是否处于类似情形下的必要条件之一。仲裁庭有时从相当宽泛的角度对这些概念进行解释，可能是基于金融领域的整体情况而非具体某一行业的状况对国内外投资者进行比较。然而是否违法的问题最终将归结到法庭是否要求出示证据以证明政策目标存在恶意，特别是针对事实上歧视的指控。有些案例已开始探索（虽然各自的重点不同）这种针对国内外投资者的差别对待——是出于合理的政策目标，因而是正当的？还是仅仅作为保护国内投资者的一种手段，因而是违法的？这主要还是取决于法庭判定保护主义所采用的指标。即使在需要出示推定目的证据的判例中，一些措施可能还经不起审查。实际上，为应对 20 世纪 90 年代末国内的金融危机，捷克曾对我们所调查的国家实施过类似形式的歧视，且被判定违反其投资协定义务（见 Saluka诉捷克共和国案，Saluka v. Czech Republic）。[313]

在裁定违反国民待遇原则时，东道国行为也存在例外情况。一些投资协定为金融领域的审慎措施提供了有条件的豁免（效仿 GATS）。但应当注意，如果东道国签署了其他没有例外情况的协定，那么这些协定中的最惠国待遇条款可以向投资者提供更为优惠的待遇。旧的投资协定通常仅豁免维护“公共秩序”或是保护“重大安全利益”所必需的措施。尽管新条约规定这些例外情况可以自行裁定，但大部分旧规定中都已明确地考虑到适用例外情况时裁定者的作用。2001—2002 年金融危机后起诉阿根廷的一系列案件中，对于豁免模糊的界限进行了评估。通

[313] Saluka Investments B.V. v. Czech Republic, UNCITRAL (Partial Award of March 17, 2006).

过这些案件，特别法庭发现金融危机的社会负面影响可能会使一个国家面临重大安全利益风险。不过从整体上看，当前这些措施不大可能属于例外情况。尤其是很难得出这样的结论——针对（拥有国内存款人的）外国银行机构的歧视行为实际上是保护重大安全利益的必要措施。阿根廷也不能通过援引危急情况规则来逃避条约责任。因此我们期待针对当前的措施有类似的法律处理。

结论

我们通过对国际投资协定下潜在法律责任的分析得出了两个初步结论。首先，尽管当事国公开承诺自由市场原则（其中包括法治、尊重私有财产、开放贸易与投资以及竞争性市场等）并在 G20 历次会议上表达过这一愿望，但仍有清晰的证据表明对外国投资者的歧视普遍存在。这并不仅仅局限于某一个国家或是集团；这是世界上许多国家紧急应对金融危机的一大显著特征。它及时地提醒了人们要重新审视贸易保护主义爆发所带来的经验教训（导致战时大萧条的正是贸易保护主义）。用博弈论的术语来说，贸易保护主义是囚徒困境的产物。合作能够使每个国家的境况好转，但出于个人理性至少在短期内各国会追求自己的私利（并保护国内产业）。尽管如今的保护主义显得更为微妙，但很难回避这样一个结论——在当前的危机中各国无法相互合作，而这可能会引发一系列连锁反应。

这就引发了我们第二个担忧，即在当前阶段国际法能否履行其重要职能。二战后国际经济法的构建者受到了战时经验教训的深刻影响。他们起草了相关规章制度以期植入相对宽松的合作形式并对各国任意采取短期保护主义措施起到约束作用。然而当前各国为此所作的准备及其速度让人产生了严重的质疑，即我们现有的体系是否能够应对保护主义的趋势。

最终这些敏感的议题可能通过法律而非外交途径进行处理（这并非最优的方式）。2001 年阿根廷金融危机引发了一轮针对该国的国际诉讼浪潮。如果当前趋势延续下去，那么在应对本轮全球金融危机时各国也可能出现同样的情况。

第八十章 对全球金融危机的应对和投资保护：一些证据

*Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl**

2009 年 3 月，哥伦比亚国际直接投资展望开展了对于投资政策如何应对始于2008年初的金融危机的研究。[314]当时两位作者，Anne van Aaken 和 Jürgen Kuntz，发现在紧急应对危机时"明显存在对外国投资者各个方面的歧视"。

一年之后 OECD 对危机间投资政策的评估则与其不同。从 2008 年 11 月起，OECD 发布了一系列报告[315]追踪 49 个发达国家和新兴经济体的投资政策动向。这些报告质疑了认为危机期间投资政策措施受保护主义推动、对外国投资者进行严重歧视的观点，但现在看来，OECD 对当时投资政策的记录显示，危机的应对政策和退出政策（指退出应对政策的措施）的确对国际投资的开放造成了威胁。

对于投资保护-报复行为的恶性循环的担忧并未变成现实

随着金融危机在 2008 年加剧，出现了一些对于保护主义和报复行为恶性循环的担忧，这种恶性循环曾在之前几次大危机中出现过。[316]现在看来这些担忧大多并未变成现实。除了少数特例，危机发生后进行的一般投资（即不涉及国家安全和危机的投资）都是朝着更开放和透明的方向发展。政府简化了投资审查程序，放松了外资进入本国企业的限制，取消了垄断行业对外资的壁垒。OECD 研究了数十个一般投资政策，仅有很少一些是对投资流入或流出做出限制的。

危机应对措施对资本的流入流出有广泛的影响

尽管一般投资政策的变化倾向于推动国际投资，但危机期间政府采取的救援或支持公司的措施也包含了对外国投资者的潜在歧视。除了一些新兴市场国家，几乎所有 OECD 记录的国家都从 2008 年末开始出台类似的政策，而且在 2010 年初仍在继续。一份 OECD 报告保守地估计，从 2008 年秋危机加剧到 2009 年 9 月，仅 G20 国家政府就推出了超过 3 万亿美元的公共支出政策来救助陷入危机

---

*作者感谢 Anne van Aaken, Ted Posner 和一位匿名审稿人的有益建议。本文首次发表于 2010 年 6 月 17 日哥伦比亚国际直接投资展望。

314 Anne van Aaken 和 Jürgen Kurtz，"The Global Financial Crisis: Will State Emergency Measures Trigger International Investment Disputes?" *Columbia FDI Perspectives* No.3, 2009 年 3 月 23 日。

315 报告见 www.oecd.org/daf/investment/foi。一些由 WTO、OECD 和 UNCTAD 共同发布的关于 G20 贸易和投资政策的系列报告也可以在这里找到。

316 对保护主义的风险和恰当投资政策的讨论，见"Keeping markets open at times of crisis"，OECD 政策简报，2009 年 4 月。http://www.oecd.org/dataoecd/18/44/42446696.pdf。

的公司——约合每天 100 亿美元。到 2010 年初，有上千家公司得到了金融支持或可能从支持政策中受益。大规模的支持措施从多个方面影响全球资本流动，例如影响资金进出全球产业（如金融业和汽车业）的模式，以及由于危机时购买股权而获得了企业控制权，政府可以直接参与投资决策。

危机应对措施对投资开放构成威胁

尽管危机措施会对国际资本流动产生影响是基本肯定的，但是否存在歧视性和保护性的意图和效果还很难说。的确，各国危机措施的设计和实施千差万别，如何定义非歧视性待遇（尤其在金融行业）也很困难。在 OECD 投资概念中有些政策并不一定被看做歧视，如统一进行“恰当的”和“合适的”测试，要求非本国企业的财务标准向本国企业看齐，统一管理规定，以及不对非本国企业进行紧急救助。将这些排除在外之后，[317]OECD 发现绝大多数危机政策是公平设计的，在法律上是对外国公司开放的。

然而，尽管这些支持政策在法律上对外国公司开放，但在执行时却可能采用歧视性的方式。政策制定者在制定危机应对措施时面临两难：他们需要行动，但危机应对措施有可能损害公共部门透明度和市场竞争。大部分政策在执行时都要求政府非常谨慎，很多政府直接与公司一对一地商谈救助或兼并的条件。OECD 记录了超过 100 个公司和政府达成的协议。尽管保密的、一对一的协议可能的确能够帮助这些企业，但协议本质上是不透明的，也可能是歧视性的，并使得公众监督此类措施变得困难。

歧视的风险依然存在——“退出”是下一个挑战

危机应对政策的“退出”阶段包括取消之前的政策，卖出危机期间获得的股份等。OECD 的记录显示危机应对政策的出台正显著减缓，一些国家开始实行退出政策，尤其是在金融领域，但对外国企业进行歧视性待遇的风险并未下降。

前文所述风险存在于救助和支持政策的实行之中，但随着对大公司的救助行动结束正逐渐减少。而新的风险正随着退出阶段的开始而出现：持有大量金融股权的政府将决定退出的时间和方式，并选择资产的潜在购买者。政府在退出过程

[317] OECD 不认为审慎的措施（以及保护关键安全利益的措施）是保护主义，这些措施可能是基于合理的原因，但也可能用来掩饰保护主义的目的。由于这些措施的动机处在某种灰色区域中，因此根据 OECD 规定他们必须接受仔细检查和同行评审。OECD 对这些措施的处理与之前的研究不同，或许可以解释 OECD 的发现与其他报告（如之前引用的 Anne van Aaken 和 Jürgen Kurtz 的报告）有差别的原因。

中的决定权引发了与危机初期救助大型金融机构时相类似的担忧。另外，在政府持有的公司股权退出之前，政府还需处理其作为公司拥有者的角色和管理者、征税人和执法者的角色之间的矛盾。