

2018 年度中国海外投资国家风险评级发布^①

2018 年 1 月 15 日，中国社会科学院世界经济与政治研究所（社科院世经政所）发布了“2018 年度中国海外投资国家风险评级”。发布会由张宇燕所长致辞，张明研究员主持，王碧珺作为团队代表发布了评级结果。这已经是该团队连续第五年发布中国海外投资国家风险评级。

中国企业海外投资外部风险显著提升。

中国已经是全球第二大对外直接投资国。但在对外直接投资迅速增长的同时，中国企业海外投资面临的外部风险也在显著提升。在美国外国投资委员会的审查下，特朗普总统根据该委员会的建议直接驳回了中资背景的峡谷桥基金（Canyon Bridge）对于半导体公司莱迪斯（Lattice）的收购案；德国经济部重新评估福建宏芯基金 6.76 亿美元收购德国半导体设备制造商爱思强（Aixtron），最终导致福建宏芯基金对爱思强的收购要约失效。因此，做好风险预警，进而准确识别与有效应对相应风险，是中国企业提高海外投资成功率的重要前提。

风险评级体系包括经济基础、偿债能力、社会弹性、政治风险、对华关系五个维度、共 41 个子指标，涉及 57 个国家。

社科院世经政所国际投资室团队，从中国企业和主权财富的海外投资视角出发，构建了经济基础、偿债能力、社会弹性、政治风险和对华关系五大指标、共 41 个子指标全面和量化评估了中国企业海外投资所面临的战争风险、国有化风险、政党更迭风险、缺乏政府间

^① 课题组成员包括张明、王永中、王碧珺、张金杰、李国学、韩冰、潘圆圆、朱子阳、李曦晨、刘瑶。

协议保障风险、金融风险以及东道国安全审查等主要风险。该评级体系通过提供风险警示，为企业降低海外投资风险、提高海外投资成功率提供了参考。

该评级体系纳入了 57 个评级国家进入样本，全面覆盖了北美洲、大洋洲、非洲、拉丁美洲、欧洲和亚洲，占到中国全部对外直接投资存量的 83.5%。这 57 个评级样本中还包括了 35 个“一带一路”沿线国家，占中国对所有“一带一路”沿线国家海外直接投资规模的 99.89%。

总体评级结果：金砖国家表现整体有所下滑，发达经济体对华关系得分进一步下降

从总的评级结果来看，发达经济体的经济基础较好，政治风险较低，社会弹性较高，偿债能力较强，整体投资风险明显低于新兴经济体。在 AA 级及以上的低风险组别中，全部为发达国家。值得注意的是，发达经济体的对华关系得分进一步下降，这主要是由两个原因引起的，一是双边贸易和投资依存度的下降，二是对中国企业尤其是国有背景企业的投资仍然怀有警惕，担心中国对外直接投资会威胁东道国的国家安全。整体来看，全球贸易放缓和投资下滑的趋势令人不安。

对新兴经济体来说，经济基础和政治风险与发达国家差距仍然非常明显，政治局势的不确定性可能会影响经济复苏进程，进而影响直接投资的环境。新兴经济体中排名最高的阿联酋是第 13 名，为中等风险级别。金砖国家的表现整体都有所下滑，其中南非下降 7 名，巴西下降 3 名，俄罗斯下降 2 名，印度保持不变。

尽管新兴经济体的投资风险整体高于发达经济体，但未来新兴经济体仍然是中国海外投资最具潜力的目的地，存在巨大的市场潜力以及基础设施建设的需求，还可以满足中国对外投资中资源寻求和效率寻求的动机。2017 年，新兴经济体整体经济向好的过程中仍然有隐忧，一方面大宗商品价格走高和全球经济复苏拉动了新兴经济体的外部需求，相对较低的通货膨胀率有助于维持宽松的货币政策，但是另一方面，部分国家政治局势的不稳定和经济环境的持续低迷不利于中国企业对外投资。

排名上升最大的三个国家分别为泰国、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦，都上升了 12 名。

泰国经济基础、社会弹性、偿债能力三项指标均有所好转。其中，泰国经济增长超出预期，伴随经济增长的同时，泰国的外债偿还能力大幅增强，外汇储备积累迅速。此外，泰国政府针对资本和人员的管制、商业管制相对放松。多重原因造成泰国投资环境提升十分

显著。

塔吉克斯坦经济增长仍然维持一般水平，但对社会管制程度有所下降。并且两国在 2017 年签署了加强基础设施领域合作的协议，双边经贸关系也有所提升。不过，政治风险仍然是塔吉克斯坦不可忽视的因素。

乌兹别克斯坦经济基础、偿债能力均有所上升，对华关系也有提升，但政治风险仍然需要关注。乌政府制定了 2017—2021 年五年的经济改革计划，这一计划如果能高效完成，将提升乌经济在创造优质就业岗位和保障稳定增长方面的能力。

“一带一路”沿线国家风险评级：低风险级别仅有新加坡一国。

从总的评级结果来看，低风险级别(AAA-AA)仅有新加坡一个国家；中等风险级别(A-BBB)包括 27 个国家，占 35 个国家的绝大多数；高风险级别(BB-B)包括 7 个国家。

“一带一路”样本国家中有新加坡、以色列、捷克、匈牙利和希腊五个发达经济体，发达经济体评级结果普遍好于新兴经济体，最终得分比新兴经济体高 12.8%。在经济基础、偿债能力、政治风险和社会弹性四个指标的表现都好于新兴经济体，尤其是政治风险和经济基础，平均得分分别比新兴经济体高 30.9%和 19.2%。但是希腊虽然作为发达经济体，受债务危机影响，偿债能力低于新兴经济体，因此级别评定较低，需要加强防范投资风险。

“一带一路”样本国家中多为新兴经济体，整体经济基础较为薄弱，经济结构单一，经济稳定性差；部分国家地缘政治复杂，政权更迭频繁，政治风险较高；而且内部社会弹性和偿债能力也较低。但是新兴经济体和中国之间的双边关系得分高于发达经济体，“一带一路”沿线国家中新经济体的双边关系得分比发达经济体高出 13.3%。

目前，国内各界对“一带一路”沿线国家的投资风险仍然存在一定的疑虑。从社科院世经政所国际投资室团队的评级结果来看，低风险评级国家仅有新加坡一家，高风险评级国家也只有 7 家，其余的 28 个国家均为中等风险国家。未来，中国对“一带一路”沿线国家的投资仍然可采取因势利导、因地制宜，根据国家风险水平的不同适当调整投资决策的策略。

附表 1：总体评级结果

排名	国家	风险 评级	排名 变化	上年 级别	排名	国家	风险 评级	排名 变化	上年 级别
1	德国（欧）	AAA	-	AAA	30	巴基斯坦（亚太）	BBB	↑	BBB
2	新西兰（亚太）	AA	-	AA	31	老挝（亚太）	BBB	↓	BBB

3	澳大利亚 (亚太)	AA	-	AA	32	塔吉克斯坦 (亚太)	BBB	↑	BB
4	美国 (美)	AA	-	AA	33	乌兹别克斯坦 (亚太)	BBB	↑	BB
5	加拿大 (美)	AA	↑	AA	34	印度 (亚太)	BBB	-	BBB
6	荷兰 (欧)	AA	↑	AA	35	希腊 (欧)	BBB	↓	BBB
7	韩国 (亚太)	AA	-	AA	36	柬埔寨 (亚太)	BBB	↓	BBB
8	法国 (欧)	AA	↑	A	37	斯里兰卡 (亚太)	BBB	↑	BBB
9	新加坡 (亚太)	AA	↓	AA	38	南非 (非)	BBB	↓	BBB
10	日本 (亚太)	A	↑	A	39	越南 (亚太)	BBB	↑	BBB
11	英国 (欧)	A	↓	AA	40	缅甸 (亚太)	BBB	↑	BBB
12	意大利 (欧)	A	↑	A	41	肯尼亚 (非)	BBB	↓	BBB
13	阿联酋 (亚太)	A	↓	A	42	埃塞俄比亚 (非)	BBB	↑	BBB
14	以色列 (亚太)	A	↓	A	43	伊朗 (亚太)	BBB	↓	BBB
15	波兰 (欧)	A	↑	A	44	赞比亚 (非)	BB	↓	BBB
16	匈牙利 (欧)	A	↓	A	45	孟加拉国 (亚太)	BB	↑	BB
17	捷克 (欧)	A	↓	A	46	蒙古 (亚太)	BB	↓	BBB
18	马来西亚 (亚太)	A	↑	A	47	尼日利亚 (非)	BB	↓	BB
19	罗马尼亚 (欧)	A	↓	A	48	阿根廷 (美)	BB	↑	BB
20	保加利亚 (欧)	BBB	↑	BBB	49	乌克兰 (欧)	BB	↑	B
21	沙特阿拉伯 (亚太)	BBB	↓	BBB	50	白俄罗斯 (欧)	BB	-	BB
22	哈萨克斯坦 (亚太)	BBB	↓	BBB	51	巴西 (美)	BB	↓	BB
23	菲律宾 (亚太)	BBB	↑	BBB	52	吉尔吉斯斯坦 (亚太)	BB	↓	BB
24	俄罗斯 (欧)	BBB	↓	BBB	53	埃及 (非)	BB	↓	BB
25	印度尼西亚 (亚太)	BBB	↓	BBB	54	苏丹 (非)	BB	↓	BB
26	泰国 (亚太)	BBB	↑	BBB	55	委内瑞拉 (美)	B	↑	B
27	墨西哥 (美)	BBB	↑	BBB	56	伊拉克 (亚太)	B	-	B
28	土耳其 (欧)	BBB	↑	BBB	57	安哥拉 (非)	B	↓	BB
29	土库曼斯坦 (亚太)	BBB	↑	BBB					

注：—表示与去年相比，相对排名没有变化的国家；↑表示与去年相比，相对排名上升的国家；↓表示与去年相比，相对排名下降的国家。

附表2 “一带一路” 国家评级结果

2018 排名	国家	地区	是否发达国家	排名变化	2018 评级结果	2017 评级结果
1	新加坡	东亚	1	-	AA	AA
2	阿联酋	西亚	0	-	A	A
3	以色列	西亚	1	-	A	A
4	波兰	中东欧	0	↑	A	A
5	匈牙利	中东欧	1	↓	A	A

6	捷克	中东欧	1	↓	A	A
7	马来西亚	东亚	0	↑	A	A
8	罗马尼亚	中东欧	0	↓	A	BBB
9	保加利亚	中东欧	0	↑	BBB	A
10	沙特阿拉伯	西亚	0	↓	BBB	BBB
11	哈萨克斯坦	中亚	0	↓	BBB	BBB
12	菲律宾	东亚	0	↑	BBB	BBB
13	俄罗斯	独联体	0	↓	BBB	BBB
14	印度尼西亚	东亚	0	-	BBB	BBB
15	泰国	东亚	0	↑	BBB	BBB
16	土耳其	中东欧	0	↑	BBB	BBB
17	土库曼斯坦	中亚	0	↓	BBB	BBB
18	巴基斯坦	南亚	0	↑	BBB	BBB
19	老挝	东亚	0	↓	BBB	BBB
20	塔吉克斯坦	中亚	0	↑	BBB	BB
21	乌兹别克斯坦	中亚	0	↑	BBB	BB
22	印度	南亚	0	↓	BBB	BBB
23	希腊	中东欧	1	↓	BBB	BBB
24	柬埔寨	东亚	0	↓	BBB	BBB
25	斯里兰卡	南亚	0	↑	BBB	BBB
26	越南	东亚	0	↑	BBB	BBB
27	缅甸	东亚	0	↑	BBB	BBB
28	伊朗	西亚	0	↓	BBB	BBB
29	孟加拉国	南亚	0	↑	BB	BB
30	蒙古	东亚	0	↓	BB	BBB
31	乌克兰	独联体	0	↑	BB	B
32	白俄罗斯	独联体	0	↓	BB	BB
33	吉尔吉斯斯坦	中亚	0	↓	BB	BB
34	埃及	非洲	0	↓	BB	BB
35	伊拉克	西亚	0	-	B	B

IIS 简介：国际投资研究系列（International Investment Studies）是中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室的研究成果。该室的主要研究领域包括跨境直接投资、跨境间接投资、外汇储备投资、国家风险、国际收支平衡表与国际投资头寸表等。国际投资室的成员为张明、王碧珺、张金杰、李国学、潘圆圆与韩冰，定期参加国际投资室学术讨论和报告写作的成员还包括姚枝仲、李曦晨、刘瑶和朱子阳。我们的主要产品包括：中国跨境资本流动季度报告、中国对外投资季度报告、国家风险报告、工作论文与财经评论等。

责任条款：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室所有。未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表研究人员的个人看法，并不代表作者所在单位的观点。