



Working Paper No. 202003

March 5, 2020

本文已发表于《国际经济合作》2020年第1期

陈兆源 : czy2230@gmail.com

2019 年中国对外直接投资特征、趋势与展望

2019 年，世界正经历百年未有之大变局，民粹主义和逆全球化思潮有所抬头，保护主义和单边主义对世界经济的负面影响逐步显现，推进“一带一路”建设进入深水区和攻坚期。中国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变，对世界经济增长的贡献率稳居世界第一。中国政府将继续健全促进对外投资政策和服务体系，搭建开放合作新平台，推进国际产能合作和第三方市场合作，开创开放共赢新局面。中国企业将加强合规建设，打造中国投资品牌，树立中国投资形象。中国对外投资合作事业逐步进入高质量发展阶段，并且稳步向投资强国迈进。

一、2019 年中国对外直接投资的特征

2019 年，世界经济增长的动能放缓，不确定性显著上升，但中国经济稳中有

* 杨挺，对外经济贸易大学 FDI 研究中心；陈兆源，中国社会科学院世界经济与政治研究所全球治理研究室、国际经济与战略研究中心；韩向童，对外经济贸易大学国际经济贸易学院。



进，内生动力不断增强，成为拉动世界经济复苏和增长的重要引擎。中国政府扎实推进“一带一路”高质量发展，积极融入全球价值链、产业链、创新链，实现对外开放的内外联动；中国跨国公司的对外投资更趋理性，国际影响力和竞争力显著提升。

（一）对外直接投资稳健发展

2019年1-11月，中国全行业对外直接投资1043.7亿美元，同比下降8.5%。中国境内投资者共对全球166个国家和地区的5791家境外企业开展非金融类直接投资，累计实现投资987.8亿美元，同比下降5.5%。预计2019年中国全行业对外直接投资将达到1246.4亿美元，同比下降4%。

根据联合国贸发组织（UNCTAD）发布的《2019年世界投资报告》，2018年全球外国直接投资（FDI）流量为1.3万亿美元，同比下降13%，与2017年（下降23%）相比降幅有所减少。根据《中国对外直接投资统计公报》，2018年中国对外直接投资（OFDI）1430.4亿美元，同比下降9.6%，流量规模略低于日本，全球排名升至第二位，占全球比重上升至14.1%，创历史新高。

2002-2018年，中国对外直接投资流量年均增长速度高达28.2%，对外直接投资流量占全球比重连续三年超过10%。从双向投资来看，2018年中国对外直接投资与吸引外国直接投资基本持平。2018年末，中国对外直接投资存量19822.7亿美元，较上年末增加1732.3亿美元，是2002年年末存量的66.3倍，在全球中的占比由2002年的0.4%提升至6.4%，排名由第25位攀升至第三位。

（二）合规经营助力中国企业“走出去”行稳致远

1. 外国投资政策变化凸显合规风险

发达经济体贸易保护主义势力抬头，试图通过经贸摩擦、竞争中性、国家安全审查等新手段重塑全球贸易投资规则。2019年4月，欧盟《外资审查条例》正式生效，该条例明确了欧盟成员国可以合法阻止外资对涉及关键基础设施、技术、



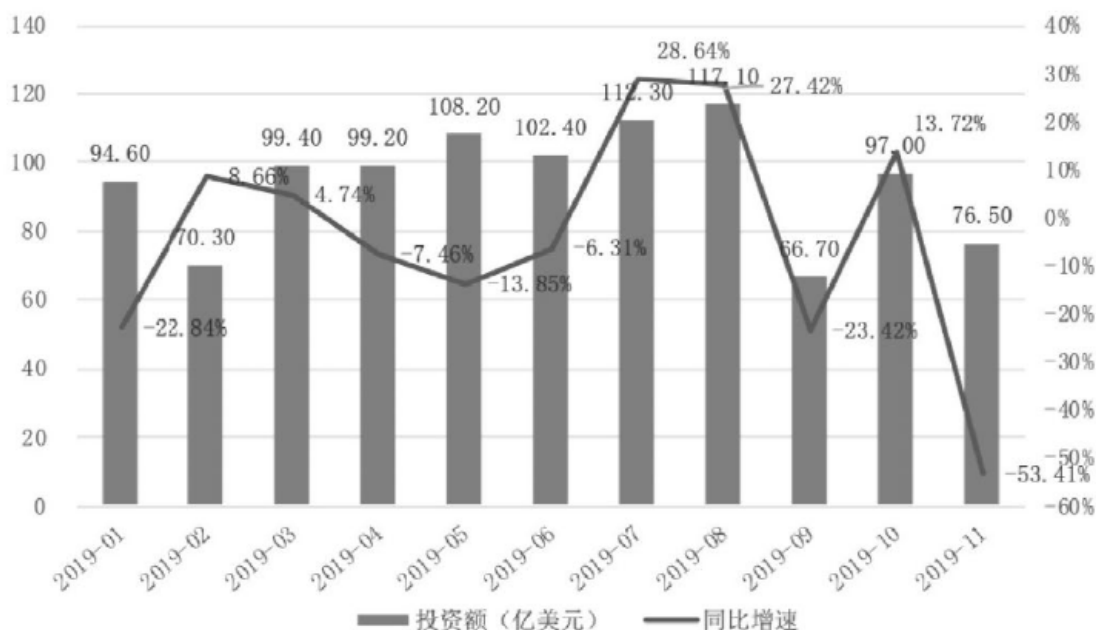
原材料和敏感信息的收购交易，中国对外直接投资面临更加严密的审查。9月，美国财政部发布了《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA）实施细则，列举了28类关键基础设施。日趋复杂的涉外政策督促中国企业依法合规经营。

2. 境外经营合规管理工作持续推进

在《企业境外经营合规管理指引》的指导下，中国企业境外合规经营意识逐步提高。中国国际贸易促进委员会发布的《中国企业对外投资现状及意向调查报告》显示，受访的“走出去”企业中，61.9%的企业开展过合规培训，37.8%的企业设有独立合规部门，37.8%的企业将合规工作纳入董事会或最高管理层会议讨论事项。中央企业在境外经营中秉持依法合规、诚信经营的原则，积极开展社会责任建设，注重当地生态环境保护，充分利用自身资源优势，促进所在国家和地区，特别是较为落后地区的经济发展，得到当地国家和政府、社会民众的充分肯定。

中国合规管理政策指引体系不断健全。2019年1月，中国银保监会发布《关于加强中资商业银行境外机构合规管理长效机制建设的指导意见》、《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》，要求中资金融企业严格遵守东道国法律，建立全面有效的跨境合规管理体系。2019年12月，中共中央和国务院联合发布《关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》，对民营企业强化合规经营做出明确要求，推进民营企业“走出去”遵法守法、合规经营，塑造良好形象。政府通过“一带一路”官网、“走出去”公共服务平台，为企业提供法律法规、国际条约、经贸规则、规范指引、典型案例等合规管理相关信息；中国贸促会积极开展系列合规经营专题培训，制定企业合规指引，帮助企业建立健全合规管理制度。

图 1: 2019 年 1 月至 11 月中国对外直接投资流量



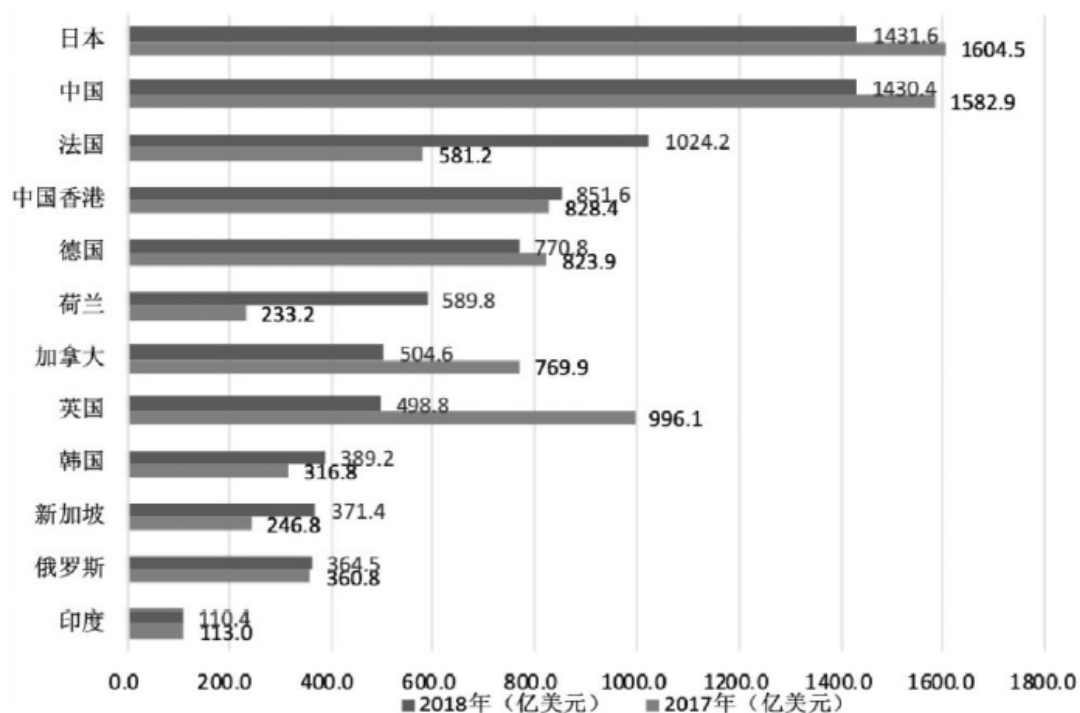
资料来源：根据商务部网站数据绘制。

（三）中国跨国公司影响力和竞争力提升

2019年《财富》杂志世界500强排行榜中，上榜的中国企业数量达129家，首次超过美国。其中，中国大陆企业（包括中国香港企业，不包括台湾地区）达到119家，与美国公司数量（121家）旗鼓相当。13家中国公司首次上榜，排名跃升最快的前十家公司中有六家来自中国大陆。此外，地方企业及民营企业对外投资逆势上扬，非公经济控股主体对外投资占比提升。2018年，地方企业对外直接投资流量达982.6亿美元，同比增长14%，占全国非金融类对外直接投资流量的81%，中央企业或单位的对外投资同比下降56.7%。2018年中国对外非金融类投资流量中，非公有经济控股的境内投资者对外投资755.7亿美元，占比62.3%，较上年提升13.6%，公有经济控股的投资者对外投资同比下降36.1%。在对外直接投资存量方面，地方企业占比42.4%；非国有企业占比52%。

（四）“一带一路”经贸合作成果丰硕

图 2:2018 年中国与全球主要国家（地区）流量对比



资料来源：根据《2018 年度中国对外直接投资统计公报》和《2019 年世界投资报告》公布的数据绘制。

2019 年 1-11 月，中国企业对“一带一路”沿线的 56 个国家有新增投资，合计 127.8 亿美元，占同期对外投资总额的 12.9%。在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程合同额 1276.7 亿美元，占同期总额的 61.2%；完成营业额 746.1 亿美元，占同期总额的 55.3%。1-11 月，中国对“一带一路”沿线国家和地区的 direct 投资流量占对外投资总量的比重上升 0.5%；制造业、批发零售业投资占比分别提高 2%和 2.7%。中国对外投资者的投资行为更加理性、审慎，更加注重投资的质量和效益。

中国与“一带一路”沿线国家的投资合作进一步深化，一批重大合作项目有序实施，示范效应不断增强。截至 2019 年 12 月，中国已与 167 个国家和国际组织签署 199 份共建“一带一路”合作文件，还与 44 个国家建立了双边投资合作工作组。中白工业园、泰中罗勇工业园、巴基斯坦海尔鲁巴工业园、匈牙利宝思德经贸合作区等建设成效明显，中阿（联酋）产能合作园区、中埃苏伊士经贸合



作区等稳步推进。中马友谊大桥、比雷埃夫斯港等一批重大项目落地，中老铁路、中泰铁路、雅万高铁等项目扎实推进，黑河公路桥建成，同江铁路桥合龙，中尼友谊大桥恢复通车，阿联酋哈利法港正式运营。

（五）积极融入全球产业链、价值链、创新链

1. 对外直接投资趋于多元

截至 2018 年末，中国对外直接投资存量分布在全球 188 个国家或地区。2019 年 1-9 月，中国企业共实施完成跨境并购项目 247 起，分布在芬兰、德国和秘鲁等 50 个国家（地区），涉及制造业、信息传输/软件和信息技术服务业等 16 个行业大类，实际交易总额 281.1 亿美元。2019 年 1-11 月，超过 60% 的对外直接投资流向租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业。房地产业、体育和娱乐业对外投资没有新增项目，非理性投资得到遏制。

2. 国际产能合作向高端延伸

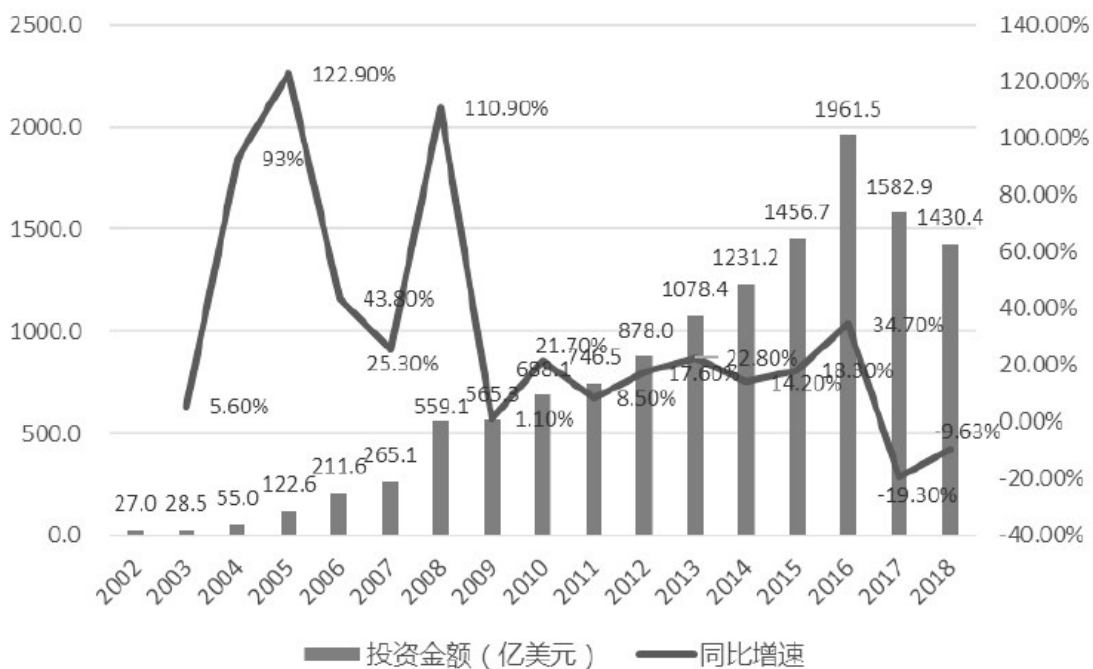
“一带一路”倡议促进了国家及区域间的战略对接，同时也是中国新一轮高水平对外开放、推行互利共赢原则的重要平台。中国积极与相关国家推进市场化、全方位的产能合作，促进沿线国家实现产业结构升级、产业发展层次提升。截至 2019 年 4 月，中国已同哈萨克斯坦、埃及、埃塞俄比亚、巴西等 40 多个国家签署了产能合作文件，同东盟、非盟、拉美和加勒比国家共同体等区域组织进行合作对接，开展机制化产能合作。中国与法国、意大利、西班牙、日本、葡萄牙等国签署了第三方市场合作文件。共建“一带一路”产能合作正由能源资源、基础设施、加工制造、农业等传统领域向绿色经济、数字经济、跨境电子商务、金融科技等新经济领域方向发展。境外经贸合作区的蓬勃发展助力中小企业“走出去”集群式、链条式发展，建立起龙头企业、中小企业密切合作的产业链。

（六）海外并购稳中提质

2018 年中国对外投资并购健康发展，共实施对外投资并购项目 433 起，涉

及 63 个国家和地区，实际交易总额 742.3 亿美元。安永会计师事务所 2019 年 8 月发布的《2019 年上半年中国海外投资概览》显示，中企海外并购主要流向高技术含量和高附加值的新兴产业、高端服务业和消费品行业。亚洲和大洋洲超越欧美成为最受中国企业欢迎的海外并购目的地，中国企业在对外投资上变得更为理性、专业，风险意识也有所增强。

图 3:2002-2018 年中国对外直接投资流量



资料来源：根据《2018 年度中国对外直接投资统计公报》绘制。

2018 年中国企业对外投资并购涉及制造业、采矿业、电力/热力/燃气及水的生产和供应业等 18 个行业大类，从并购金额上看，制造业为 329.1 亿美元，居首位，涉及 162 个项目。采矿业 91.8 亿美元，位居次席。电力/热力/燃气及水的生产和供应业 83.9 亿美元，居第三位。2018 年，中国企业对外投资并购分布在全球 63 个国家（地区），其中德国、法国、巴西列前三位。在“一带一路”沿线，新加坡、阿联酋、马来西亚吸引中国企业投资并购超过 10 亿美元。

（七）“走出去”政策制度体系进一步完善



中国加快推进重大经贸谈判，为企业“走出去”提供国际制度支持。2019年，中欧投资协定共举行六轮正式谈判和三次会间会。《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）15个成员国整体上结束谈判。中国与毛里求斯签署首个中非自由贸易协定。中方首次采取负面清单方式开展中韩自贸区服务投资二阶段谈判和中日韩自贸区谈判，自贸区建设进入高标准的“负面清单”时代。中国与新西兰结束了自贸协定升级谈判，推动与巴基斯坦自贸协定第二阶段议定书签署并生效，与东盟、新加坡、智利的自贸区升级议定书顺利生效。此外，中国维护以规则为基础的多边经贸体制，积极参与国际投资争端解决机制改革进程，提出中国方案。

在国内政策方面，中国政府继续健全政策支持体系，为企业“走出去”保驾护航。2019年1月，商务部、国家统计局、国家外汇管理局结合近两年中国对外投资业务特点及高质量发展的需要，发布《对外直接投资统计制度》，增加“质量控制”的相关内容，将相关产业分类调整为最新统计标准，规范了部分指标的解释。2019年7月，商务部制定了《对外投资备案（核准）报告实施规程》，贯彻落实《对外投资备案（核准）报告暂行办法》，有利于加强对外投资事中事后监管，推动对外投资健康有序发展。在完善对外承包工程体制方面，商务部等19部门于2019年9月发布《关于促进对外承包工程高质量发展的指导意见》，加快形成对外承包工程发展新优势，加强对外承包工程的促进和服务，完善对外承包工程的监管和保障。2019年12月，最高人民法院发布《关于人民法院进一步为“一带一路”建设提供司法服务和保障的意见》，强调充分发挥司法职能作用，为高质量共建“一带一路”营造更加稳定、公平、透明、可预期的国际化、法治化、便利化营商环境。

（八）与东道国双赢效果显著

2018年，中国境外企业向投资所在国家（地区）缴纳各种税金总额594亿美元，同比增长58%；年末境外企业员工总数359.5万人，其中雇用外方员工187.7万人，占比52.2%，较上年末增加16.7万人。截至2019年9月，中国企业在46个国家的境外经贸合作区累计投资426.9亿美元，入区企业5452家，上缴



东道国税费 40.9 亿美元，为当地创造就业岗位 36.7 万个。2019 年 1-11 月，对外承包工程完成营业额 1350 亿美元，主要集中在交通运输、一般建筑和电力工程建设行业，改善了东道国基础设施条件，为当地创造就业岗位 77 万个，改善了东道国民生。贸促会《中国企业对外投资现状及意向调查报告》显示，来自“一带一路”沿线国家的 110 名外国政府高级官员和商会代表对共建“一带一路”的认同感和参与度不断增强。大部分受访官员表示，中资企业为当地经济发展作出了积极贡献，希望中资企业继续加大投资，加强互利合作，履行社会责任。

二、中国企业对外直接投资面临的新挑战

（一）科技与产业变革日趋复杂

数字化、智能化是下一轮生产力革命的核心力量。受中美经贸摩擦的影响，中美“科技脱钩”论持续发酵，美国在限制对华技术转让的同时，通过跨国科研和创新系统提高自身的科技实力，对抗中国的科技崛起。麦肯锡研究院的报告显示，2018 年中国研发开支已居世界第二位，仅次于美国。但在一些核心技术上中国仍需进口。海外知识产权的引进对于长期处于全球价值链、创新链跃迁进程中的中国来说必不可少，国家外汇管理局有关数据显示，2018 年中国知识产权进口 358 亿美元，同比增长 24.74%，专利出口 56 亿美元，仅为进口额的 15.6%。在科技革命重塑全球竞争格局的时代，中国企业面临提高创新链条和产业链条的本地化挑战，特别需要在人工智能、物联网、新能源、生命科技、航空航天、纳米科技等前沿性和颠覆性关键技术领域增强产品自主创新能力，降低对外依赖度，以科技赋能贸易、投资产业发展，增强产业链开放的内外联动效应。

（二）投资保护主义逆流而动

一些国家的外国投资政策趋严，覆盖重点关键领域。面对中国企业不断增长的海外资本拓展和跨国并购的步伐，欧美发达经济体的贸易保护主义抬头，一部分欧美国家担心中国企业通过战略性领域的并购，如能源、基础设施、高科技和



电子产品等，落实制造强国战略，不断巩固中国高附加值行业的全球竞争地位，从而威胁到自身政治经济地位。近些年来，欧美国家突破了传统国家安全行业，外资审查行业范围不断扩大，逐渐将关键基础设施行业和高科技技术作为重点审查领域。美国指定的关键基础设施几乎涵盖美国绝大多数行业，在《外国投资风险评估现代化法案》中，美国还扩大了“关键技术”的界定范围，将美国具有领先优势的“新兴和基础技术”也归入审查范围。在欧盟外资审查新框架的提案中，欧盟特别强调涉及核心基础设施和核心技术的行业的审查，包括能源、交通、电信、人工智能、机器人、半导体、航空、网络安全等行业。

（三）经济一体化建设面临考验

在区域经济一体化建设方面，RCEP 历经 7 年的谈判后取得重大进展，有望重塑亚太地区的生产和供应链网络，然而由于印度担心国内产业遭到他国制造业的冲击而宣布推迟签署 RCEP 协定，引致日本的参与动力下降。东亚国家在东亚一体化进程中达成了一些较为宽泛的基本原则，但在目标、路径等重大问题上缺乏政治共识，缺乏推动“东亚经济共同体”的核心力量。此外，美国提出的“三零”策略与发达国家倡导的“监管一致性”，反映了其对高水平贸易投资自由化、便利化的诉求，但背后隐含着欧美借全球经贸规则重构，宣扬“公平贸易”的理念，迫使他国改变经济发展模式、开放市场，进而对中国市场开发与经济体制改革施加压力。

（四）全球供应链面临短链挑战

大国博弈、贸易摩擦将重塑全球产业链和价值链。日韩贸易争端将对全球科技供应链产生冲击。中美贸易摩擦在短期内或将推动中国劳动密集型产业价值链转移，也会提升美国进口商品价格，进而通过全球价值链的“涟漪效应”抬高全球制造业成本。以美国为首的发达国家提出的“再工业化”口号，不仅强调制造业回流，还强调通过抢占高技术行业领域，发展高附加值制造业，通过新的“工业革命”带来全球经济话语权。目前，福特公司、通用电气等美国传统行业的一



部分工业园区回迁美国，现代汽车、三星也加增在美投资。美国以税改等政策性的引导方式，减少中国企业高端制造核心上游的供给。此外，随着技术变革的不断加速，服务在全球贸易中的比重日益增加，全球供应链朝着更短、更快、更智能的方向发展，跨国企业不再主要以成本为基础来规划和获取供应链，这种短链革命将促使产业链围绕区域中心进行融合，以减少零部件贸易，应对供应链风险，这将影响全球价值链的布局 and 重塑。

（五）企业合规经营存在短板

在践行高标准、惠民生、可持续理念，积极对接普遍接受的国际规则标准，坚持以人民为中心的发展思想，走经济、社会、环境协调发展之路的过程中，中国企业仍有一定差距，合规和诚信经营风险客观存在。某些企业因环保标准、生态评估和劳工权益等问题遭遇来自东道国政府、金融机构和非政府组织的阻力，严重者项目被关闭，影响中国企业声誉及可持续发展。随着公私合营（PPP）模式和“投建营一体化”模式（BOT）成为基建行业发展主流，“一带一路”国家业主趋向于把项目风险和业主责任下移承包商，使得基于全过程的合同管理风险管控难度增大，工期、费用、质量、组织和人力资源对中国海外工程承包商的项目管理水平和系统整合能力提出更加专业的挑战，许多中资企业对项目所在国有关法律规定不够熟悉，易导致法律纠纷，影响企业竞争力。

三、对策与建议

（一）提高产业链规划与合作水平

准确研判中美经贸摩擦态势，引导产业链合理布局，提升产业链水平，重构产业竞争优势。应当承认，部分高端制造企业在生产资料、产品生产技术、高科技人才等方面对美国依赖度仍然较高，需增加对高新技术的研究投入，加强对企业知识产权的法律保护，完善国际招才引智体系，加大对自主创新的宣传力度，以降低对美国技术的依赖。引导产业链优化布局，发挥国内市场和全产业链优势，



加强与重点国家发展战略对接，呼应各国经济发展关切和市场需求，开展电子、基建等重点领域产业链合作规划研究。从双边或多边合作的角度，积极主动地为中国企业，尤其是民营企业，寻求更大力度的优惠政策。

（二）加强企业合规经营

合规经营既是企业可持续发展的前提，也是企业国际竞争力的重要方面，应推动企业加强合规建设。引导企业以项目生命周期为主线，提高合同谈判和风险识别能力，尊重行业规则、建设规律、生态环境，有效防范和化解经营风险，实现合同双方风险共担、利益共享。把握好相关经济、社会和环境标准，邀请第三方监管，在项目建设与运营中充分履行当地环境和社会发展责任，兼顾各方利益诉求。引导并帮助企业充分了解国外环保、劳工等领域的政策。在环保评价议题上，尽量为公众参与提供机会，考虑公众特别是相关社区居民诉求，倾听弱势群体的声音。在劳动法与就业议题上，尽可能吸收当地劳动力就业，并且善待员工，合理安排用工时间、性别比例，尊重其宗教信仰、文化习俗。

（三）共建高质量可持续的项目

为推动共建“一带一路”沿着高质量发展方向不断前进，需要共同绘制精谨细腻的工笔画，在项目推进中坚持开放、绿色、廉洁理念。政府与企业应合力加强项目前期咨询、规划、设计，科学筛选预期效益好、符合当地发展需求的项目。在海外基础设施建设中，注重以高标准打造“中国名片”。加强与各相关国际组织和各国主管部门的沟通协调，推动基础设施可持续发展国际标准制定。引导中国企业建设高质量、可持续、抗风险、价格合理、包容可及的基础设施，从而有利于各国更好地融入全球供应链、产业链和价值链，实现联动发展。在境外园区建设中，直面实现高质量发展和可持续经营所面临的挑战，努力发挥其作为国际发展援助、国际产业合作和对外分享发展经验的平台功能，加强中下游企业联合，开拓多元化市场。

（四）完善海外利益安全保障体系



维护国内改革发展稳定需要营造良好外部环境。为此，要加强海外利益保护，确保海外重大项目和人员机构安全，完善共建“一带一路”安全保障体系，坚决维护主权、安全、发展利益。在双边投资协定、自由贸易协定等经贸协定中，加强对中国对外直接投资的保护，优化企业海外营商环境。推动有关政府部门、贸促机构、智库与企业加强协作，就重大苗头性、趋势性问题加强综合分析，加大对海外投资项目的风险研判力度，及时向企业发布风险预警。从完善国内机制、引领国际规则、采用多种手段、调动各方力量等多方面出发，借鉴部分发达国家和新兴经济体维护海外利益的成功经验，并结合实际，在海外利益安全保障体系中实现模式转型和机制创新。

（五）做好舆论宣传与引导

发挥境外中资企业协会作用，帮助企业练好内功，引导企业积极实施本土化战略，认真履行企业社会责任，妥善处理与当地政府和民众关系，注重开展对外公关，营造中资企业良好形象。在虚心接受客观善意的舆论监督的同时，及时回应针对共建“一带一路”倡议和中国企业的负面舆论，加强在债务、国有企业、企业社会责任等议题上的发声。善用“外脑”、“外嘴”，讲好中国故事，传播好中国声音，多领域、多渠道、多层次开展民间对外交流，通过公益活动、慈善活动、文艺演出、邀请互访等，加强与外方各界人士的友好往来，增进民心相通，营造良好舆论环境。

四、2020 年中国对外投资展望

世界经济已经进入新旧动能转换期，新一轮科技革命和产业变革蓬勃推进，新兴市场国家和发展中国家群体性崛起正在改变全球政治经济版图，但不稳定、不确定因素明显增多。2020 年，中国将加强制度性、结构性安排，促进更高水平对外开放，以共建“一带一路”为引领，不断健全促进对外投资政策和服务体系，鼓励对外投资合作高质量发展。



（一）健全促进对外投资政策和服务体系

党的十九届四中全会强调，应“健全促进对外投资政策和服务体系”。面对世界经济发展和国际格局演变的关键时刻，鉴于“支撑高水平开放和大规模‘走出去’的体制和力量仍显薄弱”，健全促进对外投资政策和服务体系具有重要意义。在2019年《政府工作报告》中，李克强总理（2019）指出，要“推动对外投资合作健康有序发展”。中财办副主任韩文秀（2019）强调，加强对外投资公共服务平台建设，做好相关政策法规、市场信息等收集发布；创新对外投资方式，培育一批发展前景好、功能定位准的境外经贸合作区；规范企业海外经营行为，打造中国投资品牌，树立中国投资形象；推动共建“一带一路”高质量发展，聚焦重点国家和重点项目深耕细作；稳步推进人民币国际化，完善金融支撑和服务体系；发展特色服务贸易，鼓励企业在“一带一路”沿线区域开展电子商务；深化人文交流和友好往来，建设一批联合科研平台和科技园区。全国人大财经委副主任黄奇帆（2019）指出，全球产业链的分工模式对生产经营、管理模式的一体化提出更高要求。制定统一的、高标准的国际经贸规则成为焦点和热点。世界贸易组织、世界银行和中国发展研究基金会等六家机构联合发布的《2019年全球价值链发展报告》指出，数字技术可以通过缩短距离和降低贸易成本帮助中小企业参与全球价值链，而且政府最好制定全面的数字战略，以最大限度地提高全球价值链的收益（WTO et al. 2019）。实证研究发现，企业参与全球价值链的程度决定了其政策偏好。跨国公司最关心对它们海外投资的保护；而不处在全球供应网络中心的出口企业最看重争端解决程序（Kim et al. 2019）。不难看出，健全促进对外投资政策和服务体系将帮助广大中国企业更好地适应全球产业链与国际经贸规则的新发展。

全球化是历史大势，当前世界上出现的一些逆全球化动向阻挡不住全球化大潮。经济全球化作为重要生产方式和生活方式的现实没有逆转（Steger and James 2019）。此外，市场及经济因素作为决定性力量，使得全球化具有强韧的内生动力（Ritzer and Dean 2019），对中国的现代化进程而言尤其如此（Kong 2019）。



健全促进对外投资政策和服务体系的决定无疑再次证明，中国是全球化最坚定的倡导者和维护者之一。在实务界和学术界，对健全促进对外投资政策和服务体系也存在广泛共识。中国企业国际化的内生动力与海外投资的风险阻力将长期并存，该体系有助于应对国际环境的不确定性和对外投资风险问题，让市场在全球资源配置中发挥决定性作用，政府更多在投资保护方面发挥积极作用（江小涓 2019）。同时，该体系有助于实现中国对外投资数量与质量的均衡发展（Wang and Gao 2019）。该体系的完善与否也将成为影响国内企业对外投资的关键因素。

（二）影响中国对外投资的主要因素

1. 世界经济深刻调整

首先，全球经济处于同步放缓的状态。美德日等发达经济体的国债收益率倒挂，投资界对中长期经济缺乏信心。国际货币基金组织（IMF）的《世界经济展望》报告显示，全球经济预计 2019 年增长 3%，发达经济体 2019 年和 2020 年的经济增长率预计将下降至 1.7%，而新兴市场和发展中经济体的经济增长率则有望出现回升——从 2019 年的 3.9% 升至 2020 年的 4.6%。然而，增长和复苏背后仍然存在着不确定因素。例如，全球风险偏好下降，金融脆弱性因素持续积聚，政策不确定性和贸易紧张局势，以及美国大选和地缘政治紧张等。

其次，中国将始终积极参与全球治理体系改革和建设，推进合作共赢的开放体系建设，推动建设更高水平开放型经济新体制。中国将遵循共商共建共享原则，秉持开放绿色廉洁理念，继续推动高质量共建“一带一路”，维护完善多边贸易体制，推动贸易和投资自由化、便利化，推动构建面向全球的高标准自由贸易区网络。中国支持广大发展中国家提高自主发展能力，推动解决全球发展失衡、数字鸿沟等问题，推动建设开放型世界经济。推动在共同但有区别的责任、公平、各自能力等原则基础上开展应对气候变化的国际合作。维护联合国在全球治理中的核心地位，支持上海合作组织、金砖国家、二十国集团等平台机制化建设，推动构建更加公正合理的国际治理体系。



第三，美联储连续降息，货币政策全面转向宽松，金融风险隐患增加。2019年，超过30个国家或地区先后宣布降息，其中美联储由2018年的加息改为2019年的连续三次降息，欧洲央行再次推出负利率政策，日本央行修改前瞻指引，暗示进一步宽松的政策倾向，印度、俄罗斯、韩国等国也多次被动降息，全球货币政策转向宽松一定程度上有助于刺激社会消费，缓解通货紧缩及融资压力，但降息可能加剧资本市场泡沫，导致全球债务攀升。长期而言，负利率折射的或许是全球科技创新乏力、劳动生产率、增长率下降等实体经济因素，加强区域创新投资合作将助推实体经济走出低动能的困局。

第四，中美经贸摩擦或将从贸易领域蔓延至金融领域。2019年8月美国财政部将中国列为“汇率操纵国”，毫无根据地指责中国操纵人民币贬值，获得不公平的贸易竞争优势，充满单边主义和保护主义色彩。美国金融制裁杀伤力大大强于惩罚性关税，未来金融制裁手段可能升级，例如，美国利用金融霸权，采用限制被制裁企业进行美元融资，以为被制裁国家提供服务为由制裁中资金融机构，以“数据本土化”为由迫使中国在美上市企业退市，利用基础设施优势切断环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）美元交易等方式，使拥有高额美元债务的中资企业、中资机构及在美上市中资企业承压。

第五，美国税改影响逐步消退，发达国家对外投资流入恢复至正常水平，但全球价值链扩张放缓。2019年上半年全球对外投资流量为6400亿美元，同比增长24%，联合国贸发组织预计，2019年全年全球FDI的增速为5-10%。跨境并购有所下降，但仍保持在历史高位，2019年上半年跨国公司跨境并购额为3030亿美元，同比下降19%。与全球价值链相关的贸易下降，“外国附加值”（FVA）降至10年来最低值，仅占全球贸易额的28%。

2. 国内投资条件不断改善

首先，中国经济虽然存在下行压力，但总体平稳、稳中有进的态势没有变，面向未来，中国扩大对外开放的决心没有变，中国经济长期向好的趋势没有变。



在全球经济下行、国内结构性矛盾突出，以及中美经贸摩擦升级的背景下，2019年以来中国经济下行压力有所加大，但主要指标仍保持总体平稳，经济持续运行在合理区间。中国经济发展韧性十足，为应对外部挑战、实现高质量发展提供了较大的空间。中国具备世界上最完整的产业链，220多种工业品产量全球第一，中国产业链的综合优势目前不仅没有国家能够替代，而且还会随着新的产业加入而更加完善。中国人民银行决定于2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，以支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，促进投资，扩大生产，从而带动经济增长。展望今后一个时期，中国经济仍然具有保持中高速增长的条件和潜力。

其次，中共中央政治局会议指出，2020年中国将紧扣全面建成小康社会目标任务，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力，推动高质量发展，加快建设现代化经济体系，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。中共中央经济工作会议指出，2020年中国将以“创新驱动+改革开放”双轮驱动，激活发展潜能，全面提高经济整体竞争力。

第三，扎实推进“一带一路”精耕细作、高质量发展。目前，“一带一路”建设面临新形势、新任务。世界经济重心“东升西降”，国际政治多极化重组，科学技术跨越式发展，世界文化多元共存，以及生态环境绿色发展为“一带一路”带来新机遇、新挑战。中国将在搭建开放平台、开拓双向市场、畅通贸易通道、民生援助、绿色发展等方面完善体制机制；健全政策和服务体系，加强国别产业指导，完善境外企业和对外投资联络服务平台，规范企业投资经营行为，精准服务企业；建立健全长期稳定、可持续、风险可控的多元化融资体系；把握“一带一路”与国内战略的对接，发挥“一带一路”基础设施联通、融资平台建设和RCEP对区域内贸易投资的联动作用。

第四，人民币国际化稳步发展。目前，人民币已连续八年成为中国第二大国



际收付货币,全球第五大支付货币、第三大贸易融资货币、第八大外汇交易货币、第六大储备货币。全球已有 60 多个央行或货币当局将人民币纳入外汇储备。超过 32 万家企业和 270 多家银行开展跨境人民币业务,与中国发生跨境人民币收付的国家和地区达 242 个。人民币作为支付货币功能不断增强,作为投融资和交易货币功能持续深化,作为计价货币功能有所突破,作为储备货币功能逐渐显现。在守住风险底线的同时,金融市场开放力度不断加大,投融资业务流程不断优化,境内金融市场风险对冲功能不断强化,汇率形成机制进一步完善,人民币资本项目可兑换程度稳步提升。

第五,中国跨国公司规模和入围门槛继续提高,跨国指数稳步上升。根据中国企业家联合会、中国企业家协会发布的《2019 年中国 100 大跨国公司》报告显示,2019 年中国规模最大的 100 家跨国公司的平均跨国指数为 15.96%,较上年提高 0.16 个百分点;而同期全球规模最大的 100 家跨国公司的跨国指数为 58.07%,比上年下降 3.84 个百分点,中国跨国指数实现逆势提升。2019 年中国规模最大的 100 家跨国公司的海外资产占比、海外营业收入占比、海外员工占比分别为 16.96%、20.17%、10.74%,与 2011 年的上榜企业相比,海外资产占比、海外营业收入占比、海外员工占比分别提高了 2.23、2.83、6.07 个百分点。

3. 中国跨国公司培育新优势

近年来,中国跨国公司在全球的投资影响力不断上升,其发展策略也会从企业层面影响中国对外投资的行为模式。新一轮开放高度重视中国跨国公司的培育,将培养一批有国际竞争力的参与全球竞争的新主体。

首先,中国跨国公司整合全球资源的能力上升,研发创新意识和水平不断增强。通过海外并购降低创新成本,获得新技术以提升企业竞争力;通过在海外投资建立研发中心,可以直接利用海外高层次研发人才;通过与海外企业、机构各种方式的合作,可以充分利用海外研发能力,增强企业创新能力(隆国强 2019)。对外投资会通过提高研发投入和外部学习效应来促进企业创新。实证研究发现,

对外投资显著地提高了企业的创新产出。随着时间的推移，对外投资对发明专利申请的贡献具有持续性（明秀南等 2019）。对比亚迪、三一重工和中车集团等行业龙头企业而言，科技创新已成为中国跨国公司的企业特定优势（He et al. 2019）。

其次，中国跨国公司的国际化发展策略中，市场拓展与贸易服务动机扮演了非常重要的角色。利用外资“引进来”和对外投资“走出去”互为补充、良性互动。随着国内市场不断向外国投资者开放，更多中国企业选择到国外寻找新市场（Buckley 2019）。对“一带一路”沿线国家的研究表明，中国对其直接投资主要表现为出口平台型特征，受到周边国家市场潜力的显著正向影响，强化了中国、东道国及周边国家的投资与贸易关系，带动了区域经济一体化（刘清杰、刘倩、任德笑 2019）。通过网络分析发现，中国企业对外直接投资的区位选择依赖于出口网络结构，趋向于选择经济临近、社群内地理临近地区作为东道国（蒋为等 2019）。田巍和余淼杰（2019）发现，人民币贬值在促进出口的同时，竟然也促进了对外直接投资。这是因为有相当数量的中国企业属于贸易服务型，因此在人民币贬值时会增加对外投资。

此外，中国跨国公司在对外直接投资时目光日益长远，寻求构建可持续经营的商业生态系统。在分析中国境外合作区建设时。刘晨和葛顺奇（2019）强调，中国跨国公司应加强与当地企业互动，构建产业链并提高经济的关联效应。Ronaldo Parente 等（2019）通过对中国跨国公司在非洲投资的细致研究发现，建立和培育具有专门能力的支持合作伙伴网络，以建立强大的商业生态系统，对发展海外业务至关重要。

4. 区域及国别投资趋势

2020 年，中国对外直接投资的东道国仍然集中在亚洲和拉丁美洲地区，“一带一路”沿线国家吸引外资份额将会增加。2019 年，全球经济下行压力不断积累，虽然排除传统交易和企业内部资本流动，2019 年上半年全球外国直接投资同比增长 4%，但仍低于过去十年的平均水平。根据中国出口信用保险公司发布



的 2019 年《国家风险分析报告》，全球国家风险水平总体有所上升。其中，全球国家风险评级展望情况为“正面”的有 9 个国家，“负面”的有 17 个国家，伊朗、也门、苏丹等 8 个国家风险评级调降、风险水平上升；委内瑞拉、津巴布韦、莫桑比克等 12 个国家存在主权信用风险事件。《报告》认为，地缘政治风险、经济增长乏力、全球营商环境复杂多变、部分国家债务危机、全球行业发展分化等因素将对未来全球风险前景产生不确定影响。对此，中国企业“走出去”需密切关注各国政治经济风险，加强风险统筹，提高合规意识。

5. 中国制造业迈向高质量发展的新阶段

近年来，随着 5G、人工智能、物联网、新能源、新材料、脑科学等国际产业分工和全球产业布局的深度调整，中国制造业进入注重研发创新的新阶段。5G 手机芯片投入商用，存储器、柔性显示屏量产实现新突破，轨交设备、锂电池制造设备、航空航天设备、工业激光设备等具备国际竞争优势，中国将继续实施制造业创新中心、智能制造、绿色制造等工程。工业和信息化部印发《“5G+工业互联网”512 工程推进方案》，发改委等 15 部门印发《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合的实施意见》，要求积极探索两业融合发展新业态，利用数字技术提升产业链能力，助力打好产业基础高级化、产业链现代化攻坚战。

6. 服务贸易和数字经济变革带来机遇

作为国际贸易中最具活力的组成部分，服务业已经成为全球经济支柱产业。技术发展使服务贸易更加便捷。新需求将带动教育产业、文化娱乐产业、信息传媒产业、金融科技产业、新零售和健康养老等高端服务业推进国际贸易投资合作。数字技术让服务变得更加数字化，大数据、物联网和其他信息通信技术给贸易全球化和中小企业发展创造了更好的机遇。



全球治理研究团队

任琳 熊爱宗 鲁桐 吴国鼎 陈兆源
韩永辉 宋锦 刘玮 沈陈 彭博

研究助理团队

兰馨彤 孙振民 张尊月 郭蔚霄

责任条款：本报告仅供内部讨论，版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所全球治理研究团队所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，我们保留追责权利。本报告仅代表作者的个人观点，并不代表所在单位的观点。