

新时期中国对外直接投资高质量发展的实践基础、前景及建议

□刘洪愧

中国对外直接投资经历了探索性发展、快速增长与转型调整阶段,目前已是对外投资大国,但总量增长不能完全反映真实情况及与发达国家的差距。中国对离岸金融中心的投资比重过大并伴随大量“返程投资”,反映对外直接投资存在较大高估;占世界和美国比重不高,占中国海外总资产比重也较低。但是,中国对外直接投资发展潜力仍较大,这是经济高质量发展的要求,也是海外资产优化配置的需求,更是民营企业和“一带一路”国家的需要。中国要准确评估各类挑战,特别是发达国家趋严的投资审查及中美贸易摩擦。在“十四五”时期,要全面总结以往经验教训,明确战略目标和定位,因地制宜推动对外投资,充分发挥海外经济园区作用,并加大积极作用的宣传。

关键词: 对外直接投资; 高质量发展; 国际比较; 一带一路; “十四五”时期

中图分类号: F740 文献标识码: A 文章编号: 1003—5656(2020)06—0118—11

DOI:10.16158/j.cnki.51-1312/f.2020.06.013

一、21世纪以来中国对外直接投资发展的三个阶段

根据商务部等联合公布的《2018年度中国对外直接投资统计公报》数据(见表1),2002—2016年间,我国对外直接投资(Outward Foreign Direct Investment,简称OFDI)流量由27.0亿美元持续增加到1961.5亿美元;存量由299.0亿美元增加到13573.9亿美元,全球排名由第25上升到第6。特别是2009—2016年间,我国OFDI流量持续稳步提升,稳居世界前十(见表1)。然而,从2017—2019年我国OFDI流量逐年下降,分别为1582.9、1430.4和1171.2亿美元,较上一年度分别下降19.3%、9.6%和18.1%(见表1)。我国OFDI连续3年下降固然与全球投资环境的不确定性上升有关,但也一定程度说明这不是随机因素造成的暂时性偏离,而是深层次原因引起的发展阶段的转变。

(一)2000—2008年探索性发展阶段:基本建立市场化的对外投资政策框架

自2001年加入世界贸易组织(WTO)以来,中国加快融入全球经济体系,在“引进来”的同时也提倡“走出去”。2000年,中国正式提出“走出去”战略,并于2001年将其写进“十五”规划纲要,上升为国家战略^①。之后几年,国务院、发改委、商务部和国家外汇管理局密集出台了一系列放松对外直接投资和外汇管制的政策。一方面,在对外投资管理体制方面,我国2003年开始试点由审批制转向核准制,商务部同年发布《关于做好境外投资审批试点工作有关问题的通知》,推行境外投资审批权限下放到地方政府的

基金项目:国家留学基金访问学者项目资助(201904920008)

作者简介:刘洪愧,中国社会科学院经济研究所副研究员。

^①2000年10月,党的十五届五中全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》,首次公开提出“走出去”战略。2001年3月,“走出去”战略被写进全国人大九届四次会议通过的《国民经济和社会发展第十个五年计划纲要》。

改革试点;2004年7月,国务院颁布《关于投资体制改革的决定》,正式确立以核准制为主的对外投资管理体制。另一方面,在外汇管理体制方面,2002年10月,国家外汇管理局开启境外投资外汇管理改革试点,逐步下放外汇审批权限;2005年5月发布《关于扩大境外投资外汇管理改革试点有关问题的通知》,进一步将改革试点推广到全国,放松外汇审批权限,提高企业对外投资购汇额度;2006年7月发布《关于调整部分境外投资外汇管理政策的通知》,取消了对外投资购汇额度限制。2008年8月,国务院颁布《中华人民共和国外汇管理条例》,正式建立由强制结售汇转为自愿结售汇的外汇管理新体制。

总结而言,这一阶段我国对外投资管理体制正式由审批制转变为“核准为主、审批为辅”,外汇管理体制也取得重大进展,基本探索建立起市场化的对外直接投资政策框架。这些改革也激发了我国企业探索国外市场环境、积累对外投资经验的热情。2002—2008年间,该阶段我国OFDI流量不断增长,2005年增速达到122.9%,2005年首次超过100亿美元,2008年首次超过500亿美元;但要指出的是,我国OFDI流量和存量的全球排名仍不高,且OFDI流量增速波动较大(见表1)。

(二)2009—2016年持续快速增长阶段:政策完善与存量积累

回顾2009—2016年这一时期,发现了有利于我国开展OFDI的诸多条件。一是,我国基本建立了有利于对外投资的政策框架。二是,2008年全球金融危机使得发达国家的资产价格普遍下跌,且这一时期国际对外投资环境也相对较好。三是,我国积累了大量外汇储备,2008年年底为19662亿美元,约占对外总资产的66.5%^①。然而,我国此时的OFDI存量依然较低,亟需将部分外汇储备转变为盈利性更高的实物资产。

在此背景下,为了更加便利企业自主开展对外直接投资,2009年3月,商务部颁布《境外投资管理办法》,进一步下放1亿美元以下的对外投资核准权限,并逐步建立起境外投资引导、促进和服务体系。2014年4月,发改委发布《境外投资项目核准和备案管理办法》,同年9月,商务部颁布修订版《境外投资管理办法》,均规定除涉及敏感国家和地区、敏感行业外,其他境外投资项目均实行备案管理,这就基本确立“备案为主,核准为辅”的对外投资管理方式。此外,在外汇管理方面,2014年4月,国家外汇管理局颁布《跨国公司外汇资金集中运营管理规定(试行)》,允许上年度外汇收支超过1亿美元的跨国企业更自由地进行跨境资金划转;2015年2月发布《关于进一步简化

表1 中国全行业对外直接投资存量和流量(2002—2018年)

单位:亿美元

年份	流量			存量	
	金额	全球排名	同比增速(%)	金额	全球排名
2002	27.0	26	—	299.0	25
2003	28.5	21	5.6	332.0	25
2004	55.0	20	93.0	448.0	27
2005	122.6	17	122.9	572.0	24
2006	211.6	13	43.8	906.3	23
2007	265.1	17	25.3	1179.1	22
2008	559.1	12	110.9	1839.7	18
2009	565.3	5	1.1	2457.5	16
2010	688.1	5	21.7	3172.1	17
2011	746.5	6	8.5	4247.8	13
2012	878.0	3	17.6	5319.4	13
2013	1078.4	3	22.8	6604.8	11
2014	1231.2	3	14.2	8826.4	8
2015	1456.7	2	18.3	10978.6	8
2016	1961.5	2	34.7	13573.9	6
2017	1582.9	3	-19.3	18090.4	2
2018	1430.4	2	-9.6	19822.7	3
2019	1171.2	—	-18.1	—	—

数据来源:2002—2018年数据来自《2018年度中国对外直接投资统计公报》,2019年数据来自商务部网站:<http://www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/dgz/202001/20200102932441.shtml>。

①数据来源:作者根据IMF数据计算得出。原始数据见:<http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545851>。

和改进直接投资外汇管理政策的通知》，取消对外直接投资的外汇核准，改为“银行办理、外管监督”模式。

总体来看，这一时期我国对外直接投资政策更趋完善和宽松，完成了由备案制向核准制的转变，加之国外资产价格低迷、投资环境友好、这些都极大激发了企业“走出去”的热情。我国企业抓住这一时期的良好历史机遇持续快速发展，并购全球范围内的优质资产，成功完成了海外资产的历史性积累。表1显示该时期我国OFDI流量年增速基本在15%以上，由2008年的559.1亿美元（全球第12位）上升到2016年的1961.5亿美元（全球第2位），存量由1839.7亿美元（全球第18位）提高到13573.9亿美元（全球第6位）。

（三）2017年以来的减速降温与转型调整阶段：促进对外直接投资高质量发展

然而，正当世界都预期中国OFDI将继续高歌猛进，如中国香港货币研究局预测中国OFDI存量将超过5万亿美元的时候^[1]，实际OFDI却在2017年掉头向下，开始减速降温。其原因既有国际投资环境的变化，也包括我国对企业投资行为的规范。事实上，我国政府在2016年底就开始总结前几年对外投资激增的经验和教训，加强了真实性、合规性、经济合理性审查，试图引导企业审慎决策，理性开展对外投资，并打击防范虚假投资行为造成的资金外流，目的在于促进我国OFDI步入高质量发展轨道。

2017年5月，中央全面深化改革领导小组通过了《关于规范企业海外经营行为的若干意见》，旨在从制度层面规范企业对外投资行为。2017年8月，发改委等四部门联合发布《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，结合当前国际投资形势的变化，进一步引导和规范了企业对外投资方向，并首次采用负面清单模式明确了鼓励、限制和禁止三类对外投资类型。其他中央部委也陆续出台新的政策文件。2017年10月，发改委等28部门联合出台《关于加强对外经济合作领域信用体系建设的指导意见》，着手建立对外经济合作信用体系，对严重失信行为采取惩戒措施。2017年12月，发改委等五部门联合发布《民营企业境外投资经营行为规范》，旨在从经营管理、合规诚信、社会责任、环境保护、风险防控等五个方面对民营企业对外投资进行引导和规范，尤其强调不得以虚假境外投资非法进行获取外汇、转移资产等活动。2018年1月，商务部等七部门联合发布《对外投资备案（核准）报告暂行办法》，旨在实现对外投资事前、事中、事后全流程管理的对外投资管理模式，并明确对外投资备案（核准）实行最终目的地管理原则，对于境内企业投资到最终目的地路径上设立的所有空壳公司，均不予备案或核准。这显然有助于我国了解所有对外投资的最终去向，特别是把握大量去往离岸金融中心的资金最终去向，也有助于限制通过这些地方转移资产。

随着这一系列新政策的出台及国际环境的变化，2017年我国OFDI规模自2003年以来首次同比下降。2017—2019年分别同比下降19.3%、9.6%和18.1%（见表1）。但是也要看到，我国OFDI流量和存量仍居于世界前3位，而且其中的水分更少、质量更高、行业和地区结构也更加优化。更重要的是，新政策的出台有助于更好掌握企业对外投资的真实性、合理性和最终去向，从而更好引导和监管，且使其更加注重经济合理性、盈利性和可持续性。这也标志着我国未来时期的对外投资将进入高质量发展阶段。

二、国际比较下中国对外直接投资的不足

不管从流量还是存量统计来看，我国都无疑是OFDI大国，但是统计数据显示的总量增长也掩盖了真实的对外投资情况，以及与发达国家的真实差距。而2017年以来的减速降温也一定程度反映快速增长的对外直接投资背后存在着诸多不足。

（一）对外直接投资流量和存量的高估

我国OFDI的主要问题是，对离岸金融中心的投资比重过大并伴随着大量“返程投资”，且我国的统计数字相对东道国更高。这反映我国OFDI流量和存量都存在较大程度的高估，所以，首先需要厘清真

实的流量和存量情况。

第一,对离岸金融中心的投资比重过大,剔除之后流量和存量降幅较大。早在2003—2011年间,我国的OFDI将近70%流向了香港、开曼群岛、百慕大群岛、英属维尔京群岛等离岸金融中心,其真实的投资目的地尚不可知^[2]。2012—2018年间,我国对离岸金融中心的直接投资占比平均也达到65%,其中2016年达到最高点71.4%^①。表2则显示,我国2018年OFDI存量中离岸金融中心的占比高达66.8%,相对主要发达国家明显偏高,它们的这一比重基本都在10%以下,世界平均比重也仅10.12%;剔除对离岸金融中心的投资,我国存量仅6581亿美元,远低于主要发达国家。

第二,我国以往的外商投资激励政策使得“返程投资”占比较大,特别是对离岸金融中心的投资中,“返程投资”比重更高,这导致我国对外投资虚高^②。2014年之前,我国官方数据公布的是OFDI第一目的地。从2014年开始统计规定:如果直接投资的首个流入国(地区)是英属维尔京、开曼群岛、百慕大群岛,则需将下一个实体境外企业所在国(地区)作为投资国(地区)统计,但当下属实体企业是大陆企业时,应将英属维尔京、开曼群岛、百慕大群岛作为首个投资目的国(地区)进行统计^③。这意味着,当对离岸金融中心的投资返回中国大陆时,其仍被统计为OFDI,但这部分资金实质上并没有流向国外。

所以,只有知道“返程投资”比重究竟有多大,才能比较准确估算我国OFDI存量。World Bank(2002)较早估计发现中国FDI中有25%是“返程投资”^[3]。Xiao(2004)估计1998—2002年间,中国香港到大陆的FDI中将近30%—50%(均值为40%)的资金属于“返程投资”;自开曼群岛和英属维尔京群岛的FDI中也有30%左右的“返程投资”;自其他国家和地区的FDI中也有部分“返程投资”;中国总的FDI中,“返程投资”比重估计达到40%,范围为29.2%—50.2%^[4]。考虑到这个阶段中国OFDI远比FDI少,所以“返程投资”占OFDI比重估计超过50%。1994—2008年间,“返程投资”占中国FDI为30%—50%,即使到2010年也占14%^[5]。2013年,中国OFDI存量为6604.8亿美元(见表1),但相关研究通过对“返程投资”调整,发现仅为4984.6亿美元,两者相差1620.2亿美元,占官方统计的24.5%^[6]。这意味着在我国2013年的OFDI存量中,有将近25%是“返程投资”。2014—2017年间,我国对离岸金融中心的OFDI存量显著增加,我国企业在美国和中国香港上市的公司数量和首次海外IPO募资净额都在2014年后有大幅增加,而这些企业的注册地多为中国香港、开曼群岛等离岸金融中心^[7]。这意味着在2014—2017间中国OFDI的“返程投资”相比早些时候可能更多。综合上述分析,本文推断2018年中国OFDI存量中的“返程投资”比重将会大于25%,很有可能达到30%—50%。所以,如果按30%的比重剔除“返程投资”,那么中国OFDI流量和存量降幅较大,2018年的存量将降低为13876.9亿美元(表2作者估算),相比主要发达国家都低。

第三,从东道国的统计来看,中国

表2 2018年世界主要国家OFDI存量及其调整 单位:亿美元、%

统计指标	中国	美国	日本	英国	德国	法国	世界
投资国统计	19823	59510	15672	17492	16437	15079	364380
投资国统计(剔除离岸金融中心)	6581	52846	14887	16290	16437	14734	327493
投资国统计(离岸金融中心占比)	66.80	11.20	5.00	6.87	0.00	2.29	10.12
东道国统计	7672	41272	15060	28732	15533	13243	353987
投资国统计减东道国统计	12151	18238	612	-11240	904	1836	10393
第6行占投资国统计比重	61.30	30.65	3.90	-64.26	5.50	12.18	2.85
投资国和东道国统计的均值	13747	50391	15366	23112	15985	14161	359183

数据来源:作者根据IMF数据计算所得。

注:作者结合文献估算出中国OFDI存量中有将近30%的“返程资金”,剔除后,真实存量大约为13876.9亿美元。

①作者根据历年《中国对外直接投资统计公报》中的数据整理计算所得。

②改革开放以来,我国对外商直接投资有许多优惠政策,如税收、土地、外汇等方面的优惠。

③作者根据历年《中国对外直接投资统计公报》和《中国对外直接投资统计制度》整理所得。

OFDI 流量和存量将降低 50% 左右。一方面,这是因为早些时候我国和其他国家对 OFDI 的界定标准有所区别,我国对 OFDI 的定义更宽松^[8]。另一方面,这是因为“返程投资”的影响,其他国家统计来自中国的 OFDI 时,会剔除返回到中国的资金。东道国统计数据显示(见表 2),2018 年我国 OFDI 存量仅为 7672 亿美元,下降 61.3%,这与剔除离岸金融中心之后的我国统计数据相差无几。而除英国外(英国低估自身的 OFDI),对于其他发达国家而言,不管是从本国还是东道国统计数据,它们的 OFDI 存量并没有表现出太大的差异。进一步,如果对投资国和东道国统计的 OFDI 存量取均值,算作对一国 OFDI 存量的合理估计,那么中国 2018 年 OFDI 存量仅为 137472.5 亿美元,与上文剔除 30%“返程资金”后的值基本相同,两者可以互相验证。

综上所述,我国 OFDI 流量和存量都存在较大程度高估,其中 2018 年 OFDI 存量中“返程投资”占比约为 30% 左右,真实值约为 13876.9 万亿美元(见表 2 下注)。我国相对主要发达国家的 OFDI 存量仍较低。

(二) 中国 OFDI 占世界及美国的比重仍不高

虽然近年我国 OFDI 快速增长,好似要买下“全世界”,但是正如上文证明的,我国真实的 OFDI 存量相对发达国家并不高,相对于我国的经济和贸易占世界比重来说则显得更低,且占美国的比重也不高。表 3 显示,2018 年中国占世界 GDP 比重为 15.84%,仅低于美国,将近是日本和德国的 3 倍、英国和法国的 5 倍。但是从投资国统计数据看,中国 OFDI 存量仅占世界的 5.44%,与 GDP 的缺口高达 10.4%。而从东道国统计数据(或剔除“返程投资”数据后)来看,中国 OFDI 仅占世界的 2.17%,仅是美国的五分之一、英国的十分之一、日本和德国的二分之一,甚至不及法国。此外可以发现,发达国家 OFDI 的主要市场是美国,但是中国对美国的投资其实也不多。2018 年中国 OFDI 存量占美国吸收 FDI 比重仅 0.91%,而日本、英国、德国和法国的比重分别为 11.15%、12.91%、7.46% 和 6.74%。中国与发达国家在美投资相差 7—10 倍,这说明中国在美国市场还有很长的路要走,也间接说明中国在美国投资的阻力确实非常大。这些数据也说明,中国并没有“买下全世界”,与主要发达国家还存在较大差距,在全球对外投资领域还任重道远。

表 3 2018 年世界主要国家 OFDI 存量占世界及美国的比重 单位: %

统计指标	中国	美国	日本	英国	德国	法国
OFDI 占世界比重(投资国统计)	5.44	16.33	4.30	4.80	4.51	4.14
OFDI 占世界比重(东道国统计)	2.17	11.66	4.25	8.12	4.39	3.74
投资国和东道国统计的均值占世界比重	3.83	14.03	4.28	6.43	4.45	3.94
GDP 占世界比重	15.84	23.91	5.79	3.32	4.60	3.23
OFDI 比重与 GDP 比重的缺口(投资国统计)	10.4	7.58	1.49	-1.48	0.09	-0.91
占美国吸收 FDI 的比重(东道国统计)	0.91	/	11.15	12.91	7.46	6.74

数据来源:作者根据 IMF 数据计算所得。

东道国统计来看,2018 年中国 OFDI 存量占海外资产比重仅为 12.4%,储备资产占比则高达 51.2%,而从 2009—2017 年平均来看,中国 OFDI 存量占海外资产比重为 13.6%,储备资产占比高达 61.1%。这与发达国家形成了鲜明反差,中国 OFDI 存量占比较其他发达国家都低,而储备资产占比却异常高于其他国家。这说明中国还有大量外汇储备可以转化为对外直接投资和证券投资,从而获取更高的收益。

表 4 2018 年世界主要国家海外资产种类及占比 单位: 亿美元、%

资产种类	中国	占比	美国	占比	日本	占比	英国	占比	德国	占比	法国	占比
对外总资产	61923	100	218648	100	90517	100	146690	100	89762	100	72697	100
直接投资	7672	12.4	41272	18.9	15060	16.6	28732	19.6	15533	17.3	13243	18.2

(三) 占海外总资产的比重较低

从占海外总资产的比重来看,中国 OFDI 存量其实也不高。表 4 和表 5 都显示,中国对外直接投资占中国海外资产总量和外汇储备存量的比重都较低。其中,从

证券投资	4980	8.0	114914	52.6	40679	44.9	31105	21.2	32986	36.7	27231	37.5
金融衍生品	62	0.1	14923	6.8	2902	3.2	26381	18	4881	5.4	7017	9.7
其他投资	17530	28.3	43048	19.7	19223	21.2	58753	40.1	34380	38.3	23540	32.4
储备资产	31680	51.2	4491	2.1	12653	14	1718	1.2	1982	2.2	1666	2.3

数据来源:作者根据IMF数据整理所得。

表5 2009—2017年世界主要国家各类资产占海外总资产比重

单位:%

	中国	美国	日本	英国	德国
对外直接投资	13.6	32.4	15	18.9	23.3
证券投资与金融衍生品	5.27	43	46.8	28.5	34.9
其他投资	20.0	22.3	21.8	51.6	39.4
储备资产	61.1	2.23	16.4	0.94	2.5
加总	100	100	100	100	100

数据来源:周学智和张明(2019)。

还非常大,有较大的灵活性可以转化为OFDI。而且,继续扩大OFDI也是我国一以贯之的战略举措,是国家和市场主体的内在需求,符合我国经济发展趋势的内在规律。当然,随着我国经济高质量发展的推进,对外直接投资也需要高质量发展。

(一)中国经济高质量发展的内在要求

经济高质量发展要继续依靠改革开放,通过融入全球经济体系来获取高质量发展源源不断的动力,这是我国改革开放40年的基本经验。前40年,国际贸易是促进我国经济发展的重要动力,其形式是凭借我国劳动力比较优势参与全球生产分工体系,并不断提高在全球价值链中的位置。在国际收支体系中,主要是获取劳动要素收入,并转化为国内技术和国外资产。但是,这种发展方式也有缺点,即过度消耗我国的资源、能源和要素,可持续性较差。在未来很长一段时间,随着我国人口老龄化,劳动力、土地等比较优势不复以往,大量消耗国内资源参与全球价值链的经济发展方式已经不可行,获取国际收入的能力也将不断下降。所以,我国需要发掘经济发展新的优势和获取国际收入的新方式,总体要求是通过资本输出,获取资本性收入,方式是在全球范围内对生产要素进行组合,进行全球生产并销售。这是新时代我国开放型经济的新要求,这决定了我国将鼓励并支持对外直接投资高质量发展。它不仅顺应了新一轮全球生产分工的发展趋势,也有助于我国转移部分生产环节,减少贸易顺差和来自其他国家的贸易摩擦。制造业全球生产分工是一个不断朝着劳动力成本更低地区转移的历史过程,未来制造业生产分工环节将更多转移到东南亚、印度、非洲等劳动力、土地成本更低的国家。数据显示,目前埃塞俄比亚和越南的技能型劳动力工资仅为中国的25%和50%;非技能型劳动力工资分别为中国的18%和40%^[9]。随着这些地区制造业的发展和城镇化进程加快,消费市场也将越来越大。预计到2026年左右,非洲将有1.87亿人移居到城市,2015—2045年城市人口年均将增加2400万人^[10]。非洲的消费支出有望从2008年的6800亿美元增至2030年的2.2万亿美元,这无疑是一个巨大的市场机遇^[11]。

(二)我国外汇储备较多,部分可转化为对外直接投资

全球市场的OFDI活动仍是用美元进行交易,所以一国外汇储备或国际融资能力是其进行OFDI的资金基础。2020年2月,我国外汇储备仍有超过3.1万亿美元,位居全球第一^①,如果将1万亿美元外汇储备转变为OFDI,则存量将增加70%左右。而且,我国外汇储备占海外总资产比重远大于其他国家,在

①中国政府网:http://www.gov.cn/xinwen/2020-03/07/content_5488282.htm。

三、中国对外直接投资的发展潜力仍较大

表3显示,我国2018年GDP占世界GDP比重已经高达15.84%,而OFDI存量占世界比重仅5.44%,而根据发达国家的发展规律,两者的差额较小,这表明我国OFDI还有较大发展潜力。

此外,我国海外资产中外汇储备占比

一定程度上是偏高的,不仅收益率低,还面临美元超发造成的贬值风险。这使得我国海外资产总体收益率较低,每年收益率基本都是负值^{[7][12]},所以有必要将部分储备资产转变为OFDI。这也是发达国家海外资产结构演变的一般规律,也是我国提高海外资产收益率的内在要求。当然,也要合理利用外汇储备,选择优质资产进行投资,保持外汇储备的合理数量和比重。

(三)民营企业对外直接投资需求仍较大

对外直接投资的微观市场主体是企业,现有经济学理论从技术寻求型、资源寻求型、市场寻求型等角度阐述了企业进行OFDI的动机^[13]。根据近年的《中国对外直接投资统计公报》,我国民营企业OFDI发展较快,其比重已经超过国有企业,成为OFDI的主力军。虽然民营企业2017年对外直接投资有一定程度下降,但是它们对国外先进技术和市场的需求仍然很大,有理由相信随着我国对外投资管理制度的完善,民营企业的OFDI将会继续增长。一是,对于我国企业特别是民营企业来说,其相对于世界一流企业仍存在较大的差距,突出表现为发展时间较短、技术储备不多、高端技术人才匮乏、研发能力不足。为了弥补这些短板,它们自身也亟需放眼全球,通过OFDI兼并或参股世界领先的同类企业,学习和吸收相应技术,或者招揽高端人才。二是,面对日趋激烈的国内市场竞争和不断上升的要素成本,民营企业从开拓海外市场、降低生产成本的角度,也有动机加大对外直接投资。三是,从国际比较来看,跨国公司是全球OFDI的主体,它们通过OFDI打造产品生产分工的全球体系,它们自己充当全球价值链的“链主”,获取超额收益。我国目前基本没有能够打造全球价值链并充当“链主”的跨国公司。这是因为我国企业OFDI历史还较短、经验不足、对全球市场规则不够熟悉、整合全球资源和市场的的能力也不足。这些短板只能通过不断的对外投资过程来不断弥补。

(四)“一带一路”国家的投资需求仍较大

“一带一路”建设是中国构建开放型经济新格局的重要举措,也是中国发展到一定阶段主动参与全球经济治理的重要体现。“一带一路”建设已经取得非常多的成效,特别是在基础设施建设和园区建设方面。实践表明,“一带一路”国家对来自中国的投资需求比较强烈,未来发展潜力较大,因为中国的投资与其发展需求更为契合。第一,中国和“一带一路”国家同属发展中国家,在经济发展方面具有许多共性,中国的发展经验对它们的发展具有更多借鉴意义,而中国的投资则有助于给这些国家带来中国发展经验。第二,中国40年的发展积累了丰富的基础设施建设经验,可以在这方面帮助“一带一路”国家,进而促进它们的经济增长。第三,中国在经济特区、经济技术开发区建设方面尤其积累了丰富的成功经验,“一带一路”国家希望中国帮助其建设各类经济园区,推动其经济发展及体制转型。数据显示,截止2018年12月,中国在“一带一路”国家已经建设82个经济园区,累计投资304.5亿美元,园区企业达到4098家,上缴东道国税费21.9亿美元,总体比较成功^[14]。

四、中国对外直接投资面临的挑战

2016年以来我国OFDI减速降温,这在一定程度上是因为我国主动规范对外投资行为、力求促进其高质量发展所致。但是,这种持续下降在很大程度上也是因为国际政治经济形势发生了新变化,主要体现为全球经济增速下滑背景下对外投资活动减弱,并导致发达国家保护主义蔓延、投资审查趋严;中美贸易摩擦加大了中国对美投资的壁垒等。此外,对“一带一路”国家的投资也面临若干制约因素。

(一)全球经济下行导致保护主义蔓延,发达国家投资审查趋严

全球经济下行滋生了保护主义的温床,发达国家特别是美国、欧盟各国的保护主义不断升温,对外国投资审查不断趋严。2019年,全球55个经济体共出台了112项针对外资的政策措施,其中限制性措施由2016年的22项增加到2018年的31项,这导致全球范围内的对外直接投资已经连续3年下降,2018

年全球OFDI流量仅为1.3万亿美元,同比下降13%,为金融危机以来的最低点^①。数据也显示,美国对外投资审查委员会(CFIUS)在“国家安全”分析中考虑的因素不断增加,从2005—2017年,审查的案例数量由64件增长到250件;针对中国的审查案例更多更严,2008—2012年间,中国的排名迅速上升至第一位并保持至今,来自中国的受审查案例比重已经接近20%^[15]。欧盟则在2019年4月正式出台《关于建立欧盟外国直接投资审查框架的条例》,在欧盟层面构建了基于安全或公共秩序的外资审查法案,加强了审查范围和力度,特别是对来自中国的投资。在此背景下,中国对美直接投资由2017年的290亿美元下降到2018年的48亿美元,降幅达到84%,为2011年以来的最低值^②;2019年上半年,中国对美非金融类直接投资仅为19.6亿美元,同比下降约20%^③。类似地,2018年中国对欧洲的直接投资仅为65.9亿美元,同比下降64.3%^④,2019年上半年,中国对欧洲和北美发达经济体的投资仅为123亿美元,同比下降18%^⑤。

特别是,中美贸易摩擦进一步加大了两国关系的不确定性,美国旨在限制中国企业通过投资渠道获取其关键技术,从而对来自中国的投资审查更加严格。2018年8月,美国总统特朗普签署了《外国投资风险审查现代化法》,其拓宽审查对象、强化审查权限、延长审查时间的做法显著加大了中国企业对美投资的壁垒。

(二)对“一带一路”国家的投资面临诸多制约因素

就我国对“一带一路”国家的直接投资而言,主要包括基础设施建设投资、绿地投资、园区建设投资。但是,东道主国家的基础设施、营商环境、劳动力素质、产业配套、中间产品质量等方面均存在不少问题,制约了我国对“一带一路”国家直接投资的增长。

第一,“一带一路”国家的基础设施(特别是铁路、公路和港口)普遍比较落后,这一现象不仅存在于中亚和非洲国家,也存在于西亚和东欧等工业化国家。前者历史以来就存在基础设施匮乏问题,后者基础设施则基本老化落后,需要重新建设。基础设施的落后使得运输成本非常高昂,效率也低,制约了制造业的发展。第二,在营商环境方面,存在行政效率低下、法律和制度不完善、产权保护缺位等问题。这使得我国的直接投资面临较大的政治风险和违约风险。第三,缺乏配套产业且中间产品质量低。相关配套产业的缺乏导致大部分零部件和生产辅助材料都需要从中国进口,从而使得生产成本太高,也较难满足原产地要求,限制了加工贸易的转移。现有文献指出,在肯尼亚将近59%的原材料和中间产品需要从中国进口,仅有7%可由当地供应,且后者在质量、价格等方面也没有显著优势^[16];而在埃塞俄比亚,这一比例可能更高^[17]。

五、“十四五”时期对外直接投资政策建议

(一)全面总结以往经验,明确“十四五”时期目标和定位

正如上文所指出的,随着政策的规范和完善,中国对外直接投资有望进入高质量发展阶段,相应的总体思路也要转变。首先,要深入总结以往对外直接投资实践的经验教训,加强与东道国的政策沟通;要在巩固现有投资项目和格局的基础上,引导各类企业理性对外投资,从而增强投资项目的经济合理性。其次,要确立更加明确的战略目标和战略意图,通过对外投资将相关国家的利益结合起来,寻找利益公约数、占据道义制高点。对外投资要由以往的“大写意”转向今后的“工笔画”,即要由追求对外投资规模增长转向追求高质量发展,真正落实到一个个具体的高质量项目上。要通过对外直接投资促进中

①数据来源:UNCTAD发布的《World Investment Report 2019:Special Economic Zones》。

②数据来源:<https://rhg.com/research/chinese-fdi-in-north-america-vs-europe/>。

③商务部网站:<http://www.mofcom.gov.cn/xwfbh/20190725.shtml>。

④数据来源:《2018年度中国对外直接投资统计公报》。

⑤数据来源:<https://rhg.com/research/chinese-fdi-in-europe-and-north-america-1h-2019-update/>。

国经济高质量发展,带动“一带一路”建设,加强与相关国家的经贸联系,缓解“中美贸易摩擦”的负面影响。第三,要找准我国对外直接投资在世界格局中的位置和定位。要准确估计自身的实力和地位,认识到我国对外直接投资存量和世界占比都还不高,经验也不是很丰富,需要学习和积累的地方还很多。要正视今后阶段的机遇和挑战,中国目前已经是世界经济第二大国,有足够的经济体量和影响力,这也是客观事实。所以,中国需要世界,世界也需要中国。但是,需要清醒认识到未来对外直接投资将面临更多挑战和阻挠,企业和决策部门要尽早做好预案、想好对策。最后,要突出“经略周边”的思路。2013年10月,党中央在周边外交工作座谈会确定了“经略周边”的对外策略^①,这也适用于对外直接投资。重点则要加大对东南亚地区的对外直接投资,努力构建以中国为主导的东亚、东南亚和南亚区域价值链。

(二)因地制宜推动对外直接投资稳步发展

一方面,要继续坚持并购这一主要形式。这主要是为了获取发达国家的先进技术和管理经验,或者在能源、资源、原材料的供给方面获得更好保障。但是我国未来对发达国家和能源型国家的并购可能会面临更多壁垒,因为这些国家对来自中国的并购更加谨慎、审查更加严格。需要进一步思考如何拓展并购空间、减少阻力,要避免超大额和大额海外并购,化整为零,鼓励小规模并购。另一方面,在绿地投资方面,要针对不同国家制定不同的策略。在发达国家,要侧重于建立海外研发中心、高端生产性服务业、高端制造业,目的是充分利用发达国家的高端人力资本和技术人才。在发展中国家和“一带一路”国家,要建立相应的加工贸易基地,转移部分国内制造环节和产能,充分利用发展中国家的劳动力低成本优势,减少制造成本,降低中国贸易顺差。此外,也要积极探索新的对外直接投资方式,如下文阐述的海外经济园区建设。

(三)通过海外特殊经济区带动对外直接投资发展

特殊经济区已经成为带动全球对外直接投资的重要方式。UNCTAD专门以特殊经济区为主题撰写了《2019年世界投资报告》,系统论述了其对于吸引外国投资、促进贸易和产业升级的重要作用。世界各国都争相设立特殊经济区以吸引外国投资。表6显示,截止2018年底,全球共有5383个特殊经济区;在过去5年,世界范围内成立了将近1000个特殊经济区,在未来几年,估计还要成立500多个,而且大部分已经建成。正在建设和计划建设的特殊经济区都位于发展中国家,这说明其已经成为发展中国家促进经济发展的重要方式,对其参与全球价值链并促进经济转型发挥了重要作用。《2019年世界投资报告》指出,特殊经济区对一国吸收FDI有关键性作用,47%的受访者认为其对吸引FDI有显著促进作用,例如越南60%—70%的FDI是特殊经济区所贡献的,孟加拉国的8个国家经济开发区中72%的投资者来自国外。

表6显示中国目前共建设有2543个特殊经济区,积累了丰富的经济园区建设经验。在并购可能面临更多困难的情况下,我国要更加重视海外经济园区建设,特别是在“一带一路”建设中要重视海外经济园区。中央和各级地方政府、有实力的大型企业可与“一带一路”国家商谈,建设各种形式、各种级别的经贸合作园区,推动OFDI高质量发展。通过园区建设,带动我国企业批量化抱团走出去,特别是带动更多贸易企业走出去,在国外进行制造业价值链中低端的加工贸易,这样不仅可以有效缓解国内劳动力短缺问题,也可以为东道主国家解决就业问题,提高对我国的友好程度,同时还能降低贸易顺差。目前,我国已经建有很多这样的经济园区,早在2008年2月,我国就在柬埔寨建立了西哈努克港经济特区,后来又建设有中国—越南(深圳—海防)经贸合作区、中国—白俄罗斯工业园区等等,目前我国海外的国家级园区已经达到21个,省级园区更多^[18]。

(四)拓宽对外直接投资的重点地区

以前我国更加重视对发达国家和资源能源型国家的投资,未来则要更加重视对发展潜力较大地区

^①新华网:<http://www.xinhuanet.com/politics/2013-10/25/c-117878897.htm>。

表6 全球各类经济体的特殊经济区数量(2018年底)

单位:个

经济体	总数量	正在建设中的	计划建设的
世界	5383	474	507
发达经济体	374	5	—
欧洲	105	5	—
北美	262	—	—
发展中经济体	4772	451	502
亚洲	4046	371	419
东亚	2645	13	—
中国	2543	13	—
东南亚	737	167	235
南亚	456	167	184
印度	373	142	61
西亚	208	24	—
非洲	237	51	53
拉丁美洲	486	28	24
转型经济体	237	18	5

数据来源:UNCTAD发布的《2019年世界投资报告》。

造成了有一定抵触情绪,也经常指责我国在发展中国家投资别有企图,造成了诸多疑虑。所以,要有针对性的加大中国对外直接投资正面作用的宣传力度,特别是要完善国外的宣传体系。要用事实、案例和数据说明,中国对发展中国家的投资不仅有利于其经济发展,也创造了大量当地就业,具有互利共赢的积极作用。例如,根据相关研究,截至2018年6月,中国在非洲的经济合作区投资总额达到60.4亿美元,总产值达到188.9亿美元,就业总人数多于4.6万;其中埃塞俄比亚的中国企业普遍为员工提供职业技能训练,受益人数达到11314人,占总雇佣人数的61.6%^{[17][19]}。一些企业还每年选派员工到中国培训,如华坚集团截至2017年已培训埃塞俄比亚员工千余人^①。中国在外企业的员工本地化率也非常高,如在泰达苏伊士经贸合作区,巨石(埃及)公司为当地员工提供系统的教育培训和进修,管理岗位本地化率已超过70%^②。要在国外和东道国加大诸如此类的中国对外直接投资对当地经济、贸易、就业等各方面积极作用的宣传,加大典型案例的报道。此外,学术界也要加大这方面的实证研究,收集和完善相关统计数据,撰写相应的报告和学术论文发表在国内外期刊上。

参考文献:

- [1]HE D, ET AL.How Would Capital Account Liberalisation Affect China's Capital Flows and the Renminbi Real Exchange Rates?[R]. Hong Kong Institute for Monetary Research, April, 2012.
- [2]王碧珺.中美直接投资:挑战与破局[J].国际经济评论, 2013, (5):109-118+7.
- [3]WORLD BANK. Round-tripping of Capital Flows Between China and Hong Kong[J].Global Development Finance, 2002: (41).
- [4]XIAO G.People's Republic of China's Round-Tripping FDI: Scale, Causes and Implications[R].ADB Institute Discus-

①搜狐网:https://www.sohu.com/a/143392398_201960。②中国一带一路网:<https://www.yidaiyilu.gov.cn/xwzx/hwxw/62054.htm>。

sion Papers ,No.7, 2004.

[5]JAYKUT D,SANGHI A, KOSMIDOU G. What to Do When Foreign Direct Investment is not Direct or Foreign: FDI Round Tripping[R].The World Bank Policy Research Working Paper, No. 8046, 2017.

[6]CASANOVA C, GARCIA-HERRERO A, XIA L.Chinese Outbound Foreign Direct Investment: How Much Goes Where after Roundtripping and Offshoring?[R]. BBVA Working Paper, No. 15/17, 2015.

[7]周学智,张 明.中国对外资产价值变化的轨迹与原因——基于国际投资头寸表的视角[J].国际经济评论,2019,(6):36-55+5.

[8]OECD.OECD Investment Policy Reviews: China 2003: Progress and Reform Challenges[M].OECD Publishing,2003.

[9]DINH H T, PALMADE V, CHANDRA V, COSSAR F. Light Manufacturing in Africa: Targeted Policies to Enhance Private Investment and Create Jobs[M]. The World Bank, 2012.

[10]MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE.Lions on the Move II: Realizing the Potential of Africa's Economies[R].McKinsey & Company, 2016.

[11]AFRICAN DEVELOPMENT BANK, OECD,UN DEVELOPMENT PROGRAMME. African Economic Outlook 2017: Entrepreneurship and Industrialisation[M]. OECD Publishing, 2017.

[12]余永定.中国的国际收支结构、汇率政策和外储[C].见于中国经济新时代:构建现代化经济体系[M].北京:中信出版集团,2018.

[13]李 童,皮建才.中国逆向与顺向OFDI的动因研究:一个文献综述[J].经济学家,2019, (3):43-51.

[14]许培源,王 倩.“一带一路”视角下的境外经贸合作区:理论创新与实证检验[J].经济学家,2019,(7):60-70.

[15]潘圆圆,张 明.中国对美投资快速增长背景下的美国外国投资委员会改革[J].国际经济评论,2018,(5):32-48+4.

[16]SANGHI A, JOHNSON D.Deal or Not Deal: Strictly Business for China in Kenya[R].World Bank Policy Research Working Paper, NO. 7614, 2016.

[17]GEIGER M, GOH C.Chinese FDI in Ethiopia:A World Bank Survey[R].World Bank Other Operational Studies,No. 74384, 2012.

[18]谢 谦,刘洪愧.“一带一路”与自贸试验区融合发展的理论辨析和实践探索[J].学习与探索,2019,(1):84-91.

[19]刘 晨,葛顺奇.中国境外合作区建设与东道国经济发展:非洲的实践[J].国际经济评论,2019,(3):73-100+6.

(收稿日期:2020—01—10 责任编辑:谭晓梅)

The Practices, Prospects and Suggestions on the High-Quality Development of China's OFDI in the New Era

Liu Hong-kui

Abstract: China's foreign direct investment (OFDI) has gone through an exploratory development stage, rapid growth and transformation adjustment stage. It is currently a major foreign investment country, but the total growth cannot fully reflect the real situation and the gap with developed countries. China's offshore financial center has an excessively large proportion of investment and is accompanied by a large number of "return investments", reflecting the relatively large overestimation of OFDI; China's OFDI only accounts for a small proportion of the world and the United States, and accounts for a low ratio of China's total overseas assets. However, China's OFDI still has great potential for development. This is a requirement for the high-quality development of China's economy, a demand for the optimal allocation of overseas assets, and it is also a requirement for private enterprises and the "Belt and Road" countries. China needs to accurately assess various challenges, especially the stricter investment reviews of developed countries and Sino-US trade frictions. During the "14th Five-Year Plan" period, it is necessary to comprehensively summarize past experience and lessons, clarify strategic objectives and positioning, promote OFDI according to local conditions, give full play to the role of overseas economic parks, and increase publicity for positive roles.

Key Words: OFDI; High-quality development; International Comparison; Belt and Road; The "14th Five-Year Plan" Period