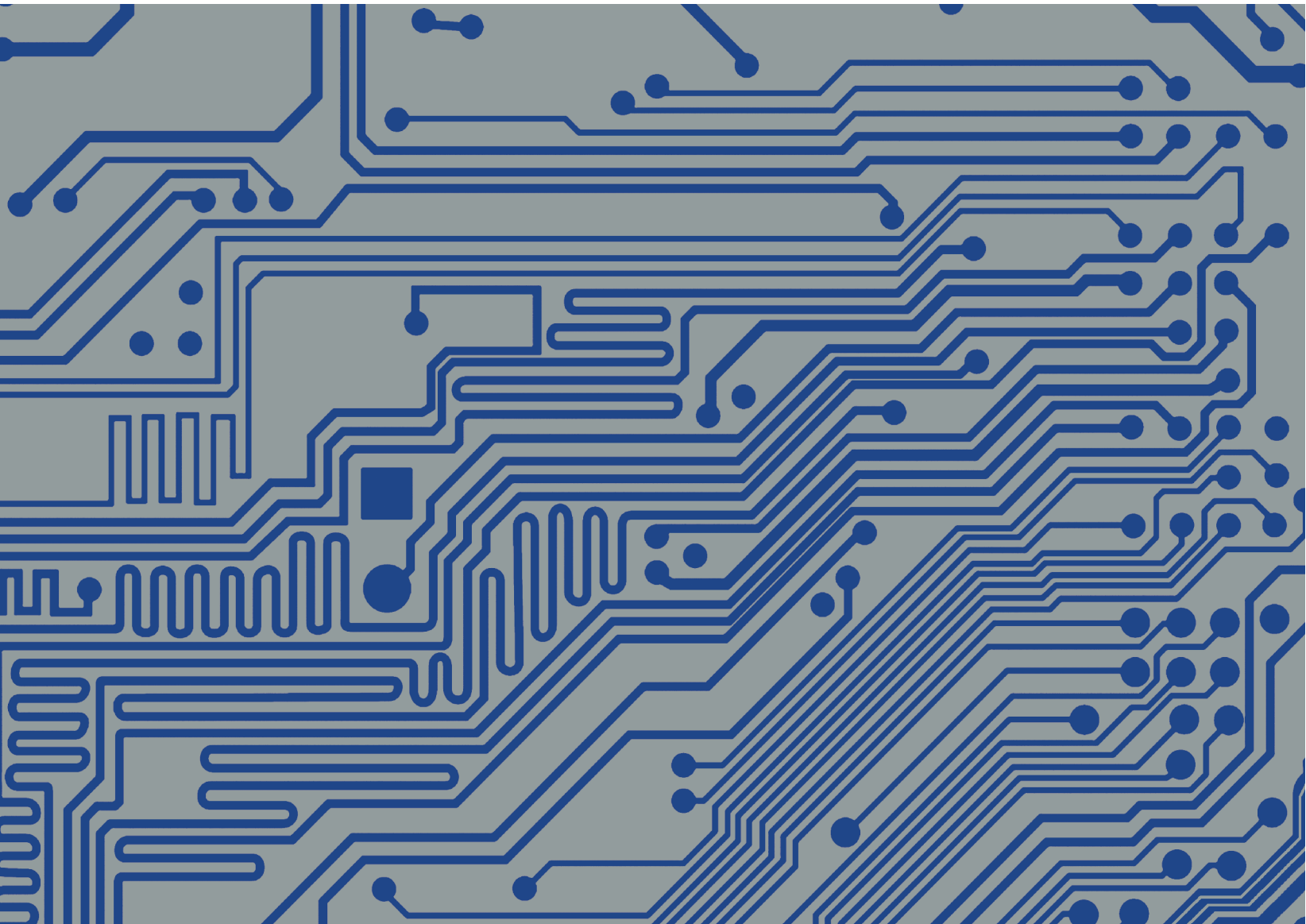




Asia
Society®

高科技产业： 中国对美投资的 下一波浪潮

作者：THILO HANEMANN 和 DANIEL H. ROSEN



特别报告

高科技产业： 中国对美投资的 下一波浪潮

THILO HANEMANN 和 DANIEL H. ROSEN

2014 年 4 月

特别报告

AsiaSociety.org/ChinaHiTechInvestment

© 2014 The Asia Society. 保留所有权利。

Asia Society Northern California
500 Washington Street, Suite 350
San Francisco, CA 94111
电话: 415-421-8707
传真: 415-421-2465
邮箱: sanfrancisco@asiasociety.org
www.asiasociety.org/centers/northern-california

作者简介

Thilo Hanemann 是荣鼎集团 (Rhodium Group) 的研究主任兼集团跨境投资事务负责人。他的研究评估全球资本流动的新趋势、相关政策的发展以及特定交易的政治和商业动态。他的专长领域之一是新兴经济体作为全球投资者的崛起及其对东道国经济体和全球经济的影响。他的最新研究主要关注中国国际投资地位的演变以及这种新趋势所带来的经济和政策意义。Hanemann 先生经常就中国对外投资发表演讲和评论，现已发表大量这方面的文章。他曾合著荣鼎集团关于中国对美投资的权威报告 (*An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment* [《敞开美国大门？让中国海外直接投资的利益最大化》]，2011 年) 和中国对欧洲投资的权威报告 (*China Invests in Europe: Patterns, Impacts and Policy Implications* [《中国对欧投资：模式、影响和政策意义》]，2012 年)，并负责管理荣鼎集团的中国投资监测站 (China Investment Monitor)。

Daniel H. Rosen 是荣鼎集团的联合创始人和中国业务领导人。Rosen 先生自 1993 年至今一直任华盛顿特区彼得森国际经济研究所 (Peterson Institute for International Economics) 客座研究员，并于 2001 年开始在哥伦比亚大学国际与公共事务学院执教，担任教授研究生课程的客座副教授。2000 年至 2001 年，他曾担任白宫国家经济委员会和国家安全委员会的国际经济政策高级顾问，在促成中国加入世界贸易组织上发挥了关键作用。Rosen 先生还是外交关系协会和美中关系全国委员会理事会的成员。

荣鼎集团将政策经验、定量经济工具和实地研究相结合，分析颠覆性的全球趋势。其工作为金融、企业、政府和非营利部门的投资管理、战略规划和政策需要提供支持。荣鼎集团在纽约和加利福尼亚州设有分支机构，在华盛顿、上海和新德里也有合伙人。(http://www.rhg.com)

中国投资监测站是荣鼎集团开发的一种互动式在线工具，使用者可按州和行业来跟进中国对美直接投资交易的信息。其信息每季度更新一次，有关重要交易与政策趋势的报告也随之更新。(http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor)



协办:

Deloitte.

Silicon Valley Bank >



Jack Wadsworth



目录

前言	6
作者致谢	8
执行摘要	9
介绍：外商投资与美国创新	14
I. 模式：中国对美国高科技产业的外商直接投资	17
年度流量	18
行业细目分类数据	24
地区分布	26
投资者特点	31
II. 动机：中国对美国高科技产业进行外商直接投资的动因是什么？	34
进入美国市场	37
收购战略资产	40
提高全球运营效率	43
III. 影响：我们是否应该欢迎中国对高科技产业进行外商直接投资？	46
是卓有成效的竞争还是对竞争市场的威胁？	47
提高创新能力还是转移技术？	49
和平红利还是国家安全威胁？	56
IV. 阻碍因素：迈向富有成效的美中投资关系	60
恰当地控制国家安全风险	60
加强对市场化制度的共识	63
建立和维持比较优势	65
V. 结论和建议	66
对美国决策者和企业的建议	66
对中国决策者和企业的建议	67
参考资料	69
数据附录	78

前言

自几年前开始，全球面临国际对外投资模式的重大转变。中国一度曾是从发达国家输入资本的主要接受国，但如今已准备好成为更加活跃的海外并购和绿地投资的投资人。因此，亚洲协会 (Asia Society) 通过系列研究中的第一项研究对这一转变进行分析，并说明这些新的投资流动如何能为美国带来利益，又能如何增强美中关系。

第一份研究报告是 *An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment*（《敞开美国大门？让中国海外直接投资的利益最大化》，2011 年），作者为荣鼎集团的 Daniel H. Rosen 和 Thilo Hanemann（随后的合著也一样）。该报告分析了中国对美投资、其增长前景、潜在的利益和风险以及阻碍未来增加投资流动的因素。我们的结论是，中国流入美国这个全球最开放、最具活力经济体的资本即将大幅增加。我们还得出结论，尽管有政治方面的忧虑，美国仍可通过鼓励更多中国资本的输入获取巨大利益。

第二份研究报告是 *Chinese Direct Investment in California*（《中国对加利福尼亚州的直接投资》，2012 年），该研究的前提基于以下认识：美国西海岸与中国和太平洋地区有着悠久的历史渊源，因此对于中国未来的全球投资模式如何，它所承担的风险要大得多。在此前提下，研究重点即为中国对加利福尼亚州进行外商直接投资的现状、此类投资的风险和利益以及鼓励未来增加投资流动的建议。本报告帮助加利福尼亚州重新考虑如何增强其与中国的关系，并最终为 2013 年 3 月州长小埃德蒙·布朗 (Edmund G. Brown, Jr.) 带领代表团成功访华奠定了基础。此次访问不仅吸引了新的投资项目，还促成了一系列重要的地方级交流与合作。

在更加深入地研究美中关系之后，亚洲协会北加州中心 (Northern California Center) 很高兴现在将呈上第三份报告：《高科技产业：中国对美投资的下一波浪潮》。本报告分析中国对美国高科技产业的直接投资，高科技领域因其独特的创新精神、活力和非凡成就而受到中国投资者的特别青睐。本报告面临的难题在于分析中国对美国高科技产业投资的当前水平，并就如何改善投资环境和方便两国互利提出建议。

尽管中国的投资在某些情况下会引发国家安全问题，但在绝大多数交易中都不会出现这种情况。我们希望，本研究报告不仅有助于圈定需要小心注意的领域，还能找出增加投资可惠及两国的其它领域。如此一来，美国的高科技产业（特别是在高科技产业一直遥遥领先的加利福尼亚州）就能为更加紧密的美中双向投资联系树立典范。

Orville Schell

美中关系中心 Arthur Ross 主任
亚洲协会

Jack Wadsworth

Morgan Stanley 咨询主任
亚洲协会北加州中心顾问委员会联合主席

N. Bruce Pickering

亚洲协会全球计划副会长
亚洲协会北加州中心执行理事

作者致谢

本报告是荣鼎集团 (Rhodium Group) 与亚洲协会 (Asia Society) 关于中国对美投资的第三次合作。谨此感谢亚洲协会对我们的中国对外投资研究报告给予热忱的鼓励和支持，特别要感谢美中关系中心 (Center on U.S.–China Relations) 的 Orville Schell 和会长 Josette Sheeran。我们还要特别感谢 Jack Wadsworth，他不仅以亚洲协会理事会成员和美中投资流动研究倡议者的身份参与本报告的工作，还不断分享自身的经验、人脉和智慧，并且不吝给予热情与鼓励。

本报告的完成尤其需要感谢亚洲协会北加州中心 (Asia Society Northern California, ASNC) 的 Bruce Pickering，他发起了本次项目并全程鼎力支持。我们谨此对 Robert W. Hsu、Robert Bullock、Maria Scarzella-Thorpe、Wendy Soone-Broder 和亚洲协会北加州中心团队的其他成员致以谢意，感谢他们提供的行政支持及对草稿提出的宝贵反馈。我们还要感谢本报告的赞助商：Deloitte、Silicon Valley Bank、Wells Fargo、Jack Wadsworth、Blank Rome LLP 和 East West Bank。

圣何塞（2013年12月10日）、旧金山（2013年12月11日）和华盛顿特区（2013年12月13日）三个研究小组的参与者为报告的早期草稿提供了宝贵的反馈意见和评论。我们与诸多美国和中国私营部门、政府机构和学术界人士的广泛讨论也令我们受益匪浅。

我们不胜感激彼得森国际经济研究所 (Peterson Institute for International Economics) 过去曾经完成过外商直接投资这一更大课题研究的一众经济学家，包括 Ted Moran 和 Monty Graham (1944–2007)。最后，特别感谢纽约市的诸位荣鼎集团同仁，我们对其出色的研究工作和行政支持致以由衷的谢意。

承蒙上述各位人士帮助改进我们的工作，但本报告未免仍存不足之处，作者对此负全责。

Thilo Hanemann 和 Daniel H. Rosen

2014年3月于纽约

执行摘要

中国在全球范围的投资始于本世纪头十年初期，中国第一波海外投资主要瞄准发展中国家以及澳大利亚和加拿大等资源丰富的先进经济体的采掘类采矿业务。但过去五年间，中国资本已开始流入先进经济体的非采掘类行业，越来越多地瞄准科技和创新密集型产业。

最初，中国对美国大幅增加对外直接投资主要是为了把握能源和房地产领域的商机，但到了现在，获得技术和创新已成为重要的动因。单就 2014 年第一季度而言，中国投资者公布的高科技交易价值已超过 60 亿美元，包括收购 Motorola Mobility、IBM 的 x86 服务器业务部门和电动汽车制造商 Fisker。

中国成为科技投资者为美国带来了好处，但也增加了忧虑，尤其是在这一美中科技关系陷入困境的时期。美国指责中国窃取技术并导致国际贸易谈判止步不前；中国方面仍然实施歧视性的产业政策，并在近期的电子监听体系曝光后考虑对科技采取民族主义立场更加鲜明的做法。

本报告将探讨中国对美国高科技产业的投资，以便为围绕这一方兴未艾的趋势进行辩论提供客观的出发点。我们将使用关于中国对美外商直接投资交易的独特数据库来说明中国对美国高科技产业进行外商直接投资的模式，从公司层面详细阐述这些投资的动因，并从美国的立场初步评估其影响。随后，我们将指出阻碍美中高科技产业投资双向流动的最重要因素，并为双方的决策者和企业提出解决这些绊脚石的建议。

我们相信，中国对外高科技投资不断增长是影响未来美中关系大体走向的重要决定因素。中国的成功投资将让美国人认识到中美经济通过双向投资流动实现进一步融合可能带来的好处，并提醒中国领导人，开放并融入以市场为基础的创新方法体系符合中国的自身利益。若美国对不断增长的中国投资作出负面回应，将加剧目前的紧张局势，并刺激倾向于对科技采取更富民族主义和歧视立场的支持者强烈抵制在中国的外资企业，有可能陷入保护主义的恶性循环。

模式

中国对美国的外商直接投资从促进贸易（上世纪 90 年代）和资源采掘（始于本世纪头十年中期）演变为高科技制造业和先进服务业投资。我们广泛使用 15 个高科技产业的多个分类进行分析，发现除了联想 2005 年收购 IBM 个人计算业务部门以外，中国在 2010 年以前对这些行业的兴趣不大。自 2010 年以来，每年的年交易额都超过 10 亿美元。2012 年和 2013 年，增长势头停滞且外商直接投资交易数整体下滑，但 2014 年将是取得重大突破的一年，仅第一季度待完成的交易价值已超过 60 亿美元。

尽管存在这一近期激增现象，但不管按哪种指标来衡量，中国对美国高科技产业的累计投资仍然不算大。截至 2013 年底，中国对这 15 个行业的累计投资达 91 亿美元，约占同期中国对美外商直接投资总额的四分之一，或相当于 2014 年 2 月 Facebook 提出为收购信息创业公司 WhatsApp 报价的一半左右。在高科技产业中，投资趋势已从前几年以电子设备、机械和汽车零部件为主转为范围广泛得多的多行业相结合，包括新能源、航空航天和生物技术。中国的高科技产业投资遍布 37 个州，尤以加利福尼亚州和拥有独特创新产业群的几个州接受的投资最多。投资美国高科技产业的中国企业大多是位于中国经济最发达省份并立足全球发展业务的私营企业。

动机

中国近期对外直接投资剧增是政策放宽和中国市场商业现状不断变化迫使企业向中国境外发展的共同结果。为了从企业层面说明此类投资的动机变化，我们审视了高科技交易样本中的全部 518 宗交易。我们发现，促进贸易是最初推动中国对科技密集型产业进行外商直接投资的最重要动因，大多采用销售办事处之类小型项目的形式。随着商品采用的技术越来越先进，企业的投资现在转向更为尖端和昂贵的项目，旨在展现企业实力并提供售后服务。除了促进出口外，中国对高科技产业进行外商直接投资还有一个越来越重要的动因，那就是收购技术、品牌、分销渠道和其它战略资产以增强长期竞争力。第二个新出现的动因是中国企业希望利用美国的人才储备和先进制度来提高其全球运营效率，因为这些资产无法照搬和移到中国。

影响

有关中国对高科技产业进行投资的影响引发了激烈的争论。中国企业在美国的投资历史太短，无法全面评估相关忧虑是否有道理，但我们的研究可以提供一些重要的数据点和经验之谈。

第一个主要的忧虑是，中国的经济规模庞大，加上中国企业有时还具有非市场优势，从长远看可能会威胁到竞争市场的健康运作。我们发现，中国外商直接投资对高科技产业的竞争仍然影响甚微，但迄今为止主要属于积极影响。海尔、联想、腾讯和阿里巴巴等中国企业为消费者带来更多的选择和更低的价格。中国外商直接投资的增加也导致资产竞争加剧，让美国生产商可以按更高价格剥离不需要的资产，IBM 的 x86 服务器业务部门和 Google 的摩托罗拉业务部门即属此列。鉴于中国企业所占的市场份额很低，担忧中国投资新晋力量导致总体资产价格扭曲暂时并无根据。不过，个别企业担心现已参与全球科技资产或海外市场份额争夺的中国企业享有补贴和其它非市场优势，这些忧虑可以理解也合乎情理，需要加以解决。

第二个忧虑是，中国的产业政策和国家控制可能会激励中国企业收购美国资产，以便将创新密集型活动转移回中国，从而挖空美国产能。通过分析我们的中国投资样本，我们并没有发现产业政策目标或爱国主义促使企业违反商业逻辑将创新业务转移回中国的迹象。相反，中国高科技产业投资者已经在美国创造或保持 25,000 个就业岗位，正在成为推动研发投资的重要贡献力量。对于大多数中国投资者来说，投资美国高科技产业的主要价值并非在于迅速摄取专利或其他可转移的实体资产，而是在于获得不可转移的无形资产，如员工技能和技术知识、管理经验、品牌和临近美国当地客户的地理位置。

第三，由于中国的规模、其作为地缘政治竞争对手的角色及其向朝鲜等敌对政权扩散敏感技术的不良记录，中国的外商直接投资确实引发了影响国家安全的担忧。这些忧虑也是合乎情理和有根据的。同时，美国外国投资委员会 (Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS) 的现有审查系统使得美国可充分降低风险或阻止可能对安全造成负面影响的投资。

阻碍因素

美国对于中国高科技产业对外直接投资和现有不信任氛围的担忧以及中国的技术去西方化呼声，都是可能导致技术民族主义当道的危险信号。我们确定了三个阻碍因素，若要保持健康和开放的双向美中投资流动，中美双方的决策者和私营部门企业就必须努力克服这些障碍。

第一，在美国，国家安全方面的忧虑已阻碍多项交易的进行并导致其它交易政治化。在中国，国家安全方面的忧虑最近引发了关于降低对外国技术依赖性的争论，并刺激一些团体游说对创新采取更具民族主义倾向的做法。因此，保护有利而互惠的美中投资流动所面临的首要问题，是确保国家安全方面的忧虑得到适当控制并且国家体制不会被保护主义者或其他特殊利益集团滥用。

第二个阻碍因素是关于中国经济中的非市场因素和市场准入的不对等性方面的争论。有关中国企业在全球竞争中享有“不公平优势”、缺乏市场准入互惠性和产业政策偏袒等方面的忧虑，一直见诸于中国在美国的几乎所有高科技收购案。这些忧虑已导致中国的一些伙伴经济体（如加拿大和澳大利亚）出台新规定，美国也有人呼吁扩大美国外国投资委员会的审查范围或制定新制度来甄别中国投资可能带来的经济威胁。消除这些忧虑对美中投资关系的可持续发展至关重要。

开放的美中投资流动和创新活动整体全球化的第三个威胁，来自于这些过程中的影响和利益分配的不确定性。因此，两国必须采取正确的措施，对国际主义做法（而非民族主义做法）可以为技术价值链带来经济利益树立信心。

对美国决策者和企业的建议

1. 认可中国成为高科技产业投资者的事实：许多决策者难以想象中国企业会对当地创新做出重要贡献。但正如我们的数据所示，情况确实如此。州长和市长们需要进行相关的研究并认真制定策略，吸引投资来发展当地经济。美国商界也必须认真考虑中国投资兴趣的这种转变对其国内和国外业务所带来的机遇和挑战。

2. 确保国家安全审查仍然行之有效：数十年来，美国外国投资委员会很好地履行了它的职责：在国内收购案中甄别严格界定的国家安全问题，为外商投资流动全面开放扫清障碍。中国高科技产业投资的兴起加强了“守门人”的必要性，它需能树立信心，保证向中国开放不会带来不可控风险。与此同时，中国相关交易流动的迅速增长也增加了两方面的风险，其一为交易政治化，其二是有关什么因素构成合乎情理的国家安全问题的严格标准可能需要扩大。这些风险应该由总统提供明确的指导、提高科技相关问题的透明度并加大程序和结果的披露力度而加以消除。

3. 重新评估美国安全政策的其它投资相关要素：新兴市场投资者的崛起和全球创新价值链日益复杂化，凸显出评估美国国家安全政策其它要素的必要性。其中一个领域是美国的出口管制制度，该制度长期以来一直妨碍美国企业的全球竞争力，并将导致美国在与欧洲或亚洲经济体竞争来自中国的合法绿地投资时处于劣势。第二个领域是针对中国科技产品的市场准入限制，这些限制可能确有必要也合乎情理，但需要缩小范围、形成法律并实现透明化，从而避免针对美国公司的报复行为。

4. 利用国内框架解决经济和商业问题：美国应该利用其丰富的国内制度（包括竞争政策或商业机密法律）来解决不公平竞争等经济问题，而无需扩大美国外国投资委员会对“经济安全”问题的审查范围或制定繁琐的新增边境制度。中国企业的在美实体业务增加也会提高美国公司利用美国法院制度的能力，在与中国企业发生技术相关纠纷（如侵犯版权和知识产权 (IPR)）时追求自身利益。

5. 促成双边投资协定和国际制度以促进有利的融合：中美之间达成双边投资协定不会在一夜之间实现公平竞争，但可以为中国完善其对内直接投资制度提供详细的样板，并检验中国的准备程度。与此同时，美国应继续发挥领导作用，努力达成解决市场准入、知识产权保护 and 透明度问题的国际协定，如跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定、服务贸易协议和更加先进的跨太平洋伙伴关系协定。如果中国的改革不及预期，那么这些国际投资协定就可以作为保护市场经济的安全网和促进融合的动力。

6. 进行改革以确保美国在创新密集型活动中的长期竞争力：美国对中国企业具有吸引力，因为美国在许多尖端技术上全球领先，并为企业提供健全的制度环境以及受过高等教育的高素质工人。将这些企业留在美国并吸引更多企业前来投资的方法是保持这些优势，并使美国成为比欧洲或亚洲竞争对手更吸引知识密集型活动的国家。对外商投资设置障碍无益于提升美国的竞争力——事实上，这反而会轻易削弱美国的竞争力。

对中国决策者和企业的建议

1. 承认外国的担忧：鉴于中国官方出台的大量以民族主义措辞制定的自主创新计划、中国技术“去西方化”的论调、最近因中国故意拖延而导致扩大信息技术产品协议倒退以及中国企业在本国和海外激进地窃取技术的历史，美国对于中国在全球创新环境中的行为特征感到不安并不奇怪。从历史角度看，并非只有中国存在这些问题，但如果中国领导人和企业希望在今天改善海外市场的准入门槛，则有责任扭转这些观念。

2. 对广泛的市场改革表态：2013年11月召开的中共第三次全体会议制定的锐意改革计划是一大进步，但是领导层有意采取何种创新和科技道路仍然不能确定。中国可以通过对改革“表态”，来为国际合作伙伴表明未来走向，并帮助消除目前对高科技产业对外直接投资的忧虑。针对创新树立信心的举措包括降低外商进入中国科技和服务业的门槛或消除科技相关产业政策中的民族主义歧视。

3. 更加大胆地改进中国的外商直接投资制度：外国是否愿意接纳中国对科技领域的对外直接投资，主要取决于中国如何对待外国企业。中国越快从目前的审批制度过渡到现代外商直接投资制度，美国领导人和企业就越容易支持相应的互惠开放。在这种新的制度下，受限制的行业应该减少并且透明，而非正式的障碍应降至最低。无论是在新设上海自由贸易区还是中美双边投资协定谈判的情况下，修改和彻底缩减禁止全面开放的行业负面清单都是外国观察家特别希望能在目前见到的大胆举动。

4. 放开私营部门：中国在从政府主导的经济向市场经济转型方面已经取得了巨大进步，现在是私营企业和民营企业家在推动科技产业的对外直接投资。然而，私营创新者需要国内提供更好的法律环境和更多自由，才能就对外投资和全球业务做出不受约束的决定。同时，中国私营部门需要挺身而出并付出更多的努力，为海外利益相关方提供有关投资动机和影响的教育，并呼吁为中国的外国企业提供开放和公平的竞争环境。

5. 在制定投资相关的国际制度中发挥更多领导作用：作为全球第二大经济体和当前全球外商直接投资的主要输出国之一，中国需要在设计和扩大促进全球投资开放的多边制度方面发挥更大作用。与美国和其他国家商讨双边投资协定是第一步，但中国最终可以让多边投资协定恢复活力的重要力量。中国不断变化的全球投资兴趣加上国内政治经济的变动，应该也会增加中国促进或加入世界贸易组织政府采购协定和信息技术产品协议等相关国际协定的紧迫性。

介绍：外商投资与美国创新

美国拥有全球领先的科学、技术和创新水平。从一开始，美国作为高科技国家的地位就与外资流入密不可分¹。早期欧洲创新者是美国高科技产业的主要投资者，尤其是随着工业革命爆发，受到市场机会完全开放、人口迅速增长以及有利于商业发展的监管和文化环境的吸引，外资纷纷涌入。到 1900 年，13.2% 的美国专利被授予外国公民。Mira Wilkins 曾在其关于对美外商直接投资的开创性研究中如此描述 1914 年以前的时期：

看来，在美国的外国直接投资者无疑是技术传入美国的渠道。从人造纤维到化工以至磁电机的诸多行业莫不如此。²

希望在美国的增长中分一杯羹的企业在整个二十世纪继续奉行“走向全球”战略。各州和地区的大规模技术引入通常也为外国企业带来利润增长。美国在科技上的领先既要感谢开办业务的外国公司和个人，也要归功于那些具有远见卓识的决策者，他们认识到即使没有外国进入者，开放外商投资渠道也能激励创新。为外国跨国公司营造具有吸引力的地区供其学习和进行研发可以增强本国的创新能力。

过去二十年，美国一直是全球最具吸引力的外商直接投资目的地，约占全球外商直接投资流入量的 17%，2012 年底的对内直接投资总存量达 2.65 万亿美元。创新相关活动的投资仍然很高，外国跨国公司占美国企业研发支出总额的 13% 至 15%。³

自本世纪头十年中期起，新的投资群体敲开了美国的大门：来自新兴经济体的企业，首当其冲的是中国企业。中国自上世纪 90 年代初起成为全球外商直接投资的主要目的地，而自本世纪头十年中期以来，中国已崛起成为主要的外商直接投资输出国，目前占全球对外直接投资流量的 5%（2012 年），仅次于美国和日本（图 1）。中国对外直接投资的第一波浪潮瞄准贸易促进和资源采掘，但近年来中国流向发达经济体的资本迅速增加，其动机越来越倾向于获得技术和开拓高附加值产品的市场。

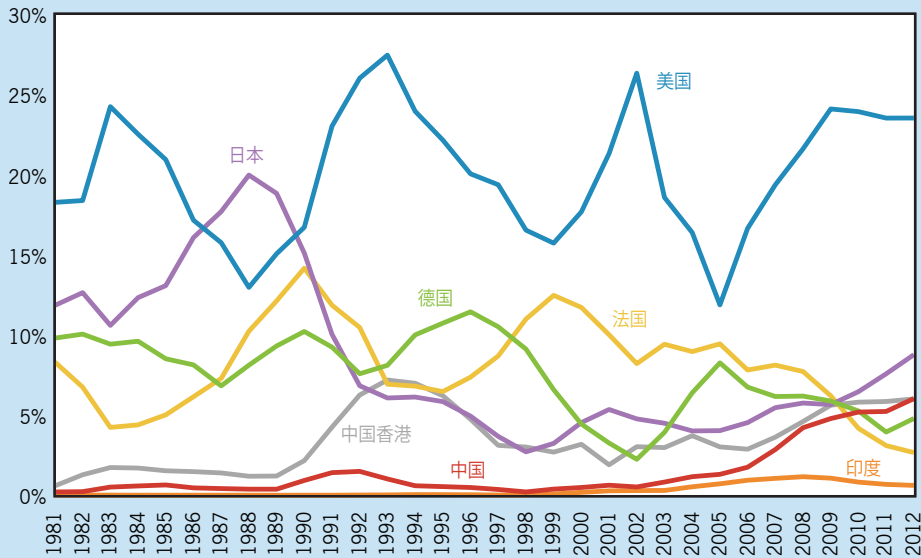
中国过去并非美国的主要投资者。过去二十年，来自中国的投资大多规模小、低调并以促进出口为目的。不过，中国的投资流量近年来已大幅增长，由 2008 年之前的每年平均不足 10 亿美元增加至 2013 年的超过 140 亿美元。此增长的推动力来自美国非常规石油和天然气蓬勃发展所创造的新采掘业商机，以及中国机构投资者愈发渴望寻找房地产和公用事业之类“避风港”式的投资。近年来还发展出一些新的动因：较为先进的制造业和服务业中国企业渴望扩大其在美国市场的份额和利润、获得技术、利用美国的人才储备并充分利用美国法律和金融环境的优势。

¹ 以下历史回顾根据 Mira Wilkins 关于外商对美直接投资历史的杰出著作（1989、2004）编撰。

² Wilkins（1989，第 177 页）。

³ 来自美国国家科学基金会（National Science Foundation）的数据，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.nsf.gov/statistics/seind12/c4/c4s4.htm#s1>。

图 1：1981-2012 年全球主要外商直接投资输出国
占全球对外直接投资流量的份额 (%)，三年移动平均值



资料来源：联合国贸易和发展会议。

与以往出现的几波外商投资浪潮一样，这些新的投资流量也引发了有关其对美国经济和国家安全影响的争论。正如日本和韩国的例子所示，这些新的投资流量可以帮助美国保持技术领先地位和当地就业岗位，并且有助于提高美国经济的生产力。同时，来自中国的投资也引起了有关美国丧失技术领先地位、不公平的非市场做法以及军民两用技术转移给地缘政治对手的忧虑。

中美关系的近期发展导致上述争论更趋复杂化。从美国方面看，由于有证据显示中国存在国家资助的网络间谍，也由于中国拖延扩大基于贸易的信息技术产品协议以及中国实施自主创新政策和技术标准，让美国对中国是否已经准备好进一步融入以市场为基础的全球技术价值链系统持负面观点。从中国方面看，由于监听计划曝光显示美国系统性地对外国进行网络入侵，让中国提高了漏洞意识，也引起社会对在华美国企业的强烈抵制。北京将美国和欧盟扩大全球技术标准的努力视为其企图掩盖实现保护主义目标的手段。⁴ 简言之，近期的发展正在危害以市场为基础的全球创新价值链体系的远景，使得破坏财富和创新的“技术民族主义”抬头。

⁴ 关于网络间谍对在华美国企业的影响，请参阅 Rosen 和 Bao 的著作 (2013)。关于跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定和技术标准，请参阅 2013 年 9 月 30 日发表的 "Remarks for U.S. Trade Representative Michael Froman on the United States, the European Union, and the Transatlantic Trade and Investment Partnership" (《美国贸易代表 Michael Froman 关于美国、欧盟和跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定的讲话》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.ustr.gov/about-us/press-office/speeches/transcripts/2013/september/froman-us-eu-ttip>。

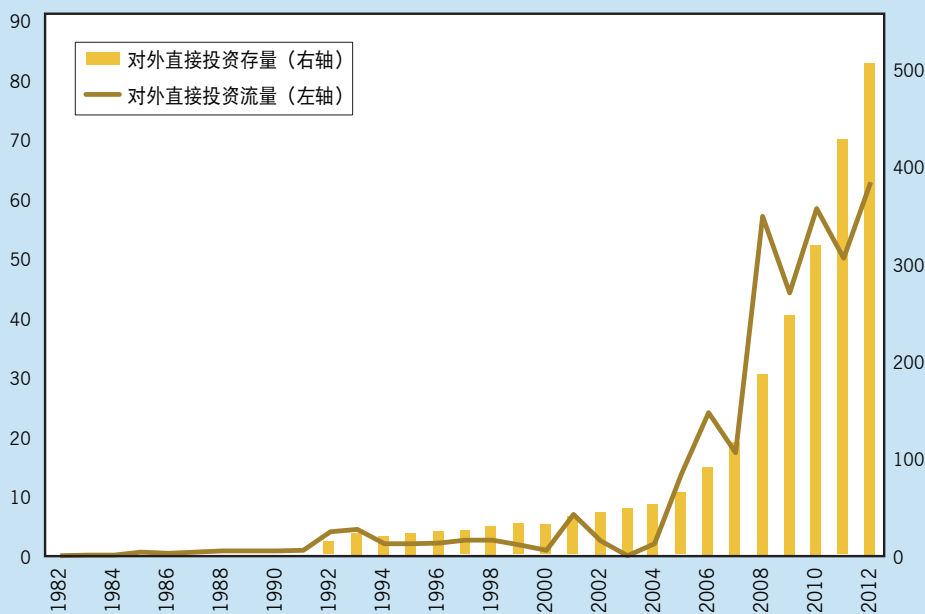
本报告分析在此背景下中国对美国科技和创新密集型产业不断增加的投资兴趣。我们的目标是对这些趋势及其意义提供最新且有据可依的描述，以便改善利益相关方之间的公共政策讨论。在这种对实地获得的事实进行初步评估的基础上，我们得出结论并就如何维持跨境投资增长带来的创新所带来的利益向中美双方提出建议。

在第一部分，我们基于专有数据库的数据审视中国的投资模式，并分析有多少资本投资于技术和创新密集型产业。在第二部分，我们探讨中国对这些产业的投资不断增长背后的动机，着重分析企业层面的商业动因。第三部分转而分析这些投资对美国的影响，并从美国的角度分析最重要问题的初步证据。在第四部分，我们审视阻碍美国和中国在高科技贸易和投资领域建立互利关系的最主要因素，并探讨如何克服这些障碍。报告最后总结研究结果，就保持美中合作而非沦为技术民族主义为决策者和私营部门企业提供具体建议。

1. 模式：中国对美国高科技产业的外商直接投资

中国在全球范围的对外直接投资过去十年增长迅速，由 2004 年不足 30 亿美元增至 2006 年超过 200 亿美元，再增至 2008 年超过 500 亿美元。在 2010 年到 2012 年这几年间全球外商直接投资整体下滑的情况下，中国每年的平均对外直接投资额却超过 500 亿美元，成为金融危机后几年全球主要的直接投资输出国之一。到 2012 年底，中国的全球对外直接投资存量已达 5,030 亿美元（图 2）。⁵

图 2：中国的全球对外直接投资流量和存量
美元（十亿）



资料来源：中国人民银行；中国国家外汇管理局；国家外部财富 (External Wealth of Nations) 数据库。

中国对外直接投资的第一波热潮集中于发展中国家和少数资源丰富的发达经济体，包括澳大利亚和加拿大。在大多数情况下，对发达经济体的非资源类投资少之又少。这种情况在 2008 年开始改变，中国对美国和其它发达国家的直接投资显著增加。由于数据收集问题和复杂的交易结构，官方统计数据未能及时反映此趋势。⁶然而，基于交易的数据收

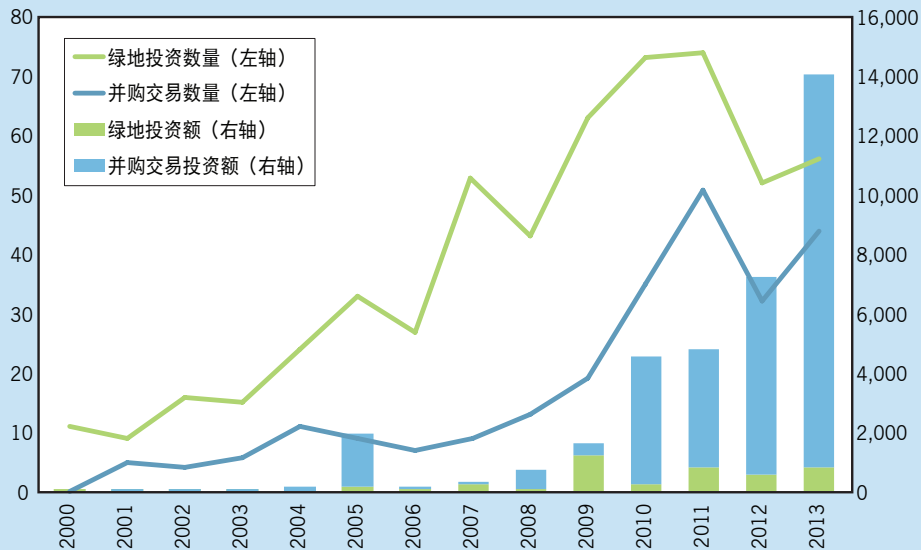
⁵ 本段的外商直接投资数据来自中国国家外汇管理局公布的国际收支统计数据。关于数据来源的更多详细信息，请参阅数据附录。

⁶ 请参阅数据附录的摘要；关于更多详细信息，请参阅 Hanemann 的著作（即将出版）。

集方法有助于揭示中国在美国的收购和绿地投资剧增。荣鼎集团中国投资监测站 (CIM) 源自 2011 年一个旨在分析中国对美国投资的项目，即采用上述方法。⁷

根据中国投资监测站数据，中国企业在 2000 年至 2013 年期间完成 794 宗交易，总金额达 361 亿美元（图 3）。2008 年以前，每年的交易流量一般低于 10 亿美元，唯一的例外是联想 2005 年以 17.5 亿美元收购 IBM 个人计算 (PC) 业务部门。自 2008 年以来，投资流入呈增长势头，由 2009 年不足 17 亿美元增至 2010 年的 46 亿美元。年度交易流量在 2012 年（73 亿美元）和 2013 年（141 亿美元）创下纪录高位，主要由私营企业的投资增加所带动。⁸

图 3：2000–2013 年中国在美国的外商直接投资交易
交易数量和交易金额（百万美元）



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

年度流量

经验证据显示，中国对技术和创新密集型产业的投资呈现增长趋势，但投资范围和增幅难以量化。目前对美国高科技产业的外商投资并无正式的细目分类数据，部分原因在于缺乏关于高科技产业的公认定义。⁹ 美国经济分析局提供关于外国企业在美分支机构研发开支的统计数据，但这些数据受限于严重的时间滞后性（两年），并且不包括很大一部分经由离岸金融中心流入的中国投资。¹⁰

⁸ 请参阅 Hanemann 和 Gao 的著作 (2014)。

⁹ 关于外商直接投资可用数据和高科技定义的深入讨论，请参阅数据附录。

¹⁰ 美国经济分析局关于外国企业在美研发开支的数据并未按最终受益拥有人基准编制。

本研究报告依靠中国投资监测站数据库所用的行业分类来描述中国对美国高科技和创新密集型产业的投资活动。中国投资监测站数据库依据 SIC（标准行业分类）编码得出的 26 个行业类别编制。¹¹ 对最常用的高科技产业定义进行全面审查后，我们将上述 26 个行业分为 15 个高科技和 11 个低科技产业（表 1）。虽然这是主观性的宽泛定义，但大致与经济合作与发展组织 (OECD) 用于衡量高科技制造业和创新密集型服务业的系统一致。¹² 基于行业编码的方法最严重的缺陷在于不能让我们区分较低附加值活动和较高附加值活动（例如，只要一个简单的营销办公室属于被界定为高科技的行业，则其与实验室的计算方式相同）。下一章将通过单独分析动机和投资活动来解决此问题。

表 1：本报告所用的高科技产业分类

包括	不包括
航空航天设备和部件	农、林、畜牧业
汽车设备和部件	食品加工和分销
其它运输设备	金属和矿物
化工	消费品和服务
再生能源	煤炭、石油和天然气
金融服务和保险	公用事业
商务服务	酒店和旅游
医药和生物技术	娱乐、媒体和出版
塑料、橡胶和其它材料	房地产
医疗保健和医疗器械	建筑服务
工业机械和工具	运输服务
电子产品和电子产品零部件	
IT 设备	
软件和 IT 服务	
半导体	

资料来源：荣鼎集团。第三产业以蓝色表示。

我们分析上述 15 个行业在 2000-2013 年的交易流量后发现，自 2009 年以来交易数量和投资总额均见增长，但过去两年（2012 年和 2013 年）增长趋势明显停滞（图 4）。鉴于中国对美国总体外商直接投资在这些年份持续增长，这种下滑愈加显得重要；换言之，中国高科技产业和非高科技产业的外商直接投资在过去两年内投资模式显著分化。乍看似乎可以得出美国对低科技投资放行但阻止高科技产业投资活动的结论，但我们要强调事实并非如此，原因有二。首先，我们必须强调中国对美直接投资活动的基数还比较低，

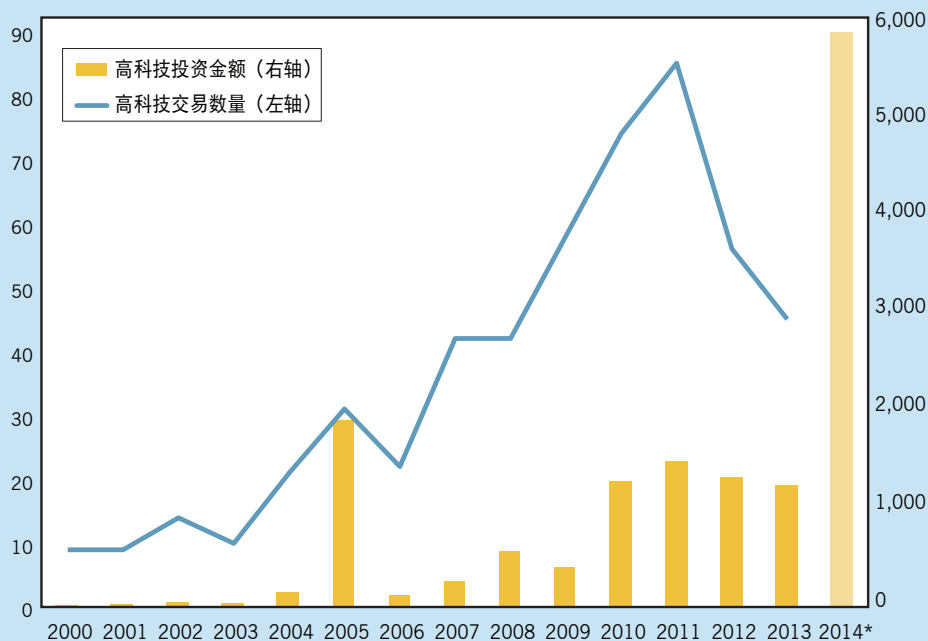
¹¹ 关于中国投资监测站数据的编制方法，请参阅数据附录。

¹² 关于高科技产业的分类方法，请参阅数据附录。

即便一两宗中型交易因商业理由而中止，也可显著改变趋势线。尽管短期出现停滞，结构性背景趋势仍是中国整体投资活动不断增加。我们的第二个观点可以对此加以证明：按交易金额计算，2014 年有望成为取得重大突破的一年，仅前三个月公布或已完成交易便接近 60 亿美元，高于 2009 年至 2013 年的总和。¹³

图 4：2000-2013 年中国对美国高科技产业的外商直接投资交易
交易数量和交易金额（百万美元）

* 2014 年的数据根据第一季度的已完成和尚未完成交易计算。



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

除了 2005 年出现剧增（完全要归功于联想以 17.5 亿美元收购 IBM 的 PC 部）以外，高科技产业的年交易额规模在 2007 年以前微不足道。2007 年至 2009 年期间，交易数量和交易总金额开始上升，但每年均值始终低于 5 亿美元。自 2010 年以来，每年的年交易额都超过 10 亿美元，并在 2011 年达到峰值 15 亿美元。2012-2013 年的交易数量减少与中国外商直接投资的整体趋势一致，但平均交易金额增加，使这段时间的年交易额保持在 10 亿美元水平以上。¹⁴ 与总体对外直接投资相反，除了联想在 2005 年收购 IBM 的 PC 部外，高科技产业鲜见超过 10 亿美元的大型交易，直至目前 2014 年的剧增才有改观。

¹³ 已完成的交易包括微创医疗科学以 2.90 亿美元收购 Wright Medical 的 OrthoRecon 业务；尚未完成的交易包括联想以 23 亿美元收购 IBM 的低端服务器业务，联想以 29 亿美元向 Google 收购 Motorola Mobility 资产，深圳市海普瑞药业以 3.38 亿美元收购 Scientific Protein Laboratories 和万向以 1.49 亿美元收购电动汽车制造商 Fisker。

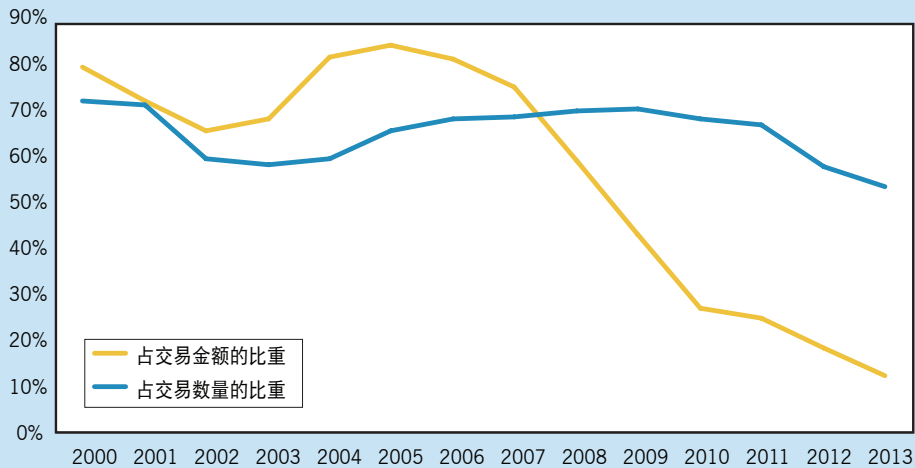
¹⁴ 由于识别规模较小的绿地投资业务通常存在一定的时间滞后性，因此 2013 年的交易数量有可能会向上修订。关于最新数据，请参阅中国投资监测网站 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

尽管存在这一近期激增现象，但不管按哪种指标来衡量，中国对美国高科技产业的累计投资仍然不算大。截至 2013 年底，中国对这 15 个行业的累计投资达 91 亿美元，约占 2000-2013 年中国投资流入总额的四分之一。客观正确地考虑这一累计总额的话，91 亿美元尚不足 2013 年 11 月 Twitter 市值的一半，或相当于 2008 年 Microsoft 为收购 Yahoo! 所提报价的四分之一左右。即便我们加上 2014 年第一季度宣布的 60 亿美元交易，中国对美国高科技产业的外商直接投资总额仍然低于 2014 年 2 月 Facebook 提出为收购信息创业公司 WhatsApp 报价的一半。

与中国对美国的总体外商直接投资活动相比，过去十年的大部分时间里，这 15 个行业的交易占总交易的 60% 至 70%（图 5）。但若按价值计算，这 15 个高科技产业所占份额由本世纪头十年中期的 70% 以上下滑至 2009-2013 年的不足 20%。出现上述相对下滑的原因在于非高科技产业的资本密集型投资项目增加，例如资源采掘（非常规石油和天然气）、房地产和非科技类消费品（如食品）。过去两年的绝对下滑（尤其是在经历前些年的增长后）显示出投资者认识到在美国这样的发达经济体经营所要面临的技术挑战、中国私营部门企业进行对外投资时面临的融资和审批障碍以及在美国进行大型交易面临的潜在国家安全问题的复杂性。

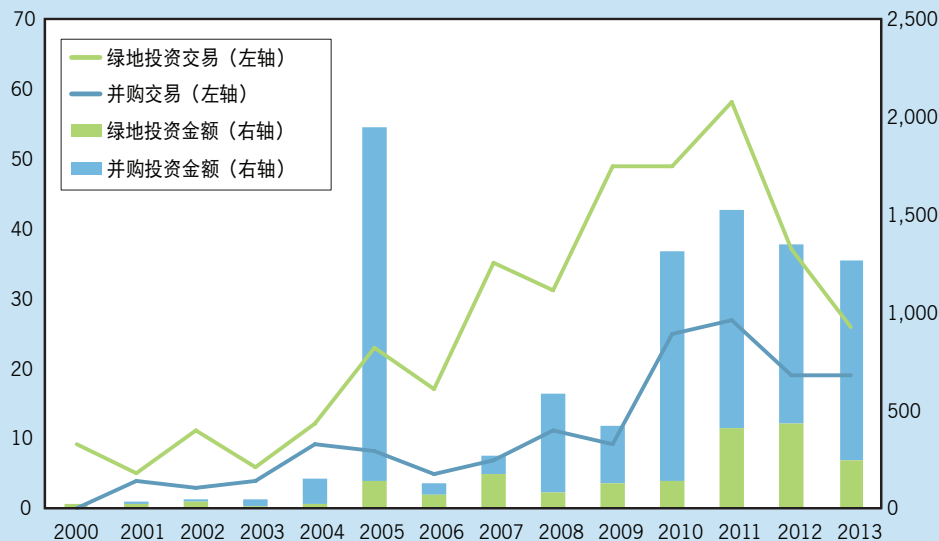
总体外商直接投资活动与高科技产业的外商直接投资之间的重要差异在于，绿地投资在高科技交易样本中平均所占的份额较高；绿地投资分别占交易数量的 71%（在其它 11 个行业占 66%）和投资总额的 21%（在其它行业仅占 10%）。这说明较高附加值的行业能够吸引更多的绿地投资，例如研发设施、学习中心、制造和分销设施以及总部，这些项目一般被视为更有利于创造就业机会。

图 5：2000–2013 年高科技产业占中国对美国外商直接投资交易总金额的份额 占总金额的份额 (%)，三年移动平均值



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

图 6：2000-2013 年按进入模式划分的中国对美国高科技产业的外商直接投资交易 交易数量和交易金额（百万美元）



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

文本框 1: 中国投资美国高科技和创新的其它渠道

本报告着重论述中国对美国创新密集型产业的直接投资。直接投资关系通常界定为赋予投资者对被投资公司重大控制权的长期投资。本报告所用的荣鼎集团数据库收集了总价值高于 500,000 美元且最终所有权股权达 10% 或以上的中国在美绿地投资、合资企业和收购投资的信息（更多详细信息请参阅数据附录）。本报告并未涉及中国投资美国高科技产业的其它渠道，但经验证据显示，这些投资流量也在迅速增加。

越来越多的中国投资者正通过公开市场或私下磋商交易收购美国科技公司的少数股权。除非是自愿公布的重大投资或通过强制性监管备案获知，否则这些证券投资交易无法准确追踪。但经验证据显示，中国投资者近年来日趋活跃。例如，2010 年中国投资有限责任公司披露所持美国上市公司的股权价值总额达 96.3 亿美元，包括 American International Group、Apple、Pfizer 和 News Corp 的少数股权。¹⁵ 也有些中国企业为了实现投资多元化、战略学习或为取得重大股权做准备而收购少数股权。例如，中国电子商务巨头阿里巴巴最近收购了若干美国电子商务公司的少数股权。¹⁶ 还有迹象显示，中国私募股权公司在美国的活动日渐增加，而如果股权低于 10%，相关投资不会计入外商直接投资。在加州，最近的投资主要集中于对高科技创业公司的风险投资上。例如，中国的中关村硅谷创投最近向医疗保健 IT 公司 HealthCrowd 和手机安全公司 Trustlook.com 这两家加州科技公司投资。¹⁷

另一种渠道是购买债务工具并由中国实体向美国科技公司提供贷款。中国的银行最近拓展跨境贷款业务，开始向位于美国的项目和企业提供贷款。例如，中国银行参与向医疗器械公司 Zimmer Holdings 提供 14 亿美元财团贷款。中国建设银行向 General Electric 贷款，而中国工商银行也向 Walmart、UPS、Pfizer 和 Dell 提供信贷。2012 年，招商银行和中国银行两家中国的银行参与向北卡罗来纳州能源公司 Duke Energy 提供 60 亿美元财团贷款。¹⁸

¹⁵ 2010 年 2 月 9 日 Dinny McMahon 在《华尔街日报》上发表的文章 "CIC Offers Glimpse Into U.S. Holding"（《中投公司所持美国上市公司股份一瞥》），2014 年 2 月 17 日访问，<http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052748703427704575052303975503216>。

¹⁶ 2013 年 8 月 16 日 Arash Massoudi 和 Paul J. Davies 在《金融时报》上发表的文章 "Alibaba Extends Further into US Ecommerce"（《阿里巴巴在美国电子商务领域进一步扩张》）。

¹⁷ 2013 年 4 月 24 日 Chao Deng 在道琼斯通讯社发表的文章 "China's ZPark Venture Fund Invests in Silicon Valley Startups"（《中国的中关村硅谷创投向硅谷创业公司投资》），2014 年 2 月 17 日访问，<http://pevc.dowjones.com/Article?an=DJFVW00020130424e94oakujc&ReturnUrl=http%3a%2f%2fpevc.dowjones.com%2fArticle%3fan%3dDJFVW00020130424e94oakujc>。

¹⁸ 2012 年 8 月 28 日 Kandy Wong 在《金融时报》上发表的文章 "Chinese Banks Step Up Lending in the US"（《中国的银行提高对美贷款》）。

行业细目分类数据

按价值计算，在我们的样本所包含的 15 个行业里，中国一半高科技产业投资都集中于其中 3 个行业：IT 设备、软件和 IT 服务以及汽车设备和部件（表 2）。然而从长期的综合情况来看，可以看出从本世纪头十年初期集中于一小部分核心制造业到如今广泛产业和兴趣的清晰演变（图 7）。

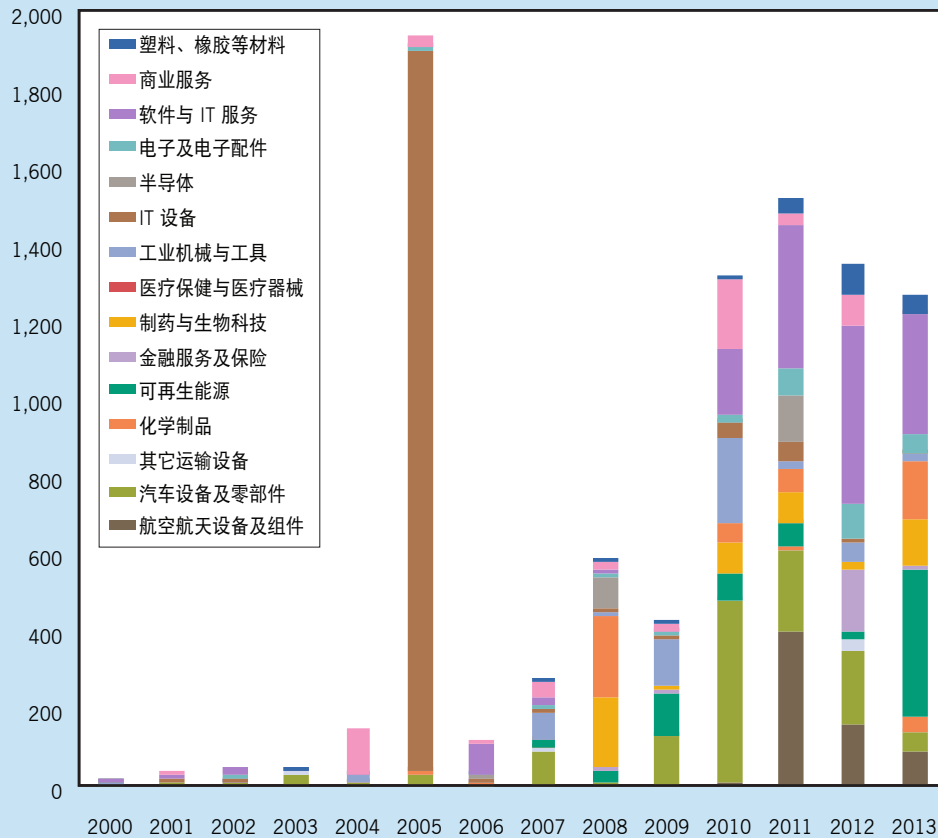
表 2：2000-2013 年按行业划分的中国对美国高科技产业的外商直接投资

	交易数量	美元（百万）
IT 设备	46	1,997
软件和 IT 服务	81	1,470
汽车设备和部件	71	1,238
再生能源	50	699
航空航天设备和部件	13	652
工业机械和工具	61	545
商务服务	39	538
医疗保健和医疗器械	17	491
医药和生物技术	32	474
电子产品和电子产品零部件	49	273
半导体	6	213
金融服务和保险	12	205
塑料、橡胶和其它材料	21	179
其它运输设备	11	56
化工	9	48
合计	518	9,079

资料来源：荣鼎集团。第二产业和第三产业分别以灰色和蓝色表示。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

本世纪头十年的前半段，各高科技产业的投资规模仍然很小。第一宗大笔交易出现在 IT 设备行业，即联想在 2005 年收购 IBM 的 PC 部。2006 年至 2009 年，中国企业在汽车零部件、机械、医疗器械和再生能源等其它制造业的交易规模也有所增长。2010 年及往后几年，随着企业对并购的信心增强，且新行业也引起中国投资者的注意，制造业投资的平均规模进一步增长。例子包括收购医疗保健和医疗器械行业的 Complete Genomics、MicroPort、Datascop、AppTec 和 ZONARE Medical Systems；收购再生能源行业的 MiaSolé、Ascent Solar Technology 和 Global Solar Energy；以及收购航空航天部件和设备行业的 Cirrus Industries、Teledyne Technologies、Enstrom Helicopter、Epic Air 和 Glasair Aviation。

图 7：2000-2013 年按行业划分的中国对美国高科技产业的外商直接投资交易美元（百万）



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

带动 2010 年后外商直接投资流入增加的第二个趋势是中国对现代和知识密集型服务业的兴趣增加，包括软件、金融和商业服务等行业。随着中国的服务提供商跟随其客户向国外扩张，这些行业的交易数量和投资总额自 2010 年以来剧增，例如中国工商银行收购东亚银行的美国业务以及大成和盈科等中国律师事务所进入美国市场。促进高附加值服务业投资增加的另一个重要动因是中国服务业企业日渐尝试引入外国人才、技术和品牌，以增加其在本国和全球的竞争力。这从软件和 IT 服务业最近的收购剧增等例子（包括收购 Epic Games、Riot Games、Auctiva、Echo Lane 和 Vendio）即可见一斑。

展望很有可能呈现爆发式增长的 2014 年，我们已经可以预言 IT 设备投资足以弥补最近的停滞还有富余，其主要动因是美国企业剥离不符合其业务战略的资产所带来的商机。随着行业整合为中国投资者争购陷入困境的太阳能企业开放机会，再生能源投资自 2013 年以来也有所增加。医疗保健和医药在 2013 年已崛起成为重要行业，而 2014 年第一季度的两宗重大交易预示这一趋势仍将延续。汽车行业或许是最有趣的景致。汽车行业已成为中国对欧洲进行对外直接投资的标志性行业，无论是零件制造商还是整车平台，包括 Volvo、Manganese Bronze 和 Peugeot 在内，无不欢迎中国资本。在美国，中国投资者尚未通过外商直接投资收购任何主要汽车制造商的股权，部分原因在于如此大规模收购有可能引起美国方面的不安情绪。与日本在上世纪 80 年代一样，中国未来可能会以大规模绿地投资建立滩头阵地，但迄今为止只有比亚迪等利基企业已经携其汽车进军美国市场。

地区分布

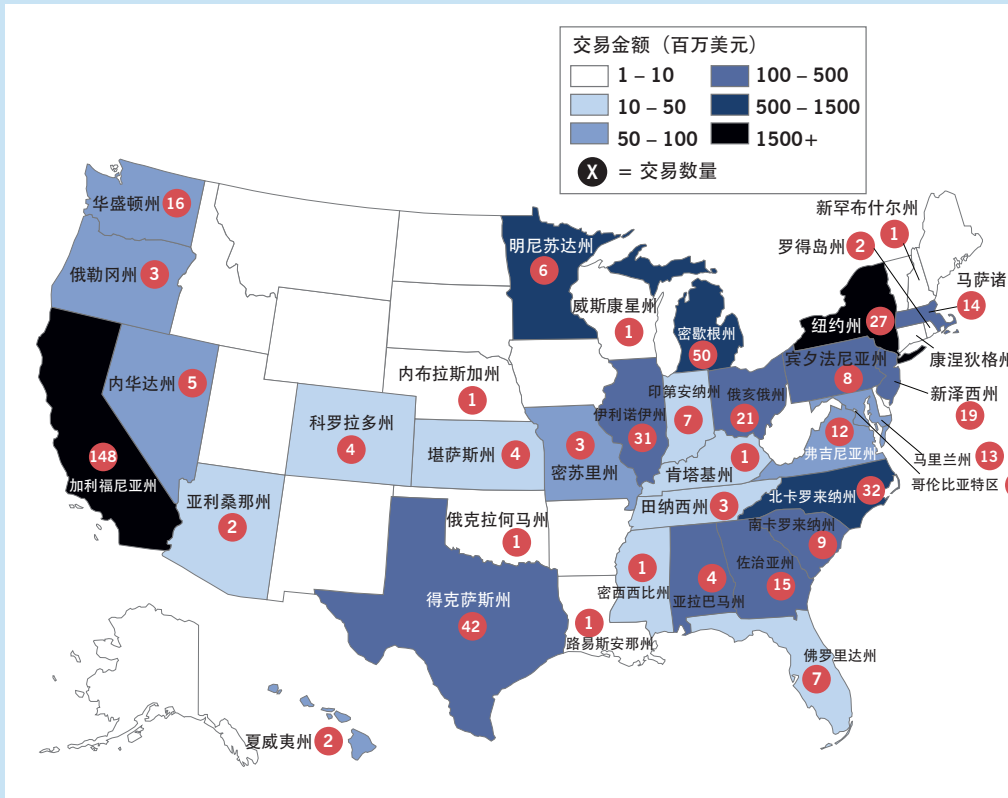
中国对美国高科技产业进行外商直接投资的地区分布遵循产业模式，拥有符合中国兴趣的产业群的州吸引的资本最多（图 8）。加州是中国对美国进行高科技产业投资的前沿阵地，交易数量（148 宗）居首，投资金额位居第二（18.2 亿美元）。对加州的高科技产业投资集中于软件和 IT 设备行业以及医药和生物技术（详情请参阅文本框 2）。

北卡罗来纳州是接受中国外商直接投资的主要地区，有 32 宗交易，价值超过 6.25 亿美元。事实上，如果我们不按目标企业总部所在地对收购进行登记的话，北卡罗来纳州的投资总额将位居第一（以联想用 17.5 亿美元收购 IBM 的 PC 部为例，收购计入纽约州，但大多数员工和资产则位于北卡罗来纳州罗利市）。除联想外，还有诸多不同的中国公司在北卡罗来纳州建立制造设施、研究中心和销售办事处，例如软件和 IT 公司联想、华为和文思海辉；再生能源公司浚鑫科技和阴阳风电；以及工业机械公司长荣、天思朴、宝时得机械和杭州天地数码科技。值得注意的是，北卡罗来纳州大多吸引高科技绿地投资，这在一定程度上反映了州政府和私营组织为促进投资以及其它经济和文化联系所做的努力。

伊利诺伊州和密歇根州在投资数量（分别为 31 和 50 宗）和交易总金额（分别为 2.208 亿美元和 10.3 亿美元）方面也名列前茅。在密歇根州，来自中国的投资几乎全部集中于汽车设备行业。大部分（80%）高科技交易采取的投资方式是绿地投资，例如工厂、办事处或研究中心，其中少数为重大收购，包括收购 Nexteer Automotive 和 Delphi Corporation 全球暂停运营的业务。伊利诺伊州的投资也以绿地投资为主（77%），但行业分布较为广泛。除了汽车行业外，伊利诺伊州也吸引了大量中国投资注入工业机械行业（如上海电气收购 Goss International）和商务服务业（如盈科律师事务所的芝加哥办事处和中国银行芝加哥分行）。俄亥俄州是大量中国高科技产业投资流入的第三个“铁锈”州，大多数投资集中于汽车零部件和机械行业。

随着中国对石油和天然气商机的兴趣增加，得克萨斯州近年来成为中国投资的主要目的

图 8：2000–2013 年中国对美国高科技产业的外商直接投资的地区分布
2000–2013 年累计交易金额和交易数量



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

地。不过，中国企业也开始通过并购活动和绿地投资项目来投资高科技产业。其中一些投资以石油相关的制造业和服务业公司为目标，例如工程公司 Friede Goldman 或 ION Geophysical。该州也有华为、中兴和东软等公司设立的办事处和研发设施，并吸引了医疗保健业 (MD Anderson Cancer Center) 和软件业 (Catapult Systems) 的收购。

纽约州是中国资本的主要接受地区，不仅由于联想的第一宗 IBM 交易在当地登记，也因为纽约州吸引了大量的服务业交易。金融和商务服务占纽约州全部高科技交易的半壁江山，原因在于许多企业选择在纽约设立其北美总部并希望靠近纽约的金融市场。在纽约州设立办事机构的著名中国公司包括东亚银行、中国电信、中国建设银行、中国工商银行、中国国际金融有限公司和招商银行。

马萨诸塞州吸引中国资本对掌握尖端技术的企业进行投资，因此不容忽视。例子包括万向对 Great Point Energy 和 A123 Systems 的投资以及 Lightera Corporation 收购 Luminus Devices。阿拉巴马州或明尼苏达州等州也接受了大量来自中国的资本，但主要与一两宗重大交易（Cirrus Aircraft、Continental Motors）有关。

在吸引中国的外商直接投资方面，有些州的表现还不如人意。其中一例为华盛顿州，当地拥有美国主要的创新集群（生物技术、IT 和航空航天），但流入华盛顿州的中国高科技产业投资数量和金额都相对不高。中兴、华为、软通动力和 Mindray Medical USA Corp 等公司都在华盛顿州设立运营部门，但规模仍然相对较小。

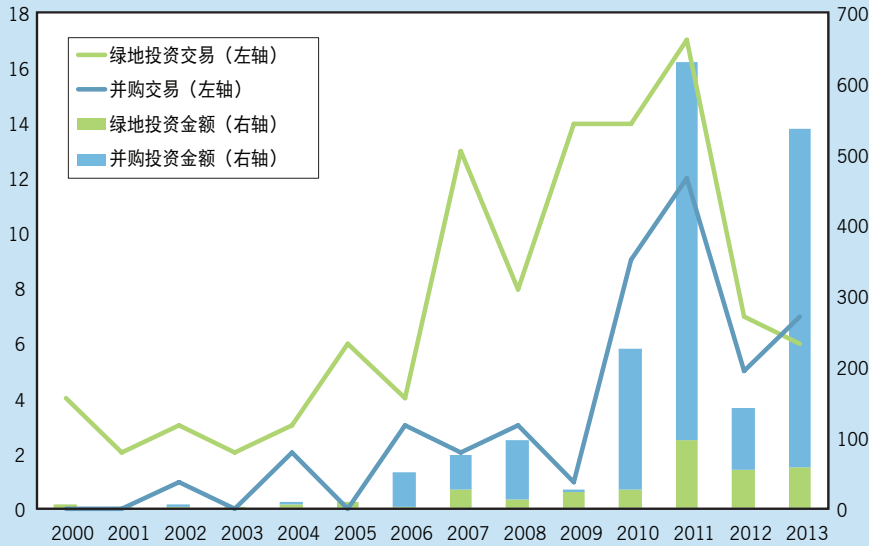
文本框 2: 中国对加州的高科技产业投资

无论按交易数量（148 宗）还是投资金额（18.2 亿美元）计算，加州都是迄今为止接受中国高科技产业投资的最重要地区。加州占我们的 15 个高科技产业样本中全部中国投资的四分之一。反过来，高科技产业在中国对加州总投资中所占的份额也显著高于全美平均水平。按交易数量计算，15 个技术和创新密集型产业占加州全部投资的 70%。

加州的高科技产业投资活动起步早于其它州，2006 年至 2009 年期间每年大约有 10 宗交易。2010 年和 2011 年，投资数量和投资总额显著增长，其中 2011 年有 29 项投资，价值超过 6 亿美元。经过 2012 年的短暂下滑后，2013 年交易回升，共有 13 宗交易，总额为 5.37 亿美元。如按进入模式划分，绿地投资占中国对加州高科技产业投资的大部分（占交易数量的 70%），这与中国对美国高科技产业的总体外商直接投资一致。加州的绿地投资大多是研发中心，带来就业机会和技术引入等大量潜在利益。值得注意的是，加州的高科技产业投资几乎全部来自中国私营企业，而国有背景的公司占交易总金额的不足 10%。

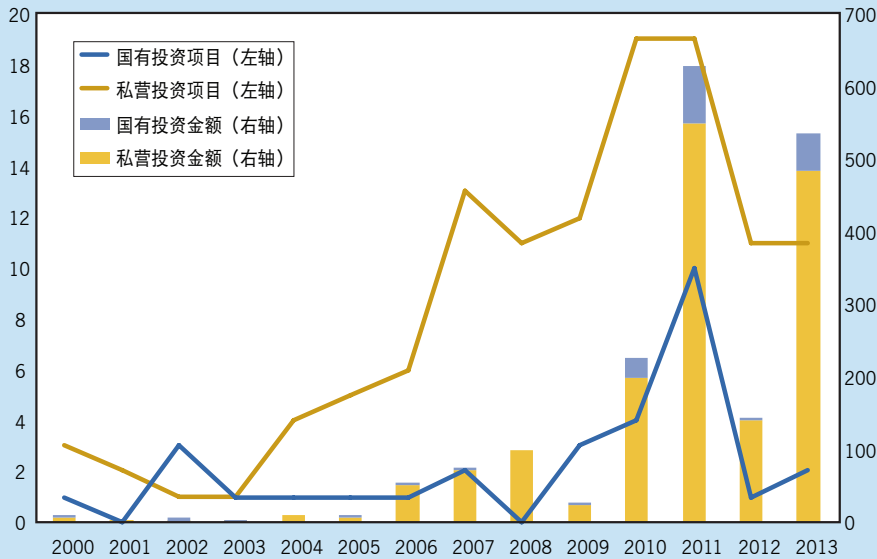
在加州，旧金山湾区是最吸引高科技产业投资者的地区，占加州全部高科技产业投资的 40%。洛杉矶是接受中国高科技产业外商直接投资的第二大中心。毫不令人意外的是，软件和 IT 行业是加州最吸引中国企业的行业。该行业的投资占全部交易的四分之一，交易总数为 35 宗，投资总额达 6.94 亿美元。在并购交易方面，中国的游戏公司一直是软件和 IT 行业的主要买家，例如腾讯、盛大游戏和完美世界。至于绿地投资，中国电信、中国联通和中国移动等电信公司是率先进入加州的投资者。下一代互联网公司紧随这些先行者的脚步，如今中国大多数互联网巨头（如百度和腾讯）均已在加州设立研发中心和其它运营部门。

图 B-1：2000-2013 年按进入模式划分的中国对加州高科技产业的外商直接投资交易数量和交易金额（百万美元）



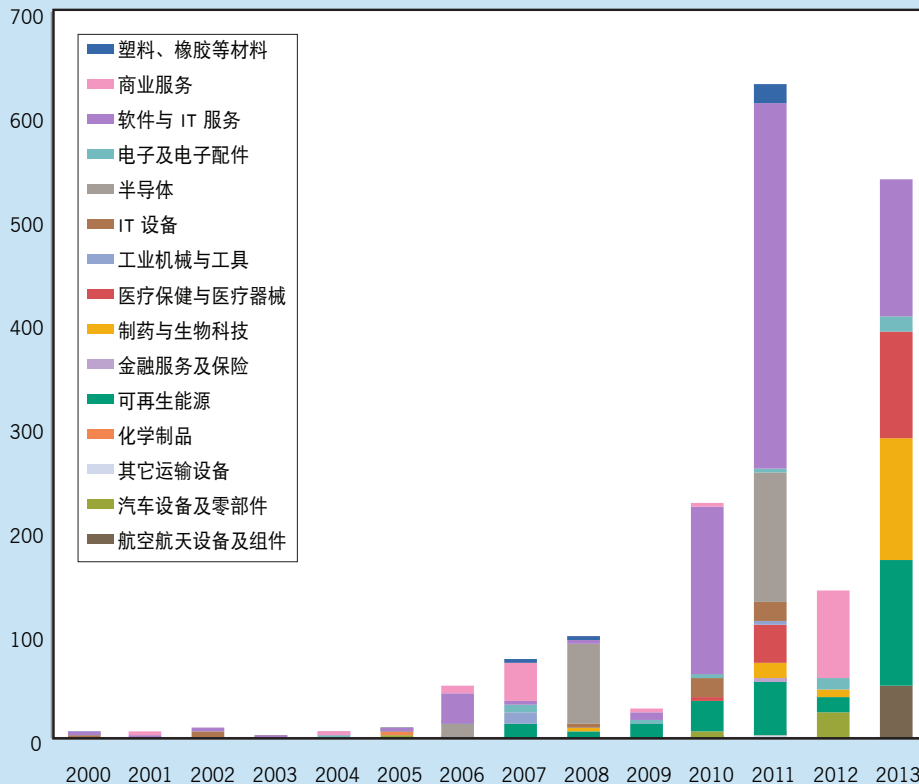
资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

图 B-2：2000-2013 年按所有权划分的中国对加州高科技产业的外商直接投资交易数量和交易金额（百万美元）



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

图 B-3：2000-2013 年按行业划分的中国对加州高科技产业的外商直接投资美元（百万）



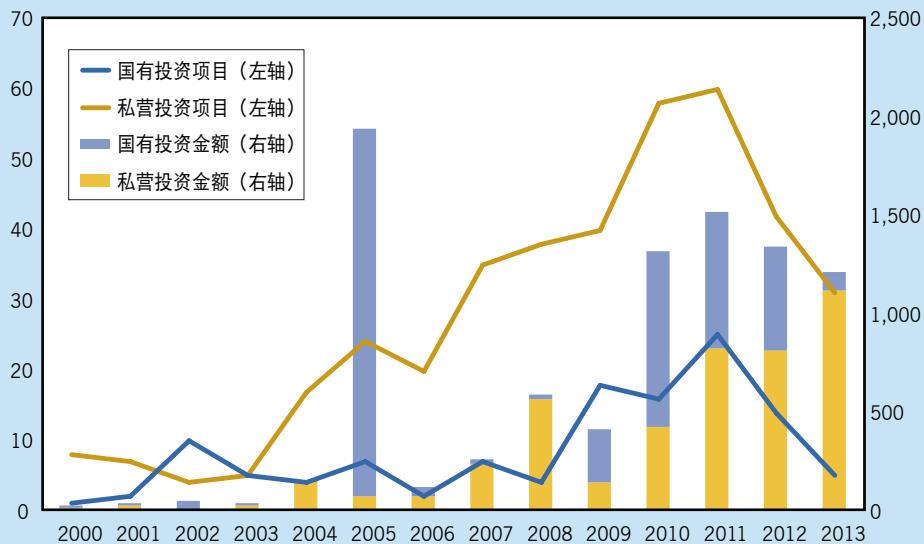
资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

电子产品、半导体和 IT 设备行业也吸引了大量中国资本，共有 37 项投资，累计交易金额达 3.18 亿美元。加州的电子产品和 IT 设备投资以绿地投资为主，这在一定程度上反映出中国企业的人力资本需求。例如，华为于 2012 年在湾区设立研发中心。自 2010 年以来，来自中国的再生能源投资数量和金额也增长强劲，共有 27 宗交易，投资总额达 2.52 亿美元。加州的再生能源投资主要集中在研究运营部门和总部，例如英利绿色能源在旧金山设立的办事处和实验设施。2010 年以来的最新趋势是投资者对生物技术、医药和医疗器械行业的投资兴趣不断增加。根据我们的记录，这些行业共有 13 宗中国投资交易，总金额为 2.80 亿美元，其中大部分集中于北加州。例子包括收购 ZONARE Medical Systems 和 Complete Genomics，二者均位于山景城。

投资者特点

与中国对美国的总体外商直接投资交易一样，这 15 个高科技产业的交易大多来自私营企业（占交易总数的 76%，而占全部对内直接投资交易的比例则为 72%）。高科技产业的投资总额有一半（50%）来自私营企业（我们将之定义为由私人投资者控制 80% 或以上股权），而 2013 年这一份额上升至接近 90%（图 9）。在高科技产业中，国有企业在化工、航空航天、金融服务和 IT 设备行业所占的份额最高。¹⁹ 医药、医疗器械、半导体和软件等其它行业的交易几乎全部由私营公司进行（图 10）。

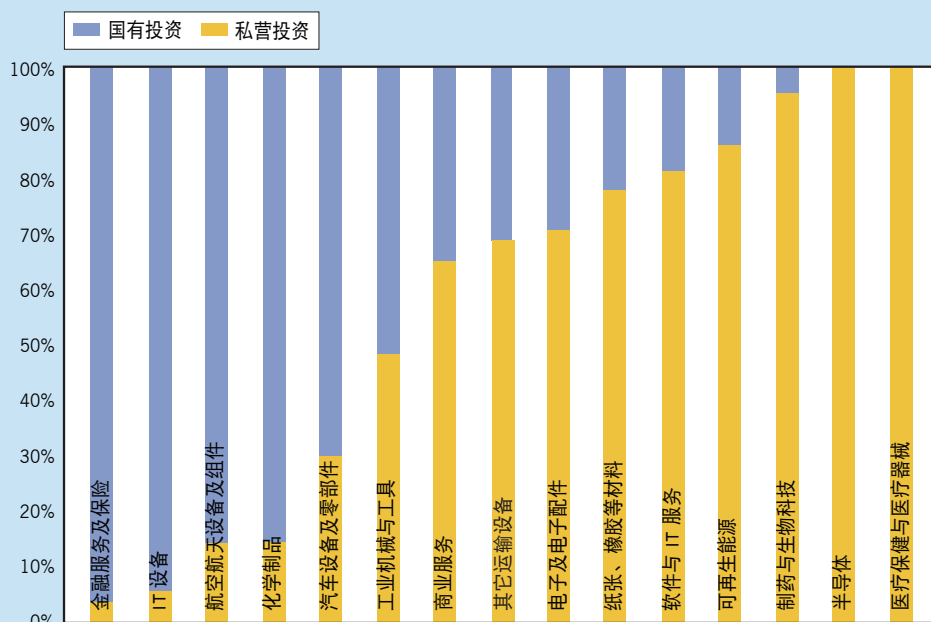
图 9：2000-2013 年按投资者所有权划分的中国对高科技产业的外商直接投资交易交易数量和交易金额（百万美元）



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

¹⁹ 联想对 IBM 个人电脑业务部门的收购列为国有企业收购，因为 2005 年国家对联想的控股权超过 20%。2009 年秋，中国科学院以 28 亿元人民币（4.34 亿美元）的价格将其于联想的 29% 股权售予泛海集团。按照我们的定义，此后联想成为私营企业。

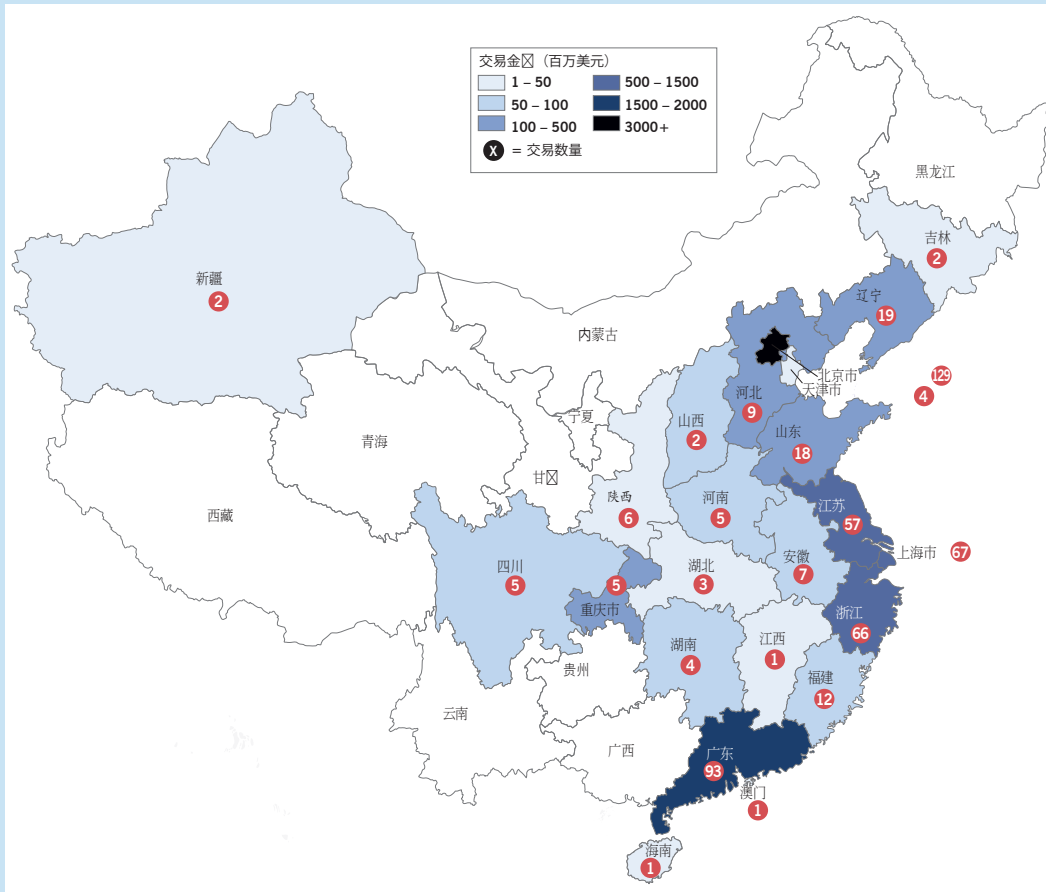
图 10：2000-2013 年按所有权和行业划分的中国对高科技产业的外商直接投资交易占高科技产业交易总金额的份额 (%)



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

毫不令人意外的是，投资美国高科技产业的大多数中国企业总部位于中国最发达的地区（图 11）。高科技产业对外直接投资的主要来源地之一为北京，它不仅是许多国有企业的所在地，也是中国大多数最主要的 IT 和软件企业所在地。流入美国高科技产业的其它资金则主要来源于人均收入高及私营部门发展蓬勃的省份，包括浙江、广东、上海和江苏。值得注意的例外包括人均收入低但产业群对投资美国感兴趣的省份，如新疆的再生能源公司。投资美国高科技产业的中国企业还有另一个共同特征，即大部分企业已在其它地区（主要是邻近的亚洲国家或欧洲）设立海外运营部门。简言之，投资美国高科技产业的企业主要是具备全球视野的私营企业。

图 11：2000-2013 年按投资企业总部所在地划分的中国对高科技产业的外商直接投资交易



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

II. 动机：中国对美国高科技产业进行外商直接投资的动因是什么？

简要介绍中国流入美国高科技产业的外商直接投资的增长情况与模式之后，我们接下来要详细分析这一趋势的动因。了解中国企业对此类海外投资越来越感兴趣的原因，是评估这些投资对美国的影响以及讨论相关政策问题的关键所在。在本章中，我们将从企业层面分析中国对美国高科技产业进行投资的动机。我们发现，近期中国在美国高科技产业的对外直接投资增长受多种因素驱动，远远超出了只为“摄取”国外技术的既有观念。

许多观察家认为，中国对外直接投资自本世纪头十年中期起的激增要归因于促进海外投资的政府举措。中国的对外直接投资制度确实有所松动，特别是在 2000 年政府颁布“走出去”举措之后。²⁰ 分析家们从早期的自然资源投资到最近的国外先进技术收购，梳理了从那时起的中国境外投资模式，希望从中找出根本的战略原因。²¹ 我们认识到，政治动因是中国对外直接投资热潮的重要组成部分：对外直接投资审批框架放宽限制是对外投资增加的先决条件；中国政府已制定政策，支持企业走出国门；政府的某些政策对于设定企业国际化的激励措施（以及惩罚措施）起到了至关重要的作用。但是我们认为，近期中国对外直接投资的增长主要是由于中国市场的商业现状不断变化，迫使企业向中国境外发展。

由于对新兴经济体对外直接投资缺乏清晰的理论框架，而中国企业在海外市场的往绩记录也很短，因此对中国对外直接投资动因的大多数评估都限于定性讨论或个别企业案例研究。²² 我们的评估则采取了新方法，通过企业层面外商直接投资动因分类法，标示全部 518 宗高科技交易样本的动机。此分类法源于 John H. Dunning 的著作，他将企业海外投资的主要动机分为四类：获取自然资源、方便进入新市场、收购战略资产以增强竞争力以及提高全球运营效率。虽然后人在 Dunning 著作的基础上进行了增益和完善，但这一基本分类法仍能为我们理解中国企业对美国高科技产业进行投资的动因提供有用的框架。为计及被动准投资组合股权在全球外商直接投资中与日俱增的重要性，我们增加了第五个类别 - 寻求回报型外商直接投资（见表 3 的概述）²³

²⁰ 关于中国对外直接投资框架及其放宽限制的概述，请参阅 Rosen 和 Hanemann 的著作（2009）。

²¹ 声称中国企业通过并购从美国“虹吸”技术的指摘已经成为一种普遍论调；请参阅法新社 2011 年 2 月 10 日发表的“US Lawmakers Concerned by Huawei Deal”（《美国立法者对华为交易忧心忡忡》），2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.google.com/hostednews/afp/article/ALeqM5gfEkF3WfzaXI635GOEk8qrWD-eZw?docId=CNG.6b096ac0cfcfe7a0f599fbbb1c85c27.da1>。

²² 关于中国在发达经济体的对外直接投资有何商业与政治动因的全面定性讨论，请参阅 Rosen 和 Hanemann 的著作（2009、2011 和即将出版）。关于案例研究，请参阅 <http://hbr.org/product/Wanxiang-Group—A-Chinese/an/308058-PDF-ENG> 或 http://csis.org/files/publication/130215_competitiveness_Huawei_casestudy_Web.pdf，2014 年 2 月 17 日访问。

²³ 关于分类、定义和动机标示的详细说明，请参阅数据附录。

表 3：外商直接投资动机的分类

寻求自然资源型外商直接投资
此类投资的目标是获得母国没有或储量不丰富的特定资源，或者让这些资源的供应渠道多元化。
示例：尚德电力收购多晶硅供应商 Hoku Scientific 的部分股权。
寻求市场型外商直接投资
此类投资的目标是方便商品或服务进入海外市场。
示例：中国电信美国分公司在纽约或加州设立运营部门服务当地用户。
寻求战略资产型外商直接投资
此类投资通过收购或建立技术、品牌和分销渠道等具有重要战略意义的资产，增强企业的长期竞争力。
示例：三安光电收购拥有领先 LED 技术的公司 Luminus Devices。
寻求效率型外商直接投资
此类投资能够帮助企业重组全球业务，充分利用不同的要素禀赋、市场结构和制度环境。
示例：百度在加州硅谷成立人工智能实验室。
寻求回报型外商直接投资
此类投资主要是为获得财务回报，但超过了 10% 阈值而归入外商直接投资。
示例：成为资本入股 Novasentis。

资料来源：作者根据 Dunning 的著作 (1993) 编撰。关于具体定义和动机标示的详细信息，请参阅数据附录。

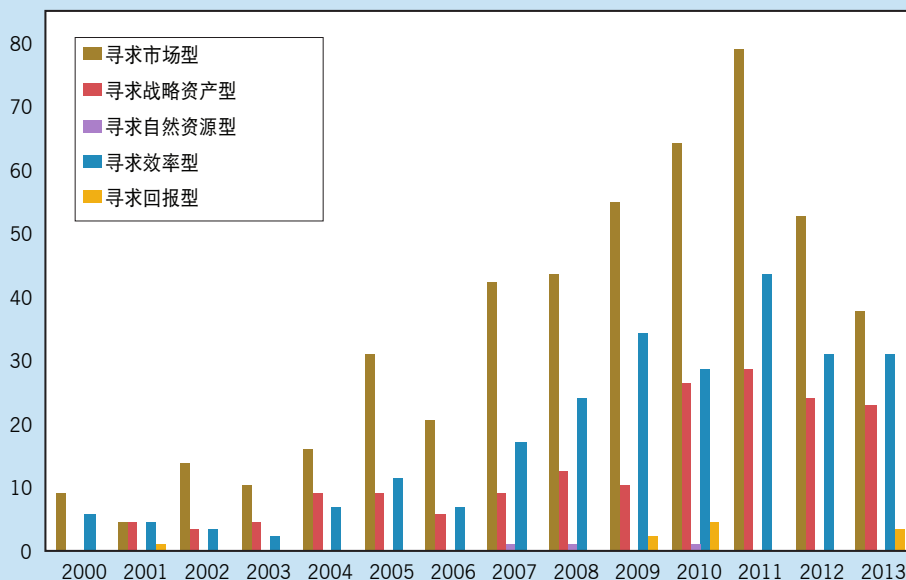
通过标示每一宗交易的动机，我们就能简要了解 2000 年至 2013 年中国对美国高科技产业进行投资的企业层面动因（图 12）。动机标示基于公司信息和我们的专业判断，不包括对潜在非商业动机的评估。这五个类别并不相互排斥，即一宗外商直接投资交易的动机可能混合了多种因素。²⁴

我们发现，中国企业对美国高科技产业进行投资的主要动机是寻求市场，也就是要提高其当地市场的份额或为产品和服务寻找新的市场。共有 419 宗交易（占 81%）存在寻求市场的因素。中国对美国的总体投资，无论是销售办事处之类的贸易促进型投资，还是更加复杂的业务，包括最近开始提供的售后服务，情况都与此极为相似。

中国对美国总体投资的第二个重要动因是获取自然资源，但这不是投资高科技产业的主要动因。从 2000 年到 2013 年，中国企业仅在美国石油和天然气资产上的投资就超过 100 亿美元，其目标是使自己的全球上游资产多元化并接触新的开采工艺。不过，在我们 15 个创新密集型产业的样本中，只有寥寥几宗交易的动机是获得原材料，例如尚德 2008 年收购上游供应商 Hoku Scientific 的少数股权就是为了获得高品质低成本的多晶硅和硅片。

²⁴ 关于动机标示的更多详细信息，请参阅数据附录。

图 12：2000-2013 年按动机划分的中国对美国高科技产业的外商直接投资交易数量



资料来源：荣鼎集团。这五个类别并不相互排斥，因此单宗交易往往标示为混合动机。关于动机标示的更多信息，请参阅数据附录。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

中国对美国总体外商直接投资的第三个主要动因是着眼于长期财务回报的投资。这样的交易通常会被算作证券投资，但在某些情况下，股权超过了 10%，因此被归入外商直接投资类别。中国主权财富基金对美国公用事业公司（AES 和 Intergen）的股权投资以及中国机构投资者或企业集团近期增加购买美国商业地产都属此列。由于风险投资业发达，此类寻求财务回报的被动股权投资是很多美国高科技产业的重要特点，但尚且没有成为中国投资活动的显著动因。虽然我们确定中国对美国高科技企业的风险投资兴趣日益浓厚，但这些股权投资却极少超过 10% 阈值而归入外商直接投资。阿里巴巴收购美国电子商务公司 ShopRunner 的股权即为其中一例。

中国对美国高科技产业进行外商直接投资的最显著趋势（同样见于美国的总体情况）是两个新动因的重要性与日俱增：收购战略资产（例如技术、分销渠道和品牌）增强企业的长期竞争力，以及通过投资充分利用不同的要素禀赋、市场结构和制度环境，实现更高的全球运营效率。存在寻求战略资产或寻求效率因素的交易所占比例从 2003 年的 28% 增加至 2009-2013 年的平均 45%。

总之，中国企业投资美国高科技产业主要是为了让自己的产品和服务更好地进入美国市场。然而近年来，收购技术和工艺以及利用美国当地的人才和监管体系等优势已经成为重要动因。我们将在后文详细探讨这些动机。

进入美国市场

在过去的十年里，方便中国商品进入美国市场是中国外商直接投资的主要动机，也是 15 个创新密集型产业最重要的投资动因：在 518 宗高科技交易中，419 宗存在某种寻求市场的动机。寻求市场是 15 个行业中都存在的重要动因；存在寻求市场因素的交易往往是绿地投资 (83%)，以私营企业为主 (76%)，规模相对较小（平均规模为 1,510 万美元，中值为 200 万美元）（图 13）。

大多数寻求市场型交易仍然采用代办处和分销渠道之类小规模业务的形式，目的是方便出口中国制造的商品。这些产品大多属于劳动密集型，但技术含量相对较低，如消费电子产品和汽车零部件。相关例子包括华为在得克萨斯州和其它地点的区域销售办事处；冠盛汽车零部件公司在南卡罗来纳州的销售网点；太阳能制造商天合和英利在加州的办事处。

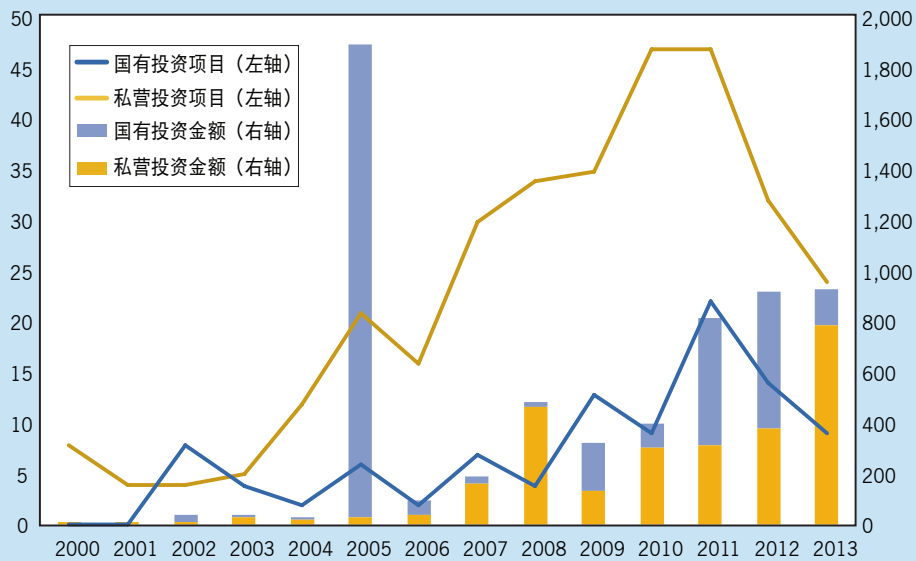
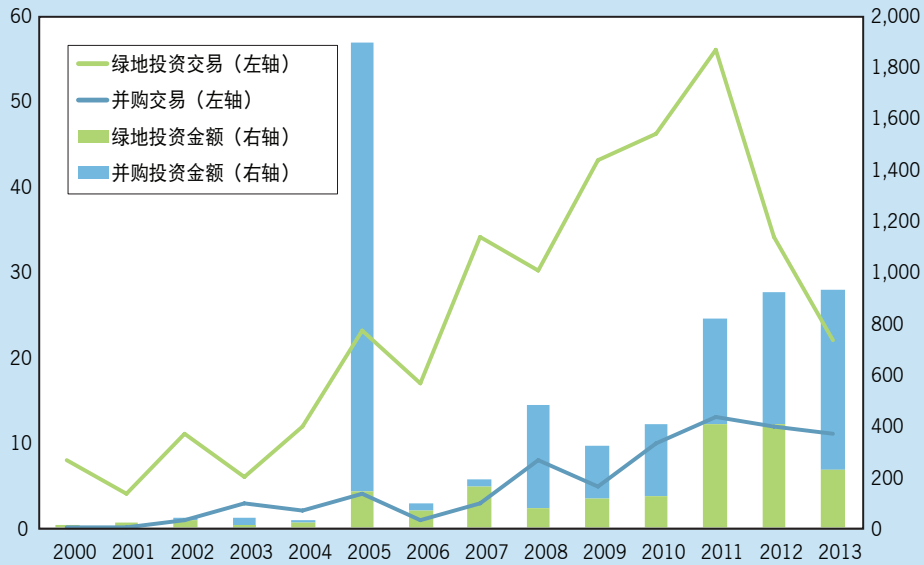
近年来，随着中国经济的成熟，寻求市场型投资的发展已经不再局限于设立贸易办事处。为了进入需要当地知名度的新产品领域，中国投资者纷纷设立大型服务网点。设立服务网点可帮助中国公司脱离低利润制造环节，进军价值链其他部分。这些投资仍然主要采取通过新的绿地投资业务实现有机扩张的形式。相关例子有华为在得克萨斯州、加利福尼亚州、堪萨斯州、新泽西州、华盛顿州、佐治亚州和伊利诺伊州为其智能手机和其它设备投资客服网点；三一重工在乔治亚州投资新机构促进建筑设备和重型机械的销售；美国海尔在南卡罗来纳州以及海信美国分部在乔治亚州设立运营部门。

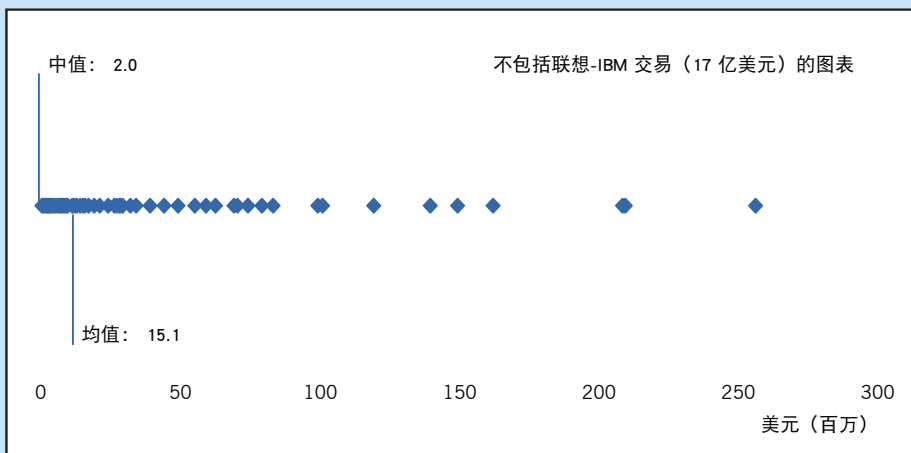
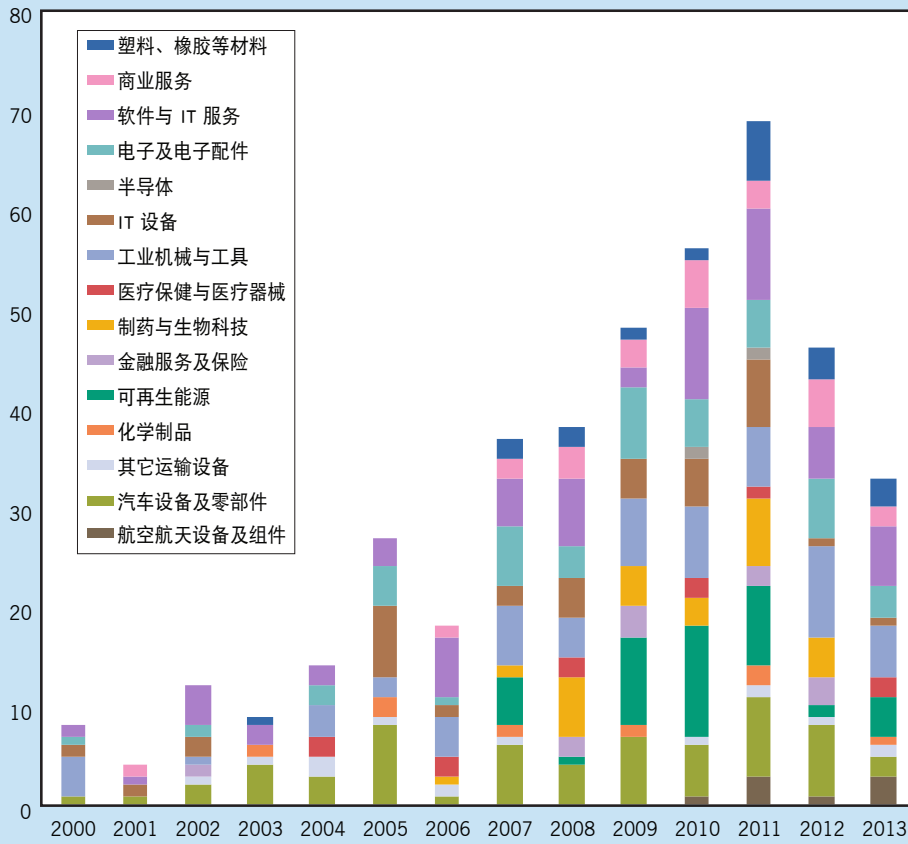
寻求市场型投资中的第二个趋势是，中国企业已经认识到本地化生产的优势，因而开始投资当地制造业。一些企业着眼于距离美国客户更近这一优势，例如汽车供应商 Nexteer 在密歇根州萨吉诺投资；晶科能源在美国加州投资；联想在北卡罗莱纳州投资。还有些企业建立当地制造业务是因为相信“美国制造”的品牌效应，例如海尔和大连远东企业集团在南卡罗来纳州的投资。在某些州，受现有的“购买本地货”规定和其它政治动态影响，企业有动力在当地兴建组装生产线。相关例子有电动汽车制造商比亚迪在洛杉矶建立运营部门，希望将其制造的公共汽车出售给市民使用，还有无锡尚德在美国亚利桑那州兴建组装生产线。²⁵

第三，尽管寻求市场型投资以制造业企业为主，但试图进军美国市场的中国服务业企业明显增加。过去，服务业企业的投资大多局限于贸易相关的服务，如海运或空运。现在，中国的高附加值服务提供商正跟随其中国客户向国外扩张，为了未来的发展而进入美国市场。相关例子有金融服务机构，包括中国工商银行和中国国际金融有限公司；通信服务提供商，如中国电信和中国联通；律师事务所，如君合、盈科和大成；还有软件和 IT 服务提供商，包括阿里巴巴、海辉软件和腾讯。

²⁵ 2013 年尚德进入破产程序后，尚德工厂关闭。

图 13：2000-2013 年美国高科技产业的寻求市场型外商直接投资





资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

收购战略资产

在我们认定为创新密集型的 15 个行业中，收购可提高企业全球竞争力的战略资产已成为中国进行外商直接投资的另一个重要动因。从 2000 年到 2012 年的 518 宗高科技产业交易中，有 149 宗交易的部分或全部动因是获得技术、品牌和分销渠道等资产。根据定义，寻求战略资产型投资几乎完全是收购。平均而言，它们比寻求市场型投资大得多，其平均交易金额为 5410 万美元，中值为 1310 万美元（图 14）。

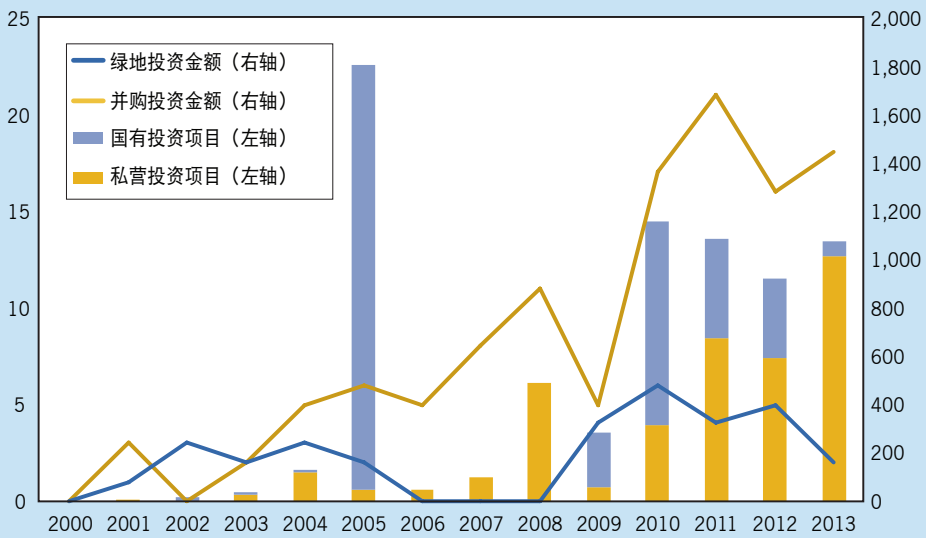
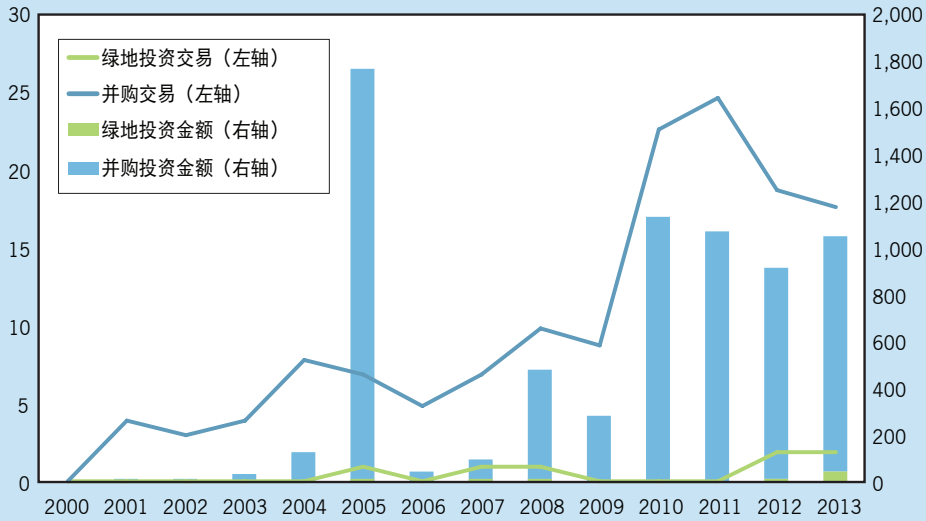
在美国高科技产业的战略资产类型中，大多数中国投资者瞄准了分销渠道和技术。品牌在整体美中外商直接投资关系中正变得越来越重要（例如史密斯菲尔德），但是除了 2005 年联想与 IBM 的交易之外，品牌在技术产业发挥的作用仍然相对较小。联想-摩托罗拉收购交易及 2014 年头几个月公布的其它交易表明，品牌将在未来几年受到更大关注。

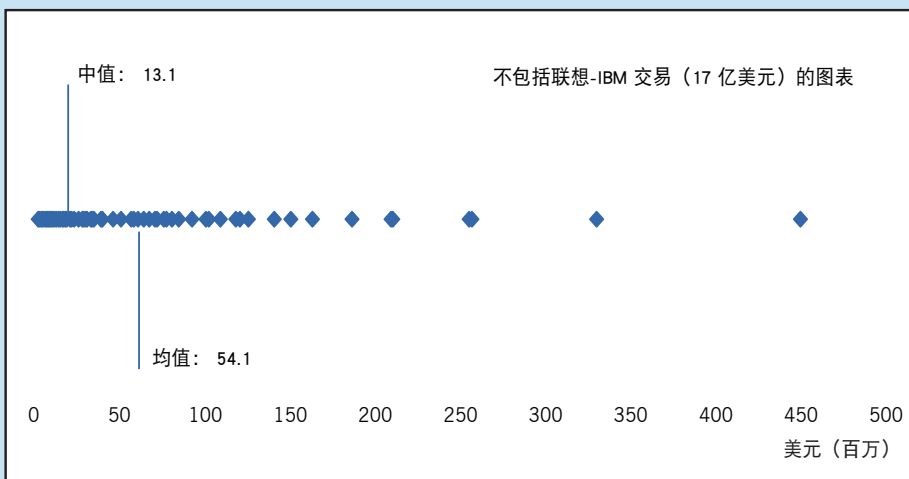
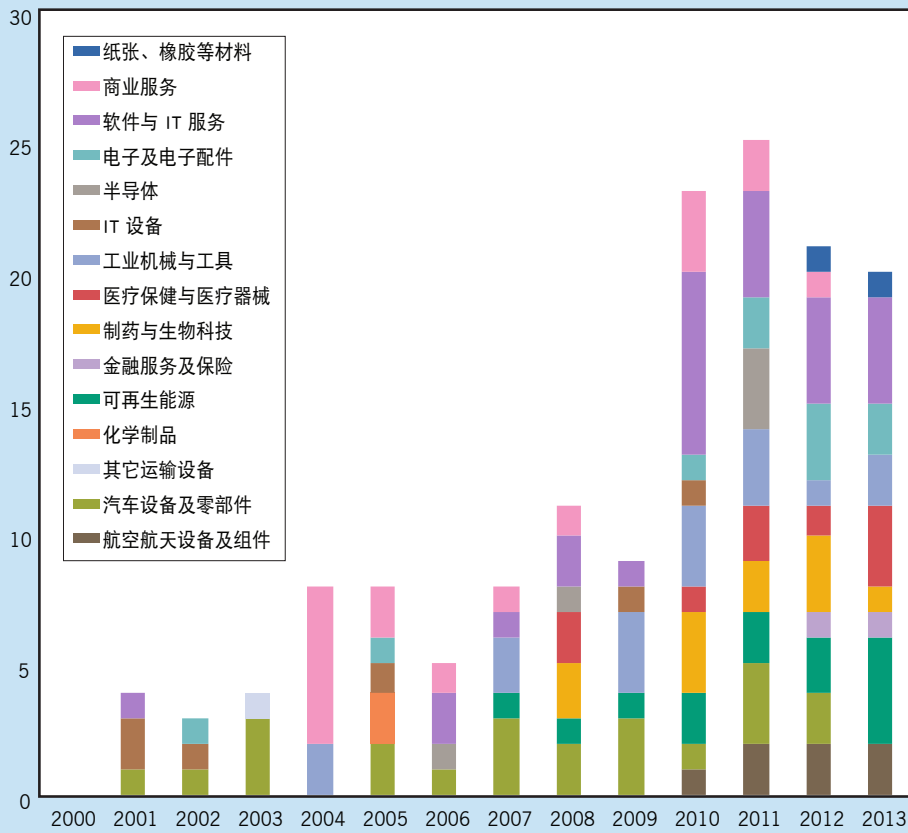
中国企业在消费电子产品或者软件和 IT 设备等行业的制造环节极具竞争力，但缺乏下游能力和消费者品牌价值，因此在这些行业获得完善的分销渠道、客户关系和市场知识就显得尤其重要。相关例子有联想通过收购 IBM 的 PC 部获得其品牌和分销渠道，还有最近宣布的中国万向集团通过收购破产的电动汽车制造商菲斯克获得其设计和品牌知名度。

除分销渠道和客户关系外，中国企业还在日益寻求相关的知识、经验和产品，与其在低附加值制造方面的优势互补并推动企业进入下一个发展阶段。人才与相关的知识和经验发挥关键作用是一种很常见的模式，反映出中国缺乏这样的资产。通常情况下，寻求战略资产型收购只是一个起点，接下来是更大的“寻求效率型”外商直接投资，采取绿地投资的形式投资于中国境外的研发或设计能力（见下一节）。更切实的技术资产（如专利组合）尚未成为高科技产业收购中的主要动因，但最近公布的交易（如联想-摩托罗拉收购案）表明，随着中国企业不断向境外扩张，该等资产在未来将变得越来越重要。

我们还发现，出现此类战略资产型投资的行业也在发展变化。本世纪头十年初期，主要是汽车零部件和 IT 设备制造商在寻求投资于美国战略资产，例如万向集团 2001 年收购 Universal Automotive Industries，2003 年收购 Rockford Powertrain；2005 年联想收购 IBM 的 PC 部；2008 年华为收购 3Com 公司失败。自本世纪头十年中期起，在美国收购战略资产的制造业企业的构成更加多样化，交易领域包括新能源（2012 年汉能收购 MiaSolé）、航空航天（2011 年中航通用飞机公司收购 Cirrus）、医疗器械（迈瑞收购 ZONARE）和医药（2008 年药明康德收购 AppTec）。最近几年，根据我们的记录，有更多中国服务业企业为提高竞争力而在美国收购相应资产，包括信息技术、金融和商业服务。相关例子有 2010 年阿里巴巴收购 Vendio 和 Auctiva，腾讯收购 Riot Games，还有 2012 年中国工商银行收购东亚银行的美国业务。

图 14：2000-2013 年美国高科技产业的寻求战略资产型外商直接投资





资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

提高全球运营效率

除收购战略资产外，中国对美国高科技产业进行外商直接投资的第二个新出现的动因是中国企业渴望提高其全球运营效率。在我们的记录中，有 219 宗交易的部分或全部目标是提高企业运营效率。年交易数从 2000-2007 年的平均每年 5 宗增加至 2008-2013 年的 28 宗。这些投资几乎全部都是绿地投资（占交易数量的 93% 和交易金额的 78%）。与寻求市场型投资类似，它们通常规模较小，2000 年到 2013 年的平均规模为 870 万美元，中值为 200 万美元（图 15）。

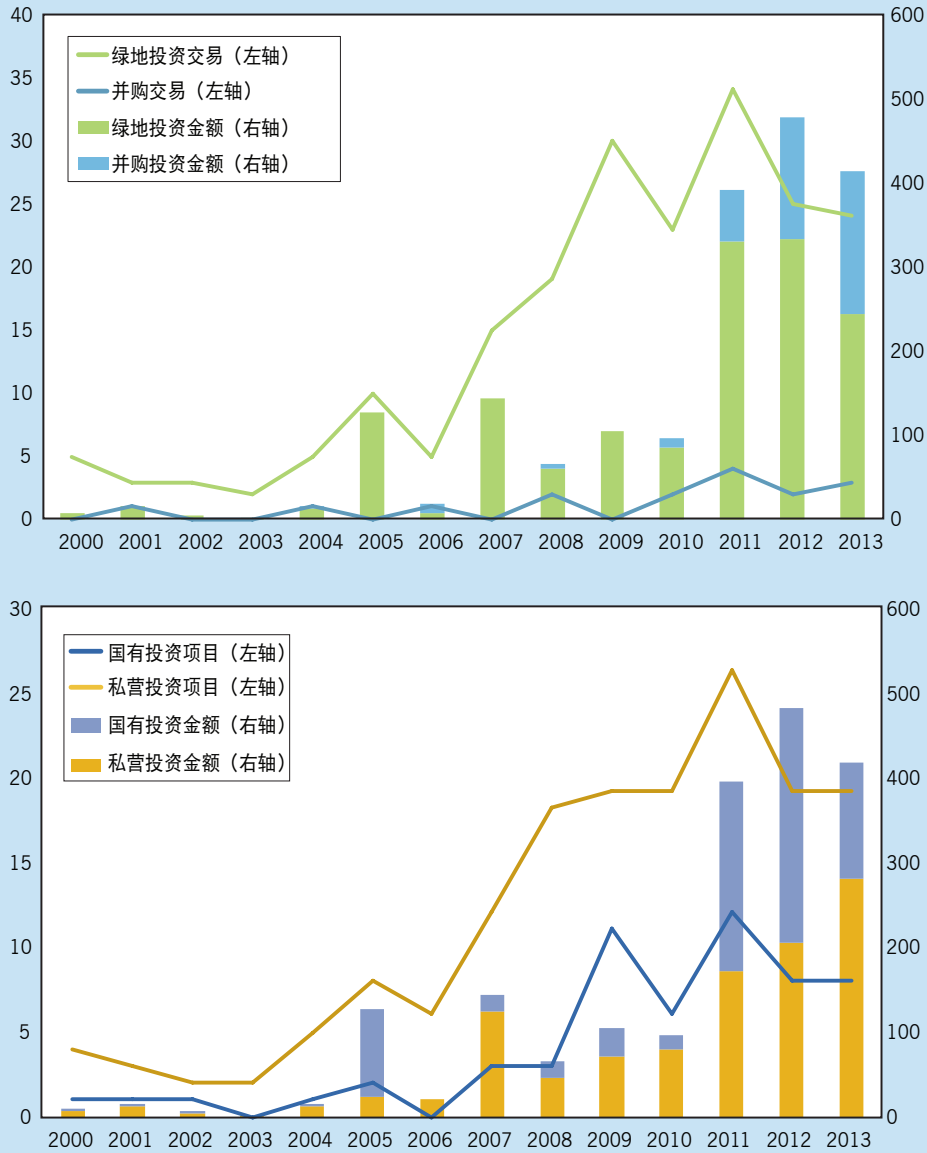
中国企业在涉及其价值链时采用的是更加全球化的思维，因此出现了更多的寻求效率型外商直接投资。这些企业大多是中低端制造业，过去三十年在中国进行规模经济的建设，现在面临着改变商业模式的压力，而且也日渐获得自由，可以根据全球市场的逻辑实现合理化运营。

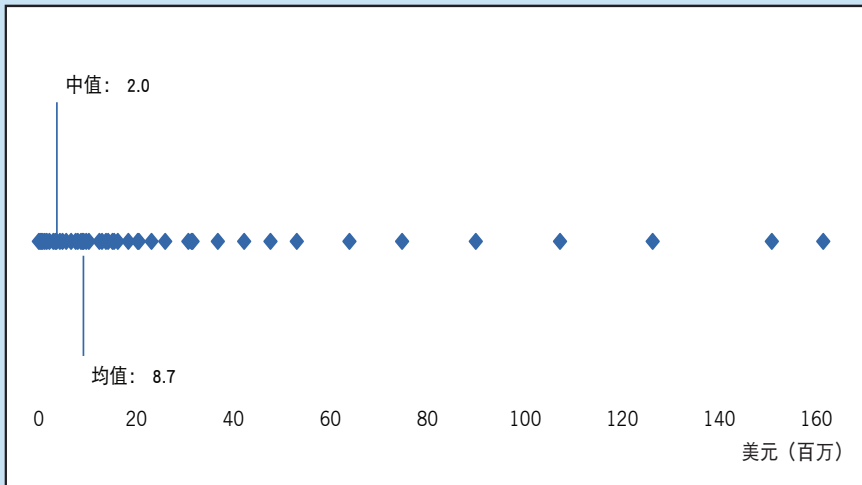
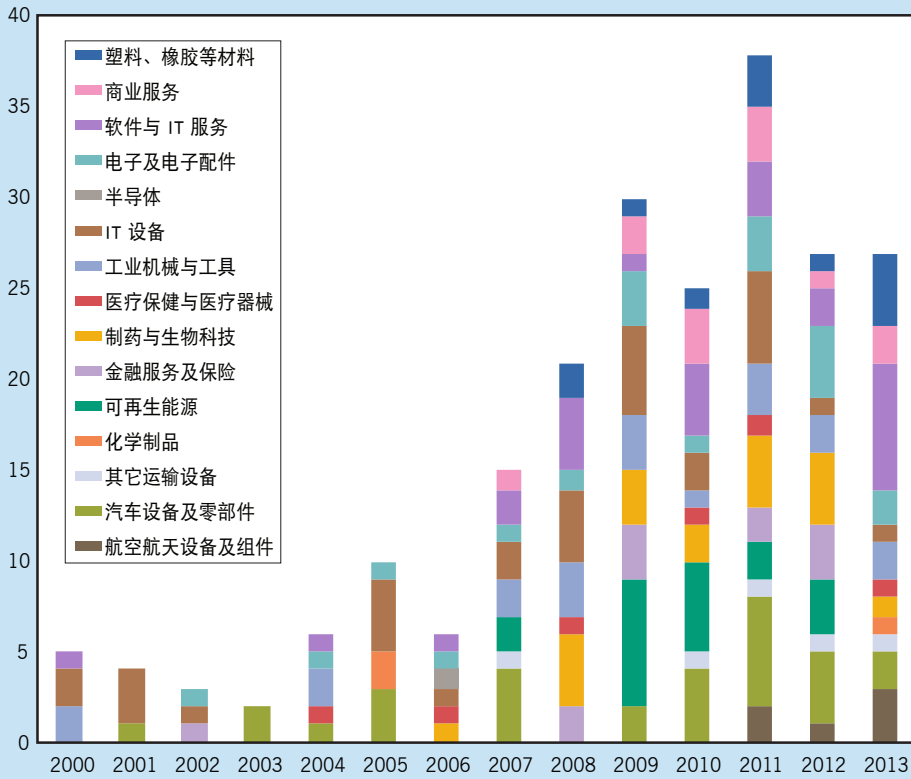
它们在中国面临的主要不利因素之一是缺乏人才和经验丰富的员工。²⁶ 扩大在美业务能够让它们引入一支充满创意、经验丰富、受过高等教育、多元化的员工队伍。中国企业近年来大幅增加对美国研发、设计和其它需要合格员工的业务的投资。突出的例子有华为在硅谷设立当地运营部门、天宝国际集团在密歇根州设立研发中心、中国国际金融有限公司在纽约设立办事处和百度在加州成立人工智能实验室。这些投资大多以扩张或增聘的形式接管美国公司，继之以绿地投资或现有设施扩建。收购后扩张的例子有联想在北卡罗来纳州的业务、Nexteer 在密歇根州的设施以及 Cirrus Aviation 在明尼苏达州的业务。

中国与世界其它地区之间的制度差距是寻求效率型投资的另一个重要动因。其一，对美投资让中国企业置身于现代化的监管环境中，帮助它们为中国将来融入这样的体系做好准备。中国的银行和保险公司不断扩张，部分就是由其学习动机驱使。其二，如果中国企业拥有或开发尖端技术，在中国欠佳的知识产权（IPR）制度下可能会面临风险，而美国拥有大体健全的法律制度并为知识产权提供强有力保护，因此激励着中国企业在美国投资研发业务。其三，许多中国高科技企业在美国设立运营部门是为了更好地利用美国资本市场。中国一些最大的科技公司，包括百度、网易和搜狐都在美国上市，因为中国资本市场不能支持其在早期发展阶段灵活地大规模筹集资金。这些企业的上市刺激了一些旨在为后期更大规模业务铺路的初期美国当地业务。总之，希望向全球扩张的中国民营企业面对着中国的资本管制和其它行政关卡，而美国拥有健全的法制环境和规模庞大的金融市场，使其成为对这些企业富于吸引力的选择。

²⁶ 从学术角度看中国科学和技术人力资源问题，请参阅经合组织的报告（2008c）和 Wang 的著作（2012）；从企业角度看人才短缺，请参阅麦肯锡全球研究院 2005 年 10 月的报告“Addressing China’s Looming Talent Shortage”《应对中国迫在眉睫的人才短缺》，2014 年 2 月 17 日访问，http://www.mckinsey.com/insights/china/addressing_chinas_looming_talent_shortage。

图 15：2000-2013 年美国高科技产业的寻求效率型外商直接投资





资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

III. 影响：我们是否应该欢迎中国对高科技产业进行外商直接投资？

我们已经介绍了中国在高科技产业投资的增长情况和动因，但美国工人、消费者和政治人士最担忧的是这些投资对就业、创新和长期竞争力的影响。在本章中，我们将回顾关于外商投资带来的风险与机会的辩论，重点分析与中国对美高科技产业进行外商直接投资相关的忧虑，并审视现有证据和数据，评估这些忧虑是否有道理。我们发现，来自中国的外商直接投资可以带来巨大而又切实的利益，例如提高本地创新能力和创造就业机会。高科技产业的双边投资增长也有助于促进中国融入以市场为基础的全球创新方法，而不会沦为技术民族主义。与此同时，人们本已在担忧中国的外商直接投资对国家安全的影响和可能造成的经济扭曲，而当涉及高科技产业投资时，这些忧虑会加剧。

通常，人们认为外商直接投资会为接受国带来完全正面的影响。²⁷ 对于消费者来说，外商投资会加剧对买家注意力的竞争，为消费者带来更多的选择、更低的价格和创新。对企业来说，外商直接投资能打开新市场、提高跨国运营效率并降低生产成本，进而扩大规模经济并促进专业化。由于投标竞争者的数量更多且竞争更激烈，对于希望剥离资产的企业而言，这也意味着更好的价格。在当地社区，外商投资通过工人培训、技术转让和研发活动，带来并/或保持就业机会、税收和知识引入。由于这些原因，大多数国家不仅向外商直接投资开放国门，而且还积极推动外国资本的流入。

但与此同时，外商直接投资也可能对经济和政治产生负面影响：对某些行业过度依赖，对竞争市场产生威胁，一些视为对国家安全重要的资产和技术被外国控制。因此，大多数国家制定了政策，防止健康的市场结构受到扭曲并甄别国家安全威胁。用于甄别国家安全威胁的框架和兼并管制制度是国际公认的开放投资制度的特点。²⁸

最近来自中国的外商直接投资快速增长，在许多国家引起了争论，探讨这些值得考虑的事项是否同样适用于中国资本的情况，以及接受国是否需要制定新政策来适应这些新流量。²⁹ 之所以引发这种不安，是因为中国具有一系列特殊的政治和经济特点：中国的经济规模极其庞大，使其在体系上成为一个重要的国家，对于制定标准和影响全球资产价格拥有巨大的影响力和潜力；中国的发展模式具有一些非市场特性，比如国有制、产业政策和对外商投资的限制；中国实行专制的政治制度和外交政策战略。对于中国在高科技产业的投资有三个显著担忧：(1) 中国的经济规模加上不公平的竞争优势，可能会排挤其它公司，从长远看还会威胁竞争市场；(2) 现行的产业政策和国家控制可能会激励中国企业将创新密集型活动转移回中国，违反商业逻辑；(3) 中国的投资可能会控制关键国防投入或向敌对政权出口军民两用技术，进而威胁到美国的国家安全。

²⁷ 关于外商直接投资带来的利益的详细论述，请参阅经合组织报告 (2002)。

²⁸ 关于国家安全做法，请参阅 Yannaca-Small 的著作 (2007)；关于全球兼并管制和竞争策略，请参阅 Gerber 的著作 (2010)。

²⁹ 关于美国这些争论的概述，请参阅 Rosen 和 Hanemann 的著作 (2011)；关于欧洲对中国投资反应的评估结果，请参阅 Hanemann 和 Rosen 的著作 (2012)。

是卓有成效的竞争还是对竞争市场的威胁？

如上一章所述，中国企业投资美国高科技产业的一个主要动机就是扩大自己在美国的市场份额。作为跨国公司扩大其在海外市场影响的主要工具，外商直接投资将使中国企业进一步扩大美国市场份额。例如，它可以帮助企业在需要本地服务网点的产品市场（如机械或汽车市场）竞争。收购已经拥有客户和产品的美国企业可以让中国企业比以往更快地进入新的市场，例如民用航空领域。美国企业和消费者的疑问是，因中国企业扩大市场份额（并有可能增强市场势力）带来的这种新竞争是否对他们有利，又有什么样的分配结果。

在经济理论中，外商直接投资带来的主要利益之一是它能促进市场竞争，这对消费者和生产者都有利。对于消费者来说，竞争加剧的结果通常是更低的价格、更高的价值以及更多的选择。中国作为商品出口国融入全球价值链已为美国消费者带来了显著的利益，中国加大对美投资也创造了一个机会，可以将这些利益扩大到需要在消费市场中拥有更积极影响力的其它产品领域，特别是服务领域。想想三星对 Apple 智能手机优势地位的挑战，还有日本和韩国汽车制造商在美国市场中的重要性，这些来自其它亚洲经济体的例子说明了这些益处。

时至今日，只有相对较少的中国公司迈出了打造消费品牌的第一步，在采用先进技术的产品上尤其如此。然而，目前已经有些企业在积极影响美国消费者的选择和产品价格，尽管这种影响仍处于低级发展阶段。例如，海尔进入美国市场为美国白色家电市场带来更激烈的竞争，使美国消费者享受到更低的价格和更多的创新产品。还有联想，它已经成为全球第二大 PC 厂商，是当今为美国消费者提供笔记本电脑的重要供应商。当然，这些例子都是相对成熟的高科技产品，但拥有高度创新产品的企业已经在敲门，例如，以创新方法实现 B2B 电子商务的阿里巴巴；拥有广受欢迎的微信应用的腾讯；还有华为、小米和酷派等提供物美价廉智能手机的消费电子产品公司。

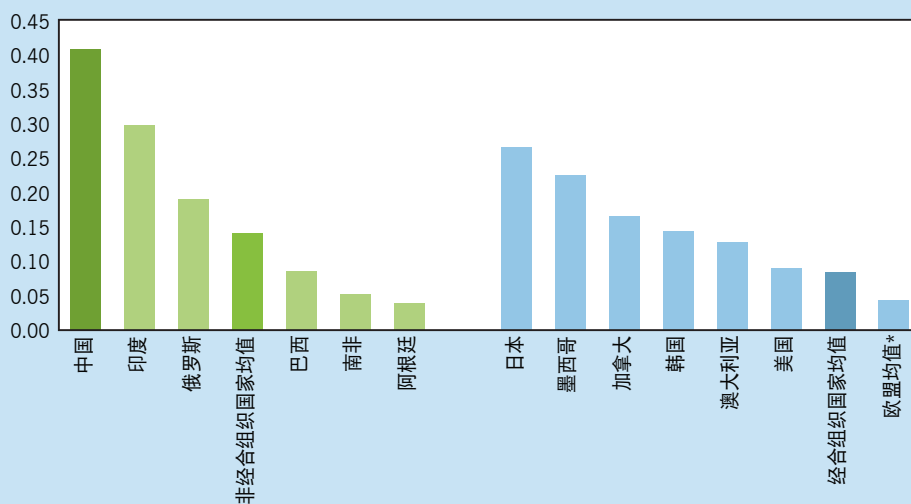
对于生产商来说，外商直接投资带来的新竞争也是一件好事，因为它迫使企业创新，让其调整自己的商业模式，并通过剥离不盈利的部门使股东价值最大化。³⁰ 市场新进者和来自国外的竞争一直是美国技术进步的主要动因。过去，来自中国的竞争主要是通过贸易渠道、通过将价值链的低附加值部分转移到海外来加速这种结构调整。但展望未来，对内直接投资渠道将成为改变结构的另一个重要渠道，因为许多中国企业希望升级自己的技术和品牌，这为美国企业提供了使现有资产实现价值最大化的机会。IBM 将 PC 部剥离给联想，还可能将企业服务器制造部门出售给联想，就反映了这一逻辑。IBM 曾在个人电脑的发展中处于领先地位，但随着技术的成熟，IBM 的 PC 部开始表现不佳。通过剥离企业中表现不佳的部门，IBM 能够专注于更有前景和盈利能力的业务，如服务器和 IT 服务。对于联想来说，本次交易总体也是一次胜利，它使联想从一个名不见经传的中国供应商，成为世界上最知名的家用和商用 PC 品牌之一。

对于开放型经济体而言，开放外商直接投资和贸易是鼓励竞争的重要刺激因素，但如果进入者通过不公平的做法排挤国内企业，或者外国公司的收购将市场集中度提高到不健康的程度，这些资本的流入可能会损害国内市场结构。³¹ 对于高科技产业，这种负面的外部冲击被认为尤其危险，因为高科技产业的市场进入壁垒较高。³² 这就是为什么大部分开放的经济体都试图通过一系列机制来防范此类负面影响，如对有补贴的商品征收反补贴税，以及制定竞争政策以避免市场过度集中。³³

在对国外市场的影响问题上，中国的非市场经济政策尤其棘手。过去，这些忧虑大多在中国与贸易伙伴之间产生贸易摩擦时浮出水面。在世界贸易组织有关补贴和倾销的案例中，中国已经成为头号目标。³⁴ 关于来自中国的外商直接投资，有两个忧虑最为突出：首先，企业担心在本土竞争时，来自中国的新竞争对手拥有不公平优势。这些忧虑源自中国经济现有的非市场因素，如国家所有制、补贴、歧视性的产业政策，还有中国与世界其它国家之间在官方投资开放程度上的不对等性（图 16）。其次，从总体经济福利的角度看，这种不公平的竞争长此以往，可能排挤商业效率更高的本地公司，从而对消费者福利、创新和东道国经济的长期竞争力产生不利影响。³⁵

图 16：2012 年对外商直接投资的官方限制

0 表示市场准入完全不受限制；1 表示完全限制。



资料来源：经合组织、荣鼎集团。根据经合组织提供的 27 个欧盟成员国中 24 国的数据计算。

³⁰ 请参阅 Aghion 等人的著作 (2006)。

³¹ 认为垄断的市场结构导致经济效率低下的观点可以追溯到 Chamberlin 的著作 (1933) 和 Robinson 的著作 (1933)。关于美国竞争策略的背景，请参阅 Fox 和 Pitofsky 的著作 (1997)。

³² 请参阅 Motta 著作 (2004) 中的“动态效率”概念。

³³ 关于全球竞争策略的背景，请参阅 Graham 和 Richardson 的著作 (1997) 及 Gerber 的著作 (2010)。

³⁴ 2012 年 12 月世界贸易组织的出口国反倾销争端数量，2014 年 2 月 17 日访问，http://www.wto.org/english/tratop_e/adp_e/AD_InitiationsByExpCty.pdf；以及 2012 年 12 月世界贸易组织的出口国反补贴争端数量，2014 年 2 月 17 日访问，http://www.wto.org/english/tratop_e/scm_e/CV_InitiationsByExpCty.pdf。

³⁵ 关于详细评估，请参阅 Rosen 和 Hanemann 的著作（即将出版）。

整体福利忧虑并非源自当下的直接威胁，而是一种更长远的考虑。在高科技产业中，很少有（如果有的话）中国企业已经占据较大市场份额并大幅提高海外投资的例子。在观察此类忧虑时，太阳能光伏发电行业是一个很好的研究案例，中国企业在这个行业的全球低端生产方面占据了主导地位，很大程度是因为政府补贴和其它人为的成本优势，如低成本的融资，它们正在美国和其它国家收购拥有先进技术的太阳能公司。³⁶ 不过，该行业从一开始就是依靠补贴发展，且目前正处在一个结果不确定的全球性整合过程中，因此现在下结论还为时过早。一般来说，目前由中国供应商主导的大多数市场产品，仍然是技术含量较低的产品，在中国国内竞争激烈。对于先进的产品，大部分高科技组件仍然是从亚洲其它地方进口。一旦中国企业达到一个具有潜在危险的市场份额，美国的竞争管理机构拥有有效的工具，既能控制入境收购，又能管制其进入市场后的行为。

从单个企业角度来看，对不公平竞争的忧虑更为迫切。对于很多在全球与中国企业直接竞争的企业来说，中国经济的非市场因素已经成为它们真正的忧虑。尤其是在高科技领域，北京和各省正在寻求制定超出常规的政策，来帮助中国创新领域迎头赶上。这些官方和非官方的政策可能会给一些受到政府眷顾的企业带来优势，让它们在国内外战胜其它更有竞争力的企业。外国担忧中国国有和国家扶持企业不公平的优势是有道理的，也许最好的证明就是在中国内部也产生了激烈的辩论，争论这些公司对国家新兴私营部门的威胁，中国还在 2013 年宣布了积极的改革议程，承诺将消除很多这种扭曲现象，支持市场力量发挥更大的作用。³⁷ 相比中国国内，中国政府对中国国企在国外的行为可能更难制约，因为一旦置身海外，它们将脱离北京的监管和检查。

提高创新能力还是转移技术？

我们的数据显示，技术升级和运营效率是中国对美直接投资的第二大动因。这就引出了另一个重要的问题：外国投资是增强了美国的创新能力，还是加快了美国技术向海外的泄漏而损害了美国的长期创新能力和相关工作机会？

全球化的逻辑是，各国专门从事它们相对全球其它国家做得最好的工作。³⁸ 几十年来，在全球价值链上，美国一直是最吸引创新密集型活动的地方之一（如果必须加上之一的話）。³⁹ 普遍提及的原因是美国有丰富的人才、世界上最大的市场、善于融资创新的独一无二的金融体系，以及对专利和知识产权提供强大保护的配套法律制度。⁴⁰ 外国企业已经成为投资美国创新领域的重要力量，全球运营的大部分主要企业均在美国开展研发活动。今天，在美国的外国企业分支机构每年在研发上的支出超过 400 亿美元，约占美国研发支出总额的 14%（图 17）。

³⁶ 关于对中国太阳能光伏制造商的成本优势的评估，请参阅 Goodrich 等人的著作（2013）。中国企业在美国太阳能产业的收购金额从 2008 年的 2700 万美元增至 2012 年的 1.22 亿美元。最突出的例子是汉能控股集团收购 MiaSolé 和 Global Solar Energy Inc.；综艺太阳能公司收购 Clean Jersey Solar；还有赛维 LDK 收购 Solar Power, Inc.。

³⁷ 请参阅中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议期间发表的报告《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，2014 年 3 月 3 日访问，http://news.xinhuanet.com/politics/2013-11/15/c_118164235.htm。

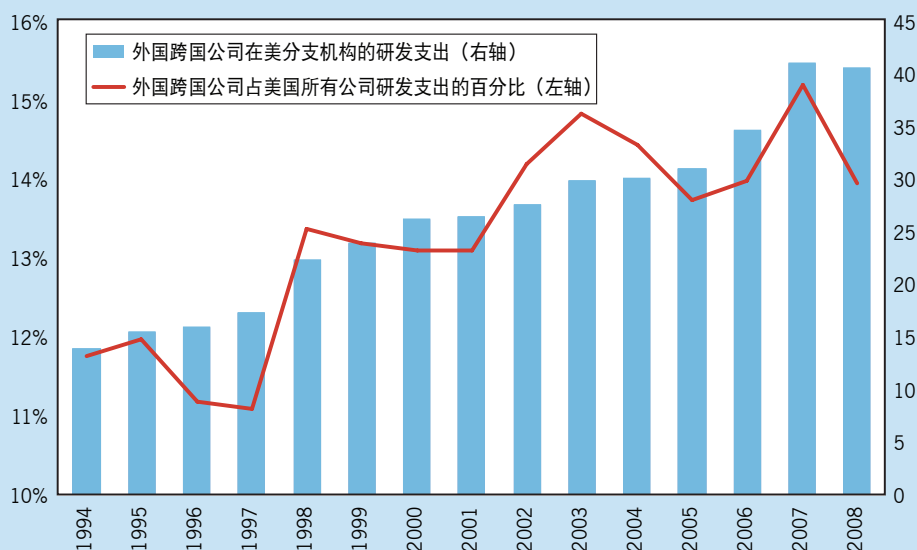
³⁸ 比较优势和国际贸易的观点可以追溯到 David Ricardo 的著作（1817）。

³⁹ 有关从历史角度看美国科技产业的外商投资，请参阅 Wilkins 的著作（1989 和 2004）。

⁴⁰ 经合组织报告（2012）。

随着中国经济成熟以及中国企业有更大的自由到海外投资，中国为美国提供了一个独特的机会，使其可以利用比较优势加强自身的创新能力。在过去的 20 年中，外商直接投资是一条从美国到中国的单行线，加快了劳动密集型制造业的离岸外包和美国经济向服务业转型的进程。中国经济增长的下一个阶段将促进资本反向流动的新经济活动。结构变化正在迫使中国企业调整自己的商业模式，它们第一次有了更大的自由进行海外投资，使它们能够促进跨境价值链的合理化，而不是仅仅迅速提高当地制造的经济规模。我们预计，中国的对外直接投资存量将从目前的 5000 亿美元增至 1 万亿美元，到 2020 年增至 2 万亿美元，这些资金的一大部分比例将使其在全球建立创新和技术能力。

图 17：1994-2008 年外国分支机构在美国的研发支出
总支出（十亿美元），占美国企业研发总支出的份额（%）

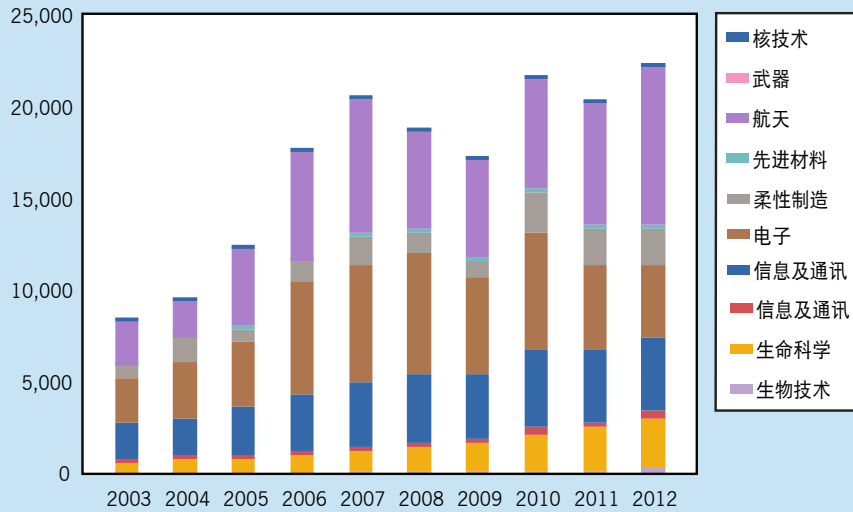


资料来源：作者根据美国国家科学基金会的数据编撰。

美国已成为这些流量的合适接收者，因为它提供了下一代中国投资者正在寻找的东西：强势品牌、世界一流的技术、高技能的劳动力、支持创新的法律环境以及现代公司治理和管理结构。作为中国企业的创新中心，美国将受益于更高的本地研发能力和高技能就业机会。当中国企业来到技术领先者身边，这些投资通过员工培训和引进新技术和生产工艺，可能为当地经济带来积极的溢出效应。更多的中国企业到来，加上合理的出口管制规定，也可以促进美国高科技产品出口到中国（图 18），有助于打造更加平衡的贸易模式。⁴¹ 中国对美直接投资的不断增长将通过公司内部支付促进中国向美国支付版税和许可费，以及加快中国向全球知识产权保护规范靠拢（图 19）。

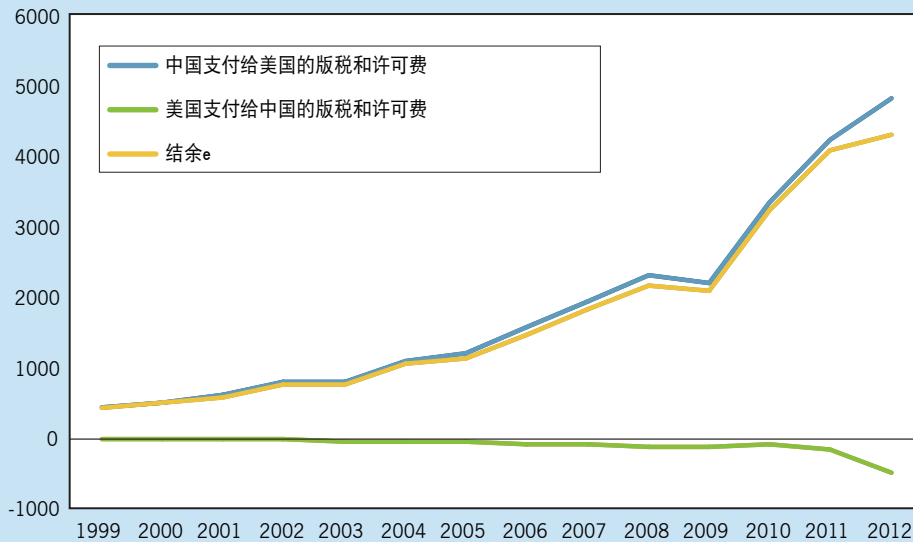
⁴¹ 过去十年，美国对中国高科技产品出口增长了一倍，但整体贸易收支仍不平衡。2012 年，美国向中国出口的高科技产品价值达 220 亿美元，而进口额为 1,410 亿美元，逆差主要由电子产品和 IT 设备造成。

图 18: 2003-2012 年按产品类别划分的美国对中国高科技产品出口
美元（百万）



资料来源：美国人口普查局，<http://www.census.gov/foreign-trade/statistics/product/atp/select-atpctry.html>。

图 19: 1999-2012 年中国与美国之间的版权和许可费付款
美元（百万）



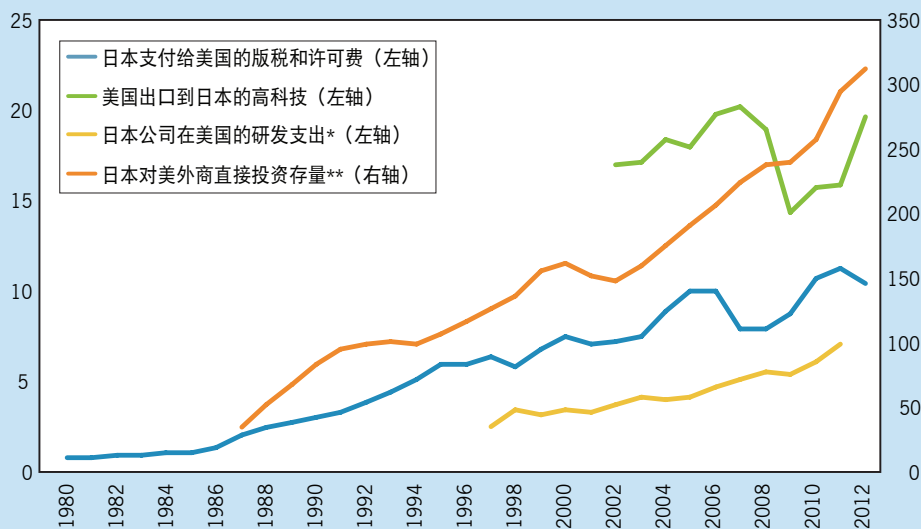
资料来源：美国经济分析局、International Accounts。

日本和韩国企业的例子说明了结构调整加上开放对外直接投资带来的机遇。当这些经济体开始成熟，国内体制改革以及投资海外市场自由度的扩大引发了一波对外直接投资热潮，部分目的是升级技术和在全球扩大研发能力。日本企业刚来到美国时，被认为是原始粗糙的。今天，它们已经站在研发、生产和管理技术的最前沿。上世纪 80 年代初，日本企业在美国的研发支出几乎为零，2011 年增加到 70 亿美元；今天，美国向日本出口的高新技术产品总金额达到每年 200 亿美元，日本向美国支付的版税及许可费增长到 100 亿美元（图 20）。

相反，悲观的看法是，中国在美国不断增长的投资会损害美国的长期创新能力，因为它使得中国能够更快地迎头赶上并将高价值活动转移回中国。这种观点提出了两个问题：第一，我们是否应该无视中国曾经的知识产权侵犯、企业间谍活动、窃取商业机密以及强迫性技术转移活动，而允许中国企业购买美国的技术？第二，在这些方面中国企业的行为是否不同于其它新兴市场，或者由于产业政策和民族主义格式塔心理，它们是否有较高的倾向将创新相关活动转移回中国？

关于第一个问题，鉴于中国有不良的知识产权侵权记录，呼吁限制收购美国技术的反应是可以理解的。⁴²可以理解，但却不理智。与日本或韩国一样，中国的技术追赶是一个自然的过程，单方面的限制对减缓它效果甚微，却会有损这一转变过程的积极方面。此外，我们认为直接外商投资正是合理的渠道，这种追赶应该通过它来发生：在透明的

图 20：1960-2012 年日本对美国和相关经济体的外商直接投资流量
美元（十亿）



资料来源：美国经济分析局；美国人口普查局。* 在 2007 年之前，数据只包括非银行分支机构。
** 按历史成本计算。

⁴² 关于中国侵犯知识产权的行为概述以及估计其对美国经济带来的损失，请参阅美国国际贸易委员会报告 (2010)。

交易中，技术拥有者为资产设定价格。在这个意义上，我们应该欢迎不断增长的中国对外直接投资，因为它标志着中国认可创新价值并准备为它付钱。接受外商直接投资趋势也将促进中国遵守依法保护创新的做法。在中国企业的资产负债表中，知识产权和其它无形资产的价值越大，这些企业越会对北京施压，以求在中国和全球更好地保护这些资产。中国在美国技术产业的投资规模增大，也让美国政府机构能够通过执法行动“影响”中国的资产。中国的风能领军企业之一华锐风电在美国的扩张失败，就说明了这一点。依靠中国鼓励自主开发清洁能源产品的政策，以及涉嫌窃取总部设在美国的供应商 AMSC 的知识产权，华锐风电迅速发展。⁴³ 当这家企业试图进军美国市场时，美国司法部对华锐风电及其高管涉嫌窃取商业秘密提出指控，阻止了他们的计划，为其它拥有全球扩张野心的中国企业敲响了警钟。

第二，认为投资者可能将增值经济活动转移回中国的“总部效应”说法较为复杂。中国政府确实奉行以积极的产业政策增加当地的高附加值经济活动，为了实现这些目标，它不仅尝试着改善本地的创新环境，而且通过政治要求干涉当地企业和外国企业对地点和合作伙伴的选择。例子包括对特定行业的合资规定和自主创新政策。⁴⁴ 对金融体系实行微观管理，缺乏法治，监管跨境资本流动的体制，使得中国政府能够在事实上显著影响国内和海外企业的投资决策，这也是事实。⁴⁵ 中国经济的这些特点引起人们的忧虑，认为中国企业在建设全球价值链的过程中，可能不会遵循商业逻辑和比较优势，而是遵循政府引导和产业政策的目标。

这些忧虑是有道理的，鉴于中国特殊的政治经济体系，还有刚刚公布的经济改革可能引发的该体系的变化，监管其企业的海外行为是非常必要的。由于缺少往绩记录，对中国企业的行为进行整体实证评估非常困难，在高科技产业尤其如此。然而，我们拥有中国投资监测站数据库，能够跟踪自本世纪头十年初期起中国企业在美国的行为；这种洞察结合其它数据观点就能帮助我们得出关于中国高科技投资者行为的一些初步结论。我们发现，中国投资美国高科技产业一般比较“执着”（不会在开始后不久就放弃），而且会带来本地研发支出和就业机会。同样的，我们没有找到证据证明中国企业在系统地获取技术资产，然后将生产能力转移到中国或其它国家。

由于各种原因，官方统计数据无法提供中国企业在美分支机构雇佣情况的准确数据。⁴⁶ 中国投资监测站数据库让我们能够追踪每项交易涉及的雇佣数据，进而提供中国对美国直接投资所带来的总体就业影响估计。⁴⁷ 分析我们样本中的 518 宗高科技产业交易后，我们发现自 2000 年以来，这些投资创造或保持了约 25,000 个全职职位（图 21）。通过绿地投资创造了大概 6,000 个职位，通过收购，超过 19,000 名高科技产业人员成为中国企业的员工。当然，与来自日本或欧洲主要国家的企业提供的就业机会相比，中国高科技企业子公司聘用的美国人总数较少，但近年来增长趋势很强劲。

⁴³ 请参阅美国司法部 2013 年 6 月 27 日发布的新闻稿 "Sinovel Corporation and Three Individuals Charged in Wisconsin with Theft of AMSC Trade Secrets"（《华锐风电公司及三位个人在威斯康星州被控窃取 AMSC 商业秘密》），2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.justice.gov/opa/pr/2013/June/13-crm-730.html>。

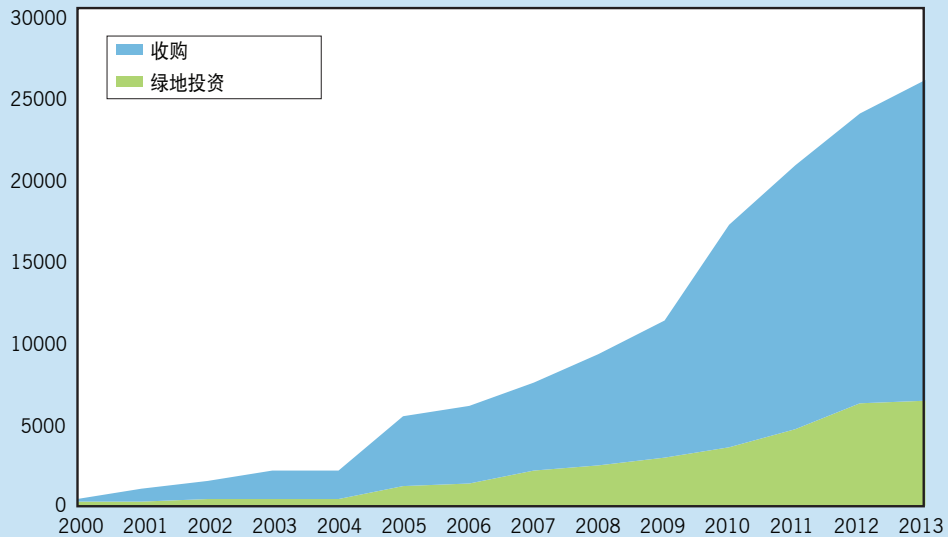
⁴⁴ 例如，请参阅 James McGregor 所著 "China's Drive for 'Indigenous Innovation': A Web of Industrial Policies"（《中国的自主创新动因：一张产业政策的网》），2014 年 2 月 17 日访问，https://www.uschamber.com/sites/default/files/legacy/reports/100728chinareport_0.pdf。

⁴⁵ 事实上，国家发展和改革委员会或工业和信息化部等制定产业政策的关键部门都积极参与批准中国企业对境外技术产业的投资。

⁴⁶ Hanemann 的著作（即将出版）详细讨论了这些问题。

⁴⁷ 有关更多背景信息，请参阅数据附录以及 Hanemann 和 Lysenko 的著作 (2012)。

图 21：2000–2013 年大多数中国国有企业在 15 个高科技产业提供的美国全职职位数量



资料来源：荣鼎集团。这些数字会不断更新，所以可能会有所调整。关于资料来源和方法的详细说明，请查阅 <http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

起初，通过绿地投资创造的就业机会很少，但在过去三年，随着绿地投资的性质发生变化，创造的就业机会不断增多。在过去十年中，大部分绿地投资规模较小且主要目的是方便出口。不过在过去五年，中国企业开始建立规模更大的绿地投资业务，包括总部、研发设计中心、售后服务业务以及小规模的生产设施。其中最突出的绿地投资者包括万向公司，万向于 1994 年进入美国市场，逐渐成长为一家多元化经营的企业，雇佣 6,000 名美国人；海尔公司，上世纪 90 年代末，海尔在南卡罗来纳州成立第一家制造工厂，今天雇佣的员工约有 350 人；华为公司，华为雇佣美国员工约 1,900 人，在加利福尼亚州、得克萨斯州、新泽西州和其它地区建有研发中心和其它设施；还有三一重工，它在乔治亚运营的制造厂雇佣员工超过 130 人。

相对于绿地投资，学术文献中关于收购对就业的影响就没有这么明确了。如果投资者使并购对象免于破产，或在收购后聘请更多员工，并购交易可能对当地就业产生积极影响，但如果兼并后的整合或重组导致裁减当地员工，或者如果投资者选择提取有价值的资产并关闭本地业务，就会产生负面影响。分析我们归类为技术产业或创新密集型产业的 150 宗中国企业收购美国企业案例后，我们发现它们对就业的影响是非常积极的。我们发现，在很多案例中中国企业提供的资金拯救了美国科技公司，使其免于破产，例如汽车电池制造商 A123、汽车零部件制造商 Nexteer、民用航空企业 Cirrus 和 Mooney 的案例。在大部分这些案例中，中国买家在收购后注入更多资金，以维持或增加当地员工（见表 4）。

这一模式中的少数例外通常都发生在夕阳产业中，其就业机会减少的罪魁祸首并非中国雇主，而要归咎于该行业的整体衰退。⁴⁸ 因此，尽管中国的新跨国企业也不能免于实现全球价值链合理化的商业压力，但并没有迹象表明产业政策目标或爱国教义迫使它们将业务转移到中国。相反，它们在美国投资绿地投资业务并收购美国企业，为的是长期立足于美国这个世界上最具创新性的经济体之一。对于大多数中国投资者来说，投资美国高科技产业的主要价值并非在于迅速摄取专利或其他可转移的实体资产，而是在于获得不可转移的无形资产，如员工技能和技术知识、管理经验、品牌和临近美国当地客户的地理位置。

中国企业在美国的创新密集型活动正在迅速增加，美国经济分析局对外国跨国公司分支机构研发支出的统计数据也支持这一观察结果。⁴⁹ 虽然这一数据库很可能低估了中国企业在美国经济中的影响，但通过它仍然可以看出，中国人经营的企业的研发支出显著增加，从 2007 年的接近零支出到 2009 年的 3,100 万美元，并在 2011 年增至 3.66 亿美元（图

表 4：中国企业在高科技制造业中选择的收购

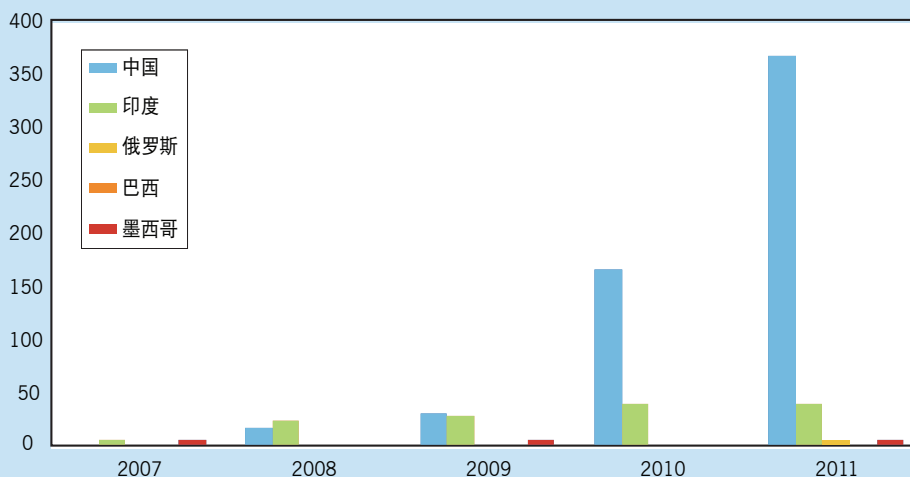
公司	目标（年份）	就业影响
北京太平洋世纪汽车系统有限公司	Nexteer Automotive (2010)	通用汽车公司计划完全关闭耐世特之后，新东家北京太平洋世纪汽车系统有限公司致力于保留在萨吉诺的业务，并在原有的约 3,000 名员工基础上增加 600 多个工厂职位。
大连远东工具有限公司	Kennametal 公司资产 (2009)	收购处境艰难的工具制造商 Kennametal 的钢钻资产后，新东家大连远东工具有限公司投资数百万，购置新机器及建造物流中心，并用回公司的旧名称 Greenfield Industries。大连远东的扩张使当地员工数量大幅增加，其中包括已经被前东家解雇的工人。
万向美国分部	Neapco Holdings (2006)	万向在 2006 年收购了 Neapco 的多数股权。此后，Neapco 的收入增长了五倍，目前全球雇员人数超过 2,000 人，其中数百名在美国。
联想	IBM PC 部 (2005)	联想在 2005 年收购 IBM 的 PC 部后，接收了 2,000 多名美国员工。从那时起，联想已经在北卡罗来纳州的新研发业务、制造业务和运营中心投入数百万。2012 年，联想与 EMC 建立合资企业并收购 Stoneware Inc.，其在美国的雇员总人数超过 2,800 人。

资料来源：作者根据公司信息、媒体报道和采访编撰。

⁴⁸ 例子包括 2008 年万向的耦合产品有限责任公司将印第安纳州的工作岗位重新安置到墨西哥，还有 Goss International 为应对印刷机械的全球需求下降而缩减规模。

⁴⁹ 关于美国经济分析局数据及其与我们的数据集的可比性，尚有一些值得注意的地方；请参阅数据附录。

图 22：2007-2011 年新兴经济体企业在美分支机构的研发支出
美元（百万）



资料来源：美国经济分析局，国外跨国企业分支机构的研发支出；2007-2011 年的巴西数据、2008 年和 2010 年的墨西哥数据、2007-2010 年的俄罗斯数据均无法获取或出于保密原因已被禁止公布。

22)。与外国企业在美分支机构研发总支出（470 亿美元）以及日本（69.5 亿美元）或德国（55.8 亿美元）等主要外国投资者的研发支出相比，这个规模仍然比较小，但比起五年前已经有显著的增幅。现在，中国企业的研发支出已经达到或超过规模较小的亚洲发达经济体，如韩国（3.72 亿美元）、新加坡（2.55 亿美元）和台湾（1.43 亿美元）。中国的研发支出也显著高于任何其它新兴经济体企业群体在美国的当地研发支出。

和平红利还是国家安全威胁？

美国担忧的第三个主要方面是中国高科技投资对美国国家安全的影响。随着过去多次外商投资热潮的涌现，对外国拥有美国资产的安全问题的忧虑与日俱增。作为地缘政治竞争对手和全球第二大经济体，中国的投资自然会触发类似的忧虑。

外商投资可能对一个国家的国家安全有利。跨境资产的交叉拥有可以稳定双边关系，因为彼此间的交互程度超过了简单的商品和服务贸易流通。企业可以很快地停止彼此间的贸易，短期投资可以撤回，但对工厂和仓库的直接投资并非一朝一夕可以撤走。参与直接投资的公司将结成更紧密的关系，而且外商直接投资还能通过多民族劳动者之间的协作和不同文化之间的磨合，促进个人层次的相互理解。⁵⁰ 例子包括二战结束后双向直接投资在维持跨大西洋政治关系中起到的作用，还有对内直接投资在维持日本作为美国的经济伙伴和地缘政治盟友地位中起到的作用。此外，对内直接投资也可以通过加强一国经济的创新和产业基础，增强该国的国家安全。

⁵⁰ 有关对经济相互依存和冲突的自由主义和现实主义论点的概述，请参阅 Mansfield 和 Pollins 的著作（2003）。

但与此同时，理论上外商直接投资也可能为国家安全带来风险。首先，外商直接投资可被用来操纵一个国家的国内或国外政策。这对外商投资水平低的较小经济体而言尤其如此，这种情况使它们面对主要投资国的政治要求时处于弱势。其次，外商直接投资会带来一系列具体的国家安全威胁。关于自由跨境资本流动的国际协议认识到了这一点，并允许国家采取相应机制甄别此类风险。⁵¹ 虽然每个国家对风险有自己的定义，但学者们确定了美国担忧的四个特定风险：外商控制战略资产（如港口和管道）；外商控制重要国防设备基础配件（如军用半导体）的生产；向敌对外国势力转让敏感技术或工艺；将外商直接投资作为实施间谍、阴谋或其它破坏性行动的渠道。⁵²

为了在原本开放的投资环境下解决这些忧虑，美国制定了专门的制度，设立美国外国投资委员会（CFIUS）来甄别少数存在国家安全风险的外资收购案例。美国外国投资委员会由 9 个政府机构和办事处共同组成，包括美国国防部、国土安全部、美国能源部以及科学与技术政策白宫办公室。在评估外资收购的影响时，它们可以获得其它政府机构，包括国家安全委员会的协助，同时美国情报界的分析也为它们提供支持。⁵³ 为美国甄别外资收购风险奠定基础的法律规定是《1950 年国防生产法》和《2007 年外国投资与国家安全法案》，其中特别突出了与外商投资技术行业相关的两个忧虑。首先，外资所有权在国内产业为满足国防相关需求所必需掌握的“关键技术”上具有潜在影响。其次，外资所有权在向对美国国家安全有威胁的国家或实体，或被认为有可能向敌对政府或恐怖组织扩散此类技术的国家出售技术或高科技产品和服务方面具有潜在影响。⁵⁴

评估时，美国外国投资委员会不得歧视特定国家，也不会采取针对具体行业的方式来控制风险。然而，有关中国对技术行业的收购特别值得担忧，至少有三个原因。⁵⁵ 第一，与日本或欧洲国家等其它外商直接投资巨头不同，中国不是美国的盟友，而是一个军队正在迅速现代化的新兴大国，一个渴望以有利于其本身发挥更大战略作用的方式改变现有全球和地区力量平衡的国家。要达到这些目标，技术追赶被视为关键。⁵⁶ 第二，海外收购可以作为该等崛起的一个潜在通道，特别是中国政府能够通过直接控股或其它非官方的方式，包括金融体系或针对对外投资的强制性审批流程，以各种方式影响企业的投资决策。第三，中国并未加入共同防御协议，其出口管制规定的记录不良，而且中国还有向伊朗和朝鲜等流氓政权扩散敏感技术的不良声誉。⁵⁷

⁵¹ 请参阅 Yannaca-Small 的著作 (2007)。

⁵² 有关外商直接投资带来的国家安全风险的详尽讨论，请参阅 Graham 和 Marchick 的著作 (2006)，有关用于评估外商投资带来的国家安全风险的分析框架，请参阅 Moran 的著作 (2009)。

⁵³ 请参阅美国财政部的文章 "Composition of CFIUS"（《美国外国投资委员会的组成》），2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-members.aspx>。

⁵⁴ 请参阅《2007 年外国投资与国家安全法案》，<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-110hr556enr/pdf/BILLS-110hr556enr.pdf>，2014 年 3 月 3 日访问。

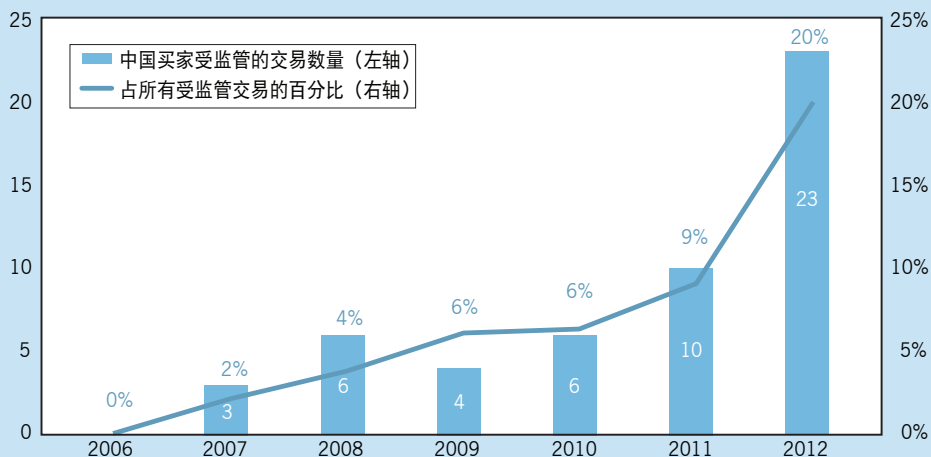
⁵⁵ 本段大量借鉴 Graham 和 Marchick 的著作 (2006) 第 4 章。

⁵⁶ 请参阅美国国防部报告 "Annual Report to Congress: Military and Security Developments Involving the People's Republic of China 2013"（《提交国会的年度报告：2013 年涉及中华人民共和国的军事与安全进展情况》），2014 年 2 月 17 日访问，http://www.defense.gov/pubs/2013_china_report_final.pdf。

⁵⁷ 请参阅 Kan 的著作 (2011)。

虽然对中国对外直接投资对国家安全的影响进行实证评估超出了我们的能力，但是可以公平地说，过去美国外国投资委员会的运作成效显著，让美国的安全机构能够甄别威胁，同时让没有问题的交易顺利进行。最近几年，由于中美交易总体数量增加，以及中国投资相对偏向技术更高的产业，美国外国投资委员会审查的中国交易数量已显著增加（图 23）。美国外国投资委员会已经介入多个已宣布的中国在美高科技交易。1990 年，总统阻止了中航技进出口有限责任公司收购飞机零部件制造商 Mamco Manufacturing Inc。⁵⁸ 2009 年，华为与 Bain Capital 放弃收购美国电信公司 3Com 公司，因为这两家公司未能缓解美国外国投资委员会表达的忧虑。⁵⁹ 2011 年，美国外国投资委员会责令华为提交从破产的美国云计算初创公司 3Leaf 收购的资产，并最终迫使华为剥离了这些资产。⁶⁰ 2012 年，中国企业对美国飞机制造商 Hawker Beechcraft 的收购因双方不能缓解对国家安全问题的忧虑而告吹。⁶¹

图 23：2006-2012 年中国买家主导且经美国外国投资委员会审查的交易数量及占所有交易的份额 (%)



资料来源：美国外国投资委员会提交国会的年度报告，公开版本。

⁵⁸ 1990 年 2 月 20 日 Harriet King 在《纽约时报》上发表的文章 "China Ends Silence on Deal U.S. Rescinded" (《中国不再对美国撤销交易保持沉默》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.nytimes.com/1990/02/20/business/china-ends-silence-on-deal-us-rescinded.html>。

⁵⁹ 2008 年 2 月 21 日 Steven R. Weisman 在《纽约时报》上发表的文章 "Sale of 3Com to Huawei Is Derailed by U.S. Security Concerns" (《美国安全顾虑迫使华为中止收购 3Com 公司》)，2014 年 2 月 17 日访问，http://www.nytimes.com/2008/02/21/business/worldbusiness/21iht-3com.1.10258216.html?pagewanted=all&_r=0。

⁶⁰ 路透社 2011 年 2 月 19 日发表的文章 "Huawei Backs Away from 3Leaf Acquisition" (《华为退出 3Leaf 收购》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.reuters.com/article/2011/02/19/us-huawei-3leaf-idUSTRE71138920110219>。

⁶¹ 2012 年 10 月 18 日 Mike Spector 在《华尔街日报》上发表的文章 "Hawker Sales Talks Collapse over Review Worries" (《因审查方面的忧虑，Hawker 出售谈判破裂》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://online.wsj.com/news/articles/SB10000872396390443684104578064402725144988>。

与此同时，美国外国投资委员会的调查工作还使得美国政府官员可以批准调查后未发现对美国国家安全有负面影响的交易，并可对交易施加条件，以缓解具体的忧虑。对于涉及机械或汽车行业基础技术的交易，如 Nexteer Automotive 或 Goss International，美国外国投资委员会并未设置显著障碍。⁶² 美国外国投资委员会还批准了几次不涉及国防相关技术的航空收购，包括 Cirrus Industries 和 Enstrom Helicopter 的交易。⁶³ 一系列高科技交易受缓解协议的约束，包括 2005 年联想收购 IBM 的 PC 部⁶⁴和 2013 年万向收购破产的美国电池制造商 A123 的资产。⁶⁵

⁶² 2010 年 11 月 29 日 Nick Bunkley 在《纽约时报》上发表的文章 "G.M. Sells Parts Maker to a Chinese Company" (《G.M. 向中国企业出售配件制造厂》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.nytimes.com/2010/11/30/business/30gm.html>；以及 2010 年 5 月 19 日 Matt Whipp 在 PrintWeek 上发表的文章 "Shanghai Electric to Take 100% Stake in Goss International," (《上海电气收购 Goss International 100% 股权》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.printweek.com/print-week/news/1127644/shanghai-electric-100-stake-goss-international>。

⁶³ 2011 年 3 月 3 日 Norihiko Shirouzu 在《华尔街日报》上发表的文章 "China to Buy U.S. Plane Maker" (《中国将收购美国飞机制造企业》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052748704728004576176243061806326>；以及 2013 年 3 月 22 日 Ernie Stephens 在 Rotor & Wing 上发表的文章 "New Chinese Ownership Brings 'Great Change' to Enstrom" (《新的中国股东为 Enstrom 带来巨变》)，2014 年 2 月 17 日访问，http://www.aviationtoday.com/rw/commercial/observation-patrol/New-Chinese-Ownership-Brings-Great-Change-to-Enstrom_78775.html#.Up_MdsRDsdo。

⁶⁴ 2004 年 12 月 7 日 IBM 公司发布的新闻稿 "Lenovo to Acquire IBM Personal Computing Division" (《联想将收购 IBM 的 PC 部》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www-03.ibm.com/press/us/en/pressrelease/7450.wss>。

⁶⁵ 2013 年 1 月 30 日 Michael Bathon 在《彭博新闻》上发表的文章 "Wanxiang Wins U.S. Approval to Buy Battery Maker A123" (《万向获美国批准收购电池制造商 A123》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.bloomberg.com/news/2013-01-29/wanxiang-wins-cfus-approval-to-buy-bankrupt-battery-maker-a123.html>。

IV. 阻碍因素：迈向富有成效的美中投资关系

我们的评估显示，美国从中国投资高科技产业的活动中获得的利益包括消费者选择、本地研发支出以及就业机会的增加。展望未来，中国崛起成为全球投资者和创新者将会带来更多的机会。我们预计中国的对外直接投资存量将从今天的 5000 亿美元增长至 2020 年的 1 万亿至 2 万亿美元。⁶⁶ 这些资金中大部分将打造创新能力，作为世界上最发达的经济体，美国将吸引这些流动资本中的大部分份额。

同时，对中国的对外直接投资对国家安全和其它美国利益影响的忧虑也不无道理。这些忧虑已经对中国投资者构成了障碍，除非能更好地解决这些忧虑，否则障碍将随着投资层次上升而变得更加牢固。北京对国外技术越来越不信任，提高了美国科技公司在中国经营的门槛，进而恶化了中美的对话环境。总之，在全球最大的两个经济体之间，存在陷入贸易保护主义恶性循环的实际风险，这将威胁到它们之间创新密集型活动的开放和双向外商直接投资流动，这种情景将为各方带来显著的经济利益损失。

在本章中，我们评估了有哪些障碍，并讨论了决策者和私营企业可以做些什么，来推动美中投资关系，最大限度地提高经济利益和创新，同时解决合理的非利益忧虑。根据我们跟踪中国对外直接投资演变经验，重点列出了三个我们认为重要的应对方案：(1) 优化用于管理国家安全问题的机制，(2) 让中国进一步融入以市场为导向的全球创新体系，以及 (3) 制定战略，通过增强国内基础要素而不是采用民族主义方法，来维持美国在全球创新链上的比较优势。

恰当地控制国家安全风险

国家安全问题一直困扰着一些中国在美高科技投资，这些安全问题通常是政治化的幌子。在中国，对国家安全忧虑引发了有关依赖国外技术的争论，中国国内的利益集团趁机游说采取民族主义方法来创新。以国家安全为理由，可能使保护主义正当化，是今日互惠互利的美中投资关系面临的最重要挑战。

鉴于中国的地缘政治和地缘经济角色，在美国，关于中国投资对国家安全影响的疑问将不可避免，且具有合理性。美国需要甄别真正的安全风险，同时将中国的投资带来的利益和自由国际体系的整体价值纳入考虑。通过高科技投资的镜头，我们看到有三个方面值得美国官员和商界关注。

首先，中国最近已经准备好投资高科技资产，美国需要确保投资审查流程适应当前形势。整体而言，美国外国投资委员会已令人钦佩地处理了中国的收购提议，正像处理来

⁶⁶ 中国在 3 月 3-11 日的全国人民代表大会上宣布，2014 年中国的全球对外直接投资计划略低于 1000 亿美元，同比增长 10%，所以即使每年的对外直接投资流量没有进一步的增长，中国的对外直接投资存量届时也将大幅超过 1 万亿美元，这一点几乎没有疑问。

自其它国家的前几代投资者的投资那样。然而，中国并非美国的盟友，作为势均力敌并将制衡美国力量当作明确目标的潜在对手，中国对美国企业收购意图的大幅增加，自然需要美国对现有方法一一盘点，确保它们能应对这些新挑战。让这些挑战变得复杂的情况是，如今高科技对美国（及中国）社会的渗透无处不在，其深度也是前所未有的，如何妥善对冲所有国家均面临的“安全困境”，答案越发难寻。中国的高科技投资资本流动情况，突显了从多个方面评估美国外国投资委员会程序是否最优的必要性。

第一个问题是美国外国投资委员会的能力和预算。随着中国在高科技产业的交易数量日益增加，美国外国投资委员会将不得不处理比以前更多的交易，还要受到某些期限的约束。在所有交易中，高科技交易往往在较早阶段进行，规模也相对较小，其长期创新意义不太明显，因此难以完全了解。10年前，美国外国投资委员会没有人曾想到，控制一个大学联网网站具有战略意义；今天，关于 Facebook 与国家安全的关系已经不难理解。可能成为中国关注对象的高科技初创企业数量之多，以及它们向中层管理委员会成员及它们的情报部门通报情况的不确定性，引起了人们对美国外国投资委员会能力的质疑。

这也凸显了重新考虑对威胁的看法并明确外国企业的禁区的必要性。美国的国家安全审查制度有内在的灵活性，没有设立禁止外国投资进入某些行业的“负面清单”。根据不同的案例做出决定，具有灵活性和开放性。然而，信息和通信技术 (ICT) 设备的情况已经表明，新技术正在改变人们对安全领域风险的认知。分析师们倾向于认为电信行业的某些领域应设有红线；其实一些分析师已经这么说了。那么，美国官员坚持美国不设负面清单是否仍有意义，如果实施负面清单又会怎样？如果美国要为整个行业设定红线，那么最好是节约大家的时间，使用谨慎的理由正式定义那些禁区。⁶⁷ 如果收购禁令仅限于某些国家或某些类型的政治体制，我们同样需要公开这一点。这非常重要，不仅是对潜在的中国买家，而且对美国消费者和企业也是，这样就消除了它们在选择厂家时的含糊性，使它们可以据此规划自己的行为。例如，在信息和通信技术设备行业，制造业价值链已经彻底全球化，如果我们要让我们的电信基础设施去全球化，企业必须开始规划增加支出，因为成本可能会是巨大的。⁶⁸

一个相关的问题是国家安全审查过程的不透明性。传统上，美国外国投资委员会获准以高度不透明的方式运作，以保护机密情报信息和相关各方的保密性。与此不透明度相关的一个忧虑是，由于不受公众问责监督，该委员会的成员可能容易受到政治或既得利益的压力，以消极方式审查交易。面对部分相对中性的中国高科技收购，例如 2011 年 2 月华为-3Leaf 公司的交易案例，美国外国投资委员会的决策逻辑和标准已经发生混淆。随着中国高科技收购的数量进一步增加，官员会感受到“保卫美国创新”的压力并做出反应，在对他们的判决没有更透明的监督的情况下，他们对交易采取过于保守立场的风险也增大。即使是有正当的担忧理由，缺乏透明度也可能会召来外国对内部偏见的指控。解决这一问题的方法之一，是使美国外国投资委员会的决策程序和标准更加透明，例如，通过更频繁地发布更有实质内容的报告这种方式。另一种办法是，确保由高级别官员对程序进行有效监督，这些官员需意识到少数国家安全忧虑和双向投资流动的全部战略意义并承担责任。

⁶⁷ 重要的是，改变美国外国投资委员会一直采用的成功方法需要修改美国的法律。

⁶⁸ 关于国家安全和全球化 IT 供应链的概要信息，请参阅 Moran 的著作 (2013)。

反过来，近期高科技产业收购的增长也强调了让美国外国投资委员会的程序免受外部政治干扰的重要性。美国企业和特殊利益团体，有时在诱惑的驱使下会使用国家安全论调来抵御潜在的中国竞争对手，特别是当涉及到高科技产业的交易时。⁶⁹ 国会议员经常发布哗众取宠的言论，宣扬中国投资带来的技术损失，甚至对动物养殖业这样不涉及国家安全的产业也是如此。这使中国投资者常怀惴惴不安之心，他们担忧美国诉诸立法行动来扩大经济安全利益定义，或使用单独决议来阻止特定交易。这时，一个庞大的“救助者”群体就会涌现出来争相向中国公司收取费用，以作为帮助它们管理这些政治风险的补偿。虽然处理政府关系是在美国和世界各地做生意的一个正常内容，但我们必须警惕华盛顿开始变得像北京那样即使开展正常业务也需要特殊的“关系”，这恰恰是在中国的美国企业都希望改变的情况，事实上中国领导人也正在试图纠正这一风气。

除了美国外国投资委员会外，第二个需要美国关注的与投资相关的问题是出口管制。这些规定会影响中国企业对美国先进制造业务的决策。美国企业一直抱怨，复杂而且往往是无效的出口管制制度是它们在全球竞争中的劣势。⁷⁰ 总部位于美国的企业与来自中国等规定不太严苛的国家的企业竞争时，这些问题尤其严重。⁷¹ 对于受到此类限制的行业，美国将难以吸引寻求在海外生产面向中国市场的高科技产品的中国企业投资。美国现有的限制及合规成本较高，可能使先进制造行业的投资转向具有相似要素禀赋但管制规定较少的经济体，如加拿大或发达的欧洲和亚洲经济体。可行的方案包括进一步简化出口管制制度，降低合规成本，与其它发达经济体更好地协调（其中大部分是美国的军事盟国）出口管制规定，避免逐底竞争。⁷²

第三，尽量减少使用特设的、法外的机制来处理与国家安全利益相关的交易，这符合美国的利益。可能有正当的理由将中国供应商排除在某些美国市场之外，但当局必须坦诚公开相关限制，这样企业才能明确评估成本和利益。如果要完全禁止政府机构或大公司，例如电信基础设施企业向中国企业购买设备，那么该禁令需要法规化，而不是根据个案来处理。⁷³ 个案处理的方法会低估消费者福利成本、其它市场报复美国企业的成本以及使外商直接投资转向其它国家。

⁶⁹ 最近的一个例子是万向收购电池制造商 A123。在这个案例中，万向的竞争对手和相关游说团体打着国家安全的幌子来影响公众舆论；请参阅 2013 年 1 月 10 日 Rachel Feintzeig 在 *Bankruptcy Beat* 上发表的“Talking SMAC”（《不停发声的 SMAC》），2014 年 3 月 3 日访问，<http://blogs.wsj.com/bankruptcy/2013/01/10/talking-smac/>。

⁷⁰ 由美国国防部资助的 2007 年报告发现，出口管制规定“正在成为美国公司担忧的问题，制造了对总部设在美国的公司单方面不利”，并在某些情况下“鼓励了海外研发和资本投资”。请参阅 2007 年国防分析研究所发表的“Export Controls and the U.S. Defense Industrial Base”（《出口管制和美国国防工业基础》），2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.dtic.mil/cgi-bin/GetTRDoc?AD=ADA465592>。另请参阅美国全国制造商协会在此问题上的立场，2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.nam.org/Issues/Trade-Regulation/Export-Controls.aspx>。

⁷¹ 由中国美国商会成员组成的出口合规工作组估计，由于部分外国竞争者不受相同规定的约束，美国企业每年面临数十亿美元的经济损失；请参阅“High-Tech Trade Promotion and Export Controls”（《高科技贸易促进和出口管制》），2014 年 3 月 3 日访问，<http://web.resource.amchamchina.org/cmsfile/2011/04/25/94520f91b6ad941e0c421a37938bc1df.pdf>。

⁷² 关于美国出口管制制度存在的不足之处的总结及改革建议，请参阅 2014 年 1 月 13 日 Ian F. Fergusson 和 Paul K. Kerr 发表的“The U.S. Export Control System and the President’s Reform Initiative”《美国出口管制制度和总统的改革计划》，美国国会研究服务部，2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.fas.org/spp/crs/natsec/R41916.pdf>。

今天，美国的领导层有必要证明其国家安全审查程序的合理性，因为中国自己的管制制度正在转变。过去 40 年（在此之前有 30 年完全关闭国门），中国的外商直接投资制度需要大量的政治批文，这种制度现在正在改变，要让外国企业更自由地投资于中国经济，只需遵守针对有限行业的更少“负面清单”、兼并管制规定以及国家安全审查规定。中国最近制定了自己的制度，甄别入境并购对国家安全的威胁。⁷⁴ 该制度还没有实施，因为其它现有的强制审批规定使它显得多余。一旦该制度开始运作，中国必须采用与国际一致的方式运用这一制度，并尽量减少特殊利益集团对该制度的滥用。

这一制度同样适用于与国家安全相关的一些其它领域，这些领域会影响对内直接投资和外国企业在中国的业务。北京必须抵制技术民族主义者以美国通信监听丑闻曝光为借口在中国技术市场宣扬“去西方化”的企图，因为这样做受益的不是国家安全，而是当地企业的商业利益。拒绝这样的要求，朝着国家安全政策透明化的方向努力，让中国保持过去与全球生产链整合的利益，这样做才有利于中国自己的国家利益。

加强对市场化制度的共识

关于中国经济的非市场因素和市场准入不对等性的争论，是美中开放高科技投资的第二个主要障碍。有关中国企业在全球竞争中享有优势、缺乏市场准入互惠性和产业政策偏袒等方面的忧虑，一直见诸于中国在美国的多项高科技收购案。这些忧虑已导致中国的一些伙伴经济体（如加拿大和澳大利亚）出台新的限制性规定，美国也有人呼吁扩大美国外国投资委员会的审查范围或制定新制度来甄别中国投资可能带来的竞争性威胁。为了维持富有成效的美中投资关系，必须解决这些忧虑。

中国想要提升国家技术创新能力的目标是可以理解的，原则上也是正当的。但是，中国为实现这一目标而采取的措施范围与其它国家的同等正当利益并非全部相容。与其它发展中国家过去的情况类似，中国也依靠各种产业政策、包括提供补贴、通过进口关税保护国内产业、松懈的知识产权执法以及对合资企业和市场准入提出技术转让要求。⁷⁵ 由于中国现在已经达到中等收入地位，中国企业开始具有全球竞争力 - 通过市场份额可以证明这一点 - 中国必须改变其经济政策组合。虽然不是所有的中国企业都会受益于逐渐超越发展中国家的政策，但中国的领导人知道，出于国家利益必须实现这一转变，而且他们正在追求快速的改革进程。

最重要的是，中国新领导层发誓要去除以往采用的很多残留非市场要素，加快过渡到一种新的发展模式。如果执行他们公布的目标，这些经济改革措施将解决很多国家对中外商直接投资的竞争力影响的忧虑：改革中国的外商直接投资制度，采用“负面清单”的现代方法，将改善外国企业的市场准入情况，提高互惠互利的开放性；采取更灵活的

⁷³ 关于此类临时措施的范例，请参阅：彭博社 2010 年 12 月 7 日发表的文章 "Locke Says Sprint's Chief Was Called About Huawei Bid Concerns" 《骆家辉承认就华为投标的忧虑致电 Sprint 首席执行官》，2014 年 3 月 15 日访问，<http://www.bloomberg.com/news/2010-12-07/commerce-s-locke-says-sprint-s-chief-was-called-about-huawei-bid-concerns.html>。

⁷⁴ 请参阅《国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》，2014 年 3 月 3 日访问，http://www.gov.cn/jzwgk/2011-02/12/content_1802467.htm。

⁷⁵ 对于美国视为非法的政策摘要，请参阅美国国际贸易委员会的文章 (2010)。

对外直接投资制度，将使中国企业对全球价值链做出完全自主的决定，限制政府在审批海外业务时所起的作用；金融部门的改革将使利率和资金成本更多地以市场为基础；国有企业改革将加强国有企业的公司治理和资本约束，使它们更加透明；法制改革将加强法治和保护知识产权。⁷⁶

美国应该承认中国的努力和支持中国宣布的改革。与此同时，关于中国的改革进度是否可以足够快的疑问依然存在。因此，如果改革不落实或进展过慢，美国领导人需要准备好做出反应并探讨可用的方案，包括运用国内框架，制定新框架来甄别外国投资，以及加速国际制度建设。我们一贯的立场是，“经济安全”审查之类的边境壁垒是次优的解决方案，甚至会适得其反，因为它们的成本和实施障碍较高，并且今天的高科技生产链本身具有多边参与性质。⁷⁷ 在美国外国投资委员会的审查中加入对经济效益的测试将显著增加政府和企业的成本，在快速变化的创新领域衡量经济影响是一个巨大的挑战，并为政治化和操纵交易制造了机会。同样，直接要求对等开放市场没有任何意义，因为不论中国是否开放，一旦投资通过有限的国家安全忧虑测试，美国都应该欢迎对本地创新能力的投资。

更好的解决方案是依靠现有的国内制度和国际框架来鼓励中国改革。关于国内框架，美国拥有强大的竞争政策制度、兼并管制和其它进入市场后的制度，可以用来解决有关收购对市场集中度产生负面影响或无竞争行为的忧虑。⁷⁸ 利用现有的框架保护知识产权和商业秘密也是解决这些忧虑的一种有效方式，中国企业在当地设立业务，为美国当局和私营部门企业制裁其违法行为提供了更多的选择，增强而不是削弱了美国的管理。类似的工具包括更严格地执行目前关于窃取商业机密的规定，针对有此类行为企图的个人和企业加强立法。中国风机制造商华锐风电就是一个例子，说明美国能够有效地利用现有的法律，惩罚依靠从美国窃取技术的中国企业。⁷⁹ 华锐风电等案例向中国企业发出强烈警告，这种战术将败坏它们的全球声誉。

美国在多边协定中的领导地位是国内政策一个重要的补充。跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定、服务贸易协议以及跨太平洋伙伴关系协定等措施可以作为美国的平台，用于完善知识产权保护的全球规则，制定技术标准、开放贸易和投资政策并建立以市场为基础的创新体系。⁸⁰ 让中国参与和协作完成这些协定，比将中国排除在协定外更具建设性。出于这个原因，美国国家安全顾问 Susan Rice 说：“我们欢迎任何愿意达到这些高标准……愿意加入跨太平洋伙伴关系协定并分享利益的国家，其中包括中国”。⁸¹ 中国

⁷⁶ 关于三中全会改革决议的英文摘要，请参阅 2014 年 1 月 16 日发表的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，2014 年 3 月 3 日访问，http://www.china.org.cn/china/third_plenary_session/2014-01/16/content_31212602.htm。

⁷⁷ 请参阅 Rosen 和 Hanemann 的著作 (2011) 等。

⁷⁸ 有关美国竞争政策的详细信息，请参阅联邦贸易委员会的指南，2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws>。

⁷⁹ 请参阅美国司法部 2013 年 6 月 27 日发布的新闻稿 “Sinovel Corporation and Three Individuals Charged in Wisconsin with Theft of AMSC Trade Secrets”（《华锐风电公司及三位个人在威斯康星州被控窃取 AMSC 商业机密》），2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.justice.gov/opa/pr/2013/June/13-crm-730.html>。

⁸⁰ 有关《跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定》的信息，请参阅 <http://www.ustr.gov/ttip>；有关《服务贸易协议》的信息，请参阅 http://www.regulations.gov/#!documentDetail;D=USTR_FRDOC_0001-0270；有关《跨太平洋伙伴关系协定》的信息，请参阅 <http://www.ustr.gov/tpp>，均于 2014 年 3 月 3 日访问。

⁸¹ 国家安全顾问 Susan E. Rice 于 2013 年 11 月 20 日在乔治城大学发表的讲话，2014 年 3 月 3 日访问，<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2013/11/21/remarks-prepared-delivery-national-security-advisor-susan-e-rice>。

国家主席习近平提出的国内改革议程符合参与这些下一代协定的精神，但是如果中国未能实现自己设定的目标，这些协定将成为对负面影响的对冲。出于此考虑，国会通过了《贸易促进授权法》，授权行政部门将此类协定推到一个更加重要的地位。⁸²

建立和维持比较优势

美中投资保持开放的第三个因素是对未来潜力的民族自信心。对于全球化的分配影响和利益，中国和美国都不确定。在技术价值链中，两国必须采取正确的措施，成为自信的国际主义者，而不是采用民族主义的方法。中国需要成功地从一个发展中国家转变成能够培育创新的发达经济体，必须为经济增长的下一阶段提供正确的制度框架。美国需要在国内实施必要的改革，以维持其技术领先的地位，从而维持其自信心。

成为全球创新的领导力量，中国具备很多先决条件。然而，要让中国对自己在一个开放和以市场为基础的全球创新系统中起的作用有信心，它需要建立必要的机制，从传统计划经济向现代国家创新体系转变。2007年，经合组织与中国工信部进行了合作评估，概述了此类改革的基础，但这些迫切需要完成的改革中有很多进展不大，其中包括：调整政府在产业政策中的角色、提供公共服务和纠正市场失灵、提高科学和技术政策的治理水平、遵守创新型和非歧视的政府采购政策、完善知识产权保护、促进市场竞争、改善企业管治和提高资本市场的效率。⁸³ 在过去的五年中，不难发现其中的一些因素，如资本市场的效率变得更糟了。习近平在三中全会上确认了将中国改革的豪言壮语转化为行动的挑战；全世界都在关注，看该认知是否能转化为行动。

在美国方面，要使不断增长的中国投资带来积极的结果，保持自信心同样是必要的。在内心深处，美国担心中国对创新密集型产业的外商直接投资，这反映美国对失去技术领先地位感到不安。大众和政界对中国投资提议的反应就明显反映了这种忧虑。然而，更加仔细地审查来自中国和其它国家的外商直接投资无助于捍卫美国的技术领先地位，事实上，排挤新的竞争对手和未来的技术引入反而会损害美国的领先地位。解决办法是确保美国仍然是对创新密集型活动非常富于吸引力的地方。为确保美国的长期竞争力，专家和企业最常见的建议是改善美国的教育体系，特别是科学、技术、工程和数学能力；增加联邦对基础研究和开发的资助；改革美国的企业税制度；建立一个更有效的医疗体系；让过时的美国基础设施现代化；建立一个更有效的专利制度；制定现代化的移民制度。⁸⁴ 实施这样的改革将能最有效地确保从中国和其它国家吸引优质的外商直接投资而非以快速转移技术为目的的短期投资。

⁸² 撰写本文时，美国参议院已经出台此类法案。请参阅2014年1月9日美国参议院财政委员会发布的新闻稿“Baucus, Hatch, Camp Unveil Bill to Bring Home Job-Creating Trade Agreements”（《Baucus、Hatch和Camp阐述能够创造就业机会的贸易协定》），2014年3月3日访问，<http://www.finance.senate.gov/newsroom/chairman/release/?id=7CD1C188-87F1-4A0B-8856-3FC139121CA9>。该法案的共同发起人包括即将离职的参议院财政委员会主席Max Baucus，他在二月份被任命为美国驻中国大使。

⁸³ 有关详细信息，请参阅经合组织报告（2007）。虽然该报告反映的是2007年的现实，但我们认为其分析和政策建议现在仍然有效。

⁸⁴ 请参阅美国商务部报告（2012）；美国竞争力委员会报告（2005）；欧美国务委员会及信息技术与创新基金会报告（2011）；Hufbauer和Vieiro的报告（2013）；经合组织报告（2012）。

V. 结论和建议

在本报告中，我们已经分析了中国对美国高科技产业进行外商直接投资的规模、模式和动因。这些资本流动虽然仍处于初期阶段，但自 2010 年起已经从涓涓细流增长到每年超过 10 亿美元。2014 年看来是一个里程碑，第一季度已完成或待决的交易就超过 60 亿美元。这一波中国高科技外商直接投资发生的时间，正是美中在技术和创新领域经济关系的困难时期。许多美国人怀疑，中国是否愿意遵守以市场为基础的全球系统的规范。此观点植根于这样一种认识，即掠夺性的中国贸易做法和知识产权窃取让美国遭受了制造能力和就业机会的损失，而北京的创新政策只是歧视外国企业的旧产业政策的延续。在中国，由于美国监听计划曝光，引发了对禁止外国技术和使用民族主义方式发展创新和技术的呼吁。

中国对美国高科技产业进行外商直接投资的发展轨迹，将成为决定美中关系走向的一个重要因素。成功的投资将有助于美国人意识到新的、更加双向互动的中国投资带来的利益，让中国领导人认识到互惠互利的开放外商直接投资政策和知识产权保护符合中国自身利益。相反，对中国的投资进行突击式审查以及对在中国的外国公司设置障碍，可能会招致激烈反弹。美国的负面反应会加剧目前的紧张局势，为两国的民族主义和歧视立场推波助澜。公共部门和私营企业领导层需要避免这种情况。我们为双方各提供了一些建议。

对美国决策者和企业的建议

1. 认可中国成为高科技产业投资者的事实：许多决策者和企业都还不清楚中国现在是美国的主要投资者这一事实，他们难以想象中国企业会对当地创新做出重要贡献。但正如我们的数据所示，情况确实如此。美国许多地方的经济现在受益于中国的资本流动及其创造的相关就业机会。中国企业想要投资高科技业务，为市长和州长们开辟了吸引外商直接投资、盘活困难企业的巨大机会，但他们需要做好功课，为其所在的州和城市物色合适的投资者。美国商界必须认真考虑中国投资兴趣的这种转变对其国内和国外业务所带来的机遇和挑战。

2. 确保美国外国投资委员会仍然行之有效：数十年来，美国外国投资委员会很好地履行了它的职责：在国内收购案中甄别严格界定的国家安全问题，为外商投资流动全面开放扫清障碍。现在比以往任何时候更需要这样的“守门人”来树立信心，保证向中国开放不会带来不可控风险。然而，在一个民主国家，很少有机构能免于政治压力和使命偏离，今天与中国的关系是如此敏感，官员们很容易过敏。美国外国投资委员会的不透明操作授权加上中国相关交易流量的快速增长可能存在风险，使原本有限的对正当国家安全顾虑的界定标准扩大化。这些风险应该由总统办公室（美国外国投资委员会的最终受众）提供明确的指导加以消除。我们建议，增加美国外国投资委员会越发频繁的有关技术相关忧虑的报告的透明度，更好地披露程序和结果，对在被拒绝之前撤回的投资个案保持坦率，通过这些方式增加申请者的信心，使其相信委员会对中国的投资没有偏见。这些措施和其它建立信任的措施，只要不会影响到委员会为避免外界猜度所需保持的必要隔离性，都值得考虑。

3. 重新评估美国安全政策的其它投资相关要素：新兴市场投资者的崛起和全球创新价值链日益复杂化，凸显出评估美国国家安全政策其它要素的必要性。其中一个领域是美国的出口管制制度，该制度长期以来一直妨碍美国企业的全球竞争力，并将导致美国在与欧洲或亚洲经济体竞争来自中国的合法绿地投资时处于劣势。美国应该加快改革出口管制制度，与盟国协调技术出口管制制度，避免在争夺中国的投资时逐底竞争。第二个领域是针对中国科技产品的市场准入限制。在政府机构或基础设施项目中禁止中国商品可能合乎情理，但这样的限制将影响中国企业的选址决策，而且很有可能导致对在华美国公司的报复行为。如果从国家安全的角度认为有必要做出市场限制，也应该缩小范围、形成法律并实现透明化。

4. 利用国内框架解决经济和商业问题：通过外商直接投资，中国企业在美国的办事机构增加，为美国监管机构创造了监督和影响这些企业行为的机会，而且可以在它们侵权时采取制裁行为。美国应该利用其丰富的国内制度（包括竞争政策或商业机密法律）来解决公平竞争等经济问题，而无需扩大美国外国投资委员会对“经济安全”问题的审查范围或制定繁琐的边境制度。中国企业在美实体业务和资产增加将实际提高美国公司利用美国法院制度的能力，在与中国企业发生技术相关纠纷（如侵犯版权和知识产权（IPR））时追求自身利益。

5. 促成双边投资协定和国际制度以促进有利的融合：中美之间达成双边投资协定无法保证在一夜之间实现公平竞争，但可以为中国完善其对内直接投资制度提供详细的样板，并检验中国的准备程度。与此同时，美国应继续发挥领导作用，努力解决知识产权保护、透明度以及在国际范围内监督非市场扭曲行为等问题。跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定、服务贸易协议和更加先进的跨太平洋伙伴关系协定等措施都为此出了一分力。如果改革快速推进，那么中国可以期待早日加入这些协定；如果中国的改革不及预期，那么这些国际投资协定就可以作为保护市场经济的安全网和促进融合的动力。

6. 进行改革以确保美国在创新密集型活动中的长期竞争力：我们的分析显示，美国对中国企业具有吸引力，因为美国在许多尖端技术上全球领先，并为企业提供其它地方所没有的环境，这一环境建立在一些不可移动的因素基础上，如健全的制度环境以及受过高等教育的高素质工作者。将这些企业留在美国并吸引更多企业前来投资的方法是保持这些优势，并使美国成为比欧洲或亚洲竞争对手更吸引知识密集型活动的国家。对外商投资设置障碍无益于提高这些国内基本面，华盛顿必须警惕一种误解，认为更严格的外部防火墙将修复美国的竞争力，事实上，这反而会轻易削弱美国的竞争力。

对中国决策者和企业的建议

1. 承认外国的担忧：其它国家对中国对外直接投资影响的忧虑既非幻想，也非简单的保护主义。在大多数情况下，这些担心都是对中国国内经济扭曲和不平衡的未决争议的延伸。鉴于中国官方出台的大量以民族主义措辞制定的自主创新计划、中国技术“去西方化”的论调、最近因中国故意拖延而导致扩大信息技术产品协议倒退以及中国企业在本国和海外激进地窃取技术的历史，美国对于中国在高科技行业环境中的行为特征尤其感到不安并不奇怪。并非只有中国存在这些问题，美国企业有时也犯类似的错误，但如果北京希望在今天改善海外市场的准入门槛，则有责任扭转这些观念。

2. 对广泛的市场改革表态：2013年11月召开的中共第三次全体会议制定的锐意改革计划是一大进步，但是领导层有意采取何种创新和科技道路以及他们是否能实现这些愿望仍然不能确定。中国可以通过对改革“表态”，来为国际合作伙伴表明未来走向，并帮助消除目前对高科技产业对外直接投资的忧虑。针对创新树立信心的早期收获举措包括降低外商进入中国科技和服务业的门槛或消除科技相关产业政策中的民族主义歧视。

3. 更加大胆地改进中国特定的外商直接投资制度：外国是否愿意接纳中国对科技领域的对外直接投资，主要取决于中国如何对待外国企业。中国越快从目前的审批制度过渡到现代外商直接投资制度，美国领导人和企业就越容易支持相应的互惠开放。在这种新的制度下，受限制的行业应该减少并且透明，而非正式的障碍应降至最低。北京必须向合作伙伴保证，既得商业利益集团不能通过利己的民族主义或安全议程在技术领域打击合法的外国竞争。无论是在新设上海自由贸易区还是中美双边投资协定谈判的情况下，修改和彻底缩减禁止全面开放的行业负面清单都是外国观察家特别希望能见到的大胆举动。

4. 放开私营部门：中国在从政府主导的经济向市场经济转型方面已经取得了巨大进步，现在是私营企业和民营企业家在推动科技产业的对外直接投资。然而，私营创新者需要国内提供更好的法律环境和更多自由，才能就全球业务做出不受约束的决定。北京需要简化对外投资规定，放弃它可以“指导”企业进行全球投资决策的想法。削弱国家发展和改革委员会以及工业和信息化部等制定产业政策的关键部门在审批过程中所起的作用，不仅可以使企业更具有竞争力，也可以缓解外国对政治参与投资决策的恐惧。同时，中国私营部门需要挺身而出和独立自强，而不是让商务部和官方媒体代表它们的利益。应对投资政治化的最佳途径是，在企业层面或者通过私人商业协会或商会，更有效地向当地利益相关者阐述投资的动机并沟通取得的成功。中国的企业界还必须努力积极地影响自己的政府，加入美国商界，成为双向开放和经济一体化的稳定因素。

5. 在制定投资相关的国际制度中发挥更多领导作用：过去三十年，中国一直是输入外商直接投资的主要接受国，但最近一跃成为外商直接投资的输出国，因此对推动开放和投资者保护的国际协定有了更大的兴趣。中国希望参与同美国和欧盟的双边投资条约谈判，就表明了这一巨大转变。作为全球第二大经济体和当前全球外商直接投资的主要输出国之一，未来中国需要在设计和扩大促进全球投资开放的多边制度方面发挥领导作用。中国最终可以成为让（过去未能取得成果的）多边投资协定恢复活力的重要力量。中国不断变化的全球投资兴趣加上国内政治经济的变动，应该也会增加中国促进或加入世界贸易组织政府采购协定和信息技术产品协议等相关国际协定的紧迫性。

参考资料

Aghion, Philippe, Richard Blundell, Rachel Griffith, Peter Howitt, and Susanne Prantl. 2006. “The Effects of Entry on Incumbent Innovation and Productivity.” National Bureau of Economic Research, Working Paper no. 12027, February. Accessed March 3, 2014. <http://www.nber.org/papers/w12027>.

Ahrens, Nathaniel. 2013. “China’s Competitiveness: Myths, Reality, and Lessons for the United States and Japan.” Center for Strategic and International Studies, February. Accessed February 16, 2014. http://csis.org/files/publication/130215_competitiveness_Huawei_casestudy_Web.pdf.

Barefoot, Kevin B., and Raymond J. Mataloni, Jr. 2011. “Operations of U.S. Affiliates of Foreign Companies: Preliminary Results from the 2009 Benchmark Survey.” U.S. Bureau of Economic Analysis, November. Accessed February 16, 2014. http://www.bea.gov/scb/pdf/2011/11%20November/1111_mnc.pdf.

Breznitz, Dan, and Michael Murphree. 2013. “The Rise of China in Technology Standards: New Norms in Old Institutions.” Report prepared for the U.S.–China Economic and Security Review Commission, January 16. Accessed February 16, 2014. <http://origin.www.uscc.gov/sites/default/files/Research/RiseofChinainTechnologyStandards.pdf>.

Chamberlin, Edward. 1933. *The Theory of Monopolistic Competition*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS). 2008–2012. “Annual Report to Congress.” Accessed February 16, 2014. <http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-reports.aspx>.

Corr, Christopher F. 1994. “A Survey of United States Controls on Foreign Investment and Operations: How Much Is Enough?” *American University Journal of International Law and Policy* 9(2): 417–463. Accessed February 16, 2014. <http://www.auilr.org/pdf/9/9-2-1.pdf>.

Council on Competitiveness. 2005. “Innovate America.” Accessed February 16, 2014. http://www.compete.org/images/uploads/File/PDF%20Files/NII_Innovate_America.pdf.

Dunning, John H. 1981. “Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach.” *Review of World Economics* 117(1): 30–64.

———. 1993. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Reading, MA: Addison-Wesley.

Dunning, John H., Changsu Kim, and Donghyun Park. 2008. “Old Wine in New Bottles: A Comparison of Emerging-Market TNCs Today and Developed-Country TNCs Thirty Years Ago.” In *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets: Threat or Opportunity?* edited by Karl P. Sauvant, 158–180. Northampton, MA: Edward Elgar.

Dunning, John H., and Sarianna M. Lundan. 2008. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. 2nd ed. Northampton, MA: Edward Elgar.

European-American Business Council, and Information Technology and Innovation Foundation. 2011. “The Atlantic Century II: Benchmarking EU & U.S. Innovation and Competitiveness.” July. Accessed February 16, 2014. <http://www.itif.org/files/2011-atlantic-century.pdf>.

European Commission. 2011. “China National Bluestar/ELKEM: Case No. COMP/M.6082.” March 31. Accessed February 16, 2014. http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m6082_20110331_20310_1967334_EN.pdf.

Fagan, David N. 2010. “The U.S. Regulatory and Institutional Framework for FDI.” In *Investing in the United States: Is the U.S. Ready for FDI from China?* edited by Karl P. Sauvant, 45–84. Northampton, MA: Edward Elgar.

Fox, Eleanor M., and Robert Pitofsky. 1997. “United States.” In *Global Competition Policy*, edited by Edward M. Graham and J. David Richardson, 235–269. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Freeman, Charles W., III. 2009. “Remember the Magnequench: An Object Lesson in Globalization.” *Washington Quarterly* 32(1): 61–76.

Gerber, David J. 2010. *Global Competition: Law, Markets, and Globalization*. New York: Oxford University Press.

Globerman, Steven, and Daniel Shapiro. 2007. “Is the U.S. Ready for FDI From China? Economic Considerations.” Accessed February 16, 2014. <http://cbe.wvu.edu/cib/documents/is%20the%20us%20ready%20for%20fdi%20from%20china%20economic%20considerations.pdf>.

Goodrich, Alan C., Douglas M. Powell, Ted L. James, Michael Woodhouse, and Tonio Bionassisi. 2013. “Assessing the Drivers of Regional Trends in Solar Photovoltaic Manufacturing.” *Energy and Environmental Science* 6: 2811–2821.

Graham, Edward M., and Paul R. Krugman. 1995. *Foreign Direct Investment in the United States*. 3rd ed. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Graham, Edward M., and David M. Marchick. 2006. *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2006.

Graham, Edward M., and J. David Richardson. 1997. *Global Competition Policy*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Hanemann, Thilo. 2011. “Chinese FDI in the United States and Europe: Implications and Opportunities for Transatlantic Cooperation.” Stockholm China Forum, German Marshall Fund of the United States, June. Accessed February 16, 2014. <http://www.gmfus.org/archives/chinese-fdi-in-the-united-states-and-europe-implications-and-opportunities-for-transatlantic-cooperation>.

———. 2012a. “Chinese FDI in the United States: Q3 2012 Update.” Rhodium Group, July 25. Accessed February 17, 2014. <http://rhg.com/notes/chinese-fdi-in-the-united-states-q3-2012-update>.

———. 2012b. “Going Global Starts at Home.” *Wall Street Journal*, February 23.

———. 2013a. “Chinese FDI in the United States: Q1 2013 Update.” Rhodium Group, April 30. Accessed February 17, 2014. <http://rhg.com/notes/chinese-fdi-in-the-united-states-q1-2013-update>.

———. 2013b. Testimony before the U.S.–China Economic and Security Review Commission. Hearing on “Trends and Implications of Chinese Investment in the United States,” May 19. Accessed February 16, 2014. <http://www.uscc.gov/sites/default/files/Hanemann%205.3.13.pdf>.

Hanemann, Thilo. Forthcoming. “Following the Money: Alternative Approaches to Tracking Chinese Outward FDI.” Working paper, Rhodium Group.

Hanemann, Thilo, and Cassie Gao. 2014. “Chinese FDI in the US: 2013 Recap and 2014 Outlook.” Rhodium Group, January 7. Accessed February 17, 2014. <http://rhg.com/notes/chinese-fdi-in-the-us-2013-recap-and-2014-outlook>.

Hanemann, Thilo, and Adam Lysenko. 2012. “The Employment Impact of Chinese Investment in the United States.” Rhodium Group, September 27. Accessed February 17, 2014. <http://rhg.com/articles/the-employment-impacts-of-chinese-investment-in-the-united-states>.

Hanemann, Thilo, and Daniel H. Rosen. 2012. “China Invests in Europe: Patterns, Impacts and Policy Implications.” Rhodium Group, June. Accessed February 17, 2014. http://rhg.com/wp-content/uploads/2012/06/RHG_ChinaInvestsInEurope_June2012.pdf.

Houser, Trevor, and Shashank Mohan, 2014. “Fueling Up: The Economic Implications of America’s Oil and Gas Boom.” Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Hufbauer, Gary Clyde, and Martin Vieiro. 2013. “Corporate Taxation and US MNCs: Ensuring a Competitive Economy.” Peterson Institute for International Economics, Policy Brief no. 13-9, April. Accessed February 17, 2014. <http://www.iie.com/publications/interstitial.cfm?ResearchID=2364>.

Hufbauer, Gary, Thomas Moll, and Luca Rubini. 2008. “Investment Subsidies for Cross-Border M&A: Trends and Policy Implications.” United States Council Foundation, Occasional Paper no. 2, April. Accessed February 17, 2014. http://www.uscib.org/docs/usc_foundation_investment_subsidies.pdf.

International Monetary Fund (IMF). 1993. *Balance of Payments Manual*. Washington, DC: International Monetary Fund. Accessed February 17, 2014. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>.

———. 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. Washington, DC: International Monetary Fund. Accessed February 17, 2014. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>.

Jackson, James K. 2014. “The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS).” Congressional Research Service, January 2. Accessed February 17, 2014. <http://www.fas.org/sgp/crs/natsec/RL33388.pdf>.

Kan, Shirley A. 2011. “China and Proliferation of Weapons of Mass Destruction and Missiles: Policy Issues.” Congressional Research Service, February 3. Accessed February 17, 2014. <http://www.fas.org/sgp/crs/nuke/RL31555.pdf>.

Kennedy, Andrew B. 2013. “Crucial Collaborators or Petty Players? The Globalization of R&D and the Rise of China and India.” Center for the Advanced Study of India, Working Paper no. 13-03, November. Accessed February 17, 2014. https://casi.sas.upenn.edu/system/files/Crucial+Collaborators+-+Andrew+B.+Kennedy_0.pdf.

Kennedy, Scott, Richard P. Suttmeier, and Jun Su. 2008. “Standards, Stakeholders, and Innovation: China’s Evolving Role in the Global Knowledge Economy.” National Bureau of Asian Research, Special Report no. 15, September. Accessed February 17, 2014. <http://www.nbr.org/publications/element.aspx?id=6098491f-23ae-4ce8-820b-b6632cee522f#.UwIUoPldWSI>.

Lane, Phillip R., and Gian Maria Milesio-Ferretti. 2006. “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004.” International Monetary Fund, Working Paper no. 06/06, March 1. Accessed February 17, 2014. <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=18942.0>.

———. 2007. “External Wealth of Nations Dataset, 1970–2011.” Accessed February 17, 2014. <http://www.philiplane.org/EWN.html>.

Lardy, Nicholas R. 2012. *Sustaining China's Economic Growth after the Global Financial Crisis*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Mansfield, Edward D., and Brian M. Pollins, eds. 2003. *Economic Interdependence and International Conflict: New Perspectives on an Enduring Debate*. Ann Arbor: University of Michigan Press.

McFarlan, F. Warren, Regina Abrami, William C. Kirby, Tracy Yuen Manty, and Keith Chi-ho Wong. 2010. “Wanxiang Group: A Chinese Company's Global Strategy.” Harvard Business School, Teaching Note for HBS Case no. 308058, February 26. Accessed February 17, 2014. <http://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=38477>.

Metzl, Jamie. 2011. “Strategic Challenges: China and Cyber-Espionage.” Accessed February 17, 2014. http://asiasociety.org/policy/strategic-challenges/china-and-cyber-espionage?gclid=CLGD_ZOWg60CFRDHKgodAllaTA.

Ministry of Commerce of the People's Republic of China, National Bureau of Statistics of the People's Republic of China, and State Administration of Foreign Exchange. 2012. “Outward Foreign Direct Investment Statistical Procedure.” Accessed February 17, 2014. <http://www.mofcom.gov.cn/article/b/bf/201212/20121208507450.shtml>.

———. 2013. *2012 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*. Beijing: China Statistics Press.

Moran, Theodore H. 1999. “Foreign Direct Investment and Development: A Reassessment of the Evidence and Policy Implications.” Paper presented at the OECD Conference on the Role of International Investment in Development, Corporate Responsibilities and the OECD Guidelines for Multinational Enterprises, Paris, September 20–21. Accessed February 17, 2014. <http://www.oecd.org/investment/mne/2089864.pdf>.

———. 2009. *Three Threats: An Analytical Framework for the CFIUS Process: Identifying Genuine National Security Risks and Threats, Dismissing Implausible Allegations*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

———. 2013. “Dealing with Cybersecurity Threats Posed by Globalized Information Technology Suppliers.” Peterson Institute for International Economics, Policy Brief no 13-11, May. Accessed February 17, 2014. <http://www.iie.com/publications/interstitial.cfm?ResearchID=2390>.

Moran, Theodore H., and Lindsay Oldenski. 2013. *Foreign Direct Investment in the United States: Benefits, Suspicions, and Risks with Special Attention to FDI from China*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Motta, Massimo. 2004. *Competition Policy: Theory and Practice*. New York: Cambridge University Press.

National Development and Reform Commission. 2001. “National Economic and Social Development 10th Five Year Plan.” Accessed February 17, 2014. <http://www.people.com.cn/GB/shizheng/16/20010318/419582.html>.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2002. “Foreign Direct Investment for Development: Maximising Benefits, Minimising Costs.” Accessed February 17, 2014, <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1959815.pdf>.

———. 2007. *OECD Reviews of Innovation Policy: China*. Paris: OECD.

———. 2008a. “Benchmark Definition of Foreign Direct Investment—4th Edition.” Accessed February 17, 2014. http://www.oecd.org/document/33/0,3343,en_2649_33763_33742497_1_1_1_1,00.html.

———. 2008b. “Proportionality of Security-Related Investment Instruments: A Survey of Practices.” Accessed February 17, 2014. <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/40699890.pdf>.

———. 2008c. “OECD Reviews of Innovation Policy: China.” Accessed February 17, 2014. <http://www.oecd.org/sti/inno/oecdreviewsofinnovationpolicychina.htm>.

———. 2008d. “Transparency and Predictability for Investment Policies Addressing National Security Concerns: A Survey of Practices.” Accessed February 17, 2014. <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/40700254.pdf>.

———. 2010. “OECD Code of Liberalization of Capital Movements and of Current Invisible Operations.” Accessed February 17, 2014. <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/codes.htm>.

———. 2012. *Science, Technology and Industry Outlook 2012*. Paris: OECD. Accessed February 17, 2014. http://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oecd-science-technology-and-industry-outlook-2012_sti_outlook-2012-en.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), and United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2010. “Report on G20 Trade and Investment Measures (4th Report).” Accessed February 17, 2014. http://unctad.org/en/Docs/unctad_oecd2010d4_en.pdf.

Patterson, Neil, Marie Montanjees, John Matola, and Colleen Cardillo. 2004. *Foreign Direct Investment: Trends, Data Availability, Concepts, and Recording Practices*. Washington, DC: International Monetary Fund. Accessed February 17, 2014. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fdi/2004/fditda.pdf>.

Pinto, Pablo M., and Timothy Frye. 2010. “The Politics of Chinese Investment in the U.S.” In *Investing in the United States: Is the U.S. Ready for FDI from China?* edited by Karl P. Sauvart, 85–121. Northampton, MA: Edward Elgar.

Reich, Robert B. 1990. “Who Is Us?” *Harvard Business Review*, January/February, 53–64.

Ricardo, David. 1817. *On the Principles of Political Economy and Taxation*. London: John Murray.

Robinson, Joan. 1933. *The Economics of Imperfect Competition*. London: Macmillan.

Rosen, Daniel H. 1999. *Behind the Open Door: Foreign Enterprises in the Chinese Marketplace*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Rosen, Daniel H., and Beibei Bao. 2013. “Eight Guardian Warriors: PRISM and Its Implications for US Businesses in China.” Rhodium Group, July 18. Accessed February 17, 2014 <http://rhg.com/notes/eight-guardian-warriors-prism-and-its-implications-for-us-businesses-in-china-2>.

Rosen, Daniel H. and Thilo Hanemann. 2009. “China’s Changing Outbound Foreign Direct Investment Profile: Drivers and Policy Implications.” Peterson Institute for International Economics, Policy Brief no. 09-14. Accessed February 17, 2014. <http://www.iie.com/publications/pb/pb09-14.pdf>.

———. 2011. “An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment.” Asia Society, Center on U.S.–China Relations, May. Accessed February 17, 2014. http://asiasociety.org/files/pdf/AnAmericanOpenDoor_FINAL.pdf.

———. 2012. “Chinese Direct Investment in California.” Asia Society Special Report, October. Accessed February 17, 2014. http://asiasociety.org/files/pdf/Asia_Society_China_CA_Investment_Report_FINAL.pdf.

———. Forthcoming. *Outward FDI from China: Global Policy Implications*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Sauvant, Karl P., ed. 2010. *Investing in the United States: Is the U.S. Ready for FDI from China?* Northampton, MA: Edward Elgar, 2010.

Schüler-Zhou Yun, and Margot Schüller. 2009. “The Internationalization of Chinese Companies: What Do Official Statistics Tell Us About Chinese Outward Foreign Direct Investment?” *Chinese Management Studies* 3(1): 25–42.

State Administration of Foreign Exchange, People’s Republic of China. 2013. “China Balance of Payment.” Accessed February 17, 2014. <http://www.safe.gov.cn/>.

Steinfeld, Edward S. 2012. *Playing Our Game: Why China’s Rise Doesn’t Threaten the West*. New York: Oxford University Press.

Tyson, Laura. 1991. “They Are Not Us: Why American Ownership Still Matters.” *American Prospect*, no. 4: 37–49. Accessed February 17, 2014. http://www.prospect.org/cs/articles?article=they_are_not_us_why_american_ownership_still_matters.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2005a. “Expert Meeting on Capacity Building in the Area of FDI: Data Compilation and Policy Formulation in Developing Countries—Introduction to Major FDI Issues.” Accessed February 17, 2014. http://unctad.org/sections/wcmu/docs/C2em18p23_en.pdf.

———. 2005b. “Report of the Expert Meeting on Capacity Building in the Area of FDI: Data Compilation and Policy Formulation in Developing Countries.” Accessed February 17, 2014. http://unctad.org/en/Docs/c2em18d3_en.pdf.

United States International Trade Commission (USITC). 2010. “China: Intellectual Property Infringement, Indigenous Innovation Policies, and Frameworks for Measuring the Effects on the U.S. Economy.” Accessed February 17, 2014. <http://www.usitc.gov/publications/332/pub4199.pdf>.

U.S. Bureau of Economic Analysis. 1960–2010. “U.S. International Transactions, 1960–Present.” Accessed February 17, 2014. <http://www.bea.gov/international/index.htm>.

———. 1977–2008. “Data on Operations of Foreign Affiliates in the U.S.” Accessed September 10, 2012. <http://www.bea.gov/international/index.htm>.

U.S.–China Economic and Security Review Commission. 2007–2013. “Annual Report to Congress.” Accessed February 17, 2014. http://www.uscc.gov/Annual_Reports.

U.S. Department of Commerce. 2012. “The Competitiveness and Innovative Capacity of the United States.” January. Accessed February 17, 2014. http://www.commerce.gov/sites/default/files/documents/2012/january/competes_010511_0.pdf.

Wang, Huiyao. 2012. “China’s Competition for Global Talents: Strategy, Policy and Recommendations.” Asia Pacific Foundation of Canada, May. Accessed February 17, 2014. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2263701.

Wilkins, Mira. 1989. *The History of Foreign Investment in the United States to 1914*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

———. 2004. *The History of Foreign Investment in the United States, 1914–1945*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Yannaca-Small, Katia. 2007. “Essential Security Interests under International Investment Law.” In *International Investment Perspectives: Freedom of Investment in a Changing World*, 93–134. Paris: OECD. Accessed February 17, 2014. <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/40243411.pdf>.

数据附录

全球资本流动与外商直接投资

在国家会计统计上，跨境投资流动通常分为五类：直接投资、证券投资、衍生工具、其它投资和储备。⁸⁵顾名思义，直接投资带来的资本流动将对被投资实体的管理产生重要影响，并建立长期投资关系。直接投资的常见阈值是占有表决权股份的 10%。证券投资通常是对流动证券进行的较短期投资，并不具备控制权，例如持有少于 10% 表决权的权益类股份或公司债务工具。衍生工具指掉期、期货和期权等金融工具，仅与公司或商品等实际资产的基础价值具有合约关系。⁸⁶ 其它投资指不属于上述各类的一切资本流动，如外国银行存款、持有货币、跨境贷款或贸易信贷等。最后，储备是指政府或央行以黄金、外汇或国际货币基金组织 (IMF) 的特别提款权等形式持有的高流动性工具。⁸⁷

外商直接投资流动可包括三个部分：股权投资、再投资收益和其它资本流动。直接投资关系通常始于通过设立新海外子公司（绿地投资）或收购现有公司重大（多于 10%）股权（合并与收购）的形式对海外公司注入股权。母公司与海外子公司之间随后发生的一切资本流动均列为直接投资，包括再投资于子公司的利润（收益再投资）及两家公司之间的其它资本流动（如公司间债务）。⁸⁸

全球外商直接投资流量的现有数据来源

可使用多项不同的指标和来源追踪全球外商直接投资流量。大多数国家都编制国际收支 (BOP) 统计资料，当中包括各类跨境投资及相关收入流动的年度流入和流出信息。各国的国际投资状况统计资料记录了各类别对内和对外存量（经外汇和估值变动修正的累计流动）的相应数据。国际货币基金组织使用其成员国报告的相关数据编制全球金融统计资料。

除了国家会计统计资料按照国际货币基金组织的标准定义提供与全球其余地区的总资本流动外，许多国家也发布了其它数据库，对本国与其它经济体的投资关系提供较为具体的分项观点。联合国贸易和发展会议 (UNCTAD) 以及经济合作与发展组织 (OECD) 等若干国际组织也会收集外商直接投资和其它跨境投资流动的数据。然而，这些数据大多来自各国政府提供的资料，而非来自独立计算。⁸⁹

⁸⁵ 请参阅国际货币基金组织《国际收支和国际投资头寸手册》(Balance of Payments and International Investment Position Manual, 2009)。经济合作与发展组织以及联合国贸易和发展会议等其它国际组织也使用国际货币基金组织的定义。

⁸⁶ 国际货币基金组织在 2009 年发布的《国际收支和国际投资头寸手册》第六版引入新的衍生工具类别。

⁸⁷ 请参阅国际货币基金组织手册 (1993)。

⁸⁸ 关于直接投资的性质及其计量方式的详细信息，请参阅经合组织《外商直接投资的基准定义》(Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, OECD 2008a)。

⁸⁹ 关于更多详细信息，请参阅 Patterson 等人的著作 (2004)。

有关外商直接投资数据的已知问题

现有外商直接投资指标存在时效性、准确性和国际可比性的问题已是广泛共识。⁹⁰ 其中一个主要问题是各统计机构在收集信息和处理数据方面的能力和经验不尽相同。各国收集数据的方法大相径庭，通常缺乏将历史价值适当调整为市场现值的能力，而处理数据的速度也大不相同。

另一个问题是近年来对控股公司和离岸工具的运用急剧增多，而“返程投资”（round-tripping，公司借道实施优惠税收政策和其它激励措施的国家或地区将资金返回给自己）和“转移投资”（trans-shipping，公司将资金转入某国以利用有利的税收政策，仅为将这些资金再投资于第三国）令准确追踪资本流动日益困难。上述做法和“间接”控股涉及的复杂交易结构也让统计机构难以准确将证券投资股权与外商直接投资准确分开。因此，全面的国际外商直接投资统计数据一般延后一年半或更长时间公布。此外，母国和东道国的数据通常并不一致，而外商直接投资资产和负债的全球汇总数据也不相符。这些问题导致对全球外商直接投资流量进行全面的实时评估日益困难，需要分析师设法解决现有差距和扭曲状况。

衡量中国资本流出的困难

有关收集和发布外商直接投资数据的问题是一个全球现象，但涉及流入和流出新兴经济体的外商直接投资流量时尤其突出。地方统计机构通常没有人力或缺乏充分的培训来收集关于外商直接投资流量和跨国企业运营的详实数据。⁹¹ 此外，由于国内存在的现有资本管制或缺乏足够的金融和法律制度，新兴经济体投资者通常更乐于使用离岸控股公司。中国外商直接投资统计情况体现了上述问题。

在中国，外商直接投资统计资料由两家政府机构编制。中国人民银行下辖的中国外汇监管机构国家外汇管理局（外管局）负责收集和公布编制中国国际收支和国际投资状况统计资料所用的外商直接投资数据。编制这些数据时，外管局遵循国际货币基金组织《国际收支手册》第五版所概述的原则。⁹² 外管局按季和按年公布数据。参与外商直接投资数据编制的另一家政府机构是中国商务部（商务部），其每月公布非金融公司的对外直接投资数据。商务部还在外管局和统计局的配合下，领导公布中国对外直接投资年度统计公报，按国家和行业提供中国对外直接投资的详细分类数据。⁹³

⁹⁰ 关于概述，请参阅联合国贸易和发展会议报告（2005a）等著作。

⁹¹ 联合国贸易和发展会议报告（2005b）。

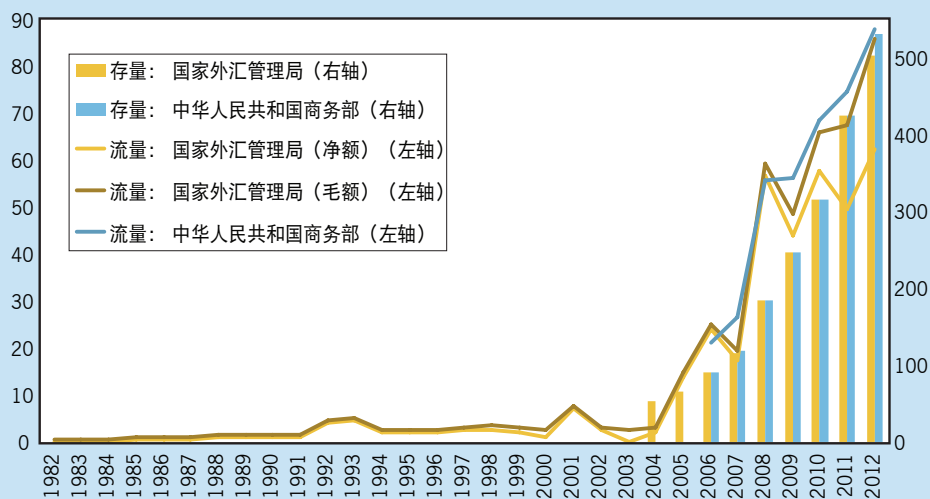
⁹² 关于国际货币基金组织《国际收支手册》第五版的更多信息，请参阅国际货币基金组织手册（1993）。国际货币基金组织关于中国的《数据发布通用系统》（General Data Dissemination System, GDDS）载于 <http://dsbb.imf.org/pages/gdds/ComprehensiveFwReport.aspx?ctycode=CHN&catcode=BPS00>，2014年2月17日访问。

⁹³ 请参阅2013年9月发布的2012 China Outward Foreign Direct Investment Statistical Bulletin（《2012年度中国对外直接投资统计公报》）官方摘要，2014年2月17日访问，<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ai/201309/20130900292811.shtml>。

中国制度的第一个难题在于理解上述两家机构的角色与调和各自数据的差异。近年来，中国已精简其对外直接投资统计制度，两家机构负责数据收集的不同领域，但遵循相同的外商直接投资定义，如每两年更新的对外直接投资统计手册所概述。⁹⁴ 理论上，中国的对外直接投资数据应基于商务部的非金融公司对外直接投资报告制度和外管局有关金融公司对外直接投资和逆向投资流动的数据编制。然而实际上，两家机构并存的制度导致中国对外直接投资数据的编制和发布继续复杂化。两家机构各自对各自负责的领域和总外商直接投资公布月度、季度和年度数据，例如截至 2013 年 8 月，商务部公布的 2011 年对外直接投资流量为 877 亿美元，而外管局公布的同年流出总额和流出净额仅分别为 658 亿美元和 484 亿美元（根据国际公认定义，后者应被视为适当的数据）。两家机构在年度数据修订中统一了存量数据，但年度流动数据仍然存在差异（图 A-1）。

第二个问题是，中国官方外商直接投资统计并不适合进行行业或国家分布的深入分析，因为有关统计不能准确反映最终的资本流出目的地。对离岸金融中心的使用日益常见是全球趋势，但由于中国国内的法律和金融体系不健全、现存的资本管制和对外投资者面临的繁重监管要求，中国企业更乐于使用离岸特殊目的载体来安排投资结构。

图 A-1: 1992-2012 年中国对外直接投资（中国官方数据）
美元（十亿）



资料来源：商务部；国家外汇管理局。

⁹⁴ 2012 China Outward Foreign Direct Investment Statistical Procedure (《2012 年度中国对外直接投资统计制度》)，2014 年 2 月 17 日访问，<http://www.mofcom.gov.cn/article/b/bf/201212/20121208507450.shtml>。

虽然中国统计机构在提升透明度方面已取得进步，但有关中国对外直接投资存量分布的现有官方数据并不能可靠反映实际情况。根据商务部的统计，2011年中国超过70%对外直接投资存量是在香港或在开曼群岛或百慕大等避税地登记（图 A-2）。类似问题在商务部关于中国对外直接投资存量的行业分布统计中十分明显，当中表示“商务服务”是最大的类别（占2011年对外直接投资存量总额的34%），而矿业仅占总额的17% - 与全球范围观察到的交易模式形成鲜明反差。

东道国的数据通常可以提供另一个视角来审视中国的对外投资，尽管这些对照数据也存在类似的问题和缺陷。自2009年以来，国际货币基金组织采取新措施，即编制《协调直接投资调查》(Coordinated Direct Investment Survey, CDIS)，来改善全球外商直接投资数据的质量和透明度。⁹⁵ 《协调直接投资调查》的其中一个数据库根据交易伙伴经济体公布的对内直接投资存量呈列一个国家的对外直接投资存量的对照数据。由此得出的数据显示中国的官方数据可能过低，《协调直接投资调查》中87个国家公布的2011年底存量达5,100亿美元（图 A-3），而中国官方的同年对外直接投资存量仅为4,250亿美元。

然而，《协调直接投资调查》数据对于分析中国的全球对外直接投资模式并无多大用处，因为这些数据是根据直接交易对手经济体而非最终受益人所有权编制，这意味着香港和卢森堡或毛里求斯等提供优惠税收环境的金融中心再次占据主导地位（图 A-4）。简言之，对照数据可以提供另一个有用的视角，但除非东道国按最终受益人所有权原则呈列数据，否则这些数据对于深入理解中国对外直接投资的全球分布并没有帮助。

衡量中国对外直接投资的其它方法和数据库

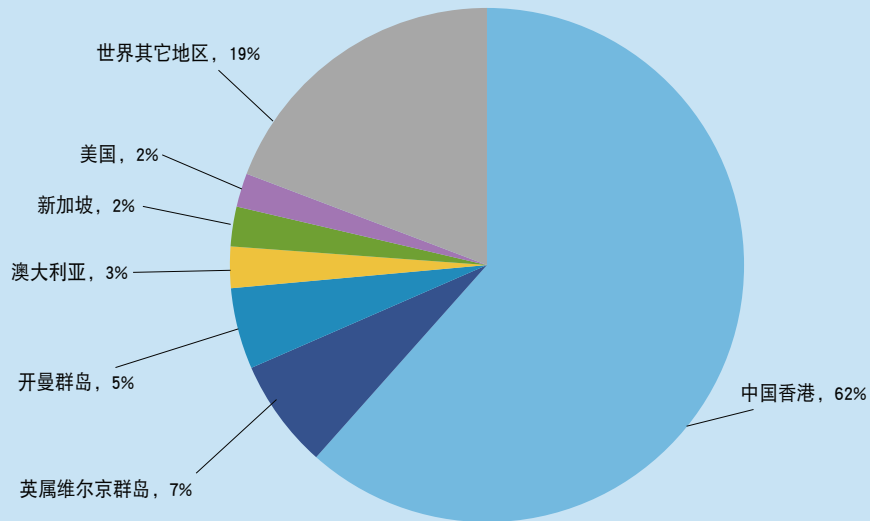
鉴于质量、准确性和时效性方面的问题，中国和投资接受国的官方数据并不足以对中国的投资模式进行深入的实时分析。对政策研究而言尤其如此，决策者需要及时获取信息作出决策。因此，研究人员已想出其它方法来增进对中国海外投资范围和方向的了解。

近年来，一些智囊团、学术机构和私营部门企业已经拿出其它解决办法来帮助解决相关缺陷并进一步提升中国全球投资的透明度。这些数据库大多采用由下而上的方法，收集各个交易或公司的数据。⁹⁶

⁹⁵ 《协调直接投资调查》(CDIS) 载于 <http://cdis.imf.org/>，2014年2月17日访问。

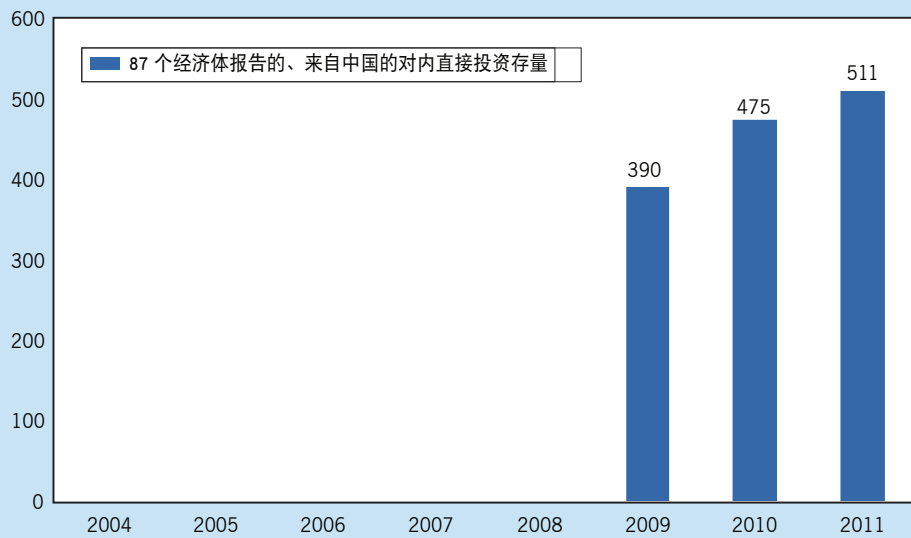
⁹⁶ 除荣鼎集团数据库外，还有 Heritage Foundation 的中国投资追踪系统 (China Investment Tracker)，该系统追踪中国全球非债券投资，但仅涉及规模达1亿美元或以上的投资。

图 A-2: 2011 年按国家划分的中国对外直接投资存量 (中国商务部) 占对外直接投资总存量的份额 (%)



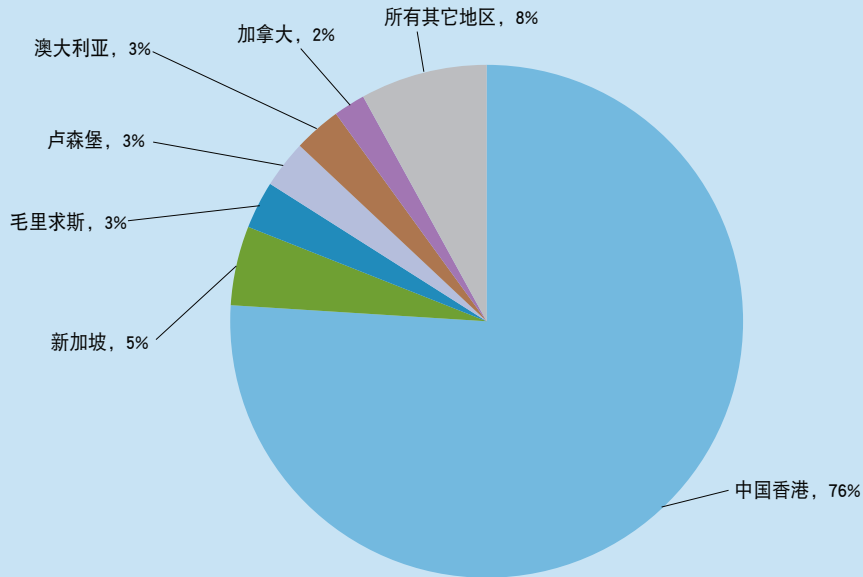
资料来源：财政部。

图 A-3: 2009-2011 年公布的外商对中国直接投资存量 (国际货币基金组织《协调直接投资调查》) 美元 (十亿)



资料来源：国际货币基金组织《协调直接投资调查》。

图 A-4：2011 年按国家划分的中国对外直接投资存量
(国际货币基金组织《协调直接投资调查》)
占对外直接投资总存量的份额 (%)



资料来源：国际货币基金组织《协调直接投资调查》。

荣鼎集团有关中国对美国直接投资的数据库

荣鼎集团 (RHG) 已开发两个数据库，完整地反映中国对美国 and 欧盟的直接投资交易情况，以此为基础就中国对这两个经济体的投资模式及其影响进行两项重要的研究。荣鼎集团中国投资监测站 (RHG China Investment Monitor, CIM) 是旨在完整地反映中国对美国直接投资交易的数据库，目前涵盖由 2000 年至今的时段。数据按季更新，可供公众查阅汇总数据，并提供对近期模式和具体交易以及政策发展的评论。⁹⁷

数据是根据由下而上的方法按交易编制，将相关交易汇总为总体数据和各项感兴趣的指标。相关交易的定义为由中国内地企业作出且符合直接投资的通用国际定义的投资，即绿地投资或收购现有公司超过外商直接投资阈值 10% 的股权。

⁹⁷ 请参阅 <http://rhg.com/topics/cross-border-investment>，2014 年 2 月 17 日访问。

荣鼎集团数据库按照若干步骤编制：

首先，收集由中国最终拥有的企业在美国进行对外投资的原始数据。数据采集来自广泛的渠道，包括商业数据库、在线搜索算法、媒体报告、监管备案、公司报告、行业协会、官方来源、投资促进机构、行业联系人及其它来源。由于每年都有数百宗甚至数千宗小型外商直接投资交易无法追踪，数据库所包括的单项交易最低金额为 500,000 美元。

其次，将正式符合直接投资定义（遵循公认的 10% 股权或有表决权股份的阈值）的已完成交易从证券投资交易（股权不足 10%）中区分出来，并收集各项交易的详细信息。排除尚未完成和已撤销的交易。收购交易在完成日期加入数据库；绿地投资在公布当日加入（但必须有明确证据证明其已动工）。交易金额根据正式公布的投资额或最为可信的分析师估计录入；并购交易的交易总额包括股权投资和债务承担。没有可靠估计数据的交易以零金额加入数据库。

第三，各外商直接投资交易按来源状态、雇佣数据、目标状态或投资公司所有权等其它变量进行编码。就所有权而言，我们应用保守阈值，要求私人所有权达到 80% 或以上才算作私营企业。雇佣数据直接取自公司资料来源或按照类似交易、收入、行业及其它数据点进行估计。接着，使用基于标准行业分类 (SIC) 的行业分类系统，根据绿地投资机构或目标企业的主营业务将各项交易归入合适的行业类别。

最后，每次进行更新时，再次检视过往交易和现有业务，以确保投资额、雇佣或其它相关指标的变动已纳入最新版本的数据库。因此，数据没有最终版本，一直都会更新。

中国投资监测站数据库提供有关中国对美国直接投资交易的实时视角。由下而上地记录投资流动可以避免一些问题，最重要的是避免广泛应用中间地点所产生的严重时间滞后和扭曲，使得数据库可用于实时评估整体投资模式，并可按行业、投资进入模式、地区分布和所有权分析这些投资的分布。然而，由基于交易的方法所得的数据不能直接与依据国际收支原则编制的外商直接投资统计数据比较。⁹⁸ 因此，中国投资监测站数据不能用于分析国际收支相关问题及其它涉及国家会计框架的问题。

我们的外商直接投资交易的加总数值一般高于美国经济分析局和中国商务部官方统计资料所示的年度外商直接投资流量，原因如下：首先，与官方国际收支数据不同，我们按最终实益拥有人追踪投资。国际收支数据一般只追溯到中间来源国的资本流动，因此会遗漏经由香港和其它离岸金融中心流出的中国外商直接投资。其次，我们的定义和会计方式与国际收支规则稍有不同。最重要的差异在于，我们计算并购交易的总金额（包括所承担的债务），并不将中国母公司提供的融资与美国当地交易伙伴提供的融资分开；我们不计算逆向返回中国的资本流动，如通过公司间交易或剥离资产实现的资本流动；计算处于证券投资与直接投资流动边缘的交易（最主要是商业房地产交易和采掘行业的非营业性股权）的方法可能不同。

⁹⁸ 有关详细信息，请参阅国际货币基金组织《国际收支手册》第五版，2014 年 2 月 17 日访问，<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>。

雇佣数据估计

出于前文所述的相同原因，官方统计数据并不包含有关中国企业在美分支机构提供的雇佣机会的完善信息。中国投资监测站数据库让我们能够追踪每项交易涉及的雇佣数据，进而提供中国对美国直接投资所带来的总体就业影响估计。⁹⁹ 我们的估计仅包括直接全职工作，并不计及临时性的兼职员工。我们也只计算中国持有过半数所有权的美国子公司的雇佣，这表示我们的数据并不包括中国投资者持有少数权益（如能源或公用事业的被动股权）的公司所提供的雇佣机会。我们也不包括建造设施所创造的间接就业岗位或供应商提供的就业机会。就业数据是我们对专有数据库中每家企业进行全面审查后作出的估计。每家企业的全职员工数量是根据正式的公司信息、监管备案、专业数据库中的公司资料和创新在线策略（如职业交流网站）估计。

本报告所用的高科技产业分类

关于高科技产业分类，并没有一种最优或国际公认方法。表 A-1 提供常用分类概览。经合组织根据研究强度或研发开支占总销售的百分比提供高科技产业的定义。在该系统中，高科技产业以 ISIC（国际标准行业分类）行业代码界定。在美国，美国劳工统计局（Bureau of Labor Statistics, BLS）也根据行业的研发人员雇佣强度编制高科技产业清单。美国劳工统计局清单使用 NAICS（北美行业分类系统）行业代码编制。欧盟主要依赖与经合组织系统类似的分类，但使用 NACE (Nomenclature des Activités Économiques dans la Communauté Européenne) 行业代码。在缺少全球公认定义的情况下，研究人员需选择最切合其分析目标的方法或定义。

对于本报告的分析而言，我们大体遵循经合组织的原则，对中国投资监测站数据库所用的 26 个行业分类进行划分。中国投资监测站数据库依据标准行业分类行业分类得出的 26 个行业类别编制。根据经合组织的高科技制造业和创新密集服务业系统，我们将上述 26 个行业分为 15 个高科技和 11 个低科技产业（表 A-2）。此方法最严重的缺陷在于分类相当宽泛，不能让我们区分较低附加值活动和较高附加值活动（例如，只要一个简单的行政办事处属于被界定为高科技的行业，则其也算作高科技产业投资）。我们通过另行分析动机和增加第二个层面的分析来解决此问题。

外商直接投资动因的分类

大量学术文献对外商直接投资的动因和动机都有所论述。解释跨国企业进行外商直接投资和地区决策的经济理论由 Stephen Hymer、Charles Kindleberger 和 John H. Dunning 等先驱提出，其后由几代研究人员加以完善。¹⁰⁰ 学术界对发展中经济体和新兴经济体的企业进行对外直接投资的动机尚无一致定论，并且通常仅局限于对个别企业进行定性案例研究。¹⁰¹

⁹⁹ 关于更多背景资料，请参阅数据附录以及 Hanemann 和 Lysenko 的著作（2012）。

¹⁰⁰ 关于外商直接投资理论的经典概要，请参阅 Moran 和 Oldenski 的著作（2013, 19ff）。

¹⁰¹ 例如，请参阅哈佛商学院案例研究“Haier: Taking a Chinese Company Global”（《海尔：中国公司的全球化之路》），2014 年 2 月 17 日访问，<http://hbr.org/product/haier-taking-a-chinese-company-global-in-2011/an/712408-PDF-ENG>；和 2006 年 7 月 19 日发表的“Lenovo: Building a Global Brand”（《联想：打造全球品牌》），2014 年 2 月 17 日访问，<http://hbr.org/product/Lenovo-Building-A-Global/an/507014-PDF-ENG>。

表 A-1：知识密集型和技术密集型产业的分类系统

系统	数据类型	基础	覆盖范围	数据来源	数据准备
高科技制造业	增加的产量和产值	按照国际标准产业分类体系 (ISIC) 划分的产业	航空航天、医药、办公和计算机设备、通讯器材和科研仪器	联合国商品贸易统计数据和 IHS Global Insight	IHS Global Insight, 拥有版权的特殊表格
知识密集型服务行业	行业产值 (服务产生的收入), 以美元现价计算	按照国际标准产业分类体系 (ISIC) 划分的产业	商业、金融、通信、卫生和教育服务	联合国商品贸易统计数据和 IHS Global Insight	IHS Global Insight, 拥有版权的特殊表格
高科技产品贸易	产品出口和进口, 以美元现价计算	按技术领域、海关编码、原产国和目的地国划分的产品	航空航天、医药、办公和计算机设备、通讯器材和科研仪器	联合国商品贸易统计数据和 IHS Global Insight	IHS Global Insight, 拥有版权的特殊表格
美国的先进技术产品贸易	美国产品出口和进口, 以美元现价计算	按技术领域、海关编码、原产国和目的地国划分的产品	生物技术、生命科学、光电、资讯及通讯、电子、柔性制造、新材料、航空航天、兵器、核技术和软件	美国人口普查局、外贸司	美国人口普查局、外贸司、特殊表格
美国知识密集型商业服务贸易	美国出口和进口, 以美元现价计算	服务类型、原产国	商业、金融和通讯服务	美国经济分析局	美国经济分析局
美国跨国公司的全球化	增加金额和直接投资头寸, 以美元现价计算	北美产业分类体系 (NAICS), 在原产国和目的地国	商业、金融和通信服务、航空航天、医药、办公和计算机设备、通讯设备和科学仪器制造	美国经济分析局	美国经济分析局
美国无形资产贸易	美国收支, 以美元现价计算	无形资产和行业流程的类型	所有无形资产和行业流程	美国经济分析局	美国经济分析局
专利	发明专利数量, 三边专利 (获得美国、欧洲和日本专利局专利授权或正在申请三国专利的发明)	技术类型、原产国	400 多种美国专利类型, 根据申请中披露的技术划分发明的类型	美国专利商标局 (USPTO) 与经济合作与发展组织 (OECD)	美国专利商标局、专利委员会和经合组织
天使投资	美国的天使投资人投入的资金	技术	生物技术、电子、金融服务、医疗保健、工业/能源、信息技术、媒体和电信	风险研究中心, 新罕布夏大学	风险研究中心, 新罕布夏大学
风险投资	美国的风险投资基金投入的资金	由数据提供者定义的技术领域	生物技术、通信、计算机硬件、消费相关、工业/能源、医疗/保健、半导体、计算机软件 and 专注于互联网的行业	美国国家风险投资协会	汤姆森金融服务公司、特殊表格

资料来源：美国国家科学基金会

在本报告中，我们尝试系统性地审视并量化中国企业对美国高科技产业进行投资的动机。¹⁰² 为此，我们使用 John H. Dunning 著作所述的外商直接投资动因分类法。Dunning (1993) 将企业进行海外投资的主要动机分为四类：寻求资源型、寻求市场型、寻求战略资产型和寻求效率型四个动机。虽然过去 20 年间后人在 Dunning 著作的基础上进行了增益和完善，但我们认为这一基本分类法仍能为我们理解中国对美国直接投资的动因提供有用的框架。为计及被动准投资组合股权在全球外商直接投资中与日俱增的重要性，我们增加了第五个类别 - 寻求回报型外商直接投资（见表 A-3 了解概况）。

通过将高科技样本中 518 项交易的每项交易标出一个或多个上述动机，我们得以追踪美国高科技产业投资的动机演变。由于促成一项投资决策的背后可能有多重动因，所以标出的动机并非只有一个，每项交易或可标出一个或多个动机。动机的标示主要根据公开文件进行，包括公司公告、监管备案、新闻稿、分析师报告以及相关高层人员及其他利益相关者的言论。如果无法取得相关信息或信息不充分，我们会在考虑公司的市场情况和特定行业的发展动态后主观地标出相关交易的动机。每项交易均由三名不同的审查人员独立地标出动机，以最大程度地降低有关决定的主观性。标出各项交易的动机是在审阅公开信息和公司公告后，使用以下定义和关键词进行：

寻求资源型外商直接投资

企业投资海外旨在取得生产其产品所需但母国没有的资源，并让这些材料的供应渠道多元化。在大多数情况下，这涉及取得矿石、能源或其它原材料等上游自然资源业务的股权。尚德电力收购美国多晶硅供应商 Hoku Scientific 的股权便是其中一例。如果美国目标公司是主要自然资源或基础材料的供应商，则相关交易分类为寻求资源型。

关键词：Resources, oil and gas, timber, metals, rare earths, polysilicon, basic materials, upstream, extractive, supplier. (资源，石油和天然气，木材，金属，稀土，多晶硅，基础材料，上游，采掘，供应商)

美国业务类型：上游资源采掘、资源的基础加工。

寻求市场型外商直接投资

企业投资海外旨在为其产品和服务拓展新市场。如果本国市场增长不够快速或者如果企业具备低成本或高质量等独特优势，企业可通过贸易和外商直接投资进入海外市场。出口产品至外国市场一般需要在当地设立办事处和运营部门，如设立销售办事处或售后服务处。有时，放弃贸易而在当地建立生产设施在商业上也是适宜之举。而有时，政治障碍或规定（关税、本土成份要求）迫使企业投资当地业务，而非使用贸易渠道。例子包括海尔和联想投资当地制造厂或中国国航和中海集运等中国服务供应商。如果中国投资者已经在美国拥有大量客户群，并希望开拓美国市场（第一次营运）或希望通过生产本土化而维持市场份额，则相关交易分类为寻求市场型。

¹⁰² 本报告根据各公司的商业倾向明确审视对美投资的商业动机

表 A-2：荣鼎集团高科技产业分类

包括	不包括
航空航天设备和部件	农、林、畜牧业
汽车设备和部件	食品加工和分销
其它运输设备	金属和矿物
化工	消费品和服务
再生能源	煤炭、石油和天然气
金融服务和保险	公用事业
商务服务	酒店和旅游
医药和生物技术	娱乐、媒体和出版
塑料、橡胶和其它材料	房地产
医疗保健和医疗器械	建筑服务
工业机械和工具	运输服务
电子产品和电子产品零部件	
IT 设备	
软件和 IT 服务	
半导体	

资料来源：荣鼎集团。第三产业以蓝色表示。

表 A-3：外商直接投资动机的分类

寻求自然资源型外商直接投资
此类投资的目标是获得母国没有或藏量不丰富的特定自然资源，或者让这些资源的供应渠道多元化
寻求市场型外商直接投资
此类投资的目标是方便商品或服务进入海外市场
寻求战略资产型外商直接投资
此类投资通过收购或建立技术、品牌和分销渠道等具有重要战略意义的现有资产，增强企业的长期竞争力
寻求效率型外商直接投资
此类投资能够帮助企业重组全球业务，充分利用不同的要素禀赋、市场结构和制度环境
寻求回报型外商直接投资
此类投资主要是为获得财务回报，但超过了 10% 阈值而归入外商直接投资

资料来源：作者根据 Dunning 的著作 (1993) 编撰。

关键词：Sales, exports, clients, customers, supplier, localization, after sale customer service, market, customer, marketing. (销售, 出口, 客户, 顾客, 供应商, 本土化, 售后客户服务, 市场, 客户, 市场营销)

美国业务类型：销售办事处、代办处、售后业务、最后装配和其它制造业、提供现代服务。

寻求战略资产型外商直接投资

企业也通过外商直接投资收购战略资产，以加强其长期竞争力。最常见的热门战略资产标的是知识（包括知识产权、技术和行业知识）、分销渠道和品牌。寻求战略资产型外商直接投资的最常见方式是收购，这是发达经济体企业进入新行业的有效方式。这也是新兴经济体企业迎头追赶的常用手段。例子包括联想收购 IBM 的 PC 业务，重庆直升机产业投资公司收购 Enstrom Helicopter Corporation 和迈瑞医疗国际收购 ZONARE Medical Systems。如果中国企业收购知识产权、经验丰富的员工、管理知识、分销渠道等资产和品牌，或如果目标企业在买家并未涉足的行业经营，则相关交易分类为寻求战略资产型。

关键词：Capacity, technology, knowledge, leaders, experts, distribution channels, brands, patents, IPR. (能力, 技术, 知识, 领导者, 专家, 分销渠道, 品牌, 专利, 知识产权)

美国业务类型：现有研发设施、销售和分销资产、专利和品牌资产、创新密集型业务、制造和生产设施。

寻求效率型外商直接投资

企业投资海外的目的是为了实现在全球营运的效率提升。此类外商直接投资通常以绿地投资的方式进行，企业采用这种投资方式来精简现有全球业务，以利用不同的要素禀赋（如人才或融资便利性）、市场结构和制度环境（如成熟的知识产权、金融和法律环境）。例如，中国汽车公司可能投资美国研发企业以获得本土人才资源，或中国大型科技企业可能投资美国办事处以便在美国资本市场筹集资金。如果中国买家寻求在美国建立长期业务，以补足本国稀缺但美国富足的投入要素（包括人才、经验、支持创新的资本市场和健全的法律环境），则相关交易分类为寻求效率型。基于中国和美国的相对要素（能源、劳工、土地）成本变动做出的投资决策也会归入此类别。

关键词：Human talent, system, research, R&D, design, global operations, adequate, environment, mature, IPR protection, financial markets, regulatory environment. (人才, 体系, 科研, 研发, 设计, 全球运营, 完善, 环境, 成熟, 知识产权保护, 金融市场, 监管体系)

美国业务类型：绿地投资研发中心、绿地投资制造和生产设施、现有本土业务、总部、行政办事处扩张。

寻求回报型外商直接投资

除了上述四个动机外，有必要增加第五个动机，即寻求回报型。现如今，许多机构和私人投资者持有的公司被动股权符合外商直接投资定义，因为比例超过 10% 阈值并且投资者可发挥控制权，但他们的目标仅为实现长期资本增值。例子包括中国主权财富基金中国投资有限责任公司在美国的另类投资组合（如 AES）和阿里巴巴最近收购 Shoprunner 股权。如果交易最终带来非控制性股权，且目标是实现长期资本增值，则相关交易分类为寻求回报型。这些交易通常由主权基金、机构投资者、企业集团或私募股权公司进行。

关键词：Passive stake, private equity, financial stake, venture capital, early stage, seed financing, initial public offering. (被动股权，私募投资，金融投资，风险投资，早期，种子融资，首次公开发行)

美国业务类型：创业公司、房地产、公用事业、再生能源项目。

未来数据更新

荣鼎集团有关中国对美国直接投资交易的数据库会不断更新，因此会有变动。最新的数据库可在中国投资监测站网站查询，该网站允许使用者按州和行业追踪中国对美国的直接投资交易：<http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor>。

亚洲协会关于中国对美投资的报告

An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment (《敞开美国大门? 让中国海外直接投资的利益最大化》, 2011 年 4 月)

Chinese Direct Investment in California (《中国对加利福尼亚州的直接投资》, 2012 年 10 月)



让亚洲和美国为共同的未来做好准备

亚洲协会是全球领先的泛亚组织，致力于加强亚洲和美国人民、领导人和机构之间的关系并促进相互了解。

我们致力于增进了解和加强对话，鼓励创造性的表达，并激发跨政治、商业、教育、艺术和文化领域的新想法。亚洲协会成立于 1956 年，是无党派的非营利机构，在香港、休斯顿、洛杉矶、马尼拉、孟买、纽约、旧金山、首尔、上海、悉尼和华盛顿特区设有分支机构。

有关详细信息，请访问 AsiaSociety.org/ChinaHiTechInvestment