敞开美国大门?

充分利用中国海外直接投资

荣大聂　韩其洛

Asia Society

特 别 报 告

敞开美国大门?

充分利用中国海外直接投资

荣大聂　韩其洛

2011年5月

亚洲协会美中关系中心

与

伍德罗•威尔逊国际研究中心基辛格中美研究所

特 别 报 告

下载报告全文请至 **AsiaSociety.org/ChineseInvestment**

合作机构:

亚洲协会美中关系中心

夏伟 Orville Schell	阿瑟·罗斯主任
张若兰 Laura Chang	项目经理
汤丽莉 Leah Thompson	多媒体制作

伍德罗•威尔逊国际研究中心基辛格中美研究所

芮效俭 Stapleton Roy	主任
史伯明 Douglas Spelman	副主任
傅珊珊 Sandy Pho	项目助理

摩立特集团

柯特•达塞尔 Kurt Dassel	合伙人
佩德罗•阿尔博莱达 Pedro Arboleda	合伙人

奥美中国业务部

荣鼎咨询公司

荣大聂 (Daniel H. Rosen) 是荣鼎咨询公司(RHG)的创始人兼中国研究组的负责人。荣鼎咨询为政府部门和私营企业提供专业咨询服务。荣大聂同时是哥伦比亚大学兼职副教授，自2001年起，在哥大国际及公共事务学院教授关于中国经济的研究生课程。自1993年起，荣大聂担任彼特森国际经济研究所（位于首府华盛顿）的访问学者。他为该研究所撰写的第六部著作《关于中国和台湾的经济贸易关系》已于2010年12月出版。2000至2001年间，他担任白宫国家经济委员会和国家安全委员会国际经济政策资深顾问，在中国加入世界贸易组织的最后步骤中起了关键作用。

韩其洛 (Thilo Hanemann) 是荣鼎咨询公司研究部主任。他着重研究中国的宏观经济发展及其对全球贸易和资本流动的影响。韩其洛经常与私营机构和公共部门合作，研究中国在全球跨境投资中所启到的作用。他也经常就中国对外投资发表演讲与评论，并发表了诸多文章。他现阶段正与荣大聂合作一项重要研究项目， 分析中国对世界各国的直接投资。 研究成果预计于2011年秋在华盛顿由彼得森国际经济研究所发布。

Asia Society
Center on U.S.-China Relations

Woodrow Wilson International Center for Scholars
Kissinger Institute on China and the United States

The Rhodium Group

MONITOR

Ogilvy

目录

前言 …… 4

致谢 …… 6

概述 …… 8

序: 中国投资大潮转向 …… 13

一. 动机: 中国对外投资的驱动力 …… 16

二. 模式: 中国对美直接投资 …… 25

三. 影响: 中国直接投资带来的风险与收益 …… 35

四. 守门: 政策与政治 …… 53

五. 结论与建议: 敞开美国大门? …… 68

注释 …… 76

附录: 中国在美直接投资数据分析 …… 81

前言

过去十年中，中国经济史无前例的突飞猛进，从根本上改变了全球格局，影响着一系列的国际关系。中国的发展对地缘政治力量平衡、国际贸易体系、国际收支平衡、能源消耗格局，以及对千百万人赖以生存的环境产生了深远影响，带来的变化远比大多数观察家所预测和想象的更为迅猛。的确，许多美国人对周遭世界剧烈变化的速度，以及中国高速发展对美国的深远影响，仅有些许模糊的感知。

最近，一个新的趋势初露端倪，它将影响未来中美互动，甚至中国与世界的互动。过去，外国直接投资主要是从所谓发达国家流向发展中国家，这种流向仍在继续。但现在，中国开始通过兼并、收购、和绿地投资在全球投资（包括美国）中起主导作用。因此，美国也渐渐发现自己成为了中国对外投资目的地。

美国如何应对这一新现实，将对美国的经济前景以及与中国的关系产生巨大的影响。当然，任何国家在吸收外国直接投资时都会有对国家安全的顾虑。美国现有的针对这一考虑的机制是行之有效的。值得注意的是一种长期风险：随着投资格局的改变，对国家安全的关注将被政治化，其影响将导致美国无法从这些潜在投资中受益。美国至今一贯倡导市场开放，但是有舆论质疑：面对来自中国的大幅新增投资，美国忠于市场开放理念是否明智。这样的问题是合理的，但需要在信息充足的基础上头脑冷静地进行评估。

我们发起这项研究的目的，是为了向美国政府和公众提供充分的资讯，合理评估这一新现实所带来的挑战。希望它能有助于美国制订应对策略，使美国最大化地享有潜在

利益，同时恰当地处理安全顾虑。我们的研究证据显示，美国能够在保持国家安全警惕性的前提下，吸收中国投资，来促进技术创新，创造就业机会，和更新基础设施，同时为与中国建立更好的合作关系奠定基础。

本研究项目是亚洲协会美中关系中心、基辛格中美关系研究所和摩立特集团合作的成果。作为本报告的作者，荣鼎咨询公司的荣大聂和韩其洛先生通过诠释复杂的中国在美投资数据，对这一趋势的政策和政治意义做出了杰出的分析。他们的研究成果细致地考察了当前局面的成因，并就美国如何最大限度地从中国直接投资中获益提出了建议。

我们一直得到亚洲协会会长丁文嘉（Vishakha Desai）和伍德罗•威尔逊国际学者中心总裁简•哈曼（Jane Harman）的鼎力支持，并对阿瑟•罗斯基金会的长期支持表示由衷感谢。我们也要感谢通讯合作伙伴奥美集团中国业务部，他们的努力使本报告能接触到更广泛的读者群。最后，还要特别感谢哈罗德•纽曼（Harold J. Newman），他对美中关系复杂性的深刻见解和慷慨相助，对本研究报告的完成起了巨大作用。

亚洲协会
美中关系中心阿瑟．罗斯主任
夏伟

伍德罗．威尔逊国际学者中心
基辛格中美关系研究所主任
芮效俭

致谢

我们要感谢很多对支持本研究并为之做出宝贵贡献的人。首先最重要的，如果没有夏伟先生的远见和热情以及他在亚洲协会同仁的支持，就不会有此研究报告；在他们的邀请下，芮效俭大使和伍德罗•威尔逊国际学者中心成为此次项目的合作伙伴。这些同仁，还有亚洲协会的张若兰给予我们不断的鼓励，并对本报告的多次文稿校对给以广泛的反馈。

彼得森国际经济研究所的雅各布•柯克加德（Jacob Kirkgaard）和凯雷集团的马鼎文（David Marchick）作为读者评论员提供了宝贵意见，并分别协助构建数据分析和政策程序的论述。摩立特集团的柯特•达塞尔和佩德罗•阿尔博莱达采访了在中国和美国之间从事跨境项目交易的许多专业人士，极大地帮助我们证实了一些看法和观点。三个研究组的参与者（2011年2月3日在华盛顿，3月9日在纽约，和3月11日在旧金山）对本项目的初步结果提供了有益的反馈和评论。

众多学者和业内实践者对本研究提出了真知灼见。其中特别要感谢中国欧洲国际商学院的刘胜军，中国社会科学院的李众敏，麦肯锡咨询的丹•尤因（Dan Ewing），美世咨询的王翔弘，和全球企业网络的彼得•舒瓦茨（Peter Schwartz）。一些致力于促进海外直接投资的组织和个人也很有帮助，包括上海市商务委员会对外经济合作处的孔福安，国务院国有资产监督管理委员会研究室的楚序平，美国商业部投资美国计划的艾伦•布利克曼（Aaron Brickman），和德国联邦外贸与投资署的韩佩德（Markus Hempel）。美国

经济分析局直接投资处的工作人员对我们检索美方的官方数据帮助极大。

我们对过去曾在对外直接投资的大课题上做过许多研究的彼得森研究所的经济学家同仁们表示感谢。其中特别是泰德•莫兰（Ted Moran），蒙迪•格拉汉姆（Monty Graham）（1944-2007），和泰德•杜鲁门（Ted Truman）。研究所所长弗雷德•伯格斯滕（Fred Bergsten ）对我们此次和以往的专题研究一贯给予巨大支持。

最后，特别感谢我们荣鼎集咨询公司在纽约市的同事给予的研究支持和卓有见地的评论。潘华在数据评估和图表上做了极其重要的工作。

荣大聂　　韩其洛

内容摘要

未来十年，寻求海外投资机会的中国资本将会有空前迅猛的增长，而美国必须做好应对的准备。通过兼并、收购和绿地投资，外国资本在中国的直接投资对中国的经济繁荣起了主要作用。目前总值接近1万亿美元的外国投资中，美国公司在中国的直接投资占500亿美元 。与此同时，中国对海外的直接投资则起步较晚，迄今为止多数还集中在对原材料的获取。过去十年中，鲜有中国企业梦想在美国进行直接投资，这显然是因为动力不足：中国国内市场正在蓬勃兴起，在美国运作却困难重重。

鉴于中国国内的市场竞争和利润率正在迅速改变，中国企业赴美国投资的动力也在随之变化。其实这种变化已经开始出现，中国对美直接投资在投资金额和交易数量上都在激增。在美国的50个州中，来自中国的企业至少已经在 35个州里运营，为当地创造了就业机会，涵盖从制造业到服务业的数十种行业。官方的数据倾向于遮蔽美国对中国投资开放这一令人兴奋的现实，但实际上这种投资已经在大幅增长， 仅2010一年就超过50亿美元。中国投资创造的实际就业数量至少在一万以上，数倍于官方估计的数字。而这还仅仅是开始。如果中国遵循其他新兴经济体的发展模式，截至2020年，中国在世界范围的直接投资会超过1*万亿* 美元，其中可观的一部分注定会流入以美国为代表的发达国家。

然而激增的中国投资在美国引发的不单是兴奋，而且还有焦虑。来自中国的重要投资意向近年来屡屡受挫，使两国的关系出现了一些不确定性因素和猜疑。美国外国投资委员会(CFIUS)作为法定机构负责审查国家安全风险，其运作总体来说是公平的，但是潜在的国会干预和因此造成的负面公众舆论，却传达给中国投资者扑朔迷离和含混不清的信息，打击了中国投资者的积极性。现在每当有中国投资提案公布，媒体提出的第一个问题不是它能创造多少就业，而是华盛顿的某些集团是否会对它进行阻挠，无论它是否真的涉及任何国家安全威胁。具有讽刺意义的是，大部分中国投资的交易其实并不在外国投资委员会的审查范围内，但凡在此范围内的交易几乎都毫无例外地经历了正当听证程序。重要的是，上述不友好的待遇会进而吓走美国需要的正当的投资，招致对美国企业海外投资的

报复，并且把美国的注意力从*真正*需要严肃评估的国家安全事务上分散开。这些都会损害美国国家利益。日本的例子就很有借鉴意义。八十年代，日本最初对美国的投资几乎和中国目前的情况一样有争议，但是在随后几年，日本公司驻美国的分支机构在美投资达数千亿美元，今天雇用着大约70万美国人。

我们的结论是，近期中国对美直接投资的增长印证着中国的投资潜能。但鉴于目前政治气氛中弥漫的恐慌症，如果不采取措施恢复冷静思考，这种潜能带来的巨大效益很可能会被白白浪掷。为此，我们提出一系列建议，旨在减少中国对美直接投资分流别国的风险，作法是在保持最有效的安全审查程序的同时，对中国走向世界带来的效益敞开美国的大门，积极吸引来自中国的优质投资，以确保美国从中受益。

在此先简要介绍有关建议，在结论部分还会展开论述。

1. 两党发出明确的共同信息，欢迎中国投资

虽然投资额连年翻番，越来越多的中国人却认为美国对中国的投资态度冷淡。华盛顿必须高屋建瓴地改变语境，指明迄今中国对美投资的健康成长态势，并申明美国政策是包容开放的。这需要有一个国会两党和政府的联合声明，明确对更多来自中国的投资是持支持态度的。基于美国国会的监督职能及其近期对外国在美投资问题上的激进态度，在传达这一信息时，国会的积极作用至关重要。

2. 将吸引中国和其他国家对美直接投资的举措制度化

需要考察美国对于吸引中国和其他国家投资所作出的努力。眼下“自由放任”的方针根源于的时代背景和前提是：美国当时在全球外资流量占主宰地位，美国经济体制所具有的外资吸引力是其它任何国家都无法媲美的，且外国投资者都基本来自与美国有类似的法律和商业制度的国家，不需要太多的本地协助。情况已经变化了。我们需要更多积极主动的措施，这不仅需要各州和地方政府作出努力（其实地方政府已有措施出台），也需要在国家层面上有所行动，因为正式和非正式的外商投资壁垒往往出现在这一层面。

3. 保护投资审查程序的独立性

美国的国家安全审查正式程序总体来说是完善的，但目前紧要的任务是保护这一程序免受政治干预。如果不减少政治干扰，本研究报告中列举的诸多中国投资的潜在利益

(如创造就业，消费者福利，甚至对美国基础设施更新的贡献) 就可能流向我们的竞争对手。

中国国内有人建议，美国应像中国政府一样发布一个开放产业的目录。这个提议虽然从中国公司近期的经历来看可以理解，却不适用于美国。任何一个产业都可能出现可接受的和不可接受的投资，不可能事先预想所有最终可能发生的情况。外国投资委员会的做法是合理的，它审查的焦点是某一具体项目是否构成对国家安全的威胁，而不是纠结于中国是否另有企图，或是某一产业是否敏感。简而言之，我们应坚持和维护美国目前实施的审批政策和程序。

外国投资委员会应使决策过程进一步透明化，寻找更完善的途径来确保只对威胁国家安全的投资进行审核。那些要求修改审查程序，以允许*更多*的干预 (例如允许涉及国家*经济*安全的问题也受审查的建议)，都必须予以否定。

4. 更好地理解中国人的动机

许多美国人，包括华盛顿的许多官员，都因为中国有许多国有企业而认为市场机制和逐利动机不一定适用于中国。他们怀疑中国企业来美国投资一定是为了某种政治目的，而不仅仅是为了赚钱。

这种结论是错误的。如要最大化美国利益，就必须纠正这种误解。由于存在各种国家利益和中央计划的辞藻，要澄清中国公司也是利益和利润至上这一点并非易事。中国在美投资的倡导者和受益者 (包括交易商，投资合伙人，销售商，和地方官员等) 需要承担更多的责任来宣传这种市场动机。如前所议，如果美国的决策者发布两党联合声明，会有助于人们重新评价中国企业的投资目的。另外，经济学者和政策分析者也需加倍努力，帮助美国的领导人和公众更好地了解中国。

5. 与中国沟通中方应承担的责任

美国人对中国的诸多顾虑，中国也有很大责任。毕竟有政府背景的企业，特别是那些几乎占工业总产值一半的大型国有企业，商业决策往往受政治因素的影响，其高管也要服从中国共产党的指挥。即使在私营企业中，管理操作不透明也很常见。尽管这种不透明也许无非是为了掩盖某些特权人士的隐秘利润，但是美国审查者不可能像中国监管人员或

官僚那样对此睁一只眼逼一只眼。如果中国希望自己的企业在华盛顿受到的听证审查是简单直接的，就必须改进国内的公司管理水平。

我们建议，美国官员应该一方面高屋建瓴地驳斥那些指责华盛顿不公正地阻挠外国企业的舆论，另一方面呼吁中国增强企业管理的透明度，以使监管工作更加顺畅。其他有益的措施还包括：中国监管人员与其监管的公司应进一步厘清界限，这样做有助于减少外国的猜疑；对中国的竞争政策实行以消费者利益为核心的检测，也会有助于明确中国企业行为是由市场推动，而不是被国家目标所左右的。

当然，如果中国能放弃其国家资本主义的体制，美国官员对中国企业投资的动机就不会那么疑窦丛生，对企业在北京影响下的掠夺性意图的担忧也会大大减少。但是美国人不能期待中国在一夜间转变。与此同时也应说明，虽然美国非常欢迎来自中国的投资，但是美国监管机制对于投资者的甄选也是正当合理的。

6. 防患于未然

至于非传统的经济威胁，美国完全有理由担心经济发展会使中国从*价格接受者*变成*价格制定者*。如果说中国经济的的巨大规模，加上其国内存在人为的定价机制（如金融压制下的资金成本低廉），会“毒化”未来的全球市场，那么随着中国的资本输出在世界份额中比重增加，全球直接投资领域里也需要建立一个类似于国际贸易中制约贸易补贴的机制。我们猜想，中国目前存在的国家管理模式到时应该已经消解，但是我们无法肯定。对于如何评估某个国家的国内资本成本对世界价格的影响，目前尚无定论。因此我们建议现在就开始动员国际力量来考察这些问题，因为我们也许很快就会需要这些问题的答案。

7. 不玩对等游戏

在谈论中国投资时“对等”一词用得太频繁，亦即，如果中国歧视性对待美国投资，美国亦应以牙还牙。我们建议对此要持更为慎重的态度。中国的确存在一些对外商投资的限制，但数十年来北京在保持开放，欢迎外资方面一直表现卓著，那种以限制资金进入美国为砝码来要求中国对美国开放更多投资渠道的想法是荒谬的，也使不符合美国利益的。诚然，美方谈判者必须坚持要求中国对美资更为开放。但是为了美国自身的利益，必须将这种谈判与是否允许中国资本进入美国的考量区分开来。不论北京的政要们如何管理进

入中国的外资，美国都应该欢迎来自中国的资本。三十年来，中国一直保持对外资的开放和欢迎态度，无论外国对中国对外投资是否开放，因而得以发展壮大。美国亦应如此，否则本应落户密歇根或是德州埃尔帕索城的中国企业，就有可能转移到加拿大的安大略省或是墨西哥的华雷斯市去了。

8. 先扫门前雪

最后，纵观历史，吸引外资不能说明国家的强弱。 来自中国或是其他国家的外国投资，早已出于各种原因在美国生根。寻找便宜资产的投资者会蜂拥瓜分濒临破产的企业。而另一方面，一个半世纪以来，美国经济的活力和稳健也吸引投资者纷至沓来。未来，只要我们能处理好国内的经济和政策问题，美国就能吸引到最优质的外国投资。

有人担心，中国会兑现所持有的美国国债来进行直接投资。我们不认为这种情况会发生。中国在美国的证券投资组合与直接投资控股在同时增长。这种趋势是否会继续是一个商业问题而不是政治问题，取决于美国是否提供优越的投资机会。

美中两国的经济关系正处于一个转折点。过去，直接投资主要是从发达国家流入发展中国家，从美国这样的国家流入中国这样的国家。未来，中国在海外的投资额会与外商继续投入中国的资本规模相当。美国如何应对这一巨变，将对美国未来几十年的经济利益有深远影响，也会为更广义的中美关系奠定基调。本研究报告通过剖析中国直接投资的模式和驱动因素，及其对美国的潜在影响，以期帮助美国在不牺牲国家安全的前提下，从中国对外投资的兴起中最大限度地获益。

中国投资监测

与此报告公布的同时，荣鼎咨询公司将启动中国投资监测网 (CIM) 。用户可在此互动网站上检索中国在美直接投资的格局。该网站将定期提供有关中国在美直接投资的最新信息及对具体交易的评论和相关议题。网址: cim.rhgroup.net

序：中国投资大潮转向

中国作为强国再现的历史还有许多篇章有待书写，因为许多事情尚未发生。其中之一是，中国将以成为全球主要直接投资者之一。放眼未来数十年，中国将会在全世界进行数千亿美元的兼并收购和绿地投资 。这不仅是由于中国有了新的经济实力，也是因为中国国内资源不足，北京不得不进行海外投资。中国企业必须将其资本投向海外，因为海外能提供富裕的消费者和创造高附加值的人才。中国成为直接投资者，是标志其经济实力的转折点。本报告将展开分析该转折对美国的意义，尤其是对于美国的企业家、以及对那些要考虑创造就业机会的人、担心基础设施老化的人和掌控国家安全的人来说意味着什么。

中国对美国的直接投资现在每年翻番。

数十年来，中国一直是发展中国家里最大的吸纳外国直接投资 (FDI) [1] 的目的地 ，而中国在世界其它国家的投资则微不足道。这一趋势正在改变。过去五年中，中国的*对外*直接投资 (OFDI) 迅速增长，在2009年第一次进入全球十大投资者之列。中国初始的直接投资还是集中在亚洲、澳大利亚、非洲、和南美洲的自然资源，在美国的直接投资额仍不起眼。

但是现在，受中国国内经济变化的驱动，中国在美直接投资已经开始起飞，进入一个剧增的阶段。像过去欧洲和日本对美直接投资的情况一样，来自中国的直接投资现*每年*以超过双倍的速度增长。这令人咋舌的增长速度和更为壮阔的前景，引起了政策制订者和项目交易顾问的高度重视。但同时也触发了担忧：中国不再是一个千里之外的外包制造商，而变成了一个住在隔壁的老板，这对美国人将意味着什么?

[1] 如我们将详细说明的，直接投资与购买股票债券等的证券投资有很大区别。中国是一个主要的证券投资者，因为贸易顺差产生了大量外汇储备，可以用于再投资，而且操作简便，只需打电话告诉经纪人去买。直接投资则复杂得多。

美国的历史与外国资本的流入密切相关，但是对于外国所有权的争议在历史上从未停止过。[2] 美国独立战争之前，爱国者们曾担忧英国投资的钢铁厂会制造射向他们的炮弹；两次世界大战之间，德国在美国化工业的投资曾引起关注；七十年代的石油危机加剧了对石油输出国组织投资者的担忧；八十年代日本作为直接投资者的到来几乎造成了一场小型恐慌。[3] 过去十年中，来自新兴经济体的投资已引起警觉。在9.11事件后，来自中东的投资，如迪拜港口世界 (Dubai Ports World) 2006年试图购买港口设施的计划，往往受到苛刻的审查；印度埃萨(Essar)集团接管明尼苏达州经营困难的钢铁厂资产成了头条新闻 (2007年)；巴西肉制品加工与制革集团 (Marfrig) 购买了麦当劳部分供应链也曾引起关注 (2010年)。但是近年中，任何国家的投资意向都没有像中国的投资意向那样引起的如此巨大的焦虑。

中国对美国来说是一项考验——美国是否能坚持自己一向标榜的市场开放原则。在过去五年里，中国直接投资大潮的序曲已经引发空前的焦虑。中国对美直接投资进入高速增长期，这一罕见的状态既令人兴奋，同时更加考验美国是否能坚持其在全球倡导了半个世纪的资本自由流动理念。

与以往其他国家的“待遇”一样，对中国投资的疑虑不外乎这些*类别*: 中国可能购买增强其军事力量的技术因而增加对美国的军事威胁，制约美国的关键生产能力，或利用位于美国国内市场的业务进行间谍或破坏活动。二百多年来，鹰派美国人从未停止发出对此类威胁的警告，但是美国通过合理的审查程序和健全的政策，在不对外国投资紧闭大门的情况下，妥善处理和缓和了国家安全顾虑。对于这些外国投资，经济学家们尚未发现它们产生负面影响的证据，倒是常常发现美国从这些投资中受益的论据。美国对中国的担心不是基于某个具体的威胁，而是一种隐约的恐惧: 中国已强大到了影响世界（甚于被世界所影响程度）。美国人担心，中国可以依仗规其模之大，对美国经济中的某些领域长期保持绝对控制，以往从没有非市场国家可以从根本上威胁美国经济利益。

如果这些恐惧是有依据的，那么美国人对外国投资的传统认识也许需要改变。如果这些恐惧是没有根基的，而美国却因此早早放弃自由市场原则，则很可能在保护经济的名义

2 实际上，第一个来美国投资的跨国公司是与最早的殖民者同时来到美国的: 普利茅斯公司1606年到美国，1629年由马萨诸塞海湾公司接替。弗吉尼亚公司1606年到美国，荷兰的西印度公司在1621年出现，建立称为新阿姆斯特丹的贸易站，后来变为纽约市（见Wilkins 2004年的论述）。

3 参见Graham和Marchick2006年的论述。

下毁掉自己的经济。再有，如果中国的全球直接投资者身份正孕育着一个更自由的中国，又将如何呢? 难道中国企业不会因为自己是合法的利益持有者及全球社会的参与者而发生深刻变化吗（正像过去第一代和第二代定居国外的中国人所经历的那样）? 如果情况是这样，那么真正的风险是是美国没有竭尽所能*吸引更多中国对美的投资*，而不是没有尽力排斥之。这才是美国当前面临的复杂挑战: 能否在中国对外直接投资兴起之时，辨识美国的利益。

我们在本报告中探讨了中国对美直接投资所带来的意义。这样做的目的，是想在世界瞬息变化的新现实面前，对美国利益提出的新评估。报告考查了投资流量总额，描述了中国企业远离本土进行投资的动机，并且提出问题，为什么中国资本在经历了十年对欠发达地区的投资之后，现在来叩响我们的大门? 我们认为，根据所列举的证据，报告的结论是无可争议的。最后基于这些结论，报告为美国的决策者提出了一组简明扼要的建议。

我们相信，了解中国并对中国的崛起做出得当反应，不仅将使美国，而且会使中国和全世界受益无穷。反之，鲁莽草率反应则将把经济利益推向其它国家，而对美国的国家安全也无明显帮助。

本研究报告的结构如下:

第一部分: 描述中国的全球对外投资**趋势**和探讨中国向海外突进的动机。让美国可以更清楚地看到中国高速增长的对外投资所带来的风险和机会.

第二部分: 具体描述了中国在美直接投资的**模式**，介绍了一种新的方法来估测当前投资的数量和性质。

第三部分: 分析了中国投资在就业、竞争力、创新和国家安全等方面对美国的**影响**。

第四部分: 考察了外来投资，特别是来自中国的投资，在美国所涉及的**政策和政治**问题。

第五部分: 基于新的数据收集和分析手段，以及对中国对外投资的历史和当前政治经济情况的论证得出**结论**。并就如何使美国在中国对美的直接投资中最大限度地受益提出八点建议。

一.动机：中国对外投资的驱动力

直到不久之前，中国的对外投资还是微不足道的。中国1978年之后改革开放的一个关键举措是欢迎外国直接投资*进入*中国。但是前25年中，中国几乎没有公司有动力或能力走向海外。这种情况在2005年左右发生变化，现在中国已是一个重要的海外投资者。起初对外投资集中在原材料开采和贸易促进设施。但是宏观经济调整（如人民币升值）以及中国企业之间的竞争，正在改变着中国企业对未来的看法，促使他们在海外寻找机会，更深入地参与市场，提供服务，和寻找能给予他们竞争优势的技术技能。这些新的动机正在促使中国企业以更大的热情走进美国和其他工业化的国家；如果按照典型的新兴经济模式发展，到2020年中国向海外输出的直接投资将达到一万亿至两万亿美元。

到2020年中国向海外输出的直接投资将达到一万亿至两万亿美元。

中国成为一个直接投资者

外国投资对于中国1978年之后的经济奇迹至关重要。外国投资者不仅给中国注入了急需的资金，也随之带来了中国经济纳入高效的区域生产链条所必需的技术和管理知识。[4] 最初北京试图严格控制外资，仅允许外资在几个沿海经济特区里、约束性的法律框架下、和有限的行业中运作。因此，早期的外资规模微不足道（见图1.1）。

但是随着对改革信心的增强和整个八十年代期间中国企业与外国合作的加深，北京放宽了对外国投资的限定。实际上，1989年天安门事件之后，　为了重新启动发展，邓小平做出对外国投资进一步开放的大胆决策。使吸纳的年投资额从1990年的40亿美元猛增到2000年的接近400亿美元，其中主要是来自台湾和香港投资者。外国投资者的范围也在扩大，包括了其它亚洲国家的制造商（特别是日本）——以控制成本，应对它们与美元汇率的大幅波动，还包括了一些欧洲和北美的跨国公司。

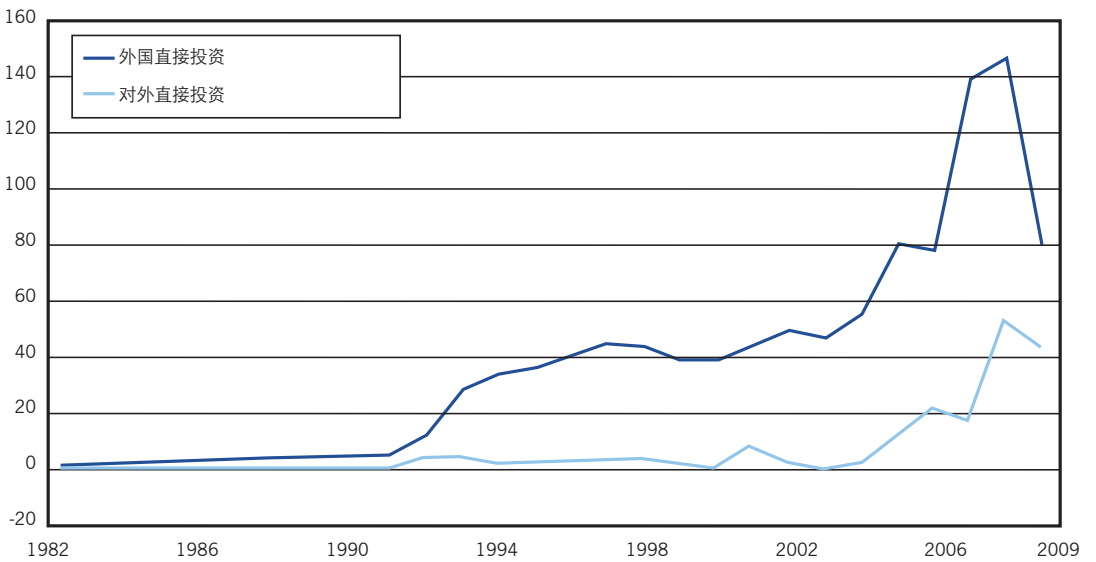
[4] 见例如，Rosen 1999年 和Naughton 1995年 的论述。

2001年加入世界贸易组织 (WTO) 之后，中国的对内投资进一步激增，在全球金融危机之前超过了一千亿美元，危机使之在2009年骤降，但2010年又回升。[5] 近年来中国已成为世界第二大外资接受国 (仅次于美国)，截止2009年接受对内投资存量已达近一万亿美元。[6]

而中国对外投资则完全是另外一番景象。一方面是资金短缺，另一方面中国担心步其共产主义兄弟的后尘：前苏联解体之后在俄罗斯发生了极具破坏力的资产剥离和资金外逃情况。这些担忧导致中国在整个九十年代期间即使资金已不再缺乏仍然一直严格控制资本输出。八十年代的对外投资几乎为零，截止2004年都微乎其微，平均每年仅20亿美元；1993年和2002年由于石油公司早期在海外建立分支引起的上升除外。

图 1.1 中国对外直接投资流量 (1982-2009)

(单位：10亿美元，国际收支平衡数据)



来源：中国人民银行、国家外汇管理局(2007-2009)、Lane & Milesi-Ferretti (1981-2007)。

2005年左右是一个转折点，国民生产总值的增长连续超出预期，使进口大宗商品的价格上涨，对国外资源的依赖水平均达到历史新高。随着中国试图从产业链条最低端的制造环节向原材料采购环节上移，其对外投资从2004年的不足20亿美元上升到2006年的超过200亿美元。2008年翻番至超过500亿美元。从2004至2008年，中国对外FDI平

5 根据中国人民银行的初步数据，2010年前三季度的外国投资总额已超过1,200亿美元，因此全年数额应回到危机前水平。

6 本段中的外国直接投资数字来自中国人民银行的国际收支数据，与中国商务部公布的数据略有不同，尤其是最近三、四年的数据。

均年复合增长率超过130%。2009年对外投资在全球金融恐慌中略有下降，但与同期全球范围的直接投资额下降40%相比，还是相当稳健的。[7] 截止2009年底，中国OFDI存量约为2300亿美元，占接纳外资存量约五分之一。

中国对外直接投资的持续高速增长和全球各地关于中国投资者数十亿美元竞购的耸人听闻的媒体标题使许多人认为，中国主导海外投资的时代已经到来。但目前，这尚未成为现实。尽管中国在某些国家和特定的产业中已成为重要直接投资者，但还远没有达到称霸全球直接投资领域的地位。鉴于中国起步水准极低，所以*几乎任何增长都能导致双位数的增长率*。[8]

中国目前2300亿美元的对外直接投资存量，只占全球对外直接投资存量的1.2%，与丹麦等同，略高于台湾。[9]当然，中国显然高于其它新兴市场，如巴西和印度，但仍远远低于任何发达经济体。比如，日本的海外直接投资存量是中国的三倍，美国对外投资存量是中国的20倍，达四万亿美元。比起中国占全球贸易额8%和占全球国内生产总值（GDP）9%的份额（见图1.2），目前中国对外直接投资的规模还显得羽翼未丰。目前中国对外直接投资存量为2300亿美元，GDP达五万亿美元，对外直接投资对GDP比例仅为5%。而此项指标在全球范围内的平均值为33%，过渡型经济中的平均值为16%。按人均计算，截止2009年，一个中国人平均在海外的投资额为175美元，美国的数字是人均海外投资13,500美元，而全世界人均海外投资额为2,900美元。

由于历史原因，中国的存量数字自然很低，但近期年流量的增长十分突出。从2007年占世界流量不足1%，到2008年占3%，和2009年接近4%（见图1.3），致使中国在世界海外直接投资存量的排名，在两年中从第20位上升到第6位。而2010年，由于中国投资额在持续增长而全球投资环境尚未从金融危机中完全恢复，中国将在2010年继续保持名列世界十大对外投资国。[10]

向海外投资的驱动力

许多观察家假设，中国近期海外直接投资的剧增是政府推动的结果。中国对海外直接投资的监管的确有所松动，自2000年起，中国就开始号召企业“走出去”。[11] 分析家们

[7] 根据联合国贸发会议数据，全球外国直接投资从2008年的1.77万亿美元下降到2009年的1.11万亿美元。

[8] 1加1为2，增长率为100%；而1加100为101，增长率只是1%。

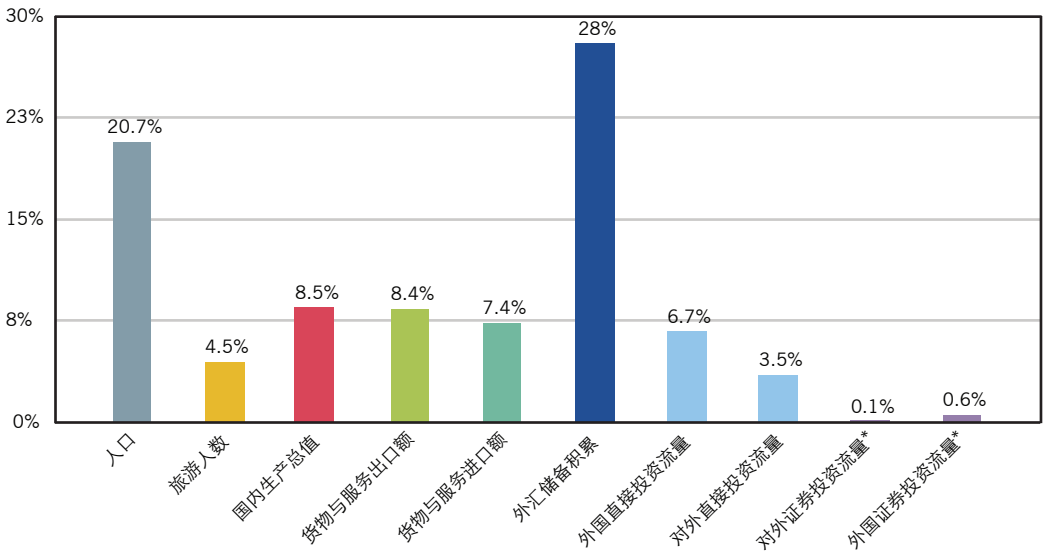
[9] 本段中所有全球海外直接投资比较数据，均来自联合国贸发会议统计。

[10] 联合国贸发会估计，与2009年相比，全球直接投资流量在2010年变化不大，而中国对外直接投资额应已超过600亿美元。见“联合国：发展中经济体占外国投资比例最大”，华尔街时报，2011年，1月17日。http://online.wsj.com/article/BT-CO-20110117-706020.html.

[11] 有关中国海外直接投资的法律框架和松动的概述请见Rosen 和Hanemann 2009年的论述.

图 1.2 中国在全球经济中的地位 (2009)

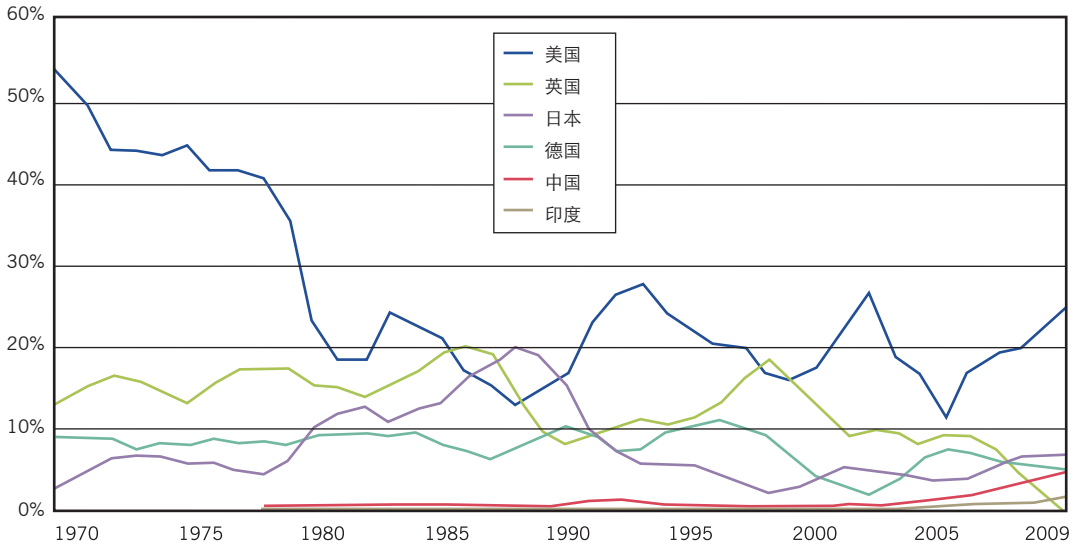
中国经济指标占全球指标的比例 （%）



来源：联合国贸发会议、世界银行、联合国商品贸易统计数据库、经济学人信息部。

图1.3 起步阶段：1981-2009 年中国在全球境外直接投资流量中的份额

中国在全球境外直接投资流量中所占比例 （%）



来源：联合国贸发会议，作者整理

则从中国十年来对外投资的格局中寻求战略角度的解读。例如，第一波的对外投资集中在能源和资源领域；第二波中，随着资源开采跟进的是服务业，最近一波已移向科技和高端市场的消费者。与这几波同时并进的政策推动是重要的政治前提，但我们认为，对外直接投资增长的真正动力，是变化中的市场商业现实，迫使公司向海外扩展以保持竞争力。中国的企业经过三十年成效甚微的社会主义，在进入八十年代改革后的时代时，与当时的世界竞争者比较起来处于非常弱势的处境。国内增长的吸引力明显压倒了海外机会的诱惑力。这一事实直到现在才才开始消退，并且在迅速改变。[12]

从微观经济角度考察直接投资（即研究企业行为决策），提供了无数促使企业进军海外的原因。去海外当然是为了赚钱，但关键问题是，为什么对企业来说进军海外比留在国外更能赚钱？学术上对海外直接投资现象的解释集中在四种动机：获取原材料资源，开辟新市场，购买战略性资产，和提高跨境业务的效率。[13] 所有这些动机对中国公司近年来的行为都适用，而且会在未来十年中加剧。

国有企业为**寻求资源**而进行的投资标志着中国对外直接投资热潮的开始，并且至今仍在中国对外直接投资中占很大比重。高速的城市化进程和重工业产能的扩张，结束了中国在石油、铁矿石、铜和其他关键能源材料方面自给自足的状态。中国企业开始在世界各地收购股权，以分散供应链的风险，削弱外国人谈判实力，并在高额利润的海外上游业务中立足。

中国**寻求市场**的对外直接投资水平还比较低，因为想要提高销售额，更简便的途径是扩大国内消费群或者增加出口。直到不久前，中国国内的分销水平还是比较原始的。一线城市之外的潜在消费者几乎未被考虑，因此国内市场就可以提供巨大的企业扩张潜力：只需要简单地扩大分销网络即可。中国于2001年加入WTO，解除了出口的贸易壁垒，企业无须通过海外投资，只须设立后勤部和代表处即可在国外销售。但是中国企业不可能永远依赖这种模式。在其传统的出口市场，中国企业越来越多地面对贸易壁垒和来自新兴低成本生产商的竞争。对许多中国出口企业而言，应对措施将包括更多进行对外投资。例如，高端商品的出口要求在当地有零售店，中国在建筑和基础设施方面的竞争力也不可

[12] Rosen 和Hanemann 在2009年的论述中详细阐述了促使中国公司面向海外的宏观及微观经济因素。

[13] 见，例如Dunning 和Lundan 2008年的论述.

能远程作业。出口的增长也面临越来越多的政治障碍，因此激发能够“逃避关税(tariff-jumping)”的对外投资。 例如，实施更严格的贸易救济措施，已经激励中国的钢铁制造商走出去，“跳过”边界壁垒。

商业战略的重新定位，也会导致企业**寻求战略资产**的动机空前突出。为了赶上其它跨国公司，中国企业需要通过购买品牌、技术、及其他资产来缩短与市场的距离，从而更好地在国内和国外与外国公司竞争。

寻求效率的投资旨在简化全球商业运作，中国企业在香港及类似地方已有此类投资，以便利在法律和财务结构上优化其国际运营。在目前初始阶段，用海外投资来缓冲国内的生产基地还不是中国公司考虑的因素，但是随着中国工资每年增长10%-25%，这种考虑很快就会出现。

从公司层面提高到宏观经济层面，有若干力量结合在一起鼓励海外直接投资，推动上述公司层面的动机。最重要的是，过去那种资金匮乏限制中国发展的情况，对于中国和许多中国企业来说已不再是个问题。由于有**充足的现金资本**，目前许多中国公司是既有动力又有机会。再有众所周知，中国国内越来越难找到产生高效益的优质投资机会。这导致了对一些属于“泡沫资产”的类别投资过度，包括房地产开发。

另外，中国的经济已进入“**再平衡**”阶段，这将进一步改变许多公司的决策激励机制，使它们更倾向于谋求海外发展。中国的旧模式是通过对出口产业过度投资，创造大量贸易顺差。再平衡式增长模式注重增加家庭收入和国内消费。制造业的进一步发展，更多的将是依靠提供高附加值服务和提升技术，而不再是扩大生产规模。[14] 随着北京逐渐告别持之已久的产业政策，人为的定价情况正在改变：资金成本，劳力成本，原材料及水电价格，合规成本（compliance cost），汇率

中国经济已进入“再平衡”阶段，这将进一步改变许多公司的决策激励机制，使它们更倾向于谋求海外发展。

[14] 见Lardy 2007年; He 与Kujis 2007年; 以及Rosen 与 Hanemann 2009年的论述。

和税收制度等都在变化。再平衡过程产生的竞争压力，会进一步鼓励管理者寻求更大程度的国际化，对全球经营的战略再定位。

经济再平衡期的另一个重要特点，是纠正被低估的中国**汇率**，这一趋势已经在发生。人民币增值会使中国公司的海外并购更便宜，是驱使企业走向海外的又一动因。如果北京坚持抵制这种再平衡，那么国外竖起的贸易壁垒也将同样激励为逃避关税而进行的直接投资，正如80年代日本对美国所做的那样。

尽管中国再平衡的挑战有其独特之处，但其他新兴国家已有过类似经历。中国对内和对外直接投资的发展模式都与其他国家类似。[15] 在发展早期，如中国1978年之前，多数国家的跨国界投资极少。国内发展开始后，来自发达国家的外国投资开始注入，如中国在80年代后期的阶段。随着国内企业逐步建立自身的竞争优势，渐渐拥有并购的能力以进一步提其高竞争力，它们便开始寻找境外的投资机会。下一阶段的发展则围绕对外直接投资。中国东部的商业圈已进入此阶段：对内吸纳的直接投资保持高势，同时面向境外的直接投资亦开始起飞。

展望

如果中国遵循典型的发展模式，在未来十年中世界将看到中国进行*数以千亿计*的境外直接投资，投资将分别流向拥有成熟市场经济的国家和自然资源丰富的国家，两者基本保持平衡。中国很快将成为直接投资的净输出国：中国商务部预计这一交叉转变将出现在2015年左右，而国际货币基金组织认为2011年即可能发生。[16] 到2020年，中国的GDP可能会超过20万亿美元，或人均GDP将达14,000美元。如果传统的GDP与对外直接投资的比例关系成立，那么今后十年中，即使按保守估计，境外直接投资也将迅猛增长。按照目前中国对外直接投资占GDP 5%的低比例计算，到2020年新增对外直接投资将达到1万亿美元 （平均每年1千亿美元）。如果中国的这个比例上升到转型经济平均15%的水平，境外直接投资将达到约3万亿美元，或每年约3千亿。基于这些估算，我们的预测是在这两个数字之间，即到2020年，中国的境外直接投资会达到一万至两万亿美元之间。

---

15 有关用投资发展路径基础理论诠释各国国际直接投资头寸，见Dunning 1981年论述；有关运用投资发展路径理论解释当今新兴经济体的直接投资头寸，见Dunning, Kim, 和 Park 2008年的论述。

16 见国际货币基金 (2010a)；及2010年12月24日中国日报 “境外直接投资将增长” 一文，网址为：http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2010-12/24/content_11749290.htm。

框1: 外国直接投资: 定义与数据来源

在国民经济核算统计中，**跨境投资流动**分为五类: 直接投资，证券投资，衍生品，其他投资，以及储备。[17]

1. 按通常定义，*直接投资*是指对所投资实体的管理和长期投资关系有重要影响的跨境资金流动，起点为至少有10%的投票股权。

2. *证券投资*通常是指对短期的流通证券（易交易的）进行投资，也可能包括持有少于10%的投票股权，或企业债券（两种情况下均无控制或所有权）。

3. *衍生产品* 类别包括金融工具，如掉期交易，期货，和期权，仅与真实资产（如企业或大宗商品）的内在价值有合同关联。[18]

4. 所余 *其他类别投资* 包括前几类中未包括的所有其他资金流动，如外国银行存款，货币持有量，跨境贷款，或贸易信贷等。

5. *储备* 指政府以黄金、外汇、或在国际货币基金组织中的特别提款权形式所持有的另一项国际金融统计。

外国直接投资 (FDI) 流量可包括三部分: 股权投资，收益再投资，和其他资本流动。一项外国直接投资关系通常起始于向海外分支机构注入资本，形式或是建立新的海外分支（*绿地投资*），或是在已有公司中获得控股（多于10%，即*兼并收购* ）。直接投资关系形成后，母公司向海外分支机构的资本流动被视为直接投资。除可能的额外资金注入外，直接投资也包括未汇回国内又投资于子公司的利润（*收益再投资* ）和两个公司之间的其他资本流动，例如，母公司借钱给海外子公司，或反之（即*公司内债务* ）。[19]

[17] 见国际货币基金组织《国际收支和国际投资头寸手册》；国际货币基金组织的定义也被其他国际组织采用，如经济合作与发展组织(OECD)和联合国贸发会(UNCTAD)。

[18] 作为新类别的衍生产品，在国际货币基金组织2009年公布的《国际收支和国际投资头寸手册》第六版中被引进介绍；大多数国家仍基于以往版本，因而尚未将衍生产品单独列出。

[19] 有关直接投资的性质及其测定的详细信息可见经合组织出版的《外国直接投资基准定义》（经合组织2008a.）

对外国直接投资的流量和存量有一系列不同的测定方法和不同的来源。大多数国家汇编*国际收支*统计数据，包括每年各类跨境投资的流入和流出额及相关的收益流动。每一类流入和流出的数量，经汇率和价值调整后的累计为存量，都录入国家的*国际投资头寸*数据统计。国际货币基金组织将其成员国报告的数据汇编成全球金融统计数据。

除了此类根据国际货币基金组织的标准定义、计入世界总流量的国家核算统计数据外，许多国家还公布另外一套分类数据，可以查看它们与其他经济体的投资关系。若干国际组织，如联合国贸易和发展会议（联合国贸发会）或经济合作与发展组织等（经合组织），也收集外国直接投资和其他跨境投资流量的数据。但是，跨境投资流量的官方统计数据的准确度和质量，受到越来越复杂的金融交易结构的影响。就外国直接投资来说，跨国公司的税务优化策略以及相关的运作,如转移定价和在离岸金融中心使用空壳公司等，　增加了汇集统计数字的难度。鉴于此种曲扭，其他方式的数据收集将有助于补充官方的国际收支统计。当今的网络研究资源、跟踪某类跨境投资流量的商业数据库、以及一些专门的研究产品，为寻找替代性的数据收集方法提供了肥沃的土壤。

二. 模式: 中国对美直接投资

中美之间的经济往来由来已久，但是中国在2004年之后早期对外投资的增长像其他发展中国家一样，多数集中于矿产、能源、和其他行业，而非对美国的投资。[20] 在用传统的投资数据描绘了大环境之后，我们将采用更适时的方法来显示这种情况正在急剧变化: 中国在美直接投资价值，近两年的年增长率达到130%，当然是从很低的基数开始。我们将这些投资数据按产业、公司所有权性质，在美国各州的增长速度，以及其他因素分类。我们也会讨论如果该模式持续下去，未来投资增长的发展方向。

总体情况

美中之间的经济关系可追溯到美国独立之前: 1773年12月波士顿倾茶事件中被 “自由之子” 组织扔进波士顿港口的茶叶，就是英国人拥有和*征税*的中国茶。也就是说，中国的货物和公司并不是第一次来到美国。上世纪20年代，中国的银行在纽约就有直接银行业务。二次大战前夕，47家美国企业是由中方控股的。[21] 蓬勃发展的双向投资关系，先是被二次大战中断，后来又在毛泽东和共产党胜利后被中国自发的与资本主义世界隔绝30年而摧毁。毛泽东1976年去世后，邓小平掌权。尽管1984年制定了对外投资的有关法律，而且90年代对此是持谨慎鼓励的态度，但由于控制外汇储备的需要，在改革开放时代的前20年里，中国向海外投资的兴趣极有限。

进入21世纪之后，中国继续大量吸引外资和积累巨额贸易顺差，但是北京为了严格控制人民币兑换率，坚持让赚取外汇的企业上缴人民币（“上缴规定”: “surrender requirement”）。这使北京不得不将所有这些美元进行再投资，由此开始了中国大量持有

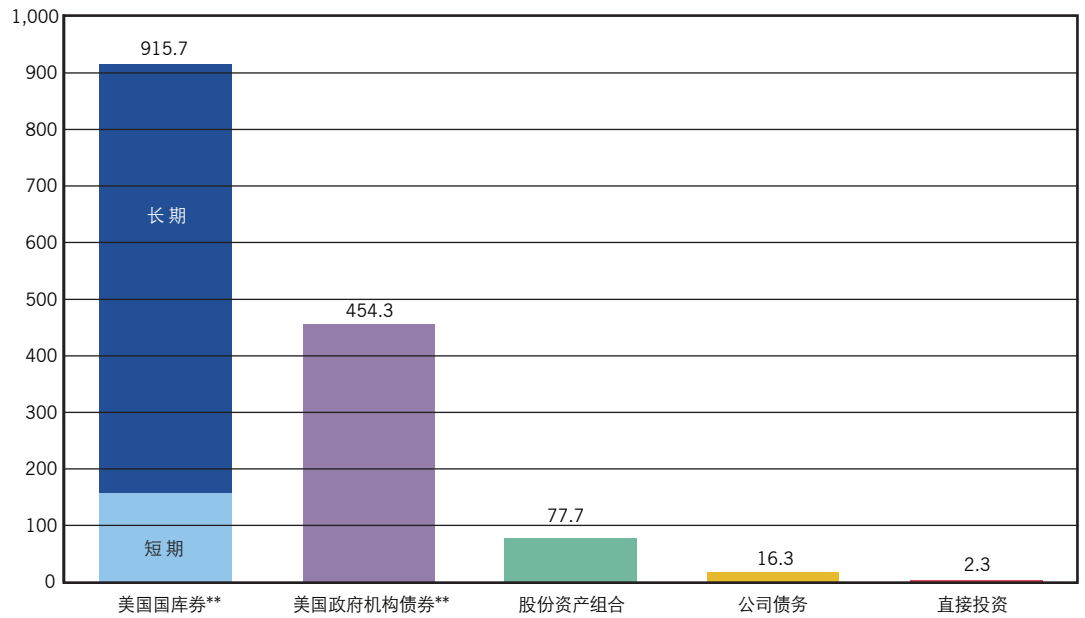
[20] 见 Rosen 和 Houser 2007年 论述，30-33页。

[21] 见Wilkins 2004年 论述文，443页，图8.2

美国国债的时代。到2009年中期，中国政府骄傲地持有至少1.4万亿美国政府债券[22] 和800亿美元的公司股份及160亿美元的公司债务。[23] 做股票和债券的*证券*投资很简单，只需要给经纪人打个电话即可。但中国对在一个管理有序的成熟市场上进行*直接*投资还准备不足，这意味着雇用美国人，真正做生意。经营直接投资项目对多数中国高管来说，虽然不是不可想象，但却是无法驾驭的挑战，比如在中国鲜有耳闻的员工歧视诉讼和性骚扰法律。据美国经济分析局（BEA）的官方估计，到2009年底，中国在美的直接投资累计23亿美元。（见图2.1）[24] 因此，美国在中国的投资足迹是高回报的直接投资和股票投资组合，而中国在美投资组合则是低回报的政府债券，少量的股权和公司债务，和极少的直接投资。

Figure 图 2.1 2009年中国在美证券投资与直接投资对比*

单位：10亿美元



来源：美国财政部国际资本数据；美国经济分析局。

*证券投资数据截至2009年6月；直接投资数据截至2009年底，美国经济分析局（最终受益者，UBO）。

**仅为直接控股

22 国库证券（Treasury securities）是由美国财政部发行的债务工具。政府机构证券（Agency securities）是由政府资助的公司发行的债务工具（如吉利美Ginnie Mae或联邦住房贷款银行the Federal Home Loan Banks），因此享有直接或间接的政府担保。

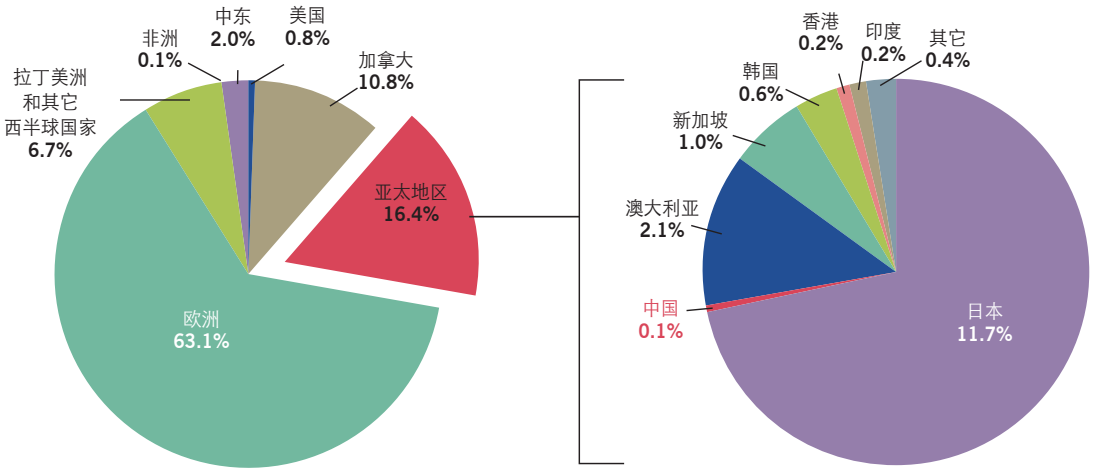
23 中国在美的证券投资组合构成自2009年以来有相当的变化。中国每月最新持国库券和其他证券的数额，请见美财政部财政国际资本体系。再有，中国对美国政府证券的实际持股额比直接数字更高，因为有通过第三国的间接购买。对这一现象的讨论见Seter 和Pandy 2009年的论述。

24 对中国在美投资数据来源的详细论述，参见附录。

中国目前在美国有23亿美元的直接投资，这重要吗? 不，还不重要，特别是与2009年在美国的外国直接投资2.3*万亿*美元的总额相比。其中发达经济体的投资占90%以上。欧洲占总量的2/3以上（见图2.2）。亚洲排名第二占16%，中国只占总数的0.1%，与英国的4,540亿美元，日本的2,720亿美元，和德国的2,600亿美元相比，微不足道。中国所占的份额比例也大大少于一些较小国家，如墨西哥 （340亿美元），沙特阿拉伯（140亿美元），韩国（140亿美元），巴西和印度均为60亿美元。世界第二大经济体在对美直接投资方面，仅能与新西兰和奥地利这样的小国为伍。

图 2.2 2009年美国外国直接投资存量组成（按资金来源国分）

按最终受益者原则，在外国接投资总量（$23,190亿美元）中所占比例%



来源: 美国经济分析局

自下而上评估中国对美投资

有关中国直接投资的官方统计不能很好地反映真实情况。统计依据的是*国际收支账户*的记录，有若干缺陷: 无法完全跟踪通过避税港和其他第三国的投资流量; 记录的是净流量; 而且因要为投资者保密而剔除了一些有用的相关信息。来自中国方面的官方数据更不可靠。[25] 由于这些选择都不尽人意，我们汇编了自己的评估，方法是通过综合专业数据库，媒体报道，与企业的联系，加上我们详尽的调查研究，将每一项曾可能成交的中国对美直接投资包括在内。

我们提供的数据系列反映的是，母公司是中国的企业在美国进行绿地投资和并购项

[25] 见Rosen 和 Hanemann 2009年的 论述及附录，探讨了中国对外直接投资数据的弱点。

目投资的*总额*。反向的公司内部资金流动忽略不计，但包括了中国投资者*在境外*（如香港和美国）的融资（例如，中国在圣路易斯市的一项5千万美金的收购项目，其中2千万是来自密苏里州银行的贷款）。统计也包括了中国公司通常采用的通过第三方避税港的交易，这在官方统计中往往没有。我们的数字与官方数据无直接可比性，而且有其自身不足，但是对中国在美直接投资提供了更全面和更及时的评估。[26] 我们的研究发现中国直接对外投资正开始腾飞，中国在美的直接投资远远高于官方估计。

在2003至2010年期间，我们的记录显示有230项中国投资，绿地投资（109项）和收购（121项）几乎各半（见图2.3）。投资额为117亿美元，累计价值比美国经济分析局（BEA）报告的23亿美元官方数字高得多。中国投资的起飞已很清楚：从2003年到2007年，中国在美直接投资年平均额远低于5亿美元，除了2005年因联想以17.5亿美元收购IBM的个人电脑业务而致的突显上升之外。这一阶段中，交易平平，每年只约有5个绿地投资和10个收购项目。2007年之后，投资项目数和交易额价值上均为上升趋势。2009年绿地投资超过30项，收购从2007年的11项增加到2009年得22项。投资总额的增长更快，说明每个项目规模的逐渐扩大。[27] 2010年我们的记录显示了25项绿地投资和34项收购，总计超过53亿美元。中国公司与外国股份合伙人合作的兴趣，以及我们的统计中显示的（以及后面将论及的）产业投资面的广度，都证实了是以传统商业投资动机为中心的。

关于偏好的投资模式，数据显示中国投资在绿地投资和收购中基本均衡各半。按投资额计算，收购占总量77% ：90亿美元对27亿美元（见图2.2）。[28] 收购额高是由五个主要高额收购项目决定的。 中国公司一般采用控股收购（121项收购投资中，有100项控股在50%以上），但是也有许多情况，中国公司和美国投资伙伴合伙并购。[29] 在政治敏感行业，中国买主比较谨慎，一般将股权收购控制在控股水平之下。[30] 同样，中国投资者也避免对美国公司的恶意收购。有趣的是，绿地投资占中国总投资的比例，

---

[26] 有关 我们的统计方法、指标比较、和说明，请见附录。

[27] 这包括天津钢管集团 2009年以10亿美元兼购德克萨斯钢厂；中国投资公司 (中投CIC) 2010年以15.8亿美元收购AES 公司18.9%的股份；和中国国家海洋石油公司 (中海油CNOOC) 2010年在德克萨斯州的鹰福特 (Eagle Ford) 页岩气项目投资10.8亿美元。

[28] 即联想对IBM，中投对AES，上海电力对高斯国际 (Goss International)，中海油对德州鹰福特页岩气，和盈科 (Pacific Century) 对奈科斯提尔 (Nexteer) 的收购交易。

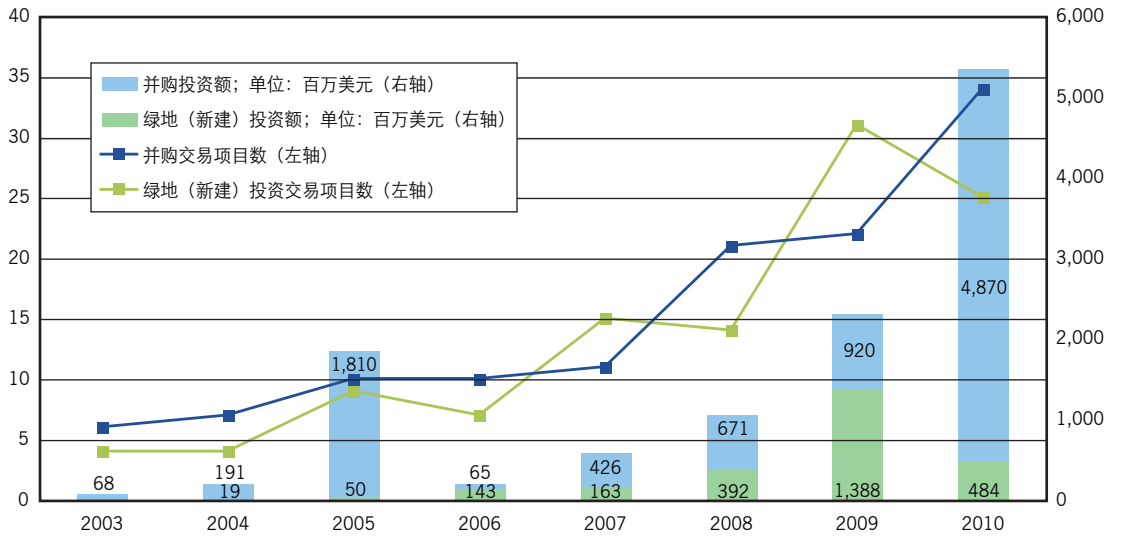
[29] 例如联想对IBM的收购和几个在汽车零件业的收购。

[30] 例如，中投 (CIC) 在AES中占 15%，中海油在德州切萨皮克页岩气资产中占33%。有关投资股份比例和产业分布的具体概述见附录中表格A1.

近来比2009年之前其他国家在美国绿地投资的比例要高。[31] 这些绿地投资大部分是中国投资者独资拥有，少数绿地投资是与美国国内伙伴合资共有。[32] 中国投资者完成了一些在复杂产业进行的绿地投资，包括通讯器材，可再生能源，生物科技，航天和制药业等。尽管这些还不是核心高科技前沿产业，但因此而低估中国公司在美国复杂行业投资的潜力是错误的。

图 2.3 中国在美绿地 (新建) 投资与并购投资 (2003-2010)

货币单位：百万美元、交易项目数



来源: 作者汇编; 来源及统计方法见附录; 样本细节及年度模式参见附录表格A.1

我们的统计数据按产业评估了中国在美投资（见图2.4）[33] 显然，中国公司投资不是集中在一个或者几个战略产业，而是进入美国商业各个领域。我们的研究发现，在11个产业中，中国成交了的投资规模超过两亿美元。其中三分之一集中在服务业，三分之二是以下行业：工业机械设备、电子器材、煤炭、石油天燃气、汽车、通讯设备、医疗器械、再生能源设备、和金属。中国在美投资大型的产业（超过20亿美元）是在国内已有相对竞争优势的领域，如家电（三一重工，海尔）和消费电子产品（联想），

[31] 根据最可比的美国经济分析局关于在美新投资项目的数据（该数据系列现已被摒弃），收购在对美新投资项目中的比例占绝对优势。Anderson 在2009年指出，2008年80%的新投资是以兼购形式进行的。那一年，兼购投资占中国对美总投资的比例是60%。

[32] 如2010年鞍山钢铁公司与美国的钢板厂联合投资，和海尔 (Haier) 在美国的公司结构。

[33] 附录中表A.2有更详尽的描述。

这些投资应被视为价值链下游产业。投资额最高的部门是工业机械、设备、和工具，如天津钢管厂投资10亿美元在德州格莱格里正在建的管道厂，和上海电力公司15亿美元在伊利诺伊州高斯产业电力设备的投资。 这些都是很普通的工业产品。第二大部门是电器设备和零部件，以联想收购IBM的交易为主，这是一个反映中国基本设备制造商横向移动到下游产能的极好的例子。实际上，中国投资超过一亿美元的产业集中在16个行业。我们看到，所有行业中的投资都在普遍增长，从制造业、服务业，到高科技和普通科技，从战略领域到小作坊。

数据中也展显示了其他几种模式和格局。首先，现在的投资不同于早些年代的对外投资，2008年以后的增长主要是在制造业。包括对已有产业的技术收购，还有绿地投资的增长。中国投资者已经在消费电子产品、机械、汽车零部件、钢材、加工食品和保健品和其他产品领域出资建立了新的设施。尽管有的收购是为了将资产转回中国，多数中国公司仍在继续扩大其在美购买的设施（见框2）。

其次，中国早期的第三产业直接投资，是为了服务大规模的中美商品贸易，如批发服务业和贸易融资。[34] 现今服务业投资的目标是有较高增值价值的服务活动，如软件开发。这也符合中国国内的商业战略变化趋势。随着太多的生产能力过剩，中国公司正在寻求他们缺少的*非制造业*利润资产中心。许多企业不得不想办法增加每件*单位产品上的利润*，而不再是简单的*薄利多销*。这种高利润往往存在于产业链上游的设计及创新，已经产业链下游的分销、零售、及品牌管理上，这两端都集中在美国和其他高收入国家。这一公司层面的战略革新，是中国向包括美国的海外发达市场投资的至关重要的驱动力。

这种趋势体现在联想对IBM商业个人电脑业务的收购和许多其他交易中，甚至最近在金融领域也如此。截止目前，中国在美金融服务业的投资还仅限于证券交易,[35] 但最近中国工商银行（ICBC）试图购买东亚银行在美分支的控股权，说明中国银行想为

[34] 我们的数据库不包括许多小型贸易代表处和类似机构，因投资额太小不会在媒体和数据收集公司的监测范围内。因此我们的清单很可能低估了这些投资的数量和规模（见附录）。

[35] 例如，中投（CIC）在摩根士丹利（Morgan Stanley）和黑石（Blackstone），中国人寿在Visa公司，和民生银行在现已破产的美国联合商业银行中的非控股股权。

其在美的老客户提供服务的愿望越来越强烈。如果ICBC这一尝试成功，将预示，中国银行界（世界最大的银行体系）会通过更多的交易进入北美市场。

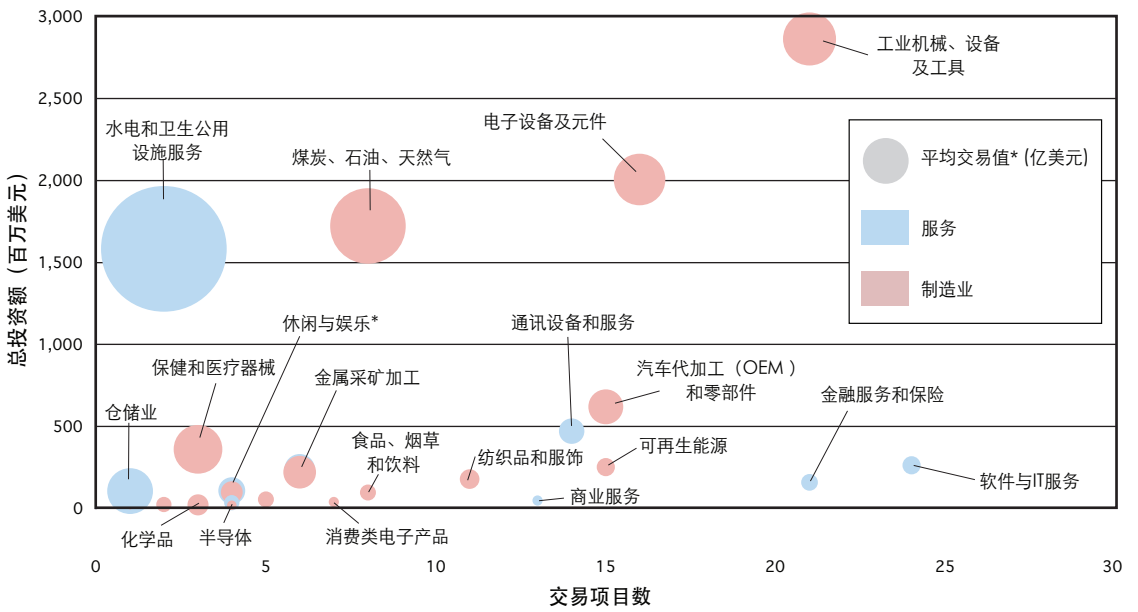
第三，在房地产和基础设施方面的投资仍比较小，但兴趣在快速增长。到目前为止，中国公司一直在避免类似日本在上世纪80年代一样购买“地标”项目。但是鉴于美国房地产价格下跌，中国国内价格飙升，中国公司对房地产投资的兴趣在上升。官方统计数据和我们的数据库对中国在美的房地产投资都低估了，因为大规模的商业项目可被众多个人购买掩盖。中国对基础设施和公共设施投资的兴趣也在增长，由于这些部分的投资回报比较稳定。中国的集团公司经历了国内30年基础设施飞速增长后，已在与建设相关的领域积累了丰富的经验。在基础设施方面主动或被动投资的例子包括，中国投资公司购买美电力公司AES中的股份，中国华能集团购买位于麻省的InterGen公司中的股份，中国投资者宣布有兴趣参与美国高铁项目，以及中国的供应商和开发商表示有兴趣投资以美国的可再生能源项目。基础设施服务公司如中国建筑工程总公司 （CSCE）正在公共招标中投标，尽管因政治敏感原因进展延缓。美国各州和市政府财源紧张，因此擅长价格竞争的中国投资者的报价更具吸引力。中国建筑工程总公司已经在纽约市第二大道的地铁施工，该公司在美还有另外几个工程在实施。

2003至2010年，中国公司已在美国50州中的至少35个州有投资项目。[36] 影响中国公司选择投资地点有若干因素，包括现有产业群，特定地区的竞争优势，吸引投资的力度，及民族文化因素等。表2.1罗列了中国在美投资的前20州。分布在各州的投资额不高，因为几个较大的项目将德克萨斯州（天津钢管厂和中国海洋石油总公司CNOOC），纽约州（联想IBM），和弗吉尼亚州（AES项目）推到了前三位。纽约还吸引了许多公司投资金融行业及其它相关高增值服务领域，并成为中国公司在北美设立总部的热点城市。德克萨斯、南卡罗来纳和乔治亚州是中国制造商喜欢的地方。特拉华州则因是通常的公司注册地，成了小型收购的首选。而加利福尼亚不出意料，是中国投资项目最多行业范围最广的州，包括物流、制造、现代服务和零售业。

36 根据我们的统计，2003至2010年期间，没有中国投资的州是: 阿拉斯加、阿肯色、堪萨斯、路易斯安那、缅因、蒙大拿、新罕布什尔、北达科他、奥克拉荷马、罗德岛、南达科他、佛蒙特、西弗吉尼亚、威斯康星、和怀俄明州。哥伦比亚大学国际和公共事务学院的一组出色的研究生也参与了寻找诸州的投资，他们是: Jason Zhouqing Li, Chris Shinnerer, 和Shuang Wu.

图 2.4 中国在美直接投资按行业分布情况 (2003-2010)

交易数量，总投资额，交易平均值



来源: 作者汇编; 细节、来源、方法见附录; 详尽数据见附录图表A.2; 以SIC行业标准分类，见附件图表A.3

* 计算中没有包括数据不全的交易。

表 2.1 中国在美国直接投资位于前20位的州 (2003-2010)

交易数量和总投资额

	州	总投资额（百万美元）	交易项目数		州	总投资额（百万美元）	交易项目数
1	德克萨斯	2,719	20	11	密苏里	170	5
2	纽约	1,874	24	12	乔治亚	154	12
3	弗吉尼亚	1,771	5	13	明尼苏达	151	1
4	伊利诺伊	1,540	7	14	马里兰	118	4
5	加州	824	55	15	夏威夷	95	2
6	密歇根	599	12	16	新墨西哥	80	1
7	俄勒冈	282	5	17	佛罗里达	77	4
8	特拉华州	264	12	18	爱达荷	62	1
9	新泽西	227	6	19	亚利桑那	61	3
10	密西西比	175	1	20	内华达	59	6

来源: 作者汇编; 来源及方法见附录

许多美国人错误地认为，所有中国公司都是和政府有关的。实际上中国公司的所有制是有多种形式的，这在海外投资上可见一斑。在美投资的中国公司里，有中国主权基金（如中国投资有限责任公司，CIC），有国营企业（如中化公司），有混合所有制结构（如联想），还有完全私营的（如三一集团）。而且虽然国有企业在美投资额上占很大部分，但民营企业在美投资额的比例高于民营企业在中国全球投资中的比例。

根据中国商务部的数据，2009年国有企业在中国全球对外投资存量中占70%，反映了它们在过去几年里比其他企业更早获得投资批准。由于国有企业支配着中国的自然资源，它们在海外投资项目的比例往往大大高于私营企业。[37] 这些自然资源投资者在美国投资的足迹比在其它国家（如巴西或澳大利亚）要小。因此在美国，私营企业成交项目的数量占着更大比例。表2.2表明，2003至2010年间，230项中国投资中，有170项（74%）源于私营企业（我们对私营公司的定义是80%或更多的股权是非政府所有）。但是在总投资额上，情况却相反：国有企业占总额的65%，这主要归功于三项大规模的收购和一项大的绿地投资项目都出于国营企业的手笔。[38]

表 2.2 按投资公司所有权划分的中国对美直接投资 (2003-2010)

交易数量，投资额（百万美元）

交易数量						
	绿地投资	占总数比例	并购	占总数比例	交易总数	占总数比例
政府主控	33	30%	27	22%	60	26%
私营或上市*	76	70%	94	78%	170	74%
	109		**121**		**230**	
总投资额(单位：百万美元)						
	绿地投资	占总数比例	并购	占总数比例	交易总数	占总数比例
政府主控	1,740	66%	5,793	64%	7,533	65%
私营或上市*	913	34%	3,227	36%	4,140	35%
	2,653		**9,020**		**11,673**	

来源: 作者汇编;

*可能包括政府或相关实体少量的公司(到2011年3月政府持股低于20%)。

[37] 据中国商务部2009年的境外投资报告，国有企业投资占2009年投资存量约70%。本文作者在访谈中国国有资产监管委员会的经济学家和研究人员后得出，国有企业占总对外投资存量的实际比例可能更高。

[38] 中国国家投资公司(CIC)购买AES的股权 (25亿美元)，天津钢管集团在德州建厂 (10亿美元)，中国国家海洋石油公司购买福特鹰页岩气项目 (10亿美元)，和盈科购买耐世特(Nexteer)汽车 (4.5亿美元)。

前景展望

我们预计在未来十年，中国公司在全球的直接投资将达一万亿到两万亿美元。随着非资源性投资在中国对外投资总额中的比例持续上升，其中投资到美国的绝对额（在其它条件同等的情况下）也会大幅度增长。新的投资将分布在各个行业，包括制造业和高增值服务业。这些投资其实已经在美国各地发生。宏观经济因素和中国本土的竞争加剧都会刺激这种新出现的、向美国投资的胃口。

因此很容易得出结论，投资双方的前景都十分光明。但是对来自中国数额惊人的新投资，有掌声也有疑虑。许多美国人还很不敢肯定对这种投资应持欢迎态度。有些人是纯粹惧怕竞争，或是不知道应该怎样看待中国的道德和文化；但是也必须考虑一些严重问题，诸如对国家安全的威胁以及因违背市场原则的补贴而扭曲竞争的恶性结果。我们将在下一章中评估来自中国的投资对经济、商业和安全方面产生的种种影响，并在作总结时探讨如何使美国人最大限度地从中受益。

三. 影响：中国直接投资带来的风险与收益

美国人对于中国直接投资，是应该铺上红地毯欢迎，还是拉起闸门挡在门外？ 美国人一直在争论这个问题，辩论双方都情绪激动，但是只有冷静地分析这个问题才有可能得出有价值的结论。从美国整体利益来看，很多文章指出对内投资带来的传统经济利益，同样也有文章指出潜在的代价。

许多美国人更感兴趣的是中国的直接投资对本地或者微观经济的影响，如对就业、社区和当地竞争力的影响等。由于中国刚刚开始在美国投资，其经济作用评估在很大程度上只能依赖于先前其它国家的投资记录。我们是从这种传统的视角来看中国，但也会问，中国的规模、国家干预和中国本土市场这样特定的组合，是否会改变我们的考量。有的人认为，中国代表的是一种非常规的威胁，因此美国的开放市场原则要对中国打折扣，让美国应该远离中国。对国家安全的影响是我们要专门考虑的一个单独领域。美国迄今为止的结论是，加强国家安全审查和对直接投资开放是不矛盾的，而且对海外的经济竞争压力持开放姿态只会强化而不是削弱国家安全。

我们的结论是，美国现有对待投资的系统可以用来管理中国投资所带来的影响：应欢迎外国投资所带来的经济利益和*竞争*（这两者常常是一回事！）；对有*具体*负面安全隐患的交易都要审查剔除；运用国内现有法规处理对中国的顾虑，而不是单单依赖投资的审查程序。

宏观角度：全球一体化与经济效率

从宏观经济的角度来看，对外资开放与贸易开放一样给美国带来收益：可使公司更有效地跨境经营运作，降低生产成本和消费品价格。全球一体化的结果是提高专业化程度，扩大经济规模，增强市场竞争，从而给美国带来更多福利，。跨境直接投资是实现这些福利的重要前题。对某些商品而言，国外贸易本身就可保持健康的竞争环境。但多数情况下，不论是制造商还是服务提供商，为保持竞争力都需要在当地开展业务。

更多竞争的结果对美国消费者来说一般是价格更低，物更有所值，以及有更多的选择。只要看一看宜家家居就可知道，因为它引进了一种不同的零售方式，给美国家居市场带来了新的理念价值。对美国的卖家来说，对国外直接投资开放也意味着卖个更好的价格，因为要买他们资产的竞争也更激烈。经济学家们还列举出直接投资其它方面的积极影响，如提高专业化和扩大经济规模。

来自中国的直接投资与来自其它国家的投资有同样的积极作用。更多竞争带来益处的例子比比皆是。例如，海尔美国进入美国市场后，增加了美国家电市场的竞争，给美国消费者带来了更低的价格和更具创新的产品。海尔生产的小型冰箱已成为美国大学宿舍和饭店房间里的标准配置。甚至中海油(CNOOC)对优尼科(Unocal)收购夭折的交易，在投标过程中也多少促进了竞争。优尼科在2005年中拿到了中海油（CNOOC）185亿美元收购价，高于雪佛龙(Chevron)最初的165亿美元。尽管中国的投标最终因美国的政治不果而终（后文详解），雪佛龙最后加价6亿美元才中标（其结果，提高了优尼科退休基金和其它持股人的收益）。

来自中国的直接投资与来自其它国家的投资有同样的积极作用。

对美直接投资促进专业化的一个好范例是联想对IBM业绩不佳的个人电脑部门的收购，该部门生产ThinkPad笔记本电脑。剥离了业务中软肋使IBM能更好地将资源集中到更有发展前途的领域，同时巩固了与中国的友善关系。最终，人员精简的中国公司开发出了自己的制造产品，创造自己的优势，而且将来，这种“知识外溢效应”会在与中国跨国公司的交往中流入美国。[39]

外国公司带着资金和经理人来到美国，投资于不可移动的长期业务中，我们能想象到哪些负面经济影响呢？讨论这个问题之前，首先要记住的是，美国对外国直接投资的审查制度只关注对国家安全的威胁，不管负面的经济效应：美国外国投资委员会(CFIUS)的存在，不是为了保护美国不受来自中国的经济竞争。尽管如此，我们还是要讨论对内直接投资可能带来的负面影响。

[39] Freeman 在2009年对有此精辟论述，以一个具体的中国收购为例及其引起的反响，说明了全球化对美国的利弊。

第一，“逃避关税”（tariff-jumping）的外国直接投资可能有负作用，但从全盘看这种影响可能被抵消。例如，当外国出口商受到美国保护性关税的阻拦时，他们也许会建立或购买在美国的公司经营，在自己新建的设施中进行生产，在美国销售畅通无阻。有相当的证据表明，反倾销税会令提出申请的美国公司受益；但是，如果这些反倾销税导致这些出口商转而进行直接投资，倾销税的效益就会消失。[40] 美国的消费者可能因一个进入该市场的新厂家受益，外国公司通过在美建厂，投资于美国，成为纳税者，并雇用美国人去生产过去是在国外生产的产品。所以从总体上看很难分清，即使有“逃避关税”存在，美国是否吃亏。实际上，外国公司的这种做法，往往是美国官员过去提高边境关税时的意图：即鼓励外国公司把工作机会带到美国来。上世纪80年代日本的情况就是如此，不仅仅是在汽车业。人们普遍猜测，中国钢铁公司最近对美投资的激增，正是为了努力避免新的关税壁垒。从经济角度来讲，有关中国“逃避关税”的争论和过去其它国家没有实质区别。

第二点担忧是，外国人可能重组在美业务，将“好的”工作移回本国，把不太好的工作留给美国人。上世纪80年代，对投资国和东道国之间的核心-外围关系有过很多关注，担忧技术先进、价值高的工作会被转移到投资国机构受到保护，而将技术性较低和工资增长潜力较差的工作留在东道国。例如，在中国的美国跨国公司，几乎无一例外地声称，因为担心对中国竞争者失去核心竞争力，他们把自己的“至宝”都留在了美国。但是涉及中国在美的收购，这个逻辑就站不住脚了。中国公司收购美国公司肯定会在知识产权和先进运营管理上从中受益。然而，不同于开发这些技术的美国公司，中国的收购者不太可能将美国的技术工人降到技术含量低的职位，更可能的是工人会把这些技术带到当地竞争者手中。

如今，核心-外围动态关系的逻辑似乎越来越过时。当今，不同的工作甚至整个业务不停地被跨国公司在世界各地转移，这些任务本身比做这些事的个人和家庭更具流动性。但是公司越来越多转移技术含量高的业务，而不是越来越少，这样可以对当地市场需求做出更灵活有效的反应。美国经济已经吸引了不少高技术含量的外资，创造了比美国平均工资高的“好工作”。尽管中国公司投资美国有记录的时间还不长，但是已有数据和有关传闻

[40] 关于公司反倾销申请的作用和影响，见Blonigen, Tomlin, 和 Wilson 2002年的论述。

证据都显示，它们也如出一辙。他们付的工资较高，像联想、万向、华为、海尔等公司在投资美国后，提高了高增值业务的工资是，而不是降低了。如果美国及其劳动大军在这种高技术工作保持竞争优势，中国及其它外国公司没有理由偏离这一模式。

最后，还有人担心，外国投资者会从美国抽走技术带回本国。这种担忧尤其针对中国。数十年来，中国政府一直对其国内市场严重干预，为了中国公司的利益利用外国技术。中国已宣布要通过推动本土技术创新，来扶持中国的龙头企业。很显然，中国在其国内的游戏规则跟我们在自己国家的游戏规则大相径庭，这也使外国直接投资的情况更复杂化。从国家安全角度讲，对中国的技术转让可能是一个很大的顾虑。从经济层面来说，如果担忧的是不恰当收购知识产权的，那么应该诉诸于美国的常规法律，而不是交由是否允许对内投资的决策系统来处理。再有，假如美国某个技术的所有者想出售技术，他们可以非常容易地拿到国际市场去出售，这和在国内出售是一样的；阻止对内投资无济于事（当然，如果涉及国家安全问题，那么就应受出口管制的控制）。

这些担忧都不是新鲜事：过去对其它国家也都出现过，经过诸多争论，经济学家们和政策决策者们的结论是，与外国直接投资所带来的利益相比，这些负面的影响是可以控制的。但是还有一个问题：中国是不是与众不同？就这个国家的规模而言（超过美国人口四倍），国家干预的程度，对价格的操纵以及中国体制内资本转移的扭曲，使不少人嫌疑中国的情况是否不同。通常国家是国际*价格的接受者*：即使他们可以操纵国内市场，也不会影响国际价格。但是有人担心，中国影响力如此之大，国家的干预会扭曲国际价格和市场操作。直到最近西方经济学家们还在安慰自己，认为产业政策和国家干预肯定会被证明没有效率，并因失败而告终。如果中国的发展规模、发展势头和国家主导模式在中国比在其它国家更行之有效，或者是索性还要10多年中国国家主义的弱点才能显现出来，那么我们传统的自由市场假设就可能是有害的。

与中国的经济交往一直有一些顾虑；在直接投资方面，主要担忧是，由于资本缺乏管制（国内为海外扩张提供的廉价贷款），中国的国有企业有能力买下有重要经济作用的公司，而又恣行无忌（或者有意为之，或为是由于缺乏管理能力和严谨计划），进而威胁美国产业的健康发展。这是国会对中海油(CNOOC)收购优尼科(Unocal)提案持反对意见的主要论据。这个论点也反映在切洛(Cielo)和美国第一能源集团公司(A-Power)风力投资项目上。在国会就中国CT扫描仪制造商的资本补贴听证中，也提

出这个问题。这无疑对中国投资起步蒙上了阴影。2010年9月由美国钢铁工人联合会提交了影响深远的美国贸易法301条款申诉，诉状名为“*中国的政策影响绿色技术贸易和投资*”，其核心问题也是人为的低成本资本融资。当然该案寻求的是货物进口贸易保护政策，而不是免受直接投资的竞争冲击。但是两者的担忧是完全类似的：中国投资者能从国有银行中获得补贴贷款，在收购资产时占据不公平优势，扭曲资本在全球的有效分配。这种恐惧一直是中国对美投资问题上争论的一个主要问题。[41]

在传统的分析中，如果美国的卖家因中国公司享受补贴而获得好价钱，那很好，即使有非市场的动机，只要没有对美国国家安全构成具体 威胁，就没有理由阻止直接投资。但是像中国这样，有雄心勃勃的产业政策，又有十年甚至更长对美贸易顺差，是不是应该令我们得出不同的结论呢？实际上我们相信，随着中国的资本越来越具全球流动性，其国内的金融管制为某些公司带来的低成本融资渠道会成为一个重要的国际担忧。影响贸易 的国内补贴是可以到WTO进行制裁的；但是影响直接投资的国内补贴却没有一个多边机构可以制裁：这是国际经济体制中的一个空白，决策者们对此已经有一段时间的忧虑了。[42]

目前中国的对外投资流量，还远不足以扭曲全球资产价格，但这种情况未来会改变。比较理想的是，应由一个多边的竞争政策制度监管国内补贴，而不是靠对内投资审查机构管制。[43] 尽管如此，我们意识到，如果像中国这样一个有国家干预机制的对外投资额大到足以干扰全球体系，而那时监管制度还没有形成，那么国家层面的外国投资审批就当仁不让地来应对这些问题。

最后很重要的是，要考虑中国对外直接投资对今后几年美中国际收支平衡可能产生的影响。虽然美国有贸易逆差，并且向外国政府借钱支付政府预算（“双重赤字”），但是由于美国的海外投资和美国外债之间的差额，美国现今的净国际投资头寸(NIIP)还相当

---

41 见中海油试图对优尼科收购和中国鞍山钢铁厂在密西西比对钢板厂投资的讨论。关于跨境兼并和收购中资本补贴的深入学术讨论见Hufbauer, Moll, 和 Rubini 2008年的论述。

42 尽管如此，国际投资可以部分受到一些条约的监管包括双边互惠投资条约、协议，世界贸易组织中两个经济体或集团之间的自由贸易协议，和经合组织成员之间的长期附加条款。世界贸易组织涵盖了某些与贸易服务有关的投资方面的规定，但不是针对外国直接投资本身的。哥伦比亚大学的卡尔.萨文特(Karl Savant) 认为，尽管不如有一个全球性的制度，但这些协议融合在一起，已比以往任何时候都能提供较好的国际性约束。美国和中国没有双边投资条约。

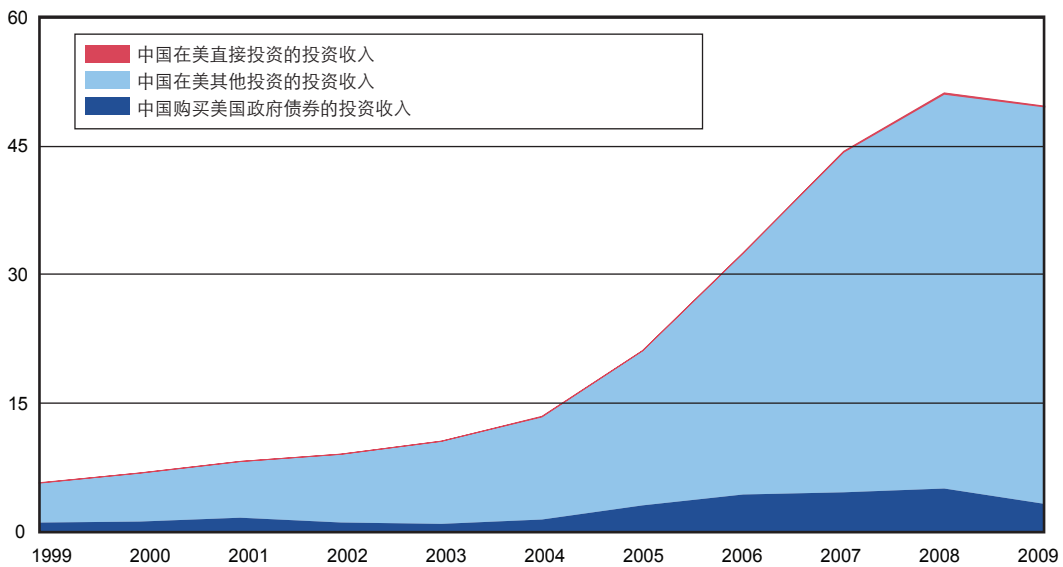
43 当然，这种制度会因要认同什么是资本补贴的棘手任务而变得十分复杂，见Hufbauer, Moll, 和Rubini 2008年的论述。

强。美国的海外投资回报很高，同时因为美国债券被视为是比较安全的投资，外国投资者也愿意接受美国证券资产较低的回报率。中国在美国证券投资尤其反映了这种情况：美国在中国有高回报的直接投资和其它股权资产，而中国主要是持有低回报的美国政府债券。如图3.1中的收入流量显示，中国有相当的收益来自美国的国债，但是几乎没有收入来自高回报的直接投资。随着中国对外投资的增加，这种净国际投资头寸(NIIP)不对称的状况会有改变。[44] 随着中国目前的商品贸易顺差会逐年减少，美中关系缓和，投资的收入就会增加，从而扩大经常账户的盈余。[45]

当前，中国对美国的国债投资和对美直接投资*都在增长*。但重要的是要意识到，这两者并非可以互相替换。北京中央政府的会计师们被授命看管好中国积聚的大量美元，不会将这些外汇用于海外直接投资。他们可以把这些钱注入到那些知道如何进行海外直接投资的中国公司，但这样做的同时，他们必需会使人民币升值到合理的水平，这样亦会减少美国的赤字。

图 3.1 中国在美国投资的收入 (1999-2009)

单位：10亿美元； 国际收支平衡表



来源: 美国经济分析局

[44] 这种情况的前提是中国的境外直接投资资产表现良好，但这是不确定的。

[45] 有关净国际投资头寸及其对美未来可持续发展意义的详细讨论，见Mann 2009年的论述。

综上所述，尽管我们指出了中国对美直接投资增长的情况下应该讨论的一些问题，我们没有发现有令人信服的论据说明，以往我们得出的外国投资有利美国的结论不适用于中国。与其就外国投资总的利弊分析老调重弹，或用计量经济学的方法对中国的独特情况进行分析，我们倾向于做出不同的论证。

对中国在美直接投资总体来讲，将来是利大还是弊大做断言是没有意义的，因为这要取决于美国将变得更强还是更弱。如果美国因GDP增长疲软而无法偿还国债而提高税收和紧缩开支，那么中国的兼并和收购可能是贱买，而不是促进美国经济发展的有益投资。这种情况下的投资很可能是为获得类似专利和品牌这样的便携式资产，拿回国去发展中国的经济，而不太会为美国创造就业。

另一方面，如果美国能维持其健康的财政状况，并且GDP的增长率继续超过其它工业化国家，那么外国公司会像以往那样一如既往在美投资，并促进美国的消费、效率提高、创新以及就业。简言之，中国在美直接投资持续增长是否有益，很大程度上取决于美国是否能够很好地掌控自身的经济。

中国在美直接投资持续增长是否有益，很大程度上取决于美国是否能够很好地掌控自身的经济。

在我们从当地社区的角度审视中国投资之前，需要记住的一点是，评估收支平衡表不仅要从让中国的投资进入美国的方面来衡量，还要从将其拒之门外带来的后果来考虑。美国的GDP占世界的四分之一，因此我们惯有的思维习惯是考虑是否*允许别人进入我们的市场*。但鉴于未来全球的增长必定来自新兴市场，而非“发达国家”，美国人必需改变看问题的方法，更加重视确保对外的开放。如果美国把中国挑出来限制其直接投资，就应做好准备美国公司在中国受到同样待遇。再者，如果世界上两个最大的经济体开始相互排斥对对方的直接投资，则很可能掀起一场危险的经济竞技风暴，并将其它国家也卷入其中。

当地效益: 就业, 供应网络和溢出效益

我们永远不该忘记这个笑话：一个经济学家在一条一英寸深的河里淹死了……*平均深度为一英寸*！也就是说只谈*整体*情况，很可能忽略对*个体*情况的分析。很多美国工薪阶层认为，全球化使他们处于不利地位，特别是涉及到与中国的关系。因此审视来自中国的直接投资对地方经济的影响尤为重要。总的来说，美国的地方政府欢迎对外商直接投资，因为会给就业、税收和竞争力方面带来好处。这也正是为什么美国如此多的州、县和市设立了招商机构吸引外资。在以下几段中我们来看一下中国的对外投资在地方上的影响，特别是中国的投资是否和其它国家一样让当地经济受益。

首先，对美直接投资可影响当地的就业。根据最新的2008年数据，在全美1.43亿就业人员中，外国在美国的分公司雇佣了630万美国人（其中40%在制造业），占美国就业人数4.4%。另一个重要特点是，外国投资者一般付的工资较高：2008年，外国分公司支付的工资总额为4520亿美元，意味着年平均工资为72000美元，高出美国工资中位数很多。[46]

新的绿地投资比收购更能创造就业。但如果并购的投资方能重振亏损的企业，或者兼并整合后能扩大在当地的生产能力，也可以创造或保留工作机会。不过，收购后的公司重组也可能减少岗位，例如：一个外国投资者仅仅为了将技术和其它有效资产转移到国外而购买公司，或者管理层没有能力实现扭亏为盈。如果新的买家中止和本地供应商合作，取而代之从国外进口原料，也同样会有减少就业的效果。这种结果是调整过程的一部分，它提高了经济的*整体效益*，但对当地社区来说可能意味着令人痛心的损失。

中国公司在美国目前还是很小的雇主。美国经济分析局的数据表明，2008年中国公司在美雇员约为2500人。今天的实际总数要高很多，因为官方统计中漏掉了一些投

[46] 这是根据美国经济分析局2008年跨国公司经营数据推算的平均工资。美国工资的数据可在政府网站上查到：http://data.bls.gov/。 样本选择的偏差也可能造成美国平均工资与外国跨国公司工资之间的较大差别；见Graham 和 Krugman 1995年论述。

资项目；中国投资在过去两年中激增，近期成交的项目使雇员数明显增加。中国投资比较倾向于绿地投资。我们的数据显示，多数中国对制造业的投资主要是为了建立长期业务，可为当地创造就业（见框2）。“内包”（“insourcing”）型生产可更好地为美国消费者提供服务，汲取当地的技术知识，这对美国是一个很好的机会，可以将流向海外的工作机会返还美国。表3.1显示了日本公司从纯粹向美出口到直接投资过程中创造就业的情况。从上世纪60年代和70年代的零，到80年代末日本公司雇佣了30多万美国人，到1997年又上升到80多万，支付工资总额达390亿美元。

中国公司收购美国资产以剥离技术而关闭当地经营的负面例子很少。[47] 这很容易理解，中国科技创新能力还比较弱，这也是促使中国公司进军美国的一个主要因素。也没有证据表明中国公司在积极改变被收购公司的采购和进口策略。[48] 可以说外国投资者看中的美国公司，大多数已经深深融入了全球生产网络，所以如果从中国或海外其它地方廉价地采购，公司在被收购前一定早已这样做了。截止目前我们还没有找到证据，说明中国比来自其它国家的跨国公司更具掠夺性。

那么中国在美国创造的就业机会质量如何呢？尽管中国在国内对工人的待遇名声并不好，但他们将低水平的劳工标准带到美国来的可能性极小。进入美国后，他们不仅必须遵守当地的规定，而且受到公众舆论监督，谨防有关员工待遇的负面报道。2008年，中国公司报告的工资支付总额为1.66亿美元，意味着年平均工资为66400美元，与其它外国跨国公司对员工的平均薪酬接近。[49] 而且尽管中国公司进入像美国这样发达经济体时，在人力资源管理方面会有巨大挑战（见第四部分），我们尚未获知任何中国公司在美国大量违犯劳工标准的案例。

47 在公共讨论中被多次提到的“资产剥离”行为，指的是1995年对印第安纳州的Magnequench公司的收购；见美国广播公司新闻，2008年4月20日，报道 “对印第安纳负责吗？克林顿谴责中国对印第安纳公司的收购-避而不谈她丈夫在其中的作用。” http://abcnews.go.com/Politics/Vote2008/story?id=4757257&page=1

48 当然这也是由于可获得的数据有限。

49 数据来自美国经济分析局(BEA)，2008年；见注55说明。

表 3.1 日本公司在美分公司经营情况 (1977-2006)*

单位：10亿美元；按千人计

		1977	1987	1997	2006**
总资产	10亿美元	16.9	200.4	587.2	614.4
销售	10亿美元	50.8	186.8	451.0	543.4
净收入	10亿美元	0.3	0.4	2.6	16.3
雇员	千人	76.2	303.2	812.3	689.9
雇员报酬	10亿美元	1.1	11.1	39.1	47.6
货物出口	10亿美元	10.4	20.4	52.5	52.2
货物进口	10亿美元	16.3	72.6	120.7	166.6
研发费用	10亿美元	0.02	0.3	2.5	4.7

来源：美国经济分析局
*只算非银行分公司;
**虽有2007数据，但因统计方法变化无法与过去数字比较

外国直接投资对当地经济的另一个好处是*正面的溢出效益*（positive spillovers），即公司在研发、当地员工培训和引进新的管理方法方面的附带效益。2008年，外商投资公司用于美国的研发资金达450亿美元。[50] 这些以及其它用于创新的支出，不仅改进了投资公司的产品，而且提高了当地员工和供应商的创新能力。这些惠及本地的溢出效益会留在本地，外国公司无法带回国。日本80年代和90年代对美国汽车工业的投资，是最好的例子：汽车制造商培训了当地工人，他们与顾客、供应商、销售商和研发人员的交流，产生了新的生产理念和组织管理知识，比如零库存制度及其它生产管理方法。另外，日本的跨国公司不断增加在技术开发上的支出。如今，他们每年花在美国的研发经费达50亿美元（见表3.1）。

鉴于中国公司技术起点较低，管理技能一般，它们带来生产力的正面影响的可能性是否小一些呢？2008年，中国公司在美国的研发费用仅有是800万美元，在外资总额中微不足道。[51] 期待中国公司为美国带来技术或商业技能可能为时尚早。对中国商业创新的研究表明，制造商一般采用低技术手段，或者倒推仿造的策略，而不是主动突破，并且依赖国外人才和投入来获取更多的高端生产力。[52] 尽管在一个14亿人口的国家“通常”如此，但也有很多例外。我们抽样研究表明，中国对美高科技行业的投

[50] 本数字及下述数据均来自美国经济分析局2008年外国跨国公司在美分支的财务和经营数据。
[51] 美国经济分析局2008年外国跨国公司在美分支的财务和经营数据。
[52] 见，经济合作发展组织对中国创新制度的考察回顾（经合组织2008b）。

资在增长。应该记住，日本汽车公司当初进入美国时，正值60和70年代的达特桑汽车（后被日产收购）时代，日本汽车公司也因落后产能被美国同行不屑一顾，但是到了80年代，它们却反超美国的竞争对手，给对方留下深刻的教训。

总之，中国的直接投资带给当地社区的利弊跟其它国家的投资一样 ： 目前为止还没有证据表明两者有本质的不同。[53] 像日本一样，中国作为投资者的出现，将资金带到各城市和地区的当地经济中，并增加了就业、税收，产生了溢出效益等。

框2: 中国制造业在美国的投资

过去三十年中，美国的跨国公司在中国的制造业中已有很多投资。现在，随着中国制造商拓展美国市场，投资正在反方向流动。中国在美最早的制造业绿地投资之一是在1999年，那时总部在青岛的家电制造商**海尔**投资3千万美元在南卡罗来纳州的卡姆登(Camden)建立了冰箱厂。[54] 如今，海尔美国的生产线、研发和行政部门雇佣了近600人。海尔在美国的投资帮助它从一个中国国内的家电生产商发展成一个国际名牌。海尔目前是世界最大的家电制造商，其在美国生产的豪华冰箱也出口到中国和其它市场。

另一个中国制造商利用在美投资成长为一个国际品牌的例子是**联想**（联想控股），它在2005年对收购了IBM个人电脑业部。除了17.5亿美元的初始收购外，联想又在北卡罗来纳州的格林斯伯勒 (Greensboro) 投资1千万美元建立了研发和运营中心。[55] 如今，海尔和联想已成为少数几个中国在美家喻户晓的品牌。中国其它的以低成本供应商起步的劳动密集型制造企业正在步它们的后尘。例如，2009年，美国家具制造商施纳迪格(Schnadig)被其过去的供应商**美克国际家具**(Markor)收购，现在它们利用施纳迪格的品牌及本地后勤和销售网络在美直接销售其产品，获得了更高的利润。[56]

中国的汽车厂商和零配件生产商也热衷在美投资，为美国客户服务，学习技术专长，以增强其在国内蓬勃的汽车市场中的竞争力。汽车零部件供应商**万向** (Wanxiang) 自

[53] 这个结论只适用于美国和经合组织其他发达国家成员；如果一个发展中国家是外资的接收者，事情可能会有根本的不同。

[54] 见2000年12月24日人民日报 文章 “中国企业家力争创造世界名牌”。http://english.peopledaily.com.cn/english/200012/24/eng20001224_58690.html.

[55] 见2008年4月17日，新闻发布“联想庆祝其美国运营中心隆重开业”。http://www.lenovo.com/news/us/en/2008/04/fulfillment_centre.html .

[56] 见2009年1月11日 今日家具 “美克收购施纳迪格，杰夫.杨任总裁、董事长”一文。http://www.furnituretoday.com/article/162004-Markor_buys_Schnadig.php.

1994年开始，在芝加哥设立了汽车零部件进口办事处，后逐步扩展业务，包括售后服务，在当地投资了几个合资企业，收购了一些当地的小规模制造企业。如今，万向美国在太阳能、房地产和金融服务领域也很活跃；其年收入13亿美元，美国雇员有4500人。**太平洋世纪汽车系统**（Pacific Century Motors）在2010后半年投资4.5亿美元，完成了对位于密歇根州原通用汽车转向系统零部件生产商奈克斯提尔(Nexteer)的收购。奈科斯提尔在全世界有22家制造厂，全球雇员8300人。[57]

与此类似，中国的机械制造商来美国也是为了获取知识技术和提供售后服务，这也是他们为在下游产业链中获取更多利润的必要步骤。**上海电力**在2009年和2010年的两项交易中，收购了位于伊利诺伊州博灵布鲁克市的高斯国际 (Goss International) 公司，它是一家印刷报纸、杂志、产品目录及其它纸媒的转轮胶版印刷机以及装订系统的公司。[58] 高斯在美国、欧洲、日本和中国都有研发和生产业务，在九个国家有雇员4000人。中国最大的重型机械制造商之一**三一重工** (Sany) 正在美国设厂，以求在当地生产产品，服务美国市场。它在乔治亚州桃树城 (Peachtree) 投资3千万美元的新厂定于2011年开始生产，最初员工规模200人，并计划稍后在研发和制造部门再增加400个工作岗位。[59]

制造业的其它几个最新交易也表明，美国对中国制造商很有吸引力，因为有些州提供低价土地、本地税收信贷以及训练有素的工人等优惠条件。2010年，密苏里州的莫伯利 (Moberly) 宣布，被中国收购的糖替代品生产商、拥有Sweet-O品牌的**曼泰克国际** (Mamtek)，将投资4600万美元建厂，2011年将创造600多个工作机会。密苏里州已承诺对美泰克的新厂提供1700万美元的资助，该市政府也承诺给予3700万美元的债券。[60] 世界上最大的凹版印版滚筒制造商**运城制版** (Yuncheng Plate Making)，在南卡罗来纳州的斯帕坦堡 (Spartanburg) 投资兴建了3万平方英尺的厂房。其在美建新厂的关键因素是当地有受过良好教育的员工，廉价的地皮以及稳定优惠的电力供应。[61]

---

[57] 见2010年7月7日彭博社报道 “通用同意将奈科斯提尔卖给盈科汽车”。http://www.businessweek.com/news/2010-07-07/gm-agrees-to-sell-nexteer-to-pacific-century-motors.html.

[58] 2010年6月9日彭博社 “21世纪先驱报报道，上海电力可能以15亿美元买断高斯。”
http://www.bloomberg.com/news/2010-06-10/shanghai-electric-may-buy-out-goss-for-1-5-billion-21st-herald-reports.html.

[59] 2007年9月19日新闻稿发布“三一重工在桃树城建在美总部”. http://www.sanygroup.com/group/en-us/media/7613_for_special_list_text_content.htm.

[60] 2010年7月9日圣路易斯商报报道“美泰克在莫伯利的工厂得到1,700万美元州的援助，3,700万美元市债券，” http://www.bizjournals.com/stlouis/stories/2010/01/05/daily47.html.

[61] 2010年5月7日，财富杂志 “美国制造，中国拥有” http://money.cnn.com/2010/05/06/news/international/china_america.fortune/index.htm.

还有几个中国制造商是为了规避美国贸易障碍而决定在美投资的。“逃避关税”投资的例子在中国钢铁业的对美投资中有所体现。2010年美国对中国的钢管施加了高额反补贴税后，**天津钢管集团**宣布耗资10亿美元在德克萨斯州靠近科珀斯克里斯蒂市（Corpus Christi）建新工厂。这个160万平方英尺的新厂将在2012年开始生产，直接创造就业600个岗位，年工资总额约1800万美元。[62] 如果加上建筑施工及其它相关服务，今后十年经济总贡献约为27亿美元。[63] 该厂将不仅服务于美国市场，产品也将销往拉美和西非。另一个大型钢铁厂**鞍山钢铁公司**在密西西比州联合投资1.75亿美元兴建一家钢筋厂，将为当地创造500个就业机会。[64]

清洁能源公司以及太阳能板和风力发电机组生产商也在投资于本地制造业中，以期符合美国经济刺激项目中要求产品本土化的条款。2010年10月，中国最大的太阳能板制造商之一的**尚德**（Suntech）在亚利桑那州古德伊尔市（Goodyear）投资3千万美元的太阳能板组装厂投产。目前雇员75人，预计2011年底员工增加一倍。选择古德伊尔的一个重要因素，是亚利桑那州2009年有可再生能源生产的税收抵免，在当地建厂可以享受联邦和本州的优惠政策。[65]

国家安全

国内资产被外国投资者持有，相对单纯的进出口，是更深层的全球经济融合，涉及的国家安全问题也更多。必须认真对待外商直接投资美国安全方面的忧虑，这也是为什么美国有严格的对内投资审查体制。但另一方面，和外商投资的进一步融合，对国家安全也会有积极的影响。

自由学派的观点认为，外国直接投资有助于国家之间经济上的*相互依存*，协调经济利益，从而减少冲突的可能性。公司之间可以停止互相交易，短期的证券投资也可以撤出，但是直接投资的厂房和仓库不是可以轻易移动的。从这一点来看，如果有高额的跨境直接投资，两国之间冲突的可能性会减少。[66] 公司和人员在彼此经济体中

62 2010年12月8日彭博社 报道“天津钢管集团得到补贴贷款后，中国遭征税”http://www.bloomberg.com/news/2010-12-08/china-hit-with-tariffs-from-u-s-after-tianjin-pipe-gets-subsidized-loans.html

63 同上“美国制造，中国拥有”。

64 2010年8月20日路透社报道“中国鞍山公司说仍会在美国投资，”http://www.reuters.com/article/idUSTRE67J3Q020200820

65 2010年10月12日亚利桑那公众报“尚德在古德伊尔开工，给西谷带来就业”，http://www.azcentral.com/business/articles/2010/10/12/2

66 见Mansfield 和 Pollins 2003年对自由派和现实派就经济相互依存和冲突的论述。

互换交流，比通过贸易往来更容易建立相互信任和理解。随着丰田、索尼和许多其它日本公司在美国本地投资，而不是仅仅向美国出口产品，使美国人对日本人的看法从“黄祸”演变为可靠的长期合作伙伴。在这一点上，中国在美投资很有潜力促进更好的双边关系。看一看在中国有业务的美国跨国公司如何游说华盛顿采取对中国更温和政策，就可以想象将来中国的跨国公司为保护他们在美国的业务而在北京采取同样的做法。

国际关系中这种*复杂相互依存学派*的问题是，国家之间有时也会不顾相互的经济利益而发生冲突。原因有种种：可能是信息分享不对称，新潮流和新技术扰乱了存在共同利益的前提条件，利益分配不均，或是领导人为了自己的野心做了非理性的选择。[67] 因此，现实情况是，为了察觉和减少外来直接投资*可能*引起的国家安全风险，政府责无旁贷。

对外来投资引起的潜在国家安全风险的评估，主要有四方面的考虑：对战略性资产的控制（如港口，输油管）；对关键性的国防产品生产的控制（如军用半导体）；把敏感技术或专长转移到有敌意的国家；以及间谍、阴谋或其它破坏行为。[68] 这些顾虑是真实合理的。每个因素过去都对美国有过威胁，今天问题也依然存在。

莫兰（Moran）在2009年对这些风险进行评估分析时，找出了三种外国所有权的确可能引起的威胁。第一种威胁是，收购可能给外国公司以机会，拒绝提供对美国经济运行至关重要的货物或服务，特别是在国防工业领域。这主要是指可替代性低、转产成本高的高度密集型产业。第二种威胁是，收购可使技术或专长转移到别国的实体，它们可能利用这些技术从事对美国利益有害的活动。在评估这一风险时，此种技术或专长是否存在，以及收购是否会有严重后果，是重要的考虑因素。第三种威胁是，收购可能为外国政府提供额外的渗透、监视以及破坏的渠道。

美国在过去几十年中已建全了一个对外国直接投资审查的机制，但是中国的崛起重新聚焦到了过去的老调，因为人们认为中国是个*特例*。 至少有五个因素加剧了这种焦虑。**第一**，一个世纪以来，没有一个国家有迹象会超过美国的GDP，而中国在一、

[67] 同上。

[68] 见Graham 和 Marchick 2006年对由外国直接投资引起的国家安全风险的详尽论述。

[69] 本段落大量引自Graham 和Marchick 2006年的论述第四章。

二十年内很有可能超过美国。这是一个双边关系的顾虑，而且它将意味着中国的模式可能影响全球经济规范。这不仅是因为中国国家庞大，而且它是一党专制的国家，其价值观和商业规范都不同于美国。**第二**，与其它在美直接投资的主要来源国不同，中国不是盟友。北京正在使其军队更现代化，而且声明目的在于平衡美国的霸权主义。**第三**，在中国的体制中国家所有和国家干预程度很高。对国家干预和产业政策的担忧在当初日本投资潮中就出现了，导致了1992年伯德修正案 (Byrd Amendment) 中，规定对外国政府控制的经济实体的交易施行更严格的审查。这些对政府主导，非商业动机的特别关注，在2007年的 《外国投资与国家安全法案》中有更加详细的说明，而且对现今集权主义的中国比对80年代民主的（以产业政策为主导的）日本更为适用。**第四**，中国在出口管制上记录不良，被视为是对无赖国家（如伊朗和朝鲜）输出敏感技术的主要国家。**最后**，联邦调查局和美国其它政府机构有证据表明，中国对美国有高度间谍威胁。[70]

正如评估经济影响，就中国直接投资对国家安全的判断，不在于我们传统的观点是否正确，而在于中国不一样的的特质是否应使我们的结论有所不同——不能否认中国在一些重要方面的确与众不同。第一，就中国未来GDP的规模和价值看，中国不一定会很快超过美国。1980年以来卓有成效的发展模式在未来30年中未必继续奏效，而且也许都持续不了五年。这就是为什么中国开始急切地要“平衡经济”，但多数中国经济学家认为达到此目标面临严峻挑战。而且中国会多快超过美国（如果有可能这样的话），不仅取决于北京的表现，也同样取决于美国的表现。

中国的价值观也在迅速改变 —— 不一定是在朝与美国的文化完全和谐的方向发展，但至少是更自由化。如果中国GDP确实超过美国又如何呢？　除非第一游戏规则是美国必须是最大的经济体，美国人是否宁愿切断国际经济交往呢？我们不认同这种观点，即如果和中国做生意会促进他们的发展，就不应和他们打交道：我们不认为发展本身是合理的国家安全担忧，但是认为世界上人口最多的国家经济停滞倒是真正令人担忧。

第二，更尖锐的观点是，中国不仅是规模巨大，它还不是美国的盟友（不像日本），而且还是活跃的地缘战略竞争对手，中美博弈远超出了经济领域。关于这一点，我们有以下一些看法。尽管随着中国实力上升，中国的区域强国甚至世界强国地

70 见Graham 和Marchick 2006年论述，111页。

位将对美国形成新的挑战，但也带来了许多共利双赢的可能性，这是其它商业竞争对手所不能比拟的。同美国一样，北京已预见自身不仅有国家利益，还有全球责任。中国注定要在全球发挥更大作用。中国和美国的分析家们都否定了北京和华盛顿“两国”集团的概念（“G2”）。但现实是，美国立场、中国立场以及中美立场是否相一致基本上都影响了当今所有的主要政策问题。美中合拍不一定能保证动员全球，但美中不合拍必定造成僵局。爱德华. 斯坦菲尔德 (Edward S. Steinfeld) 在他2010年出版的《玩我们的游戏》一书中指出，美国式的政权像花园里扶持豆藤的支架一样支持着中国崛起。尽管中国与美国不同， 但同纳粹德国、日本帝国和共产主义俄国相比，中国与美国这个霸权国家有更多的相通之处。

美国的审查制度仍应该对有国家背景的公司进行酌情慎重审查，这也是现在的做法。

第三，在中国，国家干预的程度格外强。但有趣的是，当国营企业到海外之后，他们的行为模式开始像是无国籍的企业。例如，在非洲和委内瑞拉，中国石油公司主要是获取更便宜的石油、然后转卖给其他国家，价格比在中国还高。在美国、加拿大、和欧洲，国有企业进行的收购涉足各个行业，不管目标行业是否有战略意义。基本上国有企业进行的收购兴趣跟私营企业不会有太大差异。尽管如此，为确保美国的安全，美国的审查制度仍应该对有国家背景的公司进行酌情慎重审查，这也是现在的做法。

第四，在防止武器扩散方面，中国的确有不良记录，尤其是涉及放射性武器或涉及到伊朗、北朝鲜和巴基斯坦等有非法核计划的国家时。和所有人一样，我们也非常关注核技术的扩散。但是我们认为，这可以通过严格实施美国现有的审查制度防止，就和审查其它目标一样，而不需要针对中国在美投资设定额外标准。

最后，中国在美进行的非机密和机密的间谍活动不胜枚举，都有案可查。之所以要对直接投资进行审查，最初始、最紧迫的动机就是为了防止以直接投资为平台进行间谍和其他“第五纵队”（内奸）活动。这类活动在美国审议中国投资时就已经是审查重点，今后也会如此。但我们仍想强调，在讨论外来直接投资时，需要记住的一个

重要之点是，一项投资一旦被批准，并不意味着其不再受美国法律的管制，恰恰相反，这仅仅是意味着法治的开始。中国投资者一旦通过美国外国投资委员会的审查之后，仍会受到一整套国家的、州的、和地方法律法规对其非法活动包括间谍活动的管制。从很多方面来说，由于对受过审查的中国投资者已有了一定程度的了解，监督起来要比在其它的地方监测间谍行动相对容易得多。 我们十分理解中国直接投资引起的国家安全“特别”关注，目前建立的机制也正是为解决这些难题而建立的，我们并没有任何理由摒弃。如在下一章中将论及的，我们的挑战是保护这一程序机制，而不是取代它。

小结

通过上述从经济角度和国家安全角度的分析中国对美国产生的影响，并充分考虑到中国投资增长的各种模式后，我们得出的结论是，中国的直接投资对美国经济可以带来显著的经济利益。虽然也有一定的弊端，但这些弊端都可在美国现有的投资政策下得到控制。美国一贯的外来直接投资和竞争的政策对中国仍适用。尽管中国的国家主导模式引起了某些争论，迄今为止中国在美直接投资的模式仍属“正常”范围。对于掠夺性或其它违反竞争的行为，最好是通过一般国内法规进行管制，而不应将其列入外资审查机制范围，因为外资审查机制无法充分预见企业未来行为。

至于那些由于中国非传统经济模式而引起的忧虑，我么在审议了更全面的数据之后，我们认为中国并不像这些人认为的那么特殊。有一例外，就是我们也同意中国经济规模很大，在未来可能成为*价格制定者*，而非*价格接受者*。由于中国自身规模巨大，加上其国内存在某些人为价格机制（如金融管制造成资本成本低），所以当中国对外投资在世界总额中比例增加到一定程度的时候，若造成对全球市场价格的“毒害”时，那也许有必要像贸易那样，建立对全球直接投资补贴监管的机制。我们*推测*，在达到那种程度之前，中国对中央集权的体系会瓦解，虽然我们无法确定是否会这样。从分析角度来看，如何界定、衡量或者观察一个国家的国内资本成本是否对世界价格造成*不公平*的影响，至今尚无共识。这个问题不是仅针对中国： 在2010年，美国推出了第二轮美元量化宽松（QE2）措施，在国际上引起了极大反响，当时中国尖锐批评了美国因国内政策影响别国。因此，在原则上，北京应没有理由反对开展多边

研究探讨此类问题。我们在结论中建议立即发起这样的多边研究，以期各方在需要的时候能以清醒的思路面对时局。

从国家安全角度来看，我们的结论也是，归根结底，维护美国的利益最好的办法，就是忠实地坚持资本主义和坚持开放国际贸易和投资。不对外来投资进行审查会对美国的国家安全构成威胁，但美国现有的审查制度和政策是行之有效的，不需要单独针对中国设置歧视性的机制。我们应继续对*所有*对国家安全可能有具体负面影响的交易项目进行审查。如果中国公司投入美元后因行为不当产生损失，应依据美国的国内法规来解决对这些*普通问题*，而不应期待对内投资的审批程序承受此负担。

四. 守门: 政策与政治

尽管偶有惧外、排外现象发生，但数十年来美国一直对外来投资坚持开放大门。对于国家安全威胁的认定，美国有完善的制度框架指导，对威胁的认定限制在一定的较小范围内。近年来，中国作为一个重要投资者的出现，对美国的开放性提出了新的考验。中国独特的国家性质引起了新的关于国家利益的争论。

直到不久前人们的假设是，我们与中国的差异会随着时间而削减，但近来人们开始对此有严重疑问。在尼克松总统访华之后的二十年间，美中关系的主调是联合对抗苏联霸权。柏林墙倒后的十年中，中国进行了市场改革，最终加入WTO。美国的中国观察家们对中国的前景满腔热情，总的来说，美国的目标是加深往来与合作。直到奥巴马上台执政，两国关系的基本逻辑还是时间和交往会消除战略分歧。但是对中国发展方向的疑虑已经出现，预测的基调也蒙上了一层阴影。

我们对美国的投资政策和政治的评议正是以此为历史背景。我们采用的方法，着眼于分析美国把守外国投资审批的两个“门卫”——*政策程序*和*政治力量*。两者迥然不同，但后者经常试图在具体个案上影响前者。我们的研究发现，美国的政策一般来说设计良好、有效且公平对待外国投资者：记录表明，总的来说美国对中国的投资是开放的，大多数交易畅通无阻。但是，在一个民主国家里，不论政治干预的意图是好是坏，总能影响政策体制。 我们发现，除非是单纯为了加强国家安全，对内投资审批过程一般受到以下两类干预：一类干扰来自商业既得利益者和靠恐华心理捞取资本的政客；另外一类来自关注安全问题的鹰派，这些鹰派成员经常在没有任何具体的威胁依据的情况下，一味排斥中国公司。这些对交易的干预已经在影响着中国商人的决策，并且在中国国内造成了负面舆论，质疑美国的开放性。

美国对内直接投资的政策

美国自建国之初即接纳来自国外的投资——在很大程度上，美国也是外来直接投

资的*产物*。当初荷兰和英国的特许公司的商业风险投资直接建立了早期的北美殖民地。在头一百年，美国对外来投资者不是完全公平的。但是在二十世纪，美国企业竞争力不断上升、美国对内对外都提倡对外来投资持开放态度。[71] 尽管美国国内对此话题一直有激烈争论，但最后基本都是以坚持开放为定音。

二次世界大战结束时，美国成为了唯一的经济超级大国。来自世界各地的移民涌入美国，作为战胜国，外来投资给美国带来的是丰厚利益，而非困扰 。上世纪70年代，美国在海外的投资超过了外国对美投资，占全球投资额一半以上（见图1.3）。但是到了70年代末，势头开始扭转。欧洲和日本已复兴，成为强有力的竞争对手；石油输出国组织控制了油价，累积了美元，并两次对美国实行禁运。

由于敌对国家有可能利用重商主义赚取美元，然后“回流”到美国进行投资，这重新引发了美国对国家安全和和境内投资的忧虑。尤其是在审查境内投资时，除了关注传统意义上的国家安全，是否还应加入“经济安全”。卡特政府得出了相反的结论，即除非涉及传统的国家安全，否则应该支持外国在美投资。1983年，里根总统将立场从*中立*提升为*欢迎*，这种态度成为了美国对待外来投资的核心。鼓励 投资的各项举措主要是州和地方政府自己制定实行。直到2007年，布什政府为了更好地协调全国吸引投资的措施，在商务部下的国际贸易管理局创立了“投资美国”项目。[72]

在国际舞台上，美国积极倡导投资自由主义。自1948年以来，为了更好管理投资关系和解决相关税收问题，美国与别国签署了47个双边投资条约和154个有关避免双重征税收协定（见图4.1）。在多边层面上，当时还没有像WTO监管贸易那样的监管投资的全球机制，但是美国积极倡导并创建了与跨境投资有关的多边倡议和协定。自1961年以来，美国促成了《经合组织的资本流通自由化准则》，使其成员国承诺在资本流动开放和管理上互惠。[73]

在90年代，克林顿政府对《经合组织有关投资的多边协议》提案给予支持，鼓励多边投资自由化，但是谈判在1998年失败。在克林顿政府督促下，1996年新创立的世

[71] 见Wilkins 2004年论述。

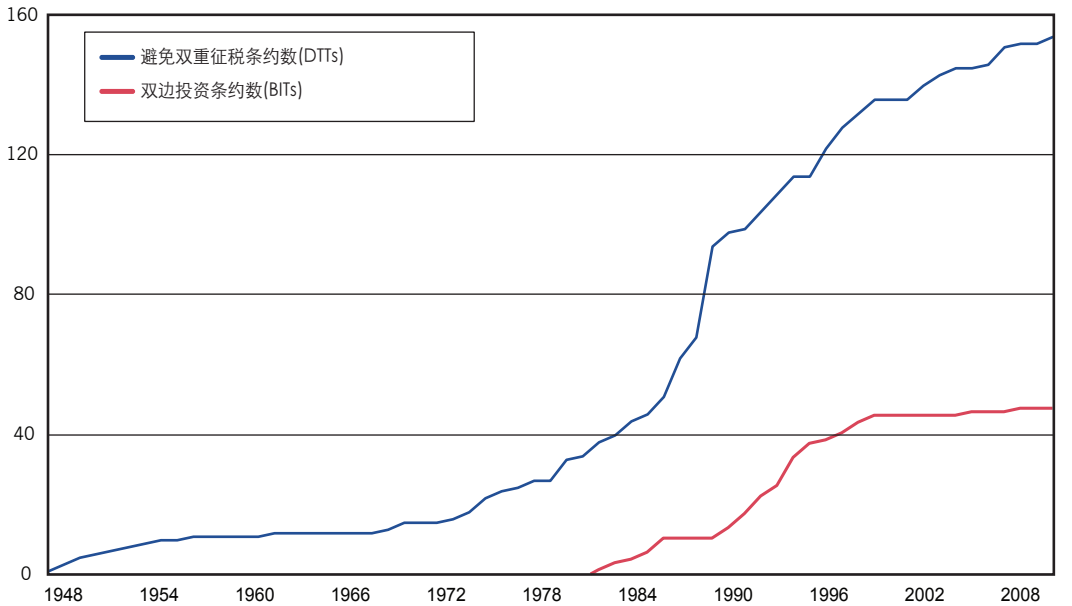
[72] 见http://www.investamerica.gov/.

[73] 见http://www.oecd.org/daf/investment/codes.

贸组织在其协议中加入了有关投资的重要条款，例如，在《服务贸易总协定》和《与贸易相关的投资措施协定》中为提供服务的附属公司给予最惠国待遇的条款，该条款禁止各国向外国投资加以各种限制来保护本国企业利益。一些由美国倡导的区域性自由贸易协议，如北美自由贸易协议，也包括了投资条款。

图4.1 1948年至2010年美国签署的双边投资和有关避免双重征税协定

条约累计数



来源：联合国贸易与发展会议

如今美国对内投资有三种限制：（1）有少量产业仍对外国投资者关紧大门；（2）涉及国家安全的收购不论行业一律需审查；（3）外国投资者必须显示其有能力与其他美国公司一样遵守国内法律法规。[74]

第一，国家法律明确规定有几个行业是限制外国直接投资的：一小部分的发电领域，民用航空，广播电视，海岸运输，采矿业和渔业。[75] 由于这些禁令，美国对外国投资的限制程度接近经合组织的平均水平。（见图4.2）。

[74] 详见Fagan 2010年论述。

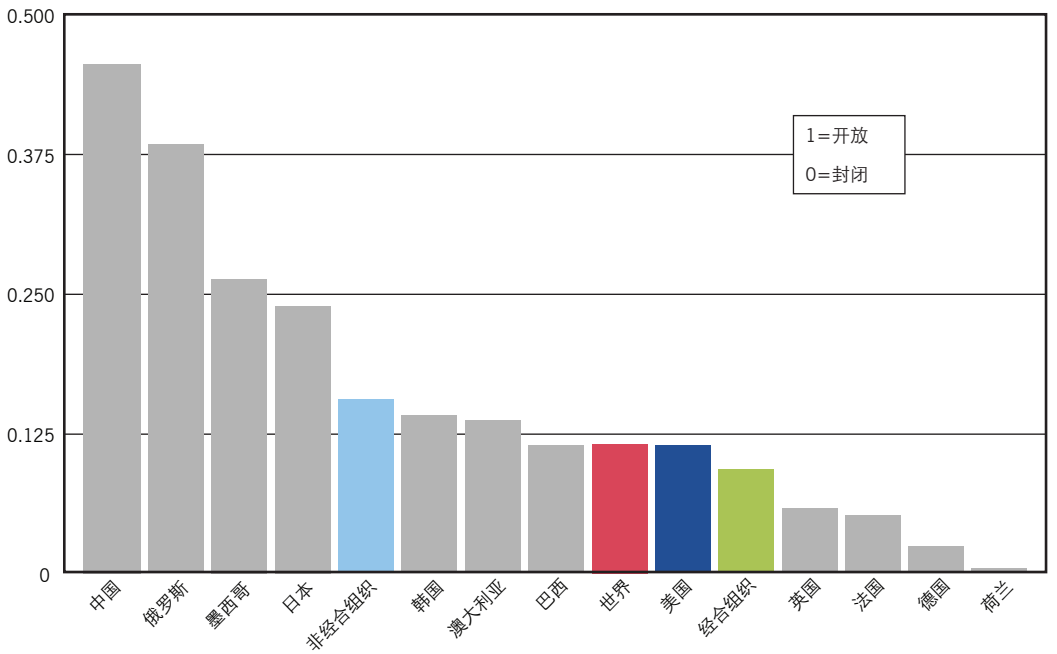
[75] 关于美国有哪些领域对外商直接投资保留，见经合组织(OECD)2010年报告139页。

第二，如果外商投资项目被确定会对国家安全构成威胁，该项目将被拒绝，这是大多数国家共同的做法。[76] 美国外国投资委员会(CFIUS，外资委) 负责此类审查（大部分没有具体法律依据，但是某些行业如银行业等有具体的法律条款限制），并将因国家安全问题提出的反对意见报告总统（见框3）。[77] 递交国家安全审批是收购者自愿行为，但外资委 也可主动进行调查。如果内部审查不合格，外资委可以以安全为由要求解除交易。另外，有专门的规定限制外商对极少数的特别材料（如钛）和中间材料进行投资， 以确保供应或供应商的可靠性，或者出于有关国防顾虑。[76]

最后，同美国公司一样，外国投资者必须遵守相应的的联邦及地方法规。这可能包括外贸控制，证券规定，反托拉斯法规，环境合规规定，各项具体行业要求，以及各州或各地方法规等。重要的是，就外国金融机构而言，还意味着与该国家的监管机构分享有关经营的敏感数据。

图4.2 2010年各国对外商直接投资开放度比较

经合组织外商直接投资限制指数，2010年，国家和区域比较



来源：经合组织；方法和细节见Kalinova，Palerm 和 Thomsen (2010).

76 见经合组织2008年报告d部分，有对投资审查的国际比较。

77 Graham 和 Marchick 在2006年的论述中回顾了美国的国家安全及外商直接投资体系，颇有创见。

78 见美国国防部2006年报告有关外商所有权及控制章节。

美国实行开放政策，积极吸引外资， 过去几十年来经受住了以下各种阶段的考验: 上世纪60年代欧洲强国复苏，70年代经合组织的敌对竞争，80年代日本的“威胁”，和本世纪头十年出现的来自中东和亚洲的的主权财富基金或者其国有企业的挑战。[79] 为了平衡经济开放和国家安全利益，美国政策制定者与国内的特殊利益集团展开了长期的较量和争斗，现今的体系则是两者长期较量的集中体现 。

上世纪80年代中期以来，美国外资审议政策经历了关键性的发展: 修订了《1998年综合贸易与竞争法案》中的埃克森-弗罗里奥条款 (the Exon-Florio provision of the 1988 Omnibus Trade and Competitiveness Act) 。该条款规定，若外国投资被判断为对美国国家安全造成威胁，总统有广泛的权利进行干预。里根总统将此权力委托给外资委 (CFIUS) ，使本来无足轻重的机构受到了重视。9.11以后，新的政治经济氛围也使得美国对外来投资拧紧了阀门。

接下来，几个外资并购项目再次进入公共视线，引起争议。如2005-2006年期间，迪拜港口世界公司 (Dubai Ports World) 拟并购美国半岛与东方蒸汽轮船公司 (Pennisular and Oriental Steam Navigation Company) 和2005年中海油 (CNOOC) 拟并购加州优尼科 (Unocal) ，后者以失败告终。国内公众的反对和国会的压力最终推进了相关法律的出台，迫使有关公司撤销其投资项目。[80] 2007年通过的《外国投资与国家安全法案》(FINSA) 对外资委的审批程序做了更新和阐述，第一次赋予美外资委立法委任权。该法案将美国国内“关键性的”基础设施投资项目纳入外资委审批范围，规定美国国家情报总监和劳工部长作为非投票成员加入外资委，并进一步要求，*所有*涉及关键基础设施的交易或涉及外国政府控制的经济实体都要受审查，*除非*财政部或外资委成员中的一个主导机构明确豁免审查 (需由副部长或更高的官员对豁免负责) 。

需要强调的是，尽管经历以上各种调整和变化，美国却一直避免将*国家经济安全*视为进行审查的直接理由，这一点跟许多其它国家如中国、加拿大、和澳大利亚等是不同的。尽管近年来对关键经济基础设施投资的关注有所增加，但这并非是美国为发展经济需要而对政策进行有意的后台操作，而是出于我们对技术依赖性增强的考虑。事实上，国家经济安全*并非*美国的焦点所在，这是显而易见的，有时却明显到容易让人忽略，如: 美国是世界上最大的贸易逆差国，获批的外来投资达数万亿美元；为了保护消费者公平，美国经

[79] 见经合组织（OECD）及联合国贸发会议(UNCTAD) 2010年报告。

[80] 在中海油 – 优尼科一案中，国会通过了一项能源法修正案，大大延长了审批过程，使此案的成本增加 （见Nanto等2005年报告)；迪拜港口世界一案中，众议院拨款委员会于2006年3月为阻止该项目通过了一项修正案，此后该公司决定出售已收购的美国港口资产（见彭博社2006年3月报导：《迪拜港口世界放弃接手港口经营的努力》 http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=ak85x2NB5Ywo&refer=home）.

常将成功的公司进行分解等等。这些做法都没有经济民族主义的特点。

外资委的权力在《外国投资与国家安全法案》下得到扩展，另外，由于金融危机，对外资的需求有所增加，关于外国投资的争论在2007至2009年之间有所缓和。但是在2010年，中国钢铁厂商的投资项目和中国资本在通讯技术行业的试水，使得外资审批又成了辩论的焦点。新涌现的中国投资者使得美国对外来直接投资的政策目前较之前一段时间相比显得相对不明朗。

框 3. 美国外国投资委员会 (CFIUS)

美国外国投资委员会（外资委）是为保证美国国家安全而负责审查美国国内外来资本并购的跨部门行政机构。外资委是1975年根据福特总统11858号行政命令设立的，但直到1988年才开始起重要作用。那一年通过的《综合贸易与竞争法案》的埃克森-弗罗里奥条款，授权总统可以国家安全为由阻止来外资并购，并将审查并购项目的责任赋予外投委。[81] 2007出台的《外国投资与国家安全法案》对外资委给予了立法委任（在此之前它的运作只限于执行行政命令），同时扩大了成员范围，提出了具体的行动要求，并加强了国会的监督。[82]

外资委审查的**范围**明确限制在国家安全风险范围内，所以审查过程不考虑国家经济风险及保证美国经济强健以增强国力等其它因素。评估一项投资对国家安全影响的关键在于以下领域：对美国国防工业基地、相关科技和资源的影响；是否关系到关键基础建设包括通讯、能源和交通；以及对国土安全的影响。[83] 关于国家安全的界定，外资委在审批过程中享有一定程度裁量权，根据具体个案和当时发展水平酌情考虑。在立法中没有明确国家安全的定义，因此有人认为将国家关键经济基础设施系统加入特殊审查中是令人担忧的做法，意味着美国向保护经济利益的方向迈出了一步 。

《外国投资与国家安全法案》规定外资委有9位成员：财政部长（主席）、总检察长、以及国土安全部、商务部、国防部、外交部和能源部部长。该法案并授权总统可指定增添成员。执行该法案的行政命令指定了美国贸易谈判代表和科技政策办公室主任为外

81 见http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Documents/Pre-FINSA-Regs-31CFR800.pdf.

82 见http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Documents/CFIUS-Final-Regulations-new.pdf; 关于最重要的改变的综述，见美国财政部2008年报告。

83 《外国投资与国家安全法案》 明确把对国家安全的理解从传统领域上升到国土安全方面。

资委新增成员，并指定白宫的一些官员为观察员。该法案同时也将国家情报局主任和劳工部部长作为无投票权成员，以提供国家安全评估及其它必要的建议。[84]

外资委可主动审查任何并购项目，只要它将导致外资所有或控股“任何在美进行跨州商业活动的法人”。虽然在实际操作中外资委审查范围大多在直接投资交易领域，但在理论上并不局限于外国直接投资控股达到10%的门槛以上的交易。然而，对于新的绿地投资，外资委员并不进行审查。任何一名外资委成员均可动议主动审查，但要征得其他委员一致同意。通常标准的做法是让外来投资方自动申请审查。

审查申请提交后，财政部要开始为期30天的初审，并指定一个主导部门协调。之后，外资委或批准交易、或展开为期45天的复审、或建议外资方撤回申请（可以给极少甚至不给理由）。外资委的决定需一致通过，如果30天的初审不能解决问题，任何机构都可以要求为期45天的复审。复审期过后，外资委或清案通过，或有条件批准（缓和协议，a mitigation agreement），或送交总统决策（这种情况较少发生）。总统有15天时间做决定，这使自申请正式递交后最长的审批时间为90天 。

某项交易一旦通过后，原则上不再受国家安全风险审查，然而如有违反缓和协议的行为，或发现提供虚假信息，都是可以作为重新审查的理由。但自2006年的阿尔卡特-朗讯一案（Alcatel-Lucent)以来，对缓和协议的遵守若不令人满意，也有可能受到重新审查。《外国投资与国家安全法案》也加强了**国会对外资委的监督**。现在，外资委被要求在案例审查结束后，要通知国会主要官员，并概述决定及依据。同时要求外资委每年向国会递交一份包括所有审查过的案例和关键指标的报告。[85]

法律条文之外: 审批过程中的政治干预

美国是法治的经济体：国家一般不参与市场竞争，政策的制订过程也是可以抗辩的。尽管在历史上，在常规投资政策以外设置非正式、可自由裁量的障碍并非美国的主要习惯，但近年来超出法律规定范围的干预已经出现，而且越来越频繁。从中国的情况来说，有两类干预值得我们关注。

[84] 关于FINSA法案的最终规则和评论，见http://edocket.access.gpo.gov/2008/pdf/E8-27525.pdf.

[85] 有关这些报告的公众版本，可见 http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-reports.aspx.

第一，美国商业的既得利益可能为了避免来自中国公司的竞争，而挑动政客阻止其对美的投资。特殊利益集团在历史上经常启动国家安全机制，在保护国家不受外国威胁的幌子下保护自己、避免竞争。国会议员们不直接介入外资委的审批程序，也没有权力来启动外资委的审议。但是他们有监督权，有权召开听证和传唤证人证据，能通过决议和修正案，在极端情况下有能力修改相关法律（如《外国投资与国家安全法案》）。因此政府执行部门对国会要求外资委采取行动的呼吁不会无动于衷。当然政府官员经常在在私人企业之间跳槽，而且外资委中任何一个政府成员机构或总统，都可根据自己特定部门的看法界定“国家安全”的定义而启动审查程序。

调查可能造成负面的舆论；因此，政府启动自由裁量权进行审查，有可能给潜在投资者带来忧虑。[86] 《外国投资与国家安全法案》明确鼓励投资者在递交审查申请之前，向外资委“咨询”，甚至可以向其成员递交申报草案。这种“事先筛查”的作法此前尽管常见，但从未在条规中如此公开鼓励。从理论上说，这一步程序应有助于澄清必要信息以便做出决定；但事实上，某些潜在的投资者甚至可能试图在美投资之前，就被调查人员吓住。同样，国会举办听证会的可能性也会对交易造成干扰，国会的动机或许是真出于国家安全考虑，但有时候也很可能是代表了某个选区的保护主义，或纯粹是为哗众取宠以吸引媒体注意。

调查一旦开始，外资委的决定几乎从不受公众政治压力的左右。但是被政治化的危险可能使当事人在提议之前便放弃了投资，结果，更多交易并非直接被外资委扼杀，而是出于对它的恐惧而流产的。而且不管外资委初衷如何，一个公司的名声可能因此被政客们的游戏玷污。种种指控不管有没有根据，在公众舆论集体审判的法庭上，都没有正当程序来澄清。

第二，外资审批程序有其外在的脆弱性，这跟政府中的安全问题鹰派以及在筛查过程中保密评估所起作用相关。美国政府中负责国家安全的部门一般主张对外资采取较严的审查机制，尤其是对来自中国的投资采取进行更强的限制。[87] 这种观点在制订《外国投资与国家安全法案》时未占上风。该法案是对美投资审批程序最近的调整，比

[86] 我们此处采用“有可能”（potentially）一词是因为外资委关于审议与调查的申请是由美国政府保密执行；交易双方必须透露有关审查结果的信息。

[87] 见Graham 和 Marchick 2006 年; 及Pinto 和Frye 2010年的论述。

国家安全圈子里许多人提出的意见要自由化一些。尽管如此，机密情报资讯在外资委审批程序中的作用越来越至关重要，这有几个原因。第一，复杂的技术空前深入地融合在我们周围的商业基础结构中，各种脆弱环节随之增多，因此在风险评估中技术分析的作用显得更重要了（相比其它，如竞争政策评估部门针对市场占有集中度进行的评估等）。技术分析的能力掌握在民用及国防情报收集部门。第二，随着中国交易数额相对其它国家在美投资呈增长趋势，保密评估的重要性也在增长，这是因为中国是战略竞争对手而非盟友，加上其公司管理不透明、及企业与政府的关系暧昧，收集机密证据显得相对重要。

公众和拟投资方都无法获得保密评估的信息。汇总评估的机构明显对中国的公司更倾向于限制。换言之，导致这种偏见的意图和机会都同时存在，而要判断这种偏见的严重程度又几乎不可能。许多曾参加过外资委审批过程的老官员关系密切，形成了自己的小圈子，在他们当中经常能听到许多站不住脚的负面论点。[88] 但是这些都无法验证和引用。我们的研究发现，许多涉及中国公司和安全风险的公开报道都存在错误描述、过于泛化的毛病，或者缺乏可信证据。这些报道在报纸上随处可见。写这些评论的许多都是无需承担相应举证责任的记者。 美国政策决策者对中国动机的看法，难道真的应该建立在《华尔街时报》驻京记者的猜想上吗？[89]

中国投资者和美国的投资环境

同美中关系一样，中国投资者在美国的经历是错综复杂的。一方面，数字本身即说明问题: 根据我们的搜集的数据，从2003至2010年间，中国在美投资有200项以上; 投资总额在成倍增长; 涉及的行业也很广泛，包括高科技部门、基础设施和自然资源等。其中有一半是不需外资委进行任何国家安全筛查的绿地投资，[90] 而且尽管中国公司国有程度高和某些特性有可能符合外资委启动国家安全审查的条件，实际上外资委真正启动审查的收购项目很少（见图4.3）。而在接受审查的项目中，程序上也未有被歧视的迹象。

尽管这些都体现了健康的发展趋势，但在现有政策框架下，中国公司的投资还是遇到了一些麻烦。许多中国公司目睹了它们中的先驱投资项目被卷入关于美国国家安

88 我们认为非常有趣的一个说法是，如果当初准许中石油购买优尼科，中石油就有可能在海湾石油平台上安装望远镜来监视美国海军的动作。

89 例如，美中经济与安全审议委员会（US-China Economic and Security Review Commission）2011年的报告，大量引用报纸作为依据。

90 当然这些项目要服从有关国家安全和国家利益的其他美国法律。

全的大辩论中，无可避免地被政治化。虽然表面看来外资委审查的项目数量有限，但事实上由于惧怕外资委审查、国会强烈抗议、媒体及公众歇斯底里的批判等， 更多的交易在没有申请前就已经主动放弃了。[91] 中国在美有争议的投资名单很长（见表3.1），尽管只有相对少数投资因为外资委的负面结论而停止或受建议放弃了申请（如华为对3Com 公司投标的失败），但基本上所有主要的交易都在媒体、国会议员、安全机构、美国产业内人士和排华团体的影响下被政治化。[92]

中国公司目睹了它们中的先驱投资项目被卷入关于美国国家安全的大辩论中，无可避免地被政治化。

尤其值得担忧的是，这种将外资委审批政治化的情况以及对国家安全的焦虑都是*无法预测*的。2005年，在国会议员、商业利益团体和媒体的联合攻击下，中海油放弃了对优尼科收购投标。[93] 然而，2010年，同样是中海油，却成功地投资了10亿美元在德克萨斯州开采页岩气，基本上没有任何人站出来指指点点。2009年，中国风力发电制造商第一能源集团公司（A-Power）的投资计划受到工会和政策制定者的攻击，但是 中国主权财富基金对电力供应商AES 15亿美元的购股，尽管理论上有众多可质疑之处，却无声无息地通过了。2007年中国华为对3Com公司的联合收购，因被质疑与中国人民解放军有关，遇到了巨大的阻力。而在此两年之前，外资委却批准IBM将个人电脑分部卖给了联想。 2010年，中国鞍山钢铁公司在密西西比州建立一个新钢厂的投资提议，遭到了国会议员和国内钢铁游说集团的反对，而天津钢管厂对德克萨斯州的一笔大的投资却受到了普遍的赞扬。[94] 这种因国家安全因素引起政治化的不可预测性，如今已成为中国公司进军美国市场时遇到的真正难题。一个中国投标者如果对他将会遭到的舆论攻击毫无准备，虽然这完全可以理解，但在一个竞争性的并购市场上，与其他竞购者相比，将使他处于不利地位。[95]

[91] 国会研究服务机构报导称，美外资委调查的交易中有一半未等结果出来就撤了，因而未包括在外资委的案例数量中 (见Jackson 2010年论述，18页)。

[92] 有关对中国在美投资中的政治因素的学术评估，以及对主要利益集团及其担忧的描述，见Pinto 和 Frye 2010年的论述。

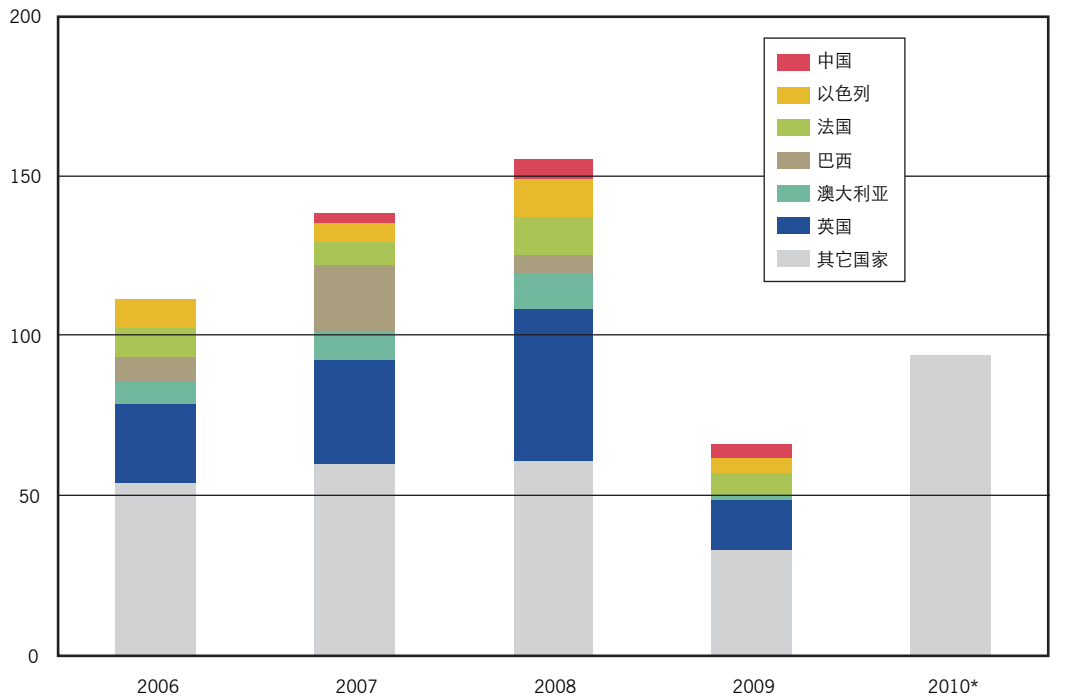
[93] 见国会研究服务机构 Nanto et al., 18页。

[94] 见金融时报2010年9月15日 “鞍山推进美国钢铁交易” 一文http://www.ft.com/cms/s/0/a9988244-c0e1-11df-99c4-00144feab49a,s01=1.html#axzz1BDIVg5Gt; 以及 2010年12月8日彭博社 “天津钢管获贴息贷款后中国遭关税打压” 一文http://www.bloomberg.com/news/2010-12-08/china-hit-with-tariffs-from-u-s-after-tianjin-pipe-gets-subsidized-loans.html.

[95] 我们采访的一些美国公司高管强调，他们宁愿把公司低价出售给国内公司也不愿和中国买家签协议，因为后者需要为他们的投资在公众和美外资委的审查中辩护。2010年中国的通讯设备制造商华为声称，正是这些问题让他们丢失了两项在美的交易。见2010年8月3日彭博社 “尽管出价更高，华为在美投资未能成交” 一文。http://www.bloomberg.com/news/2010-08-02/huawei-said-to-be-stymied-in-purchase-of-u-s-assets-on-security-concerns.html.

图4.3 2006-2009年美国外资委审查的交易，按收购国统计

审查的交易项目数



来源：美国外国投资委员会递交国会的年度报告(2007-2010)；美国财政部；

*按国家分类的审查数字尚未公布

另一方面，作为在复杂的经济体中的新投资者，中国公司也面临者其它许多挑战。正式的条规障碍并不多，而且尽管美国和中国之间没有双边投资条约，但中国公司经常能通过香港或其它同美国有双边投资及税收条约的第三国进行对美投资，因此在国际法律保护和税务优化方面并不会遇到很大的困难。但是，中国公司会面临美国监管部门和商业文化带来的*整体上的*挑战。直到不久之前，对外贸易仍是中国参与全球经济交流的唯一方式，中国在海外实际运作的经验很少。在经济监管方面，中国的国内市场体与经合组织中像美国这样成熟的经济体之间存在很大差距。在美国经营公司，中国的管理者必须学会驾驭文化鸿沟，获取必要的市场知识，遵守复杂的规章标准，管理美国本地员工，与有组织的劳工团体和其它在中国国内所没有的相关利益团体进行谈判，遵守更高的质量和安全标准，遵循其所不熟悉的税收和会计条例，以及采用适当的媒体和公关策略。

表 4.1 有争议的中国在美投资（1990-2011）

年度	投资方	投资目标	概况
1990	中国国家航空技术进出口公司(CATIC)	Mamco制造有限公司	美国外国投资委员会调查此案并发现此收购对国家安全问题有重大风险，交易随后被总统命令正式禁止。
1995	中国国家有色金属进出口公司 (CNIEC)、三环、塞克斯滕特	Magnequench公司	最初2000年，由一中国企业集团联合收购以及随后对Ugimag公司的收购都得到了克林顿政府监管部门的批准。 但由于技术泄露和将工作转到中国引起美国公众广泛批评，该公司在美机构分别于当2002年和2006年关闭。
1999	中国远洋运输（集团）公司(COSCO)	长期租赁加州长滩的前海军基地*	国会采取临时立法行动，根据1998 – 1999年通过国防授权法案的一项规定，以国家安全为由阻止了把海军基地租赁给中远。
2005	海尔集团	美泰公司(Maytag Corp.)	中国家电制造商海尔宣布有意收购Maytag时引起强烈批评，被描绘成外国猎人一心要抢夺美国的标志性品牌。海尔以商业原因退出对美泰的竞购。
2005	中国海洋石油总公司(CNOOC)	优尼科 (Unocal)	中海油在受到来自美国相关利益集团和国会议员巨大阻力后，被迫撤出竞价。国会威胁要制定一个修正案,会大大增加买方额外费用和风险。优尼科后被其美国竞争对手雪佛龙(Chevron)收购。
2005	联想	IBM个人电脑部门	联想公布计划购买IBM个人电脑部门后，美国相关利益集团、安全部门人员和国会议员都表示了顾虑。在该公司签订了大量安全协议后，美国外资委批准了此项交易。
2009	中国民生银行	联合商业银行 (UCB)	美国银行监管机构阻止了中国民生银行接管陷入困境的美国联合商业银行。美联储称对该交易的必要调查会耗时太长，而该行以陷入困境需要立即采取行动。该资产最后由联邦存款保险公司（FDIC）扣押。
2009	华为、贝恩资本(Bain Capital)	3Com公司	华为本想与私人控股公司贝恩资本联合收购网络装置制造商3Com，但因美国外资委对国家安全的风险考虑而受阻。外资委表示正式调查后的结果可能是否定后，华为和贝恩撤回了竞价。
2009	四川腾中重工	通用汽车旗下的悍马品牌和资产	腾中欲收购通用旗下悍马资产的计划，却被一些国会议员和媒体评论员描述成对美国制造业基地和国家安全的威胁。最终交易由于中方监管部门的干预而失败。
2009	西色国际投资有限公司	Firstgold公司	由于Firstgold金矿接近法伦海军航空基地，美外资委在初步调查后认为此交易涉及国家安全问题。因此中方撤回收购计划。
2010	唐山曹妃甸投资有限公司（TCIC）	安科(Emcore)	美外资委初步审议后认为存在国家安全问题。唐山不得不撤回对太阳能光伏发电和光纤技术供应商安科的投标。
2010	鞍山钢铁	在密西西比州合作投资新建钢板厂项目	虽然绿地（新建）投资在法律上应不受美外资委审查，但此项目引起国会钢铁核心小组和美国钢铁游说集团的强烈反对。 尽管该交易被高度政治化，鞍山钢铁仍坚持投资。
2011	华为	三叶公司(3Leaf)	美外资委要求华为补报收购加州破产的IT公司“三叶”资产的交易。当美外资委表示它会建议总统阻止该交易后，华为同意剥离三叶的专利和资产。

来源：作者汇编
*我们包括了这个项目，尽管从技术上讲租约不算直接投资。

以劳动关系为例，美国多元文化的劳工群体，对来自汉族为主国家的中国高管是一个文化冲击。在中国，基于雇员的地域、性别、性取向、健康状况、残疾，甚至身高的歧视很普遍。除此之外，许多中国公司仍然不太愿意雇佣咨询公司及其它增值服务公司，寻求在海外建厂和运营的帮助。最近，美国的许多州、郡、和城市都建立了招商引资项目，帮助中国投资者克服这些困难。但是这些问题的解决需要时间，同时也需要中国的高管和监管机构做出相应的努力。[96]

小结

美国具有设计良好的对内直接投资审查体系，它体现了美国欢迎经济收益和外国竞争的开放传统。审查是在外资委和财政部当下文化氛围主导下完成的。尽管审查范围已扩展到对现代经济基础结构如互联网带来的新的脆弱性风险的评估，外资委勤勉工作的唯一关注点仍是国家安全，而并非许多人鼓吹的定义模糊的经济安全。

然而对美投资审批还有另外的的看门人，他们是更广义的国家政治体，特别是国会。不管是否出于国家安全考虑，政客们有能力威胁提高成本，因而他们手中的权利几乎能否决掉任何项目，不一定仅仅出于国家安全的缘由。在对中国崛起普遍不安的时代，这种政治化严重地影响了直接投资审查的运作。美国富有的消费群体、高素质的劳动力、健全的监管环境以及突出的科技优势吸引了中国的投资者，但是在政策和政治之间，他们感到非常的困惑和怀疑。目前来说，来自中国的投资大部分都顺利通过，多数明显是不需要国家安全审查或者是无需审查的绿地投资；那些需经审查的也基本能得到公正的听证。但华盛顿发出的信号是令人混淆的，且信号还不单单只是来自外资委本身。拥护国家安全的团体不断主张更加繁琐的审查，加上之前几笔重要项目的政治化也给人们造成了中国投资在美不受欢迎的印象（见框4）。美国这两个看门人发出的混淆信息目前尚未造成严重后果，但将来肯定会带来大问题。

[96] 据美国驻华州际协会（Council of American States in China）资料显示，目前美国有28个州在中国设有代表处以推动贸易和投资 (见http://www.casic.us)。许多地区和城市还设立了吸引中国投资的专门项目，如在加州湾区，亚特兰大大都会区的格威内特郡（Gwinnett County）和旧金山；另外还有一些像“纽约中国中心(the New York China Center)”等私人资助的推动中国在美投资的机构。

框4. 美国的投资环境: 来自中国的看法

与美国一样，中国的**公众舆论**也被新闻头条的大型交易事件所左右。2005年堪称标志性的中海油收购优尼科失败一案显然影响了中国公众对美国投资环境的看法。他们普遍认为中海油在美国受到了不公的待遇，罪魁祸首是露骨的美国贸易保护主义。[97] 另外一个媒体关注的话题是2010年中国鞍山钢铁公司在密西西比州的板钢厂绿地投资项目。美国钢铁业的说客以及国会钢铁核心小组毫无根据的指控在中国媒体引起了轩然大波。评论员们把此诠释为美国“丑陋的贸易和投资保护主义”抬头的信号。[98]

中国**商业圈**对美国的投资环境有更微妙的看法。[99] 最近的一项调查显示，民营及中小型企业仍然认为美国的投资环境是最开放、最具吸引力的国家之一。[100] 当然如果这些民营企业的业务涉及矿业、原材料、通讯基础设施及其它高科技领域，他们的结论会有所不同。相比较而言，主权投资机构和国有企业对美国投资环境的看法则很负面。他们认为在伯德修正案（Byrd Amendment）和2007年的《外国投资与国家安全法案》支持下，政府控制机构的特别审查是对中国公司的体制性歧视。[101]

中国国企是否得到公正待遇以及美国外国投资委员会审查过程的透明度成了中国的**决策层**对美国投资环境的主要担忧。2008年，中国证券监管机构和商务部在给美国财政部的信中抱怨，美国的投资审查法规留给了外资委太多诠释的空间，其中对国企的特殊对待是针对中国公司的歧视。[102] 2008年，中国官员驳斥美国银行监管机构对阻止民生银行收购破产的联合商业银行一案的解释，认为理由不充分，民生银行是联合商业银行的非控股股东。

97 见2005年8月3日新华社“中海油退出优尼科竞标”一文 http://www.china.org.cn/english/2005/Aug/137165.htm.

98 见 2010年7月8日21世纪经济报道“鞍钢美国投资争议升级”一文 http://finance.qq.com/a/20100708/000074_1.htm.

99 这一评估基于本文作者在2008年6月至2010年12月间对多名中国高层管理人员的访谈，和2010年8月至2011年1月间摩立特（Monitor Group）咨询公司对若干专家的访谈。

100 见中国国际贸易促进委员会（CCPIT） 2010年报告44-48页。

101 见中新社2010年11月11日文章“李若谷:中国国企赴美投资几乎全被否决”，http://www.chinanews.com/cj/2010/11-10/2646167.shtml.

102 见金融时报2008年6月11日文章 “中国猛烈抨击美国的保护主义”， http://www.ft.com/cms/s/0/15fedee0-3748-11dd-bc1c-0000779fd2ac.html#axzz1DHYV2QA9.

103 见金融时报2009年11月29日文章 “阻止民生（银行）投标是代价昂贵的错误”， http://www.ft.com/cms/s/0/d71980f0-d574-11de-81ee-00144feabdc0.html#axzz1DHYV2QA9.

最近中国的反应表明，投资开放问题已被纳入中国的**政治议程**。被政治化的鞍山钢铁公司收购一案发生后，中国商务部和外交部敦促美国公平对待中国公司，及对中国投资开放其市场。[104] 2011年2月美国外资委责令华为剥离其从三叶 (3Leaf) 收购来的专利后，中国商务部指责美国在利用“以包括保护国家安全在内的各种理由，对中国企业在美贸易投资活动进行阻挠和干扰”。[105] 2011年在筹备胡锦涛主席访问华盛顿时，高层官员敦促美国对中国投资开放其市场，和改善国家安全审查的透明度。[106] 2011年3月，中国总理温家宝亲自呼吁要求美国政府支持中国对美国经济的投资以及“进一步放宽对进入市场的限制”。[107]

104 见2010年7月21日香港经济日报文章，“商务部：鞍钢赴美投资不应政治化”。

105 见2011年2月11日“商务部对外投资和经济合作司负责人就华为公司被迫撤回对美三叶（3Leaf）公司技术资产收购交易发表谈话”一文http://www.mofcom.gov.cn/aarticle/ae/ai/201102/20110207410760.html

106 见华尔街日报2011年1月19日报道“外商在华直接投资上升17%”。http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703396604576088903930134910.html.

107 见彭博社2011年3月21日文“中国总理说贸易不平衡需要‘紧急措施’”。http://www.businessweek.com/news/2011-03-21/china-premier-says-urgent-steps-needed-on-trade-imbalance.html.

五. 结论与建议: 敞开美国大门?

结论

中国直接投资热潮刚刚开始：我们预测，到2020年中国在全球直接流量规模将达到1万亿到2万亿美元。目前美国还不是中国对外投资的主要接收国，但是数字表明现美国正面临着一个新的转折点。如果我们不将这些投资者拒之门外，美国将会成为中国直接投资的主要受益者。

美国目前吸收的外资在全球直接投资所占比重约为15%。今后十年中，即使只有5%的预期的中国对外直接投资流入美国，数字也极为可观。当然，受各种制约因素影响，我们无法做出非常精确的预测。但是日本的先例很有借鉴意义：上世纪80年代日本开始对美国投资时，几乎和中国现在一样引起了许多争议。但后来，日企在美国投入了数千亿美元，现有近70万美国人受雇于日企。这些公司每年经美国向世界其它国家出口数额高达600亿美元，在研发上的投资花费接近46亿美元，并为美国工人支付了约500亿美元的工资报酬。[108] 如今，中国才刚刚踏入转型时期，但对美的投资就已经超过了110亿美元，为美国人创造了数以千计的就业机会，而且这些数字的年增长均超过100%。

尽管经济收益丰厚，但对国家安全的考虑无论是在现在或者将来都不可忽视。北京的官员有时批评美国存在贸易保护主义、偏见或者害怕竞争，对外来投资实施了不合理的审查 。这种说法既于事无补也不准确。另外，这种错误的指责和评论对中国的公众舆论产生了负面影响，加深了彼此的不信任。出于国家安全利益考虑的贸易审查是全世界公认的合理、合法的程序。鉴于某些中国公司管理不规范、政治操作不透明，华盛顿对中国的投资认真评审也是合理的。中国有全球战略抱负，并将美国视为实现抱负的障碍。 相对其它对美直接投资国而言，中国的国营企业和非国营企业更受政府管制影响。所以，我们有足够的理由保持谨慎，提防中国蓄意获取美国技术和过度渗

[108] 所有数据来自美国经济分析局（BEA）针对外国跨国公司在美分支机构运营的2008年最新调查。

透美国的基础设施建设， 从而损害美国国家安全利益。[109]

另外，美国目前的审查程序能够很好地筛查出安全风险，大多数中国企业在美的投资都能顺利实现。许多中国人认为美国对中国关紧大门、抵制中国投资，这种忧虑明显是错误的。中国流入美国的投资数额不断增长就是有力证明。之前受到阻挠的投资项目基本都涉及到了以下具体的风险，如该投资将导致具有战略性意义的产品和服务的关键控制，或者该项目涉及与国防相关的新技术、或关系到危害国家安全的所谓的“第五纵队”（内奸）等。 至于有些人认为外资委限制过松，我们目前尚未发现任何一宗损害美国家安全的案例是由于投资审核程序的不严所导致的，而且我们也认为现有的审核政策有能力应付更多的中国投资的流入。

但目前的审批程序并不完美。美国法规中某些关键词的定义，例如对“关键产业”和“外国政府控制”等如何界定，都存在争议。如何界定一个项目是良性的还是具有威胁性的，是一门艺术而不是科学。法规故意给予一定的主观裁量余地，从而让审批者根据科技和产业的不断发展能做出相对的调整和适应。相反，如果审查制度的方方面面都事先定义好了，例如，事先列出一个开放和禁止的产业清单，将不可避免地造成更多的阻碍。尽管留有自由裁量权可以理解，但有些结论单从国家安全角度分析，很难令人信服。我们认为，到目前为止，外资委的工作基本上是令人钦佩的，其依法审慎考量的焦点基本只限于国家安全，但要长久坚持这个水准，政策必须明确表明，不论其成员的内部讨论如何，它的决定都会受到审查和适当监督。如果外资委稍微立场不坚定，成为保护主义的工具的话，则会严重损害美国的利益。鉴于目前国内外存在的疑虑，不论是否合理，外资委仍需要进一步确保以后能忠实履行职责。

更令人担忧的不是美国的*政策*，而是它的*政治*。政治更具随意性，如果不纠正会使中国直接投资的益处转移到其它国家的工人和社区去。即使政策体系再健全，这种对外国投资审批的政治干预也是非常有害的，不管其动机是为了保护美国的特殊利益集团免受经济竞争，还是为了要建立所谓“美国堡垒”式的坚不可摧的国家安全。如第四部分中所述，中国的投资已被严重政治化。对中国的不了解、不信任、利益集团的游说以及美中关系的复杂化等，这些都造成了很大的负面作用。

---

109 虽然一般很难将网络黑客袭击归于某个团体甚或政府，但已有足够令人信服和公开的证据显示，中国有组织地侵入海外网络，获取政府、公共事业和公司资产信息，值得警惕。参考资料如 美中经济与安全审议委员会(USCC)2009年报告，美国国防部2010年报告; 以及“沃策尔”（Wortzel ）2010年报告。

在参与性民主政体中，政治干预是不可避免的，但我们应该认识并缓和其后果。我们必须一如既往地敦促外资委履行职责，及时捕捉潜在威胁。然而，虽然外资委的审议是可以预测的，但是以国家安全之名行保护主义之实的做法是随意突发的、不可预测的。尽管美国保持对中国投资开放大门，但目前看来，即使小型的中国直接投资都有可能煽起政治之火。未来继续保持开放仍付出努力，而且是可以做到的。但是门开着并不能保证人就会走进来。全世界的门都对中国敞开着——美国已不再是唯一可以做生意的地方。我们在此提出一些建议，以推动下面几点行动方针：保持目前最佳安全审查程序，对中国向全球投资敞开美国的大门，更积极地吸引来自中国的恰当投资，以确保美国人从中受益。

建议

我们的分析表明，大多数中国在美的直接投资是良性的、以营利为主；如能享受当地重点优惠政策，投资数量还将进一步增加；以国家安全为目的的外资审查政策也是健全的。因此，我们的建议强调坚持现有的审查程序；改善监管方面的薄弱环节；限制权力的滥用和误解；强化各种机制吸引外资。

1. 两党发出明确的共同信息， 欢迎中国投资

连续几届美国总统都公开宣布支持中国来美投资。2011年1月胡锦涛主席对美国进行国事访问期间发表了联合声明，表示两国领导人“认识到扶持开放、公平和透明的投资环境对两国的国内经济和全球经济的重要性。”[110] 但由于过去双方发生了许多争议，中国越来越认为美国不欢迎中国的投资者。这种看法不对，但不可否认，华盛顿的信号并不明朗。

尽管总统高调支持开放市场，美国的高级官员时常对中国公司持怀疑态度。重要的是，国会领导人对中国的态度，有的怀疑、有的敌对，经常出台各种议案排斥中国利益。商业领袖虽然支持能给美国创造就业机会的中国投资，但经常以中国做出互惠让步为条件。有关签订双边投资条约的会谈从小布什在任期间就开始了，却由于美方正在修改现有双边投资协议模式遭到搁置。与此同时，某些中方官员提议美国制定“指导目录”明确开放行业或关闭行业，一些美国分析家甚至主张完全封锁某些产业，如电信业。但这并不是美国的运作方式（跟中国不同）。在信号混淆的情况下，美国人必须扪心自问，中国人对美国的投资环境和意图感到困惑不解吗，能怪中国人吗？信息模糊让人难以分辨，结果只会导致损害美国自己的利益。

为了消除这些模糊性，我们建议总统提出一个两党参与的国会政府联合声明，明

[110] 见2011年1月19日中美联合声明 http://www.america.gov/st/texttrans-english/2011/January/20110119172633su0.7791799.html.

确支持中国对美投资的增长成果。该声明应支持美外资委的审批程序，并承诺保护外资委员免受哗众取宠的政治干扰；随后应制定各项具体跟进措施来鼓励对美投资；几乎各州官员也会欢迎这些措施，实际上大多数州已在积极吸引中国投资。这样的倡导会有助于改变中国对美国投资环境的看法，也会大大地巩固有关负责人的权力，去进一步推动中国对美投资。

2. 将吸引中国和其他国家对美直接投资的举措制度化

我们建议，应对当前有关各项外资引进措施和努力进行全面的评估。当前“自由放任”的处理方法根源于的时代背景和前提是：美国当时在全球投资流量占主宰地位，美国经济体制所具有的外资吸引力是其它任何国家都无法媲美的，且外国投资者都基本来自与美国有类似的法律和商业制度的国家，不需要太多的本地协助。如今，时代已变，美国的政策制定者和地方商界头领对中国公司所知甚少，不知道他们在选择海外投资目的时候，主要受到哪些因素影响。

为了避免中国资本大量转移到美国的经济竞争对手，我们建议对中国投资前景的评估应该考虑国家竞争力，并积极吸引最有益的投资。当前，吸引外国投资的责任落在州和市政府身上。与其它国家相比，美国联邦政府的努力微不足道。美国各州各市吸引外资面临的直接竞争对手是其它国家政府，他们通常具备更有力的、更高层面的资金政策支持来为投资者清除障碍、创造环境。另外，例行的官僚手续是令中国投资者的非常头痛的事：在我们与中国高管的访谈中，许多人谈到了领取美国签证的困难以及应付各种官僚程序的麻烦。[111] 对此，2007年“在美投资”项目的建立迈出了积极的一步。但与其它竞争国的类似机构相比，这个项目主管部门的人员配备和资金都少得可怜。[112] 虽然中国公司在美国这样的成熟市场上经营时仍面临各种挑战，但经验表明，通过推动类似项目来吸引中国投资，有助于日后更多投资的到来。

许多观察家认为促进投资的最佳路径是建立完善的正规机制，特别是与中国签订双边投资条约。当然这种协议的签订将会是个强有力的信号，明确我们在政治上承诺来支持和鼓励双方合作和相互投资。但这种协议在多大程度上可以解决中国投资者在美遇到的问题，还很难确定。毕竟目前看来，中国投资者并未受到过多的正式法规投资限制，

[111] 例如我们听说许多政界及公司高层在申请签证时，需要提供相当于美国的社会安全号之类的信息，而多数美国官员不会考虑向中国的官僚机构透露此类敏感信息。

[112] 有关美国和其竞争者在投资促进上的相关数据及比较分析，见“韦德尔” (Weddle) 2009年的论述。

其投资是受到健全的美国法律制度保护的。[113] 虽然双边投资条约可能有助于平息关于中国投资的各种争论，但它并不会在任何方面改变国家安全审查或外资委的程序。

3. 保护投资审查程序的独立性

通过对200多起与中国有关的对内投资项目的研究，我们得出的结论是美国的投资审查程序总体来说是完善的。但我们强烈建议进一步提高*正式*决策过程的透明度，进一步使审查程序避免受到任何政治干预。如果不减少政治干扰，目前日益增加的对美投资最终将会流向我们的竞争者。

不论采取何种步骤保护美国的投资审批程序，都必须是切实可行的。任何的变动，若将导致更多干预乘虚而入（例如中国最近颁布了新外国投资审批规定，在审批程序中添加国家*经济安全*为审核目标，颇有争议），则应该加以制止。美国审批程序中定义含糊的概念，包括“国家安全”，“关键基础结构设施”，和“外国政府控制”等不是偶然存在的，这些模糊性给酌情裁量留有余地。我们不应消除考量的余地，但我们希望能确保审查结果符合开放的目标。这并不意味着一个项目因为机密原因被否决时，必须披露其信息来源；相反，它意味着，当针对某项投资有谬误的论点时，应面向公众澄清，而不应该让项目交易遭受任意曲解和抹黑。

中国国内有些人提出建议，美国应在前期提供更明确的指南，指定哪些投资敏感、哪些不是，以免中国公司浪费不必要的时间和金钱。这种想法是可以理解的，尤其是如上文所述，之前有几个中国投资项目都被武断地政治化了；加上中国本身就有类似的投资指导目录。[114] 但这种做法在美国行不通。每个特定的行业都有可接受的和不可接受的投资，不可能做到事先预测所有的最终可能性，并据此将各行业分门别类，允许或者禁止外国投资。我们的关注点不是中国是否有野心，或某一行业是否属敏感行业，而是应该关注某一具体项目是否有实际的威胁。至于如何分析辨别这些威胁，我们目前体制框架是相对完善的。[115]

最后，为了避免目前的政策框架不断受到批评指责，政策框架本身必须有足够的能动性，应对随时出现的新挑战。随着科技的进步和地缘政治的发展，各种标准和程

113 此外，关于此类国际投资公约能在多大程度上影响实际的投资交易，是学术界热烈争论的话题。见如Yackee 2008年论述。
114 见中国发改委和商务部 2007年发布的《中国外商投资行业指导目录》。
115 见Moran 2009年论述 。

序都必须相应做出调整，如中国在电信通讯基础设施投资的争议就是很好的例子。灵活性在过去一直是美国的核心力量。各项调整除了要及时，还必须透明，且不削弱对现有体制的信心。对于潜在威胁的各种设想使得国会在过去采取的种种特别干预（如像长滩的中国远洋公司案、中海油竞购优尼科案、阿尔卡特－朗讯案以及迪拜港口世界等案例），已经影响了美国开放的声誉，必须予以避免。

4. 更好地理解中国人的动机

如果问美国普遍民意的代表“管道工乔”，中国公司在美国做什么，得到的回答很有可能是持严重怀疑态度的。倘若告诉美国人，多数中国公司不远千里、横跨太平洋来投资，并非受政府指派而来，而是为了实现盈利，许多美国人都会感到惊讶。既然美国人不相信这些公司到这儿来是为了谋取利润，那怎能不顺理成章地认为它们是怀着某种政治目的而来的呢?

公共辩论中不乏针对中国的煽动性言论，要完全杜绝绝非易事。我们建议，为了减少这种偏见言论造成的负面影响，唯一的办法、同时也是最艰难的办法就是通过教育。美国的政治家和一般公众都要求更好地了解中国的动机和基本情况。美国人需要更多的学习来了解中国，识其长短、辨其利弊。更好地理解中国投资者的动机、身份、投资行为，尤其是日益增长的投资给美国带来的益处，是至关重要的。

这种教育势在必行，但应该如何实现呢? 一方面，可以通过中国在美投资的支持者和受益者（包括交易商、企业伙伴、销售商和地方官员等）的现身说法，积极介绍他们的亲身经历和体验。其次，很重要的一点是，如上文所述，可以通过发布鼓励中国投资的两党联合声明。声明要面向美国国内民众以及潜在的中国投资者。最后，包括我们在内的经济学家和政策分析者也应努力，积极促进对中国的了解。

5. 与中国沟通中方应承担的责任

美国之所以对中国公司持有怀疑态度，直接原因在于中国企业和国家之间的不寻常关系。如果中国国企的最高领导是由共产党任命并为其效忠的、国企的商业决定受制于各种政治因素和风向，且可以不论商业前景好坏企业都能得到贷款，我们就

如果中国希望自己的企业在华盛顿能受到更公开简明的听证待遇，就必须使国内企业管理更加透明。

可不难理解美国人为何经常要质问中国投资的主要动机是什么。

中国大型企业之所以不透明，通常目的是为了最终受益的特权阶级，而非为了掩饰所谓的海外邪恶意图。然而，美国人不是与生俱来就了解中国政治。如果中国希望自己的企业在华盛顿能受到更公开简明的听证待遇，就必须使国内企业管理更加透明。对此，美国官员应明确提出透明化要求；每当面对中国学者抱怨投资壁垒时，应以此作为论证来辩论。同时，划清政策制定者与受监管企业的界限将有利于中国的海外拓展；另外，若对中国的竞争政策实行以消费者福利为导向的评估，也将有助于确保企业行为由市场决定，而不受其它任何国家目标支配 。简单而言，如果中国放弃其国家资本主义体制，那些有关中国企业在北京影响下来掠夺资源和利润的猜测就会减少，审批也会容易些。

尽管如此，我们主张用现实主义来看待前景。中国的改革不会一夜间发生。无可否认的是，过去数十年来，中国已经在不断推进改革。同样地，中国对外国投资者实行了很大程度上的开放，尽管还有许多地方亟待努力。我们一般认为美国不应将自己的投资审批体系建立在对等的原则上，但中国的政策制定者应意识到对等原则在美国外资开放的辩论中占据重要地位，改革加速会增强美国国内对投资开放的呼吁。

同样，中国领导人也必须理解，如果中国提出的外资审批机制中明确包括以“国家经济安全”甚至“社会稳定”为标准阻止外国投资，同时却呼吁美国的政策制定者将外资审批范围缩小，这种做法是不利于双方沟通的。[116]

6. 防患于未然

为了防止未来若干年内人为控制的生产价格（尤其是资本价格）严重扭曲世界投资模式，我们应该对此展开系统地研究，了解其对美国和世界经济可能造成的影响。中国的经济模式被视为非传统，引起了诸多顾虑，但我们在审议收集到的较全面的数据时发现，和其它国家相比，中国并无特殊之处。但是我们同意一种看法：随着中国经济大规模的增长，在未来可能成为*价格制定者*，而非*价格接受者*。考虑到中国自身的经济规模及其国内存在着人为定价机制（如由于金融管制造成资本成本低廉），当中国的对外投资在世界总额中达到较大份额并有可能“毒害”全球市场价格的时候，

[116] 见《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》英文版见http://english.mofcom.gov.cn/aarticle/policyrelease/domesticpolicy/201103/20110307430493.html.

也许有必要像贸易那样，建立对全球直接投资补贴监管机制。但我们*推测*，在达到此程度之前，中国现阶段的国家管理的的模式会瓦解，虽然这一点尚不能肯定。

从分析来看，如何界定、检测、或监测一个国家的国内资本成本是否造成对世界价格造成*不公平影响*，目前尚无共识。正如我们在第三章里的论述，这并非只是针对中国。2010年，美国出台的美元第二轮量化宽松措施（QE2）在国际上引起了巨大争议，也是同样的原因。当时中国尖锐批评了美国国内政策影响到其它国家。因此，在原则上，为了达到更好的共识，北京应没有理由反对开展多边研究探讨。

7. 不玩对等游戏

在谈论中国投资时“对等”一词用得太频繁，即如果中国对美国的投资进行歧视，美国亦应如法炮制、以牙还牙。我们建议对此应持更谨慎的态度。中国确实对其流向其国内的投资的实行了较多的限制。但数十年来北京在开放直接投资上一直领先，也因对外国投资持较为开放的态度而变得更强大，不论国外的开放程度如何。

再有，通过限制中国对美投资来换取美国在中国的投资，这想法是荒谬的、损害美国利益的。在同中国的谈判中，美方确实应该敦促中国对美国实行更开放的投资政策。但这种谈判不与美国市场吸纳中国资金的问题混为一谈，否则将不利于美国利益的实现。不论北京的国家政策计划采取何种政策吸纳外资，美国方面都应该欢迎 来自中国的资金。难道美国人真的愿意看到中国公司不是在密歇根、德州的埃尔帕索而选择了在加拿大的安大略省或墨西哥的华雷斯投资建厂吗?

8. 先扫门前雪

最后，也是最重要的，我们建议美国自己本身也应进行必要的改革，以便能从增长的中国投资的利益中最大限度受益。外国来美投资，不论是中国或其它国家，都有多重因素。抢断甩卖、蜂拥围绕濒临破产的资产也是吸引投资者的到来的原因——毕竟乞丐无权选择。而另一方面，一事成功，事事顺利。一个半世纪以来，美国因完善金融体系和商业前景广阔，投资者纷沓而至。要吸引外国投资、实现长远经济利益，最重要的一步是先努力解决美国目前面临的政治和经济问题。只有一个经济健康，政治稳定，前途明朗的国家才能吸引外国投资者，实现持久繁荣。

注 释

Anderson, Thomas. 2009. Foreign Direct Investment in the United States: New Investment in 2008. U.S. Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business, June. http://www.bea.gov/scb/pdf/2009/06%20June/0609_fdius.pdf.

Anderson, Thomas, and William J. Zeile. 2009. Operations of U.S. Affiliates of Foreign Companies. U.S. Bureau of Economic Analysis, November. http://www.bea.gov/scb/pdf/2009/11%20November/1109_foreign.pdf.

Blonigen, Bruce A., KaSaundra Tomlin, and Wesley W. Wilson. 2002. Tariff-Jumping FDI and Domestic Firms' Profits. http://darkwing.uoregon.edu/~bruceb/FDIEvent.pdf.

China Council for the Promotion of International Trade (CCPIT). 2010. Survey on Current Conditions and Intention of Outbound Investment by Chinese Enterprises. http://www.ccpit.org/yewu/docs/Survey_on_Current_Conditions_and_Intention_of_Outbound_Investment_by_Chinese_Enterprises.2010.en.pdf.

Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS). Annual Reports to Congress, 2007–2009. 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): 417–63. http://www.auilr.org/pdf/9/9-2-1.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.

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. http://www.qeh.ox.ac.uk/pdf/pdf-slptmd/SLPTMD%20WP%20011-Dunning.pdf.

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

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.

Freeman, Charles, W., III. 2009. Remember the Magnequench: An Object Lesson in Globalization. *Washington Quarterly* 32(1): 61–76. http://www.twq.com/09winter/docs/09jan_Freeman.pdf.

Gartzke, Erik, Quan Li, and Charles Boehmer. 2001. Investing in the Peace: Economic Interdependence and International Conflict. *International Organization* 55(2): 391–438.

Globerman, Steven, and Daniel Shapiro. 2007. Is the U.S. Ready for FDI From China? Economic Considerations. http://www.cbe.wwu.edu/CIB-NEW/docs/Is%20The%20US%20Ready%20for%20FDI%20From%20China%20Economic%20Considerations.pdf.

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: Institute for International Economics.

He, Jianwu, and Louis Kujis. 2007. Rebalancing China's Economy—Modeling a Policy Package. World Bank, China Research Paper no. 7. http://www.worldbank.org.cn/english/content/working_paper7.pdf.

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. http://www.uscouncilfoundation.org/http://www.uscib.org/docs/usc_foundation_investment_subsidies.pdf.

Ibarra-Caton, Marilyn. 2010. Direct Investment Positions for 2009. Country and Industry Detail. U.S. Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business, July. http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710_dip.pdf.

International Monetary Fund (IMF). 2010a. People's Republic of China: 2010 Article IV Consultation-Staff Report; Staff Statement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion. IMF Country Report no. 10/238. http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10238.pdf.

———. 2010b. Balance of Payments and International Investment Position Manual. 6th ed. http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm.

Jackson, James K. 2010. The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS). Congressional Research Service, Report no. RL33388. http://www.fas.org/sgp/crs/natsec/RL33388.pdf.

Kalinova, Blanca, Angel Palerm, and Stephen Thomsen. 2010. OECD's FDI Restrictiveness Index: 2010 Update. Organisation for Economic Co-operation and Development, Working Papers on International Investment no. 2010/3. http://www.oecd.org/dataoecd/32/19/45563285.pdf.

Kan, Shirley A. 1998. Long Beach: Proposed Lease by China Ocean Shipping Co. (COSCO) at Former Naval Base. Report no. 97-476F, Congressional Research Service. http://www.policyarchive.org/handle/10207/bitstreams/393.pdf

Lane, Philip R., and Gian M. Milesi-Ferretti. 2007. External Wealth of Nations, 1970–2007. http://www.philiplane.org/EWN.html.

Lardy, Nicholas R. 2007. *China: Rebalancing Economic Growth*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Larson, Alan P., and David M. Marchick. 2006. *Foreign Investment and National Security: Getting the Balance Right*. New York: Council on Foreign Relations.

Mann, Catherine. 2009. International Capital Flows and the Sustainability of the U.S. Current Account Deficit. In *The Long-Term International Economic Position of the U.S. International Capital Flows*, edited by Fred C. Bergsten, 35–64. Washington, DC: Peterson Institute of International Economics. http://www.piie.com/publications/chapters_preview/4327/03iie4327.pdf.

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.

Ministry of Commerce, People's Republic of China. 2010. 2009 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment. September. http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201009/1284339524515.pdf.

Moran, Theodore H. 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.

Morozov, Evgeny. 2011. A Walled Wide Web for Nervous Autocrats. *Wall Street Journal*, January 8.

National Development and Reform Commission (NDRC), and Ministry of Commerce (MOFCOM), People's Republic of China. 2007. Catalogue for the Guidance of Foreign Investment Industries. http://www.fdi.gov.cn/pub/FDI_EN/Laws/law_en_info.jsp?docid=87372.

Nanto, Dick K., James K. Jackson, Wayne M. Morrison, and Lawrence Kumins. 2005. China and the CNOOC Bid for Unocal: Issues for Congress. Congressional Research Service, Report no. RL33093. http://www.policyarchive.org/handle/10207/bitstreams/2571.pdf.

Naughton, Barry. 1995. *Growing Out of the Plan: Chinese Economic Reform, 1978–1993*. New York: Cambridge University Press.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2008a. Benchmark Definition of Foreign Direct Investment—4th Edition. http://www.oecd.org/document/33/0,3343,en_2649_33763_33742497_1_1_1_1,00.html.

———. 2008b. OECD Reviews of Innovation Policy: China. http://www.oecd.org/sti/innovation/reviews/china.

———. 2008c. Proportionality of Security-Related Investment Instruments: A Survey of Practices. http://www.oecd.org/dataoecd/2/25/40699890.pdf.

———. 2008d. Transparency and Predictability for Investment Policies Addressing National Security Concerns: A Survey of Practices. http://www.oecd.org/dataoecd/2/20/40700254.pdf.

———. 2010. OECD Code of Liberalization of Capital Movements. http://www.oecd.org/dataoecd/10/62/39664826.pdf.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), and United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2010. Fourth Report on G20 Investment Measures. http://www.oecd.org/dataoecd/20/53/46319056.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 US Ready for FDI from China?* edited by Karl P. Sauvant, 85–121. Northampton, MA: Edward Elgar.

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

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 Thilo Hanemann. 2009. *China's Changing Outbound Foreign Direct Investment Profile: Drivers and Policy Implications*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics. http://www.iie.com/publications/pb/pb09-14.pdf.

———. 2011. *Outward FDI from China: Dimensions, Drivers, Implications*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Rosen, Daniel H. and Trevor Houser. 2007. *China Energy: A Guide for the Perplexed*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics. http://www.petersoninstitute.org/publications/papers/rosen0507.pdf.

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

Setser, Brad W., and Arpana Pandey. 2009. China's $1.7 Trillion Bet: China's External Portfolio and Dollar Reserves. Council on Foreign Relations, Working Paper. http://www.cfr.org/china/chinas-15-trillion-bet-understanding-chinas-external-portfolio/p18149.

State Administration of Foreign Exchange, People's Republic of China. 2010. China's Modified Balance of Payment Data for Q1–Q3 2010, December. http://www.safe.gov.cn/model_safe/news/new_detail.jsp?ID=90000000000000000,854&id=3&type=1,2.

Steinfeld, Edward S. 2010. *Playing Our Game: Why China's Rise Doesn't Threaten the West*. New York: Oxford University Press.

Tyson, Laura D'Andrea. 1991. They Are Not Us: Why American Ownership Still Matters. *The American Prospect*, no. 4, 37–49. http://www.prospect.org/cs/articles?article=they_are_not_us_why_american_ownership_still_matters.

U.S. Bureau of Economic Analysis. 1960–2010. International Transactions Data. http://www.bea.gov/international/index.htm .

———. 1977–2008. Data on Operations of Foreign Affiliates in the U.S. http://www.bea.gov/international/index.htm

U.S.–China Economic and Security Review (USCC). 2009. Capability of the People's Republic of China to Conduct Cyber Warfare and Computer Network Exploitation. Report prepared by Northrop Grumman. http://www.uscc.gov/researchpapers/2009/NorthropGrumman_PRC_Cyber_Paper_FINAL_Approved%20Report_16Oct2009.pdf.

———. 2011. The National Security Implications of Investments and Products From the People's Republic of China In the Telecommunications Sector. Staff report, January. http://www.uscc.gov/RFP/2011/FINALREPORT_TheNationalSecurityImplicationsofInvestmentsandProductsfromThePRCintheTelecommunicationsSector.pdf.

U.S. Department of Defense. 2006. Operating Manual, National Industrial Security Program. http://www.dss.mil/isp/odaa/documents/nispom2006-5220.pdf.

———. 2010. Military and Security Developments Involving the People's Republic of China 2010, Annual Report to Congress Pursuant to the National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2010. http://www.defense.gov/pubs/pdfs/2010_CMPR_Final.pdf.

U.S. Department of Treasury. 2008. CFIUS Reform: The Foreign Investment and National Security Act of 2007 (FINSA). http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Documents/FINSA.pdf.

U.S. Department of Treasury, Office of Investment Security. 2008. 31 CFR Part 800, *Federal Register*, November 21. http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Documents/CFIUS-Final-Regulations-new.pdf.

U.S. Department of Treasury, Federal Reserve Bank of New York, and Board of Governors of the Federal Reserve System. 2010a. Report on Foreign Holdings of U.S. Securities as of June 30, 2009. http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/shl2009r.pdf

———. 2010b. Report on U.S. Portfolio Holdings of Foreign Securities as of December 31, 2009. http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/shc2009r.pdf.

U.S. International Trade Commission (USITC). 2010. China: Intellectual Property Infringement, Indigenous Innovation Policies, and Frameworks for Measuring the Effects on the U.S. Economy. http://www.usitc.gov/publications/332/pub4199.pdf.

Weddle, Rick. 2009. Funding for Invest in America to Attract Investment, Create Jobs and Stimulate Growth Industries: A Comparative Review of the Structure, Funding and Program Focus of Competitor Nation Investment Promotion Agencies. Supplemental Report to Testimony before the Subcommittee on Economic Policy, U.S. Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, December 18. http://strengtheningbrandamerica.com/docs/Weddle_Supplemental%20Report_Invest%20in%20America_Final.pdf.

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

World Bank, and International Finance Corporation. 2010. Doing Business 2011: Making a Difference for Entrepreneurs. http://www.doingbusiness.org/reports/doing-business/doing-business-2011.

Wortzel, Larry M. 2010. China's Approach to Cyber Operations: Implications for the United States. Testimony before the U.S. House Committee on Foreign Affairs, March 10. http://www.uscc.gov/testimonies_speeches/testimonies/2010/LarryWortzeltestimony-March2010.pdf

Yackee, Jason W. 2008. Bilateral Investment Treaties, Credible Commitment, and the Rule of (International) Law: Do BITs Promote Foreign Direct Investment? *Law & Society Review* 42(4): 805–832.

Yannaca-Small, Katia. 2007. Essential Security Interests under International Investment Law. In *International Investment Perspectives: Freedom of Investment in a Changing World*. Paris: OCED. http://www.oecd.org/dataoecd/59/50/40243411.pdf.

附录：中国在美直接投资数据分析

在分析中国对美直接投资时，我们的数据主要来自三方面：（1）美国官方统计部门数据；（2）中国官方的相应数据；（3）我们自己汇集的中国在美绿地（新建）投资和收购项目的数据。这三类数据之间没有直接可比性，因为各自统计方式、定义方法、数据质量和时效性都不一样。但每类数据对从不同角度分析中国在美直接投资都有帮助。我们分析时，主要依赖美国官方数据来评估总体情况，而用我们自己的数据来分析新近投资交易的增长，显示这些交易在各行业和在各州的分布，以及讨论诸如所有权等相关特性。本附录将介绍不同的数据特点，简单讨论其利弊，并探讨如何诠释这些数据。

中国官方发布了两套数据，包括了对外直接流量和存量信息。第一套是由中国人民银行（中国的央行）和国家外汇管理局（其外汇监管机构）整理的中国国际收支与投资头寸统计表；第二套是由商务部发布的对外投资的年度统计公报。[117] 国际收支和国际投资头寸统计，遵循国际货币基金组织《国际收支与国际投资头寸手册》第五版的原则，记录年度对外投资流量和存量时。然而，相应的中国统计数据只提供了对外直接投资的总体数字，没有细分国家或行业类别。但这些细节可在商务部的年度境外

中国投资监测网

与此报告公布的同时，荣鼎咨询公司（The Rhodium Group）将启动中国投资监测网。用户可在此互动网站上检索中国在美直接投资的格局。该网站将提供有关中国在美直接投资的最新信息及对具体交易的评论和相关主题。网址：cim.rhgroup.net

[117] 关于中国的国际收支及国际投资统计可见http://www.safe.gov.cn；商务部《2009年度中国对外直接投资统计公报》可参见http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201009/1284339524515.pdf（该文件用中文撰写，但从73页开始是英文摘要）。

直接投资报告中找到。商务部自2004年起开始发布境外直接投资具体数据，其中包括提供按时价计算的境外直接投资流量和存量，以及按行业和地域分布的情况。

尽管近年来境外直接投资报告对数据的采集和散布的质量有显著提高，但是对中方数据的准确性和可靠性一直令人质疑。这不足为奇，因为中国对编制境外投资资金流动统计还缺乏经验。此外，商务部收集数据的方法，是通过在审批程序中强制性的让企业提交信息，而国际惯例则是通过资讯调查来收集数据。公司经常会提交不完整的信息或设法完全回避官僚的筛查，从而导致统计数据扭曲。[118] 因为此类问题以及其它问题的存在，商务部对境外直接投资的统计质量，不论在总体数字上还是按行业或国家分布等关键指标上，都不可靠。

在美国方面，美国经济分析局(BEA)负责搜集和发布外国直接投资数据。[119] 美国经济分析局根据企业依法必须提交的调查数据，出版了三套不同的数据和相关的信息用来分析直接投资：（1）国际交易和投资头寸统计数据;（2）外国在美直接投资新项目的数据；以及（3）有关跨国公司运作的数据。[120]

国际交易和投资头寸数据是以国际收支为基础，跟踪对内和对外的直接流量和存量，而每个国家的数据则以历年成本为基础（即存量数字可能会低估资产现值）。这组按地域分布的投资数据有两个不同的角度：直接投资公司的母公司所在国（每笔投资都归于该母公司）和最终受益者所在国（UBO，ultimate beneficiary owner），即追踪投资最终受益者的国籍。后者总的来说更准确，因为现今大量的直接投资交易会因为税收优化等多种原因通过在第三国设立的特殊目的投资工具来实现。这两种标准下呈现的中国在美投资流量和存量的明显差异，真实地说明了投资人在中国仍受到很大程度上的资金控制，能得到的法律和金融服务也很有限(参见图解A.1 和A.2)。也就是说，由于交易结构的复杂性以及能跟踪此类交易的有限资源，即使靠最终受者（UBO）来衡量的数字也不能完全体现某区域的投资流量。新直接投资项目的数据，反

118 关于缺点与问题的详细讨论，见Rosen和Hanemann 2009年的论述。

119 关于证券投资和其他跨境投资交易，美国财政部的国际资本系统提供有用的信息。参见http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Pages/index.aspx.

120 数据收集和相关文档，见以下链接http://www.bea.gov/international/index.htm.

映了外商在美国绿地投资或是收购美国现有公司的初期投资总额。与国际交易数据相比，这类数据不基于国际收支平衡统计，而是衡量实际投资额，资金来源不限。[121] 遗憾的是，这个系列在2008年后就中断了，而且今后也不可能马上找到可代替的数据。最后，关于跨国公司运作方面的数据，体现了美国公司的海外分公司和外国公司在美分公司的基本特征，包括总资产、资产增值、创造的就业机会、工资和进出口等。

由于美国经济分析局在编制跨境投资数据经验较丰富，并且它依靠对公司一级的调查来收集数据，所以应该认为美国经济分析局的数据质量优于从中国官方数据。但是即使美国经济分析局提供的数据也有缺点和不足。首先，每个季度发布的数据不是建立在最终受益者基础上的，因此这些数据不能显示来自中国但通过第三国实现的投资（以往的模式显示这类交易占总流量三分之二以上）。而且，如前所述，即使包括了最终受益者的数据，由于数据的发表往往滞后较久，也几乎肯定不能包括所有交易量。另外，美国经济分析局的统计是基于国际收支平衡记录，也就是说如果资本不是源自中国（比如源自香港或是美国的银行贷款），就不算是来自中国的直接投资。而诸如在美分公司给中国母公司的公司内拨款或撤资，则算作流入负值，减少投资净流量。从技术上讲，根据《国际货币基金组织对国际收支和国际投资头寸手册》的规定，这种做法是正确的。但是这样做会使总数额变小，并且对一些分析工作无益（比如，对一个在美分公司的美国员工来讲，资本是来源于香港还是大陆母公司，意义并不大）。原先记录新投资项目花费的数据可以解决上述问题，可惜在2008年以后这数据系列便终止了。

美国经济分析局数据的另一个更大的问题是，该机构因为保密原因隐藏一些数据；所以在一些中国的直接投资案例中，为了保护投资人，大量的数据没有归入统计。最后，美国经济分析局的数据没有涵盖某些重要度量，比如各国直接投资按州分布的情况，投资模式是绿地投资还是并购，以及母公司的所有权等其他重要属性。

因此，虽然美国经济分析局的投资数据应该比中国商务部的更可靠，两者都不是能深入及时地分析中国投资模式的理想数据。因此，我们自下至上地通过商业数据库、

[121] 参见 Anderson 2009年发表的“2008年新外国直接投资数据综述以及相应技术说明”。

媒体报告、联系在中国的业内人士收集了系列数据，编制了我们自己的中国在美投资的数据集合。[122] 我们的数据汇集中资企业通过在美收购和新建方式的直接投资支出（即绿地投资或股权收购超过10%投票权的投资）。然而，与国际收支平衡数据相比，这套数据不包括其它流量（比如再投资收益、公司内部资金转移等），也没有排除资金不是来自中国大陆的情况。因此这套数据可能最接近于美国经济分析局那套已终止的有关收购和绿地投资的的支出统计。

我们首先从各种来源上收集原始数据，包括商业数据库[123]、媒体报告、以及我们从中国其它资源上获取的中国在美投资项目信息。[124] 然后挑选出已经完成的直接投资项目（遵循普遍标准：即控股至少达到10%），并对每项交易做认真调查分析。正在处理中或取消了的交易不在我们计算之列。收购投资是以完成日期加入统计，绿地投资则按照公布之日登记。交易额以官方公布的数字或最具说服力的估算为依据；如无估算可依，该交易在我们数据库的价值列项为零。[125]

为了完善数据库，我们添加了一些变量，如投资目标州，或者投资公司的所有权，并据此为每项交易标签。[126] 我们还根据标准行业分类（SIC）的代码来进行行业分类，并按新建项目或收购目标公司的业务归类到各行业中。[127] 通过这一些处理后，我们创建了一套数据，替代现有国际收支数据，对中国实时在美直接投资进行分析。表格A.1 显示了所有从2003年1月到2010年12的交易概况以及主要特点。

这种方法有哪些长处与短处？首先，虽然我们搜集到的很多交易项目，但是不能涵盖所有项目，离中国在美投资的实际交易量还有很大差距。我们只能找到的是那些项

122 本文作者感谢彼得森国际经济研究所（the Peterson Institute for International Economics ）的Jacob Funk Kirkegaard 先生就全球外商直接投资数据和我们的替代编制方法多次有意义的讨论。

123 来自金融时报的fDi 市场数据库(http://www.fdimarkets.com) 的数据，是我们收集的中国在美的绿地投资（greenfield investment）的初步数据。其他几家商务机构为我们提供了跨境合并与收购的数据。其中包括汤森路透(ThomsonReuters)，Dealogic，并购咨询(Mergermarket)，ISI新兴市场(ISI Emerging Markets)以及资本IQ(CapitalIQ)。对中国在美国的并购，我们主要依赖Thomson ONE的数据(https://www.thomsonone.com)

124 如来自商业协会、投资促进机构和行业研究机构。

125 关于包括零值交易的具体概述参见表格A.1.

126 我们对政府拥有的界定槛值是，上市公司流通股里政府所有权至少占20%。

127 有关我们的分类细目以及相应SIC编码，参见表格A.2 。

目规模大、引起媒体和分析师关注的交易。总的来说，我们的数据库应该包括了大多数投资额在50万美金以上的交易。我们的数据也应基本涵盖了没有达到这个规模、但有媒体报道过的交易。但是每年都有成百上千的小规模交易无法查询跟踪。比如建立公司代表处的支出投入、房地产和其它资产的投资。另外，对没有公开交易额的项目，我们不得不依赖分析师的估测。其中有一小部分交易，完全无法估测交易额。

其次，根据汇编方式的不同，我们的数据汇集不能直接与美国经济分析局、中国外汇管理局或是商务部提供的数据直接相比，也无法与现有的国际收支平衡中计算直接投资的常规格式兼容。所以，这套数据不能被用来分析国际收支平衡和其它国民经济核算框架方面的问题。 但是，通过自下而上的记录投资流量的方式，避免了通常出现在国际收支平衡统计中的问题。众所周知，关于外国直接投资和其它跨境资本流量的统计经常因为转让定价和其它税收优化的策略而被扭曲，所以很少能真实反映经济现实。通过依靠公司以外和国家统计部门以外的来源跟踪公司的总投资开支，避免了此种数据扭曲，从而为测算投资流量提供了有效的替代方法。此外，我们的数据汇集有更多的变量和更进一步的分类，更方便分析中国在美直接投资的某些方面的问题，尤其是当今在政策上颇受争议的问题。最后，我们的方法可以几乎实时评估投资流量，而官方数据大多滞后较久。

那么如何比较来源不同的数据？图解A.1显示了美国经济分析局和中国商务部发布的中国在美直接投资的数据。图解A.2显示了三个指标相应的存量数。[128] 不出所料，美国经济分析局基于国际收支平衡统计并按母公司国籍来收集的投资存量是最低的。因为它忽略了通过第三国来实现的投资，并在中国投资净额中扣除如公司内拨款这样的回流。用这种测算方法，中国2009年底在美的直接投资存量只有7.91亿美元，而美国经济分析局按照最终受益者来统计的数据要高得多。这说明中国企业确实大量使用境外第三国来实现对美国或其它地区的跨境投资。用最终受益者原则汇编的流量显示了2008年的高速增长。到2009年底，流量到达23亿美元。

商务部的数据则显示了投资连年增长，可能主要因为其数据不记录资金反向回流，

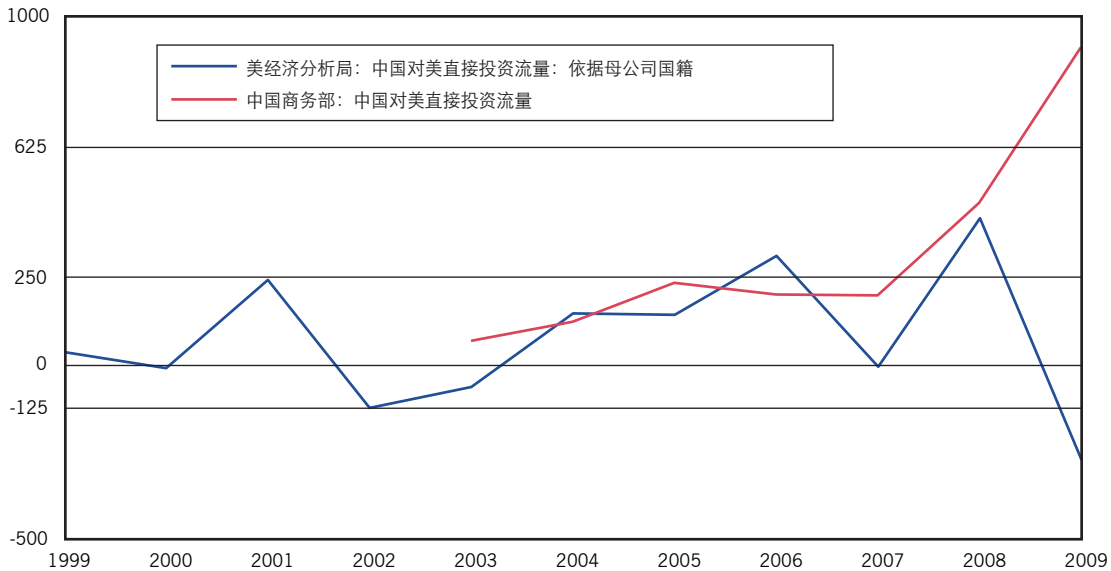
[128] 美国经济分析局不披露按照最终受益者统计的外商直接投资流量数据.

而这样的回流在美国经济分析局对金融危机期间的解析中很明显。商务部的数据显示，至2009年底，中国直接投资总存量约为33亿美元。美国经济分析局与商务部数据显示的巨大差异也反映在投资的行业分布上（参见图解A.3和A.4）。美国经济分析局的数据显示， 截至2009年，制造业在投资存量中所占比例高于商务部的数据，同时商务部显示更多的投资流入批发零售业。这些差异可能是由于双方采用不同的基本定义（中国至今没有采用国际标准的的行业分类），但也由于样本本身的不同。

表格A.1显示了我们通过自下而上的方法，总结的中国在美绿地投资和收购投资的概况。在2003年到2010年间，我们的样本投资额合计达116亿美元。在2009年之前，投资的规模与交易的数目都较低。只有2005年意外飙升（主要归功于联想收购IBM个人电脑的业务）。自2009年起，我们发现，中国在美直接投资的明显增长：从2008年的10亿美元猛增到2009年的23亿美金。2010年，我们记录的投资超过53亿美元，这是因为这一年发生了几个不同行业的较大规模的投资。表格A.2显示了投资的具体行业分布。表格A.3显示了行业分类以及相应的标准行业分类（SIC）代码。

附录图 A.1 中国对美直接投资的年度流量(1999-2009)

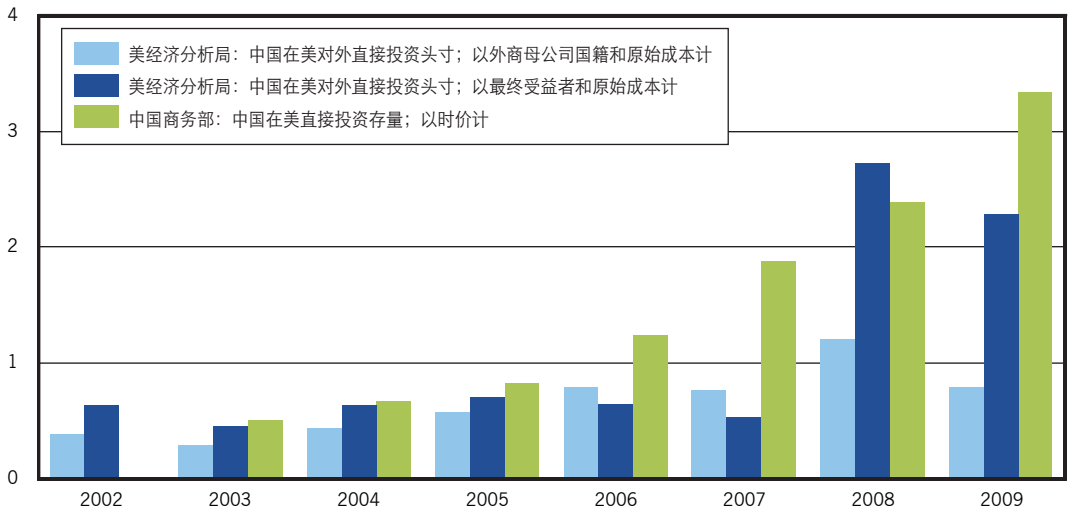
单位：百万美元， 各种官方统计



来源：中国商务部；美国经济分析局（以最终受益者统计的流量数据不存在）。

附录图A.2 中国在美直接投资存量(2002-2009)

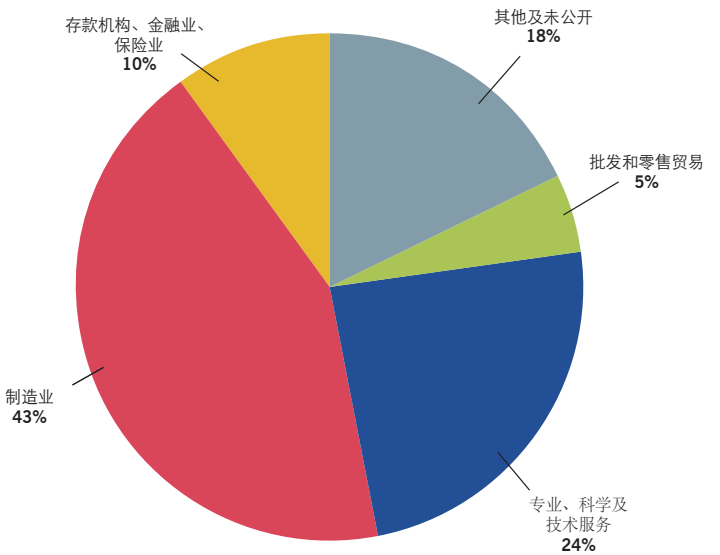
单位：10亿美元；各种官方统计



来源：中国商务部；美国经济分析局

附录图A.3 美国经济分析局: 2009年按行业分中国在美直接投资存量

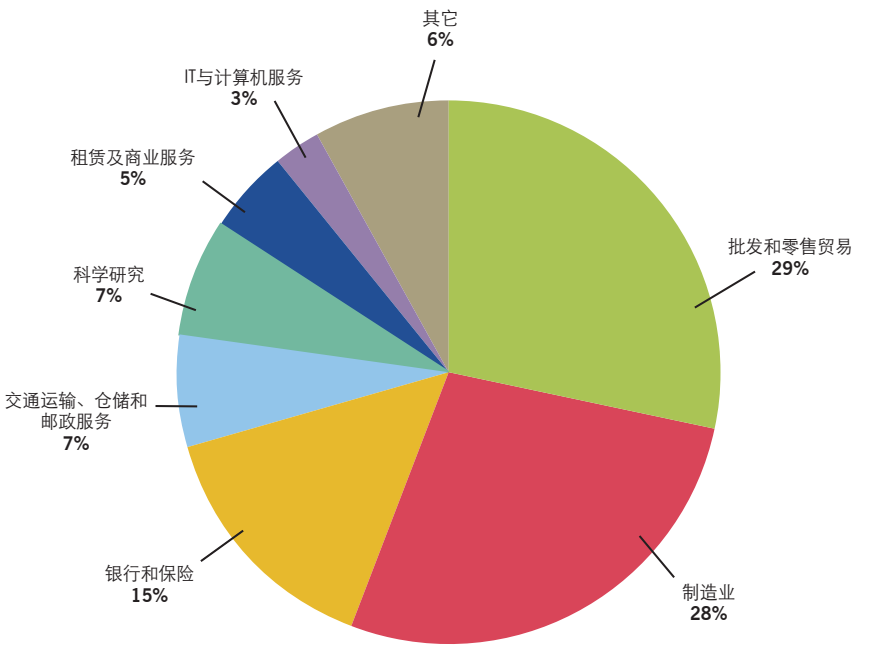
占总存量（22.81亿美元）的百分比，按“最终受益者（UBO）”原则计



来源：美国经济分析局

附录图 A.4 中国商务部: 2009年按行业分类的中国在美直接投资存量

占总存量(33.38亿美元)的百分比



来源: 中国商务部

附录表 A.1 中国在美绿地 (新建) 投资和收购投资项目 (2003-2010)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	All Years	
总成交数	数量	10	11	19	17	26	35	53	59	Σ	**230**
交易值缺失的交易数	数量	4	6	6	4	2	6	10	6	Σ	**44**
成交交易总值	百万美元	83	209	1,859	208	590	1,062	2,307	5,355	Σ	**11,673**
成交交易平均价值*	百万美元	14	42	143	16	25	37	54	101	ø	**63**
绿地（新建）投资项目数	数量	4	4	9	7	15	14	31	25	Σ	**109**
绿地（新建）投资总值	百万美元	14	19	50	143	163	392	1,388	484	Σ	**2,653**
绿地（新建）投资平均价值*	百万美元	5	6	6	20	11	28	45	19	ø	**25**
收购项目数	数量	6	7	10	10	11	21	22	34	Σ	**121**
收购交易总值	百万美元	68	191	1,810	65	426	671	920	4,870	Σ	**9,020**
收购交易平均价值*	百万美元	23	95	362	9	47	45	77	180	ø	**113**
持股小于50%的收购交易数	数量	0	0	0	3	1	4	2	11	Σ	**21**
持股不低于50%的收购交易数量	数量	6	7	10	7	10	17	20	23	Σ	**100**
由政府控股公司投资的交易数	数量	3	6	5	2	5	7	14	18	Σ	**60**
由政府控股公司投资的交易总值	百万美元	64	164	39	0	261	276	2014	4715	Σ	**7,533**
私营和上市公司投资交易数**	数量	7	5	14	15	21	28	39	41	Σ	**170**
私营和上市公司投资交易总值**	百万美元	19	45	1820	208	329	786	294	640	Σ	**4,140**

来源：作者汇编；

*不包括没有交易值的项目；

**可能包括政府及相关实体少量控股的公司（截至2011年3月持股不超过20%）

附录表 A.2 按行业划分中国在美直接投资 (2003-2010)

交易数和总投资量

服务
制造业

		投资支出 (单位：百万美金)			交易数量		
	分类	绿地	收购	总额	绿地	收购	总额
1	工业机械、设备及工具	1,175	1,688	**2,863**	12	9	**21**
2	电子设备及元件	43	1,963	**2,006**	9	7	**16**
3	煤炭、石油和天然气	8	1,716	**1,724**	1	7	**8**
4	水电和公共卫生设施服务	0	1,583	**1,583**	0	2	**2**
5	汽车代工和零部件	38	583	**620**	8	7	**15**
6	通讯设备和服务	411	67	**473**	10	4	**14**
7	保健和医疗器械	0	360	**360**	0	3	**3**
8	软件及IT服务	17	248	**264**	7	17	**24**
9	替代／可再生能源	192	62	**253**	14	1	**15**
10	金属采矿及加工	177	63	**239**	2	4	**6**
11	休闲与娱乐	0	220	**220**	0	6	**6**
12	纺织品与服装	60	120	**180**	7	4	**11**
13	金融服务与保险	67	92	**160**	6	15	**21**
14	半导体	0	109	**109**	0	4	**4**
15	仓储	106	0	**106**	1	0	**1**
16	生物科技	94	6	**100**	2	2	**4**
17	食品、烟草和饮料	53	44	**97**	3	5	**8**
18	家具及木制品	46	10	**56**	2	3	**5**
19	商业服务	32	17	**49**	8	5	**13**
20	消费类电子产品	26	15	**41**	4	3	**7**
21	制药	6	30	**35**	1	3	**4**
22	化学品	16	12	**28**	1	2	**3**
23	其它运输设备	24	0	**24**	2	0	**2**
24	航空、航天和国防	22	2	**24**	2	1	**3**
25	橡胶	23	0	**23**	1	2	**3**
26	消费产品和服务	15	6	**21**	3	1	**4**
27	房地产	0	10	**10**	0	1	**1**
28	塑料	6	0	**6**	2	0	**2**
29	运输服务	1	0	**1**	1	1	**2**
30	造纸、印刷及包装	0	0	**0**	0	1	**1**
31	矿产开采与加工*	0	0	**0**	0	1	**1**
32	建筑服务	0	0	**0**	0	0	**0**
33	发动机和涡轮机	0	0	**0**	0	0	**0**
		2,653	**9,020**	**11,673**	**109**	**121**	**230**

来源:作者汇编；按标准行业SIC码分类，见表格 A.3;

*交易估价缺失

附录表格 A.3 按SIC码划分的行业分类

	行业	标准行业代码（SIC）
1	航空、航天和国防	372,376, 3812
2	替代/可再生能源	2819, 2869
3	汽车代工和零部件	3711, 3713, 3714, 551, 552, 553, 501, 75
4	生物科技	2836, 8731
5	商业服务	731, 732, 733, 734, 735, 736, 738, 81, 82, 86, 871, 872, 8732, 8733, 874, 89
6	建筑服务	17
7	化学品	281, 2833, 284, 285, 286, 287, 289, 8731
8	煤炭、石油、天然气	12, 13, 29, 517, 554,
9	通讯设备和服务	366, 481, 482, 483, 484, 489,
10	消费类电子产品	363, 365, 386, 5045, 5064
11	消费产品和服务	387, 391, 393, 394, 395, 396, 399, 509, 523, 525, 526, 527, 53, 563, 569, 57, 59, 76
12	电子设备及元件	357, 362, 364, 3671, 3672, 3677, 3678, 3679, 369, 5063, 5065
13	发动机和涡轮机	351
14	金融服务和保险	60, 61, 62, 63, 64, 67
15	食品、烟草和饮料	01, 02, 07, 08, 09, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 21, 54, 514, 515, 518
16	保健和医疗器械	80, 83, 384, 385
17	工业机械、设备及工具	352, 353, 354, 355, 356, 358, 359, 361, 382,508 (except 5088)
18	休闲与娱乐	58, 70, 78, 79, 84
19	金属矿采选业	10, 33, 34,5051
20	矿产开采与加工	14, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 5032, 5033, 5039, 5211
21	其他运输设备	3715, 3716, 373, 374, 375, 379, 555, 556, 557, 558, 559, 5088
22	造纸、印刷及包装	26, 27
23	制药	2834, 2835, 5122, 5047, 8731, 8734,
24	塑料	282
25	房地产	15, 16, 65
26	橡胶	30
27	半导体	3674, 3675, 3676
28	软件及IT服务	737
29	纺织品和服装	22, 23, 31, 513, 561, 562, 564, 565, 566,
30	运输服务	40, 41, 4212, 4213, 4215, 43, 44, 45, 46, 47
31	水电和卫生公共设施服务	49
32	仓库与储存	4214, 422, 423
33	家具及木制品	24, 25, 5031

来源：作者的分类

亚洲协会美中关系中心近期其它报告：

《中美能源与气候变化合作路线图》

《碳捕获与封存中美合作路线图》

Asia Society®

亚洲协会是美国最具影响力的亚太事务组织。该协会由洛克菲勒家族的约翰.D.洛克菲勒三世于1956年创办，该组织宗旨系促进美国与亚洲之间的民间交流，增进亚太地区民众、领袖和机构之间的相互了解。该协会总部设于纽约，目前在美国的休斯顿、洛杉矶、旧金山、华盛顿特区、亚太地区的墨尔本、马尼拉、孟买、首尔，香港和上海设有分支机构，关系网络遍及亚太地区三十多个国家和地区。

亚洲协会于2007设立美中关系中心，通过在双边政策、文化、商业、媒体、经济、能源和环境等领导开展项目和活动，寻求扩大中美之间的利益交集，促进两国关系建设性发展。

获取本项目更多信息，请访问 **AsiaSociety.org/ChineseInvestment**