



哥伦比亚外商直接投资展望

哥伦比亚 Vale 可持续国际投资研究中心

关于局部地区外商直接投资事宜的观点

系列 64 2012 年 4 月 2 日

主编: Karl P. Sauvant (Karl.Sauvant@law.columbia.edu)

执行编辑: Jennifer Reimer (jreimer01@gmail.com)

国家控制的实体控制近 2 万亿美元的外国资产

Karl P. Sauvant & Jonathan Strauss*

作为世界外商直接投资(FDI)的重要一极,发展中国家主权财富基金(SWFs)已受到相当重视。当新兴市场的对外直接投资急剧上升时¹,主权财富基金的对外直接投资却微不足道:其对外直接投资存量只有大约 1000 亿美元(2010 年世界外商直接投资存量达 20 万亿美元)。²

另一方面,国有企业(SOEs)³——国家控制的实体(SCEs)的另一类别——是世界外商直接投资市场上的重要参与者。贸发会议发现,650 多家国有企业都是

* Karl P. Sauvant (karlsauvant@gmail.com), 哥伦比亚 Vale 可持续国际投资研究中心(VCC)、哥伦比亚大学法学院、哥伦比亚大学地球研究所的高级研究员; Jonathan Strauss (jmstrauss01@gmail.com), VCC 前研究员,目前正在杜克大学攻读法学硕士和创业学。在文章的撰写过程中,非常感谢 Jane Park 的密切合作,以及 Martin Delaroché, 葛顺奇, Stephen Gelb, Jens Klingfurt, Alexey Kuznetsov, Joanne Lim, Premila Nazareth, Rajah Rasiah, 和 Hsia Hua Sheng 对本调查的帮助。同时也非常感谢 Persa Economou, Curtis Milhaupt & Wesley Scholz 等专家评审所提出的有益建议。**作者观点并不代表美国哥伦比亚大学及其合作伙伴和支持者的意见。《哥伦比亚外商直接投资展望》(ISSN 2158-3579)是同行评鉴刊物。**

¹ 见 Karl P. Sauvant 等,《新兴市场的外商直接投资》(纽约: Macmillan, 2010)。

² 贸发会议,《2011 世界投资报告》(日内瓦: 贸发会议, 2011)。

³ 见贸发会议,出处同上,第 28 页,“国有企业”是指政府拥有控股权益,“控制”表决权 10% 或者以上股份的企业。其所有权可以采取直接或者间接的形式(包括通过诸如政府控制的养老基金,其他政府拥有的公司),或包含特殊情况(如黄金股)。即使政府(直接或间接)持有超过半数的股份,它也有可能是被动的。因此要适当审视“国有企业”,意识到研究该问题的必要性。

跨国公司(MNEs)⁴，他们来源于新兴市场和发达国家⁵。（也有许多重要的国有金融企业是跨国公司）

更具体地说，在贸发会议根据 2010 年⁶产出确定的 200 家最大非金融跨国公司中，有 49 家国有企业（见附表 1 和 2）。这 49 家企业 2010 年合计境外资产 1.8 万亿美元⁷，外汇收入总额 1.1 万亿美元。49 家企业中：

- 有 23 家企业政府直接或间接持有至少 50% 的股份，境外资产达 5700 亿美元。
- 如果国有股权门槛降低到 10%，又会增加 26 家企业，境外资产达 1.16 万亿美元。

这 49 家国有企业中，20 家总部位于发达国家，29 家公司总部位于发展中国家，境外资产分别为 1.4 万亿美元和 0.4 万亿美元。其经营范围涉及很多部门⁸。

因此，国有企业是世界外商直接投资市场的主要参与者之一。在总部位于新兴市场的主要跨国公司中，他们占有重要席位，但总部位于发达国家的跨国公司的境外资产比之新兴市场国有企业境外资产高出很多。

国有企业外商直接投资可能持续增长。例如，中国——依据流量统计的 2010 年世界第四大对外投资主体（不包括香港）——国有企业控制该国日益增长的对直接投资的大部分；据预测，未来十年，中国企业在海外的投资将达到 1-2 万亿美元⁹。要达到此目标，必须促进主权财富基金的外商直接投资的可能性增长。

不足为奇，监管重点开始集中在国家控制的实体(SCEs)上，原因在于国家控制的实体追求商业利益（因此可能构成东道国的国家安全风险）之外的目标，他们从本国政府获益，促使其建立相对于私有企业所具有的竞争优势。为了突出首要问题，发达国家或已经通过了预知国家控制实体特殊待遇的法律，或制定与此有关的规章，创造了境外投资者的一个单独类别。例如，美国的《外商投资与国家安全法案》确立了这样一种制度，即美国国家控制实体承担一项兼并或收购，

⁴ 出处同上。

⁵ 贸发会议国家分类，出处同上。

⁶ 出处同上，所研究的公司是全球 100 家最大非金融跨国公司和新兴市场 100 家最大的非金融跨国公司总部，基于境外资产排名。

⁷ 跨国公司的“境外资产”，是他们所控制的境外的流动资产和固定资产，他们通常多于其对外直接投资。

⁸ 三个最重要的部门分别是：自然资源（12）、电信行业（10）、公用事业（6）。

⁹ Thilo Hanemann & Daniel Rosen, “中国在美国的直接投资正在腾飞：怎样促使其收益最大化？”哥伦比亚外商直接投资展望，2011 年 10 月 24 日，第 49 期，第 2 页。

需由美国外商投资委员会进行调查研究。(多大程度上允许这种差别存在要根据国际投资法的规定而有待考究)。对第二个问题的关注则引起了“竞争中性”的讨论。

外商直接投资可能对经济增长和发展作出重要贡献。没有系统的证据表明国家控制的实体(SCEs)的投资不能带来与私有企业相同的成效。由于这些实体需要被特别关照,因此特殊待遇似乎浮现,包括从多大程度上对特定类别的境外投资者的细分能达到更广泛和更长远的建立非歧视性的国际投资法律制度的目的。

(南开大学国际经济研究所李圆圆翻译)

转载请注明:“Karl P. Sauvart & Jonathan Strauss,‘国家控制的实体控制近2万亿美元的外国资产’,《哥伦比亚外商直接投资展望》,2012年4月2日第64期。转载需经哥伦比亚 Vale 可持续国际投资研究中心 (www.vcc.columbia.edu)授权”。
[请将副本发送至哥伦比亚 Vale 研究中心 vcc@law.columbia.edu](mailto:vcc@law.columbia.edu)。

如需详细信息,请联系:哥伦比亚 Vale 可持续国际投资研究中心, Jennifer Reimer, jreimer01@gmail.com 或 jreimer@lyhplaw.com。

由 Lisa Sachs 女士领导的哥伦比亚维尔可持续国际投资中心(VCC – www.vcc.columbia.edu)是由哥伦比亚法学院和地球研究所联合建立的研究机构。它力图成为全球经济环境下的对外直接投资事务的领导者。VCC 致力于分析和传授基于公共政策和国际投资法视角下 FDI 的影响。

最新哥伦比亚外商直接投资展望文章

- No. 63, Miguel Pérez Ludeña, “Is Chinese FDI pushing Latin America into natural resources?,” March 19, 2012.
- No. 62, Karl P. Sauvart, Chen Zhao and Xiaoying Huo, “The unbalanced dragon: China’s uneven provincial and regional FDI performance,” March 5, 2012.
- No. 61, Clint Peinhardt and Todd Allee, “Different investment treaties, different effects,” February 20, 2012.

- No. 60, Alice Amsden, “National companies or foreign affiliates: Whose contribution to growth is greater?,” February 13, 2012.
- No. 59, Gus Van Harten, “The (lack of) women arbitrators in investment treaty arbitration,” February 6, 2012.
- No. 58, Stephan W. Schill, “The public law challenge: Killing or rethinking international investment law?,” January 30, 2012.
- No. 57, Seev Hirsch, “Nation states and nationality of MNEs,” January 23, 2012.
- No. 56, Tadahiro Asami, “Towards the successful implementation of the updated OECD Guidelines for Multinational Enterprises,” January 17, 2012.
- No. 55, Mira Wilkins, “FDI stocks are a biased measure of MNE affiliate activity: A response,” January 9, 2012.
- No. 54, Kenneth P. Thomas, “Investment incentives and the global competition for capital,” December 30, 2012.

所有前期的外商直接投资展望详见：

<http://www.vcc.columbia.edu/content/fdi-perspectives>

附表 1. 2010 年政府至少持股 50% 的非金融跨国公司

金额单位：百万美元

国有企业名称	国别	所属行业	总资产	外国资产	总收益	外国收益	总就业 (人)	外国就业 (人)	政府股权比例
法国电力集团	法国	公用事业	321,431	165,413	86,311	33,737	158,842	54,924	84.51%
万提弗 AB 公司	瑞典	电力、燃气及水	80,694	54,013	29,632	22,606	40,363	30,994	100%
挪威国家石油公司	挪威	自然资源	109,728	50,927	87,144	19,315	30,344	11,506	67%
中国国际信托投资公司	中国	多样化	315,433	43,814	30,605	10,878	125,215	25,285	100%
马来西亚国家石油公司	马来西亚	自然资源	145,099	38,787	76,822	34,817	40,992	8,198	100%
日本烟草产业股份公司	日本	食品/加工	43,108	31,475	72,273	30,943	48,472	23,902	50%
中国远洋运输 (集团) 总公司	中国	运输、船舶和仓储	36,287	28,092	27,908	18,354	71,584	4,207	100%
新加坡电信公司	新加坡	电信	27,151	22,557	11,814	7,616	23,000	10,417	54.46%
卡塔尔电信公司	卡塔尔	电信	23,335	18,355	6,600	5,054	1,900	1,495	55%
巴西国家石油公司	巴西	自然资源	200,270	14,914	115,892	28,709	76,919	7,967	66%
阿布扎比国家能源公司	阿联酋	公用事业	25,009	14,282	4,590	3,086	3,654	2,819	100%
委内瑞拉石油公司	委内瑞拉	自然资源	149,601	11,983	74,996	32,576	91,949	5,159	100%
中国石油天然气集团公司	中国	自然资源	325,327	11,594	178,343	4,732	1,585,000	29,877	100%
印度石油天然气公司	印度	自然资源	37,223	10,447	21,445	2,912	32,826	3,896	74.14%
迪拜世界债券有限公司	阿联酋	运输和仓储	18,961	9,238	2,929	1,181	30,000	14,617	80.45%
亚通	马来西亚	电信	10,847	8,958	3,719	1,936	25,000	21,250	97.72%
中化集团公司	中国	自然资源	25,132	8,124	35,577	27,492	42,282	225	100%
华润集团	香港, 中国	自然资源	9,731	7,805	8,273	7,387	152,000	144,400	51.38%

中国海洋石油总公司	中国	自然资源	75,913	6,648	30,680	4,898	51,000	1,739	100%
马来西亚森那美公司	马来西亚	多样化	10,061	4,307	8,827	6,065	100,000	25,432	51.93%
中国铁道建筑总公司	中国	建设	41,444	3,580	50,501	3,265	209,103	20,426	100%
中国五矿集团公司	中国	自然资源	18,889	2,352	24,956	3,994	100,656	12,535	100%
海皇东方航运有限公司	新加坡	运输和仓储	5,341	2,192	6,516	4,915	11,498	3,608	68%
合计			2,056,015	569,857	996,353	316,468	3,052,599	464,878	

注：

来源：作者基于贸发会议《2011 世界投资报告：国际生产和发展的非股权模式》（日内瓦：贸发会议，2011），年度报告、财政登记文件、企业网站和 Thomson Worldscope 数据库等资料整理。

如有可能，该表反映了政府表决权份额。然而，由于缺乏信息，某些情况下表格中资金和其他变量都是由企业提供的（然而，有时所使用何种变量并不明确）。再者，值得注意的是，并不能完全获得样本中所有 200 家企业的最近的信息（尤其是新兴市场跨国公司），特别是就间接所有权而言。因此，表 1 和表 2 中可能会有 200 家企业之外的企业。此外，一般说来，本文只统计政府控股的公有制跨国公司（并非是境外政府实体控股的跨国公司，如主权财富基金）。有些情况下，政府所有是临时的，有时候，数据是前几年或后几年的。

附表 2.政府持股 10%-50%的非金融跨国公司^a

金额单位: 百万美元

国有企业名称	国别	所属行业	总资产	境外资产	总收益	境外收益	总就业(人)	境外就业(人)	政府持股比例
大众汽车集团	德国	汽车	266,426	167,773	168,046	130,030	388,000	210,000	德国政府持股 20%
法国燃气苏伊士集团	法国	公用事业	246,736	151,984	111,891	70,167	211,413	103,865	法国政府持股 36.5% ^b
意大利国家电力公司	意大利	电力、燃气及水	224,548	121,415	95,289	54,538	78,313	40,930	意大利政府持股 31.24% ^c
埃尼集团	意大利	自然资源	176,189	106,638	130,494	67,180	79,941	45,967	意大利政府持股 30.3% ^d
德国电信	德国	电信	170,780	104,342	82,677	46,560	252,494	103,230	德国政府持股 32%
欧洲宇航防务集团	荷兰	防务	111,153	69,931	60,599	54,742	121,691	76,111	22.4% SOGEADE ^e
通用汽车	美国	汽车	138,898	69,662	135,592	56,446	202,000	106,000	美国政府持股 32%
法国电信公司	法国	电信	125,970	63,217	60,269	24,870	161,392	51,576	法国政府持股 26.97%
法国威立雅环境集团	法国	电力、燃气及水	68,829	52,721	46,075	29,482	317,034	216,194	法国政府持股 13.74%
淡水河谷	巴西	采矿	129,139	49,176	46,481	38,331	70,785	15,573	巴西政府持股 39.7% ^f
德国邮政集团	德国	运输、船舶和仓储	50,458	39,073	68,187	46,297	424,686	257,806	德国政府持股 30.5%
雷诺公司	法国	汽车	93,676	32,476	51,617	34,800	122,615	68,352	法国政府持股 17.86%
桑内拉电信	瑞典	电信	37,342	30,881	14,788	9,694	28,945	20,008	瑞典政府持股 37.3%
扎因电信	科威特	电信	19,863	19,019	8,054	6,833	13,000	12,447	科威特政府持股 49.2%

塔塔钢铁公司	印度	金属及金属产品	24,419	15,606	21,580	15,921	81,269	47,168	印度政府持股 15.74%
南非移动电话网	南非	电信	21,170	14,420	13,344	8,606	34,243	22,930	南非政府持股 17.63%
嘉德置地集团	新加坡	建筑与房地产	21,495	10,256	2,033	1,360	6,399	3,053	新加坡政府持股 40.9%
第一太平有限公司	香港, 中国	电气与电子设备	9,397	9,161	3,926	3,926	68,416	68,379	中国政府持股 10.37%
沙索化工工业有限公司	南非	化工	18,977	6,679	21,676	7,781	34,000	6,041	南非政府持股 30.0% ^g
斯坦霍夫国际控股	南非	多样化	7,194	5,060	5,636	3,492	41,493	15,397	南非政府持股 14.89%
萨佩有限公司	南非	木材和纸制品	7,297	4,788	5,369	4,190	16,427	9,046	南非政府持股 11.9%
联想集团	中国	电气与电子设备	8,956	3,957	16,605	8,713	22,205	5,130	联想控股持有 42% ^h
维佩尔通讯	俄罗斯	电信	15,725	3,726	10,117	1,520	38,403	10,233 (from WIR 2010)	挪威电信持股 36.36% ⁱ
敏捷公共仓储公司	科威特	建筑和房地产	6,221	3,377	5,976	3,494	32,000	17,372	科威特政府持股 15%
中兴通讯	中国	电子通讯和制造业	10,173	3,017	8,823	4,372	70,345	21,821	中国政府持股 32.45%
冠捷科技有限公司	中国	批发贸易	4,155	2,669	8,032	5,652	29,479	18,935	中国政府持股 35.06%
合计			2,015,186	1,161,024	1,203,176	738,997	2,946,988	1,563,331	

来源: 作者基于贸发会议《2011世界投资报告: 国际生产和发展的非股权模式》(日内瓦: 贸发会议, 2011), 年度报告、财政登记文件、企业网站和 Thomson Worldscope 数据库等资料整理。

^a见表 1 脚注。

^b 法国政府持有一份黄金股权。

^c 意大利政府也有某些“特殊权力”。

^d 意大利政府也有某些“特殊权力”。

^e 一家完全是法国政府控股的企业 SOGEPAR 持有 SOGELAH 公司 50% 的股权。

^f 巴西政府通过 BNDES 公司——巴西国家发展银行的子公司直接持有淡水河谷 5.6% 的股权；Valepar——由独立养老基金控制的一家国有公司（尤其是巴西银行、巴西石油和联邦储蓄银行）持有资产的另外 34.1%。政府也持有 12 份黄金股权赋予其否决某些区域的某些行动的权利。

^g 政府雇员养老基金拥有普通股的 13.3%。

^h 中国政府持有联想 36% 的股份。

ⁱ 挪威政府持有挪威电信 53.97% 的股权。