



哥伦比亚国际直接投资展望

哥伦比亚大学维尔可持续投资中心

FDI 热门问题的观点

系列 66 2012 年 4 月 30 日

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

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

谁是东道国的真实投资者是否重要？

Kalman Kalotay^{*}

1998 年，欧宝在格利维采投资汽车装配项目，该项目被登记为德国的投资项目，因为欧宝的总部设在德国，并且也由德国人经营管理。然而实际上欧宝从 1929 年起就属于美国通用汽车公司。这种利用子公司在第三国投资的方式被称作“间接的外商直接投资”（间接 FDI）。起初这种方式看似是矛盾的，但并非如此，在这种投资方式中，“直接”是指外商子公司对投资的控制程度，而“间接”是指外商对投资拥有所有权。间接 FDI 给东道国带来了问题，源于投资者有着既定

^{*} Kalman Kalotay (kalotayk@gmail.com) 是联合国于瑞士日内瓦举行贸易和发展会议的一名经济事务干事。作者由衷地感谢 Christian Bellak, Gabor Hunya, Andreja Jaklic 和 Magdolna Sass 对于早期文章提出的有益建议。**本文作者所表达的观点不代表哥伦比亚大学或其合作伙伴及支持者的观点。哥伦比亚国际直接投资展望（ISSN 2158-3579）是同行评议刊物。**

的合作策略，而这策略往往受投资者本国的管理文化影响。如果投资项目是透明的，东道国面临的问题会少一些。有这样的案例，投资者为了规避其国籍的敏感性而隐瞒自身的身份，如通过塞浦路斯投资的俄罗斯企业。一种特殊的间接 FDI 形式就是**迂回**：公司的最终所有者其实就是本国人，却在外国成立子公司，经此对本国投资。迂回的方式是非常重要的，如中国和香港以及俄罗斯与塞浦路斯。间接 FDI 可以通过在第三国的子公司或更灵活的机构如特殊目的实体(SPEs)¹来转运投资资金。SPEs 通常都集中设立在一起，如设在卢森堡、奥地利、匈牙利等。

即便间接 FDI 反映了企业高超的财政策略，但其扭曲了对全球 FDI 的统计。(请从这个角度再看数据表格 www.vcc.columbia.edu)。由于迂回策略的部分原因，误导了东道国对外商投资数据的统计。例如，只有少数几个国家要求上报 FDI 的最终所有者国籍。作为其中之一美国，2010 年一年中至少有 18% 的对美 FDI 项目(在投资价值方面)，其直接投资者和投资所有者是不同的。UNCTAD 的数据显示一些国家对间接 FDI²提供的代理服务较为完善。例如，在 2008 年，60% 的巴西对外直接投资股票是注册在加勒比海离岸金融中心的，之后资金被转移至第三国。对于俄罗斯，2007 至 2011 年间，经由塞浦路斯的资金占其资金总流出的 30% 和流入的 22%；而 2010 年香港，在中国的输入存量中占到了 42%，输出存量中占到了 37%。综合统计在奥地利、匈牙利以及卢森堡的 SPEs 机构，合计输入和输出 FDI 资金存量超过 1.7 万亿美元，占 2010 年全球 FDI 总量的比例超过 8%。

¹ SPE 是独立法人，为达成目的而临时成立的机构，为外国子公司的融资机构。不同于传统项目，SPE 允许限制投资的风险，这就是 SPE 的价值。

² 请参见 2012 年 UNCTAD 世界投资报告，将于 2012 年 7 月 5 日发行

企业采用间接 FDI 的方式是有其诸多原因的。其中最重要的就是合作战略，将第三国的投资决策权下放给地缘相近地区总部或外国子公司，这样做更具有文化亲和力。例如，某跨国企业要求其在斯洛文尼亚的子公司在巴尔干地区进行投资，因为他们对当地商业环境了解的更好。委托外国子公司进行投资也体现了全球价值链管理的意义。税收优势因素是另外一个重要的考量因素，因为低税率能规避在金融中心转运资金或者对目标东道国进行投资时可能产生的双重税收的风险（DTTs）。税收事宜也采取迂回策略：一个注册在外国的公司能享受投资激励的好处，还能调用与中转国签署的 DTT 协议。一些企业使用间接 FDI 方式，通过获取过境国的双边投资协定（BIT）保护来进行资本密集和高风险投资项目。如上，也有的企业为了尽可能避免东道国的监督审查而希望隐匿自己的来源地。对于迂回策略，规避起源国的潜在不确定性也可能成为动机。

间接 FDI 对发展的影响。间接 FDI 最终所有者间接控制子公司的业务发言权。间接 FDI 使得国与国之间的税收收入重新分配。通过利用对投资者的保护，可以更好的解决争端问题。最后，投资最终所有者的国籍敏感性，可能引发东道国关于国家安全性的忧虑。

原则上，由于东道国在鼓励间接 FDI 上有自身的监管体系，故应该能采取规章有效的政策应对由此可能引发的问题。他们需要不是抑制间接 FDI，而是应对其产生的消极后果。可以修改由于鼓励间接 FDI 而造成国家福利损失的税收，特别是通过与有关司法部门的合作。对转移价格的国际活动的监管也应加强。BITs 和 DTTs 的作用地位应该得到提升。购物优惠条约往往是难以改变的；但是可以设想限制其他进口保护条款，例如豁免后的最惠国条款。政策制定者可以考虑在 BIT 中添加有关提升投资资金最终所有者身份透明度的条款。

(南开大学国经所段然翻译)

转载请注明: “Kalman Kalotay, ‘谁是东道国的真实投资者是否重要?’ , 《哥伦比亚外商直接投资展望》, 2012 年 4 月 30 日第 66 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. 65, Mark Feldan, “The standing of state-controlled entities under the ICSID Convention: Two key considerations,” April 16, 2012.
- No. 64, Karl P. Sauvnt and Jonathan Strauss, “State-controlled entities control nearly US\$ 2 trillion in foreign assets,” April 2, 2012.
- No. 63, Miguel Pérez Ludeña, “Is Chinese FDI pushing Latin America into natural resources?,” March 19, 2012.
- No. 62, Karl P. Sauvnt, 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, Tadahihiro Asami, “Towards the successful implementation of the updated OECD Guidelines for Multinational Enterprises,” January 17, 2012.

所有前期的外商直接投资展望详见：<http://www.vcc.columbia.edu/content/fdi-perspectives>

**表 1.依据初初始投资者和最终受益人，
部分国家对美国的输入 FDI 存量**

(按经济体来源、直接投资者和最终受益人来划分) 2010年,(单位:10亿美元)

经济体	初始投资者	最终受益人	差别
百慕大	5.1	124.8	119.7
英国	432.5	497.5	65.0
德国	212.9	257.2	44.3
加拿大	206.1	238.1	31.9
美国	—	31.6	31.6
爱尔兰	30.6	61.7	31.1
法国	184.8	209.7	24.9
墨西哥	12.6	34.0	21.4
巴西	1.1	15.5	14.4
阿拉伯联合酋长国	0.6	13.3	12.7
以色列	7.2	19.5	12.2
比利时	43.2	52.2	9.0
荷属安的列斯	3.7	12.4	8.7
香港(中国)	4.3	11.6	7.3
意大利	15.7	23.0	7.3
日本	257.3	263.2	6.0
挪威	10.4	14.4	4.1
印度	3.3	7.1	3.8
西班牙	40.7	44.2	3.5
芬兰	6.6	10.0	3.5
澳大利亚	49.5	52.9	3.4
新西兰	0.6	3.3	2.7
中国	3.2	5.8	2.7
南非	0.7	2.2	1.5

韩国	15.2	16.6	1.4
科威特	0.3	1.5	1.1
台湾	5.2	6.0	0.8
马来西亚	0.4	1.0	0.6
丹麦	9.3	9.9	0.6
委内瑞拉玻利瓦尔共和国	2.9	3.1	0.3
巴哈马	0.1	0.2	0.1
总差异 (+)	——	——	477.7
新加坡	21.8	21.3	-0.5
巴拿马	1.5	0.8	-0.7
奥地利	4.4	2.5	-1.8
瑞典	40.8	36.0	-4.7
英国群岛，加勒比海	31.2	0.8	-30.3
荷兰	217.1	118.2	-98.8
瑞士	192.2	61.6	-130.6
卢森堡	181.2	24.4	-156.8
总差异 (-)	——	——	-424.4
全部经济体	2342.8	2342.8	——

来源：笔者基于美国经济分析局数据总结。

表 2.2010 奥地利、匈牙利、卢森堡 SPE 和非 SPE 的 FDI 存量

(存量 10 亿美元，份额百分比)

国家	输入 FDI			输出 FDI		
	SPEs	非 SPEs	SPEs 与非 SPEs 的比率 (%)	SPEs	非 SPEs	SPEs 与非 SPEs 的比率 (%)
奥地利	170	103	166	177	98	180

匈牙利	120	89	134	122	20	623
卢森堡	1579	287	551	1403	499	281
总计	1869	479	390	1702	617	276

备忘录项目

占世界 FDI 的	9.77			8.34		
比重%						

来源：笔者基于 UNCTAD, FDI/TNC 数据以及国家统计数据整理。