



哥伦比亚国际投资展望

哥伦比亚大学维尔国际可持续投资中心

FDI 热点问题的观点

系列 96 2013 年 6 月 3 日

总编辑: Karl P. Sauvart (Karl.Sauvant@law.columbia.edu)

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

基础设施交换铁矿石：成本-收益之再思考

Louis T. Wells*

东道国以自然资源的未来使用权换取对基础设施“现在”投资的方案，尽管此类交换不多，但已引起广泛的争议。¹虽然争议的焦点落在对中国对非洲的投资，但韩国及西方的一些企业也正考虑类似投资以保持其竞争力。由于大多数合同属商业机密，许多评论家不免质疑东道国在其中的真正收益——这也许是错误的。

事实上，最近的协议中的此类观点并非最新提出的。发展中国家长期以来收到预付资金而在未来出让自然资源的使用权。例如，1926 年，费尔斯通公司向利比亚提供以偿还英国债务的贷款，以此换取橡胶园的土地使用权。东道国政府最初收到的资金有一个好听的名字“签约奖励。”例如，米塔尔钢铁公司在利比亚的扩张（2007 年）及世界各地石油协议的签订。至少在一种情况下，用钻石的开发权换取了佣兵

* Louis Wells (lwells@hbs.edu)，本名 Herbert F. Johnson，系哈佛商学院国际管理学名誉教授。作者在此感谢 Joseph Bell，James P. Bond 和 Herbert M'cleod 的同行意见和帮助。**本文作者的观点不代表哥伦比亚大学或其合作伙伴和其支持者的观点。《哥伦比亚国际直接投资展望》(ISSN 2158-3579) 是同行评议刊物。**

¹ 了解更多关于此类投资，请参看：Vivien Foster 等人，“建设桥梁：中国在非洲基础设施日益增强的金融家角色：趋势和政策选择，”《第 5 项基础设施》（华盛顿：世界银行，2008 年）。

服务（塞拉利昂，1995年）。

如今，投资者提供的投资方案里包括提供资金和与矿产（或种植园）无关或者仅有些许联系的大型基础设施建设，同时东道国政府给予投资者开发使用权。缔约双方似乎是独立的，但又相互依存。重要的是，预付资金的规模可能进一步增加，但这样的交易有悖于先前的协议。

当然，东道国最终支付基础设施。明确债务清偿服务简单，但偿债义务中还应包括应支付的保证收入；东道国的方案也应提供能够减少投资者财务负担的偿债方式；甚至可能涉及高于基础设施市场价值的成本。无论细节如何，从概念上讲这些交易都涉及到贷款：一项在未来支付的现时资产。

此类投资方案可以为东道国带来收益。重要的是，它们确保东道国的部分收入从消耗性资源流向生产性资本资产——基础设施——而不是像往常的签约奖金或版税一样主要是刺激消费。它们也可以避开减慢基础设施建设的政府程序。一些国家已经使用了此类方案以避开外部借款的限制。亚洲企业较低的资本成本可提供优惠的贷款条件。如签约奖金，基础设施还可解决另外一个问题：当法律制定的财政条款不包括资源租金税时获取资源租金。

当然，显性成本是未来的债务清偿服务。利息、本金和对矿工财务义务的减免是明确的。额外的成本可能更隐蔽，更加难以衡量：不公开招标的基础设施产生更高的费用，质量监管不合格，以及投资者的供给与实际需求不一致。

正在考虑以自然资源换取基础设施投资的政府应该开始计算比较此类方案的成本和收益。初始计算很简单，但还需要对来自资源的财政收入和签约红利以及方案中未涉及的基础设施的成本进行合理假设。结果应涉及“贷款”的隐含利率，并与诸如基础设施单独的借贷成本和矿井的“市场”税收条款等进行比较。结果可能对此类方案有利亦或揭示它们的成本更高。

计算无需囊括一切相关因素。这里，重要的疏漏可以在确保资源财富收入转化为生产性资产和项目更快完成得到弥补，当然，也包括质量不合格以及非期望的基础设施的可能成本。虽然计算结果并非完美的决策工具，但依然具有价值。它们至少能识别出那些必须平衡不可计量的收益的成本。

外国投资者也应该担忧前期为东道国带来利益的长期投资方案。历史表明，下一届的政府经常忘记早期的福利而只看到资源离开这个国家时几乎没有付款。结果可能要求重新谈判。可以肯定的是，越来越多的国际仲裁似乎为投资者提供了比过去更多的保护。然而，仲裁可能终止投资者对该项目的投资，恶化投资关系而使其失去在该国的其他机会，和挫败投资者（或其母国政府）对矿产品或农作物的保护。除了资本成本和有效性，或许有充分的理由解释为什么要求大规模预付资金的投资方案遭到缺乏在高风险国家进行海外采掘活动经验的亚洲投资者的反对。也许，有经验的西方投资者之所以一直不愿模仿其竞争对手，是因为他们从自己国家的历史中了解了这些政治风险。

(南开大学国经所郝雅欣翻译)

转载请注明：“Louis T. Wells, ‘基础设施换铁矿石：成本-收益之再思考’，哥伦比亚国际直接投资展望，NO.96，2013年6月3日。”转载须经维尔哥伦比亚可持续国际投资中心授权。”转载副本须发送到维尔哥伦比亚中心的vcc@law.columbia.edu。

如需详细信息请联系：维尔哥伦比亚可持续国际投资中心，Jennifer Reimer, jreimer01@gmail.com. Reimer女士是LG电子中东和非洲地区总部的内部顾问。

由 Lisa Sachs 女士领导的维尔哥伦比亚可持续国际投资中心(VCC)，是哥伦比亚大学法学院和地球研究所联合建立的研究中心。它力图成为关于全球经济环境下对外直接投资事务的领导者。VCC致力于分析和教授基于公共政策和国际投资法视角下FDI的影响。

最新哥伦比亚国际直接投资展望文章

- No. 95, Terutomo Ozawa, “How do consumer-focused multinational enterprises affect emerging markets?,” Columbia FDI Perspectives, May 20, 2013.”
- No. 94, Stephan Schill and Marc Jacob, “Common structures of investment law in an age of increasingly complex treaty-making,” Columbia FDI Perspectives, May 6, 2013.

- No. 93, Xiaofang Shen, “How the private sector is changing Chinese investment in Africa,” Columbia FDI Perspectives, April 15, 2013.
- No. 92, Vid Prislán and Ruben Zandvliet, “Labor provisions in bilateral investment treaties: Does the new US Model BIT provide a template for the future?,” Columbia FDI Perspectives, April 1, 2013.
- No. 91, Anthony O’Sullivan and Alexander Böhmer, “The Arab Awakening, act II: Time to move more boldly on investment,” Columbia FDI Perspectives, March 18, 2013.
- No. 90, Shaun E. Donnelly, “A business perspective on a China - US bilateral investment treaty,” Columbia FDI Perspectives, March 4, 2013.
- No. 89, Joachim Karl, “Investor-state dispute settlement: A government’s dilemma,” Columbia FDI Perspectives, February 18, 2013.
- No. 88, Jarrod Wong, “The compensatory nature of moral damages in investor-state arbitration,” Columbia FDI Perspectives, February 4, 2013.
- No. 87, Ralph Alexander Lorz, “Trying to change the rules for responding to arbitration unilaterally: The proposed new framework for investor-state dispute settlement for the EU,” Columbia FDI Perspectives, January 22, 2013.
- No. 86, Catharine Titi, “EU investment agreements and the search for a new balance: A paradigm shift from laissez-faire liberalism toward embedded liberalism?,” Columbia FDI Perspectives, January 3, 2013.

所有之前的《FDI 展望》可通过以下网站获得：<http://www.vcc.columbia.edu/content/fdi-perspectives>.