



## Columbia FDI Perspectives

哥大国际投资展望

No. 297 2021年2月8日

主编: Karl P. Sauvart ([Karl.Sauvant@law.columbia.edu](mailto:Karl.Sauvant@law.columbia.edu))

执编: Riccardo Loschi ([Riccardo.Loschi@columbia.edu](mailto:Riccardo.Loschi@columbia.edu))

### 跨国公司的撤资:我们对其了解多少?\*

Maria Borga, Monika Sztajerowska\*\*

撤资是常见的公司行为。公司通常会投资和拓展业务,也会在国内外缩小规模和出售业务。事实上,每5年就有1/5的外国子公司被剥离<sup>1</sup>。一项2020年的全球商业调查也表明,78%的受访企业计划在2021年剥离部分业务<sup>2</sup>。随着全球疫情的蔓延,如果不断上升的债务水平和流动性约束促使企业出售部分海外业务,跨境撤资可能会增多。长期来看,新冠疫情的爆发,加之数字化和贸易形势紧张等因素,可能会导致企业重新考虑其全球供应链。甚至在此次危机之前,[WTO](#)、G20贸易和投资工作组以及[世界银行集团](#)就讨论过投资保留问题。

然而,积极吸引外国直接投资的政府可能希望保留投资。例如,投资促进机构(IPAs)日益专注于投资便利化和投资后服务,并参与更宽泛的政策宣传<sup>3</sup>。然而,撤资使跨国公司得以通过有效使用资源来优化其业务组合,这可能反映出公司当地投资活动的自然演变。从这个角度看,如果是由于东道国经济的不断发展和对低工资或污染密集活动的吸引力减弱,那么撤资对东道国经济而言可能是一个积极信号。

有大量关于跨国公司投资决策影响因素的文献。这些研究探讨了税收政策、制度、教育、基础设施、国际协定(包括自由贸易协定(FTAs))以及公司特征等因素的重要性。也有许多研究在分析商业因素的作用,例如母公司的地理和行业多元化。然而,对于众多国家的不同撤资动因的相对作用,以及公共政策的重要性,文献很少涉及。关于跨国公司撤资的驱动因素,我们了解多少呢?

首先，政策显然很重要，在传统研究的商业因素(如被剥离的业务部门的业绩或跨国公司经济集团的财务健康状况)之上。举例来说，影响劳动力市场效率和单位劳动成本的国内规章尤为显著。国际贸易和投资规则显然对跨国公司很重要，因为更高的适用贸易关税会增加撤资。其他条件相同，子公司与母公司所在国家间的自由贸易协定也会降低约 10%的撤资可能性。包含贸易关税之外规则(例如国际投资条款)的更深层次的自由贸易协定(如关税或经济联盟)，其影响更为显著。在商业因素中，公司集团范围的考量——如整体财务健康或流动性约束——能比子公司业绩本身更好地预测撤资行为。

从中获取的主要政策经验：

- 在设计投资政策时，应明确考虑撤资风险。无论是协商新的(或是退出旧的)贸易和投资协定，还是决定管理外国直接投资、投资激励或投资促进机构服务的总体框架，撤资的可能性都必须体现在政策设计中。
- 投资保留目标和更广泛的政策目标之间可能存在取舍。因此，远非将投资保留作为目标，政策制定者将需要平衡不同的目标。重要的是，投资保留政策不能引起扭曲，譬如政府为阻止撤资而提供激励措施时可能会发生的那样。
- 各国应开始在官方 FDI 统计数据中反映撤资情况。只有少数国家定期报告权益资本增加和减少两者的数据<sup>4</sup>。然而，这些数据可以帮助研究人员和政策制定者更好地理解 FDI 动态。

最后，还有许多地方值得借鉴：使用政策设计、东道国和企业特征相关的精细数据的研究将会卓有成效。作为业务现实，尽管与投资远非纯粹的正反面，撤资显然值得政策制定者和研究人员更多的关注。

(南开大学国经所郭子枫翻译)

---

\* *哥大国际投资展望(Columbia FDI Perspectives)*是一个公开辩论的论坛。作者所表达的观点并不代表 CCSI 或哥伦比亚大学或我们的合作伙伴与支持者的观点。*哥大国际投资展望*(ISSN 2158-3579)是一个同行评审系列。

\*\* Maria Borga ([MBorga@imf.org](mailto:MBorga@imf.org)) 是国际投资统计局前领导人；Monika Sztajerowska ([Monika.SZTAJEROWSKA@oecd.org](mailto:Monika.SZTAJEROWSKA@oecd.org)) 是经合组织金融及企业事务部投资司的经济学家。这篇展望基于 [Maria Borga, Perla Ibarlucea-Flores and Monika Sztajerowska, "Divestment decisions by multinational enterprises: Trends, impacts, and drivers. A cross-country firm-level perspective," OECD](#)

---

[Working Papers on International Investment, no. 2019/03 \(2020\)](#)的研究结果。作者希望感谢 Roberto Echandi, Raymond Mataloni, Mira Wilkins 的同行评审。

<sup>1</sup> 重点在于, 利用 2007 年至 2014 年部分经合组织和 G20 经济体的外国子公司的企业数据集, 外国投资者自愿将业务部门出售给国内投资者。撤资的定义、地理范围和时间框架受数据有效性的限制。然而, 它确实使我们能够分析撤资的动因以及外国投资者流失对许多国家公司运营的影响。时间框架采集到全球金融危机对企业撤资的影响(这可能意味着驱动因素与其他时期不同, 但这也可能使研究结果与理解新冠疫情对撤资的影响相联系)。两者是相关的, 因为有大量关于外国所有权对公司业绩可能产生的积极影响和对东道国经济的潜在间接影响的文献。

<sup>2</sup> [Ernst & Young, Global Corporate Divestment Study 2020 \(London: Ernst & Young, 2020\), p. 1.](#)

<sup>3</sup> [OECD, Mapping of Investment Promotion Agencies in OECD Countries \(Paris: OECD, 2018\).](#)

<sup>4</sup> 例如, [US Bureau of Economic Analysis](#) 每年提供这些信息。

如果附带以下承认, 这篇展望中的材料可以被重印:“*Maria Borga, Monika Sztajerowska, 《跨国公司的撤资: 我们对其了解多少?》, 哥大国际投资展望, No.297, 2021 年 2 月 8 日。经哥伦比亚可持续投资中心许可转载 ([www.ccsi.columbia.edu](http://www.ccsi.columbia.edu))。*”请将复印件发送至哥伦比亚可持续投资中心 [ccsi@law.columbia.edu](mailto:ccsi@law.columbia.edu)。

获取更多信息, 包括关于提交给展望的信息, 请联系: 哥伦比亚可持续投资中心, Riccardo Loschi, [riccardo.loschi@columbia.edu](mailto:riccardo.loschi@columbia.edu)。

哥伦比亚大学可持续投资中心(CCSI)是哥伦比亚大学法学院和哥伦比亚大学地球研究所的联合中心, 是一个领先的应用研究中心和论坛, 致力于可持续国际投资的研究、实践和讨论。我们的任务是制定和传播切实可行的办法和解决办法, 并分析当前的政策性问题, 以便最大限度地发挥国际投资对可持续发展的影响。该中心通过跨学科研究、咨询项目、多方利益相关者对话、教育项目以及资源和工具的开发来承担其使命。获取更多信息, 请访问我们的网站<http://www.ccsi.columbia.edu>。

### **最新的哥大国际投资展望**

- No. 296, Rachel Thrasher, 《行动空间: 建构投资条约的灵活性, 以履行气候变迁承诺》 2021 年 1 月 25 日
- No. 295, Stefanie Schacherer, 《通过国际投资协定促进投资: 以 RCEP 为例》 2021 年 1 月 11 日
- No. 294, Federico Ortino, 《缓解投资条约保护的混乱》 2020 年 12 月 28 日
- No. 293, Crina Baltag, 《投资: 从促进与保护到监管》 2020 年 12 月 14 日
- No. 292, Khalil Hamdani, 《投资便利化框架的发展层面》 2020 年 11 月 30 日

所有先前的哥大国际投资展望均载于: <http://ccsi.columbia.edu/publications/columbia-fdi-perspectives/>。