



VALE COLUMBIA CENTER
ON SUSTAINABLE INTERNATIONAL INVESTMENT
A JOINT CENTER OF COLUMBIA LAW SCHOOL AND
THE EARTH INSTITUTE AT COLUMBIA UNIVERSITY

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 25 2010 年 6 月 17 日

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

编辑: Lisa Sachs (Lsachs1@law.columbia.edu)

执行编辑: Amanda Barnett (ab3089@columbia.edu)

对全球金融危机的应对和投资保护：一些证据

Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl*

2009 年 3 月，哥伦比亚国际直接投资展望开展了对于投资政策如何应对始于 2008 年初的金融危机的研究¹。当时两位作者，Anne van Aaken 和 Jürgen Kurtz，发现在紧急应对危机时“明显存在对外国投资者各个方面的歧视”。

一年之后 OECD 对危机间投资政策的评估则与其不同。从 2008 年 11 月起，OECD 发布了一系列报告²追踪 49 个发达国家和新兴经济体的投资政策动向。这些报告质疑了认为危机期间投资政策措施受保护主义推动、对外国投资者进行严重歧视的观点，但现在看来，OECD 对当时投资政策的记录显示，危机的应对政策和退出政策（指退出应对政策的措施）的确对国际投资的开放造成了威胁。

对于投资保护-报复行为的恶性循环的担忧并未变成现实

随着金融危机在 2008 年加剧，出现了一些对于保护主义和报复行为恶性循环的担忧，这种恶性循环曾在之前几次大危机中出现过³。现在看来这些担忧大

* Kathryn Gordon (kathryn.gordon@oecd.org) 和 Joachim Pohl (joachim.pohl@oecd.org) 是 OECD 投资部的官员。作者感谢 Anne van Aaken, Ted Posner 和一位匿名审稿人的有益建议。作者观点不代表 OECD 的观点，也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是同行评议刊物。

¹ Anne van Aaken 和 Jürgen Kurtz, “The Global Financial Crisis: Will State Emergency Measures Trigger International Investment Disputes?” *Columbia FDI Perspectives* No. 3, 2009 年 3 月 23 日。

² 报告见 www.oecd.org/daf/investment/foi。一些由 WTO、OECD 和 UNCTAD 共同发布的关于 G20 贸易和投资政策的系列报告也可以在这里找到。

³ 对保护主义的风险和恰当投资政策的讨论，见 “Keeping markets open at times of crisis”，OECD 政策简报，2009 年 4 月。<http://www.oecd.org/dataoecd/18/44/42446696.pdf>。

多并未变成现实。除了少数特例，危机发生后进行的一般投资（即不涉及国家安全和危机的投资）都是朝着更开放和透明的方向发展。政府简化了投资审查程序，放松了外资进入本国企业的限制，取消了垄断行业对外资的壁垒。OECD 研究了数十个一般投资政策，仅有很少一些是对投资流入或流出做出限制的。

危机应对措施对资本的流入流出有广泛的影响

尽管一般投资政策的变化倾向于推动国际投资，但危机期间政府采取的救援或支持公司的措施也包含了对外国投资者的潜在歧视。除了一些新兴市场国家，几乎所有 OECD 记录的国家都从 2008 年末开始出台类似的政策，而且在 2010 年初仍在继续。一份 OECD 报告保守地估计，从 2008 年秋危机加剧到 2009 年 9 月，仅 G20 国家政府就推出了超过 3 万亿美元的公共支出政策来救助陷入危机的公司——约合每天 100 亿美元。到 2010 年初，有上千家公司得到了金融支持或可能从支持政策中受益。

大规模的支持措施从多个方面影响全球资本流动，例如影响资金进出全球产业（如金融业和汽车业）的模式，以及由于危机时购买股权而获得了企业控制权，政府可以直接参与投资决策。

危机应对措施对投资开放构成威胁

尽管危机措施会对国际资本流动产生影响是基本肯定的，但是否存在歧视性和保护性的意图和效果还很难说。的确，各国危机措施的设计和实施千差万别，如何定义非歧视性待遇（尤其在金融行业）也很困难。在 OECD 投资概念中有些政策并不一定被看做歧视，如统一进行“恰当的”和“合适的”测试，要求非本国企业的财务标准向本国企业看齐，统一管理规定，以及不对非本国企业进行紧急救助。将这些排除在外之后⁴，OECD 发现绝大多数危机政策是公平设计的，在法律上是对外国公司开放的。

然而，尽管这些支持政策在法律上对外国公司开放，但在执行时却可能采用歧视性的方式。政策制定者在制定危机应对措施时面临两难：他们需要行动，但危机应对措施有可能损害公共部门透明度和市场竞争。大部分政策在执行时都要求政府非常谨慎，很多政府直接与公司一对一地商谈救助或兼并的条件。OECD

⁴ OECD 不认为审慎的措施（以及保护关键安全利益的措施）是保护主义，这些措施可能是基于合理的原因，但也可能用来掩饰保护主义的目的。由于这些措施的动机处在某种灰色区域中，因此根据 OECD 规定他们必须接受仔细检查和同行评审。OECD 对这些措施的处理与之前的研究不同，或许可以解释 OECD 的发现与其他报告（如之前引用的 Anne van Aaken 和 Jürgen Kurtz 的报告）有差别的原因。

记录了超过 100 个公司和政府达成的协议。尽管保密的、一对一的协议可能确实能够帮助这些企业，但协议本质上是不透明的，也可能是歧视性的，并使得公众监督此类措施变得困难。

歧视的风险依然存在——“退出”是下一个挑战

危机应对政策的“退出”阶段包括取消之前的政策，卖出危机期间获得的股份等。OECD 的记录显示危机应对政策的出台正显著减缓，一些国家开始实行退出政策，尤其是在金融领域，但对外国企业进行歧视性待遇的风险并未下降。

前文所述风险存在于救助和支持政策的实行之中，但随着对大公司的救助行动结束正逐渐减少。而新的风险正随着退出阶段的开始而出现：持有大量金融股权的政府将决定退出的时间和方式，并选择资产的潜在购买者。政府在退出过程中的决定权引发了与危机初期救助大型金融机构时相类似的担忧。另外，在政府持有的公司股权退出之前，政府还需处理其作为公司拥有者的角色和管理者、征税人和执法者的角色之间的矛盾。

（南开大学国际经济研究所研究生关秋翻译）

转载请注明“Kathryn Gordon 和 Joachim Pohl, ‘对全球金融危机的应对和投资保护：一些证据’, 哥伦比亚国际直接投资展望, No.25, 2010 年 6 月 17 日。

转载需经哥伦比亚维尔可持续国际投资中心授权 (www.vcc.columbia.edu)。 ”

请将副本发送至哥伦比亚维尔中心 vcc@law.columbia.edu。

如需详细信息请联系：维尔哥伦比亚国际可持续投资中心，Ken Davies, kendavies@yahoo.com。

由 Karl P. Sauvart 博士领导的哥伦比亚维尔可持续国际投资中心（VCC）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 致力于分析和讲授对外直接投资公共政策和国际投资法的含义。