



哥伦比亚国际投资展望

哥伦比亚大学可持续投资中心

FDI 热点问题的观点

系列 122 2014 年 5 月 26 日

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

执行编辑: Shawn Lim (shawnlwk@gmail.com)

FDI 利润的增长及其对发展中国家收支平衡的影响

Miguel Pérez Ludeña*

跨国公司 (MNEs) 在发展中国家获得的利润在 2002 年到 2011 年间 (以现行价格衡量) 增长了四倍。¹在拉丁美洲和加勒比海地区, 他们的利润从 2002 年的 200 亿美元增长到 2011 年的 1130 亿美元。MNEs 在非洲和中国的利润增长率还要更高, 但是其在发达国家的利润增长率则较低。²这种增长可以由发展中经济体 FDI 存量增长和 MNEs 较高的平均盈利能力来解释。

投资当地服务业和制造业的市场追求型 MNEs 已经从发展中国家的高增长率中获益, 这些公司的投资活动推动了当地对现代产品和服务的需求。资源开发型 MNEs 则受益于较高的原材料价格。相反, 出口导向为目的加工制造型 MNEs 会发现他们的利润增长较为缓慢。总的来说, FDI 存量的高回报率本身就是其成功的标志, 并且很有可能继续引导 FDI 流入发展中国家。与此同时, 在拉丁美洲产生的 FDI 利润现在已经基本与这些地区的 FDI 流入量相持平, 这意味着 MNEs 活动将不会导致东道国出现 90 年代那样遭遇经常项目逆差的情况。这种情况已经在拉丁美洲和加勒比地区和其他发展中经济体持续多年。³

FDI 现在已成为发展中国家最大的外债，也是这些国家损益表借方最大贡献者。FDI 利润现在已经高于证券投资组合和其他投资的收益，并已成为国际收支平衡表中最大项目之一。在 2008 年到 2011 年间，来自拉丁美洲的 FDI 利润几乎是商品贸易利润的两倍。换句话说，MNEs 利润已成为拉丁美洲和其他发展中国家经济体外部约束的决定因素，并会像过去的贷款或证券投资组合一样在潜在的资产负债表危机中扮演重要角色。

但是，FDI 利润的一部分特征会削弱它在一个潜在危机中的不利影响。第一，FDI 流入较证券投资组合和其他投资更为稳定，很少在危机中变为负值。第二，FDI 利润会随着经济增长而增长，随着经济衰退而减少，这种特点会对东道国经济产生一种反周期的效应。引起资产负债表危机的一个相同事件，如出口价格的突然下降，也很有可能减少 FDI 利润的汇出。

在拉丁美洲，矿产业 MNEs 在过去十年间创造了 FDI 利润的主要部分，但是市场追求型 FDI 对收支平衡表有更大影响。巴西是这种情况的一个典型案例，其大部分的 FDI 利润来自于为当地市场提供的服务和生产。另一方面，如果汇率贬值，那么来自当地市场的 FDI 利润就会下降。

尽管限制资本外流的政策一般针对证券投资组合，但如果 FDI 具有较高留存利润，一些国家政府可能会在危机时考虑限制 FDI 利润的转移。到目前为止，只有很少国家这样做——这样做的国家也仅仅使用了非常规措施——但是在未来可以更多的实施这种限制措施。在此之前，各国政府有很多其他选择，如贸易政策、外汇管理或直接提高跨国公司在其管辖区域内的所得税。但是如果政府已经对外国投资者许诺优惠税率，其增加税收的能力就会受到限制。原材料税率的提高也会推动一些 MNEs 通过转移价格等方式将其利润转移出东道国。⁴

MNEs 在发展中国家 FDI 利润的显著增长——有一些滞后——是伴随着这些经济体 FDI 流入增长的。这提醒着我们 FDI 其实是一种需要偿还的金融债务。FDI 仍然是改变东道国生产结构、提高东道国生产力的有力工具，但在长期并不能缓解东道国的外部失衡。

(南开大学国经所硕士生张英达翻译)

*Miguel Pérez Ludeña (Miguel.Perez@cepal.org)是联合国拉丁美洲和加勒比经济委员会 (ECLAC) 的经济学家, 主要从事在这些地区的 FDI 研究。作者感谢 Khalil Hamdani, Jose Antonio Ocampo 和 Padma Mallampally 的同行评审。**本文作者观点不代表哥伦比亚大学及其合作者和支持者观点, Columbia FDI Perspectives (ISSN 2158-3579)是同行评审刊物。**

¹ 国外子公司利润以 FDI 利润形式计入资产负债表中: 其中 89% 是股权投资收益, 剩余 11% 是从合伙公司债务所得到的利息收入。对于前者, 将近一半在同一子公司进行再投资, 剩余利润将转移回国。

² 如需更多数据和其他拉丁美洲相关分析, 可参见 ECLAC, Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2012 (Santiago: ECLAC, 2013)。

³ FDI 所得 (跨国公司在海外获得的利润) 优惠在发展中国家也得到增长; 但是在拉丁美洲, 这种所得优惠仅占到其债务的 14% 并且仅仅集中在少数几个国家。

⁴ 参见 OECD Centre for Tax Policy and Administration, “Base erosion and profit shifting,” <http://www.oecd.org/ctp/beps.htm>。

转载请注明: “Miguel Pérez Ludeña, ‘FDI 利润的增长及其对发展中国家收支平衡的影响’ 哥伦比亚国际直接投资展望, No. 122, 2014 年 5 月 26 日。” 转载须经哥伦比亚大学可持续投资中心授权。转载副本须发送到哥伦比亚中心的 ccsi@law.columbia.edu。

如需详细信息请联系: 哥伦比亚可持续投资中心, Shawn Lim, shawnlwk@gmail.com 或者 shawn.lim@law.columbia.edu。

哥伦比亚可持续投资中心 (CCSI), 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, 也是致力于对可持续国际投资加以研究、实践与讨论的应用研究中心和论坛。为扩大国际投资对可持续发展的影响, CCSI 通过跨学科研究、项目咨询、多方利益相关者对话、教育项目、资源和工具开发, 承担着研究并推广实用方法和解决方案、分析热点政策性议题的重要使命。如需更多信息, 请访问: <http://www.ccsi.columbia.edu>。

最新哥伦比亚国际直接投资展望文章

- No. 121, Karl P. Sauvant and Victor Z. Chen, “China needs to complement its “going-out” policy with a “going-in” strategy,” May 12, 2014.
- No. 120, Jeremy Caddel and Nathan M. Jensen, “Which host country government actors are most involved in disputes with foreign investors?” April 28, 2014.
- No. 119, Rainer Geiger, “The Transatlantic Trade and Investment Partnership: A critical perspective,” April 14, 2014.
- No. 118, Peter Nunnenkamp, Wan-Hsin Liu and Frank Bickenbach, “Regional concentration of FDI involves trade-offs in post-reform India,” March 31, 2014.
- No. 117, Rudolf Adlung, “Multilateral investment disciplines: Don’t forget the GATS!” March 17, 2014.

所有之前的《FDI 展望》可通过以下网站获得:

<http://ccsi.columbia.edu/publications/columbia-fdi-perspectives/>.