



## 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 143 2015 年 3 月 16 日

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

执行编辑: Adrian P. Torres ([adrian.p.torres@gmail.com](mailto:adrian.p.torres@gmail.com))

### 新兴市场跨国公司的外逃动机

Alvaro Cuervo-Cazurra 、 Ravi Ramamurti\*

过去 20 年，为何相对落后的新兴市场能够产生如此多的国际公司？<sup>1</sup> 部分原因是一些公司在本土市场上磨砺实力后开拓其他新兴市场。但是，为何这些公司同样在发达国家大量投资？研究表明，“吸引力”主要在于发达国家的广阔市场以及更有消费力的消费者。本文强调推动新兴市场跨国公司（EMNEs）投资发达国家的一些“推力”。我们将因此产生的对外直接投资（OFDI）称为“外逃投资”，即为逃避母国不健全制度以及落后状态而进行的对外投资。

首先，我们讨论在新兴市场中，导致“制度性外逃”OFDI 的不健全制度问题。例如，在新兴市场中，法律是模糊的，或其无法贯彻实施。在非民主国家，法官甚至从属于政客，这使公司所有者受压于不可预测的政治力量。其他情形是，少数族群可能掌握着极不相称的国有资产，如泰国的泰籍华人，马来西亚的马来籍华人，南非的白人。自然地，私营业主对其财产权感到不安，为谨慎起见，他们到重视财产权保护、法律健全的国家开展多元化投资。ThaiBey 公司（由泰籍华人亿万富翁所拥有）为跨国酒企 Fraser&Neave 出价 88 亿美元也就不难理解了。相似地，俄罗斯寡头为避免 Yukos（俄罗斯石油公司）所遭遇的征收风险，纷纷在西欧开拓发展。一些投资经以降低投资透明度为首要目标的离岸金融中心（如海峡群岛）逃到第三国。对离岸金融中心的 OFDI 占金砖四国（巴西、俄罗斯、印度、中国）OFDI 总存量的 1/4 到 2/3。一些 EMNEs 为获得本国对外资的激励及政策，其外逃投资会从离岸金融中心投资本国，成为返程投资。

另一类外逃投资是，与发达国家相比，新兴市场国家的负面形象可能不利于国际竞争，管理者为消减负面影响而进行对外投资，我们称之为“歧视性外逃”。这种歧视来源于几方面，比如：发达国家政府和消费者预设，（1）新兴市场的产品是由无保障、低工资的工人在不安全的工作环境中生产的；（2）新兴经济体技术相对落后、产品标准低，其生产的产品质量一定不及发达国家的；以及（3）由于宏观经济不稳定、公司管理落后，新兴市场企业的资金成本更高，从而新兴市场企业的风险更大。基于以上原因，EMNEs 认为转移生产或搬迁总部到发达国家更有利。“歧视性外逃”的

一个例子是 EMNEs 收购西方品牌，如 Tata Tea 收购 Tetley，以回避原产国的负面形象。另一例子是，墨西哥水泥生产商 Cemex 收购西班牙的生产线，从而降低了 Cemex 的借款成本，这在资本密集型的水泥行业是一大优势，尽管 Cemex 的大部分资产都在新兴市场。此外，尽管 Mittal Steel 公司起步于印尼并由印度裔人士拥有，在其对卢森堡企业 Arcelor 的恶意收购中，仍强调其注册于荷兰并在伦敦运营。

上述分析的政策含义，并非政府应该禁止外逃投资，而是政府应改善国内商业环境，以降低外逃投资的动力，有关措施包括：加强法治、发展民族品牌、减少不必要监管、推行市场化、激励创新以及保护知识产权。此类改革不仅能够减少资本外逃，还有利于改善商业环境、促进 FDI 流入以及提升国内企业竞争力，使其能在本土市场提升实力，继而开拓海外市场。

(南开大学国经所万淑贞翻译)

---

\* Alvaro Cuervo-Cazurra ([a.cuervocazurra@neu.edu](mailto:a.cuervocazurra@neu.edu)), 西北大学国际商业与战略教授; Ravi Ramamurti ([r.ramamurti@neu.edu](mailto:r.ramamurti@neu.edu)), 西北大学国际商业与战略特聘教授, 新兴市场研究中心主任。作者感谢 Victor Chen, Marjan Svetlicic 和 Aldo Musacchio 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。

<sup>1</sup> 更完整的讨论, 见 Alvaro Cuervo-Cazurra and Ravi Ramamurti, *Understanding Multinationals from Emerging Markets* (Cambridge: Cambridge University Press, 2014).

转载请注明: “Alvaro Cuervo-Cazurra 、 Ravi Ramamurti, ‘新兴市场跨国公司的外逃动机’ 哥伦比亚国际直接投资展望, No. 143, 2015 年 3 月 16 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](mailto:ccsi@law.columbia.edu)。

如需详细信息请联系: 哥伦比亚可持续投资中心, Adrian Torres, [adrian.p.torres@gmail.com](mailto:adrian.p.torres@gmail.com) 或者 [adrian.torres@law.columbia.edu](mailto:adrian.torres@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. 142, Louis Brennan, “The challenges for Chinese FDI in Europe,” March 2, 2015.
- No. 141, Sophie Nappert, “The other side of transparency,” February 16, 2015.
- No. 140, Axel Berger and Lauge N. Skovgaard Poulsen, “The Transatlantic Trade and Investment Partnership, investor-state dispute settlement and China,” February 2, 2015.

- No. 139, Ralf Krüger and Ilan Strauss, “Africa rising out of itself: The growth of intra-African FDI,” January 19, 2015.
- No. 138, Steven Gliberman, “Host governments should not treat state-owned enterprises differently than other foreign investors,” January 5, 2015.

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/>.