



## 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 172 2016 年 4 月 25 日

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

执行编辑: Maree Newson ([mareenewson@gmail.com](mailto:mareenewson@gmail.com))

### 并非所有外国直接投资都是外来的：返程投资的规模

Maria Borga<sup>\*</sup>

通常，外商直接投资（FDI）被看作一种能提供东道国财富、知识、技术转让以及加入境外投资者分销网络机会等一系列利益的投资形式。然而，若外来投资事实上代表着资本先被境内投资者外输他国后再以 FDI 的形式返回国内，那么东道国将不会获益于与 FDI 相关的额外利益。这种情况称为“返程投资”。最近一期《FDI 观点》谈及了一项包括返程投资的俄罗斯私人交易。<sup>1</sup>

以下几个原因使得国内投资者参与返程投资：

（1）经济体有时会提供给外国投资者税收和其他激励措施来使其设在该地。若本地投资者没有得到同等优惠待遇，那么他们可能会采取返程投资来获取这些利益。

（2）某些国家对资本流动和汇率的管控，可能会导致国内投资者为更灵活地管理资本而采取返程投资。

（3）一些国家可能不具备发达的资本市场，所以国内投资者首先会投资海外以获得更好的金融服务，然后将资本返回到东道国。

（4）如果一国建立了投资条约来给外来投资者提供更优保护，国内投资者就会选择返程投资以确保也能获得这些更优保护。

（5）某些投资者倾向于隐藏自己身份。

由于返程投资不是真正的外国直接投资，知道一国的外国直接投资中有多少是返程投资就显得极为重要。因为它可能显示出在这个国家的投资政策制度中存在的问题。此外，返程投资可以减少在东道国缴纳的税收和所受到的监管。另一方面，一个外国子公司为合法经营可能会投资于它最终投资者所在国家，而被定性为返程投资，这样的投资并不表示有问题。

有关返程投资的数目的综合性信息直到最近才得以获得。为了提供更有意义的 FDI 措施，经合组织(OECD)更新了第四版外商直接投资的基准定义(BMD4)。BMD4

建议各国根据最终投资国（UIC）来编制外来的外商直接投资的统计数据。这份报告允许各国通过跨国企业(MNEs)的复合所有权结构来观察国家直接投资者最终控制的一项投资以及在这之中承担的风险和获得的回报。这份最终投资国（UIC）的报告通过识别内部投资中被东道国本地投资者控制的部分来识别回归投资的数目。相比之下,外国直接投资的标准表达式是通过直接资本源所制定。BMD4 的另一个重要特性是将本地特殊目的实体(SPEs)的 FDI 特征分离出来,即在东道国经济中实际存在的实体,但为跨国企业提供金融服务。

当代表着最终投资国而非直接伙伴国时,国家之间的向内投资地位的分布有实质性的差异。目前有六个国家通过 UIC 发布统计数据:奥地利、爱沙尼亚、芬兰、法国、波兰、和美国。<sup>2</sup>对这些国家来说,在该国十大“外来”投资者之中都存在自己本国的投资者。这表明返程投资是相当普遍的现象。在这其中的大多数的国家,返程投资只占到外来投资的 5%甚至更少,表明它可能不是一个重要问题。然而,这对其他国家而言则不然。例如,在对俄罗斯的调查估计中,超过一半的俄罗斯的对外直接投资在 2010 年底又通过返程投资最终返回国内经济。<sup>3</sup>

除了识别返程投资,由 UIC 给出的统计数据给出了一个更好的关于统计投资最终来源的思路,可以帮助解决统计外商直接投资的主要缺陷。在某些国家制作的统计数据中,外商投资的份额来自于包括在途资金的许多国家,如卢森堡和荷兰,然而份额所在国的投资者往往使用的是 SPEs 这一统计方式,比如美国。例如,对波兰的 UIC 统计数据表明,来自美国的投资者是第二大 FDI 份额的利益拥有者,而不是已出版数据中所说的排在第四位。

鉴于要辨明投资方身份的重要性,以及确保投资政策不会产生扭曲而导致返程投资,所有国家都应通过 UIC 来制作外商直接投资的统计数据。由于推行实施在 2008 年更新的国际收支记账国际标准有极大负担,只有少数国家发布 UIC 外商直接投资统计数据,但国家数量在未来几年预计将会增加,并且这类统计方法可以借助于促进 BMD4 的广泛使用和提供帮助与编译而被鼓励使用。

(南开大学国经所任伟正翻译)

---

\* Maria Borga (maria.borga@oecd.org)是一位经合组织的高级统计员,作者十分感谢 Masataka Fujita, Jean Francois Hennart, Raymond Mataloni, 以及 Manfred Schekulin 的帮助性同行评审。作者表达的观点不一定反映经合组织成员国的意见,或哥伦比亚大学或其合作伙伴和支持者。哥伦比亚 FDI 视角(ISSN 2158 - 3579)是一个同行评审的系列。

<sup>1</sup> Delphine Nougayrède, “解开特殊目的实体对 FDI 的影响,” [J],哥伦比亚 FDI 观点,第 x 年第 x 期。

<sup>2</sup> 参见 <http://dotstat.oecd.org>, 描述于

<http://www.oecd.org/daf/inv/FDI-statistics-by-ultimate-investing-country.pdf>。

<sup>3</sup> 俄罗斯联邦中央银行,“明确返程投资的资金:由俄罗斯提出的一项注意事项”,于 2011 年 10 月 3 - 5 日的关于国际投资统计数据经合组织工作组会议上被提出。

转载请注明:“Maria Borga, ‘并非所有外国直接投资都是外来的: 返程投资的规模’ 哥伦比亚国际直接投资展望, No. 172, 2016 年 4 月 25 日。” 转载须经哥伦比亚大学可持续投资中心授权。转载副本需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，Daniel Allman, [daniel.allman@columbia.edu](mailto:daniel.allman@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. 171, Delphine Nougayrède, “Untangling the effects of special purpose entities on FDI,” April 11, 2016.
- No. 170, Wenhua Shan, “An outline for systemic reform of the investment law regime,” March 28, 2016.
- No. 169, Kaitlin Y. Cordes and Anna Bulman, “Land investments and human rights: how home countries can do more,” March 14, 2016.
- No. 168, Karl Sauvart and Daniel Allman, “Can India emulate China in attracting and benefitting from FDI?” February 29, 2016.
- No. 167, Nahom Ghebrihiwet, “Mining automation: threat or opportunity for FDI technology spillovers?” February 15, 2016.

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/>.