

Working Paper No.202101

March 11, 2021

王永中

wangyzcass@163.com

周学智

zhouxz@cass.org.cn

## 中美贸易摩擦与中国制造业对外投资走势\*

**摘要：**中美贸易摩擦爆发以来，中国制造业对外绿地投资步伐加快，电子、通信和汽车等受关税影响较大行业的对外绿地投资明显增长，对越南、印度、巴西和墨西哥的投资强劲上升，对欧美发达国家的并购投资断崖式下降，外资企业主要通过转移订单而非撤资的方式来外迁产能。2020年，新冠肺炎疫情和经贸摩擦对中国制造业对外投资构成叠加冲击，企业对外投资能力和意愿显著下降，对外制造业投资规模明显下滑。国内要素成本上升、企业自身发展需求、中美贸易摩擦及其引发的供应链区域化推动了中国制造业对外投资，而欧美投资门槛上升、新冠肺炎疫情蔓延、低迷的经济形势和国内的资本管制政策阻碍了对外投资。为促进制造业对外投资的有序稳定推进，中国要进一步扩大对外开放，改善营商环境，降低供应链中断风险，挽留受关税影响大且带动能力强的企业，支持外资企业稳定发展，继续鼓励制造业企业开展资源、效率和技术寻求型对外投资。

**关键词：**贸易摩擦；制造业；绿地投资；并购投资；影响因素

\*本文发表于《经济纵横》，2021年第2期。

# 一、引言

近年来，中美贸易摩擦对于中国制造业对外投资和供应链稳定的影响引发广泛关注。美国对中国大量输美商品征收高额关税，直接动机虽是降低贸易逆差，但更重要的目标是利用关税手段，诱导美国制造业企业回流本土，推动中国制造业外迁产能，削弱中国在全球制造业供应链地位，打乱中国在高端制造业、科技领域的追赶节奏和步伐。在中美达成第一阶段的贸易协议后，双方经贸冲突有所缓和，但美国仍对中国大量进口商品征收高额关税，持续在科技、经贸领域对中国进行遏制，将一些重要的中国公司列入制裁名单，实施与中国部分脱钩政策。新冠肺炎疫情进一步恶化了中美政经紧张关系，美国政府既向中国频频甩锅，威胁报复中国，多次制裁中国企业，以推卸其抗疫不力的责任；又警惕对中国的口罩、防护服等医疗物资的高度依赖状况，呼吁美国企业回归本土，承诺报销企业的搬迁费用。从而，中美贸易摩擦和新冠肺炎疫情对中国制造业供应链稳定与企业对外投资构成叠加冲击。而且，欧盟、澳大利亚等地区和国家收紧了外商投资审查政策，明显提高了投资门槛，对中国国有企业的投资申请实行更为严格的国家安全审查。美国政府更迭后，预计中美经贸摩擦继续升级的可能性不大，但中美经贸关系仍将维持在高度紧张状态。总体上看，中美贸易摩擦对中国制造业对外投资的影响主要体现在两方面：一是加征关税会迫使一些国内企业开展对外投资，一些外资企业撤资或转移订单，以规避关税对出口美国市场的负面影响；二是在科技竞争成为贸易摩擦核心领域的情形下，中资企业在美国和欧洲的技术寻求型投资明显受阻。为应对中美经贸摩擦和新冠疫情的叠加冲击，中国提出了双循环发展战略，明确承诺进一步扩大对外开放，先后完成了《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）和《中欧全面投资协定》（CAI）的谈判。这既有助于提升中国市场的吸引力，又为国内企业开展对外投资提供新的机遇和便利。

关于关税等贸易壁垒对企业对外直接投资或产能外迁的影响，学者们开展大量研究。已有理论表明，当进口国对特定出口国提高贸易壁垒时，出口国企业面临福利净损失，为规避出口损失风险，出口企业对进口国或第三国进行对外直接投资便成为一种可行方式。学者们基本认同企业对外直接投资存在规避贸易壁垒的动机，但对于其显著性或重要性程度未达成共识。一些研究认为，当进口国的关税壁垒提高到一定程度，出口国的企业就有动机进行对外直接投资<sup>[1-2]</sup>；而另一些学者认为，企业对外投资行为没有表现出明显的规避关税壁垒的动机<sup>[3-4]</sup>。这一分歧性结论基本适用于中国企业。一些研究发现，中国企业存在跨越关税壁垒、反倾销壁垒而进行对外直接投资的动机<sup>[5-6]</sup>；而有的学者认为，中国企业对外投资的关

税规避动机不强<sup>[7]</sup>。

本文拟综合采用 FDI Intelligence 的绿地投资数据、BVD 跨境并购数据和中国官方数据，跟踪分析中国贸易摩擦对中国制造业对外投资的影响。相比较于官方宏观数据，FDI Intelligence 数据的优点是属于微观项目层面数据，可以获取企业投资的规模、行业和国别等较详细信息。但也有一定缺点：一是合同非实际投资规模数据，考虑到一些项目资金可能多年分批到位，有的项目可能中途出现投资被削减甚至取消的情况，这显然会高估实际投资金额；二是数据来自于商业机构，不够权威和准确。BVD 跨境并购数据是项目层面数据，显示并购规模及并购企业和目标企业的所在细分行业、国别等重要信息。尽管官方数据和商业机构数据存在统计口径不一致、数据出入较大等问题，但二者有着较强互补性，能够从不同侧面反映中国企业对外投资的状况。

论文余下的结构安排如下：一是从绿地投资和跨境并购两种投资方式角度，跟踪分析贸易摩擦以来中国对外制造业投资在规模、行业结构和国别分布上的动态变化；二是系统分析中国制造业对外投资的影响因素，如企业生产成本、目标市场国关税政策、新冠疫情、投资壁垒和国内经济政策等；三是基于制造业企业不同的对外投资动机，提出分类施策的建议。

## 二、中美贸易摩擦背景下中国制造业对外投资的动态

为监测中国制造业企业对外投资的动态状况，我们综合利用 FDI Intelligence 的绿地投资数据、BVD 的跨境并购数据和官方的对外投资数据，分析中国制造业对外直接投资的规模、国别分布和行业结构。研究发现，自中美贸易摩擦爆发以来，中国制造业对外绿地投资步伐有所加快，电子、通信和汽车等受关税影响较大行业的对外投资明显增长，对越南、印度、巴西和墨西哥的投资逆势强劲上升，对欧美发达国家的制造业并购投资呈断崖式下降，外资企业主要通过转移订单而非撤资的方式来外迁产能，但制造业对外投资总体规模较为稳定。2020 年，受新冠肺炎疫情蔓延和中美经贸摩擦的叠加冲击，中国制造业对外投资规模出现明显下滑，但相对于全球直接投资规模的深度下调，中国制造业企业对外投资较为稳健。

### （一）投资规模波动下行，但绿地投资规模呈增长态势

中美贸易摩擦以来，在全球经济低迷和跨境直接投资规模大幅下滑的背景下，中国对外直接投资规模呈低速下降态势，但总体稳定，中国制造业对外投资出现震荡下行态势。根据商务部的数据，2018 年、2019 年和 2020 年前 11 个月，中国对外非金融类直接投资流量规模分别为 1213.2 亿美元、1169.6 亿美元和 950.8 亿美元，同比依次下降 0.3%、3.6%、3.1%；中国制造业对外直接投资的流量分别为 191.1 亿美元、202.4 亿美元、157.6 亿美元，同比增

长-35.2%、5.9%、-15.1%（年化增长率），占中国对外非金融类直接投资规模的比重依次为15.8%、17.3%、16.6%。中国制造业企业在2019年对外直接投资之所以能实现逆势增长，除寻求低成本的投资目的地和拓展海外销售市场等原因外，一个重要的推力可能是规避美国加征的高额关税。

2020年，在新冠肺炎疫情蔓延的情形下，中国制造业对外投资流量虽明显下降，但在全球直接投资规模可能下跌40%的背景下<sup>1</sup>，仍实属不易。新冠肺炎疫情从三方面对国际直接投资产生负面冲击：一是供给侧，封城、停工停产和社交距离等防疫措施放慢了现有投资项目的进度；二是需求侧，利润水平大幅下降削弱了企业的对外投资能力，且经济深度衰退的前景导致企业对新的境外投资项目进行重新评估；三是监管政策，疫情加剧了地缘政治的紧张状况，多国政府出于国家安全考虑，在医疗设备和高科技等关键领域出台了新的投资限制措施。中国由于率先有效控制住了疫情，全面复工复产，而美国和欧洲成为疫情重灾区，经济出现深度衰退，以至于中国成为全球医疗防护用品和设备供应的大后方，国内大市场的吸引力不断提升，中国在全球的出口份额非但没有下降反而稳定上升，显然，美国发动的经贸摩擦未能达到迫使国内企业外迁产能和削弱中国供应链优势的目的。因此，2020年中国制造业对外投资规模的下降主要受新冠肺炎疫情影响，中美经贸摩擦所起的作用较小。

另据FDI Intelligence和BVD的数据，2018—2019年中国制造业对外投资流量虽波动下行，但占中国对外投资的份额却震荡上升。中国制造业对外投资规模先由2017年的410.1亿美元略升至2018年416.8亿美元，增长1.6%，后降至2019年的385.7亿美元，跌幅为5.9%。在中国对外直接投资规模有所萎缩的背景下，制造业占对外投资的份额波动上升，先从2017年53.9%降至2018年的44.9%，后大幅升至2019年的65.2%。这意味着，中美贸易摩擦以来，中国制造业对外投资步伐确实有所加快，明显快于其他行业<sup>2</sup>。

在全球和中国对外直接投资的总额、中国制造业对外并购投资规模大幅下降的背景下，中国制造业对外绿地投资规模出现逆势稳定增长态势。中国制造业对外绿地投资规模在中美贸易摩擦之前和过程中均稳步增长，先由2013年的145亿美元快速升至2014年的243亿美元，2015—2016年回调至210亿美元左右，2017年跨越300亿美元的关口升至316亿美元，

---

<sup>1</sup>新冠肺炎疫情蔓延导致全球对外直接投资规模大幅下滑。根据联合国贸发会议（UNCTAD）发布《世界投资报告》的预测，全球跨境直接投资规模将由2019年的1.54万亿美元剧跌至2020年的9240亿美元，跌幅达40%，为2005年以来首次低于1万亿美元，在2021年将可能继续下降5%~10%，2022年才有可能出现反弹。

<sup>2</sup>商业机构数据和官方数据存在一定的出入。原因主要有：一是FDI Intelligence数据未能区分已宣布的合同投资和到账的实际投资；二是跨境投资项目数据源不一致；三是在商业机构与商务部门在制造业内涵的界定上存在差异。

比上年增长 53.7%，2018 年略降至 297 亿美元，跌幅为 6.0%，后于 2019 年创历史新高，达 372 亿美元，升幅为 25.3%。（见图 1）

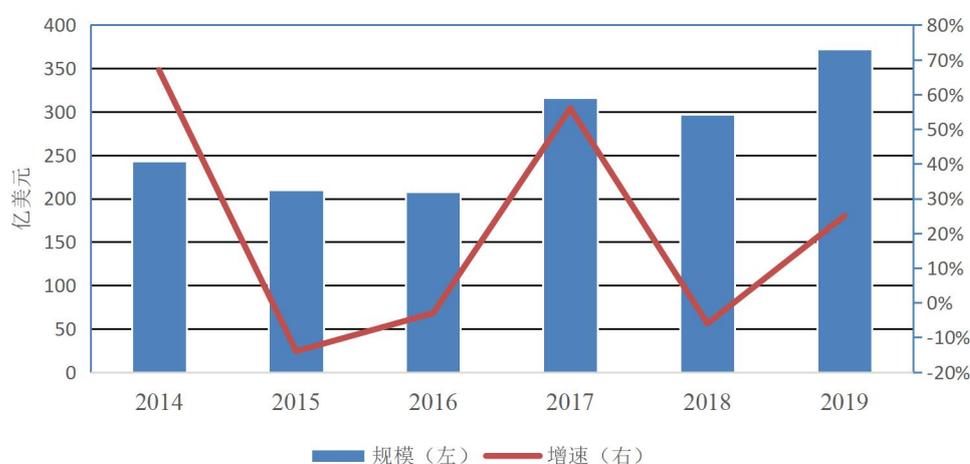


图 1 中国制造业对外绿地投资的规模及增速

资料来源：FDI Intelligence。

从纵向角度看，中国制造业对外绿地投资规模虽大体呈增长态势，但增速明显放慢，由 2014—2017 年间的 26.2% 降至 2018—2019 年间的 9.6%。中国制造业对外绿地投资的这一增长速度，初看上去虽显平常，但若将其与全球和中国的对外直接投资、中国制造业对外跨境并购投资的增速进行横向比较，则显得异常突出。受世界经济低迷、贸易投资保护主义抬头、税制改革导致美国公司从国外子公司大量抽回资金等因素的负面影响，全球国际直接投资规模持续下降。据经合组织(OECD)的统计，全球 FDI 流量在 2017 年、2018 年分别大幅下跌 16%、27% 的基础上，2019 年上半年继续同比下降 20%，跌至 5720 亿美元。这是全球 FDI 连续第四年下降。

与以产能转移为主要特征的绿地投资的稳定增长形成鲜明反差，以寻求技术和战略资源为主要动机的中国制造业对外并购投资额大幅波动，先由 2017 年的 94.6 亿美元升至 120.2 亿美元，增长 27.1%，但在 2019 年骤降至 14.0 亿美元，跌幅达 88.4%，呈断崖式下跌态势。2020 年，受新冠肺炎疫情、全球经济大幅衰退和大国地缘政治竞争加剧等因素的影响，市场观望情绪浓厚，中国企业海外并购活动继续放缓。据安永发布的报告，2020 年前三季度，中国企业宣布的海外并购数量 371 宗，同比下降 21.1%，海外并购总额 244 亿美元，同比下降 50.6%。其中，先进制造与运输业并购案 51 宗，同比下降 35%，并购金额 29.6 亿美元，同比下降 10%。<sup>[9]</sup>这表明，在贸易摩擦、新冠肺炎疫情和科技竞争的叠加影响下，中国制造业对发达国家的技术寻求型投资阻力显著上升，从而，中资企业越来越难以通过跨国并购来提升技术水平，而必须通过自主研发来促进技术进步。不过，随着 RCEP 和《中欧全面投资协定》的签署，

中国对欧洲、日韩等国制造业的并购阻力可能会有所减缓。

(二) 电子、通信和汽车等受关税影响较大行业的对外绿地投资明显增长

一直以来，中国制造业对外绿地投资主要分布于金属、化石能源、化工、汽车、纺织、橡胶、电子、食品和烟草、造纸包装、通信等资源或劳动密集型行业。中美贸易摩擦以来，金属、化石能源、电子和通信行业的对外绿地投资规模增长，而化工、纺织、橡胶、食品和烟草、造纸和包装的对外绿地投资规模下降。电子、通信行业的对外绿地投资规模波动上升，先由 2016 年的 23.4 亿美元、10.7 亿美元分别跌至 2017 年的 11.6 亿美元、0.7 亿美元，2018 年反弹至 23.3 亿美元、7.1 亿美元，2019 年进一步升至 37.4 亿美元、16.6 亿美元。汽车 OEM 及零部件、化工行业的对外绿地投资也经历了一个先跌后升过程，分别先由 2017 年的 58.4 亿美元、79.6 亿美元跌至 2018 年的 32.2 亿美元、3.3 亿美元，后反弹至 2019 年的 50.8 亿美元、34.5 亿美元。金属冶炼、纺织行业对外绿地投资规模的波动幅度大，在 2018 年分别达峰值的 113.7 亿美元、33.9 亿美元，2019 年跌至 36.5 亿美元、16.9 亿美元（见表 1）。其中，金属、汽车、电子和通信等行业有多种商品列入美国的征税清单，受美国加征关税影响较大。

表 1 中国制造业对外投资的主要行业（单位：亿美元）

投资方式	投资行业	2017 年	2018 年	2019 年
绿地投资	金属	46.0	113.7	36.5
	煤炭和油气	10.5	13.9	114.9
	化工	79.6	3.3	34.5
	汽车 OEM 及零部件	58.4	32.2	50.8
	纺织	28.1	33.9	16.9
	橡胶	23.8	16.8	14.6
	电子（电子零部件和消费电子）	11.6	23.3	37.4
	食品和烟草	18.3	13.3	5.8
	造纸包装	15.0	10.6	1.1
	通信	0.7	7.1	16.6
并购投资	机械、装备等工业制品	58.5	87.5	13.6
	化学、橡胶、塑料等非金属制品	21.6	29.7	0
	金属制品	14.3	3.7	0
	纺织	0.15	0.02	0.4

数据来源：FDI Intelligence 数据库，BVD 数据库。

中国对煤炭和油气等化石能源行业的绿地投资快速增长，先由 2017 年的 10.5 亿美元升至 2018 年的 13.9 亿美元，增幅为 32%，在 2019 年急剧攀升至 114.9 亿美元，增长了 7.26 倍。中国在化石能源行业的对外绿地投资主要配置于燃煤电站和原油管道设施工程建设领域，

主要分布于“一带一路”沿线的发展中国家，反映了中国与“一带一路”沿线国家间的高度互补性，中国具有较强的基础设施建设、运营和融资能力，而沿线国家能源禀赋丰富，但存在能源贫困问题，能源基础设施建设和融资能力较弱。中国对外能源绿地投资与发展中国家能源基础设施的需求高度相关，基本不受中美贸易摩擦的影响。不过，随着发达国家和中国碳达峰与碳中和目标的有序推进，全球能源转型步伐将会加快，中国在“一带一路”沿线国家的化石能源投资特别是燃煤电站投资面临的环境气候风险将会日益上升。

中美贸易摩擦以来，中国制造业对外绿地投资的行业结构出现明显变化。在投资排名靠前的十大行业中，金属、煤炭和油气、电子和通信行业的投资比重显著上升，分别由2017年的15.8%、3.6%、4.0%、0.2%升至2018—2019年均值的25.2%、21.6%、10.2%、4.0%；化工、汽车及零配件行业、橡胶、食品和烟草、造纸包装的投资份额明显下降，分别由2017年的27.3%、20%、8.2%、6.3%、5.1%跌至2018-2019年均值的6.3%、13.9%、5.3%、3.2%、2.0%；纺织业的投资比重基本稳定，约为9%。

值得注意的是，中美贸易摩擦导致中国企业面临的国际环境出现了较大不利变化，制造业境外并购投资明显受阻。2018年，贸易摩擦爆发对中国企业对外并购投资的影响不明显。2019年，美国和欧洲国家先后出台了更为严格的针对外国直接投资的管控措施，中国企业对外收并购投资出现断崖式下跌。其中，中国在机械、装备等工业制品行业的对外并购投资降至零，而该行业包括电子、汽车和装备制造业，技术含量较高。尽管美国政府更迭和未来中欧全面投资协定的生效，中国企业对欧美国家先进制造业的并购投资所面临的政策环境可能有所改善，但不会出现明显改观。

### （三）对越南、印度、巴西和墨西哥的投资强劲上升，对欧美发达国家的并购投资断崖式下降

中国对外制造业投资具有突出的区域特征，绿地投资主要集中于发展中国家，跨境并购投资基本分布于发达国家。2017—2019年间，发展中国家吸引的中国制造业绿地投资份额分别为72.3%、90.8%和84.4%，而发达国家和避税港所接受的中国制造业并购投资份额依次为86.1%、88.8%和99.1%。

贸易摩擦以来，中国对发展中国家制造业的绿地投资呈稳定增长，对发达国家制造业的绿地投资和并购投资均快速下降。从表2可见，中国对俄罗斯、印度、越南、巴西和墨西哥的制造业绿地投资总额由2017年的52.9亿美元，升至2018年的56.2亿美元，2019年进一步攀升至211.9亿美元，但对其并购投资额接近零。中国对美国、德国、英国和法国的制造业绿地投资合计额先由2017年的71.5亿美元，降至2018年的16.1亿美元，后回升至2019

年的 37.4 亿美元；中国制造业对其并购投资额大幅下跌，先由 2017 年的 48.5 亿美元，大跌至 2018 年的 16.2 亿美元，2019 年则基本为零。这表明，中美贸易摩擦以来，中国企业对欧美发达国家制造业技术寻求型的并购投资门槛急剧抬升，投资规模呈现断崖式下跌。

表 2 中国对主要投资目的地的制造业投资规模（单位：百万美元）

	2017 年		2018 年		2019 年	
	绿地投资	并购投资	绿地投资	并购投资	绿地投资	并购投资
美国	3878.3	2773.1	1027.5	1434.3	1685.5	0
德国	1492.2	1321.5	346.6	118.6	1770.0	0.1
英国	1638.9	271.1	105.6	71.8	8.1	0
法国	136.4	486.8	129.0	0	276.0	0
印度	1062.0	0	3436.6	0	2792.8	0
巴西	106.1	0	406.4	0	1793.6	0
俄罗斯	2940.8	0	739.8	0	12220.9	0
墨西哥	833.2	1.4	183.3	0	1169.1	0
越南	345.2	1.4	855.9	0	3216.4	0

数据来源：FDI Intelligence 数据库和 BVD 数据库。

中国对越南、印度、巴西和墨西哥的制造业投资出现强劲增长，投资份额大幅跃升。部分人力和自然资源较丰富、经济开放度高、经济发展潜力大的新兴经济体，成为中国制造业对外绿地投资的主要目的地。2018 年，中国对印度、越南和巴西制造业投资规模分别达 34.4 亿美元、8.6 亿美元和 4.1 亿美元，依次增长 2.2 倍、2.8 倍和 0.8 倍。2019 年，中国对越南、巴西和墨西哥制造业的投资额分别为 32.2 亿美元、17.9 亿美元和 11.7 亿美元，依次增长 2.8 倍、3.4 倍和 5.4 倍；中国对印度制造业投资规模为 27.9 亿美元，虽下降 18.7%，但仍为 2017 年的 2.6 倍。中国对越南、印度、巴西和墨西哥制造业投资占中国对外制造业投资的份额迅速攀升，由 2017 年的 6.4% 升至 2018 年的 11.7%，2019 年进一步升至 23.3%。

2018 年下半年以来，美国和欧洲对外资的管制逐步收紧，极大影响了中国企业对欧美的投资特别是并购投资。中国对发达国家制造业投资呈断崖式下跌，投资受阻现象明显。中国对发达国家制造业投资额由 2017 年的 168.0 亿美元降至 2018 年的 134.3 亿美元，2019 年进一步跌至 72.4 亿美元，占中国制造业对外投资的份额由 2017 年的 41.0% 逐步降至 2018 年的 32.2% 和 2019 年的 18.8%。美国和德国是中国对发达国家投资的主要目的地。中国对美国的制造业投资规模由 2017 年的 52.2 亿美元跌至 2018 年 24.6 亿美元，降幅达 52.9%，2019 年进一步降至 16.7 亿美元，下跌 32.1%。中国对德国制造业的投资规模由 2017 年 26.9 亿美元降至 2018 年 4.7 亿美元，降幅达 82.5%，2019 年虽回升至 17.7 亿美元，但仅有一个

绿地投资项目。其中，2018年，中国对美国、德国的制造业并购投资出现大幅下降，分别由上年的27.7亿美元、13.2亿美元降至14.3亿美元、11.9亿美元，降幅分别达48.3%、91.0%。在欧美相关法案出台之后的2019年，中国对美、德制造业企业的并购活动基本停止。<sup>3</sup>

#### （四）外资制造业企业出现隐性外迁

外资制造业企业对外投资一般可归类为外迁产能。这是因为，外资制造业企业作为级别较低的子公司甚至是工厂，通常只能执行母公司的经营指令，没有权限在国际范围内自主配置资源。外资制造业企业外迁产能有显性和隐性两种方式。显性外迁表现为在华外商投资企业撤资和向外搬迁工厂。隐性外迁有两种方式：一是跨国公司的转移订单行为。外资制造业企业在中美贸易摩擦爆发后虽未撤资，但可将订单转移至国外已有的子公司或兄弟公司。二是外资企业停止和削减对华新增投资。外商来华直接投资减少，也是制造业的一种潜在损失。

生产订单转移的现象在中美贸易摩擦爆发之前就已存在。如，对纺织行业而言，越南作为美国第二大纺织品服装进口市场，具有产业配套相对完善、生产成本低、劳动力充裕等优势，最有可能承接来自中国的订单转移。<sup>4</sup>在自行车行业，中美贸易摩擦爆发后一些国际品牌商也存在转移订单的现象。如，崔克(Trek Bicycle)自行车公司、肯特国际(Kent International)自行车公司为了规避美国对中国出口商品加征的关税，将原有在中国的订单转移至柬埔寨工厂进行生产并出口。<sup>[10]</sup>另据一项调研，一些在华外资企业主要采取转移订单而非撤资的方式外迁产能，将原本属于中国工厂的订单转移至东南亚等国。<sup>[11]</sup>

制造业外迁的另一种隐蔽形式是外资企业停止和削减对华新增投资。中美贸易摩擦背景下，跨国公司出于分散产业链的考虑，有可能会降低对中国制造业的投资力度。美国的加征关税、能源革命、大幅减税和再工业化，可能会使个别高端制造业回流美国本土或流向，但鉴于中国工人的成本优势和勤勉程度，以及产业链的完整度，中国制造回流美国的规模很小，属于个别现象。鉴于中美贸易摩擦的长期性、复杂性和反复性，跨国公司必然会调整全球生产布局，适当增加对东盟、南亚和拉美等地的投资，降低对中国供应链的依赖度。

目前，一些在华外资投资企业虽有一定的外迁意愿，但中国制造业对外资仍具有较大吸引力。据美中贸易全国委员会对超过200家在华经营的美国企业的调查显示，2018年超过90%的美国公司在华实现盈利，87%的美国企业2019年没有搬迁或者将其任何业务迁出中国的计划，83%的美国企业在2018年没有削减或停止对华投资。<sup>[12]</sup>据中国美国商会对239

<sup>3</sup>2018年，中国企业对美国制造业企业的并购类投资均在当年1—8月间完成。即在《外国投资风险评估现代化法案》颁布后，中国对美国制造业企业的并购投资几乎完全停止。

<sup>4</sup>参见：海通证券《从订单外移角度看中美贸易摩擦对中国纺织服装产业的影响》，<http://finance.sina.com.cn/stock/hyyj/2017-01-25/doc-ifxzuswq3465685.shtml>。

家在华美资企业的一项调查，22.7%的企业计划外迁，19.7%的企业考虑外迁，33.2%的企业推迟或取消在华新增投资，2.9%的企业增加在华投资。另据普华永道针对大陆台资企业的调查，40%的企业计划调整供应链和采购策略，39%的企业计划将未来投资转移到其他市场，29%的企业计划将生产转移至其他国家。<sup>[13]</sup>但是，中国制造业具有产业链完整、市场潜力大的优势，对外资具有较大吸引力，引进的外资规模处于较高水平。外资企业对制造业的绿地投资在2015—2017年期间维持高度稳定，均值约为277亿美元，2018年急剧升至731亿美元，2019年虽降至351亿美元，但明显高于前些年的水平。

新冠肺炎疫情蔓延特别是欧美沦为疫情重灾区，打破了美国政府的中美经贸脱钩和国际产业链“去中国化”的如意算盘。中国因率先控制住疫情和全面复工复产，成为全球医疗防护产品的最主要提供者，中国在全球贸易中的比重非但没有下降反而上升，且是唯一实现正增长的主要经济体，世界经济对于中国依赖度实际上在加深。而且，中国加大了对外开放的力度，持续缩减负面清单限制措施，全国性负面清单在2020年由40条缩减至33条，且制造业、能源资源、基础设施、农业、金融等领域对外资门槛大幅降低，中国对外资继续保持巨大的吸引力，稳居第二大外资流入国的地位。显然，在这一背景下，制造业企业外迁产能的意愿已显著降低。这从中国吸引外资规模持续逆势攀升可得到验证。据商务部数据，2020年，中国非金融部门实际使用外资金额1443.7亿美元，同比增长4.5%，创历史新高。其中，服务业实际使用外资额同比增长13.9%，高技术产业吸收外资同比增长11.4%。在全球直接投资流量规模深度下跌的情形下，中国取得的这一成绩殊为不易。不过，在后疫情时代，全球制造业产业链可能加快出现区域化、多点化的特征，中国面临的产业外迁压力可能会上升。

### 三、中国制造业对外投资的影响因素

影响中国制造业对外投资的因素众多，如企业的生产成本和资金实力、企业发展需求、目标市场国的税收政策、东道国的投资环境和投资壁垒、国际公共卫生事件、宏观经济形势及预期、国内的资本管制政策等。

（一）国内要素成本上升、企业自身发展需求和鼓励国际产能合作政策是推动制造业对外投资的主导动力

推动制造业对外投资的主导因素有：一是国内要素成本上升。人口红利逐渐衰减和劳动力成本的大幅上升，能源资源供应压力的加大和原料进口成本的上涨，以及环保约束的显著增强，推动国内企业向劳动力、资源和环保成本较低的地方转移。二是企业自身发展需求。产能外迁是中国制造业转型升级和迈向高质量发展新阶段的必然现象，符合国际产业梯度发

展规律。国内企业基于自身发展阶段和战略规划，需要开拓国际市场，到目标市场建立营销渠道和生产基地。三是鼓励国际产能合作政策。“一带一路”建设和供给侧结构性改革的一项重要内容是鼓励国际产能合作，推动具有竞争优势的制造业过剩产能向“一带一路”沿线国家转移。

#### （二）美国加征关税和中美技术脱钩，推动制造业对外绿地投资步伐加快

中美贸易摩擦不仅表现为贸易领域的冲突，更多体现为科技、产业领域的竞争。中国制造业的利润率薄，对美国市场的依赖度大，美国对电子、通信、汽车和化工等行业的输美商品加征高额关税，迫使一些企业加快外迁步伐。而且，美国利用自身的科技优势，加大对中国的技术封锁，甚至采取断供的极端手段，致使中国制造业获取美国核心零配件的难度显著上升。为规避美国高额关税，缓解核心零配件的采购限制，一些制造业企业被迫选择对外投资。另外，一些美国采购商采取让利或中断采购等方式，诱导或胁迫中国制造业外迁产能，对中国企业产生影响。从成本收益角度看，美国采购商的让利会实实在在地对中国企业构成利益诱惑。从客户关系角度看，由于丧失老客户的代价十分高昂，美国采购商提出的要求也让中国企业难以断然拒绝。

#### （三）中美贸易摩擦引发全球供应链重组和产业链区域化，导致中国制造业对外绿地投资加快

中美贸易摩擦的长期性、复杂性和反复性，对全球价值链稳定性造成较大冲击，跨国公司日益关注单一供应链的风险，势必会调整全球生产布局，适当增加对东盟、南亚和拉美等地的投资，以降低对中国供应链的依赖度，分散投资风险。在中美经贸关系不确定的情况下，削减或推迟对中国制造业的新增投资，并将订单转移至中国以外的工厂，是外资企业应对贸易摩擦的主流方式。中美技术脱钩和美国的禁售行为也迫使中国制造业企业主动加大进口替代力度，降低对美国核心零配件产品的依赖度。这导致全球价值链条缩短和产业链日益区域化，致使中国在全球价值链中的枢纽地位下降，而越南、印度、巴西和墨西哥的地位上升。

#### （四）越南、印度、巴西和墨西哥凭借人力和自然资源禀赋以及对美出口便利的优势，成为中国制造业对外绿地投资的热门承接地

中美贸易摩擦爆发后，越南、印度、巴西和墨西哥等国成为中国制造业对外绿地投资的热门目的地。越南凭借低廉而丰富的劳动力资源、优越的国际经贸环境（跨太平洋伙伴协定的成员国、已完成与欧盟的自由贸易谈判）和毗邻中国的优势，在承接中国制造业方面具有竞争力。印度劳动力资源丰富，享有对美国商品出口的“普遍优惠关税”待遇，但中印边境领土争端和印度政府针对中国企业的制裁措施一定程度上会阻碍中国对印度的制造业投资。墨

西哥和巴西较其他金砖国家和新兴市场国家在地理上更接近美国，且自然和人力资源丰富，制造业发展潜力大，享有可低关税出口美国的便利。如，墨西哥是美加墨自贸区的成员国，巴西已与美国启动自由贸易协定谈判，是关税规避型对外投资较理想的目的地。所以，一些企业倾向于将制造产能迁移至巴西和墨西哥，既能规避美国对中国加征的关税，又贴近美国消费市场。

#### （五）投资保护主义抬头、悲观的经济预期阻碍了中国制造业对外投资

近年来，贸易投资保护主义明显抬头、中美经贸摩擦的旷日持久、全球经济的低迷不振和投资者的悲观预期，导致全球跨境直接投资显著萎缩，中国企业对外直接投资的大幅下滑显然与国际大环境密切相关。中美贸易摩擦以来，美、欧、日、印等相继大幅提升了中国资本投资的门槛，如美国《外国投资风险审查现代化法案》和欧盟《关于建立欧盟外国直接投资审查框架的条例》的实施，导致中国对其制造业并购投资受阻。新冠肺炎疫情导致全球经济深度衰退和旅行严重受阻，企业的盈利水平大幅下滑，其对外投资的能力和意愿明显弱化，加之疫情期间各国政府出于国家安全考虑，大幅提升了医疗、科技、基础设施等敏感领域的并购投资门槛，而且中国实现了全面复工复产，中国市场的吸引力高于国际市场，从而制造业企业开展对外投资的动力减弱。

## 四、促进中国制造业对外投资的政策建议

中美贸易摩擦和新冠肺炎疫情对中国制造业对外投资构成叠加冲击。随着全球产业链的区域化、多点化逐渐成为发展方向，中国制造业外迁产能压力可能上升。对于制造业对外绿地投资步伐加快现象，需要理性分析，辩证看待。鉴于制造业企业对外投资的动机不尽相同，我国应分类施策。

（一）在中高端制造业领域以国内投资为主体，推动跨境投资“引进来”与“走出去”平衡发展，形成双循环相互促进新格局

在当前百年未有之大变局、中美经贸摩擦旷日持久和新冠疫情全球大流行的背景下，国家安全关切将对全球跨境投资产生显著而深远的冲击，跨国公司将在牺牲部分经济效率的基础上强调供应链安全，从而，全球制造业的链条将可能缩短，并呈现区域化、多点化的发展方向。这对中国制造业在全球的枢纽地位构成负面影响。为提升我国制造业供应链的稳定度，在中高端制造业领域的投资应以国内投资为主、跨境投资为辅，以形成国内国际双循环相互促进的新发展格局。一方面，中国应加大对中高端制造业技术投资力度，加快半导体等核心零配件的进口替代，降低产业链的中断风险。在美国对中国高科技实行遏制和封锁政策、欧

洲大幅提升中资企业投资门槛的情形下，中国显然难以继续通过贸易和并购等市场化方式获取欧美先进技术，只能主要通过自主创新来实现技术进步。中国应全面确立科技创新战略，加大科研经费投入，改善科技创新环境，推动战略性新兴产业的发展，逐步积累技术竞争优势。同时，加大对半导体、发动机等核心零配件的进口替代力度，减少对美国高科技产业链的依赖度，降低产业链中断风险。另一方面，中国应坚定不移扩大对外开放，克服不利国际投资环境的羁绊，推动制造业引进外资和对外投资的平衡发展，充分利用跨境投资方式引进和借鉴国际先进技术成果，推动中国制造业的技术进步。中国既可以巨大的国内市场体量为筹码，吸引国外先进的技术和管理经验，也可以较充裕的资本为凭借，配置利用全球的人力和科技资源。

### （二）扩大对外开放，降低生产成本，为制造业发展提供宽松的营商环境

结合新外商投资法及其实施条例的施行，以及《区域全面经济伙伴关系协定》和《中欧全面投资协定》的签署，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，逐步缩减负面清单的数量，落实新开放领域政策，扩大鼓励外商投资的领域与范围，提升中国市场的吸引力。继续深化“放管服”改革，落实减税降费措施，放宽行业准入，降低企业融资成本，为内外资企业创造一个公平竞争的市场环境。加快中西部制造业平台建设，以承接东部沿海地区的制造业。相对于东部沿海地区，企业在中西部地区生产成本会相对较低，更临近腹地市场，具有很好的投资潜力。当前，我国东部沿海地区与中西部的营商环境仍存在较大差别，加快打造一批制造业平台，改善中西部地区的营商环境，提高当地政府的的服务意识，增强其承接东部地区产业转移的能力，是将核心制造业留在国内的一个有效措施。

### （三）分类施策，挽留受关税影响大且带动能力强的企业，继续鼓励企业开展资源、技术和效率寻求型对外投资

大企业对外转移生产能力有带动产业链外迁的风险。规模较大的企业对外投资时在资金、信息等方面具备优势，并能对产业链中的其他企业构成引力效果，甚至其本身就是一条小型产业链。大企业外迁产能既对中国产业链的完整性造成负面影响，又有助于东道国产业链的完善，从而吸引更多的制造业企业迁移产能至此，进而对中国制造业产业链的完整性和竞争力产生负面影响。对于受关税影响大且产业带动能力较强的企业，如电子、通信、汽车、化工等，我国宜在税收、信贷、用地和营商环境等方面给予支持，降低其外迁产能意愿，吸引其留在国内。同时，行业主管部门和行业协会应协调内资出口企业，集体抵制美国采购商出于政治动机而拉拢和威逼企业去国外建厂的行为。对于中国不具备竞争优势或产能过剩的资源和劳动密集型行业对外投资，如金属、工业原料、纺织和服装等行业，我国宜继续鼓励。

对于以技术和市场寻求为动机、以欧美发达国家为目的地的并购投资，我国相关政府部门应做好投资服务和促进工作，帮助企业尽快熟悉东道国外资政策的不利变动，加强与东道国政府的政策沟通和协调，为企业营造一个公平的竞争环境。

#### （四）向受疫情影响较大的外资企业提供财政金融支持，促进外资企业稳定发展

支持和促进外资企业在中国实现稳定发展，不仅能降低在华外资企业的外迁或撤资意愿，而且有利于吸引新的外商直接投资。这可较为有效地对冲部分制造业外迁对中国经济和就业的负面影响。在应对新冠肺炎疫情的政策支持方面，我国可向受疫情影响较大的外资企业提供一定财政金融支持，如降费减税、减少企业社保支出、倡导减免租金、降低贷款利率、简化信贷流程、放松担保要求和扩大信贷规模等。

### 参考文献：

- [1] Bhagwati, J. N., Brecher, R.A., Dinopoulos E., Quid Pro Quo Foreign Investment and Welfare: A Political Economy Theoretic Model[J]. Journal of Development Economics, 1987 (1-2): 127-138.
- [2] Horstmann, I., Markusen, J.R., Licensing Versus Direct Investment: A Model of Internalization by the Multinational Enterprise [J]. Canadian Journal of Economics, 1987 (3):464-481.
- [3] Belderbos, R., Vandenbussche, H., Veugelers R., Antidumping Duties, Undertakings, and Foreign Direct Investment in the EU[J]. European Economic Review, 2004 (2): 429-453.
- [4] Campa, J., Donnenfeld, S., Weber, S., Market Structure and Foreign Direct Investment[J]. Review of International Economics, 1998 (3):361-80.
- [5] 李 猛,于津平.中国反倾销跨越动机对外直接投资研究[J]. 财贸经济,2013(4):76-88.
- [6] 张相伟,龙小宁.中国对外直接投资具有跨越贸易壁垒的动机吗[J]. 国际贸易问题,2018 (1):135-144.
- [7] 沈国兵.美国对华反倾销对中国内向和向外 FDI 的影响[J].财贸经济, 2011(9):63-70.
- [8] 安 永 . 2020 年前三季度中国海外投资概览 [EB/OL].[2020-11-16]. 中国贸易投资网 , <http://www.tradeinvest.cn/information/7275/detail> .
- [9] United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). International Production beyond the Pandemic[R]. World Investment Report 2020, Geneva, 2020.
- [10] 斯蒂芬·弗罗辛.部分自行车品牌将生产订单转移到柬埔寨[J].中国自行车, 2019(1):44-45.
- [11] 中国社会科学院世界经济与政治研究所国情调研重大项目课题组:《中美贸易争端对我国企业进出口贸易影响调研》, 2020 年 8 月。
- [12] 国家发展和改革委员会综合司.外国企业真的全部撤离了吗? 中国经济韧性强劲动力足潜力大解读之二 [EB/OL].[2019-12-17].国家发展和改革委员会官网, [https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/jd/jd/201912/t20191227\\_1216629\\_ext.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/jd/jd/201912/t20191227_1216629_ext.html).
- [13] 王晓霞,蔡婷怡.制造业外迁博弈[J].财经, 2019 (30) .

**声明：**本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际大宗商品研究室所有。未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表研究人员的个人看法，不代表作者所在单位的观点。