

双行道:2018更新

中美双边直接投资趋势

内容摘要

中美双边直接投资项目旨在阐明世界两个最大经济体之间直接投资流动的趋势和模式。该报告更新了2017年双边投资数据，同时描述2018年的投资前景。

我们的主要发现有：

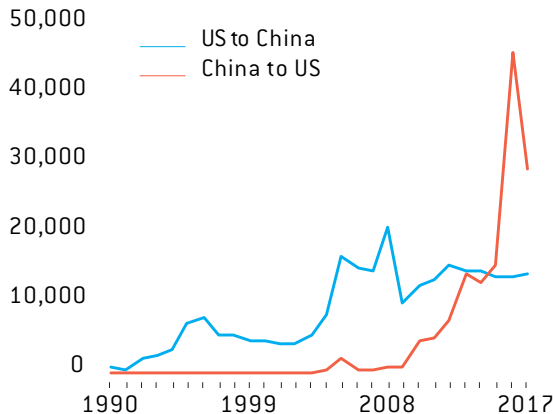
(1) 2017年中美双边直接投资相比于2016年下降近三分之一，主要原因为中国对美国直接投资2017年大幅下降。

- 2017年已完成的双边投资总额达434亿美元，相比于2016年600亿美元下降28%，但仍是自记录以来第二高总额。

- 双边投资总额下降的原因主要在于2017年中国对美投资从2016年的460亿美元下降至290亿美元。这290亿美元中包括180亿美元2016年已宣布但2017年才正式完成的交易。如果这些交易在宣布当年完成，则2017年中国对美投资总额降幅会更加显著。2017年美国对中国年度投资总额为140亿美元，与2016年的138亿美元持平。
- 中美双边投资流量持续不平衡：2017年中国对美投资是美国对中国投资的两倍（290亿美元vs. 140亿美元）。但在存量上，美国在中国历史上的累计投资额为2560亿美元，远高于中国在美国的累计投资额（1400亿美元）。

图ES-1: 1990-2017年中美双边直接投资年度交易额

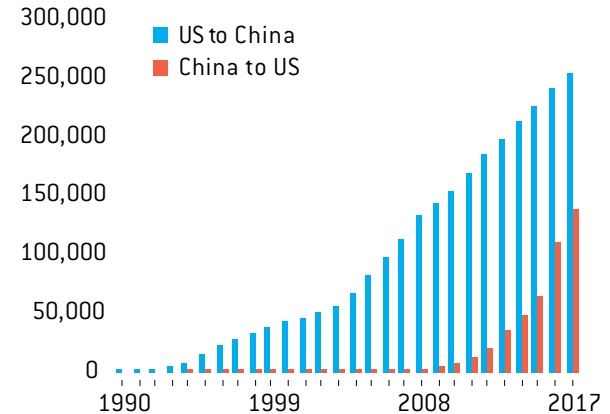
百万美元



数据来源：荣鼎咨询

图ES-2: 1990-2017年中美双边直接投资累计交易额

百万美元



数据来源：荣鼎咨询

(2) 中美两国的政策和政治因素，而非商业因素，是2017年双边投资下降的主要原因。

- 中国政府收紧对外投资管理并严格管控高债务风险私企导致了2017年中国对外投资在十多年内第一次下降。
- 中国对美投资也受到了更多美国外国投资委员会（CFIUS）审查的影响。这是由于CFIUS正在风险评估方面进行改革，并且在新政府过渡期间缺少重要职位任命。我们估算2017年至少有80亿美元的交易由于不可商谈解决的CFIUS问题而被撤销。
- 2017年美国对中国直接投资额与2016年持平的主要原因是缓慢的市场改革与进一步外商投资准入开放。投资增长趋势较强的方面包括美国公司还未进入的消费者相关产业（比如大型游乐园）与产业政策与本土化政策利好的区域（比如电动汽车、半导体和信息与通讯技术服务（ICT））。

(3) 双边投资中的产业分布均受到政策影响

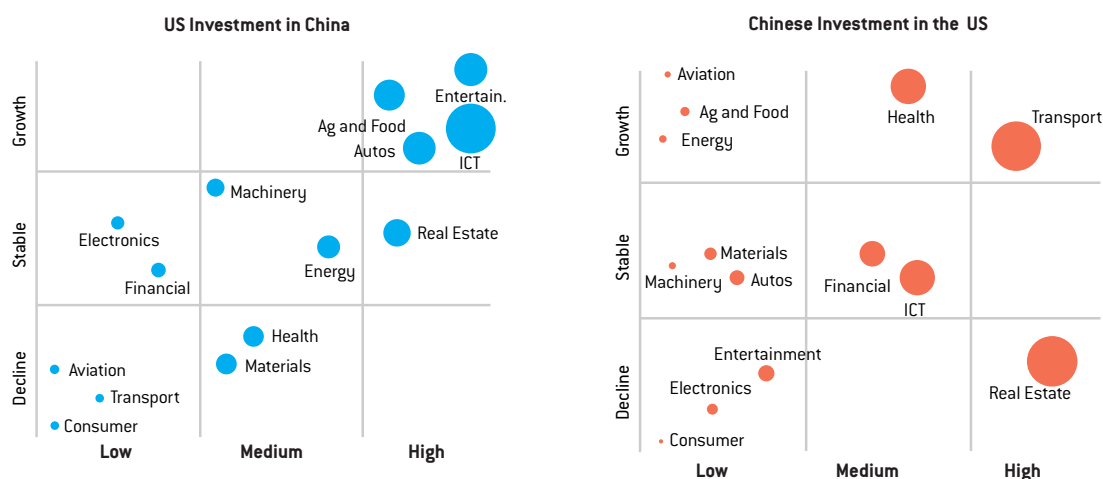
- 2017年中国对美投资的产业分布主要受

到一些2016年已宣布2017年正式完成交割的交易的影响，但投资趋势在2017年下半年明显转向政策所支持的行业。受中国最新对外投资政策影响而下降幅度最大的行业有：娱乐业、房地产和酒店旅游业和消费产品与服务。中国对美投资在很多高科技产业（健康、医药与生物科技和信息与通讯技术）和与中国国际基础建设相关的行业（交通运输与基础建设）都持平或增长。

- 虽然中国高科技产业投资得到中国政府的鼓励，但这些交易受到CFIUS更加严格的审查，尤其是在被视为与目前国防能力（如半导体行业）或未来国防应用（“新兴重要技术”）相关的产业。美国公民个人数据的安全与完整性也在CFIUS对中国投资的审查中更加重要。
- 2017年中国在外商投资市场准入开放取得了更多进展，但这些进展还未能实质性地改变投资趋势。美国及其他外资公司仍集中在消费者相关的领域（如食品和游乐园）。外商投资似乎更加受到产业政策的影响（如政策支持电动汽车发展、培养国内半导体产业以及信息和通讯技术公司本土化）。

图ES-3: 2017年按行业划分的中美双边直接投资额

增长趋势（y轴）与2017年投资额（x轴，气泡大小）矩阵显示图



数据来源：荣鼎咨询

(4) 政策改变影响了中美双边投资的投资者组成。

- 中国的最新对外投资政策使得具有高债务风险的大型私有集团减少对外投资活动。这些公司在过去三年中是对美投资的主力军。虽然这些投资者在2017年撤回，但实体经济公司的中小型投资依然坚挺。私募投资及其它大型财务投资者受影响较小，尤其是其中有境外资金的公司。主权基金和国有企业也在新的监管环境中更游刃有余，但它们在美投资份额相对较小。
- 私募及其它财务投资者仍是美国在华投资重要的一部分，但它们继续集中在中小型投资方面。2017年的大型投资都来自跨国集团，集中在汽车、信息与通讯技术技术和消费行业方面，并很多在产业政策或本土化政策支持的领域(如半导体和云计算)。

(5) 风险投资和其他非直接投资近年来增长迅速,但也在2017年有所放缓。

- 一直以来中美双边投资绝大多数为直接投资，但其它类型的投资（尤其是风险投资）增长迅速并在近年来愈发重要。
- 美国企业作为早期投资者在中国投资过许多创业公司并在过去15年中共参与1500轮以上的融资。然而，美国在华风险投资活动在2015年达到顶峰，并在近两年内放缓。其中一个原因为中国风投公司在近年内更加活跃。2017年的一个有趣趋势是美国和其他国家的私募投资加速投资中国困境资产。
- 中国对美国企业的风险投资近几年才起步，但过去三年内在硅谷和美国其他科技中心迅速发展。中国对美风险投资在2017年也有放缓，但远不及直接投资下降幅度大。

(6) 由于华盛顿和北京在重新评估两国政治经济关系的基础,中美双边投资的前景不定。

- 中国政府发出信号，随着资本外流顾虑的减少将放松对外投资管制。然而，2017年的新政策已正式包含了临时限制，允许任何时间干预交易。这是自2014年对外投资政策改革的一个后退。
- 在外商投资方面，中国对于进一步改革的承诺不如2013年三中全会改革宣布之后的几年内清晰确定，这让潜在外商投资者不确定北京是否真正严肃地计划给非本国投资者有更平等的市场待遇。
- 在美国，国会计划全面改革美国外国投资审核过程。白宫计划通过301条款中国知识产权调查对中国投资实施措施，而包括企业在内的传统温和政策支持者也更加不愿意反对。虽然在更严格的安全审查下双边投资仍有增长空间，但战略冲突的风险正在威胁到这种增长的可能。

(7) 如果当前的问题被合理管理,非敏感行业仍有双边投资增长的空间。

- 在美国，重新战略定位的程度对于双边投资有着关键性影响。如果只是严格意义上的国家安全问题，美国可以加倍认真审查相关风险，同时享受中国投资大幅增长：当前的双边投资额对于中美两国经济大小来看还是少的。但是以一个超越国家安全问题的、过度严厉的做法来推走中国在美国的经济活动则会让这些机会消失。
- 中美双边投资前景的另外一个至关重要的决定因素是中国与发达经济国家趋合或趋离。经济互动（直接投资、贸易和其它领域）取决于经济体间是否对于未来有相似看法。2017年北京强调了它在政策计划上不趋合的方面，引发关于双边投资在不同环境下的前景的讨论。如果趋合没有可能，那么过去以及现有的投资规模都有可能无法持续。

(8) 中美投资关系会对其他国家如何管理与中国的投资关系有重要影响

- 虽然美国盟友们对特朗普政府威胁要对中国要采取更加强硬的措施表示厌恶，许多美国对于外国投资审查改革的考虑其实与其他发达国家在此方面的考虑相同。
- 当其它发达国家从美国的位置考虑中国投资，有可能会出现相似的措施来解决安全问题。最终，一个多边框架来管理跨境直接投资相关的顾虑可能是最有效的解决方法。

主导机构

美中关系全国委员会

美中关系全国委员会是美国非营利性、无党派的教育性机构，旨在促进美国和大中华地区之间的理解和合作，并且坚信健康稳定和持续发展的美中关系符合两国及世界其他各国的利益。自1966年以来，美中关系全国委员会开发了各类项目，主要关注的领域包括国际政治、国家安全、教育、政府管理、公民社会、经济合作、媒体传播以及包括环境保护和公共卫生在内的其他跨国性议题。基于这样的使命，它为私营企业、政府机构和民间组织提供了会议、论坛、公众教育项目、游学访问和项目合作等学习和交流机会。委员会包括了800多名美国个人会员和80多家企业会员，代表了许多不同的观点，委员会坚信持续不断的公众教育、面对面的交流以及观点的坦诚交换对于美中关系的健康发展是不可或缺的。



荣鼎咨询

荣鼎咨询是一家经济研究公司，主要结合政策分析经验、经济量化方法和实地调查研究来分析错综复杂的全球趋势。我们帮助金融机构、企业、非盈利机构和政府机关解决在投资管理，战略规划和公共政策方面的咨询需求。我们的办公室位于纽约、加州、新加坡和香港，并在华盛顿特区和新德里驻有常驻研究员。荣鼎咨询的跨境投资团队关注中国和其他新兴市场作为跨境投资者的崛起。团队的高级研究员常年著述分析中国在美国、欧洲及其他地区直接投资的增长及影响。



合作伙伴

上海美国商会

上海美国商会被称为在华“美国商业之声”，是亚太地区规模最大且发展最快的美国商会。上海美国商会成立于1915年，是第一家设立于美国境外的美国商会。作为一个非盈利、无党派的商业组织，上海美国商会秉承自由贸易、开放市场、私营企业和无限制的信息流通的原则。



美国中国总商会和美国中国总商会基金会

美国中国总商会成立于2005年，是代表中国在美国投资企业的最大的非盈利组织。总商会旨在促进中国在美国投资，维护中资企业的合法权益以及加深中美两国的商业交流与合作。



美国中国总商会基金会是隶属于美国中国总商会、符合美国税法501 (C) (3)条款的慈善基金会组织。基金会致力于帮助中资企业在美实现社会责任、回报当地社会，并促进美国和中国人民之间的相互理解。



赞助

THE STARR FOUNDATION

