中国对澳大利亚自然资源产业的直接投资

Peter Drysdale　Christopher Findlay

一　导言

全球金融危机之前，高速增长的中国和印度市场对自然资源的强劲需求造成了世界范围内对自然资源行业进行投资的热潮（Streifel，2006；ABARE，2008）。现在，这些经济体已经成为海外自然资源投资与开发市场的主要玩家。全球金融危机并没有降低中国在澳大利亚自然资源部门进行投资的欲望，而国际资本的短缺又进一步提高了与中国投资者进行投资结盟所具有的吸引力。

在早期，来自北美和欧洲的投资主导着国际自然资源产业，那时通常采用的形式是通过纵向的整合操作，将金属产品的供应直接并入工业国市场（Drysdale，1970）。但是 40 年前，当日本成为进口矿石和能源的一个主要消费者后，这种模式发生了显著的改变。那时，来自日本的最终用户基本没有能力支持大规模地在海外获取自然资源以支持日本快速工业化的庞大项目进行投资（Crawford 等，1978）。正是在这一时期，出现了一些巨大的独立于日本和东亚其他地区的自然资源供应商，这也为增强澳大利亚自然资源产业和澳大利亚的主要矿产公司的实力和竞争力奠定了基础。它们成为国际市场上一大批产品的主要供应商，包括铁矿石、铝土矿、矾土、铝、铜、镍矿、天然气和铀矿等（Drysdale，1988）。

中国和印度的市场为来自澳大利亚的自然资源供应的扩张提供了巨大的机会，在中国和印度面前，原有的日本和亚洲其他地区的市场相形见绌。满足这样巨大的市场需求，不仅需要国际自然资源产业中已经占据重要地位的澳大利亚和其他国家的资源企业增加投资，同时还需要来自国内外的新的投

资者注入大量额外资金（Albanese，2008；Kloppers，2008）。

澳大利亚或许拥有世界上最具有效率的矿产部门。这主要应该归功于其对外国投资和外国竞争的开放态度，因为这为澳大利亚矿产部门带来了技术、管理知识，以及成为一个世界级的、具有国际竞争力的产业所必需的市场链接性。因此，尽管以某种方式来测量，澳大利亚在对待 FDI 方面大概是经合组织成员国之中最严格的国家之一，但其自然资源部门长期以来却具有以对外国投资开放为特征的强有力的政策体制（Stoeckel，2008；Kearney，2007）①。但是澳大利亚对于自然资源行业内的外商投资的开放性态度在 20 世纪 70 年代的自然资源繁荣时期曾有过一次倒退，给该国的自然资源投资环境带来了不确定性（McKern，1976；Caves，1978；Hanratty，1996）。那段时间自然资源产品相对价格的大变动极大地鼓励了政策倾向上的这种变化，也反映了一种自然资源民族主义的出现。尽管这种对于投资的开放性态度的倒退存在的时间很短，但在这期间，消费者们还是在其他地方找到了一些替代性的供应商，澳大利亚也因此失去了一定的市场份额。而当市场缓和下来之后，澳大利亚对自然资源和能源部门的外商投资又再一次开始采取开放性的政策。

最近大宗商品价格的暴跌和全球经济的大幅衰退看起来都没能消除中国和其他投资者对于澳大利亚的自然资源的兴趣。实际上，随着银行和其他资本来源的枯竭，一些现存的有抱负的生产商已经转而向中国投资者寻求股权和融资支持。

尽管中国和印度还处于工业化的初期，但是它们已经成为大量国际资本的主要来源地（McKinsey，2008）。两国已经成为澳大利亚自然资源部门日益增长的投资中活跃的投资者，因为它们有强大的动员能力可以调动资金来对世界经济中这个充满前景的产业进行直接或间接的投资，同时两国消费原材料的企业和国内的政策制定者们也渴望能够保证充足的长期资源供应，尽管对于某些主要的大宗商品的需求在短期内已经出现了放缓的迹象。

正是在这样的背景之下，澳大利亚出现了越来越多有关中国投资于澳大利亚自然资源部门的讨论。

---

① 这些指数衡量了投资需要得到的正式批准，而申请批准会对投资产生阻碍效应，当然这种阻碍在投资批准的结果中并不必然存在。以这种方式来衡量，澳大利亚或许可以算是一个限制较少的国家。

二 争论

中国和印度对自然资源日益增长的需求持续推动着澳大利亚自然资源产业投资的增长。而与之相伴而来的 FDI 的增长幅度如此之大，也引出了有关 FDI 的角色方面的新问题。

此外，虽然是在不同的政策背景之下，但中国和印度在经济中都赋予了国家一个很重要的地位，两国对外投资中的很大一部分是通过国有企业（SOEs）和主权财富基金（SWFs）进行的。

而在过去的几十年里，澳大利亚和其他大多数工业化国家都试图让选民们相信这样一个道理：应该由私人部门，而非政府，在大部分的经济活动中起主导作用。尽管当前的全球金融危机致使这种哲学有所减弱，但是对于政府在对外投资活动中所扮演的角色的质疑并没有消失。与此同时，工业化国家继续强调直接的和间接的外国投资所带来的巨大收益，并继续对外国投资采取开放性的政策。但当遭遇到外国政府控制的投资时，部分主张就不得不有所改变了（Thirlwell，2008）。

因此，中国对于澳大利亚自然资源部门的投资大幅增加就引发了两大问题。对澳大利亚采矿和能源行业投资的大幅增长，是否与澳大利亚得到外商投资所带来的传统收益相一致？那些来自外国国有企业和政府管理的主权财富基金的投资，是否会带来一些特殊问题？这两个问题正是本文将要探讨的中心话题。

这样的话，接下来就会出现另外的问题需要解答。来自国外的国有企业的 FDI 和出自主权财富基金的有价证券的（直接）投资在特点和影响上都存在根本性的差异，但是二者的差别在界限上是较为模糊的。在一个项目中，即使某个单一投资者只有很少的股权，他也可能通过在公司董事会中的参与或者其他可以影响该项目的管理的安排而取得控制权。而一国政府在以占有多少股份来划分直接投资和证券投资方面也可以采用不同的方式。[①] 基本上证券投资的投资者进行的被动型投资和 FDI 之间的区别还是很清楚的。那么这些差别有什么意义呢？而某个项目中外国投资方控制力度的大小的重

① 澳大利亚政府过去将拥有 15% 及以上的股份判定为重大的直接投资，尽管更低的持股比例（例如 10% 或更低的水平）也会引起政策的关注。技术上来讲，外国持股比例达到 10% 的投资就可以计入 FDI 数据之中了。

要性是什么？

澳大利亚国库部部长 Wayne Swan 曾经说过："我们通常很欢迎和鼓励买方的参与，因为这会给买方带来供应上的安全感，同时使得卖方面对的市场更有稳定性。但是我们需要确保这些投资与澳大利亚的目标是一致的，我们需要确保这些投资的决定是出于商业考虑而作出的，同时澳大利亚在未来依然是所有现有的和潜在的贸易伙伴的一个可靠的供应商……所以如果某种资源的消费者所参与的投资预计会增长到可以使之控制这些产品的价格和生产，特别是如果涉及的资源已经被开发而且在总资源量中占到了一个较大的比重的时候，或者适用于公共公司的市场约束比较缺乏的时候，我就会很谨慎地判断这些投资意向是否符合澳大利亚的国家利益。"（Swan，2008）

除了控制力度大小的问题之外，外国投资的母国的政策体制的重要性又是如何？不同的国家的国有企业是在不同的政策体制之下运营的。一家瑞典的国有企业运行时的体制背景和中国或印度的国有企业运行时的体制背景很可能是不一样的。这些差别会对来自不同国家的投资的效果造成影响吗？进一步来说，国有企业运营的政策体制背景随着时间的不同也在发生变化，这一点在中国尤其明显。那么这种变化是不是需要告知东道国以调整针对来自这些国家的投资所采取的策略呢？

这些都是本文将要探讨的一些问题。

首先，我们会对 FDI 在澳大利亚整体经济和澳大利亚资源部门中所扮演的角色进行简要评论，包括对中国权益的增加和中国—澳大利亚关系的评估。然后我们的话题是怎样管理一个可以获取来自 FDI 的收益的体制。我们还会讨论考虑到来自中国的 FDI 时是否还有其他需要注意的问题。本文也会检验主权财富基金的作用。最后通过观察澳大利亚的政策所可能具有的意义，以及澳大利亚的政策策略将如何与中国和其他国家的策略博弈，本文会得出一些结论。

三　FDI 在澳大利亚资源产业和中国所扮演的角色

FDI 在澳大利亚的资源产业中扮演着一种非常重要的角色。在澳大利亚吸引的全部 FDI 中，1/4 进入了采矿业，其中 2007 年累计进入澳大利亚采矿业的 FDI 达到 920 亿澳元（ABS，2009）。同一年，进入该国制造业的 FDI 估计有近 680 亿澳元，占到了 FDI 总额的 18%；进入服务业的 FDI 金额则大约有 1900 亿澳元。FDI 在推动澳大利亚自然资源部门增长中起到了关

键的作用，尤其在过去5年里，进入澳大利亚采矿业中的FDI金额的年度增长率平均超过了10%，2007年的这一数字则为15%。人们对于澳大利亚投资环境的信任，是澳大利亚得以吸引外国投资进入本国资源产业并在国际原材料市场特别是中国市场的迅速发展的机会中获益的一个关键因素。外国投资不仅在将资源供应商引入国际市场方面起到了重要的作用，同时也有助于勘探资源的储备和开发。如果不对外国投资者开放这个行业，那么愿意在资源探测和开发方面进行投资的FDI就会极为有限。中国已经在积极地参与资源储备的勘探（*Australian Financial Review*，2008年8月15日）。目前超过4/5的离岸石油和天然气的勘探投资和支撑这些产业所需要的其他矿产的勘探和评估中超过一半的投资都是由外国投资者投入的（Hartley，1984；ABARE，2007）。

20世纪初以来，FDI占到了所有澳大利亚行业总资本形成的1/3以上，而在采矿和资源产业，FDI在行业的资本形成中的比例更是达到了接近1/2，有的年份甚至还要更高。更重要的是，外国投资者在夺取出口市场方面也起到了类似的重要作用，其在矿产品出口中所占据的份额也越来越高（ABS，2003）。

在向全球市场供应资源方面，外国的和国内的企业是处于高度竞争状态的，但中国无疑是过去10年中在这个行业中产品需求增长最快的一个市场，在铁矿石和天然气方面更是如此。

中国目前已经是澳大利亚最大的贸易伙伴，同时也是一系列澳大利亚出口原材料的最大买家。日本依然是澳大利亚最大的出口市场，但是我们可以自信地预测，在未来的5年甚至更短的时间内，中国将会取代日本成为澳大利亚最大的出口市场（Drysdale，2008）。[①] 中国在澳大利亚的全球商品贸易结构中的地位正在发生转变（见表1～表3）。

中国是澳大利亚最大的铁矿石、铜矿、羊毛和棉花出口市场，同时也是澳大利亚天然气的一个主要的和仍在发展的市场。2007年，澳大利亚向中国的商品出口增长了17%，而在过去10年间澳大利亚对中国的出口年均增长19%。即便在全球金融危机中，澳大利亚对中国的出口的增长仍然十分显著。无论从哪方面来看，与中国的综合经济关系都在成为澳大利亚最重要的经济关系，而与中国的贸易关系就是其中的一个组成部分。全球FDI流动

① 这一预测很可能将在未来的一两年内成为事实，因为在全球经济危机中，相比于其他市场来说，中国市场的增长极为迅速。

表 1　澳大利亚与主要贸易伙伴的商品贸易情况，按国别统计

单位：%

年　份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
日　本	23.2	22.8	21.8	22.0	21.2	19.2	16.6	16.8	16.5	16.1
中　国	2.6	3.1	3.7	4.2	4.7	4.7	5.2	5.2	5.2	5.7
美　国	16.8	16.7	15.4	14.6	14.7	14.3	14.8	14.6	16.2	15.7
韩　国	4.4	4.5	4.6	5.0	4.9	5.6	6.2	5.8	5.5	5.4
新加坡	3.7	4.1	4.5	3.9	4.1	4.3	3.8	3.8	3.2	4.4
英　国	5.1	4.6	4.9	5.1	4.8	4.8	5.0	4.6	5.7	4.9
新西兰	4.8	4.7	5.0	5.4	5.9	6.0	6.0	5.9	5.1	5.7
泰　国	1.1	1.2	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.6	1.9
印　度	0.9	0.9	1.0	1.1	1.0	1.1	1.2	1.4	1.5	1.2
德　国	4.1	3.9	3.8	3.6	3.9	4.2	3.7	3.4	3.9	3.8
世界其他地区	33.3	33.3	33.8	33.5	33.2	34.0	35.8	36.8	35.6	35.2
总值（十亿美元）	84.2	103.3	113.8	125.0	132.7	149.0	155.2	168.1	185.6	188.2

年　份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
日　本	16.3	16.2	15.4	15.1	15.0	15.5	14.6	14.0	15.7
中　国	6.6	7.5	8.6	9.8	11.2	12.7	13.5	14.8	15.2
美　国	15.0	13.9	14.0	12.6	11.6	10.4	10.2	9.5	8.7
韩　国	6.1	5.9	6.0	5.4	5.4	5.5	5.7	5.5	5.6
新加坡	4.2	3.9	3.7	3.3	3.7	4.3	4.5	4.1	5.0
英　国	4.7	4.8	4.6	5.4	4.2	3.8	4.2	4.2	4.3
新西兰	4.9	5.0	5.2	5.5	5.4	4.9	4.2	4.4	3.8
泰　国	2.1	2.1	2.3	2.5	2.6	3.0	3.1	3.5	3.5
印　度	1.1	1.3	1.4	1.8	2.5	2.8	3.0	3.0	3.4
德　国	3.2	3.4	3.6	3.9	3.7	3.4	3.1	3.1	3.0
世界其他地区	35.7	36.1	35.2	34.6	34.7	33.7	33.9	33.9	31.9
总值（十亿美元）	227.1	240.1	247.0	237.8	258.8	294.7	339.7	356.1	448.9

数据来源：澳大利亚统计局（ABS），Cat. no. 5368.0，表 14a 和 14b。

在 2008 年减少了 20%，但是中国的对外投资金额却翻了一番，据估计达到了 410 亿澳元（Davies，2009）。人们普遍认为中国的对外直接投资在全球所占的份额还将上升。据估计，2008 年第一季度，中国对澳大利亚的直接投资上升到了 14 亿澳元。FDI 是非常重要的，但是它也仅仅是中国经济对澳大利亚和其他国家日益增长的重要性的一个方面。

表 2　澳大利亚的商品出口（按贸易伙伴国别统计）

单位：%

年　份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
日　本	26.6	27.6	25.3	24.9	24.7	23.1	20.2	19.9	19.6	19.2
中　国	2.6	2.8	3.2	3.7	4.4	4.4	5.0	4.7	4.3	4.7
韩　国	6.0	6.3	6.3	7.0	7.3	8.5	9.5	8.0	6.9	7.2
印　度	1.2	1.2	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6	2.0	2.4	1.7
美　国	11.6	10.0	8.8	8.1	7.2	6.5	6.5	7.5	9.5	9.7
新西兰	5.1	4.9	5.3	5.9	6.8	7.4	7.4	7.3	6.4	7.7
英　国	3.6	3.2	3.9	4.6	3.7	3.5	3.6	2.9	5.3	4.3
中国台湾	3.6	4.3	4.4	4.4	4.4	4.6	4.5	4.8	4.8	4.8
新加坡	4.6	5.5	6.5	5.2	5.3	5.4	4.1	4.6	3.7	4.7
泰　国	1.2	1.3	1.8	2.0	2.1	2.4	2.2	2.0	1.4	1.7
世界其他地区	33.9	32.8	33.0	32.8	32.9	32.7	35.4	36.5	35.7	34.2
总值（十亿美元）	47.2	53.7	58.3	62.7	64.7	71.6	76.9	84.7	88.9	86.8

年　份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
日　本	19.8	19.4	18.6	18.2	18.9	20.5	19.8	19.0	22.6
中　国	5.5	6.2	7.0	8.4	9.4	11.6	12.4	14.1	14.8
韩　国	8.2	7.8	8.4	7.5	7.8	7.9	7.5	8.0	8.3
印　度	1.7	2.0	2.1	3.1	4.6	5.0	5.4	5.5	6.1
美　国	10.0	9.7	9.7	8.8	8.1	6.7	6.2	6.0	5.5
新西兰	6.0	5.9	6.6	7.6	7.5	6.5	5.5	5.6	4.2
英　国	3.4	4.2	4.7	6.9	4.3	3.6	5.0	4.2	4.2
中国台湾	5.0	4.4	4.0	3.5	3.5	4.0	3.8	3.5	3.8
新加坡	5.3	4.4	4.2	3.3	2.8	2.8	2.8	2.4	2.8
泰　国	1.8	1.9	2.1	2.1	2.6	3.0	2.6	2.6	2.4
世界其他地区	33.5	34.2	32.7	30.8	30.7	28.5	29.0	29.0	25.5
总值（十亿美元）	110.3	122.5	119.4	107.9	117.7	139.0	163.7	168.3	223.1

数据来源：Australian Bureau of Statistics（ABS），Cat. no. 5368.0，表 14a 和 14b。

尽管澳大利亚是中国改革开放之后早期的几个最大的对外直接投资的目的地，例如 20 世纪 80 年代的 Channer 铁矿石项目和 Portland 铝矿项目，但在各国对澳大利亚的投资中，中国仍然是一个相对较小的参与者。

表 3　澳大利亚的商品进口（按贸易伙伴国别统计）

单位：%

年　份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
中　国	2.7	3.5	4.2	4.7	5.0	5.0	5.3	5.7	6.0	6.5
美　国	23.5	24.0	22.3	21.2	21.8	21.6	23.0	21.8	22.3	20.8
日　本	18.8	17.6	18.1	19.1	17.8	15.5	13.0	13.7	13.8	13.4
新加坡	2.5	2.7	2.4	2.6	3.0	3.2	3.4	3.0	2.8	4.1
德　国	6.4	6.1	5.8	5.8	6.0	6.7	6.0	5.6	6.0	5.7
泰　国	1.0	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3	1.4	1.6	1.7	2.2
英　国	7.0	6.2	5.9	5.7	6.0	6.0	6.4	6.4	6.0	5.3
马来西亚	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	2.0	2.2	2.5	2.8	3.2
新西兰	4.4	4.6	4.6	4.9	5.0	4.7	4.7	4.4	4.0	4.0
韩　国	2.4	2.5	2.7	3.0	2.6	2.9	3.0	3.6	4.3	3.8
世界其他地区	30.0	30.0	30.9	30.3	29.8	31.1	31.7	31.7	30.4	30.8
总值（十亿美元）	37.1	49.6	55.5	62.3	68.0	77.4	78.3	83.3	96.7	101.5

年　份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
中　国	7.8	8.8	10.1	11.0	12.7	13.7	14.5	15.4	15.6
美　国	19.8	18.2	18.1	15.8	14.5	13.7	14.0	12.6	11.8
日　本	13.1	13.0	12.3	12.5	11.8	11.0	9.8	9.6	9.0
新加坡	3.2	3.4	3.4	3.4	4.4	5.5	6.1	5.6	7.2
德　国	5.0	5.7	5.7	6.2	5.8	5.6	5.1	5.2	5.0
泰　国	2.4	2.3	2.5	2.8	2.7	3.1	3.6	4.2	4.5
英　国	6.0	5.3	4.6	4.2	4.1	4.0	3.6	4.3	4.4
马来西亚	3.7	3.3	3.1	3.3	3.9	3.9	3.8	3.9	4.0
新西兰	3.8	4.0	3.8	3.9	3.7	3.5	3.1	3.3	3.4
韩　国	4.1	3.9	3.7	3.6	3.5	3.3	3.9	3.2	2.9
世界其他地区	31.2	32.2	32.7	33.3	32.9	32.6	32.6	32.7	32.3
总值（十亿美元）	116.9	117.7	127.6	129.9	141.2	155.7	176.0	187.8	225.8

数据来源：Australian Bureau of Statistics（ABS），Cat. no. 5368.0，表 14a 和 14b。

表 4 描述了在澳大利亚经济中，中国的投资所覆盖的范围和结构。

澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）在 2005～2006 年度和 2006～2007 年度所批准的来自中国的 FDI 金额达到了近 100 亿澳元，其中 80%（即约 80 亿澳元）的金额进入了矿产和资源产业。澳大利亚财政部长在 2008 年 7 月 4 日的一次讲话中称，截至 2007 年 11 月，他已经收到了来自中国的总价值约 300 亿澳元的投资项目的申请（*Australian Financial Review*，2008 年 7 月 5 日）。已经实现的这些投资以及来自中国的 FDI 的增加都表明

表 4　1992 ~ 2007 年 FIRB 批准的来自中国的投资（按行业划分）

单位：百万澳元

年　份	NO.	农、林、渔业	制造业	矿产勘探和资源加工	房地产	服务和旅游业	总数
1993 ~ 1994	0	0	0	0	0	0	0
1994 ~ 1995	927	0	1	42	426	52	522
1995 ~ 1996	267	0	6	52	137	31	225
1996 ~ 1997	102	10	3	5	176	17	210
1997 ~ 1998	0	0	0	0	0	0	0
1998 ~ 1999	0	0	0	0	0	0	0
1999 ~ 2000	259	35	5	450	212	10	720
2000 ~ 2001	0	0	0	0	0	0	0
2001 ~ 2002	237	0	47	20	234	10	311
2002 ~ 2003	0	0	0	0	0	0	0
2003 ~ 2004	170	0	2	971	121	5	1100
2004 ~ 2005	206	2	0	39	181	42	264
2005 ~ 2006	437	0	223	6758	279	0	7259
2006 ~ 2007	874	15	700	1203	712	11	2640

数据来源：Department of Treasury various years, Foreign Investment Review Board. Annual Reports, Department of Treasury, Australian Government, Canberra, <http://www.irb.gov.au/content/publications.asp?NavID=5>。

中国在澳大利亚的投资有了很大的飞跃，但是中国与美国或英国相比仍然是一个次重要的投资者，尽管英国和美国与澳大利亚的贸易关系在规模上来说已经小于中国与澳大利亚的贸易关系。2008 财年的数据还没有公布（到 2009 年 6 月为止尚未公布）。澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）批准的外国投资金额一般来说大于实际到位的投资额，而实际投资额是由澳大利亚统计局（ABS）测算发布的。2006 ~ 2007 年度，根据 FIRB 的数据，批准进入澳大利亚的外国投资金额较上一年度增加了 82%，由 856 亿澳元上涨到了 1564 亿澳元。美国是最大的投资来源国（450 亿澳元，占到了总外来投资额的 29%），其次是新加坡（180 亿澳元）、墨西哥（168 亿澳元）和荷兰（128 亿澳元）。从这个角度来看，来自中国的投资飞涨到 300 亿澳元基本不会太影响这个比例。

根据澳大利亚统计局（ABS）的测算，在过去 10 年中，年均流入澳大利亚的中国大陆投资大约只有 1.8 亿澳元。截至 2008 年，中国大陆对澳大利亚的累计投资存量也仅为 79 亿澳元，这一数字相比于两年前增加了两倍，

但仅与中国台湾的累计投资存量大体相当。根据澳大利亚统计局（ABS）报告，在这些投资中，31 亿澳元是直接投资，其余基本是证券投资。截至 2008 年，澳大利亚吸收的来自中国的 FDI 在澳大利亚吸引的 FDI 总存量（3930 亿澳元）中所占的份额还不到 1%。同时中国的 FDI 集中进入澳大利亚的资源产业部门虽然提高了其在这个部门中的投资所占的比例，但是这个比例相对来说仍然是比较小的。2007 年，澳大利亚矿产行业中的外国直接投资存量大约为 900 亿澳元。

在全球金融危机中，尽管银行的资金和其他的投资者已经开始从资源产业中撤退，但是中国的公司在这个行业中的投资仍然很活跃，甚至有证据表明其比以往更加活跃。而考察一下过去 12 个月中发生的一些重要事件，我们可以发现在资源产业中可能出现的一系列策略：

- 一些公司试图获取特定的项目的所有权，一个例子就是 2008 年 9 月新汶矿业集团公司出价 15 亿澳元收购 Linc 能源公司位于澳大利亚昆士兰州鲍恩盆地（Bowen Basin）的煤矿的采矿权（到本文 2009 年写作时为止，这一交易还尚未完成）。
- 一些公司试图获取勘探权，例如神华集团 2008 年 10 月报告称将购买许可证以勘探澳大利亚新南威尔士州利物浦平原（Liverpool Plains）的煤炭储量。
- 一些公司收购澳大利亚企业的大多数股份，例如中国有色矿业集团有限公司于 2009 年 5 月签署协议收购澳大利亚稀土矿厂商 Lynas 公司的多数股份。
- 一些公司则收购少数股份，例如湖南华菱钢铁集团有限责任公司于 2009 年 2 月收购了 Fortescue Metals Group 16.5% 的股份，而鞍钢集团 2009 年 5 月也提议增加其在 Gindalbie Metals 公司中所拥有的股份。

这些都是非常透明的交易，不像许多外国投资那样有很多因素都隐藏在合资协议之中。

而最近中国对澳大利亚资源产业的投资中，有三个案例引起了特别的政策关注：

- 中国铝业公司对力拓（Rio Tinto）的投资；
- 中钢集团并购 Mindwest 以及竞购 Murchison；
- 中国五矿集团公司收购 OZ Minerals。

这些都将在案例研究中有更详细的讨论。对于这些投资项目的议论大多关注于它们对竞争的影响、对于澳大利亚各个企业间的合作的影响以及安全

问题的考虑。在所有情况下，这些问题本应该都可以根据现有的监管机构解决，在所有案例中，中国投资者的策略看起来都是出于公司的商业利益。

案例分析　三个案例的具体研究

2008 年 2 月，必和必拓集团（BHP Billiton）宣布了对力拓（Rio Tinto）的敌意收购。而那时中国铝业公司和美国铝业公司（Alcoa）也购买了 9% 的力拓股份。到 2008 年底，必和必拓已经撤回了它的出价。2009 年 2 月，中国铝业试图将其持有的力拓股份提高到 18%，据称这是为了给力拓收购加拿大铝业公司（Alcan）提供资金。这项投资与中国铝业当时宣布的国际化策略是一致的，同时也可以获得力拓收购加拿大铝业时得到的水电铝熔炉资产。

中铝的投资引发了一系列话题，这些话题主要集中于由外国的国有企业进行投资、这些投资（特别是 2009 年的这个实际案例）对竞争的影响、拥有的股权多少所代表的控制程度的高低，等等。而在 2009 年 6 月，力拓公司撤销了与中铝的合作协议安排，可以说是商业准则决定了这一结果，但是撤销合作也是发生在监管当局的大规模的审查之后。这使得围绕来自中国的投资的不确定性大大增加。

2008 年 2 月份的这次收购引发了 FIRB 在新的指导方针之下对来自外国国有企业的 FDI 的关注，这些我们在正文中已经有所讨论。在中铝投资案中，澳大利亚国库部部长 Wayne Swan 曾经说，澳大利亚政府需要确保来自外国国有企业和主权基金的投资意向是商业性的，而非想要实现战略性甚至是政治性的目标。8 月，Swan 又补充说，政府将会“更谨慎地对待那些属于消费方意图控制现有的生产企业的投资意向”，特别是如果该投资涉及的资源规模很大并且已经开发，或者潜在的买家将要达到“足以控制价格和生产的临界点”时（Maiden，2009）。2008 年 8 月 24 日，Swan 批准了中铝增持力拓集团的股份至 11% 的投资［也可以说是持有了力拓集团在伦敦证券交易所上市的力拓股份有限公司（Rio Tinto Plc）14.99% 的股份］。当然，国库部部长 Swan 也要求中铝作出了一定的承诺，包括在未取得新的批准之前不再增持股份，以及在中铝所持有的股份达到 15% 之前不会寻求指派董事。但是在 2009 年中铝发出新的投资提案之后，FIRB 又开始特别关注中铝的投资，而且在理事会投票之后不久宣布 FIRB 将需要延长审查这项提案的时间至 6 月中旬。而随后力拓的管理层在这个日期之前撤销了这项意向投资协议。

中铝的投资引发的另一个话题则与中铝具有影响中国的钢铁企业所支付的铁矿石价格的能力有关。澳大利亚公平竞争与消费者委员会（ACCC）于2009年3月给出了对于这个事件的看法，其认为这项收购不会降低任何相关市场的竞争（ACCC，2009）。ACCC解释说，任何试图通过增加产量来降低世界市场价格，从而使得像中国的钢铁企业这样的消费者获益的尝试（假设中铝具有推动此类投资能力的话），都会导致其他供应商产出的降低，而这会导致世界市场价格再度上升，否则力拓将不得不持续开发新项目以维持低价格。价格的降低是不可维持的。ACCC指出，处理这一担忧需要我们以一个“中国有限公司”式的视角来看世界。

除了国库部部长的批准，力拓的股东们也需要同意中铝的195亿美元的投资，这项投资将会使中铝持有的力拓股份翻一番。有些股东反对这一投资，而考虑到资源市场整体状况的改善，力拓于2009年6月宣布将不会实施这一投资提案。力拓将支付给中铝一定的违约费用。与此同时，力拓与必和必拓成立了一家合资企业以筹集资金来整合其位于西澳洲的铁矿石生意。

另一个有关的案例是中钢集团于2008年收购了Midwest公司。这是首例由中国投资者发起的敌意收购。很显然，一家临近Midwest公司的企业——Murchison Metals公司已经向Midwest公司提出了合并报价。如果Midwest和Murchison两家公司在中钢集团收购Midwest公司之前合并了的话，尽管中钢集团已经是Midwest公司的股东之一，但其仍将只具有较低的控制权。而中钢集团阻拦了Murchison的交易，而它自己却收购了Midwest，国库部部长于2007年12月批准了这次收购。随着对Midwest的完全控股，中钢集团可以说是为自己的生产签订了一份确定性的承购协议，而若没有这次收购的话，这种采购将不得不需要通过谈判来进行。收购了Midwest公司之后，中钢集团致力于与Murchison的合并，现在看起来中钢集团又计划收购Murchison了。国库部部长迄今已经批准中钢集团可以持有Murchison至多不超过49.9%的股份，中钢曾经申请将基础比例提高到100%，但是后来又撤回了这项申请。Midwest和Murchison正在开采一些矿产储备，而并购具有一些优势，包括降低对邻近地区储量的开采成本、规模效应、以更好的秩序协同开采，以及混合不同品质矿石的优势和更大的融资能力。而且，西澳洲政府已经选择了一个Murchison的基础建设提案，建设港口和铁路以连接西澳洲的中西部地区。

2009年2月16日，OZ Minerals公司报告称中国的贸易集团——五矿集团已经对OZ Minerals提出了收购报价，而那时OZ Minerals一直在想办法偿

还债务。相比于 Midwest 案，FIRB 更重视这个案子的处理。OZ Minerals 的董事长建议接受这项收购提议，但是澳大利亚国库部部长于 2009 年 3 月 27 日拒绝了五矿集团的这次出价，而拒绝正是基于国家安全考虑。因为 OZ Minerals 的旗舰 Prominent Hill 矿位于军事敏感区——Woomera 地区，该地区距离根据武器试验范围所定的军事设施禁止区域过近。2009 年 4 月 1 日，五矿集团修改了其出价。修改后的出价排除了 Prominent Hill 矿。国库部部长也就于 2009 年 4 月 23 日批准了这一收购。OZ Minerals 的各家主要债权银行随后同意将再融资的最后期限延后至 6 月 30 日，以使五矿集团进行交易。

四　获取来自于 FDI 的收益

外商直接投资参与经济会形成一系列收益，包括更高的收入、生产率和竞争性，而这些收益主要是通过提供新技术、专有技能、营销、低成本的资金以及转移风险的机会来实现。在现阶段，来自中国的投资者参与澳大利亚的自然资源项目所能带来的基本收益，除了额外的资金收益，还可以提供与快速增长的市场的联系。与此同时，为获取外国投资所带来的全部收益，还有一些问题需要管理和解决。

在这里，大家的注意力都集中于资源产业中了。有大量关于其他行业内的外商投资的文献，这些文献涉及一系列问题（Drysdale，1972；Caves，1978；Dosi 等，1990；Borensztein 等，1998；Hanson，2001；Barro 和 Sala-i-Martin，2004；Dunning 和 Lundan，2008）。

在采矿行业，由于其资本密集型的性质和地理位置上的偏远性，收益倾向集中于与资源国家所有相联系的政府以及诸如工程、金融和商业服务与运输等行业，因为这些行业是与采矿密切相连的。但由于发展中国家税收体系比较薄弱，而且这些国家的资源行业和其他行业的联系性较低，这些性质也限制了来自资源产业内的 FDI 的收益（UNCTAD，2007：140，168）。那些工业化的、资源丰富的国家通常具有较高的本地采购率。而这些国家通常又是那些在全球性矿产供应中最大和营利性最高的企业的母国（UNCTAD，2007：Box IV. 3）。澳大利亚本身就属于这类国家之一。

尽管澳大利亚的采矿业在地理位置上非常集中于西澳洲和昆士兰州，但是采矿业活动的重要性还是可以通过其对收入、就业和澳大利亚经济的主要宏观经济指标的影响体现出来。

资源产业收益的范围

资源产业内的 FDI 为东道国带来了许多益处，包括资金、技术、专门技能的提供以及与市场接近。考虑到在澳大利亚进行的典型的投资具有的规模、技术复杂性和项目生命期长度，这些益处就显得相当可观了。

此外，FDI 常常是一系列综合的采矿和工业活动的一部分。联合国贸发会议（UNCTAD 2007：111）指出了采矿业与冶炼业日益走向融合的趋势，这种趋势在铝和铁矿石行业尤其明显。这种关联性为市场和矿产项目的产品的分销提供了基础。风险则分散到了生产链之中。这是大规模的资源项目开发中的 FDI 所带来的额外收益。

纵向整合并非是管理项目风险的唯一方式。其他的方法包括相互独立的公司之间使用长期合约，并补充以证券资本流动。Smith（1980）解释了长期合约与设定价格的协议组合的逻辑依据。它们共同成为最大化项目价值并使风险有效分散的一种方法。这种合约也可以帮助矿产公司为大项目筹集资金，这种方式在采矿业中占有主导地位并用于生产具有特殊性质的产品。这样，买家到时候不得不承诺对互补的处理方法进行投资，或者至少会根据不同的资源调整其产品的成本。正如 Smith 所解释的，结果将是这类市场中的买方和卖方运用双边贸易或销售以及采购联系的组合。

产品的买方为项目或采矿企业提供权益资本展示了买方作出承诺的另一种方式。在这种方式中，控制权并不是必需的，但是有时候也会寻求控制权，这主要取决于项目的性质，因为有时即使投资的额度不足以取得控制权，但也符合 FDI 的定义。如果买方的投资同时也降低了矿产公司的融资成本（若没有这些投资的话，公司在增加负债的能力上会受到限制），那么这项投资也就增加了可分配的盈余。

上面所述的环境很可能会主导澳大利亚资源产业内的中国投资的利益。来自中国的势不可挡的投资者们比较倾向于在那些可以提供与中国市场的联系并能提供额外的资金来源的项目中获取股份，他们一般也愿意与澳大利亚或其他国家的公司相互合作一同投资，因为这些外国企业可以为矿产项目带来专有知识、技术和资本。

管理与资源产业内的 FDI 有关的问题

很明显，东道国主要是通过收入流的增长获得资源项目开发的收益，包括流入政府的收入的增长。而现实中存在一些与资源产业项目中的外国资本

有关的问题，其中包括对这些项目产生的收入的管理问题。资源项目总是伴随着各种各样的租金出现。这其中涉及对不可替代性的资源的开发，以及由于在地理分布上的不均衡性所造成的全球储量的稀缺性。这种情况下，资源的价值就可以享有一个超出提取成本的额外奖励或者租金。UNCTAD（2007：Box VI. 3）列举了一些获取这些租金的方式，其中包括基于收入、产出和利润进行征税。但是税收的征收、管理成本和税收对经济效率的影响之间存在着权衡替换的关系。

我们可以将矿业公司在澳大利亚需要支付给政府的各项税费进行分解，结果如图 16－1 所示。这些数据剔除了非澳大利亚居民的管理人员和雇员所缴纳的收入所得税。该图揭示出，相对于收入税在总税收中所占的比例，基于产出的税收和支付给州政府的许可证费用支出在总税收支付额中所占的比例较低。与对纯利润进行征税相比，收入税具有影响投资积极性的作用（Garnaut 和 Clunies，1975，1983），而根据产出进行征税则会影响开采新的储备的积极性。图 1 的环状图显示，澳大利亚资源产业的税收分布偏向于通过收入税的形式向资源公司进行征税。

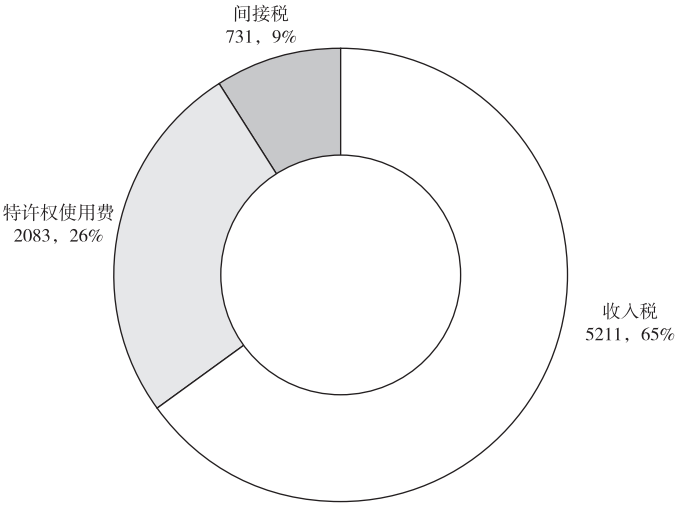

图 1　2006～2007 年度付给政府的税收（百万美元）

资料来源：<http://www.minerals.org.au/information_centre/minerals_industry_survey_report/publications2>。

低效率的税收体制在环境变化时会有瓦解的危险。澳大利亚的联邦制体制，以及联邦政府和各州政府在征税权力上的分散都使矿产和能源行业的税

收体系复杂化，但是澳大利亚在立法和政治上还是比较健全的。在联邦政府的管辖权之下，诸如那些涵盖了离岸石油和天然气生产活动的资源利润税的变种税收制度也在被采用，尽管陆上项目的非收入税的最初形式是由各州政府通过发放特许经营权进行征税。

那些生命期很长的资源项目的营利性会随着时间而改变，这促使人们改变那些在政治和立法上都还不健全的财政法规，特别在那些由于贸易中的计价货币急速升值导致资源的租金价值大幅上升的时期，就像最近几年发生的那样（Duncan，2006）。UNCTAD（2007）指出，许多研究文献都发现矿产项目的税收制度都是累退性质的，UNCTAD（Box VI. 5）还探讨了一些可供选择的更具递减性或累退性的税收体制，其中有一部分在澳大利亚已经被使用。

在一个发达经济体中，会出现项目租金不公平、无效率的分配，尤其是在价格上涨的背景下。或许这不是已有的项目管理中应该考虑的问题，但是这却会对那些以与现有项目相同的方式进行操作的新项目造成阻碍。中国对澳大利亚矿产的投资是中国的需求增长所带来的结果。这种需求的增长也导致了矿产价格的上涨，这与日本在20世纪六七十年代的经济增长导致澳大利亚和全球商品价格上涨是类似的。当投资来到澳大利亚，试图在自然资源生产和贸易中寻找新的获利机会时，租金分配就成为一个政策辩论的话题。我们还有通过实行更有效率的税收体制来获利的空间。Hogan（2007）赞同对澳大利亚的岸上石油和天然气的税收安排进行改革，但是现存的岸上矿产征税体制是联邦政府和各州政府间一个长期的、复杂的财政协议历史的产物，因而很难在短期内有所改变，即使在检讨现行的联邦税收和财政安排的背景下仍然很难改变。Hogan（2007：100－1）最后得出的结论是：

> 管理石油资源税需要有大量的关于资源项目的净现金流的信息。而在澳大利亚，将诸如石油资源税那样以利润为基础的特许经营权收费扩展到陆上矿产资源领域涉及较高的转换成本，同时也需要获得更多澳大利亚管理资源税的信息。此外，目前的税收体制是一种在不同的管辖权之下都适用的一致的矿产资源税制度，在以新制度取代现行的体制时也可能会出现一些其他的问题需要解决，例如，需要好好考虑失败的开采项目的税收待遇（企业水平上的开采费用的可推断性是石油资源租金税的一个重要的组成部分）。

项目产品的买方拥有或控制一些资源项目，这是国际一体化操作的一部分，但是这类项目还会引发另一个问题，就是当企业间不存在公平交易的时候就出现了转移定价的机会。当然，转移定价的重要性在于它潜在地存在着通过少报资源项目利润的方式减少东道国的税收收入。

铝行业中普遍存在着国际纵向一体化现象，这在很大程度上是因为该行业的投入所具有的特有的技术特征在生产链中具有很高的重要性。而铝行业的转移定价也是潜在地对澳大利亚税收征管当局造成的最大挑战。

在这种情况下，即使有时候该产品不存在容易观察到的公平价格，税收征管部门在决定税收义务时也可以宣布一个适当的产品价格。当然有些情况也需要征税部门格外注意。有时买方对于一些项目并不涉及控制权，那么这个问题就不存在了，例如拥有少数股权或者合作参与但是没有控制权的情况。

第二个主要的问题是需要考虑资源行业项目对当地和全球环境的影响。这个问题在某种程度上涉及所有的资源项目。如果一些项目加重了环境的恶化，那么这是东道国控制投资后果不利。换句话说，这是东道国在存在环境外部性时矫正市场失灵的失败，和外国投资的存在本身无关。

那么我们有与外国投资项目相关的具体环境问题吗？是不是资源项目的投资者们寻求有别于其母国的环境监管政策的天堂，或者他们使用的是统一的全球标准？UNCTAD（2007：147）报告指出，大部分矿产公司至少使用它们母国的标准，在许多案例中它们同样对转包商或次承包商使用严格的准则。相比于小规模的当地公司而言，大型的、著名的跨国公司们往往在环境领域有更好的表现。它们“引入和传播有利于环境保护的更高的标准和更先进的技术”（UNCTAD，2007：148）。UNCTAD（2007：148）也注意到，资源行业内有些新进入者来自于有着相对较为宽松的环境立法的国家，这隐藏着一些危险，但是该组织也总结说，环境问题上的表现最终取决于“东道国的法规以及实施这些法规的能力”。

第三个主要的问题是关于项目的社会影响。在澳大利亚，大部分的采矿业都位于偏远地区，因此其社会影响主要都针对原住民社群。尽管在过去这从来不是一个重要的问题，但是现在我们需要健全一个关于矿产租赁权的权利协议转让的框架并使之得到公众的监督。国际的和国内的矿产企业也同样处于“原住民雇佣计划”发展的最前线。虽然矿产和资源的开发在澳大利亚的一些比较发达的地区也产生了其他社会性或环境性的问题，例如 Hunter Valley 案和目前的必和必拓在利物浦平原的煤炭开采引发的事件等，但这些

案件并没有涉及外国投资项目。

简而言之，我们已经提出了 FDI 在东道国可能会引发的一些问题，其中包括与收入流的管理有关的问题、与环境有关的问题以及与项目的社会影响有关的问题。在所有情形中，这些问题的出现和外国投资的存在本身无关，它们主要是由于东道国无效率的政策引起的。如果国内法规或政策监管框架扭曲或不健全，资本的流动就会导致福利受损。如果这种政策的扭曲或不健全很明显、很严重的话，那么解决这个问题的方式就应该是进行一场国内改革，而非限制国外资本的流入。

五　中国在资源产业内的 FDI 是否与众不同

无论是一项单独的投资还是作为一个风险管理工具的一部分，自然资源行业的投资流入可以采取 FDI 的形式或者间接投资的形式。关于 FDI 的动机我们在上文中已经详细讨论过了，而且许多文献也广泛研究过（Dunning 和 Lundan，2008）。通过 FDI 形式进行投资所带来的收益为进行投资的公司的一些专用性资产提供了回报。同时对于有些投资者来说，参与生产（而非获取许可证），是获取收益的一种有效方式。这种情况下 FDI 也为他们带来了回报。

而间接投资或者说证券投资并不必须与专用性资产有关，同时也不涉及那些需要股权才能进行管理的资产，不涉及对于公司运作的控制，不涉及其他的需要持股的实体。间接投资仅仅是通过持有一些资产的所有权或退出时对这些资产价格的影响来发挥作用。因此，基本上，无论从哪个原因来说，采矿业或者澳大利亚经济中的其他行业内的间接投资都应该受到欢迎。间接投资增加了澳大利亚对有获益前景的资源产业和其他活动进行投资而需要的资本存量的规模。

正如上文所提及的那样，同样有理由支持自然资源产品的买家对这些项目进行投资。也有原因可以说明为什么这些买家寻求在投资项目中的控制权。因为这类项目的产品的特性、物流管理和投资的结构性都是一个完整的国际产品链条中不可分割的部分。前文中我们同样讨论过，这在很多年来一直是资源行业内的有效投资的特征，例如，在那些产品的最终消费者同样是具有控制权的项目投资者的跨国经营的项目案例中就是如此。所以澳大利亚国库部部长清楚地表明，当资源的买方在一些项目的所有权结构中的参与“达到某一个控制点”的时候，将会接受更严格的审查（见前文），这已经

发展成为一种惯例，无疑这也是一种政策上的新发展。这一步骤当然增加了对外国投资者参与澳大利亚资源行业的限制性。而这种政策推出的依据和环境也需要认真检验，因为这可能会潜在地降低澳大利亚作为投资的目的地和一系列自然资源产品的供应来源地的吸引力。

另一个担忧在于，中国的投资者可能会运用他们的影响力去降低铁矿石的价格，并以此使中国的钢铁厂商受益。正如 ACCC（2009）在对我们上文中研究的中铝案的评论中所指出的那样（见案例分析），对于这个问题我们需要以一个“中国有限公司”式的视角来看世界。

国家所有引发的问题

在评论来自中国的 FDI 的时候，另外的一个问题就是在我们处理投资申请的时候，投资公司是由外国政府所有是否真的很重要。当然，中国的 FDI 中，国有制在其中并非占重要地位。但是那些中国国有的实体正在越来越多的项目中表达它们的利益诉求，这无疑引起了更多的关注。这类实体主要包括国有企业（SOEs）和主权财富基金（SWFs）。

澳大利亚政府对此的回应则是一个更加精细的审查外国投资的政策。2008 年 2 月，政府宣布一个系列指导方针，该方针详见附录。这些方针中就包含了适用于前文讨论的来自于中国的 FDI 和其他相关的 FDI 协议，其中包括：

- 一个投资者的运营是否独立于相关的外国政府；
- 一位投资者是否坚持并遵守法律和商业行为的普遍准则；
- 一项投资是否会阻碍竞争，或者导致在所涉及的行业或部门中产生过度的集中或控制；
- 一项投资是否会对澳大利亚政府的财政收入或其他政策产生影响；
- 一项投资是否会影响澳大利亚的国家安全；
- 一项投资会不会影响某家澳大利亚企业的经营和方向，以及其会对澳大利亚经济和广大公众作出的贡献。

这些指导方针宣称“外国政府及其机构（例如国有企业和主权财富基金）提出的投资意向将会和私人部门的投资意向在相同的基础上进行评估。而有关国家利益的考虑则会基于具体问题具体分析的方式来进行”（附录）。但是这些指导方针也进而指出，“投资者由某外国政府拥有或控制这一事实也构成了一个额外的因素，我们必须对此进行审查”（附录）。该方针反映出了“这样一个事实，即那些与外国政府有关联的投资者可能并不会仅仅

根据正常的商业考量进行操作，他们可能会进而寻求更广泛的政治或战略目标，而这些目标可能是与澳大利亚的国家利益相冲突的”（附录）。

这种说法在针对来自中国的投资方面产生了不确定性，同时这与以往的政策也是不一致的，因为它包括了一个“额外的”针对“国家利益”的检验。这项额外的检验我们将在下文中阐述，我们认为这项检验是不必要的。“国家利益”检验在过去一直是管理澳大利亚经济中资源行业和其他行业内的 FDI 的可靠尺度。而对国有的实体进行额外的检验似乎是在歧视来源于中国的 FDI，因为很多中国的 FDI 都与国有经济实体有关。当然其他国家也有一些外国投资政策制度也包含了针对国有公司的条款，例如加拿大①，但是这些条款是否适用于澳大利亚还不得而知。

对国有制实体的额外审查

上文提到的“额外的因素”需要在“国家利益”因素审查之外再进行一个适度性审查，这种审查的性质是很难想象的。存在三种主要的可能性。

（1）涉及国家所有以及国家占大多数股权或控制权的 FDI 投资可能会被用来作为通过低价出口的方式把利润转移回母国的载体。但是只有在以下情况下这才会真正成为问题：①这家国有企业是资源的买家或者是直接由母国来补偿相应的损失；②这家国有企业主导着东道国市场，因而可以防止东道国税收当局发现其产品的价值与基准的、竞争性的价格的不一致。在这些情况下，那将会是一个很明确的涉及“国家利益”的案例，我们会以涉嫌垄断的理由来限制外国投资。但是我们没有必要对所有的来自于外国国有企业的投资都进行“额外的因素”的检验。

（2）涉及国家所有以及国家占大多数股权或控制权的 FDI 投资可能会被用来作为补贴“过剩的生产能力”或“边际外生产”，以及促使资源价格下降的工具。只有在国有企业在所涉及的特定的市场中拥有完全的市场支配力的时候，这种情况才会发生。在这种情况下，我们才需要以维护“国家利益”的理由限制外国投资，同样的，对与国有企业投资有关的“额外因素”的检查也并非是必要的。在最近的中铝意图提高所持有的力拓的股份的案件中，ACCC 作出的决定表明澳大利亚拥有理性地、综合性地处理此类问题所必要的政策体制和机构。在资源缺乏、市场供不应求的时候，那些资

① 关于加拿大的有关外国投资的指导方针可从 http：//www. ic. gc. ca/epic/site/ica - lic. nsf/en/lk00064e. htmlJHJstate - owned 上查询。

源匮乏的国家的政府出于“资源安全”的原因过去曾经提供、将来或许也会提供资本补贴给资源和能源行业内的私人投资者或国有投资者。而为了达成这一政策目标，通过一家特定的国有企业来获取主导地位这样的方式看起来是很鲁莽、很无效率的。日本的有关政策的历史就是最好的证据，持续的给予资源开发者补贴的政策最终会随着那些不能在长期的市场检验中存活下来的项目一起被废弃。

（3）涉及国家所有以及国家占大多数股权或控制权的 FDI 投资可能会被用来追求与国家资源的有效率的开发和销售不相一致的政治或战略目标。在这种考虑中，很显然“国家利益”的考量主导着所有其他的想法。在一种战略性资源作为贸易目标或者外国投资的目标的案例中（例如，在供应中占主导地位的一个铀矿项目），其涉及的政治性和安全性问题需要在国与国的框架中进行解决。而在战略意义较小的背景下，所有在国外进行投资的公司，无论是私人公司还是公有公司，最终都受到其从事经营所在国家的法律和政策的约束。当然，国际性公司的经营中确实出现了一些超越国境的问题，这些问题也应该被包含在国与国的框架中来解决。

在所有这些情况发生时，一项出于“国家利益”的检验对于处理这个问题来说足够了，无论这项外国投资是外国政府所有还是私人所有。同时还要注意，当外国投资者（无论其为国有企业还是私人公司）作为非控制性的少数股权参与者参与的项目中时，这些问题根本不会出现。[①] 这两类情形，前者是很极端的，也是很不寻常的。而正如我们已经指出的那样，后者则是目前中国国有企业在澳大利亚资源部门中的投资所涉及的最普遍的情况。

有些人可能会争论说，国有企业所进行的投资在其性质上来说很可能会是无效率的、资源浪费型的。国有企业出身于官僚体系之中，同时具有最终不受市场纪律约束的治理结构。由新加坡政府所有的电信运营商新加坡电信（Singtel）同时也是澳大利亚的 Optus 公司的投资者，如果以这个理由来看的话，新加坡电信的投资是不是不能通过审查呢？无论资源行业内的外国国有投资者可以给一个项目带来什么特定的优势，其附加到资产上的价值最终都会在市场上得到检验。而对于外国投资者的管理能力进行一项评估从来都

① 正如我们在本文前面所讨论到的，一种少数持股结构或者获取董事会中的一个席位可能会成为一种获取控制权的方式，这时候就需要对其进行审查，无论投资来自于私人拥有的公司、政府所有的实体还是其他相关投资。

不是审查程序的一部分，这也是惯例。而外国投资者是国有的也不应该成为打破这一合理的惯例的理由。

事实上，以往的经验表明，国有外国投资者在经营上表现得很好（Young 和 Lu，1998）。来自东欧的国有的跨国公司与其他的外国公司具有相似的表现。同样没有证据可以表明这些公司在其国外经营活动中使用了国家的力量或有特权的信息。这些公司的商业活动的目标看起来就是简单的取得市场范围内经营上的成功。我们的案例分析同样显示出了中国的投资者在以商业动机驱动的投资策略上的一致性。

中国有企业业所受到的市场约束

对某一类的投资意向进行先验的审查，这为外国投资审查程序引入了一种预判的基础，而这种做法是与具体问题具体分析的道理相背离的。很不幸的是，这一切发生在一个战略上很重要的时期，澳大利亚和其他的发达经济体对于中国国有企业的参与持欢迎态度。中国的国有企业在其国内正在越来越多地受到市场的约束。这些企业倾向于通过国有银行体系进入国内信贷体系，而考虑到人们对国有企业的曲解，它们正越来越多地采取以商业性为基础的方式进入信贷市场。[①] 与三四十年前资源消费和资源投资行业内的日本国有企业的盛行相比，今天中国的国有企业的流行性要更广一些，但是它们在市场上遇到的障碍并没有太大的不同。具有一部分国有股份的中国的公司通常都在国内上市，而现在它们越来越多地去香港和国外上市。而中国的公司的公司结构和公司的管理都正处于一种转型期，正在向一个更多地由市场机构监管的体系进化。

正像 Woetzel 说得那样，“一种过时的对于国有企业的认识曲解了中国的竞争力，也掩盖了跨国公司们面临的机遇与挑战。例如，一种更新的观点就会更赞同某些国有企业可能给其全球合作伙伴带来的价值。一家现实的跨国公司必须也认识到，这些国有企业会对顶级人才越来越有吸引力，而且这些国有企业或许也更有创新性。而这些都会提高竞争的激烈性。”

一家大型的中国国有企业的董事会主席 Thornton（2008）也观察到，“中国的最高层的官员认识到，有必要实施一种或许可以被称为现代公司监管体制的制度。他们知道，如果想要使一些主要企业在香港、伦敦或纽约的

① 这些国有企业获取资金用于对外投资要受到商业规则的约束，最近相关企业对印度尼西亚电力行业进行投资时的经历似乎就印证了这一点。

公开市场上市的话，需要满足一定的标准。这些高层同样越来越确信更好的公司监管可以带来更好的商业成果、更高的效率以及更好的财富创造效应，而这些都是对公司、人民和国家有益的。他们也注意到，即使像沙特阿拉伯的 Armco 公司那样的非公开上市企业也已经进行了主流的公司管理实践。”

澳大利亚不断变化的经济和政治利益

澳大利亚的经济和政治战略利益正支持着以市场为基础的中国公司进行管理改革，澳大利亚甚至还参与其中。实际的接触显示澳大利亚欢迎来自中国公司的投资，因为通过中国公司全面参与到澳大利亚市场和其他外国市场中来，中国的企业会使自己受到健全的、得到良好监管的市场机构的约束。如果对进入澳大利亚的中国资本实行不必要的监管，不仅会驱使这些资本流向那些不过多要求公司结构和公司行为改革的国家，从而不利于澳大利亚的经济利益，而且这很可能会鼓励它们退回到利用国家力量的地步，这也会损害澳大利亚的长期经济和政治利益。对这些投资使用特殊的条件限制会加剧用凌驾于市场之上的监管方式解决问题的情况，同时也会继续维持中国官僚体系主导市场的局面。

主权财富基金（SWFs）

同样有人质疑中国的主权财富基金在澳大利亚资源行业的市场中的潜在作用（Farrell 等，2008；Wood，2007；JP Morgan Research，2008；Monitor Group，2008；Beck 和 Fidora，2008；Zhang 和 He，2008）。对于主权财富基金的担忧主要有以下几点（Truman，2008）：政府在基金管理中可能会有失误，包括对腐败行为关注不足；政府也许能够有效地管理基金，但却是出于非营利性的目的，例如，将基金用于保护全国冠军或者促进国内特定的发展战略等；主权财富基金的投资可能会导致“金融动荡”（因为其被称为对冲基金）；外国政府可能会与它们所投资的资产的经理产生利益冲突。

过于注意主权财富基金的投资意图容易导致不公平。像其他的间接投资者一样，这类基金在国际产权市场上寻求多样化的投资和高回报率，尽管它们在并购市场中也变得越来越活跃。它们增加了许多行业内可用于投资的资本存量，同时提高了它们所投资的公司利用日益增多的贸易和商业机遇的能力。如果一家主权财富基金在某家特定的公司中持有控股性的股份，那么它的投资可以而且也应该受到和其他投资者一样的审查和“国家利益”问题

方面的检验。同样的，我们需要改进所有主权财富基金的透明度和责任性标准，包括我们澳大利亚自己的主权财富基金——未来基金（Future Fund），因为它并不高度符合这些标准。

有选择地对中国的国有投资实行管理的政策所引发的影响并非只局限于这些投资上，这些影响要广泛得多。澳大利亚关于中国国有企业的 FDI 或来自中国主权财富基金的投资的规定不可避免地也会影响到其他投资者的看法，包括其他国家的主权财富基金的经理们对于在澳大利亚进行投资的可取性的考虑。

这类基金的规模现在已经很庞大而且还在增长。Truman（2008）给出的有关全球主权财富基金的数据包含了三个中国的此类基金，这三个基金的海外资产规模位列全球第九位，其总资产规模达 2720 亿美元，其中海外投资额为 1350 亿美元。根据 Truman 的数据，全球主权财富基金的总规模超过 5 万亿美元，其中将近 3.5 万亿美元是国际资产。例如，新加坡拥有超过 3300 亿美元的海外投资。

Truman 担心因为对投资行为的过分谨慎而对某个特定国家的主权财富基金轻率地采取保护主义政策很可能事与愿违。他认为更好的方式是实施一个国际化的良好行为计划，这个计划仅涉及基于经济理由的决策、承诺实施更好的监管、承诺与私人投资者进行公平竞争并遵守东道国的法则等。

对来自中国的此类投资进行额外的审查，以及在每个案件中作出裁决，都很可能使澳大利亚更难以从其他国家获取资本，例如从日本。中国投资者面临的有关外国投资者持股的规则的不确定性，例如对控制权的限制，会更多地阻碍其资本的流动，也会增加此类限制在更大范围内实施的可能性。至少由中国的需求的快速增长所创造的一些机遇很可能会消失。目前政策上的模糊性正在损害澳大利亚的经济利益和长期的政治战略利益。

六　结论

没有任何有说服力的证据可以表明，澳大利亚对外国直接资本的流入的管理政策会发生改变，以应对最近中国的直接投资者对澳大利亚资源行业日益增长的兴趣。在目前这个已经运行多年的政策框架内，中国的主权财富基金在澳大利亚股权市场上的投资并没有引发任何无法解决的特殊问题。考虑到中国在澳大利亚贸易中的重要性，特别是，中国是澳大利亚资源产品的一

个重要市场，再加上中国在全球资本市场中日益增长的重要性，可以说，中国的投资者在澳大利亚的投资还是不足的。除非我们故意以自己的损失为代价对其进行限制，不然中国在澳大利亚贸易和全球贸易以及资本市场中的份额注定还将继续增长，而中国对澳大利亚资产的直接拥有和间接拥有也将取得相应的增长。

早些年随着日本成长为澳大利亚的主要经济伙伴国和世界市场上的主要资本输出国，人们对于日本的投资的增长感到不安，而这种不安是毫无事实根据的。同样的，对于中国的外国投资的增长感到忧虑也是不必要的。

澳大利亚拥有世界级的采矿业，在这个产业内，具有大量最大的和最具竞争力的澳大利亚矿业公司，而这些公司在很大的程度上已经是由外国所有的了。矿业已经深深地与澳大利亚的其他行业相联系、相融合了。而管理采矿业的税收和监管框架也是很健全的。有些人建议说澳大利亚的税收体制应该进行改革，从而确保澳大利亚人民能够在这个行业的高利润中分享到更多的收益（Hogan，2007），但是税收体制并不是一个需要积极的政策权衡或公众关注的问题。如果公众关注的是税收体制的效率问题，那么我们不得不说，这是一个需要通过对税收体制及其对外国和国内的公司的影响进行改革来解决的问题，而非可以通过对 FDI 的流入进行控制或限制就可以得到有效解决的问题。而如果说这个行业内还有一些需要公共政策进行干预的环境或社会方面的问题的话，这些问题的解决也应该通过对源头上那些影响国内外公司经营的环境或社会政策的改革来解决，而非通过只对外国所有的公司进行限制来解决。

简言之，没有任何理由需要对 FDI 在自然资源行业内的参与特别小心，这种状况在澳大利亚的环境中也不会普遍适用。

在如何对待中国在澳大利亚资源行业内的 FDI 的问题上出现了越来越多的不确定性，这很可能会对该行业的潜在增长造成损害，也会妨碍澳大利亚全面而有效地获取中国的经济增长所带来的利润，这些利润是通过中国的经济增长所带来的其工业原材料市场的增长而产生的。我们的一个重要的目标是要宽慰那些发展初期的中国企业和旨在控制澳大利亚市场份额的增长的政策策略。这样的策略是资源进口商们寻求确保资源和能源安全的一种非正式的手段（Lesbirel，2004）。而针对来自中国的投资施加“额外的”政策审查会催生出额外的风险，因为这一做法也会对来自于其他来源国的投资产生不确定性并造成阻碍。

澳大利亚是如何使自己陷入中国的 FDI 问题的泥潭的呢？这好像是一个

谜。在此，对有关这种情形和什么才是摆脱这种情形的明智的方法，最后再说几句。

中国的迅速崛起令很多人感到惊奇，尽管澳大利亚人和澳大利亚的一些机构一直处于思考这个问题的前沿。中国在澳大利亚资源部门中的投资活动的增加同样发生得非常迅速，仅仅是这种变化和发展还不足以解释中国在澳大利亚资源部门的投资所引发的越来越多的政策关注，以及前政府和现政府在处理此类问题时的苦恼。[①] 一系列事件共同导致了这一结果，这也阐明了我们关于普遍意义上适用的关于国家利益问题的审查所具有的价值的争论。这其中，两个事件具有特别重要的意义。

第一个事件就是必和必拓高调收购力拓（见案例分析）。这一事件引发了人们对于中国在澳大利亚的投资的质疑。不管这是否让人想到必和必拓的并购策略架构，这样一起发生在最大的两家国际铁矿石供应商之间的合并必然会刺激到中国的利益，因为中国是世界上最大的铁矿石进口市场。后来，就出现了中铝出价购买力拓的更多股份的事件，中铝与力拓也结成了更为综合性的战略联盟关系。作为已经是世界上的一家主要的矿产项目投资商，中铝在 2008 年初采取行动以确保其在力拓最初持有的少数股权的安全。

我们不会在此预测这件事最终会如何收场，但是针对涉及国家拥有的 FDI 的政策框架做一个简要的评论还是很应该的。我们在案例分析中曾经提到，在 FIRB 提出建议之后，澳大利亚国库部部长批准了中铝将持有的力拓集团的股份增持到 14.99% 的投资。这一股份水平低于 FIRB 实施的规定中 15% 的“实质利益”水平（<http://www.irb.gov.au/content/_downloads/General_Policy_Summary_April_2008.rtf>）[②]，而国库部部长是基于针对国有企业的新方针政策作出这一决定的。中铝已经要达到在力拓中持有“实质利益”的地步，所以 FIRB 需要在澳大利亚的外国投资规章之下对这一新情况予以考虑。在这个事件中，最终是力拓自己改变了心意，这意味着不需要官方作出决定。

第二个事件是中钢集团在西澳洲中西部地区的投资。中钢集团已经申请收购西澳洲的铁矿石公司——Midwest 公司，这一申请在 2007 年 11 月得到了批准，而那时正是陆克文政府（Kevin Rudd）刚刚就职。我们在案例分析

① 有关早期的对政策问题的新闻评论可参见 Stevens（2008）和 Koporal（2008）。

② 本文前面曾对有关“实质利益”水平检验中标准的浮动性进行过讨论。

中已经解释过，中钢集团同样有意收购 Midwest 公司的一家相邻公司——Murchison 公司，中钢继续等待 FIRB 对这项申请的审查。由于西澳洲政府已经要求 Murchison 为首的财团修建一个新的港口以服务该地区，中钢对 Murchison 公司的兴趣进一步增加。有人指出，西澳洲中西部完全由中国所有的基础设施网络控制，将会对将铁矿石出口到其他市场造成阻碍。这一问题可以通过西澳洲政府进行基础设施建设来解决。中国的这些投资的规模和结构并不能暗示我们联系到任何“国家利益”，或认为会对竞争或战略重要性造成影响，从而作出不批准的决定。

这两个事件以及其他在案例分析中讨论过的项目在过去几年中对澳大利亚的外国投资体制方面的讨论造成了政治上的困惑。这些困惑部分与不确定性有关，即在怎样应对中国在澳大利亚资源和能源部门中不断增长的投资兴趣问题上存在着不确定性。而投资的外国国家所有问题、市场竞争性问题和政治性或安全性问题并不能通过对中国或其他的外国投资进行额外的限制或审查得到有效解决。这些问题上的不确定性已经造成了阻碍这一行业的潜在发展和损害我们的长期政治和安全利益的风险了。然而市场上有关的商业界和政治界的参与者们还带来了更多的不确定性（见案例分析）。

应该通过以下方法消除不确定性和困惑：

- 对在澳大利亚的外国投资申请进行审查的市场框架进行重新认定；
- 在澳大利亚政府和中国政府之间安排政府间的例行磋商，从而便于对竞争性、公司监管和金融透明性问题的审查。

我们在此建议的方法的有关细节将会另外撰文进行详细讨论。

致谢

本文在撰写过程中在资料方面得到了许多人的帮助，同时也获得了许多建议和协助，我们对此表示感谢。东亚经济研究局（EABER）的 Shiro Armstrong 和 Darien Williams，以及阿德莱德大学经济学院的 Claire Hollweg 和 Uwe Kaufmann 对本文的写作提供了研究上的协助，我们再次表示特别的感谢。本文的前几个版本曾经在澳洲国立大学克劳福德经济与政府学院、澳大利亚国立大学的中国论坛、中国能源研究所和北京大学中国经济研究中心进行讨论，我们对参与这些论坛的同事表示感谢，同时我们还要对澳大利亚国库部给予的极其有价值的反馈表示感谢。最后我们还要特别感谢宋立刚，Ross Garnaut，Shiro Armstrong 和澳洲国立大学克劳福德经济与政府学院研讨

小组的同事，他们对此前的几版草稿提供了评论意见。当然，本文可能出现的任何不足都由作者负责。

参考文献

Albanese, T. 2008, Winning strategies for global champions, Speech to Australia-Israel Chamber of Commerce and Industry, 16 June.

Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics (ABARE) 2007, Australian Commodities, December, Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics, Canberra.

Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics (ABARE) 2008, Australian Commodities, June Quarter 08.2, Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics, Canberra, http://www.abare.gov.au/publications_ html/news/news/news.htmlJHJ.

Australian Bureau of Statistics (ABS) 2003, Foreign Ownership of Australian Exporters and Importers, 2002 – 03, 5496.0.55.00, Australian Bureau of Statistics, Canberra.

Australian Bureau of Statistics (ABS) 2009, International Investment Position-Australia: Supplementary statistics, 2008, 5352.0, Australian Bureau of Statistics, Canberra.

Australian Competition and Consumer Commission (ACCC) 2009, Chinalco (Aluminum Corporation of China) -Proposed acquisition of interests in Rio Tinto plc and Rio Tinto Lt, 25 March, Australian Competition and Consumer Commission, Canberra, < http://www.accc.gov.au/content/index.phtml/itemId/501191 >.

Barro, R. and Sala-i-Martin, X. 2004, *Economic Growth*, The MIT Press, Cambridge, Mass.

Beck, R. and Fidora, M. 2008, *The impact of sovereign wealth funds on global inancial markets*, ECB Occasional Paper, no. 91 (2 July 2008), European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, http://ssrn.com/abstract = 1144482.

Borensztein, E., De Gregorio, J. and Lee, J. W. 1998, 'How does foreign direct investment afect economic growth?', *Journal of International Economics*, vol. 45 (1 June), pp. 115 – 35.

Caves, R. E. 1978, 'Policies towards trade in raw materials', in J. G. Crawford, S. Okita, P. Drysdale and K. Kojima (eds), *Raw Materials in Paciic Economic Integration*, Croom Helm, London, pp. 288 – 311.

Crawford, J. G., Okita, S., Drysdale, P. and Kojima, K. (eds) 1978, *Raw Materials and Paciic Economic Integration*, Croom Helm, London.

Davies, K. 2009, 'While global FDI falls, China's outward FDI doubles', *Columbia FDI Perspectives*, no. 5, 26 May, http://www.vcc.columbia.edu/www.vcc.columbia.edu.

Department of Treasury 2008, Budget Papers, Department of Treasury, Australian Government, Canberra.

Department of Treasury 1995 – 2007, Foreign Investment Review Board. Annual Reports,

1995 – 2007, http: //www. irb. gov. au/content/publications. asp? NavID = 5.

Dosi, G., Pavitt, K. and Soete, L. 1990, *The Economics of Technical Change and International Trade*, Harvester-Wheatsheaf, New York.

Drysdale, P. 1970, 'Minerals and metals in Japanese-Australian trade', *The Developing Economies*, vol. 8, no. 42 (June), pp. 198 – 218.

Drysdale, P. 1988, *The Economics of International Economic Pluralism: Economic policy in East Asia and the Paciic*, Columbia University Press and Allen & Unwin, New York and Sydney.

Drysdale, P. 2008, 'Deepening Asian Integration and Regional Cooperation Arrangements', in Asian Development Bank, Emerging Asian Economies, Asian Development Bank, Manila.

Drysdale, P. (ed.) 1972, *Direct Foreign Investment in Asia and the Paciic*, The Australian National University Press, Canberra.

Duncan, R. 2006, 'Price or politics? An investigation of the causes of expropriation', *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*, vol. 50, no. 1, pp. 85 – 101.

Dunning, J. R. and Lundan, S. M. 2008, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar, Cheltenham, United Kingdom.

Farrell, D., Lund, S. and Sadan, K. 2008, *The New Power Brokers: Gaining clout in turbulent markets*, July, McKinsey Global Institute.

Garnaut, R. and Clunies-Ross, A. 1975, 'Uncertainty, risk aversion and the taxing of natural resource projects', *The Economic Journal*, vol. 85, no. 338 (June), pp. 272 – 87.

Garnaut, R. and Clunies-Ross, A. 1983, *The Taxation of Mineral Rents*, Oxford University Press, Oxford.

Hanratty, P. 1996, *Inward direct foreign investment in Australia: policy controls and economic outcomes*, Research Paper, no. 32 (May), Parliamentary Research Service, Department of the Parliamentary Library, Canberra.

Hanson, G. H. 2001, *Should countries promote foreign direct investment?*, UNCTAD G – 24 Discussion Paper Series, no. 9 (February), United Nations Conference on Trade and Development and Harvard Center for International Development, Geneva and Cambridge, Mass.

Hartley, P. R. 1984, 'Foreign ownership and the Australian mining industry', in L. H. Cook and M. G. Porter (eds), *The Minerals Sector and the Australian Economy*, Allen & Unwin, Sydney.

Hogan, L. 2007, *Mineral resource taxation in Australia: an economic assessment of policy options*, ABARE Research Report 07. 1, Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics, Canberra.

JP Morgan Research 2008, *Sovereign Wealth Funds: A bottom-up primer*, 22 May, JP Morgan Chase Bank, NA, Singapore.

Korporal, G. 2008, 'China warns Labor on investment curbs', *The Australian*, 2 July 2008.

Kloppers, M. 2006, Resourcing Asian Growth, BHP Billiton, Melbourne, http: //www. bhp. com. au/bb/home. jsp.

Kearney, A. T. 2007, Foreign Direct Investment Conidence Index, Global Business Policy Council, New York.

Lesbirel, H. S. 2004, 'Diversification and energy security risks: the Japanese case', *Japanese Journal of Political Science*, vol. 5, pp. 1 – 22.

McKern, B. 1976, *Multinational Enterprises and Natural Resources: Foreign investment in the Australian minerals industry*, McGraw-Hill, Sydney.

Maiden, M. 2009, 'Canberra and share rally remake Rio game for Chinalco', *Age*, 5 May 2009.

Monitor Group 2008, *Assessing the Risks: The behaviors of sovereign wealth funds in the global economy*, Monitor Group, New York.

Smith, B. 1980, *Long term contract arrangements and financing arrangements for minerals developments*, Research Paper, no. 72 (September), Australia Japan Research Centre, Canberra.

Stevens, M. 2008, 'China faces mining investment curbs', *The Australian*, 26 June 2008.

Stoeckel, A. 2008, Sovereign Wealth Funds: Friend or foe, Centre for International Economics, Canberra.

Streifel, S. 2006, Impact of China and India on global commodity markets: focus on metals and minerals and petroleum, Background paper for Dancing with Giants: China, India, and the global economy, Institute for Policy Studies and The World Bank, Washington, DC.

Swan, W. 2008, Australia, China and this Asian century, Speech to the Australia-China Business Council, Melbourne, 4 July 2008.

Thirwell, M. 2008, 'Sharing the spoils of China's rise means negotiating some tricky investment twists and turns', *The Australian*, 7 July 2008.

Thornton, J. 2008, 'Governing China's boards: an interview with John Thornton', *The McKinsey Quarterly*, August.

Truman, E. 2008, A blueprint for sovereign wealth fund best practices, Peterson Institute Policy Brief, PB08 – 3 (April), Peterson Institute, Washington, DC.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) 2007, World Investment Report 2007: Transnational corporations, extractive industries and development, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva and New York, <http://www.unctad.org/Templates/weblyer.asp? docid = 9001&intItemID = 4361&lang = 1&mode = downloads>.

Woetzel, J. R. 2008, 'Reassessing China's state-owned enterprises', *The McKinsey Quarterly*, August.

Wood, A. 2007, 'The sovereign wealth fund game needs new rules', *The Australian*, 3 November 2007.

Young, S. and Lu, T. 1998, 'Internationalization of Chinese enterprises: key issues for the future', *Long Range Planning*, vol. 31, issue 6, Strathclyde International Business Unit and Institute of World Economics and Politics, CASS, Glasgow and Beijing.

Zhang, Y. and He, F. 2008, China's sovereign wealth fund: weakness and challenges, Research Center for International Finance Working Paper, no. 0823 (December), Institute of

World Economics and Politics, Chinese Academy of Social Sciences, Beijing.

（王之堂　译）

附　　录

由于认识到外商投资为澳大利亚社会带来的实质性利益，澳大利亚对外国投资持欢迎的态度。

澳大利亚的外国投资审查机制的目的在于确保来到澳大利亚的外国投资是与我们的国家利益相一致的。国库部长可以拒绝任何被认为与澳大利亚国家利益相悖的投资申请，或者对其施加限制，以确保澳大利亚的国家利益。

重大的外国投资必须通知澳大利亚政府并且通过 FIRB 的审查。这其中包括所有的外国政府及其机构进行的投资。这项要求已经作为连续几任政府的外国投资政策的特征之一长期保持下来。

FIRB 只是起到很重要的建议作用，最终决定一项投资申请是否与澳大利亚的国家利益相一致，是由国库部部长作出。

为了确保与澳大利亚的国家利益相一致，FIRB 会检查意向中的外商投资是否可能会对澳大利亚的国家安全或经济发展产生负面影响，并确保其符合各个领域内任何可能的具体外商投资法规的规定，例如交通和通信方面的法规。FIRB 还会审查这项投资是否具有外国政府的特殊政策含义，或者是否会影响澳大利亚的商业竞争和经营状况。

如果国库部部长认为一项外商投资与澳大利亚的国家利益相悖，那么这项投资很可能会被阻止，或者被施加相关的限制条件以解决任何被认定可能出现的问题。

针对外国政府投资意向的指导方针

外国政府及其机构（例如国有企业和主权财富基金）提出的意向投资是与私人投资在同样的基础上进行评估的。有关国家利益问题的审查则是在各个案件的基础上具体问题具体分析的。

但是这些投资者是由某一外国政府拥有或控制的事实还是会产生一些额外的因素，我们必须对此予以检查。

这反映出一个事实，即与外国政府有关的投资者们可能并不是仅仅根据

正常的商业考虑来进行经营，他们可能会转而追求更广泛的政治性或战略性目标，而这很可能会与澳大利亚的国家利益相冲突。

1975 年的《外国并购法案》（*Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975*）授权政府裁决外国的意向并购是不是符合澳大利亚的国家利益。而在审查外国政府及其机构进行的意向投资的时候，澳大利亚政府会有代表性地考虑以下六个问题。

（1）投资者的经营是独立于相关的外国政府的。

在考虑独立性问题的时候，澳大利亚政府会重点关注潜在投资者在多大程度上与相关外国政府基于各自的独立利益进行经营。

同时还要考虑潜在的投资者的管理安排是否会有利于外国政府的实际的或潜在的控制，包括通过投资者的融资安排取得控制等。

（2）投资者遵守并坚持法律，同时遵守商业行为的普遍准则。

在这一点上，澳大利亚政府主要考察投资者在多大程度上具有清晰的商业目标，在多大程度上受到其他国家管辖权之下充足的、透明的管理和监督。

政府还会检查外国政府投资者的公司管理实践活动。如果投资来自于外国主权财富基金，政府还需要考虑该基金的投资策略，以及该基金在与澳大利亚公司有关的情况下打算如何行使投票权。

在一个透明的商业化基础上运作的外国政府拥有或控制的投资者进行的投资较少会引起澳大利亚额外的有关国家利益问题的担心。

（3）一项投资或许会阻碍竞争，或导致所涉及的行业中出现过度的集中或控制现象。

这些问题同样由澳大利亚竞争与消费者委员会根据澳大利亚的竞争政策来进行审查。

（4）一项投资可能会对澳大利亚的财政收入或其他政策造成影响。

例如，外国政府相关的实体进行的投资必须与其他的商业实体的经营在同一基础上进行纳税。它们必须与政府在其他有关问题上的目标相一致，例如环境上的要求。

（5）一项投资可能会影响澳大利亚的国家安全。

政府会考虑投资将在多大程度上对澳大利亚保护自己的战略和安全利益的能力造成影响。

（6）一项投资可能会对一家澳大利亚公司产生影响，同时可能会影响这家公司对澳大利亚经济和更广泛的社会所作出的贡献。

政府会审查任何在并购之后对一家澳大利亚公司进行重组的投资计划。主要包括对进出口、对当地的原材料加工、对研发以及对相关行业的影响进行审查。

如果一项投资实施之后，一家企业仍然存在，那么澳大利亚政府还会考虑澳大利亚一方在所有权、控制力和管理中的参与程度，包括雇员、债权人和其他股东的利益。

资料来源：<http://www.treasurer.gov.au/DisplayDocs.aspx?doc=pressreleases/2008/009.htm&pageID=003&min=wms&Year=&DocType=>。