



世界投资报告 2020

疫情后的国际生产

要旨和概述

30
周年纪念版



联合国

联合国贸易和发展会议

贸发会议

世界投资报告 2020

疫情后的国际生产

要旨和概述

30

周年纪念版



联合国

2020年，日内瓦

© 2020年，联合国

本出版物供开放获取，但须遵守为政府间组织创立的知识共享许可协议<http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>。

本出版物任何地图所用名称及其材料的编排方式并不意味着联合国对于任何国家、领土、城市、地区或其当局的法律地位，或对于其边界或疆界的划分表示任何意见。

文中材料可引用和转载，但须注明出处。

本出版物经由外部编辑。

联合国贸易和发展会议印发的联合国出版物。

UNCTAD/WIR/2020 (Overview)

前言

由于2019新型冠状病毒疫情(简称新冠疫情),今年全球的外国直接投资流动将承受巨大压力。预计这项重要资源将比2019年的1.5万亿美元大幅下降,投资水平将远低于全球金融危机期间达到的谷底,将过去十年来本已低迷的国际投资增长一笔勾销。流向发展中国家的资金将受到特别沉重的打击,因为以出口为导向和与初级商品挂钩的投资受到的影响最为严重。

其后果可能远远超出对投资流动的直接影响。事实上,这场危机可能催化本十年国际生产结构的转型进程,并为增加可持续性带来机会,但这取决于能否利用新的工业革命,克服日益增长的经济民族主义。合作将是关键所在;可持续发展依赖仍然有利于跨境投资的全球政策环境。

《世界投资报告》现已进入第三十个年头,它跟踪外国直接投资的全球趋势和区域趋势,记录国家和国际投资政策态势,从而为决策者提供支持。今年的报告自然对新冠疫情进行了评估。此外,应联合国大会的要求,报告还增加了一个新的章节,内容涉及为可持续发展目标投资。报告的分析表明,自2015年通过可持续发展目标以来,在十个可持续发展目标关键领域中,流向其中四个领域的国际私营部门投资并没有大幅增加。距离商定的最后期限2030年只剩下不到十年的时间了,因此,评估未来几年投资格局预期变化的影响变得格外重要。

为此,今年的《世界投资报告》是政策制定者的必读之作,也是供国际发展界使用的一项重要工具。我向全球广大读者推荐其中的信息和分析。



联合国秘书长
安东尼奥·古特雷斯

序言

全球经济正处于由新冠疫情引起的严重危机之中，外国直接投资受到的直接影响将是剧烈的。从长远来看，大力增强供应链的弹性和提高生产能力的自主性之举可能会带来持久的后果。

但是，改变外国直接投资游戏规则的不仅仅是新冠。新的工业革命、政策往经济民族主义方向的转变以及可持续发展的趋势都将对2030年之前的十年间的国际生产格局产生深远的影响。

国际生产的总体趋势是，价值链将更短，附加值集中度将更高，对有形生产性资产的国际投资将减少。这将给发展中国家带来巨大挑战。几十年来，它们的发展和工业化战略一直有赖于吸引外国直接投资、增加在全球价值链的参与度和价值捕获量、在国际生产网络中逐步实现技术升级。

预期的国际生产转型还将带来一些发展机会，如促进追求弹性的投资、建立区域价值链、通过数字平台进入新市场等。但是要抓住这些机会，就需要改变发展战略。

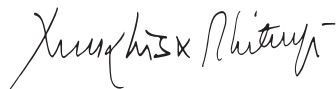
旨在开发生产要素、资源和廉价劳动力的出口导向型投资仍然十分重要。但是，此类投资的规模正在缩小，而且，发展阶梯上的前几个梯级可能变得更加难以攀登。必须根据国内需求和区域需求取得一定程度的再平衡以实现增长，促进对基础设施和国内服务业的投资。

这意味着促进对可持续发展目标部门的投资。在全球市场寻找投资机会的大量机构资本不是在制造业寻找投资项目，而是在基础设施、可再生能源、水和环境卫生、粮食和农业以及医疗保健领域寻找创造价值的项目。

本报告专门有一章讨论可持续发展目标投资，其中的调查结果显示，全球资本市场中以可持续发展为主题的基金正在迅速增长。与此同时，这些资金尚未找到在发展中国家进行实地投资的途径。

现在，我们已经进入了执行可持续发展目标的最后十年。我们需要采取行动，将对可持续发展目标融资兴趣的增加，转化为对最不发达国家可持续发展目标投资的增加。

我希望，本报告中提出的《为可持续发展目标投资行动计划》将激发和重振世界各地为实现这一目标所做的努力。



贸发会议秘书长
穆希萨·基图伊

鸣谢

《2020年世界投资报告》由James X. Zhan(詹晓宁)领导的团队编写。团队成员有：Richard Bolwijn、Bruno Casella、Arslan Chaudhary、Joseph Clements、Hamed El Kady、Kumi Endo、Kálmán Kalotay、Joachim Karl、Isya Kresnadi、Oktawian Kuc、Jing Li(李婧)、Anthony Miller、Kyoungmo Moon、Abraham Negash、Yongfu Ouyang(欧阳永福)、Diana Rosert、Amelia Santos-Paulino、Astrit Sulstarova、Claudia Trentini、Elisabeth Tuerk、Joerg Weber和Kee Hwee Wee。

Chantal Dupasquier、Vicente Guazzini、Yvan Rwananga、Christoph Spennemann、Alessandro Storchi、Nina Vujanovic和Paul Wessendorf提供了研究支持和投入。Yoseph Asmelash、Vincent Beyer、Stephania Bonilla、Tatiana Krylova、Mathabo Le Roux、Maha El Masri、Massimo Meloni、Alina Nazarova、Selahattin Selsah Pasali和Ian Richards提出了评论和意见。

Bradley Boicourt、Mohamed Chiraz Baly和Smita Lakhe提供了统计协助。Chrysanthi Kourti和Elena Tomuta提供了信息技术协助。

Lise Lingo编辑了清稿。Thierry Alran和Neil Menzies负责图标和信息图的设计以及报告的排版。Elisabeth Anodeau-Mareschal和Katia Vieu为报告的印制提供了支持。Nathalie Eulaerts、Rosalina Goyena和Sivanla Sikounnavong提供了额外的支持。

Richard Baldwin、Gary Gereffi、Rajneesh Narula和Taffere Tesfachew以及Caroline Freund(和世界银行贸易、投资与竞争力全球发展实践局的同仁)为报告第四章提出了反馈和建议。本团队还要感谢Emily Blanchard、Fernando Cantu、Alisa DiCaprio、Sami Hamroush、Hyoungmin Han、Francesca Jaworska、Romain Julia、Alexey

Kuznetsov、Magdalena Lizardo、Nicolas Maystre、Andrew Mold、Juan Carlos Moreno-Brid、Edo Mahendra、Themba Munalula、Melinda Posey、Andy Prasetyo、Heba Salama、Magdolna Sass、Premila Satyanand、Rita Schmutz、Dietmar Scholz、Ilan Strauss、David Wong和Sangjun Yea的意见和投入。

报告第二章关于区域趋势的各节获益于联合国各区域委员会同仁的合作。

还要感谢贸发会议技术和物流司与贸易及初级商品司作为内部同行审评进程的一部分提出了评论，秘书长办公室也提出了评论。

一些中央银行、政府机构、国际组织和非政府组织的许多工作人员也为本报告作出了贡献。

目录

前言	iii
序言	iv
鸣谢	vi
要旨	ix
概述	1
全球趋势和前景	1
区域趋势和前景	8
投资政策动态	16
国际生产：十年转型即将来临	22
为可持续发展目标投资	32

要旨

投资趋势和前景

新冠疫情将导致外国直接投资急剧下降。预计2020年全球外国直接投资流量将比2019年的1.54万亿美元至多下降40%。这将使外国直接投资自2005年以来首次低于1万亿美元。预计2021年外国直接投资将进一步减少5%至10%，2022年才开始回升。随着外国直接投资恢复到疫情前的基本趋势，2022年有可能出现反弹，但不会超过预期的上限。



前景非常不确定。前景取决于这场健康危机将持续多久，以及为减轻这场疫情的经济影响所采取的政策干预措施是否奏效。地缘政治风险和金融风险以及持续的贸易紧张关系加剧了这种不确定性。

疫情从供需和政策上对外国直接投资造成冲击。封锁措施使现有的投资项目放慢速度。经济严重衰退的前景将促使跨国公司对新项目作重新评估。危机期间各国政府采取的政策措施中含有新的投资限制。从2022年开始，在为增加弹性而进行的全球价值链重组、资本存量补充和全球经济复苏的带动下，投资流量将缓慢恢复。

跨国公司的利润警报是一个预警信号。全球最大的5,000家跨国公司(占全球外国直接投资的一大部分)今年的预期收益平均下调了40%，一些产业出现了亏损。利润下降将损害再投资收益，而再投资收益平均占外国直接投资的50%以上。



早期指标证实，这种影响是立竿见影的。与去年相比，在2020年头几个月，新宣布的绿地投资项目和跨境并购均下降了50%以上。全球项目融资

是基础设施项目投资的一个重要来源，在这一领域，新交易量减少了40%以上。

虽然各地受到的影响都很大，但严重程度因地区而异。预计发展中经济体的外国直接投资降幅最大，因为它们更多地依赖受到严重冲击的全球价值链密集型产业和采掘业的投资，这些产业受到了严重打击，而且它们无法实施与发达经济体相同的经济扶持措施。

- 在发达国家中，流向欧洲的外国直接投资预计将下降30%至45%，降幅大大高于流向北美和其他发达经济体的外国直接投资（平均下降20%至35%），因为该地区陷入危机时处境相对更加脆弱。2019年，流向发达经济体的资金整体增加了5%，达8,000亿美元。
- 预计2020年流向非洲的外国直接投资将下降25%至40%。初级商品价格走低将加剧这一不利趋势。2019年，流向非洲的外国直接投资已经下降了10%，至450亿美元。
- 流向发展中亚洲的资金将受到严重影响，因为它们容易受到供应链中断的影响，该地区全球价值链密集型外国直接投资的比重较高，而且全球都面临生产地点多样化的压力。外国直接投资预计将下降30%至45%。2019年，流入该地区的外国直接投资下降了5%，至4,740亿美元，但流入东南亚、中国和印度的外国直接投资有所增加。
- 拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资预计2020年将减半。疫情加剧了一些经济体的政治动荡和结构性弱点，投资前景黯淡。该地区外国直接投资的行业分布也使其处境堪忧。2019年，拉丁美洲和加勒比地区的外国直接投资增长了10%，达1,640亿美元。
- 流向转型经济体的外国直接投资预计将下降30%至45%。这一下降将在很大程度上抵消2019年流入该地区的外国直接投资的复

苏(增长了59%，达550亿美元)，此前几年外国直接投资流入量一直较低。

- 在结构薄弱和脆弱的经济体中，外国直接投资的前景极其不佳。许多最不发达国家依赖采掘业外国直接投资，许多小岛屿发展中国家依赖旅游业投资，内陆发展中国家则受到供应链阻塞的严重影响。2019年，流向最不发达国家的外国直接投资下降了6%，至210亿美元，仅占全球外国直接投资的1.4%。

尽管危机期间全球外国直接投资流量急剧下降，但国际生产体系将继续在经济增长和发展中发挥重要作用。全球外国直接投资流量将保持正增长态势，现有外国直接投资存量将在2019年末36万亿美元的水平上继续增加。

投资政策动态

投资政策是疫情应对措施的重要组成部分。包括20国集团在内的几个多边集团已经发表声明支持国际投资。已有70多个国家采取措施，或是减轻外国直接投资受到的负面影响，或是保护国内产业免受外国收购。

扶持措施有：在线投资便利化措施，投资促进机构的疫情相关服务以及对医疗卫生领域投资的新激励措施。一些国家收紧了外国投资审查机制，以保护医疗卫生和其他战略产业。其他干预措施有：强制性生产、禁止医疗设备出口、降低医疗器械进口税等。这场危机也放慢了国际投资协定的谈判步伐。

这场疫情可能对投资决策产生持久影响。一方面，可能会强化对战略产业外国投资的准入政策转严的趋势。另一方面，随着各经济体寻求从危机中复苏，可能会引发对投资的竞争加剧。在国际层面，疫情将凸显国际投资协定改革的势在必行，因为政府对卫生危机及其经济后果的应对措施可能会与国际投资协定义务产生摩擦。

早在2019年，作为近年来的趋势延续，若干国家(几乎都是发达国家)基于国家安全考虑，对战略产业投资进行了更严格的筛选。至少有11笔大型跨境并购交易因监管或政治原因而被撤销或冻结。

吸引外国直接投资仍然是一项重要的政策目标。总体而言，2019年，有54个经济体至少出台了107项影响外国投资的措施；有四分之三是朝自由化、促进和便利化的方向发展，其中亚洲的发展中国家和新兴经济体最为活跃。在采矿、能源、金融、运输和电信等领域采取了自由化措施。一些国家简化了投资者的行政手序，或扩大了投资激励机制。

+22
2019年

国际投资
协定总数
3,284

国际投资协定制度正在发生变化。2019年，终止的国际投资协定数量(34项)再次超过了新的国际投资协定的数量(22项)。这样一来，国际投资协定总数为3,284项，实际终止的国际投资协定有349项。还有一些事态发展也将影响国际投资政策的格局，其中包括：欧洲联盟(欧盟)成员国商定终止欧盟内部双边投资条约、英国脱欧以及《建立非洲大陆自由贸易区协定》生效。

以条约为基础的投资者与国家争端解决案件达到1,000多起。2019年启动的55起众所周知的投资者与国家争端解决案件中，大多是根据1990年代或更早签署的国际投资协定提起的。投资者与国家争端解决法庭至少作出了71项实质性裁决。在要求国家承担赔偿责任的裁决中，裁定的金额从几百万美元到80亿美元不等。

从2019年缔结的条约中，可以看到国际投资协定制度改革的进展情况。几乎所有新的国际投资协定都包含与贸发会议《国际投资制度改革一揽子计划》一致的内容，其中最常见的改革领域是保留国家监管空间。为了支持国际投资协定的改革进程，贸发会议将在2020年晚些时候启动其国际投资协定改革加速器。



国际生产：十年转型即将到来

《世界投资报告》对外国直接投资和跨国公司的活动进行了长达30年的跟踪，在此期间，国际生产经历了二十年的快速增长，随后陷入了停滞。实物生产性资产的跨境投资在2010年代停止增长，贸易增长放缓，全球价值链贸易下降。

2010年代只是暴风雨来临前的宁静。在新冠疫情引起的危机来临之前，国际生产体系已经面临种种现有的挑战，这些挑战来自新工业革命、日益增长的经济民族主义和可持续发展的势在必行。这些挑战已经到了拐点；这场疫情看来必将让天平倾斜。2030年之前的十年很可能是国际生产转型的十年。

贸易和投资趋势体现在国际生产的三个主要方面：价值链的分散度和长度、附加值的地域分布以及跨国公司的治理选择，决定了普遍采用的是独立交易还是外国直接投资。本报告确定了涵盖若干行业的几种典型配置，这些行业加在一起占据了全球贸易和投资的绝大部分。

新工业革命的三项关键技术趋势将决定国际生产的未来：机器人自动化、加强版供应链数字化和增材制造。其中每一种技术都会对全球价值链的长度、地理分布和治理工作产生不同的影响。每种技术(视行业部署情况而定)将以自己的方式拉平、拉长或弯曲国际生产的“微笑曲线”。

采用这些技术的速度和程度将部分取决于贸易和投资的政策环境，而政策环境目前的趋势是，干涉主义兴起，保护主义抬头，从多边框架转向区域和双边框架。这还将取决于可持续性问题的可持续性，包括各国和各地区在排放指标、环境、社会和治理标准、市场驱动的产品和工艺变化以及供应链弹性措施方面的方法差异。

技术、政策和可持续性趋势对国际生产的影响是多方面的。它们有时是相辅相成的，但偶尔也会向相反的方向推进，它们在不同的行

4

生产复制化
区域化
多样化
四种轨迹
回流

业和地区会有不同的表现。各行业因自身的起点(其典型的国际生产结构)不同,往往在以下四种轨迹中选择一种。

(1) 回流将缩短价值链,降低价值链的分散度,提高附加值的地域集中度。这将主要影响全球价值链密集型高科技产业。这一轨迹的影响有:撤资活动加剧,追求效率的外国直接投资减少。对一些经济体而言,这意味着需要再工业化;对另一些经济体而言,这意味着需要应对过早的去工业化。对发展中国家而言,进入全球价值链并沿着其发展阶梯升级变得更加困难。

(2) 多样化将扩大经济活动的分布范围。它将主要影响服务业和全球价值链密集型制造业。这一轨迹将为新的经济体和公司加入全球价值链提供更多的机会,但它对供应链数字化的依赖将导致这些全球价值链的管理更加松散,重平台而轻资产,而且在东道国捕获价值将变得更加困难。参与全球价值链将需要高质量的硬件和软件数字基础设施。

(3) 区域化将减少供应链的实际长度,但不会减少供应链的分散度。附加值的地域分布范围将更广。这一轨迹将影响区域加工业、一些全球价值链密集型产业,甚至第一产业。这将意味着投资从在全球追求效率转向寻求区域市场,从垂直的全球价值链细分市场转向更广泛的工业基础和产业集群。区域经济合作、产业政策和投资促进将成为建立区域价值链不可或缺的因素。

(4) 生产复制化将使价值链缩短、生产环节重组。这将导致生产活动的地域分布更广,但附加值更加集中。它特别适用于轴辐式加工业和区域加工业。这一轨迹意味着投资从大规模工业活动转向分布式制造,后者依赖于精简的有形基础设施和高质量的数字基础设施。本地制造基地和生产性服务成为吸引全球价值链最后环节的先决条件,但价值捕获和技术传播无法保证。

尽管不同的轨迹表明，预期的国际生产转型并不是单向的，但总体而言，趋势表明，这一体系面临着巨大的压力，全球价值链被拆解和掏空、生产性资产的跨境投资减少的风险正在加大。鉴于国际生产对疫情后的复苏、经济增长和就业机会以及低收入国家发展前景极为重要，政策制定者需要维持一个有利于国际生产网络逐步调整（而非休克调整）的贸易和投资政策环境。

国际生产的转型为投资和发展政策制定者带来的挑战和机遇并存：

- 挑战有：撤资、搬迁和投资转移现象增加，追求效率的投资减少，这意味着争取外国直接投资的竞争更加激烈。在全球价值链中捕获价值和通过垂直专业化实现发展将变得更加困难。为全球价值链打造的基础设施的收益将不断下降。决定投资地点的考虑因素会发生变化，这往往会对发展中国家吸引跨国公司业务的机会产生负面影响。
- 转型带来的机遇有：吸引寻求供应基地多样化、建立冗余和弹性的投资者。寻求区域市场的投资将会增加。价值链的缩短将为分布式制造和最终产品生产带来更多投资，并带来更广的工业能力建设和集聚。数字基础设施和平台将支持新的应用和服务，改善自下而上的全球价值链进入。

面对挑战并抓住机遇，需要改变投资发展模式：（一）从侧重于狭窄的全球价值链专业化细分市场内以出口为导向、追求效率的投资，转向侧重于“出口++”——即出口加上对区域市场生产的投资，再加上对更广的工业基础的投资。（二）从基于成本的争取单一地点投资者的竞争，转向基于灵活性和弹性的争取多元化投资的竞争。（三）从优先考虑使用“大型基础设施”的大型工业投资者，转向为使用“精简基础设施”的小型制造设施和服务腾出空间。为反映这一变化，本报告提出了一个新的投资发展政策框架。

最后，投资促进战略必须转向基础设施和服务业。过去三十年来，发展国际生产和促进以出口为导向的制造业投资一直是大多数发展

对发展的影响：

从全球价值链到为可持续发展目标投资



中国家发展和工业化战略的两大支柱。旨在开发生产要素、资源和廉价劳动力的投资仍然十分重要，但这类投资的总量正在缩减。这就要求进行一定程度的再平衡，以国内和区域需求及服务来实现增长。绿色经济和蓝色经济投资以及基础设施和国内服务投资潜力巨大，可以为实现可持续发展目标做出贡献。

为可持续发展目标投资

发展中国家的可持续发展目标投资趋势

贸发会议在《2014年世界投资报告》中首次对可持续发展目标的投资需求作出了估计，确定了10个相关部门(涵盖所有17个可持续发展目标)，并估计发展中国家每年的投资缺口为2.5万亿美元。现在，在可持续发展目标的10个相关部门中，为可持续发展目标投资(包括国内投资和国际投资、公共投资和私人投资的所有投资)方面取得明显进展的有6个部门：基础设施、减缓气候变化、粮食和农业、卫生、电信、生态系统和生物多样性。但是，总体增长远未达到要求。

全球资本市场的可持续发展目标融资趋势

可持续发展基金无论在数量、种类和规模上都有迅速增长。贸发会议估计，目前专门用于可持续发展投资的资金已达1.2-1.3万亿美元。但是，这些资金大部分投资于发达国家(如可再生能源)。

全球抗疫的努力正在推动可持续发展基金的增长，尤其是社会债券的增长。2020年第一季度，与新冠疫情纾困相关的社会债券共筹集了550亿美元，超过了2019年全年发行的社会债券总额。各证券交易所积极支持快速增长的抗疫债券市场，例如免除上市费用。

在未来十年，也就是可持续发展目标的“兑现十年”，资本市场有望大幅扩展其提供的以可持续为主题的产品。今后的挑战是，如何在经济增长的同时，更加注重将资金引向发展中国家(特别是最不发达国家)与可持续发展目标相关的投资项目。

环境、社会和治理的整合趋势

为可持续发展目标投资要取得进展，不仅要调动资金并将其引导至优先部门。所涉及的内容还包括：将良好的环境、社会和治理做法融入商业运作，以确保投资产生积极的影响。全球资本市场在这一过程中再次发挥了重要作用。证券交易所为可持续融资提供了一个平台，为公司治理提供了指导。现在，全球超过一半的证券交易所为上市公司提供可持续发展报告方面的指导。证券监管机构和政策制定者以及联合国可持续证券交易所倡议和国际证监会组织等国际组织也都在推动环境、社会和治理工作的整合。

公司和机构投资者都认识到，需要使投资和业务决策符合可持续发展目标的积极成果。可持续发展目标正日益成为投资者关注和公司影响力报告的焦点。一项关键的挑战是披露的质量和报告标准的统一问题。

人们越来越多地希望企业报告的一项可持续发展目标是性别平等。现在，全球5,000家最大的跨国公司中约有70%报告了这一领域的进展情况。总体而言，妇女的代表性仍然不平等。监管部门和投资者的压力已使妇女在董事会有更多的代表，但在管理层却没有。与弹性工作时间和托儿服务相关的性别平等政策在执行环节仍然薄弱。

5,000家最大的跨国
公司中有70%
报告
性别平等情况



将可持续发展目标纳入投资政策

有150多个国家通过了可持续发展国家战略或修订了现有发展计划，以反映可持续发展目标。贸发会议的一项分析表明，尽管这些战略中有许多强调需要更多的财政资源，但很少有具体的路线图来促进为可持续发展目标投资。

适用于可持续发展目标的现有投资促进工具数量有限，而且采用的是零敲碎打的办法。贸发会议对国家投资政策制度的全球审查表明，不到一半的联合国会员国拥有促进为可持续发展目标投资的具体工具。各国主要通过激励制度促进对可持续发展目标的投资流入。然而，针对一些关键的可持续发展目标部门，例如医疗卫生、供水和环境卫生、教育和气候变化适应工作等，很少有具体的投资促进措施。

自可持续发展目标通过以来，已经做出了一些努力来促进对可持续发展的投资。全球已经采取了150多种投资措施，以放开或促进投资，主要对象是运输和创新以及粮食和农业。但这远远不足以使整个国家投资制度转向可持续发展目标投资。

另一项艰巨的任务是，如何将可持续发展目标纳入国际投资条约制度。在现有的3,300项条约中，绝大多数年代早于可持续发展目标，因此需要与时俱进。最近的条约越来越多地纳入了可持续发展目标，而且许多国家正在根据贸发会议《国际投资协定制度改革一揽子计划》重新制定其条约范式。

需要采取更系统的办法，将可持续发展目标纳入国家投资政策框架和国际投资协定制度，并将投资促进工作纳入国家可持续发展目标战略。

大力推动为可持续发展目标投资 —— 一系列新的变革行动



迫切需要采取一系列新的全球行动，大力推动私营部门为可持续发展目标投资。贸发会议新的《行动计划》在《可持续发展投资政策框架》提出的六项变革行动的基础上，结合了多项政策工具，为联合国秘书长《2030年可持续发展议程融资战略》提供了一个执行框架。

《行动计划》提出了一系列政策选项，以应对各国特别是发展中国家所面临的调动投资、引导投资和投资影响方面的挑战。《行动计划》的变革行动包括以下六个方面：

- 将可持续发展目标纳入国家投资政策框架和国际投资条约制度
- 将投资促进和便利化战略转向可持续发展目标投资
- 建立区域可持续发展目标投资契约
- 建立促进可持续发展目标投资的新型伙伴关系
- 通过建立采用统一披露方式的全球监督机制，深化金融市场环境、社会和治理工作的整合
- 改变全球商业思维模式

更新后的《行动计划》回应了联合国大会关于“促进可持续发展投资”的决议(A/RES/74/199)中“提出推进投资促进执行《2030年议程》的具体建议”的呼吁。

贸发会议将按照大会的要求，继续通过《全球可持续发展目标投资趋势监测》、《全球可持续发展目标投资政策监测》和《世界投资报告》，不断监测全球可持续发展目标投资趋势和政策。贸发会议还将与所有主要的投资发展利益攸关方合作，继续通过世界投资论坛等全球平台，促进为可持续发展目标投资。

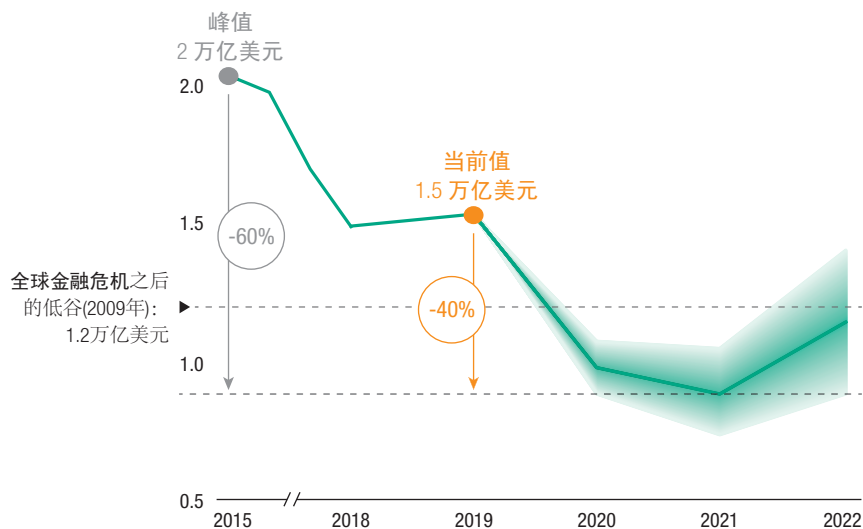
概述

全球趋势和前景

2020至2021年外国直接投资前景黯淡

新冠疫情将导致外国直接投资急剧下降。预计2020年全球外国直接投资流量将比2019年的1.54万亿美元至多下降40%(图1)。这将使外国直接投资自2005年以来首次低于1万亿美元。预计2021年外国直接投资将进一步减少5%至10%，然后在2022年开始回升。随着外国直接投资恢复到疫情前的基本趋势，2022年有可能出现反弹，但不会超过预期的上限。

图1. 全球外国直接投资流入量，2015-2019年情况和2020-2022年预测 (万亿美元)



资料来源：贸发会议。

前景非常不确定。前景取决于这场健康危机将持续多久，以及为减轻这场疫情的经济影响所采取的政策干预措施是否奏效。地缘政治风险和金融风险以及持续的贸易紧张关系加剧了这种不确定性。

预计出现的下降明显要比全球金融危机之后经历的下降严重。2009年，当时的全球外国直接投资最低水平为1.2万亿，但这一数字要比预计的2020年最低水平高出大约3,000亿美元。

新冠造成的下行是在出现几年的负增长或增长停滞之后发生的，就此而言，这种下行会加重长期的下降趋势。预期的2021年全球外国直接投资流量将比2015年下降60%，从2万亿降至不到9,000亿。

疫情从供需和政策上对外国直接投资造成冲击，可产生中短期和长期影响(图2)。封锁措施使现有的投资项目放慢速度。全球经济严重衰退的前景将促使跨国公司对新项目进行重新评估。危机期间采取的政策措施包括新的投资限制。从长期来看，在为增加弹性而进行的全球价值链重组、资本存量补充和全球经济复苏的带动下，投资流量将从2022年开始缓慢恢复。

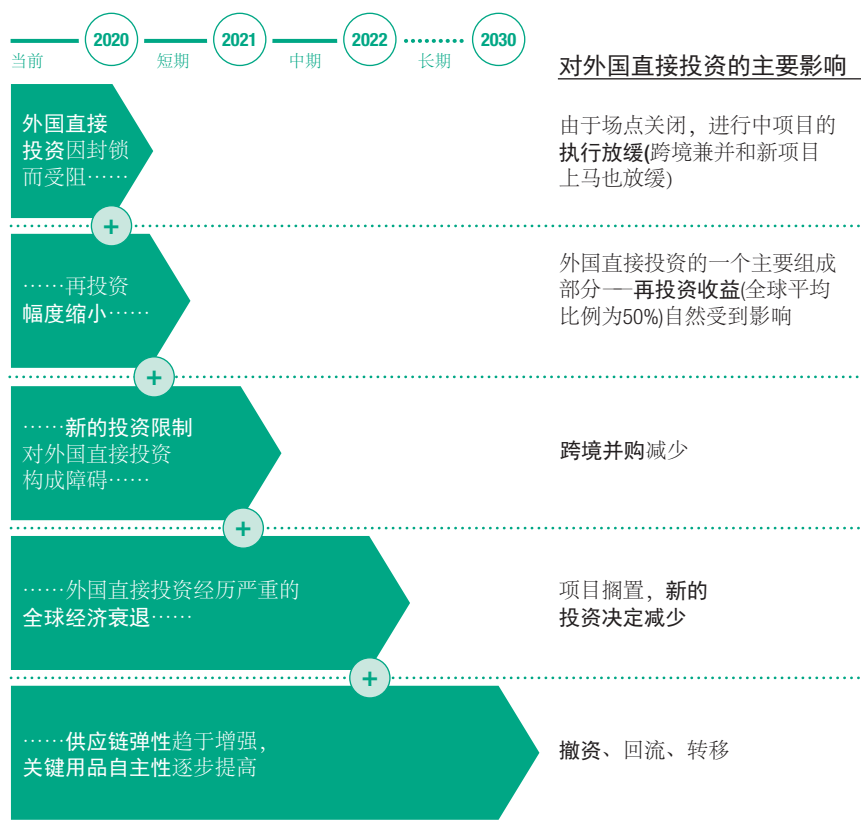
在2020年和2021年这两个关键年份，需求冲击将是抑制外国直接投资的最大因素。虽然总体而言，外国直接投资趋势对国内生产总值增长的变化反应迟缓，但封锁措施和需求冲击这一特殊组合将导致对投资决策有更快的反馈回路。需求收缩将在2020年上半年对外国直接投资造成影响，然后在下半年和2021年全面显现。

早期指标证实，这种影响是立竿见影的。2020年头几个月，新宣布的绿地投资项目和跨境并购均下降了50%以上。

跨国公司的利润警报是一个预警信号。全球最大的5,000家跨国公司(占全球外国直接投资的一大部分)今年的预期收益平均下调了40%，一些产业出现了亏损。利润下降将损害再投资收益，而再投资收益平均占外国直接投资的50%以上。

从收益修正的严重程度来看，因封锁而受到直接影响的服务业遭受的打击最为严重，旅游和休闲部门首当其冲。与初级商品相关的行业受到疫情和油价暴跌的双重影响。在制造业部门，一些全球价值链密集型行业，如汽车、纺织等行业，因供应链中断而受到严重打击。由于这些行业具有周期性且分散至全球各地，它们容易受到供求冲击的影响。总体而言，预计将损失30%或更多收益的行业共占外国直接投资项目的70%左右。

图2. 疫情对外国直接投资的影响：传播机理



资料来源：贸发会议。

虽然各地受到的影响都很大，但严重程度因地区而异。预计发展中经济体的外国直接投资降幅最大，因为它们更多地依赖全球价值链密集型产业和采掘业的投资，这些产业受到了严重打击，而且它们无法实施与发达经济体相同的经济扶持措施。

2019年外国直接投资小幅上升

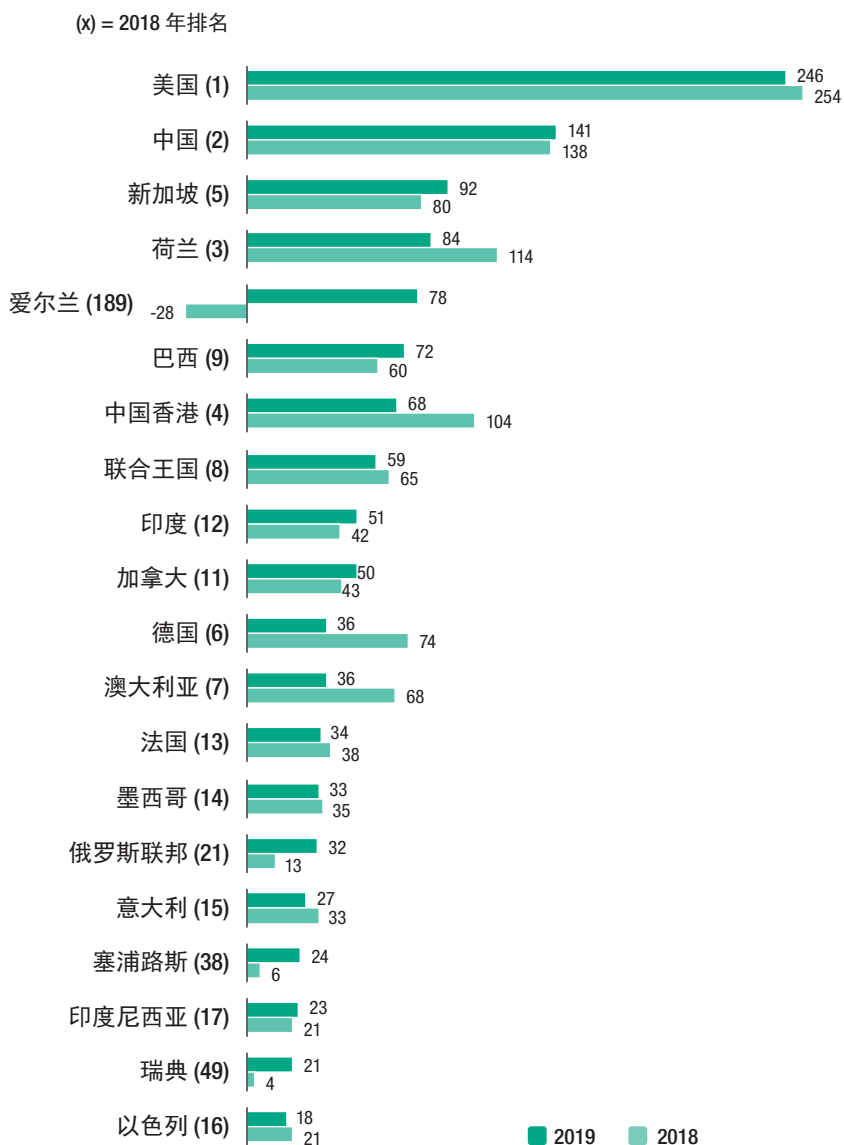
2019年，全球外国直接投资流量仍略有增加，增幅为3%，达到1.54万亿美元。流入发达经济体的外国直接投资上升5%，达到8,000亿美元。外国直接投资主要集中在欧洲(增长18%，达到4,290亿美元)，主要原因是爱尔兰和瑞士等少数经济体的资金2018年出现大幅度负流入之后大幅增长。然而，流向该区域一些较大经济体的外国直接投资下降。美国是接受外国直接投资最多的经济体(图3)，流入该国的外国直接投资下降3%，降至2,460亿美元。

流向发展中经济体的外国直接投资略有下降，降幅为2%，降至6,850亿美元。自2010年以来，流向发展中经济体的投资相对稳定，与流向发达国家的投资相比，波动范围要小得多，平均为6,750亿美元。

2019年全球外国直接投资流量的上升还掩盖了按收入水平划分的经济体组别之间的差异。平均而言，流向所有高收入和中等收入组别的外国直接投资保持稳定或略有增加。只有流向最不发达国家的外国直接投资量下降了5.7%。

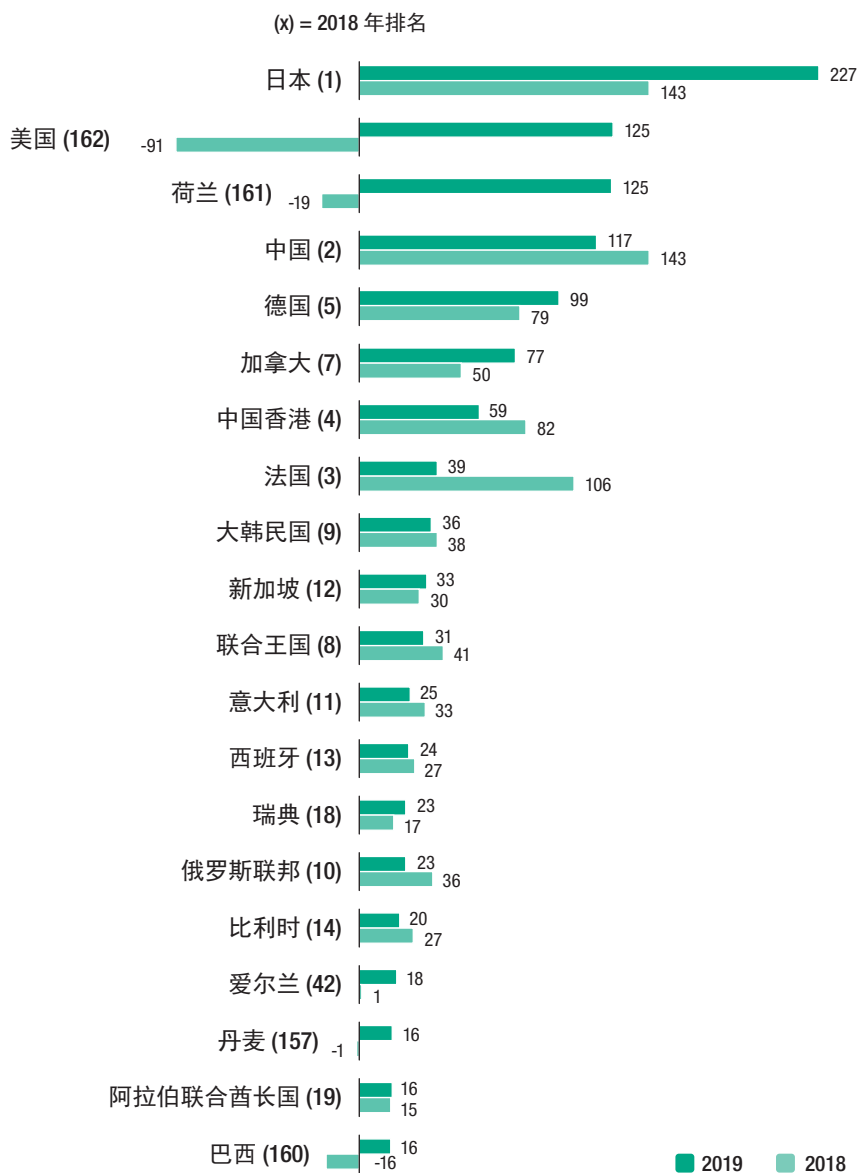
2019年，发达经济体的跨国公司的对外投资明显增加。美国的跨国公司在税制改革驱动下把积累的外国收入汇回，此举曾在2018年造成大量的负流出，不过这种汇回的速度已经放慢。发达经济体的跨国公司在海外投资了9,170亿美元，这一数字比2018年异常低的数值增加了72%。日本再次成为最大的对外投资国(图4)，资金流出量跃升至2,270亿美元，增加量主要来自于一笔巨额交易。

图3. 2018和2019年外国直接投资流入量排名前20的东道经济体
(十亿美元)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库 (www.unctad.org/fdistatistics)。

图4. 2018和2019年外国直接投资流出量排名前20的输出经济体
(十亿美元)



资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库 (www.unctad.org/fdistatistics)。

跨国科技公司的地位进一步巩固

2019年，跨国公司100强的国际化率保持不变。100强的平均跨国指数—外国资产、销售额和雇员的相对份额—在过去十年中稳定在65%左右。出现这种状况的部分原因在于名单构成方面的变动，新兴市场的新进入者一开始的国际化水平较低。不过，站稳脚跟的跨国公司100强可能已经达到了跨国程度的“玻璃天花板”，只有少数几家能够突破。

在2017年达到峰值(15家公司)之后，进入100强的科技和数字公司数目在2019年降至13家。然而，同期，科技和数字跨国公司在100强的海外销售和海外资产总额中所占比重仍有上升。因此，科技和数字公司在100强中扮演更重要角色的趋势仍在继续。大型科技跨国公司通过收购成功的初创企业巩固自身地位。这些公司还在谋求纵向整合，设法为其平台创造内容，或者扩展到零售业和其他服务领域。随着电子商务解决方案的增长，疫情可能会增强科技和数字公司的地位。

区域趋势和前景

各区域的外国直接投资趋势不尽相同(表1)。

区域	外国直接投资流入量			外国直接投资流出量		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
世界	1 700	1 495	1 540	1 601	986	1 314
发达经济体	950	761	800	1 095	534	917
欧洲	570	364	429	539	419	475
北美	304	297	297	379	-41	202
发展中经济体	701	699	685	467	415	373
非洲	42	51	45	12	8	5
亚洲	502	499	474	417	407	328
东亚和东南亚	422	416	389	367	345	280
南亚	52	52	57	11	12	12
西亚	28	30	28	39	50	36
拉丁美洲和加勒比	156	149	164	38	0.1	42
大洋洲	1	1	1	0.1	-0.3	-1
转型经济体	50	35	55	38	38	24
结构薄弱和脆弱经济体^a	40	39	39	6	2	0.4
最不发达国家	21	22	21	2	1	-1
内陆发展中国家	26	22	22	4	1	0.5
小岛屿发展中国家	4	4	4	0.3	0.3	1
备查：在全球外国直接投资流量中占的百分比						
发达经济体	55.9	50.9	52.0	68.4	54.1	69.8
欧洲	33.5	24.3	27.9	33.7	42.5	36.1
北美	17.9	19.9	19.3	23.7	-4.1	15.3
发展中经济体	41.2	46.8	44.5	29.2	42.0	28.4
非洲	2.4	3.4	2.9	0.8	0.8	0.4
亚洲	29.5	33.3	30.8	26.0	41.2	24.9
东亚和东南亚	24.8	27.8	25.2	22.9	34.9	21.3
南亚	3.0	3.5	3.7	0.7	1.2	0.9
西亚	1.6	2.0	1.8	2.4	5.1	2.7
拉丁美洲和加勒比	9.2	10.0	10.7	2.4	0.01	3.2
大洋洲	0.1	0.1	0.1	0.01	-0.03	-0.1
转型经济体	2.9	2.3	3.6	2.4	3.8	1.8
结构薄弱和脆弱经济体^a	2.4	2.6	2.5	0.4	0.2	0.03
最不发达国家	1.2	1.5	1.4	0.1	0.1	-0.04
内陆发展中国家	1.5	1.5	1.4	0.2	0.1	0.04
小岛屿发展中国家	0.2	0.2	0.3	0.02	0.04	0.1

资料来源：贸发会议，外国直接投资/跨国公司数据库(WWW.UNCTAD.org/fdistatistics)。

^a 未对属于多个组别的国家作重复计算。

非洲的外国直接投资在2019年出现下跌之后将大幅下降

新冠疫情将大幅度削减非洲的外国投资，这反映出全球趋势。非洲大陆的投资组合偏重资源，因此油价和初级商品价格处在低位将加剧这种下降状况。从国内生产总值增长预测和一系列投资因素来看，预计外国直接投资流量将下降25%至40%，降至250亿至350亿美元。全球价值链密集型制造业投资将受到最严重的打击，这将损害促进非洲经济多样化和工业化的努力。2020年第一季度，已宣布的绿地投资项目已经显示出很强的下降趋势，然而项目价值的降幅(下降62%)要大于项目数量的降幅(下降23%)。

尽管流向非洲的外国直接投资的近期前景不容乐观，但一些缓解因素可以限制投资下降的程度，并有助于在2021年及其后实现稳定和复苏。非洲大陆以外的几个主要投资伙伴越来越多地参与加强与非洲大陆投资联系的举措，促进基础设施、资源以及工业发展方面的投资。此外，随着《非洲大陆自由贸易区协定》的实施及其投资议定书的预期缔结，深化区域一体化可能会产生积极效果。

2019年，流向非洲的外国直接投资已经下降10%，降至450亿美元。由于全球和区域国内生产总值增长疲软，初级商品需求受到抑制，流向具有多样化投资组合的国家和具有偏重自然资源的投资组合的国家的投资受阻，尽管少数国家因新的大型项目而获得了更多的投资。流入北非的外国直接投资减少了11%，降至140亿美元，除埃及外，所有国家的投资流入量都有所减少。2019年，埃及仍然是非洲最大的外国直接投资接受国，流入量增加11%，达到90亿美元。2019年，流向撒哈拉以南非洲的外国直接投资在2018年出现增长之后再次下降10%，降至320亿美元。同年，流向西非的外国直接投资下降了21%，降至110亿美元，主要原因是对尼日利亚的投资急剧下降。流向东非的外国直接投资也出现下降，降幅为9%，降至78亿美元，原因是流入埃塞俄比亚的外国直接投资收缩了四分之一，降至25亿美元。中部非洲获得的外国直接投资为87亿美元，外资金额下降了7%，主要原因是流向刚果民主共和国的资金减少。南部非

洲是2019年唯一获得较高资本流入的次区域(增长22%，达到44亿美元)，但出现这种情况的唯一原因是安哥拉的净撤资放缓。2019年，流入南非的外国直接投资减少了15%，降至46亿美元。

流入亚洲的外国直接投资预计将下降30%至45%

亚洲的外国直接投资预计将因新冠疫情而受到沉重打击。该区域是最早经历封锁措施和工厂停工的区域，封锁和停工严重扰乱了汽车、电子和服装等行业的供应链。全球价值链密集型产业是该区域投资组合的重要组成部分，这些产业在受危机影响最大的产业行列中。公司利润下降将影响跨国公司的再投资收益；在该区域的几个主要外资接受地中，再投资收益占外国直接投资流量的相当大的一部分。此外，该区域的出口导向型投资受到贸易紧张局势的影响，这种紧张局势在疫情期间并未缓和。亚洲的外国直接投资预计将下降30%至45%。2020年第一季度，宣布的绿地投资项目数量比2019年季度平均水平下降了37%。与2019年的月平均水平相比，2020年4月的并购数量下降了35%。

在东亚，2020年第一季度流入中国的外国直接投资同比下降13%。由于公司收益下降和持续的社会动荡造成的影响，中国香港的外国直接投资前景黯淡。东南亚的外国直接投资流入量预计将下降。今年第一季度，新加坡宣布的绿地投资项目数量下降了20%；对印度尼西亚和越南的投资承诺下降了10%。2019年，这三个国家总共获得了流入东南亚的投资的80%以上。在南亚，2020年第一季度的绿地投资额下降了31%，并购额下降了56%。流入西亚的外国直接投资将受到油价暴跌、疫情和经济收缩等多方面的影响。

2019年，流入发展中亚洲的外国直接投资下降了5%，降至4,740亿美元。这一下降的主要原因是：由于对中国香港和大韩民国的投资减少，对东亚的投资下降13%，降至2,330亿美元。尽管存在贸易紧张局势，但流入中国这个全球第二大外国直接投资接受国的资金却升至1,410亿美元的历史高位。在东南亚，由于对印度尼西亚、

新加坡和越南的投资强劲，流入量增长了5%，增至创纪录的1,560亿美元。流入南亚的资金增长了10%，增至570亿美元，流入印度的资金增长了20%。尽管对阿拉伯联合酋长国和沙特阿拉伯的投资明显增加，但对西亚的投资却下降了7%，降至280亿美元。

由于初级商品价格下跌、地缘政治紧张局势以及中国的对外直接投资下降，亚洲的对外投资下降19%，降至3,280亿美元。总部设在亚洲的公司的并购下降了52%，降至430亿美元。

2020年，拉丁美洲和加勒比的外国直接投资预计将减半

2020年，流向拉丁美洲和加勒比的外国直接投资预计将减半，该区域去年接受的外国直接投资为1,640亿美元。疫情会加剧一些国家的政治和社会动荡，加重其结构性弱点，使该区域深陷衰退，并加重吸引外资方面的困难。已宣布的绿地投资数据显示，今年第一季度，项目数量下降了36%，而该区域的外资收购数量则下降了近80%。油价和初级商品价格处在低位，将损害对南美洲主要经济体——哥伦比亚、巴西、阿根廷、智利、秘鲁——的投资，这些经济体依赖采掘业的外国直接投资。其他经济体，尤其是加勒比海地区的经济体，将因旅游业崩溃以及对旅游和休闲部门投资的停滞而遭受沉重打击。在制造业方面，汽车和纺织这两个该区域的重要产业正同时遭受供需冲击。汽车工业正在严重萎缩；第一季度，该行业宣布的绿地项目数量减少了73%。墨西哥和巴西报告称，第一季度流向汽车行业的资金分别减少了48%和64%。

2020年第一季度，医疗器械制造业的新项目增加了三分之一。哥斯达黎加、多米尼加共和国和墨西哥医疗用品领域吸引的外国直接投资正在促成医疗用具的新的制造活动，已经在这些国家开展经营活动的跨国公司正在扩大生产。

2019年，由于流向巴西、智利、哥伦比亚的资金增加，流入拉丁美洲和加勒比的外国直接投资增长了10%，达到1,640亿美元。对外投

资增至420亿美元，增加的原因在于区域内投资以及前几年抑制总量的负流出量减少。

流入巴西的外国直接投资增长了20%，达到720亿美元，投资者被石油和天然气开采和电力行业所吸引，并得到私营化方案的支持。在哥伦比亚，外国直接投资流入量增加了26%，增至140亿美元，资金主要流向采掘业。2019年，流入智利的资金增加了63%，增至110亿美元，这得益于对公用事业、矿业和服务业的投资。在秘鲁，在非金融服务业的推动下，外资流入增加了37%，增至89亿美元。在墨西哥，流向汽车和发电行业的资金量下降，因此投资下降5%，降至330亿美元。在哥斯达黎加，由于对经济特区的投资，外国直接投资流入量增加了13%，增至25亿美元。在加勒比，在电信和电力行业投资的推动下，流向多米尼加共和国的资金增加了19%，增至30亿美元。

转型经济体吸引的外国直接投资流量因疫情而受到沉重打击

东南欧的转型经济体、独立国家联合体和格鲁吉亚正因疫情造成的经济下降而受到沉重打击。2020年，流向该区域的外国直接投资可能下降30%至45%，降至300亿至400亿美元。该区域的外国直接投资流入量继2019年增加(增加59%，达到550亿美元)后将出现下降，增加的原因在于俄罗斯联邦的外国直接投资出现反弹，乌克兰在经历了几年的下降后出现较小程度的反弹；以及流向新近实行自由化的乌兹别克斯坦的外国直接投资增加。该区域其余国家2019年的流量基本保持不变。

在以自然资源为基础的项目中，由于对初级商品的需求减弱，以及作为几个转型经济体(阿塞拜疆、哈萨克斯坦、俄罗斯联邦、乌兹别克斯坦)主要出口品之一的石油的价格仍然低迷，目前正在下调前景预期。在自然资源依赖程度较低的东南欧和摩尔多瓦共和国，经济特区面向出口的生产和全球价值链生产同样受到影响。汽车价值链的境况可能尤其艰难，这个价值链中的一些外国子公司不得不

缩减规模或暂停运营。几个东南欧经济体由于严重依赖旅游服务业，也将受到影响。在所有转型经济体中，衰退将使寻求市场的外国直接投资减少。

绿地项目公告作为一个表明投资者意向的指标，2019年已呈下降趋势，2020年将进一步下降。2019年，绿地投资承诺下降了9%，降至460亿美元。2020年第一季度，该区域绿地项目公告数量较2019年平均季度水平下降了44%。

发达国家的外国直接投资流入量和流出量下降

新冠疫情的爆发将使流向发达经济体的外国直接投资量下降25%至40%，2019年的流入量为8,000亿美元。公司利润下降将对再投资收益产生直接影响——再投资收益是发达国家外国直接投资的主要组成部分。新的股权投资将被削减，今年第一季度跨境并购和宣布的绿地投资的减少就已经表明了这一点。外国直接投资趋势也可能因与新冠相关的紧急措施而受到影响，这些措施包括加强对投资流入的审查。预计将采取的增强关键行业供应链弹性的举措，可能会对长期趋势产生影响。2020年4月，瞄准发达经济体的跨境并购数量比2019年的月平均水平降低53%。2020年第一季度，宣布的绿地项目数和金额下降(-25%)，这进一步表明，跨国公司的资本支出将大幅度削减。由于疫情对欧洲几个主要经济体的明显影响以及先前存在的经济脆弱性，预计流向该区域的资金降幅将最大(30%至45%)。流向北美的外国直接投资预计将下降35%之多。

2019年，尽管存在与贸易紧张局势、英国脱欧以及宏观经济表现疲软等有关的投资不确定性，在连续三年出现收缩之后，流向发达经济体的资金增加了5%，增至8,000亿美元。流向欧洲的外国直接投资上升18%，升至4,290亿美元，从而使资金量自2015年以来下降之后部分回升。但资金量仍然仅为2007年峰值的一半。此外，这一增加在很大程度上归因于对爱尔兰和瑞士的投资在2018年呈负数之后大幅度上升。德国的资金流入量减半，降至360亿美元，下降的主

要原因是新的股票投资急剧下降；法国和英国的资金流入量则略有下降。北美的外国直接投资量保持平稳，为2,970亿美元。流向美国的资金减少了3%，降至2,460亿美元，原因是瞄准美国的跨境并购交易额连续四年下降，降至1,560亿美元。

2019年，发达经济体的外向外国直接投资上升72%，升至9,170亿美元。这一增长的主要原因是美国税制改革的影响在2017年底减弱，税制改革曾在2018年造成大量的负流出。跨国公司在发达国家的跨境并购额实际下降了34%，下降主要发生在制造业和服务业。日本是2019年全球最大的投资国，资本流出量上升57%，达到创纪录的2,250亿美元，主要原因是跨境并购额从360亿美元跃升至1,040亿美元，其中包括一笔巨额交易，增加部分主要来自这笔交易。

疫情突显结构薄弱经济体的外国直接投资脆弱性

这场危机突显了结构薄弱和脆弱经济体在吸引外国直接投资方面面临的具体挑战。许多最不发达国家依赖采掘业的外国直接投资，许多小岛屿发展中国家依赖旅游业投资，内陆发展中国家因供应链受阻而受到严重影响。

流向47个最不发达国家的外国直接投资的前景极为黯淡。最不发达国家高度依赖自然资源投资，但自然资源投资因石油和初级商品价格冲击而受到不利影响。依赖旅游业的最不发达国家也将面临这一行业的外国直接投资的下降。2019年，已宣布的绿地外国直接投资项目额已经下降，2020年第一季度进一步收缩(缩减19%)。2019年，流入最不发达国家的外国直接投资下降了6%，降至210亿美元，这一数字相当于全球外国直接投资的1.4%。33个非洲最不发达国家吸引的外国直接投资上升了17%，升至124亿美元，为三年来最高，而9个亚洲最不发达国家吸引的外国直接投资则八年来首次下降，降至86亿美元，降幅为27%。许多较大的东道国经济体的投资流入量大幅下降。

在32个内陆发展中国家，随着边界的关闭，与全球经济的运输联系被切断，面向出口的活动严重受阻。由于卫生基础设施不足，多数内陆发展中国家的经济活动大打折扣，这将使外国直接投资下滑的状况延长。已宣布的绿地项目数的下降可表明外国直接投资流入的可能下降的严重性。2020年第一季度，仅宣布了40个项目，这一数字比2019年季度平均水平下降55%。这一下降将加重两年来外国直接投资流入负增长造成的影响，2019年，外国直接投资流入达到220亿美元，占全球外国直接投资流入的1.4%。流向内陆发展中国家的资金仍然集中在少数几个经济体，2019年，最大的五个接受国(哈萨克斯坦、埃塞俄比亚、蒙古、乌兹别克斯坦、土库曼斯坦)占该组别吸引的外国直接投资总额的57%。对属于转型经济体的内陆发展中国家的投资证明较具弹性。流向非洲内陆发展中国家的外国直接投资略有下降，而亚洲和拉丁美洲内陆发展中国家则经历了最明显的下滑。

28个小岛屿发展中国家的外国直接投资前景黯淡。依赖旅游业的小岛屿发展中国家将受到最严重的打击，随着全球经济重新开放，旅行和旅游业将因旅行限制、需求冲击以及来源国可能实行的长期保护措施的不确定性而受到不利影响。2020年第一季度，外国直接投资流量将会收缩的迹象已经显现。与2019年季度平均水平相比，小岛屿发展中国家已宣布的绿地项目的金额和数目分别下降了28%和18%。2019年，流向小岛屿发展中国家的外国直接投资在连续两年下降后增至41亿美元，这一数字占全球外国直接投资的0.3%。五大外国直接投资接受国(牙买加、巴哈马、马尔代夫、毛里求斯、斐济)吸引了流向该组别的外国直接投资总量的将近三分之二，但只有两个国家(马尔代夫和毛里求斯)吸引的投资高于2018年。特立尼达和多巴哥的外国直接投资增加了9.32亿美元，因此流入10个加勒比小岛屿发展中国家的外国直接投资升至三年来最高的23亿美元。流向五个非洲小岛屿发展中国家的外国直接投资增加了20%以上，达到7.67亿美元。亚洲和大洋洲14个小岛屿发展中国家的外国直接投资下降了9%，降至11亿美元。

投资政策动态

投资政策成为新冠疫情应对措施的重要组成部分

新冠疫情应对措施中的一个重要组成部分是投资政策。已有70多个国家采取措施，或是减轻外国直接投资受到的负面影响，或是保护国内产业免受外国收购。

针对这场危机，出台了一些便利、留住和促进投资的新政策。一些国家已采取步骤减轻企业的行政负担，简化行政手续，目的是在疫情期间加快生产或货物交付速度。危机及随之发生的正常政府服务的中断，也加速了在线工具和电子政务平台的采用，这些工具和平台可使企业和投资者能够不间断地获取基本服务。贸发会议2020年4月的《投资促进机构观察》记录了世界各地投资促进机构为应对紧急情况而作出的努力。

一些国家已经将药物和疫苗研制激励措施纳入国家援助一揽子计划。其他激励计划涉及扩大生产线或转产，以增加医疗用品供应。为帮助本国航空公司，一些政府已经决定或正在考虑收购股权或使公司国有化。最后，为设法使供应链免受不利影响，多数国家援助一揽子计划都包含对中小企业的财政或资金援助。

新冠疫情使得对卫生行业和其他战略部门的外国投资的审查加强。至少有九个国家出台了保护医疗保健、药品、医疗用品和设备方面的本国生产能力的措施。几乎所有这些措施都是发达国家采取的。

卫生行业影响到投资者的其他国家干预措施包括规定私营公司必须转而生产应对新冠疫情所需用品，以及允许征用工厂、生产单位、私营保健设施或公共卫生相关用品。

新冠疫情正在放慢国际投资协定谈判的速度。原定于2020年举行的几轮双边投资条约和含有投资条款的条约的谈判已经取消或推迟。外国投资者可以通过国际投资协定之下的仲裁程序，对为应对健康

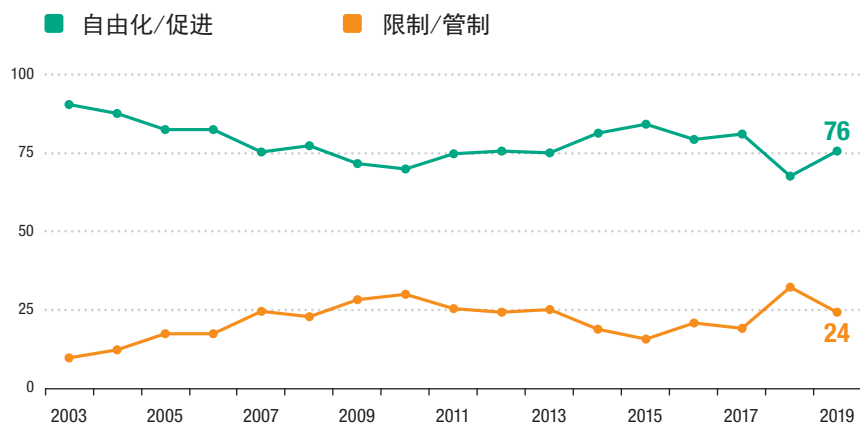
危机及其对经济的不利影响而采取的一些政策举措提出异议。这突出表明，为保护公众健康，并将投资者与国家争端解决程序的风险降至最低，需要确保国际投资协定有足够的监管空间。

疫情可能对投资决策产生持久影响，还可能强化目前的趋势：在被视为对东道国至关重要的行业对外国投资实行更具限制性的准入政策。与此同时，随着各经济体努力从危机中复苏，疫情可能使对投资的争夺加剧。

2019年，对外国投资的审查加强

2019年，54个国家和经济体出台了至少107项影响到外国投资的政策措施，亚洲发展中经济体在这方面最为活跃，占这些措施的将近50%。新政策措施总数在2017年达到峰值之后连续两年下降。76%的新出台的措施旨在实行自由化及促进和便利投资，余下的24%则涉及新的限制或管制(图5)。

图5. 2003-2019年国家投资政策变动情况
(百分比)



资料来源：贸发会议，投资政策服务站。

近年来的政策趋势是联系国家安全对外国投资进行更严格的审查，2019年，这一趋势得以延续。有六个国家，主要为发达经济体，在这一领域采取了新措施，这些措施针对的是战略性产业和关键基础设施。举例来说，加强审查制度的方法包括：扩大审查的部门范围，降低启动审查的资本门槛，扩充审查标准，加强制裁制度，延长审查期，建立特别审查机构。

2019年，由于监管或政治上的关切，多项跨境并购交易失败。其中有几项交易涉及向外国投资者出售本国战略性资产(如能源部门或医疗服务部门的资产)。由于与国家安全、竞争政策或其他公共利益相关的关切，至少有11项大型并购交易(金额超过5,000万美元的交易)被当事方撤回。

与此同时，34个国家在2019年出台了放松对外国投资的管制以及促进或便利外国投资的政策措施。这些措施仍然属于大多数，占2019年所有新出台的投资政策措施的76%。至少有13个国家采取了自由化步骤。这些步骤涵盖包括采矿、能源、金融服务、运输、电信等在内的各个行业。

为促进投资，至少有13个国家提供了新的激励措施。七个国家简化或精简了行政程序。在这方面采取的步骤包括：建立一站式服务点，取消审批规定，降低行政费用，消除发放许可证过程中对外国投资者的歧视性待遇，以及为便利国内外投资者之间的牵线搭桥，建立一个投资门户网站等。

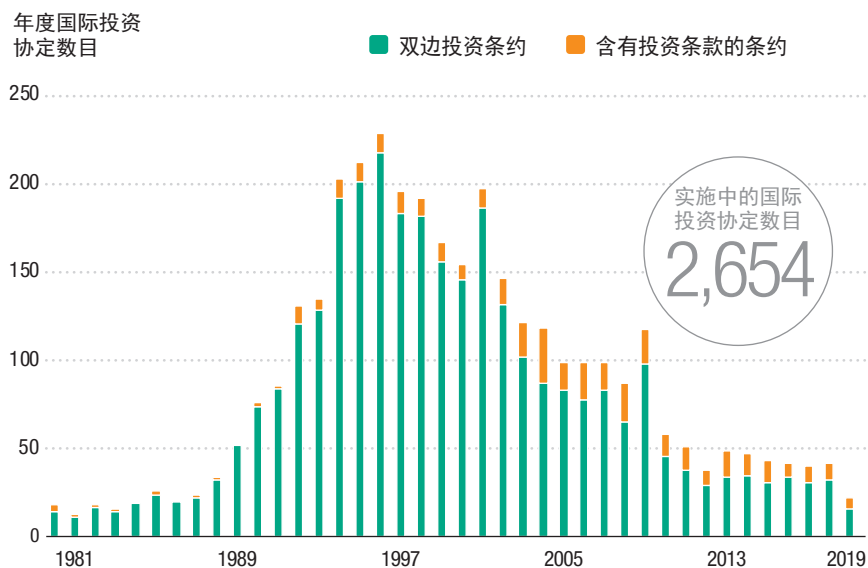
其他投资政策动态包括通过新的投资法，建立特别政府机构以促进高质量投资，以及通过关于经济特区、公私伙伴关系和仲裁程序的新立法等。

国际投资协定格局正在发生改变

在国际投资政策领域，国际投资协定制度正在发生变化。2019年，签署了22项新的国际投资协定。新的条约包括16项双边投资条约和6项含有投资条款的条约。在缔结国际投资协定方面最活跃的经济体是澳大利亚、巴西、阿拉伯联合酋长国，其中每个国家都缔结了三项新的国际投资协定。随着这些新的国际投资协定的缔结，国际投资协定的规模升至3,284项(2,895项双边投资条约和389项含有投资条款的条约)。截至2019年底，至少有2,654项国际投资协定在实施中(图6)。

终止的国际投资协定数目继续增加。2019年，实际终止的条约至少有34项，其中22项被单方面终止，6项经当事方同意终止，4项因被替代而终止，2项因期满而终止。波兰在终止条约方面特别活跃，

图6. | 1980-2019年签署的国际投资协定数目



资料来源：贸发会议，国际投资协定导航。

注：这包括(一)单方面退出的条约，(二)经同意终止的条约，(三)被新条约替代的条约，以及(四)自动期满的条约。

共终止了17项双边投资条约，其次是印度，共终止了7项条约。自2017年以来，被终止的国际投资协定数目第二次超过新缔结的条约数目。截至2019年底，实际终止的协定总数达到349项。

另一些重要动态也对国际投资政策格局产生了影响。这些动态包括欧盟成员国商定终止欧盟内部双边投资条约，以及英国脱欧和《建立非洲大陆自由贸易区协定》生效等。

投资者与国家争端解决案件超过1,000起

2019年，投资者根据国际投资协定提起了55起公开的投资者与国家争端解决案件(图7)，这是五年来的最低数字。截至2020年1月1日，公开的投资者与国家争端解决请求总数已达1,023件。由于有些仲裁实行保密，因此2019年和前几年提交仲裁的争议的实际数目要大于这一数字。据了解，迄今为止，共有120个国家和一个经济集团成为一项或多项投资者与国家争端解决请求的被告。

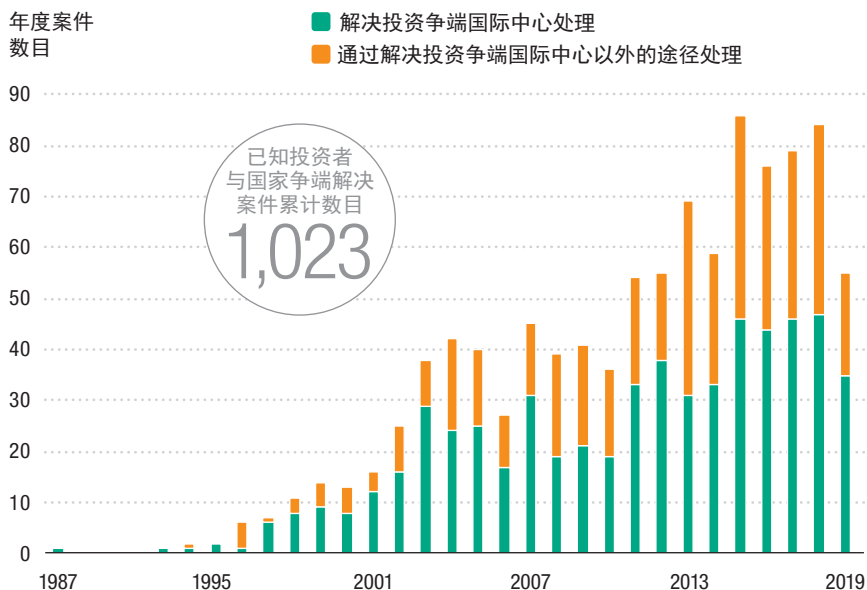
2019年，半数以上以管辖权为依据作出的仲裁裁决有利于国家。根据案件的是非曲直作出的裁决往往有利于投资者。截至2019年底，至少674起投资者与国家争端解决诉讼已经了结。

国际投资协定改革继续进行

从2019年缔结的条约中可以看出国际投资协定制度改革的进展。几乎所有新的国际投资协定都包含与贸发会议《国际投资制度改革一揽子计划》相一致的特点，维护国家的监管空间成为最常见的改革领域。各国继续在新的国际投资协定中落实投资者与国家争端解决改革内容，采取四种主要做法：(一) 不设置投资者与国家争端解决制度，(二) 设立投资者与国家争端解决常设法庭，(三) 实行有限的投资者与国家争端解决制度，(四) 改进投资者与国家争端解决程序。自2012年以来，超过75个国家和区域经济一体化组织受益于贸

发会议在拟定新的双边投资条约范本和开展国际投资协定审评方面提供的支持。为进一步支持国际投资协定改革进程，贸发会议将在2020年晚些时候启动其国际投资协定改革加速器。

图7. 1987-2019年已知基于条约的投资者与国家争端解决案件趋势



资料来源：贸发会议，投资者与国家争端解决导航。

注：信息根据包括专门报告机构在内的公共来源提供的资料汇编。贸发会议的统计并不涵盖完全基于投资合同(国家合同)或国家投资法的投资人与国家之间的案件，也不涵盖一方已经表示打算提出投资者与国家争端解决请求，但尚未开始仲裁程序的案件。年度和累计案件数目经核实不断调整，因此可能与前几年报告的案件数目不完全一致。

国际生产：十年转型即将来临

《世界投资报告》30年：二十年增长，十年停滞

《世界投资报告》对外国直接投资和跨国公司的活动进行了长达30年的追踪，在此期间，国际生产经历了二十年的快速增长，随后陷入了十年停滞。

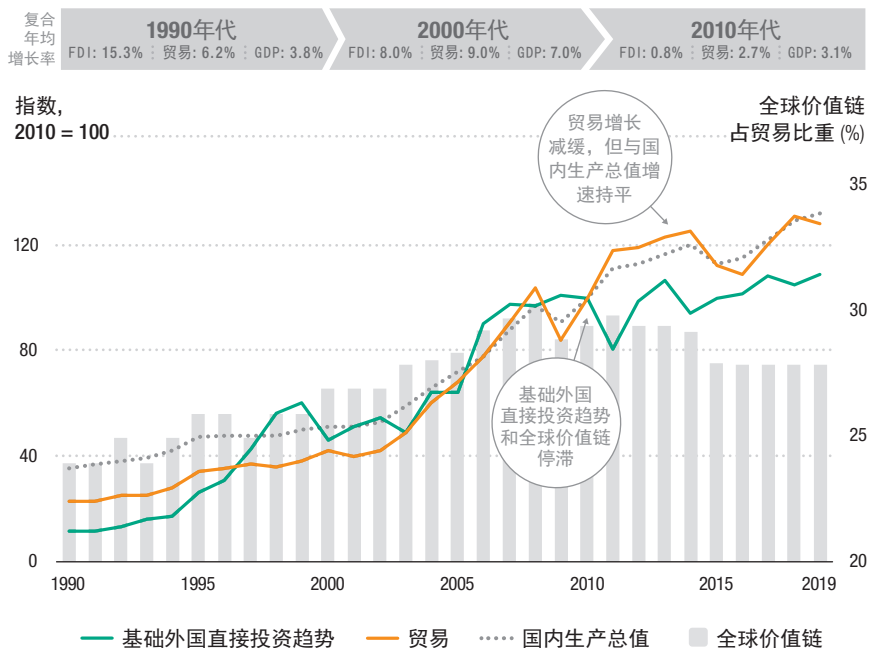
政策(自由化浪潮和出口导向型增长政策)、经济(劳动力成本套利机会和贸易成本下降)和技术(技术进步实现了复杂的跨境供应链中对生产流程的精细分割和协调)推动了国际生产前二十年的增长。全球金融危机发生后，贸易保护主义趋势卷土重来，外国直接投资收益率逐渐下降，国际业务中基于技术的轻资产模式增加，于是，同样这些因素开始推动国际生产朝着相反的方向发展。

因此，2010年后，国际生产的增长势头停滞。首先反映在贸易上：全球商品和服务出口的增长曾有几十年是GDP增速的两倍多，但近年来相对于经济增长却明显放缓。对生产能力的跨境投资停滞是整个贸易、尤其是价值链贸易增速放缓的主要原因(图8)。

疫情放大了当前挑战

2010年代只是暴风雨前的宁静。在新十年伊始的新冠疫情引起的危机来临之前，国际生产体系已经面临种种现有的挑战，这些挑战来自新工业革命、日益增长的经济民族主义和可持续发展的势在必行(表2)。这些挑战已经到了拐点。它们的影响已经显现，但尚未开始从根本上改变国际生产网络的格局。这场疫情看起来必将让天平倾斜。2030年之前的十年很可能是国际生产转型的十年。

图8. 1990-2019年外国直接投资、贸易、国内生产总值和全球价值链趋势
(指数化的外国直接投资、贸易和国内生产总值, 2010年 = 100; 全球价值链, 百分比)



资料来源: 贸发会议。

注: FDI = 外国直接投资, GDP = 国内生产总值。

贸易指全球商品和服务的出口。根据UNCTAD-Eora GVC数据库(见Casella et al., 2019), 全球价值链占贸易比重以国外附加值占出口比重表示。基础外国直接投资趋势是贸发会议的一项指标, 通过剔除一次性交易和不稳定的资金流动导致的波动, 反映外国直接投资的长期动态。

表 2.

影响未来国际
生产的大趋势

	趋势	关键要素
技术/新工业革命	<ul style="list-style-type: none"> • 先进机器人和人工智能 • 供应链数字化 • 增材制造(3D打印) 	<ul style="list-style-type: none"> • 工业自动化、人工使能系统 (“白领” 机器人) • 平台、云服务、物联网、区块链 • 分布式制造、大规模定制、生产商品化
政策和经济治理	<ul style="list-style-type: none"> • 国内政策倾向干预主义 • 贸易和投资倾向保护主义 • 区域、双边和特别经济合作增加 	<ul style="list-style-type: none"> • 产业政策、竞争政策、财政政策 • 关税和非关税措施, 保护战略/敏感产业 • 特定集团之间以及关于共识议题的贸易协定
可持续性	<ul style="list-style-type: none"> • 可持续性政策和规定 • 市场驱动的产品和流程变化 • 实体价值链的影响 	<ul style="list-style-type: none"> • 重大绿色计划(和不同的实施时间表)、碳边界调整 • 声誉风险增加, 对可持续生产的需求加大 • 供应链弹性措施, 改变农业投入来源

资料来源：贸发会议。

贸易和投资趋势体现在国际生产的三个主要方面：价值链的分散程度和长度(从短到长)、附加值的地域分布(从集中到分散)以及跨国公司决定独立交易与外国直接投资普遍程度的治理选择。本报告确定了涵盖若干行业的几种典型配置，这些行业加在一起占据了全球贸易和投资的绝大部分。其中包括第一产业的资本和劳动密集型行业；全球价值链密集型高科技和低科技行业；地域分散的区域加工行业和轴辐式行业；以及高附加值和低附加值的服务业。

三大技术趋势决定未来的全球价值链

新工业革命的三项关键技术趋势——机器人自动化、加强版供应链数字化、增材制造——将决定国际生产的未来。其中每一项都会对全球价值链的长度、地理分布和治理工作产生不同的影响。

例如，机器人自动化降低了生产中的劳动力成本，增加了规模经济，可以实现分散流程的重组和回流。数字技术的应用降低了生产网络的管理和交易成本，更有效地协调了复杂的供应链，并改善了中小企业供应商通过平台自下而上进入全球价值链的机会。增材制造使全球价值链最后阶段通常外包的活动地理分布更广、更靠近市场和客户，使附加值集中在价值链的设计阶段。因此，每种技术，取决于在具体行业的运用情况，将拉平、拉长或弯曲国际生产的“微笑曲线”。微笑曲线是价值链的概念化表现，开始阶段(如研发)和结束阶段(如营销)的活动具有较高附加值，而中间阶段(如组装)的活动附加值较低。

政策和可持续性趋势决定竞争环境

采用这些技术的速度和程度在很大程度上将取决于贸易和投资的政策环境，而政策环境目前的趋势是，干涉主义兴起，保护主义抬头，从多边框架转向区域和双边框架。新的产业政策倾向于推动专门知识和技术的集群化，并重组分散的活动，以增加价值捕获。保护主义将导致贸易成本上升，并加大技术分散的风险。区域主义将把贸易优惠从全球价值链转移到区域价值链。

可持续性问题的也将是国际生产转型的一个重要驱动力。不同国家和地区在排放目标以及环境、社会和治理标准上的做法不同，将增加贸易和投资政策压力，例如因为需要碳边境调节税。市场——包括厌恶风险的金融市场和注重声誉的消费者——正在推动产品和流程的变革。为应对日益频繁的极端天气事件，供应链弹性措施大受欢迎；还将因为疫情而变得更加重要。

十年转型的四种轨迹

技术、政策和可持续性趋势对国际生产的影响是多方面的。它们有时相辅相成，但偶尔也会向相反的方向推进，它们在不同的行业和地区会有不同的表现。各行业因自身的起点——其典型的国际生产结构——不同，往往选择以下四种轨迹之一(图9)。

(1) 回流将缩短价值链，降低价值链的分散度，提高附加值的地域集中度。这将主要影响全球价值链密集型高科技产业。这一轨迹的影响有：撤资活动上升，追求效率的外国直接投资减少。对一些经济体而言，这意味着需要再工业化，对另一些经济体而言，这意味着需要应对过早的去工业化。对发展中国家而言，进入全球价值链并沿着其发展阶梯升级将变得更加困难。

图9. 不同轨迹的相关性，按产业分列



资料来源：贸发会议。

(2) 多样化将扩大经济活动的分布范围。它将主要影响服务业和全球价值链密集型制造业。这一轨迹将为经济体和企业加入全球价值链提供更多的机会，但它对供应链数字化的依赖将导致这些全球价值链的管理更加松散、重平台而轻资产，而且在东道国捕获价值将变得更加困难。参与全球价值链将需要高质量的硬件和软件数字基础设施。

(3) 区域化将缩短供应链的实际长度，但不会降低其分散度。附加值的区域分布将更广。这一轨迹将影响区域加工业、部分全球价值链密集型产业，甚至第一产业。这将意味着投资从在全球追求效率转向在区域寻求市场，从垂直的全球价值链细分市场转向更广泛的工业基础和产业集群。区域经济合作、产业政策和投资促进将成为建立区域价值链不可或缺的因素。

(4) 生产复制化将使价值链缩短、生产环节重组。这将导致生产活动的地域分布更广，但附加值更加集中。生产复制化特别适用于轴辐式行业和区域加工业。这种轨迹意味着从投资于大规模工业活动转向投资于分布式制造，后者依赖于精简的物理基础设施和高质量的数字基础设施。本地制造基地和生产性服务成为吸引全球价值链最后环节的先决条件，但价值捕获和技术传播无法保证。

这四种轨迹对投资发展政策的制定者都具有不同意义(表3)。推动回流将对依赖出口导向型增长和全球价值链参与的经济体造成冲击。多样化和数字化对全球价值链中的价值捕获将是一个挑战，但也将带来参与全球价值链的新机遇。区域化将使与邻国在产业发展、贸易和投资方面的合作变得至关重要。生产复制化将改变只注重大规模产业活动的投资促进模式。

表 3.

不同轨迹对东道经济体
投资发展的主要影响

回流



- 结构调整，包括撤资、搬迁和转移投资的可能冲击
- 追求效率的外国直接投资减少
- 需要再工业化或应对(过早的)去工业化
- 进入全球价值链并沿着其发展阶梯升级将变得更加困难

多样化



- 参与全球价值链的机会增加，但全球价值链的管理更加松散、重平台而轻资产
- 加速向无形资产和服务型全球价值链转变
- 价值集中化，在东道国捕获价值变得更加困难
- 高质量的硬件和软件数字基础设施推动参与全球价值链

区域化



- 从追究效率的全球投资转向追求市场的区域投资
- 从投资于垂直的全球价值链细分市场转向投资于更广泛的产业基地和集群
- 近岸外包具有与回流同样的结构调整效果(但弱化了其他效果)
- 区域经济合作、产业政策和投资促进对构建区域价值链不可或缺

生产复制化



- 从投资于大规模工业活动转向投资于小规模分布式制造
- 本地制造基地和生产性服务成为吸引全球价值链最后阶段的先决条件
- 更多地外包给当地生产商和服务提供商，价值捕获和技术传播无法保证
- 更加需要具有成本效益的有形辅助基础设施和高质量的数字基础设施(硬件和软件)

资料来源：贸发会议。

价值链缩短、附加值更集中、轻资产型投资

尽管不同的轨迹表明，预期的国际生产转型不是单向的，但总体趋势是价值链缩短，附加值更加集中，对有形生产性资产的跨境投资减少。这些趋势表明，系统因全球价值链衰退和被掏空的风险加大而面临压力。鉴于国际生产对疫情后复苏、经济增长和创造就业以及对低收入国家发展前景的重要性，政策制定者需要维持一个有利于国际生产网络逐步调整(而非休克调整)的贸易和投资政策环境。

国际生产的转型为投资和发展政策制定者带来的挑战和机遇并存：

- **挑战有：**撤资、搬迁和转移投资现象增加，追求效率的投资减少，这意味着争取外国直接投资的竞争更加激烈。在全球价值链中捕获价值和通过垂直专业化实现发展将变得更加困难。为全球价值链打造的基础设施的收益将不断下降。决定投资地点的考虑因素的变化往往会对发展中国家吸引跨国公司业务的机会产生负面影响。
- **转型带来的机遇有：**吸引寻求供应基地多样化、建立冗余和弹性的投资者。寻求区域市场的投资将会增加。价值链的缩短将为分布式制造和最终产品的生产带来更多投资，并带来更广泛的工业能力建设和集聚。数字基础设施和平台将支持新的应用和服务，改善自下而上的全球价值链进入。

新的投资发展模式

面对挑战并抓住机遇，需要改变投资发展模式：(一) 从侧重于狭窄的全球价值链专业化细分市场内以出口为导向、追求效率的投资，转向侧重于“出口++”——出口加大对区域市场生产的投资，再加大对更广泛的工业基础的投资；(二) 从依靠成本优势争取单一地点投资者，转向依靠灵活性和弹性争取多元化投资；(三) 从优先考虑使用“大型基础设施”的大型工业投资者，转向为使用“精简基础设

施”的小型制造设施和服务腾出空间。为反映这一变化，本报告提出了一个新的投资发展政策框架。

最后，投资促进战略必须转向基础设施和服务业。过去三十年来，发展国际生产和促进以出口为导向的制造业投资一直是大多数发展中国家发展和工业化战略的两大支柱。旨在开发生产要素、资源和廉价劳动力的投资仍然十分重要，但这类投资的总量正在缩减。必然需要进行一定程度的再平衡，以国内和区域需求以及服务来促进增长。

吸引对基础设施和国内服务以及对绿色和蓝色经济的投资，意味着推广新的部门(如可再生能源、水和环境卫生、医疗卫生——即典型的可持续发展目标相关部门)，着眼于另一种类型的融资(项目融资而不是传统的外国直接投资)，针对另一种政策生态系统(金融市场标准和法规)中运作的各种类型的投资者(影响力投资者、机构投资者和社会企业家，而不是只关注跨国公司)。今年的《世界投资报告》增加了一个新的章节，专门探讨可持续发展目标方面的投资趋势和政策。

为可持续发展目标投资

发展中国家的可持续发展目标投资趋势















贸发会议在《2014年世界投资报告》中首次对可持续发展目标的投资需求作出了估计，确定了10个相关部门(涵盖所有17个可持续发展目标)，估计发展中国家每年的投资缺口为2.5万亿美元。现在，在可持续发展目标的10个相关部门中，发展中国家可持续发展目标投资(包括国内投资和国际投资、公共投资和私人投资在内的所有投资)取得了明显进展的有6个部门：基础设施、减缓气候变化、粮食和农业、医疗卫生、电信、生态系统和生物多样性(表4)。然而，即使在投资显示增长迹象的行业，投资也未达到可显著缩小估计投资缺口的数量级。此外，对教育、水和环境卫生等重要部门的投资充其量也只是维持现状。

从投资来源看，缺乏对发展中国家可持续发展目标部门的国际私人投资。相关部门的外国直接投资，特别是绿地投资和项目融资一直不活跃，一定程度上反映了全球投资趋势的停滞。

2015年至2019年，绿地外国直接投资项目(在有数据可查的八个可持续发展目标部门中)的资本支出宣布额为年均1,340亿美元，比2010年至2014年提高了18%。然而，这一增长主要是由于可持续发展目标框架头两年(2015年和2016年)投资水平的上升。后三年回落到了可持续发展目标前时期的水平。一个好迹象是，可再生能源项目的数量在此期间几乎翻了一番。

2015年至2019年，发展中国家可持续发展目标部门——主要是电力、基础设施、电信、水和环境卫生——的项目融资宣布额为年均4,180亿美元，比可持续发展目标前时期(2010年至2014年)下降了32%。由于许多可再生能源项目的成本相对较低，项目数量增加了40%以上。针对最不发达国家的项目融资额仍然微不足道(约80亿美元，占有发展中经济体融资额的6%)，且过去五年没有增长。

新冠疫情之下，将私人投资引向发展中国家的可持续发展目标相关部门变得更加艰难，并有可能吞噬过去五年取得的微弱进展。

表 4. 可持续发展目标投资缺口和引导方向概览				
主要投资需求	最相关的可持续发展目标	贸发会议估计的年度投资缺口 (10亿美元)	可持续发展目标投资的总体趋势	国际私营部门投资趋势
电力 (除可再生能源发电) 投资于发电、输电、配电		370-690		
运输基础设施 投资于公路、机场、港口和铁路		50-470		
电信 投资于基础设施(固定电话网络、移动电话网络和互联网)		70-240		
供水、环境卫生和个人卫生 (水卫项目) 提供工业和家庭用水及卫生设施		260		
粮食和农业 投资于农业、科研和农村发展等		260		

/...

表 4.

可持续发展目标投资缺口和引导方向概览 (续)

主要投资需求	最相关的可持续发展目标	贸发会议估计的年度投资缺口 (10亿美元)	可持续发展目标投资的总体趋势	国际私营部门投资趋势
<p>减缓气候变化</p> <p>投资于相关基础设施、可再生能源发电以及环保技术的研究和部署等</p>		380-680		
<p>适应气候变化</p> <p>为应对气候变化对农业、基础设施、水管理和沿岸地区等的影响投资</p>		60-100		不详
<p>生态系统和生物多样性</p> <p>为保护和维护生态系统、海洋资源管理、可持续林业等投资</p>		不详		不详
<p>医疗卫生</p> <p>投资于基础设施，例如新建医院，以及疫苗和药物的研发</p>		140		
<p>教育</p> <p>投资于基础设施，例如新建学校</p>		250		

资料来源：贸发会议。

注：投资缺口估计数基于《2014年世界投资报告》。可持续发展目标投资领域的总体趋势评估参考了贸发会议《2019年可持续发展目标投资趋势监测报告》，依据的是涵盖所有类型投资和融资的现有数据，包括国内和跨境投资、公共和私人投资以及(资本支出之外的)资金调动。根据外国直接投资、绿地投资和项目融资作出评估是《世界投资报告》的一个特色，使用了为今年报告生成的最新数据。数据来源见报告第一章和第二章以及附件。

全球资本市场的可持续发展目标融资趋势

可持续发展基金着眼于与环境、社会和治理或与可持续发展目标相关的主题，例如清洁能源、清洁技术或可持续农业，以及粮食安全。可持续发展基金无论在数量、种类和规模上都有迅速增长。贸发会议估计，目前专门用于可持续发展投资的资金已达1.2-1.3万亿美元，包括可持续发展主题的基金、绿色债券和社会债券。

可持续发展主题的基金包括这样一类共同基金和交易所交易基金，它们在证券选择过程中使用环境、社会和治理标准，或是在追求收益率之外也追求可衡量的积极影响。贸发会议估计，全球有近3,100支这样的基金，管理资产约9,000亿美元。2010年到2019年，两个最大的可持续发展投资市场——欧洲和美国——的可持续发展基金从1,304支增加到2,708支，管理的资产从1,950亿美元增加到8,130亿美元。可持续发展基金在发展中经济体仍然是一个相对较新的事物。截至2019年，中国有95支可持续发展主题基金，管理资产近70亿美元。大多数是近五年内发行的。环境、社会和治理基金尽管起点较低，但近年来在巴西、新加坡和南非也越来越受欢迎。

绿色债券促进对气候行动(可持续发展目标13)、可负担的清洁能源(可持续发展目标7)以及可持续城市和社区(可持续发展目标11)的投资。2019年，全球绿色债券市场迅速扩张，市值近2,600亿美元，年同比增长51%。绿色债券的收益主要用于能源、建筑和运输这三个部门。

今年，在全球抗击新冠疫情的推动下，社会债券显著增长。2020年第一季度，与新冠疫情纾困相关的社会债券共筹集了550亿美元，超过了2019年全年的社会债券发行总额。各证券交易所积极支持迅速扩大的新冠抗疫债券市场，例如免除上市费用。

除可持续发展基金外，更广义的负责任投资是指采用与可持续性有关的投资标准的普通投资基金。这类投资并不直接针对可持续发展目标相关部门。这些基金管理的总资产可能达到约29万亿美元。

在未来十年，也就是可持续发展目标的“兑现十年”，资本市场有望大幅扩展其提供的以可持续性为主题的产品。今后的挑战是，如何在经济增长的同时，更加注重将资金引向发展中国家(特别是最不发达国家)与可持续发展目标相关的投资项目，从而对可持续发展产生影响。迄今为止，以可持续性为主题的基金投资的大部分资产都在发达国家。

环境、社会和治理的整合趋势

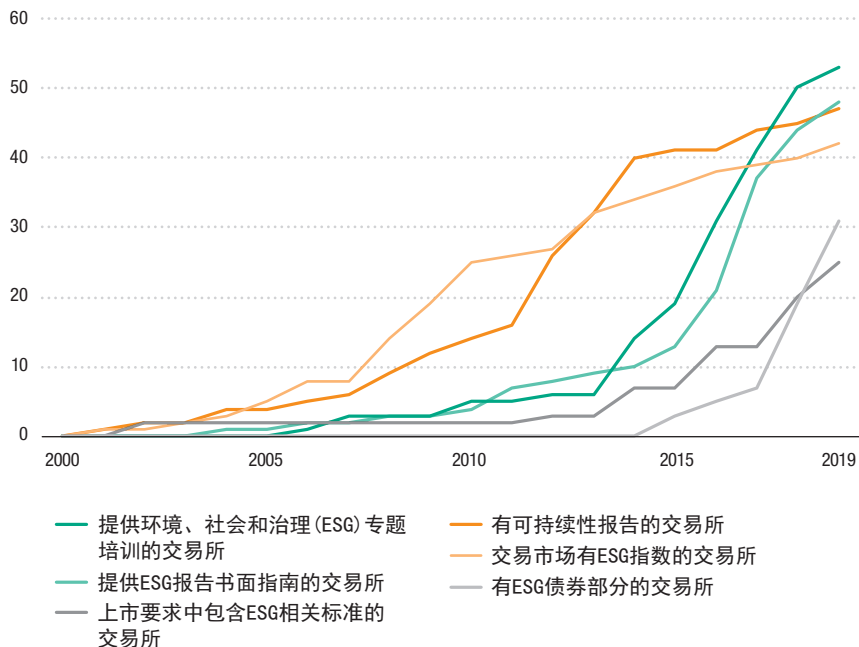
为可持续发展目标投资要取得进展，不仅要调动资金并将其引导至优先部门，还需要将良好的环境、社会和治理做法融入商业运作，以确保投资产生积极的影响。全球资本市场在这一过程中再次发挥了重要作用。证券监管机构和政策制定者以及联合国可持续证券交易所倡议和国际证监会组织等国际组织也都在推动环境、社会和治理工作的整合。

证券交易所应当为资本市场倡导可持续发展发挥重要作用。证券交易所为可持续融资提供了一个平台，为公司治理提供了指导。过去十年，证券交易所采取的可持续发展举措大幅增加，涵盖广泛领域。目前，全球超过一半的证券交易所为上市公司提供可持续发展报告方面的指导。其他活动包括为可持续发展主题的金融产品的开发和交易提供培训，以及开发相关工具和平台(图10)。

公司和机构投资者都认识到，需要使投资和业务决策符合可持续发展目标的积极成果。可持续发展目标正日益成为投资者关注和公司影响力报告的焦点。一项关键的挑战是披露的质量和报告标准的统一问题。

要想更好地落实和兑现私营部门对可持续发展目标的贡献，需要跨国公司加强衡量和报告工作。全球报告倡议组织将其广泛使用的报告标准与可持续发展目标对应起来。2019年，贸发会议发布了《核心指标指南》，作为公司报告其对实现可持续发展目标的贡献的框架。该指南是来自190多个联合国会员国的专家广泛磋商的成果。

图10. | 证券交易所趋势 (交易所数量)

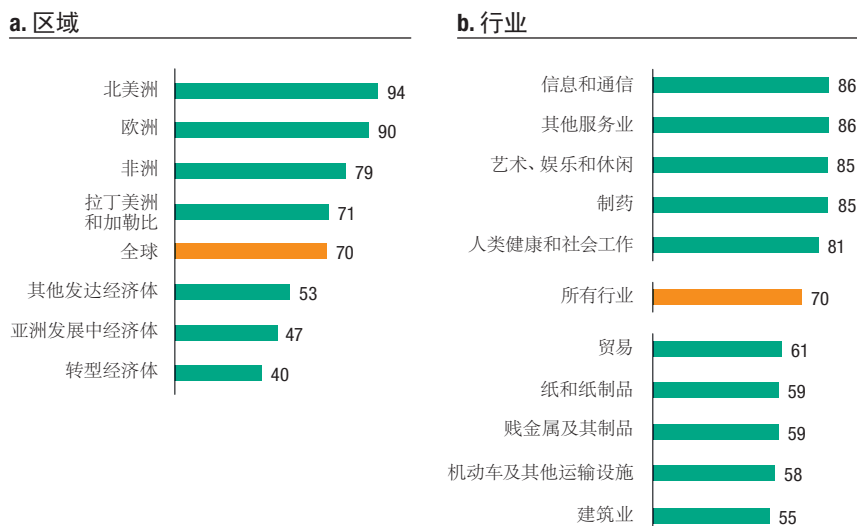


资料来源：贸发会议，可持续证券交易所数据库。

人们越来越多地希望企业报告的一项可持续发展目标是性别平等(图11)。现在，全球5,000家最大的跨国公司中约有70%报告了这一领域的进展情况。总体而言，妇女的代表性仍然不平等。从全球来看，最大的跨国公司报告的女性员工比例为17%，管理层女性比例为9%，但迫于监管部门和投资方对性别平等的要求，董事会中女性比例略高(18%)。

全球范围内，约五分之四的公司发布了多元化政策。多元化政策是否落到实处，可通过是否实施了弹性工作制或提供日托服务来衡量，因为这类安排和服务可有益于妇女，为她们参与劳动力市场提供方便。实施弹性工作制和提供日托服务的公司数量远低于实行多元化政策的公司。

图11. 2018年性别信息通报率，按区域和排名前五位的行业分列 (百分比)



资料来源：贸发会议。

注：通报了性别信息的公司数(n = 3,103)占数据集中公司总数(n = 4,439)的比例。

将可持续发展目标纳入投资政策

有150多个国家通过了可持续发展国家战略或修订了现有发展计划，以反映可持续发展目标。贸发会议基于128份自愿国别评估的一项分析表明，尽管这些战略中有许多强调需要更多的财政资源，但很少有具体的路线图来促进为可持续发展目标投资。

适用于可持续发展目标的现有投资促进工具数量有限，而且采用的是零敲碎打的办法。贸发会议对国家投资政策体系的全球审查表明，不到一半的联合国会员国拥有促进为可持续发展目标投资的具体工具，每个国家的监管框架中与可持续发展目标相关的部门或活动平均不超过三个。其他国家中，很多根本没有这方面的政策。各国主要通过激励制度促进对可持续发展目标的投资流入。然而，针对一些关键的可持续发展目标部门，例如医疗卫生、水和环境卫生、教育和气候变化适应工作等，很少有具体的投资促进措施。发

达经济体还通过附加可持续性标准的国家担保和贷款促进对外投资。

自可持续发展目标通过以来，已经做出了一些努力来促进对相关领域的投资。共有55个国家采取了近200项与这些部门有关的政策措施，绝大多数旨在放开或促进对粮食和农业部门、运输部门或创新的投资。采取这些政策的大多为发展中经济体，亚洲发展中经济体就占了42%。疫情引起了优先事项的改变，即更多地促进对医疗卫生、粮食安全和数字化的投资。

另一项艰巨的任务是，如何将可持续发展目标纳入国际投资条约制度。在现有的3,300项条约中，绝大多数年代早于可持续发展目标。2015年通过可持续发展目标后缔结的国际投资协定有190项。其中超过30%包含直接涉及可持续发展目标的条款，近60%在序言中提到了可持续发展。此外，一些国家正在根据贸发会议的《国际投资协定制度改革一揽子计划》重新制定其条约范本。

需要采取更系统的办法，将投资促进工作纳入国家可持续发展目标战略，并将可持续发展目标纳入国家投资政策框架和国际投资协定制度。

大力推动为可持续发展目标投资 —— 一系列新的变革行动

迫切需要采取一系列新的全球行动，大力推动私营部门为可持续发展目标投资。特别是在发展中国家，目前对可持续发展目标部门的投资太低，发展中国家基本上没有可持续发展融资，且针对可持续发展目标的投资政策推出得不够快。这种情况在新冠疫情的影响下变得更加复杂，因为疫情可能导致将经济复苏放在首位，而忽略可持续发展目标的进展。

贸发会议新的《行动计划》在《可持续发展投资政策框架》提出的六项变革行动的基础上，结合多项政策工具，为联合国秘书长《2030年可持续发展议程融资战略》提供了一个执行框架。

《可持续发展投资政策框架行动计划》的框架——调动资金，引导进入可持续发展目标部门，并最大限度地扩大其影响——仍然是一个合理的出发点。《可持续发展投资政策框架》就私营部门投资于可持续发展目标提出的四项指导原则，必须继续作为促进投资于可持续发展目标的任何政策议程的最重要考虑因素。这四项指导原则是：(a) 兼顾自由化与监管，(b) 确保有吸引力的风险/收益率以及可获得和可负担的商品和服务，(c) 使吸引私人资金的措施与国家的基本作用相符，以及(d) 区分可持续发展目标的全球性与针对最不发达国家及其他脆弱经济体的特别努力。

新的《行动计划》提出了一系列政策选项，以应对各国特别是发展中国家在调动投资、引导投资和投资影响方面面临的挑战(图12)。

《行动计划》的变革行动包括以下六个方面：

- 将可持续发展目标纳入国家投资政策框架和国际投资条约制度
- 将投资促进和便利化战略转向可持续发展目标投资
- 建立区域性《可持续发展目标投资契约》
- 建立促进可持续发展目标投资的新型伙伴关系
- 通过建立采用统一披露方式的全球监督机制，深化金融市场的环境、社会和治理工作的整合
- 改变全球商业思维模式

新的《行动计划》回应了联合国大会关于“促进可持续发展投资”的决议(A/RES/74/199)中“提出推进投资促进执行《2030年议程》的具体建议”的呼吁。

贸发会议将按照大会的要求，继续通过《全球可持续发展目标投资趋势监测》、《全球可持续发展目标投资政策监测》和《世界投资报告》，不断追踪全球可持续发展目标投资趋势和政策。贸发会议还将与所有主要的投资发展利益攸关方合作，继续通过世界投资论坛等全球平台，促进为可持续发展目标投资。

图12. 大力推动采取行动：六项一揽子政策

1. 新一代投资政策



- **国家层面**
基于《可持续发展投资政策框架》制定新的投资政策，以整体和有效的方式从可持续发展目标的角度出发
- **国际层面**
基于贸发会议国际投资制度改革一揽子计划和即将推出的国际投资协定加速器，进行国际投资协定改革，旨在迅速更新“老一代”条约

2. 调整投资促进和便利化的方向



- 基于贸发会议的全球行动菜单，使投资便利化面向可持续发展目标
- 可持续发展目标投资担保和保险计划

3. 基于贸发会议指导原则的区域可持续发展目标投资契约



- **20国集团指导方针**
- 非洲、加勒比和太平洋国家集团指导方针
- 发展中八国集团指导方针
- 区域/南南经济合作
侧重：
- 服务于可持续发展目标的区域经济特区

4. 可持续发展目标投资新型伙伴关系



- 母国-东道国投资促进机构网络
- 在发展中国家创建投资就绪且符合环境、社会和治理标准的金融产品和投资项目
- 银行肯担保项目的在线资源库
- 面向可持续发展目标的联系方案
- 家族企业促进可持续发展倡议

5. 促成金融市场的重新定位



- 企业可持续发展目标贡献指标指南
- 联合国可持续股票交易所倡议
- 提高可持续金融产品的信誉(通过制定可持续性评估标准和提供可靠的数据)
- 在整个投资价值链以及公募和私募市场中全面纳入可持续性概念
- 开发更多致力于可持续发展目标的可持续性主题资本市场产品

6. 改变全球商业思维模式



- 联合国秘书长全球投资者倡议
- 可持续发展目标投资培训项目(如基金管理/金融市场认证)
- 针对弱势群体(移民、妇女、青年)的创业项目
- 改进关于性别和多元化的公司报告和基准

指导原则

兼顾自由化和监管

兼顾对有吸引力的风险/收益率的需要和对可获得和可负担服务的需要

兼顾可持续发展目标的全球性和在最不发达国家作出特别努力的需要

兼顾推动私募基金和维持公共投资的重要作用

资料来源：贸发会议，基于2015年《可持续发展投资政策框架》。

说明

贸发会议投资和企业司是联合国系统内负责投资和企业发展问题的协调中心。作为全球卓越中心，该司开展前沿研究和政策分析，向成员国和区域集团提供技术援助，并在贸发会议195个成员国中建立国际共识。其使命是为推动投资和企业促进可持续和包容性发展。

该司提供：

两项旗舰产品：

《世界投资报告》
世界投资论坛

六项关键政策框架：

可持续发展投资政策框架
可持续发展目标投资行动计划
创业政策框架
国际投资制度改革一揽子计划
投资便利化全球行动菜单
会计发展工具

七项核心服务：

投资数据库和研究
国家和国际投资政策
投资促进
负责任的投资
工商便利化
创业发展
会计和报告

关于这些产品、框架和服务的资料以及该司出版物，可查阅贸发会议网站(www.unctad.org/diae)或贸发会议投资政策服务站(www.investmentpolicyhub.unctad.org)。

本概述根据《2020年世界投资报告：疫情后的国际生产》
(联合国出版物，出售品编号E.20.II.D.23)中所作的
深入分析编写。

历年的世界投资报告

- WIR 2019: Special Economic Zones
- WIR 2018: Investment and New Industrial Policies
- WIR 2017: Investment and the Digital Economy
- WIR 2016: Investor Nationality: Policy Challenges
- WIR 2015: Reforming International Investment Governance
- WIR 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan
- WIR 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development
- WIR 2012: Towards a New Generation of Investment Policies
- WIR 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development
- WIR 2010: Investing in a Low-carbon Economy
- WIR 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development
- WIR 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge
- WIR 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development
- WIR 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development
- WIR 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D
- WIR 2004: The Shift Towards Services
- WIR 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives
- WIR 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness
- WIR 2001: Promoting Linkages
- WIR 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development
- WIR 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development
- WIR 1998: Trends and Determinants
- WIR 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy
- WIR 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements
- WIR 1995: Transnational Corporations and Competitiveness
- WIR 1994: Transnational Corporations, Employment and the Workplace
- WIR 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production
- WIR 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth
- WIR 1991: The Triad in Foreign Direct Investment

贸发会议关于投资和企业的 若干方案

World Investment Report

worldinvestmentreport.org

World Investment Forum

worldinvestmentforum.unctad.org

UNCTAD Investment Policy Framework for Sustainable Development

investmentpolicyhub.unctad.org/ipfsd

UNCTAD Entrepreneurship Policy Framework

unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeed2012d1_en.pdf

Sustainable Stock Exchanges Initiative

sseinitiative.org

Business Facilitation

businessfacilitation.org

Business Schools for Impact

business-schools-for-impact.org

Investment Policy Hub

investmentpolicyhub.unctad.org

FDI Statistics

unctad.org/fdistatistics

Investment Trends and Policies Monitors

unctad.org/diae

International Investment Agreements

unctad.org/iaa

Investment Policy Reviews

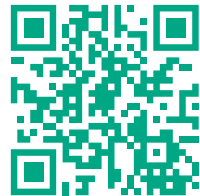
unctad.org/ipr

ISAR Corporate Transparency Accounting

unctad.org/isar

Transnational Corporations Journal

unctad.org/tnc



worldinvestmentreport.org

如何获得出版物

出售的出版物可在世界各地通过联合国出版物的经销商购买。也可通过邮购获得：

United Nations Publications
Customer Service
c/o National Book Network
15200 NBN Way
PO Box 190
Blue Ridge Summit, PA 17214
email: unpublications@nbnbooks.com

unp.un.org

欲索取有关外国直接投资和跨国公司研究的进一步信息，请联系：

Division on Investment and Enterprise
United Nations Conference on
Trade and Development
Palais des Nations, Room E-10052
CH-1211 Geneva 10 Switzerland

Telephone: +41 22 917 4533

Fax: +41 22 917 0498

unctad.org/diae



worldinvestmentreport.org