

关于创新对外投资方式的几个问题 ——在第五届外滩国际金融峰会上的演讲

(2017 年 11 月 20 日 上海)

屠光绍

各位嘉宾，上午好：

首先特别感谢主办方邀请我来参加这次外滩金融峰会，也让我有机会重回外滩。重回外滩，感慨万千，因为外滩来过那么多回，外滩也走过那么多遍，我们都可能会问一个问题，是什么让我们对外滩如此着迷？又是什么让我们对外滩流连忘返？到底什么是外滩的精彩？哪些是外滩的亮点？大家可能有不同的见解，但我的体会是外滩的变与不变。

不变的大家都知道，比如说外滩的建筑，外滩的历史，外滩的气质，当然也包括外滩的岸线。但变的是什么？变的是外滩不断地追求，不断地争先，不断地开辟新的征程，也不断地谱写新的诗篇。今天外滩金融峰会又让我们一起站到了金融新起点。

外滩金融峰会今年已经是第五次了，可以说，外滩金融峰会的创立是上海国际金融中心的一个重要平台，也是郭广昌、陈东升这些企业家对中国金融发展的重要贡献。这五次当中我参加了四次，除了去年没来，我都来过。这次来参加

其实也有变和不变，变的是我的身份，不变的是我对峰会和各位朋友深情依旧。

我们回到金融新起点，刚才广昌已经从复星自身的实践给大家诠释了什么是金融新起点，怎么开展新的探索、新的实践，后面还有忠民理事长等很多精彩内容；金融实际上就是投融资，我也借此机会谈谈投融资，特别是对外投资也进入了一个新的发展时期，所以对外投资也有了一个新起点。

我想就关于怎么理解对外投资面临新的任务和怎样进行新的创新，结合我的工作，谈一点看法。

习近平总书记在党的十九大报告中指出要创新对外投资方式；我一直说十九大的报告当然有很多“新”，比如说我们进入了新时代，提出了习近平新时代中国特色社会主义思想，国家发展进入了新的征程，所以我们面临着一系列的新任务，其实还不止这些新，我自己数了十九大的报告关于新有 90 多处，当然有不同的内容表述，其中有一个是关于创新对外投资方式，“创新对外投资方式”只有 8 个字，但里面蕴含着很丰富、深刻的内涵。为什么要在这个时候提出创新对外投资方式？因为改革开放以后我们对外投资就是在不断进行，对外投资的理论研究，对外投资的实践创新，都在进行，但是为什么在十九大的报告里面，要提出创新对外投资方式，它到底有什么背景？有什么含义？更重要的是有什么要求？所以我想跟大家来分享一下我的理解。我的演讲将分为四个部分。

一、对外投资对中国由大到强有何重要意义

对外投资为什么对中国由大到强有何重要意义呢，主要是四个方面：

第一，对外投资是经济发展阶段的必然产物。因为海外投资并购是一个国家经济发展阶段的必然产物，一个国家发展了，必须要从国内走向国际来配置资源，所以从历史发展进程来看，任何一个国家从小到大，从大到强，总是伴随着它海外投资的历史。美国是这样，英国是这样，当然日本也是这样，但是日本有经验，也有教训。

第二，对外投资是中国对外开放的重要进程。长期以来中国一直有这样的模式，那就是我们一直是吸引外资大国的地位，因为改革开放以后对中国最重要的一项任务，从中央到各个地方，都是怎样去吸引外资。这是中国的基本国策，也对中国近 40 年的发展起到了非常重要的支撑作用。所以吸引外资+商品出口构成了中国开放型经济的重要支撑。但是近年来随着经济发展水平的不断提升，中国海外投资在快速增加。除了吸引外资，我们还对外投资。所以吸引外资+对外投资，商品出口+商品进口，这就意味着中国对外开放进入了一个新格局。

第三，对外投资是企业竞争力提升的必要选择。一个国家的强大有个基础支撑就是企业强大，企业要强大，过去有很多大企业，包括国有企业都很大，但不是强，强的重要标志是国际上配置资源的能力，就是国际竞争力。我们过去看到了中国很多大企业，规模可能在全球也能排上多少，从很多指标上来看，确实也都进入到世界 500 强，但国际上的能

力我想恐怕还有待时日。比如说我们有很多银行界的朋友，我一直在说工农中建都是全球最重要的银行，在前十里必然有，但是国际业务有多少，国际竞争力如何？所以，企业要提高竞争力必须参与全球竞争。

第四，对外投资是国内产业升级的有效途径。通过对外投资，能对国内的产业升级找到很重要的渠道，能拥有很重要的平台，所以抓住国际市场的投资并购机遇，才能将中国从全球产业链里的低中端提升到中高端。我们现在叫两个“中高”：一个是经济增长速度从高速到中高速，这是降下来；二是产业竞争力在产业结构里面从中低端到中高端，这是升上去，

二、为什么要创新对外投资方式

前面谈到对外投资对中国这么重要，马上就要问，为什么要创新对外投资方式，特别是在今天要提出这么一个命题，最主要的从三个方面来构成：

第一，“创新对外投资方式”是中国对外投资进入新阶段的必然要求。为什么说中国对外投资进入新阶段了？这两年无论在国内还是国际，有一个非常值得大家关注也引起全球关注的重要现象，就是中国的对外投资增加很快。所以虽然近四十年的改革开放，中国的对外投资一直在进行，但是这两三年增长得特别快。快到什么程度呢？中国现在已经是全球第二大对外投资国和第三大吸引外资国。而且很重要的是，中国从前两年开始对外投资的量已经大于我们吸引外资的量，也就是说我们变成了资本的净输出国。那么为什么要创

新对外投资方式？首先是因为你已经到了这个阶段，你的体量如此之大，你的玩法必须要变，事变则法移。当然，虽然我们的对外投资也受到了很多其他国家，就是投资接受国家和地区的欢迎，但是也引起了全球不少国家和地区的恐慌或是担忧。但是首先对外投资是进入新阶段的必然要求。

第二，“创新对外投资方式”是应对对外投资遇到新挑战的必然选择。这个挑战来自两方面：第一个方面的挑战来自全球宏观发展环境发生了深刻变化。也就是我们的对外投资一方面量很大，但从现在开始或者今后相当一段时间内，我们的对外投资会遇到很多问题。问题主要体现在以下方面：

（1）经历了全球金融危机之后，全球金融与经济实体脱节。全球宽松货币政策带来的流动性并未有效流向实体经济；金融资产估值高企，投资收益预期较低。所以创新投融资方式，引导资金服务实体经济刻不容缓。（2）保护主义与反全球化加剧，加大了跨境投资阻力。美国保守和孤立主义回潮，战略向“美国优先”转移；欧洲债务和难民危机带动民粹主义盛行，加大了并购政策限制；全球跨境投资机制封闭化、规则碎片化等等。（3）全球经济、政治、社会发展不确定性增加。新的国际秩序和治理尚未形成，对外投资的风险也极高。这些都意味着我们必须创新对外投资方式，也就是说在这样的全球环境面前，我们过去的投资方式是不管用了，或者是遇到了很大的困难。所以我们必须要创新对外投资方式。

第二个方面的挑战来自于国内本身，国内对外投资还需要进一步完善和优化。我们的对外投资量很大，但是我们也

要看到，虽然我们对外投资的量很大，但是对外投资的效果如何，这需要我们非常关注。从总体上来讲，中国的对外投资本身还很不成熟。所以我们会遇到比如说投资项目半途而废，就是因为我们在投资战略还有投资所在地的本地化策略以及风险防范，还有投后管理方面还存在问题，我们的对外投资如果在这些方面不能完善，不能优化，我们的对外投资也会事倍功半，甚至对外投资这种重要的资源不能达到有效的配置。

第三，“创新对外投资方式”是适应对外投资新任务的必须举措。什么是对外投资的新任务，我大概列举了一下：服务“一带一路”，促进国内经济转型升级、服务供给侧结构性改革，推动“走出去”和“引进来”良性互动，增强我国企业全球资源配置能力和国际竞争力，进一步提升我国引领新型全球化国际形象和能力。这些都是我们面临的新任务，我们的对外投资必须应对这些新任务。以“一带一路”建设为例，“一带一路”建设有巨大的投资需求，有 20 万亿的投资需求，有 50 万亿的，最多的一个研究是 80 多万亿的，这么大量的投资需求，“一带一路”建设是一个很重要的从区域化推进到新型全球化的重大倡议，我们的投资能不能和“一带一路”建设做好有机衔接，就是一个新的任务。

三、如何创新对外投资方式

既然谈到了要创新对外投资方式，那么如何创新对外投资方式，这个问题我只能初步回答，因为这是一个很重大的

课题，也是一个有一定难度的任务，今天只能抛砖引玉，谈谈对这个问题的初步认识。个人认为四点非常重要。

一是坚持以对外投资战略规划作为引领。因为我们的创新不能漫无目的，不能没有针对性，就创新而创新，必须要以对外投资的战略规划作为引领，当然这个规划是包括在不同层面的，既有国家层面，也有地方层面。

二是要努力开拓新的投资渠道。进行创新必须要有着落，要能落地，必然要有新的投资渠道来支撑这个方式的创新。所以我们想到是不是在主线、产业和主体方面必须要不断开拓。

三是要不断探索新的投资模式。在探索投资新模式方面，我们要更好地重视产融结合。例如基金产融结合，双边、多边的投资协定，平行基金。

四是要逐步完善管理机制和服务体系。如果没有完善的管理体制和服务体系，创新对外投资方式的路是不可持续的，也不可能走得很远，所以必须要逐步完善管理机制和服务体系。要加强境内外资本市场的衔接，有效打通境内外渠道，让两个市场互利互惠。

四、中投公司怎样在创新对外投资方式中发挥积极作用

我现在在中投工作，中投公司有怎样的考虑，今年9月份是中投成立十周年，我总结中投十年的历史，我觉得实际上就是要把这六个好真正能够做好：发现好投资项目，发挥好中投优势，利用好中国因素，寻找好合作伙伴，参与好投后管理，实现好投资目的。

此处特别要多说几句如何利用好中国因素。主要是做好三个结合：把海外投资与“一带一路”建设和国家对外开放战略相结合，把“走出去”和“引进来”相结合，把海外投资与国内企业走出去相结合。所以利用好中国因素，对中投的业务至关重要。

寻找好合作伙伴。今天有来自国际的朋友，其他国家、市场一些朋友，更多的都是国内的产业和金融行业的，所以国内的合作也至关重要。

实现好投资目的。目的主要是两个，特别是作为中投的投资，国家的主权财富基金不光是我们自己挣钱，还要能够造福于投资的当地，实现共赢。这样的投资才能够说明中国提倡的新型全球化，这样中国才能参与和引领新型的全球化，才能在巩固全球化成果的基础之上更好地引领新的全球化进程，才能使得全球化在全球各地得到更多支持和欢迎。

讲完这几个问题之后，我稍微花两分钟来介绍一下我们一个具体实践，就是中投创新对外投资方式的最新案例——中美制造业合作基金。这个案例刚刚开始，但也体现了我们创新对外投资方式的一种追求和理念。这个项目是在特朗普总统来访中国期间，由习近平主席和特朗普总统共同见证的。搞这个双边基金的目的和考虑主要有四方面。（1）顺应中美经济合作的大趋势，因为中美关系是全球最重要的关系，中美的经济方面的合作又是中美关系的基石，所以中美经济合作是大势所趋，中美经济合作好了是有利于双方的，所以只能合作好。（2）体现创新对外投资方式的具体体现。（3）立

足商业化市场化的基本原则。(4) 努力达到互利双赢的合作目的。

最后，再次感谢主办方邀请我来参加，也期待着外滩金融峰会在金融新起点上面不断地为各位，也包括为中投事业的发展提供更多的交流机会。

谢谢大家！