

## 外商積極加大在華投資

點市成金 譚浩俊  
財經評論員、中南財經  
政法大學兼職教授

中國商務部數據顯示，今年前兩個月，全國新設立外商投資企業7160家，同比增長34.9%；實際使用外資金額2150.9億元（人民幣，下同），同比下降19.9%。前兩個月實際使用外資金額延續了去年規模波動、結構優化的特點。

如果單純從數據來看，利用外資工作確實出現了新設立企業數量增加較快、實際利用外資金額出現下降的問題。給人的感覺是，新設立企業的規模變小了，投資力度下降了，甚至會被外國機構與媒體做文章，唱空外資正在撤離中國。

## 新設立外企增幅高達34.9%

但實際上，中國在利用外資方面，並不完全如數據所反映的情況。只要仔細分析就不難發現，中國利用外資工作存在許多積極因素。

從新設立的外資企業來看，增幅達到了34.9%，這是非常了不起的成績。要知道，目前的外資利用工作，仍受到疫情帶來的「疼痛效應」影響，也受到國際政治與地域因素的影響，導致部分外資企業還處於觀察階段。即便如此，新設立的外資企業能夠出現較大幅度增長，說明許多外資已經走過「觀察期」，開始重新布局中國市場，投資中國的信心正在加速恢復。在接下來的時間裏，投資中國的力度會更大，新設立的外資企業數量還會進一步增多、速度進一步加快。

## 到位外資質量進一步提升

從實際到位的外資情況來看，表面上增幅出現了比較大的下降；實際上，這是在去年同期實際利用外資達到了2684.4億元，創出歷史新高的背景下實現的。就算今年實際利用外資比去年下降19.9%，絕對額仍然位居歷史第三高。可見，中國在利用外資方面，完全不像有的外媒所說的，由於中國經濟低迷，嚇跑了外國投資者。果真如此，為什麼實際利用外資仍然達到2150.9億元呢？這可是真金白銀的投資。

從實際到位外資的質量來看，實際

## 中國實際使用外資情況

（2024年前兩月，單位：人民幣）

實際使用外資金額**2150.9億元**，同比**降19.9%**

全國新設立外商投資企業**7160家**，同比**增34.9%**

高技術產業新設立外商投資企業**1865家**，同比**增32.2%**，實際使用外資**714.4億元**，佔全國實際使用外資比重**33.2%**，較去年同期佔比提高1.2個百分點

高技術製造業實際使用外資**282.7億元**，同比**增10.1%**

到位外資數量比去年同期有所下降，但是，到位外資的質量則在進一步提升。前兩個月高技術產業新設立外商投資企業1865家，同比增長32.2%，實際使用外資714.4億元人民幣，佔全國實際使用外資比重達33.2%，較去年同期佔比提高1.2個百分點。其中，高技術製造業實際使用外資282.7億元人民幣，同比增長10.1%。

## 側重產業升級需求

上述數據一方面說明，中國在利用外資方面的要求提高了，對外資的選擇性不斷增強，達不到產業轉型和升級要求的外資，不再是利用外資的選擇；另一方面，外資企業在考慮對華投資過程中，也不再是過去單純的產業轉移，而必須高度關注中國產業轉型升級的需要，在華投資的項目與技術等，也在同步轉型升級，以滿足中國經濟和產業轉型升級的要求，以實現共贏的目標。

從投資中國的外資者來源來看，雖然少數西方媒體仍在渲染與中國「脫鉤斷鏈」，一些國家的政客也在阻撓企業投資中國，但具有戰略眼光和全球視野的西方國家企業，沒有受政治因素的影響，而是依據企業實際需求，以及對中國市場的充分了解，仍在大力投資中國、拓展中國市場。前兩個月，來自法國、西班牙、澳洲、德國的實際對華投資，分別增長了585.8%、399.3%、144.5%、19.8%。殊不知，這些國家原本在華投資就比較多，行業分布也比較廣，取得的效益也比較好。即便遇到某些勢力的壓力，仍然能夠不斷投資中國、擴大中國市場的投资規模。

也就是說，不管外媒如何渲染，一些西方政客和機構如何唱空中國經濟、抹黑中國企業，凡是在中國投資、又取得了不錯業績的外國企業，對中國投資是充滿信心的，且投資的力度更大、方向更明、產業更新、技術更高、產品更先進。反過來，也在促進中國相關職能部門、地方政府等更好地適應外資投資的變化要求，不斷地改善投資環境和服務水平，不斷地為外資投資中國創造良好的條件和更好的環境。

中國國務院辦公廳日前印發了《扎實推進高水平對外開放更大力度吸引和利用外資行動方案》，不僅為今後一段時間做好利用外資工作指明了方向，也為外資來中國投資進一步明確了目標，以便於外國投資者能夠更具針對性地選擇到中國投資的項目與技術、產品，從而更好讓投資者取得滿意的投資效果。

## 中國高新產業利用外資佔比 (%)



▲東盟經濟與中國經濟進一步融合，中國的產業鏈供應端影響力將進一步在區域得到拓展，為人民幣國際化帶來區域化的發展空間。

在全球產業鏈重構的趨勢之下，人民幣和美元對中間國家的影響力可能同時表現出上升，但也存在此消彼長的可能性。筆者從該角度進行觀察，探討產業鏈重構給人民幣帶來的機遇與挑戰。

2018年中美經貿摩擦以來，全球產業鏈呈現出明顯的重構趨勢：中美之間的直接聯繫減弱，但間接聯繫在明顯修復甚至有增強趨勢。這得益於中國對其他中間國家的出口上升、中資企業在中間國家的產業布局增加，以及美國最終需求轉向這些中間國家。所以，中間國家對中國的進口依賴在上升，同時對美國的出口依賴也在上升。

## 貿易變局下的人幣國際化機遇



青年論壇 徐奇淵

中國社會科學院  
世界經濟與政治研究所  
副所長

近年來中國在美國進口中的份額持續下降。根據美國商務部普查局數據，2017年中國在美國全部貨物進口中的佔比為21.6%，2022年下降至16.6%，2023年1至10月該佔比進一步降至13.9%。2023年以來，中國在美國進口中所佔的份額已經被墨西哥、加拿大趕超，成為美國第三大進口來源國。

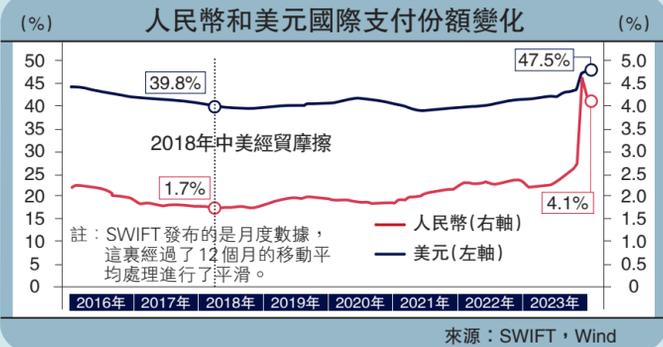
## 中美貿易仍維持穩定

中國在美國進口中的地位確實有所弱化，但從全球來看，中國出口的地位仍然保持穩定，甚至出現上升。世界貿易組織（WTO）數據顯示，2022年中國佔全球出口的份額為14.4%，較中美經貿摩擦之前的2017年還上升了1.7個百分點。2023年以來，中國出口增速雖然面臨一定的挑戰，但是出口形勢仍然好於周邊的韓國、越南等經濟體。2023年中國佔全球市場的份額仍然可能保持穩定甚至偏強。因此，中國的世界工廠地位並未改變。根據中國海關數據，2017至2022年，中國對美國出口增長約34%，同期中國對日出口增長40%，對歐區出口增長70%，對東盟的出口增近1倍。可見，中國對美國以外的國家出口顯著增長，鞏固了中國作為世界工廠的地位。這表明，中國與東盟等中間國家的生產網絡聯繫在不斷增強。也意味着，在產業鏈供應端領域，在中美之間直接關係弱化的同時，兩者間接聯繫（即增加價值口徑）仍然穩定。

關於貨幣交易網絡和國際分工網絡的關係，我們可以觀察到三種層面：最頂層的是貨幣交易網絡，一種貨幣的國際化對應於其貨幣交易網絡的大小。中間層是國際商品的交易網絡，正是因為有了對應的商品交易，才有對應的貨幣支付結算及對沖匯率風險等各種衍生金融交易。最底層是國際生產網絡、國際分工網絡，有了特定的分工格局，就有了對應的商品交易網絡。

一旦形成了最底層的國際分工格局，在中間層就有對應的全球貿易體系，在最上層就有對應的貨幣、金融交易需求。這意味着，當底層全球產業鏈發生重構，對應的商品交易網絡和金融交易網絡都會發生相應的系統變化，當然三層網絡之間的互動關係可能存在一個明顯的時滯或者慣性。

回到前文討論的問題，在經濟因素和地緣政治因素的共同推動下，全球產業鏈正在發生重構，此時東盟等經濟體作為中間緩衝地帶起到的作用非常重要，甚至可以說發揮了橋樑的作用。東盟在其供給端（進口渠道）與中國、在其需求端（出口渠道）與



美國的經貿聯繫同時增強。如果中國國內產業升級和結構調整保持良好勢頭，那麼中國與東盟之間有望實現錯位競爭、良性競爭的發展關係。隨着東盟經濟與中國經濟的進一步融合，中國的產業鏈供應端影響力將進一步在區域得到拓展，這將為人民幣國際化帶來區域化的發展空間。

當然，由於中間國家在供給端增加了對中國依賴的同時，在需求端增加了對美國的依賴，人民幣和美元對中間國家的影響力可能同時表現出上升。

環球銀行金融電信協會（SWIFT）的數據顯示，2018年初的中美經貿摩擦之前，國際支付當中美元、人民幣的佔比分別為40%左右、1.7%左右，而到了2023年12月，兩者佔比分別上升到了47.5%、4.1%（見配圖）。其中人民幣佔比呈現出明顯的上升勢頭，拉升了2.4個百分點，而美元佔比則呈現出一定的波動性，但其上升幅度更大，達到了7.7個百分點。

這其中當然還有很多其他干擾因素，比如美元金融周期、全球經濟周期、烏克蘭危機等等，但是全球產業鏈重構顯然是其中更具有趨勢性的長期影響因素。

## 三角貿易的潛在制約

我們同時也要注意，在產業鏈重構的過程中，中間國家在需求端與美國等經濟體的關係將更為密切。特別是東盟這樣的國家，其在承接中國產業遷出的同時，在出口端與美國等經濟體的聯繫更為密切了。

歷史上，日本產業鏈遷出的結果是形成了「三角貿易」，後來日本經濟學家也觀察到，這種「三角貿易」實際上成為制約日圓國際化的一個結構性因素。從這個角度來看，中國要注意吸取當年日圓國際化當中「三角貿易」的教訓。

舉例來說，當年日本也是為了降低生產成本、減少日美經貿摩擦的壓力，將工廠轉移到中間國家（比如說泰國），但泰國工廠最終還是要將產品賣給美國。而泰國企業缺乏定價權，美國企業往往選擇以美元來計價和結算。

同時，由於泰國外匯市場的深度和廣度都不夠，沒有一個具有充分流

動性的外匯衍生品市場，無法進行匯率風險對沖交易，所以從日本母公司的角度來看，只能把對沖匯率風險的交易交給在東京的總部來做。為了減少匯率風險，日本母公司與泰國子公司的交易也會以美元計價和支付。

在日本公司的這種內部安排下，所有匯率風險都轉移到了東京金融市場，從公司角度來看這樣的舉措最有效率，也最經濟。但從宏觀角度來看，日圓的國際使用受到了明顯的抑制，日圓在國際貿易中的使用面臨玻璃天花板。上述案例表明，「日本—泰國—美國」這種三角形分工格局決定了對應的「三角貿易」，並進一步使得日圓國際化的空間被大大壓縮。

從過去多年的情況來看，中國產業鏈外遷的過程中也已經呈現出了一定的「三角貿易」特徵。正如前文所述，中國與美國之間的雙邊貿易聯繫減弱，但間接聯繫增強。而這種「三角貿易」特徵可能會對人民幣國際化形成一定的潛在制約。

因此，全球產業鏈重構對於人民幣國際化既是機遇也是挑戰。一方面，中國與其他國家的投資、中間品貿易聯繫在加強，跨境使用人民幣的可能性在上升；另一方面，「三角貿易」這種結構性問題可能對人民幣的跨境使用產生一定的制約。

總體上，產業鏈重構背景下，人民幣國際化既有機遇也有挑戰。我們要揚長避短、順勢而為，增強中國經濟發展的內需驅動力，減少對「三角貿易」的過度依賴。從這個角度來看，擴大內需的戰略非常關鍵，一定要發揮好中國超大國內市場的規模優勢。中國的市場規模優勢十分突出，保持這個優勢要求其必須保持相當的經濟增速。

同時從區域一體化的視角來看，與北美、歐洲相比，當前東亞地區對於外需的依賴度過高。日圓國際化的經驗和教訓也提醒我們，不但要從中國自身視角來看以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局，還需要在亞洲區域推動形成供循環的國際區域循環網絡，使得亞洲區域的經濟循環體系更加具有閉環特徵，這不僅有利於區域經濟的一體化，也有助於推動區域內國家貨幣的更多使用，為區域的貨幣金融合作提供更堅實的基礎。

## 撤辣滿月 樓市購買力釋放

主樓布陣 布少明  
美聯物業住宅部行政總裁  
（港澳）

財政預算案落實撤辣後剛滿一個月，樓市氣氛逆轉，積壓已久的樓市購買力釋放，一手抑或二手成交量皆大幅急升。約一個月內，一手成交急升超過18倍，35屋苑二手交投增約2.45倍。撤辣是本港樓市，甚至經濟的轉捩點。若樓市興旺，可為香港經濟帶來多重效益，有助重建港人對香港前途、經濟前景及樓市信心，有穩定民心的作用。

其實撤辣絕對是一舉數得，樓市鬆綁既能助有需要者上車及換樓、置業安居、改善居住環境；當樓價回穩，有套現需要的業主亦可出貨換取資金，並且令負資產宗數回落，穩定金融體系，保障民間財富。再者，撤辣吸引不少新來港的專才入市，增強他們的歸屬感，在港落地生根。

## 今年一手成交料升至1.8萬宗

房地產可以成為推動香港經濟的火車頭，樓市復甦將直接令銀行、建築、律師、搬運等多個行業受惠，推動經濟增長。現時新盤銷情暢旺，發展商壓力大減，當新盤減少到一定程度，發展商需「補貨」，重燃對買地的興趣，政府

的賣地收入因而增加，可大幅減少財政赤字，可以全力發展經濟，鞏固香港國際金融中心的地位。

筆者相信，假如經濟環境持續好轉，樓市成交大陽春之勢可以持續。主要原因是購買力將有秩序地釋放。相信今年住宅物業交投將顯著回升，一手成交將升至1.8萬宗水平，創五年新高，二手成交則錄得5萬宗，亦創三年新高。

樓價方面，筆者亦相信撤辣不會令樓價飆升，因為目前樓市與辣招出現前已經「不可同日而語」。相較於辣招推出前，現時房屋供應已經恢復穩定，更重要的是「短炒」幾乎絕跡，降低樓市過熱的可能。以往的「摸貨」直接炒高樓價，惟現時「摸貨」成本高昂，炒家「無肉食」難進場，相信短期樓價難大幅反彈。筆者預計，次季樓價將隨成交回升而跌幅收窄，並漸漸回穩。

差估署日前公布2月份樓價指數，按月續跌1.7%，有關資料屬滯後數據，並未反映撤辣後市況。全面撤辣至今近一個月，市民重拾入市信心。美聯樓價指數最新按周升0.14%，相信下月差估署指數有望止跌回穩。至於樓價未來走向，還要視乎本港經濟，如有顯著改善，加上預期美國下半年開始減息，若中美關係未有惡化，全年樓價可望有約5%的溫和升幅。