

UNCTAD：新冠疫情将导致全球 FDI 下降 5%-15%

近日，联合国贸发会议（UNCTAD）发布了3月全球投资趋势监测。在本期监测中，UNCTAD强调了新冠疫情的爆发将对全球外国直接投资（FDI）流量产生负面影响。

- 根据新冠疫情发展的不同假设，新冠疫情将导致全球 FDI 下降 5%-15%。
- 新冠疫情对 FDI 的影响集中于受疫情影响最严重的国家，但负面需求冲击和供应链中断将影响其他国家投资前景。
- UNCTAD 评出的 100 家最大跨国公司中有超过三分之二公告了新冠疫情对其业务的影响。很多公司已开始推迟在受疫情影响地区的资本支出，其中 41 家公司发布了盈利预警，这将影响 FDI 的资金来源。
- 受新冠疫情影响，最大的 5000 家跨国公司平均将 2020 年的利润预期下调了 9%。受冲击最大的行业包括汽车（-44%）、航空（-42%）、能源和基础材料（-13%）。发展中经济体跨国公司预期比发达经济体跨国公司面临更大的利润下跌风险，前者利润预期平均下调了 16%。

图 1：两种情景下 2020-2021 年全球 FDI 所受影响的预测



来源：UNCTAD

图 2：跨国公司利润损失及利润再投资的相关性



来源：UNCTAD

01 新冠疫情如何影响 FDI

新冠疫情对经济的影响是不均衡的。需求冲击的负面影响将集中在受疫情影响最严重的经济体，而生产停滞和供应链中断将更多影响那些与全球价值链中心（中国、韩国、日本及东南亚经济体）更为紧密的经济体。投资受新冠疫情影响的经济体更为集中，那些为控制病毒传播采取最严格措施的国家受到的影响

最大。

新冠疫情的爆发将使跨国公司及其国外附属公司延迟资本支出，工厂被关闭或产能利用率较低将使这些公司暂停新的实物资产投资、推迟扩张。

已经启动的新项目的投资可能会被推迟，并购交易也将下降。跨境并购交易往往反映并购主体对并购目的地市场长期的战略，数据显

示 2 月份跨境并购规模降到了 100 亿美元以下，通常月度跨境并购规模在 400 亿到 500 亿美元之间。

FDI 主要受“寻求市场”、“提升效率”和“寻找资源”三类诉求推动，新冠疫情对于这三类投资都将产生影响。在全球范围内，受需求减少的冲击，寻求市场的 FDI 和采掘业（寻找资源）的 FDI 项目将会被推迟。目前，中国受到的需求冲击最严重，比如，2 月日本丰田汽车公司称其在中国的销售额下降了 70%。在中国以外，需求减少的影响也已显现，尤其是面向消费者的行业，如旅行和旅游业、零售和批发业，以及其他可选消费品行业。

为整合全球价值链进行的生产设施投资是“提升效率”投资中的一种，新冠疫情对此类投资的负面影响将首先出现在中国和东南亚，而后负面影响将通过全球价值链的联系快速传播到其他地区。为中国出口提供中间品和服务的经济体，以及依赖中国中间品和服务的经济体都将受影响。

02 跨国公司盈利和利润再投资下降

跨国公司推迟资本支出是全球 FDI 下降的主要原因。由于跨国公司及其海外附属子公司利用利润进行再投资是 FDI 资金来源的组成部分，受新冠疫情影响较为严重的经济体所吸引的 FDI 中，有 40% 来自于跨国公司的利润再投资，盈利下降也会间接影响未来 FDI

规模。

UNCTAD 评出的 2019 年全球 100 家最大跨国公司中，有 69 家公司公告了新冠疫情对业务的影响。41 家发布了盈利预警或风险上升提示，其中 10 家预测销售额下降，12 家预测受到生产或供应链中断的影响，19 家预测上述两方面影响都存在。

从行业看，汽车行业跨国公司受影响最大，影响主要来自于生产或供应链中断，与之类似的是电子元件和设备行业。绝大多数采掘、基础材料和化工业的跨国公司，以及其他消费品公司主要受到需求下降的影响。

从更大的样本来看，在过去一个月内，全球 5000 大跨国公司 2020 年的利润预期平均下调了 9%。2 月 1 日至 3 月 5 日，全球 5000 大上市跨国公司（以营业收入排名）中绝大多数调整了利润预期。预期利润下降的公司主要集中在能源、基础材料和可选消费品行业；汽车业、旅行和旅游业受冲击最大，这些行业的公司是重要的资本支出者。

值得注意的是，目前跨国企业的利润预期调整似乎有些保守。目前汽车行业中利润预期下调最多的是东南亚的零部件生产商，发达经济体的主要汽车生产商还未表示受到影响，随着疫情负面影响扩大，企业利润预期下调的范围和程度都可能增加。

表 1：最大 5000 家跨国企业利润调整和资本支出情况（按行业）

部门/行业	利润预期调整公司数	利润预期 平均调整 (%)	各行业资本 支出占比 (%)
基础材料	389	-13	8
可选消费品行业	671	-16	16
航空	45	-42	2
酒店、餐饮和休闲	111	-21	2
基本消费品行业	351	-4	6
能源	243	-13	20
医疗保健	195	0	3
工业	739	-9	14
汽车及零部件	142	-44	9
技术	358	-3	11
通讯服务	105	-1	11
公共事业	175	-5	10
总计	3'226	-9	100

来源：UNCTAD

表 2：最大 5000 家跨国企业利润调整和利润再投资占 FDI 比例情况（按地区）

地区/经济体	利润预期调整公司数	利润预期 平均调整 (%)	2018 年利润再投资 占 FDI 比例 (%)
发达经济体	2'334	-6	61
发展中经济体	864	-16	40
非洲	42	-1	27
亚洲发展中经济体	730	-18	41
新加坡	16	-30	..
中国	259	-26	..
韩国	121	-20	22
马来西亚	33	-20	..
泰国	32	-15	72
越南	8	-10	..
拉美与加勒比海地区	92	-6	43
转型经济体	28	-10	93
总计	3'226	-9	52

来源：UNCTAD

03 疫情将导致全球 FDI 下降 5%-15%

在《2019 年世界投资报告》和 2020 年 1 月的全球投资趋势监测中，UNCTAD 曾预测 2020-2021 年全球 FDI 流入将增长 5%，整体趋势平稳。

基于新冠疫情全球传播的两种情景假设，UNCTAD 预测新冠疫情将导致全球 GDP 下降 0.5 到 1.5 个百分点，2020 年全球 FDI 将因此下降 5%-15%（在原有预测基础上）。影响很大程度上是由于整体需求下降导致的投资推

迟,对于全球价值链相关贸易依赖越大的经济体受到的影响也会越大,跨国企业对于供应链更有弹性的需求可能会加速现有全球价值链脱钩 (the loosening of GVC ties) 的趋势。

