

《美墨加协定》专题

《美墨加协定》对北美三国投资的影响

万 军

内容提要：《北美自由贸易协定》的投资规则曾极大地促进了北美三国之间的投资活动。但特朗普政府认为，墨西哥是《北美自由贸易协定》的最大受益者，而美国制造业和产业工人的利益则受到损害，因此提出对该协定进行重新谈判。谈判达成的《美墨加协定》对投资者的实质性权利有所缩减，对东道国政府的监管权则更加重视。这些变化既反映了协定成员国在投资者权利和国家监管权之间寻求平衡的新趋势，也在很大程度上体现出美国在北美自由贸易区内强化自身利益的现实意图。美国主导下的经贸规则调整在短期内可能改变北美地区资本流动的方向和规模，会吸引更多投资流入美国的制造业和服务业，而墨西哥的制造业投资可能受到冲击。然而，投资流向的扭转也可能降低北美制造业生产网络的效率，对企业和消费者的利益产生不利影响。由于美墨加三国已经建立了空前密切的经贸联系，《美墨加协定》若能顺利实施，将有利于巩固和加强北美地区作为全球直接投资主要目的地之一的重要地位。

关键词：《北美自由贸易协定》 《美墨加协定》 投资规则
争端解决机制 制造业供应链 “美国优先”

作者简介：万军，产业经济学博士，中国社会科学院世界经济与政治研究所副研究员。

中图分类号：F744 **文献标识码：**A

文章编号：1002-6649(2019)02-0001-24

美国、墨西哥和加拿大围绕《北美自由贸易协定》(NAFTA)现代化的谈判已经尘埃落定。在2018年11月底召开的G20阿根廷峰会上,美墨加三国首脑共同签署了《美墨加协定》(USMCA),这意味着执行了20余年的NAFTA将被USMCA所替代。USMCA是美国主导下达成的新的区域贸易与投资协定,它不仅深化了贸易和投资的自由化,还在知识产权、政府采购、国有企业、环境保护、劳工政策等方面设定了更高的标准,将对国际贸易格局和全球生产体系产生重大影响。

区域自由贸易协定的一个重要目标是通过鼓励和保护外国投资来促进投资增长,从而为成员国创造更多的就业机会,推动国民经济的持续增长。自NAFTA生效以来,很多学者对NAFTA的经济效应展开了全方位的研究^①,关于NAFTA投资效应的文献也日渐增多,普遍认为NAFTA不仅活跃了区域内的商品流通和服务供给,还促进了外国直接投资的流动。有的研究者探讨了NAFTA对北美三国外国直接投资的影响机制^②,认为区域自贸协定会导致市场规模扩张,有助于整个区域吸引更多的外国直接投资,但外国直接投资效应不太可能均匀分配,其中那些更加开放并且资源禀赋与投资来源国之间存在差异的国家可能会受益更多,因为它们能够获得垂直的外国直接投资。一些文献利用统计数据和计量模型,对NAFTA与北美三国的外国直接投资之间的关系^③,尤其是对墨西哥吸收外国直接投资的影响进行了实证研究。世界银行的研究表明,尽管NAFTA对成员国的外资流入会产生积极影响,但它对于墨西哥外资流入的影响远大于美国。^④作为NAFTA中唯一的发展中国家,墨西哥通常被认为是外国直接投资的受益者,但也有不少研究表明,尽管外国直接投资促进了墨西哥制造业的发展,扩大了对外贸易的规模,但外国直接

① Justino De La Cruz, et al., “Econometric Estimates of the Effects of NAFTA: A Review of the Literature”. <https://www.usitc.gov/publications/332/ec201312a.pdf>. [2018-11-17]

② Eduardo Levy Yeyati, et al., “Regional Integration and the Location of FDI”, IDB Research Department Working Paper, No. 492, 2003. <http://eduardoleyveyati.com.ar/wp-content/uploads/pubWP-492.pdf>. [2018-11-17]

③ Mary E. Burfisher, et al., “The Impact of NAFTA on the United States”, in *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, No. 1, 2001, pp. 125-144; Waldkirch Andreas and Tekin-Koru Ayça, “North American Integration and Canadian Foreign Direct Investment”, in *The B. E. Journal of Economic Analysis & Policy*, De Gruyter, Vol. 10, No. 1, 2010, pp. 1-40.

④ Alfredo Cuevas, et al., “Foreign Direct Investment in Mexico, Since the Approval of NAFTA”, in *The World Bank Economic Review*, Vol. 19, No. 3, 2005, pp. 473-488. <http://documents.worldbank.org/curated/en/212651468325813685/pdf>. [2018-11-17]

投资的产业分布和空间布局并不均衡，技术外溢效应也不明显，墨西哥与美加两国之间的经济差距和技术落差并没有缩小。^①近年来，随着北美三国各种政治势力和利益集团围绕 NAFTA 的争论和博弈日趋激烈，越来越多的学者开始反思 NAFTA 的投资规则，认为投资制度进一步改革的方向是，既要促进和保护外国投资，又要为政府实现公共目标提供适当的政策空间；在确保投资争端得到公平合理解决的过程中，不应赋予外国投资者拥有超越国内投资者的特权。^②

目前 USMCA 已被提交到美墨加三国议会进行审批，USMCA 替代 NAFTA 已经进入倒计时。USMCA 实施了较高的贸易和投资标准，可能会对全球的区域和多边贸易协定产生广泛而深远的影响。本文将就 USMCA 投资规则的变化及其对北美三国的外国直接投资的影响展开分析。本文结构安排如下：第一部分简要回顾 NAFTA 的投资规则，第二部分对 USMCA 投资规则相对于 NAFTA 的变化进行了比较，并就导致规则变化的因素进行了探讨，第三部分分析了 USMCA 对北美三国投资可能会产生的影响，最后得出结论。

一 NAFTA 中的投资规则及其对北美三国投资的影响

NAFTA 于 1994 年 1 月 1 日开始实施，它推动形成了世界上第一个由发达国家和发展中国家共同组成的区域经济一体化集团——北美自由贸易区。NAFTA 对原产地规则、准入前国民待遇、投资争端解决机制、知识产权保护等当时较为超前的内容进行了详细的规定，确定了分阶段消除关税及大部分非关税壁垒的时间表和路线图，体现了自由贸易协定从局限于贸易规则的浅度一体化转向贸易、投资和政策调整并重的深度一体化发展的趋势。NAFTA 不仅设定了详尽的贸易规则，还通过设置专门的投资章节，为北美自由贸易

^① Eduardo Bolio, et al., “A Tale of Two Mexicos: Growth and Prosperity in a Two-speed Economy”, McKinsey Global Institute, March 2014. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/americas/a-tale-of-two-mexicos>. [2018-11-17]; Enrique Armas and José Carlos Rodríguez, “Foreign Direct Investment and Technology Spillovers in Mexico: 20 years of NAFTA”, in *Journal of Technology Management & Innovation*, Vol. 12, No. 3, 2017, pp. 34-46.

^② Gus Van Harten, “Reforming the NAFTA Investment Regime”, in Kevin P. Gallagher, et al. (eds.), *The Future of North American Trade Policy: Lessons From NAFTA*, Pardee Center Task Force Report, Boston University, November 2009, pp. 43-52; Wolfgang Alschner, “Heading for Divorce? Investment Protection Rules in Free Trade Agreements”, Ottawa Faculty of Law Working Paper, No. 2019-03. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3292569>. [2019-04-10]

区制定了高标准的投资规则，在推动北美地区构建一个透明、公正的投资体制和投资保障机制方面发挥了积极的作用。

（一）NAFTA 确定的投资规则

为了更好地推动北美自由贸易区的投资自由化，NAFTA 在第 11 章专门设立了投资章节，对投资待遇、征收与补偿、投资争端解决机制等跨国投资所涉及的主要方面进行了详细的规定，构建了一个能够对投资者及其投资进行高标准保护的投资规则。从 NAFTA 第 11 章的内容来看，其投资规则主要由两个方面构成：一是美加墨三国在投资待遇和投资保护方面应当履行的义务，二是投资者与东道国政府之间的投资争端解决机制^①。具体而言，它包括以下主要内容。

一是给予外国投资者的非歧视性投资待遇。在清晰界定“投资者”及“投资”定义的基础上，NAFTA 第 11 章明确了东道国向其他成员国投资者及其投资所提供的国民待遇、最惠国待遇以及按照国际法的最低标准待遇。根据国民待遇原则，每一成员国给予另一成员国的投资者及其投资在设立、获得、扩大、管理、实施、运营、出售或其他处置方面的待遇，不得低于其在类似情况下给予本国投资者的待遇。根据最惠国待遇原则，每一成员国给予另一成员国的投资者及其投资在设立、获得、扩大、管理、实施、运营、出售或其他处置方面的待遇，不得低于其在类似情况下给予任何其他成员国或非成员国投资者的待遇。按照国际法的最低标准待遇原则，各成员国应根据国际法向另一成员国投资者提供公平、公正以及充分保护和安全的投资待遇。

需要指出的是，NAFTA 第 11 章所提供的国民待遇和最惠国待遇不仅适用于管理、实施、运营、出售等投资准入后阶段，还包括了设立、获得、扩大等投资准入前阶段。在很长一段时间里，国际投资协定的缔约方通常都只承诺给予对方投资者以准入后的国民待遇，也就是说，一旦外国投资企业获准设立或者进入运营阶段，它们通常都能得到与东道国投资者相同的民事权利。因为当时很多国家尤其是发展中国家出于扶持民族产业等方面的考虑，担心过早实施准入前国民待遇，会使得具有明显竞争优势的外国企业对本国相关产业带来太大的冲击。美国是国际投资规则谈判中主张实行准入前国民待遇的主要推手，由于美国企业在全世界竞争中具有较强的竞争力，因此美国一直

^① 叶兴平：《〈北美自由贸易协定〉的投资规则及其对多边国际投资立法的影响》，载《国际经济法论丛》（第 6 卷），北京：法律出版社，2002 年，第 242-266 页。

不遗余力推动以准入前国民待遇为核心的投资自由化。准入前国民待遇原则在美国主导的北美自由贸易区最早得以实施。随着经济全球化的不断发展，准入前国民待遇原则近年来被越来越多的国家所认可，已经成为国际投资规则的发展方向。

二是对外国投资者不得实施强制性的业绩要求。企业是市场经济体制下的微观经济主体，经营自主权是企业激烈的市场竞争中生存和发展的基石和保证。如果外国投资者的经营行为经常受到东道国政府不同方式的干预，无疑会增加企业负担，降低企业效率。为了防止成员国对外国投资者及其投资强加形形色色的业绩要求，NAFTA 第 11 章规定，在投资者进行投资和开展经营活动的过程中，成员国不得强制要求投资者执行某些承诺或任务，如出口一定数量或百分比的商品或服务、产品的国内成分达到特定的比例、优先购买或使用本国生产的产品或服务、将进口情况与出口情况或相关外汇流入量挂钩、限制商品或服务的国内销售、强制要求向东道国转移技术、生产工艺或其他专有知识等。

在实行严格的业绩要求限制的同时，NAFTA 第 11 章还就成员国对外国投资企业的内部治理结构进行过多干预的行为进行了限制。任何成员国不得要求企业的高级管理人员由特定国籍的人来担任；但在不会严重损害投资者对其投资实施控制的能力的条件下，可以要求企业董事会或其任何委员会的多数成员具有特定国籍，或者是该成员国公民。这些规定为外国投资者及其所投资的企业实现自主经营提供了有效的保障。

三是对征收必须给予及时充分的补偿。在国际投资实践中，东道国政府基于公共利益的考虑，有可能会对某些外国投资者的资产实行征收。一旦发生征收，东道国应当及时对外国投资者给予充分赔偿，否则将会极大地损害投资者的信心。为了更好地保障投资的安全，NAFTA 第 11 章对征收及其补偿进行了明确规定：任何成员国不得直接或间接将另一成员国投资者在其境内的投资国有化或征收，或采取相当于国有化或征收此类投资的措施，除非满足四个条件：为公共目的、建立在非歧视的基础上、遵循适当的法律程序、按照公允市场价值立即支付并完全实现赔偿。

四是建立了投资者与东道国政府之间的争端解决机制。外国投资者在东道国开展投资和经营活动的过程中，如果与东道国政府之间发生了利益冲突，处于弱势地位的外国投资者应该通过何种司法途径保障自身的合法权利？NAFTA 开创性地确定了利用国际仲裁的投资者—国家争端解决机制（ISDS），

详细地规定了通过国际仲裁解决争端的条件和程序。在 ISDS 机制下，如果东道国没有履行 NAFTA 下投资条款的义务并因此导致投资者的损失或损害，投资者可以提起国际仲裁。但在提起仲裁之前，争议双方应首先尝试通过协商或谈判解决赔偿问题，如果协商无果，自引起索赔的事件发生 6 个月后，投资者可以将索赔提交仲裁，但应在提出索赔前至少 90 天向争议方发出有意提出仲裁请求的书面通知，各方同意后按照规定程序提交仲裁请求。申请仲裁，就意味着投资者放弃根据任何一方的法律或任何其他争端解决程序向任何行政法庭或法院提起诉讼或继续诉讼的权利。如果投资者的求偿要求得到仲裁支持，东道国政府应当向投资者进行经济赔偿。

NAFTA 第 11 章为北美自由贸易区内的资本流动提供了比较完善的制度安排，它通过制定明确的外国投资和投资者公平待遇规则，构筑了一个较为安全的投资环境；通过要求成员国撤销或者放宽现有的各类限制投资措施，消除了跨国投资的障碍；它还为解决投资者和东道国政府之间的争端提供了一种有效的手段^①。事实证明，NAFTA 的投资规则不仅极大地促进了北美三国之间的投资活动，也对此后世界各国之间的双边投资协定以及区域和多边的贸易投资协定产生了重大的影响。

（二）NAFTA 对北美三国投资的影响

区域贸易协定不仅会带来贸易创造效应，也会带来投资创造效应。区域贸易协定能够逐渐消除成员国之间妨碍商品流通的关税和非关税壁垒，有利于形成一个由成员国共同构成的区域大市场。这不仅会促进成员国之间的贸易扩张，也将大大增强成员国对外国直接投资的吸引力。NAFTA 所确立的投资规则致力于为投资者提供一个透明、安全、可预期的投资环境，这也在很大程度上激励了外国直接投资。因此，自 20 世纪 90 年代 NAFTA 开始实施以来，流入北美地区的外国直接投资出现了显著的增长。从投资流量来看（见图 1），在 NAFTA 刚刚签署的 1992 年，流入美国、加拿大和墨西哥三国的外国直接投资共计 283 亿美元，占当年全球外国直接投资的 17%。从 1993 年到 2000 年，北美三国吸引的外国直接投资持续攀升，2000 年达到了 3990.49 亿美元，在当年全球外国直接投资中的占比也上升到 29%，较 1992 年上升了 12 个百分点。进入 21 世纪以来，随着全球产业发展格局的变革和北美国家经济

^① Daniel M. Price, "An Overview of the NAFTA Investment Chapter: Substantive Rules and Investor - State Dispute Settlement", in *The International Lawyer*, Vol. 27, No. 3, 1993, pp. 727 - 736.

周期的调整，流入北美三国的外国直接投资流量曾经出现过明显的波动，但除个别年份以外，流入北美三国的外资在当年全球外资中的占比基本都在20%以上。从投资存量来看，1992年北美三国的外国直接投资存量共计8403.6亿美元，从1993年开始北美地区的外资存量迅速上升，2000年已经增加到32299.5亿美元，2017年则高达93805.7亿美元，占当年全球外资存量的30%。^①

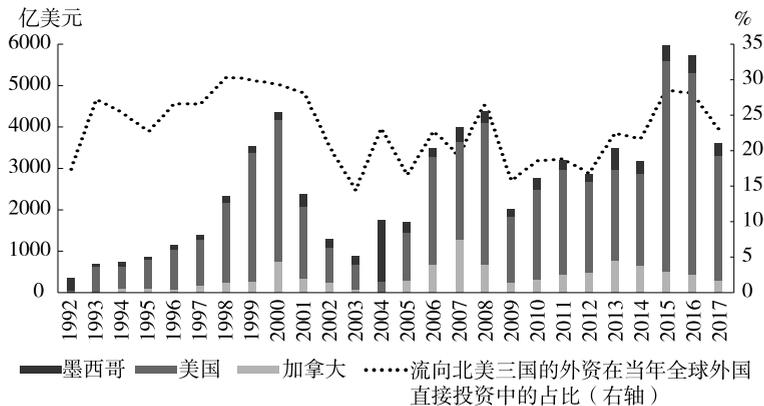


图1 北美三国的外资流量及其在全球外资流量中的占比

资料来源：根据联合国贸发会议外国直接投资数据库数据计算绘制。<https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>. [2019-01-15]

NAFTA 不仅推动了美墨加三国之间的贸易往来，也在很大程度上起到了投资促进的作用。自 NAFTA 设立以来，流入美国、加拿大和墨西哥的外国直接投资中有很一部分是北美三国之间的相互投资（本文第三节将对此展开具体分析）。与欧盟和东盟这种主要由经济发展水平基本相似的国家组成的经济一体化集团不同，北美自由贸易区内既包含发达国家即美国和加拿大，也包含发展中国家即墨西哥。美国和加拿大充分利用 NAFTA 所奠定的自由化投资体制，加快了以跨国公司为主导的国际分工进程，将大量非核心制造和组装业务环节向地理位置接近、生产成本较低的墨西哥转移，推动了资本、技术等生产要素的跨国界流动，形成了覆盖北美地区的制造业供应链体系。这在汽车、电子、纺织服装等行业表现得极为明显，北美制造业供应链也因此跻身全球三大生产网络之列。NAFTA 的投资规则为跨国投资提供了有效的投

^① 根据联合国贸发会议外国直接投资数据库数据计算。<https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>. [2019-01-15]

资保护，它通过影响跨国公司的投资决策，重塑了北美地区的投资格局，推动了北美跨国供应链的形成和发展，使得北美地区的产业分工体系发生了深刻变化。

二 USMCA 投资规则的变化

美国贸易代表办公室公布的 USMCA 协议最终文本长达 1800 多页。USMCA 较之于 NAFTA 发生了很多变化，投资章节也从第 11 章调整到第 14 章。USMCA 第 14 章包括 17 个条款和 5 个附件，在国民待遇、最惠国待遇、最低标准待遇、征收与补偿、转移、业绩要求、高级管理层和董事会、不符措施、特殊程序和信息安全要求、拒绝给予优惠等方面进行了详细的规定。USMCA 投资章节的条款与 NAFTA 大致对应，但新增了武装冲突和内乱下的待遇、代位求偿权、社会责任 3 个条款，并将 NAFTA 下的环境条款扩充为投资和环境、健康、安全和其他监管目标条款。对比 USMCA 和 NAFTA 的投资章节不难发现，如果说在投资待遇和投资保护的义务方面，USMCA 的投资规则主要体现为在 NAFTA 基础上的延伸和完善，那么它在投资者—国家争端解决机制方面则出现了巨大的变化。

（一）投资待遇和投资保护义务的变化

尽管从投资条款的框架和具体内容的措辞来看，USMCA 下的投资条款较之于 NAFTA 的每条对应条款都有不同程度的变化，但它在投资待遇和投资保护方面的规则没有太大的实质性变化，只是在一些方面规定得更加细致，在司法实践中更具操作性，这在“征收与补偿”条款方面体现得尤为明显。

USMCA 在“征收与补偿”方面的规定较 NAFTA 更为详尽。USMCA 除了在第 14.8 条“征收与补偿”条款中对征收与补偿的条件和程序进行了进一步的规定之外，还在附件 14-B 中将征收细分为“直接征收”和“间接征收”。所谓“征收”通常是指东道国出于某种公共目的而将外国投资者的资产实施国有化或者强制征用，一旦发生征收，东道国应当对外国投资者进行及时和充分的补偿。NAFTA 第 1110 条对“征收”的内涵和补偿的原则进行了规定，但从投资实践来看，NAFTA 的相关规定仍然不够明晰。自 NAFTA 生效以来，投资者与东道国政府之间围绕着征收与补偿问题曾经发生过多次争议，最典

型的例子是美国埃塞尔公司（Ethyl Corporation）诉加拿大政府案^①。由于该公司认为加拿大政府实施的一项禁止石油添加剂进口和跨省运输的法律严重损害了公司利益，因而向国际仲裁法庭提交了索赔要求。此案中双方争论的一个焦点在于，虽然加拿大政府实施的规范性措施并不符合 NAFTA 第 11 章中关于“征收”的界定，但它对投资者造成的经济损失能否被视为一种间接征收。尽管此案最终以双方庭外和解并由加拿大政府向该公司提供一定补偿而告终，但这个案件也表明，如果不能在区域贸易协定中对“征收”的内涵进行明确的界定，将严重限制东道国政府出于公共目的而实施的规范性措施。基于这种考虑，USMCA 在附件 14 - B 中对“间接征收”进行了详细的规定，认为评估政府行为是否构成间接征收，需要逐案进行基于事实的调查，尤其应考虑以下三个方面的因素：一是政府行为的经济影响，即使政府行为对投资的经济价值产生不利影响，也并不表明间接征收就已经发生；二是政府行为在多大程度上干扰了合理的投资预期；三是政府行为的性质，包括其目标、背景和意图。附件 14 - B 还特别指出，除极少数情况外，缔约方为保护健康、安全和环境等合法的公共福利目标而设计和实施的非歧视性管制行动，不构成间接征收。

（二）投资争端解决机制的变化

制定公正、透明的投资争端解决机制有助于降低投资风险，有利于吸引更多的外国直接投资。自 NAFTA 率先引入 ISDS 机制以来，ISDS 机制逐渐成为国际投资贸易协定中解决投资争端的重要机制。然而，作为 NAFTA 的升级版，USMCA 中的投资争端解决机制却出现了重大的变化：美国与加拿大之间以及加拿大与墨西哥之间取消了 ISDS 争端解决机制；美国和墨西哥之间的 ISDS 机制虽然还存在，但其适用范围也大大受限。

其一，近年来加拿大与美国对投资争端解决机制的立场发生了重大变化。ISDS 机制实施的初衷是在投资者利益因东道国政府的政策而受损并且双方协商未果的情况下，为外国投资者提供一个绕开东道国司法系统，在第三方仲裁机构起诉东道国政府的渠道。这一机制最初主要针对发展中国家，因为在很多外国投资者看来，发展中国家不仅经济发展水平较低，而且法律体系不

^① “Cases Filed Against the Government of Canada, Ethyl Corporation vs. Government of Canada”. <https://international.gc.ca/trade-agreements-accords-commerciaux/topics-domaines/disp-diff>. [2019 - 01 - 18]; 叶兴平：《〈北美自由贸易协定〉的投资规则及其对多边国际投资立法的影响》，载《国际经济法论丛》（第 6 卷），北京：法律出版社，2002 年，第 242 - 266 页。

够健全，司法系统腐败问题也比较严重，一旦投资者与东道国政府之间发生投资争端，依靠东道国国内的司法救济难以保障投资者的权益。NAFTA 下的 ISDS 机制主要是针对墨西哥量身定做，以更好地保护美国和加拿大投资者的利益。但从 ISDS 司法实践的结果来看，加拿大政府反而成为北美三国中在 ISDS 机制下被起诉最多的政府，2018 年 1 月加拿大政策研究中心发布的一份研究报告披露^①，自 NAFTA 成立以来，加拿大政府已被起诉 41 次，数量远远超过美国和墨西哥。这些案件中有一半以上目前仍在审理过程中，但在已经判决的案件中，加拿大政府有 8 个案件胜诉，9 个案件败诉（见图 2、图 3）。加拿大政府用于应对 ISDS 诉讼案件的法律费用已经超过 9500 万美元，向投资者支付的赔偿金与和解金总额已经超过 2.19 亿美元。尤其是政府基于公共目标对投资者采取规范性措施而导致的一些 ISDS 诉讼，在加拿大国内引起了广泛的争议，越来越多的人担心外国投资者通过 ISDS 机制对国内公共政策的制定和实施产生负面影响，因此，在加拿大政界和学术界一直存在着从 NAFTA 中剔除 ISDS 机制的声音。加拿大外交部长在关于 NAFTA 现代化的讲话中更是明确地提出^②，要通过改革投资者—国家争端解决程序，确保政府拥有无懈可击的公共利益监管权，这是加拿大在 NAFTA 现代化谈判中的核心目标之一。

在 NAFTA 的 ISDS 案件中，美国政府也多次成为被告，但迄今为止尚未败诉，更没有支付过赔偿金。尽管如此，美国国内关于 ISDS 机制的利弊一直存在着激烈的争论，支持者认为它有助于保护投资者权益，反对者则认为它将会削弱东道国实施有利于公共利益的政策的能力。近年来，反对者的阵容从最初的劳联—产联等工会组织和环境及健康领域的非政府组织扩展到更广泛的群体。2017 年年底，包括诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格利茨在内的 230 多位美国著名法律和经济教授联名致信特朗普^③，敦促他将 ISDS 机制从 NAFTA 中删除，认为 ISDS 机制的实质是将国内法律体系外包给一种私人仲裁制度，威胁到国家主权，削弱了国内法治的作用。面对国内舆论的变化，特

^① Scott Sinclair, “Canada’s Track Record Under NAFTA Chapter 11: North American Investor – State Disputes to January 2018”, Canadian Centre for Policy Alternatives, January 2018. <https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications>. [2018-12-27]

^② “Address by Foreign Affairs Minister on the Modernization of the North American Free Trade Agreement”. <https://www.canada.ca/en/global-affairs/news/2017/08>. [2018-12-27].

^③ “230 + Law and Economics Professors Urge President to Remove ISDS from NAFTA”. <http://ccsi.columbia.edu/2017/10/25>. [2019-01-15]

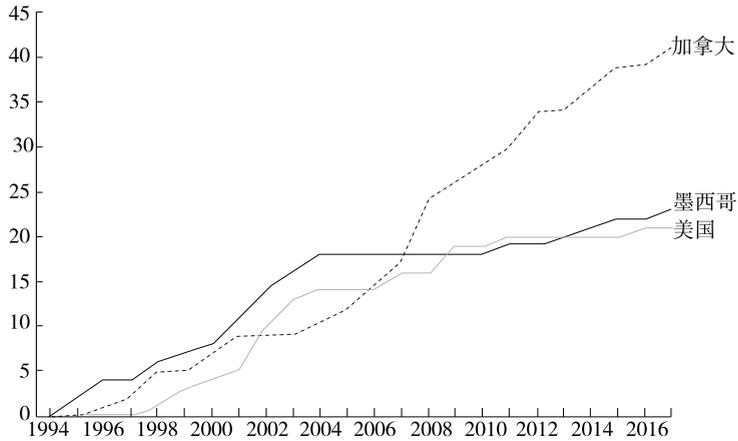


图2 1994年以来北美三国ISDS案件数量的变化

资料来源：Scott Sinclair, “Canada’s Track Record Under NAFTA Chapter 11: North American Investor – State Disputes to January 2018”, Canadian Centre for Policy Alternatives, January 2018. <https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications.> [2018 – 12 – 27]

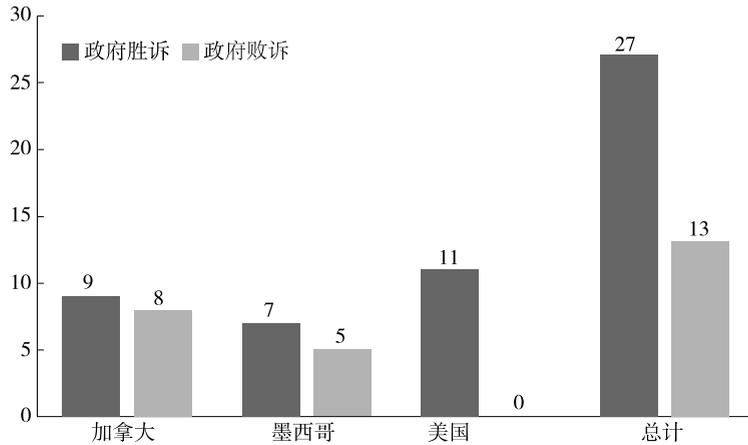


图3 北美三国政府在ISDS案件中的胜诉情况

资料来源：Scott Sinclair, “Canada’s Track Record Under NAFTA Chapter 11: North American Investor – State Disputes to January 2018”, Canadian Centre for Policy Alternatives, January 2018. <https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications.> [2018 – 12 – 27]

特朗普政府一改前任历届政府对ISDS机制的支持态度，主张在国际贸易和投资协定的谈判中淡化甚至取消ISDS机制。在特朗普看来，ISDS机制不仅可能会削弱美国主权，而且因为它具有投资保护功能，也会激励美国企业到海外投资，这显然不符合他信奉的“美国优先”理念。如果削弱ISDS机制，不仅能

够强化美国基于改善环境、健康等目标而实施公共政策的能力，也能够促使美国企业惧于国外投资风险的增加，而将海外投资转移回美国本土，从而实现特朗普政府追求的产业回流目标。

其二，美国与墨西哥之间的 ISDS 机制有所调整。在 NAFTA 现代化的谈判过程中，美国贸易代表莱特希泽多次表示要在新的协定中取消 ISDS 机制，这实际上背弃了美国政府长期不遗余力推行的投资保护政策，引起了有大量海外投资的美国产业部门的强烈不满。美国石油协会主席兼首席执行官杰克·杰拉德发表声明指出，“正在进行的 NAFTA 现代化谈判必须保证美国进入墨西哥新开放的石油和天然气市场，并为美国的能源投资提供包括 ISDS 在内的强有力保护，来推进我们作为全球能源领导者的角色”^①。在这些产业部门的压力下，USMCA 中最终保留了美国与墨西哥之间的 ISDS 机制。USMCA 第 14 章的附录 14-E “墨西哥和美国与所涵盖的政府合同相关的投资争端”中规定，如果投资者在 5 个特定的基础设施部门与政府签订了合同，那么政府合同项下的投资争端将不受附录 14-D “美国—墨西哥投资争端”的限制，投资者可以就违反习惯国际法所规定的最低待遇标准、间接征收以及准入前最惠国待遇或国民待遇进行索赔。这 5 个领域包括政府控制的石油和天然气领域、向公众提供发电服务、电信服务、运输服务，以及道路、铁路、桥梁、运河或水坝等基础设施的所有权或管理。由于美国企业在墨西哥这五大领域有着较多的投资，ISDS 机制将有利于美国投资者维护其经济权益。

对于美国和墨西哥的投资者来说，如果在其他产业部门开展投资，虽然也可以根据 USMCA 第 14 章的附录 14-D 继续利用 ISDS 机制，但不得不面临很多限制：一是可以提请仲裁的范围较以前明显收窄，仅限于对直接征收、违反准入后国民待遇或最惠国待遇进行索赔（准入前国民待遇和最惠国待遇被排除在索赔之外）；二是对提请仲裁的程序设置了很多限制，在很大程度上压缩了投资者利用 ISDS 机制的空间。按照 USMCA 确定的仲裁程序，争议双方应遵循如下程序：首先寻求通过斡旋、调解或调停等方式开展协商和谈判；如果协商无果，应当向东道国法院提起诉讼；只有在诉讼程序启动之日起 30 个月之后东道国法院仍未判决，或者投资者对法院做出的最终判决不满的情况下，才可以提交仲裁请求。按照 USMCA 的仲裁程序，留给投资者的实际诉

^① “Investor Dispute Provision in NAFTA still at Impasse Ahead of Washington Meeting”. <https://www.politico.com/story/2018/02/21>. [2019-01-22]

讼时限只有 18 个月，远远低于 NAFTA 下 30 个月的实际诉讼时限，这无疑加大了投资者通过 ISDS 机制来保障自身权益的难度。

其三，USMCA 中的 ISDS 机制呈现出碎片化的特点。随着 ISDS 机制从 USMCA 中被部分移除，在 USMCA 生效后的 3 年过渡期结束之后，美国与加拿大之间以及加拿大与墨西哥之间的投资争端将无法再利用 ISDS 机制。但它们之间的投资争端仍然可以通过两种渠道加以解决。对于美国和加拿大两国的投资者来说，一旦他们与东道国政府之间产生投资争端，可以利用东道国的国内法律救济或者通过外交保护的渠道来加以解决。对于加拿大和墨西哥的投资者来说，尽管加拿大与墨西哥之间的 ISDS 机制也被取消了，但两国都是《全面和进步的跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）成员国，CPTPP 协定已于 2018 年 12 月 30 日正式生效。由于 CPTPP 的投资规则中已经设计了比较完备的 ISDS 机制，加墨两国投资者可以在 CPTPP 的框架下解决投资争端。ISDS 机制的碎片化表明，USMCA 投资规则的调整在很大程度上受到了“国家优先”原则的影响。与 NAFTA 积极推动北美经济一体化的出发点不同，主导 USMCA 谈判的美国一直高举“美国优先”的大旗，使得参与 USMCA 谈判的北美三国并未将经济一体化视为追求目标，而是将其视为实现自身利益最大化的工具^①，从而将 NAFTA 所造就的北美投资体制割裂为双边投资体制相叠加的奇异组合。

（三）USMCA 投资规则的变化反映了投资者权利和国家监管权之间的微妙平衡

通过对 USMCA 与 NAFTA 投资规则的分析不难发现，NAFTA 始终贯穿着投资自由化的理念，注重推进投资的自由化和便利化，强调提供高标准的投资待遇和投资保障，而 USMCA 中的投资规则出现了一些微妙的变化，这主要表现为投资者的实质性权利有所缩减，对东道国政府的规制权更加重视。

其一，从投资待遇和投资保护方面的规则变化来看，在一些条款中对投资待遇的内涵和外延进行了更为细致的阐述。例如，在“征收与补偿”部分，对“间接征收”的判断标准更为严谨；在国民待遇和最惠国待遇的条款中，对适用时的“相似情形”进行了更为明确的说明，如果东道国政府基于对实现合法公共福利目标的全面考虑，即便没有向缔约方投资者提供与本国投资

^① 欧阳俊、邱琼：《〈美墨加协定〉的目标、原则和治理机制分析》，载《拉丁美洲研究》，2019 年第 1 期，第 23-42 页。

者或者其他缔约方或非缔约方投资者相同的待遇，也不应当被认定为违反了国民待遇或最惠国待遇。再如，NAFTA 的投资章节并无企业社会责任的规定，但 USMCA 在第 14.17 条专门设立了企业社会责任条款，鼓励企业自愿遵循国际公认的企业社会责任标准、准则和原则。尽管这一条款并没有强制性，但它也明确地提醒投资者，在享有投资待遇等权利的同时，也应当承担起相应的义务。

其二，从 USMCA 中 ISDS 机制的重大变化来看，投资者与东道国政府之间投资争端解决机制的适用范围被大大缩小。在很长一段时间里，以美国为代表的发达国家是资本输出国，而广大发展中国家是资本输入国，因此，在其主导的双边投资协定和区域及多边经贸协定中，以美国为代表的发达国家一直积极推动 ISDS 机制的实施，为本国跨国公司及其投资争取更高的安全保障。但随着全球化背景下世界经济格局的深刻变化，不仅发达国家之间，而且在发达国家与新兴经济体之间的相互投资规模都在不断扩大，发达国家由资本输出国转变为兼具资本输出国和资本输入国的双重身份，这导致国际投资中的投资争端性质也在发生变化，由过去发达国家跨国公司与发展中东道国政府之间的矛盾，转化为外国投资者的私人利益与东道国政府公共利益之间的冲突，从“南北矛盾”转变为“公私冲突”^①。这也促使发达国家开始反思投资自由化，认识到政府不仅要进行投资促进和投资保护，也应当出于维护本国公共利益的考虑而对外国投资者及其投资进行必要的监管和规范。USMCA 投资规则的变化在一定程度上体现了国际投资中的新趋势，反映出北美三国正在寻求投资者权利和国家监管权力之间的有效平衡。

三 USMCA 对北美三国投资的影响

北美自由贸易区自建立以来，极大地促进了北美三国之间的贸易扩张和投资增长。NAFTA 强化了加拿大和墨西哥的区位优势，使得美国跨国公司在这两个国家的投资活动更趋活跃，加拿大和墨西哥对美国的投资也有了明显增加。尽管 USMCA 多处折射出“国家优先”的阴影，其贸易和投资规则调整在短期内可能会对一些国家的资本流入产生不利影响，但由于区域生产网络

^① 单文华：《从“南北矛盾”转变为“公私冲突”：卡尔沃主义的复苏与国际投资法的新视野》，载《西安交通大学学报》（社会科学版），2008年第4期，第1-15页。

和贸易体系使得北美三国的经贸联系空前密切，投资者对于北美地区的发展前景和投资环境在总体上依然比较乐观。

（一）USMCA 对美国投资的影响

由于对美国经济的强大竞争力充满信心，美国政府对于国际资本流动历来持较为开放态度，不仅通过完善国内法律制度和政策体系吸引更多的国际资本流入美国，而且在区域经贸协定和双边投资协定谈判中积极推广美式投资规则，为美国企业的海外投资营造更为完善的法律环境。引进外国直接投资和对外直接投资双轨并重，在很大程度上增强了美国经济的活力。作为全球最大的经济体，美国以其庞大的市场规模、完整的产业体系和雄厚的科技人力资源而成为全球最有吸引力的投资目的地之一。截至 2017 年年底，美国的外国直接投资存量已逾 4 万亿美元^①。

1. NAFTA 实施以来加拿大和墨西哥的对美投资

在美国主要的外国直接投资来源国中，加拿大对美投资规模仅次于英国，名列第二（见图 4）。按历史成本计算，加拿大对美国的投资存量从 1994 年的 412.19 亿美元增长到 2017 年的 4531.27 亿美元^②，增长了 10 倍，从 1994 年到 2017 年，加拿大对美投资在美国吸收的外国直接投资中的平均占比为 8.9%。虽然加拿大并不是对美直接投资规模最大的国家，但美国却是加拿大最主要的对外投资目的地，从 1994 年到 2017 年，美国在加拿大对外投资中的平均占比高达 45.4%。从投资的行业领域来看，加拿大对美国的投资主要分布在软件和 IT 服务、金融服务、商业服务、工业机械、食品和烟草以及房地产等领域。

由于经济发展水平的限制，墨西哥对美国直接投资的规模远小于加拿大，但增长速度很快。1994 年墨西哥对美国的投资存量仅为 20.69 亿美元，2017 年增长到 180.11 亿美元，增长了 7.7 倍。但由于美国每年吸收的外国直接投资数额巨大，来自墨西哥的投资显得微不足道，从 1994 年到 2017 年，墨西哥对美投资在美国吸收的外国直接投资中的平均占比仅为 0.4%。墨西哥对美投资主要分布在食品与烟草、通信、塑料、金属、商业服务以及汽车零部件等领域。

^① Organization for International Investment (OFII), “Foreign Direct Investment in the United States 2018”. <http://ofii-docs.ofii.org/dmfile/FDIUS-2018-Report.pdf>. [2019-03-01]

^② 本文中的美加墨三国相互投资数据，如无特别注明，均来自美国商务部经济分析局网站。<https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=2&step=1>. [2019-01-15]

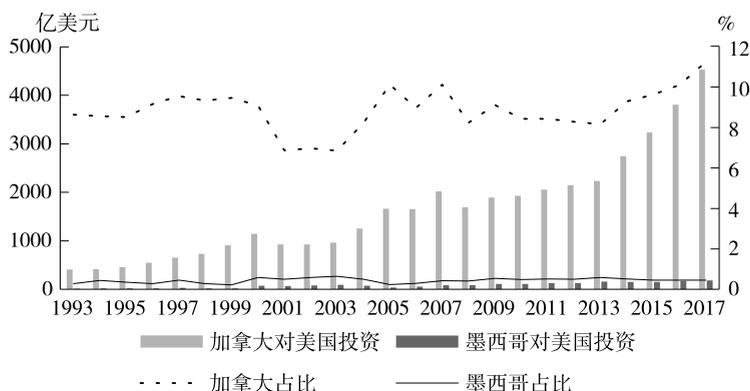


图4 加拿大和墨西哥对美投资存量及其在美国外资存量中的占比

资料来源：美国商务部经济分析局网站。<https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=2&step=1>。[2019-01-15]

2. USMCA 将吸引更多投资流入美国

美国在国际投资领域长期倡导自由化原则，主张通过建立开放性的国际投资体系促进资本的自由流动。但自从奉行“美国优先”理念的特朗普就任总统以来，美国的国际投资政策出现了明显的变化^①。特朗普政府在引进外资方面的态度总体比较积极，认为外国投资能够促进制造业发展，提供更多的就业机会，提升劳动者收入水平，增加对外出口，但由于担心外国投资者在高科技领域的投资会成为美国安全的潜在隐患，因而主张加强对相关外国投资的国家安全审查。特朗普政府在对外投资方面的态度则偏于消极，认为大规模的对外投资导致了美国产业外流和制造业衰落，进而减少了蓝领工人的就业机会，加大了美国的贸易赤字，甚至对经济增长的可持续性也产生了不利的影响。因此，特朗普主张通过减税、对双边和区域贸易协定开展重新谈判等手段，重塑美国的竞争优势，以推动制造业的产业回流，将更多的就业机会重新带回美国。特朗普对 NAFTA 一直心怀不满，在他看来，随着北美自由贸易区的建立，大量本应留在美国国内的投资流向了墨西哥，不仅降低了美国工人的就业率，也影响了美国制造业的国际竞争力和出口扩张，墨西哥才是 NAFTA 的最大受益者。在 NAFTA 现代化谈判启动之初，美国贸易代表办公室发布的谈判目标文件中就明确指出：“新的 NAFTA 将进行现代化，以

^① 吴其胜：《特朗普政府的国际投资政策调整及其影响》，载《国际展望》，2018年第6期，第23-39页。

反映 21 世纪的标准，并将反映更公平的协议，解决美国在北美的持续贸易失衡问题。它将确保美国获得更加开放、公平、安全和互惠的市场准入。”^① 从 USMCA 的最终文本来看，诸多领域的内容变化都能够体现出“美国优先”的原则，这一点在原产地规则的变化中表现得非常明显。

在各类自由贸易协定中，原产地规则通常是不可或缺的构成要件。原产地规则会对自贸区内的投资流向产生较大的影响，它通过区域价值含量的规定，能够确保成员国企业获得关税减免所带来的经济利益。NAFTA 曾经对纺织品、汽车等产品的区域价值含量作出明确的规定，纺织服装产品供应链从纱线开始就必须在北美地区生产，汽车产品的区域价值含量必须不低于 62.5%，只有满足了这些条件，才能使成员国企业生产的产品在区域内的跨国流通和交易中享受免税待遇。NAFTA 生效之时，正逢经济全球化方兴未艾之际，美国等发达国家的跨国公司通常利用世界不同国家在资源禀赋上的差异，将价值链的各个环节配置到能够满足其全球战略的最佳区位。但对于美国汽车业等行业的跨国公司来说，要想扩大在北美地区的市场占有率，就不得不按照 NAFTA 对区域价值含量的要求，在北美地区进行合理的生产布局。美国的三大汽车公司对墨西哥进行了大量投资，以充分利用当地丰富的廉价劳动力资源来降低生产成本。围绕着价值链展开的国际生产网络扩张，使美国跨国公司将低附加值的生产制造环节转移到具有成本优势的墨西哥，自己则专注于技术研发、品牌管理、财务运作、渠道与营销等价值增值环节，从而进一步增强核心业务的竞争优势。但特朗普认为，美国企业对墨西哥直接投资的增长与美国就业机会的减少之间存在着因果关系，因此，在 NAFTA 的重新谈判中，就要通过贸易和投资规则的调整推动北美制造业价值链向美国集中。在这个理念的推动下，USMCA 制定了比 NAFTA 更为苛刻的汽车及其零部件贸易的原产地规则，不仅对区域价值含量，而且对劳动价值含量也提出了相应的要求。按照 USMCA 的规定，汽车总价值中的 75% 必须在北美地区生产，车用钢和铝中的 70% 也应来自北美地区，而且 40% 的乘用车和 45% 的轻型卡车必须由平均劳动工资不低于 16 美元/小时的工人生产，而这一时薪规定远远高于墨西哥工人的平均工资水平。特朗普利用 USMCA 实现产业回流的意图很明显，他不仅希望吸引外国资本投资美国制造业，而且鼓励美国公

^① Office of the United States Trade Representative, “Summary of Objectives for the NAFTA Negotiations”.
https://ustr.gov/sites/default/files/files/Press/Releases/NAFTAObjectives.pdf. [2018 - 12 - 10]

司将建立在海外的生产制造环节搬回本土。从目前的情况来看，这项政策还是产生了一定的作用，美国三大汽车公司和工程机械巨头卡特彼勒等大型跨国公司已经开始扩大对美国本土的投资。

服务业在美国经济中占有支配性地位，成为带动美国经济增长的主要部门。随着信息技术在现代服务业中的应用，密集使用信息技术的电子商务、金融等服务业部门的生产率也出现了迅速增长。尤其是建立在互联网和大数据基础上的电子商务平台，能够通过对企业的生产、管理、销售等环节进行重新改造，实现传统产业与新兴市场的有机融合，大大提高了整个经济系统的生产流通效率。美国的服务业部门不仅对国内经济发展产生了强劲的拉动作用，在金融、电信和跨境数字贸易等领域也形成了很强的国际竞争力。为了强化美国在服务贸易领域的竞争优势，美国在确定 NAFTA 现代化谈判的目标时就强调，要禁止要求跨境服务供应商首先建立本地存在，确保 NAFTA 成员国在金融服务部门和数字贸易中不得采取限制跨境数据流量以及需要使用或安装本地计算设施的措施，确保以电子方式传输的数字产品获得非歧视性待遇，确保承诺不对软件、音乐、视频、电子书等数字产品征收关税，从而扩大美国服务供应商的市场机会。这些目标最终在 USMCA 中均得以实现。在现代信息技术的支持下，依托有形的全球电信网络和无形的电商平台，金融机构和贸易企业可以顺利地提供跨境金融服务和数字贸易。如果取消对跨境服务贸易的商业存在、数据本地化储存等硬性要求，这就意味着企业在提供跨境服务贸易时，无须在客户所在国进行过多的前期投资。USMCA 中关于金融、服务贸易和数字贸易的新规则将吸引更多外国资本投资于美国服务业，以充分利用美国在信息技术和电子商务领域的全球领先地位，扩张在北美三国服务贸易市场的份额。

3. 美国将继续保持对全球投资的吸引力

国际著名咨询公司科尔尼公司通过对总部位于 29 个国家、年销售额不低于 5 亿美元、业务覆盖所有行业的全球领先企业中 500 多名高级管理人员进行调查，对这些企业在未来 3 年内对某个国家或地区市场开展直接投资的可能性进行统计分析，据此构建了外国直接投资信心指数，它在很大程度上可以被视为外国直接投资区位选择的风向标。从科尔尼公司历年发布的外国直接投资信心指数报告来看，在其排行榜上名列前茅的国家基本上都成为随后几年外国直接投资的主要目的地。科尔尼公司 2018 年 5 月发布的《2018 年外

国直接投资信心指数》表明^①，北美是全球外国投资者最有信心投资的区域之一，美国和加拿大分列外国直接投资信心指数排行榜的第一位和第二位，而墨西哥排名尽管位居全球第17位，但它在新兴经济体中的排名仅低于中国和印度。这个排行榜表明，得益于NAFTA的推动，北美地区已经形成了庞大的区域市场，美国在后危机时期的经济复苏态势明显强于欧盟、日本等发达经济体，并带动了加拿大和墨西哥的经济增长。如果北美三国能够顺利实现从NAFTA向USMCA的过渡，将有利于巩固和加强北美地区作为全球直接投资最主要目的地的重要地位。

（二）USMCA对加拿大投资的影响

加拿大拥有良好的营商环境、高素质的人力资源、全球领先的研发能力和配套完善的产业集群，历来为外国投资者所瞩目。在影响投资的诸多因素中，成本竞争力构成了加拿大较之于其他发达国家最显著的优势。根据毕马威会计师事务所发布的报告，加拿大是G7国家中商务成本最低的国家，如果将美国的商务成本作为基准100，则加拿大的商务成本指数只有85.4，其成本优势超过美国14.6%^②。良好的投资环境和优越的地理区位，使加拿大成为投资者开拓北美区域市场的重要立足点。自从NAFTA实施以来，流向加拿大的外国直接投资持续增长。根据联合国贸发会议数据库数据，2017年加拿大的外国直接投资存量达到1.08万亿美元，是1993年的10倍。在NAFTA的推动下，北美地区已经形成了以汽车制造业为代表的制造业价值链网络，北美能源一体化也取得了很大进展。由于加拿大在北美的汽车生产体系和能源供应体系中都扮演着重要的角色，这两个领域也吸引了大量的外国直接投资，制造业以及采矿和油气产业几乎占据了加拿大引进外资的半壁江山^③。近年来流向加拿大的外国投资流量有所下降，其主要原因在于，受国际油价波动的影响，一些大型跨国石油公司纷纷剥离所持有的加拿大油砂资产，导致加拿

^① A. T. Kearney Global Business Policy Council, "Investing in a Localized World, The 2018 A. T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index". <https://www.atkearney.com/foreign-direct-investment-confidence-index/full-report>. [2019-01-10]

^② KPMG, "Competitive Alternatives, KPMG's Guide to International Business Locations Costs, 2016 Edition". <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/competitive-alternatives-2016-executive-summary.pdf>. [2019-01-12]

^③ 2007年流入制造业以及采矿和油气产业的外资占当年加拿大外资流量的50.7%，2017年这一比重有所下降，但仍占41.1%。参见The Government of Canada, "Canada's State of Trade: Trade and Investment Update-2018". <https://international.gc.ca/gac-amc/publications/economist-economiste>. [2019-01-12]

大油气产业从外资净流入变成净流出，拖累了外国直接投资流量的增长。联合国贸发会议数据库数据显示，2017年加拿大的外资流入量仅为242亿美元，创下2009年以来的最低值。

从外国投资的来源国看，美国是加拿大最主要的投资来源国，2017年美国在加拿大的直接投资存量为3912.1亿美元，是1993年的5.6倍^①，占加拿大外资存量的47.5%^②。美国在加拿大的投资主要分布在制造业、金融与保险业、石油和天然气勘探开采以及批发与零售等，在制造业中则主要投资于交通运输设备制造、化工、食品生产加工、造纸等。墨西哥对加拿大的投资虽然规模不大，但增幅较大，2017年墨西哥对加拿大的投资额为20.6亿美元，较1993年增长了11倍。

自NAFTA的重新谈判启动以来，加拿大一直在积极争取对自己最有利的贸易和投资条件。从USMCA的最终文本来看，加拿大在谈判中得失互现。加拿大最为关注的贸易争端解决机制得以保留，与美国和墨西哥之间的投资者—国家争端解决机制被取消，美国对加拿大的汽车关税基本得以豁免^③。尽管加拿大汽车产业部门体系完整、产值巨大，但对美国汽车市场的依赖程度很高，USMCA的调整方向对于加拿大汽车产业的发展前景将产生重要的影响。USMCA中汽车整车及零部件贸易的原产地规则将巩固甚至可能提升加拿大在北美汽车价值链中的地位。在USMCA的框架下，在特定零部件生产领域的汽车企业要想获得关税优惠，就必须满足区域价值含量和劳动价值含量的双重标准。尽管美国和加拿大的汽车企业都可能符合USMCA的相关要求，但加拿大汽车业比美国更具备成本竞争优势，按照前述毕马威会计师事务所的报告，加拿大在汽车业的成本优势超过美国8.2%。因此，如果USMCA最终导致汽车产业的区域价值链发生调整，加拿大在吸引投资方面将处于更加有利的位置。除了汽车产业之外，USMCA对美国、墨西哥和加拿大之间能源产品的交易继续实行“零关税”，美国炼油厂仍然可以利用每天从加拿大出口的330万桶石油中的一部分^④。一旦国际油气市场回暖，加拿大丰富的油气资源仍将对

① 美国商务部经济分析局网站。https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=2&step=1. [2019-03-12]

② 经合组织统计数据库。https://stats.oecd.org. [2019-03-12]

③ 参见吕晓莉：《〈美墨加协定〉框架下的加拿大：妥协中的坚守》，载《拉丁美洲研究》，2019年第1期，第78-98页。

④ “North American Energy Markets Will Benefit from USMCA”. https://www.thestreet.com/markets/commodities/oil. [2019-01-12]

投资者产生巨大的吸引力。

USMCA 的最终签署消除了 NAFTA 的存废问题所导致的加拿大经贸环境不确定因素，稳定了投资者的信心，使加拿大市场继续保持着对外国投资者的吸引力。在科尔尼公司的 2018 年外国直接投资信心指数排名中，加拿大的排名较上年又上升了 3 位，在排行榜中名列第二，仅次于美国。这是加拿大连续第六年进入外国直接投资信心指数排行榜的前五名。

（三）USMCA 对墨西哥投资的影响

北美自由贸易区是世界上第一个由发达国家和发展中国家共同组成的自由贸易区，作为发展中国家的墨西哥从 NAFTA 中获益匪浅。墨西哥曾长期实行进口替代的经济发展战略，对外国直接投资设置过种种限制。进口替代工业化虽然能够在一定程度上促进本国工业部门的建立和发展，但它也存在着难以克服的弊端。从 20 世纪 80 年代末开始，墨西哥开始推行以新自由主义为导向、以私有化和贸易自由化为目标的经济改革，积极利用外国资金和技术来发展出口部门，并通过出口部门的扩张带动国内产业升级和经济结构调整。NAFTA 的实施不仅使墨西哥毗邻美国和加拿大市场的区位优势得以凸显，也为墨西哥创造了一个更有利于跨国公司投资的制度环境，从而极大地提振了外国投资者的信心，推动了外国直接投资的增长。

1. NAFTA 签署以来墨西哥在引进外资方面取得了长足的进展

首先，从引进外资的规模来看，墨西哥的外资流量总体呈现稳步增长的态势。加入北美自由贸易区之初，尽管墨西哥引进的外资规模在不同年份存在着一定的波动，但较之于 20 世纪 90 年代初，流入墨西哥的外国直接投资出现了明显增长。墨西哥的外国直接投资流量从 1993 年的 49 亿美元增加到 2000 年的 182.48 亿美元，年均增长率为 20.7%^①。进入 21 世纪以后，流入墨西哥的外资又有了进一步的增长。从 2001 年到 2017 年，墨西哥年均外国直接投资流量增加到 278.79 亿美元。其次，从引进外资的行业分布来看，外资流入最多的行业是制造业。从 1993 年到 2017 年，投向制造业的外资总额为 2747.25 亿美元，占墨西哥引进外资的 50.23%。此外，金融、交通运输和建筑业也是引进外资较多的行业。最后，从外国直接投资的来源国来看，美国是对墨西哥投资最多的国家（见图 5）。美国对墨西哥的年度投资额从 1993

^① La Secretaría de Economía, “Inversión Extranjera Directa: En México y en el Mundo, Carpeta de Información Estadística”, 01 de Octubre de 2018. https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/395700/Carpeta_IED_externa.pdf. [2019-01-25]

年的35亿美元增长到2017年的143.52亿美元，在24年的时间里美国向墨西哥累计投资了2791.82亿美元。但随着墨西哥经济的持续发展，越来越多的外国投资者纷至沓来，流入墨西哥的外资来源日趋多元化，导致近年来美国投资在墨西哥外资流量中的占比出现了下降，从1993年的71.5%下滑到2017年的45.9%。尽管加拿大对墨西哥的投资规模并不太大，在1993年到2017年期间年均投资额为14.21亿美元，累计投资总额为355.13亿美元，但从投资存量规模来看，它在墨西哥的外资来源国中位居美国和西班牙之后，名列第三。自1993年以来，美国和加拿大对墨西哥的投资占同期墨西哥引进外资存量的56%。可见，尽管墨西哥经济发展的潜力吸引着越来越多的外国投资者，但从投资来源看，墨西哥对北美贸易伙伴依然存在着较大的依赖性。

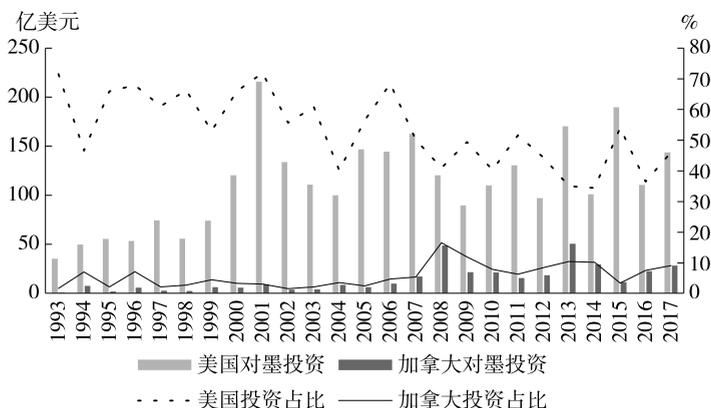


图5 美国和加拿大对墨投资流量及其在墨西哥外资流量中的占比

资料来源：La Secretaría de Economía, “Inversión Extranjera Directa: En México y en el Mundo, Carpeta de Información Estadística”, 01 de Octubre de 2018. https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/395700/Carpeta_IED_externa.pdf. [2019-01-25]

2. USMCA 使墨西哥的制造业投资短期可能面临不利影响

按照 USMCA 的原产地规则，从 2020 年开始，汽车和卡车应该至少有 30% 的工作量来自每小时 16 美元以上的工人；到 2023 年，这一比重还将上升到 40%，这一工资水平是目前墨西哥汽车工人工资的 3 倍。对于在区域价值含量或者劳动价值含量方面没有满足 USMCA 要求的北美汽车及零部件企业，其乘用车和汽车零部件以及皮卡和货车将分别被征收 2.5% 和 25% 的关税。由于目前在美国和加拿大生产的大多数车辆已经符合新规则或基本符合新规则的要求，而墨西哥汽车产量中的 32%（约 78 万辆汽车）不符合新的

USMCA 规定^①，因此，USMCA 的汽车原产地规则将对墨西哥的汽车企业产生较大的影响。美国和加拿大的企业出于合规性考虑，可能会减少或者取消原定对墨西哥汽车整车及零部件制造业的投资。而墨西哥的汽车企业要满足相关标准，就不得不大幅提高工人的平均工资水平，但这又会削弱墨西哥人力资源的低成本优势，影响墨西哥制造业的整体竞争优势，对墨西哥制造业吸收外国直接投资产生更加不利的影响。尽管 USMCA 的原产地规则可能会对墨西哥汽车产业引进外资造成冲击，但提高区域价值含量和劳动价值含量必然会推升汽车的生产成本^②，增加北美消费者的购车成本，削弱北美地区所产汽车的全球竞争力，最终损害北美汽车产业的国际竞争优势。出于保持企业竞争优势的考虑，一些跨国汽车及零部件制造企业正在对缴纳关税和控制成本间的取舍进行权衡。因此，USMCA 的汽车原产地规则调整对墨西哥汽车产业的投资和贸易究竟会产生多大影响，还有待进一步观察。

3. 墨西哥能源部门将出现投资净流入

USMCA 为墨西哥的能源部门尤其是油气产业吸引外国投资提供了机遇。墨西哥国境内蕴含着丰富的石油和天然气资源，油气产业也因此成为墨西哥重要的基础经济部门。根据英国石油公司（BP）发布的《世界能源统计年鉴 2018》，墨西哥的石油储量为 72 亿桶，2017 年原油日产量为 222.4 万桶；墨西哥的天然气储量为 0.2 万亿立方米，2017 年天然气产量为 407 亿立方米^③。由于墨西哥国家石油公司长期处于垄断地位，企业体制僵化、管理低效、投入不足、技术落后，导致石油产量连续多年下降，炼油能力完全不能满足国内市场需求，迫使墨西哥每年不得不从美国大量进口成品油。从 2014 年开始，墨西哥开始推动能源改革，允许私人资本和外国资本通过服务合同、产量分成等方式开展油气的勘探、开采和运输活动。墨西哥能源业的对外开放，使外国投资者特别是美国和加拿大投资者对参与墨西哥能源开发产生了很大

^① Center for Automotive Research, “Meet the New NAFTA”. <https://www.cargroup.org/meet-the-new-nafta/>. [2018-12-12]

^② 根据美国咨询公司 Leva Data 于 2018 年 12 月对 100 位美国汽车业高管进行的调查，41% 的受访者认为未来 3 年的生产成本将增加 10%，26% 的人认为成本增长率可能达到 25% 或更高，58% 的人认为这将导致消费者的成本增加。“Leva Data Survey: 63 Percent of Automotive Executives Believe Production Costs Will Increase due to USMCA”. <https://www.businesswire.com/news/home/20190110005101/en>. [2019-01-26]

^③ BP: 《BP 世界能源统计年鉴 2018》。https://www.bp.com/content/dam/bp-country/zh_cn/Publications/2018SRbook.pdf. [2018-12-20]

的兴趣。为了鼓励墨西哥能源改革的持续深化，USMCA 在第 8 章中承认墨西哥国家对碳氢化合物的直接、不可剥夺和不受时效限制的所有权，认同墨西哥保留改革其“宪法”及其国内立法的主权。这实际上是在明确墨西哥油气资源所有权仍然属于国有的前提下，肯定了墨西哥通过宪法改革推动能源改革的方向。尽管 USMCA 在投资规则的修改中取消了美国和加拿大之间的 ISDS 机制，但仍然保留了美国和墨西哥之间的 ISDS 机制。一旦美国投资者在包括石油和天然气行业在内的五大基础设施部门与墨西哥政府发生争端，可以不经过墨西哥国内的法律程序而直接诉诸国际第三方仲裁法庭。虽然加拿大和墨西哥之间的 ISDS 机制也被取消，但两国之间的投资争端可以借助 CPTPP 下的 ISDS 机制加以解决。USMCA 的这些条款和规则进一步增强了国际能源投资者的投资信心，不仅有利于促进墨西哥油气产业中外国直接投资的稳定增长，也有助于进一步推动北美能源市场的一体化。

四 结语

高标准的投资规则是 NAFTA 的重要组成部分，它为成员国企业的跨国投资提供了充分的保障，在北美跨国供应链的形成和发展过程中发挥了积极的作用。作为 NAFTA 现代化的升级版，USMCA 下的投资规则也发生了新的调整 and 变化，这些变化既反映了在投资者权利和国家监管权之间寻求平衡的国际投资新趋势，也在很大程度上体现出美国在北美自由贸易区内强化自身利益的现实意图。美国试图通过设定更高标准的国际经贸新规则，在北美投资贸易秩序的重构中继续发挥领导作用，并推动北美制造业供应链向美国集中，使美国企业主导北美价值链的重组，通过改变制造业的要素组合和生产方式重塑美国的产业竞争优势。美国主导下的 USMCA 经贸规则调整在短期内可能改变北美自由贸易区内资本流动的方向和规模，对北美三国吸引投资产生不同的影响。由于美墨加三国在 NAFTA 框架下已经建立了空前密切的经贸联系，形成了完整的跨境生产网络和贸易体系，如果试图按照“国家优先”的理念调整 USMCA 的经贸规则以扭转投资流向，可能会损害北美制造业生产网络的效率和竞争力，导致生产成本的上升和消费者福利的减少。在全球区域间经济竞争日趋激烈的背景下，市场机制最终将主导区域内的投资流动。

(责任编辑 黄念)