

专题报告系列
Special Report Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

制造业投资东盟 首选哪些国家？

2024年1月

摘要

东盟由于劳动力成本优势和稳定的经济环境成为诸多跨国公司布局亚洲制造业的重要选项。同时东盟是中国制造业对外直接投资的首选目的地。

本报告综合评估影响企业直接投资决策的要素市场发展水平、经济环境和社会环境等主要因素，多维度比较各国在制造业投资环境的优势和劣势。新加坡在要素市场、经济和社会环境整体领先。马来西亚在九类指标里五项均排名东盟的前三位，整体投资环境友好。越南在经济发展、制造业发展和政府廉洁方面有一定的优势。印度尼西亚未来通过弥补土地制度、制造业发展、基础设施方面的短板，将为制造业提供更好的投资环境。泰国、文莱和菲律宾在经济环境和社会环境方面存在较明显短板。柬埔寨、缅甸和老挝三国在生产要素、经济和社会环境的多方面均有较大差距。

东盟各国的外资优惠政策主要包括：税收减免、投资补贴以及特殊经济区域专项政策。目前越南对于税收减免、优惠的力度最大。马来西亚和印度尼西亚政府给予特殊经济区诸多优惠待遇。新加坡、文莱、马来西亚和泰国政府对于绝大部分制造业行业基本没有限制；印度尼西亚、越南、菲律宾和柬埔寨政府采用投资清单的方式对于制造业投资进行管理；老挝和缅甸政府对于外国投资者可以参与的行业准入有具体和细致的规定，而且有相应的审批制度。大部分东盟国家在发生商业纠纷时，主要采取仲裁或诉讼的途径解决争议，此外调解也在国际投资实务中有更多的实践。

全球贸易摩擦频发，制造业的生产和贸易格局均呈现出区域化的发展趋势。东盟由于劳动力成本优势和稳定的经济环境成为诸多跨国公司的亚洲选项。东盟正在成为新兴市场当中全球对外直接投资的一个重要目的区域，同时制造业也是外国直接投资在东盟的第一大行业投向。

中国制造业面临全球产业分工重塑的格局，也需要主动出海，不断提高制造业的生产效率和供应能力。东盟是中国对外直接投资当中重要目的地，自 2016 年以来制造业连续 7 年是中国向东盟直接投资当中排名第一的行业。2022 年中国向东盟制造业投资规模增至 82.1 亿美元，而且制造业在中国对东盟投资当中的占比也从 2016 年 34.5% 提升至 2022 年的 44%。

中国制造业企业出海，与东盟各国的制造业加强连通融合是未来中国制造业转型升级的一个重要方向。中国制造业在东盟区域扩大直接投资，各国的投资环境有哪些比较优势和劣势？东盟各国的外资政策有哪些主要的优惠措施，以及具体管理制度？本报告通过对东盟制造业投资面临的要素市场和经济社会环境进行多维度比较，尝试回答上述问题，并具体探讨新形势下中国制造业在东盟各国的发展机遇。

一、东盟成为全球制造业直接投资的重要目的地

1. 东盟制造业吸收对外直接投资快速增长

东盟已经成为全球对外直接投资（FDI）的重要新兴市场目的区域。2018-2022 年，全球对外直接投资的规模从 1.495 万亿美元下降至 1.295 万亿美元，降幅为 13.4%。东盟吸收的对外直接投资额从 2018 年的 1476 亿美元，增长 53% 达到 2022 年的 2258 亿美元，东盟在全球对外直接投资的占比从 2018 年 9.9% 快速提升至 17.4%。

制造业是东盟吸收对外直接投资的第一大行业。2022 年东盟制造业吸收的外国直接投资额为 658.8 亿美元，同比增长 18.9%。对外直接投资在东盟地区的行业投向主要集中在制造业、金融服务业和批发与零售行业，2022 年前述行业的 FDI 占东盟吸收外国直接投资的 72%，其中制造业超越金融服务业成为第一大行业，占总外国直接投资的 29%。

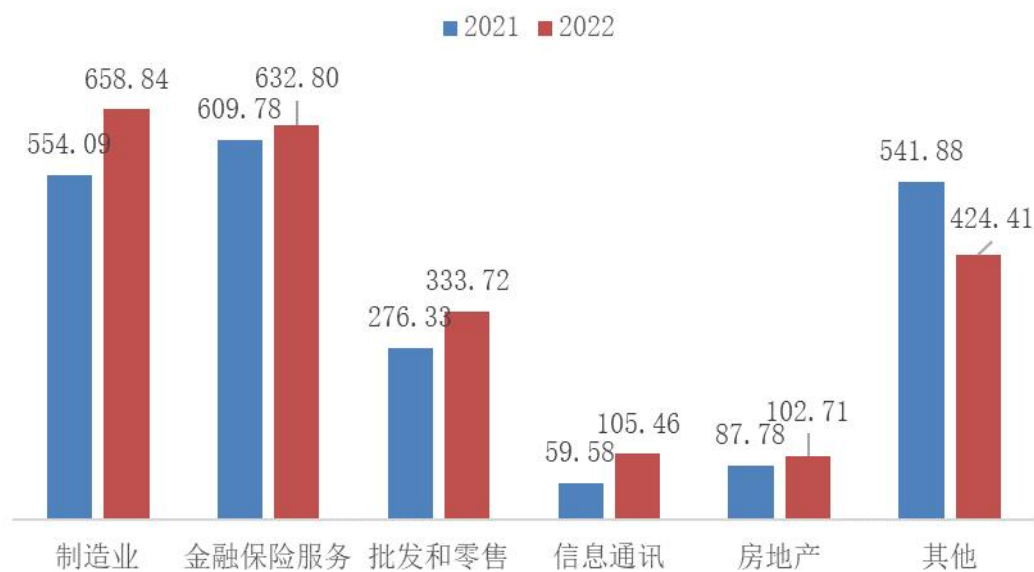


图 1：2021 和 2022 年东盟吸收对外直接投资流量的行业投向

数据来源：东盟统计办公室，北大汇丰智库

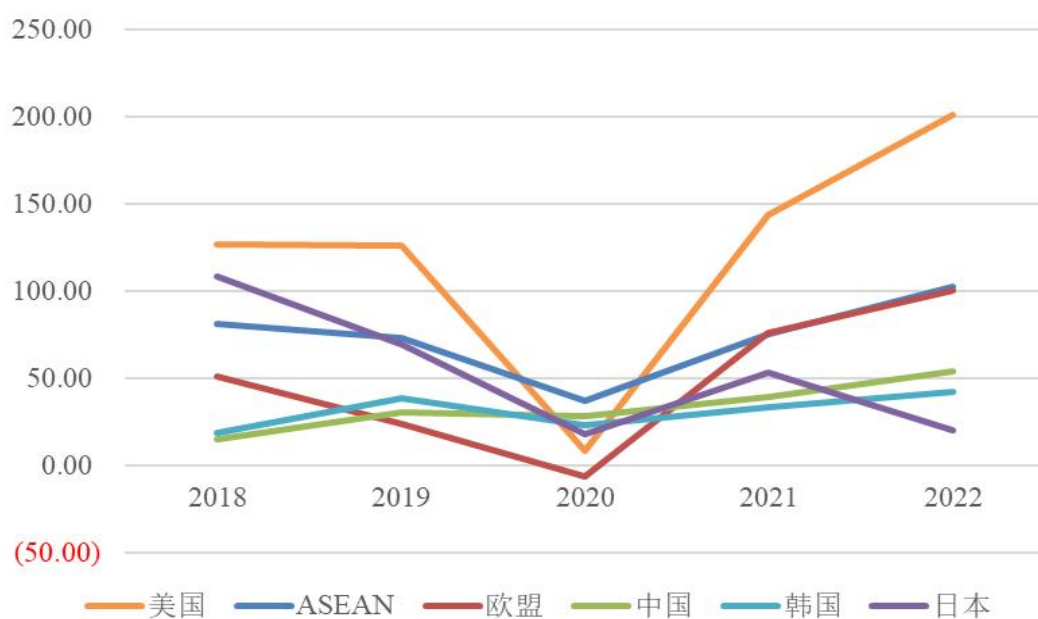


图 2：2018-2022 年东盟制造业 FDI 流量的来源分布

数据来源：东盟统计办公室，北大汇丰智库

东盟制造业 FDI 主要来自于美国、东盟内部、欧盟、中国、韩国和日本，2022 年上述六个区域贡献了东盟 61% 的制造业 FDI。美国、东盟内部和欧盟是前三大来源区域。2018-2022 年，在东盟地区制造业直接投资增长最快的是中国，增速为 257%，其次是欧盟，增速为 96%，美国排名第三，增速为 59%；而日本向东盟的制造业直接投资则下降了 81%。

2. 中国制造业出海投资强劲 东盟成为首选目的地

2008-2022 年，中国对外直接投资（Overseas Direct Investment，简称 ODI）流量从 559.07 亿美元增长至 1631.21 亿美元，年均增速 7.7%，其中制造业投资从 17.66 亿美元增长至 271.5 亿美元，年均增速 20.0%。同期制造业在对外直接投资中的占比也从 2006 年 3.2%，一路攀升至 2017 年 18.6%，2018-2019 年有所下滑，2020 年以来逐步回升在 2022 年达到 16.6%，反映出中国制造业企业出海投资的强劲势头（图 3）。

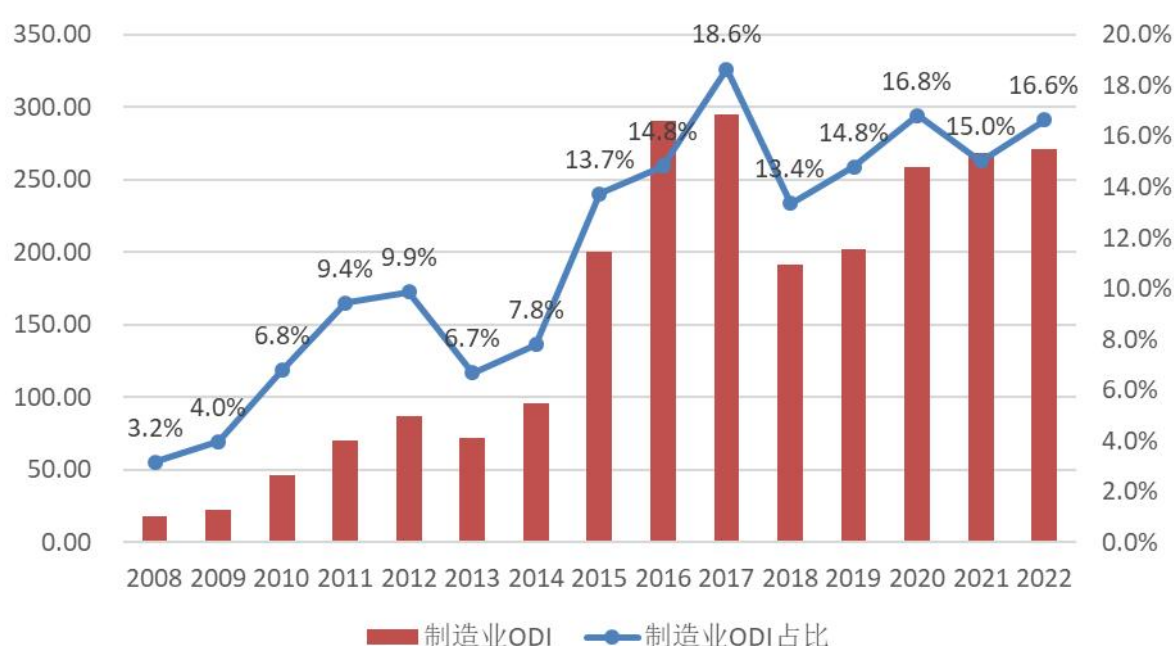


图 3：2008-2022 年中国制造业 ODI 及制造业 ODI 在总 ODI 的占比

单位：亿美元，%

数据来源：商务部，北大汇丰智库

近年来，中国制造业对外直接投资的主要目的地从中国香港和其他区域，转向东盟、中国香港和美国（图 4）。2008 年，中国香港和其他区域占制造业对外直接投资流量的 72.8%。自 2020 年至今东盟已经连续三年成为制造业对外直接投资的第一大目的地。中国香港在 2018 年之前保持了较长时间的制造业对外投资首选地位置，2019 年出现大幅下滑，2020 年以来快速恢复，成为仅次于东盟的第二大目的地。中国向美国制造业的投资保持了稳步增长的态势，2019 年美国曾以 56.96 亿美元排名第一位，但之后几年投资规模下滑至 30 多亿美元。2022 年中国

制造业对外直接投资当中，东盟、中国香港和美国的占比分别为 30.3%、29.9%和 14.2%，合计占比达到 73.5%。

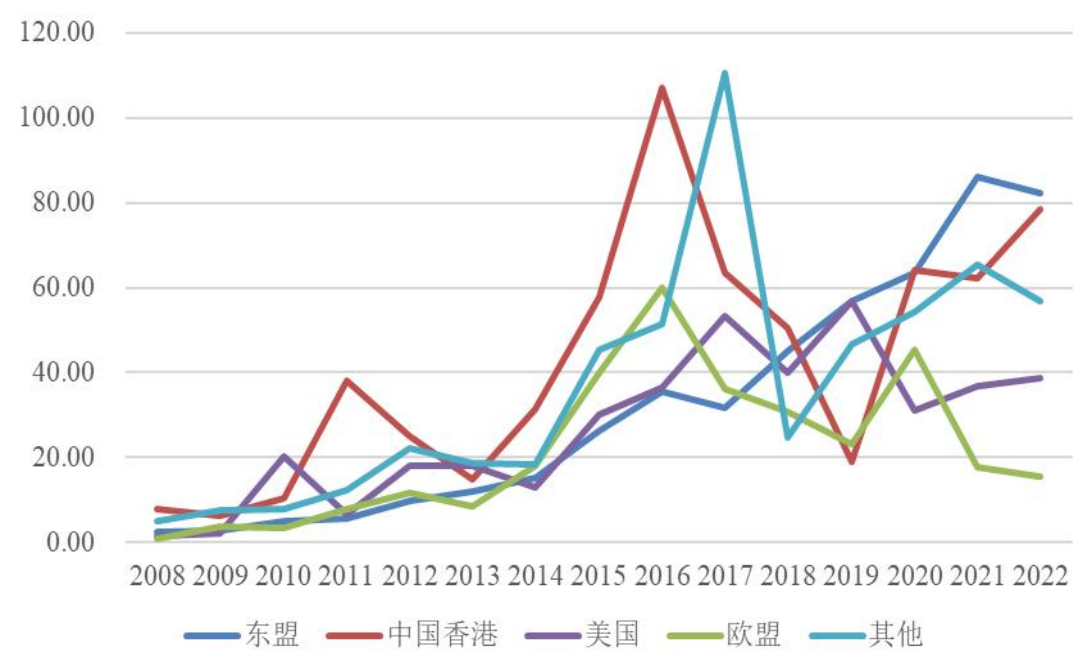


图 4：2008–2022 年中国对外直接投资流向的主要国家和地区

数据来源：商务部，北大汇丰智库

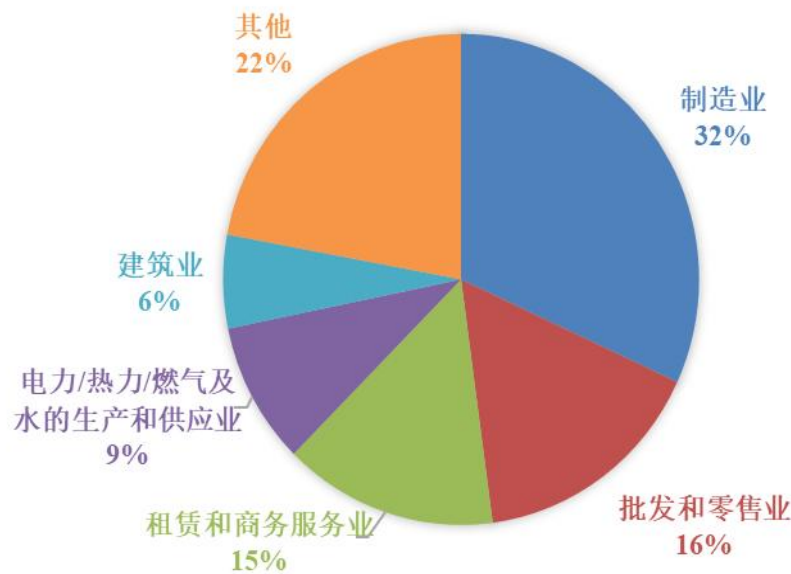


图 5：2022 年中国在东盟地区对外直接投资存量的主要行业投向

数据来源：商务部，北大汇丰智库

另外中国在东盟地区直接投资存量的行业投向主要是制造业，批发和零售以及租赁和商务服务业。截止 2022 年，中国投向东盟制造业的直接投资规模达到

492.8 亿美元，占比 32%，主要分布在印度尼西亚、新加坡、越南、泰国和马来西亚等。（图 5）

二、东盟制造业投资环境比较

制造业企业在直接投资决策时，既要评估基于成本收益的业务和利润空间，也要衡量在东道国的经济和社会环境里持续发展的机遇和可能困难。各国不同生产要素发展的情况和优劣势，既是单个企业的重要决策考虑，也是行业上下游评估供应链延伸的参照系。经济环境是企业 and 行业所处的包括产业上下游、基础设施服务等在内的小环境。社会环境则是企业和行业在东道国开展各项经营活动的大环境。而且生产要素市场发展与经济环境、社会环境的改进优化之间有着内在持续的相互影响和反馈机制（图 6）。

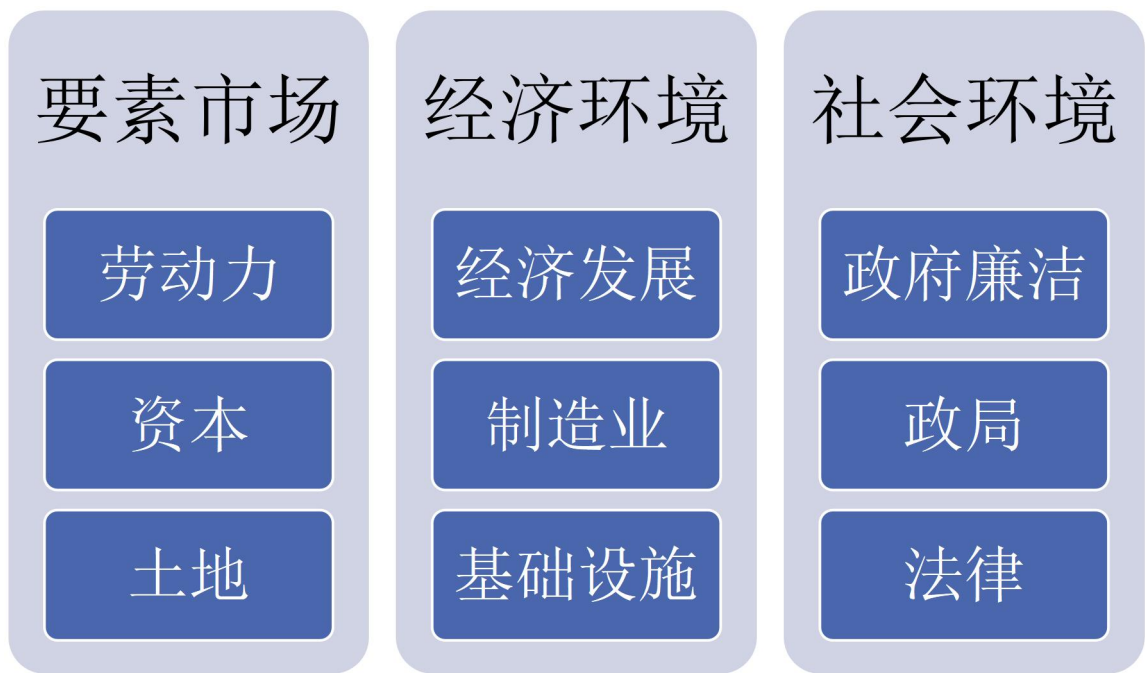


图 6：影响企业投资决策的要素市场、经济环境和社会环境的主要因素
数据来源：北大汇丰智库整理

为了更直观的比较东盟各国在投资环境上的优势和劣势，按照从高到低的顺序给东盟十国的生产要素市场（劳动力、资本和土地），经济环境（经济发展水平、制造业发展水平和基础设施发展水平），社会环境（政府廉洁水平、政局稳定水平和法律权益保障水平）分别排名，最后把九项指标排名加总得出东盟十国的总体投资环境排名。

1. 生产要素

1) 人力资本：菲律宾、印度尼西亚和马来西亚位居前三

一国人力资本（劳动力的数量和质量），对于外商直接投资的投资方向和规模有相当重要的影响。在经济发展初期，劳动力数量较多，劳动力成本优势相对较大，外商直接投资选择主要投向劳动密集型和初级技术密集型制造业，伴随教育、培训等多种方式提升劳动力的技能和专业素养，外商直接投资逐步增加对技术密集型制造业、服务业的投资。

以人口总量衡量，印度尼西亚、菲律宾和越南三国的人口超过或接近 1 亿，泰国、缅甸和马来西亚的人口超过 3000 万，老挝、新加坡和文莱的人口低于 1000 万。2016-2021 年世界人口增长率为 1.03%，2021-2050 年人口增长率为 0.71%。东盟国家中菲律宾和老挝的人口增长最为领先，超出世界平均增速，柬埔寨和马来西亚属于第二梯队，略低于世界平均增速。新加坡和泰国的人口增长垫底，泰国甚至还可能出现人口负增长（表 1）。

表 1：东盟十国人口总数和人口增长率

	人口总数 万人	人口增长率 2016-2021 年，%	人口增长率 2021-2050 年，%
菲律宾	11556	1.65	1.13
老挝	753	1.49	0.95
柬埔寨	1677	1.20	0.69
马来西亚	3394	1.26	0.69
印度尼西亚	27550	0.89	0.51
文莱	45	0.89	0.39
缅甸	5418	0.72	0.37
越南	9819	0.91	0.32
新加坡	564	0.79	0.22
泰国	7170	0.28	-0.18

注：2022-2050 年数据，来自联合国预测

资料来源：UNTCAD，世界银行

以教育程度衡量人力资本的质量，文莱、马来西亚、新加坡和菲律宾的高等教育和中等教育劳动人口比例高于 65%，泰国、越南和印度尼西亚 40-50% 的劳动人口教育仅为小学和初中程度，老挝、柬埔寨和缅甸的小学 and 初中程度的劳动人口比例超过 70%，排名垫底。

印度尼西亚、菲律宾、越南和泰国合计占东盟 82.6%的人口，也是人口红利潜力最大的四个国家（图 7）。

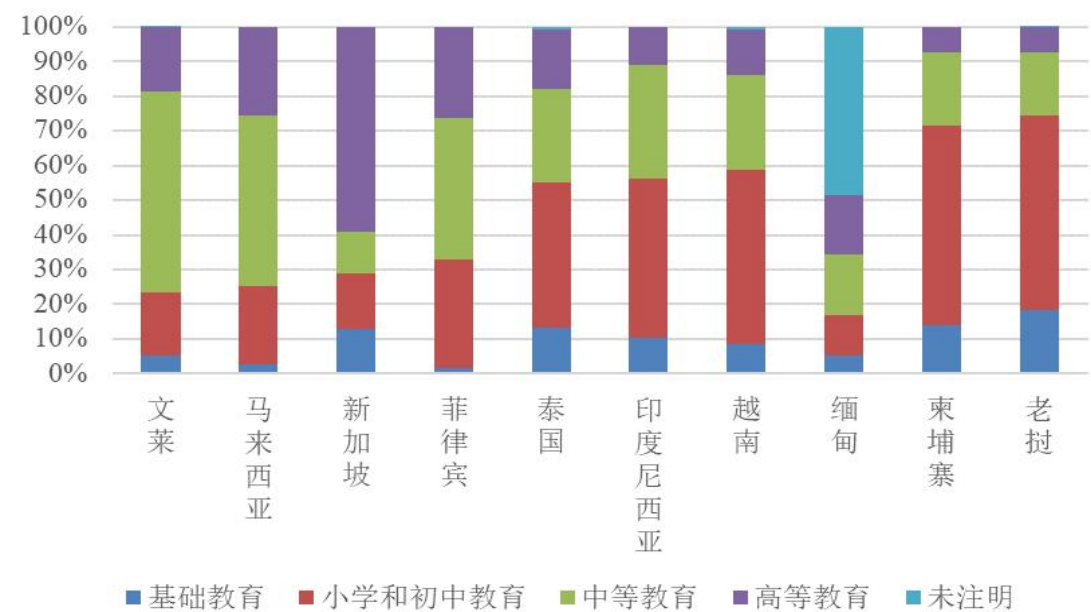


图 7：东盟十国劳动年龄人口（15-64 岁）教育程度分布

注：基础教育指未接受过初等教育，中等教育指高中和大专以上非高等教育，高等教育指短期高等教育、学士、硕士和博士或同等水平。

印度尼西亚/新加坡/泰国/越南是 2022 年数据，文莱是 2021 年数据，马来西亚和缅甸是 2020 年数据，柬埔寨是 2019 年数据，菲律宾和老挝是 2017 年数据。

数据来源：国际劳工组织

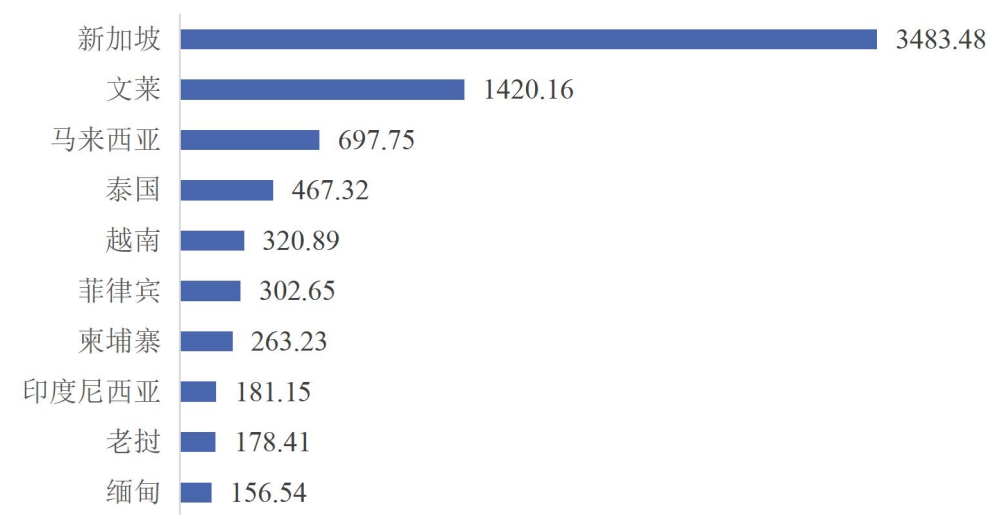


图 8：东盟十国劳动力月平均收入

单位：美元

注：印度尼西亚/老挝/菲律宾/泰国/越南是 2022 年数据，新加坡是 2021 年数据，马来西亚和缅甸是 2020 年数据，柬埔寨是 2019 年数据，文莱是 2014 年数据。

数据来源：国际劳工组织

综合人口规模、人口增速、中等教育及以上劳动年龄人口占比和劳动力月平均收入四项指标，菲律宾、印度尼西亚和马来西亚在人力资本方面排名前三。

表 2：东盟十国人力资本排名

	人口规模	人口增速	中等教育及以上人口占比	劳动力收入	综合排名
菲律宾	2	1	4	5	1
印度尼西亚	1	5	6	3	2
马来西亚	6	3	2	8	3
缅甸	5	7	8	1	4
老挝	8	2	10	2	5
越南	3	8	7	6	6
柬埔寨	7	4	9	4	7
文莱	10	6	1	9	8
泰国	4	10	5	7	9
新加坡	9	9	3	10	10

资料来源：北大汇丰智库整理

2) 金融资本：新加坡、菲律宾和印度尼西亚领跑

东道国的汇率制度、资本账户的开放程度是外国投资机构在投资决策中的一个基础性考虑因素。另外东道国金融发展水平的提高有利于外国直接投资流入，而且伴随金融机构和金融市场的融资环境改善，跨国公司在东道国投资的规模和发展机遇也会相应提升。

除了文莱之外，东盟各国的官方汇率安排主要是浮动汇率制，印度尼西亚、菲律宾的汇率自由度相对高，其余七国都采用的是有管理浮动汇率。外汇管制方面，印度尼西亚、菲律宾、新加坡、文莱、马来西亚和柬埔寨没有外汇管制，泰国和越南实行有限外汇管制，老挝和缅甸的外汇管制严格。（表 3）

在货币兑换方面，越南、老挝和缅甸的货币不可自由兑换，东盟十国和人民币之间的兑换和支付基本不受限制。

表 3：东盟十国货币和汇率安排、外汇管制和货币兑换情况

排序	国家	货币	汇率安排	外汇管制	货币兑换
1	印度尼西亚	印尼盾	自由浮动汇率	无外汇管制	自由兑换
2	菲律宾	菲律宾比索	自由浮动汇率制	无外汇管制	自由兑换
3	新加坡	新元	有管理的浮动汇率制	无外汇管制	自由兑换
4	文莱	文莱元	货币局制度	无外汇限制	新加坡元与文莱元等值互换，可与人民币直接兑换
5	马来西亚	马币/林吉特	有管理的浮动汇率制	无外汇管制	自由兑换。人民币与马币可直接兑换。
6	柬埔寨	瑞尔	有管理的浮动汇率制度	无外汇管制	自由兑换。美元是主要的交换媒介。
7	泰国	泰铢	有管理的浮动汇率制	有限外汇管制	自由兑换，人民币与泰铢可直接结算。
8	越南	越南盾	有管理的浮动汇率制	有限外汇管制	不可自由兑换。中越边境地区人民币和越南盾可直接结算。
9	老挝	基普	有管理的浮动汇率机制	外汇管制	有条件兑换。人民币在老挝北部中老边境地区兑换使用。
10	缅甸	缅币	有管理的浮动汇率机制	严格外汇管制，强制结汇	不可自由兑换。缅甸境内合法兑换人民币。

资料来源：北大汇丰智库整理

我们采用国际货币基金组织的金融发展指数评估东盟各国的金融发展水平，IMF 的金融发展指数，从金融机构和金融市场两个角度衡量金融体系的深度（规模和流动性）、准入（个人和公司活动金融服务的能力）和效率（机构以低成本和可持续收入提供金融服务的能力以及资本市场的活跃程度），综合评估一国总体金融体系的发展水平，对 180 多个国家进行相对排名，取值范围从 0 到 1，数值越大排名越高。以该指数的数值排名，马来西亚、泰国和新加坡是第一梯队，菲律宾、越南、印度尼西亚和文莱属于第二梯队，柬埔寨、老挝和缅甸位列第三梯队。（图 9）

IMF 的金融发展指数包括两个分项指标：金融机构指数和金融市场指数。其中，金融机构指数主要描述包括银行、保险公司、共同基金和养老基金在内的金融机构发展水平，而金融市场指数则主要描述股票和债券市场的发展水平。

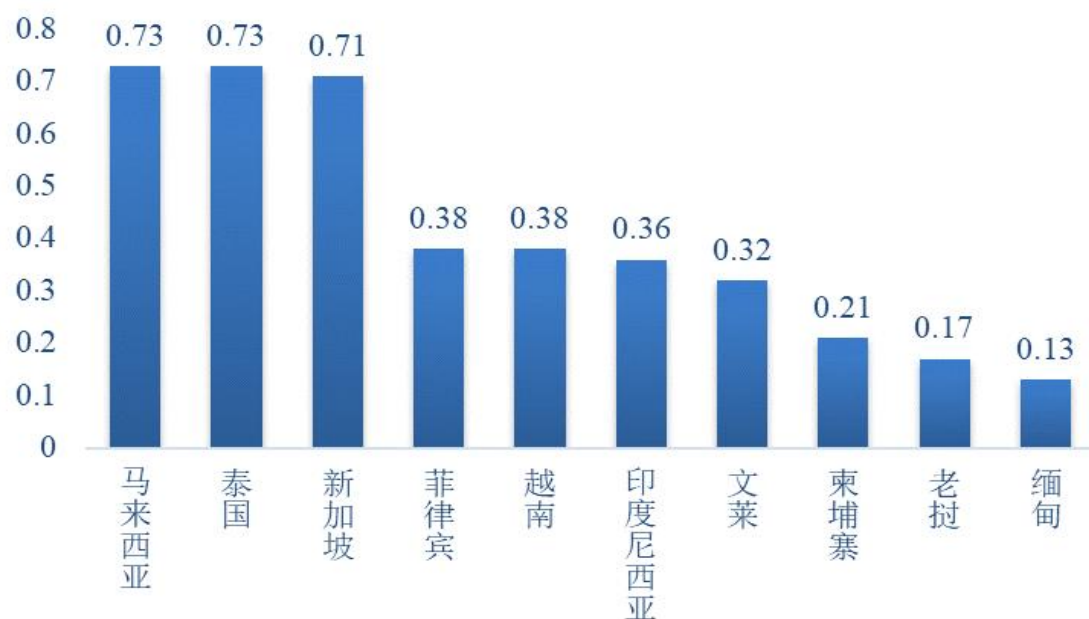


图 9：2021 年东盟十国金融发展指数

数据来源：IMF

东盟十国中大部分国家的金融机构指数得分高于金融市场指数。马来西亚、泰国和新加坡的金融发展排名居前，一方面是金融机构的发展水平领先，另一方面是金融市场的发展大幅领先东盟其他伙伴国家。从细分指数来说马来西亚和泰国的金融市场指数高于新加坡，马来西亚的金融市场深度指数高达 0.93，比新加坡高出 0.15，泰国的金融市场效率指数高达 1.00，比新加坡高出 0.8。马来西亚的股票市场和债券市场市值相对 GDP 比率在东盟位列第一，全球名列前茅，泰国股票市场的周转率在全球位列第一，远超新加坡。

菲律宾的金融市场深度指数较高，但效率指数相当低（排名处于最低 15%），显示需要改进金融市场生态，提升上市公司质量等等。越南、印度尼西亚的金融市场获得性指数和效率指数相对较高，但市场深度指数相当低（排名处于最低 25%），大力发展直接融资、提高股票市值占 GDP 比例是发展金融市场的重要策略。柬埔寨、老挝和缅甸的证券市场规模都比较小，起步时间不长。

综合汇率制度、资本管制、人民币兑换便利和金融发展程度四项指标，新加坡、菲律宾和印度尼西亚排名前三（表 4）。

表 4：东盟十国金融发展和汇率制度、资本管制排名

	汇率制度 排名	外汇管制 排名	和人民币兑换 便利排名	金融发展 排名	金融发展 综合排名
新加坡	3	1	1	3	1
菲律宾	2	1	1	4	1
印度尼西亚	1	1	1	6	3
马来西亚	4	1	5	1	4
文莱	9	1	4	7	5
泰国	5	7	7	2	6
柬埔寨	10	1	6	8	7
越南	6	8	9	5	8
老挝	7	9	8	9	9
缅甸	8	10	10	10	10

资料来源：北大汇丰智库整理

3) 土地制度：新加坡、马来西亚和文莱对外国机构限制较少

土地也是一项对于外国直接投资的投资决策有着直接影响的重要生产要素。

根据东盟各国《土地法》及相关法律制度，老挝、缅甸、新加坡和越南的土地所有权属于国有，土地使用权可以通过交换、买卖、租赁或抵押等方式进行转让；文莱的土地归苏丹所有，其公民可以购买使用；柬埔寨、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国的土地归私人所有，所有权可以自由买卖，也可以通过拍卖、招标、租赁等方式出售土地的使用权，但禁止或严格限制外国人或外国公司购买土地。

涉及外资企业/外国人对于土地使用权、土地租赁权的规定：新加坡对于外国人和外资企业参与住宅房地产有明确限制，但对非住宅房地产和土地交易则最为宽松。马来西亚也允许外资购置土地和房产。文莱允许外资租用土地及房产。柬埔寨和菲律宾要求合资企业（外方股权不能高于 49%/40%）才被允许购买土地。泰国对于外资企业拥有土地有较多的限制。印度尼西亚和越南，只向外国投资者开放租赁权，期限从 45 年到 70 年。缅甸和老挝对外国企业租赁、使用土地的限制条件最为严格。（表 5）

表 5：东盟十国有关土地的法律和规定

排序	国家	土地所有权和使用权	外资企业/外国人获得/使用土地的相关规定
1	新加坡	土地国有。土地使用权可出售给使用者。	住宅房地产仅限于出售和转让给新加坡公民和“批准购买者”。外国人可以自由取得、占有和处置非住宅房地产。外资企业可以在新加坡参与

排序	国家	土地所有权和使用权	外资企业/外国人获得/使用土地的相关规定
			土地交易，但应当经新加坡土地管理局批准。
2	马来西亚	土地私有可自由买卖。获得土地的方式主要分两种，一是永久拥有权；二是租赁性拥有权，有效期为 99 年的租契可延续。	购置价值超过 100 万马币（21.3 万美元）的商业房屋，农业用地，工业用地和住宅需要报相关部门审核。《产业购置准则》明确了外资购置产业申请事宜的具体规定。
3	文莱	土地归苏丹所有，其公民可以购买使用。	彻底禁止非文莱籍人拥有永久地契的地产，但外国直接投资者可以购买分层产权房产，亦可租用土地及房产。
4	柬埔寨	仅限于柬埔寨自然人或法人可拥有土地所有权，法人指柬埔寨公民或公司持有 51%或以上股份的公司。	禁止任何外国人（包括自然人和外商控制的法人）拥有土地，但合资企业可以拥有土地，其中外方合计持股比例最高不得超过 49%。允许投资人以特许、无限期长期租赁和可续期短期租赁等方式使用土地。
5	菲律宾	土地归私人所有，外国人不可购买土地。	购买限制：外国公民或公司若想获得土地，须先成立一家菲律宾公司，外方占公司股权的 40%以下（含 40%），菲方占 60%以上（含 60%），并且公司至少有 5 人。租赁规定：允许外国投资者在菲律宾租用商业用地，租期最长不超过 75 年。
6	泰国	土地私人所有	根据内务部法规，外国人在符合特定条件下拥有用于居住的土地，或满足条件的外国企业有限制地拥有用于企业经营之用的土地。外国企业不得自由开展对泰国土地的投资业务。
7	印度尼西亚	土地私有，外国人或外国公司在印尼都不能拥有土地。	外商直接投资企业可以拥有以下 3 种受限制的权利：建筑权，30-50 年；使用权，25-45 年；开发权，35-60 年。
8	越南	土地所有权属于国家，集体和个人可对国有的土地享有使用权。	外国投资者不能在越南购买土地，可租赁土地并获得土地使用权，使用期限一般为 50 年。特殊情况可申请延期，但最长不超过 70 年。
9	老挝	土地公有制，地产市场的交易仅限于土地使用权交易。	外国人以及其他组织没有土地的使用权，只享有土地租赁权。根据外国人投资的项目、产业、规模、特性，其租期最高不得超过 50 年，但可按政府的决定视情形续租。
10	缅甸	土地国有。土地使用权可出售给使用者。	缅甸禁止外国人及外资企业获得土地的所有权或者长期租赁土地（时长超过 1 年），但获得缅甸投资委员会许可的外国人或者外资企业可以长期租赁土地（最长不超过 70 年）

资料来源：商务部，北大汇丰智库整理

2. 经济环境

1) 经济体量：印尼、越南和新加坡位居前三

按 GDP 总量衡量，2022 年印度尼西亚以 1.32 万亿美元排名东盟第一，泰国、新加坡、越南、马来西亚和菲律宾均超过 4000 亿美元，分列第二至六位，以上六国占东盟 GDP 总量的 97%。



图 10： 2022 年东盟各国人均 GDP（现价）和人口在东盟的比重 单位：美元，%
数据来源：世界银行

2022 年东盟的人均 GDP 是 5331.9 美元，处于世界银行划分的中等偏上经济体。按照世界银行的分组，新加坡和文莱是高收入经济体，马来西亚、泰国、印度尼西亚是中等偏上收入经济体，越南、菲律宾、老挝、柬埔寨和缅甸是中等收入偏下经济体（图 10）。

印度尼西亚、菲律宾、越南和泰国合计占东盟 82.6%的人口，贡献 72.5%的 GDP，是地区内未来经济增长潜力值得重视的几个主要国家。

2017-2022 年，越南、老挝、柬埔寨的经济增长平均增速是最高的一组（高于 4.5%），菲律宾、印度尼西亚、马来西亚、缅甸的平均增速是中等偏高的一组（高于 3%），新加坡、泰国和文莱的经济增长速度处于最低一组。（图 11）

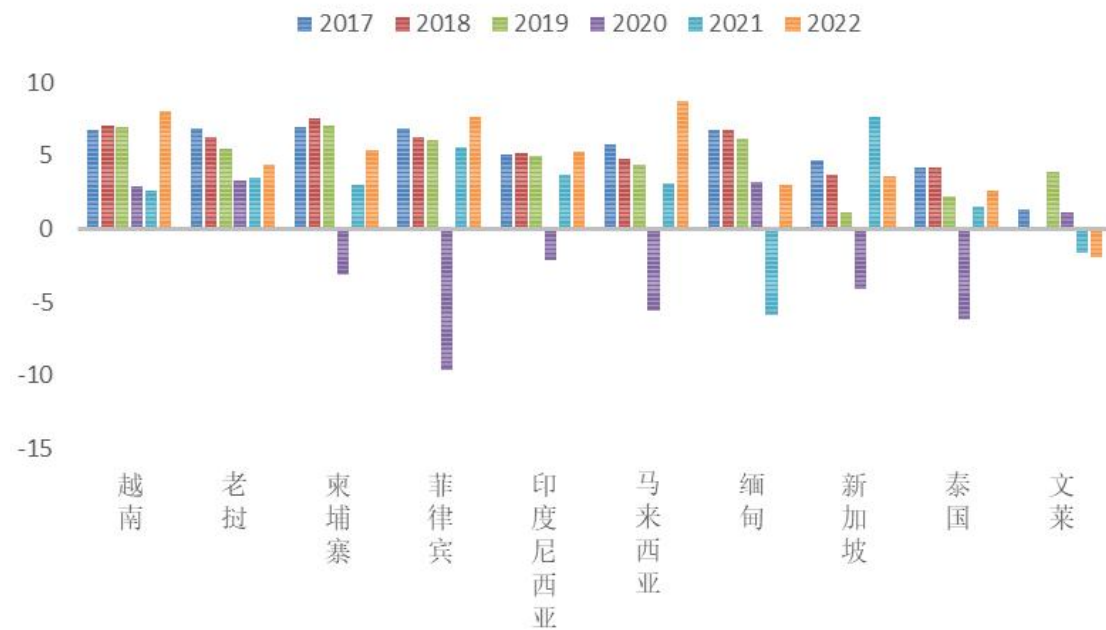


图 11： 2017-2022 年东盟各国 GDP 增速

单位：%

数据来源：东盟统计处，世界银行

综合 GDP 总量、人均 GDP 和 GDP 增速几项指标，印度尼西亚、越南、新加坡、马来西亚和泰国在经济发展水平排名居前（表 6）。

表 6：东盟十国经济发展水平排名

	2017-2022 年 GDP 增速	GDP 规模	人均 GDP	经济发展 综合排名
印度尼西亚	5	1	5	1
越南	1	4	6	1
新加坡	8	3	1	3
马来西亚	6	5	3	4
泰国	9	2	4	5
菲律宾	4	6	7	6
柬埔寨	3	8	9	7
老挝	2	10	8	7
文莱	10	9	2	9
缅甸	7	7	10	10

资料来源：北大汇丰智库整理

2) 制造业发展：越南、马来西亚和缅甸排名前三

东盟各国在产业发展阶段上的差距可以通过产业结构、制造业规模和占 GDP 比重的数据进行衡量。新加坡的第三产业处于绝对支配地位，已进入后工业化时

期。菲律宾、泰国、马来西亚、印度尼西亚、越南和文莱处于工业化中期，而老挝、缅甸和柬埔寨的第一产业占比较大，尚处于工业化初期阶段（图 12）。

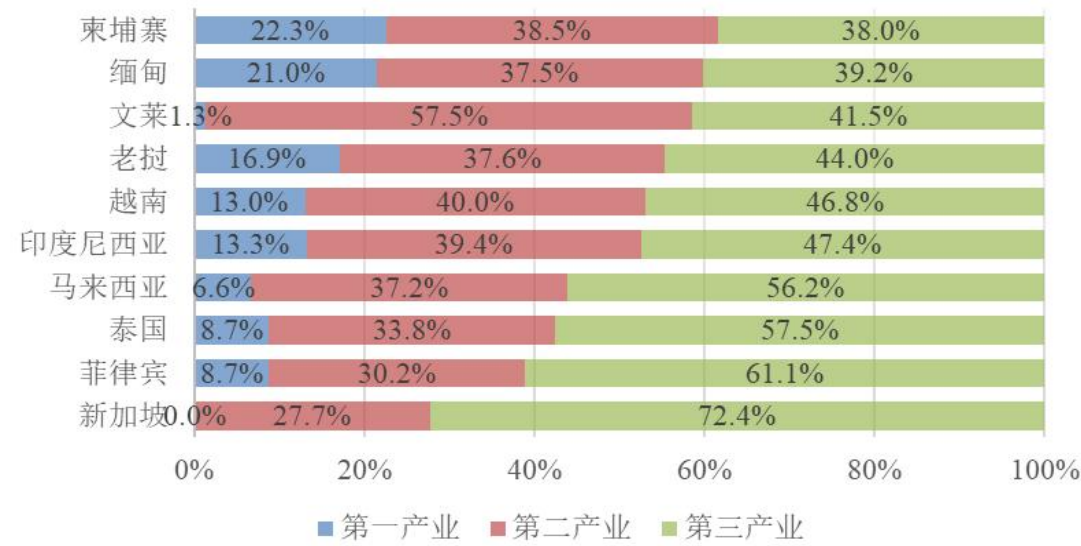


图 12：2022 年东盟各国产业结构 单位： %
数据来源：世界银行



图 13：2022 年东盟各国制造业增加值和制造业占 GDP 比重 单位：亿美元， %
注：GDP 和制造业增加值均按 2015 年美元价格计算。缅甸制造业占比是 2019 年的数据，制造业平均增速区间是 2013-2019 年。
数据来源：世界银行



图 14： 2012-2022 年东盟各国制造业增加值平均增速

单位： %

注：制造业增加值均按 2015 年美元价格计算。缅甸制造业平均增速区间是 2012-2019 年。

数据来源：世界银行

制造业在 2012-2022 年整体增长的表现，缅甸、越南、柬埔寨和老挝的增速最快，马来西亚、菲律宾、新加坡和印度尼西亚居中，文莱和泰国的表现垫底。

综合制造业规模、制造业占 GDP 比重和制造业平均增速三项指标，越南、马来西亚、缅甸、泰国和印度尼西亚排名居前（表 7）。

表 7：东盟十国制造业发展水平排名

	制造业规模 排名	制造业占比 排名	2013-2022 年制造业 增速排名	制造业 综合排名
越南	4	1	2	1
马来西亚	3	3	5	2
缅甸*	7	5	1	3
泰国	2	2	10	4
印度尼西亚	1	6	8	5
新加坡	5	4	7	6
柬埔寨	8	7	3	7
菲律宾	6	8	6	8
老挝	10	10	4	9
文莱	9	9	9	10

注：缅甸制造业占比是 2019 年的数据，制造业平均增速区间是 2013-2019 年。

资料来源：北大汇丰智库整理

3) 基础设施发展：新加坡、马来西亚和泰国名列前茅

我们采用世界银行的物流绩效指数，比较东盟各国在交通运输和物流服务方面的发展水平（图 15）。物流绩效指数总体得分反映了一个国家的物流基于清关过程的效率，贸易与运输相关的基础设施质量，易于安排有价格竞争力的运输服务、物流服务质量、跟踪和查询货物的能力，以及在预定时间内到达收货人的频率。

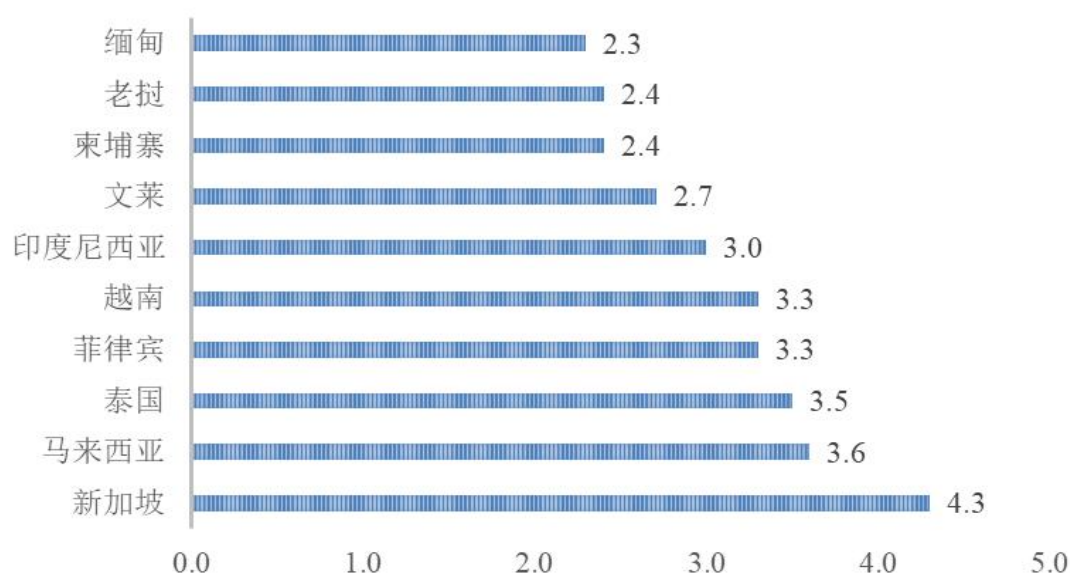


图 15： 2022 年东盟各国物流绩效指数

注：物流绩效指数范围为 1 到 5，得分越高表示表现越好。文莱和缅甸是 2018 年的数据。

数据来源：世界银行

新加坡作为自由贸易港，得分稳居第一，其中贸易与运输相关的基础设施质量得分最高（4.6），易于安排有价格竞争力的运输服务得分最低（4.0）。马来西亚、泰国、菲律宾、越南和印度尼西亚处于第二梯队，其中海关清关效率是物流服务中的短板，五个国家的得分均为单个分项最低分（3.0 或更低）。文莱、柬埔寨、老挝和缅甸处于第三梯队，这几国的最低分单项是贸易与运输相关的基础设施质量（2.5 或更低）。

2022 年，文莱、马来西亚和新加坡互联网渗透率超过 95%，泰国和越南互联网渗透率，超出中国水平（75.6%），比世界平均水平（63.1%）高出 15 个百分点以上，印度尼西亚的互联网发展水平略高于世界平均水平，菲律宾和缅甸互联网渗透率比世界水平低 10-20 个百分点，亟待进一步提升（图 16）。

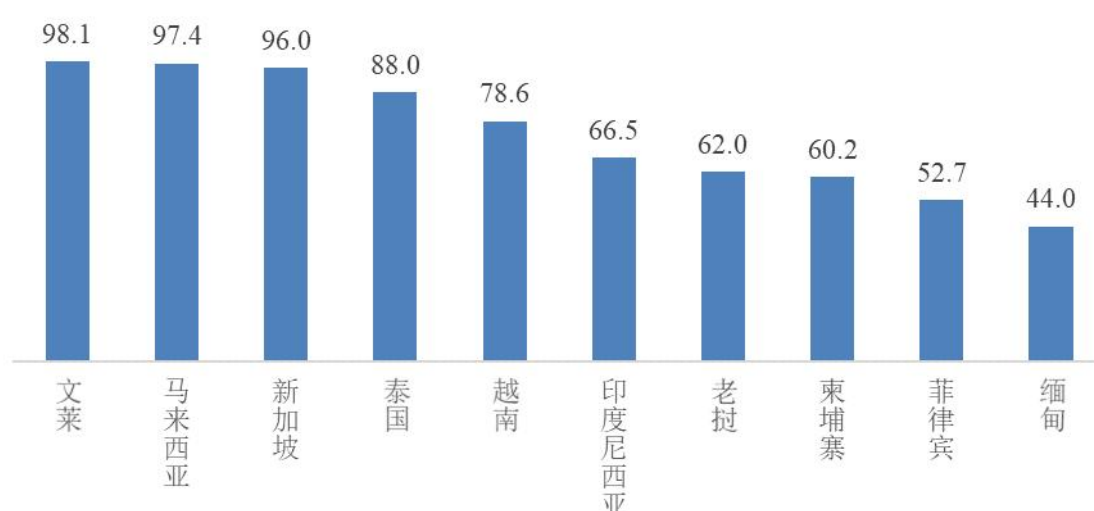


图 16： 2022 年东盟各国互联网渗透率

单位：%

注：文莱、老挝、柬埔寨、菲律宾和缅甸是 2021 年的数据。

数据来源：世界银行

综合物流绩效和互联网渗透率两项指标，新加坡、马来西亚和泰国排名前三。文莱、越南和印度尼西亚紧随其后。

表 8：东盟十国基础设施发展水平排名

	物流绩效排名	互联网渗透率排名	基础设施综合排名
新加坡	1	3	1
马来西亚	2	2	1
泰国	3	4	3
文莱	7	1	4
越南	5	5	5
印度尼西亚	6	6	6
菲律宾	4	9	7
柬埔寨	8	8	8
老挝	9	7	8
缅甸	10	10	10

资料来源：北大汇丰智库整理

3. 社会环境

1) 政府廉洁：新加坡、马来西亚和越南位居前三

政府廉洁水平直接影响公共部门的服务效率和能力，对于外国直接投资活动的决策和规模有着相当重要的促进或阻碍作用。透明国际（Transparency

International, TI) 发布的清廉指数是一个比较政府公共部门腐败的主要全球指标。该指数根据对公共部门腐败的看法, 使用包括世界银行、世界经济论坛、私人风险和咨询公司、智库等在内的 13 个外部来源数据, 对全球 180 个国家和地区进行了评分。清廉指数的范围从 0 (高度腐败) 到 100 (非常廉洁), 2022 年 180 个国家和地区的指数平均值为 43, 中位数为 40。

2022 年, 新加坡排名全球第 5 位, 马来西亚和越南的政府清廉指数较高, 分别排名全球前 1/3 和前 1/2 的位置。泰国、印度尼西亚、菲律宾和老挝的政府清廉表现比较接近, 排名在全球前 2/3 左右。柬埔寨和缅甸的得分垫底。(图 17)

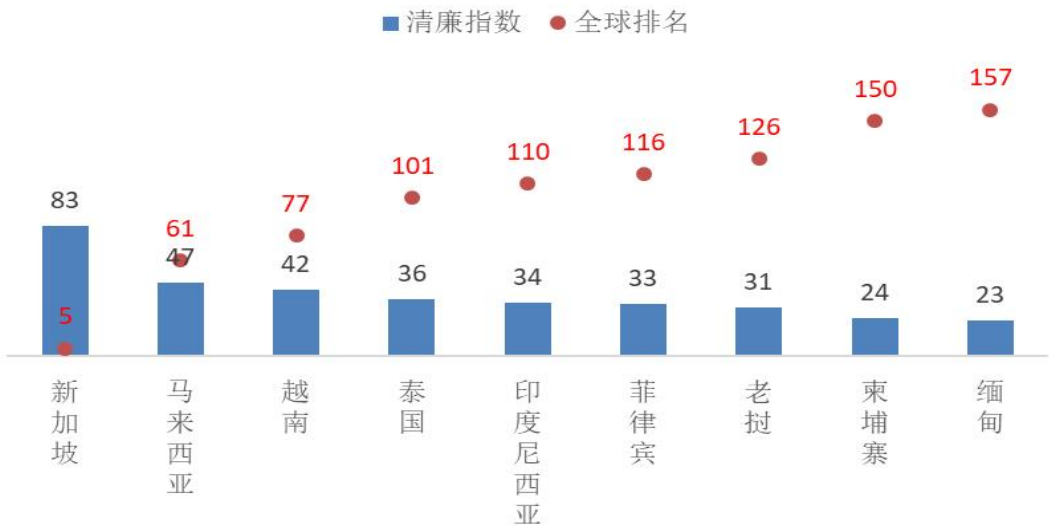


图 17: 2022 年东盟九国清廉指数和全球排名

注: 文莱数据缺失。

数据来源: 透明国际

2) 政治稳定: 新加坡、文莱和老挝居前三

平稳的政治环境对于外国投资机构和个人意味着稳定和安全的投资环境, 以及对投资风险的顾虑减少。世界银行的政治稳定和没有暴力/恐怖主义指标衡量了对一国内部政治不稳定和/或有政治动机的暴力 (包括恐怖主义) 的可能性。指标取值范围从 -2.5 到 2.5, 数值越大政治相对稳定。

2022 年, 新加坡和文莱分列第一、二位, 老挝位居第三, 马来西亚、越南、柬埔寨的政治稳定程度比较接近, 相对平稳。泰国、印度尼西亚和菲律宾的政治不稳定风险略高。缅甸内乱不止得分垫底。(图 18)

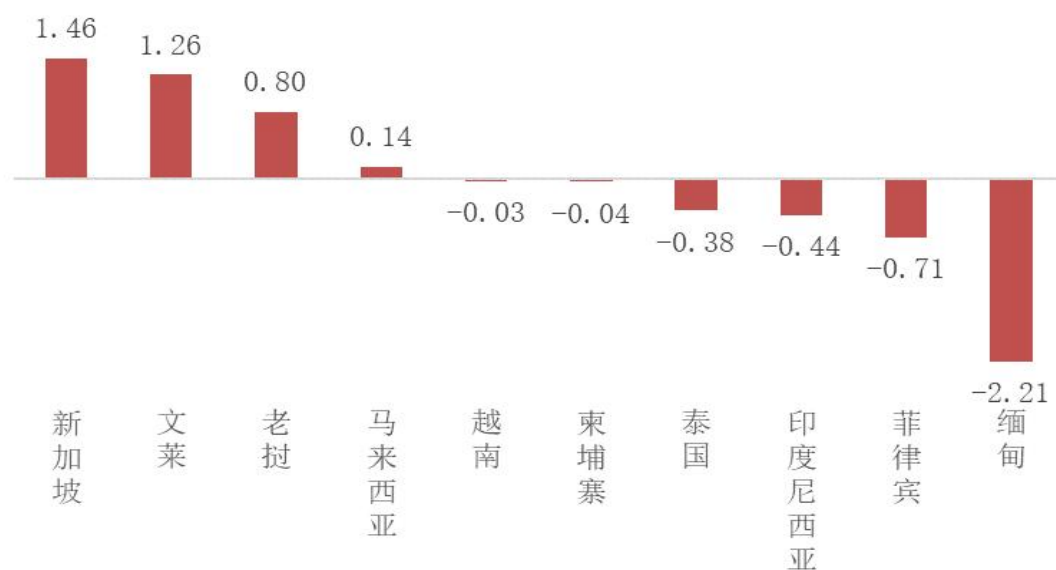


图 18： 2022 年东盟十国政治稳定和没有暴露/恐怖主义指标

数据来源：世界银行

3) 法律权益：文莱、柬埔寨和新加坡位居前三

世界银行的法律权利指数衡量了抵押品和破产法对于借款人和贷款人权利的保护，从而促进商业贷款往来、经济活动的程度。该指数的范围从 0 到 12，得分越高，表明该国的法律环境更有利于商业信贷业务拓展以及产业发展。

文莱和柬埔寨分列第一、二位，新加坡、越南、马来西亚、泰国的法律环境相对较好，印度尼西亚和老挝略有差距，缅甸和菲律宾得分垫底。（图 19）

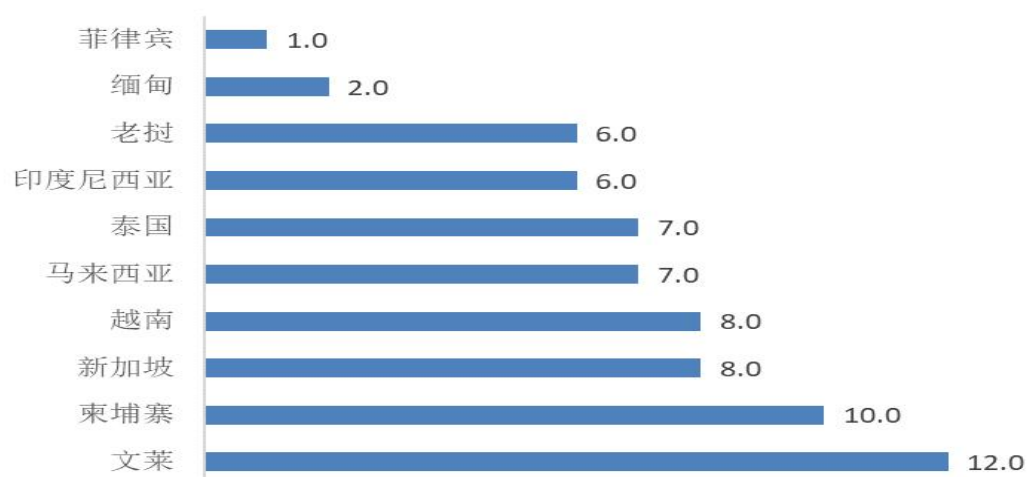


图 19： 2019 年东盟十国法律权利指数

数据来源：世界银行

综合生产要素市场、经济环境和社会环境三个维度，九类发展指标的总体情况，新加坡、马来西亚、越南和印度尼西亚位居前列。

新加坡在要素市场、经济和社会环境整体领先，但受限于人口和领土面积，主要的策略是将制造业和服务业融合发展。马来西亚在九类指标里五项均排名东盟的前三位，整体投资环境友好。

越南在经济发展、制造业发展和政府廉洁方面有一定的优势，而在要素市场（人力资本、金融发展与土地制度等）方面需要继续加快发展。印度尼西亚是东盟地区制造业发展潜力最大的国家，目前在土地制度、制造业发展、基础设施方面在东盟内部相对落后，未来通过补短板将为制造业发展提供更好的投资环境。

泰国的主要差距是在生产要素市场发展水平（包括人力资本、金融发展和土地制度）以及政治稳定和法律权益保护方面。文莱的生产要素条件在东南亚区域内处于领先地位，但油气产业占 GDP 比重超过 50%，产业结构比较单一，其他制造业发展相对受限。菲律宾主要的差距是在整体经济发展环境（包括经济发展水平、制造业和基础设施）、政治稳定和法律权益保护方面。

柬埔寨、老挝和缅甸三国在生产要素市场、经济环境和社会环境的多个方面都存在较大的差距。

表 9：东盟十国制造业投资环境各指标排名

	人力资本	金融发展	土地	经济体量	制造业	基础设施	政府清廉	政治稳定	法律权益
新加坡	10	1	1	3	6	1	1	1	3
马来西亚	3	4	2	4	2	1	2	4	5
越南	6	8	8	1	1	5	3	5	4
印度尼西亚	2	3	7	1	5	6	5	8	7
泰国	9	5	6	5	4	3	4	7	6
文莱	8	5	3	9	10	4	10	2	1
菲律宾	1	1	5	6	8	7	6	9	10
柬埔寨	7	7	4	7	7	8	8	6	2
老挝	5	9	9	7	9	8	7	3	8
缅甸	4	10	10	10	3	10	9	10	9

资料来源：北大汇丰智库整理

三、东盟的外资政策：优惠、市场准入和商业纠纷解决

东盟国家普遍重视引进外资，借助外资对东道国经济的直接和间接贡献，发展本国的制造业和服务业，并且不断融入全球生产网络，扩大进出口贸易，带动经济增长。东盟各国基本都有专门的投资促进法律，并且制定了很多具体的外资优惠政策，对外国投资活动有相应的市场准入规定，另外解决商务纠纷也兼顾本国国情有相应的途径。

1. 优惠政策：税收减免、投资补贴及特殊经济区域专项政策

除新加坡之外，东盟九个国家都有专门的投资促进法律。文莱、马来西亚、泰国和老挝均有《投资促进法》，对鼓励投资的产业提供税收减免、进口税/出口税/国内税的减免、研发补贴、再投资补贴等优惠政策，越南、缅甸和柬埔寨通过《投资法》为外国投资提供了优惠的税收、土地租赁政策。

对于企业而言，文莱的税收负担最轻（总税率仅为 8%），新加坡、柬埔寨和老挝的总体税率为 20-25%，泰国、印度尼西亚和缅甸的税率在 30%左右，而越南、马来西亚和菲律宾的税率则在 40%左右。

表 10：东盟十国 2020 年税率

单位：%

国家	工资税税率	利润税税率	总税率
文莱	7.9	0.1	8
新加坡	17.8	2.1	21
柬埔寨	2.3	19	23.1
老挝	6.8	16.4	24.1
泰国	5.4	22.2	29.5
印度尼西亚	11.6	18.1	30.1
缅甸	0.3	26.8	31.2
越南	24.3	13.2	37.6
马来西亚	16.7	19.6	38.7
菲律宾	8.9	20.2	43.1

注：工资税指劳动力所得税，利润税指企业所得税。

资料来源：世界银行营商环境指标，北大汇丰智库整理

印度尼西亚适用于外商投资的主要法律法规包括：《2020 年第 11 号创造就业法》、《2007 年第 25 号资本投资法》、“优先清单”及其实施规定以及相关行业的法律法规。在优先发展的商业领域的投资可能享受以下财政和非财政的激励措

施：1）财政激励措施包括：以税收补贴、税收减免或投资补贴等形式给予的税收激励；以及以对进口机械设备及工业发展和建设物资免征进口税等形式给予的关税激励；2）非财政激励措施包括：放宽证照的发放、提供配套基础设施、保证能源供给、确保原材料供应、放宽移民/签证和人力相关事宜、以及适用法律规定的其他便利。

新加坡对外资企业和本土企业基本一视同仁，通过《公司所得税法案》、《经济拓展法案》以及财政预算案等对于投资、研发和创新提供各类优惠政策，包括先锋企业奖励（政府部门界定，不超过 15 年免征所得税）、发展和拓展奖励、研发业务优惠、创新优惠计划、中小企业优惠和起步公司税收优惠等。

税收减免和优惠力度最大的是越南，不仅在企业所得税方面给出较长时间的大幅度优惠，而且还对个人所得税、出口税和进口税等方面也给予优惠待遇。越南的企业所得税税率一般为 20%。符合相关条件的外资企业可适用 10-17%的企业所得税税率，并享受“四免九减半”（即企业自盈利起 4 年免征企业所得税，其后 9 年减半征收）或“六免十三减半”的优惠政策。对于投资规模大、科技含量高的项目，经政府总理批准最高可享受 30 年的所得税减半征收优惠政策。

此外，东盟各国均有各自的特殊经济区域，并且有针对性的专项优惠政策，比如新加坡有 9 个自由贸易区，进口及出售或出口的货物在此无需缴纳关税或货物税或消费税。文莱政府在国内共划出 8 个工业区（经济特区）以吸引外国投资，主要用于油气下游和高科技产业，外资优惠政策主要有 6 类：免税政策，融资平台，政府补贴，东盟经济共同体的贸易税收政策，优惠的价格成本，宽松的雇佣政策等。马来西亚推出五大经济发展走廊（免缴所得税或资本支出补贴）和 18 个自由工业区（最低关税管制，并可免税进口生产所需的原材料、零部件和机械设备等）。印尼政府正式运营 12 个经济特区，对经济特区提供主要 9 个方面的优惠政策，包括：所得税减免和优惠、增值税和奢侈品销售税优惠（包括免税进口）、外籍人士拥有房地产的优惠、海关方面、旅游业方面、劳动力方面、移民方面、土地方面和许可证方面的优惠。

2. 市场准入：鼓励制造业投资，尤其是绿色投资

对于外国制造业直接投资的市场准入要求或限制，东盟十国可以分为三组：

第一组，新加坡、文莱、马来西亚和泰国，政府对于绝大部分制造业行业基本没有限制。外商可直接在该国投资设立各类企业，包括现金投入、设备入股、技术合作以及特许权等，允许外资收购本地注册企业股份，并购当地企业，以及允许外国企业或投资者收购本地企业上市。

第二组，印度尼西亚、越南、菲律宾和柬埔寨，政府采用投资清单的方式对于制造业投资进行管理。

印度尼西亚在 2021 年 3 月推出投资“优先清单”，总体原则是，若法律法规未明确限制或禁止对某一商业领域进行外商投资，则该商业领域 100%对外商投资开放。优先清单共包括 245 个商业领域（即类似鼓励外商投资行业），包括：汽车产业、钢铁产业、数字经济（数据处理、托管及相关活动）、投资总额 1,000 亿印尼盾（约合 640 万美元）以下的小微发电站、用于新开发和/或冶炼厂扩建的铝/铝土矿/铜/镍/金/银的开采、加工和精炼等。印度尼西亚近年来高度重视通过引进外资和技术加工镍矿等原材料，帮助本国创建镍产业链，并努力成为全球锂电池以及电动汽车供应链的重要组成部分。电动汽车作为印尼“优先清单”鼓励的投资行业，投资者可享受 100%独资设立企业、公司所得税 100%减免（若投资额达到 3500 万美元以上）或公司所得税 50%减免（若投资额达到 700—3500 万美元）等一系列优惠政策。

越南对投资项目实行负面清单制度，该负面清单对于外资企业和越南本土企业均适用。2021 年 1 月 1 日生效的新版《投资法》明确规定了 25 个禁止外商投资的行业、59 个有市场准入限制条件的行业。制造业允许 100%外资，并且鼓励在高科技产品研发、生产及辅助产业，生产新材料、新能源、清洁能源和可再生能源等生产具有 30%以上附加值的产品的节能产品的产业进行投资。

菲律宾《外国投资法》对外商投资采取“负面投资清单ⁱⁱ”，即针对不属于负面准入清单内的项目，外资持股比例可达 100%，亦无需经过额外的行政审批，仅需在菲律宾证券交易委员或菲律宾贸工部完成注册。而落入负面投资清单范围内的行业，外资持股比例不得超过清单规定的相应限度，并可能需要获得相应行政机关的额外审批。外国投资者可以选择在菲律宾创办分公司、代表处、地区总部以及地区经营总部、公司、一人有限公司、个人独资企业和合伙企业。其中分公

司、代表处、地区总部和地区经营总部被视为根据外国法律注册的外籍企业分支机构（“外企分支机构”），由外国人 100%持股。

柬埔寨给予外国投资者与本土投资者同等待遇。除《投资法实施条例》负面清单列出的禁止柬埔寨国内外实体从事的投资活动（麻醉物质、有毒化学品、进口废料加工发电、森林开发业务）外，其他行业均对国外投资者开放。外国投资者可以在柬埔寨设立代表处、分公司或者在柬埔寨设立由外资持股 51%以上的子公司，也可以收购现有企业股权。

第三组，老挝和缅甸，政府对于外国投资者可以参与的行业准入有具体和细致的规定，而且有相应的审批制度。

除去禁止或限制外国投资者投资的行业，老挝《投资促进法》根据准入条件的不同，把境内的外商投资活动分为以下三类：划分为禁止投资的行业、政府专控的行业和专为老挝公民保留的行业。制造业当中的高科技行业和清洁农产品加工业属于有资格获得投资优惠的鼓励行业。外国投资者可以选择新设独立的外商直接投资法律实体（主要形式为个人独资企业、合伙企业、有限责任公司、联营企业、代表处和分公司），或与老挝投资法人在不成立新法人的基础上联合经营，或通过收购现有企业股权实现商业目的。

《缅甸投资法》把投资项目类别划分为禁止类投资行业、限制类投资行业和鼓励类投资行业。缅甸针对特定外国投资项目需事先审批，缅甸投资委员会全权代表缅甸政府行使对外国投资的审核和管理权力。根据《缅甸投资法》，项目投资申请分为投资许可申请和投资认可申请，国家战略必要的投资项目、资本密集的大型投资项目、可能对环境和本地社区有潜在重大影响的投资项目、使用国有土地和建筑物的投资项目、政府指定要求向投资委员会提交投资申请的投资项目均应依法向缅甸投资委员会申请投资许可。投资者为享受《缅甸投资法》第 12 章规定的土地使用权和第 75、77 和 78 条所列的税收减免优惠，应以规定的表单向投资委员会提交认可申请。

需要重点指出的是，新加坡、文莱、马来西亚、泰国、印度尼西亚、越南六国已经制定了绿色增长的国家战略，在能源、环保、制造、建筑、农业等多部门

鼓励和推动绿色经济发展，以创建低碳和资源高效的绿色经济。绿色投资也成为这些国家积极吸收外国直接投资的主要方向。

3. 解决商业纠纷的主要途径：仲裁和诉讼为主

大部分东盟国家在发生商业纠纷时，主要采取仲裁或诉讼的途径解决争议。在诉讼或仲裁下，法院或仲裁庭可能使用东道国或外国法律解决争议。如果使用外国法律解决商务纠纷，当事人有对外国法律的内容进行举证的责任。

表 11： 东盟各国解决商务纠纷的途径

国家	解决商务纠纷的途径
新加坡	解决商务纠纷主要有行政救济、诉讼、仲裁、调解四种途径。在诉讼或仲裁下，法院或仲裁庭能使用新加坡或外国法律解决争议。新加坡政策重视和支持国际仲裁。
文莱	一般通过协商解决。若协商不成，可向当地法院提起诉讼。
马来西亚	在马来西亚解决商务纠纷主要途径是仲裁和诉讼。马来西亚和中国不相互承认对方法庭判决，中国的判决不能在马来西亚执行，反之亦然。选择诉讼要考虑以下几点：判决有效执行、资产所在地、司法独立性和费用。
泰国	一般通过协商解决、调解解决、仲裁解决和诉讼解决等形式。其中，仲裁解决是常用的国际商务纠纷解决手段。
印度尼西亚	一般通过仲裁解决、诉讼解决和调解解决等形式。印度尼西亚国家仲裁委员会是印尼主要的仲裁协会。但是，大部分印尼公司与外国公司之间的国际合同争议仍提交外国仲裁机构，并适用诸如国际商会或伦敦仲裁法庭等知名仲裁机构之规则。印度尼西亚的商事仲裁裁决可以在中国得到承认与执行。 如商事和解协议需在印度尼西亚执行，则应在印度尼西亚申请印度尼西亚商事调解机构进行调解
越南	越南解决争议的法律法规相对健全，包括民事诉讼法、行政诉讼法和仲裁法等。 主要途径如下：委托当地律师诉诸当地司法部门，之后如果出现判决或执行不公，则向上级主管部门及相关政府监察部门投诉；直接依据合同规定采取国际仲裁方式解决，同时报告驻外经商机构予以配合。越南国际仲裁中心是在越南中国企业较为常选的越南国内仲裁机构。越南认可国际仲裁或外国法院裁决。
菲律宾	可以采取的途径有法院诉讼、仲裁与调解等。菲律宾争议解决中心是菲律宾最主要的仲裁机构。
老挝	依据订立合同时约定的途径解决，可以先行协商，协商不成再提请仲裁或诉讼。解决纠纷既可适用老挝当地法律，也可适用第三国法律。双方一致同意的前提下，也可以提请国际仲裁。
柬埔寨	在柬埔寨实践中，许多商事争端是通过柬埔寨商业部、柬埔寨发展理事会、柬埔寨商会和其他机构支持性谈判解决的。

国家	解决商务纠纷的途径
	柬埔寨法律允许本国法院承认和执行外国仲裁。
缅甸	缅甸与投资相关的民商、经济、行政法律制度不健全，某些领域法律规定过时或缺失，可执行性不强，法律体系有待完善。在缅诉讼程序耗时长，费用成本较高，发生投资纠纷的外国投资者多通过协商方式寻求解决。《缅甸投资法实施细则》第 174 条允许投资者根据协议约定及法律规定将纠纷提交诉讼或仲裁。

资料来源：商务部，北大汇丰智库整理

东盟十国和中国均为《承认及执行外国仲裁裁决公约》（1958 年《纽约公约》）的缔约国，因此东盟十国和中国的仲裁裁决可以在《纽约公约》的 172 个缔约国得到承认和执行。中国在加入《纽约公约》时做出了商事保留和互惠保留，即我国仅对在缔约国领土内做出的商事仲裁裁决适用《纽约公约》，缔约国的商事仲裁裁决可以在我国得到承认与执行。

另外调解也是一种替代性争议解决机制，而且在国际投资实务中越来越多的开始替代诉讼和仲裁（较诉讼省时省力，较仲裁节省费用）。相比于传统的诉讼和仲裁，通过调解机制解决商务纠纷，手续和程序简单，私密性强，往往有利于争议各方维持和继续发展现有的合作关系，便利当事人管理国际交易，并节省国家司法行政费用。2020 年正式生效的《新加坡调解公约》，为国际商事的和解协议提供了跨境执行的依据，能够在缔约国保障执行，改善缔约国营商环境。中国、新加坡、文莱、老挝、马来西亚、菲律宾均为《新加坡调解公约》缔约国。

四、结论

东盟由于劳动力成本优势和稳定的经济环境成为诸多跨国公司布局亚洲制造业的重要选项。同时东盟是中国制造业对外直接投资的首选目的地。

新加坡在要素市场、经济和社会环境整体领先，主要的策略是将制造业和服务业融合发展。马来西亚整体投资环境友好。越南在经济发展、制造业发展和政府廉洁方面有一定的优势。印度尼西亚未来通过弥补土地制度、制造业发展、基础设施方面的短板，将为制造业提供更好的投资环境。

泰国的主要差距是在生产要素市场发展水平（包括人力资本、金融发展和土地制度）以及政治稳定和法律权益保护方面。文莱产业结构比较单一（油气产业

占比很高），其他制造业发展相对受限。菲律宾主要的差距是在整体经济发展环境（包括经济发展水平、制造业和基础设施）、政治稳定和法律权益保护方面。柬埔寨、老挝和缅甸三国在生产要素市场、经济和社会环境的多方面均有较大差距。

东盟各国基本都有专门的投资促进法律，外资优惠政策主要包括：税收减免、投资补贴以及特殊经济区域专项政策。目前越南对于税收减免、优惠的力度最大。马来西亚和印度尼西亚政府给予特殊经济区诸多优惠待遇。

在市场准入方面，新加坡、文莱、马来西亚和泰国政府对于绝大部分制造业行业基本没有限制；印度尼西亚、越南、菲律宾和柬埔寨政府采用投资清单的方式对于制造业投资进行管理；老挝和缅甸政府对于外国投资者可以参与的行业准入有具体和细致的规定，而且有相应的审批制度。

大部分东盟国家在发生商业纠纷时，主要采取仲裁或诉讼的途径解决争议。东盟十国和中国的仲裁裁决可以在包括东盟和中国在内的《纽约公约》172 个缔约国得到承认和执行。此外，调解在国际投资实务中越来越多的开始替代诉讼和仲裁。

ⁱ 印度尼西亚“优先发展”商业领域均满足以下标准：1）国家战略项目或重点项目，2）资本密集型，3）劳动密集型，4）高科技，5）先导行业，6）出口导向型，及/或 7）研发和创新活动导向型。

ⁱⁱ 菲律宾的负面投资清单由 A 类、B 类两份清单组成，A 类清单为宪法和法律限制领域，包含不允许外商投资的领域、外资持股不得超过 25% 的领域、外资持股不得超过 30% 的领域、外资持股不得超过 40% 的领域（含部分例外规定），可能随时更新，以反映特定法律的变化；B 类清单通常每两年更新一次，包含可能威胁国防安全、公共卫生和道德的领域，以及国内需要保护的中小型企业所在领域。由国防部、卫生部提出修改意见，国家经济和发展局向总统申请批准。外资在这些领域投资持股比例不得超过 40%，在涉及国防领域进行投资的，还需要获得相应政府部门的许可。



PHBS **智库**

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库由北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授兼任主任，智库副主任为王鹏飞、巴曙松、任颀、魏炜、林双林。