DOI: 10.3785/j.issn.1008-942X.2013.05.151

国家特定优势下的中国 OFDI 区位选择偏好

——基于企业投资动机和能力的实证检验

肖 文 周君芝
(浙江大学 经济学院, 浙江 杭州 310027)

[摘 要] 自 2003 年以来,中国 OFDI 区位选择稳定地集中在三类国家或地区,分别为自然资源丰裕但具备一定经济风险的国家或地区、廉价劳动力丰裕的发展中国家或地区以及技术先进的发达国家。这是因为国家特定优势令中国 OFDI 在区位选择方面呈现出特殊偏好:中国 OFDI 偏好自然资源、廉价劳动力、战略资产这三类资源禀赋丰裕的国家或地区。自然资源寻求型 OFDI 对东道国或地区经济风险偏好相对较强;廉价劳动力寻求型 OFDI 选择地理距离较近东道国或地区的偏好减弱;东道国或地区是否具备相应的国际化经验,成为战略资产丰裕东道国或地区吸引中国战略资产寻求型 OFDI 的关键因素。

[关键词] 对外直接投资; 国家特定优势; 区位选择; 投资动机; 投资能力; 战略资产

Chinese OFDI Location Preferences with Country-specific Advantages: An Empirical Analysis Based on Firms' Investment Motivation and Capability

Xiao Wen Zhou Junzhi
(*College of Economics, Zhejiang University, Hangzhou* 310027, *China*)

Abstract: Since 2003, Chinese outward foreign direct investment(OFDI) location choice has focused on three groups of host countries or regions, namely: countries or regions rich in natural resources but with high risk, developing countries or regions with abundant cheap labor, and highly developed countries or regions with plentiful sophisticated technologies. In order to realize the two national strategic goals-resource security and industrial structure adjustment, the Chinese government resorts to the twisted domestic financing system to grant preferential loan to the OFDI industries seeking SOEs (state-owned enterprises) to increase their investment capability in those countries or regions where economic risk is relatively high. Also, the Chinese government has actively promoted the establishment of foreign economic and trade cooperation zones in both Asian and African developing countries, improved the local supporting industries, and facilitated traditional Chinese manufacturing enterprises in their search of cheap labor in Asian-African countries to exert their industrial agglomeration advantages.

[收稿日期] 2013-05-15
[本刊网址·在线杂志] http://www.journals.zju.edu.cn/soc
[在线优先出版日期] 2013-10-16
[基金项目] 国家社会科学基金重大项目(10&ZD003); 国家自然科学基金项目(71341011)
[作者简介] 1. 肖文,女,浙江大学经济学院教授,博士生导师,主要从事国际经济与国际投资等研究; 2. 周君芝,女,浙江大学经济学院博士研究生,主要从事国际投资研究。

Furthermore, the Chinese government has issued export-oriented policies and the foreign investment policies to increase the internationalization experience of Chinese firms and to promote their investment capability in the host countries or regions. The above-mentioned are the mechanism of how "country-specific advantage" influences Chinese OFDI location choice.

This paper examines Chinese OFDI location choice from 2003 to 2010, and finds that Chinese OFDI does prefer countries or regions which have plenty of natural resources, cheap labor and/or strategic resources. In addition, with country-specific advantages, Chinese OFDI which seeks natural resources has stronger preference for countries or regions with high economic risk; for the OFDI which seeks cheap labor has less preference for host countries or regions of close geographic distance; and the internationalization experience becomes the key attraction for Chinese OFDI seeking strategic capital.

The highlights of this paper lie in three aspects. Firstly, for the empirical model, this paper turns Buckley's generalized FDI model into one that can explain different OFDI location choices by integrating the factors affecting investment motivation with the factors affecting investment capability. Secondly, to explain where the ownership advantage of Chinese OFDI firms comes from, this paper embeds Chinese OFDI into China's macro-economic development background, relying on country-specific advantages to distinguish three different types of ownership advantage. Thirdly, to discover the unique Chinese OFDI location preferences, this paper finds that Chinese OFDIs prefer to invest in high-risk countries such as Iran or Iraq, that driven by the search for both natural resources and cheap labor, Chinese OFDI to Africa has surged, and that Chinese OFDI which seeks strategic resources tends to invest in countries or regions where China has had internationalization experience before, such as Japan and South Korea.

Key words: OFDI; country-specific advantage; location choice; investment motivation; investment capability; strategic assets

一、问题的提出

自 2002 年实施“走出去”战略以来，中国对外直接投资(OFDI)以年均 25%的增长率出现持续激进式扩张，并以高于中国 GDP 增长率 2—3 倍的发展速度引起国内外学者瞩目[1]9-10。伴随“蛙跳式”(leap-frogging)的总量增长，中国 OFDI 区位选择也同样表现出一定的特殊性，尤其是强烈偏好自然资源和战略资源禀赋丰裕国家、倾向于投资风险较高地区、对东道国或地区选择违反由近及远的一般性规律等，这引起了学者广泛探讨[2-3]。

图 1 展示了 2003—2010 年中国 OFDI 存量集中曲线①。从图中我们发现，中国 OFDI 流向遍布全球 170 多个国家和地区，但基本上前 50 个国家和地区便承接了中国 OFDI 90%—95%的存量，虽然不同年份之间的国别排名有所变动，但总体来看，2003—2010 年承接中国 OFDI 排名前 50 位的国家和地区基本稳定②。总结这些国家特征，可归为三类：第一类是尼日尔、肯尼亚、阿富汗、伊拉克、赞比亚、尼日利亚、伊朗等自然资源丰裕但风险较高的欠发达国家；第二类是廉价劳动力

① 为避免“回程投资”及资本外逃问题，本文删去了我国香港和澳门地区、英属维尔京群岛、百慕大、开曼群岛、新加坡这六个国家或地区。本文第五部分研究结果显示，是否删去新加坡对样本回归结果无实质性影响。

② 2007 年中国商务部调整了对外直接投资存量统计口径，2007 年及以后加入金融行业 OFDI 存量统计。2009 年发生了全球金融危机，但从数据来看，承接中国 OFDI 存量排名前 50 位的国家和地区依然稳定。

资源较为丰裕的发展中国家,主要为缅甸、柬埔寨、泰国、越南、老挝、印度尼西亚等亚洲国家;第三类是美国、日本、德国、英国、韩国、西班牙、法国等技术先进的发达国家。我们一方面推测中国 OFDI 主要有三类投资动机,分别为自然资源寻求动机、廉价劳动力寻求动机、战略资产寻求动机,这与绝大多数有关中国 OFDI 实证文献的研究结果一致;另一方面,我们还发现不同投资动机下的中国 OFDI 区位选择具有一定的集中性:资源寻求型 OFDI 更喜欢风险较高的国家,廉价劳动力寻求型 OFDI 似乎偏好亚洲国家,而战略资产寻求型 OFDI 企业似乎更倾向于选择和中国有过 FDI 经验的国家。

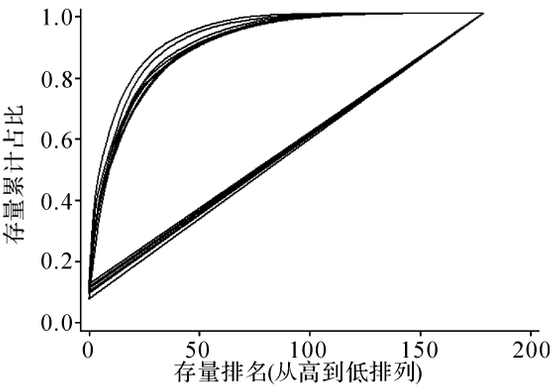


图 1 2003－2010 年中国 OFDI 存量集中曲线

二、文献综述

OFDI 区位选择从微观层面来说是企业综合考虑投资动机和投资能力的最终选择,从宏观层面来看是中国整体经济发展在对外投资领域的一个侧影,立足母国经济发展和政府作用角度理解中国 OFDI 投资行为,是目前国内外学者较为一致的研究立场。Deng 指出,中国投资驱动经济增长以及出口导向型经济发展方式催生出对能源和资源的极度渴求,这是中国 OFDI 流向自然资源禀赋丰裕国家或地区的最主要原因[1]10-12。同时,随着国际化经验的积累和中国产业竞争程度的加剧,中国对技术和品牌的战略资产寻求动机不断强化,推动了中国 OFDI 投资技术发达的欧美国家。一些学者认为,中国 OFDI 之所以偏好投资制度较差的东道国或地区,是因为长期处于母国不完善的制度下进行商业经营,导致中国 OFDI 企业经营方式与不完善的制度高度契合,因此,同为制度不完善的东道国或地区,赋予了中国企业别样的竞争优势,也就是所谓的“母国内嵌效应”[4]718[5]。此外,从母国角度来看,中国政府以国内制度为基础,通过政府干预影响中国企业 OFDI 区位选择,这一现象与大多数新兴工业化国家 OFDI 早期发展阶段类似。此类研究还指出,中国早期制度不完善迫使中国资本以 OFDI 形式投出国境以求制度规避,而这部分 OFDI 资本偏好流向制度完善的发达经济体,尤其是避税天堂、欧美发达国家等;直到近期,随着中国政府对 OFDI 态度由限制转为支持,中国 OFDI 受益于国内体制不完善,尤其是资本市场不完善,以低于市场价格的融资成本获得海外投资资金[4]721,从而加强企业所有权优势,最终以并购形式投资于战略资产以及自然资源丰裕的国家或地区。

总之,现有中国 OFDI 区位选择实证文献都聚焦到了中国 OFDI 区位选择特殊性解释,一方面从企业动机和企业竞争优势两个角度同时加以把握,另一方面将中国 OFDI 区位选择嵌入中国社会和经济发展框架内加以理解。这一思想被裴长洪与樊英用“国家特定优势”加以完整阐述。所谓国家特定优势,就是“利用两种资源,开拓两个市场”,简言之就是政府基于资源安全以及产业结构调整战略,通过自身作用提高中国 OFDI 企业竞争优势,并统一国家利益和企业微观经济利益[6]46-48。虽然裴长洪和樊英从中国经济发展视角将中国 OFDI 企业的投资动机和企业投资能力在宏观层面上进行拓展,但并未对国家特定优势如何影响企业 OFDI 区位选择机制进行分析,更没有区分出国家特定优势对不同类型 OFDI 的影响有何差异,而这种差异会进一步体现为区位选择偏好。延续这一思路,本文一方面补充国家特定优势下 OFDI 区位选择机制,另一方面甄别出不同类型 OFDI 企业的国家特定优势有何差异,从而解释国家特定优势如何影响企业 OFDI 区位选择偏好。

三、国家特定优势影响中国 OFDI 区位选择机制及假说

企业投资动机和企业投资能力是企业 OFDI 区位选择的两个微观决定机制。这一思路与 Makino 等不谋而合，他们认为，受不同投资动机驱动，企业首先将投资目标锁定在相应资源丰裕的国家或地区，根据自身能力，企业最终决定是否投资该目标东道国或地区[7]。国家特定优势下的中国 OFDI 企业区位选择也恰恰基于这一微观机制：出于资源安全和产业结构调整国家战略动机考虑，政府通过国内政策体系以及国别双边关系，综合影响企业在特定东道国具备的企业能力，从而左右企业 OFDI 区位选择。

（一）国家特定优势影响中国 OFDI 区位选择机制

中国改革开放以来的高速发展以投资驱动型的经济增长方式为支撑，耗能生产却对应着人均存量低下的资源储备现实，对资源的高度需求和国内低水平供应之间的落差引致了中国对石油、矿产品等自然资源的渴求[1]11；此外，已有经济增长方式难以短期扭转，路径依赖进一步推动中国演变成为“饥饿之龙”(ravenous dragon)。另一方面，持续的经济发展不断提高人均 GDP 和人均收入，人口红利日渐式微，劳动力结构转变宣告过往以低端生产为核心的产业结构和生产方式难以维系。依赖劳动密集型生产技术的企业不断外移，印证了小岛清提出的“边际产业转移”趋势。此外，经济增长内生引致的生产效率普遍提升以及产业竞争激化，迫使学习能力较强的中国企业通过技术研发和品牌运营来进行产品差异化生产，从而跳出低端产品竞争循环。总之，中国现有经济发展方式在自然资源和产业结构方面遇到了新的挑战，资源安全及产业结构调整成为国家层面的战略动机。

本文从企业所有权优势和内部化优势角度考察政府作用调节 OFDI 企业投资能力的路径：一是直接影响 OFDI 企业所有权优势的国内政策与服务；二是直接影响企业内部化优势的两国双边关系，包括政治和经济双边关系；三是间接影响 OFDI 企业投资能力的政策与服务，主要体现在影响 OFDI 企业国际化经验的政府政策。自 2002 年明确提出“走出去”战略以来，中国政府采取一系列财税政策降低企业 OFDI 融资限制，这些做法与曾经的韩国与新加坡政府如出一辙。但区别是中国政府利用国内不完善资本市场，以大大低于市场价格的资金成本为 OFDI 企业提供融资，从而令中国 OFDI 企业具备极强的资金优势，这一优势最直接的表现就是近来广为西方媒体关注的中国 OFDI 企业并购案例。中国与东道国或地区双边经济关系主要包括签署双边投资协定和建设境外经贸合作区，两者都有助于优化东道国或地区投资环境。较为特殊的是，境外经贸合作区在海外构建产业集聚条件，促进中国企业发挥产业集聚优势，弥补中国“走出去”企业规模小、经验少和竞争力不足的劣势。中国政府影响 OFDI 企业国际化经验的间接政策主要为外资引进和出口导向两项宏观政策。得益于引进外资政策，中国本土企业通过 “内向国际化”(inward internationalization)，利用企业合资、技术溢出等途径，迅速熟悉境外企业技术操作、管理方式和国际商业网络，以此提速国际化进程[8]。

（二）国家特定优势下的中国 OFDI 区位选择偏好假说

中国 OFDI 企业投资动机从未脱离市场寻求、自然资源寻求、战略资产寻求以及效率寻求这四类传统投资动机[9]。基于资源安全及产业结构调整两大国家战略动机，自然资源寻求、战略资产寻求以及廉价劳动力寻求这三类企业 OFDI 动机得到强化。因此，我们提出以下假设：

H1a：中国 OFDI 偏好选择自然资源禀赋较高的东道国或地区。

H1b：中国 OFDI 偏好选择廉价劳动力丰裕的东道国或地区。

H1c：中国 OFDI 偏好选择战略资产禀赋较高的东道国或地区。

东道国或地区经济稳定有助于降低投资企业在当地经营的实际交易成本,下调企业投资风险预期,促成企业长期投资经营决策。不论是何种类型投资,中国OFDI企业都倾向于选择经济风险较低的东道国或地区。但另一方面,中国自然资源寻求型OFDI基本上由大型国有企业承担,国家特定优势下的自然资源寻求型OFDI国有企业具备两个特殊性:一是投资目的不单纯,并非完全追求企业利润最大化,还要帮助促进中国经济发展,达成国家外交政治目的[1]14;二是拥有特殊投资能力,自然资源领域的大型国有企业因垄断特权和国家信贷优惠而享受特殊企业所有权优势,这种优势有利于其在经济风险较高的东道国或地区发挥竞争优势。相比于其他类型OFDI,国家特定优势下的中国自然资源寻求型OFDI对东道国或地区的经济风险偏好增加。

中国自然资源寻求型国有企业投资动机并非单纯为了企业利润最大化,这似乎有违理性经济人假设,但究其本质是因为:国有企业投资行为评价一部分体现为企业内部的企业利润,另一部分体现为企业外部的国家利益,尤其是母国资源安全利益以及外交政治利益[4]722。不单纯追求企业利润最大化的投资行为,对东道国或地区经济风险引起的利润波动敏感度低。此外,国有制身份及与政府之间的暧昧关系带给国有企业包括原材料、资金、人力等一系列投入要素便利,尤其是大大低于市场价格的廉价资本。中国国内过高的储蓄率、以国有银行为主导的信贷资金分配体制,为政府便利国有企业融资需求提供了制度条件[4]720-723。为充分利用这一西方资源型企业不可比拟的廉价资本优势,同时也避免在资源开采技术方面的比较劣势,中国自然资源寻求型国有企业在东道国或地区的区位选择上,更倾向于融资体制不完善的国家或地区。国有企业在这些东道国或地区采用的投资模式通常为:中国对当地进行融资贷款,当地允许中国国有企业进行资源开采,并以自然资源替代资金偿还。融资制度较差的东道国或地区往往伴随着较高的政治和经济风险,中国国有企业充裕的资金帮助企业更好地抵抗东道国或地区经济风险引致的收益波动。因此,得出如下假设:

H2a:相比其他OFDI,国家特定优势下的中国自然资源寻求型OFDI对东道国或地区经济风险的偏好加强。

地理距离一般对东道国或地区承接FDI起到负面阻碍作用,主要是由于地理距离越远,两地文化、语言、制度等差异越大,企业投资东道国或地区的"外来者劣势"(foreignness liability)提高。因此,不论何种类型的OFDI,都倾向于选择地理距离较近的国家或地区。但从国家特定优势来看,中国传统生产企业具备两个特殊优势:一是拥有灵活性生产技术,契合东道国或地区廉价劳动力丰裕的禀赋结构;二是产业集聚优势,帮助企业克服外来者劣势。从这个层面上说,国家特定优势下的中国廉价劳动力寻求型OFDI能够在一定程度上克服地理距离带来的负面影响,因此,相比其他类型OFDI,其选择地理距离较近东道国或地区的偏好减弱。

产业转移趋势下的中国OFDI企业,其投资能力主要体现为匹配东道国或地区廉价劳动力的低端生产技术[10],或是经过局部创新而具备灵活生产特性的技术[11-12]。这一比较优势来源于中国国内长期充分的低价劳动力供给[6]48,因此,当这些企业将廉价生产复制海外时,倾向于选择劳动力充裕、价格低廉的东道国或地区。除了微观层面具备的局部比较优势技术,此类企业还具备另一种较为重要的企业竞争优势来源,那就是产业集聚优势。中国廉价劳动生产企业多为规模较小的传统制造业企业,就单个企业的竞争优势来看,无法与发达国家优秀跨国公司相抗衡,但这些企业因在母国经营过程中不断积累产业集聚优势,企业竞争优势更多体现在产业层面的外部规模经济、创新效益和竞争效益。加之中国政府2006年后在亚非拉发展中国家或地区积极推进境外经贸合作区建设,为中国企业走出去创造产业集聚所需的外生条件,尽力促成企业以"抱团"形式"集体走出去"。凭借产业集聚优势,中国规模较小的廉价劳动力寻求型OFDI企业具备一定市场议价能力、贸易摩擦和争端规避能

力，从而降低市场交易成本，克服地理距离较远带来的外来者劣势。因此，我们做出如下假设：

H2b：相比其他 OFDI，国家特定优势下的中国廉价劳动力寻求型 OFDI 选择地理距离较近东道国或地区的偏好减弱。

随着企业竞争力不断提升，越来越多的中国制造业企业高调“逆流投资”（upstream investment）欧美发达国家，以期获得技术和品牌资源，从而突破国内低端生产困境[1]15。联想、海尔和华为等对发达国家发起的资产并购行为便是最好的佐证。观察这些战略资产需求较强的企业，我们发现，此类企业不仅通过发展积累了一定的资金和技术优势，更重要的是，它们在以往经营过程中有过出口或与外商合资的经历。Mathews 等学者认为，作为“后发者”（latecomer），出口和外商合资经历有助于企业获得国际化经验，从而助推企业 OFDI 行为[13]。对于战略资产寻求型企业而言，能否消化吸收已获得技术、是否熟悉品牌的商业运营，在某种程度上决定了对外直接投资行为的成败。因此，能否利用已有的国际化经验克服在技术承接和品牌持续运营方面的外来者劣势，显得尤为重要[6]730。已有国际化经验在一定程度上帮助中国企业熟悉东道国或地区企业运营管理模式，并通过以往与外商企业合作获得技术溢出效应，积累了相关的技术基础。这为中国 OFDI 企业逆向投资发达国家、并购东道国或地区的战略资产提供了消化基础。而这一国际化经验从宏观上来说得益于中国政府引进外资以及出口导向政策，由此我们做出以下假设：

H2c：国家特定优势下的中国战略资产寻求型 OFDI 偏好有过相应国际化经验的国家或地区。

四、实证分析方法及数据

（一）基于投资动机和投资能力的一般化模型修正

现有中国 OFDI 区位选择宏观实证模型主要以 Buckley 的投资一般化模型为基准，该模型将东道国或地区层面的影响因素分为两类，一类为投资动机影响因素，另一类是企业内部化优势影响因素[14]502-504。其中投资动机影响因素共有四种，分别为市场规模、自然资源禀赋、战略资产禀赋和劳动力资源禀赋；内部化因素主要有文化距离、地理距离、对外资开放程度、贸易联系等。上述变量被国内外大量实证文献证明为显著有效[15-17]。结合已有文献，本文共使用 12 个变量分别代表东道国或地区影响中国企业投资动机和企业投资能力的因素（变量描述具体见表 1），从而得到经企业投资动机和投资能力调整的一般化模型：

$$\ln y=\beta_0+\beta_1\ln GDP+\beta_2\ln GDPg+\beta_3\ln NatRe+\beta_4\ln LabRe+\beta_5\ln StrRe+\beta_9\ln EcoSt+\beta_{10}\ln Distw+\beta_{11}\ln InvFl+\beta_{12}\ln PolSt+\beta_{13}\ln BITs+\beta_{14}\ln ExcRa+\beta_{15}\ln Open+\varepsilon \quad (1)$$

表 1　变量说明

变量名称	指标含义	代理含义	性质	预期	来源
OFDIst	中国 OFDI 投资存量	国别投资存量	Y		中国商务部
GDP	GDP 绝对值	绝对市场规模	C	+	UNCTAD 数据库
GDPg	GDP 增长率	市场规模潜力	C	+	UNCTAD 数据库
NatRe	铁矿石和金属、石油、天然气出口之和	自然资源禀赋	K	+	UNCTAD 数据库
LabRe	农村人口	廉价劳动力禀赋	K	+	WDI 数据库
StrRe	专利申请	战略资源禀赋	K	+	WIPO 数据库

续表1

变量名称	指标含义	代理含义	性质	预期	来源
IR_NEco	lnNatRe×lnEcoSt	交互项	K	+	
IR_LDis	lnLabRe×lnDistw	交互项	K	+	
IR_SInv	lnStrRe×lnInvFl	交互项	K	+	
EcoSt	CPI	经济稳定性	K	+	UNCTAD数据库
Distw	加权距离	地理距离	K	−	www.cepii.fr
InvFl	对中国滞后一期的FDI	国际化经验	K	+	《中国统计年鉴》
PolSt	政治稳定指数	制度环境	C	−	WGI指数
BITs	双边投资协定	双边合作机制	C	+	《世界投资报告》
ExcRa	汇率	货币转换交易成本	C	−	UNCTAD数据库
Open	吸收总外资/GDP	外资开放程度	C	+	UNCTAD数据库
T2007	2007年时间虚拟变量	统计口径调整	C	+	
T2009	2009年时间虚拟变量	全球金融危机冲击	C	+	

注：Y代表因变量，C代表控制变量，K代表关键变量。

(二) 国家特定优势下的中国OFDI区位选择偏好模型

虽然Buckley的投资一般化模型能很好地解释中国OFDI区位选择，但正如他自己预期的那样，一般化模型只针对中国OFDI投资的一般化因素进行检验，不能甄别出东道国或地区某些特定因素影响不同类型OFDI的差异。本文在该模型中融入交互项抽取出这种差异，并得到如下模型：

$$\begin{aligned}\ln y=&\beta_0+\beta_1\ln GDP+\beta_2\ln GDP_g+\beta_3\ln NatRe+\beta_4\ln LabRe+\beta_5\ln StrRe+\\&\beta_6 IR_NEco+\beta_7 IR_LDis+\beta_8 IR_SInv+\beta_9\ln EcoSt+\beta_{10}\ln Distw+\\&\beta_{11}\ln InvFl+\beta_{12}\ln PolSt+\beta_{13}\ln BITs+\beta_{14}\ln ExcRa+\beta_{15}\ln Open+\varepsilon\end{aligned}\tag{2}$$

其中IR_NEco是自然资源禀赋和经济稳定性的交互，IR_LDis是廉价劳动力禀赋与地理距离的交互，IR_SInv是战略资源禀赋与中国对该国的国际化经验的交互。交互项的含义在于将经济稳定性、地理距离以及国际化经验这三个因素对影响中国OFDI区位选择的机制拆分为两部分：一部分是一般作用机制，另一部分是与投资动机因素共同起作用的交互机制。以导数形式理解自变量的偏效应，公式如下：

$$\frac{\partial\ln y}{\partial\ln EcoSt}=\beta_6\ln NatRe+\beta_9\tag{3}$$

$$\frac{\partial\ln y}{\partial\ln Distw}=\beta_7\ln LabRe+\beta_{10}\tag{4}$$

$$\frac{\partial\ln y}{\partial\ln InvFl}=\beta_8\ln StrRe+\beta_{11}\tag{5}$$

(三) 指标及数据说明

本文选取指标、指标含义、预期符号及数据来源等如表1所示，关键变量的线性相关矩阵如表2所示。由于《2007年度中国对外直接投资统计公报》统计中国OFDI存量开始纳入对金融行业的统计，本文设置虚拟变量T2007反映统计口径调整；此外我们设置T2009度量金融危机对中国OFDI产生的系统性影响。

表 2　关键变量相关系数矩阵

变量	lnNatRe	lnLabRe	lnStrRe	lnEcoSt	lnDistw	lnInvFl	IR_NEco	IR_LDis	IR_SInv
lnNatRe	1								
lnLabRe	0.330	1							
lnStrRe	0.689	0.506	1						
lnEcoSt	−0.210	0.265	−0.186	1					
lnDistw	−0.125	−0.263	−0.177	−0.020	1				
lnInvFl	0.434	0.121	0.596	−0.316	−0.196	1			
IR_NEco	0.869	0.451	0.572	0.296	−0.134	0.249	1		
IR_LDis	0.295	0.904	0.441	0.256	0.173	0.037	0.411	1	
IR_SInv	0.601	0.342	0.880	−0.288	−0.244	0.877	0.427	0.24	1

本文采用铁矿石和金属、石油、天然气出口之和代理一国自然资源禀赋，专利申请代理一国战略资产禀赋，农村人口代理一国廉价劳动力资源禀赋。由于产业转移是中国近几年才出现的趋势，现有文献对中国廉价劳动力寻求动机的研究并不丰富，相关实证研究以 Cheung 和 Qian[15]320、何本芳和张祥为代表[18]98-99，他们都采用联合国下属机构国际劳工组织中的制造业部门人均工资为代理指标。以制造业部门人均工资代理廉价劳动力禀赋，本文得到的回归结果并不显著，主要有两个原因：第一，当制造业部门人均工资与世界银行、世界贸易组织等其他机构提供的数据合并后，亚洲和非洲发展中国家样本缺失严重，越南、印度尼西亚等重要的亚洲廉价劳动力丰裕国家样本缺失尤其严重。Cheung 和 Qian 使用国际劳工组织旧版本数据库[15]321，其选用的 50 个样本国家中有 16 个国家因该指标而产生样本丢失，且大部分为亚非发展中国家①；何本芳和张祥共使用了 42 个样本国家[18]98，但未点明具体是哪些国家②。第二，制造业部门人均工资并不能准确度量廉价劳动力，因为该指标在另一侧面还度量了人力资本，反映一国或地区战略资产禀赋情况。从廉价劳动力角度来看，制造业部门工资越低，中国投资额就越高；但从战略资产角度来看，制造业部门工资越高，中国投资额也越高，这容易造成制造业部门人均工资回归结果不显著，甚至反向显著，这也是 Cheung 和 Qian 对制造业部门人均工资回归结果的解释[15]323。考虑到中国企业因廉价劳动生产而获得企业竞争优势，起因是中国在较长一段时间内低价劳动供给近乎无限，主要是农村剩余劳动力无限供给，当此类企业将廉价劳动生产方式复制海外时，偏好选择具备相似劳动禀赋的国家或地区。为此，本文采用农村人口作为一国廉价劳动禀赋的代理变量③。必须承认，使用农村人口作为廉价劳动力的代理指标存在一些问题，这也是本文研究的缺憾。期待今后能有更加丰富和完整的欠发达国家制造业部门人均工资的数据，从而完善国别廉价劳动力变量的指标选取。

表 2 展示的是关键变量线性相关系数，从中我们发现，交互项 IR_NEco、IR_LDis、IR_SInv 分别与原有动机变量 lnNatRe、lnLabRe、lnStrRe 线性相关程度较高。根据学者对交互项的数学分析

① 本文使用的是国际劳工组织新数据库，其样本容量较老版本有所扩充。但和使用农村人口相比，依然丢失了 29 个样本国家或地区，其中 12 个为亚洲国家，分别是巴基斯坦、马来西亚、印度、越南、泰国、孟加拉、塔吉克斯坦、沙特阿拉伯、叙利亚、巴林、黎巴嫩、文莱，前 6 个属于吸收中国 OFDI 存量前 50 位的国家或地区；7 个为非洲国家，分别是阿尔及利亚、埃塞俄比亚、肯尼亚、南非、摩洛哥、突尼斯、乌干达，其中前 4 个属于吸收中国 OFDI 存量前 50 位的国家或地区。

② 其模型中只包含 2—4 个自变量，因而能最大程度地保留制造业部门人均工资样本国家不丢失。

③ 观察农村人口这一变量，以 2010 年数据为例，排名前 25 位的国家依次为：印度、中国、印度尼西亚、巴基斯坦、孟加拉、尼日利亚、埃塞俄比亚、越南、美国、菲律宾、埃及、泰国、刚果(金)、俄罗斯、坦桑尼亚、缅甸、肯尼亚、巴西、乌干达、阿富汗、墨西哥、尼日尔、伊朗、苏丹、土耳其，基本上符合我们对廉价劳动禀赋国家的认知。

和经济学解释,为避免变量高度线性相关,本文删去原有动机因素[19-20]。除了GDP与lnStrRe的线性系数达到0.87,其余控制变量相关系数都介于-0.7到0.7之间。虽然GDP与lnStrRe的高度线相关可能会干扰lnStrRe和GDP的显著性,但考虑到GDP是衡量中国OFDI市场寻求动机的重要控制变量,本文依然在模型中加以保留。

五、实证结果分析

考虑到国别个体效应,本文同时使用随机效应和混同GLS回归,以随机效应为核心回归方法,混同GLS作为稳健性检验回归方法①,回归结果如表3所示:

表3 国家特定优势下中国OFDI区位选择偏好回归结果

变量	回归1 核心方程1 随机效应	回归2 稳健性检验 混同GLS	回归3 核心方程2 随机效应	回归4 稳健性检验 混同GLS	回归5 稳健性检验 随机效应	回归6 稳健性检验 混同GLS
lnGDP	-0.384**	-0.486***	-0.413**	-0.533***	-0.461**	-0.594***
lnGDPg	0.690	1.240*	0.746	1.278*	0.753	1.116
lnNatRe	0.606***	0.370***				
lnLabRe	0.544***	0.479***				
lnStrRe	0.132	0.267***				
IR_NEco			0.192***	0.125***	0.194***	0.120***
IR_LDis			0.061***	0.057***	0.060***	0.055***
IR_SInv			0.023**	0.033***	0.030***	0.048***
lnEcoSt	0.786**	0.412	-2.056***	-1.471***	-2.060***	-1.421***
lnDistw	-0.115	0.387**	-0.954**	-0.334*	-0.916**	-0.319*
lnInvFl	0.210***	0.391***	0.062	0.182***		
lnPolSt	0.381	-0.208	0.332	-0.231	0.329	-0.181
lnBITs	0.025	0.020	0.029	0.029	0.030	0.030*
lnExcRa	0.105	0.142***	0.094	0.138***	0.087	0.119***
lnOpen	2.264***	0.615	2.225***	0.734	2.208***	0.650
T2007	1.024***	1.192***	1.051***	1.206***	1.056***	1.244***
T2009	1.071***	1.004***	1.082***	1.000***	1.085***	0.967***
常数项	-23.640***	-17.142**	-6.037	-4.073	-5.654	-1.753
卡方检验	709.57***	727.27***	707.93***	756.74***	709.07***	736.71***
R^2	0.509		0.521 5		0.516 5	
观测值	538	538	538	538	538	538

注:*** 为1%水平下显著,** 为5%水平下显著,* 为10%水平下显著。

① 相似文献中,Buckley使用混同回归和随机效应回归,Cheung和Qian在长时序样本数据情况下使用LSDV回归,Ramasamy等人使用混同回归,张宏和王建使用分量回归。参见B. Ramasamy, M. Yeung & S. Laforet, "China's Outward Foreign Direct Investment: Location Choice and Firm Ownership," *Journal of World Business*, Vol. 47, No. 1(2012), pp. 17-25;其余文献请见文后参考文献部分。本文数据为宽截面、短时序,使用随机效应估计和广义估计更契合数据特性。

表 3 展示了 6 个回归结果，1 和 3 是本文核心方程的回归结果，其中，回归 1 是针对 H1a、H1b 和 H1c 假设进行的验证，回归 3 是针对 H2a、H2b 和 H2c 假设进行的验证。回归 2 是回归 1 的稳健性检验，回归 4—6 是回归 3 的稳健性检验。

（一）国家特定优势下投资动机驱动的区位选择偏好

回归 1 和回归 2 的结果显示，中国 OFDI 的确偏好自然资源和廉价劳动禀赋丰裕的国家或地区，假设 H1a 和假设 H1b 得到验证。战略资源禀赋对中国 OFDI 吸引作用的显著性并不稳定，本文尝试分别采用高技术产品出口以及 R&D 投入占 GDP 比重作为战略资产代理变量，回归结果与专利申请无差异。虽然 H1c 假设没有通过检验，但不能就此断定中国 OFDI 偏好战略资产丰裕地区的投资行为不存在。可能有三个原因降低中国战略资产寻求动机在模型中的显著性：一是 GDP 和专利申请呈现高度线性相关，在样本中，两者相关关系达到 0.87，这一结果也呼应了 Buckley 同时使用 GDP 和专利申请回归时，出现 GDP 非稳健性显著、专利申请不显著的结果[14]515。二是以专利申请作为战略资源的代理变量不能准确刻画中国 OFDI 战略资产寻求动机。专利申请覆盖了基础研究和应用研究成果，中国 OFDI 更多追求的是面向市场的应用研究成果以及品牌、销售渠道等非技术战略资产。三是中国战略资产寻求动机下的区位选择高度集中，并非均匀分布所有战略资产丰裕国家或地区。这也是用东道国或地区战略资源禀赋代理中国 OFDI 战略资产寻求动机的关键缺陷，为克服这一缺陷，本文采用其他影响中国 OFDI 战略资产寻求动机的因素，用两者相乘的交互项反映出东道国或地区战略资产因素真正吸引中国 OFDI 的机制，这也是本文考虑设置回归 3—6 的重要原因。

（二）国家特定优势下企业投资能力引致的区位选择偏好

对比回归 1 和回归 3 发现，若不进行交互项操作，经济稳定性在回归 1 中并非稳健性显著。但当将经济稳定性根据自然资源禀赋进行剥离时发现，经济稳定性对中国 OFDI 作用存在两个截然不同的机制：一是负向阻碍机制，体现为负显著的 lnEcoSt，该机制对任何类型中国 OFDI 都成立；二是通过自然资源禀赋发挥正向调节机制，体现为正显著 IR_NEco，只针对自然资源寻求型 OFDI 有效。进一步对这两个机制进行联合检验，卡方检验在 0.000 01 水平下显著。这就是说，对中国非自然资源寻求型 OFDI 而言，东道国或地区的经济越不稳定，企业越排斥对其进行投资；但对中国自然资源寻求型 OFDI 而言，东道国自然资源禀赋越高，其经济不稳定性的负面影响就越不重要。这一结果较好地解释了我们在现实中观察到中国 OFDI 区位选择为何偏好伊拉克、尼日利亚、赞比亚、秘鲁、刚果（金）、伊朗这些自然资源丰富但同时稳定性较差的国家，至此，本文的 H2a 假设得到验证。

现有研究较少关注经济稳定性对中国 OFDI 的影响作用，更多关注政治稳定性或以政治稳定性为代表的制度环境对中国 OFDI 的影响。根据本文回归结果，我们可以推断这或许是因为经济稳定性对中国不同动机类型的 OFDI 作用机制并不一致，因此，难以从整体平均水平观察到其综合效果。此外，经济不稳定因素一般涵盖了政治不稳定因素：政治不稳定情况下难以维持宏观经济稳定，但政治稳定不一定就必然保证宏观经济的稳定，欧债危机以及美国金融危机就是一个较好的例子。我们进一步在回归 3—6 中加入政治稳定和自然资源禀赋的交互项发现，其余变量显著性无原则性变化，且原有的IR_NEco和 EcoSt 始终稳健性显著，而政治稳定和自然资源交互却并非稳健性显著。我们认为，关注宏观经济稳定性对自然资源寻求型 OFDI 的影响，比关注政治稳定性及以此为代表的制度环境对中国自然资源寻求型 OFDI 影响，更具一般性。

东道国或地区相对中国的地理距离对吸收中国 OFDI 存在两个影响机制：一是负向阻碍机

制,表现为负显著的 lnDistw,针对所有类型投资都成立;二是正向调节机制,表现为 IR_LDis 正显著,只针对廉价劳动力寻求型 OFDI 有效。两个机制的联合检验在 0.000 1 水平下显著。因此我们接受这样的假设:相比于其他 OFDI 偏好选择地理距离较近的东道国或地区,中国廉价劳动力寻求型 OFDI 却因一国或地区的廉价劳动力禀赋丰裕程度而相对削弱对近地理距离的偏好。本文还用首都距离替换加权处理的运输距离,发现回归结果相当稳定,至此,本文的 H2b 假设得到验证。

非洲廉价劳动力丰裕国家相对中国的地理距离远远大于越南等东南亚国家,若能够验证中国 OFDI 对非洲国家也存在廉价劳动力寻求动机,那么,H2b 假设将得到稳健性证明。为此,我们在原有数据基础上删除战略资产禀赋变量[①],用方程 1 对非洲国家进行回归,得到 lnLabRe 在 0.01 水平下显著,这意味着中国 OFDI 对非洲国家的确存在廉价劳动力寻求动机。我们进一步筛选出亚洲和非洲国家,并删除日本和韩国两个国家[②],检验廉价劳动力寻求型 OFDI 的地理距离偏好机制。结果显示,廉价劳动力寻求禀赋和地理距离的交互项 IR_LDis 在 0.001 水平下显著,中国廉价劳动力寻求型 OFDI 对地理距离偏好机制得到稳健性证明。这帮助我们理解为何地理距离较远的非洲国家依然有中国非资源型传统产业投资,这正是由于当地具备了较为完善的产业配套建设。以尼日利亚广东经济贸易合作区、埃及苏伊士经贸合作区为代表,中国政府在发展中国家或地区先后推进了 19 个境外经贸合作区建设,创造了中国企业产业集聚优势发挥的基础,极大地提高了中国企业投资能力。由此可见,中国廉价劳动力寻求型 OFDI 不仅普遍投资越南、柬埔寨等亚洲发展中国家,还逐渐向非洲发展中国家开展投资活动。这也从另一侧面说明,中国对非洲国家投资激增,不仅是出于自然资源寻求动机,还受廉价劳动力寻求动机驱动。

观察 lnInvFl 和 IR_SInv 发现,虽然两者联合检验高度显著,但由于两者线性相关度高,且 lnInvFl 在未加入交互项情况下高度显著,而加入交互项后 lnInvFl 显著性并不稳定。对比回归 1 和回归 3 我们还发现,当把 lnInvFl 换成 IR_SInv 时,变量高度显著,这在一定程度上意味着,中国战略资产型投资并非直接受东道国或地区战略禀赋资产的诱惑,而是间接与该东道国或地区是否曾对中国进行 FDI 有关。这也解释了为何中国对美国、韩国、德国、英国等国家投资较多,而对战略资产同样丰裕的挪威、波兰、以色列等国家投资却相对较少,这些国家是否拥有投资中国的经验,在很大程度上影响了该国战略资产对中国是否具备吸引力。由此,我们认为,本文 H2c 假设得到验证。

六、结 论

根据资源安全及产业结构调整两大国家战略动机,本文甄别出国家特定优势下三种不同类型的中国企业 OFDI,分别为自然资源寻求型 OFDI、廉价劳动力寻求型 OFDI、战略资产寻求型 OFDI。本文主要得到以下三个研究结论:

首先,改革开放以来高速增长的投资驱动型增长方式加剧中国对石油、矿产等自然资源的渴求,且廉价劳动优势逐渐丧失令中国企业表现出“边际产业转移”之势,这也是中国将资源安全及产业结构调整视为国家战略动机的宏观背景。政府通过融资优惠、境外经贸合作区建设、外资引进政

① 战略资产禀赋以专利申请为代理指标,非洲和亚洲欠发达国家该指标缺失较为普遍,为扩大稳健性回归样本容量,我们删除对此变量的控制。

② 日本和韩国自然资源与廉价劳动力资源皆贫乏,且吸收了大量中国 OFDI 投资存量,为避免其对稳健性回归的干扰,我们对其进行删除。

策等一系列直接或间接措施影响中国 OFDI 企业投资能力，使企业在利润最大化框架内开展投资，而这些投资行为从宏观上符合国家战略动机需要。

其次，从投资动机角度来看，国家特定优势下的资源安全及产业结构调整战略强化了中国 OFDI 企业的自然资源寻求动机、廉价劳动力寻求动机以及战略资产寻求动机。相应地，中国 OFDI 在区位选择上表现出对自然资源禀赋丰裕、廉价劳动力禀赋丰裕、战略资产禀赋丰裕东道国或地区的偏好。

最后，从投资能力角度来看，国家特定优势影响三类中国企业 OFDI 区位选择偏好，具体就是基于国内低效融资体系，中国自然资源寻求型 OFDI 企业多为大型国有企业，承担国家利益，并享受廉价资本优势，因此，企业对东道国或地区较高经济风险导致的盈利降低并不十分在意，从而相对偏好伊朗、伊拉克等经济风险较高的东道国或地区。廉价劳动力寻求型 OFDI 企业投资能力的一个重要来源是产业集聚优势，东道国或地区能否提供良好的产业集聚条件，成为是否吸引中国廉价劳动力寻求型 OFDI 的重要因素。自 2006 年以来，中国政府在亚非等发展中国家积极推进境外经贸合作区建设，为中国廉价劳动力寻求型 OFDI 企业发挥产业集聚优势提供基础保障，引致此类 OFDI 区位选择不局限于越南等东南亚国家，还将触角伸及地理距离较远的非洲欠发达国家。中国战略资产寻求型企业 OFDI 看重能否吸收并持续运营在东道国或地区获得的战略资产。而得益于中国政府外资开放政策，中国企业通过外资合作及出口等方式积累了一定的国际化经验，因此，对东道国或地区的国际化经验成为战略资产丰裕国家吸引中国战略资产寻求型投资的关键因素。

[参　考　文　献]

[1] P. Deng, "Outward Investment by Chinese MNCs: Motivations and Implications," *Business Horizons*, Vol. 47, No. 3(2004), pp. 8 - 16.

[2] P. J. Buckley, "The Role of China in the Global Strategy of Multinational Enterprises," *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, Vol. 2, No. 1(2004), pp. 1 - 25.

[3] X. Liu, T. Buck & C. Shu, "Chinese Economic Development, the Next Stage: Outward FDI?" *International Business Review*, Vol. 14, No. 1(2005) pp. 97 - 115.

[4] P. J. Buckley, A. R. Cross & H. Tan et al., "Historic and Emergent Trends in Chinese Outward Direct Investment," *Management International Review*, Vol. 48, No. 6(2008), pp. 715 - 748.

[5] R. Morck, B. Yeung & M. Zhao, "Perspectives on China's Outward Foreign Direct Investment," *Journal of International Business Studies*, Vol. 39, No. 3(2008), pp. 337 - 350.

[6] 裴长洪、樊英：《中国企业对外直接投资的国家特定优势》，《中国工业经济》2010 年第 7 期，第 45 - 54 页。[Pei Changhong & Fan Ying, "Country-specific Advantage of Chinese Outward Foreign Direct Investment," *China Industrial Economics*, No. 7(2010), pp. 45 - 54.]

[7] S. Makino & C. M. Lau & R. S. Yeh, "Asset-Exploitation versus Asset-Seeking Implications for Location Choice of Foreign Direct Investment from Newly Industrialized Economies," *Journal of International Business Studies*, Vol. 33, No. 3(2004), pp. 403 - 421.

[8] J. Child & S. B. Rodrigues, "The Internationalization of Chinese Firms: A Case for Theoretical Extension?" *Management and Organization Review*, Vol. 1, No. 3(2005), pp. 381 - 410.

[9] J. H. Dunning, "The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future," *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 8, No. 2(2001), pp. 173 - 190.

[10] L. T. Jr. Wells, "The Internationalization of Firms from Developing Countries," in T. Agmon & C. P. Kindleberger(eds.), *Multinationals from Small Countries*, Cambridge: MIT Press, 1977, pp. 133 - 156.

[11] S. Lall, "The Rise of Multinationals from the Third World," *Third World Quarterly*, Vol. 5, No. 3(1983), pp. 618 - 626.

[12] D. J. Lecraw, "Outward Direct Investment by Indonesian Firms: Motivation and Effects," *Journal of International Business Studies*, Vol. 24, No. 3(1993), pp. 589 - 600.

[13] J. A. Mathews, "Catch-up Strategies and the Latecomer Effect in Industrial Development," *New Political Economy*, Vol. 11, No. 3(2006), pp. 313 - 335.

[14] P. J. Buckley, L. J. Clegg & A. R. Cross et al., "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment," *Journal of International Business Studies*, Vol. 38, No. 4(2007), pp. 499 - 518.

[15] Y. W. Cheung & X. Qian, "Empirics of China's Outward Direct Investment," *Pacific Economic Review*, Vol. 14, No. 3(2009), pp. 312 - 341.

[16] I. Kolstad & A. Wiig, "What Determines Chinese Outward FDI?" *Journal of World Business*, Vol. 47, No. 1(2012), pp. 26 - 34.

[17] 张宏、王建:《东道国区位因素与中国OFDI关系研究——基于分量回归的经验证据》,《中国工业经济》2009年第6期,第151 - 160页。[Zhang Hong & Wang Jian, "The Relationship between Host Country Factors and Chinese OFDI: A Quantile Regression-based Empirical Study," *China Industrial Economics*, No. 6(2009), pp. 151 - 160.]

[18] 何本芳、张祥:《我国企业对外直接投资区位选择模型探索》,《财贸经济》2009年第2期,第96 - 101页。[He Benfang & Zhang Xiang, "Exploration on Location Choice Models in Chinese Firms' Outward Investment," *Finance & Trade Economics*, No. 2(2009), pp. 96 - 101.]

[19] B. F. Braumoelle, "Hypothesis Testing and Multiplicative Interaction Terms," *International Organization*, Vol. 58, No. 4(2004), pp. 807 - 820.

[20] T. Brambor, W. R. Clark & M. Golder, "Understanding Interaction Models: Improving Empirical Analyses," *Political Analysis*, Vol. 14, No. 1(2005), pp. 63 - 82.

书　名:《变革中的国际经济法:中国的态度、角色和路径》

作　者:赵　骏

·新书架·

浙江大学出版社出版



内容简介: 随着全球经济的迅猛发展和一体化进程的加速,法律的全球化趋势日渐凸显。其中,作为调整国际经济活动主体的国际经济法正发挥着日益重要的作用。本书即采用专题研究的形式,围绕国际经济法领域在全球化背景下所面临的新的重大问题进行了深入探讨。全书共分为三个专题,分别是国际贸易法、国际投资法和国际经济法其他领域。本书的基本研究思路是,以开阔的世界眼光关注变革中的国际经济法,以本土视角研究全球化时代下中国的角色、态度和路径选择,共迎全球经济的复苏与繁荣;在体例安排和内容取舍上,强调问题的重要性和新颖性,力求反映国际经济法研究的最新进展;在方法论层面,采用多元研究方法,其中又尤其注重国际视野与实证分析。