

中国 ODI 在金砖国家的区位选择研究 ——基于传统经济因素和制度因素

姜逸倩 申俊喜

(南京师范大学商学院, 江苏 南京 210046)

摘要: 本文旨在将制度观点和由折衷理论演变出的传统经济因素做一整合, 尝试构建出一个基本的对外直接投资分析框架, 对中国进行对外直接投资的企业在其他金砖国家的区位选择行为作出解释, 以期提供合理的投资建议。研究结果发现, 在影响中国企业进行对外直接投资行为的因素中, 经济效率因素的确起到了不容忽视的重要作用, 但制度因素的作用更大。因此, 在考虑跨境投资区位时, 经济效率因素和制度因素两者都不可忽视。

关键词: ODI; BRICS; 区位选择; 传统经济因素; 制度因素

中图分类号: F114.43

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2013) 02-0025-09

当前中国作为跨国公司投资母国的相对地位在不断上升(李辉, 2007; 江小涓, 2006)。截至2010年底, 中国对外直接投资累计净额为3,172.3亿美元, 共分布在全球178个国家和地区, 而亚洲和拉丁美洲两地区集中了我国ODI存量的85.7%; 全球投资覆盖率达到72.7%。本文关注的是ODI在金砖国家的区位选择问题。总体来看, 金砖国家近几年发展态势良好, 作为投资东道国的吸金能力正逐步增强。据2012年的最新统计, 金砖五国(BRICS)人口约占全球的1/3, 名义GDP总和约为1.36万亿美元, 外汇储备总额约为4千亿美元; 金砖国家对全球经济增长的贡献率达50%以上, 金砖国家正逐步成为全球经济大潮中的一支新生力量。

经济效率的学说只能在一定程度上解释跨国公司的区位选择行为, 另一解释公司投资行为的就是制度的正当性。这两种方法最本质的差别在于他们对区位选择的首要标准不同。折衷理论认为经济效率是企业最终区位选择的决定性因素, 跨国公司的投资战略与制度环境的交叉点仅仅是外生的制度分析。而如果从制度角度的分析方法出发, 制度的正当性就是首要标准。传统FDI理论是以拥有完善市场机制的西方发达国家跨国公司的投资经验为基础的, 那里商业环境的制度因素几乎是无形

收稿日期: 2012-09-27。

基金项目: 教育部人文社会科学基金项目“我国技术寻求型FDI的逆向技术转移机制”(项目编号: 11YJA790126); 南京师范大学哲学社会科学跨学科重大项目“以自主创新应对金融危机的路径研究”(项目编号: 0909016)。

作者简介: 姜逸倩, 女, 南京师范大学商学院经济系硕士研究生; 申俊喜, 男, 博士, 南京师范大学商学院教授, 博士生导师, 研究方向: 国民经济。

的,往往会被忽略。而新兴经济国家相对缺乏市场制度,因此制度理论就为ODI活动提供了新的视角和分析框架。

一、ODI区位选择的分析框架和基本假设

经济效率的学说能在一定程度上解释跨国公司的区位选择行为,但传统的折衷理论缺少了制度内容。Dunning (2006)指出,加入制度因素是对传统OLI范式的一种延伸。而对于新兴经济体而言,在其FDI理论中整合入制度的观点更为关键。本文就试图将传统经济视角与制度视角做一整合。

(一) 传统经济视角

关于FDI区位选择的主流理论提出了4种主要的跨国投资形式,它们基于的是投资动机:即市场寻求、自然资源寻求、效率寻求和战略资产寻求(Dunning, 1993)。而最新研究指出,这些传统经济动机也同样适用于中国企业的跨境投资行为(Buckley et al., 2007, 2008)。

1. 市场寻求 大量的实证研究已经阐明了东道国的市场规模与FDI流量的正相关关系(Bevan and Estrin, 2004)。市场的规模对投资者而言意味着降低成本、提高效率 and 在当地进行大量生产以实现规模经济的可能性。因此,东道国市场规模越大,其吸引外资的能力越强。

比起那些增速缓慢或停滞的经济体,高速发展的金砖成员国能够提供给跨国公司更多获取利益的机会。快速的经济增长伴随着对产品和服务高水平的总需求,进而引起FDI更大的流入量。因此,东道国的经济增长率愈高,其吸引外资的能力也愈强。

东道国经济的开放程度也是一个对外国企业进行ODI起到重要影响的因素。作为外向度较高的金砖国家,其经济趋于更好地适应全球生产与贸易的发展模式,因此金砖国家有能力吸引更多的外国投资者。东道国的开放程度也同时反映了一个经济体的竞争能力和出口导向,因此经常用来测度母国市场寻求型投资的动力。

整体来看,作为发展中国家的代表——金砖国家(除中国外),其市场规模(印度、俄罗斯等)、经济增长率以及市场的开放度都处于世界前列或正处在迅速提升的阶段;因此,市场寻求这一动因在考虑是否对金砖国家进行投资活动的问题时是不容忽视的因素。综上分析,我们提出:

假设1a: 东道国市场规模越大,我国企业对其直接投资的可能性越大。

假设1b: 东道国市场增长越快,我国企业对其直接投资的可能性越大。

假设1c: 东道国市场的开放程度越高,我国企业对其直接投资的可能性越大。

2. 自然资源寻求 自然资源寻求型对外直接投资,即东道国所拥有的丰富资源能持续满足投资需求是东道国吸引外资的重要区位因素之一(Dunning, 1993)。同时,不断获取自然资源也是促使企业进行后向垂直一体化的重要因素。中国人都

自然资源占有率较低,尤其是相较于南非和巴西丰富的矿藏、俄罗斯大量的石油和巴西的热带雨林等。对中国企业而言,在金砖国家进行资源寻求型ODI活动是出于重要的战略考虑。这一因素从我国在全球数个高调的国企并购案中可以获得很好的解释(Deng, 2009; Cheng and Ma, 2009)。综上分析,我们提出:

假设2:东道国资源禀赋越丰富,我国企业对其直接投资的可能性越大。

3. 效率寻求 效率寻求型对外直接投资,即以出口为导向的直接投资。中国国内市场历来就以大量的廉价劳动力而闻名于世,当然还包括例如土地和其他投入要素。中国企业在国内拥有低成本劳动力和劳动密集型生产的比较优势,因此我国企业很少会因为获取更高的效率而去国外进行投资(Buckley et al., 2008)。但事实上,如果东道国拥有较低的劳动成本,劳动效率较高,那它的确可以吸引更多的FDI流量进入(Sethi et al., 2003)。尤其是近年来,我国劳动成本普遍有了较大幅度的增长;相较之下,印度、巴西等其他发展中国家由于其更为低廉的劳动力成本,正日渐取代“Made in China”的标签;相应地,其制造业也得到了蓬勃的发展。因此,我们在考虑企业ODI区位选择时必须评估国外市场(本文尤指其他金砖成员国)上人力要素禀赋的影响。综上分析,我们提出:

假设3:东道国劳动成本效率越高,我国企业对其直接投资的可能性越大。

4. 战略性资产寻求 据最新研究表明,致使中国企业进行ODI行为的主要原因之一是出于弥补其自身竞争劣势、以求得与来自发达国家跨国公司同场竞技的考虑(Buckley et al., 2008; Luo and Tung, 2007)。我国企业在金砖国家,尤其是在印度进行资产寻求型ODI活动,从成熟的跨国公司中获取战略资产,或吸引当地的高新技术人才、取得新兴产业的核心开发技术能力,以弥补自身的竞争劣势(Deng, 2009)。综上分析,我们提出:

假设4:在东道国获取战略性资产的可能性越大,我国企业越有可能对其进行直接投资。

(二) 制度视角

根据斯科特的表述,制度环境是具有惰性(即一旦形成就可自动维持亦难以变革)的社会结构,包括规章(Regulative)、行为规范(Normative)和认知(Cognitive)3个层面的制度。传统的制度因素分析通常只从规章制度的角度出发,而未给予其他两个层面足够的重视,尤其是定量分析(Trevino, Thomas and Cullen, 2008)。本文将试图讨论这3个制度因素的影响层面。

1. 规章制度 本文将规章制度分为经济体制和政治法律体制来进行讨论。尽管中国的市场经济体制改革已有30多年,但很大程度上市场还是依赖于政府的宏观调控(Heritage Foundation, 2008)。如果东道国在规章体制上与我国存在很大的差异性,那么就意味着东道国的规章环境较为宽松、限制较少,因此对FDI活动有较

大的吸引力，例如金砖国家中实行市场经济制度的印度、南非和巴西。

如果是考虑政治因素，就有所不同了。中国的跨国公司试图要迅速赶上发达国家的企业，忽视了政治风险，似乎更倾向于投资政治制度体系较为不完善的国家和地区（Ge and Deng, 2009），例如俄罗斯联邦、南非等国。也许是受惠于国内政府强有力的支持（Voss et al., 2009），中国企业在面对高风险的外国投资环境时对于风险管理方面显得不够重视，甚至有违常理（Buckley et al., 2007, 2008）。可以说，母国的政治体制对在金砖国家进行投资的中国企业而言，是一种极大的所有权优势。综上分析，我们提出：

假设5a: 我国企业倾向于在与我国经济体制差异程度较大的国家进行直接投资。

假设5b: 我国企业倾向于在政治、法律制度风险较大的国家进行直接投资。

2. 行为规范制度 制度环境的行为规范层面强调的是社会价值观和道德准则对稳定社会的影响力，在某种程度上类似于一种文化壁垒。事实上，获得社会正当性比获得规章合法性更为困难，因为行为规范层面的制度有着更深厚的道德基础，通常都是内在化的（Scott, 2001）。对于跨国公司而言，母国与东道国的文化距离是阻碍其获得社会正当性的主要因素，对企业的ODI区位选择行为存在重要影响（Bhardwaj, Diets, and Beamish, 2007）。母国与东道国间的文化距离越大，跨国公司就越难在东道国获得规范正当性。通常，跨国公司都会倾向于投资与母国文化协同性较强的国家。而同属于发展中国家的金砖成员国，其国内消费者在心理上对中国的社会文化习惯有较深的认同感，这在一定程度上又促进了我国对其进行频繁的投资活动。综上分析，我们提出：

假设6: 我国企业一般倾向于在与我国文化距离较小的国家进行直接投资。

3. 认知制度 制度环境的认知层面指的是内部的演化过程受到外部激励的作用。基于认知制度的理论，一些传统或习惯为人们所共识，因此得到了遵守（Scott, 2001）。东道国与母国间的贸易往来密度由两国间的经济关系决定，贸易额代表的是两国企业之间业务往来的频率。在贸易关系中，重复的业务模式会不断的具体化、客观化和习惯化。我国投资企业正是遵循这种业务模式来确定其进行海外直接投资的区位的，尤其是在市场驱动因素较强且对贸易提供便利性的金砖成员国（Buckley et al., 2008）。综上分析，我们提出：

假设7: 东道国与我国的商务往来越密切，我国企业越有可能对其进行直接投资。

二、模型与估计方法

基于以上分析框架和提出的基本假设，本文针对性地提出以下11个变量，其中包括一个因变量，以及分别针对传统经济视角和制度视角的10个自变量。

（一）变量的定义和测度

1. 因变量 ODI存量（ODI）可以视作是区位选择的结果。本文选取我国企业对主要几个发展中国家经济体的ODI存量作为因变量，不选用流量指标的主要原因是鉴于对于ODI区位分布而言，存量在一定程度上克服了随机性，是更为准确且有意义的衡量标准（Filippaios, Papanastassiou, and Pearce, 2003）。

2. 自变量 人均GDP（GDPP）指的是东道国的人均资本产出，反映的是东道国的市场规模。该项指标越高，市场需求潜力越大。GDP增长率（GDPG）直接是用经济体的年经济增长率来测度。市场的开放程度（OPEN）这一指标作为代替出口贸易的ODI的代理变量，以东道国经济体的出口额与对外贸易总值的比率表示。

获取资源禀赋（RESO）是投资企业ODI行为的驱动因素之一，本文选取的是根据Robert Barro对资源禀赋的度量方式，即通过东道国矿产和金属能源的出口额与货物出口总额的比例作为解释变量，衡量东道国资源禀赋的比较优势。

相对劳动效率（RLE）测度对外投资企业的效率寻求驱动因素。本文尝试使用世界经济论坛《全球竞争力报告》中的“报酬与生产力”指标值。分数越高，报酬与生产力的相关性越大，即劳动成本的经济效率越高。

东道国“专利申请量（PATENT）”针对的是战略型资产驱动因素，是对东道国技术和管理等能力水平和发展程度的代理变量。

营商便利度（REDBI）表示的是制度环境中的经济规制体系。国际上，相关研究大多使用的是美国遗产基金会（Heritage Foundation）发布的经济自由指数（the Economic Freedom Index）。WDI中的营商便利指数（Ease of Doing Business Index）度量的是东道国制度对市场机制的影响程度。Meyer等（2009）认为，该指标的成分与经济自由指数大体相同。但是相比而言，这一指标体系在充分反映制度因素对市场机制影响的基础上，还能有效避免具有类似功能的指标重复计算可能造成的误差（阎大颖，2010）。如假设5a中所指出的，影响我国ODI活动区位选择的不仅仅是东道国的规制，更重要的是我国与东道国规制的差别程度。因此，本文选用东道国与中国的指标之比（Rate of EDBI）作为经济体制的解释变量。REDBI值越大，表明东道国的经济体制约束较为严苛，该数值与跨国投资的倾向性负相关。

政治影响（POLITIC）表示的是制度环境中的政治和法律规章体系。本文选用世界经济论坛2011年发布的《全球竞争力报告》的年度调查数据，采用的是其中5个排名指标，即政策透明度、政府管制严苛度、法律指数、税收制度以及贸易壁垒。具体是在每一指标下，将东道国的排名与我国的排名相比；之后将这5个指标求和，整合为一个变量——政治影响。若该变量数值越大，说明东道国的政治法律风险越大，我国企业越有可能对其投资。

表1 模型变量说明及数据来源

变量	名称	假设及预期符号	数据来源
因变量	ODI 存量 (ODI)	/	中华人民共和国商务部《中国对外直接投资统计公报》
自变量	人均 GDP(GDPP)	H1a:+	世界银行的世界发展指数体系 WDI
	GDP 增长率 (GDPG)	H1b:+	世界银行的世界发展指数体系 WDI
	市场开放程度 (OPEN)	H1c:+	世界银行的世界发展指数体系 WDI
	资源禀赋 (RESO)	H2:+	世界银行的世界发展指数体系 WDI
	相对劳动效率 (RLE)	H3:+	世界经济论坛《全球竞争力报告》GCR
	专利 (PATENT)	H4:+	世界银行的世界发展指数体系 WDI
	营商便利度 (REDBI)	H5a:-	世界银行的世界发展指数体系 WDI
	政治影响 (POLITIC)	H5b: +	世界经济论坛《全球竞争力报告》GCR
	文化差异 (CULTR)	H6:-	www.geert-hofstede.com
	双边贸易 (TRADE)	H7:+	中华人民共和国国家统计局《中国统计年鉴》

文化差异 (CULTR) 这一变量衡量的是社会行为规范影响 ODI 的程度。具体来说, 它指的是中国文化与东道国文化间的距离。本文考虑 6 个文化维度的影响机制。运用 Kogut 和 Singh (1988) 对文化差异的测度方程 (见方程 1), 得出东道国与我国之间的文化差异值。得分与企业跨国投资行为的倾向性负相关。

$$CULTR_j = \sum [(I_{ij} - I_{ic})^2 / V_i] / 6 \quad (1)$$

其中, $CULTR_j$ 表示第 j 个国家与我国的文化差异; I_{ij} 表示第 j 个国家第 i 个文化维度得分; I_{ic} 表示我国第 i 个文化维度得分; V_i 表示第 i 个文化维度的方差。

我国与东道国之间的双边贸易额 (TRADE) 是用来测度认知制度因素对 ODI 流量的影响的。通常学术界将这一因素作为传统的经济变量 (Bevan and Estrin, 2004; Buckley, et al., 2007)。但本文从制度的角度出发, 认为双边贸易这一变量表示的是母国与特定出口国、进口国之间进行业务活动的密度。

(二) 估计模型与假设检验

根据以上对 11 个变量的讨论, 本文提出以下回归模型:

$$\ln ODI_{jt} = \alpha_j + \beta_1 \ln GDPP_{jt} + \beta_2 GDPG_{jt} + \beta_3 OPEN_{jt} + \beta_4 RESO_{jt} + \beta_5 RLE_{jt} + \beta_6 \ln PATENT_{jt} + \beta_7 REDBI_{jt} + \beta_8 POLITIC_{jt} + \beta_9 CULTR_{jt} + \beta_{10} \ln TRADE_{jt} + u_j \quad (2)$$

其中, $j=1, \dots, 10$ 代表第 j 个东道国, $t=2003, \dots, 2010$ 表示年份。

对于以美元为单位的变量, 本文模型中采用了自然对数的形式。在数据类型方面, 使用的是 2003~2010 年间金砖国家的面板数据。表 2 列出了描述性统计和各自变量的相关系数矩阵。结果表明, 各自变量之间的确不存在十分严重的多重共线性。本文通过对模型总体显著性 F 检验、各系数显著性的 t 检验以及修正的 R^2 值的判断等, 最终本文选用随机效应模型作为分析方法, 使用软件 EViews 6.0。

三、模型结果的讨论

初步的模型回归检验结果显示，专利(PATENT)这一解释变量对被解释变量的局部解释力不显著。本文在最后的回归估计中将这一变量剔除，这样就省略了对战略性资产寻求动机的假设4的检验分析。也有研究指出，通常影响ODI的战略资产寻求动机都比较弱（Gorynia et al., 2007）。

从实证检验结果来看，金砖成员国样本(不考虑中国)对模型回归方程的拟合较为理想。几乎所有变量都通过了显著性检验，且作用方向与预期中的完全相同。尤其是所有4个制度因素都通过了1%的显著性水平检验，可见东道国的规制对我国企业在其地区的ODI具有决定性的影响作用。

表2 描述性统计以及各自变量的相关系数矩阵

自变量		均值	标准差	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	GDPP	4,870.065	3,867.343	1.000									
2	GDPG	4.956	3.863	-0.236	1.000								
3	OPEN	0.528	0.063	0.345	-0.066	1.000							
4	RESO	13.215	19.502	-0.059	0.070	0.162	1.000						
5	RLE	3.956	0.752	-0.120	0.281	0.121	-0.126	1.000					
6	PATENT	8,263.4	9,704.639	0.774	0.256	0.689	-0.241	-0.104	1.000				
7	REDBI	0.967	0.560	-0.264	0.084	-0.238	-0.130	-0.469	0.468	1.000			
8	POLITIC	5.985	4.886	0.039	-0.094	-0.253	-0.310	-0.702	0.876	0.665	1.000		
9	CULTR	3.457	1.419	0.507	-0.260	0.335	0.435	-0.653	-0.010	-0.122	0.195	1.000	
10	TRADE	1,364,132	1,316,223	0.281	-0.065	0.008	-0.257	0.649	0.648	-0.123	-0.281	-0.536	1.000

注：表格中的数据小数点后统一保留三位。

表3 回归模型估计结果

自变量	GDPP	GDPG	OPEN	RESO	RLE	REDBI	POLITIC	CULTR	TRADE	观测次数	修正R ² 值	D-W值	F值
金砖国家	0.3010 (0.6268)	0.0048 (0.034)	15.0101** (6.1575)	0.1543*** (0.0524)	3.3985* (1.7548)	-14.5034*** (2.6336)	0.5700*** (0.1727)	-3.9160*** (0.9321)	1.2852*** (0.3861)	32	0.9301	1.6884	52.5850

注：标准误差用括弧标出；*、**、***分别表示10%、5%和1%的显著性水平。

（一）传统经济因素的讨论

1. 市场开放程度 这一变量表现出较明显的正向影响，通过了5%的显著性检验，这表明金砖国家的经济外向性程度较高，其强烈的出口导向对我国在此地区的直接投资具有正向的促进作用。相对于传统的东道国市场能力变量（规模和增长性，即GDPP和GDPG），中国企业在金砖国家进行ODI活动时，更注重的是该东道国的市场扩张能力，即瞄准的是更广阔的外部开放市场，而并不仅仅只是东道国的国内市场。

2. 资源禀赋 这一变量在此样本中严格通过了1%的显著性检验,即其他金砖国家的自然资源对我国企业具有致命的吸引力,巴西、俄罗斯联邦和南非的矿藏、石油等不得不说是世界级的宝贵财富。

3. 正向的相对劳动效率 在此样本中通过了10%水平的显著性检验,从回归结果来看,相对劳动效率在此样本中实现了预期中的正相关。说明了我国企业在金砖国家(印度、巴西等地)的ODI行为充分考虑到了劳动效率的问题,而不仅仅只是一味压低劳动成本,获取净利润的突破。

(二) 制度因素的讨论

1. 营商便利度 这一变量验证了假设5a,即在其他金砖国家,我国企业更倾向于在同我国经济制度水平相差较大、制度环境较为开放的东道国进行直接投资。市场经济规律的作用放之四海皆准。

2. 政治影响 政治影响的作用方向为正,则说明了金砖国家的政治和法律风险越大,对我国进行ODI的企业而言越有吸引力。一个合理的解释或许是母国的政治权力相对集中,存在一定的投资风险;相较来自发达国家的跨国公司,中国企业发现自身在政治环境存在风险的国度内,较熟悉政府频繁进行宏观调控的环境,更好地获取当地制度的合法性。

由此规章制度层面的两个变量:营商便利度和政治影响表现出相反的作用方向。总之,中国的跨国公司在选择ODI区位时,更关注的是东道国具有较高程度的经济自由度,但政治环境风险相对较高或集权专制。

3. 文化差异 这一制度因素的影响方向为负,即在金砖国地区投资时,中国企业较为看重东道国与我国之间的文化趋同性。这更有利于我国企业在当地取得制度正当性,获得当地消费者的心理认同感。

4. 双边贸易 具有显著的正向影响,证实了假设7。由此,本文认为我国与金砖东道国频繁的贸易往来对我国企业的对外投资行为有积极正向的影响。

四、结语

第一,本文的研究对象——金砖国家,经济发展潜力巨大,且与之相伴的金融业发展前景令人期待。通过本文分析论证,我们认为矿产丰富、经济环境开放、心理距离较短又与我国贸易联系紧密的金砖国家,的确是我国进行ODI的理想区位。

第二,尽管在影响我国企业进行ODI行为的因素中,经济效率因素的确起到了不容忽视的重要作用,但本文的实证结果证明制度因素的作用更大。另外,根据各经济体所处的政治、经济周期有所不同,对传统经济和制度因素的考虑存在“灵活选择”的可能性。具体说来,若国际环境较为复杂,政变战事较为频繁,贸然投入东道国的资金很可能会血本无归,那么母国在进行对外投资之前,必须对东道国的制