

# 资源掠夺还是多因素驱动?\*

## ——非正规经济视角下中国对非直接投资的动因研究

刘爱兰 王智烜 黄梅波

**内容提要** 中国经济发展新常态下,提升中国与非洲的经贸合作水平是“21世纪海上丝绸之路”的重要内容,其中对非直接投资是中非经贸合作的核心之一。然而中国在非洲的投资活动却被西方一些国家视为掠夺当地的资源或者推行新殖民主义。那么,驱动中国对非直接投资的因素有哪些?文章基于2003~2012年中国对45个非洲国家的直接投资数据,建立面板数据模型,全面和深刻地阐释了中国对非直接投资的动因。研究结果表明:中国对非直接投资并不单纯受自然资源因素的驱动,而是多种因素综合驱动的结果。通过进一步考察发现,驱动中国对非直接投资的因素因东道国经济发展水平的差异表现各异。这有力地反驳了西方国家将中国在非洲的投资视为“资源掠夺”行为的不实之词。

**关键词** 一带一路 非正规经济 中国对非直接投资

**作者单位** 1. 浙江师范大学经管学院; 2. 厦门大学会计学院教研中心; 3. 厦门大学经济学院国际经济与贸易系

DOI:10.13516/j.cnki.wes.2017.01.007

### 一、引言

随着对外开放的不断深入,中国已成为主要对外投资大国。“十三五”规划中指出要“支持企业扩大对外投资,推动装备、技术、标准服务走出去”。其中,亟需加快工业化进程,谋求经济转型的非洲是中国对外直接投资的重要地区。自2005年开始大举投资非洲以来,中国对非直接投资的数额持续提高。2005~2015年,中国对非直接投资存量由15.95亿美元迅速增加到346.9亿美元(见图1),增长了20.7倍。2015年,中国对非投资流量为29.8亿美元(见图1),中国在非洲设立的境外企业近3000家,中国已经成为非洲主要投资来源国。2013年,“一带一路”战略的提出和实施是主动适应中国经济发展新常态的重要举措。作为“一带一路”战略的重要延伸,非洲是中国重要的经贸合作伙伴,因此,提升中国与非洲国家的经贸合作水平,打造中非经贸合作的升级版是建设“21世纪海上丝绸之路”必不可少的内容。其中,中国对非直接投资是中非经贸合作的核心,是新的对外战略下我国对非经济布局的重要着力点。2015年,习近平主席在中非合作论坛约翰内斯堡峰会上宣布实施对非十大合作计划<sup>①</sup>,“该计划的最大特点是从迄今主要依靠资源类产品的贸易模式转向更多开展投资和产业合作,通过鼓励更多中国企业走进非洲,帮助非洲加快工业化进程,提高自主发展能力”<sup>②</sup>。其中,中非贸易和投资便利化合作计

\* 本文得到浙江省高校重大人文社会科学项目攻关计划项目“浙江省民营企业对非洲直接投资的风险防范研究”(项目编号:2014QN044)、浙江省哲学社会科学重点研究基地(非洲研究中心)项目“中国在非洲开展基础设施建设的风险防范研究”(项目编号:15JDFZ03YB)、福建省社会科学规划青年项目“福建自贸区税收制度创新研究”(项目编号:FJ2015C160)和“国家留学基金”资助。

<sup>①</sup> 十大合作计划分别是:中非工业化合作计划、中非农业现代化合作计划、中非基础设施合作计划、中非金融合作计划、中非绿色发展合作计划、中非贸易和投资便利化合作计划、中非减贫惠民合作计划、中非公共卫生合作计划、中非人文合作计划、中非和平与安全合作计划。

<sup>②</sup> 王毅:对非合作十大计划正逢其时,新华网, [http://news.xinhuanet.com/politics/2016-03/08/c\\_11118266892.htm](http://news.xinhuanet.com/politics/2016-03/08/c_11118266892.htm), 2016-03-08。

划明确了中非经济合作的重要性,强调了中非投资合作的基础性作用。

非洲作为世界上贫困国家最集中的大陆,非正规经济<sup>①</sup>盛行是该地区经济发展的突出特征。Schneider 和 Enste(2002)曾指出,1998~1999年,埃及的非正规经济平均水平占其GDP的69%,同期尼日利亚的非正规经济平均水平高达77%。作为非贸易经济活动,非正规经济的大规模存在往往会对一国的经贸活动造成深刻影响(邓力平和王智烜,2013)。中国对非洲经济参与度的不断提高引起国际社会更加关注中国在非洲的经济活动。西方一些国家将中国在非洲的投资活动视为“资源掠夺”、“新殖民主义”等。那么,中国对非直接投资是否真如西方所述?本文以此为出发点,运用中国对非直接投资相关数据,基于非正规经济视角分析中国对非直接投资的驱动因素。其中,在制度因素方面综合考虑了经济制度和政治制度,并将政治制度作了进一步细分。研究显示,中国对非直接投资的驱动因素呈现多样化,西方国家的论述片面又肤浅。同时,非洲大陆国家众多,各国之间的经济发展水平差异巨大。鉴于此,考虑东道国的国别差异可以得出更加具有针对性的结论,这对中国借助对非洲直接投资提升“一带一路”下的中非关系具有重要的指导意义。

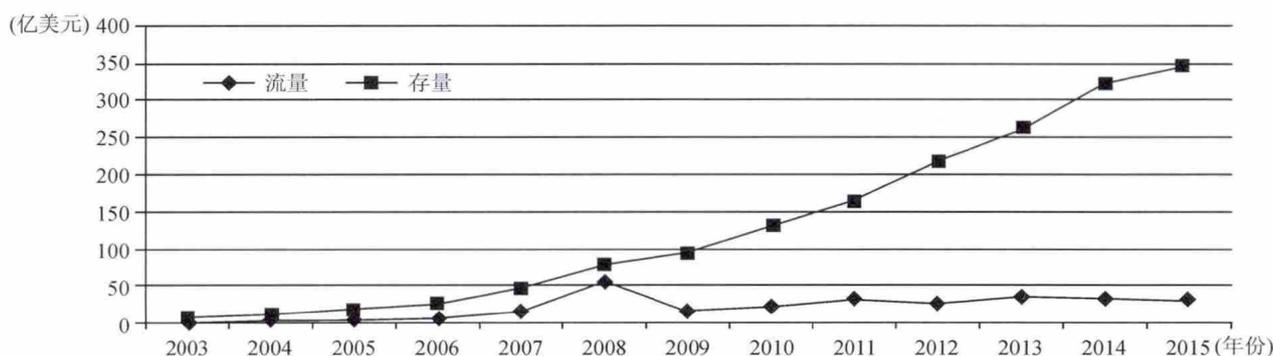


图1 2003~2015年中国对非直接投资趋势图

数据来源:2003~2015年度中国对外直接投资统计公报。

## 二、文献综述与理论假设

无论是发达国家还是发展中国家对外直接投资的根本动机都是寻求更多的利润,但一国对外直接投资的具体动机不尽相同。根据跨国企业区位选择动机的差异,Dunning(1998)将对外直接投资归纳为四种类型:资源寻求型(Resource Seeking)、市场寻求型(Market Seeking)、效率寻求型(Efficiency Seeking)以及战略资产寻求型(Strategic Asset Seeking)。其中,资源寻求型投资是为了获得或保障原材料以及能源的短期供应;市场寻求型投资主要是为了拓展海外市场;效率寻求型投资是为了寻求较低的生产成本,尤其是较低的劳动力成本;战略资产寻求型投资主要是为了学习东道国先进的技术、知识、管理经验和高效的组织能力。UNCTAD的调查显示,对于中国企业的对外投资,市场寻求型、资源寻求型和战略资产寻求型的影响较大,而效率寻求型的影响较小。究其原因,中国的跨国公司尚未形成国际化的生产网络以及较低的本土生产成本(胡博和李凌,2008)。同时,非洲作为贫困国家最为集中的大陆,中国在非洲的投资并非是为了寻求新的战略资源,排除了战略寻求型投资的可能(陈岩等,2012)。因此,本文接下来将基于非洲经济发展的特征,即在非正规经济视角下以市场寻求型和资源寻求型为框架展开分析。

### 1. 非正规经济因素

当前,学者们关于非正规经济对投资影响的观点并不一致。Loayza(1996)和Kutch-Helbring

<sup>①</sup> 非正规经济(Informal Economy)也称影子经济(Shadow Economy)特指经济中处于政府监管之外的商品和服务的生产活动。

(2000) 从政府税收的角度分析了非正规经济对投资的影响,发现非正规经济规模的扩大抑制了投资。Loayza(1996)认为这是由于非正规经济规模的扩大削弱了政府增加税收的能力,从而减少了公共资源数量,而这些公共资源可以通过基础设施发展或者营商环境的改善补充私人投资。Kutchal-Helbring(2000)将非正规经济与正规经济联系起来,表明非正规经济的存在威胁到正规经济的存在,并且其避税的天性削弱了正规经济的竞争力。但也有研究表明非正规经济促进了投资。非正规经济的存在可以为经济注入活力和企业家精神,从而引发更激烈的竞争和更多的创新,以及更多更高效的投资(Schneider和Klinglmaier,2004)。Barro(2000)指出非正规经济的存在为人们提供了获得稀缺商品和服务的可能性。Madziakapita(2003)则更具体地表明由于在非正规经济存在下可以较低的成本创造大量就业岗位,有利于吸收劳动力就业。Misati(2010)以及Misati和Nyamongo(2011)认为非正规经济部门的活动是政府干预市场的直接结果,这一结果可以被视为市场并没有在经济中充分发挥作用,也可以被视为需要非正规经济在经济中担当一定的角色。通过对撒哈拉以南非洲地区投资的研究,他们发现非正规经济与私人投资具有正相关关系。Baez(2014)通过检验FDI与非正规劳动力市场之间的关系,同样得出劳动力市场的非正规性对FDI的流动具有正向效应。基于上述研究,我们提出假设1。

假设1:非正规经济影响中国对非直接投资。

## 2. 资源驱动因素

获取自然资源是跨国企业对东道国投资的重要驱动因素(Kolk和Pinkse,2005;Mina,2007)。随着中国经济的高速发展,中国以对外直接投资来保证国内生产所需的稀缺要素的投入(Ye,1992;Zhan,1995)。UNCTAD(2006)报告中曾指出,包括中国在内的跨国企业对非洲的投资主要流向自然资源丰富的国家。董艳等(2011)以2005~2007年中国对143个国家和地区的投资流量数据,采用极限边界分析法同样得出中国投资者倾向于有丰富的石油和天然气储量的国家。王永钦等(2014)以中国2002~2011年842笔对外直接投资为样本,使用条件Logit和混合Logit方法研究,表明中国对外直接投资存在明显的获取资源的动机。赵蓓文(2015)将非洲和拉美视为中国对外“资源寻求型”直接投资的典型案例。但Cheung和Qian(2009)对1991~2005年中国对50个国家和地区投资数据的研究,并没有发现中国对非洲的投资主要是因为该地区丰富的自然资源。王永中和赵奇锋(2016)采用面板固定效应模型分析发现中国对发展中国家投资的资源寻求动机并不显著。基于此,我们提出假设2。

假设2:自然资源是中国对非直接投资的影响因素之一。

## 3. 市场驱动因素

首先,东道国市场规模的大小是FDI流动的重要决定因素(Dunning,1980)。市场规模越大,通过FDI有效获取规模经济效应的可能性越大(UNCTAD,1998),因此FDI与市场规模正相关(Chakrabarti,2001)。Fung等(2005)则进一步以日本和美国对中国的直接投资为例得出市场规模的大小直接影响到投资的多少。在中国对外直接投资方面,Buckley等(2006)和Talor(2002)的研究认为中国对外直接投资同样受市场规模因素的影响。余官胜和李会粉(2013)通过建立动态面板数据回归方程研究发现,立足于市场开拓驱动的横向动机在中国对发展中国家比对发达国家的直接投资中更为突出。他们将其解释为,中国生产的产品和服务更符合发展中国家居民的消费偏好。程惠芳和阮翔(2004)、董艳等(2011)、沈军和包小玲(2013)关于中国对非直接投资的研究也证实了这一点。

其次,对外贸易与对外直接投资是一国参与国际分工的两种重要途径。其中,贸易是双边经贸关系的重要组成部分,反映了两国既有的经济联系(邓明,2012),被认为是FDI的“先锋”(Buckley等,2007)。一国较高的贸易依存度意味着较高的经济开放水平,那么外商直接投资的门槛相对较低;母国和东道国较高的双边贸易额说明两国具有较紧密的经贸关系,则母国企业对东道国进行直接投资的可能性越大(王胜和田涛,2013)。在此作用机理下,许和连和李丽华(2011)、刘爱兰和黄海波(2012)等也

得出了中国对外贸易促进中国对外直接投资的结论。此外,在非洲国家设立3~5个经贸合作区是中国政府在2006年中非合作论坛北京峰会上提出的八项举措之一。作为我国中小企业集群式“走出去”的平台(张忠祥,2011),中非经贸合作区对我国对外投资合作具有显著的拉动效应(洪联英和张云,2011)。

再次,Nunnenkamp(2002)认为社会政治和环境因素作为传统市场导向因素的重要组成部分,是决定FDI的主导因素。社会政治和环境即企业对外投资所处的制度环境。一方面,经济自由度是东道国制度中最重要的因素之一。东道国自由的经济制度有利于降低企业的交易成本,吸引FDI(沈军和包小玲,2013)。尽管如此,董艳等(2011)、王昱和成力为(2014)认为中国企业在对外投资时并没有很明显地受此因素影响。陈岩等(2012)进一步将经济自由度区分为财政政策自由度、贸易政策自由度、商业自由度和劳工自由度四个方面进行考察,结果表明中国企业对经济自由度高的国家的投资高于经济自由度低的国家。

另一方面,政治制度是东道国制度的又一重要组成部分。Harms和Ursprung(2002)、Jensen(2003)以及Busse(2004)发现政治制度越好的国家越能吸引跨国公司的进入,而制度质量下降则会阻碍外流的流入(Wei,2000)。这是因为:(1)良好的制度能够提升东道国吸引外资的环境(张中元,2013),降低跨国企业的市场交易成本。(2)良好的制度减少了跨国企业面临的不确定性,提高了企业的预期收益率(Bénassy-Quéré等,2007)。祁春凌和邹超(2013)利用2003~2009年中国对51个国家的对外直接投资数据,采用GLS随机效应方法回归的结果表明,中国对外直接投资受到制度因素的驱动。王恕立和向姣姣(2015)基于2003~2012年中国对142个国家和地区的非金融类OFDI数据,利用Heckman两阶段选择模型和扩展投资引力模型研究认为,影响市场寻求型和资源寻求型对外直接投资行为最关键的制度因素包括良好的政权稳定性、政府效率、监管质量和腐败控制。刘敏等(2016)基于中国2003~2014年对119个国家和地区的对外直接投资流量数据,采用Heckman两阶段模型和投资引力模型进行研究,表明东道国政治制度对中国对外直接投资的影响不显著,而东道国经济制度和文化制度的影响显著为正,并且中国对外直接投资因投资动机的差异表现出不同的制度偏好和路径依赖。

关于政治制度的衡量指标国内外研究存在差异,Adam和Filippaios(2007)选取东道国的公民自由作为衡量指标,他们的研究认为对外直接投资与东道国的公民自由最初呈负相关,但在超过一定界限后则呈正相关。Harms和Ursprung(2002)、Jensen(2003)以及Busse(2004)则关注民主化程度。国内研究整体可划分为两类:一是主要关注东道国的腐败程度。董艳等(2011)认为中国企业在对外投资时并未明显受该因素的影响。但沈军和包小玲(2013)利用2006~2011年中国对28个非洲国家直接投资数据的研究表明,非洲东道国的腐败阻碍了中国投资的流入。而胡兵等(2013)采用2003~2011年中国对61个国家和地区的面板数据进行检验表明,东道国腐败对中国对外直接投资的影响是一定制环境中腐败的“摩擦效应”和“润滑效应”两种力量相互平衡的结果。二是考察东道国的政府治理水平。研究结论可以总结为三种。第一种认为东道国的政治制度正向影响对外直接投资,如宗芳宇等(2012)、张中元(2013)、池建宇和方英(2014)的研究;第二种认为东道国的政治制度负向影响对外直接投资,如李猛和于津平(2011)的研究;第三种认为东道国政治制度具体指标的影响各异,例如,蒋冠宏和蒋殿春(2012)基于2003~2010年中国对107个发展中国家的OFDI数据,以Heckman两阶段选择模型进行检验,他们的研究认为东道国政权稳定性和监管质量对中国投资是否进入有显著影响,但不影响投资规模,东道国法制质量与中国的投资规模负相关,东道国政府效率和腐败控制的影响不显著;王永钦等(2014)认为东道国的政治制度(话语权与问责制)和政治稳定性并不是中国企业投资时关注的主要因素,而东道国政府效率、监管质量、腐败控制以及法治水平则是影响中国企业决策的主要因素。

最后,处于对外直接投资起步阶段的国家往往选择地理位置接近、人文环境相似的国家进行投资,

以充分利用经济技术相近的地缘优势(胡博和李凌,2008)。其中,就对外直接投资与地理距离的关系而言,Wei(2000)和Carr等(2001)研究表明对外直接投资与地理距离负相关。程惠芳和阮翔(2004)、唐宜红和林发勤(2009)也发现地理距离对中国双边直接投资有阻碍作用,董艳等(2011)通过中国对非洲国家投资的研究也证实了这一点,但Buckley等(2007)研究认为地理距离对中国对非直接投资的影响不显著。尽管如此,Lim(2001)认为地理因素对FDI的影响受投资类型的影响,即水平型FDI会随着地理距离的扩大而增加,而垂直型FDI则会随着地理距离的扩大而减少。作为衡量人文环境差异的指标之一,母国与东道国的语言差异代表两国文化传统与价值观的差异,意味着两国经贸交流的紧密程度(王胜和田涛,2013)。孙焱林和胡松(2004)对中国外商直接投资的研究表明,拥有共同的语言能促进外商直接投资的流入。此外,是否沿海与一国或地区的对外开放程度密切相关。肖政和维克特·盖斯特勒格(2001)对中国外商直接投资的研究发现,中国沿海地区的人均GDP、基础设施、熟练劳动力和透明度高于西部地区,使得外商更倾向于对中国沿海地区进行投资。

鉴于以上分析,我们提出假设3。

假设3:中国对非直接投资受多种因素综合驱动。

综上,我们可以得出以下结论:

第一,需要研究非正规经济这一现实因素对中国对非直接投资的影响。目前已有研究认为非正规经济抑制了FDI或私人投资,因而需要使非正规经济转型为正规经济;同时,也有研究认为非正规经济的存在对FDI或私人投资产生了正向效应,因而需要正确引导非正规经济的发展。那么,在中国对非直接投资中非正规经济发挥了何种作用呢?在非洲地区非正规经济盛行并对当地的经贸活动产生了重要影响。中国作为非洲最重要的投资来源地之一,非正规经济的存在对中国对非直接投资的影响值得深入探讨。

第二,需要全面考察东道国制度对中国对非直接投资的影响。近年来,在“走出去”战略引导下,中国的对外直接投资活动日益活跃,尤其是大量投资涌向制度欠佳的发展中国家(胡兵等,2013)。在此背景下,诸多文献从东道国制度层面研究中国对外直接投资问题,其中不乏关于东道国制度对中国对非直接投资影响的研究,但这些研究在考察东道国制度对中国对非直接投资的影响时相对缺乏全面性。因此,为全面检验东道国制度对中国对非直接投资的影响,不仅需要横向上考虑经济制度和政治制度的影响,还需要纵向上考察表达与问责、政治稳定与无暴力程度、政府效能、监管质量、腐败控制以及法治水平的影响。

第三,需要进一步考虑中国对非直接投资驱动因素的国别差异。国内外已有研究表明东道国经济发展水平是吸引外资流入的重要影响因素。非洲是世界上国家和地区最多的大洲,并且国与国之间的经济发展水平差异巨大,既有赤道几内亚这种人均GNI超过12616美元的高收入国家,也有坦桑尼亚、乌干达等人均GNI仅有几百美元的低收入国家<sup>①</sup>。因此,在研究中国对非直接投资问题时不能仅考虑非洲东道国经济规模的影响,更应该对非洲东道国按照经济发展水平进行区分,考察中国对非洲直接投资驱动因素的国别差异。

### 三、中国对非直接投资的动因:基于全样本的经验验证

#### 1. 指标选取与数据来源

基于数据的完整性和可获得性,本文以2003~2012年中国对45个非洲国家<sup>②</sup>直接投资的面板数据

<sup>①</sup> 《2014年世界发展报告》的分类标准和结果。

<sup>②</sup> 选取的国家是样本期内中国对外直接投资流量排名前列的国家和地区。

建立引力模型。指标选取及数据来源如下:

在市场规模的测度方面,本文参考 Root 和 Ahmed(1979)的做法,选取人均 GDP<sup>①</sup> 衡量东道国的市场规模(*gdp*)。关于非正规经济规模的衡量,本文以农业增加值占 GDP 的比重作为衡量非正规经济规模(*informal*)的指标,这与 Keen 和 Lockwood(2010)的做法一致,同时也是当前国际主流做法。基于数据的完整性,本文选取石油储备(*oil*)衡量东道国的自然资源储量。本文以中非双边贸易额(*trade*)衡量中非双边贸易规模的大小。将中国在非洲是否建立经贸合作区(*zone*)作为虚拟变量引入:若中国在非洲建立了经贸合作区,则 *zone* = 1; 否则 *zone* = 0。经济自由度指数(*efreedom*)由包含法制、政府权限、监管自由和开放的市场 4 个不同经济自由领域的 10 个大类指标构成<sup>②</sup>。以政府治理指标<sup>③</sup>(*Z*)衡量东道国的政治环境。地理因素控制变量(*X*)包括是否为内陆国家(*landlock*)、两国首都距离的公里数(*dist*)以及官方语言的差异<sup>④</sup>(*language*) 3 个变量。各变量的数据来源和描述性统计如表 1 所示。

表 1 变量描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	最大值	数据来源
中国对外直接投资流量( <i>lnfdif</i> )	6.01	2.74	0	13.08	中国对外直接投资统计公报
中国对外直接投资存量( <i>lnfdis</i> )	8.01	2.15	0	13.08	中国对外直接投资统计公报
非正规经济( <i>informal</i> )	2.86	0.89	0.62	4.30	世界银行 WDI 数据库
中非双边贸易额( <i>lntrade</i> )	10.61	1.98	4.23	15.61	《中国统计年鉴》
非洲国家人均 GDP( <i>lngdpc</i> )	6.91	1.16	4.68	9.67	世界银行 WDI 数据库
语言( <i>language</i> )	0.204	0.10	0	0.36	CEPII
地理距离( <i>lnldist</i> )	9.25	0.15	8.93	9.45	CEPII
是否内陆国( <i>landlock</i> )	0.24	0.43	0	1	CEPII
石油储备( <i>oil</i> )	219.24	553.44	-0.32	2630.86	美国能源信息署(EIA)
经济自由度( <i>efreedom</i> )	54.27	8.04	21.4	77	美国传统基金会
中非经贸合作区( <i>zone</i> )	0.05	0.23	0	1	中国商务部
表达与问责( <i>VA</i> )	-0.63	0.73	-2.17	1	世界银行 WGI 数据库
监管质量( <i>RQ</i> )	-0.64	0.62	-2.26	0.98	世界银行 WGI 数据库
政府效能( <i>GE</i> )	-0.67	0.61	-1.77	0.93	世界银行 WGI 数据库
腐败控制( <i>CC</i> )	-0.57	0.57	-1.51	1.25	世界银行 WGI 数据库
政治稳定与无暴力程度( <i>PV</i> )	-0.50	0.90	-2.66	1.19	世界银行 WGI 数据库
法治水平( <i>RL</i> )	-0.63	0.62	-1.84	1.06	世界银行 WGI 数据库

## 2. 模型设定与实证分析

基于上述分析,本文建立的基本模型如下:

$$\lnfdif_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 informal_{it} + \alpha_2 lngdpc_{it} + \beta_1 lntrade_{it} + \beta_2 zone_{it} + \gamma oil_{it} + \zeta_1 efreedom_{it} + \sum_{k=2}^n \zeta_k Z_{it}^n + \sum_{k=1}^m \delta_k X_{it}^m + \mu_{it} \quad (1)$$

方程(1)中下标 *i* 代表东道国(*i* = 1, 2, ..., 45),下标 *t* 代表不同的年份。*informal<sub>it</sub>* 代表以农业增加值占 GDP 比重衡量的第 *i* 国在第 *t* 年的非正规经济规模; *lngdpc<sub>it</sub>* 代表第 *i* 国在第 *t* 年人均 GDP 的自然

① 人均 GDP 可以更多地衡量一国经济发展水平,从而为后面分国别样本分析做铺垫。

② 4 个类别及其相应指标分别为: 1) 法制: 财产权和腐败状况; 2) 政府权限: 财政自由和政府开支; 3) 监管自由: 商业自由、劳动力自由和货币自由; 4) 开放的市场: 贸易自由、投资自由和金融自由。各国经济自由度指数的浮动区间为 0~100, 指数值越大, 经济自由度越高。

③ 政府治理指标包括: 表达与问责衡量、政治稳定与无暴力程度、政府效能、监管质量、法治水平、腐败控制 6 个指标。

④ 本文借鉴宣烨和周长富(2007)的做法,如果贸易国的官方语言为汉语,则赋值为 1, 英语为 0.5, 法语、西班牙语和葡萄牙语为 0.3, 其他为 0。同时,根据东道国官方语言的重要程度,我们对第一官方语言赋予 60% 的权重,第二和第三官方语言各赋予 20% 的权重,最终计算得出介于 0~1 之间的数值。

对数;  $\ln trade_{it}$  代表中国与第  $i$  国双边贸易额的自然对数;  $zone_{it}$  代表第  $t$  年中国在第  $i$  国是否建立经贸合作区;  $oil_{it}$  代表第  $i$  国在第  $t$  年的石油储量;  $efreedom_{it}$  代表第  $i$  国在第  $t$  年的经济自由度;  $Z_{it}^n$  代表第  $i$  国在第  $t$  年的政治制度变量;  $X_i^n$  代表第  $i$  国的地理变量<sup>①</sup>;  $\mu_{it}$  为随机扰动项。

表 2 为中国对非直接投资影响因素的计量回归结果。在此,我们以广义最小二乘法(GLS)对模型(1)进行估计。通过表 2 可以看出,方程通过了显著性检验。基于回归结果,我们得出以下结论:

第一,表 2 的结果显示非正规经济对中国对非直接投资的影响显著为正,意味着非正规经济的存在促进了中国对非直接投资,支持假设 1。这也说明 Misati (2010)、Misati 和 Nyamongo (2011) 以及 Baez (2014) 的研究结论同样适用于中国对非直接投资。过多的监管使正规经济的进入成本很高,从而导致非正规经济出现(Loayza, 1996)。通常情况下,非正规经济为了躲避税收征管,往往处于政府监管之外,从而降低了企业在当地的运营成本。因此,广泛存在并在非洲经济活动中占有重要地位的非正规经济促进了中国对该地区的投资。

第二,东道国的石油资源储量是影响中国投资的重要因素,支持假设 2,这和董艳等(2011)以及陈岩等(2012)的研究结论一致。通过表 2 第(2)~(6)列的结果可以看出,中国倾向于投资具有丰富石油资源的非洲国家。但在对东道国的经济和政治环境进行控制之后,其显著性下降。这主要是因为制度是影响基础设施建设领域投资进入的关键因素,当前基础设施建设是中国对非投资的优先领域,引入制度因素后自然资源因素的影响会显著下降。该结果说明非洲的自然资源只是中国对非投资的影响因素之一。

第三,非洲市场规模的影响显著为正,这说明非洲市场规模越大,中国的投资越多,这与已有研究结论相一致。这里我们以人均 GDP 衡量非洲国家的市场规模,通过表 2 可以看出,中国对非直接投资规模与非洲市场规模的大小正相关。

中非双边贸易在中国对非直接投资中的影响显著为正,证实了 Buckley 等(2007)认为贸易是 FDI “先锋”的观点。对外贸易和投资是企业国际化的两个重要阶段,企业走出去通常遵循“国际贸易在先,直接投资在后”的原则,即企业先是向东道国市场出口商品,待市场条件成熟时企业再在东道国市场建立生产和制造基地。随着中国国内生产成本日益提高,越来越多的企业走出国门到海外进行投资生产,从而利用当地低廉的生产成本和贸易优惠条件。通过表 2 的回归结果可以发现,中国企业在走进非洲时同样也遵循了上述原则。

通过表 2 第(4)~(6)列的结果可以看出,中非经贸合作区的建立和发展促进了中国对非投资。企业投资非洲最大的顾虑是当地的安全问题,中非经贸合作区设在远离动乱、社会治安较好的地区,解除了企业的后顾之忧。同时,合作区内基础设施比较齐全,并提供“一站式服务”,企业不出园区就能办妥全部手续(黄梅波和唐露萍, 2012)。这有利于企业减少经营成本,提高经营效率。自国际金融危机爆发以来,一方面发达国家的贸易保护主义情绪不断高涨,针对中国的贸易壁垒不断加大;另一方面随着新兴经济体增长放缓,与中国的贸易摩擦不断加剧。经贸区能将“中国制造”转变为“非洲制造”,使中国企业享受其他国家给予非洲国家的各种贸易优惠,有效规避这些国家尤其是发达国家针对中国的国际贸易壁垒。

在不考虑政治制度的影响以及仅控制部分政治制度变量影响的情况下,经济自由度对中国投资的影响不显著,而在对东道国的政治环境进行控制后,经济自由度对中国投资的影响在 10% 的水平上显著,即东道国的经济自由度越高,中国的投资越多。该结果表明虽然中国对非洲的投资覆盖率较高,但是非洲各国对中国投资者的吸引力不尽相同,中国企业更愿意投资于经济自由度较高的国家。

<sup>①</sup> 地理变量包括地理距离、语言和是否内陆国。其中,地理距离( $dist$ )取自然对数。

表 2 中国对非直接投资的动因: 基于全样本的 GLS 回归结果

dependent variable: <i>lnfdif</i>						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>informal</i>	0.0272 *** (0.0095)	0.02089 ** (0.0097)	0.0301 *** (0.0104)	0.0231 ** (0.0116)	0.0237 ** (0.0120)	0.0233 * (0.0123)
<i>Intrade</i>	0.8827 *** (0.0609)	0.8065 *** (0.0644)	0.7484 *** (0.0667)	0.6913 *** (0.0750)	0.7150 *** (0.0766)	0.6991 *** (0.0769)
<i>lngdpc</i>	0.3759 *** (0.1365)	0.2875 ** (0.1399)	0.3726 ** (0.1684)	0.4188 ** (0.1868)	0.4475 ** (0.1916)	0.4576 ** (0.1948)
<i>language</i>	4.7805 *** (1.0800)	4.6067 *** (1.0372)	4.6322 *** (1.0575)	3.5521 ** (1.4010)	3.7946 *** (1.4468)	3.5319 ** (1.5915)
<i>Indist</i>	-1.5310 *** (0.5642)	-1.2526 ** (0.5810)	-1.5778 ** (0.6175)	-1.8493 ** (0.9328)	-1.8971 ** (0.9123)	-2.1419 ** (1.0862)
<i>landlock</i>	1.3006 *** (0.2050)	1.3293 *** (0.2028)	1.1841 *** (0.2097)	0.9462 *** (0.2278)	0.9008 *** (0.2344)	0.9037 *** (0.2413)
<i>oil</i>		0.0006 *** (0.0001)	0.0006 *** (0.0001)	0.0007 ** (0.0003)	0.0007 ** (0.0003)	0.0007 ** (0.0003)
<i>efreedom</i>			0.0168 (0.0150)	0.0583 (0.0330)	0.0548 (0.0335)	0.0595 * (0.0339)
<i>zone</i>				1.4824 *** (0.3096)	1.5104 *** (0.3217)	1.5373 *** (0.3334)
<i>VA</i>				0.8794 *** (0.3123)	0.9576 *** (0.3124)	1.0105 *** (0.3438)
<i>RQ</i>				-1.0634 * (0.5661)	-1.0861 * (0.5794)	-1.0313 * (0.6064)
<i>GE</i>				-1.1920 *** (0.4637)	-1.3991 *** (0.4669)	-1.2591 ** (0.5097)
<i>CC</i>				0.6621 * (0.3848)	0.9867 ** (0.4180)	0.9738 ** (0.4533)
<i>PV</i>					-0.1546 (0.1986)	-0.0722 (0.2297)
<i>RL</i>						-0.3757 (0.5971)
Wald	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
观测值	350	345	315	305	296	296

注: \*\*\*、\*\* 和 \* 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平; 括号中报告的是标准差; Wald 值为系数联合检验得到的统计值。

就非洲政治环境而言, 表达与问责和政府腐败控制能力对中国投资的影响显著为正, 而政治稳定与无暴力程度和法治水平的影响则不显著, 令人意外的是政府效能和监管质量的影响显著为负。首先, 非洲表达与问责程度以及政府的腐败控制能力越高, 外资进入的成本就越低, 这种正向的促进作用也在实证过程中得到证实。其次, 中国企业对非洲的投资并未受东道国的政治稳定与无暴力程度和法治水平的影响。我们认为产生这一结果的主要原因在于, 在中国对非洲的资源类投资中以大型国有企业占主导, 其背后往往有政府作支撑, 所以中国对非洲的投资具有很强的风险偏好性(沈军和包小玲, 2013), 非洲政治稳定与无暴力程度和法治水平并不会对中国在非洲的投资造成显著影响。最后, 非洲政府效

能和监管质量对中国投资产生负向作用偏离预期。但深入研究世界银行关于两个指标的构成,笔者却认为实证结果比较合理。根据世界银行政府治理指标的具体构成来看<sup>①</sup>,政府效能包含了大量的基础设施建设指标(水、电、交通基础设施等近20项),再次证明中国企业的投资往往向基础设施薄弱的地方流动。一方面,一直以来风险较高、信息缺乏、西方国家不愿涉足的基础设施是中国对非援助的重点领域,据《中国的对外援助(2014)》白皮书显示,2010~2012年中国在非洲援建了86个经济基础设施项目,占同期中国对外援建经济基础设施项目总数的一半以上;另一方面,以中国对外投资为主的基础设施互联互通是“一带一路”的优先领域,非洲是“一带一路”的重要延伸,中非合作框架下的基建合作成为近期中非经贸合作的重点领域。而监管质量则包含了大量的市场垄断指标(不公平竞争、贸易壁垒、从业门槛等近20项),从这个指标我们实际看到的是中国企业往往喜欢进入较易进行垄断、竞争者进入成本较高的国家,进入这类国家的市场往往可以使中国企业得到相应的垄断利润。笔者认为这一发现有待后续研究的进一步证实,但从中非整体投资数据来看是非常有可能的。

中国与东道国的地理距离对中国投资的影响显著为负,这与董艳等(2011)的研究结论一致。对外直接投资与国际生产过程通常伴随着中间产品以及最终产品的移动,两国之间的地理距离越远,运输成本越大,获取信息的成本也就越高,投资回报就越低。

语言差异往往是对外直接投资的无形壁垒之一,表2的回归结果也证实了这一点。中国更倾向于投资与其官方语言接近程度高的非洲国家。因为语言接近程度越高,说明企业搜集信息、调查熟悉当地市场所需要花费的成本越低。

是否为内陆国(*landlock*)在1%的水平上显著,说明中国倾向于对非洲内陆国家进行投资,这与我们的预期不符。究其原因,一是“从全球范围看,非洲基础设施无疑是最差的”<sup>②</sup>,并且与沿海国家相比,非洲内陆国家的发展更需要基础设施的支持,而基础设施作为中国对非援助的重点领域,意味着中国对非洲内陆国家的基础设施援助力度更大。由于双边援助对双边FDI具有促进作用(胡兵等,2015;甘小军和韩天慧,2013),中国的投资倾向于流入非洲内陆国家。二是投资者涉足较少的非洲内陆国家有许多尚未开发的资源。在上述两方面因素的推动下,中国倾向于对非洲内陆国家进行投资。

通过上述分析我们可以得出,东道国自然资源是中国对非直接投资的影响因素,但不是唯一的驱动因素。中国对非直接投资是非正规经济、资源以及市场(包括市场规模、双边贸易、中非经贸合作区、经济制度和政治制度、地理距离、语言以及是否内陆国)等多种因素综合驱动的结果,其中市场因素的影响更加明显。陈岩等(2012)通过整合资源与制度视角也得出了相类似的结论。自20世纪90年代以来,随着经济全球化的发展,跨国公司对外直接投资已经不仅局限于单纯的市场、资源等动机,而是将各种动机结合起来,尤其是2008年国际金融危机爆发后,复合型直接投资的动机在中国对外直接投资中的表现越来越明显(赵蓓文,2015)。

#### 四、中国对非直接投资的动因:基于国别差异的检验

为检验上述实证结果是否随着参数设定的改变而发生变化,我们将方程(1)中中国对非直接投资流量替换为存量。同时,非洲大陆内部经济发展具有较大的不平衡性。根据世界银行《2014年世界发展报告》的分类标准<sup>③</sup>,我们将样本国家区分为中高收入国家(Group 1)、中低收入国家(Group 2)和低收入

① <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#doc>.

② 美媒:欧美力图止住基建下滑趋势,中国投资凸显“智慧”。环球网 <http://oversea.huanqiu.com/article/2014-12/5238513.html> 2014-12-15.

③ 根据世界银行《2014年世界发展报告》的分类标准:2012年人均GNI低于或等于1035美元为低收入国家;高于1035美元但低于12616美元为中等收入国家,其中又以4086美元为界划分为中低收入国家和中高收入国家;高于或等于12616美元为高收入国家。

入国家( Group 3)<sup>①</sup>,并分别研究中国对非洲不同经济发展水平国家投资的驱动因素。在此,我们仍然使用 GLS 估计方法对模型进行估计,回归结果如表 3 所示。通过表 3 可以进一步得出以下结论。

表 3 中国对非直接投资的动因:基于国别差异的 GLS 回归结果

dependent variable: <i>lnfdis</i>						
	Group 1		Group 2		Group 3	
<i>informal</i>	0.1156**	(0.0550)	0.0303**	(0.0129)	0.0053	(0.0076)
<i>Intrade</i>	0.9437***	(0.0906)	0.8512***	(0.1184)	0.9307***	(0.0663)
<i>lngdpc</i>	2.9264***	(0.2980)	0.5619*	(0.3108)	1.1003***	(0.2109)
<i>lndist</i>	-2.5797*	(1.3955)	2.4285***	(0.7518)	-0.4077	(0.6999)
<i>language</i>	5.7030**	(2.4976)	0.1892	(1.1781)	-1.3352	(1.0411)
<i>landlock</i>	0.8264	(0.5064)	3.0277***	(0.2479)	0.4697***	(0.1631)
<i>oil</i>	0.0011***	(0.0003)	0.0020***	(0.0005)	-0.0081**	(0.0035)
<i>VA</i>	0.2723	(0.4543)	0.3530	(0.3610)	-0.1378	(0.1890)
<i>RQ</i>	1.0798***	(0.4215)	2.0602***	(0.4625)	-0.5530**	(0.2395)
<i>GE</i>	-0.8643	(0.5891)	-1.5319***	(0.4158)	0.4374	(0.3638)
<i>CC</i>	0.8738	(0.5891)	-0.9954**	(0.5085)	0.2842	(0.2484)
Wald	0.0000		0.0000		0.0000	
观测值	96		97		197	

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著;括号中报告的是标准差;Wald值为系数联合检验得到的统计值。

第一,不论是低收入国家还是中等收入(包括中高收入和中低收入)国家,东道国市场规模和中非双边贸易都是影响中国对非直接投资的重要因素,且其影响显著为正,这与上述整体分析结论基本一致,结果稳健,与余官胜和李会粉(2013)的研究结论一致。这也在一定程度上说明了中国对非洲的投资具有市场寻求的性质。

第二,通过表3的回归结果可以发现,中国对非直接投资的大部分影响因素因国家经济发展水平差异而与整体分析结论不一致,表现出巨大的国别差异性。

首先,在中高收入国家和中低收入国家,非正规经济的影响显著为正,这与上述整体分析结论一致。但是在低收入国家,非正规经济的影响并不显著。我们认为造成这一差异的主要原因在于中高收入和中低收入国家的经济发展水平高于低收入国家,这意味着中等收入国家非正规经济的部门生产率高于低收入国家非正规经济的部门生产率,并且中等收入国家较为完善的市场体系使得企业之间的竞争更为激烈。在上述因素的推动下,非正规经济对中国在中等收入国家的投资具有促进作用,而对中国在低收入国家投资的影响不显著。

其次,东道国石油储备是中国对非洲中高收入和中低收入国家投资的显著推动因素,但却阻碍了中国在非洲低收入国家的投资。这可能是由于非洲经济发展水平较高的国家往往也是自然资源较为丰富的国家,所以东道国的石油储备促进了中国对非洲中等收入国家的投资;但对低收入国家来讲,中国的投资更多带有援助性质,自然资源匮乏的贫困国家反而成为重点援助对象。这也在一定程度上说明获取资源只是中国对非洲投资的动因之一,但并不是最主要的动因。

① 中高收入国家(Group 1):安哥拉、博茨瓦纳、阿尔及利亚、加蓬、利比亚、毛里求斯、纳米比亚、塞舌尔、突尼斯、南非;中低收入国家(Group 2):科特迪瓦、喀麦隆、刚果(布)、佛得角、吉布提、埃及、加纳、摩洛哥、毛里塔尼亚、尼日利亚、苏丹、塞内加尔、赞比亚;低收入国家(Group 3):布隆迪、贝宁、科摩罗、厄立特里亚、埃塞俄比亚、几内亚、冈比亚、肯尼亚、利比里亚、马达加斯加、马里、莫桑比克、马拉维、尼日尔、卢旺达、塞拉利昂、乍得、多哥、坦桑尼亚、乌干达、刚果(金)、津巴布韦。

通过上述分析,我们发现非洲自然资源在中国对非直接投资中总体上具有显著的促进作用,说明自然资源是影响中国对非直接投资的重要因素。但是在对东道国按照经济发展水平进行分组后,可以看出自然资源也会阻碍中国的投资流入非洲,这与“资源掠夺论”隐含的效应相反,从而有力地驳斥了西方关于中国掠夺非洲资源的说法。

第三,在对样本国家按照经济发展水平进行分组后,可以发现中低收入国家更多地受东道国政治环境<sup>①</sup>的影响。其中,在中高收入和中低收入国家组,政府监管质量对中国投资的影响显著为正,而对低收入国家影响显著为负,且显著性水平低于前两组国家。这主要是因为,在经济发展水平较高的国家,市场监管体系较为完善,企业进入并进行垄断的成本较高。政府效能和腐败控制能力对低收入和中高收入国家的影响不显著,而政府效能在中低收入国家组显著为负,这可能是因为:与中高收入国家相比,中低收入国家的基础设施建设较为薄弱,而与低收入国家相比,其承接外国基础设施投资进入的能力较高;中低收入国家政府腐败控制能力的影响显著为负,与整体分析结论相反,这说明东道国政府寻租动机越大,中国的投资越多。这可以解释为中国对中低收入国家的投资处于谋取进入速度阶段,相对而言,“帮助之手”的作用可能更大。一方面,在制度质量低下的东道国,腐败可以减少跨国企业的时间等待成本,使其更快地获得投资设厂的法律许可以及公共基础项目(Egger和Winner,2005);另一方面,由于中国对外直接投资起步较晚,制度质量较高的国家可能已被欧美国家占据,限制了中国企业的投资空间(蒋冠宏和蒋殿春,2012)。

第四,在不同经济发展水平的国家之间,地理距离的影响差异显著。其中,地理距离对中国在非洲中高收入国家投资的影响显著为负,而对中低收入国家的影响显著为正,对低收入国家的影响不显著。我们认为造成这一差异的主要原因可以用Lim(2001)的研究结论进行解释。根据国内产业梯度转移的需要,中国对非洲中高收入国家的投资更多地是垂直型FDI,而对中低收入国家的投资则主要是水平型FDI。其中垂直型FDI主要是为了利用东道国廉价的生产要素,在东道国经营的企业只是母国生产价值链的一部分,母国与东道国之间的地理距离越远,意味着运输成本越高,从而到东道国经营的成本也就越高;而水平型FDI则主要是为了获得东道国商品市场,在东道国经营的企业并不是母国生产价值链的一部分,而是从事产品的生产和销售等全部经营活动,其主要目的是为了规避贸易壁垒,或者减少运输成本。因此,地理距离暗含的运输成本越高,贸易成本就越高,投资的可能性也就越大。另外,中国对非洲低收入国家的投资往往带有援助的性质,所以地理距离并不会对从中国流向该地区的投资产生显著影响。

第五,中国与东道国的语言差异对中高收入国家的影响显著为正,对中低收入和低收入国家的影响不显著。这主要是因为与中低收入和低收入国家相比,中高收入国家的投资管理体系较为完善,在语言差异较小的情况下,中国企业对非洲当地投资环境的调查成本则相对较小。而对经济发展水平较低的国家来讲,语言差异还没有成为中国投资进入的影响因素。

第六,中国对非洲中高收入国家的投资不受该国地理位置的影响,而对中低收入和低收入国家的投资则倾向于内陆国家。究其原因,样本中大部分中高收入国家为沿海国家,地理位置相对一致,所以不受各国地理位置的影响。而对经济发展水平较低的中低收入和低收入国家而言,内陆国家的发展更需要基础设施的支撑,这些国家也是近年来中国对非洲基础设施投资的重点区域,所以导致了中国对非洲中低和低收入国家的投资倾向于内陆国家。

综上所述,东道国市场规模、中国对非贸易、中国对非直接投资不受东道国经济发展水平差异的影响;而其他大部分因素的影响与整体分析结论存在一定的偏差,并表现出巨大的国别差异。

<sup>①</sup> PV和RL在整体回归结果中并不显著,同时考虑到多重共线性问题,在此回归时将二者剔除。

## 五、主要结论与政策启示

本文在非正规经济视角下综合探讨了中国对非直接投资的市场和资源驱动因素,其中市场因素具体包括东道国市场规模、双边贸易、中非经贸合作区、经济和政治制度、地理距离、语言以及是否内陆国,在此基础上,根据经济发展水平将样本国家区分为低收入国家、中低收入国家和中高收入国家,分别考察上述因素影响的变化。研究表明,中国投资非洲并不单纯受资源因素的驱动,而是非正规经济、资源以及市场(包括东道国市场规模、双边贸易、中非经贸合作区、经济和政治制度、地理距离、语言以及是否内陆国)等多种因素综合驱动的结果,其中市场因素的影响更加明显。并且各因素对中国在非洲不同经济发展水平国家投资的影响也不尽相同,尤其是在低收入国家,资源丰富反而阻碍了中国投资的进入,这有力地反驳了西方国家将中国在非洲的投资视为“资源掠夺”行为的不实之词。

当前中国经济发展进入新常态,“一带一路”战略是新常态下中国对外开放的新举措。对外投资作为对外开放的重要载体将开启全新格局。其中,中国对非直接投资是“21世纪海上丝绸之路”建设的核心内容之一。传统意义上投资、贸易、工程承包和援助是驱动中非经济关系发展的“四驾马车”,其中贸易和工程承包是中非经济关系发展的主要驱动力,但未来中国对非洲投资将成为中非经济关系以及中非关系发展的主要动力。为实现中国对非直接投资的可持续发展,提高中国对非直接投资效率,基于上述研究结论,本文提出以下政策建议:

第一,中国政府应借助与非洲的各种合作机制,帮助非洲东道国在经济政策制定中更好地协调非正规经济和正规经济的关系。例如,作为中国和非洲国家在南南合作范畴内的集体对话机制,中非合作论坛可以成为中国帮助并促进非洲国家将非正规经济发展提上议事日程的重要平台,即在纵向上全面协调正规经济和非正规经济的发展措施,在横向上加强各政策领域的行动。

第二,帮助非洲国家提升经济发展水平。非洲大陆的贫困落后造成了当地的基础设施建设不完善,而不完善的基础设施建设又限制了当地的经济的发展。近年来,基础设施建设已成为全球关注的话题,非洲国家也意识到基础设施建设对经济发展的重要性,正加强基础设施建设投资规划。因此,为支持非洲国家加快经济发展,摆脱贫困,实现“非洲2063年愿景”,中国要继续充分利用自身在基础设施建设能力和建筑材料供给上的比较优势,与非洲各国加强基础设施建设领域的合作。例如,中国政府可以与非盟签署的“三网一化”<sup>①</sup>建设谅解备忘录为基础,推动在非洲经济发展中起关键作用的交通和基础设施的健全和完善。

第三,进一步拓宽中非贸易合作领域。总体来讲,中国对非投资仍然处于起步阶段,对非投资的地区和行业非常有限,为促进中国对非投资的发展需要充分利用好贸易这一“排头兵”。当前,除能源和矿产领域的合作之外,中国还要继续努力拓展对非洲基础设施、农业和金融等领域的贸易与合作(刘爱兰等,2016),为中国企业在非洲的投资积累经验。另外,经贸合作区是国家鼓励和支持有实力的企业实施“走出去”战略的重要举措,推动了中国对外投资。未来中国政府要在非洲继续跟进建设境外经贸合作区,在保证我国战略利益的基础上,以利益多元化和国际化的实际行动消除西方国家对中国投资非洲的质疑(张菲,2013)。

第四,中国政府和企业要充分认识并控制对非投资过程中的制度风险。一方面,中国的投资与东道国经济自由度正相关,但是显著程度较弱。因此,中国政府要充分利用与非洲的各种政府关系和合作机制,督促非洲国家提高经济和贸易自由度;中国企业在对非洲投资过程中要加强关注东道国的经济风险,增强经济风险防范意识和能力,降低不必要的投资成本,减少投资损失。另一方面,中国对非直接投

<sup>①</sup> “三网一化”是指建设非洲高速铁路、高速公路和区域航空“三大网络”及基础设施工业化。

资具有一定的制度风险规避性,但同时也表现出对东道国制度的特殊偏好性,并且该特殊偏好性存在国别差异。这一现象与非洲东道国特殊、复杂的投资环境相关,但可能更多地源于中国走进非洲企业的特殊身份——国有企业,这也是西方国家质疑中国在非洲的直接投资,诟病中国对非投资为“新殖民主义”的重要原因。因此,中国政府要积极引导中国企业的海外投资行为,加强对走进非洲企业的制度监督,鼓励企业秉承市场竞争原则,依靠自身的比较优势进行投资;同时,中国政府要加强对民营企业对非投资的政策和融资支持,鼓励更多民营企业走向非洲;走进非洲的企业则要充分考虑东道国的制度风险,提高风险防范意识。

## 参考文献

- [1] Adam, A. and Filippaios, F. Foreign Direct Investment and Civil Liberties: A New Perspective[J]. *European Journal of Political Economy*, 2007, 23(4): 1038-1052.
- [2] Baez, A. A Panel Data Analysis of FDI and Informal Labor Markets[R]. UB-Research Institute of Applied Economics, 2014.
- [3] Barro, R. J. Rule of Law, Democracy and Economic Performance, in 2000 Index of Economic Freedom.
- [4] Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. and Mayer, T. Institutional Determinants of Foreign Direct Investment[J]. *World Economy*, 2007, 30(5): 764-782.
- [5] Buckley, P. J., Cross, A. R., Tan, H., Voss, H., Liu, X. An Investigation of Recent Trends in Chinese Outward Direct Investment and Some Implications for Theory[R]. Centre for International Business University of Leeds, 2006.
- [6] Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., Zheng, P. The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment[J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(4): 499-518.
- [7] Busse, M. Transnational Corporations and Repression of Political Rights and Civil Liberties: An Empirical Analysis[J]. *Kyklos*, 2004, 57(1): 45-66.
- [8] Carr, D. L., Markusen, J. R., Maslous, K. E. Estimating the Knowledge-capital Model of the Multinational Enterprise[J]. *American Economic Review*, 2001, 91(3): 693-708.
- [9] Chakrabarti, A. The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analysis of Cross-country Regressions[J]. *Kyklos*, 2001, 54(1): 89-114.
- [10] Cheung, Y.-W., Qian, X. Empirics of China's Outward Direct Investment[J]. *Pacific Economic Review*, 2009, 14(3): 312-341.
- [11] Egger, P., Winner, H. Evidence on Corruption as an Incentive for Foreign Direct Investment[J]. *European Journal of Political Economy*, 2005, 21(4): 932-952.
- [12] Dunning, J. H. Toward an Eclectic Theory of International Production[J]. Palgrave Macmillan UK, 1980, 11(1): 9-31.
- [13] Dunning, J. H. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? [J]. *Journal of International Business Studies*, 1998, 29(1): 45-66.
- [14] Fung, K. C., Garcia-Herrero, A., Izaka, H. and Siu, A. Hard or Soft? Institutional Reforms and Infrastructure Spending as Determinants of Foreign Direct Investment in China[J]. *Japanese Economic Review*, 2005, 56(4): 408-416.
- [15] Harms, P., Ursprung, H. Do Civil and Political Repression Really Boost Foreign Direct Investments? [J]. *Economic Inquiry*, 2002, 40(4): 651-663.
- [16] Jensen, N. Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment[J]. *International Organization*, 2003, 57(3): 587-616.
- [17] Keen, M., Lockwood, B. The Value Added Tax: Its Causes and Consequences[J]. *Journal of Development Economics*, 2010, 92(2): 138-151.
- [18] Kolk, I., Pinkse, J. Business Responses to Climate Change: Identifying Emergent Strategies[J]. *California Management Review*, 2005, 47(3): 6-20.
- [19] Kutcha-Helbring, C. Background Paper for the Workshop “Barriers to Participation: The Informal Sector in Emerging Democracies” [R]. Sao Paulo, Brazil, November 13, 2000.
- [20] Lim, E. G. Determinants of and the Relation between FDI and Growth: A Summary of the Recent Literature[R]. International Monetary Fund, 2001.
- [21] Loayza, N. V. The Economics of the Informal Sector: A Simple Model and Some Empirical Evidence from Latin America[J]. *Carnegie-*

- Rochester Conference Series on Public Policy, 1996, 45(1): 120-162.
- [22] Madziakapita, S. V. P. . A Situational Analysis of the Informal Sector in the Three Major Cities ( Blantyre , Lilongwe & Mzuzu) of Malawi [D]. University of South Africa ,2003.
- [23] Mina ,W. . The Location Determinants of FDI in the GCC Countries[J]. Journal of Multinational Financial Management ,2007 ,17( 4) : 336-348.
- [24] Misati ,R. N. . The Role of the Informal Sector in Investment in Sub-Saharan Africa [J]. International Entrepreneurship & Management Journal ,2010 ,6( 2) : 221-230.
- [25] Misati ,R. N. ,Nyamongo ,E. M. . Financial Development and Private Investment in Sub-Saharan Africa [J]. Journal of Economics and Business ,2011 ,63( 2) : 139-151.
- [26] Nunnenkamp ,P. . To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals? [J]. Kiel Working Papers ,2002 ,27( 5) : 657-677.
- [27] Schneider ,F. ,Enste ,D. . The Shadow Economy: Theoretical Approaches , Empirical Studies and Political Implication [M]. Cambridge University Press , Cambridge , UK ,2002.
- [28] Schneider ,F. ,Klingmair ,R. . Shadow Economies around the World: What Do We Know? [R]. The Institute for the Study of Labor , 2004.
- [29] Talor ,R. . Globalization Strategies of Chinese Companies: Current Developments and Future Prospects [J]. Asian Business & Management ,2002 ,1( 2) : 209-225.
- [30] UNCTAD. World Investment Report 1998: Trends and Determinants [R]. New York and Geneva: United Nations ,1998.
- [31] UNCTAD. World Investment Report 2006 [R]. New York and Geneva: United Nations ,2006.
- [32] Wei ,S. J. . How Taxing is Corruption on International Investors? [J]. Review of Economics and Statistics ,2000 ,82: 1-11.
- [33] Ye ,G. . Chinese Transnational Corporations [J]. Transnational Corporations ,1992 ,1( 2) : 125-133.
- [34] Zhan ,J. X. . Transnationalization and Outward Investment: The Case of Chinese Firms [J]. Transnational Corporations ,1995 ,4( 3) : 67-100.
- [35] 陈岩 ,马利灵 ,钟昌标. 中国对非洲投资决定因素: 整合资源与制度视角的经验分析 [J]. 世界经济 2012 ( 10) : 91-112.
- [36] 程惠芳 ,阮翔. 用引力模型分析中国对外直接投资的区位选择 [J]. 世界经济 2004 ( 11) : 23-30.
- [37] 池建宇 ,方英. 中国对外直接投资区位选择的制度约束 [J]. 国际经贸探索 2014( 1) : 81-91.
- [38] 邓力平 ,王智旭. 增值税的效应理论及实证研究: 前沿与启示 [J]. 税务研究 2013 ( 10) : 3-8.
- [39] 邓明. 制度距离、“示范效应”与中国 OFDI 的区位分布 [J]. 国际贸易问题 2012 ( 2) : 123-135.
- [40] 董艳 ,张大永 ,蔡栋梁. 走进非洲——中国对非洲投资决定因素的实证研究 [J]. 经济学( 季刊) 2011 ( 2) : 675-690.
- [41] 甘小军 ,韩天慧. 国际双边援助对 FDI 影响的实证研究 [J]. 统计与决策 2013( 13) : 119-122.
- [42] 洪联英 ,张云. 我国境外经贸合作区建设与企业“走出去”战略 [J]. 国际经贸探索 2011( 3) : 48-54.
- [43] 胡兵 ,邓富华 ,张明. 东道国腐败与中国对外直接投资——基于跨国面板数据的实证研究 [J]. 国际贸易问题 2013 ( 10) : 138-148.
- [44] 胡兵 ,丁祥平 ,邓富华. 中国对非援助能否推动对非投资 [J]. 当代经济研究 2015 ( 1) : 67-73.
- [45] 胡博 ,李凌. 我国对外直接投资的区位选择——基于投资动机的视角 [J]. 国际贸易问题 2008 ( 12) : 96-102.
- [46] 黄梅波 ,唐露萍. 中非经贸合作区的建立及其面临的挑战 [J]. 国际经济合作 2012 ( 6) : 48-53.
- [47] 蒋冠宏 ,蒋殿春. 中国对发展中国家的投资——东道国制度重要吗? [J]. 管理世界 2012 ( 11) : 45-56.
- [48] 李猛 ,于津平. 东道国区位优势与中国对外直接投资的相关性研究——基于动态面板数据广义矩估计分析 [J]. 世界经济研究 , 2011( 6) : 63-67+74.
- [49] 刘爱兰 ,黄梅波. 中国对非洲直接投资的影响分析 [J]. 国际经济合作 2012 ( 2) : 50-55.
- [50] 刘爱兰 ,王智旭 ,黄梅波. 新常态下中国对非洲出口贸易商品结构的影响因素研究——基于非正规经济的视角 [J]. 国际贸易问题 2016 ( 2) : 122-133.
- [51] 刘敏 ,刘金山 ,刘雨培. 母国投资动机、东道国制度与企业对外直接投资区位选择 [J]. 经济问题探索 2016 ( 8) : 100-112.
- [52] 祁春凌 ,邹超. 东道国制度质量、制度距离与中国的对外直接投资区位 [J]. 当代财经 2013 ( 7) : 100-110.
- [53] 沈军 ,包小玲. 中国对非洲直接投资的影响因素——基于金融发展与国家风险因素的实证研究 [J]. 国际金融研究 2013 ( 9) : 64-74.
- [54] 孙焱林 ,胡松. 文化和地理因素对中国外商直接投资的影响 [J]. 国际贸易问题 2004 ( 10) : 60-64.
- [55] 唐宜红 ,林发勤. 距离对中国双边直接投资的影响及其动态变化 [J]. 数量经济技术经济研究 2009 ( 4) : 70-79.

- [56] 王胜,田涛. 中国对外直接投资区位选择的影响因素研究[J]. 世界经济研究, 2013(12): 60-66.
- [57] 王昱,成力为. 制度门槛、金融发展与对外直接投资[J]. 世界经济研究, 2014(5): 66-73.
- [58] 王恕立,向姣姣. 制度质量、投资动机与中国对外直接投资的区位选择[J]. 财经研究, 2015(5): 134-144.
- [59] 王永钦,杜巨澜,王凯. 中国对外直接投资区位选择的决定因素: 制度、税负和资源禀赋[J]. 经济研究, 2014(12): 126-142.
- [60] 王永中,赵奇锋. 风险偏好、投资动机与中国对外直接投资: 基于面板数据的分析[J]. 金融评论, 2016(4): 1-17.
- [61] 肖政,维克特·盖斯特勒格. 影响外商直接投资的因素: 兼论中国沿海与西部地区差别[J]. 世界经济, 2001(3): 9-15.
- [62] 许和连,李丽华. 文化差异对中国对外直接投资区位选择的影响分析[J]. 统计与决策, 2011(17): 154-156.
- [63] 宣烨,周长富. 外商直接投资对进出口贸易的影响——基于中国的实证分析[J]. 南京财经大学学报, 2007(3): 20-24.
- [64] 余官胜,李会粉. 横向、纵向抑或两者兼具——中国企业对外直接投资动机实证研究[J]. 财贸研究, 2013(5): 79-85.
- [65] 张菲. 中非经贸合作区建设模式与可持续发展问题研究[J]. 国际贸易, 2013(3): 34-39.
- [66] 张忠祥. 中非经贸合作区: 中非经贸关系新的增长点[J]. 西亚非洲, 2011(2): 59-65.
- [67] 张中元. 东道国制度质量、双边投资协议与中国对外直接投资——基于面板门限回归模型(PTR)的实证分析[J]. 南方经济, 2013(4): 49-62.
- [68] 赵蓓文. 经济全球化新形势下中国企业对外直接投资的区位选择[J]. 世界经济研究, 2015(6): 119-126.
- [69] 宗芳宇,路江涌,武常岐. 双边投资协定、制度环境和企业对外直接投资区位选择[J]. 经济研究, 2012(5): 71-82.

(责任编辑: 朱 颖)

**The Equilibrium Adjustment and Spillover Effects of RMB Exchange Rate Markets under the Context of US Monetary Policy Normalization***Sun Xinxin Lu Xinsheng*( 41)

This paper adopts the bivariate VECM-GJR-MVGARCH(1,1)-BEKK extension model to analyze the long-term equilibrium adjustments, spillover effects and asymmetric effects between onshore RMB spot rates and forward rates, and between onshore RMB forward and offshore RMB forward rates. The empirical results show that: (1) Onshore spot rates lead the forward rates and the forward rates adjust to maintain the equilibrium between onshore spot and forward rates. Positive US monetary policy shocks depreciate the rates and decrease the volatility of spot rates; (2) Onshore forward rates lead the offshore forward rates and positive US monetary policy shocks depreciate both rates; (3) Strong volatility clustering exists in RMB exchange rate markets with onshore spot market having strong volatility spillover effects and asymmetric effects on forward market, while offshore forward market having strong volatility spillover effects and asymmetric effects on onshore forward markets. US monetary policy shocks have significant impacts on volatility and the volatility spillover effects between onshore and offshore forward markets. Thus, investors and policymakers need to take into account the long-term equilibrium adjustments, spillover effects and asymmetric effects between different RMB exchange rates, and account for the impact of US monetary policy shocks on RMB exchange rate level and volatility.

**Cross-Border Merger & Acquisitions and the Development of Productivity: Evidence from Chinese Industry Panel Data***Jiang Guanhong*( 60)

Cross-border M&A of Chinese companies is helpful for the development of productivity in Chinese industry. This paper merges BVD data with 37 industries of China in 2001 ~ 2012. Then it investigates the relationship between development of industries and the cross-border M&A. After that we find several results. Firstly, Cross-border M&A is helpful to the development of productivity. Secondly, there are different effects on different countries (regions). If the M&A occurs in high income countries, the effects are positive. But in other low and middle income countries, there are no empirical effects. There are also different effects when the M&A occurs in Hong Kong and tax haven. For example, if the M&A is in Hong Kong, Macao and no tax harbor, there are no empirical effects. At last we use the average output as the substitute variable. Then we find that all results are robust.

**Resource Plunder or Multi-factor Driven? A Study of the Motivation of Chinese Outward Investment to Africa with Informal Economy***Liu Ailan Wang Zhixuan Huang Meibo*( 70)

Under the "New Normal" development of China's economy, enhancing Sino-Africa trade and economic cooperation is the important content of Maritime Silk Route in the 21<sup>st</sup> Century. Chinese direct investment is one of the cores in the economic and trade cooperation between China and Africa. However, China's outward investment to Africa has been regarded as resource plunder or new colonialism by some of the West. So, what are the motivations of Chinese outward investment to Africa? Based on the data of 45 African countries from 2003 to 2012, we establish a panel data model and comprehensively explain the motivations of Chinese outward investment to Africa. The results show that natural resource is not the only factor motivating Chinese investment to Africa. It is driven by various factors. Through further analysis, we find that the influence of each factor is different, resulting from the economic development difference of the host countries, which effectively refutes the misstatement "resource plunder".

**Study on the EPA's Economic Effects between Canada and Japan: Based on CGE Model***Chen Jiyong Ji Fei*( 85)

Based on the statistical analysis of bilateral trade between Canada and Japan, adding their trade characteristics, this paper divides two countries' industries into four categories: competitive industries in Canada, competitive industries in Japan, competi-