

经济学学术前沿书系

ACADEMIC FRONTIER
ECONOMICS BOOK SERIES

Political

对外直接投资政治风险的 测评及影响因素研究 以中国企业为例

丁 锋◎著

北京市教师队伍建设
——青年英才项目
(项目编号: YETP1417)

北京服装学院校级
重点科研项目
——我国时尚品牌
投融资模式研究
(项目编号: 2018A-07)

EVALUATION AND INFLUENCING FACTORS OF POLITICAL
RISK OF OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT:
EVIDENCE FROM CHINESE ENTERPRISES

 经济日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

对外直接投资政治风险的测评及影响因素研究：以
中国企业为例 / 丁锋著. — 北京：经济日报出版社，
2022. 3

ISBN 978 - 7 - 5196 - 1064 - 7

I. ①对… II. ①丁… III. ①企业 - 对外投资 - 直接
投资 - 风险管理 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2022) 第 043380 号

对外直接投资政治风险的测评及影响因素研究：以中国企业为例

作 者	丁 锋
责任编辑	王 含
责任校对	王 心
出版发行	经济日报出版社
地 址	北京市西城区白纸坊东街 2 号 A 座综合楼 710 (邮政编码：100054)
电 话	010 - 63567684 (总编室) 010 - 63584556 (财经编辑部) 010 - 63567687 (企业与企业家史编辑部) 010 - 63567683 (经济与管理学术编辑部) 010 - 63538621 63567692 (发行部)
网 址	www. edpbook. com. cn
E - mail	edpbook@126. com
经 销	全国新华书店
印 刷	北京建宏印刷有限公司
开 本	710 毫米 × 1000 毫米 1/16
印 张	12. 75
字 数	150 千字
版 次	2022 年 3 月第 1 版
印 次	2022 年 3 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 5196 - 1064 - 7
定 价	58. 00 元

版权所有 盗版必究 印装有误 负责调换

序 言

截至 2017 年末，中国对外直接投资存量 18090.4 亿美元，中国对外投资存量规模升至全球第二，占全球外国直接投资存量份额的 5.9%，分布在全球 189 个国家和地区，并且其增速连续多年保持 10% 以上。随着海外投资的高速增长，对外投资将成为经济增长的新引擎，如何有效且低成本地保护中国的海外利益成为学术界关注的课题。但由于中国企业对外直接投资起步较晚，企业遭遇各种外部风险，导致其损失惨重，尤其以东道国政治风险的破坏力和影响力最为强大。

目前国内外的研究大多集中于中国对外直接投资个案的探讨，无从得知全貌，即中国整体对外直接投资的政治风险的量度，中国对外直接投资政治风险与世界其他国家相比是否高出许多？

首先，本书通过梳理国内外对外直接投资政治风险的文献，构建中国企业对外投资的政治风险指数，这对于中国企业如何进行对外投资的风险评估、合理选择目标市场以及理性对外投资等研究具有一定的借鉴意义和参考价值。其次，本书通过对对外直接投资区位选择的分析，认为不同的企业所有制对外部制度因素的反应程度不同，这为研究中国跨国企业对外投资的行为提供了有益借鉴。再次，本书还通过分析企业所有制如何适应东道国制度因素与对外直接投资区位决策之间的关系这一问题，丰富了制度理论。最后，本书认为，即使投资主体来自同一个国家，但因其自身特点，在东道国可能面临不同的风险，这一观点对政治风险的研究同样具有重要的理论意义。

本书创新点主要体现在 3 个方面：（1）结合世界各国对外直接投资政治风险指数与中国对外直接投资数据，建立了中国对外直接投资政治风险指数；（2）提出了企业所有制对中国对外直接投资政治风险的调节效用；（3）构建了对外援助对企业对外直接投资政治风险的管控机制。

本书研究内容包括如下 8 个方面：

第一，阐述本研究的背景和意义。详细介绍了本书的研究背景和选题意义，对本书的研究内容、研究方法和相关概念进行了界定；此外，介绍了本书的研究思路、研究方法和主要创新。

第二，回顾了对外直接投资和政治风险领域的相关文献并进行综述。从对外直接投资的经济因素、政治因素、母国因素以及政治风险指标等角度系统回顾、梳理了相关文献，为后续研究提供了坚实的基础。

第三，阐述了研究中涉及的相关理论和主要分析模型。相关理论包括比较优势理论、市场内部化理论、产品生命周期直接投资理论、国际生产折衷理论、外来者劣势理论和制度经济学理论。主要分析模型包括主成分分析模型、条件逻辑回归模型和结构方程模型。

第四，梳理了研究中涉及的国家风险和政治风险等相关概念，界定了政治风险的内涵并提出其测评方法。

第五，利用主成分分析法，构建了中国对外直接投资政治风险指标，用以测评 2003 ~ 2017 年中国企业对外直接投资的整体政治风险，并对世界 153 个国家进行比较，详细分析世界各国政治风险排名，为中国制定对外投资政策提供一个基于数据的参考依据。通过实证分析得出，中国对于高风险国家的投资比例不高，中国企业在对外直接投资中是政治风险趋避者。具体而言，2003 ~ 2006 年，中国对外直接投资政治风险偏高，与世界其他国家的差距较大。但中国在累积一定的投资经验之后，开始重视政治风险，向低风险国家转移投资，中国与世界其他国家相比较差距缩小，至 2009 年已基本与国际社会持平。但 2009 年全球金融危机后，中国与世界

其他国家相比，对外直接投资政治风险仍然偏高并且差距基本保持稳定。

第六，研究不同企业所有制是如何影响政治风险以及中国跨国企业的区位选择。影响一国企业对外直接投资政治风险的因素很多，包含企业层面、产业层面、政策层面以及国际层面等。企业本身在资源和能力禀赋上的异质性，会影响其应对海外东道国政治风险的能力，而国有企业在我国对外直接投资存量中，始终占有主要份额，因此，本书重点研究了企业所有制结构这一典型异质性对对外直接投资中政治风险的作用以及中国跨国企业的区位选择。针对中国企业对外直接投资政治风险高于世界其他国家平均水平的现象，本书围绕企业所有制结构，利用 186 家分布于 93 个国家的中国对外直接投资公司的决策数据，分析得出国有企业以非传统的方式对待政治风险，国有企业在对外直接投资中敢于承受更高的政治风险，国有企业在对外投资中更加偏好于高政治风险的国家，同时，政府的支持使这些国有企业不注重自己和其他企业在东道国的过往经验。

第七，分析了对外援助对于企业对外直接投资政治风险的管控机制。利用结构方程式，对 2003 ~ 2017 年 145 个样本国家的政治风险进行了探讨，验证了中国外援和美国外援对世界各国政治风险和对外直接投资的影响，即均可降低跨国直接投资的政治风险。美国外援对中国企业跨国直接投资的贡献较低，只是美国外援对其他国家跨国企业贡献的一半。相比较而言，中国外援对中国企业海外直接投资的贡献率，是对其他国家企业的 7 倍之多，中国外援可以更好地为中国企业“走出去”铺路。中国外援不仅有利于巩固投资国与东道国双边政治关系，同时中国还可借由外援执行计划的审核，即时洞悉该受援国的政治经济形势变化，从而为企业对外直接投资发挥保障作用。中国政府通过对外援助和签订双边投资协议的方式，管控中国企业对外直接投资的政治风险。

第八，归纳结论并提出政策建议。在总结全文研究的基础上，从政府和企业两个角度提出针对性建议和思考。政府方面：其一，政府间可以建

立良好的政治关系，大力实施“一带一路”倡议，加强政府间合作，以降低政治风险。其二，政府积极签订双边或多边投资保护协定，在未来一定时间内使双方保持较为稳定的关系，使企业一定程度上规避政治风险。其三，由政府主导，引导企业共同参与，从评估、预警与监管等各个方面构建完善的风险评估预警体系，为企业的可持续发展奠定良好的基础。其四，鼓励企业开拓投资产业、区域，预防企业间过度竞争，加大企业间的相互合作，共同营造一个良好的投资环境。其五，在对外投资中充分运用PPP模式，国有企业、私有企业和外资企业可以以合营的模式进入东道国市场，以降低国有企业的敏感度，同时降低投资风险。企业方面：其一，企业在投资前应该详细了解东道国法律制度、政治风险、经济水平、文化习俗等各个方面的问题，避免盲目跟风，切实做到理性投资。其二，加大力度，引入熟悉东道国贸易规则、法律法规的优秀人才。其三，为了规避东道国政治风险，企业应积极采取多元化、本土化经营模式。其四，适当承担社会责任，重视培养东道国人才和保护当地环境。其五，充分利用国有企业的主体优势，因为国有企业更有利于得到中国政府的扶持，并且国有企业一般具有较为丰富的与东道国政府沟通、对外投资的经验。

为了控制和降低对外直接投资的政治风险，政府通常展开两个方面的经济外交行动，分别是外援与投资协议。由于数据不完整以及篇幅限制，本书只分析了外援与对外直接投资、政治风险的关系，未探讨投资协议与政治风险的关系。另外，文化差异性也是造成对外直接投资政治风险的重要原因，本书未在文化差异性方面展开论述。这些重要方面，需要作者在后续的研究中继续完善和补充。

基金项目

北京市教师队伍建设——青年英才项目

(项目编号: YETP1417)

北京服装学院校级重点科研项目——我国时尚品牌投融资模式研究

(项目编号: 2018A-07)

目 录

CONTENTS

序 言	1
1 引 言	1
1.1 研究背景	2
1.1.1 中国对外直接投资快速增长且规模巨大	2
1.1.2 “走出去”战略和“一带一路”倡议进一步推进中国 对外直接投资	5
1.1.3 对外直接投资面临诸多政治风险	6
1.2 研究对象的界定	9
1.2.1 对外直接投资	9
1.2.2 政治风险	10
1.3 研究意义	12
1.3.1 理论意义	12
1.3.2 现实意义	12
1.4 研究内容	13
1.4.1 研究思路	13
1.4.2 研究内容	13
1.5 研究方法	14
1.5.1 研究方法	14
1.5.2 数据来源	16
1.6 研究难点与创新点	16
1.6.1 研究难点	16
1.6.2 创新点	17

2 研究文献回顾	19
2.1 经济因素对企业对外直接投资的影响	20
2.2 政治因素对企业对外直接投资的影响	22
2.2.1 政治因素的多种形式	22
2.2.2 政治风险对于对外直接投资的作用	23
2.3 母国对于对外直接投资政治风险的影响因素	27
2.4 政治风险指标的汇总	28
2.4.1 常用的政治风险指标	28
2.4.2 评估指标研究存在的不足	30
3 研究适用的理论框架和分析模型	35
3.1 研究适用的理论框架	36
3.1.1 对外投资理论	36
3.1.2 外来者劣势理论	44
3.1.3 新制度主义理论	46
3.2 研究适用的分析模型	48
3.2.1 主成分分析	48
3.2.2 条件逻辑回归模型	49
3.2.3 结构方程模型	49
3.3 本章结论	49
4 对外直接投资的政治风险概述	51
4.1 投资风险研究的发展	52
4.1.1 经济金融风险的研究	52
4.1.2 对外直接投资政治风险研究的兴起	53
4.2 国家风险相关文献	55
4.2.1 国家风险的内涵	57

4.2.2	国家风险的形态	60
4.2.3	国家风险的评估方法	63
4.3	政治风险相关文献	66
4.3.1	政治风险的内涵	66
4.3.2	政治风险的诱因	73
4.3.3	政治风险的类型	73
4.3.4	政治风险的特征	76
4.4	本章结论	77
5	对外直接投资的政治风险测评分析	79
5.1	对外直接投资的政治经济分析	80
5.2	政治风险评估指标的构建及分析	81
5.2.1	变量选择与数据来源	86
5.2.2	世界政治风险指数测量及分析	94
5.3	中国对外直接投资政治风险指数	100
5.3.1	中国对外直接投资政治风险指数	101
5.3.2	中国与世界其他国家对外直接投资政治风险指数	101
5.3.3	中国与世界其他国家在不同风险国家的 OFDI 比例 分布	102
5.3.4	中国与世界主要国家对外直接投资政治风险分布	103
5.4	本章结论	105
6	对外直接投资政治风险的影响因素——企业所有制分析	107
6.1	理论和假设	110
6.2	数据来源和研究方法	118
6.2.1	数据收集	118
6.2.2	因变量	118

6.2.3	自变量	118
6.2.4	调节变量	119
6.2.5	控制变量	119
6.3	企业所有制对对外直接投资政治风险效应的实证分析	121
6.4	本章结论	124
7	对外直接投资政治风险的管控机制——对外援助分析	127
7.1	理论和假设	131
7.1.1	研究方法	133
7.1.2	数据分析方法	133
7.2	变量与数据来源	136
7.3	研究样本	137
7.4	中国外援模型的构建	143
7.4.1	回归分析的基本检验	144
7.4.2	结构方程式内在质量的评估	146
7.4.3	结构方程式外在质量的评估	148
7.5	实证结果分析	150
7.5.1	政治风险对跨国直接投资的影响	150
7.5.2	美国外援对跨国直接投资政治风险的影响	151
7.5.3	中国外援与跨国直接投资政治风险的关联	151
7.5.4	中美外援效果的比较	152
7.6	本章结论	153
8	政策建议	157
8.1	政府层面	158
8.1.1	通过政府间合作来降低政治风险	158
8.1.2	积极签订双边或多边投资保护协定	159

8.1.3	建立风险评估预警体系	159
8.1.4	引导企业积极扩宽投资领域	160
8.1.5	充分运用政府和社会资本合作（PPP）模式	160
8.2	企业层面	161
8.2.1	投资前做好风险评估，理性投资	161
8.2.2	加大力度引入国际优秀人才	162
8.2.3	建立多元化、本土化的经营	162
8.2.4	适当承担社会责任	163
8.2.5	充分利用企业主体的优势	164
9	结论与展望	167
	参考文献	170
	致 谢	185

1 引言

1.1 研究背景

1.1.1 中国对外直接投资快速增长且规模巨大

截至 2017 年底，中国已有 2.55 万家境内投资者在国（境）外设立对外直接投资（OFDI）企业近 3.92 万家，分布在全球 189 个国家和地区。对外直接投资累计净额（存量）为 18090.4 亿美元，为 2002 年对外直接投资净额的 670 倍，对外直接投资净额世界排名由 2002 年的第 26 位上升到 2015 年的第 2 位，并且 2015 年和 2016 年连续两年位列全球第二大对外投资国。2017 年中国政府加强对企业对外投资的真实性、合规性审查，市场

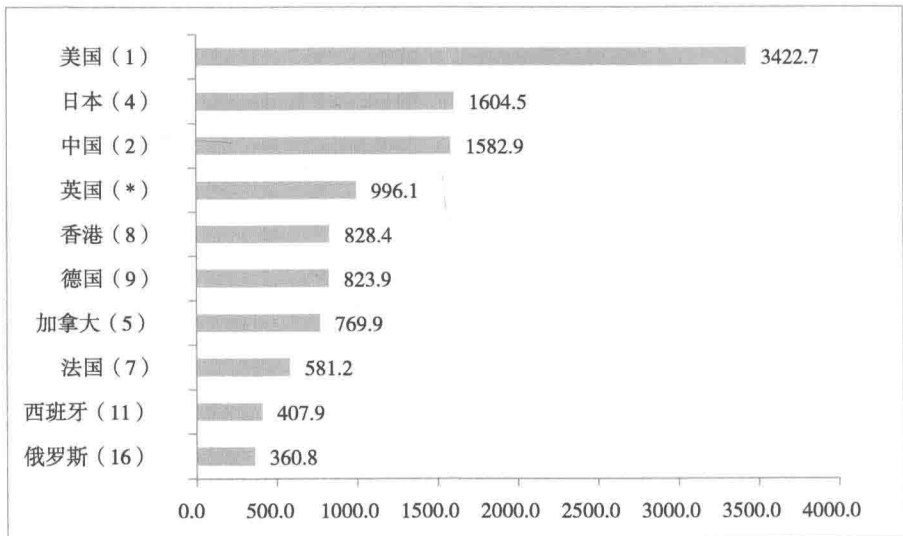


图 1.1 2017 年全球前十大对外直接投资（流量）国家（地区）（单位：亿美元）

说明：纵轴括号内的数字为 2016 年的排名，* 表示为流量为负。

数据来源：中国数据来自《2017 年度中国对外直接投资统计公报》，其他国家（地区）数据来自 UNCTA。

主体对外投资更趋成熟和回归理性，中国对外直接投资首呈负增长，但仍以 1582.9 亿美元位列全球第三。

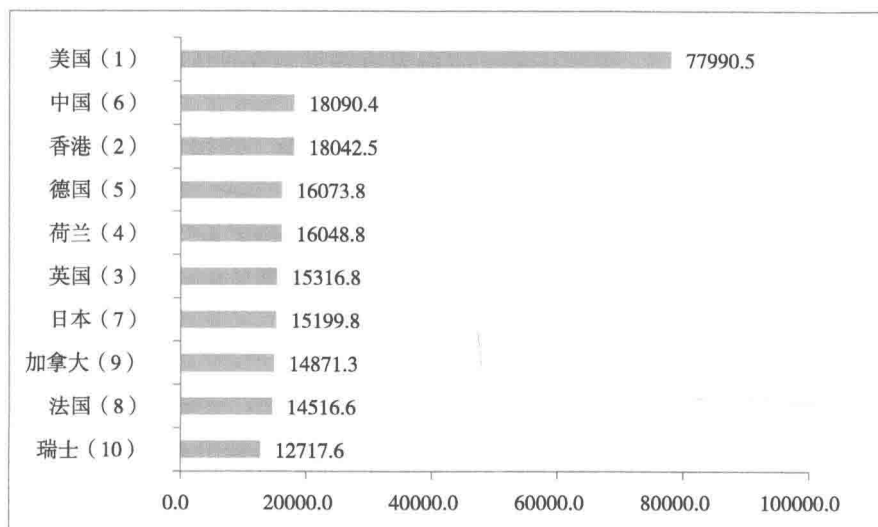


图 1.2 2017 年全球前十大对外直接投资 (存量) 国家 (地区) (单位: 亿美元)

说明: 纵轴括号内的数字为 2016 年的排名。

数据来源: 中国数据来自《2017 年度中国对外直接投资统计公报》, 其他国家 (地区) 数据来自 UNCTAD。

2017 年, 中国对外直接投资 1582.9 亿美元, 比 2016 年同期下降 19.3%。自 2003 年中国公布年度统计数据以来, 中国第一次出现负增长, 但仍然是历史上第二高位, 连续两年占据全球份额的 10% 以上。中国对外投资对全球外商直接投资的影响不断扩大, 2017 年中国对外投资的规模仅次于美国 (3422.7 亿美元) 和日本 (1604.5 亿美元), 位居世界第三, 比 2016 年下降一位。从双向投资的角度看, 中国对外直接投资流量已连续 3 年高于吸引外商直接投资流量。

联合国贸发会议 (UNCTAD)《2018 世界投资报告》显示, 2017 年全球外国直接投资流量 1.43 万亿美元, 年末存量 30.84 万亿美元。以此为基数计算, 2017 年中国对外直接投资分别占全球当年流量、存量的 11.1% 和 5.9%, 流量位列按全球国家 (地区) 排名的第 3 位, 占比较 2016 年下降

了2.4个百分点，存量由2016年的第6位跃升至第2位，占比提升了0.7个百分点。

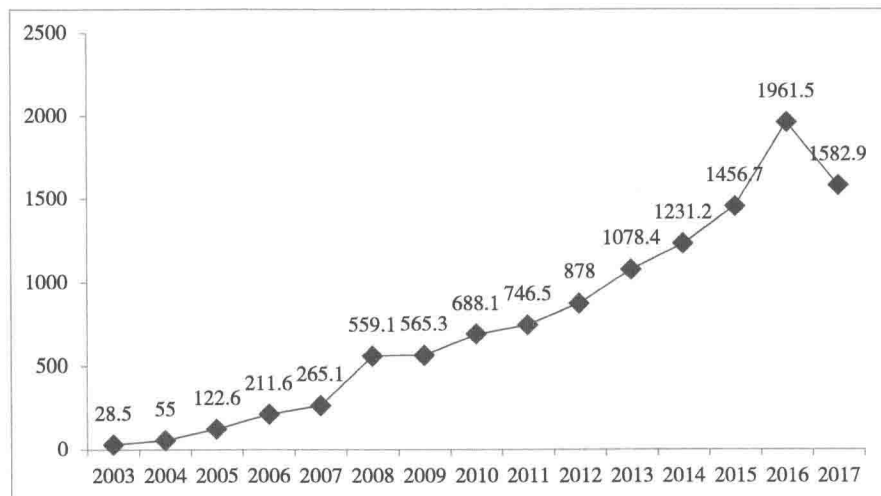


图 1.3 2003 ~ 2017 年中国对外直接投资流量情况 (单位: 亿美元)

数据来源: 根据《2017 年度中国对外直接投资统计公报》整理。

2017 年, 全球经济增长速度达到 3%, 货物贸易增长 4.7%, 均创下 2011 年以来最快增速。而全球外国直接投资则在 2016 年、2017 年连续两年下降, 2017 年跨境并购及已宣布的绿地投资金额分别下降 22% 和 14%。中国企业对外投资增速放缓, 结构进一步优化。

中国对外直接投资存量的八成分布在发展中经济体。2017 年年末, 中国在发展中经济体的投资存量为 15524.18 亿美元, 占 85.8%, 其中中国香港 9812.66 亿美元, 占发展中经济体投资存量的 63.2%; 东盟 890.14 亿美元, 占 5.7%。中国在发达经济体投资存量 2291.29 亿美元, 占 12.7%, 其中欧盟 860.15 亿美元, 占在发达经济体投资存量的 37.5%; 美国 673.81 亿美元, 占 29.4%; 澳大利亚 361.75 亿美元, 占 15.8%。中国在转型经济体^①

① 转型经济体包括: 东南欧、独联体和格鲁吉亚。东南欧包括阿尔巴尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维纳、塞尔维亚、黑山、马其顿共和国。独联体包括: 亚美尼亚、阿塞拜疆、白俄罗斯、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦、俄罗斯联邦、乌克兰、塔吉克斯坦、哈萨克斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦。

的直接投资存量 274.93 亿美元，占存量总额的 1.5%。中国对“一带一路”沿线国家的直接投资存量为 1543.98 亿美元，占中国对外直接投资存量的 8.5%。中国对外直接投资存量前 20 位的国家（地区）累计达到 16568.03 亿美元，占中国对外直接投资存量的 91.6%。

1.1.2 “走出去”战略和“一带一路”倡议进一步推进中国对外直接投资

2002 年，中国正式提出了“走出去”战略。“走出去”主要是指中国的产品、服务、资本、技术、劳动力、管理以及中国企业本身走向国际市场，参与投资或者开展合作。这种战略又称为国际化经营战略、海外经营战略或者是全球化经营战略。“走出去”是相对于“引进来”而言的，并作为它的更高层次进一步发展。这个战略分为两个层次：第一个层次是商品输出，主要是货物、技术、管理等商品和要素的输出，涉及货物贸易、服务贸易、技术贸易以及劳务等方面；第二层次是更为高层的资本输出，是指直接投资，主要涉及海外投资建厂和投资开店。由于这种模式突破了国际贸易的壁垒，具备吸收技术、增强国际竞争力等好处。本书中的“走出去”着重讨论第二层次的模式。

中国“走出去”的企业无论是规模还是质量，都取得了重要长足的进步，截至 2017 年，中国已经有 2.55 万家境内投资主体对外直接投资企业，广泛分布于 189 个国家和地区，投资存量总额高达 1.8 万亿美元。与此同时，中国企业在对外投资的背景下，优化了自己的产业结构。

2013 年 9 月和 10 月，在访问哈萨克斯坦和印度尼西亚期间，习近平主席提出了建设“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”的两项重大举措，后来被总结为“一带一路”倡议。此后，中国政府采取了多项政策措施，推动了“一带一路”倡议的实施。主要包括：2014 年成立丝绸之路基金，2015 年成立亚洲基础设施投资银行，2015 年发表《推动共建丝