

中国对外直接投资：决定因素
与经济效应的实证研究

The Empirical Studies on Determinants and
Effects of China Direct Investment Abroad

项本武 著

社会科学文献出版社

Social Sciences Academic Press (China)

摘 要

本研究主要的目的是对中国对外直接投资的决定因素和贸易效应进行实证分析，并为中国下一步促进对外直接投资提出相关政策建议。

本研究采用实证分析与规范分析相结合的方法。在实证分析部分，本研究基于理论前提，提出假设，然后根据研究的需要，并参考国外相关研究成果，构建适宜模型，选取适当的样本对假设进行检验。在规范分析部分，本研究对中国对外直接投资的历史与现状进行了定性分析，并基于实证研究的成果，及中国相关政策的现实，提出促进和完善中国对外直接投资战略的有关政策建议。

通过对中国对外直接投资的历史与现状的定性分析，得到的主要结论是：区域分布特征显示中国对外直接投资对东道国

市场敏感度不高；行业分布特征显示中国制造业国际竞争力不强。同时，由于中国对外投资管理的欠完善，使得有相当部分的对外直接投资没有纳入官方统计，从而成为资本外逃的一部分。在对中国对外直接投资规模与中国资本外逃规模进行比较后，得到的结论是中国资本外逃规模远远大于中国对外直接投资规模。

对中国对外直接投资的决定因素进行实证分析时，为了检验中国对外直接投资的决定因素，并考察这些决定因素是否存在区域差异，本研究选取 2000 年和 2001 年为样本期，使用数据为中国制造业和服务业对外直接投资的加总数据，样本范围为中国对 49 个东道国的直接投资。从理论上来说，影响母国对外直接投资的因素，既有东道国宏观层面的因素，也有投资公司自身的因素，当然还包括母国与东道国之间的经济联系等因素，但出于数据的可获得性考虑，本部分主要检验四个变量，即东道国市场规模、东道国汇率、东道国工资水平、中国对东道国的出口水平，对中国对东道国直接投资影响的显著性及影响程度。本部分使用综列数据（Panel Data）进行合成回归（Pooled Regression），使用这一计量研究中较为先进的回归方法，有助于保证回归结果的稳健性。主要结论是：东道国市场规模、

汇率水平、工资水平对中国对其直接投资有显著的负影响，而中国对东道国的出口水平有显著的正的影响，并且这四个变量对中国 FDI 的影响程度在区域上存在显著差异。在对这一回归结果与类似国外研究结果进行比较分析中，揭示了中国对外 FDI 的决定因素的独特性。

理论上讲，母国对外直接投资将对国内出口、就业、投资、国民收入、经济增长及投资公司增长都将产生影响。由于中国对外直接投资的统计制度的落后，相关公司层面的数据没有办法得到，因此，中国对外直接投资对国内就业、投资、国民收入、经济增长及投资公司增长的影响不能进行实证，从而只能使用能够得到的相关宏观层面的数据对中国对外 FDI 对中国贸易（包括进口和出口）的影响进行计量研究。本部分使用的应变量是中国对东道国的出口年流量和进口年流量，自变量为中国对东道国的直接投资流量和存量。本部分基于引力模型来构建计量模型，仍然使用合成回归方法，对中国对外直接投资的贸易效应进行实证研究。得到的主要结论是：中国对外直接投资是出口创造型和进口替代型的，即中国对外 FDI 促进中国向东道国的出口，而抑制从东道国的进口。并且出口效应和进口效应在区域间也表现出差异。

基于前面的定性和定量分析，本研究进一步探讨了中国对外直接投资的发展趋势，比较了中国对外直接投资决定因素和经济效应与对外直接投资大国——美国的异同，并且对阻碍中国对外直接投资的无法计量的因素进行定性分析。在此基础上，提出了促进中国对外直接投资的政策建议。这些建议包括政府政策与管理应该在八个方面做出相关调整，企业自身应该在四个方面完善其对外投资的战略。

Abstract

This study intends to examine the effects of economic determinants on foreign direct investment from China (China FDI) in manufacturing and service industries. The specific determinants are host – country market scale, exchange rate, trade relations and wage level. A related objective of the study is to understand regional variations in the effects of these determinants on China FDI. China FDI data for 2000 and 2001 covering 49 destination countries are used. The pooled regression using panel data are conducted. Results indicate that market scales of the host – country are negative and significant determinants of FDI. Moreover, exchange rate is a negative and significant determinant of FDI, while the level of exports from the

home – country to the host – country is a positive and significant determinant of FDI. Finally, the wage level of host – country is a negative and significant determinant of FDI. The effect of wage level on FDI is the same for all regions, however, an increase in GDP have a positive effect on FDI from China to developing area and a negative one to developed and least developed area. A change in the exchange rate variable has a larger (negative) effect on FDI from China to the least developed area, but a positive one to the developed area. The level of exports from the home – country to the host – country has a larger (positive) effect on FDI from China to the developed area. The study concludes that these economic characteristics of host – country are important determinants of FDI from China.

This book also seeks to examine the relationship between outward direct investment of China and international trade arising between China and host – countries. Specifically, two questions are raised: first, does

outward FDI from China complement or substitute international trade; that is, is FDI trade creating or trade replacing? Second, whether trade creating /replacing effects of FDI vary significantly across host countries. Past theoretical and empirical studies have shown that FDI tends to replace trade, but more recent evidence suggests the opposite, that is, FDI creates and complements trade. Trade creating effects of China FDI were analyzed. A gravity – like model is used to conduct this analysis using panel data from 2000 to 2001 and covering 49 destination countries. The results indicate that while China FDI is export creating, it is import replacing, that is, outward FDI of China complement export from China to destination countries, but substitute import from host – country; and that this effect also varies significantly across destination countries.

Finally, some suggestions that based on the results mentioned above are put forward for China government and

enterprise that engaged in FDI. For government, it should establish and perfect the legal system to promote FDI, give special tax preferential treatment to enterprises conducted FDI, establish risk fund for FDI, strengthen the financial support for FDI, control capital flight and reduce limitations on FDI, perfect information service system relevant to FDI. For enterprise, it should grow competitive advantages to lay solid foundations for FDI, perfect the strategies of location choice, and take different strategy in view of the characteristics of different host – country.

序

项本武博士在完成国际经济学博士论文的基础上，又经过修改、加工后，公开出版他的个人学术专著。本人作为导师，承担了项本武攻读博士期间的理论与博士论文的指导工作，值此论文即将出版之际，他邀我作序，我欣然同意，因为把一篇质量较高的博士论文推荐给广大读者，也是一个学者的学术义务。

项本武博士的论文以中国对外直接投资为研究对象，在选题方面具有一定的新意，由于国内学者更多地关注外国对中国的直接投资，而对中国对外直接投资的研究相对较少，因此本书在本领域的国内研究中处于比较前沿的位置。虽然，中国目前对外直接投资规模不大，但随着中国经济的发展，尤其是中国融入经济全球化的程度的进一步提高，中国未来的对外直接投资必将有一个大的发展。对于处于转型期的中国经济而言，其对外直接投资既表现出与发达国家相同的特

性，也表现出其独特的特性。实施“走出去”战略，促进中国对外直接投资，需要相应的前沿研究作为先导。

首先，项本武博士在论文写作中，采用了国际上规范的经济学研究方法，通过数学建模与计量分析，揭示各种经济变量间的相互关系，这是本书的一个重要特色。通过建立适宜的计量模型，他检验了东道国宏观因素及双边贸易联系对中国对外直接投资的决定作用的显著性与程度。通过建立适宜的计量模型，检验中国对外直接投资对国内出口与进口的影响的显著性与程度。采用规范的计量分析方法，有助于相关结论的客观性，从而增强了研究的科学性。

其次，由于项本武阅读了大量的相关研究文献，因而能在实证研究的基础上，通过与发达国家情况进行比较研究，从而揭示出中国对外直接投资决定因素的独特性，以及中国对外直接投资的经济效应的独特性。比如，本书的研究表明东道国市场规模、东道国的汇率、东道国的工资水平都对中国 FDI 有显著的负影响，而中国对东道国的出口水平对中国 FDI 有显著的正影响。说明中国对外直接投资对东道国市场规模的大小缺乏敏感性，与发达国家的对外直接投资一般对东道国市场规模比较敏感不同，表明中国作为发展中国家，其对外直接投资具有不太成熟的特点。东道国各种宏观经济因素对中国 FDI 的影响程度表现出较大的地区差异，除了东道

国工资水平 (GNIP) 外, 三类地区东道国的市场规模 (GDP)、汇率 (EXCH) 及中国对东道国的出口 (EXPO) 对中国 FDI 的影响是不同的。发展中国家和欠发达国家本币的贬值导致中国对其 FDI 的增加, 特别是在欠发达地区的一个较大的增加, 说明中国跨国公司通过在这些东道国对固定资产的投资来资本化人民币的较高币值, 是中国跨国公司逐步走向成熟的一个体现。中国对东道国的直接投资促进了中国对东道国的出口, 但却抑制了从东道国的进口。中国 FDI 的贸易效应也存在着空间上的差异, 表明中国与东道国之间的贸易密切度影响中国 FDI 的贸易效应的空间变化。

再次, 基于实证研究和比较研究, 本书对进一步促进中国对外直接投资的政策调整, 以及企业对外直接投资战略的完善提出了相关的政策建议, 这些建议具有较强的科学性和针对性。

当然, 正如项本武博士自己指出的那样, 这篇论文也存在不足之处: 首先, 由于无法得到公司层面相关数据, 因此无法对影响中国对外直接投资的公司层面因素作出分析, 也无法对中国 FDI 流出对国内经济的效应作出更全面的分析。其次, 本研究使用的数据为包括制造业和服务业在内总体数据, 特定产业的研究对于解释不同产业对外直接投资的不同特点是必要的。再次, 由于中国对外直接投资统计制度的滞

后，因此无法引入更多的解释变量。因此，我期待着项本武博士能在今后的研究中，对本书的不足之处予以弥补，并在此基础上做出更好的研究来。

方齐云

2005年4月

于华中科技大学经济学院

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究的目的和意义	1
第二节 研究方法 with 结构	5
第三节 预期创新点	9
第二章 对外直接投资的基本理论与实证研究	11
第一节 对外直接投资的理论解释	11
第二节 对外直接投资决定因素的实证研究	24
第三节 对外直接投资经济效应的实证研究	43
第三章 中国对外直接投资的历史与现状	60
第一节 中国对外直接投资的演变趋势	61

第二节	中国对外直接投资的区域分布	68
第三节	中国对外直接投资的行业分布	74
第四节	中国资本外逃与对外直接投资	77
第五节	本章小结	101
第四章	中国对外直接投资的决定因素研究	103
第一节	理论与假设	104
第二节	模型的设定	112
第三节	数据与方法	120
第四节	结果与讨论	127
第五节	地区差异的检验	140
第六节	本章小结	146
第五章	中国对外直接投资的经济效应研究	148
第一节	理论与假设	150
第二节	模型的设定	162
第三节	数据和方法	175
第四节	结果与讨论	181
第五节	本章小结	194

第六章 结论与政策建议	196
第一节 中国对外直接投资规模的全球比较与 发展趋势	196
第二节 中国对外直接投资的决定因素和经济效应及其与 美国的异同	206
第三节 阻碍中国对外直接投资的因素分析	213
第四节 促进中国对外直接投资的政策建议	218
第五节 研究局限与进一步研究的方向	231
致 谢	234
参考文献	236
附 录	261

第一章 导论

本章对本书的研究目的和意义，以及研究方法与结构进行了简短的讨论，是全书的灵魂和基础。

第一节 研究的目的和意义

开放经济条件下，对外直接投资的流入与流出是一个经济体融入经济全球化的重要途径。对发展中国家来说，吸引外国直接投资可以解决资金缺口；调整国内经济结构；促进国内经济发展。对成熟经济体来说，通过对外直接投资，可以开拓国外市场，带动国内出口；利用全球要素价格差异，增强本国经济竞争力；促进国内经济结构的升级与优化。中国作为发展中国家，吸引外国直接投资进步很快，其经济效