

学科综述

2017 年国际投资学综述

王碧珺 陈胤默*

【内容提要】2017 年度,随着“一带一路”倡议的深入,国际直接投资日益成为学术界研究领域热点。本文从国际直接投资的决定因素、国际直接投资对母国的影响、国际直接投资对东道国的影响、全球投资治理和海外利益保护等 5 个维度对本年度国内外研究成果进行梳理,总结国际直接投资的影响因素、影响结果及其作用机制,提出未来国际直接投资研究的发展方向。本文为国内外学者把握国际直接投资学领域的研究脉络和未来的研究思路提供了重要的参考。

【关键词】国际直接投资 影响 制度 治理 利益保护

一、引言

随着经济全球化的加速,“一带一路”倡议的深化,2017 年度国际直接投资学研究领域在延续往年重要研究议题的基础上,出现了一些新的研究方向。本文从国际直接投资的决定因素、国际直接投资对母国的影响、国际直接投资对东道国的影响、全球投资治理和海外利益保护等 5 个方面,对本年度国内外国际直接投资学领域的研究成果进行了梳理,总结了国际直接投资的影响因素、经济后果及其作用机制(见图 1)。在此基础上,发现本年度国际直接投资学研究领域的三个特点。

第一,现有文献结合中国特殊制度背景的研究越来越多。诸如结合“一带一路”倡议的大背景,研究“一带一路”沿线国家的国际直接投资问题及产能过剩问题、母国文化助推等,与国际直接投资间的联动关系的研究越来越多。体现了中国特色,为中国特色的国际直接投资理论提供了新的研究思路。

第二,企业异质性方面的研究仍然是当前的研究热点。现有文献多从企业生产率角度切入,有少量文献将该问题的研究视角扩展至跨国企业经营网络、政治关联和银企关联等企业社会网络的领域。该领域的研究成果是对“新新”贸易理论的有益补充。

第三,企业国际直接投资的区位选择和影响因素的研究主要围绕着制度因素、经济因素和文化因素等进行拓展,对传统区位选择理论研究进行了深化和拓展。

* 王碧珺,中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室副主任,副研究员, wangbijun@cass.org.cn。陈胤默,中国人民大学商学院,博士研究生, chenynmo@163.com。作者感谢匿名审稿人的建设性意见,并自负文责。

本文以下分别从国际直接投资的决定因素、国际直接投资对东道国的影响、国际直接投资对母国的影响、海外利益保护和全球投资治理 5 个方面，对本年度国际投资学进行梳理、总结和分析。最后是本文的结论和国际投资学未来的研究展望。

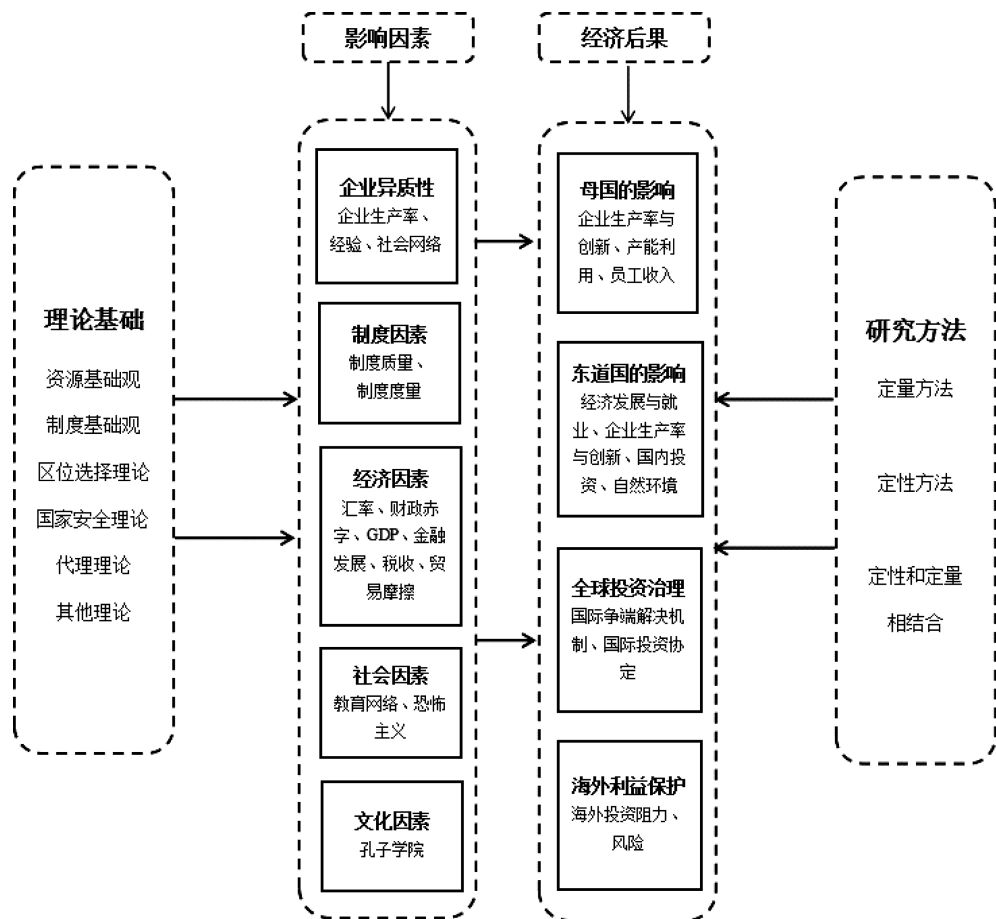


图1 国际直接投资学：研究框架示意

二、国际直接投资的决定因素

国际直接投资的决定因素分析是影响企业海外直接投资决策的重要方面。相关文献大体可以归纳为五个方面。一是企业异质性。主要从企业生产率、企业经验和高管社会网络的角度进行研究。二是制度因素。包括母国制度因素和东道国制度因素，主要从制度质量、政府稳定性等方面对其进行研究。三是宏观经济因素。主要从汇率、金融、税收和反倾销的角度进行研究。四是社会因素。主要从留学生和恐怖主义的角度进行研究。五是文化因素。主要从中国传统文化为代表的孔子学院切入，研究孔子学院对企业对外直接投资的影响。

（一）企业异质性

随着“新新”贸易理论的兴起，学者们在研究国际直接投资决定因素时，将企业异质性特征融入研究中，考察众多新的企业层面的国际直接投资事实。纵观2017年度国际直接投资研究文献发现，国际直接投资异质性决定因素聚焦于企业生产率、投资方式、企业投资经验和社会网络等方面。

1. 企业生产率的差异是异质性的主要来源。理论认为，生产率最高的企业会选择对外直接投资，生产率次之的企业会选择出口，生产率最低的企业只服务国内市场。（Helpman et al., 2004）^① 该理论主要是基于制造业企业，李磊、蒋殿春、王小霞（2017）检验了该理论是否适用于中国服务业企业对外直接投资行为，发现企业生产率与服务业企业“走出去”具有显著而稳健的正向关系。^② 与企业生产率的正向影响相反，资本扭曲则会对企业的对外直接投资决策产生负面作用。但王亚星、李敏瑞（2017）的研究发现，资本扭曲会给企业带来更高的生产率要求，进而通过生产率的中介作用产生正向的间接影响，即出现与其阻碍效应相反的倒逼机制。^③

企业生产率对于海外投资的影响还包括进入模式的选择。蒋冠宏、蒋殿春（2017）利用2003-2009年中国工业企业对外直接投资和跨国并购数据，发现生产率更高、资本更密集和规模更大的企业更有可能选择跨国并购的投资方式。^④ 类似的结论也适用于中国对“一带一路”沿线国家和地区的投资行为（蒋冠宏，2017）。^⑤ 但杨波、张佳琦（2017）利用1993-2015年期间，955家A股上市公司数据却得出相反的结论，即生产率相对较低的企业更倾向海外并购，生产率相对较高的企业会选择绿地投资。企业生产率对海外投资进入模式的研究还需要更为深入，从而得出具有稳健性的一般规律。^⑥

2. 企业对外直接投资的市场竞争力不仅来源于生产率，还来源于经验。檀灿灿、吴月森、殷华方（2017）以2000-2010年期间，841家中国海外子公司为研究对象，从公司层次和规模异同两个维度，分析了其他子公司及母公司的相似、相异规模经验对海外子公司进入模式的影响。研究发现来自其他子公司及母公司的相似、相异规模经验越多，中国海外子公司采取独资进入模式的可能性越大，且相似规模经验比相异规模经验的影响更大。^⑦ Hutzschenreuter & Matt（2017）认为当跨国企业作为一个外部人（之前未在东道国设立子公司或没有商业网

① Helpman, E., Melitz, M. J. & Yeaple, S. R. (2004). Export versus FDI with heterogeneous firms. *American Economic Review*, 94 (1), 300-316.

② 李磊、蒋殿春、王小霞（2017）：“企业异质性与中国服务业对外直接投资”，《世界经济》，第11期。

③ 王亚星、李敏瑞（2017）：“资本扭曲与企业对外直接投资——以全要素生产率为中介的倒逼机制”，《财贸经济》，第1期。

④ 蒋冠宏、蒋殿春（2017）：“绿地投资还是跨国并购：中国企业对外直接投资方式的选择”，《世界经济》，第7期。

⑤ 蒋冠宏（2017）：“中国企业对‘一带一路’沿线国家市场的进入策略”，《中国工业经济》，第9期。

⑥ 杨波、张佳琦（2017）：“海外并购与绿地投资选择研究：基于企业异质性视角”，《国际贸易问题》，第12期。

⑦ 檀灿灿、吴月森、殷华方（2017）：“规模经验对海外子公司进入模式的影响：以中国为例”，《国际贸易问题》，第11期。

络) 进入一个新的市场时, 当该外部人特征越明显时, 该企业在国际化的过程中面临的不确定性和复杂性更突出。^①

3. 社会网络会对国际直接投资决策产生影响, 学者当前主要从高管社会网络和企业经营网络两个视角切入。第一, 从高管社会网络角度分析发现, 高管社会网络优势对中国企业对外直接投资存在着显著地正向影响。危平、毛晓丹 (2017) 利用 A 股上市公司在 2004—2014 年期间发起的跨国并购交易和高管网络数据, 发现企业高管的政治关联和海外关联对企业跨国并购能力的影响显著为正, 但这些关联并不能缓解跨国并购中企业面临的融资约束问题。而金融关联则有助于缓解企业跨国并购的融资约束。^② 董有德、宋芳玉 (2017) 以中国 2006—2015 年在沪深交易所上市的民营企业为样本, 研究发现银企关联、政治关联均显著地正向影响了民营企业的对外直接投资。企业的融资约束越高, 政治关联的投资效应越明显, 而在低市场化地区, 政治关联的这种投资效应也更显著。^③ 第二, 从跨国企业经营网络视角分析, Iurkov & Benito (2017) 采用 2001—2008 年期间, 美国 302 个信息和通信技术行业跨国企业数据, 从社会网络视角解释跨国企业在世界不同地区不均匀分布运营的倾向, 发现跨国企业在母国的经营网络与其在海外地域分布间存在 U 型关系。^④

4. 跨国企业国际化进程与企业是否遵循国际直接投资的商业模式相关。Hennart et al. (2017) 采用 4 个欧盟国家的中小企业样本检验, 发现与非家族企业相比, 家族企业的国际化程度比较低。但那些遵循全球商业定位模式的家族企业往往比那些不遵循这种模式的企业国际化程度更高。^⑤ 余官胜、都斌、范朋真 (2017) 研究则发现, 对于那些成立短期内就进行对外直接投资的“天生对外直接投资”企业而言, 其具有就业和资产规模较小、管理效率更高的特点, 并且对劳动成本较低及风险较低东道国有更大的投资倾向。^⑥

(二) 制度因素

制度基础观认为一国的制度会对国际直接投资产生重要的影响。本年度就制度因素对国际直接投资的影响研究, 主要聚焦于制度质量、劳动力保护和政府支持等方面。

1. 制度因素是企业对外直接投资的重要决定因素。在东道国制度方面, 为了降低投资风险, 对外直接投资企业往往选择到制度质量较高的国家或地区进行投资。顾露露、雷悦、蔡良 (2017) 研究发现东道国制度环境是中国企业海外并购采用全现金支付方式

① Hutzschenreuter, T. & Matt, T. (2017). MNE internationalization patterns, the roles of knowledge stocks, and the portfolio of MNE subsidiaries. *Journal of International Business Studies*, 48 (9), 1131—1150.

② 危平、毛晓丹 (2017): “高管网络能否缓解企业跨国并购面临的融资约束——来自中国的经验证据”, 《国际贸易问题》, 第 6 期。

③ 董有德、宋芳玉 (2017): “银企关系、政治联系与民营企业对外直接投资——基于中国民营上市企业的经验研究”, 《国际贸易问题》, 第 10 期。

④ Iurkov, V. & Benito, G. R. (2017). Domestic alliance networks and regional strategies of MNEs: A structural embeddedness perspective. *Journal of International Business Studies*, 1—27.

⑤ Hennart, J. F., Majocchi, A. & Forlani, E. (2017). The myth of the stay-at-home family firm: How family-managed SMEs can overcome their internationalization limitations. *Journal of International Business Studies*, 1—25.

⑥ 余官胜、都斌、范朋真 (2017): “中国‘天生对外直接投资’企业的特征与影响因素——基于微观层面数据的实证研究”, 《国际贸易问题》, 第 10 期。

的重要决定因素。^① Saravia et al. (2017) 对来自 1990 - 2010 年间的 81 至 102 个国家的样本进行回归, 发现当东道国的制度质量有效时, 知识产权保护的提高会对外商直接投资流入产生促进作用。^② Ivus et al. (2017) 采用 1993 - 2009 年间美国跨国公司在 44 个发展中国家专利授权的数据, 发现东道国专利保护力度的加强增加了跨国公司向东道国非关联公司授权的创新专利技术的积极性。但也有文献发现制度质量对外商直接投资的影响不显著, 这说明可能存在一定的门槛效应。^③ Kurul (2017) 基于 2002 - 2012 年的 126 个国家的样本数据发现, 只有当投资数值超过某一个门栏值时, 制度质量对吸引外商直接投资流入存在正向影响。^④

东道国制度质量有不同的度量指标, 不同类型的制度质量对国际直接投资的影响也不尽相同。Rodríguez & Cols (2017) 采用 22 个国家的制度数据发现, 政治稳定性、政府有效性、低腐败、话语权和问责制及法律法规对吸引外商直接投资有重要影响。^⑤ Shah (2017) 以南亚五国 (巴基斯坦、尼泊尔、印度、孟加拉和斯里兰卡) 为研究样本, 发现对 FDI 影响最大的政治制度包括民主责任制、无军事化、宗教对政治的影响、廉洁、公职人员诚信和政府高效。^⑥ 进一步地, Kurecic & Kokotovic (2017) 研究发现, 政治稳定和外商直接投资间的长期稳定关系发生在小经济体中, 这一关系在更大的或更发达的经济体中却不显著。^⑦ Akhtaruzzaman et al. (2017) 发现东道国征收风险是所有制度因素中对外商直接投资影响最大的风险, 实证结果显示东道国征收风险的标准差下降 1 个单位, 外商直接投资会增加 72%。^⑧ Ma (2017) 发现特殊利益游说集团可以为政府提供额外的政治动机, 通过国内政治竞争来吸引外商直接投资。^⑨ 方慧、赵甜 (2017) 建立供需模型, 综合分析国家距离对出口贸易和直接投资两种主要国际化经营方式选择的影响, 并使用 PPML 法进行检验。发现国家距离对中国企业的国际化经营整体呈现抑制作用, 其中对对外直接投资的抑制更为显著。地理距离和制度距离提高了对外直接投资倾向, 此类因素的影响在“一带一路”沿线不同区域间也存在差别。^⑩

① 顾露露、雷悦、蔡良 (2017): “中国企业海外并购绩效的制度环境解释——基于倾向配比评分的全现金支付方式分析”, 《国际贸易问题》, 第 12 期。

② Saravia, A., Canavire-Bacarreza, G. J. & Rios-Avila, F. (2017). Intellectual Property Rights, Foreign Direct Investment and Economic Freedom. *Global Economy Journal*, 13 (1).

③ Ivus, O., Park, W. G. & Saggi, K. (2017). Patent protection and the composition of multinational activity: Evidence from US multinational firms. *Journal of International Business Studies*, 48 (7), 808 - 836.

④ Kurul, Z. (2017). Nonlinear relationship between institutional factors and FDI flows: Dynamic panel threshold analysis. *International Review of Economics & Finance*, 48, 148 - 160.

⑤ Rodríguez-Pose, A. & Cols, G. (2017). The determinants of foreign direct investment in sub-Saharan Africa: What role for governance? *Regional Science Policy & Practice*, 9 (2), 63 - 81.

⑥ Shah, M. H. (2017). Political institutions and the incidence of FDI in South Asia.

⑦ Kurecic, P. & Kokotovic, F. (2017). The Relevance of Political Stability on FDI: A VAR Analysis and ARDL Models for Selected Small, Developed, and Instability Threatened Economies. *Economies*, 5 (3), 22.

⑧ Akhtaruzzaman, M., Berg, N. & Hajzler, C. (2017). Expropriation risk and FDI in developing countries: Does return of capital dominate return on capital? *European Journal of Political Economy*, 49, 84 - 107.

⑨ Ma, J. (2017). Double-edged incentive competition for foreign direct investment. *International Tax and Public Finance*, 24 (2), 282 - 312.

⑩ 方慧、赵甜 (2017): “中国企业对‘一带一路’国家国际化经营方式研究——基于国家距离视角的考察”, 《管理世界》, 第 7 期。

2. 东道国的劳动力及其保护对国际直接投资的影响。Negi & Bardhan (2017) 采用 15 个新兴市场国家的数据, 发现东道国不同类型的劳动法是外国直接投资流入东道国的基本决定因素。由于东道国的劳动者保护会推高劳动力成本, 进而影响到外国投资者的区位选择。因此, 外国直接投资与东道国的劳动法水平呈负相关关系。^① 但 Tecl (2017) 研究发现, 东道国员工平均工资的差异、社会保障水平对外商直接投资区位选择并没有明显的影响。^② Wojciechowski (2017) 研究外商直接投资和东道国劳动生产率间的关系, 发现当一国劳动生产力提高了, 企业技术落后或是企业个体的生产率相对接近于欧盟的劳动生产率时, 会对外商直接投资决策产生负面影响。^③

除了借助诸如国际直接投资协定和国际仲裁机构等正式制度安排来化解东道国的制度不足, 跨国企业可借助企业内部的资源来应对东道国的制度缺陷。Berry (2017) 发现跨国公司从母国外派的工作人员可以改良子公司在东道国当地的运营, 在知识产权薄弱的国家以东道国当地经理人不能办到的方式为跨国公司知识产权给予更高的保护。作者采用自美国跨国公司的一个综合专家组的调查结果表明, 跨国企业从母国外派的工作人员可以替代东道国薄弱的知识产权保护, 但是其保护效果由具有更高价值的母公司转移给其子公司的制造能力和知识能力而定。同时, 跨国公司的子公司在东道国会寻求它们在双重体制情境下的合法性, 并努力通过利用嵌入双重情境里的制度资源来表明公司的身份。^④ Pant & Ramachandran (2017) 采用 1959 - 2015 年印度斯坦联合利华、英荷联合利华在印度子公司数据, 研究跨国公司的子公司领导者在东道国的身份认定的变化规律, 发现跨国公司的子公司领导人为了利用嵌入双重情境的制度资源, 可能采取两种身份认定表达方式: 逻辑排序 (响应给一方特权并让另一方服从的制度需求的身份认定表达) 和逻辑桥接 (响应实现上述需求的对立统一的制度需求的身份认定表达)。^⑤

3. 在母国制度方面, 母国制度基础和政府支持是学者考察的重要角度。Shi et al. (2017) 采用 578, 360 个中国公司十年间的观察样本, 发现中国省级层面的制度脆弱性^⑥会增加企业对外直接投资决策的可能性。当公司具有高生产率或有高比例的国有企业所有权时, 这种关系变弱; 当企业具有高水平的出口网络时, 这种关系变强。^⑦ 而中国地方政府优惠政

① Negi, V. & Bardhan, A. K. (2017). Labour Market Regulations and FDI Inflows in Developing Countries—An Empirical Analysis. *Journal of International Economics* (0976 - 0792), 8 (2).

② Tecl, J. (2017). Labor Taxes and Decision about FDI in the EU. *European Financial and Accounting Journal*, (2), 41 - 54.

③ Wojciechowski, L. (2017). Productivity Gap: A Chance or an Obstacle in Absorbing Benefits from FDI in a Host Country. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 5 (4), 153 - 170.

④ Berry, H. (2017). Managing valuable knowledge in weak IP protection countries. *Journal of International Business Studies*, 48 (7), 787 - 807.

⑤ Pant, A. & Ramachandran, J. (2017). Navigating identity duality in multinational subsidiaries: A paradox lens on identity claims at Hindustan Unilever 1959 - 2015. *Journal of International Business Studies*, 48 (6), 664 - 692.

⑥ 作者在文章中提出了制度脆弱性的概念。制度脆弱性是指当制度的不同维度没有以相同的速度发展时, 制度发展中就会出现内部摩擦和冲突。这种制度脆弱性会促使公司将母国逃避作为一种战略反应。

⑦ Shi, W. S., Sun, S. L., Yan, D. & Zhu, Z. (2017). Institutional fragility and outward foreign direct investment from China. *Journal of International Business Studies*, 48 (4), 452 - 476.

策、地方政府持股份额对地方企业对外直接投资具有显著的正向促进作用 (You, 2017)。^①王自锋、白玥明 (2017) 采用《中国工业企业数据库》和《境外投资企业 (机构) 名录》，考察了 2005 - 2007 年中国制造业产能利用率对海外直接投资的影响，稳健结果支持了产能过剩引致海外直接投资扩张的基本结论。这主要是源于中国制造业的产能过剩突出，体现着体制性产能过剩的特征。基于行业特征和所有制结构的估计结果进一步证实，中国经济制度的特殊性已成为影响海外直接投资的重要因素。竞争性产能过剩是市场行为的理性选择，并不存在进行对外直接投资的内在驱动力；而体制性产能过剩当面临国内有效需求不足时，进行对外直接投资就成为必然选择。^②

(三) 宏观经济因素

经济因素是国际直接投资的重要影响因素。本年度针对国际直接投资经济影响因素的文献主要聚焦于汇率、金融发展、税收和贸易摩擦、能源价格等方面。

1. 汇率波动对企业对外投资成本有显著影响。Dal Bianco & Loan (2017) 发现汇率波动对一国外商直接投资流入存在负面影响。^③ Cushman & De Vita (2017) 针对 70 个发展中国家汇率制度进行研究，相比相对浮动的汇率制度，相对固定的汇率制度对外商直接投资有促进作用。^④ 田巍、余森杰 (2017) 基于 2000 - 2008 年中国工业企业对外直接投资数据，发现当汇率上升 10% 时，中国贸易服务型对外直接投资概率将上升 4.3%。^⑤

2. 金融发展对国际直接投资的影响。Desbordes & Wei (2017) 发现母国和东道国高水平的金融发展对双边外商直接投资有显著正面影响，尤其是对处于金融脆弱行业存在更加积极的互补作用。银行管制的放松与金融发展水平对国际直接投资的影响存在替代效应。^⑥ Kandilov (2017) 发现国家间银行管制的放松对跨境并购交易的数量和总量的增加有正向的影响。2008 年全球金融危机的发生给部分发达国家企业带来了较大的生存压力，也给中国企业提供了投资机会。^⑦ 徐晓慧 (2017) 以 2003 - 2014 年中国制造业 A 股上市企业为样本，发现金融危机后中国企业参与跨国并购的概率增加，并且民营企业跨国并购增加的比例大于国有企业，尤其是大规模民营企业。^⑧

① You, K. (2017). What drives outward FDI of China?: A regional analysis. *The Journal of Developing Areas*, 51 (2), 239 - 253.

② 王自锋、白玥明 (2017): “产能过剩引致对外直接投资吗? ——2005 - 2007 年中国的经验研究”, 《管理世界》, 第 8 期。

③ Dal Bianco, S. & Loan, N. C. T. (2017). FDI inflows, price and exchange rate volatility: New empirical evidence from Latin America. *International Journal of Financial Studies*, 5 (1), 6.

④ Cushman, D. O. & De Vita, G. (2017). Exchange rate regimes and FDI in developing countries: A propensity score matching approach. *Journal of International Money and Finance*, 77, 143 - 163.

⑤ 田巍、余森杰 (2017): “汇率变化、贸易服务与中国企业对外直接投资”, 《世界经济》, 第 11 期。

⑥ Desbordes, R. & Wei, S. J. (2017). The effects of financial development on foreign direct investment. *Journal of Development Economics*, 127, 153 - 168.

⑦ Kandilov, I. T., Leblebicioğlu, A. & Petkova, N. (2017). Cross-border mergers and acquisitions: The importance of local credit and source country finance. *Journal of International Money and Finance*, 70, 288 - 318.

⑧ 徐晓慧 (2017): “金融危机影响中国企业跨国并购的实证研究”, 《国际贸易问题》, 第 8 期。

3. 东道国的税率会对国际直接投资产生影响, 跨国公司为了降低交易成本, 增加竞争优势, 倾向于投资税率较低的国家。Merz et al. (2017) 发现东道国税负水平与金融业外商直接投资企业的区位选择存在着显著负相关关系。^① Skeie (2017) 研究了由于国际税收差异导致的国际直接投资和税收收入的再分配, 发现国家间的税收差异导致双边外商直接投资和税收收入在 OECD 国家和非 OECD 国家间的重新分配。^②

4. 贸易摩擦会对国际直接投资决策产生影响。杨连、刘晓光 (2017) 发现反倾销对企业对外直接投资二元边际影响存在显著的差异性, 即反倾销对于企业投资扩展边际具有较为一致的促进效应, 但对于企业投资集约边际促进效应并不显著。从投资行业来看, 反倾销在一定程度上促进了能源行业和金属行业对外投资规模和投资范围的扩张, 但抑制了交通运输业对外投资二元边际的扩张。从投资目的国来看, 反倾销能够显著地促进企业对发达经济体和资源型经济体投资二元边际的增长, 但对于到新兴经济体投资的促进效应并不显著。^③

5. 在其他东道国宏观经济因素方面, Mohanty & Behera (2017) 发现印度财政赤字对外商直接投资流入印度产生显著的负面影响。国内固定资本形成总额的增加对长期外商直接投资流入产生了负面影响。GDP 的高增长和贸易开放度是外商直接投资流入印度的重要决定因素。但从长远来看, GDP 的高增长对外商直接投资的影响具有一个滞后期。^④ Kokores et al. (2017) 采用 2003 - 2015 年的数据, 发现欧元区周围国家的通缩不会阻止欧元区核心国家向周围国家的直接投资。^⑤ Garsous & Kozluk (2017) 使用 23 个 OECD 国家数据, 发现国内能源价格上涨对外商直接投资存量有显著的正向影响, 但是影响幅度较小。^⑥ 与经济自由和 GDP 相比, 电力供应对外商直接投资的流入的正向影响最强, 而城市人口和失业率对外商直接投资的流入存在负面影响 (Barua & Naym, 2017)。^⑦ Dreger & Schüller (2017) 研究了中国在欧洲的投资战略, 发现中国企业投资西欧主要是为了获得先进的技术, 在中欧和东欧的投资更多的是为了在欧盟获得更多的市场份额和扩大基础设施的建设。^⑧

(四) 社会因素

社会因素是跨国企业海外经营的重要决策因素。本年度针对国际直接投资社会影响因素的文献主要聚焦于教育网络和恐怖主义这两个方面。

① Merz, J., Overesch, M. & Wamser, G. (2017). The location of financial sector FDI: Tax and regulation policy. *Journal of Banking & Finance*, 78, 14 - 26.

② Skeie, Ø. B. (2017). International differences in corporate taxation, *foreign direct investment and tax revenue*.

③ 杨连星、刘晓光 (2017): “反倾销如何影响了对外直接投资的二元边际”, 《金融研究》, 第 12 期。

④ Mohanty, S. P. & Behera, S. R. (2017). Macroeconomic Determinants of FDI Inflows to India: An Empirical Estimation. *Journal of International Economics* (0976 - 0792), 8 (2).

⑤ Kokores, I. T., Kottaridi, C. & Pantelidis, P. (2017). Intra eurozone foreign direct investment and deflation. *International Advances in Economic Research*, 23 (2), 217 - 229.

⑥ Garsous, G. & Kozluk, T. (2017). Foreign Direct Investment and The Pollution Haven Hypothesis.

⑦ Barua, S. & Naym, J. (2017). Economic Climate, Infrastructure and FDI: Global Evidence with New Dimensions. *International Journal of Business and Economics*, 16 (1), 31.

⑧ Dreger, C. & Schüller, M. (2017). Chinese foreign direct investment in Europe follows conventional models. *DIW Economic Bulletin*, 7 (14/15), 155 - 160.

1. 教育网络通过留学生可以对国际直接投资产生促进作用。Murat (2017) 研究了1999-2011年间教育网络对美国 and 英国对167个国家的直接投资的影响。作者采用在美国和英国的留学生和在国外的美国、英国的校友会作为教育网络的代理变量。发现留学生促进了英国对留学生所在国进行投资,但对美国对留学生所在国进行投资的影响较弱,仅限于非OECD国家。国际校友会强烈地吸引了美国和英国对校友所在国进行投资。^①

谷媛媛、邱斌(2017)采用2003-2014年中国在“一带一路”沿线44个东道国直接投资的面板数据为样本,发现来华留学教育能够显著促进中国对外直接投资,但其对中国对外直接投资的这种促进作用会随着来华留学教育规模的大小和国家间地理距离的远近而发生变化。中国的直接投资资金更多地流向了与中国经济发展水平差异较大且水平较低的国家。通过奖学金等相关优惠政策带来华留学规模的增加则会导致来华留学教育对企业对外直接投资的促进效应失灵。^②

2. 东道国恐怖主义的发生影响跨国企业的投资决策。Ouyang & Rajan (2017) 采用2000-2011年的跨国并购数据,发现东道国恐怖主义发生的频率和强度会明显地减少并购活动。当东道国为发展中国家,恐怖袭击事件的发生、频率和强度都事关发展中国家的发 展时,该国好的制度可以对冲恐怖袭击的负面影响。^③

(五) 文化因素

现有研究发现文化距离和文化差异是对外直接投资企业区位选择的重要影响因素,基于“一带一路”倡议深入的大背景,学者们将中国的传统文化融入国际直接投资的研究中。

学者们将中国的传统文化为代表的孔子学院作为文化的切入点,研究其对中国企业对外直接投资的影响。谢孟军、汪同三、崔日明(2017)以孔子学院作为中国文化输出的代理变量,发现中国的文化输出显著推动了对外直接投资。^④陈胤默、孙乾坤、张晓瑜(2017)发现孔子学院有利于降低中国与东道国文化距离的负面影响,孔子学院对中国企业在与中国签订双边投资协定“一带一路”国家的直接投资的促进作用更为显著。^⑤Akhtaruzzaman et al. (2017)发现孔子学院、政府救助和自然资源的共同作用对中国在非洲的后续投资有正向的促进作用。^⑥

① Murat, M. (2017). International Students and Investments Abroad. *Global Economy Journal*, 17 (1).

② 谷媛媛、邱斌(2017):“来华留学教育与中国对外直接投资——基于‘一带一路’沿线国家数据的实证研究”,《国际贸易问题》,第4期。

③ Ouyang, A. Y. & Rajan, R. S. (2017). Impact of terrorism on cross-border mergers and acquisitions (M & As): Prevalence, frequency and intensity. *Open Economies Review*, 28 (1), 79-106.

④ 谢孟军、汪同三、崔日明(2017):“中国的文化输出能推动对外直接投资吗?——基于孔子学院发展的实证检验”,《经济学(季刊)》,第4期。

⑤ 陈胤默、孙乾坤、张晓瑜(2017):“孔子学院促进中国企业对外直接投资吗——基于‘一带一路’沿线国家面板数据的分析”,《国际贸易问题》,第8期。

⑥ Akhtaruzzaman, M. Berg, N. & Lien, D. (2017). Confucius Institutes and FDI flows from China to Africa. *China Economic Review*, 44, 241-252.

（六）其他

对外援助对国际直接投资的影响。Jin & Zeng (2017) 构建理论模型探讨制度因素、对外援助和外商直接投资间的关系，研究发现对外援助是由非利他的经济考虑而驱动，即捐助国希望通过对外援助的形式让本国企业的海外投资在捐助国得到保护，免遭被征用风险。^①

三、国际直接投资对东道国的影响

本年度国际直接投资对东道国的影响的研究文献，主要从经济发展与就业、企业生产率与创新、国内投资和自然环境等方面进行探讨。其中，国际直接投资对经济发展与就业、企业生产率与创新的影响是研究的重要关注点。

（一）经济发展与就业

1. 外商直接投资会对东道国的经济发展产生影响。Williams (2017) 发现 FDI 流入对经济增长有显著正向影响。^② Huber et al., (2017) 发现外商直接投资在解释东道国国内生产总值波动，特别是在新兴市场经济体中发挥着重要作用。^③ 白俊红、吕晓红 (2017) 应用中国分省区面板数据，研究发现就全国总体而言，外商直接投资的质量对中国经济发展方式的转变具有显著的促进作用，并且沿海地区外商直接投资的质量的作用强度显著大于内陆地区。^④ Güvercin (2017) 研究发现，当促进经济增长的外商直接投资保持流入同时持续创造着经济增长时，选民们会更加积极地把票投给现任的执政党。现任政府将从外商直接投资流入中获得经济利益，尤其是在选举之前。^⑤ 苑德宇、李德刚、杨志勇 (2017) 基于 2008 - 2013 年中国 645 个城市的数据，研究发现外商直接投资的进入改善了城市基础设施。^⑥ Zhang (2017) 发现外商直接投资对中国制造业出口的发展与升级产生了积极影响，并且外商直接投资带来的收益很大程度上取决于以人力资本衡量的中国吸收能力。^⑦

2. 外商直接投资有助于促进东道国国内的就业。现有文献普遍发现外商直接投资有助于

① Jin, Y. & Zeng, Z. (2017). Expropriation and foreign direct investment in a positive economic theory of foreign aid. *Economic Theory*, 64 (1), 139 - 160.

② Williams, K. (2017). Foreign Direct Investment, Economic Growth, and Political Instability. *Journal of Economic Development*, 42 (2), 17.

③ Huber, F., Fischer, M. M. & Piribauer, P. (2017). The role of US based FDI flows for global output dynamics, *Macroeconomic Dynamics*, 1 - 31.

④ 白俊红、吕晓红 (2017): “FDI 质量与中国经济发展方式转变”, 《金融研究》, 第 5 期。

⑤ Güvercin, D. (2017). Does FDI Affect Social Protests Level? Panel Granger Causality Test. *Fiscaeconomia*, 1 (3), 56 - 67.

⑥ 苑德宇、李德刚、杨志勇 (2017): “外商直接投资进入是否增进了中国城市基础设施绩效”, 《世界经济》, 第 8 期。

⑦ Zhang, K. H. (2017). FDI, Export Sophistications, and Export Upgrading in Emerging Economies: Evidence from Chinese Manufacturing. *Economia Internazionale/International Economics*, 70 (2), 245 - 260.

促进东道国国内的就业，但外商直接投资对就业的影响具有差异性。一个差异性体现在外商直接投资来源地方面，Gold et al. (2017) 采用撒哈拉以南的非洲 19 个国家数据，研究发现从其他非洲投资者那里获得外商投资的企业就业增长通常比从撒哈拉以北处获得外商投资的企业要高。^① Vacaflares et al. (2017) 发现，当外商直接投资所处行业为制造业或是采矿业，其总部来自中低收入国家或者其子公司在中低收入国家经营时，外商直接投资对子公司的就业有一个正向的影响。另一个差异则体现在外商直接投资动机方面。^② Blanas et al. (2017) 研究发现外资企业，特别是其商业目的是为了服务母国或是外国市场的外资企业，通常可以比东道国国内企业提供更加稳定和安全的工作，有更多的长期全职员工，雇佣短期员工的可能性较低，给高管提供更多的培训，给他们支付更高的工资。^③ 王雄元、黄玉菁 (2017) 基于 2007—2014 年中国沪深两市 A 股上市公司数据，研究发现水平型外商直接投资对职工收入份额具有促进作用，而垂直型外商直接投资对职工收入份额促进作用消失。^④

(二) 企业生产率与创新

跨国公司的进入会对东道国企业的生产率和创新产生显著影响。吕若思、刘青、黄灿胡等 (2017) 研究发现，外资并购显著提高了目标企业以全要素生产率、工业增加值和息税前利润等为代表的经营绩效。^⑤ Zhang (2017) 发现外商直接投资的溢出效应对中国创新活动有显著的正向影响。在创新类型方面，相对于实用新型专利申请，外商直接投资的溢出效应对发明专利和外观设计专利申请的影响较大。^⑥ Qu & Wei (2017) 采用案例研究与实证研究相结合的方式，发现外商直接投资以技术转移的渠道对中国企业创新产生影响。外商直接投资并不一定会直接引致中国企业的创新，可以通过影响东道国市场结构或者市场竞争程度间接地对企业创新产生影响。^⑦

从影响渠道来看，方福前、邢炜、周孝 (2017) 将技术溢出效应分为“积聚性技术溢出”和“竞争性技术溢出”两类。“积聚性技术溢出效应”主要包括示范效应、人力资本效应以及研发效应。“竞争性技术溢出效应”主要包括产业内的竞争效应以及产业间的关联效应。“积聚性技术溢出”是靠外资在产业内或地区内的集聚，通过示范效应等机制产生的溢

① Gold, R., Görg, H., Hanley, A. & Seric, A. (2017). South-South FDI: is it really different? *Review of World Economics*, 153 (4), 657–673.

② Vacaflares, D. E. Mogab, J. & Kishan, R. (2017). Does FDI Really Affect Employment In Host Countries?: Subsidiary Level Evidence. *The Journal of Developing Areas*, 51 (2), 205–220.

③ Blanas, S., Seric, A. & Viegelaahn, C. (2017). Jobs, FDI and Institutions in Sub-Saharan Africa: Evidence from Firm-Level Data. *Working Papers*.

④ 王雄元、黄玉菁 (2017): “外商直接投资与上市公司职工劳动收入份额: 趁火打劫抑或锦上添花”, 《中国工业经济》, 第 4 期。

⑤ 吕若思、刘青、黄灿、胡海燕、卢进勇 (2017): “外资在华并购是否改善目标企业经营绩效? ——基于企业层面的实证研究”, 《金融研究》, 第 11 期。

⑥ Zhang, L. (2017). The knowledge spillover effects of FDI on the productivity and efficiency of research activities in China. *China economic review*, 42, 1–14.

⑦ Qu, Y. & Wei, Y. (2017). The Role of Domestic Institutions and FDI on Innovation—Evidence from Chinese Firms. *Asian Economic Papers*, 16 (2), 55–76.

出。“竞争性技术溢出”是通过外资企业和内资企业互相争夺市场，迫使内资企业提升自身竞争力发生的溢出效应。作者以三期中国经济普查数据为基础，研究发现，从地区层面来看，外资控股比例提高有利于集聚性技术溢出，但是不利于竞争性技术溢出。从行业层面来看，外资控股比例变动与两种技术溢出效应之间呈现出倒U型关系。^① Wang et al. (2017) 采用中国244个城市2004-2011年的数据，发现外商直接投资的技术溢出效应对当地和邻近城市的技术升级有积极的影响。^② Matsuura (2017) 采用日本汽车零部件业的企业层面数据，发现外商直接投资对企业的销售、就业、价值增值和生产率都有正向影响。外商的首次直接投资比外商后续投资对公司业绩的影响更大。^③

尽管大多数研究发现外商直接投资的流入有利于东道国企业生产率的提高，但并非所有东道国企业都能受益。Hanousek et al. (2017) 发现跨国公司通过改变市场结构和提高生产率对东道国本土企业产生了重大影响。但这一影响并非总是积极的，东道国本土企业常常被挤出。^④ 当考虑行业因素后，Fons-Rosen et al. (2017) 发现当外商投资企业与内资企业在同一个行业时，行业竞争的增加会对内资企业产生全要素生产率负面影响。如果外商直接投资进入“技术相近”的行业时，正向的溢出效应占主导地位。^⑤ Lu et al. (2017) 采用1998-2007年中国工业企业数据库，发现在鼓励外商进入的行业中，由于更有竞争力的跨国企业的进入使本土企业在市场上失去竞争力，WTO之后外商直接投资监管的放松对本土企业全要素生产率有负面影响。^⑥ Kannen et al. (2017) 研究发现在发展中国家，外商直接投资对全要素生产率增长有显著的正向影响。这一影响是由南北合作的外商直接投资所致的，南南合作^⑦的外商直接投资对全要素生产率影响不显著，且统计结果为负。^⑧

① 方福前、邢炜、周孝(2017):“外资加强控股会影响外国直接投资技术溢出吗”，《国际金融研究》，第2期。

② Wang, F., Ning, L. & Zhang, J. (2017). FDI pace, rhythm and host region technological upgrading: Intra-and interregional evidence from Chinese cities. *China Economic Review*, 46, S65-S76.

③ Matsuura, T. (2017). Impact of Extensive and Intensive Margins of Foreign Direct Investment on Domestic Corporate Performance: Evidence from Japanese Automobile Parts Suppliers. *Asian Economic Papers*, 16 (2), 187-209.

④ Hanousek, J., Kocenda, E. & Vozarova, P. (2017). Productivity and trade spillovers: horizontal crowding-out versus vertical synergies in Europe as a response to the foreign direct investment. *Social Science Electronic Publishing*.

⑤ Fonsrosen, C., Kalemliozcan, S., Sørensen, B. E., Villegassanchez, C. & Volosovych, V. (2017). Foreign investment and domestic productivity: identifying knowledge spillovers and competition effects. *Social Science Electronic Publishing*.

⑥ Lu Y, Tao Z. & Zhu L. (2017). Identifying FDI spillovers [J]. *Journal of International Economics*, 107: 75-90.

⑦ 南北合作，是指发展中国家同发达国家之间在经济、技术等领域内的广泛合作。南南合作，是指发展中国家间在经济、技术等领域内的广泛合作（因为发展中国家的地理位置大多位于南半球和北半球的南部，因而发展中国家同发达国家间的经济技术合作被称为“南北合作”。发展中国家间的经济技术合作被称为“南南合作”。）

⑧ Kannen, P., Donaubaue, J. & Herzer, D. (2017). How do south-south and north-south fdi affect total factor productivity growth in developing countries? . *Economics Bulletin*, 37 (1), 429-439.

（三）国内投资

外商直接投资企业在技术、资金或人员上的优势会对东道国本土企业产生挤出效应。Chen et al. (2017) 发现外资全资企业的进入对东道国本土企业的投资产生挤出效应，而中外合资企业对本土企业的投资有促进作用。^① Ghebrihiwet & Motchenkova (2017) 发现技术转让可以解释在不发达国家，外商直接投资对东道国本土企业投资的挤出效应较小的原因。东道国的外资所有权限制可能会降低外商直接投资对东道国本土企业投资的挤出效应。^②

东道国为了在引进外商投资促进本国经济增长的同时，保护本土企业利益，制定了相应的政策来限制外国资本收购本土企业。但 Berg et al. (2017) 发现阻止外资收购以保护东道国本土产业的政策可能会适得其反，跨国并购可以通过减少其金融约束来增加国内资本对增长型行业的投资。^③

外国证券投资是外国资本进入东道国的另一种方式。Humanicki et al. (2017) 采用波兰 2002 - 2013 年的数据，发现在外国资本流入方式上，外商直接投资和外国证券投资间存在着替代关系。在经济平稳期，外国资本主要是以外商直接投资的方式流入波兰；但是在经济萧条和困难时期，外国资本多以外国证券投资的形式流入波兰。^④

（四）自然环境

现有研究对外商直接投资在东道国的环境效应主要有二种假说。一是“污染天堂”假说。为了吸引外资流入，东道国会放松环境管制标准、加大资源开发力度以及生产更多污染密集型产品，导致环境污染加剧。二是“污染光环”假说。外资流入过程中会使用先进清洁技术以及与母国统一的环境标准，从而改善东道国的环境。Sapkota & Bastola (2017) 采用 14 个拉丁美洲国家 1980 - 2010 年间的数据库，研究外商直接投资与污染排放收入间的关系。研究发现通过外商直接投资吸引清洁和节能工业的政策有可能改善环境，同时促进拉丁美洲的经济增长。^⑤ 刘玉博、吴万宗 (2017) 利用 2003 - 2014 年中国对外直接投资流量和存量数据，以及 168 个东道国（地区）经济发展指数数据库研究发现，中国企业对外直接投资规模的增长总体上促使东道国（地区）污染物排放总量增加，但显著降低了人均排放量，提高了东道国（地区）能

① Chen, G. S., Yao, Y. & Malizard, J. (2017). Does foreign direct investment crowd in or crowd out private domestic investment in China? The effect of entry mode. *Economic Modelling*, 61, 409 - 419.

② Ghebrihiwet, N. & Motchenkova, E. (2017). Relationship between FDI, foreign ownership restrictions, and technology transfer in the resources sector: A derivation approach. *Resources Policy*, 52, 320 - 326.

③ Berg, A., Norbäck, P. J. & Persson, L. (2017). Cross-border mergers & acquisitions with financially constrained owners. *Review of World Economics*, 153 (3), 433 - 456.

④ Humanicki, M., Kelm, R. & Olszewski, K. (2017). Foreign Direct and Portfolio Investment in the Contemporary Globalized World: Should They Be Still Treated Separately? . *Central European Journal of Economic Modelling and Econometrics*, 9 (2): 115 - 135.

⑤ Sapkota, P. & Bastola, U. (2017). Foreign direct investment, income, and environmental pollution in developing countries: Panel data analysis of Latin America. *Energy Economics*, 64, 206 - 212.

源利用效率,并且这些效应在高收入水平的国家中更为明显。^① Huang et al. (2017) 研究发现当外商直接投资企业的环境公民意识更强时,其在东道国的污染和排放强度更低。^②

四、国际直接投资对母国的影响

国际直接投资对母国的影响指对外直接投资对投资来源国的影响。本年度这方面的文献主要从企业生产率、创新、产能利用、员工收入等方面进行研究。其中,国际直接投资对企业生产率、创新和产能利用的影响是关注的重点。

(一) 企业生产率与创新

具有高生产率的企业会选择对外直接投资,而企业在进行对外直接投资的过程中也会反向地促进本国企业生产率的提升。蒋冠宏(2017)利用2002-2008年BVD(Zephyr)统计的中国企业跨国并购数据,发现跨国并购明显促进了中国企业生产率的更快增长,且存在持续推动作用。^③ Schiffbauer et al. (2017)采用1999-2007年英国企业并购数据,发现行业层面的跨国并购对企业全要素生产率存在异质性的影响。^④ Huang & Zhang (2017)采用2002-2007年中国制造业企业数据,发现企业首次对外直接投资对母公司生产率的提升有促进作用,这一影响随公司特征的不同而有着显著的差异。^⑤ 对外直接投资的逆向技术溢出对中国全球价值链升级呈现显著的促进效应(杨连星、罗玉辉2017)。^⑥

金融发展水平的落后制约了对外直接投资对母国企业生产率的正向影响。郑强(2017)基于2003-2014年中国省际面板数据,发现企业对外直接投资对母国全要素生产率的影响显著存在基于本国金融发展水平的双门槛效应,即当金融发展水平未跨越第一个门槛值时,企业对外直接投资对全要素生产率产生了显著的负效应;当金融发展水平位于两个门槛值之间时,企业对外直接投资对全要素生产率的负效应有所减弱;当金融发展水平跨越第二个门槛值后,企业对外直接投资显著促进了全要素生产率增长。当前中国整体金融发展水平尚未达到促使企业对外直接投资产生正向生产率溢出的水平。^⑦

① 刘玉博、吴万宗(2017):“中国 OFDI 与东道国环境质量:影响机制与实证检验”,《财贸经济》,第1期。

② Huang, J., Chen, X., Huang, B. & Yang, X. (2017). Economic and environmental impacts of foreign direct investment in China: A spatial spillover analysis. *China Economic Review*, 45, 289-309.

③ 蒋冠宏(2017):“中国企业跨国并购真的失败了吗?——基于企业效率的再讨论”,《融研究》,第4期。

④ Schiffbauer, M., Siedschlag, I. & Ruane, F. (2017). Do foreign mergers and acquisitions boost firm productivity? . *International Business Review*.

⑤ Huang, Y. & Zhang, Y. (2017). How does outward foreign direct investment enhance firm productivity? A heterogeneous empirical analysis from Chinese manufacturing. *China Economic Review*, 44, 1-15.

⑥ 杨连星、罗玉辉(2017):“中国对外直接投资与全球价值链升级”,《数量经济技术经济研究》,第6期。

⑦ 郑强(2017):“对外直接投资促进了母国全要素生产率增长吗——基于金融发展门槛模型的实证检验”,《国际贸易问题》第7期。

对外直接投资不仅会反向地促进本国企业生产率的提升,还会对本国企业的创新效率产生影响。龚新蜀、李梦洁、张洪振(2017)发现对外直接投资通过集聚结构轻化效应、集聚规模经济效应和集聚资源配置效应^①三种机制对提升以节能环保和创新驱动为主的工业绿色创新效率^②起到显著促进作用,而集聚技术反馈效应^③的正向作用尚未发挥。^④

(二) 产能利用

平稳化解企业过剩产能是经济新常态下中国企业实现良性发展所面临的重要现实难题,而对外直接投资则提供了可选路径。现有文献基于中国国情,从企业对外直接投资对产能过剩和产能利用率的影响进行了研究。温湖炜(2017)基于2005-2009年中国工业企业数据,发现企业开展对外直接投资活动后产能过剩指数出现显著下降,过剩行业的企业开展对外直接投资活动对产能过剩的缓解作用更为突出,但产能过剩越严重的企业越缺乏意愿对外直接投资。^⑤李雪松、赵宸宇、聂菁(2017)使用中国上市公司2010-2014年数据,发现对外投资有助于提高企业的产能利用率,但那些不具备比较优势的企业如果选择对外投资,反而可能会降低其产能利用率。^⑥

与出口相比,对外直接投资化解产能过剩的效果更弱。张先锋、蒋慕超、刘有璐等(2017)基于2007-2015年中国A股上市公司面板数据,比较了出口与对外直接投资对企业化解过剩产能的差异化影响,研究发现提升对外出口水平仍是削减企业过剩产能的主要突破口,而对外直接投资尚未成为企业化解过剩产能的主要路径。^⑦

(三) 员工收入

企业对外直接投资对母公司员工收入具有显著影响。阎虹戎、冼国明(2017)利用

① 集聚结构轻化效应是指通过对传统落后产业的转移,扩展环保优势产业的生产空间,实现集约新兴产业的培育优化,提升工业绿色创新效率。集聚规模经济效应是指集聚区内企业市场规模的扩大,意味着生产成本的降低和生产率的提高,有助于企业集中研发质量与环保并行的产品,强化比较优势,提升绿色创新效率。集聚资源配置效应是指对海外生产工艺的低端锁定,缩减国内高污染生产环节,实现母国高端生产环节的聚集,为提高绿色创新效率奠定基础。

② 作者采用非期望产出的 Super-SBM 模型测度得出工业绿色创新效率。投入与产出指标选取如下:资本投入采用工业固定资产净值,劳动投入选用工业从业人员年平均人数来衡量,能源投入以能源消费总量来表示。期望产出以工业总产值表示。非期望产出采用 CO₂ 排放量表示,以煤炭、石油、天然气为基准估算得出 CO₂ 排放量。

③ 集聚技术反馈效应,是指集聚区内企业通过吸取国际创新资源并发挥国际绿色生产技术和生产管理经验的学习效应,改善母国绿色创新效率。

④ 龚新蜀、李梦洁、张洪振(2017):“OFDI 是否提升了中国的工业绿色创新效率——基于集聚经济效应的实证研究”,《国际贸易问题》,第11期。

⑤ 温湖炜(2017):“中国企业对外直接投资能缓解产能过剩吗——基于中国工业企业数据库的实证研究”,《国际贸易问题》,第4期。

⑥ 李雪松、赵宸宇、聂菁(2017):“对外投资与企业异质产能利用率”,《世界经济》,第5期。

⑦ 张先锋、蒋慕超、刘有璐、吴飞飞(2017):“化解过剩产能的路径:出口抑或对外直接投资”,《财贸经济》,第9期。

2010—2015 年进行对外直接投资的中国上市公司数据，发现企业开展对外直接投资后，员工收入持续显著提升，但上升幅度逐渐下降，说明对外直接投资对母公司员工收入的影响具有滞后效应。进一步研究发现，对外直接投资促进了母公司生产率的提高、研发投资的增加和员工结构的改善，通过这三个中介因素促进了员工收入的增长。^①

对外直接投资在提高工资的同时，却扩大了工资差距。戚建梅、王明益（2017）基于 2002—2007 年中国工业企业数据，发现对外直接投资对中国企业间工资差距存在动态非线性影响。在对外直接投资一年后，对外直接投资对中国企业间的工资差距并没有造成显著影响；在对外直接投资三年后，工资差距显著扩大；在对外直接投资五年后，工资差距仍在扩大，但其扩大速度明显减弱。^②

（四）其他

ODI 对粮食价格的影响。柯善淦、卢新海、葛堃等（2017）采用 2000—2016 年国内和国际小麦、玉米、大豆、稻谷的月平均价格和海外耕地规模数据，发现在引入海外耕地投资的背景下，海外耕地规模对国内与国际粮食价格的联动效应具有显著的缓冲作用。^③

缓解企业融资约束。张先锋、杨栋旭、张杰（2017）基于 2002—2008 年中国工业企业数据库及商务部境外投资企业（机构）数据，发现企业对外直接投资能够通过直接效应缓解融资约束，同时也能通过“生产率效应”和“出口效应”等间接效应缓解融资约束，但缓解作用存在时滞效应；对外直接投资缓解融资约束的作用受投资东道国特征的影响，投资于 OECD 国家和非避税地的企业，融资约束的缓解作用更为明显。^④

五、海外利益保护

中国企业对外直接投资面临日益高涨的投资阻力和风险。王碧珺、肖河（2017）分析了 2005—2015 年 22 个因为东道国政治因素而受阻的中国对外直接投资案例，发现威胁东道国的国家安全是最普遍的受阻理由。^⑤ 潘玥（2017）以印尼雅万高铁项目为例，对“经贸问题政治化”的现象做了分析。作者认为，雅万高铁项目的“政治化”甚至“国际化”问题，是印尼经济发展疲软背景下国内政治斗争的结果，而非中印尼两国国家利益与战略冲突所致。^⑥ 李捷（2017）通过对群体性反华事件的相关动因进行分析，发现中国在该国的直接投资水

① 阎虹戎、冼国明（2017）：“对外直接投资是否能够提高员工收入——来自中国上市公司的证据”，《国际贸易问题》，第 11 期。

② 戚建梅、王明益（2017）：“对外直接投资扩大母国企业间工资差距了吗——基于中国微观数据的经验证据”，《国际贸易问题》，第 1 期。

③ 柯善淦、卢新海、葛堃、李慧芳（2017）：“基于海外耕地投资的国内国际粮食价格联动效应分析”，《中国农村经济》，第 12 期。

④ 张先锋、杨栋旭、张杰（2017）：“对外直接投资能缓解企业融资约束吗——基于中国工业企业的经验证据”，《国际贸易问题》，第 8 期。

⑤ 王碧珺、肖河（2017）：“哪些中国对外直接投资更容易遭受政治阻力”，《世界经济与政治》，第 4 期。

⑥ 潘玥（2017）：“中国海外高铁‘政治化’问题研究——以印尼雅万高铁为例”，《当代亚太》，第 5 期。

平、双边摩擦水平等与海外群体性反华事件的发生呈正相关。其发生机制为：在一国经济发展出现下滑引发国内矛盾的情况下，中国在该国持续增长的直接投资比重与该较低的对华好感度作为催化剂，中国与该国的主权、经贸摩擦或中国公民与当地民众间较低的融合度作为导火索，最终引发海外群体性反华事件。^① Vadera (2017) 比较了中国和印度在非洲的投资情况，发现尽管印度在非洲的投资一直在稳步增长，但其投资的范围仍与中国相当。印度经常强调其与非洲有共同的殖民历史，以此寻求与中国不同的软实力来提高其吸引力。印度企业和政府官员在非洲强调中印两国间的差异，在非洲大陆宣传自己的主张和品牌，并批评中国对非洲的投资政策。^②

中国企业海外并购涉及国家安全等敏感性海外资产对并购成败及并购绩效有显著影响。李诗、黄世忠、吴超鹏 (2017) 发现相比地方国有企业和民营企业，中央国有企业更可能到海外并购敏感性资产。相比其他并购，敏感性资产并购的成功概率较低，但市场反应较好，有利于提升股东价值。国有企业实施敏感性资产并购对股东价值的正面影响显著弱于民营企业。^③ 而中国企业并购国外的敏感行业公司时，支付了较高的溢价 (孙淑伟、何贤杰、赵瑞光、牛建军, 2017)。^④

在对外投资风险加剧的背景下，建设中国企业海外利益保护机制势在必行。刘莲莲 (2017) 认为海外利益保护的机制设计需发挥制度在配置资源、界定权责、承载价值上的作用，坚持有效性、公平性和合法性原则，整合国籍国与东道国、境外国民三方主体的资源优势，顾及东道国的受益度和机会成本，创造性地遵守国际法原则，协调国家间的正义观差异，并确保保护措施在国际社会中的正外部效应。^⑤

六、全球投资治理

本年度在全球投资治理的研究中，主要从国际争端解决和国际直接投资协定的角度对国际直接投资治理展开研究。国际争端解决机制和国际直接投资协定的设计是研究重点。

Gaukrodger (2017) 认为目前国际争端解决机制是国际直接投资治理的重要手段，尤其是有助于平衡投资者保护与东道国监管权。^⑥ 黄进、孔庆江 (2017) 认为亚洲基础设施投资银行对争端的有效和公平地解决是其在众多多边区域性机构中脱颖而出的关键。为此，作者建议设立亚洲基础设施投资银行投资争端解决中心 (ACSID)，为银行与银行客户之间的争端、使用亚投行贷款的私人客户与成员方之间的投资争端、亚投行所资助或投资的项目的当

① 李捷 (2017): “‘一带一路’沿线国家群体性反华事件探析”, 《当代亚太》, 第1期。

② Vadera, R. (2017). FDI in Africa by India and China: Partners or Rivals? . *Journal of International Economics* (0976-0792), 8 (2) .

③ 李诗、黄世忠、吴超鹏 (2017): “中国企业并购敏感性海外资产的经验研究”, 《世界经济》, 第3期。

④ 孙淑伟、何贤杰、赵瑞光、牛建军 (2017): “中国企业海外并购溢价研究”, 《南开管理评论》, 第3期。

⑤ 刘莲莲 (2017): “国家海外利益保护机制论析”, 《世界经济与政治》, 第10期。

⑥ Gaukrodger, D. (2017). The balance between investor protection and the right to regulate in investment treaties: a scoping paper. *Social Science Electronic Publishing*.

事人之间的争端等，提供独立、公正、有效的解决渠道。^①

为了弥补东道国制度环境的不足，减少国际直接投资风险，国家间签订了不同类型的国际直接投资协定来促进国际直接投资。Falvey & Foster (2017) 发现双边投资协定签约国间的制度距离和经济距离存在较大差异。一国 GDP 水平与其在国际直接投资争端中的议价能力高度相关，采用仲裁代替谈判来解决此类争端的双边投资协定可以鼓励国家间的投资。因此，双边投资协定对外商直接投资的影响随着母国与东道国 GDP 及人均 GDP 差距的增加而增加。^② Blundell-Wignall & Roulet (2017) 采用 OECD 国家为样本，发现经合组织《关于反对在国际商务活动中贿赂外国公务人员行为的公约》的签订，由于增加了外资的合规成本，对外商到签约国进行直接投资产生了显著的负面影响。^③ Osnago et al. (2016) 发现更深层面的特惠贸易协定^④的签订对外商直接投资有显著的促进作用。^⑤

作为国际直接投资治理有效方式的国际直接投资协定，其设计和签订也受到诸多因素的影响。Horn H & Tangerås (2017) 研究了国际直接投资协定的设计及其影响，发现最优国际直接投资协议导致国家监管不足，能否形成国际直接投资协定取决于各国单方面承诺的概率和外商直接投资的投资流向。^⑥ Breinlich et al. (2017) 研究了并购政策和贸易政策间的相互作用，发现贸易自由化常常导致更严格的并购政策。^⑦

跨国公司不仅可以利用国际直接投资协定来弥补东道国的制度环境不足，还可以借助国际仲裁机构应对其在东道国经营时面临的制度间隙^⑧。Pinkham & Peng (2017) 发现跨国公司可以通过借助具有约束力的国际商业仲裁机构，而不是依赖于东道国市场机构来克服制度空隙。跨国公司可以借助执法机构作为国内法院系统的替代方案，使用国际商业仲裁机构降低跨境交易成本。^⑨

① 黄进、孔庆江 (2017): “关于设立亚洲基础设施投资银行投资争端解决中心的探讨”, 《国际经济评论》, 第 6 期。

② Falvey, R. & Foster-McGregor, N. (2017). Heterogeneous effects of bilateral investment treaties. *Review of World Economics*, 153 (4), 631 - 656.

③ Blundellwignall, A. & Roulet, C. (2017). Foreign direct investment, corruption and the OECD anti-bribery convention. *OECD Working Papers on International Investment*.

④ 特惠贸易协定是成员国之间通过协定或其他形式，对全部商品或部分商品规定较为优惠的关税，但各成员国保持其独立的对非成员国的关税和其他贸易壁垒，是区域经济合作中最低级的和最松散的组织形式。更深层面的特惠贸易协定是指该类协议涉及的多项条款超出了关税自由化的范畴。

⑤ Osnago, A., Rocha, N. & Ruta, M. (2017). Do Deep Trade Agreements Boost Vertical FDI? [J]. *The World Bank Economic Review*, 30 (Supplement_1): S119 - S125.

⑥ Horn, H. & Tangerås, T. (2017). Economics and politics of international investment agreements. *Social Science Electronic Publishing*.

⑦ Breinlich, H., Nocke, V. & Schutz, N. (2017). International aspects of merger policy: A survey. *International Journal of Industrial Organization*, 50, 415 - 429.

⑧ 制度间隙，是指在市场上公司缺乏市场支持和合约执行机构去促进公司间的交易。

⑨ Pinkham, B. C. & Peng, M. W. (2017). Overcoming institutional voids via arbitration. *Journal of International Business Studies*, 48 (3), 344 - 359.

七、总结

本文主要从如下5个方面梳理和评述了2017年国际直接投资学国内外研究动态。

(一) 国际直接投资决定因素研究方面

主要视角包括企业异质性、制度因素、宏观经济因素、社会因素和文化因素，其中企业异质性和制度因素最主要。

相关文献持如下观点。其一，企业生产率会对企业“走出去”产生正向影响。其中，生产率相对较低的企业更倾向海外并购，生产率相对较高的企业会选择绿地投资。其二，东道国提高知识产权保护，会显著促进外商直接投资。其三，中国企业所在地的制度脆弱性会增加企业对外直接投资的可能性。中国地方政府优惠政策、地方政府持股份额对地方企业对外直接投资具有显著的正向促进作用。其四，东道国和母国金融发展会促进国际投资，东道国税率、财政赤字、失业率走高则会拖累国际投资，存在负面影响。其五，东道国教育网络会显著促进国际投资，而恐怖主义发生的频率和强度会明显地减少并购活动。其六，孔子学院会显著促进中国企业对外直接投资。

与2016年相比，本年相关研究增加了网络和文化视角。

(二) 国际直接投资对东道国影响研究方面

主要方面有四：经济发展与就业、企业生产率与创新、国内投资和自然环境，其中国际直接投资对东道国的经济发展与就业、企业生产率与创新、国内投资的影响是重要关注点。

相关研究得到如下主要结论。其一，外来直接投资会显著促进东道国经济发展、城市基础设施改善、制造业出口发展和就业改善。其二，外来直接投资有利于促进东道国企业生产率、加强创新并提高工业增加值和息税前利润。其三，外来直接投资企业会“挤出”东道国本土企业的技术、资金或人员优势。具体地，资本全为外资的企业对东道国本土企业投资会产生挤出效应，但中外合资企业则会促进本土企业投资。其四，外来直接投资吸引清洁和节能工业的政策有可能改善东道国的环境。

(三) 国际直接投资对母国影响研究方面

主要方面包括企业生产率与创新、产能利用、员工收入，其中国际直接投资对母国企业生产率、创新与产能利用的影响是重点。

相关文献研究得到如下发现。其一，中资跨国并购不仅显著持续加快了中国企业生产率的增长，而且提升了以节能环保和创新驱动为主的工业绿色创新效率。其二，中国企业对外直接投资会显著降低产能过剩，该效应在过剩行业尤其突出，但产能过剩越严重的企业对外直接投资的意愿越缺乏。其三，中国企业开展对外直接投资后，会显著提升员工收入，但升幅递减，且会扩大工资差距。

与2016年相比，本年度弱化了母国贸易影响研究，增强了母国产能影响研究。

（四）海外利益保护研究方面

主要有两个视角：中国企业海外投资受到的阻力和风险。

相关文献得出如下主要结论。其一，国家安全审查是中国企业对外直接投资受阻最普遍的原因。其二，中国企业海外并购涉及国家安全等敏感性海外资产对并购成败及并购绩效有显著影响。相比其他并购，敏感性资产并购的成功概率较低，但市场反应较好，有利于提升股东价值。国有企业实施敏感性资产并购对股东价值的正面影响显著弱于民营企业。而中国企业并购国外的敏感行业公司时，支付了较高的溢价。

（五）全球投资治理研究方面

主要有两个视角：国际争端解决机制和国际直接投资协定设计。

相关文献得到如下主要结论。其一，国际争端解决机制是国际直接投资治理的重要手段，尤其有助于平衡投资者保护与东道国监管权。其二，双边投资协定签约国间的制度距离和经济距离存在较大差异。一国 GDP 水平与其在国际直接投资争端中的议价能力高度相关，采用仲裁代替谈判来解决此类争端的双边投资协定可以鼓励国家间的投资。其三，签订更深层面的特惠贸易协定，会显著促进国际直接投资。

与 2016 年相比，本年加强了国际争端解决机制的研究。

（六）研究方法及研究文献方面

全球投资治理与海外利益保护主要是规范性研究，而国际直接投资的决定因素、国际直接投资对母国的影响和国际直接投资对东道国的影响等三方面主要是实证研究。实证研究主要运用了倾向得分匹配法（PSM）、倍差法（DID）、空间杜宾模型、马氏距离匹配法、CGE 模型和 GMM 模型，其中倾向得分匹配法（PSM）和双重差分法（DID）较为常用。通过倾向得分匹配法得到对照组，可以解决自选择偏误问题。双重差分法（DID）也可消除可能存在的内生性问题。

大部分文献都基于传统研究进行了拓展，诸如企业国际直接投资区位选择问题仍然是围绕着制度因素、经济因素和文化因素等进行拓展，而针对企业异质性方面的研究多从企业生产率等进行切入。

（七）未来国际直接投资研究的三个切入点

最后，本文在考虑当前全球经济政治形势，结合企业微观行为的基础上，提出未来国际直接投资可以研究的三个切入点。一是从国际关系、贸易争端、贸易战的角度，考虑新型国际关系影响下国际贸易与国际直接投资间的新型联动关系和影响路径。二是结合中国特殊制度背景，从“一带一路”倡议的视角切入，研究中国特色的国际直接投资问题，提出适合中国国情的国际直接投资理论。三是进一步深化企业异质性理论在国际直接投资领域的研究，不仅仅聚焦于企业生产率和企业经营与绩效，而从企业组织架构、公司治理、企业家精神等方面进行微观领域的研究。