

doi:10.16060/j.cnki.issn2095-8072.2021.01.002

制度变迁同步化对中国对外直接投资的影响^{*}

贾玉成¹ 常 烜²

(1. 天津社会科学院社会治理研究中心, 城市经济研究所, 天津 300191; 2. 天津社会科学院资源环境与生态研究所, 天津 300191)

摘 要: 本文使用 2006~2016 年中国对 78 个国家的 OFDI 数据, 实证检验了制度变迁同步化水平对 OFDI 的影响。结果显示: 首先, 双边制度变迁同步化水平显著提升中国 OFDI 规模, 分别体现在政治制度 and 经济制度中; 其次, 中国与发展中国家的政治制度 and 经济制度变迁同步化均对 OFDI 具有显著推进效应, 与发达国家的制度变迁同步化的 OFDI 效应则更大程度上与经济制度相关; 再次, 母国和东道国制度变迁同步化水平构成中国 OFDI 的“推动力”与“吸引力”; 最后, 多样化的 OFDI 动机与不同维度下的制度变迁同步化密切相关。可见, 国家制度变迁的整体效率以及不同维度间的制度配置效率是推进以 OFDI 为载体的中国国际化战略的关键。

关键词: 对外直接投资 (OFDI); 制度变迁同步化; 经济制度; 政治制度

中图分类号: F832/F124 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095 — 8072(2021)01 — 0021 — 13

一、引言

2020 年伊始, 新冠肺炎疫情笼罩全球, 极大地冲击了全球制度体系, 加剧了全球化经济困境。一方面, 疫情对公共卫生健康系统的重大冲击, 加重了各国经济、社会、公共服务制度体系的运行成本, 打乱了已有的制度改革进程。另一方面, 疫情加剧了经济和社会生活的“封锁化”和隔离化, 阻碍了制度的跨国交流频率, 各国“以邻为壑”的政策安排在降低疫情传播风险的同时, 也不免阻碍要素资源的国际流动和配置效率。受“后危机时代”市场衰退和新冠肺炎疫情的双重影响, 国际投资的实践特征出现分化趋势: 一来是发达国家主导的国际资本投资出现下滑, 2017 年全球 FDI 下滑 23%, 发达国家对外直接投资 (OFDI) 小幅下滑 3%; 二来是中国 OFDI 在“逆境”中表现突出, 2016 年中国 OFDI 仍居全球第三位, 且对“一带一路”沿线国家的 OFDI 增速明显, 这得益于政治和经济体制改革的不断深化, “一带一路”倡议和“构建人类命运共同体”理念强化了中国与其他国家之间就正式和非正式制度的共识和协同发展。

虽然传统国际投资理论指出 FDI 具有高制度偏好属性 (Blonigen, 2007), 但难以就广泛存在的制度变迁和转型动态化特征对国际资本流动的影响给予说明。同时, 就制度水平对中国 OFDI 影响的研究结论依存争议。面对当下国际制度环境调整的实

^{*} 基金项目: 本文受国家社会科学基金项目“世界级城市群视阈下京津冀创新要素优化配置机制与路径”(项目编号: 19BJY061) 的资助。

践特征，学者们亟需回答两个问题，即国家间制度变迁的同步化水平对中国OFDI具有何种影响？另外，上述影响在国别异质性和投资动机异质性角度又呈现何种差异？本文将制度变迁因素纳入OFDI分析框架，不仅将现有中国OFDI制度选择理论从静态的制度质量视角向制度变迁的动态视角扩展，形成对现有国际投资理论的边际补充，而且回应了当下国际制度实践面临的多种问题，以期能够充实有关中国企业“走出去”的对策建议。

二、文献综述与理论构建

（一）制度变迁同步化与 OFDI

制度变迁是一个涉及政治、经济、文化等正式及非正式制度的多维度有机整体，表现为国家之间或国家内部不同维度制度之间的转型实践过程。制度变迁同步化是将正式和非正式制度纳入制度转型体系之中，考察各维度制度之间在制度变迁过程中的同步性和协同化程度。从实践出发，先天禀赋差异、后天社会环境影响都可能导致不同维度之间的制度变迁具有节奏和水平上的差异化，随之引发相关经济效应。

就制度变迁同步性对开放经济的影响的研究隶属FDI区位分布理论。有学者发现在华 FDI 的地区空间分布具有非均衡特征，且固有的制度差异会导致区域非均衡效应的路径依赖（许冰，2010）。另外，制度变迁的非协同效应会引发制度水平差距，较发展中国家而言，发达国家在政治、经济、文化等制度之间的转型速率和效率更为均衡和同步，衍生出更加完善和全面的制度体系，构成对FDI的吸引力（黄玖立等，2018）。制度质量对FDI的正向影响已经得到学者的普遍共识。司法体制、行政监管、产权制度等公共产品供给效率不足将进一步加重制度环境劣势，降低资本预期收益率和投资需求（Gani,2007）。与之相对，就中国后发跨国企业的研究，发现较差的制度环境反而会吸引中方OFDI（Buckley等，2007）。此后，众多国内外学者的研究也就OFDI的低制度偏好性进一步扩展，但就不同发展程度国家间的OFDI制度偏好的研究结论仍存在争议（Benassy-Quere等，2007）。

进一步看，制度变迁效率的差别会引发制度水平差异，进而影响FDI决策。就发达国家样本的研究显示，隐含在较小制度距离背后的“制度接近性”有利于增进FDI规模和效率（Vaccarini，2014）。就中国跨国投资实践而言，不同维度的制度差异对OFDI的影响存在差别。一方面，中国的OFDI偏向法制建设和腐败控制较好的东道国，东道国政府效率越高或越低都会提升OFDI规模。另一方面，就对“一带一路”国家的OFDI而言，制度距离色彩明显，且显著体现出非正式制度中的文化距离差异对中国OFDI产生抑制效应（吉生保，2018）。

综合相关研究，制度因素已然成为国际投资理论体系的主体，但现有研究视角单一、研究结论争议较大的问题也依旧存在。更为重要的是，涉及对外投资制度偏好的研究，基本立足静态化的制度质量视角，忽略了就动态化的制度变迁问题的讨论。

虽然制度差异在某种程度上涵盖制度调整的内涵,具备有限的动态化特点,但受限于量化指标的间接性和研究结论的争议性,并未能较好地解决文章研究的问题。特别在当下世界经济体系剧烈波动之中,制度变迁问题对国际经济影响的研究具有重大现实意义。

制度变迁是一个多层面内涵的复杂体系,体现为政府组织规范、管理效率、法律制度建设等政治制度变迁和市场要素配置、产品交易、金融服务等经济制度变迁的多维度制度变迁特征。理论上,完全竞争市场假设下的资源效率最优化包含了多维度制度变迁的同步性内涵。而国别异质性、市场分割、经济发展不平衡、人文社会差异化等现实因素都会对制度变迁同步性程度产生影响,左右国际资本的配置效率。世界经济和政治格局的“再调整”构成制度变迁的物质载体,并主要表现为国家间就某一维度下制度变迁特征和某国就不同维度制度之间的改进过程。

从对外投资的跨区域特征出发,国家制度变迁的同步性程度会影响国际资本的市场配置效率。资本市场是一个实现要素流动交换的有机体,国家间制度变迁的同步化程度体现出区域市场之间就经济和政治制度调整方向、程度及效率的协同一致性程度。例如,中国加入WTO以来的实践经验集中表现为对外开放力度和层次的深化,市场化改革步伐加快、政府管理效率提升、外来文化融合以及社会发展的国际化等方面,与世界经济、政治、社会制度改革的主流趋势相得益彰,提升了内外市场之间的制度衔接性和匹配性。另外,制度变迁同步化也体现了国家间就经济和社会体制改革理念和具体举措的共识和认同,提升了市场制度在区域间的适用性,降低后发企业国际化过程中面临的如合法性缺失、刻板认知等“来源国劣势”。据此,从经济和政治维度就双边制度变迁同步化与中国OFDI提出假设1a、1b。

假设1a: 政治制度变迁同步化程度的提升显著推动中国OFDI

假设1b: 经济制度变迁同步化程度的提升显著推动中国OFDI

东道国经济发展水平可能对制度变迁的OFDI效应产生影响。虽然从整体层面看,发达国家较发展中国家在政治和经济维度上均具有竞争优势,但结合中国的发展中国家属性,本文认为中国与不同发展水平的东道国之间具有不同制度维度的制度变迁同步性差别,进而带来OFDI效应的差异化。首先,从政治制度视角出发,中国可能与发展中国家具有更好的制度变迁同步化效率,有助于企业OFDI的市场扩张。从数据层面看,中国与发展中国家的政治制度水平更为接近,^①进而拥有更高的制度变迁同步性。一方面,“物质基础决定上层建筑”,较为接近的人均GDP水平、密切的国际关系往来、相似的历史文化联系和社会发展轨迹奠定了与发展中国家之间的制度接近性,构成制度变迁同步化基础。另外,“一带一路”倡议、中非合作论坛以及一系列双边投资协定(BIT)旨在建立公正合理的国际政治经济新秩序,有助于实现双边政治制度改革目标的一致性,助力中国OFDI增长。其次,在经济制度方面,中国

① 根据WGI数据库计算,2006-2016年中国与发展中国家的政治制度差异均值较发达国家更小(2.33<4.09)。

可能与发达国家具有更好的转型同步化效率,有助于中国OFDI在东道国市场的规模扩大。以市场化为核心的经济制度体制改革集中体现为中国持续扩大的对外开放步伐和力度,突出市场在资源配置中的主体地位,以此提升经济的国际化程度。例如,我国重新修订的《外商投资法》集中体现了推进高水平投资自由化便利化政策,完善外商投资促进和保护机制,构建稳健、可预期的市场环境的经济制度改革目标。以此为基础,经济政策改革目标的相似和接近性有助于降低内外市场壁垒和市场化水平差异给企业“走出去”带来的合法性成本。据此,就不同发展水平国家与中国制度变迁的同步化程度对中国OFDI的影响提出假设1c、1d。

假设1c: 中国与发展中国家的政治制度变迁同步化水平与中国OFDI显著正相关

假设1d: 中国与发达国家的经济制度变迁同步化水平与中国OFDI显著正相关

最后,从对外直接投资的双边属性出发,母国和东道国的制度变迁因素可能成为中国OFDI的“推动力”和“吸引力”。首先,中国(母国)具有的制度变迁优势被理解为推动企业“走出去”的母国优势之一(肖文和周君芝,2014)。中国OFDI的实践被解读为兼顾国家利益和企业利益的经济结果,而前者具有的战略高度和优先性地位必然导致“有形之手”在OFDI中发挥作用,构成企业“走出去”的国家优势。实际上,正如国内工程建设行业所体现出的,海外市场竞争优势来源于政策的鼓励,如经济开发区和产业带的建设效应,国内经济、政治和社会制度的全面改革和协同发展的历程正是对外开放战略所依托的国家优势的制度来源(裴长洪和樊瑛,2010)。通过强调政治和经济体制改革的积极性和同步性,中国政府已经形成一套企业境外投资的规划发展体系、政策体系、服务体系和管理体系,从而形成以政府引导和服务为特征的国家对外投资基本优势(汪涛等,2018)。其次,东道国制度变迁水平从市场环境角度构成对中国OFDI的“吸引力”。一方面,企业对营商环境改善的需求就包含了对政府和市场制度变迁的基本要求,而高水平的制度变迁绩效构成对国际资本的“吸引力”。另一方面,多维度制度之间的改进过程的同步化,衡量了要素资源配置水平,市场关联属性进一步突出制度变迁过程的同步性策略,导致更多领域(政治、经济、社会等)要素资源依靠市场配置,降低跨国企业国际市场竞争成本,优化企业市场预期、增加投资需求。与之对应,不平衡的制度变迁过程可能会引发某个市场领域的“木桶效应”,显著表现为保护主义下的市场壁垒和体制障碍,降低跨国企业对外投资意向。据此,分别就母国和东道国的制度变迁同步化水平与中国OFDI的关系提出假设1e、1f。

假设1e: 母国制度变迁同步化水平的提升显著推进中国OFDI

假设1f: 东道国制度变迁同步化水平的提升显著推进中国OFDI

(二) 制度变迁同步化与 OFDI 的不同动机

考虑到对外投资的多元化动机与不同维度制度间可能存在的经济关联,就OFDI动机与制度变迁之间的关联性影响展开研究尤为必要。首先,资源型OFDI以寻求海外石油、矿产等能源资产,保障国家经济安全和推进社会民生发展为目标,其执行效

率更多受到国家间政治关系因素影响。一方面,较高的资源储量大多集中于西亚、北非和南美等具有较高市场风险倾向的发展中国家和地区,中国企业在当地的跨国营商行为更多依赖于已经存在的投资和贸易协定等制度安排(刘晓丹和张兵,2019)。另一方面,“一带一路”倡议的推动下,中国与沿线国家的跨国并购规模和数量不断提升,彰显政治关系对于中国开放式发展战略的重要意义(协天紫光等,2019)。据此,就政治制度变迁同步化与资源型OFDI提出假设2a。

假设2a: 政治制度变迁同步化水平的提升显著推进中国资源型OFDI

其次,资产合作型OFDI的执行效率更多依赖以市场化为核心的经济制度关系。企业资产主要以专利发明、知识产权等核心资产为代表,上述生产要素流转方式主要依靠市场化交易方式进行,以跨国资产收购为载体。由此出发,双边国家产权交易体制和金融发展机制的衔接性、完备程度以及相关领域经济制度的匹配性会显著影响技术资产跨国配置效率。因此,经济制度变迁的同步性量化了区域间经济制度的衔接性和匹配性,影响以OFDI为手段的跨国资产合作效率。据此,就经济制度变迁同步化与中国资产合作型OFDI的关系提出假设2b。

假设2b: 经济制度变迁同步化水平的提升显著推进中国资产合作型OFDI

三、模型设定与数据说明

(一) 模型设定

根据研究的核心问题建立如下模型。模型(1)检验了双边制度变迁同步化对中国OFDI的影响,并进一步就国别异质性特征展开研究。模型(2)分别检验中国(母国)和东道国制度变迁同步化对中国OFDI的影响。模型(3)引入交互项,就OFDI的多样化动机与政治、经济制度变迁水平之间的经济关系进行检验。 i 、 j 、 t 分别为母国、东道国与时间, δ 为残差项。

$$ofdi_{jt} = a_0 + a_1 int_{ijt}^p + a_2 int_{ijt}^e + X + \delta_{jt} \quad (1)$$

$$ofdi_{jt} = a_0 + a_1 int_{it}^{pe} + a_2 int_{jt}^{pe} + X + \delta_{jt} \quad (2)$$

$$ofdi_{jt} = a_0 + a_1 nr_{jt} \times int_{ijt}^p + a_2 rd_{jt} \times int_{ijt}^e + a_3 int_{ijt}^p + a_4 int_{ijt}^e + X + \delta_{jt} \quad (3)$$

(二) 数据说明

$ofdi_{jt}$ 为中国对东道国的OFDI流量,数据源自各年份《中国对外直接投资统计年鉴》。 int_{ijt}^p 和 int_{ijt}^e 分别为双边政治制度变迁同步化指数与经济制度变迁同步化指数。仿照相关研究构建具体指标(Banalieva, 2014)。

$$\sum Int_{ij} \times \ln\left(\frac{1}{Int_{ij}}\right), Int_{ij} = \frac{\Delta H_{ij}}{\sum \Delta H_j} \quad (4)$$

i 为第 i 个子指数, j 为第 j 个国家。 ΔH_{ij} 表示第 j 国第 i 个子指数相对于上一年的变化。熵指数可以延伸为量化一个系统内各部分的均匀程度,依此构造制度变迁同步化指数的优势在于,它可以准确的量化随时间推移,体系内各个方面是否同步发生变化

还是有先后节奏差异。例如在一个3个维度的指标体系(1,1,1)到(2,2,2)的改进效率(同步化)要高于(1,1,1,)到(3,1,1),从系统改进的整体化角度而论,前者要好于后者。以 int_{ijt}^p 为例,则 ΔH_{ij} 为第j个双边国家(母国与第j国)的第i个子指数(母国或东道国政治制度水平)相对上一年的变化。参照蒋冠宏(2012)的研究,以世界治理指数(World Government Indicators, WGI)6项子指标的均值表示政治制度水平。经济制度水平以全球经济自由度指数(Index of Economic Freedom, IEF)衡量,指标分值范围为0~100,市场化水平与得分成正比。实证中上述指标进行了标准化处理。

int_{it}^{pe} 和 int_{jt}^{pe} 依次为母国和东道国制度变迁同步化,即构建一个特定国家角度下的包含政治制度和经济制度的二维变量集合。制度变迁同步化指数的构建方法与之前的“双边制度变迁同步化指数”的方法类似。

$nr_{jt} \times \text{int}_{ijt}^p$ 和 $rd_{jt} \times \text{int}_{ijt}^e$ 分别为自然资源禀赋与双边政治制度变迁同步化、企业资产禀赋与双边经济制度变迁同步化的乘积项,用以衡量不同OFDI动机与不同制度维度转型特征的对应关系。从OFDI理论出发,资源寻求型和资产合作型对外投资的执行效率可与双边政治和市场经济制度水平密切关联。自然资源禀赋和企业资产数据来源在控制变量中加以说明。

X为控制变量集合,纳入一系列可能影响中国OFDI的其他因素。(1)母国和东道国市场规模($mgdp$ 、 $hgdp$),以国别GDP总量表征,数据源自联合国贸发会议数据库。一方面,中国巨大的市场体量有利于企业能力积蓄,构成“走出去”的不竭动力。另一方面,更大的东道国市场规模包含更多市场需求和增长空间,构成对中国资本的吸引力。(2)市场增长动力($hggdp$),表征为东道国GDP增速,数据源自联合国贸发会议数据库。市场增长动力不仅有助于提升跨国企业当期市场经营绩效,而且包含积极市场预期信号,有助于构建长期国际化市场布局,符合中国OFDI的市场寻求动机偏好。(3)对外贸易规模(tbt),以中国对东道国的进出口贸易总额表征,数据源自联合国贸发会议数据库。国际贸易引致更多市场关系网络和潜在市场需求,从而拉动更多外向型投资。(4)自然资源禀赋(nr),以东道国油气和其他矿物资源出口占总出口的比重衡量,数据来自WTO贸易数据库(WTO International Trade and Tariff Data)。(5)资产禀赋(rd),以东道国专利申请数量(非居民)衡量,数据源自世界银行WDI数据库。“后发企业”跨国投资理论指出,发展中国家主导的OFDI大多包含赶超战略动机,并以对外来技术资产的获取为载体,最终实现企业核心竞争力升级。(6)贸易壁垒(bt),以东道国对中国发动的反倾销数量表示,数据源自世界银行反倾销数据库(Global Antidumping Database, GAD)。对外投资直接投资被普遍视为规避贸易壁垒的有限手段之一,尤其结合“逆全球化”背景可能进一步强化两者间关系。考虑到贸易壁垒影响的持久性,构建指标 $bt_{jt} = \sum_{i=1}^t bt_{ji}$,即第t年j国对中国发动的贸易壁垒的影响等于从第1年到第t年j国对中国发动的贸易壁垒的数量之和。(7)双边投资协定(bit),以中国对外签订的BIT数量衡量,数据源自

联合国贸发会议投资协定数据库(UNCTAD IIA Database)。从相关研究出发, BIT有助于优化投资关系、降低潜在贸易和投资争端、降低不确定性风险。考虑到BIT的经济效应的持久性, 将签订BIT以及其随后年份均标注为1, 否则为0。

四、实证检验

从相关系数矩阵出发, 变量间相关系数值均低于0.7, 可知不存在严重多重共线性关系。考虑到可能存在的异方差影响(Wooldridge=0.0833; White=0.0000), 首先对变量采取对数化处理, 其次在回归中采用同时纠正面板数据异方差和自相关的面板修正标准差法(PCSE)对模型进行估计。

(一) 双边制度变迁同步化与中国 OFDI

表1是对双边政治和经济制度变迁的检验结果, 其中(1)、(2)是对政治制度变迁同步化的检验, (3)、(4)是对经济制度变迁同步化的检验。首先, 双边政治和经济制度变迁同步化系数(int_{ijt}^p 、 int_{ijt}^e)显著为正, 说明制度变迁同步性的提升推动中国OFDI规模增长, 假设1a、1b得证。立足政治和经济视角, 上述结果的经济解释是, 从政治制度指标所依据的世界治理指数(WGI)的具体内涵出发, 政治制度变迁同步性包含了转型方向的趋同性和具体政治治理方式、目标的接近性, 降低了中国跨国企业的东道国成本和市场熟悉费用。具体而言, 国家层面的政治治理目标日益表现为以民主化为转型方向、提升治理效率为手段、构建法制化制度体系为保障, 最终实现政府稳定治理的目标。此外, 中国政治制度体制改革也逐步深入, 既包含对主流民主政治优势的吸收, 又体现为坚持自身特色和发展中国家属性的制度建设要求。其次, 经济制度变迁同步化也显著推动中国OFDI。中国经济体制改革迎合了世界经济发展趋势特征, 从而缩短了国内外经济体制差距, 提升了资本国际化配置效率。国内经济体制改革集中概括为处理好政府和市场、经济增长和社会发展、深化改革和保持稳定、应对当前挑战和完善体制机制之间的关系。推进更大力度和更高水平的对外开放举措不仅是中国经济制度改革的重要举措, 而且也迎合了经济全球化潮流, 提升市场化经济举措的匹配性和跨国适用性, 降低OFDI的“外来者劣势”。

东道国发展水平特征可能会对制度变迁的OFDI效应产生差异化影响, 据此, 进一步就东道国进行分样本检验, (5)、(6)为具体结果。发展中国家样本中, 政治和经济制度变迁同步化水平均显著促进中国OFDI, 假设1c部分得证。发达国家样本中, 只有经济制度同步化指标与中国OFDI显著正相关, 假设1d得证。首先, 发展中国家样本检验结果显示出双边政治和经济制度变迁特征均显著推动中国OFDI, 超出之前假设1c仅包含的政治制度范畴。一方面, 中国与发展中国家的国际关系构建已经突破单纯政治关系范畴, 转而兼顾政治和经济关系的全面推进, “一带一路”倡议、“南南合作”以及“构建人类命运共同体”都展现了与发展中国家在政治和经济领域

表 1 双边制度变迁同步化与中国 OFDI

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) 发展中国家	(6) 发达国家
int_{ijt}^p	0.166** (2.32)	0.162** (2.53)	0.143** (2.07)	0.160** (2.40)	0.075** (2.31)	0.092 (1.61)
int_{ijt}^e			0.941*** (3.54)	0.852*** (3.71)	0.730** (2.40)	0.665** (2.30)
$mgdp$		1.125*** (3.10)		1.076*** (3.41)	0.634** (2.30)	0.733** (2.27)
$hgdp$		0.076** (2.15)		0.073** (2.57)	0.062** (2.33)	0.083** (2.36)
$hggdp$		0.113** (2.20)		0.105** (2.30)	0.077** (2.05)	0.086** (2.03)
tbt		4.286*** (10.26)		4.297*** (10.76)	4.117*** (6.03)	3.522*** (5.02)
nr		0.373*** (6.51)		0.346*** (5.00)	0.285*** (4.20)	0.306*** (3.72)
rd		0.355** (2.05)		0.732*** (4.55)	0.605*** (4.03)	0.721*** (3.50)
bt		0.730** (2.10)		0.630** (2.31)	0.550** (2.20)	0.503** (1.98)
bit		0.551** (1.99)		0.255** (2.07)	0.237** (2.02)	0.260** (2.21)
constant	5.332*** (4.05)	15.331*** (3.77)	9.332*** (3.06)	10.226*** (4.50)	7.321*** (4.33)	9.033*** (3.50)
Year FE	YES	YES	YES	YES	YES	YES
N	858	858	858	858	528	330
Hansen test	0.235	0.724	0.448	0.776	0.832	0.790

注：括号内为Z值，*、**、***分别表示在10%、5%和1%水平上显著，下表同。

的全面合作。另一方面，同处发展中国家的现实特征，提升了中国与发展中国家间就以物质积累为首要发展目标的一致性，促进了双边国际资本流动。其次，与经济制度相比，中国与发达国家之间的政治制度变迁同步化水平对OFDI的效应显著性有限。一方面，先天存在的意识形态和国家制度差异的困境必然进一步拉大中国与发达国家之间就政治制度主张、转型目标以及制度建设的具体路径方面的差异，加重具体制度发展路径方面的分歧。另一方面，不可逆转的全球化趋势使得以市场化为目标的经济制度改革得到普遍共识，作为经济全球化的坚定支持者，推进内部市场化改革和扩大对外开放的“中国方案”进一步降低企业国际化的市场摩擦成本。

控制变量的检验结果基本上印证了传统观点。双边国家GDP（ $mgdp$ 、 $hgdp$ ）系数显著为正，说明更大的市场规模有助于推动和吸引中国企业外向型投资。市场规模关乎企业长期市场战略布局，更多的市场容量不仅构成规模经济的必要条件，而且隐含对市场长期发展前景的良性预期，左右企业战略投资布局。相似而论，东道国市场增长潜力（ $hggdp$ ）优势是市场活力的源泉，从提升投资者信心层面吸引外来企业投资进

入。对外贸易总额 (tbt) 推升中国 OFDI 的证据再一次印证了贸易和投资之间具有密切网络关系的事实。东道国资源和战略资产 (nr 、 rd) 禀赋显著带动中国 OFDI, 佐证了中国 OFDI 具有资源获取和战略资产吸收动机。贸易壁垒 (bt) 显著推动 OFDI 规模扩张, 证实了规避贸易壁垒的投资动机。尤其当下, 贸易保护主义势头加剧, 迫使更多企业转而选择对外投资途径进入海外市场。最后, 双边投资协定 (bit) 从稳固跨国营商关系、降低外部市场风险和增进双边信任水平等方面推动中国 OFDI。

(二) 母国和东道国制度变迁同步化与中国 OFDI

母国和东道国制度因素均影响对外直接投资的区位选择。据此, 进一步就区域间的制度变迁特征对中国 OFDI 的影响展开实证, 表 2 是检验结果。从结果出发, 来自母国和东道国的制度变迁同步化 (int_{it}^{pe} 、 int_{jt}^{pe}) 都显示出对于 OFDI 的积极效应, 假设 1e、1f 得证。作为制度变迁的内核, 政治和经济制度之间的匹配和动态运转效率包含更丰富的制度内涵, 对资源配置具有深远影响。

表 2 母国、东道国制度变迁同步化与中国 OFDI

	(1)	(2)	(3)	(4)
int_{it}^{pe}	0.372*** (2.92)	0.466*** (2.87)	0.303*** (3.02)	0.470*** (2.84)
int_{jt}^{pe}			0.771*** (3.42)	0.820*** (3.22)
$mgdp$		2.033*** (4.02)		2.102*** (3.55)
$hgdp$		0.134* (1.92)		0.151** (2.04)
$hggdp$		0.097** (2.41)		0.115** (2.25)
tbt		3.200*** (7.23)		3.552*** (6.76)
nr		0.721*** (5.02)		0.663*** (6.01)
rd		0.353* (1.82)		0.273* (1.89)
bt		0.435** (2.23)		0.632** (2.42)
bit		0.226** (2.46)		0.306** (2.32)
constant	9.202*** (6.32)	20.012*** (4.52)	10.335*** (3.62)	26.302*** (4.07)
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	858	858	858	858
Hansen test	0.557	0.962	0.368	0.833

首先, 国内 (母国) 政治和经济制度之间的转型效率推动企业“走出去”步伐。政治和经济制度改革的配套举措提升了企业经营收益和国际化竞争力, 如在制度变迁中, 始终兼顾政府职能转型和市场化经济体制改革的双重要求, 以政治体制转型破除人为设

立的市场壁垒、释放部分政府权力，突出市场在资源配置中的基础地位，从而以低成本构建企业市场竞争力。另外，中国OFDI在“一带一路”沿线的不断扩张，正是得益于政治互信、经济融合、文化包容的制度改革方针以及一系列政治和经济协定的推动。

其次，对东道国而言，政治和经济制度变迁中水平提升折射出当地市场制度环境质量的提升，符合对外直接投资的高制度偏好要求。一方面，突出政治和经济维度的制度变迁特征，提升了宏观政策调控与自发市场机制的有机结合，降低市场不确定性风险和 信息不对称性，推升中国资本流入。另一方面，市场需求乏力的事实，加大各国对外来资本青睐和相关的制度倾斜，即体现为包含政治和经济转型在内的“一揽子计划”，如部分东南亚国家凭借要素价格优势以及扶植性政策成为部分中国企业的海外加工制造基地。控制变量的系数符号和显著性与之之前检验结果基本一致，不再赘述。

（三）中国 OFDI 的不同动机与制度变迁同步化

政治和经济制度的特征有可能会影响中国OFDI不同动机的实施效率。据此，引入交互项检验，表3为具体结果。乘积项系数符号和显著性说明双边政治制度变迁同步化水平会提升资源寻求型OFDI的规模（ $\text{int}_{ijt}^p \times nr$ ），而资产合作型OFDI的扩张则显著受益于双边经济制度变迁同步化因素（ $\text{int}_{ijt}^e \times rd$ ），假设2a、2b得证。可见，OFDI的多样化动机与制度变迁因素

存在一定对应性关联。一方面，资源寻求型OFDI可能更加依赖于政府间政治关联，体现为双边政治制度变迁对资源合作效率的积极影响。着眼实践，部分自然资源禀赋较高的发展中国家成为中国海外能源的主要输入地，而制度水平的有限性使得中国与这些国家的政治关系在稳固双边投资中扮演了重要角色。因此，双边政治制度变迁的同步化水平便间接表征了国家间政治往来的密切程度和政治合作和制度改革步伐的对应性。国际正式制度关系的确立能够在一定程度上弥补制度缺口，降低中国企业在东道国的不确定性风险。另一方面，以资产合作为目

表 3 制度变迁同步化的调节效应

	(1)	(2)	(3)	(4)
$\text{int}_{ijt}^p \times nr$	0.031** (2.37)	0.038** (2.42)	0.116** (2.00)	0.107** (2.05)
$\text{int}_{ijt}^e \times rd$			0.237*** (3.50)	0.340*** (3.32)
int_{ijt}^p	0.076** (2.03)	0.056** (2.07)	0.060** (2.12)	0.057** (2.32)
int_{ijt}^e			0.043*** (3.07)	0.029*** (3.20)
$mgdp$		0.306*** (4.13)		0.621*** (3.40)
$hgdp$		0.356** (2.23)		0.236** (2.07)
$hggdp$		0.076** (2.27)		0.077** (2.25)
tbt		0.513*** (5.12)		0.603*** (6.05)
nr		1.015*** (3.12)		0.922*** (3.22)
rd		0.771** (2.08)		0.692** (2.07)
bt		0.620* (1.79)		0.701* (1.72)
bit		0.662*** (3.02)		0.830*** (2.72)
constant	10.040*** (4.21)	33.281*** (5.07)	15.320*** (6.20)	42.105*** (4.95)
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	858	858	858	858
Hansen test	0.602	0.842	0.559	0.787

标的OFDI的经济效率与市场化为核心的经济制度变迁特征密切相关。较高的经济制度变迁同步化水平实际上代表了资本和专利市场的较高专业化分工程度。特别是在全球化背景下, 内外市场规则的通用性、衔接性和匹配性可以极大降低跨国资源流动成本, 提升资源要素的全球化配置效率。从实践出发, 得益于国家对外开放水平的不断扩大以及市场化改革步伐的加速推进、国内外经济制度之间的衔接性和适用性不断完善等过程, 推动了诸如联想电脑、吉利汽车在内的先进制造业的跨国并购案例, 使中国企业成功获取了领先企业的战略资产, 奠定了企业国际竞争力提升基础。控制变量的系数符号和显著性与之前检验结果基本一致, 不再赘述。

(四) 稳健性检验

稳健性检验主要包括针对内生性效应的理论说明和剔除可能存在的极端值两种方案。首先, 从理论角度, 解释变量与被解释变量之间存在内生性效应的程度较为有限。中国OFDI占比(母国或东道国)极为有限, 不足以对国家制度改革趋势产生显著影响。^①其次, 考虑到2008年金融危机对国际资本流动和国家制度变迁带来的冲击可能导致年份极端值存在, 进而影响实证结论的稳健性, 据此, 剔除2008年对应数据, 重新进行检验。表4为稳健性检验结果, 核心解释变量和控制变量的系数符号和显著性与之前检验结论基本一致, 说明结论是可信的。

表 4 稳健性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)
int_{ijt}^p	0.126** (2.42)		0.072** (2.10)	0.162** (2.31)
int_{ijt}^e	0.095*** (3.42)			0.532*** (3.08)
int_{it}^{pe}		0.457** (2.18)		
int_{jt}^{pe}		0.032** (2.02)		
$\text{int}_{ijt}^p \times nr$			0.085** (2.55)	0.125** (2.40)
$\text{int}_{ijt}^e \times rd$				0.231*** (3.22)
$mgdp$	0.761*** (3.03)	0.075* (1.98)	0.082** (1.99)	0.723** (2.05)
$hgdp$	0.058** (2.16)	0.035** (2.05)	0.046** (1.98)	0.055** (2.05)
$hggdp$	0.076** (2.26)	0.053** (2.31)	0.157** (2.37)	0.126** (2.33)
tbt	3.266*** (4.32)	2.126*** (3.30)	1.890*** (3.21)	1.722*** (2.70)
nr	0.542*** (3.03)	0.358*** (2.79)	0.425*** (2.70)	0.320*** (2.91)
rd	0.430** (2.17)	0.226** (2.09)	0.325** (2.12)	0.536** (2.29)
bt	0.234** (2.17)	0.205** (2.03)	0.207** (2.07)	0.580** (2.36)
bit	0.573** (2.12)	0.189** (2.19)	0.331** (2.17)	0.320** (2.16)
constant	10.031*** (3.51)	18.233*** (3.72)	15.625*** (3.39)	19.331*** (4.31)
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	780	780	780	780
Hansen test	0.560	0.530	0.474	0.558

五、结论

本文使用2006~2016年中国对78个国家的OFDI数据, 实证分析了制度变迁同步化程度对OFDI的影响。结果显示, 首先, 双边制度变迁同步化水平显著提升了中国OFDI规模, 并依次体现在政治制度和经济制度维度中。其次, 就细分国家的检验发

^① 数据显示, 2010~2017年中国OFDI占本国GDP比重均值低于2%。

现,中国与发展中国家的政治制度和经济制度变迁同步化均对OFDI具有显著推进效应,与发达国家的制度变迁同步化的OFDI效应更大程度上与经济制度相关。再次,就政治和经济制度维度分别构建母国和东道国制度变迁同步化指标,进一步检验上述因素对OFDI的影响,结果显示母国和东道国制度变迁特征构成中国OFDI的“推动力”与“吸引力”。最后,多样化的OFDI动机与不同制度维度的改进水平密切相关,具体表现为双边政治制度变迁同步化推动了资源寻求型OFDI,双边经济制度变迁同步化提升了资产合作型OFDI。

从研究结论出发,结合全球化疫情发生背景,就制度变迁因素对中国OFDI的影响展开归纳总结。第一,要从抗击疫情的全球合作倡议出发,提升区域间制度变迁的同步化效率,深化开放式发展战略实践。抗击疫情的全球化行动中包含经济、政治、社会等领域的能动性要求,以此构建区域间制度变迁的协同和包容性系统,以全球化视野把握各国的制度建设进程。第二,就中国OFDI具体实践而言,需要更多关注不同国家制度变迁的内在特征。对于面向发展中国家的OFDI而言,要通过巩固国家间政治关系和签订贸易协定等方式发挥正式制度网络的积极影响,缓解疫情带来的负面经济效应。与之相对,进入发达国家的企业应该更加遵守以市场化为核心的经济制度规律,增强当地社会 and 政府的认同感。第三,针对中国OFDI的多样化动机,需要把握我国与其他国家在制度协作中的差异化。一方面,对于大部分资源寻求型OFDI,应该强调以国有企业为执行载体,同时通过优化国家间政治关系、突出政府间合作,以此降低对外投资风险。另一方面,对于资产合作型OFDI,则需要以提升内部市场化发展水平、扩大金融和服务业市场开放力度为抓手,提升国内外经济制度变迁的协同水平,为提升企业国际竞争力创造条件。

参考文献

- [1] 黄玖立,房帅,冼国明. 外资进入与东道国国家治理能力提升[J]. 经济社会体制比较, 2018(6):96-108.
- [2] 吉生保,李书慧,马淑娟. 中国对“一带一路”国家OFDI的多维距离影响研究[J]. 世界经济研究, 2018(1):98-111.
- [3] 蒋冠宏,蒋殿春. 中国对外投资的区位选择:基于投资引力模型的面板数据检验[J]. 世界经济, 2012,35(9):21-40.
- [4] 李洪亚. OFDI技术寻求动机与出口强度——浙江跨国企业的证据[J]. 产业经济研究, 2019(3):14-26.
- [5] 刘晓丹,张兵. 非正式制度与新兴经济体企业OFDI学习效应:基于PSM-DID的分析方法[J]. 世界经济研究, 2019(11):80-93.
- [6] 裴长洪,樊瑛. 中国企业对外直接投资的国家特定优势[J]. 中国工业经济, 2010(7):45-54.
- [7] 汪涛,贾煜,王康,崔楠. 中国企业的国际化战略:基于新兴经济体企业的视角[J]. 中国工业经济, 2018(5):175-192.
- [8] 肖文,周君芝. 国家特定优势下的中国OFDI区位选择偏好——基于企业投资动机和能力的实证检验[J]. 浙江大学学报(人文社会科学版), 2014(1):184-196.
- [9] 协天紫光,薛飞,葛鹏飞. 中国对外直接投资对“一带一路”沿线国家绿色全要素生产率的影响[J]. 上海财经大学学报, 2019(6):96-110.
- [10] 许冰. 外商直接投资对区域经济的产出效应——基于路径收敛设计的研究[J]. 经济研究, 2010(2):44-54.
- [11] Banalieva, Elitsa R., “Embracing the Second Best? Synchronization of Reform Speeds, Excess High

- Discretion Slack and Performance of Transition Economy Firms” , *Global Strategy Journal*, 2014,4(2): 104–126.
- [12] Benassy-Quere, A., M. Coupet and T. Mayer, “Institutional Determinants of Foreign Direct Investment” *The World Economy*, 2007, 30(5):764–782.
- [13] Blonigen, B. A., “A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants” , *Atlantic Economic Journal*, 2007, 33(4): 383–403.
- [14] Buckley, P. J., L. J. Clegg, A. R. Cross, X. Liu, H. Voss and P. Zhang, “The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment” , *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(2): 499–518.
- [15] Gani, A., “Government and Foreign Direct Investment Links: Evidence from Panel Data Estimations” , *Applied Economics Letters*, 2007, 14(10): 753–756.
- [16] Vaccarini, K., Psychic Distance and FDI: the Case of China, CMET Working paper, No.1403, 2014.

【作者简介】贾玉成：天津社会科学院社会治理研究中心，城市经济研究所，副研究员，经济学博士。研究方向：国际投资和国际贸易。

常 焜：天津社会科学院资源环境与生态研究所，助理研究员，经济学博士。研究方向：区域可持续发展。

The Impact of Institutional Change Synchronization on China's Foreign Direct Investment

JIA Yu-cheng¹ & CHANG Ting²

(1. Research in Social Governance of Tianjin Academy of Social Sciences, Institute of Urban Economics Centre, Tianjin 300191, China; 2. Institute for Resource, Environmental and Ecological Studies of Tianjin Academy of Social Sciences, Tianjin 300191, China)

Abstract: Using OFDI data from 78 countries in China from 2006 to 2016, this paper empirically examines the impact of the level of synchronization of institutional change on OFDI. The results show that: First, the level of synchronization of bilateral institutional changes significantly increases the scale of OFDI in China, which is reflected in the dimensions of political system and economic system; the synchronization of political and economic institutional changes between China and the developing countries has a significant effect on OFDI. In contrast, the synchronization of institutional changes between China and the developed countries has more to do with economic institutions, from the perspective of bilateral countries, it is found that the level of institutional change in home and host countries constitutes the "driving force" and "attraction" of OFDI in China, it is embodied that the synchronism of bilateral political institutional changes promotes the natural resource-based OFDI, while the synchronism of economic institutional changes promotes the strategic asset-based OFDI. It can be seen that the overall efficiency of national institutional change and the efficiency of institutional allocation among different dimensions are the key to promote China's internationalization strategy with OFDI as its carrier.

Keywords: OFDI; synchronization of institutional change; economic system; political system

(责任编辑：马莹)