

# 2023 年以来国际投资学科前沿动态

王碧珺 陈逸豪 周学智

## 序言

2023 年第 1 季度,国际投资领域学术研究围绕投资的驱动因素以及投资的影响与效应展开。在国际投资的驱动因素方面,外商直接投资(FDI)的相关研究主要关注数字金融、市场条件、政策环境、历史记忆、气候风险等因素。对外直接投资(OFDI)的相关研究则涵盖制度距离、东道国媒体情绪和数据保护制度、母国劳动政策、公司投资经验等因素。在国际投资的影响与效应方面,外商直接投资(FDI)的相关研究主要关注外资撤离的影响以及 FDI 对东道国能源和环境效率的影响,对外直接投资(OFDI)的相关研究则分析了对母国环境保护、价值链攀升、技术进步的影响。

在国际投资的驱动因素方面,外商直接投资(FDI)的相关研究主要关注数字金融、市场条件、政策环境、历史记忆、气候风险等因素。地方数字金融的发展,通过直接渠道和间接的数字基础设施渠道有助于吸引 FDI(王智新等,2023)。较好的上游产业配套成为中国吸引外资的重要因素,并且能加强政策环境改善(例如,引入外资准入负面清单管理模式)带来的引资效果(陈钊和张卓韧,2023)。企业对县域的结对帮扶通过降低信息不对称程度、改善外资预期,显著提升了县域利用外资水平(周欣雨等,2023)。中国地方政府公开的环境目标约束对外资流入具有显著抑制作用,但在吸引高质量清洁型外商直接投资方面具有较大潜力(孔令乾等,2023)。反垄断执法的政策风险因素促进 FDI 流入美国,而反垄断执法的政策不确定因素阻碍了 FDI 流入美国(Clougherty and Zhang, 2023)。在文化层面,战争记忆(基于抗美援朝烈士数据)对各地引进外资(吸纳美国企业的并购投资)也有显著影响(薛畅等,2023)。由于区域贸易协定中的竞争政策条款(实体类、程序类、具有硬协调机制类)对于吸引外资具有显著促进作用,

中国应积极参与区域贸易协定竞争议题的构建并完善国内竞争政策框架(杨继军和艾玮炜, 2023)。最后, 尽管总体而言, 没有一致的证据来证明气候风险(极端天气事件的频率, 即物理风险; 气候变化减缓政策的实施, 即转型风险)对 FDI 流入产生统计显著的影响, 但公司层面的证据表明: 在巴黎气候协议之后, 更容易受到气候风险影响的公司对物理风险的反应更为消极; 对于排放生产率较高的行业(更环保的行业), 受影响国家的极端天气事件后的 FDI 流出量较小(Gu & Hale, 2023)。

**对外直接投资(OFDI)的相关研究则涵盖制度距离、东道国媒体情绪和数据保护制度、母国劳动政策、公司投资经验等因素。**中国企业对外直接投资具有制度距离接近性偏好, 规避投资风险和降低管理成本是企业选择在儒家文化圈国家投资的内在驱动机制(黄新飞和张伟俊, 2023; 刘玉等, 2023)。东道国媒体情绪通过影响政府决策和民众情绪对中国企业跨境并购产生显著影响, 受到东道国负面新闻报道的企业支付了更高的并购溢价, 且并购完成率要低 40%左右(晏艳阳和汤会登, 2023)。欧盟的数据保护制度将提高中国企业并购成本, 从而抑制中国电商企业跨境并购(马述忠等, 2023)。《劳动合同法》通过提高企业工资、固定劳动力成本和劳动保护水平, 增加了中国企业对外直接投资的可能性(Li et al., 2023)。连续性经验学习增加了企业随后连续对外直接投资的可能性, 而间歇性经验学习却抑制了企业随后连续对外直接投资的可能性(王珏等, 2023)。

**在国际投资的影响与效应方面, 外商直接投资(FDI)的相关研究主要关注外资撤离的影响以及 FDI 对东道国能源和环境效率的影响, 对外直接投资(OFDI)的相关研究则分析了对母国环境保护、价值链攀升、技术进步的影响。**外资撤离对中国企业的影响具有两面性, 一方面降低了直接关联企业出口国内附加值率, 另一方面也为行业内和上游企业的发展提供了市场空间, 产生的行业内关联和后向关联有利于本土企业提升出口国内附加值率(葛新庭和谢建国, 2023)。FDI 对东道国能源和环境效率的影响与当地金融市场的发展密切相关, 只有当金融市场发展程度超过一个临界值时, 这种影响才为正(Tan et al., 2023)。

市场寻求、技术寻求和效率寻求为主体的对外直接投资, 通过价值链分工地

位攀升推动了中国企业的智能化转型,帮助中国企业突破全球价值链的低端分工束缚(聂飞,2023)。中国的金融效率对 OFDI 逆向技术的溢出效应起正向作用(Huang & Huang, 2023)。工业企业参与 OFDI 对其可持续生产能力(包括全要素生产率、中间投入产出率和增加值率)具有显著促进作用,中介效应体现在人力资本、R&D 强度和技术差距(Peng et. al., 2023)。对外直接投资促使企业采用更加清洁的生产技术,减少企业污染排放,反哺母国的环境保护(刘晓丹和闫帅, 2023)。

在上述主题之外,绿地投资等跨国投资数据还被用于构造价值链功能专业化指数,作为分析产业链价值链的工具,讨论制造业投入服务化等经济现象对中国企业所处价值链位阶的影响(熊彬和罗科, 2023)。

在分析工具上,针对 FDI 和 OFDI 的研究,双重差分法(刘晓丹和闫帅, 2023; 葛新庭和谢建国, 2023; 黄凌云等, 2023; 马述忠等, 2023; 聂飞, 2023; 薛畅等, 2023; 周欣雨等, 2023; Li et. al., 2023)和工具变量法(黄凌云等, 2023; 黄新飞和张伟俊, 2023; 熊彬和罗科, 2023; 薛畅等, 2023)为主流,其中工具变量法多在稳健性检验中使用。未使用双重差分法的模型多通过构造指数,或基于文本分析展开。文本分析法在涉及政策文本或媒体情绪的经济效应分析时发挥了重要作用(杨继军和艾玮炜, 2023; 晏艳阳和汤会登, 2023)。但需要注意的是,部分使用双重差分法的文献并未讨论作为冲击的事件对于所研究的核心问题之间的外生性,或对估计结论的准确性造成影响。但大部分英文研究仍然采用 OLS 回归分析(Huang & Huang, 2023; Peng et. al., 2023; Clougherty & Zhang, 2023),或理论推演与 OLS 相结合的方法(Tan et al., 2023; Gu & Hale, 2023)。

在数据使用上,相关研究以企业维度微观数据和城市/县域维度数据为主。在企业维度的微观数据层面,工业企业数据库(葛新庭和谢建国, 2023; 孔令乾等, 2023; 聂飞, 2023; Peng et. al., 2023)和上市企业数据库(黄凌云等, 2023; 黄新飞和张伟俊, 2023; 刘晓丹和闫帅, 2023; 王珏等, 2023; 周欣雨等, 2023; Li et. al., 2023)为普遍使用的数据;涉及 FDI 或 OFDI 时,数据来源包括《中国对外直接投资统计公报》(Huang & Huang, 2023)、商务部的外资企业微观数据

(陈钊和张卓韧, 2023; Li et al., 2023), 上市企业对外投资数据 (黄新飞和张伟俊, 2023), 境外投资企业 (机构) 名录 (刘晓丹和闫帅, 2023; 聂飞, 2023; Pend et al., 2023), 跨境并购数据库 (Security Data Corporation, 马述忠等, 2023; 薛畅等, 2023), fDi Markets 数据库 (熊彬和罗科, 2023)、汤姆森并购交易数据库 (Thomson One, 晏艳阳和汤会登, 2023)、ORBIS (Gu & Hale, 2023) 等。城市/县域数据多基于城市统计年鉴、政府工作报告等数据取得 (孔令乾等, 2023; 王智新等, 2023; 周欣雨等, 2023; Tan et al., 2023)。

### 参考文献

[1]. 陈钊、张卓韧:《稳外资: 内部市场条件、对外开放政策及两者的互补性》,《财贸经济》2023 年第 1 期。

[2]. 葛新庭、谢建国:《外资撤离与企业出口国内附加值率: 基于工业企业微观数据的研究》,《国际贸易问题》, 2023 年第 2 期。

[3]. 黄凌云、雷卓骏、王珏:《外商投资自由化对劳动收入份额的影响: 基于外资准入负面清单管理模式的检验》,《国际贸易问题》2023 年第 2 期。

[4]. 黄新飞、张伟俊:《中国对外直接投资的文化偏好》,《经济学动态》2023 年第 2 期。

[5]. 孔令乾、陆焯飞、张洁:《环境目标约束对外商直接投资的影响研究》,《国际贸易问题》2023 年第 2 期。

[6]. 刘晓丹、闫帅:《对外直接投资对母国企业污染排放的影响》,《国际贸易问题》, 2023 年第 2 期。

[7]. 刘玉、唐礼智、金梦洁:《东道国制度环境、市场规模和中国对外直接投资——基于“一带一路”国家的半参数变系数空间面板模型》,《统计研究》2023 年第 3 期。

[8]. 马述忠、吴鹏、房超:《东道国数据保护是否会抑制中国电商跨境并购》,《中国工业经济》, 2023 年第 2 期。

[9]. 聂飞:《价值链重塑视角下的中国企业对外直接投资和智能化》,《国际贸易问题》2023 年第 1 期。

[10]. 王珏、黄怡、丁飒飒、朱章耀:《经验学习与企业对外直接投资连续性》,《中国工业经济》2023 年第 1 期。

中国社会科学院世界经济与政治研究所  
国际投资学研究团队  
学科前沿动态追踪系列

[11]. 王智新、王辰筱、朱文卿、韩承斌:《新发展格局下城市数字金融对外商直接投资的影响——来自我国 256 个地级及以上城市的经验证据》,《统计研究》2023 年第 3 期。

[12]. 熊彬、罗科:《中国制造业投入服务化与价值链功能攀升——基于内向绿地投资视角》,《国际贸易问题》2023 年第 2 期。

[13]. 薛畅、李嫦、胡一川:《战争记忆与对外经济交流》,《经济学(季刊)》2023 年第 1 期。

[14]. 晏艳阳、汤会登:《东道国媒体情绪对中国企业跨境并购的影响研究》,《国际贸易问题》2023 年第 1 期。

[15]. 杨继军、艾玮炜:《区域贸易协定竞争政策、第三方信号效应对外资流入的影响》,《国际贸易问题》2023 年第 1 期。

[16]. 周欣雨、张学志、周梓洵、吴文心:《企业结对帮扶与县域利用外资》,《世界经济》2023 年第 2 期。

[17]. Clougherty, J. A., & Zhang, N. (2023). Antitrust policy and inward FDI: The impact of policy risk and uncertainty on US inward-FDI flows. *International Business Review*, 102124.

[18]. Gu, G. W., & Hale, G. (2023). Climate risks and FDI. *Journal of International Economics*, 103731.

[19]. Huang, X., & Huang, X. (2023). Impact of Chinese financial development on OFDI reverse technology spillovers: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 52, 103576.

[20]. Li, Z., Gao, S., & Song, S. (2023). Labor protection, labor costs, and China's outward foreign direct investment. *International Review of Economics & Finance*, 84, 444-459.

[21]. Tan, R., Xu, M., Qiao, G., & Wu, H. (2023). FDI, financial market development and nonlinearities of energy and environmental efficiency in China: Evidence from both parametric and nonparametric models. *Energy Economics*, 119, 106580.

[22]. Peng, D., Ji, Y., & Kong, Q. (2023). OFDI and firms' sustainable productive capacity: Evidence from Chinese industrial firms. *International Review of Economics & Finance*, 83, 641-652.