

第十一章

亚洲外国直接投资和“中国效应”

陈春来

引 言

1990 年代特别是中国加入世界贸易组织以来，中国已经成为最受外国直接投资青睐的目的地之一。在 2008 年，流入中国的 FDI 达到了 924 亿美元。2009 年，即使面临对全球 FDI 流动造成严重影响的全球经济衰退，中国仍然吸收了 900 亿美元的 FDI 流入。截至 2009 年底，中国已经吸引了总计 7600 亿美元的 FDI 流入^①，使中国成为迄今为止世界发展中国家中最大的 FDI 接受国。

然而，人们还是担忧，认为中国在吸引 FDI 上的成功过度了，从而挤出了其他国家的 FDI 流入。一些与中国相邻的亚洲经济体担心中国的出现不仅使 FDI 远离了它们，还使它们国内的投资者离开了本土经济，从而导致本国或地区制造业的损失和工作岗位的减少，并进一步削弱了它们的经济。

一个增长的中国可以通过为生产网络化创造更多的机会和提高对原材料和资源品的需求增加其他国家的 FDI 流入。与此同时，当跨国企业（MNEs）为低成本出口平台考虑替代性选址的时候，中国的低劳动力成本会将跨国企业从其他亚洲经济体吸引过去。理论上讲，任何一种资源当其可用数量有限的时候，对其资源流的竞争显然都会发生。然而，就 FDI 来说，

① 以 1990 年不变美元价格计算。

却很难证明这种“零和”假说。例如，FDI 流入在 2008 年只占到全球总固定资本构成的 12.3%（UNCTAD，2009），并且如果投资机会出现，国内资源和其他国际资本流会很快转换成新增的 FDI。

本章将实证考察中国在吸引 FDI 流入上的成功是否转出——或者补充了——其他亚洲经济体的 FDI 流入这一问题。接下来一节概述过去 30 年间中国 FDI 流入的状况，并讨论当前关于中国 FDI 流入对其他地区 FDI 流入影响的文献。再下一节阐述分析框架、假说、实证模型和变量设定。接着给出回归结果和对回归结果的讨论，最后得出一些结论。

中国 FDI 流入的增长

如图 11-1 所示，1982~2008 年间中国 FDI 流入的增长可以被宽泛地分为三个阶段：1982~1991 年的试验性阶段，1992~2001 年间的蓬勃发展阶段；2002~2009 年间的后 WTO 阶段。

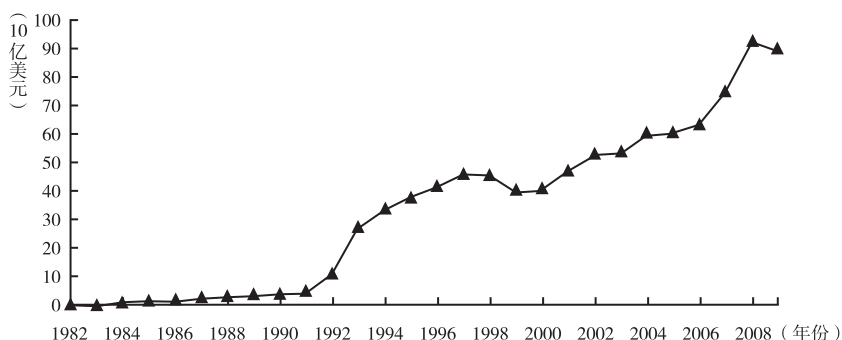


图 11-1 中国 FDI 流入 (以当期价格计算)

注：数据不包括金融部门的 FDI 流入。

资料来源：国家统计局（NBS），《中国统计年鉴》历年，中国统计出版社。

在试验性阶段，中国的 FDI 流入量位于低水平但是稳定增长。FDI 流入集中在东南沿海地区，特别是四个经济特区（SEZs）^①。在第二个阶段，中国 FDI 流入在 1992~1996 年间快速增长，但是在 1997 年后放缓，并且在 1999 年和 2000 年出现了下降，2001 年开始温和复苏。1997~2000 年间，

^① 这四个经济特区是广东省的深圳、珠海、汕头和福建省的厦门。

中国 FDI 流入放缓主要是由东亚金融危机引起的。中国加入 WTO 以后，随着中国实施加入 WTO 的承诺和更广泛深入的贸易和投资自由化，至 2009 年因全球金融危机下降到 900 亿美元之前，中国的 FDI 流入迅速增长——从 2001 年的 469 亿美元上升到 2008 年的 924 亿美元。

中国在吸引 FDI 流入上的成功，特别是在其加入 WTO 以后，已经引起了不断增长的担忧——担忧中国的成功是以其他发展中国家，特别是与中国相邻的亚洲发展中经济体 FDI 流入减少为代价的。越来越多的实证研究集中于研究中国 FDI 流入对其他国家 FDI 流入的影响（Chantasasawat 等，2004；Cravino 等，2007；Eichengreen 和 Tong，2005；Resmini 和 Siedschlag，2008；Mercereau，2005；Zhou 和 Lall，2005；Wang 等，2007）。这些研究在 FDI 流入的测算和估计方法上存在差异。

Chantasasawat 等人（2004）使用了中国以及另外 8 个亚洲经济体——中国香港和台湾、韩国、新加坡、马来西亚、菲律宾、印度尼西亚以及泰国 1985 ~ 2001 年间的数据库。他们使用两阶段最小二乘法估计了中国和其他亚洲经济体 FDI 流入方程。他们发现，中国的 FDI 流入水平与流入这些经济体的 FDI 流入水平正相关，尽管这一“中国效应”不是这些经济体 FDI 流入的最重要的决定因素。政策和制度因素，诸如开放性、企业税率和腐败程度则越来越重要。Zhou 和 Lall（2005）以及 Wang 等人（2007）运用面板模型以考察中国 FDI 流入对其他亚洲经济体 FDI 流入的影响。他们同样发现，平均来讲，中国的 FDI 流入提高了而不是转移走了相邻经济体的 FDI 流入。

使用 1984 ~ 2002 年间 14 个亚洲经济体的数据库，Mercereau（2005）同样考察了中国对亚洲 FDI 流入的影响。他采用了若干计量方法，包括带有固定国家效应的普通最小二乘法（OLS），带有滞后内生变量和工具变量的动态面板估计方法。与以上研究相反，他没有发现中国 FDI 流入与其他亚洲经济体 FDI 流入之间存在正相关关系。然而，他也没有发现证据支持中国在吸引 FDI 上的成功是以这一地区其他经济体为代价的这一论点——除了新加坡和缅甸。与中国竞争低工资投资的经济体，并没有表现出受到特别的影响。低水平教育或低科学发展水平也不与更高的挤出相关联。一些经济基本面，例如健康的政府收支平衡和低通货膨胀，有助于解释 FDI 流入在亚洲经济体之间的分配。

Eichengreen 和 Tong（2005）采用了重力模型研究分析，结果显示，中国作为最重要的 FDI 目的地，其通过供应链生产连接鼓励了 FDI 向其他亚洲经济体的流入。然而，他们也有证据表明中国 FDI 流入转移走了欧洲的 FDI

流入。他们用距离对供应链连接的负面影响来解释这一转移效应。相反的, Resmini 和 Siedschlag (2008) 通过增广重力模型分析了 1990 ~ 2004 年间中国来自 OECD 国家的 FDI 流入对欧盟和其他经济体 FDI 流入的影响。研究结果表明, 平均而言, 中国 FDI 流入与其他东道主国 FDI 流入和欧盟 FDI 流入是互补的。然而, 这一互补性关系在不同国家之间并不相同, 在欧盟比在欧盟以外更弱; 同时这一补充性关系在所分析的期间中有递减的趋势。

最后, Cravino 等人 (2007) 考察了中国的外国资本存量对拉丁美洲国家和加勒比海国家的影响, 没有发现从 OECD 国家——特别是美国——到中国的 FDI 转移是以拉丁美洲国家和加勒比海国家为代价的。尽管 1990 ~ 1997 年间中国来自 OECD 国家的资本存量增长快于拉丁美洲国家和加勒比海国家来自 OECD 国家的资本存量增长, 这一相对增长从那一时期开始就放缓了。

以上的实证研究表明, 中国吸引 FDI 的成功并非以挤出其他国家的 FDI 流入为代价。相反, 有强烈的证据表明, 平均而言, 中国 FDI 流入形成了对其他东道主国家 FDI 流入的互补, 特别是与中国邻近的经济体。

分析框架和实证模型

本文的研究使用重力模型以考察中国的 FDI 流入对其他亚洲发展中经济体 FDI 流入的影响。除了广泛用于对贸易流的研究以外, 重力模型还被用于研究 FDI 流动。如 Dunning (1993) 对 FDI 的“折衷范式”(OLI) 解释所阐明的那样, 许多因素影响 FDI 流动。由于这些因素位于不同区域, 同时使用重力模型和 OLI 分析框架的一般理由在于任何一种因素都可以被归类为一种来源国要素(反映在所有权和内部化优势)或者一种东道国经济体因素(反映在本地优势)。来源国因素反映了一个来源国在所有可能的东道国经济体实施 FDI 的能力, 而东道国经济要素是东道国经济体吸引所有来源国 FDI 流入的总体吸引力特征。

根据在解释 FDI 中所使用的重力模型和 OLI 分析框架, 此处所使用的基本模型可以写作方程 11.1。

$$\ln FDI_{*j} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_* + \beta_2 \ln X_j \quad \text{方程 11.1}$$

在方程 11.1 中, FDI_{*j} 是从所有来源国流入东道国经济体 j 的总 FDI 流入量; X_* 是总来源国变量; X_j 是东道国经济体变量。

因此，来源国 j 的变量 X_j ——测算国家 j 的总对外投资潜能——是由其本身的技术和经济发展水平决定的，这些变量的关键特征是它们对来源国 j 的所有对外的 FDI 都是一样的，并且独立于目标国的因素。因此，总来源国变量 X 。对每一个东道国经济体来讲是常数——尽管是随时间变化的。在实际应用中，我们使用所有来源国的世界总 FDI 流出来捕捉来源国变量 X 。的效应。我们使用对数线性形式作为基本函数形式将从所有来源国流向东道国经济体 j 的 FDI 流入量与相关解释变量联系起来（总来源国变量和东道国经济体变量）。

假 说

如在许多研究中所表明的那样，决定 FDI 流入发展中经济体的本地要素主要是市场规模、经济增长、人均收入、劳动成本、资源禀赋、经济和政治稳定性，以及由东道主国政府提供的投资激励。接下来，我们简单考察这些本地因素中的每一项是如何在决定发展中东道国经济体的 FDI 流入规模上扮演重要角色的。

市场规模和东道国经济体的经济增长

作为决定 FDI 流入的本地要素之一的市场规模之所以重要，首要的理由是基于规模经济：较大的经济体可以为实现和探索规模经济、实现生产性要素的专业化和更有效地吸收外国投资者所希望引进的技术提供更多的机会。因此，我们预期市场规模较大的发展中东道国经济体的 FDI 流入规模会更大。然而，这一论点的重要性在开放经济体中是有争议的。这是由于，在开放经济体中，企业和产业可以在实现和探索规模经济上以国际市场替代对国内市场的依赖——在东亚和东南亚经济体中更是如此。因此，我们使用实际经济增长率对市场规模进行衡量，而不是使用 GDP 或者人均 GDP。

高的经济增长率反映了发展潜力，而发展潜力被认为是影响 FDI 流入的重要本地决定因素。第一，较高的经济增长水平代表了东道国经济体更好的总体经济情况，这对国外投资者是很有吸引力的。第二，较高的经济增长水平反映了本地基础设施条件的改善，这是吸引 FDI 流入的基本要素。第三，较高的经济增长水平意味着市场规模的快速扩张、国内需求的迅速增加和东道国经济体消费者不断增长的购买力，而这是市场导向的 FDI 的重要决定因素。很显然，预期增长更快的市场倾向于吸引更高水平的 FDI 流入。因此，

假说是，流入的 FDI 与发展中东道国经济体的经济增长存在正相关性。在这一研究中，由 GR 所表示的实际 GDP 增长率被用于作为对所研究的东道国经济体发展潜力的综合衡量。

东道国经济体的要素成本

在 FDI 文献中，决定 FDI 流入的最重要的要素成本是工资率，特别是当 FDI 是出口导向的时候。因此，在东道国经济体设置 FDI 的决定中相关要素成本是劳动力成本。特别的，较低的劳动力成本被预期会引起更高水平的 FDI 流入，特别是对于出口导向型 FDI。然而，较低的工资率可能伴随着较低的生产率，从而有效工资可能实际上并不低。因此，最好的劳动力成本衡量是“效率工资”而非绝对工资率。效率工资可直接用方程 11.2 来测算。

$$EW_j = \frac{W_j}{\Pi_j} \quad \text{方程 11.2}$$

在方程 11.2 中， EW_j 是东道国经济体 j 的平均效率工资水平， W_j 是东道国经济体的绝对工资率， Π_j 是东道国经济体的平均劳动生产率。效率工资作为劳动力成本测量指标具有无量纲的优点。

工资率和劳动生产率的跨国比较存在两个主要问题：一是不同国家存在不同的价格水平；另外一个问题是存在不同的汇率水平，特别是在发展中国家。为了避免这些问题，该研究使用了每个发展中经济体总劳动收入占总增加值的百分比作为对应的效率工资^①。事实上，根据以上对效率工资的定义，衡量发展中东道国经济体总劳动收入增加值百分比的恰是平均效率工资^②。在本研究中，我们预期效率工资与发展中东道国经济体的 FDI 流入水平负相关。

国家风险（国家信用评级）

对发展中国家 FDI 的研究特别强调经济和政治风险指标（例如 Lucas, 1993; Singh 和 Jun, 1995）。国家风险包括三个主要要素：宏观经济稳定性，例如经济增长、通货膨胀和汇率风险；制度稳定性，例如针对 FDI 的政

① 总劳动收入由工资率乘以总就业得到。工资率和就业率数据来自 ILO。总增加值数据来自联合国统计署（国民经济核算）。计算基于当地货币和当期价格。

② 平均效率工资的推导如下： $EW = W/\Pi = (Y/L) / (V/L) = Y/V$ ，其中 EW 是效率工资， W 是工资率， Π 是劳动生产率， Y 是总劳动收入， V 是总增加值， L 是总劳动投入。

策、税收体制、法律规章的透明度、知识产权保护和腐败程度；还有政治稳定性，从政治自由度到监控措施。出于实证研究目的，存在一系列方法来估计国家风险，常用的方法是国家信用评级，国家信用评级在企业进行投资决策时为企业提供可用信息。

国家信用评级由机构投资者发展出来。根据对大约 100 名国际银行家对信誉度的理解的调查（包括经济、金融和社会政治稳定性），自 1979 年以来，机构投资者每年发布两次信用评级用来评估大约 150 个国家的信誉度。得分从 0（非常高的违约概率）到 100（最小的违约概率）。参与者根据这种评级对机构资产作出调整，给予那些承受全球风险和拥有复杂国家分析体系的机构以更高的权重。本研究使用对东道主国家的信用评级衡量投资者对国别风险的认识。假说是，国家风险越低（国家信用评级越高），FDI 流入水平就越高。由 CDR 表示的国家信用评级，整理自《机构投资者》杂志（*Institutional Investor magazine*）。

实证模型和变量设定

为考察中国 FDI 流入对其他亚洲发展中经济体 FDI 流入的影响，我们将从其他来源国流入中国的 FDI 流入——由 $FDICHN$ 表示——作为自变量加进方程中。

这里至少需要考虑两方面的因素。第一个方面，在考察配置到哪一个低工资出口平台的时候，MNEs 可以选择在中国投资或者投资到另外的发展中亚洲经济体。在这种情况下，MNEs 会研究使得一个经济体更适合作为低成本生产地的经济体的所有因素。对中国的投资继而会减少流入其他亚洲发展中经济体的 FDI 流入。据此， $FDICHN$ 的符号应该是负的。我们称此为“投资—转移效应”。

第二个方面是增长中的中国与其他亚洲发展中经济体的生产和资源连接。在制造业中，其形式是进一步的专业化和生产过程的进一步碎片化。一个投资者同时在中国和亚洲其他发展中经济体设厂以应对不同生产阶段的竞争。然后，产品零部件在中国和其他亚洲发展中经济体之间进行贸易。一个不同的互补的观点认为，随着中国不断增长，中国的市场规模会扩大，对矿产和资源的需求会相应的增加。随后，MNEs 会涌入中国进行生产和销售。与此同时，其他 MNEs 也会在其他亚洲发展中经济体投资以开采矿产和资源并出口到中国。这一条线的论证导致了对于 $FDICHN$ 符号为正的预测。我们称

此为“投资－创造效应”。从理论上讲，对中国而言，我们不能够先验地确定投资创造和投资转移的净效果。因此，对这一问题进行实证检验非常重要。

为考察其他亚洲发展中经济体 FDI 流入的中国效应，我们使用方程 11.3 作为实证模型。

$$\ln FDI_{*j,t} = \beta_0 + \beta_1 \ln FDICHN_{*,t-k} + \beta_2 \ln WFDIOUT_t + \beta_3 \ln GR_{j,t-k} + \beta_4 \ln EW_{j,t-k} + \beta_5 \ln CDR_{j,t-k} + v_j + \varepsilon_{j,t} \quad \text{方程 11.3}$$

由 $FDI_{*j,t}$ 表示的因变量是 t 年从所有来源国流入亚洲发展中东道国经济体 j 的总 FDI 流入。FDI 的值——和所有以下相关变量——是以 1990 年不变美元价格计算的。一共有 5 个自变量。自变量 GR 、 EW 和 CDR 是上一节所假设和定义的。我们纳入了世界总 FDI 流出（ $WFDIOUT$ ）作为自变量来控制 FDI 对流入亚洲发展中东道国经济体的 FDI 流入的总供给面效应。在附表 11－A1 我们对因变量和自变量做了概要描述。

除 $WFDIOUT$ 以外，自变量都是滞后 k 年值。这一模型假定 $t-k$ 期自变量的效应只在 t 期之内出现并在这期间完成。方程 11.3 所示的关系会在 $k=1$ 的情况下被考察， $k=1$ 是最合适的滞后期选择。自变量 $WFDIOUT$ 是世界总 FDI 流出，由来源方因素决定，独立于东道国经济体的决定因素；因此，回归方程采用其当期值（ $k=0$ ）。估计得到的 $\ln FDICHN_{*,t-k}$ ， $\ln WFDIOUT$ ， $\ln GR_{j,t-k}$ ， $\ln EW_{j,t-k}$ 和 $\ln CDR_{j,t-k}$ 的系数均为弹性。下面的计量回归分析使用面板数据和固定效应模型以消除可能影响 FDI 流入的经济体固定效应和时间不变因素。

回归结果和解释

在本实证研究中，样本包括 12 个亚洲发展中经济体，时期从 1992～2008 年。这 12 个经济体是孟加拉国、中国香港、印度、印度尼西亚、马来西亚、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、韩国、斯里兰卡、中国台湾和泰国。附表 11－A1 的第一列报告了固定效应回归结果。模型很好地拟合了数据。所有的自变量都有预期的符号并且在统计上都是显著的。

作为稳健性检验，本文还做了不包含 4 个南亚发展中经济体的回归，这 4 个国家是孟加拉国、印度、巴基斯坦和斯里兰卡。回归结果与包含了这 4 个南亚发展中经济体的结果类似，结果在表 11－1 的第（2）列中给

出。模型表现很好：自变量有预期的符号，并且除变量 *GR* 以外都是统计显著的。

表 11 - 1 1992 ~ 2008 年中国 FDI 流入对东亚、南亚和东南亚发展中经济体
FDI 流入的影响的回归结果，固定效应（因变量 $FDI_{*j,t}$ ）

变 量	(1)	(2)
常数项	- 7. 61 (- 1. 72) *	- 12. 84 (1. 96) *
<i>LFDICHN</i>	0. 48 (2. 73) ***	0. 47 (2. 44) **
<i>LWFDIOUT</i>	0. 23 (4. 33) ***	0. 21 (3. 07) ***
<i>LGR</i>	0. 48 (2. 17) **	0. 36 (1. 24)
<i>LEW</i>	- 1. 00 (- 2. 40) **	- 1. 02 (- 2. 02) **
<i>LCDR</i>	2. 42 (2. 42) **	3. 86 (2. 15) **
观测值个数	170	108
组个数	12	8
R ² :组内	0. 54	0. 43
组件	0. 82	0. 42
总体	0. 76	0. 40
F 统计量	31. 15 ***	15. 77 ***

* 在 0. 10 水平上显著（双边检验）。
** 在 0. 05 水平上显著（双边检验）。
*** 在 0. 01 水平上显著（双边检验）。
注：标准误为组内相关标准误；括号中为 t 统计量。

我们感兴趣的主要变量——*FDICHN*——在两个回归中符号均为正且非常显著。中国 FDI 流入 10% 的增长会使流入东亚、南亚和东南亚经济体的 FDI 流入增加大约 4. 8%。尽管存在中国 FDI 流入增长是以其他亚洲经济体 FDI 流入减少为代价的显著担忧，回归结果表明，在我们所分析的这一时期，由于中国的 FDI 流入，流入这些经济体的 FDI 增加了。

所观察到的关系可以与快速增长的中国经济体不断增加的资源需求和亚洲经济体之间的生产网络化活动联系起来。如表 11 - 2 所示，亚洲经济体日益成为中国不断增长的原材料需求的重要供给者。对某些资源而言，亚洲经济体是中国的主要供给者——例如，印度尼西亚和马来西亚的动植物脂肪和油，中国台湾、印度和巴基斯坦的纺织品以及印度、印度尼西亚和韩国的矿产品。因此，中国的快速经济增长必然对原材料需求更大，这也为 MNEs 在亚洲经济体开展以资源为基础的 FDI 创造了巨大的机会。

表 11-2 中国来自亚洲经济体的原材料进口

单位：百万美元，%

	1995 年	2000 年	2005 年	2008 年
全部 12 个亚洲经济体				
动植物脂肪和油料 (HS 15)	954 (36)	804 (67)	2131 (64)	7092 (63)
矿产品 (HS 25, 26, 27)	2958 (41)	5614 (23)	16433 (18)	43072 (17)
木浆和纸制品 (HS 47, 48)	1367 (43)	2684 (40)	2386 (23)	2495 (15)
纺织品 (HS 52, 54, 55)	5290 (53)	5893 (62)	5932 (42)	5830 (43)
印度尼西亚				
动植物脂肪 (HS 15)	70 (3)	245 (21)	749 (23)	2482 (22)
矿产品 (HS 25, 26, 27)	766 (11)	1104 (5)	2282 (2.5)	5269 (2)
木浆和纸产品 (HS 47, 48)	180 (6)	928 (14)	893 (8)	1068 (7)
马来西亚				
动植物脂肪 (HS 15)	732 (28)	471 (39)	1271 (38)	4084 (36)
新加坡				
矿产品 (HS 27)	1123 (24)	852 (4)	2206 (3)	4325 (3)
韩国				
矿产品 (HS 27)	398 (8)	2016 (10)	3506 (6)	9945 (6)
中国台湾				
纺织品 (HS 54)	1046 (31)	1268 (35)	1359 (36)	1120 (31)
泰国				
矿产品 (HS 27)	7.6 (0.2)	383 (2)	806 (1)	1803 (1)
印度				
矿产品 (HS 26)	153 (8)	373 (12)	5509 (21)	14314 (17)
纺织品 (HS 52)	24 (1)	186 (7)	275 (4)	1130 (15)
巴基斯坦				
纺织品 (HS 52)	173 (5)	398 (14)	581 (8)	599 (8)

注：括号中是占中国此种商品总进口数量的份额。HS 15 = 动植物脂肪和油料及其分解物；HS 25 = 盐，硫磺，泥土，石料，石膏，石灰及水泥；HS 26 = 矿砂，矿渣及矿灰；HS 27 = 矿物燃料，油，蒸馏产品等；HS 47 = 纸浆，木材，纤维质材料，废物等；HS 48 = 纸和纸板，纸浆制品，纸和纸板；HS 52 = 棉花；HS 54 = 人造丝；HS 55 = 人造短纤维。

资料来源：作者根据联合国统计署数据计算（COMTRADE），商品贸易统计数据库，纽约；日内瓦 < <http://unstats.un.org/unsd/comtrade/default.aspx> >。

从亚洲经济体间相同产业内中间品和最终成品显著的双向贸易中，可以发现中国和其他亚洲经济体之间生产网络化的证据。许多亚洲经济体——特

别是东亚和东南亚——都卷入了纵向一体化，特别是电子设备产业（HS 85）。如表 11 - 3 所示，中国和亚洲经济体之间电子设备产业的双向贸易值和份额已经相当可观了。自 1990 年代以来，它们之间相互依存的经济联系快速深化。亚洲经济体 FDI 流入水平的显著的中国效应能够反映出这一相互依存的关系。

表 11 - 3 中国和亚洲经济体在电气和电子设备
产业（HS 85）的双向贸易

	对中国的出口 （百万美元）	占对中国总出口的 份额（%）	从中国进口 （百万美元）	占从中国总进口的 份额（%）
中国香港				
1995 年	1957	22. 8	5736	15. 9
2000 年	3203	34. 0	10507	23. 6
2005 年	4478	36. 6	43029	34. 6
2008 年	4153	32. 1	80225	42. 1
马来西亚				
1995 年	202	9. 75	190	14. 83
2000 年	2097	38. 27	927	36. 14
2005 年	12664	63. 03	2641	24. 90
2008 年	17226	53. 66	4938	23. 02
菲 律 宾				
1995 年	10	3. 62	84	8. 16
2000 年	860	51. 28	438	29. 92
2005 年	9146	71. 06	1482	31. 61
2008 年	14353	73. 59	2386	26. 13
新 加 坡				
1995 年	499	14. 69	548	15. 66
2000 年	1457	28. 79	1745	30. 29
2005 年	6370	38. 57	6653	40. 00
2008 年	6443	31. 94	9763	30. 22
韩 国				
1995 年	1103	10. 72	473	7. 07
2000 年	5089	21. 93	1942	17. 20
2005 年	25774	33. 55	8241	23. 47
2008 年	37648	33. 57	18426	24. 92

续表 11-3

	对中国的出口 (百万美元)	占对中国总出口的 份额(%)	从中国进口 (百万美元)	占从中国总进口的 份额(%)
中国台湾				
1995 年	2005	13.56	485	15.66
2000 年	6413	25.15	1088	21.59
2005 年	28877	38.67	4887	29.53
2008 年	41507	40.17	7637	29.52
泰 国				
1995 年	53	3.29	113	6.45
2000 年	816	18.63	416	18.55
2005 年	3706	26.49	1695	21.68
2008 年	5976	23.29	2962	18.95

资料来源：作者根据联合国统计署数据计算（COMTRADE），商品贸易统计数据库，纽约；日内瓦 < <http://unstats.un.org/unsd/comtrade/default.aspx> >。

根据以上回归结果很难断言中国效应主要是由资源需求所推动还是由生产网络化所推动，这仍然是一个留待将来研究的课题。然而，主要的结论仍然成立：中国 FDI 流入的增长显著与其他亚洲经济体 FDI 流入正相关。换言之，在最近几十年间，投资—创造效应优于投资—转移效应，因此中国和亚洲 FDI 流入是互补的。

对于本地变量，回归结果提供了支持假说的强有力证据。在影响流入亚洲经济体的 FDI 流入上，市场增长率（GR）是一个正向的统计显著的本地决定因素，结果表明一个经济体增长得越快，FDI 流入水平就越高。

一个东道国经济体的效率工资（EW）——劳动力成本的代理变量——是该国所接受的 FDI 流入量的负向的统计显著的决定因素。这表明 FDI 对亚洲经济体之间的效率工资差异是敏感的。同时也表明利用亚洲经济体的廉价劳动力是外国投资者在亚洲发展中经济体投资的主要动因之一。

一个国家的信用评级（CDR）对其 FDI 流入量有显著的影响。与高信誉度相伴随的经济、金融、制度、社会和政治稳定性可以被认为是提升 FDI 最有力的工具，因其对 FDI 项目的安全性和盈利性都有直接的影响。

最后，世界总 FDI 流出（WFDIOUT）变量的系数是正的和统计显著的。这意味着对亚洲经济体 FDI 流入的总供给方效应。

这一点也很有趣，尽管中国的 FDI 流入对其他亚洲经济体的 FDI 流入具有正的和统计显著的效应，但中国效应并非这些亚洲经济体 FDI 流入最重

要的决定因素。实证回归结果表明，在其他条件相同的情况下，东道国经济体的本地变量对其 FDI 流入的边际影响远大于中国效应。效率工资和国家信用评级的边际效应分别约为中国效应的 2 倍和 5 ~ 8 倍。

中国和亚洲经济体未来 FDI 流入的意涵

前一节的研究结果意味着，中国效应对亚洲经济体 FDI 流入的正影响可以从中国经济体不断增长的资源需求和亚洲经济体之间的频繁的生产网络化活动中得到证明。未来 20 年，FDI 流入正的中国效应会对亚洲经济体，特别是东盟产生更大的影响。

首先，随着东盟—中国自由贸易区（ACFTA）的创立和在 2010 年 1 月 1 日正式启动实施，东盟和中国之间的经济关系进入了一个新时代。ACFTA 包含了对商品和服务贸易以及投资的协定，这会加速和强化东盟和中国的经济一体化并导致 ASEAN 和中国之间贸易和投资的快速发展和扩张。除 ACFTA 以外，中国还与很多亚洲经济体都签订了双边自由贸易协定，这些经济体包括巴基斯坦、泰国、新加坡、中国香港和澳门，而且正计划同印度、韩国和中国台湾商谈签订双边自由贸易协定。减少和消除贸易和投资障碍——以特惠贸易协定实际上所具有效应的程度——不仅会引起中国和其他亚洲经济体之间贸易和投资的扩张，还会为第三方在亚洲——在中国和其他地方——进行投资创造机会。

其次，亚洲经济一体化的主要推动力之一是中国经济的快速增长。中国的经济增长和强有力的投资扩张为这一地区供给能量并为亚洲经济体提供了不断扩大和多样化的市场。根据日本政府内阁办公室所作的报告（NIKKEI.com 2010），预测中国经济在 2010 年后的 10 年将以每年 9.1% 的速度增长，并在 2020 年代以每年 7.9% 的速度增长。结果，预期中国将在 2030 年占到世界 GDP 总量的 23.9%——成为世界上最大的经济体。中国经济的快速增长将会继续对亚洲经济体产生显著影响。一方面，随着中国经济增长，中国人民的收入增长，对消费品的需求会增加；另一方面，中国的快速增长也会增加对资源和原材料的需求以支持持续的生产扩张。这两方面都不仅会为亚洲经济体向中国市场增加出口提供巨大机会，也会为跨国公司（MNEs）在亚洲经济体投资生产商品和开采资源并供给中国市场提供巨大机会。

再次，伴随着中国和其他亚洲经济体快速、深入的一体化，生产网络化活动——特别是纵向一体化——会进一步加深，每一个经济体都专业化生产

其具有比较优势的产品。当前，中国和其他亚洲经济体都已经在电气和电子设备产业发展了大量的双向贸易。今后，随着中国和亚洲经济体的产业结构升级和重构，中国和其他亚洲经济体之间的双向贸易很可能扩展到其他产业——例如，汽车、机械和设备。基于跨国公司的比较优势和竞争力，亚洲的结构变化和产业升级会为跨国公司（MNEs）进行投资提供巨大的机会。

最后，伴随快速的经济增长，因其高的资本积累率和巨大的外汇储备，中国逐渐成为日益重要的对外 FDI 供应者。在 2004 ~ 2008 年间，中国对外的 FDI 从 55 亿美元增长到了 559 亿美元——增长超过了 9 倍。中国对外 FDI 的大部分流入了亚洲经济体——在 2008 年末达到中国总对外 FDI 存量的 71.4%。随着快速的经济增长，未来 20 年将见证中国 FDI 流出的快速增长。一方面，中国会加速产业重构和升级。一些劳动密集型制造业活动和产业会因为不断上涨的劳动力成本和伴随人口老龄化的劳动力减少而逐渐失去竞争力。其结果是，这些劳动密集型产业会从中国转移到其他经济体投资，其他亚洲发展中经济体作为候选地的可能性最大。另一方面，中国快速的经济增长会继续增加对资源和原材料的需求。为满足这一需求，中国会增加海外投资以扩展和保障资源和原材料的供给。随着中国成为亚洲日益重要的投资者，拥有丰富资源禀赋的亚洲经济体会成为中国对外投资的首选地。继而，总的来讲，在 FDI 方面，中国和亚洲经济体的关系在未来 20 年很可能继续保持互补性。

结 论

过去 30 年，中国巨大的 FDI 流入量令有的国家欢喜有的国家忧。中国真的挤出了其他亚洲经济体的 FDI 流入，抑或是实现了双赢？本章在大量文献的基础上试图通过对基于 FDI 折中范式（OLI）解释的本地优势假说进行实证检验来回答这一问题。三个主要发现可以概括如下。

首先，在亚洲发展中经济体 FDI 流入的本地决定因素方面，回归结果为检验我们的假说提供了很强的支撑。主要发现是，在我们所分析的时期内（1992 ~ 2008 年），经济增长更快、信誉度更高或者在经济、金融、制度、社会和政治稳定性方面风险更低的那些经济体吸引了相对较多的 FDI 流入，而更高的效率工资或者更低的劳动生产率则阻碍了 FDI 流入。

其次，回归结果表明中国 FDI 流入对其他亚洲经济体 FDI 流入具有统计显著的正效应。中国 FDI 流入对亚洲其他经济体 FDI 流入的这一正的和互补

性的效应与增长中的中国不断增加的资源需求和亚洲经济体之间的网络化生产活动密切相关。回归结果无法判定这两方面因素影响作用的大小，正的中国效应很可能同时来源于这两者，并指向一个核心结果，即这一效应是投资创造的，而非投资转移。这一互补性意味着对中国 FDI 的许多担忧是没有根据的。

最后，尽管中国的 FDI 流入对其他亚洲经济体的 FDI 流入有正的和统计显著的影响，但这一中国效应并不是亚洲经济体 FDI 流入最重要的决定因素。实证回归结果表明，在其他条件相同的情况下，东道国经济体的本地变量对其 FDI 流入的边际影响远大于中国效应。东道国经济体的本地变量——诸如快速的经济增长，与较高的劳动生产率相伴的较低的劳动力成本，经济、金融、制度、社会和政治稳定性方面较低的国家风险——在吸引 FDI 流入上扮演着根本性的角色。

在接下来的 20 年间，中国的经济增长和强有力的投资扩张将为这一地区供给能量并为亚洲经济体和其他国家提供不断扩大和多样化的亚洲市场。总体而言，伴随着中国和其他亚洲经济体之间快速的和深入的一体化，其他亚洲经济体 FDI 流入的正的中国效应将会持续。

附表 11 – A1 中国 FDI 流入对其他亚洲发展中东道国经济体 FDI 流入的影响的变量列表

变量名称	变量设定	来 源
因变量 FDI* j,t	t 年由所有来源国流入亚洲发展中东道国经济体 j 的总 FDI 流入(百万美元,1990 年价格)。	各种联合国出版物,世界投资报告。
自变量 FDICHN* ,t	t 年由所有来源国流入中国的总 FDI 流入(百万美元,1990 年价格)。	各种联合国出版物,世界投资报告。
WFDIOUT*	t 年世界总 FDI 流出(百万美元,1990 年价格)。	各种联合国出版物,世界投资报告。
GR _{j,t}	亚洲发展中东道国经济体 j 在 t 年的真实国内生产总值增长率(%)。	联合国统计署(国民经济核算)。
EW _{j,t}	亚洲发展中东道国经济体 j 在 t 年的效率工资率(%)。	根据 ILO 计算以及联合国统计署(国民经济核算)。
CDR _{j,t}	亚洲发展中东道国经济体 j 在 t 年的国家信用评级指数(得分从 0 ~ 100,100 表示最低的违约概率或者最好的信誉度)。	根据机构投资者的有关内容整理。

(张川川 译)

参考文献

1. Chantasasawat, B. , Fung, K. , Iizaka, H. and Siu, A. 2004, *Foreign direct investment in China and East Asia*, Hong Kong Institute of Economics and Business Strategy, viewed 30 May 2010, < http://www.hiebs.hku.hk/working_paper_updates/pdf/wp1135.pdf > .
2. Cravino, J. , Lederman, D. and Olarreaga, M. 2007, *Foreign direct investment in Latin America during the emergence of China and India: stylized facts*, Policy Research Working Paper 4360, The World Bank, Washington, DC, viewed 30 May 2010, < <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/4360.html> > .
3. Dunning, J. 1993, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Wokingham, UK.
4. Eichengreen, B. and Tong, H. 2005, *Is China's FDI coming at the expense of other countries?*, NBER Working Paper 11335, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass. , viewed 30 May 2010, < <http://www.nber.org/papers/w11335> > .
5. International Labour Organization (ILO) nd, *LABORSTA*, International Labour Organization, Geneva, < <http://laborsta.ilo.org/> > .
6. Lucas, R. 1993, 'On the determinants of direct foreign investment: evidence from East and Southeast Asia', *World Development*, vol. 21, no. 3, pp. 391 - 406.
7. Mercereau, B. 2005, *FDI flows to Asia: did the dragon crowd out the tigers?*, IMF Working Paper, WP/05/189, September 2005, International Monetary Fund, Washington, DC, viewed 30 May 2010, < <http://zunia.org/uploads/media/knowledge/wp051891.pdf> > .
8. NIKKEI.com 2010, 'China's GDP 4 times Japan's in '30: govt', *The Nikkei*, 29 May, Morning edition, viewed 1 June 2010, < <http://e.nikkei.com/e/fr/tnks/Nni20100528D28JFA12.htm> > .
9. Resmini, L. and Siedschlag, I. 2008, *Is FDI into China crowding out the FDI into the European Union?*, Working Paper, European Trade Study Group, Johannes Kepler University, Linz, and University of Strathclyde, viewed 30 May 2010, < <http://www.etsg.org/ETSG2008/Papers/Siedschlag.pdf> > .
10. Singh, H. and Jun, KW 1995, *Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries*, Policy Research Working Paper, no. 1531, The World Bank, Washington, DC, viewed 30 May 2010, < <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/1531.html> > .
11. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) various years, *World Investment Report*, United Nations, New York and Geneva.
12. United Nations Statistics Division nd, *COMTRADE*, Commodity Trade Statistics Database, United Nations, New York and Geneva, < <http://unstats.un.org/> > .

unsd/comtrade/default.aspx > .

13. United Nations Statistical Division nd, *National Accounts*, United Nations, New York and Geneva, < <http://unstats.un.org/unsd/snaama/dnllist.asp> > .
14. Wang, C. , Wei, Y. and Liu, X. 2007, ‘ Does China rival its neighbouring economies for inward FDI ’, *Transnational Corporation*, vol. 16, no. 3, pp. 35 – 60.
15. Zhou, Y. and Lall, S. 2005, ‘ The impact of China’s surge on FDI in South-East Asia: panel data analysis for 1986 – 2001 ’, *Transnational Corporation*, vol. 14, no. 1, pp. 41 – 65.
16. 国家统计局（NBS）各年：《中国统计年鉴》，中国统计出版社。