

“一带一路”倡议与对外直接投资： “五通”作用机制分析

戴翔^{1,2}, 王如雪²

(1. 无锡太湖学院 商学院, 江苏 无锡 214064; 2. 南京审计大学 经济学院, 江苏 南京 211815)

摘要:与以往西方发达国家推动的经济全球化不同,“一带一路”倡议促进“一带一路”沿线国家投资增长的特有机制应该是“五通”。文章以理论模型构建和分析为先导,在科学构建“五通”指标体系并进行有效测度的基础上,利用95个“一带一路”沿线国家2011—2017年的样本数据,采取中介效应模型对“五通”的作用机制进行检验。实证结果表明:第一,“一带一路”倡议确实可以通过“五通”作用机制对中国在“一带一路”沿线国家开展的对外直接投资起到显著的促进作用。第二,从“五通”分指标层面的作用机制看,政策沟通和民心相通可以起到及时的促进作用,但设施联通、贸易畅通和金融通的促进作用还未显著呈现。第三,从基于分类样本的异质性检验结果看,相比于海上丝绸之路沿线国家,“五通”政策在陆上丝绸之路沿线国家中的实践效果更强;相比于“一带一路”沿线的低收入国家和中等偏低收入国家,中国对“一带一路”沿线的高收入国家和中等偏高收入国家开展对外直接投资的促进效果更强;相比于“一带一路”沿线的其他洲,中国对“一带一路”沿线的亚洲地区国家和地区开展对外直接投资的促进效果更强;相比于非亚投行成员,中国对亚投行成员开展对外直接投资的促进效果更强。

关键词:“一带一路”倡议;互联互通;对外直接投资

中图分类号:F117 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2022)04-0079-15

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20210918.201

一、引言

众所周知,20世纪80年代以来全球价值链逐步成为国际分工的主导形态,而推动这一分工形态演进的微观经济主体,主要就是跨国公司。跨国公司之所以被称为跨国公司,其重要的特征之一就是通过开展对外直接投资的方式在全球范围内不断扩张其业务。也就是说,通过开展对外直接投资,是跨国公司构建全球价值链的重要方式。而从承接对外直接投资的一方来说,也就意味着利用跨国公司的对外直接投资,同样是其参与全球价值链分工的重要方式。这正是改革开放以来中国参与发达国家跨国公司主导的全球价值链分工体系的重要方式(裴长洪,2015)。然而,融入全球价值链分工体系,如果更多依靠的是引进外商直接投资,而非通过开展对外直接投资,那么参与全球价值链就往往只能扮演着“被整合者”的角色(张二震和戴翔,2018),也就是

收稿日期:2021-06-15

基金项目:国家社会科学基金青年项目(21CJL019);国家社会科学基金一般项目(21BJL101);江苏高校哲学社会科学研究重大项目(2021SJZDA010)

作者简介:戴翔(1980-),男,安徽合肥人,无锡太湖学院商学院教授,南京审计大学经济学院特聘教授;
王如雪(1997-),女,江苏徐州人,南京审计大学经济学院硕士研究生。

说,被动融入发达国家跨国公司主导和控制的全球价值链分工体系,只能处于全球价值链分工体系的中低端,并且面临着“低端锁定”的风险和困境。更为重要的是,从开放型经济发展的本质角度看,实现“引进来”和“走出去”平衡发展,应该是开放型经济健康和可持续发展的重要表现。不可否认,在前一轮的开放发展过程中,中国主要以“引进来”的非均衡方式参与全球价值链,这在特定的发展阶段有其合理性和必要性,也确实取得了巨大的发展成就,但当前国内国际环境的深刻变化使这一传统的发展模式面临困难和挑战。更确切地说,主要依靠利用发达国家跨国公司的对外直接投资这一非均衡开放发展战略,已经面临巨大挑战。基于对国内国际环境的深刻分析和精准判断,习近平主席提出了“一带一路”倡议,要求在继续“放大向东开放优势”的同时,通过“一带一路”建设努力“做好向西开放文章”(谈镇,2015)。毋庸置疑,“一带一路”倡议下的“向西开放”不仅是中国在对外开放格局上的重要调整 and 变化,同时也是转向“引进来”和“走出去”并重发展阶段的重要战略转型。正如十九大报告所指出的,要以“一带一路”建设为重点,坚持“引进来”与“走出去”并重,遵循共商共建共享原则,加强创新能力、开放合作,形成内外联动、东西双向互济的开放格局。

据商务部的统计数据显示,2013—2019年,中国企业对“一带一路”沿线国家非金融类直接投资累计超过1 000亿美元,年均增长4.4%,较同期全国平均水平高1.4个百分点。而《中华人民共和国2020年国民经济和社会发展统计公报》提供的最新数据显示,2020年全年对外非金融类直接投资额为7 598亿元(折合1 102亿美元),比上年下降0.4%,但对“一带一路”沿线国家的非金融类直接投资额为178亿美元,却逆势增长了18.3%。由此可见,“一带一路”倡议下中国企业的确加快了“走出去”步伐。当然,这可能与当前我国的经济发展阶段有关,未必是“一带一路”倡议所致。而最新的一些实证研究则表明,“一带一路”倡议确实促进了中国对“一带一路”沿线国家和地区对外直接投资水平的提高(吕越等,2019;戴翔和王如雪,2020)。进一步地,还有研究发现,“一带一路”倡议在促进对外直接投资发展的同时,还产生了积极的空间溢出效应,从而对构建区域乃至全球价值链都有着积极的作用(戴翔和宋婕,2020)。已有理论研究指出,突破发达国家主导的全球价值链分工体系,依托“一带一路”建设可能是一条可行路径(刘志彪和吴福象,2018),而现有的实证研究似乎已经为此提供了初步的经验证据。那么现在更为关键的问题是,“一带一路”倡议缘何促进中国对外直接投资,或者说其中的具体作用机制究竟是什么呢?

综观现有文献,关于“一带一路”背景下中国开展对外直接投资的影响因素研究主要聚焦于如下三个方面:第一,东道国特征的影响。已有研究指出,东道国政府的管理效率、宏观治理能力、国家经济和金融风险、东道国园区发展情况等,都是影响中国对“一带一路”沿线国家开展对外直接投资的重要因素(方慧和宋玉洁,2019;李金叶和沈晓敏,2019;宋勇超和李华元,2019)。第二,中国自身特征性因素产生的影响。已有研究指出,以经济总量为表征的发展阶段、中国的税收政策(包括税收政策的不确定性)以及全要素生产率的变化等因素,都是影响中国对“一带一路”沿线国家开展对外直接的重要因素(张亚斌,2016;赵文燃,2017;陈胤默等,2019)。第三,从中国与“一带一路”沿线国家的双边关系或者关联性角度看,是否签订双边投资协定(BIT)、是否为国际投资争端解决中心的成员方(ICSID)、是否为亚投行的共同参与者等,也是影响中国对“一带一路”沿线国家开展对外直接投资的重要因素(邓富华等,2019;王丰龙和司月芳,2019)。

遗憾的是,现有研究虽然观察问题的角度不同,关注的重点问题不同,但目前的研究仍然聚焦于中国开展对外直接投资中的“一带一路”倡议促进效应,包括传统意义上的影响因素探讨,而没有触及“一带一路”倡议的作用机制分析。这一方面的研究,尤为值得一提的是吕越等(2019)在研究“一带一路”倡议的投资促进效应时,关注到了“五通”政策的作用,但该文并未对

其中的作用机制进行深入研究,仍然存在亟待进一步拓展的必要和空间。主要表现在以下两个方面:一是虽然该文关注到了“五通”的作用,但由于方法上的局限性,该文仅仅探讨了“一带一路”倡议对政策沟通等“五通”的影响,而没有进一步验证“一带一路”倡议是否通过“五通”而产生显著的投资促进效应。二是在“五通”的指数构建和处理方面,该文过于简单和草率,从而难以准确地反映“一带一路”倡议下中国与沿线国家之间的“五通”发展现状。

本文将在理论模型构建和分析的基础上,通过借鉴现有方法而更为科学地构建“五通”指数,进一步利用中介效应模型,实证分析“一带一路”倡议是否通过“五通”对中国的对外直接投资产生促进效应。研究结果表明,第一,总体而言,“五通”政策在“一带一路”倡议促进中国向沿线国家开展对外直接投资过程中发挥了重要作用。第二,从“五通”政策不同维度产生的实际效果看,政策沟通和民心相通在促进中国对沿线国家开展对外直接投资方面的作用较为明显,但是设施联通、贸易畅通和金融融通的作用尚不明显。第三,“五通”政策的促进作用具有异质性影响,具体而言:相较于海上丝绸之路沿线国家,“五通”政策对陆上丝绸之路沿线国家产生的投资促进作用更强;相较于低收入和中等偏低收入国家,“五通”政策对高收入和中等偏高收入国家的投资促进效应更明显;相较于其他洲,“五通”政策对亚洲地区的投资促进效应更明显;相较于非亚投行成员,“五通”政策对亚投行成员的投资促进效应更明显。

二、理论模型构建与假说提出

习近平主席在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上的主旨演讲中指出,“共建‘一带一路’倡议,目的是聚焦互联互通,深化务实合作,携手应对人类面临的各种风险挑战,实现互利共赢、共同发展”(习近平,2019)。基于“一带一路”倡议是聚焦“互联互通”这一根本特征,我们认为,传统影响因素无法解释“一带一路”倡议本身的投资促进效应,其中更为重要的作用机制,应是习近平主席所指出的“共建‘一带一路’倡议,目的是聚焦互联互通”中的“互联互通”,即设施联通、政策沟通、金融融通、贸易畅通和民心相通,简称“五通”。

在目前的对外直接投资理论模型中,大部分学者从最终产品角度出发。这显然与当今全球价值链分工的特征事实不符,也难以说明在全球价值链分工背景下开展对外直接投资,实际上更多的是进行全球化生产的一种组织模式。据此,本文的理论分析将基于全球价值链分工的特征事实角度出发,或者说从跨国布局生产环节和阶段进而开展对外直接投资的现实需要出发,探讨“一带一路”倡议下“五通”对促进投资的作用机制。需要指出的是,从布局全球价值链的具体方式看,跨国公司除了可以采取对外直接投资的方式,将某一或某些生产环节配置到其他国家和地区外,当然也可以采取外包等形式。为了简化分析且又不失一般性,当我们着重探讨对外直接投资的影响因素时,可以将全球价值链在国外布局仅聚焦到对外直接投资这一方式。

与现有文献的处理逻辑一致,出于简化模型分析的需要,我们假设世界上包含两个国家,即本国 X (本文中代表中国)和外国 Y (本文中代表“一带一路”沿线国家),以及本国 X 中的一个跨国企业;本国 X 和外国 Y 的要素禀赋优势不同,考虑到中国与沿线国家之间经济发展所处实际阶段和实际状况,我们不妨假定本国 X 是资本和技术丰富的国家,而外国 Y 则为劳动丰富的国家。考虑“链式”生产——产品通过垂直生产过程移动,我们可以采用一个连续的指数 z 表示生产环节,其中 $z \in [0,1]$ 。 $z=0$ 表示生产的最上游环节, $z=1$ 则代表生产的最下游环节。由“链式”生产模式可知,每一环节的生产都是上一环节产出的中间产品和新生产阶段生产要素的结合。由于两国的要素禀赋不同,进而在不同生产环节和阶段的成本优势不同。借鉴 Baldwin 和 Venables (2013)的研究方法,将本国 X 的生产成本标准化为1,即在本国 X 内部进行的所有生产环节的

产成本都标准化为1,将外国Y的特定生产环节和阶段 z 的生产成本定义为 $C(z)$ 。显然,当 $C(z) < 1$ 时,将此环节放在外国Y生产的成本要小于将其放在本国X生产的成本;反之,当 $C(z) > 1$ 时,在本国X生产该环节的生产成本相较于外国Y要更低。

在全球价值链分工条件下,追求成本最小化的企业会根据要素禀赋的不同,将生产环节进行分割,分别配置到生产成本相对较低的国家进行生产。生产环节的分割会导致分割点产生中间产品的跨国流动——当生产活动由本国X(或外国Y)转移到外国Y(或本国X)时,中间产品会发生相应的跨国流动。毫无疑问,在中间产品的跨国流动过程中,会产生运输和交易费用等额外成本,显然,该成本与具体的分割点密切相关,而与其他生产环节无关,因为在其他生产环节和阶段中并不存在中间产品的跨国流动。借鉴Baldwin和Venables(2013)的研究,我们把这一成本定义为“分割成本”,并用 $\tau(z)t$ 表示。其中, t 代表国际贸易壁垒的一般水平,包括产品跨国流动时面临关税壁垒和各种非关税壁垒、运输成本、协调费用和政治因素等产生的成本。不同的生产环节对贸易壁垒的敏感程度不同,因此,各生产环节的分割成本同样会有所差异。例如,在同样的国际贸易环境下,低端环节的中间产品在跨国流动时所受阻碍较小,高端环节因产品复杂度的提高,在进行跨国流动时可能会遇到更大的阻碍,比如知识产权保护等问题所引发的各种障碍。因此,需要引入一个系数 $\tau(z)$ 来代表各生产环节对国际贸易壁垒一般水平的感知程度,反映分割成本随生产环节的变动而变动的现实情况。 t 和 $\tau(z)$ 的乘积就可以看作各生产环节在进行跨国配置时所产生的具体分割成本。

图1描述了产品生产链条中的生产成本和分割成本,其中横轴代表某一具体产品的生产全过程,纵轴代表成本。图中的水平直线是在本国X进行生产的生产成本,即标准化为1的生产成本线。曲线 $C(z)$ 是各生产环节发生在外国Y时的生产成本。与微笑曲线理论的基本逻辑一致,由于生产的最初环节A主要包含产品的研发设计,最后环节C主要包含产品的营销等内容,而B所表示的环节和阶段即是通常所谓的加工组装等环节。显然,根据前文对本国X和外国Y经济发展阶段和要素禀赋优势差异的假定,A和C环节在外国Y的生产成本要高于本国X,即 $C(z) > 1$;而B阶段在外国Y的生产成本 $C(z)$ 则小于1。根据微笑曲线的基本特征,我们不妨将外国Y的生产成本具体表达为式(1):

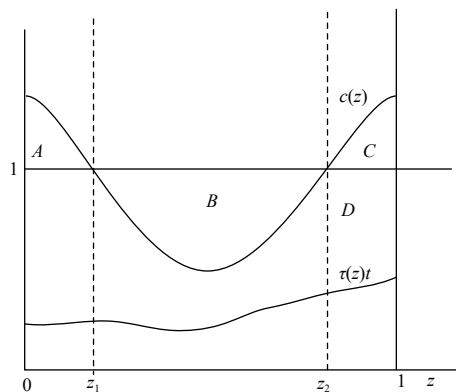


图1 产品生产链条中的生产成本和分割成本

$$C(z) = az^2 + bz + c \tag{1}$$

在图1中,曲线 $\tau(z)t$ 代表分割成本,不同生产节点的分割成本不完全相同,但通常会遵循前文分析所指出的变化逻辑。尤其是在全球价值链分工条件下,一方面,诸多研究均指出了诸如关税成本等会伴随中间产品的跨国移动而产生放大效应(Feenstra, 1998);另一方面,伴随生产过程的延续,由于下一阶段的生产过程内含了之前所有阶段的中间产品(包括技术因素等),从而产品的技术复杂度等也越来越高,因此,越接近 $z=1$ 的产品生产环节越不容易从一个国家转移到另一个国家,换言之,分割成本会随着产品链条的延伸而提高,曲线 $\tau(z)t$ 呈现波动上升的趋势。在前述假定基础上,我们可以具体分析不同情况下企业成本最小化问题。

当分割成本为0,即 $\tau(z)t=0$ 时,中间产品可以无成本地进行跨国流动,因此,生产环节就会完

全按照各国要素禀赋优势状况进行配置,即某一生产环节和阶段只要在国内存在着生产成本上的差异,那么就会进行跨国配置,也就是说,每一环节都选择在生产成本低的国家进行。例如,在图1中,由于A和C部分在本国X的生产成本较低,那么企业就不会通过对外直接投资的方式将其配置到外国Y;而B部分在外国Y的生产成本较低,因此企业就会选择通过对外直接投资的方式将其配置到外国Y。这种极端的理想状态虽然在现实中不可能存在,但对这一过程的认识对我们接下来的分析有很大帮助。

当分割成本不为0,即 $\tau(z)t \neq 0$ 时,拆分并对生产环节进行跨国配置,企业不仅要考虑生产成本的差异,还要考虑分割成本的影响,即中间产品在进行跨国流动时耗费的成本。此时,如果分割成本无穷大,即 $\tau(z)t = \infty$,那么企业就不会选择将生产环节B配置到外国Y进行生产,因为过高的分割成本完全抵消了外国Y因要素禀赋优势所节约的生产成本。当然,这种极端情况在现实中基本上也是不存在的,更为常见的情况是,分割成本虽然存在但有可能不会完全抵消生产成本差异所带来的成本节约。此时,企业需要通过比较分割成本和生产成本节约的大小来决定将哪些生产环节放在外国Y,哪些生产环节放在本国X。具体以图1为例,在 $0-z_1$ 和 z_2-1 部分的生产环节和阶段,由于生产成本在国内较低,此时企业无疑会选择把这些生产环节放在本国X,至于 z_1-z_2 部分的生产环节和阶段(即B区域),虽然在外国Y的生产成本相对较低,但企业是否将其放到外国Y生产,还要考虑 z_1 点和 z_2 点的分割成本 $[\tau(z_1)+\tau(z_2)]t$ 。只有当在外国Y生产节约的生产成本,大于由此产生的分割成本时,企业才会选择通过对外直接投资的方式将其配置到外国Y。也就是说,企业选择对外直接投资的条件为:

$$\int_{z_1}^{z_2} (1-az^2-bz-c)dz > [\tau(z_1)+\tau(z_2)]t \quad (2)$$

在假定其他条件既定时,对于外国Y来说,生产成本函数 $C(z)$ 的形式是不变的,在不等式(2)的左边,将生产环节 $B(z_1-z_2)$ 放在外国Y生产所节约的成本也是不变的。此时,如果分割成本变小,即不等号右边的 $[\tau(z_1)+\tau(z_2)]t$ 变小,那么不等式会更容易成立,企业通过开展对外直接投资方式配置跨国生产的概率就会提高。因此,关键问题是:“一带一路”倡议能够有效降低 $[\tau(z_1)+\tau(z_2)]t$,从而影响中国对外直接投资吗?前文分析指出,“一带一路”倡议的目的是聚焦设施联通、政策沟通、资金融通、贸易畅通和民心相通等“五通”,而“五通”显然可以降低国际贸易壁垒的一般水平 t ,进而降低分割成本,使不等式(2)右边的数值变小,不等式成立的概率随之变大,从而促使我国扩大对沿线国家的对外直接投资。比如说,通过政策沟通不仅可以使双方建立良好的伙伴关系,从而有效缓解与东道国之间的政治紧张关系,消除贸易壁垒,减少投资风险,而且可以促进中国与沿线国家签订一系列合作协议,这些合作协议作为两国间或者多国间具有法律约束力的重要文件,显然对中国向协议签署国进行对外直接投资具有重要的保障和激励作用,在有效降低分割成本的同时能促进中国的对外直接投资。

除了政策沟通外,诸如设施联通等同样具有降低分割成本的作用机制。比如,旨在加强沿线国家基础设施建设以及在交通、能源等领域互联互通的设施联通,一方面帮助沿线国家做好基建工程和项目,从而带动对外投资;另一方面,更为重要的是,帮助东道国做好基础设施建设以及实现基础设施的互联互通,显然有助于改善东道国的经济基本面、投资环境和企业运营环境,而上述变化显然有利于夯实两国开展国际产能合作的基础,降低我国企业在进行对外直接投资时的分割成本,进一步推动中国对外直接投资的发展。再比如,旨在解决投资贸易便利化问题的贸易畅通,通过加强海关合作等途径消除投资和贸易壁垒,显然可以促进中间产品跨境流动等产生的分割成本,从而有助于促进对外直接投资的发展。至于资金融通,由于可以加快资金流通的速度以及减少过程阻碍,并且可以更加有效地帮助企业应对开展对外直接投资时面临的成本

约束,因此,同样具有促进投资的作用。此外,由于国际市场的复杂性、文化差异等问题的存在,企业进行跨国生产的配置成本也会增大,从而直接影响对外直接投资。而通过加强文化学术交流、扩大留学生规模、开展合作办学、加强旅游合作、医药领域和科技领域等合作形式的“民心相通”,显然可以拉近两国之间的文化距离,为深化双边合作奠定坚实的民意基础,减少文化差异所带来的生产跨国配置的分割成本,促进对外直接投资。因此,我们提出了待检验的理论假说1如下:

理论假说1:“一带一路”倡议通过“五通”作用机制,有效促进了中国对外直接投资。

基于上述分析可见,“一带一路”倡议通过“五通”作用机制降低了生产分割成本,进而可以促进企业对外直接投资。由于“一带一路”沿线国家差异较大,或者说“一带一路”范围内的不同“外国Y”之间存在一定的差异性,从而与本国X之间的差异也不尽相同。那么,“五通”作用机制是否会表现出相应的异质性,以及其异质性特征会受到何种因素影响?为更好地分析这一问题,我们可以进一步将上述模型进行简化。我们可以将“一带一路”沿线某一外国Y的生产成本 $C(z)$ 简化为 $1\pm\theta$,因为我们只讨论不同的外国Y之间的异质性问题,而不需要考虑某个特定的外国Y的生产成本如何随价值链变动的问题,因此只需引入一个常量 $\theta(\theta>0)$ 以反映外国Y与本国X之间关系可能对生产产生的影响,比如,是否同为某一个组织成员方而有着更为紧密的合作关系等。 $1-\theta$ 代表与本国X相比,外国Y具有生产成本优势, $1+\theta$ 代表与本国X相比,外国Y没有生产成本优势,其中,不同的外国Y具有不同的 θ 。此外,为分析问题方便,我们可以假定各分割点对于国际贸易壁垒的敏感程度是一致的,即 $\tau(z)=1$ 。新的生产链条如图2所示。为保持与前文分析逻辑的一致性,图2仅仅是对图1的简化,在含义上并无差别。

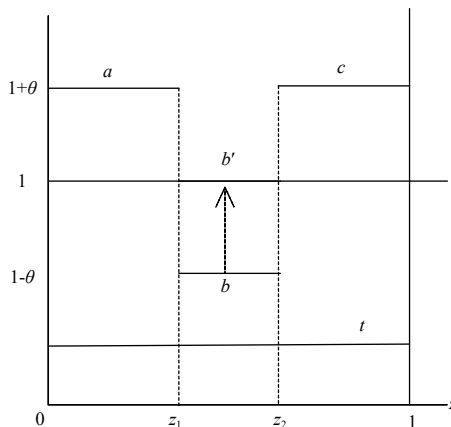


图2 产品生产链条中的生产成本

根据上一部分的分析可知,企业选择将生产环节 b 配置到外国Y生产的条件为:

$$\int_{z_1}^{z_2} 1 - (1 - \theta) dz > 2t \quad (3)$$

式(3)左边代表将环节 b 配置到和本国X要素禀赋差异为 θ 的外国Y内进行生产所产生的成本节约部分,右边代表由这一生产环节的分割所带来的两个分割点 z_1 和 z_2 处的分割成本,即本国X生产的中间产品出口到外国Y所产生的分割成本,以及外国Y利用进口的中间产品完成再生产后出口到本国X的分割成本。如果该式成立,企业就会选择通过对外直接投资方式将生产环节 b 配置到外国Y;如果该式不成立,生产环节 b 就仍然在本国X内部生产。由不等式(3)可知,不等号左边的数值大小与生产环节 b 的长度 (z_2-z_1) 以及两国要素禀赋差异 θ 有关;不等号右边的数值大小和分割成本 t 有关。在 t 和 θ 不变的情况下,只有 (z_2-z_1) 足够大才可以使(3)式成立,即企业才会进行对外直接投资。换言之,对于某一特定东道国和国际贸易壁垒的一般水平,企业开展对外直接投资会受到生产环节长度的某一最小临界值限制。显然,这一临界值越小,企业进行对外直接投资的可能性就越大。根据式(3),我们可以求出这一生产环节长度的临界值为:

$$z_2 - z_1 = \frac{2t}{\theta} \quad (4)$$

由式(4)可知,对于任意一个外国 Y 来说, t 减少都会降低本国 X 的企业对外直接投资的生产环节长度临界值,进而促进本国 X 的对外直接投资。这一结论与前文的理论假说1也是一致的。我们更为关注和感兴趣的问题是: t 值减少导致这一临界值下降的程度和 θ 之间有什么关系?为此,对式(4)两端分别对 t 求导,可得:

$$\frac{d(z_2 - z_1)}{dt} = \frac{2}{\theta} \quad (5)$$

根据式(5)可知,当 θ 越小时,减少一单位的 t 所带来的临界值降低幅度就越大;当 θ 越大时,减少一单位 t 所带来的临界值降低幅度就越小。影响 θ 的因素是众多的,从“一带一路”倡议的特定角度看,我们认为“一带一路”沿线国家收入水平的差距、所处地理位置的差距以及是否为亚投行成员等均是其重要影响因素。上述结论其实说明了不同发展水平等方面的差异对开展对外直接投资可能具有差异性影响。基于上述分析,我们认为“一带一路”倡议通过“五通”作用机制在促进中国对外直接投资时会呈现出异质性影响。换言之,东道国处在“海上丝绸之路”沿线还是“陆上丝绸之路”沿线的不同、地理位置的不同、经济发展程度的不同以及是否为亚投行成员等情况的差异,都会使 θ 值不同,继而影响“五通”作用机制的发挥程度。据此,我们进一步提出以下理论假说:

理论假说2:“一带一路”倡议通过“五通”作用机制促进对外直接投资的效应在不同沿线国家间可能存在差异。

三、变量选取与模型设定

(一)变量选取

本文以中国对“一带一路”沿线国家开展对外直接投资为研究对象,因此,首先要确定“一带一路”沿线对象国。目前,关于“一带一路”沿线国家的界定大致有两类方式:一类是分布于“一带一路”沿线的国家;另一类是与中国签署共建“一带一路”合作文件的国家。实际上,“一带一路”倡议是一个开放概念,而非局限在特定地理空间,因此,我们采取后一种方式来选取“一带一路”沿线参与国。限于数据的可获得性,我们最终选取“一带一路”沿线95个国家的面板数据为样本进行研究,将样本区间设定在2011—2017年。

被解释变量选择中国对“一带一路”沿线国家的对外直接投资($OFDI$),并以对外直接投资存量作为替代指标。之所以采用存量数据,主要是因为开展对外直接投资更多显示的累积结果,而非简单的流量过程,且对外直接投资往往并不是连续过程,今年投资不代表下一年同样投资,但从下一年角度来观察,我们又不能说对该东道国没有投资。除此之外,存量数据还有另外一个优点,那就是可以避免流量数据因外生冲击而产生的剧烈波动,从而对估计结果造成不利影响。

解释变量选择“一带一路”倡议(BRI)。考察“一带一路”倡议的政策实施效果,我们采用惯常的方法,即采用虚拟变量来反映政策实施情况。具体而言,“一带一路”倡议提出之前记为0,“一带一路”倡议提出之后记为1。需要指出的是,虽然“一带一路”倡议的提出时间是2013年,但是考虑到提出时间并不是年初且政策实施效果往往具有时间滞后性,因此,在虚拟变量值的设定上,本文将2011—2013年 BRI 的取值设定为0,2014—2017年 BRI 的取值设定为1。

中介变量选择互联互通指数($INCO$)。基于前文的理论分析可知,“一带一路”倡议下的“五通”即为本文最为关心的中介变量。目前,虽然关于“五通”的研究尤其是“五通”的测度,已有少量文献,但主要侧重于某些特定维度且只反映某个特定方面,如投资便利化等。相比较而言,北京大学“一带一路”沿线国家五通指数课题组发布的《一带一路五通指数报告》系统提出了五

通指标体系。本文以此为基础对相应年份进行拓展,并据此构建两个层面的“五通”指数。^①一个是总体层面的互联互通指数(*INCO*),另一个是“五通”各维度上的指数,即政策沟通指数(*INCO1*)、设施联通指数(*INCO2*)、贸易畅通指数(*INCO3*)、资金融通指数(*INCO4*)和民心相通指数(*INCO5*)。

除了本文最为关心的“一带一路”倡议的政策效应本身之外,综合已有关于对外直接投资影响因素的文献研究,我们还选取了以下控制变量:(1)中国对东道国的出口总额(*Export*);(2)东道国国内生产总值(*GDP*);(3)东道国人口规模(*Population*);(4)东道国对外开放程度(*Open*),使用世界银行数据库中的贸易额占国民生产总值的比例数据来表示;(5)东道国自然资源禀赋(*Resource*),采用世界银行数据库给出的自然资源租金总额(占*GDP*的百分比)来衡量;(6)扣除中国之外的全球对外直接投资流量额(*WOFDI*,采用自然对数表示)。

上述各关键变量数据主要来源于《中国对外直接投资统计公报》、世界银行数据库、UNCTAD 统计数据库、Un comtrade 数据库、中国政府网、国家外交部、世界银行、透明国际、世界银行、港口代码网、WTO 数据库、*Economic Freedom of the World Annual Report*、《中国统计年鉴》、中国人民银行、国际货币基金组织、《中国旅游统计年鉴》、*Web of Science* 数据库、孔子学院总部、中国国际友好城市联合会。

(二)模型设定

本文构建中介效应模型并采取依次检验法对“五通”作用机制进行实证检验,以验证前文的理论假说,具体计量模型见式(6)、式(7)和式(8)。首先,分析“一带一路”倡议(*BRI*)对对外直接投资(*OFDI*)的影响,具体见式(6),若式(6)中的 *BRI* 系数 α_1 显著,则说明“一带一路”倡议的确具有投资促进作用。其次,探讨“一带一路”倡议(*BRI*)对互联互通指数(*INCO*)的影响,具体见式(7);以及“一带一路”倡议(*BRI*)和互联互通指数(*INCO*)对对外直接投资(*OFDI*)的影响,具体见式(8)。若式(7)中 *BRI* 的系数 β_1 和式(8)中 *BRI* 的系数 λ_1 都显著,且式(8)中 *INCO* 的系数 λ_2 也显著,则说明存在部分中介效应;若 β_1 和 λ_2 显著,而 λ_1 不显著,则说明存在完全中介效应;否则不存在中介效应。

$$OFDI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BRI_{it} + \eta_1 X_{it} + \mu_{1i} + \varepsilon_{1it} \quad (6)$$

$$INCO_{it} = \beta_0 + \beta_1 BRI_{it} + \eta_2 X_{it} + \mu_{2i} + \varepsilon_{2it} \quad (7)$$

$$OFDI_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 BRI_{it} + \lambda_2 INCO_{it} + \eta_3 X_{it} + \mu_{3i} + \varepsilon_{3it} \quad (8)$$

其中, $OFDI_{it}$ 为被解释变量,代表 t 时期中国对“一带一路”沿线 i 国的对外直接投资; BRI_{it} 为核心解释变量,代表“一带一路”倡议政策是否实施; $INCO_{it}$ 为互联互通指数, X_{it} 为前文所述的其他控制变量, μ_i 为个体固定效应。需要说明的是,在计量模型的设定中,我们只考虑个体固定效应而没有考虑年份固定效应,主要是因为本文的核心解释变量 *BRI* 定义为 2011—2013 年取值为 0, 2014—2017 年取值为 1,如果在回归分析时控制年份固定效应的话,那么估计出来的 *BRI* 系数将会无意义,因为年份的固定效应会将 *BRI* 吸收掉。但是,如果没有控制年份的固定效应,那么极有可能遗漏其他影响中国 *OFDI* 的年份特征,如全球宏观经济冲击等。为此,我们在控制变量中纳入了扣除中国之外的全球对外直接投资流量额(*WOFDI*),显然,全球对外直接投资通常会受到宏观经济冲击等影响,因此,纳入这一变量在一定程度上能够反映影响中国 *OFDI* 的年份特征。

^① 限于篇幅,文中未给出具体的指标体系及测算过程,如有需要可向作者索取。

四、实证结果及分析

(一)“五通”总体层面的中介效应分析

总体而言,“互联互通”作用机制的检验结果如表1所示。其中,列(1)汇报了式(6)的估计结果,从中可见,*BRI*系数估计值显著为正,说明“一带一路”倡议确实具有投资促进效应。就其他控制变量而言,检验结果显示,*Export*的系数估计值显著为正,说明出口贸易对我国向“一带一路”沿线国家开展对外直接投资,同样起到了积极的促进作用;东道国*GDP*和对外开放程度的系数估计值显著为负,说明上述两个因素具有显著的负面作用,而出现这一结果的可能原因在于,在“一带一路”倡议下,我国致力于帮助一些较不发达国家进行经济建设并力图实现共同发展,因此,在经济上和开放程度上越是不发达的国家,我国通过开展对外直接投资的方式促进其发展的可能性就越大;东道国人口和资源禀赋程度对我国向“一带一路”沿线国家对外直接投资的影响为正,但并不显著。

表1 总体层面“互联互通”的中介效应检验结果

	(1)	(2)	(3)
	<i>OFDI</i>	<i>INCO</i>	<i>OFDI</i>
<i>BRI</i>	11.935*** (3.77)	1.222*** (5.16)	8.598*** (3.28)
<i>INCO</i>			2.732*** (4.28)
<i>Export</i>	0.152*** (4.33)	0.008*** (3.65)	0.128*** (3.84)
<i>GDP</i>	-0.008*** (-3.74)	0.001** (2.43)	-0.009*** (-6.15)
<i>Population</i>	0.197 (0.54)	0.016 (0.71)	0.170 (0.68)
<i>Open</i>	-0.370*** (-4.27)	-0.014* (-1.96)	-0.353*** (-3.66)
<i>Resource</i>	0.222 (1.28)	0.133*** (3.66)	-0.014 (-0.28)
<i>WOFDI</i>	0.581 (0.43)	0.372 (0.84)	0.981 (0.29)
常数项	25.365*** (3.59)	6.325*** (4.21)	10.254** (2.36)
国家固定效应	控制	控制	控制
样本量	632	632	632
R^2	0.2305	0.1915	0.2581

注:括号内为*t*值;***、**和*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。下同。

表1列(2)汇报的检验结果,是针对式(7)进行回归估计所得,为“一带一路”倡议对总体层面的“互联互通”指数的影响。结果显示,“一带一路”倡议对“互联互通”指数在1%的水平上有显著的正向影响。实际上,加入“一带一路”倡议会使东道国和中国在“互联互通”方面更加便利,合作范围更加广泛,因此会对“互联互通”指数的提高起到促进作用。从控制变量的结果来看,除了东道国人口数量,其他变量都至少通过了10%的显著性检验。列(3)汇报的检验结果,是针对式(8)进行回归估计所得。结果显示,“互联互通”指数(*INCO*)的回归系数为正,且在1%的水平上显著,说明存在正的中介效应。由于在列(3)汇报的检验结果中,“一带一路”倡议(*BRI*)的系数显著且小于列(1)中的系数,因此为部分中介效应,即“一带一路”倡议除了直接产生中国对外直接投资的促进效应外,还通过“五通”促进了中国对“一带一路”沿线国家的对外直接投资。“一带一路”倡议的直接效应可能来自于企业对政策的反应,即积极响应国家倡导的“一带一路”建设和加大“走出去”步伐,从而推动了对外直接投资的增长;而部分中介效应或者说间接作用,则主要来自于“互联互通”的积极作用。因此,前文的理论假说1得到了初步验证。

(二)“五通”分指标层面的中介效应分析

政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通以及民心相通五个层面的“互联互通”，一方面在实践发展中可能并非“齐头并进”，另一方面由于每个层面的“互联互通”都有其特定作用和功能，从而产生的投资促进效应可能也不尽相同。为了进一步考察上述可能存在的差异，我们再从“五通”各分指标层面进行中介效应检验。

对政策沟通和民心相通的中介效应的检验结果如表2所示。由于BRI对OFDI的作用效果在表1中已经呈现，因此在分指标检验中不再赘述，即不再重复汇报中介效应模型中式(6)的回归结果。从表2中不难看出，“一带一路”倡议(BRI)的系数估计值在列(1)和列(2)中都显著为正，并且政策沟通指数(INCO1)在列(2)中显示的系数估计值也在10%的显著性水平上通过了统计检验，据此可以得出的基本结论是，“一带一路”倡议下的“政策沟通”在中国对“一带一路”沿线国家对外直接投资中的确发挥了促进作用，并且其作用效果是部分中介效应。对民心相通的中介效应的检验结果具体见表2中的列(3)和列(4)。同样可以得出，“一带一路”倡议下的“民心相通”在中国对“一带一路”沿线国家对外直接投资中发挥了促进作用，并且其作用效果也是部分中介效应。

表2 政策沟通和民心相通的中介效应检验结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	INCO1	OFDI	INCO5	OFDI
BRI	0.817*(1.96)	10.964*** (3.14)	0.283*** (4.63)	6.789*(1.89)
INCO1		1.189*(1.91)		
INCO5				18.210*** (5.24)
控制变量	控制	控制	控制	控制
国家固定效应	控制	控制	控制	控制
样本量	632	632	632	632
R ²	0.1425	0.2418	0.2517	0.2463

设施联通、贸易畅通和资金融通的中介效应检验结果如表3所示。从设施联通角度来看，表3中列(2)的结果显示，设施联通(INCO2)的系数并没有通过显著性检验，说明目前还没有任何证据表明设施联通促进了中国对“一带一路”沿线国家的对外直接投资。这一结果出乎预料，也与常识不太一致，因为基础设施在经济发展中的作用，包括在对外贸易中的作用，已经被大量文献证实。本文之所以出现上述“不显著”的结果，我们认为，从国与国之间的角度看，“设施联通”在促进国家间经济交往过程中只是一种必要条件，而非充分条件。也就是说，要发挥设施联通的促进作用，仅仅依靠基础设施这一“硬”联通是不够的。比如，国与国之间即便有着发达的铁路、公路、水路、网络等基础设施的互联互通，但是如果由于受到政策管制或者其他方面的原因而“老死不相往来”，那么所谓的基础设施互联互通也是难以发挥作用的。当然，基础设施的建设和作用发挥，与其他方面相比，可能具有工期长、工程项目复杂等特点，从而作用发挥要在很长一段时期后才能显现，即具有显著的长期滞后性特点。这些可能是导致上述设施联通(INCO2)系数估计值没有通过显著性检验的主要原因。

贸易畅通的中介效应检验结果如表3中列(3)和列(4)所示。列(3)中“一带一路”倡议(BRI)的系数估计值没有通过显著性统计检验，也就是说，目前尚没有证据表明“一带一路”倡议推动了贸易畅通。即便在贸易投资一体化发展形势下，由于“一带一路”倡议并未在推动贸易畅通方面取得显著成效，因此“一带一路”倡议通过贸易畅通所产生的投资促进效应还不明显。从当前

全球分工演进新趋势和国际经贸规则调整和完善的新方向角度看,贸易畅通不仅表现为关税的降低和非关税壁垒的消除,同时还表现为全产业链监管的国内经济规则和制度的完善,也就是说,不仅包括“边境开放”措施,还包括“境内开放”措施。而要在这些方面有实质性的进展,还需要假以时日,以高质量推动“一带一路”建设。从这个意义上说,贸易畅通难以发挥“一带一路”的投资促进效应,说明“一带一路”倡议在推动贸易畅通方面的成效还不明显,还存在巨大的发展空间和有待释放的潜力。

表3 设施联通、贸易畅通和资金融通的中介效应检验结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>INCO2</i>	<i>OFDI</i>	<i>INCO3</i>	<i>OFDI</i>	<i>INCO4</i>	<i>OFDI</i>
<i>BRI</i>	0.942 ^{**} (2.66)	11.013 ^{***} (3.84)	0.498(0.62)	9.367 ^{***} (2.53)	0.105 ^{**} (2.66)	10.365 ^{***} (3.25)
<i>INCO2</i>		0.979(0.28)				
<i>INCO3</i>				5.518 ^{**} (4.79)		
<i>INCO4</i>						14.897(0.78)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
国家固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	632	632	632	632	632	632
<i>R</i> ²	0.2482	0.2209	0.1935	0.2184	0.2089	0.2307

资金融通的中介效应检验结果如表3中列(5)和列(6)所示。列(6)的估计结果显示,资金融通(*INCO4*)的系数估计值没能通过显著性统计检验,说明资金融通在促进中国对“一带一路”沿线国家开展对外直接投资方面还没有产生显著作用。之所以出现上述结果,我们认为与基础设施的互联互通类似,资金融通虽然能够促进中国与“一带一路”沿线国家之间的金融合作关系,能够完善融资环境等,但是从开展对外直接投资角度看,仅仅拥有完善的金融环境或者良好的融资渠道还是不够的,也就是说,开展对外直接投资仅有资金支持,未必能够形成有效的对外直接投资。比如,当地的政策支持状况尤其是金融风险等,也可能会成为制约资金融通作用得以发挥的关键因素。

综上所述,总体而言,“一带一路”倡议下的“互联互通”在促进我国向沿线国家开展对外直接投资过程中,的确发挥了重要的机制作用。但是从具体的“互联互通”内容看,即从具体的“五通”分指标层面看,产生显著促进作用的只有政策沟通和民心相通两个方面,而对于设施联通等其他三个方面,目前尚没有证据表明其在我国向沿线国家开展对外直接投资过程中发挥了重要的机制作用。不同层面的“互联互通”之所以在作用机制上呈现上述差异性,我们认为,并不是因为其他几个检验结果“不显著”的“互联互通”不具备促进投资的作用机制,主要原因可能还在于:一方面,各种促进投资的作用机制发挥在实际效果上存在巨大差异,也就是说,有些层面的“互联互通”的促进作用可能产生立竿见影的效果,而有些层面的“互联互通”则具有明显的时间滞后性,需要长期才能得以显现;另一方面,“一带一路”倡议本身在促进“互联互通”方面并非实现了各个层面上的“齐头并进”。因此,总体来说,本文的实证研究结果为前文的理论假说提供了基本的经验证据。与此同时,“作用机制不明显”不仅说明了“一带一路”倡议下,某些层面的“互联互通”还需要加快建设的力度和进程,而且也意味着通过高质量推动“五通”建设,尤其是检验结果“不显著”的几个方面的“互联互通”建设,有着巨大的作用发挥空间。当然,除此之外,“五通”虽然聚焦和侧重的层面各有不同,但并不意味着相互之间是完全独立和不

相关的,“互联互通”作用机制的充分发挥,可能更加依赖于各个层面“互联互通”的有效协同推进,相互支撑、相互促进,进而更好地促进对外直接投资的发展。

五、异质性分析

正如前文理论分析所指出的,“互联互通”的投资促进作用在不同的“一带一路”沿线国家中可能具有差异性影响。为了进一步验证上述作用机制的异质性是否存在,本文基于前述理论分析,将总样本按照不同标准进行分类,以探究不同分样本中上述作用机制可能存在的差别。将全样本按照海上丝绸之路与陆上丝绸之路、不同收入水平、地理位置和是否为亚投行成员分为若干子样本,分别进行中介效应检验,结果汇总于表4。

表4 不同沿线国家的中介效应检验结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	OFDI	INCO	OFDI	OFDI	INCO	OFDI
	海上丝绸之路沿线国家			陆上丝绸之路沿线国家		
BRI	36.322*** (3.55)	0.881 (1.33)	28.365*** (3.62)	5.287*** (4.33)	0.892*** (3.52)	5.247*** (6.12)
INCO			9.029** (2.37)			0.045*** (4.36)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	154	154	154	478	478	478
	高收入国家			中等偏高收入国家		
BRI	19.032*** (2.55)	1.656*** (3.84)	13.655* (1.96)	5.913*** (2.74)	1.513*** (3.66)	3.531* (1.89)
INCO			3.246** (2.81)			1.581*** (4.83)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	189	189	189	179	179	179
	中等偏低收入国家			低收入国家		
BRI	12.125*** (3.96)	-0.310 (-0.62)	12.032*** (3.62)	1.699* (1.92)	1.684** (2.37)	1.673* (1.71)
INCO			-0.298*** (2.71)			0.015 (-0.36)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	174	174	174	90	90	90
	亚洲国家			非洲国家		
BRI	24.365*** (3.17)	2.623*** (3.65)	19.022*** (2.55)	3.587*** (4.26)	-0.120 (-0.29)	3.951*** (4.33)
INCO			2.037*** (2.78)			3.030 (-0.75)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	210	210	210	180	180	180
	欧洲国家			美洲国家		
BRI	-0.613 (-0.33)	1.607 (1.44)	-0.802 (-0.91)	5.363*** (3.45)	1.412 (0.58)	3.912*** (3.26)
INCO			0.118** (2.15)			1.027*** (2.44)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	154	154	154	81	81	81
	亚投行成员			非亚投行成员		
BRI	23.812*** (3.45)	2.587*** (5.34)	19.324*** (5.18)	2.198*** (3.66)	1.613** (1.92)	2.895*** (4.25)
INCO			1.735*** (4.12)			-0.432 (-1.33)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	319	319	319	313	313	313

首先,参照陈万灵和何传添(2014)的方法,区分出海上丝绸之路沿线国家和陆上丝绸之路沿线国家。从机制检验的结果中可见,“互联互通”的作用机制在陆上丝绸之路沿线国家中表现出了显著的促进作用,相比较而言,在海上丝绸之路沿线国家中并未表现出显著的促进作用。其次,根据世界银行2019年提出的划分标准,将选取的总样本国家分为四个分样本组,即高收入国家样本组、低收入国家样本组、中等偏低收入国家样本组和中等偏高收入国家样本组,从表4中可见,“五通”作用机制在高收入国家和中等偏高收入国家子样本中效果较为显著,而在低收入国家和中等偏低收入国家的子样本中,现实效果不明显。再次,将样本国家按照所属洲不同进行分类,分为亚洲地区、非洲地区、欧洲地区和美洲地区四个子样本,对于亚洲地区的沿线国家来说,“一带一路”倡议通过“互联互通”显著地促进了中国OFDI;然而,对于非洲、欧洲和美洲地区的沿线国家而言,“一带一路”倡议下的“互联互通”对投资的促进效应并没有产生显著的中介作用。最后,区分沿线国家是否为亚投行成员来讨论“五通”作用机制的差异,结果表明,“互联互通”的作用机制在亚投行成员分样本中是显著的,但在非成员分样本中作用机制不显著。

进一步地,从具体的分指标层面看,政策沟通在陆上丝绸之路沿线国家和中等偏低收入国家中,在“一带一路”倡议促进中国OFDI的过程中发挥了良好的中介作用;民心相通在海上丝绸之路的沿线国家、高收入国家、中等偏高收入国家和亚洲地区中,在“一带一路”倡议促进中国OFDI的过程中发挥了良好的中介作用。除此之外,其他分指标还未呈现出显著的中介作用,这与前文全样本的回归结果具有一致性。^①

六、结论和启示

“一带一路”倡议下中国对外直接投资的快速增长,已经成为中国开放发展转向“引进来”和“走出去”并重的重要支撑和引擎。虽然“一带一路”倡议的对外直接投资促进效应已经被实践和有关实证研究所证实,但对其中的作用机制,仍然语焉不详。鉴于此,本文先通过理论分析得到,政策沟通、设施联通、资金融通、贸易畅通、民心相通等“五通”是“一带一路”倡议促进中国向沿线国家开展对外直接投资增长的主要作用机制。进一步地,在构建理论模型和“五通”指标体系,并对指标体系进行有效测度的基础上,利用95个“一带一路”沿线国家2011—2017年的样本数据,采取中介效应模型对理论机制进行了计量检验。结果表明:(1)“一带一路”倡议下,“互联互通”确实是促进中国对外直接投资的重要作用机制;(2)从具体的“五通”层面看,政策沟通和民心相通在“一带一路”倡议促进中国对外直接投资中的中介作用较为显著,但设施联通、贸易畅通和资金融通在“一带一路”倡议促进中国对外直接投资中的中介作用尚未显现;(3)基于不同标准对总样本进行划分,分样本的计量检验结果表明,“互联互通”和具体的“五通”作用机制具有明显的异质性,具体而言,“互联互通”的直接投资促进效应在陆上丝绸之路沿线国家要强于海上丝绸之路沿线国家,在高收入国家和中等偏高收入国家要强于低收入国家和中等偏低国家,在亚洲地区要强于其他各洲,在亚投行成员要好于非亚投行成员。

本文的研究发现不仅进一步深化了对“一带一路”倡议的对外直接投资促进效应的作用机制的认识,科学揭示和肯定了“一带一路”倡议下“互联互通”的关键作用和意义,而且对于如何通过“互联互通”建设,从而更好地发挥“一带一路”的投资促进效应,助力新阶段中国更好地构建“引进来”和“走出去”并重的平衡发展格局,从而突破以往发达国家主导和控制的全球价值链分工体系,构建起以区域价值链为切入点,最终推动构建和优化全球价值链也具有重要的政策含义。在突破价值链“低端锁定”、实现价值链中高端攀升方面,“一带一路”倡议一直被寄予

^① 由于篇幅有限,本文异质性分析中“五通”分指标的中介效应检验的具体回归结果并未报告,如有需要可向作者索取。

厚望。开展对外直接投资和引进外商直接投资在构建全球价值链中具有不同的作用。也就是说,通过引进外商直接投资而融入全球价值链分工体系往往具有“被动”特点,是对既有全球价值链分工体系的“被动接受”,是作为资源和要素的“被整合者”而成为既有价值链中的某个或某些环节的节点,往往处于一种被主导和被控制的地位;相比较而言,开展对外直接投资则更多具有构建全球价值链的功能和作用,更加具有主动性和积极性,对于构建起以我国为主导的区域价值链乃至全球价值链,都有着重要意义。总之,“引进来”和“走出去”尽管都是参与全球价值链分工的方式和途径,但两者在整合和利用全球资源和要素方面有着重要差别,进而对一国分工地位的影响也不尽相同。依托“一带一路”加快促进中国对外直接投资,要充分重视“互联互通”在其中发挥的重要作用,也就是说,要加快推进设施联通等“五通”建设。在进一步高质量推动“五通”建设过程中,根据本文的研究发现,要充分发挥其在投资促进效应中的机制作用:一方面,要加快补上“五通”建设中的“短板”,充分释放尚未发挥作用的“互通”潜在能力和效果;另一方面,从促进对外直接投资角度看,还要根据“五通”建设在不同地区等情况下可能产生异质性影响,而对其采取差别性的推进策略。

主要参考文献:

- [1]陈万灵,何传添.海上丝绸之路的各方博弈及其经贸定位[J].改革,2014,(3):74-83.
- [2]陈胤默,孙乾坤,文雯,等.母国税收政策不确定性与企业对外直接投资[J].世界经济研究,2019,(11):65-79.
- [3]戴翔,宋婕.中国OFDI的全球价值链构建效应及其空间外溢[J].财经研究,2020,(5):125-139.
- [4]戴翔,王如雪.“一带一路”建设与中国对外直接投资:促进抑或抑制?[J].当代经济研究,2020,(6):81-93.
- [5]邓富华,贺歌,姜玉梅.“一带一路”沿线国家外资政策协调对中国对外直接投资的影响——基于双边、多边政策协调的分析视角[J].经济与管理研究,2019,(12):43-58.
- [6]方慧,宋玉洁.东道国风险与中国对外直接投资——基于“一带一路”沿线43国的考察[J].上海财经大学学报,2019,(5):33-52.
- [7]李金叶,沈晓敏.境外园区对中国对外直接投资的影响研究——基于“一带一路”沿线国家面板数据的分析[J].华东经济管理,2019,(12):20-27.
- [8]刘志彪.构建“一带一路”包容性全球价值链[N].经济参考报,2019-07-24(007).
- [9]刘志彪,吴福象.“一带一路”倡议下全球价值链的双重嵌入[J].中国社会科学,2018,(8):17-32.
- [10]吕越,陆毅,吴嵩博,等.“一带一路”倡议的对外投资促进效应——基于2005—2016年中国企业绿地投资的双重差分检验[J].经济研究,2019,(9):131-154.
- [11]马涛,陈曦.“一带一路”包容性全球价值链的构建——公共产品供求关系的视角[J].世界经济与政治,2020,(4):131-154.
- [12]裴长洪.经济新常态下中国扩大开放的绩效评价[J].经济研究,2015,(4):4-20.
- [13]宋勇超,李华元.中国对“一带一路”沿线国家直接投资的影响因素研究[J].郑州轻工业学院学报(社会科学版),2019,(4):72-78.
- [14]谈镇.习近平区域经济发展思想及其实践展开[J].南京社会科学,2015,(4):1-6.
- [15]王丰龙,司月芳.“一带一路”倡议背景下亚投行设立对中国海外投资的影响研究[J].世界地理研究,2019,(5):1-10.
- [16]习近平.齐心开创共建“一带一路”美好未来——在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上的主旨演讲[N].人民日报,2019-04-27(003).
- [17]张二震,戴翔.高质量利用外资与产业竞争力提升[J].南开学报(哲学社会科学版),2018,(5):1-10.
- [18]张亚斌.“一带一路”投资便利化与中国对外直接投资选择——基于跨国面板数据及投资引力模型的实证研究[J].

国际贸易问题, 2016, (9): 165–176.

[19]赵文燃.“一带一路”下中国企业对外直接投资竞争决策研究[D]. 昆明: 昆明理工大学, 2017.

[20]Baldwin R, Venables A J. Spiders and snakes: Offshoring and agglomeration in the global economy[J]. *Journal of International Economics*, 2013, 90(2): 245–254.

[21]Feenstra R C. Integration of trade and disintegration of production in the global economy[J]. *Journal of Economic Perspectives*, 1998, 12(4): 31–50.

The “Belt and Road” Initiative and China’s OFDI: An Analysis of the “Five Connectivity” Mechanism

Dai Xiang^{1,2}, Wang Ruxue²

(1. *Business School, Wuxi Taihu University, Wuxi 214064, China;*

2. *Economics School, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China*)

Summary: In the previous open development, China mainly participated in the global value chain in an unbalanced way of “bringing in” and made great achievements in development. However, facing the profound changes in the current international and domestic environment, it is particularly important to “go out” and carry out OFDI to build the global value chain actively. Existing literature has pointed out that it may be a feasible way to break through the labor division of global value chains led by developed countries by relying on the “Belt and Road” Initiative. Now, the more critical question is why the “Belt and Road” Initiative can promote China’s OFDI. This paper takes theoretical analysis as the forerunner. Then, on the basis of scientifically constructing and measuring the “five connectivity” indicator, this paper uses the sample data of 95 countries along the “Belt and Road” from 2011 to 2017 and the mediation effect model to test the mechanism. The empirical test results show that: First, the “Belt and Road” Initiative can indeed promote China’s OFDI in countries along the “Belt and Road” through the “five connectivity” mechanism. Second, from the perspective of the sub-indicators of “five connectivity” indicator, policy connectivity and people-to-people connectivity can play a timely role, but the promotion of facility connectivity, trade connectivity and financial connectivity has obvious lag. Third, from the heterogeneity test results based on classified samples, the mechanism of “five connectivity” is stronger in the countries along the land Silk Road than in the countries along the maritime Silk Road; the promotion effect on high-income countries and middle-high-income countries along the “Belt and Road” is more significant than that on low-income countries and middle-low-income countries along the “Belt and Road”; the promotion effect on Asian countries is better than that on other continents; the promotion effect on member countries of the Asian Investment Bank is better than that on non-Asian-Investment-Bank members. The findings of this paper not only reveal and affirm the key role and significance of interconnectivity under the “Belt and Road” Initiative, but also have important policy implications on how to make better use of the investment promotion effect of the “Belt and Road” Initiative through the “five connectivity”, to help China build a balanced development pattern that places equal emphasis on “bringing in” and “going out” in the new stage, and ultimately promote the building and optimization of global value chains.

Key words: The “Belt and Road” initiative ; interconnection; OFDI

(责任编辑 景行)