

DOI: 10.16538/j.cnki.fem.20210101.201

“一带一路”倡议下的对外投资:研究述评与展望

祝继高, 王 谊, 汤谷良

(对外经济贸易大学国际商学院, 北京 100029)

摘要: 本文对2013—2020年中英文权威期刊中发表的以“一带一路”倡议下的中国对外投资为主题的文献进行综述并对未来研究进行展望。基于对现有“一带一路”倡议下对外投资文献的编码, 本文总结出OLI范式、制度、国家距离、关系和第三国五个对外投资影响因素的研究视角, 并从母国、东道国和投资主体三方面梳理了对外投资的经济效果。针对现有文献更多基于发达国家对外投资理论, 难以很好地解释“一带一路”倡议下对外投资实践的不足, 本文提出后续研究应进一步关注“一带一路”倡议下的情境特征, 以“五通”为基本框架分析对外投资的影响因素, 并从不同层面拓展对于对外投资经济效果的探讨。本文全面总结了现有“一带一路”倡议下中国对外投资相关的高水平研究成果, 为后续研究构建和完善发展中国家对外投资理论奠定了文献基础。并且, 本文结合“一带一路”具体情境构建了未来研究框架, 为推动高质量共建“一带一路”提供了理论依据。

关键词: “一带一路”; 对外投资; 文献回顾; 研究展望

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2021)03-0119-16

一、引言

2013年9月和10月, 国家主席习近平提出建设“新丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”(以下简称“一带一路”)的倡议构想。“一带一路”倡议以共商共建共享为基本原则, 旨在推动各国实现更加开放、包容、普惠、平衡、共赢的发展。一方面, “一带一路”倡议将突出投资引领合作并带动贸易发展的作用, 将以对外贸易为中心的被动单向开放转变为以投资为中心的主动双向开放(王珏, 2018), 并通过不断改变投资增量的空间流向, 实现对外直接投资在世界范围内的再布局(张述存, 2017)。另一方面, “一带一路”倡议通过加强重点产业的全球化布局, 以及同沿线经济体在产业链条上的分工合作, 促使各经济体在国际价值链上的整体升级(刘志彪和吴福象, 2018)。由此可见, 对外投资是推动“一带一路”倡议高质量发展的有力保障, 研究“一

收稿日期: 2020-07-26

基金项目: 国家社会科学基金重大项目(19ZDA101)

作者简介: 祝继高(1982—), 男, 对外经济贸易大学国际商学院教授, 博士生导师(通讯作者, jigao.zhu@foxmail.com);

王 谊(1990—), 女, 对外经济贸易大学国际商学院博士研究生;

汤谷良(1962—), 男, 对外经济贸易大学国际商学院教授, 博士生导师。

带一路”倡议下的对外投资具有重要的理论和现实意义。

现有文献围绕“一带一路”倡议下对外投资的影响因素和经济效果展开了较为丰富的研究。一方面,现有文献以国际生产折衷理论(Dunning, 1981)为基础,结合制度理论、外来者劣势理论(Zaheer, 1995)、发展中国家对外投资理论(Rugman和Li, 2007)以及对外投资的空间自相关性(Blonigen等, 2007)等理论的发展,形成了“一带一路”倡议下对外投资影响因素研究的OLI范式、制度视角、国家距离视角、关系视角和第三国视角。另一方面,现有文献从母国、东道国和投资主体三方面探讨了“一带一路”倡议下对外投资的经济效果。这些文献发现对外投资能显著促进母国和东道国经济发展(杜龙政和林伟芬, 2018; 彭澎和李佳熠, 2018)、提升双边贸易互补性(毛海欧和刘海云, 2019)以及推动投资主体优化升级(王桂军和卢潇潇, 2019)。但是,现有文献更多是在“一带一路”沿线国家的样本中,对于传统对外投资理论框架下的相关因素和问题进行再检验,较少直接依据“一带一路”倡议下独特的对外投资情境和实践提出新的研究问题。同时,现有文献对于理论的检验也更多停留在宏观层面,较少基于微观投资主体开展研究。在高质量共建“一带一路”倡议的背景下,关于对外投资仍然有以下问题亟待回答:基于“一带一路”倡议下对外投资的特征,现有对外投资理论能否很好地解释“一带一路”倡议下的对外投资?在当前复杂多变的国际形势下,“一带一路”建设中面临哪些困境,对外投资主体应如何克服困境、应对投资风险?“一带一路”倡议下对外投资的研究后续应如何开展以更好地推动“一带一路”建设高质量发展?

基于上述问题,本文采用中英文权威期刊上发表的以“一带一路”倡议下的中国对外投资为主题的文献作为样本,采用文献综述方法,对相关文献进行搜集整理。通过编码,本文归纳出如图1所示的现有文献的研究框架。本文依据该框架对现有研究进行回顾与述评。在此基础上,本文进一步对后续研究进行展望并构建了未来研究框架。本文的研究贡献在于:首先,实践方面,对外投资合作是“一带一路”倡议的重要内容;理论方面,“一带一路”倡议下的对外投资是当前学术研究的热点话题,但理论深度与广度有待进一步拓展。本文系统梳理了现有“一带一路”倡议下中国对外投资相关的高水平文献成果,归纳了现有研究的理论视角,并形成了研究框架,为后续研究奠定了文献基础。其次,本文结合“一带一路”倡议下对外投资的具体情境特征,对现有文献在“一带一路”对外投资实践方面的解释性和适用性进行探讨。在此基础上,本文构建了以“五通”为出发点,以微观企业为主要研究对象的未来研究框架,从而为推动“一带一路”建设高质量发展提供了理论依据。

本文后续内容安排如下:第二和第三部分根据图1中的研究框架,分别从影响因素和经济效果两方面回顾“一带一路”倡议下中国对外投资的相关研究,第四部分提出未来研究框架,第五部分为研究结论。

二、“一带一路”倡议下对外投资的影响因素

(一)基于OLI范式的研究

Dunning(1977, 1981)的国际生产折衷理论所形成的OLI范式,为分析企业跨国生产的影响因素提供了整合性的分析框架。根据该理论,企业对外投资的规模和模式主要由三种优势决定:跨国企业的所有权优势(ownership advantage)、东道国的区位优势(location advantage)以及跨国企业的内部化优势(internalization advantage)。现有“一带一路”背景下的相关研究,主要从所有权优势、区位优势以及不同优势的交互影响三方面展开。

1. 所有权优势

所有权优势是企业在对特定的一个或一组市场进行供给时,所具有的他国企业没有或者

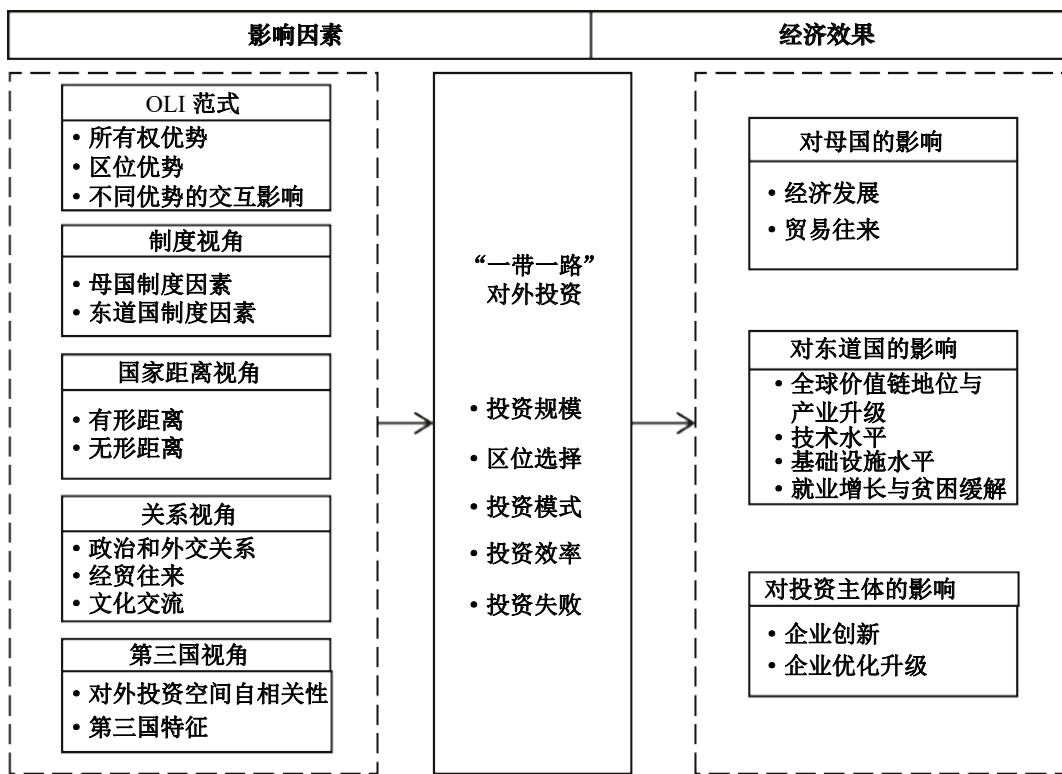


图1 “一带一路”倡议下中国对外投资研究理论分析框架

无法充分利用的禀赋(Dunning, 1977)。企业可以通过出口的逆向技术溢出效应形成和积累技术优势。因此,出口经验能够显著提升企业对“一带一路”沿线国家投资的概率(崔远森等, 2018)。生产率、规模和资本密集度等特征反映了投资主体的“可转移”优势,即能够随着企业对外直接投资而转移到东道国的企业优势。“一带一路”倡议下,具有较强“可转移”优势的企业更倾向于采用合资或并购模式对外投资,以更好地利用自身优势获取当地资源;而不具备“可转移”优势的企业则更多通过在当地绿地新建的方法来生产相关资源(蒋冠宏和蒋殿春, 2014)。

2. 区位优势

区位优势主要是东道国对于投资者而言在环境方面的优势。其主要包括两个方面:由东道国丰富的要素禀赋所形成的优势,以及由东道国良好的经济和政治环境所形成的优势(Dunning, 2001)。

(1)由东道国丰富的要素禀赋所形成的优势。“一带一路”沿线国家大多具有丰富的自然资源。这有利于吸引中国企业对其进行投资(王颖等, 2018),并扩大中国企业的对外投资规模(胡冰和王晓芳, 2019)。随着中国“人口红利”的逐渐消失,寻求更加丰富且廉价的劳动力资源成为对外投资的动因之一。“一带一路”沿线国家的劳动力禀赋显著促进了中国对外投资的区位选择(邸玉娜和由林青, 2018);劳动力成本的上升则不利于投资规模的扩大(熊彬和王梦娇, 2018;王颖等, 2018)和投资效率的提升(严佳佳等, 2019)。此外,“一带一路”沿线不同国家之间技术资源和研发水平存在较大差异。蒋冠宏和蒋殿春(2014)发现,沿线国家技术和研发资源显著促进了中国企业采用合资或并购模式进行对外投资。这反映出中国对“一带一路”沿线发达国家的投资存在一定的战略资源寻求动机(蒋冠宏和蒋殿春, 2014)。

(2)由东道国良好的经济和政治环境所形成的优势。现有文献主要从三个方面探讨了东道国经济和政治环境所形成的区位优势对于中国对外投资的影响。第一,要吸纳外国投资,东道

国需要具备一定的经济规模和发展水平。以沿线国家GDP、人均GDP或GDP增长率衡量的东道国经济状况的好坏显著影响中国对外投资(王颖等,2018;邸玉娜和由林青,2018),并且显著提升中国对沿线国家的投资效率(严佳佳等,2019)。同时,金融发展水平对于对外投资的影响也日益受到关注。“一带一路”倡议下,东道国较高的金融发展水平不仅有利于扩大中国对其的投资规模(刘志东和高洪玮,2019;吕越等,2019a),而且能够显著提升中国对外投资效率(胡冰和王晓芳,2019)。第二,较低的投资壁垒对于促进资本在国际间的自由流动有重要意义。促进投资便利化与自由化也是“一带一路”倡议的重要目标。反映东道国政府对经济干预程度的经济自由度对于“一带一路”倡议下的中国对外投资效率(严佳佳等,2019)具有显著的促进作用。东道国的逆全球化遭遇程度则对投资区位选择不利影响(王建秀等,2018)。经济自由度通常又细分为一国在营商、货币、投资、财政和贸易等方面的自由水平(贺娅萍和徐康宁,2018)。其中,营商自由度主要反映在一国开办企业所需手续的繁简程度;货币自由度衡量一国价格管制和物价稳定程度;投资自由度反映资本流入和流出一国的难易程度。上述三种自由度水平均能显著促进中国对“一带一路”沿线国家投资(贺娅萍和徐康宁,2018)。财政自由度主要与政府征税和企业税负压力有关。张友棠和杨柳(2018)发现东道国的税收竞争力有助于优化投资环境,促进中国对沿线国家投资。贸易自由水平反映一国的贸易壁垒和对外开放程度,可以用贸易依存度、反倾销数量等指标衡量。其中,反倾销数量越少越有利于对外投资规模的扩大(胡冰和王晓芳,2019);较高的贸易依存度则能显著提升对外投资效率(严佳佳等,2019)。第三,完善的基础设施是构成良好投资环境的重要配套条件。完善的基础设施有利于加强要素间的流动,促进东道国经济发展与市场规模扩大(李平等,2011),降低跨国经贸活动的生产运输成本(de Soyres等,2020),提升外国企业进入的便利性。现有研究发现,“一带一路”倡议增强了沿线国家的基础设施水平,进而有利于提升中国企业对当地的投资规模(杨亚平和李琳琳,2018)。

3. 不同优势的交互影响

Du和Zhang(2018)实证检验“一带一路”倡议对不同产权性质企业对外投资的异质性影响。他们发现,相较于在沿线国家主要进行大型基础设施项目投资的国有企业,民营企业的资源禀赋相对更少,而“一带一路”倡议下的政策支持提升了民营企业对沿线国家投资的所有权优势。民营企业对沿线国家的投资更多以获取资本、土地等生产要素为目的,并主要集中在基础设施建设之外的领域(Du和Zhang,2018)。蒋冠宏和蒋殿春(2014)实证检验不同优势的交互作用对于企业对外投资模式的影响。他们认为,东道国的技术条件反映了其区位优势,东道国的制度质量同时影响当地的区位优势和企业的内部化优势。在特定的东道国技术资源和制度质量条件下,企业将根据自身优势进行投资模式的选择。

本文归纳OLI范式下,“一带一路”对外投资影响因素相关研究如图2所示。

(二)基于制度视角的研究

传统的OLI范式在阐述东道国区位优势和投资主体所有权优势时分别提及了东道国和母国的制度因素(Dunning,1977)。根据Dunning(1977)的观点,东道国高质量的政治经济制度是构成其区位优势的因素之一;母国的制度环境则作为母国区位优势的重要组成部分,最终影响投资主体的所有权优势。基于此,东道国和母国较高的制度质量均应该能显著促进对外投资。然而,发展中国家对外投资的实践中,制度环境的影响并非如此简单。一方面,基于发展中国家特殊的制度背景,制度因素对于母国特定优势和投资主体所有权优势的形成有更复杂的影响(Ren等,2019)。传统OLI范式将母国制度因素包含在企业所有权优势当中的分析方式,在一定程度上忽略了母国制度环境的重要性(裴长洪和郑文,2011)。另一方面,现有研究在东道国制度因素对于中国企业对外投资的影响方面也并未取得一致的结果。例如,戴利研和李震(2018)

发现东道国较高的制度质量确实促进了中国对其进行投资。但是,亦有研究发现中国企业在制度环境较差的东道国更具优势(Morck等,2008)。随着相关研究日益深化,制度因素逐渐成为了一个独立的研究视角。

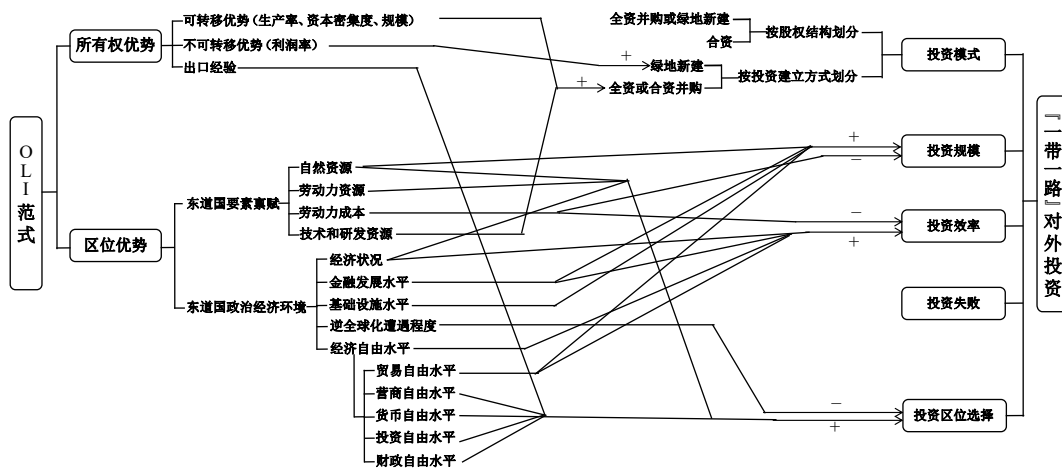


图2 基于OLI范式的“一带一路”对外投资影响因素研究^①

母国制度因素的影响方面,陈胜蓝和刘晓玲(2018)研究发现,位于“一带一路”重点省份的企业受到了更有利的政策支持,具有更低的对外投资壁垒。相较位于非重点省份的企业,注册地在重点省份的企业投资规模在“一带一路”倡议提出后有显著提升。

东道国制度因素的影响方面,现有研究尚未取得一致结论可能出于以下原因:首先,发展中国家的投资主体具备应对复杂制度环境的特殊经验。这可能导致东道国相对薄弱的制度环境对于对外投资同时存在促进和抑制两种作用。其次,不少研究主要关注综合的制度质量而忽略了制度本身是一个多维度的变量(王永钦等,2014)。世界银行发布的全球治理指数(worldwide governance indicator)从政府效率、法制水平、腐败抑制、监管质量、政治稳定性、话语权和问责制六个维度评价世界各国的制度质量。这为细化制度环境影响对外投资的研究提供了重要依据。其中,政府效率衡量政府制定和执行政策、提供公共服务的质量。法制水平反映了人们对于社会规则的信任和遵守程度。腐败控制体现了政府利用公共权力谋取私利的程度。东道国较高的政府效率、法制水平和腐败控制水平均能够促进中国对“一带一路”沿线国家投资(王金波,2019),提升中国对“一带一路”沿线国家的投资效率(严佳佳等,2019)。监管质量衡量一国政府制定和实施促进私人部门发展的政策和规定的的能力。一方面,较高的监管质量能有效减少信息不对称,从而有助于吸引中国对外投资(王金波,2019)。另一方面,东道国严格的监督会提升外资企业的经营成本,从而不利于提升对外投资效率(严佳佳等,2019)。政治稳定性反映东道国政权稳定和杜绝暴力、恐怖主义的程度。话语权和问责制反映一国民众在言论、选举、媒体等方面的自由度。现有研究发现以上两项制度指标对于中国对外投资区位选择和投资效率的影响均不显著,这表明中国对投资并不以参与东道国政治决策为目的(王永钦等,2014;严佳佳等,2019)。

(三)基于国家距离视角的研究

随着制度理论、产业基础理论和资源基础理论对传统OLI范式的修正,“差异化”的概念被引入到对外投资影响因素的研究中(Barney,1991)。又随着“外来者劣势”等理论的兴起

^①图中左边部分为解释变量,右边部分为被解释变量,箭头表示现有文献检验了解释变量对于箭头所指的被解释变量的影响。“+”“-”等符号表示根据现有文献总结的自变量对因变量的影响方向。其中“+”表示显著正向影响,“-”表示显著负向影响。

(Zaheer, 1995),反映不同国家差异的国家距离(Zaheer等,2012)日益受到关注。国家距离视角下的研究可以被视为是制度视角与传统OLI范式深度融合的产物。具体而言,国家距离包括地理距离等有形距离,以及经济距离、技术距离、正式制度距离、文化距离等无形距离(方慧和赵甜,2017)。

现有研究在地理、经济和技术距离对“一带一路”倡议下中国对外投资的影响方向上取得了较为一致的结论。即上述距离增加了企业跨国经营的信息沟通、交通运输和知识技术等成本,不利于吸引中国对沿线国家进行投资(方慧和赵甜,2017;吉生保等,2018)。正式制度距离对中国对外投资的影响具有两面性。一方面,基于“外来者劣势”理论(Zaheer, 1995),东道国和母国间的制度距离是导致企业异国经营成本的重要原因之一。因此有研究发现,正式制度距离显著抑制企业对沿线国家进行投资,并增加对外投资失败的概率(金刚和沈坤荣,2019)。正式制度距离较大时,企业为提升跨国经营的内部一致性,会更倾向于采取全资股权结构(金刚和沈坤荣,2019)。另一方面,“一带一路”倡议下的投资合作旨在创造经济和社会双重价值,并且作为对外投资“主力军”的国有企业通常具备较强的风险应对能力。因此,亦有研究发现,“一带一路”倡议下制度距离和对外投资规模显著正相关(方慧和赵甜,2017)。作为更隐蔽、影响更深远、更难克服的非正式制度差异,文化差异更可能使企业遭受“外来者劣势”并引起投资失败(金刚和沈坤荣,2019)。“一带一路”倡议下,文化距离显著抑制中国对外投资的规模(方慧和赵甜,2017)。文化距离较大时,企业更倾向于以并购模式进行投资(金刚和沈坤荣,2019)。

(四)基于关系视角的研究

随着国家间的经济往来日益密切,各种宏微观关系网络及其所构筑的和谐关系逐渐成为跨国经营的关键优势(Dunning, 2001)。“一带一路”建设过程中,东道国和母国关系对投资的影响也愈加受到关注。密切的关系有利于促进信息流动,并且能够在一定程度上削弱较高的制度风险带来的不确定性,降低投资成本(戴利研和李震,2018)。现有研究主要从政治外交关系、经贸往来和文化交流三方面探讨了中国和沿线国家之间的关系对于对外投资的影响。首先,现有研究采用签订双边投资协定(吕越等,2019b)、避免双重征税协定(邓力平等,2019)、货币互换协议(王金波,2019)、高层会晤(王金波,2019)、建交时间(刘晓光和杨连星,2016)、外交伙伴关系(Sun和Liu, 2019)等指标衡量中国和沿线国家间的政治和外交关系,均发现上述关系能够吸引中国投资,并显著提升对外投资规模。其次,吕越等(2019b)探究经贸往来对于对外投资的影响,发现“一带一路”倡议能够通过加强中国与沿线国家之间在设施联通、贸易联系和金融联系三方面的经贸关系而提升中国对外投资规模。此外,以中国文化产品出口规模表示的文化交流水平也被证明是“一带一路”倡议提升中国对外投资规模的重要路径之一(吕越等,2019b)。

(五)基于第三国视角的研究

“一带一路”沿线国家之间广泛存在互为邻国的地理特征(曹伟等,2016)。鉴于相邻国家间通常存在广泛联系,中国对于东道国的投资如何受到邻近国家相关因素的影响,即对外投资的“第三国效应”值得探讨。第三国效应主要来源于两方面:对外投资的空间自相关性和第三国特征的影响(熊彬和王梦娇,2018)。

对外投资的空间自相关性反映母国对第三国投资与母国对东道国投资之间的关系。第三国特征则包括影响母国对东道国投资规模的各种环境因素,其中最受关注的是第三国的市场潜力。空间自相关性和第三国市场潜力的组合划分了母国的投资类型(Blonigen等,2007)。Blonigen等(2007)将对外投资分为水平型、垂直型、出口平台型和复合垂直型。水平型投资下,母国对第三国投资和第三国的市场潜力均与母国对东道国的投资无关;垂直型投资认为母国对不同国家的投资之间存在替代关系;在对外投资存在替代关系的基础上,出口平台型投资认

为第三国市场潜力会显著促进母国对东道国的投资;复合垂直型投资下,母国对第三国的投资正向影响其对东道国的投资。现有研究在中国对“一带一路”沿线国家的投资类型方面并未取得一致结论。其中,熊彬和王梦娇(2018)发现“一带一路”倡议下中国的对外投资以复合垂直型模式为主。刘清杰等(2019)认为“一带一路”倡议下中国的对外投资主要是出口平台型。马述忠和刘梦恒(2016)则认为中国对外投资更符合垂直型投资的特征。除第三国市场潜力外,其他第三国特征也可能影响母国对东道国的投资。例如,刘志东和高洪玮(2019)发现第三国的金融发展发挥集聚效应能促进周边国家的金融和经济发展,从而促进中国对东道国的直接投资。

综合上述分析,本文归纳了制度视角、国家距离视角、关系视角和第三国视角下的“一带一路”对外投资影响因素(如图3所示)。

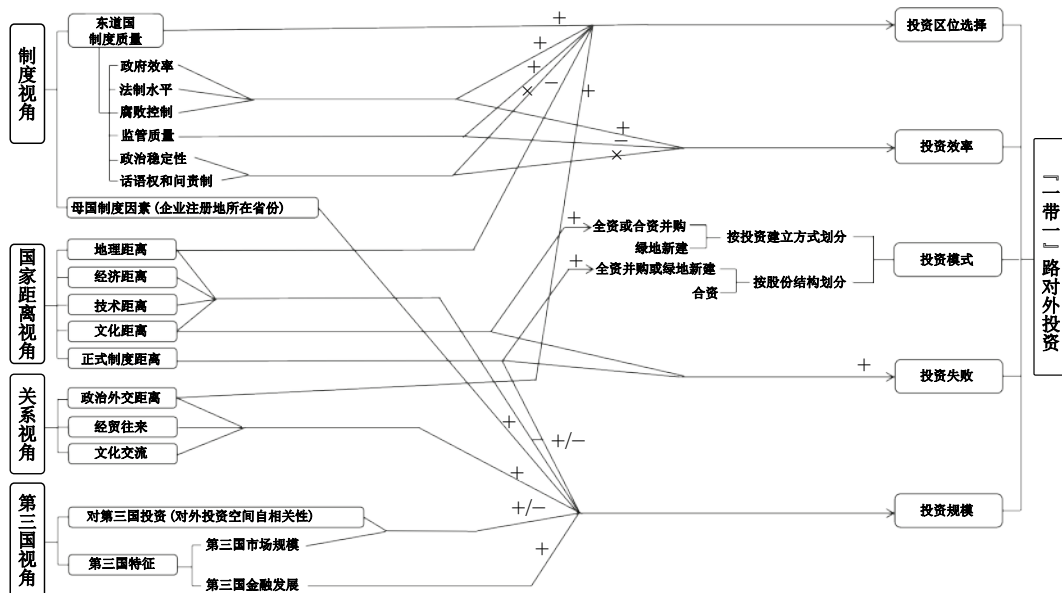


图3 “一带一路”对外投资影响因素^①

三、“一带一路”倡议下对外投资的经济效果

(一)对母国的影响

1. 经济发展

“一带一路”倡议下,对外投资对中国经济的拉动效应首先受到关注。根据现有文献,“一带一路”倡议下的对外投资主要通过两个途径拉动了中国经济增长。第一,“一带一路”倡议下的对外投资有利于中国产业结构升级与全球价值链地位提升(李俊久和蔡婉琳,2018;彭澎和李佳熠,2018)。“一带一路”倡议下,企业有机会通过对外投资更深入地参与全球价值链(祝继高等,2019)。这为中国向具有高附加值的价值链环节攀升提供了条件和空间。中国全球价值链地位的提升有利于实现产业结构升级,并最终促进经济发展。第二,“一带一路”倡议下的对外投资有利于加快出清国内过剩产能(杜龙政和林伟芬,2018)。中国对沿线国家进行对外投资可以与国内投资形成替代,缓解国内由于过度投资而造成的产能过剩;同时有助于扩大东道国对母国在产品、技术等方面的需求,促进母国转移过剩产能(李逢春,2012)。通过出清过剩产能,经济效益下降、恶性竞争、高失业率等问题得以缓解,进而有助于带动经济增长。

^①图中左边部分为解释变量,右边部分为被解释变量,箭头表示现有文献检验了解释变量对于箭头所指的被解释变量的影响。“+”“-”等符号表示根据现有文献总结的自变量对因变量影响方向。其中“+”表示显著正向影响,“-”表示显著负向影响。“+/-”表示现有文献在对应的自变量对因变量的影响方向上未达成一致,既有文献认为是正向影响,也有文献认为是负向影响。“x”表示影响不显著。

2. 贸易往来

在“一带一路”背景下,各国在贸易和投资领域的合作既是“一带一路”倡议的基础,也是“五通”的重要目标之一。现有文献在对外投资和贸易的关系方面尚未形成一致结论。早期理论认为对外投资的目的主要在于规避关税壁垒或贸易成本,提出对外投资和对外贸易之间主要为替代关系(Grubel和Johnson,1967)。随着垂直化的全球分工和垂直型对外投资的增加,认为对外投资和贸易互补的理论观点逐渐显现(例如,Helpman和Krugman,1985)。此后,随着更多因素被纳入分析框架,有学者逐渐开始关注两者间的权变关系,认为二者的关系可能随着对外投资动机(李磊等,2016)、东道国特征(蒋冠宏和蒋殿春,2014)、企业生产效率(Helpman等,2004)等因素的不同而变化。“一带一路”倡议推进和完善了各种贸易合作机制,减少了中国企业在“一带一路”建设中的水平型对外投资,增强了中国对外投资和贸易之间的互补关系,并且有利于中国对外投资发挥显著增强双边贸易互补性的作用(毛海欧和刘海云,2019)。上述结论说明“一带一路”倡议是提升中国与沿线国家贸易互补水平的“催化剂”。

(二)对外投资对东道国的影响

“一带一路”倡议下,探讨对外投资的经济效应还应考虑其是否对东道国发展有所贡献。根据现有研究,中国对外投资主要通过三个途径推动沿线国家经济发展。第一,“一带一路”背景下的对外投资显著促进沿线国家全球价值链地位提升与产业升级。“一带一路”的部分沿线国家受限于基础设施水平以及自身地理位置,尚未深入参与到国际分工体系中。中国通过对外投资,有利于将沿线国家纳入国际分工体系,并为沿线国家优化资源配置、实现产业升级、提升在全球价值链当中的地位提供机会。现有研究证实,中国对“一带一路”沿线国家的投资在提高沿线国家技术水平的同时显著促进了其在全球价值链地位的提升(彭澎和李佳熠,2018)。而且,中国对外投资对沿线国家产业升级的促进作用主要体现在中低收入沿线国家和包含华人经济圈的沿线国家中(贾妮莎和雷宏振,2019)。第二,“一带一路”倡议下的对外投资能显著提升沿线国家的基础设施水平。对沿线国家的基础设施投资促进了沿线国家基础设施水平的完善,加强了沿线国家内部与国际间的经贸往来,从而有利于推动当地经济增长(de Soyres等,2020)。金刚和沈坤荣(2019)发现,“一带一路”倡议提出以来,中国对沿线国家交通基础设施的投资规模显著增加,但并未显著提升“问题投资”的数量和概率。这在证实“一带一路”倡议通过促进中国对沿线国家基础设施投资而带动沿线国家经济发展的同时,反驳了“一带一路”建设的“债务陷阱论”。第三,“一带一路”倡议下的对外投资能够促进沿线国家就业增长、减缓贫困。随着中国对“一带一路”沿线国家劳动密集型项目投资的增加,中国对当地劳动力的需求进一步提升,从而有利于当地劳动力就业。同时,基础设施在建成后能拉动当地其他产业的发展,带来更多的就业机会(张原,2018)。通过增加就业机会,更多贫困人口得以提升收入水平,推动当地经济发展(Jalilian和Weiss,2002)。张原(2018)发现,中国对沿线国家的援助和投资均能通过增加就业显著降低当地贫困率,并且基于基础设施投资的开发式减贫比基于转移支付的援助减贫效果更好。

(三)对外投资对微观企业的影响

现有研究也关注了“一带一路”倡议下对外投资的微观经济效应,即对于投资主体的影响。“一带一路”倡议下,中国企业的对外投资既包含对发达国家的逆梯度投资,也有对发展中国家的顺梯度投资。逆梯度投资下,企业可以通过与技术先进企业的合作而实现逆向技术溢出;顺梯度投资下,企业可以通过交换具有比较优势的资源禀赋缓解资金约束。因此,“一带一路”倡议下,中国企业对沿线国家的投资可以显著提升其自身的创新水平。同时,作为“一带一路”倡议下设施联通的重要方面,“中欧班列”的开通进一步促进了技术在沿线国家的流动。“中欧班

列”开通后,具有对外投资的中国企业的年度专利申请总量显著高于制造业上市公司整体水平(王雄元和卜落凡,2019)。企业创新水平的提升能够进一步促进以全要素生产率表示的企业优化升级(王桂军和卢潇潇,2019),进而有利于推动中国经济整体转型升级。

本文总结“一带一路”倡议下对外投资的经济效果及其作用机理如图4所示。

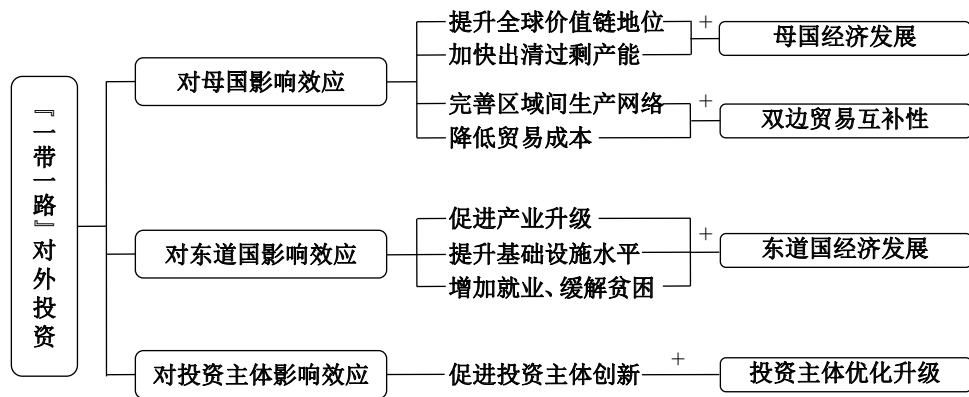


图4 “一带一路”对外投资的经济效果及作用机理^①

四、未来研究框架

(一)对现有文献的述评

从现有文献可以看出,除制度视角下的研究涉及国家特定优势理论等发展中国家对外投资理论以外,其他视角下的相关研究仍然主要沿袭了基于发达国家投资情境的传统对外直接投资理论。尤其OLI范式搭建的基于企业和国家优势的分析框架,可以说是其他视角研究的理论基础。本文认为,现有理论和文献主要存在以下局限性。

首先,现有文献大多遵循“从发达国家对外投资理论出发理解发展中国家企业对外投资行为”的研究逻辑。这不仅将导致大多数研究难以有效反映“一带一路”倡议的政策效应,而且限制了现有研究提出新的研究见地,充分突破和拓展现有理论的机会(Deng等,2020)。“一带一路”倡议下的顺梯度对外投资与发达国家的顺梯度对外投资具有较大差异。这种差异首先体现在,“一带一路”倡议下,中国和“一带一路”沿线大多数国家均属于发展中国家,制度环境仍需不断健全。现有文献检验了不同维度的以及综合的东道国制度质量对于中国对“一带一路”沿线国家投资的影响。但是,这些文献主要采用全球治理指数描述沿线国家的制度环境,较少深入探讨中国或者沿线国家出台的会计、税收、投融资等具体制度规定的影响,也较少分析“五通”等合作机制在克服对外投资中的制度风险方面的作用。“一带一路”情景下的顺梯度对外投资与发达国家顺梯度对外投资的差异还体现在风险方面。“一带一路”沿线有不少中、低收入国家,法制和金融环境相对不健全,政治局势相对不稳定。中国企业在沿线国家投建了较多基础设施建设和产能合作项目。这些项目规模较大,建设周期和资金回收期长,前期投资较多。同时,与发达国家跨国公司相比,“走出去”的中国企业大多跨国经营的经验较少,风险防范和风险应对的水平较低(Buckley等,2018)。因此,“一带一路”倡议下,中国对沿线国家的投资面临的风险问题尤其多样和复杂(Huang,2016)。但是另一方面,相较于传统的经贸往来,“一带一路”倡议下的对外投资具有更多的政策支持和政府间的协调。在“一带一路”倡议的独特情境下,上述较高的风险和较多的政策支持如何综合作用于中国对外投资,现有研究较少进行深入分析。

^①图中“+”表示促进作用。以第一行为例,即“一带一路”倡议下的对外投资通过提升中国在全球价值链中的地位,有助于促进中国(母国)经济发展。

其次,现有研究大多将构成企业和国家优势的各种资源作为影响对外投资的首要因素,将企业对外投资的规模、区位和模式等特征视作既定结果。这种分析给定资源因素和既定投资结果之间关系的研究,大多是基于截面分析的静态研究(Deng等,2020)。然而,一方面,“一带一路”倡议从政策支持、政府间协调等方面为对外投资增添了新的情境因素。另一方面,复杂多变的国际形势以及一些全球性事件的发生为“一带一路”倡议的顺利实施带来了新的不确定性。这些情境因素将改变企业面临的国内外环境,引起企业投资决策的变化。现有理论和实证研究在探讨对外投资的影响因素和经济效益时较少考虑上述情境因素。缺乏这些研究基础,探究企业在外情境变化、新的情境因素出现的情况下如何应对这些变化并调整其对外投资行为就更加无从谈起。而对于这些重要的情境因素动态变化分析的缺失将不利于清晰地刻画和理解“一带一路”倡议下中国企业的国际化过程和轨迹。

最后,尽管现有理论从投资主体所有权优势的角度在微观层面探讨了对外投资的影响因素,但是对理论的检验还主要停留在宏观层面。一方面,仅从宏观层面分析对外投资的影响因素和经济效益,可能得到不一致的结果。另一方面,仅从宏观层面分析对外投资的影响因素和经济效益可能具有较强的内生性。宏观层面的投资空间布局、投资规模和投资效率等特征实际上取决于微观企业的投资决策。而企业的对外投资决策是国家、市场、企业等不同层面的因素相互交织、综合作用的结果。因此,对外投资的宏观影响因素和影响效应背后往往隐含着微观作用机理。在微观层面进一步开展“一带一路”倡议下对外直接投资的相关研究,能更好地解释现有文献中的争论,缓解研究中的内生性问题,并更好地探究企业对外投资决策形成与实施的过程。

(二)未来研究展望

国家主席习近平在推进“一带一路”建设工作5周年座谈会中指出,“聚焦重点”“精雕细琢”的高质量发展是今后“一带一路”建设的推进方向。同时,这也是“一带一路”倡议下中国对外投资研究的现实意义。结合现有研究的相对不足,本文构建了“一带一路”对外投资的未来研究框架(见图5)。

如图5所示,本文构建的未来研究框架主要对现有理论分析框架进行了四方面的调整。第一,针对现有研究在情境化和动态分析方面的不足,本文在未来研究框架中设置了“重要的情境特征”作为后续“一带一路”倡议下中国对外投资研究的出发点。第二,影响因素方面,本文在现有的五个理论视角,尤其是制度视角和关系视角的基础上,提出了从政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通和民心相通五个方面开展后续研究。第三,企业的投资决策不仅包括投资区位选择、投资规模、投资效率和模式选择等特征,本文还提出从产业选择、投资成败等方面拓展对于企业投资行为的刻画,以更全面地反映企业在“一带一路”倡议下的对外投资决策。第四,本文在未来研究框架中对“一带一路”倡议下中国对外投资的经济效果研究进行了拓展,强调了中观和微观层面的经济效果。

在该框架中,情境特征、影响因素和经济效益之间的关系如下:情境因素可以单独影响投资规模、区位选择、投资效率、投资模式、产业选择、投资失败等对外投资特征,也可以在对外投资影响因素和经济效益的研究中作为重要的调节或者分组变量;以“五通”为基本框架的影响因素将直接影响对外投资或者和情境特征交互影响对外投资,也可能通过影响对外投资产生不同层面的经济效果;经济效益主要受对外投资的直接影响以及对外投资与情境特征的交互影响,也可能间接受到“五通”等影响因素的作用。结合该研究框架,本文进一步提出未来研究展望,以期为拓展发展中国家对外投资相关理论,推进“一带一路”倡议高质量发展提供借鉴与启示。

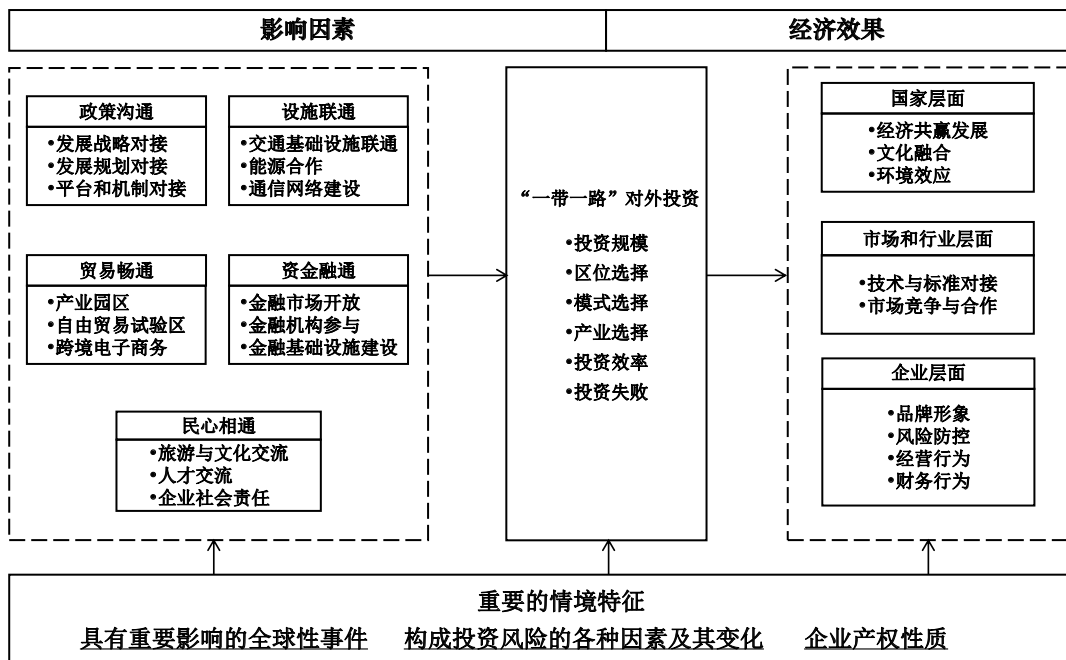


图5 未来研究框架

1. 关注并紧密结合重要的情境特征开展“一带一路”倡议下对外投资的相关研究

除基本的环境特征外,现有研究应该对全球性事件、投资风险以及产权性质等影响“一带一路”倡议高质量发展的独特情境特征给予更多关注。首先,贸易摩擦、新冠肺炎疫情等全球性事件对“一带一路”倡议的影响不容忽视。一方面,当前世界经济增长动力不足,逆全球化和贸易保护主义有愈演愈烈的趋势。以欧美为首的一些国家对外商,尤其是中国企业的限制性政策增加,对跨国并购的监管和对外资项目的安全审查不断收紧。另一方面,全球蔓延的新冠肺炎疫情加剧了国际政治经济局势的复杂性。为了防止疫情蔓延,各国均在不同程度上采取了防控措施,全球供应链受到严重影响。海外项目的资金、人才和物资流动全面受阻。上述全球性事件给对外投资带来重重挑战的同时,也为理论研究带来了新的问题,这些问题包括但不限于:贸易摩擦、安全审查政策以及疫情蔓延等全球性事件如何影响中国企业在“一带一路”倡议下的对外投资?这些全球性事件与“五通”在影响企业对外投资方面有怎样的交互作用?上述全球性事件如何影响对外投资在宏观、中观和微观层面的经济效果?

其次,作为一种综合性风险,投资风险由宏观环境和微观企业内部的各种风险因素共同构成。全球性事件不仅引起投资风险构成要素的变化,还可能带来新的风险因素。例如,贸易摩擦以及东道国在投资政策方面的调整加剧了对外投资的政策不确定性风险;疫情蔓延会进一步增加东道国的经济波动风险;逆全球化和贸易保护主义趋势使得对外投资面临更加严重的政治和外交风险;受东道国投资审查和疫情的影响,海外投资项目难以按期开展和交付,投资主体的违约风险和经营风险将更加严峻。后续研究应密切关注国际形势变化和重要的全球性事件所带来的风险因素的变化,将新的风险要素及时纳入对外投资风险评价体系,深入分析投资风险,构成投资风险的各个要素及其变化如何影响对外投资,并结合“五通”探讨投资风险的防控。此外,由于国有企业和非国有企业在对外投资方面的差异,上述全球性事件和投资风险因素可能对不同产权性质的企业存在异质性影响。国有企业是“一带一路”建设的“先行军”与“主力军”,其在对外投资和跨国经营过程中主要聚焦于大金额并购、基础设施建设和大型产能合

作项目。而且,国有企业的国有背景以及投资项目在东道国的战略地位决定了国有企业的投资项目往往需要经过更多的审查和监管(胡鞍钢等,2017)。在东道国对于外资项目安全审查政策收紧的背景下,国有企业可能较之于非国有企业面临着更高的经济波动风险和政治风险。由于不具备国有企业在大型基础设施建设方面的优势,非国有企业更多投资于发达国家,并且其对外投资更多集中于信息技术、服务业和加工制造等领域(李香菊和王雄飞,2018)。由于信息技术等行业目前是欧美发达经济体制裁的重点领域,非国有企业可能面临着更严峻的政策不确定风险和经营风险。除投资风险外,国有和非国有企业在资源禀赋、投资经验、风险应对、政策支持等方面也存在显著差异。因此,产权性质作为重要的异质性变量,区分国有和非国有企业的分析应贯穿于“一带一路”倡议下对外投资的研究中。

2. 以“五通”为基本框架开展“一带一路”倡议下对外投资影响因素的研究

“五通”建设作为“一带一路”倡议的重点和特色建设内容,同时也是克服和应对当前“一带一路”建设中面临的困难与挑战的关键措施。以“五通”作为“一带一路”倡议下中国对外投资影响因素的后续研究框架,不仅更加契合“一带一路”倡议下的投资实践,而且能弥补现有研究在情境化方面的相对不足。政策沟通包括发展战略对接、发展规划对接、平台和机制对接等内容。其中,发展战略对接要求企业在对外投资时全面考察沿线国家和区域的发展战略。后续研究可以进一步探讨中国与沿线国家签署的合作文件,以及中国与沿线国家和区域的战略对接程度对于对外投资的影响。战略对接为中国各省份制定发展规划提供了指引。中国不同省份在“一带一路”倡议下的定位与对外合作方向存在差异。后续研究可以结合各省份当前的发展状况,深入探讨发展规划对接如何影响企业对外投资。平台和机制对接是执行机构之间的沟通与协调。会计准则制定、税收、投资主管和金融等部门之间的合作对接也将对对外投资决策产生重要影响。设施联通主要体现在交通基础设施、能源合作和通信网络建设三个方面。上述三类基础设施建设的直接作用分别在于促进人员和货物流动、改善资源的分布与配置以及加快信息流动。不同基础设施建设对于“一带一路”倡议下企业投资决策的影响不能一概而论。后续研究可以对此进行更加深入的探讨。贸易畅通与对外投资之间的关系最为直接和密切。中国在积极推进“一带一路”建设的过程中,探索了包括经贸合作区和跨境电商等在内的具有中国特色的经贸合作模式。其中,经济贸易合作区通过专门的管理制度、税收和各种投资政策方面的优惠,为企业克服贸易投资壁垒提供了“特区式的保护”。随着中国与沿线国家通信网络的形成和发展,跨境电商也得以在“一带一路”经贸合作中发挥更重要的作用。通过塑造新的经济贸易体系和改变全球价值链的组织结构,跨境电商为中小企业“走出去”提供了更多机会。后续研究可以深入探讨上述经贸合作方式的管理架构、运行机制、政策支持和制度优势对企业对外投资的影响,以及上述创新的制度安排能否有效降低各种风险因素对于对外投资的不利影响。

资金融通的建设重点主要体现在金融市场开放、金融机构参与和金融基础设施建设等方面。随着金融市场的开放,海外发债、交易所合作以及绿色金融等金融创新也日益丰富。后续研究可以进一步探讨和对比不同形式的金融市场开放如何影响对外投资决策。“一带一路”建设涉及大量的基础设施项目,仅依靠政策性和开发性金融机构仍然难以满足“一带一路”投资庞大的资金需求。多元化的金融机构参与必然对“一带一路”倡议下的对外投资产生重要影响。金融市场开放和更多的金融机构参与“一带一路”倡议可能产生新的金融风险。针对沿线各国金融基础设施建设口径不一、完善程度参差不齐等特点,“一带一路”倡议呼吁加强金融监管合作。相关举措能否有效抵御经济波动和金融风险,对于投资决策又会有怎样的影响,后续研究也可以进一步探究。民心相通通过不同国家人民之间的文化交流和人才交流,有利于增进相互

谅解,促进文化包容;通过投资主体在沿线国家实施企业社会责任,能够更直接地嵌入当地社会,获取合法性(祝继高等,2019)。因此,后续研究也有必要进一步探讨中国与沿线国家之间的文旅交流、人才交流以及企业社会责任活动对于投资成败、投资效率和投资规模等的影响。

上述“五通”之间不是孤立的,政策沟通能够为其他“四通”的建设提供政策支持;民心相通作为“一带一路”建设的基础,有利于放大政策沟通、贸易畅通、设施联通和资金融通的积极效应;设施联通、贸易畅通和资金融通旨在促进信息、货物以及资金等的流动,在建设效果上也可能存在相辅相成的关系。因此,后续研究除分别探讨“五通”对于投资的影响外,还可以将其作为一个整体,探讨“五通”在促进投资、降低风险方面的协同作用。

3. 拓展和丰富对外投资经济效果的研究

现有关于“一带一路”倡议下对外投资经济效果的研究相对较少。这不利于全面理解和评价“一带一路”倡议的建设成果。结合“一带一路”倡议的目标和原则,本文分别从宏观国家层面、中观市场和行业层面,以及微观企业层面提出后续经济效果研究的可能方向。

在宏观层面,高质量共建“一带一路”倡议的核心是让合作成果更好地惠及各国民众。鉴于邻近国家通常存在密切联系,“一带一路”倡议下的对外投资将通过何种机制影响沿线国家的周边国家?“一带一路”倡议下的对外投资如何促进中国、东道国和第三国的经济协调与共赢发展?绿色发展、开放包容是“一带一路”倡议高质量发展的重要理念,因此“一带一路”倡议下的对外投资对于各国文化融合和环境保护水平的影响也有必要进一步关注。

在中观市场与行业层面,“一带一路”倡议下,中国企业,尤其是制造业企业对外投资的重要目的之一是带动中国技术和标准“走出去”。后续研究可以探讨“一带一路”倡议下的对外投资对于中国与沿线国家技术和标准对接的影响。对外投资活动本身离不开企业之间的互动,那么“一带一路”倡议的特殊投资情境将如何影响中国企业之间,以及中国与沿线国家当地企业之间的互动?具体地,后续可以探讨的问题包括但不限于:跨境产业园区、自由贸易试验区等境外经贸合作区的投资建设能否形成企业集聚效应?行业地位相对较低的投资主体在对外投资决策方面是否存在对于行业领导者的跟随行为?在共商共建共享原则的指导下,“一带一路”倡议下的对外投资将如何影响投资主体和当地企业之间的竞争合作关系?

在微观层面,现有文献主要分析了“一带一路”倡议下的对外投资对于企业创新的影响。后续研究可以进一步拓展对外投资的微观经济效果。首先,共商共建共享的基本原则要求投资主体在创造经济价值的同时为当地创造社会价值(祝继高等,2019)。这为企业在沿线国家创造良好的声誉提供了机遇。因此,“一带一路”倡议下的对外投资有助于提升投资主体的品牌形象。其次,前已述及,企业在“一带一路”建设中面临较高的投资风险,而以“五通”为代表的诸多政策制度和投资方面的创新举措本身具有降低投资风险的目的。因此,从“五通”出发,可以探究“一带一路”倡议下的对外投资是否促进了企业的风险防范。再次,技术创新只是企业经营活动的一个方面,企业在“一带一路”倡议下的对外投资也可能对其他经营和财务活动产生影响。例如,“一带一路”倡议加强各国间的互联互通,为企业提供了更多“走出去”的机会,这可能影响企业对于客户和供应商的选择。通过对外投资,企业劳动力、原材料和技术等要素供给发生变化,可以影响企业的生产成本。上述采购、生产、销售、创新等经营活动的变化也将最终影响企业的业务结构和收入结构。同时,对外投资影响企业现金流量的数量和结构,也可能进一步影响企业包括融资、营运资金管理、股利分配等在内的财务活动和企业的资金配置效率。此外,随着外资的进入,当地企业面临的市场环境可能发生变化。“一带一路”倡议下的对外投资不仅影响投资企业的经营和财务活动,还可能对沿线国家当地企业的经营活动、财务活动以及企业绩效产生影响。

五、研究结论

本文以2013—2020年中英文权威期刊上发表的以“一带一路”倡议下的中国对外投资为主题的文献为研究对象,从影响因素和经济效果两方面对现有文献进行归纳。围绕“一带一路”倡议下中国对外投资的影响因素,现有研究形成了OLI范式、制度视角、国家距离、关系视角以及第三国视角五个研究视角。经济效果方面,现有研究着重分析了“一带一路”倡议下的中国对外投资对于中国和东道国经济发展、中国同沿线国家贸易往来,以及投资主体优化升级的影响及其作用机制。这些研究为理解“一带一路”倡议下的对外投资实践奠定了理论基础。

但是,现有“一带一路”倡议下的中国对外投资研究仍然更多地沿用了以国际生产折衷理论为基础的传统对外投资理论分析框架。传统理论大多在发达国家对外投资的情境下构建,因而对于“一带一路”倡议下中国对外投资实践的解释力度相对有限。结合“一带一路”建设高质量发展的基本要求和主要内容,本文构建了“一带一路”对外投资未来研究理论框架,并对未来可能的研究方向提出了建议。本文提出,后续研究应该特别关注全球性事件、投资风险因素以及产权性质等“一带一路”倡议下对外投资独特的情境因素;对外投资影响因素的研究应以“五通”为基本框架展开;对外投资经济效果的研究应分别从宏观国家层面、中观市场和行业层面以及微观企业层面进行拓展。在此基础上,后续研究应进一步对发展中国家对外投资理论进行创新和拓展,从而为更好地推进“一带一路”建设高质量发展提供借鉴与启示。

主要参考文献

- [1]曹伟,言方荣,鲍曙明.人民币汇率变动、邻国效应与双边贸易——基于中国与“一带一路”沿线国家空间面板模型的实证研究[J].金融研究,2016,(9):50-66.
- [2]陈胜蓝,刘晓玲.公司投资如何响应“一带一路”倡议?——基于准自然实验的经验研究[J].财经研究,2018,44(4):20-33.
- [3]崔远森,方霞,沈璐敏.出口经验能促进中国对“一带一路”国家的直接投资吗?——基于微观企业面板数据的实证检验[J].国际贸易问题,2018,(9):66-79.
- [4]邓力平,马骏,王智恒.双边税收协定与中国企业“一带一路”投资[J].财贸经济,2019,(11):35-49.
- [5]邸玉娜,由林青.中国对“一带一路”国家的投资动因、距离因素与区位选择[J].中国软科学,2018,(2):168-176.
- [6]方慧,赵甜.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[J].管理世界,2017,(7):17-23.
- [7]胡鞍钢,地力夏提·吾布力,杭承政,等.一带一路“先行军”与“主力军”——对央企的调研与分析[J].清华大学学报(哲学社会科学版),2017,32(3):5-14.
- [8]胡冰,王晓芳.对“一带一路”国家对外投资支点选择:基于金融生态环境视角[J].世界经济研究,2019,(7):61-77.
- [9]贾妮莎,雷宏振.中国OFDI与“一带一路”沿线国家产业升级——影响机制与实证检验[J].经济科学,2019,(1):44-56.
- [10]蒋冠宏,蒋殿春.中国企业对外直接投资的“出口效应”[J].经济研究,2014,49(5):160-173.
- [11]金刚,沈坤荣.中国企业对“一带一路”沿线国家的交通投资效应:发展效应还是债务陷阱[J].中国工业经济,2019,(9):79-97.
- [12]李磊,白道欢,冼国明.对外直接投资如何影响了母国就业?——基于中国微观企业数据的研究[J].经济研究,2016,51(8):144-158.
- [13]刘晓光,杨连星.双边政治关系、东道国制度环境与对外直接投资[J].金融研究,2016,(12):17-31.
- [14]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.
- [15]刘志东,高洪玮.东道国金融发展、空间溢出效应与我国对外直接投资——基于“一带一路”沿线国家金融生态的研究[J].国际金融研究,2019,(8):45-55.
- [16]吕越,娄承蓉,吕云龙,等.金融发展与“一带一路”沿线国家绿地投资——基于母国和目标市场特征的异质性分析[J].世界经济文汇,2019a,(2):37-55.
- [17]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*, 2019b, 54(9): 187-202.
- [18]毛海欧, 刘海云. 中国对外直接投资对贸易互补关系的影响: “一带一路”倡议扮演了什么角色[J]. *财贸经济*, 2019, 40(10): 81-94.
- [19]王桂军, 卢潇潇. “一带一路”倡议与中国企业升级[J]. *中国工业经济*, 2019, (3): 43-61.
- [20]王建秀, 邵利敏, 任建辉. “一带一路”国家逆全球化遭遇程度抑制了中国对外直接投资吗[J]. *中国软科学*, 2018, (7): 117-128.
- [21]张述存. “一带一路”战略下优化中国对外直接投资布局的思路与对策[J]. *管理世界*, 2017, (4): 1-9.
- [22]张友棠, 杨柳. “一带一路”国家税收竞争力与中国对外直接投资[J]. *国际贸易问题*, 2018, (3): 85-99.
- [23]祝继高, 王谊, 汤谷良. “一带一路”倡议下中央企业履行社会责任研究——基于战略性社会责任和反应性社会责任的视角[J]. *中国工业经济*, 2019, (9): 174-192.
- [24]Buckley P J, Clegg L J, Voss H, et al. A retrospective and agenda for future research on Chinese outward foreign direct investment[J]. *Journal of International Business Studies*, 2018, 49(1): 4-23.
- [25]de Soyres F, Mulabdic A, Ruta M. Common transport infrastructure: A quantitative model and estimates from the belt and road initiative[J]. *Journal of Development Economics*, 2020, 143: 1-22.
- [26]Deng P, Delios A, Peng M W. A geographic relational perspective on the internationalization of emerging market firms[J]. *Journal of International Business Studies*, 2020, 51(1): 50-71.
- [27]Du J L, Zhang Y F. Does One Belt One Road initiative promote Chinese overseas direct investment?[J]. *China Economic Review*, 2018, 47: 189-205.
- [28]Huang Y P. Understanding China's Belt & Road Initiative: Motivation, framework and assessment[J]. *China Economic Review*, 2016, 40: 314-321.
- [29]Ren M, Manning S, Vavilov S. Does state ownership really matter? The dynamic alignment of China's resource environment and firm internationalization strategies[J]. *Journal of International Management*, 2019, 25(3): 1-17.
- [30]Sun C R, Liu Y Y. Can China's diplomatic partnership strategy benefit outward foreign direct investment?[J]. *China & World Economy*, 2019, 27(5): 108-134.

A Literature Review and Research Agenda of OFDI under the “Belt and Road” Initiative

Zhu Jigao, Wang Yi, Tang Guliang

(*Business School, University of International Business and Economics, Beijing 100029, China*)

Summary: Under the background of the in-depth adjustment of the world economic structure, China's President Xi Jinping proposed the “Belt and Road” initiative (BRI for short). OFDI is one of the key areas of the BRI. Existing literature has conducted extensive research on the topic of OFDI under the BRI. We review the literature published in leading academic journals on the subject of China's OFDI under the BRI, and propose future research agenda, aiming at providing insights into expanding the OFDI theories of developing countries and promoting the high-quality development of the BRI.

Through coding, we summarize existing literature in terms of determinants and economic outcomes. As for determinants, based on the eclectic theory, and combined with the development of institution theory, liability of foreignness theory, OFDI theory for developing countries and the spatial autocorrelation of OFDI, we summarize existing literature from five perspectives including OLI paradigm, institution, national distance, relationship and the third country. As for economic outcomes, existing literature mainly focuses on the impact of OFDI under the BRI on home countries, host

countries and firms. It finds that OFDI under the BRI can significantly promote the economic development of home and host countries, enhance bilateral trade complementarities, and promote firm upgrading.

Existing literature conducts research from multiple perspectives, and gains rich achievements on the research of OFDI under the BRI. However, it mainly analyzes related questions under the traditional OFDI theoretical framework with samples from countries along the BRI, and seldom puts forward new questions according to the unique context and practice of OFDI under the BRI. Meanwhile, existing literature focuses more on testing related theories at the macro level, and conducts little research based on micro-level investment entities.

Based on the above analysis, we further put forward a future research framework. First, future research should pay close attention to situational characteristics of the BRI. In particular, more attention should be given to new investment risks under the BRI brought by global events such as trade frictions and the epidemic of COVID-19, as well as risk control during the process of OFDI. Second, future research should focus more on the role of “five cooperation priorities” (policy coordination, facilities connectivity, unimpeded trade, financial integration, and people-to-people bond) in promoting OFDI and reducing investment risks. Third, different from traditional economic and trade cooperation, OFDI under the BRI has more intergovernmental cooperation and policy support. Therefore, future research should also expand the discussion on the economic outcomes of OFDI under the BRI from various levels to understand and evaluate the construction effectiveness of the BRI more comprehensively.

This paper has the following contributions: On the one hand, OFDI under the BRI is a hot topic in the current academic research, but the theoretical depth and breadth need to be further expanded. We comprehensively summarize existing high-level research related to China’s OFDI under the BRI, laying a literature foundation to future research. On the other hand, we establish a future research framework which takes the “five cooperation priorities” as the starting point and firms as the major research object. The framework could provide a theoretical basis for promoting the high-quality development of the BRI.

Key words: the “Belt and Road” initiative; OFDI; literature review; research agenda

(责任编辑:王 孜)