

多边经济组织对新兴经济体国家直接对外投资的影响研究

于淼

(辽宁大学国际经济政治学院 辽宁省沈阳市 110136)

摘要: 随着新兴经济体国家经济迅速崛起,许多新兴经济体国家对外直接投资呈现指数级增长。本文主要旨在分析多边经济组织与新兴经济体对外直接投资的关系。以此提出树立良好信用形象、拓展多边贷款渠道、提升应对风险能力三个建议措施提升新兴经济体国家直接对外投资能力。

关键词: 多边经济组织 新兴经济体国家 直接对外投资

Abstract: With the rapid rise of the economies of emerging economies, the outward FDI of many emerging economies has shown exponential growth. The main purpose of this paper is to analyze the relationship between multilateral economic organizations and outward FDI of emerging economies. In this way, three proposed measures are proposed to establish a good credit image, expand multilateral lending channels, and enhance the ability to cope with risks to enhance the direct outbound investment capabilities of emerging economies.

Keywords: Multilateral economic organizations Emerging economies countries direct investment abroad

一、研究背景

进入后疫情时代,以中国为代表的新兴经济体国家经济发展为世界经济从低谷走向复苏发挥了引领作用。自进入 21 世纪以来,随着新兴经济体国家的经济迅速崛起,许多新兴经济体国家以其自身独特优势,不仅积极吸引海外投资,而且开始进行对外直接投资,其对外投资数量、资本规模近年来呈现指数级增长。这将逐渐成为新冠疫情不确定因素下促进全球经济发展的后发动力。

与此同时,伴随着中国等新兴国家崛起,政治多极化态势不断加深,新兴经济体国家在多边国际经济组织舞台话语权开始提升,其中,世界贸易组织、国际货币基金组织和世界银行是全球多边经济组织的三大支柱组织,其不断加大向新兴经济体国家提供包括贷款和信贷投资在内的各项经济支持力度,加速了这些国家逐渐融入世界资本体系之中,为促进各国共同发展发挥了正面作用。因此,研究多边经济组织对于新兴经济体国家对外直接投资的影响研究与分析具有重要意义。

二、相关理论分析

本文主要旨在分析多边经济组织与新兴经济体对外直接投资的关系。新兴经济体国家又称新兴市场国家,是指经济发展速度较高、市场经济体制逐步完善且市场发展潜力较大的市场国家。对外直接投资是指一国居民以一定的生产要素在另一国投资并获得相应的股权或经营权的投资活动。它主要表现为资本输出,其主体为跨国企业。一国的对外直接投资额是新兴经济体国家对外投资能力的重要体现。

一国对外直接投资受多方面因素影响,可以从本国内部因素与非本国的外部因素两个视角分析。在本国内部因素方面,一些学者从宏观方面来分析探讨,如一国经济总体状况、金融发展水平与规模、政策因素等。安洁(2021)采用系统 GMM 研究方法构建动态面板模型发现一国汇率上升会促进其国际直接投资流出。薛昶,朱兰(2021)认为金融发展效率的提升和金融发展结构的完善可以提升我国对外直接投资的水平,而金融发展规模对对外直接投资具有抑制作用。宋洋洋,徐永其等人(2021)运用引力模型证明设置境外经贸合作区对我国企业对外投资具有促进作用。潘婉彬,张芳菲(2021)认为财政分权与地区对外直接投资显著正相关。王亚星,王君秋(2018)发现贸易、经济能力和政策因素对新兴经济体国家对外直接投资具有诱致效应。此外,还有一些学者聚焦于微观机制层面,如陈红,王稳华等人(2021)发现认购董事高管责任保险对企业对外直接投资具有促进作用。叶志强,张顺明(2021)认为外资大股东持股能够显著提高企业对外直接投资动力。

在外部因素方面,一些学者主要聚焦于东道国这一因素分析影

响对外直接投资的因素。如蔡庆丰,徐振锋(2021)研究发现东道国选举会增加政治不确定性,从而使中国对外直接投资明显减少。王雪,马野驰(2021)认为东道国金融发展水平推动了中国对东道国的对外直接投资。孙檀(2021)研究发现东道国加强知识产权保护对中国对外直接投资具有显著的促进作用。此外,一些学者也从外部整体冲击影响来研究,如付梦媛,席琼(2021)国际税制竞争力水平对对外直接投资存在正向的促进作用。陈春,彭慧(2021)认为中美贸易摩擦加剧显著抑制了我国对外直接投资。总之,从外部因素探讨影响一国对外直接投资影响因素,尤其是考虑国际多边机构影响的研究少之又少。

首先,多边经济组织通过向新兴经济体国家提供贷款和信贷投资等支持在一定程度上会对这些国家对外直接投资有所影响。向新兴经济体提供更多的贷款和信贷投资意味着多边国际经济组织提供更多的投资项目,世界银行、区域开发银行和其他多边机构提供的公共和公共担保多边贷款和信贷能更好地反映多边经济组织对该国经济发展的直接支持,这将有助于逐步提升该国整体对外直接投资能力。

其次,而该国对多边经济组织未偿还的公共和公共担保债务在一定程度上反映了该国政府的信誉,不但影响后续获得信贷,而且影响对外直接投资,即大量未偿还债务可能损害了该国在国际上的声誉形象。良好的形象有助于从其他国家和多边机构获得贷款,这对其跨国公司在东道国的融资同样具有重要意义。例如当新兴经济体国家跨国公司在海外拓展业务并进入东道国资本市场,其对海外融资和收购的需求也相应增加。

最后,国内内部因素是影响一国对外直接投资的根本因素,外部国际因素一般是间接因素。在分析外部影响因素时,往往容易被内部因素掩饰。因此,本文在实证模型中采用国内总储备作为控制变量,能有效衡量一国对外投资的自身实力。

三、实证分析

1. 样本选择与数据来源

根据目前国际上对世界经济体通用的划分标准,本文选取中国、俄罗斯、巴西、菲律宾、墨西哥、南非、泰国、土耳其、印度、印度尼西亚共 10 个新兴经济体国家作为研究对象,运用 2011-2019 年时间跨度数据进行研究。本文所有数据来源于 Wind 数据库与世界银行数据库。根据本文研究问题,选取 10 个新兴经济体国家在 2011 年到 2019 年间的四类数据:包括世界银行、区域开发银行和其他多边机构提供的公共和公共担保的多边贷款和信贷;国际复兴开发银行尚未偿还的公共和公共担保债务;总储备;新兴国家经济体对外投资额。

指标	变量名称	变量性质	解释
OFDI	对外投资	被解释变量	该国对外投资额
mds	多边信贷	解释变量	世界银行、区域性银行及其他多边机构提供的公共和公共担保的多边贷款和信贷

pibrd	未偿债务	解释变量	指对国际复兴开发银行尚未偿还的公共和公共担保债务
tr	总储备	控制变量	该国国际储备总量
vr	投票权	工具变量	该国在世界银行的投票权占比

表1 变量说明

2.假设检验

本文作出以下两个假设检验：第一，包括世界银行、区域性开发银行和其他多边经济机构提供的公共和公共担保的多边贷款和信贷与对外直接投资存在正向关系。第二，国际复兴开发银行尚未偿还的公共和公共担保债务与对外直接投资存在负向关系。本文构建面板数据回归模型分析，设计如下：

$$OFDI_{it} = \alpha_0 + \beta_1 mds_{it} + \beta_2 pibrd_{it} + \beta_3 tr_{it} + \epsilon_{it}$$

其中，OFDI_{it}为被解释变量，表示第i个国家t年的对外直接投资额，α₀为常数项，β均为系数项；mds_{it}表示第i个国家第t年来自包括世界银行、区域开发银行和其他多边机构提供的公共和公共担保的多边贷款和信贷；pibrd_{it}表示第i个国家第t年中对国际复兴开发银行尚未偿还的公共和公共担保债务；tr_{it}表示第i个国家第t年总储备规模，作为控制变量代表国内因素；ε_{it}为随机误差项。

由于对外直接投资对于一国经济有着显著影响且直接对外投资是经济实力的重要体现，而一国经济的发展会影响国际经济组织贷款额度，因此多边信贷这一解释变量可能存在反向因果关系。通过查阅有关文献，可以考虑将各新兴国家在世界银行的投票权作为工具变量，新兴国家的投票权代表各国与多边经济组织的密切程度，从而影响国际组织对新兴国家的贷款。

3.工具变量检验

利用Stata17.0对投票权这一工具变量先进行不可识别检验，结果显示p值为0.0009，工具变量与解释变量相关，即工具变量可以识别。其次，对工具变量进行弱工具变量检验，Kleibergen-Paap Wald rk F统计量结果显示为13.589>10，即存在强工具变量。最后，对工具变量进行过度识别检验，Hansen J统计量结果显示为0.000，工具变量通过过度识别检验，即工具变量是外生的。

4.实证结果

被解释变量	(1)	(2)
解释变量	OFDI	OFDI
mds	-0.079* (-1.77)	0.974* (1.82)
tr	0.026 (0.40)	0.003*** (7.51)
pibrd	0.004*** (34.67)	-0.253*** (-2.51)
Prob>F		0.0000
R squared	0.8321	0.8168
观测值	90	90
工具变量	否	是

表2 实证结果

注：表格中数值是系数，括号中是t值；***、**、*分别表示1%、5%、10%显著性水平上显著。

从表中我们可以看出，结果（1）没有加入工具变量，新兴经济体国家对外直接投资与多边信贷呈现负相关，与未偿债务成正相关，这与传统经济理论不符合，且显著性较差。结果（2）加入工具变量后，整体回归结果显著提高，整体拟合效果较好。多边信贷在10%水平上显著影响新兴经济体国家对外直接投资，而且符号为正，即多边信贷支持越多，新兴国家对外直接投资数量越多。未偿债务在5%水平上显著影响新兴经济体国家对外直接投资，而且符号为负，即该国对国际复兴开发银行尚未偿还的公共和公共担保债务越多，新兴国家对外直接投资数量越少。同时，总储备在1%

水平下显著影响新兴经济体国家对外直接投资，而且符号为正，即总储备越多，新兴国家对外直接投资数量越多。

四、结论及建议

1.结论

一方面，通过获得世界银行、区域开发银行等多边的贷款对直接对外投资具有显著正向影响。这表明多边信贷有助于逐步提升该国整体对外直接投资数额有积极作用。这主要源于获得多边信贷促进该国经济发展，从而为新兴经济体国家跨国公司的对外直接投资获取更多融资或提供资金上的帮助，有助于跨国公司提升该国整体对外直接投资能力。

另一方面，对国际复兴开发银行尚未偿还的公共和公共担保债务对直接对外投资具有显著负向影响，这说明无法及时偿还多边贷款对于新兴经济体国家进行对外投资具有不利影响，强调了信贷对于新兴经济体国家信用和后续行为的影响力。我们可以看出，多边经济组织作为影响对外直接投资非本国层面的外部因素，在一定程度上能够影响新兴经济体国家的对外投资能力。

2.建议

(1) 树立良好信用形象

对于新兴经济体国家而言，要通过建立国际信誉、改善国际形象，传递国家或企业投资信用积极信号。及时偿还外部债务，树立正面信用形象，以此最大限度获得后续各类多边机构的信贷与投资支持，甚至获得在东道国融资，最终形成与双边、多边经济组织借贷互动的良性循环，以此发挥多边经济组织对新兴经济体国家对外直接投资的正向效应。

(2) 拓展多边贷款渠道

新兴经济体国家要注重各项国际经济事务参与，积极融入到国际经济秩序建设之中。提升其参与度，主动寻求双边或多边贷款额度。借助外交力量积极拓展贷款来源，畅通各项信贷渠道，适当降低资本管制程度，提供必要政策保障与支持。

(3) 提升应对风险能力

与发达国家成熟的对外投资模式不同，新兴经济体国家对外直接投资经验较少，其抵抗不确定性的能力较弱。因此，既要增强其本土企业应对风险能力，借助保险、信用担保等手段支持企业对外直接投资。又要全面衡量东道国风险环境，做好风险评估。为其本土企业“走出去”、获得多边经济组织支持以及融入全球资本市场进一步创造有利条件。

参考文献：

[1]安洁.汇率变动对国际直接投资的影响—基于跨国数据的实证分析[J].市场周刊, 2021, 34(08):140-143.
 [2]薛昶, 朱兰.区域差异视角下中国金融发展对对外直接投资的影响[J].中共伊犁州委党校学报, 2021(03):64-69.
 [3]宋洋洋, 徐永其, 郭嘉伟.“一带一路”背景下境外经贸合作区对中国企业直接投资的影响[J].江苏商论, 2021(11):51-54.
 [4]潘婉彬, 张芳菲.财政分权、官员任期与地区对外直接投资[J].投资研究, 2021, 40(06):104-114.
 [5]王亚星, 王君秋.新兴市场国家对外直接投资诱发要素—基于“金砖国家”面板数据的实证研究[J].未来与发展, 2018, 42(08):20-26

作者简介：于森；1997年4月；男；汉；在读研究生；研究方向：国际金融方向