

劳动力成本上升对中国对外直接投资的异质性影响

张相伟 龙小宁

内容提要: 本文基于中国 2003-2014 年 31 个省市自治区境外投资的面板数据,在阐述母国劳动力成本对对外直接投资影响的理论基础上,实证检验了我国劳动力成本上升对对外直接投资的影响,研究表明:近年来国内劳动力成本快速上涨是中国对外直接投资迅速增加的主要因素之一,中国对外直接投资可能存在生命周期,中国对外直接投资的主要动机正逐渐从获取战略资源向追求效率转变;同时,劳动力成本上升对中国对外直接投资的影响具有区域异质性、类型异质性和时间异质性,主要促进了中国对发展中国家的直接投资和垂直型直接投资;对东部和中部地区的影响比较明显,而且,其影响在 2005 年之后更加显著。

关键词: 劳动力成本; 对外直接投资; 异质性

DOI: 10.19365/j.issn1000-4181.2021.03.13

一、引言与文献综述

长期以来,中国以其廉价的劳动力资源、丰富的资源禀赋以及广阔的市场潜力吸引着世界各国来华直接投资。随着全球化的推进和国家经济实力的增长,近年来中国企业在纷纷走出国门,启动了“请进来,走出去”的双向流动模式。尤其是随着“走出去”战略和“一带一路”倡议的深入实施,中国对外直接投资流量迅猛增长,2016年更是创下1961.5亿对外直接投资流量的历史最高值,位列世界第二,连续两年成为直接投资的净流出国,并成为新兴国家中进行对外直接投资的最大主体^①。

近年来中国对外直接投资快速增加的背后,国内劳动力成本快速上涨可能是其主要驱动因素之一。首先,近年来其具有明显的区域分布特征,截止2019年末,中国在发展中经济体的对外直接投资存量占比高达87.3%。其次,其也存在生命周期,随着经济的发展,主要动机逐步从获取战略资产到提高生产效率再到占领当地市场(黄益平,2013)。近年来随着国内的劳动力成本的快速上涨,中国的劳动力比较优势正逐渐消失。根据2014年经济学人智库发布的《优势依旧——中国制造业劳动力成本分析》的报告,自2007年以来,实际制造业劳动生产率增长趋势在放缓,而实际制造业收入则保持增长势头。在2008-2012五年间,有四年的劳动力收入增速超过生产率。这意味着单凭劳动成本竟

收稿日期: 2018-04-18

基金项目: 本文获国家自然科学基金应急管理项目(71741001)、河南省高等学校重点科研项目计划(20A790002)和广东省普通高校创新人才类项目(2018GWQNCX143)的资助。

作者简介: 张相伟,河南财经政法大学国际经济与贸易学院,博士,讲师,硕士生导师;龙小宁(通讯作者),厦门大学知识产权研究院,“一带一路”研究院,博士,教授,博士生导师。

致谢: 感谢匿名审稿人对于本文的评论,当然,文责自负。

^① 中国政府加强对企业对外投资的真实性、合规性审查,企业境外投资更趋成熟和回归理性,2017年中国对外直接投资虽然开始出现负增长,但是,截止2019年底,其流量仍列全球第二,占全球比重连续4年超一成。

争力已不足以维持中国在全球的生产力优势。谷本正幸(2014)认为中国不再是日本企业对外直接投资的首选地,“劳动力成本上升”是企业最大的担心因素。因此,国内生产成本的上升,导致很多企业失去了劳动力成本优势,在不能及时通过技术创新而实现产业升级的情况下,不得不到国外寻求更有效率的投资。基于此,本文推测国内劳动力成本上升可能是近年来中国对外直接投资高速增长的主要原因之一。

现有研究主要基于宏观数据,从东道国、母国以及双边因素等角度分析中国企业“走出去”的动因。其中,东道国因素主要为自然资源、东道国市场大小、技术、制度、贸易壁垒等(Cai,1999;Deng,2003;Buckley,2007;Rui & Yip,2008;Cheung & Qian,2009;蒋冠宏和蒋殿春,2012;Kolstad & Wiig,2012;李猛和于津平,2013;王永钦等,2014等);也有部分文献关注了母国因素,包括母国经济发展、制度、金融发展(Witt & Lewin,2007;Luo et al.,2010;黄志勇等,2015;肖雯和韩沈超,2016;Chen et al.,2019等);双边因素主要为地理距离、双边投资协定(BIT)和自由贸易协定(FTA)以及双边之间的文化距离和制度距离等(宗芳宇等,2012;李嘉楠等,2016等)。

然而,现有研究较少关注劳动力成本因素对中国企业“走出去”的影响,而且存在诸多值得拓展的空间。第一,现有文献主要从东道国的角度,以人均GDP作为劳动力成本的代理变量进行间接考察。第二,从母国角度分析的文献,仅仅关注了劳动力成本对各省对外直接投资流量和存量总额的影响,忽略了其对企业境外投资项目数量的影响。而中国民营企业尤其是中小企业因受政府干预的程度较小,市场化程度更高,其决策行为对国内劳动力成本上升的影响更加敏感,已成为近年来中国企业“走出去”的主力军。根据《2018年度对外直接投资公报》就投资额而言,截止2018年末,中国非国有企业的对外直接投资存量已超过国有企业,占比为52%;从数量来看,中国非国有企业的对外投资数量构成比例高达95.1%^①。因此,为更准确地捕捉劳动力成本对中国企业境外直接投资的影响,亟需关注中小型非国有企业的投资行为,而研究中更准确的投资量度指标应该是境外投资项目的数量而非额度。第三,已有文献缺乏关于劳动力成本对不同境外直接投资动机企业的异质性影响。

基于上述分析,本文将基于2003-2014年中国省级层面对外直接投资项目的数据,考察母国劳动力成本对企业“走出去”的影响。与已有文献相比,本文具有以下创新点:一是以各地区境外投资企业数量作为因变量,更能准确反映劳动力成本等市场力量对中国企业“走出去”的影响;二是不仅分析了劳动力成本对中国企业对外直接投资影响的区域差异,还着重关注了劳动力成本对不同对外直接投资动机企业的异质性影响,更好地识别了劳动力成本上升与企业“走出去”之间的因果关系。

二、理论与假设提出

Kojima(1978)基于日本企业对外直接投资的实践,提出了“边际产业扩张理论”,也称为“比较优势理论(the theory of comparative advantage)”。该理论认为一国的对外直接投资应从本国已经处于或即将处于比较劣势的产业或边际产业开始,而这些产业在东道国却具有明显或潜在的比较优势,这些优势可以抵消企业跨国投资的不确定性所导致的成本,从而使企业有利可图。因此,企业对外直接投资从边际产业开始,不仅可以使母国国内的产业结构更加合理,增加本国的对外贸易,而且有利于东道国产业结构的调整,促进东道国劳动密集型行业的发展,从而实现母国和东道国双方的互利共赢。

近年来随着中国经济的高速增长,人民生活水平不断提高。中国相关行业的平均工资、农民工工资以及农业雇工工资均在经历快速提高,农村可供转移的剩余劳动力也在逐渐减少,“刘易斯拐点”正在加速到来(蔡昉和都阳,2011)。尤其是自2002年之后,沿海地区的农民工工资开始大幅提高,增长

^① 截至2019年末,对外直接投资存量中非国有企业占比为49.9%,对外直接投资企业数量非国有企业数量占比95.0%。

速度显著高于 2002 年之前的水平,加上 2005 年开始的人民币升值,国内生产成本已经大幅度提高,并且预计还将快速上涨(姚枝仲,2013)。谷本正幸(2014)的研究也表明,中国不再是日本对外直接投资首选地,“劳动力成本上升”是企业最大的担心因素(占比 77.1%)。因此,中国经济的劳动力成本优势正逐渐消失,单凭劳动成本已不足以维持中国企业在全球的生产力竞争优势,尤其是对于中国劳动密集型的中小型民营企业。迫于国内日益上升的成本因素,国内一些企业不得不对外直接投资而转向国际市场,或者进行技术创新活动,实现产业升级。然而,对于国内的大多数非国有企业而言,受制于国内的经济制度,并不能享受到与国有企业同等的国家创新补贴和融资优惠政策,短期内很难顺利实现产业升级。故近年来随着中国国内劳动力成本的持续上升,国内劳动密集型产业的比较优势的日益消失,劳动密集型产业也正逐渐成为中国的边际产业。根据“边际产业扩张理论”,中国国内受劳动力成本影响较大的部分产业将会通过对外直接活动而寻求国外市场。故本文提出假设 H1:

假设 H1: 国内劳动力成本上升促进了企业对外直接投资。

由于国家之间的经济发展水平和产业结构存在显著差异,相对于发达国家而言,发展中国家的劳动力成本更低,更具有劳动力成本优势,而且,中国企业在发展中国家更具有竞争优势。因此,受制于全球价值链上游企业的战略影响,中国会将处于价值链低端的劳动力密集型产业配置到劳动力更加丰富的发展中国家。企业通过“走出去”,不仅可以有效降低劳动力成本,还可以进一步开拓海外市场,更好地参与全球价值链升级。因此,本文提出研究假设 H2:

假设 H2: 国内劳动力成本上升主要促进了中国对发展中国家的对外直接投资。

Markusen(1995)依据企业对外直接投资的动机,将企业的境外直接投资活动分为垂直型和水平型两种类型。其中,水平型直接投资是指为接近当地市场而在东道国生产最终产品,并将产品在东道国进行销售。垂直型对外直接投资是指企业为了降低生产成本,根据各地要素价格的差异,将生产的各个环节分布于不同的国家,并对特定东道国进行出口。Yeaple(2003)的研究结果表明,东道国相对较低的工资和两国之间比较低的运输成本促使企业进行垂直型对外直接投资,而高的运输成本与东道国高的相对工资促使企业从事水平型对外直接投资。因此,随着国内劳动力成本的不断上升,越来越多的国内企业将会到国外从事垂直型对外直接投资活动。故本文提出理论假设 H3:

假设 H3: 国内劳动力成本上升促进了中国垂直型对外直接投资。

由于中国各地区的地理和经济文化存在明显的区域差异,而且,东部地区的劳动力成本明显高于中西部地区。故本文提出研究假设 H4:

假设 H4: 东部地区劳动力成本上升对企业对外直接投资的影响更显著。

三、模型、变量与数据

(一) 模型设定

根据前文的理论和假设,本文将模型设定为:

$$\ln Y_{i,t} = C + \alpha \ln wage_{i,t-1} + \beta X_{i,t} + \eta_i + \mu_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中,被解释变量 $Y_{i,t}$ 为 i 省 t 年对外直接投资项目的数量,主要解释变量 $wage_{i,t-1}$ 为 i 省 $t-1$ 年的平均工资,为缓解模型中的内生性,本文把解释变量滞后一期。 $X_{i,t}$ 为其他控制变量,参照已有研究,主要包括各省的经济发展水平、经济规模、经济开放水平、能源消耗和技术水平以及地区固定效应和年度固定效应(陈景华,2014;黄志勇等,2016;肖雯和韩沈超,2016等)。

(二) 变量与数据说明

考虑到数据的可得性,本文的样本区间为 2003-2014 年,最终的研究样本为中国 2003-2014 年 31

个省市自治区。另外,参照以往的研究,本文删除了投资目的地为开曼群岛、英属维尔京群岛和百慕大群岛等公认的避税天堂国家和地区。

1. 被解释变量

被解释变量分别为 i 省在 t 年对外直接投资项目数量、水平型对外直接投资项目数量以及垂直型对外直接投资项目数量的对数值。在稳健性检验中,本文也采用各省每年对外直接投资额的流量来衡量。参照韩剑(2015)关于水平型和垂直型对外直接投资的分类方法,根据境外企业名录数据库中对企业经营范围的描述,将资源开采、境外生产加工、技术研发和在海外建立分拨中心而进行转口贸易的商贸服务企业归为垂直型对外直接投资企业,将直接在当地市场销售的企业归为水平型对外直接投资企业^①。

需要说明的是,本文之所以采用商务部公布的境外企业名录数据库中各省对外直接投资的项目数量作为被解释变量。其主要原因如下:首先,该数据库信息丰富,指标全面^②。该数据库不仅包含境内企业所投资的国家和地区、所属省市,还包含了投资企业的经营范围等信息,利用此数据不仅可以考察劳动力成本对中国境外投资企业数量的影响,还可以根据研究需要,详细考察劳动力成本对不同对外直接投资类型(水平型与垂直型)企业的异质性影响^③。其次,中央企业由于享受较多的国家优惠政策,受国家政策影响较大,对国内劳动力成本上升的影响可能并不敏感,受劳动力成本影响较大的主要是一些中小型民营企业。而该数据库中正好没有关于中央企业所在省份的信息。因此,本文以除中央企业以外的中小型企业境外投资项目的数量作为被解释变量,更具有合理性。

2. 解释变量

核心解释变量为各地区的劳动力成本,利用各省的平均工资水平来度量。参照以往的研究,并结合中国企业对外直接投资的实际情况,本文还控制了影响中国企业对外直接投资的其他因素,具体如下:

经济发展水平。根据Dunning(1998)投资发展的周期理论,一国和地区的对外直接投资水平与其一国的经济发展水平密切相关,人均国民收入较高的国家更倾向于开展更多的对外直接投资行为。本文分别利用各省的GDP和人均GDP来衡量各地区的经济发展水平。

资源因素。已有研究表明中国对外直接投资具有资源寻求的动因(Buckley,2007;蒋冠宏,2012等)。本文从母国资源需求的角度进行度量,用各省能源消耗占GDP的比例来表示(陈景华,2014)。

产业结构。母国产业结构水平会从供给端和需求端影响企业对外直接投资的行为(肖文和韩沈超,2016)。本文以地区工业产值占GDP的比重来表示母国产业结构水平。

经济开放水平。本文分别用各地区的出口贸易规模和外商直接投资额进行衡量。首先,出口与对外直接投资之间具有互补和替代的关系(陈培如和冼国明,2018)。一方面,对外直接投资是国际贸易发展到一定程度的高级形式,两者具有互补关系。另一方面,市场寻求型对外直接投资具有跨越东道国贸易壁垒的动机,与出口呈现替代关系。因此,出口对对外直接投资的影响不确定。其次,外商直接投资对对外直接投资的影响具有负向的国际化效应和正向的竞争效应,最终取决于两种效应的大小(余官胜和都斌,2016)。

① 同时,为尽可能地准确划分对外直接投资企业所属的类型,对于根据企业经营范围信息不能确定其所属类型的企业,本文采用互联网找到进行境外投资的企业官网,根据其官网所提供的信息进一步地确定企业所属的投资类型。

② 该数据库包含了从1980年以来所有中国对外直接投资企业信息(截至2014年底,共有189个境外经济体24229条境外企业信息),包括了证书编号(商务部负责境外设立企业的核准,编号为核准证书编号)、东道国、境内投资主体名称、境外投资企业名称、境内企业归属省市(分为中央企业、省级行政区、计划单列市)、境外企业的经营范围、核准日期等7个指标。2015年后该数据库仅包括境内投资者名称、境外投资企业(机构)和投资国别(地区)信息。

③ 详见后文分析。

技术水平和研发能力。一方面 根据 Dunning(1977) 的生产折衷理论和 Hymer(1976) 的垄断优势理论, 一国企业具有一定的绝对或者比较优势才能开展对外直接投资活动。而技术水平和研发能力是企业获得所有权优势和比较优势重要方面之一。另一方面, 中国对外直接投资企业也具有技术寻求的动机, 若一地区企业的技术能力越弱, 该地区企业通过对外直接投资获取先进技术的动机越强 (Driffield & Love 2003) 。因此, 技术水平和研发能力对企业对外直接投资的影响不确定。本文分别利用各省的专利申请量和大专及高等院校毕业生人数占该地区总人口比重来分别衡量该地区的技术水平和研发能力。

以上数据均来源于历年《中国对外直接投资公报》、《中国统计年鉴》、《中国科技年鉴》、《中国劳动统计年鉴》以及商务部境外企业名录数据库, 为消除异方差和价格水平对估计结果的影响, 所有水平变量均进行了对数化处理, 并利用相应的价格指数进行了平减。

表 1 变量含义与描述性统计

变量名	变量含义	均值	标准差	最小值	最大值
lninvest_num	对外直接投资项目数量(个)	3.1497	1.3033	0.6931	6.2729
lnhorizontal	水平型对外直接投资项目数量(个)	0.8521	0.9942	0	4.1744
lnvertical	垂直型对外直接投资项目数量(个)	3.0955	1.2933	0.6931	6.1841
lndeveloping	发展中国家对外直接投资项目数量(个)	2.5068	1.3270	0	5.3613
lndeveloped	发达国家对外直接投资项目数量(个)	2.3478	1.4042	0	5.7746
lnOFDI_stock	对外直接投资存量(万美元)	5.8062	2.2944	-0.2568	10.6526
lnwage	城镇地区平均工资(元)	5.6053	0.5054	4.6441	6.8928
lnedu	大专及高等院校毕业生人数(个)	7.8370	1.2385	2.9957	11.1051
industry_gdp	工业产值占 GDP 比重	0.3933	0.0964	0.0703	0.5304
lnfdi	外商直接投资流量(万美元)	10.0024	1.5712	5.6295	13.3093
lngdp	GDP(万美元)	11.4464	1.1896	7.5992	13.8392
lnresource	能源消耗量(万吨标准煤)	9.1069	0.7448	6.5276	10.5687
lnexport	出口额(万美元)	9.0728	1.7650	4.7550	13.2220
lnpergdp	人均 GDP(万美元)	12.4952	0.7555	10.708	14.1581
lnpatent	专利授权量(个)	8.5557	1.7455	2.7726	12.5060

四、实证结果及解释

(一) 初始检验

表 2 报告了本文的基本回归结果。其中, 第(1) 、(2) 、(3) 、(4) 和(5) 列的被解释变量分别为各省对外直接投资项目的总量、对发展中国家和对发达国家对外直接投资项目的数量、水平型和垂直型对外直接投资项目的数量。第(1) 列平均工资的系数显著为正, 表明各省劳动力成本越高, 对外直接投资的企业数量越多, 本文的假设 H1 得到验证; 第(2) 和第(3) 列平均工资的系数显著为正, 且劳动力成本对发展中国家的影响大于发达国家, 表明劳动力成本上升主要促进了中国对发展中国家的直接投资。其原因为: 一方面, 相对于发达国家, 发展中国家的劳动力成本更低, 中国在发展中国家进行

投资能够节省劳动力成本。另一方面,基于海外直接投资的垄断优势理论,中国在发展中国家具有一定的技术垄断优势。因此,国内劳动力成本上升主要促进了中国对发展中国家的直接投资,本文的假设 H2 得到验证;第(4)列平均工资变量的系数为负,但不显著,第(5)列表明国内劳动力成本上升显著促进了中国垂直型对外直接投资,即国内劳动力成本主要影响了中国成本导向型对外直接投资。本文的假设 H3 得到验证。其他控制变量的系数也与现有文献一致,显著为正的 GDP 规模系数表明各省对外直接投资的水平与经济规模相关(陈景华 2014;余官胜和杨文 2015);各省的人力资本水平为正,表明地区的技术优势促进了对外直接投资,工业化程度越高,企业对外直接投资水平越高(肖雯和韩超准 2016);专利授权量的系数在发展中国家为正,在发达国家为负,表明中国在发展中国家进行直接投资是利用其技术优势,在发达国家开展对外直接投资是为了获取技术而培养技术优势。

表 2 劳动力成本对中国对外直接投资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	lninvest_num	lndeveloping	lndeveloped	lnhorizontal	lnvertical
L.ln wage	0.5210** (0.2313)	0.9333** (0.4139)	0.8412** (0.4224)	-0.1776 (1.0790)	0.5809** (0.2404)
lnfdi	0.0292 (0.0557)	-0.2363 (0.2074)	0.1785 (0.1760)	0.0316 (0.3645)	0.0189 (0.0595)
lnexport	-0.0077 (0.0489)	0.0551 (0.1031)	0.0537 (0.0917)	-0.0597 (0.1751)	-0.0044 (0.0483)
lnresource	-0.0133 (0.1686)	-0.2412 (0.2826)	0.5745 (0.5563)	1.4980 (1.0996)	-0.0213 (0.1686)
lnpergdp	-0.0557 (0.2240)	-1.0312*** (0.3742)	0.8108 (0.5576)	-2.5693*** (0.9444)	-0.0695 (0.2319)
lnedu	0.1140 (0.0808)	0.1272 (0.1211)	0.3583** (0.1523)	-0.4698 (0.3494)	0.1480* (0.0816)
lnpatent	-0.0308 (0.0472)	0.0766 (0.0672)	-0.2537*** (0.0920)	-0.1257 (0.1669)	-0.0095 (0.0428)
industry_gdp	0.9912* (0.5179)	1.4048** (0.6384)	0.9168 (1.1284)	-0.2207 (1.9726)	1.1972*** (0.4605)
lngdp	-0.1468 (0.2828)	0.8293* (0.4698)	-0.9965 (0.6406)	4.7889*** (1.5486)	-0.2679 (0.2463)
_cons	-0.9083 (3.1144)	0.8453 (4.7162)	-11.8714** (5.2819)	-27.8685** (11.1199)	-0.1223 (2.9547)
Year effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Province effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	287	282	264	287	287

注:括号内为稳健性标准误,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的水平显著。

(二) 分地区检验

表 3、表 4 和表 5 分别报告了国内劳动力成本对中国各地区对外直接投资的异质性影响。

与表 2 类似,各表的第(1)、(2)、(3)、(4)和(5)列的被解释变量分别为各省对外直接投资项目的总量、对发展中国家和对发达国家对外直接投资项目的数量、水平型和垂直型对外直接投资项目的数量。

从估计结果,本文发现:第一,劳动力成本上升主要促进了中国东部和中部地区的对外直接投资,对西部地区的影响不显著,表明中国西部地区企业劳动力成本的比较优势依然存在。证实了本文的研究假设 H4。第二,劳动力成本不仅促进了东部地区在发展中国家的外直接额投资,也促进了东部地区在发达国家地区的对外直接投资和垂直型对外直接投资。但是,劳动力成本上升对中部地区的促进作用仅对发展中国家比较显著。其原因为:一方面,表明相对于东部地区,中部地区的企业的比较优势较弱,企业的现有优势不足以抵消到发达国家投资所需的成本;另一方面,相对于东部地区,目前中部地区仍具有一定的劳动力成本优势。第三,除国内劳动力成本以外,影响各地区对外直接投资的因素存在差异。人力资本水平、经济规模和工业化水平是影响东部地区开展对外直接投资的主要因素;影响中部地区对外直接投资的主要因素为该地区的外商直接投资水平、经济规模、人均 GDP 和出口水平;西部地区对外直接投资水平的主要影响因素则为出口水平、经济规模、人均 GDP 和人力资本水平等,这也与已有文献基本一致(陈景华 2014;黄志勇等 2015)。

表 3 劳动力成本对中国东部地区对外直接投资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	lninvest_num	developing	developed	lnhorizontal	lnvertical
L.lnwage	0.5964*** (0.2260)	1.1043*** (0.4167)	1.1977** (0.4718)	1.3202 (1.2522)	0.5967*** (0.2311)
lnfdi	0.0264 (0.0842)	-1.2899** (0.5117)	0.1301 (0.1763)	-0.4785 (0.4221)	0.0348 (0.0882)
lnexport	0.0054 (0.0955)	0.3598 (0.4033)	-0.0767 (0.1362)	-0.0317 (0.6289)	0.0314 (0.0995)
lnresource	0.0713 (0.4544)	-1.8919** (0.7407)	0.0365 (0.7826)	0.4553 (0.7112)	0.0388 (0.4512)
lnpergdp	-0.2926 (0.2585)	-1.5243** (0.6622)	0.0589 (0.3764)	-1.6772 (1.6252)	-0.3581 (0.2736)
lnedu	0.2583** (0.1138)	0.4781*** (0.1550)	0.4538** (0.2143)	0.2427 (0.3717)	0.2791** (0.1128)
lnpatent	-0.0396 (0.0819)	0.0547 (0.1183)	-0.1104 (0.1286)	0.3852** (0.1524)	-0.0511 (0.0809)
Industry_gdp	0.2446 (1.0263)	-1.3097 (1.1704)	3.4002* (1.8146)	7.1604** (3.1734)	0.0308 (0.9954)
lngdp	-0.0718 (0.3351)	2.3633*** (0.8039)	-0.9263 (0.7801)	0.5713 (3.5948)	0.0073 (0.3449)
_cons	-0.7453 (4.5395)	9.5758 (10.9533)	-1.2695 (7.9245)	1.1223 (17.7380)	-0.9075 (4.5165)
Year effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Province effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	117	115	117	117	117

注:括号内为稳健性标准误,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的水平显著。

表 4 劳动力成本对中国中部地区对外直接投资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	lninvest_num	developing	developed	lnhorizontal	lnvertical
L.lnwage	0.5540 [*] (0.3052)	1.4232 ^{***} (0.4766)	0.0730 (0.9601)	-2.4471 (4.2092)	0.5809 [*] (0.3227)
lnfdi	0.4230 ^{***} (0.1006)	0.6508 ^{***} (0.2302)	0.3962 (0.2810)	0.1218 (0.9792)	0.4212 ^{***} (0.0876)
lnexport	0.0757 (0.0465)	0.0555 (0.1190)	0.0681 (0.1277)	-0.1825 (0.5044)	0.0768 [*] (0.0448)
lnresource	0.2797 (0.5895)	0.3516 (0.8880)	0.9907 (0.9892)	2.9760 (2.9575)	0.2647 (0.5914)
lnpergdp	2.0584 ^{**} (0.8873)	3.2738 (2.0812)	3.7379 ^{**} (1.6257)	-4.0520 (6.7772)	2.2391 ^{***} (0.8506)
lnedu	0.1676 (0.1031)	0.1821 (0.1661)	0.2357 (0.2213)	0.1169 (0.9708)	0.1785 (0.1119)
lnpatent	-0.1353 ^{**} (0.0629)	-0.2343 ^{**} (0.1116)	0.0166 (0.1407)	-0.4102 (0.3065)	-0.1243 [†] (0.0655)
industry_gdp	0.4372 (0.7967)	1.0342 (1.6550)	-3.4872 ^{**} (1.4700)	-3.3692 (8.1805)	0.5125 (0.8231)
lngdp	-1.5747 (1.0318)	-2.5833 (2.0278)	-2.0506 (1.6163)	9.0440 [*] (5.3460)	-1.7856 [*] (1.0233)
_cons	-17.7212 ^{**} (7.3297)	-28.4816 [*] (16.6013)	-49.4686 ^{***} (16.6002)	-77.6337 (71.6381)	-17.7892 ^{**} (7.3503)
Year effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Province effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	78	78	69	78	78

注: 括号内为稳健性标准误,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的水平显著。

表 5 劳动力成本对中国西部地区对外直接投资的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	lninvest_num	developing	developed	lnhorizontal	lnvertical
L.lnwage	-0.1798 (0.9324)	-0.5818 (1.7125)	-2.4304 (1.6214)	-1.7108 (3.7247)	-0.1039 (0.9695)
lnfdi	-0.0526 (0.0918)	-0.1325 (0.1910)	-0.1988 (0.4411)	2.0382 [*] (1.0589)	-0.1164 (0.1191)
lnexport	-0.2089 ^{**} (0.0827)	-0.3618 ^{***} (0.1128)	-0.1316 (0.3346)	-1.6285 ^{***} (0.4848)	-0.1997 ^{**} (0.0873)
lnresource	-0.3325 (0.3891)	-0.3792 (0.8748)	2.2654 ^{***} (0.7926)	0.9115 (2.0546)	-0.1979 (0.4116)

续表

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	lninvest_num	developing	developed	lnhorizontal	lnvertical
lnpergdp	0.4285 (0.7117)	-0.5143 (1.0567)	6.8308** (2.8105)	-24.8030*** (3.9860)	0.7842 (0.7512)
lnedu	0.1916 (0.1177)	0.2882 (0.1756)	0.7726 (0.4913)	-0.6840 (1.6501)	0.2780** (0.1152)
lnpatent	0.0558 (0.1719)	0.4823 (0.3387)	-0.8782** (0.3839)	-2.5491*** (0.6679)	0.1425 (0.1457)
industry_gdp	-0.9464 (1.0189)	-0.3585 (1.4580)	-2.4726 (1.9295)	3.7840 (3.3507)	-0.5837 (1.0213)
lngdp	-0.3176 (0.7350)	0.8098 (1.2430)	-6.0605** (2.6911)	36.5292*** (6.0071)	-0.9633 (0.7730)
_cons	2.7595 (6.9768)	2.1623 (10.4307)	-23.2003 (17.6241)	-96.0637*** (35.9147)	2.9231 (6.1664)
Year effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Province effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	92	89	78	92	92

注: 括号内为稳健性标准误,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的水平显著。

(三) 稳健性检验

本文分别从以对外直接投资存量作为因变量和选取不同的样本区间方面,对以上实证结果进行了稳健性检验。估计结果如表 6 和表 7 所示。

从表 6 和表 7 的估计结果,本文发现国内劳动力成本上升对中国对外直接投资存量的影响并不显著,但是 2005 年之后国内劳动力成本上升对中国对外直接投资的具有显著的促进作用,而且,其影响主要体现在中部地区。其背后原因在于,中国劳动力成本在 2005 年之后上升才比较明显(姚枝仲, 2013)。

此外,由于从各省对外直接投资存量的数据中,并不能区分出对发展中国家和发达国家以及垂直型和水平型对外直接投资,因此,此处,本文没有考察国内劳动力成本对不同类型对外直接投资的异质性影响。

表 6 劳动力成本对中国对外直接投资存量的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
	全国	东部	中部	西部
	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock
L.lnwage	0.0871 (0.5931)	-0.0319 (2.0213)	-1.2654 (2.7019)	-0.1131 (1.3374)
lnfdi	-0.1469 (0.1196)	-0.2953** (0.1160)	0.6514 (0.4388)	-0.0323 (0.3030)

续表

	(1)	(2)	(3)	(4)
	全国	东部	中部	西部
	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock
lnexport	0.1447 (0.1154)	-0.5846 (0.3616)	0.1009 (0.2439)	0.0480 (0.2839)
lnresource	0.8513* (0.4590)	0.9351 (2.3664)	5.9920*** (2.1474)	-0.5778 (1.3992)
lnpergdp	0.3103 (0.7542)	2.3036 (1.4230)	1.6689 (3.5648)	0.2689 (2.8282)
lnedu	0.0323 (0.2155)	-0.1414 (0.3603)	0.5356 (0.5255)	0.1552 (0.5046)
lnpatent	0.0829 (0.1273)	-0.2955 (0.4461)	-0.2016 (0.3025)	-0.0571 (0.5966)
industry_gdp	1.2845 (1.1885)	-3.9377 (6.5272)	-0.4096 (2.8322)	-1.3271 (2.9083)
lngdp	1.4896 (0.9776)	2.1516 (1.7276)	2.6710 (4.3656)	0.3499 (3.7077)
_cons	-23.4221*** (6.1697)	-41.4380** (17.7549)	-103.1022*** (34.1087)	1.3094 (22.7724)
Year effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Province effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Observation	300	120	80	100

注: 括号内为稳健性标准误,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的水平显著。

表 7 劳动力成本对中国对外直接投资存量的影响(2006-2014)

	(1)	(2)	(3)	(4)
	全国	东部	中部	西部
	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock
L.lnwage	1.1879* (0.6714)	-0.5859 (1.0967)	3.2326* (1.6904)	0.5438 (1.8263)
lnfdi	-0.6329*** (0.1246)	-1.2220*** (0.1850)	0.8937 (0.7239)	-0.0436 (0.4964)
lnexport	0.1516 (0.1152)	-0.1368 (0.1604)	0.1033 (0.3013)	0.2166 (0.2647)
lnresource	-0.4630 (0.4824)	-2.9483** (1.4059)	3.4181** (1.3815)	0.9747 (1.3248)

续表

	(1)	(2)	(3)	(4)
	全国	东部	中部	西部
	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock	lnOFDI_stock
lnpergdp	-0.8432 (0.8911)	0.0345 (0.4995)	5.7457* (3.1150)	3.8822 (2.4202)
lnedu	0.1423 (0.1990)	0.3012 (0.2843)	0.0139 (0.4943)	0.1929 (0.4001)
lnpatent	0.0484 (0.1324)	-0.3050** (0.1462)	-0.0804 (0.3122)	-0.1411 (0.4287)
industry_gdp	0.5832 (1.3067)	-5.4402 (3.9378)	-4.7343 (5.4800)	-0.5188 (3.6074)
lngdp	3.1576*** (1.0851)	4.6852** (1.8602)	0.0681 (4.7217)	-2.1030 (3.6387)
_cons	-17.6962** (6.8781)	-1.9266 (10.7202)	-121.2763*** (45.8164)	-33.8937 (36.4177)
Year effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Province effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Observation	210	84	56	70

注: 括号内为稳健性标准误,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%的水平显著。

五、结论与启示

本文从近年来中国劳动力成本不断上升的现象出发,基于中国 2003-2014 年 31 个省市自治区境外投资企业名录数据,在阐述母国劳动力成本对中国对外直接投资影响的理论基础上,进行了实证检验。研究结论如下:首先,近年来国内劳动力成本快速上涨是中国对外直接投资迅速增加的主要因素之一,中国对外直接投资可能存在生命周期,随着经济的发展,中国对外直接投资的主要动机正逐渐从获取战略资源向追寻效率转变;其次,劳动力成本上升对中国对外直接投资的影响具有区域异质性、类型异质性和时间异质性,主要促进了中国对发展中国家的直接投资和垂直型直接投资;对东部和中部地区的作用比较明显,而且,其影响在 2005 年之后更加显著。以上结果对被解释变量的替代和样本区间的选择均是稳健的,对理解近年来中国企业“走出去”的行为具有重要启示。

上述结果具有重要的政策含义:第一,中国中小企业到海外开展直接投资,很大程度是由于国内劳动力成本上升驱动的,但是,若要使中国企业保持长久的竞争力,不断向全球价值链高端攀升,中国企业必须不断加强创新能力,才能在海外投资中获得良好的绩效,实现企业的高质量“走出去”。第二,由于中国社会经济发展存在显著的区域差异,目前,中国西部地区劳动力成本还相对较低,政府可以鼓励中国企业优先到西部地区发展,这样不仅可以解决西部地区的就业问题,还有助于缩小中西部地区差异。

当然,中国企业对外直接投资受多种复杂因素的影响。除受母国劳动力成本因素的影响之外,还受国内和国际宏观经济环境以及国家政策的影响。例如,2016 年底以来,中国政府加强对企业对外投

资的真实性、合规性审查,市场主体对外投资更趋成熟和回归理性,中国企业对外投资增速放缓,自2003年中国发布年度统计数据以来,首次出现负增长。目前,人民币不断贬值,中美贸易摩擦不断增加,也势必会影响未来中国对外直接投资的增速。

参考文献:

- [1] Buckley P. J., L. J. Clegg and A. R. Cross, 2007. "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment," *Journal of International Business Studies*, 38(4): 499-518.
- [2] Cai, K., 1999. "Outward Foreign Direct Investment: A Novel Dimension of China's Integration into the Regional and Global Economy," *China Quarterly*, 160: 856-880.
- [3] Chen C., W. Tian and M. Yu, 2019, "Outward FDI and Domestic Input Distortions: Evidence from Chinese Firms," *The Economic Journal*, 129(624): 3025-3057.
- [4] Cheung Y. and X. Qian, 2009, "Empirics of China's Outward Direct Investment," *Pacific Economic Review*, 14(3): 312-341.
- [5] Deng P., 2003, "Foreign Direct Investment by Transnationals from Emerging Countries: The Case of China," *Journal of Leadership and Organizational Studies*, 10(2): 11-24.
- [6] Dunning J. H., 1977, *The International Allocation of Economic Activity*, London: Macmillan.
- [7] Dunning J. H., 1998, "Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?" *Journal of International Business Studies*, 29(1): 45-66.
- [8] Hymer S. H., 1976, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, Cambridge: MIT Press.
- [9] Kojima K., 1978, *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations*, New York: Praeger.
- [10] Kolstad, I. and W. Arne, 2012, "What Determines Chinese Outward FDI?" *Journal of World Business*, 47(1): 26-34.
- [11] Luo Y., Q. Xue and B. Han, 2010, "How Emerging Market Governments Promote Outward FDI: Experience from China," *Journal of World Business*, 45(1): 68-79.
- [12] Markusen J. R., 1995, "The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade," *Journal of Economic Perspectives*, 9(2): 169-189.
- [13] Rui H. and G. Yip, 2008, "Foreign Acquisitions by Chinese Firms: A Strategic Intent Perspective," *Journal of World Business*, 3(2): 213-227.
- [14] Witt M. A., and A. Y. Lewin, 2007, "Outward Foreign Direct Investment as Escape Response to Home Country Institutional Constraints," *Journal of International Business Studies*, 38(4): 579-594.
- [15] 蔡昉、都阳, 2011, "工资增长、工资趋同与刘易斯转折点", 《经济学动态》, 第9期, 第9-16页。
- [16] 陈景华, 2014 "中国 OFDI 来源的区域差异分解与影响因素——基于 2003~2011 年省际面板数据的实证研究", 《数量经济技术经济研究》, 第7期, 第112-122页。
- [17] 谷本正幸, 2014, "中国不再是日本对外直接投资首选地", 《国际经济评论》, 第2期, 第175-176页。
- [18] 韩剑, 2015, "垂直型和水平型对外直接投资的生产率门槛——基于中国企业层面微观数据的研究", 《中国经济问题》, 第3期, 第38-50页。
- [19] 黄益平, 2013, "对外直接投资的'中国故事'", 《国际经济评论》, 第1期, 第20-33页。
- [20] 黄志勇、万祥龙、许承明, 2015, "金融发展对我国对外直接投资的影响——基于省级面板数据的实证分析", 《世界经济与政治论坛》, 第1期, 第122-135页。
- [21] 李嘉楠、龙小宁、张相伟, 2016, "中国经贸合作新方式——境外经贸合作区", 《中国经济问题》, 第6期, 第64-81页。
- [22] 蒋冠宏、蒋殿春, 2012, "中国对外投资的区位选择: 基于投资引力模型的面板数据检验", 《世界经济》, 第9期, 第21-40页。
- [23] 李猛、于津平, 2013, "中国反倾销跨越动机对外直接投资研究", 《财贸经济》, 第4期, 第76-88页。
- [24] 王永钦、杜巨澜、王凯, 2014, "中国对外直接投资区位选择的决定因素: 制度、税负和资源禀赋", 《经济研究》, 第12期。
- [25] 肖文、韩沈超, 2016, "产业结构调整速率对 OFDI 的静态影响与动态效应——基于 2003-2013 年省级面板数据的检验", 《国际贸易问题》, 第11期, 第108-119页。
- [26] 姚枝仲, 2013, "中国企业对外直接投资动因", 《中国金融》, 第1期, 第47-48页。

- [27] 余官胜、都斌 2016, “外商直接投资对企业对外直接投资影响的实证研究”, 《软科学》, 第4期, 第65-68页。
- [28] 宗芳宇、路江涌、武常岐 2012, “双边投资协定、制度环境和企业对外直接投资区位选择”, 《经济研究》, 第5期, 第71-82页。

The Heterogeneous Impacts of Rising Labor Cost on China's Outward Foreign Direct Investment

ZHANG Xiangwei¹, LONG Xiaoning²

1. Henan University of Economic and Law, Zhengzhou, 450046

2. Xiamen University, Xiamen, 361005

Abstract: Using the panel data of China's outward foreign direct investment in 31 provinces from 2003 to 2014, this paper empirically analyzes the impact of rising labor costs in home country on China's outward foreign direct investment (OFDI) based on the theoretical mechanism between labor costs and FDI. The results show that the rising of domestic labor costs in China is an important factor in explaining the rapid increase of China's OFDI. There may be a life cycle for China's OFDI. The main motivation of China's OFDI is shifting from acquiring strategic resources to seeking efficiency. Meanwhile, there are heterogeneous effects caused by regions, types and years, which mainly promotes China's OFDI and vertical outward foreign direct investment in developing countries. The effects are stronger for the eastern and central regions in China, and more significant after 2005.

Key Words: labor cost; China's OFDI; heterogeneity

(责任编辑: 柏培文) [校对: 黄 腾]