

# 经济政策不确定性对中国 OFDI 的影响

——基于中国对重要 8 国投资面板数据的分析

邱 娟<sup>1</sup>, 骆鑫源<sup>2</sup>, 卓懋百<sup>2</sup>

(1. 福建农业职业技术学院 经济管理学院, 福州 350007; 2. 福建农林大学 经济管理学院, 福州 350002)

**摘要:**以 2010—2019 年中国对 8 个重要投资国的直接投资数据作为面板数据,根据引力模型,引入经济政策不确定性指数作为解释变量,探究经济政策不确定性对中国 OFDI 的影响。结果显示,东道国的经济政策不确定性将会抑制投资母国对该国的投资,而投资母国的经济政策不确定性则会促进母国对外直接投资。最后提出相适应的投资母国的建议。

**关键词:**经济政策不确定性;对外直接投资(OFDI);政治关系

**中图分类号:**F832 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2022)05-0300-07

在经济活动中,经济个体会受到诸多因素的影响,经济政策是较为显著的因素。而投资作为对政策最为敏感的经济活动,受到政策的影响较大。而经济政策的不确定性,很可能导致投资主体频繁做出决策更改,影响投资活动。经济政策变动越频繁,则经济政策不确定性越大。本文选取美国、英国、法国、德国、澳大利亚、日本、印度和韩国这 8 个国家,以中国 2010—2019 年对这些国家投资的面板数据作为研究对象,探讨投资主体中国与东道国 8 国的经济政策不确定性对中国 OFDI 的影响。之所以选择这 8 个国家,是因为他们是所在地区乃至世界的经济强国或政治大国,是中国对外投资重点目标国,除中国香港和澳门地区外,中国对其投资排名靠前,EPU 指数(经济政策不确定性指数)表现也更明显。

## 1 主要文献回顾

### 1.1 经济政策不确定性对 OFDI 的影响

李敏杰等利用 2007—2015 年中国物流企业对外投资数据,探究经济政策不确定指数对物流企业对外投资的影响,结果发现东道国经济政策不确定性水平与中国物流企业对外直接投资概率呈显著负相关关系,母国与东道国之间的双边政治关系和企业国际化投资经验呈正向调节关系<sup>[1]</sup>。宫汝凯则侧重在不同经济背景下,研究东道国的经济政策不

确定性对中国 OFDI 的影响,发现经济政策不确定性对中国 OFDI 具有正向推动作用<sup>[2]</sup>。杨永聪等从东道国 EPU 指数出发,研究 EPU 指数对中国 OFDI 影响,结果显示,国内企业更愿意优先在经济政策不确定性较低的地区进行投资<sup>[3]</sup>。杜群阳等以 2006—2015 年中国制造业企业为样本,探究经济政策不确定性对中国制造业企业海外投资的影响,结果发现,母国经济政策不确定性会促进企业对外投资,而东道国经济政策不确定性会抑制企业对外投资。此外,一些研究将制度质量与双边政治关系纳入对 OFDI 影响因素的框架里,发现好的制度质量和双边关系都将会促进母国 OFDI<sup>[4]</sup>。赵晓琳等则从对策角度,描述了经济政策不确定性的背景和经济政策不确定性对 OFDI 的影响机制,并提出适合于投资主体的建议<sup>[5]</sup>。陈胤默等以 A 股上市公司数据作为实验数据面板,发现母国经济政策不确定性会抑制企业的对外投资<sup>[6]</sup>。通过以上文献可以看出,大部分学者研究的侧重角度在于对东道国的经济政策不确定性上,注重于探讨东道国经济政策不确定性对中国 OFDI 的正负效应影响。但是对于投资母国的经济政策不确定性对投资国 OFDI 的探讨,则涉及较少且观点并不统一。因此本次研究的重要目的是探讨中国自身经济政策不确定性对中国 OFDI 的影响。

**收稿日期:**2022-01-07

**作者简介:**邱娟(1979—),女,辽宁阜新人,福建农业职业技术学院经济管理学院,讲师,管理学硕士,研究方向为贸易经济、产业投融资;通信作者卓懋百(1972—),男,浙江宁波人,福建农林大学经济管理学院,讲师,硕士,研究方向为产业投融资。

1.2 关于 OFDI 其他影响因素探讨

肖学旺等通过引力模型,利用 2007—2016 年中国对“一带一路”沿线国家的投资面板数据,探讨了税收对于中国 OFDI 的影响,并得出结论:东道国税收对中国 OFDI 存在着显著的负作用,东道国税收率越大,税收因素越多,会明显减少中国对外直接投资量。另外东道国法治水平的提高,制度的完善,会增加投资母国对于东道国的投资<sup>[7]</sup>。姜丽群等则从双边政治关系出发,以中国对 12 个国家的对外投资面板数据做引力模型,探索政治关系对于不同投资动机下对外投资的影响,结果表明,无论是哪种对外投资动机,政治关系对 OFDI 存量总是存在着正相关关系,良好的政治关系将会调控促进中国对外投资的发展<sup>[8]</sup>。卜伟等在探讨对外经济政策

对中国 OFDI 影响时,把双边贸易额纳入了模型中,作为控制变量,显示母国出口贸易额对 OFDI 有着显著的正向作用<sup>[9]</sup>。任燕等在探究投资风险测度对中国对“一带一路”国家 OFDI 的影响时,同样把出口贸易额纳入模型,发现两者呈正相关<sup>[10]</sup>。黄新飞等则注重探讨政治质量和要素资源禀赋对 OFDI 的影响效用,得出政治质量与东道国资源丰富均对投资母国的 OFDI 存量有着正向的影响作用<sup>[11]</sup>。

2 中国 OFDI 基本状况

2.1 中国对世界 OFDI 存量状况

图 1 是根据 2010—2019 年《中国对外直接投资公报》整理而得出的 2010—2019 年中国对世界投资存量状况图。

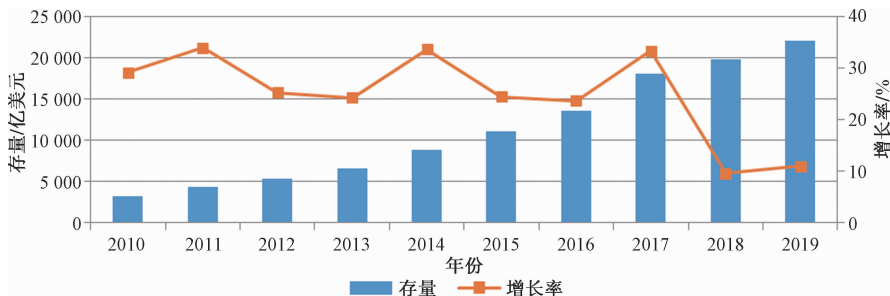


图 1 2010—2019 年中国对外投资存量及增长率

从图 1 上看,2010—2019 年中国对外投资存量稳步增长。2010 年,中国对外投资存量为 3 172 亿美元,世界排名第 17 位。此后中国对外投资存量逐年增加,到 2019 年,中国对外投资存量已达到 21 989 亿美元,世界排名第 3 位。从整体上看,10 年间中国投资存量增长了近 6 倍,世界排名上升了 14 位,说明中国投资活动日趋活跃,民间资本对外投资意愿强烈。

增长率方面,10 年间中国对外投资存量均保持正增长,前 8 年增长率保持在 25% 以上。说明尽管 2008 年金融导致世界经济衰退,但中国对外投资活动热度不减,不少企业与个人对国外市场保持乐观

并且手有余资。而在 2018 年后,中国对外投资的增长率有了明显的下降,降至 10%~15% 的区间。主要原因有两个:第一是统计学上的原因,随着作为被除数的基期存量的增大,增长率对基期存量在数值上的带动作用明显变小;第二个原因,也是更为主要的原因,2016 年之后世界经济下行压力增大,投资者对于国外市场的期望值和信心逐渐降低,诱发投资减少,增长率降低。虽然增长率降低,但中国对外投资存量仍十分庞大。

2.2 中国对 8 国投资情况

图 2 是根据 2010—2019 年《中国对外直接投资公报》整理得出的中国对主要 8 国的 OFDI 存量状况图。

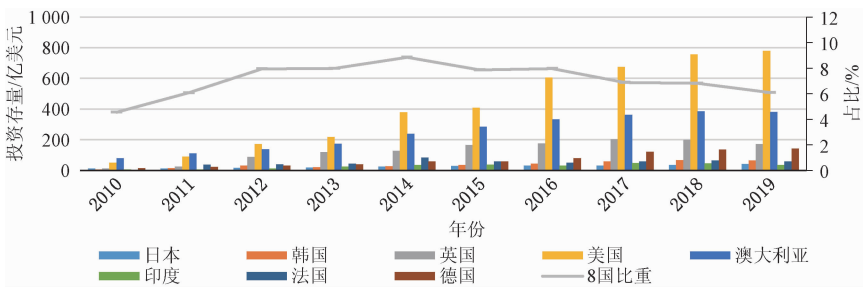


图 2 2010—2019 年中国对 8 国投资存量及占比

近10年,这8个国家的存量占据中国OFDI对外投资存量的比重落在6%~11%的区间,在2016年前,中国对这8国的OFDI存量占总存量的比重呈现上升的趋势。2010年后各国慢慢从经济危机的阴影中走出,中国消费者重拾国外经济大国或政治大国的信心,因为比起发展中国家,对发达国家的投资往往较为稳定且安全<sup>[12]</sup>。但是2016年后,世界经济衰退,投资环境变差,投资者出于分散风险的目的,开始增加区域外国家的投资,8国吸纳中国的投资存量在中国OFDI总存量的比重下降。总的来说,2010—2019年中国对8国OFDI存量所占中国总OFDI存量的比重呈现先上升后回落的状态,但回落后占比仍高于早期。

从图2来看,美国作为世界经济第一强国,对中国资本吸引力显然大于其他国家。2012年以后,美国升为8国中吸纳中国直接投资最多的国家。2018年,中国对美国的OFDI存量首破700亿美元,保持稳定增长,增量不稳定,但都保持着上升趋势。

中国对澳大利亚的投资存量也较大,在8国中排名第2,另外英国、德国吸纳中国投资也较多,其他4国则相对较少。在8个国家中,中国OFDI存量总体保持增长状况。但是除了美国、德国及日本外,其他4国在2016年后均出现过存量下降的情况,下降幅度不大,并且基本只是单年或者两年,依旧可认为中国对8国OFDI存量呈现上升的趋势。

### 3 研究假设

经济政策不确定性主体可分为东道国的经济政策不确定性以及投资母国的经济政策不确定性,而不同的主体的不确定性对OFDI存量影响并不相同。

假设1:东道国经济政策不确定性会抑制中国OFDI。

在一般情况下,经济政策不确定代表这个地区对经济活动政策多变,政策多变将导致投资者的风险增大,收益的不确定性增加,损害投资者的投资收益。因此东道国经济政策不确定性越高,将会削弱投资者的投资信心和投资意愿,对外投资产生一种“排斥”作用<sup>[13]</sup>。这对于投资国来说即是投资量的减少。假定东道国经济政策不确定性指数上升将会明显抑制投资母国对东道国的对外直接投资。

假设2:投资母国的经济政策不确定性会促进中国OFDI。

资本具有投机性,会流向有利于自身发展的区域。因此可以推定投资母国经济政策不确定性的

加剧,将会导致OFDI存量上升<sup>[14]</sup>。这是因为:①当国内经济波动加剧时,代表国内经济表现糟糕,资本投资收益将有风险。因此投资者出于对收益率的考虑,会减少在国内市场的投资,增加国内市场之外的投资。②国内政策不稳定,代表投资者需要对可能遇到的风险做出多重的预案及应对措施,这对于投资者来说增加了无形成本,如果在市场允许的情况下,投资者也倾向于选择思考成本较低的地区,减少国内投资,增加国外投资。假定投资母国经济政策不确定性对资本具有正效应即“推出”作用。

假设3:东道国GDP增长会促进中国OFDI。

GDP反映了东道国的市场规模。如果一国的市场规模越大,说明资本市场也相对较大,资本有较多的投资机会,这将会增加一国的投资额<sup>[15]</sup>。因此东道国的GDP越大,其接受外来投资的机会也会较大。假定GDP与OFDI正相关。

假设4:东道国与中国的政治关系增强会促进中国OFDI。

经济和政治是相互影响的。中国和8个国家都是政治或者经济大国,政治关系对于各个国家的经济交往活动具有非常显著的影响。两个国家的政治关系较好,则国民一般会积极地参与两国的经济交流活动,包括贸易、投资在内的经济活动与政治关系都存在着正的关系<sup>[16]</sup>。假定政治关系与OFDI存量正相关。

假设5:东道国资源丰裕会提高促进中国OFDI。

一般认为,东道国的资源丰裕,代表东道国可投资的产业利润空间越大。因为在资源丰裕的东道国投资,原材料成本低,调配资源的谈判成本低,利润空间增大,因此,东道国资源越丰裕,将会吸引更多的外来投资。另外,投资母国稀缺某部分资源时,会更加偏向于向具有该资源丰裕的国家投资,以获取更大的收益<sup>[17]</sup>。假定OFDI存量与资源丰富程度为正相关。

假设6:地理距离的增加会抑制中国OFDI。

当投资主体在选择投资区域时,在经济环境和条件差不多的国家中,往往会选择地理距离较近的国家。地理距离较近,投资所耗费的运输成本相对较低,且价值认同感也较强,意识形态阻碍减少。故出于经济成本和社会成本的考虑,投资者往往偏好离投资母国距离较近的东道国<sup>[18]</sup>。假定地理距离的增加会抑制中国OFDI。

假设 7：东道国法治水平提高将会促进中国 OFDI。

法治水平代表一个地方的制度水平，法治水平越高，说明这个地区的法规就约为完善，法律执行力越强。对于投资者来说，自己在该地区的投资权益就能受到更好的保障，降低对外投资风险，从而增强对外投资意愿，驱动其投资<sup>[19]</sup>。假定东道国的法治水平与中国 OFDI 存量是正相关的。

## 4 实证分析

### 4.1 变量选定

#### 4.1.1 因变量选定

对于经济政策不确定性对中国 OFDI 的影响的实证部分，采取引力模型作为实证模型。因变量选择来自中国商务部 2010—2019 年《对外投资公报的》中国对 8 国的 OFDI 存量。之所以选择存量，是因为流量由于统计方法的特殊性，存在负值，在后期的建模中会出现错误，并且流量之相对于存量来说，缺乏一定的稳定性和趋向性，建模反应效果不如存量。

#### 4.1.2 解释变量设定

在自变量方面，模型选取的核心变量来自经济政策不确定性指数数据库的中国及 8 国经济政策不确定性指数。按照经济政策不确定性指数的设定：指数越高，则反映这个国家在该时间段经济政策确定性越低，即经济政策更易受到更改及调整。而经济政策不确定性指数的构成来源于 4 部分指数的加权平均，用 EPU 表示，即

$$EPU = \frac{1}{2}NEW + \frac{1}{6}TEL + \frac{1}{6}CPI + \frac{1}{6}GOV \quad (1)$$

这 4 部分分别是新闻综合指数(NEW)、税法法

条失效指数(TEL)、CPI 预测差值、联邦/州政府支出预测差值(GOV)<sup>[20]</sup>。在数据选取中，美国的经济政策不确定指数按式(1)计算，而中国及其他国家目前数据库仅有新闻综合指数，但新闻综合指数与 EPU 总指数有极强的相关性，所以中国及其他国家选取的则是新闻综合指数作为 EPU 值。EPU 指数是按月度数据，按照式(2)进行年度指数调整，即

$$\frac{1}{12} \sum_{i=1}^{12} EPU \quad (2)$$

在模型中，共有两个经济政策不确定性指数，其中一个是投资国即中国的经济政策不确定性指数，另外一个东道国的经济政策不确定指数。采用对数计算方式进入模型，由于经济政策不确定性对投资的影响具有滞后性<sup>[21]</sup>，投资者会根据上一周期投资环境特征做出下一周期的投资决策，所以在数据选取时，选取前一年的 EPU 指数作为当期 OFDI 存量的解释变量。

从图 3 中可以看出，9 国近 10 年的经济政策不确定指数在 0~500 范围，并且大部分集中于 0~200 区间。中国作为投资国，经济政策不确定水平整体较高，并且在 2016 年后，经济政策不确定指数持续走高，逼近 500，这在其他 8 国来说是少见的。指数持续走高可能是中国政府市场经济运行时间短，成熟度低，加之政府资源控制相对较强的缘故。美国在 2010—2012 年指数也处于高位，金融危机拖累经济至深，美国加大政策宏观调控，因此经济政策较为不稳定，而之后政策逐渐稳定，指数走低。总体指数较大的还有法国，法国的 EPU 指数的特点是高而相对稳定，处于高位，但是变动幅度不大，基本稳定在 200~300，说明法国的经济和政治状况不确定性水平较高。

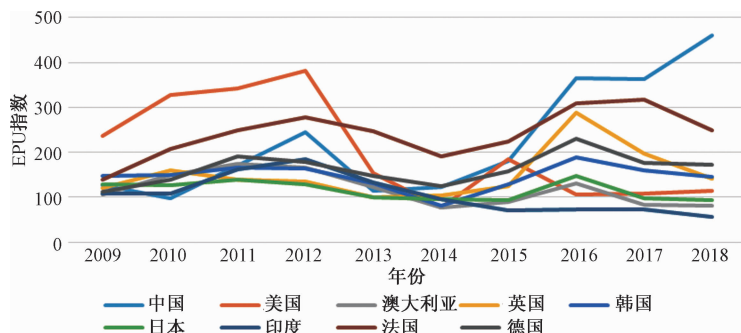


图 3 2009—2018 年中国及 8 国经济政策不确定指数

2016 年中国及 8 国的 EPU 指数均达到了一个峰值点，这是由于经济下行压力造成各国经济波动加

大，世界各国政府不得不调整经济政策防范风险，表现为 9 国的 EPU 指数集体升高，有的之后下降，有的

继续上升,但无一例外地都成为一个 EPU 指数曲线的明显拐点,有相同规律的年份还有 2012 年。

4.1.3 控制变量设定

市场规模用各国 GDP 对数表示。政治关系指数来自清华大学国家关系数据库,指数区间值为-7~7,正值代表关系良好,负值代表关系较差。指数越高,反映两国关系越好。由于原数据是月度数据,算术平均后算出年度数值为

$$\frac{1}{12} \sum_{i=1}^{12} \text{Relation} \tag{3}$$

式中:*i* 代表月份;Relation 代表两国政治关系的月度指数。

东道国资源丰富程度选取世界银行的自然资

源租金额占东道国 GDP 比重表示,比重越高,代表东道国自然资源越为丰裕。两国地理距离数据来自 CEPII 数据库,单位为公里。法治水平数据来自国际治理关系数据库,数值越大代表东道国的法治水平越高,具体见表 1。

4.2 模型设定与应用

根据以上模型设定条件,设定相应模型:

$$\ln \text{OFDI}_i = c + \beta_1 \ln \text{EPU}_{i-1} + \beta_2 \ln \text{EPU}_{a-1} + \beta_3 \ln \text{GDP}_i + \beta_4 \text{Relation}_i + \beta_5 \text{RES}_{i-1} + \beta_6 \ln \text{DIS}_i + \beta_7 \text{RL}_i + u \tag{4}$$

式中:*i* 代表被投资 8 国;*c* 代表投资母国;*t* 代表当年时间;*t*-1 代表前一年。

利用 STATA 软件进行回归测算,结果见表 2。

表 1 变量指标和数据的来源

| 变量的类型 | 变量名称                    | 理论含义        | 符号预期 | 数据来源          |
|-------|-------------------------|-------------|------|---------------|
| 被解释变量 | OFDI                    | 母国对外直接投资存量  |      | 《中国对外直接投资公报》  |
| 解释变量  | EPU <sub><i>i</i></sub> | 东道国经济政策不确定性 | -    | 经济政策不确定性指数数据库 |
|       | EPU <sub><i>c</i></sub> | 投资国经济政策不确定性 | +    | 经济政策不确定性指数数据库 |
| 控制变量  | GDP                     | 东道国的市场规模    | +    | 世界银行数据库       |
|       | Relation                | 国际关系        | +    | 清华大学国际关系数据库   |
|       | RES                     | 东道国自然资源丰富程度 | +    | 世界银行数据库       |
|       | DIS                     | 两国地理距离      | -    | CEPII 数据库     |
|       | RL                      | 法治水平        | +    | 国际治理关系数据库     |

表 2 样本回归结果

| 变量名称                       | 模型回归结果           |
|----------------------------|------------------|
| ln EPU <sub><i>i</i></sub> | -0.635** (0.225) |
| ln EPU <sub><i>c</i></sub> | 0.990*** (0.154) |
| ln GDP                     | 0.998** (0.292)  |
| Relation                   | 0.119* (0.045)   |
| RES                        | 0.211*** (0.054) |
| ln DIS                     | -0.009 (0.239)   |
| RL                         | 0.875*** (0.164) |

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示变量在 1%、5%、10% 的水平上显著。

从整体看,整个模型拟合优度为 0.588,拟合效果较好。

根据实验结果,可以看出作为核心解释变量的 EPU 指数对中国 OFDI 存量的影响均显著,其中东道国 EPU 指数通过了 5% 的显著性检验。可以看出,东道国的经济政策不确定性与中国 OFDI 存在明显的负相关,与原预测一致。据此认定,其他因素不变时,当东道国 EPU 指数每上升 1% 时,中国对该国的 OFDI 存量将会减少 0.635%。东道国的 EPU 指数具有显著的“排斥”作用,在上升时将会排斥外国的投资,表明中国企业更倾向于在经济政策不确定性下降的地方增加投资。这是因为经济政策的不确定性下降,代表该地区的经济政策稳定性

加强,投资风险将会降低,同时投资者因经济政策更改所面临更改自身投资决策的成本也会减少,风险降低和机会成本降低共同促进了 OFDI 存量的上升。

投资母国的 EPU 指数与中国对东道国的 OFDI 存量存在正效应作用,与原假设一致,并通过了 1% 的显著性检验。当投资母国经济政策不确定性上升时,会对投资母国在国内的资本产生挤出效应,使资本流向外国,当 EPU 指数上升 1% 时,中国对东道国的 OFDI 存量就会上升 0.99%。投资母国的经济政策不确定性加强,国内投资环境变差,投资前景不明朗,投资回报率的可预测性模糊,不如对外投资,促使了资本外流,从而导致 OFDI 存量增加。

GDP 对 OFDI 存量有正向作用,通过了显著性检验。这说明投资国对于目标市场选择时,倾向于选择市场规模较大的国家,与预期一致。因为市场规模越大,产品需求大,市场不饱和度大,更容易接纳大投资。

国际关系通过了 10% 的显著性检验,且系数为正。投资母国与东道国的政治关系就越好,投资活动增加。近段时间,澳大利亚响应美国号召,加入

到与中国交恶的国家当中,政治关系恶化,中国果断减少与其的贸易与投资,让其尝到了政治交恶的经济恶果。反之,当两国政治关系良好,国家元首互访带去的不仅仅只是政治上的交流,还有不少经济合约和企业订单,促进了对外投资。

东道国自然资源丰富程度通过了 1% 的显著性检验,对 OFDI 具有显著的正向作用。当东道国资源越丰富时,其对中国 OFDI 存量的吸引能力越强。说明在投资地区的选择上,中国把东道国的资源禀赋作为重要考量,“巧妇难为无米之炊”适用于投资界。丰裕的自然资源增加了可获得性与低价格,往往他国的丰裕资源,恰是中国的稀缺资源,本着坚持充分利用“两种资源、两个市场”的原则,推动中国经济结构调整和资源优化配置。

地理距离系数为负,没有通过显著性检验。这可能是因为像中国这样的投资大国,投资目标国的选择,“距离不是问题”,更关切其他因素。改革开放 40 余年,中国经济体量有较大提升,全球化投资趋势明显,已越过“距离影响投资”的初级阶段,迈入国内国际双循环相互促进的新发展格局。

法治水平系数为正,通过了 1% 的显著性检验。当东道国法治水平指数每提升 1%,中国对该国 OFDI 存量将会上升 0.875%。投资活动难免会受到非正常力量的干扰,投资权益受到损害,东道国法律健全,保障力强,有助于增强投资者的信心,而放心地去投资。

## 5 结论及建议

### 5.1 结论

通过对中国 OFDI 数据的整理,发现中国总 OFDI 的存量稳步提升,并长期保持着较高的增长率。中国对重要 8 国的 OFDI 存量也处于一个明显的上升趋势,投资意愿较强。

中国及 8 国的经济政策不确定性指数是有较为明显的波动的。在各国遭遇经济危机冲击或经济下行压力增大时,各国的经济政策不稳定性指数上升,经济政策不稳定,显见频繁施策,“有病乱投医”。

通过实验结果,可以认定投资母国的经济政策不确定性对母国的 OFDI 具有显著的促进作用,而东道国的经济政策不确定性对母国的 OFDI 有着相对较弱但仍显著的抑制作用。这说明,在投资总额不变的情况下,投资母国的经济政策不确定性增加,将导致本国内投资减少,从而增加对外投资,OFDI 存量增加;而投资东道国的经济政策不确定性增加,外来投资减少,在东道国国内投资额不变

的情况下,总资本存量减少。因此无论是投资东道国还是投资母国,经济政策不确定性的增加都会对本国内资本存量产生“挤出”效应,EPU 指数与资本存量是负相关的。

### 5.2 建议

#### 5.2.1 根据需要合理制定经济政策

从实证结果可以看出,中国的经济政策不确定性增加将会导致中国的资本外流。资本外流既有好处也有坏处,具体应该细化到彼时中国的国情需求。经济政策不确定加剧时,投资者疲于调整策略,会减少投资。当中国急需外资以促进国内经济的发展时,中国应提升国家经济政策制定和调整的稳定性。让经济政策趋于稳定,即可减少国内资本的外流,同时又可促进外国资本的涌入,增加国内资本存量,为经济注入活力。而当中国遇到经济下行压力。存在国际资本投机风险时,则可增加经济政策的不确定性,一来减少中国资本的大量流出,保持本国内投资的活力,二来可以使国际资本退出中国,有效降低游资对中国资本市场的冲击,增强中国经济的安全性。中国经济政策不确定性指数常年偏高,这也是应对国际经济危机外来经济风险的一大表现<sup>[22]</sup>,中国经济政策不确定性的“扬”或“抑”需要结合具体的中国经济形势。

#### 5.2.2 提升经济政策稳定性

无论是投资东道国还是投资母国,提升经济政策的稳定性都有利于本国的经济活动。经济稳定性提高有利于经济稳定增长,减少因经济波动而带来预期的不确定性,从而延缓经济活动的进行。政策稳定性的提高,可以提升经济主体的活动意愿,增加预测,从而增加投资,活跃经济。因此,各国应提升经济政策稳定性,尤其在经济低迷期。

#### 5.2.3 稳定国际政治关系

国家间的政治友好会对两国的贸易、投资产生正向的积极作用。新冠疫情引发了数 10 年来程度最深的全球经济衰退,而一些国家奉行的单边主义和保护主义政策也对贸易与投资造成持续负面影响。各个国家应该联手,稳定国际政治关系,加强国际合作,增加投资总量,促进企业复苏,扭转经济倒退趋势。企业合理减税,提升企业投资欲望,促进资本跨区域流动,活跃实体经济,增加有效供给,提振经济复苏信心。

## 参考文献

[1] 李敏杰,王健,王晓青.差异化投资动因、东道国经济政策



不确定性与物流企业对外直接投资[J]. 产经评论, 2020, 11(4):119-132.

[2] 宫汝凯. 转型背景下的政策不确定性与中国对外直接投资[J]. 财经研究, 2019, 45(8):98-111.

[3] 杨永聪,李正辉. 经济政策不确定性驱动了中国 OFDI 的增长吗:基于动态面板数据的系统 GMM 估计[J]. 国际贸易问题, 2018 (3):138-148.

[4] 杜群阳,李中源,于友伟. 双边经济政策不确定性与企业对外直接投资[J]. 浙江社会科学, 2020(9):15-23, 156.

[5] 赵晓琳,汪存华,王胜. 中国 OFDI 如何应对东道国经济政策不确定性[J]. 银行家, 2020(1):55-57, 7.

[6] 陈胤默,孙乾坤,文雯,等. 母国经济政策不确定性、融资约束与企业对外直接投资[J]. 国际贸易问题, 2019(6): 133-144.

[7] 肖学旺,赵军,袁保生. 税收因素对我国企业境外直接投资的影响:基于“一带一路”沿线国家的实证研究[J]. 税收经济研究, 2019, 24(2):29-38.

[8] 姜丽群,张新蕾,黄江英. 双边政治关系、投资动机与对外直接投资:基于 12 个主要交易国面板数据的实证研究[J]. 哈尔滨商业大学学报(社会科学版), 2020(5):55-66.

[9] 卜伟,杨玉霞,李洁琳. 中国对外直接投资政策对 OFDI 的影响研究[J]. 宏观经济研究, 2018(7):76-88.

[10] 任燕,邱玉雪. “一带一路”沿线国家投资风险测度及其对中国 OFDI 的影响[J]. 统计与决策, 2021, 37(1): 124-127.

[11] 黄新飞,林志帆. 东道国政治制度质量如何影响中国 OFDI 决策? 基于资源寻求动机与调节效应视角的实证检验[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2020, 60(4): 158-170.

[12] 李凤羽,杨墨竹. 经济政策不确定性会抑制企业投资吗? 基于中国经济政策不确定指数的实证研究[J]. 金融研究, 2015(4):115-129.

[13] 饶品贵,岳衡,姜国华. 经济政策不确定性与企业投资行为研究[J]. 世界经济, 2017, 40(2):27-51.

[14] 尚涛,赵玉锦. “一带一路”沿线国家营商环境对中国对外直接投资的影响研究[J]. 山西师大学报(社会科学版), 2021, 48(1):54-61.

[15] 陈升. 东道国清廉水平对中国对外直接投资的影响:基于“一带一路”沿线 54 个国家的实证研究[J]. 经济问题探索, 2020(10):146-157.

[16] 凌丹,张玉芳. 政治风险和政治关系对“一带一路”沿线国家直接投资的影响研究[J]. 武汉理工大学学报(社会科学版), 2017, 30(1):6-14.

[17] 周经,吴可心. 东道国数字经济发展促进了中国对外直接投资吗? [J]. 南京财经大学学报, 2021(2):88-98.

[18] 赵甜. “一带一路”倡议下国家距离对 OFDI 的影响:天涯咫尺还是咫尺天涯[J]. 山东财经大学学报, 2020, 32(4):17-28.

[19] 吴姗姗,李小平,夏启鸣. 出口持续时间对企业 OFDI 的影响[J]. 中南财经政法大学学报, 2021(1): 147-156.

[20] 周晶晶,赵增耀. 东道国经济政策不确定性对中国企业跨国并购的影响:基于二元边际的视角[J]. 国际贸易问题, 2019(9):147-160.

[21] 尹达,基建红. 经济政策不确定性与企业跨境并购:影响与讨论[J]. 世界经济研究, 2020(12):105-117, 134.

[22] 董婉怡,吴传琦. 经济政策不确定性 with 外资撤离:基于我国上市公司的实证分析[J]. 武汉金融, 2021(2):35-43.

The Impact of Economic Policy Uncertainty on China’s OFDI:

An analysis based on the panel data on China’s investment in eight major economies

QIU Juan<sup>1</sup>, LUO Xinyuan<sup>2</sup>, ZHUO Maobai<sup>2</sup>

(1. School of Economics and Management, Fujian Vocational College of Agriculture, Fuzhou 350007, China;  
2. School of Economics and Management, Fujian Agriculture and Forestry University, Fuzhou 350002, China)

**Abstract:** Using China’s direct investment data for eight important investment countries from 2010 to 2019 as the panel data, based on the gravity model, the index of economic policy uncertainty as an explanatory variable is introduced to explore the impact of economic policy uncertainty on OFDI in China. The results show that the economic policy uncertainty of the host country will restrain the investment of the home country, while the economic policy uncertainty of the home country will promote the FDI of the home country. Finally, based on the results of the modeling, the corresponding suggestions for the home country of investment are put forward.

**Keywords:** economic policy uncertainty; outward foreign direct investment (OFDI); political relations