

# 中国对“一带一路”国家直接投资质量评价

## ——基于长期经济效益的视角

董惠梅 曹怡婷 白羽洁

**【内容提要】** 对外直接投资质量是一个多维度的概念,目前国内外学术界对其尚未形成统一的理论体系。对其进行系统性研究,一个可行思路是从经济效益和社会效益两个方面阐释对外直接投资质量内涵,并从长期经济效益视角建立评价指标体系。受新冠疫情、地区冲突等影响,国际投资受到冲击,中国对“一带一路”国家的直接投资及“一带一路”国家间的投资面临较大挑战的同时,也迎来了发展机遇。为推动中国对“一带一路”国家直接投资高质量发展,需对当前投资质量进行评价,从中发现问题,进而提出优化建议。该文基于2013~2022年“一带一路”27个国家样本数据,使用全局主成分分析法,构建对外直接投资吸引力指数、潜力指数、投资便利化指数、风险指数和收益指数,并据此计算对外直接投资质量指数,全面测度中国对“一带一路”国家直接投资质量。研究发现:吸引力指数、潜力指数、投资便利化指数、收益指数整体呈现上升趋势,但各国存在差异;风险指数有所降低。由此得出结论:中国对“一带一路”国家直接投资质量虽呈现整体上升趋势,但仍有较大的提升空间,且对个别国家投资质量提升潜力巨大。这一研究不仅在宏观层面丰富了高质量发展理论,而且为探索对外直接投资高质量发展提供了理论支持。以此为依据提出相关政策建议更具针对性和可操作性。

**【关键词】** 对外直接投资 质量评价指标体系 “一带一路” 全局主成分分析法 长期经济效益

**【基金项目】** 中国社会科学院经济大数据与政策评估实验室项目(项目编号:2024SYZH004)。

**【作者简介】** 董惠梅,中国社会科学院数量经济与技术经济研究所副研究员;曹怡婷,中国社会科学院大学商学院博士研究生;白羽洁,中国技术经济学会研究助理。

## 引言

“实行高水平对外开放,开拓合作共赢新局面”<sup>①</sup>,这是以习近平同志为核心的党中央统筹中华民族伟大复兴战略全局和世界百年未有之大变局作出的重大部署,为新形势下对外开放指明了方向。中国共产党第二十届三中全会明确指出,开放是中国式现代化的鲜明标识,要稳步扩大制度型开放,深化外贸体制改革,深化外商投资和对外投资管理体制改革,优化区域开放布局,完善推进高质量共建“一带一路”机制<sup>②</sup>。随着落实“一带一路”倡议和推动高质量共建“一带一路”机制,中国对“一带一路”国家直接投资规模不断扩大。2013~2022年,中国对“一带一路”沿线63个国家的直接投资流量从126.3亿美元增长至245.4亿美元,平均年增长率高达9.09%<sup>③</sup>。中国在2020年成为对外直接投资(FDI)流出量最大的经济体<sup>④</sup>。中国投资大国地位日益巩固,但国际比较下仍存在不足,对“一带一路”国家直接投资质量亟待提高<sup>⑤</sup>。当前,面对新冠疫情后国际投资大幅下滑,全球供应链战略布局区域化、分散化、本土化调整,国际投资规则重塑等新挑战,如何优化对外直接投资,实现对“一带一路”国家直接投资的高质量发展,从而促进中国由投资大国向投资强国转型,逐渐成为国际商务领域的研究热点。

本文通过回顾相关文献,明确界定了对外直接投资质量的内涵,在此基础上进一步明确高质量对外直接投资的特征,并以此为出发点构建中国对“一带一路”国家直接投资质量评价指标体系,利用2013~2022年“一带一路”共建国家的数据,使用全局主成分分析法(GPCA)构建对外直接投资质量指数,测度中国对“一带一路”国家直接投资质量,再基于指数分析提出高

① 《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》,《人民日报》2021年3月13日,第1版。

② 《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》,《人民日报》2024年7月22日,第1版。

③ 63个国家指地理位置处于“一带一路”沿线且有统计数据的“一带一路”相关国家,国家名录参考《2021年度中国对外直接投资统计公报》附表11,数据由作者根据2014~2023年中国对外直接投资统计公报数据计算。

④ 《2021年世界投资报告:投资于可持续复苏》,http://www.ccpitjx.org.cn/art/2021/8/10/art\_47305\_3527107.html

⑤ 刘洪愧:《新时期中国对外直接投资高质量发展的实践基础、前景及建议》,《经济学家》2020年第6期。

质量发展对“一带一路”国家直接投资的政策建议。

本文的创新与边际贡献体现在以下两方面:第一,基于现有研究,提炼高质量对外直接投资的内涵及特征,在宏观层面丰富了高质量发展理论。第二,结合对外直接投资东道国要素禀赋,多维度、多角度构建对外直接投资质量指数,全面客观评价中国对“一带一路”国家直接投资质量的演变,为探索对外直接投资高质量发展提供实证支持。

## 一 相关研究述评及研究的出发点

### (一) 相关研究述评

学者对中国对外直接投资质量的研究始于从宏观角度对投资现状进行描述。现状描述一般从投资规模、行业结构、区位选择、投资模式、投资风险和投资绩效等方面分别展开。一是投资规模。21世纪以来,随着对外直接投资规模迅速扩大,中国成为对外投资大国,但对离岸金融中心的投资比重过大,返程投资较多,导致投资流量和存量被高估。2017年起,中国加强了对外直接投资审查和引导,对外直接投资进入减速降温和转型调整阶段<sup>①</sup>。二是行业结构。当前,中国对外直接投资虽然仍集中在传统领域,但新兴领域的投资占比在逐渐提高,投资行业趋于多元化,结构持续优化,对“一带一路”国家的投资也具有该特征<sup>②</sup>。三是区位选择。亚洲地区一直以来都是中国对外直接投资的主要流入地,中国对“一带一路”国家的投资也主要集中在亚洲地区,尤其是东南亚地区。投资区域分布广而不均,临近化特征明显<sup>③</sup>。四是投资模式。近年来,中国海外并购稳中提质,并购规模虽缩小,但数量增

<sup>①</sup> 刘洪愧:《新时期中国对外直接投资高质量发展的实践基础、前景及建议》,《经济学家》2020年第6期。

<sup>②</sup> 王娟娟、杨冰如:《中国在“一带一路”区域的投资结构变化及发展趋势》,《中国流通经济》2020年第1期;郭朝先、刘芳:《“一带一路”产能合作新进展与高质量发展研究》,《经济与管理》2020年第3期;杨挺、陈兆源、黄翹楚:《展望2021年中国对外直接投资趋势》,《国际经济合作》2021年第1期。

<sup>③</sup> 范鹏辉、张威、崔卫杰:《新时期我国对外投资高质量发展的内涵和路径》,《国际贸易》2020年第8期;孙壮志、赵克斌、王晓泉主编:《“一带一路”建设发展报告(2021)》,社会科学文献出版社2021年版,第41页。

加,行业结构持续优化,境外经贸合作区建设也稳步推进<sup>①</sup>。五是投资风险。随着投资保护主义和疫情的影响,多数国家对外资审查趋严、外资政策收紧,全球产业链和供应链遭受冲击,企业“走出去”风险升高<sup>②</sup>。六是投资绩效。中国企业海外子公司的绩效问题是涉及中国海外资产的安全和效益、决定对外直接投资成败的核心问题。虽然中国企业海外子公司总体是盈利的,但与其他主要投资国企业横向比较,尚有一定的差距,绩效有待提高<sup>③</sup>。

另有一些研究聚焦于对外直接投资的某一维度,并以计量经济方法对其进行描述。例如,从政治、经济、社会和文化等多个维度构造评价指标体系对投资风险进行评价<sup>④</sup>;采用随机前沿引力模型测算投资潜力和投资效率<sup>⑤</sup>;构造投资便利化指数评价投资效果<sup>⑥</sup>。当然,也有部分研究聚焦于对外直接投资综合效应的测度,但大多仅从投资东道国视角评价对外直接投资质量,从而只能对投资吸引力及投资潜力进行测度,并不能对中国对外直接投资质量进行全面度量,如陈升、过勇和周超等借鉴世界银行营商环境项目组发布的营商环

① 杨挺、陈兆源、黄翘楚:《展望2021年中国对外直接投资趋势》,《国际经济合作》2021年第1期;范鹏辉、张威、崔卫杰:《新时期我国对外投资高质量发展的内涵和路径》,《国际贸易》2020年第8期;张爽:《从“理性投资”到“高质量发展”的中国对外投资合作》,《国际经济合作》2020年第1期。

② 刘洪愧:《新时期中国对外直接投资高质量发展的实践基础、前景及建议》,《经济学家》2020年第6期;杨挺、陈兆源、韩向童:《2019年中国对外直接投资特征、趋势与展望》,《国际经济合作》2020年第1期。

③ 王碧塔、袁子雅:《中国企业海外子公司的绩效表现及其差异分析》,《经济管理》2021年第1期。

④ Guo J., Wang G., Tung C., Do China's Outward Direct Investors Prefer Countries with High Political Risk? An International and Empirical Comparison, *China & World Economy*, Vol. 22, No. 6, 2014; 唐晓彬、王亚男、张岩:《“一带一路”沿线国家投资风险测度研究》,《数量经济技术经济研究》2020年第8期;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》,《统计与决策》2021年第1期。

⑤ 吴福象、汪丽娟:《解码中国OFDI:历史轨迹、发展潜力与布局优化——基于国内国际双循环视角》,《经济学家》2021年第4期;田泽、宋瑞杰、杨婧怡:《中国对RCEP框架内13国OFDI效率评价研究及影响因素分析》,《工业技术经济》2021年第11期;刘震、潘雨晨、庞雨蒙:《中国对“一带一路”沿线国家高质量投资研究——规模、效率与潜力》,《上海对外经贸大学学报》2021年第2期。

⑥ 崔日明、黄英婉:《“一带一路”沿线国家贸易投资便利化评价指标体系研究》,《国际贸易问题》2016年第9期;杨栋旭、于津平:《“一带一路”沿线国家投资便利化对中国对外直接投资的影响:理论与经验证据》,《国际经贸探索》2021年第3期;董有德、夏文豪:《投资便利化、中国OFDI拓展与效率提升》,《上海经济研究》2021年第7期。

境指标和指数评价东道国营商环境;张春光和满海峰、夏昕鸣等测算了东道国投资环境指数;曹晓东和张彤彤从投资行为的特征出发,依据投资额、投资领域和投资回报率构造了对外直接投资质量指标,但该指标忽略了区位因素对投资潜力及投资风险的影响,故而无法对投资的长期盈利状况进行评估<sup>①</sup>。

关于“一带一路”国家的直接投资,现有研究多聚焦于“一带一路”倡议对东道国发展及对外直接投资的促进效应,如有利于东道国产业结构的升级<sup>②</sup>;通过“五通”促进东道国的可持续发展和民生福祉改善<sup>③</sup>。周健等发现“一带一路”倡议能够通过推进双方经济融合和文化包容来提高中国企业对相关国家投资盈利能力;韦东明等认为“一带一路”倡议能够提高企业海外并购质量,降低并购溢价,提高并购完成率<sup>④</sup>。此外,有研究认为“一带一路”倡议对高制度质量国家的投资促进作用不显著,在不区分东道国制度质量时,倡议对投资的影响也不明显<sup>⑤</sup>。

## (二) 对外直接投资质量界定及本研究出发点

目前,国内外学术界对对外直接投资质量尚未给予统一的界定。学者们结合国家层面的政策与具体实践,尝试给出定义。例如,范鹏辉等用四个“有利于”来表述高质量对外直接投资的内涵,即有利于对外直接投资自身竞争力的提升,有利于更好地服务国民经济发展,有利于形成更加规范的对外投资管理体系,有利于提高对外投资规则话语权和主动性。魏方、周杰认为,对外直接投资效率即为对外直接投资质量。余官胜认为,高质量对外直接投资

① 陈升、过勇:《东道国营商环境与母国对外直接投资——基于中国对“一带一路”沿线国家 OFDI 的实证研究》,《世界经济与政治论坛》2021 年第 3 期;周起、刘夏、辜转:《营商环境与中国对外直接投资——基于投资动机的视角》,《国际贸易问题》2017 年第 10 期;张春光、满海峰:《“一带一路”沿线国家投资环境的综合评价与比较——基于不同类型经济体的实证研究》,《金融与经济》2018 年第 2 期;夏昕鸣、谢玉欢、吴婉金等:《“一带一路”沿线国家投资环境评价》,《经济地理》2020 年第 1 期;曹晓东、张彤彤:《中国海外投资质量统计指标研究》,《对外经贸》2018 年第 6 期。

② 田晖、谢虎、肖琛等:《我国对外直接投资与东道国产业结构升级——基于“一带一路”倡议的调节效应》,《中南大学学报(社会科学版)》2021 年第 6 期。

③ 刘珊珊:《“一带一路”对沿线国家可持续发展的影响效应——基于双重差分模型的实证检验》,《华东经济管理》2022 年第 1 期。

④ 周健、刘友金、曾小明:《“一带一路”倡议能否提升对外直接投资企业盈利能力?》,《商业经济与管理》2020 年第 2 期;韦东明、顾乃华、徐扬:《“一带一路”倡议与中国企业海外并购:来自准自然实验的证据》,《世界经济研究》2021 年第 12 期。

⑤ 胡必亮、张坤领:《“一带一路”倡议下的制度质量与中国对外直接投资关系》,《厦门大学学报(哲学社会科学版)》2021 年第 6 期。

指的是在东道国能获得正向收益,即海外子公司净利润为正的投资<sup>①</sup>。

可见,明确界定对外直接投资质量并对其进行定量测度的研究尚属鲜见。学者们或从宏观角度,包括从投资地区分布、行业分布、模式选择的合理性等角度对对外直接投资质量进行定性描述;或将对外直接投资对母国或东道国的溢出效应定义为投资质量,强调高质量的对外直接投资应能够优化资源配置、促进产业升级、提高国际竞争力等;或将对外直接投资行为的某一维度定义为投资质量,并以计量经济方法对其进行测度。可以说现有关于对外直接投资质量的全面、客观评价尚不丰富,相关研究仍需进一步完善。在梳理相关文献的基础上,本文从三个层次、两个方面界定对外直接投资质量的内涵。第一,对外直接投资质量首先体现在其经济效益上,且高质量的对外直接投资应能够带来长期稳定的效益增长。第二,对外直接投资质量还体现在其社会效益上,如对母国及东道国经济增长、就业、技术溢出等方面的促进作用。第三,经济效益是核心,只有实现了经济效益,投资的社会效益才可能体现;没有经济效益,社会效益也无从实现。基于此,本文将从长期经济效益的视角评价中国对“一带一路”国家直接投资的质量。首先,重点考察中国对“一带一路”国家投资的盈利能力。盈利能力集中反映所有要素功能的发挥状况,也综合反映了各要素的协同水平,是对外直接投资质量的核心。其次,评估盈利能力的长期可持续性,为此需对东道国的资源禀赋及经济社会发展状况进行评价。由于中国对“一带一路”国家的投资主要集中在制造业及基础设施等相关领域,投资金额较大,长期的盈利能力对投资成败至关重要。而东道国要素禀赋特征以及东道国的经济发展水平、市场规模、营商环境、风险状况等,不仅是决定投资初始盈利状况的关键因素,而且是决定投资盈利状况能否长期可持续的关键因素。由于数据获取困难,本文暂不对“一带一路”国家直接投资的社会效益作出评价。

## 二 评价指标体系及投资质量指数构建

### (一)对“一带一路”国家直接投资质量评价指标体系构建

基于高质量对外直接投资的内涵及研究的出发点,本文借鉴2021年西

---

<sup>①</sup> 范鹏辉、张威、崔卫杰:《新时期我国对外投资高质量发展的内涵和路径》,《国际贸易》2020年第8期;魏方、周杰:《数字经济发展对中国对外直接投资质量的影响研究》,《工业技术经济》2024年第1期;余官胜:《高质量对外直接投资与企业社会责任提升——基于上市公司数据的实证研究》,《上海对外经贸大学学报》2024年第1期。

上海交通大学“一带一路”与全球发展研究院、“一带一路”自由贸易试验区研究院服务贸易研究中心关于 2016~2020 年中国—上海合作组织投资指数的相关研究<sup>①</sup>,本着全面、科学的原则,充分考虑数据的可得性,选取综合反映投资盈利能力的指标——投资收益指数,以及反映投资长期盈利能力的东道国相关要素指标——投资吸引力指数、投资潜力指数、投资风险指数、投资便利化指数,作为评价对外直接投资质量的一级指标。在二级指标中,吸引力指数由东道国经济规模、总储蓄和资本形成总额构成;投资潜力指数由对外直接投资存量、市场规模和劳动力成本构成;投资风险指数由失业率、外债存量占国民总收入(GNI)的比重、外国直接投资净流入、年通货膨胀率、法律权利力度指数构成;投资便利化指数由铁路总里程数、互联网普及率、总税率、履行合同的成本构成(见表 1)。

表 1 对外直接投资质量评价指标体系

一级指标	二级指标	指标说明	指标属性
吸引力指数 S1	经济规模 $Z_1$	用东道国 GDP 衡量	正向型
	总储蓄 $Z_2$	根据国民总储蓄占 GDP 的比重推算	正向型
	资本形成总额 $Z_3$	采用世界银行的资本形成总额数据	正向型
投资潜力指数 S2	对外直接投资存量 $Z_4$	采用联合国贸易和发展会议(UNCTAD)的对外直接投资年度流入存量数据	正向型
	市场规模 $Z_5$	用最终消费支出与货物出口之和表示	正向型
	劳动力成本 $Z_6$	用人均国民总收入作为代理变量	逆向型
投资风险指数 S3	失业率 $Z_7$	采用国际劳工组织模型估计的总失业率	逆向型
	外债存量占国民总收入的比重 $Z_8$	采用世界银行的外债存量占国民总收入的比重数据	逆向型
	外国直接投资净流入 $Z_9$	采用世界银行的外国投资净流入数据	正向型

<sup>①</sup> 2021 年 10 月 17 日,“2021 欧亚经济论坛综合园区发展论坛暨会展经贸合作洽谈会”在陕西西安召开,会上西安交通大学“一带一路”自由贸易试验区研究院和“一带一路”与全球发展研究院共同发布了“中国与上海合作组织相关国家贸易投资指数”。

(续表 1)

一级指标	二级指标	指标说明	指标属性
投资风险 指数 S3	年通货膨胀率 $Z_{10}$	采用以 GDP 平减指数计算的通货膨胀率	区间型
	法律权利力度指数 $Z_{11}$	指数越大表示法律权利力度越强	正向型
投资便利 化指数 S4	铁路总里程数 $Z_{12}$	采用世界银行的铁路总公里数数据	正向型
	互联网普及率 $Z_{13}$	用互联网个人用户数占总人口的比重衡量	正向型
	总税率 $Z_{14}$	用税收占商业利润的比重衡量	逆向型
	履行合同的成本 $Z_{15}$	用履行合同所需的天数衡量	逆向型
投资收益 指数 S5	投资收益率 $Z_{16}$	根据上市公司对外投资数据估算	正向型

## (二) 样本和数据

本文所用数据大部分来源于国内外知名数据库和官方发布的报告,具有真实可靠性。其中,GDP 和国民总储蓄数据来自国际货币基金组织的世界经济展望数据库(WEO);总储蓄由国民总储蓄占 GDP 的比重衡量;资本形成总额、劳动力成本(人均国民总收入)、失业率、外债存量占国民总收入的比重、外国直接投资净流入、通货膨胀率、法律权利力度指数、铁路总里程数、互联网普及率、总税率和履行合同成本均来自世界银行世界发展指标数据库(WDI);对外直接投资存量来自联合国贸易和发展会议数据库;市场规模这一指标没有直接可用的统计数据 and 固定的度量方法,多数文献用东道国 GDP 作为其代理变量,但东道国 GDP 已是投资质量指数的基本指标,因此,本文借鉴黄凌云和王军<sup>①</sup>的研究方法,即将最终消费支出与货物服务出口之和作为市场规模代理变量,并考虑到“一带一路”国家服务出口数据完整性较差,最后采用最终消费支出与货物出口之和衡量东道国市场规模,最终消费支出数据来源于联合国贸易和发展会议数据库,货物出口数据来源于世界银行世界发展指标数据库;投资收益率数据来自作者对上市公司微观数据的统计,

<sup>①</sup> 黄凌云、王军:《中国对外投资企业跨国投资模式选择及其对劳动者的影响》,《国际贸易问题》2016 年第 6 期。



微观数据来源于中国经济金融研究数据库(CSMAR)的上市公司对外直接投资数据。借鉴投入资本回报率的计算方法,以及基于对海外关联公司各种财务指标数据可得性的考虑,本文用海外关联公司的“净利润与资产总计之商”近似表示上市公司对外直接投资的收益率。在得到公司的投资收益率后,为了排除异常值给计算中国对“一带一路”国家投资收益率带来的干扰,本文参考姚立杰等<sup>①</sup>的处理方法,删除存在缺失值和投资东道国不是“一带一路”国家的样本,并对净利润、资产总计、投资收益率进行1%和99%的缩尾处理,得到3 249条公司年度数据。最后,分投资东道国和年度对公司投资收益率取平均值,将其作为中国对“一带一路”各国的年投资收益率。

本文研究的时间跨度为“一带一路”倡议提出至2022年,即2013~2022年,研究对象为“一带一路”国家,国家名录以《2021年度中国对外直接投资统计公报》附表11中列出的国家为准,并剔除其中未与中国签署“一带一路”合作协议或备忘录的国家。由于数据存在不少缺失值,为了研究方便,在不影响研究结论的前提下,将缺失值较多的国家从样本中删除,其余缺失值采用其他公开数据以及Stata15.1的线性插值命令进行填补,最后保留27个国家<sup>②</sup>,共270个有效样本。

### (三) 投资质量指数构建

本文致力于从长期经济效益角度评估中国对“一带一路”国家直接投资的质量。为了保证评估结果的客观性,本文拟选择评估中广泛应用的客观评价法——主成分分析法(PCA)来构造投资质量指数,但该方法通常应用于截面数据,无法呈现个体在一段时间内的变化趋势<sup>③</sup>,因此本文最终采用适用于面板数据的全局主成分分析法评价中国对“一带一路”国家的投资质量。全局主成分分析法既能根据不同的指标体系维度和特征确立客观的权重比例,还可以涵盖数据的个体差异和时间趋势,采用该方法得到的投资质量指数具有时间和个体两维度可比性<sup>④</sup>。模型构建包括四个步骤,分别是建立全

① 姚立杰、陈雪颖、周颖等:《管理层能力与投资效率》,《会计研究》2020年第4期。

② 27个国家:乌克兰、伊朗、保加利亚、匈牙利、印度尼西亚、吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦、土耳其、塔吉克斯坦、塞尔维亚、孟加拉国、巴基斯坦、捷克、斯洛伐克、斯里兰卡、新加坡、柬埔寨、波兰、泰国、白俄罗斯、罗马尼亚、老挝、菲律宾、蒙古国、越南、埃及、马来西亚。

③ 陈洁梅、林曾:《中国农业循环经济高质量发展水平测度及驱动因素分析》,《经济问题探索》2023年第10期。

④ 陈禹静:《中国工业绿色高质量发展的时空格局演变及驱动因素分析》,《学术论坛》2022年第3期。

局数据表、指标正向化和标准化、模型可行性检验和全局主成分分析。

首先,建立全局数据表。将上一节中获得的面板数据按以下方式整理。假设研究期内任意一年的数据都由  $n$  个国家和  $p$  项基本指标构成,  $z_{ijt}$  表示第  $t$  年第  $i$  个国家第  $j$  项指标的值, 那么在第  $t$  年就有一张数据表  $Z_t, Z_t = (z_{ijt})_{n \times p}$ , 该数据表称为时序立体结构数据表。若研究期共有  $T$  年, 则共有  $T$  张这样的时序立体结构数据表。将这  $T$  张数据表按时间顺序纵向排列, 可得  $nT$  行  $p$  列的矩阵  $Z$ , 该矩阵的结构就是全局数据表的结构。将数据整理成全局数据表后按照经典主成分分析的步骤进行建模。

其次, 指标正向化和标准化。为了使样本数据的方向具有一致性, 本文首先对数据进行正向化处理。根据上表中归纳的指标属性, 本文选取的基本指标涉及正向型、逆向型和区间型三种。正向型指标在正向化时保持不变, 逆向型和区间型指标分别按公式(1)和(2)进行正向化。其中,  $z'_{ijt}$  表示正向化以后的指标值;  $m_j$  和  $M_j$  分别表示第  $j$  项指标的最小值和最大值;  $a$  和  $b$  分别表示区间型指标最佳区间的左、右端点值;  $c$  为  $a - m_j$  和  $M_j - b$  中的最大值。之后, 对正向化后的数据采用  $z$ -score 方法标准化, 从而消除量纲和数量级对评价结果的影响。记标准化后的数据集为  $X, X = (X_1, X_2, \dots, X_p)$ 。标准化方法如公式(3)所示, 其中,  $x_{ijt}$  表示经过标准化的指标值;  $\bar{z}_j$  表示第  $j$  项指标的平均值;  $s_j$  表示第  $j$  项指标的标准差。在数据标准化时, 所有数据都进行统一变换, 而不采用分时处理, 因此, 本文构造的投资质量指数具有时间和空间上的可比性。

$$z'_{ijt} = M_j - z_{ijt} \quad (1)$$

$$z'_{ijt} = \begin{cases} 1 - \frac{a - z_{ijt}}{c} & z_{ijt} < a \\ 1 & a \leq z_{ijt} \leq b \\ 1 - \frac{z_{ijt} - b}{c} & z_{ijt} > b \end{cases} \quad (2)$$

$$x_{ijt} = \frac{z'_{ijt} - \bar{z}_j}{s_j} \quad (3)$$

再次, 模型可行性检验。在进行主成分分析前, 本文对样本数据进行了巴特利特球形检验(以下简称 Bartlett 球形检验)和抽样适合性检验(以下简称 KMO 检验), Bartlett 球形检验的统计量结果为  $\chi^2 = 4421.171, p = 0.000$ , 这表明变量之间存在相关性。KMO 检验结果为  $KMO = 0.719$ 。一般来说, KMO 值超过 0.7 就意味着所有变量间的简单相关系数平方和远远大于偏相

关系数平方和,即变量间存在较强的相关性,适合进行主成分分析。因此,本文选择全局主成分分析模型计算“一带一路”国家投资质量指数具有可行性。

最后,全局主成分分析。全局主成分分析是一种较为常用的多元统计方法,故本文仅对其数学原理进行简单说明。第一步,对标准化后的全局数据表求解协方差矩阵 $\Sigma_{p \times p}$ 。第二步,计算协方差矩阵的特征值 $\lambda_k (\lambda_1 \geq \lambda_2 \geq \dots \geq \lambda_p)$ ,以及标准正交的特征向量 $e_k, e_k = (e_{1k}, e_{2k}, \dots, e_{pk})^T$ 。第三步,求解主成分和方差贡献率 $g_k$ 。依据累计方差贡献率超过75%的原则提取主成分,本文提取了前五个主成分,五个主成分的累计方差贡献率为76.6%。第四步,计算主成分得分 $F_k$ ,并根据前五个主成分得分计算综合得分 $F$ 和一级指标得分。主成分得分和综合得分的计算方法如公式(4)(5)所示,其中, $w_j$ 为第 $j$ 项基本

指标的权重, $w_j = \frac{\sum_{k=1}^5 g_k e_{jk}}{\sum_{k=1}^5 g_k}$ 。综合得分 $F$ 也就是本文估算的2013~2022年中国对“一带一路”国家的投资质量指数。一级指标得分即经济规模指数( $S1 = \sum_{j=1}^3 w_j X_j$ )、投资潜力指数( $S2 = \sum_{j=4}^6 w_j X_j$ )、投资风险指数( $S3 = \sum_{j=7}^{11} w_j X_j$ )、投资便利化指数( $S4 = \sum_{j=12}^{15} w_j X_j$ )和投资收益指数( $S5 = w_{16} X_{16}$ )。

$$F_k = X e_k = \sum_{j=1}^p e_{jk} X_j = e_{1k} X_1 + e_{2k} X_2 + \dots + e_{pk} X_p \quad (4)$$

$$F = \sum_{k=1}^5 \frac{g_k}{\sum_{k=1}^5 g_k} F_k = \sum_{j=1}^p w_j X_j \quad (5)$$

### 三 中国对“一带一路”国家直接投资质量分析

#### (一) 初步计算结果分析

根据2013~2022年中国对“一带一路”27个国家投资质量指数的一级指标的测算结果(见表2~6,表中只保留2022年排名居前10位的国家),可以发现:

##### 1. 吸引力指数总体呈现增长趋势

东道国吸引力指数是吸引投资流入并决定投资初始盈利水平的关键因素。从表2的计算结果可以看出,除2015年和2020年分别因大宗商品价格下跌和新冠疫情的影响,总体吸引力指数有所波动之外,2013~2022年,“一带一路”国家的吸引力指数总体呈现增长趋势。表现最为突出的是印度尼西亚

亚,连续十年位居首位。印度尼西亚是东南亚最大的经济体,经济主要依靠国内消费、投资和自然资源出口拉动。除2020~2021年受疫情冲击外,印度尼西亚的年均GDP增长率一直稳定在5%左右。近年来,印度尼西亚政府大力推进基础设施建设、降低外商投资壁垒,为吸引外资创造了良好的条件<sup>①</sup>。居第二位的是土耳其,土耳其横跨欧亚大陆,连接欧洲、亚洲和中东地区,特殊的地理位置决定了其重要的地缘政治地位。土耳其的GDP规模处于世界前列,略低于印度尼西亚。虽然2013~2019年期间土耳其的投资吸引力指数总体下降,但在2020年后快速回升,是中东地区投资吸引力指数最高的国家。在复杂的国际国内因素影响下,“一带一路”各国的经济表现差异性大,但普遍积极利用财政和金融手段筑牢发展基础,推动经济转型和发展,并保障和提高民众生活水平,成为吸引中国直接投资的潜在市场。

表2 2013~2022年“一带一路”国家的吸引力指数及排名

国别	2013年		2014年		2015年		2016年		2017年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
印度尼西亚	2.0395	1	2.0197	1	1.9282	1	2.1382	1	2.3896	1
土耳其	1.8503	2	1.8101	2	1.6003	2	1.6030	2	1.6749	2
波兰	0.4123	5	0.5012	4	0.3889	4	0.3548	5	0.4679	5
新加坡	0.3400	6	0.3754	5	0.2819	6	0.3290	6	0.4276	6
孟加拉国	-0.1992	14	-0.1311	12	-0.0593	11	0.0901	9	0.1670	7
伊朗	0.8386	3	0.9030	3	0.5444	3	0.6655	3	0.8390	3
泰国	0.4191	4	0.3584	6	0.3545	5	0.3996	4	0.5515	4
越南	-0.0511	9	0.0100	9	0.0168	9	0.0672	10	0.1431	10
马来西亚	0.1997	7	0.2295	7	0.1163	7	0.1212	7	0.1640	8
菲律宾	-0.0049	8	0.0292	8	0.0468	8	0.1133	8	0.1542	9
国别	2018年		2019年		2020年		2021年		2022年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
印度尼西亚	2.4824	1	2.6692	1	2.4702	1	2.8104	1	3.0910	1
土耳其	1.4742	2	1.2762	2	1.3308	2	1.6980	2	2.0376	2
波兰	0.6462	4	0.6584	4	0.6520	3	0.8824	3	0.8957	3

<sup>①</sup> 杨晓强、朱媛:《印度尼西亚2023年回顾与2024年展望》,《东南亚纵横》2024年第3期。

(续表 2)

国别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
新加坡	0.4523	5	0.4498	5	0.3356	7	0.6557	5	0.7753	4
孟加拉国	0.2548	7	0.3520	6	0.4117	5	0.5241	6	0.6456	5
伊朗	0.4022	6	0.1715	10	0.0878	10	0.4441	7	0.6185	6
泰国	0.6967	3	0.7747	3	0.6122	4	0.6823	4	0.6118	7
越南	0.2438	8	0.3419	7	0.3893	6	0.4066	8	0.5439	8
马来西亚	0.2267	9	0.1930	9	0.1044	8	0.2427	9	0.3500	9
菲律宾	0.2148	10	0.2954	8	0.1008	9	0.2038	10	0.2779	10

资料来源:根据相关数据库数据计算。

## 2. 投资潜力指数各区域表现具有差异性

投资潜力指数是决定投资行为的前景及长期收益能力的重要指标。从总体趋势来看,“一带一路”国家的投资潜力指数呈现增长趋势。根据表 3 的计算结果,新加坡是最具投资潜力的国家。新加坡位于东南亚的心脏地带,地理位置优越,是全球重要的贸易、金融、航运中心,是跨国公司进入亚洲市场的枢纽。目前,新加坡已经签署了 25 个自由贸易协定<sup>①</sup>,经济外向性程度高,税收减免以及较低或全免的关税政策使得新加坡在出口贸易方面极具优势,海外市场规模庞大。新加坡对待外资友好,在无差别国民待遇、外汇进出自由等外资政策的吸引下,新加坡在 2022 年成为世界第三大外资流入国,截至 2022 年年底吸引外资存量高达 2.368 4 万亿美元<sup>②</sup>。印度尼西亚也是高投资潜力国家。印度尼西亚人口优势明显,人口规模位居世界第四,且人口结构偏年轻化,消费需求强劲,国内市场潜力巨大。此外,劳动力成本低廉也是印度尼西亚能够吸引外资的一大优势。从各区域表现来看,投资潜力的增长趋势具有差异性。2013~2022 年,中亚国家和蒙古国的投资潜力几乎没有增长;东南亚国家投资潜力从 2015 年以后开始较快增长;南亚国家从 2013 年起缓慢增长,孟加拉国为该地区投资潜力的增长作出了重要贡献;中东国家的投资潜力指数呈现“U”型变化,土耳其是中东地区最具投资潜力的国

<sup>①</sup> 新加坡经济发展局, <https://www.edb.gov.sg/cn/why-singapore/global-connectivity.html>

<sup>②</sup> 《对外投资合作国别(地区)指南》, <http://opendata.mofcom.gov.cn/front/data/detail?id=C5E1C2CA614F1C512980B497A98BE71C>

家,而埃及 2016 年后的经济改革则为中东地区近年来投资潜力的增长注入了主要动力;欧洲国家的投资潜力指数自 2016 年开始缓慢增长。

表 3 2013 ~ 2022 年“一带一路”国家的投资潜力指数及排名

国别	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年		2017 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
新加坡	0.5428	2	0.5657	2	0.5135	1	0.5038	2	0.6032	1
印度尼西亚	0.4979	3	0.4765	3	0.4373	3	0.4854	3	0.5520	2
波兰	0.3390	4	0.3592	4	0.2785	4	0.2767	4	0.3564	4
土耳其	0.6031	1	0.5918	1	0.5094	2	0.5106	1	0.5169	3
泰国	0.2306	5	0.2260	5	0.2025	5	0.2060	5	0.2553	5
越南	-0.0294	10	0.0023	10	0.0261	8	0.0527	8	0.1067	7
马来西亚	0.1323	7	0.1481	6	0.0920	6	0.0837	6	0.1205	6
捷克	0.0241	8	0.0253	8	-0.0117	11	-0.0039	10	0.0319	9
菲律宾	-0.0305	11	-0.0153	11	-0.0095	10	0.0024	9	0.0210	10
埃及	-0.0287	9	0.0063	9	0.0152	9	-0.0250	12	-0.0835	15
国别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
新加坡	0.6780	1	0.7043	1	0.6999	1	0.8597	1	0.9887	1
印度尼西亚	0.5765	2	0.6242	2	0.5998	2	0.7138	2	0.8038	2
波兰	0.4281	4	0.4382	4	0.4476	3	0.5676	3	0.6115	3
土耳其	0.4421	3	0.4446	3	0.4099	4	0.4927	4	0.5912	4
泰国	0.3063	5	0.3343	5	0.3162	5	0.3600	5	0.3772	5
越南	0.1531	7	0.1910	6	0.2166	6	0.2826	6	0.3442	6
马来西亚	0.1745	6	0.1815	7	0.1584	7	0.2310	7	0.2902	7
捷克	0.0746	8	0.0756	8	0.0672	10	0.1252	9	0.1431	8
菲律宾	0.0408	9	0.0733	9	0.0725	9	0.1107	10	0.1247	9
埃及	-0.0364	13	0.0156	10	0.0753	8	0.1373	8	0.1183	10

资料来源:同表 2。

### 3. 投资风险指数呈现时空差异

2013 ~ 2019 年中国对“一带一路”国家投资风险总体呈现下降趋势,2020 年开始投资风险总体上升。从区域来看,欧洲国家的投资风险与“一带

一路”国家的总体趋势基本一致,除乌克兰和匈牙利的投资风险剧烈波动外,大部分欧洲国家投资风险都有显著改善。东南亚国家投资风险最低且长期保持稳定,尤其是越南、菲律宾和泰国表现良好。2013~2022年,东南亚国家整体政治局势稳定,经济强劲增长势头虽有所放缓,但政策环境较为宽松,营商环境整体改善,国际储备保持高位。虽也有一些令人担忧的信号,如部分国家的极端宗教主义有所回升,但对海外投资者来说风险可控。中东国家投资风险在所有区域中最高,且波动性较大,其中埃及2017年以来投资风险显著降低,但伊朗和土耳其的投资风险则呈现上升趋势。长期以来,中东国家民族、宗教、权力与资源等方面矛盾根深蒂固,再加上域外大国的干预,导致地区局势一直处于复杂多变、动荡不安的状态,加大了投资者海外运营风险。中亚地区和蒙古国的投资风险近年来也呈现上升态势。塔吉克斯坦是中亚地区投资风险最低的国家,其投资风险在十年间经历了显著变化。

表4 2013~2022年中国对“一带一路”国家的投资风险指数及排名

国别	2013年		2014年		2015年		2016年		2017年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
越南	0.1030	4	0.1061	4	0.0811	5	0.1085	4	0.0955	4
菲律宾	0.1092	3	0.1105	2	0.0965	3	0.1220	2	0.1339	1
泰国	0.1476	1	0.1185	1	0.1237	1	0.1200	3	0.1102	2
波兰	-0.0445	21	0.0194	14	0.0285	13	0.0360	13	0.0488	11
印度尼西亚	0.1098	2	0.1104	3	0.0987	2	0.0720	8	0.1021	3
孟加拉国	0.0496	10	0.0615	10	0.0613	10	-0.1016	25	0.0666	7
柬埔寨	0.0696	7	0.0757	8	0.0754	6	0.0730	7	0.0798	6
马来西亚	0.0590	8	0.0758	7	0.0653	8	0.0708	9	0.0583	8
捷克	0.0270	12	0.0360	12	0.0219	14	0.0526	10	0.0490	10
新加坡	-0.0811	22	-0.0612	22	-0.0451	22	-0.0664	23	0.0081	15
国别	2018年		2019年		2020年		2021年		2022年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
越南	0.1138	3	0.1142	4	0.1048	3	0.1047	4	0.1124	1
菲律宾	0.1295	1	0.1239	2	0.1206	2	0.1247	1	0.1091	2
泰国	0.1191	2	0.1011	5	0.0527	8	0.1170	2	0.1013	3
波兰	0.0793	7	0.0888	6	0.0820	5	0.1156	3	0.0823	4

(续表4)

国别	2018年		2019年		2020年		2021年		2022年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
印度尼西亚	0.0948	4	0.1198	3	0.0829	4	0.0906	5	0.0785	5
孟加拉国	0.0620	10	0.0769	7	0.0636	6	0.0614	7	0.0649	6
柬埔寨	0.0780	8	0.0749	8	0.0528	7	0.0598	8	0.0537	7
马来西亚	0.0569	12	0.0544	10	0.0186	13	0.0542	9	0.0475	8
捷克	0.0654	9	0.0677	9	0.0508	9	0.0719	6	0.0368	9
新加坡	-0.0357	20	-0.0136	20	-0.1615	26	0.0010	17	0.0229	10

资料来源:同表2。

#### 4. 投资便利化指数平稳增长

投资便利化指数是反映东道国营商环境,同时也是决定投资长期盈利能力的重要指标。2013~2022年,无论是从“一带一路”国家整体来看,还是分区域来看,投资便利化程度均呈现逐年平稳增长的态势。其中,欧洲国家的投资便利化程度最高,其次是东南亚、中亚、中东国家。东南亚国家营商环境整体改善,但两极分化现象较为突出。新加坡作为全球营商环境治理的典范,投资便利化程度较高。菲律宾的营商环境排名虽然相对靠后,但其投资便利化程度却在缓慢改善。南亚国家投资便利化程度最低,但2013年以来的十年间,南亚国家整体营商环境也发生了显著变化。分国别来看,2013年以来,大多数国家的营商环境在不断改善,除乌克兰、土耳其近几年投资便利化指数持续降低,其他国家的指数均有所增长。

表5 2013~2022年“一带一路”国家的投资便利化指数及排名

国别	2013年		2014年		2015年		2016年		2017年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
罗马尼亚	0.0070	8	0.0101	7	0.0142	6	0.0218	5	0.0248	5
哈萨克斯坦	0.0739	1	0.0758	1	0.0786	1	0.0847	1	0.0884	1
波兰	0.0570	2	0.0596	2	0.0581	2	0.0613	2	0.0634	3
匈牙利	-0.0071	11	-0.0017	11	-0.0045	13	0.0041	10	0.0021	14
乌克兰	0.0264	4	0.0344	4	0.0345	4	0.0401	4	0.0801	2
新加坡	0.0464	3	0.0524	3	0.0532	3	0.0514	3	0.0484	4
泰国	-0.0026	10	0.0083	8	0.0095	8	0.0085	9	0.0167	8



(续表 5)

国别	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年		2017 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
蒙古国	-0.0081	12	-0.0062	12	-0.0044	12	-0.0046	16	-0.0036	17
印度尼西亚	-0.0157	14	-0.0118	14	-0.0033	11	-0.0030	14	0.0023	12
保加利亚	0.0170	5	0.0186	5	0.0195	5	0.0218	6	0.0241	6
国别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
罗马尼亚	0.0298	5	0.0811	2	0.1339	1	0.1868	1	0.2374	1
哈萨克斯坦	0.0898	1	0.0944	1	0.0997	2	0.1055	2	0.1087	2
波兰	0.0641	3	0.0659	4	0.0680	3	0.0693	3	0.0702	3
匈牙利	0.0159	9	0.0249	7	0.0339	7	0.0446	6	0.0539	4
乌克兰	0.0731	2	0.0699	3	0.0648	4	0.0592	4	0.0535	5
新加坡	0.0504	4	0.0499	5	0.0511	5	0.0537	5	0.0520	6
泰国	0.0191	8	0.0278	6	0.0374	6	0.0443	7	0.0478	7
蒙古国	0.0132	10	0.0135	12	0.0215	9	0.0304	8	0.0394	8
印度尼西亚	0.0108	13	0.0163	10	0.0207	10	0.0266	10	0.0298	9
保加利亚	0.0236	7	0.0244	8	0.0245	8	0.0267	9	0.0279	10

资料来源:同表 2。

### 5. 投资收益指数波动性较大

投资收益指数综合反映项目的经济收益。由于中国企业“走出去”时间不长,不少企业在投资对象的选择、投资时机的把控、并购后的整合、与东道国打交道方面缺乏经验,在海外投资过程中遭遇失败,经济效益表现欠佳的现象较为普遍。随着中国企业海外经营日益成熟,投资的经济效益也日渐提高。2013~2019年,中国对“一带一路”国家整体的投资收益指数快速增长,2020~2022年受疫情、地缘冲突等因素影响投资收益指数明显降低。从国别的角度看,除个别国家以外,中国在“一带一路”各国的投资收益指数普遍呈现较大波动性。具体来看,中国在吉尔吉斯斯坦的投资收益表现良好,自2016年以来,投资收益指数连续六年实现稳步上涨。与此同时,中国在越南的投资收益始终较为稳定,越南已经成为中国在东南亚地区投资回报较为理想的国家之一。从区域的角度看,欧洲国家的投资收益

指数在 2020 年前呈现增长趋势,2020 年后投资收益指数稳中有降。中东国家投资收益指数近年来持续下降。其他地区的投资收益指数由于外部环境的影响也有所波动。

表 6 2013 ~ 2022 年中国对“一带一路”国家的投资收益指数及排名

国别	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年		2017 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
吉尔吉斯斯坦	0.0212	14	0.0198	16	-0.0178	24	0.0016	21	0.0210	14
斯洛伐克	0.0166	18	-0.0562	26	0.0080	22	0.0721	1	0.0160	16
越南	0.0337	7	0.0494	4	0.0495	4	0.0477	5	0.0418	2
柬埔寨	0.0220	13	-0.0098	23	0.0489	5	0.0347	9	0.0027	25
波兰	0.0234	11	0.0193	17	0.0189	19	0.0338	10	0.0312	8
泰国	0.0225	12	0.0350	12	0.0279	14	0.0107	18	0.0148	17
塔吉克斯坦	0.0608	2	0.0886	1	0.0737	1	0.0501	3	0.0264	10
老挝	0.0192	16	0.0134	21	0.0248	16	-0.1804	26	0.0047	23
巴基斯坦	0.0246	10	0.0421	6	0.0158	20	-0.0034	22	0.0343	5
哈萨克斯坦	-0.0041	22	0.0379	9	-0.0731	26	-0.0241	23	0.0278	9
国别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
吉尔吉斯斯坦	0.0404	2	0.0631	2	0.0859	2	0.0940	1	0.0738	1
斯洛伐克	0.0276	9	0.0284	13	0.0185	15	0.0284	11	0.0383	2
越南	0.0368	4	0.0350	8	0.0321	7	0.0309	9	0.0360	3
柬埔寨	-0.0297	25	-0.0333	25	-0.0114	23	0.0166	17	0.0354	4
波兰	0.0322	6	0.0213	17	0.0131	19	0.0424	5	0.0351	5
泰国	0.0271	10	0.0318	10	0.0181	16	0.0265	12	0.0336	6
塔吉克斯坦	0.0446	1	0.0447	3	0.0412	5	0.0472	4	0.0333	7
老挝	0.0327	5	0.0348	9	0.0249	11	0.0379	7	0.0324	8
巴基斯坦	0.0195	19	0.0294	11	0.0188	14	0.0309	8	0.0283	9
哈萨克斯坦	-0.0065	24	0.0266	14	-0.0208	24	-0.0245	24	0.0280	10

资料来源:同表 2。

## (二) 进一步分析

1. 中国对“一带一路”国家投资质量整体呈上升趋势,但仍有较大的提升空间

基于2013~2022年中国对“一带一路”国家投资质量指数的测算结果(见表7,表中只保留2022年排名居前10位的国家),可以得到两方面结论。一方面,中国对“一带一路”国家的投资质量稳步提高,2013年的平均投资质量指数为-0.101,到2022年时已达到0.152。在“一带一路”倡议提出的前三年,投资质量指数增长较为缓慢,并在2015年出现小幅下降。其主要原因,一是2014年下半年至2015年国际大宗商品价格下降和国际原油价格暴跌,对国际贸易、投资和各国宏观经济产生了巨大打击。二是“一带一路”建设仍处于初始阶段,基础设施等投资活动的建设和回报周期较长。2015年后,随着《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》的逐步落实,“一带一路”倡议逐渐深化,基础设施投资规模扩大、成效显著,从而带动沿线国家投资环境优化。与此同时,企业“走出去”的经验逐渐丰富,投资收益指数逐步提高,中国对“一带一路”国家的投资质量开始以较快的速度提高。另一方面,中国对“一带一路”国家的投资质量存在较大的分化。“一带一路”国家的经济发展水平差异较大,既包括新加坡、捷克等发达经济体,也包括匈牙利、印度尼西亚等新兴经济体,还包括老挝、阿富汗、孟加拉国等最不发达经济体。由此可见,虽然从平均值来看投资质量指数呈现上升趋势,但中国对“一带一路”国家直接投资质量整体处于偏低的水平,未来仍有较大的提高空间。

表7 2013~2022年中国对“一带一路”国家的投资质量指数及排名

国别	2013年		2014年		2015年		2016年		2017年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
印度尼西亚	2.6614	1	2.6310	1	2.4891	1	2.7285	1	3.0703	1
土耳其	2.4650	2	2.4471	2	2.1562	2	2.1328	2	2.1784	2
新加坡	0.8487	3	0.9524	5	0.8226	3	0.8333	3	1.1046	3
波兰	0.7872	5	0.9587	4	0.7730	4	0.7626	5	0.9676	4
泰国	0.8173	4	0.7463	6	0.7181	5	0.7449	6	0.9485	5
越南	0.0253	9	0.1425	8	0.1545	8	0.2600	8	0.3770	8
孟加拉国	-0.3171	15	-0.2194	15	-0.1360	13	-0.1393	12	0.1145	10
马来西亚	0.3900	7	0.4820	7	0.3013	7	0.3067	7	0.3806	7
菲律宾	0.0295	8	0.0783	9	0.1059	9	0.2266	9	0.2867	9
埃及	-0.1929	12	-0.1362	13	-0.0852	11	-0.1526	13	-0.4719	16

(续表 7)

国别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名	指数值	排名
印度尼西亚	3.1751	1	3.4471	1	3.1975	1	3.6575	1	4.0281	1
土耳其	1.8561	2	1.5752	2	1.6431	2	2.0086	2	1.9667	2
新加坡	1.1682	5	1.2119	5	0.9489	5	1.5894	4	1.8602	3
波兰	1.2500	3	1.2727	3	1.2626	3	1.6772	3	1.6949	4
泰国	1.1684	4	1.2697	4	1.0366	4	1.2300	5	1.1718	5
越南	0.5466	6	0.6812	6	0.7467	6	0.8320	6	1.0473	6
孟加拉国	0.1600	11	0.3791	9	0.4380	7	0.5963	7	0.7601	7
马来西亚	0.4777	7	0.4609	8	0.3224	8	0.5711	8	0.7182	8
菲律宾	0.3621	8	0.4778	7	0.2701	9	0.3889	9	0.4732	9
埃及	-0.3040	15	-0.0154	11	0.1738	10	0.2800	11	0.3724	10

资料来源:同表 2。

2. 从国别角度来看, 中国对“一带一路”多数国家的投资质量呈现波动上升的趋势, 并且个别国家投资质量提高潜力巨大

如图 1 所示, 自“一带一路”倡议提出以来, 中国对巴基斯坦的投资质量指数呈现先升后降的态势。2018 年前, 中国对巴基斯坦的投资质量始终保持增长趋势, 这既得益于巴方自身经济的发展, 也得益于中巴经济走廊为两国带来的贡献。但是, 巴基斯坦经济以农业为主, 工业基础薄弱, 多种因素综合作用导致自 2018 年开始中国对巴基斯坦的投资质量指数大幅降低。中国对伊朗、土耳其、蒙古国和塔吉克斯坦的投资质量表现出下降的趋势。就伊朗而言, 中国对伊朗的投资质量指数在 2018 年急剧下降, 主要原因可以从两方面考虑, 一方面, 伊朗经济发展过度依赖其拥有的资源; 另一方面, 美国对伊朗的经济制裁, 尤其是对石油出口的制裁, 引发大量资本外逃。中国对匈牙利、保加利亚、乌克兰、塞尔维亚、吉尔吉斯斯坦和斯里兰卡的投资质量在 2020 年后有所回落。除此以外, 中国对“一带一路”其他国家的投资质量指数基本表现为波动上升的趋势。因此可以认为, 目前中国对“一带一路”国家直接投资质量在各东道国表现并不均衡, 但各东道国要素禀赋的改善将促进中国对其直接投资质量的提高。

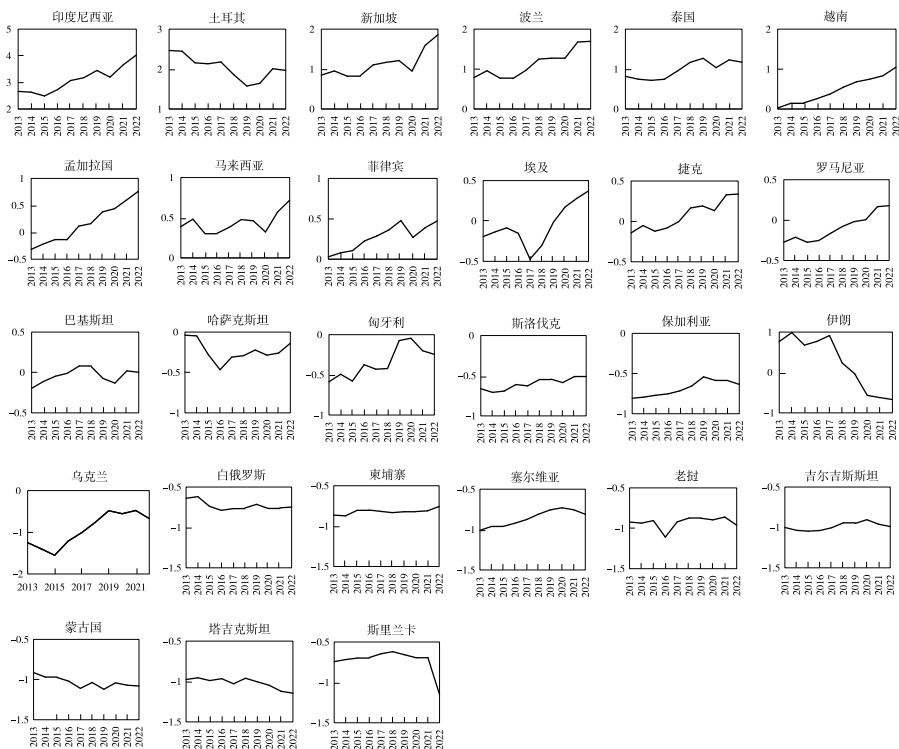


图1 2013~2022年中国对“一带一路”沿线各国投资质量指数变化趋势  
注:横轴表示年份,纵轴表示投资质量指数。

#### 四 进一步提高中国对“一带一路”国家直接投资质量的政策建议<sup>①</sup>

基于对“一带一路”国家直接投资质量指数分析可以看出,中国无疑是对外直接投资大国,但是统计数据显示的总量增长不能准确反映中国对“一带一路”国家投资的结构状况,以及与发达国家的真实差距。“一带一路”倡议提出已十年有余,国家间的直接投资也应由追求规模向追求质量转变。为此,如何加强企业自身国际化能力建设,如何优化直接投资的空间布局,规避投资风险,是提升中国对“一带一路”国家直接投资质量的关键举措。

① 董惠梅:《推动我国对外投资高质量发展》,《社科院专刊》2022年6月17日。

### **(一) 建设更高水平开放型经济新体制,完善推进高质量共建“一带一路”机制**

当前,高水平对外开放与经济高质量发展相互促进与融合,以开放促改革,以改革促开放,建设更高水平开放型经济新体制,已成为中国在新发展阶段的重大任务。进一步完善推进高质量共建“一带一路”机制,完善对外直接投资管理制度,要求政策设计既能够推动企业对外投资,也能够规范企业海外投资行为,保持投资规模的理性、平稳增长。同时避免造成企业盲目跟风,片面追求投资规模,在不具备跨国经营能力的情况下急于投资。充分发挥市场作用、更好发挥政府作用是建设更高水平开放型经济新体制的核心,也是“一带一路”国家直接投资转向高质量发展的制度保障。

### **(二) 提高企业国际化经营能力,为直接投资高质量发展提供能力保障**

中国海外投资企业自身问题引发的投资风险需要高度重视<sup>①</sup>。投资前缺乏长远规划、投资后资源整合能力弱,再加上风险防范能力有限,不仅投资收益率低,还常常伴随大量的投资风险事件。因此,应以能力建设为导向,促进企业练好内功,加强海外投资企业在技术创新、标准制定、品牌创造等方面的建设,打造具有自主知识产权、自主品牌的世界级跨国公司。加快培育具有国际视野的企业主体,提高对外直接投资企业的国际竞争力,这是实现对“一带一路”国家直接投资高质量发展的基础。

### **(三) 优化直接投资的空间布局,降低对“一带一路”国家直接投资的外部风险,提高直接投资长期经济效益**

优化对“一带一路”国家直接投资的空间布局,秉持“危地不去,乱地不往”的原则,以降低投资风险、提升投资的效率和安全。同时,重点关注经济规模大、投资潜力高、风险小的国家,充分利用中国在这些国家先行投资形成的经济地理效应,尽可能形成投资跟进,巩固现有投资规模收益。积极签订或升级双边协定,降低潜在的政治风险。

### **(四) 聚焦服务创新,完善对“一带一路”国家直接投资支持服务体系**

聚焦对“一带一路”国家投资服务支持体系存在的薄弱环节,从信息和资金支持两方面完善服务支持体系,使其与对外投资发展速度相适应,这是对“一带一路”国家直接投资向高质量发展转型的服务保障。

(责任编辑:于树一)

---

<sup>①</sup> 太平、李姣:《中国对外直接投资:经验总结、问题审视与推进路径》,《国际贸易》2019年第12期。

## ABSTRACTS

**Liu Huaqin** This paper analyzes internal and external challenges coupled with development opportunities for the regional economic cooperation of the Shanghai Cooperation Organization against the backdrop of the Great Changes Unseen in a Century. It is advisable to adjust the functional positioning of the organization and take the SCO + as a new starting point as the organization keeps expanding its membership. The SCO can be built up into a three-fold platform, i. e., an experimental platform for global governance reforms, a demonstration platform for operation between countries of the Global South, and a platform to direct international cooperation under the Belt and Road Initiative. Policy advices proposed by the paper also include the perfection of the principles and guidelines, the expansion of new domains, reforms in the existing mechanisms, the enhancement of its own inclusiveness and flexibility, the simplification of administrative procedures, the improvement of the operating efficiency, and an increase in the form of small multilateral cooperation, etc.  
**Key words:** the Shanghai Cooperation Organization, regional economic cooperation, Global governance, trade and investment, Belt and Road Initiative

**Dong Huimei, Cao Yiting, Bai Yujie** One feasible perception is to reveal the inherent nature of FDI from the perspectives of both economic and social benefits and to establish a set of indexes from the perspective of long-term economic benefit. It is essential to optimize China's high-quality direct investment in countries along the Belt and Road Initiative by evaluating its quality and therefore to identify problems. This paper conducts a comprehensive estimation of the quality in question on basis of sample data from 27 countries along the Initiative over the 2013-2022 period to compute a series of relevant indexes by adopting a method of global principal component analysis. The findings of this study suggest that the potential for enhancing the quality of China's direct investment in countries along the Belt and Road Initiative is still considerable. In particular, the potential for some countries therein is enormous. By enriching the theory of high-quality development, this study is expected to enhance the pertinence and operability of relevant policy advices.

**Key words:** foreign direct investment, indexes for quality evaluation, Belt and Road Initiative, global principal component analysis, long-term economic benefit

**Tang Zhongchao** It has been difficult for Russia and the EU to continue their natural gas cooperation since the outbreak of the Russia-Ukraine conflict in 2022 as Western sanctions against Russia have been escalating while the EU has been slashing its natural gas imports from Russia. Against this backdrop, Russia has to implement a strategy of increasing its natural gas exports to East Asia. Under such a strategy, Russia initiated a trilateral natural gas alliance with Kazakhstan and Uzbekistan. The implementation of the objectives in its primary phase, including trilateral cooperation, infrastructure construction, and the formation of coordinating mechanisms for external markets, indicate that the alliance has become a new variable for Eurasian natural gas cooperation as it has been turned from a concept