

经济资源、制度环境与我国对欧盟 直接投资的区位选择*

刘再起, 王 阳

(武汉大学经济与管理学院, 湖北 武汉 430072)

内容提要:主流的对外直接投资理论在解释发展中国家对发达国家逆向投资行为方面存在一定局限。本文利用2003—2012年中国对欧盟27个国家(地区)的直接投资及相关数据,运用投资引力模型,从经济资源及制度环境视角系统地考察了中国对欧盟直接投资的区位选择。本文发现,中国对欧盟的直接投资具有显著的资源寻求和战略资产寻求动因,欧盟的商业自由度及贸易自由度对我国对欧盟直接投资的区位选择具有积极作用,市场规模及政府规制品质则具有显著的抑制作用。进一步研究发现,中国对欧盟投资的区位选择影响因素在经济危机前后有所差异:危机前,战略资产对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的抑制作用,市场寻求动机不明显;后危机时期,市场规模及金融自由度具有显著的抑制作用,战略资产寻求动机不明显。这些发现不仅可以增进人们对发展中国家对发达国家逆向投资行为的理解,而且可以为中国企业对欧盟的直接投资实践提供参考。

关键词:经济资源;制度环境;对外直接投资;区位选择

中图分类号:F114.44 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—5766(2016)02—0001—13

一、引言与文献回顾

自2002年“走出去”战略实施之后,我国企业对欧盟的直接投资开始持续显著增长,特别是2008年金融危机以来,呈现出井喷式的增长。据《2012年中国对外直接投资统计公报》显示,2010年我国企业对欧盟直接投资净额达59.6亿美元,较上年同比增长8.7%,首次超过欧盟当年对华投资,改写了中欧双边的投资格局。截至2012年底,中国对欧盟直接投资额已覆盖欧盟所有成员国,累计达到315亿美元。

中国对欧盟的直接投资在后危机时期的“井喷式”增长对主流的对外直接投资理论提出了质疑。主流的对外直接投资理论主要以发达国家为研究对象,如垄断优势理论(Hymer,1960,1976)、国际生

产折衷理论(Dunning,1977)、寡占反应论(Knickerbocker,1973)、内部化理论(Buckley & Casson,1976)等,这些理论均认为,生产企业获得海外直接投资回报的途径是通过在经济发展水平低于本国的东道国进行海外生产经营,凭借自身优势在东道国取得额外的经营成本优势和规避风险,以实现更加合理的国际分工。Dunning(1977,1993,2000)在其OIL理论中也提出,企业进行海外投资经营活动的基本条件和动因是同时具备所有权优势、内部化优势及区位优势。虽然这些理论可以很好地解释西方跨国公司的对外投资活动,但对于解释我国对发达国家的对外直接投资现象则具有一定的局限性。我国对欧盟的直接投资属于发展中国家对发达国家的逆向上行投资。相对于欧盟国家的跨国公司而言,并不具备明显的比较优势,在获取先进

收稿日期:2015-10-21

*基金项目:国家哲学社会科学基金重大项目“后金融危机时代中国参与全球经济再平衡的战略与路径研究”(11&ZD008)。

作者简介:刘再起(1967-),男,湖南衡阳人,教授,博士生导师,研究领域是世界经济与政治,E-mail:lzq1911@126.com;王阳(1983-),女,辽宁营口人,博士研究生,研究领域是国际投资与国际贸易,E-mail:wuhandaxuewy@whu.edu.cn。

技术及知名品牌等战略资产时无法依靠所有权优势。这无疑增加了我国企业进入欧盟市场的困难性及复杂程度。不仅如此,我国对欧盟的直接投资还会受到欧盟国家制度环境的影响,进而影响我国对欧盟直接投资的区位选择动因。这些具有逆向上行特征的对外直接投资很难在传统的对外直接投资理论中得到合理的解释,迫切需要学者研究和解决。

为检验我国对发达国家直接投资的区位选择动因,很多学者进行了多方面的研究。有学者从汇率、双边贸易联系、地缘文化接近程度、东道国的通货膨胀及战略资产(Cai, 1999; Leonard, 2000; Elizabeth, 2002; Buckley, 2007;), 自然资源禀赋、工资水平(Feenstra & Hanson, 1997; Cheung 等, 2008; Bala 等, 2010), 东道国市场规模(程慧芳等, 2004; 项本武, 2009)等角度进行了深入的研究。胡博、李凌(2008)运用面板数据模型对2003—2006年中国对54个国家(地区)直接投资的相关数据进行实证研究后发现,发达国家的高科技水平是吸引我国对外直接投资的主要动因。有学者以欧洲国家为样本对该问题进行研究,徐波(2001)认为,国内市场的饱和压力是我国开展对西欧国家直接投资的主要动因;李金珊、张默含(2011)认为,中国对比利时投资的主要动因有国内市场饱和及寻求战略资产。

有关东道国的制度环境对我国企业对外直接投资区位选择的影响方面,国内外学者也进行了相关研究。景红桥、王伟(2013)认为,比较金融体系及法律起源均对我国对外直接投资具有显著正向影响;邱立成、赵成真(2012)认为,高收入国家的法律制度显著抑制了我国对外直接投资的进入。也有学者认为,我国企业的对外直接投资与东道国的制度质量呈负相关的关系(Wei, 2000; Gani, 2007; Kolstad & Wiig, 2010)。也有学者认为,东道国的制度质量与我国企业的对外直接投资呈现负相关的关系(Buckley 等, 2007; 蒋冠宏、蒋殿春, 2012)。王建、张宏(2011)使用全球治理指数实证研究了六个政府治理指标对我国对外直接投资流量的影响,认为政府管制的有效性显著地促进了中国对外直接投资,而腐败控制则起抑制作用。基于上述研究,本文基于2003—2012年我国对欧盟27个国家(地区)直接投资的面板数据,通过建立实证模型,从经

济资源整合及制度环境的视角研究我国对欧盟直接投资的区位选择,试图发掘中国对欧盟直接投资是否具有传统对外直接投资理论所无法解释的特殊性,以期为我国对欧盟的直接投资实践提供参考。

二、理论背景和研究假设

从资源观的角度看,任何对外直接投资都是与资源有关的(陈岩等, 2012)。以往的经验研究大多显示,中国企业的对外直接投资活动以市场寻求型和资源寻求型为主(Buckley, 2007; Cheung & Qian, 2008; Cheng & Ma, 2008)。2010年《中国企业战略:现状、问题及建议》表明,中国企业对发达国家的投资中,以占领市场和提升管理经验能力为目的的投资分别占85.3%和45.5%,我国企业对欧盟投资动机的目标选择究竟有哪些偏好及决定因素还需进一步验证。近年来,东道国的制度环境因素对中国对外直接投资的影响已经引起了学术界的关注(Asiedu, 2006; Cheung, 2011),但尚未形成一致的结论。基于以上理论背景,本文从经济资源、制度环境两方面选取以下变量作为我国对欧盟直接投资区位选择的影响因素。

1. 经济资源与区位选择

(1) 市场规模。寻求市场是企业跨国经营最为普遍的动机,我国81%的企业进行对外直接投资活动时具有这一动机(UNCTAD, 2006)。邓宁(1977; 1981; 1988)的国际生产折衷理论也将市场规模作为决定企业对外直接投资活动的重要区位决定因素。东道国的经济发展速度代表着该国的经济发展趋势,经济增长速度越快,表示该国的经济发展潜力越大,潜在的市场规模也越大,消费群体越多,企业越容易实现规模经济,从而为投资者提供更多的机遇。因此,本文提出如下假设:

H_1 : 欧盟的市场规模对中国对欧盟的直接投资具有显著的促进作用。

(2) 自然资源禀赋。近年来,随着我国经济的高速发展以及国际市场上能源价格的不断高涨,获得长期稳定的自然资源供应成为我国经济可持续发展的战略保障。据统计公报显示,截至2011年底,采矿业在我国对欧盟直接投资的流量和存量中的比重分别达44.8%和18.5%。因此,中国对欧盟直接投资的资源寻求动机值得关注。因此,本文提

出如下假设:

H_2 : 欧盟的自然资源禀赋密度对中国对欧盟的直接投资具有显著的促进作用。

(3) 战略资产。我国开展对外直接投资的企业中,具有战略资产寻求动机的比例为51%,仅次于市场寻求型(UNCTAD,2006)。企业通过跨国投资的方式获得国外的关键要素或无形资产,从而巩固自身的竞争力(邓宁,1993)。已有研究也表明,中国对发达国家的投资活动具有战略资产寻求动机(Deng,2003),存在向发达国家学习以及获取企业运营所需的无形资产的目的(Athreye & Kapur, 2009)。以专利等知识产权为核心的技术是战略资产中的重要组成部分,本文选取欧盟的专利申请量来衡量技术资源。欧盟的专利申请量越多,代表其技术水平越先进,对来自中国的外资吸引程度越大。华为、中兴、吉利近年来的大举并购也成为我国对欧盟战略资产寻求型投资的典型代表。因此,本文提出如下假设:

H_3 : 欧盟的技术水平对中国对欧盟的直接投资具有显著促进作用。

2. 制度环境与区位选择

跨国企业的对外直接投资行为除了受自身因素以及经济资源因素的影响外,其所处的制度环境对其国际化行为也有重要影响。制度环境作为企业非可控的外部因素,会给企业的跨国经营带来更多的风险和不确定性。自20世纪90年代以来,制度环境对我国企业对外直接投资区位选择的影响也日益受到了国内外学者的关注。有学者认为,东道国制度环境的优劣很大程度上反映了东道国潜在的特定的国家制度风险(邱立成、赵成真,2012),母国与东道国之间的制度差异越大,企业在进行跨国投资时所需的适应时间就越长,由此产生的经营成本也就越大。因此,企业在进行海外投资时,不会选择制度差异过大的东道国(Habib & Zurawicki, 2001)。也有学者持相反观点,认为我国企业更加青睐具有严格政治体制和经济相对自由的国家 and 地区。鲁明泓(1999)利用1994—1995年100个国家的数据探讨了制度因素对一国对外直接投资的影响,认为廉洁高效的政府体制及完善的法律制度对于吸收国际直接投资具有显著的正向促进作用,而且从某种程度上来说,制度环境较经济环境对于

东道国吸收国际直接投资起着更为重要的作用。基于以上理论背景,本文从经济自由度以及政治法律制度两方面考察欧盟的制度环境对我国对欧盟直接投资的影响。

(1) 经济自由度。经济自由度包含了对经济活动自由程度、政府对市场的干预和腐败的惩治力度,反映了该国对外国投资的限制以及经济、政策的稳定程度(胡博、李凌,2008)。东道国的制度环境可以从多方面来衡量,美国传统基金会每年发布的评价世界各国经济是否自由的Heritage指数,囊括了产权、政府支付、商业、劳工、货币、贸易、投资、财政等十个方面,在以往研究中常被用作评估东道国投资环境的指标,该指数的取值在1~100之间,数值越大,代表东道国的经济越自由。本文选取商业自由度、贸易自由度、金融自由度三个指标衡量欧盟的经济自由程度。因此,本文提出如下假设:

H_{4a} : 欧盟的商业自由度对中国对欧盟的直接投资具有正向的调节作用。

H_{4b} : 欧盟的贸易自由度对中国对欧盟的直接投资具有正向的调节作用。

H_{4c} : 欧盟的金融自由度对中国对欧盟的直接投资具有正向的调节作用。

(2) 政府规制品质。韦军亮、陈漓高(2009)利用2003—2006年中国对外直接投资的数据进行研究,发现政治制度完善的东道国降低了企业对外投资的风险,与我国的对外投资呈显著正相关的关系。同时,东道国完善、有效、透明的法律体系可以保护投资者资产和个人的收益,从而鼓励国际直接投资的流入(祁春凌、邹超,2013)。东道国的法律体系越健全,由于政府管制的低效、寻租、腐败及知识产权保护不足等一系列问题所带来的投资沉没成本就会大大降低,企业跨国经营的交易成本及风险也随之降低。从这个意义上讲,东道国良好的政治法律制度会对我国企业的对外直接投资活动产生正向促进作用。因此,本文提出如下假设:

H_5 : 欧盟的政府规制品质对中国对欧盟的直接投资具有正向的促进作用。

归纳上述分析,本文得到如图1所示的概念框架。

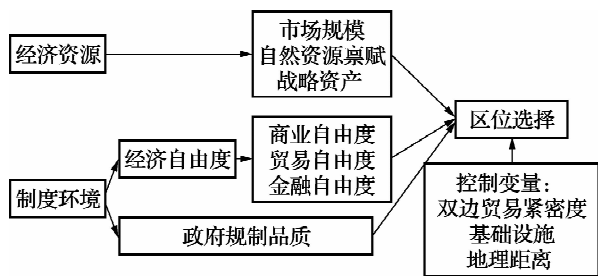


图1 概念框架

资料来源:根据本文框架绘制

三、数据和方法

1. 变量与测量

(1)因变量。本文选取中国对欧盟直接投资存量的当年数据作为因变量(刘再起、谢润德,2014),数据来源于商务部各年度《中国对外直接投资统计公报》。

(2)经济资源变量。市场规模可以用欧盟的GDP增长率来衡量,因为GDP增长率既代表了欧盟的经济增长速度,也涵盖了欧盟消费群体的数量,数据来源于世界银行发展指标数据库。欧盟的自然资源禀赋密度采用欧盟燃料和矿石出口占本国总出口的比重来衡量,数据来源于世界银行发展指标数据库。战略资产可以用欧盟的技术资源来衡量,本文采用专利申请量(居民)来测量,数据来源于世界银行发展指标数据库。

(3)制度环境变量。制度环境变量为欧盟的经济自由度及制度品质。本文选取美国传统基金会每年发布的评价世界各国经济是否自由的Heritage指数中的商业自由度、贸易自由度、金融自由度三个指标衡量欧盟的经济自由程度。世界银行公布的WGI指标从政治稳定和暴力、治理效率、规制质量、腐败控制、法律、公民言论和政治人权六个方面对政府管理情况进行了测度,是衡量政府规制水平比较全面和综合的指标。各指标的取值范围为-2.5~2.5,得分越高,说明政府规制的总体质量越好。本文选取世界银行全球治理指数(WGI)中的治理效率来衡量欧盟的制度品质(Habib & Zurawicki, 2001; 蒋冠宏、蒋殿春, 2012)。

(4)控制变量。控制变量包括双边贸易紧密

度、欧盟基础设施。对外直接投资与对外贸易是一国参与国际分工的两种重要途径。已有文献研究表明,我国对外直接投资与对外贸易之间存在着互补或替代的关系(蔡锐、刘泉,2004;张如庆,2005;项本武,2009;张春萍,2012),母国与东道国之间的贸易联系一直以来都是影响对外直接投资的重要变量。本文采用中国与欧盟的双边贸易总额来测量中欧双边贸易紧密度,数据来源于历年《中国统计年鉴》。基础设施对于现代对外直接投资的区位选择具有重要的决定作用(Leonard等,2000;Steven Globerman,2003),东道国完善的基础设施可以降低企业的市场信息收集成本,降低跨国公司内部的运营成本,较少由于市场环境的不确定性给海外子公司带来经营风险。本文用欧盟每百人拥有的固定电话和移动电话的数量来测量欧盟的基础设施状况,数据来源于世界银行发展指标数据库。地理距离是制约对外投资的重要因素之一,我国与欧盟的地理距离会由于交通成本、关税及非关税壁垒等因素影响双方在教育、宗教信仰等文化传统和价值观方面的差异,从而影响两国间跨国投资的流动。本文通过Google地球测算欧盟各国首都的经纬度,然后采用GPS经纬度计算器计算得到双边国家的地理距离(千米)。

2. 样本及模型选择

本文利用面板数据进行实证分析。自2003年以来,我国才建立完善的对外直接投资统计制度,因此,本文选取2003—2012年中国对欧盟直接投资及相关数据,剔除2013年加入欧盟的克罗地亚,同时结合数据的可得性,共有27个国家(地区)纳入研究样本。借鉴Anderson(1979)的投资引力模型分析我国对欧盟直接投资的区位选择,建立模型如下:

$$\ln f d i c_{i t} = \beta_0 + \beta_1 c o m p_{i t} + \beta_2 i n f r a_{i t} + \beta_3 l n d i s i + \beta_m X_{m i t} + \beta_n X_{n i t} + \lambda_t + \varepsilon_{i t}$$

其中,t表示年份;i表示国家; β_0 为常数项; x_m 为自变量,包括战略资产、市场规模、资源禀赋; x_n 为制度环境变量,包括经济自由度及政府规制品质; λ_t 为控制时间的固定效应; $\varepsilon_{i t}$ 为随机误差项。模型中的变量名称、定义及数据来源如表1所示。

表 1 变量说明及数据来源

变量	变量定义	数据来源
<i>lnfdic</i>	中国对欧盟的直接投资存量(取对数)	历年《中国对外直接投资统计公报》
<i>comp</i>	双边贸易紧密度:中欧双边贸易额(取对数)	历年《中国统计年鉴》
<i>infra</i>	基础设施:每百万人拥有的固定电话和移动电话数(取对数)	世界银行发展指标数据库
<i>lndis</i>	地理距离:中国与欧盟各国(地区)的地理距离(取对数)	Google 地球
<i>grow</i>	市场规模:欧盟 GDP 增长率	世界银行发展指标数据库
<i>res</i>	自然资源禀赋:燃料及矿石出口占本国总出口的比重	世界银行发展指标数据库
<i>stra</i>	战略资产:专利申请量(居民)(取对数)	世界银行发展指标数据库
<i>busf</i>	商业自由度	世界银行发展指标数据库
<i>traf</i>	贸易自由度	世界银行发展指标数据库
<i>finf</i>	金融自由度	世界银行发展指标数据库
<i>GE</i>	政府规制品质:管理效率	世界银行全球治理指标数据库

资料来源:本文整理

四、实证结果分析

1. 模型检验及方法

面板数据的主要估计方法有混合回归(Pooled-OLS)方法、固定效应(FE)方法和随机效应(RE)方法,本文分别通过模型设定的F检验、LM检验以及Hausman检验来确定模型估计方法的选择。对于所有检验,各模型的回归结果

均支持随机效应方法。在回归时,本文采用聚类稳健标准差的方式,与普通标准差相比,更能有效避免由于截面的异方差和序列的自相关可能导致的估计结果失真,增强回归结果的稳健性。变量间的相关系数矩阵如表2所示,从表2可以看出,各解释变量间的相关系数均较低,没有超过0.7的变量组,各解释变量的VIF值均小于10^①。

表 2 相关系数矩阵及描述性统计

变量	观测数	均值	标准误	<i>lnfdic</i>	<i>comp</i>	<i>infra</i>	<i>lndis</i>	<i>grow</i>	<i>res</i>	<i>stra</i>	<i>busf</i>	<i>traf</i>	<i>finf</i>	<i>GE</i>
<i>lnfdic</i>	241	3.27	1.16	1										
<i>comp</i>	241	5.69	0.65	0.29*	1									
<i>infra</i>	241	2.17	0.08	0.21*	0.58	1								
<i>lndis</i>	241	3.87	0.06	-0.19*	-0.49	-0.48*	1							
<i>grow</i>	241	2.31	4.19	-0.04*	-0.02	-0.01	0.56	1						
<i>res</i>	241	8.89	7.76	0.05*	0.03*	0.05	-0.03*	-0.08	1					
<i>stra</i>	241	2.89	0.86	0.32*	0.58*	0.09	-0.34*	-0.36*	0.39	1				
<i>busf</i>	241	76.41	10.73	0.04*	0.02*	0.03*	-0.56	-0.11	0.14*	0.01*	1			
<i>traf</i>	241	85.81	5.13	0.09*	0.04*	0.08*	-0.46*	-0.20	0.29*	0.04*	0.31*	1		
<i>finf</i>	241	70.01	13.35	0.08*	-0.01	-0.02	-0.34*	0.03	0.05	-0.06	0.21*	-0.06	1	
<i>GE</i>	241	1.16	0.64	-0.19*	-0.53*	-0.09*	0.02	0.39	-0.48	-0.08	-0.59*	-0.44	-0.57	1

注:*表示变量间的相关系数在0.05水平上显著;相关系数矩阵观测数N=121

资料来源:本文整理

^①根据经验法则,如果各模型中变量的最大方差膨胀因子小于阈值10,则说明不存在系统的多重共线性问题。

2. 回归结果分析

本文的实证分析顺序是首先对全样本进行回归分析,然后将样本划分为2003—2008年及2009—2012年两个子样本进行回归分析。

(1)全样本回归结果。全样本的回归结果如表3所示。表3中的模型1是对控制变量的分析。中欧双边贸易紧密度与我国对欧盟直接投资的区位选择显著正相关,表明中国与欧盟近年来紧密的双边贸易联系对我国对欧盟的投资具有显著的促进作用,这与Buckley(2007)、程慧芳、阮翔(2004)等的研究结论一致。欧盟的基础设施显著促进了我国对欧盟的直接投资,同样是我国对欧盟投资时需要考虑的重要因素之一。地理距离与我国对欧盟直接投资呈反向变化但不显著,说明在一定程度上中国的对外直接投资仍然偏向距离较近的东道国。

表3中的模型2是对经济资源变量的分析。从具体回归结果可以看出,欧盟的市场规模显著抑制了我国对欧盟的直接投资,加入制度环境变量后结果依然高度显著($\beta = -0.025 \sim -0.016, p < 0.05$),与假设H₁的预期相悖。这一结论与许多学者的研究结论不一致(Buckley, 2007; 蒋冠宏、蒋殿春, 2012),但与项本武(2009)的研究发现保持一致,表明欧盟的市场规模对于我国对欧盟的直接投资具有显著的抑制作用。出现这种情况的原因可能源于两个方面:一是样本国家选取的范围不同,本文的样本主要针对欧盟国家,更能体现我国对欧盟直接投资的独特特点;二是经济增长率越高的国家,其市场竞争程度越激烈,我国企业在欧盟市场上还缺乏一定的所有权优势,还缺乏以直接投资方式服务欧盟市场的能力。欧盟的资源禀赋与我国对欧盟直接投资的区位选择显著正相关,加入制度环境变量后依然高度显著($\beta = 0.001 \sim -0.011, p < 0.01$),假设H₂获得实证支持。欧盟的战略资产显著地促进了我国对欧盟的直接投资,加入制度环境变量后,其显著性保持不变,显著程度有所提高($\beta = 0.064 \sim 0.247, p < 0.1$ 或 $p < 0.05$),假设H₃获得实证支持。这表明,欧盟良好的制度环境可以

从一定程度上促进我国对欧盟以获取战略资产为目的的投资。这一结果也从一定程度上反映出近年来中国对欧盟的直接投资重心逐渐从获取资源向收购先进技术、专业知识和品牌转移的事实。

表3中的模型3~模型6是对制度环境变量的检验。模型3显示,欧盟的商业自由度与我国对欧盟直接投资的区位选择显著正相关($\beta = 0.021, p < 0.05$),假设H_{4a}获得实证支持。这说明,欧盟的商业自由度对我国对欧盟直接投资具有显著的促进作用。模型4显示,欧盟的贸易自由度对于我国对欧盟的直接投资具有显著的正向调节作用($\beta = 0.055, p < 0.01$),假设H_{4b}获得实证支持。这表明,中国与欧盟的双边贸易联系虽然是影响我国对欧盟直接投资的重要因素,但欧盟的贸易自由度也是不可忽视的因素。模型5显示,欧盟的金融自由度与中国对欧盟的直接投资的区位选择不存在显著关系,且作用方向为正($\beta = 0.007 \sim 0.011, p > 0.1$),假设H_{4c}没有获得实证支持。这一结果表明,欧盟的金融市场体制对我国对欧盟直接投资的区位选择没有显著的促进作用。模型6显示,欧盟的政府规制品质显著抑制了我国对欧盟的直接投资($\beta = -0.522, p < 0.01$),这与本文的预期相反。值得注意的是,虽然政府规制品质的系数为负,但不能认为中国的对外直接投资偏向制度环境较差的欧盟国家。主要原因有两方面:一是中国的制度规制品质与欧盟国家相比还存在一定差距,这种差距会为企业进入欧盟市场带来额外的成本和风险,当企业可以利用母国制度的相对不完善获取较低的成本时,他们的海外投资就不会选择强制度的东道国;二是欧盟国家的制度环境普遍较好,中国企业在投资时对制度风险考虑相对较少。

表3中的模型7是对全部变量的检验。结果显示,控制变量中的双边贸易紧密度仍然保持显著($\beta = 1.385, p < 0.01$),同时,基础设施也保持显著($\beta = 2.277, p < 0.05$)。经济资源变量中的市场规模、自然资源禀赋及战略资产仍然保持高度显著。制度环境变量中的商业自由度、贸易自由度及政府规制品质仍然保持高度显著。

表3 全样本回归分析

	模型1	模型2	模型3	模型4	模型5	模型6	模型7
控制变量							
<i>comp</i>	1.434*** (0.181)	1.644*** (0.237)	1.571*** (0.222)	1.383*** (0.252)	1.675*** (0.251)	1.674*** (0.222)	1.385*** (0.228)
<i>infra</i>	2.271*** (0.768)	1.321*** (0.873)	0.582*** (0.977)	1.444*** (0.931)	1.144*** (0.904)	1.407*** (0.808)	2.277*** (0.947)
<i>lndis</i>	-1.169 (1.291)	-1.203 (1.469)	-0.865 (1.332)	-0.016 (1.482)	-0.884 (1.497)	-0.939 (1.243)	-1.074 (1.158)
经济资源变量							
<i>grow</i>		-0.024*** (0.009)	-0.022*** (0.009)	-0.018*** (0.009)	-0.025*** (0.011)	-0.022*** (0.009)	-0.016*** (0.011)
<i>res</i>		0.006*** (0.009)	0.003*** (0.008)	0.011*** (0.009)	0.006*** (0.009)	0.001*** (0.007)	0.003*** (0.007)
<i>stra</i>		0.238* (0.161)	0.247** (0.167)	0.076** (0.066)	0.245** (0.164)	0.211** (0.161)	0.064** (0.179)
制度环境变量							
<i>busf</i>			0.021** (0.009)				0.018** (0.0070)
<i>traf</i>				0.055*** (0.013)			0.054*** (0.011)
<i>finf</i>					0.007 (0.006)		0.011 (0.005)
<i>GE</i>						-0.522** (0.208)	-0.558*** (0.197)
<i>constant</i>	-5.286 (5.171)	-3.637 (6.008)	-4.487 (5.525)	-5.816 (6.268)	-5.127 (6.248)	-4.429 (5.148)	-9.659 (4.871)
<i>N</i>	254	241	241	241	241	241	241
<i>R</i> ²	0.4396	0.4588	0.4811	0.4931	0.4625	0.4775	0.5375
<i>Wald</i>	65.377***	33.066***	30.865***	32.373***	28.637***	30.422***	26.733***
(<i>p</i> 值)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)

注:*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$;括号内为系数的标准差

资料来源:本文计算整理

(2)分时期回归结果。我国对欧盟的直接投资是自金融危机爆发后才开始出现井喷式增长的,为考察危机前后我国对欧盟投资的区位选择影响因素的差别,本文在对总样本进行回归分析的基础上,进一步将样本区分为2003—2008年及2009—2012年两个子样本进行分析,具体的回归结果如表4和表5所示。

从表4看,控制变量的系数和显著性不变,且具有稳健性。欧盟市场规模与我国对欧盟直接投

资的区位选择不存在显著关系,且作用方向为负,加入制度环境变量后结果依然保持不变($\beta = -0.051 \sim -0.003, p > 0.1$)。这一结果表明,庞大的欧盟市场在经济危机前夕没有显著促进我国对欧盟的直接投资,中国企业在欧盟市场上还缺乏一定的所有权优势,还缺乏以直接投资方式服务欧盟市场的能力。值得注意的是,与总样本不同,欧盟的战略资产与我国对欧盟直接投资的区位选择显著负相关,加入制度环境变量后依然高度显著($\beta =$

-0.304 ~ -0.172, $p < 0.05$), 说明金融危机前, 欧盟的战略资产对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的抑制作用。同时, 这一结果也反映出金融危机前我国对欧盟直接投资较少的事实。可能的原因是, 以获取专业知识和技术为目的的并购活动往往会引起东道国的警觉和不安, 加之中国与欧盟先进企业相比缺乏技术比较优势, 加大了中国企业凭借技术优势进入欧盟市场的困难性。欧盟的

贸易自由度与我国对欧盟直接投资的区位选择显著正相关($\beta = 0.039, p < 0.01$), 说明金融危机前, 欧盟的贸易自由度对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的促进作用。欧盟的政府规制品质对我国对欧盟直接投资的区位选择显著负相关($\beta = -0.684, p < 0.01$), 说明金融危机前, 欧盟的政府规制品质对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的抑制作用。其他变量与总样本检验一致, 不再赘述。

表 4 2003—2008 年样本回归分析

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
控制变量							
<i>comp</i>	1.205 *** (0.184)	1.493 *** (0.254)	1.466 *** (0.247)	1.379 *** (0.255)	1.503 *** (0.253)	1.553 *** (0.269)	1.392 *** (0.287)
<i>infra</i>	1.226 ** (0.786)	0.292 *** (0.967)	0.045 ** (1.107)	1.903 ** (1.129)	0.404 *** (0.924)	1.497 *** (0.891)	0.159 ** (1.071)
<i>lndis</i>	-0.829 (1.135)	-0.484 (1.064)	-0.331 (1.077)	-0.376 (1.353)	-0.998 (1.444)	-0.232 (1.511)	-0.497 (1.856)
经济资源变量							
<i>grow</i>		-0.004 (0.013)	-0.004 (0.012)	-0.007 (0.012)	-0.003 (0.012)	-0.051 (0.041)	-0.047 (0.036)
<i>res</i>		0.007 *** (0.019)	0.003 *** (0.019)	0.016 ** (0.017)	0.006 ** (0.018)	0.013 *** (0.024)	0.016 ** (0.026)
<i>stra</i>		-0.275 ** (0.136)	-0.284 ** (0.136)	-0.172 ** (0.145)	-0.304 ** (0.142)	-0.295 ** (0.154)	-0.295 ** (0.162)
制度环境变量							
<i>busf</i>			0.009 *** (0.007)				0.014 * (0.007)
<i>traf</i>				0.039 *** (0.012)			0.026 *** (0.012)
<i>finf</i>					0.006 (0.007)		-0.012 (0.008)
<i>GE</i>						-0.684 *** (0.146)	-0.608 *** (0.174)
<i>constant</i>	-3.291 (4.767)	-3.521 (4.786)	-3.919 (4.845)	-5.126 (5.921)	-1.302 (6.486)	-7.911 (6.073)	-6.752 (7.631)
<i>N</i>	146	136	136	136	136	108	108
<i>R</i> ²	0.4188	0.4253	0.4341	0.4563	0.4285	0.5228	0.5619
<i>Wald</i> (<i>p</i> 值)	34.118 *** (0.000)	15.914 *** (0.000)	14.025 *** (0.000)	15.348 *** (0.000)	13.708 *** (0.000)	15.654 *** (0.000)	12.441 *** (0.000)

注: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$; 括号内为系数的标准差

资料来源: 本文计算整理

表 5 2009—2012 年样本回归分析

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
控制变量							
<i>comp</i>	1.172*** (0.159)	1.258*** (0.352)	1.263*** (0.364)	1.281*** (0.353)	1.219*** (0.363)	1.379*** (0.385)	1.391*** (0.387)
<i>infra</i>	2.466 (1.587)	2.202 (1.461)	2.221 (1.471)	2.071 (1.498)	1.809 (1.383)	2.791* (1.659)	2.369 (1.557)
<i>lndis</i>	0.689 (1.324)	0.633 (1.272)	0.631 (1.301)	0.904 (1.152)	0.908 (1.355)	0.465 (1.541)	1.018 (1.438)
经济资源变量							
<i>grow</i>		-0.004*** (0.012)	-0.004*** (0.012)	-0.021*** (0.012)	-0.003*** (0.012)	-0.005*** (0.012)	-0.018*** (0.014)
<i>res</i>		0.001*** (0.012)	0.001*** (0.013)	0.003*** (0.011)	0.001** (0.013)	0.001*** (0.011)	0.005*** (0.011)
<i>stra</i>		0.019 (0.241)	0.016 (0.237)	0.063 (0.235)	0.009 (0.241)	0.057 (0.251)	0.132 (0.229)
制度环境变量							
<i>busf</i>			0.002 (0.009)				-0.009 (0.012)
<i>traf</i>				0.113*** (0.075)			0.107*** (0.074)
<i>finf</i>					-0.009** (0.006)		-0.013** (0.007)
<i>GE</i>						-0.341*** (0.199)	-0.539*** (0.223)
<i>constant</i>	-11.134 (4.011)	-10.788 (5.042)	-10.739 (5.109)	-21.322 (7.236)	-11.412 (5.338)	-11.626 (5.568)	-23.332 (7.213)
<i>N</i>	108	105	105	105	105	105	105
<i>R</i> ²	0.2809	0.3098	0.3072	0.3386	0.3143	0.3108	0.3561
<i>Wald</i>	13.546***	17.333***	16.144***	17.093***	16.351***	16.248***	15.199***
(<i>p</i> 值)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)

注:*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$, ;括号内为系数的标准差

资料来源:本文计算整理

由于投资时期的不同,本文对 2009—2012 年中国对欧盟直接投资的样本进行了检验,具体结果如表 5 所示。本文发现,中国对欧盟直接投资的区位选择在后危机时期与危机前存在较大差异。首先,控制变量中,中欧双边的地理距离对我国对欧盟直接投资的区位选择的影响的作用方向为正,但不显著($\beta = 0.631 \sim 1.018, p > 0.1$),这与传统引力模型

的结果相悖。对此,可能的解释是,后危机时期,随着中欧双边投资的自由化及便利化,中国对欧盟的直接投资呈现出井喷式的增长趋势,地理距离对于中欧双边资金跨境流动的影响效应大大减弱。欧盟的市场规模与中国对欧盟直接投资区位选择显著负相关,加入制度环境变量后依然高度显著($\beta = -0.021 \sim -0.003, p < 0.01$)。这一结果表明,后

危机时期,欧盟的市场规模对我国对欧盟直接投资的区位选择有明显的抑制作用。出现这种情况的原因可能源于两个方面:一是我国对欧盟投资的总体规模还相对较小;二是我国企业的竞争优势还相对较弱,缺乏以直接投资形式服务欧盟市场的能力(刘再起、王阳,2014)。欧盟的战略资产对我国对欧盟直接投资区位选择的影响的作用方向为正,但不显著($\beta = 0.009 \sim 0.132, p > 0.1$),表明后危机时期,我国对欧盟的直接投资没有表现出明显的战略资产寻求动机。值得注意的是,欧盟的金融自由度与我国对欧盟直接投资的区位选择显著负相关($\beta = -0.013 \sim -0.009, p < 0.05$),说明后危机时期,欧盟的金融自由度对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的抑制作用。金融危机及欧债危机爆发后,虽然欧盟希望在金融市场上获得中国的资金资助,但对于来自中国的并购投资始终保持警觉和防范的态度,防止中国企业企图借助并购的契机获取欧盟的核心技术和先进品牌,其金融市场体制也从“市场导向型”逐步向“银行导向型”转变。这一结果也同时表明,我国企业更倾向于进入具有“市场主导型”金融体系的东道国(景红桥、王伟,2013)。其他变量的系数和显著性不变,不再详述。

3. 稳健性检验

为检验本文结论的稳健性,本文使用全球治理指数中的腐败控制(标记为CC)替代欧盟制度环境变量(吴先明、胡翠平,2015;蒋冠宏、蒋殿春,2012)重新进行模型检验,结果显示,主要变量的显著性及影响符号并未发生明显改变,说明本文的研究结论稳健性较好。为节约篇幅,此处不再报告。

五、结论与政策建议

1. 研究结论

本文选取2003—2012年我国对欧盟27个国家(地区)直接投资的相关数据,从经济资源及制度环境视角系统地分析了中国对欧盟直接投资的区位选择动因及决定因素。研究发现,中国对欧盟直接投资的区位选择具有明显的资源寻求和战

略资产寻求动因。欧盟的商业自由度及贸易自由度对我国对欧盟直接投资的区位具有积极的促进作用,市场规模及政府规制品质则具有显著的抑制作用。通过进一步检验,本文发现,中国对欧盟直接投资在危机前后有所差异。对危机前而言,战略资产对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的抑制作用,市场寻求动机不明显。后危机时期,市场规模及金融自由度显著抑制了我国对欧盟的直接投资。本文还发现,双边贸易紧密度及欧盟的基础设施对我国对欧盟直接投资的区位选择具有显著的积极影响。

2. 政策建议

本文的研究结论具有重要的理论与现实意义。第一,传统对外直接投资理论认为,东道国在经济资源(如市场规模、自然资源禀赋及战略资产等)方面的区位因素是吸引外资的重要决定因素。本文的研究结果表明,除了经济资源因素以外,东道国的制度环境因素(经济自由度及政府规制品质)也是影响对外投资的重要决定因素。这说明,传统对外直接投资区位选择因素的考核体系需要做出相应的修正。第二,企业在缺乏传统竞争优势的前提下,仍然可以通过对外直接投资实现国际化,这也与已有研究成果高度一致(Wang等,2012a;2012b)。企业在不具备核心竞争优势的情况下,可以利用东道国制度环境方面(商业自由度、贸易自由度)的积极影响来弥补自身在经济资源方面的劣势,从而获取发达国家的先进技术及品牌等战略资产以实现国际化,逐步提升企业在海外市场的竞争能力。第三,虽然许多学者认为,发达国家的区位优势主要在于较高的科技水平,发展中国家对发达国家投资的主要类型为战略资产寻求型,但本文的研究发现,我国对欧盟的直接投资具有中国特有的经济特征,即兼顾战略资产寻求和资源寻求两种动因。这一发现值得理论界予以关注。基于以上研究结论,本文提出如下政策建议:

(1)改善我国对欧盟的资源性投资集中于中西欧国家的现实,逐步加大对欧盟新成员国的投资。事实上,以德国、法国及英国为首的西欧经

济体在资源上已基本接近于枯竭状态,而如保加利亚、立陶宛、爱沙尼亚及罗马尼亚等新入盟的国家不仅具有丰富的矿产资源,且与战略资源丰富的俄罗斯及乌克兰等国在地缘上也存在“近邻”关系。但目前我国除对罗马尼亚和保加利亚有少量投资外,对立陶宛、爱沙尼亚及拉脱维亚等国的投资还很少,几乎为零。我国企业可充分利用新入盟国家劳动力效率高而成本相对较低的优势,在当地投资设厂生产我国具有比较优势的纺织、服装及轻工等领域的产品,进而免税进入欧盟核心国家市场,以方便我国资源寻求类跨国企业有选择地进入。

(2)我国对欧盟的投资应逐渐从传统的资源寻求型向技术寻求型转化。据《2012年对外直接投资统计公报》显示,我国对欧盟的直接投资存量在采矿业中的占比为12%,而科学研究和技术服务业的占比仅为2.3%。欧盟的核心技术一直是我国可持续发展道路上重要的战略资源,如德国的工业制造业、英国的金融及IT业、瑞典及芬兰的汽车业、环境

及新能源技术等。但由于西北欧国家的劳动力成本普遍较高,且对行业总体的要求和障碍较多,中国企业在当地投资设厂的效率一直偏低。加之我国企业与欧盟企业在管理经验方面存在的巨大差距,一直很难获取欧盟的核心技术及先进品牌。因此,我国应充分利用后危机时期欧盟急需外界资金援助的契机,加强对高新技术产业领域的投资合作,通过并购及入股等方式获取欧盟的核心技术及专业品牌,加强企业的科研和自主创新能力,逐步提升企业的国际竞争力。

(3)警惕后危机时期欧盟对华的战略态度,防范金融市场风险。扩大中国对欧盟的直接投资对我国实施“走出去”战略具有重要的现实意义,我国政府应积极参与全球多边投资协定规则的制定,尽快完善中欧双边投资保护协定的谈判及签署,降低欧盟金融市场的投资准入门槛,简化投资审批程序,利用多种途径提供有关投资制度、法规、环保及营商方面的充分信息,努力为中国企业营造公平竞争的投资环境。

参考文献:

[1] Asiedu, Elizabeth. Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability[J]. The World Economy, 2006, (29): 63 - 77.

[2] Bala Ramasay, Matthew Yeung, Sylvie laforet. China's Outward Foreign Direct Investment: Location Choice and Firm Ownership [J]. Journal of World Business, 2010, (10): 1 - 9.

[3] Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H. & Zheng, P. The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment [J]. Journal of International Business Studies, 2007, 38, (4): 499 - 518.

[4] Buckley, P. J. & Casson, M. C. The Future of the Multinational Enterprise [M]. London: Macmillan, 1976.

[5] Cai, K. G. Outward Foreign Direct Investment: A Novel Dimension of China's Integration into the Regional and Global Economy [J]. The China Quarterly, 1999, (160): 856 - 880.

[6] Cheng, L. K. & Ma, Z. China's Outward Foreign Direct Investment [D]. Indian Statistical Institute, 2008.

[7] Cheung, Y. W. & Qian, X. W. The Empirics of China's Outward Direct Investment [M]. Munich: CESifo GmbH, 2008.

[8] Cheung, Y. M. Haan, J. D., Qian, X. W. & Shu, Y. China's Outward Investment in Africa [R]. HKIMR Working Paper, 2011.

[9] Deng, P. Foreign Direct Investment by Transnational from Emerging Countries: The Case of China [J]. Journal of Leadership and Organizational Studies, 2003, 10, (2): 113 - 124.

[10] Dunning, J. Trade Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise: A Search for an Eclectic Approach [M]. London: Macmillan, 1977.

[11] Dunning, J. Multinational Enterprises and the Global Economy [M]. Harlow: Addison - Wesley, 1993.

[12] Dunning, J. The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity [J]. International

Business Review,2000,9,(2):163-190.

[13] Elizabeth, A. On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different? [J]. World Development, 2002, 30, (1): 107-119.

[14] Feenstra R. C & Hanson, G. H. Foreign Direct Investment and Relative wages; Evidence from Mexico's Maquiladoras [J]. Journal of International Economics, 1997, 42, (3-4): 371-393.

[15] Gani, A. Government and Foreign Direct Investment Links; Evidence from Panel Data Estimations [J]. Applied Economics Letters, 2007, 14, (10): 753-756.

[16] Globerman, S. & Shapiro, D. Global Foreign Direct Investment Flows; the Role of Governance Infrastructure [J]. World Development, 2003, 30, (11): 1899-1919.

[17] Habib, M. & Zurawichi, L. Country-level Investments and the Effect of Corruption - Some Empirical Evidence [J]. International Business Review, 2001, 10, (6): 687-700.

[18] Hymer, S. The International Operations of National Firms: A Study of Foreign Direct Investment [M]. Cambridge, MA: The MIT Press, 1960, 1976.

[19] Kolstad, I. & A. Wiig. What Determines Chinese Outward FDI? [J]. Journal of World Business, 2010, 47, (1): 26-34.

[20] Leonard, K. Cheng, Yum K. Kwan. What are the Determinants of the Location of Foreign Direct Investment? The Chinese Experience [J]. Journal of International Economics, 2000, (51): 379-400.

[21] UNCTAD. World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economy: Implications for Development [M]. New York: Kumarian Press, 2006.

[22] Wang'C, Hong'J, Kafouros'M & Boateng'A. What Drives the Outward FDI of Chinese Firms? Testing the Explanatory Power of Three Theoretical Frameworks [J]. International Business Review, 2012a, 21, (3): 425-438.

[23] Wang'C, Hong'J, Kafouros'M & Wright'M. Exploring the role of Government Involvement in Outward Direct Investment from Emerging Economics [J]. Journal of International Business Studies, 2012b, 21, (3): 425-438.

[24] Wei, S. J. How Taxing is Corruption on International Investors [J]. Review of Economics and Statistics, 2000, (82): 1-11.

[25] 蔡锐, 刘泉. 中国的国际直接投资与贸易是互补的吗? ——基于小岛清“边际产业理论”的实证分析 [J]. 上海: 世界经济研究, 2004, (8).

[26] 程慧芳, 阮翔. 用引力模型分析中国对外直接投资的区位选择 [J]. 北京: 世界经济, 2004, (11).

[27] 陈岩, 马利灵, 钟昌标. 中国对非洲投资决定因素: 整合资源与制度视角的经验分析 [J]. 北京: 世界经济, 2012, (10).

[28] 胡博, 李凌. 我国对外直接投资的区位选择——基于投资动机的视角 [J]. 北京: 国际贸易问题, 2008, (12).

[29] 蒋冠宏, 蒋殿春. 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 [J]. 北京: 世界经济, 2012, (9).

[30] 景红桥, 王伟. 金融体制、法律起源与我国对外直接投资的区位选择 [J]. 北京: 国际贸易问题, 2013, (12).

[31] 刘再起, 谢润德. 中国对东盟 OFDI 的国别贸易效应实证分析 [J]. 上海: 世界经济研究, 2014, (6).

[32] 祁春凌, 邹超. 东道国制度质量、制度距离与中国的对外直接投资区位 [J]. 北京: 当代财经, 2013, (7).

[33] 邱立成, 赵成真. 制度环境差异、对外直接投资与风险防范: 中国例证 [J]. 北京: 国际贸易问题, 2012, (12).

[34] 吴先明, 胡翠平. 国际化动因、制度环境与区位选择: 后发企业视角 [J]. 北京: 经济管理, 2015, (5).

[35] 项本武. 中国对外直接投资的贸易效应研究——基于面板数据的协整分析 [J]. 北京: 财贸经济, 2009, (4).

[36] 项本武. 东道国特征与中国对外直接投资的实证研究 [J]. 北京: 数量经济技术经济研究, 2009, (7).

[37] 张春萍. 中国对外直接投资的贸易效应研究 [J]. 北京: 数量经济技术经济研究, 2012, (6).

[38] 张如庆. 中国对外直接投资与对外贸易的关系分析 [J]. 上海: 世界经济研究, 2005, (3).

Economic Resource, Institutional Environment, and Location Choice: From Perspective of China's OFDI to EU

LIU Zai-qi, WANG-Yang

(Economic and Management School of Wuhan University, Wuhan, Hubei, 430072, China)

Abstract: The rapid development of China's outward foreign direct investment (OFDI) to EU has changed not only the pattern of bilateral investment but also the traditional theory of OFDI. The mainstream FDI theories believe that enterprises can make investment with downlink gradient international division of labor characteristic to countries which have lower development level, then obtain return by overcoming additional operating costs and risks overseas. These theories, great at explaining international investment activities of Western multinationals, shows obvious limitations in explaining the investment behavior of China's OFDI to developed countries.

The Chinese enterprises' FDI to EU differ from Western multinationals in that it belongs to reverse upstream investment from developing countries to developed countries. With respect to EU advanced enterprises, lacking strong ownership advantages, the Chinese firms' international investment behaviors cannot acquire strategic assets such as advanced technology and well-known brand based on their ownership advantages as the core, which increase the difficulty of complexity for Chinese firms to enter the EU market. Moreover, China's direct investment to EU will also be affected by institutional environment of host countries, thereby affecting their location choice motivation. Since the traditional investment cannot provide satisfactory explanation to such international investment with reverse upward characteristics, it is urgent need for scholars to study and solve.

From integration of economic resources and institutional environment perspectives, this paper provides a systematic analysis of Chinese firms' investment motivation and determinants of location choice to EU, trying to discover whether China's investment to EU have some particularities that traditional theory can not explain. This paper select data from direct investment by Chinese firms to 27 EU countries and regions during the 2003—2012 decade for an empirical test model, and find that: The location choice of China's investment to EU shows significant natural resource-seeking and strategic asset-seeking motivations; business freedom and trade freedom have positive effect on the location choice of China's investment to EU. Through further testing, we also find that there is differences exist before and after the financial crisis: Before the crisis, strategic asset has significant negative effect, market-seeking motive is not obvious; for post-crisis period, market size and financial freedom have significant inhibitory effect, strategic asset-seeking motive is not obvious.

These findings may improve our understanding of China's OFDI to EU. This study shows that except economic resource factors, institutional environments (economic freedom and government regulation quality) in host country are also important factors in determining location choice of FDI. This means that the traditional evaluation system for FDI location choice needs to be appropriate amended. Furthermore, in the case of companies which lack of core competitive advantage, it can make up their disadvantage in terms of economic resources by utilizing positive impact of institutional environment from host country, and they can implement internationalization by acquiring advanced technology and strategic assets from western developed countries, gradually improve their competitiveness in overseas markets. Many researchers believe that the location advantage of developed countries mainly lies in higher technological level, and the type of international investment flow from developing countries to developed countries mainly belongs to strategic asset-seeking motivation, but this study found that China's direct investment to EU contains Chinese characteristic feature that both have strategic assets-seeking and natural resource-seeking motivations.

Key Words: economic resource; institutional environment; OFDI; location choice

(责任编辑:文 川)