

中国对东盟国家直接投资的前景、效率及策略

林丽钦

摘要：当前，在世界贸易保护主义和逆全球化思潮盛行的背景下，被视为“一带一路”国际合作优先方向的东盟已成为中国重要的对外投资区域。东盟经济共同体的建设、中国—东盟区域经济合作的深化、双方数字经济领域的合作、RCEP协议的生效、“一带一路”倡议和“双循环”发展战略等都为中国对东盟直接投资创造了良好的发展环境。中国对东盟各国的直接投资效率值差异较大，存在效率不均衡的现象，其中新加坡、泰国、马来西亚、印尼、文莱、菲律宾的投资潜力巨大，柬埔寨、老挝和缅甸的投资潜力较小。中国对东盟国家的直接投资与东盟国家的GDP、人均GDP、双边贸易总额、基础设施状况、产业结构、数据经济发展水平显著正相关，扩大双边贸易、改善基础设施状况、提高数字化水平有利于中国对东盟的直接投资。在全球价值链重构之际，中国应出台相应的政策和措施，加大扶持与东盟经贸合作园区建设的力度，充分发掘中国和东盟双边贸易潜力，鼓励有条件的优势产业和企业抱团出海，合理布局对东盟的地域和产业投资，特别是在数字经济、绿色经济、基础设施等方面抢先抓住投资机遇，积极构建有利于中国产业发展的区域或国际产业链，以真正实现国内国际双循环相互促进的发展格局。

关键词：东盟；投资效率；投资路径；基础设施；数字经济

收稿日期：2023—10—11

作者简介：林丽钦（1971—），厦门城市职业学院财经商贸学院/数字经济应用研究中心副教授，经济学博士，主要研究领域：国际直接投资、东南亚经济。

基金项目：本文系教育部人文社会科学重点基地重大项目“‘印太经济框架’的发展态势、影响及我国的应对策略研究”（项目编号：22JJD790043）的阶段性成果。

当前，面向“一带一路”共建国家、发展中国家的直接投资的重要性日益凸显，被视为“一带一路”国际合作优先方向的东盟地区已成为中国重要对外投资区域。2022年末，中国对东盟国家直接投资存量为1546.6亿美元，占存量总额的5.6%。据东盟与中日韩宏观经济研究办公室（AMRO）的预测，中国对东盟直接投资存量在2035年可能会达到5000亿美元。^①即使在2020年，东盟国家的整体外来投资下降，

^① 毕世鸿：《双重冲击下的中国与东盟国家供应链重组》，《印度洋经济体研究》，2021年第4期，第113—129页。

《南亚东南亚研究》2023年第6期，第103—120页。

但中国对东盟国家全行业直接投资仍然增长了 52.1%。^① 这表明中国对东盟国家的直接投资具有强大的韧性和内生动力。随着数字经济的发展，中国和东盟国家在产业链和供应链的合作方面，展现出更加广阔的发展前景。

一、中国对东盟直接投资的现状和特点

中国企业对东盟国家的直接投资始于 20 世纪 80 年代，迄今为止，大约经历了探索、起步、发展和快速发展四个阶段。2022 年，中国对东盟 5 个成员国（新加坡、印度尼西亚、越南、马来西亚、泰国）的直接投资存量进入中国对外直接投资存量排行榜的前二十位，东盟地区是中国第二大直接投资目的地。

（一）投资存量的行业分布

从 2022 年末中国对东盟国家直接投资存量的行业构成来看（图 1），行业集中度较高，主要投向制造业和服务业，将近 1/3 的投资集中在制造业。排名前三位的行业分别是制造业、批发/零售业、租赁/商务服务业，各占投资存量总额的 31.9%、16%、14.5%，占比均在 10% 以上。电力/热力/燃气/水的生产及供应业、建筑业、金融业、交通运输/仓储/邮政业、采矿业、农/林/牧/渔业各占投资存量总额的 9.4%、6.1%、5.2%、3.9%、3.7%、3.4%，信息传输/软件/信息技术服务业虽然只占投资存量总额的 2.2%，但相比 2020 年的 1.3% 已经增长了 0.9 个百分点。这说明目前中国对东盟国家的直接投资主要集中于较传统的行业，在科技含量和附加值较高的行业投资存量占比相对较低，然而随着双边在互联网、电子商务以及数字经济领域合作的不断深化，中国对东盟国家信息技术领域的投资呈现出较好的增长态势。

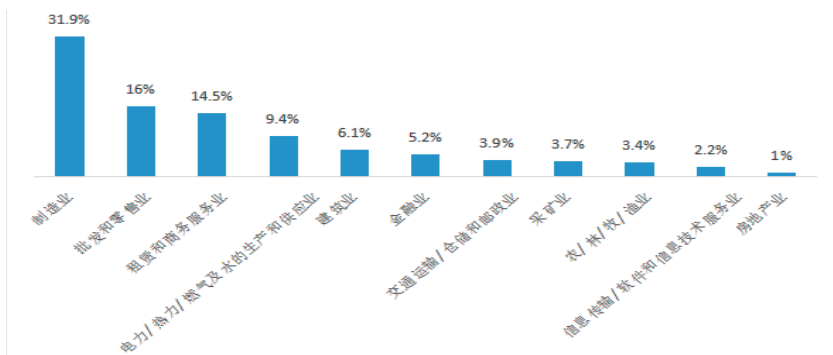


图1 2022年末中国对东盟地区直接投资存量的主要行业分布

资料来源：中华人民共和国商务部、国家统计局，国家外汇管理局：《2022年度中国对外直接投资统计公报》。

^① 刘文文：《2020 年中国对东盟直接投资大幅增长体现双方经贸韧性》，2021 年 9 月 26 日，<https://www.chinanews.com.cn/cj/2021/09-26/9574004.shtml>。

（二）投资存量的国别构成

从 2022 年末中国对东南亚直接投资存量的国别构成来看（图 2），将近一半的投资投向新加坡，排名前五位的分别是新加坡、印度尼西亚、马来西亚、越南、泰国，分别占对东盟投资存量的 47.49%、15.98%、7.79%、7.53%、6.83%。对新加坡投资主要投向租赁和商务服务业、批发和零售业、制造业、金融业等，但几乎所有主要行业都有涉及到。对印度尼西亚投资主要涉及制造业、采矿业和建筑业。对马来西亚投资主要集中于制造业、公共事业、建筑业、批发和零售业等。对越南的投资主要集中于加工制造业、房地产业和电力生产行业，加工制造业占中国对越南直接投资的 70%，主要在纺织服装、摩托车、机械制造和汽车配件等领域。中国投资者在泰国直接投资项目主要涉及制造业、金融服务业和电子商务三大行业领域，目前在泰国投资企业中，中国已超过日本和新加坡成为第一投资来源国。

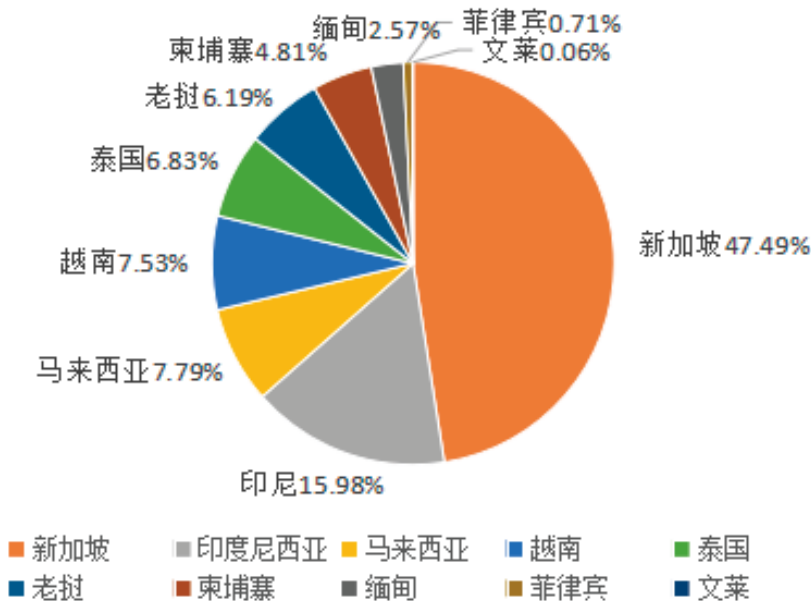


图2 2022年末中国对东盟各国直接投资存量占比

资料来源：中华人民共和国商务部、国家统计局，国家外汇管理局：《2022年度中国对外直接投资统计公报》。

（三）投资的产业集聚效应

中国企业对东南亚的直接投资已经形成了一定的产业集群效应，境外经贸合作园区是重要载体（表 1）。比如，在印尼西爪哇省芝加朗镇附近，形成了规模庞大且较完整的汽车产业集群，集群内集聚了东风小康、五菱等几个中国汽车品牌以及

提供汽车零部件的 40 多家中资企业，完善的汽车产业配套也吸引了国外公司如耐施特、曼胡默尔等入驻。^① 位于印尼中苏拉威西省的中国印尼综合产业园区青山园区则布局着镍矿的采掘、出口及镍铁冶炼产业。泰国汽车产业集中在曼谷周边，包括大城、佛统、春武里、罗勇、北柳、呵叻与巴真 7 个府，中国生产的零配件极具价格优势，泰国从中国进口汽车零部件的比重正在逐年增加，中国成为泰国第二大零配件进口来源国，泰国则成为中国汽车零部件出口的第九大目的地。泰国中部的罗勇工业园区已发展成为中资企业在东南亚最大的产业集聚平台和出口基地，以橡胶轮胎、铝、铁轮毂为主的产品已初步形成产业链。中国对马来西亚制造业投资的地理分布相对集中，约 76% 的中国对马来西亚制造业的投资集中在彭亨、丁加奴、柔佛、沙拉越和雪兰莪等州，中马两国合作开发的马中关丹产业园就位于彭亨州关丹市的格宾（Gebeng）工业区内。中国企业在越南的投资主要分布在越南的北部和南部地区，如海防市、河内市以及胡志明市、南部省区等地区，聚焦于光伏产业、电力装备制造和工业园区综合服务三个领域。

表 1 中国在东南亚的主要境外经贸合作园区

国家	经贸合作区名称	重点发展产业	实施承建的中国企业名称
马来西亚	关丹产业园	钢铁及有色金属、机械装备制造、可再生能源、加工贸易和物流	广西北部湾东盟投资有限公司
泰国	罗勇工业园	汽车摩托车配件、机械、家电、新技术、新能源、新材料	华立产业集团有限公司
	湖南工业园	纺织服装、家电、轻工机械、建材冶金	湖南邵东隆源贸易有限公司
印度尼西亚	青山工业园	镍铁冶炼、不锈钢	上海鼎信投资（集团）有限公司
	中国·印尼经贸合作区	食品加工、机械制造、基建建材、物流仓储	广西农垦集团有限责任公司
	聚龙农业产业合作区	农业开发、精深加工、收购、仓储物流	天津聚龙集团

① 张海粟：《中企对印尼投资已形成集群效应》，《中国贸易报》，2020 年 12 月 3 日。

越南	铃中出口加工区	电力、电子、信息、机械制造、精密机械、药物化学、食品加工业	中国电气进出口有限责任公司
	龙江工业园	纺织轻工、机械电子、建材化工	浙江前江投资管理有限责任公司
	深圳—海防经贸合作区	机电设备、电子仪器及通信信息设备、汽车被动安全系统部件、制冷空调配件	深越联合投资有限公司
	仁会康洋工业区	饲料加工、建材、矿业加工	香港康洋国际有限公司
	海河天虹工业区	纺织服装及其配套产业	天虹纺织集团
柬埔寨	西哈努克港经济特区	纺织服装、箱包皮具、木制品	江苏太湖柬埔寨国际经济合作区投资有限公司
	浙江国际经济特区	家具制造、建筑材料、皮革加工、包装用品	浙江卡森集团
	桑莎经济特区	面料、辅料、服装加工	山东桑莎制衣集团
	齐鲁经济特区	纺织服装、轻工家电、食品加工、五金机械	淄博众德投资发展有限公司
	斯努经济特区	光伏组件、食品加工	中启控股集团
老挝	赛色塔综合开发区	饲料加工、清洁能源、农畜产品加工	云南省海外投资有限公司

资料来源：中华人民共和国商务部，“走出去”公共服务平台，<http://fec.mofcom.gov.cn/article/jejmhzq/article01.shtml>。

（四）基础设施投资

基础设施是东盟国家经济增长的支柱之一，但东盟国家每年面临超过 1000 亿美元的巨大投资缺口。中国已把东盟作为重要的海外工程承包市场，已与东盟签订总金额超过 6000 亿美元的承包工程合同。据商务部统计，截至 2022 年 7 月底，中国企业累计在东盟国家完成超过 3800 亿美元的营业额，超过承包工程合同总金额的 60%。印度尼西亚、马来西亚、越南分列中国前十大工程承包市场的第 3、第 5 和第 9 位。中国企业在印度尼西亚主要投资和承包的基础设施项目有：西冷—巴宁邦高速公路、三宝垄—德马克高速公路、达延桥樑等工程项目，米拉务、庞卡兰苏苏、巴淡 TJK、巴比巴卢、风港、爪哇 7 号、南苏 1 号、南苏 8 号等一大批电站建设项目，以及青山工业园、德龙工业园、西电变电器生产项目等。马来西亚大型承包工程在建项目主要有东海岸铁路、吉隆坡捷运地铁 2 号线、巴勒水电站等，新签承建槟城皇后湾世界城项目和巴生港中远仓储厂房项目等。近年来，中资企业在越南通过国

际招标或投资等形式，承建了一批大型交通、电力、新能源、工业园区等工程项目，如河内轻轨二号线项目、海阳电厂、龙江经贸合作区、深圳—海防经贸合作区、铃中加工出口区等。

目前，东盟国家积极推动投资于环境可持续、低碳、适应气候变化并满足当地社区需求的“绿色基础设施”和以数字经济为特征的新一代信息基础设施建设。2020年是“中国—东盟数字经济合作年”，2021年和2022年是“中国—东盟可持续发展合作年”，中国与东盟国家大力推进在数字经济、循环经济、节能环保、绿色能源、可持续金融、应对气候变化等领域的政策对话与交流合作，如在中老铁路建设中坚持绿色理念，把万象赛色塔综合开发区建设成低碳示范区。^①

二、中国对东盟国家直接投资面临良好的发展机遇

根据第24次东盟投资领域理事会议发布的《2020—2021年东盟投资报告：在工业4.0时代投资》，东南亚地区仍是具有吸引力的投资目的地，在全球FDI的占比从2019年的11.9%上升至2020年的13.7%，东南亚地区还是基础设施国际项目融资的重要目的地，占全球份额从2018年的7.9%上升至2020年的12.5%。联合国贸发会议与东盟联合发布的《2022年东盟投资报告：疫后复苏与投资便利化》指出，2021年流向东盟成员国的外国直接投资（FDI）增长了42%，显示出东盟国家强劲的投资韧性。2023年1—7月，中国企业在“一带一路”共建国家非金融类直接投资同比增长23.2%，^②主要投向的10个国家中，东南亚占7个，前三位分别是新加坡、印尼和马来西亚。

（一）区域经济合作的深化为中国对东盟国家的投资营造了良好的发展环境

作为友好睦邻，长期以来，中国与东盟国家在贸易、投资等领域的合作稳步拓展。从1991年的中国与东盟正式建立对话关系开始，区域经济合作持续深化，双方先后签署的全面经济合作框架协议（10+1协定）和自由贸易区投资协议，为2010年的中国—东盟自由贸易区的正式建立奠定了基础。2013年中国国家主席习近平提出构建覆盖太平洋两岸的亚太互联互通格局，再到2022年11月发布《中国—东盟全面战略伙伴关系行动计划（2022—2025）》以及“中国—东盟自贸区3.0版”谈判的正式启动，这些不断加深的中国东盟区域与次区域合作为中国在东南亚地区的直接投资提供了良好的政治环境。中国—东盟自贸区建设使投资领域的限制进一步放宽，区域营商环境得到改善，区域的市场规模不断扩大，从而使该区域逐步成为全球FDI（国际直接投资）流量最大的地区。据统计，2010—2018年，中国—东盟区域吸引的FDI增长了27%，该区域吸引的FDI占全球FDI总流量的比重从16.2%增

① 鹿铨：《“一带一路”为老挝发展提供重要机遇》，《光明日报》，2021年11月22日。

② 李宁：《1—7月中国对外非金融类直接投资同比增长18.1%》，《国际商报》，2023年8月18日。

至 22.2%，占发展中国家 FDI 总流量的比重从 36% 增至 40.7%。^①2022 年中国对东盟国家的直接投资流量为 186.5 亿美元，占当年流量总额的 11.4%，2022 年末共有超过 6500 家中国企业在东盟地区设立直接投资企业。^②截至 2023 年 7 月，中国—东盟累计双向投资额超过 3800 亿美元。

（二）东盟共同体建设为中国企业对东盟国家的投资提供了契机

自 1967 年成立以来，东盟致力于推进内部一体化进程。2007 年的《东盟经济共同体蓝图》使东盟内部关税大幅下降，吸引外资的竞争力增强。东盟经济共同体自 2015 年正式建成以来，成效显著。2015—2021 年，东盟地区每年吸收的国际直接投资由 1187 亿美元涨至 1792 亿美元；在东盟国家设立企业的平均时间由 2017 年的 24.5 天缩减至 14.5 天。^③《东盟互联互通总体规划 2025》继续强调了物理联通、制度沟通和民心相通的重要性。互联互通是东盟合作的优先领域，与中国“一带一路”倡议相一致，为双方互利合作打造了新方向和新契机。打造一个投资自由、贸易自由、劳动力流动自由、国际化程度高的具有竞争力的市场和生产基地是东盟经济共同体的努力目标。这一过程如发展顺利，将进一步推动中国企业对东南亚地区的国际直接投资提供诸多契机，中资企业可通过到东盟国家投资设厂的方式享受共同体内部的优惠投资、税收等政策。

（三）RCEP 提升了中国企业投资东盟国家的信心

世界银行《世界经济展望》数据显示，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）生产总值、贸易额、对外直接投资约占全球的 32.2%、29.1% 和 29%。RCEP 通过削减关税及非关税壁垒，为中国和东盟地区占比均超过 90% 的中小企业创造了更多参与全球和区域生产网络的机遇。同时，RCEP 促进了服务贸易自由化和投资政策的透明度，提高了市场准入的平等性和投资的便利性，这将提升成员国投资者合作共赢的信心，为各方的投资合作和区域一体化提供强劲动力。渣打银行 2021 年发布的《商业无国界：中国—东盟贸易走廊》的报告显示，许多中国企业可能会在 RCEP 生效后的 3—5 年内加大对东盟的投资，计划增加投资的比例超过 50% 的企业占 42%，增加投资超过 25% 的企业高达 88%。^④随着 RCEP 的全面生效和人民币在东盟地区的国际化进展，中国与东盟地区的生产网络和价值链日益深度融合，将会有越来越多的中国企业把东盟地区作为海外投资的首选目的地。

① 王勤、赵雪菲：《论中国—东盟自贸区与共建“一带一路”》，《厦门大学学报》（哲学社会科学版），2020 年第 5 期，第 99—106 页。

② 中华人民共和国商务部合作司：《2022 年度中国对外直接投资统计公报》，2023 年 9 月 28 日，<http://images.mofcom.gov.cn/perth/202310/20231012223311439.pdf>。

③ 中华人民共和国驻东盟使团经济商务处：《从 2015 迈向 2025：东盟经济共同体深化建设成效显著》，2021 年 5 月 10 日，<http://asean.mofcom.gov.cn/article/zthdt/dmjmdt/202105/20210503059807.shtml>。

④ 文枫：《RCEP 生效后中企将加速投资东盟》，《中国对外贸易》，2021 年第 6 期，第 33 页。

(四) “一带一路”倡议和“双循环”发展战略为中国对东盟地区投资保驾护航

自“一带一路”倡议提出以来,中国一直是东盟国家最大的贸易伙伴,东盟成为“一带一路”倡议合作的重点和优先地区。东盟地区在中国的对外投资格局中扮演着重要的角色,中国对东盟国家的直接投资的规模不断扩大,即使在2020—2022年间,中国在东盟国家的投资额仍然强劲增长。随着“一带一路”合作范围和合作领域的不断扩大,未来将有更多中国企业参与到东盟国家的基础设施建设、铁路、港口、油气管道、能源等大型项目中。另外,以国内大循环为主体的双循环新发展格局的目的不是闭关锁国,而是要畅通国内国际市场,促使中国积极参与到经济全球化以及全球价值链分工体系中去,通过加强在全球价值链中的中心节点位置,推动中国产业链从中低端走向高端,掌握更多的主动权。东盟国家不但是“一带一路”倡议的优先发展对象,也是中国产业与国际合作共赢的重要伙伴。2023年1—7月,中国投向“一带一路”共建国家的直接投资排名前五位(新加坡、印度尼西亚、越南、马来西亚、泰国)的国家都属于东盟成员国。

(五) 数字经济领域的合作为中国对东盟国家投资找到新增长点

在全球数字经济快速发展的浪潮中,中国和东盟国家都加快了探索数字化转型的进程。为了充分抓住数字经济机遇,东盟于2018年、2019年分别制定了《东盟数字一体化框架》和《<东盟数字一体化框架>行动计划2019—2025》,同时在2019年1月,东盟十国签署了《东盟电子商务协定》,2021年出台了《东盟数字总体规划2025》和《东盟第四次工业革命的综合战略》,制定这些政策的目的是要推动东盟数字共同体的建设。2020年中国—东盟双方共同发布了《关于建立数字经济合作伙伴关系的倡议》,希望通过加强在通信、互联网、卫星导航等领域的数字基础设施合作、支持数字素养、创业创新和产业数字化转型、推动智慧城市创新发展、深化网络空间合作、推进网络安全务实合作等,共同把握全球数字经济时代的红利,打造互信、互利、包容、创新、共赢的数字数字经济合作伙伴关系。^①同时,双方还通过两次中国—东盟数字部长会议,推动和落实数字经济领域的互利共赢合作,让数字技术和应用更好赋能经济社会发展,加速区域各国数字化转型进程。根据联合国贸发会议(UNCTAD)数据,2021年全球数字企业跨国公司100强企业中,中国企业在互联网平台领域、电子商务领域和数字内容领域均名列前茅。数字经济是打造中国东盟区域互联互通的重要基础,随着中国和东盟在数字经济领域合作的加深,必将为中国对东盟国家投资找到新的增长点。

^① 陈星:《RCEP框架下中国—东盟数字版权保护制度研究》,《东南亚纵横》,2022年第5期,第73—84页。

三、中国对东盟国家直接投资效率及影响因素

尽管中国对东盟国家直接投资发展前景良好,但仍然存在明显的投资区域和投资产业分布不均的现象,因此为了更好地引导中国企业把资源优先投向效率更高的区域和领域,研究东盟地区 FDI 投资效率及影响因素就变得非常重要。国内许多学者对中国 FDI 的影响因素进行过研究,主要是从数字经济、自然资源、市场潜力、劳动力成本、政治风险、文化认同、地理距离、技术差异、制度品质、营商环境等方面展开。近年来,引力模型和随机前沿引力模型也被广泛应用到对外投资领域的实证研究当中。目前,对东盟地区直接投资的实证研究较少,本文将通过建立随机前沿引力模型,对 2011—2022 年中国对东盟国家直接投资效率进行测算,分析中国对东盟各国直接投资的发展潜力,以及经济发展、自然资源、双边贸易、基础设施、产业结构、政府治理、营商环境、数字经济等影响因素对投资效率的影响程度。

(一) 模型建立及样本、数据说明

1. 模型建立

在 Battese 和 Coelli(1995) 提出面板数据模型基础上,根据中国和东盟国家的实际情况,选取相关解释变量,建立如下计量模型。

(1) 随机前沿面表达式

$$\ln OFDI_{jt} = \beta_0 + \beta_1 \ln GDP_{jt} + \beta_2 \ln PGDP_{jt} + \beta_3 \ln BTV_{jt} + \beta_4 \ln INF_{jt} + \beta_5 \ln RES_{jt} + \beta_6 \ln SVA_{jt} + \beta_7 \ln UI_{jt} + v_{jt} - u_{jt} \quad (A)$$

(2) 技术非效率效应表达式

$$U_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln CC_{jt} + \alpha_2 \ln GE_{jt} + \alpha_3 \ln PS_{jt} + \alpha_4 \ln RQ_{jt} + \alpha_5 \ln RL_{jt} + \alpha_6 \ln VA_{jt} + \alpha_7 \ln CSB_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (B)$$

(3) 技术效率表达式

$$TE_{jt} = OFDI_{jt} / OFDI_{jt}^* = \exp(-u_{jt}) \quad (C)$$

2. 指标说明及数据来源

式(A)为随机前沿面表达式,其中, β_0 是常数项, $\beta_i (1 \leq i \leq 7)$ 为相关解释变量的系数。由于年度直接投资流量数据容易受到各种短期因素和单笔投资的影响,呈现出较强的无规则波动性,有些年份甚至可能出现负值,因此,本文选取中国对东盟各国的直接投资存量数据作为测度指标,以保证结论的稳健。公式中j为东盟国家, $OFDI_{jt}$ 为中国在t时期对j国的直接投资存量, GDP_{jt} 为t时期j国的GDP, $PGDP_{jt}$ 为t时期j国的人均GDP, BTV_{jt} 为t时期中国与j国的双边贸易总额, INF_{jt}

为 t 时期 j 国的物流绩效指数, 反映 j 国的基础设施状况, RES_{jt} 为 t 时期 j 国的自然资源租金占 GDP 比重, 反映 j 国资源依赖程度, SVA_{jt} 为 t 时期 j 国的服务业增加值占 GDP 的比重, 反映 j 国的产业结构。 IUI_{jt} 为 t 时期 j 国的使用互联网个人占总人口的比重, 本文用这个指标来反映 j 国的数字经济的发展水平。 v_{jt} 为随机扰动项, u_{jt} 为非负随机扰动项, 衡量技术非效率。 $PGDP_{jt}$ 数据来源于东盟统计年鉴, $OFDI_{jt}$ 和 BTV_{jt} 数据来源于中国商务部, 其余数据均来源于世界银行数据库。

式 (B) 为技术非效率效应表达式, α_0 是常数项, α_i ($1 \leq i \leq 7$) 为 7 个解释变量的系数。其中前六个解释变量是全球治理指数, 这些指数反映东道国政府综合治理的质量水平, 治理指数数值越高, 说明治理水平的排名越靠前, 代表东道国政府治理的有效性越高。 CC_{jt} 表示 t 时期 j 国的控制腐败力度, 衡量公权力谋取个人私利的程度, 包括各种形式的腐败行为, 影响东道国寻租空间大小和管理效率; GE_{jt} 表示 t 时期 j 国的政府效率, 反映人们对公共服务质量、政策制定和执行的质量以及政府对这些政策承诺的可信度的看法, 影响投资成本和便利性; PS_{jt} 表示 t 时期 j 国的政治稳定性, 反映东道国政权和社会秩序稳定的程度, 影响投资风险、投资可靠性与投资回报率; RQ_{jt} 表示 t 时期 j 国的规制质量, 反映东道国制定和实施私人部门发展的政策法规的能力, 影响市场秩序和投资信心; RL_{jt} 表示 t 时期 j 国的法治, 衡量行为者对社会规则的信心和遵守规则的程度, 影响合同执行和产权保护; VA_{jt} 表示 t 时期 j 国的话语权和责任, 衡量东道国公民对政府活动的知情权和监督反馈机制, 影响公平竞争、投资风险和投资者的信心。^① 第七个指标是营商环境指标, 主要衡量各国私营企业运营的客观环境, 得分越高, 营商环境越好。由于数据获取不够完整, 本文就选取其中一个数据较为完整且较能反映营商环境的指标 CSB_{jt} , CSB_{jt} 表示 t 时期 j 国的开办企业便利度, 反映开办企业的程序、耗费的时间和成本、最低实缴资本等。这七个解释变量的数据都来源于世界银行数据库。

式 (C) 为 t 时期中国对 j 国直接投资的技术效率表达式。 $0 < TE \leq 1$, 当 $TE = 1$ 时, 说明投资达到生产前沿面, 效率达到最大化, 当 $0 < TE < 1$ 时, 说明存在技术非效率, 投资存在一定潜力提升空间。

(二) 实证结果及分析

1. 模型估计结果

根据上面的模型和收集的 2011—2022 年中国对东盟国家的相关面板数据, 本文采用 stata 软件, 得到表 2 所示的模型估计结果。

^① 严佳佳、刘永福、何怡:《中国对“一带一路”国家直接投资效率研究——基于时变随机前沿引力模型的实证检验》,《数量经济技术经济研究》,2019 年第 10 期,第 3—20 页。

表 2 模型估计结果

变量	待估参数	系数	标准差	t-统计值
常数项	β_0	-7.696486***	1.944012	-3.96
$\ln GDP_{jt}$	β_1	0.169912*	0.099212	1.71
$\ln PGDP_{jt}$	β_2	1.172245***	0.1306031	8.98
$\ln BTV_{jt}$	β_3	0.2449672***	0.0729476	3.36
$\ln INF_{jt}$	β_4	1.426886***	0.4615412	3.09
$\ln RES_{jt}$	β_5	-1.1839193***	0.0382453	-4.81
$\ln SVA_{jt}$	β_6	1.221826**	0.4874509	2.51
$\ln IUI_{jt}$	β_7	0.0738275	0.0476345	1.55
常数项	α_0	-4.942403**	2.425305	-2.04
$\ln CC_{jt}$	α_1	3.201248***	0.4903352	6.53
$\ln GE_{jt}$	α_2	2.774754***	0.8545921	3.25
$\ln PS_{jt}$	α_3	-1.453368***	0.2288608	-6.35
$\ln RQ_{jt}$	α_4	3.834597***	0.7703349	4.98
$\ln RL_{jt}$	α_5	-1.015361	0.7176179	-1.41
$\ln VA_{jt}$	α_6	-1.616849***	0.331465	-4.88
$\ln CSB_{jt}$	α_7	-3.620617***	0.715958	-5.06
γ		8.647235	0.0760322	113.73
似然比检验值=-91.7107				
沃尔德检验值=580.44				

注：***、**、* 分别代表在 1%、5%、10% 的显著性水平上通过检验。

表 2 数据说明用此计量模型适用于此分析，投资效率不足主要来自技术非效率项 u_{jt} 的影响。

2. 结果分析

(1) 随机前沿因素分析

把表 2 中的 β 值代入 (A) 式, 得到随机前沿面表达式 (D):

$$\ln OFDI_{jt} = -7.696486 + 0.169912 \ln GDP_{jt} + 1.172245 \ln PGDP_{jt} + 0.2449672 \ln BTV_{jt} + 1.426886 \ln INF_{jt} - 0.1839193 \ln RES_{jt} + 1.221826 \ln SVA_{jt} + 0.0738275 \ln IU_{jt} + v_{jt} - u_{jt} \quad (D)$$

β_1 估计值为 0.169912, t 统计值为 1.71, 东盟国家的 GDP 与直接投资正相关, 而且比较显著, 说明东盟国家的市场规模和容量对直接投资的增长有比较大的促进作用; β_2 估计值为 1.172245, t 统计值为 8.98, 东盟国家的人均 GDP 与直接投资显著正相关, 说明东盟国家的经济发展水平能显著促进直接投资的增长; β_3 估计值为 0.2449672, t 统计值为 3.36, 中国与东盟国家双边贸易总额与直接投资显著正相关, 说明双边贸易总额的增长能促进中国对东盟国家的直接投资; β_4 估计值为 1.426886, t 统计值为 3.09, 东盟国家的物流绩效指数与直接投资显著正相关, 说明东盟国家的基础设施的改善能显著吸引中国对东盟地区的直接投资; β_5 估计值为 -0.1839193, t 统计值为 -4.81, 自然资源租金占 GDP 的比重与直接投资显著负相关; β_6 估计值为 1.221826, t 统计值为 2.51, 服务业附加值占 GDP 的比重与直接投资正相关, 而且比较显著。综合 β_5 和 β_6 两个数据, 可以看出中国对东盟地区的直接投资更倾向于制造业和服务业。 β_7 估计值为 0.0738275, t 统计值为 1.55, 说明东盟国家的数字经济发展水平对直接投资的增长具有比较大的促进作用。

(2) 技术非效率因素分析

根据表 2 对 α 的估计, 技术非效率表达式如 (E) 所示:

$$U_{jt} = -4.942403 + 3.201248 \ln CC_{jt} + 2.774754 \ln GE_{jt} - 1.45368 \ln PS_{jt} + 3.834597 \ln RQ_{jt} - 1.015361 \ln RL_{jt} - 1.616849 \ln VA_{jt} - 3.6206171 \ln CSB_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (E)$$

α_1 估计值为 3.201248, t 统计值为 6.53, 说明抑制腐败与中国对东盟国家的直接投资非效率项显著正相关; α_2 估计值为 2.774754, t 统计值为 3.25, 说明政府效率与直接投资非效率项也显著正相关; α_3 估计值为 -1.45368, t 统计值为 -6.35, 说明东盟国家的政治稳定性与直接投资非效率项显著负相关; α_4 估计值为 3.834597, t 统计值为 4.98, 监管质量与直接投资非效率项显著正相关; α_5 估计值为 -1.015361, t 统计值为 -1.41, 法律规则与直接投资非效率项负相关, 但不是特别显著; α_6 估计值为 -1.616849, t 统计值为 -4.88, 公民话语权和政府问责制与直接投资非效率项显著负相关; α_7 估计值为 -3.620617, t 统计值为 -5.06, 开办企业便利度与直接投资非

效率项负相关，而且非常显著。

(3) 直接投资效率分析

根据公式(C)，可以计算出中国对东盟各国 2011 年—2022 年的直接投资效率值，如表 3 所示。从表 3 可以看出，中国对东盟各国的直接投资效率值差异较大，说明中国对东盟地区的投资存在不均衡的现象，其中，柬埔寨、缅甸和老挝的 TE 大于 0.5，其他国家的都远低于 0.5，说明中国对东盟国家的直接投资总体潜力还是比较大的。

表 3 2011—2022 年中国对东盟各国投资效率值

国家	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
菲律宾	0.0109	0.0099	0.0098	0.0103	0.0082	0.0078	0.0089	0.0083	0.0056	0.0068	0.0078	0.0096
柬埔寨	0.9519	0.9349	0.8894	0.8444	0.7790	0.8147	0.8764	0.7195	0.6506	0.8284	0.7841	0.7564
老挝	0.9226	0.7048	0.7083	0.8516	0.8622	0.9384	0.8929	0.8196	0.7241	0.8899	0.9453	0.9625
马来西亚	0.0029	0.0033	0.0049	0.0049	0.0069	0.0115	0.0151	0.0228	0.0195	0.0253	0.0243	0.0258
缅甸	0.9497	0.9588	0.9526	0.8288	0.9346	0.9114	0.9560	0.7593	0.7136	0.5768	0.6804	0.8446
泰国	0.0090	0.0129	0.0126	0.0150	0.0156	0.0190	0.0187	0.0174	0.0179	0.0227	0.0255	0.0305
新加坡	0.0013	0.0014	0.0015	0.0021	0.0027	0.0025	0.0015	0.0013	0.0013	0.0018	0.0015	0.0128
越南	0.0997	0.0978	0.0933	0.0971	0.0960	0.1295	0.1074	0.0976	0.1046	0.1052	0.0991	0.0883
文莱	0.0006	0.0005	0.0005	0.0005	0.0006	0.0021	0.0022	0.0021	0.0046	0.0035	0.0008	0.0008
印尼	0.0373	0.0575	0.0775	0.1094	0.1221	0.1268	0.1170	0.1359	0.1333	0.1630	0.1649	0.1739

(三) 主要结论

通过上面的结果分析，可以得出如下主要结论：

第一,中国对东盟国家的直接投资与东盟国家的GDP、人均GDP、双边贸易总额、基础设施状况、产业结构、数据经济发展水平显著正相关,与自然资源租金占GDP的比重显著负相关。扩大双边贸易、改善基础设施状况、提高数字化水平有利于中国对东盟国家的直接投资。中国对东盟国家的直接投资主要集中在制造业和服务业。

第二,政治稳定性、公民话语权和政府问责制、开办企业便利度、法律规则与中国对东盟国家的直接投资非效率项负相关,由于非效率项与中国对东盟直接投资呈反向变动关系,因此东盟国家稳定的政治制度、规范的法律规则、较高的公民话语权和开办企业便利度有利于促进中国对东盟国家的直接投资。抵制腐败、监管质量、政府效率与中国对东盟国家的直接投资非效率项正相关,说明东盟国家抵制腐败力度越大,监管质量越好,政府的行政效率越高,反而越不利于中国对东盟国家的直接投资,这可能是由于东盟国家的监管、政府效率和抵制腐败会导致中国对其直接投资效率的损失。

第三,中国对东盟各国的直接投资效率值出现两极分化,说明中国对东盟国家的投资潜力存在明显的不均衡现象。但是,投资总体潜力还是比较大的,其中,新加坡、泰国、马来西亚、印尼、文莱、菲律宾等国家的投资效率值接近0,说明其投资潜力存在巨大的发展空间,而柬埔寨、缅甸和老挝的投资效率值接近1,说明其投资潜力较小。

四、中国对东盟国家直接投资的具体路径

总体上,中国企业对东盟国家直接投资拥有巨大的发展潜力,但各国直接投资效率差异较大,而且影响直接投资效率的因素很多,因此,建议出台相应的政策和措施,进一步加强与东盟国家的贸易往来,同时鼓励有条件的优势产业和企业抱团出海,对东盟国家进行合理的投资布局,特别是在数字经济、绿色经济、基础设施等方面抢先抓住投资机遇。

(一) 充分发掘中国—东盟双边贸易潜力和加强基础设施投资

中国对东盟国家的直接投资与双边贸易总额、基础设施状况显著正相关,扩大中国—东盟双边贸易、改善东盟国家基础设施状况,有利于中国对东盟国家的直接投资。中国—东盟具有毗邻的地缘优势,再加上互联互通的推进,双方经贸合作性和互补性强。2023年上半年,中国与东盟地区贸易额达4473.3亿美元,占中国对外贸易总额比重的15.3%,比上年同期上升0.4个百分点。由于东盟地区绝大多数国家产业集群的发展是由跨国公司带动的,本国产业链不完整,产业配套体系不足,中国企业对东盟国家的直接投资会带动机械设备、原辅配套材料的贸易额,促进双边贸易额的增加。双边投资与贸易形成了良好的互动。

另外,东盟地区基础设施投资需求巨大,2015—2030年估计每年将在1100亿—

1840 亿美元之间,这主要包括运输、电力和电信领域。^①随着双边设施联通建设加快,雅万高铁、中老铁路、中泰铁路、中新共建国际陆海贸易新通道等标志性基础设施项目成功落地,以及中马、中印尼和中菲“两国双园”等园区建设,中国与东盟国家跨境物流的能力和互联互通的水平都将得到有效的提升。^②因此,中国与东盟还应继续深化“一带一路”倡议同《东盟互联互通总体规划 2025》对接,继续推进高质量基础设施合作,^③特别是在数字基础设施和绿色基础设施方面可以加大投资力度。借助 RCEP 建设与中国—东盟自贸区 3.0 版建设互动成长的机遇和红利,不断推动中国—东盟东部增长区、澜湄合作等次区域合作的强劲发展。加快培育跨境电商“生态圈”,打造中国—东盟贸易新引擎,积极探索“跨境电商+国际联运”新模式,促成中国—东盟信息港、中国—东盟多式联运联盟等一批项目落地。^④

(二) 合理布局对东盟国家的地域和产业投资

东盟各国社会发展差异较大,各个国家的经济和产业的发展水平参差不齐,中国对东盟各国的直接投资的效率也各不相同,中国与东盟国家的产业既竞争又互补,因此中国应结合自己的产业优势,统筹规划“内循环”与“外循环”,找准自己在区域价值链中的位置,对东盟国家进行合理的投资布局,以提高在区域价值链乃至全球价值链中的发言权和主动权。中国可以扩大对新加坡、马来西亚、泰国、印尼、越南等具有较大的直接投资潜力国家的优势产业的投资,而对柬埔寨、缅甸和老挝等目前投资效率较高国家主要着眼于加大基础设施的投资,改善其投资环境,以充分挖掘其投资潜力。

对新加坡可考虑以知识密集型、技术导向型投资为主,比如地区总部和生物医药、光电、计算机通信设备等产业。对泰国、马来西亚则应以市场导向型为主,比如汽车和电子等产业,特别是日系汽车相对薄弱的多用途的 SUV 车型市场和纯电动汽车市场,在新能源汽车方面可加大投资力度。新能源汽车将是东盟地区的新的投资增长点,预计到 2027 年将突破 26 亿美元。^⑤对印尼可考虑资源和市场导向型并重,比如矿冶和卫厨等产业。越南在资源、劳动密集型产业方面具有优势和潜力,可以对其开展资源或产能转移型投资,比如冶金设备、工业炉、钢铁、管材、板材、金属深加工设备等。对柬埔寨、老挝和缅甸,可以加大基础设施、油气资源开发和纺织制衣等加工制造业的投资。

① 中华人民共和国驻东盟使团经济商务处:《2020—2021 东盟投资报告(二)》,2021 年 9 月 24 日, <http://asean.mofcom.gov.cn/article/zthdt/dmjmdt/202109/20210903202265.shtml>。

② 刘昕:《中国—东盟双边贸易潜力待发掘》,《国际商报》,2021 年 9 月 17 日。

③ 刘旭:《中国东盟携手打造互利共赢典范》,《国际商报》,2021 年 10 月 15 日。

④ 许丹婷:《千帆飞渡千重浪 万马奔腾万里春》,《广西日报》,2023 年 9 月 17 日。

⑤ 高乔:《中国与东盟合作进一步深化升级》,《人民日报·海外版》,2023 年 7 月 10 日。

（三）抢占互联网和数字经济领域的投资高地

东盟地区的数字经济市场发展潜力巨大，中国应继续积极利用电子商务、数字基础设施等方面的优势，扩大对东盟地区数字经济领域的投资。根据谷歌与淡马锡联合发布的东南亚数字经济研究报告，2021年，东南亚数字经济整体规模达1740亿美元，预计2025年将突破3600亿美元的规模，到2030年甚至可能达到7000亿至10000亿美元。^①据亚洲开发银行估计，到2030年，东盟经济共同体每年需要2100亿美元数字基础设施投资，全球资本纷纷涌入以5G技术为代表的通信市场，华为、中兴等公司已经与东盟国家诸多移动运营商在5G领域开展合作。《2020—2021年东盟投资报告：在工业4.0时代投资》显示，预计到2025年，数字基础设施及工业化4.0技术将为东盟地区主要行业带来1400—1500亿美元的额外收入，仅5G网络就将贡献40%—50%，其中制造业是主要获益部门。^②中国和东盟国家本着“互利共赢同发展”的宗旨，已在智慧城市、数字化转型、大数据、电子商务、5G等领域挖掘合作潜力，共享数字经济发展红利。比如，华为在泰国投资约1500万美元设立东南亚首家5G生态系统创新中心，阿里云和腾讯云均在印尼设立云计算数据中心，阿里巴巴、京东、腾讯投资印尼最大的互联网科技公司GoTo，中国移动国际公司在新加坡自建自营亚太区第二个云网核心据点，2023年华为携手泰国领先移动运营商AIS在其5G商用网络中共同完成亚太首个5G RedCap（轻量化5G技术）商用验证。

电子商务是推动东盟国家数字经济发展的引擎，东盟地区电商产业商品交易总额2025年有望达到2340亿美元。中国与新加坡等6个国家已建立了双边电子商务合作机制，通过增进跨境电商合作持续推动双边优质产品贸易，进一步拓展双边经贸合作新渠道。^③据中国国际电子商务中心测算，中国—东盟电子商务合作发展指数的五项分项指数（行业规模、行业渗透、发展潜力、发展基础和发展环境）均呈现不同程度的增长。^④目前中国—东盟跨境电商平台主要有Lazada、TiKi、Bukalapak、Shopee和Zilingo五大平台，有“跨境店”与“本土店”两种运营模式，本土店由于具有购物体验好、商品排名优先、物流成本低和商品种类丰富等方面的优势，拥有更多的用户流量密码，更容易受到消费者的青睐。本土店铺卖家一般拥有海外仓，或者与第三方海外仓合作，可以直接从当地仓库发货。海外仓作为新型外贸基础设施，是跨境电商企业在东盟实现本土化运营的重要依托，能推动中国与

① 梁昊光、焦思盈：《RCEP框架下数字经济合作与区域经济治理研究》，《国际经济合作》，2022年第4期，第4—13页。

② 中华人民共和国驻东盟使团经济商务处：《2020-2021东盟投资报告（五）》，2021年10月7日，<http://asean.mofcom.gov.cn/article/zthdt/dmjmdt/202110/20211003205174.shtml>。

③ 邵志媛：《中国—东盟电子商务合作持续深化》，《国际商报》，2023年9月18日。

④ 《中国—东盟电子商务合作持续深化：把握数字时代 力促RCEP合作》，2023年9月18日，http://fta.mofcom.gov.cn/article/chinadongmengupgrade/chinadongmengupgradegfguandian/202309/54579_1.html。

东盟国家更多领域和环节的链接,开启更大的合作空间。^①为此,中国可以出台相应措施为有条件的跨境电商企业在东盟建设海外仓提供保障,以促进中国—东盟跨境电商区域价值链的构建和形成。

(四) 加大扶持与东盟国家经贸合作园区建设的力度

产业园区是东盟国家吸引外资和推动产业集群发展的重要载体,东盟国家出台了大量的优惠政策。中国在东盟地区设立的经贸合作区是中国企业对东盟国家直接投资的重要平台,主要面向中国投资者,同时吸引来自其他国家和地区的世界知名企业入驻。中国在东盟地区已设立了25个境外经贸合作区,入驻企业超过600家。经贸合作区内聚集了众多跨国著名企业,产业聚集效应明显,有助于中国比较优势企业在区域乃至全球价值链中的布局。比如,广西农垦集团有限责任公司承建的中国·印尼经贸合作区,园区内的食品加工、机械制造、基建建材和物流仓储四大主要产业集群都有中国行业内的领军企业;位于泰国东部经济走廊核心区域的泰中罗勇工业园,园区的产业定位主要为汽配、机械、建材、家电和电子等有比较优势的中国产业;马中关丹产业园重点发展钢铁及有色金属、机械装备制造、可再生能源、加工贸易和物流等产业,目前已入驻园区的中资企业有联合钢铁(大马)有限公司、三一重工、天津致远、晶澳太阳能公司、中科恒源科技公司、桂林国际电缆集团和仲礼集团等。

在东盟地区的中国境外经贸合作区大多数是由民营企业主导开发,基本采用“开发一片、成熟一片”的思路进行“以园养园”式小规模化滚动开发。^②因此,首先,应对东盟地区境外经贸合作区做好规划引导,合理布局优势产业。其次,应在企业用汇、资金融通、战略合作、集聚投资、人才培育等方面给民营企业更多的政策扶持,让中国的比较优势企业能带领国内的其他企业在东盟地区集聚投资,以增强中国企业在全球和区域价值链中的竞争力。再次,积极推进绿色境外经贸合作区建设,从“招商”到“择商”,在合作区内大力吸引绿色产业入驻、培育低碳项目,同时,在合作区建设、运营和管理中不断进行绿色升级改造,注重节能减排,保护周边生态环境,致力于打造东盟地区低碳示范区。

五、结语

中国共建“一带一路”倡议和国内国际双循环格局的实现,应建立在以自主技术创新为主导的新产业和区域价值链构建的基础上。^③因此,加大对东盟地区的投资,构建有利于中国产业发展的区域产业链是大势所趋。当前世界正进入智能化、大数

① 白舒婕:《中国东盟经贸合作“跨”向未来》,《国际商报》,2022年12月12日。

② 袁新国、袁锦富、王兴平:《东南亚地区中国境外产业园区的主要特征及发展策略》,《规划师》,2020年第7期,第60—68页。

③ 裴长洪、刘洪愧:《构建新发展格局科学内涵研究》,《中国工业经济》,2021年第6期,第5—22页。

据和万物互联的时代，许多国家出台“工业 4.0 计划”或提出“工业互联网”的概念，旨在利用信息技术促进本国的产业转型和产业变革，“工业互联网”代表了“互联网+制造业”的智能化生产，将引领未来的国际产业链的发展方向。为了抓住数字经济时代的红利，中国与东盟国家已在智慧城市、数字基础设施、5G、电子商务、大数据、互联网+等领域展开合作。在新的国际产业链还未重构之际，中国应首先采取措施促进国内产业价值链的智能化改造升级，在此基础上继续利用电子商务、数字基础设施等方面的优势，加大对东盟国家数字经济领域的投资。同时，绿色、可持续已成为新发展格局下中国企业对外投资的鲜明主题，加快绿色经济领域对外投资合作的步伐，在绿色能源投资合作、绿色基础设施建设、绿色境外经贸合作区建设、传统产业绿色转型等方面加强与东道国的合作将是未来对东盟国家直接投资要考虑的重点。通过数字经济领域和绿色经济领域这两个投资新引擎，积极构建有利于中国产业发展的区域或国际产业链，以真正实现国内国际双循环相互促进的发展格局。

[责任编辑：王国平]