

中国企业对外投资的政治风险及 量化评估模型

姚 凯 张 萍

(复旦大学管理学院, 上海 200433)

〔提 要〕 后金融危机时代, 中国企业的对外投资也正处于一个新的发展阶段, 在拥有广泛发展前景的同时也面临着巨大的政治风险, 由于政治风险影响力大、辐射面广、破坏力强, 已严重影响我国海外投资的安全和利益, 同时也影响着我国的经济发展和国家安全。然而, 我国企业海外投资无论从历史还是经验看, 往往对政治风险认识不足, 也缺乏防范工具和防范策略。因此, 中国企业对外投资如何对东道国政治风险进行界定、分析和评估, 显得愈加重要和迫切。虽然国内学者已就政治风险分析评估做了大量研究, 但主要以定性分析为主。本文盘点了我国企业遭遇的政治风险种类, 并通过引入理论模型对东道国的政治风险进行量化分析, 有助于我国企业对世界各国政治风险的量化评估; 在此基础上结合趋势分析法充分反映现代政治风险的特性, 有效预测东道国政治风险。

〔关键词〕 对外投资; 政治风险; 政治风险评估

〔中图分类号〕 F114 〔文献标识码〕 A 〔文章编号〕 1000-596X (2012) 05-0103-09

一、政治风险

对政治风险的研究始于 20 世纪 60—70 年代, 首先兴起于西方资本主义国家, 早期的政治风险是指: 一个国家的政治决策或事件将以某种方式影响商业气候, 导致投资者赚不到预期那么多的钱, 甚至损失金钱,^[1] 或者是指某一国际项目或企业的设

定经营结果 (收入、利润、市场份额、经营的连续性等) 可能出现源于东道国政治、政策、外汇制度的不稳定性的非市场不确定变化。^[2]

随着时代的变迁、世界经济一体化和金融全球化进程的发展, 政治风险的定义、内涵、种类在变化, 其发生的根源也更加富有时代特征。

世界银行跨国投资担保机构 MIGA (Multinational Investment Guarantee Agency) 于 2009 年

〔收稿日期〕 2011-10-20

〔基金项目〕 国家自然科学基金项目 (70872021); 教育部新世纪优秀人才支持计划项目 (NCET-11-0116); 上海市曙光计划项目 10SG10

〔作者简介〕 姚 凯 (1971—), 男, 江苏邳州人, 复旦大学管理学院教授, 上海市曙光学者, 管理学博士;

张 萍 (1972—), 女, 江苏无锡人, 复旦大学管理学院硕士研究生。

感谢匿名评审人提出的修改建议, 笔者已做了相应修改, 本文文责自负。

指出：广义地说，政治风险是指跨国企业经营因东道国或母国的政治力量或事件，或因国际环境变化，而中断的可能性。^[3] MIGA2009 年对全球 300 家跨国公司的一项调查显示，限制跨国公司向新兴市场投资的主要约束条件中，排在首位的就是政治风险，且未来三年其重要性将持续上升（见图 1）。

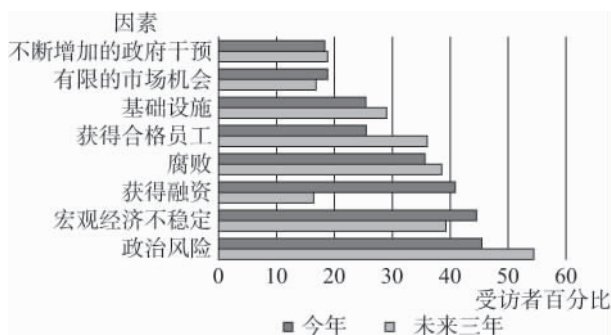


图 1 限制向新兴市场投资的主要约束条件^[3]

注：由于可以多选，受访者百分比累加可超过 100%。

资料来源：MIGA-E10 2009 政治风险调研报告。

政治风险是指由于各种政治力量的利益博弈而使跨国企业在东道国的投资遭受某种不利结果的可能性。^[4] 其中，政治力量不仅包括东道国国内的政治团体、政治势力，也包括第三国甚至国际的政治压力，以及国际组织的影响；不仅包括政府等国家行为，也包括个人敌对、恐怖活动等社会及个体行为。企业在东道国的投资一般指投资者为取得国外企业经营管理上的有效控制权而输出资本、设备、技术和管理等有形和无形资产的经济行为。不利结果不仅包括财务损失，也包括人员安全、商誉、市场等的损失。

那么，现实社会里存在着什么样的政治风险——从宏观到微观，从社会革命、地缘政治冲突和恐怖主义，到监管政策以及国有化？我们如何识别这些风险？我们应该如何了解我们会在哪里遭遇这些风险？如何应对这些风险？

二、中国对外投资蓬勃发展及其面临的巨大政治风险

世界经济已经进入一个以全球化为显著特征的新时期。在此过程中，通过直接投资实现企业跨国

经营，扮演着重要的角色，成为各国参与国际分工、融入全球经济体系的关键。

改革开放 30 多年来，我国积极参与经济全球化，随着我国经济的腾飞，融入全球经济一体化的步伐加快，尤其是 2000 年以来中国实施“走出去”战略，中国企业对外投资发展迅猛，2008 年金融危机以来，中国企业抓住机遇、对外投资的步伐明显加快，其规模和数量增长都有了很大的飞跃。根据《2010 年度中国对外直接投资统计公报》，2010 年中国对外直接投资同比增长 21.7%，达到 688.1 亿美元，连续第九年保持增长。年度流量首次超过日本、英国等传统对外投资大国。截至 2010 年底，中国 13 000 多家境内投资者在全球 178 个国家（地区）设立对外投资企业 1.6 万家，对外直接投资存量（即累计净额）达到 3 172.1 亿美元，位居全球第 17 位。2002—2010 年，中国对外直接投资年均增长速度为 49.9%。^[5]

作为世界上最大的发展中国家，我国近 30 年经济高速发展过程中吸引了大量的境外直接投资，跨国经济实体在中国国内已经形成不可忽视的规模，同时，中国经济在整体上已经积聚了比较雄厚的实力，近年来我国仍将积极发展对外直接投资，对世界经济产生巨大影响。^[6]

根据约翰·邓宁（John H. Dunning）的投资发展周期理论，我国目前处于投资发展的第三阶段，即随着我国经济的发展及人均 GNP 水平的提高，外来投资和对外投资都迅速增长，虽然仍表现为投资净输入，但其绝对值正不断缩小，并将逐渐趋近于 0。此后还将迈入第四、第五阶段，净对外投资还将继续扩大。联合国贸发组织投资和企业司司长詹晓宁指出：对中国而言，继续加大对外投资力度已成为其经济持续发展、再上台阶的必然要求。目前中国海外投资和吸引外资 1:2 的比重可望在不远的将来升至 1:1。

在中国对外投资蓬勃发展的同时，我们发现，相对于本土经营，中国企业在对外投资与经营过程中将遇到更多风险，政治风险是其中较为独特的一种，是海外投资所特有的。东道国乃至国际范围的各种政治利益的博弈，往往导致企业经营政治环境的重大变化，其表现一般是国家或地区的政治变化

或政策变化。

政治环境的改变,经常使该国或该地区处于持续的政治动荡之中,社会秩序恶化,跨国企业赖以经营的治安、交通、通讯等基本条件不复存在,企业财产、人员安全无法得到保证,跨国企业无法正常运转^[7]或不得不陷入经营停顿或终止;或者当一国政治格局重新分配或政治利益发生重大改变时,跨国企业原先赖以存在的经营政策发生重大变化,甚至受到歧视性、惩罚性对待,最终导致跨国企业蒙受重大损失,或无法持续经营。政治风险因其具有难以预测、难以控制和难以制止的特性,且其影响力大、辐射面广、破坏力强,严重影响着我国海外投资的安全和利益,同时也影响着我国的经济发展和国家安全。

然而,我国企业海外投资无论从历史还是经验看,都存在很大的不足,往往对政治风险认识不足,缺乏防范工具和防范策略。大多数企业在评估和处理政治风险上投入的精力极少。^[8]因此,中国企业对外投资如何对东道国政治风险进行界定、分析和评估,值得深入研究。尤其是政治风险的量化评估,对中国企业衡量投资经营决策具有重要意义。

三、中国企业对外投资面临政治风险的主要表现

经济全球化和金融一体化为我国对外投资创造了条件和机会的同时,也带来重大的挑战;近年来,东南亚、俄罗斯、拉丁美洲、非洲和中东的政治危机,加大了我国企业对外投资从事跨国经营的政治障碍;2008年金融危机以来全球经济陷入衰退、西方发达国家遭受重创、欧洲主权债务危机不断发展,这些都引发了严重的经济、政治和社会的不稳定,为我国企业对外投资带来巨大的政治风险。

事实上,政治风险已经成为中国企业海外投资过程中最大、最不可测、最不可控的风险。具体来看,主要有以下几种:

(一) 没收、征用和国有化

东道国政府无偿或以很小代价占有外国企业的财产,或通过制定一系列的法令逐步将外国企业收

归本国控制。当前,许多国家直接采用上述做法的政治风险已大大减少,但间接的蚕食式征用风险相对增多。通常做法是,东道国政府以种种措施使外国投资者作为股东的权利受到很大程度的制约或实际上被取消,从而构成事实上的征用。^[9]如2006年中石油在委内瑞拉遭遇的石油合作开采变更为合资企业并由委内瑞拉石油公司控股。

(二) 腐败和政府效能低下

由于东道国法律制度的不完善而导致的政府官员的贪污腐败或不作为,从而造成企业成本上升所带来的损失。这类风险属于隐性风险,然而不加控制将大大影响企业正常运作。

(三) 政府违约

政府违约是指东道国政府违反部分或全部协议条件,导致跨国企业无法按原合同或协议继续执行相关投资约定,并导致跨国企业重大经营损失。2011年9月底缅甸政府宣布搁置中电投公司密松电站项目就属于政府违约。

(四) 歧视性干预—政策变动风险

包括税收歧视、政策歧视、立法歧视。东道国由于产业结构调整,或为适应经济全球化和让本国经济健康发展,或者为保护本国企业或产业目的,东道国政府可以通过立法或行政命令改变原有政策,甚至要求外资企业多交税或者不让其进入某些行业或项目。近年来,欧美发达国家经常以国家安全和中资企业的国企背景为由,限制中国企业进入敏感行业,如资源能源、高科技行业等。目前这已经发展成为中国企业在发达国家政治风险的主要风险之一。2006年底俄罗斯政府出台整顿批发零售市场经济秩序、规范外来移民就业等有关法规,曾使近10万华商遭受重大损失;泰国新政府修订《外国人经商法》后,外资公司因此必须调整股权结构,在当地投资的中国企业也蒙受了巨大损失。

(五) 外汇管制

外汇管制是指由于东道国发生国际收支困难,政府禁止或限制跨国企业将投资本金、利润及其他合法收益转出东道国。每当金融危机来临,这一风险在易受国际经济波动影响的国家更可能发生。

(六) 战争

由于政局不稳,东道国发生革命、内乱、暴

动、战争,造成的我国跨国投资项目财产/人员遭受破坏、损失、丧失、被夺取或被留置的风险;或是为了实现某种政治目的而采取的破坏活动所造成的损失。利比亚战乱就是典型的例子。

(七) 恐怖袭击

由于意识形态、民族矛盾和宗教因素引发的冲突最终发展成为局部性的恐怖袭击。我国跨国企业在非洲、亚洲已多次遭遇绑架、袭击等。恐怖袭击虽不一定都针对我国跨国企业,也不一定会使企业的正常运作中断,但它对和平的破坏,对跨国经营的企业赖以生存的环境的破坏,至少会使这些企业的经营成本大大提高。

(八) 骚乱

由于社会、文化等原因,引起东道国对跨国企业反感或反对,导致东道国社会、文化强烈波动,最终引起骚乱,扰乱中国跨国企业经营秩序,并致其损失。如东南亚地区有严重的反华排华情绪,时常发生示威游行;西班牙小镇埃尔切的烧鞋事件。

四、中国企业政治风险的指标模型及其量化评估

我国石油企业在非洲屡遭恐怖袭击,西班牙温州鞋城被烧事件,中海油被迫放弃收购美国优尼科公司,中铝收购澳大利亚力拓公司失败,2011年初中国企业利比亚大撤退,到最近的中电投公司缅甸水电项目被搁置等事件的发生,这些都为中国企业跨国经营敲响了警钟,政治风险已经成为跨国经营无法回避的重要风险。在中国对外投资蓬勃发展的同时,如何分析、评估和预测政治风险,显得愈加重要和迫切。因为,政治风险评估是风险管理的基础,尤其是政治风险的量化评估,对中国企业衡量投资、经营决策具有重要意义和价值。

在此,我们引入SACE集团两位政治风险保险专家法布里兹奥·费拉利(Fabrizio Ferrari)和里卡多·罗尔菲尼(Riccardo Rolfini)2008年在《投资于危险的世界:政治风险新指数》^[10]一文中提出的定量分析模型,对东道国的政治风险进行计算,并作趋势分析。在此基础上,作者对模型进行了改进优化,增加了新的指标,使模型更贴近和符

合国际政治状况的变化。

选择上述模型主要基于以下几点:(1)该模型定义的政治风险范围基本与我国企业遭遇的风险种类相似;(2)模型指标数据来自于世界知名机构,数据权威、可靠,且具有一贯性和可比较性;数据覆盖世界主要国家和地区,基本涵括了我国对外投资东道国;(3)模型作者曾演算2007年度各国政治风险,并将得到的政治风险数值跟国际知名的Global Insight Overall Indicator (GIO)指标作离散分析,结果显示,两者相关系数为0.945。由此推论,模型有效、模型选取的风险变量有效,可以反映真实的政治风险情况。

(一) 政治风险的理论模型及指标体系

模型把政治风险定义为东道国政治格局变化或政策改变,而使跨国企业遭受的损失。本模型下政治风险分为征用风险、汇兑限制风险及政治暴力风险三个主要类别,模型指标体系见下图(如图2所示)。

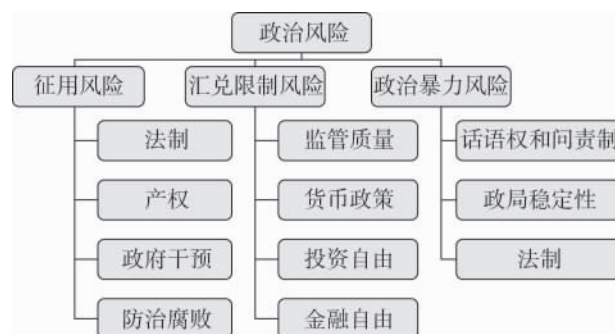


图2 政治风险概念框架

资料来源:Fabrizio Ferrari, Riccardo Rolfini. Investing in a Dangerous World: A New Political Risk Index [R]. SACE Group, May 2008, Pg. 9。

(1) 征用风险 (EXP): 是指东道国政府采取措施剥夺投资所有权或控制权而产生损失的风险。当下,征用风险更多表现为间接的“蚕食性征用”。这里,征用风险是广义的,包括了政府违约、政策变化风险。该风险由法治、产权、政府干预、防治腐败四个指标构成。该类风险基本对应本文前述第二部分中的1—4种政治风险。

(2) 汇兑限制风险 (TRA): 是指投资本金、利息、利润、许可费等无法转为外汇转移至东道国

外的风险。该风险由监管质量、货币政策、投资自由、金融自由四个指标构成。该类风险对应本文前述第二部分中第5种政治风险。

(3) 政治暴力风险 (VIO): 是指东道国政治不稳引起的战争、内乱从而使跨国企业有形资产损坏、破坏和灭失产生的损失。包括革命、起义、政变、破坏、恐怖主义等。该风险由话语权和问责制、政局稳定性及存在暴力、法治三个指标构成。该类风险基本对应本文前述第二部分中的第6—8种政治风险。

(二) 数据来源及数据分析方法

数据来源的权威性和可靠性将决定模型的可靠程度。本模型中的指标数据来源, 来自于世界银行学会 (World Bank Institute) 建立的对世界200多个经济体在1996—2010年间的治理指标 (简称WGI指标), 以及美国传统基金会会同华尔街日报共同编制而成, 覆盖世界180多个国家的美国传统基金会经济自由指标 (The Heritage Foundation's Index of Economic Freedom, 简称HER指标)。

WGI指标是目前世界上被引用很广泛的指标, 由世界银行学会从30个不同的机构通过33个不同的数据来源建立而成。WGI共有6个治理指标, 本模型全部使用: 财产话语权和问责制 (VA)、政局稳定及未存在暴力 (PV)、政府干预/政府效能 (GI)、监管质量 (RQ)、法治 (RL)、防治腐败 (CC)。

HER机构1973年成立, 该机构计算世界各国的经济自由度。经济自由是指, 在一个经济自由的社会, 每个人控制自己的财产和劳动的基本权利; 经济越自由, 发展越可持续。HER指标共有10个: 劳动自由、商业自由、贸易自由、投资自由、金融自由、财政自由、货币自由、产权、政府规模和清廉程度。本模型中使用4个指标: 产权 (PR)、货币政策 (MP)、金融自由 (FIN)、投资自由 (INV)。

WGI指标数值在-2.5~2.5之间, HER指标数值在0~100之间, 为使两类指标可在同一框架中使用, 先将它们的指标数值的范围统一调整为0~5 (把WGI指标和HER指标调整到0~5, 是为了与Global Insight Overall Indicator (IHS公司

的全球视野综合指标, 简称GIO指标) 相比较, 因而取相同的指标区间值), 高的数值代表高风险, 低的数值代表低风险,^[10]调整方法如式(1)~式(2):

$$WGI: C1=5-(A+2.5) \quad (1)$$

$$HER: C2=5-(B/20) \quad (2)$$

本模型分析先计算各分项风险, 再加权平均得到政治风险。具体数据分析如式(3)~式(6):

$$EXP=(RL \times 0.25)+(PR \times 0.25) \\ + (GI \times 0.25)+(CC \times 0.25) \quad (3)$$

$$TRA=(RQ \times 0.25)+(MP \times 0.25) \\ + (INV \times 0.25)+(FIN \times 0.25) \quad (4)$$

$$VIO=(VA \times 0.20)+(PV \times 0.60) \\ + (RL \times 0.20) \quad (5)$$

$$\text{政治风险}=1/3(EXP+TRA+VIO) \quad (6)$$

为使数据更能说明风险的程度, 模型将各国政治风险值按照严重程度分成低(L)、中(M)、高(H)各3小类共9类, 见表1。

表1 政治风险水平分类

风险级别	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	L1	L2	L3	M1	M2	M3	H1	H2	H3
从	0.00	1.40	1.71	2.03	2.34	2.66	2.97	3.29	3.60
至	1.40	1.71	2.03	2.34	2.66	2.97	3.29	3.60	5.00

(三) 模型计算结果

由于我们模型计算的WGI数据采自2005至2009年; 同时由于HER数据中某些国家数据不全而无法全面衡量, 我们把这些国家排除在外 (其中政治暴力风险可作参考)。因此, 最后我们得到2009年政治风险有效度量的国家总数为162个。其中政治风险在H1以上, 即政治风险高级别的国家 (地区) 有50个:

(1) 政治风险达到极高级别H3的国家有8个, 分别是津巴布韦、缅甸、朝鲜、伊朗、刚果 (金)、厄立特里亚国、几内亚、土库曼斯坦;

(2) 政治风险达到很高级别H2的有17个, 包括中非共和国、乍得、乌兹别克斯坦、也门、尼日利亚、海地、科摩罗、尼泊尔、布隆迪、埃塞俄比亚、塔吉克斯坦、刚果、利比里亚、几内亚比绍、科特迪瓦、安哥拉、老挝;

(3) 政治风险达到高级别 H1 的有 25 个国家, 包括古巴、东帝汶、白俄罗斯、赤道几内亚、塞拉利昂、厄瓜多尔、叙利亚、玻利维亚、利比亚、巴布亚新几内亚、俄罗斯、毛里塔尼亚、多哥、阿尔及利亚、阿塞拜疆、塔吉克斯坦、肯尼亚、黎巴嫩、斯里兰卡、喀麦隆、越南、尼日尔、柬埔寨、乌克兰等国。

如果从地域来看, 这 50 个国家的分布主要在发展中国家: 亚太 15 个, 中南美洲 4 个, 中东/北非地区 6 个, 次撒哈拉地区 22 个, 欧洲 3 个。

可见, 非洲、亚洲、拉美等发展中国家是政治风险高发地, 而且纵观 5 年来的数据结果均差不多, 而我国企业对外投资约 90% 的存量分布在亚洲、拉美和非洲。由于上述国家/地区政治风险高启, 中国企业和人员屡次遭遇危险和损失。比如在伊拉克、尼日利亚、埃塞俄比亚和阿尔及利亚等国, 武装抢劫、袭击、绑架当地中国企业工程技术人员的事件时有发生, 尼日利亚新政府上台后违约终止项目合同; 又比如, 中国在缅甸下血本投资, 但中电投等企业却遭遇缅甸政府违约、恐怖袭击等事件。

数据显示, 索马里、阿富汗、苏丹、巴基斯坦、伊拉克等国的政治暴力风险已经达到 4.4 以上, 显示革命、武装暴动、恐怖袭击或政权被推翻的可能性非常高, 已经不适合成为投资目的国。如果中国企业已经在这些国家和地区投资的话, 则风险极高, 必须采取并加大相应的风险防范措施如投保相应保险等。从历史来看, 中国石油企业在苏丹、中国工程公司在阿富汗等已经多次遭遇恐怖袭击和武装攻击。

五、模型验证—中东/北非动乱案例分析

利用本模型 2005 至 2009 年的政治风险计算结果, 本文尝试用数值和趋势分析的方法来说明中东/北非 2010/2011 发生的革命和动乱, 重点分析埃及、突尼斯、也门、阿尔及利亚、利比亚五个国家 (见图 3~图 7 五国政治风险走势图)。

埃及: 埃及整体的政治风险分值并不算高, 属于 M3 级别, 但是值得注意的是埃及的政治暴动风

险 (VIO) 较高, 五年来一直在 3 以上徘徊, 虽然在 2006 年有所下降, 但 2008 年起继续升高, 并且政治暴动风险一直在整体政治风险之上。这也能解释, 为什么北非动乱首先从埃及开始。

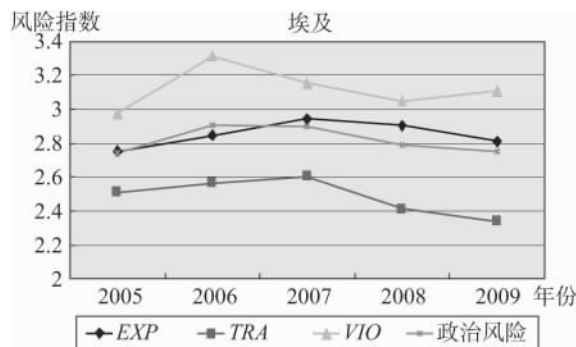


图3 埃及政治风险走势图

资料来源: 根据 WGI 和 HER 指标 2005—2009 年 (埃及) 数据换算整理。

突尼斯: 突尼斯的政治风险分值虽然也不算高, 仅属于 M2 级别, 但五年来整体走势向上, 尤其值得注意的是政治暴力风险持续快速上升, 并且在整体政治风险之上。

这应该可以解释为何突尼斯政局突变。

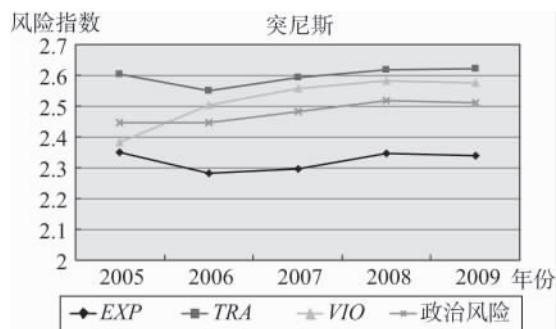


图4 突尼斯政治风险走势图

资料来源: 根据 WGI 和 HER 指标 2005—2009 年 (突尼斯) 数据换算整理。

也门: 也门的政治风险一直很高, 属于 H2 级别, 五年来整体政治风险水平走势向上, 并且政治暴力风险持续快速地升高, 显示政治暴动、革命等一触即发。2011 年 1 月以来多地爆发大规模抗议示威活动, 2011 年 9 月以来也门政治局势突变, 频发武装冲突, 政府几乎无法控制局势, 最终以总统下台来避免更大程度的政治动荡。因此, 可以预

见,也门的政治混乱或仍将持续。

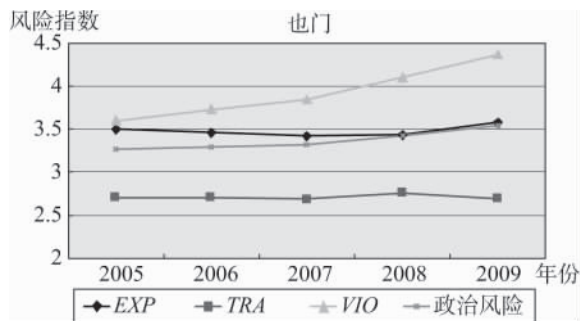


图5 也门政治风险走势图

资料来源:根据WGI和HER指标2005—2009年(也门)数据换算整理。

利比亚:整体政治风险较高,属于H1级别,数据显示其整体政治风险水平五年来波动不大,维持在3.2左右,数据显示征用风险畸高,政治暴力风险则并不算高,尤其是2006年以来略有下降。本文作者认为若不是北约国家武装干涉,利比亚局势变化应该不至于像现在这样。但同时也说明了研究政治风险,地缘政治因素应该纳入考虑。

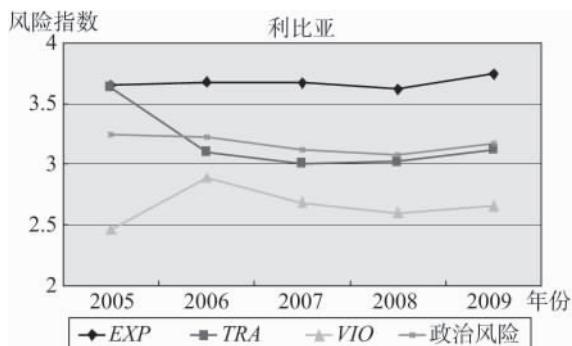


图6 利比亚政治风险走势图

资料来源:根据WGI和HER指标2005—2009年(利比亚)数据换算整理。

阿尔及利亚:整体政治风险属于H1级别,5年来略有向上发展;但是政治暴力风险持续上升,且在政治风险水平之上,显示暴力推翻政府、武装革命的可能性很高。

从上述理论模型及数据分析来看,在上述五个国家中:埃及和突尼斯的政治风险分别属于M3和M2级别,虽然并不特别高,但是其中政治暴力的风险一直偏高或持续上升,折射出此类风险应特别

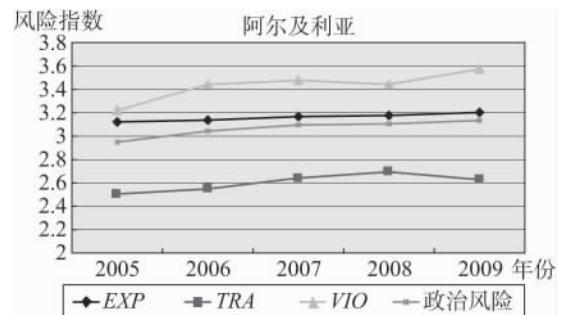


图7 阿尔及利亚政治风险走势图

资料来源:根据WGI和HER指标2005—2009年(阿尔及利亚)数据换算整理。

警惕;也门、阿尔及利亚两个国家的政治风险级别较高,分别为H2,H1,并且数据显示,政治暴力风险均一直偏高并持续上升,其趋势变化也在警示此类风险的发生。上述四个国家2010/2011先后都发生了大规模反政府示威、骚乱、暴动,并引起政局动荡甚至政局更替。利比亚政治风险水平为H1,其中征用风险偏高,而政治暴力风险较低,其实并未显示出战乱的征兆。笔者分析认为是由于外部政治力量(北约军事打击和西方支持反对派)的武装干涉才导致利比亚全面战争和政治格局的反向变化,根源在于地缘政治——该国丰富的石油资源。

通过上述案例分析,笔者认为:

(1) 该模型得出的政治风险水平与现实实际发生基本是吻合的,因此模型计算结果能大致对该国政治风险作出预判。且模型所用数据均为公开免费,对我国企业评估衡量政治风险具有一定的价值。企业可据此采取相应的政治风险防御策略和措施。

(2) 模型计算得出的结果是静态的、滞后的,但政治风险从本质上是政治力量博弈的结果,因而是动态变化的,是量变到质变的结果,因此在进行政治风险分析时,不能光看绝对数值,而应关注其发展走势,如果趋势持续向上,说明形势在恶化,则应加倍警惕。

(3) 由于指标因素采集的原因,模型指标主要考虑东道国内因素,没有将地缘政治的影响考虑在内(如利比亚的情况)。但是,当代世界,地缘

政治对世界政治、经济局势变化的影响日益增大,有时甚至是决定性的影响,因此模型指标应当考虑地缘政治的影响,从而使政治风险模型更符合现实、结果更可靠。

六、模型改进

根据上述分析结论第三点的原因,为充分体现政治风险的国际层面根源,作者尝试对该模型进行改进,充分考虑地缘政治(一般表现为国际战争、霸权的转移、经济制裁和禁运等)^[9],以及对中国企业来讲非常重要的“中国威胁论”因素,将政治风险模型框架修正如式(7)~式(12):

(1) 国内原因发生的政治风险为:

$$EXP = (RL \times 0.25) + (PR \times 0.25) + (GI \times 0.25) + (CC \times 0.25) \quad (7)$$

$$TRA = (RQ \times 0.25) + (MP \times 0.25) + (INV \times 0.25) + (FIN \times 0.25) \quad (8)$$

$$VIO = (VA \times 0.20) + (PV \times 0.60) + (RL \times 0.20) \quad (9)$$

$$\text{政治风险(a)} = 1/3 (EXP + TRA + VIO) \quad (10)$$

(2) 同时,在研究特定国家的政治风险时,我们着重考虑由于地缘政治、中国威胁论^[11]——尤其是中国国企身份这两个因素的影响:

地缘政治(以下简称 GP)的影响为 1 或 0,即地缘政治的影响如果存在或发生,其对政治风险发生的作用为 1,若不存在或不发生,对政治风险发生的作用为 0;

中国威胁论(以下简称 CT)其实也属于地缘政治的范畴,主要是对西方发达国家而言,我们在此也将其影响设为 1 或 0,即中国威胁论的影响如

果存在并发生,其对政治风险发生的作用为 1,若不存在或不发生,对政治风险发生的作用为 0。

一般来说 GP 和 CT 不会同时发生,设定为 1,即总分值 5 的 20%,是考虑其对政治风险影响的重要性。因此,

$$\text{政治风险(b)} = GP + CT \quad (11)$$

(3) 政治风险 = 政治风险(a) + 政治风险(b),即:

$$\text{政治风险} = 1/3 (EXP + TRA + VIO) + GP + CT \quad (12)$$

这样一来,我们可以把利比亚的政治风险修正为:政治风险_(利比亚) = 3.173 + 1 = 4.173,应当属于 H3 级别的国家。同样的,美国和澳大利亚的政治风险,也必须修正为:政治风险_(美国) = 1.229 + 1 = 2.229,属于 M1 国家;政治风险_(澳大利亚) = 0.918 + 1 = 1.918,属于 L3 国家。其他国家可依次类推。

七、模型的局限性

上述模型尚存在一些局限性,主要包括:(1) 由于 WGI 数据滞后发布,因此我们把模型计算结果作为参考的同时,还应密切关注东道国乃至国际政治经济发展变化现状。(2) 模型研究范围为一国宏观层面的政治风险,模型计算结果只能显示哪个国家政治风险高和近几年的政治风险历史发展走势,但不能完全解释具体企业或项目面临的具体风险。具体企业或项目的政治风险分析,须进一步全面、综合考虑宏观和微观的风险因素,具体问题具体分析。(3) 企业对政治风险的衡量只是企业对具体投资项目经营决策评估的一部分,企业必须综合考虑公司战略和其他各种风险的综合影响,来进行投资经营决策。

参考文献

- [1] Stephen J. Kobrin. Political Risk: A Review and Reconsideration [J]. Journal of International Business Studies, 1979, 10 (1).
- [2] Wenlee Ting. Multinational Risk Assessment and Management: Strategy for Investment and Marketing Decisions [M]. New York: Quorum Books, 1988.
- [3] Multinational Investment Guarantee Agency. 2009 World Investment and Political Risk [R]. World Bank Group, 2010.
- [4] 赵振国. 我国能源海外直接投资政治风险及法律防范 [D]. 重庆: 西南政法大学硕士论文, 2009.

- [5] 2010 年度中国对外直接投资统计公报 [R]. <http://hzs.mofcom.gov.cn/aarticle/date/201109/20110907741156.html>, 2011-09-15.
- [6] 高敏雪, 李颖俊. 对外直接投资发展阶段的实证分析—国际经验与中国现状的探讨 [J]. 管理世界, 2004, (1).
- [7] 李琛. 跨国经营政治风险及其管理研究 [D]. 上海: 复旦大学博士论文, 2006.
- [8] 伊恩·布雷默, 普雷斯顿·基特. 肥尾理论—不确定世界的政治思维 [M]. 北京: 机械工业出版社, 2011.
- [9] 刘春胜. 跨国企业经营面临的政治风险及其防范 [J]. 西北农林科技大学学报 (社会科学版), 2007, (8).
- [10] Fabrizio Ferrari, Riccardo Rolfini. Investing in a Dangerous World: A New Political Risk Index [R]. SACE Group, May 2008.
- [11] 张明明. 解析中国威胁论 [J]. 理论前沿, 2003, (21).

(责任编辑: 杨万东)

POLITICAL RISKS OF OVERSEAS INVESTMENT FOR CHINESE ENTERPRISES AND ITS QUANTITATIVE ASSESSMENT MODEL

YAO Kai ZHANG Ping

(School of Management, Fudan University, Shanghai 200433, China)

Abstract: In post-financial crisis era, the overseas investments of Chinese enterprises had stepped into a great stage with broad development prospects. However, the enormous political risks were threatening the overseas investments. Due to its tremendous impacts, potential huge damage and losses and wide aspects affects, political risks were affecting China's economic development and even national security. Regrettably, Chinese multinational enterprises were lack of knowledge and experience of political risks, and had little prevention tools and management strategies and measures. Therefore, it was utmost important and urgent for multinational enterprises to analyze the political risks in the targeted host country. Domestic scholar had a plenty of research on political risks, but mostly on qualitative analysis. This paper summarized the types of the political risks which could be encountered by Chinese enterprises, introduced a theoretical model which could help Chinese enterprises to assess and quantify the host country's political risks. Furthermore, this paper applied a trend analytical method to fully reflect the modern characteristics of the political risks, and effectively and accurately predict political risks of host country.

Key words: foreign investment; political risk; political risk assessment