

# 政府干预、对外开放度对我国 服务业 FDI 配置效率的影响

魏景赋, 张玉纬

(上海理工大学 管理学院, 上海 200093)

**摘要:**以我国 2005—2014 年 10 年间的服务业为对象进行研究,在 Jeffrey Wurgler 的资本配置效率模型的基础上,实证分析政府干预、对外开放度对服务业 FDI 配置效率的影响。结果发现,FDI 在政府干预程度较低的行业表现出较高的配置效率,在政府干预程度较高的行业表现出较低的配置效率;FDI 在对外开放度较高的行业表现出较高的配置效率,在对外开放度较低的行业表现出较低的配置效率。

**关键词:**政府干预;对外开放度;服务业;配置效率

**中图分类号:**F062.9 **文献标志码:**A **文章编号:**1671—1807(2017)12—0070—04

进入 21 世纪以来,中国已成为全球外国直接投资(FDI)流入最多的发展中国家<sup>[1]</sup>,2000 年到 2015 年间,实际利用外国直接投资额由 407.14 亿美元增长到 1 262.67 亿美元,增长了 2.1 倍<sup>①</sup>。中国在入世后,FDI 的进入深刻地影响了我国的产业结构,服务业成为外商投资的主要领域<sup>[2]</sup>。作为中国经济转型的重点发展对象之一,服务业促进经济增长的作用较制造业而言更为明显<sup>[3]</sup>。近年来,FDI 在制造业所占的比重逐年下降,转而更多地投向服务产业<sup>[4]</sup>。促进服务业的发展,适当提高和保持服务业的合理产业比重,是推进我国产业结构调整、加快转变经济增长方式的关键问题之一。正因为服务业 FDI 对我国如此重要,我们在努力吸收更多外资进入服务业之余,更应该关注其资本配置效率的提高。为此,研究如何提高服务业 FDI 的配置效率,对于我国实现国民经济又好又快发展无疑具有重要的现实意义。

## 1 文献综述

所谓 FDI 配置效率是指将 FDI 配置到边际效率高的行业或企业的有效程度,它衡量的是 FDI 从低回报率的行业向高回报率行业流动的程度。FDI 配置效率的提高意味着在高回报率的行业继续追加投资,在低回报率的行业撤出投资,使 FDI 配置到高效率、高回报率的行业中,用以提高投资效益和要素生产率,使行业发展趋于均衡。首先研究资本配置效率

的是 Jeffrey Wurgler<sup>[5]</sup>,他利用 65 个国家在 1963—1995 年的总投资及增加值数据,发现发达国家资本配置效率普遍高于发展中国家,并提出了用以测算资本配置效率的 Wurgler 模型,认为资本对于投资机会的敏感性可以衡量出资本配置效率的大小。

对东道国而言,无论何种行业,配置效率高则意味着该行业发展前景和成长性好,容易吸引 FDI 的持续流入。与其对应的是,在宏观投资环境不变,一定时期内投资总额恒定情况下,外资的行业流动走向发生改变,服务业的投资虹吸效应将会日益显现化。因此,提高 FDI 配置效率,尤其是服务业 FDI 配置效率是实现中国外资和贸易战略转变的重要途径。资本配置效率对于一国政策制定的重要性不言而喻,我们可以对比日本在泡沫经济前后的政策发现,泡沫经济之后,日本政府制定的政策更倾向平衡处理投资的效率和配置问题,而之前的政策并没有向这个方面倾斜,即日本政府确立了以资本配置效率为重点的经济复苏计划,并获得了理想的结果<sup>[6]</sup>。所以,为了促进国家经济发展和 FDI 配置效率,充分发挥外资的作用,研究 FDI 配置效率的影响因素就显得十分必要。王永剑、刘春杰<sup>[7]</sup>认为金融发展对资本配置效率的影响在我国不同区域的差异较大,在中部和东部地区,金融发展对资本配置效率的促进作用最为显著,但是在西部地区,金融发展与投资和经济发展的关联不是

收稿日期:2017-08-13

**作者简介:**魏景赋(1965—),男,内蒙古赤峰人,上海理工大学管理学院,教授,博士,研究方向:经济史,世界经济,国际贸易学;张玉纬(1992—),男,安徽人,上海理工大学管理学院,硕士研究生,研究方向:国际贸易学。

注:①数据来源:《中国统计年鉴》2016 年版。

很明显;张中元<sup>[8]</sup>认为,出口贸易开放度的增加会提高各地区资本配置效率,但在金融危机之后,出口贸易开放度对促进各地区资本配置效率的作用趋于恶化状态;Thomas J. Holmes 等<sup>[9]</sup>的研究表明,国家间的贸易往来对配置效率有提升作用;Panagiotis Liargovas<sup>[10]</sup>等对希腊的 51 个辖区研究后,得出了“集聚效应、预期利益、需求等均对区域资本配置有影响”的结论;蒲艳萍、成肖<sup>[11]</sup>的研究结果显示,市场化程度越高,对于服务业 FDI 的配置效率的促进作用越显著;张华容、散长剑<sup>[12]</sup>发现我国政府干预程度越高,制造业 FDI 的配置效率越低,不完全竞争强度越低,制造业 FDI 的配置效率越高。Wurgler 模型在上述研究区域资本配置效率和行业资本效率的文献中,均作为重要的原始模型被使用。虽然国内外的研究为我们理解 FDI 配置效率的影响因素提供了很好的启示与参考,但大多局限在对于制造业 FDI 和区域资本配置效率的研究,很少有针对服务业 FDI 配置效率的研究,对于具体服务业行业 FDI 配置效率的研究则更为罕见。基于以上问题的认识,本文以我国服务行业为研究对象,实证分析政府干预和对外开放度对服务业 FDI 配置效率的影响。

## 2 模型设计和数据处理

### 2.1 模型和方法

Wurgler 模型认为,资本对于行业经济效益变动的敏感性可以作为衡量资本配置效率的标准。FDI 本质上也是资本,并以追求利益为目标,因此本文以 Wurgler 模型为基础,用以测度服务业 FDI 的配置效率。其基本公式如下:

$$\ln \frac{F_{i,t}}{F_{i,t-1}} = \alpha + \eta \ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} + \varepsilon \quad (1)$$

其中, $i$  表示行业, $t$  表示年份, $\varepsilon$  是随机扰动项,衡量 FDI 变动率中行业经济效益变化所不能解释的部分。 $\ln \frac{F_{i,t}}{F_{i,t-1}}$  表示 FDI 的变动率, $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}}$  表示经济效益的变动率(表示投资变化)。 $\eta$  反映出 FDI 对于行业经济效益变动的敏感性,用来衡量东道国内的行业 FDI 配置效率。 $\eta > 0$ ,表明跨国公司在回报率高的行业中追加投资,FDI 便向东道国成长性好的行业流入,东道国内的行业 FDI 配置有效; $\eta < 0$ ,表明跨国公司在回报率高的行业却减少投资,FDI 流出东道国成长性好的行业,东道国内的行业 FDI 配置缺乏效率。

笔者以 Wurgler 模型(式 1)为依据,在模型中直接加入本文所关心的影响因素的交叉项,通过交叉项

的符号判断各种因素的影响效果,即通过交叉项的符号判定政府干预和对外开放度对服务业 FDI 配置效率的影响。此外,根据相关产业组织和国际贸易理论,将服务行业差异和市场结构作为控制变量纳入到模型之后,得到最终的实证模型如下:

$$\ln \frac{F_{i,t}}{F_{i,t-1}} = \alpha + \eta_1 \ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} + \eta_2 \ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{G_{i,t}}{G_{i,t-1}} + \eta_3 \ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{O_{i,t}}{O_{i,t-1}} + \eta_4 \ln \frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \eta_5 \ln \frac{S_{i,t}}{S_{i,t-1}} + \text{CONTROL} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $\ln \frac{G_{i,t}}{G_{i,t-1}}$  表示政府干预程度的变动率, $\ln \frac{O_{i,t}}{O_{i,t-1}}$  表示对外开放度程度的变动率,CONTROL 表示服务行业差异和市场结构两组控制变量。 $\eta_2$  为  $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{G_{i,t}}{G_{i,t-1}}$  的交互项系数,若  $\eta_2$  小于零,表明政府干预抑制了 FDI 配置效率的提高,反之表示政府干预有利于提高 FDI 配置效率。 $\eta_3$  为  $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{O_{i,t}}{O_{i,t-1}}$  的交互项系数,若  $\eta_3$  小于零,表明对外开放度的提高阻碍了 FDI 配置效率的提高,反之表示对外开放度的提高有助于改善 FDI 的配置效率。

### 2.2 变量说明和数据来源

被解释变量  $\ln \frac{F_{i,t}}{F_{i,t-1}}$  表示 FDI 的变动率,其中  $F_{i,t}$  代表行业  $i$  第  $t$  年的 FDI。主要的解释变量为  $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}}$ 、 $\ln \frac{G_{i,t}}{G_{i,t-1}}$  和  $\ln \frac{O_{i,t}}{O_{i,t-1}}$ ,分别反映行业经济效益的变动率、政府干预程度变动率和对外开放度变动率。 $V_{i,t}$  衡量的是行业  $i$  第  $t$  年的行业效益,一般用该行业增加值表示; $G_{i,t}$  代表行业  $i$  在第  $t$  年受到的政府干预程度大小,张华容、散长剑<sup>[12]</sup>在研究制造业 FDI 配置效率时使用国有控股工业企业产值与行业总产值之比表示政府干预程度,因此本文选择使用国有控股的服务业企业的总产值与该服务行业总产值之比表示政府干预程度; $O_{i,t}$  代表行业  $i$  在第  $t$  年的对外开放度大小,张中元<sup>[8]</sup>在研究工业行业 FDI 区域配置效率使用某区域 FDI 与该区域工业总产值之比表示对外开放度,因此本文选择使用服务行业 FDI 与该服务行业的总产值之比表示对外开放度。另外,根据产业组织理论和相关国际贸易理论,本文选取服务行业差异和市场结构两组变量作为控制变量,其中服务行业差异以服务业的销售费用与其营业收入之比表示,市场结构则使用服务行业的大中型企业产值

与其行业总产值之比表示。

考虑到我国大多数服务行业均存在变量的原始数据不同程度的缺失情况,为保证数据的完整性和结论的严谨性,本文将只以批发零售业、住宿餐饮业和房地产业作为研究对象,时间跨度为 2005—2014 年 10 年间,原始数据来自《中国统计年鉴》、《中国第三产业统计年鉴》、《大中型批发零售和住宿餐饮企业统计年鉴》和《中国大型房地产业与建筑业企业年鉴》。

3 实证结果和原因解释

3.1 实证结果

本文首先使用 Hausman 检验以选择固定效应模型或随机效应模型。若 Hausman 检验的 p 值小于 5% 则使用固定效应模型,反之使用随机效应模型。实证过程在保持控制变量的条件下,逐步加入解释变量,得到三个具体的结果(表 1)。表 1 中的 Hausman 检验结果均大于 5%,因此全部选用随机效应模型。第(1)列主要分析服务业 FDI 的配置效率,第(2)列和第(3)列分别考察了政府干预和对外开放度对服务行业 FDI 配置效率的影响。

表 1 Hausman 检验结果

| 解释变量                                                            | (1)                | (2)                 | (3)                |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}}$                                 | 2.453***<br>(3.78) | 2.008***<br>(3.17)  | 1.564***<br>(3.89) |
| $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{G_{i,t}}{G_{i,t-1}}$ |                    | -0.677**<br>(-2.19) |                    |
| $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{O_{i,t}}{O_{i,t-1}}$ |                    |                     | 507***<br>(6.71)   |
| $\ln \frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}}$                                 | 0.895<br>(1.05)    | 0.294<br>(0.35)     | -0.166<br>(-0.32)  |
| $\ln \frac{S_{i,t}}{S_{i,t-1}}$                                 | 0.285<br>(0.81)    | 0.251<br>(0.77)     | 0.020<br>(0.10)    |
| 常数项                                                             | -0.207**           | -0.151              | -0.058             |
| R <sup>2</sup> (within)                                         | 0.285              | 0.476               | 0.760              |
| P 值                                                             | 0.880              | 0.132               | 0.995              |
| 备注                                                              | 随机效应               | 随机效应                | 随机效应               |

注:\* p<0.1、\*\* p<0.05、\*\*\* p<0.01,括号内为 Z 统计量。

由表 1 可见,第一,  $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}}$  的系数显著为正,这表明服务行业 FDI 可以根据自身行业的发展现状和可能存在的投资机会做出增加投资或减少投资的决策,也从另一个侧面说明了 FDI 在服务行业的配置整体是有效率的。第二,  $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{G_{i,t}}{G_{i,t-1}}$  的系数显著为负,这表明政府干预会使 FDI 对于服务业经

济效益变动的敏感程度降低,即政府干预阻碍了 FDI 在服务行业配置效率的提高。 $\ln \frac{V_{i,t}}{V_{i,t-1}} * \ln \frac{O_{i,t}}{O_{i,t-1}}$  的系数显著为正,这表明对外开放度的提高会使 FDI 对于服务业经济效益变动的敏感程度提高,即对外开放度的提高改善了 FDI 在服务行业配置效率。第三,控制变量项  $\ln \frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}}$  和  $\ln \frac{S_{i,t}}{S_{i,t-1}}$  的系数均不显著,这表明市场结构和行业差异对于 FDI 在我国服务行业配置效率的影响不明显。

3.2 结果分析

根据表 1 的实证结果可知,政府干预确实会阻碍 FDI 在服务行业的配置效率。究其原因,第一,政府干预的提高无疑会使行业间产生较多的壁垒,影响外资流入服务行业,进而导致 FDI 在服务行业间的流动性降低,使得本就有限的外资无法合理地分配至不同的服务行业,行业获取资本的机会减少<sup>[13]</sup>。第二,政府干预会导致企业经营扭曲<sup>[14]</sup>。这种扭曲主要表现为两种形式:其一是政府若可以决定国企高管的人选,则可能存在人力资源方面的配置不符合工作能力与工作岗位的最优匹配的情况,特别是高管人员的配置。其二是政府可能凭借其对国有企业的控股地位,直接制定企业的经营方案,影响生产要素的投入方向。经营扭曲会导致企业无法充分发挥 FDI 对产量的促进作用,企业的产出不能达到最优,即 FDI 在配置方面出现了效率低下甚至是无效的情形<sup>[15]</sup>。

表 1 的结果还表明,服务行业的对外开放程度越高,FDI 在我国服务行业的配置效率也就越高。资本和生产要素若无法自由流动,会产生资源的误配,造成经济效率低下<sup>[16]</sup>。对外开放度的提高意味着更多的 FDI 流入国内市场,大大提高了资本和生产要素流动性以及行业间的联动性,也使得国内企业在与国外企业的竞争中不断调整自身发展战略,优化 FDI 的配置结构。为此我们可以断言,通过提高对外开放度从而促进服务行业 FDI 配置效率的改善效果便可期待。

4 结论及政策建议

4.1 结论

本文以 Jeffrey Wurgler<sup>[5]</sup> 的资本配置效率模型为基础,实证分析政府干预、对外开放度对服务业 FDI 配置效率的影响。实证结果发现,FDI 在政府干预程度较低的行业表现出较高的配置效率,在政府干预程度较高的行业表现出较低的配置效率;FDI 在对外开放度较高的行业表现出较高的配置效率,在对外开放度较低的行业表现出较低的配置效率。可能的

原因是政府干预会使行业间产生壁垒,导致 FDI 无法自由流动,FDI 难以被合理地分配至合适的行业。此外,政府干预还可能导致企业的经营扭曲,影响企业决策的科学性,使得 FDI 出现配置效率低下甚至的无效的情形。而对外开放度的提高可以大大提升生产要素、资本流动性以及行业间的联动性,使得国内服务业在与国外服务业竞争中不断优化对 FDI 的使用,提高了 FDI 在服务业的配置效率。

## 4.2 政策建议

1)减少政府干预行为。政府干预无疑会扰乱市场本身的经济规律,进而影响 FDI 在服务业间的配置效率。FDI 本身就会更多地流向规模庞大且趋于成熟的服务业,而规模相对有限却具有发展潜力的服务行业可能会因为政府干预企业的决策而无法获得相应的 FDI,使得 FDI 盲目地流向规模较大且趋于发展成熟的服务业,无法遵循市场规律在服务行业间平衡配置,导致配置出现低效甚至是无效的情形。因此,为了避免政府干预造成市场发展的扭曲,政府应当放权给市场和企业,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用,使得 FDI 能够在服务行业均衡配置。

2)提高对外开放度。对外开放度越高,FDI 在服务业的配置效率也越高。无论是投资自由化还是贸易自由化程度的提高,都会促进服务行业间的生产要素及国内资本的流动,使得国内市场可以充分利用外部市场和吸收先进的国外技术来提升本国服务业的全要素生产率。基于此,政府应当制定优惠政策,大力鼓励外资进入服务行业。此外,FDI 所携带的先进知识和技术也能提高国内企业的学习能力,使国内企业能够更加合理地使用 FDI,降低 FDI 出现配置低效的概率。

## 参考文献

- [1] 李锴,齐绍洲.“FDI 降低东道国能源强度”假说在中国成立吗?——基于省区工业面板数据的经验分析[J]. 世界经济研究,2016(3):108—136.

- [2] 卢阳春,吴凡. FDI 对中国产业结构演进的优化——基于 1978—2008 年的经验和数据实证[J]. 经济体制改革,2009(3):22—27.
- [3] 戴翔. 中国服务出口竞争力:增加值视角下的新认识[J]. 经济学家,2015(3):31—38.
- [4] 谭洪波,郑江淮. 国外服务业贸易与 FDI 演进:文献综述及引申[J]. 改革,2012(8):98—106.
- [5] JEFFREY WUGLER. Financial markets and the allocation of capital[J]. Journal of Financial Economics,2000,1(58):187—214.
- [6] MITSUHIKO KATAOKA. Trends in the regional allocation of public investment in the post-bubble Japanese economy[J]. Letters in Spatial and Resource Sciences,2014(7):205—212.
- [7] 王永剑,刘春杰. 金融发展对中国资本配置效率的影响及区域比较[J]. 财贸经济,2011(3):54—60.
- [8] 张中元. 对外经济开放、金融危机对中国资本配置效率的影响[J]. 经济理论与经济管理,2013(9):87—99.
- [9] THOMAS J HOLMES, LEE SANGHOON, et al. Allocative efficiency, mark-ups, and the welfare gains from trade[J]. Journal of International Economics,2014(94):195—206.
- [10] PANAGIOTIS LIARGOVAS, IRENE D. Capital allocation in the Greek regions[J]. Journal of Policy Modeling,2011(33):866—888.
- [11] 蒲艳萍,成肖. 金融发展、市场化与服务业资本配置效率[J]. 经济学家,2014(6):43—52.
- [12] 张华容,散长剑. FDI 配置效率的影响因素及其门限特征——基于中国制造业数据的实证分析[J]. 国际贸易问题,2015(7):128—136.
- [13] GAYANE H. Financial constraints and investment efficiency: internal capital allocation across the business cycle[J]. Journal of Financial Intermediation,2011(20):264—283.
- [14] 张华容,散长剑. 金融歧视、市场分割与 FDI 配置效率——基于中国制造业面板数据的实证分析[J]. 产业经济研究,2015(4):32—40.
- [15] 覃家琦,邵新建. 交叉上市、政府干预与资本配置效率[J]. 经济研究,2015(6):117—130.
- [16] 田荣华,李寒娜. 贸易开放对国内资源配置效率的影响分析——基于广义倾向匹配法的经验研究[J]. 现代管理科学,2015(2):85—88.

## Government Intervention, Economic Openness and FDI Allocation Efficiency of the Service Industry

WEI Jing-fu, ZHANG Yu-wei

(Business School, University of Shanghai for Science and Technology, Shanghai 200093, China)

**Abstract:** Referring to Jeffrey Wurgler's model of capital allocation efficiency, the paper empirically estimates how government intervention and economic openness affect FDI allocation efficiency of the service industry, using the data from 2005 to 2014. Conclusion are as follows: FDI allocation efficiency is higher in the service industries whose government intervention is of lower level and economic openness is of higher level, while it is lower in the service industries whose government intervention is of higher level and economic openness is of lower level.

**Key words:** government intervention; economic openness; service industry; allocation efficiency