

汇率波动与 FDI 区位分布

——基于辖区间财政竞争视角的研究

程 瑶

(南京大学 经济学院国际经济贸易系, 江苏 南京 210093)

摘 要: 为了获取相对的竞争优势, 辖区政府会通过策略性财政政策影响 FDI 的区位分布。文章利用中国省级面板数据, 实证分析人民币汇率波动通过改变辖区政府的财政竞争策略, 从而影响 FDI 区位分布的实际效应。研究表明, 人民币汇率升值会弱化 FDI 流入量与辖区政府财政支出竞争程度两者的正向关系, 此时依靠财政支出结构偏向基本建设的竞争策略将收效甚微。

关键词: 汇率波动; FDI 区位分布; 辖区间财政竞争

中图分类号: F832.63 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2009)05-0124-08

一、引 言

改革开放以来, 来华的外商直接投资(FDI)表现出明显的区位分布特征。1980—2000年间我国实际利用 FDI 的 87.8%集中在东部沿海地区, 其中长三角、珠三角和环渤海地区共占 66.8%(金相郁、朴英姬, 2006)。相对于区位优势地区, 区位优势地区往往能够在吸引 FDI 中占得先机。区位因素在相当大程度上影响着地区的引资能力。然而, 数据表明, 区位优势地区并没有因为“先天”的劣势而放弃吸引 FDI 的努力: 2008 年上半年, 东部地区吸收外商直接投资资金额比上年增长 21%, 中部地区吸收外商直接投资资金额增长 51%, 西部地区吸收外商直接投资资金额增长 89%。已有文献中对中国 FDI 区位分布的研究, 通常是假定汇率制度条件没有发生变化, 由于要素禀赋差异、地理差异、政策优惠差异等因素引致的 FDI 区位分布差异。但实际上, 即使在一国内部, 汇率波动对 FDI 的流向也起着至关重要的作用。缺乏区位优势的地区如何提升引资能力, 在引致 FDI 的竞争中分得一杯羹? 汇率波动对 FDI 区位分布会产生什么影响?

本文采用 1995—2006 年中国省级面板数, 研究在人民币汇率波动弹性加

收稿日期: 2009-02-18

基金项目: 国家社会科学基金项目资助(08AJY004)

作者简介: 程 瑶(1983—), 女, 安徽桐城人, 南京大学经济学院国际经济贸易系博士研究生。

大背景下,处于区位优势的内陆地区辖区政府如何通过财政手段增强本地的引资能力及其政策效果。全文的结构安排如下:第二部分,在文献回顾的基础上提出研究命题;第三部分进行模型设定;第四部分对本文研究命题进行计量检验;第五部分是本文的主要研究结论。

二、文献回顾与理论命题

(一)文献回顾

已有文献在研究影响 FDI 国际区位选择因素时,主要是从要素禀赋、空间效应、汇率波动、税收优惠等角度中选取一类角度进行研究;在研究 FDI 国内区位分布的集聚效应和非均衡性上,主要是从不同的空间分类标准^①或是从财政分权视角研究辖区政府吸引 FDI 的动机,^②将辖区政府行为和汇率波动带来的外部冲击结合起来研究 FDI 在一国内部流动的文献还很少。一般认为,汇率是影响一国商品国际竞争程度的重要货币调节手段,辖区政府缺乏对汇率的干预能力。但是对于中国这样一个地区差异明显的大国而言,汇率变化对跨国公司区位投资决策有着不可小视的影响,因为汇率波动和汇率升值预期的实现可能抑制外资流入,而 FDI 既可以选择撤离中国市场,也可以选择留下来,将投资区位从要素成本较高的东部沿海地区向要素成本相对较低,同时又具备一定产业承接能力的内陆地区转移。此时,财政手段就成为辖区政府提高本地区的引资能力,实现经济上的竞争优势的主要手段。但当辖区政府以追逐 GDP 考核指标或是出于自身政治晋升的需要参与 FDI 竞争时,可能会不顾当期经济实力而过度投资、重复建设,造成资本的巨额浪费(周黎安,2004),这种对 FDI 的过度竞争带来的效率损失可能会抵消其带来的地区经济增长效应。傅勇、张晏(2007)等通过对中国省级面板数据的实证研究认为,中国的财政分权以及基于政绩考核下的政府竞争,造就了辖区政府财政支出结构“重基本建设、轻人力资本投资和公共服务”的明显扭曲;并且,政府竞争会加剧财政分权对政府支出结构的扭曲,竞争对支出结构的最终影响则取决于财政自主程度。

税收优惠是辖区政府运用财政手段吸引 FDI 流入的另一个重要因素。但中国“两税合一”政策出台后,东部沿海地区的税收区位优势逐渐消失。学术界在研究辖区政府对 FDI 竞争策略方面,也逐渐从强调税收优惠转移到辖区政府财政支出结构和财政自主程度对 FDI 竞争效果的关注上来。王文剑等人(2007)的研究认为经济发展水平和财政自主程度会影响不同地区对 FDI 竞争的实际效果。李永友、沈坤荣(2007)研究了辖区政府财政策略竞争行为对区域内 FDI 增长绩效的影响,认为辖区政府财政支出结构失衡会影响辖区内的吸收能力和外资溢出效应,进而对外资的增长绩效产生不利影响。鉴于中国企业所得税税收制度调整的影响效应在短期内难以准确评估,本文在研

究汇率波动背景下辖区政府对 FDI 竞争效果时,将从财政自主程度和财政支出结构的角度来研究。

(二)理论命题

辖区政府通过调整财政支出结构竞争 FDI 的途径有两种:一是培育外商投资企业需要的各种生产要素,比如完善的基础设施、配套的工业园区、高素质的劳动力等等,形成本地区的工业集聚(金煜等,2006),提高引资能力;二是以政府名义推行各类招商引资活动以扩大大地区的影响力,吸引外资的流入。由于财政手段的效果受到地区经济发展状况和地方财力的制约,辖区政府倾向调整财政支出结构,通过压缩社会性支出占比来加大经济性支出的投入力度以实现任期内地方经济增长。经济相对发达、财政自主性较高的地区,能通过增加经济建设支出和公共服务支出弹性,提升地方的产业配套能力,改善投资环境,吸引外资流入。据此,我们首先提出命题 1、2、3。

命题 1:辖区政府通过调整财政支出结构吸引 FDI 时,引资能力受到其财政自主性的约束;财政自主性越高,引资能力越强;反之,亦反是。

命题 2:配套能力是国际产业流入本地的重要因素。辖区政府通过增加财政资金中经济性支出比重,从物质资本方面提升本地为国际资本的配套能力,能达到吸引外资流入的目的。

命题 3:财政支出结构不合理可能会影响地区产业配套能力的可持续性。受地方财力约束,经济性支出和社会性支出占比此消彼长,在命题 2 下,辖区政府会倾向于压缩社会性支出,由于社会性支出将会通过科教文卫事业影响本地的人力资本水平,反过来将会影响本地区对国际资本的配套能力。

在引入汇率波动这一外部冲击后,辖区政府财政支出结构对 FDI 流入的政策效果可能会有所改变。以人民币升值为例,如果人民币升值抑制了 FDI 的流入,会加剧辖区间对外资的争夺;通过加大经济建设支出向外界传递本辖区承接 FDI 的能力和意愿,或者增加政府名义的招商引资行为来争夺稀缺的外商投资资源;强化财政自主程度高的地区对 FDI 的竞争能力,削弱财政自主程度相对较低地区的竞争能力。据此,我们提出命题 4。

命题 4:汇率波动凸显了地区间争夺 FDI 过程中的财政自主性因素,使得地区间的引资能力出现分化。本币升值时,相对于财政自主性高的地区,财政自主性低的地区引资能力将会受到更大的冲击。

三、模型识别和指标说明

基于上述命题,我们构造线性回归模型,首先考察国内各省市地区主要内生变量与 FDI 的关系,见方程 1:

$$F_{it} = \alpha_1 \theta_{1it} + \alpha_2 \theta_{2it} + \alpha_3 \theta_{3it} + \alpha_4 FD_{it} + \alpha_5 S_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

引入汇率波动这一外部冲击变量后,各地区辖区政府竞争行为对 FDI 的

影响,见方程 2:

$$F_{it} = \alpha_1 \theta_{1it} + \alpha_2 \theta_{2it} + \alpha_3 \theta_{3it} + \alpha_4 FD_{it} + \alpha_5 S_{it} + \beta_1 E_t + \beta_2 \Gamma_{it} + \mu_{it} \quad (2)$$

其中:

1. 被解释变量(F_{it}):考虑到人口的规模效应,本文使用各地区人均 FDI 来反映各地区对 FDI 的竞争程度。

2. 解释变量。我们在考察政府竞争因素对 FDI 区位选择的影响时,主要从财政收支结构和中央与辖区政府的财政自主程度两方面来分析。具体解释变量包括:(1)财政支出^③结构,具体度量指标包括:a.国家财政决算支出中基本建设支出/地方财政决算本级支出(θ_{1it})。由于良好的投资环境和基础设施条件是外资选址决策中考虑的首要因素之一,因此,辖区政府也竭尽可能地通过加大基本建设支出来招商引资,故该项变量的系数预期为正。b.文教科学卫生事业费/地方财政决算本级支出(θ_{2it})。近年来,随着我国经济体制改革的深化和国家整体对文教科卫事业的重视程度提高,经济建设支出的比重逐步下降,文教科卫事业费的比重逐年上升,但科教文卫支出是一个见效较慢的长期项目,影响效果不确定。c.国家财政决算支出中行政管理费/地方财政决算本级支出(θ_{3it})。行政管理费的支出规模的膨胀可能与官僚机构的层级繁衍有关,也可能是市场经济发展的要求,对外资的影响效果暂不确定。(2)财政分权指标(FD_{it}):用人均地方预算内外支出/人均地方、中央预算内外支出的比重来度量辖区政府的财政自主程度,若命题 1 成立,则该项变量的系数预期为正。(3)政府行政效率指标(S_{it}):用辖区政府当年预算内财政收入比上行政费用支出来反映辖区政府的行政效率。随着社会经济的发展,经济活动日趋复杂,公共事务日益增多,行政管理支出增长(θ_3)有一定的必然性,但行政管理费用的膨胀也可能是行政机构官僚化和冗员数量膨胀的结果,为了加以区分和判定,我们引入变量 S_{it} ,以考察辖区政府的行政效率。地方行政工作效率高,意味着投资的交易费用越低,对外资的吸引越大。

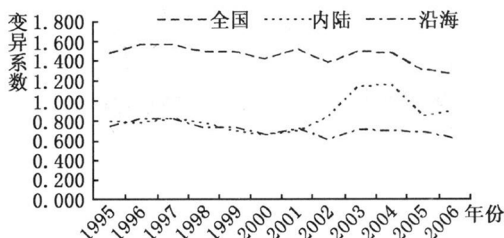
3. 控制变量。控制变量包括文献中已经识别出的影响 FDI 区位选择的主要因素:(1)人民币实际有效汇率指数(E_t):本文 1980—2006 年人民币实际有效汇率数据(间接标价法,汇率上升,人民币升值)来自 IFS(2007),以 2000 年为基期(注:本文中的各种指数均以 2000 年为基期计算而得)。(2)人力资本(H_{it}):大专以上人数占当地人口的比重。(3)交乘项(Γ_{it}):各解释变量与人民币实际有效汇率的交乘项($E_t \times \theta_{it}$, $E_t \times FD_{it}$),来检验何种因素导致了 FDI 与政府竞争程度的敏感度。政府竞争程度指标的系数越大(符号为正)且显著,表示跨国公司 FDI 对辖区政府的竞争程度的敏感度越高。

四、实证结果与分析

在进行数量实证分析之前,本文首先使用变异系数对全国范围、沿海地

区、内陆地区实际利用 FDI 变量的人均规模的差异性进行测度。一般认为,变异系数越高,竞争越激烈。

如图 1 所示,我们可以初步作出如下推断:(1)随着 2001 年 11 月中国加入 WTO,外资的进入壁垒逐步降低,外资流入规模大幅增加缓解了沿海地



资料来源:根据《中国统计年鉴》整理。

图 1 FDI 在不同地区的变异程度 (1995—2006 年)

区的外资需求,表现为全国范围和沿海地区内部的 FDI 差异程度下降,但是内陆地区各省份之间由于地理位置和经济发展程度存在很大的差异,区位优势招致的引资能力差别悬殊,2000—2004 年人均 FDI 变异系数逐年上升,这说明内陆地区内部人均 FDI 的区位分布不均衡程度加深,地区间竞争程度下降;(2)2005 年内陆地区人均 FDI 的变异系数突然大幅下降,这可能和 2005 年我国人民币汇率制度改革有关,人民币升值和更加灵活的浮动管理,区位优势的影响有所下降,内陆地区对 FDI 的竞争程度更加激烈。

对人均 FDI 变异系数的描述,说明人均 FDI 在沿海和内陆地区分布存在明显差异。接下来,本文分别考察沿海地区和内陆地区^④辖区政府财政竞争程度与 FDI 区位分布的关系。根据 Hausman 检验结果,本文采用加权的个体固定效应模型(cross-section weight)进行回归分析。

根据表 1 的回归结果,一方面,不论是沿海还是内陆地区,辖区政府的财政分权程度越高,越有利于吸引外资的流入,并且内陆地区财政分权程度(FD)对 FDI 的影响系数明显高于沿海地区,这表明进一步地对内陆地区放权可以改善 FDI 区位分布。另一方面,反映不同地区辖区政府财政支出结构对 FDI 竞争能力的影响却存在较为明显的跨区差异:(1)沿海地区基本建设支出占比(θ_1)对 FDI 增长有积极的促进作用,内陆地区 θ_1 的系数在 10% 显著性水平上呈负相关,这种差别表明内陆地区试图单纯依靠加大基础设施建设投入力度吸引外资流入可能是一相情愿的做法。(2)行政管理费用支出占比(θ_3)和行政效率(S)两种指标对沿海地区 FDI 增长有着显著的正向促进作用,内陆地区行政管理费用支出占比与 FDI 之间的关系不显著(故本文在回归过程中剔除了该变量),而以财政收入(其中主要是税收收入)衡量的行政效率对 FDI 增长却有明显的抑制效果。沿海地区相对发达的经济实力为辖区政府提供了稳定的财源保障,而内陆地区受地方财力制约,且财政收入来源单一,主要依靠税收手段来缓解财政压力无疑是对企业利润的侵蚀,不利于调动企业的投资积极性,所以以财税收入衡量的行政效率在促进 FDI 增长上效果不同。在表 1 中,财政分权程度对 FDI 增长的促进作用均显著为正,说明辖区

政府财政分权程度越高,引进 FDI 的能力越强。(3)沿海和内陆地区的科教文卫事业费占比(θ_2)的系数均显著为负,且沿海地区人力资本水平(H)对 FDI 增长的促进作用强于内陆地区,这表明辖区政府在引资过程中存在挤占科教文卫支出的机会主义倾向。由于我国的劳动力尤其是知识型人才已经形成了向沿海地区流动和聚集的趋势,所以沿海地区更容易获得优质的人力资本要素,吸引外商直接投资的流入。

表 1 沿海和内陆地区 FDI 竞争模型的估计结果

	沿 海				内 陆			
	Reg 1	Reg 2	Reg 3	Reg 4	Reg 5	Reg 6	Reg 7	Reg 8
θ_1	3.17	2.81	13.62**	3.02*	-2.51*	-2.04*	5.67	-2.00*
	1.58	1.56	2.41	1.69	-1.96	-1.74	0.86	-1.7
θ_2	-4.51***	-2.64***	-3.49***	-2.60***	-3.87***	-3.24**	-0.31**	-3.29**
	-4.19	-2.74	-3.07	-2.71	-2.82	-2.10	-2.14	-2.13
θ_3	11.00**	13.26***	14.02***	13.63***	-0.89			
	2.16	2.65	2.69	2.81	-0.30			
FD	3.56***	3.46***	3.49***	5.05***	6.27***	6.01***	6.30***	7.03***
	3.79	4.16	3.80	5.02	6.82	5.99	6.26	5.58
S	4.60	15.45***	9.08**	15.86***	-19.46***	-14.26**	-12.83**	-14.11**
	1.25	4.58	2.42	4.77	-3.77	-2.38	-2.27	-2.35
E		-1.20***				-0.64		
		-2.67				-1.10		
H		0.68***		0.68***		0.55*		0.54*
		6.66		6.73		1.90		1.85
$E \times \theta_1$			-0.10*				-1.38**	
			-1.93				-2.23	
$E \times FD$				-0.02***				-0.01*
				-2.91				-1.64
C	-229.6	-291.1	-521.23	-449.61	-14.01	-12.88	-40.78	-19.44
	-2.36	-2.74	-3.42	-5.03	-1.60	-1.37	-3.51	-2.43
R ²	0.89	0.92	0.90	0.92	0.69	0.71	0.70	0.71
Ad-R ²	0.88	0.90	0.88	0.91	0.66	0.67	0.66	0.67
F	60.67	71.42	56.88	73.49	19.96	20.27	19.49	20.22
Obs	120	120	120	120	216	216	216	216

注:***、**、* 分别代表在 1%、5%和 10%的显著水平上通过统计检验,括号中的数字是 t 统计值。

表 1 中的方程 3、4 和方程 7、8 分别反映了引入汇率波动这一外部冲击因素后,FDI 对沿海地区和内陆地区辖区政府支出结构和财政分权程度的敏感程度。4 个方程中交乘项的系数均显著为负,表明人民币汇率越贬值,FDI 意愿与辖区政府间竞争程度的正向关系越强;反之,人民币汇率越升值,FDI 意愿与辖区政府间竞争程度的正向关系越弱。

五、结 论

本文运用 1995—2006 年中国省级面板数据,研究了人民币汇率波动对辖

区间财政支出竞争以及 FDI 区位分布的影响,主要研究结论如下:

1.财政自主程度与 FDI 流入量显著正相关,且财政自主程度对 FDI 流入量的影响在沿海和内陆地区存在差别。提高内陆地区的财政自主性,有助于引导 FDI 向内陆地区流动,有利于缓解 FDI 地区分布的非均衡程度。

2.财政支出结构对 FDI 流入量的影响存在地区差异,沿海地区经济建设性支出与 FDI 流入量显著正相关,而在内陆地区则成负相关关系。加大经济建设支出有助于完善地区的基础设施,为吸引 FDI 进驻创造条件,但由于经济建设性支出规模受到地方经济发展水平的约束,内陆地区的辖区政府借助增加经济建设支出比重吸引外资的行为,反而会削弱本地区经济发展的可持续性和引资能力。

3.人民币汇率贬值对 FDI 流入量与辖区区间财政支出竞争程度的正向关系,具有强化效果;反之,人民币汇率升值对 FDI 流入量与辖区区间财政支出竞争程度的正向关系,具有弱化效果。这意味着,当人民币升值时,辖区政府通过争取财政自主程度以及财政支出结构偏向经济建设性支出的做法将收效甚微。此时,增加辖区社会性支出,将具有更好的效果。

注释:

①根据不同的空间分类标准研究 FDI 区位分布,如从省级、城际角度(鲁明泓,1997;魏后凯等,2002;黄肖琦、柴敏,2006),区域板块角度(刘荣添、林峰,2005;杨晓明,2005)、空间效应角度(何兴强、王利霞,2008)。

②参见张晏(2007),武剑(2002),李永友(2008)。

③财政支出可以分为经济建设支出(包括基本建设支出、挖潜改造和科技三项支出、支农建设支出)和财政支出(科教文卫支出、行政费用支出、社会保障和福利支出等)。

④为了保证数据的平稳性、可比性和易获得性,本文剔除了西藏和重庆的数据。其中,沿海 11 个地区包括辽宁、河北、北京、天津、山东、上海、江苏、浙江、福建、广东和海南;内陆 18 个地区包括安徽、甘肃、广西、贵州、湖北、黑龙江、河南、湖南、吉林、江西、内蒙古、宁夏、青海、四川、山西、陕西、新疆、云南。

参考文献:

- [1]傅勇,张晏.中国式分权与财政支出结构偏向:为增长而竞争的代价[J].管理世界,2007,(3):4—12,22.
- [2]何兴强,王利霞.中国 FDI 区位分布的空间效应研究[J].经济研究,2008,(11):137—150.
- [3]黄肖琦,柴敏.新经济地理学视角下的 FDI 区位选择——基于中国省级面板数据的实证分析[J].管理世界,2006,(10):7—13,26.
- [4]金煜,陈钊,陆铭.中国的地区工业聚集:经济地理、新经济地理与经济政策[J].经济研究,2006,(4):79—89.
- [5]李永友,沈坤荣.辖区间竞争、策略性财政政策与 FDI 增长绩效的区域特征[J].经济研究,2008,(5):58—69.

- [6]鲁明泓.外国直接投区位分布与中国投资环境评估[J].经济研究,1997,(12):37—44.
- [7]刘荣添,林峰.我国东、中、西部外商直接投资(FDI)区位差异因素的 Panel Data 分析[J].数量经济技术经济研究,2005,(7):25—34.
- [8]金相郁,朴英姬.中国 FDI 的区位决定因素:城市数据[J].南开经济研究,2006,(2):35—45.
- [9]王文剑,仇建涛,覃成林.财政分权、辖区政府竞争与 FDI 的增长效应[J].管理世界,2007,(3):13—22,171.
- [10]魏后凯,贺灿飞,王新.中国外商投资区位决策与公共政策[M].北京:商务印书馆,2002.
- [11]武剑.外国直接投资的区位分布及其经济增长效应[J].经济研究,2002,(4):16—25.
- [12]杨晓明,田澎,高园.FDI 区位选择因素研究——对我国三大经济圈及中西部地区的实证研究[J].财经研究,2005,(11):99—107.
- [13]张晏.财政分权、FDI 竞争与辖区政府行为[J].世界经济文汇,2007,(2):22—36.
- [14]周黎安.晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因[J].经济研究,2004,(6):33—40.

Exchange Rate Fluctuation and Regional Distribution of FDI: From the Perspective of Local Fiscal Competition

CHENG Yao

(Department of International Economics and Trade at School of Economics,
Nanjing University, Nanjing 210093, China)

Abstract: To obtain comparative advantages, local governments tend to adopt strategic fiscal policies to attract the inflow of FDI. Based on provincial-level panel data in China, the paper makes an empirical study on the effect of the fluctuation of RMB exchange rate on regional distribution of FDI. The results find that the appreciation of RMB exchange rate can weaken the positive relation between the inflow of FDI and the competition degree of local fiscal expenditure, leading to the bad performance of competitive strategies which imply a larger portion of fiscal expenditure on infrastructure.

Key words: exchange rate fluctuation; regional distribution of FDI; local fiscal competition

(责任编辑 周一叶)