中国服务业外商直接投资的区位选择因素分析

张　诚[1],赵奇伟[2]

(1. 南开大学 跨国公司研究中心,天津 300071;
2. 武汉大学 经济与管理学院,湖北 武汉 430072)

摘　要:随着服务业开放程度的加深,服务业外商直接投资(FDI)流入的规模正在迅速增长。由于服务企业的经营活动具有自身的特点,其区位决策也必然不同于制造企业。文章试图从服务业的特征出发,探讨服务业跨国投资的区位选择动因,并在此基础上对服务业 FDI 在中国的区位影响因素进行实证检验。在前人研究的基础上,本文系统整理了服务业外商直接投资区位选择的影响因素,并建立了初步的理论分析框架,从需求因素、供给因素和市场环境因素三个方面分析服务业跨国公司的投资区位选择行为。随后,利用 1998—2004 年中国大陆 15 个省市的面板数据进行计量检验,结果发现:(1)从全国来看,基础设施和政府干预程度是影响我国服务业 FDI 区位选择的关键因素;(2)在东部地区,服务业 FDI 体现出较强的追随客户的特性,而中西部地区需要加大基础建设投资才能吸引更多的服务业 FDI;(3)分时期的检验结果表明,服务业 FDI 追随客户的特性有逐渐加强的趋势。此外,服务业跨国公司在投资时一直对经济开放程度高的地区有所偏爱。

关键词:服务业 FDI;区位选择;中国;客户追随

中图分类号:F719　**文献标识码:**A　**文章编号:**1001-9952(2008)12-0038-15

一、引　言

跨国公司境外投资的选址决策实际上就是谋求将企业垄断优势与当地区位优势最优结合的过程。这一过程虽然属于企业的微观决策,但最终的结果又受到企业与东道国(政府)之间的互动作用的影响。对于企业来讲,就是要寻找符合自身需要的最优区位;对于东道国来讲,就是要设法形成区位优势,以吸引跨国公司的投资并获取其积极效应。现有的经验研究与案例研究成果已经对影响 FDI 流入的东道国因素进行了很多的总结与归纳,其中一些较为重要的因素包括:市场规模及其增长潜力、劳动力成本、人力资本存量、基础设

收稿日期:2008-08-13

基金项目:教育部人文社科基地重大课题“服务业跨国公司及其对外直接投资”(02JAZJD790018)

作者简介:张　诚(1962—),男,山西灵丘人,南开大学跨国公司研究中心教授,博士生导师;
赵奇伟(1978—),男,山东博兴人,武汉大学经济与管理学院工商管理系讲师。

施、经济开放程度、政策法律环境、文化差异、税收因素等。有些研究者（如Dunning，1993）还从投资类型出发，对各自关注的区位要素进行了识别，比如资源导向型投资更加看重资源禀赋、基础设施与投资激励措施；市场导向型FDI更加关注原材料与劳动力成本、市场规模与潜力、政府政策等。

不过，现有文献大多以制造业企业的投资决策为对象进行研究的，而且过于偏重东道国侧面的分析，较少关注各种类型投资者与东道国因素之间的相互关系。事实上，各行业与各类型的跨国公司要求的区位要素存在着差别，因而对同一地区的区位竞争力的评价也就大不相同。某一地区对于汽车零配件加工活动具有区位优势，但却不适合化工生产活动的发展。对于软件服务外包活动来讲，完备的通讯条件是较为重要区位要素，而其他基础设施，如公路与铁路运输网络就不那么重要。

因此，当我们借用已有研究成果分析服务业FDI的区位决策行为时，就需要非常小心，因为服务品具有如下特性：消费和生产的不可分割性、不可储存性、产品的异质性等等，这些特性会对服务业的经营活动产生重要的影响，并使其区位选择行为具有自身的特点。比如，服务的不可储存性，使许多服务经营活动的扩张通常采取相同经营活动的复制，而不是企业集团内分工协作来进行。从区位选择的角度来看，接近市场，而不是接近原料来源对于服务企业更为重要。服务的异质性客观上要求服务提供者与服务消费者之间进行频繁的接触与沟通，文化习俗、教育水平等会影响到沟通的质量，进而影响顾客对服务质量的评价。这使企业在区位选择决策时除了特别关注文化心理距离外，也进一步强化了接近顾客的重要性。

另一方面，在服务领域开放与技术变革的推动下，服务经营活动正日益国际化。根据联合国贸易与发展会议的统计资料，1990年服务业FDI占世界FDI存量的比重已经接近半数，到2002年已经达到60％左右。从流量数据看，2001－2003年服务业占世界FDI流量的比重为66％。虽然制造业FDI一直在中国占据主导地位（近2/3），但是近些年来，中国服务业的开放程度不断提高，特别是外资进入生产性服务业的门槛正逐渐降低，跨国公司在我国服务业的投资活动预期会出现较大的增长。在这种情况下，研究服务业FDI的区位选择行为对我国吸引服务业外资，促进地区经济增长都有重要的现实意义。在本文中，我们力图对服务业FDI的区位选择影响因素进行研究分析，以揭示其特殊性。我们首先根据服务的特性和前人的研究整理出FDI服务业区位选择的影响因素，然后选取1998－2004年全国15个省市的面板数据对中国服务业FDI区位选择影响因素进行探讨与计量检验。

二、影响服务业FDI区位选择的因素

跨国区位选择理论的主要任务在于说明跨国公司为什么在这里而不是在

那里投资，而这又涉及哪个区位所提供的条件可以更好地和跨国公司自身优势相结合的问题。一个区位通常可以在创造市场需求、供给产品和塑造市场环境上为跨国公司实施FDI提供便利条件（如图1所示），这对制造业和服务业跨国公司都是适用的。不过，由于服务品具有不同于物质产品的特性，服务业FDI选择区位时所追寻的具体条件又有所不同。

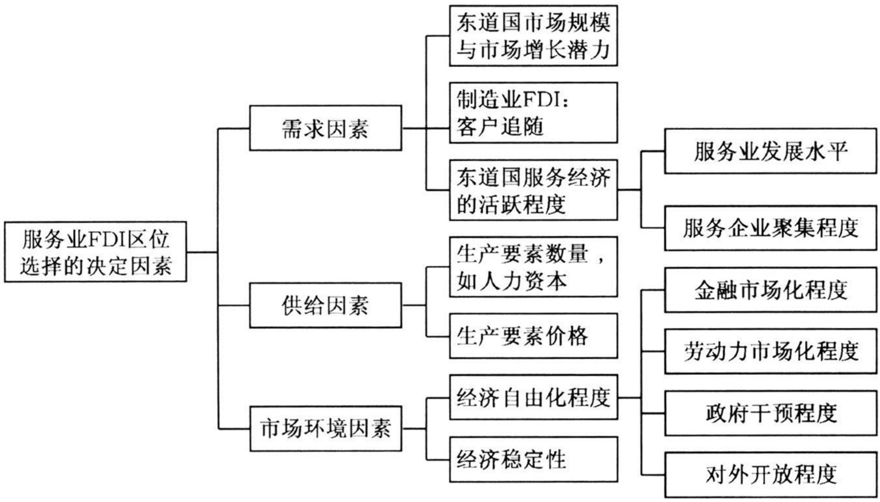

图1 服务业FDI区位选择的决定因素

（一）需求因素

由于服务品具有生产和消费不可分性的特征，因而绝大部分服务业FDI属于市场导向型（UNCTAD，2004）。可以预期，拥有更广阔的市场和更好发展前景的国家或地区在吸引服务业FDI方面更具优势。

1. 东道国的市场规模和市场增长潜力

理论上，较大的市场规模和较高的市场潜力将吸引到更大规模的服务业直接投资（杨春妮，2007）。在服务业跨国公司动因的实证研究中，人们也发现市场规模及其增长速度与服务业FDI存在正相关关系（UNCTAD，2004）。较大市场规模可以允许特定行业的企业达到所需规模，从而使跨国公司的垄断优势得到充分的实现。这对国际航运业、金融业、广告业、公用服务业等这些规模优势较为明显的行业尤为重要。从以往的实证研究成果看，跨国银行业（Gray 等，1981）、国际广告业（Weinstein，1977）和其他服务行业（Li 和 Guisinger，1992）也支持这样的判断。

此外，市场增长仍然是吸引不可贸易的服务行业FDI的关键因素之一（UNCTAD，2004）。市场增长速度快意味着较好的盈利前景，这带动了更多的服务企业的对外投资。比如，美国公用事业企业对新兴国家的投资，非常重

要的影响因素是母国市场已经饱和,而新兴市场国家仍存在7%左右的市场增长率。

2. 制造业FDI规模

东道国已经存在的制造业FDI规模会对服务业直接投资产生积极的影响,跟随客户是服务业直接投资的特点之一(杨春妮,2007)。一方面,为了留住原有顾客并争取新顾客,服务企业会追随原有客户进行跨国经营。而且,出于保证投资初期收益的考虑,许多服务业跨国公司往往选择在老客户投资的东道国进行投资。所以,服务业对外直接投资的规模与母国在当地的业务发展规模正相关。另一方面,由于存在服务的转换成本以及信息的不对称,客户在消费服务之前并不清楚企业服务的质量,因此,在很多情况下国内客户会继续在原服务提供者处进行消费,这也使得客户产生了对服务企业进行国际化经营的要求。这两方面的因素共同决定了服务业跨国公司追随原有客户的特点。从经验分析结果看,Li(1994)对于服务业跨国公司在亚太区的投资行为进行研究,结果表明客户跟随战略仍然是服务企业进行跨国经营的主要动因。Yamori(1998)研究了影响日本跨国金融机构区位选择的要素,发现制造业直接投资的规模是日本金融机构海外区位选择的重要解释变量。近些年来,一些国内研究也进一步印证了客户追随是跨国银行进入中国的决定因素之一(王晞,2005;毛泽盛,2005;刘振宇、王博,2007)。

3. 东道国服务经济的活跃程度

服务经济活跃的地方容易产生新的服务机会,从而引致更大的市场发展需求。因此,服务经济的活跃程度是服务业跨国公司进行直接投资时考虑因素之一。东道国服务经济的活跃程度可以体现在自身服务业发展水平和经济聚集程度两个方面(如图1所示)。服务业发展水平高的东道国产业基础越好,服务经济越活跃,也就越容易吸引外资进入(殷凤,2006)。而服务企业集中的地方倾向于存在更多的服务消费,更高的服务质量和服务管理能力,服务经济也就越活跃。比如,跨国银行在同业聚集的金融中心创立银行间市场。Buch和Lapp(1998)的研究也表明金融中心对德国银行业的对外直接投资有积极影响。可见,聚集经济也是服务业FDI的一种区位优势(Dunning,1989)。

(二)供给因素

东道国不可移动的要素禀赋所产生的优势也是影响服务业FDI区位选择的重要因素(Dunning, 1989)。这种要素禀赋包括丰富的自然资源、较高的人力资本存量,较为完善的基础设施以及地理相邻、语言相通、文化相近的地缘优势等因素。

1. 生产要素数量:人力资本和基础设施

大部分服务具有不可储存性,这种特性要求服务的生产和消费必须同时

并且在同一地方发生。如娱乐和零售服务,要求消费者必须参与到服务品的生产过程中来;另外,有些行业必须根据不同顾客的需要来提供服务,如法律咨询业和广告业(张诚、赵奇伟,2005)。生产和消费的同时性和高度个性化的特性决定了绝大部分服务行业必须与客户进行紧密接触才能完成最终服务的提供。而服务提供者的沟通技巧、业务能力和知识水平很大程度上决定了客户对服务质量的判断。因此,东道国是否具备一定数量的掌握特定专业知识和技能的人力资本是服务业跨国公司进行直接投资决策时必须考虑的问题(杨春妮,2007)。在对呼叫中心、共享服务中心、信息服务中心、地区总部四类服务业 FDI 的调查结果显示,熟练员工的可得性及其成本是最为重要的影响因素之一(UNCTAD,2004)。

同制造业相似,一些出口导向型的服务业直接投资对东道国的基础设施水平有严格的要求。完善的通讯设施、交通运输条件是获得离岸服务业 FDI 的前提条件。对于其他服务行业来讲,交通运输设施与通讯设施及其相应服务质量也是进行直接投资时考虑的重要条件(张诚,2006)。特别是,良好的物流技术和信息技术是服务业跨国公司沟通其全球网络上各个节点,进行信息共享和相互学习、沟通的重要途径。因此,在相同情况下服务业跨国公司会选择有较好基础设施的国家或地区进行投资(Lovelock 和 George,1996;杨春妮,2007)。

2. 生产要素的价格

对制造业直接投资的研究表明,东道国丰富的要素资源和低廉的要素价格是吸引跨国公司实施 FDI 的原因之一。而服务的不可储存性决定了服务业跨国公司的直接投资更加依赖于东道国不可移动的要素禀赋,要素价格也就成了影响服务业 FDI 的重要因素。比如,在可直接贸易的服务行业,能以竞争性成本获得受过训练的人力资源是服务业 FDI 关键性的区位优势(UNCTAD,2004)。杨春妮(2007)指出,服务业劳动力成本对于服务业跨国公司后台活动将产生一定的影响,并由此影响其直接投资区位选择决策。但她认为由于绝大部分服务业直接投资尚属于市场寻求型,因此劳动力成本对服务业对外投资的影响不会很强。

(三)市场环境因素

东道国的市场环境也是服务业跨国公司实施 FDI 进行区位选择时考虑的重要因素之一。经济的稳定性和自由化程度是构成一个国家市场环境的要件。首先,经济波动性小、稳定性高的市场环境有助于降低跨国公司经营的风险,从而吸引更多的 FDI。其次,经济自由化程度越高的国家,市场化程度越高,政府管制越少。一国经济市场化程度的提高,必然会增强本国的经济活力,而经济活力的增强,对吸引外资有着明显影响。而政府管制的程度也是影响服务业 FDI 选择区位的重要因素。由于金融、电信、交通、邮政、公用事业

等服务行业在国民经济中占有重要的战略地位，服务业通常比制造业受到更为严格的政府管制。所以，部门准入壁垒的降低，开放程度的提高，以及管理体制的自由化会对吸引服务业跨国公司对外直接投资起到很大作用。特别是在不可贸易的服务行业，自由化和市场增长目前仍然是吸引外国直接投资的关键（UNCTAD，2004）。在相关的实证研究中，Li 和 Guisinger（1992）的研究表明东道国市场开放程度是影响日本、西欧和北美地区服务业对外直接投资的重要因素之一。Nigh 等人（1986）发现东道国的市场开放程度和美国银行的直接投资正相关。而 Goldberg 和 Johnson（1990）以及 Sagari（1992）的研究则表明东道国的管制放松会对美国银行对外直接投资产生积极的影响。

三、针对我国服务业 FDI 区位选择进行研究的数据、模型及方法

根据上面提及的影响服务业 FDI 区位选择的因素，我们建立了（1）式所示的面板数据计量模型。之所以使用面板数据进行分析，是由于中国可用数据样本的时间短因而不能用时间序列分析，而截面数据又难以控制“为个体所有但不可观察”的因素。因为有些地区没有统计分产业的 FDI，我们无法获取大陆所有省市的数据。剔除掉数据不全的省份后，我们得到了 1998－2004 年中国大陆 15 个省市的数据。[①] 建立基本模型如下：

$$SFDI_{it}=\beta_0+\sum\beta_j X_{ijt}+\varepsilon_{it}\ (t=1998,1999,\cdots,2004) \tag{1}$$

其中，$SFDI_{it}$是被解释变量，表示 i 地区在第 t 年所吸收的人均服务业实际利用 FDI。服务业实际利用 FDI 根据各年度汇率中间价调整为人民币计价，汇率中间价来自 1999－2005 年《中国统计年鉴》。另外，各地区人口数和服务业实际利用 FDI 总额均来自 1999－2005 年各省统计年鉴。

X_{ijt}表示影响服务业 FDI 区位选择的各类因素，具体说明如下：

（一）需求因素

$PGDP_{it}$和 GDP_{it}分别表示 i 地区第 t 年的人均国内生产总值和国内生产总值，我们交替用两个指标来表示各地区市场规模。文中对人均国内生产总值和国内生产总值取对数值，这样处理的好处是可以检验市场增长和服务业 FDI 流入规模之间的相关性。一般而言，各地区市场规模和市场增长潜力和服务业 FDI 正相关。各地区 GDP 数据来自 1999－2005 年《中国统计年鉴》。

$MFDI_{it}$为 i 地区第 t 年所吸收的人均制造业实际利用 FDI。如果服务业 FDI 具有追随客户的特性，制造业 FDI 规模应该和服务业 FDI 流入量正相关。制造业实际利用 FDI 数据来自 1999－2005 年各省统计年鉴。

$SEMPL_{it}$为 i 地区第 t 年的服务业发展水平，我们用第三产业的就业比重来表示。通常来看，地区服务业发展水平对服务业 FDI 有积极影响。各地区总就业人数和第三产业就业人数数据均来自 1999－2005 年《中国统计年鉴》。

（二）供给因素

H_{it}为i地区第t年的人力资本存量，预计对服务业FDI流入有正向影响，H_{it}由各地区受教育年限的加权平均值来刻画。具体计算时，我们把小学、初中、高中和大专及以上的受教育年限分别记为6年、9年、12年和16年，则各地人力资本存量的计算公式为：小学比重×6+初中比重×9+高中比重×12+大专及以上学历比重×16。[②]所使用数据来自1999－2005年《中国劳动统计年鉴》。

$BINVEST_{it}$为i地区第t年的基本建设投资，用以描述地区基础设施建设的情况。我们也尝试过使用各地区单位国土面积的公路里程和铁路里程作为替代变量，但使用这些变量并不会对计量结果产生实质性的影响，而基本建设投资在计量结果中更为显著，所以我们文中没有列出使用这两个替代变量时的估计结果。我们推断，基本建设投资越多的地区会倾向于拥有更好的基础设施，故预计$BINVEST_{it}$会对服务业外资的流入规模产生积极影响。基本建设投资数据来自1999－2005年《中国统计年鉴》。

$WAGE_{it}$为i地区第t年第三产业的职工平均工资，用以描述服务业的劳动力成本。一般来说，劳动力成本越高的地区服务业外资流入规模越小。职工平均工资数据来自1999－2005年《中国统计年鉴》。

（三）市场环境因素

PII_{it}为固定资产投资价格指数的年度变动率，是反映宏观经济稳定性的指标。通常经济的波动性越小，服务业FDI流入量越大，所以预计PII_{it}和服务业FDI流入量负相关。固定资产投资价格指数数据取自《新中国五十五年统计资料汇编》。

对金融市场化程度或金融发展水平，我们用非国有信贷总额与地区国内生产总值之比$UNALL_{it}$以及非国有贷款与地区国内生产总值之比$UNLOAN_{it}$来刻画；[③]劳动力市场化程度或劳动力市场发展水平用非国有单位从业人员占总就业人员比重$UNEMPLOY_{it}$来刻画。[④]一般而言，市场化程度更高的地区会吸引更多的服务业FDI。

GOV_{it}为政府消费占最终消费的比重，用以描述地方政府对经济的干预程度。预计GOV_{it}与地区服务业FDI负相关。政府消费比重数据来自《新中国五十五年统计资料汇编》。

对外开放度用进出口贸易总额与地区国内生产总值之比$OPEN_{it}$来表示，其中，进出口总额根据各年度汇率中间价调整为人民币计价，以和GDP单位相统一。进出口贸易总额、汇率中间价和各地区GDP数据均来自1999－2005年《中国统计年鉴》。预计对外开放程度对服务业FDI流入有积极影响。

本文沿用大多数经验研究的惯例处理数据：设某个变量的原始值为$\alpha\%$，如果该变量的面板数据均满足$\alpha>1$，则使用的数据是$\ln\alpha$；如果该变量的面板数据中至少有一个$0<\alpha<1$，则使用的数据是$\ln(\alpha+1)$。[⑤]本文中除H使用原

始值，以及 PII 使用固定资产投资价格指数年度变动率的 100 倍值[⑥]外，其他变量均使用 lnα。

需要注意的是，把上述所有因素同时用作自变量可能并不恰当。虽然使用更多自变量总可以减少误差方差（提高 R^2），但却会加剧多重共线性问题。所以我们在决定使用多少个自变量时，需要遵循的一个原则是：增加一个自变量，不会导致总体出现多重共线性，但却可以减少误差方差（伍德里奇，2003：189）。此外，由于调整后的 R^2 对模型中额外增加了一个自变量施加了惩罚，所以新增自变量并不总能使得调整后的 R^2 提高。当且仅当新增自变量的 t 值大于 1 时，调整后的 R^2 才会有所提高。所以我们决定是否把一个自变量保留在模型中要遵循的另一原则是：将该自变量加入模型必须使得调整后的 R^2 有所提高（伍德里奇，2003：185）。

四、检验结果及分析

下面我们分三步来分析哪些因素在多大程度上影响着我国服务业 FDI 的区位选择。首先，我们利用 1998－2004 年 15 个省市的全部样本数据来进行估计，以分析影响我国服务业 FDI 整体布局的因素。接下来，我们分别对东部七个省份和中西部八个省份进行考察，来比较东部和中西部地区吸引服务业 FDI 的区位因素差异。最后，我们分两段时期来对 15 个省市的数据进行估计，以便观察 1998－2001 和 2002－2004 年期间我国服务业 FDI 投资区位选择的影响因素及其影响程度的动态变化。[⑦]

（一）对全部样本数据的计量检验

表 1 列出了对全部样本数据的检验结果。为了增加检验结果的稳健性，我们交替使用人均国内生产总值和国内生产总值表示市场规模，使用 UNALL 和 UNLOAN 来刻画金融市场化程度，分别得到表 1 中的模型（1）（2）、和（3）。经济稳定性因素在统计上并不显著，但符合我们把它设为新增自变量的原则，所以我们把它保留在模型中。在分区域和分时期的计量检验中也有类似处理，不再另加说明。

如表 1 所示，1998 到 2004 年间影响我国服务业 FDI 区位选择的因素包括地区的市场规模和市场增长潜力、基础设施、经济稳定性、金融市场化程度、经济开放度和政府干预程度，各地区在不同年份吸收服务业 FDI 的数量差异的 95％以上得到了这些因素的解释。具体来看，各地区基本建设投资对服务业 FDI 的区位选择有显著影响，在其他因素不变的情况下，基本建设投资每增加 1％，服务业 FDI 的流入量就提高约两个百分点。政府干预程度的下降也会对服务业 FDI 流入产生积极影响，与我们的判断一致，服务业跨国公司更喜欢在一个管理体制自由化，政府较少干预经济活动的地方进行投资。就中国大陆的情况看，保持其他因素不变，政府干预程度每下降 1％，服务业

FDI流入量就会提高1.2%左右。此外,金融市场化程度和经济开放度都和服务业FDI存在显著的正相关性,这也符合我们的预计。

值得注意的是,市场规模和市场增长潜力和服务业FDI负相关,这和我们的预计相悖。我们必须谨慎地对待这种情况,不能妄作判断说服务业FDI在中国更喜欢市场规模和市场增长潜力小的地区。更准确的说法是:如果各地区具有相同的基础设施、经济稳定性、金融发展水平、经济开放程度和政府干预程度,服务业跨国公司更倾向于在市场规模较小的省份实施FDI。至于为什么会出现这种负相关性,一个可能的解释是市场规模可能要越过一定的门限水平才能和服务业FDI正相关。为了印证这一推测,我们把市场规模指标的平方项作为自变量加入模型。经检验发现市场规模项的系数仍为负值而其平方项的系数为正,这说明市场规模和服务业FDI的相关性的确存在一个由负变正的过程,即存在门限效应。遗憾的是,尽管平方项的系数为正,但在统计上并不显著。对负相关性的另一个解释是,由于我国大部分服务业FDI都流入了房地产行业、商业服务业等部门,而不是规模优势较为明显的国际航运业、金融业、广告业、公用服务业等部门(中国商务部,2005),所以市场规模对服务业FDI流入没有产生积极影响。当然,对负相关性的存在原因还需要更深入的研究来提供一个更具说服力的解释。

(二)分区域的计量检验结果

东部和中西部有一些相同的因素在影响着服务业FDI的区位选择,主要还是需求因素和市场环境因素,比如,市场规模、服务业发展水平、劳动力市场发展水平、金融发展水平以及经济开放度(如表2和表3所示)。但这些因素在东部和中西部对服务业FDI区位选择的影响程度有所不同。具体来看,同全国的检验结果一致,对东部和中西部检验时市场规模的系数都为负值,不过前者系数的绝对值要小得多。在东部,保持其他因素不变,市场规模每提高1%,会带动服务业FDI流入量下降约同样比例。但在中西部,同样情况下服务业FDI流入量则会下降4%以上。鉴于东部省份的市场规模普遍大于中西部省份,因此这也为市场规模要达到一定门限水平才能和服务业FDI正相关的推测提供了一定的证据。与市场规模因素相似的还有劳动力市场发展水平因素。如果其他因素能够相同,服务业FDI更偏爱劳动力市场发展水平较低的省份。一个可能的解释是,由于我们分别选取非国有企业就业比重表示该因素。所以,非国有就业比重的提高可能意味着当地非国有企业在同服务业跨国公司争夺人才上更具竞争力。金融发展水平和经济开放程度对服务业FDI流入都有非常积极的影响。不同的是,金融发展水平在中西部的效应更大,而经济开放程度在东部的效应更大一些。服务业发展水平也影响两个地区服务业FDI的区位选择,但它和服务业FDI流入量的关系并不明确。

表 1　1998－2004 年服务业 FDI 在华（全国的 15 省市）区位选择因素分析

指标含义	解释变量	（1）	（2）	（3）
	公共常数项	8.946(1.781)**	4.222(1.112)	8.197(1.624)***
市场规模	PGDP	－2.695(－3.612)*		－2.489(－3.367)*
	GDP		－2.398 (－3.674)*	
政府干预	GOV	－1.279(－3.612)**	－1.189(－1.711)**	－1.244(－1.786)**
基建投资	BINVEST	2.024(6.170)*	1.873(6.466)*	2.014(5.009)*
金融发展	UNALL	0.728(2.792)*	0.851(3.067)*	
	UNLOAN			0.627(2.422)*
开放度	OPEN	0.691(2.102)*	0.706(2.148)*	0.678(3.170)*
经济波动	PII	－0.025(－1.025)	－0.023(－0.945)	－0.026(－1.042)
	R^2	0.957	0.957	0.956
	调整后 R^2	0.947	0.947	0.946
	F 检验值	93.362	93.822	91.31
	Hausman 检验值（P 值）	21.899 (0.001)	18.476 (0.005)	20.402 (0.002)
	观测值	105	105	105
	所选择模型	个体固定效应	个体固定效应	个体固定效应

注：括号内为 t 值；*、**、*** 分别表示在 5%、10%、15% 水平上显著；由于篇幅所限，我们只列出根据 Hausman 检验结果选定的随机效应或固定效应模型；本文计量分析均由 Eviews5.1 软件包完成。

表 2　1998－2004 年东部七省检验结果

指标含义	解释变量	（1）	（2）	（3）
	公共常数项	17.315(2.351)*	16.068(2.532)*	17.192(2.415)*
制造业 FDI	MFDI	0.701(4.781)*	0.661(4.568)*	0.743(5.196)*
市场规模	PGDP	－0.872(－1.570)***		－0.672(－1.266)
	GDP		－1.006 (－1.833)**	
政府干预	GOV	－1.169(－1.655)***	－0.999(－1.388)	－1.229(－1.757)**
劳动力市场发展	UNEMPLOY	－3.346(－2.487)*	－3.078(－2.297)*	－1.731(－2.624)*
金融发展	UNALL	0.954(2.136)*	1.033(2.297)*	
	UNLOAN			0.920(2.249)*
开放度	OPEN	1.416(3.865)*	1.497(4.031)*	1.346(3.675)*
服务业发展水平	SEMPL	－1.475(－1.153)	－1.489(－1.185)	－1.454(－1.147)
	R^2	0.980	0.980	0.980
	调整后 R^2	0.972	0.973	0.973
	F 检验值	130.255	133.438	131.927
	观测值	49	49	49
	所选择模型	个体固定效应	个体固定效应	个体固定效应

表3 1998－2004年中西部八省检验结果

指标含义	解释变量	(1)	(2)	(3)
	公共常数项	59.818(3.284)*	48.501(2.689)*	55.446(3.121)*
市场规模	PGDP	－4.117(－3.181)*		－4.025(－3.084)*
	GDP		－4.090 (－3.190)*	
基建投资	BINVEST	3.200(6.025)*	3.149(6.098)	3.234(6.007)*
劳动力市场发展	UNEMPLOY	－10.847(－2.350)*	－9.366(－1.987)**	－9.951(－2.184)*
金融发展	UNALL	1.430(2.835)*	1.465(2.898)*	
	UNLOAN			1.383(2.655)*
开放度	OPEN	0.682(1.597)***	0.698(1.632)***	0.693(1.583)***
人力资本	H	－0.559(－1.767)**	－0.504(－1.571)***	－0.507(－1.599)***
服务业发展水平	SEMPL	1.381(0.906)	1.536(0.999)	1.455(－0.945)
	R^2	0.889	0.887	0.886
	调整后 R^2	0.850	0.851	0.847
	F检验值	23.339	23.367	22.811
	观测值	56	56	56
	所选择模型	个体固定效应	个体固定效应	个体固定效应

服务业FDI区位选择的影响因素在东部和中西部也不尽相同。由于中西部基础设施相对薄弱，因此政府要加大基础建设投资才能吸引更多的服务业FDI。[8]对东部而言，服务业FDI体现出较强的追随客户的特性，制造业FDI聚集的省份会吸收更多的服务业FDI。此外，服务业跨国公司在东部省份进行投资时，还喜欢在政府干预较少的省份聚集。

(三)分时期的计量检验结果

表4是分时期对全国15个省市数据进行计量检验的结果。据表4所示，服务业FDI在两个时期都表现出较强的追随客户的特性，而且这种特性有逐渐加强的趋势。在1998－2001年期间，在其他因素不变的情况下，制造业FDI每增加1%，服务业FDI的流入量将提高0.4个百分点。而在2002－2004年这段时期内，同样情形下，制造业FDI每增加1%可使服务业FDI流入量提高近0.7个百分点。经济开放度在两个时期内都与服务业FDI正相关，这说明服务业跨国公司在投资时一直对经济开放程度更高的地区有所偏爱。

除了制造业FDI和经济开放度外，市场规模、基础设施、金融发展水平和政府干预程度在1998－2001年间还影响着服务业FDI的投资区位选择，而劳动力发展水平则在第二个时期起作用。值得提及的是，基础设施建设和金融市场发展程度在第一段时期内对吸引服务业FDI流入起着非常重要的作用。在保持其他因素不变的情况下，各地的基本建设投资和金融发展水平每增加1%，服务业FDI流入量分别增加2.5%和1.5%左右。这对各地区吸引服务业FDI提供了政策上的启示。

表 4　全国 15 省市分时期检验结果

时间段		1998—2001 年			2002—2004 年
指标含义	解释变量	(1)	(2)	(3)	
	公共常数项	12.194(1.373)	4.637(0.659)	10.443(1.200)	26.003(1.257)
制造业 FDI	MFDI	0.395(1.906)**	0.390(1.885)**	0.380(1.852)**	0.691(3.002)*
市场规模	PGDP	−4.149(−3.447)*		−4.005(−3.393)*	
	GDP		−3.427 (−3.429)*		
基建投资	BINVEST	2.788(4.080)*	2.318(3.767)*	3.111(4.497)*	
金融发展	UNALL	1.454(3.974)*	1.559(4.072)*		
	UNLOAN			1.414(4.017)*	
开放度	OPEN	0.773(1.892)**	0.818(1.992)**	0.765(1.879)**	0.826(1.638)***
政府干预	GOV	−1.168(−1.227)	−0.983(−1.002)	−1.097(−1.155)	
劳动力市场发展	UNEMPLOY				−9.628(−1.856)**
	R^2	0.975	0.975	0.975	0.982
	调整后 R^2	0.962	0.962	0.962	0.969
	F 检验值	75.812	75.631	76.300	78.563
	Hausman 检验值(P 值)	29.211 (0.000)	13.892 (0.031)	28.548 (0.000)	9.485 (0.050)
	观测值	60	60	60	45
	所选择模型	个体固定效应	个体固定效应	个体固定效应	个体固定效应

五、主要结论

鉴于已有研究的不足，本文系统整理了影响服务业 FDI 区位选择的因素，并选取了 1998—2004 年我国 15 省市的面板数据进行计量检验，得出如下主要结论：

从总体上看，基础设施和政府干预程度是影响我国服务业 FDI 区位选择的关键因素。相比较而言，服务业跨国公司更偏爱在一个拥有良好基础设施和自由化管理体制的地区进行投资。此外，提高金融市场的发展水平和经济开放程度也对吸收服务业 FDI 具有积极的影响。市场规模并没有像预计的那样会促进服务业 FDI 的流入，我们推测市场规模可能要越过一定的门限水平才会和服务业 FDI 正相关。

分地区的经验检验发现，服务业 FDI 在东部地区体现出较强地追随客户的特性，而在中西部地区服务业 FDI 则更看重基础设施因素。除此之外，还有一些需求因素和市场环境因素共同影响着两个区域服务业 FDI 的区位选择，其中，金融发展水平和经济开放程度对服务业 FDI 流入都有非常积极的影响。

分时期的检验结果表明，在 1998—2001 年和 2002—2004 年期间，服务业跨国公司在投资时一直都对经济开放程度更高的地区有所偏爱。同时，服务业 FDI 在两个时期内都表现出了较强的追随客户的特性，而且这种特性有逐

渐加强的趋势。

注释：

①这 15 个省市包括东部地区的北京、天津、河北、辽宁、江苏、上海和广东，中部地区的安徽、河南、黑龙江、江西，以及西部地区的广西、内蒙古、陕西、新疆。三次产业和三大区域的具体划分均以《中国统计年鉴》的划分标准为依据。

②自 2001 年起，大专及以上数据又细分为专科、本科、研究生，为了统一数据，我们仍将这三项合并为大专及以上数据，教育年限仍取 16 年。另外，2000 年数据缺乏，我们简单地取 1999 年和 2001 年的人力资本的平均数作为估计值。

③张军、金煜(2005)认为非国有部门贷款比重是衡量现期中国金融深化程度较为准确的指标。他们假定，各省分配到国有企业的贷款和该省国有企业的产出成正比，则非国有部门贷款比重可表示为，全部信贷/GDP 比率扣除掉配给国有企业的比重。本文采取类似的方法，不同的是，我们假定各省分配到国有企业的贷款和该省国有企业的固定资产投资额成正比。其中，固定资产投资数据来自 1999－2005 年《中国统计年鉴》，存贷款余额数据来自 1999－2005 年《金融统计年鉴》。

④非国有单位从业人员数为地区年底总就业人数减去国有单位就业人数所得。地区年底总就业人数数据取自 1999－2005 年《中国统计年鉴》，国有单位就业人数数据来自 1999－2005 年《中国劳动统计年鉴》。

⑤相似处理参见罗长远(2006)。

⑥H 之所以使用原始值，是因为以年度量(如受教育年数、工作经历、任职年限、年龄等)的变量通常以原有形式出现，而不再取对数。参见伍德里奇(2003:178)。PII 本身即为变动率，再取对数意义不大。

⑦在比较不同区域和不同时期检验结果中的自变量系数时我们必须非常谨慎，因为它们的计量模型形式是不一样的，这些模型包含着的自变量不尽相同。幸运的是，我们对绝大多数变量都取了对数，这相当于对模型进行标准化处理。经此处理，自变量的系数就是个弹性的概念，它反映了自变量所代表变量的变化率(无量纲)和服务业 FDI 流入量变化率(无量纲)之间的相关程度，所以我们就可以比较不同模型中的自变量系数。

⑧除了基建投资以外，服务业跨国公司在中西部省份投资也会考虑人力资本因素。根据我们的检验结果，人力资本和服务业 FDI 流入具有显著的负相关性。对此，一般性的解释是人力资本存量必须达到一定的水平才会对服务业 FDI 流入产生积极的效应。

参考文献：

[1]刘振宇，王博．FDI、客户追随与外资银行进入：来自中国的实证研究[J]. 经济学动态，2007，(2)：51－55.

[2]罗长远，FDI 对中国私人资本成长的影响：基于 1987－2001 年省际面板数据分析[J]. 世界经济，2006，(1)：31－39.

[3]伍德里奇，J. M. 计量经济学导论：现代观点[M].(林少宫校，费剑平、林相森译)北京：中国人民大学出版社，2003.

[4]王晞．跨国银行进入中国决定因素的实证分析[J]. 金融研究，2005，(8)：63－71.

[5]杨春妮．全球服务业直接投资：理论与实证[M]. 北京：中国经济出版社，2007.

[6]殷凤．中国服务业利用外商直接投资:现状、问题与影响因素分析[J]. 世界经济研究，2006,(1):4－10.

[7]张诚．服务业跨国公司与中国经济发展[M]. 北京:中国财政经济出版社,2006.

[8]张诚,赵奇伟．服务业跨国公司的组织控制模式:分布特点及影响因素[J]. 南开经济研究,2005,(3):26－29.

[9]张军,金煜．中国的金融深化和生产率关系的再检测:1987－2001[J]. 经济研究，2005,(11):34－45.

[10]中国商务部．2005 中国外商投资报告[M]. 北京,2005.

[11]Buch C M Lapp S. The Euro-no big bang for European financial market[J]. Konjunkturpolitik ，1998,47:11－78.

[12]Dunning J H. Multinational enterprises and the growth of service:Some conceptual and theoretical issues[J]. The Service Industries Journal,1989,(9):5－39.

[13]Dunning J H. The theory of transnational corporations[M].London，Rortledge. 1993.

[14]Goldberg L G,Johnson D. The determinants of US banking activity abroad[J]. Journal of International Money and Finance,1990,9:123－137.

[15]Gray J M,Gray H P. The multinational bank:a financial MNC? [J].Journal of Banking and Finance，1981,(5):33－63.

[16]Li Jiatao. International strategies of service MNCs in the Asia Pacific region[J]. The International Executive,1994,36(3):305－325.

[17] Li J,Guisinger S. The globalization of service multinationals in the triad regions:Japan，Western Europe and North America[J].Journal of International Business Studies，1992,23(4):675－696.

[18]Lovelock C H,George,S. Y. Developing global strategies for service business [J].California Management Review,1996,38(2):64－86.

[19]Nigh D,Cho K R D,Krishnan S. The role of location-related factors in US banking involvement abroad:An empirical examination[J].Journal of International Business Studies，1986，17:59－72.

[20]Sagari S B. United States foreign direct investment in the banking industry[J]. Transnational Corporations,1992,(3):93－123.

[21]UNCTAD. World investment report 2004:The shift towards service[M].New York ：United Nations Publication，2004:116,118.

[22]Weinstein A K. Foreign investment by service firms:The case of the multinational advertising agency[J].Journal of International Business Studies，1977,(8):83－92.

[23]Yamori Nobuyoshi. A note on the location choice of multinational banks:The case of Japanese financial institutions[J]. Journal of Banking & Finance，1998,22,(1):109－120.

Analysis on Factors Affecting Location Choice of FDI in China's Service Industry

ZHANG Cheng[1], ZHAO Qi-wei[2]

(1. *Center for Transnationals' Studies*, *Nankai University*, *Tianjin* 300071, *China*;
2. *School of Economics and Management*, *Wuhan University*, *Wuhan* 430072, *China*)

Abstract: With the deepening of service industry's opening-up, the scale of FDI entering into service industry is sharply increasing. Because of the own characteristics of service enterprises' operating activities, their location choices are certainly different from manufacturing enterprises. Based on the features of service industry, the paper explores the location choice motivation of transnational investment in service industry and makes an empirical test of factors affecting location choice of FDI in China's service industry. It systematically introduces factors affecting location choice of FDI in service industry and analyzes location choice behaviors of multinational corporations in the perspectives of supply, demand and market environment by setting up a basic theoretical framework. Through an econometric test based on panel data of 15 provinces and cities in the mainland from 1998 to 2004, the results show that: (1) Infrastructure and governmental intervention are the key factors affecting location choice of FDI in China's service industry; (2) In eastern areas of China FDI in service industry is featured by strongly following customers' preferences while in central and western areas the provision of better infrastructure is the key to attracting more FDI in service industry; (3) The feature of customer following of FDI in service industry is becoming more and more prominent. Furthermore, multinational corporations in service industry always prefer to invest in areas with a high level of economic opening-up.

Key words: FDI of service industry; location choice; China; customer following

（责任编辑　周一叶）