

区域金融规模、效率及其对 FDI 溢出效应的影响研究

——来自长江三角洲经济圈的实证分析和检验

熊勇清 孙 会

【摘要】 FDI 促进经济增长的能力与一个国家或地区的金融发展水平(规模、效率)联系紧密。我国现有研究较多关注的是全国状况或者一个省区状况,本文则将研究视角定位于“经济圈”,选择我国 FDI 集中流入的长三角经济圈作为研究对象,将金融发展分解为“量”和“质”两个维度,对长三角经济圈的金融规模、效率对 FDI 溢出效应影响进行了系统研究。论文实证分析和检验的结果发现:长三角经济圈金融信贷规模的扩大反而抑制了 FDI 技术溢出的吸收,而金融市场效率的改进所产生的效果则刚好相反,即能够显著放大 FDI 对区域经济的正贡献率。

【关键词】 FDI 溢出效应 经济增长 金融发展规模 金融发展效率 长三角经济圈

【中图分类号】 F83 【文献标识码】 A

一、引言及文献综述

我国目前已经成为发展中国家中最大的外商直接投资(FDI)流入国。研究表明,FDI 的增长对经济增长具有促进作用,但同时也受到内外资企业的技术差距、吸收能力、行业特征、金融发展水平等多种因素的制约。目前我国金融支持体系相对脆弱,滞后于经济发展,存在比较严重的金融抑制,FDI 对我国经济增长贡献率不高,因此研究金融支持对 FDI 溢出效应的影响是非常必要的。

20 世纪 90 年代末,国外一些学者开始研究东道国金融发展水平在 FDI 经济增长效应中的作用机制,并就多个样本进行了对比实证分析。Bailliu (2000)认为发达、健全的金融中介能降低贷款成本,实现国外私人流入资本向投资的积极转化。另外,发达的国内金融体系能够将外部流入的资金有效转化为投资或将其投入到边际产出较高的项目上,因而能促进东道国的经济增长。他对 40 个发展中国家的实证分析表明,银行部门发达国家的净私人资本流

入对经济增长的贡献率为正,而银行部门欠发达国家的贡献率为负。Omran & Bbolbol(2003)以 11 个阿拉伯国家为样本的实证研究发现,在既定的金融发展水平下,当考虑 FDI 与金融指标的相互影响时,其对经济增长的推动作用较为明显。Niels & Robert (2003)指出,发达的金融体系不但能够提高资源的配置效率而且还有利于 FDI 技术外溢,这两点都将促进东道国的经济增长。他们对 67 个 LDC 国家的研究表明,FDI 对东道国经济增长的贡献强烈地依赖于东道国的环境条件,金融系统的发展和健全是加强 FDI 与经济增长间正向作用的前提,发达的金融体系对 FDI 的技术扩散会产生正的效应。Alfaro 等(2004)认为,地方金融市场会对技术外溢产生影响,进而影响 FDI 对经济增长的贡献;并且通过对 71 个国家 1975-1995 年数据的分析,发现 FDI 对经济增长的贡献是不确定的,但是在具备良好发展的金融市场的国家却是显著的。Choong 等(2004)通过对发达国家和东亚国家进行分析,认为一国金融体系越发达,东道国与 FDI 有关的吸收能

【作者简介】熊勇清,江西临川人,中南大学教授,管理学博士,研究生导师。研究方向:区域经济发展、企业经营与管理,湖南长沙 410083
孙会,江苏镇江人,中国银行江苏省分行,经济学硕士。研究方向:国际贸易与金融、商业银行管理

力就越强,从而 FDI 的技术、效率与管理的扩散效应就越大,FDI 就越能够促进东道国生产率增长。Alfaro(2006)构建了一个强调金融市场发展在促进 FDI 通过后向关联效应影响经济增长的内在机制模型,以此来解释 FDI 溢出效应在不同国家的不确定性。检验结果表明当外资流入量既定时,高度发达的金融市场对经济增长率的影响,大约是那些金融市场发展较差经济体的两倍;当 FDI 增加或者外资企业的生产率提高时,与那些金融市场发展落后的国家相比,金融市场发达的国家将会导致更好的经济增长;其他外部条件,如市场结构和人力资本等对于 FDI 与经济增长之间的正效应会产生重要影响。这些研究都认为金融市场发展会影响到东道国 FDI 外溢效应,进而影响到 FDI 促进经济增长的效果。

国内在这一领域的研究文献相对较少,而且实证结论也不一致。任永菊、张岩贵(2003)分析 FDI 对我国经济增长的贡献时,考察了金融市场的发展对利用 FDI 的影响,认为信贷市场促进了 FDI 潜力的发挥。胡立法(2005)对国内金融市场在 FDI 促进经济增长过程中的作用进行了实证分析,认为我国的金融市场并没有起到强化技术外溢效应的作用。王永齐(2006)认为,FDI 增加将对经济增长产生促进作用,其效应取决于 FDI 所内含的技术和知识的溢出转化为现实的程度,这有赖于一个国家金融市场的效率。金融市场的效率越高,FDI 的溢出效应就越充分,对经济增长的贡献就越大,他也证实了金融市场在 FDI 促进中国经济增长过程中确实起着连接作用。李建伟(2007)的实证分析表明,金融市场是 FDI 发挥经济增长促进作用的重要影响因素。曾慧(2008)采用我国 1983-2006 年时间序列数据行实证分析,认为受“金融市场发展门槛”的限制,当前我国效率相对低下的金融市场,不能为 FDI 技术外溢效应的产生提供必要的金融环境支持,FDI 主要通过增加资本积累来促进我国的经济增长。李金昌、曾慧(2009)认为,我国外商直接投资具有明显的资本积累效应,金融市场发展决定的 FDI 技术外溢效应不显著。但同时也指出,金融市场发展对我国 FDI 经济增长效应的影响却存在着明显的阶段性和地区差异性特征。

国内现有的研究主要存在两点缺憾:

(1)现有的一些关于金融发展在 FDI 促进经济增长中作用的研究,较多关注的是全国状况或者一

个省区状况。我国已形成长三角、珠三角和环渤海三大经济圈,现有的研究却较少从“经济圈”层面上,对区域金融发展与 FDI 溢出效应的互动关系进行研究。

(2)现有的一些实证研究,往往将金融发展局限于金融市场规模的扩大这一角度,而对于市场化程度较低的中国金融体系来说,金融市场规模的扩大并不意味着金融市场就越发达,金融体系配置资本的效率就越高,照搬国外实证分析中所采用的指标则很有可能导致殆误的产生。

鉴于此,本研究选择我国 FDI 集中流入的长三角经济圈作为研究对象,从 FDI 与区域经济增长入手,从区域金融发展出发,将金融发展水平分解为金融发展规模的扩大和金融发展效率的提高两个维度,综合研究其对 FDI 溢出效应的影响,希望研究结果能够在一定程度上弥补我国现有研究中的一些缺憾。

二、研究样本及数据来源

长三角经济圈,一般简称为长三角经济圈,但在不同的文献中,对长三角概念的使用内涵往往有所差异。考虑到省级行政区划的相对稳定性与我国金融体系条块分割的现实,同时考虑到地方政府对区域经济发展的重要影响,也为了研究的方便,本文所研究的长江三角洲经济圈包括江苏、浙江、上海两省一市全部,共 28 个市、21.3 万平方公里、约 1.38 亿人。目前,长三角经济圈作为我国最具活力的三大经济圈之一,正在形成世界第六大城市群,在吸纳全球资源的同时,对周边区域的辐射带动作用也日益增强。2008 年,长三角国内生产总值(GDP)总量突破 6 万亿元,比 2007 年增加了 8787 亿元,长三角以全国 2.26%的土地面积、11%的人口,创造了 21.9%的 GDP、21.3%的财政收入、48.18%的进出口额、53.74%的 FDI。

本文研究数据全部来源于 1990-2007 年《上海统计年鉴》、《江苏统计年鉴》、《浙江统计年鉴》以及《中国金融年鉴》等相关资料。为了便于数据分析,以 1978 年的数据为基期,对原始数据进行必要的处理,所有计量分析都是利用 Eviews 5.0 完成的。

三、模型分析与指标测算

1. 理论模型分析

东道国的金融发展水平与 FDI 促进经济增长的能力联系紧密。发达的国内金融市场确实能够推动 FDI 促进东道国的经济增长;反之,不发达的国内金融市场会阻碍 FDI 推动东道国的经济增长。借鉴 Hermes 和 Lensink(2003)的技术变迁模型,本文建立一个能够反映金融发展、FDI 和经济增长之间关系并可以用于实证分析的理论框架。

Niels Hermes 和 Robert Lensink(2003)构建的关于国内金融市场和外商直接投资相互作用促进经济增长的理论模型,有如下假设:

(1)当地经济系统由生产者、革新者(即技术发明者)和消费者构成并且可以自由进入。革新者是当地企业,生产者是革新者生产的“技术资本品”的“消费者”;

(2)当地吸收的 FDI 越多,FDI 溢出效应越明显,革新者的发明成本越低,也就是说通过模仿外资先进产品和技术,可以明显降低东道国企业技术发明成本,因此“技术资本品”的成本 η 可以表示为 FDI 的函数,其中 $\partial\eta/\partial FDI < 0$, $\partial p/\partial H < 0$;

(3)当地企业需要借助当地金融市场来完成技术革新或发明所需的投资和资本,也就是说发达的国内金融市场能够有效配置金融资源并由此来提高国内企业的技术水平,因此技术水平 A 可以表示为当地金融发展水平 H 的函数且有 $\partial A/\partial H > 0$;

(4)在生产均衡时,当地生产者对“技术资本品”的消费增长率等于当地经济增长率。

根据以上假设,Niels Hermes 和 Robert Lensink 建立了在一个存在生产者、革新者和消费者的经济系统里,金融体系是怎样通过对技术水平的影响从而和 FDI 相互作用来影响经济的增长的模型。

$$r = (1/\eta)LA^{1/(1-\alpha)}\left(\frac{1-\alpha}{\alpha}\right)\alpha^{2/(1-\alpha)} \quad (1)$$

r 为革新者的收益率, α 为收入中的资本比例(即柯布一道格拉斯函数中的系数), η 为革新者的发明成本, A 代表技术水平, L 代表劳动投入。于是根据假设 2,将表示为 FDI 的函数,并根据假设 3,将 A 表示为当地金融发展水平 H 的函数,于是可以将模型(1)转变为

$$r = \left(\frac{L}{f(FDI)}\right)h(H)^{1/(1-\alpha)}\left(\frac{1-\alpha}{\alpha}\right)\alpha^{2/(1-\alpha)} \quad (2)$$

这里,我们将生产者看作一个“技术资本品”的消费者,他们的消费动态函数为:

$$\int_{t=0}^{\infty} e^{-\rho t} U(C) dt, C = \left(\sum_{i=1}^k C_i^{1-1/\alpha}\right)^{1/(1-1/\alpha)} \quad \alpha > 1 \quad (3)$$

其中, $U(C)$ 是即时效用函数, C 为生产最终产品的国内生产企业对革新者发明的资本品的消费总量, C_i 为第 i 种资本品的消费量。

根据预算约束使跨时期消费函数效用最大化,根据欧拉(Euler)条件有:

$$g_c = (1/\theta)(r-p) \quad (4)$$

其中, g_c 是消费增长率, θ 是边际效用函数, p 是贴现率。根据假设 4,在均衡时, g_c 等于经济增长率 g ,于是有

$$g = (1/\theta)(r-p) \quad (5)$$

根据金融理论,国内金融水平越发达, p 值越低,于是可以将贴现率 p 表示为发展水平 H 的函数 $p = \mu(H)$,其中 $\partial p/\partial H < 0$ 。将(2)代入(5)得:

$$g = (1/\theta) \left[\left(\frac{L}{f(FDI)} \right) h(H)^{1/(1-\alpha)} \left(\frac{1-\alpha}{\alpha} \right) \alpha^{2/(1-\alpha)} - \mu(H) \right] \quad (6)$$

(6)式反映了 FDI 和经济增长之间通过金融市场机制建立起来的一种联系。具体可以描述如下:

一国引进的 FDI 越多,FDI 的技术溢出效应就越大,从而国内技术革新、技术发明企业的革新发明成本就越低。但根据假设(3),国内技术发明或技术革新企业仍需要从国内金融市场获得资金来完成自己的技术发明和革新投资,因此,国内金融市场的发达程度将决定这些企业的技术发明或技术革新投资能否最终实现。一旦国内企业的技术发明或技术革新投资能最终实现,它们的技术革新/发明产品将不断增长,以该产品作为中间投入品的国内其他最终产品生产企业的最终产品也将不断增长,于是,根据假定(3)和(4),该国的经济增长率将提高。此外,FDI 特别是技术、专利投入型 FDI,如果仍需要从东道国金融部门获取资金支持,那么,东道国国内金融业发达程度也将决定 FDI 企业的资本形成和投资实现程度。而且,值得注意的是,(6)式刻画的关系可以用于指导下面的实证研究。

2. 计量模型的建立

根据上式(6),可以看到当地的经济增长率 g 取决于三个要素: L (人力资本要素)、FDI 要素和 H (当地金融市场的发展水平)。基于此,可以建立如下计量经济模型:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 FDI + \beta_2 (FDI * FINANCE) + \beta_3 L + \varepsilon \quad (7)$$

考虑到长三角经济圈经济增长的构成因素,我们在方程(7)的基础上,另外加入对外贸易(OPEN)、国内固定资产投资(DI)和政府支出(GOV)三个变量,并把它与前面的人力资本因素L一起放入影响经济增长控制变量CONTROLS中,另外,为了研究方便,以上被选取的变量(除FINANCE)均取自然对数式,于是最终实证方程表示为:

$$\ln G_t = \beta_0 + \beta_1 \ln FDI_t + \beta_2 \ln FDI_t * FINANCE_t + \beta_3 \ln FINANCE_t + \sum_{j=1}^4 \beta_{j+3} \ln ctrl_{jt} + \varepsilon_t \quad (8)$$

3. 指标变量选取说明

①GDP: 每年地区人均GDP, 为模型的被解释变量;

②FDI: 每年地区实际外商直接投资利用额;

③FINANCE: 衡量金融市场发展指标, 分解为市场规模和市场效率两个维度, 本文采用地区的贷款余额来替代当地金融资产的价值, 并以其占GDP的比重FIR来反映当地金融市场发展规模, 借鉴王志强、孙刚(2003)的做法, 用存款与贷款的比值来度量金融市场发展的效率FE。

由于FIR、FE这两个指标均用于描述金融市场发展, 因此相互之间存在较大的相关性。倘若放在一

个模型之中则会导致共线性, 因此, 本文将选择每次只使用指标代入。

④DI: 每年地区固定资产投资形成额减去来自于FDI的投资额;

⑤L: 每年年末普通中学在校人数。在内生经济增长理论里, 人力资本越来越受到人们的重视, 在很多经济增长的文献中都使用了反映人力资本存量的指标, 不过使用的指标各不相同, 有使用“从业人员的人均受教育年限”、“男性受中等教育的平均年限”等。大多数研究证明, 基础教育回报率最高, 所以本文没有使用反映高等教育的指标, 而是以接受普通中学教育人数来计算。

⑥OPEN: 采用各年的进出口总额为指标, 用以度量贸易开放对经济增长的影响;

⑦GOV: 考虑到其对经济增长促进作用, 选取政府财政支出额来衡量, 粗略反映长三角经济圈政府政策的变量。

四、回归结果及分析

运用上述计量模型和相关数据, 采用Eviews 5.0进行数据处理, 得到以下结果, 如表1所示。

对于每个替代指标, 分别进行了两类回归检验。

表1 回归结果

解释变量	FIR 指标		FE 指标	
	①	②	③	④
C	4.6106*** (7.1854)	4.3090*** (6.5329)	6.6811*** (10.1878)	6.8761*** (9.9430)
LnFDI	0.0822*** (5.4474)	0.1606*** (2.6604)	0.0657*** (4.8765)	-0.0025* (-0.0337)
FIR	-0.2952*** (-3.5398)	0.3583 (0.7234)		
LnFDI*FIR		-0.0952* (-1.3371)		
FE			-0.3524*** (-4.6070)	-0.6689** (-1.9303)
LnFDI*FE				0.0591 (0.9366)
LnDI	0.1144* (1.4924)	0.1426** (1.8525)	0.1250** (1.9902)	0.1338** (2.0959)
LnL	-0.1670* (-1.5815)	-0.2164** (-1.9947)	-0.4402*** (-4.7198)	-0.4264*** (-4.4908)
LnOPEN	-0.0205 (-0.4515)	-0.0021 (-0.0469)	0.0334 (0.7733)	0.0341 (0.7868)
LnGOV	0.6631*** (9.7245)	0.6183*** (8.3678)	0.5505*** (10.2845)	0.5540*** (10.2671)
调整后 R ²	0.9993	0.9993	0.9994	0.9994
D.W 值	1.917	2.227	1.898	2.137
F 值	4047.444	3718.049	5543.688	4698.870

注: 1.()括号内为t统计值, **、*、* 分别表示在1%、5%以及10%的水平上具有统计显著性

检验一: 未包含FDI与金融市场发展效率指标的交叉乘积项, 即未考虑吸收能力的情况下检验

FDI对我国经济增长的直接影响。

检验二: 则将交叉项纳入回归方程中, 以检验

FDI 在多大程度上和长三角区域金融发展相结合进而提升该地区的技术水平。

回归结果表明,整体拟合度较好,DW 统计量也说明回归残差基本不存在自相关现象。

根据回归分析,我们可以获得三点有价值的结果:

(1)金融市场规模的影响:在没有考虑 FDI 与 FIR 的交互项时,FIR 的系数显著为负,而在考虑交互项之后,FIR 的系数变为正,虽然并不显著,这一点值得思考,一个可能的解释是,FDI 与 FIR 之间作用是相互的,FDI 也有可能金融发展促进经济增长中起着正的推动作用;同时,FDI 的系数在加入交互项之后,也得到提高,由 0.0822 提高到 0.1606。此外,FDI 与 FIR 的交叉项系数也呈负值并且不显著,说明 FDI 与金融信贷规模的联合作用对长三角经济圈经济增长贡献率为负,金融信贷规模的扩大没能起到推动 FDI 促进经济增长的目的,换句话说,我国长三角经济圈金融信贷规模相对于引进 FDI 的规模而言是滞后的。

要指出的是,在包含 FDI 与 FIR 交叉项的回归结果②中,FDI 与交叉项的回归系数符号相反,这表明 FDI 对我国经济增长的贡献受到国内金融体系发展的门槛限制。当 $\beta_1 > 0, \beta_2 < 0$ 时,FINANCE 与 FDI 的经济增长促进作用负相关,但 FDI 对经济增长的影响在(FIANCE) $< -\beta_1/\beta_2$ 时仍然为正。对于金融市场规模指标 FIR 来说,经计算其门槛值 $-\beta_1/\beta_2 = 1.686$,也就是说,虽然长三角经济圈的金融信贷规模水平未达到门槛值(最大的值为 1.198),FDI 对经济增长的作用为负,即当地金融发展水平在很大程度上阻碍了 FDI 溢出效应的发挥,但当地的 FDI 溢出效应并没有由于这种阻碍而受到完全的制约,FDI 依旧对经济存在着明显的促进作用,只是程度有所减小。

(2)金融市场效率的影响:由回归结果可以看到,代表金融市场效率的 FE 指标系数都为负,这反映了当前长三角经济圈金融发展效率低下,对经济增长有一定的抑制作用。但是我们欣喜地发现,FE 与 FDI 的交叉项系数呈正值,虽然不显著,但这说明了这一时期长三角经济圈金融市场效率的提高,扩大了 FDI 溢出效应的产生和发挥,在 FDI 促进经济增长过程中是起着正作用的。

这里,值得注意的是,包含 FE 与 FDI 的回归结

果④与②有着很大不同的是,FDI 变量系数变为负,而 FDI 与 FE 交互项的系数为正,这里有两个解释:一是,与有些文献的研究结论相同,他们的研究都发现,在加入了反映金融市场发展效率变量与 FDI 的交叉项后,FDI 的回归系数由正值变为负值,即改革开放以来 FDI 主要通过技术外溢的间接方式来促进我国的经济增长;二是,前面方程(8)中,当 $\beta_1 < 0, \beta_2 > 0$ 时,FE 与 FDI 的经济增长促进作用正相关,但 FDI 对 GDP 的促进影响只有在 FE 高于 $-\beta_1/\beta_2$ 时才为正($-\beta_1/\beta_2$ 为门槛值),表明这一时期长三角两省一市的金融市场效率有了很大提高,其在 FDI 促进经济增长过程中的起着积极的正作用,其与 FDI 结合能够显著促进经济增长。但这时的 FDI 溢出效应随着当地经济投资的发展,并不如前一阶段那么显著,而只有当当地金融发展水平高于门槛值 $-\beta_1/\beta_2 = 0.04$ 时 FDI 对经济增长的促进作用才能发挥出来,否则 FDI 不但不能推动当地经济增长,还可能由于挤出效应的存在而阻碍当地经济的发展。从长三角历年样本数据来看,样本期内 FE 最小值为 0.76,超过临界值,即长三角经济圈的经济仍是从 FDI 中受益的。

需要强调的是,长三角经济圈金融市场效率对 FDI 溢出效应的影响为正,并不表明长三角经济圈的金融发展已经足够好。这是由于,FDI 溢出效应的发挥作用并不都是“自然而然”的,在经济发展初期,由于存在明显的“资金缺口”和“技术缺口”,这种作用的发挥显得顺理成章,对各种外部条件的要求并不高。但是随着当地经济发展升级,“挤出效应”和经济转型等原因使得 FDI 溢出效应的门槛越来越高,对外部条件的要求也越来越苛刻,FDI 的溢出效应的发挥越来越难,此时经济要从 FDI 中获益,当地金融市场效率水平必须达到或高于门槛值。

(3)控制变量的影响:从回归结果可以看到,代表国内投资指标系数均显著为正,这表明在长三角经济圈国内物质资本投入是推动其经济增长的重要因素之一,这与新古典经济增长和内生经济增长理论强调的资本积累对经济增长的贡献结论是一致的。但同时我们也看到,人力资本对经济增长未起到促进作用。至于政府支出变量,理论上“小政府”是市场化的目标,即应该缩减政府规模,减少不必要的政府开支,回归结果中政府支出系数为正,说明对经济增长起到促进作用,说明对目前长三角经济圈来

说,仍然存在高储蓄和消费需求相对不足的问题,政府消费在一定程度上弥补了居民消费的不足,从而促进经济的增长。另外,衡量贸易开放度指标对经济增长的贡献并不一致,究其原因可能在于衡量指标的选择不够准确。

五、几点政策建议

外商直接投资可以促进东道国的经济增长,但这种促进作用的实现受到东道国金融市场的影响。区域金融发展水平的高低可以影响本地企业吸收技术外溢和利用产业关联的能力,进一步影响外商直接投资促进该区域技术进步和资本形成,从而最终影响 FDI 对经济增长的促进作用。通过对我国长三角经济圈两省一市的 1990-2007 年度数据的计量研究发现,信贷规模的扩大反而抑制了 FDI 技术溢出的吸收,而金融市场效率的改进所产生的效果则刚好相反,即能够显著放大 FDI 对区域经济的正贡献率。

基于以上的分析,要促进长三角经济圈对于 FDI 的吸收,最大限度地发挥 FDI 促进经济增长的作用,并不能简单只通过扩大金融总量来实现,一个合理的方法是加快改进金融市场配置资源的效率,满足其发挥作用的限制条件,协调区域金融发展,深化区域合作。另外,在吸引外资方面,应根据各区域实际需求制定适当的政策调整引资结构,协调金融市场与外资利用之间的关系,从而进一步提升外商直接投资的利用效率,以达到有效促进当地经济增长的目的。具体而言:

(1)进一步深化金融市场的改革,加强金融中介机构(特别是国有商业银行与其它商业银行)间的竞争。国有商业银行相对低下的竞争力和对信贷份额的寡占以及国有企业对贷款资金的垄断占用,严重阻碍了非国有金融部门的发展,使得具有良好发展潜力的 FDI 企业难以从金融市场中获取发展资金,从而严重制约了经济的增长。因此,多方位的引入竞争机制,提高银行等金融中介机构的资源配置能力是当前金融体制改革的首要任务。

(2)加快成立科技开发银行,提高对技术投入型 FDI 企业、与 FDI 企业前后向关联企业、技术创新型企业的贷款支持力度,促进国内企业的技术模仿、吸收等技术革新、技术改造和人力资本培训,为各类企业科技成果的开发、转化提供融资便利,从而扩大

FDI 的产业关联效应及技术创新效应。推动长三角经济圈成为创新型区域。

(3)加快发展区域性民营商业银行。长三角经济圈经济的重要力量,作为 FDI 技术溢出吸收主体的中小型民营企业的融资需求则往往难以得到满足。据有关数据显示,长三角经济圈民营企业从创业到成长到成熟,其自我发展所需资金绝大部分来源于内源融资而非来自于正规金融机构的贷款。因此,继续加强金融业的对内开放,放宽民间金融进入的门槛,建立区域民营银行,使民间融资规范化。这一点对于有大量中小企业资金短缺的浙江省来说尤其重要。

(4)加强长三角经济圈的金融联动,形成区域金融协调发展的新格局,提高整个长三角经济圈的竞争能力。上海要凭借其自身良好的金融基础条件、完善的多层次金融市场体系和较大的国际影响力,增强其金融服务和辐射长三角乃至全国的功能,推动上海国际金融中心建设,为长三角区域 FDI 外溢效应和经济增长提供强有力的金融支持。江苏和浙江省要注意克服自身金融发展中存在的问题。江苏省在长三角经济圈的定位是区域性制造中心,对江苏省而言,如何使金融业更好地服务经济增长、FDI 引资结构调整,更好地发挥其外溢效应尤为重要,而浙江省则有着大量的中小企业资金短缺,要注意大力推动银行业的发展,尤其是区域民营商业银行的发展,加强与上海的金融合作和联动,解决中小企业融资难的问题。

【参考文献】

- [1] 孙力军.金融发展、FDI 与经济增长[J].数量经济技术经济研究.2008(1):3-14
- [2] 胡立法.外商直接投资和经济增长:国内金融市场作用的实证分析[J].南昌.当代财经.2005(5):29-33
- [3] Bailliu N. Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries [R]. Working Papers, Bank of Canada, 2000: 10-15
- [4] Omran M. Bbolbolm A. Foreign direct investment, finance development and economic growth: Evidence from Arab Countries [J]. Review of Middle East Economics and Finance, 2003(3): 231-245
- [5] Niels H, Robert L. Foreign direct investment, financial development and economic growth[J]. The Journal of Development Studies, 2003

- [6] Alfaro L. A. Chanda S. Kalemli-Ozcan S. Sayek S. FDI and economic growth the role of local finance market [J]. Journal of International Economics 2004(64): 89-112
- [7] Choong C. Yusop Z. Soo S. Foreign direct investment economic growth and financial sector development: A comparative analysis [J]. Asian Economic Bulletin, 2004(21) 278-289
- [8] Alfaro L. A. Chanda S. Kalemli-Ozcan and S. Sayek, "How Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Exploring the Effects of Financial Markets on Linkages, Working Paper, 2006
- [9] 任永菊, 张岩贵. 外国直接投资对我国经济增长贡献的计量分析[J]. 南昌. 当代财经. 2003(9) 85-88
- [10] 王永齐. FDI 溢出、金融市场与经济增长[J]. 北京. 数量经济技术经济研究. 2006(1) 59—68
- [11] 李建伟. 外商直接投资与经济增长: 对金融市场角色的分析[J]. 南昌. 当代财经. 2007(1) 27-30
- [12] 曾慧. FDI、金融市场发展效率与中国经济增长[J]. 经济管理. 2008(12) :105-109
- [13] 李金昌、曾慧. 基于金融市场发展的 FDI 溢出与经济增长关系: 省际面板数据研究[J]. 统计研究. 2009(3) 30-37
- [14] 单盈颖. FDI 与经济增长中金融市场的功能: 理论与实证研究. 浙江大学硕士学位论文. 2008
- [15] 王安国, 徐春铭. 当地金融发展对 FDI 溢出效应的影响研究——基于我国东部九省的实证分析和检验[J]. 金融观察. 2008(6) :112-113

Research of Regional Financial Scale, Efficiency and Their Influences on FDI Spillover Effects

——Empirical Analysis and Test of the Yangtze River Delta Region

XIONG Yong-qin, SUN Hui

School of Business, Central South University, Changsha 410083

【Abstract】 The ability of FDI promoting economic growth is closely linked with level of financial development (scale, efficiency) in a country or a region. The existing researches concerned more about the national situation or the status of provinces, which did not consider regional differences. This paper defines study perspective as “economic circle”, chooses the Yangtze River Delta where FDI inflow most as study objects, divides financial development level into “quantity” and “quality” two dimensions, and then make a system research among the scale enlargement of local financial market, improvement of financial market efficiency and FDI spillover effects. The empirical analysis and test results discovered: The Yangtze River Delta's scale enlargement of finance credit market has restrained the absorption of FDI, while improvement of financial market efficiency has exerted a significantly positive effect.

【Keywords】 FDI Spillover; Economic Growth; Scale and Efficiency of Finance; Development Level; the Yangtze River Delta