

中文社会科学引文索引(CSSCI)来源集刊

产业经济评论

REVIEW OF INDUSTRIAL ECONOMICS

第15卷 第2辑, 2016年6月 Volume 15 Number 2, June 2016

主编 臧旭恒

资本账户开放、产业结构升级与跨越“中等收入陷阱”

傅纛捷 丁一兵

即时通信的多归属行为与企业市场势力

——兼评奇虎诉腾讯案中市场支配地位的认定

刘丰波 黎雨霞

谁影响了产业结构变迁的经济增长效应：政府抑或市场？

纪玉俊 李振洋

东道国腐败与中国对外直接投资区位选择

——基于企业投资动机的视角

陈向 周浩

气候预测对农业决策的经济价值：文献综述与研究进展

周志霞

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

中文社会科学引文索引 (CSSCI) 来源集刊

产业经济评论

REVIEW OF INDUSTRIAL ECONOMICS

第 15 卷 第 2 辑 (总第 46 辑)

主编 臧旭恒

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

产业经济评论. 第15卷. 第2辑/臧旭恒主编.
—北京: 经济科学出版社, 2016. 6
ISBN 978-7-5141-7035-1

I. ①产… II. ①臧… III. ①产业经济学-文集
IV. ①F062.9-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 139900 号

责任编辑: 于海汛 李一心
责任校对: 刘 昕
责任印制: 李 鹏

产业经济评论

第15卷 第2辑 (总第46辑)

主编 臧旭恒

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲28号 邮编: 100142

总编辑部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: <http://jjkxcs.tmall.com>

北京汉德鼎印刷有限公司印刷

三河市华玉装订厂装订

787×1092 16开 9.5印张 190000字

2016年7月第1版 2016年7月第1次印刷

ISBN 978-7-5141-7035-1 定价: 28.00元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: dbts@esp.com.cn

产业经济评论

REVIEW OF INDUSTRIAL ECONOMICS

主编

臧旭恒

合作主编

秦承忠 (美国加州大学、山东大学)

林 平 (香港岭南大学)

武常岐 (北京大学)

学术委员会 (以汉语拼音为序)

白重恩 (清华大学)

陈其林 (厦门大学)

陈甬军 (中国人民大学)

陈勇民 (美国科罗拉多大学)

陈智琦 (加拿大卡尔顿大学)

樊 纲 (国民经济研究所)

冯根福 (西安交通大学)

郭克莎 (国务院研究室)

胡 军 (暨南大学)

金 碚 (中国社科院工经所)

李晓西 (北京师范大学)

林 平 (香港岭南大学)

刘 伟 (北京大学)

刘世锦 (国务院发展研究中心)

刘志彪 (南京大学)

吕 政 (中国社科院工经所)

秦承忠 (美国加州大学、山东大学)

荣朝和 (北京交通大学)

芮明杰 (复旦大学)

史晋川 (浙江大学)

宋冬林 (吉林财经大学)

谭国富 (美国南加州大学)

王 珺 (中山大学)

王俊豪 (浙江财经学院)

武常岐 (北京大学)

夏大慰 (上海财经大学)

肖兴志 (东北财经大学)

谢 地 (吉林大学)

杨瑞龙 (中国人民大学)

于 立 (天津财经大学)

原毅军 (大连理工大学)

臧旭恒 (山东大学)

张 军 (复旦大学)

张晖明 (复旦大学)

张健康 (加拿大卡尔顿大学、山东大学)

张维迎 (北京大学)

张昕竹 (中国社科院规制与竞争研究中心)

周立群 (南开大学)

编辑部主任: 曲创

主办单位: 山东大学经济学院

山东大学产业经济研究所

《反托拉斯革命——经济学、竞争与政策》（第五版）

[美] 约翰·E·克伍卡， 劳伦斯·J·怀特编著，林平 臧旭恒等译校，
经济科学出版社2013年出版

《反托拉斯革命——经济学、竞争与政策》（第五版）接续前四版的成功，系统地分析和阐明了现代经济学特别是产业组织理论、博弈论在近几年美国反托拉斯执法机构在审理过程中的应用，以及案件对经济学理论研究的影响。本版分为横向市场结构、横向市场行为、纵向与相关市场问题、网络问题四个部分，编者克伍卡和怀特是美国著名产业经济学家，所有案例作者均为亲身参与案例审判的著名经济学家和反垄断专家。



现代产业经济学文库·名著译丛

主编 臧旭恒

反托拉斯革命 (第五版)

THE ANTITRUST REVOLUTION (5th Edition)

——经济学、竞争与政策
ECONOMICS, COMPETITION, AND POLICY

[美] 约翰·E·克伍卡 劳伦斯·J·怀特 编著
林平 臧旭恒 等译校

● 经济科学出版社

目 录

资本账户开放、产业结构升级与跨越“中等收入陷阱”

傅纓捷 丁一兵 1

即时通信的多归属行为与企业市场势力

——兼评奇虎诉腾讯案中市场支配地位的认定

刘丰波 黎雨霞 23

谁影响了产业结构变迁的经济增长效应：政府抑或市场？

纪玉俊 李振洋 39

东道国腐败与中国对外直接投资区位选择

——基于企业投资动机的视角

陈 向 周 浩 70

气候预测对农业决策的经济价值：文献综述与研究进展

周志霞 89

供给侧改革背景下软预算约束、国有股最优比例与产能过剩分析

陈俊龙 齐 平 曹凤怡 李良哲 106

中国企业跨国并购对股东财富的影响研究

——基于电子及通讯产品制造业的实证分析

刘开军 刘会芳 124

CONTENTS

- Capital Account Liberalization, Industrial Structure Upgrading and
Stepping over the Middle-Income Trap
Yingjie Fu Yibing Ding 1
- Multihoming and Market Power of Instant Messaging
——With comments on *Qihoo v. Tencent*
Fengbo Liu Yuxia Li 23
- Who Affects the Effect of Economic Growth of Industrial Structure Evolution;
the Government or the Market?
Yujun Ji Zhenyang Li 39
- Corruption and Chinese Outward Foreign Direct Investments
——From the perspective of investment motivation
Xiang Chen Hao Zhou 70
- The Economic Value of Climate Predictions on Agricultural Decision;
Literature Review and Research Progress
Zhixia Zhou 89
- Soft Budget Constraints, the Optimal Proportion of State-owned
Shares and the Excess Capacity under the Supply-side Reforms
Junlong Chen Ping Qi Fengyi Cao Liangzhe Li 106
- The Effect of Cross-border Merger and Acquisition on Shareholder Wealth
——Evidence from electronic and communication equipment
manufacturing industry
Kaijun Liu Huifang Liu 124

资本账户开放、产业结构升级与 跨越“中等收入陷阱”

傅纓捷 丁一兵*

摘 要: 本文从资本账户开放促进产业结构升级的角度论证了对中等收入国家而言, 审慎有效地推进资本账户开放的必要性。通过将资本账户开放的经济效应分解为“阈值效应”和“组成效应”, 利用跨国跨行业数据发现, 不同类型的国际资本流入对产业结构优化的作用存在差异: 经济平稳运行时期, 外商直接投资流入能够有效地推动产业结构的升级, 国际证券投资流入也对产业结构优化存在正向作用, 然而这种积极作用的发挥存在较长的时滞效应。国际债务的流入则无法有效地促进产业结构的优化进而促进实际经济增长。因此, 从推动产业结构升级以助于跨越“中等收入陷阱”的角度看, 资本账户的开放应遵循一定的顺序并以满足一定的基本条件为前提。

关键词: 资本账户开放 产业结构优化 中等收入陷阱

一、引 言

近年来, 随着中国正式进入中高收入国家行列, 如何跨越“中等收入陷阱”成为中国面临的一项重要课题和挑战。学术界普遍研究表明, 在关于“中等收入陷阱”的诸多成因中, 产业结构未能及时有效升级, 是导致以拉丁美洲国家为代表的许多国家新的增长动力不足, 未能顺利实现经济发展方式转变, 最终落入“中等收入陷阱”的主要原因之一。针对产业结构升级在经济发展与转型升级中的重要作用, 我国已明确提出要加快产业结构深度调整、增强产业核心竞争力。在此背景下, 积极地探寻有效促进产业结构升级以跨越“中等收入陷阱”的途径和渠道, 显得必要和重要。

改革开放以来, 金融部门对中国经济快速增长和多样化发展提供了重要的支持。随着中国经济发展步入新的阶段, 金融部门对实体经济的支撑作用

* 本文受辽宁省高等学校创新团队“全球金融治理与区域经济合作(WT2014008)”项目资助。
感谢匿名评审人的建议!

傅纓捷: 东北财经大学国际经济贸易学院; 地址: 辽宁省大连市沙河口区尖山街217号, 邮编: 116025; 电话: 18842860158; E-mail: yingjie6666@126.com。

丁一兵: 吉林大学经济学院; 地址: 吉林省长春市前进大街2699号, 邮编: 130012; 电话: 13074392443; E-mail: dingyb@jlu.edu.cn。

将产生新的需求和变化,并由此对中国金融发展的深度和广度提出更高的要求。现阶段,金融支持实体经济发展的重点任务之一即通过形成与产业结构升级相匹配的金融支持体系,以助于中国获得持续的经济增长从而顺利跨越“中等收入陷阱”。在此过程中,资本账户开放作为金融对外开放的核心内容和金融支持体系的重要组成部分,是否需要进一步推进以及通过何种方式推进,以便能在控制风险的前提下,充分发挥资本账户开放对产业结构升级的支持作用,从而有助于中国顺利跨越“中等收入陷阱”,是值得研究和探讨的问题。

自 McKinnon (1973) 和 Shaw (1973) 发表开创性的著作以来,有关于放松资本管制实现资本自由流动的讨论就从未停止过。有关资本账户开放对于长期经济发展的实际收益的研究尚存在高度的争议 (Obstfeld, 2009)。在学术界,无论在理论研究还是在实证研究上,都没有提出可行的架构去和解决关于资本自由流动合理性的争论。在理论上,一方面,经典的新古典理论认为来自资本项目开放的收益是直接的,可以通过改善全球金融资本的配置效率、便利国家间全球风险的分担和风险的多样化以及促进国内金融发展等渠道促进一国经济的增长;另一方面,次优理论认为排除和忽略资本管制的扭曲效应可能会放大其他既已存在的扭曲带来的负面影响,从而导致福利损失。同时, Martin & Rey (2006) 说明,金融开放后比金融开放前更倾向于带来经济波动。Ju & Wei (2007) 研究指出,在一国制度环境较差的情况下资本的跨境流动会减少本国和外国企业的获利机会。与理论研究相似,大量基于跨国回归的实证文献也没有提供有关资本账户开放和经济增长存在稳健正向联系的证据^①。或许正如 IMF (2012) 所言,“资本项目完全开放并非对任何国家在任何时间都合适”。

随着学者们对资本账户开放问题研究的不断深入和计量技术的发展,“阈值效应”^② 的存在被逐渐的接纳。只有当一国满足或达到包括经济发展、金融发展、制度环境等在内的条件时,资本账户开放才能够促进一国的经济发展和增长。Edwards (2001) 研究指出,当一国的经济发展和金融发展达到一定程度时,资本账户开放才能够对经济增长产生积极的影响。Klein (2005) 分析发现,制度环境越好的国家,资本账户开放对经济增长越具有显著的影响和意义。Edwards (2007) 则分析指出了贸易开放度越高的国家,其资本项目开放对经济增长产生消极影响的程度越低。此外, Mody & Mursheid (2005) 等以宏观政策水平为环境条件,探讨了资本项目开放对经济增长的作用^③。“阈值效应”的存在,不仅在一定程度上解释了早期文献通过

① Prasad & Rajan (2007) 等对此做过详细的整理与归纳。

② 关于“Threshold”一词的翻译,本文采纳2014年《数量经济技术经济研究》杂志关于《数量经济学常用专业术语推荐用名一览》的建议。

③ Kose *et al.* (2009) 对各种影响资本账户与经济增长关系的“阈值效应”的存在做了较好的梳理和归纳。

线性回归技术考察资本项目开放对经济增长作用得到不一致结论的原因,更为寻找资本项目对实体经济产生积极作用的条件提供了方向。本文将沿用这一思路,利用非线性的“面板阈值回归”技术对跨国样本进行筛选和考察。

此外,随着理论分析和实证研究的深入以及数据可获得性的提高,近年来许多学者在分析资本账户开放对经济发展影响时指出,资本账户开放会带来不同类型国际资本的跨境流动,而不同类型的国际资本因其性质不同,可能对实体经济存在不同的影响,即存在“组成效应”(Wei, 2006; Chen & Quan, 2012 等)。因此,在研究资本账户开放的影响时,有必要对不同类型跨境资本流入进行区分。然而,现有少量基于产业和行业层面考察资本账户开放对实体经济影响的文献,如 Eichengreen *et al.* (2011) 等,并没有对“阈值效应”和“组合效应”的存在予以强调和区分。本文将在现有研究的基础上,通过对两种经济效应的考察,来判断资本账户开放能否通过推动产业结构升级这一途径,帮助中等收入国家顺利跨越“中等收入陷阱”,同时,也从产业结构优化效果的角度为资本账户进一步开放的必要性提供新的判断依据。

二、中等收入国家资本账户开放现状

(一) 资本账户开放的测度

有关于资本账户开放的测度,可以大体上分为两大类:一种是以法规标准为基础的法律测度(De Jure);一种是根据实际资本流动进行的事实测度(De Facto)。

传统上对于资本账户开放的测度,主要使用对跨境资本流动法律约束的度量,然而,法律测度方法无法充分反映资本账户管制实施的真实状况。在使用资本账户开放度作为解释变量纳入实证分析时,由于模型中的主要变量多为实际变动指标,因此使用事实测度更加合适。事实指标的测度主要基于国际资本的实际流动进行考察。由于这一指标具有数据可得性和随时间变化的优势,因此是近期学者在考察资本账户开放对实体经济效果影响时较倾向于采用的指标。它能够较好的考察长期中,资本账户开放带来的实际国际资本跨境流动对实体经济的影响情况。

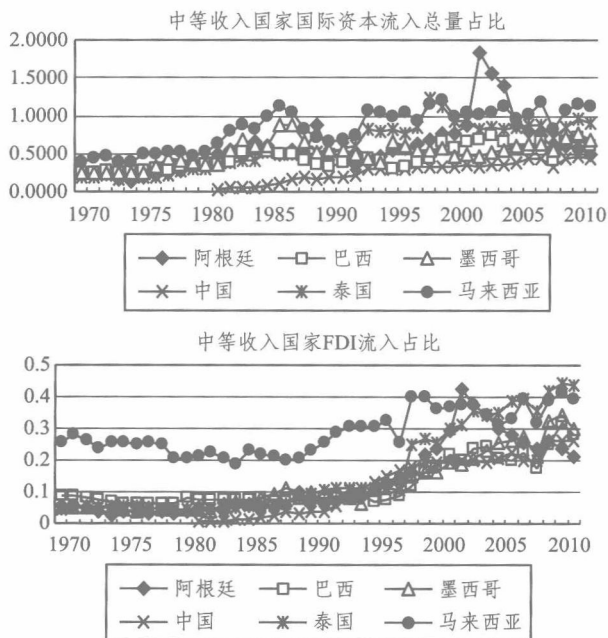
在使用实际资本跨境流动对资本账户开放程度进行衡量时,还需要考虑使用净资本流动还是全部资本流动,使用流量指标还是存量指标。为尽可能减少由于数据波动所带来的测度误差问题,在此根据 Kose *et al.* (2009) 的建议,采用跨境资本存量占 GDP 的比重作为资本账户开放的实际测度指标。Kose *et al.* (2009) 进一步指出,国际资本流动存在不同的类型,而不同类型的国际资本流动对实体经济效果的影响存在差异,即前文提及的国际资本

流动对实体经济发展存在“组成效应”，Wei (2006)、Chen & Quang (2012) 等人的研究很好地说明了这一点。通常，将国际资本流动细分为外商直接投资、国际证券（股权）^① 投资和对外债务三种主要类型，这三种类型国际资本具有各自不同的性质和特征。结合研究目的，本文将在对代表性中等收入国家国际资本流入实际情况进行描述的基础上，分别探讨由于一国资本账户开放带来的不同类型的国际资本流入对产业结构变动的差异化影响。

（二）代表性中等收入国家国际资本流入情况

20 世纪 70 年代以来，世界各国的资本账户逐渐趋于开放，虽然部分国家因为经济危机和金融危机的影响，对资本账户开放采取过临时性管制措施，但总体而言，资本账户逐渐开放是各国金融发展的主流趋势之一。由于本文意在考察资本账户开放能否通过促进产业结构升级以有助于中等收入国家顺利跨越“中等收入陷阱”，在此对代表性中等收入国家的国际资本流入情况作以说明。

图 1 给出了代表性中等收入国家的国际资本流入情况^②。



^① 以下简称为国际证券投资。

^② 各国国际资本流入存量数据取自 Lane (2007) 数据库，GDP 数据来源于 WDI 数据库。

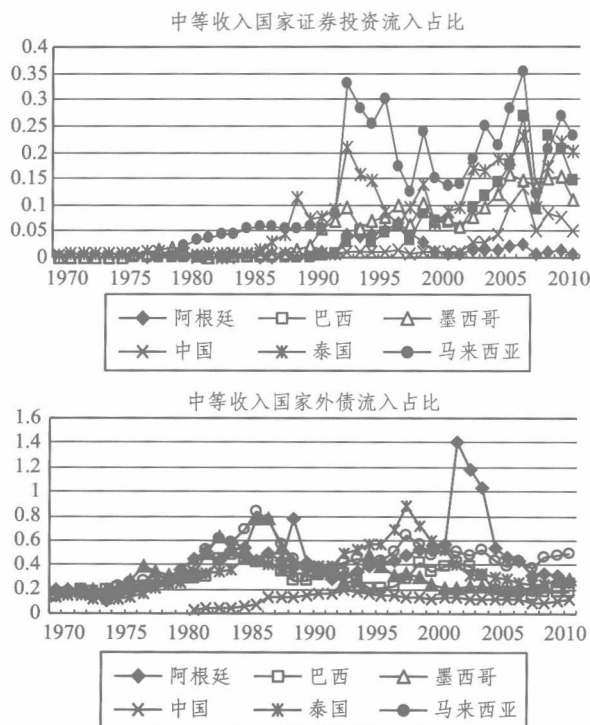


图 1 代表性中等收入国家各类型国际资本流入情况

资料来源: Lane (2007) 数据库、WDI 数据库。

自 20 世纪 70 年代起, 中等收入国家的国际资本流入占 GDP 的比重不断上升、规模不断扩大。其中, 流入阿根廷、墨西哥和泰国的国际资本波动程度相对较大, 这很大程度上与这些国家实施的资本账户开放政策较为“激进”相关, 因为资本账户的短期大规模开放, 易引发金融不稳定, 甚至产生金融危机。不难发现, 1994 年的墨西哥比索危机、1997 ~ 1998 年的东南亚金融危机、1998 ~ 1999 年巴西金融危机以及 2001 年爆发的阿根廷危机前后, 资本流入占比均出现较大波动。中国由于资本账户开放程度极为有限, 因此国际资本流入存量占 GDP 的比重也相对低于其他国家, 但这一比重呈现出逐年上升趋势。总体而言, 流入中等收入国家的国际资本占比呈缓慢上升趋势, 但在经济危机时期, 受宏观经济波动的影响, 国际资本的流入也呈现一定的波动性。

进一步比较不同类型的国际资本流入发现, 首先, 不同类型国际资本流入的增长趋势和波动情况不同, 其中外商直接投资的增长相对平稳, 国际证券投资流入的波动相对剧烈, 对外债务流入的波动居于二者之间; 其次, 结合不同类型国际资本流入的数据可知, 随着经济的发展, 外商直接投资和国际证券投资流入占全部资本流入的比重逐渐上升, 相应的, 对外债务流入中

等收入国家的比例在逐渐下降；最后，受各国经济发展环境和资本账户开放程度及资本管制措施的影响，国际资本流入在不同国家间存在差异。由此，为有效分析和考察资本账户开放对产业结构优化的影响，有必要在控制可能引起国家间差异的变量基础上，根据流入中等收入国家国际资本类型的不同，逐一考察其对实体经济的影响，以全面和深入的理解资本账户开放对一国经济发展和结构变化可能带来的影响，从而得到更加具体的结论和提出有针对性的建议。

三、资本账户开放对产业结构升级的影响：实证分析

（一）样本国家的内生分组

资本账户开放对于实体经济的发展能够带来潜在、巨大的收益，同时也酝酿着极大的风险。现有文献表明，一国的经济发展条件和制度环境只有在达到一些特定的“阈值”以后，资本账户开放的积极效应才能得以发挥（IMF, 2012; Kose *et al.*, 2009），这一效应被称为“阈值效应”。通常而言，实体经济的平稳可持续增长是一国产业结构优化和调整的目标与最终归宿。资本账户开放对产业结构优化的正向效应，更可能发生于那些在资本账户开放过程中获得实际经济增长的国家。因此，在分析和判断资本账户开放对产业结构优化是否存在影响之前，本文首先利用面板阈值模型，对样本国家进行内生分组，寻求其中资本账户开放能够带来正向增长效应的样本国家，在此基础上，考察不同类型国际资本流入对产业结构升级的影响。

如前文所述，在资本账户开放的过程中存在“阈值效应”，在这些“阈值”前后，资本账户开放对经济增长的影响表现不同。然而，在技术层面，现有阈值回归技术表明，阈值变量越多，在样本国家一定的情况下，落入同一区制的样本国家越少。为体现“阈值效应”存在带来的资本账户开放实际收益的差异性，同时避免因阈值变量过多而导致样本国家被划分的过于分散从而极大的降低模型估计的自由度，本文选取其中最为基本的初始国民收入水平作为阈值变量，考察资本账户开放对实际经济增长的影响。

在剔除资源型国家、袖珍小国以及数据不可获得的中等收入和高收入国家后，本文对34个样本国家进行内生分组^①，基本涵盖了从中等收入到高收入的主要国家，从而确保样本选取的无偏性。样本期间为1992~2011年。基本模型如下：

① 分别是澳大利亚、奥地利、比利时、丹麦、法国、芬兰、德国、意大利、爱尔兰、日本、韩国、荷兰、新西兰、葡萄牙、西班牙、瑞士、瑞典、英国、美国、阿根廷、巴西、中国、哥伦比亚、哥斯达黎加、厄瓜多尔、匈牙利、印度尼西亚、印度、墨西哥、马来西亚、秘鲁、菲律宾、泰国、土耳其。

$$\text{GROWTH}_{it} = \mu_i + X_{it}'\theta + \beta_1 \text{KAOPEN}_{i,t-1}(q_{it} \leq \gamma) + \beta_2' \text{KAOPEN}_{i,t-1} I(q_{it} > \gamma) + \varepsilon_{it}$$

其中,被解释变量为实际人均 GDP 增长率的 $\ln$ 形式,核心解释变量为资本账户开放,采用跨境资本流入存量占 GDP 的比重衡量。由于采用事实测度,可能使得国际资本流动变量受其他影响经济增长因素的影响,即导致内生性问题,在此参考 Chen & Quang (2012) 的处理,我们使用滞后一期的资本账户开放数据作为解释变量,以避免潜在的内生性问题。门限变量为各国的初始国民收入水平,在此用样本区间的起始年份 1992 年各国人均 GDP 测度,该数据以 2005 年为基期价格进行了调整。

在控制变量选取方面,理论而言,决定实际经济增长的核心投入要素来源于劳动力、资本和技术进步。考虑到资本形成是国际资本流入促进经济增长的主要渠道,且 FDI 和国际证券投资流入还可能带来技术和知识的转移,以及效率的获得 (Borensztein *et al.*, 1998),从而带来技术进步。为集中反映资本账户开放对实体经济的影响,在投入要素中,仅将人口增长作为控制变量纳入回归方程。同时,本文进一步控制其他层面的开放因素与金融因素的影响,即将贸易开放和国内金融发展变量作为控制变量纳入模型,以更好地识别资本账户开放对经济增长的作用。从现有研究看,包括新贸易理论和新增长理论在内的众多理论研究,普遍认为贸易开放能够通过资源配置、技术革新、降低生产成本等途径对一国经济增长产生影响 (Singh, 2010);而国内金融发展和深化也能够通过放松企业外部融资约束、缓解信息不对称、有效配置资本等途径对实际经济增长发挥作用 (Levine, 2005)。在此,用进出口总值占 GDP 比重衡量一国贸易开放程度,用流动性资产占 GDP 比重测度各国金融总体发展水平,衡量其对经济增长的影响。此外,同时将亚洲金融危机时期 (1997 年、1998 年) 和全球金融危机时期 (2008 年、2009 年) 设定为危机虚拟变量。在数据来源方面,外商直接投资流入、国际证券投资流入和对外债务流入的存量数据取自 Lane (2007) 提供的 EWN 数据库;人均实际 GDP 增长率、初始实际人均 GDP、人口增长率、贸易开放度指标取自世界银行的 WDI 数据库;流动性资产占比指标来自世界银行的金融发展与结构数据库。

表 1 给出了不同类型国际资本流入的阈值模型回归结果。本文首先根据 Hansen (1999) 提供的方法,对不同类型国际资本流入情况下,内生结构变化点的个数进行检验。通过自抽样法计算的似然比检验统计量的渐进分布结果可知^①,在 5% 的显著度水平下,外商直接投资流入存在双重阈值,国际证券投资和国际债务流入存在单一阈值。

从事前检验的结果来看,不同类型的国际资本流入的临界值存在差异,

① 受文章篇幅限制,表 1 中仅提供自抽样检验的 p 值,严格来说,国际债务流入的单一门槛结果在 10% 的水平下显著,其他更高阶门限均不显著,如对全部检验结果感兴趣,请与本文作者联系。

主要的原因在于不同类型的国际资本对流入国的经济发展条件要求不同,同时影响经济增长的机制也存在差异。具体而言,对外债务流入主要由公共部门债务和私人部门债务两部分构成,其中公共部门债务特别是具有援助性质的公共部门债务对流入国经济发展水平和市场发育程度没有特殊要求,甚至会更多地流入低收入国家。同时经济落后国家由于缺乏有效的资源配置机制,债务资金配置效率与其他国家会有比较明显的差异。而当一国进入中等收入阶段后,不仅公共部门债务比重会明显下降,而且债务资金配置效率也会随政府效率和市场发育程度的提高而出现明显变化。就外商直接投资和国际证券投资而言,由于其流入更多具有市场行为特征,对流入国经济发展和市场发育程度有更高的要求,而其对经济增长影响的非线性特征主要取决于其影响增长的机制。国际直接投资流入首先是通过技术溢出效应、模仿和示范效应等渠道改进流入国的技术水平,促进流入国的技术进步与经济增长,而国际证券投资的流入则可以通过改善一国的外部融资环境、活跃流入国金融市场等渠道促进资源配置效率的提高,促进经济增长。当一国经济步入中等偏高乃至更高收入阶段,其经济增长与发展更多需要依靠自身的创新驱动与发展,国际直接投资和国际证券投资流入对增长的影响作用与程度也会相应的呈现变化。此外,上述不同类型国际资本流入对经济发展作用的差异,也恰好体现了“组成效应”的存在。

表 1 不同类型国际资本流入的阈值效应

FDI ($q_i \leq 7222.958$)	0.0449 * (1.81)	Portfolio ($q_i \leq$ 7222.958)	0.2295 *** (6.63)	Debt ($q_i \leq$ 3398.344)	-0.0468 *** (-3.65)
FDI (7222.958 < $q_i \leq 23077.641$)	-0.0147 (-1.34)	Portfolio ($q_i >$ 7222.958)	-0.0062 ** (-2.00)	Debt ($q_i >$ 3398.344)	-0.0056 *** (-2.51)
FDI ($q_i >$ 23077.641)	0.0034 (0.42)				
Trade	0.0297 *** (2.81)	Trade	0.0278 *** (3.22)	Trade	0.0341 *** (3.88)
Liquidity	-0.0431 *** (-5.68)	Liquidity	-0.0406 *** (-5.66)	Liquidity	-0.0301 *** (-3.71)
Population	0.0016 (0.41)	Population	0.0064 (1.79)	Population	0.0045 (1.21)
Asian Crisis	-0.079 *** (-6.89)	Asian Crisis	-0.0815 *** (-7.40)	Asian Crisis	-0.0800 *** (-7.10)
Global Crisis	-0.0321 *** (-8.99)	Global Crisis	-0.0349 *** (-10.09)	Global Crisis	-0.0334 *** (-9.41)
自举法 LR 检验 p 值	0.037	自举法 LR 检验 p 值	0.000	自举法 LR 检验 p 值	0.054
观测值个数	680	观测值个数	680	观测值个数	680

注:括号内为 t 统计量; p 值为采用自举法 1000 次重复抽样的结果; *, **, *** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平下显著。

本文进一步根据阈值的检验结果,对模型进行回归^①。对于外商直接投资流入而言,当一国的人均实际 GDP 在 7223 美元以下时,外商直接投资流入对这些国家的实际经济增长存在显著的促进作用。当人均实际国内生产总值超过这一临界值时,外商直接投资流入的增长效应在统计意义上不显著。国际证券投资流入对经济增长的估计结果中,当一国人均实际 GDP 水平不高于 7223 美元时,证券投资流入对经济增长的作用显著为正。当一国的人均实际 GDP 水平高于这一门限值时,证券投资流入对经济增长存在负面影响。国际债务流入的结果表明,尽管不同收入水平上债务流入的系数大小存在差异,但总体而言国际债务流入对一国经济增长的影响为负。说明,国际债务流入对经济增长不存在正向积极的影响,这与多数研究国际债务流入与经济增长的实证文献结论一致(如 Reinhart & Rogoff, 2011)。

如前所述,在此内生选取存在正向增长效应的国家作为样本国家,进一步考察资本账户开放对这些国家产业结构升级的影响。由于国际债务流入对经济增长的影响为负,该结果说明一国无法通过积极的促进国际债务的流入,带动本国产业结构的升级最终实现经济的可持续增长。因此,本文进一步集中考察外商直接投资流入和国际证券投资流入对产业结构升级的影响。

(二) 外商直接投资流入对产业结构升级的影响

FDI 是近年来发展中国家吸引国际私人投资最重要的形式,理论而言,相比于其他类型的国际资本流入,FDI 可以为东道国经济发展带来更多的益处(Kose *et al.*, 2009)。普遍认为,FDI 是不同类型国际资本流动中,波动性最小的一种,这使得东道国能够免受突然停止或撤离的国际资本流动带来的消极影响。在此首先考察 FDI 流入对内生筛选的样本国家产业结构变动的影响。

从技术角度讲,产业结构升级,可以定义为要素和资源从生产率较低的产业部门转移到生产率较高的产业部门,使得生产率较高的产业部门的比重持续增加,从而提高整体生产率水平(黄亮雄等,2013)。关于产业结构升级的研究,现有文献并未给出统一的测度方法,本文借鉴丁一兵等(2014)的方法,在 Rajan & Zingales (1998)模型基础上,引入行业生产率增长率这一行业特征变量,考察不同经济因素对高生产率增长行业的影响,即对一国产业结构升级的影响。

具体模型设定如下:

$$\text{Value}_{i,e,t} = \alpha \text{Share}_{i,e,t} + \text{PRO}_{i,e,t} \times (\beta_1 \text{FDI}_{e,t} + \delta_1 \text{FDI}_{e,t} \times \text{CR}) + \beta_2 (\text{PRO}_{i,e,t} \times \text{VOL}_{e,t}) + \beta_3 (\text{PRO}_{i,e,t} \times \text{Z}_{e,t}) + \eta_i + \lambda_e + \xi_{i,e,t}$$

其中, $\text{Value}_{i,e,t}$ 为样本期间内各国各行业的附加值大小,交叉项 $\text{PRO}_{i,e,t} \times$

^① 在此根据 Hausman 检验结果,采用固定效应模型。

$FDI_{c,t}$ 表示 FDI 对不同生产率增长行业的影响。当系数 β_1 为正时, 表示 FDI 能够有效的促进一国高生产率增长行业更快的增长, 从而推动本国产业结构升级。Eichengreen *et al.* (2011) 指出, 在考察资本账户开放的影响时, 不应忽略金融危机对经济发展的负面影响。因此, 进一步引入 FDI 与金融危机的交互变量, 其经济含义是: 当 FDI 流入能够在非危机时期促进产业结构优化, 则 β_1 系数为正, δ_1 系数为负。

此外, 为控制较大行业份额导致的行业附加值增长引入 $Share_{i,c,t}$ 变量; 由 Rajan & Zingales (1998) 可知, 一国经济波动对产业结构也可能产生影响, 为控制这一变量同时确保自由度, 本文参考 Francisco *et al.* (2009) 等一般性的处理, 将本国的通胀波动与行业生产率增长变量交互, 作为控制变量纳入模型; 为更好地考察 FDI 流入对产业结构升级的作用效果, 进一步引入其他可能影响产业结构变动的控制变量, 用 $PRO_{i,c,t} \times Z_{c,t}$ 表示。由王勋和 Johansson (2013)、马颖等 (2012) 可知, 一国的金融发展与贸易开放对产业结构变动存在影响, 因此将二者作为控制变量纳入模型。同时, η_i 和 λ_c 分别代表不随时间变化的行业效应和国家效应。根据样本国家内生分组的结果, 选择样本时期内存在 FDI 流入正向增长效应的国家作为样本国家^①, 结合数据可得性, 考察外商直接投资流入对这些国家产业结构升级的影响。具体的变量说明和数据来源参见表 2。

表 2 变量说明与数据来源

变量	含义及处理	数据来源
Value	行业附加值 (本币当期值), 取对数	联合国数据库
PRO	行业劳动生产率增长率	国际劳工组织数据库、GGDC 数据库
FDI	FDI 流入存量/GDP	Lane and Miles - Ferretti (2007)
FD	金融发展 (流动性资产/GDP、金融机构私人信贷/GDP)	世界银行金融发展与结构数据库
OPEN	贸易开放程度 (进出口总额/GDP)	WDI 数据库
FREEDOM	经济自由度指数	CANA 数据库
SHARE	某一行业附加值占全部行业附加值的比重	联合国数据库
VOL	CPI 变动率	IFS 数据库
AC	银行危机与货币危机	Glick - Hutchison 数据库
D (I)	行业虚拟变量 (技术附加值越高, 赋值越大)	ISIC - 2 分位标准
D (Country)	国家虚拟变量 (样本期内各国人均 GDP 均值由低到高排序)	WDI 数据库

① 具体样本国家包括: 印度、菲律宾、印度尼西亚、中国、泰国、秘鲁、厄瓜多尔、哥伦比亚、哥斯达黎加、阿根廷、巴西、马来西亚、土耳其、墨西哥、匈牙利。