

浙江金融营商环境对外商投资的影响研究

虞慧 周蕾 杨留华

浙江树人学院经济与民生福祉学院

DOI:10.12238/ej.v5i4.1005

[摘要] 金融是城市经济的重要组成部分,金融营商环境对于引进外资具有重要作用,本文通过建立金融营商环境评价体系对浙江省金融营商环境进行评价,通过外商投资规模、产业结构、来源地等对浙江省外商投资现状进行分析。采用因子分析、多元线性回归模型,深入研究金融营商环境对引进外资产生的影响。研究发现,金融营商环境的改善将对浙江省外资流入产生积极影响。在因子分析的基础上获得金融环境因子、银行业务因子、劳动力因子,其中金融环境因子、银行业务因子对浙江省外商投资产生显著积极影响,劳动力因子不对其产生影响。最后,根据实证结果的分析,本文从提高金融业发展水平、强化金融人才培养、深度挖掘市场潜力、推动金融数字化发展等方面提出优化浙江省金融营商环境引进外资相关建议。

[关键词] 浙江省; 金融营商环境; FDI; 熵值法; 因子分析; 回归分析

中图分类号: F0 **文献标识码:** A

Study on the Impact of Zhejiang Financial Business Environment on Foreign Investment

Hui Yu Lei Zhou Liuhua Yang

Zhejiang Shuren University, School of Economics and People's Livelihood, Hangzhou

[Abstract] Finance is an important part of urban economy, financial business environment plays an important role in the introduction of foreign investment. This paper evaluates the financial business environment in Zhejiang Province by establishing a financial business environment evaluation system, and analyzes the current situation of foreign investment in Zhejiang Province through the scale of foreign investment, industrial structure, and sources. Factor analysis and multiple linear regression models are used to conduct in-depth research on the impact of the financial and business environment on the introduction of foreign capital. The study found that the improvement of the financial and business environment will have a positive impact on the inflow of foreign capital in Zhejiang Province. On the basis of factor analysis, the financial environment factor, banking business factor and labor force factor are obtained. Among them, the financial environment factor and banking business factor have a significant positive impact on foreign investment in Zhejiang Province, while the labor force factor does not have an impact on it. Finally, based on the analysis of the empirical results, this paper puts forward suggestions on optimizing the financial business environment in Zhejiang Province and introducing foreign capital from the aspects of improving the development level of the financial industry, strengthening the training of financial talents, deeply tapping the market potential, and promoting the development of financial digitalization.

[Key words] Zhejiang Province; financial business environment; FDI; entropy method; factor analysis; regression analysis

东道国营商环境成为世界投资者的关注点之一。2019年,我国颁布《优化营商环境条例》,中国外资流入增大,其营商环境更是受世界关注。而浙江省作为中国经济大省,据2021年半年度的金融存款数据,浙江仅次于广东、江苏,位居第三。近两年浙江省围绕供给侧结构性改革和经济转型升级,切实加大金融服务实体经济力度,稳健发展证券和保险业,浙江省金融发展潜

力巨大,金融营商环境不容忽视。

1 浙江省金融营商环境指标测度

1.1 金融营商环境构建

本文将浙江省金融营商环境作为一级指标,金融业发展水平、人力资源及市场潜力作为二级指标,其项下共10个三级指标。三级指标中劳动力成本为负向指标,其他指标均为正向指

标。二、三级指标详细说明如下: (1) 金融业发展水平通过金融机构存款规模、金融机构贷款规模、保险业水平及融资规模来体现。(2) 人力资源具体包括高等院校人才输送、金融业从业人员、劳动力成本, 其中高等院校人才输送由高等院校毕业生总额表现, 劳动力成本由年平均工资来表现。(3) 市场潜力通过人均GDP、进出口贸易及财政支出来体现, 反应各城市的综合经济水平。

1.2 金融营商环境指标的测算

本文采用熵值法来表现浙江省金融营商环境各项指标的权重, 具体测算模型如下:

1.2.1 收集整理原始数据。本文数据资料均来源于浙江省及

11个地级城市2010至2019年的统计年鉴, 设为 X'_{tij} 第t年i城市的第j项指标。

1.2.2 指标标准化处理。

正向指标: $X'_{tij} = (X_{tij} - X_{min}) / (X_{max} - X_{min})$

负向指标: $X'_{tij} = (X_{max} - X_{tij}) / (X_{max} - X_{min})$

1.2.3 计算。第j项指标的信息熵值 e_j (其中 $k>0$, $k=1/\ln i$):

$$e_j = k \sum_{i=1}^t y_i \ln y_i$$

第j项指标的信息效用值 d_j : $d_j = 1 - e_j$

w指标权重: $w_j = d_j / \sum_{j=1}^J d_j$

指标得分 p_j : $p_j = y_j * w_j$

u评价对象综合得分: $u = \sum_{j=1}^J y_j w_j$

1.2.4 测算结果与分析。2010年至2019年, 浙江省金融营商环境整体态势较好, 金融营商环境指数从2010年的5.91到2019年的10.88, 增幅达4.97, 见表1。金融业发展水平从2010年的1.09到2019年的3.22, 可见浙江省金融业发展稳健。人力资源指数增长幅度较小, 增幅仅0.45, 且在2017年、2018年出现小幅度回落, 可见浙江省劳动力发展较慢。市场潜力指数10年内增幅达2.4, 高于其余两项二级指标, 在2019年增幅0.4, 远高于人力资源增幅, 可见近几年浙江省发挥自身优势, 扩大开放, 实现进出口贸易质的飞跃。

2010年至2019年浙江省的11个地级城市金融营商环境指数均有不同程度的上升, 可以看出, 近几年11个地级城市金融营商环境都在一定程度上优化升级, 见表2。杭州金融营商环境优势显著, 自2010年到2019年, 其金融营商环境指数均高于其他10个地级城市, 稳居榜首, 可见这10年杭州经济转型效果显著。宁波

市金融营商环境指数仅次于杭州, 自2010年到2019年紧追杭州, 10年间增幅达1.02, 仅次于杭州0.27, 可见宁波这些年依托自身地理位置优势全面发展海港获得显著效益。温州、嘉兴、湖州、绍兴、金华、衢州、舟山、台州及丽水2019年金融营商环境指数均未达1, 与杭州、宁波形成较大差距。其中衢州2019年金融营商环境指数最低, 仅有0.38, 远低于其他城市, 可见衢州市在金融发展上远落后于其他各地级城市。舟山与丽水2010-2019年金融营商环境指数趋于齐平, 但仍旧与除衢州外的地级城市有着较大差距。温州、嘉兴、湖州、绍兴、金华金融营商环境指数差距较小, 这5个地级城市金融发展较为平衡。

表1 浙江省金融营商环境指数

年份	金融业发展水平	人力资源	市场潜力	金融营商环境
2010	1.09	3.26	1.55	5.91
2011	1.21	3.31	1.97	6.5
2012	1.38	3.48	2.12	6.98
2013	1.45	3.56	2.43	7.43
2014	1.66	3.63	2.58	7.86
2015	2.08	3.65	2.78	8.50
2016	2.45	3.74	2.80	8.98
2017	2.30	3.70	3.11	9.11
2018	2.71	3.57	3.55	9.83
2019	3.22	3.71	3.95	10.88

数据来源: 浙江省及各地级城市统计年鉴

通过上述分析发现: 第一, 2010-2019年浙江省各个城市金融营商环境均在不同程度上获得优化, 金融营商环境指数均得到提高。第二, 浙江省各地级城市间金融业发展较不平衡, 城市间差距较大, 最大增幅1.29个单位, 最小增幅0.09个单位, 2019年城市间最大差距2.35个单位, 最小差距0.01个单位。第三, 2019年各地级城市金融营商环境指数中, 杭州市位居首位, 说明杭州2019年“拥江发展”获得显著效益; 其次是宁波, 与杭州相差0.39, 说明2019年宁波深入开展“六争攻坚”行动成效显著; 衢州最低, 说明2019年“优结构促转型”的发展计划成效甚微。

1.3 浙江省外商投资的现状分析

本节将从浙江省2010-2019年实际利用外资、外商投资产业结构、投资来源地的状况进行分析, 以期了解近年浙江省外商投资的现状。

1.3.1 实际利用外资规模分析。从浙江省2010-2019年实际利用外资情况来看, 2010-2018实际利用外资额逐年增长, 其中2012年涨幅12.03%, 在这几年中涨幅最大, 其次则是2014年, 涨幅11.57%, 2017年涨幅1.85%, 涨幅最小。2019年受中美贸易摩擦及新冠疫情影响, 实际利用外资额减少至1355920万美元, 回落27.25%。

表 2 浙江省各地级城市金融营商环境指数

年份	杭州	宁波	温州	嘉兴	湖州	绍兴	金华	衢州	舟山	台州	丽水
2010	1.28	1.16	0.42	0.47	0.46	0.54	0.55	0.13	0.27	0.34	0.28
2011	1.38	1.35	0.49	0.52	0.50	0.58	0.58	0.14	0.29	0.37	0.28
2012	1.51	1.42	0.55	0.58	0.53	0.60	0.63	0.15	0.31	0.41	0.30
2013	1.55	1.49	0.57	0.62	0.56	0.64	0.73	0.23	0.32	0.42	0.31
2014	1.68	1.57	0.66	0.65	0.60	0.68	0.77	0.17	0.34	0.44	0.31
2015	2.00	1.63	0.73	0.63	0.66	0.72	0.85	0.17	0.33	0.46	0.32
2016	2.20	1.62	0.82	0.68	0.68	0.73	0.87	0.18	0.35	0.52	0.34
2017	2.13	1.71	0.79	0.74	0.72	0.72	0.87	0.19	0.32	0.57	0.34
2018	2.30	1.94	0.87	0.75	0.80	0.79	0.88	0.20	0.35	0.58	0.37
2019	2.57	2.18	0.90	0.83	0.91	0.89	0.99	0.22	0.38	0.64	0.38

数据来源: 浙江省统计年鉴

从2010-2019年浙江省各地级城市实际利用外资情况可以看出,大多数地级城市在实际利用外资上有所增长。其中,杭州尤为突出,连年领先于其他各城市。2019年杭州、宁波、绍兴、金华实际利用外资额均在不同程度上有所下降,而2019年宁波实际利用外资额陡然下降,可见中美贸易摩擦及全球性新冠疫情的不确定性及其破坏性对其影响较大。嘉兴从2018年的313980万美元增至2019年的412541万美元,并且在2010-2019年间,实际利用外资额增长251547万美元,增幅远超其他10个地级城市,可见嘉兴的发展稳健。衢州在这10年间实际利用外资仅增长1542万美元,发展速度较慢。由此可见,浙江省11个地级城市实际利用外资差距甚大,发展不平衡,仍需努力缩小城市之间的差距,达到平衡城市间经济发展的目的。

1.3.2外商投资产业结构分析。从浙江省2010-2019年外商投资产业结构可见,第三产业自2013年起赶超第二产业,成为外商投资最多的产业,呈现出强劲的发展势头。第一产业2010-2019外商投资量远低于第二、第三产业,无突出表现。在2017年、2018年,第三产业自身具有的时代优势,使其与第二产业拉开较大差距,虽然2019年外商投资减少,依然高于第二产业,可见浙江省产业结构优化获得显著成效,使外商对其投资的产业结构得到优化升级。金融业作为第三产业中的一份子,自2010-2019年不断增长,在2016年达到顶峰130296万美元,占第三产业外商投资额的12.66%,极具行业优势,可见改革开放以来,浙江省金融业发展得到良好提升,使得外商对其投资增长。

1.3.3外商投资来源地分析。自改革开放以来,浙江省拥有不少国家及地区的直接投资。中国香港自2010-2019年对浙江省投资稳占首位,其10年间对浙江省投资总额近1000亿美元,远高于其他国家及地区,2017年在浙江省拥有965个投资项目,对浙江省投资达到1216673万美元,占2017年整个浙江省外商投资总额的67.96%。受2019年新冠疫情影响,中国香港对浙江省投资降至998370万美元,却占整个浙江省外商投资总额的81%。2010-2019年台湾省的实际投资共达109454万美元,维尔京群岛实际投资共780703万美元。然而其他发达国家对浙江省投资较少,美国投资总额不足30亿美元,意大利、加拿大、澳大利亚对浙江省的投资总额均不足3000万美元,占比极少。可见,浙江省内外商投资来源分布不均,且外商投资主体过于单一,浙江省对发达国家外商投资的吸引力较小,且在近几年呈现减少趋势,这与浙江省近几年产业结构优化升级有关,传统的劳动力要素成本优势削弱,使部分外商转变投资目标,向更具要素成本优势的国家转移。

通过上述分析发现:第一,浙江省自2010年起利用外资水平总体逐渐上升,但浙江省各地级城市利用外资水平差距较大。第三产业自2013年起外商投资逐年远超第二产业,发展速度较快,第一、第二产业持续平稳发展。浙江省外商投资主体单一,对吸引发达国家外商直接投资优势逐渐削弱,中国香港是浙江省最主要的投资来源地。

2 浙江省金融营商环境对引进外资影响的实证分析

2.1数据与实证模型构建

表3相关矩阵

		人均GDP	进出口额	财政支出	高校人才输出	金融从业人数	劳动力成本	存款规模	贷款规模	保费	融资规模
相关	人均GDP	1.000	.498	.553	.301	.521	.364	.737	.749	.484	.541
	进出口额	.498	1.000	.747	.279	.665	.174	.297	.354	.486	.659
	财政支出	.553	.747	1.000	.501	.849	.492	.567	.604	.878	.886
	高校人才输出	.301	.279	.501	1.000	.575	.090	.359	.345	.704	.547
	金融从业人数	.521	.665	.849	.575	1.000	.131	.578	.595	.857	.864
	劳动力成本	.364	.174	.492	.090	.131	1.000	.174	.201	.304	.290
	存款规模	.737	.297	.567	.359	.578	.174	1.000	.993	.669	.613
	贷款规模	.749	.354	.604	.345	.595	.201	.993	1.000	.680	.633
	保费	.484	.486	.878	.704	.857	.304	.669	.680	1.000	.861
	融资规模	.541	.659	.886	.547	.864	.290	.613	.633	.861	1.000

2.1.1数据来源及说明。本文选取2010-2019年浙江省11个地级城市的相关数据,因变量为浙江省FDI,自变量为金融营商环境,控制变量为居民消费价格指数、法人单位数。详细说明如下:(1)外商投资为浙江省实际利用外资金额。(2)浙江省金融营商环境作为一级指标,金融业发展水平、人力资源、市场潜力作为二级指标,二级指标下共设10个三级指标,分别为金融机构存款规模、金融机构贷款规模、保险业水平、融资规模、高等院校人才输送、金融业从业人员、劳动力成本、人均GDP、进出口贸易、财政支出。(3)居民消费价格指数及法人单位数作为控制变量,分别以全市居民消费价格指数及年末法人单位数总额来体现。

2.1.2模型设定说明。本文探究浙江省金融营商环境及其二级指标对浙江省外商直接投资的影响。使用EViews进行混合回归及固定效应模型回归,探究浙江省金融营商环境指数及控制变量对外商投资的影响;使用SPSS进行基于因子分析的回归分析,探究各项三级指标对浙江省外商投资的影响。

2.2金融营商环境指数及控制变量对外商投资的影响分析

2.2.1因变量浙江省FDI的平稳性检验。将因变量FDI实际利用外资额标准化处理,取其対数标准化变量,进行面板数据平稳分析,发现P值为0.0031,小于0.05,因此可以看出log(y)是个平稳数据序列。

2.2.2混合回归。设控制变量法人单位数为 X_1 ,取其対数的标准化变量为 $\text{LOG}(X_1)$,控制变量居民消费价格指数为 X_2 ,金融营商环境指数为 X_6 ,将所有的数据放在一起进行回归。法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)及居民消费价格指数(X_2)这两个控制变量和金融

营商环境指数(X_6)的P值均小于0.05,在5%的显著水平上通过检验,意味着法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)、居民消费价格指数(X_2)以及金融营商环境指数(X_6)对外商投资产生影响关系。法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)、居民消费价格指数(X_2)、金融营商环境(X_6)的回归系数分别为0.285979、0.062053、1.796449,说明法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)、居民消费价格指数(X_2)、金融营商环境(X_6)每增加1个单位,分别会使因变量浙江省FDI($\text{LOG}(Y)$)增加0.285979、0.062053、1.796449个单位。可以看出,金融营商环境(X_6)对因变量浙江省FDI($\text{LOG}(Y)$)的影响最大。

2.2.3固定效应模型回归。在使用面板数据时,通常解释变量会受不可观测的异质性的影响,因此,本文进行固定效应模型,也就是在截距不变的情况下,法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)、居民消费价格指数(X_2)以及金融营商环境指数(X_6)对浙江省外商投资的影响,在截距C不变的情况下,法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)、居民消费价格指数(X_2)以及金融营商环境指数(X_6)的P值分别为0.0002、0.0239、0.0000,均小于给定的0.05显著性水平,意味着截距不变,法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)、居民消费价格指数(X_2)以及金融营商环境指数(X_6)仍然对外商投资产生影响关系。但是在固定效应模型下,居民消费价格指数(X_2)的回归系数为-0.046972,说明居民消费价格指数(X_2)每增加1个单位,因变量浙江省FDI($\text{LOG}(Y)$)反而会减少0.046972个单位。法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)和金融营商环境指数(X_6)的回归系数分别为0.179951、1.911615,说明法人单位数($\text{LOG}(X_1)$)和金融营商环境指数(X_6)每增加1个单位,因变量浙江省FDI($\text{LOG}(Y)$)则会分别增加0.179951、

1. 911615个单位, 其中金融营商环境指数(X_6)的正向影响最为显著。

2. 3基于因子分析进行回归分析

2. 3. 1因子分析。本文选取2010-2019年浙江省11个地级城市的相关数据, 以三级指标人均GDP、进出口额、财政支出、高等院校人才输出、金融业从业人数、劳动力成本、存款规模、贷款规模、保费以及融资规模为变量设置变量群, 进行因子分析。

(1) 计算相关矩阵。在对人均GDP、进出口额、财政支出、高等院校人才输出、金融业从业人数、劳动力成本、存款规模、贷款规模、保费以及融资规模进行数据标准化处理后计算出相关矩阵, 可见表3。(2) 采用主成分分析法提取公因子。主成分分析法在保留主要信息的基础上, 通过对原始变量进行综合与简化, 可以客观地确定各个指标的权重。因此使用主成分分析法从10个三级指标中提取公因子, 客观确定各指标的权重。各项提取值均大于0.5, 说明各变量可以被公因子表达。其中人均GDP、财政支出、金融从业人数、劳动力成本、存款规模、贷款规模、保费及融资规模的提取值大于0.7, 说明这8个变量可以被公因子很好地表达。(3) 采用主成分分析法计算贡献率获得因子。在上述公因子提取获得各三级指标权重的基础上, 再使用主成分分析法确定因子数量。在第3个因子时, 贡献率就达到了83.810。结合上述研究结果, 在所有的二级指标中, 提取了3个因子。(4) 通过主成分分析法提取成分进行旋转。通过主成分分析法提取3个成分进行具有Kaiser标准化的正交旋转, 旋转在5次迭代后收敛, 从中获得新因子: 第一个因子主要和财政支出、保费以及融资规模相关, 将此新因子命名为金融环境因子; 第二个因子和存款规模以及贷款规模高度相关, 将此新因子命名为银行业务因子; 第三个因子与劳动力成本相关, 将此新因子命名为劳动力因子。

2. 3. 2 SPSS回归分析。(1) 无控制变量回归分析。通过上述因子分析, 获得了3个新因子, 将浙江省FDI作为因变量, 金融环境因子、银行业务因子、劳动力因子作为自变量进行回归分析。计算结果显示 $F=116.532$, 相对应的P值为0.000, 小于给定的0.05显著性水平, 说明该回归方程的回归效果显著, 各变量中至少有一个变量会对Lnfdi产生正向影响。金融环境因子及银行业务因子的P值均为0.000, 小于0.05, 通过显著性检验, 说明金融环境因子及银行业务因子对外商投资存在显著的正向影响关系。而劳动力因子的P值为0.677, 大于给定的0.05显著性水平, 未通过显著性检验, 说明劳动力因子并不会对外商投资产生影响关系。(2) 加入控制变量回归分析。将法人单位数、居民消费价格指数这两个控制变量加入回归模型, 观察3个因子及控制变量对浙江省外商投资的影响, 计算结果显示: 金融环境因子、银行业务因子、法人单位数的P值均为0.000, 均小于给定的0.05显著性水平, 通过显著性检验, 说明金融环境因子、银行业务因子、法人单位数会对外商投资产生显著影响关系。而劳动力因子、居民消费价格指数的P值分别为0.102、0.319, 均大于0.05, 未通过显著性检验, 说明劳动力因子、居民消费价格指数并不会

对外商投资产生影响关系。

3 研究结论

通过上述研究可以得到以下结论:

第一, 通过混合回归及固定效应模型分析, 法人单位数、居民消费价格指数及金融营商环境指数均会对浙江省外商投资产生影响关系, 其中金融营商环境指数对浙江省外商投资产生的影响最为显著。而居民消费价格指数在混合回归及固定效应模型回归中对浙江省外商投资产生的影响不同, 混合回归中, 居民消费价格指数对浙江省外商投资产生正向影响; 在固定效应模型中, 居民消费价格指数对浙江省外商投资产生逆向影响。

第二, 金融营商环境三级指标中, 通过因子分析获得3个因子: 金融环境因子、银行业务因子、劳动力因子。其中金融环境因子以及银行业务因子对浙江省外商投资产生显著正向影响, 劳动力因子不对浙江省外商投资产生影响。

第三, 在各项三级指标中, 财政支出、保费、融资规模、存款规模、贷款规模对浙江省外商投资具有较大影响, 劳动力成本、人均GDP、进出口额、高校人才输出、金融从业人数对浙江省外商投资的影响不大。可见, 资本力量是吸引外商投资的最大因素。

第四, 浙江省信息技术走在全国前端, 其数字金融在数字经济的蓬勃发展下应运而生, 由于数字金融尚处于萌芽时期, 未有系统规范的统计数据, 因此本文在研究分析浙江省金融营商环境时未将数字金融加入其中, 以传统的金融统计数据加以分析, 在整个金融分析上不够全面。

[基金项目]

论文为2022年浙江省大学生科技创新活动计划(新苗人才计划)的研究成果。

[参考文献]

- [1] 中国人民银行杭州中心支行课题组. 长三角一体化背景下金融营商环境评估与优化[J]. 浙江金融, 2020, (02): 3-14.
- [2] 胡杭琪. 浙江省营商环境现状及对引进外商投资的影响研究[D]. 浙江杭州: 浙江树人大学, 2021: 1-34.
- [3] 曹秋菊, 蒙露. 自由贸易试验区建设下广西金融营商环境问题研究[J]. 财经观察, 2021, (03): 115-124.
- [4] Bhavna Seth. Governance Institutions and FDI: An Empirical Study of Top 30 FDI Recipient Countries[J]. Asian Journal of Research in Social Sciences and Humanities, 2018, 8(2): 184-193.
- [5] Farok J. Contractor, Ramesh Dango, N. Nuruzzaman, S. Raghunath. How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows[J]. International Business Review, 2020, (02): 101640.
- [6] Clement Nangpiire, Ricardo Gouveia Rodrigues, Ibrahim Osman Adam. Ease of doing business and foreign direct investment inflow among Sub-Saharan African countries[J]. Int. J. of Business and Emerging Markets, 2018, 10(3): 1-15.