

# 地方政府“土地引资”背景下的 FDI 挤入挤出效应研究

刘骞文<sup>1,2</sup>, 闫笑<sup>3</sup>

(1. 广西大学 商学院, 广西南宁 530004; 2. 复旦大学 金融研究中心,  
上海 200433; 3. 复旦大学 经济学院, 上海 200433)

**摘要:**文章基于税收优惠空间缩小条件下地方政府为追求经济增长而将“土地引资”作为重要招商手段的现实背景,根据中国2004—2007年259个地级及以上城市数据,从理论和实证两个层面系统研究了地方政府“土地引资”行为对FDI与国内投资之间关系的附加影响。(1)理论分析表明,在最大化本地产出的目标下,地方政府有激励压低工业地价并给予高效率企业更多优惠,这种干预行为有可能会放大FDI对国内投资的挤入或挤出效应。(2)实证结果显示,样本期内“土地引资”有效地刺激了当地总投资规模增长。在全国,“土地引资”强化了FDI的挤入效应。在城市群层面,FDI在发达城市有较大的挤入效应,“土地引资”的影响作用不明显;在发展水平居中的城市,政府“土地引资”效果最显著,强化了FDI的挤入作用。在其他城市,“土地引资”及FDI对国内投资比重的影响不显著。

**关键词:**地方政府;土地引资;FDI;挤入效应;挤出效应

**中图分类号:**F810.7;F061.5;F11 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2016)01-0017-13

**DOI:**10.16538/j.cnki.jfe.2016.01.002

## 一、引言与文献综述

长期以来,我国经济增长对社会投资的依赖程度非常高。自1978年至今,我国投资占GDP比重均值达到了39%,2003年以后,投资占比超过40%,而在2008—2013年间,这一指标一直维持在47%以上。<sup>①</sup>由高投资驱动的经济增长,是过去30多年中国经济的重要阶段性特征(中国经济增长前沿课题组,2012)。在这个过程中,外部资金也作出了不小的贡献,自1992年起,中国吸引的外商直接投资(FDI)数量已连续多年位居发展中国家之首。2014年中国吸引外国投资达1280亿美元,首次超越美国,成为全球外国投资第一大目的地国。经济新常态下,发挥外资的溢出效应和带动效应,促进经济结构调整和发展方式转变,是中国在利用外资方面提出的新要求。<sup>②</sup>理解和把握外资与国内投资之间的相互关系,是实现这一目标的重要环节。改革开放至今,中国各级政府对FDI基本上都持鼓励和欢迎的态度,专门出台了包括税收优惠、土地使用优惠、企业设立以及融资便利等一系列政策吸引外资进入。张晏(2007)认为,差别性的地方政策是影响FDI在中国不同地区间分布的重要因

收稿日期:2015-06-10

基金项目:教育部人文社会科学研究青年基金项目(14YJC790129);国家社会科学青年基金项目(15CJL040)

作者简介:刘骞文(1984—),男,广西南宁人,广西大学商学院教师;复旦大学金融研究中心博士后流动站研究人员;

闫笑(1993—),女,江苏徐州人,复旦大学经济学院硕士研究生。

<sup>①</sup>参见《中国统计年鉴(2014)》。

<sup>②</sup>参见国家发改委《关于2014年深化经济体制改革重点任务的意见》。

素。田素华(2012)指出,政府实行税收优惠政策,降低了 *FDI* 进入的成本,提高了 *FDI* 在本地投资中的比重。相比于普通的国内资本,外资在一段时间内获得了颇受争议的“超国民待遇”(龙小宁等,2014)。国内投资由此陷入了竞争劣势。研究者认为,由政府政策所导致的严重的内外资差别待遇,是引发中国 20 世纪八九十年代出现大量“过渡性资本外逃”<sup>①</sup>的主要因素(牛晓健和郑祖玄,2005)。虽然近年来中国在 *FDI* 与内资间实施了更为平等的国民待遇,外资所能够享受到的差别化优惠待遇正在逐步减少,但是,各地政府对吸引外商投资的热情并没有消失。吸引外资的数量也仍然是地方政府考核的重要指标。目前在各个地方的政府网站上,还可以看到大量关于本地区“完成/超额完成实际利用外资年度目标任务”的新闻。甚至有部分地方政府为了完成引进外资任务,不惜造假进行“买外资”操作。<sup>②</sup> *FDI* 在不少地方政府眼中,仍然具有很高的吸引力。学者们认为,地方政府之所以青睐 *FDI*,一方面是由于国有资本流动性不足和对民间资本的歧视(杨晓丽和许垒,2011);另一方面是地方政府认为 *FDI* 是“(优秀)资本、技术、营销、管理的结合体”(Cheng 和 Kwan, 2000),相比于等量的内资投资,政府官员相信 *FDI* 能够对地区投资与经济产生更多的溢出效应(江锦凡,2004)。事实上,*FDI* 对国内投资的影响,并不一定都是正向的。*FDI* 的进入既可以刺激更多国内投资,使国内总投资的增量超过 *FDI* 本身的增量,形成挤入效应,也有可能抑制国内投资增加,使国内总投资的增量小于 *FDI* 增量,形成挤出效应(程培堃等, 2009)。一方面,*FDI* 可能通过示范效应激励国内企业对更优质的技术和人力资本进行投资(Findlay, 1978; OECD, 2002);也可能通过产业间的前/后向关联效应而促使国内企业加大投资(Mileva, 2008)。但另一方面,*FDI* 的技术优势及其所享有的政策优惠会使其拥有竞争优势,从而挤出一些效率相对较低的国内资本(Agosin 和 Mayer, 2000);而且金融机构可能更愿意贷款给信誉更好的跨国公司,这更加强了国内企业的金融约束,形成挤出(Harrison 和 McMillan, 2003)。因此,虽然普遍认为 *FDI* 能够给发展中国家带来更多资金和先进技术,但他们对东道国投资会产生挤入还是挤出效应还存在不确定性。

国内已经有不少学者针对 *FDI* 在中国投资的挤入、挤出效应进行了实证研究,但在结论上并未达成一致。从全国范围来看,李艳丽(2010)、余壮雄等(2011)、张光南和朱宏佳(2013)得出了 *FDI* 对国内资本产生挤出效应的结论;罗长远(2007)的结论则完全相反;而王永齐(2005)和方友林等(2008)认为 *FDI* 对我国国内投资的影响为中性。分区域来看,方友林等(2008)认为 *FDI* 对我国东、中部地区国内投资的作用偏中性,但显著地挤出了西部地区的国内投资。而王志鹏等(2004)的实证结果表明:在东部地区,*FDI* 对国内投资有明显挤出效应;在中部地区,*FDI* 会挤入国内投资;在西部地区,挤出效应不显著。实际上,很多因素会对 *FDI* 的挤入、挤出效应产生影响。对中国来说,政府尤其是地方政府的影响不可忽视(陶然等,2009;中国经济增长前沿课题组,2012)。大量研究认为,现有体制下,来自经济与政治利益的双重激励使得地方政府积极干预辖区经济建设,并形成了相互竞争的格局(Qian 和 Weingast, 1997;周黎安,2007)。这种竞争关系成为了助推地方乃至中国经济快速增长的重要动力(张军,2005)。具体地,地方政府主要通过招商引资展开竞争(李永友和沈坤荣,2008)。这是因为在中国这样一个劳动力相对丰沛的发展中国家,人均资本量的提高可以带来产出的快速增长,而资本流动性更大且可以根据优惠措施选择投资地,由此其成

①即国内资本外逃后以“外资”身份重新流回国内,以享受外资优惠。

②搜狐财经:《地方政府“买外资”调查》, <http://business.sohu.com/20150226/n409200562.shtml>。

为了各地竞相争夺的资源。地方政府大力吸引投资尤其是 FDI 的行为,有可能会放大或者减小 FDI 对当地经济的影响。例如,王文剑等(2007)、杨晓丽和许垒(2011)都发现 FDI 的增长绩效受到了政府竞争的影响,朱轶和吴红宇(2010)指出政府引资竞争导致了 FDI 的挤出效应。在引资竞争的过程中,政府会对资金进行生产率优劣排序,并给予靠前的资金更多的政策优惠(李永友和沈坤荣,2008;龙小宁等,2014),而排序择优的受益者往往是效率更高的外商投资。这种待遇差异一方面可以吸引更多的 FDI,通过其溢出和带动,产生挤入效应;另一方面也可能对没有获得同等优惠的其他投资项目,例如国内投资等形成不公平待遇,导致挤出。因此,考察 FDI 的挤入挤出效应,不能忽略地方政府行为的影响。

税收优惠等曾经是地方政府招商引资的主要手段(李永友和沈坤荣,2008),而随着分税制改革后“财权上收”以及国家对税收优惠的规定更为严格,地方政府财政压力加大,干预税收政策的空间被严重压缩,难以有效利用税收工具进行竞争(周飞舟,2006),低价出让土地使用权成为了地方政府引资的重要手段(高岭夏和曹勇健,2003;王贺嘉等,2013)。不少学者观察到,地方政府在工业用地和商住用地出让上的做法存在显著差异,商业用地转让价格高涨与工业用地价格低位徘徊现象并存,各地以土地出让金充抵工程款、减免土地出让金甚至以“零地价”供地等方式吸引投资的情况屡见不鲜(蒋省三等,2007;陶然等,2007),更有地方官员通过违法操作压低土地成本,吸引投资(梁若冰,2009;张莉等,2011a)。通过廉价土地吸引投资,推动本地经济快速增长成为大量地方官员的选择。“土地引资”是地方政府出让土地的主要动机之一(张莉等,2011b)。根据全国 105 个主要监测城市的数据,2014 年商业、居住用地平均转让价格分别为 5 799.6 元/平米和 4 143.6 元/平米,而工业用地价格仅为 574.1 元/平米,两类土地的转让价格存在巨大差距。对地方政府来说,“土地引资”与“土地财政”不仅并行不悖,而且还起到了相互加强的效果。雷潇雨和龚六堂(2014)指出,地方政府的土地出让策略是低价转让工业用地并高价转让商住用地,前者吸引投资,后者通过增加政府收入支持公共开支,同时推动工业化与城镇化。然而,由于土地资源的稀缺性和区域位置的限制,地方政府也面临约束,范剑勇和莫家伟(2014)指出,由于土地出让的限制,地方政府通过土地出让举债并压低工业地价增强引资力度的做法不可持续。因此,虽然地方政府能够通过土地招商引资,但也不得不考虑土地资源投入与产出的效率问题,不可能对所有投资都不加挑选地予以同等的土地优惠。地方政府的土地出让策略对投资的增长变化有着重要影响。

综上所述,一方面,FDI 的流动及其挤入/挤出效应不可避免地受到地方政府因素的影响;另一方面,在税收优惠空间缩小的情况下,“土地引资”被广泛采用,替代了以往的“税收引资”,成为各地政府引资竞争的主要手段。“土地引资”也很好代表了近年政府的引资竞争行为。基于以上两点,本文特别关注政府“土地引资”对 FDI 挤入挤出效应的影响。这将有助于评判地方政府积极干预经济的行为及效果;有助于分析地方政府的引资行为会对既有的“FDI—国内投资”关系产生怎样的附加影响;还有助于探讨政府不同干预结果背后的影响因素,以及政府干预所带来的可能弊端。本文通过建立模型分析地方政府“土地引资”策略对 FDI 及国内投资所产生的影响,并在城市群层面对“土地引资”竞争中的 FDI 挤入/挤出效应进行实证检验,本文的创新主要体现在以下几点:首先,将政府供地及引资行为模型化,一方面将土地出让收入这一预算外资金纳入到政府的资金约束中;另一方面将土地价格直接作为地方政府的决策变量,与张莉等(2011b)的政府“土地引资”模型存在显著不同。其次,针对中国地级市层面进行研究,由于中国地方政府竞争主要集中在县市层级(陶然等,

2010),以往对省级数据的分析,往往难以充分把握地方政府的行为及其效果。最后,以土地交易价格构造地方引资竞争强度指标进行实证研究。

## 二、理论模型

由于地区间环境差异以及政府引资力度差异的存在,内资企业与外资企业都有激励去选择条件更好的地区进行投资。同时,不同地区内企业集聚以及竞争的程度,也会影响企业投资的区位选择。本文在借鉴 Devereux 和 Griffith(1998)以及田素华和杨焯超(2012)的 FDI 投资区位决策模型的基础上,加入政府的土地转让行为,讨论“土地引资”政策对企业投资的影响。

(一)企业投资区位决策。简单假定企业利润函数如下:

$$\pi = (1 - \tau)p_m Y - C(r, \omega, A, L, Y) \quad (1)$$

其中: $\tau$  为税率, $p_m$  为最终产品价格。

$$C(r, \omega, p_{1l}, S, Y) = \lambda r^\alpha \omega^\beta p_{1l}^{1-\alpha-\beta} Y^\gamma \quad (2)$$

(2)式为 C-D 形式的成本函数。其中: $\lambda = \lambda(S, policy, \dots)$ ,为一系列制度和环境因素,包括产业集聚、投资政策、法制及营商环境等,为便于理解,假定 $\partial\lambda/\partial S < 0$ ,即产业集聚程度越高,企业成本越低。 $r, \omega, p_{1l}$ 分别表示资金、劳动力和生产性用地的价格。 $\gamma > 1$ ,代表边际成本递增。由(1)式、(2)式得到最优产量:

$$Y^{\gamma-1} = (1 - \tau)p_m(1 + 1/\varepsilon) / \lambda \gamma r^\alpha \omega^\beta p_{1l}^{1-\alpha-\beta} \quad (3)$$

将其代入对应的生产函数,

$$Y = AK^\alpha H^\beta L^{1-\alpha-\beta} \quad (4)$$

可以得到与最优产量相对应的最优资本存量:

$$K^* = \{A^{-1} H^{-\beta} L^{\alpha+\beta-1} [(1 - \tau)p_m(1 + 1/\varepsilon) / \lambda \gamma r^\alpha \omega^\beta p_{1l}^{1-\alpha-\beta}]^{\frac{1}{\gamma-1}}\}^{\frac{1}{\alpha}} \quad (5)$$

$\varepsilon$  是产品销售的价格弹性。当折旧率为  $\delta$  时,最优资本存量与新增投资的关系为:

$$K_t^* = (1 - \delta)K_{t-1}^* + I_t \quad (6)$$

整理得到:

$$I_t = [(1 - \tau)(1 + 1/\varepsilon) / \lambda \gamma r^\alpha]^\varphi \Theta \Omega_t \quad (7)$$

$\theta_t = A r^{-\frac{1}{\alpha}} H^{-\frac{\beta}{\alpha}}$ , 向量  $\Theta = [\theta_t, (1 - \delta)\theta_{t-1}]$ , 向量  $\Omega_t = [(L_t p_{1l}^{\frac{1}{\alpha}})^\varphi (p_{m,t}/\omega_t^\beta)^\varphi, (L_{t-1} p_{1l}^{\frac{1}{\alpha}})^\varphi (p_{m,t-1}/\omega_{t-1}^\beta)^\varphi]^{-1}$ , 其中: $\varphi = (\alpha + \beta - 1)/\alpha, \varphi = 1/(\gamma - 1)\alpha$ 。

与资金和劳动力等其他要素不同,土地的投入量难以在短期内迅速调整,而且在中国,土地用途不能随意变更,对使用权的转让也存在一定限制。对厂商来说,原本持有的工业用地不能够在短期内出售或者转作他用,因此土地要素的投入是不可逆向调整的,即  $L_t \geq L_{t-1}$ 。(7)式表明,企业投资受到当地工资成本、土地价格、营商环境与条件等一系列因素的影响。需要说明的是,外商以及国内投资的决定,都可以用(7)式来表达。

(二)政府土地转让策略。政府可以通过干预土地转让价格,以“土地引资”来增加企业税收收入,也可以通过市场化价格出让土地获取地租,但在长期中,“租税替代”关系(黄少安等,2012)成立:

$$\sum_{t=0}^T p_{2l,t} L_{2,t} = \sum_{t=0}^T p_{1l,t} L_{1,t} + \sum_{t=0}^T \tau p_{m,t} Y_t \quad (8)$$

其中: $p_{2l,t}$  是市场化土地的  $t$  期价格,并且有  $\sum_{t=0}^T L_{2,t} = \sum_{t=0}^T L_{1,t} = L$ ,是城市的土地总量约束。

(8)式可以从两个角度来进行解读：一是市场化土地价格的高企，提高了生产的成本，侵蚀了企业投资生产的利润，这会使得企业减少投资，而对政府而言，这意味着相关的企业税收收入减少；二是为了缓解企业用地成本压力和盈利压力，吸引企业投资和税基流入，地方政府会采取一定的补贴，例如放弃部分土地转让收益，以较低价格的工业用地来吸引投资，提高税收收入水平。但由于两者同时受限于土地资源数量，因此，在假设生产率等其他条件不变的情况下，长期来看，政府通过两种方式获得的收入将是等价的。而在短期中，两类收入不是完全等量的替代关系(黄少安等,2012)，将上述关系简化到一个一期的静态框架时就有：

$$p_{2l,t}L_t \approx p_{1l,t}L_t + \tau p_{m,t}Y_t \quad (9)$$

这里  $L_t$  代表的是一个地区  $t$  期可以开发的土地总量。(9)式意味着由于不同收入在不同时间实现，地方政府可以在短期内通过一定策略最大化当期收入。移项可得：

$$(p_{2l,t} - p_{1l,t})L_t \approx \tau p_{m,t}Y_t \quad (10)$$

这意味着政府在土地开发数量以及税率、商品价格相对不变的情况下，需要通过扩大生产性土地与市场化土地的价格差  $(p_{2l,t} - p_{1l,t})$  来刺激产出和税收收入。进一步对(9)式右边进行细分：

$$\begin{aligned} p_{1l,t}L_{1,t} + \tau p_{m,t}Y_t &= p_{1l,f,t}L_{1,f,t} + p_{1l,d,t}L_{1,d,t} + \tau p_{m,t}(Y_{f,t} + Y_{d,t}) \\ &= (p_{1l,f,t}L_{1,f,t} + \tau p_{m,t}Y_{f,t}) + (p_{1l,d,t}L_{1,d,t} + \tau p_{m,t}Y_{d,t}) \end{aligned} \quad (11)$$

政府招商的收入可以分为外商部分和国内投资部分，分别以下标  $f$  和  $d$  表示。

1. 政府“土地引资”对内外资投资的直接效应。如果政府认为 FDI 具有更高的生产技术水平，即  $A_f > A_d$ 。那么在土地价格不变的情况下，政府为了最大化投资带来的收益，会通过分配土地使用面积，使得两类投资的土地边际产量相等：

$$(1 - \alpha - \beta)A_f K^\alpha H^\beta L_{f,t}^{1-\alpha-\beta} = (1 - \alpha - \beta)A_d K^\alpha H^\beta L_{d,t}^{1-\alpha-\beta} \quad (12)$$

由此可以得到  $L_{1,d,t} < L_{1,f,t}$ 。也就是在相同土地出让价格下，国内企业所能获得的土地数量少于生产率更高的外资，土地资源向 FDI 倾斜。这具有两个重要的含义：一是如果政府是理性的且观察准确，那么政府可以通过土地出让策略优化投资；二是在一些地区，当 FDI 生产率明显高于其他项目的时候，政府大力引进 FDI 甚至对 FDI 给予优惠的做法，在一定程度上是有效的。

由于  $\partial K^* / \partial p_l < 0$ ，当政府在“土地引资”时采取价格歧视而不是数量歧视时， $p_{1l,f,t} < p_{1l,d,t}$ ，在其他条件相同的情况下，会使得国内投资的最优资本存量小于 FDI。如果政府受总收入约束，在给予 FDI 更多土地价格优惠的同时，必须通过减小对国内投资的地价优惠，即  $-1 \leq \partial p_{1l,d,t} / \partial p_{1l,f,t} < 0$ ；而这一约束不紧时，政府可以同时降低两者地价，有  $1 \geq \partial p_{1l,d,t} / \partial p_{1l,f,t} > 0$ 。以  $[-1, 1]$  为区间，是为了避免出现过度调整的情况，更加贴近现实。

2. FDI 对国内投资的挤入/挤出效应及“土地引资”形成的影响。FDI 进入之后，通过改变当地产业的集聚程度以及竞争程度，对当地国内企业形成影响，但影响方向存在不确定性：(1)存在正向溢出，形成挤入效应，即  $\partial S / \partial I_f > 0$ ，从而导致  $(\partial \lambda_d / \partial S_d)(\partial S_d / \partial I_f) < 0$ ，这里  $S_d$  和  $\lambda_d$  分别表示国内投资面临的产业集聚环境和成本。由于  $\partial K^* / \partial \lambda < 0$ ，国内企业的投资将随着 FDI 的增加而上升。(2)强化了市场竞争，挤出国内投资。为了讨论简便，还是假设 FDI 影响产业环境，<sup>①</sup>出现  $\partial S / \partial I_f < 0$ ， $(\partial \lambda_d / \partial S_d)(\partial S_d / \partial I_f) > 0$  的情况，国内投资

①更为贴近现实的情况是 FDI 进入降低了国内厂商的产成品价格  $P_{m,d}$ ，由于  $\frac{\partial K^*}{\partial p_m} > 0$ ，国内投资减少，结论不变。

减少。(3)不存在挤入挤出效应,即 $(\partial S/\partial I_f)=0$ 。综上,在不确定FDI的效应是挤入还是挤出的情况下,有 $\partial I_a/\partial I_f>0$ 、 $\partial I_a/\partial I_f<0$ 及 $\partial I_a/\partial I_f=0$ 三种情况。

“土地引资”通过FDI对国内投资形成的间接影响可简单表示为 $\eta_{p_{u,f}}=(\partial \lambda_d/\partial S_d)(\partial S_d/\partial I_f)(\partial I_f/\partial p_{u,f})$ ,其中: $(\partial I_f/\partial p_{u,f})<0$ ,结合上文讨论的FDI挤入、挤出等情况,可以得到以下推论:对FDI采取“土地引资”可强化FDI对国内投资的挤入效应,即 $\eta_{p_{u,f}}=\partial \lambda_d/\partial p_{u,f}>0$ , (当 $\partial S/\partial I_f>0$ );或者放大其挤出效应,即 $\eta_{p_{u,f}}=\partial \lambda_d/\partial p_{u,f}<0$ , (当 $\partial S/\partial I_f<0$ )。

综上分析,在国内外投资存在相互影响效应的情况下,国内企业投资可以表达为:

$$I_d = I_d [S(I_f), p_{u,d}, \partial p_{u,d}/\partial I_f, \omega, r] \quad (13)$$

政府“土地引资”对国内投资的影响为:

$$dI_d = (\partial I_d/\partial p_{u,d})dp_{u,d} + (\partial I_d/\partial \lambda_d)(\partial \lambda_d/\partial S_d)(\partial S_d/\partial I_f)(\partial I_f/\partial p_{u,d})dp_{u,d} \quad (14)$$

当其他因素不变时,可将国内投资简单看成是地价的函数,国内投资同时受到两个地价的影响。(14)式第一项表示的是政府压低内资用地地租直接导致的国内投资增加,其中包含了政府对国内外投资给予差别地价所带来的影响;第二项是“土地引资”对FDI挤入/挤出效应的边际影响。由于第一项和第二项的方向不必然一致,因此“土地引资”也就有可能对FDI的挤入/挤出效应形成强化或者弱化作用,这是在政府实施“土地引资”并且偏好FDI的背景下,对国内投资所产生的附加效应。这种附加效应的方向取决于两个关键方面:一是引入的FDI本身的影响是挤入还是挤出;二是在引资过程中,政府给予内外资优惠的差异,两者得到的优惠差异越大,越有可能抑制国内投资。

### 三、实证模型与数据

从上文讨论中可知,外资流入、生产性土地价格以及基础设施条件等一系列变量会对国内投资产生影响。我们将分别从两个层面对“土地引资”、FDI与国内投资的关系进行实证检验。首先考察“土地引资”是否能够对城市的投资带来正向影响:

$$I_t = a_0 + a_1 pd + \sum b_i Control_i \quad (15)$$

其中:被解释变量 $I_t$ 是投资规模,在回归时针对两个层次展开,对应的两个代理变量分别是国内总投资的对数值( $linvest$ )和FDI对数值( $lfdinvest$ ),目的是了解“土地引资”对不同投资的作用。 $pd$ 是“土地引资”程度指标。

其次,以Agosin和Mayer(2000)的模型为基础,加入政府“土地引资”因素,分析FDI对当地投资的挤入/挤出效应:

$$dinv_t = a_0 + a_1 fdi_t + a_2 fdi_{t-1} + a_3 pd + a_4 pd \times fdi_t + a_5 dinv_{t-1} + a_6 gdp_{t-1} + \epsilon \quad (16)$$

(16)式的被解释变量为国内固定资产投资总额占GDP比重,主要关注的核心解释变量包括FDI占GDP份额、“土地引资”以及两者的交叉项。根据程培堃等(2009)的定义,重点考察代理变量 $\beta_1=(\alpha_1+\alpha_2)/(1-\alpha_5)$ 及 $\beta_2=(\alpha_1+\alpha_2+\alpha_4)/(1-\alpha_5)$ 。若 $\beta_1$ 或 $\beta_2$ 显著大于0,则FDI存在挤入效应;显著小于0,为挤出效应;显著等于0,则为中性。若 $\beta_2>\beta_1>0$ ,说明“土地引资”强化了FDI的挤入效应;若 $\beta_1>\beta_2>0$ 或 $\beta_1>0>\beta_2$ ,”土地引资”削弱了挤入效应; $0>\beta_1>\beta_2$ 表明“土地引资”进一步放大了FDI的挤出效应; $0>\beta_2>\beta_1$ 或 $\beta_2>0>\beta_1$ 都表明引资对FDI挤出有改善作用。当 $(1-\alpha_5)$ 显著大于0时,只需要检验FDI相关项的系数和与0的关系即可。国内固定资产投资总额由当期固定资产形成总额减去实际利

用外商投资数额得到。

“土地引资”力度是本文的核心解释变量。根据理论模型的讨论,如果政府可以不用市场化方式来决定工业用地价格,那么就可以通过压低工业地价来吸引投资流入。在 2003—2006 年间,各地的工业用地基本上以协议方式出让,而且协议出让的土地价格远低于招拍挂价格(王贺嘉等,2013)。在此期间,以协议方式出让的工业用地占当年转让工业用地的比重一直维持在 95% 以上。2006 年下半年,国务院出台了《关于加强土地调控有关问题的通知》,规定工业用地必须以招拍挂方式出让,并随之出台了《全国工业用地出让最低价标准》,意在控制低价出让土地行为。2007 年,通过协议方式转让的工业用地规模出现下降,但是占比仍然高达 74%。而在同时期,大部分的商住用地都是通过招拍挂方式转让的。因此在 2008 年以前,可以用协议和招拍挂地价分别代表工业和商住地租,类似做法亦见于雷潇雨和龚六堂(2014)。我们的样本取为 2004—2007 年。相比于更为市场化的招拍挂,在协议方式下政府干预土地出让价格的空间更大,压低工业用地地租,扩大两类土地的差价,符合理论模型揭示的地方政府引资竞争策略。因此工业用地地租与市场决定的商住用地地租偏离程度越大,意味着政府干预的程度越大,引资力度越大。所以,我们使用公式  $pd = \ln(p_{zpg}) - \ln(p_{xy})$  构造了两类土地的转让价格差指标  $pd$ , 其中  $p_{zpg}$  为土地招拍挂转让平均价格,  $p_{xy}$  为土地协议转让平均价格。同时,鉴于城市间竞争主要发生在省内,用相同方法构造了本市以外同省城市的土地差价指标  $opd$ , 以衡量该市面临的引资竞争强度。

从图 1、图 2 可以看到,固定资产投资规模以及 FDI 规模均与当地土地差价呈现出一个较为明显的正向关系。

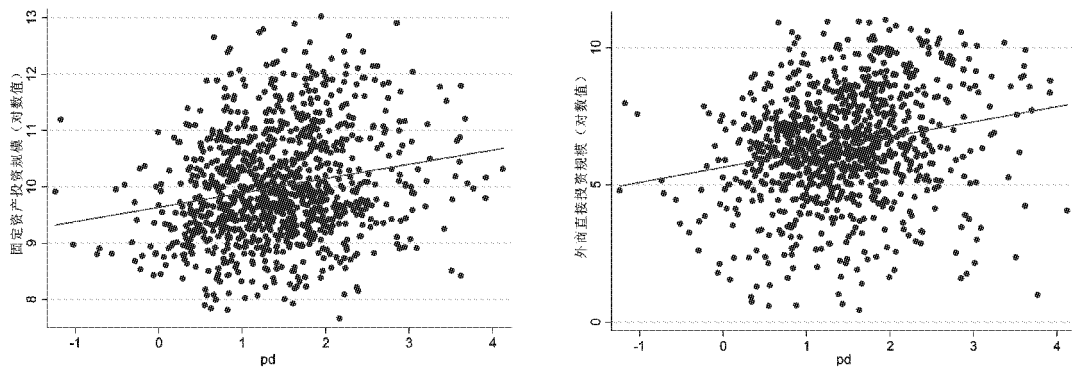


图 1 土地差价与固定资产投资(2004—2007 年)      图 2 土地差价与外商直接投资(2004—2007 年)

在对(15)式进行回归的时候对一些变量进行了控制,包括:(1)考虑到经济增长的加速效应,控制真实 GDP 增长指数的滞后一期项(Mileva, 2008);(2)经济存量和发展水平,控制人均 GDP 水平;(3)价格及成本问题,由于现有的固定资产投资成本指数只到省一级,因此本文用 GDP 增长指数以及名义 GDP 计算出各市的 GDP 平减指数,用以反映当地的价格水平变化;(4)城市基础设施建设水平,这里用公路里程与国土面积之比来衡量。除此以外,还有一些因素也被认为能够对当地投资产生影响,例如,(5)当地的国有经济与民营经济的比重;(6)当地金融发展状况;(7)市场的对外开放度(Alfaro 等, 2004)。原始数据来源于 CEIC 数据库,涉及美元计价的指标,用当年人民币兑美元平均汇率进行换算。所用指标的含义以及变量的描述性统计见表 1。

表1 变量描述性统计

变量	定义	观察值	均值	标准差	最小值	最大值
<i>linvest</i>	固定资产投资(对数值)	1 036	9.9997	0.9605	7.6614	13.0078
<i>lfdinvest</i>	实际使用外商投资(对数值)	1 017	6.4455	1.9387	0.4154	11.0062
<i>dirv</i>	国内投资占GDP比重	1 017	0.4398647	0.1457	0.12727	0.9866
<i>fdi</i>	外商直接投资占GDP比重	1 017	0.0240	0.0259	0.0001	0.1819
<i>pd</i>	招拍挂平均地价(对数值)- 协议平均地价(对数值)	1 017	1.4321	0.7658	-1.2350	4.1253
<i>opd</i>	省内其他城市土地差价	1 017	1.4207	0.5011	-0.3511	3.0336
<i>gdp</i>	GDP增长指数	1 033	114.5626	3.1201	102.7	137
<i>lpgdp</i>	人均GDP对数值	1 033	9.5360	0.6521	7.7605	11.3395
<i>deflator</i>	GDP平减指数	1 018	1.0357	0.0565	0.7360	1.4396
<i>road</i>	公路里程/当地辖区面积	1 035	0.6926	0.4085	0.0290	2.0796
<i>nons</i>	非国有单位职工 占职工总数的比重	1 013	0.3736	0.1323	0.0281	0.7653
<i>loan</i>	贷款规模占当期GDP比重	1 036	0.7233	0.3760	0.1346	3.0489
<i>trade</i>	进出口总额与当期GDP比值	1 014	0.2565	0.4888	0.0009	4.6218

#### 四、实证结果

(一)“土地引资”与投资增长。根据(16)式进行回归,检验土地转让差价的扩大是否能够对本地区的投资规模增长和FDI流入产生正向影响。经Hausman检验,所有回归都选择固定效应模型。为了减弱经济增长、基础设施以及价格水平等控制变量与投资规模之间存在同期相互影响的内生性问题,取控制变量的滞后一期进行回归。具体结果见表2。

表2 土地转让差价对投资增长的影响

	<i>linvest</i>			<i>lfdinvest</i>		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>pd</i>	0.0213* (1.70)	0.0215* (1.72)	0.0248* (1.90)	0.0930** (2.18)	0.103** (2.29)	0.0378(0.85)
<i>opd</i>	0.00508(0.20)	-0.0190(-0.75)	-0.00998(-0.38)	0.0261(0.30)	-0.00333(-0.04)	-0.0768(-0.86)
<i>L.gdp</i>	0.0145*** (3.90)	0.0135*** (3.52)	0.0145*** (3.75)	-0.00695(-0.57)	-0.0115(-0.87)	-0.0107(-0.82)
<i>L.lpgdp</i>	1.025*** (19.42)	1.088*** (20.62)	1.003*** (15.48)	1.442*** (8.10)	1.531*** (8.14)	1.356*** (6.14)
<i>L.deflator</i>	-0.240** (-2.03)	-0.256** (-2.24)	-0.284** (-2.44)	-0.109(-0.28)	-0.102(-0.25)	-0.585(-1.47)
<i>L.road</i>	0.205*** (7.02)	0.157*** (5.41)	0.171*** (5.77)	0.160* (1.66)	0.0877(0.87)	0.101(1.01)
<i>L.nons</i>		0.338** (2.45)	0.295** (2.08)		0.638(1.30)	0.737(1.51)
<i>L.loan</i>			-0.186* (-1.95)			-0.475(-1.44)
<i>L.trade</i>			0.118(0.81)			0.148(0.30)
常数项	-1.135* (-1.72)	-1.644** (-2.45)	-0.830(-1.05)	-6.504*** (-2.94)	-7.002*** (-2.95)	-4.429(-1.64)
观察值	743	723	704	729	709	694
R <sup>2</sup>	0.672	0.700	0.702	0.233	0.245	0.265

说明:括号内为t值,\*、\*\*和\*\*\*分别表示在10%、5%和1%水平下显著,下表同。

回归(1)–(3)的因变量为固定资产投资数量,除了当地土地差价和本省其他城市土地差价以外,(1)的解释变量还包括经济增速、经济发展水平、价格因素以及基础设施,随后在回归(2)和(3)中,逐步加入民营化指标、金融发展以及市场开放指标。在回归(4)–(6)中,被解释变量替换为外商直接投资规模。显然,招拍挂与协议转让之间的价格差扩大能够对投资,无论是全社会的固定资产投资还是外商投资,产生较为明显的刺激作用。从这个意义上说,地方政府通过压低协议地价或者抬高招拍挂价格扩大两类土地价差的做法,确实对吸引投资起到了较为明显的效果。

另外,既有的经济发展水平也是决定投资规模的重要因素,而且对比外商投资与全社会



投资来看,外资对经济增速不敏感,但地区的人均 GDP 对其影响更为显著。考虑到改革开放以来大部分外资都集中在发展水平更高的地区,这个结果也从另外一个角度印证了田素华(2012)的发现,即外资向着有更多 FDI 积累的地区流入,其流动具有集聚效应。价格上涨对投资有一定的抑制作用,基础设施的发展有利于当地投资增加。省内其他城市土地差价对本市投资的负向影响并不显著。

(二)“土地引资”下的 FDI 挤入/挤出效应。虽然已有大量文献对 FDI 的挤入/挤出效应进行了实证研究,但在回归模型的使用上,仍存有一定争议。因此在确定回归模型之前,必须要对 FDI 的外生性进行检验。检验方程为:

$$fdi_{i,t} = \delta_i + \gamma_1 gdp_{i,t-1} + \gamma_2 gdp_{i,t-2} + \gamma_3 fdi_{i,t-1} + \gamma_4 fdi_{i,t-2} + \epsilon_{i,t} \quad (17)$$

如果 FDI 受到 GDP 增长率滞后项的影响,也就是 FDI 不是外生的话,上式中  $\gamma_1$  和  $\gamma_2$  的值将显著不为 0。外生性检验结果见表 3。关注第一、二行,GDP 指数的滞后一、二期并没有对 FDI 所占比重构成显著影响,一是其系数均非常接近 0,二是不能拒绝系数等于 0 的原假设。就此可认为 FDI 占 GDP 比重的变化是外生的。

表 3 FDI 外生性检验

	固定效应		随机效应	
	(5)	(6)	(7)	(8)
<i>L.gdp</i>	0.0000851(0.52)	0.000196(0.91)	0.000212(1.53)	0.000187(1.37)
<i>L2.gdp</i>		0.0000152(0.08)		-0.0000594(-0.47)
<i>L.fdi</i>	0.126*** (4.21)	0.188*** (3.57)	0.718*** (39.58)	0.798*** (26.57)
<i>L2.fdi</i>		-0.0335(-1.13)		0.0523** (2.06)
常数项	0.0106(0.56)	-0.00394(-0.10)	-0.0184(-1.17)	-0.0107(-0.70)
观察值	750	492	750	492
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.036	0.063		

考虑到中国区域间存在巨大的经济发展差异,除了全国样本外,我们还对不同区域进行研究。在以往的研究中,对中国区域的划分是按照东、中、西部来进行的。然而,这种划分存在一些显而易见的不足:首先,这个方法更接近于地理上的划分,而非完全依照经济特征;其次,对城市样本来说,即便是同处一省,不同城市间也存在着不小的发展差异,原有方法显然太过粗略;最后,近年国家出台的区域发展政策已经精细化到“城市群”这一层级,处于相似发展阶段的城市之间的互动关系更为密切。鉴于此,这里参照雷潇雨和龚六堂(2014)的做法,将城市划分为三个组别,分别是国家级城市群、区域性城市群和其他城市。根据他们的研究,不同组别的城市群在经济发展动力、发展水平以及发展方式上存在一定的差别。

表 4 “土地引资”背景下的 FDI 挤入/挤出效应

	全国	国家级城市群	区域性城市群	其他城市
	(9)	(10)	(11)	(12)
<i>fdi</i>	0.0219(0.05)	1.741* (1.82)	-0.0102(-0.02)	-0.576(-0.73)
<i>L.fdi</i>	0.432* (1.90)	0.552(1.35)	0.955*** (2.72)	0.404(0.98)
<i>pd</i>	-0.00179(-0.32)	0.00696(0.29)	-0.00306(-0.35)	-0.000969(-0.13)
<i>fdipd</i>	0.486*** (2.91)	0.345(0.88)	0.472** (2.01)	0.444(1.29)
<i>opd</i>	-0.0148* (-1.68)	0.0542* (1.67)	-0.0227** (-2.00)	-0.0161(-1.26)
<i>L.dinv</i>	0.599*** (16.32)	0.443*** (3.81)	0.677*** (11.37)	0.605*** (12.36)
<i>L.gdp</i>	0.00395*** (3.16)	0.00439(1.00)	0.000527(0.15)	0.00419*** (2.83)
常数项	-0.252* (-1.76)	-0.494(-0.97)	0.110(0.28)	-0.255(-1.50)
<i>fdi+L.fdi</i>	0.4543(1.08)	2.2930** (4.95)	0.9448(2.17)	-0.1719(0.06)
<i>fdi+L.fdi+fdipd</i>	0.9399** (6.34)	2.6381*** (9.37)	1.4172*** (6.91)	0.2725(0.22)

续表4 “土地引资”背景下的FDI挤入/挤出效应

	全国	国家级城市群	区域性城市群	其他城市
	(9)	(10)	(11)	(12)
观察值	733	144	182	407
$R^2$	0.413	0.338	0.578	0.415

说明:倒数第三、第四行对 FDI 相关项的系数和进行了 Wald 约束检验,原假设为系数和等于 0,括号内为 F 检验值。

Hausman 检验表明应该选取固定效应模型。表 4 中(9)为全国样本,FDI 及其滞后项的系数显示,FDI 对国内投资有一定的挤入效应。我们关心土地差价的影响,可以看到土地差价本身对国内投资占 GDP 比重的上升有轻微负向作用,这与之前验证的“土地引资”刺激投资绝对规模的情况不同。一个可能的解释是,此处的被解释变量是国内投资占 GDP 比重,虽然土地差价可以提升总投资的规模,但还是对部分得到优惠较少的国内资本形成了抑制。另外,其他城市的土地竞争对本地区的投资占比也形成了负向影响,这一竞争效应在 10%水平上显著。但是,土地差价与 FDI 交叉项的系数显示,土地差价扩大与 FDI 共同促进了国内投资占比的上升。这表明政府的“土地引资”强化了 FDI 的挤入效应,扩大土地差价并积极引入 FDI 的做法,确实能够对当地的投资产生拉动作用。罗长远(2007)曾指出,进入我国的外商投资集中分布在制造业,对上下游投资有更大拉动作用,是 FDI 形成挤入效应的主要原因。本文的数据样本处于中国入世之后的时期,“FDI+加工贸易”模式快速发展。在 FDI 大量投资制造业的情况下,对工业用地形成了巨大需求,而“土地引资”直接压低了工业用地成本,使得引资政策能够很好地吸引 FDI 并强化了其挤入效应。

在“土地引资”的影响下,FDI 在不同城市群间的挤入/挤出效应也呈现明显差别。首先,在国家级城市群样本中,FDI 体现出显著的挤入效应,对 FDI 及其滞后项系数的 Wald 约束检验也强烈拒绝两者之和为 0 的原假设。土地差价项以及交叉项的影响均为正,但并不显著,这意味着“土地引资”并没有明显地偏向外资而抑制内资,且其强化 FDI 挤入效应的附加作用并不突出。国家级城市群已经进入相对发达阶段,区域内的产业链比较完善,人才、资金积累等都已达到较高水平,即使没有“土地引资”,也能够吸引到具有较大溢出效应的外资项目进入。因此,FDI 挤入效应的形成并不需要政府的过多干预。值得一提的是,其他城市的土地差价扩大会对本市的投资起到显著正向作用。这说明,区域内的产业布局已经比较合理,各个城市的地价变化对周边地区投资所形成的不是竞争和抵消效应,而是相互促进效应。其次,FDI 在区域性城市群中也具有较明显的挤入效应,但这种效应存在一定滞后性,而且相对国家级城市要小。“土地引资”会直接抑制国内投资,但不显著。政府通过压低地价能够非常明显地助推 FDI 的挤入效应。我们的解释是,这类城市处于快速发展阶段,已经建立起一定的基础设施和产业配套设施,“土地引资”的介入能发挥很明显的刺激作用,吸引到具有更大挤入效应的外资项目。但是,与国家级城市群不同,来自其他城市的“土地引资”竞争会显著降低本地国内投资的比重。这表明,区域内产业发展的同质性比较高,地方政府利用“土地引资”对优质项目展开争夺,导致了城市之间的竞争与削弱。最后,对发展水平相对较低的其他城市来说,FDI 的作用更接近于中性。“土地引资”与 FDI 的结合虽然能够起到一定的促进作用,但在统计上并不显著。同时“土地引资”还对其他城市的国内投资增长具有竞争效应。这些城市多位于西部地区,交通设施、资金以及人力资本等产业发展所需的配套资源还相对欠缺。即使政府人为干预进行“土地引资”,也难以吸引到具有较好挤入效应的 FDI。

总的来说,FDI 的挤入效应是随着城市发展等级下降而下降的。政府“土地引资”也呈现不同的效果。在发展水平最高的国家级城市群,FDI 本身能很好地带动国内投资的增长,不需过多依赖土地优惠政策。在区域性城市群,政府“土地引资”的作用最为突出,有效地强化了 FDI 的挤入效应。而在发展较慢的城市,政府的“土地引资”作用不明显。不同的发展水平和产业配套条件,是构成这种区域间差异的关键因素。

稳健性检验从以下三个方面进行:一是以 Borensztein 等(1998)的模型进行回归;二是采用王志鹏和李子奈(2004)的绝对挤入/挤出模型;三是将时间范围缩小至 2004—2006 年间。结果仍然表明,“土地引资”对 FDI 的挤入效应起到了强化作用。

表 5 稳健性检验

	(13)	(14)	(15)
<i>fdi</i>	0.883* (1.73)	0.0408*** (3.14)	0.998(1.53)
<i>L.fdi</i>	0.0331*** (3.13)	0.591** (2.16)	
<i>fdipd</i>	0.469** (2.18)	0.0129** (2.58)	0.205(0.85)
<i>pd</i>	-0.000562(-0.08)	-0.0664** (-2.05)	0.00879(1.16)
<i>opd</i>	0.00116(0.11)	-0.0644*** (-3.04)	0.0638*** (4.63)
<i>N</i>	694	713	492
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.275	0.773	0.224

说明:表 5 为稳健性检验结果,为简洁起见,仅保留关键变量的结果。

## 五、结论及政策含义

投资以及地方政府的高度参与是中国经济的基本特征。现有体制刺激了地方政府对投资和产出的追求,形成了地方之间为经济增长而展开竞争的格局,重视招商引资尤其是外资的现象至今仍然十分普遍。考察政府引资的效果,分析这种干预行为对不同投资间相互关系的影响,是本文的目的。在地方政府竞相利用土地出让吸引投资的背景下,“政府土地干预—FDI—国内投资”三者之间的相互关系为我们提供了一个很好的研究样板。

基于企业区位投资决策和政府土地转让决策的模型分析表明,政府转让土地的最优策略是压低工业用地价格,扩大工业用地价格与市场化土地价格的价差,同时给予生产率较高的企业更多的土地优惠。而企业投资不仅取决于政府给予的成本优惠,也会考虑区域内其他企业的溢出效应。有一点需要说明,本文的研究并不以“土地引资”仅仅针对 FDI 为前提展开。在同时面向国内外投资进行“土地引资”的情况下,手握土地资源而且能够在一定程度上干预地价的政府,在甄别、挑选优质投资项目上拥有了更多的自主能动性。这使得地方政府有条件也有激励去挑选其认为效率更高的投资,并通过给予更多优惠的方法吸引优质项目落户。在这种情况下,地方政府的“土地引资”行为有可能会强化或者弱化 FDI 对其他投资的影响。

本文基于全国 259 个地级及以上城市 2004—2007 年数据的实证研究表明:首先,当地国内外投资规模受到“土地引资”的正向影响,各地压低工业地价吸引投资的策略是有效的。其次,在全国范围,FDI 具有一定挤入效应,而且“土地引资”强化了这一效应。最后,在城市层面,FDI 挤入效应在发展水平更高的城市更为明显,并且不需要土地政策的过多辅助;而“土地引资”的影响在发展水平居中的区域性城市群中最为显著,但受到周边城市低地价的竞争;在发展较慢的城市,土地政策的效果相对有限。总体而言,地方政府通过压低工业地价确实能够吸引投资,而且引入的 FDI 产生了挤入效应,一定程度上,“土地引资”产生了积极的附加效应。

但是,“土地引资”并且大力吸引 FDI 的做法对中国经济的长期发展可能存在一些弊端。首先,从我们的研究来看,此两者的组合并非在任何一个城市都能够对国内投资起到明

显的正向作用,还需要取决于当地以及周边地区的发展水平。其次,这一政策组合有可能引发过度竞争,以区域性城市群为例,虽然“土地引资”能够强化 FDI 挤入效应,但城市之间的竞争效应很强,这有可能迫使城市采用“竞次”的引资策略,同时意味着这些城市可能进入一种“同质化”的发展模式,无法形成相互补充、相互促进的关系。另外,“土地引资”显然是一种以扭曲土地资源价格换取投资以及经济增长的手段,存在可持续性问题的。最后,“土地引资”是现有官员激励体系下地方政府为追求经济增长所采取的干预措施,虽然带动了投资的增长,但也对中国近年出现的“投资过热”、“经济过热”、“产能过剩”等现象起到了一定的推波助澜作用。利用外资促进经济转型升级、提升投资效率和经济增长质量是新常态下实现经济可持续发展的关键要义。从本文得到的启示是:政府的“土地引资”,需要提防走向不断压制工业地价、“竞次到底”的恶性竞争;在引资过程中,不能忽视基本的公平,否则很有可能形成对部分投资的“歧视”,反而抑制投资总量的增长;应站在更为宏观的角度,结合自身发展定位以及区域内的产业布局优势,有针对性地吸引投资,提高投资的效率和正向外溢,促进城市群协调发展。而在中国投资率已经处于高位的情况下,可能已经不再需要简单的投资规模增长和低效投资的重复叠加,而更要强调投资的质量。此时,也需要对地方官员的评价体系和激励体系进行适当改革和调整。

#### 主要参考文献:

- [1]程培堃,周应恒,殷志扬. FDI 对国内投资的挤出(入)效应:产业组织视角[J]. 经济学(季刊),2009,(4): 1527—1548.
- [2]范剑勇,莫家伟. 地方债务、土地市场与地区工业增长[J]. 经济研究,2014,(1):41—55.
- [3]黄少安,陈斌开,刘姿彤. “租税替代”、财政收入与政府的房地产政策[J]. 经济研究,2012,(8):93—106.
- [4]李艳丽. FDI 对国内投资的挤入挤出效应——基于地区差异及资金来源结构视角的分析[J]. 经济动态,2010,(10):20—23.
- [5]梁若冰. 财政分权下的晋升激励、部门利益与土地违法[J]. 经济学(季刊),2009,(1):283—306.
- [6]雷潇雨,龚六堂. 基于土地出让的工业化与城镇化[J]. 管理世界,2014,(9):29—41.
- [7]龙小宁,朱艳丽,蔡伟贤等. 基于空间计量模型的中国县级政府间税收竞争的实证分析[J]. 经济研究,2014,(8):41—53.
- [8]陶然,陆曦,苏福兵等. 地区竞争格局演变下的中国转轨:财政激励和发展模式反思[J]. 经济研究,2009,(7):21—33.
- [9]陶然,汪晖. 中国尚未完成之转型中的土地制度改革:挑战与出路[J]. 国际经济评论,2010,(2):93—123.
- [10]田素华. 美国 FDI 进入中国的基本特征与决定因素——基于省级面板数据的实证分析[J]. 上海财经大学学报,2012,(2):82—89.
- [11]田素华,杨焯超. FDI 进入中国区位变动的决定因素:基于 D—G 模型的经验研究[J]. 世界经济,2012,(11):59—87.
- [12]王贺嘉,宗庆庆,陶估. 竞次到底:地市级政府工业用地出让策略研究[J]. 南方经济,2013,(9):37—51.
- [13]杨晓丽,许垒. 中国式分权下地方政府 FDI 税收竞争的策略性及其经济增长效应[J]. 经济评论,2011,(3):59—68.
- [14]余壮雄,王美今,章小韩. FDI 进入对我国区域资本流动的影响[J]. 经济学(季刊),2010,(1):111—132.
- [15]张光南,朱宏佳. FDI 对国内投资挤入挤出效应的再检验——基于珠三角城市面板数据的实证研究[J]. 国际商务(对外经济贸易大学学报),2013,(1):53—64.
- [16]张莉,徐现祥,王贤彬. 地方官员合谋与土地违法[J]. 世界经济,2011a,(3):72—88.
- [17]张莉,王贤彬,徐现祥. 财政激励、晋升激励与地方官员的土地出让行为[J]. 中国工业经济,2011b,(4): 35—43.

- [18]中国经济增长前沿课题组,张平,刘霞辉,等.中国经济长期增长路径、效率与潜在增长水平[J]. 经济研究,2012,(11):4—17.
- [19]Agosin M,Mayer R. Foreign investment in developing countries: Does it crowd in domestic investment? [R]. UNCTAD Discussion Papers,OSG/DP/146, 2000.
- [20]Alfaro L,Chanda A,Kalemli-Ozcan S,et al. FDI and economic growth;The role of local financial markets [J]. Journal of International Economics,2004,64(1):89—112.
- [21]Cheng L,Kwan Y. What are the determinants of the location of foreign direct investment? The Chinese experience[J]. Journal of International Economics,2000,51(2):379—400.
- [22]Harrison A,McMillan M. Does direct foreign investment affect domestic credit constraints? [J]. Journal of International Economics, 2003,61(1): 73—100.
- [23]Mileva E. The impact of capital flows on domestic investment in transition economies[R]. ECB Working Paper,No. 871,2008.
- [24]OECD. Foreign direct investment for development[R]. Organization for Economic Cooperation and Development,Paris,2002.

## The Crowding in/out Effects of FDI against the Background of Local Governments' Attracting Investment by Land

Liu Qianwen<sup>1,2</sup>, Yan Xiao<sup>3</sup>

(1. Business School, Guangxi University, Nanning 530004, China;

2. Financial Research Center, Fudan University, Shanghai 200433, China;

3. School of Economics, Fudan University, Shanghai 200433, China)

**Abstract:** Under a condition of narrowing space for tax preferences, local governments in pursuit of economic growth regard attracting investment by land as an important means. Against this background, this paper systematically studies the additional effect of local governments' attracting investment by land on the relationship between FDI and domestic investment from the theoretical and empirical perspectives through the city data at the prefecture level or above from 2004 to 2007. Firstly, theoretical analysis shows that local governments are encouraged to press the prices of land for industrial use and give high-efficiency firms more preferential treatment; it may amplify the crowding in/out effect of FDI on domestic investment. Secondly, empirical result shows that attracting investment by land effectively stimulates the increase in local whole investment size. Attracting investment by land intensifies the crowding-in effect of FDI nationwide. In terms of urban agglomeration, FDI has stronger crowding-in effect in developed cities, and the role of attracting investment by land is not significant; in cities at a medium level of development, attracting investment by land plays the most significant role and thus strengthens the crowding in effect of FDI; in other cities, the effects of attracting investment by land and FDI are relatively not significant.

**Key words:** local government; attracting investment by land; FDI; crowding-in effect; crowding-out effect

(责任编辑 许 柏)