

# 国际投资对我国金融发展稳定的影响分析

符家铭

(河北金融学院,河北 保定 071000)

**摘要:**当前国际投资多变,国际金融稳定陷入诸多不确定性,中国凭借自身的经济发展成为当前国际投资主要方向。国际资金大量涌入会增强流动性、盘活资金,但此类举动也常与投机性活动有关,由此对金融稳定的影响不容忽视。文章将国际投资指标对金融稳定的作用进行回归实证分析,得出国际投资从宏观经济、通货膨胀及金融市场三个方面影响金融稳定程度,而后验证国际投资对金融稳定的影响机制并提出了合理建议。

**关键词:**国际投资;金融稳定;流动性

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.33.019

## 1 引言

对于国际投资者而言,目标是可持续性地盈利,因此找到一个安全、可靠、稳定的金融市场十分重要,随着经济的迅速发展和经济结构的优化,我国成为众多境外投资者的一个绝佳选择,据统计,去年全球的外国直接投资FDI降至低点,而中国成为少数几个能够保持增长的经济体,成为全球第一大投资目的地。中国经济已经到了一个新的发展平台,特别是在高质量发展的前提下,经济结构得到了大量优化,吸引外资能力大大增强。众多外部投资的纷纷引入,大大刺激了国内金融市场,但外资引入提高金融市场的开放程度的同时也会带来一定的投机风险和金融稳定,因此研究国际投资影响金融稳定的因素和机制,对于我国经济结构和市场发展以及加大当前对外开放格局具有重要意义。

## 2 文献综述

本文首先对相关文献进行了整理归纳,得出对FDI以及金融稳定的相关观点,刘沛等<sup>[1]</sup>将经济金融安全理解为一个国家在经济独立发展的道路上,能够保持金融运行的动态稳定状态,可以称之为一个较为合理的区间,就能保持社会经济的大体平稳运行。王元龙<sup>[2]</sup>从金融实质的角度出发,指出金融安全大部分来源于货币金融通的安全程度,涵盖日常经营到信贷流通,提出当前投资活动的进行对国内金融的稳定有着显著影响。现有文献积累了大量国际投资与金融稳定的理论基础,观点虽有不同,但大都肯定国际投资和资本流动对金融稳定性有着重要影响,表明一国的金融稳定都是经济能够平稳运行的重要推动力。

## 3 相关概念及理论基础

国际直接投资FDI是当前资本国际化的主要途径和

主要手段,投资者通过自己的压倒性优势进行国际有效转移,从而对企业掌握很高的控制能力,最终达到长期投资目的。金融稳定不是指整个金融系统的状态保持静止不变,而是有一定的波动范围,也可以理解成一种动态平衡,在面对外来冲击时,能够拥有抵御外部风险冲击的能力。

利率平价理论指出了从汇率和利率角度来反映资金的流动状态,解释了外部投资和资本流动的逐利现象,在超过一定阈值后可能会对金融稳定造成负面影响,该理论为文章提供了重要的理论指导。

## 4 国际投资对金融稳定影响机制分析

中国成为全球2020年GDP唯一实现正增长的国家。从商务部数据中得知,如图1所示,FDI在2019年12月开始呈现下降趋势,12月为168.40亿美元,2020年1月和2月分别为126.80和67.40亿美元,实际使用外资同比下降10.4%,3月FDI数据有了明显的回升,分别达到了117.80亿美元和167.20亿美元,这是外商对于中国资本市场信心增大的表现,并在后来保持持续上升态势,2021年6月更是达到了193.80亿美元,同比最高达到了43.8%,这也显示全球外商将投资的方向更多瞄准了中国市场,预计在未来一段时间FDI将会保持大体上升的总体趋势。

通常来说,FDI上升会引起资本大量内流<sup>[3]</sup>,资产价格也会有一定程度上升,CPI价格指数和PPI价格指数也会上升,此时我们要警惕因指数上涨所体现的通货膨胀现象,也要注意FDI的流入结构是否合理。如果始终流入资源配置较高的部门,就会引起资金分配不均、经济不协调等问题,容易导致金融系统结构的紊乱和增加系统性风险的可能。

文章采用十年期的国债收益率来反映市场利率以及

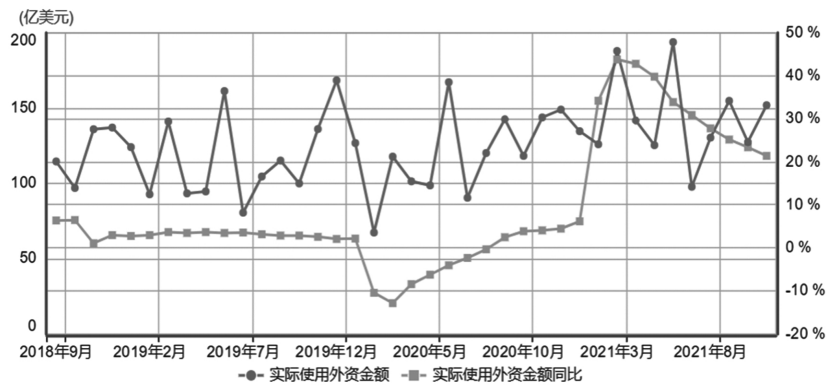


图 1 2018-2021 年吸收外商直接投资 (FDI) 月报

资金供求状况, 同时也可体现货币当局所做出的政策意图。根据数据显示, 市场利率由 3.2% 下降到 2.9%, 原因是经济有下滑趋势, 故货币当局采取释放流动性的操作来缓解就业压力。一般来说, FDI 指数增高代表外商直接投资增多, 会引起资本项目的顺差, 从而导致一定资本流入; 为了保持汇率的基本稳定, 央行会出手干预, M2 货币供给将会增多<sup>[4]</sup>, 外部资本内流会推动货币当局被动地释放流动性, 造成社会中流通货币量大幅增加, 而为了保持相对平衡, 货币当局就不得不相应提高市场利率来吸引货币, 那么影响市场利率的平衡也就在所难免, 但也不必过于担心<sup>[5]</sup>, 央行会尽快对资本注入所造成的影响进行对冲操作, 因此我们所看到的利率走势更多的是表现为对冲之后的结果。相信未来金融市场对外开放的不断推进以及我国金融贸易结构的不断完善, 国内经济进一步持续向好发展, 且资本内流现象发生的频率可能有所增加, 预测外国在华投资的力度只增不减, FDI 对市场利率的影响程度也将有更大提升。

### 5 国际投资影响实证分析

#### 5.1 数据选取

将 2016-2021 年的季度标准的 FDI 数据设为自变量 X, 建立金融稳定程度的指标体系, 设为因变量 Y 进行回归模拟, 验证他们之间的拟合程度和相关水平, 这一过程在 eviews 中完成。关于金融稳定性评判的指标因素不是唯一的, 若使用唯一指标偶然性太大, 故根据 IMF 提出的金融稳定评估体系和其他相关文献, 选 GDP 增长率、CPI、PPI、货币供给量 M2 和市场利率 5 个指标, 涵盖了宏观经济、通货膨胀以及金融市场 3 个方面, 能够很好地概括金融体系稳定程度。

#### 5.2 数据处理

将所选指标赋予一定权重, 分别为 10%、25%、20%、20% 和 25%, 经加权平均后得到概括金融稳定指标的综

合指数, 将其设为因变量 Y。选用 2016-2021 年 FDI 每季度的数值指数作为自变量 X, 将 X 与 Y 进行回归分析处理来分析其对有关金融稳定指标的影响, 如表 1 所示:

表 1 回归分析

回归统计			
Multiple R	0.5509		
R Square	0.8986	Significance F	0.0078
Adjusted R	0.8983	t Stat	2.9519
标准误差	0.0421	Coefficients	0.1206
观测值	22		

在所选 22 个样本数据回归分析中, 相关系数 0.5509, 正相关性不是很高, 所解释的信息是有限的, 拟合优度 R2 为 0.8986, 拟合程度不错。从所做线性回归来看, 自变量 X 与因变量 Y 存在着正相关关系, 在所设置的 95% 的置信区间中方差分析的 P 值为 0.0078 < 0.05, 表明影响是显著的, 所选模型可用。在投资增多后面对大量的外来资本, 经常被动地进行释放流动性, 例如公开市场业务以及存款准备金等渠道投放基础货币, 经银行传导后最终进入社会流通。

待估参数估计完毕后, 为防止各个解释变量之间的可能存在的相互联系, 接下来进行检验是否有多重共线性, 该过程利用 eviews 中的 VIF 值进行判断是否存在多重共线性, 各参数系数为 0.0130、0.0005、0.0003 和 0.0003, 各参数的 Centered VIF 值都小于 10, 判断说明该模型不存在多重共线性问题, 如表 2 所示:

表 2 多重共线性检验

Variable	Coefficient	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.013003	248.8388	NA
ln X1	0.000548	1042.9080	4.6008
ln X2	0.000253	889.0038	3.8701
ln X3	0.000281	502.6530	3.3121
ln X4	0.000311	902.3071	3.9879
ln X5	0.000296	869.4567	3.3325

### 5.3 实证小结

文章用宏观经济状况、物价水平和金融市场三个方面表现了金融稳定的程度,建立了一个包含5个指标的金融稳定综合指数,结果显示从2016-2021年以季度为单位的FDI数额对我国金融稳定程度有着一定的正相关关系,金融稳定综合指数大体呈现上升趋势。

将所得数据近似小数点后四位,P值为 $0.0078 < 0.05$ ,说明所选样本在95%的置信区间下相关性显著,模型可用。相关系数R为0.5509,存在正相关关系,从落点分布看也有着较为明显的线性关系。拟合优度 $R^2$ 为0.3035,拟合度不是很高,可能由于样本数偏少导致。

综上所述,国际投资的目标更多地放在中国市场后,由此带来的资本流入会对金融系统的稳定程度产生重要影响,具体可以表现在宏观经济、通货膨胀以及金融市场三个方面,一定程度有助于推动国内基础设施的建设和经济增长,但要警惕资本流入所带来的投机风险,规模过大或短时间内过于频繁都会引起金融市场的动荡。

## 6 相关对策及建议

### 6.1 推进金融市场开放,加强外来资本的监管

通常来说,资本大量进出容易引发投机性风险甚至引起金融泡沫破灭<sup>⑨</sup>,而重点是如何让金融更好地服务实体经济,提升防范外部资本冲击时抵御风险的能力。2020年底,我国经常账户顺差2740亿美元,资本和金融账户逆差1058亿美元,外汇余额超过3万亿美元,显示了金融结构下较好的抵御冲击的能力。外来资本大量进入往往带来本国信贷繁荣,造成信贷规模的扩张,形成初步的资产泡沫,一旦外部资本察觉市场萎靡大量外逃,会引发投资者恐慌大量抛售有价证券,造成资产价格的大幅下跌<sup>⑩</sup>,增加经济金融体系的脆弱性,甚至导致原先存储已久的泡沫破灭,引发危机。

### 6.2 健全外部资本流动监测和预警机制

在没有完善的金融监管时,外部资本大量流入会使金融机构承担高额风险,引起市场秩序的紊乱。要加强资本流动管理工具的使用,推进新型资本监管<sup>⑪</sup>,重点应转移到金融机构的管理,众多案例很多都是出自金融机构本身行为不规范以及从业人员的道德风险。因此建立机构内部有效预警机制显得尤为重要。此外,信息不对称也是一直存在的问题,监管当局应建立健全经济部门之间的信息共享机制,做到信息互通、数据共享,加强责任落实机制,达到监管程度合理的松紧匹配,推动市场本身更多的发挥作用以及为内外部资本的合理流动提供有力支

撑。

## 7 结束语

文章通过构建回归模型进行实证分析,验证了FDI指数对金融稳定程度的影响,表明当一段时间内FDI指数变化时,会通过引起资本的变化导致货币当局进行相应调整,最终通过利率、货币供应和信贷传导机制影响所构建的金融稳定指数大小,进而影响金融稳定程度。未来随着全球经济格局的变化,机构投资者和国际投资者所占的市场份额将进一步上升,中国的金融市场将成为全球规模最大、流动性最好的经济中心之一,应合理利用相关资源和自身优势,利用QFII、RQFII和沪港通等现有渠道,适当考虑国际资本有序进入内地进行投资来增强国际竞争力。

## 参考文献

- [1]刘沛,卢文刚.金融安全的概念及金融安全网的建立[J].国际金融研究,2001(11):50-56.
- [2]王云龙.我国对外开放中的金融安全问题研究[J].国际金融研究,1998(05):33-39.
- [3]马草.国际资本流动对我国金融安全的影响[J].知识经济,2018(18):47-57.
- [4]梁永礼.新常态下我国金融安全实证分析[J].经济问题探索,2016(11):128-137.
- [5]胡义芳.国际资本流动下的中国金融安全分析[J].财经理论与实践,2013,34(06):25-26.
- [6]王东明.构建防范国际资本流动风险的层级政策体系[J].会计之友,2019(16):13-17.
- [7]王子博.国际资本流动冲击有利于经济增长吗[J].统计研究,2015(07):26-33.

作者简介:符家铭(1997-),男,汉族,吉林扶余人,在读研究生,研究方向:中小企业融资与创新。