

doi:10.16060/j.cnki.issn2095-8072.2018.06.004

监管政策异质性对金融服务贸易的影响研究^{*}

赵 玲 李雪峰

(上海对外经贸大学, 上海 201620)

摘 要: 服务贸易一直都是贸易壁垒最为森严的领域, 金融服务作为国家高度敏感的行业监管更为严苛。先验研究中很少关注监管政策的差异对服务贸易的影响。本文实证结果表明, 监管政策异质性对金融服务贸易有显著的负向影响, 且对金融部门的边际效应大于保险部门, 对发达国家之间的影响大于对发达国家与发展中国家之间的影响。因此, 本文建议: 国家之间应该加强监管标准互认和监管合作; 重点减少金融部门监管政策的异质性; 在双边或多边贸易谈判和区域贸易协定中, 就金融服务的监管援引国际权威组织制定的标准。

关键词: 监管政策异质性; 金融服务贸易; 固定成本; 贸易壁垒

中图分类号: F830.9

文献标识码: A

文章编号: 2095-8072(2018)06-0029-11

作为国际贸易的重要组成部分, 服务贸易正在逐渐成为国际贸易新的增长点。随着参与经济全球化和对外开放程度的加深, 以及国家对服务贸易创新发展的大力支持, 中国的服务业进一步扩大开放, 服务贸易在对外贸易(货物和服务进出口额之和)中的比重持续攀升, 由2011年的10.3%上升到2015年的15.3%。根据商务部出台的《服务贸易发展“十三五”规划》, 我国未来要不断优化服务行业结构, 积极扩大新兴服务出口。利用互联网等现代信息技术, 推进服务贸易数字化和交易模式创新, 并重点培育通信、金融、保险、计算机和信息服务等资本、技术和知识密集型服务出口, 推动通信、计算机和信息服务、金融等领域企业积极参加国际标准和规范制修订。同时我国要积极推进对外开放, 提升服务市场国际化新水平, 进一步推进金融、电信、教育、文化等服务业领域开放, 积极与主要服务贸易合作伙伴签订服务贸易合作协议以深化合作, 并在服务市场准入、人员出入境管理、服务提供人员资质互认等方面建立和完善与边境服务贸易相配套的服务贸易自由化、便利化政策体系。

然而, 服务贸易也是国际贸易中一个壁垒最为森严的领域。由于部分核心服务产品具有“准公共产品”的性质, 各国纷纷设立服务贸易壁垒, 限制服务产品在国际间的流动。在贸易自由化趋势下, 这势必影响国家间的贸易往来。一方面, 各国在服务贸易领域的监管政策会对双边服务贸易产生影响, 另一方面, 各国监管政策的不同也可能会在服务贸易领域构建新的贸易壁垒。近些年来, 随着服务贸易显性壁垒的下降, 区域间合作增多, 服务贸易协定越来越关注贸易和投资的边境后壁垒和监管合作。相比过去降低关税和其他边境壁垒的协定而言, 要测量边境后壁垒的影响则更具有挑战性。

^{*} 基金项目: 本文受国家社科基金一般项目“劳动力成本上升背景下中国加工贸易产业升级和国际转移研究”(项目编号: 16BJY135)资助, 本文为项目中期成果。

GATS将服务贸易划分为4种提供形式：境外消费、商业存在、跨境交付以及自然人流动。金融服务是服务贸易发展的重要领域，金融服务贸易目前在各国最主要的提供形式是商业存在和跨境贸易两种，中国金融服务贸易发展现状也是如此。那么，贸易伙伴国之间对于金融服务领域的监管政策存在差异，如何量化这种差异？这种差异会如何影响双边金融服务贸易流量，其影响机制是什么？本文希望通过对OECD国家在金融服务贸易领域监管政策异质性的贸易效应进行研究，能够发现这两者之间的关系和作用机制，为我国在金融服务贸易领域监管政策的制定以及进行贸易协定谈判时提供参考依据。

一、文献综述

（一）对金融服务贸易自由化的研究

金融服务自由化对本国经济的影响是决策者关注的焦点，国内外学者围绕金融服务贸易自由化与经济增长的关系、对本国金融体系和金融稳定的影响等方面展开了一系列的研究。

Claessens等（2001）、Claessens和Laeven（2004）、Cull和Martínez Pería（2010）研究发现外资银行加大了东道国银行市场的竞争程度，因为它迫使国内银行变得更有效率，提高贷款技术的质量，降低净息差，成本比率和租金。García Herrero和Martínez Pería（2007）研究表明：在开放的贸易制度，透明和有效的监督框架以及适当的竞争政策和执法的情况下，金融自由化更有效地降低金融体系的波动，同时金融发展水平以及外国银行进入的规模和类型也在不同程度上产生影响。刘能华（2008）的研究表明，金融体系开放要经历一个从高潮期进入敏感期的过程，我国的金融服务开放正处于一个敏感期，需要通过一系列恰当的政策组合保持足够的成本优势，才能避免国外竞争者对我国金融体系造成巨大冲击，使我国金融服务业长期稳定发展。

对金融服务贸易开放程度的测定一定程度上可以用来量化贸易政策的宽松程度。Mattoo（1998）在1998年WTO报告中通过赋值权重的方法建立了一个量化金融服务对外开放承诺水平的模型，并实证测评了100多个WTO成员的承诺开放水平。Valckx（2002）认为一国的承诺水平与其宏观经济指标和制度因素有关，具有较高经济增长率、较低银行业增长率和较严格的金融政策的国家自由化承诺水平低。宋耀等（2003）从贸易、FDI、金融服务贸易的提供方式和贸易政策4个角度评估我国金融服务贸易开放度，发现我国金融服务贸易开放程度不高，与发达国家相比有很大的差距，我国银行服务业的开放度偏低，保险服务业的开放程度要大于银行业。

对开放政策路径选择的研究很多是基于前两个方面的研究事实。Tamirisa等（2000）的研究表明：金融服务贸易政策的设计应依据不同的贸易提供方式。跨境交付开放政策主要考虑由此引起过渡资本波动问题；而商业存在开放政策需要与金融监管政策的强化等措施相协调。薛伟贤等（2000）在GATS框架下的研究表明许多发展中国家都不同程度实施了自由化承诺，促进了这些国家的金融改革、投资环境改善。郭根龙（2002）构建了一个动态博弈模型来探索我国金融业在入市过渡期内的政策

取向,研究表明:当一国对外贸易和对外投资活跃时,金融服务贸易政策就应相对宽松;当本国金融体系还不完善、竞争力较弱时,应着重进行国内相关领域的改革。林文顺、曲诗源(2014)通过将我国金融服务业的实际开放水平与金砖五国其他国家进行横向比较发现,我国金融业尤其是银行业关于外资持股比例的限制较为严格,在当前中国金融业发展势头良好,金融业存在进一步开放的空间。

(二) 监管政策及政策差异对服务贸易的影响研究

对于监管政策异质性与服务贸易之间的相关关系,国内学术界鲜有研究。Nicoletti等(2003)最先利用引力模型来研究服务贸易,他们在模型中加入监管变量,并通过研究发现进口国如果有更强的监管水平,会对双边服务贸易产生负向影响,但他们只考虑了单方国家的监管强度,并没有比较双边国家监管水平的不同。Kox 和 Lejour(2005)最先研究并构造了监管异质性指数,研究欧盟服务贸易指令对欧盟国家服务贸易的影响。研究发现由于监管合作,尤其是在有竞争壁垒和投资壁垒的地方的监管合作,使欧盟内部的服务贸易额提高了3~62%,服务贸易FDI提高了18~32%。Kox和Nordås(2007)发现监管政策影响服务贸易市场的市场进入成本,监管政策差异对市场进入和贸易流量同时具有很大的负向影响,而那些旨在矫正市场失灵的监管政策对贸易有正面的影响。Nordås(2016)通过比较国家之间的监管措施差异来构造了一个监管异质性指标,表明监管异质性对总体服务贸易流量有一个负向的影响,并且超过了一国监管强度对贸易流量的影响。

(三) 本文的创新点

第一,选题和内容具有时效性和现实意义。在服务贸易逐渐成为贸易新的增长点,在金融服务领域的开放和合作力度不断加大的时代背景下,各国监管政策的不同越来越成为阻碍企业进入国际市场的一种新型的非关税壁垒,并在当今的区域贸易协定中备受关注。由于政策效果的量化一直没有很好的方法,加之各国监管体系和监管政策的复杂性,国际上对这方面的研究屈指可数,而国内则更是乏善可陈。在此背景下,本文根据OECD组织最新研究所提出的衡量监管异质性的方法,利用OECD国家和中国的相关数据,研究监管异质性对金融服务贸易的影响,能够为我国制定相关监管政策和金融服务贸易的发展方向提供参考,具有较强的现实意义。

第二,不同于一般的研究把政策对贸易的影响归为对企业可变成本的影响,本文基于一系列的事实和相关研究,把监管政策异质性带来的成本看作是企业进入出口市场的一种“固定成本”,并将其设定为企业在国内市场所面临的固定成本的一个比例,通过基于CES消费多样性函数的模型分析,从理论上解释了监管政策异质性是如何影响金融服务贸易市场上的企业数量和企业规模,从而对双边金融服务贸易流量造成影响。

第三,本文将金融行业细化到金融和保险两大部门,而不是单一用总量数据进行分析,这可以在更微观的层面分析监管政策异质性的影响效应,也更加合理。

二、监管异质性对金融服务贸易影响的实证分析

（一）计量模型设定

引力模型是估计双边贸易和贸易壁垒的主流方法，本文在标准的引力模型中加入STRI指标和监管异质性指数来分别衡量服务贸易监管强度和监管异质性，以此来研究它们对双边金融服务贸易的影响。模型设定如下：

$$X_{ijkt} = \alpha_0 + \alpha_1 Z_{ijkt} + \alpha_2 Het_{ijkt} + \alpha_3 STRI_{ikt} + \alpha_4 STRI_{jkt} + \varepsilon_{ijkt}$$

其中， X_{ijkt} 代表的是在时间 t ， i 国金融行业中 k 部门向 j 国的出口。本文的核心解释变量是 Het_{ijkt} ，即监管政策异质性指标。 $STRI_{ikt}$ 和 $STRI_{jkt}$ 分别代表出口国和进口国国内的贸易监管强度，是需要重点关注的变量。 Z_{ij} 是一个双边控制变量的向量集，涵盖了距离、两国GDP总量和人口、共同边境、共同语言、是否同为欧盟成员国、是否具有共同的殖民历史等引力模型基本控制变量。 ε_{ijkt} 为误差项。本文采用泊松拟最大似然估计（PPML）方法对计量模型进行回归。

（二）样本数据和指标

本文采用的监管异质性指标是OECD组织贸易委员会在其搭建的监管政策数据库的基础上，用科学系统的方法构建的。^①在金融服务领域，分别针对金融服务和保险服务构建指标。金融服务方面主要关注信贷机构开展的活动，如存款、贷款、支付服务、融资租赁和担保等。对于保险服务，则主要关注人寿保险、非人寿保险（财产险和意外险）以及再保险等方面的监管政策措施。其中一些限制也适用于保险中介人和精算师提供的辅助服务。

本文构建的监管政策异质性指数不包含投资银行服务和非银行投资等。一方面虽然有些银行也参与或者拥有参与这些活动的子公司，但是这些服务并不是商业银行的核心业务；另一方面对于投资银行、资产管理基金和货币市场基金等非银行服务提供商的监管与存贷款机构有很大不同。更为重要的是，由于金融危机的影响，对于交易、证券、承销和资产管理的监管在很多国家变化异常迅速和频繁。同样，健康险和养老金服务也未包含在我们针对保险服务构建的监管异质性指数。

金融服务和保险服务受到各种具体部门监管措施的制约，本文选取监管政策的标准为：1）GATS和OECD相关准则中明确提到的壁垒和条例；2）区域服务贸易协定中明确提到的壁垒和条例；3）专家学者和相关文献确定相关的壁垒和条例。

（1）双边金融服务贸易流量（ X_{ijkt} ）。OECD国家之间双边金融服务贸易流量的数据来自于国际收支平衡统计表（EBOPS2010），在金融服务行业层面获取的数据包括25个OECD国家的出口数据，进口国报告了数据的有42个，包括35个OECD国家和7个非OECD国家。^②这里统计的数据主要是对应于GATS规定的服务贸易模式1——跨境交付，而模式2——境外消费、模式3——商业存在和模式4——自然人流动则由于

① OECD数据库：<https://stats.oecd.org/>。

② 7个非OECD国家包括中国、巴西、俄罗斯、印度、印度尼西亚、立陶宛和南非。

技术原因没法统计在列。为了保证数据的质量同时跟核心解释变量相匹配,本文选取了上述国家2012~2016年5年的数据进行分析。

(2) 监管政策异质性指数(Het)。监管政策异质性指数是基于前部分的方法构建而成,为了能更可靠地衡量监管政策异质性的效果,本文采用两种不同的方法来构建指标,即基于回答(Het_answer)和基于评分(Het_score)的监管政策异质性指标,针对一些国家极端的监管政策(如完全限制外资进入),基于回答构建的指标更能反映真实的情况,而基于评分的指标则不能刻画出极端情况下国家监管政策的差别。在不极端的情况下,基于评分构建的指标则效果更好。

(3) 出口国和进口国国内监管强度($STRI_i$, $STRI_j$)。这是另外一个重要的变量,监管强度越大,说明国内对金融服务的限制越强,可能会对金融服务贸易产生一定影响。本文选取OECD组织构建的STRI指数(服务贸易限制指数)衡量出口国和进口国对本国金融服务贸易的监管强度。

(4) 进口国和出口国的GDP和人口数据($\ln GDP_i$, $\ln GDP_j$, $\ln POP_i$ 和 $\ln POP_j$)。这部分数据来自于联合国贸发会议经济趋势数据库(economic trends)和人口与劳动力数据库(population and labour force)。

(5) 其他控制变量。距离($\ln Dist$)、共同殖民历史(Comcol)、共同边境(Comborder)、共同语言(Comlang)、以前是否为同一国家(Smetry)和是否为内陆国(Landlocked),这些是引力模型的基本控制变量,数据从法国国际预测研究中心(Centre d' Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, CEPII)获得。另外考虑OECD国家中很多都同属于欧盟,本文额外加入BothEU这个虚拟变量来控制其影响。

(三) 实证分析

(1) 全样本回归

本部分先将金融服务贸易出口数据对引力模型基本控制变量进行回归,在此基础上加入监管政策异质性指数进行回归,结果如表1所示。

从表1的回归结果看,出口国与进口国距离越大则金融服务贸易出口越少;出口国和进口国若有共同边境、共同的殖民历史和共同语言,则它们之间的贸易量会越大;进口国若为内陆国则也会减少金融服务贸易的出口。这与基本引力模型回归结果(模型(1))一致。另外双方同属欧盟(BothEU)对金融服务贸易量也有显著的正向影响。进口国的GDP和出口国的人口对贸易量有显著的正向影响,而出口国的GDP和进口国的人口则对金融服务贸易出口影响不明显,这可能是由于金融服务贸易的特殊性所导致。

模型(2)和模型(3)在基本引力模型上分别加入基于评分的监管政策异质性指标(Het_score)和基于回答的监管政策异质性指标(Het_answer)进行的回归,其结果在1%的水平上显著,并且符号与预期的一致,这说明国家之间金融服务的监管政策差异对金融服务贸易量确实有显著的负向影响。

表 1 金融服务贸易全样本数据回归结果

VARIABLES	(1) trade_ex	(2) trade_ex	(3) trade_ex	(4) trade_ex	(5) trade_ex	(6) trade_ex
LnDist _{ij}	-0.546*** (0.0384)	-0.475*** (0.0356)	-0.418*** (0.0363)	-0.539*** (0.0355)	-0.483*** (0.0350)	-0.421*** (0.0364)
LnGDP _i	0.239 (0.417)	0.309 (0.410)	0.392 (0.403)	0.306 (0.383)	0.355 (0.386)	0.431 (0.382)
LnGDP _j	0.601** (0.284)	0.667** (0.273)	0.683** (0.265)	0.582** (0.275)	0.639** (0.272)	0.669** (0.266)
LnPOP _i	5.361** (2.337)	5.940** (2.327)	6.679*** (2.225)	5.700** (2.268)	6.108*** (2.251)	6.752*** (2.145)
LnPOP _j	4.878 (3.073)	5.219 (3.177)	5.530* (3.159)	4.802 (3.100)	4.986 (3.116)	5.186* (3.042)
Comcol _{ij}	1.138** (0.478)	1.237*** (0.480)	1.352*** (0.487)	1.183** (0.475)	1.255*** (0.478)	1.365*** (0.486)
Comborder _{ij}	0.195** (0.0865)	0.247*** (0.0846)	0.194** (0.0805)	0.205** (0.0818)	0.248*** (0.0813)	0.212*** (0.0779)
Comlang _{ij}	0.259*** (0.0670)	0.194*** (0.0678)	0.279*** (0.0645)	0.223*** (0.0608)	0.168*** (0.0626)	0.241*** (0.0610)
BothEU _{ij}	0.684*** (0.110)	0.489*** (0.110)	0.532*** (0.102)	0.716*** (0.0978)	0.547*** (0.0995)	0.553*** (0.0932)
Smctry _{ij}	0.186 (0.129)	0.208* (0.125)	0.194 (0.120)	0.162 (0.128)	0.173 (0.124)	0.160 (0.118)
Landlocked _j	-0.595*** (0.124)	-0.650*** (0.128)	-0.550*** (0.125)	-0.604*** (0.123)	-0.634*** (0.124)	-0.542*** (0.120)
Het_score _{ij}		-4.087*** (0.521)			-3.292*** (0.490)	
Het_answer _{ij}			-6.111*** (0.554)			-5.643*** (0.599)
STRI _i				-7.181*** (0.985)	-5.567*** (0.995)	-3.603*** (1.034)
STRI _j				2.040* (1.135)	3.200*** (1.099)	4.427*** (1.124)
I-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
J-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	6,884	6,884	6,884	6,884	6,884	6,884
R-squared	0.879	0.892	0.900	0.894	0.899	0.905

注：*、**、***分别表示在10%、5%、1%水平上的显著性。

模型(4)~(6)考察了出口国和进口国的国内监管强度。从结果中可以看出,出口国的监管强度对金融服务贸易出口有显著负向影响,而进口国的监管强度的影响却为正。可能原因包括:一方面,由于把金融服务和保险服务的数据同时放到一个方程里进行回归,监管强度对不同部门的影响被平均,而事实上监管强度对不同部门的影响可能存在很大差异;另一方面,出口国首先考虑的是克服本国的监管成本,之后才会考虑是否出口,因此本国监管强度越大,对金融服务企业造成的成本也就越大,从而影响其进入出口市场的决策,进而影响整体的出口量。进口国监管强度越大,为什么使出口国出口量增加呢?可能的原因是进口国高强度的监管使其国内本身能达到出口条件的企业就很少,因此需要从外部市场进口金融服务来满足国内的需求。模型(5)和(6)的结果也表明:即使加入了进口国和出口国的监管强度,也几乎不会对监管异质性指标的结果产生大的影响,其系数依然显著为负,这进一步证实了回归结果的稳健性和可靠性。

(2) 分行业样本回归

本部分将金融服务贸易分为金融和保险两个部门分别回归,同时控制国家固定效应和时间固定效应,结果如表2和表3所示。

表 2 金融部门样本数据回归结果

VARIABLES	(1) trade_ex	(2) trade_ex	(3) trade_ex	(4) trade_ex	(5) trade_ex	(6) trade_ex
LnGDP _i	0.0690 (0.369)	0.174 (0.372)	0.299 (0.367)	0.114 (0.449)	0.172 (0.450)	0.239 (0.446)
LnGDP _j	0.354 (0.274)	0.407 (0.277)	0.463* (0.275)	0.350 (0.276)	0.406 (0.279)	0.467* (0.277)
LnPOP _i	5.338** (2.361)	5.650** (2.323)	6.408*** (2.209)	5.328** (2.383)	5.659** (2.342)	6.455*** (2.225)
LnPOP _j	3.740 (2.451)	4.010 (2.460)	4.502* (2.438)	3.910* (2.367)	4.064* (2.385)	4.398* (2.389)
Het_score _{ij}		-3.274*** (0.530)			-3.269*** (0.526)	
Het_answer _{ij}			-5.697*** (0.751)			-5.733*** (0.740)
STRI _i				-1.768 (6.729)	-0.123 (6.667)	1.971 (6.636)
STRI _j				-2.395 (7.694)	-0.791 (7.543)	1.507 (7.122)
I-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
J-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	3,472	3,472	3,472	3,472	3,472	3,472
R-squared	0.933	0.937	0.941	0.933	0.937	0.941

注: *、**、***分别表示在10%、5%、1%水平上显著。其他控制变量:包括距离(LnDist)、共同殖民历史(Comcol)、共同边境(Comborder)、共同语言(Comlang)、以前是否为同一国家(Smctry)、是否为内陆国(Landlocked)和是否同属于欧盟(BothEU)的影响结果在表中省略,在文中说明。

表 3 保险部门样本数据回归结果

VARIABLES	(1) trade_ex	(2) trade_ex	(3) trade_ex	(4) trade_ex	(5) trade_ex	(6) trade_ex
LnGDP _i	0.291 (0.697)	0.287 (0.698)	0.306 (0.700)	0.735 (0.701)	0.736 (0.703)	0.762 (0.705)
LnGDP _j	1.274** (0.585)	1.280** (0.582)	1.258** (0.583)	1.284** (0.596)	1.289** (0.593)	1.273** (0.595)
LnPOP _i	2.550 (8.982)	2.807 (8.937)	3.024 (8.897)	-2.917 (10.02)	-2.732 (9.983)	-2.489 (9.933)
LnPOP _j	6.378 (7.685)	6.348 (7.746)	6.362 (7.705)	7.072 (7.926)	7.054 (7.988)	6.915 (7.946)
Het_score _{ij}		-1.052 (1.368)			-1.087 (1.360)	
Het_answer _{ij}			-2.317** (1.119)			-2.307** (1.125)
STRI _i				20.31 (14.66)	20.56 (14.63)	20.74 (14.68)
STRI _j				-5.312 (10.27)	-5.453 (10.17)	-4.524 (10.20)
I-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
J-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	3,412	3,412	3,412	3,412	3,412	3,412
R-squared	0.737	0.739	0.740	0.739	0.741	0.742

注: 同表2。

从结果可以看出,距离、共同殖民历史、共同语言、同属欧盟和进口国是内陆国这些变量对金融部门的影响与全样本中的结果一致且符合预期。共同边境、以前是同一个国家这2个变量则无显著影响。另外,除了出口国的人口对金融部门有显著正向影响外,进口国的人口、出口国的GDP和进口国的GDP均对结果无显著影响。相比之下,保险部门样本回归的结果有些许不同,除了距离、共同殖民历史、同属欧盟和以前是同一个国家这4个变量的回归结果显著且与全样本一致外,其余变量基本上对保险部门无明显影响。另外,进口国的GDP对保险部门有显著正向影响,而出口国的GDP和人口变量均对保险部门无影响。

对于金融部门,回归的核心变量,无论是基于评分的监管政策异质性指标还是基于回答的监管政策异质性指标依然对结果有显著负向影响,而且是在1%的水平上显著。而对于保险部门,基于回答的监管政策异质性指标在5%的水平上显著,而基于评分的监管政策异质性指标则无明显影响。这个结果说明监管政策异质性对金融服务贸易的不同部门具有不同的边际效果,相比之下,其对金融部门的影响更大。除此之外,对于保险部门而言,评分指标不显著而回答指标显著,可能的原因是保险服务领域有更多比较极端的措施,监管程度更严格。

从模型(4)~(6)可以发现,无论是在金融部门中还是在保险部门中,出口国和进口国的监管强度均对贸易量无显著影响,这与全样本回归中的结果不一致,可能的原因是金融服务的特殊性。但是,监管强度指标并不影响监管政策异质性指标的回归结果,其与全样本回归结果保持高度一致,说明回归结果是稳健可靠的。同时,也进一步指出,两国之间金融服务贸易监管政策的差异才是影响双边贸易量的重要因素,其相比国内监管强度对贸易量的影响更为重大。

(3) 分区域回归

本部分将所有OECD国家和7个非OECD国家按照南北差异(即发达程度)进行分组,考察监管政策异质性对不同发达程度国家的影响。按照联合国开发计划署(UNDP)提出的人类发展指数对所有国家进行分组,人类发展指数达到0.8以上的国家为极高人类发展水平的国家,也即发达国家。^①本文将所有报告国家分为两个组别:N-N(发达国家-发达国家)和N-S(发达国家-发展中国家),由于没有发展中国家对OECD国家的金融服务贸易出口数据,故S-N(发展中国家-发达国家)这个组别在本文中不予讨论。另外,由于本文采用的是PPML计量方法进行回归,其对样本的要求比较高,而本文的样本国家多数为发达国家,在将全样本分为N-N和N-S两个组后,明显发现N-S这个组别的数据过少,因此该组PPML回归后的结果可能会存在一定偏差。因此,将金融部门和保险部门进行分区域回归,其结果(表4)表明:对于N-N组,无论是金融部门还是保险部门,监管异质性都对其有显著的负向影响,且对金融部门的边际影响大于对保险部门的边际影响,这与分行业样本回归中得出的结论一致。而对于N-S组,

^① 根据《2015年人类发展报告》,挪威、澳大利亚、瑞士、丹麦、荷兰、德国、爱尔兰、美国、加拿大、新西兰、瑞典、比利时、英国、冰岛、韩国、以色列、卢森堡、日本、奥地利、法国、芬兰、斯洛文尼亚、西班牙、意大利、捷克、希腊、爱沙尼亚、斯洛伐克、波兰、立陶宛、智利、葡萄牙、匈牙利和拉脱维亚这34个国家(除了立陶宛,其他均为OECD国家)人类发展指数为0.8以上,为发达国家。墨西哥、土耳其、中国、俄罗斯、巴西、印度、印度尼西亚和南非则为发展中国家。

由于样本数量非常少, 很多控制变量不显著, 甚至有的变量符号与预期完全相反 (如共同边境)。基于评分的监管政策异质性指标对金融部门和保险部门的影响均不显著, 基于回答的指标对金融部门有显著负向影响, 而对于保险部门则无明显影响。这证实了之前的观点: 国家之间监管政策的异质性会通过增加企业的固定成本构建金融服务贸易壁垒, 从而阻碍企业进入出口市场, 对金融服务贸易流量产生负向影响。

表 4 金融部门和保险部门分区域回归结果

VARIABLES	金融部门				保险部门			
	N-N		N-S		N-N		N-S	
LnGDP _i	0.217 (0.433)	0.440 (0.430)	0.139 (0.520)	0.0990 (0.517)	0.358 (0.775)	0.385 (0.778)	2.905** (1.339)	2.884** (1.337)
LnGDP _j	0.473 (0.356)	0.588* (0.350)	0.699*** (0.220)	0.680*** (0.208)	1.347* (0.691)	1.325* (0.695)	0.157 (0.511)	0.891* (0.513)
LnPOP _i	6.029** (2.428)	6.831*** (2.286)	2.727 (4.747)	3.663 (4.942)	3.679 (9.586)	3.902 (9.551)	-6.650 (9.974)	-11.20 (10.70)
LnPOP _j	4.621* (2.562)	5.376** (2.529)	-0.179 (3.917)	-0.911 (3.767)	6.854 (8.433)	7.005 (8.333)	-44.95*** (11.26)	-27.27** (10.73)
Het_score _{ij}	-3.487*** (0.590)		-0.904 (0.983)		-1.882 (1.615)		-6.780 (1.476)	
Het_answer _{ij}		-6.494*** (0.895)		-2.622** (1.221)		-3.212** (1.297)		-8.963 (2.087)
I-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
J-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year-FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	2,618	2,618	835	835	2,577	2,577	511	511
R-squared	0.938	0.942	0.961	0.964	0.743	0.743	0.829	0.839

注: 同表2。

(4) 与中国相关的回归

这里考察监管政策异质性对 OECD 国家向中国出口和进口的影响, 由于单独把中国的数据提取出来样本量太小, 回归后的结果极度有偏, 故本文在方程中单独加入一个中国的虚拟变量和监管政策异质性指标的交乘项, 即 CHN*Het_score_{ij} 和 CHN*Het_answer_{ij}, 并用全样本数据进行回归。CHN*Het_score_{ij} 和 CHN*Het_answer_{ij} 分别表示在 OECD 国家向中国出口或者进口时, 基于评分的监管政策异质性指标和基于回答的监管政策异质性指标对其有何影响。从结果来看 (见表5), 基于评分的指标虽然系数为负, 但并无显著影响, 而基于回答的指标则非常显著, 表明 OECD 国家向中国出口或者进口时, 若其监管政策与中国差异较大, 则会降低其出口或进口的贸易量。

表 5 监管政策异质性对 OECD 国家向中国出口和进口的影响

VARIABLES	金融服务贸易出口		金融服务贸易进口	
	trade_ex	trade_ex	trade_im	trade_im
LnGDP _i	0.235 (0.416)	0.241 (0.415)	0.161 (0.539)	0.162 (0.539)
LnGDP _j	0.593** (0.281)	0.594** (0.279)	0.547 (0.439)	0.537 (0.439)
LnPOP _i	5.370** (2.338)	5.408** (2.345)	5.608** (2.414)	5.631** (2.409)
LnPOP _j	4.896 (3.075)	4.908 (3.074)	-4.101 (6.386)	-4.075 (6.387)
CHN*Het_score _{ij}	-4.652 (3.528)		-1.232 (2.979)	
CHN*Het_answer _{ij}		-6.587** (2.881)		-7.597*** (2.892)
I-FE	Yes	Yes	Yes	Yes
J-FE	Yes	Yes	Yes	Yes
Year-FE	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	6,884	6,884	6,870	6,870
R-squared	0.880	0.880	0.786	0.786

注: 同表2。

性指标对其有何影响。从结果来看 (见表5), 基于评分的指标虽然系数为负, 但并无显著影响, 而基于回答的指标则非常显著, 表明 OECD 国家向中国出口或者进口时, 若其监管政策与中国差异较大, 则会降低其出口或进口的贸易量。

三、主要结论及政策建议

基于以上分析,本文主要结论为:(1)监管政策异质性对金融服务贸易出口有重要的负向影响,且其影响效果比出口国和进口国国内的监管强度更大。(2)监管政策异质性对金融部门的边际影响大于对保险部门的边际影响。(3)监管政策异质性对发达国家之间、发达国家与发展中国家的金融服务贸易均有显著的负向影响,并且对发达国家的影响比对发展中国家的影响更大。(4)监管政策异质性对金融服务贸易的进口也有显著的负向影响,并且影响不次于对出口的影响。同样,其对金融部门的进口影响程度大于保险部门。(5)监管政策异质性对OECD国家向中国出口和进口金融服务有显著的负向影响。

金融服务贸易作为服务贸易中重要和特殊的组成,为了更好应对当今出现的由监管政策产生的“边境后贸易壁垒”,促进金融服务贸易的发展,本文提出以下建议:

第一,国家之间应该加强监管标准互认和监管合作,重点减少金融部门监管政策的异质性。国家之间可以就金融部门的监管框架和具体措施达成合作,在相关的资质认证、合规标准和市场准入等方面应用更多的监管互认。

第二,金融服务贸易会是我国一个重要的经济增长点。因此可从以下几点着手改进:首先,在中国目前参与的诸多双边或多边贸易谈判中,应在金融服务领域与谈判方达成更多的监管互认和监管合作,就金融服务的监管援引国际权威组织制定的标准;其次,我国可以在保险部门逐步进行监管改革,减少或削弱一些极端的限制措施,促进保险服务贸易的发展;最后,可以把保险部门相关成功的经验应用到金融部门的监管改革中去,从而促进我国整体金融服务贸易的发展。

参考文献

- [1] 郭根龙. WTO框架下的中国金融服务贸易政策[M]. 北京: 经济管理出版社, 2002.
- [2] 林文顺, 曲诗源. 中国金融业对外开放的空间与策略[J]. 金融发展评论, 2014(3).
- [3] 刘能华. 金融服务贸易自由化与金融稳定[D]. 复旦大学, 2008.
- [4] 宋耀, 张伟. 中国金融服务贸易开放度评价[J]. 安徽大学学报, 2003(6).
- [5] 薛伟贤, 冯宗宪, 郭根龙. GATS框架下发展中国家和转轨国家的金融服务贸易自由化[J]. 世界经济, 2000(11).
- [6] Claessens, S., A. Demirgüç Kunt and H. Huizinga, “How does Foreign Entry Affect Domestic Banking Markets?” *Journal of Banking and Finance*, 2001, 25(5): 891–911.
- [7] Claessens, S. and L. Laeven, “What Drives Bank Competition? Some International Evidence”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 2004, 36: 563–583.
- [8] Cull, R. and M. S. Martínez Pería, Foreign Bank Participation in Developing Countries: What do We Know about the Drivers and Consequences of This Phenomenon? World Bank, Policy Research Working Paper, No. 5398, Aug. 2010.
- [9] García Herrero, A. and M. S. Martínez Pería, “The Mix of International Banks’ Foreign Claims: Determinants and Implications”, *Journal of Banking & Finance*, 2007, 31(6): 1613–1631.
- [10] Kox, H. and Arjan Lejour, Regulatory Heterogeneity as Obstacle for International Services Trade, CPB Discussion Paper, No. 49, Sep. 2005.
- [11] Kox, H. and H. K. Nordås, Services Trade and Domestic Regulation, OECD Trade Policy Papers, No. 49, 2007.

- [12] Mattoo, A., Financial Services and the WTO: Liberalization Commitments of the Developing and Transitional Economies, WTO Working Paper, No.TISD-98-03, 1998.
- [13] Nicoletti, G., S. Golub, D. Hajkova, D. Mirza, and K.Y. Yoo, Policies and International Integration: Influences on Trade and Foreign Direct Investment, OECD Economic Department Working paper, No. 359, 2003.
- [14] Nordås, H. K., Services Trade Restrictiveness Index (STRI): The Trade Effect of Regulatory Differences, OECD Trade Policy Papers, No.189, May 2016.
- [15] Tamirisa, T., P. Sorsa, G. Bannister, B. McDonald, and J. Wieezorek, Trade Policy in Financial Service. IMF Working Paper, WP/0031, 2000.
- [16] Valckx, N., WTO Financial Services Liberalization: Measurement Choice and Impact on Financial Stability, Research Memorandum WTO, No.705, 2002.

【作者简介】赵 玲：上海对外经贸大学国际经贸学院讲师，博士。研究方向：国际贸易。
李雪峰：上海对外经贸大学国际经贸学院硕士研究生。研究方向：国际贸易。

The Study of Impact of Regulatory Heterogeneity on Financial Services Trade

ZHAO Ling & LI Xue-feng

(Shanghai University of International Business and Economics, Shanghai 201620, China)

Abstract: Trade in services has long been the most tightly regulated area of trade. Financial services, as a highly sensitive industry, the regulation are more stringent. Few of previous studies have focused on how the differences in regulatory policies affect service trade. The empirical results of this paper indicate that the regulatory heterogeneity has a significant negative effect on financial service trade, and the marginal effect of the financial sector is greater than the insurance sector. Therefore, this paper suggests that countries should strengthen mutual recognition of regulatory standards and regulatory cooperation; focus on reducing the heterogeneity of regulatory policies in the financial sector; in bilateral or multilateral trade negotiations and regional trade agreements, international authoritative organizations should be invoked to regulate financial services.

Keywords: regulatory heterogeneity; financial services trade; fixed costs; trade barriers.

(责任编辑：马莹)

(上接第 17 页)

Research on China International Import Expo and Construction of the Belt and Road Bridgehead in Shanghai

MA Ying¹ & ZHEN Zhi-hong²

(1. Shanghai University of International Business and Economics, Shanghai 200336, China; 2. Shanghai University, Shanghai 200444)

Abstract: China International Import EXPO is an important measure for China to expanding an open trade system in post-globalization era. It also is a best practice for building a community with a shared future for mankind in the Belt and Road Initiative. Moreover, this pageant is the inevitable choice for supply-side reform. The first China International Import EXPO which will be held in Shanghai in 2018 is a witness to 5-year development of Shanghai Pilot Free Trade Zone and will promote the construction of the Belt and Road bridgehead in Shanghai.

Keywords: China International Import Expo; China (Shanghai) Pilot Free Trade Zone; the Belt and Road

(责任编辑：山草)