

银行业开放能带来更多的 FDI 流入吗？（附录 2）

第 1 份外审意见及作者回复

外审意见

银行业开放是当期我国金融高水平开放的重要领域，本文关于银行业开放与对外直接投资的研究在理论与实践层面具有较好的启示。可修订一下。

意见 1：关于前三部分内容：文献综述部分提及的关于银行业对外开放与 FDI 关系的文献相对较早，建议增加或替换近 3~5 年权威期刊的相关研究。引言、文献综述、假说部分都有大量的引文，建议围绕问题的提出及综述进行适当梳理、精简部分文字，涉及文献综述类内容相对集中一些。

意见 2：实证设计部分。（1）被解释变量通常使用 FDI 取对数、对 GDP 作商进行标准化等作为指标，请作者修改被解释变量的设定，重新检验。如必须沿用现指标，即 FDI 的水平值，建议作者增加权威文献作为支撑依据。（2）关于核心解释变量的设定，行文稍显冗余，建议精简相关表述。（3）描述性统计（表 2）中 FDI 的均值为 3.41（美元），请自查是否存在笔误。另外，建议统一小数保留位数。

意见 3：实证结果部分。（1）通常不会采用随机效应，建议删去“利用 Hausman 方法对样本进行回归检验后发现显著性拒绝原假设，因此本文采用固定效应模型进行回归分析”。（2）稳健性检验中，5. 添加控制变量，新增控制变量主要为时序变量，均会被时间固定效应吸收，似乎不是一个好的稳健性检验选择，建议删去。

意见 4：特征事实与进一步分析部分。特征事实建议精简后移至描述性统计处，FDI 流向行业分析建议移至异质性分析处。

作者回复

尊敬的编辑和审稿专家：

首先，我们衷心感谢您在百忙之中审阅我们的论文，并给予我们修改稿件的

机会。对于您提出的宝贵建议和意见，我们非常感谢并予以重视。根据您的修改意见，我们在文中进行了相应的修改，修改部分内容在稿件中标为红色。修改详情如下。

意见 1 修改说明：在文献综述部分已补充近 3~5 年的有关权威研究，并精简了文章前三部分中的内容。

意见 2 修改说明：该部分提到了三处问题，其中对于第（1）点，虽然许多文献中使用取对数、对 GDP 作商的方式对 FDI 进行标准化，但也有不少文献直接采用 FDI 水平值，比如陈继勇 等（2017）将 FDI 净流入额作为自变量，熊焰和杨博旭（2022）、王智新 等（2023）将实际利用外资额作为核心解释变量；曹祯庭（2022）和张柏杨 等（2024）分别将 FDI 总额和 FDI 净流入额作为因变量；左弈和周衍平（2023）、任福耀 等（2023）、王珊珊和黄梅波（2024）采用 FDI 总额作为机制变量；吕祥 等（2024）和潘妍 等（2023）采用 FDI 总额作为控制变量；等等。由此，我们沿用原指标，对于绝对数额可能存在规模效应的影响，本文在基准模型中控制了经济发展水平和劳动力总数等变量来保障研究结论的可靠性。针对第（2）点，核心解释变量的设定已作精简。关于第（3）点，文中对 FDI 作了除以十亿美元的处理，已在被解释变量说明中做了修改，因此描述性统计（表 2）中 FDI 的均值为 3.41。另外，已统一保留三位小数。

意见 3 修改说明：已删去实证部分中的“利用 Hausman 方法对样本进行回归检验后发现显著性拒绝原假设，因此本文采用固定效应模型进行回归分析”和稳健性检验中的添加控制变量。

意见 4 修改说明：已按照建议将特征事实建议精简后移至描述性统计处，并将 FDI 流向行业分析建议移至异质性分析处。

再次感谢编辑老师及审稿专家对本稿件提出的宝贵指导意见，每一次的修改，都是对本稿件的完善与提升，我们诚挚希望修改后的稿件能够满足审稿要求。如果您还有其他建议或需要进一步澄清，请随时告诉我们，我们将非常乐意予以解答和改进。

参考文献:

- [1] 曹祯庭. 地区异质性对我国省际 FDI 空间竞争的非对称效应研究[J]. 经济问题, 2022(7): 102-111.
- [2] 陈继勇, 蒋艳萍, 王保双. 中国与“一带一路”沿线国家的贸易竞争性研究: 基于产品域和市场域的双重视角[J]. 世界经济研究, 2017(8): 3-14+135.
- [3] 金仁淑, 金玲. 中日韩服务贸易竞争力比较及影响因素研究[J]. 经济纵横, 2024(6): 108-120.
- [4] 张柏杨, 付志惠, 陈云松, 等. 媒体关注度、美誉度对外商直接投资的影响——基于非洲国家的大数据研究[J]. 世界地理研究, 2024, 33(8): 27-39.
- [5] 潘妍, 杨晓章, 王辉, 等. “机器人”还是“规模聚人”: 制造业加速折旧政策的就业效应研究[J]. 统计研究, 2023, 40(7): 98-110.
- [6] 王珊珊, 黄梅波. “一带一路”倡议对非洲国家主权债务水平的影响——基于准自然实验的检验[J]. 国际金融研究, 2024(3): 26-38.
- [7] 王智新, 王辰筱, 朱文卿, 等. 新发展格局下城市数字金融对外商直接投资的影响——来自我国 256 个地级及以上城市的经验证据[J]. 统计研究, 2023, 40(3): 71-84.
- [8] 任福耀, 孟珊珊, 冯阔. 全球数字服务贸易网络对国际创新活动的影响——基于增加值贸易的视角[J]. 经济学家, 2023(11): 100-109.
- [9] 熊焰, 杨博旭. 双重网络嵌入、制度环境与区域创新能力[J]. 科研管理, 2022, 43(6): 32-42.
- [10] 左奔, 周衍平. “一带一路”倡议如何影响中国沿线省份专利密集型产业绿色创新? [J]. 中国人口·资源与环境, 2023, 33(10): 85-99.

第 2 份外审意见及作者回复

外审意见

总体而言，该研究选取的核心研究问题有一定理论基础和较强的现实意义，方法部分设计较为合理。但一些细节尚需进一步完善和说明，同时，需提高政策建议的针对性和可操作性。

意见 1：核心研究问题的意见。部分文献（参考末尾的文献列表）直接或间接提示，银行业开放与 FDI 之间可能存在更复杂的非线性关系或门槛效应。建议增加非线性关系或门槛效应相关假设（如果适用），或在提出假设时、假设检验中或检验结果讨论中，增加对这种更复杂关系存在与否的额外探讨。这也将丰富本文的研究视角，提升实证结果的系统完备性，并扩展研究在政策和实践端的意义与价值。

意见 2：研究假设文献支撑的意见。提出假设 H1、H2 和 H3 的逻辑较为清晰，但建议进一步区分支持提出各假设的文献，到底是理论解释支持类还是实证检验支持类文献，这有助于增强假设的合理性说服力，也帮助读者判断本文在已有研究的何种基础上，主要做出了何种类型和程度的贡献。

意见 3：变量构建或解释的意见。银行业开放水平（Bank）指标的构建方法较为创新，但计算过程较复杂，文中介绍的顺序稍显混乱，尚需进一步理顺逻辑，方便读者复现相关工作。控制变量的选取较为全面，但建议补充文字进一步解释各变量的选取理由，特别是一些较少使用的变量，如通电率等，文中还需进一步补充其定义。

意见 4：样本选择的意见。仅以经济合作与发展组织（Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD）公布服务贸易限制指数（Services Trade Restrictiveness Index, STRI）的国家作为样本，覆盖的经济体类型是否全面或具有代表性？建议划分更多的国家样本组合，做比较实证检验，观察检验结果是否会有明显改变，或至少针对样本的国家覆盖是否具有代表性的问题，加入额外的解释和讨论。样本的时间跨度（2014—2022）较

短，考虑到数据可得性，建议对时间跨度偏短可能带来的偏误、实证结果的中长期可靠性及其政策启示的局限性，进行额外的讨论和判断。

意见 5：表格和文字细节的意见。建议表 3 和文中的 Bank、MS、Fin、Mon、Exc、Ins 等一系列变量英文名，替换为表 2 中的变量中文名称，使读者对呈现主要实证结果的表格的阅读，不麻烦和不费劲。对其他表格和文字，本意见依然适用，不再赘述。表 3 中不同列的实证检验结果，涉及采用了 *Bartik-IV* 和法律起源等不同工具变量，这需要在表 3 中明确标出。

意见 6：政策建议的意见。政策建议应尽量结合文章的研究结论，提供可融入当下政策制定和实施的具体指引，提高针对性和可操作性。例如，第二项关于“扩大银行业高水平对外开放”的政策建议，从政策制定者和实施者的视角来看，仍缺乏具体操作路径和切入点，难以在实际工作中找到政策抓手。建议从上述视角调整和完善政策建议，使其更加切中肯綮，同时也能更有效地凸显本研究的意义和价值。

意见 7：参考文献意见。建议作者进一步参考的文献：

[1] 蒋殿春, 张宇. 经济转型与外商直接投资技术溢出效应 [J]. 经济研究, 2008(7): 26-

38. <http://www.erj.cn/UploadFiles/%E7%BB%8F%E6%B5%8E%E8%BD%AC%E5%9E%8B%E4%B8%8E%E5%A4%96%E5%95%86%E7%9B%B4%E6%8E%A5%E6%8A%95%E8%B5%84%E6%8A%80%E6%9C%AF%E6%BA%A2%E5%87%BA%E6%95%88%E5%BA%94.pdf>

[2] An, Thu-Ha Thi, and Kuo-Chun Yeh. (2021). “Growth effect of foreign direct investment and financial development: New insights from a threshold approach.” *Journal of Economics and Development*, 23(2): 144 - 162.

<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JED-08-2020-0108/full/html>

[3] Kurul, Zühal. (2017). “Nonlinear relationship between institutional factors and FDI flows: Dynamic panel threshold analysis.” *International Review of Economics & Finance*, 48: 148 - 160.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S10590560163034>

83

[4]Li, Chengchun, Sailesh Tanna, and Baseerit Nissah. (2023).

“The effect of institutions on the foreign direct investment - growth nexus: What matters most?” *The World Economy*, 46(7): 1999 - 2031.

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/twec.13349>

作者回复

尊敬的编辑和审稿专家：

首先，我们衷心感谢您在百忙之中审阅我们的论文，并给予我们修改稿件的机会。对于您提出的宝贵建议和意见，我们非常感谢并予以重视。根据您的修改意见，我们在文中进行了相应的修改，修改部分内容在稿件中标为红色。修改详情如下。

意见 1 修改说明：根据专家建议，我们采用 Hansen 的自举法进行门槛检验，依次考察单一门槛、双重门槛和三重门槛是否存在，若单一门槛检验通过，则继续检验双重门槛，若双重门槛检验通过，则继续检验三重门槛，直至无法拒绝原假设。无法拒绝原假设的前一个检验即表明模型存在的门槛数量。设定重复自抽样 400 次得到检验统计量及对应 P 值。单一门槛的 P 值为 0，通过显著性显著，双重和三重门槛的结果均未通过显著性检验。但略有遗憾的是，虽然存在单一门槛，但区间系数不显著，这可能是数据的限制造成的，例如样本量较小可能导致区间系数的估计不准确。

本文最终在回归结果部分加入了非线性效应的讨论，并在方法上另参考孔东民 等（2017）和逯东 等（2020）分别发表在《经济研究》和《中国工业经济》上的文章。从分组回归的检验结果来看，门槛效应的存在应是合理的，丰富了本文研究，也将成为未来研究的重点。

意见 2 修改说明：在研究假设部分，结合外审一中的第一条意见，一方面是对内容做了精简处理，另一方面则是采纳专家建议，在合适位置明确指出是否为实证检验支持类文献。

意见 3 修改说明：已对银行业开放指标的具体测算方法重新进行梳理，使其更为简明易懂；文中涉及的控制变量较多，为控制字数，本文将整理的选取理由放在了附件中；并在文中补充了通电率的定义。

意见 4 修改说明：已在文中针对样本国家覆盖加入了额外解释，这些样本国家的国内生产总值在 2022 年占世界总量的 83.14%，FDI 流入总量占全球总量的 94.85%，同时包含了世界范围内主要的发达国家和新兴经济体，且开放程度相对较大，因此具有足够的代表性。虽然本文研究所选面板数据时间跨度较短，但为了尽可能降低时间趋势下宏观数据所引发的内生性干扰，在计量模型中添加了必要的控制变量。如果这些控制变量对 FDI 规模具有显著影响，就能够在一定程度上排除遗漏变量或不可观测因素所导致的内生性干扰。如果控制变量对被解释变量的影响并不显著，那么也就不会干扰估计结果（李勃昕 等，2024）。在内生性检验中，针对大 N 小 T 的面板数据特征，采用了动态工具变量广义矩估计法（IV-GMM），结果来看依然稳健。对于客观存在的中长期结果与政策启示的问题，已加在文末的局限性讨论中。

意见 5 修改说明：文中的一系列变量英文名已根据建议修改为中文名称，并将工具变量在表 3 中明确标出。

意见 6 修改说明：根据专家建议，我们对政策启示部分进行了调整，尤其是在第二项中，结合研究结论提出更为明确的具体路径。

再次感谢编辑老师及审稿专家对本稿件提出的宝贵指导意见，每一次的修改，都是对本稿件的完善与提升，我们诚挚希望修改后的稿件能够满足审稿要求。如果您还有其他建议或需要进一步澄清，请随时告诉我们，我们将非常乐意予以解答和改进。

参考文献

- [1] 逯东,余渡,黄丹,等. 内部培养与外部空降：谁更能促进企业创新[J]. 中国工业经济,2020(10):157-174.
- [2] 李勃昕,冯雅萱,贾智滔,等. 土地财政情境下耕地占补平衡交易对地方政府债务规模的双边影响机制[J]. 中国土地科学,2024,38(9):21-30.
- [3] 逯东,余渡,黄丹,等. 内部培养与外部空降：谁更能促进企业创新[J]. 中国工业经济,2020(10):157-174.

第3份外审意见及作者回复

外审意见

本文从银行业开放程度视角讨论了银行业开放对 FDI 流入的影响，对考察我国 FDI 进入以及银行业开放都有一定的研究价值。研究内容丰富，包括从信贷可得以及银行信贷风险角度进行的机制分析，以及从双边开放或多边开放等视角进行的异质性分析。指标的选取以及研究假说的论证也较为细致。文章还需要从以下几个角度进一步完善。

意见 1：文章的贡献还不够清晰。正如作者所言，已有很多文献考察了银行业开放对外商投资的影响，而且也是正向影响，与本文的研究视角和结论都类似，那么本文的价值在什么地方？作者在引言中强调了指标构建的差异，那么该差异是否导致新的结果，或者解决新的问题？文章缺少与已有研究的对比分析。

意见 2：文章在文献梳理部分指出银行业开放也可能减少 FDI 的进入，但相关讨论还缺乏说服力，建议作者进一步加强这部分机制的论述。是否有相关的实证研究结果支持这一观点？

意见 3：文章在构建银行业开放指数时，考虑了东道国银行业开放的实际水平，正如作者在文章中指出的，基于三方面的考虑，东道国银行业实际开发与 FDI 进入的水平相关，是回归内生性的重要原因。文章在解决内生性问题上进行了几个尝试，但仍存在许多问题。一是双向固定效应模型只能解决个体不随时间变化的固定特征带来的影响，对随时间变化而又无法控制的遗漏变量问题无法解决。二是在构建 *Bartik-IV* 时，采用全球（除 i 国外）开放水平相对于 t_0 年的增长率作为外生冲击，该冲击除了通过影响东道国银行业开放水平而作用 FDI 外，是否还会通过其他机制影响 FDI 值得深入讨论。在我看来，外生性的满足面临一定的挑战，如全球银行业的开放会增加全球跨国投资的增加，从而会增加东道国 FDI 流入。用各国法律起源作为银行业开放的工具变量也存在一定的问题，法律作为制度的一部分，法律起源很可能影响当前的制度水平，从而对 FDI 的进入产生影响，排他性假设难以满足。这导致文章结果的说服力还有所欠缺。

意见 4：文章对银行业开放程度的指标构建中权重是如何设定的，改变权

重对结果有什么影响吗？建议作者在这方面进行必要分析和说明。

意见 5：文章对个别缺失值通过插值法补齐，但文章未说明如何插值补全的，具体是采用均值还是线性插值。文章需要更多说明。

综上，该文有一定的研究价值，但还需要进一步完善。

作者回复

尊敬的编辑和审稿专家：

首先，我们衷心感谢您在百忙之中审阅我们的论文，并给予我们修改稿件的机会。对于您提出的宝贵建议和意见，我们非常感谢并予以重视。根据您的修改意见，我们在文中进行了相应的修改，修改部分内容在稿件中标为红色。修改详情如下。

意见 1 修改说明：根据专家建议和其他外审意见，我们对文综部分重新进行了梳理和调整，也进一步明确了本文的边际贡献。其一，是指标构建，净效应虽然也是正向影响，但新提出了门槛效应的存在；其二，本文基于 RTA，意图探索多重复杂环境下更深入全面的银行业开放制度创新成果能否带来 FDI 流入的新问题；其三，面对新问题，提出了两条作用机制和翔实的异质性检验，对我国设计宏观政策的有效搭配具有重要的现实意义。

意见 2 修改说明：关于文献梳理部分中指出的银行业开放也可能减少 FDI 进入内容，一方面我们结合其他外审意见做了精简处理，另一方面，根据专家建议，参考相关实证研究（Yin, 2019; Wu et al., 2020; Alam et al., 2023）重新梳理了这部分的机制路径。

意见 3 修改说明：第一，原稳健性检验的控制时间趋势检验，是为了控制 FDI 其他影响因素的时间趋势，有助于解决双向固定效应模型无法解决随时间变化而又无法控制的遗漏变量问题，回归结果稳健，为方便读者理解，将其调整到了基准回归与内生性检验部分。第二，在构建 Bartik-IV 时，采用全球银行业开放水平相对于 t_0 年的增长率作为外生冲击，而非全球开放水平增长率。该工具变量仅仅通过各经济体初始银行业开放水平与外生的全球银行业开放水平增长率 G 的交乘得到，在适当控制了国家、年份层面的固定效应后，该变量不会与其他影响

FDI 跨国流动的残差项相关（陈凯华 等，2024）。原表述中确实存在语义表述不确切的问题，已作修改。第三，虽然有学者认为法律起源是历史既定的，对于现代的发展内容不会产生直接联系（马丽梅和黄崇乐，2022），但也有观点认为，各国法律起源主要受其历史文化影响，而相同或相近的历史文化有助于吸引 FDI 流入，导致在排他性上确实存在争议，因此经过合宜考量，我们删去了这部分内生性检验。另外两个内生性检验结果成立，为文章结果提供保障。

意见 4 修改说明：指标构建中的权重来自对 Lamprecht & Miroudot（2020）的参考，对于赋分规则体系下更高水平的开放承诺设定更多的权重。改变权重对结果不会有影响，本文已经在稳健性检验中加入了权重调整后的重新回归检验，回归结果依然显著为正。

意见 5 修改说明：文章对个别缺失值通过线性插值法补齐，感谢专家指出，修改后已在文中明确。

再次感谢编辑老师及审稿专家对本稿件提出的宝贵指导意见，每一次的修改，都是对本稿件的完善与提升，我们诚挚希望修改后的稿件能够满足审稿要求。如果您还有其他建议或需要进一步澄清，请随时告诉我们，我们将非常乐意予以解答和改进。

参考文献

- [11] 陈凯华,赵彬彬,张超.全球科研人员百年跨国流动规律、格局与势差效应——基于 Scopus 科学文献数据的实证研究[J].管理世界,2024,40(2):1-27+100+28-31.
- [12] 马丽梅,黄崇乐.金融驱动与可再生能源发展——基于跨国数据的动态演化分析[J].中国工业经济,2022(4):118-136. DOI:10.19581/j.cnki.ciejournal.2022.04.008.
- [13] Alam M B,Tahir M,Omar Ali N.Do credit risks deter FDI? Empirical evidence from the SAARC countries[J].Journal of Economics, Finance and Administrative Science,2024,29(57):42-56.
- [14] Lamprecht P,Miroudot S.The value of market access and national treatment commitments in services trade agreements[J].The World Econ

omy, 2020, 43 (11): 2880–2904.

[15] Wu J, Chen M, Jeon B N, et al. Does foreign bank penetration affect the risk of domestic banks? Evidence from emerging economies[J]. Journal of Financial Stability, 2017, 31: 45–61.

[16] Yin H. Bank globalization and financial stability: international evidence[J]. Research in International Business and Finance, 2019, 49: 207–224.

银行业开放能带来更多的 FDI 流入吗？（附录 1）

附表 1 商业银行制度型开放的子指标构成

入境限制	
1	外资股本限制：允许的最大外资股比（%）
2	外国投资者在公共控股公司中可以收购的股份比例有限制
3	法律形式：禁止外国分支机构
4	法律形式：对外国分支机构的限制
5	董事会：多数必须是国民
6	董事会：多数必须是居民
7	董事会：至少一个必须是国民
8	董事会：至少一人必须是居民
9	经理必须是本国入
10	经理必须是常驻经理
11	筛查明确考虑经济利益
12	筛查存在不排除经济利益
13	外国人收购和使用土地和房地产受到限制
14	对外国投资者持有的股票或债券类型的限制
15	随后转移资本和投资的条件
16	对跨境并购（M&A）的限制
17	配额或经济需求测试适用于许可证的分配
18	外国公司获得许可证的标准更加严格
19	分支网络限制
20	对自动柜员机网络的限制
21	一些金融产品是为法定垄断保留的
22	部分银行服务保留给国内供应商
23	性能要求
24	需要商业存在：接受存款
25	需要商业存在：贷款
26	需要商业存在：支付服务
27	跨境供应需要当地存在
28	客户跨境转账限制
29	网上银行限制
30	当某些私营部门保障措施到位时，个人数据的跨境传输是可能的
31	跨境数据流：可以将个人数据跨境传输到隐私保护法律基本相似的国家/地区
32	跨境数据流：跨境传输需根据具体情况获得批准
33	跨境数据流：某些数据必须存储在本地
34	对外国入境的其他限制
人员流动限制	
1	配额：公司内部调动人员
2	配额：订约承办事务供应商

3	配额：独立服务供应商
4	劳动力市场测试或类似的经济考虑：公司内部调动人员
5	劳动力市场测试或类似的经济考虑：订阅承办事务供应商
6	劳动力市场测试或类似的经济考虑：独立服务供应商
7	公司内部调动人员的逗留期限限制（月）
8	订约承办事务供应商的逗留期限限制（月）
9	独立服务供应商的逗留期限限制（月）
10	对人员流动的其他限制
竞争障碍	
1	监管机构的决定可以上诉
2	国家、州或省政府控制该行业至少一家大公司
3	公共控制公司免于适用一般竞争法
4	贷款的合同利率受到监管
5	贷款违约利率受到监管
6	存款利率受监管
7	新产品或服务所需的监管机构批准
8	新费率或费用所需的监管机构批准
9	定向信贷计划
10	提前还款条件和费用受到监管
11	产品搭售受到监管
12	存在一个抵押品登记处，所有贷款机构都可以平等进入
13	存在一个所有贷款机构都能平等进入的信贷登记处
14	广告限制
15	监管机构对许可和执行审慎措施拥有全权
16	政府可以否决监督员的决定
17	监管机构负责人的任期长短
18	政府对监管机构的资金拥有酌情控制权
19	竞争壁垒方面的其他限制
监管透明度	
1	有法律义务在法规生效前的合理时间内向公众传达法规
2	有适当的公众意见征询程序，向感兴趣的人开放，包括外国供应商
3	签证处理时间范围（天）
4	商务访客多次入境签证
5	获得商务签证的费用（美元）
6	获得商务签证所需的文件数量
7	许可证根据公开可用的标准分配
8	申请人必须被告知拒绝牌照的原因
9	监管机构有最长的时间来决定申请
10	与许可证的期限和续期有关的限制
其他歧视性措施	
1	国外供应商在税收和补贴资格方面受到较差的待遇
2	公共采购：对当地供应商的明确偏好
3	公共采购：采购法规明确禁止歧视外国供应商

4	公共采购：采购过程影响有利于当地公司的竞争条件
5	进入采购市场的条件是互惠
6	对发放贷款或接受外币存款的限制
7	对国内持牌银行向非居民贷款的限制
8	限制外国银行在国内筹集资金
9	非歧视性访问支付系统：零售支付系统
10	偏离国际标准：风险加权（BCBS）
11	偏离国际标准：会计规则（IFRS）
12	其他歧视性措施中的其他限制

附表 2 控制变量（及其选取依据）、变量描述性统计

变量名称	变量符号	选取依据
市场规模	MS	GDP 的提高会增强 FDI 流入的吸引力 ^{[1][2][3]}
财政状况	Fin	可持续的宏观经济政策与吸引外国直接投资到新兴市场和发展中国家 ^[3]
货币政策	Mon	货币供应量对 FDI 流入产生了显著的负向结果 ^{[2][3][4]}
官方汇率	Exc	汇率对 FDI 流入具有显著的正向影响 ^{[2][3]}
制度质量	Ins	良好的制度质量对 FDI 至关重要 ^[5]
营商环境距离	BED	相较于投资到与母国营商环境距离较小的东道国，投资到营商环境距离更大的东道国，企业需要面临更加复杂的经营环境和不确定性 ^{[6][7]}
自然资源丰裕度	ANR	自然资源禀赋对 FDI 具有吸引力 ^{[7][8]}
商品贸易总额占 GDP 比重	TMT	贸易开放程度对 FDI 流入具有显著的正向影响 ^{[2][3]}
进出口贸易总额占 GDP 比重	TIAE	贸易开放程度对 FDI 流入具有显著的正向影响 ^{[2][3]}
老龄化程度	Age	人口老龄化程度加深对 FDI 流入产生负向影响 ^[9] ，对 OFDI 有显著的正向影响 ^[10]
劳动力丰裕度	Lab	劳动力的可用性/成本是 FDI 流入的重要因素之一 ^{[11][12]}
高等院校入学率	HR	劳动力的可用性/成本是 FDI 流入的重要因素之一 ^{[11][12]}
资本形成总额	Cap	更多的外国投资与更高水平的国内投资相关 ^[13]
通电率	Ele	基础设施（包括通讯、电力、运输方面）是 FDI 的决定因素之一 ^[14]

变量类型	变量名称	变量符号	均值	标准差	最小值	最大值
被解释变量	外商直接 投资净流入	FDI	3.410	7.082	-16.039	34.408
解释变量	银行业 开放水平	Bank	12.961	2.275	9.398	17.567
	市场规模	MS	26.864	1.500	23.596	30.867
	财政状况	Fin	37.068	9.832	19.695	52.700
控制变量	货币政策	Mon	7.775	5.190	-2.530	29.453
	官方汇率	Exc	221.076	718.642	0.753	3744.244
	制度质量	Ins	2.800	2.425	-1.470	6.050

营商环境距离	BED	6.792	2.869	1.079	21.129
自然资源 丰裕度	ANR	6.895	11.587	0.614	62.219
商品贸易总额 占 GDP 比重	TMT	4.183	0.596	2.895	5.529
进出口贸易总 额占 GDP 比重	TIAE	0.992	0.536	0.352	2.281
老龄化程度	Age	15.712	4.814	7.250	22.490
劳动力丰裕度	Lab	2.200	2.831	0.070	10.543
高等院校 入学率	HR	4.230	0.334	2.965	5.056
资本形成总额	Cap	25.405	1.550	21.847	29.682
通电率	Ele	99.820	0.817	92.921	100.600

附表 3 样本期内 RTA

GATS	Japan-Australia	Australia-China	CPTPP
Peru-Australia	PACER Plus	EU-Canada	EU-Japan
EU-Singapore	EU-Viet Nam	EU-United Kingdom	Canada-Korea, Republic of
USMCA	United Kingdom-Canada	United Kingdom-Chile	Switzerland-China
Iceland-China	China-Korea, Republic of	Costa Rica-Colombia	Colombia-Israel
EFTA-Central America	United Kingdom-Central America	EFTA-Turkiye	United Kingdom-Iceland, Liechtenstein and Norway
United Kingdom-Japan	Korea, Republic of-Australia	Korea, Republic of-Viet Nam	Korea, Republic of-Turkiye
Korea, Republic of-Central America	United Kingdom-Viet Nam	United Kingdom-Singapore	United Kingdom-Korea, Republic of
Turkiye-Singapore	EU-Singapore	ASEAN-Japan	EFTA-Turkiye
EAEU-Viet Nam			

附表 4 基准回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
变量	FE	FE	FE	FE	FE
	FDI	FDI	FDI	FDI	FDI
银行业开放水平	0.680*** (3.49)	1.010*** (3.68)	1.076*** (3.45)	2.383*** (3.70)	1.157*** (3.55)

市场规模			4.126 (1.04)	13.323** (2.05)	2.673 (0.61)
财政状况			-0.013 (-0.24)	-0.379*** (-3.21)	0.005 (0.10)
货币政策			0.034 (0.44)	0.228 (1.31)	0.039 (0.50)
官方汇率			0.001 (0.94)	-0.008** (-2.46)	0.001 (0.75)
制度质量			1.786** (2.01)	0.695 (0.59)	1.336 (1.57)
营商环境距离			-0.471* (-1.92)	0.520 (1.27)	-0.619** (-2.53)
自然资源			-0.129	0.170	-0.080
丰裕度			(-1.27)	(0.97)	(-0.69)
商品贸易总额占 GDP 比重			7.873* (1.82)	0.073 (0.01)	7.145 (1.64)
进出口贸易总额 占 GDP 比重			0.098 (0.02)	13.525* (1.68)	0.766 (0.19)
老龄化程度			0.350 (1.05)	1.777 (0.92)	0.428 (1.30)
劳动力丰裕度			5.160** (2.05)	6.298 (1.61)	5.774** (2.15)
高等院校 入学率			-8.106** (-2.49)	-13.549*** (-3.05)	-8.028** (-2.43)
资本形成总额			-8.106** (-2.49)	-7.859* (-1.66)	-0.843 (-0.25)
通电率			0.304 (0.76)	-0.004 (-0.01)	0.398 (0.87)
控制变量×T				Yes	
控制变量×T ²				Yes	
控制变量×T ³				Yes	
控制变量×年份					Yes
哑变量					
Constant	-5.409** (-2.30)	-9.684*** (-2.71)	-141.847 (-1.40)	-510.140*** (-3.02)	-122.402 (-1.16)
国家固定 效应	No	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定	No	Yes	Yes	Yes	Yes

效应					
样本量	423	423	423	423	423
R ²	0.048	0.641	0.658	0.749	0.666

注：（）内的数值为纠正异方差（robust）后的 t 统计量；*、**、***分别表示在 10%、5%、1%显著性水平下显著。下同。

附表 5 内生性检验与非线性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	2SLS	IV-GMM	FE	FE
	FDI	FDI	FDI (Group1)	FDI (Group2)
内生变量与其均值之差的三次方	1.439** (2.26)			
<i>Bartik-IV</i>		2.723** (2.06)		
银行业开放水平			0.283 (0.57)	2.869** (1.90)
Constant		-170.022 (-1.59)	-121.535 (-0.78)	-641.706 (-1.44)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	423	423	287	136
R ²	0.425	0.643	0.624	0.720

附表 6 稳健性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
变量	FE	FE	FE	FE	FE	Tobit
	FDI	FDI	FDI	FFDI	PFDI	FDI
银行业开放水平	0.903*** (3.32)	0.793*** (3.17)		0.782*** (3.61)	0.328** (2.45)	1.076*** (3.78)
主成分分析 测算的银行 业开放水平			6.321** (2.01)			
Constant	-101.225 (-1.00)	-110.346 (-1.10)	-138.18 (-1.37)	-111.120 (-1.59)	-69.506 (-1.24)	-132.571 (-1.40)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

国家固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	423	423	423	423	423	423
R ²	0.657	0.657	0.653	0.739	0.972	

附表 7 银行业制度型开放指标体系

一级指标	二级指标	指标说明
银行业发展	银行成本收入比	银行的营业费用占净利息收入和其他营业收入总和的份额，帮助评估银行的盈利能力和效率
	银行净利差	银行净利息收入占其平均有息（总收益）资产份额的会计价值，反映了银行通过利差来盈利的能力和水平
	获得信贷评分（Getting credit - Score, DB15-20 methodology）	衡量国家的信贷环境，该评分方法考虑了多个因素，包括信用信息系统、信用报告覆盖率、借款人权益保护等方面
银行业对外开放	非居民银行贷款（未偿还金额）占 GDP 比重	未偿还离岸银行贷款与国内生产总值之比，反映国家金融体系中外国银行的贷款规模与国内经济总量的关系
	商业银行服务贸易限制指数（STRI）	衡量各国商业银行开放度的主要指数之一
	多边贷款	由多个国家或国际组织共同提供的贷款，旨在支持发展中国家或地区的经济发展和减少贫困
银行业稳定性	银行 Z 分数	将一个国家商业银行体系的缓冲（资本化和回报）与这些回报的波动性进行比较，反映了一国商业银行体系违约的可能性
	银行监管资本与风险加权资产的比值	总监管资本与所持资产（根据风险进行加权）的比率，评估银行资本充足性和风险承受能力

注：商业银行 STRI 数据来源于 OECD 数据库，其余数据均来源于世界银行数据库。

附表 8 异质性检验（1）

变量	FDI						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
多边开放	1.395*** (3.50)						

非多边		1.525					
开放		(1.11)					
入境限制			0.652***				
			(3.05)				
人员流动				0.377**			
				(2.24)			
竞争障碍					2.294***		
					(3.52)		
监管						0.293	
透明度						(1.64)	
其他歧视							0.258***
性措施							(3.43)
Constant	-410.29*	-92.541	-79.647	-117.679	-136.358	-118.078	-120.565
	(-1.96)	(-0.69)	(-0.77)	(-1.16)	(-1.36)	(-1.19)	(-1.21)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定							
效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定							
效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	153	270	423	423	423	423	423
R ²	0.845	0.524	0.655	0.655	0.658	0.652	0.655

附表 9 异质性检验 (2)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
变量	一产 FDI	二产 FDI	三产 FDI	采矿业 FDI	制造业 FDI	电力、热力、 燃气及水生产 和供应业 FDI	建筑业 FDI
银行业开	-0.438**	1.797***	1.838**	-0.106	4.913**	-0.055	0.048
放水平	(-2.28)	(2.62)	(2.16)	(-0.21)	(2.33)	(-0.11)	(1.07)
Constant	138.810**	119.277	-862.961**	-12.564	-16.251	17.183	16.726
	(2.02)	(0.55)	(-2.21)	(-0.11)	(-0.03)	(0.13)	(1.11)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定							
效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定							
效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	261	261	261	261	261	261	261
R ²	0.770	0.724	0.376	0.457	0.848	0.515	0.784

附表 10 机制检验

VARIABLES	(1)	(2)
	Loan	Risk
银行业开放水平	1.342** (1.99)	-0.269** (-2.00)
Constant	633.261* (1.69)	127.229** (1.98)
控制变量	Yes	Yes
国家固定效应	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes
样本量	423	423
R ²	0.976	0.863