东道国金融发展与中国对非产业转移

——基于城镇化、治理水平与企业税负的调节效应分析

文春晖，彭爽轩

（湖南农业大学经济学院，长沙 410128）

摘要： 通过构建双向固定效应模型，实证检验非洲东道国金融发展对中国对非产业转移的影响机制。基于熵权法综合评估东道国金融发展水平后研究显示，非洲国家金融发展对产业转移存在显著正向促进效应，且该效应在东非、中非地区及中低收入国家尤为突出。进一步通过多维调节效应研究发现：城镇化进程因工业化缺位引发资源错配，抑制了金融发展的积极影响；治理水平提升通过优化制度环境产生正向调节，强化金融体系效能；企业税负增加则发挥负向调节作用，削弱金融发展的边际贡献。基于上述结论，提出三维政策框架：非洲需以金融深化与制度协同破解城镇化陷阱；中国应实施政策适配与风险防控精准赋能；中非合作须通过跨域联动与能力共建构建产业转移生态体系。研究为促进中非产业投资合作提供了金融驱动与制度协同方面的实证依据与政策启示。

关键词： 中国对非产业转移；金融发展；多维调节效应

中图分类号： F831 **文献标志码：** A **文章编号：** 1671－1807(2026)04－0131－08

随着“一带一路”倡议与中非合作论坛机制持续深化，中国对非产业转移正从规模扩张向质量升级转型。据联合国贸发会议（UNCTAD）数据，截至2024年，中国已连续16年保持非洲第一大贸易伙伴地位，对非绿地投资额跃居非洲首位，直接投资存量全球第三。这一投资热潮源于中国制造业升级需求与非洲工业化进程的历史性契合。在全球价值链重构背景下，非洲凭借自然资源、人口红利和消费市场优势，逐步承接中国纺织、建材、机械制造等产业。尽管基础设施与劳动力成本仍是传统考量因素，但在非洲“高风险-弱制度”环境下，金融发展已成为产业转移的决定性边界条件。若东道国金融体系无法提供风险定价、资本配置与支付清算等核心功能，即使具备要素成本优势，产业转移仍可能因金融摩擦陷入投资困境。

非洲金融体系呈现显著异质性与脆弱性：南非、尼日利亚等国已建立相对成熟的银行与资本市场，而埃塞俄比亚、莫桑比克等低收入国家仍面临金融基础设施匮乏、信贷配给严重与支付体系落后等问题。这种分化对中国对非产业转移的区位选择与模式设计构成严峻挑战，亟须从理论层面解析金融发展的影响机制与路径依赖。

现有研究尚未明确回答东道国金融发展对中国对非产业转移究竟起促进还是抑制作用，也未充分揭示其具体传导途径。为此，本文选取45个非洲国家2003—2021年的面板数据，基于世界银行发布的世界发展指标（world development indicators，WDI）和全球金融发展数据库（global financial development database，GFDD），构建双向固定效应模型，实证分析金融发展水平对中国对非产业转移的影响，以为企业投资决策与政策优化提供参考。

1 文献综述与理论分析

在探讨东道国金融发展水平与跨境产业转移之间关系的研究中，学术界的认识经历了从关注宏观机制到剖析具体情境与制度约束的深化过程。本文旨在梳理相关理论演进，并在此基础上构建一个包含多维调节效应的分析框架，以揭示非洲国家金融发展影响产业转移的复杂机制。

1.1 东道国金融发展与产业转移

早期研究奠定了金融体系作为经济增长关键基础设施的理论基础。Hermes和Lensink[1]指出，一个完善的金融体系是外国直接投资（foreign di-

收稿日期： 2025-09-20

基金项目： 湖南省社会科学基金重点项目（24ZDB025）

作者简介： 文春晖（1981—），男，湖南安化人，博士，教授，研究方向为产业经济学；彭爽轩（2000—），男，湖南沅江人，硕士研究生，研究方向为国际金融。

rect investment，FDI）发挥其促进东道国经济增长效应的关键前提，其通过促进技术扩散和加速资本形成等渠道实现这一作用。

后续研究通过多国实证分析验证并深化了这一观点，尤其揭示了其在发展中国家的突出作用。针对撒哈拉以南非洲国家的实证表明，外国直接投资与跨境银行贷款等外部金融流动与经济增长存在显著的正向关联[2]。进一步基于跨国面板数据的研究发现，金融深化的经济增长效应存在明显的经济体发展水平差异，低收入国家从中的获益程度显著高于发达经济体[3]。特别在资本稀缺的非洲地区，金融体系的边际改进对产业资本的吸引力呈现出非线性的增强特征，这从机制上印证了金融资源配置效率对实体经济转型的核心作用[3]。

近年来，研究进一步明确了东道国金融效能是跨境产业转移的关键决定因素。申韬和周吴越[4]基于“一带一路”沿线国家的数据证实，金融发展的规模、深度与效率通过缓解融资约束、降低交易成本（即资本形成与风险缓释效应），显著促进了中国产业资本的流入。韦东明等[5]提出，东道国金融生态通过缓解融资约束、提高信息搜寻水平等机制影响中国企业海外并购，进一步拓展了金融与产业转移的理论联系。基于此，提出以下研究假设。

H1：非洲国家金融发展对产业转移存在显著正向促进效应。

1.2 非洲情境下的多维制度调节机制

在产业转移的背景下，东道国健全的金融市场能够为承接产业转移的企业提供必要的信贷支持、降低融资成本、提供风险管理工具，从而吸引外国直接投资（FDI）并促进产业落地。然而，在许多非洲国家，这一传导机制面临阻碍。

本文将这一问题置于新制度经济学的理论视野下，从交易成本理论出发，国际产业转移本质上是一系列跨越地理、文化与制度边界的复杂交易活动，涉及信息搜寻、谈判、签约、监督和执行等多个环节，其交易成本极高[6-7]。一个有效的金融体系可以通过提供支付、清算、信贷等服务，显著降低其中的财务性交易成本。但是，产业转移的成功与否，同样甚至更严重地受到非财务性交易成本的影响，这些成本主要源于东道国的制度与结构环境[8]。

因此，亟须从“金融单维度”视角拓展至“制度-结构”互动视角研究。为系统阐释非财务性交易成本的生成机理，本文构建了“城镇化-治理-税负”三维理论框架，将金融效能的发挥置于一个动态的“制度-结构”生态系统中进行研究。

城镇化、治理水平与税负分别对应东道国结构性成本、治理性成本比和政策性成本，这三个维度能够全面且深入地涵盖影响国际产业转移中非财务性交易成本的关键因素。城镇化代表了东道国的结构性基础，其质量决定了资源空间配置的效率，构成了产业转移的结构性成本；治理水平代表了东道国的制度环境质量，其效能直接影响了契约执行与产权保护，构成了产业转移的治理性成本；企业税负则代表了东道国的政策导向，其高低直接塑造了企业的盈利预期与现金流，构成了产业转移的政策性成本。本文将金融效能的发挥置于这一动态的“制度-结构-政策”生态系统中进行考察，旨在更全面地揭示非洲国家承接产业转移的复杂机理。

1.2.1 城镇化的调节作用

城镇化水平本应通过集聚效应强化金融的积极作用。然而，非洲普遍存在的“城镇化超前于工业化”的结构性失衡，导致了严重的资源错配[9]。政府主导下的城镇化与人口流动及产业发展脱节，引发土地资源配置扭曲（如“鬼城”与工业园闲置并存），并因产业支撑不足而削弱就业吸纳能力，迫使地方政府依赖高税收和土地财政，最终抑制产业投资。实证研究表明，当工业化滞后时，城镇化率每提升1%，中国对外直接投资（overseas direct investment，ODI）的金融弹性系数会下降0.17[10]。这表明二者协调性至关重要。基于此，提出以下研究假设。

H2：城镇化进程因工业化缺位引发资源错配，抑制了金融发展对产业转移的积极影响。

1.2.2 治理水平的调节作用

治理质量是强化金融体系功能的制度保障。完备的法律体系、成熟的金融基础设施及高水平的贸易自由化为跨国公司提供了稳定的投资环境，通过降低不确定性、提升要素流动效率和增强产权保护来支持价值创造[11]。在非洲情境下，治理优化尤为关键。研究表明，健全的产权与法律保护可使金融深化带来的减贫效应提升40%[12]。此外，弱制度环境会增加银行体系风险，而改善政府效率、控制腐败和法治能显著增强金融稳定性[13]。因此，治理水平是解析制度与金融互动关系的关键变量。基于此，提出以下研究假设。

H3：治理水平提升通过优化制度环境产生正向调节，强化金融体系效能。

1.2.3 税负水平的调节作用

税负作为制度环境的重要组成部分,通过影响企业成本和预期回报,直接干扰金融体系的运行。税负攀升通过"融资约束加剧"和"投资回报压缩"两个渠道抵消金融发展的积极影响。基于中国数据的研究证实,税负上升显著增加民企融资成本[14];且存在"税负黏性",迫使企业为寻求安全而增加金融资产配置,相应削减生产性投资[15]。当实际税率超过一定阈值,企业更倾向于金融套利而非产业创新。因此,税负是理解金融效能的重要调节变量。基于此,提出以下研究假设。

H4:企业税负增加在金融发展对产业转移的影响中发挥负向调节作用,削弱金融发展的边际贡献。

多维调节效应机制如图 1 所示。

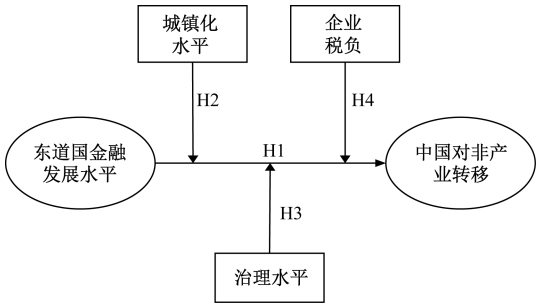


图 1 多维调节效应机制

2 变量选取

2.1 被解释变量

被解释变量(Transfer)为中国对非洲国家的产业转移额,为规避国际形势波动、投资协议调整等外部因素导致的流量数据短期波动及其分析结果不稳定性,以中国对非直接投资存量衡量,遵循国际产业转移研究惯例。

2.2 解释变量

核心解释变量为非洲国家金融发展水平指数(FD)。借鉴 Svirydzenka[16] 的做法,从四个维度衡量一国金融发展水平,即金融发展深度、金融发展效率、金融发展规模和金融发展稳定性。在此基础上,采取熵权 TOPSIS 法进行客观赋权评价分析。如表 1 所示,本文整合了 16 个二级指标,二级指标数据均来源于世界银行 GFDD 数据库。对缺失数据实施线性插值处理以保障面板完整性。

2.3 控制变量

本文从东道国层面出发,选取控制变量如下:经济发展水平(Gdpgrowth),选取东道国国内生产总值增速来衡量;资源禀赋(natu),选取矿石金属出口额占出口总额的比例来表示,丰富的自然资源有助于吸引产业转移;通货膨胀水平(cpi):选取一国年度消费者价格指数来衡量一国通货膨胀水平;人力资源(lnlabor),选取非洲各国劳动力人口总数,并作对数处理。

表 1 金融发展水平指标

一级指标	二级指标	三级指标	指标属性
金融发展水平	金融发展深度	私营部门信贷占 GDP 比例	+
		银行存款占 GDP 比例	+
		非寿险保费额占 GDP 比例	+
		寿险保费额占 GDP 比例	+
	金融发展效率	银行净利差	−
		银行间接费用占总资产的比例	−
		银行资产回报率(税后)	+
		银行净资产收益率(税后)	+
		银行信贷占其总存款的比例	+
	金融发展规模	中央银行资产占 GDP 比例	+
		广义货币供应量占 GDP 比例	+
		金融系统存款总额占 GDP 比例	+
		每十万人拥有的银行分支数量	+
		每十万人拥有的 ATM 机数量	+
	金融发展稳定性	国家商业银行 Z 值	+
		银行集中度	+

2.4 调节变量

城镇化水平(urban),使用城镇人口占总人口的比例来衡量,较高的城镇化水平有助于产业和资源的集聚;国家治理水平(inst),选取世界银行全球治理指标(WGI)数据库中全球治理指标,包括世界各国的话语权与问责权、政权稳定与避免暴力、政府效率、监管质量、法律秩序、政府腐败控制六个指标,取其平均值来衡量;企业税收负担(B),使用纳税总额占商业利润的比重来衡量。B 越大表明企业税收负担越严重。

2.5 数据来源

中国对非产业转移(Transfer)的数据来源于《中国对外直接投资统计公报》,金融发展水平指标的数据均来源于世界银行 GFDD 数据库,调节变量中国家治理水平(inst)的数据来源于世界银行 WGI 数据库,城镇化水平(urban)、税收负担(B)以及其余控制变量数据均来源于世界银行 WDI 数据库。针对指标中个别年份数据的缺失,采用线性插值法进行补充。

3 模型构建和回归结果分析

3.1 模型构建

本文研究的问题是非洲国家金融发展水平对中国对非产业转移的影响。采用双向固定效应模型,模型设定如下。

$$Transfer_{it}=\alpha_0+\beta_1 Finance_{it}+\beta_2 Controls_{it}+\theta_{it}+\varepsilon_{it} \quad (1)$$

式中：i 为国家；t 为年份；$Transfer_{it}$ 为第 t 年中国对 i 国产业转移额；$Finance_{it}$ 为核心解释变量，代表非洲国家 i 在第 t 年的金融发展水平合成指数；$Controls_{it}$ 为控制变量；α_0 为常数项；θ_{it} 为个体固定效应；ε_{it} 为随机误差项。

3.2　基准回归结果

基准回归结果如表 2 所示，在模型(1)中，金融发展水平对中国对非洲产业转移的影响显著为正，表明金融发展水平的提高会显著促进产业转移。在模型(2)中，金融发展水平的系数仍显著为正，表明其对中国对非洲产业转移的影响在控制其他变量后依然稳健。

资源禀赋的系数显著为正，表明资源禀赋的增加会促进产业转移。劳动力水平的系数显著为正，表明劳动力资源的丰富会促进产业转移。GDP 增长速度的系数显著为负，表明经济增长速度的提高可能会抑制产业转移。消费者价格指数的系数不显著，表明其对产业转移的影响不明显。

在模型(3)中，引入双向固定效应后，金融发展水平的系数仍显著为正，但显著性水平降低，表明其影响在控制时间效应和个体效应后依然稳健，但影响程度有所减弱。其他控制变量的系数均不显著，表明在固定效应模型中，这些变量对产业转移的影响不明显。模型拟合优度提高，说明固定效应的引入有效控制了不可观测的异质性因素。

上述结果表明，金融发展水平是中国对非洲产业转移的重要驱动因素，而其他变量的影响可能受到个体和时间异质性的影响。双向固定效应模型的高解释力进一步验证了固定效应的有效性，假设 H1 成立。

表 2　基准回归结果

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)
FD	5.821 1***	5.271 2***	2.935 2*
	(0.936 8)	(0.908 2)	(1.676 0)
natu		0.014 2***	−0.003 9
		(0.004 8)	(0.006 4)
cpi		0.030 0	0.023 7
		(0.024 3)	(0.025 8)
lnlabor		0.936 2***	−1.380 5
		(0.070 1)	(2.635 5)
Gdpgrowth		−0.041 5**	−0.001 7
		(0.017 2)	(0.008 2)
控制变量	否	是	是
双向固定效应	否	否	是
常数项	8.243 7***	−7.333 1***	33.023 2
	(0.239 3)	(0.968 8)	(41.029 7)
观测值	855	800	800
R^2	0.029 3	0.140 4	0.512 8

注：括号内为 t 值；***、**、*分别表示 1%、5%、10%的显著性水平。

3.3　异质性

3.3.1　基于不同地区的异质性

本文深入探究了东道国金融发展水平对中国对非洲产业转移影响的区域差异性。如表 3 所示，金融发展水平对产业转移的作用在非洲不同次区域呈现显著的异质性特征。

实证分析表明，东非地区金融发展水平对中国对非产业转移存在显著正向驱动效应，其回归系数通过显著性检验且置信度较高，表明区域金融深化可有效提升中国产业转移的规模与速度。中非地区金融发展同样对中国产业转移呈现显著正向作用，尽管作用强度弱于东非，但统计显著性仍成立。

相比之下，北非、西非及南非地区金融发展对中国产业转移的影响未显现统计显著性，其回归系数虽为负值但未通过检验。这一结果可能源于区域金融体系结构性差异：北非地区金融市场受政治稳定性、地缘政治风险及全球金融体系整合程度制约，导致传导机制受阻；南非金融市场虽成熟，但受国内产业结构调整、贸易政策波动及国际资本流动

表 3　异质性分析结果(1)

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	北非	东非	中非	西非	南非
FD	−0.957 4	7.877 6***	1.134 9*	−0.944 4	−0.569 5
	(2.033 9)	(1.904 4)	(0.596 4)	(1.596 7)	(1.321 1)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	64.925 2*	114.458 6**	−54.741 4***	50.627 8	−28.494 3
	(36.478 5)	(57.492 6)	(20.935 6)	(82.948 2)	(22.917 3)
观测数	114	266	228	133	95
R^2	0.976 9	0.845 5	0.903 4	0.907 0	0.957 2

注：括号内为 t 值；***、**、*分别表示 1%、5%、10%的显著性水平。

干扰,未能有效驱动产业转移;西非地区部分经济体因资源型产业主导,产业转移更依赖自然禀赋、基础设施及双边贸易关系,金融发展水平未构成核心驱动因素。此外,上述区域普遍存在的宏观经济波动、政策不确定性及贸易保护主义倾向,进一步削弱了金融深化对产业转移的促进效应。

3.3.2 基于不同收入的异质性

在不同收入水平国家的差异性中,进一步探讨东道国金融发展水平对中国对非洲产业转移影响,如表4所示。如表4所示,金融发展水平对中国对非洲产业转移的作用在非洲低收入、中低收入和中高收入国家呈现显著的异质性特征。

具体而言,在非洲低收入国家,金融发展水平显著正向促进中国对非洲产业转移。实证分析结果显示,该组别的回归系数为正,且通过了显著性检验,表明金融发展水平的提升能够显著增强中国对当地产业转移的规模与速度。在非洲中低收入国家,金融发展水平对中国对非洲产业转移的影响为正,但在显著性水平上相对较弱。回归系数为正,表明金融发展水平的提高对产业转移有一定的促进作用,但这种影响相对较弱。

然而,在非洲中高收入国家,金融发展水平对中国对非洲产业转移的影响显著为负,表明金融发展水平的提高会抑制产业转移。这一结果可能与中高收入国家的金融市场成熟度、金融合作与互联互通程度有关。在这些国家,金融市场相对成熟,金融监管更加严格,金融资源的配置效率较高,可能导致金融发展水平对产业转移的促进作用受到抑制。此外,中高收入国家可能在产业结构调整和升级方面具有更强的自主性,对外部产业转移的依赖程度相对较低。

4 稳健性检验

在基准回归分析中,发现东道国金融发展水平对中国对非洲产业转移具有显著影响。为了确保这些结果的稳健性和可靠性,进一步进行稳健性检验。稳健性检验的目的是验证主要结论是否对模型设定、样本选择或变量测量方式的变化敏感。稳健性检验结果如表5所示。

表4 异质性分析结果(2)

变量	(1)	(2)	(3)
	低收入国家	中低收入国家	中高收入国家
FD	5.708 0***	1.721 4	−2.130 8**
	(1.468 8)	(1.059 9)	(0.832 4)
Controls	Yes	Yes	Yes
常数项	152.190 1***	−53.258 8**	17.419 5
	(55.879 8)	(23.289 9)	(17.549 6)
观测值	361	361	114
R^2	0.860 7	0.958 0	0.929 5

注:括号内为t值;***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平。

4.1 缩尾处理

在稳健性检验环节,为降低极端值对回归结果的潜在干扰,对所有连续变量实施了1%的缩尾处理。基于缩尾后的金融发展水平变量(FD_w)重新开展回归分析。模型(1)结果显示,金融发展水平(FD_w)对中国对非洲产业转移的正向影响依然稳健存在,并在10%的显著性水平下通过检验。此外,该模型拟合优度维持在较高水平,表明缩尾处理未对研究的主要结论产生显著改变,进一步验证了核心变量之间关系的稳健性。

4.2 添加控制变量

在基准回归模型中添加开放度(open)作为控制变量,以评估其对产业转移的影响。在添加开放度作为控制变量后,金融发展水平(FD*)对中国对非洲产业转移的影响依然显著为正,且在10%的水平上显著。开放度的系数为负,但未通过显著性检验,表明开放度对产业转移的影响不显著。模型的解释力有所变化,但主要结论依然稳健。

4.3 滞后一期再回归

为进一步确保研究结论的稳健性,在基准回归模型中将解释变量滞后一期后再回归,减少测量误差或调整成本导致的同期性问题,以排除互为因果其对中国对非洲产业转移的潜在影响。结果表明,在纳入开放度后,金融发展水平(L.FD)对中国对非产业转移的正向影响依然稳健且显著,进一步验证了主要研究结果的稳健性。

表5 稳健性检验结果

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)
FD_w	2.673 2*		
	(1.531 7)		
FD*		2.941 7*	
		(1.651 1)	
open		−0.001 4	
		(0.021 9)	
L.FD			2.317 4***
			(0.570 9)
Controls	Yes	Yes	Yes
常数项	21.282 6	26.604 8	21.965 8*
	(37.680 5)	(39.717 4)	(12.666 1)
观测值	836	836	792
R^2	0.575 5	0.532 6	0.555 2

注:括号内为t值;***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平。

综上所述，通过三种稳健性检验方法，发现金融发展水平对中国对非洲产业转移的显著正向影响是稳健的。无论是在缩尾处理、添加控制变量还是滞后一期的回归分析中，主要结论均未发生显著变化。这表明研究结果具有较高的可靠性和可信度，可以为相关政策制定提供有力的支持。

5　进一步分析

在基准回归分析中，研究发现东道国金融发展水平对中国对非洲产业转移具有显著正向影响。然而，金融发展对产业转移的影响在非洲并非孤立存在，而是深刻嵌入其独特的社会经济土壤中。城镇化进程、国家治理效能和财税政策构成了关键的情境边界条件。为了进一步探讨这些可能存在的调节作用，引入三个调节变量：城镇化水平（urban）、国家治理水平（inst）和企业税收负担（B）。通过分析交互项的影响，旨在揭示这些调节变量如何改变金融发展水平对产业转移的影响。调节效应分析通过引入交互项进行。为了减少多重共线性问题，对核心解释变量和调节变量进行中心化处理。如表 6 所示。

5.1　城镇化水平

调节效应分析显示，非洲快速城镇化对“金融发展-产业转移”路径有显著负向调节作用。这与传统“城镇化通过集聚效应促进产业升级”理论相悖，揭示了非洲独特结构性矛盾。其根源在于“过度城镇化”，2020 年撒哈拉以南非洲城镇化率达 41%，但工业化严重滞后，制造业增加值占 GDP 比例长期在 10%左右，形成“城镇化超前于工业化”模式，人口涌入城市后多沉淀于非正规服务业，出现“有集聚无规模经济”困境[17]。如拉各斯、金沙萨等超大城市，金融资源集中却因产业支撑缺位、基础设施不足，未有效流向生产性领域，反被配置到消费信贷等项目，引发对产业融资的“挤出效应”，推高实体企业融资成本[18]。

本文不局限于城镇化单一积极进程的线性思维，从“结构性转型”视角揭示了“过度城镇化”所引致的“金融资源错配”机制，为理解发展中国家普遍存在的“城镇化陷阱”及其对产业资本形成的抑制效应提供了来自非洲大陆的新证据，H2 得证。

5.2　国家治理水平

研究结果表明，国家治理水平提升可显著增强金融发展对产业转移的正向促进效应，发挥积极正向调节作用。在制度环境高度异质的非洲，治理水平是决定外资信心的关键因素。如卢旺达通过反腐、简化行政程序等提升世界银行治理指数排名，吸引中国产业投资；而治理薄弱的国家，企业面临政策多变、合同执行难等问题，非生产性交易成本侵蚀金融支持收益，像安哥拉，弱治理致资金配置效率低，中国企业多依赖内部或政策性银行融资，削弱东道国金融体系作用。

表 6　调节效应结果

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)	模型(7)
FD	2.935 2***	4.777 8***	2.907 0***	4.424 8***	3.092 6***	4.662 3***	2.801 1***
	(0.805 9)	(1.498 1)	(0.829 6)	(1.443 9)	(0.860 1)	(1.388 7)	(0.786 0)
FDurban		−0.044 2*					
		(0.026 4)					
FDurban*			−0.044 2*				
			(0.026 4)				
FDinst				2.078 3*			
				(1.246 9)			
FDinst*					2.078 3*		
					(1.246 9)		
FDB						−0.032 8**	
						(0.016 6)	
FDB*							−0.0328**
							(0.016 6)
Control	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	29.954 6	31.563 2	32.011 4	31.486 7	31.805 8	29.903 9	30.349 8
	(21.268 1)	(21.705 0)	(21.772 3)	(20.949 5)	(21.010 6)	(21.028 0)	(21.076 0)
观测值	836	836	836	836	836	836	836
调整后 R^2	0.890 9	0.890 9	0.890 9	0.891 2	0.891 2	0.891 9	0.891 9

注：括号内为 t 值；***、**、*分别表示 1%、5%、10%的显著性水平。

理论上,该发现表明良好治理是激活金融体系功能的“催化剂”,是影响金融资源配置效率的关键因素。研究揭示弱制度环境下金融深化可能“有量无质”,深化了对“包容性制度”作用于微观经济活动的理解,即治理优化可降低金融契约不确定性,推动金融发展促进产业资本落地,H3 得证。

5.3 企业税收负担

实证结果显示,企业税收负担在金融发展与产业转移的关系中呈显著负向调节作用。从作用路径来看,高税收负担首先会通过强化企业的流动性约束与融资风险溢价,直接削弱金融发展降低企业融资成本这一正向效应。在实践场景中,诸多非洲国家为补财政收入与基建资金缺口,设高名义企业税率且存在大量不规范税费。高税负压缩中国企业税后投资回报率,降低项目吸引力,加剧现金流压力,提高债务违约风险,使银行要求更高风险溢价,抵消金融发展降融资成本的努力,在制造业等行业尤为突出。

理论层面,该结论将“税负黏性”理论应用场景从国内拓展到国际投资领域,揭示了“财政政策与金融政策协同”困境,验证了税负对投资的抑制效应经典理论,从微观机制上揭示其干扰金融资源配置信号的双重渠道。这表明开放经济下,评估金融发展水平需结合宏观税负与财政政策可持续性,为理解中低收入国家“政策冲突”提供新视角,H4 得证。

6 结论与建议

6.1 结论

基于双向固定效应模型的实证检验表明:非洲东道国金融发展水平对中国产业转移存在显著正向促进效应;异质性分析揭示该效应在东非、中非地区及中低收入国家更为突出,凸显金融深化对欠发达经济体的关键作用。进一步研究发现三组边界条件:城镇化进程因工业化缺位引发资源错配,对“金融发展-产业转移”路径产生遮掩效应;治理水平提升则通过优化制度环境强化金融体系效能,形成正向调节;而企业税负增加通过侵蚀投资回报与加剧流动性约束,显著削弱金融发展的边际贡献,证实政策协同对释放金融红利的基础性意义。

6.2 建议

基于本文揭示的非洲东道国金融发展对中国产业转移的显著促进效应及关键边界条件(城镇化资源错配、治理水平、企业税负),现针对非洲本土动能激活、中国角色优化及中非系统性协同,提出以下三维度实施方案。

(1)在非洲本土方面,提升非洲内生动力需着力推动金融深化与制度协同,实施区域差异化金融战略,重点在东非、中非及中低收入国家设立产业转移专项基金,简化中小金融机构准入,发展移动支付与供应链金融;与国际机构共建主权信用风险缓释工具,试点跨境抵押品互认。推行“产业园区导向型城镇化”,新建经济特区须同步配套职业培训与标准化厂房,捆绑基建与产业导入合同,建立土地增值回收机制以反哺产业配套。设立中非项目快速审批通道压缩行政周期,在重点园区引入国际商事法庭与中国仲裁机制,定期发布中资合规报告增强透明信任。实施梯度税收优惠,对创造大量本地就业企业免征所得税,取消设备进口附加税,压缩退税周期以改善企业资金预期。

(2)在中国角色方面,通过精准政策适配与风险防控为对非合作赋能,推进金融合作供给侧改革,设立产业链专项贷款优先支持本地化率高、技术适配性强的项目,建立中非监管对话机制共享风控模型。构建系统性风险联防体系,发布《非洲产业转移适配指数》评估各国金融发展、治理与税负竞争力,对本地采购达标企业提供信用保险补贴。创新开发性金融工具应用,对接产能合作基金,推广“设备融资租赁+本地银行转贷”模式,降低企业初期压力。鼓励中企共建产业园共享资源成本,推动管理层本土化与“中非师徒制”,构建抗风险产业集群生态。

(3)在中非系统性协同方面,实现中非协同升级强化跨域联动与能力共建,在非洲关键物流枢纽建设保税融资仓库推动仓单质押融资缓解资金压力;在中资基建中强制搭载光纤网络为合作区提供低成本数字设施。建立中非职业教育联合认证体系,共建产业技能培训中心开发符合产业需求的课程,实行中非双证书认证;设技术移民便利通道为企业非洲工程师提供来华培训签证。推动设立“中非产能合作监管沙盒”试点放宽外资股权与人民币结算,推广“电子政务总包模式”由中方企业承建东道国数字化系统换取便利服务。

参考文献

[1] HERMES N, LENSINK R. Foreign direct investment, financial development and economic growth[J]. The Journal of Development Studies, 2003, 40(1): 142-163.

[2] MAJAVU A, KAURA F M. The determinants of foreign direct investment inflows in South Africa: an application

of the Johansen co-integration test and VECM[J]. Journal of Economics, 2016, 7(2/3): 130-143.
[3] DOUMBIA D. Financial development and economic growth in 43 advanced and developed economies over the period 1975—2009: evidence of non-linearity[J]. Applied Econometrics and International Development, 2016, 16(1): 13-22.
[4] 申韬, 周吴越. 金融合作、对外直接投资与东道国经济增长——基于"一带一路"国家面板数据的实证分析[J]. 区域金融研究, 2021(8): 33-39.
[5] 韦东明, 韩永辉, 王贤彬. 东道国金融生态、空间溢出效应与中国企业海外并购[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2023, 63(2): 180-193.
[6] WILLIAMSON O E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations[J]. The Journal of Law and Economics, 1979, 22(2): 233-261.
[7] NORTH D C. Institutions, institutional change and economic performance[M]. London: Cambridge University Press, 1990.
[8] 余娟娟, 魏霄鹏. 中国企业海外并购看重东道国的营商环境吗——基于环境不确定性及交易成本减低的视角[J]. 国际商务(对外经济贸易大学学报), 2022(1): 51-68.
[9] FAY M, OPAL C. Urbanization without growth: a not so uncommon phenomenon[M]. Washington, USA: World Bank Publications, 2000.
[10] 张延群. 中国对非洲境外直接投资与东道国经济相互影响研究[J]. 全球化, 2023(6): 42-50.
[11] BLONIGEN B A. A review of the empirical literature on FDI determinants[J]. Atlantic Economic Journal, 2005, 33(4): 383-403.
[12] SINGH R J, HUANG Y. Financial deepening, property rights and poverty: evidence from Sub-Saharan Africa[J]. Journal of Banking and Financial Economics, 2015, 1(3): 130-151.
[13] SODOKIN K, EGBELEO E, KUESSI R, et al. Regulation, institutional quality and stability of the banking system in West African Economic and Monetary Union[J]. Cogent Economics & Finance, 2023, 11(2): 2256127.
[14] 刘行, 叶康涛. 金融发展、产权与企业税负[J]. 管理世界, 2014(3): 41-52.
[15] 郭健, 王洁怡. 税负粘性与企业金融资产配置——基于资产可变现能力视角的检验[J]. 财政研究, 2023(9): 103-116.
[16] SVIRYDZENKA K. Introducing a new broad-based index of financial development[M]. Washington, USA: International Monetary Fund, 2016.
[17] 周君, 周静. 撒哈拉以南非洲的城镇化陷阱、破局之路: 论中国投资对非洲城镇化的影响[J]. 国际城市规划, 2018, 33(5): 29-38.
[18] ATTOUT A, BALDINI A, SCHMIDT V F O, et al. Is crowding out of private sector credit inhibiting Africa's growth?[M]. Luxembourg: European Investment Bank, 2022.

Host Country Financial Development and Chinese Industrial Transfer in Africa: An Analysis of Moderating Effects Based on Urbanization, Governance Quality and Corporate Tax Burden

WEN Chunhui, PENG Shuangxuan
(School of Economics, Hunan Agricultural University, Changsha 410128, China)

Abstract: A two-way fixed effects model was employed to investigate how financial development in African host countries influences industrial transfer from China. Using an entropy-weighted approach to measure financial development, it is found that a significant positive effect, especially prominent in East Africa, Central Africa and lower-middle-income countries. Further analysis reveals that urbanization undermines this effect due to resource misallocation absent industrialization, whereas improved governance enhances it by strengthening institutional quality. Higher corporate taxes negatively moderate the relationship. A three-pronged policy framework is proposed. African countries should combine financial deepening with institutional reforms to avoid urbanization traps, China ought to adopt context-sensitive risk control measures, and Sino-African collaboration should focus on cross-regional coordination and capacity building to foster a sustainable industrial transfer ecosystem.

Keywords: industrial transfer from China to Africa; financial development; multidimensional moderating effect