

经济政策不确定性对中国制造业 价值链嵌入的影响研究

郑淑芳 谢会强 刘冬冬

摘要：本文基于2003—2014年中国制造业细分行业的面板数据，从双向国际直接投资（FDI）的视角深入剖析了经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的影响及作用机制。研究表明：（1）经济政策不确定性的上升将降低中国制造业价值链嵌入程度，但提高其在价值链中的分工地位；（2）经济政策不确定性可以通过对外直接投资（OFDI）影响制造业价值链嵌入程度，通过FDI和OFDI影响价值链分工地位，其中OFDI发挥的中介效应大于FDI；（3）经济政策不确定性对制造业全球价值链嵌入程度的影响存在异质性，以及关于进出口规模的门槛效应。本研究将经济政策不确定性对企业国内投资的影响研究拓展至跨国投资领域，并延伸至价值链升级层次，不仅揭示了经济政策不确定性与全球价值链嵌入关系的黑箱，加深了人们对经济政策不确定性影响效应的理解，还为推动中国制造业向价值链更高层次攀升提供了理论和经验依据。

关键词：经济政策不确定性；全球价值链；国际直接投资；对外直接投资
[中图分类号] F74 [文献标识码] A [文章编号] 1002-4670 (2020) 04-0069-17

一、引言与文献综述

经济全球化背景下，各国基于不同的比较优势参与国际生产分工体系，所获得的收益却不尽相同。其中，中国主要是依赖丰富的劳动力资源参与全球价值链的加工组装环节，仅获得了微弱的附加值收益。典型案例是，在苹果公司发起和主导的iPad和iPhone价值链中，中国通过加工组装环节仅得到苹果产品增加值的2%收益，而负责产品设计、软件开发等业务的美国获得了大部分增加值。

为改变这一现状，中国政府推出了一系列宏观经济政策以推动经济结构转型升级，十九大报告更是明确指出“要以‘一带一路’建设为重点，坚持引进来和走

[收稿日期] 2019-01-20

[基金项目] 教育部人文社会科学研究青年基金项目“经济政策不确定性与OFDI企业价值链参与研究：参与程度与分工地位”（19YJC790200）；江西省社会科学“十三五”规划青年项目“企业伪社会责任的识别机制、影响效应与对策研究”（19GL40）；江西省教育科学“十三五”规划项目“高等教育空间集聚与战略性新兴产业的区域协同发展研究”（19YB010）。

[作者信息] 郑淑芳：南昌大学经济管理学院讲师；谢会强（通讯作者）：贵州大学经济学院讲师 550025 电子邮箱 xiehuiqiang2008@163.com；刘冬冬：山东师范大学经济学院讲师。

出去并重,加快培育国际经济合作和竞争新优势”。这些政策的出台在引导我国经济发展的同时,也带来了经济政策不确定性的上升。然而,现有文献主要侧重于分析单个经济政策的得失,却忽略了经济政策调整带来的不确定性及其对中国经济转型升级的影响。实际上,经济政策不确定性会加大企业决策难度,影响宏观经济和微观企业行为,促使一国参与国际分工的形式与深度发生改变(Handley et al., 2017)^[1]。仅考察单个经济政策的得失,并不能充分反映经济政策调整背后的经济含义以及我国在转型升级过程中面临的机遇与挑战。由此引申出一系列研究问题:经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位有何影响,作用机制是什么等。

跨国企业作为宏观经济的微观主体,通过FDI和OFDI促成全球价值链形成的同时,也面临准入壁垒、关税、知识产权保护等政策风险。从企业跨国投资的角度出发,建立“经济政策不确定性—企业跨国投资行为—全球价值链嵌入”的分析框架,可以打开经济政策不确定性与中国制造业价值链嵌入的黑箱,帮助人们更好地理解经济政策不确定性带来的影响效应。因此,本文以企业跨国投资为切入点,深入探讨经济政策不确定性影响中国制造业价值链嵌入的作用机制。

关于全球价值链的早期研究主要采用案例分析的方法来描述特定行业或国家的国际分工特征(Gereffi et al., 1994)^[2],而随着投入产出表和国家、地区间贸易数据的不断完善,一些学者开始采用定量分析方法测算一国参与全球价值链的程度和地位(Koopman et al., 2014^[3];王直等, 2015^[4])。此后,大量学者基于量化指标进行实证检验,认为发展中国家可以通过进口高质量的中间品、对外直接投资、模仿和学习先进技术等方式,削弱发达国家跨国公司自上而下的绝对优势地位,达到突破“低端锁定”的目标(Kee and Tang, 2016^[5];魏悦羚和张洪胜, 2019^[6])。但是,现有文献主要集中在经济政策静态的框架展开,忽略了现实中经济政策不确定性的持续上升,及其对价值链攀升构成的巨大挑战。

与经济政策不确定性有关的文献,主要分析其对宏观经济和微观企业行为的影响。在宏观经济层面,经济政策不确定性的上升加剧了宏观经济变量波动和金融资产变量波动(Ko and Lee, 2015^[7]; Balcilar et al., 2017^[8]; Demir and Ersan, 2018^[9]),还会对GDP、产出、消费、就业等带来冲击,阻碍经济复苏(金雪军等, 2014)^[10]。在微观企业层面,学者们不仅关注了经济政策不确定性与企业税收规避、技术创新和金融化的关系(陈德球等, 2016^[11];顾夏铭等, 2018^[12];彭俞超等, 2018^[13]),还考察了经济政策不确定性对企业投资行为的影响(饶品贵, 2017)^[14]。不过,这些研究大多侧重于讨论经济政策不确定性对企业国内投资的影响,而忽略了以跨国企业为主要载体的国际间投融资行为发展迅速,双向FDI并行发展逐渐成为趋势。

少量学者就经济政策不确定性与企业跨国投资行为的关系进行了初步探讨。Shepotylo和Stuckatz(2017)^[15]以2003—2013年乌克兰制造业企业为样本,分析了贸易政策不确定性对FDI流入的影响作用。Nguyen等(2018)^[16]基于2003—2013来自八个东亚国家的881家非金融公司数据,发现跨国企业倾向于对经济政策不确

定性水平较低的国家进行投资。杨永聪和李正辉(2018)^[17]发现中国在东道国的对外直接投资规模与国内经济政策不确定性水平显著正相关。然而,上述研究仅考察经济政策不确定性对FDI或OFDI影响的客观表现,忽略了FDI和OFDI在全球价值链上发挥的作用,割裂了经济政策不确定性与跨国投资、跨国投资与全球价值链这两个领域的联系,并不能充分反映经济政策不确定性带来的影响效应。

鉴于此,本文建立“经济政策不确定性—企业跨国投资行为—全球价值链嵌入”的分析框架,深入剖析经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度与分工地位的影响及作用机制。本文的主要贡献在于:第一,不同于以往研究讨论单个经济政策的得失,本文从我国经济政策不确定性持续上升的现实背景出发,着重探讨经济政策调整带来的不确定性如何影响中国制造业价值链嵌入程度和分工地位。第二,结合双向FDI并行发展的现实背景,本文将经济政策不确定性对企业国内投资的影响研究拓展至跨国投资领域,并延伸至价值链升级层次。这是对已有研究的进一步深化,加深了人们对经济政策不确定性影响效应的理解。第三,把企业跨国投资行为置于经济政策不确定性与全球价值链嵌入之间进行考察,深入剖析经济政策不确定性影响中国制造业价值链嵌入程度与分工地位的双向FDI路径,不仅有助于揭示经济政策不确定性与全球价值链嵌入之间的黑箱,还为中国在经济政策不确定性的背景下合理实施“引进来”和“走出去”相并重战略以实现价值链攀升提供了理论依据。

二、机理分析和研究假设

(一) 经济政策不确定性与双向FDI

1. 经济政策不确定性对FDI的影响

根据实物期权理论,企业拥有的投资机会被视作其持有的看涨期权。不确定性程度的上升将提高等待行使期权的收益,促使企业采取观望态度,主动延迟投资,从而导致企业投资意愿有所降低(Gulen and Ion, 2016)^[18]。跨国企业推迟对外投资,毫无疑问会造成流入中国市场的外资水平降低。此外,从跨国企业区位选择的角度看,宏观经济环境是重要的影响因素之一。随着经济政策不确定性的持续上升,跨国企业的决策难度不断加大,其更倾向于对市场环境或经济政策环境更为稳定的国家进行投资(Nguyen et al., 2018)^[16]。

由此可见,经济政策不确定性的上升会对FDI流入产生抑制作用。

2. 经济政策不确定性对OFDI的影响

经济政策不确定性会抑制企业对外直接投资。首先,经济政策不确定性的提高会加大企业管理层对未来经济形势判断的难度,促使他们在投资决策时更为谨慎,甚至降低对外直接投资水平,以规避企业未来可能面临的法律风险和关税风险等(饶品贵等, 2017)^[14]。其次,随着经济政策不确定性的持续上升,作为主要债权人的银行会变得更加谨慎,从而导致银行贷款额度下降或贷款利率上升。这在一定程度上减少了企业投资资金的主要来源或增加了维持投资的成本,使得企业被迫削

减投资规模,进而抑制了企业对外直接投资水平(Christensen and Dib, 2008)^[19]。

然而,一些学者认为在经济政策不确定性的作用下,大量企业走出去。当经济政策不确定性持续上升,企业在母国投资和经营的风险增大,其倾向于将投资从国内市场转向经济政策较为稳定的海外市场,以获得更高的期望收益,进而出现海外投资与国内投资此起彼伏的现象(杨永聪和李正辉, 2018)^[17]。

由此可见,经济政策不确定性对 OFDI 的影响作用具有不确定性。

(二) 双向 FDI 与全球价值链嵌入程度

本文在梳理双向 FDI 与全球价值链嵌入程度关系的基础上,结合经济政策不确定性持续上升的现实背景,提出相关研究假设。

1. FDI 对全球价值链嵌入程度的影响

FDI 流入有助于提高中国制造业在全球价值链中的嵌入程度。理由如下:第一,外资企业来华投资主要是利用中国廉价的劳动力资源,与进口的高新技术零配件和中间产品进行加工组装后再出口。这样的投资生产模式在促进我国国外中间品进口的同时,提高了出口产品中国外增加值率的比重,进而深化了我国在价值链体系中的嵌入程度(唐宜红和张鹏杨, 2017)^[20]。第二, FDI 的流入有助于缓解企业面临的融资约束及信贷歧视等问题,使得东道国企业可以拥有更多的资金用于生产经营活动,从而提高企业出口规模,促进东道国企业参与更多的国际分工活动(罗长远和陈琳, 2011)^[21]。

结合经济政策不确定性与 FDI 的负向关系,认为经济政策不确定性带来的 FDI 降低,将抑制国外中间品的进口和增强企业面临的融资约束问题,从而导致中国制造业价值链嵌入程度降低。本文特提出研究假设:

假设 1: 经济政策不确定性通过抑制 FDI 流入,降低中国制造业价值链嵌入程度。

2. OFDI 对全球价值链嵌入程度的影响

大量学者认为 OFDI 将降低中国制造业在全球价值链中的嵌入程度。理由如下:第一,大规模的对外直接投资活动会引起国内资本存量下降,使得资本脱离实体经济,导致中国制造业“空心化”。“空心化”现象意味着中国制造业产出能力降低,将生产更少的产品参与全球价值链分工体系。相应地,会抑制企业对国外中间品和零部件的需求,减少出口产品中国外增加值率的比重,从而导致中国制造业在全球价值链中的嵌入程度有所下降(刘海云和聂飞, 2015)^[22]。第二, OFDI 有助于规避关税或其他贸易壁垒,能有效降低中间品运输成本等,使得之前由母公司向东道国出口的产品改由海外分支机构或子公司在东道国生产和销售,从而导致中国制造业参与更少的国际分工活动(Daniels and Ruhr, 2014)^[23]。第三,如果企业对外直接投资动机是为了学习国外先进技术或其他战略资源,通过技术溢出效应可以有效提高 OFDI 企业生产效率,进一步替代母国企业对东道国同类产品的出口。

然而,部分学者表示 OFDI 将提高中国制造业在全球价值链中的嵌入程度。首先,如果企业对外直接投资是基于市场或者自然资源动机,为了充分利用东道国的

有效资源, OFDI 企业在东道国建立分公司或者部门机构时, 会从母国进口必要的生产经营设备、原材料、中间产品等等, 进而促使中国制造业参与更多的国际分工活动 (Markusen, 1995)^[24]。其次, 跨国公司往往是将不具有比较优势或相对薄弱的环节转移到其他国家, OFDI 的生产地转移效应将导致母国从产品出口国转为进口国。即海外子公司在东道国生产的产品大量返销到母国, 从而使得中国制造业在全球价值链中的嵌入程度有所提高。

综合经济政策不确定性对 OFDI 的正负影响, 本文特提出如下研究假设:

假设 2a: 经济政策不确定性通过提高 OFDI, 降低中国制造业价值链嵌入程度。

假设 2b: 经济政策不确定性通过抑制 OFDI, 提高中国制造业价值链嵌入程度。

假设 2c: 经济政策不确定性通过提高 OFDI, 提高中国制造业价值链嵌入程度。

假设 2d: 经济政策不确定性通过抑制 OFDI, 抑制中国制造业价值链嵌入程度。

(三) 双向 FDI 与全球价值链分工地位

本文在梳理双向 FDI 与全球价值链分工地位关系的基础上, 结合经济政策不确定性持续上升的现实背景, 提出相关研究假设。

1. FDI 对全球价值链分工地位的影响

大量学者认为 FDI 有助于全球价值链分工地位的提升。理由如下: 第一, FDI 可以通过技术溢出效应、模仿示范效应等, 提高东道国企业的技术水平, 推进中国制造业由劳动力优势向资本和技术优势转变, 从而实现价值链分工地位的提升 (毛其淋和许家云, 2018)^[25]。第二, 价值链高端工序往往是资本或技术密集型生产环节, 需要大量资金的投入。而中国企业尤其是民营企业普遍面临的融资约束问题在一定程度上阻碍了企业进行自主研发, 从而导致发展中国家从低端工序向高端工序延伸的难度加大。FDI 流入则有效缓解了这一问题, 使得东道国企业可以拥有更多的可支配资金用于自主研发活动 (张鹏杨和唐宜红, 2018)^[26]。结合经济政策不确定性对 FDI 的负向影响作用, 认为经济政策不确定性带来的 FDI 降低, 将阻碍企业通过技术外溢等方式提高全球价值链分工地位。

然而, 一些学者对 FDI 的价值链升级效应持有怀疑态度, 认为 FDI 可能固化我国在全球价值链中的低端分工格局 (李平等, 2018)^[27]。理由如下: 第一, 在以发达国家跨国公司为主导的全球价值链中, 发展中国家主要是依赖丰富的劳动力资源负责全球生产网络中低利润、低附加值的生产加工环节。大量 FDI 流入容易导致发展中国家过多强调劳动力资源带来的短期收益, 陷入“比较优势陷阱”。第二, 发达国家会通过技术封锁、品牌控制等手段, 着力挤压后发工业国向上攀升的空间, 促使 FDI 的技术溢出效应相对有限, 进而导致发展中国家难以通过 FDI 的技术外溢实现价值链升级。第三, “低端嵌入”获得的 FDI 技术溢出本身就相对有限, 大量 FDI 流入可能造成东道国企业存在“拿来主义”的倾向, 试图通过更经济、更快捷

的技术引进方式来提高企业技术水平,以降低前期研发投入等。长期以往,这会导致发展中国家难以摆脱技术引进方式下对国外技术的依赖,无法依靠本国力量独立开发新技术,进而被牢牢钳制在价值链低端。结合经济政策不确定性对FDI的抑制作用,认为经济政策不确定性带来的FDI降低,将倒逼企业自主研发与创新,反而有利于发展中国家突破价值链低端锁定的困境。本文特提出研究假设3a和3b:

假设3a:经济政策不确定性通过抑制FDI流入,降低中国制造业价值链分工地位。

假设3b:经济政策不确定性通过抑制FDI流入,提高中国制造业价值链分工地位。

2. OFDI对全球价值链分工地位的影响

发展中国家可以通过OFDI的逆向技术溢出效应,学习和模仿发达国家的先进技术和管理经验等,促进价值链向更高层次攀升(刘斌等,2015^[28];杨连星和罗玉辉,2017^[29])。具体体现在:第一,OFDI企业在发达国家进行绿地投资或跨国并购时,可以近距离地接触到东道国企业的研发机构等。这在一定程度上避免了技术封锁等问题,有助于企业更好地学习和模仿发达国家的先进技术。第二,OFDI企业可以更快地追踪到发达国家的最新技术发展趋势,并通过雇佣当地研发人才等,提高企业对先进技术的吸收和模仿能力,促进企业技术进步。在此背景下,如果经济政策不确定性会促进企业对外直接投资,那么越来越多的企业可以更近距离地接触到国外领先的技术资源,将海外投资获取的技术经验带到国内生产实践中,有助于制造业价值链地位提升。相反,如果经济政策不确定性会抑制企业对外直接投资,那么大量企业将无法通过OFDI的逆向技术溢出效应推动制造业价值链攀升。本文特提出研究假设4a和4b:

假设4a:经济政策不确定性通过提高OFDI,提高中国制造业价值链分工地位。

假设4b:经济政策不确定性通过降低OFDI,降低中国制造业价值链分工地位。

然而,部分学者认为OFDI并不利于价值链升级。首先,发展中国家企业在发达国家进行对外直接投资时,可能由于自身技术水平和吸收能力的限制,无法有效地学习和模仿发达国家的先进技术。其次,东道国企业会通过技术垄断、知识产权保护等方式压缩OFDI企业技术提升空间,从而导致OFDI的技术溢出效应相对有限。且OFDI的技术溢出效应容易导致OFDI企业对外部技术产生依赖,降低企业自主研发与创新的积极性和动力,并不利于中国制造业向价值链高端攀升。最后,对外直接投资企业往往具有一些“比较优势”(如:雄厚资金、地理优势等)。这些优势会在短期内增加企业预期收益,但容易导致企业过度强调比较优势带来的短期好处,忽略了研发创新的重要性,从而陷入“比较优势陷阱”。在此背景下,如果经济政策不确定性会促进企业对外直接投资,那么技术依赖效应和比较优势陷阱会促使OFDI企业固化在全球价值链低端位置,并不利于中国制造业经济结构转型升级。相反,如果经济政策不确定性抑制了企业对外直接投资,那么外部技术的难

获得性将倒逼企业进行更多自主研发与创新活动,以提高竞争优势。本文特提出研究假设4c和4d:

假设4c:经济政策不确定性通过提高OFDI,降低中国制造业价值链分工地位。

假设4d:经济政策不确定性通过降低OFDI,提高中国制造业价值链分工地位。

三、计量模型、变量描述和数据来源

(一) 计量模型的建立

本文构建如下基准回归模型来考察经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的影响:

$$gvc_{it} = \beta_0 + \beta_1 cepu_{it} + \beta_2 ti_{it} + \beta_3 ii_{it} + \beta_4 rd_{it} + \beta_5 k_{it} + \beta_6 h_{it} + \beta_7 vdi_{it} + \beta_8 asd_{it} + \beta_9 energystructure_{it} + \beta_{10} er_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

式(1)中,下标*i*表示第*i*个行业,*t*表示第*t*年。*gvc*表示中国制造业全球价值链嵌入程度和分工地位;*cepu*表示经济政策不确定性;*ti*表示技术引进;*ii*表示模仿创新;*rd*表示自主研发;*k*表示劳均物质资本;*h*表示劳均人力资本;*vdi*表示生产非一体化程度;*asd*表示资产专用性;*energystructure*表示能源消费结构;*er*表示环境规制强度; λ , θ , ε 则分别表示时间效应、个体效应和其他扰动项。在模型选择方面,Hausman检验在5%的显著水平下拒绝建立随机效应模型的原假设,故本文采用固定效应模型进行实证分析。

(二) 变量说明

1. 全球价值链嵌入程度和分工地位的测度

随着全球经济一体化的推进,各国之间的贸易对象不再是完整的产品而是细化的“工序”贸易。采用传统贸易统计方法把出口产品的所有价值增值计算在价值链的最后环节,将无法准确反映各国或地区在生产环节中的增加值贡献,会造成一定程度的统计偏差。本文借鉴王直等(2015)^[4]提出的增加值贸易分解框架,运用WIOD数据计算得到2003—2014年中国制造业全球价值链嵌入程度和分工地位。

出口品价值主要由四个部分组成:国内增加值(*DVA*)、返回国内增加值(*RVA*)、国外增加值(*FVA*)和纯重复计算部分(*PDC*)。在出口增加值分解的基础上,本文采用垂直专业化率来衡量制造业各细分行业的全球价值链嵌入程度,具体公式如下:

$$VSS = \frac{FVA}{Ex} + \frac{PDC}{Ex} \quad (2)$$

垂直专业化率越高,说明该行业嵌入全球价值链的程度越深。考虑到国外增加值的来源国存在显著差异,本文参考唐宜红和张鹏杨(2017)^[20]的做法,将国外增加值分解为来自发达经济体的国外增加值和来自发展中国家的国外增加值,进而得到由发达经济体引致的全球价值链嵌入程度和由发展中国家引致的全球价值链嵌入

程度。

如果一国处于全球价值链的高端环节,它主要通过向其他国家提供中间品参与全球生产;相反,如果一国处于全球价值链的低端环节,它就会大量使用别国的中间品来生产最终品。参考刘斌等(2015)^[28]的研究,采用中间品出口的国内增加值率来衡量中国制造业在全球价值链体系中的分工地位。中间品出口的国内增加值率是指,中间品出口的国内增加值(DVA_INT)和中间品出口第一个进口国,再出口到第三国的国内增加值(DVA_INT_REX)之和与国内增加值(DVA)的占比。具体公式如下:

$$DVA_INT = \frac{DVA_INT}{DVA} + \frac{DVA_INT_REX}{DVA} \quad (3)$$

2. 经济政策不确定性的测度

本文采用Barker构建的“Economic Policy Uncertainty Indices”对中国经济政策不确定性进行评估。为得到研究所需的年度数据,本文将月度经济政策不确定性指数进行算数加总平均。从发展趋势看,中国经济政策不确定性指数不断上升。2018年9月中国经济政策不确定性指数为654.709,而这一指数在1995年1月只有192.912。

3. 控制变量

用技术引进经费支出、技术改造经费支出、研究与发展经费支出与产品销售收入或主营业务收入的比值分别表示技术引进、模仿创新和自主研发;劳均物质资本用固定资产均值年平均余额或固定资产净值与从业人员年平均人数或年末从业人员数的比值来表示;劳均人力资本用研究与发展人员/年末从业人员数来表示;生产非一体化程度用中间投入与总产出的比值来表示;资产专用性用固定资产净值年平均余额与流动资产年平均余额的比值来表示;能源消费结构用行业煤炭消费量占能源消耗总量的比重来表示;环境规制强度用工业废水和废气治理年度运行费用表示。

(三) 数据来源说明

本文以2003—2014年中国制造业细分行业作为研究对象。考虑到统计口径的一致性,本文将《中国工业统计年鉴》中27个制造业细分行业与WIOD数据库中的制造业细分行业进行匹配,最终得到16个制造业细分行业。不考虑家具制造业、文教体育用品制造业和仪器仪表制造业。中国制造业全球价值链嵌入程度和分工地位的相关数据来源于WIOD数据库,各种能源消耗数据来源于《中国能源统计年鉴》,其他数据分别来源于《中国工业经济统计年鉴》、《中国工业企业科技活动统计年鉴》、《中国工业统计年鉴》、《中国统计年鉴》和《中国对外直接投资统计公报》等。采用STATA 12软件。

选择2003—2014年作为研究期间主要是基于以下两点考虑:(1)行业标准不一致。国家统计局在2003—2011年间执行国家经济行业分类2002标准,2012年起执行的2011标准与2002标准差异不大,可以进行合并,而2003年前执行的行业标准与2002年标准差异较大。且2003—2014年以外,相关数据严重缺失。(2)WIOD数据库(2016版)仅公布2000—2014年的世界投入产出表。

四、实证估计与结果分析

(一) 基准回归结果分析

表1展示了经济政策不确定性影响中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的实证检验结果。模型(1)的回归结果显示,经济政策不确定性的提高将显著降低中国制造业在全球价值链中的嵌入程度。说明,在经济政策不确定的背景下,中国制造业将参与更少的跨国生产加工活动。模型(2)检验了经济政策不确定性对中国制造业价值链分工地位的影响,发现估计系数为0.0006055,在1%水平上显著。说明经济政策不确定性将显著提高中国制造业在全球价值链中的分工地位,与张夏等(2019)^[30]的结论类似。

表1 经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的影响

变量	模型(1)	模型(2)
	全球价值链嵌入程度	全球价值链分工地位
<i>cepu</i>	-0.0001248 * (-1.79)	0.0006055 *** (3.09)
<i>ti</i>	0.0004 *** (3.48)	0.0005 (1.55)
<i>ii</i>	-0.0000 (-1.20)	0.0000 (0.21)
<i>rd</i>	0.0000 (0.44)	-0.0009 *** (-3.20)
<i>k</i>	0.0010 *** (4.55)	-0.0022 *** (-3.71)
<i>h</i>	-0.1207 (-0.55)	2.1940 *** (3.55)
<i>vdi</i>	0.1682 * (1.80)	-0.1693 (-0.64)
<i>asd</i>	-0.0362 *** (-2.97)	0.0898 *** (2.62)
<i>energystructure</i>	0.0031 (0.10)	-0.1297 (-1.47)
<i>er</i>	0.0000 (0.43)	0.0000 (0.06)
时间效应	控制	控制
个体效应	控制	控制
常数项	0.0766 (1.17)	0.6336 *** (3.42)
观测值	192	192
R ²	0.771	0.439

注:***、**、*分别表示1%、5%、10%的水平上显著,括号内为T值。下同。

(二) 经济政策不确定性影响中国制造业全球价值链嵌入的机制检验

1. 中介效应模型的设定

本文采用中介效应模型,从双向FDI的视角就经济政策不确定性与中国制造业

价值链嵌入程度和分工地位之间的关系进行机制检验。以 FDI 机制为例，构建如下回归模型：

$$vss_{it} = \beta_0 + \beta_1 cepu_{it} + \beta_2 ti_{it} + \beta_3 ii_{it} + \beta_4 rd_{it} + \beta_5 k_{it} + \beta_6 h_{it} + \beta_7 vdi_{it} + \beta_8 asd_{it} + \beta_9 energystructure_{it} + \beta_{10} er_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it} \quad (\text{Path a})$$

$$fdi_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 cepu_{it} + \alpha_2 k_{it} + \alpha_3 h_{it} + \alpha_4 os_{it} + \alpha_5 rd_{it} + \alpha_6 energystructure_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it} \quad (\text{Path b})$$

$$vss_{it} = \beta_0 + \beta'_1 cepu_{it} + \beta'_2 ti_{it} + \beta'_3 ii_{it} + \beta'_4 rd_{it} + \beta'_5 k_{it} + \beta'_6 h_{it} + \beta'_7 vdi_{it} + \beta'_8 asd_{it} + \beta'_9 energystructure_{it} + \beta'_{10} er_{it} + \beta'_{11} fdi_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it} \quad (\text{Path c})$$

其中， vss_{it} 为制造业价值链嵌入程度； fdi_{it} 为中介因子； os_{it} 为所有权结构，用国家资本占实收资本的比重表示。检验 fdi 是否对经济政策不确定性与制造业价值链嵌入程度的关系起到中介传导作用，主要分为以下三步：第一步，检验经济政策不确定性对制造业价值链嵌入程度的影响，观察 Path a 的回归系数 β_1 ；第二步，检验经济政策不确定性对中介因子的影响，观察 Path b 的回归系数 α_1 ；第三步，将中介因子加入基准回归模型（1）中，分析经济政策不确定性和中介因子对制造业价值链嵌入程度的影响，观察 Path c 的回归系数 β'_1 和 β'_{11} 。中介传导机制成立需满足以下条件：Path a 的回归系数 β_1 显著，Path b 的回归系数 α_1 显著，Path c 的回归系数 β'_{11} 显著的同时，Path c 的回归系数 β'_1 不再显著或显著低于 Path a 的回归系数 β_1 ，且满足 SobelZ 值统计上显著。

若中介效应成立，将 Path a 中的系数 β_1 来衡量经济政策不确定性影响制造业价值链嵌入程度的总效应，并把 Path b 和 Path c 的系数乘积 $\alpha_1 \beta'_{11}$ 表示为 FDI 的中介效应，即经济政策不确定性通过 FDI 影响中国制造业价值链嵌入程度的大小。

2. 机制检验结果分析

表 2 报告了双向 FDI 机制检验结果，表明经济政策不确定性可以通过 OFDI 路径影响中国制造业价值链嵌入程度，通过 FDI 和 OFDI 路径影响中国制造业价值链分工地位，其中 OFDI 发挥的中介效应大于 FDI。

Panel A 展示了经济政策不确定性影响中国制造业价值链嵌入程度的 FDI 和 OFDI 机制检验结果。就 FDI 路径检验而言，Path b 中经济政策不确定性的影响系数显著为负，说明经济政策不确定性的上升会促使跨国企业主动推迟投资，进而导致外资流入水平降低。Path c 中 FDI 的回归系数不显著，且经济政策不确定性的回归系数 β'_1 不显著低于 Path a 中经济政策不确定性的回归系数 β_1 ，Sobel Z 检验也不显著。意味着，经济政策不确定性与中国制造业价值链嵌入程度之间的 FDI 路径并不成立，不支持研究假设 1。然而，在 OFDI 路径检验中，Path b 中经济政策不确定性的回归系数显著为正。说明，在经济政策不确定性的作用下，企业倾向于减少国内投资，将战略目标转向国外市场。当把 OFDI 加入基准模型（1）之后，Path c 中经济政策不确定性的回归系数不再显著，OFDI 的回归系数显著，并通过 Sobel Z 检验。说明，经济政策不确定性与制造业价值链嵌入程度之间存在 OFDI 影响路径，验证了研究假设 2a。可能是因为，我国企业对外直接投资主要是基于技术和

战略动机,而不是自然资源或市场动机,会对国内资本存量和母国企业出口产生挤出效应,故经济政策不确定性通过提高 OFDI,会降低中国制造业价值链嵌入程度。

Panel B 报告了经济政策不确定性影响中国制造业价值链分工地位的 FDI 和 OFDI 机制检验结果。在 FDI 和 OFDI 路径检验中, Path a 中经济政策不确定性的回归系数显著为正; Path b 中 FDI 的影响系数显著为负, OFDI 的影响系数显著为正;在 Path c 中 FDI 和 OFDI 显著的同时,经济政策不确定性的回归系数下降,并通过 Sobel Z 检验。说明,经济政策不确定性与制造业价值链分工地位之间存在 FDI 和 OFDI 的影响路径,验证了研究假设 3b 和 4a。其中, FDI 发挥的中介效应为 0.0000955; OFDI 发挥的中介效应为 0.0001542,分别占总效应的 15.772% 和 25.467%。由此可见,经济政策不确定性可以通过双向 FDI 影响中国制造业在全球价值链中的分工地位,且 OFDI 发挥的中介效应要大于 FDI。相较于 FDI, OFDI 属于主动型投资, OFDI 企业可以根据自身战略需要,更有针对性地、更快捷地学习和模仿发达国家的先进技术,推动中国制造业价值链分工地位的提升。而 FDI 降低的倒逼效应虽然在一定程度上可以激发东道国企业进行自主研发与创新,但碍于企业自身技术水平有限以及研发产出的滞后性,导致 FDI 带来的价值链攀升效应并不突出。

表 2 经济政策不确定性影响制造业价值链嵌入的机制分析

变量	Panel A: 全球价值链嵌入程度					
	FDI 路径检验			OFDI 路径检验		
	Path a	Path b	Path c	Path a	Path b	Path c
<i>cepu</i>	-0.0001248 * (-1.79)	-0.0382 ** (-2.18)	-0.0001263 * (-1.78)	-0.0001248 * (-1.79)	0.1028 *** (6.39)	0.000634 (0.98)
<i>W</i>			-0.0000 (-0.12)			-0.0018 *** (-7.50)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	192	192	192	192	192	192
P 值	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R ²	0.7709	0.523	0.771	0.7709	0.379	0.832
Sobel Z P 值			0.118 (0.906)			-4.867 ** (0.000)
变量	Panel B: 全球价值链分工地位					
	FDI 路径检验			OFDI 路径检验		
	Path a	Path b	Path c	Path a	Path b	Path c
<i>cepu</i>	0.0006055 *** (3.09)	-0.0382 ** (-2.18)	0.0004741 ** (2.47)	0.0006055 *** (3.09)	0.1028 *** (6.39)	0.0004499 ** (2.13)
<i>W</i>			-0.0025 *** (-3.76)			0.0015 * (1.91)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	192	192	192	192	192	192
P 值	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R ²	0.4386	0.523	0.485	0.4386	0.379	0.451
Sobel Z P 值			1.888 * (0.059)			1.830 * (0.067)

五、拓展研究

(一) 中国制造业价值链嵌入程度的来源国对比分析

鉴于国外增加值的来源国存在显著差异，表3报告了国外增加值来源国的分组回归检验结果。Path a的实证结果表明，经济政策不确定性主要是降低由发达国家引致的全球价值链嵌入程度，对发展中国家引致的全球价值链嵌入程度并没有显著影响。这可能是因为，在以发达国家跨国公司为主导的全球价值链生产体系中，通过对外贸易流入中国市场的中间产品大多来源于发达国家。

机制检验结果表明经济政策不确定性可以通过OFDI影响中国制造业由发达国家引致的全球价值链嵌入程度，但不存在FDI影响路径。在FDI路径检验中，虽然Path c中FDI的回归系数显著，但经济政策不确定性的回归系数不低于Path a中的回归系数，且Sobel Z检验不显著；在OFDI路径检验中，Path c中OFDI的回归系数显著的同时，经济政策不确定性的回归系数显著低于Path a中的回归系数，且通过Sobel Z检验。

表3 国外增加值来源国的分组回归

变量	中国制造业由发达国家引致的全球价值链嵌入程度					
	FDI 路径检验			OFDI 路径检验		
	Path a	Path b	Path c	Path a	Path b	Path c
<i>cepu</i>	-0.0002447*** (-5.21)	-0.0382** (-2.18)	-0.0002638*** (-5.59)	-0.0002447*** (-5.21)	0.1028*** (6.39)	-0.0001382*** (-3.00)
<i>W</i>			-0.0004** (-2.22)			-0.0010*** (-5.99)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	192	192	192	192	192	192
P 值	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R ²	0.871	0.523	0.875	0.871	0.379	0.895
Sobel Z P 值			1.557 (0.120)			-4.370** (0.000)
变量	中国制造业由发展中国家引致的全球价值链嵌入程度					
	FDI 路径检验			OFDI 路径检验		
	Path a	Path b	Path c	Path a	Path b	Path c
<i>cepu</i>	0.0000 (0.21)	-0.0382** (-2.18)	0.0000 (0.44)	0.0000 (0.21)	0.1028*** (6.39)	0.0000 (0.50)
<i>W</i>			0.0001 (1.32)			-0.0001 (-0.80)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	192	192	192	192	192	192
P 值	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R ²	0.534	0.523	0.539	0.534	0.379	0.536
Sobel Z P 值			-1.127 (0.260)			-0.793 (0.428)

(二) 经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的门槛特征分析
发展中国家企业在参与全球价值链过程中，涉及大量中间品的进口和出口。只

有当企业进出口规模超过一定阈值之后,企业才能形成规模效应,拥有较强的议价能力、技术创新水平和竞争优势等,进而有效避免不确定性带来的冲击(余泳泽,2012)^[31]。那么,经济政策不确定性与中国制造业价值链嵌入程度和分工地位之间是否存在进出口规模的门槛效应?

1. 门槛模型的设定

在基准模型(1)的基础上,设定进出口规模的单一、双重和多重(三重)模型分别为:

$$vss_{it} = \beta_0 + \beta_1 cepu_{it} \times I(x_{it} \leq \gamma) + \beta_2 cepu_{it} \times I(x_{it} > \gamma) + \beta_3 ti_{it} + \beta_4 ii_{it} + \beta_5 rd_{it} + \beta_6 k_{it} + \beta_7 h_{it} + \beta_8 vdi_{it} + \beta_9 asd_{it} + \beta_{10} energystructure_{it} + \beta_{11} er_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}$$

$$vss_{it} = \beta_0 + \beta_1 cepu_{it} \times I(x_{it} \leq \gamma_1) + \beta_2 cepu_{it} \times I(\gamma_1 < x_{it} \leq \gamma_2) + \beta_3 cepu_{it} \times I(x_{it} > \gamma_2) + \beta_4 ti_{it} + \beta_5 ii_{it} + \beta_6 rd_{it} + \beta_7 k_{it} + \beta_8 h_{it} + \beta_9 vdi_{it} + \beta_{10} asd_{it} + \beta_{11} energystructure_{it} + \beta_{12} er_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}$$

$$vss_{it} = \beta_0 + \beta_1 cepu_{it} \times I(x_{it} \leq \gamma_1) + \beta_2 cepu_{it} \times I(\gamma_1 < x_{it} \leq \gamma_2) + \beta_3 cepu_{it} \times I(\gamma_2 < x_{it} \leq \gamma_3) + \beta_4 cepu_{it} \times I(x_{it} > \gamma_3) + \beta_5 ti_{it} + \beta_6 ii_{it} + \beta_7 rd_{it} + \beta_8 k_{it} + \beta_9 h_{it} + \beta_{10} vdi_{it} + \beta_{11} asd_{it} + \beta_{12} energystructure_{it} + \beta_{13} er_{it} + \lambda_t + \theta_i + \varepsilon_{it}$$

其中, $cepu_{it}$ 为受到门槛变量影响的解释变量, x_{it} 为门槛变量, γ 为门槛估计值。本文的门槛变量包括:制造业的出口规模(exp_{it})和进口规模(imp_{it}),分别用出口/行业销售产值和中间品进口/中间品总消耗表示。

2. 门槛检验结果分析

表4展示了门槛效应检验结果,在经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度的影响作用中,存在出口规模的双重门槛和进口规模的三重门槛效应。其中,出口规模的门槛估计值为0.209和0.511,进口规模的门槛估计值为0.056、0.108和0.222。在经济政策不确定性对中国制造业价值链分工地位的影响作用中,存在出口规模的双重门槛和进口规模的单门槛效应。其中,出口规模的门槛估计值为0.063和0.103,进口规模的门槛估计值为0.067。

表4 进出口规模门槛效应检验(500次)

变量	价值链嵌入程度		价值链分工地位	
	出口	进口	出口	进口
单一门槛检验	18.436*** (0.004)	10.637 (0.158)	7.107 (0.180)	19.352*** (0.000)
双重门槛检验	35.768*** (0.006)	39.372*** (0.006)	12.851** (0.022)	3.444 (0.298)
三重门槛检验	5.285 (0.108)	11.626** (0.038)	2.767 (0.352)	4.172 (0.208)

注:括号上方的数字为门槛检验对应的F统计量,括号内为采用Bootstrap方法反复抽样得到的P值。

表5报告了门槛面板模型的回归结果。首先,分析经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度的非线性影响。从出口规模上看,当出口规模较小时(出口

规模小于0.209),经济政策不确定性对制造业价值链嵌入程度没有显著的负向作用。当出口规模处于中等水平时(出口规模大于0.209小于0.511),经济政策不确定性具有显著的抑制作用。但随着出口规模的进一步扩大,经济政策不确定性对制造业价值链嵌入程度的影响转为正向促进作用。说明,只有当出口规模超过一定阈值之后,经济政策不确定性才能显著提高制造业价值链嵌入程度。从进口规模上看,当进口规模较小时(进口规模小于0.056),经济政策不确定性对制造业价值链嵌入程度有显著的负向作用。随着进口规模的不断扩大,经济政策不确定性的负向影响作用逐渐下降甚至转为正向的促进作用。说明,当进出口规模相对较高时,企业存在规模效应,可以有效降低产品生产成本,参与更多的国际分工活动。

其次,分析经济政策不确定性对制造业价值链分工地位的非线性影响。从出口规模上看,当出口规模较小时(出口规模小于0.063),经济政策不确定性对制造业价值链分工地位没有明显的影响。当出口规模处于中等水平时(出口规模大于0.063小于0.103),经济政策不确定性呈现显著的负向影响。而当出口规模较大时(出口规模大于0.103),经济政策不确定性的影响作用变为正向。从进口规模上看,当进口规模较小时(进口规模小于0.067),经济政策不确定性没有显著的影响作用。而随着进口规模的不断扩大,经济政策不确定性的影响作用显著为正。由此可见,只有在进出口规模越过一定阈值之后,经济政策不确定性才能显著提高制造业价值链分工地位。

表5 进出口规模门槛特征的参数估计结果

变量	全球价值链嵌入程度		全球价值链分工地位	
	出口	进口	出口	进口
cepu1 ($x_{it} \leq \gamma_1$)	-0.0000 (-0.72)	-0.0001*** (-4.01)	0.0001 (1.61)	-0.0001 (-0.77)
cepu2 ($\gamma_1 < x_{it} \leq \gamma_2$)	-0.0002*** (-4.23)	-0.0000 (-1.18)	-0.0002* (-1.88)	0.0002*** (3.18)
cepu3 ($\gamma_2 < x_{it} \leq \gamma_3$)	0.0002** (2.45)	0.0001* (1.91)	0.0001* (1.71)	
cepu4 ($x_{it} > \gamma_3$)		0.0006*** (6.31)		
控制变量	控制	控制	控制	控制
常数项	0.1013 (1.31)	0.0519 (0.68)	0.2894 (1.64)	0.2299 (1.31)
观测值	192	192	192	192
R ²	0.586	0.600	0.334	0.330

(三) 稳健性分析

1. 更换全球价值链嵌入程度的衡量指标。本文借鉴 Koopman 等 (2014)^[3] 的方法,对中国制造业全球价值链嵌入程度进行了重新测算。具体公式如下:

$$GVC_participation = \frac{IV}{Ex} + \frac{FVA}{Ex} = \frac{DVA_INTrex}{Ex} + \frac{FVA_FIN + FVA_INT}{Ex}$$

其中,IV表示行业的间接增加值,FVA反映行业的国外增加值,Ex为行业的出

口值。将国外增加值进一步分解为由发达国家引致的全球价值链嵌入程度和由发展中国家引致的全球价值链嵌入程度。

本文对重新构建的全球价值链嵌入程度指标进行了回归分析,可知经济政策不确定性的提高将显著降低中国制造业价值链嵌入程度,并存在 OFDI 的影响路径。从国外增加值来源国的分组回归结果可知,经济政策不确定性主要是通过 OFDI 路径,来降低由发达国家引致的全球价值链嵌入程度,但对发展中国家引致的全球价值链嵌入程度没有显著影响,进一步证实了本文的主要研究结论。由于篇幅有限,稳健性回归结果未在文中展示。

2. 更换全球价值链分工地位的衡量指标。本文采用中间品出口的国内增加值率与最终品出口的国内增加值率之差来衡量中国制造业在全球价值链中的分工地位,并重新进行了回归分析。发现,经济政策不确定性可以通过引进外资和对外直接投资的方式,来提高中国制造业在全球价值链中的分工地位,且 OFDI 的中介传导效应(24.388%)大于 FDI 的中介传导效应(13.437%)。由此可见,更换核心指标之后,上述研究结论仍然成立,本文的估计结果具有较强的稳健性。

六、研究结论与启示

本文采用 2003—2014 年中国制造业细分行业的数据,实证检验了经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的影响及作用机制,以及这种影响效果可能存在的分组特征和门槛特征。研究结论如下:第一,经济政策不确定性的上升将降低中国制造业价值链嵌入程度,但提高其在价值链体系中的分工地位。第二,经济政策不确定性与制造业价值链嵌入程度之间存在 OFDI 路径,与制造业价值链分工地位之间存在 FDI 和 OFDI 路径。即经济政策不确定性可以通过 OFDI 路径来降低中国制造业价值链嵌入程度,通过 FDI 和 OFDI 路径来提高中国制造业价值链分工地位,其中 OFDI 发挥的中介效应大于 FDI。第三,从国外增加值的来源国看,经济政策不确定性主要是通过 OFDI 路径来降低由发达国家引致的全球价值链嵌入程度,但对发展中国家引致的全球价值链嵌入程度没有显著影响。第四,经济政策不确定性对中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的影响作用存在关于进出口规模的门槛效应。只有在进出口规模越过一定阈值之后,经济政策不确定性才能促进中国制造业价值链嵌入程度和分工地位的提升。

上述研究结论蕴含的主要政策含义如下:第一,尽管政府频繁推出经济政策带来的不确定性正向影响中国制造业价值链分工地位,但经济政策不确定性的上升也会带来负面影响,即抑制 FDI 流入和制造业价值链嵌入程度。因此,相关部门频繁出台或调整经济政策以推动中国经济结构转型升级时,需客观认识经济政策变更所蕴含的“政策红利”与风险,并权衡经济政策不确定对不同经济活动的影响。第二,在经济政策不确定的背景下,中国政府应积极鼓励企业走出去,以充分发挥 OFDI 的逆向技术溢出效应,推动中国制造业向价值链更高层次攀升。同时,相关部门需避免企业过度对外直接投资,使得大量国内资本流向海外,导致中国实体经济下行严重。第三,在经济政策不确定的背景下,管理部门可以利用经济政策不确

定性对中国制造业价值链嵌入影响的门槛效应, 大力鼓励进出口规模较大的制造业企业积极参与国际分工, 并对进出口规模较小的制造业企业给予相应的支持与补贴, 以避免小规模企业由于风险太大, 被迫退出市场。

[参考文献]

- [1] HANDLEY KYLE, LIMA NUNO. Policy Uncertainty, Trade, and Welfare: Theory and Evidence for China and the United States [J]. *American Economic Review*, 2017, 107 (9): 2731-2783.
- [2] GEREFFI G. The Organization of Buyer-Driven Global Commodity Chains: How US Retailers Shape Overseas Production Networks, in Gereffi G., Korzeniewicz M. (eds), *Commodity Chains and Global Capitalism* [M], Westport, CT: Praeger, 1994.
- [3] KOOPMAN R, WANG Z, WEI S. Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports [J]. *American Economic Review*, 2014, 104 (2): 459-494.
- [4] 王直, 魏尚进, 祝坤福. 总贸易核算法: 官方贸易统计与全球价值链的度量 [J]. *中国社会科学*, 2015 (9): 108-127.
- [5] KEE H L, TANG H. Domestic Value Added in Exports: Theory and Firm Evidence from China [J]. *American Economic Review*, 2016, 106 (6): 1402-1436.
- [6] 魏悦羚, 张洪胜. 进口自由化会提升中国出口国内增加值率吗——基于总出口核算框架的重新估计 [J]. *中国工业经济*, 2019 (03): 24-42.
- [7] KO J H, LEE C M. International Economic Policy Uncertainty and Stock Prices: Wavelet Approach [J]. *Economics Letters*, 2015, 134: 118-122.
- [8] BALCILAR M, DEMIRER R et al. The Impact of US Policy Uncertainty on The Monetary Effectiveness in the Euro Area [J]. *Journal of Policy Modeling*, 2017, 39 (6): 1052-1064.
- [9] DEMIR E, ERSAN O. The Impact of Economic Policy Uncertainty on Stock Returns of Turkish Tourism Companies [J]. *Current Issues in Tourism*, 2018, 21 (8): 847-855.
- [10] 金雪军, 钟意, 王义中. 政策不确定性的宏观经济后果 [J]. *经济理论与经济管理*, 2014 (02): 17-26.
- [11] 陈德球, 陈运森, 董志勇. 政策不确定性、税收征管强度与企业税收规避 [J]. *管理世界*, 2016 (05): 151-163.
- [12] 顾夏铭, 陈勇民, 潘士远. 经济政策不确定性与创新——基于我国上市公司的实证分析 [J]. *经济研究*, 2018 (02): 109-123.
- [13] 彭俞超, 韩珩, 李建军. 经济政策不确定性与企业金融化 [J]. *中国工业经济*, 2018 (01): 137-155.
- [14] 饶品贵, 岳衡, 姜国华. 经济政策不确定性与企业投资行为研究 [J]. *世界经济*, 2017 (02): 29-53.
- [15] SHEPOTYLO O, STUCKATZ J. Quantitative Text Analysis of Policy Uncertainty: FDI and Trade of Ukrainian Manufacturing Firms [J]. Working Paper, 2017.
- [16] NGUYEN Q, KIM T. Policy Uncertainty, Derivatives Use, and Firm-Level FDI [J]. *Journal of International Business Studies*, 2018, 49 (1): 1-31.
- [17] 杨永聪, 李正辉. 经济政策不确定性驱动了中国 OFDI 的增长吗——基于动态面板数据的系统 GMM 估计 [J]. *国际贸易问题*, 2018 (03): 138-148.
- [18] GULEN H, M ION. Policy Uncertainty and Corporate Investment [J]. *Review of Financial Studies*, 2016, 29 (3): 523-564.
- [19] CHRISTENSEN I, DIB A. The Financial Accelerator in An Estimated New Keynesian Model [J]. *Review of Economic Dynamics*, 2008, 11 (1): 155-178.
- [20] 唐宜红, 张鹏杨. FDI、全球价值链嵌入与出口国内附加值 [J]. *统计研究*, 2017 (04): 38-51.
- [21] 罗长远, 陈琳. FDI 是否能够缓解中国企业的融资约束 [J]. *世界经济*, 2011 (4): 42-61.

- [22] 刘海云, 聂飞. 中国制造业对外直接投资的空心化效应研究 [J]. 中国工业经济, 2015 (04): 83-96.
- [23] DANIELS J P, RUHR M V D. Transportation Costs and US Manufacturing FDI [J]. Review of International Economics, 2014, 22 (2): 299-309.
- [24] MARKUSEN, JAMES R. The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade [J]. Journal of Economic Perspectives, 1995, 9 (2): 169-189.
- [25] 毛其淋, 许家云. 外资进入如何影响了本土企业出口国内附加值? [J]. 经济学 (季刊), 2018, 17 (04): 1453-1488.
- [26] 张鹏杨, 唐宜红. FDI 如何提高我国出口企业国内附加值? ——基于全球价值链升级的视角 [J]. 数量经济技术经济研究, 2018, 35 (07): 80-97.
- [27] 李平, 江强, 林洋. FDI 与“国际分工陷阱” ——基于发展中东道国 GVC 嵌入度视角 [J]. 国际贸易问题, 2018 (06): 119-132.
- [28] 刘斌, 王杰, 魏倩. 对外直接投资与价值链参与: 分工地位与升级模式 [J]. 数量经济技术经济研究, 2015, 32 (12): 39-56.
- [29] 杨连星, 罗玉辉. 中国对外直接投资与全球价值链升级 [J]. 数量经济技术经济研究, 2017, 34 (06): 54-70.
- [30] 张夏, 施炳展, 汪亚楠, 金泽成. 经济政策不确定性真的会阻碍中国出口贸易升级吗? [J]. 经济科学, 2019 (02): 40-52.
- [31] 余泳泽. FDI 技术外溢是否存在“门槛条件” ——来自我国高技术产业的面板门限回归分析 [J]. 数量经济技术经济研究, 2012 (8): 49-63.

(责任编辑 于友伟)

A Study of Economic Policy Uncertainty on Global Value Chain

ZHENG Shufang XIE Huiqiang LIU Dongdong

Abstract: Based on the panel data of Chinese Manufacturing Industry from 2003 to 2014, this paper discussed the impact of Economic Policy Uncertainty (EPU) on the participation and position of Global Value Chain (GVC). The results show that the EPU would be harmful for Chinese manufacturing industry to participate in the GVC, but can help to improve the position; The EPU can affect the participation of GVC through OFDI, and the position of GVC through FDI and OFDI; The influence of EPU on GVC are heterogeneity, and have the threshold effect. The innovation of this paper is to extend the research of EPU on domestic investment to the field of international investment and global value chain, which not only reveals the black box between EPU and GVC, deepens people's understanding about EPU, but also provides a theoretical basis for promoting the upgrading of Chinese manufacturing industry.

Keywords: Economic Policy Uncertainty; Global Value Chain; FDI; OFDI