

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学 号: 25520090153463

UDC_____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

泰国和马来西亚汇率变动对通货膨胀和贸易 收支的影响研究 ——基于汇率传递视角

Research of Thailand and Malaysia Exchange Rate Fluctuations' Effects on Inflation and Trade Balance ——Based on Exchange Rate Pass-through

吕 秋 红

指导教师姓名: 沈 红 芳 教 授

专 业 名 称: 世 界 经 济

论文提交日期: 2 0 1 3 年 月

论文答辩时间: 2 0 1 3 年 月

学位授予日期: 2 0 1 3 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2013 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

开放经济中，宏观经济政策的重要目标是保持经济的内外均衡。内部均衡强调非通货膨胀情况下的充分就业，外部均衡是指保持国际收支的基本平衡。其中，经常项目的可维持性，即贸易收支的相对均衡是外部均衡的主体。通货膨胀、贸易收支作为考量一国宏观经济内外均衡的核心变量，汇率作为调节国民经济内外均衡的杠杆，其三者的关系历来是经济研究的热点和重点，也是宏观经济政策实施的基础。其中，汇率变动对通货膨胀和贸易收支的影响是研究的主线。

理论上，关于汇率变动对通货膨胀和贸易收支的影响是汇率传递理论和国际收支调节理论的主要研究内容。传统汇率决定理论中一价定律和购买力平价成立，汇率完全传递，汇率的变动可以完全传递到进出口价格上，一方面通过价格链因素影响国内通货膨胀，另一方面通过改变进出口商品的相对价格影响产品的竞争力，从而对进出口商品的供求产生影响进而影响贸易收支。因此，国际收支弹性理论认为，只要进出口商品价格需求弹性满足马歇尔-勒那条件，本币贬值可改善贸易收支。但经验研究表明，汇率不完全传递是一种普遍现象，满足马歇尔-勒那条件下，本币贬值甚至恶化贸易收支。因此，基于传统购买力平价建立的理论受到了重大挑战，也引发了对汇率不完全传递影响因素和宏观传导效果的大量研究。1995年，Obstfeld和Rogoff开创的新开放经济宏观经济学，为汇率不完全传递研究建立了微观基础。当前，对汇率不完全传递的影响因素和传导效果的研究大多是基于Obstfeld和Rogoff建立的Redux模型的修正和延伸。

实证上，对汇率不完全传递展开的大量经验分析，一部分是通过估计汇率变动对价格水平（包括进出口价格、生产者价格、消费者价格）的传递弹性，检验汇率对价格水平的传递效应；另一部分是通过考察汇率变动对贸易收支余额所产生的长期和短期效应，验证长期马歇尔-勒那条件是否成立，短期J曲线效应是否存在。

本文基于此视角，对泰国和马来西亚两国汇率变动对通货膨胀和贸易收支平衡的影响进行实证分析。以期对现有理论进行经验上的验证，同时为中国的宏观经济政策制定提供借鉴意义。文章主要内容如下：

以汇率决定理论、汇率传递理论和国际收支弹性理论为指导，以泰国和马来

西亚汇率制度的发展沿革和后危机时期两国汇率制度新特征为线索,在阐述两国通货膨胀走势和贸易收支状况的基础上,综合运用自回归分布滞后模型和向量自回归模型等计量方法,分别研究了汇率波动对两国通货膨胀和贸易收支的影响情况。研究结果显示,汇率变动对进口价格的传递是不完全的,对通货膨胀影响微弱。研究两国有效汇率变动对整体贸易收支,两国分别与美国、中国、日本双边汇率变动对双边贸易收支的影响中发现:在长期,泰国和马来西亚有效汇率变动对两国整体贸易收支和泰国与美国、中国、日本双边汇率对双边贸易收支的马歇尔-勒那条件成立;马来西亚与美国、中国的双边汇率贬值恶化贸易收支,马歇尔-勒那条件不成立,马来西亚与日本的双边汇率对双边贸易收支影响不显著。在短期,除马来西亚与美国的双边汇率贬值恶化当期贸易收支,存在 J 曲线效应,其余均不存在 J 曲线效应。此外,汇率贬值和升值对贸易收支的影响不对称,贬值对贸易收支的影响作用大于升值。借鉴泰国和马来西亚的研究结果,本文提出四点对中国宏观经济政策制定有重要借鉴意义的建议。

关键词: 汇率传递 通货膨胀 贸易收支 泰国 马来西亚

Abstract

In open economy, the top target of macro-economy policy is to keep the internal and external equilibrium, the former emphasizing the full employment under non-inflation, the latter international trade balance. The external equilibrium's subject is current account sustainability as well as the relative trade balance. Inflation and trade balance are kernel variables to inspect the internal and external equilibrium of a country's macro-economy, and exchange rate as a level to adjust the equilibrium. The trilateral relation of exchange rate, inflation and trade balance are always the hotspot and emphasis of economic studies, and the basis to implement macro-economy policy. The exchange rate fluctuations' effects on inflation and trade balance are the principal lines of the studies.

Theoretically, the effects of exchange rate fluctuations on inflation and trade balance are the main study contents of exchange rate pass-through theory and Elasticity Approach. In the traditional exchange rate determination theories, the Law of One Price and Purchasing Power Parity are set up, exchange rate can fully pass through, and the exchange rate fluctuations can fully pass through to the price of import and export. Exchange rate can affect the internal inflation by the price chain factor on one hand, and affect the import and export products' competitiveness, trade leads and trade balance by changing their relative price on the other hand. Therefore, the Elasticity Approach holds that as long as the import and export products price demand flexibility fulfils the Marshall-Lerner condition, the domestic currency devaluation can improve trade balance. But the empirical researches manifest that the incomplete exchange rate pass-through is a common phenomenon, the domestic currency devaluation can deteriorate the trade balance, even when the Marshall-Lerner condition is satisfied. It is a big challenge to the theories based on the Purchasing Power Parity and leads to a lot of researches about the factors and macro-transmission effects of the incomplete exchange rate pass-through. In 1995, Obstfeld and Rogoff initiated the New Open Economy Macro-economic Theory, built the micro basis for the analysis of incomplete exchange rate pass-through. Nowadays, the studies of the effective factors and macro-

transmission effects of the incomplete exchange rate pass-through are mostly basing on the revise and extending of the Redux model.

In demonstration, some of the empirical studies on incomplete exchange rate pass-through evaluate the pass-through elasticity of exchange rate fluctuations at the price level, including the import and export price, producer price, consumer price, then check the pass-through effects. The others inspect the direct long term and short term effects of exchange rate fluctuations on trade balance, then check the Marshall-Lener condition in long term and J-curve effect in short term.

This article, basing on the above angles of view, makes an empirical analysis on the effects of exchange rate fluctuations on inflation and trade balance in Thailand and Malaysia, tries to proceed an empirical validation to the existing theories and proposes suggestions for China's macro economy of policy making. The main points are as follows:

This article takes exchange rate determination theory, the exchange rate pass-through theory and Elasticity Approach as guidance; takes the developmental history of Thailand and Malaysia exchange rate and the new characteristics of their exchange rate systems at the Post Crisis Era as a clue; takes the description of the two countries inflation and trade balance as basis, comprehensively uses the metering methods such as Autoregressive Distributed Lag and Vector Autoregression Model to study the effects of two countries exchange rate fluctuations on their inflation and trade balance. The study results manifest that: the exchange rate pass-through effect on import price is incomplete, the effect on inflation is weak. The research of two countries' exchange rate fluctuations, trade balance, and their bilateral exchange rate with USA, Japan, and China also show that: in long term, the effects of Thailand and Malaysia's effective exchange rate fluctuations on their trade balance in whole, and the effects of Thailand bilateral exchange rate fluctuations on the trade balance with USA, Japan and China corresponded the Marshall-Lener condition respectively; the bilateral exchange rate devaluation of Malaysia-USA and Malaysia-China deteriorated their trade balance, which failed the Marshall-Lener condition; the Malaysia-Japan bilateral exchange rate had no obvious effect on their trade balance; in short term, Malaysia-USA bilateral

exchange rate devaluation deteriorated their trade balance and had the J-curve effect, the others situations did not show J-curve effect. Besides that, exchange rate devaluation and appreciation had unsymmetrical effects on trade balance, in which devaluation had more effect than appreciation. Using the study results as reference, this article puts forward four useful revelations for Chinese macro- economy policy making.

Key Words: Exchange rate pass-through, Inflation, trade balance, Thailand, Malaysia.

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第一章 导论	1
1.1 选题背景	1
1.2 文献综述	2
1.2.1 汇率变动对通货膨胀影响的文献综述.....	2
1.2.2 汇率变动对贸易收支影响的文献综述.....	8
1.3 文章结构与研究方法	10
1.3.1 文章结构.....	10
1.3.2 研究方法.....	11
1.4 主要创新点与不足	12
1.4.1 主要创新点.....	12
1.4.2 不足之处.....	12
第二章 相关理论基础	14
2.1 汇率决定理论演进	14
2.1.1 购买力平价理论.....	15
2.1.2 蒙代尔-弗莱明模型	16
2.1.3 多恩布什模型.....	18
2.1.4 新开放经济宏观经济理论.....	21
2.2 汇率传递理论	24
2.2.1 汇率传递理论概述.....	24
2.2.2 汇率不完全传递.....	25
2.2.3 汇率传递的宏观经济影响.....	25
2.3 国际收支弹性理论	26
2.3.1 马歇尔-勒那条件	26
2.3.2 毕肯戴克-罗宾逊-梅茨勒条件	27
2.3.3 J 曲线效应.....	28
2.3.4 弹性理论评述.....	29

2.4 本章小结	29
第三章 泰国和马来西亚汇率制度新特征及有效汇率波动.....	30
3.1 汇率制度分类	30
3.1.1 硬钉住汇率制.....	31
3.1.2 软钉住汇率制度.....	31
3.1.3 浮动汇率制.....	32
3.2 泰国和马来西亚汇率制度沿革	32
3.2.1 泰国汇率制度发展.....	33
3.2.2 马来西亚汇率制度发展.....	35
3.3 泰国和马来西亚汇率制度新特征	36
3.3.1 美元在两国货币篮子中的权重下降但仍是两国货币的主要锚币.....	36
3.3.2 受外部冲击时两国货币重回高频钉住美元.....	38
3.3.3 近期欧元在两国货币篮子中的权重大幅提高.....	40
3.3.4 人民币对两国货币的影响力增强.....	40
3.3.5 后危机时期两国汇率更具有“升值恐惧”	42
3.4 泰国和马来西亚有效汇率波动分析	45
3.4.1 相关概念.....	45
3.4.2 有效汇率测度.....	46
3.4.3 两国有有效汇率波动分析.....	48
3.5 本章小结	50
第四章 泰国和马来西亚汇率变动对通货膨胀的影响.....	51
4.1 泰国和马来西亚通货膨胀比较	51
4.1.1 通货膨胀概述.....	51
4.1.2 两国通货膨胀走势分析.....	53
4.1.3 汇率变动对通货膨胀的影响机制.....	57
4.2 泰国和马来西亚汇率变动对进口价格的影响：ARDL 模型分析.....	58
4.2.1 理论框架.....	58
4.2.2 两国进口价格汇率传递效应测算.....	59

4.2.3 实证结果分析.....	66
4.3 泰国和马来西亚汇率变动对通货膨胀的影响：VAR 模型分析.....	67
4.3.1 VAR 模型概述.....	68
4.3.2 汇率变动对两国通货膨胀影响的实证研究.....	69
4.3.3 结果分析.....	73
4.4 本章小结	74
第五章 泰国和马来西亚汇率变动对贸易收支的影响.....	76
5.1 泰国和马来西亚贸易发展概况	76
5.1.1 进出口贸易及贸易余额.....	76
5.1.2 贸易分布.....	77
5.2 泰国和马来西亚汇率变动对贸易收支影响的实证研究.....	80
5.2.1 理论模型.....	81
5.2.2 实证方法及数据说明.....	82
5.2.3 两国汇率水平变动对贸易收支的整体影响分析.....	84
5.2.4 基于 VAR 模型对 J 曲线效应的进一步求证	88
5.2.5 泰国和马来西亚与美国、中国、日本双边情况分析.....	89
5.3 汇率贬值和升值对贸易收支的不对称性影响研究：基于面板数据.....	93
5.3.1 面板模型.....	94
5.3.2 实证分析.....	95
5.4 本章小结	96
第六章 结论与启示	98
6.1 本文主要结论	98
6.1.1 后危机时期泰国和马来西亚汇率制度具有新特征.....	98
6.1.2 汇率变动对进口价格的传递效应不完全及对通货膨胀影响微弱.....	98
6.1.3 马歇尔-勒那条件成立下汇率贬值可改善国际收支的前提是汇率没有严重失调.....	99
6.1.4 汇率贬值短期是否存在 J 曲线效应因贸易关系主体不同各有差异.....	99
6.1.5 汇率贬值对贸易收支的影响效果大于升值.....	100

6.2 对中国的启示	100
6.2.1 面对通货膨胀问题不应过多关注汇率.....	100
6.2.2 重视国际油价冲击对通货膨胀的影响.....	101
6.2.3 时刻警惕流动性过剩累积的通货膨胀压力.....	101
6.2.4 人民币升值不是调整贸易失衡的最终途径.....	101
参考文献.....	103
附录.....	115
附录 1 两国主要贸易进口国加权生产者价格指数的计算方法.....	115
附录 2 两国各变量格兰杰因果关系检验结果.....	116
附录 3 两国 VAR 模型及检验结果.....	117
附录 4 两国 CPI 方差分解表	120
附录 5 泰国和马来西亚主要贸易国（1994 年-2012 年）	122
附录 6 两国与美、中、日双边汇率变动对贸易收支影响的 ARDL 模型...	123
后记.....	129

Contents

Chapter I. Introduction	1
1.1 Background of The Subject	1
1.2 Literature Review	2
1.3 Structure and Research Methods.....	10
1.4 Innovations and Lacks	12
Chapter II. Theoretical Foundation.....	14
2.1 Evolution of Exchange Rate Determination Theory	14
2.2 Exchange Rate Pass-through Theory	24
2.3 Elasticity Approach	26
2.4 Brief Summary	29
Chapter III. New Characteristics of Exchange Rate Regime and Effective Exchange Rate Fluctuations in Thailand and Malaysia	30
3.1 Classification of Exchange Rate Regime	30
3.2 Evolution of the Exchange Rate Regime in Thailand and Malaysia	32
3.3 New Characteristics of Exchange Rate Regime in Thailand and Malaysia	36
3.4 Analysis of Thailand and Malaysia Exchange Rate Effective Fluctuations ..	45
3.5 Brief Summary	50
Chapter IV. Pass-through Effect of Exchange Rate of Thailand and Malaysia on Inflation.....	51
4.1 Comparison of Thailand and Malaysia Inflation	51
4.2 Pass-through Effect of Exchange Rate of Thailand and Malaysia on Import Price	58
4.3 Pass-through Effect of Exchange Rate of Thailand and Malaysia on Inflation	67

4.4 Brief Summary	74
Chapter V Pass-through Effect of Exchange Rate of Thailand and Malaysia on Trade Balance	76
5.1 Trade Developmental Survey of Thailand and Malaysia.....	76
5.2 Pass-through Effect of Exchange Rate of Thailand and Malaysia on Trade Balance: Basing on Empirical Study	80
5.3 Asymmetrical Effects of Exchange Rate Devaluation and Appreciation: Basing on Panel Data	93
5.4 Brief Summary	96
Chapter VI. Conclusions and Revelations.....	98
6.1 Conclusions	98
6.2 Revelations to China	100
Reference.....	103
Appendix.....	115
Epilogue	129

表目录

表 3.1 两国汇率制度演变.....	33
表 3.2 两国货币篮子权重估计（基于低频数据）	37
表 3.3 美元在泰铢货币篮子中的权重（基于高频数据）	39
表 3.4 美元在林吉特货币篮子中的权重（基于高频数据）	39
表 3.5 两国货币对美元、日元和人民币汇率标准差.....	41
表 3.6 人民币与两国货币兑美元汇率相关系数.....	41
表 3.7 两国 $EMP < 0$ （升值压力）月份比重	45
表 4.1 两国各变量平稳性检验结果.....	63
表 4.2 两国各变量协整检验结果.....	63
表 4.3 泰国 ARDL 模型回归结果.....	64
表 4.4 马来西亚 ARDL 回归结果.....	65
表 4.5 两国各变量平稳性检验结果.....	70
表 4.6 两国各变量协整检验结果.....	71
表 4.7 两国各变量格兰杰因果关系检验结果.....	71
表 4.8 两国 cpi 方差分解表.....	73
表 5.1 泰国主要贸易国进出口额.....	78
表 5.2 马来西亚主要贸易国进出口额.....	79
表 5.3 2012 年泰国主要进出口商品类别.....	80
表 5.4 2012 年马来西亚主要进出口商品类别.....	80
表 5.5 两国各变量平稳性检验结果.....	84
表 5.6 两国各变量协整检验结果.....	85
表 5.7 泰国 ARDL 模型回归结果.....	85
表 5.8 马来西亚 ARDL 模型回归结果.....	86
表 5.9 两国各变量格兰杰因果关系检验结果.....	88
表 5.10 各变量平稳性检验结果.....	90
表 5.11 各变量协整检验结果.....	91
表 5.12 两国与美、中、日双边汇率水平变动对双边贸易收支影响的长期方程	91
表 5.13 面板数据回归结果.....	95

图目录

图 2.1 J 曲线效应.....	28
图 3.1 泰铢兑美元汇率走势.....	34
图 3.2 泰国宏观经济指标走势.....	34
图 3.3 林吉特兑美元汇率走势.....	35
图 3.4 马来西亚宏观经济指标走势.....	36
图 3.5 外汇市场压力指数.....	44
图 3.6 两国有效汇率走势.....	49
图 4.1 两国通货膨胀走势（1990 年 1 月—2013 年 1 月）.....	53
图 4.2 东盟五国通货膨胀水平比较（2010 年 1 月-2013 年 1 月）.....	54
图 4.3 两国产出缺口变化（1995 年 1 月—1999 年 12 月）.....	56
图 4.4 世界原油和食品价格指数走势（2010 年 1 月—2013 年 1 月）.....	57
图 4.5 两国 CPI 对各变量的脉冲响应函数合成图.....	72
图 5.1 泰国和马来西亚进出口额增长趋势（1985 年-2012 年）.....	77
图 5.2 两国各变量对贸易收支的脉冲响应函数合成图.....	89
图 5.3 两国与美国、日本、中国双边贸易脉冲响应函数.....	92

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库