

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学号: 15720061151157

UDC \_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

人民币汇率变动  
对东盟吸收外商直接投资的影响

The Effect of RMB Exchange Rate on  
FDI Inflow into ASEAN

徐 一 珊

指导教师姓名: 郑甘澍 教授

专业名称: 国际贸易学

论文提交日期: 2009年4月

论文答辩日期: 2009年 月

学位授予日期: 2009年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2009年4月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 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

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 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

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

外商直接投资（FDI）在发展中国的经济发展过程中发挥了重要的作用。改革开放以来，中国吸收的 FDI 不断增加，这一态势引起了众多发展中国家特别是东南亚国家的忧虑。他们普遍认为相对于中国，他们正在丧失对 FDI 的吸引力。有学者认为，外商对华投资的不断增长是长期以来人民币持续低估造成的。然而自 2005 年 7 月 21 日起，人民币取消了钉住单一美元的汇率制度，开始实行参考一篮子货币的、有管理的浮动汇率制，人民币长期被低估的力量得到释放，人民币对美元的汇率一路走高。与此同时，东盟各国 FDI 流入量也已经超过了金融危机前的最高水平。那么，究竟人民币汇率变动对东盟各国吸收 FDI 是否产生影响？产生了怎样的影响？

本文在总结相关文献的基础上，结合中国同东盟汇率制度变革以及 FDI 的特点，对人民币汇率影响东盟吸收 FDI 的渠道进行分析，并且利用 1994-2007 年东盟九国组成的面板数据，建立 FDI 决策模型来研究人民币汇率变动对东盟吸收 FDI 的影响，结果发现无论是汇率水平还是波动幅度，都对东盟吸收 FDI 有着显著的影响。前者主要通过成本效应和财富效应，负向影响东盟 FDI 流入量，即人民币汇率下降（升值），东盟 FDI 流入量增加；后者通过风险效应，正向影响东盟 FDI 流入量，即人民币汇率波动幅度的加大，会增加东盟各国的 FDI 流入量。

文章得到的启示是，一国在制定相关政策时要注意国际协调问题，不仅要考虑政策对本国产生的各种效应，还要兼顾到对其他国家特别是经济结构相似国家的影响。随着中国经济实力的日益增强，我国在政策制定上更应该维护地区经济稳定，加强国家间协调合作，创造良好的金融外部环境。

**关键词：**人民币汇率；外商直接投资；面板数据

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## **Abstract**

Foreign Direct Investment has made great contribution to the economic development of many developing countries. The FDI inflow into China has kept increasing since the Open-door policy took effect, which evoked great anxiety of many developing countries, especially the South-East Asian governments. They thought that, compared with China, they were losing attraction for foreign investors. According to some scholars, the rapid growing amount of FDI was due to past undervaluation of the RMB. However, on July 21, 2005, China carried out its RMB exchange rate reform and started to peg its exchange on a variety of currencies, rather than solely on the U.S. dollar and the RMB nominal exchange rate steadily appreciated against the U.S. dollar from then on. At the same time, the amount of FDI inflow into the ASEAN has exceeded its highest level before the Asian Financial Crisis. Then, do the fluctuations of RMB exchange rate have influence on the FDI inflow into the ASEAN and what influences do they have?

On the basis of related literature reviews, this thesis combines the reform and policy of exchange rate with the characteristics of FDI in China and main ASEAN countries, analyzes the impact mechanism of RMB exchange rate, and utilizes the panel data and FDI Decision Model to find the impact of RMB exchange rate on FDI inflow into ASEAN. The results imply that both the level of exchange rate and its fluctuation range have significant impact on the FDI inflow into ASEAN. The former has negative impact through cost-effect and wealth-effect channels and the latter has positive impact on FDI inflow into ASEAN through risk-effect channel.

The findings of this thesis reveal that a country should pay attention the international coordination when making economic policies and consider not only the impacts on domestic economy but also the impacts on the other economies, especially those who have the similar economic structures. As China's economic power is increasing gradually, we need to maintain regional economic stability, strengthen

mutual coordination and cooperation to create favorable financial environment.

**Key Words:** RMB Exchange Rate; Foreign Direct Investment; Panel Data

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# 目 录

第一章 导言.....	1
第一节 选题背景.....	1
第二节 研究的意义与方法.....	2
第三节 本文的创新与结构.....	3
第二章 文献综述 .....	6
第一节 汇率与外商直接投资的文献回顾 .....	6
第二节 中国与其他国家在吸收 FDI 的关系方面的文献回顾.....	9
第三节 已有文献总结 .....	10
第三章 人民币汇率制度变迁及外商投资情况 .....	11
第一节 人民币汇率制度变迁.....	11
第二节 中国改革开放后吸收外商直接投资情况.....	16
第三节 人民币汇率波动与外商直接投资相关关系.....	19
第四章 东盟汇率制度变迁与外商投资情况.....	21
第一节 东盟主要国家汇率制度变迁 .....	21
第二节 东盟主要国家汇率的历史波动 .....	23
第三节 东盟主要国家吸收外商投资情况 .....	26
第五章 人民币汇率变动对东盟吸收 FDI 影响的实证分析.....	31
第一节 人民币汇率影响东盟吸收 FDI 的渠道分析.....	31
第二节 针对东盟总体模型的测量 .....	34
第三节 人民币汇率与东盟各国吸收 FDI 关联性分析.....	43
第六章 结论与启示.....	46
第一节 本文的结论.....	46
第二节 研究获得的启示.....	47
参考文献 .....	49

附录 ..... 52

后记 ..... 56

厦门大学博硕士论文摘要库

# CONTENTS

<b>Chapter 1 Introduction .....</b>	<b>1</b>
Section 1 Background of the Thesis.....	1
Section 2 Significance and Method .....	2
Section 3 Innovation and Structure.....	3
<b>Chapter 2 Literature Review .....</b>	<b>6</b>
Section 1 Research on FDI and Exchange Rate .....	6
Section 2 Research on Relations of FDI Inflow between China and Other Countries .....	9
Section 3 Conclusion .....	10
<b>Chapter 3 RMB Exchange Rate Policy and FDI .....</b>	<b>11</b>
Section 1 RMB Exchange Rate Policy .....	11
Section 2 Profile of FDI Inflow into China .....	16
Section 3 Relations between RMB Exchange Rate and FDI .....	19
<b>Chapter 4 Exchange Policy and FDI of ASEAN .....</b>	<b>21</b>
Section 1 Exchange Policies of main countries of ASEAN .....	21
Section 2 Exchange Rates of main ASEAN countries.....	23
Section 3 Profile of FDI Inflow into main ASEAN countries.....	26
<b>Chapter 5 Empirical Analysis of Effects of RMB Exchange Rate on FDI Inflow into ASEAN .....</b>	<b>31</b>
Section 1 Impact Mechanism of RMB Exchange Rate .....	31
Section 2 Measurement on the General Model.....	34
Section 3 Analysis of Relations between RMB Exchange Rate and FDI Inflow into ASEAN.....	43
<b>Chapter 6 Conclusion and Revelation .....</b>	<b>46</b>

<b>Section 1 Conclusion .....</b>	<b>46</b>
<b>Section 2 Revelation from the Study .....</b>	<b>47</b>
<b>References .....</b>	<b>49</b>
<b>Appendix .....</b>	<b>52</b>
<b>Postscript .....</b>	<b>56</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

## 第一章 导言

### 第一节 选题背景

由于要素禀赋的相似性,跨国公司对中国和东南亚国家所进行的直接投资有着相似的产业结构分布。以日本为例,其在80、90年代对东南亚国家进行了大量的直接投资,形成了独特的生产分工网络。然而在亚洲金融危机后,跨国公司在亚洲所形成的相对稳定的投资模式却没能得到维系,中国与东南亚国家在吸引FDI上表现得大相径庭,特别是随着中国吸收外资数量的不断增加,许多亚洲国家政府已经公开表示中国的出现造成了这些国家国内FDI的转移。中国对这些国家FDI流入产生了“掏空”(hollowing out)效应,使外国和国内投资者离开这些国家转向投资中国(Chantasawat, 2004)。有学者认为,其中人民币汇率的低估具有至关重要的作用(Ichiro Otani, 2004)。

无独有偶,从2005年7月21日,我国开始实行以市场供求为基础的、参考一篮子货币进行调节的、有管理的浮动汇率制以来,截至2009年1月,人民币对美元的名义汇率中间价已经由1:8.28升值到1:6.838,在三年半时间内累计升值幅度达到21.09%。尽管中国的经济始终保持着高速增长,但受到此次升值以及劳动力成本上升、产业结构升级等诸多因素的影响,中国引进FDI的增长势头已经出现了暂时性下降。2005年实际利用外商金额比2004年下降了2.18%,并且2006年实际利用外资金额仅增长了32.7亿美元,其中,制造业投资减少了23.76亿美元。与此同时,东盟吸收的海外投资在2005年同比增长了11%,并在达到391亿美元的基础上,2006和2007年继续保持扩大趋势,分别增长31.09%和18.09%,达到512亿和605亿美元。可以说,流入东盟的FDI规模已经得以恢复并超过了金融危机前的最高水平。由此看来,人民币汇率的变动很可能在这两次事件中发挥了比较重要的作用。本文就是从人民币汇率变动<sup>①</sup>的角度来检验其对周边国家FDI流入水平是否造成影响,造成怎样的影响以及如何造成影响的。

---

<sup>①</sup> 本文题目的人民币汇率变动包含两方面含义,一方面是指人民币水平的变动,即升值或贬值;另一方面指人民币汇率波动的幅度,即汇率变化的剧烈程度。

## 第二节 研究的意义与方法

随着经济全球化进程的加快,世界各国之间经济的相互依存程度不断提高,这种相互依存不仅体现在结构上以及经济目标上,而且也会在政策上有所体现,即一个国家最佳政策的实现不仅取决于国内环境,还取决于其他国家的政策、行动和做出的反应。这种国际间经济依存度的加大会降低国内货币政策的有效性,提高溢出效应<sup>①</sup>,因此,对货币政策的国际协调提出了现实要求。尽管目前国际协调的有效性还存在一定的争议,但是众多研究已经证明经济政策的溢出效应是普遍存在的。

在区域经济合作盛行的背景下,近年来东亚经济体对外经济关系也出现了“亚洲化”倾向,各国均有必要建立和谐发展的经济关系以保证各自在“亚洲制造”中的地位。由于汇率是影响国际收支的最重要因素之一,国际市场成员国和经济体之间的贸易和资本往来都会最终反映在汇率上,因此,一直以来,汇率和汇率政策的协调都是各国经济政策国际协调的核心。

从目前来看,随着中国经济实力的不断增强,参与全球经济程度的不断深化,中国正在向金融大国的方向迈进,表现为人民币在金融领域发挥着日益重要的作用。因此,笔者认为,在人民币汇率制度改革不断深化的背景下,在汇率不断调整的过程中,不仅要考虑汇率变动对自身经济造成的影响,同时也要兼顾到对周边国家特别是产业结构相似的东盟各国<sup>②</sup>的影响,维护亚洲经济的和谐健康发展。可见,当前从汇率的角度出发,探索人民币汇率变动对东盟各国吸收FDI的影响,对探究经济政策的国际协调问题是具有现实意义的。

区域性大国是中国在未来亚洲和泛亚太地区政治经济格局中应当扮演的角色,区域间经济政策的协调可以使未来中国获得巨大的政治和经济利益。汇率是

---

<sup>①</sup> 开放经济导致各国在货币经济领域的相互联系、相互影响和相互依存日益加深,一国独立的制定货币政策就可能会对其他国家的政策运行施加显著的影响,也可能受制于他国的货币政策,通常地将这种效应称为货币政策的溢出效应(Monetary policy spill-over effect)。溢出效应很早以来就被国际经济学界所认识,许多学者如哈马达(Hamada,1974,1976,1979,1985)、米勒和萨曼(Miller and Salman,1985)、柯里和莱文(Currie and Levine,1985)都已注意到了政策溢出效应。

<sup>②</sup> 关于中国与东盟在经济、贸易等领域的相似性,众多学者,如张帆(2002),史智宇(2003),欧阳欢子(2004),潘青友(2004),王剑,徐康宁(2005),张燕南(2007)等均有较为详细的论述,因此,这里不再详细论述。

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](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库