



区域发展与服务贸易丛书

Research on the Impact of the Exchange
Rate Fluctuation on the Foreign Direct Investment

汇率变动对国际 直接投资的影响研究

马 翔◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

汇率变动对国际直接投资的影响研究

Research on the Impact of the Exchange
Rate Fluctuation on the Foreign Direct Investment

马 翔 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率变动对国际直接投资的影响研究 / 马翔著. —
杭州: 浙江大学出版社, 2011. 10

ISBN 978-7-308-09091-9

I. ①汇… II. ①马… III. ①汇率波动—影响—国际
直接投资—研究 IV. ①F831.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 184787 号

汇率变动对国际直接投资的影响研究

马 翔 著

责任编辑 张 琛

文字编辑 赵 静

封面设计 续设计

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 杭州中大图文设计有限公司

印 刷 杭州浙大同心教育彩印有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 11

字 数 210 千

版 次 2011 年 10 月第 1 版 2011 年 10 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-09091-9

定 价 25.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571)88925591

“区域发展与服务贸易”系列丛书
编委会名单

主 编	肖 文				
副主编	林承亮	樊丽淑			
编 委	王传宝	马 翔	孙伍琴	朱孟进	
	刘吉斌	肖 文	林承亮	邵金菊	
	董新平	樊丽淑			

总 序

1978年以来中国经济发展最重要的特点,是通过自下而上的改革,并由丰富多彩的地方经济所推动,先后形成了“温州模式”、“苏南模式”、“珠三角模式”、“诸城模式”等诸多发展模式,学术界对此已有大量的研究。近几年来,各区域经济的发展模式已经逐步趋同和融合,但是随着国际国内发展环境的变化,以及自身经济发展阶段的变迁,资源环境倒逼的压力不断加大。如何摆脱原有的发展路径,加快产业结构调整和区域经济转型已经成为当前的一个热点问题。

较之货物贸易庞大的数量和较快的增长速度而言,服务贸易在中国对外贸易发展过程中一直处于相对次要的位置,没有得到中央和地方政府足够重视。但是,这个情况自2008年以来正在发生转变。随着信息技术的进步以及服务业分工的细化,服务外包更是快速崛起,并成为推动跨国服务贸易最为重要的力量。

有趣的是,“区域发展”与“服务贸易”这两个主题在地方经济发展中正在日益融合起来。越来越多的地方政府将服务外包、服务贸易作为吸引国际新一轮产业转移、加快本地服务业集聚,推进产业结构转换的重要手段。商务部发布的统计数据显示,截止到2010年底,中国已经形成了21个有竞争力的服务外包基地城市,全国服务外包营业额突破400亿美元,年均增长率高达40%,服务外包企业数量超过12000家,从业人员达到210万人,由服务外包直接推动的服务金额超过150亿美元。在缺乏市场知识积累的情况下,服务外包、服务贸易发展速度之快,地方政府接受度之高,实在是令人惊奇。

理论研究也要与日益变化的现实同步。“区域发展与服务贸易”系列丛书力图对这一领域进行系统研究,从理论上揭示其存在发展的内外动因,记录和分析其最新进展和主要特征,为政策制定和后续研究提供支持。丛书主要围绕三个方面展开研究:

一是新阶段推动区域经济转型的基本动力。丛书着重从技术创新的角度,分别分析了技术外部性下产业集群内企业的创新投入决定因素;FDI对产业技

技术创新的垂直溢出效应;研发投入对区域动态比较优势的影响;信息化推动区域经济发展的机理和手段等等。同时也涉及到一些相对宏观层面的研究,比如关于国家层面经济创造力的研究;汇率变动、直接投资与技术创新关系的研究;财政转移支付体系与技术创新的研究等。通过这些宏观层面的研究可以为我们提供一个较为开阔的视野。

二是服务外包的理论分析和行业研究。丛书从发包国和承接国两个视角分析了服务外包对地方经济发展的增长、就业、税收等各方面的效应;研究了影响服务外包企业区位决策的一般因素;对软件外包、金融外包、电信外包、政府服务外包等当前比重较高的若干行业进行了专题研究。

三是区域经济发展中的案例研究。本丛书中有专门研究浙江、宁波等地的发展案例,也有对当前海洋经济背景下舟山港发展的案例分析。面临经济转型的巨大压力,各地政府都在探索转型的方向和路径。对于这些案例的解剖有助于我们了解真实世界的真实事件,获取经验,并为其他区域的转型提供借鉴。

本丛书是浙江大学宁波理工学院“区域发展与服务外包”优势特色学科建设的阶段性成果。推出本丛书的目的是期望以此为平台,不断集结这个领域的优秀研究成果,推动理论创新,对中国经济转型和服务贸易的发展贡献微薄之力。丛书得到了浙江大学出版社的支持,并列入2011年的出版计划,出版社编辑张琛女士为此做了大量工作,在此一并致谢。

肖 文

2011年7月1日

前言

经济现象是错综复杂的,任何经济理论或模型构建均依赖于所研究问题的客观需求与经济变量之间的相互关系,依赖于学者们不断研究、归纳、总结过程中形成的范式与理念。范式,是科学习惯、学术传统与科学成就的集成,解释了一般哲学理论转向实际科学理论的途径;理念,是行为主体基于理性与思考对客观世界所形成的一套基本看法和观念。历史在进步,社会在发展,业态在繁衍,范式在传承,理念在更新。改革开放以来的实践表明:我们的成就得益于理念与范式的不断更新。“革命尚未成功,同志仍需努力”,需要我们在更深层次、更广泛的领域创新。

一直以来,汇率传递以及影响的相关研究是宏观金融的一个焦点话题。2010年,中美之间的频频贸易战使得汇率问题尤为敏感,美国认为,全球经济失衡问题主要归咎于人民币汇率制度,认为人民币汇率完全受不可预测的市场力量支配,从而使地区和全球市场的稳定受到威胁,并把自身贸易逆差和高失业率归咎于人民币汇率。那么,人民币汇率的升值会不会使得中国实体经济重蹈日本“广场协议”的覆辙?汇率走势如何?汇率传递究竟是怎样的传递与演进过程?汇率对其他经济变量的影响如何?这些系统命题的论证与解读需要我们从最基础的研究做起。

从长期理论研究历程来看,传统国际直接投资理论一直假定国际交易过程中汇率是固定不变的,即汇率变动不会对国际直接投资产生显著影响,跨国公司实施国际直接投资仅仅视为自身发展战略。但随着布雷顿森林体系的瓦解,汇率波动的幅度呈现出了扩大化趋势,也逐渐成为影响跨国公司实施直接投资的主要因素之一。汇率变动,包括汇率变动的水平趋势与波动幅度,与国际直接投资关系逐步引起国内外学者的关注。但遗憾的是,至今还没有形成系统的理论体系与解释范式,也出现了正相关、负相关与不确定三种截然不同的结论。一方面,东道国汇率升值,可以通过相对成本效应,刺激国际直接投资流出,抑制外资流入。另一方面,东道国汇率升值通过相对财富效应提高外资的预期利润率,增加外资流入对市场占有率的追求。同时,汇率波动幅度过大会抑制风

险规避型国际直接投资流入,也相应地提高了风险偏好型国际直接投资的市场机会。汇率变动与国际直接投资的关系似乎变得扑朔迷离。就政府监管部门而言,该如何认识开放经济条件下汇率与国际直接投资的关系,做到汇率政策与外资政策相协调?显然,我们要重新审视基础理论问题,即汇率与国际直接投资之间到底存在着怎样的关系。

中国加入世贸组织以来,尤其是2005年实行有管理浮动汇率体制改革以来,中国经常项目和资本项目“双顺差”持续扩大,国际间贸易摩擦进一步加剧,人民币面临升值压力。国家外汇储备屡创新高,2009年外汇储备达到了23991.52亿美元;另外,贸易顺差持续扩大,直到2010年顺差才有所缓解,2010年3月份出现了六年来首次“贸易逆差”,逆差达到了72.4亿美元。在汇率方面,1985年以来人民币名义有效汇率与实际有效汇率演变呈现独特性。在外资方面,外商在华国际直接投资与中国境外直接投资也演绎出了新的特征与趋势。在中国经济日益开放的背景下,人民币汇率越来越成为影响宏观经济运行的重要变量之一,其中人民币汇率与国际直接投资流动之间相互关系问题逐步引起了重视。随着贸易自由化的深入与资本项目管制的放松,特别是进出口权由过去的审批制变成现在的核准制,以及取消对外商投资企业须自行平衡外汇收支和优先采购国内物资等方面的限制,中国外汇市场的规模和容量无疑将迅速扩大。在这种情形下,研究人民币汇率与外商直接投资的关系已逐步突显其重要的理论价值与现实意义。

本书采用宏微观分析、规范与实证等研究方法对人民币汇率变动对国际直接投资的影响展开论述。全书共七个部分,第一部分为汇率与国际直接投资的相关理论与文献评述,着重研究了国际直接投资决定理论、汇率传递理论、汇率波动理论,并总结了国内外学者观点与理论模型。第二部分为人民币汇率变动的独特性与国际直接投资变动的新特征。主要分析了1985年以来,不同汇率体制与汇率政策下,人民币汇率变动的独特性,并着重探讨了1985年以来,在人民币实际汇率独特走势下,国际直接投资流入中国与中国境外直接投资演绎的新特征与趋势。第三部分是汇率变动对国际直接投资的传导机制,主要论述汇率变动通过利率与物价传导影响国际直接投资,并分别解释了各自对应的传导路径。第四部分为汇率变动对国际直接投资影响的理论分析,主要在真实期权模型基础上,从跨国公司追求价值最大化出发,综合考虑了相对成本效应与相对财富假说理论,构建了基于劳动与资本生产要素的理论模型与分析框架,从微观上研究了汇率水平变动趋势与波动对资源导向型与市场导向型FDI规模与结构的影响。第五部分为人民币汇率变动对国际直接投资规模影响的实证分析,主要应用协整分析、格兰杰因果检验、分布滞后(ADRL)、虚拟变量回

归、HP 滤波、脉冲响应函数、指数平滑(EM)、误差纠正模型(VECM)等计量方法对人民币真实有效汇率水平变动趋势与波动幅度对国际直接投资规模变动的影响进行长短期效应分析,包括国际直接投资流入(流出)中国的规模与结构,旨在检验规模结构模型中汇率变动对国际直接投资规模的影响是否与理论推论一致。第六部分为人民币汇率变动对国际直接投资结构影响的实证分析,主要利用汇率弹性模型与资本密集度模型、误差纠正模型对人民币真实有效汇率与外商在华直接投资、中国境外直接投资的地区、主体、行业、方式结构进行理论与实证研究,旨在检验规模结构模型中汇率变动,包括水平趋势与波动幅度分别对国际直接投资规模结构的影响是否与理论推论一致。第七部分为人民币升值预期下的汇率制度与外资政策安排,在结合对汇率变动与国际直接投资流动关系的基础上,从汇率政策、汇率制度与外资政策协调性层面提出了一些建议。如建立调节国际收支的市场机制与实行提幅增频双向浮动的汇率政策是基础,增加市场导向型企业准入是平衡人民币升值对国际直接投资负面影响的关键,鼓励成本导向型企业走出去是可行的发展战略,优化境外直接投资结构是重点。

本书的特点主要体现在以下几个方面。首先,在比较分析了不同汇率测算方法以及人民币汇率测算方法的基础上,主要采用了 HP 滤波与季节平滑等统计技术分析了 1985 年以来人民币汇率变动的独特性,即与巴拉萨—萨缪尔森效应理论不一致以及其他国家汇率演变不同的特性。在人民币汇率变动的独特性的背景下,主要分析了近年来国际直接投资规模与结构表现出的新特征与趋势。随后综述了相关研究,归纳分析了汇率变动对国际直接投资的传导机制与路径。其次,在 Dixits-Pindyck(1994)真实期权模型与 Chen-Raw-Lin(2006, 2008)的真实期权拓展模型的基础上,从跨国公司追求价值最大化出发,综合考虑了相对成本效应与相对财富假说理论,构建了基于劳动与资本生产要素的理论模型与分析框架,从微观上研究了汇率水平变动与波动对资源导向型与市场导向型 FDI 规模与结构的影响。接着,采用人民币真实有效汇率的年度数据,运用协整分析、因果检验、误差修正等多种计量分析方法实证检验汇率水平变动、波动与国际直接投资规模关系长短期关系,并采用脉冲相应函数来研究动态特征与趋势,以及分析短期汇率变动对国际直接投资动态回归均衡后的速度,在这些方面具有一定的创新性。再次,是关于汇率对国际直接投资结构的影响实证。目前,人民币实际汇率变动是否影响国际直接投资的结构,一些学者持反对态度,即人民币汇率对国际直接投资结构的影响是很小的。但实际上,本书通过模型推论以及采用误差修正模型对国际直接投资的主体结构、方式结构、行业结构、地区结构的实证发现,汇率水平变动对国际直接投资结构的

影响存在,但汇率波动幅度对国际直接投资结构的影响不显著。最后是从汇率制度调节中间目标,市场管理机制、外资的“引进来、走出去”的政策入手,给出了如何保持在开放条件下汇率制度与外资政策安排的协调性建议。

该书的写作沿承了周俊、张中华、朱新蓉主编的《2007 年的中国金融与投资发展报告:汇率与资本市场》中关于汇率的基本思想,主要内容 by 作者发表的期刊论文与博士论文的基础上整理定稿而成。该书的编写得到了中南财经政法大学副校长、博士生导师张中华教授,中南财经政法大学金融学院博士生导师聂名华教授、朱新蓉教授的指点,感谢对本书写作提供帮助的所有朋友以及家人的鼓励与支持。本书内容有不当之处,恳请读者批评指正。

马 翔

2010 年 5 月于宁波

CONTENTS

目 录

导 论	1
第一章 汇率与国际直接投资的相关理论与文献评述	8
第一节 汇率对国际直接投资影响相关理论评述	8
一、国际直接投资相关理论及评述	8
二、相对生产成本效应理论评述	10
三、相对财富效应假说评述	11
四、汇率波动相关理论评述	12
五、真实期权理论相关评述	14
第二节 汇率对国际直接投资影响相关文献评述	15
一、国外相关文献评述	15
二、国内相关文献评述	24
第二章 人民币汇率变动的独特性与国际直接投资变动新特征	29
第一节 人民币汇率变动的独特性	29
一、人民币汇率的概念与测算	29
二、人民币汇率的度量与变动独特性观测	33
第二节 中国国际直接投资变动新特征	38
一、外商在华直接投资的新特征	38
二、中国境外直接投资的新特征	49
第三节 人民币汇率与国际直接投资长短期趋势比较	55
一、人民币实际汇率、名义有效汇率与中国利用外商直接投资	55
二、人民币实际汇率、名义有效汇率与中国境外直接投资	56
三、人民币对美元双边名义汇率与美国在华直接投资	57

四、人民币对日元双边名义汇率与日本在华直接投资	58
五、人民币对港元双边名义汇率与香港在内地直接投资	58
第三章 汇率变动对国际直接投资影响的传导机制	60
第一节 汇率变动的利率传导机制	61
一、基于利率平价的汇率传导机制	61
二、基于不完全传递的汇率传导机制	62
三、汇率变动的利率传导路径	63
第二节 汇率变动的价格传导机制	65
一、基于一价定律的汇率传导机制	65
二、基于 ERPT 理论的汇率传导机制	66
三、汇率变动的价格传导路径	68
第四章 人民币汇率变动对国际直接投资影响的理论分析	71
第一节 真实期权模型理论框架及简评	71
一、真实期权模型理论框架	71
二、真实期权模型简评	77
第二节 汇率变动对国际直接投资规模影响的理论框架构建	79
一、汇率变动对资源导向型 FDI 规模的影响	80
二、汇率变动对市场导向型 FDI 规模的影响	83
第三节 汇率变动对国际直接投资结构影响的理论框架构建	86
一、汇率变动对资源导向型 FDI 结构的影响	87
二、汇率变动对市场导向型 FDI 结构的影响	88
第五章 人民币汇率变动对国际直接投资规模影响的实证分析	90
第一节 人民币汇率变动对外商在华直接投资规模影响的实证分析	90
一、人民币汇率变动与外商在华直接投资规模的历史变迁	90
二、人民币汇率变动与外商在华直接投资关系的实证检验	92
第二节 人民币汇率变动对中国境外直接投资规模影响的实证分析	105

一、人民币实际有效汇率与中国境外直接投资历史变迁	105
二、人民币汇率变动与中国境外直接投资规模关系的实证检验	106
第六章 人民币汇率变动对国际直接投资结构影响的实证分析	116
第一节 人民币汇率变动对外商在华直接投资结构影响的实证分析	116
一、人民币汇率变动对外商在华投资区位结构的影响	117
二、人民币汇率变动对外商在华投资产业结构的影响	119
三、人民币汇率变动对外商在华投资来源结构的影响	123
四、人民币汇率变动对外商在华投资方式结构的影响	125
第二节 人民币汇率变动对中国境外直接投资结构影响的实证分析	127
一、人民币汇率变动对中国境外直接投资区位结构的影响	128
二、人民币汇率变动对中国境外直接投资产业结构的影响	130
三、人民币汇率变动对中国境外直接投资主体结构的影响	132
四、人民币汇率变动对中国境外直接投资方式结构的影响	135
第七章 人民币升值预期下的汇率制度与外资政策安排	137
第一节 人民币升值预期下的汇率制度与政策安排	137
一、构建国际收支调节的市场机制与管理机制	138
二、实行有管理浮动向自由浮动汇率过渡制度	138
三、实施双向浮动提幅增频的汇率机制	139
第二节 人民币升值预期下的外资政策安排	140
一、引进来政策层面	140
二、走出去政策层面	142
结论与展望	144
一、结论	144

二、展望	145
参考文献	147
作者发表论文与研究项目	159
后 记	161

易 论

一、研究背景与意义

2005 年以来,中国经常项目和资本项目“双顺差”持续扩大,国际间贸易摩擦进一步加剧,人民币面临升值压力。据中国人民银行公布的金融运行数据显示,截至 2008 年年末,国家外汇储备余额为 1.95 万亿美元,同比增长 27.34%。2008 年外汇储备月均增长达到了 419 亿美元,虽不及上半年月均 468 亿美元的增速,但仍超过 2007 年月均增长 385 亿美元的水平。据国家统计局公布的数据,2008 年全国进出口总值为 25616.3 亿美元,同比增长 17.8%,其中:出口 14285.5 亿美元,增长 17.2%;进口 11330.9 亿美元,增长 18.5%。12 月当月,全国进出口总值为 1833.3 亿美元,同比下降 11.1%,其中:出口 1111.6 亿美元,下降 2.8%;进口 721.8 亿美元,下降 21.3%。在贸易顺差方面,2007 年就达到了创纪录的 2622.0 亿美元,同比增长 47.7%,2008 年为了缓解升值压力,2008 年 1—9 月份累计贸易顺差有所收窄,额度为 1807.5 亿美元,同比下降了 2.9%,减少了 53.5 亿美元,尤其是大宗商品出口增长放慢,对美出口增长明显放缓。据国家商务部外资司公布的数据,2008 年,新批项目个数为 27514 个,较 2007 年新批项目 37871 个,下降了 27.35%,而 2008 年实际利用外资 923.9544 亿美元,较 2007 年实际利用外资 747.6789 亿美元,上涨了 23.58%。2005 年以来,中国经常项目和资本项目“双顺差”持续扩大,在 2010 年一季度经常项目顺差在收窄。总体而言,国际间贸易摩擦进一步加剧,人民币面临升值压力。央行公布的 2010 年第三季度金融运行数据显示,截至 9 月末,国家外汇储备增加,2010 年三季度末,国家外汇储备余额 26483 亿美元,较二季度末增加 1940 亿美元。在贸易顺差方面,2010 年 3 月出现 72.4 亿美元的贸易逆差,中止了我国自 2004 年 5 月开始连续 70 个月贸易顺差的局面^①。另外,在汇率方面,自 2005 年人民币汇率形成机制改革以来,人民币汇率呈现“有升有贬”的双向增频波动特征,弹性幅度不断增大,同时也走出了小幅缓步上扬的趋势,2010 年 10

^① 数据来源:中华人民共和国商务部对外合作司公布的《利用外资统计简表》。

月 14 日人民币对美元汇率中间报价 6.6582,较前一交易日走高 111 个基点,再度改写汇率体制改革以来新高纪录;从内外趋势上看,人民币汇率呈现“对外升值,对内贬值”的新特征。自 2010 年 9 月以来,人民币对美元中间价已经 13 次刷新最高纪录,近一个多月的升值幅度已接近 1.2%。人民币汇率升值较快必然会对宏观经济造成不良影响,越来越成为影响宏观经济运行的重要变量之一,其中人民币汇率对中国利用外商直接投资的影响问题逐渐被关注。

随着贸易自由化的深入与资本项目管制的放松,特别是进出口权由过去的审批制变成现在的核准制,以及取消对外商投资企业须自行平衡外汇收支和优先采购国内物资等方面的限制,中国外汇市场的规模和容量无疑将迅速扩大,从而加大政府过度干预的成本。因此,中国政府将不得不减少在外汇市场中的干预,从而使人民币汇率的市场形成机制与管理机制更加趋于合理和成熟,但中国经济将为此付出因宽幅波动幅度或单一水平变动趋势而减速的代价。另一方面,外资也经历了近 30 年发展,已经成为中国经济不可或缺的重要力量,外商在华直接投资与中国境外直接投资演绎出了新的特征与趋势,其规模的稳定与结构的优化关系着整个国民经济的稳定。于是,在日益开放的条件与背景下,人民币汇率越来越成为影响宏观经济运行的重要变量之一,未来汇率走向极大地影响着中国能否平稳度过本轮经济下行周期。似乎汇率与国际直接投资关系的问题变得越来越突出,尤其是人民币汇率对中国国际直接投资的影响问题研究,在目前寻求中国经济软着陆途径的背景下显得极其重要。对此问题的研究,虽在国内有一定的文献,但仍不够系统与完善,论证过程逻辑性不强,大都泛泛而谈。在这种情形下,研究人民币汇率对外商直接投资的影响已日益突显其重要的理论价值与现实意义。

人民币汇率的变动主要涉及两个层面:一是汇率水平的变动,即一般所谓的货币升值或贬值;二是汇率波动的幅度,即汇率波动的剧烈程度。这两个层面对于 FDI 的流入都会产生不同的影响。一方面,理论上而言,人民币汇率水平变动会通过财富效应与相对生产成本效应影响国际直接投资流入,如果汇率与直接投资存在长期均衡关系,升值可能会减少直接投资流入;反之,人民币升值将对国际直接投资没有显著影响。同时也要分析,汇率水平变动趋势与波动幅度对国际直接投资的短期变动影响,为政策制定提供参考。事实上,汇率变动对外商直接投资的影响在 20 世纪 80 年代中期才有相关研究,并且其研究仅仅局限于某一狭小视角的探讨,理论与实证结论无疑具有瑕疵,而且在当时条件下并未被理论界和决策者关注。汇率如何影响国际直接投资的过程与结果都很复杂,没有人能完全准确地把握它们。另一方面,因为它们本身也直接传递着市场或政府政策的综合信息。汇率对国际直接投资影响究竟是“阻碍”还

是“促进”？学术界存在两种相反的结论，主要归因于以往的研究对数据样本没有细分，不同国家、不同行业以及不同投资动机的影响结果可能不一致，甚至相反，于是仅仅从总体上研究汇率变动对国际直接投资的影响是丝毫没有意义的。虽然 20 世纪 90 年代以来，国外一些学者给出了一定的理论与实证分析，有些甚至肯定了人们过去的一些猜测，但综合来看，还不够系统。因此，有必要在国内外已有研究文献基础上，展开更深入的系统研究。

二、研究目的与内容

（一）研究目的

本书在 Dixits-Pindyck(1994)实物期权理论模型与 Chen-Raw-Lin(2006, 2008)真实期权拓展模型的基础上，综合考虑了资本与劳动简单两要素，通过构建汇率影响国际直接投资的规模与结构模型，来论述汇率水平变动趋势与波动幅度对国际直接投资规模与结构的一般影响与相应思维范式，并通过人民币实际有效汇率与中国利用外资、境外直接投资运行的年度数据来进行实证检验，解释人民币汇率变动对外商在华直接投资以及境外直接投资规模的长短期影响，以及论述人民币汇率变动对国际直接投资结构的影响，目的在于验证：在规模层面，东道国汇率升值会抑制资源导向型 FDI 流入，刺激市场导向型 FDI 流入；而东道国汇率波动幅度均会导致资源导向型 FDI 或者市场导向型 FDI 规模减小。在结构层面，东道国货币升值或贬值（水平变动趋势）预期会导致资源导向型 FDI 与市场导向型 FDI 结构的变化，但东道国汇率波动幅度不会引起国际直接投资结构的变化；对资源导向型 FDI，东道国汇率升值会引起 FDI 从劳动密集型行业流向资本密集型行业，从而导致投资项目资本集聚度增加；对市场导向型 FDI，东道国汇率升值会引起 FDI 从资本密集型行业流向劳动密集型行业，从而导致投资项目资本集聚度降低。本书的最终目标在于通过理论模式的探讨，结合中国实际运行的数据验证后，给出现阶段条件下，汇率政策、汇率制度与外资政策协调发展的对策建议，以寻求人民币汇率政策、汇率制度与外资政策协调发展平衡点，为中国经济此轮经济“软着陆”作出一定的贡献。

（二）研究内容

本书根据实际情形安排与逻辑论证需要，主要划分为七大部分进行论述：

第一部分为汇率与国际直接投资的相关理论与文献评述。着重研究了国际直接投资决定理论、汇率传递理论（包括利率效应与价格效应）、汇率波动理论，回顾了国内外相关研究文献，归纳总结了各观点与理论模型，并对相关理论与文献进行评述。

第二部分为人民币汇率变动的独特性与国际直接投资变动的新特征。主要分析了 1985 年以来，不同汇率体制与汇率政策下，尤其是 2005 年汇率体制