

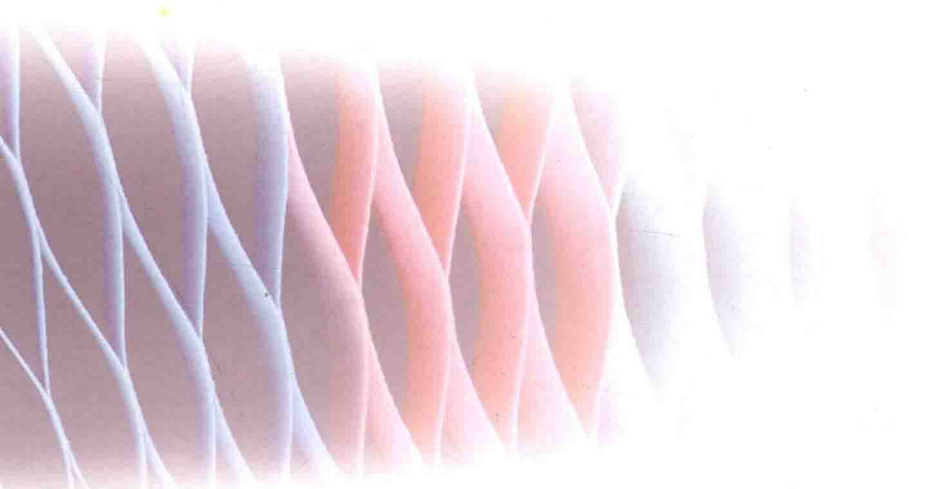


中南财经政法大学经贸系列文库

汇率水平及其波动与 国际服务贸易绩效研究

HUILV SHUIPING JIQI BODONG YU
GUOJI FUWUMAOYI JIXIAO YANJIU

胡宗彪 / 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

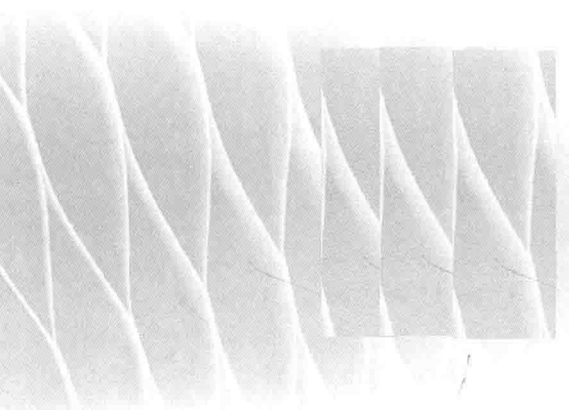


中南财经政法大学经贸系列文库

汇率水平及其波动与 国际服务贸易绩效研究

HUILV SHUIPING JIQI BODONG YU
GUOJI FUWUMAOWI JIXIAO YANJIU

胡宗彪 / 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率水平及其波动与国际服务贸易绩效研究/胡宗彪著.
—北京: 经济科学出版社, 2016. 11
(中南财经政法大学经贸系列文库)
ISBN 978-7-5141-7518-9

I. ①汇… II. ①胡… III. ①人民币汇率-汇率波动-
关系-国际贸易-服务贸易-研究 IV. ①F832.63
②F746.18

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 296360 号

责任编辑: 王柳松
责任校对: 王肖楠
责任印制: 邱 天

汇率水平及其波动与国际服务贸易绩效研究

胡宗彪 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京万友印刷有限公司印装

880×1230 32 开 7 印张 180000 字

2016 年 11 月第 1 版 2016 年 11 月第 1 次印刷

印数: 0001—1200 册

ISBN 978-7-5141-7518-9 定价: 32.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

自2005年7月21日人民币汇率形成机制改革以来,人民币对美元的名义汇率累计升值达25%以上,但中国对外商品贸易的大规模顺差并未得到有效缓解;与此相反的却是,中国对外服务贸易连年逆差,且目前考察汇率与国际贸易关系的文献基本局限在商品贸易领域。因此,在服务全球化及人民币大幅升值的背景下,将汇率对国际商品贸易的影响研究拓展至国际服务贸易领域,对于认识汇率影响国际贸易的产业差异具有一定的理论意义;关于人民币升值对中国服务贸易收支以及服务企业绩效影响的研究结论,对于中国汇率政策制定具有重要的参考价值。为了避免部分文献对汇率变动与汇率波动两个概念的混淆与误用,本书将汇率区分为汇率水平和汇率波动两个维度,同时,将国际服务贸易绩效细化为服务出口绩效、服务贸易收支、服务企业绩效三个层面。在汇率水平及汇率波动的国际比较基础上,依照宏观、中观到微观的演进思路,对汇率水平及其波动与国际服务贸易绩效的主题进行逐步深化研究。

第一,简要梳理了人民币汇率改革的历史进程,通过选取双边名义汇率和实际有效汇率两种不同的汇率水平指标,并运用不同的

汇率波动测度方法，对人民币与其余“金砖”国家货币及高收入经济体货币的汇率水平及汇率波动进行了比较研究。结果显示，在双边名义汇率维度中，唯有日元在1980~2014年是升值的，其余经济体（中国、其余“金砖”国家、英国、德国、法国）的货币都在贬值；在实际有效汇率维度中，相对于1997年的汇率水平而言，人民币在2014年是所有样本经济体中升值幅度最大的币种；在汇率波动的国际比较研究中，分别采用移动标准差法、GARCH模型法、HP滤波法衡量双边名义汇率的短期波动和长期波动、条件波动、周期波动，结果显示各国货币汇率的不同类型波动都有明显的异质性特征。

第二，在理论层面探讨汇率水平和汇率波动对出口贸易的不同作用机制的基础上，通过采用97个经济体1990~2014年的跨国面板数据，考察了汇率水平及其波动对服务出口绩效的实际影响，并与商品贸易出口进行了对比研究，进而检验了不同收入组别和不同服务业部门的差异表现，最后，对中国样本进行了考察。结果显示，本币相对于美元贬值对服务及商品出口都有显著的正向影响，且对前者的影响大于对后者的影响，但汇率波动对两者均不具有显著影响；本币贬值有助于中高收入经济体增加服务出口，但汇率波动无显著影响；本币贬值对计算机及信息服务出口和旅游服务出口具有显著的负向影响，但对金融与运输服务出口不具有显著影响。汇率波动对金融业、计算机及信息服务业、旅游服务业的出口存在一定的促进作用；人民币相对于美元贬值对中国服务及商品出口的影响与跨国样本结果一致，人民币汇率波动对服务及商品出口的影响为正。

第三，基于汇率水平和汇率波动两个维度分别阐释了其对贸易收支的作用机制，进而采用1995~2013年的国别面板数据，运用固定效应模型考察了人民币双边实际汇率水平及其波动对服务贸易收支的影响，并与商品贸易收支进行了对比分析。结果表明，人民币汇率水平对服务贸易收支和商品贸易收支的影响存在差异性，即

汇率贬值对服务贸易收支的影响未通过显著性检验,但会导致商品贸易收支恶化;与此形成对比的是,人民币汇率波动增加均能使两部门的贸易收支得到改善,且对前者的影响及其显著性都要低于后者。分国别的估计结果显示,人民币汇率水平及其波动对中国两部门双边贸易收支的影响不尽相同。汇率波动对两部门贸易收支的影响表现为较一致的正相关,而汇率水平的影响系数在不同贸易对象间正负不一。

第四,采用中国 2004 ~ 2013 年的企业层面大样本面板数据,运用固定效应估计方法,系统考察了汇率水平及其波动对服务企业利润和销售的影响及其显著性,同时,在相同框架下对商品企业样本进行了估计和比较。结果发现,本书样本中服务企业的经营绩效总体上优于商品企业;采用不引入汇率水平及其波动与劳动生产率交叉项的模型结果显示,人民币汇率贬值对服务企业和商品企业的利润及销售都存在促进作用,且对商品企业利润的影响更大,对销售的影响基本持平;人民币汇率波动对两类企业的利润及销售都有负面冲击,且对商品企业的冲击更大。进一步引入交叉项的估计结果显示,劳动生产率较高的服务企业和商品企业在汇率贬值时能增加更多的利润和销售;从汇率波动与劳动生产率的交叉项系数来看,服务企业和商品企业之间存在较大差异。

基于理论分析和经验研究,本书得到了相应的政策启示,具有较强的现实意义。尽管如此,与汇率和商品贸易的相关研究相比,本书对汇率水平及其波动与服务贸易绩效的研究深度仍是不够的。在服务业行业层面及企业层面的贸易数据(包括中国)能够获得时,可以进一步考察行业层面和企业层面的汇率水平及其波动对服务贸易绩效不同维度的影响,进而对汇率影响国际贸易绩效的产业差异问题做进一步的原因透视和学理分析。

胡宗彪

2016 年 8 月

第1章 绪论 / 1

- 1.1 选题背景及研究意义 / 1
- 1.2 研究目标与研究内容 / 5
- 1.3 研究方法及技术路线 / 7
- 1.4 本书的创新之处 / 10

第2章 汇率与国际贸易绩效：文献综述 / 11

- 2.1 国际服务贸易的影响因素 / 11
- 2.2 汇率水平与国际贸易 / 15
- 2.3 汇率波动与国际贸易 / 20
- 2.4 汇率与服务企业绩效 / 23
- 2.5 总结性评述 / 26

第3章 汇率水平及其波动的国际比较 / 28

- 3.1 人民币汇率改革的历史进程 / 28

- 3.2 人民币汇率水平的国际比较 / 33
- 3.3 人民币汇率波动的国际比较 / 42
- 3.4 本章小结 / 62

第4章 汇率水平及其波动与服务出口绩效 / 65

- 4.1 问题的提出 / 65
- 4.2 汇率水平对出口贸易的理论作用机制 / 70
- 4.3 汇率波动对出口贸易的理论作用机制 / 72
- 4.4 模型设定、变量选取及数据处理 / 75
- 4.5 模型估计和结果讨论 / 87
- 4.6 本章小结 / 101

第5章 汇率水平及其波动与服务贸易收支 / 104

- 5.1 问题的提出 / 104
- 5.2 理论作用机制 / 111
- 5.3 模型设定与数据处理 / 118
- 5.4 汇率与服务贸易收支现状 / 123
- 5.5 模型估计结果与分析 / 128
- 5.6 本章小结 / 139

第6章 汇率水平及其波动与服务企业绩效 / 142

- 6.1 问题的提出 / 142
- 6.2 相关文献回顾 / 145
- 6.3 数据说明和描述性统计 / 147
- 6.4 经验模型及其结果讨论 / 159
- 6.5 进一步讨论 / 167
- 6.6 本章小结 / 177

第7章 结论及启示 / 180

7.1 主要研究结论 / 180

7.2 对中国的启示 / 184

7.3 进一步研究的方向 / 187

参考文献 / 189

后记 / 213

绪 论

1.1 选题背景及研究意义

1.1.1 选题背景

为了有效地避免现有的部分文献对汇率变动 (exchange rate change) 与汇率波动 (exchange rate volatility) 两个概念的混淆与误用, 本书将汇率区分为汇率水平 (exchange rate level) 和汇率波动两个维度。汇率水平表示汇率的时间变化趋势 (即升值或贬值), 汇率波动则表示汇率水平变动的幅度大小 (也可理解为一种汇率风险)。另外, 本书中的国际服务贸易主要是指, 《服务贸易总协定》(GATS) 下的提供模式 1 (跨境提供) 和提供模式 2 (境外消费), 进一步将国际服务贸易绩效细化为服务出口绩效、服务贸易收支和服务企业绩效三个方面, 这三个绩效指标分别代表了宏观层面、中

观层面和微观层面。因此，鉴于汇率水平与汇率波动是两个完全不同的概念，本书将同时研究两者对国际服务贸易绩效不同维度的影响。在此过程中，需要考虑世界乃至中国经济所呈现的现实背景和显著特征。

第一，全球服务经济的兴起及中国服务业发展的落后。现代经济发展的一个典型事实，是随着人均收入的增加，服务业增加值占 GDP 的比重会不断上升（Eichengreen, Gupta, 2013）。世界银行的最新统计数据显示，2013 年，高收入经济体的服务业增加值占 GDP 比重平均为 73.9%，发展中经济体也达到了 57.1%。^① 但与其他经济体相比，中国服务业发展仍存在“三低”现象，即增加值比重、就业比重和人均增加值均较低（根据《中国统计年鉴 2015》，2014 年中国服务业增加值占 GDP 的比重以及就业比重分别为 48.1% 和 40.6%，低于发展中经济体的平均水平）。“十二五”规划纲要要将服务业发展作为产业结构优化升级的战略重点。那么，如何促进中国服务业发展，成为当前摆在中国面前的一个热点问题和难点问题。

第二，中国大力发展服务贸易、提升服务业国际竞争力的现实考虑。如何促进中国服务业发展及其国际竞争力提升，我们认为主要有两大方向，一是基于国内视角，继续深化各种体制机制改革；二是基于国际视角，通过继续扩大对外开放促进服务业发展。但现有研究大多局限在国内视角的部分影响因素，基于开放视角的相关研究极其有限。研究表明，服务贸易不仅作为中间投入对制造业部门产生促进作用，而且对服务业自身也具有直接或

① 根据 2016 年 5 月 2 日更新的 WDI 数据库中的六个数据计算简单平均值得到，即 East Asia & Pacific (developing only)、Europe & Central Asia (developing only)、Latin America & Caribbean (developing only)、Middle East & North Africa (developing only)、Sub-Saharan Africa (developing only)、Least developed countries: UN classification。其中，最不发达国家 (Least developed countries: UN classification) 的占比也达到了 50.2%。

间接的重要意义（胡宗彪，2014；王恕立，胡宗彪，2009）。特别是，“十二五”规划纲要、服务贸易“十二五”发展规划纲要、党的十七大报告、党的十八大报告、党的十八届三中全会决定等一系列重要文件都直接或间接指出要大力发展服务贸易。从而彰显出国家致力于促进服务贸易发展的战略性考虑。那么，如何基于开放视角促进服务贸易发展及其竞争力提升，成为当前研究的又一个热点和难点。

第三，人民币持续升值下，中国对外商品贸易收支与服务贸易收支的变动轨迹存在差异。在影响国际贸易发展的开放宏观经济变量中，汇率是重要因素之一。但目前将汇率纳入国际贸易影响因素的研究，仍局限在国际商品贸易领域。自2005年7月21日中国实行人民币汇率形成机制改革以来，截至2014年1月30日，人民币对美元的名义汇率升值幅度已达26%。然而，中国对外商品贸易的大规模顺差并未得到有效缓解，由2005年的1342亿美元上升到2012年的3216亿美元，增长140%；与此相反的是，中国对外服务贸易连年逆差，由2005年的96亿美元上升到2012年的897亿美元，增长了834%（《中国国际收支平衡表》）。因此，一个显而易见的问题是，为什么国际服务贸易与商品贸易在面对人民币升值时，会有不同的运行轨迹？

1.1.2 研究意义

现有关于汇率与国际贸易关系的研究，多局限在国际商品贸易领域。本书在服务产品、服务企业、服务业及服务贸易发展特殊规律的基础上，系统研究汇率水平及其波动对国际服务贸易绩效影响的机制及实际表现，具有较强的理论价值和现实意义，主要表现在以下方面：

第一，在服务经济理论上，解答汇率影响国际服务贸易的作用

机制，具有较强的理论价值。在研究服务经济时，最先遇到的困惑往往是服务的独特性质和服务业不同行业的性质差异（江小涓，2011），服务的本质特点是非物质性，国际服务贸易也有着与商品贸易显著不同的特征。一般来说，汇率水平影响出口的相对价格，进而影响部门间的资源再配置过程，如资源向出口部门移动；汇率波动通过影响经营者对汇率风险的预期，也会对出口决策产生重要影响。本书将在服务经济理论基础上，通过考察汇率水平及其波动影响服务出口的作用机制，进而检验汇率水平及其波动对服务出口影响的实际表现差异。该方面的研究，突破了国内外文献的研究范围，丰富了汇率与服务经济的关系理论。

第二，系统研究汇率水平及其波动对中国服务贸易收支的实际影响，并与商品贸易进行对比分析，具有重要的现实意义。自2002年以来，中国商品贸易顺差和资本顺差持续大幅增加，迫于国际舆论压力，2005年7月21日，中国人民银行宣布将人民币钉住美元的汇率制度改为参考一篮子货币，同时将人民币对美元汇率上调2%，之后人民币对美元汇率总体呈持续上扬态势。然而，中国对外商品贸易的大规模顺差并未得到有效缓解，由2005年的1342亿美元上升到2012年的3216亿美元，增长了140%；与此相反，中国对外服务贸易连年逆差，由2005年的96亿美元上升到2012年的897亿美元，增长了834%。本书通过研究汇率水平及其波动对服务贸易收支的实际影响，并与商品贸易进行对比，其结论可以为政府提供汇率政策制定或调整的依据，进而提升中国服务业的出口能力，具有重要的现实价值和战略意义。

第三，首次从企业层面研究汇率水平及其波动对中国服务企业绩效（盈利性和销售）的影响。服务企业作为参与国际服务贸易的重要主体，具有不同于制造业企业的特殊表现，汇率水平及其波动对服务企业的经营决策具有直接影响或间接影响。本书将利润和销售作为企业层面的服务贸易绩效维度，分别考察汇率水平及其波动

对它们的实际影响，并将中国的服务企业考察结果与已有的特定国家进行对比，尤其是与中国的商品企业绩效进行对比。本书首次从企业层面研究汇率对中国服务企业绩效的影响，突破了现有文献的研究范围；同时，该研究为服务企业如何认识汇率风险、政府如何制定汇率政策以提高服务企业绩效提供依据，因此，具有较强的政策启示意义。

1.2 研究目标与研究内容

1.2.1 研究目标

本书通过理论分析和经验研究，系统考察汇率水平与汇率波动对国际服务贸易绩效影响的内在机制，具体从服务出口绩效、服务贸易收支、服务企业绩效三个层面展开研究，主要包括以下研究目标：

(1) 通过人民币及其他主要货币（“金砖”国家及部分高收入经济体）相对于美元的双边名义汇率以及主要货币（包括人民币）的实际有效汇率的国际比较研究，系统评估人民币汇率水平及其波动的基本现状。

(2) 讨论汇率水平及其波动，对服务出口绩效影响的内在机制，从一般规律和中国表现两大维度，分别考察不同行业（服务贸易和商品贸易）、服务业不同部门、不同收入水平经济体之间可能存在的异质性表现。

(3) 探讨汇率水平和汇率波动对国际贸易收支的不同作用机制，基于总体样本和分国别样本研究汇率水平及其波动对服务贸易收支的实际影响，进而讨论汇率影响贸易收支的行业和国别差

异性。

(4) 基于企业层面数据,考察中国服务企业和商品企业在劳动生产率、利润、净利率、毛利率等方面的差异,进而研究汇率水平及其波动对服务企业利润和销售的实际影响,并与商品企业绩效进行对比研究。

1.2.2 研究内容

本书的研究内容,主要由7个部分构成:

第1章:绪论。包括本书的选题背景及研究的理论意义和现实意义、研究的目标和内容构成、采取的研究方法与技术路线以及本书的创新之处。

第2章:汇率与国际贸易绩效:文献综述。主要包括国际服务贸易的影响因素、汇率水平与国际贸易、汇率波动与国际贸易、汇率与服务企业绩效四个方面,最后是总结性评述。

第3章:汇率水平及其波动的国际比较。在简要梳理人民币汇率改革的历史进程基础上,选取双边名义汇率和实际有效汇率两种汇率水平指标,对人民币汇率水平进行国际比较分析;进而,采用移动标准差法、GARCH模型法和HP滤波法分别测度汇率水平的短期波动和长期波动、条件波动及周期波动,并对人民币汇率波动进行国际比较研究。

第4章:汇率水平及其波动与服务出口绩效。首先,讨论汇率水平和汇率波动对出口贸易的理论作用机制;其次,采用跨国大样本面板数据,考察汇率水平及其波动对服务出口绩效的实际影响,并与商品贸易进行对比分析;进而检验不同收入组别和不同服务业部门的差异表现;最后,是对中国样本的考察。

第5章:汇率水平及其波动与服务贸易收支。基于汇率水平和汇率波动两个维度,分别阐释其对贸易收支的作用机制;进而,在

人民币双边实际汇率波动与服务贸易收支的现状分析基础上,基于分国别面板数据,采用固定效应模型考察人民币双边实际汇率水平及其波动对服务贸易收支的影响,并与商品贸易收支进行对比分析。

第6章:汇率水平及其波动与服务企业绩效。对比分析服务企业与商品企业在净利润、净利率、毛利率、销售额、劳动生产率等方面的表现;分别以企业盈利性和销售为被解释变量,综合运用面板数据的固定效应模型,系统考察汇率水平及汇率波动对服务企业盈利(利润)和销售的影响,并在相同框架下对商品企业样本进行估计和比较研究。

第7章:结论及启示。包括本书研究的主要结论、对中国相关方面的启示、进一步研究的方向。

1.3 研究方法及技术路线

1.3.1 研究方法

总体而言,本书依照“提出问题—分析问题—解决问题”的逻辑思路,以统计计量模型为主要技术手段,具体以文献解析法、比较研究法、定量分析与定性分析相结合法等为辅助研究手段,对汇率影响国际服务贸易绩效的机制和经验问题进行系统研究。具体如下:

(1) 文献解析法。

最大可能搜集、整理国内外有关服务贸易影响因素、汇率水平与汇率波动测度、汇率与出口绩效、汇率与贸易收支、汇率与企业绩效等研究领域的相关文献,并对这些文献进行梳理和评述,把握

各领域的前沿动态，提炼出汇率影响服务贸易绩效的建模思路和研究方法，并对不同研究方法进行归纳和比较，从而为本书的研究视角和研究内容创新奠定基础。

(2) 比较研究方法。

本书既有发达经济体与发展中经济体、制造业（企业）与服务业（企业）、服务业分部门之间的横向比较研究，又有现实与历史、未来与现实的纵向比较研究。本书对比分析人民币与其他主要货币的汇率水平变动及波动情况，对比分析汇率水平与汇率波动影响服务贸易的机制差异，对比分析汇率水平及其波动对服务贸易与商品贸易的影响差异等问题。

(3) 定量分析与定性分析相结合的方法。

本书的机制研究部分以定性分析为主；经验研究部分则以定量分析为主，具体而言：第一，运用指标构建和统计学方法对人民币汇率水平及其波动进行国际比较研究；第二，运用统计计量学方法（如静态面板固定效应估计、时间序列估计等），系统研究汇率水平及其波动对服务出口绩效、服务贸易收支及服务企业绩效的实际影响。

1.3.2 技术路线

本书将按照提出问题、分析问题和解决问题的思路展开研究，整体的研究技术路线，如图 1-1 所示，具体包括三个方面：

第一，为什么要将汇率因素与国际贸易绩效的关系研究拓展至服务贸易领域？对于该问题，本书将从三个层面展开：（1）服务业在一国经济以及服务贸易发展中的重要性日益提高；（2）汇率对国际贸易绩效的影响，可能存在产业间差异；（3）中国服务贸易发展，需要考虑汇率政策工具的有效性。

第二，汇率水平及其波动，对服务贸易绩效的作用机制及路径