

# 汇率变化对中国劳动密集型产品出口的影响<sup>\*</sup>

## ——基于国别面板数据的分析

李艳丽

**内容提要** 本文利用1999年第一季度到2010年第一季度中国对8个国家(地区)的劳动密集型产品出口面板数据,考虑进口国的收入水平、国内的劳动力成本等控制变量,分析了人民币汇率与主要竞争对手货币汇率变化对中国劳动密集型产品出口的影响。结果表明,人民币汇率变化对中国出口并无显著影响,而主要竞争对手欧元汇率的变化对中国的出口产生了较大影响,其他发展中国家竞争对手货币汇率对中国出口也没有显著影响,而且各因素对劳动密集型产品出口的具体影响在2005年人民币汇改前后存在差异。基于以上结论,本文就中国的汇率政策和劳动密集型产业的发展提出了建议。

**关键词** 人民币汇率 竞争对手货币汇率 劳动密集型产品 出口

**作者单位** 武汉大学经济与管理学院

**中图分类号:** F752.8 **文献标识码:** A **文章编号:** 1007-6964 [2011]04-100820-0517

中国是世界上最大的劳动密集型产品生产和出口国,劳动密集型产品的出口对中国经济增长和就业有着非常重要的意义。2008年美国次贷危机以来,全球经济复苏艰难,如何保证中国劳动密集型产品的生产和出口是中国面临的一大难题。汇率是影响一国出口的重要因素,本国货币和出口竞争对手货币汇率的变化都会给本国的出口带来影响,在中国出口面临世界经济衰退的约束时,汇率政策的重要性显得越发突出。

从人民币汇率的安排来看,次贷危机后相当长一段时间内人民币对美元汇率稳定在6.83水平左右,直到2010年6月中国重启汇率形成机制改革,之后人民币对美元汇率出现了小幅升值。与此同时,欧元在美国次贷危机和欧盟主权债务危机后出现大幅贬值,一直以来欧盟在世界劳动密集型产品出口市场上占据着相当高的份额,欧元的贬值可能给中国劳动密集型产品的出口带来更大压力。另外,印度、土耳其、印度尼西亚及泰国等国家在纺织、服装和制鞋等劳动密集型行业已经具备很强的竞争力,这些国家货币汇率的变化也可能影响中国劳动密集型产品的国际竞争力。

在全球经济衰退、人民币升值压力加大和出口竞争对手货币贬值的三重压力下,我们必须了解,这些因素究竟给中国的出口带来了什么样的影响?是汇率因素

还是其他因素对中国的劳动密集型产品出口起着主要的影响?本文拟就此问题进行实证分析,以期为中国汇率、产业、和贸易政策提供合理的依据。

### 一、文献综述

国内外有大量文献研究了人民币汇率变化对中国进出口贸易的影响,不过得到的结果不尽一致。一种观点认为人民币汇率变化能够对对外贸易起到调节作用。戴祖祥(1997)对中国1981~1995年的数据进行分析后得出,中国进出口需求价格弹性的绝对值之和为1.3,满足马歇尔-勒纳条件,因此人民币贬值可以改善中国的贸易收支。卢向前、戴国强(2005)运用协整向量自回归分析方法对1994~2003年人民币实际汇率波动与中国进出口之间的关系进行分析发现,人民币实际汇率波动对我国进出口存在显著的影响。Pingfan Hong, Rob Vos 和 KePing Yao (2008)的理论和实证研究均表明,中国应该通过人民币升值和刺激本国消费来改善目前全

<sup>\*</sup> 本文得到教育部人文社会科学青年项目基金资助,项目名称“不同汇率形成机制下的汇率传递差异分析:理论、实证与对中国的启示”(编号:09YJC790207)。

球经济不平衡的状况。

另一种观点则认为,人民币汇率变化对中国的进出口贸易没有显著影响。谢建国、陈漓高(2002)采用1978~2000年的数据,利用双边分析法进行实证研究认为,人民币汇率贬值对中国贸易收支的改善并没有明显影响。Mann和Plück(2005)使用分商品的动态面板数据研究发现,中国对美国出口的价格弹性符号为正,而从美国进口的价格弹性也并不显著,因此推导出汇率变化对中国对美国进出口不会产生预期的影响。Cheung *et al.* (2007)运用动态OLS分析方法发现,人民币的升值会增加中国从美国的进口,但是并不影响中国对美国的出口。

考虑到汇率变化对不同部门价格的影响可能存在差异,对不同类商品进出口的影响也可能存在较大差异,一些文献研究了人民币汇率变化对不同类别商品进出口影响的差异。封思贤、吴玮(2008)分析发现,相对于工业制成品,人民币的持续升值将对初级产品的进出口形成较大的负面冲击。许梅恋(2008)探讨了在多种贸易方式同时存在的情况下本币升值对进出口的影响机制,证明了本币升值对不同贸易方式的影响程度不同。

虽然关于人民币汇率对中国进出口贸易的研究已经非常丰富,但鲜有文献深入研究人民币汇率对中国劳动密集型产品出口的影响,仅在一些就人民币汇率对不同行业进出口影响的分析中有所涉及(曾铮、张亚斌,2007;巴曙松、沈姗姗,2009)。此外,现有关于汇率与中国进出口贸易的研究均忽略了出口竞争对手货币汇率变化的作用,这不利于全面了解汇率因素对进出口的影响。本文针对中国劳动密集型产品的出口,建立一个简单的分析模型,解析本国汇率和竞争对手货币汇率在劳动密集型产品出口中的作用,并结合中国1999年以来的季度数据,通过分国别的面板数据实证分析汇率变化对中国劳动密集型产品出口的影响,最后对中国的相关政策提出建议。

## 二、基本模型、数据说明和分析方法

### 1. 基本模型

在生产者货币定价的条件下,本国对于任何一个出口目的地国家*i*的劳动密集型产品出口总额 $X_i$ ,等于其出口价格与出口量的乘积,即:

$$X_i = P_x \times E_i \times Q_{x_i} \quad (1)$$

其中 $P_x$ 表示出口商品的本土价格, $E_i$ 表示间接标

价法下本币与出口目的地国家货币之间的双边汇率, $Q_{x_i}$ 则表示对该出口对象的出口数量。

对于出口价格,Campa和Goldberg(2005)指出,在不完全竞争的市场结构下,出口商品的价格取决于出口商面临的需求结构和成本状况,具体表现为在边际成本上再加上一个加成,即:

$$P_x = C_x \times Mkup_x \quad (2)$$

其中 $C_x$ 为出口商用本币衡量的边际成本, $Mkup_x$ 为出口成本价格的加成比率。

在成本加成比例不变的假设下,出口商品的价格主要取决于成本。对于劳动密集型产品,工资是其生产成本的主要构成,如果本国有从产成品出口目的地国家进口的投入品,边际成本有以下表达式:

$$C_x = C(W, E_i) \quad \text{且} \quad C'_w > 0, C'_{E_i} < 0 \quad (3)$$

其中, $W$ 为本国的工资水平, $E_i$ 同样为汇率。(3)式表明,劳动密集型产品的边际成本主要由工资和汇率两个因素决定,并随着本国工资增加而上升,随着本币升值而下降。

此外,进口国*i*对本国劳动密集型商品的需求 $Q_{x_i}$ 有以下形式:

$$Q_{x_i} = Q(P_x, E_i, P_f, Y_i) \quad (4)$$

且有 $Q'_{P_x} < 0, Q'_{E_i} < 0, Q'_{P_f} > 0, Q'_{Y_i} > 0$ ,其中 $P_f$ 为国际市场上该出口品的替代品或竞争对手产品的价格, $Y_i$ 为进口地的收入。(4)式表明,对本国出口商品的需求取决于4个要素:出口品的本土价格、汇率、替代品的价格和国外需求者的收入状况,且出口需求随出口品本土价格的上升和本币的升值而下降,随替代品价格和国外收入的增加而上升。

替代品价格 $P_f$ 主要取决于两个因素,该产品的生产地本土价格和生产者本币汇率水平。假定产品的生产者本土价格不变,则替代品价格主要受生产者货币的汇率水平 $E_i^*$ 影响,在间接标价法下, $P_f$ 会随着 $E_i^*$ 增加而增加。此时(4)式可以变形为:

$$Q_{x_i} = Q(P_x, E_i, E_i^*, Y_i) \quad (5)$$

把(2)、(3)、(5)式代入(1)式,可以得到:

$$X_i = C(W, E_i) \times Mkup_x \times E_i \times Q(C(W, E_i), E_i, E_i^*, Y_i) \quad (6)$$

(6)式显示,商品的出口最终取决于4个基本要素:国内工资、本币汇率水平、出口竞争对手货币汇率水平和进口国收入状况。其中,进口国收入的增加和竞争对手货币的升值均会使得本国出口收入增加,工资变化对出口收入的最终影响取决于该出口品的需求价格弹性。本币汇率变化对出口收入的影响与工资相似,本币

升值使得出口的外币价格上涨,但是又会使出口需求下降。另外,本币的升值还会引起进口投入品成本的下降,从而使出口品的本币价格下降和出口量有一定上升。

根据理论模型(6)式,本文利用1999年第1季度至2010年第1季度中国对主要出口对象的劳动密集型产品出口的面板数据,分析人民币汇率、竞争对手货币汇率及其他因素对中国出口的具体影响。初步设定的对数线性计量模型如下:

$$\ln X_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln E_{i,t} + \alpha_2 \ln E_{i,t}^* + \alpha_3 \ln Y_{i,t} + \alpha_4 \ln W_t \quad (7)$$

其中  $i$  表示主要出口目的地。 $t$  表示时期,跨度从1999年第1季度至2010年第1季度共45期。 $X_{i,t}$  为本国在  $t$  期对第  $i$  个国家的劳动密集型产品的出口总额, $E_{i,t}$  为  $t$  期人民币对第  $i$  国货币的双边名义汇率, $E_{i,t}^*$  为  $t$  期的竞争对手货币与第  $i$  国货币之间的汇率, $Y_{i,t}$  为  $t$  期第  $i$  国收入状况, $W_t$  为  $t$  期国内工资水平。根据理论模型的分析, $X_{i,t}$  与本币汇率  $E_{i,t}$  之间并不存在确定的关系,所以无法先验性地确定系数  $\alpha_1$  的符号。而出口收入与竞争对手货币汇率  $E_{i,t}^*$  负相关(间接标价法),与进口国收入  $Y_{i,t}$  正相关,与劳动力成本  $W_t$  负相关,所以应该有  $\alpha_2 < 0$ ,  $\alpha_3 > 0$ ,  $\alpha_4 < 0$ 。

## 2. 变量与数据说明

(1) 分国别的劳动密集型产品出口季度数据  $X_{i,t}$ 。本文根据联合国HS分类法来界定劳动密集型产品<sup>①</sup>,这些商品主要包括纺织品、鞋帽、提包、家具、玩具等产品,属于典型的劳动密集型产品,也是中国出口的主要产品。对于劳动密集型产品的主要出口对象,本文从近年来中国十大贸易伙伴国中选定8个国家和地区:美国、欧盟、日本、中国香港地区、韩国、加拿大、澳大利亚、俄罗斯,这8个国家和地区占据了我国劳动密集型产品出口市场份额的近80%。对各个国家和地区的劳动密集型产品分类出口数据来自中经网统计数据库。

(2) 国内工资水平  $W_t$ 、人民币汇率  $E_{i,t}$  与进口地产出水平  $Y_{i,t}$ 。 $W_t$  用中国全部单位从业人员平均劳动报酬表示,数据来自中经网统计数据库。 $E_{i,t}$  用  $t$  期人民币对第  $i$  国货币的双边名义汇率反映,双边名义汇率数据来自美国 oanda 网站(www.oanda.com)。 $Y_{i,t}$  用根据不变价格计算的GDP表示,香港地区GDP数据来自香港特别行政区政府统计处网站(www.censtatd.gov.hk),其他国家和地区GDP数据来自中经网统计数据库。

(3) 竞争对手货币与第  $i$  国货币之间的汇率  $E_{i,t}^*$ 。由于一直以来欧盟在世界劳动密集型产品出口市场上占据着相当高的份额,因此,欧元与中国主要出口对象货币间的双边名义汇率  $EUR_{i,t}$  是竞争国汇率  $E_{i,t}^*$  构成之

一。虽然欧盟占据劳动密集型产品出口市场的份额很高,不过其出口的部分产品与中国的替代性不是很高。与中国出口产品替代程度较高的是来自其他发展中国家的出口产品,包括印度、土耳其、巴基斯坦以及东盟的印度尼西亚、泰国等国家。从具体数据看,这些国家中任何一个单一国家的出口在世界市场占据的份额都非常低,所以其货币汇率的变化应该不会给中国的出口带来明显的影响。不过,作为一个整体,这些国家也占据了相当的出口市场份额,所以本文将其中的6个主要劳动密集型产品出口国作为一个整体,视为中国劳动密集型产品出口的竞争对手<sup>②</sup>。我们用  $WER_{i,t}$  表示这6个主要劳动密集型产品出口国对进口地货币的加权平均汇率(直接标价法),作为竞争国汇率  $E_{i,t}^*$  的另一个构成部分。对于每一个出口对象,汇率水平  $WER_{i,t}$  根据  $t$  期六国中各国对进口地货币的双边名义汇率和各国在该进口地的劳动密集型产品市场份额简单加权平均得到。

## 3. 分析方法

考虑到进出口受各因素的影响会存在滞后期,解释变量都取滞后一期数据。另外,当期出口还会受到前期待出口惯性的影响,我们在解释变量里再加入出口量的滞后一期,最终建立面板数据计量分析模型如下:

$$\ln X_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln E_{i,t-1} + \alpha_2 \ln EUR_{i,t-1} + \alpha_3 \ln WER_{i,t-1} + \alpha_4 \ln Y_{i,t-1} + \alpha_5 \ln W_{t-1} + \alpha_6 \ln X_{i,t-1} \quad (8)$$

由于面板数据包含了指标在不同截面及时间上的信息,如果模型形式设定不正确以及由此造成的参数估计方法不当,将对参数估计结果造成较大的偏差,因此在采用面板数据构建模型前,首先对模型的设定形式进行检验。检验结果显示,应采用变系数固定效应模型<sup>③</sup>。在本文的数据中,由于时序个数(45)远大于截面个数(8),因此在估计模型时本文选择横截面SUR(似不相关回归)方法。

## 三、实证结果及分析

### 1. 整个样本期的实证结果及分析

表1是使用1999~2010年的季度面板数据对(8)式进行实证估计的最终结果,可以看出,方程的整体回

① 包括第8类、11类、12类商品和第9类中的46章、第20类中的94章和95章商品。

② 6个国家具体包括印度、土耳其、印度尼西亚、巴基斯坦、泰国和马来西亚,各国劳动密集型产品出口数据均根据联合国贸易统计数据库数据计算得到,本文略。

③ 由于篇幅所限,此处省略具体检验过程,读者若有需要,请与笔者联系。

归效果较好,大多数系数在 10% 的显著性水平上均显著。

表 1 中第 2 列为中国劳动密集型产品出口的本币汇率弹性,可以看出,人民币对外双边名义汇率对劳动密集型产品出口的影响并不显著。在 8 个国家(地区)中,受人民币汇率影响显著的只有中国香港、美国及韩国。其中,人民币对美元每升值 1%,中国对美国的劳动密集型产品出口将增加 1.1%,这一结论显然和一般的经济理论不符,但也说明了人民币名义汇率不是决定对美国劳动密集型产品出口的原因。

表 1 中第 3 列数据表明,除了加拿大外,欧元汇率的变化对中国向其余 7 国(地区)出口受到的影响均非

常显著。其中,影响较大的是中国香港、韩国及俄罗斯。受欧元汇率影响最小的是对美国出口,欧元对美元每贬值 1%,中国对美国劳动密集型产品的出口下滑 1.26%。这表明,相比较而言,美国在劳动密集型产品上对中国的依赖程度较高。与欧元影响不同,六国加权平均汇率对中国劳动密集型产品出口的影响(表 3 第 4 列)非常小且不显著。对 8 个国家(地区)出口中,受六国汇率影响在 10% 水平上显著的只有中国香港和韩国,而且其符号与理论所预示的相反,这表明,虽然其他发展中国家在劳动密集型产品上比中国出现更低的成本优势,但由于其在世界市场的份额相对太低,到目前为止尚未对“中国制造”产生明显的冲击。

表 1 劳动密集型产品出口的面板数据模型估计结果(1999.1~2010.1)

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
国家(地区)	$\ln E_{i,t-1}$	$\ln EUR_{i,t-1}$	$\ln WER_{i,t-1}$	$\ln Y_{i,t-1}$	$\ln W_{i,t-1}$	$\ln X_{i,t-1}$	其他
美国	-1.102606*** (-4.23)	-1.259815*** (-5.88)	0.466265 (2.04)	1.549063*** (7.22)	-0.348560*** (-3.39)	0.432644*** (6.84)	
欧盟	-0.261349 (-1.44)	-2.225752*** (-3.89)	0.106642 (0.46)	1.641091*** (5.42)	0.115654 (1.06)	0.433983*** (6.58)	
日本	-0.213624 (-1.49)	-3.640203*** (-3.64)	0.201882 (1.49)	0.972760*** (5.32)	-0.188687** (-2.31)	0.545142*** (6.71)	
中国香港	0.997993*** (4.67)	-5.351245*** (-5.35)	0.702812*** (2.84)	0.890293** (2.48)	-0.546061*** (-3.62)	0.306842*** (3.30)	$R^2 = 0.996$
澳大利亚	-0.167279 (-1.02)	-3.365920*** (-3.37)	0.013535 (0.07)	1.237579*** (4.98)	0.116563 (1.09)	0.269064*** (2.71)	$DW = 2.002$
加拿大	-0.218538 (-1.00)	-1.538835 (-1.54)	-0.180186 (-0.66)	1.069149*** (2.91)	0.158064 (1.13)	0.484035*** (7.32)	
韩国	-1.321141** (-2.49)	-5.144888*** (-5.14)	3.281171*** (4.89)	5.828951*** (9.77)	-2.489531*** (-7.01)	-0.109465* (-1.69)	
俄罗斯	0.022962 (0.06)	-4.906919*** (-4.90)	0.636058 (1.77)	1.954820*** (4.91)	-0.993134*** (-4.077)	0.505500*** (6.90)	

注: \* 表示在 10% 的显著性水平上显著, \*\* 表示在 5% 的显著性水平上显著, \*\*\* 表示在 1% 的显著性水平上显著, 括号内为 t 统计量。

表 1 中第 5 列显示的是中国劳动密集型产品出口的收入弹性, 8 个国家(地区)的收入弹性在 5% 的显著性水平上均显著地异于 0。其中,收入弹性最大的为韩国,达到了 5.829,俄罗斯、欧盟、美国、澳大利亚及加拿大的收入弹性紧排在韩国之后。这些国家的收入弹性均大于 1,表明其从中国进口劳动密集型产品的增长速度大于其收入的增长速度。

第 6 列显示的是中国劳动力成本的变化对劳动密集型产品出口的影响,对于往美国、日本等五地的出口,国内工资成本的上升使得出口有显著下降。工资成本上升对欧盟、澳大利亚、加拿大出口的影响虽然符号为

正,但统计上并不显著。这一结果说明,长期以来中国劳动密集型产品出口的增加主要源于中国劳动力成本的优势或“人口红利”,也表明,如果未来中国劳动力成本出现持续上涨,则中国劳动密集型产品的出口可能会出现较大幅度下降。

2. 考虑人民币汇率制度变化的分析

由于 2005 年 7 月中国进行汇率改革,汇改前后人民币汇率的水平和形成机制有较大变化,本文将总样本期分成 1999 年 1 季度至 2005 年 2 季度及 2005 年 3 季度至 2010 年 1 季度两个阶段,表 2 是这两个阶段的回归结果。

表 2 劳动密集型产品出口的面板数据模型分阶段估计结果

国家(地区)		$\ln E_{i,j-1}$	$\ln EUR_{i,j-1}$	$\ln WER_{i,j-1}$	$\ln Y_{i,j-1}$	$\ln W_{i,j-1}$	$\ln X_{i,j-1}$	
1999 年 第一季 度到 2005 年 第二 季度	美国	-5.756355 *** (-6.27)	-1.332287 *** (-6.64)	1.017314 *** (3.94)	4.935100 *** (6.67)	-0.659078 *** (-5.34)	-0.102848 (-1.22)	
	欧盟	-0.448428 (-1.54)	-3.914365 *** (-5.12)	1.114605 *** (3.28)	2.193891 *** (5.64)	-0.266351 (-1.56)	0.250142 ** (2.26)	
	日本	-0.006285 (-0.03)	-1.691578 *** (-6.19)	0.916369 *** (5.25)	0.935043 *** (4.23)	-0.687797 *** (-6.23)	0.700527 *** (8.07)	
	中国香港	1.486483 *** (5.86)	-3.078981 *** (-7.56)	1.491248 *** (5.80)	-0.040132 (-0.08)	-0.748978 *** (-4.41)	0.315618 *** (2.69)	
	澳大利亚	-0.468992* (-1.67)	-2.002537 *** (-4.08)	0.677783 ** (2.28)	1.586773 *** (4.56)	-0.102839 (-0.58)	0.101749 (0.84)	
	加拿大	-1.466936 *** (-3.79)	-3.212735 *** (-4.67)	1.415540 *** (3.51)	2.931883 *** (5.05)	-0.303762 (-1.47)	-0.127662 (-0.92)	
	韩国	1.076081 *** (2.76)	-9.876108 *** (-16.12)	6.541026 *** (16.62)	5.946761 *** (12.58)	-5.691613 *** (-21.66)	0.348337 *** (7.83)	
	俄罗斯	-1.813684 (-1.63)	-2.830575 *** (-2.91)	1.168181* (1.87)	3.208953 *** (4.91)	-1.296015 *** (-3.37)	0.418778 *** (3.33)	
	2005 年 第三季 度到 2010 年 第一 季度	美国	-0.817576 (-1.22)	-1.269374* (-1.84)	0.303148 (0.69)	1.782356 *** (3.45)	-0.389247 ** (-2.45)	-0.030996 (-0.23)
		欧盟	0.937716 ** (2.10)	-10.09648 *** (-3.75)	2.311227 *** (2.82)	3.073187 *** (4.61)	0.172652 (1.24)	-0.075119 (-0.48)
日本		-0.395570 (-1.22)	-1.169329 ** (-2.08)	0.475856 (1.29)	1.059421 *** (3.37)	-0.121439 (-0.94)	0.329611* (1.77)	
中国香港		1.789472 *** (3.74)	-1.859811* (-1.80)	0.326743 (0.54)	-0.296702 (-0.58)	-0.242722 (-1.26)	0.346305 *** (2.93)	
澳大利亚		-0.129417 (-0.81)	-2.181650 *** (-3.70)	0.292343 (1.11)	1.832704 *** (6.34)	0.024182 (0.19)	-0.112752 (-0.89)	
加拿大		0.660448* (1.67)	-0.952025 (-0.80)	-0.457512 (-0.87)	0.893490 *** (1.42)	0.090246 (0.44)	0.093941 (0.66)	
韩国		-1.995043 ** (-2.26)	-8.775501 *** (-4.06)	5.414133 *** (4.59)	6.739357 *** (6.18)	-2.957765 *** (-5.49)	0.002965 (0.03)	
俄罗斯		0.628358 (1.18)	-2.649621 ** (-2.11)	0.523847 (0.90)	1.920693 *** (3.43)	-1.106999 *** (-3.10)	0.352574 ** (2.26)	

注: \* 表示在 10% 的显著性水平上显著, \*\* 表示在 5% 的显著性水平上显著, \*\*\* 表示在 1% 的显著性水平上显著, 括号内为 t 统计量。

分阶段得到的分析结果与前面结论基本相同, 不过两阶段这些因素影响的具体表现存在差异。

从汇率因素看, 相对于第一阶段, 第二阶段人民币汇率对中国劳动密集型产品出口的影响明显增强, 且其符号的经济含义更合理。从表 2 中第 2 列我们可以看到, 在对 8 个国家(地区)出口中, 在第二阶段受人民币汇率影响在 10% 水平上显著的有欧盟、中国香港、加拿大及韩国, 而在汇改前, 受人民币汇率影响显著且符号符合经济理论的只有中国香港和韩国。这一差异说明,

在人民币汇改前, 人民币汇率对中国劳动密集型产品的出口基本无影响, 然而, 随着人民币汇率形成机制的改革和市场化程度的提高, 人民币汇率对中国劳动密集型产品的出口开始产生影响。欧元汇率的影响在人民币汇改后有所下降, 对加拿大的出口变得不再显著, 对美国和香港地区影响的显著性有所降低, 这说明在人民币汇率钉住美元的时候, 中国劳动密集型产品的出口更多地受到主要竞争国汇率变化的影响, 在人民币汇率灵活性增加后这一现象有所缓解。6 个发展中国家综合汇

率的变化对中国出口的影响虽然在第一个阶段变得显著,但其符号不合理,汇改后虽然这些国家汇率对中国出口的影响不显著,但相对汇改前的逆向影响而言,已经变得相对合理。

从收入和成本因素来看,香港地区的收入弹性在两个阶段变得都并不显著,收入弹性下降的有美国、加拿大和俄罗斯,增加的有欧盟、日本、澳大利亚和韩国。劳动力成本对出口的影响在汇改后显著性下降,汇改前受国内劳动力成本影响显著的有5个国家(地区),而汇改后仅有3个(美国、韩国、俄罗斯),且影响程度下降幅度较大,这一定程度反映了中国劳动力成本优势的下降趋势。

#### 四、主要结论和启示

本文利用1999年第一季度到2010年第一季度的国别面板数据,考虑进口地的收入水平、国内的劳动力成本等因素,对人民币汇率以及中国主要出口竞争对手货币汇率的变化对中国劳动密集型产品出口的影响进行了实证分析,得到结论如下。

(1) 就整个样本期而言,人民币对进口国货币双边名义汇率的变化对中国劳动密集型产品的出口并没有产生显著的影响。从中国对美出口来看,人民币升值伴随的是中国对美出口的增加,这一结果不支持美国提出的中国对美出口增加是由于人民币低估了其汇率水平导致,中国应该让人民币升值以缓解这一现象的主张。

(2) 从中国出口主要竞争对手来看,欧元汇率的变化对中国劳动密集型产品的出口产生了显著的影响,但印度、土耳其等六国汇率的变化并没有对中国的出口产生显著影响。欧元汇率变化对中国出口的显著影响说明,由于欧洲一直占据劳动密集型产品最大的世界市场份额,而且欧元汇率的长期升值<sup>①</sup>,使得中国的劳动密集型产品挤占了部分欧盟在世界市场的份额,这也是中国劳动密集型产品出口快速增加的一个重要原因。

(3) 进口地的产出水平对中国劳动密集型产品的出口产生了显著的影响,这些国家和地区产出的增加有力地刺激了对中国产品的进口需求,而这些地区经济的衰退则会导致中国出口的下降,这一结论很好地解释了2008年美国金融危机及全球经济衰退以后中国劳动密集型产品的出口下滑现象。

(4) 中国劳动力成本的变化对劳动密集型产品的出口有显著的影响,随着劳动力平均工资的上升,中国的出口会出现下降。这说明,中国存在大量劳动密集型

产品的出口确实是因为中国劳动力成本的相对优势,是中国劳动力成本的低下而不是人民币汇率的低估导致了劳动密集型产品的大量出口。

(5) 2005年7月人民币汇改前后各因素对中国劳动密集型产品出口的影响存在差异。主要体现在两个方面:一是汇改后人民币汇率对出口的影响明显增强,且其符号的经济含义更合理;欧元汇率对中国出口的影响依然显著,但影响程度降低;6个发展中国家综合汇率对中国出口的影响相对于汇改前而言变得更为合理。二是汇改后国内劳动力成本对出口的影响程度和显著性在下降,这反映了中国劳动力成本优势的下降趋势。

根据以上结论,本文对中国的汇率政策以及劳动密集型产业的发展提出以下建议。

(1) 目前,人民币汇率水平对劳动密集型产品的出口没有显著影响,尤其是对美国出口。因此,一方面,中国可以不受外部压力影响而依本国经济发展需要主动地调整汇率政策;另一方面,中国应该从更长远和全面的角度出发来制定人民币汇率政策,包括增加其他外汇在人民币参考的篮子货币中的比重、稳步推进汇率形成机制的市场化,而不仅是考虑对贸易的影响。

(2) 欧盟不仅是劳动密集型产品的最大出口对象,也是中国最大的出口竞争对手,欧盟的经济发展和欧元汇率水平对中国出口会起到重大的影响,这一影响远比人民币对美元汇率影响大。中国应该更重视对欧盟经济趋势的研究,扩大对欧盟的贸易洽谈和往来,保持低劳动力成本优势产品的同时,增加与欧盟相关产业的合作。

(3) 进口国(地区)收入的水平和国内劳动成本是影响中国出口的重要因素,当前中国劳动密集型产品出口的前景不容乐观。一方面,全球经济衰退局势在相当时间内难以恢复;另一方面,近年来在中国许多地区开始出现的用工荒现象表明,中国的劳动力成本优势开始进入下降通道。要减小经济低迷以及劳动力成本增加对劳动密集型产品出口和生产的影响,中国从长期应该加快产业结构调整,提升产品的技术和知识含量,创造本国的自主性品牌,而在短期则应该扩大国内有效需求。

#### 参考文献

[1] 巴曙松,沈姗姗.中国对美出口结构研究——基于美国经

<sup>①</sup> 欧元对美元汇率从2002年的1欧元=0.88美元升到2008年1欧元=1.56美元,对日元汇率从2000年的1欧元=95.5日元升至2008年的1欧元=163日元。

- 济增长和汇率水平视角的分析. 中国工业经济 2009( 5) .
- [ 2 ] 戴祖祥. 我国贸易收支的弹性分析: 1981 ~ 1995. 经济研究 ,1997( 7) .
- [ 3 ] 封思贤, 吴玮. 汇率变化对不同类商品进出口的影响. 数量经济技术经济研究. 2008( 7) .
- [ 4 ] 卢向前, 戴国强. 人民币实际汇率波动对我国进出口的影响: 1994 ~ 2003. 经济研究 2005( 5) .
- [ 5 ] 谢建国, 陈漓高. 人民币汇率与贸易收支: 协整研究与冲击分解. 世界经济. 2002( 9) .
- [ 6 ] 许梅恋. 人民币升值对降低我国贸易顺差的作用分析——基于不同贸易方式的分析. 国际贸易问题. 2008( 1) .
- [ 7 ] 曾铮, 张亚斌. 人民币实际汇率升值与中国出口商品结构调整. 世界经济. 2007( 5) .
- [ 8 ] Cheung ,Yin-Wong ,Menzie Chinn ,Eiji Fujii. China's Current Account and Exchange Rate. Manuscript presented at NBER Conference on China's Growing Role in World Trade , Cambridge , MA , 3-4 August 2007.
- [ 9 ] Mann ,Catherine ,Katharina Plück. The U. S. Trade Deficit: A Disaggregated Perspective. Institute for International Economics Working Paper WP 05 - 11 , Institute for International Economics ,Washington , DC 2005.
- [10] Pingfan Hong ,Rob Vos ,KePing Yao. How China could contribute to a begin global rebalancing - A model-based policy study. DESA Development Policy Seminar 2008( 5) : 1-50.

(责任编辑: 张 薇)

(上接第 14 页)

结合而形成协同效应,对新兴经济体乃至世界经济格局产生影响。

#### 参考文献

- [ 1 ] Alfaro ,L. et al. . FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets [J]. Journal of International Economics , 2004 64( 1) : 89-112.
- [ 2 ] Alfaro ,L. et al. . FDI ,Productivity and Financial Development [J]. The World Economy 2009 32( 1) : 111-135.
- [ 3 ] Bertus ,M. ,Jahera ,J. S. ,Yost ,K. A Note on Foreign Bank Ownership and Monitoring: An International Comparison [J]. Journal of Banking and Finance 2008 32( 2) : 338-345.
- [ 4 ] Buch , Claudia M. ,Kleiner ,Jörn. Exchange Rates and FDI: Goods Versus Capital Market Frictions [J]. The World Economy 2008 31( 9) : 1185-1207.
- [ 5 ] Dilyard ,John R. A Variant of the Eclectic Paradigm Linking Direct and Portfolio Investment [C]. in Extending the Eclectic Paradigm in International Business: Essays in Honor of John Dunning , edited by H. Peter Gray ,Edward Elgar Publishing Limited , UK 2003: 13-29.
- [ 6 ] Dooly ,Michael. Are Recent Capital Inflows to Developing Countries a Vote for Against Economic Policy Reforms? Working Paper 295 ,University of California Santa Cruz ,1994 ,revised in 1999.
- [ 7 ] Focarelli ,D. ,Pozzolo ,A. F. Cross-border M&As in the Financial Sector: Is Banking Different from Insurance [J]. Journal of Banking and Finance 2008 32( 1) : 15-29.
- [ 8 ] Radelet ,Steven. ,Sachs ,Jeffrey. The Onset of the East Asian Crisis [J]. Mimeo ,Harvard University ,1998.
- [ 9 ] Thangavelu , Shandre M. et al. . FDI , Growth and the Asian Financial Crisis: The Experience of Selected Asian Countries [J]. The World Economy 2009 32( 10) : 1461-1477.
- [10] Thangavelu , Shandre M. ,M. H. Toh. Bilateral 'WTO-Plus' Free Trade Agreement: The WTO Trade Policy Review of Singapore 2004 [J]. The World Economy ,2005 ,28( 9) : 1211-1228.
- [11] UNCTAD. Assessing the Impact of the Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows [M]. United Nation published 2009: 42.
- [12] UNCTAD. World Investment Report 2009: Transnational Corporations , Agricultural Production and Development [ R]. 2009: 71.
- [13] Yao ,Shujie ,Han ,Zhongwei ,Feng ,Genfu. Ownership Reform , Foreign Competition and Efficiency of Chinese Commercial Banks: A Non-parametric Approach [J]. The World Economy , 2008 31( 10) : 1310-1326.
- [14] 联合国贸发会议. 2002 世界投资报告: 跨国公司与出口竞争力 [M]. 附表 B. 1 ,中国财政经济出版社 2003.
- [15] 联合国贸发会议. 2000 世界投资报告: 跨国并购与发展 [M]. 插文 5. 7 ,中国财政经济出版社 2001.
- [16] 详见联合国贸发会议. 2010 世界投资报告: 低碳经济投资 [M]. 联合国 2010 年版 ,专栏 4. 10.
- [17] 联合国贸发会议. 2010 世界投资报告: 低碳经济投资 [M]. 2010: 123.

(责任编辑: 段锡平)

## Contents & Abstracts

### **An Empirical Characterization of the Financial Openness of China in 1980 ~ 2009**

*Huang Ling*( 3)

Building upon the updates of the “external wealth of nations” dataset of earlier work , this paper takes various measurement methods and alternative perspectives to provide a quantitative characterization of China’s international financial integration process during 1980 ~ 2009 , with emphasis given to the comparison between China and the main reserve currency countries. Policy implications for the Chinese RMB internationalization strategy are briefly discussed.

### **The Trend of Emerging Economies’ FDI Policy after the Sub-prime Crisis**

*Zhao Beiwen*( 10)

This paper analyzes the relationship among FDI , capital movement and financial steady theoretically. Through some case study of emerging economies , this paper puts forward that the adjustments of emerging economies’ FDI policy will experience three stages. First is capital control , second is FDI improvement , and the last is structural upgrading. After that , this paper uses the case of E11 and analyzes the trends of emerging economies’ FDI policy. It draws conclusions that the adjustments have finished the initial two stages. It will shift from the emergency measures to technical improvement and structural upgrading in the future.

### **The Study on Wealth Effect of RMB Appreciation**

*Liu Jianjiang Kuang Shucen*( 15)

The influence of RMB appreciation trend would be far reaching. And the wealth effect which produces through the revaluation of the RMB allows not to be neglected. Its conductive channel shows that through the price fluctuation effect , select effect in assets , residents income expected effect , asset revaluation effect and investment changes effect , it will influence residents income and consumer confidence , then affect consumer demand. The cointegration test using constructing measurement model based on the consumption function , finally indicates that the impact of RMB appreciation on the consumption is very weak , and the wealth effect is temporarily non-exist. In the future , we should consider how to increase the resident wealth in use of the RMB appreciation and expand the households consumption.

### **Interest Rate , Stock Index and the International Capital Flow: An Theoretical Model and Empirical Evidence**

*Ye Delei Chen Xin*( 20)

The original Mundell-Fleming Model assumes such a premise that the interest rate is the main or possibly sole impact of capital flows between countries , which is proved to have increasingly obvious limitations. In the modern economy , volatility in financial asset prices in many cases becomes the primary factor on the international capital movements. Prices of stock market and the real estate market constantly go in the opposite direction with the changes of interest rate. Accordingly , this paper demonstrates the existence of BP curve with negative slope , and thus develops the Mundell-Fleming Model. Then an empirical test is conducted based on the economic data of two groups of 28 countries or areas in all.

### **Exchange Rate’s Influence on China’s Labor-Intensive Manufacturing Export: An Empirical Analysis based on Country Specific Panel Data**

*Li Yanli*( 24)

Labor-intensive manufacturing ( LIM) export is important to China’s economy growth and employment. Controlling the influence of the cost of labor in China , the output level in import country , this paper analyses the exchange rate of RMB and the competing country’s influence on China’s LIM export significantly using country specific panel data from 1st quarter , 1999 to 1st quarter 2010. The result shows that the exchange rate of RMB does not influence China’s LIM export significantly , the exchange



rate of EUR influences China's export significantly, the exchange rate of other development countries doesn't influence China's LIM export significantly either, and the effect is different before or after China reforms its exchange rate arrangement on 21 July, 2005. Based on the result, this paper puts forward the suggestion on China's policy about foreign exchange and LIM development.

### **Influence of Foreign Trade and FDI on Human Capital in China: An Empirical Study based on Ridge Regression Analysis Method**

*Luo Liangwen Kan Daxue(31)*

First of all, the article builds models, and then uses 1983 ~ 2008 year time series data of our country with ridge regression analysis in the empirical study on influence of foreign trade and FDI on the human capital. The conclusion shows that the import trade obviously has promoted our country human capital, the effect of export trade on the human capital is positive but weak, FDI improves human capital but it is limited, the increase of GDP and education budget are helpful to the promotion of human capital. Finally, the article has given the countermeasure that we should adjust trade policies which lay and place emphasis on export more than on import, and rectify policies of attracting foreign investment, maintain the economy growth steadily and increase investment in the human capital.

### **A Dynamic Study on the Trade Complementarity in Sino-US Goods Trade**

*Du Li Xie Hao(36)*

By using the Trade Complementarity Index and Trade Specialization Coefficient, this paper gets objective measurement of the trade complementarity between China and US in goods trade since 1980s. The conclusion is that most of the commodities' complementarity has changed, but on the whole there still exists obvious complementarity in Sino-US trade and the complementarity in the inter-industry is the main aspects. At the end of the paper, the authors give some suggestion for developing the Sino-US trade.

### **Intra-Product Specialization, Sino-US Trade Surplus and Trade Interests: From the Micro Perspective of NB Enterprises**

*Xu Meina Shen Yuliang(43)*

In the last decade, Sino-US trade frictions occur frequently. Notebook computers (NB) and related parts and components are as the main contents of China-US trade surplus among more than 6800 kinds of products. This paper analyzes the source of Sino-US trade surplus from the micro perspective, and approves that Taiwanese foundries' transfer to mainland through FDI with changes in trade flows of goods directly leads to the Sino-US trade surplus. However, Sino-US trade surplus of NB computers is essentially from the virtual production networks controlled by NB computer brands. It is proved that there has huge income disparity between mainland China and U. S. through taking the example of HP, which explores the real term and the result of Sino-US trade surplus.

### **An Analysis on China's Comparative Advantage in Exports to US and its Stability**

*Huang Manying(49)*

Segmenting products to SITC 4-digit with the classification of Lall(2000), with RRCA index the paper analyzes the variations of comparative advantage of all kinds of China's exports to US from 1987 to 2006 and the distributions of comparative advantage of China's exports in the US market in 2006. Then, using joint density distribution, regression analysis and panel unit root test, the paper gradually deeply tests the stability of comparative advantage of China's exports to US. An overall conclusion is that it is difficult to judge from the whole the stability of comparative advantage of China's exports to US. However, among the manufactured goods, the comparative advantage of medium technology products and high technology products has changed.

### **Industrial Linkage, Technology gap and Productivity Spillovers of FDI**

*Sun Jiangyong Xian Guoming(55)*

This paper studies FDI productivity spillovers in China's textile industry with GMM estimation on unbalanced panel data from the standpoint of industrial linkage and the technological gap between local firms and foreign firms. The empirical analysis conclu-