

中国人民大学经济学院以研究生毕业同等学力

申请硕士学位论文写作报告

姓名：王佳

资格证号：81041021

专业名称：企业经济学

拟定学位论文题目：人民币国际化对A股上市企业对外直接投资的影响研究

报告日期：2021.12.29

一、选题依据

|  |
| --- |
| 1.目的及意义（800字以内）（主要内容：阐述选题要解决什么问题，选题有何理论和现实意义）  2009年，我国开始推行跨境贸易人民币结算试点，是人民币国际化的开端。2016年10月1日国际货币基金组织（IMF）正式将人民币纳入SDR货币篮子，增强了人民币的国际货币地位，加速了人民币国际化的进程。中国人民银行发布的2021年人民币国际化报告显示，人民币的货币支付功能进一步增强，储备货币功能有上升趋势，投融资货币功能也进一步深化，而计价货币功能也有了新的突破。中国经济要发展、要立足脚跟、要在国际上有话语权，人民币国际化是必然趋势，人民币也将成为国际金融投资的重要组成部分。  通过分析人民币国际化的实现条件和发展现状，研究其对上市企业对外直接投资的影响。人民币国际化为中国本土企业提供了新的投资途径和方式，降低了进行海外投资的企业的汇兑风险，有利于促进本土企业的企业制度改革，有利于优化本土企业的资源配置，有利于改善企业投融资的期限错配，但人民币国际化后国际外汇市场对人民币的投机也可能会对我国企业的健康发展产生不利影响。研究人民币国际化对上市企业对外直接投资有利和不利两方面的影响，寻找企业投资过程中的经营战略及面对危机时的应对策略，鼓励更多的本土企业“走出去”，并能做大做强，打造属于中国的民族企业，承担更多的社会责任，打破动不动就被无理制裁的局面。  2016年我国对外直接投资流量为1961亿美元，而2020年我国对外直接投资流量为1537亿美元，我国对外直接投资减少的原因是否与人民币国际化有关，而人民币国际化又为企业对外直接投资提供了哪些新渠道。运用描述性统计、显著性检验和回归分析的实证研究方法，从多个角度研究人民币国际化对上市企业对外直接投资的影响，从企业投资函数出发，构建度量指标，进行实证分析，并利用比较分析法，对结果进行分析，进而为企业的投资决策提供一定的参考依据，规避和防范可能存在及发生的风险。 |

|  |
| --- |
| 2.文献综述（3000字左右）（主要内容：做文献梳理和研究动态的综述，归纳已有的研究所做的工作，形成了哪些共识？列举出在哪些问题上仍未形成共识？各种不同的观点是什么？针对目前的研究，你发现了哪些问题想要继续研究？）  2.1 人民币国际化的国内外研究  一国的货币国际化都是从低级到高级，从区域到世界的一个逐步演进的过程。2008年的金融危机，暴露了美元的脆弱性，虽然中国经济受到了一定的影响，但地位却显著提升了，国际货币体系开始动摇，加速了人民币国际化的进程。2009年，我国开始推行跨境贸易人民币结算试点，不仅强化了人民币在跨境支付与结算方面的货币职能，更是推进人民币国际化的关键一步。但与作为国际货币体系核心的美元及处在国际货币体系重要位置的英镑、欧元和日元相比，无论是从货币流通程度、规模、影响力及公信力，还是人们对持有货币的信心程度，人民币与这些货币都有很大的差距。2016年10月1日国际货币基金组织（IMF）正式将人民币纳入SDR货币篮子，这是后布雷顿森林体系时代第一个被纳入SDR货币篮子的发展中国家货币。这极大的增强了人民币的国际货币地位，对稳定国际货币体系、促进全球经济体共同发展，具有十分深远及现实的意义。  2.1.1 国外关于人民币国际化的研究  对于人民币国际化的问题，国外相关学者也进行了一些研究和分析，虽然没有经过模型的检验和论证，但也可以看出国际上其他国家对人民币国际化的关注。Prasad指出，人民币国际化成功的重要前提是开放的金融市场和完善的监管制度，中国应该大力推动金融体制改革。Frankel认为，金融改革和金融市场是决定人民币国际化的关键因素。McCauley认为，中国目前一方面仍然保持资本流动管制，另一方面又通过打造离岸市场来推进人民币国际化的方式，没有先例可寻，是一个充满创新和挑战的过程。  2.1.2 国内关于人民币国际化的研究  何慧刚指出，货币国际化的一个重要因素是一国的经济实力，它能够抵御一定程度的外部冲击，为货币国际化进程提供保障。郑木清指出，货币国际化不仅仅是一国的金融问题，更需要稳固的政治地位和雄厚的军事实力作为支撑，这样才能创造一个稳定、安全、健康的经济环境。  2016年人民币正式加入SDR货币篮子，可以说是人民币国际化真正的开端，也意味着人民币正式获得了国际认可。自人民币加入SDR货币篮子，人民币官方储备额度迅速上升。根据SWIFT数据，人民币在2020年3月跃升成为世界第五大支付货币，占比1.85%，比前两年上升了两位，这对于推动人民币成为“世界储备货币”、加速推进人民币国际化进程大有益处。但当前人民币国际化程度还较低，与预期程度不够接近。沈炳熙、沈剑岚认为，人民币可自由兑换是推进人民币国际化的一个重要条件，国际货币支付系统的建设是人民币国际化的重要技术支持，而人民币国际化是建立多元化国际货币体系的重要手段。推进人民币国际化要做好以下三点：一是抓住部分国家去美元化的时机；二是支持有关国家建立独立支付结算系统；三是抓住与东盟各国签署区域全面经济合作关系的契机。  2.2 企业对外直接投资的国内外研究  人民币国际化对企业对外直接投资无疑有积极影响，有利于企业提高竞争优势，优化资源配置。随着人民币国际化的持续深入推进，企业对外直接投资也有了新的发展。一是在“一带一路”战略的框架和政策下，可以加强对新兴市场的投资；二是调整产业结构和资源配置，加大对海外企业的并购投资；三是借助金融机构在海外市场上的扩张速度和深度，可以加大投资力度。  2.2.1 国外关于对外直接投资的研究  国外特别是经济发达地区和国家开展对外直接投资研究已经有多年经验了，研究体系更趋于完善和成熟。Johnson指出，知识资本是垄断优势最重要的因素，对外投资可以降低知识的成本，利于知识在境外子公司的传输。而Caves认为，产品的差异性是垄断优势最重要的因素。Bartlett、S.Ghoshal从技术优势和区位优势中独立出成本因素，并对产品周期进行了深入研究，明确了对外投资区位流向的原因。  2.2.2 国内关于对外直接投资的研究  我国对外直接投资的研究相较于国外起步较晚，研究时间也较短。马亚明、张岩贵认为，与发达国家相比，我国缺乏垄断优势，不利于我国在国际市场上的竞争。要改变这种境况，需要政府制定符合国内实际的投资战略和政策。聂名华认为，我国不能直接引入发达国家的对外投资理论，而比较优势理论更符合我国现阶段的发展情况，要利用自身的比较优势，推动企业“走出去”。  熊伟、熊英将制度经济学与国际生产折中理论结合进行研究，并指出制度是影响对外投资的直接因素之一。郑展鹏、刘海云从经济制度和法律制度的角度出发，研究制度因素与对外直接投资的相互影响机制，证明了政府管制和市场化水平能够促进对外直接投资。  陈恩、王方方利用面板模型，通过实证研究证明了我国的市场开放程度是影响对外直接投资进度的重要因素。黄友星收集了我国1986-2009年的相关数据，通过实证分析发现了出口、汇率及相关政策是影响对外直接投资的主要因素，而企业规模和生产成本对其影响并不显著。  2.3 人民币国际化与企业对外直接投资的相关性研究  国内关于人民币国际化与企业对外直接投资一般通过三个方面进行相关性研究，一是外汇储备，二是国际收支，三是国家政策保障。  企业对外直接投资对外汇储备有正面和负面的影响。一、正面影响，张翠霞指出，我国的外汇储备与对外投资有着显著的正相关关系。二、负面影响，古广东认为，对外投资会引起国内资本流出，导致外汇储备减少；邬红华认为，对外投资对外汇储备的影响从短期看存在负面影响，而从长期看影响并不显著。  企业对外直接投资对国际收支也有正负两方面的影响。一、正面影响，刘志伟、高利、陈刚等提出，对外投资能够促进国际收支及经常项目的平衡，但由于总体规模较小，影响并不显著。二、负面影响，古广东认为，对外投资不会促进国际收支平衡，而是会阻碍出口带动效应和资本累积效应的运行。  国内主要集中在政策框架、管理机构职能及政策保障方面对对外直接投资进行研究。张洁颖和周煊将我国对外投资的政策体系归纳为核准政策、鼓励政策和服务政策。姚枝仲、李众敏首次将我国对外投资模式定义为价值链延伸型模式。高晓雪指出，我国对外投资政策从限制方向转变为促进方向。程云洁建议我国政府从扩大税收优惠幅度、提供资金支持、加快人才培养等方面鼓励企业对外投资。任燕认为，只有保持信息透明通畅，及时了解国际市场的动态状况，才能将对外投资的风险降到最低。  关于货币国际化与企业对外直接投资的相关性，国内现阶段还只有较少的实证研究。贾书培测算了各国在21世纪前10年的国际投资效益值和平均值，通过对比发现，一国货币国际化程度越高，该国企业对外投资所得的投资收益就越高，二者之间是正相关关系。李根通过实证研究发现，美元国际化与美国的对外投资之间呈现出正相关关系，美国的对外投资每增长1%，美元在外汇储备占比会提高0.13%-0.33%。黄立好通过实证研究证明，对外直接投资是人民币国际化的重要途径，企业开展对外投资能够加快人民币国际化进程。  2.4 文献评述  国内外现有诸多关于货币国际化及企业对外直接投资单方面的研究，这些研究也日渐趋于成熟，但在货币国际化与上市企业对外直接投资相关性方面的研究还较为有限，存在较大的研究空间。根据现有的资料，只有少数学者通过实证研究，提出了对外直接投资能促进货币国际化的发展。反观国内，人民币国际化近年来的发展进程并非一帆风顺。中国人民大学在国内率先编制了人民币国际化指数（RII），客观描述了人民币在贸易结算、金融交易和官方储备等方面发挥国际货币功能的发展动态，是衡量人民币国际化的常用指标。  通过研究分析和比较对外直接投资政策，发现国外学者注重税收、融资、保险等方面的促进政策，而国内学者提出完善各项法律法规、加强国际交流合作、建立专门的服务机构等政策。因此，在数据可获得性的基础上，通过研究人民币国际化对我国A股上市企业对外直接投资的影响，对制定和完善一套成熟完整有效的对外直接投资政策、帮助更多企业“走出去”，具有重要的理论价值和现实意义。 |

二、研究方案

|  |
| --- |
| 1.论证方法及数据来源（主要内容：说明论证拟采用的方法，如数理模型法、计量分析法等等，以及需要用到的数据及其来源）  论证方法：回归模型-普通最小二乘回归、描述性统计-面板数据模型、显著性检验-t检验  数据及其来源：中国人民大学编制的人民币国际化指数（RII）；国家统计局网、WIND数据库上市企业对外直接投资流量及存量；上市企业对外直接投资的收益率及风险度量；国际金融统计上我国外汇储备规模及国际收支平衡表等 |
| 2.核心观点（主要内容：初步阐述可能得到的观点及结论）  （1）人民币国际化对上市企业对外直接投资所需资金提供融资便利（更多机会和渠道）  （2）人民币国际化有助于贯彻“一带一路”战略，帮助上市企业取得更好的投资收益  （3）人民币国际化降低了上市企业对外直接投资的汇兑风险（购汇成本和汇率风险） |
| 3.创新之处（主要内容：简要阐述创新点，比如方法创新、方向创新、观点创新等等）  国内外现有诸多关于货币国际化及企业对外直接投资单方面的研究，这些研究也日渐趋于成熟，但在货币国际化与上市企业对外直接投资相关性方面的研究还较为有限，特别是在国家“一带一路”战略部署下，人民币国际化对A股上市企业对外直接投资的影响还存在较大的研究空间。 |

|  |
| --- |
| 4.参考文献（顺序和格式参考模板如下，参考文献应当主要是近5年的相关资料，填写时，删掉以下参考模板）  1.Prasad E., the RMB’s Role in the Global Monetary System[J]. *Brookings Working Paper*,2012(3),6~8.  2.Frankel J., Internationalization of the RMB and Historical Precedents[J]. *Journal of Economic Integration*,2012,27(3),329~365  3.McCauley R., the Internationalization of the RMB[J]. *Bank of international Settlement*,2011(5),12~15  4.Johnson, The Efficiency and Welfare Implications of the International Corporation[J]. *Urban Studies*,1970(8),22~32  5.Caves, International Corporation. The Industrial Economics of Foreign Investment[J]. *Economics*,1971(2),32~36  6.Bartlett, S.Ghoshal, Managing Across Borders: The Transnational Solution[M]. *Boston: Harvard Business School Press*,1998,16~23  7.沈炳熙，沈剑岚，“人民币国际化若干问题研究”，《金融论坛》，2021年第12期，14~17  8.何慧刚，“人民币国际化的模式选择和路径安排”，《经济管理》，2007（5），12~16  9.郑木清，“论人民币国际化的经济效应”，《国际金融研究》，1995（7），23~25  10.郑展鹏、刘海云，“体制因素对我国对外直接投资影响的实证研究——基于省际面板的分析”，《经济学家》，2012（6），65~71  11.陈恩、王方方，“中国对外直接投资影响因素的实证分析——基于2007-2009年国际面板数据的考察”，《商业经济与管理》，2011（8），43~50  12.黄友星，“中国海外直接投资母国驱动因素的实证研究”，《山东社会科学》，2011（4），136~140  13.张翠霞，“中国对外直接投资宏观经济影响因素实证分析”，《经济研究导刊》，2009（3），166~167  14.古广东，“中国企业对外直接投资对出口贸易影响分析”，《亚太经济》，2008（1），55~57  15.邬红华，“中国对外直接宏观绩效的实证研究”，《科技进步与对策》，2008（12），161~163  16.刘志伟，高利，陈刚，“中国的对外直接投资对其国际收支影响的实证研究”，《国际贸易问题》，2006（12），12~16  17.古广东，“对外直接投资与中国国际收支：机理分析与尝试性检验”，《重庆师范大学学报》，2008（2），96~99  18.张洁颖，周煊，“‘走出去’战略背景下中国对外直接投资政策体系的思考”，《国际贸易》，2007（3），12~15  19.姚枝仲，李众敏，“中国对外直接投资的发展趋势与政策展望”，《国际经济评论》，2011（6），34~38  20.程云洁，“我国实施对外投资鼓励政策研究”，《科技情报开发与经济》，2007（2），25~28  21.任燕，“我国对外投资的策略”，《当代经济科学》，2007（9），23~24  22.贾书培，“国际货币地位对国际投资效益影响的实证研究”（非出版物），北京，2012  23.李根，“美国对外直接投资对美元国际化的影响研究”（非出版物），长沙， 2012  24.黄立好，“人民币国际化与中国对外投资关系的实证研究”（非出版物），太原，2013  25.张敬之，“人民币国际化与对外直接投资互动关系视角下的对外直接投资政策研究”（非出版物），南昌，2015 |

|  |
| --- |
| 5.论文提纲（写到二级标题）  题目：人民币国际化对A股上市企业对外直接投资的影响研究  主题词：人民币国际化 对外直接投资 政策 风险  第1章 绪论（引言）  1.1 研究背景和意义  1.2 研究内容和思路  1.3 创新之处和不足之处  第2章 文献综述  2.1 人民币国际化的国内外研究  2.2 企业对外直接投资的国内外研究  2.3 人民币国际化与企业对外直接投资的相关性研究  2.4 文献评述  第3章 理论分析  3.1 货币替代理论  3.2 最优货币区理论  3.3 技术创新产业升级理论  3.4 投资发展周期理论  第4章 实证研究  4.1 样本选取与数据来源  4.2 关键变量的定义  4.3 回归模型的构建  4.4 描述性统计与显著性检验  4.5 相关性分析  4.6 平稳性检验  4.7 实证结果  第5章 研究结论与政策建议  5.1 研究结论  5.2 政策建议  参考文献  致谢 |