

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：周愫愫

资格证号：01040578

专业名称：企业经济学

拟定学位论文题目：中美贸易摩擦对人民币汇率影响的实证研究

报告日期：20220114

一、选题依据

|  |
| --- |
| **1.研究目的及意义**  **1.1研究目的**  中国自2003年加入WTO以后，人民币的名义有效汇率积极稳妥的往前推进，其与国内相关出口增长速度呈现比较稳定的负相关性。人民币在与美元进行兑换的过程中，往往不是由一种货币或政策相关联的，而是更多的和一篮子货币有相关性，更多的是对国内出口增速产生一定的抑制作用。但自从2018年以后这种相关性出现比较明显的减弱，并且呈现不同程度的波动，分析其原因可以有以下几个问题：中美两国间的经济政治摩擦不断，新冠疫情导致国际和国内经济大幅下滑，但是随着疫苗的不断优化和效用的稳定，全世界都在推进抗疫稳定前进，世界经济将逐步恢复稳定，自2021年4月份以来，人民币随着美元下行开始新一轮的升值，自2020年5月的最高点7.16到2021年5月的6.37，人民币对美元升值比例将有11%的增长幅度。其升值带来的边际效应也将会逐步显现出来。本文重点从中美两国之间的摩擦角度分析人民币汇率存在的关联关系影响，通过分析找到相互关联的数据分析及相关依据。  **1.2研究意义**  美国作为世界霸主已经持续了一百多年，而中国作为东方大国在最近30年的时间内快速发展，成为目前仅次于美国的第二超级大国，两国的经济体量一旦发生风吹草动就会对世界经济格局发生重大影响，两国的双边贸易发展也是全球重点关注的焦点，但随着近年来中美两国贸易战不断升级，两国之间的摩擦已成为世界性话题，大部分专家都对两国之间的研究进行了定性和定量分析研究，通过两国贸易数据发现两国经济的双边贸易的表现和特点，结合贸易理论分析两国为什么会产生这么大的摩擦并长期持续存在，本文从人民币汇率受中美贸易摩擦的影响角度进行分析验证，通过一系列的模型数据分析，找出未来制定中美贸易摩擦的建议，从而保证未来人民汇率持续稳定，进而推进人民币结算等国际化业务提供可供参考的建议。 |

|  |
| --- |
| 2.文献综述（3000字左右）  **1、国内研究现状**  柴琳杰（2019）通过模型分析阐述了中美两国之间的摩擦对于人民币汇率的影响，结果呈现出两国之间的贸易战均对人民币影响明显，并提出了相关的建议和未来发展方向。戴浥（2018）对中美两国的摩擦对人民币汇率的传递影响机制进行了推论和分析出影响人民币对美元的汇率变化有三个重要的影响因素：贸易途径、资本途径以及金融市场.并给予此三个要素进行了具体对策的建议。刘青，田媛（2021）在《人民币汇率影响因素及变动趋势分析》中重点阐述了目前大环境下的人民币汇率主要受到哪些因素影响，同时这些因素对人民币影响程度的高低都做了具体的评价，对人民币汇率变动趋势予以分析。鄂志寰（2018）分析指出目前两国摩擦的焦点是降低顺差，如果人民币持续编制与资金外流形成逆向强化循环，不利于未来中国企业对外投资的增长，引发一定程度的国家金融风险，故而提出未来应该在人民币汇率机制的常态化建设中形成合力均衡的平衡点，保证人民币汇率在正常水平范围内浮动。贺超（2020）以中美贸易战为主要背景,探究两国之间摩擦是如何产生并持续存在，进而讨论我国人民币汇率受两国摩擦产生机理，针对此问题找出相关的政策建议。肖龙（2020）通过建立ARIMA模型，在数据基础上验证了2020年1-3月的汇率变化情况，提出ARIMA模型适合对人民币汇率的预测,且预测精度较高;在未来短时期内,人民币兑美元贬值趋势会得到抑制,人民币币值会出现小幅回升趋势.本研究提出了中美双方要管控分歧,加强人民币国际化进程,完善市场化的汇率形成机制等对策建议。曹娜（2019）认为对汇率的调整无法有效规避两国之间摩擦带来的负面影响美国更多的是想通过一系列的政策加强对中国经济的封锁和制约，从长期分析看一带一路的持续推进能够提振人民币汇率升值。随着国内汇率制度的不断优化调整，人民币汇率形成机制逐步完善，能有效抵消两国摩擦带来的不利影响。严春瑜（2006）分析了中美两国贸易关系的现状，通过对中美贸易摩擦及其原因的分析,提出了中国应当如何调整现有的外贸战略,从而更有效率地融入国际分工体系,促进产业结构,贸易结构的转变,减少与贸易伙伴国之间的摩擦,从贸易大国走向贸易强国。高善文（2018）认为贸易战明显冲击了人民币汇率，通过分析两国贸易战影响及原因等问题，认为应该对汇率冲击要持续推进国内汇率改革，提升人民币汇率形成机制的完善程度，增加市场方向调整弹性，对未来人民币汇率管理意义重大。曹松飞（2020）系统分析了贸易战对我国金融市场的冲击。根据结构性变化检验方法，对汇率的收益率进行检验，发现贸易战重要事件发生的时间节点恰恰在金融市场结构性变化的拐点附近;并以此发现为基础设计了中美贸易战指标，用以刻画贸易战的激烈程度。同时做着采用VAR模型验证贸易战指标对我国外汇市场的影响，针对问题提出我国应进一步加快金融开放、防范贸易战升级为金融战;并借助金融开放的契机，进一步参与国际金融体系建设，推动国际金融机构出资及货币结算和清算体系改革，推进人民币国际化等一系列方针政策。  **2、国外研究现状**  ChernovM,CrealD,HrdahlP.Sovereign等(2021)研究新兴市场经济体汇率的动态特性及其相关风险溢,通过关注信用利差、汇率及其相互作用的性质得出亚太地区主权国家发行的本币债券的期限结构，通过本地变量在货币和信用风险的动态以及反映这些风险的汇率溢价组成中具有重要意义。  Dornbush(1987)的研究表明汇率的传递效应依赖于国内产品和进口产品之间的替代程度以及市场结构。Krugman(1987)在“依市场定价”(Pricingtomarket,PTM)的理论前提下表明出口商在货币升值时会尽力保持市场份额而在货币贬值时提高利润,从而降低了汇率传递程度。Baldwin和Krugman(1989)曾经发展了一个滞后效应模型,表明当企业面对明显不可逆的沉淀成本时,汇率的变动会提高价格传递的程度。Taylor(2000)使用一个简单而有效的模型表明汇率的持续冲击以及受冲击影响的厂商比例将决定厂商对汇率变动的反应方式,他由模型分析得出一个可检验假设,即汇率的传递是内生于一国的通货膨胀状况的。Gagnon和Ihrig(2002)在研究汇率对消费者价格的传递时寻找到了对Taylor模型的支持证据。近年来，诸多学者开始将巴萨效应应用在实际问题的检验中，其结论也不尽统一。原因在于该假说在部分国家得到验证，但是仍有个别国家如中国出现了巴萨效应的变异，因而经济增速快慢与汇率升跌存在必然联系并不是一个定论（Zachary，2019）。Maurice和Kenneth（1995）在完全弹性价格的条件下进行讨论，又融入粘性价格的分析后得出两国动态的包含微观基础的跨时均衡Redux模型，分析得出货币供给冲击、居民闲暇的偏好程度、实际收入及经常性账户的变动都能显著加剧汇率波动。Costas（2006）以欧元兑美元汇率与货币基本面之间的联系为例，推得出汇率与货币和收入差异存在稳定的动态均关系。Jakšić和Cota（2012）采用结构向量自回归模型（SVAR）分析得出，名义和实际货币需求冲击对汇率波动的溢出效应显著，而货币供给的边际变化并不直接影响汇率。仅凭借货币供应量的调控，难以对汇率走势作出理性判断。Michael、Eddie（2017）借助偏最小二乘结构方程模型方法研究得出，宏观经济变量对赛地-美元汇率的冲击贡献率高达82%，其中，货币及准货币存量与赛地-美元汇率呈负相关关系，而外债总额和GDP增长率与赛地-美元汇率正相关。Krol（2014）考察了90年代以来10个工业和新兴经济体的宏观经济基本面和经济政策不确定性对汇率波动的效应。结果表明，美国经济政策的不确定性直接导致其他经体货币汇率波动水平上升。在经济低迷时期，一体化程度低的新兴经济体的汇率波动只受到本国经济政策的显著影响。Tuan（2017）以韩国和泰国为例，使用DSGE模型考察两国在固定、浮动汇率制度下造成各本国货币汇率过度波动的根源，研究发现，浮动汇率制更易造成货币大幅度波动，利率、产出和价格水平变动能引发实际汇率波动。此外，在影响汇率波动的各因素中并非只有宏观经济基本面，其他因素例如世界石油价格、全球因素等也会影响到市场主体的判断。Almuth和Harald（2008）等认为除国民生产总值、政府预算等宏观经济因素影响汇价变动外，政府货币调控举措、国际油价、供给与需求冲击等也是汇率变动的重要影响因素。Hassan（2019）使用双变量GARCH模型中的方差结构性断裂后，研究发现了石油价格和美元汇率之间存在明显的波动传递。Aizenman和Binici（2016）基于动态面板模型考察了全球因素（如全球资本流动性、美国货币政策和物价水平）对新兴国家外汇市场压力，结果发现，全球因素在推动OECD国家和新兴市场国家的外汇市场压力方面发挥了重要作用，对后者的影响更大。短期投资组合流量和长期外国直接投资流量对新兴市场经济体的外汇市场压力有显著影响。 |

二、研究方案

|  |
| --- |
| **1.论证方法及数据来源**  1）文献研究法。本文通过阅读相关人民币汇率及中美贸易摩擦的相关理论知识和调研材料等学术著作、期刊文献及调查研究等。从自己所学的知识角度出发，在总结和归纳以前研究成果的基础上制定可行性方案，编制本文需要的思路和框架。  2）模型分析法。通过对中美贸易和人民币汇率关系提取不同维度进行验证分析，深入分析两者之间的关联度和影响因素，通过静态分析最终得出两者之间存在的关联度，进而通过动态分析分析找出两者存在的实证关系。 |
| **2.核心观点**  1）对目前大环境下的人民币汇率市场进行重点阐述和问题分析，提出现阶段中美贸易摩擦带来的一系列影响。  2）通过实证研究得出一旦中美中美贸易摩擦事件发生时，加之两国之间的国际关系一直紧张，市场对国内未来经济发展形势产生担忧，导致人民币汇率贬值。  3）分过分析我国持续推进人民币汇率市场化，提升弹性，提升人民币在国际上的影响力，抵消中美贸易摩擦带来的不利影响。 |
| **3.创新之处**  1）本文从外商直接投资(FDI)、外汇储备(FER)、货币供应量(M2)、进出口总额(MI)、相对PMI等指标维度进行创新性分析找到，借此找到中美贸易摩擦和人民币汇率之间的关系。  2）结合上述实证数据分析，利用ADF检验、格兰杰因果检验等数据分析模型进行实证分析，通过理论与数据结合验证两者之间的关联度。 |

|  |
| --- |
| 4.参考文献  [1]PowellZ.DelinquentYouthConcentrationandJuvenileRecidivism[J].JournalofDeviantBehavior,2019,26:13-26  [2]JakšićS,ErjavecN,CotaB.MonetaryShocksandRealExchangeRateFluctuationsinCEEcountries[J].JournalofCroatianOperationalResearchReview,2012,3(1):300-309.  [3]AduseiM,GyapongED.TheImpactofMacroeconomicVariablesonExchangeRateVolatilityinGhana:ThePartialLeastSquaresStructuralEquationModellingApproach[J].JournalofResearchinInternationalBusinessandFinance,2017,42(12):1428-1444.  [4]KrolR.EconomicPolicyUncertaintyandExchangeRateVolatility[J].JournalofInternationalFinance,2014,17(2):241-256.  [5]VuTK.ExchangeRateRegimesandtheSourcesofRealExchangeRateFluctuations:EvidencefromEastAsia[R].WorkingPapers,2015,31:2-26.  [6]AnjumH.EstimatingvolatilitytransmissionbetweenoilpricesandtheUSDollarexchangerateunder  structuralbreaks[J].JournalofEconomicsandFinance,2019,43(4):750–763.  [7]AizenmanJ.BiniciM.ExchangemarketpressureinOECDandemergingeconomies:Domesticvs.externalfactorsandcapitalflowsintheoldandnewnormal[J].JournalofInternationalMoneyandFinance,2016,66:65-87.  [8]BenesJ,BergA,PortilloRA,etal.ModelingsterilizedinterventionsandbalancesheeteffectsofmonetarypolicyinaNew－Keynesianframework[J].OpenEconomiesReview,2015,16(1):81-108.  [9]Leong,H.L.USTradeDeficitsandSino-USRelations[J].JournalofContemporaryAsia,2010,40(1):656-673.  [10]CoCY.USTradeinAdvancedTechnologyProducts[J].ReviewofDevelopmentEconomics,2012,16(1:16-30)  [11]MaggioriM.InternationalLiquidityandExchangeRateDynamics[J].SSRNElectronicJournal,2013,19(2):27-35  [12]李富有,张中岩,刘希章.人民币汇率波动来源研究--基于非线性BEER模型的实证分析[J].价格理论与实践,2016(12):119-122.  [13]陈雷,范小云.套息交易､汇率波动和货币政策[J].世界经济,2017(11):73-94.  [14]张晓莉,李倩云.人民币国际地位､汇率波动与境外中国金融资产持有量--基于PVAR的实证研究[J].国际金融研究,2018(07):42-52.  [15]郭卫军,黄繁华.货币政策协调､汇率波动与亚太经济周期协动性--基于PVAR模型的实证研究[J].亚太经济,2018(06):30-38+146-147.  [16]吴安兵,金春雨.货币政策､产出冲击对人民币实际汇率波动的影响效应[J].国际金融研究,2019(12):23-32.  [17]李小平,吴冲锋.利差交易､异质预期与汇率微观决定[J].管理科学学报,2018,21(06):1-11.  [18]谭小芬.美联储量化宽松货币政策的退出及其对中国的影响[J].国际金融研究,2010(2):27-37.  [19]江春,司登奎,李小林.基于拓展泰勒规则汇率模型的人民币汇率动态决定:理论分析与经验研究[J].金融研究,2018(2):82-99.  [20]杨小军.人民币汇率与通货膨胀之间的溢出效应及动态相关性[J].世界经济研究,2020(02):59-70.  [21]卢新生,孙欣欣.中央银行政策沟通的市场效应:基于人民币汇率的实证研究[J].金融研究,2017(01):22-34.  [22]盖静.货币政策冲击､外汇干预与汇率波动动态关系--基于SVAR模型的实证检验[J].上海金融,2018(11):43-49+71.  [23]彭红枫,李鹤然,罗宁欣.“逆周期因子”提高了人民币汇率中间价的市场基准地位吗?--基于时变溢出指数的实证研究[J].国际金融研究,2020(01):65-75.  [24]李艳丰.人民币汇率波动影响因素分析--基于汇率超调模型视角[J].理论月刊,2017(01):122-128.  [25]王自锋,白玥明,何翰.央行汇率沟通与实际干预调节人民币汇率变动的实效与条件改进[J].世界经济研究,2015(03):15-25+127.  [26]郭维.美国政治施压事件对人民币汇率的影响研究:2005~2016年[J].世界经济研究,2017(01):28-40+135.  [27]王颖.美国国会与对华贸易政策——以人民币汇率和关税议案为例[J].浙江社会科学,2016(9):144-151.  [28]石金宁.中美贸易摩擦背景下人民币贬值的影响探析[J].时代金融,2018(36).  [29]姚洋.中美经贸和战略关系转变持续扩大外资开放领域[J].中国外资,2018(7):56.  [30]张海梅,陈多多.中美贸易摩擦对广东出口的影响及应对[J].岭南学刊，2019,278（01）:102-112.  [31]张明.警惕汇率战与贸易战再起[J].中国外汇,2015(10):14.  [32]潘敏,唐晋荣.反市场预期的人民币汇率操作能有效遏制短期资本流入吗?——基于MS—VAR模型的实证分析[J].国际金融研究,2015,339(2):88-96.  [33]田涛,谢润德,商文斌.人民币汇率形成机制动态演进的实证分析[J].国际商务:对外经济贸易大学学报,2015(1):71-82.  [34]郭莹莹.人民币汇率的长短期影响因素分析——基于马尔科夫区制转换模型[J].国际贸易问题,2014(2):156-166.  [35]高铁梅,杨程,谷宇.央行干预视角下人民币汇率波动的影响因素研究——基于中美两国经济的实证分析[J].财经问题研究,2013(2):45-53.  [36]曹秋菊.新形势下人民币汇率波动影响因素的实证检验[J].云南财经大学学报，2018,34（12）:50-59.  [37]吴承礼.美国量化宽松货币政策的退出及其对中国经济的影响[D].2016.  [38]柴琳杰.中美贸易战对人民币汇率收益率及波动率的影响研究.外交学院,2019.  [39]戴浥.浅谈中美贸易战对人民币汇率的影响[J].新商务周刊,2018,000(024):109.  [40]鄂志寰.中美贸易摩擦对人民币汇率的影响[J].当代金融家,2018(7):4.  [41]贺超.中美贸易战及其对人民币汇率影响分析[J].2020.  [42]肖龙.中美贸易战下人民币汇率的变动规律及趋势预测──基于ARIMA模型的实证研究[J].吉林金融研究,2020(6):4.  [43]曹娜.中美贸易战背景下的人民币汇率趋势分析[J].今日财富,2019(2):2.  [44]严春瑜.从中美贸易摩擦看中国外贸战略的转变[J].法制与经济,2006(02X):3.  [45]高善文.中美贸易战的汇率影响[J].清华金融评论,2018(12):2.  [46]曹松飞.中美贸易战对我国股票、债券以及汇率市场影响的实证分析[D].中国科学院大学,2020. |

|  |
| --- |
| 5.论文提纲  题目：中美贸易摩擦对人民币汇率影响的实证研究  主题词：中美贸易摩擦，人民币汇率，实证研究  **第一章引言**  1.1绪论  1.1.1研究背景和意义  1.1.2研究思路和方法  **第二章文献综述**  2.1中美贸易摩擦研究分析  2.2人民币汇率研究分析  2.3中美贸易摩擦与人民币汇率关系分析  2.4文献评述  **第三章中美贸易摩擦对人民币汇率影响的理论分析**  3.1人民币汇率相关概念  3.2人民币汇率与波动理论  3.3中美贸易摩擦对人民币汇率变动的理论分析  **第四章中美贸易摩擦对人民币汇率影响的现状分析**  4.1近十年人民币汇率走势分析  4.2中美贸易摩擦目前的问题分析  4.2.1中美贸易近十年发展现状分析  4.2.2中美贸易发展过程中摩擦原因分析  4.3中美贸易摩擦与人民币汇率关系论证分析  **第五章中美贸易摩擦与人民币汇率影响实证分析**  5.1中美贸易摩擦对人民币静态数据分析  5.1.1数据来源及描述性统计分析  5.1.2平稳性检验  5.1.3单位根检验  5.1.4格兰杰因果检验  5.2中美贸易摩擦对人民币动态数据分析  5.2.1脉冲响应  5.2.2方差分析  **第六章 结论及相关建议和展望**  6.1中美贸易摩擦对人民币汇率影响结论  6.2政策建议  6.3下一步展望  **参考文献** |