

金融学前沿问题研究系列

JINRONGXUE QIANYAN WENTITANJI YANJIU XILIE

人民币汇率统计评估体系研究

彭国富 张玲芝 等著

“欧元之父”、1999年诺贝尔经济学奖得主

罗伯特·蒙代尔教授在“2006年诺贝尔奖获得者北京论坛”

演讲中指出：人民币过快升值是没有道理的，对于中国来说，这绝对是个坏消息，让人民币过快升值无异让中国经济自杀。

从经济、社会的发展来讲，很难说汇率是升值好还是贬值好，因为在开放经济中，汇率是把双刃剑……

中国社会科学出版社

金融学前沿问题研究系列
JINRONGXUE QIANYAN WENTI YANJIU XILIE

人民币汇率统计评估体系研究

彭国富 张玲芝 等著



中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币汇率统计评估体系研究/彭国富, 张玲芝等著. —北京: 中国社会科学出版社, 2010. 5

ISBN 978 - 7 - 5004 - 8675 - 6

I. ①人… II. ①彭… ②张… III. ①人民币(元)—汇率—评估—研究 IV. ①F822.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 072363 号

策划编辑 卢小生 (E-mail: georgelu@vip.sina.com)

责任编辑 卢小生

责任校对 王俊超

封面设计 杨 蕾

技术编辑 李 建

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010 - 84029450 (邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京新魏印刷厂

装 订 广增装订厂

版 次 2010 年 5 月第 1 版

印 次 2010 年 5 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16

插 页 2

印 张 17.75

印 数 1—6000 册

字 数 296 千字

定 价 36.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

国家社会科学基金项目（06TJ012）

河北省教育厅学术著作出版基金资助项目

河北经贸大学学术著作出版基金资助项目

前 言

中国人民银行于2005年7月21日发布的公告称：为建立和完善我国社会主义市场经济体制，充分发挥市场在资源配置中的基础性作用，建立健全以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率制度，经国务院批准，决定自2005年7月21日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考“一篮子货币”进行调节、有管理的浮动汇率制度。这意味着人民币汇率的决定将进一步与市场接轨，人民币汇率的波动幅度和频率都将比过去增强。因此，如何减轻人民币汇率波动给社会经济所带来的不利影响、将人民币汇率的波动控制在合理的范围之内，也就成为加强人民币汇率管理的一项重要任务。

基于此，我们自2005年开始，从统计视角着手研究人民币汇率评估体系，并经国家哲学社会科学规划领导小组批准，于2006年6月列入2006年度国家社会科学基金资助项目，于2009年4月如期结项。期间经历了初期、中期和后期三个研究阶段。

在课题的研究初期，我们依据巴拉萨—萨缪尔森效应理论，对人民币与美元双边汇率合理性评估的评估基准构建问题进行了研究。所获得的研究成果不但验证了将基于巴拉萨—萨缪尔森效应所决定的均衡汇率作为人民币汇率评估基准的科学性和可行性，而且所做的实证研究工作也为人民币汇率评估实证研究的开展，提供了一个基本路径。当然，本项研究工作的开展，也给我们提供了一个重要启示，这就是基于巴拉萨—萨缪尔森效应所决定的均衡汇率对人民币汇率合理性进行的评估，所显示的仅仅是基于市场效率的人民币汇率的合理性，而汇率的合理性却不仅仅决定于市场效率，因而，对人民币汇率评估的探讨，还要在评估基准上做进一步的研究。

这样，在本课题研究的中期，我们重点对基于多基准的人民币汇率合

理性评估问题进行了研究。该项研究为人民币汇率评估体系的建立提供了一个非常重要的思路,但是,由于所选用的购买力平价(PPP)、基础要素均衡汇率(FEER)、行为均衡汇率(BEER)、均衡真实汇率(ERER)以及“巴拉萨—萨缪尔森效应”(BS)五个均衡汇率测算方法仍然是基于一一般均衡理论的,而且有关实证研究仍然是基于双边汇率的,所以对现实的解释仍然存在缺陷。

针对本课题中期研究过程中所发现的问题,我们将本课题后期研究的重点放在了基于多基准、多边汇率的人民币汇率合理性评估研究上,并通过一般均衡汇率测算模型、博弈均衡汇率测算模型、跨期消费均衡汇率测算模型和汇率调整政策分析模型的构建,以及基于“货币篮子”实证研究工作的开展,最终完成了本课题的系统研究工作。

本课题研究的基本观点与思路是:汇率评估是关于汇率合理性的评估;汇率的合理性表现为汇率效应的合理性;汇率效应的合理性具有市场有效率、资源配置帕累托最优和社会福利最大化三个表现特征;基于汇率效应的合理性特征以及相应的汇率形成与汇率效应传递机制,可以建立一般均衡汇率、博弈均衡汇率和跨期消费均衡汇率三个汇率合理性评估基准;依据巴拉萨—萨缪尔森效应理论、伯特兰寡头价格博弈模型和奥伯斯特菲尔德—若戈夫汇率决定分析框架,可以构建一般均衡汇率测算模型、博弈均衡汇率测算模型和跨期消费均衡汇率测算模型;由汇率评估基准测算模型可以推论出汇率调整政策分析模型;依据现行统计制度,可以完成各汇率评估模型变量指标的定义,并可基于联合国统计司数据库完成人民币汇率合理性评估指标体系的构建工作;依据所构建的人民币汇率合理性评估指标体系,经汇率评估理论模型的实证性检验和各汇率评估实证模型的建立,可以完成人民币汇率的合理性评估及汇率调整政策分析。

本课题的研究内容由人民币汇率统计评估体系理论研究、方法研究和实证研究三部分组成,具体包括:人民币汇率评估理论基础研究、方法论基础研究、人民币汇率评估机理分析、人民币汇率评估模型体系研究、指标体系研究、指标数据的收集与整理、人民币汇率评估模型的实证性检验、人民币汇率合理性统计评估等。

本课题研究所获得的结论主要有:本课题研究的思路是恰当的、所构建的人民币汇率评估模型是科学有效的、相关指标数据的收集与整理路径

是便捷畅通的、当前的人民币汇率已趋近于人民币均衡汇率水平、近期的降息政策会推动人民币升值。

本课题研究所取得的理论性创新点主要有：充实了最优值距离法的内涵，发展了综合评价理论；总结梳理出综合评价理论、均衡理论、博弈理论、巴拉萨—萨缪尔森效应理论和新开放经济宏观经济学汇率决定理论的基本分析框架，并将巴拉萨—萨缪尔森效应理论由工资均等化拓展到了利率均等化；构建了汇率评估的微观基础，概括出汇率形成与汇率效应传递的一般均衡机制、博弈均衡机制、跨期消费均衡机制以及汇率调整的市场机制和政策机制；定义了基于汇率效应的汇率合理性市场效率标准、资源配置帕累托最优标准和社会福利最大化标准，并构建了基于这三个标准的汇率评估框架；发展了均衡汇率理论，提出了基于汇率效应最优的一般均衡汇率、博弈均衡汇率和跨期消费均衡汇率概念。

本课题研究所取得的方法性创新点主要有：规范了汇率合理性评估的基本路径；发展了基于实际有效汇率的汇率评估方法，定义了最优值距离法综合评价模型另一种形式；创建了一般均衡汇率测算模型、博弈均衡汇率测算模型和跨期消费均衡汇率测算模型；建立了汇率调整税率政策模型和汇率调整利率政策模型；提出了基于复合商品的宏观经济指标实物量的测算方法。

本课题研究所取得的实证性创新点主要有：给出了基于现行统计制度的汇率评估模型相关变量指标的定义；统一了各指标的统计口径，进行了生产部门和贸易品与非贸易品的划分；规范了相关指标的数据来源和数据调整路径；对人民币汇率评估指标数据进行了系统的收集与整理；在对模型的实证性进行检验的基础上，建立了人民币汇率评估实证模型，并对1990—2007年的人民币汇率的合理性进行了评估，开展了相应汇率调整政策分析。

由于我们所构建的人民币汇率评估模型涉及的变量指标较多且宏观性较强，难以取得短期数据，所以，本课题的研究还存在不能完全满足人民币汇率合理性短期评估需要的缺陷。基于此，本课题的未来研究目标是拓展本课题中的人民币汇率统计评估体系，构建短期人民币汇率统计评估体系。其基本路径是：引入短期汇率形成机制，进一步发展现有模型；增加模型中的政策变量，进一步提高模型的管理功能；缩减现有模型中的变

量,降低模型实证研究所需指标的数据量;将模型变量指标与现行统计制度全面接轨,降低指标数据的获取难度;引入更为先进的数据处理方法,以适应短期数据的收集与整理工作的需要。

以本书的出版为标志,我们关于本课题的研究将告一段落,而对本课题未来研究的展望分析告诉我们,本课题还存在着广阔的后续研究空间,为此,我们将继续为之而努力。

本课题的研究由彭国富教授主持完成,参加本课题的主要研究人员有河北经贸大学张玲芝教授、河北广播电视大学张淑莲教授、河北经贸大学张彩霞副教授、河北能源职业技术学院张印斋副教授、河北省统计科研院所谢英欣高级统计师以及河北经贸大学魏建讲师和张健讲师。河北经贸大学数学与统计学学院的研究生刘洪彬、黄莉莉、蔡扬扬、吴忠伟、刘江帆等同学参与了本课题的部分研究工作,马鹏程和薛永鹏同学参与了本课题的部分讨论工作。

需要说明的是,在本课题的研究过程中,我们参阅了大量的国内外相关文献,在此,我们谨向这些文献的作者表示衷心的感谢。

本书的出版得到了河北省教育厅学术著作出版基金、河北经贸大学学术著作出版基金的资助,河北经贸大学科研处有关领导和老师、中国社会科学出版社卢小生编审,均为本书的出版付出了辛勤劳动,在此一并表示感谢。

课题组

2010年2月

目 录

前言	1
第一章 导论	1
第一节 人民币汇率评估问题的提出	1
第二节 人民币汇率评估相关研究文献综述	4
第三节 人民币汇率统计评估体系的研究目的、思路与方法	17
第四节 人民币汇率统计评估体系研究的内容框架	21
第二章 人民币汇率评估的理论基础研究	24
第一节 购买力平价理论研究	24
第二节 巴拉萨—萨缪尔森效应理论研究	31
第三节 新开放经济宏观经济学汇率决定理论研究	52
第三章 人民币汇率评估的方法论基础研究	62
第一节 综合评价理论与方法研究	62
第二节 均衡分析理论与方法研究	75
第三节 博弈分析理论与方法研究	85
第四章 人民币汇率评估机理分析	95
第一节 汇率与汇率的评估	95
第二节 汇率的形成、传递与调整机制	99
第三节 汇率评估的机理	110
第四节 汇率评估体系	111
第五节 汇率评估路径与规范	114
第五章 人民币汇率评估模型体系研究	121
第一节 汇率评估模型体系构建的任务、依据与路径	121
第二节 一般均衡汇率测算模型的构建	123
第三节 博弈均衡汇率测算模型的构建	129

第四节	跨期消费均衡汇率测算模型的构建·····	136
第五节	汇率合理性评价模型的构建·····	141
第六节	汇率调整政策分析模型的构建·····	147
第六章	人民币汇率评估指标体系研究·····	152
第一节	汇率评估指标体系构建的目的、原则与路径·····	152
第二节	汇率评估指标体系的设计·····	154
第三节	汇率评估相对指标的指标定义·····	159
第四节	汇率评估基础指标的指标定义·····	162
第七章	人民币汇率评估指标数据的收集与整理·····	167
第一节	汇率评估指标数据收集与整理的基本规范·····	167
第二节	汇率评估基础指标数据的收集与整理·····	176
第三节	汇率评估相对指标数据的整理·····	193
第八章	人民币汇率评估模型的实证性检验·····	208
第一节	汇率评估模型实证性检验的方法与路径·····	208
第二节	一般均衡汇率测算模型的实证性检验·····	214
第三节	博弈均衡汇率测算模型与汇率调整税收 政策模型的实证性检验·····	222
第四节	跨期消费均衡汇率测算模型与汇率调整 利率政策模型的实证性检验·····	230
第九章	人民币汇率合理性统计评估·····	242
第一节	人民币汇率评估基准的测算·····	242
第二节	人民币汇率合理性评估·····	250
第三节	人民币汇率调整的政策分析·····	258
第十章	结论与展望·····	264
第一节	主要结论·····	264
第二节	主要创新·····	265
第三节	未来研究展望·····	270
参考文献	·····	272

第一章 导论

人民币过快升值是没有道理的，对中国来说，这绝对是个坏消息，让人民币过快升值无异于让中国经济自杀。

——罗伯特·蒙代尔

第一节 人民币汇率评估问题的提出

“欧元之父”、最优货币区理论的首创者、1999年诺贝尔经济学奖获得者、美国哥伦比亚大学教授罗伯特·蒙代尔先生在“2006年诺贝尔奖获得者北京论坛”演讲中的一席话，可能会让人们产生一个疑问，那就是为什么人民币过快升值会让中国经济自杀？要理解这个问题，还得从对汇率的认识开始。

一、汇率是把双刃剑

汇率亦称“汇价”，是以一种货币表示的另一种货币的价格。在直接标价法^①下，一种货币的汇率水平上升，意味着该种货币的贬值；一种货币的汇率水平下降，意味着该种货币的升值。从经济、社会的发展来讲，很难说汇率是升值好还是贬值好，因为在开放经济中，汇率是一把双刃剑。

在汇率贬值且两国价格水平稳定的情况下，商品的出口价格相对低于进口价格，从而有利于出口、不利于进口，本国的贸易条件^②因此而得到

① 直接标价法又称应付标价法，是以一定单位（比如1个外币单位）的外国货币作为标准，折算为本国货币来表示其汇率。与直接标价法相对应的外汇标价方法是间接标价法。间接标价法又称应收标价法，是以一定单位的本国货币为标准，折算为一定数额的外国货币来表示其汇率。

② 贸易条件是指一国的出口产品价格与进口产品价格之比。贸易条件的上升会改善一国的福利，而它的下降则趋于恶化一国的福利水平。

改善, 国民经济总量也会因此而得到较快的增长, 国际收支会朝着顺差的方向转化; 但从另一个方面来看, 由于本国商品的出口价格相对低于外国商品的进口价格, 本国厂商为保障不会出现亏损, 在生产过程中会千方百计地降低成本, 比如, 提高生产的粗放程度、降低工人的工资等, 并最终导致本国产品质量偏低, 居民消费不起进口产品, 居民福利也因此而受到损害。

在汇率升值且两国价格水平稳定的情况下, 商品的出口价格相对高于进口价格, 本国产品在国际市场的竞争力降低, 从而有利于进口、不利于出口, 本国的贸易条件因此而遭到恶化, 并导致国民经济增长放缓, 国际收支朝着逆差的方向转化; 从另一个角度来看, 汇率的升值将促使本国企业通过不断提升产品的性能和质量来提高本国产品在国际市场的竞争力、扭转因贸易条件恶化所造成的不利局面, 一个国家经济的粗放程度也会因此而降低, 产业结构也将趋于更加合理; 与此同时, 汇率的上升, 意味着外国产品便宜了, 居民可以根据个人的偏好来自由选择国内外产品的消费, 从而促使居民的福利水平提升。

由此可见, 汇率升值和贬值各有利弊, 一国货币的汇率是应该升值还是应该贬值, 这是一个非常复杂的问题, 它是各方面利益权衡的结果。

二、人民币汇率是应该升值? 还是应该贬值?

自 2002 年以来, 我国就面临着来自各方面的升值压力, 2002 年 12 月 2 日, 时任日本副财相的黑田东彦 (Haruhiko Kuroda) 及其副手河合正弘 (Masahiro Kawai) 在英国《金融时报》上发表题为《全球性通货再膨胀正当其时》的署名文章, 认为中国通过廉价产品的大量出口, 向全球输出了通货紧缩。他们指出, 如果中国政府不能严格限制出口, 就应该采取扩张性的货币政策, 或者是让人民币升值。2003 年 7 月, 美国参、众两院议员代表联合给财政部长斯诺和美国总统布什写信, 以人民币过度低估致使美国制造业失去大量就业机会为由, 要求美国政府对人民币升值施压。2005 年 6 月, 美国一些国会议员就人民币与美元汇率问题提出了一些立法建议, 其中一项建议提出, 如果中国在 180 天之内不采取措施大幅度提高人民币汇率, 美国应对中国进口商品全面征收高达 27.5% 的惩罚性关税。可见, 人民币升值压力已达到了极点, 似乎人民币必须要升值。对此, 蒙代尔先生有着不同的见解。

2005年5月23日,蒙代尔先生在哈尔滨商业大学演讲时指出:“我是坚决反对人民币升值的。”他认为,人民币升值会对中国产生以下影响:第一,可能会减缓人民币可兑换的进程;第二,将会大大减少外汇流入中国的速度;第三,会大大减缓中国经济增长的速度;第四,会加重银行的不良贷款问题;第五,会加重中国失业问题;第六,会在农村地区造成通货紧缩;第七,会相当于对那些投机者的一种奖赏;第八,会使东南亚经济变得不稳定;第九,会削弱人民币在中国之外的角色;第十,会使中国很难遵守世界贸易组织开放各个行业的相关协定;第十一,会加重中国周边地区的负债程度;第十二,即使不会使亚洲经济衰退,也会造成亚洲经济增长速度的减缓。

面对2005年7月21日的人民币汇率制度的改革以及之后相应的人民币汇率的升值,蒙代尔在参加“2006年诺贝尔奖获得者北京论坛”期间接受记者采访时指出:“人民币过快升值是没有道理的,对中国来说这绝对是个坏消息,让人民币过快升值无异于让中国经济自杀。”他认为,如果升值太快,中国房地产市场会受到很大打击,还会引发通货紧缩,尤其对中国广大的农村地区来说是不小的打击,因为全球农产品价格会大幅下降,农村大量人口面临失业。

而从现实情况来看,自人民币汇率制度改革以来,人民币兑美元的汇率已由2005年5月20日的1美元兑换8.826元人民币升值到2008年8月8日的1美元兑换6.728元人民币,升值幅度达25%,但这种升值并没有给中国经济带来非常不利的影响。统计资料显示,截至2008年8月,我国的国际收支仍然保持双顺差,而且双顺差还具有平稳增长的趋势。那么,这是否意味着人民币还存在着较大的升值空间呢?

三、构建人民币汇率统计评估体系势在必行

上述问题实际上问的是最合理的人民币汇率水平是多少?人民币汇率水平应该如何调整?与之相对应的问题还有汇率变动都产生了哪些影响?其有利于社会经济发展吗?政府是否应该干预汇率的变动以及如何来干预?对于这些问题的准确回答,要求我们必须对人民币汇率进行系统评估。

我们知道,汇率运动通常是由汇率的形成、传递和调整三个过程组成的,因此,汇率的评估也就应该从这三个过程出发,依据相应的评估基准,对汇率水平、汇率效应以及汇率调整的合理性、有效性进行全面、系

统的评估。由于我国经济开放的时间相对较短,关于汇率评估理论与方法的研究还存在着许多不足:

首先,目前的人民币汇率评估主要局限于以均衡汇率为基准的汇率水平合理性评估,关于汇率效应以及汇率调整的合理性、有效性评估还存在着较多的空白,因此,人民币汇率评估欠缺系统性。

其次,目前用于人民币汇率水平合理性评估的理论与方法,基本上都是从西方国家引进的,我国的经济背景很难适应原理论的假设前提,从而难以保证评估的准确性。

最后,汇率评估是一个实证性很强的工作,而我国还没有一个基于实证的汇率统计评估体系。

这些不足的存在,在某种意义上将会影响我国宏观调控政策的制定与实施,因此,构建一个完整的、适合我国国情的人民币汇率统计评估体系已势在必行。

鉴于此,我们拟在传统的购买力平价理论的指导下,通过博弈论、巴拉萨—萨缪尔森效应理论、新开放经济宏观经济学汇率决定理论的引进与拓展,依据汇率决定机制、汇率传递机制和汇率调整机制,构建一个适合我国经济背景的、基于实证的、具有汇率水平评估、汇率效应评估和汇率调整评估功能的统计评估体系。这项研究不但具有重要的现实意义,而且对于完善人民币汇率评估理论方法体系 also 具有重要的学术价值。

第二节 人民币汇率评估相关研究文献综述

从统计角度来讲,人民币汇率评估是以人民币汇率评估基准为依据,对人民币汇率水平与效应的合理性以及人民币汇率调整的方向与力度所进行的综合评价与分析。因此,与人民币汇率评估相关的研究成果大体上可以分为汇率评估理论与方法研究、汇率运动机制研究、汇率评估基准研究和人民币汇率评估实证研究。

一、关于汇率评估理论与方法研究

汇率评估过程实际上是一个对汇率运动合理性的综合评价过程。从综合评价理论的视角来看,最适合于汇率评估的统计综合评价方法是最优值

距离法,而在汇率评估过程中经常使用的实际汇率和实际有效汇率方法,其本质上是最优值距离综合评价法。

在统计学术界,目前关于综合评价理论的研究,已成为热点之一,并取得了许多重要成果。一些新的理论与新的方法,都在逐渐地进入综合评价理论研究领域,但是关于最优值距离法的研究却没有什么进展,这也可能是由于其基本形式过于简单,似乎没有多大技术含量,其实不然。

就汇率合理性评估来讲,实际汇率和实际有效汇率作为汇率合理性评估的基本方法,其已基本成熟,人们现在更多地关注作为汇率评估基准的均衡汇率研究以及基于不同形式均衡汇率的汇率评估实证研究,并取得了诸多成果。这在后续的文献综述当中也能看到。

在我国,关于汇率评估的研究,目前也是一个热点,但人们关注更多的是关于人民币汇率合理性的实证研究。关于实证研究方面的做法,张志超(2001)将其概括为三种:(1)以传统的购买力平价模型为依据作为汇率调整的参照系,假定某年的实际汇率水平处于均衡,然后扣除以后年份中通货膨胀率的影响,用评估期的实际汇率与之进行比较;(2)用黑市汇率作为均衡汇率指标进行调节;(3)用同时满足宏观经济内部均衡和外部均衡的汇率作为均衡汇率,以此为依据确定和调节经济中的实际汇率水平。关于人民币汇率评估的方法,余明(2003)认为,应该重视对实际有效汇率的研究。他在中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心组织并于2003年7月25日召开的人民币均衡汇率讨论会上指出,对实际有效汇率升降要作具体判断,如生产力上升导致实际有效汇率上升,这时实际有效汇率上升并不表明竞争力下降,因此对实际有效汇率的波动要进行客观的分析。余明同时指出,由于统计口径不同,测算中国的实际有效汇率会遇到很大的问题,如物价;在考虑汇率问题时要考虑就业问题和物价问题。

二、关于汇率运动机制的研究

按照汇率的运动过程,学术界关于汇率运动机制的研究,一般可以概括为汇率形成理论研究、汇率传递理论研究和汇率调整理论研究三个方面。

(一) 关于汇率形成理论的研究

关于汇率形成理论的研究,人们关注更多的是汇率形成机制。对此,

湖北经济学院的何慧刚副教授将国内外的相关研究成果概括成为 10 个方面的理论,其中与本书相关的理论主要有以下几个方面:

1. 成本—收益决定论

成本—收益决定论是由克鲁格曼和奥伯斯特菲尔德提出来的,他们认为,一国选择何种汇率形成机制主要取决于该种汇率形成机制的经济收益与成本的比较。他们指出,浮动汇率的收益主要来自于货币政策的独立性、自动调节功能和“隔离墙”作用;浮动汇率的成本主要表现为国际相对价格波动对国际贸易和国际投资所带来的不利影响、汇率波动给经济带来的不稳定性、汇率超调所导致的不稳定的投机行为和货币市场的动荡。

2. 经济结构理论

经济结构论主张一国汇率形成机制的选择取决于该国经济结构的特点,包括最优货币区理论、赫勒理论、波瓦森理论和依附论。其中,最优货币区理论是由蒙代尔于 20 世纪 60 年代提出的,以生产要素流动性为建立最佳货币目标区的理论;赫勒理论、波瓦森理论和依附论则是在最优货币区理论基础上,对汇率形成机制选择的决定因素进行的研究。赫勒(Heller, 1978)认为,影响一国汇率制度选择的主要因素有经济规模、开放程度、国际金融一体化程度、相对于世界平均水平的通货膨胀率、贸易格局等;波瓦森(Poirson, 2001)认为,影响汇率制度选择的决定性因素主要有通货膨胀率、外汇储备水平、生产和产品多样化、贸易冲击脆弱性、政治稳定性、经济规模或 GDP 大小、资本流动、通胀诱因或失业率以及外币定值债务等;依附论认为,一国汇率制度的选择取决于其在对外经济、政治、军事等方面与他国的联系。

3. 经济冲击决定论

经济冲击决定论主张汇率形成机制应依据对经济产生冲击的冲击源的类型来进行选择。对此,Yoshitomi 和 Shirai 认为,如果干扰源来自外部冲击,那么浮动汇率制度是适合的;如果干扰源来自国内,那么钉住汇率制度是适合的。美国经济学家格雷厄姆、伯德则认为,如果一国经济波动主要来自国外、经济开放程度不高、商品多样化、贸易分布广、资金市场一体化程度高、相对通货膨胀率差异大、进出口价格弹性高、国际储备少、社会更倾向于收入增长或存在完善的远期外汇市场,则适宜选择浮动汇率制;反之则适宜选择固定汇率制。

4. 政策搭配理论

政策搭配理论认为,汇率形成机制的选择应与宏观经济政策、相关制度安排以及资本管制状况进行合理搭配,包括米德政策搭配理论、M—F模型和三元冲突理论等。米德认为,通过支出调整政策则可以达到内部均衡,而使用支出转换政策则可以达到外部均衡,使用双重的政策工具就可以达到双重的政策目的;蒙代尔、弗莱明认为,在小国开放经济模型中,在浮动汇率制下,货币政策有效,财政政策无效;在固定汇率制下,财政政策有效,货币政策无效。

5. 政策偏好以及博弈行为决定论

政策偏好以及博弈行为决定论认为,政策制定者或者说政策设计者目标偏好的不同以及国家间的博弈行为会对汇率形成机制的选择产生重要影响。该理论认为,国家间的博弈行为可能对汇率制度的选择产生重大甚至决定性的影响,因而,在国际汇率体系中的领导和追随关系、讨价还价行为、相互间的博弈行为等都在汇率制度的选择中扮演着重要的角色。

6. 汇率目标区理论

汇率目标区理论的创建者是约翰·威廉姆森(John Williamson)和克鲁格曼(Krugman)。克鲁格曼指出,市场汇率取决于一国的货币供应量、市场冲击速度和市场预期的货币贬值率,当市场认为政府维持目标边界的行为是可信的,那么,在汇率出现偏离中心汇率的运动时,就可以认为汇率会最终在政府的干预下回归中心汇率水平,同时汇率波动的轨迹也会始终围绕在中心汇率附近。

(二) 关于汇率传递理论的研究

在历史上,多恩布什(Dornbusch, 1987)是汇率传递概念的首次提出者。他指出,汇率传递是指出口商通过降低出口市场上的商品价格,来传递汇率变动引起的边际加成增加的程度。多恩布什之后,许多专家学者对汇率传递的概念又进行了多方演绎,梅农(Menon, 1995)提出,汇率传递是指汇率变动引起的一国进出口商品目的地货币的价格改变程度;马宇(2007)认为,汇率传递是指汇率变动对出口商品价格的影响程度,反映出口企业将汇率变动对价格的影响多大程度上转嫁到出口商品价格上,多大程度上由出口企业吸收,以及这种变动对进口国的整体物价水平产生多大的影响;马正兵(2008)认为,汇率传递是指汇率变动所带来