

金融危机后人民币汇率 大国博弈研究

Jinrong Weiji Hou Renminbi Huilü
Daguo Boyi Yanjiu



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

Assets
Bonds
Wall Street
Currency
Investment
Assets
Cash
Capital
Arbitrage
Leverage
ratio
Depreciation
Crisis
Financial
Stock
Mark
Returns
RMB exchange rate
Allocation
Listed
Company
Hedge
Foreign
Exchange
Liquidity
Interest rate
Statements
Finance
Mortgage
Bank
Budget
Profits
Risk
Premium
Derivatives
Stock
Market
Deposit
Value



金融新视野

金融危机后人民币汇率 大国博弈研究

Jinrong Weiji Hou Renminbi Huilü
Daguo Boyi Yanjiu

刘刚◎著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

金融危机后人民币汇率大国博弈研究/刘刚著. —厦门: 厦门大学出版社, 2015.8

ISBN 978-7-5615-5471-5

I. ①金… II. ①刘… III. ①人民币汇率-研究 IV. ①F832.63

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 075339 号



官方合作网络销售商:



厦门大学出版社出版发行

(地址: 厦门市软件园二期望海路 39 号 邮编: 361008)

总编办电话: 0592-2182177 传真: 0592-2181253

营销中心电话: 0592-2184458 传真: 0592-2181365

网址: <http://www.xmupress.com>

邮箱: xmup@xmupress.com

厦门大嘉美印刷有限公司印刷

2015 年 8 月第 1 版 2015 年 8 月第 1 次印刷

开本: 720 × 1000 1/16 印张: 13.5 插页: 1

字数: 230 千字

定价: 38.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

序 言

一、主要内容

本书主要聚焦金融危机后以美国为首的发达经济体出于自身国家利益,逼迫人民币大幅升值这一鲜明主题,主要包括:第一,重点论述金融危机后人民币汇率大国博弈的内容、理论根源和理论运用;第二,阐述金融危机后以人民币为焦点的全球货币冲突持续升级和金融危机后人民币汇率中美博弈实践;第三,实证研究人民币升值对进出口贸易、FDI 流入、就业和通货膨胀的影响;第四,提出继续完善汇率形成机制改革、推进国际货币体系改革和推动人民币国际化来缓解本币内外升值压力。这四大板块有机组成了全书框架。

首先,重点论述金融危机后人民币汇率大国博弈的内容、理论根源和理论运用。人民币汇率大国博弈的核心要义包括参与主体界定、人民币与各主要货币当前汇率走势和人民币升值过程中暗含的逻辑悖论;人民币汇率大国博弈的理论根源主要包括汇率决定的博弈论研究方法和人民币汇率双层博弈分析,其中,汇率决定博弈论主要考察国家内部相关利益集团之间的博弈与制衡和国家之间的博弈与制衡,对国家内部相关利益集团之间的博弈分析主要是运用政策偏好决定论和动态不一致性理论进行深入分析,而人民币汇率双层博弈分别从国内和国际两个层面对人民币升值“两难”进行分析,即升值的“内部困境”和“外部困境”;人民币汇率大国博弈理论运用主要包括:运用进化博弈论分析人民币汇率中美博弈、运用纳什均衡分析人民币汇率中美博弈和基于政治经济学视角分析人民币汇率中美博弈。本书全面构建了金融危机后人民币汇率大国博弈的理论框架,并运用理论与实际相结合的方法,分析人民币汇率中美博弈问题。

其次,阐述金融危机后以人民币为焦点的全球货币冲突持续升级和金融危机后人民币汇率中美博弈实践。在全球货币冲突日益升级的过程中,人民币汇率再次遭遇压力并成为全球外汇市场关注的焦点。随着 2008 年国际金融危机阴霾日益消散,全球经济逐步走上复苏之路,但世界各国为了自身利

益,涉及的贸易摩擦逐步升级,其中以美国为代表的西方国家通过多种途径抗议人民币估值,认为中国“操纵”人民币汇率,除此之外,欧盟、日本等其他发达经济体也不断地逼迫人民币升值。由于中美人民币汇率博弈是金融危机后人民币汇率大国博弈的核心和焦点,因此,本书重点研究了金融危机后中美人民币汇率博弈的实践,主要从人民币汇率中美博弈国外研究述评,中美汇率博弈的根源、过程与影响,人民币汇率中美博弈的理论与实证分析和人民币汇率中美博弈的三大核心问题展开深入分析。

再次,实证研究人民币汇率升值对进出口贸易、FDI 流入、就业和通货膨胀的影响。第一,从加工贸易视角出发,实证分析人民币名义有效汇率升值对我国进出口贸易的动态影响,研究结果表明:我国经常项目顺差的长期趋势并不随人民币名义有效汇率升值而下降,反而与国外需求相关度比较大,这与我国以加工贸易为主的进出口贸易结构特点相符,因此,人民币名义有效汇率升值无法解决中国与主要贸易伙伴国的贸易失衡。第二,为了探讨金融危机后人民币实际汇率波动对我国 FDI 流入的影响方向及大小是否发生了变化,用邹氏断点检验法研究 2008 年后人民币实际汇率与 FDI 流入的经济结构,结果是确实发生了变化,并在此基础上,在模型中引入金融危机这一虚拟变量进行实证回归。第三,运用 GMM 估计方法,分别考察 1994—2003 年和 2004—2013 年期间,汇率、工资和经济增长对中国全部制造业、不同外向度和不同劳动密集度制造业部门均衡就业的影响,得到如下结论:汇率、工资和经济增长确实是影响我国制造业就业的因子。不管是整体回归还是分类回归,2004 年前,就业都与实际有效汇率、部门工资负相关,与经济增长、滞后一期就业正相关,但在 2004 后,就业与实际有效汇率负相关,与经济增长、滞后一期就业正相关。第四,通过运用向量自回归(VAR)的方法对人民币汇率变动对我国通货膨胀进行实证研究,认为人民币汇率波动对我国通货膨胀存在反向效应,且有一定的滞后性。但是,人民币汇率波动的单位信息冲击导致的 CPI 变化很小,这表明人民币汇率传递效应较低,因此,扩大人民币汇率浮动区间有助于降低国内通货膨胀。

最后,提出完善人民币汇率形成机制、推进国际货币体系改革和稳步推动人民币国际化来缓解人民币升值内外压力。具体而言:第一,主要是针对人民币汇率大国博弈本身提出了非常具有针对性的建议,面对美国在人民币汇率问题上的强势打压,中国必须学会用政治乃至国家竞争战略的眼光来看待问题的实质,切不可按照简单的市场原则出牌,这些应对之策包括:必须做好打持久战的准备,坚持以我为主的博弈原则,积极参与国际货币体系改革;

第二,主要是从宏观层面上提出缓解人民币升值压力,即推进国际货币体系改革;第三,针对人民币汇率博弈成为全球货币冲突焦点这一特征事实,提出只有不断完善人民币汇率形成机制,扩大人民币汇率波动幅度,才能让中国在未来大国汇率博弈中处于一个更加有利的地位;第四,提出缓解人民币内外升值压力政策,即推进人民币国际化,人民币只有取得与美元、欧元、日元和英镑等国际储备货币同等地位时,才能在国际上拥有更多话语权。

二、主要观点

1. 位势理论来源于物理学,是各种资源积聚并经过合理组织和优化后形成的势能。在物理学中,物体由于处于某一位置而具有一定的势能,物质世界中所有物质或非物质的传导、扩散都是由势能差引起的。借用物理学中的位势理论,人民币汇率大国博弈实质上就是金融危机后大国位势此消彼长国家利益再调整的反映,对于国内经济日益发展、综合国力逐步提升的中国而言,人民币汇率大国博弈将具有长期性。

2.在目前全球货币体系下,根据主要经济大国所处的不同位势和表现出的国家竞争力,可将其分为三大货币集团。第一货币集团由国家位势最高的美国单独统领,美国是全球货币体系的核心调节国,在某种程度上发挥了“世界央行”的作用,其货币政策对全球其他国家具有很强的溢出效应,并拥有向世界输出美元的特权。第二货币集团主要由欧盟、日本等组成,这些国家(地区)实行浮动汇率制。欧元和日元是仅次于美元的全球主要储备货币,位于国际储备货币发行国的第二层级。第三货币集团主要由中国等新兴经济体构成,属于国际储备货币非发行国,其汇率大多钉住美元,以出口创造的外汇占款形式积累了高额外汇储备。

3.各国根据本国自身实力以及与中国经济联系紧密程度的不同而分别采取不同的策略,具体而言:美国采取剑拔弩张的策略;欧盟采取低声抱怨的策略;日本保持立场摇摆态度;巴西采取大声抗议策略;中国保持独立自主立场。

4. 从博弈论角度看,汇率决定实际上是国内和国际两个层次博弈的结果:在国内是利益集团之间、利益集团和政府之间相互博弈的结果;在国际是国家之间相互博弈的结果。这两个层面并不是决然割裂的,而是相互联动、相互影响的。

5. 博弈是一种有牵连的博弈方之间的决策协同现象,实质是各博弈主体在一定规则框架下谋取自己利益的行动,本质就是联合创造博弈结果,并分享成果的集体行动。其中,纳什均衡是一种最为常见的博弈类型,具体是指所有决策主体最优策略的组合,而非每个博弈主体利益最大和所有决策主体总利

益最大的策略组合。它代表的是在每个博弈主体利益最大化的策略组合无法实现的情况下,所选择的一种“次优”策略,即对每个策略主体而言,纳什均衡是一种不得已而为之的策略组合。

6.人民币汇率政策之所以被称为“政”策而非“经”策,这意味着人民币汇率问题不仅是一个经济问题,而且是一个政治问题。在全球经济正在从金融危机余波中逐渐复苏背景下,人民币汇率问题凸显,体现了全球大国在经济与政治问题上的重复博弈。未来人民币汇率的走向,也因为政治性因素的掺杂而变得更加复杂,市场对人民币汇率升值时机的判断,也因此变得更加不确定。

7.中美汇率之争的三个核心问题是:第一,中国应该采用何种汇率制度?在这一问题上,美国政府提出了“浮动汇率制最优论”的伪命题,这一观点显然违背了经济学常识。第二,人民币是否应该升值?这一问题的答案取决于中国贸易顺差是起因于低劳动力成本竞争优势还是起因于人民币汇率低估。如果是前者,那么美国没有理由要求人民币升值。第三,人民币升值会如何影响中美经济?

8.人民币升值是人民币汇率大国博弈的必然趋势。后金融危机时代,人民币“被”升值有着深刻的政治和经济背景,在人民币汇率问题上,美国凭借美元的国际地位和美国在国际经济和金融市场中的重要影响力,对中国打响头炮。由此,各国开始轮流上阵,强烈要求人民币升值。欧洲对中国货币政策的态度转趋强硬,国际货币基金组织也敦促中国增加人民币弹性。

9.人民币升值将提高中国出口商品的外币价格,直接削弱中国出口产品的价格竞争优势,影响中国相对比较优势的发挥,加大中国开拓国际市场的难度。长期以来,中国传统产品出口主要是依靠成本优势,其缺乏技术含量、附加值低,这种贸易结构极易受到汇率水平变动的影响。人民币升值会导致出口企业的生产成本和劳动力成本相应提高。在国际市场价格保持不变的情况下,出口利润下降将严重影响出口企业积极性。以出口为主的企业如果不能转变观念,改变贸易增长方式,将难以再承受人民币升值的负重。

10.人民币升值后,出口需求减少,供给一时来不及调整,在国际市场上销售不出去的商品只能在国内市场销售,国内市场商品供大于求,从而引起出口商品的国内价格下降。人民币升值后,以本币表示的进口品价格马上下降,由于示范效应,又会引起国内同类商品或替代商品的价格下降。人民币升值将推动国内物价总水平下降。企业的商品价格下降,必将影响到企业的利润。为了维持企业原有的利润空间,厂商必将压缩劳动力成本,减少劳动的雇佣或

采取减薪的措施,部分劳动力也会因为工资的减少而选择失业。

11. 汇率与物价作为宏观经济中两个关键变量,前者反映一国货币的对外币值,后者反映一国货币的对内价值,两者相互关联,且统一于一国币值的稳定。随着全球经济及世界一体化,各国经济的开放程度与日俱增,各国之间的经济贸易往来也日渐频繁,根据一价定律、购买力平价理论,国际价格通过汇率作为贸易中介转换为国内价格。汇率的波动必然会导致到国内价格水平的变化。

12.当前针对人民币汇率施压已经成为常态,特别是以美、欧和日本等发达经济体为代表不断施压人民币汇率以逼迫人民币步入快速升值通道。有鉴于此,我国应未雨绸缪、相机抉择,具体包括:完善人民币汇率形成机制、积极倡导国际货币体系变革和稳步推动人民币国际化。该类举措遵循由微观领域到宏观领域、由小及大的逻辑顺序。

三、研究方法

1.文献研究法。广泛查阅国内外的文献资料,充分了解人民币汇率大国博弈的理论根源,如米德冲突、丁伯根原则、支出增减(转换)政策和货币政策国际协调等,掌握国内外最新的研究动态。

2. 博弈论研究法。运用纳什均衡、囚徒困境、斗鸡策略、一报还一报等博弈论方法研究人民币汇率大国博弈中参与主体的博弈位势及策略选择。

3.定量研究法。利用计量模型和经济数据检验人民币汇率升值对进出口贸易、FDI 流入、就业和通货膨胀的影响并从中得出相应结论。

4. 案例研究与国际比较。比较分析日元和马克升值过程中,两国政策搭配对就业、进出口、经济增长和国际收支等造成的不同影响。

5. 经济学与政治学相结合研究法。人民币汇率大国博弈不仅是一个经济问题,而且是一个政治问题,必须依靠跨学科研究方法才有可能取得突破。

四、学术创新

1.研究视角创新。本书将突出人民币汇率大国博弈中的利益冲突和政治博弈,研究视角独特。

2. 研究内容创新。本书利用 VAR 等计量技术,分别从净出口、外商直接投资(FDI)、失业率和通货膨胀率四个方面进行经验研究,测算人民币升值对国家效用期望值的影响程度;突破既有研究以定性为主的局限,从而使决策更具针对性,以期取得突破性的研究成果。

3.研究方法创新。人民币汇率大国博弈既是大国之间的经济问题,又是大国及其国内利益集团之间的政治博弈问题,本书将采用定量研究、经济学与政治学相结合等研究方法。

五、学术价值

随着中国成为世界第二大经济体和最大的出口国,参与博弈的国家逐渐增多,既有2010年提出未来五年出口倍增目标、世界经济总量排名第一的美国,还有分列第三和第四位并同以出口“立”国的日本和德国,甚至还会波及与中国经贸往来密切的新兴经济体,如巴西。人民币汇率的大国博弈在时间上呈现出阶段性爆发的特征,在方式上呈现出交叉性传染的特征。人民币汇率大国博弈关系到我国金融安全、经济结构转型和国计民生等核心利益,必须未雨绸缪,妥善应对。这些新特点给这一传统而又前沿的课题提供了不可多得的研究机遇,有望推动理论的发展,同时也需要有适当的对策,而研究成果将会对我国政府管理层提供具有系统性、针对性、前瞻性及可操作性的决策依据。

六、存在问题和需要改进之处

关于人民币汇率大国博弈参与的主体只是涉及美国、欧盟、日本和巴西四个国家,未来可能会有更多的国家或经济体参与人民币汇率大国博弈中,因此,后续可进一步将其他国家或经济体纳入人民币汇率大国博弈中从而进行更为深入的研究。此外,随着我国汇率形成机制改革不断推进,人民币汇率双向波动增强,未来人民币汇率大国博弈将会更加错综复杂并呈现出一些新的特点和内涵,因此,需要紧密结合时事热点进行跟踪研究,而这也是未来的努力方向之一。

七、下一步研究计划

密切关注当前各国向人民币汇率施压的各种方式以及呈现出来的新特点,尤其是美国、日本和欧盟向人民币汇率施压的手段和表现形式,且结合人民币汇率形成机制改革进程,对人民币汇率大国博弈进行更为深入的研究。

本书在成稿过程中,研究生何永协助我就资料收集、数据处理和相关章节增补等做了大量工作,在此一并致谢。

目 录

第一章 人民币汇率大国博弈内容界定	1
一、人民币汇率大国博弈核心要义	1
二、人民币汇率大国博弈的位势分析	7
三、人民币汇率大国博弈策略选择	11
本章小结	15
第二章 人民币汇率大国博弈理论根源	16
一、汇率决定的博弈论研究方法	16
二、人民币汇率的双层博弈分析	21
本章小结	23
第三章 人民币汇率大国博弈理论运用	24
一、运用进化博弈论分析人民币汇率中美博弈	24
二、运用纳什均衡分析人民币汇率中美博弈	27
三、基于政治经济学视角分析人民币汇率中美博弈	31
本章小结	35
第四章 金融危机后以人民币为焦点的全球货币冲突升级	36
一、全球货币冲突波及国家持续增加	36
二、人民币汇率逐渐成为全球货币冲突焦点	41
三、全球货币冲突愈发升级	43
本章小结	47
第五章 金融危机后人民币汇率中美博弈实践	48
一、人民币汇率中美博弈国外研究述评	48
二、人民币汇率中美博弈根源、过程与影响	56
三、人民币汇率中美博弈的理论与实证分析	63

四、人民币汇率中美博弈的三大核心问题.....	66
本章小结	70
第六章 金融危机后人民币升值根源与影响	72
一、经济大国崛起过程中本币升值案例分析.....	72
二、金融危机后人民币升值表层原因.....	82
三、金融危机后人民币升值深层原因.....	83
四、金融危机后人民币升值内外影响.....	90
本章小结	92
第七章 人民币升值对我国进出口贸易影响	94
一、关于汇率变动影响贸易收支的文献述评.....	94
二、人民币升值影响我国进出口贸易的传导机制.....	95
三、人民币升值影响我国进出口贸易的统计性描述.....	98
四、人民币升值影响我国进出口贸易的实证检验.....	98
本章小结.....	103
第八章 人民币升值对我国 FDI 流入影响	105
一、关于汇率变动影响 FDI 流入的文献述评	105
二、人民币升值影响我国 FDI 流入的传导机制	106
三、模型构建与数据来源	110
四、人民币实际汇率波动对我国 FDI 流入影响的实证分析	111
本章小结.....	116
第九章 人民币升值对我国就业影响.....	118
一、关于汇率变动影响我国就业的文献述评	118
二、人民币升值影响我国就业的传导机制	120
三、人民币升值影响我国就业的实证检验	122
本章小结.....	133
第十章 人民币升值对我国通货膨胀影响.....	135
一、关于汇率变动影响我国通货膨胀率的文献述评	135
二、人民币升值影响我国通货膨胀率的传导机制	137
三、人民币升值影响我国通货膨胀率的实证分析	140
本章小结.....	155

第十一章 缓解人民币汇率大国博弈压力的举措.....	157
一、缓解人民币升值压力的对策	157
二、完善人民币汇率形成机制改革	160
三、积极倡导国际货币体系变革	168
四、稳步推动人民币国际化	176
本章小结.....	178
参考文献.....	180

图表索引

图 1-1	2013 年全球 GDP 总量前十名	2
图 1-2	2005—2014 年中国对外出口统计	3
图 1-3	2005—2014 年中国对外进口统计	3
图 1-4	美元兑人民币汇率走势图	4
图 1-5	欧元兑人民币汇率走势图	5
图 1-6	日元兑人民币汇率走势图	5
图 1-7	雷亚尔兑人民币汇率走势图	6
图 1-8	人民币升值论的历史与现实逻辑悖论	7
图 1-9	国家竞争力与国家位势的内在关系	8
图 1-10	美元的全球环流机制	9
图 1-11	全球三大货币集团的博弈位势与格局	10
图 3-1	两国政府间关于人民币汇率博弈的扩展行	26
图 3-2	两个博弈方复制动态比例变化关系	27
图 3-3	不同汇率博弈策略下的中美支付组合	29
图 3-4	中美在子博弈下的精炼纳什均衡	30
图 4-1	美元指数走势图	38
图 5-1	全球金融业版图的“五力模型”	58
图 6-1	经济大国崛起引致本币升值压力——基于购买力平价和 利率平价视角	74
图 6-2	经济大国崛起引致本币升值压力——基于政治经济学视角 ..	74
图 6-3	经济大国崛起过程中本币升值压力类型与特征	75
图 6-4	日元兑美元汇率走势	77
图 6-5	马克兑美元汇率走势	78
图 6-6	人民币升值对制造业影响的传导途径	86
图 6-7	中国与欧盟贸易差额走势图	87
图 6-8	中国与日本贸易差额走势图	88
图 6-9	中国与巴西贸易差额走势图	89

图 7-1	人民币实际汇率与进出口总额	98
图 8-1	外商直接投资总额	112
图 8-2	美元兑人民币的名义汇率	113
图 9-1	人民币实际有效汇率币值变动月度趋势图	120
图 9-2	人民币实际有效汇率指数和就业之间的走势图	126
图 9-3	我国 28 个制造业部门从业人员总数年度时序图	127
图 10-1	汇率影响物价水平的路径分析图	139
图 10-2	LNCPI 的月度数据趋势图	142
图 10-3	NEER 的月度数据态势图	143
图 10-4	LNLM 的月度数据态势图	144
图 10-5	LNGDP 的月度数据态势图	145
图 10-6	VARI 的月度数据态势图	145
图 10-7	VAR 模型的 AR 根图	151
图 10-8	脉冲响应分析结果	152
表 5-1	中国对美国货物进出口总额	64
表 5-2	中国进出口需求弹性	64
表 6-1	美国、日本和德国宏观经济形势比较	76
表 6-2	德意志银行的中介目标	79
表 7-1	单位根检验	100
表 7-2	模型回归结果	101
表 7-3	残差单位根验	102
表 8-1	平稳性检验的结果	113
表 8-2	邹氏断点检验结果	114
表 8-3	回归结果	116
表 9-1	受人民币升值负面影响较大的行业	121
表 9-2	我国制造业部门的分类	126
表 9-3	整体回归结果	129
表 9-4	1994—2003 年的回归结果	130
表 9-5	2004—2013 年回归结果	131
表 10-1	相关性检验的结果	146
表 10-2	ADF 平稳性检验结果	146
表 10-3	VAR 滞后项选择标准的检验值	147
表 10-4	Granger 因果检验结果	148
表 10-5	关于 CPI 的方差分解	154

第一章

人民币汇率大国博弈内容界定

2008 年全球金融危机以来,以美国、欧盟和日本为代表的发达经济体通过实施大规模的量化宽松货币政策致使本国货币贬值,达到刺激经济复苏的目的。与此同时,随着中国逐渐成为世界第二大经济体以及日益庞大的外汇储备规模,人民币币值是否稳定成为与中国保持贸易密切往来国家关注的焦点,特别是近年来美国对华经常项目账户的逆差呈现逐渐扩大趋势,因此美国致力于逼迫人民币升值以减少对华贸易逆差。本章主要从人民币汇率大国博弈的核心要义、位势分析和各国的策略选择进行深入研究。

一、人民币汇率大国博弈核心要义

为了实现所谓的全球经济再平衡,金融危机后以美、日、欧为代表的发达国家(地区)甚至包括巴西等新兴经济体相继抛出人民币升值论,认为导致中国贸易顺差的一个重要原因是人民币币值严重低估,进而导致他国产品在国际市场上失去了应有的竞争力。循此逻辑,人民币升值果真是缓解全球经济失衡的灵丹妙药(Panacea)吗?

(一)人民币汇率大国博弈参与主体

人民币汇率大国博弈研究的困难之一是“大国”概念本身难以界定。由于国内外对于大国与小国的判定至今没有一个权威的说法,因此,开宗明义,首先明确大国界定的标准并遴选出参与主体是人民币汇率大国博弈的研究基础。童有好(1999)认为,大国不仅应疆域广阔、资源众多、工业发达和经济规模庞大,而且应具有重大的世界影响力。郑捷(2007)认为,大国应是某一国际市场中价格的制定者(Price-maker),而不是一个单纯的价格接受者(Price-

taker)。欧阳峤(2011)认为,大国不仅应在国土面积、自然资源、人口数量和市场潜力上独占鳌头,而且应在世界经济中有分工、互补、适应和稳定的优势。上述研究无疑为本文界定大国提供了重要参考,因此,以下将按照一国的总体经济规模(见图 1-1)、国家竞争力、国家位势、国际影响力、对华贸易关系、人民币汇率博弈的实际参与程度以及前瞻性原则,将美国、日本、德国^①和巴西遴选为金融危机后人民币汇率大国博弈的参与主体。

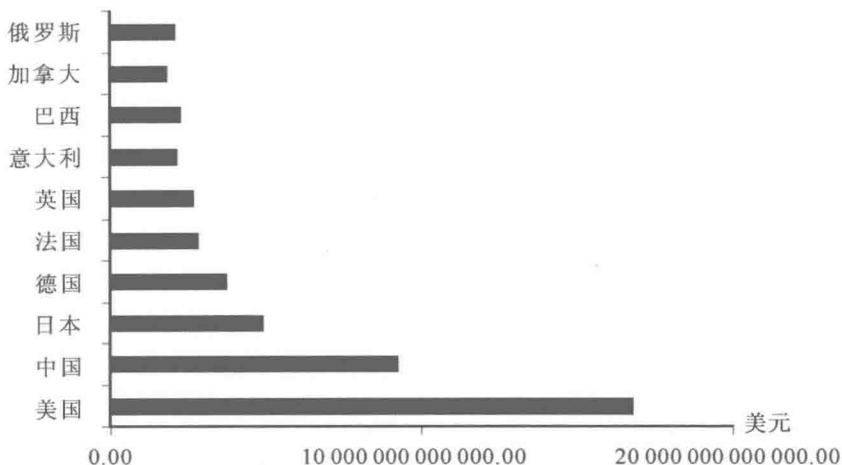


图 1-1 2013 年全球 GDP 总量前十名

资料来源: World Bank

(二)人民币与各主要货币当前汇率走势

金融危机后,美国、日本、德国和巴西将实现经济复苏的希望寄托于扩大出口,试图采取“以邻为壑”的汇率政策逼迫人民币升值来挤占中国在世界上的出口份额。因此,以下将探讨主要经济大国对华贸易与两国汇率之间的关系。从 2005 至 2014 年中国对外贸易统计来看,美国是中国最大的出口对象国,日本和德国分列第二位和第三位,巴西排在最后(见图 1-2)。与出口的情况不同,日本是中国最大的进口来源国,美国和德国分列第二位和第三位,巴西排在最后(见图 1-3)。

^① 截至 2011 年,欧盟共有 27 个成员国,德国不仅是欧盟最大的经济体,以出口“立”国,而且与中国经贸关系密切,因此,出于汇率博弈的国家因素考虑,在此以德国代替欧盟。

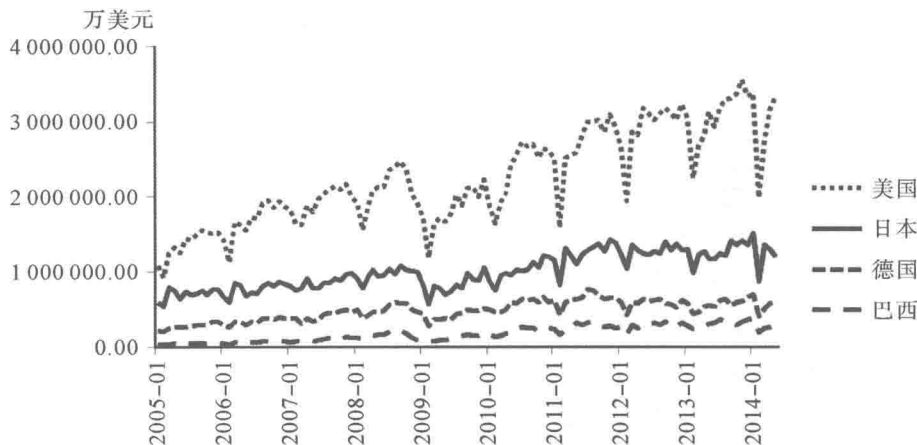


图 1-2 2005—2014 年中国对外出口统计

数据来源: Wind 资讯

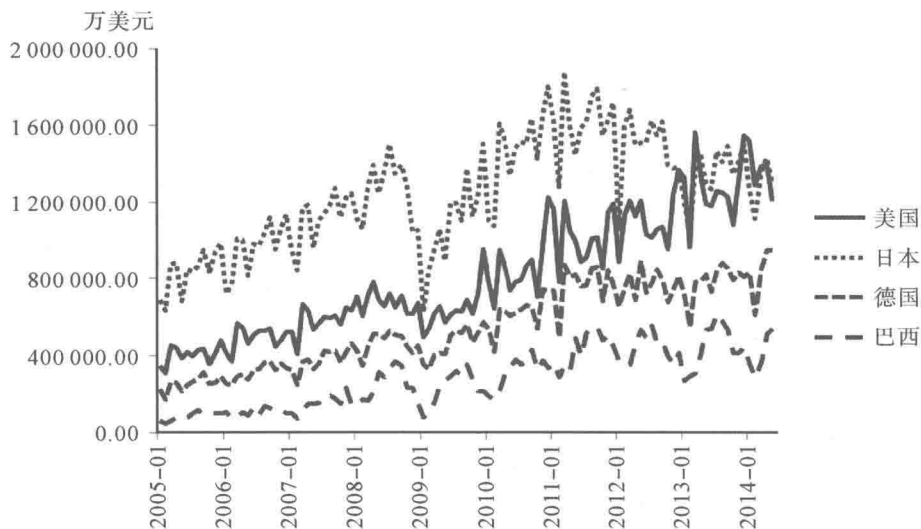


图 1-3 2005—2014 年中国对外进口统计

数据来源: Wind 资讯

从美元兑人民币的汇率走势来看,2007 年 1 月至 2014 年 12 月,美元兑人民币总体上一一直呈贬值态势。虽然 2008—2010 年人民币币值相对稳定,但自 2010 年下半年后就进入了快速升值通道。结合中美近 5 年的进出口贸易来看,自从 2005 年 7 月 21 日汇率改革后,人民币兑美元虽然已累计升值 24%(见图