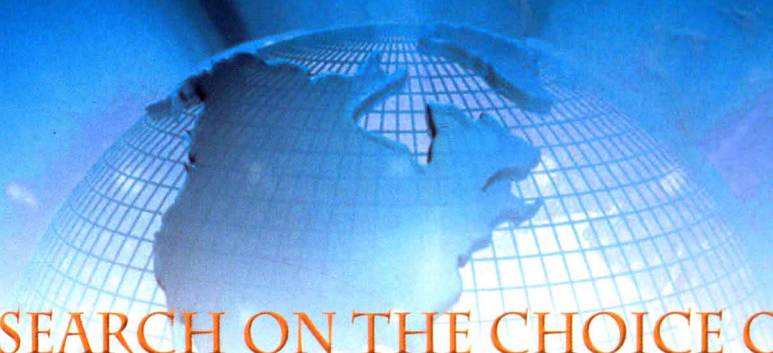




RESEARCH ON THE CHOICE OF
RMB EXCHANGE RATE REGIME

人民币汇率 制度选择研究

马小芳 著



国家行政学院出版社



RESEARCH ON THE CHOICE OF
RMB EXCHANGE RATE REGIME

人民币汇率 制度选择研究

马小芳 著



国家行政学院出版社

图书在版编目(CIP)数据

人民币汇率制度选择研究/马小芳编. —北京:国家行政学院出版社, 2012. 4
ISBN 978-7-5150-0181-4

I. ①人… II. ①马… III. ①人民币汇率—研究 IV. ①F832. 63

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 063773 号

书 名 人民币汇率制度选择研究
作 者 马小芳
责任编辑 于俊道 吴蔚然
出版发行 国家行政学院出版社
(北京市海淀区长春桥路 6 号 100089)
(010)68920640 68929037
<http://cbs.nsa.gov.cn>
编 辑 部 (010)68928873
经 销 新华书店
印 刷 北京天宇万达印刷有限公司
版 次 2012 年 6 月北京第 1 版
印 次 2012 年 6 月北京第 1 次印刷
开 本 170 毫米×240 毫米 16 开
印 张 13
字 数 247 千字
书 号 ISBN 978-7-5150-0181-4/F·048
定 价 32.00 元

本书如有印装质量问题,可随时调换。联系电话:(010)68929022

摘 要

在当今经济和金融全球化的背景下,中国作为一个经济迅速成长的发展中大国,对外开放不断扩大,中国经济、金融和贸易在全球经济中的影响和作用日益扩大。如何选择和设计一种适合我国经济发展状况的汇率制度,增强抵御外来风险和经济冲击能力,确保和促进本国经济的持续稳定发展,无疑是迫切需要解决的理论和现实问题。为了适应国内外形势发展的需要,2005年7月21日,人民币汇率改革迈出重大步伐,中国政府宣布将人民币对美元升值2%,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。新的汇率制度改革向外界重新定义了未来人民币汇率调整的依据,迈出了人民币汇率制度由“固定”向“浮动”转型的重要一步。汇改7年来,人民币汇率有升有降,弹性不断增强,对美元的升值已累计超过30%。但人民币汇率制度改革任务并没有完成,人民币汇率制度的选择将是我国长期面临的重大课题。对于今后人民币汇率制度选择,改革时机和路径,国内外理论和实际部门都存在各不相同甚至相反的观点和看法。面对现实的迫切需要和理论的巨大分歧,研究如何从汇率制度选择的视角出发,借鉴和汲取国外汇率制度改革的成功经验与失败教训,结合我国实际情况成功地推进人民币汇率制度改革,不仅具有十分重大的现实意义,也有深远的历史意义。

本文的研究大致可以分为四个部分。

第一部分是导论,由第一章构成。主要介绍了本文选题目的、意义,关于汇率制度选择的国内外文献综述,研究方法和结构安排以及本文的主要创新和特色之处。

第二部分介绍了汇率制度选择的主要理论,由第二、三章构成。广义上的汇率制度选择包括两方面的内容:一是货币汇率水平的确定。二是关于汇率调整的条件、幅度和方式等方面的规定。根据上面对汇率制度选择内涵所做的界定,确定“先汇率水平的决定,后汇率制度的选择”的逻辑顺序,第二章分析了具有代表性的汇率决定理论;第三章是汇率制度选择的发展脉络与比较分析。

第二章阐述了当今国际上占主要地位的汇率决定理论,并对其进行分析、比较和评价。如何确定一个恰当的汇率水平不仅是一个国家汇率制度选择问题的重要内容,而且汇率决定是否合理关系到其资源能否得到充分利用,关系到国际收支能否保持平衡,关系到国民经济能否持续发展。传统的汇率决定理论形成了以商品

贸易为主的流量模型和以资产交换为主的存量模型,前者如早期的购买力平价说、汇率决定的国际收支说,后者如20世纪70年代中期兴起的资产市场分析法,包括弹性价格的货币分析法、粘性价格货币分析法和资产组合平衡分析法等,本章对这些学说都一一进行了归纳总结,并给出了理论评价。本章对新开放经济宏观经济学两个核心基础模型—Redux模型和PTM模型进行了分析与比较研究。本章是汇率制度选择中货币汇率决定的理论基础。

第三章对汇率制度选择理论的发展脉络进行了梳理与比较分析。笔者先按时间顺序,以不同阶段具有代表性的汇率制度选择理论为线索,依次对浮动汇率与固定汇率,最优货币区理论,经济结构论,名义锚理论和公信力假说,货币危机论进行了梳理和评析。同时归纳总结了汇率制度选择理论的最新发展:“原罪论”及其意义,“害怕浮动论”及其分析结果,“中间制度消失论”及围绕它的理论争论,“扩展三角”。对各国汇率制度的现实选择进行了比较研究,指出当今世界各国汇率制度选择的趋势是汇率安排的灵活性正逐渐加强,当今世界汇率制度选择表现出的另一个特征是明显的不均衡性。研究发现,浮动汇率制仍是发达国家主要选择。新兴市场国家和地区的汇率制度调整频繁,表现出明显的不稳定性,“中间制度”仍是新兴国家和地区的主要选择。

第三部分是汇率制度转换的案例分析,由第四章构成。20世纪80~90年代,由于钉住汇率制度严重掣肘货币政策,造成国际收支失衡,因此,大多数发展中国家和转轨国家开始了从钉住汇率制度向浮动汇率制度的转型,在各国汇率制度转型过程中,有成功的经典也有失败的案例,本章通过对波兰、泰国、阿根廷、新加坡等四个国家的汇率制度转型过程和经验教训的研究,从全球视角说明了汇率制度转换的路径选择及其成本,并对汇率制度的自愿转型与危机推动转型在转型前的宏观经济基本面与转型后对经济的影响做了比较分析,为我国汇率制度的转型提供借鉴和启示。

第四部分探讨了人民币汇率制度的选择,由第五、六、七、八章构成。

第五章从人民币汇率决定机制的历史沿革出发,分析了不同历史阶段人民币汇率制度的选择,同时针对当前人民币升值的压力根源做了深入细致的剖析,指出内外经济失衡和持续双顺差,可贸易部门和劳动生产率,内生比较优势的增强是人民币升值的根本所在。本章还给出了人民币升值的成本收益分析,对单一钉住美元的汇率制度的合理性与缺陷做出了解答。

第六章构建了中国汇率制度选择模型。在吸收前人研究成果的基础上,用实证分析方法证实了人民币汇率制度应该向更加浮动的方向进行调整,从而证实2005年的汇改是适宜的,从经济基本面来看,我国外汇储备充足,国际收支双顺差,GDP连续高增长,人民币面临升值压力等显示目前汇率制度转换的最佳时机。

第七章对当前人民币汇率制度改革的影响进行了分析。在汇改7年中,人民币

汇率改革取得了成就,也有亟待解决的问题。本章首先分析了人民币汇率走势的新变化,接着,论述了人民币汇率改革对贸易收支的影响;分析了人民币汇率改革对资本流动的影响,用实证方法估算了中国资本流动的规模,分析了中国资本流动的特征,得出人民币升值是影响国际资本流入的重要因素;最后总结汇改取得的成就及需要解决的问题。

第八章探讨了人民币汇率制度选择的政策建议与展望。从长期看,中国经济、政治、科技、军事全面发展到相当程度,综合国力进一步提升,将在地区或者全世界范围内拥有相当大的影响力,实现伟大的和平崛起。在这种历史背景下,中国汇率制度显然也要作出相应的变化以适应变化的形势。长期阶段,随着中国国际地位的不断提升,理应寻求更合理的汇率制度以摆脱目前不平等的国际汇率体系,未来的人民币应当占据同中国经济实力相称的国际地位,成为国际货币多元化格局中的一极,能够分享到与中国承担的义务相称的国际利益。本章首先提出了稳步推进人民币汇率制度改革的相关配套措施。接着,就目前国际货币体系的不平等性,及发展中国家在这种国际货币体系中所表现出的固定汇率制度与浮动汇率制度选择不适应性进行了分析,究其原因有进出口商品价格弹性存在不对称性,国际收支比较脆弱,货币错配,害怕浮动等金融体系的脆弱性,但更深层次的原因是国际货币体系的不对称性与不平等性,美元仍旧在全球货币体系中处于垄断地位。接着,分析了最优货币区域的合作博弈,从而引出“亚元”,可以作为我国未来可供选择的最优货币区方案。最后,提出了人民币国际化的战略思考。

本文的特色与创新之处体现在如下几方面:

1. 从汇率制度选择的视角对汇率决定理论、汇率制度选择理论进行了全面细致的梳理。汇率制度不能独立于经济体制之外而独立存在。不同时期的经济制度决定了不同的汇率制度选择,而不同历史阶段经济发展状况与国际收支情况,也影响着不同时期汇率制度的选择。按照历史沿革的顺序,归纳了所有理论流派,并对每一个流派代表性经济学家的主要思想进行概括、评论,指出各自的贡献和主要局限。

2. 本文对人民币汇率制度的选择分别从历史的视角、现实的选择及未来的目标与展望,做了一个比较全面系统的分析研究。同时,在吸收前人研究成果的基础上,构建了中国汇率制度选择模型,用实证分析方法证实了人民币汇率制度应该向更加浮动的方向进行调整,对中国汇率制度的选择作前瞻性分析。通过建立区域性货币联盟,各国虽然在名义上放弃了本国的货币主权,却实现了整个地区真正的经济自主,能够实行独立的区域性货币政策,通过提高本地区的经济利益而改善各成员国的福利水平。同时,货币联盟在地区内消除汇率波动,对外实行浮动汇率制度,又解决了汇率制度选择问题。从这个意义上讲,“亚元”,可以作为我国未来可供选

择的最优货币区方案。

3. 对人民币汇改7年来对经济的影响进行了深入细致的分析。指出实际有效汇率与贸易收支不存在长期显著关系,但人民币一次性升值过大,会对我国出口企业造成冲击,本文用出口企业内涵增长曲线刻画了汇率对企业的传导机制,指出人民币目前的升值对应的是内涵增长曲线的倒逼促进阶段,在此阶段需要控制好升值速度,让升值与流动性约束和技术约束的放松同步。深入分析了人民币汇改对资本流动的影响,指出中国资本呈现出大量短期国际资本流动及资本双向流动的特征。从短期来看,人民币预期升值率的变动是中国短期国际资本流动的决定因素,良好的宏观经济形势也会吸引短期国际资本流入。从长时期来看,人民币预期升值率的变动和国内外利差的变动都会影响短期国际资本流动。就影响力的大小来看,无论何时,人民币预期升值率的变动的影响要比其他因素重要得多。人民币汇率改革是一项长期而艰巨的任务。在对人民币汇率形成机制的宏观因素与微观因素进行分析之后,笔者提出了稳步推进人民币汇率制度改革的相关配套措施:继续深化外汇市场发展;实行双向浮动汇率政策和完善央行外汇市场干预机制;强化对跨境短期资本流动的监管;确立新的货币政策目标;加快转变外贸增长方式。

4. 通过对四个新兴国家的汇率制度转型过程和教训的案例,从全球视角说明了汇率制度转换的路径选择及其成本,并对汇率制度的自愿转型与危机推动转型在转型前的宏观经济基本面与转型后对经济的影响做了比较分析,得出结论选择相对固定的汇率制度要高度重视相关国家间的经济周期同步;汇率制度和金融开放进程之间要保持协调,也就是说一个国家要实现资本项目可兑换,应该首先放开对汇率的控制,实行更具弹性的汇率制度。也就是说,在汇率能够自由浮动之前,大幅度开放资本项目,尤其是取消对短期资本流入的管制是非常危险的。汇率制度选择应遵循渐进的改革策略和平稳转换。

由于本人理论水平有限,又受到统计资料的限制,本文还存在许多不足之处。比如没有对汇改后的实际汇率与贸易收支关系进行实证分析;对最优货币区合作博弈的分析不够深入;对“亚元”的可行性分析还缺乏细腻与精致;等等。

关键词: 汇率制度选择;人民币汇率制度选择;货币联盟;人民币汇率改革

Abstract

In the context of economic and financial globalization, China, as a big developing country with fast economic growth, is playing a more and more important role in the world economy, finance and trade. However, theoretically and realistically speaking, it is undoubtedly critical that we should choose and design an exchange rate regime that suits our economic development situation, thus enhancing our capability to withstand outside risks and economic impact.

In order to be adjusted to quick changes of the international situation, the Chinese government launched a major reform on RMB exchange rate in July 2005. China announced a 2% appreciation of RMB against US dollars and started a managed floating exchange rate regime based on market demand and supply with a reference to a basket of currencies. In the last seven years, the flexibility of RMB exchange rate has been gradually strengthened with fluctuations, the appreciation of which against US dollars has added up to over 30%. The task of reform on RMB exchange rate regime, however, is far from finished, which has become a serious issue that we have to face in the long term. There are different and even opposite views on the choice of RMB exchange rate regime, its reform timing and path by theoreticians and practitioners at home and abroad. Facing the urgent need and big theoretical difference, it is of great value to look into and learn from the past experience in foreign exchange rate reform in combination with reality in our country, thus pushing forward the reform on RMB exchange rate regime.

This dissertation breaks into four parts as follows:

The first part is the preface that has the first chapter. This part introduces the purpose and significance of choosing this topic. It also contains a summary of domestic and foreign literature on the choice of exchange rate regime, methodology, structure arrangement, innovation and features of the dissertation.

The second part introduces the main theories of the choice of exchange rate regime, which is composed of the second and the third chapter. The choice of ex-

change rate regime, in a broad sense, includes two aspects, fixing the exchange rate level and stipulating the condition, the range and the way of exchange rate modulation. The second chapter analyzes some of the representational theories on exchange rate determination. The theories discussed here include purchasing power parity, balance of payments decided by exchange rate, asset market approach, Redux model, PTM model and etc.

The third chapter covers the development skeleton of the choice of exchange rate regime and comparative analysis. On the basis of time sequence, we put in order and review theories such as floating and fixed exchange rate, the optimized currency zone, economic structure, nominative anchor, credibility hypothesis, currency crisis and so on. On top of that, we make comparison on the practical choice of exchange rate regime by different countries. The research shows that floating exchange rate regime is still the major choice by developed countries whereas emerging market economies choose to have “midway regime” and frequently regulate exchange rate regime, thus leading to evident instability.

The third part includes the fourth chapter analyzing some interesting cases on the transformation of exchange rate regime. The transformation process of exchange rate regime and experience as well as lessons in Poland, Thailand, Argentina and Singapore are carefully studied, which explains, from a global viewpoint, the path choice and costs of transformation of exchange rate regime. They are good examples for China to draw on with regard to reform on exchange rate regime.

The fourth part is composed of chapter five, six, seven and eight, which mainly discusses the choice of RMB exchange rate regime.

The fifth chapter analyzes the choice of RMB exchange rate regime in different period from historical changes and development of RMB exchange rate determining mechanism. In the meantime, the pressure source of RMB appreciation is deeply examined, indicating that imbalance of domestic and foreign economy and continuous double trade surplus as well as increase of endogenous comparative advantage are the basic reasons of RMB appreciation. Cost and benefit analysis on RMB appreciation is also done and a solution is given on rationality and limitation of exchange rate regime of a single peg on US dollars.

The sixth chapter establishes the choice model of Chinese exchange rate regime. Based on previous research, we prove, through positive approach, that RMB exchange rate regime should be regulated in the direction of more fluctuation

and the exchange rate reform in 2005 was appropriate.

The seventh chapter analyzes the impact of reform of RMB exchange rate regime. In the last three years, great achievements have been made; nevertheless, there are still problems to be solved. First of all, this chapter shows new changes in the trend of RMB exchange rate in a sense that exchange rate of RMB against US dollars has broken away from one-way appreciation and shows itself a two-way floating trend. Secondly, it discusses the impact of RMB exchange rate regime on balance of payment and capital flow. Thirdly, the scale of Chinese capital flow is calculated using positive approach with a conclusion that RMB appreciation is the key factor affecting the inflow of international capital. Last but not least it summarizes the achievements of exchange rate reform and the problems to be sorted out.

The eighth chapter provides policy suggestions and outlook on the choice of RMB exchange rate regime. In the long term, with continuous upgrading of China's international status, we should seek for more reasonable exchange rate regime and shake off the inequitable international exchange rate regime. The future RMB ought to have an international status commensurate with its economic power and play an important part in the diversified structure of international currencies. First, relevant coordinated measures to steadily push RMB exchange rate regime reform are provided. Secondly, analysis is done on the current inequality of international currency regime and non-adaptability of the choice of fixed exchange rate regime and floating exchange rate regime. Finally the cooperative game in the optimized currency area is explained, hence leading to "Asian Yuan", which could be the optimized currency zone plan to be chosen by China in the time to come.

The features and innovation of this dissertation are as follows:

1. From the viewpoint of the choice of exchange rate regime, we have a thoroughly detailed organizing of the exchange rate determining theory and the theory of the choice of exchange rate regime.
2. Regimeatic research and analysis have been done on the choice of RMB exchange rate regime using positive approach with forward thinking.
3. The impact of RMB exchange rate reform in the last three years on economy is deeply discussed. It points out that there is no evident long term relationship between actual valid exchange rate and balance of payment, however, an excessive one-off RMB appreciation may create lash on export oriented enterprises in China. Therefore, the pace of appreciation should be regulated and deregulation of the

constraint of liquidity and technology should be synchronized with appreciation.

4. Through case study on transformation and experience of the exchange rate regime in the four emerging countries, we explain the path and its cost of the change of exchange rate regime with a conclusion that great attention should be paid to the synchronization of economic cycle between relevant countries while choosing relatively fixed exchange rate regime. Moreover, there should be a balance between exchange rate regime and financial opening process. In other words, the choice of exchange rate regime should follow the route of gradualism.

Key words: Choice of exchange rate regime; Reform on RMB exchange rate; Currency Union; Choice of RMB exchange rate regime

· 目 录

Contents

第 1 章 导 论	//1
1.1 选题目的和意义	//1
1.2 国内外研究现状	//4
1.2.1 国外研究现状	//4
1.2.2 国内研究现状	//7
1.3 研究思路与结构安排	//8
1.4 研究方法	//9
第 2 章 汇率决定理论	//11
2.1 购买力平价说(Purchasing Power Parity)	//11
2.2 利率平价理论(Interest Rate Parity Theory)	//14
2.3 汇兑心理说(Psychological Theory of Exchange)	//16
2.4 蒙代尔-弗莱明模型	//17
2.4.1 模型的基本假设条件	//17
2.4.2 模型的均衡分析	//18
2.4.3 政策效应分析	//19
2.4.4 理论评价	//20
2.5 资产市场理论	//21
2.5.1 柔性价格货币模型	//22
2.5.2 超调理论(Overshooting Theory)	//24
2.5.3 资产组合平衡说(Portfolio Balance Theory)	//26
2.6 对蒙代尔-弗莱明模型的超越——新开放宏观经济学	//29
2.6.1 Redux 模型	//30
2.6.2 PCP-PTM 模型与 LCP-PTM 模型	//32

第3章 汇率制度选择发展脉络与比较分析	//35
3.1 汇率制度的分类	//35
3.2 汇率制度选择的发展脉络	//38
3.2.1 浮动汇率与固定汇率之争	//38
3.2.2 最优货币区理论	//40
3.2.3 经济结构论与发展中国家的汇率制度选择	//43
3.2.4 高通胀问题与汇率制度——名义锚理论和公信力假说	//45
3.2.5 货币危机与汇率制度	//47
3.3 汇率制度选择理论的最新发展	//49
3.3.1 “原罪论”及其意义	//49
3.3.2 “害怕浮动论”及其分析结果	//51
3.3.3 “中间制度消失论”及围绕它的理论争论	//53
3.3.4 扩展三角	//55
3.4 各国汇率制度的现实选择比较	//57
3.4.1 当今世界各国汇率制度选择的趋势	//57
3.4.2 发达国家的汇率制度选择	//60
3.4.3 新兴市场国家和地区的汇率制度选择	//63
第4章 汇率制度转换的案例分折	//67
4.1 波兰:渐进模式的典范	//67
4.1.1 波兰汇率制度转换的路径	//67
4.1.2 波兰汇率制度转换的经验与启示	//69
4.2 泰国的教训:被动型(危机推动)汇率制度变迁	//71
4.2.1 泰国汇率制度被动变迁的过程	//71
4.2.2 泰国钉住汇率制度退出失败的教训	//73
4.3 阿根廷退出货币局制度的经验与教训	//75
4.3.1 阿根廷汇率制度变迁历史	//75
4.3.2 危机过程	//77
4.3.3 危机成因分析	//78
4.3.4 经验与教训	//79
4.4 新加坡:有管理的浮动汇率制度	//79
4.4.1 新加坡汇率制度特点	//80
4.4.2 新加坡的汇率政策与货币政策	//82
4.4.3 新加坡汇率制度成功的经验和启示	//85

4.5 小结	//88
4.5.1 自愿转型与危机推动转型在转型前的宏观经济基本面	//88
4.5.2 自愿转型与危机推动转型对经济的影响	//89
4.5.3 经验与启示	//89
第5章 人民币汇率制度选择——历史的视角	//91
5.1 人民币汇率制度和汇率决定机制的历史沿革	//91
5.1.1 人民币汇率制度的产生与固定汇率制度	//91
5.1.2 汇率改革与双轨制	//93
5.1.3 汇率并轨与有管理的浮动汇率制	//95
5.1.4 参考一篮子货币进行调节的、有管理的浮动汇率制度	//97
5.2 人民币升值压力的根源分析	//98
5.2.1 内外经济失衡和持续双顺差	//98
5.2.2 可贸易部门劳动生产率的提高	//102
5.2.3 产业国际竞争力的增强	//105
5.3 人民币升值的成本收益分析	//107
5.3.1 人民币升值的收益分析	//107
5.3.2 人民币升值的成本分析	//111
5.4 单一钉住美元汇率制度的合理性和缺陷性	//112
5.4.1 单一钉住美元汇率的合理性	//112
5.4.2 单一钉住美元汇率的缺陷	//112
第6章 构建人民币汇率制度选择模型	//119
6.1 文献综述	//119
6.2 模型的建立	//120
6.3 模型的估计结果	//121
6.4 人民币汇率制度转换的预测	//123
6.4.1 解释变量与数据	//123
6.4.2 回归结果	//128
6.5 结论	//129
第7章 当前人民币汇率制度改革的影响与分析	//130
7.1 人民币汇率走势的新变化	//130
7.2 人民币汇率改革对贸易收支的影响	//134
7.2.1 实际有效汇率与贸易收支的关系研究	//134
7.2.2 人民币升值对贸易收支的影响	//139

7.3 人民币汇率改革对资本流动的影响	//143
7.3.1 中国资本流动规模的估算	//143
7.3.2 中国资本流动的特征	//147
7.3.3 影响国际资本流入的因素分析	//149
7.4 汇改取得的成就及需解决的问题	//151
第8章 人民币汇率制度选择的政策建议与展望	//153
8.1 人民币汇率制度选择的政策建议	//153
8.1.1 人民币汇率形成机制的宏观因素与微观因素分析	//153
8.1.2 继续深化外汇市场发展	//155
8.1.3 实行双向浮动汇率政策,完善央行外汇市场干预机制	//156
8.1.4 强化对跨境短期资本流动的监管	//157
8.1.5 确立新的货币政策目标	//159
8.1.6 加快转变外贸增长方式	//160
8.2 现行国际货币体系下的汇率困境	//162
8.2.1 目前国际货币体系的不平等性	//162
8.2.2 欧元的崛起和国际货币竞争的加剧	//164
8.2.3 固定汇率制度选择不适应性	//165
8.2.4 浮动汇率制度选择不适应性	//166
8.3 最优货币区域的合作博弈	//168
8.4 亚元——我国汇率制度选择的未来目标	//170
8.4.1 东亚货币合作的进展	//170
8.4.2 亚元的可行性分析	//173
8.5 人民币国际化的战略思考	//175
8.5.1 人民币国际化的动因	//175
8.5.2 人民币国际化的紧迫性	//176
8.5.3 人民币国际化的战略和政策取向	//177
8.5.4 推进人民币国际化的突破口	//177
参考文献	//179
后 记	//190

图表索引

图 2-1	基本的蒙代尔-弗莱明(M-F)模型的均衡	19
图 3-1	加入最优货币区的成本和收益	42
图 3-2	扩展三角模型	56
图 4-1	泰国经常项目与资本和金融项目(1985~1996)	72
图 4-2	新元的名义有效汇率	84
图 5-1	计划经济时期人民币汇率	92
图 5-2	经济转轨时期人民币汇率	94
图 5-3	1994 年 2 月至 2002 年 10 月银行间人民币对美元 月度汇率的变动	97
图 5-4	1987~2010 年中国进出口差额(亿美元)	100
图 5-5	本国资源消耗曲线(1985~1996)	108
图 5-6	国内资源消耗曲线和国外(进口)资源消耗曲线	108
图 5-7	人民币均衡汇率理论新框架的资源模型	110
图 5-8	资源节约型增长	110
图 5-9	1994~2005 年中国外汇储备期末余额	114
图 6-1	1983 年 1 月~2007 年 5 月 CPI 月度变化趋势	126
图 7-1	2005 年以来人民币汇率走势图	131
图 7-2	2005~2010 年中国出口增长率情况	139
图 7-3	出口企业的内涵增长曲线	142
图 7-4	中国非贸易及 FDI 资本流动(1983~2005)	144
图 7-5	中国短期国际资本流动(1999 年 1 月至 2006 年 1 月)	145
图 7-6	1994~2010 年我国“热钱”流动净额及其与 GDP 之比	147
图 7-7	中国国际金融资本流动变化	148
图 8-1	汇率形成机制的宏观因素及微观因素	154
图 8-2	两级托宾理论征税税基设计	159
图 8-3	美国国际收支(1970~2004)	163

表 3-1	1999 年 IMF 新的汇率制度分类	37
表 3-2	影响汇率制度选择的因素	45
表 3-3	三种货币危机模型和传染模型比较	48
表 3-4	1981~1998 年各国汇率制度的演变	58
表 3-5	汇率制度形式的分布与经济规模之间的关系	59
表 3-6	按照汇率制度分类的发达国家	61
表 3-7	实际汇率变动的方差(根据每月数据计算)	62
表 3-8	新兴市场国家和地区之间向更灵活汇率制度的 过渡(1992~2002)	64
表 3-9	新兴市场国家和地区中的转轨国家汇率制度变迁简况	64
表 4-1	20 世纪 90 年代波兰汇率制度的演变	70
表 4-2	泰国资本净流入(1990~1996)	71
表 4-3	泰国外债情况(1989~1997)	72
表 4-4	泰国股票市场基本情况(1991~1997)	74
表 4-5	新加坡发展银行测算的 2001 年新元货币篮子构成	80
表 4-6	汇率制度转型前宏观经济状况	89
表 5-1	1975~1979 年间出口换汇成本与人民币官方汇率	93
表 5-2	1979~2010 年中国进出口	99
表 5-3	中国国际收支(1994~2010)	100
表 5-4	中美两国工业部门工资、劳动生产率及其增长率的比较	104
表 5-5	按 SITC 分类的中国贸易商品的贸易竞争指数	106
表 5-6	1980~2010 年中国出口商品结构	107
表 5-7	汇率变动对资源就业的影响	109
表 5-8	中国外汇占款变动额对基础货币的影响	114
表 5-9	考虑了进口贸易结算因素 1999~2005 年中国常规外汇储备 币种构成比例	117
表 6-1	模型的稳定性检验	122
表 6-2	模型各解释变量的显著性检验	122
表 6-3	模型解释变量的两组系数估计	122
表 6-4	对外开放度指标	124
表 6-5	国内生产总值(GDP)与三产业增长指数及 GDP 构成	127
表 6-6	我国 1995~2006 年汇率制度转换的解释变量的原始 数据表	128
表 6-7	我国 1995~2006 年汇率制度发生转换的概率表(单位:%)	128