



经济管理学术文库·经济类

# 汇率制度、汇率行为与贸易收支调整

Exchange Rate Regime, Exchange Rate Behavior and  
Trade Balance Adjustment

印 梅/著



经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

本书获南通大学人文社科精品著作工程重点资助



经济管理学术文库·经济类

# 汇率制度、汇率行为与贸易收支调整

Exchange Rate Regime, Exchange Rate Behavior and  
Trade Balance Adjustment

印 梅 / 著



经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率制度、汇率行为与贸易收支调整/印梅著. —北京: 经济管理出版社, 2017. 2  
ISBN 978 - 7 - 5096 - 4932 - 9

I. ①汇… II. ①印… III. ①人民币汇率—货币制度—研究 IV. ①F832. 63

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 025210 号

组稿编辑: 曹 靖

责任编辑: 杨国强 张瑞军

责任印制: 黄章平

责任校对: 王淑卿

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: [www. E - mp. com. cn](http://www.E-mp.com.cn)

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京玺诚印务有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 12.25

字 数: 234 千字

版 次: 2017 年 2 月第 1 版 2017 年 2 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 4932 - 9

定 价: 58.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

# 序

2005年7月的人民币汇率制度改革与当时我国贸易收支失衡的背景有着密不可分的联系。汇率制度改革以后的贸易收支效应问题得到了持久、广泛的关注。明晰汇率制度、汇率行为与贸易收支的关系,无论对汇率制度的完善、汇率调节还是对促进贸易收支均衡、促进经济发展都具有非常重要的意义。本书通过理论分析、历史分析以及实证分析从国别视角探讨了人民币汇率制度转换、汇率行为变化对我国贸易收支的影响,并基于研究结论对现行汇率制度下的汇率制度完善、汇率调整与贸易收支均衡等问题提出了建议。

本书首先构建了汇率制度、汇率行为与贸易收支的理论分析框架。通过理论分析阐明汇率制度、汇率行为与贸易收支之间的内在联系,将研究汇率制度与贸易收支的问题转化为研究汇率行为与贸易收支的问题。其理论研究结果表明,进出口价格是连接汇率行为与贸易收支的重要桥梁;基于汇率弹性推导的判定条件与基于供求价格弹性的判定条件具有共通性,从而为后续的实证分析奠定了基础。

国内外研究显示,汇率制度、汇率行为与贸易收支有着千丝万缕的联系,那在人类历史进程中,汇率制度变迁与贸易收支的关系又经历了怎样的演变呢?从国际货币体系演变的历史看,汇率制度的更迭往往伴随着世界政治、经济格局的演变,导致各国货币关系的重塑,贸易政策的变更,对各国的贸易收支产生了深远的影响。世界上不存在最佳汇率制度,对一国而言,最合适的汇率制度即是最好的汇率制度。从人民币汇率制度变迁的历程看,人民币汇率制度与贸易收支关系的紧密程度、贸易主体对汇率行为的重视程度会根据历史时期的不同而变化。但历史实践表明,贸易收支通常都是人民币汇率制度沿革、汇率调节中需着重考虑的因素。随着国际经济联系不断深化,汇率政策服务对象和汇率影响因素多元化一定程度上减弱了汇率政策对对外贸易的“服务”意识,但在市场机制下,汇率因素作为影响涉外经营利润的主要因素之一,却愈加受到微观贸易主体的重视。



在经过理论分析以及历史分析之后,本书采用经验数据分别从总体分析、国别分析两个维度论证了汇率行为与进出口贸易价格的关系,并以此界定了我国贸易进出口中定价能力的强弱。本书认为,人民币汇率行为对进出口价格的传递具有的差异性反映了出口国资源、产业发展的比较优势以及进口国资源、产业发展的比较劣势状况。

继汇率与贸易价格关系的论证之后,本书转向探索汇率行为与贸易收支之间的联系。汇率与贸易收支余额的关系是个经典的研究议题,本书理论部分在打通汇率、价格以及贸易收支关系的基础上,直接论证了汇率行为变动与进出口贸易以及贸易余额之间的关系,并且分析了双边贸易收支短期偏离向长期均衡调整的时间区间。

我国对主要进出口贸易伙伴的进出口份额均呈现下降趋势,对部分新兴市场国家的贸易比重呈上升趋势,进出口市场分散度都呈不断递增的趋势。其中,进口市场分散程度更高,市场结构不断优化降低了对外贸易的风险,符合国家的指导方向。本书的实证检验表明,汇率行为对市场分散度的影响主要是汇率波动的影响,有效汇率波动增加,进出口市场分散度不同程度下降,汇率波动状况对贸易渠道的选择具有重要的影响。

综上所述,无论是理论分析、历史回顾,还是实证检验均表明,汇率制度、汇率行为与贸易收支都有着或松散或紧密的联系,那么现行汇率制度下的汇率调整与贸易收支均衡的关系应该如何界定呢?本书经分析认为,在一篮子货币制度下,通过调整基准汇率能够实现保持本国货币相对于货币篮子的稳定以及实现贸易收支相对均衡的双重目标。随着对外开放程度的加深,人民币汇率的服务对象以及影响因素的多元化使得实际汇率与贸易收支均衡目标下汇率偏离的现象成为必然,但一国贸易收支均衡的重要性决定了贸易收支均衡目标下汇率是人民币汇率调整的重要参考,可以偏移,但不能远离。

虽然2015年下半年以来人民币兑美元呈现出贬值趋势,并屡创新低,一时间针对人民币贬值原因及后期的走势众说纷纭,但本书基于经济发展、对外贸易以及储备资产等数据的国别对比分析后发现,至少目前人民币不存在大幅贬值的基础。就目前我国国际收支以及汇率制度改革建议而言,首先应该把握好人民币汇率调整的节奏和步伐,促进对外贸易平稳发展。在此基础上进一步完善人民币汇率形成机制,逐步提高信息透明度,加强与市场的沟通;同时,在加强金融监管的前提下提倡金融创新,发展规避汇率风险的金融工具;从优化商品结构与渠道结构入手,提高对外贸易竞争力。总之,在调节贸易收支均衡的过程中应该加强各种措施的搭配与协调。

我国经济发展正处于历史性的转变之中,这些转变是发展方式的转变,亦是

制度模式的转变，其中包括汇率制度的转变。我国发展道路的特殊性决定了不同于其他国家以往经验的特点，也决定了经济发展转型时期对经济理论及实践研究的重要性和迫切性。在这种形势下，本书作为抛砖引玉之作，能使人们对人民币汇率制度框架下的汇率行为与贸易收支的关系有更清晰的了解，也能促使人们对从国别视角研究人民币汇率制度、汇率行为与贸易收支问题有更多、更深的思考。

# 目 录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 第一章 导论 .....                       | 1  |
| 第一节 选题背景及研究意义 .....                | 1  |
| 第二节 几个相关概念解析 .....                 | 3  |
| 第三节 相关文献综述及评述 .....                | 10 |
| 第四节 研究思路及内容 .....                  | 23 |
| 第五节 研究方法 .....                     | 25 |
| 第六节 可能的创新之处 .....                  | 26 |
| 第二章 汇率制度、汇率行为与贸易收支的分析框架 .....      | 28 |
| 第一节 汇率制度要素与贸易收支的理论联系 .....         | 28 |
| 第二节 汇率制度与贸易收支关系的一般均衡模型分析 .....     | 35 |
| 第三节 汇率升贬值与贸易余额变动的判定条件 .....        | 38 |
| 第三章 国际汇率制度变迁、汇率行为与贸易收支的互动历程 .....  | 44 |
| 第一节 金本位体系下的汇率制度与贸易收支 .....         | 44 |
| 第二节 两次世界大战之间的汇率制度与贸易收支 .....       | 46 |
| 第三节 布雷顿森林体系下的汇率制度与贸易收支 .....       | 48 |
| 第四节 牙买加体系下的汇率制度与贸易收支 .....         | 50 |
| 第四章 人民币汇率制度沿革、汇率调整与贸易收支的历史关系 ..... | 54 |
| 第一节 计划经济时期的汇率制度与贸易收支 .....         | 54 |
| 第二节 经济转轨时期的汇率制度与贸易收支 .....         | 57 |



|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| 第三节 社会主义市场经济时期的汇率制度与贸易收支 .....   | 59  |
| 第五章 国别视角下的汇率行为与进出口定价能力 .....     | 66  |
| 第一节 国别视角下的汇率与进出口价格变动 .....       | 66  |
| 第二节 国别视角下汇率行为对进出口价格的传导 .....     | 80  |
| 第三节 传导系数国别异质性的原因分析 .....         | 91  |
| 第四节 我国进出口定价能力的市场分类 .....         | 93  |
| 第六章 国别视角下汇率行为的贸易收支效应 .....       | 96  |
| 第一节 我国贸易收支变动的趋势特征 .....          | 96  |
| 第二节 ML 条件以及拓展 .....              | 103 |
| 第三节 汇率行为影响贸易收支的实证检验 .....        | 104 |
| 第七章 国别视角下汇率行为与贸易余额关系的进一步分析 ..... | 118 |
| 第一节 分析方法、模型与数据 .....             | 118 |
| 第二节 数据平稳性检验 .....                | 119 |
| 第三节 同阶平稳序列的实证检验 .....            | 121 |
| 第四节 非同阶平稳序列的实证检验 .....           | 125 |
| 第五节 汇率冲击与贸易余额变动轨迹 .....          | 129 |
| 第八章 汇率行为对贸易收支国别分布的影响 .....       | 133 |
| 第一节 贸易收支国别分布的变动趋势 .....          | 133 |
| 第二节 汇率行为与贸易收支国别分布的理论联系 .....     | 139 |
| 第三节 汇率行为与贸易收支国别市场分散度的关系检验 .....  | 140 |
| 第九章 一篮子货币汇率制度、汇率调节与贸易收支均衡 .....  | 145 |
| 第一节 一篮子货币汇率制度介绍 .....            | 145 |
| 第二节 贸易收支均衡与人民币一篮子货币权重 .....      | 148 |
| 第三节 贸易收支均衡与人民币汇率调节 .....         | 154 |
| 第四节 参考一篮子货币与钉住一篮子货币比较 .....      | 157 |

|                     |     |
|---------------------|-----|
| 第十章 研究结论与政策建议 ..... | 160 |
| 第一节 主要结论 .....      | 160 |
| 第二节 政策建议 .....      | 163 |
| 第三节 进一步展望 .....     | 169 |
| 参考文献 .....          | 171 |
| 后记 .....            | 185 |

# 第一章 导 论

## 第一节 选题背景及研究意义

### 一、选题背景

Frankel (1999) 曾经说过, 没有一种汇率制度可以在任何时候适用于任何国家。从演变的时间维度看, 汇率制度呈动态的变化过程。迄今为止, 国际金融史上货币体系一共经历了三个时期, 每个时期均存在着不同的汇率制度安排和规定。依据国际货币体系的更迭, 汇率制度总体可划分为金本位体系下的固定汇率制、布雷顿森林体系下的固定汇率制以及牙买加体系下的多元化汇率制度。自 1949 年至今, 人民币汇率制度也由最初的单一浮动过渡到现在的参考一篮子货币的汇率制度, 共经历了 7 个特征明显的阶段, 每个阶段亦在不断地调整和修正。人民币汇率制度最近的一次大调整是 2005 年 7 月 21 日, 由单一的、有管理的浮动汇率制度转变为以市场供求为基础的、参考一篮子货币进行调节的、有管理的浮动汇率制度。在随后的几年内, 货币当局更是不断地扩大人民币汇率弹性以及完善人民币汇率中间价的形成机制, 以进一步提高人民币汇率形成的市场化程度, 这一系列的转变标志着人民币汇率制度的市场化倾向越来越突出。

在日益开放的条件下, 选择什么样的汇率制度安排对于一国的经济发展有着至关重要的影响, 汇率制度设定无疑是一国调整经济内外均衡的手段之一。例如 2005 年 7 月的人民币汇率制度大调整与其说是国际政治博弈的结果, 倒不如说是我国政府部门主动适应国内外经济形势、调节内外均衡的重要措施。自加入世贸组织以来, 我国对外经济联系逐渐加深, 国际收支巨额双顺差, 外汇储备位列世界第一。美、日等国家出于自身利益的考虑, 不断就人民币汇率问题施加压力, 国际摩擦加



剧。在外汇储备急剧攀升的同时，中国内部经济也产生了失衡的倾向。据中国统计年鉴数据显示，2005 年底我国货币供应量（M2）为 29.88 万亿元，是 2000 年的 221.99%，其中外汇占款约 23%。而当年以不变价计算的国内生产总值为 2000 年的 1.59 倍。货币供给过快推动了要素价格的增长，2005 年城镇单位就业人员平均工资由 2000 年的 9333 元上升为 2005 年的 18200 元，全国综合用途、商服用途、住宅用途以及工业用途的土地价格分别上涨 30%、34%、39% 以及 15%。况且，保持人民币兑美元名义汇率稳定并不意味着能够保持人民币对外实际价值的稳定，据唐国兴和徐剑刚（2003）的测算，自从 1994 年汇率制度改革以来人民币兑美元名义汇率升值 4.1%，但兑美元实际汇率却升值 12.3%，兑日元实际汇率升值 58.5%。种种迹象显示，当时相对僵化的汇率制度已经无法起到资源的调配作用，人民币汇率制度因势调整已然成为国家经济内外均衡要求的体现。

汇率制度不同，外部环境影响国内经济的方式与程度也不同。贸易和投资均是一国主要的对外经济方式，理论界习惯于首先通过论证汇率制度对贸易和投资的影响并对汇率制度的特点做出判断，例如固定汇率制度与浮动汇率制度的优缺点之辩，但在中国这样一个资本尚未完全自由流动的发展中国家，对外贸易无疑是汇率制度与宏观经济之间重要的传输纽带。人民币汇率制度历次调整之后的经济效应总能引起广泛的关注，其中汇率制度调整的对外贸易收支效应问题更是吸引了众多研究者的兴趣。

汇率制度如何影响贸易收支？在笔者看来，这个问题至今仍然没有得到系统的回答，理论界的关注点主要放在了汇率制度调整后的汇率变动对贸易收支的影响上，很少从汇率制度视角分析问题。然而即便以汇率与贸易收支的关系看，理论与实践往往呈现出背离的现象。就人民币汇率制度最近一次大调整看，其调整背景中原有贸易收支失衡的原因所在，但汇率制度调整之后的几年内人民币对美元的一路升值并没有缓解中国贸易收支失衡的状况。非但如此，贸易顺差额还屡屡创出新高。国内外学者从各个角度研究了这一现象。通过对已有研究的回顾不难发现，已有成果侧重于从总量视角、产业分类视角、贸易方式分类视角研究问题存在的原因。虽然已有成果中也不乏对双边贸易收支的分析，但主要集中在对少数几个国家或者重点区域的研究。Bahmani - Oskooee 和 Brooks（1999）等认为，总量视角的分析还不足以估计汇率和贸易平衡的关系，原因在于与某一贸易伙伴顺差的同时与另一伙伴有可能逆差，总量分析屏蔽了许多国别性的信息。因此，基于国别视角的研究是有必要的，无论是贸易政策的制定还是汇率的调整，都需要考虑到国别的差异性。

由此，本书将在前人研究的基础上构建汇率制度与贸易收支的分析框架，通过理论分析、历史分析以及实证分析来研究人民币汇率制度与我国贸易收支之间的关



系,并试图在研究上述问题的基础上,对相关领域已有研究中的薄弱环节做进一步补充和完善,比如汇率调节的多目标性趋向与贸易收支均衡目标的协调等。

## 二、研究意义

Koopmans 和 Mintias (1971) 认为,各国经济结果的区别在于各国经济环境、经济制度、经济政策构成要素的不同。如果  $e$  表示经济环境,  $s$  表示经济制度,  $p_s$  表示经济政策,则一个经济结果与构成要素之间广为引用的数学关系可以表达如下:  $o=f(e, s, p_s)$ 。<sup>①</sup> 该表达式说明了经济结果取决于经济环境、经济制度和经济政策,经济制度是影响经济结果的三大要素之一。作为经济制度的子集,汇率制度必然对经济发展产生影响。汇率制度通过汇率作用于价格与交易成本,进而左右着国际贸易与投资,影响着国际收支、物价水平、产出等其他宏观经济变量(裴平,2006)。在我国这样资本尚不能完全自由流动的发展中国家,对外贸易作为内外经济主要的传输纽带,是开放经济下汇率制度的宏观经济效果最为直观的、相关的、可测的中介目标。

英国学者卢瑟福在《经济学中的制度》一书中曾谈道:“制度可能以未经设计的方式产生和延续,成为有意行为下的无意结果。而人类是有目的的行动者,制度是有目的行为的预期或未预期的结果,制度被设计或修正,使之能够更好地发挥某种作用。”评价这种制度所产生的效果是修正的前提,思考如何更好地修正是使其发挥更大作用的保证。因此,正确评价汇率制度的效果是完善汇率制度和更好地发挥汇率制度作用的必要步骤。明晰现行汇率制度、汇率行为与对外贸易的关系,无论是对于促进贸易收支均衡、经济发展还是对于汇率制度的修正和完善都具有非常重要的意义。而且,本书对相关领域研究中尚待解决的一些问题以及薄弱环节做进一步分析,其结果也将进一步丰富该领域的研究。

## 第二节 几个相关概念解析

### 一、汇率制度

在定义汇率制度之前,首先界定一下什么是制度。对于“制度”是什么,不同的经济流派,不同的经济学家之间研究的出发点与研究目标不同,因而也有

<sup>①</sup> 引自李静萍(2008)的研究。



着不同的见解。旧制度经济学家凡勃伦是最早给制度下一般性定义的人。1899年,在著名论著《有闲阶级论》中,他将制度定义为“由环境引起的刺激发生反应时的一种习惯方式”。<sup>①</sup>在凡勃伦看来,制度即是一种非正式的约束,是一种约定俗成的“精神状态”和“流行的生活理论”。与凡勃伦同时代的经济学家康芒斯把凡勃伦的理论向前推进了一大步。他提出,“如果找出一种普遍的原则,适用于一切所谓属于制度的行为”,则可以把制度解释为“集体行动控制个体行动”。<sup>②</sup>新制度经济学家学本质上继承了旧制度经济学家关于制度的观点,舒尔茨1968年在《制度与人的经济价值的不断提高》中将制度定义为“一种行为规则”,这些规则涉及“社会、政治及经济行为”<sup>③</sup>。诺斯认为制度是“社会的博弈规则”,是人为设计、形塑人们互动关系的“约束”。兼有正式的约束(如人为设计的规则)与非正式的约束(如惯例)。<sup>④</sup>可见,虽然新旧制度经济学对制度的定义及内涵理解各有侧重,但是,制度从本质上可以归纳为“约束和规范主体行为的规则的综合”。

汇率制度是制度的子集,根据制度实质进行演绎,汇率制度即是约束和规范汇率行为的规则。从汇率制度本身的定义看,大体可以分为广义定义和狭义定义两种。刘鸿儒的《新金融辞海》中将汇率制度定义为“各国对于确定、维持、调整和管理汇率的原则、办法、方式和机构等做出的系统安排和规定”<sup>⑤</sup>,从广义上表明汇率制度主要在于确定汇率的原则和依据、维持汇率的方法和手段、汇率管理的政策以及汇率管理机构。从汇率制度定义的运用看,广义角度理解的汇率制度定义包罗甚广,更多的学者则从狭义的角度定义汇率制度。陈雨露将汇率制度定义为“一国货币当局对本国汇率的形成和变动机制所做出的一系列安排或规定”。<sup>⑥</sup>这个定义与姜波克对汇率制度做的界定“一国货币当局对本国汇率水平的确定、汇率的变动方式等问题所做的一系列安排或规定。主要内容为确定汇率的原则和依据,维持和调整汇率的方法”<sup>⑦</sup>基本一致。可见,狭义角度定义的汇率制度主要包括汇率的形成机制和变动机制两个方面,而它的定义也更接近对制度的本质的演绎。本书采纳狭义角度对汇率制度的定义。

① [美] 凡勃伦. 有限阶级论 [M]. 北京: 商务印书馆, 2007: 149.

② [美] 康芒斯. 制度经济学(上册) [M]. 北京: 商务印书馆, 2011: 87.

③ [美] R. 科斯, A. 阿尔钦, D. 诺斯等. 财产权利与制度变迁 [M]. 上海: 上海三联书店、上海人民出版社, 1994: 253.

④ [美] 道格拉斯·C. 诺斯. 制度、制度变迁与经济绩效 [M]. 上海: 上海三联书店、上海人民出版社, 2008: 3.

⑤ 刘鸿儒. 新金融辞海 [M]. 北京: 改革出版社, 1995: 355.

⑥ 陈雨露. 国际金融精编版 [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2008: 283.

⑦ 姜波克. 国际金融新编 [M]. 上海: 复旦大学出版社, 2001: 135.



## 二、汇率制度分类

### (一) IMF 汇率制度分类

根据不同的方法、从不同的角度所进行的汇率制度分类的结果不同。在众多分类中,固定汇率制和浮动汇率制是两种最基本的汇率制度类型。除此以外,Edwards 和 Savastano (1999)、Frankel (1999)、Reinhart 和 Rogoff (2002)、Levy - Yeyati 和 Sturzenegger (2005) 等一批经济学家还借助定性、定量等分析方法,依据不同的原则给出了汇率制度更为细化的分类方法。本书主要对 IMF 的汇率制度分类进行简要的介绍。

布雷顿森林体系崩溃之前,固定汇率制度大行其道。20 世纪 70 年代国际货币制度进入牙买加体系之后,各国可以自由选择固定汇率制度和浮动汇率制度,汇率制度的安排逐步开始多样化。Reinhart 和 Rogoff 汇总了 1950 ~ 2001 年 IMF 的汇率制度分类。他们研究发现,1999 年之前,汇率制度的种类总的来说比较单调,分类较少。1950 ~ 1973 年,IMF 的汇率制度分类有两种:“存在平价或中心汇率”以及“除了绝大部分交易使用的平价或中心汇率还有固定或浮动的有效汇率”;1974 ~ 1982 年的汇率制度基本可归结为“汇率维持相对狭窄浮动幅度内”和“汇率没有维持在相对狭窄的浮动幅度内”;1983 ~ 1998 年可以分为“钉住单一货币或货币组合”、“有限灵活”、“管理浮动”以及“自由浮动”四种,后两种往往又被归纳为“更加灵活”的汇率制度。<sup>①</sup>

随着各国汇率制度安排的多样化,也为了更准确地统计、分析各国的汇率制度,避免成员国所报告的法律意义上的汇率制度与其执行的实际汇率制度不相符的现象,1999 ~ 2009 年,IMF 改变了汇率制度传统的分类方法,在汇率形成机制、政策目标的差异以及通胀目标等货币政策框架下,将各国汇率制度划分为八大类,按照汇率的灵活程度分类,从最高的固定程度到最高的浮动程度依次为无独立的法偿货币的汇率安排 (Exchange Arrangement With No Separate Legal Tender)、货币局安排 (Currency Board Arrangement)、传统钉住的制度安排 (Other Conventional Pegged Arrangement)、钉住平行制度安排 (Pegged Exchange Rate within Horizontal Bands)、爬行钉住的制度安排 (Crawling Peg)、爬行浮动制度安排 (Crawling Band)、事先不宣布汇率路径的管理浮动制度安排 (Managed Floating with No Pre-determined Path for the Exchange Rate) 以及独立浮动的制度安排 (Independently Floating)。

2009 年,鉴于当时的分类制度下对管理浮动和自由浮动的区别太依赖于判

<sup>①</sup> Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff. The modern history of exchange rate arrangements: A reinterpretation [R]. NBER Working Paper, No. 8963, 2002: 9.



断,以及许多国家认为它们没有承诺维护一个特定的汇率水平,反对将管理浮动划归为固定钉住的汇率制度,IMF对汇率安排分类制度作了修订。一是用浮动(Floating)和自由浮动(Free Floating)取代了管理浮动和独立浮动(Independently Floating);二是增加了稳定化安排(Stabilized Arrangement)和类似爬行(Crawl-like)以及其他有管理的安排(Other Managed Arrangement),取消了爬行浮动。

在最新的汇率制度分类中,无独立的法偿货币和货币局制度属于严格钉住的汇率制度;传统钉住、稳定化安排、爬行钉住以及钉住平行这些汇率制度属于软钉住的汇率制度;浮动与自由浮动属于浮动汇率制度。

## (二) IMF对人民币汇率制度的分类

自1994年汇率并轨至1998年初,IMF将我国汇率制度定性为更加灵活的汇率安排(管理浮动)。<sup>①</sup>1999~2012年,IMF将人民币汇率制度划分为传统钉住、爬行钉住、稳定化安排以及类似爬行四种。表1-1统计了1999年以来IMF对人民币汇率制度所做的归属。从统计看,2005年的汇率制度改革之前,IMF认为人民币汇率制度属于钉住单一美元的汇率制度;2005年汇率制度改革之后逐步脱离了钉住的传统安排,灵活性逐步增强。2006~2007年,人民币被归为钉住爬行的汇率制度,IMF认为虽然市场供求在人民币汇率的决定中起到了作用,但汇率变动的路径显示官方行为还是起到主要作用。2008年和2009年人民币升值的步伐一度停滞,IMF将这段时间的人民币汇率归为稳定化安排的汇率制度。2010年开始,人民币被归为类似爬行的汇率制度,但IMF认为人民币仍然将美元视为事实意义上的锚。

表 1-1 1999 年以来的人民币汇率制度分类

| 时间                  | 汇率制度分类 |
|---------------------|--------|
| 截至 1999 年 12 月 31 日 | 传统钉住   |
| 截至 2000 年 12 月 31 日 | 传统钉住   |
| 截至 2002 年 4 月 30 日  | 传统钉住   |
| 截至 2003 年 1 月 31 日  | 传统钉住   |
| 截至 2004 年 5 月 31 日  | 传统钉住   |
| 截至 2005 年 7 月 31 日  | 传统钉住   |
| 截至 2006 年 1 月 31 日  | 传统钉住   |
| 截至 2007 年 2 月 28 日  | 爬行钉住   |

① IMF 编制的 1995~1999 年的 *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*。

续表

| 时间                  | 汇率制度分类 |
|---------------------|--------|
| 截至 2008 年 3 月 31 日  | 爬行钉住   |
| 截至 2008 年 12 月 31 日 | 稳定化安排  |
| 截至 2009 年 12 月 31 日 | 稳定化安排  |
| 截至 2011 年 1 月 31 日  | 类似爬行   |
| 截至 2011 年 12 月 31 日 | 类似爬行   |
| 截至 2013 年 4 月 30 日  | 类似爬行   |
| 截至 2014 年 4 月 30 日  | 类似爬行   |
| 截至 2015 年 4 月 30 日  | 类似爬行   |

资料来源：IMF 编制的 1999 ~ 2015 年的 *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*。

### （三）世界各国汇率制度分布

表 1-1 显示了人民币汇率制度的分类，那么从整个世界来看，汇率制度的分布又如何呢？表 1-2 给出了 1981 年至 2015 年初这段时间内 IMF 成员国采用的汇率制度分布的情况。1981 ~ 1998 年，各国汇率制度的分布趋向于更具弹性的汇率制度。1999 年改革了汇率制度的统计口径以后，各国汇率制度的分布主要集中在首尾两端。无独立法偿货币、传统钉住、管理浮动以及独立浮动制是主要的分类形式。2009 年，IMF 对汇率制度分类做出了重大修正以后，传统钉住仍然占比最大的分类形式。如果按照上文对严格钉住、软钉住与浮动汇率制度分类，那么严格钉住的汇率制度占比比较稳定；浮动汇率制度的占比呈现不断地滑落趋势；软钉住的汇率制度占比呈现缓慢的上升态势。

虽然 20 世纪 90 年代以来，“中间制度消失论”一度甚嚣尘上。然而，本书的统计结果说明中间汇率制度仍然是现在最重要的汇率制度形式，其比重处于相对稳定的状态。正如邓立立博士所述，虽然新兴市场国家汇率制度更替频繁，汇率制度的灵活性不断增加，但处于中间状态的汇率制度仍然是、也将是未来新兴市场国家和地区的主要选择<sup>①</sup>。结合表 1-1 不难总结，我国汇率制度分类的变更态势符合世界汇率制度分布更替的主流趋势。

表 1-2 1981 年以来 IMF 成员国汇率制度更替情况统计表 单位：%

| 年份   | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 钉住   | 0.65 | 0.64 | 0.62 | 0.63 | 0.64 | 0.59 | 0.61 | 0.62 | 0.61 |
| 有限灵活 | 0.12 | 0.12 | 0.12 | 0.10 | 0.08 | 0.09 | 0.08 | 0.08 | 0.09 |

① 邓立立，汇率制度的选择与发展趋势研究 [D]，东北财经大学博士学位论文，2004：215。



续表

|                    |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |               |               |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|---------------|
| 年份                 | 1981              | 1982              | 1983              | 1984              | 1985              | 1986              | 1987              | 1988          | 1989          |
| 更加灵活               | 0. 23             | 0. 24             | 0. 26             | 0. 27             | 0. 28             | 0. 32             | 0. 30             | 0. 29         | 0. 30         |
| 成员数                | 144               | 145               | 146               | 147               | 149               | 150               | 151               | 151           | 152           |
| 年份                 | 1990              | 1991              | 1992              | 1993              | 1994              | 1995              | 1996              | 1997          | 1998          |
| 钉住                 | 0. 56             | 0. 52             | 0. 50             | 0. 42             | 0. 39             | 0. 37             | 0. 36             | 0. 36         | 0. 35         |
| 有限灵活               | 0. 08             | 0. 09             | 0. 08             | 0. 07             | 0. 08             | 0. 08             | 0. 09             | 0. 09         | 0. 09         |
| 更加灵活               | 0. 36             | 0. 39             | 0. 42             | 0. 51             | 0. 53             | 0. 56             | 0. 55             | 0. 55         | 0. 55         |
| 成员数                | 153               | 156               | 167               | 175               | 178               | 180               | 181               | 181           | 182           |
| 年份                 | 截至 1999<br>年底     | 截至 2000<br>年底     | 截至 2001<br>年底     | 截至 2002<br>年底     | 截至 2003<br>年底     | 截至 2004<br>年底     | 截至 2006<br>年 4 月底 | 截至 2006<br>年底 | 截至 2007<br>年底 |
| 无独立法偿货币            | 0. 21             | 0. 21             | 0. 22             | 0. 22             | 0. 22             | 0. 22             | 0. 22             | 0. 05         | 0. 05         |
| 货币局安排              | 0. 04             | 0. 04             | 0. 04             | 0. 04             | 0. 04             | 0. 04             | 0. 04             | 0. 06         | 0. 06         |
| 传统钉住               | 0. 24             | 0. 24             | 0. 22             | 0. 22             | 0. 22             | 0. 21             | 0. 26             | 0. 37         | 0. 36         |
| 钉住平行               | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 02             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03         | 0. 02         |
| 爬行钉住               | 0. 03             | 0. 02             | 0. 02             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03         | 0. 04         |
| 爬行浮动               | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 03             | 0. 01             | 0. 00             | 0. 01         | 0. 01         |
| 事先不宣布汇率<br>路径的管理浮动 | 0. 15             | 0. 18             | 0. 23             | 0. 24             | 0. 27             | 0. 29             | 0. 28             | 0. 26         | 0. 24         |
| 独立浮动               | 0. 27             | 0. 25             | 0. 22             | 0. 20             | 0. 18             | 0. 18             | 0. 14             | 0. 19         | 0. 22         |
| 成员数                | 185               | 186               | 186               | 187               | 187               | 187               | 187               | 185           | 185           |
| 年份                 | 截至 2009<br>年 4 月底 | 截至 2010<br>年 4 月底 | 截至 2011<br>年 4 月底 | 截至 2012<br>年 4 月底 | 截至 2013<br>年 4 月底 | 截至 2014<br>年 4 月底 | 截至 2015<br>年 4 月底 |               |               |
| 无独立法偿货币            | 0. 05             | 0. 06             | 0. 07             | 0. 07             | 0. 07             | 0. 07             | 0. 07             |               |               |
| 货币局安排              | 0. 07             | 0. 07             | 0. 06             | 0. 06             | 0. 06             | 0. 06             | 0. 06             |               |               |
| 传统钉住               | 0. 22             | 0. 23             | 0. 23             | 0. 23             | 0. 24             | 0. 23             | 0. 23             |               |               |
| 稳定化安排              | 0. 07             | 0. 13             | 0. 12             | 0. 08             | 0. 10             | 0. 11             | 0. 12             |               |               |
| 爬行钉住               | 0. 03             | 0. 02             | 0. 02             | 0. 02             | 0. 01             | 0. 01             | 0. 02             |               |               |
| 类似爬行               | 0. 01             | 0. 01             | 0. 06             | 0. 06             | 0. 08             | 0. 08             | 0. 11             |               |               |
| 钉住平行               | 0. 02             | 0. 01             | 0. 01             | 0. 01             | 0. 01             | 0. 01             | 0. 01             |               |               |
| 其他有管理的安排           | 0. 11             | 0. 11             | 0. 09             | 0. 13             | 0. 10             | 0. 09             | 0. 05             |               |               |
| 浮动                 | 0. 24             | 0. 20             | 0. 19             | 0. 18             | 0. 18             | 0. 19             | 0. 19             |               |               |