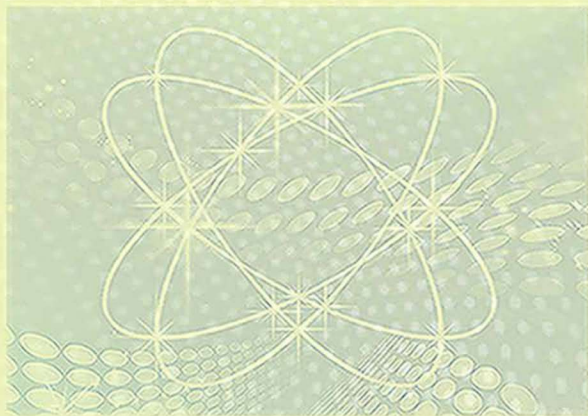


人民币汇率制度的演变及发展趋势研究

何佳 著



四川人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币汇率制度的演变及发展趋势研究/何佳著.
—成都: 四川人民出版社, 2015. 5
ISBN 978-7-220-09483-5

I. ①人… II. ①何… 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 (2015) 第 092868 号

RENMINBI HUILU ZHIDU DE YANBIAN JI FAZHAN QUSHI YANJIU

人民币汇率制度的演变及发展趋势研究

何 佳 著

责任编辑
装帧设计
责任校对
责任印制

喻 磊
戴雨虹
袁晓红
李 剑 孔凌凌

出版发行
网 址

四川人民出版社 (成都槐树街 2 号)

E-mail

<http://www.scpph.com>

发行部电话
防盗版举报电话

scrmchs@sina.com

@四川人民出版社官博

(028) 86259457 86259453

(028) 86259457

排 版

四川胜翔数码印务设计有限公司

印 刷

成都蜀通印务有限责任公司

成品尺寸

146mm×208mm

印 张

12

字 数

250 千字

版 次

2015 年 6 月第 1 版

印 次

2015 年 6 月第 1 次

书 号

ISBN 978-7-220-09483-5

定 价

28.00 元

■ 版权所有·侵权必究

本书若出现印装质量问题, 请与我社发行部联系调换
电话: (028) 86259453

前 言

自 21 世纪以来，中国的贸易盈余及外汇储备备受世人关注，由此引发了一轮又一轮的人民币汇率之争。同时，以快速增长与发展方式而形成的“中国模式”也面临着贸易保护主义和汇率战争的巨大压力。

人民币汇率问题所引起的关注表明，中国经济已经由新中国成立初期的闭关自守状态逐渐转入市场经济的轨道；在第二次世界大战之后以西方发达国家尤其是美国为主导的世界政治与经济格局下，中国逐步融入了世界，并正在获得越来越多的话语权。与中国的政治、经济影响力增大相对应，人民币在世界金融市场的应用与地位也在进一步提高，人民币的自由化与国际化正成为一个必然趋势。

目前，有关人民币汇率制度的讨论在更大程度上被推上中国进一步改革的议程。十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出，“完善人民币汇率市场化形成机制，加快实现人民币资本项目可兑换”。由此可见，继续完善人民币汇率市场化市场机制、发挥市场供求在汇

率形成中的基础性作用、有序扩大人民币汇率浮动区间、增强人民币汇率双向浮动弹性，将是人民币汇率改革的一个方向。

然而，目前对人民币汇率制度的讨论中，大多是表达一些观点或看法，缺乏对人民币汇率制度演变过程的梳理和对未来发展趋势的系统性研究，以及对汇率制度改革步骤的合理性建议。研究人民币汇率制度的发展，应该至少需要作以下几个方面的分析。一是解决“要不要”问题，也就是人民币汇率制度的改革是不是必要，人民币汇率制度改革对我国的经济发展的影响是不是利大于弊；如果回答是肯定，之后还应该是“可不可以”的问题，即当今的国际政治经济环境、我国的现状是否适合人民币汇率制度的改革，并对人民币汇率给出合理的定位；接下来是“会怎样”的问题，即我们要找到影响汇率制度的一系列因素，总结经验教训，对人民币汇率制度改革的前景作出大体的预测；最后一个问题是“怎么走”，也就是人民币汇率制度改革的具体战略实施及发展趋势。从目前来看，中央已经下定了改革人民币汇率制度的决心，即回答了“要不要”和“可不可以”的问题，但改革会带来什么样的后果，以及通过什么途径、步骤来实现改革的目标，仍然是值得商榷的问题。

人民币汇率制度的改革，既不可操之过急，也不可停步不前。必须根据汇率制度的决定因素，结合我国的现状分析，探索适宜于当前人民币发展的改革路径和国际化步骤。基于此，本书共分为五章对人民币汇率制度进行研究：第一章介绍

汇率和汇率制度的相关理论，包括汇率制度的类型、汇率制度选择理论、汇率制度转换理论等；第二章介绍了人民币汇率制度自新中国成立以来演变情况和现行汇率制度的特点、优缺点；第三章主要分析了人民币汇率波动对中国经济的影响和人民币汇率的决定因素。前三章的内容为后面对人民币汇率制度发展趋势的分析奠定了理论基础和经验借鉴。第四章是对人民币国际化现状和成本收益分析，包括国际化的定义、人民币国际化进程、人民币国际化与汇率制度的关系、人民币国际化的成本收益分析等几个方面，由此可确定第五章的人民币国际化具体步骤。第五章在前四章分析的基础上，给出了人民币汇率制度发展趋势的分析建议，提出了人民币汇率制度的改革路径和推进人民币国际化的原则及步骤。

目 录

第一章 汇率和汇率制度	(001)
第一节 汇率及其相关概念	(001)
一、汇率的概念	(001)
二、汇率的种类	(003)
三、汇率的决定与变动	(012)
第二节 汇率制度概述	(021)
一、国际金本位制度	(021)
二、布雷顿森林体系	(023)
三、布雷顿森林体系Ⅱ	(026)
四、一般性汇率制度安排	(030)
第三节 汇率制度选择理论	(046)
一、收益成本说	(047)
二、经济结构说	(048)
三、货币本位决定说	(052)

四、原罪论	(052)
五、政策搭配说	(054)
六、有关中间汇率制度选择的理论	(055)
第四节 汇率制度转换理论	(058)
一、汇率制度转换的动因	(059)
二、汇率制度转换的时机	(061)
三、汇率制度转换的条件	(063)
第二章 人民币汇率制度的演变	(065)
第一节 钉住汇率制度	(065)
一、国民经济恢复时期频繁调整的钉住美元汇率 制度(1949~1952年)	(065)
二、基本保持固定的钉住美元汇率制度(1953~1972年)	(069)
三、钉住一篮子货币的频繁调整的钉住汇率制 (1973~1980年)	(071)
第二节 双重汇率制度	(073)
一、双重汇率的概念和性质	(073)
二、官方汇率与贸易结算汇率并存的双重汇率制度 (1981~1984年)	(077)
三、官方汇率与市场汇率并存的双重汇率制度 (1985~1993年)	(082)
第三节 有管理的浮动汇率制度	(090)

一、以市场供求为基础的单一的、有管理的浮动汇率制度（1994～2005 年 7 月）	(090)
二、以市场供求关系为基础、参考一篮子货币进行调节的、有管理的浮动汇率制度（2005 年至今）	(103)
第四节 现行的人民币汇率制度	(104)
一、2005 年汇率制度改革的背景	(104)
二、2005 年汇率制度改革的主要内容	(109)
三、2005 年汇改的利弊分析	(113)
四、2010 年汇改	(117)
五、现行人民币汇率制度的主要特征	(117)
六、现行人民币汇率制度的优点和不足	(121)
第三章 人民币汇率波动对中国经济的影响	(128)
第一节 汇率波动传导效应	(128)
一、汇率波动传导效应的影响因素	(128)
二、汇率波动对价格的传导效应	(132)
三、汇率波动对国际贸易的传导效应	(136)
四、汇率波动对国外直接投资的传导效应	(140)
五、汇率波动对就业的传导效应	(147)
六、汇率波动对利率的传导效应	(150)
七、汇率波动对经济的传导效应	(153)
第二节 汇率决定理论与人民币汇率决定因素	(157)

一、汇率决定理论	(157)
二、人民币汇率决定因素	(171)
第三节 人民币汇率波动对进出口贸易的影响	(175)
一、人民币汇率波动对进口贸易的影响	(175)
二、人民币汇率波动对出口贸易的影响	(177)
第四节 人民币汇率波动对投资的影响	(180)
第五节 人民币汇率波动对外汇储备和货币政策的影响	(184)
第六节 人民币汇率波动对资源配置的影响	(186)
第四章 人民币国际化问题	(188)
第一节 货币国际化的含义和条件	(188)
一、货币国际化的含义	(189)
二、货币国际化的利弊	(192)
三、货币国际化的条件	(193)
第二节 人民币的国际化	(197)
一、人民币国际化的进程	(197)
二、人民币区域性流通现状	(203)
三、人民币国际化的特点	(206)
四、人民币国际化的意义	(207)
五、人民币国际化的条件	(211)
六、人民币国际化的原则	(215)
第三节 人民币国际化进程对中国经济的影响	(219)

一、对中国国际贸易和投资的影响	(219)
二、对银行业的影响	(222)
三、对货币政策执行的影响	(228)
四、对金融管理体制的影响	(229)
五、对经济结构的影响	(240)
第四节 人民币国际化与汇率制度的关系	(243)
一、从国际货币职能角度分析	(244)
二、从境外居民持有本币资产目的分析	(245)
三、汇率目标区制度是实现汇率稳定性的理想政策 选择	(246)
四、人民币国际化与货币政策、汇率政策的协调	(248)
第五节 人民币国际化的成本收益分析	(253)
一、人民币国际化的收益	(253)
二、人民币国际化的成本	(265)
第五章 人民币汇率制度的发展趋势	(279)
第一节 当前人民币汇率政策分析	(279)
一、人民币一次性升值不可行	(280)
二、人民币汇率的政策博弈	(281)
三、人民币汇率制度改革的影响因素	(285)
第二节 人民币汇率制度改革路径	(287)

一、近期：不宜对人民币汇率做出调整，应维持现行 的汇率安排	(290)
二、中期：逐渐扩大人民币汇率弹性，形成富有弹性 的汇率制度	(291)
三、远期：逐步实现人民币完全自由兑换，人民币 实行自由浮动汇率	(296)
四、人民币汇率制度改革措施	(299)
第三节 平稳推进人民币国际化	(306)
一、完善人民币汇率制度	(307)
二、促进人民币渐进可兑换	(315)
三、加强国内金融市场建设	(335)
四、发挥香港在人民币国际化进程中的特殊作用	(351)
五、促进人民币国际化的具体步骤	(355)
参考文献	(364)
后 记	(372)

第一章 汇率和汇率制度

第一节 汇率及其相关概念

一、汇率的概念

汇率 (Exchange Rate)，是指外汇买卖的价格，也称汇价，或通俗称为外汇牌价或外汇行市。实质上，它是指两国货币之间的相对比价，是一国货币用另一国货币表示的价格，或将一个国家的货币与另一个国家的货币进行折算的比率。它将一种商品的国内价格与国外价格联系起来，使进口商品和出口商品的成本与价格能够被比较，也为国际上的贸易往来提供了基础。

一般来说，各个国家都有自己的本位货币。一个国家境内不能流通除本国货币外的任何一种货币。如在英国只能流通英镑，在美国只能流通美元，在澳大利亚只能流通澳元，在欧元区只能流通欧元等。因此，一个出口商不可能把自己出口商品所得到的外国货币直接投入本国流通领域，而必须将外币兑换

成本国流通的货币，于是就产生了外汇市场上的外汇供给。另外，一个进口商在购买外国商品或是对外直接投资时需要支付外币，如果他没有外国货币，就必须用本国货币购买该国货币，于是就外汇市场上产生了对外汇的需求。例如，英国的出口商向日本出口一批食品换回日元，由于日元不是英国国内的流通货币，该出口商只能将日元按照当时的比价换成英镑，形成日元的供给；相反，如果英国的进口商需要购买日本的汽车，那么进口商需要将英镑按当时比价兑换成日元，这时形成对日元的需求。英国进口商对日元的需求与出口商对日元的供给最终会导致日元外汇市场的平衡。

一国货币的价值包含有对内价值和对外价值。货币的国内价值是由其国内的物价水平体现出来的，而国外价值则反映在外汇汇率上。货币的国外价值是以其国内价值为基础的。如果一国货币的物价水平发生变化，即其对内价值发生变化，则该货币的外汇汇率也随之发生变化，即对外价值随之变化。这是因为，物价水平的变化是由货币供应量与流通中实际需求的货币量出现偏差所引起的，从而导致货币的对内价值出现上升或下降的现象，反映到一国货币的对外价值上便是外汇汇率的下降或上升。一国货币的对外价值与对内价值的变化应该具有趋向上的一致性。因此，外汇汇率是一国货币对外价值的体现，是货币内部价值的外部反映。

二、汇率的种类

(一) 按是否经过价格调整或加权平均, 汇率可以分为名义汇率、实际汇率和有效汇率

1. 名义汇率 (Nominal Exchange Rate), 是指市场交易形成的汇率, 该汇率通常出现在官方公布的数据中。其实质是一种货币兑换成另一种货币时的价格, 即两种货币的相对价格。在标价方式上, 可以用一定单位的外国货币为标准, 折算成若干单位的本国货币来表示; 也可以一定单位的本国货币为标准, 折算成若干单位的外国货币来表示。比如, 2 美元兑换 1 欧元, 或者 1 美元兑换 0.5 欧元。

实际上, 名义汇率通常不能完全反映两国货币的真实比价。在纸币本位下, 货币发行过量造成不同程度的通货膨胀是十分常见的, 名义汇率一般不考虑通货膨胀因素。而各国货币在本国购买力的变化往往使名义汇率与实际汇率产生偏差, 因而名义汇率是没有消除过去一段时期内两国货币通货膨胀差异的汇率。

2. 实际汇率 (Real Exchange Rate), 是指在名义汇率基础上剔除了通货膨胀因素后的汇率。从严格定义来看, 它是用若干单位国内货币的实际价值来衡量一定单位外币的真实价值的汇率。由于实际汇率需要对名义汇率作出调整, 其调整量为国家价格总水平的变化量, 因此, 实际汇率本质上是本国商品和服务在与外国商品和服务交换过程中体现出来的购买能力。

从计算方法来看，实际汇率是在名义汇率的基础上用过去一段时间两种货币各自的通货膨胀率来加以调整的，从而得出的实际汇率水平以及汇率的变化程度，即外国商品与本国商品的相对价格反映了本国商品的国际竞争力。由于消除了货币之间存在的通货膨胀差异，实际汇率比名义汇率更能反映不同货币实际的购买力水平。由此可以看出，实际汇率与购买力平价有着相似的作用和特点。

名义汇率与实际汇率存在如下关系：

$$e = R \cdot P^* / P$$

式中， e 表示实际汇率， R 表示名义汇率， P^* 和 P 分别表示外国和本国的物价水平。在实际研究中，通常选用消费物价指数（CPI）或国内生产总值平减指数（GDP Deflator Index）来做近似替代。从实际汇率与名义汇率的关系式可以看出，实际汇率的上升就意味着一单位本币在外国的购买力相对于在本国的购买力的下降。货币相对购买力之所以发生这样的变化，是因为外国商品的本币价格相对于本国商品的本币价格上涨了。另一方面，如果名义汇率上升，本国货币相对于外国货币贬值，如果其他条件不变，则本国商品的竞争力提高。但是，如果本国的相对价格上涨率大于本国货币的对外贬值程度，即国外价格与国内物价比值下降幅度小于名义汇率增长幅度，则本国的国际竞争力仍然反映本国商品的国际竞争力。实际汇率越高，本国商品的国际竞争力越强。

3. 有效汇率（Effective Exchange Rate）是指一种货币相

对于其他多种货币双边汇率的加权平均汇率。它常用于反映一国货币兑主要贸易伙伴货币以贸易重要性为加权基础的整体汇率水平，通常以指数形式表示，因此又称汇率指数。

有效汇率可以衡量一国货币价值相对于其他货币价值的变化与其自身价值总量的变化趋势，也能反映一国货币汇率在国际贸易中的总竞争力和总体波动幅度，可以被用于研究货币危机的预警指标，还可以被用于研究一个国家相对于另一个国家居民生活水平的高低。考虑到现实经济的变化状况，人们进一步将有效汇率分为名义有效汇率（NEER）和实际有效汇率（REER）。

国际货币基金组织（IMF）对一些国家的名义有效汇率和实际有效汇率指数进行测算，并定期公布一些成员国的有效汇率。国际货币基金组织从1980年开始公布中国的有效汇率指数，其计算方法是选取16个样本国家或地区，它们分别是中国香港、日本、美国、德国、中国台湾、法国、意大利、英国、加拿大、韩国、荷兰、比利时、新加坡、澳大利亚、瑞士和西班牙。《国际金融统计》（IFS）1999年第1期至第5期公布的是以1990年为基期的人民币有效汇率，而自1999年第6期起公布的是以1995年为基期的有效汇率。目前《国际金融统计》公布的人民币名义汇率和实际有效汇率都是以2000年为基期的人民币有效汇率。

（1）名义有效汇率是一种双边汇率，可以采用算术加权平均方法进行测算。计算公式如下：

$$\textcircled{11} NEER = \sum_{i=1}^n w_i NEER_i \textcircled{12}$$

式中， $\textcircled{11} w_i \textcircled{12}$ 表示*i*国的竞争力权重，一般用本国与*i*国的贸易占本国总贸易的比重来替代； $\textcircled{11} n \textcircled{12}$ 表示 $\textcircled{11} n \textcircled{12}$ 个贸易伙伴国及竞争国； $\textcircled{11} NEER_i \textcircled{12}$ 表示本国与*i*国之间报告期的双边名义汇率。需要注意的是，这里的双边名义汇率是用间接标价法表示的汇率，即一单位的本国货币可以兑换多少单位的*i*国的货币。

(2) 实际有效汇率不仅考虑了所有双边名义汇率的相对变动情况，而且还剔除了通货膨胀对货币本身价值变动的影响，能够综合地反映本国货币的对外价值和相对购买力。现在，实际有效汇率已经成为研究实际汇率的主流方法。实际有效汇率的具体公式为：

$$\textcircled{11} NEER = \sum_{i=1}^n w_i NEER_i \times \frac{P}{P_i} \textcircled{12}$$

$\textcircled{11} P \textcircled{12}$ 和 $\textcircled{11} P_i \textcircled{12}$ 分别表示本国和第*i*国报告期的消费价格指数。同样，双边名义汇率是用间接标价法表示的汇率。

(二) 按外汇买卖交割时间不同，汇率可分为即期汇率和远期汇率

1. 即期汇率 (Spot Rate)，也称现汇汇率，是交易双方达成外汇买卖协议后，在两个工作日以内办理交割的汇率。它是由当场交货时货币的供求关系情况决定的。一般在外汇市场上