

PERSPECTIVE VIEW  
OF RMB EXCHANGE RATE  
—THE POLITICAL ANALYSIS OF RMB EXCHANGE  
RATE REGIME EVOLVEMENT

# 透视人民币汇率

——人民币汇率制度演变的政治分析

栗志纲◎著



中国经济出版社  
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

PERSPECTIVE VIEW  
OF RMB EXCHANGE RATE  
—THE POLITICAL ANALYSIS OF RMB EXCHANGE  
RATE REGIME EVOLVEMENT

# 透视人民币汇率

——人民币汇率制度演变的政治分析

栗志纲◎著



中国经济出版社  
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目(CIP)数据

透视人民币汇率:人民币汇率制度演变的政治分析/栗志纲著.

—北京:中国经济出版社,2008.1

ISBN 978 - 7 - 5017 - 6386 - 3

I. 透… II. 栗… III. 人民币(元)—汇率—研究 IV. F822.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 149066 号

出版发行:中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街3号)

网 址:www.economyph.com

责任编辑:邵 岩 (电话:010-68319114)

责任印制:常 毅

封面设计:白长江

经 销:各地新华书店

承 印:人民美術印刷厂

开 本:A5

印张:7.25 字数:165千字

版 次:2008年1月第1版

印次:2008年1月第1次印刷

书 号:ISBN 978 - 7 - 5017 - 6386 - 3/F · 5142

定价:23.00元

---

版权所有 盗版必究

举报电话:68359418 68319282

国家版权局反盗版举报中心电话:12390

服务热线:68344225 68341878

## 作者简介

栗志纲，1968年7月生于吉林。  
经济学硕士、法学博士。长期  
从事金融工作，现工作于中国  
人民银行。

PERSPECTIVE VIEW  
OF RMB EXCHANGE RATE  
—THE POLITICAL ANALYSIS OF RMB EXCHANGE  
RATE REGIME EVOLVEMENT

# 透视人民币汇率

——人民币汇率制度演变的政治分析

栗志纲◎著

中国经济出版社  
CHINA ECONOMIC PRESS

责任编辑/邵 岩

封面设计/白长江



## 摘要

自 2002 年底起, 由于国际收支不平衡为主要特征的全球经济失衡现象加剧, 人民币汇率保持不变成为举世瞩目的焦点, 来自美国、日本和欧盟等国家的外部压力非常强大, 国际媒体对中国政府操控汇率的评价也不绝于耳。为什么同样保持人民币汇率不变的政策在 5 年前的 1997 年亚洲金融危机中大受世界赞扬, 而在 5 年后却饱受批评, 显然, 纯粹的经济学理论难以解释。其根本原因在于, 汇率政策存在明显的非中性, 特定的汇率政策会给不同利益集团带来不同的经济后果, 造成它们之间的利益冲突; 现实中的汇率制度的选择在很大程度上往往是各种经济和政治力量博弈的结果, 汇率问题从根本上说是一个政治经济学特别是国际政治经济学问题。为了更好地解答现实中人民币汇率制度选择的种种问题, 进一步明确人民币汇率制度未来的路径, 本文力图运用政治学的分析方法, 梳理人民币汇率制度演变的历史过程, 从中总结历史经验, 探索人民币汇率制度选择的影响因素, 从而确定成本较低的变革路径。本文研究表明:

1949 ~ 1952 年, 正值建国之初, 新生的中华人民共和国面临着如何生存的问题。当时的政治任务就是对内如何恢复与发展国民经济, 对外如何突破帝国主义的封锁, 新中国的汇率政策正是配合奖出限入的外贸政策与外汇政策的产物, 因而实行独立自主、



灵活机动的浮动汇率制度。

1953~1972年,是中国计划经济体制得以完备建立的时候,为了与国家即将全面实行的计划经济体制相适应,当时的决策层决定稳定汇率水平,以便于统一预算,进出口差额统一由财政垫支。

1973年3月布雷顿森林体系崩溃以后,西方国家普遍实行了浮动汇率制。由于各国货币汇率变动频繁,我国无法按外国官方汇率的变化来调整人民币汇率,并开始意识到人民币汇率在对外贸易发展中的作用,于是采用了钉住一篮子货币的汇率机制。

1981~1993年的双轨汇率制度时期体现了中国改革的渐进特征,反映着决策层对市场汇率认识的改进,同时也体现了中央政府与地方政府的博弈、政府与企业的博弈关系。当时国际社会对中国双轨汇率制并非没有指责,但比较容忍,主要是因为一方面中国经济的规模还没有足够大到对世界经济的影响特别大,另一方面日本是美国的主要经济对手、前苏联是美国的全球争霸对手,美国为了打中国牌,采取让中国“融入世界”的政策,容忍了中国的双轨制,而且这段时期IMF正处在历史最弱状态,没有力量监督各国汇率安排。

1994~2005年的单一的有管理浮动汇率制时期,中国接受了国际货币基金组织第八条款,实现了人民币经常项目可兑换,在结售汇制下,人民币汇率缓慢升值,人民银行调控汇率痕迹非常明显。到了亚洲金融危机期间,中国作出自我牺牲,坚持人民币不贬值;危机后,变成了事实上的钉住汇率制,并且具有极强的制度惯性。随着近年来的美元弱势政策以及美国贸易逆差持续扩大,在亚洲金融危机时却得到了国际社会的表扬的人民币钉住汇率机制,今天却饱受国际社会批评。

从人民币汇率演变历史来看,由于中国与西方发达国家的政



治关系经历了从对抗——接触——融入的过程，人民币汇率制度演变史也经历了与西方主流汇率体制隔绝——跟踪——钉住这样的过程。与中国经济体制一样，人民币汇率制度也经历了从计划到市场这样的转变过程。在这一过程中，我们既能看出人民币汇率制度有着深深的转轨经济的特征，打上很深的政治烙印，同时也能看出作为发展中国家追求经济发展的制度特征。

通过人民币汇率制度演变，我们同样可以认识到它具有很强的制度依赖性，即使是急风暴雨式的改革，也无法立即构建稳妥的汇率形成机制。因为在人民币汇率的背后是难以动摇的利益关系，已经上升到政治层面的考虑，不仅有国内政治因素还有国际政治因素。由于人民币汇率制度捆绑了太多的政治利益，已经滞后于整体经济体制变革，在外部压力下人民币汇率制度的弹性调整，反过来也将对政治经济体制和决策层面的灵活性提出更高的要求。正是这样，人民币汇率制度的改革同样需要付出更加艰苦的努力，也需要更加稳妥的策略。2005年7月21日开始的人民币汇率形成机制改革，就是在国际国内各种利益集团的博弈下，开始的一项牵动全国人民乃至世界的制度变革。

在人民币汇率形成机制的改革过程中，不能一蹴而就，我们固然要着重考虑汇率调整带来国内外经济利益的重新调配，但更应跳出纷杂的经济利益博弈，运用政治分析的方法，透视以美国为首的国际社会对我人民币要价背后的党派政治因素，方能运筹帷幄。因为，国际社会的评价标准本来就是机会主义的，当今天国际社会要人民币汇率更加富有弹性时，我们应该在基于自身的国家利益最大化再结合外部情况来作出判断，而不要太在乎别人的评论。

关键词：政治学分析；汇率制度；历史变迁；制度选择；人民币汇率





## Abstract

With the exacerbation of global economy imbalance marked by imbalance of payments since the end of 2002, the fixed exchange rate of RMB has become the focus of the world. External pressure from USA, Japan and European Union is very big, and comments on exchange rate manipulation from international media are heaped on Chinese government. Obviously, it's difficult to use pure economics to explain why the same fixed exchange rate of RMB, which was praised greatly five years ago, suffers from so much criticism now. The reason lies in non-neutral exchange rate policy, that means a certain exchange rate policy will bring different economic consequences to different interest groups and result in conflicts between them, so in reality the choice of exchange rate regime is usually the result of game among various economic and political powers, and essentially exchange rate is an issue in political economics, especially in international political economics. In order to answer lots of questions on RMB exchange rate regime and clarify the future development way of RMB exchange rate regime, this article has combed evolvement of RMB exchange rate regime through analytical procedure of politics and explored factors influencing the choice of RMB exchange rate regime from historical experiences, and then decided the



reform way of RMB exchange rate regime at the lower cost.

From 1949 to 1952, which was the youth of PRC, the newborn PRC had been facing the difficulties of existance. The internal mission of China at that time was to revive and develop national eeconomy, and the external mission was to breakthrough blockade of imperilism. So the exchange rate policy just became an outcome coordinating exchange policy and foreign trade policy which incent export and control import, and China choose to carry out independent and flexible exchange rate regime.

From 1953 to 1972, when planning economy system of China had been established completely, Chinese leaders of that time decided to stabilize exchange rate to facilitate budget consolidation and the margin of exports and imports could be advanced by finance, which could match up with planning economy system. After collapse of Bretton woods System in march 1973, flexible exchange rate regime was very popular among western countries. Considering frequent changes of exchange rate of foreign currencies, failing to adjust exchange rate of RMB according to official exchange rate of foreign currencies and realizing the role of exchange rate in foreign trade, Chinese government choose to implement exchange rate regime pegging a basket of currencies.

From 1981 to 1993, double-track exchange rate regime reflected incrementality of Chinese economy reform, showed the progress of Chinese leaders on understanding of market exchange rate and indicated gaming relationship between central government and local government and gaming relationship between government and enterprises. At that



time, international community was tolerant to double-track exchange rate regime and didn't criticize it. There are two reasons, one is that Chinese economy has not become powerful enough to influence the world economy greatly, the other is that facing economy competitor such as Japan and hegemony contender such as Soviet Union, USA decided to let China integrate into the world and showed the tolerant attitude to double-track exchange rate regime. At the same time, IMF was experiencing the weakest situation and it had no power to supervise exchange arrangement of countries.

From 1994 to 2005, when China carried out managed flexible exchange rate regime, China accepted the eighth article of IMF and realized RMB convertibility in current account. But in the exchange settlement and sales system, RMB exchange rate appreciated gradually and slowly and PBC's trace of exchange rate manipulation was very obvious. During the financial crisis of Asia, China insisted RMB shouldn't depreciate at the sacrifice of its own interest. After the crisis, Chinese exchange rate regime became pegging exchange rate regime in fact and it had strong system inertia. The estimation criteria of international community itself is opportunistic, so RMB pegging exchange rate regime is suffering from critiques today although it has ever been praised by the international community during financial crisis of Asia. Therefore, when international community demands RMB exchange rate should be more flexible, we should make our own judgement on the basis of maximizing the nation's interest and considering external condition and not care others' comments.

In sum, the political relationship between China and western de-



veloped countries has experienced the process of hostility, contact and integration, and RMB exchange rate regime has also experienced the repeated process of being in step with or seperating from western mainstream exchange rate regime. As Chinese economy system, RMB exchange rate regime has also experienced marketing, planning and marketing process. During the process, we not only find out RMB exchange rate regime has characteristics of double track and deep branding of politics, but also realize the system characteristics of developing countries pursuing economy development. Through the evolvement of RMB exchange rate regime, we are able to know it has strong system dependence, even if there is a radical reform, it cann't build up the stable exchange rate regime immediately. Because there are unshakable interest relations behind the RMB exchange rate, which belongs to political consideration including domestic and international factors. There are too much political interest banding with RMB exchange rate regime, so its development falls behind the whole economy system, and flexibility adjustment of RMB exchange rate regime under the external pressure will need more flexible politics and economy system and decisions. Therefore, reform of RMB exchange rate regime needs more arduous efforts and more stable policies.

Key Words: politics analysis; exchange rate regime; history transition; system choice; RMB exchange rate



## 绪 论

1997年亚洲金融危机爆发期间,世界各国普遍预期人民币也终将因经受不住压力而贬值,而使危机更为严重。最终的事实却是中国政府坚决捍卫人民币汇率的稳定,不顾牺牲本国的外贸利益实行钉住美元不变。一时间,IMF、世界银行等国际经济组织和美国、欧盟等对此纷纷赞赏有加。然而,5年之后的2002年开始,伴随中国经济的高速增长和弱势美元政策的持续,钉住美元的人民币汇率又再次受到美、日等各国政府、国际经济组织和经济学界的关注,此时却不再是赞赏而是严厉的批判,甚至被扣上了“中国政府操纵汇率”的大帽子。批评的主要内容就是:人民币应该升值以及升值多少,人民币应该放弃钉住美元而实行浮动汇率制度。前后的反差对比,说明在利益格局面前,国际社会永远就是这么现实。

放在整个人类经济发展的历史长河里,其实关于浮动汇率制度与固定汇率制度之争由来已久。时至今日,关于汇率制度选择的各种观点都是基于纯经济学理论的演绎与实证,并无定论<sup>①</sup>。汇率制

---

① 汇率制度选择在经济学领域是一个技术性难题,经济学家之间的意见分歧甚大,至今也没能形成共识。根据IMF 2000年年度报告,当今世界汇率制度安排大致可分为三类:第一类是“硬钉住”制度,包括货币局制度和那些没有独立法定货币的汇率制度;第二类是“中间”汇率制度,包括爬行钉住、水平调整钉住、传统的钉住固定汇率、爬行区内浮动,也称之为“软钉住”;第三类是“浮动”汇率制度,包括单独浮动和没有特定中心汇率目标的管理浮动。尽管蒙代尔早在1968年就提出,固定汇率制有利于稳定对外交易价格和控制通货膨胀,而浮动汇率则有利于应对外部冲击和赋予国内货币政策更大的自主性,但是对这些观点并非没有争议。具体到某一个国家,考虑到对宏观经济和金融变量的影响,应当选取哪一种汇率制度最合理更是没有定论。



度安排的背后无不体现着各国政治、经济力量的博弈。20 世纪 90 年代以来,许多新兴市场经济国家相继发生货币危机,有关汇率的研究重点转向了新兴市场经济国家。汇率制度的选择是发展中国家经济改革进程中的重大抉择之一。随着经济的发展,发展中国家尤其是新兴市场经济国家内部的政治、经济体制以及外部的国际政治、经济和政策环境等都会发生变化,因此汇率制度的选择应该是寻求动态过程的最优解。中国也一直在融入世界经济大潮中寻求和调整适合中国经济发展的汇率制度。自然,以纯经济学理论来分析中美人民币汇率争论也难以厘清繁杂的头绪。但是,自 2002 起中美人民币汇率争论风生水起,一度愈演愈烈,甚至演绎着贸易战的前奏。在外界政治压力下,如何追求人民币汇率制度选择的动态最优解,显然考验的不单是中国政府的调控经济的智慧,更多地是政治智慧。终于,2005 年 7 月 21 日,中国政府启动了人民币汇率形成机制的改革。

我们不禁要问:短短前后 5 年时间,为何对人民币钉住美元制度的评价有如此大的反差?难道 5 年的时间就足以逆转外界对人民币钉住美元的汇率制度的赞赏?难道就是 5 年的光景人民币汇率制度就给中国带来经济上如此巨大的竞争优势以致美国政府不得不施加政治压力?对此,基于纯经济学理论分析固然重要,但已经难以给出合理的解释。其实,运用政治学的观点可以作出简练而又独到的解释<sup>①</sup>:一国的汇率,虽然本质由国与国之间货币

---

① 经济学家张宇燕认为:汇率不是一个单单留给经济学家去处理的技术问题,但是在很大程度上它往往是各种经济和政治力量博弈的结果。在现实中可能并没有一个绝对的、完全适合一国的汇率决定方式,相反可能存在若干种可能解,而经济学很难解释为什么其中某一个而不是其他的最终被作为政策选择。由此,张宇燕指出,从政治经济学的角度看国家如何在现实中决定其汇率,比从纯粹的经济学角度看能更好地理解汇率,但否认经济学在政策选择中一无是处。张宇燕明确肯定了经济学毋庸置疑地奠定了汇率政策选择的基础,但是在现实中,汇率更是一个政治经济学特别是国际政治经济学问题。



比价决定，但往往是受现实中的各种国内外利益集团在政治、经济上的博弈均衡来决定，因为“货币无所不是政治的”<sup>①</sup>。因此，我们应该可以清楚地看到，时至今日，人民币汇率已经成为国际政治经济问题的焦点，内部的分歧和外部的压力，使得中国政府对于汇率政策的掌控已经显得并不那么得心应手。

汇率制度的演变本身遵循着历史的逻辑，不能超越。所谓历史的逻辑，就是制度具有路径依赖性，而制度变迁则看供求双方的力量对比。新中国成立 58 年来，有一个基本国情，就是中国共产党领导中国人民为中国的富强进行了艰苦的探索。新中国的成立本身就是一次巨大的制度变迁，中国的国体、政体以及运作方式都发生了深刻的变化。从人民币汇率制度的变迁来看，汇率政策或汇率制度只不过是中国共产党及中国政府凭以实现某一阶段政治经济任务的一种主权或工具。出于国家利益的考虑，汇率政策也就成为政府直接可以控制的手段。

在国民经济恢复时期，新中国的主要任务是恢复和发展经济，巩固新生的政权，因此，作为市场价格信号的汇率基本上随行就市，符合经济运行规律。而当国民经济的社会主义改造基本完成之后，随着中国计划经济体制的建立，中国的汇率体制也成为计划体制。

随着十一届三中全会的召开，中国开始了以“放权让利”为主的内部调整，作为调整内部分配关系的汇率被当成一种分配工具，实行了复汇率制，也就是两种不同的官方汇率。随着改革的深入，特别是《十二届三中全会关于经济体制改革的决定》出台

---

<sup>①</sup> 参见 Jonathan Kirshner, ed., *Monetary Orders: Ambiguous Economics, Ubiquitous Politics* [M]., Cornell University, 2003。



之后，建立社会主义有计划的商品经济成为改革之目标，这标志着党对改革的认识更加深刻，改革需要发挥市场的作用，跟随着中国商品价格的“双轨制”，汇率也就开始了计划汇率（官方汇率）与市场汇率（调剂汇率）的双轨制。然而，当绝大部分商品价格的双轨制退出历史舞台之时，外汇作为特殊的资源，它的双轨制延续得更长一些，一直到新一轮改革开始之后才有机会，也就是在1993年11月14日中共中央十四届三中全会通过的《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决议》中明确提出了“在本世纪末初步建立起新的经济体制，是全党和全国各族人民在新时期的伟大历史任务”。相应地，“建立以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率制度和统一规范的外汇市场，逐步使人民币成为可兑换货币”成为外汇改革的基本目标。于是在1994年1月，实行汇率并轨。这种汇率制度实行的结果只是中国的汇率制度变成单一的钉住美元的汇率制度，市场的色彩却不强，因为在中国政府看来，汇率作为调整国与国之间利益分配关系的工具，脱离自身管控似乎不能令人放心。

加入世贸组织后，在经济全球化的情况下，中国对汇率的控制依然强硬。然而，随着国民经济的持续快速发展，中国已经成为全球第四大经济体，在一个浮动汇率的环境下，中国维持钉住美元的成本也变得更高，牵涉各方的利益，直至引发了外部政治压力，才不得不开始新的汇率形成机制的改革，建立“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”。汇率制度的变迁，受中国政治与经济体制的影响，但由于汇率的特殊性，也滞后于经济体制改革。

论从史出，有时候现实的纷乱挡住了我们的视线，唯有历史的光芒才能照亮星空。从现实出发容易让我们短视，做出一些当





时看起来有利、但于长远发展不利的选择。唯有站在历史的高度，才能给出汇率制度变迁的大智慧。

人民币汇率制度本身作为一个经济学问题，它的变迁自然是一个经济史问题。对于这样一个经济史问题，已经有部分著名经济学家用经济学方法分析过。如吴念鲁和陈全庚合著的《人民币汇率研究》，陈彪如等著的《人民币汇率研究》，杨帆著《人民币汇率研究》，许少强等著《1949～2000年人民币汇率史》，他们从不同角度分析了各个时期人民币汇率改革的方方面面，也对建国以来人民币汇率历史进行了清晰的梳理。其中，吴念鲁和陈全庚先生的《人民币汇率研究》则是开创性的，而许少强的著作则更多了些现代分析方法。但是上述研究还缺乏政治学的背景分析，分析略显历史感不强，对人民币汇率改革的理解还显不够。人民币汇率问题，不但是经济问题，还是政治问题，只有从政治与经济两方面入手，才能更好地揭示人民币汇率变迁的本质；近年来的政治学分析也只是用于对当前中美关于人民币汇率争论的分析和研究，将政治学分析方法用在整个人民币汇率制度变迁历史的研究中来揭示汇率制度选择的本质尚未见到。