

REFORM OF EXCHANGE RATE REGIME

汇率制度变革

——国际经验与中国选择

*International Experience
and China's Selection*

主编 张礼卿

中国金融出版社

REFORM OF EXCHANGE RATE REGIME

汇率制度变革

——国际经验与中国选择



中国财政经济出版社
CHINA UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

（北京）中国财政经济出版社

中国财政经济出版社

REFORM OF EXCHANGE RATE REGIME

汇率制度变革

—国际经验与中国选择

*International Experience
and China's Selection*

主编 张礼卿



中国金融出版社

责任编辑：赵燕红 黄海清

责任校对：潘 洁

责任印制：裴 刚

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率制度变革——国际经验与中国选择 (Huili Zhidu Biange Guoji Jingyan yu Zhongguo Xuanze) / 张礼卿主编. —北京：中国金融出版社，2005. 5

ISBN 7 - 5049 - 3688 - X

I. 汇… II. 张… III. 汇率—货币制度—经济体制改革—研究
IV. F820. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 032141 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里3号

市场开发部 (010)63272190 (010)66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832 (010)63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833 (010)82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 潮河印业有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 23

字数 408 千

版次 2005 年 6 月第 1 版

印次 2005 年 6 月第 1 次印刷

定价 48.00 元

如出现印装错误本社负责调换

前 言

自2002年以来,人民币汇率问题在国内外各界引起了广泛的关注。针对人民币汇率水平的合理性是否应当重新评价,以及如何对现行人民币汇率制度改革等问题的讨论持续升温。为了推动国内学术界对人民币汇率制度的讨论,2004年9月7~8日,中央财经大学国际金融研究中心、《国际金融研究》杂志和留英中国经济学会在北京中苑宾馆联合召开了“汇率制度变革:国际经验与中国选择”国际研讨会。来自美国、英国、日本、法国、德国的学者,国际货币基金组织、国际清算银行和德意志联邦银行等国际金融组织和外国中央银行的经济学家,以及国内学术机构和政府部门的学者专家120余人参加了本次会议。

在2004年9月7日的开幕式上,中央财经大学校长王广谦教授、中国国际金融学会秘书长及中国银行行长助理朱民博士,以及留英中国经济学会会长张志超教授分别代表主办方先后致辞。在随后为期一天半的研讨会上,针对汇率制度选择的理论、政策和国别经验,以及如何借鉴国际经验来推动人民币汇率制度改革等问题,与会的专家和学者各抒己见,展开了热烈的讨论。世界著名的国际经济学家、“汇率目标区”理论的创始人、美国国际经济研究所资深研究员约翰·威廉姆森(John Williamson)先生,以及中国人民大学财政金融学院王传伦教授、日本东京大学社会科学研究所河合正弘(Masahiro Kawai)教授、国际货币基金组织驻中国副首席代表史蒂文·巴奈特(Steven Barnett)博士、国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松博士、国家外汇管理局资本项目管理司副司长陈炳才和中国人民银行货币政策司汇率政策处处长郑红等20余位国内外知名学者和专家进行了大会主题讲演。中央财经大学国际金融研究中心主任张礼卿教授对研讨会进行了总结。

本书所收论文是这次研讨会的一项成果。研讨会共收到会议论文40余篇。经过认真挑选,会议组委会决定将其中的24篇汇集成册,以飨读者。这些文章中除极少篇已刊登在《国际金融研究》杂志上外,大多数论文都是首次发表。因涉及一些不便公开的内容,应作者本人的要求,本书未能收录国际货币基金组

织驻中国副首席代表史蒂文·巴奈特 (Steven Barnett) 博士和德意志联邦银行亚太区首席代表安德烈斯·岗纳维齐 (Andreas Gunnewich) 博士的论文。另外, 有4篇文章是我主持的2003~2004年度国家自然科学基金应急项目《汇率改革的国际经验及其对中国的借鉴》(批准号70341024) 的阶段性成果。

在研讨会的筹备召开和本书的出版过程中, 中国世界经济学会副会长杜厚文教授、中国国际金融学会副会长吴念鲁教授、国家发展和改革委员会对外经济研究所所长张燕生研究员、中国银行国际金融研究所副所长王元龙研究员、《国际金融研究》杂志常务副主编刘墨海都自始至终给予了关心和支持。中央财经大学金融学院、《国际金融研究》杂志分别为研讨会提供了经费支持, 中央财经大学科研处为本书的出版提供了资助。中央财经大学金融学院的部分老师和研究生承担了研讨会的会务工作, 2004级博士生戴任翔同学参与了本书编辑过程中的联络和文字校对工作。中国金融出版社提供了高质量的编辑和印制服务。对于以上各种支持、帮助和合作, 一并在此表示感谢。

中央财经大学国际金融研究中心主任

张礼卿 教授

2005年1月28日

致辞（代序言）

尊敬的约翰·威廉姆森先生，尊敬的各位来宾、各位朋友：

金秋9月是北京最好的时节。中央财经大学国际金融研究中心、《国际金融研究》杂志和留英中国经济学会在这里召开“汇率制度变革：国际经验与中国选择”国际研讨会是一件非常值得庆贺的事情。首先，请允许我代表中央财经大学并以我个人名义，对前来参加的国内外专家学者表示热烈的欢迎，并对这次研讨会的成功组织和举办表示衷心的祝贺。

中央财经大学是一所以经济与管理学科为主，兼顾法学、文学和理学等学科的综合性高等学府。作为教育部直属的70余所重点高校之一，中央财经大学具有悠久的历史。在过去半个世纪里，它为中国的经济建设输送了数万名各个层次的合格毕业生，其中不乏相当出色的优秀人才，他们中的一部分已经成为政府部门、企业和研究机构的领导者和高级专业人士。当前，面对中国经济蓬勃发展和进一步对外开放所产生的机遇和挑战，中央财经大学正在努力将自己建设成为一所具有雄厚实力、开放的、集教学与科研为一体的研究型大学。为了实现这个宏大的目标，加强与国内外的学术交流与合作是我们正在采取并将继续坚定不移地采取的一项重要举措。我相信，这次由中央财经大学国际金融研究中心，联合《国际金融研究》杂志和留英中国经济学会共同召开的国际研讨会，不仅会促进国内外学术界和政策制定部门对本次研讨主题的关注和深入研究，同时，也将对有力地推动我校在相关领域的基础理论研究和学科建设。

当今的时代是一个全球化的时代。我们知道，早在19世纪末20世纪初，得益于交通工具的改进和铁路运费的大幅度下降等有利条件，各国经济出现了人类历史上的第一次大规模融合，或者说经济全球化。但这次全球化因为20世纪上半期的战争和“大萧条”而被迫中断。而在20世纪50~80年代，由于冷战的影响，国际经济的一体化进程继续受到明显的挫折。但是，进入80年代，伴随着

席卷全球的经济自由化和市场化改革浪潮，经济全球化再次驶入了快车道，各国的贸易和投资方面联系越来越紧密。最近 20 多年所发生的经济全球化，是这一时期世界范围内的技术进步和各国社会经济变革的综合反映。无论是就范围和速度而言，还是就各国间经济联系的紧密性而言，当前的经济全球化无疑都是前所未有的，其影响也是巨大的。

经济全球化在相当程度上改变了世界经济发展的面貌，在给各国带来经济利益的同时，也使一些国家付出了相当的代价。在经济全球化进程不断推进的背景下，最大限度地争取其利益并同时减少其代价，应当是包括中国在内的世界各国所寻求的目标。为了实现这一目标，我们需要从全球化的视角重新思考许多以前认为合理的理论和政策，需要不断地调整那些过时的发展战略和具体政策，使之适应经济全球化不断推进的这一现实。

在经济全球化和金融一体化的背景下，汇率制度作为影响商品和资本等生产要素流动的一个主要因素，其重要性必然会更加明显，汇率制度的选择和改革问题应该得到学术界和政府决策部门的高度重视。近两年来，人民币汇率问题在国内外引起了广泛的关注。如何评价当前的人民币汇率状况、人民币汇率水平是否应该重新估计、应该如何使人民币汇率制度变得更为符合中国当前的经济发展状况等等，已经成为学者们争议的焦点。这次研讨会使国内外众多在汇率问题上研究有素的专家学者得以会聚一堂，交流研究成果；观点的不谋而合让大家莫逆于心、相视而笑，而观点的碰撞则会激荡出思想的火花。我衷心希望此次研讨会能够出色地完成各项议程，产生预期的研究成果，并为中国当前正在不断深入的金融体制改革和开放事业作出应有的贡献。

最后预祝这次研讨会取得圆满成功，并祝各位代表在会议期间身体健康、心情愉快。

谢谢大家。

中央财经大学校长

王广谦 教授

二

尊敬的约翰·威廉姆森先生，尊敬的各位来宾和朋友：

致辞（代序言）

今天很高兴有机会和大家共同讨论有关汇率的问题。人民币汇率问题已经远远超出了中国国界，成为一个世界性的问题。当前，世界经济和金融的一个重大失衡在于：一方面，中国对美国较大的贸易顺差；另一方面，中国向美国出口大量商品获得外汇收入之后，又反过来购买美国的国债。这意味着中国不但向美国出口商品，而且向美国输出资本。如果我们把视野再放大一些就会发现，亚洲作为一个整体既向美国出口商品，同时又向美国输出资本。亚洲购买了美国自1998年以来新发国债的46%左右。当然，日本所占的比重最大，但中国的份额也越来越大。日本作为一个发达国家，我们认为无可非议，但中国是一个发展中国家，为什么出现这样一种情况？很多人都希望能有一个颇具说服力的解释。

目前，美国经济占全球经济的37.8%，美国经济增长贡献了全球经济增长的58%。美国的经济增长主要依靠占美国经济72%~75%的消费来推动，而美国的消费要靠巨额的经常项目赤字和财政赤字来支撑。这形成了这样一种格局：全球经济增长主要依靠美国，美国的经济增长主要依靠消费，美国消费主要依靠赤字，而这个赤字归根结底是依靠亚洲和中国的出口以及资本来弥补。大家都认为这种情况是无法持续很久的，原因很简单，像中国这样一个国家是不应该输出资本的。接下来是如何解决这个问题。

一个主要的观点认为：美国应该减少公共消费和私人消费，增加其储蓄率。这大体代表了亚洲的观点。但不可否认，如果美国的消费大幅减少，会对全球经济产生相当大的影响。另外一个主要的观点是：人民币汇率低估，应该升值，即用人民币汇率的升值来解决全球经济的失衡问题。这更多地代表了西方世界的观点，使得我们今天所讨论的人民币汇率具有特别重要的意义。这也正是关于人民币汇率争论的背景，我想特别提出来以说明会议主题的重要性。

目前关于人民币汇率问题的讨论可以说是百家争鸣，观点纷呈。争论主要涉及以下问题：中国汇率水平是高还是低？中国的汇率体制应该选择哪一种？如果中国要改革其汇率水平和汇率制度的话，那么是采用自主的、有目标的、能够主导的改革方式？还是采取被市场推着走的改革方式？今天，我们有幸邀请到很多这一领域的专家和学者，相信我们会听到很多精彩的演讲。

我很高兴《国际金融研究》杂志作为主办方之一，与中央财经大学国际金融研究中心和留英中国经济学会一道承办此次会议。《国际金融研究》是我国国际金融领域的前沿理论杂志，我们希望把这个杂志越办越好。希望大家踊跃向我

们的杂志投稿，订阅我们的杂志并参与国际金融方面一些重要问题的探讨。在此过程中，我想我们都会有所收获，相互受益。

谢谢大家。

中国国际金融学会秘书长

中国银行行长助理

朱民 博士

三

尊敬的约翰·威廉姆森先生，尊敬的各位专家、各位朋友：

留英中国经济学会很荣幸作为主办方之一，与中央财经大学国际金融研究中心、《国际金融研究》杂志一起举办这个国际研讨会。此次会议为来自英国和国内外其他地方的学者讨论人民币汇率政策提供了一个很好的机会。

我们知道，大约 20 年前，人民币汇率在经济上并不属于重要问题。但在 20 年后的今天，人民币汇率却成为国际社会十分关注的问题，而且可以相信，今后关于人民币汇率改革的争论还将继续。在这个时候，来自英国的学者为能够参与有关的讨论深感荣幸。留英中国经济学会是当今最大的专门研究中国经济的学术组织之一。更重要的是，它是英语世界中不受美国主导和影响的、最大的学术组织之一。因此，在某种程度上，留英中国经济学会为海外关注中国经济的学者表达其观点、参与中国经济问题的讨论提供了另外一个途径。我们也为能够在北京举办此次会议而深感荣幸，因为北京是中国的经济活动中心，也是研究和制定经济政策的中心。

我们知道，中国的汇率改革已经进行了很长一段时间。这是一个很困难的过程，也是一个激动人心的过程。在人民币汇率政策改革方面，中国已经做了很多的工作，而且今后还有很多的工作要做。关于汇率制度改革和汇率制度选择，有不少以国际经验为考察对象的论文和探讨。其实，中国在这方面也做得很好。汇率改革是中国经济改革中最为成功的领域之一。中国自身的经验非常重要，我们可以从中国自身的经验中获得关于今后改革的重要线索。我相信，不管中国今后的汇率政策有什么变化，其改革都将会以一种负责任的方式进行。今天，来自国内外的很多学者带着对人民币汇率体制改革这个问题的浓厚兴趣聚集一堂，相信

致辞（代序言）

大家可以通过此次会议相互学习，相互启发，进而从中获益。现在请允许我代表留英中国经济学会对与会代表表示欢迎。

最后，我愿借此机会简单介绍留英中国经济学会。留英中国经济学会已有超过15年的历史。学会举办的“中国经济伦敦会议”（London Conference on the Chinese Economy）迄今也有15年，已经成为在欧洲举办的规模最大的海外学者讨论中国经济问题的会议之一。学会也有一份经济期刊，即《中国经济和商业》（The Journal of Chinese Economy and Business），非常欢迎大家向期刊投稿。如果在座的朋友今后到欧洲可以和我们联系，我们非常希望加强中国学者与英国、欧洲等地学者之间的学术联系。

谢谢大家。

留英中国经济学会会长
英国多伦大学东亚系高级讲师
华东师范大学教授
张志超 博士

导 言

张礼卿

自2002年夏天以来,人民币汇率问题在国内外受到了前所未有的关注。包括美国总统布什、财长斯诺、联储主席格林斯潘等在内的工业化国家政要利用各种公开场合不断要求中国允许人民币升值,并实行浮动汇率安排。国际货币基金组织虽然没有跟随美国提出相同的要求,但也一再敦促中国改革汇率制度,逐步增强人民币汇率制度的弹性。作为回应,在中国方面,从总理温家宝到中国人民银行行长周小川,以及其他有关部门的高级官员也在各种场合明确指出,虽然扩大人民币汇率制度的弹性是一个目标,但这项改革没有时间表。

在学术界,围绕人民币汇率的讨论也持续升温并且存在争议。无论在国内还是在海外,对于是否应该进行人民币币值重估、是否应该立即扩大人民币汇率的浮动幅度,支持者和反对者的声音几乎不相上下,难分胜负。本次国际研讨会正是在这样的背景下召开的,目的是通过回顾汇率制度变革的国际经验,探讨这些经验对我国汇率制度改革的借鉴意义,并深入研究人民币汇率制度改革战略、策略与相关政策。这里需要指出两点:一、作为一个国际研讨会的论文汇编,这里所包括的不同作者对一些关键问题的看法必定有所差异甚至完全相反。从学术角度看,这种观点分歧是十分正常的,相信读者也会有自己的判断;二、虽然会议主题是汇率制度问题,但是,对于汇率均衡水平(实际汇率)的讨论也有一定的涉及,因为两者终究是很难彻底分开的。具体议题主要包括:(1)20世纪80年代以来各国汇率制度的演变趋势;(2)20世纪90年代中期以来汇率制度理论的新进展;(3)汇率制度选择的决定因素;(4)退出“钉住汇率”制度的战略和政策框架;(5)汇率安排、资本流动和货币政策的相互关系;(6)外汇市场培育与汇率制度改革;(7)人民币汇率制度的历史、现状和改革目标;(8)人民币汇率制度改革的前提条件、时机和配套政策;(9)人民币实际汇率水平的决定,等等。

本书所收录的 24 篇文章，从不同角度涵盖了上述议题。根据文章的内容，我们进行了适当集中，并将其大致分为三篇：第一篇“汇率制度变革：理论与国际经验”，第二篇“人民币汇率制度的改革”，第三篇“人民币实际汇率、外汇市场和资本流动”。下面简要介绍每篇文章的主要内容。

第一篇 汇率制度变革：理论与国际经验

世界著名的国际经济学家、美国国际经济研究所研究员约翰·威廉姆森 (John Williamson) 先生在《汇率制度选择的国际经验及其对中国的借鉴意义》一文中，首先总结了第二次世界大战后国际汇率制度变革的两个重要经验：一是从各国发生货币危机的历史经验来看，不要勉强维持一个高估的本币汇率；二是从汇率制度与经济增长的关系来看，为了促进经济增长，一国应该维持竞争性的汇率水平。然后，他提出了实行固定汇率制的四个前提条件：(1) 开放的小经济体；(2) 50% 以上的对外贸易发生在它试图将货币与其钉住的国家之间；(3) 愿意使其国内的通货膨胀率与被钉住的国家一致；(4) 愿意采取一种制度安排，以确保固定汇率的承诺具有持续的可信度。他认为，由于至少不满足前两个条件，中国不宜实行固定汇率制。随后，威廉姆森阐述了他向来推崇的中间汇率制度——钉住货币篮子的汇率目标区间制度（即 BBC 制度）。这种制度具有三个基本特征：一是以钉住货币篮子为平价；二是汇率可以围绕平价在较大的幅度内波动；三是平价可以爬行调整。针对亚洲金融危机后许多人对这种中间制度提出的批评，威廉姆森接受并进一步阐述了印度资本项目开放委员会提出的将“区间弱化为监督区”的新观点。根据这一观点，在区间内，货币当局不得进行干预；当汇率波动超出区间时，当局可以干预但并没有义务必须进行干预。他认为，将区间弱化为监督区，可以减少当局背弃承诺的概率，从而减少投机。最后，威廉姆森对人民币汇率制度的改革提出了自己的看法。他认为，中国继续实行目前这种钉住美元的汇率制度是不可取的。合理的选择是，对人民币进行一次性的升值（幅度为 15% ~ 25%），然后将人民币在一定区间内钉住一个包括美元、日元和欧元在内的货币篮子，波动区间为 $+/-10%$ 。

我国著名经济学家、经济学界老前辈、中国人民大学财金学院王传纶教授对威廉姆森先生的上述观点发表了简要而中肯的评论。王教授充分肯定了威廉姆森先生关于“竞争性汇率”水平的阐述，认为既不“高估”也不“低估”的汇率

水平对于经济发展最为有益。他对于 BBC 规则和威廉姆森针对这个规则所提出的最新补充——“监督区”给予了积极评价，认为“中间汇率制度”仍然具有存在的基础，并赞同威廉姆森关于中国应该实行“中间汇率制度”的建议。最后，王教授认为，所有的制度改革都需要权衡利弊得失，中国实行汇率制度改革同样需要权衡得失。他强调，在进行实际改革之前，应该做好充分的研究准备。

日本著名经济学家、东京大学社会科学学院教授河合正弘（Masahiro Kawai）博士在《日本汇率政策对人民币汇率制度改革的经验启示与教训》一文中，首先回顾了影响日本汇率政策的若干重大事件，包括“尼克松冲击”、美日贸易和金融摩擦、广场协议和卢浮宫协议等。在此基础上，他总结了人民币汇率政策可以从日本汇率政策实践中吸取的若干经验：（1）货币当局应该意识到即使在资本项目没有开放的情况下也可能发生货币投机；（2）在避免出现汇率承受很大的压力和出现剧烈波动方面，货币政策具有非常重要的作用；（3）当货币升值发生时，宏观经济政策应当防止出现过度反应（即不可过度实行扩张）；（4）实现国内投资与储蓄的平衡，是防止经常项目出现过度顺差的关键；（5）在加大人民币汇率弹性和实行币值重估的过程中，应加快结构改革和产业调整，从而加大这一改革的利益并减少其负面影响。

中国人民银行货币政策司汇率处处长郑红在《从固定汇率制退出的经验和战略》一文中指出，一些发展中国家在过去 20 年里积累了许多从固定汇率体制退出的重要经验和教训。针对一国是否应退出、何时退出，以及如何退出等问题，作者考察了一般的国际经验，并对波兰、智利、中国台湾和泰国的退出实践进行了案例分析。她认为，在外部失衡时需要考虑退出钉住；在宏观经济基本面比较好，以及短期资本流动受到控制时，实行退出钉住将最为平稳；在危机已经发生但货币尚未受到贬值压力时，退出仍有可能避免大的经济震荡；在货币受到投机冲击时，退出将面临巨大动荡。因此，当局应合理判断退出的必要性和条件，并科学设计退出战略。退出战略的核心内容包括：注重夯实经济基本面，保持对短期资本的严格控制；选择符合国情的汇率体制；循序渐进，防范风险；加强政策协调，做好体制衔接。

中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究室主任高海红研究员在《汇率制度理论的新进展及其政策含义》一文中，回顾了 20 世纪 90 年代中期以来国际学术界关于汇率制度选择的最新研究进展，其中包括所谓汇率制度选择“新教义”（即“两极消失论”）的提出及其引起的争论、“害怕浮动”假说的提

出、事实性汇率制度分类法的出现，以及新的分类法对于汇率制度绩效之经验分析的推动等等。作者认为，大部分理论进展显示，所谓中间制度消失的现象可能被夸大了。就新兴市场经济体而言，金融市场的开放程度和国内金融体系的成熟程度在相当程度上影响不同汇率制度选择的经济绩效，从而成为政府在事实上（而非官方公布）采用何种汇率制度的一个重要决定因素。

国家外汇管理局资本项目管理司副司长陈炳才在《重新认识汇率制度和汇率理论》一文中强调，对汇率问题的理论和政策研究，必须充分结合一国货币的特定国际地位（指是否属于储备货币）来进行。从这个特定的角度出发，作者认为，人们对汇率的定义、非国际货币国家货币兑换的根本问题、决定汇率制度和政策成功与否的因素、汇率在经济调整中的作用、货币高估与否的判断标准、“三元悖论”是否成立等问题作出新的思考。通过对亚洲部分国家和地区的经验考察，他认为，对于非国际货币国家来说，适度货币升值可以作为一种政策选择，但应该考虑其消化能力。

中央财经大学国际金融研究中心助理研究员戴任翔在《20世纪90年代以来国际汇率制度的演变趋势：特征与影响因素》一文中，根据IMF提出的汇率制度事实分类法，对1990~2001年间IMF成员国的汇率制度演变趋势进行了考察和分析。作者认为，由于国际金融市场的一体化程度提高、各国货币政策框架变化和金融危机等因素的影响，国际汇率制度确实存在一定的两极化趋势。但是，直到2001年底中间汇率仍然是三大汇率制度（强硬的钉住汇率制、中间汇率制和浮动汇率制）中比重最大的制度类型。而这一现象在很大程度上反映了多数发展中国的经济体制并不适合实行完全浮动的汇率安排。

上海财经大学丁剑平教授等在论文《中央银行的汇市干预效应与中国的决策选择》一文中，首先回顾了近年来学术界关于中央银行外汇市场干预效应的有关争论，认为干预至少在短期内是有效的。在此基础上，作者运用日本中央银行和美联储进行外汇市场干预的历史数据，对单方干预与联合干预效应进行了实证分析，并得到了联合干预效果优于单方干预的结论。作者认为，随着中国外汇市场逐步与国际接轨，必须对中国的单方干预效果予以估计，同时必须考虑美国的介入（联合）或不介入，以及日本的反向介入等因素的影响。

吉林大学丁一兵副教授在《发展中国家汇率制度选择的决定变量：基于离散选择模型的考察》一文中指出，汇率制度并不完全是一个外生的政策变量，而是具有一定的内生性，可持续的汇率制度的选择，取决于其他一些经济变量。

运用离散选择模型对发展中国家汇率制度进行实证检验后,作者得到以下结论:(1)发展中国家经济发展水平的提高、贸易开放度的扩大,将促使其接受相对固定的汇率制度;(2)较大的经济规模和较高的通货膨胀水平,将使发展中国家更容易接受浮动汇率制度;(3)资本项目开放迫使发展中国家实行浮动汇率制,但金融深化达到一定程度后,在某种意义上却使发展中国家更宜于采取固定汇率制。

第二篇 人民币汇率制度的改革

留英中国经济学会会长、英国多伦大学东亚系高级讲师、华东师范大学教授张志超博士在《人民币汇率政策的制度迁跃:历史的视角》一文中,以1956年中国实行固定汇率制到1993年新一轮外汇改革开始前为样本区间,对人民币汇率制度迁跃问题进行了实证分析。作者认为,从20世纪80年代初开始,人民币汇率制度实际上经历了一个从固定汇率制度退向较有汇率弹性制度的过程。这个过程大约用了3年时间。此间,货币当局果断变动中心汇率,同时巧妙地控制爬行幅度,让官方名义汇率通过小幅爬行缓慢向调整目标靠拢。另外,在1984年出现制度迁跃后,人民币对PPP的偏离显著减少,汇率水平对相对贸易品价格冲击的反应程度显著提高,这实际上意味着人民币汇率钉住了换汇成本指数即相对贸易品价格。由于全国换汇成本是主要出口商品的平均值,因而人民币汇率从钉住一揽子货币退出以后,实际上转而钉住了一揽子商品价格。这种安排既维持了汇率的基本稳定,又具有一定的灵活性。更重要的是,人民币汇率事实上追踪着出口成本的变动,从而确保了出口的盈利性。总之,作者认为,人民币汇率长期、缓慢、小幅变动的制度变迁经验是成功的,而且为世界各国少见。这个历史经验值得当前的研究者们重视。

中央财经大学国际金融研究中心主任张礼卿教授在《人民币汇率制度:现状、改革方向与近期策略》一文中,分析了1994年以来人民币汇率制度的形成机制及其演变,阐明了人民币汇率制度改革的方向、时机、条件和方式,并对近期内维持钉住安排的意义和相关政策进行了探讨。作者认为,有管理浮动是人民币汇率制度改革的中长期目标;人民币汇率退出钉住“一揽子”货币需要具备一定的前提条件,其中包括国内金融体系的相对健全,相对成熟的外汇市场和外汇管理改革的深化等;退出的最佳时机是国际收支顺差明显下降和升值预期基本

消失的时候；近期内维持现行的钉住安排，有助于抑制市场投机，减轻人民币升值压力。他认为，当前研究如何减少国际收支顺差比考虑人民币汇率制度改革本身更为重要和迫切。在汇率调整政策工具暂时缺位的情况下，调整国际收支顺差应当主要依靠贸易和资本管制政策。

武汉大学经济发展研究中心的江春教授在《人民币升值之争的理论反思：新制度金融学的解释》一文中，从新制度经济学角度对于人民币升值与否的争论进行了理论反思。他认为，目前有关人民币升值问题的争论都没有真正切中问题的根本。人民币汇率政策之所以处于两难境地，其症结完全在于中国的产权制度存在着缺陷。因此，人民币升值之争的实质是制度变革之争。解决人民币汇率问题的正确顺序应该是：先进行产权改革以建立合理的产权制度，从而创造真正有效的市场机制，然后在此基础上实行浮动汇率制度。

中山大学岭南学院王曦副教授和舒元教授在《当前汇率制度的微观效率与汇率制度改革》一文中，从学上说论证了我国当前汇率制度的微观和宏观效率。他们认为，在微观上，人民币汇率不能反映新增市场信息的作用，市场缺乏稳定的汇率预期；在宏观上，汇率制度引发了特殊的宏观经济震荡机制，有碍于产业结构优化和长期增长，构成了对汇率、财政和货币政策的严重制约。针对汇率制度低效的表现和国际经验，作者提出了改革的方向、目的和重点，提出了渐进改革和协调推进两个改革原则。

剑桥大学管理协会的温建东博士在论文《从多边角度看人民币汇率》中，通过分析国际货币基金组织和世界贸易组织的法律文件和有关协定，阐明了现行人民币汇率制度和政策并不违反基金组织和世贸组织规则的结论。同时，他认为，在中国进一步融入世界经济一体化的过程中，如何确定合理的人民币汇率调控参照系日显重要。在对相关文献和近年来中国经济政策进行必要回顾后，作者提出了“PPP的生产率——市场化修正模型”，即在多边相对价格变动、生产率差异和市场化的影响的基础上计算PPP。利用历史数据，作者对人民币的“生产率——市场化修正多边PPP”进行了测算，进而认为，人民币汇率调控参照系应当采用生产率——市场化可贸易品PPP。

杭州商学院金融学院的陈志昂教授在《新“特里芬悖论”与人民币汇率》一文中，从国际货币体系缺陷和全球国际收支失衡的角度，对人民币升值压力的根源进行了讨论。他认为，现行国际货币体系并没有解决国别货币充当国际货币的矛盾。当前，国际本位货币出现了单极化倾向，美元“铸币税”特权呈现扩