

辽宁大学博士论丛



汇率 决定理论研究

赫国庆 著

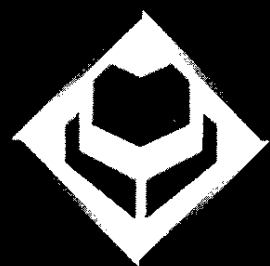
辽宁大学出版社

汇率 决定理论研究

赫国胜 著

THEORY
OF
EXCHANGE
RATE
DETERMINATION

辽宁大学出版社



辽宁大学博士论丛

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率决定理论研究/赫国胜著. —沈阳: 辽宁大学出版社,
1996. 10
ISBN 7—5610—3321—4

I. 汇… II. 赫… III. 汇率—决定论—研究 IV. F820. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (96) 第 05921 号

汇率决定理论研究

赫国胜 著

辽宁大学出版社出版 (沈阳市崇山中路 66 号)
辽宁省新华书店发行 地方国营新民印刷总厂印刷

开本: 850×1168 1/32 印张: 9.375 插页: 4 字数: 230 千
1996 年 11 月第 1 版 1996 年 11 月第 1 次印刷
印数: 1—1000

责任编辑: 胡家诗

封面设计: 刘桂湘
责任校对: 娄捷

ISBN 7—5610—3321—4
F·514 定价: 18.00 元

《辽宁大学博士论丛》

编辑委员会

主任委员 宋则行

副主任委员 顾奎相

委 员 (以姓氏笔画为序)

千文甲 王 征 王向峰 冯玉忠

刘祁涛 张今声 李文禄 金明善

郭国勋 杨玉生 董厚德 程 伟

彭好荣 赖翔飞 戴伯勋 戴天民

编委会助理 胡家诗



作者简介

赫国胜 1956年9月生于辽宁省沈阳市。1982年于辽宁大学获经济学学士学位，专业为政治经济学；1984年于中国人民银行总行获经济学硕士学位，专业为国际金融；1990年9月起在辽宁大学西方经济学专业攻读博士学位，导师为宋则行教授，1995年6月获经济学博士学位。现任辽宁大学国际经济学院院长，教授，国际金融专业硕士研究生导师。主要从事国际金融方面的教学与研究，近年来先后在《金融研究》、《国际金融研究》、《世界经济》、《金融时报》等报刊杂志上发表学术论文30余篇，出版专著、教材、辞典等10余部。



3 0074 0972 9

98
F830.79
71

前言

XAL43/23

前言

随着我国改革开放的不断深化，外汇与汇率在经济运行中的作用越来越重要，对于我国对外经济关系以及总体经济的发展具有非常重大的影响。正是由于此种原因，外汇与汇率为人们愈加重视，有关此方面的研究逐渐深入，研究成果层出不穷。

在汇率理论的探索过程中，汇率决定问题是最重要的内容，因为只有确定了汇率如何决定，才谈得上分析汇率如何变动，汇率变动具有哪些影响等问题。因此，西方经济学家在对汇率问题进行研究时，一般均把着眼点首先放在汇率决定上，然后再去分析其他方面的问题。此种原因导致了有关汇率决定的研究较为丰富，不同理论相互交织，众多观点共同存在，各种学说不断涌现。汇率决定理论在广度和深度上都达到了较高的程度，取得了丰硕的成果。

汇率决定理论由很多学说所构成，概括起来，主要包括国际借贷说、购买力平价说、资产市场说、利息平价说以及其他与汇率决定具有密切关系的学说。这些学说从不同的角度，采用各自的方法对汇率决定问题进行了深入系统的探讨，得出了一系列有价值的结论。汇率决定理论的研究成果丰富了汇率理论的内容，推动了汇率理论和国际经济理论的进一步发展。然而，由于所处时代不同，立场、观点和方法不同，以及个人理论和实践的局限性，各种汇率决定学说都存在着一一定的缺陷。这些



C

458062

少进行综合全面的分析与论述，各种学说均在一定程度上存在着片面性。

了解西方汇率决定理论的基本内容，正确地认识和评价各种汇率决定理论的成就和局限性，是当前摆在我国汇率理论研究者面前的一项重要任务。只有对汇率决定问题有一个清楚、透彻的了解，才能够把握住西方汇率理论及整个西方经济理论的全貌。同时，也可以为我国人民币汇率的确定和调节提供重要的参考和借鉴。

改革开放以来，我国学者对汇率决定问题进行了一系列的研究，西方各种汇率决定学说均有所涉及，很多研究成果达到了较高的水平。本书在前人研究的基础上，运用马克思主义的立场、观点和方法，对汇率决定理论进行系统、全面的分析与研究。在本书的写作过程中，本人注重了以下方面：

第一，对各种汇率决定学说进行客观、深入的介绍。本书的首要任务是对西方各种汇率决定理论进行介绍。在此方面，本人力图在掌握翔实资料的基础上，努力将各种学说细致、清楚地展示出来，使读者能够通过阅读本书，对汇率决定理论有一个全面的了解和把握。

第二，系统、全面地对各种学说进行评价。各种汇率决定学说都具有一定的可取之处，同时又都或多或少存在着一些缺陷。如何正确地认识这些方面，是汇率决定理论研究的一项重要任务。本书在客观、深入介绍各种学说的基础上，对每种学说进行系统、全面的评价，对各种学说的特点进行恰当的概括，提出自己的观点，发表个人的看法。

第三，对人民币汇率决定模式进行大胆的探讨。研究西方汇率决定理论的最终目的是吸收与借鉴，取其精华，去其糟粕，为我所用。在对外开放不断深入的条件下，如何确定人民币汇率水平，采用何种方式对人民币汇率进行调节，是亟待解决的

一个紧迫问题。在本书的后部分，本人在此方面进行了探索，对人民币汇率决定模式提出了自己的看法，对以往人民币汇率决定过程进行了评价。

汇率决定理论体系庞大，内容深奥，论述广泛，是西方经济理论的各个组成部分中较为复杂的一种理论。虽然西方有关汇率决定问题的资料较为丰富，但这些资料的系统性较差，集中对汇率决定问题进行全面论述的资料并不多见，国内此方面的研究也仅仅刚刚起步。这一切，都为本人对汇率决定问题的研究增加了困难。本人对汇率问题的研究时间不长，水平有限，经验不多。因此，本书肯定在很多方面存在着不足甚至错误。本人诚恳地希望此书出版后，有关专家和其他读者能够提出宝贵意见和建议，以使自己今后对汇率问题的研究能够提高一步。愿本书的出版能够为我国汇率问题的研究发挥一定的推动作用，祝中国的学者在不远的将来能够创造出具有中国特色的汇率决定理论！

作 者

1996年10月于沈阳

目 录

第一章 绪论	(1)
一、西方汇率理论的发展演变	(1)
(一) 西方汇率理论的产生	(1)
(二) 西方汇率理论的发展	(8)
二、西方汇率理论的基本内容	(12)
三、研究西方汇率决定理论的意义	(13)
四、本书的基本结构	(17)
第二章 国际借贷说	(19)
一、国际借贷说的基本内容	(19)
(一) 汇率决定的基本过程	(19)
(二) 以汇票为手段的债权债务清偿	(21)
(三) 汇率的波动及其影响因素	(23)
(四) 汇率出现偏差时的纠正	(33)
二、国际借贷说的现代形式——国际收支说	(36)
三、对国际借贷说的评价	(39)
第三章 购买力平价理论	(42)
一、购买力平价理论的产生与发展	(42)
二、购买力平价理论的内容	(48)
三、购买力平价理论在汇率理论上的贡献	(59)
四、购买力平价理论的缺陷	(63)
第四章 利息平价理论	(75)
一、凯恩斯的古典利息平价理论	(75)

二、现代利息平价理论	(81)
(一) 利息平价的含义	(81)
(二) 利息平价原理的实现过程	(84)
(三) 远期汇率与利息平价的偏离	(90)
(四) 远期汇率与利息率之间的相互影响	(94)
三、对利息平价理论的评价	(98)
第五章 资产市场说	(106)
一、货币说	(108)
二、汇率动态模式	(122)
三、资产组合平衡模式	(130)
四、对资产市场说的评价	(139)
第六章 同汇率决定具有密切关系的其他汇率理论	(146)
一、弹性说	(146)
二、吸收说	(160)
三、汇率制度理论	(165)
第七章 对西方汇率决定理论的总体评价	(174)
一、马克思汇率决定理论的内容及与西方汇率决定 理论的比较	(174)
(一) 马克思汇率决定理论的基本内容	(175)
(二) 马克思汇率决定理论与西方汇率 决定理论的比较	(180)
二、西方汇率决定理论的成就与局限	(188)
(一) 西方汇率决定理论的成就	(188)
(二) 西方汇率决定理论的局限	(193)
第八章 人民币汇率决定的实证分析	(195)
一、人民币汇率的发展演变过程	(195)
(一) 建国初期	(195)
(二) 计划经济时期	(196)

(三) 浮动汇率实行初期.....	(197)
(四) 改革开放时期.....	(198)
(五) 1994 年以来新的汇率制度	(203)
(六) 人民币与原苏联、东欧等社会主义国家 货币之间的汇率.....	(205)
二、确定人民币汇率的方法和理论上的争论.....	(209)
(一) 不同时期汇率确定的方法.....	(209)
(二) 有关人民币汇率决定问题的争论.....	(216)
三、对人民币汇率确定历程的反思.....	(222)
第九章 人民币汇率决定模式探讨.....	(227)
一、人民币理论汇率的确定.....	(228)
二、人民币实际汇率的确定.....	(234)
三、衡量人民币汇率恰当与否的参考指标.....	(237)
第十章 人民币自由兑换的策略.....	(242)
一、人民币自由兑换的影响及条件.....	(242)
(一) 人民币自由兑换的现状.....	(243)
(二) 人民币自由兑换的影响.....	(245)
(三) 人民币自由兑换所需要的条件.....	(249)
二、人民币经常帐户自由兑换评析.....	(253)
(一) 我国实现人民币经常帐户自由兑换 的条件.....	(253)
(二) 对人民币经常帐户自由兑换的认识 与评价.....	(256)
(三) 进一步完善人民币经常帐户自由兑换的 设想.....	(259)
三、人民币资本帐户自由兑换的策略.....	(261)
(一) 资本帐户自由兑换对我国经济可能带来的 影响.....	(261)

(二) 实现人民币资本帐户自由兑换的进程	
选择.....	(264)
(三) 实现人民币资本帐户自由兑换需要进一步	
创造的条件.....	(265)
四、人民币国际化探讨.....	(268)
(一) 人民币国际化的意义.....	(269)
(二) 实现人民币国际化的途径.....	(270)
参考文献.....	(271)
后 记.....	(283)

CONTENTS

Chapter 1 Introduction (1)

I The Development of Western Exchange Rate Theory (1)

1. The Emergence of Western Exchange Rate Theory (1)

2. The Development of Western Exchange Rate Theory (8)

II The Basic Components of Western Exchange Rate Theory (12)

III The Significances for Studying Western Theory of Exchange Rate Determination (13)

IV The Basic Structure of the Book (17)

Chapter 2 Approach of International Indebtedness ... (19)

I The Basic Components of International Indebtedness (19)

1. The Basic Process of Exchange Rate Determination (19)

2. Liquidation of Claims and Liabilities with Draft (21)

3. The Fluctuation and Influencing Factors of Exchange Rate (23)

4. The Correction of Exchange Rate Deviation (33)

I The Modern Form of International Indebtedness — Approach of Balance of Payments (36)

II Appraisal of Approach of International

Indebtedness	(39)
Chapter 3 Theory of Purchasing Power Parity	(42)
I The Emergence and Development of PPP Theory	(42)
II The Contents of PPP Theory	(48)
III The Contributions of PPP Theory to Exchange Rate Theory	(59)
IV The Defects of PPP Theory	(63)
Chapter 4 Interest—Parity Theory	(75)
I The Classical Interest-Parity Theory of Keynes	(75)
II Modern Interest-Parity Theory	(81)
1. The Implication of Interest-Parity	(81)
2. The Realizable Process of Interest-Parity Principle	(84)
3. The Deviation of Forward Exchange Rate from Interest-Parity	(90)
4. The Reciprocity between Forward Exchange Rate and Interest-Parity	(94)
III Appraisal of Interest-Parity Theory	(98)
Chapter 5 Asset-Market Approach	(106)
I Monetary Approach	(108)
II Exchange-Rate Dynamics Approach	(122)
III Portfolio-Balance Model	(130)
IV Appraisal of Asset-Market Approach	(139)
Chapter 6 Other Exchange Rate Theories Which have a Close Relationship with Exchange Rate Determination	(146)

I	Elasticities Approach	(146)
II	Absorption Approach	(160)
III	The Theory of Exchange Rate System	(165)
Chapter 7 Overall Appraisal of Western Theory of		
	Exchange Rate Determination	(174)
I	The Contents of Marxist Theory of Exchange Rate Determination and Comparison between Marxist Theory and Western Theory of Exchange Rate Determination	(174)
1.	The Basic Contents of Marxist Theory of Exchange Rate Determination	(175)
2.	Comparison between Marxist Theory and Western Theory of Exchange Rate Determination	(180)
II	Achievements and Limitations of Western Theory of Exchange Rate Determination	(188)
1.	The Achievements of Western Theory of Exchange Rate Determination	(188)
2.	The Limitations of Western Theory of Exchange Rate Determination	(193)
Chapter 8 Positive Analysis of		
	Renminbi Exchange Rate Determination	(195)
I	The Development of Renminbi Exchange Rate	(195)
1.	The Early Period of New China	(195)
2.	The Period of Planning Economy	(196)
3.	The Early Period of Floating Exchange Rate	(197)
4.	The Period of Reform and Opening to	

Outside World	(198)
5. The New Exchange Rate System Since 1994 ...	(203)
6. The Exchange Rate between Renminbi and Former Soviet Union and Other Socialist Countries of East Europe	(205)
II The Methods and Theoretical Arguments on the Determination of Renminbi Exchange Rate	(209)
1. The Methods of Exchange Rate Determination in different Periods	(209)
2. The Arguments on the Determination of Renminbi Exchange Rate	(216)
III Review of the Process of Renminbi Exchange Rate Determination	(222)
Chapter 9 Exploration of the Model of Renminbi Exchange Rate Determination	(227)
I The Determination of Theoretical Exchange Rate of Renminbi	(228)
II The Determination of Actual Exchange Rate of Renminbi	(234)
III The Reference Measures for Evaluation of Renminbi Exchange Rate	(237)
Chapter 10 Strategies for Renminbi Free Convertibility	(242)
I The Influences and Conditions of Renminbi Free Convertibility	(242)
1. Current State of Renminbi Free Convertibility	(243)

2. Influences of Renminbi Free Convertibility	(245)
3. The Conditions Required for Renminbi Free Convertibility	(249)
II Appraisal of Current Account Convertibility of Renminbi	(253)
1. The Conditions for the Realization of Current Account Convertibility of Renminbi	(253)
2. The Understanding and Appraisal of Current Account Convertibility of Renminbi	(256)
3. Assumptions on the Further Improvement of Current Account Convertibility of Renminbi ...	(259)
III The Strategies for Capital Account Convertibility of Renminbi	(261)
1. The Possible Influences of Capital Account Convertibility on Our Economy	(261)
2. The Process of Capital Account Convertibility of Renminbi	(264)
3. The Further Conditions Required for Capital Account Convertibility of Renminbi	(265)
IV Exploration of Renminbi Internationalization	(268)
1. The Significances of Renminbi Internationalization	(269)
2. The Ways for the Realization of Renminbi Internationalization	(270)
Bibliography	(271)
Postscript	(283)