



浙商大·金融学院学术文库

Study on Issues of
RMB Exchange
Rate Regime and Level

人民币汇率制度 与汇率水平问题研究

黄晓东◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

Study on Issues of
RMB Exchange
Rate Regime and Level

人民币汇率制度 与汇率水平问题研究

黄晓东◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币汇率制度与汇率水平问题研究/黄晓东著.

北京: 中国经济出版社, 2013. 12

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3022 - 1

I. ①人… II. ①黄… 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 (2013) 第 313205 号

责任编辑 张薇

责任审读 霍宏冰

责任印制 马小宾

封面设计 久品轩



出版发行 中国经济出版社

印刷者

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 16.75

字 数 232 千字

版 次 2013 年 12 月

印 次 2013 年 12 月

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 3022 - 1/F · 10008

定 价 49.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 68344225 88386794

序

2013 年成为中国经济发展史上重要一年，经济增长速度开始放缓，人民币对美元汇率出现双向波动趋势，既出现了升值时段，也出现了贬值时刻。中国外汇储备增长速度明显减慢，国际资本出现部分回流的现象。作为一名研究国际经济问题的学者，我想跟大家分享我多年来的一些研究心得。

首先是关于人民币汇率制度未来改革的问题。我国要建设社会主义市场经济体系的目标早在 1992 年就已经确立，让市场机制成为调节经济、配置资源的主要力量，应该说这是邓小平同志给中国人民指出的光辉道路。我国这二十多年来一直朝着这个目标在前进，充分发挥价格的调节功能就是最主要的体现。除了利率和汇率，我们已经放开了几乎所有的价格领域，未来中国经济的市场化程度必然越来越高。利率市场化建设一直在稳步推进，2012 年我们开始调整存款利率的波动上限，2013 年我们取消贷款利率的限制，今后逐步放开存款利率上限也是必然。对于汇率的改革，也必然要与我们的市场化体制相一致。1993 年底官方汇率为 1 美元 = 5.8 元人民币，1994 年 1 月 1 日我国提出建立有管理的浮动汇率制度，并轨后的牌价为 1 美元 = 8.7 元人民币。但是随后人民币汇率升值幅度很小，到亚洲金融危机以后一直稳定在 8.28 左右的水平，被国际社会公认为传统的盯住汇率制度。随着我国外贸顺差的增加，外汇储备高涨，国内物价上升的压力增加。2005 年 7 月 21 日，我国开始调整人民币汇率形成机制，把人民币升值 2%，汇率水平调为 8.11。但这依然解决不了问题，人民币随后一直处于升值的状态，至 2013 年 10 月已经升值 34%。建立更加灵活的汇率机制是必然趋势。

其次是关于人民币汇率走势的讨论。这个问题众说纷纭，有的说要贬值，有的说还要升值很多。我记得几年前我的一个朋友用模型分析以后认

为合理的汇率水平是1美元兑换2.5元人民币，但是我觉得不可思议，与我所支持的购买力平价水平相差太多。2010年我去美国访问了7个月，有幸体会美国的价格水平，我综合自己去超市购物的经验以及很多留学生的意见，考虑到物价因素汇率水平就是1:5比较合适。另外我还发现美国用的最多不100元币，而是20元的货币，中国现在大家出手基本是100元，所以1:5的汇率确实也是合适的。但是如果你再对照中美的房价，你会发现问题还是相当的大。在美国的一般城市一套住宅的价格也就是15万美元，普通老百姓6年左右的时间就能买一套。但是在中国很多城市的一套房子超过100万人民币，普通老百姓要25年左右时间才能买一套住房。所以研究中国的汇率等宏观问题必须要考虑到房价问题。虽然我们央行官员不承认房价是“印”出来的，但是我认为中国房价上升的原因在于土地供应垄断、居民收入不均以及过多的货币发行等方面，所以货币发行脱不了干系。俗话说的好，覆水难收，要央行收回过多的货币基本是不可能的，这要以牺牲经济增长为代价，在稳定压倒一切的号召下，控制失业是非常值得重视的。所以说中国的房价不可能回到原来的水平，必然带动房租和物价的上涨，人民币对内贬值还是、将要持续一段时间。所以人民币对美元的汇率我觉得1:5.5~6是一个更合适的均衡水平。因此在目前的状况下，人民币切不可大幅升值，我们要通过对内贬值和对外贬值的双重手段来实现人民币的真正均衡。

我的这本书是本人多年的一些成果的报告，借鉴了一些汇率方面的模型供大家参考。本书内容受到了浙江省高校人文社会科学重点研究基地（金融学）2010年科研项目和2012年教育部人文社科项目（中国外汇储备增长与宏观经济稳定：理论与实证，编号12YJCZH076）的资助，本书出版由浙江工商大学金融学院资助。特此表示感谢！

黄晓东

于浙江杭州

2013年11月10日

| 目 录 |

Contents

第一章 汇率制度分类、演进与绩效比较

第一节 国际汇率制度的分类	1
第二节 汇率制度变迁的历史进程	10
第三节 固定、浮动以及中间汇率制度的绩效比较	29

第二章 汇率制度选择理论

第一节 汇率制度选择理论发展的回顾	36
第二节 汇率制度选择的传统理论	42
第三节 汇率制度选择理论的最新发展	55
第四节 最优货币区理论	63
第五节 不可能三角模型及其扩展	73
第六节 汇率目标区理论	80

第三章 汇率制度的国际实践

第一节 欧美等发达国家的汇率制度变迁	88
第二节 发展中国家的汇率制度变迁	107
第三节 发展中国家汇率制度的备择方案	113

第四章 中国汇率制度的演进与未来改革

- 第一节 人民币汇率制度的演进及特点 121
- 第二节 人民币国际化与资本项目开放 131

第五章 人民币均衡汇率与失调程度

- 第一节 购买力平价理论及其实证分析 147
- 第二节 基于 ERER 模型的人民币均衡汇率研究 157
- 第三节 基于 NATREX 模型人民币均衡汇率与失调程度分析 164

第六章 人民币汇率失衡对宏观经济的影响

- 第一节 人民币实际汇率错位对出口影响的实证分析 175
- 第二节 人民币实际汇率变动与经济增长关系的实证分析 185

第七章 人民币汇率失衡调节的政策措施

- 第一节 中国外汇市场压力和央行干预指数：经验分析 196
- 第二节 我国央行冲销有效性的实证研究 220
- 第三节 化解人民币升值压力的措施选择 239

词汇索引 244

参考文献 247

汇率制度分类、演进与绩效比较

第一节 国际汇率制度的分类

在对汇率制度进行比较研究之前，明确汇率制度的分类是必要的。关于汇率制度的分类主要有两种：一是按一国官方或中央银行公开承诺的安排，即名义的汇率制度（*de jure exchange rate regime*）来分类；一是按一国实际汇率表现出的制度安排，即实际的汇率制度（*de facto exchange rate regime*）来分类。在现实生活中以及在理论研究中这两种分类方法都有人使用，它们也都在一定程度上从不同的方面反映了各国汇率制度安排的真实状况。

一、IMF 的法定分类法

国际货币基金组织（IMF）的汇率制度分类法也称为法定分类法，是根据各国在 IMF 所登记的制度对该国的汇率制度进行分类，也就是依据各国官方宣称的汇率制度。国际货币基金组织每年都要编制《汇率安排和外汇管制年报》（*Annual Report on Exchange Rate Arrangement and Exchange Restrictions*），该报告的一项重要内容是汇总成员各国所宣称的汇率制度。

从 1975 年到 1998 年，IMF 的汇率制度大致在三种主要的种类之间区分：钉住汇率制，有限浮动的汇率制度（允许汇率在一个范围之内或在一个合作安排之内浮动），更加灵活的汇率制度（包括有管理的浮动和自由浮动）。许多关于汇率制度的经验分析与实证研究都是基于这套系统之上的。然而，这样汇率制度的分类存在着较大的缺陷，主要有两点，首先是未对主要类别的汇率制度的差异进行区分，如硬钉住、窄幅调整钉住、爬行钉住、爬行带内波动、轻度管理浮动以及严格管理浮动，而这些类别的区分对研究汇率制度与经济因素、经济危机等的关系极为关键。其次，各成员国所汇报的汇率制度类型往往并没有反映实质性的内容，即他们所真正实行的汇率机制往往与其宣称的汇率制度有所不同。有些实行浮动汇率制度的国家经常非正式将其汇率制度钉住或沿着预先规定的路径进行管理，如菲律宾，虽然宣称为管理浮动汇率，但实际上菲律宾比索对美元的比率被控制在 26.17 到 26.29 的狭小范围波动，实际的汇率制度应当是钉住美元的汇率制度。而有些实行钉住汇率制的国家也经常使汇率贬值，将汇率作为保障其出口竞争性的工具。根据 IMF（1999）的研究，在 1997 年底归为管理浮动的国家中有接近 60% 实行了某种钉住制度（15% 实行传统的固定汇率制度，13% 实行爬行钉住制，20% 实行爬行带内，11% 实行水平带内）。种种与事实不符的汇率制度归类降低了汇率政策的透明度，不仅加大了 IMF 对成员国汇率政策的监测难度，也削弱了以此为基础的研究工作所得出的政策建议的效力。

为弥补这些缺陷，IMF 在 1999 年根据对各成员国汇率制度实践的广泛监测，对原有的汇率制度分类进行调整与修正，形成了新的国际汇率制度分类体系。在重新制定的分类规则中有了两种维度，一是仍然按照各国官方公布的制度为基础分为八种制度。在这种新分类方法下，被划分为钉住体制的国家包括那些由于对汇率浮动管理过紧的事实钉住。所以在这一新分类体系中，中国被视为钉住制度国家。另外一个维度是按照各国货币政策框架来划分，IMF 记录下各国是通过哪种方式，如：汇率锚，货币供应

目标，通货膨胀目标或是 IMF 支持或其它货币计划来对抗通货膨胀。显然，新的分类体系突出了汇率的形成机制以及汇率政策目标的差异，较好地区分了各种不同的钉住汇率制度并较为准确地反映了各国真实的汇率政策，较 1999 年之前的分类更为详细和合理。

依据汇率水平的可变性与变化方式，按照相应的货币政策灵活性从小到大排列，IMF 把当今世界上存在的汇率制度安排划分为以下八类：

1. 没有单独法定货币的汇率制度安排（Exchange Arrangements with No Separate Legal Tender）。在这种汇率制度安排下，一个国家或地区或是采用另一国家流通的货币作为唯一的法定清偿工具，或是从属于一个货币联盟，联盟内各国均使用同一种单一货币。在现实中，巴拿马和一些加勒比海实行美元化的国家、欧元区各国和非洲法郎区等 39 个国家和地区就属于这种汇率制度安排。采用这种汇率制度安排的国家将完全失去独立的货币政策。

2. 货币局安排（Currency Board Arrangements）。这要求货币当局以法定的形式明确承诺以事先固定的汇率对本国货币和某一特定国家的货币进行自由兑换。为保证履行法定承诺，这一制度要求国内货币的发行要完全以外汇资产作为抵押。目前实行货币局制度的有中国香港、保加利亚、爱沙尼亚等 7 个国家。这一制度剥夺了货币当局发行货币的自由，使中央银行丧失了作为最后贷款者的传统职能，并极大地限制了货币当局实行相机抉择的货币政策的能力。

3. 常规的固定钉住安排（Conventional Fixed Peg Arrangements）。在这种汇率安排下，一国的货币正式地或事实上与一个主要货币或一篮子货币保持固定的汇率，“固定但可调节”是其主要特征。大多数宣称采取固定汇率的国家实际上却经常协调汇率但通常汇率只允许在很小的范围内如上下 1% 进行浮动。按照 IMF 的统计，目前世界上有 44 个国家和地区实行这种汇率制度。在这种汇率制度下货币当局要随时准备进行市场干预，以使汇率水平能够稳定在固定的汇率上，这将限制货币当局实施货币政策的灵

活性，但与前两种汇率制度相比，货币当局的灵活性则要大得多。

4. 水平波幅内的钉住汇率 (Pegged exchange Rates Within Horizontal Bands)。与常规的固定钉住汇率安排相类似，区间钉住汇率有一个正式或事实上固定的中心汇率与一种或一篮子货币相挂钩，但允许浮动的区间要大于前者，即至少在上下 1% 以上。目前有丹麦、埃及和越南等 6 个国家和地区实行这种汇率制度。区间钉住汇率可以是多边协议的结果，也可以是单边安排。欧元诞生前的欧洲汇率机制 (ERM) 就是典型的区间钉住汇率安排，其活动浮动区间为 2.25%。区间钉住汇率依据区间的大小不同，货币当局相应拥有大小不同的灵活性。

5. 爬行钉住汇率制 (Crawling Pegs)。这种汇率制度或按照事先宣布的固定幅度或根据某些特定的指标如与主要贸易伙伴的通货膨胀率的差异来对汇率进行小幅调整。调整或称爬行可以是后顾型的，即根据过去一段时期的通货膨胀经历来进行，也可以是前瞻型的，即根据对通货膨胀的预期来进行。在高通胀国家，盯住汇率可以通过频繁地（可以频繁到每周调节一次）进行轻微的贬值来确定。智利提供了一个典型案例。为了维护汇率的名义锚功能，爬行的路径被预先宣布。为了摆脱通货膨胀的困境，爬行幅度可以有意识地确定在低于预期通货膨胀率的水平上。另外一种策略是，如果放弃反通货膨胀的目标，而选择了忍受通货膨胀，那么汇率水平应当被指数化在价格水平当中，以保证实际汇率的稳定性。

6. 爬行区间汇率制度 (Exchange Rates Within Crawling Bands)。这种汇率制度基本上是在爬行钉住的基础上又规定了浮动区间，中心汇率的调整方式与爬行钉住基本相同。这种汇率制度还有一个变种，即并不宣布中心汇率平价，而只是对浮动的上下区间进行非对称性的调整。目前有以色列、匈牙利等 5 个国家实行这一汇率制度。这一制度下货币政策的灵活性也是取决于浮动区间的大小。

7. 无预定路径的有管理的浮动汇率制度 (Managed Floating without Predetermined Path for the Exchange Rate)。在这种汇率制度下货币当局可以随

时通过对外汇市场进行积极的干预来影响汇率的走势，但同时对汇率变化的路径并没有特定的、预定的或是预先承诺的目标。货币当局进行的干预可以基于他们认为重要的宏观经济变量，如国际收入状况、国际储备状况等，也可以仅仅是对汇率变动进行逆向操作，即当货币价格上升时（或价位已经很高）买入货币，而在货币价格下跌时抛售货币。目前有俄罗斯等 33 个国家或地区采用这种汇率制度。由于没有承诺明确的义务，这一汇率制度下的货币政策有较大的灵活性。

8. 自由浮动汇率安排（Independent Floating）在这种汇率制度下中央银行通常不干预外汇市场，相反，它允许私人部门的供给与需求独立地使市场出清。目前世界上主要发达国家美、日、英和作为整体的欧元区均采用这种汇率制度，东亚地区的泰国、韩国和菲律宾也属这种汇率制度。世界上总共有 47 个国家或地区采用自由浮动汇率制度，是各种汇率制度中最多的一个。原则上说，在这种汇率制度下，货币政策可以独立于汇率政策，有最大的灵活性。

与 IMF 的八级分类方法十分接近的是 Frankel 所建议的九级分类方法。Frankel 认为按照从严格固定或超级固定（super fixed）逐步放松到完全有弹性的制度可做如下 9 种划分（Frankel, 2000）：固定汇率制包括货币联盟、货币局制度、与真正的固定汇率；中间汇率制度包括可调整的钉住制度、爬行钉住、篮子钉住、汇率目标区或目标带^①；浮动汇率制包括管理浮动和自由浮动。Frankel 认为固定汇率制与中间汇率制度之间的分界线在于固定汇率的政策是否出于制度上的承诺，而中间汇率制与浮动汇率制的分界线在于是否有政策当局进行干预的明确的目标区域。

① 这种钉住不是钉住某一种主要货币而是钉住权衡了货币篮子之后的一个值。这种方式比较适合那些贸易伙伴国地理上非常分散的国家，如许多亚洲国家。理论上似乎找不出什么理由这些国家不会严格钉住某一种货币。实际上，大多数国家都会保守篮子货币权重的秘密。而且还经常调整各篮子货币的权重或水平，使人们很难精确的推算出来。有一个例外是对特别提款权（SDR）的钉住。

二、经济学家们的实际分类法

相对于 IMF 法定分类法,经济学家们更倾向于根据各国事实上的汇率行为与国际储备的行为进行的分类——实际分类法。Gulde, Ostrya 和 Wolf (1997) 最早指出官方汇率制度分类与实际汇率制度分类的区别,并结合这两种分类对不同汇率制度与通货膨胀与经济增长的关系作了实证研究。尽管他们没能构建实际汇率制度分类的具体方法,但是他们为其他学者提供了一个很好的研究思路。Lecy Yeyati 和 Sturznegger (2001) 以及 Reinhart 和 Rogoff (2004) 采用实际分类方法进行研究,他们分别提出了实际分类的 LYS 分类法和 RR 分类法。LYS 和 RR 方法的共同之处在于都是根据各国事实上的汇率制度进行分类,区别在于 LYS 方法通过观察三个宏观经济变量——汇率变动率、汇率变动的标准差和外汇储备变动率的特点,来判断一国的实际汇率制度;而 RR 方法以上半个世纪以来基金组织成员的汇率历史年代表的有关数据为基础,观察该国是否存在双重或多重市场,然后以市场决定的汇率为依据来判断该国实际的汇率制度。

(一) LYS 分类

Lecy Yeyati 和 Sturznegger 详细研究了 1974—1999 年 154 个国家的汇率制度,总结出通过观察三个宏观经济变量:汇率波动率、汇率变动的标准差以及外汇储备的波动率的特征来判断一国实际汇率制度的方法。如果把每一个变量想象成一个不同的衡量的维度的话,那么每一个观测值都被放在一个三维空间中来测量。他们采用多变量分析中的聚类法把这些观测值进行分类。LYS 分类方法把汇率制度划分为五类:固定汇率制度、爬行汇率制度、肮脏汇率制度、有弹性的汇率制度和其他汇率制度。固定汇率制度的特征是汇率不变(或变化很低),同时储备波动较大;有弹性的汇率制度的特征是高的汇率变动率和低的外汇储备变动率;与爬行钉住制度相适应的是名义汇率变化大,但相对稳定性伴随着积极的外汇市场干预而增加。肮脏浮动汇率制下,所有变量均有相对较高的变动率,尽管进行积极

干预，但汇率仍然变动；三个变量都呈现较低水平变动的汇率制度归入其他汇率制度，在这种汇率制度下，汇率制度与经济绩效之间没有联系，因而，在做汇率制度与经济绩效的实证分析时，要把实行这种汇率制度的国家识别并从样本中挑出来。

表 1-1 LYS 的分类结果

类别	名义汇率变动	汇率变化率变动	外汇储备变动
无法归类	低	低	低
固定汇率	低	低	高
爬行钉住	中/高	低	中/高
肮脏浮动	中	中	中
弹性汇率	高	高	低

资料来源：Lecy Yeyati 和 Sturznegger（2001）。

尽管 LYS 方法是根据各个国事实上的汇率制度加以分类，但由于进行分析的样本时间相对较短，其纪录的部分的汇率变动就可能仅是由暂时的经济或政策冲击而不是由汇率制度自身因素所引起。并且 LYS 的分类过于简单，无法区分不同汇率制度间的细微差别。例如，一个宏观经济不稳定的国家常常同时也会面临高通货膨胀率，反映在汇率上就是汇率频频大幅度贬值。将这样的汇率制度归类为浮动、中间或钉住汇率都是不妥当的，因为这样的分类就意味着宏观经济上的混乱是由汇率引起的，这显然与事实正相反。特别是，如果一国实行复汇率制，实际汇率与官方汇率严重背离的情况下，更加难以判断其类别。

（二）RR 自然分类法（natural classification）^①

RR 自然分类法则比 LYS 方法有了进一步的改进。Reinhart 和 Rogoff 在

^① Reinhart 和 Rogoff(2002)对汇率进行分类的基础是大量的统计数据和详细的汇率安排年代表，这样的分类方法类似于生物学上依据物种特征进行的自然分类，故而也称之为自然分类法。

对二战后的历史和相关的深入的研究后发现，人们对各国汇率制度认识的局限不仅仅是因为官方公布的汇率安排与实际实施的不符。同样严重而又没有被认识到的问题是，官方报告的汇率也与实际汇率不符。导致这一问题的原因主要是，战后各国或多或少，此时或彼时地曾经依赖于资本控制或多重汇率体制。由于真正由市场决定的汇率鲜为人知或被忽视，因此人们对一国真正实行的货币政策和对经济失衡的调控能力产生错误的认识。这一问题也导致了那些严重依赖于汇率及汇率变动数据得出结论的分类方法，如上述 LYS 的方法的正确性就很难保证。

RR 方法的步骤是：首先使用编年表把实行双重或多重汇率的国家挑出来。其次对于没有双重市场或者黑市的国家，检验是否存在官方事先宣称的汇率制度。如果存在，统计检验宣称的汇率制度是否能被证实，如果能被证实，那么该国实际的汇率制度就是事先宣称的类型；如果不能被证实，那么我们用下面描述的方法寻求实际类型。第三，如果没有事先宣称的汇率制度，或者宣称的汇率制没有被证实，如果 12 个月的通货膨胀低于 40%，就分析实际汇率行为，以此为依据划分汇率制度。第四，RR 方法为 12 个月通胀率超过 40% 的国家创设了一个新的汇率制度种类——自由落体 (freely falling)。如果一国存在恶性通货膨胀 (月通胀率超过 50% 或者更多)，这种汇率叫做恶性浮动，它是自由落体的一个分支。第五，当存在双重或者平行市场时，以统计表为依据，用市场决定的汇率对汇率制度进行分类。Reinhart 和 Rogoff 用以上方法，把汇率制度划分为 14 种类型 (如果恶性浮动作为单独的种类则有 15 种)，具体是：无单独法定货币、预先宣布的钉住制度或货币局、预先宣布的平行带 (上下浮动小于 2%)、实际的钉住制、预先宣布的爬行钉住、预先宣布的爬行带浮动 (上下浮动小于 2%)、实际的爬行钉住、实际的爬行带浮动 (上下浮动小于 2%)、预先宣布的爬行带浮动 (上下浮动大于 2%)、实际的爬行带浮动 (上下浮动小于 5%)、移动带内浮动 (上下浮动小于 2%)、管理浮动、自由浮动、自由落体。这 14 种类型区分了事先宣称制度与实际制度，前者包含了一个明确的宣称，透明度较高，而后者缺少透明度，事先宣称的制度与实

际制度相比较更缺乏弹性。

显然，RR 分类方法更为精确，其所用的数据详细而全面，基本覆盖了所有的基金成员国，研究的时限也很长，部分国家的汇率制度时间能追溯到 1946 年。因此该方法对研究汇率制度的分布、变迁及绩效等能提供更好的依据，也更为学术界所推崇。

表 1-2 不同汇率制度分类法的主要特征比较

种类	IMF	LYS	RR
数据时期	1990—至今	1974—2000	1940—2001
数据频率	年度与月度数据	年度数据	年度与月度数据
国家数目	190	156	153
汇率制度种类	8（15 种细类）	4	5（14 种细类）
优点	同时采用定性与定量信息（IMF 经济学家的问卷调查；与政府当局的讨论；报纸等媒体的报道文章）。对所有 IMF 成员国都加以分类，且不断更新	利用外汇储备波动率的信息；运用系统性方法，无需人为主观判断	利用双重/平行汇率信息；分离出“自由落体”的状况；较长的时间序列；利用汇率月度的变动来确定制度类型；运用系统性方法，无需人为主观判断
缺点	主观的判断可能因国家或时间的不同而不同	汇率的稳定或储备的变动可能由政策干预以外的原因引起；许多观察值未加以分类；由于采用多变量的聚类分析方法，其他国家可能影响分类的结果	汇率的稳定可能由政策干预以外的原因引起；少数国家在部分年度中没有分类

由于 IMF 的法定分类方法与经济学家们的实际分类方法各不相同，分类标准更是大相径庭，因此各种汇率制度的分类只是相对的，被 IMF 或某一经济学家归为同一类的不同国家的汇率制度安排之间仍可存在较大差异，与之相关的一国的宏观经济运行和货币政策的执行状况也会不尽相同。但若是为了叙述和理论分析的简明，均可以按汇率波动的幅度，采用

更为简洁的分类，即固定汇率制度、浮动汇率制度和中间汇率制度：具有强硬承诺机制的固定汇率制度，即“硬”钉住汇率制度和自由浮动汇率制度又被称为角点汇率制度或两极汇率制度，而介于两极之间的各种“软”的钉住汇率制度和有管理的浮动汇率制度，则通称为中间汇率制度。

第二节 汇率制度变迁的历史进程

Ronald I. McKinnon (1993)，系统地归纳了从1879年到1992年这一百多年来的货币制度，并且对比了在特定货币制度下相应的汇率制度，是了解汇率制度变迁的重要文献。由于汇率制度是货币制度的一个重要组成部分，其变迁的主线是货币制度的变迁。因此随着货币制度的变动，汇率制度也随着变动。汇率制度的变动一般可以划分为以下几个阶段：

第一阶段：国际金本位时期的固定汇率制度（1879—1913）

第二阶段：两次世界大战期间的较为混乱的汇率制度（1913—1945）

第三阶段：布雷顿森林体系时期金汇兑本位制度下相对固定汇率制度（1945—1973）

第四阶段：牙买加体系时期美元浮动汇率制度（1973—至今）

当然，这种分类方法是按时间的顺序以国际货币体系变动中的一些重大事件为分界点，进行笼统的划分，实际情况是，即使在某个划分区间内也有不同趋势的汇率制度变动方向。正如近些年来，国际汇率制度出现了多元化，即使在同一货币制度中也有不同的汇率制度实践。从第四阶段开始，国际汇率制度总体上是呈现由固定到浮动的趋势。而欧洲，在“最优货币区理论”的指导下，欧洲的货币制度是趋向于一种区域内固定，而对外整体浮动，进而形成统一货币的一种制度安排。