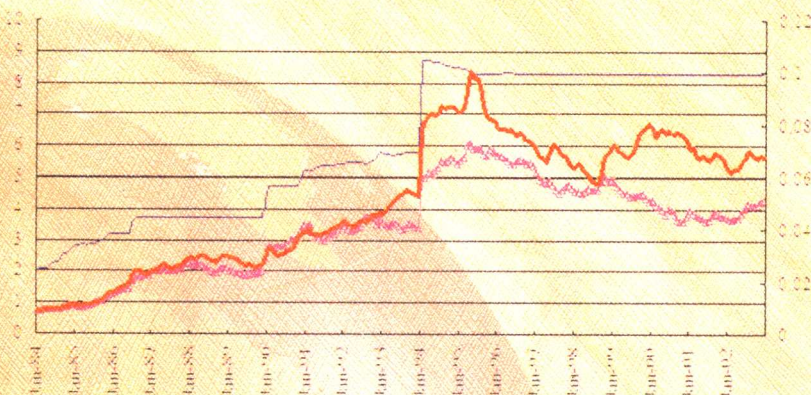


人民币均衡汇率 与中国外贸

Equilibrium Exchange Rate of RMB and
the Foreign Trade of China

张 静 汪寿阳 著

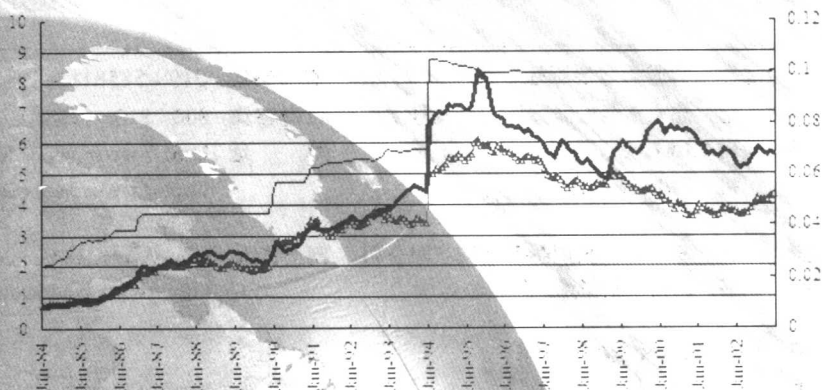


高等教育出版社

人民币均衡汇率 与中国外贸

Equilibrium Exchange Rate of RMB and
the Foreign Trade of China

张 静 汪寿阳 著



高等教育出版社

图书在版编目(CIP)数据

人民币均衡汇率与中国外贸/张静,汪寿阳著. —北京:高等教育出版社, 2005. 9
ISBN 7-04-017805-2

I. 人… II. ①张…②汪… III. 人民币(元)—
汇率—关系—对外贸易—研究—中国 IV. ①F822.1
②F752

中国版本图书馆CIP数据核字(2005)第102287号

策划编辑	郭伟	责任编辑	郭伟	封面设计	王睢
责任绘图	尹莉	责任校对	李贞	版式设计	李杰
责任印制	杨明				

出版发行	高等教育出版社	购书热线	010-58581118
社 址	北京市西城区德外大街4号	免费咨询	800-810-0598
邮政编码	100011	网 址	http://www.hep.edu.cn
总 机	010-58581000		http://www.hep.com.cn
经 销	北京蓝色畅想图书发行有限公司	网上订购	http://www.landaco.com
印 刷	北京市联华印刷厂		http://www.landaco.com.cn
开 本	787×960 1/16		
印 张	9.25	版 次	2005年9月第1版
字 数	150 000	印 次	2005年9月第1次印刷
插 页	1	定 价	29.00元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 17805-00

序

最近几年来,人民币汇率制度一直是国内外学术界和金融业界关注的热点研究领域之一,甚至也是政府有关管理部门特别关心的热点问题之一。从1998年开始,在我的建议下中科院管理、决策与信息系统重点实验室开始系统地研究人民币汇率制度有关的一些议题。我的博士生张静和汪寿阳教授是从1999年开始进入这一研究领域的,在这一领域开展了较为系统而深入的研究,取得了一批有价值的研究结果。2004年5月份,张静毕业时的博士学位论文就是以人民币汇率制度作为研究主题的。

本书是一部系统地研究人民币均衡汇率以及汇率与中国外贸关系的专著。虽然在国内外有一些关于人民币汇率制度的研究论著已经出版了,但那些研究很少针对中国是一个发展中大国的特点和忽视中国仍将在一段期间内某种程度上依赖于出口和外来投资拉动经济快速发展这一基本国情。因此,那些研究所得到的结论在某种意义上存在着重要的缺陷,相应的政策建议对政府管理部门也有一定的局限性。在本书中,作者们利用协整和误差修正模型等技术检验人民币汇率的购买力平价是否成立,并以此作为研究人民币均衡汇率的起点。根据中国的国情,提出了修正的ERER模型并对人民币的均衡真实汇率水平进行了估算。这不仅是对均衡汇率理论的发展,也是人民币汇率研究的一个理论突破。利用情景分析和压力测试方法分析了汇率对中国出口的影响,这在宏观经济研究方法上可谓是一个创新。通过构造新的有效汇率指数来研究人民币汇率变动对中国出口的直接和间接影响,不仅得到了一批重要结论,而且还开辟了国际经济学领域的一个新的研究方向——汇率对外贸的间接影响研究。作者们探讨更适合发展中国家经济发展和开放的汇率中心平价的选择,提出了用“合理的真实汇率”代替均衡真实汇率,并利用修正的ERER模型估算了人民币“合理的真实汇率”水平。这是对汇率的一种新认识,是均衡汇率理论应用中的一种尝试。总之,本书的研究工作不仅在理论和方法上有所创新,研究结论对央行、国家外汇管理局、国家商务部等政府管理部门也有一定的参考价值。不仅如此,对有关企业的战略选择也有一定的参考意义。

人民币汇率制度改革是一项复杂的系统工程,不仅需要考虑很多因素,而且除去选择适合国情的正确制度外,还有恰当的时机等重要问题需

要研究。因此,不可能在一本书中把人民币汇率制度所涉及的重要方面都研究透。我相信,本书的出版无疑将会推动这一领域的规范研究。我也希望,有更多的同志选择中国社会与经济发展中的重大问题开展系统深入的研究,为政府有关管理部门的科学决策发挥重要的支持作用。

成思危

2005 年 6 月

序 言

最近几年来,人民币汇率问题一直是政府有关管理部门、学术界和经济界非常关注的热点研究领域之一。在全国人民代表大会常务委员会副委员长、中国科学院管理、决策与信息系统重点实验室学术委员会主任成思危教授的建议和指导下,本书作者从1999年开始对人民币汇率制度改革有关的问题开展了较为系统的研究。值得庆幸的是,作者取得了一批研究成果,不仅在理论和方法上有所突破与创新,而且一些政策建议为有关政府决策部门所重视和参考。同样是在成思危副委员长的鼓励下,本书作者决定将部分研究成果整理成一本专著由高等教育出版社出版。

作者希望能为读者们提供一部从新的视角研究人民币汇率制度的专著,并且希望本书的出版能广泛地推动这一领域的规范研究。因此,本书的研究工作特别注重研究方法的规范性以及理论和方法的创新。此外,在本书写作中,作者力求语言流畅,在理论陈述上尽可能做到通俗易懂,照顾到广泛的读者面。

本书的研究工作得到了国家自然科学基金委员会、中国科学院“百人计划”、国家商务部、国家外汇管理局、湖南省“芙蓉学者计划”、湖南大学以及香港城市大学等的支持。本书作者要特别感谢全国人民代表大会常务委员会副委员长、中国科学院管理、决策与信息系统重点实验室学术委员会主任成思危教授和香港城市大学商学院讲座教授 Richard Y. Ho 博士,他们参与了本书的部分工作的研究并且为主要关键问题的解决做出了本质性的贡献。我们要感谢其他一些专家对本书的研究工作所给予的帮助与支持,他们是中国科学院管理、决策与信息系统重点实验室第一任主任许国志院士、重点实验室副主任杨晓光教授、中国人民银行唐思宁司长、商务部陈星司长和魏胜梓处长和国家外汇管理局刘斌博士等。作者们还要感谢中国科学院数学与系统科学研究院的严加安院士、马志明院士、刘源张院士、程兵教授和徐山鹰教授以及中国科学院研究生院虚拟经济与金融研究中心的杨海珍博士和杨汝彦博士等对作者在人民币汇率制度改革的研究中所给予的关心与支持。

在本书的出版过程中,作者得到了高等教育出版社有关领导和编辑同志的许多帮助,特别是张小萍编审和本书责任编辑郭伟博士高度负责和一

丝不苟的工作精神给作者留下了非常深刻的印象。他们的辛勤工作使得本书能得以高质量地出版。

由于作者学识有限,书中难免存在不足之处甚至谬误,诚恳地欢迎广大读者批评指正。

张静、汪寿阳

2005年4月

郑重声明

高等教育出版社依法对本书享有专有出版权。任何未经许可的复制、销售行为均违反《中华人民共和国著作权法》，其行为人将承担相应的民事责任和行政责任，构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。为了维护市场秩序，保护读者的合法权益，避免读者误用盗版书造成不良后果，我社将配合行政执法部门和司法机关对违法犯罪的单位和个人给予严厉打击。社会各界人士如发现上述侵权行为，希望及时举报，本社将奖励举报有功人员。

反盗版举报电话：(010) 58581897/58581896/58581879

传 真：(010) 82086060

E - mail：dd@hep.com.cn

通信地址：北京市西城区德外大街 4 号

高等教育出版社打击盗版办公室

邮 编：100011

购书请拨打电话：(010)58581118

目 录

第 1 章 引论	(1)
1.1 从虚拟经济角度看汇率的地位和作用	(2)
1.2 均衡汇率和汇率与对外贸易关系的研究现状	(4)
1.2.1 均衡汇率研究	(4)
1.2.2 汇率与对外贸易关系的研究	(5)
1.3 本书主要研究内容和结构安排	(6)

第一部分 均衡汇率理论与人民币真实汇率偏差的估算

第 2 章 均衡汇率理论	(11)
2.1 购买力平价假说	(12)
2.2 基础要素均衡汇率理论	(14)
2.3 行为均衡汇率理论	(15)
2.4 自然真实汇率理论	(17)
2.5 均衡真实汇率理论	(18)
2.6 本章小结	(24)
第 3 章 人民币汇率购买力平价假说的检验	(25)
3.1 检验购买力平价假说的研究概况	(26)
3.2 检验购买力平价假说的计量方法	(27)
3.3 检验人民币汇率购买力平价假说的实证结果	(29)
3.3.1 人民币真实汇率平稳性检验	(29)
3.3.2 检验人民币汇率购买力平价假说的“对称性”与“比例性”	(30)
3.3.3 人民币汇率购买力平价动态调整机制的建立	(31)
3.3.4 经济分析	(32)
3.4 本章小结	(34)
第 4 章 人民币均衡汇率研究	(35)
4.1 人民币均衡真实汇率研究——修正的 ERER 模型	(35)
4.2 人民币均衡真实汇率估算的实证研究方法、变量定义与数据描述	(40)
4.3 中国资本控制程度的估算——实证研究方法 with 实证结果	(41)
4.4 人民币均衡真实汇率与真实汇率偏差的估算结果	(44)
4.5 修正 ERER 模型估算人民币均衡汇率的评价	(48)
4.6 本章小结	(49)

第二部分 人民币汇率波动及真实汇率偏差 对中国进出口的影响分析

第5章 汇率波动对中国出口的影响研究——情景分析与压力测试方法的应用	(53)
5.1 情景分析与压力测试方法介绍	(54)
5.2 2002 年日元贬值对中国出口的影响研究的实证方法	(55)
5.3 实证研究结果与经济分析	(58)
5.3.1 中国出口价值方程的构建	(58)
5.3.2 中国出口的压力测试分析	(59)
5.4 本章小结	(62)
第6章 人民币汇率波动对中国出口的短长期影响分析	(63)
6.1 相关研究概述	(64)
6.2 实证方法介绍	(65)
6.2.1 短期分析	(66)
6.2.2 长期分析	(68)
6.3 实证研究结果与经济分析	(70)
6.4 本章小结	(73)
本章附录一	(74)
本章附录二	(74)
第7章 人民币真实汇率偏差对中美贸易的影响——系统分析	(76)
7.1 经济模型与实证方法	(77)
7.2 实证研究结果及其分析	(78)
7.3 脉冲响应分析与情景分析	(84)
7.3.1 脉冲响应分析	(84)
7.3.2 情景分析	(86)
7.4 本章小结	(91)
 第三部分 中国汇率体制改革的历史与未来改革方向探讨	
第8章 中国汇率体制改革的历史沿革	(95)
8.1 传统计划经济体制下的人民币汇率体制(1953~1980)	(96)
8.2 向市场经济转型初期的汇率制度(1980~1993)	(97)
8.3 1994 年以后的汇率决定机制	(98)
8.4 中国外汇和汇率体制改革与发展的政策目标	(100)
8.5 本章小结	(102)
第9章 汇率体制选择理论	(103)

9.1 脱离盯住汇率制度的探讨	(103)
9.2 汇率制度选择的长期决定因素	(105)
9.3 世界汇率制度的演变	(106)
9.4 中间汇率制度的选择	(107)
9.5 本章小结	(110)
第10章 深入剖析“人民币升值论”	(111)
10.1 “人民币升值论”产生的背景	(112)
10.2 深入剖析“人民币升值论”	(115)
10.3 本章小结	(120)
第11章 中国汇率体制改革探讨	(121)
11.1 均衡真实汇率水平与合理真实汇率水平的探讨	(121)
11.2 人民币合理的真实汇率水平的确定与估算	(123)
11.3 中国外汇和汇率体制改革与发展需要考虑的问题	(128)
11.4 本章小结	(130)
参考文献	(131)

第 1 章

中国加入世界贸易组织后，中国的外汇储备和贸易顺差的大幅增加使得人民币已具备升值条件；由于中国外汇制度的核心依然是固定汇率制，中国加入世贸组织后，并没有出现预料的进口激增现象，外汇储备已突破 3000 亿美元，因此有必要对人民币的汇率进行重新调整。而简单来说，这一切的背景就是日本和美国等想借此来解决本国的经济问题。日本希望通过人民币升值和日元的贬值来带动日本本国出口的增加和经济的

引 论

进入 21 世纪以来，全球经济持续低迷、萧条，许多西方国家面临着通货紧缩的巨大压力。与一些发达国家的情况正好相反的是，中国经济却持续高速增长，中国越来越成为世界关注的焦点，成为推动世界经济发展的重要力量之一。

但是，中国也因此在某些方面受到了以美国为首的西方发达国家的责难。从提出“中国输出通缩论”开始，认为中国的出口商以“不公平的低价”抢夺世界市场，通过日益扩大的出口规模向发达国家输出通货紧缩，从而损害了这些国家的经济利益，最终将目标锁定在对人民币汇率的责难上，提出了“人民币升值论”。一方面他们通过鼓吹“中国输出通缩论”逼迫人民币升值，并进而将这一经济问题转变为政治责难，不断向中国施加压力；另一方面西方一些媒体或学者认为，中国外汇储备和贸易顺差的大幅增加使得人民币已具备升值条件；由于中国外汇制度的核心依然是固定汇率制，中国加入世贸组织后，并没有出现预料的进口激增现象，外汇储备已突破 3000 亿美元，因此有必要对人民币的汇率进行重新调整。而简单来说，这一切的背景就是日本和美国等想借此来解决本国的经济问题。日本希望通过人民币升值和日元的贬值来带动日本本国出口的

虽然国内外许多研究机构和著名学者对“人民币升值论”已经提出了有力的驳斥,中国政府也通过其它渠道来缓解人民币升值的政治压力,一度紧张的金融、外贸和政治局势也趋于缓和,但人民币汇率问题已经不可避免地成为中国政府和学术界倍加关注的重要议题。对人民币汇率水平究竟如何看待?人民币实质上的盯住汇率制度要如何改革才能适应中国经济、金融和外贸的发展,已经成为中国政府需要深刻认识、研究与解决的问题。

本章1.1节首先从虚拟经济的角度扼要地论述汇率在一国经济发展中的地位 and 重要作用;1.2节评述国内外相关领域中的研究现状;1.3节概括本书的主要研究内容和结构安排。

1.1 从虚拟经济角度看汇率的地位和作用

成思危在《虚拟经济论丛》^[26]中指出,虚拟经济的概念是从马克思提出的虚拟资本衍生出来的。马克思对虚拟资本的定义可以归结为:“虚拟资本是在借贷资本的基础上产生的,虚拟资本本身不具有价值,但是可以通过循环运动产生利润,产生某种形式的剩余价值”。成思危对虚拟经济的定义如下:虚拟经济是与虚拟资本以金融系统为依托的循环运动有关的经济活动,通俗地说就是直接以钱生钱的活动。用比喻的方法可以认为,虚拟经济的产品就是各种金融工具,虚拟经济的工厂是各种金融机构,虚拟经济的交易场所就是各种金融市场。在“乘数效应”的作用下,目前全球虚拟经济的总规模已经大大超过了实体经济。2000年底,全球虚拟经济的总量已达160万亿美元,其中股票市值和债券余额约为65万亿美元,金融衍生工具柜台交易余额约为95万亿美元,而当年各国国民生产总值的总和只有约30万亿美元,即虚拟经济的规模已达实体经济的5倍。全世界虚拟资本日平均流动量高达1.5万亿美元以上,大约是世界日平均实际贸易额的50倍,就是说世界上每天流动的资金中只有2%真正用在国际贸易上,其它的都是金融市场中进行以钱生钱的活动。

虚拟经济的发展经历了五个阶段:第一阶段是闲置货币的资本化。在该阶段,产生了私人借贷,导致闲置的货币变成了生息资本。第二阶段是生息资本的社会化。银行的出现使得私人之间的借贷向社会化发展,银行的作用就是将个人手中闲置的货币集中起来,借给需要资金的人进行各种

经济活动,银行赚取存贷利差。第三阶段是有价证券的市场化。生息资本社会化以后存在的一个问题就是流动性不足,而有价证券的市场化解决了这一问题。债券和股票等有价证券可以随时在市场上变现。而且由于金融市场能优化投资方向,能够集中财力做大项目,也促使虚拟经济的规模进一步扩大。第四阶段是金融市场的国际化,即虚拟资本可以进行国际交易。第五阶段是国际金融的集成化。随着信息技术的进步,跨国公司的发展,以及资本流动数量和速度的增加,国际金融之间的集成化程度不断增加,世界经济到了牵一发而动全身的地步。

从货币的发展历史来看,自从1821年英国首先实行金本位制以后,黄金开始对当时广泛发行的纸币起保证作用,金本位制也逐渐在欧美各国广泛流行。到1914年第一次世界大战爆发后,由于有些国家限制甚至禁止黄金的自由输出等原因,使得金本位制被停止实行,金本位制退化为金汇兑本位制。到20世纪70年代,黄金在国际货币制度中的法定作用正式宣告结束。在货币与黄金“脱钩”的同时,货币只凭一个国家的总信用发行,成为不可兑换纸币,货币的虚拟化程度因此大大增加。因为人们已不可能用一种有固定价值的“参照物”来确定货币的价值,故只能用货币的购买力来衡量其价值。而且由于整个经济系统中不再有货币受金本位制的限制而自动退出的机制,故货币的购买力就由货币数量与实体经济之间的关系来决定。货币虚拟化程度的增加,直接导致了各国为了各自的利益在汇率上进行博弈。由于每个国家都从本国的根本利益出发制定汇率制度并对汇率进行调整和干预,长期存在的非均衡博弈使得世界经济无法实现帕累托最优,汇率也因此成为影响世界经济发展的重要因素。

虽然汇率最初主要受国际贸易的影响,但虚拟经济的发展却在很大程度上体现出金融活动对汇率的影响逐渐增强。当虚拟经济发展到第四阶段——金融市场的国际化后,随着资本在国际市场之间流动性的增加,汇率的作用就不再局限于国家之间的商品交易中,而更多地体现为国际金融市场的指示器。特别是到了国际金融的集成化阶段,汇率稳定已经成为虚拟经济系统稳定性中必不可少的要素。在这样的世界经济环境中,各国的汇率非均衡博弈将造成货币在一定程度上被高估或低估,而一旦高估或低估的程度达到实体经济无法承受的程度,将引起国际资本的动荡不安,导致虚拟经济的崩溃,并最终影响实体经济的运行。

由于虚拟经济产生于实体经济,但又依附于实体经济,因此虚拟经济的发展水平将最终取决于实体经济的发展,汇率作为货币对外价值的体现,同样也离不开实体经济,受到实体经济中若干经济基础因素的影响。

一国货币的汇率水平最终由该国实体经济的实力所决定,汇率的变动也同实体经济的发展密切相关。而且越来越多的学者、政府也意识到了这一点,将汇率问题同实体经济的方方面面联系起来考虑。这也是均衡汇率理论得以发展的最根本原因。

所以,一国汇率政策的制定,不仅要考虑其在虚拟经济中的地位,更要重视汇率同实体经济的相互影响关系,实现在合适的汇率制度下,既保持虚拟经济的稳定,又能最大程度地促进实体经济的健康发展。

1.2 均衡汇率和汇率与对外贸易关系的研究现状

1.2.1 均衡汇率研究

均衡汇率研究作为国际经济中的一个重要领域,其理念已经逐渐被接受。均衡汇率的衡量,不仅可以给出一国货币的均衡币值(真实值),而且可以作为对汇率进行调整以更好地促进经济运行的依据。越来越多的学者已经接受了这样一个观点:持续的真实汇率失衡将会产生严重的宏观经济不均衡,并由此阻碍经济的健康发展。

卡塞尔于1922年^[24]提出的购买力平价假说长期以来被视为衡量货币间相对价值的标准。该假说的核心思想是:两国货币之间的名义汇率会因通货膨胀的差异而发生变化,以保持真实汇率的稳定。但随着对汇率研究的逐步深入,越来越多的经济学者逐渐认识到,基础的经济要素的变动也会影响真实汇率,改变其均衡状态。

1945年,斯坦福大学的 Nurkse 最先明确地阐述了均衡汇率的概念^[107]。Nurkse 把均衡汇率定义为能够使国际收支实现均衡的汇率,但必须保证国际收支的均衡是在适当的政策和内在经济条件下实现的,而不应通过扭曲的政策或不可持续的资源利用率来实现。Nurkse 的思想为之后的均衡汇率研究奠定了基础。

国际货币基金组织专家 Swan 及其后来的同事对 Nurkse 的思想进行了发展,提出汇率的宏观经济均衡分析方法,系统描述了均衡汇率和宏观经济均衡之间的关系,使该方法成为研究均衡汇率的重要理论依据。

美国国际经济研究所的 John Williamson 提出基础要素均衡汇率理论^[126-128],并首先测算出美元、日元等西方主要货币的均衡汇率。该理论

提出的均衡真实汇率(fundamental equilibrium exchange rate, FEER)是宏观经济同时处于内部均衡和外部均衡之下的真实汇率。

Bayoumi^[17], Clark^[32-34], MacDonald^[96], Faruquee^[59-61]以及 Kramer^[86]等学者从真实汇率的行为出发,提出行为均衡汇率理论,直接建立了受经济基础因素影响的真实汇率的决定方程。

Stein^[119,120]在1994年提出了自然均衡汇率理论,其中的自然均衡汇率是一种动态的均衡,会随着各种内生、外生基本经济要素的持续变动而变动。

以上提到的均衡汇率理论主要是针对发达国家的。Edwards是最先研究发展中国家均衡汇率问题的学者之一。他提出均衡汇率的 ERER (equilibrium real exchange rate)模型,考虑了发展中国家宏观经济中的许多特征,如黑市汇率、贸易壁垒、外汇管制等^[51-53]。

综上所述,虽然均衡汇率理论有了很大的发展,但专门针对发展中国家的均衡汇率问题的研究仍然相对较少,研究方法上也只有 Edwards 的 ERER 模型可以借鉴。由于中国经济数据的缺乏以及数据的获得相对较为困难,对人民币的均衡汇率研究就更少了。Chou 和 Shih^[29]利用购买力平价和外汇影子价格(SPEE)模型对人民币的均衡汇率进行了估算,其使用的研究方法决定了估算结果具有一定的片面性。Zhang^[135]对人民币的行为均衡汇率和汇率偏差进行了估算。张晓朴^[134]对均衡汇率理论的发展给出了较为详细的介绍和讨论,并利用购买力平价、均衡真实汇率理论和行为均衡汇率理论研究了人民币均衡汇率问题。任若恩^[91,92]利用 ERER 模型估算了人民币的均衡汇率水平。

1.2.2 汇率与对外贸易关系的研究

在国际经济研究领域,绝大部分有关汇率与对外贸易关系的研究都侧重在对发达国家的汇率与外贸的长期的直接影响关系的分析上,也就是探讨汇率波动率的变动对外贸的直接影响问题。而对短期内汇率与对外贸易关系的研究少之又少,因为经济学家们一致认为,短期汇率的变动对国际贸易的影响很简单,理论上货币贬值能促进该国出口,同时抑制该国进口。但是,真实的国际贸易是一个复杂多变的系统,从合同的签订到实际的支付,通常需要一段时间,而面对汇率的变动,贸易商也需要时间对其交易进行调整。因此,汇率变动对国际贸易的影响一般都具有滞后效应。而且由于各个国家不同程度的贸易壁垒的存在,特别对发展中国家来说,对外贸易受政策的影响较大,因此,汇率变动对外贸的影响就不一定与理论

分析的一致,实证研究中有可能出现与理论相悖的现象。虽然对汇率变动与外贸的关系的实证研究在理论上不会有很大的突破和创新,但对深入了解一个国家汇率对进出口的影响关系和影响机制有很大帮助,有利于相关的管理部门根据国际金融市场上的变化及时调整外贸政策,也有利于制定相应的汇率调控政策和进行汇率体制的改革。

到目前为止,对汇率与外贸之间的间接影响的研究尚没有展开。根本原因在于,大多相关研究都是针对发达国家和地区的,而发达国家和地区一般都实行自由浮动的汇率制度。因此,其它货币汇率的波动将直接体现在本国货币汇率的波动中,研究汇率对进出口的影响,只需要研究本国货币的有效汇率指数对进出口的影响就可以了。但是发展中国家和地区大多采用的是非自由浮动的汇率制度,特别对实行相对固定汇率制度的发展中国家和地区来说,虽然同某一个或某一篮子货币的汇率维持稳定,但其它货币汇率的波动将通过国际市场上的产品替代作用而对该国的进出口产生影响,因此,单纯研究本国货币的有效汇率指数对进出口的影响是不够全面的。Cushmax^[36]从理论上分析了对外贸易中的第三国汇率风险,并对美国与其最大的六个贸易伙伴的双边贸易的第三国风险进行了实证研究。Cushmax 的研究主要侧重在双边贸易上,而没有从一国的总体贸易规模来考虑。其后相关的研究就很少见到了。

1.3 本书主要研究内容和结构安排

作为本书的核心内容,人民币均衡真实汇率的研究构成了本书的第一部分。

在第2章对各种均衡汇率理论给出详细介绍的基础之上,第3章首先检验人民币汇率的购买力平价是否成立,这是讨论人民币均衡真实汇率的出发点,也可以从总体上把握人民币真实汇率的基本发展趋势。第4章在修正的 ERER 模型的基础上估算人民币的均衡真实汇率水平。修正的 ERER 模型是对 Edwards 的 ERER 模型的修改,以便更好地反映中国的实际经济特点;同时也可以更好地运用于对其它发展中国家和地区的均衡真实汇率的研究中,扩展均衡汇率理论的适用范围。

第三部分的第11章,对均衡汇率与合理汇率的选择进行了探讨。其根源在于对发展中国家和地区而言,更需要经济迅速、健康的发展和资本、