



热门文章

国外汇储备

何加强会计

国衍生金融

国有商业银行

云南农村信

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2008年4月]浅析基于博弈论观点的人民币汇率决定

【字体: 大 中 小】

作者: [翟伟峰] 来源: [本站] 浏览:

随着中国经济实力的增强以及在世界经济和贸易中地位的提高,人民币汇率的变化已经成为和世界经济的重要因素,其变动方向和程度必将对国内外经济产生重要影响。近来,人民币不断升值,同时欧元对美元升值,出现了人民币在对美元升值的同时,对欧元贬值。欧盟开始要求人民币对欧元升值,由此形成了中美欧三方关于人民币汇率的博弈。本文从中美欧三品结构出发,分析了人民币汇率变动对三方国内(地区内)经济的影响,运用简单的博弈理论在人民币汇率变动中采取的策略进行了研究,并得出了最后三方博弈的结果,就是人民币同和美元小幅持续升值,欧元和美元对人民币贬值的幅度大致相同。

一、中美欧三方的贸易产品结构

汇率代表了两种货币购买力的对比关系,汇率的变动体现在贸易品价格上的变化,而贸易品价格直接决定了世界市场对该国产品的需求。如果以单位外币表示的本国货币的汇率上升,人民币贬值,在短期内国内外商品价格不发生变化的条件下,本国实际汇率也会上升,本国商品示的价格下降,在满足马歇尔-勒纳条件下,本国产品出口上升,贸易顺差扩大或赤字减少。讲,人民币对美元升值,有利于扩大美国的出口,减少贸易赤字。人民币对欧元贬值,有利大对欧盟的出口。而欧盟在这三方中处于不利地位,贸易顺差减少或出现赤字。

下面具体分析中美欧三方在贸易产品结构上的特点,以及汇率变动对三方在贸易和国内经济表一列出了欧盟[1]和美国对中国出口的十大类商品构成(2007年1-6月)的对比数据。从中欧盟和美国对中国出口的十大类商品中,相同的占八项,只有两项不同,而且他们对中国出口大多数为技术含量较高的产品。欧盟和美国对中国的产品出口有着相同的结构,他们的出口存在着极大的竞争性。在产品同质或相近的情况下,价格则起着决定性的作用。因此欧元与人民币的变动方向和程度深刻地影响着两国对中国的商品出口,并且两国对中国的出口存彼长的关系。如果欧元和美元对人民币同比例贬值,在其他情况不变的情况下,两国对中国出口不会发生变动。若美元较欧元对人民币有更大幅度的贬值,则美国会增加对中国的出口,对中国出口。若欧元对人民币有较大幅度的贬值,情况正好相反。

由以上分析可知,欧元和美元兑人民币的竞争性贬值并不能同时改变欧盟和美国的出口状况中国出口的增长必然以对方的出口减少为代价。因此,美元对人民币的持续贬值必将引起欧满,欧盟将寻求解决问题的途径。

美元对人民币同比例贬值,在其他情况不变的情况下,两国对中国的出口份额不会发生变动较欧元对人民币有更大幅度的贬值,则美国会增加对中国的出口,欧盟减少对中国的出口。人民币有较大幅度的贬值,情况正好相反。

由以上分析可知,欧元和美元兑人民币的竞争性贬值并不能同时改变欧盟和美国的出口状况中国出口的增长必然以对方的出口减少为代价。因此,美元对人民币的持续贬值必将引起欧满,欧盟将寻求解决问题的途径。

二、三方博弈中的欧盟与美国

在美元对人民币贬值已经形成事实的情况下,欧盟选择欧元对人民币贬值是对自己有利的策如果欧元对人民币急剧贬值,则对欧盟不利。原因是一国货币的贬值会通过多种渠道对国内影响,最重要的影响是贬值会引起国内的通货膨胀压力。首先,贬值会提高进口商品的价格口商品是最终消费品,就会直接引起国内物价水平的上升。如果进口商品是中间投入品,则使用这些中间投入品生产的最终产品价格的上升。其次,如果国内工人工资采取与物价指数易品部门产品价格的上升引起的社会物价水平上升的现实和预期压力,则会引发非贸易品部资的上升。再加上非贸易品部门使用部分进口中间品,两者共同引起非贸易品部门物价的上则形成全社会普遍的物价上涨,形成通货膨胀。

欧洲中央银行的主要任务是保持欧元区欧元币值和物价的稳定{1}。在欧洲中央银行的损失函数中,将通货膨胀视为主要变量,所有货币政策的制定和实施均以抵制通货膨胀为目标欧元大幅度贬值给欧元区带来的通货膨胀压力并不符合欧洲中央银行的利益,会给整个欧元带来损失。

美联储的货币政策目标是充分就业、物价稳定和适度的长期利率。但是,从长期来说,物价经济增长、充分就业和适度长期利率的前提条件。当物价稳定并为人们所预期时,商品、服务和劳动力的价格就不会被通货膨胀所扭曲,价格就会成为清晰信号并引导资源实现有效配置,最终提高人们的生活水平。而且,价格稳定有助于储蓄和资本的形成,因为由于通货膨胀所造成的资产价值损失的风险降到了最小程度,家庭和企业就会有内在动力进行储蓄和投资{2}。另外,美元作为一种国际货币,美国国内的通货膨胀会传递给世界其他国家,从而引发世界性的通货膨胀,从而削弱美元作为国际货币的地位。因此,反通货膨胀是美联储的首要目标。同对欧元的分析一样,美元对人民币的快速升值也会引起美国的通货膨胀压力,给美国经济造成损失。

可见,欧元与美元对人民币的小幅升值会使欧盟和美国双方受益。一方对人民币贬值而另一方对人民币升值,将使贬值一方获益,升值一方受损。

三、三方博弈中的中国

中国自改革开放以来经济保持持续快速发展,特别是近几年,经济更是以10%左右的速度增长,综合国力不断提高,人民生活水平逐步改善。但是,经济发展中也存在着一些突出问题,与汇率有关的,主要表现在:第一,经常项目和资本项目顺差多年持续增加,加大了中央银行投放基础货币的压力,造成了市场上的流动性过剩。第二,多年持续的经常项目和资本项目顺差早已形成对人民币的升值预期。由于2005年以前实行人民币盯住美元的汇率政策,造成了人民币实际汇率偏低,再加上国内资源价格改革滞后,使国内出口厂商获得了价格上的优势,造成了投资冲动,国内投资比例过高,顺差较大,经济结构失衡。

面对以上问题,人民币升值对于中国经济的长期发展是有利的。但是,人民币在短期内快速升值,对出口和就业影响较大,进而破坏经济持续快速增长的势头。表二显示,中国出口到欧盟和美国的前十大类商品完全相同,两者之间不存在互补性。如果人民币对欧元和美元短期内大幅升值,那么对这些出口部门冲击较大,造成这些部门内的企业利润下降,甚至破产,失业增加。可见,人民币缓慢小幅

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell. Meet face-to-face with top investment experts. Acquire a global market perspective. Discover profitable investment insights...

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell. Meet face-to-face with top investment experts. Acquire a global market perspective. Discover profitable investment insights...



升值对中国改善国内经济失衡是有利的。

四、中美欧三方博弈的结果

从以上分析可以看出，欧盟或美国任何一方单独对人民币贬值而另一方对人民币升值，则贬值一方获益较多，升值一方损失较大。如果双方都对人民币缓慢小幅贬值，则对双方都有利。双方都对人民币汇率保持不变或升值，获益则小于双方都小幅贬值。

对于中国来说，人民币不管是对欧元还是美元缓慢小幅升值，都是有利的。对它们继续升值，则对化解中国当前经济中的矛盾是不利的。

综合以上分析，可以得到以下得益矩阵{3}：

从第一个得益矩阵中可知，中美双方博弈的纳什均衡是人民币对欧元升值，美元对欧元贬值。从第二个得益矩阵中可知，中欧双方博弈的纳什均衡是人民币对美元升值，欧元对美元贬值。从第三个得益矩阵中可知，美欧双方博弈的纳什均衡是双方都对人民币升值。由此可以得出结论，人民币对美元和欧元以缓慢小幅升值对三方有利，欧元和美元在对人民币贬值的过程中最终会以大致相同的贬值幅度来达到均衡。

注释：

{1}欧盟的数据选取德国和法国作为代表。

{2}这是《欧洲联盟条约》所规定的。

{3}表中的数字只是表明博弈双方损益的比较。

{4}人民币对欧元升值；

{5}美元对欧元升值。

参考文献：

[1] 姜波克 《国际金融学》 [M] 北京 高等教育出版社 2001

[2] 平狄克 鲁宾费尔德 《微观经济学》 [M] 中国人民大学出版社 2004

[3] 保罗·克鲁格曼 茅瑞斯·奥伯斯法尔德 《国际经济学》 [M] 中国人民大学出版社 2006

[4] The federal reserve system: purposes and functions [M] 2005

(作者单位：河北师范大学商学院)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名：



评论：

↑

↓

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融

XML RSS 2.0



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格：经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦