

“东亚美元本位与人民币汇率”：Ronald McKinnon教授讲演

“东亚美元本位与人民币汇率”：Ronald McKinnon教授 [在GOOGLE搜索此内容](#)

2005-4-12 阅读11136次

2005年4月11日下午，现代金融理论的奠基人、美国斯坦福大学罗纳德·麦金农（Ronald McKinnon）教授在北京大学中国经济研究中心万众楼二楼做了题为“东亚美元本位与人民币汇率”的专题讲演，讲演由中心主任林毅夫教授主持。演讲之后，麦金农教授和中国的经济学者（包括中心老师）和学生在致福轩进行了座谈。讲演开始之前，麦金农教授还参观了中心，对春意盎然的朗润园表示了由衷的赞叹。



McKinnon教授从比较上世纪90年代和近几年关于汇率制度的争论开始了整个讲演。麦金农教授认为亚洲的钉住美元汇率制面临着高储蓄两难（Conflicted virtue）。也就是说，高储蓄国家保持经常帐户顺差并贷出美元，但随着其美元储备的增加：外国开始抱怨本国持续的贸易顺差是不公平的，并且认为本国的贸易

顺差是被低估的本币汇率造成的；本国的美元资产拥有者日益担心一场自我维持的本币购买风潮会导致本币升值；本国利率被压制，可能接近于零。也就面临着升值还是不升值的困难，一旦抛售美元购买本币的风潮开始，政府会感到“左右为难”，因为（反复）升值会导致严重的通货紧缩，最后陷入零利率下的流动性陷阱；但升值失败也会引发外国的贸易制裁；而“自由”浮动则会导致本币汇率无止境的螺旋上升。麦金农教授以日本为例，进行了详细分析。中国和日本相比，拥有一个巨大的优势：人民币汇率已经、并且能够更可信的维持在当前水平上，而同时不影响国内价格水平；同时也有一个劣势：中国的FDI净流入比日本大得多，FDI可被视为非流动性负债，却增加了流动性的美元储备。

之后，麦金农教授给出了他对东亚的美元本位和贸易顺差的解释。当前体制下，美元作为国际货币时，世界贸易和支付的效率增加。美国价格水平稳定时，周边国家将钉住美元以稳定其价格水平——特别是与美国有着紧密贸易联系的东亚国家。如果名义汇率保持不变，价格将收敛至相对购买力平价决定的水平，不存在汇率被“低估”的问题。他认为东亚汇率变化，无论是分次升值还是浮动，对净贸易余额的影响不确定，而任何升值都将减缓经济增长并导致通货紧缩，由此导致失去信用，无法再将汇率固定在任何水平上，最终可能导致东亚货币的美元价值的无止境的螺旋上升。

麦金农教授在讲演结束时指出，对于东亚来说，相互汇率稳定对一体化的国家来极其重要。由于“亚元”只是一种遥远的可能，要想获得东亚内部汇率的稳定性和价格水平的协调性，钉住美元是唯一可行的选择。联合钉住美元使得稳定美元价格的意义远远超出了对美贸易的范畴：实际上是一种共同稳定国内价格的强有力的手段。东亚政府缺少定义良好的资产组合目标借以“最优化”其美元储备。当不得不面对（联合的）国际收支顺差时（此时美国为逆差），无止境的储备积累成为实现汇率目标的副产品。对于美国，他认为美国必须采取措施增加私人储蓄率同时减少联邦政府的财政赤字。美联储应采取紧缩货币政策以缓解美元疲软。但这些措施应逐步施行以避免全球经济的衰退。美元贬值无助于消除经常帐户赤字，反而会成为美国国内通货膨胀的先声。而对于中国，他认为可信的固定的人民币

对美元汇率通过以下方式弥补了国际竞争力的差距：稳定了中国的国内价格水平，且引起货币工资的增长，从而弥补了劳动生产率增速在中美间的差异；有助于获得对周边国家货币汇率的稳定性。而汇率波动会扰乱货币工资增长的国际调整作用，因此外国对人民币施加升值或浮动的压力是具有误导性的。但稍微放宽汇率的浮动范围，如允许人民币对美元汇率可围绕着8.28作上下2个百分点的浮动，有助于人民银行将国际收支清算业务交付给各大商业银行。

演讲结束后，麦金农教授还回答了现场老师、同学和记者的提问。在之后举行的座谈会上，中心的老师和访问学者，以及巫和懋等其他学者和麦金农教授就中国汇率等问题进行了深入地探讨。

演讲和座谈的详细内容请关注后期报道和中心简报。麦金农教授介绍请见
<http://www.ccer.edu.cn/cn/ReadNews.asp?NewsID=4422>，
<http://www.ccer.edu.cn/en/ReadNews.asp?NewsID=4423>。



相关专题: 斯坦福-麦金农教授讲演
专题信息:

- 《21世纪经济报道》：“汇率报复案”背后的美国逆差病症(2005-4-18) [8610]
- 中新网：斯坦福大学教授建议：人民币应当继续钉住美元(2005-4-13) [9292]
- 《第一财经日报》：麦金农：以日本为鉴，保持人民币汇率稳定(2005-4-13) [8558]
- 《东方早报》：麦金农：人民币无升值理由(2005-4-13) [8463]
- 4月11日罗纳德·麦金农：东亚货币本位和中国汇率(2005-4-9) [13769]

[更多...]

相关信息:

没有相关信息

相关评论:

没有相关评论 点这里发表评论

 发表、查看更多关于该信息的评论

 打印本页

| 北京大学 | 中心概况 | Bimba | CENET | 联系方式 | 网站导航 | 繁体版 | ENGLISH VERSION |

Copyright© 1998-2005 北京大学 中国经济研究中心 版权所有

保留所有权利，未经允许请勿挪用，有任何问题与建议请联络：webmaster@ccer.pku.edu.cn

京ICP备05005746