



首页	机构简介	研究力量	科研成果	人才培养	学术讲座	理论热点	新闻动态
----	------	------	------	------	------	------	------

合理的汇率制度一定要保证内外均衡吗？——关于汇率制度理论中的新政治经济学方法

孙立坚等

2004-1-24

(讨论稿)本文其他作者：江彦 周赞

我们要感谢参加多次关于人民币汇率讨论时给我们的研究以很大的启发和提供宝贵意见的专家和老师，他们是黄有光、陆德明、张军、华民、姜伯克、干杏娣、陈学彬、韦森、许少强、潘英丽、丁剑平和李建。本课题得到教育部十五规划项目和金融学科建设项目的资助。

孙立坚，复旦大学经济学院，上海，200433。电话：65313825，电子邮件：sunlijian@online.sh.cn。

江彦和周赞是复旦大学经济学院国际金融系研究生。

2004年1月

文章摘要

本文利用汇率制度战略选择的新政治经济学的方法，结合中国经济发展的现状，提出了最优汇率制度选择的理论依据，这对我国政府如何在世界经济的舞台上通过确立最优的汇率制度，进而实现既定的政策目标有着积极的指导意义。

关键词

汇率制度的战略选择 不对称结构和利益 纳什均衡

Abstract

This paper uses the neo-political economics method to analyze the strategic choice of foreign exchange rate regime. Taken China's economic situation into consideration, we built a theoretical model on optimal exchange rate regime. This is instructive to Chinese government on how to realize the established objectives by setting an optimal exchange rate regime on the stage of the world economics.

Key Words: strategic choice of foreign exchange rate regime, asymmetric structure and benefits, Nash equilibrium

2003年中国经济经历了一次前所未有的人民币币值稳定的严峻考验，经常项目和资本项目的双顺差创下了历史的新高，随之而来的贸易摩擦在WTO的框架下又给中国经济带来了前所未有的挑战，一些日美的利益集团通过自己的政府也反复对中国施加了调整人民币汇率的压力，一时间市场对人民币增值的预期越来越强，大量的热钱通过各种渠道源源不断流进了中国。尽管央行对货币增长的总量及时采取了强有力的控制措施——提高法定存款准备金率，但它只是有效地控制住了国内信用的增长规模，而外汇储备急剧增长的势头却依然不减。如果外汇占款的规模日趋庞大的这种格局持续下去的话，中国经济的正常运行就会受到影响。

另一方面，2003年中国经济高速增长的状况依然在世界经济舞台上一枝独秀。孙立坚等(2004)的实证研究表明，推动中国经济高速增长的动力来自于两个方面：一是积极财政政策的效果，二是FDI带动的出口增长的贡献。但是，大量的就业人口和金融体系的脆弱性依然是摆在我们面前的两个棘手的问题。在这样的经济状况下，人民币的调整是否会影响中国经济的高速增长，是否会使两个结构性的问题进一步恶化，这些问题不仅引起了国内外学者和业内人士浓厚的研究兴趣，而且也是我国政府目前最为关注的问题。

鉴于中国经济同时出于上述两方面的状况，很多学者从均衡汇率的决定理论出发，指出目前我国正处在内外均衡调整方向互相背离的阶段，一方面对外均衡的实现要求人民币迅速做出增值的调整，而且，在人民币增值预期强烈的情况下，调整机制应该选择伸缩性大一些的汇率制度。但另一方面，对内均衡的结构性问题不容许人民币做出增值的反映，更不容许人民币的汇率制度有更多的浮动。于是，关于人民币汇率调整的支持和反对双方，根据自己对两种均衡调整的不同价值判断，展开了激烈的论争，提出了截然不同的理论模型和政策建议。

在我们提出人民币汇率问题的新视角之前，要请大家注意到以下几个事实：首先，经历东亚危机灾难的东亚各国目前又回到了和危机爆发前完全一样的实际上盯住美元的固定汇率制度(Ogawa and Ito, 2000)。其次，根据IMF(2003)的最新调查表明，并不是所有的刚性汇率都容易发生危机；仍然有一些刚性汇率存在了几十年，甚至是几世纪(Schuler, 1999)。第三，中间汇率制度为什么理论上可以解释，实际上却很难维持(Bubula and Otter-Robe, 2002)？第四，我国的双顺差结构持续了很多年，为什么到现在才引起“重视”？这些现象虽然从传统的均衡汇

率决定理论和瓦尔拉斯均衡框架下的汇率制度选择理论中很难找到答案，但是这些现象的背后的确反映了一种汇率形成的新机制，本文把它叫做“新政治经济学方法”。

这种方法在以下几个方面开拓了这一领域问题研究的新视角：首先，汇率不单纯是一国的货币与外国货币的比价，而是一国政府为了确保国家利益更多的把汇率作为实现自己的政策目标的战略工具。其次，各国政府的政策目标是不一致的，这个现象会导致各国政府在同样的汇率制度条件下均衡调整的成本是不一样的，所以各国政府不是考虑所选的汇率制度对均衡调整有利与否，而更多的是考虑所选择的汇率制度是否能成本最小地实现自己的政策目标。第三，基于新政治经济学方法所选择的汇率制度很有可能导致非瓦尔拉斯均衡的汇率出现，而且这种均衡有可能是稳定的纳什均衡，这为上述谜团的解释提供了坚实的经济学理论基础。

本文利用汇率制度战略选择的新政治经济学的方法，结合中国经济发展的现状，提出了最优汇率制度选择的理论依据，这对我国政府如何在世界经济的舞台上通过确立最优的汇率制度，进而实现既定的政策目标有着积极的指导意义。本文的结构如下：第一节，文献综述；第二节，汇率制度战略选择的理论模型；第三节，人民币汇率制度选择的新政治经济学的意义；第四节，结论。

[全文下载](#)

[返回](#)

jryjy@fudan.edu.cn Tel: 86-21-65643821 Fax: 86-21-65112913

中国 上海市邯郸路220号 邮编: 200433

Copyright (©) 2002 复旦大学金融研究院版权所有