

English

下载中心

首页

网站地图

关于 IWEP

研究课题

研究人员

研究成果

数据库

出版物

媒体报道

研讨会/讲座



学术论文

《经济研究》2006年第5期

[\[PDF全文下载\]](#)

货币升值的后果

——基于中国经济特征事实的理论框架

世界经济与政治研究所所长助理 何帆

国际金融研究室 张斌

[内容摘要] 本文在一个贸易品/非贸易品两部门模型中，讨论了真实汇率外生条件下部门之间全要素生产率变化差异对产业结构与贸易余额的影响。我们发现，在保持名义有效汇率固定与国内物价水平稳定的货币政策组合下，市场经济体制改革所带来的贸易品部门相对非贸易品部门更快的全要素生产率进步所带来的不仅是经济增长，同时还会造成（1）工业/服务业产业结构扭曲；（2）贸易顺差扩张；（3）工资水平下降，并阻碍了农村劳动力向城市的转移；（4）工资下降与利润率上升，恶化收入分配。解决上述问题的关键，在于调整人民币汇率水平与非贸易品部门的市场化改革和全要素生产率提高。

[关键词] 人民币真实汇率 产业结构 贸易余额

.....

开放经济条件下，真实汇率不仅反映了经济体对外的国际竞争力，也反映了经济体内部贸易品部门相对于非贸易品部门之间的内部竞争力。在成熟的市场经济体制内，经济基本面变化会带来真实汇率的相应调整，指引资本与劳动力在不同经济部门之间展开更加合理的配置，进而对维护宏观经济内外均衡、保障经济体增长潜力发挥重要作用。然而在中国，自1994年人民币汇率并轨以后，人民币（外部）真实汇率的决定在很大程度上取决于美元名义有效汇率的变动（见图1）。人民币真实汇率形成过程当中没有充分的机制反映经济基本面变化对于真实汇率调整的需要，通过真实汇率变化合理调节经济部门之间资源配置也受到了制约。特别是2002年美元出现贬值趋势以来，人民币真实汇率也随之下降，并随后引发了国际市场上人民币升值预期和市场投机行为。学术界内就人民币是否需要升值以及如何改善人民币汇率形成机制产生了激烈争论。

过去几年当中，人民币汇率问题涌现了大量不同角度的研究。Anderson（2003）、Goldstein（2004）、Frankel（2005）、Blanchard and Giavazzi（2006）等基于宏观经济内外平衡视角的研究，认为需要调整当前的人民币汇率水平。张斌（2003）、施建淮、余海丰（2005）等基于均衡汇率的实证研究认为，人民币真实汇率在2003年以后存在一定程度的低估，人民币价值需要重估。更多的研究侧重于人民币汇率调整对于货币政策独立性、出口、就业、物价等方面的影响。比如，何新华（2003）、万解秋与徐涛（2004）对于货币升值与就业关系的实证研究；何新华（2004）利用中国宏观经济季度模型就人民币升值后对投资、物价、就业等方面影响的模拟；张曙光（2005）对于货币升值对出口、就业、经济增长影响的实证研究；李建伟与余明（2003）、卢向前与戴国强（2005）关于实际汇率对对外贸易关系的实证研究等。另外，余永定（2004）、麦金农与邹至庄（2005）等很多学者就调整人民币汇率对中国经济的影响也作了非常有益的讨论。总体来看，大部分研究认为，调整当前人民币汇率水平将会对就业、对外贸易产生短期内的负面冲击，但是改革当

前的人民币汇率制度有利于维护货币政策独立性。

虽然在人民币汇率问题上已经有了很丰富的研究成果，但是无论在理论还是实证层面，上述研究对于当前汇率问题决策的政策参考意义还不充分。国外学者利用典型的宏观经济分析框架，得出了人民币汇率需要调整以恢复内外均衡的结论。但是对于中国宏观经济政策制定者来说，即使是面临严峻的外部不平衡、货币升值压力以及货币当局外汇占款的飞速增长，中国的宏观经济管理当局依然有充分的对策空间。在资本管制、行政手段以及冲销等各种手段的帮助下，宏观经济管理当局完全有能力维持当前或者是下一个可能市场并不认同的人民币汇率水平。如果货币升值对中国经济的影响，尤其是对就业和经济增长可能会产生比较严重的负面或者不确定影响，宏观经济当局完全可以继续保持当前的汇率水平，以内部的经济稳定为重，暂时放弃外部平衡目标。

国内学者所侧重的调整人民币汇率对货币政策独立性、出口、就业、物价等方面影响的实证研究对汇率政策制定可能更富有参考价值。但是，绝大部分的实证研究没有在一个能够反映中国经济特征事实的一般均衡框架内讨论人民币汇率调整对中国经济资源配置的作用机制，而是直接套用传统的经济计量模型，把所关心的变量与汇率以及其他相关变量直接或间接地联系在一起并得到了实证研究的结论。实证研究虽然回答了汇率调整会有什么样的影响，但是产生这些影响的机制并没有很好地解释。如果再考虑到由于理论和中国经济特征事实考虑上的不完善所带来的模型设定偏误，再加上数据问题、计量方法问题以及不同实证研究之间结论的显著差异，来自实证研究的结论对政策制定者的参考意义将大打折扣。均衡汇率方面的实证研究更直接地回答了汇率水平需要做出多大幅度的调整，但是与其他实证研究类似，它跳过了汇率变化对经济资源配置调整的作用机制，政策上的说服力也不充分。

为汇率政策调整提供更加充分的参考依据，迫切需要在理论上澄清：在中国经济的特征事实之下，在一般均衡的分析框架当中，人民币汇率调整如何会带来资源配置的何种变化，对工资、就业、产业结构、贸易余额又会产生何种影响。这将有助于扩大汇率问题研究的视野，特别是将中国经济在近两年内愈发凸显的经济结构失衡、就业机会丧失以及外部不平衡加剧与汇率问题在一个完整的分析框架内联系起来。对这些问题认识的扩展将会对汇率政策制定提供更广泛的参考意义，这也正是本文的目的所在。以下，我们分四部分展开分析，第二部分指出与模型相关的几点中国经济增长中的特征事实；第三部分建立基本模型；第四部分对模型进行扩展；第五部分讨论模型中的政策含义。

.....

推荐好友

相关文章

- ▣ 书评：评《寻找内外平衡的发展战略》 郭强 (2007-10-17)
- ▣ 张斌 美联储降息影响我国宏观经济 《人民论坛》 2007/10A 总第211期 (2007-10-15)
- ▣ 何帆 对中国能源政策的几点建议 《国际经济评论》2007年7-8 (2007-10-10)
- ▣ 王世华、何帆 中国的短期国际资本流动：现状、流动途径和影响因素 《世界经济》2007年 (2007-10-10)
- ▣ 何帆 我们正在经历1997年之后最严重的全球金融危机 《中国经营报》2007年8月20 (2007-9-17)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

院首页

网站声明

会员登录

联系我们

下载中心

院图书馆

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用 1024*768 分辨率

地址：北京建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-85196063 传真：010-85126180 联系本站

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号：京ICP备06059776号