

学校编码: 10384  
学号: 200442049

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_  
UDC \_\_\_\_\_

廈門大學

硕士学位论文

经济波动视角下的中国汇率制度选择研究  
Study of China's Exchange Rate Regime Choice under the  
View of Economic Fluctuation

陈卓凡

指导老师: 黄国聪 副教授

专业名称: 金融学

提交论文时间: 2007年 04月

论文答辩时间: 2007年 月

学位授予时间: 2007年 月

答辩委员会主席:

评阅人:

2007年 04月

# 厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

- 1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
- 2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 内 容 摘 要

汇率是一国宏观经济的重要变量,对经济运行特别是开放条件下的经济运行具有重要影响,而这种影响又是通过具体的汇率制度安排来实现的。因而,选择一种合理的汇率制度对保持金融稳定,实现经济可持续发展至关重要。鉴于此,本文主要从经济波动的角度来研究汇率制度选择问题。

全文的研究主要围绕 Aghion 等人提出的模型 (I) 来展开。通过对该模型的研究, Aghion 等人指出,汇率制度选择不仅是影响经济增长的重要因素,同时也是影响经济稳定的重要因素;选择怎样的汇率制度才能更有利于宏观经济的稳定,这主要取决于一国的现实经济条件。

本文创新之处在于对模型 (I) 的修正和扩展。通过释放金融发展水平为外生常量的假设条件,得到修正模型 (II) 及结论,在金融发展水平内生的条件下,为稳定经济一国将会倾向于选择较为固定的汇率制度。从影响经济波动的真实冲击源中分离出价格变量,得到修正模型 (III) 及结论,在单独考虑价格冲击影响的情况下,为稳定经济一国将倾向于选择更富弹性的汇率制度。

为进一步研究,本文选取了中国的经济数据对模型 (I) 及其修正模型进行了实证分析和比较。分析结果表明,修正模型的实证效果优于原模型,并且人民币实际汇率波动是经济波动的 Granger 原因。

最后,在总结全文的基础上指出,人民币汇率制度改革应该注重时机的把握;在我国金融发展水平比较低的现状下,更富弹性的汇率制度安排更容易导致经济波动,所以,进行适当、有效的汇率管理是非常必要的,但从长远战略考虑,应当注重加强提高我国金融发展水平。

**关键词:** 经济波动; 汇率制度; 金融发展

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## ABSTRACT

The exchange rate, which is an important variable to the macro economy of a country, has a special important influence on the economic operation in an open economy. And this influence work through idiographic exchange rate regime arrangement. So it is very important to choose a suitable exchange rate regime for the benefit of maintaining the macro economic stability and realizing the financial sustainable development. This paper mainly researches the exchange rate regime under the view of economic fluctuation.

This paper extends the research mainly according the model (I) which was proposed by Aghion and his co-agents in March in 2006. Their analysis shows that different exchange rate systems not only affects the level of economic growth, but also have a major impact on the stability of economic growth.

The point of innovation in this paper is revising model (I) from two aspects and the result on the base of new models is very significant.

Further, on the base of China's economic data, comparing the revised models and the original model from empirical analysis aspect, found that the revised models are better than the original model. Moreover, China's exchange rate fluctuations Granger cause the economic fluctuations, and their inverse relationship is not so clear.

Lastly, according the result of the whole paper, it points out that we should pay attention to the time of China's exchange rate reform. And more flexible exchange rate regime will be easier to result in the economic fluctuation. So it is necessary for China's government to manage the exchange rate in a proper and effective way. But we should enhance the China's financial development level on a long view.

**Key Words:** economic fluctuation; exchange rate regime; financial development level

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 导 论.....                             | 1  |
| 第一章 相关文献综述 .....                     | 4  |
| 第一节 经济波动与汇率制度“无关论” .....             | 4  |
| 第二节 经济波动与汇率制度“相关论” .....             | 5  |
| 第三节 汇率制度的分类与经济波动 .....               | 8  |
| 第四节 本章小结 .....                       | 11 |
| 第二章 模型(I)及其修正模型 .....                | 13 |
| 第一节 模型(I)的理论基础分析 .....               | 13 |
| 第二节 修正模型(II)、(III) .....             | 21 |
| 第三节 本章小结 .....                       | 25 |
| 第三章 基于中国经济数据的实证分析 .....              | 27 |
| 第一节 模型(I)与修正模型的实证分析与比较 .....         | 27 |
| 第二节 人民币汇率波动与经济波动关系的 Granger 检验 ..... | 33 |
| 第三节 本章小结 .....                       | 34 |
| 第四章 人民币汇率制度改革的政策建议 .....             | 36 |
| 第一节 注重汇率制度改革时机的把握 .....              | 36 |
| 第二节 进行适当、有效的汇率管理 .....               | 37 |
| 第三节 提高我国金融发展水平 .....                 | 37 |
| 附 录 .....                            | 41 |
| 参考文献 .....                           | 46 |
| 后 记 .....                            | 49 |

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# CONTENTS

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Introduction.....</b>   | <b>1</b>  |
| <b>Chapter1: The Correlative Literature Reviews.....</b>   | <b>4</b>  |
| Section1 The View of Irrelevance between Economic Fluctuation and<br>Exchange Rate Regime.....         | 4         |
| Section2 The View of Correlation between Economic Fluctuation and<br>Exchange Rate Regime.....         | 5         |
| Section3 The Classification of ERR and Economic Fluctuation.....                                       | 8         |
| Section4 The Brief Summary.....  | 11        |
| <b>Chapter2: A Model (I) and its Revised Models.....</b>   | <b>13</b> |
| Section1 The Theory Analysis of Model (I) .....  | 13        |
| Section2 The Research of Revised Model (II) and (III) .....  | 21        |
| Section3 The Brief Summary .....   | 25        |
| <b>Chapter3: The Empirical Analysis from China's Data .....</b>  | <b>27</b> |
| Section1 The Empirical Analysis and Comparisons of Model (I) and its<br>Revised Models .....           | 27        |
| Section2 The Granger Test of RMB Exchange Fluctuation Rate and<br>Economic Fluctuation .....           | 33        |
| Section3 The Brief Summary .....   | 34        |
| <b>Chapter4: The Policy Suggestions on the Choice of China's Exchange<br/>        Rate Regime.....</b> | <b>36</b> |
| Section1 The Time of RMB Exchange Rate Regime Reform.....  | 36        |
| Section2 Proper and effective Management on Exchange Rate.....   | 37        |
| Section3 Enhancing the Level of China's Financial Development.....                                     | 37        |
| <b>Appendix.....</b>   | <b>41</b> |

|                        |           |
|------------------------|-----------|
| <b>References.....</b> | <b>46</b> |
| <b>Postscript.....</b> | <b>49</b> |

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 导 论

### 一、选题背景及意义

自 1973 年布雷顿森林体系瓦解以来,世界开始进入了“浮动汇率时代”,学术界越来越多的从单个国家的角度来讨论汇率制度安排,争论的焦点也主要集中在发展中国家和转轨经济国家的汇率制度安排上。1994 年中国在汇率制度并轨后实行了以“市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度”。<sup>[1]</sup>但在 1997 年亚洲金融危机以后,中国的汇率制度在实际运行中已经演变成了单一的钉住美元的固定汇率制度。<sup>[2]</sup>2001 年 8 月 7 日英国《金融时报》上的文章《中国的廉价货币》(China's cheap money)和 2001 年 9 月 6 日《日本经济新闻》上的文章《对人民币升值的期望—中国威胁论的升级》两文掀起了人民币升值言论的浪潮<sup>①</sup>。从此,有关人民币升值和中国汇率制度的选择成为学术界、政府当局最为关注的问题。特别在中国经济高速发展、资本高度流动背景下,人民币汇率制度的选择问题,已经成为目前经济社会关注的焦点,而且还一度引起广泛的争论,同时国内外学者、专家也纷纷对其进行了相关的理论和实证研究。但我们经过深入分析发现,这些研究大多都忽略了一个非常重要的问题,那就是中国汇率制度选择对宏观经济稳定性的影响。

2005 年 7 月 21 日,中国人民银行宣布人民币兑美元汇率升值 2.1%,达到 8.11 元/美元,同时放弃单一钉住美元的汇率政策,开始实行“以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节的、有管理的浮动汇率制度”。截止 2006 年 12 月底,人民币兑美元汇率达到 7.80 元/美元。<sup>②</sup>

作为一个正在不断崛起的发展中大国,中国在世界经济中的作用也越发举足轻重,不断深化的开放路线也是中国经济发展的必然趋势。伴随着经济领域的其它改革,未来汇率制度如何安排将是一个非常重要的问题,这不仅关乎经济的长期发展,更是维持经济长期稳定增长的需要。汇率制度改革的重要性决定了我们在改革道路上必须对其进行谨慎、深入的探索和研究。

<sup>①</sup> 在当时国际舆论四处密布“中国威胁论”的背景下,“人民币升值”外部压力悄然升温。

<sup>②</sup> 数据来源:国家外汇管理局。[http://www.safe.gov.cn/model\\_safe/index.html](http://www.safe.gov.cn/model_safe/index.html)

鉴于此，本文的研究主要围绕一个经济模型（I）来展开，侧重从经济波动的角度来对汇率制度问题进行研究，目的在于揭示经济波动与汇率制度的内在联系，以期为人民币汇率制度改革提供正确的思路 and 方向。

## 二、本文研究方法

本文研究主要采取了以下分析方法。

### （一）规范分析与实证分析相结合

规范分析和实证分析是经济分析的基本方法。规范分析主要研究判断经济行为“好”或“坏”的标准，并且用这些标准来衡量、评价经济行为“应该是怎样的”。实证分析则只对事实做出客观描述，而不对行为结果作价值判断，主要回答“是什么”。在实际应用中，规范分析与实证分析往往是联系在一起的。实证分析中往往包含一些价值判断，而规范分析又是建立在对实际运行过程了解的基础上的。本文同时运用两种分析方法对我国人民币汇率制度和经济波动进行了“有理有据”的分析，从而使研究成果更具有严密性和学术价值。

### （二）定性分析与定量分析相结合

实证分析均以定量分析为基础，并且以定性分析作为定量分析的起点和归宿。本文先立足于经济模型（I）及其修正模型来对汇率制度与经济波动的关系进行了定性分析，然后，运用中国的经济数据对模型（I）及其修正模型进行了定量分析。

### （三）比较分析法

比较分析法是指对两个或多个相关的可比较数据或变量进行对比，揭示其差异和矛盾的一种方法，是经济学研究经常使用的分析方法。本文在理论和实证研究两方面均采用了比较的分析方法，对模型（I）及其修正模型（II）、（III）进行分析，在比较中得出相关结论。

### 三 本文内容及结构安排

正文包括导论和正文四章，具体的结构安排如下：

导论，主要阐述本文的选题背景、研究意义、研究方法以及结构安排等。

第一章，相关文献综述。对关于汇率制度和经济波动关系的国内外相关文献做了简单的分类综述。

第二章，在模型（I）的基础上对经济波动和汇率制度的关系进行了理论分析，然后，分别从两个方面对模型（I）进行了修正；同时对模型（I）及其修正模型进行了理论分析和比较。

第三章，采用 1996—2006 年的中国经济数据，对模型（I）及其两个修正模型进行了实证分析与比较。同时对人民币汇率波动与经济波动的关系进行了 Granger 因果检验。

第四章，在总结全文研究结果的基础上，提出了几点关于人民币汇率制度改革的政策建议。

## 第一章 相关文献综述

关于经济波动与汇率制度关系的理论和实证研究虽然很多,但总的来说,对二者的关系,却很难得出一个明确的结论。归纳起来,目前主要存在汇率制度“无关论”和汇率制度“相关论”两种观点;而汇率制度“有关论”又可以细划为三种观点,即固定汇率制度“有利论”、浮动汇率制度“有利论”和汇率制度“不定论”。<sup>①</sup>

下面将分别对上述几种观点进行分类综述。<sup>②</sup>

### 第一节 经济波动与汇率制度“无关论”

汇率制度无关论,即认为经济波动与汇率制度安排关系不大或者说无关;学者 Baxter 和 Stockman (1989) 按时间序列比较了布雷顿森林体系期间和之后的几个关键经济总量指标,发现尽管在弹性汇率制度下汇率变动频繁,但是在宏观经济总量的表现上,不同的汇率制度安排之间并无明显的差异。Mussa (1986) 早期也得出与上述相似的结论,在他的论文中, Mussa 在分别考察大量采用固定和可变汇率样本国家的基础上发现,在名义汇率固定和名义汇率可变动两种汇率制度下,实际汇率行为存在系统性的差别。换言之,汇率制度的差异,会导致实际汇率行为的不同,名义汇率安排的灵活性越大,实际汇率越具有易变性。而 Edison 和 Melvin (1990) 也认为,试图对不同的汇率制度下的经济表现进行比较是无谓之举。其中的缘由是显而易见的,因为影响宏观经济绩效的因素众多且复杂,仅仅凭汇率制度这个变量尚不足以影响宏观经济走势。

Ghosh 等人 (2004) 进行了关于汇率制度和宏观经济波动的研究。他们采用的分类方法是以“法定”制度为基础,同时对照各国的实际表现。在经济增长方面,他们的研究结果表明,在汇率制度安排和经济增长之间没有明显的相关性,尤其是剔除国别因素和可能的偏差后。Levy-Yeyati 和 Sturzenegger (2001) 的研究按照“事实”制度分类方式,采用十分相似的样本,比较不同汇率制度的表

<sup>①</sup> “不定论”有时也称其为“条件决定论”,即汇率制度是否有利于平缓经济波动,不能一概而论,而要根据具体的经济条件选择不同的汇率制度以利于平缓经济波动,尤其是从经济波动的具体诱因来判断和选择汇率制度。

<sup>②</sup> 这里的具体分类是由笔者根据众多国内外文献自行进行的划分。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库