

开放经济模型下中美两国政策工具有效性的比较 Comparison of the Effectiveness of Policy Tools in China and the United States under the Open Economic Model

刘星淑^{1*}
Xing-Shu Liu

摘要

经济全球化背景下,世界各国的经济往来与联系日益密切,全球经济与世界市场日益一体化。中国与美国作为近年来 GDP 总量前 2 位的世界性经济大国,其经济政策会对自身和世界其他国家产生重要影响,同时政策的有效性也会对经济的波动产生重要的影响。本文首先汇总中美两国 1998~2016 年实际有效汇率的数据,分析实际有效汇率与该国国际收支、失业率、通胀指数的长期波动趋势与相关性;其次在多元回归模型的基础上,对中美两国进行模型分析,并采用平稳性检验、格兰杰因果关系检验和协整检验分析变量间的相互作用。分析结果显示,对中国而言,实际有效汇率和政府支出对 GDP 的影响较大;对美国而言,国际收支、失业率、货币供应量和政府支出对 GDP 的影响较大。美国的财政和货币政策对于 GDP 的影响大于中国,说明美国的政策有效性较高,本文根据此结论对增强中国政策有效性提供建议。

关键词: 政策有效性、开放经济、实际有效汇率、国内生产总值

Abstract

Under the background of economic globalization, the economic activities between countries have become increasingly close, and the global economy and the world market have become increasingly integrated. As the top two world economic powers, China and the U.S. will have an important impact on themselves and other countries in the world, and it is true for the effectiveness of policies. This paper first summarizes the data of the real effective exchange rate (REER) of China and the U.S. from 1998 to 2016, and analyzes the correlation between the REER and the long-term fluctuation trend of balance of payments (BOPs), unemployment rate and inflation index. Secondly, based on the multiple regression model, the stationarity test, the Granger Causality test and the cointegration test are used to analyze the interaction between these variables. The results show that for China, the REER and government spending have a greater impact on GDP; For the U.S., the BOPs, unemployment, money supply, and government spending have a greater impact on GDP. The impact of fiscal and monetary policy of the U.S. on GDP is greater than that of China, indicating that the effectiveness of U.S. policies is higher than that of China. Based on the conclusion, recommendations are made to enhance the effectiveness of China's policies.

Keywords: Policy Effectiveness, Open Economy, Real Effective Exchange Rate, Gross Domestic Product

¹ 厦门大学嘉庚学院国际商务学院国际商务专业 554925601@qq.com*通讯作者

1. 引言

汇率的波动对进出口贸易、国际资本流动、国内物价水平，以及就业水平等都有着极大的影响，因而关系着一国宏观经济内外均衡的实现。随着经济全球化趋势的加速发展，以及世界各国经济开放程度的不断提高，我国国际贸易体量不断增长，与世界各国在商品、资本等方面的流动更加频繁。人民币汇率是我国对外经济往来中的货币价格指标，在开放的经济中，人民币实际有效汇率的波动会影响到外汇市场的投资者、企业及消费者的经济决策，因此，对汇率波动的研究是国际金融领域一个值得长期关注的问题。

实际有效汇率指数是经本国与所选择国家间的相对价格水平或成本指标调整的名义有效汇率。实际有效汇率指数上升代表本国货币相对价值的上升，下降表示本币贬值（李逸尘，2021）。由于实际有效汇率不仅考虑了一国的主要贸易伙伴国货币的变动，而且剔除了通货膨胀因素，能够更加真实地反映一国货币的对外价值。作为评估一国（价格的）国际竞争力的关键指标，实际有效汇率自被提出以来，一直是各国制定货币政策、就业政策等宏观经济决策的重要依据。作为开放经济中的核心经济变量，汇率不仅与经常项目和资本项目直接相关，也与其他宏观经济变量密切相关（马婧，2022）。

随着中国与世界经济联系越来越紧密，在复杂的国际形势下，来自外部的冲击极有可能对我国的经济环境产生震荡，并对贸易金融以及其他市场产生不可预测的影响，因此需要强大的抗冲击能力与合理完善的调节机制，才能促进经济社会的健康发展。美国作为整个世界经济体中最重要的组成部分，在开放经济条件下，其财政货币政策及其汇率政策实施前公开的新闻消息，均会产生外溢效应。加之中美贸易战的影响，两个经济大国产生贸易摩擦，很可能会冲击外汇市场，产生汇率波动，加剧全球经济形势的不稳定性。对实际有效汇率波动情况及长期趋势的研究并用开放经济模型下的政策工具分析中美政策有效性的情况，对于中国维护汇率市场乃至金融市场的稳定，在国际风云变幻的政治经济形势中和动荡的国际环境下进一步推进人民币国际化，制定更加合理的政策，实现经济健康发展具有重要的现实意义（何周晴，2014）。

2. 中美两国 1998 年~2016 年的实际有效汇率

2.1 中美两国 1998 年~2016 年实际有效汇率的比较

实际有效汇率指数是经本国与所选择国家间的相对价格水平或成本指标调整的名义有效汇率。实际有效汇率指数上升代表本国货币相对价值的上升，下降表示本币贬值。由表 1 可知，从 1998 年~2016 年，中国实际有效汇率指数呈波动上升趋势，从 1998 年的 106.70 到 2016 年的 138.20，说明人民币处于升值状态；而美元实际有效汇率指数从 1998 年的 104.80 到 2016 年的 106.00。经历先上升后下降然后再上升的趋势；2002 年达到 114.90，为最高点；到 2011 年的 86.90 为最低点，此后逐渐回升，说明美元经历了先升值后贬值然后升值的状态，但其有效汇率指数的幅度略小于人民币。

表 1. 中美两国 1998 年~2016 年实际有效汇率的比较

年份	中国	美国
1998	106.70	104.80
1999	103.00	104.80
2000	104.30	108.30
2001	108.60	114.00
2002	107.60	114.90
2003	102.90	107.70
2004	100.90	102.80
2005	100.00	100.00
2006	101.20	98.60
2007	105.10	94.10
2008	113.90	91.40
2009	117.20	96.20
2010	117.30	90.80
2011	121.30	86.90
2012	127.60	89.10
2013	133.30	89.80
2014	136.60	92.90
2015	146.10	102.80
2016	138.20	106.00

数据来源：UN CTADSTAT

2.2 中美两国实际有效汇率（REER）与国际收支（BOP）、失业（UEM）、通胀指数（INF）的长期波动趋势与相关性分析

由图 1~图 6 可以看出，中国 1998 年~2016 年实际有效汇率呈波动上升趋势；而国际收支呈先上升后下降，再缓慢上升，整体呈波动下降趋势；失业率较为平缓，在 4%上下波动，通胀率的起伏较为明显，在 -1%和 6%之间波动。从表 2 可以看出，各变量之间均为正相关关系，但相关程度较弱（王盼盼，2021）。由图 7~图 12 可以看出，美国 1998 年~2016 年实际有效汇率呈先上升后下降而后逐渐回升的趋势；而国际收支呈先负增长后逐渐回落，但始终保持在 -200,000.00 以下；失业率在 4%~10%之间，波动幅度较大；通胀率在 -1%到 4%之间波动。从表 3 可以看出，实际有效汇率与失业率呈现较强的负相关关系，而其余各变量之间的相关性不明显。

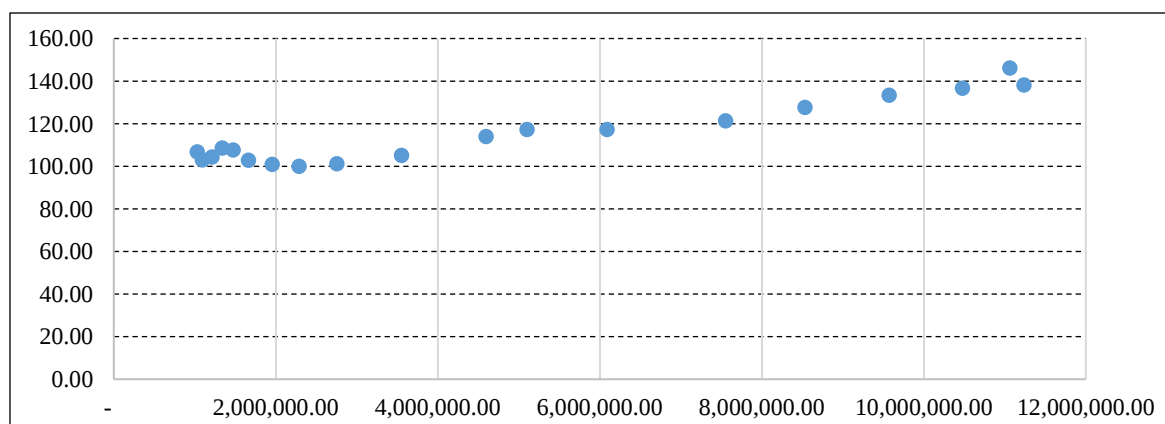


图 1. 中国 1998 年~2016 年国内生产总值与人民币实际有效汇率的散点分布图

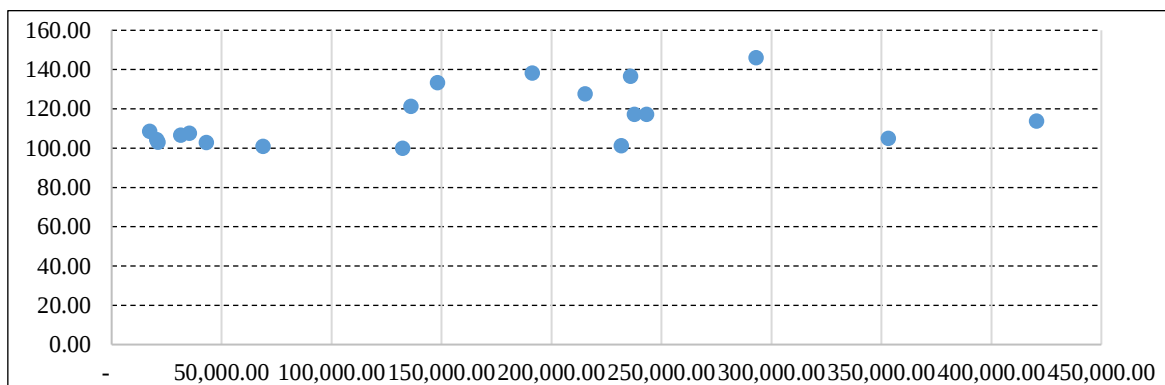


图 2. 中国 1998 年~2016 年国际收支与人民币实际有效汇率的散点分布图

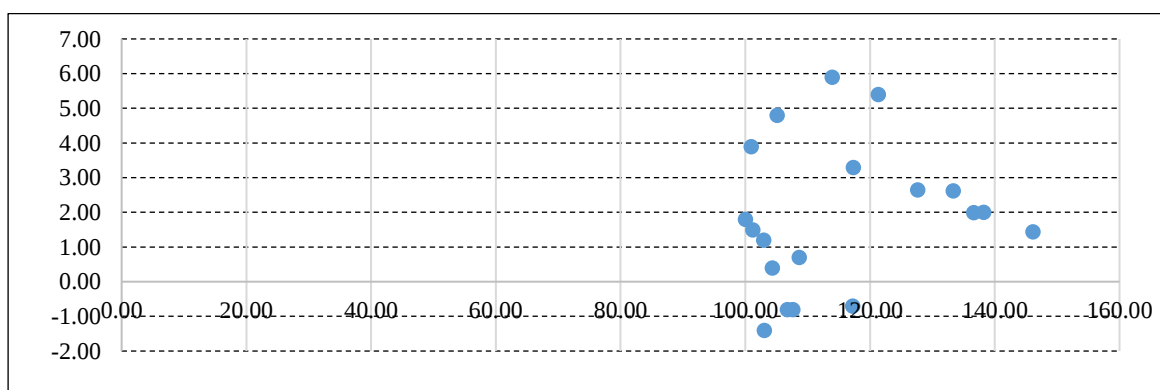


图 3. 中国 1998 年~2016 年通胀率与人民币实际有效汇率的散点分布图

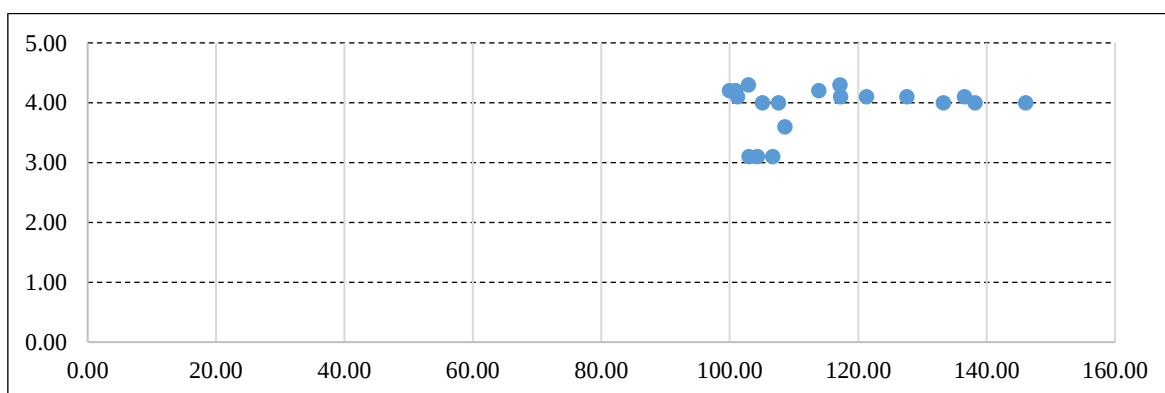


图 4. 中国 1998 年~2016 年失业率与人民币实际有效汇率的散点分布图

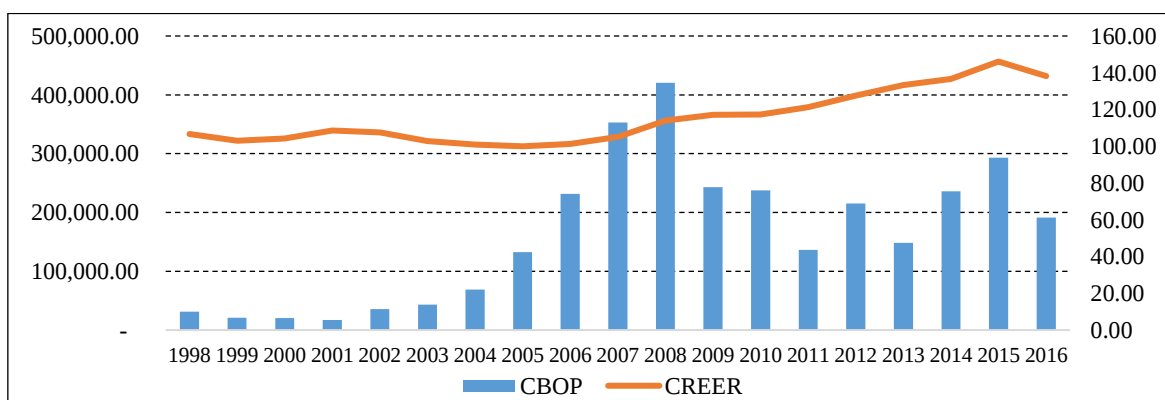


图 5. 中国 1998 年~2016 年实际有效汇率与国际收支的波动趋势图

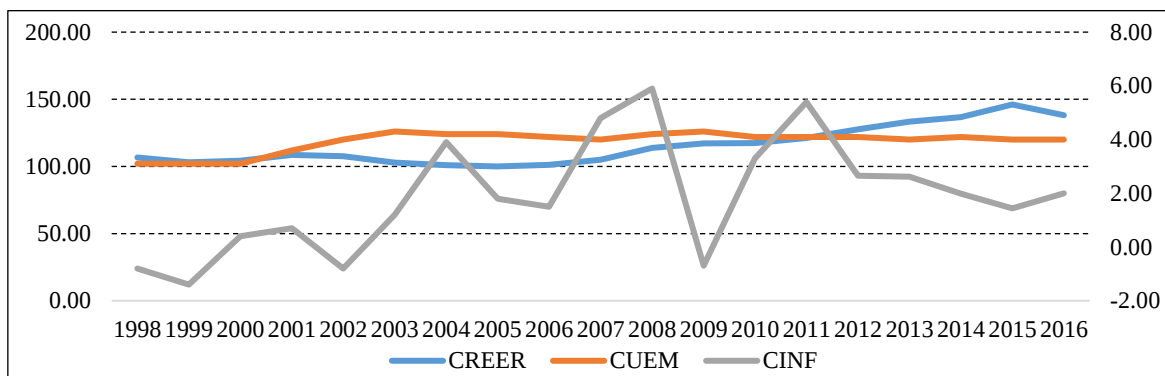


图 6. 中国 1998 年~2016 年实际有效汇率与失业率、通胀率的波动趋势图

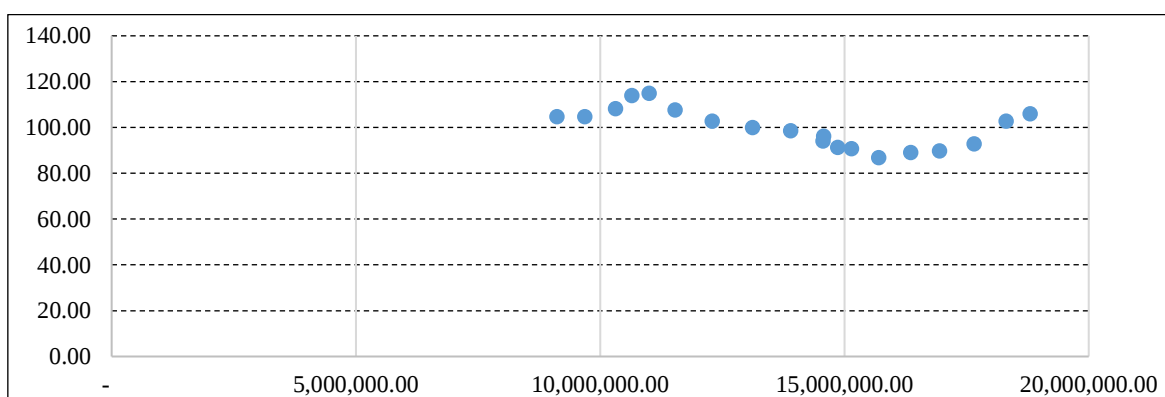


图 7. 美国 1998 年~2016 年国内生产总值与美元实际有效汇率的散点分布图

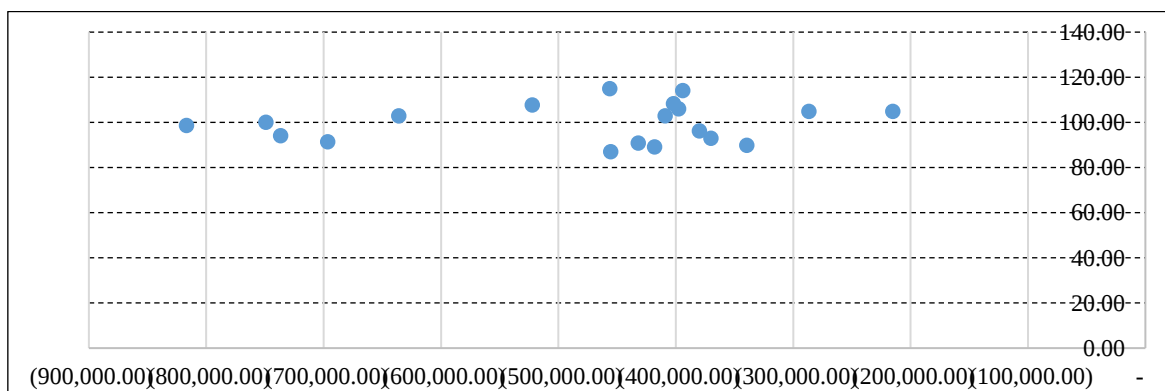


图 8. 美国 1998 年~2016 年国际收支与美元实际有效汇率的散点分布图

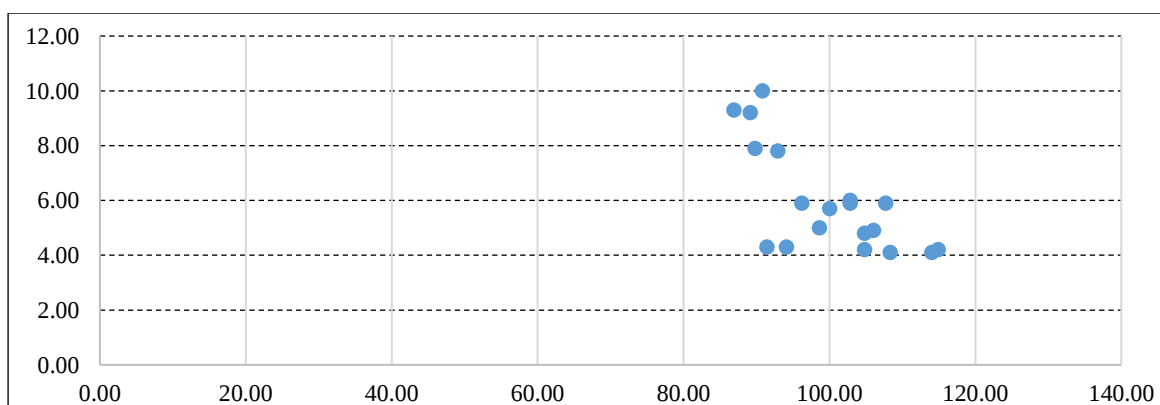


图 9. 美国 1998 年~2016 年失业率与美元实际有效汇率的散点分布图

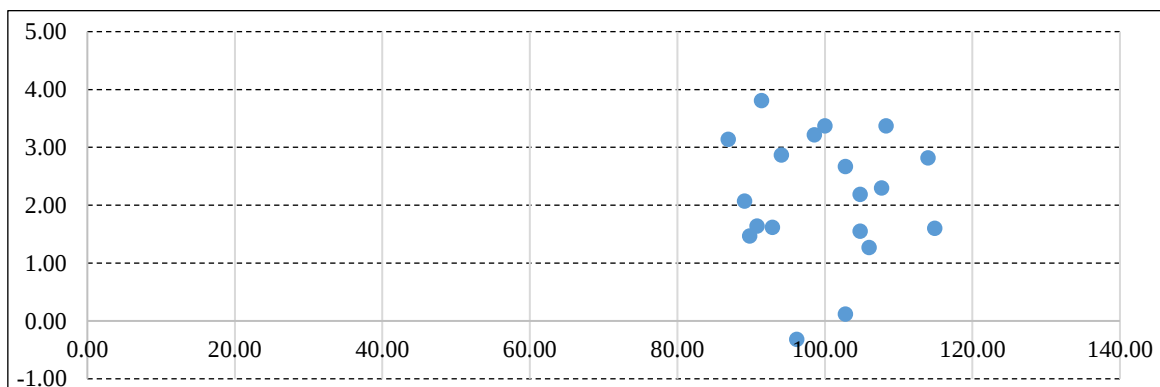


图 10. 美国 1998 年~2016 年通胀率与美元实际有效汇率的散点分布图

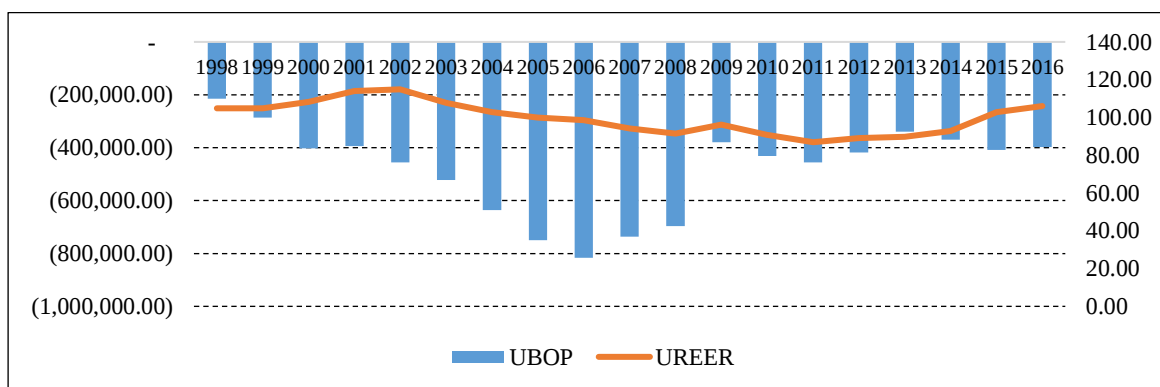


图 11. 美国 1998 年~2016 年实际有效汇率与国际收支的波动趋势图

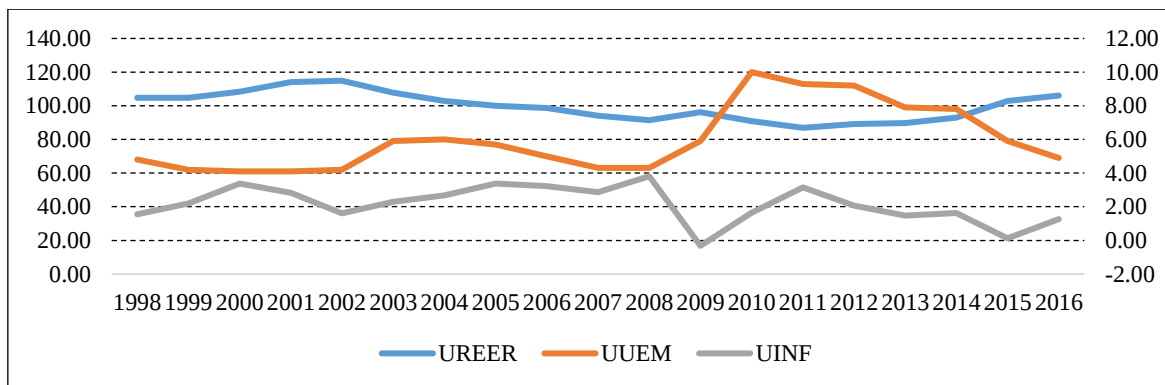


图 12. 美国 1998 年~2016 年实际有效汇率与失业率、通胀率的波动趋势图

表2. 中国各变量的相关性检验

	CUEM	CREER	CINF	CBOP
CUEM	1	0.2395	0.5253	0.5416
CREER	0.2395	1	0.1666	0.4149
CINF	0.5253	0.1666	1	0.6035
CBOP	0.5416	0.4149	0.6035	1

资料来源：本文自行整理

表3. 美国各变量的相关性检验

	UINF	UBOP	UREER	UUEM
UINF	1	-0.5884	-0.0421	-0.1910
UBOP	-0.5884	1	0.1619	0.1772
UREER	-0.0421	0.1619	1	-0.7178
UUEM	-0.1910	0.1772	-0.7178	1

资料来源：本文自行整理

3. 实证分析

3.1 模型建立与数据说明

本文从联合国数据库选取 1998 年~2016 年中美两国国际收支（BOP）、真实有效汇率（REER）、失业率（UEM）、通胀率（INF）、货币供给（M₁）、政府支出（G）作为样本数据，分析各指标对国内生产总值的影响。由于本研究中的变量具有一定关系，因此选用多元回归模型进行验证，构建模型如下：

$$GDP = a_0 + a_1BOP + a_2REER + a_3UEM + a_4INF + a_5M_1 + a_6G \quad (1)$$

由于多元回归模型要求系统须为稳定，所以先对各变量进行 ADF 稳定性单位根检验，然后用 Johansen 协整检验法对变量之间的长期协整关系进行检验，最后得出多元回归方程。

3.2 单位根检验（ADF）

本文对中美两国各变量进行 ADF 检验，其结果分别如表4与表5所示。根据表4中国的 ADF 检验可知，除 CGDP 外，序列 CBOP、CREER、CUEM、CINF、CM₁ 和 CG 的 ADF 值的绝对值均小于 5% 显著性水平下的临界值，因此不能拒绝原序列具有一个单位根的原假设，即以上变量均不平稳；但经过一阶差分后，序列 CBOP 和 CINF 均为平稳序列，即各变量一阶差分在 5% 的显著性水平上均是一阶单整序列；而 CREER、CUEM、CM₁、CG 在二阶差分后方为平稳。

表4. 中国各变量的平稳性检验结果

	检验类型 (C, T, K)	ADF 值	5% 临界值	P 值	平稳性
CGDP	(C, 0, 3)	-3.1385	-3.0810	0.0451	平稳
CBOP	(C, 0, 0)	-1.5859	-3.0404	0.4690	不平稳
D(CBOP)	(C, 0, 0)	-3.8216	-3.0522	0.014	平稳
CREER	(C, 0, 0)	0.1996	-3.0404	0.9645	不平稳
D(CREER)	(C, 0, 0)	-3.0264	-3.0522	0.0524	不平稳
DD(CREER)	(C, 0, 0)	-3.7045	-3.0656	0.0151	平稳
CUEM	(C, 0, 0)	-2.3360	-3.0404	0.1722	不平稳
D(CUEM)	(C, 0, 0)	-2.6796	-3.0522	0.0978	不平稳
DD(CUEM)	(C, T, 3)	-3.9845	-3.8290	0.0395	平稳
CINF	(C, 0, 2)	-1.8600	-3.0656	0.3408	不平稳
D(CINF)	(C, T, 2)	-4.4105	-3.7597	0.0170	平稳

资料来源：本文自行整理

表4. 中国各变量的平稳性检验结果（续）

	检验类型 (C, T, K)	ADF 值	5%临界值	P 值	平稳性
CM ₁	(C, 0, 0)	3.5583	-3.0404	1.0000	不平稳
D(CM ₁)	(C, 0, 0)	-0.8335	-3.0522	0.7834	不平稳
DD(CM ₁)	(C, T, 0)	-3.9285	-3.7332	0.0359	平稳
CG	(C, 0, 1)	0.1659	-3.0522	0.9613	不平稳
D(CG)	(C, 0, 0)	-1.8636	-3.0522	0.3398	不平稳
DD(CG)	(C, T, 0)	-4.5072	-3.7332	0.0132	平稳

资料来源：本文自行整理

根据表 5 美国的 ADF 检验可知，除 UINF 外，序列 UGDP、UBOP、UREER、UUEM、UM₁ 和 UG 的 ADF 值的绝对值均小于 5%显著性水平下的临界值，因此不能拒绝原序列具有一个单位根的原假设，即以上变量均不平稳；但经过一阶差分后，序列 UBOP 为平稳序列，即各变量一阶差分在 5%的显著性水平上均是一阶单整序列；而 UGDP、UREER、UUEM、UM₁ 和 UG 在二阶差分后方为平稳。

表 5. 美国各变量的平稳性检验结果

	检验类型 (C, T, K)	ADF 值	5%临界值	P 值	平稳性
UGDP	(C, 0, 0)	-0.0616	-0.3404	0.9400	不平稳
D(UGDP)	(C, 0, 0)	-2.7541	-3.0522	0.0858	不平稳
DD(UGDP)	(C, T, 0)	-4.2254	-3.7332	0.0215	平稳
UBOP	(C, 0, 0)	-1.7971	-0.3404	0.3697	不平稳
D(UBOP)	(C, 0, 0)	-3.2333	-3.0522	0.0356	平稳
UREER	(C, 0, 1)	-1.5808	-3.0522	0.4702	不平稳
D(UREER)	(C, 0, 0)	-2.5416	-3.0522	0.1238	不平稳
DD(UREER)	(C, T, 1)	-5.7529	-3.7597	0.0019	平稳
UUEM	(C, 0, 1)	-2.0605	-3.0522	0.2610	不平稳
D(UUEM)	(C, 0, 0)	-2.9885	-3.0522	0.0562	不平稳
DD(UUEM)	(C, T, 0)	-5.4940	-3.7332	0.0024	平稳
UINF	(C, T, 0)	-3.9680	-3.6908	0.0304	平稳
UM ₁	(C, 0, 1)	-0.1542	-3.0522	0.9278	不平稳
D(UM ₁)	(C, 0, 0)	-2.1256	-3.0522	0.2379	不平稳
DD(UM ₁)	(C, T, 0)	-5.2188	-3.7332	0.0039	平稳
UG	(C, 0, 2)	-0.7910	-3.0656	0.7943	不平稳
D(UG)	(C, 0, 1)	-2.6042	-3.0656	0.1124	不平稳
DD(UG)	(C, 0, 0)	-3.8258	-3.0656	0.0120	平稳

资料来源：本文自行整理

3.3 协整分析

经济现象中的大部分时间序列存在非平稳性，不平稳的时间序列回归偏误较大，协整检验可以用来验证变量之间是否存在长期均衡关系，有效辨别虚假回归。对各变量进行协整分析的检验结果见表 6 和表 7。

表 6 显示，当原假设 $r = 0$ 时，在 5%显著性水平下，迹检验的统计量明显大于

临界值，此时拒绝原假设；当原假设为 $r \leq 6$ 时，迹检验的统计量小于 5% 显著性水平下的临界值，此时接受原假设，各变量间在 5% 的显著性水平下存在 6 个长期稳定的均衡关系。

表 6. 中国各变量的协整检验结果

原假设	特征值	迹统计量	5%临界值	P 值
None*	0.9432	123.11	69.82	0.0000
At most 1*	0.8114	74.36	47.86	0.0000
At most 2*	0.7762	46.00	29.80	0.0003
At most 3*	0.5157	20.55	15.49	0.0079
At most 4*	0.3836	8.22	3.84	0.0041
At most 5*	0.6061	16.58	15.49	0.0342
At most 6	0.0428	0.74	3.84	0.3882

资料来源：本文自行整理

注：*表示在 0.05 水平上拒绝原假设

表 7 显示，当原假设 $r = 0$ 时，在 5% 显著性水平下，迹检验的统计量明显大于临界值，此时拒绝原假设；当原假设为 $r \leq 3$ 时，迹检验的统计量小于 5% 显著性水平下的临界值，此时接受原假设，各变量间在 5% 的显著性水平下存在 3 个长期稳定的均衡关系。

表 7. 美国各变量的协整检验结果

原假设	特征值	迹统计量	5%临界值	P 值
None*	0.9699	132.15	69.82	0.0000
At most 1*	0.8655	72.58	47.86	0.0001
At most 2*	0.7769	38.47	29.80	0.0039
At most 3	0.4863	12.97	15.49	0.1159
At most 4	0.0922	1.65	3.84	0.1996
At most 5	0.3481	7.39	15.49	0.5332
At most 6	0.0067	0.11	3.84	0.7358

资料来源：本文自行整理

注：*表示在 0.05 水平上拒绝原假设

3.4 格兰杰因果检验

在时间序列情形下，两个经济变量 X、Y 之间的格兰杰因果关系定义为：若在包含了变量 X、Y 的过去信息的条件下，对变量 Y 的预测效果要优于只单独由 Y 的过去信息对 Y 进行的预测效果，即变量 X 有助于解释变量 Y 的将来变化，则认为变量 X 是引致变量 Y 的格兰杰原因。

进行格兰杰因果关系检验的一个前提条件是时间序列必须具有平稳性，否则可能会出现虚假回归问题。因此在进行格兰杰因果关系检验之前，首先应对各指标时间序列的平稳性进行单位根检验，前节所采用增广的迪基-富勒检验（ADF 检验）即可用来分别对各指标序列的平稳性进行单位根检验。

表 8 显示，中国的国际收支(CBOP)、实际有效汇率(CREER)、失业率(CUEM)、通胀率(CINF)、货币供应量(CM₁)、政府支出(CG)与国内生产总值(CGDP)不存在双向关系；但 UGDP 的改善可以促进实际有效汇率(CREER)的改善。

表8. 中国各变量的格兰杰因果检验结果

原假设	F 统计量	P 值	结论
CBOP does not Granger Cause CGDP	0.5537	0.5888	不拒绝
CGDP does not Granger Cause CBOP	0.2688	0.7688	不拒绝
CREER does not Granger Cause CGDP	1.6580	0.2313	不拒绝
CGDP does not Granger Cause CREER	5.8337	0.0170	拒绝
CUEM does not Granger Cause CGDP	2.2770	0.1451	不拒绝
CGDP does not Granger Cause CUEM	0.5289	0.6024	不拒绝
CINF does not Granger Cause CGDP	0.9807	0.4032	不拒绝
CGDP does not Granger Cause CINF	0.5594	0.5858	不拒绝
CM ₁ does not Granger Cause CGDP	5.7849	0.0174	不拒绝
CGDP does not Granger Cause CM ₁	1.8073	0.2060	不拒绝
CG does not Granger Cause CGDP	3.4932	0.0637	不拒绝
CGDP does not Granger Cause CG	1.7020	0.2235	不拒绝

资料来源：本文自行整理

表 9 显示，美国的国际收支(UBOP)、实际有效汇率(UREER)、失业率(UUEM)、通胀率(UINF)、货币供应量(UM₁)、政府支出(UG)与国内生产总值(UGDP)不存在双向关系；但 UGDP 的改善可以促进实际有效汇率(CREER)、通胀率(UNIF)和政府支出(UG)的改善。

表9. 美国各变量的格兰杰因果检验结果

原假设	F 统计量	P 值	结论
UBOP does not Granger Cause UGDP	0.7835	0.4788	不拒绝
UGDP does not Granger Cause UBOP	1.6455	0.2336	不拒绝
UREER does not Granger Cause UGDP	0.1409	0.8700	不拒绝
UGDP does not Granger Cause UREER	2.2679	0.1461	不拒绝
UUEM does not Granger Cause UGDP	2.5033	0.1234	不拒绝
UGDP does not Granger Cause UUEM	26.3798	4.E-05	拒绝
UINF does not Granger Cause UGDP	3.7318	0.0549	不拒绝
UGDP does not Granger Cause UINF	4.9724	0.0267	拒绝
UM ₁ does not Granger Cause UGDP	0.9373	0.4186	不拒绝
UGDP does not Granger Cause UM ₁	1.2017	0.3344	不拒绝
UG does not Granger Cause UGDP	1.8595	0.1979	不拒绝
UGDP does not Granger Cause UG	5.8163	0.0171	拒绝

资料来源：本文自行整理

3.5 多元回归分析

表 10 中国的多元回归检验结果显示，该模型的拟合优度较好，调整后的 R^2 为 0.9987，表明 CGDP 变化的 99.87% 可用 CBOP、CREER、CUEM、CINF、CM₁ 和 CG 这六个变量来解释。模型中的 CREER 和 CG 的 P 值分别为 0.0041 和 0.0000，均小于 0.05，拒绝原假设，即其他解释变量不变时，解释变量 CREER 和 CG 分别对被解释变量 CGDP 有显著的影响。从多元回归系数可知，国际收支、实际有效汇率、

通胀率、货币供应、财政支出与国内生产总值之间存在正相关，其中实际有效汇率的影响程度明显最大，通胀率次之，政府支出第三，国际收支最后；失业率与国内生产总值呈负相关。

表 10.中国多元回归检验结果

变量	系数	t 统计量	P 值
C	-2,674,805	-2.2912	0.0408
CBOP	0.6629	1.7464	0.1063
CREER	33,552.05	3.5395	0.0041
CUEM	-185,741.50	-1.6380	0.1274
CINF	33,473.23	1.5107	0.1567
CM ₁	2.2301	1.5899	0.1378
CG	54.5689	11.7667	0.0000
R-squared			0.9991
Adjusted R-squared			0.9987
Durbin-Watson stat			1.2948

资料来源：本文自行整理

表 11 美国的多元回归检验结果显示，该模型的拟合优度较好，调整后的 R^2 为 0.9942，表明 UGDP 变化的 99.42% 可用 UBOP、UREER、UUEM、UINFC、UM₁ 和 UG 这六个变量来解释。模型中的 UBOP、UUEMC、UM₁ 和 UG 的 P 值分别为 0.0001、0.0010、0.0000 和 0.0000 均小于 0.05，拒绝原假设，即其他解释变量不变时，解释变量 UBOP、UUEMC、UM₁ 和 UG 分别对被解释变量 CGDP 有显著的影响。从多元回归系数可知，国际收支、实际有效汇率、失业率、通胀率与国内生产总值之间存在负相关，其中失业率的影响程度明显最大，通胀率次之，实际有效汇率第三，国际收支最后；其余指标与国内生产总值呈正相关，其中货币供应量的影响程度最大，政府支出次之。

表 11.美国多元回归检验结果

变量	系数	t 统计量	P 值
C	6,010,592	3.7561	0.0027
UBOP	-3.1602	-5.7000	0.0001
UREER	-18,836.49	-1.5547	0.1460
UUEM	-201,257.0	-4.2907	0.0010
UINF	-30,835.69	-0.3845	0.7073
UM ₁	2,321.652	10.7832	0.0000
UG	1,751.556	7.8802	0.0000
R-squared			0.9962
Adjusted R-squared			0.9942
Durbin-Watson stat			2.3990

资料来源：本文自行整理

4. 结论

本文对中美两国 1998 年~2016 年的国际收支 (BOP)、实际有效汇率 (REER)、失业率 (UEM)、通胀率 (INF)、货币供应量 (M₁) 和政府支出 (G) 这六个变量

指标对于国内生产总值（GDP）的影响进行实证探讨，基于多元回归模型对其之间的动态关系进行分析研究。

经过一系列的计量分析之后，发现中国的多元回归检测中得到 CREER 和 CG 对于 CGDP 的影响程度最大，在格兰杰因果检验分析中可以得到 CGDP 是 CREER 的原因，故对 CGDP 来说，CREER 的影响较大，在中国国内生产总值中能够发挥一定的作用。

对于美国的多元回归检测中得到 UBOP、UUEM、UM₁ 和 UG 对于 UGDP 的影响程度最大，在格兰杰因果检验分析中可以得到 UGDP 是 UUEM、UINF 和 UG 的原因，故对 UGDP 来说，UUEM 和 UG 的影响较大，在美国国内生产总值中能够发挥一定的作用。

从两国多元线性回归结果可知，代表货币政策的 M₁ 的系数和代表财政政策的 G 的系数美国均大于中国，美国的 P 值相较于中国也比较显著，说明美国在 1998 年~2016 年的政策有效性高于中国。中国的有效性较低主要是因为中国并非完全市场化的国家，且财政制度下中央政府与地方政府可能存在利益的政策博弈，再加上财政货币政策自身具有滞后性等因素所致。

5. 政策建议

自改革开放以来，人民币汇率政策从比较严格的外汇管制非市场化时期，转化成以市场供需为基础的制度，已经建立了比较完善的汇率机制（钱锟，2020）。但是想在当前全球化的浪潮中应对日新月异的世界经济政治环境，实现人民币国际化，就需要对当前的汇率制度进行改革，循序渐进，实现逐步开放；若盲目放开外汇管制，对于当今还是发展中国家的中国来说，会产生严重的危害（孙宇，2019）。因此需要深入研究中国当前的经济情况，结合中国特色社会主义市场经济情况，建立起能够有利于经济发展的汇率制度；其次加深对市场环境的理解，考虑汇率制度的放开对国际贸易与周边国家的影响，体现中国的大国风范。

5.1 完善与优化财政政策

通过前文实际分析发展，政府财政支出占 GDP 比重对人民币汇率影响很大，因此未来我国政府财政政策的动向，对人民币汇率未来的走势至关重要。在实行财政政策时，要注意避免政策朝令夕改与政令不合理等问题，谨慎研究政策，使其具有连续性和可持续性，给予市场一定的预期管理，避免政策大幅变向产生社会问题；同时要积极关注政府的施政水平，这也是财政政策能否发挥其应有水平的重要因素（张志柏，2021）。为适应不断更新的现代社会，财政政策也应该与时俱进，做到提质增效。实现透明化管理，严厉打击徇私舞弊，从制度上减小腐败空间，从监管上抑制腐败动机。

财政支出的结构需同时进一步优化。为应对疫情的影响，提振消费信心，在各行各业都遭受到冲击下，财政政策应该更多的倾斜到保证居民就业、保障基本民生，实现居民敢于消费、乐于消费，从货币政策为主转向以积极的财政政策为主，使得整个国家经济运转更加高效，更加有效的影响人民币实际汇率（陈江涛，2020）。

5.2 加强对外开放减少贸易壁垒

贸易开放度、贸易条件与外资净流入都是对人民币实际有效汇率有较大影响的因素，在一个国家发展的过程中，对外开放是国家走向强盛的不可避免的趋势。如今，

全球贸易保护主义抬头，我国更应当加大对外开放，欢迎外资对中国的投资，同时积极地走出去。未来，中国对外商投资的限制将会进一步降低，而地区性的自贸区将会进一步增多，进一步减少贸易壁垒。持续的扩大对外开放，坚定人民币国际化战略（侯韩笑，2019）。

5.3 稳定通货膨胀预期

提高央行政策的透明度和信赖度。引导投资者进行正确、合理的投资方式，让公众更好的参与金融交易，同时完善沟通策略，提高效率。当前网络信息繁杂，若没有明辨是非的能力很容易被接连不断的信息所误导，因此提高公众的金融素质与金融意识很有必要；同时引导公众在规定的信息平台接受消息，这样政策信息的传递将会变得透明且高效。

5.4 完善人民币汇率制度

完善人民币汇率制度是缩小汇率失调程度最直接有效的手段。我国曾在很长的一段时间内没有实行市场化的汇率制度，经济发展程度与汇率政策的变化不匹配，实际汇率失调，从而引起了如投机情绪蔓延、资本外流等经济发展的一系列问题。因此，必须要制定一个与现实发展相适应的，能够与时俱进的人民币汇率制度。第一，完善做市商制度，降低门槛要求，增加交易主体参与人民币交易的数量，完善配套的制度，强而有力的监管体系，丰富的衍生品交易，给予投资者更好的保障；第二，要逐步放开资本账户的管制，建立健全的跨境资本流动制度，利用现代化手段如大数据来监测异常的资金跨境流动情况，即时规避可能的金融风险；第三，要优化央行对外汇市场的干预。减少短期干预，将汇率干预的长期目标作为防止汇率脱离经济基本面的保障，同时利用间接调控，如调整外汇账户保证金的手段，提高市场化程度（范耀璋，2019）。

参考文献

1. 李逸尘（2021）。人民币实际有效汇率影响因素研究—基于修正的 ERER 模型的分析（未出版之硕士论文）。上海市：华东政法大学。
2. 马婧（2022）。货币电子化、货币流通速度与货币政策有效性研究。青海金融，2，49-54。
3. 何周晴（2014）。中美两国货币供给的比较研究（未出版之硕士论文）。湖北省：华中科技大学。
4. 王盼盼（2021）。中美贸易摩擦、美国经济政策不确定性与人民币汇率波动。世界经济研究，7，75-92+136-137。
5. 钱锟（2020）。中美贸易博弈背景下人民币汇率波动研究（未出版之硕士论文）。江苏省：南京财经大学。
6. 孙宇（2019）。汇率波动对中美贸易的影响研究（未出版之硕士论文）。辽宁省：东北财经大学。
7. 张志柏（2021）。人民币实际有效汇率波动来源分析。内江师范学院学报，36(8)，63-69。
8. 陈江涛（2020）。央行改革对实际有效汇率的影响研究（未出版之硕士论文）。湖北省：中南财经政法大学。
9. 侯韩笑（2019）。人民币实际有效汇率、国际收支与经济增长（未出版之硕士论

- 文)。安徽省：安徽财经大学。
10. 范耀璋(2019)。中美贸易摩擦对人民币汇率影响的实证研究(未出版之硕士论文)。山东省：山东大学。

收稿日期：2022-06-22