



博士文苑

汇率变动 与贸易发展

HUILÜ BIANDONG
YU MAOYI FAZHAN

杜进朝 著



上海财经大学出版社



博士文苑

汇率变动与贸易发展

杜进朝 著



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

汇率变动与贸易发展/杜进朝著;—上海:上海财经大学出版社,
2004.3

ISBN 7-81098-098-X/F·091

I. 汇… II. 杜… III. 汇率-影响-商业经济-经济发展-研究
IV. F712.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 013064 号

☐ 责任编辑 张小忠
☐ 封面设计 周卫民

HUILÜ BIANDONG YU MAOYI FAZHAN
汇 率 变 动 与 贸 易 发 展

杜进朝 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海财经大学印刷厂印刷

上海商印装订厂装订

2004 年 3 月第 1 版 2004 年 3 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 6.125 印张 153 千字

印数: 0 001—1 500 定价: 15.00 元

序

汇率作为一个基本论题在国际经济学的发展历史上历经了数百年久远的讨论,并且已经成为我国开放型经济建立和发展的重要课题,这不仅缘于我们当前面临的人民币汇率或币值变化是世界性争论。早期的汇率理论本质上是属于国际贸易理论与政策问题研究的内在分野,是商品经济在世界市场实现的价值形式。到了战后,随着国际经济和全球经济整合的迅猛发展,一个与贸易实体经济相对应的国际金融与货币部门才凸现在世界市场上,并且成为不仅深重地影响世界经济,而且还伴随着各国开放进程日益影响着各国国民经济发展的战略性问题。

《汇率变动与贸易发展》一书系作者在其博士论文的基础上修订而成。全书的整体框架是在分析理论发展的基础上确立的。在回顾了理论的历史发展之后,作者明确指出,浮动汇率制度运行以来,汇率变动与贸易发展关系的研究已不再局限于贸易流量和贸易平衡领域,贸易结构调整的长期效应问题引起了更加广泛的关注,运用微观分析方法分析宏观经济问题预示了理论研究的发展趋势,新理论和新方法的引入和借鉴则为理论发展补充了新鲜的血液,在应用分析中对不同经济条件的强调又使理论研究保持了持久的活力。由此,本书在吸收已有理论研究成果的基础上,运用了宏观分析与微观分析相结合、静态分析与动态分析相结合、规范分析和实证分析相结合的研究方法,不仅考察了一般研究中所重点关注的汇率变动对贸易竞争力、贸易流量的影响,而且根据理论

研究的发展方向,专门探讨了汇率变动对贸易结构调整的意义,并且将理论研究应用于对人民币汇率与中国贸易发展的分析,从而形成了一个相对完整的分析框架。

本书从揭示比较优势实现的一般汇率条件入手,论证了在名义汇率偏离购买力平价的运动中,实际汇率对测量贸易竞争力的意义和作用,以及实际汇率的长期行为。随后,本书通过对汇率变化影响支出转换和支出改变的分析,确认了实际汇率变动对于贸易流量调整的意义;从产品或行业基础上的实际汇率变动差异的角度,以案例分析的方法,论证了汇率变动影响贸易结构的机制问题,并借助于跨国公司对外直接投资、生产和贸易决策的微观分析,阐释了汇率变动条件下的跨国公司行为对国家贸易结构调整的启示意义。

基于中国转轨经济的特殊条件,本书识别了汇率变动影响贸易发展机制发挥作用的体制约束问题,通过对大量实证研究的考察,揭示了我国经济市场化改革对强化人民币汇率效应的作用。最后,在对改革开放以来人民币汇率变动和中国对外贸易发展的实证分析中,作者指出:通过改革开放初期持续的人民币汇率贬值,我国在20世纪90年代前期已经基本结束了贸易收支长期在逆差水平上徘徊的局面,并完成了从资源密集型产品占主导地位向劳动密集型产品占主导地位的贸易结构转变,这标志着中国经济开放进程中汇率贬值的调整任务到20世纪90年代前期已经大体完成;1994年汇率制度改革之后,人民币实际汇率表现出长期升值趋势,在这样的汇率变动条件下,我国对外贸易的稳定与持续发展应求诸贸易结构升级,国家应采取一系列的政策扶持措施支持高新产业和产品生产的发展,为产业结构和贸易结构升级创造条件。

作者系本人指导的首届博士研究生。他在撰写博士学位论文时,努力挖掘现有汇率理论的学术价值,以期应用于我国汇率问题

的深入研究;同时,根据我国汇率政策的实践,尝试从理论与方法论层次推进汇率问题的讨论。我相信,本书的出版将为我国汇率理论的学术园地增添新的景观,也希望作者在新的工作实践中进一步研究和思考汇率问题,为推进我国开放进程中汇率理论与实践的发展做出新的贡献。

中国人民大学商学院 谷克鉴

2004年2月8日于北京海淀世纪城

目 录

序/1

第一章 导言/1

第二章 汇率与贸易价格竞争力/15

第一节 汇率与比较优势的实现/17

第二节 购买力平价关系的现实表现/29

第三节 汇率变动和贸易价格竞争力的测量/36

第四节 实际汇率的长期行为/39

第三章 汇率变动的贸易流量调整效应/50

第一节 支出问题与贸易流量/52

第二节 汇率变动与支出转换/52

第三节 汇率变动与支出改变/61

第四节 实际汇率、实际收入与贸易收支关系模型的建立/67

第五节 时滞效应与连续性货币贬值的影响/72

第四章 汇率变动的贸易结构调整效应/85

第一节 汇率非中性问题/87

第二节 投入结构差异与汇率变动条件下的贸易结构调整/91

第三节 跨国公司与汇率变动条件下的贸易结构调整/99

第四节 日元升值与日本贸易结构调整/107

第五章 中国经济的市场化改革与人民币汇率效应的强化/114

第一节 中国的经济改革与市场机制的强化/115

第二节 对外经贸体制变革与汇率相对价格机制的强化/124

第三节 对人民币汇率弹性检验结果的分析/139

第六章 人民币汇率变动与中国对外贸易的发展/148

第一节 人民币有效汇率估计/149

第二节 人民币汇率变动的贸易发展效应/158

参考文献/178

后记/188

第一章 导 言

持续稳定的贸易发展是实现外部均衡和经济增长的重要保证。汇率作为一种重要的经济杠杆,是影响一个国家或地区对外贸易发展的重要因素之一。因此,汇率变动的贸易发展效应始终是国际经济学广泛研究的一个重大课题,并受到世界各国的高度重视。改革开放以来,人民币汇率与我国对外贸易发展之间的关系日益强化。通过持续的汇率贬值,我国在 20 世纪 90 年代前期已经基本结束了贸易收支长期在逆差水平上徘徊的局面,并完成了从资源密集型产品占主导地位向劳动密集型产品占主导地位的贸易结构转变,这标志着中国经济开放进程中汇率贬值的调整任务到 20 世纪 90 年代前期已经大体完成。1994 年起,我国建立起了以市场供求为基础、单一的、有管理的浮动汇率制度^①,并逐步实现了人民币在经常项目下的完全可兑换,这使人民币汇率变动对我国贸易发展的影响更加明显。在有管理的浮动汇率制下,保持对外贸易的持续稳定发展,是当前中国面临的一项艰巨任务。1997 年亚洲金融危机的爆发使这一问题变得更加突出。

一、问题的提出

汇率作为影响一个国家的对外贸易发展的重要经济杠杆和政

^① 国际货币基金组织曾经认为,从 1991 年起,我国就开始根据调剂市场的汇价波动以一种未公布的标准对官方汇率进行逐步调整,因此在那时人民币汇率就处于有管理的浮动之中。

策工具,受到了世界各国或地区的广泛重视。我国对汇率作用的重视是从 20 世纪 70 年代末实行经济体制改革和对外开放政策后开始的,这种重视在两个方面得以体现:(1)适应经济体制市场化取向改革的需要,通过不断的汇率体制和贸易体制变革,逐步强化了汇率变动对贸易发展的调节作用;(2)适应贸易收支平衡以及国际收支平衡的需要,通过稳步的人民币汇率贬值,推动出口贸易增长。在改革开放进程中,人民币汇率与我国对外贸易的联系日趋紧密,人民币汇率变动的贸易发展效应也得到强化。

为了发展对外贸易,1979 年 8 月国务院决定改革汇率,从 1981 年起开始试行贸易内部结算价。贸易内部结算价低于官方汇价,用于贸易进出口及其从属费用的结算。一般认为,这是人民币汇率在中国对外贸易中发挥作用的肇始^①。但是,由于体制约束,贸易内部结算价的实施对贸易发展的影响是有限的,而且由于人民币汇率基本处于高估状态,我国的贸易收支在 20 世纪 80 年代一直是逆差。为了改变这种状况,1985 年在官方汇率贬值的基础上,停止使用内部结算价,实行单一汇率。此后直到 1993 年,为了适应我国贸易发展和经济体制改革的需要,人民币汇率又进行了数次贬值,并对汇率体制进行了几次重大的改革。无论是货币贬值,还是额度留成制度和外汇调剂市场的完善,每次行动都考虑到了中国贸易发展对汇率变动和汇制变革的要求,对推进我国对外贸易的发展,起到了积极的作用。但是,随着建立社会主义市场经济体制的改革目标的确立,官方汇率与调剂汇率并存的汇率制度已经无法适应我国对外经贸发展的需要。因此,从 1994 年起,我国在汇率和外汇管理方面的改革力度加大。1994 年 1 月,人民币汇率实现了两种汇价的统一并轨,从而确立了以市场供求为基

^① 贸易内部结算价的实施是为了奖出限入,发展对外贸易。参见吴念鲁、陈全庚,《人民币汇率研究》,中国金融出版社,1992 年。

础的、单一的、有管理的浮动汇率制度；1996年12月，又正式实现了经常项目下人民币的完全可兑换。这些改革举措，加之中国经济领域的市场化改革和贸易自由化进程的深入发展，强化了人民币汇率与中国贸易发展之间的联系。

实际上，从汇率变动影响贸易发展的角度看，改革开放进程表现为一个汇率变动对贸易发展的调节强度和调节范围不断深化和发展的过程。随着各项改革措施的实施，特别是1994年人民币有管理的浮动汇率制的建立，汇率在贸易发展中的地位和作用日趋重要，汇率变动对贸易发展的影响更趋明显。这引起了人们对人民币汇率变动的贸易发展效应更加强烈的关注。

事实上，这种关注因1997年亚洲金融危机的爆发而表现得更加突出。亚洲金融危机始发于1997年7月的泰国，继而在东南亚产生连锁反应，并波及到中国台湾、韩国和日本等东亚地区。这场金融危机的直接表现是，发生金融危机的国家和地区的货币都出现了大幅度的贬值。如果以贬值前的汇率为基数，那么到1997年年末，这些国家和地区的货币平均贬值幅度达到了30%~50%。其中，印尼盾贬值49.9%，泰国铢贬值48.4%，受其波及的韩圆、台币和日元的贬值幅度也分别达到47.6%、14.8%和11.8%^①。进入1998年后，东南亚国家的货币又出现了新一轮的下跌。在不到一周的时间内，印尼盾、菲律宾比索和泰铢在1997年大幅度贬值的基础上继续下跌了10%以上。与货币汇率暴跌相对应的是，这些国家国内通货膨胀率尽管远高于非危机国家和地区，但均远低于其货币对外贬值率^②。这样，这些受金融危机袭击的国家和地区的出口商品的价格竞争力因本币贬值而上升，刺激了其产

① 国家计委宏观经济研究院课题组，《亚洲金融危机对我国出口竞争力的影响及对策》，载《经济改革与发展》，1998年第5期。

② 资料来源：《世界经济》1998年第12期公布的《东亚地区金融危机一年来主要经济指标的变化》。

出口的增长。以泰国为例,泰国于1997年7月货币贬值后,当月出口猛增17%,1997年10月更比上年同期增长65.6%。

与发生金融危机的国家和地区相反,亚洲金融危机爆发后,我国政府对国际社会作出了人民币汇率不贬值的承诺。在亚洲金融危机期间,人民币汇率始终保持在稳定状态,这对我国贸易发展特别是出口贸易造成巨大压力。一方面,发生危机的发展中国家在传统产品的出口上与我国存在着较强的竞争关系;另一方面,东南亚与东亚国家和地区与我国有着广泛的贸易往来,是我国主要的出口市场之一。因此,东南亚及东亚国家和地区的货币贬值不仅有利于其挤占我国产品在其他国家和地区的出口市场,而且也会抑制我国对其出口的增长。

尽管我国出口贸易在时滞的作用下直到危机爆发后10个月即1998年5月才出现了数年来的负增长,但到了1998年年末,这一影响已显露无遗。1998年,我国外贸出口逐月下降,全年出口额为1837.6亿美元,仅比上年增加0.58%,为十余年来的最低增幅。而在政府采取一系列优惠政策的情况下,1999年上半年的外贸形势也只是止住了下降的步伐。这说明汇率变动对我国对外贸易的发展具有十分重要的影响。为此,有必要对汇率变动的贸易发展效应进行深入的探讨。

二、汇率变动的贸易发展效应的理论发展

汇率变动的贸易发展效应理论最早可以追溯到重商主义者托马斯·孟的论述中。托马斯·孟在讨论贸易差额如何影响汇率变动后指出,汇率变动同样也会影响贸易差额的变化。他认为,“在汇兑上压低我们的币值是于外人有损而于我们有利的”。这是因为,压低汇率的做法,必然引起汇率上升,而本国货币汇率上升,在对外贸易中就可以拿少量的外币去购买外国商品,而外国人在购买本国商品时却需拿出更多的本币,这样就会有更多的货币流入

国内。也就是说,它“不会像有些人所想象的那样,会将现金驱出本国,而是可以把它作为一种手段,使输出的现金数量,比在等物交换时输出的更要减少一些。”虽然如此,托马斯·孟仍然认为保持一国币值的稳定是十分重要的,因为货币不单是衡量国内一切其他东西的准确尺度,而且也是一国与其他各国在国际贸易上所用的尺度,所以应该保持它的公正与稳定,以免发生混乱。

基于历史条件的限制,托马斯·孟未能对他所处的金本位时期的货币贬值对贸易发展的影响机制做出清晰的阐释,他也未能分析汇率变动对贸易数量的影响。另外,他对币值稳定的解释也不是纯粹经济学意义上的。金本位制下关于汇率变动与贸易发展关系的分析,在大卫·休谟提出了著名的“价格—现金流动机制”之后才得到进一步的发展。

休谟的价格—现金流动机制认为,如果一个国家的贸易收支出现逆差,那么国际储备就会下降,从而减少本币供给,而本币供给的减少将会降低本国价格水平,使本国商品更具竞争力,从而促进出口,减少进口,改善贸易收支。这个过程一直持续到贸易逆差消失为止。在此基础上,休谟认为,汇率变动本身也可以通过价格机制的作用自动调节贸易收支。当一国出现贸易逆差时,贸易逆差会使该国货币汇率下跌,从而刺激了该国货物出口,同时抑制了他国货物进口,结果是出口增加,进口减少,最终改善了该国贸易收支。而且,如果该国贸易逆差使得该国货币汇率下跌至铸币的输出点以下时,就会引发国际黄金流动,从而造成该国国内货币数量的减少,物价和收入下跌,出口增加,进口减少,从而纠正贸易逆差。类似地,当一国出现贸易顺差时,汇率变动对贸易收支的影响则有与上述相反的调节过程。

大卫·休谟的价格—现金流动机制理论和关于汇率变动可以通过价格机制的作用而自动调节贸易收支的论述,对后来的汇率变动的贸易发展效应理论产生了巨大的影响。但是,这种价格调

节机制需要一个基本的既定条件,即进出口价格弹性条件。对这个问题的分析是由马歇尔、勒纳、琼·罗宾逊和梅茨勒等人在建立起国际经济学的弹性理论之后逐步完成的。

马歇尔于 19 世纪末创立了弹性学说,主要用于一般商品价格变化对供求关系的影响分析。虽然马歇尔用弹性理论初步分析了国际贸易问题,并提出了“国家需求弹性”(即进口需求弹性)的概念,但这些分析比较分散,并未形成体系。到了 20 世纪 30 年代,金本位制崩溃,各国竞相将本币贬值,由此带来了用弹性理论分析汇率变动影响贸易收支研究的繁荣。勒纳就货币贬值对贸易收支影响的弹性恒界值的确定进行了深入的探讨。他认为,汇率调低具有促进出口、抑制进口的作用,但并不意味着能改善贸易逆差,因为贸易逆差与贸易值有关。当供给具有完全价格弹性时,货币贬值的调节效应取决于进出口需求弹性。只有当贬值国进口需求弹性大于 0,而其出口需求弹性大于 1 时,贬值才能有效地改善贸易差额。琼·罗宾逊的研究则更进了一步。她不仅归纳出著名的马歇尔—勒纳条件,而且还考虑了进出口供给价格弹性的影响。在毕克迪克研究的基础上,琼·罗宾逊考察了不同供求价格弹性组合条件下汇率变动对贸易收支平衡的调节作用。后来,梅茨勒又对琼·罗宾逊的观点进行了补充,并最终形成了毕克迪克—罗宾逊—梅茨勒条件。

弹性分析方法对汇率变动的贸易发展效应理论的贡献,不仅表现在其指明了汇率变动平衡贸易收支的条件,而且还表现在其关于汇率变动对贸易条件的影响的分析。将贸易条件效应纳入到汇率变动影响的分析中,就使汇率变动的贸易发展效应研究从单纯的贸易收支平衡框架中解放出来,从而走出了研究领域拓展的第一步。

但是,以局部均衡分析为基础的弹性理论对汇率变动的贸易发展效应的分析仍然是不完善的。弹性分析方法仅研究了在进出

口价格弹性作用下汇率变动对贸易收支的影响,而没有对汇率变动后的贸易调整过程加以分析,而且它也未考虑汇率变动可能引发的收入变动和国内价格、货币供应量变动及其贸易流量效应,这构成了弹性分析方法的不足。对这些问题的回答形成了汇率变动的贸易收支效应分析中的时滞理论、吸收分析方法和货币分析方法。

时滞理论描述了贸易量对贬值引起的价格变化调整缓慢的现象,这种现象在弹性条件得到满足的情况下就产生了所谓的“J 型曲线”效应。通常,货币贬值后,厂商会根据汇率的变动调整其进出口商品的价格、产量和贸易量。这是一个动态的反映过程,麦基曾将其划分为合约货币、汇率传递和数量调整三个阶段。在不同阶段上,价格、产量和贸易量根据货币贬值所作的调整及其对贸易差额的影响是不同的。麦基的论述使汇率变动的贸易发展效应研究深入到了微观经济领域,预示了此项研究的一个重要发展趋势。

吸收分析方法则是由亚历山大于 20 世纪 50 年代首先提出的。亚历山大批评弹性分析法只注重考察在特定市场中进出口沿给定的供需曲线的运动(微观经济学的分析方法),而没有去考察整个国家的生产与支出如何使这些曲线移动(宏观经济学的分析方法)。他认为,只有当一国生产与服务的增加超过它的吸收能力(国内居民支出)时,该国的贸易差额才能改善。因此,货币贬值能否有助于贸易平衡的恢复取决于它对该国收入和支出变动的影响,在充分就业和非充分就业条件下,其作用方式不同,并受政府政策的影响,结果具有不确定性。吸收分析法表明,如果贬值要改善贸易收支,并且经济最初处于充分就业,那么实行像贬值这类支出转换政策时,通常必须配合以支出减少政策。

货币分析法继承了休谟的思想,在 20 世纪 50 年代重新复兴,代表人物有詹姆斯·米德、哈里·约翰逊、罗伯特·芒德尔和雅克·伯拉克等。货币分析法将国际收支视为一种货币现象,因此

任何国际收支不平衡都反映为货币市场存量的不一致,即实质货币余额(货币供给总量)与理想货币余额(货币需求总量)的差异,国际收支的调整过程就是把实质货币余额调整到理想水平的过程。将此基本分析框架做进一步的推广,便可应用于汇率变动对贸易流量影响的分析中。建立在一价定律基础之上的货币分析法认为,本币贬值将按同一比例提高国内贸易品价格,从而提高一般价格水平,价格提高会降低实际货币余额,为了达到意愿的实质余额水平,必须削减支出,而支出减少将带来贸易收支改善的效果。同时,贬值后非贸易品和贸易品之间的相对价格运动所引起的支出转移和生产调整,也有利于贸易品生产的增长和消费的削减,从而带来了贸易差额更大的改善。但是,在长期内,贸易差额的上升会导致国际储备的增加,货币供应量随之上升,从而引起支出增加,而支出增加又带来贸易差额的减少,最终使货币贬值对贸易净流量的影响消失。

总的看来,在 20 世纪 70 年代以前,汇率变动的贸易发展效应研究主要集中于汇率变动对贸易流量调整和贸易平衡的影响,具有鲜明的政策含义。之后,随着布雷顿森林体系下的固定汇率制的崩溃,浮动汇率制赋予了汇率变动的贸易发展效应研究以新的内容。在浮动汇率下,汇率变动通常表现为一般性变动(波动)、突发性变动和阶段性变动三种形式。对于不同的变动形式,汇率变动的贸易发展效应研究的侧重点是不同的。一般性汇率变动对贸易发展的影响方面的研究,关注的是汇率的易变性风险对贸易活动的阻碍以及可能出现的贸易流量缩减效应;突发性汇率变动对贸易发展的影响方面的研究,基本上延续了汇率变动的贸易流量和贸易平衡效应的研究内容,并在一般均衡的框架内得到发展;而阶段性汇率变动对贸易发展的影响方面的研究,则考察了汇率变动对贸易发展的长期影响,特别是贸易结构的变化。

通常认为,汇率的易变性增加了国际交易的风险和不确定性,

因此损害了对从事国际贸易的激励,从而降低了贸易水平。但是格洛维和纽伯里、斯蒂格里茨批评了这种在低估厂商的风险洞察能力的假定下所作的分析。他们认为,在更一般的框架内,很难得出如此清晰明了的结论。一些形成了支持性意见的实证研究更是引起了广泛的争议和批评。事实上,在众多的实证研究中,大部分并没有发现任何明确的支持关于汇率易变性损害贸易假说的结论性证据。

在寻求汇率变动影响贸易发展的各种解释中,汇率传递问题引起了人们的关注。汇率传递通常被定义为贸易品的进口国货币价格对进口国货币与出口国货币之间汇率变化的反应弹性^①。实际上,这种关注最初源于20世纪60年代美元贬值而美国的国际收支却无法改善的现象,后来又源于浮动汇率制下汇率大起大落而进出口价格却相对稳定的事实。对汇率传递问题的研究形成了不完全汇率传递理论。不完全汇率传递理论分析了汇率变动后的贸易商的价格决策行为,从不同角度研究了导致汇率不完全传递的因素,强调了不完全竞争、产业组织、沉淀成本、汇率预期、市场份额、生产全球化以及随机性冲击的影响。在影响因素存在的情况下,不完全汇率传递理论就揭示了汇率变动对国际贸易影响的有限性,从而对浮动汇率制下汇率波幅增大而贸易却快速增长的现象提供了一种合理的解释,这在一定程度上也反驳了固定汇率制的支持者认为浮动汇率不利于国际贸易发展的观点。从政策含义来看,不完全汇率传递理论说明,通过汇率变动来改善贸易差额的效果是有限的,与固定汇率制度相比,在浮动汇率制度下需要更大的汇率变动才能消除贸易收支的不平衡,因此政府欲通过汇率变动来改善贸易差额,汇率调整必须是大而持久的变动。

^① Michael M. Knetter, "Exchange Rates and Corporate Pricing Strategies", *Exchange Rate and Corporate Performance* (Edited by Yakov Amihud and Richard M. Levich), New York University, 1994, P. 183.