



RMB Exchange Rate
Challenge and
Choice of Transformation

王伟旭 曾秋根◎著

人民币汇率 挑战与变革选择

RMB
Exchange Rate
Challenge and
Choice of
Transformation

光明日报出版社

人民币汇率 挑战与变革选择

王伟旭 曾秋根◎著

RMB Exchange Rate
Challenge and
Choice of Transformation

光明日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币汇率挑战与变革选择/ 王伟旭等著. —北京:
光明日报出版社, 2004.3

ISBN 7-80145-867-2

I. 人… II. 王… III. 人民币 (元) — 汇率 — 研究
IV. F882.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 011916 号

人民币汇率挑战与变革选择

☆

光明日报出版社出版发行

(北京永安路 106 号)

邮政编码: 100050

电话: 63082433

全国各地新华书店经销

北京大运河印刷有限责任公司印刷

※

720×980 1/16 印张 16 字数 230 千字

2004 年 3 月 第 1 版 2004 年 3 月 第 1 次印刷

印数: 1-10000 册 ISBN 7-80145-867-2/F

定价: 28.00 元

前言

2003年,以美国和日本为首的国际社会掀起了要求人民币升值的浪潮,中国政府坚定地拒绝了这一要求,并始终维持了人民币汇率水平和汇率政策的稳定。但美国政府一直强调,作为一个经济规模庞大,在全球贸易市场中占据很大比重的国家,中国不应该采取钉住美元的固定汇率制,而应该采取更加灵活的汇率制度,让市场力量来决定人民币汇率。同时,中国应该放松对资本的管制,人民币的自由兑换可以使中国最有效地利用资源。也就是说,中国应该采取人民币自由浮动汇率制度,这符合中国的利益,也符合美国的利益和世界经济的利益,是一种多赢的选择。

根据国际货币体系中存在的“三元悖论”理论,在本国货币政策的独立性、汇率的稳定性、资本的完全流动性三个目标中,只能实现其中两个目标,而不能三个目标同时实现。比如,在1945年至1971年的布雷顿森林体系中,各国货币政策的独立性和汇率的稳定性得到实现,但资本流动受到严格限制。而1973年以后,随着布雷顿森林体系解体,各国汇率开始自由浮动,因此货币政策独立性和资本自由流动得以实现,但汇率稳定不复存在。

中国现行的选择是汇率的稳定性和货币政策的独立性,对资本流动实行管制,即只开放经常账户,不开放资本账户。而美国要求中国选择货币政策的独立性和资本自由流动,允许汇率自由浮动。

中美关于人民币汇率制度之争的实质是争夺人民币汇率的控制权。针对这一目标,美国的策略是诱导和逼迫中国改变现行的汇率政策,采用自由浮动汇率制度。如果中国政府真地允许人民币汇率自由浮动,那么人民币汇率的控制权就落到了美国人手中,美国想让人民

RXA 23/05

币升值就能使人民币升值，想让人民币贬值也能使人民币贬值，根本用不着像现在这样来跟中国政府谈判。因为在国际外汇市场上，美国具有相当大的号召力和影响力。

回顾日元升值的历史，我们可以看到，日元汇率在很大程度上操纵在美国人手中。有时候，美国政府只要说句话，就能让日元大涨或大跌。只要美国人希望日元升值，最后总是以日元升值结束。远的不说，就以2003年为例，美国人希望日元升值来帮助美国减少贸易逆差，尽管日本在2003年1至9月份累计投入了高达14.55万亿日元的巨资来阻止日元升值，但最终还是未能阻止日元兑美元的升值步伐，从2003年9月17日至10月20日，1美元兑116.52日元的高点连续滑落至107.80日元的低点，日元升值约8%。

日本的经验表明，失去对汇率的控制是一件很可怕的事情。日本自从实行浮动汇率制以来，就不断陷入日元升值的噩梦之中，尽管日本央行不断投入巨资干预外汇市场以阻止日元升值，但总是很难取得满意的效果。由于日元长期升值，曾经作为“世界工厂”的日本制造业已在衰退之中。此外，由于长期持续干预外汇市场，使日本积累起非常庞大的外汇储备，截止2003年9月份已超过6000亿美元，过于庞大的外汇储备是一种资源浪费。

作为世界最大债权国和世界第二大经济强国的日本尚无法控制日元汇率，如果人民币自由浮动，中国政府也同样无法控制人民币汇率。如果人民币汇率的控制权掌握在美国或国际投机家手中，在某种意义上来说，中国经济也就掌控在美国或以美国为首的发达国家手中。

因此，人民币汇率自由浮动的建议是美国的一个大圈套，中国决不可采纳。如果中国政府失去对人民币汇率的控制权，这对中国经济和中国的制造业来说将是噩梦的开始。

2003年，美国是高举解决中美贸易不平衡的大旗来逼迫中国放开对人民币汇率的管制，实现其获得人民币汇率控制权的战略目标。2003年11月份美国政府的表現可以说明这点：在11月，为缓解中美贸易不平衡，中国政府计划派出多个代表团赴美进行巨额商品采购，第一批约60亿美元的汽车和飞机的采购刚结束，中国马上组织第二

批的农产品大采购。在这种情况下,11月18日,美国政府却突然宣布对中国出口美国的三大类纺织品重新设立配额限制,挑起贸易战的争端。这让中国和世界都感到无法理解,中国要以大规模采购商品的形式来缓解中美贸易不平衡的问题时,美国政府却要阻拦。这其中合理的解释就是,美国不满意中国的解决方式,美国要的是中国政府允许人民币自由浮动,至于人民币自由浮动能否解决中美贸易不平衡问题,则无关大局。美国的战略目标由此可见一斑。

中国经济的战略目标之一是成为全球重要的制造业基地,进而成为“世界工厂”。而要实现这一宏伟经济战略目标的必要条件是长期维持中国的低成本生产优势和强劲的出口增长,这就必然要求中国政府长期牢牢把握住人民币汇率的控制权,通过实施低汇率政策来实现和维持这两个必要条件。按照“三元悖论”理论,这也就意味着中国将长期实施资本管制,尽管这需要付出较高的成本,但却是值得的,因为成为“世界工厂”的好处足以弥补任何的资本管制成本。

中国要成为真正的经济大国,首先必须成为强大的制造业大国,进而成为“世界工厂”。纵观世界各国经济发展的进程,我们可以得出这样一个结论:几乎所有的经济大国都是借助工业化起步的,没有工业化,特别是强大制造业的支撑,就不可能有经济大国和强国的崛起。在世界经济史上,至少有三个国家可称为“世界工厂”或世界制造业大国,这就是英国、美国和日本,正是“世界工厂”造就了英国、美国和日本的经济大国地位,而制造业的衰退则是经济大国走向衰退的开始。

英国是近代世界史上第一个“世界工厂”,到19世纪50年代,英国已取得了世界工业和贸易的绝对垄断地位。自1760年至1870年的110年间,英国的工业生产增长了23倍,国民收入增长了10倍。19世纪的前70年里,英国的进出口额分别由1801年的3180万英镑和3490万英镑增加到1870年的25880万英镑和19960万英镑。这段时间里,占世界人口2%的英国人,一直把世界工业生产的 $\frac{1}{3}$ 至 $\frac{1}{2}$ 以及世界贸易的 $\frac{1}{5}$ 至 $\frac{1}{4}$ 掌握在自己手中。英国成为世界各国工业品的主要供应者,世界各国则在相当程度上成了英国原料供应地。作为“世界工厂”的英国也因此成为当时的世界经济霸主。

英国制造业的衰退导致了英国经济的衰落。数据表明,英国经济上的滑落基本上与其工业生产在世界工业生产中的份额不断下降是吻合的。英国的工业生产从1870年占世界工业生产总额的32%一直下降到1913年的14%。而相应地,德国的份额则从1870年的13%上升到1913年的16%,美国的份额更是从1870年的23%直线上升至36%而居于世界第一位。

20世纪60年代至20世纪80年代,日本逐步成为了全球制造中心,是近代世界史上的第三个“世界工厂”。从1960年至1973年,美国制造业生产指数增长了99%,而同期日本的制造业生产指数增长了362%,其中关系制造业命脉的机械工业增长更是达到了创纪录的612%;1973年至1990年,美国的制造业生产指数增长了61%,而同期日本的制造业生产指数增长了183%。由于制造业的高速发展和长期的贸易顺差,造就了日本经济的高度繁荣。日本在1985年取代美国成为世界上最大的债权国。1985年,日本对外净资产为1298亿美元,名列世界第一,而美国1985年的对外净债务达到1000亿美元,成为世界上最大的债务国,结束了美国长达70年的债权国辉煌历史。

自1985年以后,日元步入长期升值过程中,日元升值极大地削弱了日本制造业的竞争力,同时迫使日本将制造业大规模转移到海外。根据瑞士洛桑国际管理学院(IMD)每年发表的《世界竞争力报告》资料,日本的国际竞争力1989年至1993年连续为第一位,1995年至1996年下降为第四位,1999年猛降为第16位。20世纪90年代以来的制造业的衰退造成了日本经济的长期低迷不振。

美国是世界史上的第二个“世界工厂”。到1894年,美国制造业总产值就已等于英国的两倍,1895年至1914年间,美国制造业的产量翻了一番,同一时期的工业制成品出口上升了近5倍。到1913年,美国工业生产产量已相当于英、德、日、法4国的总和,占全世界的1/3以上。1914年,美国的工业生产总值为240亿美元,在南北战争爆发前1859年的不足20亿美元的基础上增长了12倍以上。

20世纪60年代后期,美国制造业开始衰退。此后,美国经济整体呈现明显后工业化特征并且增长持续低迷。在20世纪70年代和80

年代,日本在家电、半导体和汽车等一个接一个的重要产业领域打败了美国的同行,引起了美国人的极度恐慌和不安。但在20世纪90年代,美国依靠卓越的科技创新能力和高新技术产业,特别是信息技术产业重新成为世界高科技制造业的主导者,并因此实现了长达8年多的经济高速增长时期。

许多研究表明,在第二次世界大战后,各国经济的高速增长均源于制造业的蓬勃发展,即工业化的推动。当一国制造业获得快速发展时,该国整体经济也同时高速增长;当一国制造业开始衰退时,该国整体经济增长也相应低迷。英国和德国的制造业衰退始于第一次石油危机,这次危机也是英德两国工业高速增长的终结以及经济增长步入低迷的转折点。日本制造业衰退于20世纪90年代初,与此同时,日本整体经济也自20世纪90年代开始低速增长并且步入后工业化阶段。亚洲“四小龙”和东盟的经济起飞源于劳动密集型制造业的强劲推动,直至20世纪90年代,上述地区的高速增长依旧由区内的出口导向型工业化所支撑;从20世纪30年代开始至20世纪70年代,拉美经济高速增长同时伴随着制造业快速的发展,20世纪80年代后,拉美的经济动荡也与该时期制造业竞争优势的丧失密切相关。

由此可见,大国的兴衰印证的是制造业的兴衰,没有强大的制造业,就不可能有经济大国和强国。因此,中国实现经济强国梦想的必由之路是成为“世界工厂”,政府必须创造和维持一个最有利于制造业发展的经济环境,坚决把中国的制造业做大做强。

中国发展制造业的最大优势之一就是生产成本低,尤其是高素质的劳动力成本低廉。正是凭借生产成本低廉的优势,使“中国制造”的产品在国际市场上具有强大的竞争力,凭借质优价廉,中国劳动密集型产品畅销全球。

正是因为中国生产成本低廉,美国、日本和欧洲的制造企业才纷纷将生产基地迁移到中国来,中国出口产品的56%是由外国投资企业实现的。不仅如此,在生产基地转移到中国的同时,许多跨国公司也逐渐在中国建立研究与开发基地。大量的外商投资企业不仅使中国成为了世界重要的生产制造基地,也使中国成为全球重要研究与开发基地。这是中国产业结构升级的重要基础。

如果人民币持续升值,中国发展制造业的低成本优势将很快消失,同时,将会阻止美日欧等发达国家的制造企业将生产基地转移到中国,而且更为严重的是人民币升值导致的生产成本提高将使国内制造企业将生产转移到低成本的国家去。

中国要成为全球重要的制造业中心,不仅要依靠国内庞大的消费市场,更要依赖国际消费市场。众所周知,推动中国经济高速增长的主要动力之一是高固定资产投资增长率。根据《2002 中国统计年鉴》的统计数据,在 1997 年至 2002 年期间,资本形成总额的贡献率(即投资需求每年的增量占支出法 GDP 增量的比重)不断上升,由 1997 年的 24.23% 上升到 2002 年的 54.53%。大量的固定资产投资快速扩张了中国的生产能力,这也是中国成为世界制造中心的基础。但如果仅仅依赖国内市场,中国制造业的扩张步伐将停滞下来。以 2002 年为例,中国工业企业的生产能力明显过剩。统计资料显示,截止 2002 年末,中国工业品中 90.3% 供大于求,仅 9.7% 达到供求平衡;农副土特产品中,73.5% 的产品供大于求,26.5% 达到供求平衡;农业生产资料中 100% 供大于求。如果不大力拓展海外市场,中国制造业几乎没有发展空间。这也就是说,中国要成为全球制造中心,必须依赖国际市场,出口必须保持高速增长。但如果人民币持续升值,中国出口将会受到很大的打击,这将限制中国制造业的增长。

综上所述,中国要成为全球制造中心和“世界工厂”,必须长期维持低成本的生产优势和强劲的出口增长趋势,如果没有这两个基本条件,中国无法成为全球制造中心。

正是基于这一战略考虑,不管美国和日本施加多大压力,中国政府必须坚持维持人民币汇率长期稳定的政策,因为只有在这一政策的保护下,中国才能够持续维持低成本的制造优势和强劲的出口增长。

过去 20 多年的发展经验表明,人民币低汇率水平对发展中国的制造业至关重要。自从改革开放以来,人民币汇率的控制权一直掌握在中国政府手中,人民币对美元在过去的 20 多年里贬值了约 80%,带来了中国制造业跨越式发展。从 1978 年到 2001 年,中国工业总产值增长了 24 倍,年均增长率高达 15.2%,其中 20 世纪 90 年代以来增长了 4.8 倍,年均增长 17.4%。我国工业的高速增长与发达国家工

业的低增长形成了鲜明对比，1990年至2000年，美国工业增长45%，加拿大增长35%，日本只增长了0.6%，而中国增长641.6%。

美国是通过第二次技术革命和贸易保护主义来完成工业化道路，日本利用了长期的汇率低估（日元兑美元在1949年至1971年的22年内一直稳定在1美元兑360日元的低水平）和严格保护国内市场而完成了工业化。

中国的工业化处于发展过程中，贸易自由化是当今世界的主流，中国已是世界贸易组织的成员，中国已无法通过贸易保护措施和关税政策来保护国内的制造企业，也无法像日本那样封闭国内市场来保护国内产业的发展。当今的国际经济、贸易和政治环境不允许中国通过保护国内市场来实现中国的“世界工厂”之梦。在经济全球化和自由化的环境下，中国惟有通过实施人民币低汇率政策来推动中国的工业化和制造业的发展，实现中国成为“世界工厂”的强国之梦。

美国正通过各种手段比如以贸易保护的措施向中国政府施加压力，面对“人民币汇率”引起的挑战与变革，我们应该怎样选择？

撰写本书是更多地从发展中国制造业的角度来思考人民币汇率水平和汇率政策的改革问题，如果中国想成为“世界工厂”，就决不可放弃对人民币汇率的控制权，如果资本账户开放危及人民币汇率的控制权，那么就应该放慢或停止资本账户开放的步伐。

目 录

前言

第一章 大起大落的人民币汇率走势 / 1

纵观人民币汇率的演变历史,可把人民币汇率走势分为三个阶段,即人民币汇率高估和升值时期、人民币汇率大贬值时期和人民币汇率稳定时期。第一阶段从 1950 年至 1980 年,第二阶段从 1980 年至 1994 年,第三阶段从 1994 年至今,我国采取了有管理的浮动汇率制,自 1997 年亚洲金融危机以来,我国实际上采取了固定汇率制,人民币对美元一直稳定在 1 美元兑人民币 8.2760 元至 8.2780 元之间,上下窄幅波动。

第二章 人民币汇率形成机制 / 17

我国现行的人民币汇率制度包括两个基本特征,一是强制性的银行结售汇制以及在此基础上实现的人民币在经常项目下的可自由兑换,二是建立了全国统一的银行间外汇市场,实行以市场供求关系为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制。实际上,中央银行是我国外汇市场的最终控制者和汇率决定者,由于中央银行对外汇银行实行额度管理以及央行庞大的外汇储备和货币供应权,使央行对外汇市场中人民币汇率的形成具有较大程度的管制权,属于央行管制定价机制。我国现行汇率形成机制的最大好处是中国政府有能力控制人民币汇率市场。如果按照美国等国家的要求进行改革,

最大的危险是中国政府将失去对人民币汇率水平的控制权。

第三章 人民币升值风暴 / 41

2003年,人民币汇率问题突然成为国际上最热门的焦点问题。日本政府在2003年2月份的全球七大工业国会议上强烈要求人民币升值,以阻止中国向日本和世界输出通货紧缩。美国的制造业不断指责中国通过低估人民币币值而使中国产品获得了不公平的竞争优势,极力游说美国政府对美国实施各种贸易制裁,以此来逼迫人民币升值。另一个更具有隐蔽性和危害性的要求是美国政府提出的,美国政府从未公开要求人民币升值,也不认为中国政府操纵了人民币汇率,但美国政府借着人民币升值的呼声要求中国改变现行的汇率政策,采取更为灵活的汇率政策,让市场力量来决定人民币汇率水平。美国政府这一要求的实质是与中国政府争夺人民币汇率的控制权,因为美国在外汇市场上具有绝对的影响力和控制力。美日掀起的人民币升值风暴成为2003年中国政府面对的最大难题。

第四章 人民币汇率的较量 / 76

面对美国和日本咄咄逼人的要求,中国政府坚定地维持人民币汇率政策的稳定和人民币汇率水平的稳定。中国国家主席胡锦涛、国务院总理温家宝、中国人民银行行长周小川、中国外汇管理局局长郭树清、财政部长金人庆等中国政府的高层领导在各种国际和国内场合反复强调中国维持人民币汇率稳定的决心,以及人民币汇率的稳定对中国经济、亚洲经济和世界经济的重要意义。此外,中国制订和实施了一系列措施来减少中国的贸易顺差和放松对外汇的管制,以减轻人民币升值的市场压力。这一系列措施虽然使中国的贸易顺差很快减下来了,但外汇储备却大幅度上升,这种局面使人民币依然存在很大的升值压力。

第五章 人民币升值的利弊分析 / 92

2003年,美国、日本等国竭力要求人民币升值,中国政府坚定地维持人民币汇率政策和人民币汇率的稳定。在这一较量过程中,国内与国际的许多经济学家纷纷发表观点,站在不同的利益和角度阐述了人民币升值对中国经济、亚洲经济和世界经济的影响。

第六章 人民币升值预期对我国证券市场的影响 / 106

在人民币升值预期下,境外投机性“热钱”大量涌入我国,使我国的外汇储备急速增长,导致我国的基础货币供应量快速增长。借鉴日本的经验,为防止投机“热钱”催生我国的资产泡沫,央行采取了预防性的紧缩货币政策,一是加大央行票据的发行量以回笼货币,在2003年4月至8月期间,央行累计发行票据4450亿元。二是提高银行存款准备金率1个百分点。上调1个百分点存款准备金率大体将冻结商业银行1500亿元的超额准备金,通过货币的乘数效应,最终影响的市场资金规模约为6500亿至7000亿之间。央行的预防性紧缩货币政策导致了2003年下半年以来股票市场和债券市场双双大幅度下跌,造成了投资者的巨大损失,也使财政部的国债发行成本大幅度上升。

第七章 货币升值、金融泡沫与制造业的衰退 / 117

1985年至1990年的日元升值导致了日本金融资产泡沫、日本产业大量向海外转移和本土制造业的衰退,1994年日元兑美元一度升至1美元兑80日元的历史最高水平,这一年日本国内掀起了日本“产业空心化”的大讨论和弥漫着产业衰退的恐慌情绪。日元升值的经验表明:货币持续升值一般总是能促进金融市场的繁荣和催生金融资产泡沫,这对金融界人士而言是福音;而货币升值对制造业而言却是灾难,货币升值会导致贸易逆差快速增长,提高生产成本,降低产品的国际竞争能力,不断提高的生产成本迫使企业将生产基地

向海外低成本国家或地区转移，如果产业创新能力跟不上产业转移的速度，国内产业空心化将不可避免。

第八章 金融危机案例：都是货币高估惹的祸 / 131

从1994年的墨西哥金融危机到1997年的亚洲金融危机，从1999年的巴西金融危机到2001年的阿根廷金融危机，这些金融危机产生的原因存在一个共同点，那就是本国货币汇率长期高估，汇率高估导致了国际贸易环境的恶化，打击了国内生产制造业，动摇了投资者的投资信心，因而产生了货币危机。这些金融危机案例给出的经验和教训就是：新兴工业化国家千万不可长期高估本国货币汇率，因为其立国基础是制造业的发展和深化，而货币长期升值和高估打击的就是制造业。金融危机的高昂学费使这些国家深刻认识到这点。金融危机后，这些国家的货币汇率保持了持续贬值的趋势，尽管这些国家的经济得到恢复，股票价格的上涨也已超过金融危机前的水平，但其货币汇率却再也涨不回去了，并且呈持续贬值走势。这些国家紧紧守住了一点：维持低汇率，促进制造业的发展，重塑产业基础，走可持续发展之路。

第九章 美国要求人民币升值的谈判筹码 / 172

2003年，美国政府和美国制造业一浪高过一浪的人民币升值呼声对中国政府造成了很大的压力，境外投机者对人民币升值也寄予很高的期望，大量的资金通过各种渠道涌入中国，给中国的货币政策和中国的经济造成了很大的冲击。国际投机“热钱”之所以大量涌入中国，主要是对美国很有信心，认为世界霸主的美国总会有办法迫使中国政府最终改变目前的人民币汇率政策，允许人民币汇率自由浮动，实现人民币升值的预期，从而获得高额投机收益。本章详细分析了美国政府要求中国政府改变现行汇率政策、允许人民币升值的谈判筹码问题，通过对这一问题的剖析，可以为预测人民

币汇率的未来走势提供一条有价值的分析思路。

第十章 美国想从人民币升值中得到什么? / 199

2003年,美国政府打着解决中美贸易不平衡问题的大旗不断要求中国政府改变现行的汇率政策,让市场力量来决定人民币汇率,允许人民币的升值,这是为什么?本章从两个层次分析了美国这样做的原因,一是通过要求人民币升值而逼迫中国加速开放国内市场,二是要求中国采取浮动汇率制,获得对人民币汇率的影响力和控制权,最终获得对中国经济的控制权。

第十一章 挑战与变革:人民币汇率改革 / 221

从中国对外贸易的增长和规模、外商直接投资的规模和中国市场化不断提高的角度来分析,中国经济已是一个开放型的市场化经济体系,资本账户的管制既不符合国际市场的游戏规则,也使外汇管制的成本与风险提高,故此,人民币必然走向自由兑换,最终实现贸易自由化、汇率市场化和资本自由流动,与美国的模式相同。但如果人民币自由浮动使人民币从此走上长期的升值之路,这对刚发展起来的中国制造业来说将是一个灾难性的打击。中国要成为真正的经济强国必须首先成为制造业大国。从发展中国制造业的角度来看,中国最佳的选择是保持对人民币汇率的控制权,最大限度地利用汇率工具来保持中国低成本的生产优势和促进出口的增长。但在美国强大的压力下,中国的汇率改革面临着挑战 and 选择。

第十二章 人民币汇率自由浮动:福音还是灾难? / 231

美国政府认为,作为一个经济规模庞大,在全球贸易市场中占据很大比重的国家,中国不应该采取钉住美元的固定汇率制,必须采取更加灵活的汇率制度。美国政府多次向中国政府表明,贸易自由化、资本自由化和人民币汇率市场化

人民币汇率挑战与变革选择

才是中国经济体制健全的标准，这既符合中国的利益，也符合美国的利益。但从日本的经验来看，如果中国政府允许人民币汇率自由浮动，这就意味着中国政府将失去对人民币汇率水平的控制权，这对中国的制造业和中国经济来说都是一大灾难性的选择。为了实现中国经济的强国之梦，中国必须长期拥有对人民币汇率水平的控制权。

第一章

大起大落的人民币汇率走势

纵观人民币汇率的演变历史,可把人民币汇率走势分为三个阶段:人民币汇率高估和升值时期、人民币汇率大贬值时期和人民币汇率稳定时期。

改革开放前,我国选择了优先发展重工业的工业化道路,为了降低进口设备等资本物品的价格,采取了高估人民币汇率的政策。在1950年至1973年的20年期间,一直保持在1美元兑人民币2.46元。在1973年至1980年期间,人民币持续升值,从1973年的1美元兑人民币2.46元升到1980年的1美元兑人民币1.50元。

改革开放后,为推进我国的出口贸易和创汇,采取了让人民币贬值的策略。在1980年至1994年期间,人民币持续大幅度贬值。从1980年的1美元兑人民币1.50元最低跌到1994年1月1日的1美元兑人民币8.70元,14年间贬值82.76%。

1994年至今,我国采取了有管理的浮动汇率制,但自1997年亚洲金融危机以来,我国实际上采取了固定汇率制,人民币对美元一直稳定在1美元兑人民币8.2760~8.2780元之间,上下窄幅波动。

一、人民币汇率高估和升值时期(1950~1980年)

这一时期人民币对美元的变化情况如表1-1所示。根据该时期汇率波动特点,可以简单分为如下三个时期。