

一场与CPI对抗的战争



我们如何打赢财富保卫战



国人财富保卫方略丛书



汇率 冲击波 我们如何应对

Huilv Chongjibo
Women Ruhe Yingdui

黎友焕 陈小平 编著



广东出版集团
广东经济出版社

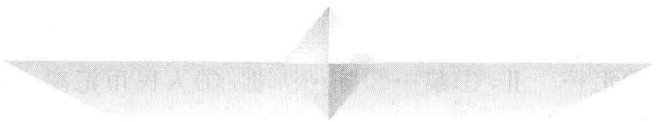
一场与CPI对抗的战争



我们如何打赢财富保卫战



国人财富保卫方略丛书



汇率 冲击波 我们如何应对

Huilv Chongjibo
Women Ruhe Yingdui

黎友焕 陈小平 编著



广东人民出版社
广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率冲击波：我们如何应对 / 黎友焕，陈小平编著. —广州：广东经济出版社，2011.8

(国人财富保卫方略丛书)

ISBN 978-7-5454-0793-8

I. ①汇… II. ①黎…②陈… III. ①人民币汇率—研究
IV. ①F832.63

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 083012 号

出版发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 11~12 楼)
经销	全国新华书店
印刷	广东科普印刷厂 (广州市广花四路棠新西街 69 号)
开本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印张	14.5
字数	232 000 字
版次	2011 年 8 月第 1 版
印次	2011 年 8 月第 1 次
印数	1~10 000 册
书号	ISBN 978-7-5454-0793-8
定价	35.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

发行部地址：广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话：(020) 38306055 38306107 邮政编码：510075

邮购地址：广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

邮购电话：(020) 37601950 邮政编码：510075

营销网址：<http://www.gebook.com>

广东经济出版社常年法律顾问：何剑桥律师

· 版权所有 翻印必究 ·

《国人财富保卫方略》丛书

编辑委员会

编委会主任：梁桂全 刘延平

编委会副主任：黎友焕

编辑委员会委员（以姓氏笔画为序）：

丁慧平 北京交通大学经济管理学院教授、博士生导师

王再文 中央财经大学中国发展研究院教授、博士

王学武 广东商学院教授、博士

叶 龙 北京交通大学经济管理学院副院长、教授、博士生导师

叶祥松 广东商学院经济贸易与统计学院院长、教授、博士生导师

刘纪显 华南师范大学经济管理学院教授、博士生导师

孙红梅 陕西科技大学管理学院院长、教授、博士

孙明泉 光明日报理论版副主任、主编、博士

陈宏辉 中山大学岭南学院副院长、教授、博士生导师

陈德萍 广东外语外贸大学副校长、教授、博士

李丽辉 西安财经学院学科建设办公室主任、教授、博士

李树民 西北大学经济管理学院教授、博士生导师

李 政 广东商学院副教授、博士

吴克昌 华南理工大学公共管理学院院长、教授、博士

张 群 北京科技大学经济管理学院院长、教授、博士生导师

张明玉 北京交通大学经济管理学院党委书记、教授、博士生导师

赵景峰 西北大学经济管理学院教授、博士生导师

高 闯 首都经贸大学校长助理、教授、博士生导师

郭文美 美国新墨西哥大学（University of New Mexico）博士

曹明福 天津工业大学经济学院副院长、教授、博士

喻卫斌 广东商学院人事处副处长、教授、博士

序

面对经济乱象，我们如何应对

梁桂全

2011年第一季度，为刺激疲弱的经济实现增长，美国、欧盟、日本等三大经济体陆续采取了传统的和非传统的扩张性货币政策，持续释放流动性。美联储于2011年3月15日晚公开市场委员会决议，维持6000亿美元的第二轮量化宽松计划和基准利率在0~0.25%之间不变，美联储主席伯南克接受美国媒体采访时表示，美联储愿意购买比6000亿美元更多的国债。这意味着第二轮量化宽松政策还没有全部落实，美联储已经开始酝酿第三轮宽松货币政策。第一季度，欧元区经济复苏态势良好，但是受困于债务危机、高油价、高通胀等问题，势必会给疲软的欧元区经济带来更大考验。2011年3月11日发生了日本地震、海啸以及引发了核泄漏危机后，日本央行向金融市场投放的流动性已达到56.8万亿日元（约7100亿美元，截至2011年3月22日）。此外，中东及北非地区地缘政治局势动荡、新兴国家市场未来走向的不确定性，加上国际粮食、铁矿石等原材料产品价格因气候、需求等各方面因素影响而持续上涨，全球通胀预期逐步升高，将促使大量资金涌入国际商品期货市场，市场投机活动将会再次抬头甚至盛行，国际金融市场将动荡不安。

近年来，中国的房市、股市越来越火爆，房价快速上涨远远超过普通民众的支付能力。投机气氛日盛，尤其2010年以来楼市更是高烧不退；国内CPI指数持续上行，我国输入性通货膨胀压力明显增大；贫富差距进一步拉大。以我国股市为例，我国股市盈利动辄高达40~50倍，乃至上百倍，每年换手率达300%~400%，是欧美发达国家和地区的数倍以上。证券市场的投机性特征

极为突出。这一系列的迹象都表明中国已经呈现出显著的投机狂热的特征，国内金融市场波动加剧，国民财富保护工作提上日程。

尽管在“两会”上，温家宝总理表示，政府将要抑制投机，主要是利用信贷的杠杆，并且加强对土地的管理，首先确保保障性住房，对于投机的土地使用要严加管理。“我相信，经过我们一段时间的努力，房价会回到合理的价位，我有这个信心。”（温家宝语）2011年初始，中央经济工作会议也屡次提出，加强和改善宏观调控，保持经济平稳健康地运行。但是世界经济复苏的不稳定性和不确定性，以及输入型通胀给中国经济带来的隐忧等挑战，一次又一次地表明中国宏观微调的“失效”。

以史为鉴，可以知兴替。20世纪美日等国的经济泡沫破裂所造成的严重影响，已经为当前的中国经济敲响了警钟。股市非理性繁荣、房地产泡沫化、固定资产投资过快增长、大宗商品价格暴涨引发通胀高企、宽松的货币政策引发流动性过剩、外汇资本快速流入以及贷款迅猛增加……关于中国是否存在泡沫的讨论此起彼伏，这些已经存在于中国经济的特征，正在逐步把中国推向经济危机的深渊，一旦这些泡沫破裂，中国的经济将脆弱不堪。

这套《国人财富保卫方略》丛书，与市面上的同类图书相比，涵盖的内容具备知识性（包括基础知识和中外历史经验）、现实性（中国目前的状况）、实用性（对策），既有专业的深度，又有知识的广度，“通胀、投机、汇率、热钱、泡沫、滞涨和利率”等各个话题，均呈现出一定的理论性，更具备可读性和通俗性，不论是对于大众读者，还是专业学者，都不啻为一套开阔视野、增长见识、洞悉中国经济本质的好书！

鉴往知来。现在读者看到的历史，无一不是先行者当年的心血凝聚；今天所做的一切，也必将成为后来者反复品读的经典素材。黎友焕作为青年学者，先后承担过国务院办公厅、教育部人文社科基金、国家和省社科基金、广东省委省政府等众多研究课题，科研成果颇丰，很多成果已经成为同行学者研究的重要文献被广泛转摘。多年来，他坚持实地调研和理论研究相结合，身处理论与实践前沿，以其深厚的经济学素养、扎实的文字功底和敏锐的经济学眼光，捕捉近十几年来中外，特别是中国经济的剧烈变革所带来的猛烈冲击，演绎成

著。这套丛书就是黎友焕及其研究团队一帮热心的经济学者从民生角度出发，为国人悉心剖析、娓娓道出“通胀、投机、汇率、热钱、泡沫、滞涨和利率”等众多乱象的力作，读来仿有醍醐灌顶之感。

青灯黄卷，足见功夫。“青灯黄卷伴更长，花落银缸午夜香。”我很乐意为这套丛书，作些思考，形成文字，是为序。

（作者为广东省社会科学院院长、研究员）

前言

汇率是当前国际金融市场最为敏感、最为热门的词汇，其波动是造成全球金融市场动荡乃至经济危机的重要根源。1992 年的欧洲货币体系危机、1994 年的墨西哥金融危机、1997 年的东南亚金融危机、1999 年的巴西金融危机、2001 年的阿根廷金融危机、2008 年的国际金融危机等，尽管每次危机出现的表现形式不尽相同，但都与汇率的大幅度涨幅、汇率政策的安排有关。汇率之所以受到人们的关注，是因为汇率的波动不仅影响到世界经济的复苏和增长，而且对一个国家的经济以及生活于其中的个人和企业都产生了十分巨大的影响。其下浮使得该国货币贬值、出口增加、进口减少、国民收入剧增、外汇储备增加以及就业岗位增多，而其上浮则会导致出口减少、进口增加、国际游资流入、输入性通胀、相关资产泡沫以及就业减少。汇率牵动着国内国外“两个市场、两种资源”的敏感神经，不管是好是坏，其波动均会增加整个经济体运营的成本，总是令人不安。因此，千方百计维持汇率稳定是中国政府以及世界各国必须担负的重任，因为一国经济的兴衰与汇率的稳定、汇率政策的成败息息相关。

进入 21 世纪以来，中国的崛起引起了日本、美国、欧盟等西方国家的普遍担忧，尤以日本为最。于是，2002 年日本首先发难于人民币汇率，要求人民币汇率升值，随后美国跟进，欧盟附和，一夜之间，人民币汇率仿佛成了“潘多拉的盒子”，成了西方社会一切问题的根源。自此之后，人民币汇率屡屡遭受西方国家的批评指责，特别是 2008 年金融海啸以来，美国政客更是肆无忌惮地把人民币汇率当成转移国内问题的“替罪羊”，升级版《舒默法案》的重

启，欲将中国列为“汇率操纵国”的争议，奥巴马、盖特纳频频要求人民币升值的发言，让这场已然是剑拔弩张的汇率寒潮席卷全球。

中国巨额的贸易顺差和外汇储备被指证为人民币汇率低估的原因，购买力评价学说被认为是人民币汇率判断的理论，输入性通胀则被认为是人民币升值输进的。电视、报纸、杂志等媒体频频出现的汇率字眼，美国屡屡施压的汇率大棒，各国纷纷出手干预的外汇市场，新兴市场国家的货币升值以及通胀呼声等，使得各国货币争相贬值、汇率尔虞我诈、经济乱象丛生。

本书正是源于以上日益严峻的汇率形式所引起的思考，它立足于通过一种通俗易懂的文字为广大读者解读中国的汇率乱象，为关心汇率、从事外汇交易、经常往返国内国外、关心中国经济未来走势的读者提供一种深入浅出的汇率盛餐。

本书由六部分组成：从国际汇率纷争以及汇率基本理论入手，分别从中国政府、企业、个人角度分析汇率对各自的影响以及应对之策，最后总结了我国抗美汇战的情形和稀土战略，并就目前人民币汇率升值的趋势提出了人民币汇率改革和人民币国际化的全方位战略。相对同类其他书籍而言，本书具有以下特点：第一，专注于汇率。全书内容紧紧围绕社会各界对汇率波动最为关心的环节展开，层层深入。目前国内专写汇率的书籍少之又少，仅有的一些有关汇率的书籍要么是长篇大论的深奥难懂的计量经济模型，要么是断断续续地罗列一系列国外汇率理论以及英、美、日、德汇率风云，或就媒体报道的汇率文章进行编辑或汇编成书。本书并未回避汇率研究的难点，针对汇率对中国政府、对企业、对个人的重要影响展开分析，明显是别开生面的。第二，分门别类，阐述明晰。以往的书籍，大凡专注于汇率的，都无疑会避开其细枝末节，转而从宏观方向把握，大谈美国汇率政策和理论。汇率问题牵涉范围广泛，宏观把握尚有一定难度，更不用说微观了，所以要详细阐述微观影响以及对策实属不易。本书对此问题的详细分析是在广东省社会科学院广东发展数据库提供资料和“国人财富保卫方略丛书”编委以及广东省社会科学院“境外资金在我国大陆异常流动”课题组深入研究汇率的方方面面后谨慎总结而成的，它立足于普通老百姓的视角，按照经济学市场的政府、企业、个人三分理论，不仅从宏观上把握大势走向，而且从细微处呈现一个纷繁复杂的汇率王国，其对政府、企

业、个人的影响及应对策略更是具有极强的可读性。第三，立足大众，生动有趣。为摒弃照本宣科式的说教，本书融入了一些纪实性案例及学者观点，并采用普通群众易于理解的趣味性语言，为读者带来轻松享受的阅读感受。第四，把握时势，理论兼具现实。从现实出发，紧扣写作主线，不仅从理论角度论证观点，而且结合大量实例来阐述内容。

本书是由广东省社会科学院“境外资金在我国大陆异常流动”课题组和《国人财富保卫方略》丛书编委在收集大量理论资料、通读相关书籍的基础上悉心编写而成的，也是教育部人文社科基金项目“中国金融风险防范问题研究——基于境外热钱在中国大陆异常流动背景”（10YJA790085）的最终成果。书中参考了很多同行的研究成果，也得到了很多朋友的支持和关心，在此，一一感谢。书中内容难免有错误、遗漏和不足之处，望读者一一指正。

目录

Contents

第一部分 全球汇战，硝烟迭起

- 一、汇率战争时代 /2
- 二、中美汇率大战，一场没有硝烟的战争 /10
 - (一) 中美汇战的前世今生 /13
 - (二) 谁是真正的汇率操纵者 /20
 - (三) 美元是我们的货币，你们的麻烦 /23
- 三、中日汇率，向左 or 向右 /26
 - (一) 失去 20 年的“樱花帝国” /26
 - (二) 日元汇率：前车之鉴 /29
- 四、中欧汇率博弈，各有何深层思量 /34
 - (一) 英镑霸权的日暮黄昏 /35
 - (二) 欧洲主权债务危机 /39
 - (三) 欧盟，不给力啊 /42
 - (四) 德国镜鉴 /44
- 五、香港联系汇率制度 /48
- 六、韩国汇率制度的演变 /59

第二部分 汇率花落知多少

- 一、汇率——货币的价格 /64
 - (一) 揭秘汇率 /64
 - (二) 汇率这点事 /66
 - (三) 汇率的分类 /70
- 二、汇率经济学——你的货币，我的价格 /74
 - (一) 汇率的决定 /74
 - (二) 汇率波动张弛有度 /78
- 三、人民币汇率 /80
 - (一) 人民币汇率史 /81
 - (二) 人民币“对内贬值、对外升值”之怪象 /85
 - (三) 人民币汇率，艰难的抉择 /87

第三部分 中国政府的汇率之声

- 一、人民币低估了吗 /90
- 二、汇率风暴搅动外贸敏感神经 /92
 - (一) 搅动制约因素 /93
 - (二) 追踪搅动渠道 /94
 - (三) 升值对外贸的双面影响 /95
 - (四) 如何发展对外贸易 /97
- 三、经济增长——三驾马车少了一驾 /99
 - (一) 拉不动的消费 /99
 - (二) 漏洞百出的投资 /101
 - (三) 不具有可持续性的出口 /102
- 四、人民币升值：一半是海水，一半是火焰 /103
 - (一) 房价飙升 /103
 - (二) 股市泡沫 /107

(三) 外储缩水 /109

五、人民币升值,热钱对冲之战不停歇 /110

(一) 热钱定义的口舌之争 /110

(二) 人民币升值是热钱入境的导火索 /111

六、人民币升值难解通胀之渴 /112

● 第四部分 人民币汇率:企业的一块心病

一、人民币升值压力测试 /116

二、企业百态:几家欢喜几家愁 /120

(一) 金融、房产,亦喜亦忧 /120

(二) 航空、造纸,受惠良多 /123

(三) 盘点受益行业——有色金属、旅游等 /125

三、人民币升值,压力还是动力 /128

(一) 机电企业苦不堪言 /129

(二) 纺织服装很“受伤” /132

(三) 还有哪些企业倒霉 /135

四、制造业寒冬:一切问题的根源 /137

五、未雨绸缪,直击汇率 /140

(一) 企业汇率风险 /141

(二) 企业控制汇率风险的基本原则 /143

(三) 汇率规避,“道”亦有道 /144

● 第五部分 人民币汇率,飞入寻常百姓家

一、春天里,我们需要“中国梦” /152

二、汇率波动,焉知非福 /156

(一) 深圳人缘何赴港打酱油 /156

(二) 跨国消费浪潮滚滚 /157

(三) 留学一年节省 4 万元 /162

(四) 出境游人争先恐后 /164

三、被汇率扭曲的生活 /165

(一) 个人财富缩水 /165

(二) 相关资产“水涨船高” /166

(三) “威胁”就业 /167

(四) 个人理财 /168

四、汇率涨幅，理财有新招 /169

(一) 不要匆忙兑换外币 /169

(二) 外汇交易 /170

(三) QDII：尽量选择新兴市场 /179

(四) 工薪族应该如何应对人民币升值 /180

● 第六部分 人民币汇率保卫战

一、抗美汇战进行时 /184

二、撒手铜：限制稀土出口 /186

(一) 稀土的分布与用途 /186

(二) 中国限制稀土出口的原因 /188

三、人民币汇率，路在何方 /190

(一) 人民币汇率改革的基本原则 /190

(二) 人民币汇率改革路径设计 /191

四、人民币国际化，终成一极 /198

(一) 人民币全球影响力调查 /198

(二) 人民币国际化步伐 /202

(三) 人民币国际化路径图 /205

参考文献 /208

后记 /214

1

第一部分

全球汇战，硝烟迭起

当我们悄然走进 2011 年的时候，世界金融市场却乌云密布，黑云压城，贸易战、成本战、汇率战更替上演，轮番上场。回首 2010 年夏末秋初，美联储印钞机开足马力，不负责任地大量印钞，使得美元迅速贬值，而与此同时，美国却一步紧跟一步，不惜一切手段，对人民币进行施压，要求人民币快速升值。

美元的贬值，引发了世界货币争相贬值的风潮，巴西、印度、日本、泰国，陆续采取针对性的措施，世界其他各国也闻风而动，纷纷出手干预汇率，多米诺骨牌效应开始呈现。同时，美元的贬值也引发了全球外汇市场的动荡，一场汇率战争紧锣密鼓地在全球上演，没有人喊马嘶，没有浓浓硝烟，有的只是权力和利益。在这个惊心动魄的战场上，参战者是全球各个国家，而所有的武器都是相同的，那就是汇率。

在经济学中，汇率是一国货币的对外价格，是两种货币之间的兑换比例。回首大国风云，汇率问题天然就不是一个经济问题，而是利益问题，是政治工具、政治手段。美国前国务卿亨利·基辛格曾直言不讳地说道：如果你控制了石油，你就控制住了所有国家；如果你控制了粮食，你就控制住了所有的人；如果你控制了货币，你就控制住了整个世界。作为全球霸主、金融帝国的美国，处处盛气凌人，蛮横无理，为图本国之私利，反其道而行之。其冒天下之大不韪推出的两轮量化宽松货币政策，引发了各国货币的升值，带来了全球性的通胀。而为了转移国内失业压力以及贸易逆差，美国屡屡把矛头指向无辜的人民币汇率，其司马昭之心，路人皆知。在美国的号召下，各国频频逼迫人民币升值，一浪接着一浪。汇率战争的背后，各国究竟进行着怎样的博弈！

一、汇率战争时代

汇率，是当前国际金融市场最为敏感、出现最为频繁的词汇。在全球经济低迷徘徊之际，各国都试图在牺牲他国利益的基础上振兴本国经济，由此引发的汇率之争愈演愈烈。纵观历史，货币纷争从来就不是单纯的经济关系，而是更多地体现为国家之间政治、利益的纠纷。美国、欧盟、日本、中国、巴西——各主要经济体各自为营，为争夺汇率的主动权纷纷调兵遣将，正在不由自主地深陷汇率博弈乃至“双输”的陷阱……

面对全球汇率战争，国际货币基金组织（International Monetary Fund，简称 IMF）当然不能袖手旁观，不闻不问。就在各国货币竞相贬值刚刚露出苗头的时候，IMF 主席卡恩就发出了警告，告诫各国政府不要试图利用汇率来解决问题。卡恩说：“汇率可能会被当做政治武器，这种思想转化为行动之后，就有可能给全球复苏带来重大风险。”^①

可没过多久，卡恩便因涉嫌性侵被捕。各界媒体传闻，现年 62 岁的卡恩于 2011 年 5 月 14 日，在曼哈顿中城索菲特酒店强迫一名 32 岁女服务员与其发生性行为。这起事件虽然再次沮丧地证明了人类的天性——只有肮脏的性丑闻

^① 资料来源：溱俊. 汇率的囚徒 [J]. 资本市场, 2010: 26-26.

才会吸引人们的注意力。但有一点可以肯定，真实的内幕绝非我们表面所看到的那样简单。事实如何呢？是法国萨科齐总统担心卡恩参加总统竞选，还是美国从中作祟，阻止卡恩给希腊贷款以抑制欧盟？抑或是卡恩主张分散 IMF 权利引来“杀身之祸”？或是经济危机后欧美博弈的牺牲品？

卡恩性侵事件不在于事件本身，明眼人一眼便可以看出，位高权重且 62 岁的卡恩怎么可能强奸一名 32 岁的女服务员，表面上的 DNA 等种种证据反而更加凸显出他 IMF 主席的特殊身份，他掌握 9000 亿美元使用权利的诱惑，他背后的 IMF 的秘密。IMF 于 1945 年 12 月 27 日成立，总部设在华盛顿，是全球金融机构“央行的央行”，与世界银行并列为世界两大金融机构之一，其关键的职能之一是监督各国货币汇率，确保全球金融制度运作正常。

IMF 有何秘密呢？

卡恩如落马，IMF 的日常工作将由二号人物美国人利普斯基负责，因为新总裁的产生不是一朝一夕的事，也就是说，美国人将“暂时”主持 IMF 一年的日常工作，而一般 IMF 的总裁是由欧洲人担任的，世界银行的一把手则由美国人担任。情况已经很清楚，美国人很可能将从现在开始的一年内完全掌控两个最重要的国际金融机构——IMF 和世界银行。

显而易见，当美国能够独自控制 IMF 和世界银行后，全球汇率战争、金融霸权斗争的格局一定会朝着更有利于美国的方向发展，而欧洲在失去卡恩那个重要位置后，就更加难以在这场金融争霸中战胜美国了。单就目前 IMF 帮助欧元区解决希腊债务危机的情况来看，如果美国人控制了 IMF，IMF 就可能很难再满足欧洲人的要求，估计会提出更加苛刻的条件。

实际上，这还是次要的，更重要的是，卡恩的被捕意味着其将失去法国大选获胜的机会，实际上也就意味着国际金融资本与欧元区的关系将无法进一步发展，也就是说，国际金融资本与欧元区的关系将止步不前。从目前的形势来看，它只能继续与法国执政党人民运动联盟进行合作，继续与萨科奇合作。如果仅从这一点来看，美国似乎是帮了萨科奇一个大忙，但是，美国从此事中所获得的好处远远超出了萨科奇个人及法国执政党所获得的那点利益。

因为，通过此事，美国从战略上削弱了国际金融资本与欧元区的合作关系，同时为其发动更加猛烈的金融攻击开辟了道路。当然，美国在掌握了两大国际金融机构后，不仅可以发动针对欧元的金融攻击，而且可以发动针对所有