

人民币升值的路径选择及前景展望
前车之鉴：历史上的国际汇率博弈
人民币升值路上的地雷
人民币升值是中国绕不开的结
人民币升值的国际博弈
人民币升值与中国人的大梦想
巨额外汇储备随时可能遭遇洗劫
巨额外汇储备与对外贸易
霸权参半的产业发展与对外贸易
美国强制人民币升值的企图何在

人民币 凭啥升值

从羞答答的摩擦升级到公开对抗

人民币汇率问题一直是中美之间经贸关系很敏感的话题。

近年来，国际经济面临着严重的失衡，美国面临巨额的贸易赤字和财政赤字，中国也出现高额贸易顺差。

于是美国通过各种途径不断要求中国改革汇率制度，让人民币升值。

压迫中国承担国际经济失衡调整的成本。

THE BY WHAT APPRECIATION

李 彤 刘崇献 ● 著



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

人民币 凭啥升值

从羞答答的摩擦升级到公开对抗

李 彤 刘崇献 ● 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币凭啥升值/李彤、刘崇献著

北京: 中国经济出版社, 2011. 9

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9482 - 9

I. 人… II. ①李… ②刘… III. 宏观经济—研究—中国 IV. F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 163176 号

责任编辑 贺 静

责任审读 霍宏涛

责任印制 石星岳

插图绘制 谢筱禹

封面设计 任燕飞工作室

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市佳星印装有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 13.5

字 数 212 千字

版 次 2011 年 9 月第 1 版

印 次 2011 年 9 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5017 - 9482 - 9/F · 8345

定 价 35.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

Contents 目录

第一章 美国要动真格的了? / 1

- 一、烽烟再起:从羞答答的摩擦升级到公开对抗 / 1
- 二、老二难当:老大频繁找茬 / 3
- 三、“汇率操纵国”:中国不能承受之重 / 8

第二章 美国强制人民币升值意欲何求 / 15

- 一、强制人民币升值美国可以得到哪些好处 / 16
- 二、强制人民币升值,美国将付出哪些代价 / 27
- 三、对付中国,美国有哪些牌可打 / 30
- 四、中美之间真的针尖对麦芒吗 / 37

第三章 人民币升值是中国绕不开的结 / 43

- 一、人民币升值是中国不能回避的现实问题 / 43
- 二、人民币升值给中国带来哪些看得见的好处 / 46
- 三、人民币升值带来的潜在危险 / 50
- 四、导致中国金融安全问题更加突出 / 55

第四章 喜忧参半的产业发展与对外贸易 / 65

- 一、人民币升值能否助推产业结构升级 / 65
- 二、人民币升值能否改善中国海外投资条件 / 71
- 三、人民币升值能否改善中国的贸易条件 / 73
- 四、人民币升值能否减少中国对外贸易顺差 / 77
- 五、接受惩罚性关税与人民币升值之间的抉择 / 81

第五章 人民币升值路上的地雷 / 85

- 一、没法控制的国际热钱 / 85
- 二、膨胀中的房地产泡沫 / 90
- 三、剧烈震荡的证券市场 / 94
- 四、形迹可疑的通货膨胀 / 97
- 五、国家宏观调控的困境 / 101

第六章 巨额外汇储备随时可能遭遇洗劫 / 105

- 一、出口一批货物可以换回两笔钱的秘密 / 105
- 二、人民币升值对中国外汇储备的影响 / 111
- 三、人民币升值背景下外汇储备引发的货币政策困境 / 119
- 四、外汇储备管理中的损失和风险探讨 / 125

第七章 人民币升值与中国人的大国梦 / 133

- 一、本币升值：大国崛起的捷径和必由之路？ / 134
- 二、人民币升值对中国社会福利水平的影响 / 138
- 三、人民币升值带来的财富幻觉 / 144

第八章	前车之鉴：历史上的国际汇率博弈 / 151
	一、日元升值：日本“失去的十年” / 151
	二、马克升值：德国崛起的助推器 / 156
	三、美国的辉煌战绩 / 160
	四、以史为镜 / 162
第九章	人民币升值的国际博弈 / 167
	一、美国：最大的国际汇率操纵国 / 167
	二、强制人民币升值的美国帮凶 / 173
	三、中国的汇率战略与策略 / 176
第十章	人民币升值的路径选择及前景展望 / 195
	一、人民币升值的四种方式 / 195
	二、人民币升值的可能路径及其评价 / 196
	三、人民币升值的前景展望和评论 / 202

美国要动真格的了？

2010年以来,美国总统奥巴马、部分政府高官及美国国内的一些经济、政治学者,纷纷在人民币问题上指手画脚,多次强调人民币汇率被低估了,在一些美国政客的眼里,把中国列入“汇率操纵国”的名单,就可以堂而皇之地对中国实行制裁。中国人怎么做都不对。2010年6月19日人民币重启汇改以来,美国政府官员仍多次表达了对人民币升值幅度不够大、升值不够快的不满情绪。人民币到底该不该升值,老美比中国人还着急,现在的老美深陷在经济危机中,自己的事还没整明白呢,可是却爱操心管别人家的事。人民币升不升值本来是中国人自己的事,可是美国总有些人看得比美国人自己的事还重要。有人评论说,美国政府是想把人民币汇率问题政治化,把美国经济衰退、中美两国贸易逆差的祸因转嫁为人民币汇率问题,以此来为贸易保护主义制造借口,并将不满情绪扩至整个美国社会,进而赢取选民支持,为美国中期选举造势,至少不会让民主党输得太惨。

一、烽烟再起:从羞答答的摩擦升级到公开对抗

人民币汇率问题一直是中美之间经贸关系很敏感的话题。近年来,国际经济出现了严重的失衡,美国背负着巨额的贸易赤字和财政赤字,中国则出现高额贸易顺差。于是美国通过各种途径不断要求中国改革汇率制度,让人民币升值,压迫中国承担国际经济失衡的调整成本。尽管中国对汇率制度进行了重大改革,2005年7月以来人民币汇率已经累计升值了21%,但



美国政客说:中国操纵了货币,人民币
要是不升值,就应该对中国采取行动

是距离美国期望的升值幅度差距还是很大。美国总统奥巴马在上任伊始就提出:人民币汇率过低让中国制造的产品得以在不公平的竞争中获益,建议宣布中国为货币操纵国。为此奥巴马要求重估人民币汇率,并威胁说如果中国不提高人民币对美元的汇率,就要对中国出口到美国的商品征收惩罚性关税,并采取其他贸易制裁手段迫使人民币升值。

2009年,大概考虑到中国对金融危机下的世界经济的强烈提振作用,美国财政部两次拒绝认定中国为“汇率操纵国”。时间进入2010年,烽烟再起,美国

要求人民币升值的论调一浪高过一浪,大有“山雨欲来风满楼”之势。2010年年初,美国总统奥巴马曾公开发表讲话:“未来的一个月内,我将努力劝说中国意识到,人民币汇率是低估的,人民币应该升值,这对中国是有好处的,因为中国的经济已经出现过热”。同年3月,诺贝尔经济学奖得主保罗·克鲁格曼公开撰文批评人民币汇率机制;3月11日奥巴马再次发表讲话就汇率问题向中国施压。同日,美国商务部发布报告称1月份美国对华贸易逆差从12月的181.4亿美元增加至183亿美元,其中美国对华出口减少17.6%,降至68.9亿美元。有分析称,美方举动意味着为平衡贸易逆差,美方未来可能在人民币汇率问题上做文章。

3月15日,一个由130位美国众议院议员组成的两党联立团体给美国财长盖特纳和商务部长骆家辉致函,敦促美国政府动用一切可用资源促使中国改变汇率政策,他们要求奥巴马政府在下月发布有关汇率操纵的定期报告时,把中国列为“汇率操纵国”之一,这些议员还呼吁对中国输美产品征收反补贴税。

参议院民主党和共和党五位资深议员3月16日提议国会立法,以便美国能够更容易宣布存在汇率偏差问题并采取纠偏行动。这些议员还声言要

动员国际组织和其他国家对中国施压，甚至要实行贸易制裁。

3月24日美国国会听证会上，议员们普遍认为：人民币汇率低估使得中国占据竞争优势，美国对中国贸易逆差太大，故应该要求人民币升值。

3月25日英国《金融时报》记者艾伦·贝蒂说：目前这种感觉相当熟悉。中国多年来施行的人民币钉住美元政策，使得美国政府连续发难，指责人民币汇率被低估，美国的参议员和众议员们威胁要对中国征收惩罚性关税，这简直就是2005年的翻版。当时，这些威胁没有付诸行动，主要是因为中国做到了人民币缓慢升值。但这一次他们看起来要玩真的了，美国人正在精心准备针对中国的报复性措施，这表明美国政府更愿意付诸行动，而不只是虚张声势。

2010年9月29日美国国会众议院以348：79的投票结果通过《汇率改革促进公平贸易法案》，这项旨在对所谓低估本币汇率的国家征收特别关税的法案，最终一旦通过美国参议院投票，并经奥巴马总统签署成为法律条文，将会给那些喜欢给中国制造贸易摩擦的人提供法律依据。美国有关行业或企业就可以以所谓人民币币值低估为由，对中国输美产品提出反补贴诉讼，中美间的贸易摩擦由此升级。难道，美国这回要动真格的了？

二、老二难当：老大频繁找茬

美国总统奥巴马在2010年1月28日的国情咨文当中明确表示：“我不能接受中国坐在世界第二的位置上。”



奥巴马说：美国绝不能成为世界老二

金融危机爆发后,美国经济面临极为复杂的种种困难,而中国经济却在全球金融危机中表现良好,奥巴马的宣言,恰恰是美国当权者维护美国全球霸权意志的直接表达,说明美国当权者已经意识到中国经济在规模上接近或超越美国,已具备了现实可能性。

美国是世界上的老大。这是美国人最不愿意割舍的优越感。二战后,美国经济与黄金储备各占世界一半、军力全球第一,作为西方世界当仁不让的老大,带领西方世界一起进行战后建设并确立起自己的全球霸权,至今已有 60 多年。

美国之所以长期保持老大的地位,靠的是军事、能源、美元这三大支柱的彼此支撑。以能源霸权维持石油美元从而保持货币霸权;以货币霸权掠夺世界各国财富,打造出世界上规模最大的美军来保证其军事霸权地位;进而以军事霸权进行全球地缘政治博弈,控制能源生产以捍卫其能源霸权。

美国的软肋是它赖以称霸的这三大支柱。动摇任何一个支柱都会危及美国的老大地位。一旦美国无法自由动用军事力量对全球关键战略节点进行占领或打击,那么美国的能源霸权地位将无法持续。如果美国无法控制支配世界的主要石油资源,一个可能的后果是美国的货币霸权——美元的世界货币地位也将大大下降。美元在国际货币体系中的作用体现的是美国的经济霸权。人民币不按美国人的意图升值,挑战的是美国的霸权地位。美元霸权地位一旦动摇,美国通过“印刷纸币”无偿“合法”占有其他国家财富的能力将被极大削弱,将使美国人引以为豪的建立在大量举债消费基础上的所谓“美国梦”难以为继,从而引发严重的国内社会问题,这是美国社会无法承受的。

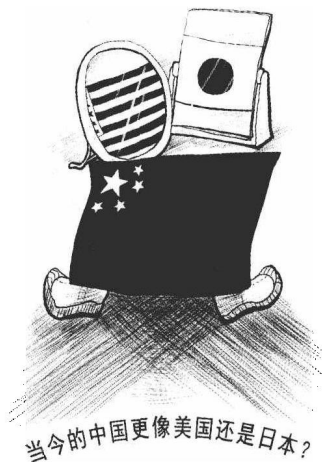
从面向未来的国际竞争力的高度上讲,如果在新一轮科技革命中,美国不能在生物技术、新材料技术、新能源开发等领域抢占先机,掌握主导权,将直接影响到其对全球科技人才的吸引力及美国经济对全球资本的占有率,而这一切都取决于美国是否能够坐稳“世界第一”这把交椅。

所以,为了捍卫美国的利益,美国必须也只能选择保持美国世界第一的霸权地位。

有人说:现在中美之间是崛起的老二与日渐衰落的老大之间的较量。当今的中国更像是 1890 年的美国,还是 1980 年的日本? 如果更像是美国,那么中国将有可能成为下个世纪占主导地位的强国。如果更像是日本也许

更准确一些,那么中国对美国霸权地位的挑战可能不过是昙花一现。

美国调查机构皮尤(PEW)最近进行的民意调查显示,目前大部分美国人都认为,中国的经济规模比美国大。对中国了解十分有限的美国人还真是过高地估计了中国的经济实力。就在这场民意调查进行之际,中国官方公布的统计数据 displays 中国经济的规模仅相当于美国的一半左右。2009 年中国的 GDP 在 World 金融危机中一枝独秀,保住了 8.7% 的增长率,虽然已经超过日本,但仍不到美国的 1/3。



当今世界中国更像美国还是日本

当下美国民众的心境无疑像是夸张版的“衰落主义”——该理论出自耶鲁大学(YALE)历史学家保罗·肯尼迪(Paul Kennedy),他在《大国的兴衰》(The Rise and Fall of The Great Powers)一书中指出:由于不堪全球承诺的重负,美国正步大英帝国、拿破仑及西班牙帝国的后尘,走向相对的衰落。该理论曾盛行于 20 世纪 80 年代末,当时的日本是全球最大的债权国,雄心勃勃的投资者甚至买下了纽约的洛克菲勒中心(Rockefeller Center),日本的崛起曾令美国惊慌失措、忧心忡忡。

眼下,与 20 世纪 80 年代末的日本一样,中国的崛起看上去势不可挡。中国不仅在国际经济形势极为严峻的 2008 年及 2009 年连续两年取得了 8% 以上的经济增长;在 2009 年还一举打破了德国长期以来出口冠军的垄断,成为世界第一大商品出口国;而且在经济规模上直逼雄踞世界第二经济大国之位长达 41 年之久的日本;并有可能超过日本成为世界第二大经济实体。随着中国的世界政治、经济地位不断上升,国际力量格局发生了重大变化,中国在气候问题等国际议题上的影响力和话语权不断扩大,这些都令美国产生“中国难以驾驭”的危机感。

美国国内的一些专家学者,乃至政府高官都认为中国目前对美国霸权地位的挑战,要强于任何时期的日本。有关人民币和中国外汇储备的阴谋论无处不在,用阴谋论者的话说,只要中国乐意,它可以卖掉手中的美国国



山姆大叔高举汇率大棒，
强迫人民币升值

债，从而一举摧毁美国经济。其实，这根本不现实，因为中国同样会遭受巨创。

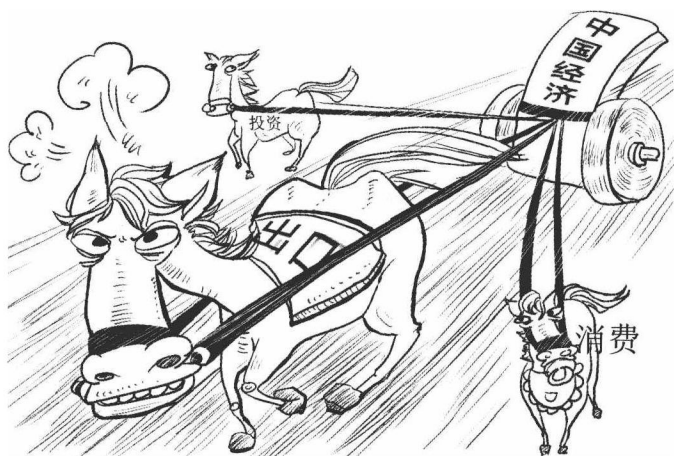
这一东方巨龙的另一发展潜力还体现在其人口结构方面。美国人口是日本的两倍以上，却不足中国的 1/4。中国强大的优秀人才潜力是世界上任何一个国家所无法比拟的。

日本当时是美国的同盟国，那里驻扎着约 5 万名美军。相比之下，中国则是来自另一个阵营的政治对手。如果中国经济始终保持快速增长的势头，其发展终有一天会超过美国，而这一进程无疑会改变全球的实力平衡。美国也是绝

对不愿意坐第二把交椅的，它始终想做老大，而且这霸道的老大根本不允许有老二的存在。

于是，美国准备故伎重演，像当年一样举起汇率的大棒，强迫人民币升值。20 多年前的“广场协议”，使得日本基本失去了挑战美国全球经济霸主的现实可能性。连续五年，每年 5% 的不断升值，再加上日本央行随后出台的一系列错误政策，造成日本房价股价飙升，产生泡沫经济，银行出现大量坏账，导致此后日本经济低迷徘徊了近 20 年。前车之鉴，中国人不会也不应忘记。

其实，坦率地讲，中国对美国的威胁远不及 20 世纪 80 年代末的日本。日本当时已经完成了工业化，建立了比较完善的社会福利体系，日本企业，尤其是制造业与美国处在同一水平线上，部分领域还超过了美国。三菱、丰田、日立、索尼、松下等超级企业支撑着日本的国际竞争力，而且日本数万亿美元海外资产可观的年收益，更大大增强了日本金融体系自我修复的能力。今日中国面临的国内经济形势要比当年的日本差得多。中国经济在高速增长的背后有着很脆弱的一面。众所周知，中国前些年的经济高速增长是以高耗能和高污染为代价换来的，近年来中国政府陆续出台了一系列减排降



中国经济三驾马车

耗的相关法律法规,情况稍有所好转。在中国经济的三驾马车之中,出口一直是拉动经济增长的一匹快马,而消费则是匹幼驹,三架马匹的强弱不均造成了经济结构严重失衡,也导致了中国经济高速、可持续发展的后劲严重不足。2009 年为了渡过危机,中国采用宽松的信贷政策,加大了投资力度,在大规模的财政刺激和银行信贷支持下,实现了 GDP“保 8”的目标,中国成为全球最先走出金融危机的经济体,但也形成了一定程度上的重复建设、资产价格重新抬头,甚至房地产的潜在资产泡沫等问题。尽管中国经济规模即将迈上 5 万亿美元台阶,但经济中最核心的产业不少已被包括美国资本在内的外资所控制。在中国已经开放的产业中,前 5 名的企业几乎都由外资控制着,在 28 个主要产业中,外资在 21 个产业中拥有多数资产控制权。这种局面直接影响到中国国家产业安全 and 经济科技安全,严重弱化了中国产业的竞争力,并使中国产业在国际分工中陷入更加不利的地位。鉴于目前的经济形势,尚处于工业化中后期的中国,一旦因为人民币汇率被绑架,直接的后果是不仅无法获得足够的财力来支持建立和完善中国目前非常薄弱的社会福利体系,失去成为一流经济与金融强国的基础性条件,更有可能失去在金融、贸易和制造业领域追赶世界强国的机会。所以,目前的经济形势仍不容乐观,中国要成为美国人眼中的超级大国,绝不是一朝一夕的事。

三、“汇率操纵国”，中国不能承受之重

（一）什么叫“汇率操纵国” ■

在货币金融学中，“操纵货币”特指货币金融当局利用自己的特权，通过货币发行来剥夺民众和他人的资产。例如，如果执政者突然大量增发货币，必然降低货币的含金量，导致恶性通货膨胀。从表面来看，老百姓手里的货币和银行中的存款还是那个数字，可是购买力却严重下降。大量印刷钞票实质上就是剥夺了民众，将民众的财富转移到政府手中。这就是最常见的操纵货币行为。

只有本国政府才具有操纵货币的特权，而且这种特权仅限于针对本国货币而言。这是因为，世界上绝大部分国家只允许本国货币在境内流通。各国中央银行只在自己国内有权威，跟其他国家无关。因此，如果不考虑对外贸易，从理论上讲，没有一个国家对其他国家拥有操纵货币的特权。

一般而言，人为控制本国汇率，使其故意偏离本国经济正常水平的行为可被归为“汇率操纵”，多指一国政府通过调高或调低本币兑换外币价格来牟利。被贴上“货币操纵国”标签的国家需要具备两个基本条件：第一，这个国家具有控制国际市场的某种特殊权势；第二，这个国家不断地通过调整汇率为自己牟取利益。



大萧条时期，英国是被美国第一个
指责为“汇率操纵国”的国家

“操纵汇率”的说法最早出现于 20 世纪 30 年代大萧条期间美国对英国的指责。1931 年 9 月 21 日，为应对经济危机对工业生产、失业等造成的巨大冲击，英国正式宣布脱离金本位制，并让英镑大幅贬值。此时，由于美国、法国等工业化国家仍然坚持金本位

制,导致英国出口商品的竞争力短期有明显改善。于是,美国指责英国操纵汇率,让英镑贬值,是为了让英国出口产品有更大的竞争力,获得不公正的竞争优势。

此后,直至“布雷顿森林体系”瓦解,全球进入浮动汇率时代,“汇率操纵”才再次进入人们的视野。由于国际分工和产业转移等原因,美国产品的国际竞争力不断下滑,并开始长期处于经常账户赤字状态。为此,美国于1988年出台了《贸易和竞争力综合法案》。法案规定:“财政部将对外国汇率政策进行年度评估,并与国际货币基金组织咨询协商,判断外国是否操纵其货币与美元的汇率,以此妨碍国际收支的有效调节,或者攫取国际贸易的不公平竞争优势。”

根据美国国会的相关法案,美国财政部每半年向国会提交一份“国际经济与汇率政策报告”,评估上一个半年美国主要贸易伙伴国的汇率政策,确定其是否存在“汇率操纵”。美国财政部对于“汇率操纵国”的判断指标包括:贸易与经常项目收支情况、持续单边的大规模外汇市场干预、外汇储备的骤然增长、资本项目控制及限制国际支付、本国货币低估及实际有效汇率变动、本国经济严重依赖出口增长等6大项。

(二) 中国是否操纵了人民币汇率 ■

进入21世纪以来,中国的贸易顺差开始不断累积,而美国对华开始出现持续的贸易逆差,于是,美国开始指责中国“操纵汇率”。2005年之后美国更是变本加厉:几乎在每一次美国财政部发布“国际经济和汇率政策报告”之前,都有把中国列为“汇率操纵国”的想法。在美国看来,中国政府长期刻意维持人民币的低汇率水平、对资本流动施加了较为严格的管制,是导致今天全球经济不平衡之格局的根本罪魁祸首。

情况果真如此吗?众所周知,中国经济的高速增长主要是依赖出口拉动的,如果中国玩弄操纵汇率的手法,那么应当在对美贸易中通过不断贬值来扩大对美出口,而事实是,人民币的汇率在2005年7月起已累计对美元升值21%。另外,2008年,当雷曼兄弟公司破产引发金融风暴后,其他主要货币都开始对美元贬值,但人民币再度钉住美元,中国一直在努力维持汇率稳定,操纵一说,从何谈起?如果真要操纵,人民币应该贬值,因为这才能从中获利。



山姆大叔苦思冥想：
中国人肯定在汇率上捣鬼了

美国打算把中国列为“汇率操纵国”的最主要理由，是中国长期将人民币兑美元的汇率维持在均衡水平之下，由此攫取了国际贸易的不公正竞争优势。因此美国以此相要挟，多次要求人民币升值，实行完全的浮动汇率制，放开对资本账户的管制。但事实上，中国从未操纵汇率以“攫取国际贸易的不公正竞争优势”，也非今日全球经济不平衡格局的根源。美国的所有指责皆不过是“欲加之罪，何患无辞”。

第一，中国从未操纵过人民币兑美元的汇率。

汇率制度从浮动汇率到固定汇率，中间可以有十几种选择。究竟采取何种汇率取决于一国的贸易、金融、经济状况，以及该国政府希望达到的目标。

在浮动汇率制度下，汇率高低完全取决于外汇市场的需求和供给。好处是无需政府干预，也用不着高额的外汇储备，坏处是由于汇率上下波动，很不稳定，会对国际贸易及外国直接投资产生不良影响。由于浮动汇率比较容易遭到国际游资的攻击，即便是主张货币自由化的国际货币基金（IMF）也并不鼓励发展中国家采取完全浮动的汇率制度。

在固定汇率制度下，一国货币会钉住某种基础货币，保持稳定的汇率。当前，由于美元是国际基础货币，许多国家的汇率钉住美元。众所周知，外汇市场上对各种货币的供给和需求随时都在变化，为了实现固定汇率，各国中央银行需要发挥非常重要的“稳定器”作用。当外汇市场上对本币的需求增加而供给不足时，该国央行就提供本币，回收美元；当外汇市场对美元需求上升而供给不足时，该国央行就提供美元，回收本币。央行购进或者增发本币以维持币值稳定，这正是央行的职责。世界各国的央行都以稳定币值作为主要目标。如果本币的币值不稳定，就是央行的失职。世界上所有国家都是这样干的，稳定币值不应该是“操纵货币”吧？

在新中国成立后的很长一段时期，人民币兑美元的汇率一直维持在

5.5 : 1的水平。1994 年中国开始汇率改革,一次性地将人民币贬值到 8.7 元人民币兑 1 美元的水平。但是,由于这一时期中国占世界贸易的份额相当小,几乎可以忽略不计,因此也就无所谓“攫取国际贸易的不公正竞争优势”。之后,人民币兑美元在 8.3 左右的水平上又固定了很长一段时间,从而也不存在“汇率操纵”的问题。反倒是自 2005 年 7 月 21 日起,中国应美国等的要求,实现人民币缓慢升值后,美国却把中国“操纵汇率、牟取私利”的事挂在了嘴边。至 2008 年 10 月份金融危机爆发时,人民币累计升值幅度已达 21.15%。此后,中国恢复钉住美元的固定汇率制度,直至 2010 年 6 月 19 日,央行宣布人民币重启汇改,如果钉住美元是“操纵汇率”,照此逻辑,美国人岂不是最大的汇率操纵者？



美国才是最大的汇率操纵者

第二,所谓“人民币汇率水平低于均衡水平”的指责不成立。

美国的国会议员,甚至包括一些知名学者,提出人民币升值的要求时一个经常用的理由就是,依据美国的彼得森国际研究所的基本均衡固定模型估算的人民币均衡水平。彼得森研究所的经济学专家们通过模型计算,认为人民币对美元汇率被低估了 41%。彼得森研究所用来计算人民币汇率的模型的基本原理是通过有效汇率的变动,再加上出口产品双方贸易价格的变动来判断某国的汇率是否偏离了均衡水平。一个国家如果汇率升值的话,出口就会发生变动,汇率变动通过价格传导出口有个弹性,会造成经常项目差额有所变动。彼得森研究所的模型传播范围比较广,在美国对外政策上的影响是非常大的。

中国国际经济交流中心的张永军博士指出该模型存在五大问题:

问题一:将经常项目账户均衡作为汇率调整的唯一目标;

问题二:各国经常账户均衡目标设置缺乏依据;

问题三:出口价格弹性仅考虑汇率因素,没有考虑国内生产成本、产品竞争力等因素;