

货币战争中的 人民币

HUOBI ZHANZHENGZHONG DE RENMINBI

张志强 雷雨 著

经济日报出版社



货币战争中的

人民币

张志强
雷雨
著

经济日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

货币战争中的人民币 / 张志强等著. —北京: 经济日报出版社, 2011. 1
ISBN 978 - 7 - 80257 - 248 - 5

I. ①货… II. ①张… III. ①人民币 (元) —研究 IV. ①F822. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 224445 号

货币战争中的人民币

著 者	张志强 雷雨
责任编辑	刘碧竹
出版发行	经济日报出版社
地 址	北京市宣武区右安门内大街 65 号 (邮政编码: 100054)
电 话	010 - 63567689 (编辑部) 63588445 (发行部)
网 址	www. edpbook. com
E - mail	jjrb58@ sina. com
经 销	全国新华书店
印 刷	北京市兆成印刷有限责任公司印刷
开 本	710 × 1000mm 16 开
印 张	13. 5
字 数	170 千字
版 次	2011 年 1 月第一版
印 次	2011 年 1 月第一次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 80257 - 248 - 5
定 价	28. 00 元

版权所有 盗版必究 印装有误 负责调换

前 言

当今世界，美元虽然颓势难改，但其国际储备货币的地位仍然难以被替代。国际储备货币多元化的呼声虽然很高，但目前却难以动摇美元的地位。

由此，美国利用美元的国际储备货币地位不断发动汇率战争，操控全球经济，转移国内经济矛盾或经济危机，加上全球投机资本的兴风作浪，当今国际经济因此不断处于动荡与危机之中。2010年年初，美国再次针对人民币汇率发难，掀起强迫人民币升值的舆论，中国政府予以了坚决的回击，中美间新一轮的“货币战争”不可避免。

中国自汇率改革以来，人民币处于长期的升值通道中，给国内经济带来了深远的影响。一边是美元、欧元叵测的前景；一边却是境内外机构对人民币将长期走强的预测。国际金融界专家纷纷看好人民币将会成为强势货币，并已形成了一种成为地区性储备货币的先兆。

人民币升值的压力主要来自三个方面：首先是来自国家之间外汇交易的市场压力；其次是各国政府为了维护自身利益的博弈，也就是政治压力；最后是中国经济结构性失衡的内在压力。人民币需要升值，从中长期看都是必然的。

然而，复杂的国际经济和政治形势使人民币升值始终是一个艰难的选择，事实上，当前中国经济出现的很多复杂问题都与汇率政策有关。

尽管从总体上看，人民币升值对中国经济有利有弊，然而，从2005~2008年的经验来看，由于人民币长期处于升值通道之中，给了国际游资稳定的套利环境，“热钱”以超常规的规模、并且很难以被监管的方式进入中国。2002年年底，我国的外汇储备只有2865亿美元，而到了2010年年

底，中国的外汇储备则达到了26000多亿美元，占全球近三成，自2006年以来连续5年排行外汇储备第1名。不容否认，在这快速增长的外汇储备中，不少“热钱”隐藏其中。

人民币升值所累积的负面效应在2008年集中爆发，中国经济面临多年来最复杂最困难的局面，金融风险和经济整体风险都达到一个前所未有的高度，对于汇率政策的反思也越来越强烈。

在全球金融危机中，中国政府及时出台4万亿元投资计划，在2009年全球经济衰退的大背景下中国经济仍然保持了超过8%以上的高速增长，在全球一枝独秀，这证明了中国经济的强大实力。然而，在美国的弱势美元政策下，高速发展的中国经济屡屡受到外界因素的制约，美元的风吹草动影响尤甚。

我们认为，如果从全局角度出发看问题，人民币升值对中国经济有益，而且至关重要。需要反思的是人民币渐进升值的方式，而不是人民币升值本身。加大人民币汇率的市场化改革力度，尽快实现市场化的人民币汇率形成机制是当前宏观调控的重点内容，不仅有利于实现短期宏观调控目标，确保中国经济稳定高速增长，进而为人民币成为未来的国际储备货币奠定坚实的基础。

原全国人大常委会副委员长成思危表示：汇率的变化在一定程度上可以说是各国之间的一种博弈，在这种情况下怎样看待汇率问题可能各国政府都非常重视。对于人民币来说，在当前的情况下保持人民币汇率相对稳定是必要的，也对全球金融恢复和稳定有很大帮助。

人民币地位的上升也不是国际上哪个利益集团能够左右的。美国投资专家罗杰斯数次在公开场合表示：“未来20年，人民币将是全球最强的硬通货。”他的预测可能有些过于乐观，但人民币的崛起却是势在必行。

本书在策划、编写的过程中，中国社会科学院、北京大学、中国科学技术大学、浙江大学、吉林大学、中山大学、西北工业大学、四川省社会科学院、西南财经大学、西南政法大学、电子科技大学、西南民族学院、西南交通大学、四川生殖卫生学院有关专家学者参与了策划、指导，在此表示感谢。此外，本书在完成过程中，陈静、向洪、张杰涵、张苏萌、谢炬、游勇、陈传杰、高文宇、文强参与了资料准备和编写工作。

第二章 人民币升值与金融战争

29

中美的汇率之战本质上是一场国与国之间的货币战争，是美国货币政策、双方的汇率政策、中国货币政策之间的较量。实行弱势美元政策、持续降息、推动人民币升值是美国在这场战争中的主要行为方式。这场金融攻势的目的是以温和的方式，逐步削弱中国经济，从而延迟中国成为美国竞争对手的能力。

- 国际货币政策的较量 / 30
- 透过升值表象，探究潜藏危机 / 32
- 美元贬值与美国利益 / 37
- 美元贬值不会打击美国经济 / 39
- 美元已成为国际经济最大的不稳定因素 / 41
- 改变外汇储备比例，黄金能源比美元更可靠 / 45
- 在“去美元化”潮流中人民币需要谋求国际地位 / 49

第三章 升值使中国经济进退维谷

53

2010年12月中国外汇储备为2.6万亿美元，其中70%为美元资产，相当于有总额为1.82万亿美元的美元储备，假定每个月人民币的升值幅度为1%，那么每个月中国外汇储备的损失就是182亿美元，相当于1200多亿人民币。今后，外汇储备还会不断增长，到底蒸发了多少并不难估算。

- 外升内贬的人民币困局 / 54
- 人民币升值，套利活动剧增 / 57
- 快速升值使政府经济调控手段陷于两难 / 59
- 游资冲击：政府丧失资本市场控制权 / 63

- 流动性泛滥与流动性短缺 / 66
- 令人震惊的外汇储备损失 / 68
- 为什么我们国内的美联储越来越多 / 71
- 升值和通胀，中国劳动力成本优势头上两把刀 / 73

第四章 从未被监管到的热钱

79

有必要出台更为严厉的热钱监管措施，如果姑息热钱自由流动，势必会先打压楼市和股市，进而造成通货紧缩，迫使大小非股票低位抛售，进而制造更为严重的事态，然后热钱以各种名义再进入楼市和股市，以比现在更低的价格购买中国资产。当购买了足够的筹码后，有可能再次吹起资产大泡沫，然后高价卖给中国国内投资者。

- 关于中国热钱规模的争议 / 80
- 热钱事实上很难监管 / 82
- 热钱搅动股市楼市 / 84
- 警惕热钱进入中国制造金融风险 / 86
- 最大危害在于突然大规模撤离 / 87
- 亚洲金融危机会在中国重演吗 / 92
- 热钱风险如何化解 / 95
- 其实西方也怕热钱 / 99

第五章 人民币升值催生房地产泡沫

101

在传统的“有房才有家”的观点下，很多年轻人进入初次购房的大军，他们不惜花光父母、亲戚朋友，甚至爷爷奶奶几年甚至几十年的积蓄，也不惜透支他们几年甚至几十年的未来预期收

入，成为“房奴”。

- 中国房价：无法言说之痛 / 103
- 豪赌升值的国际游资如何炒作中国楼市 / 105
- 房价大幅下跌意味着什么 / 108
- 房地产泡沫是怎样产生的 / 111
- 警惕楼市对经济的“绑架” / 117
- 房地产的泡沫化软着陆的对策 / 120

第六章 人民币升值与通货膨胀

125

理论上说，一国货币升值有助于进口和降低该国的通货膨胀水平。但这需要有个前提，即与之挂钩的国际主要货币不出现大幅贬值。

- 全球通胀中国难以独善其身 / 126
- 无法抗拒的输入型通胀 / 128
- 应付通胀，各国各有高招 / 131
- 人民币升值并不能抵御输入型通胀 / 136
- 人民币升值只能减缓通胀压力 / 141
- 缓解输入型通胀的措施 / 144

第七章 实行可控的汇率政策

147

按照市场机制使人民币汇率有涨有跌，增大国际热钱炒作人民币的风险。只有这样，才能减弱热钱涌入的冲动。

- 汇率政策必须符合国家最大利益 / 148

- 不应改变人民币汇率市场化的改革方向 / 151
- 对人民币升值过程中一些政策的建议 / 154
- 政府对汇率的宏观调控权不能丧失 / 155
- 防止经济滑坡需要减缓人民币升值 / 157
- 完全放开汇率会如何 / 158

第八章 人民币升值能否带来产业升级

161

长期实施固定汇率制导致的汇率低估，不利于产业结构调整，影响整体竞争力的提高，而且制约货币政策的独立性，最终影响到国民收入水平的提高。

- 汇率变动影响我国产业安全 / 162
- 苦涩的“世界工厂” / 165
- 人民币升值能否让中国告别“世界工厂” / 169
- 本币升值必然带来产业升级的阵痛 / 172
- 本币升值过程中产业结构调整的经验教训 / 175
- 升值拉动内需，促进第三产业兴盛 / 177
- 本币升值可督促外贸企业创造品牌 / 180

第九章 人民币国际化有助于夺回“定价权”

183

国际市场定价权比汇率变动更重要，是因为它决定了国际经贸利益的分配格局，进而决定了一个国家（地区）走开放型经济发展道路的最终结果。人民币国际化有助于中国企业夺加“定价权”。

- 缺少定价权的贸易大国 / 185
- 利用定价权，国际游资屡屡逼仓中国 / 186



中国为何缺失定价权 / 188

外企掌握中国产业比压人民币升值更危险的产业阴谋 / 193

夺回“定价权”才能应对人民币升值压力 / 196

如何发挥中国金融市场的积极作用 / 199

主要参考文献

202

后 记

204

Chapter

第一章 人民币再遇升值压力



博格斯腾声称,如果人民币升值 25%~40%,则美国每年的贸易赤字将降低 1000 亿~1500 亿美元;而如果按照每 10 亿美元出口创造 6000~8000 个就业岗位计算,那么人民币升值之后,美国将可以新增就业 60 万~120 万。

据企业测算,人民币升值 1 个百分点,企业利润也将减少 1%。

美国的政策就是让日本人用自己的锅煮熟自己……

客观地讲，人民币升值是我国特殊的现实环境与外在因素共同作用的结果。虽然，对于人民币是否应该升值？如何升值？一直存在较大的争议。

然而，来自国际国内的压力最终促使中国政府改变了汇率政策。温家宝总理提出了“主动性、可控性和渐进性”三原则，考虑外界的态度，但不屈从外部的压力。一是坚持原则，明确我方的主体和主导地位；二是善于沟通和斗争，有理有利有节，让对方明白一损俱损的道理；三是坚持小幅、稳步的推进，把幅度控制在多数国内企业短期可以承受的范围内。

在这一背景下，人民币开始了升值之旅。

新一场货币战争的“前哨战”

2010年伊始，沉寂多时的人民币升值的“噪声”再度被美国点燃。

一段时间以来，相当一部分美国国会议员、学者和美国媒体倾向于把美国经济复苏缓慢、失业率居高不下、大宗商品价格暴涨以及世界经济失衡归咎于人民币汇率问题。

众议院筹款委员会主席莱文说，尽管遭到金融危机的影响，中国在過去3年对美国的年均贸易顺差仍高达2200亿美元。汇率问题是导致中美贸易逆差继续扩大的主要因素。

美国经济学家、诺贝尔经济学奖获得者保罗·克鲁格曼日前声称，人民币币值被低估，导致美国在金融危机期间至少损失140万个就业岗位。

《纽约时报》的文章甚至扬言，中国的汇率政策不仅扩大了美国和欧洲的贸易赤字，而且给其他发展中国家带来更大压力，从而威胁世界经济

的复苏。

曾因首创“两国集团”概念而名噪一时的彼德森国际经济研究所所长博格斯腾也“言之凿凿”地宣称，人民币对美元汇率被低估了40%，“这种以保持竞争力为目的的汇率操纵，是一种明显的保护主义。”

博格斯腾声称：中国通过压低汇率获得比较优势，对美国经济带来严重影响。他说，如果人民币升值25%~40%，则美国每年的贸易赤字将降低1000亿~1500亿美元；而如果按照每10亿美元出口创造6000~8000个就业岗位计算，那么人民币升值之后，美国将可以新增就业60万~120万。博格斯腾称，这是实现奥巴马政府最新出台的国家出口战略的最有效且最廉价的手段。

民主党参议员舒默说：“我的看法是，除非遭受压力，否则中国不会有所行动，只要拖过一天，我们就多一天损失，不但丧失经济优势，也在流失就业。”

2010年2月中旬，130名美国众议员联名致信美国财长盖特纳和商务部长骆家辉，要求奥巴马政府“动用一切资源促使中国结束汇率操纵，不再利用被低估的汇率来促进出口”。在信中，议员们呼吁对中国进口商品征收反补贴关税，并敦促白宫在下月发布的半年度汇率报告中将中国列为“汇率操纵国”。

对于美国政府掀起的舆论狂潮，中国政府采取了强硬的立场。3月14日，温家宝总理否认人民币汇率存在低估。他还提醒美国，中国会在合适的时候调整外汇政策，外部压力不会加快这一进程。

商务部部长陈德铭3月21日表示人民币汇率并不存在美国认为的低估和操纵，如果美国对中国采取贸易制裁，中国不会熟视无睹；央行行长周小川3月22日称过多地要求人民币升值的噪声对此没有任何帮助。

2010年4月12日，胡锦涛主席在访美期间对美国总统奥巴马表示：中方推进人民币汇率形成机制改革的方向坚定不移。这是基于我们自身经济社会发展的需要。具体改革措施需要根据世界经济形势的发展变化和中国经济运行情况统筹加以考虑。尤其不会在外部压力下加以推进。

虽然，这次强迫人民币升值的压力看上去比2005年那次来得要凶猛，

但中国政府高层的一系列强硬表态，使得人民币在短期内快速升值的预期破灭。

美国财政部长盖特纳 3 月 24 日在接受采访时说：“中国是一个主权国家，我们不能强迫其改变汇率。”他表示，相信中国会以自己的理由来决定结束人民币盯住美元的政策。

中美双方在人民币汇率问题上的气氛有所缓和，美国财政部亦决定推迟公布是否将中国列为汇率操纵国的报告，然而，人民币将继续升值已无可逆转。

2010 年 6 月 19 日，中国人民银行新闻发言人表示：“进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性。”这表明，新一轮的汇改大幕又徐徐拉开。人民币何去何从，又将成为举世瞩目的焦点。

汇改重启，中国政府的政策选择争议颇多。客观来讲，应当将着力点放在扩大波幅、培育汇率避险市场、完善汇率形成机制上，而非此前那种单纯应对国际压力而偏重的“升值幅度”上，为人民币完全自由浮动和国际化创造条件。

在“强迫人民币升值”的背后

在 2007 年全球爆发金融危机之后，正是中国率先复苏的经济引领全球经济逐步走出了危机。进入 2010 年，全球经济走出危机的形势更为明朗，美国这个时候在人民币汇率问题上做文章，有何居心？

对于美国政府高层不断煽动的“强迫人民币升值”的原因，国际货币基金组织一语中的——人民币升值 20% 将增加美国 GDP 一个百分点。

美国目前失业率较高，想通过多出口、少进口，改善国际收支，扩大就业。但美元对人民币贬值并不能有效改善中美贸易失衡，指望靠人民币升值来挽救美国经济、扩大就业机会的想法不仅不可能有明显收效，反而不利于美国和全球经济复苏。

对于中美之间的贸易失衡问题，中国专家认为并没有数据统计出来的那样大。近年来，热钱流入问题一直备受各方的关注。除了在资本和金融

账户以及错误和遗漏中可以看到热钱的踪影外，经常账户中也存在十分明显的迹象。2005年中国的贸易顺差突然从321亿美元增加到1020亿美元，并在随后的几年中持续增加，人民币升值预期而带来的资本流入增多就是原因之一。热钱披着各种合法的外衣持续不断地流入，只是在统计监测方面确实存在很大的困难，难以真正认清其真面目。有关测算表明，近几年我国贸易顺差中热钱的比例占60%以上。尽管测算方法和依据有待进一步推敲，但贸易顺差中存在一定比例的热钱是不争的事实。因此，真实的中美贸易失衡很可能本身就不十分严重。

而且，中美经济的互补性远远大于直接竞争。美国在国际贸易中高新技术和版权贸易比例很高，而中国在国际贸易中劳动密集型产业仍居主流，人民币升值后中国劳动密集型产业失去的竞争优势并不会回到美国带来就业机会。

虽然，根据世贸条约，两国间的贸易是要维持基本平衡的，但美国对中国进口高新技术产品设置了多重贸易壁垒，限制美国高技术产品向中国的出口，也在很大程度上助推了两国贸易失衡的局面。

摩根士丹利亚洲区主席罗奇认为：2009年美国与90个国家存在贸易赤字，这是多边问题，不是双边问题。因此多边的贸易赤字跟双边的汇率问题很难挂钩。美国真正的问题在于自身储蓄不足，不能单单归咎于中国。人民币短期内大幅升值，对于美国民众是一种灾难，对中国出口行业也不是好事情。

美国联邦储备委员会理事、芝加哥联储总裁查尔斯·埃文斯也表示，人民币汇率与美国失业率之间的关系是难以量化的，并不能得出这样的结论：人民币升值了多少，美国失业率就会降低多少。

很显然，美国政府强迫人民币升值的基本理由是站不住脚的。但人民币如果真的升值，对于中国经济的冲击却非常之大。

2010年4月，有关部委牵头协会对劳动密集型行业进行人民币汇率压力测试一事，因正处在这轮人民币该不该升值的争论中，而备受关注。据机电、轻工、纺织品进出口商会的测试结果显示，人民币升值对于短期内的出口利润有较大影响，如若升值过快，行业利润率在短期内将大幅下

滑，部分行业面临亏损。这表明：我国劳动密集型产品目前可以承受的升值空间十分有限，这与人民币在 2006 ~ 2008 年期间已有较大幅度的升值关系十分密切。

据中国机电产品进出口商会测算，如人民币在短期内升值 3%，家电、汽车、手机等生产企业利润将下降 30% ~ 50%，许多议价能力低的中小企业将面临亏损。据中国纺织品进出口商会测算，在其他生产要素成本和价格不变的情况下，人民币升值 1 个百分点，企业利润也就减少 1%。

机电是我国出口产品中的大户，约占到出口总额的六成。中国机电产品进出口商会会长张钰晶认为，我国行销在海外的 50 多种机电产品虽占有较大的国际市场份额，但因核心技术缺失，产品竞争力较弱，高市场份额并未带来高利润以及较强定价权，所以一旦人民币升值，将需要较长的时间来消化。

此外，行业的测试结果显示劳动密集型行业利润率将受到严重影响，尤其是中小企业居多的行业。记者从中国轻工工艺品进出口商会获悉，我国规模以上轻工企业出口利润普遍在 5% 左右，而规模以下企业毛利率就 2% 左右。由于我国轻工行业进入门槛低，技术含量低，议价能力弱，中小企业多，产能严重过剩，长期恶性竞争，汇率升值很难通过提高价格转移成本，只能靠企业内部消化。以日用陶瓷为例：企业能承受的人民币升值幅度约在 1 ~ 3 个百分点左右。如果升值幅度高于 1 ~ 3 个百分点，很多日用陶瓷企业（如年出口规模低于 10 万美元）的经营就毫无利润可言。

中国纺织品进出口商会的测试结果显示，目前我国纺织品服装企业的平均纯利润率在 3% ~ 5%，有的企业利润低于 3%。如果人民币升值，将压缩企业仅有的利润空间，降低产品出口竞争力，将对我国纺织服装出口造成严重的打击。汇率方面带来的损失是刚性亏损，无法通过与客户协商、改善供应链管理等方法消化。

经验表明，人民币升值是导致热钱进一步流入的主要原因。对 2006 ~ 2009 年的数据进行实证分析可以看到，升值预期和中美利差与资本流入高度相关，人民币对美元每升值 1 个百分点和中美利差每扩大 1 个百分

点，均能每月吸引 50 亿美元左右的资本流入。在 2005 ~ 2007 年人民币升值较快时期，升值不但没有起到防止热钱流入、抑制经济过热的作用，还因为预期进一步升值反而加剧了境外资金流入、流动性增长过快的局面。

因此，人民币升值与热钱流入呈现相互促进的关系，一旦形成“升值→资本流入→再升值→资本进一步流入”的恶性循环，经济过热将难以避免。

美国打“汇率牌”的目的是遏制中国

既然强迫人民币升值对于缓解美国国内的经济压力并无直接的帮助，美国政府动用这么多的舆论力量来强迫人民币升值显然另有所指。

同济大学经济与管理学院教授石建勋指出：“目前人民币还不是国际货币，不存在操纵汇率的技术条件和市场条件，因此，指责中国操纵人民币汇率是毫无道理的。而美国利用美元霸权地位的有利条件操纵汇率已经成为掠夺世界各国财富的常用手段：通过操控美元供求操纵汇率；通过对冲基金沽空其他国家货币；耍弄政治、外交和贸易手段，压迫其他国家货币按其要求和标准升值；在金融危机中，先是通过平准基金大量抛售欧元，导致欧元狂跌、美元上涨，然后大肆印制美元，填平坏账。美国通过操纵美元汇率，使许多国家的美元储备资产大幅缩水，以化解自己庞大的外债压力，同时利用‘估值效应’提升自己的对外资产价值。有充分证据表明，从 2003 ~ 2008 年，美国对外总负债虽然增加了 3.856 万亿美元，净负债却减少 1990 亿美元，即净赚资本收益 4.055 万亿美元。其中，操纵美元贬值贡献 8920 亿美元，压迫别国货币升值、制造资产价格变动净赚 3.163 万亿美元。”而 2008 年至今，美国在全球金融危机中又通过印制美元等手段洗去了多少外债，恐怕没人说得清楚。

从历史上看，用汇率问题打压其他国家，强迫别国货币升值，是美国利用其霸权地位遏制其他国家发展的惯用伎俩，欧洲国家和日本都曾深受其害。20 世纪 80 年代，美国逼迫西德马克大幅升值 64%；1985 年，美国