

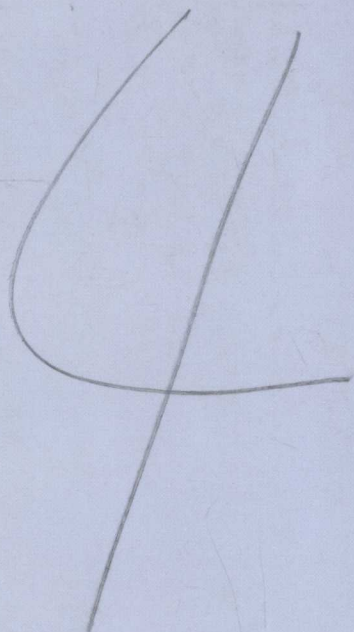


上海论坛丛书
Shanghai Forum Series

2007

丛书主编 王生洪 秦绍德 金在烈

C53
450



主编 袁志刚

上海论坛2007大会 演讲和论文选编

Shanghai Forum 2007 Highlight:
Keynote Speeches and Selected Papers

上海人民出版社



上海论坛丛书
Shanghai Forum Series

2007

丛书主编 王生洪 秦绍德 金在烈

主编 袁志刚

上海论坛2007大会 演讲和论文选编

Shanghai Forum 2007 Highlight:
Keynote Speeches and Selected Papers

 上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

上海论坛 2007 大会演讲和论文选编: 汉文、英文/袁
志刚主编. —上海: 上海人民出版社, 2008

(上海论坛丛书/王生洪, 秦绍德, 金在烈主编)

ISBN 978-7-208-07808-6

I. 上… II. 袁… III. 社会科学-文集-汉、英
IV. C53-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 042520 号

责任编辑 潘丹榕

封面装帧 人马艺术设计工作室·储平

·上海论坛丛书·

上海论坛 2007 大会演讲和论文选编

袁志刚 主编

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

常熟新骅印刷厂印刷

开本 635×965 1/16 印张 21 插页 3 字数 284,000

2008 年 5 月第 1 版 2008 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-07808-6/F·1740

定价 36.00 元

“上海论坛丛书”编委会名单

主 编

王生洪 复旦大学校长
秦绍德 复旦大学党委书记
金在烈 韩国高等教育财团事务总长

副主编 许 征 复旦大学副校长

编委会成员(按姓氏笔画排序)

石源华 复旦大学韩国研究中心主任
许 征 复旦大学副校长
吴景平 复旦大学亚洲研究中心主任
李志青 复旦大学上海论坛办公室主任
沈丁立 复旦大学美国研究中心主任
金 泽 韩国高等教育财团国际学术部部长
信 强 复旦大学上海论坛办公室副主任
袁志刚 复旦大学经济学院院长
郭有德 复旦大学上海论坛办公室副主任
康泰硕 韩国高等教育财团国际学术部科长
彭希哲 复旦大学社会发展与公共政策学院院长
樊勇明 复旦大学日本研究中心主任

上海论坛共识： 亚洲的和谐发展将造福全世界

亚洲经济增长与社会发展对世界具有重要的影响。亚洲各国文化多元,制度各异,人口众多,优势互补,经济繁荣。在新一轮经济全球化浪潮下,亚洲各国正在经历深刻的制度变革、结构重组和经济增长方式转变,新的发展与合作空间日益增大,快速成长的亚洲城市已开始扮演全球网络节点的重要角色,这增强了亚洲和全球的活力。

由于地缘和文化的原因,亚洲各国在历史上保持了长期的互动和协作发展,共同为亚洲和世界文明作出了重要贡献。20 世纪中叶以来,亚洲较为成功地整合了政府与民众的目标,使发展的速度不断加快,表现出不同于世界其他地区的特征。亚洲的崛起由日本率先开始,随后是韩国、新加坡等东亚及部分东南亚国家和地区,创造了“东亚奇迹”。始于 1978 年的中国的改革开放,使这个具有 13 亿人口的发展中大国经历连续 28 年的高速经济增长。与此同时,印度经济也在快速崛起。

亚洲经济社会发展也面临着诸多严峻的挑战:亚洲许多国家和地区承接了全球的制造业转移,形成了以制造业为主的产业结构,导致能源过度消耗和环境恶化;金融领域的不断开放,带来金融风险及其传导效应增加;等等。

过量消耗资源和污染环境的发展模式已难以为继,亚洲国家和地区已经或正在步入资源节约型的发展模式。能源问题关系各国的经济安全和可持续发展,能源安全是国际社会共同面临的难题,所以,能

源合作应该成为亚洲区域合作的重要组成部分。

经济的一体化需要金融市场的一体化。全球金融市场一体化既促进了资源的有效配置,又给世界各国带来了更多的金融风险。亚洲各国、各地区和各金融中心,应以亚洲的共同繁荣和稳定为目标,加强金融合作,增强应对金融风险和促进经济社会稳定的能力。各国政府必须建立一套安全有效的地区汇率协调机制,维持汇率的动态稳定,消除各经济体之间汇率恶性竞争的基础。

中国在世界经济中发挥着越来越重要的作用,中国的汇率制度与货币政策对其周边国家也有着重要的影响。人民币汇率形成机制的改革是中国主动适应国际汇率形成机制的重要举措;人民币汇率的合理调整,体现了中国的大国责任。中国将积极参与和推动东亚金融货币领域的合作,进一步深化金融改革,促进亚洲共同市场的建设。

拥有多元文化的亚洲各国、各民族,共同传承着古老而灿烂的文明。亚洲各国、各民族应该增进跨国家、跨地区、跨民族的文化沟通与交融,经济往来与合作。亚洲曲折的历史还告诉人们,只有和平共处、平等合作、互济互助,才能和谐发展、共同繁荣。

亚洲的和谐发展将造福全世界!

Contents 目 录

1	上海论坛共识:亚洲的和谐发展将造福全世界
1	人民币汇率变动对中国国际收支影响的实证分析 复旦大学金融研究院课题组
43	东亚金融合作模式:东盟 +1 还是东盟 +3? 刘红忠 郑海青
58	能源消费与气候变化问题 邢维诺 杨宏伟
86	中国的崛起与亚洲地缘政治新格局 郑永年
96	Progress toward Common Currency Basket System in East Asia Eiji Ogawa, and Junko Shimizu
123	Asia's New Regionalism: A View from Washington Ellen L. Frost
128	Women's Participation in Employment in Asia: A Comparison of China, India, Japan and South Korea Fang Lee Cooke

- 159 | **Very Low Fertility in East Asian Economies: Causes
and Policy Responses**
Gavin W. Jones
- 189 | **Asia's Geo-economics and Politics: Southeast Asia's
Perspectives**
Hank Lim
- 215 | **Climate Change in a Development Perspective**
Olav Bjerkholt
- 237 | **An Asia That Says "Yes"**
Peter A. Petri
- 247 | **World Cities and Mega-urban Regions in Pacific Asia:
Recent Trends and Future Outlook**
Yue-man Yeung
- 267 | **Triggering the Economic Growth in Post-reform
China: What Have We Known?**
Zhang Jun
- 301 | **The Role of Renewable Energy Development in
China's Energy System Transformation**
Zhang Xiliang, and Eric Martinot

人民币汇率变动对中国国际收支影响的实证分析

复旦大学金融研究院课题组

一、引言

2001 年底中国加入 WTO 后,进出口贸易额和贸易顺差呈逐步加速上升趋势。经常项目和资本项目双顺差使国际收支顺差大幅增长,外汇储备迅速增长。人民币汇率低估不仅被认为是造成中国国际收支失衡的原因,而且被认为是全球经济失衡的原因之一(IMF, 2005)。人民币升值的压力逐步增大。为了缓解这种压力,2005 年 7 月,中国政府决定人民币兑美元汇率一次性上调 2.1%,并对人民币汇率形成机制进行改革,实行有管理的浮动汇率,取消人民币与美元挂钩的机制,改为参考一篮子货币,放宽汇率浮动幅度限制。其后,人民币汇率即逐步加速升值。截至 2007 年 4 月底,人民币对美元名义汇率已由汇改前的 8.276 5 下降到 7.705 5,累计升值达 6.899%。

根据传统的国际收支理论,本币的升值将有利于缓解贸易收支顺差。但是,人民币升值并没有对改善中国的国际收支顺差带来明显效应,双顺差和外汇储备仍不断创新高。2006 年中国对外贸易规模达 17 606.9 亿美元,比上年净增 3 387.8 亿美元,增长 23.8%,实现贸易顺差 1 774.7 亿美元,较 2005 年的 1 018.8 亿美元大幅增长了 74.1%。¹

2006 年国际收支的双顺差使外汇储备大幅增长 2 473 亿美元,2006 年 12 月底,外汇储备余额达 10 663 亿美元,2007 年一季度又增加 1 357 亿美元,达到 12 020 亿美元。人民币汇率变动对国际收支的影响问题再度成为理论界和相关政策部门关注的热点,要求人民币加速升值的呼声再起。

究竟人民币汇率变动对中国的国际收支状况有何影响?人民币升值是否是改善中国国际收支失衡,特别是贸易收支失衡的良方?这引起中国乃至国际社会广泛关注的重要问题。对中国近十多年,特别是汇改以来汇率变动对贸易收支和资本流动的影响进行实证分析,将有利于人们正确地回答这些问题。本文将从贸易收支总量、对主要区域的贸易收支状况、分行业的汇率传递效应对贸易收支状况的影响和资本流动状况四个方面分析人民币汇率变动对中国国际收支状况的影响。

二、研究文献评述

(一) 从需求角度对汇率与贸易收支关系的研究

传统的国际收支理论认为,货币的升值会引起进出口商品相对价格发生变化,进而引起进出口商品的数量发生变化,最终引起贸易收支的变动。但是这种影响只有在满足马歇尔—勒纳条件(Mashall-Lerner Condition)的情况下才能发生作用,即当进口需求弹性和出口需求弹性之和大于 1 时,汇率升值才可能会引起贸易顺差减少。在实际经济中,由于货币合同、汇率传导以及商品数量调整的相对滞后性,汇率升值可能在短期内反而增加贸易顺差;只有经过一段时间以后,贸易顺差才会逐渐减少,即存在 J 曲线效应(J-curve Effect)。

近二十年来,许多国内外学者对汇率变动对贸易收支的长短期影响进行了大量的实证研究。但是,经验数据对于汇率和贸易收支之间的关系还没有形成一致结论。海斯(Hayes, 1986),马什和克莱因(Marwsh and Klein, 1996),巴马尼(Bahmani, 2001),巴鲁沙(Baha-

rumshah, 2001) 等许多经验研究表明, 汇率变动对于贸易收支的影响是不确定的, J 曲线效应也不总是存在, 一国的贸易收支并不总是可以通过汇率的变动得到有效调整。

近年来, 不少国内外学者对中国的贸易收支与汇率的关系进行了研究。埃考斯(Eckaus, 2004) 发现人民币美元汇率对中国对美国的出口不存在显著影响。IMF(2005) 报告认为中国加工贸易和一般贸易的汇率弹性显著不同。马克斯和欣德勒(Marquez and Schindler, 2006) 发现中国进出口贸易弹性随着时间而变化, 且加工贸易与一般贸易弹性显著不同。戴祖祥(1997) 发现中国的进出口需求弹性之和大于 1, 满足马歇尔—勒纳条件。叶永刚等(2006) 发现无论长期还是短期人民币有效汇率与中美贸易收支之间均不存在因果关系, 但是中日贸易收支与人民币汇率之间互为因果关系, 人民币有效汇率对中美贸易收支和中日贸易收支均不存在 J 曲线效应。卢向前、戴国强(2005) 发现人民币实际汇率波动对中国进出口存在着显著的影响, 马歇尔—勒纳条件成立, 并存在 J 曲线效应。

(二) 从企业定价行为和汇率传递角度对汇率与贸易收支关系的研究

马歇尔—勒纳条件和毕克迪克—罗宾逊—梅茨勒条件都忽略了一点: 汇率波动并不是完全传导于出口价格的。国外研究者通过对日元升值时期美日贸易问题的实证研究发现, 在 20 世纪 80 年代美国发生巨大的贸易赤字, 在国际压力下, 日元对美元升值并未使得其对于美国的贸易顺差减少反而持续增加, 这样传统的国际收支理论受到挑战, 人们开始从仅仅关注汇率这个宏观变量进而关注企业针对汇率变化冲击的定价行为这类更为微观的变量。很多经验分析的结果显示, 汇率波动对出口价格的传导并不完全(Knetter, 1989; Goldberg and Knetter, 1997)。泰勒(Taylor, 2000) 认为, 在世界性竞争压力的提高、物价指数保持在低位的经济环境中, 出口企业难以将汇率的变化完全传递到出口价格上。

人民币汇率制度改革以来, 人民币汇率稳步、小幅、高频升值的

动态过程中,我国贸易收支不论从总体还是分行业也都表现出一些传统国际收支理论所不能给出解释的现象。一些学者的实证研究发现,即使贸易收支的弹性条件得到满足,并且考虑到了汇率调整的 J 曲线效应,弹性分析法得到的一些结论依然无法对人民币升值后中国贸易收支持续顺差这一现象提供令人信服的解释。这样,研究的重点不得不转移到进出口行业中特殊的市场结构和产业组织结构中来,从汇率对出口企业品的价格的影响来解释人民币升值后各行业贸易收支所表现出来的特征,深入到出口产品生产企业的微观定价行为或许能提供全新的视角。目前文献对于出口企业微观定价行为的研究集中在:企业面对汇率变动时的“盯市定价”能力 (pricing to market, PTM), 认为企业具有一种能动作用,即在面临汇率变化这类外部冲击时,并不是被动地把汇率变化全部传递到用进口国货币表示的价格上(即完全的汇率传递),而是根据市场份额、产品差异和边际成本的可变性能动地对出口商品进行定价(即不完全的汇率传递或盯市定价)。

目前,国内外文献从汇率传递的角度对人民币升值同贸易顺差加大并存这一矛盾进行研究并不多见,即使有,也是针对贸易收支总体进行研究,并未细分行业,从代表性外贸产品出口的微观角度提供令人信服的解释。本文将在已有文献的基础上,选择代表性的出口行业,对各个行业内的商品出口价格的汇率传递效应进行初步的分析。

(三) 对资本流动影响因素的研究

国际上关于国际资本流动影响因素的理论基本上是从资本套利角度来讨论的,大致可概括为利率决定说、利率汇率联合作用说、资产组合作用说、货币政策作用说、交易成本决定说等五大基本理论假说。

国内有学者对我国资本流动与汇率关系进行研究。李扬(1998)系统地研究了中国经济对外开放过程中的资金流动问题,认为不良资产的侵蚀以及资本外流是导致上述 90 年代以来国内储

蓄剩余与国外资本大规模流入同时并存的矛盾现象的主要因素。汪洋(2004)的研究表明流入我国的国际资本流动对利差的因素非常敏感,我国不仅存在单向的资本流出,且存在资本内流进行套利,表明我国对资本账户的管制趋于无效。王琦(2006)的实证结论显示:利差主要影响投机性资本的流动,而对长期资本流动影响较小。在我国目前资本流动以长期资本为主,短期资本流动受限且我国利率市场化程度较差的情况下,利差在我国国际资本流动中的作用就不太显著。同时,该文认为,汇率对我国资本流动的解释力最强,稳定的汇率制度有助于保障我国稳定的经济环境,是吸引国际资本流入的关键原因之一。

三、1995 年以来中国国际收支与 人民币汇率变动基本情况²

(一) 人民币汇率变动情况

首先我们来看人民币对美元、欧元、日元、韩元双边名义汇率(采用直接标价法)变动情况。从图 2 可知,人民币对美元名义汇率自 1995 年以来,一直实行钉住美元汇率政策,直到 2005 年 7 月人民币汇率改革,人民币兑美元汇率一次性上调 2.1%,人民币汇率形成机制改革取消人民币与美元挂钩,改为参考一篮子货币。截至 2006 年底,人民币对美元汇率已累计升值 6%,且升值速度呈加速趋势。自欧元 1999 年 1 月诞生以来至 2005 年 7 月汇改前,人民币对欧元名义汇率随着美元欧元汇率变动而先升值(1999—2001 年)后贬值(2002—2005 年);自 2005 年 7 月以来,也呈现出先升后贬的趋势。人民币对日元汇率 1998 年 8 月前呈升值趋势,之后呈现出贬值与升值的周期性趋势;自 2005 年 7 月汇改以来人民币对日元呈升值趋势。人民币对韩元 1998 年 1 月前呈升值趋势,之后虽然在 2001 年有所调整,但基本上呈贬值趋势;2005 年 7 月人民币汇改对其无明显影响。

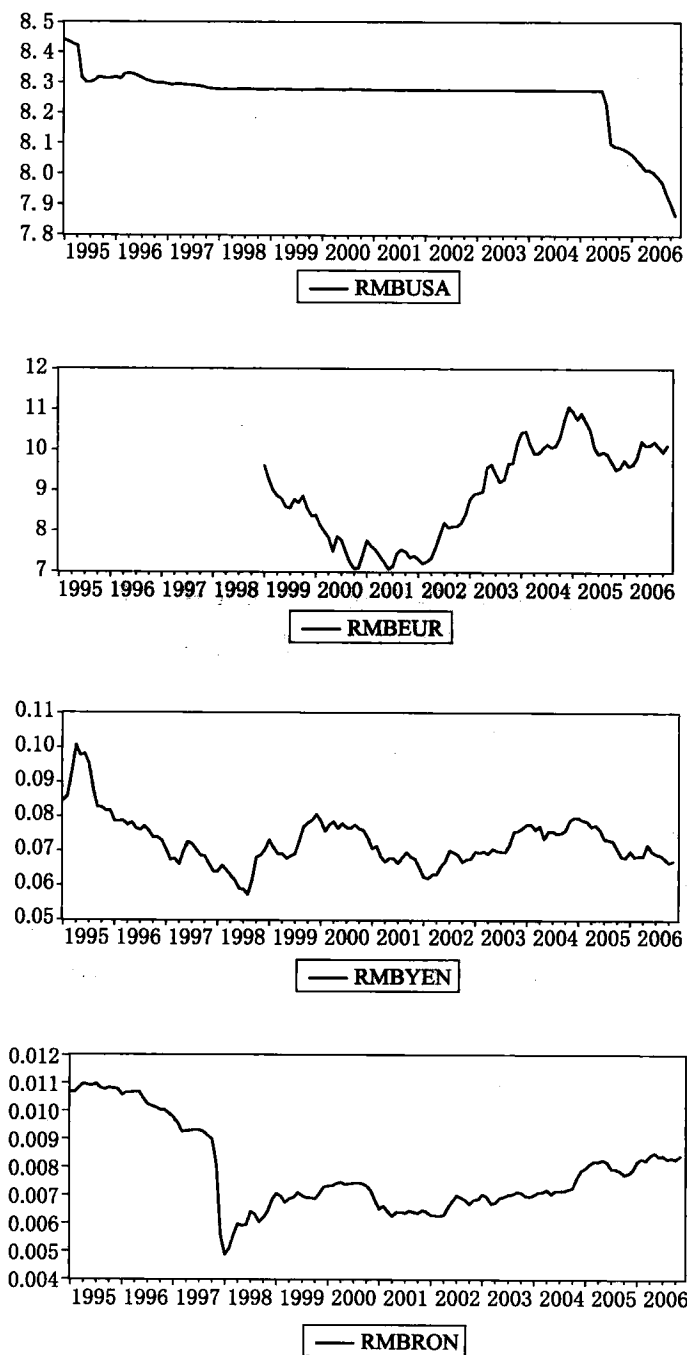


图1 人民币对美元、欧元、日元、韩元名义汇率变动情况

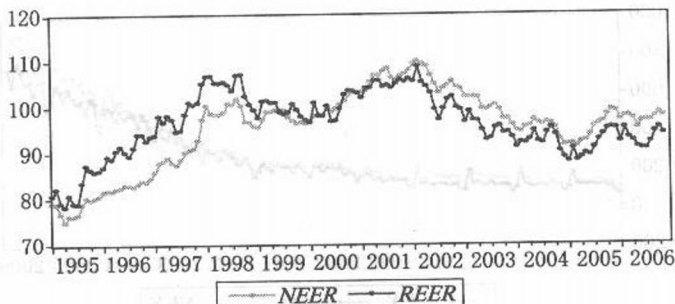


图2 人民币名义有效汇率和实际有效汇率变动情况

其次我们来看人民币有效汇率变动情况。名义有效汇率是按照一定权重加权的双边汇率(BIS 数据库根据贸易权重几何加权),实际有效汇率由名义有效汇率按照相对价格进行调整后得到。有效汇率指数上升反映有效汇率升值,下降反映有效汇率贬值。从图2可知,人民币名义与实际有效汇率的变动阶段大致相同。综合图1和图2可知,人民币汇改前由于人民币钉住美元,人民币实际有效汇率的变动与美元兑欧元等其他国家货币双边汇率变动趋势大致相同,汇改后人民币实际有效汇率表现出一定波动性。从上可知,人民币对美元双边汇率升值自2005年7月汇改以来非常明显,但人民币实际有效汇率的升值幅度不明显。

(二) 中国国际收支状况

从图3可知,自1995年至2001年中国进出口贸易保持平稳小幅增长,净出口额数据也较平稳。2001年底中国加入WTO后,进出口贸易额和净出口额明显呈加速上升趋势,且出口额增长幅度大于进口额增长幅度,导致净出口额呈上升趋势。2006年中国出口、进口和净出口贸易额分别为9690.8亿、7916.1亿和1777.7亿美元,分别增长了264.22%、224.98%和690.72%。

从中国贸易方式看,加工贸易在中国进出口贸易中具有重要的作用。³自1995年以来,中国加工贸易进出口分别约占进出口贸易额的40%和56%,且增长速度快于一般贸易。1995年中国加工贸易顺差与一般贸易顺差相差不大,但自1996年以来,加工贸易顺差增速更快。

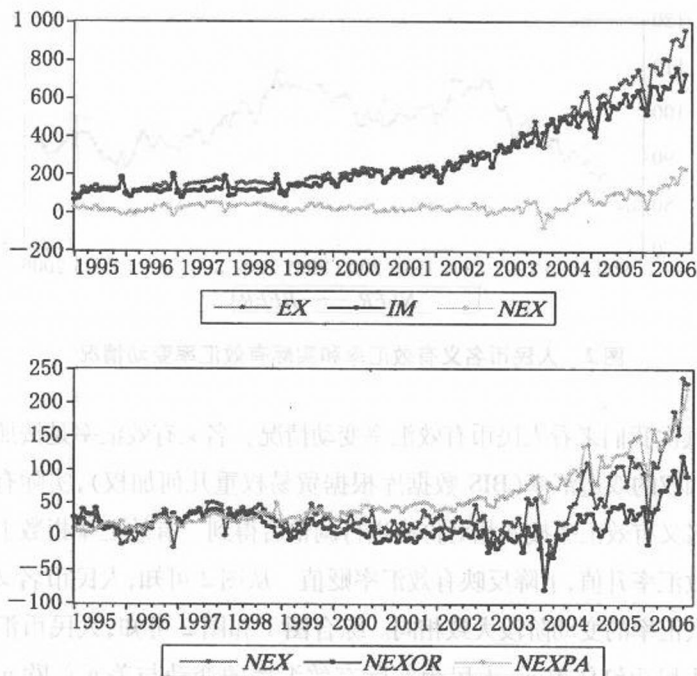


图3 中国贸易收支变动及按贸易方式构成情况

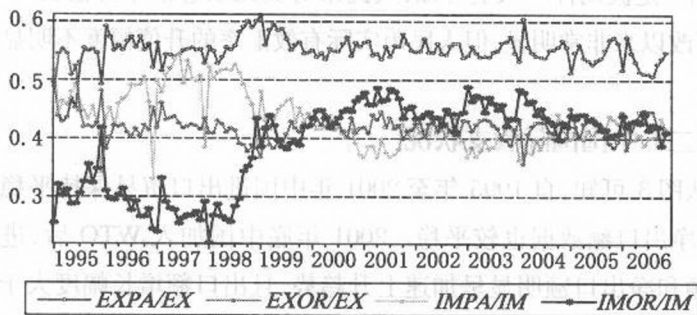


图4 加工贸易在中国进出口贸易中的比重

表1 2006年中国主要行业进出口贸易占总进出口贸易比重

行 业	占出口总额的 比重(%)	占进口总额的 比重(%)	占顺差总额的 比重(%)
纺织工业	14.25	3.24	63.39
玩具家具	5.28	0.29	27.56

(续表)

行 业	占出口总额的 比重(%)	占进口总额的 比重(%)	占顺差总额的 比重(%)
鞋帽产品	2.71	0.10	14.36
冶金工业	8.34	7.07	14.04
食品饮料烟草	1.27	0.49	4.75
交通运输	3.60	3.37	4.65
皮革箱包	1.49	0.78	4.65
电机电器	22.01	26.87	0.33
医疗仪器	0.16	0.30	-0.49
农产品	0.91	1.39	-1.19
塑料制品	3.03	5.45	-7.78
石油化工	3.85	7.08	-10.55
矿产能源	1.80	11.24	-40.32
合 计	68.71	67.67	73.42

从国际贸易的行业结构来看,主要的 13 个行业占进出口总额的比重为 68.71% 和 67.67%,占顺差总额的比重 73.42%。其中占进出口总额的比重最大的为电机电器行业,约占贸易总额的 1/4。该行业主要为加工贸易,进出口基本平衡。在贸易顺差中比重最大的为纺织业,占 63.39%,其次为玩具家具、鞋帽和冶金工业。这前四名约占贸易顺差总额的 119.35%,而约占 105% 的前三名均为中国具有比较优势的劳动密集型产业。而贸易逆差中比重最大的为矿产能源,占顺差总额的 40.32%,一方面是由于加工贸易中大量铁矿石、能源的进口和大量钢铁的出口,另一方面显示了中国矿产能源等资源性产品对国际市场的依赖。

从国际收支总量和结构来看。

从图 5 可知,我国国际收支顺差的 2/3 来源于贸易收支顺差,且近年来贸易收支顺差比重逐渐上升。从图 6 可知流入我国的国际资本 2004 年较多,自 2006 年以来资本流入达到新的高峰。其中,代表长期资本的 FDI 流入自 2000 年以来相对较为稳定,而短期资本流动