

人民币贬值未必促进外贸增长

肖海燕

根据凯恩斯主流学派的宏观经济理论,为解决国内有效需求不足的问题,一方面可以通过扩大国内的消费需求和投资需求来达到目的,另一方面通过货币贬值来扩大出口也可以一定程度上缓解国内有效需求不足的矛盾。纵观众多国家的经济发展史,该理论得到了证实,因而受到不少经济学家的重视。针对当前我国国内经济增长速度下滑、有效需求不足的问题,不少人士提出应该通过人民币贬值来刺激外需以缓解内需不足的矛盾。但是,仔细分析一下当前的国际国内经济环境,不难发现在当前的经济形势下人民币贬值未必会刺激外需、促进外贸的增长。

一、从本币贬值刺激外需带动外贸增长的条件来看,人民币不宜贬值

通过本币贬值刺激外需带动外贸增长必须满足以下3个条件,三者缺一不可。

(一) 必须满足贸易余额对汇率的反应弹性大于零,否则贸易余额随着人民币的贬值不但不会增长,反而会下降

贸易余额对汇率的反应弹性公式为:

$$E = (V_x/V_m)(D_x + 1)/(D_m/S_x - 1) - (S_m + 1)/(S_m/D_m - 1)$$

其中 E: 贸易余额对汇率的反应弹性; D_x : 出口需求弹性,且 $D_x < 0$; D_m : 进口需求弹性,且 $D_m < 0$; S_x : 出口供给弹性,且 $S_x > 0$; S_m : 进口供给弹性,且 $S_m > 0$; V_x : 当前出口额; V_m : 当前进口额。要使人民币贬值能够扩大贸易余额必须满足 $E > 0$,

$$\text{即: } (V_x/V_m)(D_x + 1)/(D_m/S_x - 1) - (S_m + 1)/(S_m/D_m - 1) > 0 \quad (1)$$

由于一国的国内市场与整个国际市场相比是微不足道的,一国的出口品的国际市场价格稍微上扬,便会引起该国的所有出口商纷纷增加出口供给,使得供给量猛增,因而出口供给弹性是非常大的,甚至趋向于无穷大;同样,一国的进口品的国内价格稍微上扬,其他所有国家的出口商便蜂拥而至,引起进口品的供给量猛增,因而进口供给弹性也是很大的,甚至趋向于无穷大。

好的媒体选择。用户上网的最大诉求就是寻求对自己有用的信息,信息服务正好提供了满足这种需求的机会。通过计算机互联网络,消费者可以得到包括法律咨询、医药咨

询、金融咨询、股市行情分析在内的咨询服务和包括资料库检索、电子新闻、电子报刊在内的信息服务。

(作者单位:上海财经大学)

当 $S_x = S_m = \infty$ 时, 上述(1)式可以变为:

$$(V_x/V_m)(-1 - D_x) - D_m > 0 \quad (2)$$

在 1998 年上半年,^① 我国出口总额 869.8 亿美元, 进口总额 644.2 亿美元, 故 $V_x/V_m = 869.8/644.2 = 1.35$, 所以(2)式可以变为:

$$1.35(-1 - D_x) - D_m > 0$$

$$\text{即: } -D_x - D_m > 1 + 0.35(1 + D_x) \quad D_x < 0; D_m < 0$$

在当前, 出口明显缺乏弹性。出口取决于国外的需求, 而国外的需求取决于外国国民收入的增长。由于东南亚金融危机的影响, 世界经济增长速度明显放慢了。据联合国预测: 1998 年美国 GDP 增长速度将放慢 0.7 个百分点, 贸易逆差将增加 350 亿美元; 欧洲的 GDP 增长速度将放慢 0.6 个百分点, 贸易额将下降 390 亿美元; 日本 GDP 增长率为 -1.4%, 贸易额将减少 410 亿美元; 东南亚各国除新加坡可以保持 GDP 零增长外, 其余将呈现较大的负增长。不包括日本在内的亚洲国家的进口将比 1997 年减少约 1 300 亿美元, 不包括中国的亚洲发展中国家内需将下降 10%。由此可见 1998 年全球 GDP 增长速度都放慢了, 贸易需求也将明显萎缩, 因而国际市场对中国出口品的需求受制于全球 GDP 的增长, 这时即使人民币贬值也不会引起国际市场对中国出口品需求的相应增加, 故出口需求弹性很小。

在出口需求弹性很小的情况下, 要想满足 $-D_x - D_m > 1 + 0.35(1 + D_x)$, 必须进口需求弹性很大, 即由于外币贬值, 本币相对升值, 用本币表示的进口品的价格下降引起进口量的较大增长。东南亚各国货币贬值平均为 40%, 人民币相对于这些贬值货币来说升值较大, 在升值如此大的情况下, 进口量却没有较大幅度的增长, 且近几年进口增长速度一直是低位徘徊。1997 年出口增长 20.9%, 而进口增长仅为 2.5%; 1998 年上半年, 出口同比增长 7.6%, 而进口增长仅为 2.2%。进口增长速度远远低于出口增长速度。由此可以粗略估计一下进口需求弹性: 中国从东亚各国进口占总进口的 50% 左右, 东亚各国货币贬值程度以 40% 计算, 即从这些国家进口商品的价格下跌 40%, 则 50% 的总进口商品的价格下跌 40%, 而其余 50% 的进口品价格不变。经过加权平均可得全部进口品的价格下跌 20% 左右, 而 1998 年上半年进口增长为 2.2%, 可得进口需求弹性大约为 $-2.2\%/20\% = -0.11$, 可见进口需求弹性是很小的。

在进、出口需求弹性都很小的情况下, 连马歇尔 - 勒纳条件即 $-D_x - D_m > 1$ 都不能满足, 更不要说满足 $-D_x - D_m > 1 + 0.35(1 + D_x)$, 可见要通过人民币贬值来达到增加贸易额的目的, 是达不到的。

(二) 对外贬值程度必须超过国内通货膨胀率

虽然目前我国通货膨胀率很低, 但是一旦人民币贬值会从以下几个方面引发通货膨胀。

1. 人民币贬值会动摇老百姓对人民币的信心, 产生较大的通货膨胀预期。为了保值, 纷纷将其货币资产转化为实物资产, 于是急于将手中的钱用来购买商品。当前城乡居民储蓄总额达 5 万亿元, 只要释放 5 万亿中的 40% 即 2 万亿便会在短期内产生巨大的需求, 形成众多货币追逐商品的现象, 从而引发通货膨胀。1988 年由于存在较大的通货膨胀预期, 居民纷纷提取存款, 抢购商品, 对通货膨胀起了推波助澜的作用。如今一旦老百姓有了通货膨胀预期, 1988 年的抢购风潮也许会重演。

2. 1998 年上半年我国外贸顺差 226 亿美元, 而外汇储备仅增加 6 亿美元, 另外 220 亿美元被一些企业所持有, 另外再加上前几年的积余, 估计有 800 亿美元的外汇被企业持有, 持有如

此多外汇的主要原因就是防止人民币贬值。一旦人民币真的贬值,这些企业便会拿出这 800 亿美元要求商业银行兑现,商业银行又将这些外币转卖给中央银行,中央银行为了购回外汇不得不抛出人民币,从而在短期内迅速增加基础货币的投放,即使按当前 1 美元兑 8.27 元来计算的话,中央银行也要增加基础货币投放 6 616 亿元,何况贬值之后 1 美元不止兑换 8.27 元呢。如此多的基础货币投放通过货币乘数的扩大作用,显然也会引发通货膨胀。

3. 到 1998 年 6 月末,金融机构各项存款余额 86 894.3 亿元,贷款余额 78 797.6 亿元,两者差额近 8 000 亿元,远远大于法定存款准备金需要量。存贷差的存在,意味着这部分资金未能有效地投入经济运行、发挥应有的功能,形成了商业银行的“惜贷”现象。而当前这种“惜贷”现象的主要原因是企业投资欲望不强和商业银行加强了风险管理,注重贷款质量,使得商业银行将一部分存款存于中央银行,这样无形之中降低了货币乘数的作用。一旦人民币贬值,国内经济形势看好,企业投资欲望大增,增加贷款需求量,商业银行便增加信贷规模,将临时闲置的货币迅速投入市场,货币乘数作用大大增强,导致货币供给增加过快,从而也引发通货膨胀。

以上 3 个因素的存在会共同引发通货膨胀,一旦通货膨胀的幅度超过对外贬值的幅度,那么通过贬值来促进外贸增长的目的就会落空,即使小于对外贬值幅度,也会使贬值的作用大打折扣。

(三) 对外贬值不会引起贸易伙伴国的相应报复

虽然人民币贬值可以增强对欧美的出口能力,但是我国对欧美的出口额仅占出口总额的 30%,而对亚洲的出口占 61%,当前东南亚金融动荡尚未结束的情况下,如果人民币贬值,将会对亚洲金融稳定带来影响,导致亚洲经济的极大混乱,势必引起周边国家的货币再次贬值,一旦其贬值幅度超过人民币贬值的幅度,那么人民币贬值的效果将不复存在。

以上 3 个条件必须同时满足,只要有一个条件不满足,都会使本币贬值失效。即使 3 个条件同时满足了,也不一定会使本币贬值达到目的,因为进出口需求弹性较小、国内发生通货膨胀、国外货币的竞相贬值都会不同程度地抵销本币贬值效果,甚至三者作用之和会完全抵消本币贬值的效果。与其这样,还不如保持汇率的稳定。

二、从外贸结构分析看,也不宜贬值

1998 年上半年,加工贸易进出口总额 807.1 亿美元,占外贸总额的 53.3%,一般贸易进出口总额 533.7 亿美元,占外贸总额的 35.3%。加工贸易显然占主体地位,而从事加工贸易的主要是“三来一补”企业,这些企业的最大特点是进口原材料、机器设备等在国内加工后再转出口。因而对这些企业来说,进口极大地支持了出口。1998 年上半年,加工贸易进口额 330.9 亿美元,占进口总额的 49.5%,如果人民币贬值,无疑增加了这类企业的进口成本,而在当前出口形势极为不利的情况之下,他们会减少进口,引起进口的下滑,进口的下滑当然会严重影响出口,甚至会引起出口的下滑,一旦占 53.3% 的加工贸易出口下滑,那么整体的出口能力势必下降,这样反而不会起到促进出口的作用。

另一方面,1998 年上半年,一般贸易的进口额 168.4 亿美元,占国内进口总额的 26.2%,且进口品大部分是国内非常紧缺的机械设备、工业原料等必需品。这类进口品的需求弹性非常小,如果人民币贬值,对这类进口品的进口数量影响不大,只会相应增加这类进口品的支出额,

《国际商务研究》1998 年度 编委会会议纪要

《国际商务研究》杂志 1998 年度编委会会议于 1999 年 1 月 25 日召开。会议由院外经贸研究所沈大勇副所长主持,编委会主任王新奎校长及校内外编委共 10 人应邀参加会议。王新奎校长首先对委员们对杂志工作的支持表示感谢,并希望大家今后能给予更多的支持。王校长指出:随着上海“一个龙头、三个中心”地位的日臻完善,我院的教学、科研工作有了很大的发展。但我们也应有紧迫感和危机感,希望更进一步拓展科研工作的深度和力度,努力把我校办成更具特色的经贸院校。会上,还新聘任华东政法学院国际经济法系主任陈治东教授为编委会委员,并向他颁发了聘书。

(本刊编辑部)

同时进口成本的上涨又会增加生产成本,从而提高出口价格,无形之中给出口增加了压力,影响出口的增长,故人民币贬值无助于加工贸易和一般贸易的出口。

通过以上分析,可见在当前经济形势下,不宜采用人民币贬值来解决有效需求不足问题,而且人民币没有贬值的理由:目前我国外汇储备 1 400 多亿美元,引进外资仅次于美国,资本项目和经常项目都存在巨额顺差,反而是人民币有较大的升值压力。1998 年我国 GDP 增长有望达到 8%,仍然保持高速增长,与世界上众多国家相比,国内宏观经济形势良好。在这种情况下贬值,必然会招致其它国家的反对和报复,所以当前首要任务是稳定汇率,同时增强对欧美等国的出口能力,减少对亚洲国家的过分依赖,采取出口产品多元化、地区多元化战略,开辟新市场。另外要进一步提高一般贸易的进出口比重,减少对加工贸易的过分依赖(因为加工贸易的出口受到进口的制约),采取一些有利的政策措施,提高进口能力,特别是注重先进技术的进口,从而提高出口能力,为国民经济的增长作出贡献。

(作者单位:华东理工大学)

注释:

①由于东南亚金融危机对我国 1997 年进出口的影响不明显,若用 1997 年的进出口值代入公式不能反映当前的外贸形势,到完稿时还没有 1998 年全年的进出口值,据估计 1998 年下半年进出口比值与上半年进出口比值相差不大,故选用 1998 年上半年的进出口比值具有一定的代表性,可以大致表示 1998 年全年的进出口比值。