

论人民币汇率基准货币改革

沈根荣

80年代以来,我国出口贸易经历了10多年的高速增长。1998年年初至今,出口增长速度逐月下降。1998年全年,出口总值仅比1997年增长0.5%。到1999年上半年,更转变为负增长。本文拟就出口贸易停滞增长与人民币汇制的关系作初步分析,并就完善人民币汇制的问题提出自己的一点粗浅看法。由于1998年最集中地反映了我国出口贸易和人民币汇率所遇到的各种问题,因而本文重点分析1998年的出口贸易和人民币汇率。

一、人民币对日、韩等国货币升值是出口停滞增长的重要原因

1998年,我国出口贸易总体呈停滞增长趋势,但具体分析对各地区的对外出口,可以发现情况却各不相同(见表一)。

(表一) 1998年我国进出口商品总值地区增幅表

(1997=100)

地区类别	总计	亚洲	非洲	欧洲	拉美	北美洲	大洋洲
进出口	-0.4	-6.1	-2.4	9.1	-0.8	12.0	-4.4
出口	0.5	-9.9	26.5	15.3	15.5	15.8	11.0
进口	-1.5	-1.5	-40.1	2.1	-20.7	4.9	-14.5

(数据来源:根据1998年《海关统计》计算)

从(表一)可以看出,1998年出口贸易除亚洲地区下降了9.9%之外,其余地区均是呈现两位数增幅,其中增幅最低的大洋洲为11.0%,最高的非洲达26.5%,其余各洲均在15%以上。

既然出口贸易除亚洲外,其余地区均出现较大幅度的增长,为何全年却呈停滞增长态势呢?原因在于亚洲地区是我国最重要的出口地区,对亚洲地区的出口在全国出口总值中举足轻重的地位(见表二)。

(表二) 1998年我国进出口贸易各地区比重表

(单位: %)

地区类别	总计	亚洲	非洲	欧洲	拉美	北美洲	大洋洲
进出口	100	57.18	1.71	18.44	2.57	18.31	1.79
出口	100	53.43	2.21	18.19	2.90	21.82	1.48
进口	100	62.10	1.05	18.77	2.13	13.70	2.24

(数据来源:根据1998年《海关统计》计算)

从(表二)可以看出,尽管出口贸易只有亚洲地区出现下降,但由于亚洲地区出口占全国出口总值的53.43%,因而其余地区出口大幅增长也无法改变全年出口贸易停滞增长的趋势。进一步分析对亚洲地区进出口国别情况发现,对亚洲地区大多数国家出口仍是增长的,其中对阿曼的出口增长幅度高达132.4%,然而,对亚洲几个主要出口国家和地区的出口却下降了,其中最主要是日本、香港和韩国。1998年我国对日本出口下降6.7%,对香港出口下降11.5%,对韩国出口下降31.3%。根据《海关统计》提供的数据,1998年我国对日本、香港、韩国3国(地区)出口占对亚洲地区出口总值的65.9%,占对全世界出口总值的35.2%,其中日本分别为30.2%和16.2%,香港分别为39.5%和21.1%,韩国分别为6.4%和3.4%。可见,1998年对这3个国家和地区出口的下降是影响全年出口贸易停滞增长最重要的因素。

日本、香港、韩国是1998年亚洲金融危机冲击最严重的国家和地区。对日、港、韩出口下降除它们由于受危机影响,进口能力下降外,我国人民币币值持续坚挺不能不说是个重要原因。以日元为例,1997年每100日元年平均汇率为6.8600元人民币,1998年每100日元平均汇率下降到兑换6.3488元人民币,日元全年平均贬值近7.5%。或人民币全年平均升值近8.1%。日元贬值,人民币升值,意味着我国对日本出口成本上升,进口成本下降,导致对日本出口近两位数下降。韩元1998年贬值50%以上,是我国对韩出口下降30%的重要原因。港币实行钉住美元的制度,因而人民币对港币的汇率基本稳定,但祖国大陆对香港的出口多用于转口,日韩和东南亚地区又是香港主要的转口地区,港元对这些地区货币的大幅升值从而导致香港转口贸易大幅萎缩,是影响我国对香港出口的主要原因。由此可见,1998年人民币对日、港、韩货币升值是影响外贸出口的重要原因。

另外,我国1998年对日、港、韩出口呈较大幅度下降,但进口下降幅度却小得多,甚至出现正增长,这典型地反映了人民币升值对对外贸易的不利影响。

二、人民币汇率稳定机制的缺陷

由前面所述可知,1998年我国出口的停滞增长,主要原因是亚洲金融危机对日、港、韩经济的严重影响及人民币升值(尤其是对日元、韩元的升值)所致。我国在1998年实行人民币汇率稳定政策,是基于经济持续、高速增长,使人民币内在价值不断提高;同时外汇储备不断增长,使人民币对外币的供求关系不断趋于宽松等原因。但更重要的是为了减缓亚洲金融危机对世界经济的负面影响所主动作出的重大国际贡献。这是稳定人民币汇率政策的基本面。但在研究人民币汇率稳定机制的同时,我们必须对以下两个问题进行探讨。

1. 1998年人民币币值实质上处于波动之中 在肯定实施人民币保持稳定政策的同时,我们不得不看到,1998年人民币币值始终处于波动状态之中,有时甚至大幅波动。经计算,可得出人民币对主要外币汇率各月动态波动幅度。人民币对美元汇率的动态波动度最小,幅度为-0.01%—-0.02%,属稳定状态;对其余外币的汇率都处于较大幅度的波动之中,其中对英镑的波动幅度为-0.27%—3.22%;对马克波动幅度为-0.8%—10.44%;对法郎为-0.87—10.33%;对日元为-10.07—10.34%。人民币对主要外币月平均汇率如以人民币对某种主要货币的币值最高月份为100,则1998年人民币月平均汇率最大波动幅度为:对美元0.3%,对英镑3.40%,对马克11.30%,对法郎为11.22%,对日元为22.7%。

由此可见,人民币汇率 1998 年实现的稳定实质上是对美元汇率的稳定。总体上说,人民币对除美元以外的主要外币的汇率处于不断波动之中,有的波动幅度还相当大。之所以会出现这种情况,是由于我国当前实行的人民币汇率稳定机制存在较大缺陷。

2. 以美元为基准货币的人民币 汇率稳定机制的缺陷 我国目前实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制。我国的管理浮动汇率制度实质上是以美元为基准货币,由中国银行根据前一日银行间外汇交易市场形成的价格,每日公布人民币对美元交易的中间价,并参照国际外汇市场变化,同时公布人民币对其他主要货币的汇率。这一以美元为基准货币的制度,在外汇管理当局实施稳定人民币汇率政策时,就会变成实质上的钉住美元的汇率制度。稳定人民币汇率就等同于维持人民币与美元汇率稳定不变。

美元是世界最主要货币,目前国际间的经济贸易往来活动主要是以美元计价和结算的,一国的国际收支和外汇储备也通常是以美元表示的,因而美元具有其他货币不可替代的重要作用。以美元为参照货币,有利于企业和个人掌握汇率动向,计算成本,进行经济贸易交易。然而,当一国在稳定本国汇率时以美元为基准货币,却会产生许多不利之处,这种不利之处主要有:

(1) 美元是浮动的,钉住美元的结果,使本国货币被动地跟随美元浮动。由于美元的浮动要受美国国内政治、经济形势以及美国对外关系的变化而变动,当美元因此而向上或向下浮动时,实行钉住美元国家的货币也将随之而产生非本愿的浮动。例如,1998 年下半年美元曾由于“克林顿性丑闻”的公布而导致大幅下浮,人民币汇率由于与美元保持稳定不变因而同时同步下浮,而这种下浮并非出自于人民币汇率管理政策和国内经济政策的要求。

(2) 美元是美国推行金融霸权的主要工具,钉住美元的结果将有可能使本国汇率政策受到美国金融政策的影响。金融霸权及军事霸权是当代世界霸权主义的主要特征。美元是美国金融霸权的主要工具。美国为扩大其金融霸权,不遗余力地扩大美元的影响,扩大美元的使用范围,维护美元在国际金融中的龙头地位,力图使美元成为影响他国经济和金融政策的重要工具。因此,当一国为稳定本国货币汇率实行实质上的钉住美元的政策时,是有可能使本国汇率政策受到美国金融政策的影响,有损本国货币政策的独立性。1998 年春夏之交,日本为向国外转移国内经济危机而实行日元过度贬值。美国出于本国利益,对日元贬值采取漠视的基本态度,使美元对日元汇率大幅上升,迫使中国为稳定人民币与美元的汇率付出了巨大代价,这是值得警惕的。

(3) 在美元升值的条件下,钉住美元将影响本国出口和国内经济发展。在美元升值时,钉住美元国家的货币的汇率也随之升值,这将使国内外商品相对比价变得对本国不利,从而影响本国的进出口,使出口减少,进口增加。对于外需拉动型经济的国家,出口的减少将使本国供应相对增加,而进口增加,又将使内需减少,从而对该国国内经济的发展产生负面影响。日、港、韩是我国主要的贸易伙伴和出口地区,1998 年由于日、港、韩遭受亚洲金融危机冲击,导致日元、韩元大幅贬值,在人民币同美元汇率保持稳定的情况下,人民币被动升值,从而导致全国出口停滞增长,减少了出口对国内经济拉动作用,扩大了通货紧缩的危害,这是值得思索的。

综上所述,以美元为基准货币的人民币汇率稳定机制,实质上是将人民币汇率由管理浮动改变为钉住美元的固定汇率,会对我国经济、金融产生不利影响,也是导致 1998 年我国出口停滞增长的重要原因。因此,当前要推动经济发展,扩大出口,必须完善人民币汇率稳定

机制。

三、完善人民币汇率稳定机制的建议

完善人民币汇率稳定机制是项综合性工作,需要从财政政策、利率、国际收支等多方面进行。本文限于对衡量人民币汇率稳定的基准货币方面展开探讨。

衡量一国货币汇率是否稳定,主要有两种方法,一是以某外国货币为基准货币,以本国货币与该外国货币的比价关系变动状况衡量本国货币汇率是否稳定;一是以一揽子货币为基准,用以衡量本国货币汇率稳定与否。前面已经分析,以美元作为衡量人民币汇率稳定与否的基准货币存在严重缺陷。由于美元是世界各国(包括中国)使用的最主要货币,因而美元不适宜作为基准货币,意味着其他任何国家的货币也不能承担这一作用。

一揽子货币包括两类:一是特别提款权,一是“其他组合货币”。后者即一国按照本国与主要贸易伙伴国的贸易比重来选择和设计的、模仿特别提款权的一揽子货币。由于亚洲在中国对外贸易中具有极其重要地位,而日本又是中国最重要的贸易伙伴,因而以“其他组合货币”作为人民币汇率的基准货币,比较有利我国出口贸易的稳定发展。然而,“其他组合货币”也有其不利之处,一是由于一国对外贸易处于变动之中,各国在我国对外贸易中所占比重也是经常变化的,因而“其他组合货币”的构成及各种货币所占比重将随之变化,这对企业把握人民币汇率变动趋势,进行趋利避害的操作带来相当难度,二是随着资本项下收支及劳务收支的增加,对外贸易在我国国际收支中的地位已经下降,影响度减少。综合考虑这些因素,给“其他组合货币”的组合带来困难。因此,以“其他组合货币”作为稳定人民币汇率的基准货币在相当程度上不适应我国对外开放的要求。

比较而言,以特别提款权(SDR)作为我国人民币汇率稳定机制的基准货币比美元和“其他组合货币”更符合我国当前的需要。SDR 作为组合货币,由国际上最主要的 5 种货币加权而成,其中,美元的权重为 40%,马克为 21%,日元为 17%,法国法郎和英镑为 11%,这比较符合当前各国国际收支使用货币的实际状况,同时,由于它是由多种货币组合构成,任何一种货币波动时可能出现其他一种或若干种货币的反向波动,因而减轻了使用单一货币为基准货币对一国汇率可能带来的波动幅度。(表三)、(表四)是笔者根据世界银行 1999 年 3

(表三) 1995 - 1998 年 1 美元兑换日元汇率的均值及波动率

年 指 标	1995	1996	1997	1998	4 年总计
均值	93.77	110.67	122.35	130.94	114.43
波动率	7.85%	3.17%	4.58%	7.18%	12.17%

(数据来源:根据世界银行 1999 年 3 月号《国际金融统计》计算)

(表四) 1995 - 1998 年 1 SDR 兑换日元汇率的均值及波动率

年 指 标	1995	1996	1997	1998	4 年总计
均值	143.27	159.94	167.84	178.05	162.28
波动率	5.41%	2.66%	3.79%	5.48%	7.83%

(数据来源:根据世界银行 1999 年 3 月号《国际金融统计》计算)

月号《国际金融统计》提供的各国汇率的数据,求出各年的均值和标准差,再计算出的1995—1998年美元兑换日元和 SDR 兑换日元的均值及波动度。由于美元和日元是1995—1998年汇率波动较大的两种货币,且是我国出口贸易中使用的最主要货币,而英镑、德国马克和法国法郎汇率相对稳定,因此,仅选择了美元与日元的两种货币作比较。从(表三)、(表四)可以看出,1995—1998年各年以美元兑换日元的波动度明显大于以 SDR 兑换日元的波动度,4年的总波动度要高出4.34%(12.17% - 7.83%),其中1998年的波动度要高出1.7%(7.18% - 5.48%)。不难得出结论,与 SDR 相比,以美元为基准货币较大地放大了这种波动的程度,对于我国的对外贸易负面影响将大得多。可见,以 SDR 作为稳定人民币汇率的基准货币可使人民币汇率比较稳定,从而更适合我国对外贸易、资本转移、劳务收支等要求。

四、小结

1998 年以来,我国出口贸易出现了停滞增长的局面,这影响了我国国内经济的发展,加深了通货紧缩的程度。而停滞增长是由于对亚洲地区,主要是对日本、香港、韩国出口的负增长引起的,其中原因除亚洲金融危机的影响外,我国实施人民币汇率保持不变的措施也导致人民币实际升值,进一步加剧了困难。保持人民币汇率稳定不变是我国为稳定世界金融、货币而付出的重大代价和作出的国际贡献,但也必须看到,当前实施的以美元为基准货币的汇率稳定机制存在的缺陷,它造成了 1998 年人民币币值的波动,并放大了波动的幅度。在加大财政政策的力度,努力扩大出口的前提下,改变人民币汇率的基准货币,建立以特别提款权为基准货币的汇率稳定机制,将会对我国对外贸易和国民经济的稳定、持续发展产生重要作用。

(作者单位:上海对外贸易学院)

