

# 中国视角:人民币汇率与贸易顺差关系分析\*

裴长洪 郑文

**[摘要]**贸易顺差会导致汇率升值,这是许多人从西方经济学理论中得到的认识。近年来西方政界与学术界屡屡以中国贸易顺差为由要挟人民币升值。本文以1975年至2005年世界主要的46个经济体的贸易收支、外汇储备、实际有效汇率数据为基础,以格兰杰因果检验为基本方法,进行了长期与短期相结合的大样本检验,获得如下结论:贸易收支不能单独决定汇率水平。本文同时对均衡汇率理论及应用进行了述评,指出在中国现行体制下,按照西方均衡汇率实证模型测算人民币均衡汇率存在困难,其测算结果并不可靠。还指出:中国贸易顺差将长期持续,任何外国强权都没有理由逼迫人民币升值。中国今后应以“大出大进”的方式促进国际收支基本平衡。

**关键词:**人民币 汇率 贸易收支 顺差

**JEL 分类号:** F31 O24

在世界经济一片肃杀之中,中国经济一枝独秀,让欧美人产生了要中国为金融危机买更多单的想法,途径之一就是人民币进一步升值,理由是所谓“全球经济再平衡”。2009年8月,美国国际经济研究所对各国的基本汇率进行评估,其中就提到让人民币贸易加权的有效汇率至少升值20%,对美元汇率要升值40%,这样才能达到汇率均衡。之后,要求人民币升值的舆论泛滥于西方政界和媒体。那么,究竟什么是均衡汇率?它是如何计算的?贸易顺差是否具有决定汇率水平的理论和现实依据?本文以中国学者的立场来分析这些问题。

## 一、均衡汇率理论及应用述评

均衡汇率理论的核心是分析基本经济因素变化对均衡汇率的影响,并利用它们之间存在着的系统联系来估计均衡汇率。由于研究的角度和方法不同,出现了不同类型的均衡汇率理论。20世纪80年代以来,均衡汇率研究大体上向三个方面发展:对均衡汇率理论本身进行研究,着重阐述均衡汇率的内涵及其经济意义;研究发达国家的均衡汇率问题,这方面的研究文献较多,并且取得了相对丰富的成果;研究发展中国家的均衡汇率问题,这方面的研究成果尚少,主要是因为许多发展中国家正处于向市场经济转型之中,无论是经济本身还是其他方面都不十分成熟,因而研究的结论不具有普遍性意义。

### (一)均衡汇率理论

最早提出“均衡汇率”思想的是17世纪前半期的重商主义者热拉尔·德·马利内(Gerrard de Malynes)。他在其关于汇率决定的论述中指出:汇率平衡率(类似于后来人们所称的均衡汇率)是由“汇兑的铸币平价”所决定的,只有按这种比率进行的汇兑才是符合平衡率(均衡汇率)的汇兑。若汇率水平不变(符合平衡率),则不会发生金银的国际流动;反之,汇率高于平衡率,就会使金银外流,该国金银枯竭。马利内还指出应该运用外汇管制来维持汇率固定在一个“适当的水平上”。

\* 裴长洪,中国社会科学院财政与贸易经济研究所所长,研究员,博士生导师,经济学博士;郑文,江西财经大学国际经贸学院,讲师,经济学博士。

关于均衡汇率的基本思想同样也出现在 18 世纪中期英国古典政治经济学代表人物大卫·休谟(David Hume)的国际收支均衡理论当中。他认为,因各种因素导致的货币供求量变化通过影响物价和汇率从而导致贸易收支出现盈亏,贸易收支差额反过来又会影响该国货币量的变化和货币的均衡水平。休谟的国际收支分析不但以货币数量说为理论基础,建立了货币数量与价格进而与贸易收支之间的关系。最早对均衡汇率做较为完整的定义的是美国经济学家纳克斯(Ragner Nurkse)。纳克斯 1945 年将均衡汇率定义为:在一定时期内(3 年左右),国内不致有大规模失业和求助于贸易管制,而使国际收支维持平衡,同时不引起国际储备净额变动的汇率。他认为,均衡汇率是指与内部均衡和外部均衡两个目标保持一致的真实汇率。从福利含义上看,均衡汇率是在中长期内与经济福利最大化保持一致的汇率水平;从政策含义上看,均衡汇率是宏观经济管理当局努力追求的真实汇率水平。将真实汇率调整到和均衡汇率运动趋势相一致的水平,是开放型经济体宏观经济决策的一项核心任务。它不仅仅关系到一个国家的外部收支的可持续性,同时也是国内宏观经济稳定和经济可持续发展的必要保障。纳克斯的这一定义为后来的许多经济学家所赞同。不过 20 世纪 80 年代以前的均衡汇率理论,陷于当时的计算水平,只是从理论上定性分析说明均衡汇率的概念和意义。因而这一时期的均衡汇率理论,实际上没有受到人们的重视。直到 80 年代以后,由于时间序列和协整等现代计量经济理论的出现,及其在均衡汇率模型上的应用,使均衡汇率理论得到了一定的发展。

## (二)均衡汇率模型

目前均衡汇率实证研究的主要方法有四类:基于购买力平价的均衡汇率实证模型、局部均衡框架下的均衡汇率实证模型、一般均衡框架下的均衡汇率实证模型和简约一般均衡框架下的单方程协整模型。基于购买力平价的均衡汇率实证模型是最早使用的均衡汇率实证模型,它的基本思路是:如果实际汇率为平稳时间序列,长期均衡汇率可以通过相对购买力平价的方法计算。相对购买力平价法计算均衡汇率首先需要确定基期水平,基期水平上的实际汇率被认为保持在均衡汇率水平上。然后,通过相对价格变化对基期实际汇率的调整,可以得到以后的实际汇率。将以后各期的实际汇率和基期实际汇率相比较,可以判断实际汇率是否还维持在均衡汇率水平上。利用相对购买力平价测算均衡汇率的主要缺陷在于它假定均衡汇率固定不变,如果均衡汇率不是平稳时间序列,或者说基本面因素会带来均衡汇率持久性的变化,相对购买力平价方法估算出的实际汇率和基期实际汇率的偏离就不足以作为判断汇率失调的依据。此外,基期如何确定没有统一的标准,这也是它的一个主要缺陷。

局部均衡框架下的均衡汇率实证模型主要是指那些基于进出口贸易方程的均衡汇率估算方法。局部均衡框架下的均衡汇率实证模型的基本思路是:首先,计算经常账户潜在趋势;第二步,估计贸易方程;第三步,计算需要多少的实际汇率变化才足以满足以上这种调整。局部均衡框架下的均衡汇率实证模型的主要缺陷在于准确估计贸易余额和实际汇率的数量关系、确定合理的均衡贸易余额、找到适合的贸易余额基期水平都非常困难,影响了它的使用效果。

一般均衡框架下的均衡汇率实证模型是指那些建立在一般均衡分析框架下的均衡汇率实证模型,其主要步骤是建立一般均衡的分析框架,定义均衡汇率水平的决定因素和决定机制,然后从一般均衡的框架中计算相应的均衡汇率。这种方法的主要缺陷在于模型往往涉及太多方程,而这些方程的设定和准确估计都有相当难度,模型对数据的要求也相对较高。

简约一般均衡框架下的单方程模型是 20 世纪 90 年代以来均衡汇率实证模型的最新成果,它得益于经济计量学中协整技术的推广。简约一般均衡单方程协整模型延续了一般均衡的分析思路,将均衡汇率定义为国内产品市场和外部收支同时达到均衡的汇率水平,只是它不再将一般均

衡以一系列方程组的形式表达。简约一般均衡的单方程模型的基本出发点在于,中长期内均衡汇率和经济中的一系列基本面因素保持稳定关系。利用协整方程可以发掘基本面因素和均衡汇率的数量关系,并对系数进行估计,再加上估算的经济基本面因素的均衡值,判断中长期的均衡汇率水平,或者是汇率失调的程度。此种方法是近年来人民币均衡汇率测算的主要方法,在国内被广泛应用。但笔者认为该模型并不可靠,分析见下文。

### (三)人民币均衡汇率:测算困难

近年来,在人民币汇率水平的研究中,许多研究人员使用西方舶来的基于均衡汇率理论的模型,特别是简约一般均衡汇率模型来研究人民币汇率水平。这方面的文献和模型很多,占据了汇率水平研究的主流,从文献上看已成为人民币汇率水平确定的主要手段。这些研究步骤相同,基本步骤是:(1)选择模型变量。(2)判断全部变量是否同阶单整,如果是,则进入下一步骤;否则,退出。(3)以汇率原值作为因变量,其他变量为自变量,求出协整方程。(4)对全部自变量进行平滑处理(比如HP滤波),作为自变量的趋势值。(5)把平滑处理后的自变量代入协整方程,求出汇率的趋势值(均衡汇率值)。(6)求出汇率失调值:(汇率-均衡汇率)/均衡汇率。为减少数据的波动,在计算过程中,可对各变量取对数后再行检验和计算。尽管建模步骤相同,但这些研究得出的结论相互不一致,有的甚至相差很大,以至于它们给出的“均衡汇率”无法真正成为人民币汇率水平评价的有用指标。原因何在?

我们知道,若两个或多个非平稳的变量序列,其某个线性组合后的序列呈平稳性,此时称这些变量序列间有协整关系存在。协整的经济意义在于两个变量虽然具有各自的长期波动规律,但如果是协整的,那么它们之间存在着一个长期稳定的比例关系;反之,如果两个变量具有各自的长期波动规律,但如果不是协整的,它们之间就不存在一个长期稳定的关系。简约一般均衡汇率模型所用的协整方程,其本质仍然是回归方程,方程的结果自然是自变量的函数对因变量的拟合,因此用协整方法所得出的均衡汇率必定趋近于汇率原值;不论汇率原值如何变动,用这种方法计算出的均衡汇率总是围绕汇率原值波动。也就是说,这种方法事实上有个隐含的假定:汇率原值的总趋势已经是基本均衡的,在这个假定的基础上再来考虑现有汇率对于它是否失衡;如果现实中确有完美“真实均衡汇率”,那么此种方法计算出的均衡汇率只是“已经首先假定总趋势基本均衡的汇率”的“修饰性再均衡汇率”,根本不是“真实均衡汇率”;其计算出的汇率失衡是对“已经首先假定基本均衡的汇率”的失衡,不是对“真实均衡汇率”的失衡。依其逻辑,我们还可做出以下推论:它不加区别地对长期或较长期汇率高估与低估均一视同仁,不仅会把长期或较长期的汇率高估视为基本均衡的汇率,而且会把长期或较长期低估的汇率视为基本均衡的汇率。换句话讲,这种计算方法无法识别长期或较长期汇率高估或汇率低估,因而使其应用受到极大限制。这种模型对西方自由浮动汇率可能有一定作用,但特别不适合人民币这样长期被管制的不可自由兑换货币的汇率;因为被长期管制,所以中国的人民币汇率数据及相关影响因素数据是计划经济与市场经济数据的混合体,以此来建立模型,估计参数,就忽视了计划经济与市场经济的本质差异,忽略了中国转轨经济的特征,结果自然不可靠。

人民币一直以来是不可自由兑换的货币,其汇率的形成机制,主要取决于货币的对内价值,即与国内物价水平、通货膨胀率有着直接关系,也就是取决于出口换汇成本。在计划经济时期,由于工业品价格偏高,农产品价格偏低,国内物价体系严重扭曲,通过实行外贸出口的财政补贴政策,使人民币币值人为高估,结果出口越多,亏损越多,补贴也越多,最后财政无法承受。后来外贸体制改革,取消出口补贴,允许出口的外汇收入在外汇市场上买卖,人民币汇率才真正反映它的出口换汇成本,从而使人民币币值真正开始向它的实际价值回归。所以,人民币汇率从来都与出口换汇成本、国内物价水平、通货膨胀率直接相关,而不是与浮动汇率制下的汇率影响因素相关。中国资本



项目的用汇是严格控制的,外汇需求受到严格控制,外汇供求不是真实的外汇供求,外汇市场也不是真正的外汇市场。在外汇需求受到严格审批、监管以至扭曲外汇需求的情况下,中央银行的外汇供给再多,也不反映真实的外汇供求关系。因此对不可自由兑换的人民币,在中央银行的管制定价下无法确定均衡的汇率水平。人民币汇率只有在实行自由浮动的条件下,西方的均衡汇率模型才有可能起些参考作用。因而,简单套用这些模型是不合适的,目前阶段人民币均衡汇率难以测算。

## 二、贸易收支不能单独决定汇率水平——理论与实证的分析

### (一)理论上,贸易收支只是汇率的部分影响因素

从理论上讲,任何能够影响国内外商品劳务市场和金融市场的因素都会影响到汇率的变动。总的来看,影响汇率的主要因素大致可以归纳为以下几个方面:国际收支、相对通货膨胀率、相对利率、经济增长率差异、预期因素、国际储备、中央银行干预、宏观经济政策等等。

1. 国际收支。国际收支状况,尤其是经常收支状况,对一国汇率有长期的影响。在固定汇率时期,国际收支是决定汇率的特别重要的因素,此时国际收支逆差往往是本币贬值的先导。在浮动汇率制度下,通货膨胀率、利率差异等因素变得比以前更重要,一定程度的国际收支差额可以轻易地被通货膨胀率差异、利率差异所抵消。长期的巨额的国际收支逆差一般都会导致本币汇率的下降。

2. 相对通货膨胀率。在纸币制度下,两国货币的汇率仍取决于它们各自所代表的价值量的大小。物价水平是一国货币价值在商品上的体现,因此物价越高就意味着一单位货币的价值越少。所以通常认为一国通货膨胀率超过另一国通货膨胀率,该国货币的汇率就要下跌;反之则上浮。现实中似乎有反例。如1980年和1981年,美国的通货膨胀率(分别为13.5%和10.4%)大大高于联邦德国(分别为5.5%和5.9%)和日本(分别为8.0%和4.3%),但美元对联邦德国马克和日元的汇率都仍上涨。实际上这只能说明还有其他因素影响汇率变动。一般认为,通货膨胀率的差异是决定汇率走势的长期因素。在国内外市场紧密联系的情况下,一国物价水平上涨,将导致其出口商品在国际市场上竞争能力的削弱以及其进口商品在国内市场上竞争能力的提高,从而出口减少,进口增加,本币趋于贬值。另外,物价的上涨会使实际利率下降,引起资本外流,影响资本与金融项目逆差,造成本币贬值压力。

3. 相对利率。作为资本的价格,利率的高低反映和影响借贷资本或金融资产的供求。如果一国的利率水平相对高于他国的利率水平,就会刺激国外资金流入增加,本国资金流入减少,由此造成资本与金融账户顺差,从而造成本币升值压力;反之,如果一国利率水平相对低于他国利率水平,则本币有贬值压力。由于相对利率差异或者利率变动对汇率的影响主要是基于利率对资本尤其是对短期资本的影响,因此,利率对汇率的影响主要是在短期里发挥作用。在国际资本流动规模大大超过国际贸易额,国际资本流动速度大大快于国际贸易速度的今天,利率差异对国际收支,从而对汇率的影响就更为重要了。美国、日本、联邦德国三国在1979~1988年间汇率的变化与其利率水平的变化有密切关系。1979年起,美国的名义利率大幅度上升,至1980年后期,美国的实际利率已超过了联邦德国,至1981年超过了日本。实际利率大大高于其他西方国家,导致资本大量流入美国,这促使了美元汇率的上升。

4. 经济增长率差异。国内外经济增长率的差异对一国货币的汇率有多方面的影响:一是一国经济增长率较高意味着该国收入较高快,高收入引致的进口较多,不利于本国国际收支;二是一国经济增长率较高也可能意味着该国劳动生产率提高较快,产品成本降低较快,可改善本国出口品在国际竞争中的地应,有利于增加出口,改善经常收支;三是一国经济增长率较高又意味着一国的投资利润率较高,可吸引国外资金流入,改善资本与金融项目收支。高经济增长率短期内由于贸易收支问题可能会不利于本币的汇率,但长期中却是支持本币成为国际货币市场硬通货的有力因素。

5. 预期因素。人们的预期对汇率的变动起着相当大的作用,预期能够自我实现。如果人们预期某国的通货膨胀率比较高,实际利率水平较低,经常项目收支将产生逆差,或者该国经济将遇到不利影响,那么人们就会预期该国货币将会贬值,该国货币将被在外汇市场上抛售,从而使该国货币真正贬值;反之,该国货币则会升值。当今国际金融市场上短期游资规模巨大,投机性极强,对世界各国的政治、经济、军事等领域的变动极为敏感,一有风吹草动便会大规模移动,给外汇市场带来巨大冲击。而造成短期游资移动的一个重要因素就是人们的心理预期,这使汇率预测的难度更進一步增加。可以说,心理预期因素往往是短期内影响汇率变动的最主要因素。

6. 国际储备。如果一国具有高额国际储备,则显示政府干预外汇市场,稳定货币汇率的能力较强。因此,储备增加能够加强外汇市场对本币的信心,从而会使本国货币汇率趋于上升。反之,国际储备下降则会导致本国货币汇率下降。如果一国政府宣布其坚持稳定汇率的目标,则其外汇储备充裕将增强外汇市场对本币汇率稳定的信心,有利于确保本币汇率稳定。

7. 中央银行干预。不论是在固定汇率制度下,还是在浮动汇率制度下,中央银行都会被动地或主动地干预外汇市场,稳定外汇汇率,以避免汇率波动对经济造成不利影响,实现自己的政策目标。中央银行对外汇市场上外汇供求的影响虽不能从根本上改变汇率,但在短期内确实可以影响汇率。固定汇率制度在第二次世界大战后被维持了25年之久,足以显示中央银行干预的成效。特别是20世纪80年代以来,西方主要国家在管理浮动汇率制度的基础上进行联合干预,更使得中央银行的行为成为外汇市场上影响汇率的不可忽视的力量。

8. 宏观经济政策。各国的宏观经济政策目标在于稳定物价、充分就业、经济增长和国际收支平衡。宏观经济政策对上述目标变量都会产生一定的影响,这就必然会直接或间接地影响到汇率的变动。如1980年后美元的持续升值,主要是受美国“松”的财政政策和“紧”的货币政策的影响。

以上这些因素均为纸币制度下影响外汇市场的重要因素。在现实中,上述因素并非彼此孤立的,而是相互交织、相互影响的,它们有些相互抵消,有些则相互促进,形成一种对汇率变动的综合作用的作用。当然,影响汇率的因素还有其他方面。因此,从理论上说,贸易收支与外汇储备对汇率的影响并无决定性作用,下文的实证分析也证明了这一点。

## (二)实证上,贸易收支不能单独决定汇率水平

贸易收支为流量,其顺差累积的结果为存量形式的外汇储备,为系统考察贸易收支对汇率的影响,有必要从流量与存量的角度全面考察它们与汇率的关系;又因为各国经济规模不同,大国与小国差异很大,贸易收支的流量与存量最好能与该国经济规模结合起来综合分析。基于以上考虑,我们选择了货物和服务贸易净出口度(exbgs),即货物和服务贸易净出口/GDP;外汇储备度(ragd),即外汇储备(含黄金)/GDP以分别代表贸易收支的流量与存量;汇率则选择最综合性的实际有效汇率,为直观表达的需要,所有汇率数据还以1984年为共同的基年,作了定基处理,在本文中表示为reer84。此外,为考察上述变量短期变化的相互影响,以及长、短期之间的相互影响,我们还以上述三变量为基础,分别构造了它们的环比值,在本文中表示为exbgsc、ragdpc、reer84c。检验方法为格兰杰因果检验,置信水平设为90%;格兰杰检验通过后,再进行最小二乘回归(ols)。样本取自世界上主要的经济体46个(澳大利亚、爱尔兰、英国、墨西哥、奥地利、以色列、美国、尼日利亚、比利时、意大利、阿根廷、巴基斯坦、加拿大、日本、巴西、秘鲁、丹麦、韩国、智利、菲律宾、芬兰、新西兰、中国、波兰、法国、挪威、哥伦比亚、俄罗斯、德国、葡萄牙、埃及、泰国、希腊、新加坡、印度、土耳其、中国香港、西班牙、印度尼西亚、委内瑞拉、匈牙利、瑞典、伊朗、冰岛、瑞士、马来西亚),包括全部的发达国家和主要的发展中大国家(因数据缺失,发达国家中仅荷兰未选,主要的发展中国家仅南非未选),时间跨度为1975~2005年。数据来源为世界银行数据库。

1. 货物和服务贸易净出口度与实际有效汇率的因果关系检验。为考察长期影响,以货物和服务贸易净出口度为因,实际有效汇率为果,进行格兰杰因果检验。检验结果表明,在 90%的置信水平下,46 国中仅瑞典与瑞士 2 国通过检验,其余 44 国未通过检验。而且,即使在通过检验的两国中,瑞典贸易收支与实际有效汇率负相关,瑞士贸易收支与实际有效汇率正相关。

表 1 货物和服务贸易净出口度与实际有效汇率格兰杰因果关系检验

因	果	国家	格兰杰检验 F-stat	prob	ols 系数
EXBGS	REERB84	瑞士	3.00515	0.05599	0.437
EXBGS	REERB84	瑞典	2.97079	0.0564	-0.42

$$REERB84\_SWEDEN = -0.42 * EXBGS\_SWEDEN + 0.214 \quad (T \text{ stat: } -4.56, 54.98)$$

$$REERB84\_SWITZERLAND = 0.437 * EXBGS\_SWITZERLAND + 0.199 \quad (T \text{ stat: } 4.223, 48.22)$$

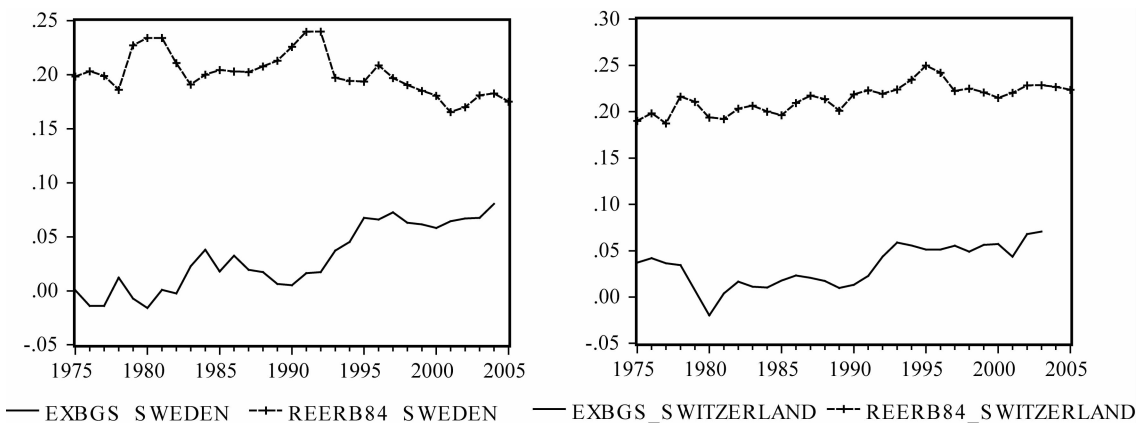


图 1 货物和服务贸易净出口度与实际有效汇率格兰杰因果检验通过样本

为考察长期与短期之间的相互影响,以货物和服务贸易净出口度为因,实际有效汇率环比值为果,进行格兰杰因果检验。检验结果表明,在 90%的置信水平下,46 国中仅瑞典与智利两国通过检验,其余 44 国未通过检验。在通过检验的两国中,货物和服务贸易净出口度与实际有效汇率环比表现为负相关。

为考察短期影响,以货物和服务贸易净出口度环比值为因,实际有效汇率环比值为果,进行格兰杰因果检验。检验结果表明,在 90%的置信水平下,46 国中仅美国、瑞典与澳大利亚三国通过检验,其余 43 国未通过检验。在通过检验的三国中,又因为货物和服务贸易净出口度环比值都曾剧烈波动过,相关性不明显。

因此,就流量而言,无论从长期、短期还是长短期相互影响的角度来看,我们可以认为贸易收支并不能决定汇率的水平。

表 2 货物和服务贸易净出口度与实际有效汇率环比值格兰杰因果关系检验

因	果	国家	格兰杰检验 F-stat	prob	ols 系数
EXBGS	REERB84C	智利	6.41016	0.00521	-0.58
EXBGS	REERB84C	瑞典	2.63665	0.07931	-0.41

$$REERB84C\_CHILE = -0.58 * EXBGS\_CHILE \quad (T \text{ stat: } -1.33, -0.35)$$

$$REERB84C\_SWEDEN = -0.41 * EXBGS\_SWEDEN + 0.012 \quad (T \text{ stat: } -0.93, 0.65)$$

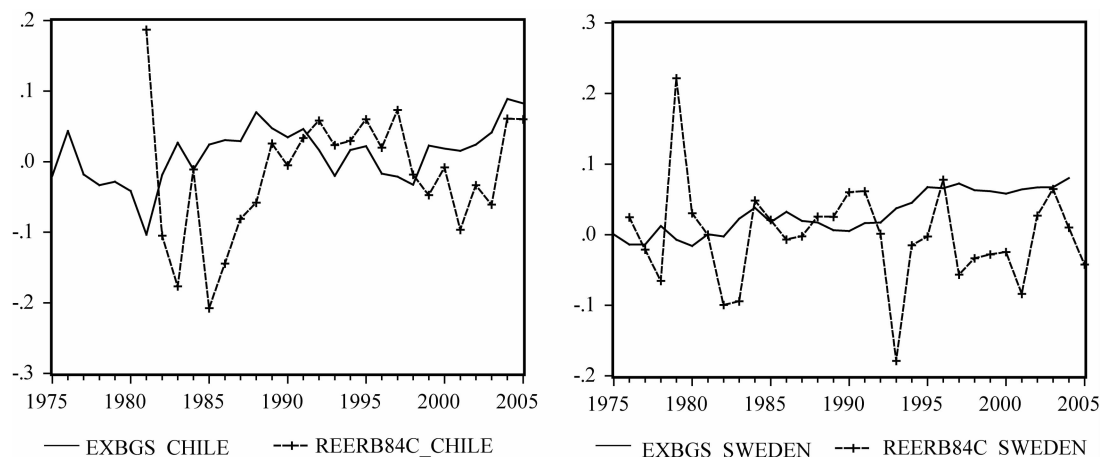


图2 货物和服务贸易净出口度与实际有效汇率环比值格兰杰因果检验通过样本

表3 货物和服务贸易净出口度环比值与实际有效汇率环比值格兰杰因果关系检验

因	果	国家	格兰杰检验 F-stat	prob	ols 系数
EXBGSC	REERB84C	美国	5.04304	0.01038	0
EXBGSC	REERB84C	瑞典	3.82513	0.02676	0
EXBGSC	REERB84C	澳大利亚	3.09403	0.05885	0

表4 外汇储备度与实际有效汇率因果关系检验

因	果	国家	格兰杰检验 F-stat	prob	ols 系数
RAGDP	REERB84	澳大利亚	3.13363	0.05476	0.051
RAGDP	REERB84	葡萄牙	3.8256	0.02485	-0.2
RAGDP	REERB84	新加坡	5.14686	0.00845	-0.02
RAGDP	REERB84	瑞士	3.36533	0.03792	-0.08
RAGDP	REERB84	美国	6.0091	0.00403	-0.1

$$\text{REERB84\_AUSTRALIA} = 0.051 * \text{RAGDP\_AUSTRALIA} + 0.157 \quad (\text{T stat}: 0.119, 7.058)$$

$$\text{REERB84\_PORTUGAL} = -0.2 * \text{RAGDP\_PORTUGAL} + 0.285 \quad (\text{T stat}: -5.72, 30.85)$$

$$\text{REERB84\_SINGAPORE} = -0.02 * \text{RAGDP\_SINGAPORE} + 0.202 \quad (\text{T stat}: -1.56, 15.83)$$

$$\text{REERB84\_SWITZERLAND} = -0.08 * \text{RAGDP\_SWITZERLAND} + 0.243 \quad (\text{T stat}: -5.01, 40.45)$$

$$\text{REERB84\_UNITEDDC} = -0.1 * \text{RAGDP\_UNITEDDC} + 0.174 \quad (\text{T stat}: -0.34, 18.97)$$

2. 外汇储备度与实际有效汇率的因果关系检验。为考察长期影响,以外汇储备度为因,实际有效汇率为果,进行格兰杰因果检验。检验结果表明,在90%的置信水平下,46国中仅澳大利亚、葡萄牙、新加坡、瑞士、美国等5国通过检验,其余41国未通过检验。而且,即使在通过检验的5国中,仅澳大利亚外汇储备度与实际有效汇率正相关,葡萄牙、新加坡、瑞士、美国等4国外汇储备度与实际有效汇率负相关。

为考察长期与短期之间的相互影响,以外汇储备度为因,实际有效汇率环比值为果,进行格兰杰因果检验。检验结果表明,在90%的置信水平下,46国中仅加拿大、哥伦比亚、芬兰、尼日利亚、新加坡、美国、委内瑞拉等7国通过检验,其余39国未通过检验。而且,即使在通过检验的7国中,仅加拿大、哥伦比亚、尼日利亚等3国外汇储备度与实际有效汇率正相关,芬兰、新加坡、美国、委



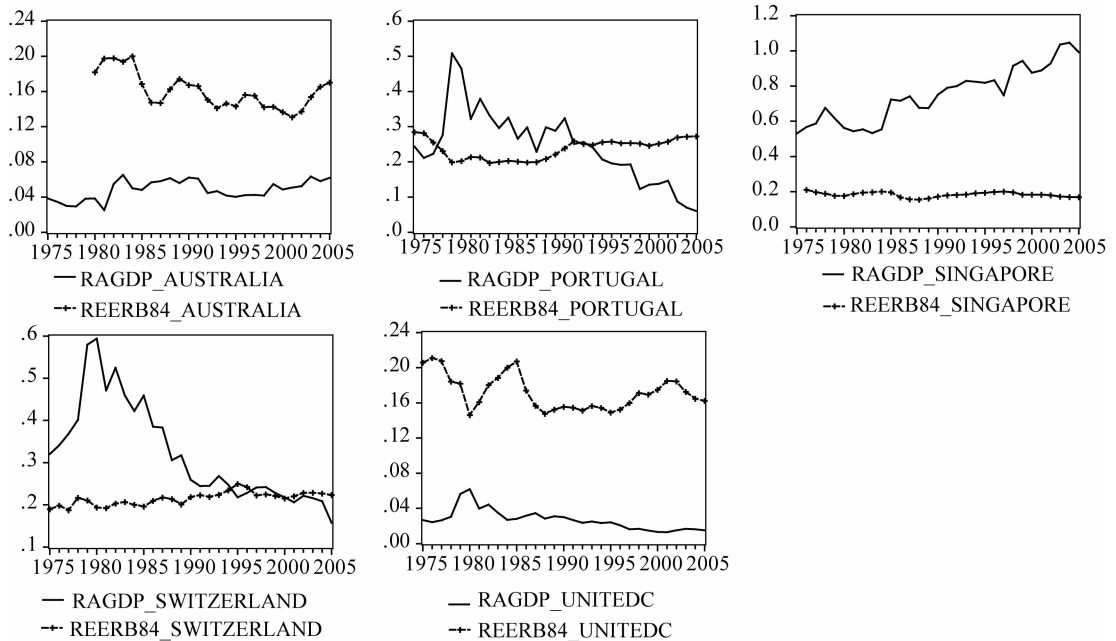


图3 外汇储备度与实际有效汇率格兰杰因果检验通过样本

表5 外汇储备度与实际有效汇率环比值因果关系检验

因	果	国家	格兰杰检验 F-stat	prob	ols 系数
RAGDP	REERB84C	加拿大	3.44432	0.03629	3.908
RAGDP	REERB84C	哥伦比亚	4.68796	0.01674	1.422
RAGDP	REERB84C	芬兰	3.4696	0.03546	-0.08
RAGDP	REERB84C	尼日利亚	4.32898	0.02186	0.271
RAGDP	REERB84C	新加坡	3.22229	0.04583	-0.04
RAGDP	REERB84C	美国	9.70492	0.00037	-1.53
RAGDP	REERB84C	委内瑞拉	3.84529	0.03177	-1.04

$$\begin{aligned}
 REERB84C\_CANADA &= 3.908 * RAGDP\_CANADA - 0.13 & (T \text{ stat: } 2.667, -2.40) \\
 REERB84C\_COLOMBIA &= 1.422 * RAGDP\_COLOMBIA - 0.17 & (T \text{ stat: } 2.525, -2.59) \\
 REERB84C\_FINLAND &= -0.08 * RAGDP\_FINLAND + 0.016 & (T \text{ stat: } -0.10, 0.308) \\
 REERB84C\_NIGERIA &= 0.271 * RAGDP\_NIGERIA - 0.03 & (T \text{ stat: } 0.346, -0.28) \\
 REERB84C\_SINGAPORE &= -0.04 * RAGDP\_SINGAPORE + 0.025 & (T \text{ stat: } -0.71, 0.557) \\
 REERB84C\_UNITEDC &= -1.53 * RAGDP\_UNITEDC + 0.036 & (T \text{ stat: } -1.40, 1.124) \\
 REERB84C\_VENEZUELA &= -1.04 * RAGDP\_VENEZUELA + 0.202 & (T \text{ stat: } -1.80, 1.728)
 \end{aligned}$$

内瑞拉等4国外汇储备度与实际有效汇率负相关。

为考察短期之间的相互影响,以外汇储备度环比值为因,实际有效汇率环比值为果,进行格兰杰因果检验。检验结果表明,在90%的置信水平下,46国中仅哥伦比亚、芬兰、法国、尼日利亚、波兰、新加坡、瑞典、英国、美国等8国通过检验,其余38国未通过检验。而且,即使在通过检验的8国中,仅法国、尼日利亚等2国外汇储备度与实际有效汇率正相关,哥伦比亚、波兰、新加坡、瑞典、英国、美国等6国外汇储备度与实际有效汇率负相关。



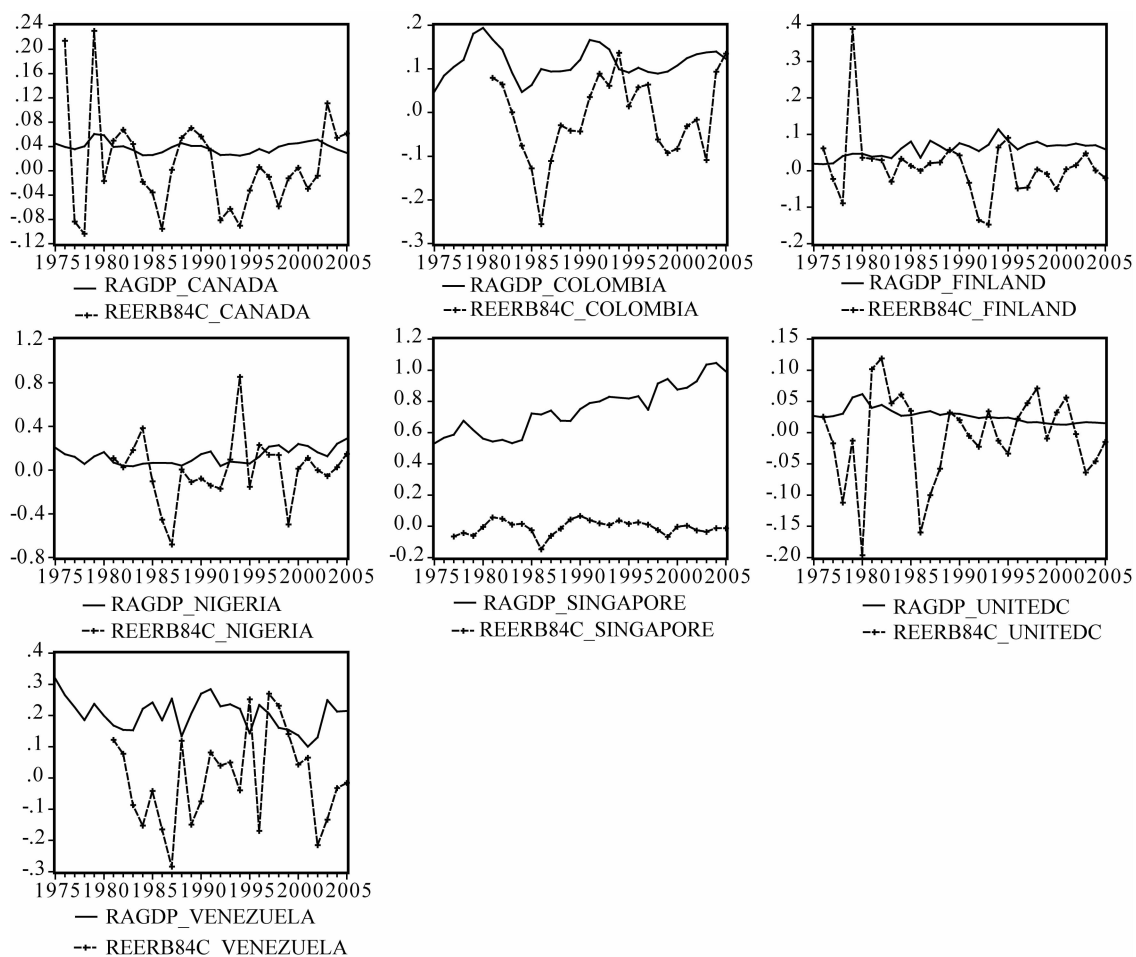


图4 外汇储备度与实际有效汇率环比值格兰杰因果检验通过样本

表6 外汇储备度环比值与实际有效汇率环比值因果关系检验

因	果	国家	格兰杰检验 F-stat	prob	ols 系数
RAGDPC	REERB84C	哥伦比亚	2.59773	0.09075	-0.2
RAGDPC	REERB84C	法国	2.66495	0.07563	0.052
RAGDPC	REERB84C	尼日利亚	3.33953	0.04787	0.101
RAGDPC	REERB84C	波兰	3.73005	0.04928	-0.22
RAGDPC	REERB84C	新加坡	5.67543	0.00598	-0.04
RAGDPC	REERB84C	瑞典	2.50743	0.0882	-0.07
RAGDPC	REERB84C	英国	4.05478	0.02105	-0.01
RAGDPC	REERB84C	美国	15.6918	1.80E-05	-0.1

$REERB84C\_COLOMBIA = -0.2 * RAGDPC\_COLOMBIA$  (T stat: -2.74, -0.49)  
 $REERB84C\_FRANCE = 0.052 * RAGDPC\_FRANCE + 0.001$  (T stat: 0.765, 0.123)  
 $REERB84C\_NIGERIA = 0.101 * RAGDPC\_NIGERIA - 0.01$  (T stat: 0.904, -0.24)  
 $REERB84C\_POLAND = -0.22 * RAGDPC\_POLAND + 0.024$  (T stat: -1.81, 0.387)  
 $REERB84C\_SINGAPORE = -0.04 * RAGDPC\_SINGAPORE$  (T stat: -0.41, -0.63)  
 $REERB84C\_SWEDEN = -0.07 * RAGDPC\_SWEDEN$  (T stat: -1.03, 0.023)  
 $REERB84C\_UNITEDB = -0.01 * RAGDPC\_UNITEDB + 0.008$  (T stat: -0.44, 0.724)  
 $REERB84C\_UNITEDC = -0.1 * RAGDPC\_UNITEDC$  (T stat: -1.63, -0.43)

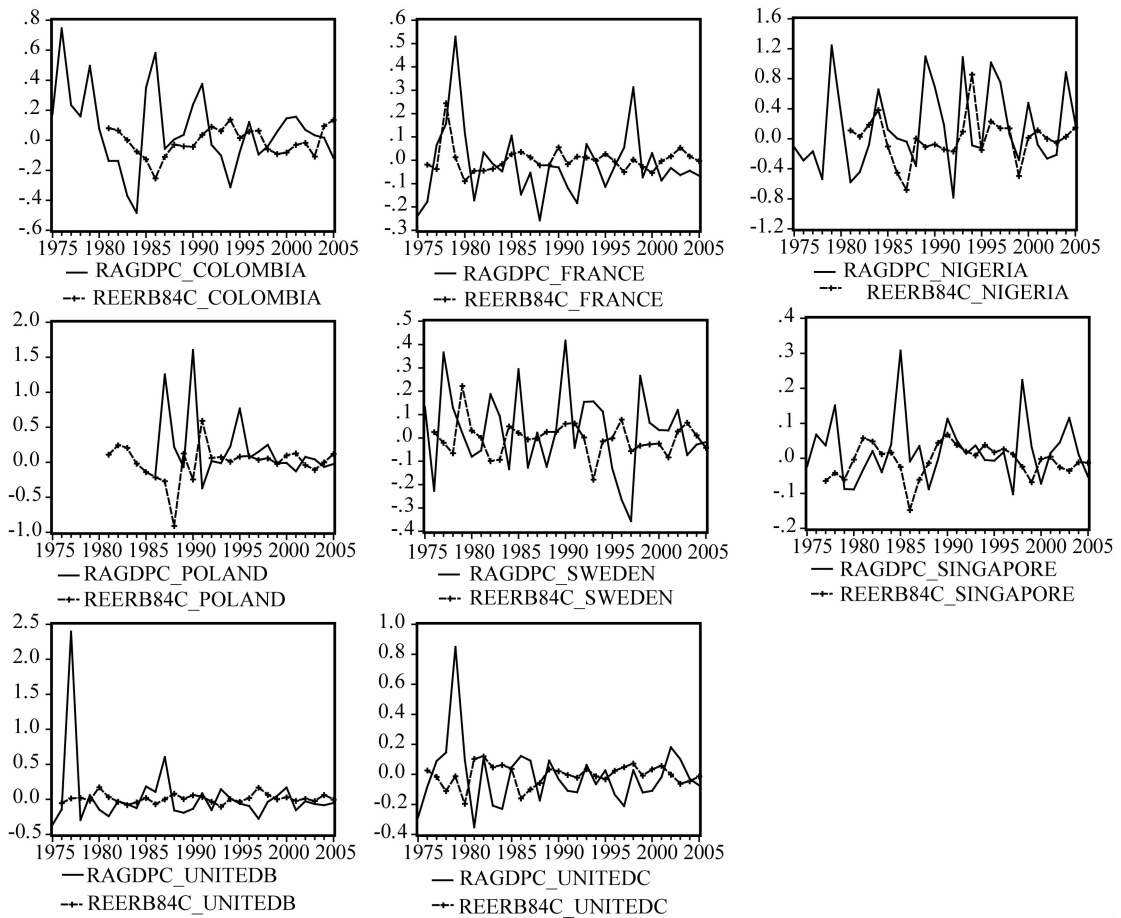


图 5 外汇储备度环比值与实际有效汇率环比值格兰杰因果检验通过样本

表 7 货物和服务贸易净出口度、外汇储备度、与实际有效汇率因果关系检验汇总

格兰杰因果检验		格兰杰检验通过组						
因	果	总数	通过率	通过数	OLS 系数			
					符合理论	(%)	不符理论	(%)
净出口度	实际有效汇率	46	4.3	2	1	50	1	50
净出口度	实际有效汇率环比值	46	4.3	2	0	0	2	100
净出口度环比值	实际有效汇率环比值	46	6.5	3	0	0	3	100
外汇储备度	实际有效汇率	46	10.9	5	1	20	4	80
外汇储备度	实际有效汇率环比值	46	15.2	7	3	42.9	4	57.1
外汇储备度环比值	实际有效汇率环比值	46	17.4	8	2	25	6	75

因此,就存量而言,无论从长期、短期还是长短期相互影响的角度来看,我们可以认为外汇储备也不能决定汇率的水平。

在总数为 46 国的样本中,净出口度是实际有效汇率成因的比例仅为 4.3%,在通过格兰杰检验的少量样本中,相关性与经典理论相符的比例仅为 50%;净出口度是实际有效汇率环比值成因的比例仅为 4.3%,在通过格兰杰检验的少量样本中,相关性与经典理论相符的比例为 0%;净出口度环比值是实际有效汇率环比值成因的比例仅为 6.5%,在通过格兰杰检验的少量样本中,相关性

与经典理论相符的比例为 0%; 外汇储备度是实际有效汇率成因的比例仅为 10.9%, 在通过格兰杰检验的少量样本中, 相关性与经典理论相符的比例仅为 20%; 外汇储备度是实际有效汇率环比值成因的比例仅为 15.2%, 在通过格兰杰检验的少量样本中, 相关性与经典理论相符的比例仅为 42.9%; 外汇储备度环比值是实际有效汇率环比值成因的比例仅为 17.4%, 在通过格兰杰检验的少量样本中, 相关性与经典理论相符的比例仅为 25%。

综上分析, 就现实经济数据考察的结果表明, 单一的贸易收支及其存量外汇储备均不能决定汇率的水平, 现实中它们的关系并不符合经典理论的一般描述, 汇率水平的决定应该是复杂因素的综合结果。我们完全可以说, 西方逼迫中国依据贸易顺差而让本币升值的要求是不充分的, 并无确凿证据, 因而是无理的。

### 三、中国贸易、外汇储备水平的国际比较

#### (一) 中国只是“贸易小国”

2008年, 中国出口总额为 14285 亿美元, 同期中国人口约为 13 亿 3 千 4 百万, 中国人均出口额为 1072 美元。从世界范围来看, 1995 年, 全球人均出口额即已达到 1131 美元; 从不同收入类型国家群体及地区来看, 高收入国家、高收入非 OECD 国家、高收入 OECD 国家、中上收入国家、拉丁美洲加勒比地区、欧洲中亚地区的人均出口额分别于 1976 年、1977 年、1977 年、1996 年、2005 年、2003 年达到 1135 美元、3481 美元、1165 美元、1125 美元、1187 美元、1225 美元的水平。

从国别比较看, 中国 2008 年的人均出口额尚不及奥地利、巴林、比利时、加拿大、丹麦、欧盟、芬兰、法国、德国、爱尔兰、科威特、马尔他、荷兰、挪威、阿曼、沙特阿拉伯、新加坡、瑞典、特立尼达及多巴哥等 19 个国家 1975 年的水平; 不及澳大利亚、冰岛、以色列、新西兰、英国、利比亚、苏里南、瑞士、巴巴多斯、加蓬共和国、意大利、塞舌尔群岛、塞浦路斯等 13 个经济体 1979 年以前的水平; 不及安提瓜和巴布达、日本、巴拿马、美国、委内瑞拉、保加利亚、马来西亚、西班牙、圣吉斯及尼维斯岛、圣露西亚、博茨瓦纳、韩国、毛里求斯、葡萄牙、伯利兹、多明尼加、希腊、圣文森岛、匈牙利等 20 个经济体 20 世纪 80 年代的水平; 不及斐济群岛、斯洛文尼亚、克罗地亚、捷克共和国、格林纳达、斯洛伐克、牙买加、马尔代夫、智利、斯威士兰、泰国、乌拉圭、立陶宛、墨西哥、拉脱维亚、波兰等 17 个经济体 20 世纪 90 年代的水平; 亦不及多明尼加共和国、法属玻利尼西亚、黎巴嫩、新喀里多尼亚、白俄罗斯、突尼斯、约旦、纳米比亚、罗马尼亚、俄罗斯、南非、土耳其等 13 个经济体本世纪初的水平。因此, 中国人均出口额在世界上仅仅达到中等偏下水平; 从这一角度看, 中国还只是贸易小国而已, 不是贸易大国。

#### (二) 中国并非“外汇储备大国”

截至 2009 年 9 月, 中国外汇储备为 22726 亿美元, 人均外汇储备为 1700 美元, 这又是个什么概念呢? 国际比较表明, 中国目前人均外汇储备水平不及科威特、沙特阿拉伯、瑞士、阿拉伯联合酋长国、马尔他、巴林、利比亚、新加坡、特立尼达及多巴哥、奥地利、比利时、黎巴嫩、荷兰、荷属安的列斯、卡塔尔等 15 个经济体 20 世纪 80 年代以前的水平, 不及挪威、丹麦、博茨瓦纳、塞浦路斯、芬兰、中国香港、冰岛、葡萄牙、瑞典、中国澳门、西班牙、爱尔兰、希腊、以色列、日本、斯洛文尼亚等 16 个经济体 20 世纪 80 年代至 90 年代的水平, 也不及巴巴多斯、韩国、捷克共和国、斯洛伐克、亚鲁巴、克罗地亚、马来西亚、圣马力诺、澳大利亚、巴哈马、赤道几内亚、新西兰、阿尔及利亚、匈牙利等 14 个经济体 21 世纪初的水平。

首先, 我们发现中国的外汇储备具有明显的借入性质。1994~2009 年 6 月, 中国经常项目账户累积的外汇储备为 16245.88 亿美元; 而截止到 2009 年 6 月中国外汇储备高达 21316.06 亿美元。

表 8 人均出口的国际比较

国别(地区)	年份	人均出口 (美元)	国别(地区)	年份	人均出口 (美元)	国别(地区)	年份	人均出口 (美元)
世界	1995	1131	新西兰	1976	1193	斐济群岛	1990	1151
高收入国家	1976	1135	英国	1976	1121	斯洛文尼亚	1992	3957
高收入非 OECD 国家	1977	3481	利比亚	1977	3941	克罗地亚	1993	1321
高收入 OECD 国家	1977	1165	苏里南	1977	1975	捷克共和国	1993	1845
中上收入国家	1996	1125	瑞士	1977	3999	格林纳达	1993	1144
拉丁美洲 加勒比	2005	1187	巴巴多斯	1978	1267	斯洛伐克	1993	1388
欧洲中亚	2003	1225	加蓬共和国	1978	2257	牙买加	1994	1232
奥地利	1975	1496	意大利	1978	1235	马尔代夫	1994	1117
巴林	1975	5001	塞舌尔群岛	1978	1123	智利	1995	1347
比利时	1975	3002	塞浦路斯	1979	1352	斯威士兰	1995	1133
加拿大	1975	1642	安提瓜 和巴布达	1980	1651	泰国	1995	1206
丹麦	1975	2352	日本	1980	1256	乌拉圭	1995	1091
欧盟	1975	1179	巴拿马	1980	1754	立陶宛	1996	1168
芬兰	1975	1403	美国	1980	1198	墨西哥	1996	1156
法国	1975	1302	委内瑞拉	1980	1325	拉脱维亚	1997	1171
德国	1975	1309	保加利亚	1983	1110	波兰	1998	1119
爱尔兰	1975	1133	马来西亚	1984	1209	多明尼加 共和国	2000	1084
科威特	1975	8947	西班牙	1986	1184	法属玻利尼西亚	2002	3804
马尔他	1975	1183	圣吉斯及尼 维斯岛	1986	1357	黎巴嫩	2002	1571
荷兰	1975	3204	圣露西亚	1986	1310	新喀里多尼亚	2002	3657
挪威	1975	2945	博茨瓦纳	1987	1302	白俄罗斯	2003	1175
阿曼	1975	1549	韩国	1987	1284	突尼斯	2003	1118
沙特阿拉伯	1975	3958	毛里求斯	1987	1172	约旦	2004	1134
新加坡	1975	3491	葡萄牙	1987	1251	纳米比亚	2004	1150
瑞典	1975	2527	伯利兹	1988	1079	罗马尼亚	2004	1249
特立尼达 及多巴哥	1975	1275	多明尼加	1988	1070	俄罗斯	2004	1410
澳大利亚	1976	1086	希腊	1988	1110	南非	2004	1257
冰岛	1976	2614	圣文森岛	1988	1164	土耳其	2004	1269
以色列	1976	1141	匈牙利	1989	1135			

数据来源:世界银行,经整理及计算。

根据借入储备=外汇储备总额-经常项目账户顺差,可以计算出属于借入储备的金额高达 4858.14 亿美元。由于借入储备的最终所有权属于非居民,在今后将以红利、股息、利润以及资本转移等形式形成对外汇的需求,因此,借入储备从本质上讲是不稳定的、易变动的,不能视为自有储备。

其次,在借入储备中,短期对外债务持续增长。近 20 年来,中国对外货币性负债出现了持续性



表9 人均外汇储备的国际比较

国别 (地区)	年份	人均储备 (美元)	国别 (地区)	年份	人均储备 (美元)	国别 (地区)	年份	人均储备 (美元)
科威特	1975	2036	挪威	1982	1801	斯洛文尼亚	1998	1836
沙特阿拉伯	1975	3255	丹麦	1987	2126	巴巴多斯	2000	1778
瑞士	1975	2920	博茨瓦纳	1989	2007	韩国	2000	2049
阿拉伯联合酋长国	1975	1956	塞浦路斯	1989	1947	捷克共和国	2002	2324
马尔他	1976	1961	芬兰	1990	2086	斯洛伐克	2002	1710
巴林	1977	1757	中国香港	1990	4330	亚鲁巴	2003	3404
利比亚	1977	1948	冰岛	1990	1786	克罗地亚	2003	1844
新加坡	1978	2251	葡萄牙	1990	2082	马来西亚	2003	1844
特立尼达及多巴哥	1978	1726	瑞典	1990	2372	圣马力诺	2003	9036
奥地利	1979	1974	中国澳门	1991	1702	澳大利亚	2004	1836
比利时	1979	2338	西班牙	1991	1833	巴哈马	2004	2114
黎巴嫩	1979	2320	爱尔兰	1993	1703	赤道几内亚	2004	1920
荷兰	1979	2150	希腊	1996	1757	新西兰	2004	1711
荷属安的列斯	1979	2057	以色列	1996	2003	阿尔及利亚	2005	1799
卡塔尔	1979	2006	日本	1996	1794	匈牙利	2005	1842

数据来源:世界银行,经整理及计算。

表10 1994~2009年中国外汇储备增加额、经常项目和资本与金融项目差额(单位:亿美元)

年份	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (1-6月)	合计
外汇储备增加额	304	220	314	349	51	97	109	466	742	1168	2067	2089	2475	4619	4178	1856	21104
经常项目	77	16	72	297	283	157	205	174	354	459	687	1608	2533	3718	4261	1345	16246
资本与金融项目	326	387	400	230	-63	76	19	348	323	527	1107	630	67	735	190	610	5910

数据来源:国家外汇管理局网站。

增长。1988年中国的外债余额是400亿美元,2008年中国的外债余额增长到3746.6亿美元,约是1988年的9.4倍。而且短期债务在外债余额中的比重迅速上升,由1988年的18.3%上升到2008年的56.26%,短期还本付息的压力加大。因此,外汇储备中为应付短期对外债务的比重应增加。

再次,由于中国与西方国家在意识形态和社会政治制度上存在差异,如果中国今后遭遇经济危机或政治危机,很难出现愿意帮助中国的国家和组织。亚洲金融危机时,在东南亚国家最急需外汇援助的时候,负有援助之责的国际货币基金组织却横生枝节、拖延不救的教训殷鉴不远。所以,中国持有较高的储备量是应该的。

最后,传统的衡量国际储备量的方法主要是针对经常账户制定的,而在国际资本流动异常突出的今天,国际储备对国际收支平衡的维护更大程度上体现在抵消国际资本流动的冲击上。由于国际资本流动具有规模大、速度快等特点,因此,在不能有效、及时地利用国际金融市场借入储备

表 11 1988~2008 年中国长期及短期外债的结构与增长

年度/项目	外债余额 (10 亿美元)	中长期外债			短期外债			
		余额 (10 亿美元)	比上年增长 (%)	占总余额的 比例(%)	余额 (10 亿美元)	比上年增长 (%)	占总余额的 比例(%)	与外汇储备 的比例(%)
1988	40	32.69	33.5	81.7	7.31	27.8	18.3	216.8
1989	41.3	37.03	13.3	89.7	4.27	-41.6	10.3	76.9
1990	52.55	45.78	23.6	87.1	6.77	58.5	12.9	61
1991	60.56	50.26	9.8	83	10.3	52.1	17	47.4
1992	69.32	58.47	16.3	84.4	10.85	5.3	15.6	55.8
1993	83.57	70.02	19.8	83.8	13.55	24.8	16.2	63.9
1994	92.81	82.39	17.7	88.8	10.42	-23.1	11.2	20.2
1995	106.59	94.68	14.9	88.8	11.91	14.3	11.2	16.2
1996	116.28	102.17	7.9	87.9	14.11	18.5	12.1	13.4
1997	130.96	112.82	10.4	86.1	18.14	28.6	13.9	13
1998	146.04	128.7	14.1	88.1	17.34	-4.4	11.9	12
1999	151.83	136.65	6.2	90	15.18	-12.5	10	9.8
2000	145.73	132.65	-2.9	91	13.08	-13.8	9	7.9
2001	184.8	119.53	—	64.68	65.27	—	35.32	30.76
2002	186.33	115.55	3.33	62.02	70.78	8.44	37.98	24.71
2003	208.76	116.59	0.89	55.85	92.17	30.22	44.15	22.86
2004	247.49	124.29	6.6	50.2	123.21	33.68	49.8	20.2
2005	281.05	124.9	0.49	44.44	156.14	26.73	55.56	19.07
2006	322.99	139.36	11.58	43.15	183.63	17.61	56.85	17.22
2007	373.62	153.53	10.17	41.09	220.08	19.85	58.91	14.4
2008	374.66	163.88	6.74	43.74	210.78	-4.23	56.26	10.83

数据来源:国家外汇管理局网站,经整理及计算。

的情况下,为了应付外汇投机家的冲击,中国持有较高的储备量是必要的。

#### 四、中国贸易顺差将长期持续

近年来,随着中国对外开放进程的日益深化和发展,对外贸易规模不断扩大,贸易顺差也快速增长,对中国国际收支平衡乃至整个经济运行都产生了一系列深刻影响,引起各方关注。1997 年以后,中国经济持续高速发展,外贸、外汇体制改革效应充分显现,外贸增长较快,特别是加入 WTO 后,外商投资大量增加,进出口规模增长迅猛,中方贸易顺差规模急剧扩大。2008 年,中国贸易顺差达 2954.6 亿美元,较 1997 年的 404.2 亿美元增长 6.3 倍。这一阶段各年均均为贸易顺差,累计顺差达 10845.9 亿美元,年均顺差 903.8 亿美元。该如何看待中国的贸易顺差呢?

##### (一)中国贸易顺差的基本认识

贸易顺差是全球化背景下发展中国家工业化进程中普遍经历的阶段。从美、德、日等发展历程看,这些国家在工业化阶段也曾长期保持顺差。比如,美国在 1874~1970 年的 97 年中有 93 年顺

差,德国在1880~2008年的129年中有76年是顺差。应该认识到,贸易顺差或逆差主要是由生产力布局发生变化和劳动力成本不同等因素造成。以美国为首的掌握新兴技术的国家把很多制造业生产转到劳动力更加便宜的新兴市场国家,而自己更多是在发展服务业、金融业和高新技术产业。这种生产格局决定了消费在美国,生产在新兴市场国家,产品必然要卖到美国去。这种生产力格局的变化、制造业格局的变化造成贸易的顺差和逆差,而主要原因不在于汇率。

中国的外贸顺差大,还因为美国等发达国家不按市场规律“出牌”,违背了国际贸易的基本规律。国际贸易的基础是各国有着不同的比较优势,各国通过输出自己有比较优势的产品,换回其他国家有比较优势的产品。既达成了贸易平衡,也得到了更多的好处。中国的比较优势是劳动力市场巨大,且劳动力素质较高,价格便宜。发达国家的比较优势是资本雄厚、技术力量强大。中国与发达国家的贸易应该是中国向发达国家出口劳动密集型的产品,发达国家向中国出口资本、技术密集型的产品。现在,发达国家从中国购买了大量劳动密集型的廉价产品,但当中国要购买发达国家的资本、技术密集型产品时,却往往遭到拒绝,理由是技术太敏感,中国还不是盟国。如果美国政府不放宽对华的技术出口,就不应该把中美贸易大量顺差的责任推到中国身上。

中国所出现的贸易顺差,表面反映在贸易领域,但实质上是经济全球化背景下,中外经济结构和发展阶段差异以及国际分工调整等一系列综合因素共同作用的结果。现阶段中国保持贸易顺差,是顺应国际分工变化、不断提高产业国际竞争力的结果,具有一定的客观必然性。从规模上看,2004~2008年,中国累计货物贸易顺差8689亿美元,低于德国的11161亿美元;如从近30年历史时期考察,中国累计顺差也低于日本,这与中国经济规模 and 外贸总额基本相当。从现实需要考虑,在当前出口下滑的情况下,稳定出口就是保企业,保企业就是保就业,保就业就是保稳定。因此,要客观辩证地看待贸易顺差问题,不能就贸易论顺差,简单通过减少出口来缓解贸易不平衡压力,而应统筹运用扩大进口、增加对外投资等综合措施逐步减少贸易顺差。

## (二)中国贸易顺差长期持续的主要因素

1. 中国就业压力的长期性决定了贸易顺差的可持续性。中国人口占世界的20%,劳动要素不能自由流动,只能靠商品出口流动。出口部门增加了就业,促进了大批年轻农民向产业工人转变。更重要的意义在于,这部分就业,本质上说来是国外就业。因为出口是占领的国际市场,对于中国来说,意味着市场容量的绝对拓展,这部分劳动者的就业就是一个增量的概念。中国劳动力丰富而资源短缺,国内市场增长也受到很大局限,因而绝大部分制造业行业都处于供大于求的生产能力过剩状态。单纯依赖国内市场,绝对不可能解决生产能力释放和众多劳动力的就业问题。在目前金融危机和中国就业形势严峻的情况下,我们更可以清晰地看到贸易顺差对于缓解中国内需不足和就业压力的重要性。可以说,假如没有利用国际市场实现的数千万人就业,中国的就业状况将是难以想象的。

2. 中国国际竞争力不断提高是顺差长期持续的内在原因。改革开放以来,中国成功抓住经济全球化和国际产业转移机遇,充分发挥劳动力资源丰富、工业配套齐全等综合优势,通过吸收外资和大力发展加工贸易,逐步形成全球高水平的制造业基地。目前,中国工业制成品贸易超过美、日,有1000多种产品出口额居世界第一。可以说,外贸顺差是中国工业整体竞争力增强的必然结果。一方面,随着国内制造业产能扩张和市场竞争力的提高,在国内市场容量有限的情况下,必然通过出口拓展市场空间;另一方面,国内产业竞争力提高也在很大程度上替代了部分商品进口,比如钢材,2000年中国净进口976万吨,2008年则净出口4001万吨。

3. 国际产业转移的长期性是顺差长期持续的外部原因。20世纪90年代开始,随着经济全球化步伐加快,新的国际分工体系开始形成,发达国家只保留核心竞争力的产品和环节,而将非核心

产品、制造环节尤其是组装环节向发展中国家转移,其中很多转移通过跨国公司境外投资方式完成。中国顺应国际产业调整的机遇,充分发挥劳动力等生产要素价格低和产业配套能力强的优势,承接了大量国际产业转移。这样,外资企业起到了主导作用,其结果突出表现为外资企业对顺差的影响不断扩大。2000年,外资企业顺差占中国顺差总额的比重仅为9%,2008年则上升至57.8%。

4. 加工贸易的长期性是顺差长期持续的结构性原因。2008年,加工贸易顺差2967.78亿美元,与整体顺差2954.6亿美元基本相当。一方面,加工贸易进口和出口之间的增值有其必然性;另一方面,随着近年中国经济发展和产业结构调整,国内制造业水平显著提高,加工贸易配套能力不断增强,产业链迅速延伸,进一步助推了加工贸易顺差的规模。

## 五、结 论

综上所述,现阶段中国的贸易顺差问题,是一系列综合因素共同作用的结果,具有长期性、复杂性的特点,而并不是人民币汇率单一因素作用的结果,西方国家逼迫人民币升值既不讲道理,也完全无视中国人民的福利,尤其是弱势群体的就业福利。对此我们只有坚决抵制和反对。遗憾的是,中国一些学者也跟着西方舆论鹦鹉学舌,这是令人痛惜的。

对于中国来说,国际收支平衡的基本思路应当适应开放型经济的发展而转换。中国经常项目持久的大额顺差与扩大资本流出相结合是未来的长期趋势,坚持与完善走出去战略是平衡国际收支的重要措施。中国应树立以统筹国内外两种资源、两个市场、两个生产经营体系为基础的国际收支新观念,并在全球资源配置中实现国际收支平衡。今后,大力发展海外投资,积极扩大进口,此种形式的“大出大进”将是中国促进国际收支基本平衡的主要方向。

### 参考文献

- 裴长洪、高培勇(2008):《出口退税与中国对外贸易》,社会科学文献出版社。
- 储幼阳(2004):《人民币均衡汇率实证研究》,《国际金融研究》,第5期。
- 胡援成、曾超(2004):《中国汇率制度的现实选择及调控》,《金融研究》,第12期。
- 林伯强(2002):《人民币均衡实际汇率的估计与实际汇率错位的测算》,《经济研究》,第12期。
- 吕江林(2006):《国际金融》,科学出版社。
- 卢锋(2006):《人民币实际汇率之谜(1979~2005)——基于事实比较和文献述评的观察》,《经济学(季刊)》,第4期。
- 施建淮(2005):《人民币均衡汇率与汇率失调:1991~2004》,《经济研究》,第4期。
- 伍海华(2004):《资本市场、汇率调整与经济发展》,经济科学出版社。
- 杨长江(2002):《人民币实际汇率长期调整趋势研究》,上海财经大学出版社。
- 张斌(2003):《人民币均衡汇率——简约一般均衡下的单方程实证模型研究》,《世界经济统计研究》,第2期。
- 张晓朴(2000):《均衡与失调:1978~1999人民币汇率合理性评估》,《金融研究》,第8期。
- 钟山(2009):《关于中国外贸顺差问题的若干思考》,《求是》,第8期。
- Baffes, J. et al (1999): “Single Equation Estimation of the Equilibrium Real Exchange Rate”, In Hinkle, E. and Montiel, J. Ed., *Exchange Rate Misalignment: Concepts and Measurement for Developing Countries*, Cambridge: Oxford University Press.
- Edwards, S. (1994): “Real and Monetary Determinants of Real Exchange Rate Behavior: Theory and Evidence from Developing Countries”, In John Williamson, Ed., *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, Washington, DC: Institute for International Economics.
- Ibrahim, E. (1994): “Estimating Long-Run Equilibrium Exchange Rates”, In John Williamson, Ed., *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, Washington, DC: Institute for International Economics.
- Zhang, Z. (2001): “Real Exchange Rate Misalignment in China: An Empirical Investigation”, *Journal of Comparative Economics*, 29, 80-94.

(责任编辑:赵一新)