



热门文章

- 国外汇储备
- 何加强会计
- 用多元线性
- 国衍生金融
- 国有商业银行
- 章
- 章
- 品市场竞争
- 业银行走混
- 国存款保险
- 国创业板市
- 华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



WOMEN & SHOW

insights... investment boutique discover

[2006年7月]人民币汇率机制改革对国际收支的影响

【字体: 大 中 小】

作者: [郝洁] 来源: [本站] 浏览:

自2005年7月21日起,中国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。从1994年汇率体制改革以来,人民币汇率形成机制发生了最深刻的变化,已经对中国支产生了一定影响。

一、人民币汇改的核心内容

本次人民币汇率制度改革可以归纳为以下三个核心内容:

一是人民币小幅升值。2005年7月21日19时,美元对人民币交易价格调整为1美元兑8.11人民币,这使得人民币汇率在8年未动之后,对美元小幅上调了2%,这个汇率升值的幅度大大低于市场预期(5%~10%)。因此,从汇改对人民币汇率的调整看,属于微调。

二是由事实上盯住美元改为参考一篮子货币。此次汇率机制改革后人民币不再盯住单一美元重大变化,其基本目的是让人民币汇率的形成机制更加趋向市场化。趋向灵活的汇率形成机制中国更加适应国际贸易、投资以及政治经济形势的变化,从而减少国际热钱对单一货币的投资避免汇率的大幅度波动。

三是汇率浮动区间的改革。现阶段汇率波动范围并没有拓宽,汇率浮动区间今后将根据市场和经济金融形势适时调整。浮动汇率区间的调整可以有效地避免人民币汇率的剧烈波动,也人民币升值过快,保持汇率的平稳。

此次汇改的精神实质就是,人民币汇率的波动将更加频繁,汇率向着更加灵活更加市场化的发展。人民币汇率通过长期的小幅频繁波动,不断靠近达到宏观经济内外均衡的均衡汇率,是的最优选择,可以避免人民币在长期盯住固定汇率后的某一时间出现大幅度的波动。

二、人民币汇率机制改革对国际收支的影响

通常情况下,国际收支差额影响货币供应量变化,进而对国内经济稳定性产生影响。汇率运行的表现之一就是影响一国的国际收支状况。从另一方面讲,当一国的国际收支总体上是国内外汇供给将会大于外汇需求,本币汇率就会出现上升的趋势;反之,本币汇率就存在下力。因此汇率与国际收支应当是相互作用、相互影响的关系。

(一)汇改前国际收支状况对人民币汇率的压力

自20世纪90年代中期以来,中国的出口贸易和利用外资获得了持续快速增长。除个别年份账户、资本与金融账户一直保持双顺差格局,国际收支总体顺差持续扩大,外汇储备不断逐年扩大。

从经常项目看,1994~2005年,中国连续12年贸易顺差。2005年1~6月,中国累计贸易顺差美元,已经接近2004年全年贸易顺差686.6亿美元。可见,近年来中国贸易顺差增长迅猛。(从资本项目看,1994年以前中国资本项目平均只有38.8亿美元,波动幅度也不太大,变动额项目差额。1994年~1997年是资本项目保持巨额顺差的时期,同期人民币出现小幅升值。1998年人民币一直保持了稳定状态,但亚洲金融危机时期的资本外流使资本项目明显下降,甚至形成逆差。2001年后外商直接投资迅速增长,2003年后国际投资资金大量流入,导致资本迅速上升,2004年资本项目差额达到2003年的两倍,对人民币构成较强的升值压力。

1994年~1998年,中国外汇储备水平较低,在1500亿美元以下。为满足对外支付的需要,当是以增加外汇储备为首要任务的外汇政策。1998年~2001年,由于受东南亚金融危机的影响坚持人民币不贬值,外汇储备受到一定影响,增长比较缓慢。到2001年,外汇储备快速上升年外汇储备增至6099亿美元,已经对人民币形成较大的升值压力。

国际收支顺差的持续扩大虽然对于提高中国的对外清偿能力具有重要意义,并从一个侧面反正在更大程度地融入经济全球化进程,但也表明中国外部经济的失衡正日趋严重。

(二)汇率变动影响国际收支的渠道

1. 汇率变动影响一国的贸易外汇收支,从而影响国际收支状况。直接的影响是,汇率变化后品的外币收入转化成人民币后,将会发生相同幅度的变化。间接的影响是,汇率变化也会引起价格和出口量的调整。由于中国劳动力成本较低,出口商品在价格上有着较大的优势,在格区间内,受同类商品竞争的影响不大,所以总体上需求价格弹性较小。另一方面,中国产含量也不断提高,一部分产品在国际市场上已经有了较强的竞争能力,建立了稳定的市场,小的需求价格弹性。因此人民币升值2.1%,中国出口商品价格的上涨不会引起出口量的大幅中国出口造成的不利影响较小。汇率变动对一般贸易出口的影响大于对加工贸易出口的影响。加工贸易“两头在外,一进一出”的特点,可在很大程度上弥补汇率升值带来的损失,加上加工贸易以赚取加工费为主,相应的应收外汇账款比一般贸易要少,因而影响也小。从中国2005年出口贸易方式看,加工贸易占出口总值的54.66%,而一般贸易只占41.35%,因此汇率变动对于出口的影响相对会较小(见表1)。

因此,此次汇改人民币小幅升值并非必然产生影响贸易收支变化的结果,应当注意的是汇率的变动尚控制在很小的范围内,这更会削弱汇率变动传导到贸易收支的变化。

2. 汇率变动影响国际收支中的资本项目。一般情况下,本币贬值会使国内金融资产价值下跌,从而引起资本外流,尤其是短期资本外流。反之,本币升值会使国内的金融资产价值溢升,从而吸引外部资金流入,尤其是短期资本流入。对于以投资为主、追求经营利润的长期资本,汇率的变动不会对其产生太大的影响。根据前文的分析,以外商直接投资为主体的长期资本不会对这次汇率的调整有明显的反映,而随着中国资本账户的进一步开放,短期资本的流动会越来越活跃,其对于汇率变动的敏感性会显示出来。成为汇率变动影响中国资本项目的主要渠道。

(三)汇改后中国国际收支变化的监测

1. 经常项目的变化。汇改后中国贸易顺差在7月份达到104亿美元的峰值以后,10月份对外贸易顺差高达120.1亿美元,比9月份环比增加了44.3亿美元。11月份贸易顺差为105.1亿美元,12月份为110.1亿美元。虽然比10月份有所下降,但仍保持在高位徘徊。根据海关总署最新公布进出口数据,2005年中国全年贸易顺差总额达到了1018.8亿美元,这一数字已经是去年全年319.8亿美元的3.2倍。

据统计,中国对外贸易继2004年首次突破1万亿美元后,2005年达到14221.2亿美元,比上年增长2.3.2%。其中出口7620亿美元,增长28.4%;进口6601.2亿美元,增长17.6%。2005年12月,中国进出口

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



WOMEN & SHOW

insights... investment boutique discover

总值1398.1亿美元，创单月进出口总值的历史新高，同比增长20%。2005年中国一般贸易进出口5948.1亿美元，增长21%。其中出口3150.9亿美元，增长29.3%；进口2797.2亿美元，增长12.7%。同期，加工贸易进出口6905.1亿美元，增长25.3%。其中，出口4164.8亿美元，增长27%；进口2740.3亿美元，增长23.6%。

从2005年中国对外贸易数据看，汇改后中国月度贸易顺差基本保持在高位徘徊，并且全年贸易顺差创历史最高水平。从汇改后进出口贸易数据看，出口与进口都有可观的增长，出口的增长速度更是快于进口增长速度。因此人民币汇率小幅升值对于经常项目的影晌目前还不明确。

但从结束不久的第98届中国出口商品交易会（广交会）的成交情况看，汇率变动对中国低附加值商品出口的影响有所显现，以“价廉物美”为特征的内地出口产品竞争力有所下降。由于升值导致成本及价格上升，一部分对价格敏感的出口需求有流失的迹象。另一方面，对技术和资本要求门槛较高，规模效应较明显的产品，升值所带来的压力相对比较小，如电子、机电、冶金及化工类等产品的价格在本届广交会上普遍上涨。

2. 资本项目的变化。由于汇率变动对于资本项目的影晌主要会显示在短期资本的流动上，也就是所谓的热钱流入的问题，汇改后中国短期资本流动的状况最值得关注。在忽略经常项目中的服务贸易数据、资本和金融项目中的资本项目数据，以及净误差与遗漏数据的条件下，用（外汇储备—贸易差额—外商直接投资）所得到的数值来估计近期投机资本流动变化趋势，从而大致看出短期资本流动的变化趋势。因为在经常项目中的收益项目和经常转移项目，以及金融项目中的证券投资项目的不正常增加，也可以理解为短期资本流入或热钱涌入的一种表现。

表2：2005年7月~11月中国短期资本流动估计数据（单位：亿美元）

表2的计算结果显示2005年7~11月中国投机资本流入总体呈现逐步减少的趋势，从7月开始就表现流入量不断减少，到10月开始总体转为负增长，11月的负增长明显进一步扩大。从数据上看，这主要是由于外汇储备的增加额不断降低，而贸易顺差始终保持在高位，同时外商直接投资基本保持稳定而形成的。对此可以理解为7月—11月外汇储备每月增量降低的主要原因是短期资本流入的不断减少。

从全年数据看，据海关总署2006年1月11日公布的数据，2005年中国贸易顺差达到1018.8亿美元；商务部2006年1月13日公布的数据显示，2005年外商直接投资（FDI）达603.25亿美元。若据此计算，2005年流入中国的热钱应为466.95亿美元，远小于2004年1141亿美元的热钱流入。从以上对投机资本流动变化趋势的估计来看，本次汇改已经初步抑制了汇改前短期资本大量流入的趋势。

3. 外汇储备增速初步放缓，但12月发生逆转。截至去年11月末，中国内地外汇储备余额为7942.23亿美元，比上年末增加了1843.91亿美元。但从2005年的月份增加额来看，汇改之后7月—11月延续了下降的趋势，其中9月份出现了46.81亿美元的降幅，11月更出现了65.77亿美元的下降，使外汇储备增加额下降了两个明显的台阶（见图2），增速初步放缓的外汇储备对于人民币升值的压力会有一定的减轻，但新增的外汇储备继续对人民币升值产生相当大的压力。

截至2005年12月末，中国外汇储备余额为8189亿美元，较上年增加了2089亿美元，同比多增加22亿美元。8189亿美元这一数字比2004年底增长了34.3%。从增加额度看，2005年仍然是中国外汇储备增长最快的一年。

据测算，2005年12月的外储增加额为246亿美元，居全年单月之首，比11月的93亿美元高出约153亿美元之多。12月突然回升的外汇储备增幅数据，令人再度联想到投机热钱的抬头。在246亿美元的增长当中，有110亿美元是去年12月份当月的贸易顺差，有约62亿美元来自FDI，但其中有高达74亿美元来源模糊。按照一般意义上理解，这74亿美元属于投机热钱。12月逆转，去年下半年外汇储备增速下滑的原因目前还难以确定。

总结：汇改后人民币汇率小幅升值对于经常项目的影晌目前还不明确。相对而言资本项目对于汇率变化的反应应当比较敏感，通过对短期资本流动数据的估计可以看出，本次汇改已经初步抑制了汇改前短期资本大量流入的趋势。目前尚不能确定此次人民币小幅升值是否已经产生一定的调整国际收支平衡的作用，还有待于在相对较长时间内继续对外汇储备的增长进行观察。

（四）未来汇率发展方向

从人民币升值后这几个月国际收支的变化看，并没有达到缓解升值预期的效果，升值压力依然存在。因此，未来汇率制度改革的方向应当是选择适当的时机进一步改革人民币汇率制度，减少不必要的市场干预，以便增强其弹性，实行真正的有管理的浮动汇率制度，坚定地市场传递不会突然大幅升值的信号，逐步让人民币的汇率频繁波动调节国际收支，这将是减少“双顺差”和应对升值压力的有效手段。

（作者单位：国家发展改革委员会）

【评论】 【推荐】

评一评

正在读取...

【注】 发表评论必需遵守以下条例：



笔名：



评论：

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款