

人民币走在升值路上

本报记者 许超声

2005年7月21日,中国人民银行宣布我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,人民币汇率不再盯住单一美元,并且人民币兑美元汇率一次性升值2%。当天19时,美元对人民币交易价格调整为1美元兑8.11元人民币,作为次日银行间外汇市场上外汇指定银行之间交易的中间价,人民币一次性升值约2%。中国的汇改之路从此踏上了征程。

今天,距离那个值得铭记的时刻已两年了。两年来,人民币汇率53次创新高。截至今年7月19日,中国外汇交易中心公布的中间价1美元兑人民币7.5636元,按照汇改时的汇率8.11计算,汇改以来人民币累计升值幅度已达7.19%;如果加上汇改当天一次性升值2%,人民币对美元中间价比汇改前升值9%以上。

站在汇改两周年这一坐标上仔细盘点可以发现,汇改已由出奇不意到稳步推进,市场由被动接受到主动接应。人民币升值的舞步从试探到坚定,渐入佳境。

1

小幅升值是长期趋势

上周四,国家统计局公布的数据显示,2007年上半年国内生产总值(GDP)较上年同期增长11.5%,上半年我国贸易顺差高达1125亿美元。截至6月末,国家外汇储备达到13326亿美元,仍为世界第一。

一方面,中国经济增长势头强劲,贸易顺差大幅上涨,外汇储备屡创新高;另一方面,中国经济进入了改革开

放以来最复杂的时期,资产价格大幅上扬,经济是否过热、是否出现泡沫,已经成为焦点。而人民币被低估,一直被视为目前复杂局面的根结所在。

因此,市场预期,中国3年来经历的第二轮经济过热将促使决策者最终允许人民币以更快步伐升值,求为经济降温。当然,人民币升值的压力还来自国际因素,尤其是美国因素。

2

升值解决不了贸易顺差

人民币升值对各个层面的影响,其中有一点令人关注,那就是我国对外进出口贸易顺差“高烧不退”。今年前5个月,贸易顺差累计达到857.2亿美元,接近去年全年贸易顺差近1775亿美元的一半;而至今仍仅过了一个月,这一数字已上升1125亿美元,已是去年全年的三分之二强。

贸易顺差缘何“高烧不退”?有人给出的解释是,中国出口商已经将增加的成本转嫁给海外买家。商务部公布的今年第一季度数据显示,一系列出口商品的价格均有不同程度上升:自行车上升5.8%,空调上升12.6%,十大服装类别分别上升2.3%至39%不等。

事实并非如此。银河证券首席经济



人民币稳步走在升值通道中 图 CFP

有专家坦言,人民币继续保持升值态势,是情理之中的,与中国经济的基本面有着相当密切关联,下半年人民币升值进程还可能加快,可能会超过上半年的速度。一些经济学家表示,中国可能让美元汇率在年底前跌至人民币7.5元的低点,而这意味着美元兑人民币汇率将下挫7.1%。

总之,无论如何,人民币小幅升值将是长期趋势。人民币升值对各个层面的影响将是深远的,量变才能引起质变,这种影响也将是一个渐进的过程。

学家左小蕾认为,人民币升值解决不了国际收支不平衡,也没有对国内经济产生实质性影响。贸易顺差居高不下的根源,出在国内经济结构的失衡,出口等于储蓄和投资之差。

对此,瑞银集团亚太区首席经济学家乔纳森·安德森认为,至少在未来几年中,别指望人民币升值会减缓中国出口“战车”的行驶速度。人民币升值,只会使全球消费者承受更高的物价水平。

3

人民币汇率弹性仍将增加

人民币升值两年来,贸易顺差过大的问题一直是国内外舆论针对的焦点。如何解决这一问题?专家认为,未来应继续从经济结构调整入手,通过多种方式促进资金“走出去”。同时,推动人民币汇率改革继续向市场化方向迈进。一面稳步升值,一面有效“减顺”。而要做到这点,汇改就应继续深化。

中国的流动性压力从未像现在这样大,货币政策“出镜率”也从未像现在这样高。但要从源头上抑制顺差增长,比起加息、上调存款准备金率甚至升值,更重要的是汇率弹性的增加。

人民币对美元今年以来升值3.2%,顺差却出现加大的趋势。顺差迅速增加,部分原因是有一些企业赶在出口退税政策实施前“抢出口、抢结汇”。企业这种行为,说到底还是受升值预期的推动。从长期看,如果不加快人民币汇率改革的进程,采取多元化、市场化的手段逐步放松管制,日后积累的问题会愈加复杂。因此,汇改要继续深化,要平稳、有序增加汇率弹性,这比单纯升值更能有效缓解外汇流入压力。

4

用市场化手段推进汇改

汇改究竟该如何深化?一些专家认为,用市场化的方法来化解对人民币升值的预期是最好的方法。如进一步扩大人民币汇率的波动幅度,根据市场供求推出相关的人民币交易品种等,通过政府有效的引导和示范,形成更为合理的人民币汇率决定机制。

专家指出,汇率的升值并不等同于汇率机制的改革。目前人民币汇率处于单边升值的态势,人民币汇率的弹性还不够大,也暗含了很多市场及系统风险。合理的汇率决定机制,是解决目前外汇问题的根本。但这个机制的形成,需要政府、企业、个人、市场等多方面的配合,而非简单的政策导向。

事实已经证明,单纯依靠汇率政策不能缓解国际收支不平衡。政府调控已经显示出这样的方向,即依靠货币、财政、产业、外贸等多种政策,多管齐下。比如启动消费,这需要通过财政税收政策提高居民的收入水平,提高社会保障的水平,增强消费的意愿。比如进行外贸政策的清理,扭转长期以来一直奖励出口、限制进口的思路等。

5

三年内升值压力难消失

未来,人民币汇率还将会如何走?有关专家分析认为,人民币升值是长期趋势。

中金公司首席经济学家哈继铭和对外经贸大学教授丁志杰均认为,从基本面的看,中国经济的快速增长、国际收支双顺差格局、外汇储备的高积累这三个因素,还会支撑人民币在未来一段时间快速升值。从今年来看,市场依然认为人民币汇率低估,升值压力有待释放。

那么这一长期趋势究竟是多长?三年内升值压力很难消失,这主要基于中国人口结构。在三年内,处于工作年龄的人很多,储蓄率很高,而且三年内也很难把社会保障体系建立到可以大力刺激消费的程度。储蓄投资的缺口依然存在,所以顺差的压力会依然很大。



封闭 是为了来日的醇香

创新型封闭式基金 大成优选7月23日起 限量发行

“晨星中国2006年度基金经理奖”获得者刘明先生担任基金经理

各大券商7月23日起发售
中国银行7月25日起发售
投资更灵活 成本更低廉 运作更稳健



客服热线: 400-888-5558
大成网址: www.dcfund.com.cn

投资有风险 选择须谨慎

汇改两年来 重大事项一览

■ 2005年8月15日 中国外汇交易中心推出银行间远期外汇交易品种。

■ 2005年9月23日 银行间即期外汇市场非美元货币对人民币交易价的浮动幅度,从原来的千分之一五扩大到千分之三。

■ 2006年1月4日 央行在银行间即期外汇市场上引入询价交易,同时引入做市商制度,改进人民币汇率中间价的形成方式。银行间外汇市场的做市商目前有6家外资银行、9家中资银行,外资银行所占比例为40%。在汇率中间价的形成过程中,做市商的独立性以及报价能力对汇率形成机制市场化起到了决定性的作用。

■ 2007年5月21日 人民币兑美元交易价浮动幅度从千分之三扩大至千分之五。扩大银行间即期外汇市场人民币兑美元汇率浮动幅度,有利于进一步促进外汇市场的发展,增强人民币汇率的弹性。

