

全球贬值环境下人民币该贬值吗？

上海社会科学院世界经济研究所副所长 徐明棋

近期，全球降息潮再起，竞争性贬值成为热门话题。与此同时，人民币汇率却呈现走强趋势。作为全球第二大经济体的主权货币，人民币汇率走势影响广泛，牵动全球神经。那么，下一步人民币会不会也贬值？本版编辑特请专家做深入分析。



徐明棋

1 日元汇率走高殃及出口 日本实施量化宽松政策

问：日本为何从4月初起实施无限量货币宽松？这样做对日本本国经济以及国际经济有何影响？

答：日本经济在2009年遭受全球金融危机冲击后陷入了深度衰退，2010年开始复苏，但是2011年的地震和核泄漏事件导致复苏的势头被打断，日本经济陷入了二次衰退。2012年虽然再次复苏，但是增长乏力，经济增长率只有2%，而且面临着一系列对其经济复苏不利的局面。

首先是美国连续三轮的量化宽松货币政策，将日元汇率推向了高位。美联储超历史水平的注资，使得美元汇率不断下跌，日元兑美元的

汇率一路走高，从2010年3月份1美元兑换95日元左右跌至2011年10月底的最低点1美元只兑换76日元。此后一直到2012年11月份，日元汇率一直维持在1美元兑换80日元以下的高位。日元汇率升值对日本的出口产生了明显不利的影响，据日本海关统计2011年出口值下降了2.7%，出现了自1981年以来罕见的贸易逆差，逆差额达2.6万亿日元。2012年日本的贸易状况继续恶化，不仅出口持续下降，而且全年的贸易逆差继续加大，逆差额高达6.9万亿日元，创历史纪录。日本是一个出口型经济的国家，出口下降对日本经济的负面影响不言而喻。

因此，日本政府必然要出手干预，让日元汇率降下来。

此次安倍政府利用应对美国量化宽松政策机会在日本实施无限量化宽松，目的之一也是为了摆脱通缩，制造温和通货膨胀。

日本猛烈的量化宽松政策对日元汇率的作用已经显现，目前日元对美元的汇率已经应声下跌至1美元兑100日元以上，这正是日本政府期望维持的日元汇率水平，应该说日本政府的第一个目的基本达到。但是，日本政府试图以此促使日本走出通缩阴影，实现温和通货膨胀的目标能否实现还有待于观察。

日本量化宽松政策的国际影响也已经显现，就是刺激了很多其他国家也纷纷进一步放松银根，以避免日本量化宽松带来的负面溢出性影响。虽然断言货币战和汇率战为时尚早，但是这样的风险不容忽视。

2 日本全力配合美国战略 七国集团默许日本政策

问：为何七国集团和G20均对日本的量化宽松政策持默许的态度？

答：美国原来是一直反对日本干预汇率，曾经多次在日本政府大规模干预日元汇率时表示不满。但是这次日本出台了量化宽松政策后，以美国为首的七国集团峰会采取了默许的态度。那么背后的原因是什么呢？从美国的角度看，日本是美国全球战略部署中的一枚重要棋子，需要加以利用，而日本也的确配合了美国战略重心向亚太地区的转移，需要得到美国的安抚和回报，而且美国经济已经处于上升的通道中，日本的量化宽松对美国的经济不利影响已经可以忽略。

奥巴马政府上台后，美国全球战略重心向亚太地区转移，日本为美国的战略转移提供了尽心尽力的配合，除了在军事演习上不遗余力，还为美国增强在日本的军事力量部署上提供了全力的支持。

美国试图利用“跨太平洋伙伴关系协定(TPP)”推行其对全球经济贸易规则的重塑战略，但是至今参与

TPP的亚太国家寥寥，影响力有限。美国迫切需要日本、韩国加入以提升TPP的影响力。尽管日本国内反对的呼声很高，但是安倍政府为了积极配合美国的战略部署，还是宣布参加TPP谈判。

日本全力配合美国的战略意图令美国感到欣慰，美国不仅对日本在政治上向右转，甚至对否定二战中的侵略言论予以忽略，而且在美国的影响下，七国集团峰会对于日本的量化宽松政策予以默许。由于欧洲目前陷入危机之中，需要日本的投资和在IMF的注资帮助其解困，所以也不愿意在日本的货币政策问题上责难日本。至于20国集团中的新兴市场国家虽然可能会受到日本量化宽松政策的不利影响，但是由于多数国家目前尚无法判断影响的大小，而且在七国集团都不发声的情况下提出批评意见，也缺乏合适的牵头者。因此，就造成了虽然国际社会不批评，但一些国家纷纷自行放松银根以抵御负面影响的局面。

3 全球多国纷纷实行降息 抵御美日货币政策影响

问：目前全球已经或准备实行降息的国家有哪些？分别出于什么考虑？

答：日本实施量化宽松政策将世界推入了新一轮宽松货币政策的新阶段，5月2日欧洲中央银行宣布降低其再贷款利率0.5%，降低边际贷款利率50个基点至1%；5月3日印度央行也宣布下调基准利率0.25%；5月7日澳大利亚央行宣布调低利率0.275%；5月8日波兰中央银行也宣布下调利率0.25%至3.0%；5月9日韩国央行宣布下调利率0.25%，5月10日和13日，越南、斯里兰卡以及以色列也分别宣布下调利率。这些国家相继宣布下调利率的原因基本类似，就是通过降低利率放松银根，从而使本国货币汇率走软，为经济解困。

对于欧洲央行而言，降低利率最主要的目的在于为成员国政府和企业降低融资成本，提供更多的解困资金。更多的国家则是

因为美国量化宽松政策导致流动性过剩，短期资本不断流向这些国家。日本的量化宽松实施后，资金进一步转向经济增长相对比较快的这些国家。这不仅可能推动这些国家资产泡沫扩张，还使这些国家的货币汇率面临进一步上升的压力。为了抵御美国和日本量化宽松货币政策对他们的溢出性影响，降低利率放松银根便成为这些国家的选择。

此外，还有一个很重要的原因就是全球通货膨胀的水平都比较低，大多数国家的通货膨胀率都被控制在目标值以下，即使一些通胀水平相对比较高的国家，通胀率也低于目标水平。比如，澳大利亚目前的通胀率是2.5%，比目标通胀率3%低，印度虽然为4.5%，但也是近几年偏低的通胀水平。低通胀水平为这些国家降低利率刺激经济提供了空间，因为不用担心进一步放松银根会引起通胀率上升。

问：目前中国人民币汇率形成机制如何，日元的大幅度贬值对人民币汇率有什么影响？

答：中国人民币汇率形成机制已经历多次改革。目前的人民币汇率实行的是有管理的浮动机制，汇率主要是由金融机构参与交易的上海外汇交易中心人民币与美元的日平均交易价格决定的。中央银行则参与交易，通过买进或卖出外汇来影响人民币与美元的汇率水平。

4 人民币升值压力在积累 汇率波动弹性得到增强

由于中国国际收支持续顺差，人民币升值压力不断积累。因此，从2005年7月开始，已让人民币逐渐升值。

与此同时，中央银行将外汇市场上每天汇率波动的水平，从千分

之三不断扩大到千分之五，直至目前的百分之一，人民币汇率波动的弹性得到了增强。

日元贬值对未来的中日贸易乃至整个东亚区域内的贸易和投资都将带来重大的影响。

5 人民币目前不应该贬值 通过体制改革化解压力

问：面对全球货币竞相贬值的环境，中国会采取什么应对措施？人民币会不会贬值？贬或不贬各有什么利弊？

答：面对各国纷纷放松银根，促使本国货币贬值的环境，中国的政策选择实际上面临着两难。一方面中国的国际收支持续顺差，中国经济增长在国际上仍然一枝独秀，海外短期资金重新流入中国，人民币

本来就面临着升值的压力，各国竞相放松银根将进一步加大这种压力。如果我们不干预，听凭人民币升值，将不利于中国的出口，使中国经济增长受挫。

另一方面，如果中国货币管理机构加大干预力度，不让人民币过快升值，或者甚至让人民币贬值，就必然要加大央行购买外汇的规模，释放出更多人民币的流动性，

而这又会使国内通胀的压力会快速上升。

我个人的看法是中国还是应坚持目前的稳健货币政策，按照既定的步骤逐步增加人民币汇率弹性。人民币不应该贬值，因为人民币名义汇率贬值，必然会导致国内通胀上升，其结果还是会令人民币实际汇率升值。

我们要通过加快国内金融体制的改革来释放货币政策内外夹击的压力，同时通过产业结构和产品结构的调整，增加我们企业的国际竞争力，化解日元贬值对中国经济的不利影响。

节能补贴末班车：最“厚”机“惠”，康佳 55寸智能3DLED补贴价4999元 应广大消费者要求 康佳33周年生日“惠”顺延5天

节后消费旺盛 抢搭节能末班车
目前，市场上暂未传出节能补贴政策延续的消息，五月份剩余的10多天时间，将有可能出现翘尾的现象，消费需求大增。作为节能领先品牌、超高清UD电视领军品牌的康佳借节能电视产品补贴末班车机会，并结合康佳33周年生日惠活动，启动节能补贴和康佳33周年生日惠“双轮驱动”的优惠活动，打造“五一”后最值得期待的消费盛会。

5月22日至26日：生日“惠”风暴持续席卷申城 康佳彩电33年仅此一次
上周为期五天狂欢大派送的“康佳33周年生日惠”回馈让利力度、规模空前，是一场令消费者难以抵挡的欢享会。为了让更多的消

费者享受到此次空前的优惠活动，应广大消费者强烈要求，康佳将此次“生日惠”顺延五天至5月26日，消费者可以通过康佳专柜、预约点、微信、微博参与生日惠预约。
康佳生日“惠”由“千万祝福、百万豪礼”、“3.3亿元让利生日价”等系列活动组成。凡预交100元定金参加康佳33周年厂庆盛典，即赠送价值288元数字高清HDMI线一根；购机后再赠送康佳33周年厂庆盛典纪念保温杯一个；另外价值588元Touch遥控器大礼包、价值388元双通道大礼包、价值288元蓝牙键鼠等精美礼品齐释放出。全球首款六核安卓4.2系统智能电视X8300系列、UHD超高清9600系列、双通道8100系列、安卓5500系列全线进行满千返百，二次券可当场全额抵扣，直至0元购机。值得一提的是，此次生日“惠”康佳还专门推出了康佳33周年珍藏版铂金8300系列，限量3300台。

0利润0加价：康佳33周年“生日惠”，惊爆机型等你拿

系列	尺寸	主要功能	补贴生日价（元）
康佳5500	58寸	安卓巨幕LED	5599
康佳3500	55寸	3D智能LED	4999
康佳5100	50寸	3D智能LED	3999
康佳5580	46寸	超薄智能LED	2999
康佳3500	42寸	3D智能LED	2599
康佳3100	32寸	蓝光LED	1349

温馨提示：国家节能补贴政策2013年5月31日截止
据康佳上海分公司总经理吴小喻介绍此次“生日惠”活动顺延五天至5月26日，现已开始接受预约，活动信息一经发布便受到广大消费者的热切关注，申城消费者可在全市各大连锁电器卖场康佳专柜开始享受康佳33周年生日优惠。
活动热线：400-800-7196
活动时间：2013年5月22日——5月26日
活动地点：上海各大连锁电器卖场康佳专柜。