

徐奇渊

xuqiy@163.com

急需建立人民币汇率评估指标体系¹

人民币汇率对我们的影响有多大？在很大程度上，答案取决于汇率本身的波动幅度有多大。那么，汇率变化幅度到底有多大？这似乎是个简单的问题，但如果仅仅根据现有的汇率指标体系，其实我们很难给出令人满意的答案。

与此同时，汇率制度的进一步改革方向，从中长期视角来看，存在比较广泛的一个共识，就是要逐步实现人民币汇率的浮动。这不但有利于减少外汇储备的被动积累，也有助于汇率价格真实的反映市场供求力量，减少对资源配置的扭曲作用。

但即使是美联储、日本央行，其汇率的波动范围也有一定的合意区间，偶尔也会干预一下外汇市场。那么，假如人民币汇率要逐步走向浮动，浮动之后人民币的锚是什么？以什么东西作为人民币的价值参照系？

回到开始的问题，人民币汇率到底升值了多少？从 2005 年 7 月 21 日汇率制度改革那天开始，人民币兑美元汇率是 8.2765，到十年之后，2015 年 7 月 17 日变成 6.2095，升值幅度达到 25%。

但是，因为中国物价水平上升更快，对于出口企业来说，国内生产成本的上升，这和汇率升值是一样一样的效果。对于消费者的购买力来说，通胀率也同样重要。所以，如果考虑到这个因素，过去十年中人民币对美元的实际升值幅度，

¹ 本文已发表于澎湃。

实际远远高出 25%! 我们的计算发现, 过去十年中, 中国通胀率比美国高出 14% 左右。两者相加, 意味着人民币对美元的实际升幅接近 40%。

这就是全部事实吗? 还不是。

关心汇率, 最直接的原因是外贸。多年来, 中国的全部外贸中, 美国只占到八分之一左右。即使剔除汇率钉住美元的经济体, 中国的绝大部分贸易, 也是和非美元国家在玩。

也就是说, 还得考虑所有和中国有密切贸易往来经济体。这就行了吗? 还不行。

举个例子, 墨西哥和中国的直接贸易往来, 多年来在中国对外贸易中占不到 1%, 与其他重要的贸易伙伴相比, 似乎不值一提。但是在美国市场上, 墨西哥就是中国制造的最重要竞争对手。10 年前, 1 个人民币可以兑换 1.28 个墨西哥比索, 现在已经上升到 2.56。10 年中, 人民币兑比索升值 100%! 所以, 尽管中墨之间少有贸易往来, 但实际上, 人民币兑墨西哥比索的汇率, 也同样值得重视。

现在我们既考虑了物价水平因素, 又考虑了和贸易关系密切国家的汇率, 还考虑了重要竞争对手的货币汇率。这就是国际货币基金组织、国际清算银行所测算的实际有效汇率。根据这一口径, 汇改十年以来人民币汇率实际升值幅度为 53%!

但是故事还没有就此结束, 计算仍然存在不小的瑕疵。

中国与美国之间的贸易规模虽然大, 但是互补性强, 中国的出口企业, 并不是美国波音飞机的竞争对手。相反, 像墨西哥、越南、泰国等等, 虽然其贸易绝对规模不大, 但是相对而言, 其产品结构与中国重合度较高。所以在考虑哪种货币汇率更重要时, 不能简单看贸易总量, 而是要区分各个经济体的行业出口结构, 它们是否对中国出口构成了压力? 构成了多大的压力? 然后再据此计算出人民币汇率的升值幅度。

2013 年, 徐奇渊、杨盼盼、刘悦使用这种方法的名义进行了计算, 发现仅仅在 2008 年 1 月到 2012 年 9 月期间, 人民币汇率升值幅度就达到了 26.5%, 比传统口径的升值幅度还要高 4.5 个百分点!

到这里故事越来越复杂了, 但实际上还远远没有结束。

比如, 对出口部门的各行各业来说, 他们的出口市场不同, 面临的汇率升值压力也会不同, 从而各个行业也会有自己的有效汇率指标。基于这种想法, 徐建

炜和田丰对 2000 年至 2009 年的分行业汇率进行了研究，研究发现：一个极端是机械及设备制造业，它面临着每年 6.23% 的汇率升值，另一个极端是运输设备制造业，不但没有升值压力，其面临的反而是每年 0.39% 的贬值！每个行业的汇率不同，那每个企业面临的汇率升值压力也可能千差万别。2013 年，戴觅、徐建炜、施炳展也对这个问题进行了研究。

可见，汇率的测算是个复杂的问题。尤其对中国而言，进出口贸易结构复杂，更是增加了问题的复杂性。但这也提醒我们，即使付出代价维持了中美双边汇率的稳定，我们也不可能同时维持其他更多汇率指标的稳定——有时候恰恰相反，在维持了中美双边汇率稳定的同时，我们甚至是牺牲了更多其他口径的汇率稳定。更重要的是，如果人民币汇率制度的改革方向是走向浮动，那人民币汇率这艘大船的驻锚何在？尽管这个问题本身仍待讨论，但有一点是无疑的：人民币汇率制度改革，先从建设人民币汇率的评估指标体系开始！

主要参考文献：

- [1] 戴觅、徐建炜、施炳展，《人民币汇率冲击与制造业就业——来自企业数据的经验证据》，《管理世界》，2013 年第 6 期。
- [2] 徐建炜、田丰，《中国行业层面实际有效汇率测算:2000~2009》，《世界经济》，2013 年第 5 期。
- [3] 徐奇渊、杨盼盼、刘悦，《人民币有效汇率指数:基于细分贸易数据的第三方市场效应》，《世界经济》，2013 年第 5 期。

免责声明：

本报告为非成熟稿件，仅供内部讨论。版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所经济发展研究中心、国际经济与战略研究中心所有，未经本中心许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，我们保留法律追责权利。

联系邮箱：1357668101@qq.com