



您的位置：首页 - 文章选登

循序迈向更有弹性汇率制度(梅新育；9月13日)

文章作者：梅新育

在9月9日的2005年中国企业高峰会上，国家外管局副局长马德伦关于今后人民币汇率不再进行官方调整的发言引起了广泛的关注。无疑，此举意在表明货币当局维持汇率稳定、避免短期内再次显著调整汇率水平的意图，对我国实质经济部门，尤其是出口部门应当属于利好。

尽管按实际购买力计算人民币汇率水平在长期内可望通过某种方式进一步提高，但在短期内，维持人民币汇率水平稳定为我国利益所在，否则我国经济部门将蒙受过于剧烈的冲击而难以消化。无需否认，此前长达近11年的固定汇率制确实助长了一部分企业无视汇率风险的道德风险，企业在汇率改革前夜结束到期的远期结售汇业务，结果一夜之间损失数百万元乃至上千万元的案例也并非少见；但经过7月21日的汇率调整，基本上所有企业都意识到了汇率风险已经不可避免，正在积极采取应对措施，推进相关安排。然而，无论是选拔、培养有关人员，还是企业业务人员补充相关知识，都需要时间；金融机构也不可能在一夜之间推出非常符合企业需求的汇率避险工具。在这种情况下，既然大部分企业的道德风险已经消除，该做的事情就是给他们一点调整的时间。

人民银行在7月26日郑重声明，强调人民币汇率形成机制改革的渐近原则，否认将在不远的未来进一步提高人民币汇率。尽管如此，人民银行的一纸声明并不能彻底打消投机者们关于人民币短期内继续升值的预期，海外大鳄们始终在虎视眈眈寻找发起货币攻击的机会。8月16日之前就曾经出现连续5天的人民币单边上扬行情。8月31日以来，美元兑人民币连续4个交易日走低，9月6日银行间外汇市场上收盘价为1美元兑换8.0913元人民币，为汇率改革后最低水平，再次引起了广泛关注。在此背景下，周小川接受《金融时报》采访，声明人民银行将发挥过滤器功能，熨平市场异常波动；外管局高官声明将不再进行官方的人民币汇率调整，对于调控市场预期实属必要。事实上，从9月7日到9日，人民币对美元行情也转而下行，9月9日美元兑人民币收盘价为8.0956元人民币，交易区间为人民币8.093-8.099元。

就人民币对美元汇率而言，由于美国财政、贸易双赤字问题仍然非常严重，根据美国统计局和经济分析局8月12日发布的截至6月份货物贸易统计统计数据，美国6月份货物贸易月度逆差达588亿美元，比5月高34亿美元；其中当月货物贸易赤字比上月增加33亿美元，达640亿美元，1-6月美国货物贸易逆差总额达3561.02亿美元（国际收支口径），美元汇率疲软的压力相当大。

巴菲特从2002年就开始做空美元，尽管今年上半年其在美元空头合约上的累计账面亏损达到了9.26亿美元，但巴菲特依然满怀信心地声明看空美元属于长期投资，不会因为美元反弹而改变看法。在这种情况下，如何消除人民币短期继续升值压力，有关部门任重道远。

消除人民币汇率短期继续升值压力，第一道防线无疑是人民银行的外汇市场干预。实际上，不少市场参与者们就认为，8月16日人民币对美元汇率回调就是人民银行在外汇市场进行干预的结果。但更重要的是让市场参与者充分认识到抑制人民币汇率的压力也在滋长，或将得到逐步释放，如美元与人民币之间的利差就是一股抑制人民币汇率的力量。因为2002年下半年“人民币升值论”兴起之时，正值中国经济进入新一轮景气期，当时人民币利率也高于美元利率；然而，自2004年6月以来，联储已经连续10次加息，我国货币当局对加息则极为慎重，人民币利率已经低于美元；且中国宏观经济已经出现转折势头，而美国经济增长态势仍然相当迅猛，预计中国货币政策仍将维持稳定，而美国利率将进一步提高，从而继续拉大美元与人民币之间的利差，对人民币汇率的抑制作用也将增强。通过多种配套措施，相信我们能够实现在短期以至中期内维持人民币汇率稳定的目标。

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所