



English

下载中心

首页

网站地图

关于 IWEP

研究课题

研究人员

研究成果

数据库

出版物

媒体报道

研讨会/讲座

时评

[HTTP://WWW.IWEP.ORG.CN](http://www.iwep.org.cn)

《南方周末》2007年8月16日

## 货币升值与国家财富阶梯

国际金融研究室 张斌

货币升值会给中国带来一系列挑战，但这些挑战彰显出的却是增长的烦恼。在攀登财富阶梯的表象下，隐藏着一场持续的艰难而深刻的社会变革。

一个国家如何爬向更高的财富阶梯呢？已故的国际经济学大师多恩布施教授曾给出了非常直观明了的答案：更多的财富来自于两个方面，一是劳动者生产效率的提高，这意味着这个国家能够创造出更多的财富；二是真实汇率的上升，这意味着这个国家拿出一定的财富能够在国际市场上换取更多的财富。真实汇率是扣除了物价因素以后两个国家商品篮子的相对价值，在国内外物价水平不变的情况下，真实汇率上升等价于货币升值。

回顾战后几十年东亚各国经济增长的成功经验，多恩布施教授答案的正确性毋庸置疑，每个能够保持几十年可持续增长的成功国家无一例外地伴随着劳动生产率增长与货币升值。同时，我们还发现，货币升值往往是在劳动生产率增长一定阶段之后才开始出现，更重要的是，货币升值过程一旦启动，该国的宏观经济，特别是金融市场再也很难向前一个阶段那样稳定，资产价格泡沫、货币危机、金融危机、不同程度的政治危机，当然还有社会其他领域不同类型的大小危机屡见不鲜。货币升值好像是把双刃剑，在推动一国迈向更高财富阶梯的同时又埋下了重重陷阱，一不小心就会马失前蹄。

为什么一旦启动了货币升值进程，经济运行就丧失了以往的平静呢？原因在于可持续的货币升值要求经济结构的成功转型，而经济结构转型总会与传统发生激烈冲突，并会带来新的问题。具体地看，货币升值会对经济中的贸易品部门(参加或者是能够潜在地参加国际贸易的商品，其价格受国际市场价格影响，主要集中在第二产业)形成生存压力，并给非贸易品部门(不能参加国际贸易的商品，其价格不受国际市场价格影响，主要集中在第三产业)带来新的发展机遇。

企业层面上，贸易品部门企业不可避免地会出现兼并重组，甚至是破产，当然也会有企业在利润高压下提升管理与技术，最终脱胎换骨；非贸易品部门企业虽然在行业上面临大的发展机遇，但是摆在他们面前的很多都是以前没有接触过的新兴服务品种和理念，需要在管理组织上重新学习和探索。

劳动者层面上，贸易品部门企业员工面临的可能是失业、再就业、重新学习新知识和技能；非贸易品部门企业员工同样也不会轻松，他们要为新的服务项目更新知识结构。另外，货币升值所带来的国家财富提高并不会平均分配到每个人身上，经济结构的变迁会刻画新的财富分配结构，每个劳动者从中获得的机遇也不相同。政府层面上，医疗、卫生、教育、金融、社会保障、交通、通讯、环境等诸多行业都不同程度地保持着来自于传统的政府过度干预和保护，并为这些现代服务业的发展套上了层层紧箍咒，没有进一步的市场化改革和政府对市场缺位部分的积极补充，服务业的发展和经济结构的成功转型无从谈起，同时还会让贸易品部门因缺乏现代服务业的支持陷入增长瓶颈。过去的政府职能定位、政策以及公务员业务能力和素质在经济结构转型时都将面临一系列改革和挑战。

与实体经济相比较，货币升值过程中受到更多关注的是宏观经济，尤其是金融市场上的大幅波动。从基本面上看，货币升值带来的不仅是贸易品部门产品与非贸易品部门产品相对价格的变化，还会由此引发资本市场对生产贸易品与非贸易品企业的价值的重新定义。房地产业、银行业、零售、交通通讯等一系列非贸易品行业受产品相对价格上升的影响，企业市场价值会提升，而贸易品行业内的企业价值评估则会出现分化。总体来看，在资本市场上占据较大份额的非贸易品企业会因为收入预期的增长带动股票市场的整体持续增长。

遗憾的是，故事并没有到此结束，泡沫总会像影子一样依附在资产价格上涨过程当中。在日本，我们看到了由于过于宽松的货币政策助推的泡沫和随后对经济增长的重创；在东南亚，我们看到了外资冲击助推的泡沫以及后来的金融危机。尽管各自原因不同，我们周边所有经历持续经济增长的国家似乎都难逃此劫。在今天的中国，形势同样不容乐观，虽然现在还不能准确判断中国资本市场在整体上已经出现了严重的泡沫，但我们面临的货币升值挑战才刚刚开始，国内发育尚浅的资本市场、面临严格管制的金融投资产品、存款利率以及其他各种价格杠杆的扭曲都意味着中国如果出现泡沫，情况可能会更糟糕。

上面提到的所有问题，与其说是货币升值带来的，不如说是增长的烦恼。我们不能责怪货币升值，因为货币升值把我们带上更高财富阶梯的表象，而财富阶梯之路背后必然是除旧迎新、艰难而深刻的社会变革。我们能做的，只能是推动社会制度和经济政策的持续变革，还有我们每个人知识结构和生活方式的与时俱进。

推荐好友

#### 相关文章

- 何帆 汇率浮动 以动谋定 2008年4月28日 (2008-5-6)
- 60位经济学家调查：求解人民币升值顶点 《第一财经日报》2008年4月14日 (2008-4-17)
- 张明 人民币升值节奏不可受美影响 《新京报》2008年4月3日 (2008-4-15)
- 张明 人民币升值能否缓解欧元升值压力 《中国外汇》2008年第1期 (2008-2-22)
- 余永定 双重盈余祸福相倚 2007年12月 (2008-1-4)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

- 院首页
- 网站声明
- 会员登录
- 联系我们
- 下载中心
- 院图书馆

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用 1024\*768分辨率

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 联系本站

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号:京ICP备06059776号