

人民币升值对实际利用外资的影响

作者：浙江财经学院 盛姜云

自 2005 年 7 月 21 日起，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，形成更富弹性的人民币汇率机制。次日银行间外汇市场上外汇指定银行之间交易的中间价为 1 美元兑 8.11 元人民币。而 2007 年 3 月 22 日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的中间价变为：1 美元对人民币 7.7310 元，人民币的不断升值是否对近几年增幅减缓的实际利用外资形成更大人民币的冲击呢？

二、文献综述和经济定义

“人民币升值不利于我国引进境外直接投资。虽然对已在中国投资的外商不会产生实质性影响，但是对即将前来中国投资的外商会产生不利影响，因为这会使他们的投资成本上升。在这种情况下，他们可能会将投资转向其他发展中国家。我们必须意识到，目前资本外流对我国是不利的。”浙江大学的范剑虹在自己的文章中说到。“人民币升值，会使原来需 10 亿美元在境外所能完成的投资，升值后会少用几百万甚至上千万美元就能完成了，因此必然会加速资本外流。”但对此笔者有自己一些小小的不同的看法。

1. 人民币汇率

国际经济交往中，由于各国货币购买力不同，而债权债务又必须通过货币兑换、外汇买卖才能进行国际结算，所以就涉及到一国货币与另外一国货币的比价问题，于是产生了汇率。汇率 (Foreign Exchange Rate)，简单的说，就是两国货币之间的汇兑比率，是一国货币用另一国货币表示的价格。人民币汇率是指人民币与外币之间的汇兑比率，一般与美元相比较。如果人民币与美元之间的汇兑比率为 8:1。那么人民币升值，意味着 1 美元只能换取 8 元以下的人民币。

2. 实际利用外资

实际利用外资是指我国在和外商签订合同后，实际到达的外资款项。只有实际利用外资才能真正体现我国的外资利用水平。外资是加快我国经济发展的催化剂，合理引进外资是我国经济工作一个重点。以加入世界贸易组织为标志，中国对外开放进入全面与国际经济合作与竞争的崭新阶段，利用外资也迈上了新台阶。“十五”计划期间（2001 年-2005 年），中国实际利用外资总额约 3830 亿美元，比“九五”计划期间的实际利用额增长 34% 以上，其中外商直接投资约 2860 亿美元，境外发行股票筹资约 380 亿美元，借用国外贷款约 460 亿美元。年总额超过美国。

三、人民币升值对实际利用外资的影响

人民币的不断升值必将对与人民币汇率息息相关的国际资金引起很大干扰。毕竟人民币升值就意味着外币相对人民币的价格下降，外商的投资金额缩水。而对汇率的变动出口和进口表现得最为敏感。

1. 从出口方面分析对实际利用外资的影响

在加入世界贸易组织以后，随着我国更加密切地融入国际经济大家庭，我国作为“世界加工厂”的事实已不可逆转，并在不断地深入和强化。根据海关统计，2002 年我国加工贸易出口 2799.4 亿美元，占出口总值的 55.3%，而外商投资企业出口 1699.4 亿美元，占出口总值的 52.2%；2003 年 1-5 月，我国加工贸易出口 848.4 亿美元，占出口总值的 54.4%，而外商投资企业出口 839.6 亿美元，占出口额的 59%。外商投资企业出口比重越来越大。

在这些外资出口企业中出口的产品成本一般有人民币和外币两部分。对于那些外币成本比重较大的外资企业，人民币的升值对企业的影响不大。我们可以从下面一家汽车加工装配

企业的例子中可以了解原因,假设这家企业进口全部零部件组装再进行出口,其配件成本为50亿美元,在国内经过加工增值20%,10亿美元相当于100亿人民币(按照1:10汇率)的出口成本中人民币与外汇的比例是100亿人民币:50亿美元((500亿人民币),1:50总成本是600亿人民币,或者是60亿美元。当人民币升值为20%到了1:8,进口成本50亿美元,转换成人民币为400亿,国内100亿人民币支出不变,成本中人民币与外汇的比例会变为100亿人民币:400亿人民币,现在的比例是1:4。总成本是500亿人民币,按照人民币计算降低了20%,这样就可以抵消出口价格的上升。所以说对那类想出口为主的外资企业就不会减少对中国的投资。

可是对于出口的产品成本只有人民币或以人民币为主的的外资出口企业,随着人民币成本的相对增加,其在国际市场上的竞争力就会明显下降。而这类往往是那些劳动密集型的外资企业,技术含量不是很高。这一类的外资企业将会越来越少。可是人民币升值不会根本上导致劳动力成本优势的丧失。根据联合国发布的《2002 贸易和发展报告》,我们了解到美国1998年的平均工资是中国的48倍。中国劳动力成本在出口产品的成本中不过10%,而发达国家在40%左右。所以那些外商还是愿意再把资金带入我国大陆,其中更多的是愿意将资金投向那些知识和技术密集型产业。这样一来我国实际利用外资总额就不会下降,改变的只是外资的产业结构。而这种改变无疑是一种资源的优化。对我国引进先进技术有很大的帮助。增加出口产品的附加值,提高可持续发展能力,保持和扩大我国的出口市场。

2. 从进口方面分析对实际利用外资的影响

2005年7月21日19时,中国人民银行宣布人民币对美元升值2%。从此人民币开始了持续升值之路。像业界普遍预测的那样,进口行业成为人民币升值的最大受益者。据海关数据显示,我国进口额自2005年以来呈快速增长之势。至今年上半年,我国外贸进出口总值9809.3亿美元,比去年同期增长23.3%,其中进口4342亿美元,增长18.2%。

而在那些进口企业中外资企业又占了很大一部分,绝大多数的外资企业都是依靠进口的技术和部件。单纯的资金投入就相对少一些。对于那些技术和部件依靠进口但产品主要投入内地市场的外资企业,随着人民币升值对那些企业的进口也有直接和间接两方面的影响。那些直接的影响就是,当汇率升值后,进口商品的价格由以外币计价变为以人民币计价后,将会发生相同幅度的调整。而间接的影响就是,人民币汇率的变化也会因为随着进口商品价格的变化引起其进口产品需求量的变化。在进口价格发生变化时,根据一般的需求价格规律,进口商品在我国大陆市场上的需求量也会随之改变。当需求弹性不同时,进口量增加的幅度也是不一样的。根据需求弹性理论,需求弹性越高的商品,进口价格变化引起进口量的调整就越大。所以人民币升值对于那些技术和部件依靠进口但产品主要投入内地市场的外资企业只有好处。外商也不会错过这样的好机会。

在这里我们也可以从进口的另一个角度分析人民币升值对实际利用外资的影响。一个国家的货币升值,外国商品进入该国,要收回同样的外国货币,其价格就会相对便宜,商品就具有竞争力,有利于外国商品进入。所以,人民币升值后,进口将会逐步增加。但是,具体到对不同行业影响,结果就不一样。

人民币升值在短期内会改变行业内企业的负债、资产、收入、成本等账面价值,它通过外汇折算差异影响企业的经营业绩。概括而言,人民币升值将对进口比重高、外债规模大、或者拥有高流动性和巨额人民币资产的行业会是长期利好;而对出口行业、外币资产高或者产品国际定价的行业冲击就相对比较大;其他行业则影响较小。

对于生产要素占成本较大行业,人民币升值对行业会产生有利影响,比如说国内的航空公司,公司债务较大部分以外汇浮息贷款为主,人民币升值后债务由以外币计价折算成以人民币计价后将有所下降,为航空公司带来直接会计账面的汇兑收益,外币债务还本付息时则让企业

节省了人民币计价的财务成本与费用。其他那些原料大量依赖进口的行业也可能会从人民币升值中得到好处，如造纸、钢铁、石化、电力设备等行业。

而这些产业在我国已经慢慢开始允许外资进入。由于该产业往往是须巨额资金的大企业。随着大量外资企业的进入外资的结构比重将形成很大的变化。再加上这些大企业投资大，撤资就相对困难。这样就会形成稳定的投资，后续资金和技术将源源不断涌入我国大陆。在那些外资大企业先进技术和管理的刺激下，我国的同类企业必将加快自己的技术开发和改善，提高自己的管理水平，以便于适应这场残酷的市场竞争。

3. 从房地产角度分析对实际利用外资的影响

自 2003 年以来由于人民币升值的呼吁不绝于耳,在汇率调整预期下,外资早已通过各种渠道进入国内房地产业。人民币升值后会产生流动性效应。这种效应主要反映在两方面:一是升值预期中的资金流动,即当市场预期人民币将要升值时,大量的短期投机性资金将涌入中国,这些“游资”中相当一部分将流向房地产市场,从而推高房地产价格;二是人民币升值之后的流动性。人民币升值一般意味着国内经济整体向好,投资机会多,而且收益水平相对可观,或者投资者预期货币将持续升值,则将有大量的外资通过各种渠道进入国内市场,我国房地产市场由于利润率高、流通性较好将成为这些资金集中的场所。这样一来,外商对我国的实际投资将会呈现出更多渠道,外资结构将出些一些改变。从传统的生产行业转到了金融、房地产等第三产业。

四、总结

人民币升值将对我国的实际利用外资形成一定的影响,但影响不是在其外资总数额上,而是我国实际利用外资的结构。这可以从我对进口和出口两方面的分析中得出。这对于我国未必不是一件好事,我国的外资结构必将得到优化,促使我国提高生产力,加快高新技术产业发展和科研创新产品的大规模问世。货币升值,意味着货币购买力加强,而货币购买力强,意味着国家的经济实力增加。人民币升值,充分说明我们改革开放、引资发展战略的成功,更向世界展示了我国良好的发展前景,这对于国外资金有极强的吸引力。我们要客观的看待,人民币升值对我国经济所产生的影响。把人民币升值作为一种机遇,对我国的产业布局进行调整。让国民经济更加快速健康的发展,更好融入世界经济。

参考文献:

- [1] 张斌.何帆: 人民币升值的策略选择.国际经济学评论, 2003 年第 9-10 期。