

## 分报告 7:

# 汇率摩擦中的利益冲突与调整

## ——人民币汇率外部压力博弈分析

国内外关于人民币汇率被低估的程度、以及应该如何调整的问题争论已经持续多年。2005年7月，中国人民银行对人民币汇率制度进行了改革，人民币对美元汇率持续稳定升值，到2007年9月，人民币累计升值幅度可观，但关于人民币汇率问题的争论仍然有增无已。随着美国外贸赤字不断扩大和中国外汇储备的迅速增加，人民币汇率问题越来越成为中美两国各方力量关注的焦点。

目前，国内外政府官员、专家学者和各种社会利益集团都纷纷对人民币升值问题发表意见，他们之间的观点并不统一甚至相去甚远：有人认为人民币汇率被严重低估，直接导致了中美两国的巨额贸易失衡，人民币应该快速、大幅度升值；另一部分人则认为人民币升值无助于恢复贸易平衡，升值过快会导致美国乃至全世界经济增长减速，因此人民币不应该快速大幅度升值；也有人从人民币汇率制度出发，主张中国应该采取更灵活的汇率制度，以适应开放条件下对更为独立的货币政策的追求；有人则认为人民币不需要实现完全浮动，只需要适当增加汇率制度的弹性即可。

这些来源于政府、社会、以及知识阶层以及他们所影响、所带动的世界其它力量形成了对人民币汇率调整严重的外部压力。这些压力背后的利益根源是什么？人民币汇率调整与否、快与慢在哪些方面影响了这些集团的利益？在这场关于汇率问题博弈的过程中，这些外部的压力会起到什么样的作用？这些压力在多大程度上能够改变两国在博弈过程中的政策选择？哪些压力将有可能演变成为现实的政府政策？哪些压力则属于不具有可信性威胁？这些外部压力背后的政治过程以及内涵是什么？

本文在分析人民币汇率变化已经和可能引起的利益调整基础上，根据中美两国政治决策模式，应用博弈论方法研究中美两国关于人民币汇率政策摩擦问题。

## 一、人民币汇率调整对中美宏观经济的影响

2005年7月人民币汇改启动以来，人民币兑美元汇率稳步升值。到2007年9月，人民币累计升值9%。从实际汇率角度来看，根据IMF有关数据可以发现，2005年7月汇改以后大约一年时间里，人民币相对于美元的实际汇率变化很小，这主要是由于美国通胀率高于中国，抵消了人民币名义汇率升值的影响。2006年7月以后，随着人民币名义汇率升值速度加快和中国通胀率上升，人民币相对于美元的实际汇率才出现明显升值。从2005年7月到2007年4月，人民币对美元实际汇率总共升值了约8.45%，其中约2/3是2006年7月后实现的。人民币对日元和欧元的实际汇率也有一定幅度的升值。

通常认为，在经常项目方面，人民币升值会降低中国产品的国际竞争力，对中国出口产生负面影响，同时会刺激进口增长，从而减少中国经常账户盈余。在资本项目上，资本流入将会减少，资本输出增加，减少资本项目盈余。相对的，美国经常项目赤字将会下降。

然而，从实际数据来看，人民币升值对中国外贸的整体形势没有产生太大的影响，出口仍然保持强劲增长的势头，贸易盈余屡创新高。在资本项目上，2005年以后，中国吸收的外商直接投资增长速度显著放缓，而同期中国对外直接投资则呈快速增长趋势，连续三年增速超过30%。中国资本项目盈余有所减少，但仍保持较大规模盈余。

从美国的角度来看，在连续数年贸易赤字屡创新高之后，2007年上半年出现了好转的趋势，但对中国的贸易赤字却同比增长了10%。

到目前为止，人民币汇率升值对中美两国贸易失衡没有显著影响，对中国的资本项目调整则有一定作用。总体来看，中美两国宏观经济并未受到太大影响。

一般认为，虽然人民币汇率已经有了一定幅度的升值，但人民币汇率仍然低估。人民币还需进一步升值。目前争议的焦点是人民币升值速度是否需要加快，甚至采取一步到位的方式，一次性大幅升值？

根据中国经济的客观环境，我们认为，人民币升值的步伐可以加快，汇率弹性也应进一步加大，但仍应坚持渐进原则，逐步调整，不宜一次性的大幅升值或大幅提高汇率波动性。这主要是基于以下两方面原因。

第一，人民币一次性大幅升值有可能引起经济波动。事实上，2005年7月汇改时，人民币2%的升值就对东南沿海一些外向加工企业产生过较大冲击。如果更大幅度的升值，其经济影响难以预测。而汇率逐步升值可以让企业有时间对生产技术和生产计划进行调整，消化吸收汇率调整产生的冲击，有利于经济的平稳发展。从安全角度出发，逐步升值较为可取。

第二，如果大幅升值，升值幅度不易确定。虽然普遍认为人民币被低估，但对低估幅度却众说纷纭。如果要一步到位升值，如何确定适当的升值幅度是个难题。

第三，大幅升值将加大经济的不确定性。首先，汇改以后，人们已基本形成汇率稳定逐步升值的预期，如果人民币大幅升值，将扰乱人们的预期，这将对经济产生负面影响。此外，根据德国、日本等国的发展经验，随着中国经济高速发展，人民币还需进一步升值。如果每次都采用跳跃性升值的方式调整汇率，将导致人们预期混乱，干扰经济平稳发展。

第四，逐步升值并不会导致热钱泛滥。有学者担心逐步升值会导致国际投机资本涌入。但是，如果考虑到中国目前对短期外资流入仍然实施较为严格的管制措施，热钱流入存在很大的困难。理论上，热钱可以通过采用各种方式包装成出口收入或是直接投资流入中国，但在中国减少对外资优惠和调低出口退税率之后，相关操作的成本越来越高。2006年，中国国际收支平衡表上误差遗漏项为-128.77亿美元，这意味着实际上存在资本流出的现象，热钱流入问题并不严重。

综上所述，我们认为，人民币汇率调整速度应当加快，但不宜采用一步到位式的大幅升值方案。

## 二、人民币汇率问题争议与美国国内政治

由于中国在世界经济中的地位日趋重要，对其他国家影响越来越大，所以人民币汇率问题从一开始就是一个国际问题。

人民币汇率问题最早是在2002年底由日本提出的，但是2003年6月以来，这场由日本挑起的汇率之争逐渐演变成为了美国与中国之间的汇率摩擦，美国财政部充当了主角。2005年以来，对人民币汇率发难的先锋从最初的财政部转为

美国国会，参议院频繁抛出各种议案，通过国内政治渠道向人民币汇率施加压力。2005年4月6日，美国参议院以67票对33票通过了由参议员舒默（Schumer）和格雷厄姆（Graham）在辩论国务院的两年支出法案期间所提出的一项修订案即《舒默-格雷厄姆法案》([S.295.IS])，内容是如果中国在六个月内不对人民币汇率进行调整，美国将对所有进口的中国商品征收27.5%的惩罚性关税，对中国实施贸易报复。值得注意的是，人民币汇率改革正是在这一法案限定期内开始的。

汇改以后，由于中美贸易失衡问题仍然日趋严重，美国继续对中国施加压力。仅2007年以来，美国国会讨论与人民币汇率有关的法案就达40个之多，其中《公平汇率法2007》([H.R.782.IH]、[S.796.IS])、《与中国汇率谈判失败授权法》([H.R.1002.IH])、《2005年货币协调计划对应行动法案》([H.R.321.IH])和《格拉斯利-鲍卡斯法案》([S.1607.IS])更是直接针提出人民币汇率不合理，并威胁在一定条件下要对中国实施贸易制裁。

为什么人民币汇率问题会成为美国国内的一个政治问题？

从本质上看，美国国内关于人民币汇率问题的争议是美国国内集团利益冲突的体现，需要放在美国政治经济大环境中分析。

自从网络泡沫破灭以后，美联储为了阻止经济衰退，通过连续降息实施扩张性货币政策。美元利率低落导致美国储蓄率大幅下降。911后美国发动的阿富汗战争和伊拉克战争造成美国财政赤字不断扩大。这些因素相结合，引起美国出现了巨额贸易赤字。与此同时，随着经济全球化的发展，美国经济正在发生结构性调整，制造业萎缩，金融业和高新技术产业迅猛发展，这不可避免的导致部分制造业工人经受结构性失业。近年来，美国经济放缓，失业问题引起越来越多的关注。

由于国际产业分工调整，中美贸易出现了结构性顺差，且中国对美国出口产品以工业制成品为主。这不可避免的使得中国成为美国失业问题的替罪羊。

美国国内党派冲突激化使得人民币汇率问题进一步复杂化。自从2000年小布什执政以来，大力推行保守派政策，美国国内政治呈现两极化趋势。民主共和两党在内政外交政策方面存在着深刻的分歧。在这种情况下，人民币汇率问题很容易成为党派斗争、总统国会之间权力斗争的弹药。

当前美国国内与人民币汇率问题相关联的主要是哪些社会力量？而对人民

币汇率施加压力的又是哪些社会力量呢？

首先是美国的制造行业。美国制造业协会宣称人民币汇率水平被严重低估，低估幅度高达 40%。他们认为由于中国政府操纵人民币汇率使之长期处于一个较低的水平，导致了中美之间的不公平贸易，使美国对中国的贸易逆差不断扩大，中国向美国大量出口的工业产品危及到了美国制造行业的利益。

其次是美国的劳工组织。自从 2001 年布什政府执政以来，美国制造业工作职位大量流失，美国劳工组织认为人民币汇率低估导致中国商品的低价倾销，压低了美国制造行业工人的工资水平，并挤占了制造业的就业机会。2007 年第一季度，美国制造业工作职位有所增加，劳工组织对人民币汇率的批评有所减少。但美国次按危机爆发以后，美国经济可能出现衰退，来自劳工界的批评可能再次加强。

第三个相关方是美国行政当局。美国行政当局在人民币汇率争议中处境微妙。一方面受各种利益集团的压力，总统或财政部官员会对人民币汇率加以批判，摆出强硬姿态。另一方面中国为美国提供了大量廉价商品，对美贸易顺差相当部分用于购买美国国债，为美国行政当局提供了大量廉价资金。据统计，截止到 2007 年 5 月底中国的外汇储备为 12926.71 亿美元，<sup>1</sup>据估计其中 70% 是美元资产，根据美国财政部公布的数据，到 2007 年 5 月，中国持有的美国国债(包括中长期债和短期债)为 4074 亿美元，根据这一数字估算美国国债约占中国外汇储备的比例为 31.5% 左右。人民币汇率的变化会影响到美国政府的到期债券偿还，如果中国经济波动也可能影响美国国债的销售，影响美国经济和政府运作。由于这些原因，美国行政当局对人民币汇率施压往往留有余地。

第四个相关集团是美国金融界。由于美国金融集团正在大举进入中国市场，并已通过多种方式持有部分中国资产，他们不希望人民币升值削弱其购买中国资产的能力，也不希望升值人民币汇率波动过大影响中国经济。因此，与上述三方面力量不同，美国金融界对人民币汇率改革持较为稳健的立场。早在汇改之前，以摩根士丹利首席经济学家史蒂芬·罗奇为代表的一批美国金融界人士就主张维持人民币汇率稳定，人民币升值之后继续主张汇率调整步伐不宜过快过大，并多次强调人民币升值无助于解决中美贸易失衡问题。与华尔街关系密切的美联储前

---

<sup>1</sup> 数据来源：中国外汇管理局官方网站

主席格林斯潘也对人民币大幅升值持保留态度。

第五方面是学术界。专家学者们对人民币汇率问题的态度都较为温和，更加谨慎。包括哥伦比亚大学的蒙代尔教授、斯坦福大学的麦金农教授)以及摩根斯坦利的经济学家谢国忠在内的反对派认为人民币汇率不是美国贸易逆差的主要原因，从中国当前的宏观经济条件以及金融体系来看，不应该迅速升值不仅对中国的宏观经济不利，对整个世界的金融稳定也是不利的。以加州伯克利大学的艾其格林教授、哈佛大学罗格夫教授、以及美联储前主席格林斯潘为代表的温和派认为人民币应该进行温和升值，但幅度不宜过大；由于中国金融体系的脆弱性，在汇率制度上不应该选择完全浮动，但可以适当增加制度的弹性等。

除此之外，美国的进出口部门、在中国进行投资的跨国公司、私人投资者、以至大众消费群体的利益都与人民币汇率的变化通过种种渠道联系起来。但是，以上五个方面的力量影响力较大，形成了目前对人民币汇率最大的外部政治压力。

从总体上看，美国国内对人民币汇率争议的强硬派的观点主要基于中美之间的贸易不平衡问题，抓住一点不及其余；而专家学者则多考虑汇率对中国国内的金融体系以及对美国和世界金融秩序的影响。事实上，有很多学者指出，美国贸易失衡主要是储蓄率过低、内部失衡引起的，即使人民币大幅升值、中美贸易不平衡减少，也很可能只是美国对华贸易逆差转移到拉美、南亚国家，美国贸易总体失衡并不会显著改善，美国消费者福利却会下降。而如果人民币大幅升值对中国经济产生严重冲击，更会对美国乃至全球经济产生不利影响。因此，从美国总体利益来说，人民币大幅升值并不一定有利。

### 三、人民币汇率争议与中美关系

中美关系是最复杂的国际关系之一，两国在政治、经济等很多问题上有着广泛的共同利益，但也存在很多矛盾。我们需要在中美关系的整体框架下分析人民币汇率争议。

在中美关系大框架下，人民币汇率争议有三个特点。

第一，人民币汇率争议是一个经济问题。虽然中美政府在处理人民币汇率争

议时都要考虑国内政治环境，但在双边关系中，人民币汇率争议还是作为一个经济问题来处理的，双方谈判也主要通过主管经济的副总理、财政部长进行，谈判中也基本不涉及政治问题。人民币汇率问题是双边关系中一个重要但不是主要的经济问题。在处理这一问题时，双方都应避免政治化。经济问题政治化只会使问题更复杂。

第二，人民币汇率问题对中美影响的不对称性。如前所述，人民币大幅升值对中国存在较大风险，对美国则利弊难定。但有一点值得指出的是人民币大幅升值对中美两国影响是不对称的。由于中国经济高度依赖对外贸易——中国贸易开放度已超过 60%，人民币升值将对外贸产生重要影响，也就会对中国经济产生重大影响。而对美国而言，由于美国经济规模巨大，对外贸的依赖性也远低于中国，且美国经济面临的产业结构调整、流动性过剩、资产泡沫等主要问题与人民币汇率并无直接关系。无论利弊，人民币大幅升值对美国经济的实际影响都有限。因此，人民币汇率问题对中美两国的重要性存在显著差异。

第三、人民币汇率问题很大程度上是中美经济冲突中美方的一个砝码。如前所述，即使人民币大幅升值，对美国经济的好处(如果有好处的话)非常有限，对中国经济的风险却不小。在这种情况下，美国反复提出人民币汇率问题，常常是醉翁之意不在酒。中美双方都清楚，在当前环境下，中国让人民币大幅升值的可能性不大，之所以美国在有些场合郑重提出这一问题，其目的并不是真正希望中国让人民币大幅升值，而是想以此为砝码，想中国施压，希望中国在开放资本市场、知识产权保护，出口补贴等等问题上让步。

#### 四、美国对人民币汇率问题施加的压力

在人民币汇率问题上，美国政府的不同分支通过不同方式对中国施加压力。

在这场汇率摩擦中扮演重要角色的美国行政当局一直以人民币汇率进行指责的态度出现。美国前财政部长斯诺在 2003 年 6 月最早提出了人民币汇率应该增加弹性的问题，他认为中国应该实行浮动汇率，放松资本管制，人民币汇率的浮动能够促进美国对华出口，减少美国的宏观经济失衡。2006 年美国新财政部长——高盛集团董事长保尔森——就任以来，美国行政当局对人民币汇率的压力

有所减少，接力棒转移至国会。国会的提案成为了汇率摩擦的重头戏，各提案众口一词指责中国操纵汇率是美国贸易逆差的主要原因，并且要求美国政府动用贸易报复手段惩罚中国的汇率操纵行为。

直接针对人民币汇率的法案中，《舒默-格雷厄姆法案》和《格拉斯利-鲍卡斯法案》最值得引起重视。

如前所述，2005年美国参议院提出的《舒默-格雷厄姆法案》非常明确地提出了在给定时间了升值的要求，并明确提出要求不能实现时的惩罚措施。但这一法案提出后受到美国行政当局的强烈反对，表决几经推迟，最终实际上被搁置了。

2006年3月提出的《格拉斯利-鲍卡斯法案》则较为缓和。这一法案避免直接针对人民币汇率，而是要求美国行政当局对贸易货币的货币汇率进行评估，如果出现“汇率失调”则需采取一系列惩罚性措施，如阻止这个国家在国际货币基金组织得到更多的表决权，禁止这个国家得到由美国政府机构—海外私人投资公司提供给美国投资者的保险等。事实上，这一法案赋予美国行政当局有关汇率问题的酌情处理权。

如前所述，美国行政当局特别是财政部对人民币升值问题态度有所缓和，2007年6月13日，美国财政部在对国会提交的报告中，虽然对中国的汇率政策表示不满，但仍否定了中国操纵汇率的说法。在2007年5月第二轮中美战略经济对话和8月保尔森访华中，人民币汇率问题也未成为焦点。但如果国会通过相关法案，美国国内政治压力将集中到美国行政当局，施压接力棒将再次回到财政部手中。

在美国自主主导关于人民币汇率问题4年后，有关争议有再次国际化的趋势。国际货币基金组织（IMF）执董会6月15日通过了《对成员国政策双边监督的决定》，以此替代1977年制定的《关于汇率政策监督的决定》。在新的《决定》中，除原有的关于汇率三原则即避免操纵汇率、避免短期汇率无序波动、干预汇率需考虑其它国家利益之外，还提出成员国在制定本国汇率政策时，要确保“不致引发外部社会的不稳定”。美国财长保尔森大力支持加强IMF的汇率监管职能，应该就“具体某个国家实行的可接受的汇率政策”作出定义。人们普遍认为，新的《决定》和美国的建议都将加强IMF对各国汇率问题的发言权，其目标直指中国。

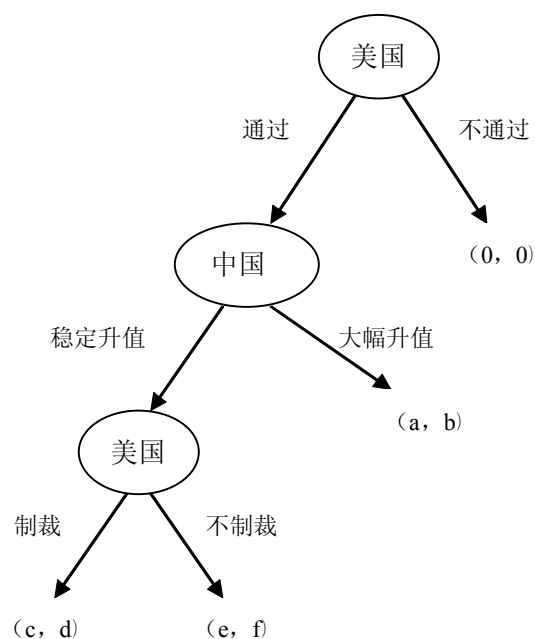


值得注意的是，IMF 本身缺乏对成员国实施有效制裁的政策工具，即使成员国违反其《决定》也很难采取强制性措施，但 IMF 的批评将成为其他成员国实施贸易保护政策的理由，并对被批评国的国际形象产生不利影响，其负面冲击不容低估。

## 五、有关美国国内政治威胁的可信性研究——一个简单的博弈分析

汇率协调本身是一个涉及两国政策决策的问题，当这个问题与保护性贸易措施联系起来，就更具有了国家之间政策博弈的特征。政策博弈的重要特点在于一国的经济政策会对其它国家的政策产生一定的影响，而其它国家在他国政策影响下所采取的决策又会反过来影响到该国的政策效果的实现。

考虑美国国内目前对人民币汇率水平所施加的贸易报复威胁，双方的政策互动过程可以视为完全信息条件下的动态博弈过程，在这个博弈过程中可能达到的均衡解，依赖于不同的政策选择组合给双方带来的可能收益而定。如果我们对整个博弈过程及其结果有一个比较清晰的了解，就可以对当前美国所施加的政治威胁和外部压力的性质进行判断。



上面这个图是两国两阶段的基本动态博弈过程。第一阶段属于美国的国内政治博弈阶段，是美国国内各种政治力量相互斗争、相互妥协从而达成对外经济决策的

过程。第二阶段是美国政府与中国政府的政策博弈过程，在给定第一阶段的结果——即通过提案——之后，人民币在给定期限内有大幅升值和稳步升值两种政策选择，如果人民币汇率大幅升值，根据国会条文，美国将不会采取制裁措施；如果人民币汇率不升值，美国行政当局将面临两种政策选择，即判定中国操纵汇率，对进口的中国商品征收高额关税等制裁措施，或者判定中国未操纵汇率，不实行制裁。图中括号里表示各种战略组合下双方得到的支付，其中第一个元素为中国支付，第二个元素为美国支付。产生除美国不通过法案的情况外，图中各种战略组合所产生的支付没有给出具体值，这是因为汇率变化和关税变化对国际经济关系的影响非常复杂，很难得出精确的支付，但是我们可以根据一些相关的数据和预测结果作出估计。

在博弈中，有一个问题值得注意，即在美国国会通过相关法案、但中国仍然维持人民币稳定升值的条件下，美国政府是否还可以选择“不制裁”的战略，即美国国会法案对美国政府是否具有约束力？

为了回答这一问题，我们需要考察美国国内政治运作和政策制定过程。

美国的国内政治是一个非常复杂的过程，国会是整个政策链条中的起点。由于一项政策通常都会使一部分人获益而另一部分人受损，因此，社会各个相关利益集团都会试图影响政府的政策制订，而国会正是利益集团的利益以及活动的集中场所。

美国国会所通过的各项人民币汇率法案反映了怎样的国内政治背景？通过分析各项法案的背景，我们可以看到，无论是《舒默-格雷厄姆法案》还是《格拉斯利-鲍卡斯法案》，都是由民主共和两党议员联合提出，这表明国会提出人民币汇率问题并不完全是出于党派斗争的需要，而是部分议员的跨党派共识。

从美国宏观经济形势来看，自从小布什执政以来，虽然美国在发达国家中仍保持了较高的经济增长率，但两极分化严重、制造业萎缩、失业增加等问题日趋恶化，中国产品大量涌，立刻使得中国成为目标。

因此，在美中汇率摩擦的初级阶段，财政部最早向中国施加压力，其转移国内矛盾的目的非常明确。随着美国贸易赤字压力的加大，国内经济政治矛盾也因此相应扩大，这种矛盾各方相互妥协的结果，反映在美国国会匆忙抛出的议案之中。根据美国的统计，在参议院 100 名议员中，超过一半人数是反对贸易壁垒和

市场干预的，而纯粹的干预派只占 15%；在众议院中，这个比例更少，纯粹的干预派只占 3%左右，而反对贸易壁垒的比例则占到了 40%以上。这说明仅从国会议员的立场上看，设置高关税壁垒进行贸易报复并没有大面积的认同的基础。

因此，美国国会的议案就具有了非常明显的国内政治动机，也就是美国的国内政治力量利用人民币汇率问题，一方面要争取在美中之间贸易关系上获得更加有利的条件，另一方面则要利用人民币汇率问题转移国内矛盾；与此同时，美国的国内利益群体急切希望利用汇率问题争取政府在支出、税收、以及政策性保护等方面的收益。

下面分析美国国会的运作模式。

从本质上看，国会是社会各方利益斗争与协调集中的场所。国会委员所提出的议案形形色色，反映了各种社会群体的利益。但是，在复杂的立法程序下，只有极少数的议案能够得到国会表决通过，能够最终成为法律的议案就更少了。通常情况下，一项议案要成为法律，要经过六个程序：提出议案、委员会审议、一个议院全院表决、另一个议院审议和通过、两院协商、总统签署。

美国国会所通过的议案有三种形式：第一种是简单决议案，编号用 S 或 H 表示，只需要由参众两院一个议院通过，不要求另一个议院通过以及总统签署，不具备法律效应，简单决议案多数情况下用于就某一项专门事务向总统表达议院的意见。第二种是共同决议案，编号用 H Con 或 S Con 表示，需要由参众两院通过，不要求总统签署，也不具备法律效应。第三种是联合决议案，编号用 H J 或 S J 表示，这种议案需要送交总统签署，如果总统批准，就具有了法律效应。如果总统不予签署或者进行简单搁置，议案就很难转化成为具有法律效应的政策。<sup>1</sup>

从上面分析的美国国内政治的特点及其政策形成过程中我们可以对当前的外部压力作出如下判断：

1. 美国国会对人民币汇率频繁发难，只反映了美国国内一部分利益群体的意见。美国是一个形式民主渠道相对比较畅通的国家，国会中有关人民币汇率问题的议案的集中，反映了一段时间内美国国内特定群体对于人民币汇率问题的敏感度增强。

---

<sup>1</sup> 参见：李道揆：《美国政府和政治》，商务印书馆，1999 年。

2. 参议院财务委员会所通过的《格拉斯利-鲍卡斯法案》，是一项简单决议案，该决议案不具备法律效应，只是对政策的“直接制订者”的意见表达。因此，即使这项议案在参议院得到通过，但是并不意味着有关贸易报复的威胁能够得到实施。

3. 参议院所通过的威胁性贸易报复的条文，还只是整个政策决策过程的第一步，根据美国政治体制和决策过程，一项议案能否最终成为被政府采纳的政策行动，需要国会和总统两种政治力量的一致。而国会和总统经常会发生分歧，根本原因在于国会一定程度上是社会各界利益群体的综合体，而总统则代表了国家的总体利益，一个国家的总体利益，通常并不是社会利益的简单加总。

4. 关于美国对外政策的研究表明，美国的政策决策并不是完全受到利益集团所左右的。美国政治学界长期流行的一种观点是“精英政治论”，认为美国的政策制订权力实际掌握在少数精英集团手中，他们在制订对外政策的过程中，通常都是国家目标的独立决策者，很少对利益集团进行妥协。<sup>1</sup>与此同时，经济学家在研究美国式民主的条件下，利益集团之间对于利益再分配的非合作竞争并不能获得他们期望的收益，而政府利用利益集团之间的竞争获得了实际收益，<sup>2</sup>并且政府在制订对外政策的时候需要综合考虑国内的政治利益与国际领域中的国家，而纯粹在政治过程中所产生出来的政策通常并不总是能提高整体福利。<sup>3</sup>

事实上，即使次提案获得国会通过，也只是对美国行政当局构成一定的压力，并无强制力。美国行政当局可以通过不认定人民币汇率失调回避压力、或是即使认定，但采取较为缓和的、影响不大的象征性制裁措施来回应国会的压力。所以，即使相关法案通过且中国拒绝让步，美国行政当局仍然可以选择“不制裁”。

下面考虑各种战略组合下双方得到的支付。

首先考虑如果人民币大幅升值，会导致怎样的后果。

如前所述，在中国金融体制不健全、金融市场发展不够完善的客观环境下，人民币大幅升值风险很大。因此，我们可设  $a < 0$ 。从美国的角度来看，人民币大幅升值对美国的利益难以确定，因此， $b$  可能大于 0 也可能小于 0。

---

<sup>1</sup> Cowhey, Peter F: "States" and "Politics" in American Foreign Economic Policy, in *International Trade Politics: Gains From Exchange Between Economics and Political Science*. Edited by John S. Odell and Thomas D. Willett. Ann Arbor: University Michigan Press, 1990

<sup>2</sup> Avinash Dixit and Gene Grossman: *Common Agency and Cooperation: General Theory and Application to Government Policy Making*, *Journal of Political Economy*, 1997, Vol. 105, No.4, P752-769

<sup>3</sup>

如果美国通过提案，但中国仍然坚持人民币稳定升值，此时美国有制裁与不制裁两种选择。

如果美国选择不制裁，则最终结果与不通过提案没有差别，所以可设  $e = 0$ ， $f = 0$ 。

如果选择制裁，中国必定会采取报复措施。无论制裁与报复采取何种形式，都会对中美两国的贸易关系产生负面影响。中美互为最大的贸易伙伴之一，仅今年 1-6 月，双边贸易额已达 1405.5 亿美元，如果爆发贸易冲突，结果必定是两败俱伤。

因此，我们可设  $c < 0$ ， $d < 0$ 。

根据以上分析，我们可以解出此博弈的子博弈完美均衡——无论  $b$  是否大于 0，均衡都是[(不通过)]或是[(通过，不制裁)，(稳定升值)]。通过法案事实上是没有意义的。即使人民币大幅升值对美国有利，即  $b > 0$ ，制裁也是不可信威胁，中国也不会让人民币大幅升值。

既然制裁是不可信的，那美国为什么要通过相关法案呢？

以上分析是把美国作为一个整体，美国政府从美国整体利益的角度来做决策。然而，由于美国政治体制的因素，美国国会和总统往往代表不同的集团利益，决策过程较为复杂。因此，我们有必要把美国国会和美国总统分开，分别分析其决策。博弈可改写为下图形式。

图中括号中的博弈支付分别依次代表中国、美国国会和美国总统各自的利益。

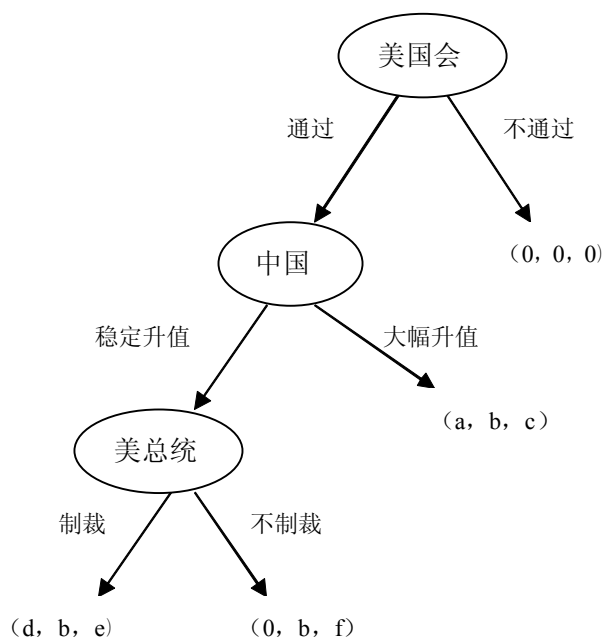
由于美国国会并不是行政部门，通过的决议也只是简单决议案，以表达意见为主。通过决议后，无论出现什么后果，国会都很少承担政治责任。国会通过有关决议，议员们对相关利益集团就有所交代。因此，只要通过决议，国会就可获益。

我们仍然设定美国国会不通过有关决议，则各方支付都为 0。

如果通过决议，无论以后形势如何变化，美国国会都可以得到  $b > 0$  的支付。

如果中国屈服于美国压力，人民币大幅升值，则中国支付为  $a < 0$ ，此时美国总统也得到政治利益，故设  $c > 0$ 。值得注意的是，美国国会和总统的利益未必符合美国总体的国家利益。

如果中国拒绝人民币大幅升值，则由美国总统决定是否实施制裁。如果不制裁，中国支付仍然为 0，美国国会获得政治利益  $b > 0$ ，美国相关利益集团会把批评集中于美国总统，因此美国总统支付为  $f < 0$ 。



如果美国总统对中国实施制裁，中国必然进行报复。贸易战导致中国和美国总统都受到一定损失。中国的支付为  $d < 0$ ，美国总统支付为  $e < 0$ 。

这一博弈的子博弈完美纳什均衡与具体支付值有关。具体来说，结论如下：

1. 对美国国会来说，通过法案是占优战略，因此总会选择通过法案；
2. 如果  $e < f$ ，中国知道美国总统一定不会实施制裁，故不会大幅升值。美国国会虽然知道中国不会大幅升值，但通过决议可获得政治利益，故会选择通过。均衡为[通过，稳定升值，不制裁]；

3. 如果  $e > f$ ，美国总统会实施制裁。中国要考虑在贸易战与大幅升值两害之中取其轻。如果  $d > a$ ，则会选择稳定升值，均衡结果为[通过，稳定升值，制裁]；反之，如  $d < a$ ，则选择大幅升值，均衡结果为[通过，大幅升值，.]。无论何种选择，中国都会受到一定损失。

从历史上看，利用关税贸易壁垒进行贸易保护与现行的国际规则背道而驰，而且也越来越受到全世界的抵制。2002年3月5日，为了保护美国国内钢铁行

业，美国总统布什宣布，从3月20日起对多种进口钢材征收30%的关税。这一举动引起了其它国家的强烈反对。2002年3月7日，欧盟正式向世贸组织仲裁委员会起诉，4月11日，中国等六方要求美终止钢铁保护措施，同时欧盟建议从6月18日对美国部分商品征收100%的报复性关税。美国的举动引起其它国家纷纷启动对钢铁行业的保护措施，直至2003年WTO和美国201钢铁保护措施案专家组分别裁定美国的高关税措施属于违规行为，美国最终取消了保护性钢材的进口关税。这次由美国挑起的贸易冲突仅仅涉及一类贸易产品，而且根据美国经济分析局的数字显示，2002年全年美国钢铁行业的贸易总量为78亿美元，其中原材料的贸易总量为18亿6千万，钢铁产品的贸易总量为59亿8千万。<sup>1</sup>把这个数字与今天美国承诺对中国所征收27.5%的高关税所涉及的贸易总量2500亿美元进行比较，前者仅为后者的百分之三左右。总量仅为78亿美元的贸易冲突已经引发了全球其它国家的强烈反应，迫使美国改变原先的决策，若总量2500亿美元的贸易额卷入冲突之中，后果的严重性可想而知。

因此，在目前的情况下，美国总统认为 $e < f$ ，故即使中国拒绝大幅升值，美国总统也未实施制裁。但值得注意的是，随着美国总统大选临近，民主党政治家把中国作为攻击重点，共和党政府面临的压力越来越大，不排除未来出现 $e > f$ 的情况。如果这种情况出现，中国将面临困难的选择。

为了避免这种不利的情况出现，中国也应有所准备。一方面可以考虑在贸易、关税等方面保留一些让步的余地，在人民币不大幅升值时给美国总统方面一些台阶，增加 $f$ ；另一方面，要清楚表明如果美国实施制裁，中国将做出强烈反击，减少 $e$ ——即使这一政策有可能减少 $d$ 也在所不惜。通过增加对方成本，达到保护自己的目的。

在目前环境下，中国的应对战略可以总结为以下三点。

第一、维护汇率政策的自主性，人民币逐步升值是基本原则问题，不能让步。虽然人民币升值速度可以加快，但为了避免对经济的冲击，不可采用大幅升值的方式加以调整。

第二、决定是否制裁主要取决于美国行政当局，在目前条件下，争议基本出

---

<sup>1</sup> 资料来源：[www.bea.gov](http://www.bea.gov)

于可控状态，不至于爆发严重的冲突。但随着美国国内政治气候的变化，形势可能发生不利于中国的变化。在处理好与美国行政当局谈判的同时，也要与美国国会进行更多交流，适当考虑议员的政治利益，在某些次要问题上做出一定让步。

第三、考虑如果发生贸易冲突时的报复措施。近来中国学者夏斌和何帆提出“抛售美元”做为报复美国的可能措施，在国际上引起很大反响。在这些问题上，中国学术界应进行深入研究，展开讨论，在必要时可作为谈判筹码和反击措施。

## 六、结论

在全面分析了中美汇率冲突中的相关利益方、相关的分歧性观点之后，我们对美国当前就人民币汇率升值问题所施加的贸易报复威胁的可信性进行了分析。我们的结论是受美国国内政治、中美经贸关系和国际经济规则的三重限制，目前美国对中国施行贸易报复的威胁的可信程度非常低，其主要目的在于对人民币汇率水平以及汇率制度的调整问题上对中国政府的决策施加外在压力，干扰中国在对外经济政策制订过程中的决策选择，并以此作为砝码，希望中国在其他方面做出让步。

在目前的经济环境下，人民币大幅升值将对中国经济产生很大影响，存在较大的不确定性和风险。在一定时期内，中国仍应坚持人民币逐步升值的方案，但升值速度可以适当加快。

在与美国关于经济问题的谈判中，中国应充分认识到人民币汇率问题对中美两国经济影响的不对称性，坚持汇率政策的自主性。在具体对策中，应考虑美国的国内政治环境，采用适当的预防性对策。