

中国崛起与人民币汇率问题

蒙代尔教授在第三届“黄达－蒙代尔经济学奖”颁奖典礼上的学术演讲
(2007 年 9 月 10 日)

今年是非常独特的一年，主要国家的经济都走势良好，这在世界经济的历史上是绝无仅有的。看起来，世界经济走上了健康的轨道。

当然，也有对世界经济当前的状况持批评态度的观点。但问题从来都是存在的，今后也是如此。我们必须认识到，这些问题都有它的背景和历史。

比如说，在 8 月份，出现了一场有可能导致世界经济剧烈减速的信用危机。8 月中旬，人们对全球的流动性问题产生了恐慌，但我们中的大多数人都几乎没有注意到它。这主要归功于两大主要的中央银行采取了迅速有力的行动。欧洲中央银行在市场上增加了 920 亿欧元的流动性，此后美联储也立刻跟进，从而扭转了恐慌的局面。为什么会出现恐慌，这是个有趣的问题。为什么会出现这么突然和意料外的情况呢？我认为这是因为世界经济目前具有了一个新的特征，即巨大的全球性市场的存在。一旦发生了某种外部事件，如对美国住房抵押贷款信用的担忧，就会影响整个市场的预期。美国的住房抵押贷款出现了问题，而欧洲人是这些抵押的购买者之一，中国人也是，于是便衍生出了全球性的危机，促使人们急于寻求流动性。因此，一个小问题，最终产生了巨大的市场效应。今后这样的情形会越来越多地出现。

现在我们回到世界经济的问题上。整个世界 GDP 的规模大约是 65 万亿美元，其中美国的规模最大，大概是 13 万亿，其次是欧盟，10 万 5000 亿，日本，4 万 5000 亿，然后是中国，2 万 5000 亿，第五是英国。中国自 1978 年以来取得了巨大的成就。从增长率来看，1979 年以来，中国远远超过了美国。但这段时期，对美国则是意义非凡。因为这一时期的增长率在 3% 以上，超过了 2.5% 的长期增长率。尽管在 1987、1991 和 2001 年，有过三次衰退，但这在 30 年的快速增长中，只是罕见的例外。尽管中国经济的增长速度远高于美国，但起伏较大，1986 和 1986 年增速达到了 16%，此后削减通货膨胀的努力，又大大降低了增长速度，这是通胀造成的问题。此后增长得到了恢复。1994 年人民币的剧烈贬值，又产生了通货膨胀的动力，通胀率当年达到 25%，1995 年 15%。此后通胀率一路下降，1997 年以来，通胀的形势比任何 G7 国家都好。中国之所以能做到这一点，不是因为中国的通胀目标管理执行得好，而是因为中国采用了固定汇率制度。

中国成为了世界的制造中心，这一成功要归功于巨大的劳动力队伍，对新技术的热情，稳定的政治环境，和平的国际环境和全球化，以及稳定的汇率。人口现在是 12.3 亿，2042 年升高到 15.3 亿，然后到了本世纪末会回降到 12 亿。坏消息是糟糕的人口老龄化问题。照现在的增长速度，到了 2020 年，中国的 GDP 就能取代日本目前的世界排名。到 2050 年就可以取代欧盟。这两个地区，人口基本不增长。但美国的人口一直在增长，既有出生率增长的

因素，也有移民增长的因素，因此中国取代美国的地位，花费的时间会更长一些。人口增长在经济增长中发挥着巨大的作用，一方面这会使人口最终过多，但另一方面，在一个不断创新的世界里，年轻人的不断涌现，能更快地吸收和创造新技术。而一个老化的经济体，就做不到这一点。

主要的问题，从短期来看，是宏观经济管理问题，如汇率政策；从中期看，主要是污染和环境损害，农村的贫困和城市面对的大量人口涌入；从长期看，则是由计划生育导致的人口老龄化问题。当然，世界上的每个国家都要面对老龄化问题，中国并不是唯一一个要为此担心的国家，欧洲的情况比中国更糟，俄罗斯和一些东欧国家，由于人口还在减少，面对的是更加严重的老龄化和健康问题。

中国对世界的影响很大。日本财政部的经济学家有一种观点，认为中国导致了世界经济的通货紧缩。这完全是胡说。中国没有导致通缩，特别是不会导致日本的通缩，因为日本采用的是弹性汇率制度，它的通缩是日元升值造成的。但必须承认，当一个国家迅速发展时，它会在生产同类产品的国家之间导致竞争。它和作为货币现象的通货紧缩不一样，是一种实际层面的现象。我将其称之为“竞争性冲击”。中国在过去 20 年中进入世界经济的过程，就像日本在 1955-1972 年间声势汹汹地返回世界经济的情形。在那段时间，日本的经济增长率达到了 20%。它的高科技产品，对英国等竞争对手显然造成了巨大的冲击。但对于和中国具有互补性的国家来说，它们的好处是巨大的，因为它们从中国获得了价格低廉的产品。而对于和中国竞争的国家来说，由于中国恶化了它们的贸易形式，其结果就和通缩有些类似了。

中国的发展战略将不断吸引外国直接投资的流入，中国的海外公司持续扩张，对品牌和质量认同增加，人口从农村涌入城市，用新技术开发安全的核能源，从长期看，这就是中国的发展方向。但这些年来，随着中国经济力量的增长，政治影响力也在增大，这在亚洲地区特别明显，但绝不仅限于这个地区。中国的经济正在接近美国，是日本的竞争对手，很有可能成为政治上支持欧洲反对美国的力量。其它的亚洲国家，越来越依赖从中国进口的商品。中国和它们在初级品的生产上是竞争对手，但也是它们经济增长的重要动力。但同时，它们在一定程度上，也害怕中国将会主导亚洲。在全球层次上，对于大量国家在双边贸易上对中国处于赤字地位，有很大的争议。美国就是其中之一。这是中国的错误吗？美国自己在 20 世纪 30 年代也曾导致巨大的“竞争性冲击”，它从其他国家那里抢夺了大量的市场，这能算是美国的错误吗？在这一过程中，肯定许多国家会对美国不满，但最根本的，是出于它们对安全的考虑。这就是为什么中国现在应当强调“和平崛起”。

我们再来看看全球性的赤字问题。美国的贸易赤字从 1990 年就出现了，2000 年达到 4000 亿美元，现在大约有 8000 亿左右，非常高。美国的赤字，也就意味着世界其他国家的盈余。因而今年世界经济形势目前之所以好，与美国巨大的贸易赤字是紧密相关的。从第一次世界大战以来，美元就一直是世界货币，每个国家都想要拥有更多的美元资产。或许某一天，人们想要拥有的是欧元资产，但现在，他们要的仍是美元资产。这是用来确定流动性的货币。在去年 IMF 的新加坡会议上，IMF 的预算出现了赤字。IMF 通过向各个国家贷款来挣钱，但

现在没有国家需要借钱了，因为它们都有贸易盈余。所以 IMF 只能去寻找其他的收入来源。谁也不会认为，一个人人健康、谁都不需要进医院的世界是个不好的世界。IMF 就像是货币的医院，所以这是件好事。每个国家都想积累更多的美元资产，而中国是有史以来积累得最多的。因为美元意味的是流动性，是世界货币。美国的这些赤字都去了哪里？你们或许以为大部分都到了中国，但根本不是这么一回事。中国只得到了其中的一部分，不到四分之一。石油生产国得到了其中绝大部分，而日本则是美国赤字的第二大去处。日本是一个迅速老龄化的国家，所以它们现在大量在海外投资，它现在挣得的盈余，是为了将来出现赤字做准备。中国处在第三位，但中国的大量盈余只是最近两年才出现的现象，大概有 2000 亿左右。中国不能用来解释为什么美国在这么长的时间里一直都存在贸易赤字现象。

美国有赤字并不代表美国就需要向全世界借钱，因为美国是个强大的经济体，全世界都想向美国投资，因此美国负担起的一个较大的赤字，不害怕处在债务人的地位上。事实上，美国是世界上少有的可以这么做的国家。因为它对于自己的全球影响力有信心，对于自己未来的出口能力有信心，相信今后的盈余一定可以抵偿当前的赤字。更有可能的是，美国根本就不需要偿还这笔钱，因为这些国家找不到可以替代美元的、能够作为世界货币的东西。在美元之前，英国的先令曾长期作为世界货币，要过多长时间才会出现一种货币，会像美元替代先令那样替代美元呢？这倒是个有意思的问题。

欧元（以及欧元发行前的欧洲货币单位）兑美元的比例，在 20 世纪 70 年代处于上升状态。里根政府上台后，减税等改革措施的实行，使美国的经济更富效率，到了 1985 年，美元开始升值。到了 20 世纪 90 年代，由于信息技术革命的原因，美国的经济增长率翻了一倍，美元进一步升值。此时由于中国的汇率与美元相挂钩，而美元不断走强，在中国造成了通缩的压力。到了 2002 年，欧元在贬值两年后，逆转了这一过程。理由不难理解，欧洲把 12 种货币转化为 1 种货币，可以想象这会多大的提高效率。在美元贬值的情况下，由于人民币的汇率与美元挂钩，这就给中国造成了通货膨胀的压力。但总的看来，只要人民币与美元保持固定汇率关系，就能够基本上保持汇率的稳定性。当然这不是完美的，美元走强的时候，中国会有通缩的压力，美元变弱的时候，中国又会有通胀的压力。因此可以预见，如果人民币和美元保持固定汇率关系，肯定会出现某种价格周期或通胀周期。但不管怎样，美元代表的是一个占世界 30% 的经济区，而中国的经济规模只占世界经济的 3.8% 左右，如果人民币和美元的关系稳定，而美元区的经济是稳定的，那也就意味着人民币就世界经济的 30% 而言也是稳定的。自欧元发行以来，通胀率一直保持在 2% 左右，但美元-欧元的汇率变动却十分剧烈。中国如果采用目标通胀管理政策的话，或许能在价格稳定方面做得比现在更好，但人民币-美元的汇率变动则会十分剧烈，这对中国是极为不利的。美国作为一个经济大国，它的币值主要受自身经济变化的影响，衰退时币值走低，高涨时币值走高。但对于中国这样的小经济体来说，最糟糕的情况就是在美元贬值的时候，人民币却升值；而在美元升值的时候，人民币却贬值。即使是像欧盟这样的经济体，把汇率与美元固定，也会对稳定自己的经济有好处。

与欧元的情况相比，从 1975 年开始，日元兑美元的比例就一直上升，日元一直处于升值的状态。1985 年，日元在卡特政府的施压下，被迫升值。当时的美元兑日元汇率是 239，在十年后则变为了 78。这对于整个日本经济的打击是毁灭性。今年三月，我在日本时读到一条消息，说的是日本的房地产市场，自 1990 年以来，第一次出现了价格下降。也就是说，整整 17 年，日本经济受币值高估的影响，一直遭受通货紧缩的困扰。1995 年是日元币值最高的一年，但其滞后影响，一直持续到现在。对于货币持续升值的国家来说，最糟糕的事情就是当世界经济陷入衰退时，自己却无法轻易调整过度高估的币值。就中国而言，币值不断升高会带来一系列的问题。我希望，目前的这种升值态势，在某个合适的数字上能够停下来，7.5 是很好的数字，甚至 7 也可以。