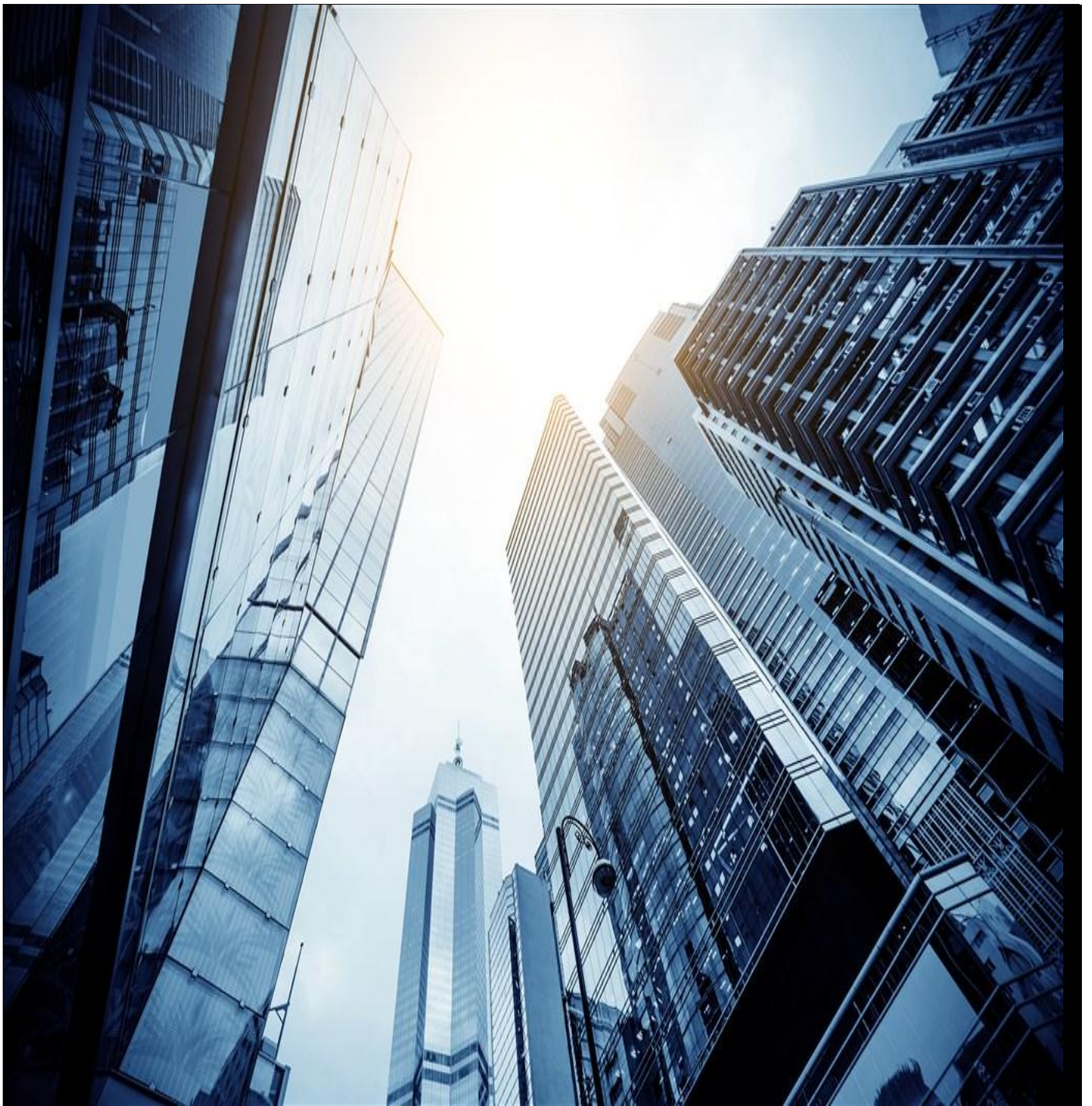




重塑国际经济金融新格局

国家金融与发展实验室

2019 年 8 月 5 日

重塑国际经济金融新格局

姚枝仲

中国社科院世界经济与政

治研究所副所长

姚枝仲：指责中国操纵货币缺乏依据

内容提要

- 8月6日，美国财政部在其官网上发布新闻稿，将中国认定为“货币操纵国”，其认定依据既不符合中国的实际情况，也不满足美国财政部自己认定的汇率操纵标准。
- 更荒唐的是，美国财政部的新闻稿中，竟然对中国人民银行领导答记者问断章取义，把人民银行维持汇率稳定的经验当成货币操纵的经验，有意省略“坚决打击短期投机炒作，维护外汇市场平稳运行，稳定市场预期”这几句话，罔顾人民银行的外汇政策工具不是为了在国际贸易中获取优势，而是维持汇率稳定和预期稳定的初衷。
- 美国不仅在事实上指鹿为马，混淆视听，而且公然蔑视美国的法制，这种做法践踏的其实是美国自身的法律及其引以为傲的法治精神。

最近，美国政府针对中国一系列的举措确实对当前的国际经济金融格局会产生比较大的影响。

7月26日，美国白宫发布《改革世界贸易组织发展中国家地位备忘录》，试图改变以发展为导向、以降低关税和非关税壁垒为主要手段的世界贸易体系，不仅针对中国，也挑战了国际贸易体系的基本秩序，对国际经济体系是一个比较大的冲击。

8月1日，美国宣布拟对3000亿美元中国商品加征10%的关税，违背了中美两国元首大阪会晤时取得的共识，美方没有想办法缩小双方的分歧，而是继续采取了极限施压的方式，这对世界经济下一步发展也将带来较大负面影响。昨天，美国贸易代表办公室已经发布了对三期产品加征关税的清单，也免除了很多产品的关税，说明这件事已经正式启动、进入程序，9月1日开始就将对部分产品生效。

8月6日，美国财政部在其官网上发布新闻稿，将中国认定为“货币操纵国”。这一认定违反事实，也违反了美国的法律和美国财政部自己的规定。

经济学中并没有货币操纵的标准定义，但一般认为，货币操纵是指以获得国际贸易优势为目标，货币当局通过持续干预汇率使其货币价值保持在低估水平的行为。并非所有的货币干预都是货币操纵，比如，一国为了防止货币大幅度贬值而进行的干预，就不能算是货币操纵；一国实行固定汇率制度，或者实行有管理的浮动汇率制度，均需为了维持汇率稳定，防止汇率大幅度波动而实行货币干预，这不能算是货币操纵；一国在总需求不足时期，降低利率以维持宏观经济稳定，导致了货币贬值，也不能算是货币操纵。事实上，绝大部分经济体均会不同程度地干预其货币价值，有些是通过在外汇市场上的操作直接干预，有些是通过财政货币政策等方式间接干预，只有极少数干预行为属于货币

操纵，即保持货币价值低估以获得国际贸易优势为目标的持续干预才算得上货币操纵。

在现实中，要确认一个国家是不是存在持续的货币干预并不难，但确认货币干预是不是“保持货币价值低估以获得国际贸易优势为目标”，则并不容易。美国《1988 年贸易与竞争力综合法》提出了两个认定标准：一是有重大的经常账户顺差，二是对美国有显著的双边贸易顺差。美国《2015 年贸易便利化和贸易执行法》在上述两条标准的基础上进一步对干预行为提出了一条标准：在外汇市场上进行持续地单边干预。同时满足上述三条标准的国家才能被认为是货币操纵国。

上述两个法律均要求美国财政部对主要贸易伙伴的宏观经济和外汇政策每半年进行一次评估，以判断主要贸易伙伴是否存在货币操纵行为。为此，美国财政部根据上述两部法律中的三个定性标准，具体设计出了四个量化指标来进行判断。衡量一个国家是否具有重大的经常账户顺差，其指标是该国经常账户顺差与 GDP 之比是否超过 2%；衡量一个国家对美国是否有显著贸易顺差，其指标是该国与美国的货物贸易顺差是否超过 200 亿美元；衡量一个国家是否进行了单边外汇干预，其指标是该国的外汇净购买额是否超过其 GDP 的 2%；衡量一个国家是否持续进行了外汇干预，其指标是该国在过去 12 个月内是否有 6 个月实行了外汇净购买行为。

且不说这些标准是否合理，即使按照这些标准，中国也不是汇率操纵国。美国财政部在 2019 年 5 月发布的评估报告显示，中国对美国的货物贸易顺差虽然远远超过了 200 亿美元，但是中国总的经常账户顺差与 GDP 之比仅为 0.4%；

中国在过去 12 个月中虽然有 6 个月以上在外汇市场上出现了外汇净购买行为，但在 12 个月中并没有出现总体的外汇净购买，反而是出现了外汇净售出，售出规模约为 GDP 的 0.2%，且近 6 个月的售出规模更大一些。也就是说，中国虽然在外汇市场干预了外汇，但是干预方向总体上是为了防止贬值，而不是阻碍升值。正是基于这些数据，美国财政部在 5 月的评估报告中认为中国并没有触发货币操纵国的认定标准。

那么，美国财政部又依据什么在 8 月 5 日突然认定中国为货币操纵国呢？其新闻稿中列出了三个定性的依据：一是中国有长期大规模干预外汇市场以低估人民币价值的历史；二是最近几天，中国采取了具体的步骤让人民币贬值；三是中国贬值人民币是为了在国际贸易中获得不公平的竞争优势。这三个依据并不是美国《1988 年贸易与竞争力综合法》和《2015 年贸易便利化和贸易执行法》中提出的认定货币操纵国三条标准中的任何一条，因而美国财政部把中国列为货币操纵国是公然违背美国自身法律而作出的结论。而且，美国财政部没有使用其自己制定的四个定量指标中的任何一个就认定中国为货币操纵国，因而也公然违反其自己制定的规定。

美国财政部的三个依据还违背基本的事实。事实上，中国实施过钉住美元的汇率制度，也实施过有管理的浮动汇率制度，但是中国从来不是以实现人民币低估为目标，而是以实现汇率稳定为目标，这在经济学理论上和国际经济政策实践中都是被认可的，与货币操纵无关。而且，人民币汇率形成机制一直朝着完全市场化的方向在前进，最近几天人民币兑美元汇率“破 7”，是外汇市场

对美国加征关税行为的正常反映，也是人民银行长期以来逐步减少外汇干预让市场自发起作用的结果。

更荒唐是，美国财政部的新闻稿中，竟然认为人民银行公开承认有操纵货币的经验，并准备进行货币操纵。其依据是8月5日人民银行领导答记者问中谈到，“人民银行积累了丰富的经验和政策工具，并将继续创新和丰富调控工具箱，针对外汇市场可能出现的正反馈行为，要采取必要的、有针对性的措施”。美国财政部再一次把在外汇市场上的正常干预当成货币操纵，把人民银行维持汇率稳定的经验当成货币操纵的经验，把维持汇率稳定的工具和政策当成货币操纵的工具和政策。美国财政部的误解并非简单地语言翻译事件，因为其在引文中，有意地省略了人民银行上述做法是为了“坚决打击短期投机炒作，维护外汇市场平稳运行，稳定市场预期”这几句话。正是这几句话，说明人民银行的外汇干预及其政策工具不是为了在国际贸易中获取优势，而是为维持汇率稳定和预期稳定。

美国财政部不仅在引述上断章取义，事实上指鹿为马，混淆视听，而且公然蔑视美国的法制。这种做法践踏的其实是美国自身的法律及其引以为傲的法治精神。