

# 贸易摩擦事件频发背后的汇率思考



作者 郭路

作者系  
中国社会科学院  
经济研究所博士

### 关注导致贸易摩擦事件不断产生的自身原因,主动采取措施来适度调整人民币汇率,这可能是应对当前我国贸易摩擦不断增加的有效对策之一。

栏目主持:乐嘉春  
联系本栏:ljc@ssnews.com.cn

近期,针对我国产品(如橡胶和钢铁等)的反倾销调查案件不断出现。据商务部统计,今年前三季度,共有19个国家和地区对我国发起了88起贸易救济调查,涉案资金规模102亿美元。尽管国内对我国产品的出口环境恶化表示担忧,但笔者认为,我们更应关注导致贸易摩擦事件不断产生的自身原因,主动采取措施来适度调整人民币汇率,这不失为应对贸易摩擦的有效对策之一。

以往,我们总是强调,低估的汇率可以通过保障出口部门的增长而保障经济增长,但却忽视了人为低估汇率的政策还会扭曲我国的经济,造成出口价格过低,外汇储备增加过快,劳动力工资过低,产能严重过剩及产业结构不合理等一系列不良经济后果。

确实,低估的人民币汇率将有助于增加出口,并形成我国出口产品的某种价格优势,但问题是这种价格优势并不是来自于生产效率的提高和科技的进步,而是来自于被人为低估的汇率压低的出口产品价格。以这次欧盟针对我国无缝钢管征收39.2%的反倾销税为例,自今年3

月初到9月底,人民币兑欧元的贬值幅度约为16%。从某种程度上讲,正是人民币相对于欧元的较大贬值,导致我国对欧盟出口钢铁产品价格的下降,这种价格优势又造成对欧盟钢铁市场及钢铁企业的较大冲击。

那么,如何看待我国出口产品的这种价格优势呢?按照世贸组织的有关协定规定,正常价格通常是指在一般贸易条件下出口国国内同类产品的可比销售价格。如果该产品的国内价格受到控制,往往以第三国同类产品出口价格来确认正常价格。尽管我国并没有对某些出口产品进行价格管制,但长期被人压低的人民币汇率却造成了所有出口产品的一定价格管制。在某种程度上,这种汇率管制导致我国劳动力价格的长期偏低及出口部门产品价格的明显偏低,所以,通过本币贬值来刺激出口,这很难理解是一种公平贸易的形式。

如果以欧元表示我国劳动力价格会发现,我国劳动力工资增长不会很快,尤其是出口部门的劳动力工资在某些时段内还可能是负增长。在一个均衡的市场中,低工资往往意味着是较低的劳

动产出,较低的劳动力产出又意味着产品的劳动附加值很低,这样就造成了我国只能生产低附加值产品的不利局面,最终导致了产业结构的不合理。

如果说在改革开放初期阶段,我国因需要大量外汇而有必要采取压低人民币汇率来增加出口的话,那么在目前拥有超过2万多亿美元外汇储备的情况下,压低汇率的真正理由可能是为了保增长和保就业,尤其是要保出口部门的就业。但是,在全球经济依然不振和内需仍需扩大的情况下,通过刺激出口来保增长,显然只是“权宜之计”。

本来,这次金融危机赋予了我们调整产业结构的一个良机,以此改变我国出口产品主要依赖于生产劳动力密集型产品的现状。不过,去年四季度至今年二季度我国经济增长呈现快速下滑,促使经济政策重新转向了保护这些低附加值产业,当然这主要是为了实现保增长和保就业的宏观经济目标。由此,产生的问题是尽管经济增长目标可能被保住了,但产能可能更过剩了、产业结构更不合理了。

这也是近日国家为何又要运用必要的行政手段来调控和引导产能过剩行业的最大理由之一。同样,通过相关政策来保护这些生产低附加值产品的行业,在某种程度上也是引起一桩反倾销调查案件的自身原因之一。这说明,我们一定要尊重市场经济的客观规律,否则对经济实行管制,尤其是对价格实行管制,引起我国与其他国家和地区之间的贸易摩擦或贸易争端是不可避免的。

由上述分析显示,导致近期我国贸易摩擦事件频发的自身原因之一是被低估的人民币汇率,汇率管制刺激和鼓励了我国的出口增长,但这种状况“不可持续”,尤其是在美国提出“全球经济再平衡”的前提下,不要再刻意保护我国的出口部门了,这促使我们应当从整体的角度来重新调整相应的人民币汇率政策。这样的适度、主动性调整,可以避免因汇率的一定管制造成更大的经济扭曲,这不仅可以化解由贸易摩擦引发的国际贸易冲突升级,而且还可以解决产能过剩、劳动力工资过低、产业结构不合理等突出的国内经济问题。

证监会主席助理朱从玖:

## 创业板推出是应对金融危机新亮点

记者 冯飞勇 朱国栋 编辑 梁伟

昨天下午,在中国——东盟金融合作与发展论坛上,中国证监会主席助理朱从玖在演讲时表示,创业板的推出是中国积极应对国际金融危机的新亮点,而在资本市场上将深化中国与东盟的经贸合作。

朱从玖说,2008年以来,中国A股市场一共有100多家中小企业上市,通过新上市及再融资筹集资金700多亿元,有效促进了保增长、调结构、保就业的宏观政策的落实。这个月即将推出的创业板,首批将有28家企业上市。创业板的推出也是我国积极应对国际金融危机的新亮点,其突出特征有以下三点:

一是进一步推动中小企业的发展,有利于调整经济结构,有利于进一步推动创新,让科技成果插上资本的翅膀,助推国家的创新战略。二是创业板的推出对促进创新工程和活跃股权投资、风险投资,使社会资本在传统产业和新兴产业之间合理配置,形成可持续资本发展机制;三是创业板还使中国多层次资本市场中取得新的进展,多层次资本市场包括主板、中小板、创业板,将来还会有

场外市场。多层次市场体制的建设会兼顾大中小企业的发展,兼顾传统产业和创新产业的发展,推动资本市场和实体经济的关联和互动,使得直接融资和间接融资的结构得到优化,金融体系将更加富有弹性。有助于降低风险,有利于健全金融体制和不断深化金融改革。

此外,朱从玖表示,资本市场将深化中国与东盟的经贸合作。他还对中国——东盟区域资本市场的发展提出了几点建议。

朱从玖表示,中国资本市场的改革和深化发展,将促进中国和东盟间的经贸自由化、经济相互合作和投资的相互渗透。资本市场可以通过合理地优化资源配置,在区域内形成更加合理的经济结构,这样使得中国和东盟之间的贸易自由化可以建立在有效的产业分工的基础上,经济的互补性由于资本市场的作用会加强,会提升经济协作的程度,从而使经济合作更加全面和更具深度,贸易的效率更高。资本流动和投资的相互渗透能够与实体经济的互补和合作作为基础,这样可以降低资本流动的盲目性、投机性,进一步提升中国和东盟区域经济一体化的程度,成为全球经济协调和持续发展的积极源头。



本报记者 徐汇 摄 资料图

创业板倒计时

## 创业板市场风险可控 对主板走势影响不大

记者 马婧妤 编辑 梁伟

创业板的推出,不仅将服务国民经济的发展、促进经济结构转型、完善我国多层次资本市场体系,也将为投资者提供更为丰富的投资产品。

业内专家认为,尽管创业板投资风险高于主板,但由于发行环节严格把关、市场制度妥善安排、保荐机构尽责督导,我国创业板市场整体风险可控,而创业板推出也不会改变主板运行趋势,但其市场结构可能出现分化。

创业板市场风险可控

投资者需要注意创业板的投资风险,这种风险同上市公司业绩不稳定的特点紧密相连,但创业板市场运行的风险是可控的,在发行环节把关、市场制度妥善安排、保荐机构尽责督导的共同作用下,创业板市场将可平稳推出,健康运行。”业内专家表示。

在上市条件上,我国创业板比国外创业板更为严格,不仅强调了“净利润”要求且在数量上严于海外创业板市场,对企业规模、成长性也有量化的要求。另外,我国创业板对发行人的定性规范要求更明确细致,以保证发行人的质量和投资者利益。

除了严把发行关,我国资本市场的制度安排和监管体制也为创业板平稳推出提供了保障。在监管体制上,我国在符合国情的基础上采取了综合型监管体制,强调集中监管的同时也注重自律约束;在保荐人制度上,我国更多参考了香港的多重保荐制度,保荐人承担对新申请人上市前的推荐和辅导责任,以及上市后的持续协助和督导责任、重大交易或安排的审查责任,同时制定了相应法律法规,详细指出保荐人职责,并对违规者进行处罚。

由于创业板上市公司的规模较小,创业板投资比主板具有更大风险和不确定性,我国创业板市场还制定了更为

严格的信息披露制度,为投资者提供最多的信息,把风险降到最小。

除此而外,业内人士还表示,首批上市的28家企业基本上都能够达到中小板上市的标准,是“优中选优”的结果,为防控非理性交易,监管部门、交易所也都进行了大量的投资者教育,并在交易制度的设计上针对创业板设置了专门的上市首日停牌阈值。

不改变主板运行趋势

绝大多数市场人士认为,创业板推出并不会改变主板的运行趋势。创业板和主板两个市场的定位各有侧重,并不是此消彼长的关系,创业板推出后,主板市场走势不会改变,但不同板块可能出现分化,主板市场上类似行业的估值将得到提升。”分析人士表示。

国泰君安认为,创业板推出对A股市场具有积极作用,由于创业板的估值水平高于主板市场,中国在海外创业板

上市的企业,也都被赋予了较高估值,因而主板上类似的企业,比如从事网络、科技、IT或者医药生物类的企业,有可能受到创业板的影响,提升其估值水平。

申银万国也表示,结合目前A股市场的氛围,推出创业板对主板市场影响微弱,经济基本面仍然是决定市场中长期走势的最根本因素。但创业板推出后,主板市场结构可能因创业板推出而出现分化,绩差股、创投概念股会受到负面影响,主板科技类股票在创业板正式运行前仍会有良好表现,但创业板开板后可能面临回落风险。

也有市场人士提到,上述分化在短期内并不会明显地见到,这一方面因为受到负面冲击的绩差股和题材股从来就不是市场主流;一方面因为受到关注的电子元器件、计算机应用和通信设备三个行业的流通市值占主板流通总市值的比例仅为3.72%,难以对市场产生很大影响。

## 朱民将出任央行副行长

记者 苗燕

继中国银行19日发布公告称,该行原副行长朱民已递交辞呈,辞去中行副行长职务后,记者20日从央行相关人士处证实,朱民将调任央行,并将出任副行长之职。

资料显示,朱民曾获复旦大学学士学位,美国普林斯顿大学公共事务硕士学位和美国霍普金斯大学经济学硕士和博士学位。曾在约翰·

霍普金斯大学和复旦大学任教,之后在世界银行任经济学家6年。1996年加入中国银行,曾任中银香港重组上市办公室主任,主要负责集团财务、司库、内控、法律和合规、战略和研究。在2006年,朱民负责了中行重组和150亿美元的首次公开募股。

此前,有消息称,朱民空降央行主要是为未来调任IMF任职进行的铺垫。

## 人民币国债在港认购额达到3倍

见习记者 张牡霞

财政部20日公布的数据显示,从9月28日至10月20日,中央政府在港发行人民币国债实现超额认购,达到发行计划的3倍。财政部负责人指出,这体现了香港投资者对国家经济发展的信心。

香港投资者申购本次人民币国债的金额为180亿元,认购达到发行计划的3倍,其中,个人投资者认

购申请超过149451份。

据悉,在进行最终分配时,将在保证个人投资者每人至少一手的基础上,再按每名投资者有效申请数量的比例进行分配,最终通过抽签方式决定分配数量。

财政部有关负责人表示,人民币国债在香港成功发行,表明了香港投资者对国家经济和社会持续健康发展充满信心,为内地与香港进一步加强财政金融合作奠定了良好的基础。

## 杨明生:重点关注保险产品定价风险

记者 卢晓平 李丹丹

近日,中国保监会副主席杨明生在2009中国(武汉)金融博览会上表示,当前我国保险业应重点关注保险产品定价风险、保险资金运用风险、个别公司偿付能力不达标的风险和公司治理风险。

杨明生指出,这次国际金融危机对国际经济金融格局将带来长期和深刻的影响,金融危机后宏观经

济运行的不确定因素增加,保险风险管理的环境更加复杂。

对于保险产品定价风险,业内人士介绍,保险产品定价是建立在过去精算评估和未来预期基础上的,涉及多个方面的因素。既有对宏观因素的判断,比如说利率、通货膨胀率、汇率等,又有对公司微观经营的评估,比如说公司的利润率、投资水平等。任何一项评估的失误,都可能造成风险。

## 上交所获“中国马德里商标国际注册十强企业”奖

记者 王璐

10月18日,国家工商行政管理总局商标局召开中国加入《商标国际注册马德里协定》20周年纪念座谈会,上海证券交易所应邀参会,并荣获“中国马德里商标国际注册十强企业”奖。

据了解,这是我国首次就商标国际注册工作颁发奖项,其评比主要以企业申请马德里商标国际注册的数量为依据。在中国马德里商标国际注册十强企业中,上交所的申请量名列前茅。近年来,上交所围绕建设国际一流交易所的发展目标,大力加强知识产权保护力度,为此

专门制定出台了《知识产权管理暂行办法》,全面加强了对专利、商标、域名、著作权等的管理,并前瞻性地积极开展商标国际注册。

据统计,上交所已陆续在我国境内注册商标21种,获得注册证书240份。2007年,上交所就包括“上海证券交易所”、“上交所”、“上证所”、“sse”等在内的14枚核心商标,通过马德里体系提交了商标国际注册申请,并向英、美、法等20个国家申请领土延伸保护。目前,该14枚商标已全部通过WIPO(世界知识产权组织)国际局的形式审查,取得了国际注册证并已获得多数国家的保护确认。

## 厦门科华恒盛今日会上会 奥普光电23日上会

记者 彭飞 吴正龔

证监会发审委将于今日召开2009年第111次工作会议,审核厦门科华恒盛股份有限公司的首发申请,这也是今年IPO审核重启后,首家上发审委的厦门企业。

公开资料显示,科华恒盛的主营业务为不间断电源(UPS)系列产品以及配套产品的设计、生产、销售和售后服务,公司成立至今,中大功率UPS销售额连续多年位列本土品牌第一。

招股说明书显示,科华恒盛本

次发行前总股本为5850万股,拟首次公开发行1950万股,发行后总股本7800万股,东北证券为其承销商。科华恒盛此次IPO计划募集资金1.6756亿元。

拥有军工概念的长春奥普光电技术股份有限公司周五IPO会上。预披露材料显示,公司第二大股东风华高科8年之前就作为发起人参股,一直保持20%的持股比例。

长春奥普光电主营光电测控仪器设备及光学材料,本次拟公开发行2000万股,发行后总股本为8000万股,募投项目合计投资额约1.7亿元。

本栏编辑 梁伟

## 财政部对金融类企业绩效进行评分

交行列银行业榜首 中信证券获券业第一

见习记者 张牡霞 编辑 梁伟

为了规范开展金融类国有及国有控股企业绩效评价工作,财政部日前下发了《关于印发2008年度金融类国有及国有控股企业绩效评价财务指标标准值的通知》,并在通知中详列了银行、保险、证券和金融四大行业三十余家金融类企业的绩效评价结果。

评价结果显示,交通银行以95.47分位列银行业金融类企业的榜首,中国人寿

以87.56分排在保险行业的第一位,中信证券则以77.03的得分名列证券业首位,中央国债登记结算有限责任公司以97.12分摘得金融类第一名的桂冠。

根据财政部年初发布的《金融类国有及国有控股企业绩效评价暂行办法》,考核的主要指标是盈利能力指标、经营增长指标、资产质量指标以及偿付能力,评价结果划分为优秀、良好、中等、较低、较差5个档次。

从已公布的评价结果来看,银行业9

家样本企业中共有6家评价结果为优秀,5家保险企业样本中仅有1家被评为优秀,证券业4家企业中只有中信证券达到良好级别,金融业13家企业共有3家评价结果为优秀。

据悉,金融企业绩效评价结果将作为确定金融企业负责人薪酬的重要依据。去年上半年,在多家金融机构公布年报后,中国平安等金融企业高管天文数字的薪酬曾引发了各界的高度关注。财政部出台关于金融企业绩效考核的系

列文件,其中一个目的就是规范金融企业高管薪酬。

事实上,金融企业高管的薪酬今年以来一直受到财政部的高度关注。今年2月份,财政部曾下发管理办法,规定国有金融企业负责人最高年薪为税前收入280万元人民币。两个月之后,财政部再度下发通知,明确国有金融企业在清算2008年度高管人员薪酬时,按不高于2007年度薪酬90%的原则确定。