

# 人民币汇率与相对劳动生产率关系的实践研究 ——基于马克思主义汇率理论视角

孙业霞 侯敬雯

**内容提要** 马克思主义汇率理论认为两国的汇率取决于两国货币的内在价值, 汇率的价值基础是国际价值, 国际价值变动的重要影响因素是贸易商品的劳动生产率。由利益博弈决定的汇率水平常常会与劳动生产率决定的汇率相偏离。本文基于马克思主义汇率理论, 梳理了人民币汇率的变动特点, 对中美两国汇率和贸易部门商品的劳动生产率进行了实证检验, 发现人民币汇率与劳动生产率决定的汇率确实存在偏离, 人民币币值存在低估现象。

**关键词** 马克思主义汇率理论 贸易商品 劳动生产率

**中图分类号** F249.22 F822.1

汇率变动与劳动生产率关系的主要理论是巴拉萨—萨缪尔森假说。该假说包括两个命题: 一是在一国内部, 贸易品与非贸易品部门之间的劳动生产率差别增长会导致非贸易品价格相对贸易品价格上升; 二是一国相对于他国的贸易品和非贸易品部门之间劳动生产率的差别增长, 会通过国家之间非贸易品价格的相对变动导致真实汇率升值。但是, 多位学者验证发现, 巴拉萨—萨缪尔森假说对我国人民币汇率与劳动生产率的关系指导性并不强。另一个讨论汇率与劳动生产率关系的理论就是马克思主义汇率理论。马克思主义汇率理论认为汇率与贸易商品部门的劳动生产率具有密切关系, 一国所有的商品中, 非贸易商品没有参与国际市场的竞争, 没有形成国际价值, 贸易品在国际市场上竞争形成国际价值。所以, 两国的汇率关系主要取决于贸易品。汇率与贸易品的劳动生产率成正比, 劳动生产率高的国家的商品可以表现为更多的货币, 而劳动生产率低国家的商品表现为较少的货币。如果两国的汇率与两国贸易品的劳动生产率关系相同或相近, 说明两国的汇率表现了真实的汇率水平, 如果两国的汇率与两国贸易品的劳动生产率比值相差很大, 说明汇率被低估或者高估。本文拟基于马克思主义汇率理论, 探索中美两国汇率与贸易商品的劳动生产率之间的关系。

收稿日期: 2014-06-16

作者简介: 孙业霞(1982-), 女, 东北师范大学马克思主义学部讲师, 东北师范大学政治学博士后流动站。侯敬雯(1983-), 女, 中信银行博士后工作站, 中国社会科学院金融所博士后流动站。

基金项目: 本文受到中央高校基本科研业务费专项资金资助(项目编号: 13QN025)。

## 一、理论基础——马克思主义汇率理论

货币无论与金银有没有联系,它所代表的价值应该是若干量的商品价值,通过比较两国货币的购买力来确定两国货币的汇率。纸币条件下纸币本身并无价值(或只有微不足道的价值),却代表了一定的价值量。不同国家的货币之间进行兑换时,汇率是以两国货币各自代表的价值量为基础而形成的交换比率。而货币所代表的价值并不是所有商品的价值,而是对外价值,即贸易品的价值。生产商品的劳动生产率变化会影响货币的相对价值发生变化。当某种或几种商品的价值发生变化或者先进的科学技术在商品生产领域的应用使商品的价值发生变化时,这些商品同货币的交换比例就会发生变化。在一国国内,货币的相对价值发生变化,它表现为更多或更少的商品量;在世界市场上,一国货币的相对价值的变化通过汇率表现出来。相对劳动生产率决定了两国的汇率水平,而且是真实的汇率水平。但是,由于各国的汇率制度不同,现在汇率的决定远远不是劳动生产率决定这么简单,两国之间的利益博弈最终确定的汇率才是我们看到的汇率。当这两种决定方式决定的汇率相同时,两国的货币没有出现高估或低估的现象。当两种决定方式决定的汇率出现偏差时,汇率并没有反映出两国真实地汇率水平,偏差越大,说明货币高估或低估的程度越大。

## 二、1994年并轨后人民币汇率的变化

人民币从来没有规定法定含金量是多少、人民币与黄金的法定价格是多少。1948年12月1日,中国人民银行成立,并开始发行人民币。1948年12月7日,新华社发表《中国人民银行发行新币》社论指出:“解放区的货币,从它产生第一天开始,即与金银脱离关系。”当时规定,禁止金银在市场流通,允许个人持有和收藏,但不准买卖,银行采取合理的价格进行收兑。黄金与国内物价没有联系。我国经济由封闭型向开放型转变过程中,人民币汇率也经历了由实际上名存实亡向简单地调节进出口贸易、由贸易内部结算价与外汇牌价并存向外汇调剂市场价与外汇牌价并存的转变、由“盯住单一货币的固定汇率制”到参考一篮子货币调节的有管理浮动汇率制等阶段。

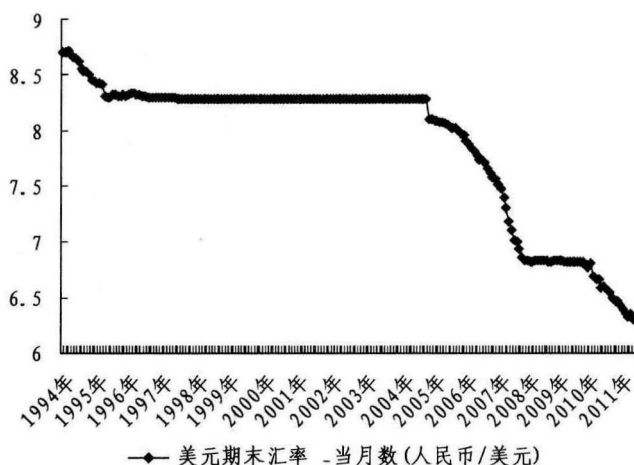
### (一)人民币汇率的变化历程

1993年,《关于进一步改革外汇管理体制的通知》要求实现人民币汇率并轨,建立以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制。1994年实行双重汇率并轨,实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度,是人民币汇率机制的一次根本性转变。1997年,亚洲金融危机,我国政府承诺人

民币不贬值,将汇率水平锁定,即实施“盯住单一货币的固定汇率制”,实际上就是盯住美元的汇率制度。人民币兑美元的汇率一直保持在1美元兑8元人民币左右,并且外汇资产以美元计价。这一时期,汇率形成机制不完全市场化和汇率水平变动的固定化,结果管理浮动汇率制演变为固定汇率制。

2005年7月,中国人民银行做了重归“有管理的浮动”的改革,“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”。它对汇率及其形成机制进行了部分改革。在外汇折算上,2005年7月21日以前是以人民币兑美元的汇率为基础形成,2005年7月21日以后参考一篮子货币形成。一篮子货币包括美元、欧元、日元等多国的货币,并赋予相应的权重,中央银行调节外汇更加灵活。

从图1中可以看到,2005年汇改之前,人民币对美元汇率一直维持在1美元兑大约8元人民币的水平,几乎没有变化。2005年6月美元期末数为8.2765,已经维持了9个月没有发生任何变化,2005年7月美元期数为8.1062,升值2%,人民币进入上升通道。中国人民币汇率改革可谓一波三折,但曲折的改革历程也正是汇率度不断形成和完善的过程。这时的汇率制度表现为三特征,参考一篮子货币,货币当局更具有主动性,可以灵活地调整汇率的定价基础。有管理的浮动,只是参考一篮子货币汇率的变化,不再和任何单一货币或篮子货币保持盯住关系,投机资本对人民币汇率冲击减弱,我国在投机资本的博弈中取得主动权。



资料来源:根据中经网数据库计算而得。

图1 人民币对美元汇率变化(1994年1月至2011年5月)

2008年,全球金融危机爆发后,为了应付复杂的国际环境,降低汇率机制改革的风险,我国又恢复了单一盯住美元的汇率制度,按照“三性原则”,即主

动性、可控性和渐进性,继续人民币市场化的进程。从图1中可以看到,从2008年6月到2010年6月汇率又处于一个新的稳定期,这一时期的平均汇率为6.8293。2010年6月19日央行重新启动汇改步,人民币汇率参考一篮子货币进行调节,推进人民币汇率形成机制。“将进一步推进人民币汇率形成机制改革,增强人民币汇率弹性。”本次汇率改革的特点是,改革的对象是人民币汇率形成机制,而不是具体的汇率水平和汇率制度;此次改革的目标是加大人民币汇率弹性,力求汇率水平能真正反映市场的供求关系,体现市场参与者的真实交易意愿。人民币又一次进入了升值通道,2010年6月人民币对美元汇率为6.7814,7月升为6.775,到2011年12月人民币对美元汇率达到6.3009,涨幅为7.1%。

### (二)人民币汇率变化的特点

从人民币汇率的发展阶段和历程可以看到:(1)盯住单一货币的汇率制到有管理的浮动汇率制,人民币汇率的弹性越来越大,进入1998年之后人民币维持汇率1美元兑换8.27元人民币的水平长达7年之久。2005年之后,人民币进入升值区间,累计涨幅达到22.27%。(2)随着汇率管理的放开,汇率趋向于市场化发展,人民币汇率的改革,目的就是要矫正被扭曲的外汇供给和需求,由外汇市场的供给和需求关系确定汇率,政府逐渐退出外汇制定权。(3)人民币逐渐走向国际化,人民币受国际市场的影响越来越大,2008年金融危机,由于美元贬值,中国的外汇储备受到了冲击,中国与多国签订了双边贸易协议,规避美元币值变动对各国经济产生的影响。

## 三、汇率变动与贸易部门劳动生产率的关系

在新经济形势下,金融市场日益完善,商品经济发展为金融经济。外汇不仅用来进行国际贸易,资本流动、外汇市场上的货币需求等因素都会影响汇率的波动。随着国际贸易与国际金融的广化和深化,世界各国的政治话语权也开始影响和干涉经济。短期看,汇率的确定不仅要考虑经济因素和本国利益,同时也是两国博弈的结果。长期看,汇率将向理论汇率回归。其决定因素更多地取决于经济因素。

从短期来讲,汇率的波动受到外因影响较大。从汇率的内在价值来讲,汇率的主要决定因素是劳动生产率。自然条件的差异较难改变,所以一国可以通过提高劳动生产率来改变。劳动生产率越高,一定劳动量所推动的生产资料的量越大。一国的经济实力越强,生产出的商品价值越大,可以表现为更多的货币。在不考虑货币供给量的实体经济中,汇率的主要决定因素只有劳动生产率。汇率决定的单变动模型,可以测算人民币对美元的汇率与劳动生产率之间的关系。

### (一)数据的选择

本文主要考虑我国和美国两国的汇率与劳动生产率之间的关系。采用通常的计算方法用人均增加值来表示劳动生产率(劳动生产率等于行业工业增加值除以行业全部就业人员年平均数)。我们通常用第二产业作为可贸易部门代表。没有包括农业是因为农业的产生有其特殊性。虽然农业的国际交换也是国际货物贸易的重要组成部分,不过农产品通常单位价值运输成本较高,不少初级产品收入弹性较低,因而需求增长速度较低,在发展国际贸易方面面临较多约束,在整个贸易结构中所占比重较低。另外,由于受到特殊技术和经济因素制约,农产品的生产环节难以通过在不同国家和经济体之间的空间分布来发展产品内分工和贸易(卢锋,2004)。我们通常选择第三产业作为不可贸易部门代表。考虑到数据的可获得性,我们选择的贸易部门增加值、非贸易部门的增加值和汇率的数据时间段为1985~2010年。美国的贸易品部门由耐用品和非耐用品产值之和来表示,非贸易部门采用服务部门产值。美国的数据来自于美国商务部经济分析局和美国劳工部劳工统计局,相应的时间段也为1985~2010年。利用贸易部门和非贸易部门的总产值除以相关部门的就业人数和实际增加值指数,可以估算两国两部门实际劳动生产率。我们重点考察中美两国贸易部门的相对劳动生产率与汇率之间的关系。根据马克思的汇率理论,实际汇率取决于两国贸易品劳动生产率之比。如果中美两国贸易品劳动生产率之比与汇率的波动偏离较大,说明汇率偏离了实际价值。

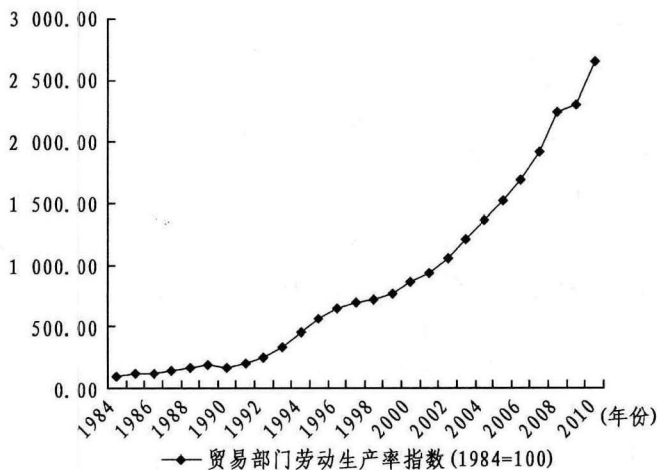
### (二)我国两部门劳动生产率的测算

如果直接采用当年价格数据来测算1984~2010年我国贸易部门的劳动生产率的变动情况,价格变动对于该期间的劳动生产率的冲击很大,为了剔除价格变动对贸易部门劳动生产率的冲击,这里我们采用1984年价格为不变价格的做法来测算。

图2显示了以1984年价格为不变价格的1984~2010年我国贸易部门的劳动生产率的变动情况。这一期间我国贸易部门的劳动生产率总体呈现出稳定上升的趋势。尤其是自1994年以来,这一趋势更为明显,这主要是因为该期间我国贸易部门劳动生产率提高的主要原因除了经济增长的内在推动力之外,还在于我国1994年的外汇政策改革,促进了对外贸易的发展。

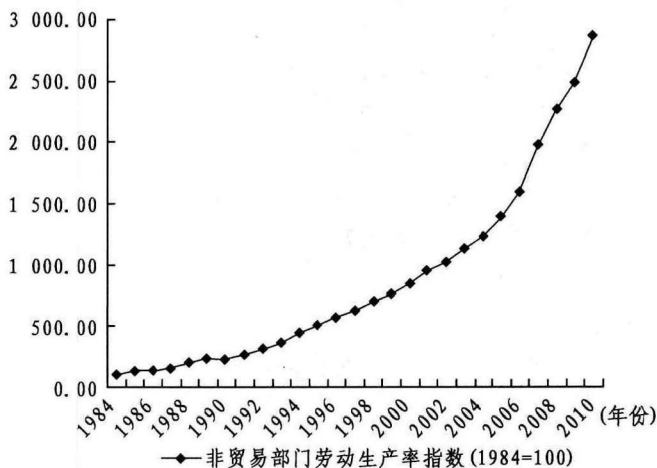
为了避免采用非贸易部门当年价格数据测算的劳动生产率产生误差,我们仍然采用1984年为不变价格的做法来剔除价格冲击。图3显示了以1984年为基期100的1984~2010年我国非贸易部门的劳动生产率的变动情况。从图3中可以看出,这一期间我国非贸易部门劳动生产率总体趋势与贸易部门一样呈现出上升趋势。

从图4中可以看到,我国贸易部门和非贸易部门劳动生产率的走势大体相当,2009年我国贸易部门劳动生产率环比涨幅很低,仅为3%。这说明贸易



资料来源:根据中经网计算所得。

图2 中国贸易部门实际劳动生产率变化



资料来源:根据中经网计算所得。

图3 中国非贸易部门实际劳动生产率变化

部门受到金融危机的影响很大,而非贸易部门劳动生产率也受到影响,环比涨幅为9%。这说明贸易部门和非贸易部门的劳动生产率增长趋势均放缓。

### (三)美国两部门劳动生产率的测算

图5表示了1985~2010年美国贸易部门和非贸易部门劳动生产率的变化情况。这一时期,美国贸易部门劳动生产率一直处于强势增长的势头。

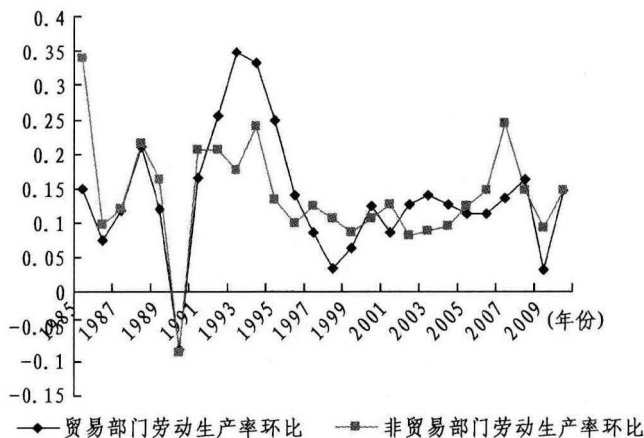


图4 中国贸易部门和非贸易部门劳动生产率环比变化

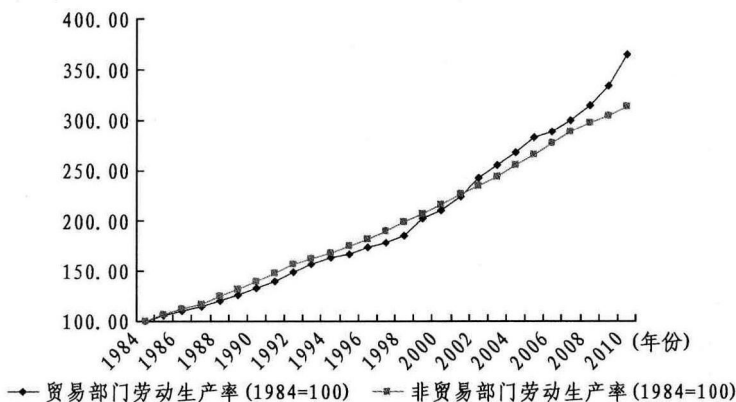


图5 美国贸易部门和非贸易部门劳动生产率变化

2001年之后,贸易部门劳动生产率超过非贸易部门劳动生产率。

通过图6可以看到,美国非贸易部门的劳动生产率环比变化较为平缓,而贸易部门的劳动生产率波动较大。两次涨幅比较大的时间都是在金融危机发生之后。1997年亚洲金融危机发生之后,美国的贸易部门劳动生产率提高较大,1999年达到峰值,环比增长9.2%。2007年之后,美国的贸易部门劳动生产率又开始快速上升,2010年达到一个高值。

(四)中美两国汇率的简单测算

我国汇率在1994年市场化改革后才开始波动,所以,我们在测算中美汇率时选择1994~2010年的数据。根据马克思的汇率理论,两国的汇率与劳动生产率具有直接关系。两国劳动生产率的变化反映的是实现汇率的变化趋

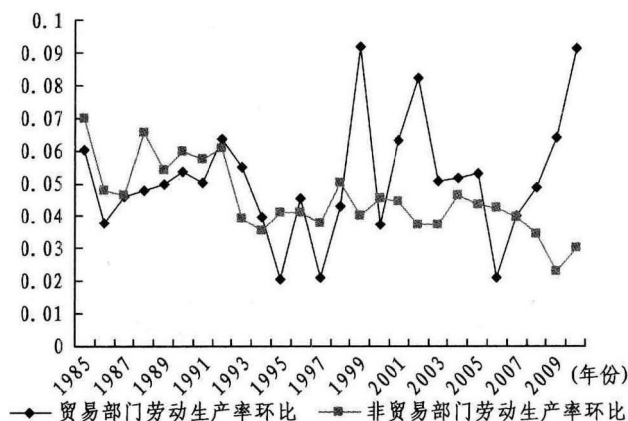


图 6 美国贸易部门和非贸易部门劳动生产率环比变化

势,如果劳动生产率的变化趋势与现实汇率相同,则汇率的变动基本反映真实的汇率水平,如果不同,则说明汇率与实际汇率水平发生了偏离。

从图 7 可以看到,劳动生产率之比是两国汇率变化的一个重要因素。中美两国劳动生产率之比一直呈下降趋势,说明中国的劳动生产率与美国相比,比美国增长的速度要快。正是在这段时间,中国经济迅猛发展,经济实力增强,国际竞争力提升。中美两国的汇率曲线呈下降趋势,因为中国采用的是间接标价法,所以,人民币一直在升值,2010 年的加权平均汇率为 1 美元兑 6.769 5 元人民币。自从 1994 年中国汇率实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度以来,中国对美国的汇率一直是稳中有升。从图中可以看到,汇率曲线向下的趋势较中美两国劳动生产率下降的趋势要更为平缓。说明中美两国的劳动生产率之比下降得更快,即中国对美国的相对劳动生产率增长较快,而汇率的变化则相对小一些。这说明,汇率的变化幅度较小,并没有真实反映出中美两国的经济关系,人民币被低估。但是,是不是因此人民币应该升值呢?

从图 6 中可以看到,在 1997 年和 1998 年,中美劳动生产率增长率之比突然增高,这说明中美两国有一国的劳动生产率突然增长。而这一时期的历史背景是,亚洲发生了金融危机,中国的劳动生产率增长缓慢。1997 年,中国贸易部门劳动生产率环比增长率仅为 9%,较 1996 年的 14% 下降 5 个百分点,1998 年和 1999 年依然受到影响,此时的贸易部门劳动生产率环比增长仅为 4% 和 6%。这一时期,贸易部门劳动生产率提高的应该是美国。金融危机之后中国贸易部门的劳动生产率也受到了冲击,2009 年中国贸易部门劳动生产率仅为 3%,比 2008 年低 13 个百分点。在金融危机时期,美国的贸易部门劳动生产率并未受到太大影响。美国的贸易部门劳动生产率环比增长达到



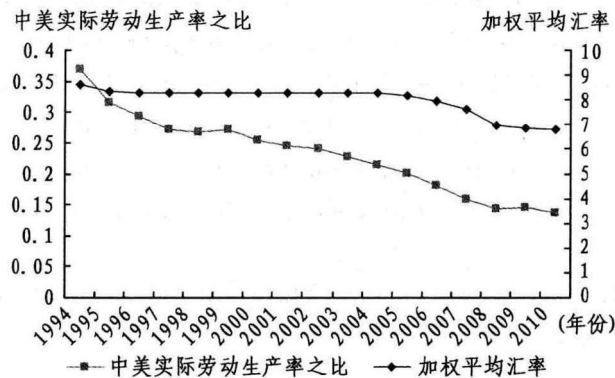


图7 美中两国贸易部门劳动生产率与汇率变动

9.1%，是所选数据中最高的数值。可见，在危机时期，人民币的汇率受到的影响要远远大于作为世界货币的美元。目前，我国仍然面临着复杂的国际经济形势，我们要保持人民币稳定升值，而不应在外围的政治力量和西方舆论压力下按照西方国家的意愿升值。

参考文献

[1]丁剑平,2003,《人民币汇率与制度问题的实证研究》,上海:上海财经大学出版社。  
[2]马克思、恩格斯,1998,《马克思恩格斯全集》第31卷(中译本),北京:人民出版社。  
[3]马克思、恩格斯,2001,《马克思恩格斯全集》第44卷(中译本),北京:人民出版社。  
[4]马克思、恩格斯,2003,《马克思恩格斯全集》第46卷(中译本),北京:人民出版社。  
[5]陈岱孙、厉以宁,1991,《国际金融学说史》,北京:中国金融出版社。  
[6]赫国胜,1996,《汇率决定理论研究》,辽宁:辽宁大学出版社。  
[7]吴念鲁、陈全庚,2002,《人民币汇率研究(修订本)》,北京:中国金融出版社。

Practice of the RMB Exchange Rate and Relative Labor Productivity Relations  
—— Based on Marxist Exchange Rate Theory

Sun Yexia   Hou Jingwen

**Abstract** The exchange rate theory of Marxism considers that the exchange rates depend on the currencies’ intrinsic value of two counties. The exchange rate is based on the international value. The labor productivity of trade goods is the main factor affected the international value. The level of

the exchange rate determined by the interests of the game is often deviate from that determined by labor productivity. This paper is based on The exchange rate theory of Marxism. I analyze the changes of RMB exchange rate and then test the relation of the Sino-US exchange rate and the labor productivity of trade sectors empirically. I conclude Sino-US exchange rate deviated from that determined by labor productivity. the value of the RMB is underestimated.

**Key words** The Exchange Rate Theory of Marxism Trade Goods Labor Productivity