

第五章 人民幣匯率體制與匯率變化：2005.7.22-2007.7.20

第一節 前言

2005年7月21日，中國人民銀行以「出其不意」的方式在晚上7點宣布人民幣新的改革方案，放棄了實施11年的實質固定匯率體制，改採所謂「有管理的浮動匯率制度」，並即日起對美元匯率從8.28人民幣兌換1美元，升值2%，到8.11人民幣兌換1美元，同時參考一籃子貨幣進行調節，人民幣對美元波動區間限制在3‰的範圍內，而人民幣對非美元匯率波動區間則放寬到1.5%。中國所宣布的新匯率體制並沒有說明一籃子組成的貨幣比例，但一般相信可能包含6至7種貨幣作為人民銀行介入外匯市場操作的參考。¹

在中國採行新的匯率體制後至2005年12月，中國外匯存底總計8,188.7億美元，平均單月外匯存底增加量與單月平均成長率分別為174.1億美元與9.2%。與2004年全年相比，2005年平均單月外匯存底增加量與單月平均成長率分別高出1.9億美元與12.3%。值得注意的是，2005年1-8月增長幅度皆保持在50%左右的大幅成長，這種高速成長的外匯存底一直到中國人民銀行於2005年7月21日宣布匯率調整後，才有回穩的趨勢。在宣布改革的當月，中國外匯存底增加速度為51.7%，但到了12月時已經減為34.3%。（見表5-1）

¹ 童振源，「人民幣匯率之國際政治經濟分析」，*問題與研究*，第44卷第6期，2005年11-12月，頁133。

表 5-1 2005 年中國外匯存底增加量

單位：億美元、%

年份	累計外匯存底	單月外匯存底增加量	增幅	年份	累計外匯存底	單月外匯存底增加量	增幅
2005.1	6,236.5	137.2	50.0	2005.7	7,327.3	217.6	51.7
2005.2	6,426.1	189.6	50.6	2005.8	7,532.1	204.8	51.8
2005.3	6,591.4	165.3	49.9	2005.9	7,690.0	157.9	49.5
2005.4	6,707.7	116.3	49.4	2005.10	7,849.0	159.0	44.7
2005.5	6,910.1	202.4	50.7	2005.11	7,942.2	93.2	38.4
2005.6	7,109.7	199.6	51.1	2005.12	8,188.7	246.5	34.3

資料來源：中國人民銀行 (<http://www.pbc.gov.cn/>)。

另一方面，如果從整體來看，中國外匯存底仍然不斷增加。2005 年中國外匯存底累積到了 8,189 億美元，2006 年 2 月達到 8,537 億美元，超越日本，成為全球外匯存底最多的國家，10 月時正式突破一兆美元。2006 年底達到 10,663 億美元，比 2005 年多增加了 1,474 億美元，到了 2007 年 6 月到達約 13,326 億美元，比 2006 年底又多增加了 2,663 億美元，總計 2007 年 1-6 月所增加的外匯存底就超過 2006 年整年增加的幅度。(見表 5-2)

表 5-2 中國外匯存底：2005-2007.6

單位：億美元

時 間	外匯存底	時 間	外匯存底	時 間	外匯存底
2005.01	6,236.5	2006.01	8,451.8	2007.01	11,046.9
2005.02	6,426.1	2006.02	8,536.7	2007.02	11,573.7
2005.03	6,591.4	2006.03	8,750.7	2007.03	12,020.3
2005.04	6,707.7	2006.04	8,950.4	2007.04	12,465.7
2005.05	6,910.1	2006.05	9,250.2	2007.05	12,926.7
2005.06	7,109.7	2006.06	9,411.2	2007.06	13,326.3
2005.07	7,327.3	2006.07	9,545.5		
2005.08	7,532.1	2006.08	9,720.4		
2005.09	7,690.0	2006.09	9,879.3		
2005.10	7,849.0	2006.10	10,096.3		
2005.11	7,942.2	2006.11	10,387.5		
2005.12	8,188.7	2006.12	10,663.4		

資料來源：中國國家外匯管理局 (http://www.safe.gov.cn/model_safe/index.html)

同時，中國對外國的貿易順差持續快速成長，尤其對美國的貿易順差並沒有隨著 2005 年 7 月 21 日的匯率改革而獲得控制，仍然維持高速增長的態勢。(見表 5-3) 2005 年，中國對美國貿易赤字根據約達到 2,016 億美元，2006 年進一步擴大到 2,324 億美元，增加約 15%，到了 2007 年 1-6 月雙邊貿易逆差約 1,175 億美元(美國統計數據)。這占美國當期所有貿易赤字的 31.4%，比 2006 年的 30.6% 的比重再增加約 0.8%，比 2005 年的 28.2% 增加約 3.2%。顯見中國在 2005 年 7 月 21 日的匯率改革並沒有對不斷增長的對美貿易順差產生抑制效果。

表 5-3 美國與中國貿易均衡統計表

單位：億美元

年代	美國統計對中國的貿易均衡	中國統計對美國的貿易均衡
2005	-2,015 (28.2%)	1,143
2006	-2,324 (30.6%)	1,443
2007.1-6	-1,175 (31.4%)	739

註：() 部分為美國對中國貿易赤字占美國全部貿易赤字百分比。

資料來源：1. U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>, download on 4 Oct., 2007.

2. 中國國家統計局，*中國統計年鑑—2006*，

<http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2006/indexch.htm>，2008 年 1 月 25 日下載。

3. 中國海關，<http://www1.customs.gov.cn/>，2008 年 1 月 25 日下載。

在中國對歐盟的貿易方面，根據歐盟自身的統計，2005 年對中國的貿易赤字為 1,068 億歐元，2006 年增加到 1,284 億歐元，2007 年 1-3 月為 391 億歐元。同時，2005 年歐盟全年貿易赤字總額為 1,198 億歐元，2006 年為 1,844 億歐元，2007 年 1-3 月為 509 億歐元，對中國的貿易赤字占全部對外貿易赤字，2005 年至 2007 年 3 月分別約為 89%、70%與 77%。(見表 5-4) 換句話說，中國是歐盟主要的貿易逆差來源，雖然 2006 年有所下降，但到 2007 年 3 月此一比例又往上攀升。²

² 截至目前為止，歐盟網站所能查詢到的最新資料為到 2007 年 3 月為止。

表 5-4 歐盟對中國與世界貿易均衡統計表

單位：億歐元

年代	中國	世界
2002	-547 (131%)	-415
2003	-642 (103%)	-619
2004	-793 (117%)	-676
2005	-1,068 (89%)	-1,198
2006	-1,284 (70%)	-1,844
2007.1-3	-391 (77%)	-509

註：() 部分為歐盟對中國的貿易赤字占歐盟所有貿易赤字百分比

資料來源：歐盟網站 (http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/september/tradoc_113366.pdf)

在中日之間的貿易方面，根據日本財務省的統計，日本對中國的貿易，也是每年呈現逆差現象。2005 年日本對中國有 288 億美元的貿易逆差，2006 年略微縮減，但仍有 257 億美元，2007 年 1-8 月的貿易逆差為 136 億美元。(見表 5-5) 這顯示雖然日本對中國的貿易逆差有縮減，但仍是處於大規模逆差的狀況。(雖然根據中國統計資料，日本對中國是享有貿易順差，但從日本的觀點來看顯然並非如此)

表 5-5 日本對中國進出口統計

單位：億美元

年代	日本統計對中國的貿易均衡	中國統計對日本的貿易均衡
2002	-219	49
2003	-180	-148
2004	-204	-212
2005	-288	-165
2006	-257	-240
2007.1-8	-136	-141

資料來源：1.日本財務省(<http://www.jetro.go.jp/en/stats/statistics/>)。

2.中國國家統計局，*中國統計年鑑—2006*，

<http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2006/indexch.htm>，2008年1月25日下載。

3.中國海關，<http://www1.customs.gov.cn/>，2008年1月25日下載。

由以上這些數據顯示，中國在匯率改革後，外匯存底依然持續增加，對外國貿易順差仍舊不斷擴大。這也使得國際社會進一步要求中國政府採取更大幅度的匯率政策改革，放寬人民幣匯率浮動區間，來改善不斷失衡的雙邊貿易關係。然而中國政府卻對外宣稱，中國匯率體制改革是基於中國本身經濟狀況和自身考慮所做的決定，並不是在國際政治壓力下進行的改革。因此，在本章我們進一步要問的是，中國在匯率改革後所採取的政策真的如中國政府所表示的都是經濟因素的考量，而完全不受國際政治壓力的影響？所以，接下來我們將進一步分析在2005年7月22日匯率改革之後一直到2007年7月20日為止，國際政治因素是否依然影響著人民幣匯率的變化，藉由國際政治、中國政府與外匯市場三者間的進一步互動關係，瞭解在新的匯率制度下，三者互動關係對人民幣匯率後續發展

是否產生影響以及產生何種影響？

第二節 國際政治壓力

中國政府在 2005 年 7 月 21 日晚上宣布將人民幣升值 2% 作為匯率改革的開端，其中國際政治壓力在人民幣匯率改革中扮演重要的推進力量（詳見第四章）。在 2005 年 7 月 21 日之後，雖然中國放寬了人民幣升值幅度並改變人民幣匯率體制，但人民幣匯率初期實際升值幅度卻非常有限。從人民幣實際波動範圍來觀察，人民幣匯率仍然受到中國政府高度控制。根據統計，從 2005 年 7 月到 12 月的 5 個月中，中國政府平均每月購買了 190 億美元的外匯，相當於 2005 年匯改前的 6 個月政府干預外匯市場的數量，結果人民幣實際累計升值只有 4.83%。³但隨著時間的推移，人民幣升值的速度開始逐漸加快，2006 上半年，人民幣匯率累計升值 9.3%，2006 下半年，人民幣匯率累計升值更是增加為 23.4%，2007 上半年，人民幣匯率累計升值為 24.7%，如果計算到 2007 年 7 月 21 日為止，則人民幣匯率升值 30.4%。

如果進一步拉長時間縱軸來觀察，人民幣至匯改以來波動幅度有達到預設 3% 的天數並不多。從 2005 年 7 月 21 日至 2007 年 7 月 20 日總共 486 天的交易日中，只有 2 天達到 3%，分別為 2007 年 6 月 12 日升值 4.04% 與 2007 年 7 月 10 日的 3.15%，占全部的 0.4%，而波動達到 2% 未達 3% 的天數則只有 6 天，占全部交易日的 1.2%，而波動超過 1% 未達 2% 的天數則有 54 天，占全部交易日 11.1%，波動不超過 1% 的天數則為 424 天，占全部交易日的 87.3%。換句話說，中國雖然允許人民幣在 3% 的範圍內波動，但初期人民幣匯率的波動數據來看，顯然人民幣仍然在中國政府嚴格控制下非常緩慢的升值。⁴

³ C. Fred Bergsten, Bates Gill, Nicholas R. Lardy and Derek Mitchell, *China: The Balance Sheet* (New York: the Center For Strategic and International Studies and the Institute for International Economics Press, 2006), p.93.

⁴ Morris Goldstein and Nicholas Lardy, "A New Way to Deal with the Renminbi," *Financial Times*,

這造成國際社會的失望並因此進一步施壓中國，要求中國政府推動促進人民幣匯率大幅升值與更加自由化地由市場來決定人民幣匯率水平。所以，我們可以發現隨著時間的推移，人民幣較大波動幅度與頻率都集中在本研究時間範圍的後半段，而這很有可能就是國際施壓的結果。因此，我們將就這樣的現象進一步去驗證是否真為國際所施壓的結果並進一步探討國際社會如何在匯改之後繼續對中國政府施壓。

壹、美國的壓力

以下我們同樣將以時間為縱軸，分別說明美國行政部門與國會對中國的施壓：

一、行政部門：美國行政部門在匯改前所採取的策略是，藉由改變中國固定匯率體制的方式來達到促使人民幣升值的目的。和國會不一樣的是，行政部門在對中國施壓過程中，始終並沒有提出人民幣應該升值多少，而是集中在中國匯率體制改革的面向，讓人民幣匯率具有更大彈性，以市場來決定人民幣匯率水平。也因此，美國行政部門對於中國終於在 2005 年 7 月 21 日踏出匯率改革的第一步，讓人民幣不再盯住美元，而改採一籃子管理式浮動匯率體制表示肯定，但也敦促中國繼續進行匯率體制改革。

人民幣匯率水平從 2005 年 7 月 22 日的 1 美元兌換 8.11 人民幣，到了同年(2005 年) 9 月中升值為 1 美元兌換 8.0911 元人民幣，將近兩個月的時間內僅升值了 2.3%，還不到中國官方所允許的一天最大浮動區間 3% 的幅度，到了 2005 年底也只升值了 4.83%，為 1 美元兌換 8.0709 人民幣。這樣緩慢的升值幅度顯示，雖然中國將原本實質固定匯率制度改變為管理式浮動匯率制度，但人民幣匯率水平仍受到中國政府嚴格控制而浮動有限。

人民幣緩慢升值的結果，也使得美國行政部門將對中國施壓的重點擺在促使中國加快匯率體制改革，以便讓人民幣匯率具有更大彈性上面，進而使人民幣匯

January 20, 2006. Eiji Ogawa and Michiru Sakane, "Chinese Yuan after Chinese Exchange Rate System Reform," *China and World Economy*, Vol.14, No.6 (Nov.-Dec. 2006),pp.39-57.

率的升值速度加快。9月份中國國家主席胡錦濤訪問美國時，美國總統布希就敦促中國繼續推動匯率改革，並表達希望中國放寬現行浮動區間讓人民幣更大幅度升值以改善雙邊經貿赤字。然而胡錦濤並沒有正面回應布希放寬匯率浮動區間的要求，而僅是對貿易赤字問題回應中國願意縮減雙方貿易逆差的立場，其表示：「中美貿易發展快、規模大，存在一些摩擦也在所難免。中國不謀求對美貿易巨額順差，願與美方採取措施，擴大從美進口，在雙邊經貿發展中逐步解決貿易不平衡問題。」⁵

2005年9月15日，美國財政部副部長亞當斯（Timothy D. Adams）在一項演說中也提出同樣的立場，強調中國應該要擁有更大的匯率彈性以及中國繼續改革匯率體制的重要性。亞當斯進一步表示解決全球性經濟失衡，有三個關鍵性要素，第一個便是中國更大的匯率彈性。亞當斯認為，雖然中國匯率本身的改革並不會改善全球失衡狀況，但卻可以增加其他東亞國家匯率的彈性，而這將對全球經濟失衡產生有意義的影響。⁶

由布希總統與亞當斯的演說內容來看，美國行政部門對中國人民幣匯率議題，將焦點集中在中國落實承諾上，讓匯率體制更加彈性，也就是人民幣匯率形成機制進一步自由化與由市場機制來決定，並認為人民幣匯率體制是解決全球經濟失衡（當然也包括美國貿易赤字）的關鍵。

除此之外，在雙邊會談中，美國也仍然將匯率議題集中在增加匯率彈性與加速改革上。在2005年10月17日，在中美兩國舉行第十七次聯合經濟會議中（17th Session of the China-U.S. Joint Economic Committee），人民幣匯率彈性的增加成為主要討論重點，在會後的聯合聲明中提到：「中國願意促進管理式浮動匯率體制中市場力量的角色。同時採取使中國國內經濟持續快速穩定成長的政策並且努力

⁵ The White House, "President Bush Meets with Chinese President Hu Jintao," *The White House*, Sep. 13, 2005, <http://www.whitehouse.gov/news/releases/2005/09/20050913-8.html>, accessed on August 9, 2007.

⁶ 第二是轉變為以內需為主的經濟成長模式，第三是發展金融部門與資本市場。"Remarks of Under Secretary of the Treasury Timothy D. Adams before the U.S.-China Business Council," *U.S. Department of Treasury*, September 15, 2005, <http://ustreas.gov/press/releases/js2723.htm>, downloaded on Jan. 4, 2008.

減少儲蓄與投資之間的落差。」值得注意的是，在聲明中也提到：「雙邊同意匯率是主權問題，但確有全球性的影響力。雙邊也承認匯率過大與失序的波動對經濟成長是有害的。」⁷

由這項聲明中可以看出，美國行政部門持續施壓要求中國讓匯率體制更具彈性，也獲得中國承諾，願意進一步落實人民幣匯率體制改革與轉變經濟增長模式。另一方面，中國也獲得美國在漸進式改革模式上的認可並在口頭上承認匯率是主權問題。這顯示美國的施壓造成中國壓力，使得中國承諾進一步進行美國期望的改革，但中國也換取了美國在匯率改革模式的認同，在口頭上滿足中國對於匯率是主權問題等面向的要求。

此外，美國行政部門也利用國會壓力向中國施壓。2005年10月美國財政部長史諾利用在全球G20財長會議機會也再度向中國提出美國希望中國進一步加快讓匯率體制更具彈性的立場，其表示：「美國行政部門需要中國更快實施改革的證據來反對國會立法提案。我們目前尚未決定在向國會提交的報告中要說什麼，我們將會認真的去瞭解中國有何進展後再決定報告內容。」⁸換句話說，運用國會的壓力向中國施加壓力成為行政部門運用的策略之一。

2005年11月20日，美國總統布希訪問中國，也再度提到中國匯率彈性不足以致於升值幅度有限的問題，其表示：「美國對於中國在7月針對匯率體制改革表示讚賞。雖然已經有些進展，但並不多，尤其在貨幣估價（Currency Valuation）方面進展不多。美國認為中國貨幣匯率水平對於美國製造業、勞工與農民是非常重要的。」⁹

在上述一連串美國壓力下，中國政府當然也有所回應，中國人民銀行首先擴大了人民幣對非美元貨幣匯率的彈性。其在9月23日發佈實施「關於進一步改

⁷ “Joint Statement: 17th Session of the China-U.S. Joint Economic Committee,” *U.S. Department of Treasury*, October 17, 2005, <http://ustreas.gov/press/releases/js2987.htm>, downloaded on Jan. 4, 2008.

⁸ “China Needs More Currency Regime Flexibility,” *Xinhua Financial Network News*, October 17, 2005.

⁹ “President’s Remarks to the Travel Pool in China,” *The White House*, Nov. 10, 2005, <http://www.whitehouse.gov/news/releases/2005/11/20051120-9.html>, downloaded on Jan. 25, 2008.

善銀行間外匯市場交易匯價和外匯指定銀行掛牌匯價管理的通知」，擴大了銀行間即期外匯市場非美元貨幣對人民幣交易價的浮動幅度，從原來的上下 1.5%擴大到上下 3%。¹⁰同時在美國財政部向國會提交報告前，中國人民銀行還在 11 月 24 日發佈實施「銀行間外匯市場做市商指引（暫行）」及「關於在銀行間外匯市場推出即期詢價交易有關問題的通知」，在銀行間外匯市場引入做市商制度，並決定於 2006 年第一個交易日（1 月 4 日）在銀行間即期外匯市場引入詢價交易方式。¹¹以上這些措施除了是要與國際通行的作法一致外，也進一步增強市場在匯率形成機制中扮演更大的角色與作用。而這樣做的目的無非是要向美國展示中國正在從事美國所期待的相關改革準備工作，藉以降低美國直接要求加快匯率體制改革與加大匯率彈性要求的壓力。（詳細內容將於第四節進一步說明）

中國的這些回應也產生一定作用，使得美國沒有將中國放入操縱貨幣名單中。2005 年 11 月 28 日，在送交國際經濟與匯率政策報告給國會的聲明中，史諾表示：「中國在 7 月 21 日以來所採取的改革步驟，使得美國不認為中國在操縱貨幣，但中國仍須進一步改革。在上一份報告中，我們認為匯率在調整國際不均衡是具有重要性的。中國的固定匯率制度也限制其他亞洲國家貨幣的彈性。中國在 7 月 21 日所採取的改革是朝向匯率彈性重要的一步，但在過程上仍然過慢。新體制仍高度受到限制，扭曲與風險仍然存在。同時，也限制此區域貨幣彈性。中國儘快朝向彈性匯率制度是非常重要，下次報告將集中在中國領導人所做出的承諾是否實施上。」此外，報告中，美國財政部雖然仍沒有將中國列為貨幣操縱國，但也表達對於人民幣彈性不足與升值幅度過於緩慢的不滿，並且敦促 IMF

¹⁰ 在通知中規定：「擴大了銀行間即期外匯市場非美元貨幣對人民幣交易價的浮動幅度，從原來的上下 1.5%擴大到上下 3%並調整了銀行對客戶美元掛牌匯價的管理方式，實行價差幅度管理，美元現匯賣出價與買入價之差不得超過交易中間價的 1%；現鈔賣出價與買入價之差不得超過交易中間價的 4%，銀行可在規定價差幅度內自行調整當日美元掛牌價格。另外，還取消了銀行對客戶掛牌的非美元貨幣的價差幅度限制，銀行可自行制定非美元對人民幣價格，可與客戶議定所有掛牌貨幣的現匯和現鈔買賣價格。」；「關於進一步改善銀行間外匯市場交易匯價和外匯指定銀行掛牌匯價管理的通知」，*中國人民銀行*，2005 年 9 月 23 日，<http://www.pbc.gov.cn/xinwen/>，2008 年 1 月 25 日下載。

¹¹ 「2005 年中國貨幣政策大事記」，*中國人民銀行*，2006 年 3 月 1 日，<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengce/huobizhengcedashiji.asp>，2008 年 1 月 30 日下載。

加強促進中國匯率更加彈性與金融部門改革，促進國內需求與減少全球不均衡。

12

所以由以上來看，美國行政部門從 2005 年 9 月開始，對於原本認為中國在進行匯率體制改革後，人民幣會快速升值，在 2 個月後從人民幣匯率實際升值不如預期下，讓美國行政部門開始要求中國加大匯率彈性與加快體制改革的步調，由匯改前強調改革的重要性，轉變為加速改革與加大匯率彈性，藉此落實中國對於匯率改革的承諾。

2005 年底，人民幣升值幅度依然有限，從 7 月 21 日匯率改革以來到 12 月 30 日，人民幣匯率只升值了 4.83%。同時美國對中國貿易逆差仍創下歷史紀錄的 2,015 億美元（美國的統計），比 2004 年多了將近 380 億美元。美國官員於是在 2006 年進一步利用各種場合向中國表達美國政府對人民幣議題的看法——加大匯率彈性與加速改革步調。

2006 年 2 月美國新任聯邦準備理事會主席柏南克(Ben Bernanke)在國會聽證會中表示，就中國的長期利益來說中國應轉向更有彈性的匯率，可以使中國獲得貨幣政策獨立性並減少經濟上過度依賴出口的狀況。¹³ 2006 年 3 月 29 日美國財政部副部長亞當斯（Timothy D. Adams）也再次在國會作證時強調目前財政部的第一優先工作是促使中國更快地朝向以市場為基礎的彈性匯率體制。其認為：「中國對於匯率進展過程太過小心，因為從匯改以來，人民幣升值幅度有限，因此財政部現在所思考的工作是推動中國進行『多快』(how quickly)地匯率政策改革。」

¹⁴2006 年 4 月布希也再度利用胡錦濤訪問美國的機會，向中國表達尋求自由公平

¹² John Snow, "Statement of Treasury Secretary John W. Snow on the Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies," *U.S. Department of Treasury*, November 28, 2005, <http://www.treas.gov/press/releases/js3024.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

¹³ "Capital Hill Hearing: Sen-Bank-Bernanke PAGE 25 02/16/2003," *Federal News Service*, February 16, 2006.

¹⁴ Timothy D. Adams, "Statement of Under Secretary for International Affairs Timothy D. Adams Before the Senate Finance Committee U.S.-China Economic Relationship Revisited," *U.S. Department of Treasury*, March 29, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4139.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008. "Treasury Official Adams Addresses Senate Finance Committee," *US Fed News*, March 29, 2006.

貿易的機會，同時希望中國朝向更彈性的匯率制度前進。¹⁵

由上所述顯示出，雖然在 2005 年 10 月中美兩國舉行第十七次聯合經濟會議中，雙方同意採取漸進式改革，但對於漸進式改革的速度到底是多快，顯然美國與中國彼此在認知上是有落差的。以致於從美國總統到行政部門在所有公開談論人民幣匯率改革時，都著重在要求中國加快改革的步伐。

2006 年 5 月初，人民幣兌美元匯率為 1 美元兌換 8,009 人民幣，升值 1.25%，從 2006 年 1 月至 5 月升值的幅度雖然較 2005 年 7 至 12 月的升值幅度多升值了近 4%，但美國仍然不滿意。在當月美國財政部向國會提交國際經濟與匯率政策報告中，雖然一如以往仍未將中國政府視為操縱人民幣匯率，¹⁶不過美國財政部長史諾也加重語氣要求中國加快匯率體制彈性的改革，其明白表示：「人民幣匯率浮動機制調整仍然過慢，美國感到『極度不滿』，人民幣有限升值並不能抑制中國大量的經常帳盈餘或是對快速成長的經濟降溫。同時對中國來說，這不僅是中美雙邊問題，也是多邊議題。中國匯率運作影響到全世界，全體國際社會應該一起合作重視全球失衡的經濟，中國立即採取行動增加匯率體制彈性是一項極端緊急的事情。他相信中國有能力採取行動，讓人民幣匯率動得更快些。」¹⁷值得特別注意的是，美國財政部在此次報告中，也首次將中國領導人過去以來對於匯率政策、增加國內需求以及改善市場進入的承諾詳細列入在送交國會的報告裡，¹⁸而這顯然有意要提醒中國領導人，過去做過哪些承諾，而這些承諾應該被

¹⁵ “Bush Welcome Hu To White House, Calls For Greater Access To Chinese Markets,” *The White House Bulletin*, April 20, 2006.

¹⁶ Department of Treasury, “Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies, May 18, 2006,” *Department of Treasury*, May 18, 2006, http://www.treas.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/pdf/international_econ_exchange_rate.pdf, download on November 3, 2007.

¹⁷ John Snow, “Statement of Treasury Secretary John W. Snow on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies,” *U.S. Department of Treasury*, May 10, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4250.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008. John Snow, “Statement of Treasury Secretary John W. Snow before the Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs on International Economic and Exchange Rate Policies,” *U.S. Department of Treasury*, May 18, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4271.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

¹⁸ 詳細內容請參閱 John Snow, “Statement of Treasury Secretary John W. Snow on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies,” *U.S. Department of Treasury*, May 10, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4250.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

履行的意思。

而在美國不斷強調中國不斷增長的貿易盈餘是人民幣匯率彈性不足，以致於升值速度不夠快而無法解決貿易盈餘問題，中國人民銀行在 2006 年 5 月 31 日與 8 月 9 日出版的 2006 年第一季與第二季貨幣政策執行報告中則針對全球經濟失衡與中國持續增加的貿易盈餘提出解釋並特別點出人民幣匯率彈性從顯著增強到繼續增強，來回應美國對於人民幣匯率彈性不足的指控，並在報告中以多篇專欄方式大量介紹中國所採取的改革配套措施，以及點出美國本身儲蓄率過低才是問題的關鍵。¹⁹而這些介紹正好是在美國向國會提交報告後才出現在中國人民銀行的貨幣政策執行報告中。

隨後美國行政部門尋求新的對話機制，期待透過更直接的與中國高層官員定期對話來影響中國匯率政策，促使人民幣進一步升值。2006 年 9 月美國新任財政部長鮑爾森（Henry M. Paulson, Jr.）訪問中國，向中國提議美中雙方建立「中美戰略經濟對話機制」（U.S.-China Strategic Economic Dialogue）並獲得中國同意。

該對話機制成立主要目的是討論兩國共同關切的全球戰略性經濟問題，對話一年兩次，輪流在兩國首都舉行。美國企圖透過此一對話平台，更直接的和中國可以做最後決定的領導人定期討論相關議題，以增加美國對中國施壓的有效性，而其中人民幣匯率體制改革正是主要的目的。²⁰2006 年 12 月第一次經濟戰略對話會議，雙邊貿易與人民幣匯率即是中美雙方會議討論主題。²¹

隨著 2006 年雙邊貿易逆差達到 2,323 億美元（美國統計數據），比前一年再度增加了 308 億美元而且中國除了承諾會進行匯率改革之外並沒有任何動作，這

¹⁹ 詳細內容請見中國人民銀行，「中國貨幣政策執行報告：2006 年第一季度」，*中國人民銀行*，2006 年 5 月 31 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=428&ID=1055>，2008 年 2 月 1 日下載。中國人民銀行，「中國貨幣政策執行報告：2006 年第二季度」，*中國人民銀行*，2006 年 8 月 9 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=428&ID=1159>，2008 年 2 月 1 日下載。

²⁰ Department of Treasury, “The Joint Statement between the United States of America and the People’s Republic of China on the Inauguration of the U.S.-China Strategic Economic Dialogue,” *Department of Treasury*, September 20, 2006, <http://www.treasury.gov/press/releases/hp105.htm>, downloaded on Nov. 28, 2007.

²¹ Henry M. Paulson, “Introductory Remarks by Secretary Henry M. Paulson at the U.S.-China Strategic Economic Dialogue,” *Department of Treasury*, December 13, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/hp196.htm>, downloaded on Nov. 3, 2007.

讓美國行政部門失去耐性，行政部門開始進一步提出美國希望中國改革的具體目標：放寬人民幣匯率每日浮動區間。首先，2007年1月財政部長鮑爾森在國會聽證會中首度對中國匯率彈性清楚表示中國政府應該要擴大人民幣匯率每日浮動區間，其並清楚指出美國的最終目標是讓人民幣在一個競爭市場下依照經濟基本面讓人民幣匯率自由浮動。鮑爾森認為：「中國已經同意讓匯率有彈性並已經朝向這個方向前進，但對美國與世界來說以及從對中國的好處的觀點來看，中國匯率改革得速度並不夠快。中國應該進一步擴大匯率每日浮動區間。」²²同時，鮑爾森進一步表示：「在第一次戰略經濟對話會議時就向中國傳達中國邁向彈性匯率的速度不夠快。雖然中國領導者認為過快的改革會有風險，但美國認為過慢才會有風險。」²³

2007年3月鮑爾森訪問中國，期間仍然要求中國進一步加快人民幣匯率體制改革的步調。鮑爾森表示：「中國改革匯率體制的步伐太慢，中國應該加快改革步調。」²⁴此外，2007年5月9日美國副助理部長蘇貝爾（Mark Sobel）再度明確提出中國要擴大人民幣每日浮動區間的要求。其在國會作證時表示：「美國財政部的目標是促使中國進一步朝向完全自由市場競爭，以經濟基本面為基礎來決定人民幣匯率。中國達成上述目標的步驟：一是擴大每日浮動區間，二是減少干預、三是發展資本市場、四是設定清楚的貨幣政策目標去避免通貨膨脹、五是增加對人民幣價值的信心。」²⁵

此時，中國相關領導人也陸續做出回應，在態度上進一步顯示出願意加快改革的意願。周小川在參加國際清算銀行會議時表示，如果未來中國貿易盈餘持續

²² Henry M. Paulson, "Testimony of Treasury Secretary Henry M. Paulson on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs," *U.S. Department of Treasury*, January 31, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp241.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

²³ Henry M. Paulson, "Testimony of Treasury Secretary Henry M. Paulson on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs," *U.S. Department of Treasury*, January 31, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp241.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

²⁴ Martin Crutsinger, "Treasury Secretary Paulson says U.S. not satisfied with pace of change in China," *Associated Press Worldstream*, March 1, 2007, downloaded on Jan. 15, 2008.

²⁵ "Testimony of Treasury Deputy Assistant Secretary Mark Sobel on Currency Manipulation and its Affect on U.S. Business and Workers," *U.S. Department of Treasury*, May 9, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp394.htm>, downloaded on Jan. 3, 2008.

上升，人民幣匯率靈活性也會隨之提高。²⁶中國總理溫家寶在 2007 年 3 月也對外表示，中國將會進一步完善人民幣匯率形成機制並且積極尋求與發展適當使用龐大外匯存底的方法。²⁷周小川甚至更明確表達中美逆差若持續擴大，人民幣匯率彈性肯定會提高。²⁸在美國一連串公開明確提出要求中國放寬每日浮動區間後，中國也終於在 5 月 18 日放寬了人民幣對美元匯率的浮動區間，宣布擴大人民幣對美元的浮動區間，由過去的每日 3‰擴大到 5‰。²⁹同時，人民幣匯率實際的波動也逐漸增強。從 2005 年 7 月 21 日至 2007 年 7 月 21 日總共 486 天的交易日中，只有 2 天達到 3‰，分別為 2007 年 6 月 12 日升值 4.04‰與 2007 年 7 月 10 日的 3.15‰，全都集中在 2007 年中國加大人民幣兌美元匯率浮動區間之後。

雖然中國在 2007 年 5 月 18 日放寬了人民幣匯率浮動區間，但美國依舊持續要求中國加速匯率改革步調。2007 年 5 月 24 日，中美舉行第二次戰略經濟對話會議，在會議中，雙方對於人民幣匯率改革的步伐沒有達成共識。利用中國代表到華府參加第二次戰略經濟對話會議的機會，美國總統布希再度直接向中國副總理吳儀表示美國非常關心人民幣是否升值，並表示將其視為中國是否願意改善兩國高額貿易逆差的方法之一。³⁰在會議中，鮑爾森認為雙方對於改革的目標沒有差異，而是對於改革步伐有歧見。鮑爾森認為：「人民幣升值幅度與彈性程度的改革，中國有將美國的建議聽進去，因為人民幣正在升值並且中國也進一步擴大

²⁶ 郭鳳琳，「周小川：面對流動性過剩，不排除運用更多調控措施」，*新華網*（中國），2007 年 1 月 9 日，
http://big5.xinhuanet.com/gate/big5/news.xinhuanet.com/fortune//2007-01/09/content_5581008.htm，2008 年 4 月 7 日下載。

²⁷ 事實上，中國政府隨後於 2007 年 9 月正式成立了規模達 2000 億美元的中國投資責任有限公司的主權基金，希望透過該基金適度將中國龐大的外匯存底引導出去。“China vows to improve setting of RMB exchange rate,” *Xinhua General News Service*, March 3, 2007, downloaded on Nov. 16, 2007.

²⁸ 郭鳳琳，「周小川：面對流動性過剩，不排除運用更多調控措施」，*新華網*（中國），2007 年 1 月 9 日，
http://big5.xinhuanet.com/gate/big5/news.xinhuanet.com/fortune//2007-01/09/content_5581008.htm，2008 年 4 月 7 日下載。

²⁹ 中國人民銀行，「中國人民銀行關於擴大銀行間即期外匯市場人民幣兌美元交易價浮動幅度的公告」，*中國人民銀行*，2007 年 5 月 18 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=2187>，2008 年 3 月 3 日下載。

³⁰ Foster Klug, “Bush Urges China to Strengthen Currency, and Chinese Minister Meets with Angry US Lawmakers,” *Associated Press Worldstream*, May 24, 2007, downloaded on Jan. 15, 2008.

浮動區間，這是一個重要訊息，唯一的差別是雙方對於改革速度不一致。此次會議結論：中國會繼續深化匯率體制改革，改革匯率形成機制，增加匯率彈性，讓市場供需扮演更大角色。」³¹鮑爾森這樣的談話顯示出，美國認為中國已經受到美國的影響而加速落實人民幣匯率改革，只是尚未達到美國的要求。

美國財政部長鮑爾森（Henry Paulson）在 2007 年 6 月 6 日一項公開演說中進一步向中國喊話，認為中國需要加快改革的步伐，其並表示：「他們（中國）需要做的更多，美國對於這樣的改革步調正在逐漸失去耐心。」³²同年（2007）6 月，在每半年向國會提出的國際經濟與匯率政策報告中，美國財政部依舊沒有將中國列為貨幣操縱國，美國財政部認為中國雖然在匯率與貨幣政策的改革上步伐很慢，但卻是持續的在朝最終以自由交易與市場決定的匯率體制前進，其因此沒有將中國列入名單之中。在報告中，美國財政部仍然強調中國應採取更積極的行動，讓經濟恢復平衡、促進人民幣即時波動以解決幣值低估問題，並且讓外匯制度達到更大的彈性。³³

此外，鮑爾森在 6 月 20 日國會作證時再度表示：「中國應該加快改革人民幣匯率體制的步伐，強調改革人民幣對中國的好處，認為中國應該減少依賴用出口以促進經濟成長的策略，這是減少中國對外貿易盈餘的關鍵。對中國來說，中國目前所面臨的風險是匯率改革太慢而非太快。美國將繼續向中國施壓去增加人民幣匯率彈性。」³⁴

由以上顯示，從 2007 年一開始，由於雙邊貿易逆差再度創下新高，明確要求

³¹ “Transcript of U.S. Delegation Press Conference-Second Meeting of the U.S.-China Strategic Economic Dialogue,” *U.S. Department of Treasury*, May 23, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp421.htm>, downloaded on Jan. 3, 2008.

³² “China Faces Greater Risk by Slow Market Opening: Paulson,” *Channel News Asia*, June 6, 2007, http://www.channelnewsasia.com/stories/afp_asiapacific_business/view/280533/1/.html, downloaded on June 7, 2007.

³³ Department of Treasury, “Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies, June, 2007,” *U.S. Department of Treasury*, June 13, 2007, http://www.treas.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/pdf/2007_FXReport.pdf, download on November 3, 2007.

³⁴ Henry M. Paulson, “Testimony of Treasury Secretary Henry M. Paulson before the House Committee on Financial Services on the State of the International Financial System,” *U.S. Department of Treasury*, June 20, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp469.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

中國放寬人民幣匯率每日浮動區間；等到中國進一步放寬匯率浮動區間後，美國行政部門就繼續要求中國加快匯率體制改革的訴求。這顯示雖然中國放寬匯率浮動區間，但根據 2005 年 7 月 21 日中國匯率改革經驗來看，放寬匯率浮動區間並不等於實際升值。所以美國行政部門繼續強調中國改革速度過慢，應該加快改革步調的立場，並一步一步施壓並持續要求中國加快改革步伐，讓中國朝向美國所希望的改革方向前進。除此之外，美國也進一步與歐盟聯手增加國際貨幣基金對於新興市場貨幣監督的能力與力道，而此舉主要就是針對中國人民幣而來。³⁵（詳細內容請見國際組織部分）

從以上美國對於中國的施壓過程，我們可以發現美國行政部門仍然著重在匯率體制改革，與匯改前不同的是，美國行政部門將重點已經轉變為著重在要求中國加快增加匯率彈性的改革速度。人民幣匯率升值步伐的緩慢，讓美國行政部門認為中國改革速度過於緩慢，應該增加匯率彈性與相關配套措施的推動。同時從美國行政官員所透露出的訊息，在美國施壓下，中國也一再表示會進行相關改革，這也讓美國行政部門始終認為，美中雙方在改革目標上是一致的，唯一差別是雙方對於改革步調的快慢有不同的意見。

二、美國國會：人民幣在 2005 年 7 月 21 日升值 2% 並改採一籃子貨幣後，美國國會雖然也對中國所採取的作為公開表示肯定，但此一升幅與普遍預期中的至少升值 15% 至 40% 幅度落差頗大，致使國會並沒有因而停止要求人民幣繼續升值。相反的，美國國會表示將繼續觀察中國人民幣政策及後續作法。美國參議員葛拉漢（C. Graham）就表示：「中國匯改是好的第一步，但如果未來沒人民幣沒有繼續足夠的升值，我們將會持續施壓。」³⁶

美國國會對於中國人民幣匯率議題則採取了幾種施壓方式：一是提案要求行

³⁵ Adam Wolfe, "Why China Will Not Cave to Pressure over Trade Imbalance," *The Power and Interest News Report (PINR)*, June 27, 2007, http://www.pinr.com/report.php?ac=view_report&report_id=662&language_id=1, downloaded on July 4, 2007.

³⁶ Edmund L. Andrews, "China Floats Free from the Dollar," *The New York Times*, July 22, 2005, p.1.

政部門透過美國代表在國際組織採取行動採取；其次是提案要對中國課徵懲罰性關稅；第三是提案修正貨幣操縱定義。必須說明的是，這幾種方式是筆者整理歸納後的結果，其並無時間上的先後順序與運用策略。以下，筆者將儘量在時間的縱軸下，分別說明這些施壓的方式。

面對中國新匯率體制在經過兩個月的實施後，人民幣匯率並沒有大幅升值，使得美國國會議員開始尋求不同途徑向中國施壓，首先美國國會要求行政部門透過美國代表在國際組織內採取行動外，也授權美國貿易代表在談判過程中必要時採取適當的作為，以促使中國對匯率體制採取進一步作為。民主黨參議員貝赫（Evan Bayh）等人在 2005 年 10 月 6 日提出決議案，要求行政部門應該命令美國在國際貨幣基金的代表，要求調查中國是否大規模介入外匯市場人為的阻止人民幣升值。³⁷

其後，2005 年美中貿易逆差持續擴大，讓參議院民主、共和兩黨參議員包可斯（Max Baucus）（民主黨）與海契（Orrin G. Hatch）（共和黨）等人進一步在 2006 年 2 月 16 日，針對 1974 年所提出來的貿易法案提出修正案，要求美國貿易代表重新確認貿易工作上的優先順序，並在具優先性的貿易工作上採取行動。在該項修正案中，美國國會認為亞洲國家的中央銀行試圖操縱貨幣匯率來阻止對美元匯率的升值，進而獲取不公平的貿易利益，美國總統應該命令美國在國際貨幣基金的代表要求國際貨幣基金採取更積極的手段和成員國協商這些國家的匯率政策。³⁸修正案中雖未直接點名，但此舉顯然主要是針對中國而來的。

此外，美國國會議員也持續沿用匯率改革前的施壓方式，提案要對中國產品課徵懲罰性關稅。2006 年 3 月 29 日，美國國會參議員卡登（Benjamin L. Cardin）與列溫（Carl Levin）共同提出「恢復美國競爭力」法案（Restoring America's

³⁷ Evan Bayh, Debbie Stabenow and Charles Schumer, "S. RES. 270 Expressing the Sense of the Senate that the International Monetary Fund Should Investigate Whether China Is Manipulating the Rate of Exchange Between the Chinese Yuan and the United States Dollar," *U.S. Senate*, Oct. 6, 2005, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query>, downloaded on Jan. 22, 2008.

³⁸ Max Baucus, Debbie Stabenow and Orrin G. Hatch, "S.2317 Trade Competitiveness Act of 2006," *U.S. Senate*, Feb. 16, 2006, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query/F?c109:31:./temp/~mdbsxKA6pa:e419:>, downloaded on Jan. 22, 2008.

Competitiveness Act of 2006)，準備提案修正美國貿易法（Trade Laws），要求國際經濟政策全國委員會（National Commission on International Economic Policy）應該調查中國不公平的貿易作為，其中包括貨幣操縱與補助，並據此向中國課徵懲罰性關稅。³⁹

2006年5月，美國行政部門在向國會提出的匯率與貨幣政策報告中仍然沒有將中國列為貨幣操縱國，⁴⁰讓美國國會議員更加不滿。密西根州眾議員列溫（Sander Levin）隨即就表示：「布希政府作得太少並太遲，行政當局一直錯失降低貿易赤字的機會。」⁴¹賓州共和黨眾議員英格利許也表示：「行政部門根本是把頭埋入沙裡，將推動立法，只要中國符合基本的匯率扭曲條件，就可以加以制裁，不必符合匯率操縱國的定義。」⁴²

面對行政部門屢屢以根據1988年的「匯率與國際經濟政策協調法案」（the Exchange Rate and International Economic Policy Coordination Act of 1988）中對於貨幣操縱的定義，而無法斷定中國是否藉由操縱匯率來獲取不公平的貿易利益的說法而將中國自貨幣操縱國名單中排除，美國國會於是決定從重新界定貨幣操縱的定義著手，打算以更寬鬆的定義來界定操縱匯率，來達到向中國施壓的目的。

於是2006年9月28日，共和黨參議員邦寧（Jim Bunning）就提案修正1988年的「匯率與國際經濟政策協調法案」，中關於貨幣操縱的定義。在提案中，其加上了關於基礎失衡（Fundamental Misalignment）、有效匯率（Effective Exchange Rate）以及一般接受的經濟原理（General Accepted Economic Rationale）三項定義，認為匯率應該要和經濟基本面相一致，同時貨幣操縱應該符合一般所認知的經濟學原理，否則即可視為操縱貨幣匯率。⁴³雖然這項提案未獲通過，但這顯然

³⁹ Benjamin L. Cardin and Carl Levin, "H.R.5043 Restoring America's Competitiveness Act of 2006," *U.S. Senate*, March 29, 2006, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query>, downloaded on Jan. 22, 2008.

⁴⁰ Edward Alden, "US Senators Criticise Bush on Renminbi," *Financial Times*, May 18, 2006, <http://www.ft.com/home/asia>, downloaded on September 30, 2006.

⁴¹ "Rep. English Comments on Currency Manipulation," *US Fed News*, May 10, 2006.

⁴² "Rep. English Comments on Currency Manipulation," *US Fed News*, May 10, 2006.

⁴³ 不過此項修正案未獲得通過。Jim Bunning, "S.3992 United States Fair Currency Practices Act of 2006," *U.S. Senate*, Sep. 28, 2006, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query/F?c109:1:./temp/~c109hjKEMQ:e4051>, downloaded on Jan. 22, 2008.

是國會議員針對財政部屢屢表示中國不符合貨幣操縱定義的所做修正，試圖以更寬鬆的標準，迫使行政部門可以在法律規定下馬上採取行動對中國施壓。

2006 年美中雙邊貿易逆差達到 2,324 億美元（美國統計數據），較 2005 年多出 300 億美元。面對這樣的結果，讓美國國會議員再度抨擊中國操縱人民幣匯率，不讓人民幣大幅升值，使得美國對中國貿易逆差再度創新高，並進一步提案向中國施壓，以便讓人民幣大幅升值。眾議員英格利許（Phil English）等人再次在 2007 年 1 月 9 日提案，此次提案基本上仍然認為中國政府干預人民幣的結果使人民幣無法升值。提案中表示：「人民幣自 1994 年以來即維持在 1 美元兌換 8.3 人民幣匯率釘住美元，而大量與持續成長的對美貿易盈餘顯示人民幣是低估，經濟學家估計人民幣約低估 40%。中國低估幣值約造成了中國平均 15% 關稅 2 倍的效果。」眾議員英格利許等人認為長期來說，人民幣升值可以減輕美國不斷增加的對中國貿易赤字。因此，其提案要求在財政部認定中國操縱匯率的情況下對中國貨物課徵懲罰性關稅。⁴⁴

2007 年 2 月 12 日美國國會眾議員斯巴特（John Spratt）（民主黨）與麥瑞克（Sue Myrick）（共和黨）也進一步提案授權美國行政部門在與中國談判貨幣低估與操縱匯率無法成功時可以採取適當行動。該項提案認為人民幣匯率仍然低估，造成美國貿易赤字持續擴大，並且中國政府干預外匯市場，使人民幣價值處於人為控制的範圍內，美國財政部應該與中國談判來確保中國採取行動來達成以自由市場為基礎的匯率體制。⁴⁵

此外，2007 年 3 月 7 日共和黨參議員邦寧（Jim Bunning）等民主與共和黨議員 9 人也再度提案修正 1988 年的「匯率與國際經濟政策協調法案」中關於貨

⁴⁴ Phil English et al., "H. R. 321: Currency Harmonization Initiative Through Neutralizing Action Act of 2005 (Introduced in House)," *The House Of Representatives Of The United States*, Jan. 9, 2007, <http://thomas.loc.gov/beta/billView.jsp?&k2dockey=/prd/k2/bills/xml/110/h321.ih.xml@billmerge&numHits=1&currDoc=1¤tPage=1&110%3Cin%3Econgress%29&congress=110>, downloaded on Jan.7, 2008.

⁴⁵ John Spratt and Sue Myrick, "H. R. 1002: To Authorize Appropriate Action if the Negotiations with the People's Republic of China Regarding China's Undervalued Currency and Currency Manipulation are not Successful.," *The House of Representatives of The United States*, Feb. 12, 2007, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query/z?c110:H.R.1002>: , downloaded on Jan.7, 2008.

幣操縱的定義。此提案基本上仍延續之前共和黨參議員邦寧（Jim Bunning）提案修正的內容，但特別要求財政部應該和國際貨幣基金協商外國是否操縱匯率與匯率失衡，並主動和這些國家協商來確保這些國家正式的促進匯率水平調整並且促使國際收支漲的均衡與減少不公平的利益。⁴⁶而國際貨幣基金也在 2007 年 6 月 15 日，修改近 30 年來對於成員國匯率監督機制，要求成員國應該避免採取導致外部不穩定的匯率政策，並且採取干預匯率政策時，應考慮其他成員國的利益。⁴⁷

而面對美國（尤其是美國國會）對於美中雙邊逆差擴大的不滿，2006 年 4 月胡錦濤訪問美國時也針對雙邊貿易順差問題特別強調：「中國不會刻意尋求對鉅額貿易順差。中國已經努力增加從美國進口並減少對美貿易順差。關於人民幣匯率，中國的目標是維持人民幣匯率在一個均衡的水平保持穩定。同時中國也將繼續金融改革，並改善人民幣匯率形成機制。」⁴⁸只是這樣的說明並無法平息美國國會議員的不滿。

除了上述幾種方式之外，美國眾議院 71 位跨黨派議員也在 2007 年 6 月 28 日提案，準備允許美國企業可以針對因為低估貨幣國家申請反傾銷調查，以升高要求對人民幣升值施加的壓力。⁴⁹這顯示國會對美國行政部門所採取對中國施壓的方式：努力透過說服而非立法方式使中國改變的政策，失去耐心。⁵⁰

⁴⁶ Jim Bunning et al., “S.796: Fair Currency Act of 2007,” *U.S. Senate*, March 7, 2007, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query/F?c110:1:./temp/~c110Syl6hD:e20180>, downloaded on Jan. 22, 2008.

⁴⁷ International Monetary Fund, “Bilateral Surveillance over Members' Policies: Executive Board Decision,” *IMF*, June 15, 2007, <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm#decision>, downloaded on Nov. 16, 2007.

⁴⁸ “President Says China Not Seeking ‘Large Trade Surplus,’” *BBC Monitoring Asia Pacific*, April 20, 2006.

⁴⁹ Tim Ryan et al., “H.R.2942: Currency Reform for Fair Trade Act of 2007,” *The House Of Representatives Of The United States*, June 28, 2007, <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/thomas>, downloaded on Jan. 7, 2008. “Senator Grassley Says Paulson ‘Pussyfooted’ on Yuan,” *Bloomberg news*, July 11, 2007, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aoXvZO5w2gUo&refer=home>, download on 2007/07/15. David J. Lynch, “Tensions Push Congress to Get Even with China,” *USA Today*, June 13, 2007, http://www.usatoday.com/money/economy/trade/2007-06-12-trade-war-usat_N.htm?POE=click-refe, download on June 15, 2007.

⁵⁰ Glenn Somerville and Doug Palmer, “U.S. Pass on China Currency Stirs Senate Action,” *Reuters*, June 13, 2007, <http://www.reuters.com/article/email/idUSN1334224920070613>, download on June

美國財政部長鮑爾森面對國會激進的施壓方式也回應表示，他將分兩階段要求中國達成人民幣升值目標。第一階段是迫使中國在短期內採取更具彈性的措施，讓人民幣升值；第二階段是要求中期內達成由市場決定人民幣匯率的目標。鮑爾森也明白向中國表示，一旦人民幣進展到由市場決定匯率，美國就不會再對中國施壓。⁵¹顯然美國行政部門與國會在目標上是一致的，但對中國施壓方式有不一樣的方式。

三、小結：美國對於中國踏出匯改第一步一開始即表示肯定，但隨後面對中國進行匯改後人民幣升值不如預期，除了表示失望外，更公開表示希望中國儘速讓人民幣完全由市場供需決定並更大幅度升值。美國行政部門官員包括總統與相關財經首長利用雙邊會談、高層互訪機會向中國表達美國對人民幣匯率的立場，希望讓人民幣匯率體制作更大更快的變革，以便讓人民幣更快的升值。而美國國會議員則除了提出法案要求行政部門進一步採取行動讓中國大幅升值人民幣，並打算立法對中國貨物課徵懲罰性關稅外，更進一步希望透過修改對於貨幣操縱定義的方式，希望進一步讓人民幣匯率大幅升值。

因此，我們可以發現行政部門與國會在對人民幣匯率議題上的目標是相同，要求中國讓人民幣更快與大幅度升值，但是所採取的施壓方式是不一樣的。在2005年7月21日至2007年7月20日的這段期間，美國行政部門試圖運用國際會議、國際組織、雙邊會談、國會提案、公開發言，甚至聯合其他國家等方式去影響中國的匯率政策，讓人民幣升值。在這段間由於雙邊貿易逆差不斷加大下，失衡的經貿關係讓美國積極向中國施壓。

美國國會則從提案要求行政部門立即採取行動讓人民幣升值，或是試圖要藉由法律的修訂，將關鍵的貨幣操縱定義給予更加寬鬆的定義，迫使行政部門在法

15,2007.

⁵¹ “Paulson: China Must Boost Reform.” *CNN News*, June 20, 2007, http://money.cnn.com/2007/06/20/news/international/paulson_china.reut/?postversion=2007062012, download on June 24, 2007.

律的約束下，將中國列入貨幣操縱國名單中，進而可以立即對中國課徵懲罰性關稅，來達到同樣具有使人民幣立即升值效果的目的。

貳、日本與歐盟

日本與歐盟對中國的施壓，與美國行政部門一樣，也集中在要求中國增加人民幣匯率彈性。日本與歐盟對中國人民幣有限升值幅度同樣表達不滿，其主要是透過公開呼籲與國際聯手兩種方式來向中國施壓。公開呼籲則包括了雙邊官員互訪、國際會議的場合機會，提出人民幣議題。國際聯手方式則是和美國一起聯手等方式向中國施壓，試圖影響中國的匯率政策。

一、公開呼籲：雖然日本政府對於中國在 2005 年 7 月 21 日宣布的匯率改革同樣表示讚揚，認為這是中國經濟邁向國際化的第一步，⁵²但隨著人民幣並沒有因為採取管理式浮動匯率體制大幅升值，使得日本財長谷垣禎一在 2005 年 9 月 24 日，G7 會議上呼籲中國讓人民幣進一步朝向更彈性的匯率體制。⁵³與此同時，歐盟也表達同樣的立場，其敦促中國當局持續推動改革，擴大人民幣匯率彈性，歐洲議會甚至於 2005 年 9 月在討論雙邊紡織品爭議時，批評中國人為低估人民幣，並要求歐盟因此延長對中國紡織品配額限制。⁵⁴

面對日本與歐盟因為貿易逆差問題而要求人民幣匯率升值一事，中國除了放寬人民幣對非美元匯率的浮動區間從原來的上下 1.5%擴大到上下 3%外，並不願意讓人民幣對美元匯率更進一步升值與增加人民幣匯率彈性。周小川即出面表示：「人民幣匯率問題必須從全球化貿易角度來看，中國對於其他亞洲國家仍有很大的貿易赤字。」同時，周小川也表示：「目前人民幣也有相當彈性，因此，目前不需要加大人民幣兌美元匯率彈性與進一步升值。」⁵⁵

⁵² “Japan Sees Yuan Reform 'Historic' for Asia's Currency System,” *Japan Economic Newswire*, July 22, 2005.

⁵³ “Another Small Step to Free-Floating Yuan,” *South China Morning Post*, September 25, 2005, p.14.

⁵⁴ Tobias Buck and George Parker, “Unease Persists as EU Set to End China Textiles Impasse,” *Financial Times*, September 7, 2005, p.12.

⁵⁵ Anthony Rowley, “China Rejects Calls for Flexible Rates,” *The Business Times Singapore*, Sep. 28, 2005.

在中國表態現階段不會大幅度調整人民幣匯率後，歐洲財長與官員進一步在 2005 年 10 月份呼應美國促升人民幣的聲浪，希望可以改變中國政府立場，要求中國當局放手讓人民幣匯率更具彈性。歐盟貨幣專員艾爾幕尼亞（Joaquin Almunia）在 2005 年 10 月 10 日針對中國政府放寬人民幣對非美元匯率一事表示：「歐盟歡迎中國在朝向更大匯率彈性的決定，也將持續要求這樣的一個匯率機制，妥善解決全球失衡有賴亞洲國家貨幣匯率體制更有彈性。」⁵⁶英國財政大臣布朗（Gordon Brown）也在 2005 年 10 月 11 日出席盧森堡歐盟財長會議時明白指出：「貨幣匯率彈性化對中國和全球經濟均至為重要。」⁵⁷這些的發言顯然是針對中國緩慢的人民幣自由化措施的反應。然而，即便加上日本與歐盟一連串的發言與要求，人民幣在 2005 年的升值幅度仍然有限。

2006 年初，中國對日本與歐盟 2005 年的貿易統計結果出爐，根據歐盟統計，歐盟對中國的貿易逆差再度創新高，比前一年度增加將近 280 億歐元，達到 1,069 億歐元。而根據日本統計，日本對中國的貿易逆差也增加了 80 億美元，累計為 288 億美元。這樣的結果引發了日本與歐盟進一步的動作。2006 年 3 月日本財長谷垣禎一參加在中國舉辦的第一次中日財長雙邊會議時直接向中國施壓，提出應該要儘快實行更靈活的匯率制度並讓人民幣更大幅度升值的要求。⁵⁸

2006 年 4 月日本財務省國際事務局局長渡邊博史（Hiroshi Watanabe）也進一步針對人民幣匯率實際表現表示：「人民幣的波動與中國所實施的新匯率體制並不一致。」⁵⁹同年（2006 年）4 月召開的亞歐財政部長會議，歐洲財政部長針對人民幣議題發言，紛紛表達對於中國人民幣幣值低估議題的關注，強調中國允許人民幣更自由浮動的需要。⁶⁰

歐盟官員麥克里維(Charlie McCreevy)進一步表示：「中國需要改革匯率並增

⁵⁶ “EU Almunia: Smooth Adj. Of Glob Imbals Needs Flexible Asia FX,” *The Main Wire*, October 10, 2005, downloaded on Nov. 16.

⁵⁷ “UK Brown: Asian Currency Flexibility An Important Issue,” *The Main Wire*, October 11, 2005.

⁵⁸ 鈕鍵軍，「日本重拾人民幣升值論調」，*財經時報*（中國），2006 年 4 月 3 日，版 A2。

⁵⁹ Neil Mellor, “Asset Allocation: Portfolio Flows - G7 Increases Pressure on China,” *Mandate*, May 1, 2006, p.1.

⁶⁰ Carter Dougherty, “EU Ministers Calm on Yuan Peg,” *The International Herald Tribune*, April 10, 2006, p.10.

加讓歐盟商品與服務進入中國市場的機會，以便減少中國對歐盟的貿易順差，歐盟將持續對中國施壓以便達到目的。歐盟 2006 年對中國的貿易逆差達到 1,710 億美元，其預估 2007 年會達到 2,270 億美元。」⁶¹

面對歐盟關於貿易逆差問題的關注，溫家寶在 2006 年 9 月訪問歐洲時，持一貫的立場回應，其表示：「關於中歐貿易不平衡問題，造成逆差的原因是多方面的。在歐中貿易逆差中，有 95% 是加工貿易、81% 是外資企業造成的。由於國際產業轉移，國際貿易的流向發生了重大變化。單純以現行原產地規則統計中國對歐盟貿易的順差，並不能全面反映真實的貿易利益和貿易平衡狀況。」⁶²

二、國際聯手：除了公開呼籲外，日本與歐盟也和美國一起聯手向中國施壓。2005 年 12 月在日內瓦召開的 G7 部長會議中，日本財政大臣谷垣禎一更與美國財政部長史諾聯手呼籲中國放寬人民幣匯價管制，認為中國貨幣改革進程過於緩慢，其表示：「理解中國需要一些時間熟悉新的匯率制度，但是，現在已經過去很多時間，希望中國的貨幣匯率更具彈性。」⁶³在會議中，歐盟國家的部長也同樣一起向中國施壓表達對於人民幣關切並表示期待中國匯率更有彈性。⁶⁴這顯示日本與歐盟除了透過公開發言要求人民幣升值外，也試圖透過國際會議場合以集體力量去影響中國的匯率政策，讓人民幣大幅升值。

此外，G7 也成為日、歐聯手施壓的管道之一。2007 年 2 月 10 日，G7 會議在會後公報中公開點名中國的匯率應該更有效的調整。在 G7

⁶¹ Daniel Schearf, "EU Official Urges China to Increase Market Access, Reform Currency," *Voice of America*, 12 June, 2007, <http://www.voanews.com/>, download on June 15, 2007.

⁶² 溫家寶，「堅持互利共贏，加強合作創新—溫家寶總理在 2006 年中歐工商峰會上的演講」，中國政府網，2006 年 9 月 12 日，http://www.gov.cn/gongbao/content/2006/content_431844.htm，2008 年 2 月 8 日下載。

⁶³ 「七大富裕國要求人民幣匯率更具彈性」，*BBC 中文網*，2005 年 12 月 4 日，http://news.bbc.co.uk/chinese/simp/hi/newsid_4490000/newsid_4496400/4496462.stm，2007 年 11 月 1 日下載。

⁶⁴ Simon Kennedy and Gonzalo Vina, "G-7 Prods China to Let Yuan Rise; Beijing Is Accused of 'Rigidity' as Currency Appreciates Little," *The International Herald Tribune*, December 6, 2005, p.20.

的聲明中表示：「匯率應該反應一個國家的經濟基本面，對於像中國這樣大量經常帳盈餘的新興經濟體，她的匯率應該有效的調整，以改變經常帳盈餘大幅增加的情況。」⁶⁵

而面對 G7 的施壓，周小川則仍然堅持中國要按部就班的改革並表示：「目前升值步伐是適當的，進一步匯率彈性的調整將根據中國自己經濟承受力與計畫來進行。」⁶⁶換句話說，中國在公開場合上，對於日、歐的壓力，中國口頭上仍然堅守底線，強調以中國自身狀況作為評估人民幣匯率改革步調的依據。

但到了 2007 年 5 月，中國人民銀行就表示，為了促進外匯市場發展，增強人民幣匯率彈性，擴大人民幣匯率交易浮動區間。⁶⁷雖然放寬波幅，但日本與歐盟和美國一樣並未就此鬆手。2007 年 5 月 18 日，日本財政大臣尾身幸次表示：「日本與美國兩國共同要求中國進一步增加人民幣匯率的彈性。」⁶⁸歐洲央行總裁特里謝 (Jean-Claude Trichet) 也呼應日本，要求人民幣升值，其表示中國應該讓他的貨幣更有彈性。法國總統沙克奇 (Nicolas Sarkozy) 也出面批評中國政府對於人民幣升值的步伐過慢，傷害了法國對中國的出口。⁶⁹

除了上述兩種方式外，歐盟國家也在相關文件中要求中國對於人民幣匯率改革加速採取行動。2006 年 9 月中國總理溫家寶訪問德國，德國經濟部也同時發表一份文件，以措辭強硬的 11 點聲明要求中國讓人民幣匯率自由浮動。⁷⁰歐盟

⁶⁵ G7/8 Finance ministers meetings, "Statement by G7 Finance Ministers," February 10, 2007, <http://www.g7.utoronto.ca/finance/fm070210.htm>, downloaded on Nov. 22, 2007.

⁶⁶ 朱周良，「周小川舌戰 G7：人民幣當前升調適宜」，*上海證券報*（中國），2007 年 2 月 12 日，版 A01。

⁶⁷ 中國人民銀行，「中國人民銀行關於擴大銀行間即期外匯市場人民幣兌美元交易價浮動幅度的公告」，*中國人民銀行*，2007 年 5 月 18 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=2187>，2008 年 3 月 3 日下載。

⁶⁸ "US, Japan both Want Greater Flexibility of Yuan: Omi," *Channel News Asia*, May 19, 2007, http://www.channelnewsasia.com/stories/afp_asiapacific_business/view/277073/1/.html, download on May 24, 2007.

⁶⁹ Nipa Piboontanasawat, "China's Trade Surplus Soars, Adding Currency Pressure," *Bloomberg News*, June 11, 2007, http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=email_en&refer=home&sid=a1Yt7lFff5c4, download on June 12, 2007.

⁷⁰ Federal Ministry of Economics and Technology, "Glos Presents External Economic Relations Strategy for China," *Federal Ministry of Economics and Technology*, Sep. 19, 2006,

進一步在 10 月所提出的一份與中國貿易關係的政策報告指出：「現在雙邊最重要與嚴重的問題是不斷增長的貿易赤字，要求中國讓人民幣升值，好降低歐洲人中國產品的需求並讓歐盟產品對中國人來說更具吸引力，以便減少對中國的貿易逆差。」⁷¹

由以上來看，日本與歐盟國家也同樣採取和美國相同的方式，利用各種場合：國際組織、國際會議、雙邊會談、公開發言等方式去表達要求，影響中國的匯率政策，讓人民幣進一步升值。但值得注意的是，中國對於日本與歐盟的回應卻是不同於對美國的回應。中國除了在口頭上對於美國、日本與歐盟的要求回應外，中國只特別單獨派出採購團到美國去採購產品，以實際行動來減少中美順差，但對日本與歐盟卻沒有這樣的採購行動。這也顯示出，對中國來說，對美國的貿易順差的確是形成中國龐大壓力，而使得中國必須採取實際行動來直接減少雙邊貿易逆差（周小川在 2005 年 9 月時就表示中國對美貿易順差的問題的確是「大了點」，詳細內容請見第四節中國回應部分）。

參、國際組織

國際組織也同樣認為中國政府應該採取更大的改革，讓人民幣更大幅度升值，以反應中國實際經濟狀況。其所採取的方式仍然透過國際會議召開的場合表達意見以及從所出版的研究報告中，以經濟的角度分析中國應該儘速升值的理由，向中國提出建議，希望中國加速人民幣自由化措施，藉此影響中國改變現行立場。

國際貨幣基金在 2005 年 9 月所出版的亞太地區展望報告（Asia Pacific Regional Outlook）中，呼籲中國放寬人民幣匯率波動範圍，並建議中國採

<http://www.bmwi.de/English/Navigation/Press/press-releases,did=162266.html>, accessed on Nov. 3, 2007.

⁷¹ Commission of the European Committee, “Commission Working Document: A Policy Paper on EU-China Trade and Investment,” *Commission of the European Committee*, October 24, 2006, http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/october/tradoc_130791.pdf, downloaded on January 15, 2008.

取緊縮貨幣政策來減緩投資熱潮，以免通貨膨脹等問題侵蝕既有成果。⁷²對此，中國人行行長周小川在 2005 年 9 月國際貨幣基金的年會上回應強調：「人民幣匯率政策的改革與調整必須要考慮到中國商業銀行的需求，中國今年 7 月對匯率形成機制進行的改革適應中國經濟和社會發展的現實需要，對維護宏觀經濟和金融市場的穩定有重要意義，目前並不需要對人民幣進行進一步的改革。」⁷³

11 月 17 日，國際貨幣基金提出對中國經濟年度評估報告再度指出：「彈性的匯率體制是符合中國最佳利益，而且越早實施對中國來說是有益的。因為可以讓中國擁有更大能力來控制貨幣政策，增加中國經濟面對國內與國際衝擊的因應能力。越晚實施將會使中國付出越來越大的成本，因此建議中國應該讓人民幣匯率更加具有彈性。」⁷⁴面對國際貨幣基金的報告，中國人民銀行官員在隔天隨即回應表示：「國際貨幣基金所提出的觀點只是反應一些相關國家的觀點與判斷，其仍然堅持按照市場化的方式穩定地、漸進地與可控制地推動對人民幣匯率形成機制的改革。」⁷⁵顯然中國將國際組織的施壓和美、日、歐的壓力串連起來，認為國際組織是受到西方國家影響而向中國施壓，藉此抗拒國際組織的影響力。⁷⁶

在中國回拒國際社會要求以及人民幣實際升幅有限下，國際貨幣基金亞太部門主任波頓（David Burton）於 11 月 21 日，再次呼籲中國政府應讓人民幣由市場決定並有更大的浮動區間，其表示：「對於中國改革人民幣匯率的作法表示歡迎，其也瞭解中國需要時間來調整與適應這樣一個新的體制，但在匯改之後人民

⁷² International Monetary Fund, "Asia Pacific Regional Outlook-September 2005," *IMF*, September 27, 2005, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2005/092705.pdf>, downloaded on Nov. 16, 2007.

⁷³ 周小川，「周小川行長出席 2005 年國際貨幣與金融委員會秋季部長級會議」，*中國人民銀行*，2005 年 9 月 24 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=1605>，2008 年 1 月 20 日下載。Anthony Rowley, "China Rejects Calls for Flexible Rates," *The Business Times Singapore*, Sep. 28, 2005, download on Nov. 5, 2007.

⁷⁴ International Monetary Fund, "People's Republic China: 2005 Article IV Consultation: Staff Paper," *International Monetary Fund*, Nov. 17, 2005, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2005/cr05411.pdf>, downloaded on Jan. 20, 2008.

⁷⁵ "People's Bank of China Official Comments on Latest IMF Report," *BBC Worldwide Monitoring: International Reports*, Nov. 18, 2005, downloaded on Nov. 5, 2007.

⁷⁶ 事實上，國際貨幣基金的決策，有可能在相當程度上是反應西方工業國家的觀點。這主要是因為國際貨幣基金的投票機制並非是每一個會員一國一票、票票等值。每個國家票的權重是根據其在國際貨幣基金的股份比例，而國際貨幣基金的最大股東為歐美國家，美國是最大股東，其投票權重占 16.79%，而中國大陸只有 3.6%。詳細內容請見國際貨幣基金網站 <http://www.imf.org>.

幣匯率波動是非常有限，現在中國目前的經濟狀況強健，代表可以允許讓人民幣有更大範圍的浮動。因此，其鼓勵中國運用新的匯率體制讓人民幣更有彈性。」

77

隨後，2005年12月亞洲開發銀行也加入行列，在其所發表的《亞洲經濟監測》報告中同樣敦促中國進一步加快人民幣升值的步伐。在該報告中認為：「繼7月份人民幣開始浮動之後，中國應採取更具靈活性的匯率制度，增大亞洲貨幣兌美元匯率實現集體升值的機會，同時也可以使得中國貨幣調整更為容易。」⁷⁸

2006年9月，國際貨幣基金公布對中國經濟評估報告，再度認為：「中國應該使人民幣匯率具有更大的靈活性，如此可以增加中國人民銀行貨幣政策工具的有效性，中期來說可以均衡中國經濟的發展，長期來說可以解決全球經常帳不均衡的問題。」⁷⁹中國官員則回應此份關於中國的報告時指出：「該報告並沒有完全反映中國改革人民幣的狀況，人民幣匯率彈性已經增加，同時市場在決定匯率水平過程中也扮演更重要的力量與角色。人民幣匯率走勢是跟隨著中國經濟基本面與主要貨幣走勢的，所以中國會根據主動性與可控性來進行漸進的改革。」⁸⁰

之後，國際組織在定期公布的報告中不斷重複表達一個看法，即中國應該增加人民幣匯率彈性，國際組織官員也一再表達同樣的訴求。例如，世界銀行分別在2007年2月與5月公布的2007年中國經濟季報中，也認為：「由於中國持續貿易順差、通貨膨脹加大且人民幣自匯改以來並沒有對中國經濟造成重大影響，因此，中國有必要讓人民幣進一步升值。」⁸¹

⁷⁷ David Burton, "Transcript of a Teleconference Call on the 2005 Article IV Staff Report on China With David Burton, Director of the Asia-Pacific Department and Steven Dunaway, Mission Chief to China," International Monetary Fund, November 21, 2005, <http://www.imf.org/external/np/tr/2005/tr051121.htm>, downloaded on January 20, 2008.

⁷⁸ Asian Development Bank, "Asia Economic Monitor 2006," *Asian Development Bank*, December 19, 2005, http://aric.adb.org/pdf/aem/dec06/complete_report.pdf, downloaded on Nov. 16, 2007.

⁷⁹ International Monetary Fund, "IMF Executive Board Concludes 2006 Article IV Consultation with the People's Republic of China," *IMF*, September 11, 2006, <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn06103.htm>, downloaded on Nov. 16, 2007.

⁸⁰ "IMF Report does not Reflect China's Exchange Regime Reforms - Official," *BBC Monitoring Asia Pacific*, Nov. 1, 2006.

⁸¹ 世界銀行，「中國經濟季報」，*世界銀行*，2007，<http://www.worldbank.org.cn>，2007年11月2日下載。

同時間，2007年1月26日，國際貨幣基金總裁拉托(Rodrigo de Rato Figaredo)在訪問中國時，呼籲人民幣更快的升值，其認為：「更大的匯率靈活性有助於中國控制貸款與投資的速度，同時促進以內需消費作為中國經濟成長動力的政策目標。」⁸²國際貨幣基金亞太部門主管波頓同時表示：「中國有限的貨幣彈性妨礙了其他國家強化他們的貨幣，進而阻礙了該區域的進一步成長。中國應該允許讓貨幣有更大彈性以抑制快速的信貸成長與過度投資。」⁸³

2007年6月15日在美、歐、日聯手下，國際貨幣基金修改了近30年來對成員國匯率監督的政策，通過新政策--「對成員國雙邊監督的決定」。在該項新政策中，國際貨幣基金增加了所謂第四條款原則，引入外部穩定的概念。在該項原則中，國際貨幣基金要求成員國匯率政策不應造成外部社會的不穩定。國際貨幣基金同時在新的監督機制中提出，成員國應該避免為阻止有效的國際收支調整或取得對其他成員國不公平的競爭優勢而操縱匯率。在該項原則中，還認為成員國應該避免採取導致外部不穩定的匯率政策，並且在採取干預匯率政策時應考慮其他成員國的利益。⁸⁴而此舉顯然是針對中國人民幣匯率政策而來，認為人民幣匯率與世界經濟失衡有關。

面對國際貨幣基金的新政策與其他國際組織的報告一再提及人民幣匯率問題，中國則仍是堅持一貫立場，並對國際貨幣基金的新政策表示，該項政策沒有考慮發展中國家意見而持保留態度。⁸⁵顯然，中國對於國際組織的態度強硬，甚至認為是受到「其他國家」的影響，忽略中國現況與意見而對中國施壓。

由上述對美國、日本、歐盟以及國際組織對中國施壓的狀況來看，由於中國持續的貿易順差，導致雙邊貿易關係上的失衡，使得國際社會持續對中國匯率政策施壓，要求中國更大幅度地讓人民幣升值，同時由市場供需來決定人民幣匯

⁸² 薛黎，「IMF 總裁高調呼籲人民幣更快升值」，*上海證券報*（中國），2007年1月27日，版3。

⁸³ “China's Limited Currency Flexibility Hurts Asia: IMF,” *Channel News Asia*, June 5, 2007, http://www.channelnewsasia.com/stories/afp_asiapacific_business/view/280361/1/.html, downloaded on June 7, 2007.

⁸⁴ International Monetary Fund, “Bilateral Surveillance over Members' Policies: Executive Board Decision,” *IMF*, June 15, 2007, <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm#decision>, downloaded on Nov. 16, 2007.

⁸⁵ 蘇曼麗，「央行回應 IMF 新政」，*新京報*（中國），2007年6月21日，版B3。

率。這種壓力直到 2007 年 7 月 21 日為止並沒有減輕的跡象。國際社會這種持續性施壓，進一步影響到外匯市場的認知。下一節我們將探討市場如何看待與評估國際社會與中國政府之間的互動？

第三節 外匯市場的認知

我們同樣將從市場認知以及實際反應兩個視角來分析來瞭解市場如何對於美國與中國之間在匯率改革後對於匯率體制進一步改革速度上的爭議進行反應。

壹、市場認知

雖然中國政府在 2005 年 7 月 22 日升值人民幣並改採一籃子管理式浮動匯率體制，有助於抒解相當程度國際壓力，但市場並不認為中國就此不再受到國際政治壓力的影響。相反的，由於匯率改革後人民幣升值幅度有限，市場普遍認為中國仍將會持續受到國際壓力。

一、2005 年 7 月 21 日至 2005 年 12 月 31 日：在這段期間，市場集中在人民幣匯率對美元調整的影響以及事後的評估。中國在 7 月 21 日進行匯率改革，讓人民幣升值 2.1%，市場普遍認為這樣的改革是在國際壓力下的結果。對於中國政府升值 2.1% 是否會有效舒緩國際壓力，市場普遍看法認為此舉會舒緩壓力但不會完全解除國際政治壓力。同時市場也認為雖然國際壓力持續不斷朝向中國政府，但中國政府不會有一次性升值的狀況發生。

首先，摩根史坦利（Morgan Stanley）認為國際政治壓力是中國改革人民幣匯率的重要原因之一，其表示中國選擇 7 月 21 日讓人民幣升值的理由有四：一是美元轉強，二是中國經濟基本面健全，三是美國壓力以及葛林斯潘反對對中國採取保護主義措施，四是美國聯準會支持強勢美元。⁸⁶顯然在摩根史坦利的判斷

⁸⁶ Stephen L. Jen, "CNY Regime Shift to Lead to Monetary Orthodoxy," Sep. 8, 2005, Morgan Stanley, p.3, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

中，除了經濟因素外，其認為國際政治壓力亦是促使中國進行匯率改革的原因之一。

但是摩根史坦利在 2005 年 8 月的分析報告中也進一步指出，人民幣匯率改革 2.1% 升值可以舒緩中美之間的緊張關係，同時可以抒解一些預期上的壓力，但國際壓力不會因此消失，摩根史坦利認為美國的一些政治人物仍然會提出人民幣議題。雖然如此，但摩根史坦利判斷國際社會對中國的壓力仍然在中國政府可忍受範圍。同時，摩根史坦利也認為：「中國的首要目標是維持穩定，中國政府不會使匯率彈性和這項目標衝突。再加上，中國有 3 億的剩餘勞動力，這都使得中國政府不可能忍受人民幣過大的浮動。」⁸⁷顯然摩根史坦利的這些判斷是根據中國官員公開發表的言論而來。因為，中國人民銀行在匯率改革後馬上就強調改革的總目標是：穩定。也因此摩根史坦利預測中國人民幣在 2006 年不會有太多的升值。⁸⁸事實上，人民幣匯率在 2005 年下半年至 2006 年上半年的波動狀況也的確如摩根史坦利預期的，呈現非常緩慢升值的走勢。

其次，德意志銀行（Deutsche Bank）對於匯率改革的評估，也認為中國改革時間是合適的，因為美元正在增強，同時這樣的改革措施也有助於中國減輕與外國的貿易緊張關係。⁸⁹到了 2005 年底，德意志銀行認為這半年來中美貿易順差進一步擴大會使美國加大壓力，而促使人民幣彈性獲得進一步發展，但德意志銀行和摩根史坦利一樣，不認為人民幣匯率會有一次性升值的狀況發生。⁹⁰

第三，在花旗銀行的評估中，也認為中國在 2005 年 7 月 21 日的改革是在國際壓力下的結果，這樣的改革可以稍微舒緩國際壓力，但並未解除這樣的壓力。其認為在經過匯改短暫的平息國際壓力後，政治壓力很快會回來，並且會在未來 2006 年 4-5 月間，由於胡錦濤訪美與美國財政部定期要向國會提交報告更

⁸⁷ Andy Xie, *Greater China Monthly*, August 5, 2005, Morgan Stanley, p.12, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007

⁸⁸ Andy Xie, *Greater China Monthly*, December 1, 2005, Morgan Stanley, p.16, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

⁸⁹ Deutsche Bank, "RMB: The Beginning of Gradual Appreciation," *China Market Strategy*, July 21, 2005, Deutsche Bank, http://www.db.com/index_e.htm, accessed on January 1, 2007.

⁹⁰ Deutsche Bank, "Asia: Economic Analysis," *Emerging Market Monthly*, Dec. 14, 2005, Deutsche Bank, http://www.db.com/index_e.htm, accessed on January 1, 2007.

加大。花旗銀行還認為中國當局雖然以微幅升值來回應這些壓力，但中國官員是在國際壓力下，不情願的情況下做出這項決定。花旗認為也許更大的外在壓力會使中國採取更快的改革。其預期 2007 年底會升值到 1 美元兌換 7.42 人民幣，2008 年底年會升值到 1 美元兌換 6.95 人民幣。花旗銀行也認為持續增加的貿易盈餘與外匯存底會不斷增加人民幣升值的政治壓力，但要中國採取一步到位的升值是不可能的。⁹¹

第四，從荷蘭銀行（ABN-AMRO BANK）（以下簡稱荷銀）一系列的對於人民幣匯率改革的評估，看法也和前述幾家重量級國際金融機構看法大同小異，認為：人民幣匯率改革是在國家政治壓力下所進行的。不同的是，荷銀認為此次匯改升值並不會減緩美國壓力，美國會持續對中國施加政治壓力以讓人民幣進一步升值，同時荷銀也認為此次升值也使得投機客視此次升值為未來 12 個月一系列升值的第一步。⁹²所以由以上各家金融機構的看法顯示，市場對於匯率改革是國際政治壓力下進行的是有共識的，同時這些金融機構也認為雖然國際社會會持續施壓，但從中國的回應中，其判斷兩者仍會不斷進行拉鋸。

二、2006 年：在 2006 年間，發生了中國引進外匯市場詢價交易方式（over-the-counter transactions, OTC）⁹³與銀行間外匯市場機制、胡錦濤訪問美國、美國國會提案要對中國貨物課徵懲罰性關稅、美國財政部向國會提交「國際

⁹¹ Yiping Huang and Cliff Tan, "Asia Economic Outlook and Strategy," Citi Bank, Feb. 21, 2006, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

⁹² ABN AMRO Bank, "China Lookout- Strategy," July 22, 2005, www.abnamroresearch.com, downloaded on January 1, 2007

⁹³ 詢價交易方式是指相互有授信關係的外匯交易主體，直接就所要交易貨幣的幣種、金額、匯率與交割時間進行詢問、磋商，達成一致意見後確認成交的交易方式。中國人民銀行引入此一方式一方面和國際通行的外匯交易方式接軌，同時也讓人民幣匯率形成機制更加市場化。在中國之前的交易方式是集中競價方式，多個交易員把自己的報價報給交易平台，系統根據時間優先與價格優先的規則自動撮合成交，通常最大的買家是中國人民銀行，通過交易中心的系統中國人民銀行可以對外匯市場價格進行掌控。而引入詢價系統後，做市商同時報出雙向價格（買入價和賣出價），由對方來選擇合適的價格來進行買賣。提供雙邊報價的銀行彼此清楚，中國人民銀行就不便在市場進行買賣，而使得中國人民銀行對於匯率決定作用更進一步弱化。中國人民銀行，「中國人民銀行公告〔2006〕第 1 號：中國人民銀行關於進一步完善銀行間即期外匯市場的公告」，*中國人民銀行*，2006 年 1 月 3 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=1700&keyword=OTC>，2007 年 11 月 24 日下載。

經濟與匯率政策報告」與美國新任財政部長訪問中國等事件。在這些事件上，市場分別提出他們對於這些事件是否影響中國人民幣匯率的看法與評估。

首先，中國引進外匯市場詢價交易方式與銀行間外匯市場機制：2006年初，面對中國引進外匯市場詢價交易方式與銀行間外匯市場機制，荷蘭銀行因此預期人民幣會更具彈性以及更快的升值步伐，甚至預測2006年人民幣會升值5.5%。⁹⁴但摩根史坦利與德意志銀行卻有不同的看法。摩根史坦利認為在擔憂快速升值造成經濟衰退對社會造成不穩定下，中國領導人不會讓這種狀況發生。所以摩根史坦利判斷中國會逐漸讓人民幣匯率緩慢升值，藉此回應市場預期，但不會快速升值。⁹⁵德意志銀行則認為在年初中國改變計算人民幣中間基準匯率計算方法，雖然有可能加大人民幣升值幅度，但這只是提供升值所需的技術基礎，人民幣實際要升值多少，仍須視國內與國際政治壓力而定。⁹⁶顯然市場注意到了這項政策實施的影響，只是對這項政策的影響有著不同的看法。

其次，胡錦濤訪問美國、美國國會提案要對中國貨物課徵懲罰性關稅以及中國核准境內合格機構投資者（Qualified Domestic Institutional Investor, QDII）去投資外國股票：在2006年3、4月份，美國國會開始提案要對中國課徵懲罰性關稅、中國核准境內合格機構投資者（Qualified Domestic Institutional Investor, QDII）去投資外國股票以及胡錦濤訪問美國等事情上，摩根史坦利在分析報告中則注意到了美國國會提案要對中國課徵懲罰性關稅一事，其評估認為：「由於中國出口到美國大部分是代工，所以不認為美國國會議員威脅要對中國貨品課徵27.5%關稅會真的付諸實施。因為先受害的將會是美國企業，但也不認為美國會忽略龐大雙邊貿易赤字的事實。其評估美國會採取其他方式使中國讓人民幣更大幅度升值。」

97

⁹⁴ ABN AMRO Bank, "Asia Anchor: TIPPING the Dollar," January 6, 2006, www.abnamroresearch.com, downloaded on January 1, 2007

⁹⁵ Andy Xie, *Greater China Monthly*, January 31, 2006, Morgan Stanley, p.12, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

⁹⁶ Deutsche Bank, "Asia: Economic Analysis," *Emerging Market Monthly*, January 12, 2006, Deutsche Bank, http://www.db.com/index_e.htm, accessed on January 1, 2007.

⁹⁷ Andy Xie, *Greater China Monthly*, April 6, 2006, Morgan Stanley, p.12,

而花旗銀行則關注中國國家主席胡錦濤訪問美國一事，花旗銀行則認為這會促使人民幣匯率加速升值，其在分析報告中進一步表示，在胡錦濤訪美之前，中國政府已經加快人民幣升值幅度，由過去每月平均升值 0.1%，到最近 2-3 個月平均的 0.3%，這可能是為了要緩和胡錦濤訪美時所可能遭遇來自美國要求升值的壓力。⁹⁸

德意志銀行則觀察到了 4 月份中國核准境內合格機構投資者 (Qualified Domestic Institutional Investor, QDII) 去投資外國股票此一事件對於人民幣匯率的影響，德意志銀行認為中國人民銀行允許境內合格機構投資者去投資外國股票可以適時將一部份資金引導出去而減輕人民幣升值壓力。同時，其卻也認為中國不斷積累的外匯，仍使中國人民銀行面臨管理國內貨幣的困境與遭受來自國際更大的政治壓力。⁹⁹

荷蘭銀行則認為雖然中國在胡錦濤訪問美國前採取這樣的一連串自由化措施，但其不認為中國政府最近採取的一連串自由化措施並不必然是為了胡錦濤近期內要訪問美國所做刻意推出以避免美國針對人民幣議題施壓。荷銀認為這些措施反而可能是為了要使中國人民銀行管理外匯，近期預備購買美元資產所做的預備動作。¹⁰⁰

第三，美國財政部提交「國際經濟與匯率政策報告」：在此事件上，花旗銀行在 2006 年 3 月時就預先認為在美國財政部即將公布報告中，有可能將中國列為貨幣操縱國，而這個事件有可能和胡錦濤將訪美事件一樣，會加速人民幣匯率的升值。¹⁰¹

<http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

⁹⁸ Lewis Alexander, "Asia Economic Outlook and Strategy," April 26, 2006, downloaded from Citi Bank on January 1, 2007. Yiping Huang and Cliff Tan, "Asia Economic Outlook and Strategy," March 24, 2006, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

⁹⁹ Deutsche Bank, "China's QDIIs and Outlook for Overseas Investments," *China Macro Strategy*, April 17, 2006, Deutsche Bank, http://www.db.com/index_e.htm, accessed on January 1, 2007.

¹⁰⁰ ABN AMRO Bank, "Asia Vision: Squeeze Imminent in China?," April 21, 2006, www.abnamroresearch.com, downloaded on January 1, 2007.

¹⁰¹ Lewis Alexander, "Asia Economic Outlook and Strategy," April 26, 2006, downloaded from Citi Bank on January 1, 2007. Yiping Huang and Cliff Tan, "Asia Economic Outlook and Strategy," March 24, 2006, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

到了2006年5月，美國財政部向國會提交半年一度的匯率政策報告，在報告中沒有將中國列入貨幣操縱名單中，造成國會大力抨擊行政部門。在德意志銀行則在其分析報告中認為，由於美國財政部並未將中國列為貨幣操縱者、胡錦濤訪美時160億美元的採購以及美國需要中國在伊朗、北韓議題上的合作，再加上中國4月推動QDII等措施，讓其調降對人民幣升值的預期，由1美元兌換7.65人民幣修正為1美元兌換7.75人民幣。顯示這些事件讓德意志銀行認為人民幣升值壓力有所減緩。同時，德意志銀行在報告中還認為由於國內反對聲音以及銀行改革需要時間去發展避險產品，所以其預期2006年人民幣僅會升值1.5%。¹⁰²

第五，美國新任財政部長訪問中國：9月份時，荷蘭銀行的分析報告還認為人民幣並沒有很大機會會顯著升值，因為中國政府還無法確保中國的經濟、金融甚至政治穩定。這樣的看法顯然是受到中國政府一再強調穩定是人民幣匯率改革的基礎的影響。¹⁰³10月份時，荷銀卻開始轉變看法，由於美國新任財政部長鮑爾森9月訪問中國並尋求和中國建立新的對話機制並獲得中國同意，使其認為在美國新一波壓力下，人民幣將繼續升值並認為在未來3-5年內，這將是一個長期趨勢，且步伐會加快。¹⁰⁴顯見鮑爾森訪問中國影響著荷蘭銀行的看法與評估。

由以上來看，雖然大家對於胡錦濤訪問美國以及其他相關國際政治事件的解讀並不完全一致，但可以確定的是，這些國際政治事件的發生與發展都分別成為不同市場行為者判斷人民幣匯率走勢的重要關注標的。

像在2006年6月出版的摩根史坦利分析報告中，直接指出中國會持續遭受來自國際壓力，特別是美國壓力，美國對於中國人民幣匯率體制改變的要求。¹⁰⁵

¹⁰² Deutsche Bank, "Asia: Economic Analysis," *Emerging Market Monthly*, May 11, 2006, download from Bloomberg on January 1, 2007. Deutsche Bank, "Asia: Economic Analysis," *Emerging Market Monthly*, July 13, 2007, Deutsche Bank, http://www.db.com/index_e.htm, accessed on January 1, 2007.

¹⁰³ ABN AMRO Bank, "IMF/ World Bank Seminars: Some Implications for Asia," September 19, 2006, www.abnamroresearch.com, downloaded on January 1, 2007

¹⁰⁴ ABN AMRO Bank, "Asian Anchor: Cutting both tails," October 4, 2006, www.abnamroresearch.com, downloaded on January 1, 2007

¹⁰⁵ Chetan Ahya, Andy Xie, Stephen S. Roach, Mihir Sheth and Denise Yam, "India and China: New Tigers of Asia, Part II," June, 2006, Morgan Stanley, pp.60-62, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

花旗銀行認為除了國內經濟因素外，來自國際壓力、發展中國外匯市場以及美元走弱等因素皆支持人民幣會進一步升值，導致其仍然維持預期今年內人民幣將會升值 7.5% 的預測。¹⁰⁶ 荷蘭銀行的分析報告中認為：「即將到來的一連串事件，如 IMF 年會、美國國會壓力以及財政部向國會提出報告會對人民幣升值形成壓力。」
107

由上述各家金融機構的分析報告來看，顯然國際政治因素仍是其分析未來人民幣匯率走勢與發展的重要觀察指標，值得注意的是，在眾多國際政治事件中，這些金融機構顯然所選取的標的大都偏重在美國對中國施壓的政治事件上，以美國所採取的動作來評估，中國所會受到的影響，進而在配合中國政府對於國內經濟發展考量下，預期人民幣未來可能的發展。

三、2007 年 1 月 1 日至 2007 年 7 月 20 日：在這段時間內，國際金融機構主要著重的焦點是在中美經濟戰略對話會議與中國放寬人民幣匯率浮動區間上。首先，花旗銀行針對中美經濟戰略對話會議與中國放寬人民幣匯率浮動區間兩件事上，在年初時，花旗銀行的分析報告認為，除了中國國內反對人民幣升值的聲音有減弱跡象，以及近來人民幣從匯改以來對中國經濟的衝擊似乎不大外，外部持續壓力與 2007 年即將到來的中美經濟戰略對話會議，都使中國有可能加速人民幣升值的幅度。¹⁰⁸

2007 年 5 月時，中國人民銀行宣佈擴大人民幣匯率浮動區間後，花旗銀行認為這顯示面對外部壓力，中國政府已經可以忍受人民幣更大的升值，同時由於中美即將展開經濟戰略對話會議，這些措施有助於培養良好氣氛。¹⁰⁹ 隨著第二次

¹⁰⁶ Cheng-Mount Cheng and Renee Chen, "Citiview Bilingual Weekly," June 12, 2006, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

¹⁰⁷ ABN AMRO Bank, "CNY: Is Something Brewing?," July 27, 2006, www.abnamroresearch.com, downloaded on January 1, 2007.

¹⁰⁸ Minggao Shen, Joe Lo, Patricia Pong, Renee Chen and Cheng-Mount Cheng, "Three Trends, Stronger Ties: Outlook for 2007 and Beyond," Jan. 3, 2007, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

¹⁰⁹ Lewis Alexander, "Global Economic Outlook and Strategy," January 24, 2007, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

中美經濟戰略對話會議結束，花旗銀行進一步針對會議過程進行觀察，認為儘管中美經濟戰略對話會議氣氛友善，但中國與美國之間巨大的貿易失衡仍然使得人民幣遭受來自巨大的國際政治壓力。花旗也關注近期美國國會議員提案要求對中國進行制裁的發展。¹¹⁰

其次，摩根史坦利對於中國人民銀行 5 月 18 日宣布將人民幣交易區間由現行 0.3% 放寬到 0.5% 政策，摩根史坦利認為這主要是一個政治動作與只有象徵意義而已，主要目的是為了即將到來的中美經濟戰略對話會議，其並不會一定導致人民幣快速升值。就如同中國在前一年 2006 年 1 月 6 日所公布的新交易範圍機制的使用，雖然可以增加波動區間，但摩根史坦利並不認為必然會如此，主要即是在於新的基準匯率還是由中國人民銀行來決定與控制的。摩根史坦利也認為人民幣升值壓力仍然存在。¹¹¹

由以上各家重要國際銀行對於人民幣從匯改以來的評估與判斷，可以發現這些銀行對於人民幣持續受到國際政治壓力的看法是一致的，隨著中美雙方貿易逆差非但沒有縮小趨勢，反而不斷加大，這些現象讓國際銀行判斷，這種有限升值的作法無法有效改善中國對外雙邊貿易順差，勢必讓中國造受到更大的國際政治壓力。

另一方面，國際銀行也認為，國內經濟因素仍是中國進行人民幣匯率改革考量的重點。人民幣改革速度的快慢，端視中國內部穩定與否以及相關配套措施是否穩定。國內因素與國際壓力，在中國決策過程中不斷拉鋸，結果將影響中國政府改革人民幣的步調。這種思維也使得市場在看待中國的行動反應與國際壓力之間關係時，普遍認為國內經濟是優先考量重點，中國在國際壓力下努力保持政策自主性，但國際政治壓力仍具有不可忽視的影響力。這樣的看法反映在這些國際金融機構的分析報告中。例如：摩根史坦利的分析報告中，摩根史坦利認為低估

¹¹⁰ Cheng-Mount Cheng and Renee Chen, "Citiview Bilingual Weekly," June 25, 2007, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

¹¹¹ Qing Wang and Denise Yam, "Band Widening ≠ Faster Renminbi Appreciation," *Greater China Economics*, June 4, 2007, Morgan Stanley, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

的人民幣使中國出口成長、外貿盈餘快速增加，想要透過人民幣匯率大幅度快速升值來使貿易順差情況獲得改善並不會為中國當局所接受，因為所造成的影響太大。摩根史坦利認為中國可能會採取的方式是逐步緩慢升值的策略來因應。¹¹²同時花旗銀行也認為儘管中國領導人仍以國內政治為優先考量，但花旗銀行認為維持穩定的外在經貿環境是國內經濟穩定與繁榮的重要關鍵，因此，國際政治因素不可忽略。¹¹³花旗銀行認為：「未來2年，中國與美國領導人的更迭都有可能使人民幣升值的步伐加快。如果美國民主黨勝選，中國所受到人民幣升值的政治壓力將會上升。雖然花旗認為不需要將政治因素的影響力過份擴大，但政治因素在看待匯率升值上仍然重要。」¹¹⁴

同時這些銀行同時也都認為雖然國際政治壓力不斷升高，但中國政府在考量國內經濟衝擊效應下，並不會採取一次快速讓人民幣大幅升值的步驟。雖然中國採取一些其他措施試圖減緩中國不斷增加的貿易順差，但因為效果不佳，使得中國因此持續會受到國際政治壓力。這也使得其預期人民幣雖然短期內不至於會有大幅度升值的判斷，但對於人民幣長期升值的走勢是高度肯定的。

由於這些重要國際金融機構看法相近，因此，我們可以將這些金融機構的看法作為市場對於國際政治因素預期與評估的判斷。這些重要國際銀行與投資機構的分析報告就很可能進而影響對於人民幣的交易行為。因而國際政治因素是會影響市場判斷並進一步影響人民幣匯率變動。顯然由這些銀行所反映出的市場看法，可以讓吾人瞭解到其是持續不斷在觀察國際社會與中國政府之間的博弈。國際政治壓力在市場判斷人民幣匯率走勢的基礎上，具有相當重要的地位。同時，中國政府的回應與可能的考量重點，也是市場重要的判斷依據。

¹¹² Qing Wang, Denise Yam, Sharon Lam and Katherine Tai, *Greater China Economics*, July 5, 2007, Morgan Stanley, <http://www.morganstanley.com/>, accessed on Sep. 8, 2007.

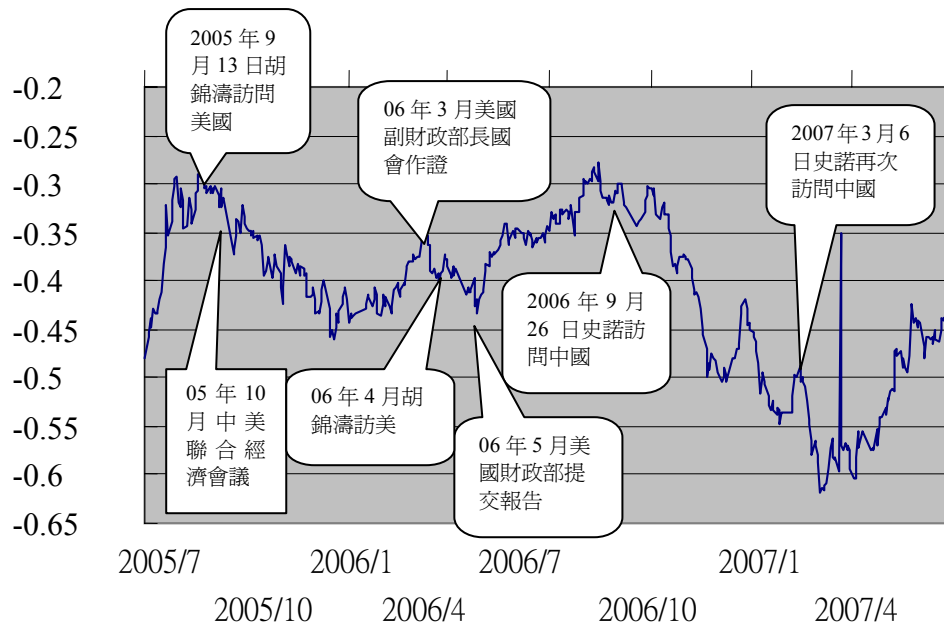
¹¹³ Cheng-Mount Cheng and Renee Chen, "Citiview Bilingual Weekly," May 7, 2007, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007. Cheng-Mount Cheng and Renee Chen, "Citiview Bilingual Weekly," May 21, 2007, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

¹¹⁴ Yiping Huang, Hak Bin Chua, "Asia Economic Outlook and Strategy," March 30, 2007, Citi Bank, <http://www.citibank.com/us/index.htm>, accessed on January 1, 2007.

貳、市場實際反應

接下來，我們從市場實際反應來進一步探討市場對人民幣匯率的預期。以人民幣即期、遠期以及無本金交割遠期外匯來觀察，可以發現無論是在市場上對於人民幣匯率現在與未來走勢的發展方向來看，市場都預期人民幣在未來一年都是走升的態勢。這種預期一直從 2005 年匯率改革之後持續到目前為止，並沒有顯著的反轉趨勢。同時這樣的趨勢速度由圖中 5-1 與 5-2 遠期以及無本金交割遠期外匯和即期匯率差距觀察可以發現。在幾個重要事件上，對於遠期以及無本金交割遠期外匯和即期匯率差距產生重要影響。例如，2005 年 9 月胡錦濤訪問美國後，這樣的差距開始加大。又如在 2006 年 5 月美國財政部向國會提交的報告沒有將中國列為匯率操縱國後，遠期以及無本金交割遠期外匯和即期匯率差距開始縮小。直到 2006 年 9 月美國新任財政部長鮑爾森訪問中國，並獲中國同意未來每半年舉行一次雙邊高層經濟戰略對話會議，這樣的差距又開始擴大。

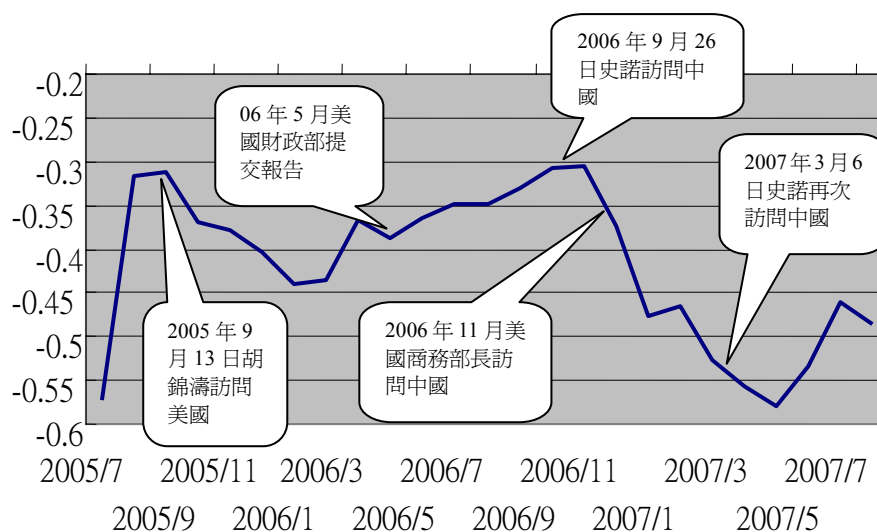
圖 5-1 人民幣預期一年升值幅度 (Forward) : 2005.07.22-2007.09.25



註一：遠期外匯差距計算公式：一年期遠期外匯－即期匯率。

資料來源：作者自繪。

圖 5-2 人民幣人民幣預期一年升值幅度 (NDF)：2005.07-2007.07



註一：無本金交割遠期外匯差距計算公式：一年期無本金交割遠期外匯－即期匯率。

資料來源：作者自繪

不可否認的是，遠期外匯以及無本金交割遠期外匯這樣的升值預期判斷中，有可能也是對於中國經濟發展狀況的評估。因此，對於遠期外匯以及無本金交割遠期外匯的升值，我們還必須配合國際施壓的時間點，來進一步釐清在這些時間點上是否有大幅上揚的現象發生。在此必須特別說明的是，本文並不是完全否定經濟的影響力，而只認為包括遠期外匯以及無本金交割遠期外匯以及熱錢等這些市場現象的上升與大量流入均是國際政治因素所致。本文是認為這些市場現象除了經濟因素之外，也會受到國際政治的影響，本文要做的是證明這些影響是和經濟因素一樣存在的，進而建立證據支持本論文的假設：國際政治因素對於匯率變動是有影響的。

一、人民幣即期與遠期匯率：以人民幣的即期匯率為例，2005年7月22日以來至2007年7月20日人民幣已經升值7.2%，從8.11人民幣兌換1美元，升

值到 7.5651 人民幣兌換 1 美元。¹¹⁵遠期外匯 1 年期則從匯改前預期未來一年人民幣匯率 7.635 元人民幣兌換 1 美元，到 2007 年 7 月 20 日預期未來一年人民幣將升值到 7.1703 元人民幣兌換 1 美元，預期一年內人民幣將升值 5.2%。無本金交割遠期外匯一年期則從匯改前預期未來一年內人民幣匯率將升值到 7.78 元人民幣兌換 1 美元，到 2007 年 7 月 20 日的預期未來一年內人民幣將升值到 7.1715 元人民幣兌換 1 美元，預期一年內升值 5.2%。

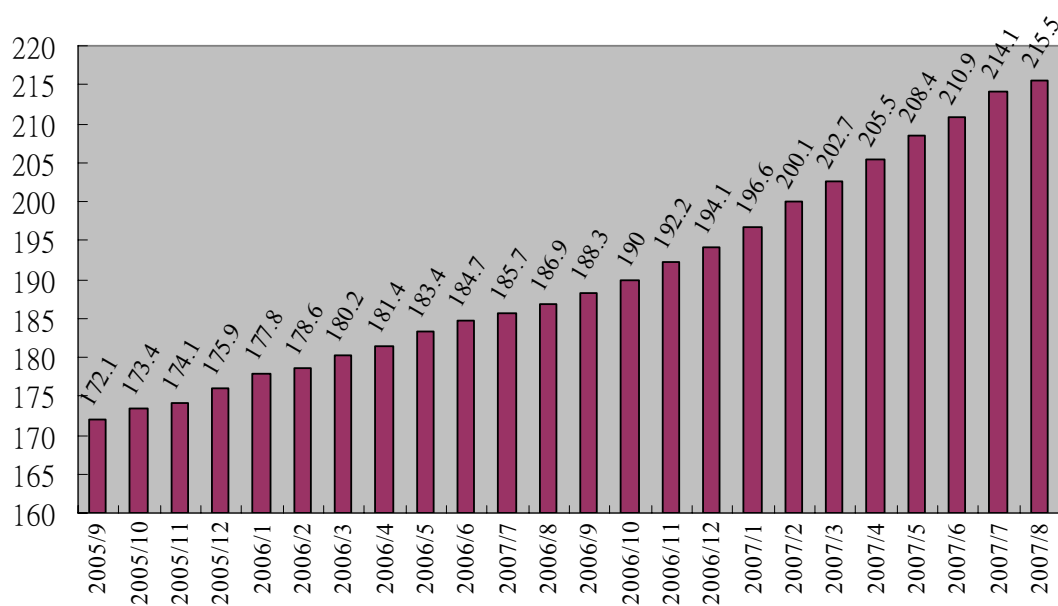
在這樣的趨勢下，我們可以發現在幾個時間點上，人民幣遠期外匯與無本金交割遠期外匯與人民幣即期匯率差距都擴大。例如，2005 年 9 月 13 日胡錦濤訪問美國後，人民幣即期與遠期匯率差距開始加大，由 9 月 13 日的差距 0.2334，到 10 月 10 日增加到差距 0.3007。又如在 2006 年 5 月，在美國財政部沒有將中國列入貨幣操縱國名單後，兩者的差距又開始縮小，由 5 月 18 日的 0.3360，到 9 月 5 日已經只有差距 0.2211。此外，2006 年 9 月 20 日美國新任財政部長史諾訪問中國，並與中國達成協議建立中美戰略經濟對話機制，那段時間前後，遠期外匯與人民幣即期匯率差距開始進一步加大，2007 年 3 月 6 日史諾再次訪問中國向中國施壓，再度讓遠期外匯與人民幣即期匯率差距開始進一步加大。（見圖 5-1）

同樣的，在 2006 年 9 月 20 日美國新任財政部長史諾訪問中國，並與中國達成協議建立中美戰略經濟對話機制，那段時間前後，無本金遠期外匯與人民幣即期匯率差距也在那時候開始進一步加大。2007 年 3 月 6 日，史諾再次訪問中國向中國施壓，也同樣讓無本金遠期外匯與人民幣即期匯率差距進一步加大。這顯示市場對於美國官員訪問中國所造成人民幣升值的可能性是高度預期，這種預期進一步反映在遠期外匯與無本金交割遠期外匯的匯率與人民幣即期匯率差距水平上。也就是市場認為這些事件所代表的國際政治壓力很可能讓人民幣大幅升值，這樣的判斷進而影響市場預期未來一年內人民幣匯率將會進一步升值。

¹¹⁵ “RMB Revalues More Than 7.2 Percent since Reform,” *People’s Daily News*, July 18, 2007, <http://english.people.com.cn/90001/90778/90857/6218687.html>, download on July 19, 2007.

二、人民幣壓力指標：我們從另一個面向人民幣壓力指標(相關說明請見第四章)來觀察，(見圖 5-3) 人民幣所受到的壓力仍然是不斷上升，並沒有因為人民幣匯率改革而有停止的趨勢。根據新華財經與梅肯研究院 (Milken Institute) 所計算的結果顯示，人民幣壓力指標並沒有因為中國採行了管理式浮動匯率而有所下降。這樣的計算結果，顯示由於中國還不斷在累積外匯存底、人民幣升值以及利率的變動，表明人民幣升值壓力還在增加，這進一步加深了市場對於人民幣升值的預期。如果從增加的速度來說，2006 年 7 月之前增加的速度是上下震盪，之後則此一指標增加的趨勢是上升中的。(見圖 5-4)

圖 5-3 人民幣壓力指標圖(2006.08-2007.08)

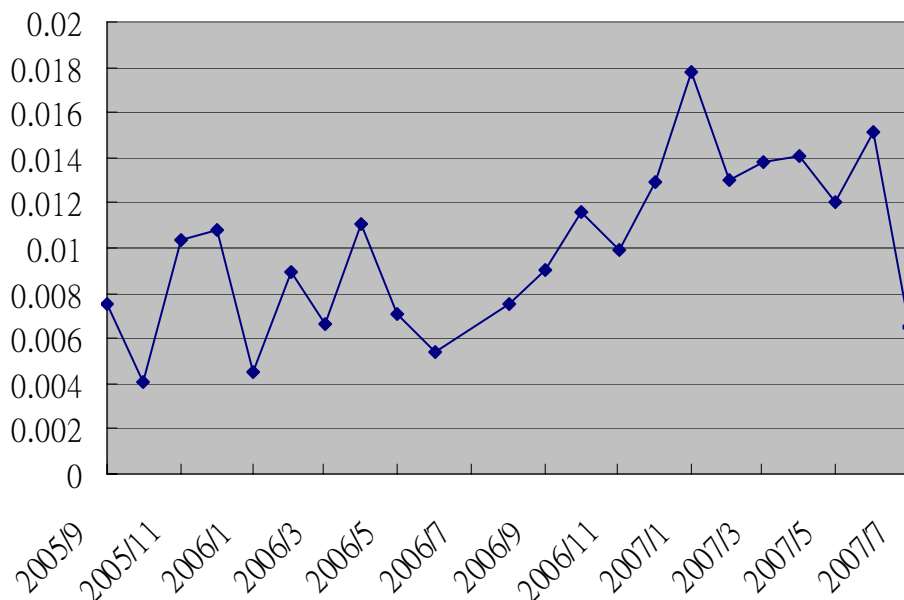


資料來源：作者根據 Milken Institute 所提供的資料所繪製，Milken Institute,

<http://www.milkeninstitute.org/chinaindicators>, download on Dec 1, 2007.

圖 5-4 人民幣壓力指標每月增長幅度

單位：%



註一：人民幣壓力指標每月增長幅度計算公式： $[(前一個月壓力指數 - 當月壓力指數)] / 前一個月壓力指數 \times 100\%$

資料來源：作者自繪

三、熱錢：從人民幣匯率改革之後，熱錢雖然不斷進入中國（熱錢計算方式與相關說明詳見第四章），但 2006 年整年所湧入中國的熱錢比起 2005 年，卻大幅減少，而且是集中在 2006 年 6 月份以後。（見表 5-6）從 2005 年整年度的 467.3 億美元減少到了 2006 年整年度的 69.8 億美元。但到了 2007 年卻又大幅度增加，到 2007 年 7 月為止，根據計算結果約有 1,451 億美元熱錢流入中國，平均每月流入約 203 億美元。

我們若進一步分析 2007 年熱錢湧入速度增加的變化顯示，2007 年 1 月就約有 173 億的熱錢流入，而當時年初時中國人民銀行行長周小川曾針對中美貿易順

差創下歷史新高的發言表示，中美貿易順差加大，人民幣彈性肯定會提高。¹¹⁶同年3月初周小川也表示人民幣會更加尊重市場供需，如果不夠用時會加大區間，而當月再度增加了約316億美元的熱錢。¹¹⁷5月時，中國人民銀行正式宣佈放大人民幣對美元浮動區間，由現行3‰擴大到5‰，而同月的熱錢流入雖有所減少，但仍有約187億美元。而這顯示市場上對於人民幣匯率升值仍然有很高的預期心理，而使得熱錢持續不斷透過各種管道湧入。

表 5-6 進入中國的國際熱錢估計：2005.01-2007.09

單位：億美元/月

年份	外匯存底		貿易餘額		FDI		熱錢估計	
	億美元		億美元		億美元		億美元	
	單月	當年累計	單月	當年累計	單月	當年累計	單月	當年累計
2005/1	137.1	137.1	64.9	64.9	41.0	41.0	31.2	31.3
2005/2	189.6	326.8	46.2	111.1	38.7	79.7	104.7	136.0
2005/3	165.3	492.1	57.3	165.8	54.2	133.9	53.8	192.4
2005/4	116.3	608.4	45.9	211.7	40.8	174.7	29.6	222.0
2005/5	202.4	810.8	89.9	300.1	48.9	223.7	63.5	287.0
2005/6	199.6	1,010.4	96.0	396.5	62.0	285.6	41.6	328.3
2005/7	217.6	1,228.0	104.1	499.7	45.3	330.9	68.2	397.4
2005/8	204.8	1,432.8	100.4	602.2	49.0	379.9	55.3	450.6
2005/9	158.0	1,590.7	75.7	683.4	52.5	432.5	29.7	474.9
2005/10	159.0	1,749.7	120.2	803.7	51.6	484.1	-12.9	461.9
2005/11	93.2	1,842.9	105.0	908.2	47.2	531.3	-58.9	403.4
2005/12	246.5	2,089.4	110.1	1,018.8	72.0	603.3	64.4	467.3
2006/1	263.1	263.1	94.9	94.9	45.5	45.5	122.7	122.7
2006/2	84.9	348.0	24.5	120.2	40.4	85.9	20.0	141.9
2006/3	214.0	562.0	111.9	233.1	56.6	142.5	45.5	186.4

¹¹⁶ 郭鳳琳，「周小川：面對流動性過剩，不排除運用更多調控措施」，*新華網*（中國），2007年1月9日，
http://big5.xinhuanet.com/gate/big5/news.xinhuanet.com/fortune//2007-01/09/content_5581008.htm，2008年4月7日下載。

¹¹⁷ 「人民幣匯率浮動區間可能擴大」，*證券時報*（中國），2007年3月6日，版A6。

2006/4	199.7	761.7	104.6	337.5	42.3	184.8	52.8	239.4
2006/5	299.8	1,061.5	130.0	467.9	45.1	229.9	124.7	363.7
2006/6	161.0	1,222.5	145.0	614.5	54.4	284.3	-38.4	323.7
2006/7	134.3	1,356.8	146.1	759.5	42.8	327.1	-54.6	270.2
2006/8	174.9	1,531.7	188.0	946.6	44.9	371.9	-58.0	213.2
2006/9	158.9	1,690.6	153.0	1,098.5	54.0	425.9	-48.1	166.2
2006/10	217.0	1,907.5	238.3	1,336.3	59.9	485.8	-81.2	85.5
2006/11	291.2	2,198.8	229.2	1,565.2	56.9	542.6	5.2	91.0
2006/12	275.9	2,474.7	210.0	1,774.7	87.6	630.2	-21.6	69.8
2007/1	383.5	383.5	158.8	158.8	51.8	51.8	172.9	172.9
2007/2	526.8	910.3	237.6	396.1	45.3	97.1	243.9	417.1
2007/3	446.6	1,356.9	68.7	464.4	61.8	158.9	316.1	733.6
2007/4	445.4	1,802.2	168.7	633.2	44.7	203.6	232.0	965.4
2007/5	461.0	2,263.3	224.6	857.1	49.0	252.6	187.4	1,153.6
2007/6	399.5	2,662.8	269.1	1,125.2	66.3	318.9	64.1	1,218.7
2007/7	525.8	3,188.6	243.6	1,368.2	50.4	369.3	231.8	1,451.0
2007/8	234.4	3,423.0	249.7	1,617.6	50.2	419.5	-65.5	1,385.9
2007/9	249.7	3,672.7	239.1	1,856.5	52.7	472.2	-42.1	1,344.0

公式：疑似熱錢＝外匯存底增加量－FDI 增加量－貿易餘額。

資料來源：作者自行計算，並感謝政大東亞所王國臣先生資料提供。

由上述來看，市場對於中國政府與國際之間的互動狀況是有所關注。從這些重量級的國際金融機構的分析報告可以看出來，中國與國際社會的互動與發展常常是其在判斷人民幣匯率走勢上的重要依據。同樣的，在 NDF 與 Forward 的走勢上，在一些重要國際事件發生的時點上也有大幅上揚的現象發生。而熱錢的湧入顯示出市場對於人民幣升值是持續有著高度預期心理。因此，國際政治因素對於市場來說，是其重要判斷匯率走勢的依據。

第四節 中國決策者的認知與決策

2005 年 7 月 21 日匯率改革之後，人民幣匯率波動幅度增大與體制改革是否

為國際壓力進一步施壓的結果，我們必須從中國決策者的認知、態度的轉變與決策的時機來觀察，以便建立起國際壓力與中國決策者認知態度轉變和決策之間的因果關係。

而在匯率改革之後，中國政府的認知與決策，我們必須從幾個面向來分析：首先是匯率改革後中國經濟的表現與中國政府如何看待匯率改革的結果與影響。中國政府的評估與理解會影響到後續改革動作的進行。其次，面對來自國際持續批評中國外匯快速積累與雙邊不斷增加的貿易逆差，中國自我詮釋與認知。最後則是在中國政府對於匯率改革結果與影響的詮釋與認知下，中國政府如何回應國際社會要求加快匯率體制改革與增加匯率彈性的施壓，進而促成人民幣匯率波動與體制進一步改革。以下我們將從中國經濟發展狀況、中國對國際施壓的自我詮釋以及中國的回應與轉變這三方面分別說明之：

壹、中國經濟發展狀況

首先，中國進出口成長率，在 2005 年分別為 17.6% 與 28.4%，2006 年為 20.0% 與 27.2%，2007 年 1-6 月為 19.5% 與 28.6%。換句話說，在經過匯率小幅改革後，中國進出口並沒有受到太大影響，二者都保持著持續成長的態勢。而就出口來說，2006 年有小幅回落 1.2 百分點，2007 年又回復到 2005 年水準。也因此，人民幣匯率改革對於中國整體進出口來說，並沒有產生太大衝擊。(見表 5-7)

其次，中國國內生產總值 (GDP) 增長率，在 2005 年時為 10.4%，2006 年上升到 11.1%，2007 年 1-6 月為 11.5%。這也顯示中國政府在 2005 年 7 月以來所進行的匯改也並沒有影響中國經濟的表現，中國經濟成長仍然維持強勁態勢。

第三，城鎮登記失業率，根據中國官方勞動與社會保障部的統計，2005 年中國城鎮登記失業率為 4.2%，2006 年為 4.1%，2007 年 1-6 月為 4.1%。在出口暢旺下，中國失業率仍然維持在一定水準，沒有因為 2005 年 7 月 21 日開始實施的人民幣匯改而有大幅上升的現象。(見表 5-7)

表 5-7 中國經濟指標

項目類別		單位	2005	2006	2007.01-06
內部 經濟 情勢	國內生產總值	金額（億元）	183,868	210,871	106,768
		成長率（%）	10.4	11.1	11.5
	貨幣發行成長率 （M2）	成長率（%）	17.6	16.9	18.5
	城鎮登記失業率	成長率（%）	4.2	4.1	4.1
外部 經濟 情勢	進口	金額（億元）	6,601	7,916	5,176
		成長率（%）	17.6	20.0	19.5
	出口	金額（億元）	7,620	9,691	6,544
		成長率（%）	28.4	27.2	28.6

資料來源：1.國內生產總值：中國國家統計局，<http://www.stats.gov.cn/>，2007年11月1日

下載。

2.貨幣發行成長率：中國人民銀行，<http://www.pbc.gov.cn/>，2007年11月1日

下載。

3.城鎮登記失業率：中國勞動與社會保障部，<http://www.molss.gov.cn/>，2007年

11月1日下載。

4.進出口：中國商務部，<http://mofcom.gov.cn>，2007年11月1日下載。

雖然中國經濟未受到人民幣匯率體制改革的影響，但這種緩慢升值的情形，在為了維持人民幣匯率有限浮動以及強制結售匯的政策下，讓中國人民銀行必須結清市場上所有因國際收支順差所造成的龐大外匯存底，在此情況下，中國外匯存底正隨著國際收支順差的加大而擴增，最終造成中國人民銀行所持有的外匯資產急速膨脹，使得2005年7月21日的人民幣匯率改革也無法有效遏制中國人民銀行外匯資產增加量節節攀升的趨勢。

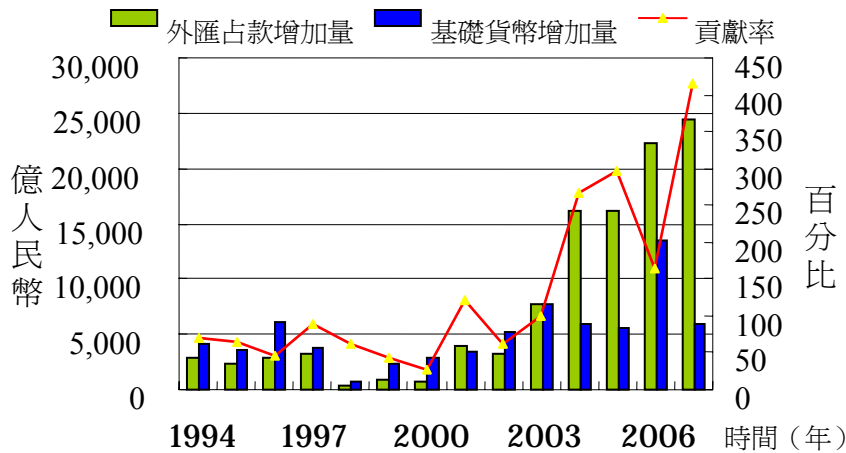
中國人民銀行在收購每一單位的外匯存底而獲取到相同單位的外匯資產之

同時，也必須投放等額的基礎貨幣，此稱之為外匯占款。¹¹⁸因此，中國外匯占款對其基礎貨幣發行的直接影響正逐步隨著中國人民銀行的外匯資產急遽膨脹而日漸擴大。中國外匯占款對其基礎貨幣發行的貢獻率，2005年進一步增加至295.2%。雖然2006年受到人民幣匯率改革的衝擊，外匯占款對基礎貨幣發行的貢獻率快速下降129.6個百分點至165.6%，但2007年前八個月，中國外匯占款對基礎貨幣發行的貢獻率又竄升到415.4%，這是前所未有的歷史高峰。¹¹⁹（見圖5-5）

¹¹⁸ 指銀行收購外匯資產而相應投放的本國貨幣。其具有兩個層面的意涵：一是貨幣當局在銀行間外匯市場中收購外匯所形成的人民幣投放，並反映在「人民銀行資產負債表」當中；二是全部金融機構收購外匯所形成的人民幣資金投放，而反映在「全部金融機構人民幣信貸收支表」中的「外匯占款」一項。事實上，在嚴格的銀行結售匯制度下，中國企業與個人皆必須將自身所持有的外匯出售予外匯指定銀行，同時外匯指定銀行也必須將外匯（即金融機構資產負債表中的外匯占款）轉售予人民銀行。也就是說，中國人民銀行必須收購極大部分的外匯存底，並投放等額的基礎貨幣。感謝政大東亞所王國臣先生提供的資料。Chen-yuan Tung, “The Renminbi Exchange Rate in the Increasingly Open Economy of China: A Long-Term Strategy and A Short-Term Solution,” *Issues and Studies* (Taipei), Vol. 43, No. 1 (March 2007), pp. 79-114.

¹¹⁹ 從資產負債表的編制規則來看，外匯、財政借款與重貸款屬於貨幣當局的資產方，基礎貨幣的發行則屬貨幣當局的負債方。在資產負債表中資產與負債二方必須相等的前提下，中國貨幣當局發行基礎貨幣的來源有三：一是貨幣當局對金融機構發放的貸款，此稱之為對金融機構的債權；二是財政借款，也就是貨幣當局所持有的國債規模；三是因收購國際收支順差所形成的外匯資產。沈中華，*貨幣銀行學原理—全球的觀點*（台北：新陸書局，2000年），頁324。范方志、趙明勛，*當代貨幣政策：理論與實踐*（上海：上海三聯書店，2005年），頁52。王國臣，*中國國際收支失衡對其貨幣政策自主性的影響*（台北：政治大學東亞研究所碩士論文，2008年），頁45-59。有關貨幣發行相關數據與資料，感謝政治大學東亞研究所王國臣先生提供。

圖 5-5 中國外匯占款對其基礎貨幣發行的貢獻率（1994-2007/8）



註：貢獻率表外匯占款增加量占基礎貨幣增加量的比重。

資料來源：中國金融年鑑，<http://www.rjbc.com.cn/YJXXW/jinrongnianjian/>；中國人民銀行，<http://www.pbc.gov.cn/>，2007年11月1日下載。

理論上，中國外匯存底每增加一單位，則中國人民銀行的外匯資產也會相應增加一單位，同時也投放出等額的基礎貨幣，亦即外匯占款對基礎貨幣發行的貢獻率至多為100%。因此，2007年前八個月中國外匯占款對基礎貨幣發行的貢獻率為415.4%這便具有兩層意涵：一是中國人民銀行試圖通過調整其資產與負債結構來減緩因外匯占款激增所必須發行的基礎貨幣；二是凸顯出在不採取任何沖銷措施的情況下，中國人民銀行對於其基礎貨幣的發行權完全受制於外匯占款的增減，毫無自主決定的空間。特別是，即便經歷2005年7月21日的人民幣匯率改革後，中國人民銀行也無法有效阻卻此一問題的繼續惡化。當然，中國政府不會坐視不管，放任貨幣大量發行。為此，中國人民銀行從2002年起逐步啟用各種貨幣政策工具以緊縮這因外匯占款快速激增所造成的基礎貨幣投放。¹²⁰

這些現象顯示，雖然中國進行了人民幣匯率體制的改革，但人民幣匯率緩慢升值的步調並沒有辦法讓中國貿易盈餘與外匯存底持續增加的幅度獲得控制進而引發全球與中國經濟持續失衡。這也成為國際社會因此不斷要求中國加速匯率

¹²⁰ 王國臣，*中國國際收支失衡對其貨幣政策自主性的影響*（台北：政治大學東亞研究所碩士論文，2008年），頁45-59。

體制改革的理由。

貳、中國對國際施壓的自我詮釋

人民幣在 2005 年 7 月 21 日進行體制性的改革後，國際社會仍然持續對中國進行施壓。施壓的理由主要是集中在由於人民幣升值幅度不夠快，以致於雙邊持續累積龐大貿易逆差進而造成全球經濟失衡。國際社會要求中國政府加快匯率體制的改革，加大人民幣匯率的彈性，以解決全球經濟失衡的問題。面對國際以這樣的理由來繼續要求中國加快改革步伐，中國政府也分別從貿易順差以及加快人民幣匯率改革的步調等兩方面來反駁。

一、貿易順差：中國政府認為這是由於全球化下國際分工的結果。周小川在 2006 年 3 月時表示：「由於近幾年，全球化、跨國外包、供應鏈重組處於加速階段。IT 革命和基礎設施改善為此奠定了基礎。過去不能跨國外包的現在都有可能外包了。此外，比較優勢格局的重組出現時間差，即勞動成本密集型生產和服務通常率先外包至中國、印度等地，而發達國家（高勞動成本地區）創造新就業機會和新的出口優勢往往滯後一段時間。這期間貿易不平衡擴大。跨國公司的直接投資在跨國外包和改變貿易平衡中起很大作用。中國形成了以外資企業為主的加工貿易基地，且供應鏈不斷延長，附加值不斷提高。這種生產和貿易的匯率彈性相當小。再加上 2005 年中國進口放慢，因此貿易順差才會大幅上揚。」¹²¹

溫家寶也在 2006 年 9 月提出同樣的看法，其表示：「雖然中國對於美國、歐盟等國有貿易順差，但對於其他國家，如南韓、澳洲、東協與日本等國卻是貿易逆差。因此，應該從全球多邊貿易的角度來看中國貿易順差問題，而不是只從雙邊角度來看待問題。」¹²²此外，中國人民銀行甚至以日本為例，來反駁中國因為操縱匯率而產生大量貿易盈餘，中國人民銀行表示：「中國的貿易平衡，應看

¹²¹ 周小川，「中國的貿易平衡和匯率有關問題」，*中國人民銀行*，2006 年 3 月 20 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&ID=207>，2008 年 1 月 5 日。

¹²² 「溫家寶：中國實行進出口基本平衡方針不刻意追求順差」，*新華網*，2006 年 9 月 12 日，http://news.xinhuanet.com/world/2006-09/12/content_5082196.htm，2008 年 1 月 5 日下載。「溫家寶：中國對歐盟貿易順差是國際分工不同和雙方經濟比較優勢所致」，*新華網*，2007 年 11 月 28 日，http://news.xinhuanet.com/newscenter/2007-11/28/content_7162761.htm，2008 年 1 月 5 日下載。

若干年的資料，而不是只看一年。這些資料不能支援中國利用匯率獲取貿易優勢的說法。日本連續很多年有較高順差，大家也未接受日本操縱匯率的說法。」¹²³

同時，中國政府也認為：「其已開始採用擴大內需、降低儲蓄率、市場開放、匯率浮動以及擴大進口等組合政策措施來改進國際收支平衡。隨著這些措施的逐步實施，中國政府預期將會實現貿易基本平衡，這可能要花2-3年時間，並且當中國實現了對全球貿易的大體平衡，美國仍可能處於高額貿易逆差，中美雙邊仍難以平衡。」¹²⁴

換句話說，中國領導人對於中國不斷累積的雙邊貿易順差並不認為全是中國本身的因素，而是在全球化下國際分工的結果。同時中國也認為其正在努力改善對全球貿易失衡的狀況，但單靠匯率並無法解決這樣的問題，應當考慮貿易的多邊平衡而不是雙邊平衡。這樣的立場在匯率改革前後並沒有太大的差異。

二、人民幣升值速度：對於匯改後人民幣匯率升值速度過慢的質疑，中國政府基本上認為中國人民幣匯率改革的目標是建立健全以市場供求為基礎、有管理的浮動匯率體制，保持人民幣匯率在合理均衡的水平上基本穩定，人民幣匯率大幅波動，會對中國經濟金融穩定造成衝擊，不符合其根本利益。¹²⁵周小川表示：「人民幣匯率有升有貶，是反映了國際主要貨幣之間匯率的變化，是體現了以市場供求為基礎和參考一籃子貨幣進行調節的規律，人民幣匯率是浮動的，即根據客觀規律發生波動，這種波動變化是由浮動機制所帶來的，而不再是官方對水準的調整，所以並不認為人民幣升值速度過於緩慢。」¹²⁶

換句話說，中國政府對於人民幣升值速度的看法是以保持人民幣匯率在合理均衡穩定的基礎之上，過快會造成對中國經濟與金融衝擊。而這種認知與看法，也成為中國與美國在匯改後人民幣議題上最主要的爭執焦點：改革速度過快還是過慢的問題。美國財政部長鮑爾森就表示：「雖然中國領導者認為過快的改

¹²³「中國人民銀行新聞發言人就匯率和貿易平衡問題答記者問」，*中國人民銀行*，2006年3月20日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=1753&keyword=貿易順差>，2008年1月5日下載。

¹²⁴周小川，「中國的貿易平衡和匯率有關問題」，*中國人民銀行*，2006年3月20日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&ID=207>，2008年1月5日。

¹²⁵郭鳳琳，「人民幣不會出現大幅波動—央行新聞發言人答記者問」，*中國證券報*，2006年1月4日，版A5。

¹²⁶中國人民銀行，「周小川行長解答人民幣匯率形成機制改革有關問題」，*中國人民銀行*，2005年7月29日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=486&ID=918>，2008年1月25日下載。

革會有風險，但美方認為過慢才會有風險。兩國唯一的差別是雙方對於改革速度不一致。」¹²⁷

所以由以上來看，在國際社會最在意的兩件事情：貿易逆差持續擴大與人民幣匯率升值幅度過慢，在中國的認知中都不是中國刻意造成的。也因此，中國官方認為人民幣匯率應該在匯率改革後由市場供求來進行調節，不再是由官方來調節。同時中國政府也並不認為全球經濟失衡全是中國所造成，這是由於全球化的結果。既然如此，我們從中國實際作為來觀察，卻是中國對美國進行大量採購，人民幣升值的速度也越來越快，這都與中國的說法不同。因此，接下來我們就要進一步分析，在國際壓力下，中國如何回應以及中國的轉變。

參、中國回應國際政治壓力與轉變

在上述的認知與自我詮釋下，中國對於國際社會的要求與壓力的回應，在匯率改革後的初期，是著重在觀察與瞭解匯率改革對於中國經濟與企業和一般民眾的影響。根據中國政府自身調查結果顯示，中國人民銀行認為在經過匯率改革兩個月後，中國經濟基本上表現平穩（相關數據請見前面），企業與一般大眾對於新的匯率體制適應良好，使得中國人民銀行認為對於匯率體制採取漸進式改革是正確的。¹²⁸

但國際社會對中國進行匯改後人民幣匯率緩慢升值卻表達失望。從 2005 年 9 月開始一連串要求中國加快匯率改革，讓人民幣匯率體制更有彈性。美國總統布希就利用胡錦濤訪問美國的機會，要求中國放寬浮動區間，以便讓人民幣更大升值。美國財政部副部長亞當斯（Timothy D. Adams）在國會作證時也強調中國應該要擁有更大的匯率彈性。美國國會也提案對中國施壓。日本歐盟與國際貨幣基金等國際社會成員也同聲要求中國增加人民幣匯率彈性、加快改革步伐。（國際社會的施壓部分請見第二節）

¹²⁷ Henry M. Paulson, "Testimony of Treasury Secretary Henry M. Paulson on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs," *U.S. Department of Treasury*, January 31, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp241.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

¹²⁸ 中國人民銀行在 2005 年第 3 季貨幣政策執行報告中就提出，其針對匯率改革後對於企業、一般民眾等面向進行問卷調查，瞭解匯改對他們的影響。

面對國際社會要求加快升值步伐和加大匯率彈性的回應，中國則是採取不同立場。同時，隨著時間的不同，中國態度也產生不同的變化。從最早開始針對國際社會認為人民幣彈性不足的回應，試圖告訴國際社會人民幣匯率彈性從逐漸增強到已經增強。隨著國際社會並不認同這樣的說法而持續對中國施壓，中國政府態度開始轉變為願意增加人民幣匯率彈性。之後，中國政府態度上進一步明確提出人民幣匯率彈性在中美貿易逆差持續擴大下肯定會提高並且在不夠用的情況下，擴大人民幣匯率浮動區間。以下我們也將如第四章中國回應部分，以時間為縱軸，以中國政府態度的轉變作為時間的切割點來逐一說明中國對國際政治壓力的回應與態度上的變化。

一、2005年7月22日至2006年3月1日

國際社會對於中國進行匯率體制改革後，在經過兩個多月的觀察，發現人民幣匯率升值幅度與步調並不如預期，而開始將施壓的重點放在要求中國加速人民幣升值與加大匯率彈性上。面對來自國際社會對於人民幣匯率升值幅度有限的不滿進而要求中國政府加大匯率彈性、加快改革的步調的聲音，中國政府對於在加快改革的步調上一開始並不認同，其認為中國需要時間來適應新的改革體制。周小川在2005年9月9日就回應表示：「由於改革不僅僅改了制度，而且涉及到思維如何轉變，人的思想是否跟得上、行動是否跟得上的問題。新的體制建立後，人們有一個學習和適應的過程，可能是全民族的，也可能涉及較多的行業，其管理人員和職工都可能需要一定時間來適應這種新變化，而知識、技能等方面也都需要有一個磨合期。此外，由長期封閉走向開放也需要有一個漸變的過程。漸進式改革比較符合思維、知識、人力資源成長的變化規律和邏輯。」¹²⁹

事實上，中國認為這是需要時間來評估匯率改革對中國經濟的影響。2006年3月，周小川就表示：「對匯率變化的影響的事前估算，各種政策分析推測不

¹²⁹ 「周小川行長就匯率形成機制改革答記者問」，*中國人民銀行*，2005年9月10日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=486&ID=915>，2008年1月25日下載。

一致。所以，事後需要有一段時間通過資料和分析來確認匯率改革對國內經濟、就業等方面的影響。」¹³⁰顯然在摸著石頭過河的漸進式改革模式下，中國並不願意馬上在國際壓力下進一步改變人民幣匯率體制。

另一方面，雖然中國不願意加快改革步調，也對於國際社會提出人民幣匯率彈性變化太小提出解釋。首先，溫家寶在 2005 年 10 月 14 日首次表達會增加人民幣匯率彈性，其在會見國際貨幣基金總裁時表示：「隨著中國金融改革的深入、經濟的發展、市場作用的增強，人民幣匯率會更加靈敏地反映市場供求變化、**更加富有彈性**。」¹³¹11 月 4 日，周小川也在一項演講中強調，中國經濟有足夠的靈活性去適應更自由地兌換人民幣。在評估人民幣均衡匯率時，他批評中國經濟學家採用「非常簡化的模式」，這些模式「低估了出口彈性、入口彈性和整體國內和國際經濟的彈性」。¹³²換句話說，中國政府此時認為人民幣匯率是可以增加彈性。

此外，中國人民銀行在 2005 年 11 月 9 日出版的「2005 年第三季的貨幣政策執行報告」中也試圖為人民幣匯率彈性問題提出說明，其表示：「7 月 21 日以來，人民幣對美元匯率有升有貶，『**彈性逐漸增強**』，反映了國際主要貨幣之間的變化，體現以市場供求為基礎和參考一籃子貨幣進行調節的規律。」2005 年第四季貨幣政策執行報告出版時，中國人民銀行進一步強調人民幣匯率由彈性逐漸增強改為彈性增強，報告中表示：「7 月 21 日以來，新的人民幣匯率形成機制運行平穩，人民幣匯率有升有貶，『**彈性增強**』，反映了國際主要貨幣之間的變化，體現以市場供求為基礎和參考一籃子貨幣進行調節的規律。」這顯示中國政府試圖告訴外界，其認為人民幣匯率的彈性並不如國際社會所指控的彈性不足，人民幣匯率已經從逐漸增強到已經增強，試圖來緩和國際壓力。只是國際社會並不認同中國的說法，依舊持續對中國政府施壓。

¹³⁰ 周小川，「中國的貿易平衡和匯率有關問題」，中國人民銀行，2006 年 3 月 20 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&ID=207>，2008 年 1 月 25 日下載。

¹³¹ 「溫家寶：人民幣匯率制度改革是逐步完善的過程」，新華網，2005 年 10 月 14 日，http://news.xinhuanet.com/politics/2005-10/14/content_3617306.htm，2008 年 1 月 25 日下載。

¹³² 中國時報，「人民幣可能升值」，中國時報，2005 年 11 月 6 日，版 A13。

除了回應國際社會對於匯率彈性不足的指控外，針對不斷增加的外匯存底與對國外的貿易逆差，中國政府也採取相關的政策來降低國際社會的壓力。2005年8月份，中國人民銀行放寬民眾出國攜帶美金的數量以及將境內機構經常專案外匯帳戶保留現匯的比例，由原來的30%和50%調高至50%和80%，並且將境內外匯指定銀行為中國境外投資企業融資提供對外擔保的管理方式，由逐筆審批調整為年度餘額管理。同時中國人民銀行還將實施對外擔保餘額管理的銀行範圍由個別銀行擴大到所有符合條件的境內外匯指定銀行，將可接受境內擔保的政策受益範圍由境外中資企業擴大到所有境內機構的境外投資企業，藉此擴大實施「走出去」的政策。¹³³2006年1月中國人民銀行進一步宣布實施外匯市場詢價交易方式（over-the-counter transactions, OTC）交易。中國人民銀行表示這是為了發展外匯市場、改善人民幣匯率體制、增強金融機構競爭力，所以銀行外匯市場引進OTC交易機制。¹³⁴另外，中國人民銀行也在2005年9月23日七大工業國財長暨央行總裁會議前宣布放寬人民幣對歐元、日圓等非美元匯率的波動區間，從現行1.5%放寬到3%。¹³⁵

此外，中國政府也再度派出赴美採購團，擴大對美採購，希望藉此減緩中美雙方龐大貿易逆差所帶來的人民幣升值壓力。從2005年11月中旬開始，中國採購團分別在華盛頓和底特律簽署三項大宗採購合同，購買美通用電氣公司（General Electric Company）生產的發動機、30架波音公司（Boeing Company）

¹³³ 中國人民銀行，「2005年中國貨幣政策大事記」，2006年3月1日，

<http://www.pbc.gov.cn/xinwen/index.asp?keyword=貨幣政策大事記>，2007年11月5日下載。

¹³⁴ 詢價交易方式是指相互有授信關係的外匯交易主體，直接就所要交易貨幣的幣種、金額、匯率與交割時間進行詢問、磋商，達成一致意見後確認成交的交易方式。中國人民銀行引入此一方式一方面和國際通行的外匯交易方式接軌，同時也讓人民幣匯率形成機制更加市場化。在中國之前的交易方式是集中競價方式，多個交易員把自己的報價報給交易平台，系統根據時間優先與價格優先的規則自動撮合成交，通常最大的買家是中國人民銀行，通過交易中心的系統中國人民銀行可以對外匯市場價格進行掌控。而引入詢價系統後，做市商同時報出雙向價格（買入價和賣出價），由對方來選擇合適的價格來進行買賣。提供雙邊報價的銀行彼此清楚，中國人民銀行就不便在市場進行買賣，而使得中國人民銀行對於匯率決定作用更進一步弱化。中國人民銀行，「中國人民銀行公告〔2006〕第1號：中國人民銀行關於進一步完善銀行間即期外匯市場的公告」，*中國人民銀行*，2006年1月3日，

<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=1700&keyword=OTC>，2007年11月24日下載。

¹³⁵ 中國人民銀行，「2005年中國貨幣政策大事記」，2006年3月1日，

<http://www.pbc.gov.cn/xinwen/index.asp?keyword=貨幣政策大事記>，2007年11月5日下載。

所製造的飛機、4500 輛通用汽車公司（General Motors）生產的凱迪拉克、別克以及其他名牌汽車等；同年（2005 年）12 月，中國大豆採購團向美購買總值超過 24 億美元的美國大豆、化肥、氧化鋁和機電產品。2006 年 1 月再派出採購團，由中國資訊產業部副部長婁勤儉率領，採購約 20 億美元電信設備。¹³⁶只是這些「走出去」的政策以及對美採購對於緩解中國外匯增長速度與減輕國際壓力的幫助有限。中國外匯存底持續增加，國際社會也仍然向中國施壓。（相關數據與國際施壓情形請見表 5-1 與第二節）

由以上中國政府的作為都顯示出和其對外表示貿易順差應看多邊關係而非雙邊關係的論調不符。來自國際對於中國貿易順差的不滿，所衍生出要求人民幣進一步加快改革、增加匯率彈性的要求，都讓中國政府必須回應。在漸進式改革原則下，中國政府一方面努力減少外匯與順差增加的速度，另一方面，也試著向國際社會提出人民幣匯率彈性是有所增加來反駁國際社會對於人民幣匯率彈性不足的指控。

二、2006 年 3 月至 2007 年 1 月

2005 年中國外匯存底增加為 8,189 億美元，同時美國對中國貿易逆差仍創下歷史紀錄的 2,015 億美元（美國的統計），比 2004 年多了將近 380 億美元。從 2005 年 7 月 21 日匯率改革以來到 12 月 30 日，人民幣匯率卻只升值了 4.83%。這使得美國與國際社會其他成員繼續對中國施壓，要求加快匯率體制改革與擴大匯率彈性。

面對國際社會持續的施壓，中國政府雖然仍堅持漸進式改革，但態度上卻開始轉變。2006 年 3 月 20 日，周小川表示：「中國只會考慮漸進的、對廣大人民負責的改革方案，不會考慮休克（Shock）方案。更何況美國自身失衡的調整也不帶頭搞休克。採用漸進調整方式是合適的，採用激進調整方法可能產生不可預

¹³⁶ 中華人民共和國中央人民政府，<http://sousuo.gov.cn/>，2006 年 10 月 31 日下載。

見的後果。」¹³⁷

但同時中國領導人也開始明確同意再加大匯率彈性。2006年3月14日，中國總理溫家寶首次明確提出願意增加人民幣匯率浮動彈性，其表示：「中國將進一步完善人民幣匯率形成機制，擴大外匯市場，增加人民幣匯率的浮動彈性。」¹³⁸隨後2006年3月20日周小川也跟著表示：「由於匯率改革後多數中國企業經過艱苦的調整承受並適應了這一改革，但少數行業受衝擊較大。據此，我們認為，可以讓市場供求逐步對匯率浮動發揮更大作用。」¹³⁹中國人民銀行2006年第一季貨幣政策執行報告，也首次在報告中針對未來貨幣政策方向，加上了要「增加人民幣匯率浮動彈性。」¹⁴⁰2006年9月，周小川進一步更具體提到未來人民幣現行0.3%的區間將會改變，只不過他隨後補充提出中國朝向一個更彈性的匯率體制的步調將會是漸進的。¹⁴¹但由上述整體來看，這意味著中國政府在態度上願意讓人民幣匯率更加自由浮動，而不再只是試圖告訴國際社會人民幣匯率是具有彈性的。這顯然也是為了要回應國際社會在加大匯率彈性上的要求。

除了在態度上明確表達願意增加人民幣匯率彈性外，中國政府同時也持續採取其他措施來緩和國際壓力。2006年3月10日，中國人民銀行批准中國外匯交易中心與美國芝加哥商業交易所（Chicago Mercantile Exchange, CME）國際貨幣產品交易合作協定，引進芝加哥商業交易所的相關金融產品，期望促進中國金融機構在金融交易中提高自主定價與風險管理能力。¹⁴²4月調整外匯管理政策，中國人民銀行宣布，就經常專案外匯管理政策進行調整，取消經常專案外匯帳戶開

¹³⁷ 周小川，「中國的貿易平衡和匯率有關問題」，*中國人民銀行*，2006年3月20日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&ID=207>，2008年1月25日下載。

¹³⁸ 「溫家寶：人民幣匯改不會再發生出其不意的事情」，*新華網*，2006年3月14日，http://news.xinhuanet.com/video/2006-03/14/content_4302320.htm，2008年1月25日下載。

¹³⁹ 周小川，「中國的貿易平衡和匯率有關問題」，*中國人民銀行*，2006年3月20日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&ID=207>，2008年1月25日下載。

¹⁴⁰ 中國人民銀行，「中國貨幣政策執行報告2006年第一季度」，*中國人民銀行*，2006年5月31日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=428&ID=1055>，2008年2月1日下載。

¹⁴¹ 賈壯、鄭曉波，「周小川：擴大匯率波幅沒有時間表」，*證券時報*（中國），2006年9月22日，版A03。禹剛、鄭尚與蘇燕，「周小川：人民幣匯率波幅擴大尚沒有時間表」，*上海證券報*（中國），2006年9月22日，版A03。

¹⁴² 中國人民銀行，「2006年貨幣政策大事記」，*中國人民銀行*，2007年2月12日，<http://www.pbc.gov.cn/xinwen/index.asp?keyword=貨幣政策大事記>，2008年1月5日下載。

戶事前審批，提高經常項目外匯帳戶限額，簡化服務貿易售付匯憑證，調整服務貿易售付匯審核許可權，放寬境內居民個人購匯政策，實行年度總額管理。¹⁴³

此外，2006年3月中國政府更是主動邀請提案要對中國課徵27.5%懲罰性關稅的美國國會議員舒默（Charles Schumer）與葛拉漢（Lindsey Graham）訪問中國，希望透過讓這些議員實際且直接瞭解中國金融體系的真實狀況的方式，化解來自美國國會的壓力。兩位國會議員在結束中國的訪問之後，雖然仍然要求中國加大改革幅度，但態度上也有所改變，葛拉漢（Lindsey Graham）即表示：「在中國看到人民幣改革的狀況後，『更同情』中國匯改所遭遇的問題，中國銀行系統實在太混亂，他們無法一夕之間就進行匯率改革。」¹⁴⁴而後來兩位議員在美國總統的遊說下，於2006年9月28日宣佈放棄就該提案進行表決的計畫，讓該提案失效。¹⁴⁵

同時，中國政府也鼓勵企業走出去，鼓勵中國企業向外投資以減少外匯積累的壓力。為鼓勵中國企業走出去，中國商務部提供了一系列政策措施，支持和鼓勵企業「走出去」開拓國際市場，在資金支持、金融保險、外匯管理、通關質檢、資訊服務、人才培訓等多個方面予以協助。¹⁴⁶期待透過對外投資方式，減輕人民幣升值壓力。

所以由以上可以看出，在國際壓力下，中國必須有所回應，尤其主動邀請對中國人民幣匯率問題最有意見的代表性人物葛拉漢與舒默到中國訪問，其中顯示的意義更是不言可喻，表示國際壓力對中國的影響。中國雖然一開始對於匯率改革的速度仍然有所堅持而與國際社會有不一樣的意見，並為人民幣匯率彈性問題

¹⁴³ 中國人民銀行，「國家外匯管理局關於調整經常專案外匯管理政策的通知」，*中國人民銀行*，2006年4月14日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=1769>，2006年10月31日下載。

¹⁴⁴ Geoff Dyer and Christopher Swann, "Senators Soften Stance on Proposed China Trade Sanctions," *Financial Times*, March 25, 2006.

¹⁴⁵ 美國總統表示希望兩位參議員給新任財政部長鮑爾森更多時間去和中國磋商人民幣匯率議題。Lindsey Graham, "Graham Statement on China Tariff Legislation," Senator Graham Press Releases, Sep. 28, 2006, http://lgraham.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=PressRoom.PressReleases&ContentRecord_id=e4466e2a-760a-43ab-ba49-bdc937aa7d03&Region_id=&Issue_id=, downloaded on Feb. 20, 2008.

¹⁴⁶ 相關措施請參閱中國商務部網站，<http://fec.mofcom.gov.cn/index.shtml>。

提出辯解。但到 2006 年 3 月開始鬆口表示願意增加匯率彈性。同時，中國也多管齊下，除了繼續採取一些市場化的匯率改革準備工作，以回應國際社會中國正在從事改革來減少國際社會的施壓外，也試著將資金引導出中國，以減少外匯累積與人民幣升值壓力。

只是雖然中國政府持續採取這些政策措施，但對於國際社會關注的重點：貿易盈餘的減少以及人民幣加速升值，並沒有太多的助益與效果。中國在 2006 年的對日本的貿易順差為 257 億美元（日本統計數據），但對美國與歐盟的貿易順差都再度創下新高，達到 2,324 億美元（美國的統計數據）與 1,284 億歐元（歐盟統計數據），都比 2005 年分別成長 15%與 20%。國際社會也因此持續對中國施壓。

三、2007 年 1 月 1 日至 2007 年 7 月 20 日

2006 年，中國對美國順差再度創下歷史紀錄，高達 2,323 億美元，對歐盟的貿易順差也再度增加，達到 1,284.1 億歐元。這引起美國行政、立法與利益團體與歐盟同聲不滿。同中國時外匯存底也創歷史新高，達到將近 12,000 億美元。美國行政部門進一步明確提出要求中國放寬人民幣兌美元每日浮動區間，同時美國行政部門也利用雙邊戰略經濟對話會議以及財政部長鮑爾森訪問中國的機會，繼續要求加快匯率體制改革。國際社會其他成員也同樣繼續要求中國加快人民幣匯率體制改革與加速讓人民幣升值。

面對貿易順差持續上升，中國領導人則再次持同樣的立場與看法來回應國際社會的指責。面對經常帳與金融帳雙盈餘，尤其對美國的貿易逆差創新高，中國商務部長薄熙來在 2007 年 3 月就表示：「美國對外貿易逆差中，東亞地區所佔的比例，總體來說只從 43%降至 41%，美國對日、韓的逆差轉移到中國，中國順差中大部分是加工貿易所產生，而加工貿易大多數是外資企業。中國貨物貿易中，順差一半是外資企業所實現的。同時中美之間順差在中國，利潤卻是在美國。」

¹⁴⁷人行副行長吳曉靈在 2007 年 6 月時也仍然回應表示：「(對美貿易順差)是由於全球化的結果，由於全球化使得生產要素力重新改變，過去其他國家對美國的貿易盈餘有很大部分轉移到中國，例如東南亞國家對外貿易盈餘中，對美國貿易盈餘比重佔其全部對外貿易盈餘的比例，由 1998 年 30.9% 降至 2005 年 12%，而同時中國卻由 27.2% 上升到 41.7%，這使得中國產生了大量盈餘。」¹⁴⁸

如依照上述，中國仍以全球國際分工的角度看待中國貿易順差，則中國應該不需要採取任何動作來緩和貿易順差。但中國政府卻鬆口表示會加速人民幣匯率改革的步調。2007 年 1 月周小川在參加國際清算銀行會議時表示：「如果未來中國貿易盈餘持續上升，人民幣匯率靈活性也會隨之提高。甚至更明確表達中美逆差若持續擴大，人民幣匯率彈性肯定會提高。」¹⁴⁹

中國總理溫家寶在 2007 年 3 月也對外表示，中國將會進一步完善人民幣匯率形成機制並且積極尋求與發展適當使用龐大外匯存底的方法。¹⁵⁰同時周小川也更明確表示：「人民幣匯率會更加尊重市場供需，在不夠用時，有擴大浮動區間的可能。至於何時不夠用周小川也補充到認為應該由市場供需關係與國際收支不平衡狀況來決定。」¹⁵¹這顯示中國領導人在中國持續累積貿易盈餘所帶來的國際壓力下，也在態度上進一步轉變為願意擴大人民幣匯率浮動區間。

隨後中國人民銀行終於在 2007 年 5 月 18 日進一步宣布擴大將人民幣匯率交易區間，由先前的千分之三擴大到千分之五。¹⁵²中國人民銀行表示：「適時擴大

¹⁴⁷ 「中國第十屆全國人大第五次會議記者會」，*中國人民銀行*，2007 年 3 月 12 日，<http://www.pbc.gov.cn>，2008 年 2 月 15 日下載。

¹⁴⁸ “Bank Official Says China Streamlining Currency Exchange Policy,” *BBC Monitoring Asia Pacific*, June 1, 2007, downloaded on Nov. 31, 2007.

¹⁴⁹ 郭鳳琳，「周小川：面對流動性過剩，不排除運用更多調控措施」，*新華網*（中國），2007 年 1 月 9 日，http://big5.xinhuanet.com/gate/big5/news.xinhuanet.com/fortune//2007-01/09/content_5581008.htm，2008 年 4 月 7 日下載。

¹⁵⁰ 事實上，中國政府隨後於 2007 年 9 月正式成立了規模達 2000 億美元的中國投資責任有限公司的主權基金，希望透過該基金適度將中國龐大的外匯存底引導出去。“China Vows to Improve Setting of RMB Exchange Rate,” *Xinhua General News Service*, March 3, 2007, downloaded on Nov. 16, 2007.

¹⁵¹ 郭鳳琳、趙彤剛，「周小川：今年不排除擴大匯率浮動區間」，*中國證券報*，2007 年 3 月 6 日，版 A01。

¹⁵² 中國人民銀行，「中國人民銀行關於擴大銀行間即期外匯市場人民幣兌美元交易價浮動幅度的

銀行間即期外匯市場人民幣兌美元匯率浮動幅度有利於進一步促進外匯市場的發展，增強人民幣匯率的彈性，培養企業的抗風險能力和競爭力，培育金融機構自主定價和風險管理的能力，提高宏觀經濟運行的靈活性。」¹⁵³周小川並表示：「中國正在漸進地推行靈活的匯率政策，人民幣匯率會變得越來越有彈性並接近反映市場供需。」¹⁵⁴但這顯示在國際社會持續施壓下，讓中國在口頭表達上產生變化，不再一味的認為這是經濟全球化下的結構性問題，中國只是依照這個經濟分工的結果來運行。相反的，中國政府在態度上進一步變化，其開始談到擴大人民幣匯率浮動區間並採取一連串措施來因應。雖然中國政府在對擴大人民幣浮動區間提出的說明中，仍以經濟的理由作為其改變人民幣匯率基礎，但國際社會（尤其是美國壓力）對中國的施壓，扮演不可或缺的角色。

事實上，我們可以發現隨著國際社會不斷認為人民幣匯率升值速度太慢而要求中國政府加速讓人民幣升值的壓力持續增加下，中國政府也逐漸放手讓人民幣匯率有更大的波幅。如前面所述，人民幣至匯改以來，波動幅度達到 3% 的天數並不多，從 2005 年 7 月 21 日至 2007 年 7 月 21 日總共 486 天的交易日中，只有 2 天達到 3%，分別為 2007 年 6 月 12 日升值 4.04% 與 2007 年 7 月 10 日的 3.15%，全都集中在 2007 年中國加大人民幣兌美元匯率浮動區間之後，占全部交易日的 0.4%。而波動達到 2% 未達 3% 的天數只有 6 天，占全部交易日的 1.2%，而波動超過 1% 未達 2% 的天數則有 54 天，占全部交易日 11.1%，波動不超過 1% 的天數則為 424 天，占全部交易日的 87.3%。而且波動超過 1% 以上的天數都集中在 2006 年以後，同時隨著時間越往後推移，波動頻率不斷增加。2006 年共有 32 個交易日超過 1%，而 2007 年從 1 月到 7 月 22 日為止，則已經有 30 個交易日

公告」，中國人民銀行，2007 年 5 月 18 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=2187>，2008 年 3 月 3 日下載。

¹⁵³ 中國人民銀行，「中國人民銀行有關負責人就擴大銀行間即期外匯市場人民幣兌美元匯率浮動幅度答記者問」，中國人民銀行，2007 年 5 月 18 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=2188>，2008 年 3 月 3 日下載。

¹⁵⁴ 中國人民銀行，「周小川行長在非行年會新聞發佈會上的答記者問」，中國人民銀行，2007 年 5 月 19 日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=2190>，2008 年 3 月 3 日下載。

是超過 1‰的波動。¹⁵⁵ (見表 5-8)

表 5-8 人民幣波幅統計表 (2005.7.21-2007.7.20)

	2005.7.21-2005.12.31	2006.1.1-2006.12.31	2007.1.1-2007.7.20
0‰-0.5‰	104 (94.5%)	140 (57.6%)	64 (48.5%)
0.5‰-1‰	6 (5.5%)	70 (28.8%)	38 (28.8%)
1‰-1.5‰	0	25 (10.3%)	19 (14.4%)
1.5‰-2‰	0	6 (2.5%)	5 (3.8%)
2‰-2.5‰	0	1 (0.4%)	2 (1.5%)
2.5‰-3‰ (含 3‰以上)	0	1 (0.4%)	4 (3.0%)

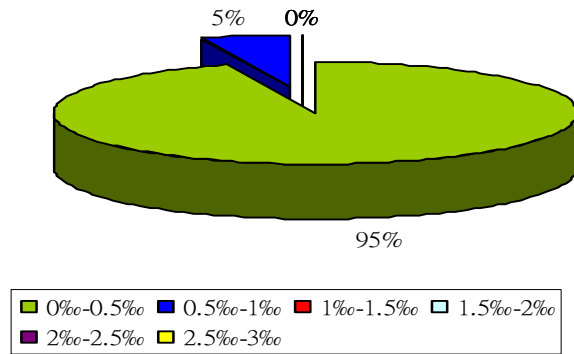
資料來源：作者自行統計

如果從比例來觀察，人民幣波幅在 0.5‰以下的天數佔全部交易日比例亦是逐年降低，從 2005 年的 94.5%，到 2006 年降為 57.6%，2007 年 7 月 20 日為止更是只佔了 48.5%。而波幅在 0.5‰-1‰的天數佔全部交易日比例則是逐年上升，由 2005 年的 5.5%，上升到 2006 年的 28.8%，2007 年也是維持同樣的比例。其他波幅達到 1‰以上的也是如此，2005 年並沒有任何一個交易日波幅在 1‰以上，2006 年則有 13.6% 的交易日在 1‰以上，2007 年的比例則進一步達到 22.7%。這都顯示隨著時間的推移，人民幣的彈性越來越大，和中國人民銀行所提的會增加人民幣匯率彈性是相符合的。(見圖 5-6)

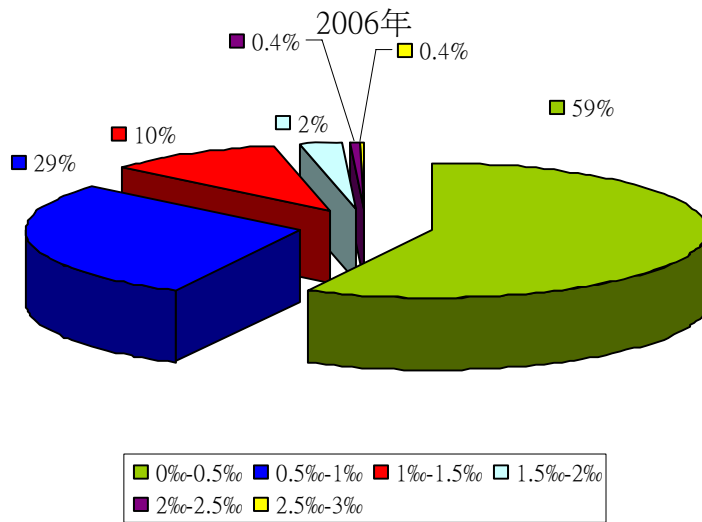
¹⁵⁵ 2006 年超過 1‰波動幅度的天數分別為 0315、0327、0331、0410、0413、0414、0505、0517、0518、0531、0605、0613、0720、0810、0816、0904、0919、0929、1020、1030、1108、1127、1128、1129、1201、1204、1207、1211、1228、0516、0814。2007 年超過 1‰波動幅度天數分別為 0111、0117、0126、0207、0214、0216、0226、0405、0417、0425、0430、0508、0511、0514、0516、0521、0522、0605、0607、0611、0702、0703、0711、0720、0201、0515、0608、0612、0613、0710。

圖 5-6 人民幣波幅天數比例圖

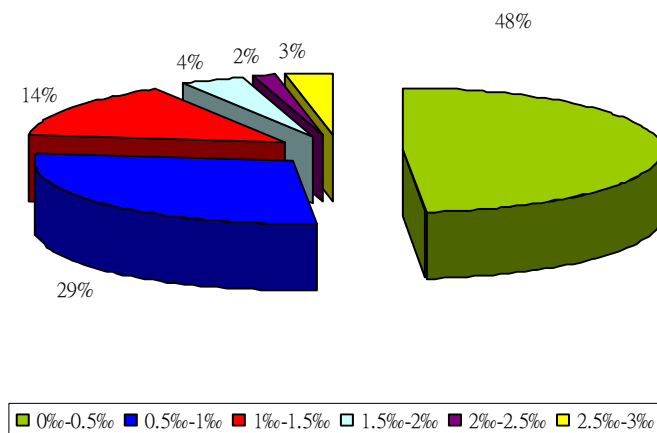
2005年



2006年



2007年

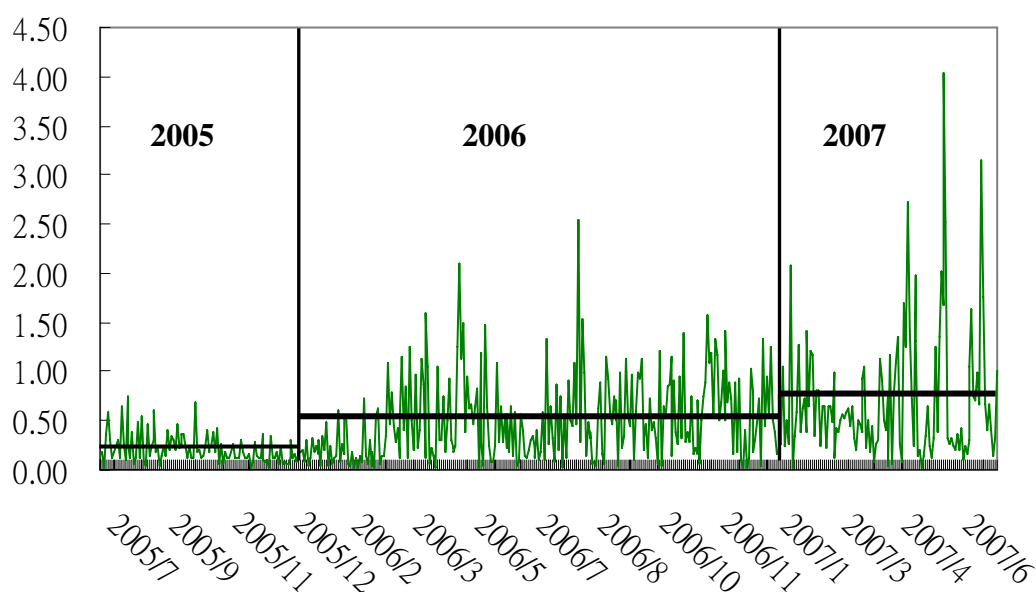


資料來源：作者自行繪製

觀察中國領導人的一系列發言，我們可以發現中國官員從過去籠統性的發言逐漸轉變為更加具體描繪人民幣匯率的改革方向。另一方面值得注意的是，隨著中國領導人對人民幣將會更加市場化的具體言論，人民幣匯率波動幅度也更加劇烈，尤其從前述關於人民幣波動的日期來觀察，人民幣匯率越接近 2007 年 7 月 20 日，其達到所預設漲跌幅的天數與幅度也越頻繁與擴大。這顯示中國政府已經逐漸放手讓人民幣在更大的範圍內波動。而不像之前在匯率改革初期，雖然中國政府表示人民幣可以在 3‰ 的範圍內波動，但實際上卻仍然在很窄的區間內變動。

圖 5-7 人民幣波動幅度走勢圖（2005.7.21-2007.7.20）

單位：‰



註：圖中橫線為該時間範圍區間內匯率波動的平均線，2005 年 7 月 21 日至 12 月 31 日為 0.21‰，

2006 年為 0.5‰，2007 年 1 月 1 日至 7 月 20 日為 0.69‰。

資料來源：作者自繪

除此之外，中國態度上受到國際壓力的影響，我們也同樣可以從美國財政部

官員在國會的作證中得到印證。在匯率改革之後，中國對於美國的要求是給予承諾，並不若外界觀察到中國在公開發言時強調國外施壓不會讓中國對人民幣匯率進行改革那樣強硬的態度。例如，中國副總理吳儀在 2007 年 5 月 22 日參加中美戰略經濟對話會議的記者會時就強硬表示：「中國反對將中美經貿關係政治化。問題與爭論應該根據經濟法則來解決。任何將政治注入中美經貿關係的意圖都不會被中國接受。」¹⁵⁶2007 年 6 月中國人民銀行副行長吳曉靈進一步表示：「中國不會屈服外在壓力加速人民幣升值。如果中國匯率改革順利則人民幣會繼續升值，如果中國經濟遭遇問題，則匯率改革將會停滯。」¹⁵⁷

但是在鮑爾森的國會證詞與美中兩國召開的雙邊會議後的相關發言來看，顯然並非如此。在 2005 年 10 月 17 日召開的第 17 次中美聯合經濟會議聲明中就顯示出中國願意改革的承諾，聲明中表示：「中國承諾採取使中國國內經濟持續快速穩定成長的政策。在此脈絡下，努力減少儲蓄與投資之間的落差。同時也促進管理式浮動匯率體制中市場力量的角色。」¹⁵⁸2007 年 1 月鮑爾森在國會作證時也表示：「美國認為中國尚未擁有我們要他擁有以及他所需要的貨幣政策。美國的目標是讓人民幣在一個競爭市場下依照經濟基本面讓人民幣匯率自由浮動。中國已經同意讓匯率有彈性並已經朝向這個方向前進。」¹⁵⁹同樣的在 2007 年 5 月

¹⁵⁶ “China's Wu Yi Warns against Politicising Sino-US Economic Ties,” *Channel News Asia*, May 22, 2007, http://www.channelnewsasia.com/stories/afp_asiapacific_business/view/277742/1.html, downloaded on May 24, 2007.

¹⁵⁷ Dong Zhixin, “Banker: China to Have More Euros in Forex Reserve,” *ChinaDaily*, June, 1, 2007, http://www.chinadaily.com.cn/china/2007-06/01/content_885079.htm, downloaded on June 4, 2007.

¹⁵⁸ “Joint Statement 17th Session of U.S.-China Joint Economic Committee,” *U.S. Department of Treasury*, October 17, 2005, <http://www.treas.gov/press/releases/js2987.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

¹⁵⁹ 除此之外，前任財政部長史諾在 2006 年國會作證時也做如此表示。Henry M. Paulson, “Testimony of Treasury Secretary Henry M. Paulson on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs,” *U.S. Department of Treasury*, January 31, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp241.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008. John W. Snow, “Statement of Treasury Secretary John W. Snow on the Report on International Economic and Exchange Rate Policies,” *U.S. Department of Treasury*, May 10, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4250.htm>, downloaded on Feb. 26, 2008. John Snow, “Statement of Treasury Secretary John W. Snow before the Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs,” *U.S. Department of Treasury*, May 18, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4271.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008. John Snow, “Testimony of Treasury Secretary John W. Snow before the House Financial Services Committee on the International Financial System and the Global Economy,” *U.S. Department of Treasury*, May 17, 2006, <http://www.treas.gov/press/releases/js4264.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

中美戰略對話會議召開期間，雖然吳儀如前面所述對外提出強硬的發言，但從鮑爾森會後的記者會發言顯然中國也並沒有吳儀所表現出的態度那樣強硬，鮑爾森表示：「人民幣升值幅度與彈性程度的改革，除了對貿易相當重要外，更重要的是這是中國經濟改革步調與速度的象徵。美國也認為中國有將美國的建議聽進去，因為人民幣正在升值並且中國也進一步擴大浮動區間，這是一個重要訊息，唯一的差別是雙方對於改革速度不一致。此次會議結論：中國會繼續深化匯率體制改革，改革匯率形成機制，增加匯率彈性，讓市場供需扮演更大角色。雙方同意優先工作中包含人民幣，中國將深化人民幣匯率體制改革，進一步改善人民幣匯率形成機制，讓市場供需扮演更大角色，增加匯率彈性。」¹⁶⁰

此外，在對外發言中，中國也曾透露國際壓力對中國匯率改革的影響；例如，周小川在2005年9月就坦承中美之間的貿易問題比較大。¹⁶¹面對美國來自美國壓力時，中國人民銀行也強調將持續追求更具彈性的匯率，且願意傾聽海外對匯率政策所提建議。周小川甚至表示：「中國願意考慮人民幣匯率改革的國際效應，也願在匯率改革過程，『傾聽各方建議與勸告』。」¹⁶²周小川的這段話也點出除了經濟性的考量外，國際的壓力也是中國在考量相關問題時考慮的重點。

除此之外，中國政府也對市場可能認為中國人民幣匯率改革是在國際壓力下推動的以及後續仍會有一次性的大幅升值的預期，進行消毒。首先，在人民幣匯率後續仍會有所調整上，中國官員則出面否認有進一步動作。周小川清楚指出：「在人民幣匯率升值這個問題上，有些國外人士試圖製造誤解，說調整是初始的，以後還有後續調整。人民幣匯率初始水準調整，是指在人民幣匯率形成機制改革的初始時刻就作一調整，調整水準為2%。並不是指人民幣匯率調整的幅度

¹⁶⁰ “Transcript of U.S. Delegation Press Conference- Second Meeting of the U.S.-China Strategic Economic Dialogue,” *U.S. Department of Treasury*, May 23, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp421.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008. “The Second U.S.-China Strategic Economic Dialogue,” *U.S. Department of Treasury*, May 23, 2007, <http://www.treas.gov/press/releases/hp425.htm>, downloaded on Jan. 2, 2008.

¹⁶¹ 中國人民銀行，「周小川行長就匯率形成機制改革答記者問」，*中國人民銀行*，2005年9月10日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=486&ID=915>，2008年1月25日下載。

¹⁶² 余慕薌，「周小川放軟身段 回應迫升匯率壓力」，*工商時報*，2005年12月13日，版A7。

是初始的，事後還會有進一步的調整。」¹⁶³

其次，2005年9月，周小川表示：「2005年4月份以來，當匯率改革的各項條件逐漸具備和成熟之時，卻出現了一些『噪音』，例如美國參議員舒默(Charles Schumer)和葛拉漢(Lindsey Graham)的提案，提出貿易保護主義措施，對中國施壓。這些『噪音』並不能改變中國匯率改革的各項基本條件和順序，只是干擾了正常的改革進程。」¹⁶⁴隨後中國人民銀行表示：「確實有一些國際輿論和外部壓力想迫使人民幣升值。但是，中國的立場一直十分明確，人民幣匯率形成機制改革是我國經濟發展的內在要求，不管是否有外界壓力，中國都會進行改革，同時也不會屈從於外界壓力，在對中國不利的情況下進行改革。」¹⁶⁵

此外，面對投機熱錢的不斷湧入，中國官員也出面向市場強硬喊話，表示不會有一次性升值，並警告投機客不要將大量賭注放在賭人民幣會快速升值上。¹⁶⁶同時中國國家外匯管理局進一步強化外匯分類管理，並在2006年11月至2007年4月重點監管了5,775家企業，監測其出口收匯的行為。¹⁶⁷另外，中國證券監督管理委員會，也發佈了「關於上市公司做好非公開發行股票的董事會、股東大會決議有關注意事項的函」，要求境內外戰略投資者所認購的股份自發行日結束起36個月內不得轉讓，希望藉此防止投機熱錢的流入與炒作股市。¹⁶⁸只是這樣喊話與動作對於熱錢抑制的效果有限，2005年與2006年的熱錢都不斷湧入，甚至2007年1-7月的熱錢湧入1,451億美元，遠超過前了年熱錢湧入的總和。

¹⁶³ 「周小川行長解答人民幣匯率形成機制改革有關問題」，中國人民銀行，2005年7月29日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=486&ID=918>，2008年1月25日下載。

¹⁶⁴ 「周小川行長就匯率形成機制改革答記者問」，中國人民銀行，2005年9月10日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=486&ID=915>，2008年1月25日下載。

¹⁶⁵ 「為何選擇目前的時機改革人民幣匯率形成機制？」，中國人民銀行，2005年12月22日，<http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=481&ID=784>，2008年1月25日下載。

¹⁶⁶ Jane Cai, "‘No Chance’ of Another One-off Yuan Revaluation; Speculators Should Not Get Excited, Official Warns," *South China Morning Post*, July 19, 2006, downloaded on Nov. 16, 2007.

¹⁶⁷ 童振源、王國臣，*中國經濟分析月報*，第8期，2007年8月，頁15。

¹⁶⁸ 中國證券監督管理委員會，「關於上市公司做好非公開發行股票的董事會、股東大會決議有關注意事項的函」，2007年7月18日，<http://www.csrc.gov.cn/n575458/n870399/n3564569/3978012.html>，2007年11月19日下載。

第五節 小結

本章主要是要瞭解在匯率改革之後，中國人民幣匯率的變化與國際政治壓力之間的關係。中國一再對外強調人民幣匯率改革絕對不是在外界壓力下進行的，因此本文的問題意識是，中國人民幣匯率改革都沒有受到國際政治因素的影響嗎？中國政府進行人民幣匯率改革完全都是依據中國本身需要所推進的？國際政治壓力只是『噪音』，中國完全不受國際壓力的影響？

根據研究結果顯示並非如此：由於人民幣升值幅度有限，使得國際社會持續施壓，要求中國政府加大匯率彈性與加速改革步調。市場則是從國際社會與中國政府之間的互動觀察，持續預期人民幣會升值並且投機熱錢不斷湧入，加大了人民幣升值的壓力。

而中國政府面對國際壓力與市場預期，在面對外界公開發言中雖然堅決否認人民幣是受到國際壓力而所出改革，並強調不會在國際壓力下進行人民幣匯率的改革。但從中國官方文件與美國官員在雙邊會談後的發言與在國會中的證詞和中國政府的政策回應來觀察，都顯示出中國政府匯率改革過程中的確受到國際政治壓力的影響而加速人民幣匯率改革以及放手讓人民幣匯率更快的升值，尤其是來自美國的壓力。

首先，在官方文件上，中國政府從一開始試圖要說服外界對於人民幣匯率彈性不足的質疑，強調人民幣彈性從逐漸增強，到已經增強；在得不到效果與認同的情況下，中國政府態度進一步轉變為願意增加人民幣匯率彈性。到了2007年，中國更是在國際壓力要求下擴大每日浮動區間下，清楚表達出在現行千分之三區間不夠用下，願意擴大每日浮動區間。

其次，中國政府也採取擴大對外（美）採購方式，來減少國際社會對於中國持續增加對外貿易順差的指責。同時，中國政府也採取一連串建構外匯市場自由化政策，來讓人民幣的外匯交易更加符合國際標準，並且積極將中國資金引導到

國外投資，讓資金走出去，以減少人民幣升值壓力。

從這些動作來看，如果對照中國政府的說法中國貿易盈餘是全球化下國際分工的結果，雖然順差在中國，但是利潤卻是在外國，同時人民幣匯率亦按照現行管理是浮動匯率體制在運作，由市場來決定，則兩者之間的落差即是受到國際政治壓力的結果。

第三，美國官方發言：而我們在美國官員的國會證詞與雙邊會議後的官方記者會上上的發言更是獲得印證國際政治壓力下，中國政府是受到影響而做出繼續進行改革的承諾。美國官員的言論中，一再透露出中國官員對美國政府承諾願意進行匯率改革，並且雙方對於這樣的目標並沒有差異，唯一的差異是對於改革速度上有歧見。而在美國官員在國會證詞中不會說謊的假設前提上，我們可以據此推論中國政府在面對國際壓力時，並不若公開展現出的態度那樣強硬。這也顯示出中國在人民幣匯率改革上，雖然中國政府努力保持決策的自主性，但仍受到國際政治壓力的影響。只是截至目前為止，這樣的拉鋸仍在進行中，在可預見的未來仍為持續下去。

最後，人民幣升值幅度：我們從人民幣匯率實際升值幅度來觀察，中國也逐漸放手讓人民幣匯率加快升值。2005 年匯率改革後半年，人民幣匯率在中國政府高度控制下只升值了 4.8%，2006 年上半年升值了 9.3%，2006 年下半年則升值了 23.4%，2007 年上半年 1-6 月則升值了 24.7%，如果加上 7 月的升幅，則為 30.4%。

由上述來看，這都與中國政府不斷對外表示人民幣匯率改革是中國本身的決定，完全不受國際政治影響的說法不符。也因此，國際政治因素仍然持續影響著中國政府的決策與人民幣匯率。

附錄 人民幣大事記簡表 (2005/09-2007/07)

日期	國際社會反應	中國反應
2005.09	<p>09.13 美國總統布希敦促中國加推動人民幣匯率改革快。</p> <p>09.15 美國財政部副部長亞當斯國會作證，要求中國增加匯率彈性</p> <p>09.24 日本財長呼籲中國朝更彈性的匯率體制邁進。</p> <p>09.27 國際貨幣基金政策報告建議中國放寬人民幣浮動彈性</p>	<p>09.13 胡錦濤訪問美國</p> <p>09.22 金仁慶：人民幣調整沒有時間表</p> <p>09.23 中國放寬人民幣對非美元匯率浮動區見由 1.5%擴大到 3%</p> <p>09.27 周小川：目前不需要對人民幣進行進一步改革</p>
2005.10	<p>10.06 美國國會提案要求美國在 IMF 代表要求調查中國是否介入外匯市場</p> <p>10.11 歐盟要求中國貨幣更具彈性。</p> <p>10.17 美國財政部長在 G20 財長會議向中國施壓，要求中國採取具體行動。</p>	<p>10.13 中國人民銀行貨幣政策會議結論：不會出現類似廣場協議的巨幅升值現象</p> <p>10.13 G7、美國施壓，周小川重申立場</p> <p>10.17 中美聯合經濟會議</p>
2005.11	<p>11.17 國際貨幣基金呼籲中國讓人民幣匯率由市場決定</p> <p>11.20 美國總統布希訪問中國</p> <p>11.28 美國財政部向國會提交國際經濟與匯率政策報告</p>	<p>11.11 吳曉靈：人民幣年內不會大幅升值</p> <p>11.19 胡錦濤：將繼續推動匯率機制改革</p> <p>11.19 人行副行長項俊波：將適時調整人民幣浮動區間</p>
2005.12	<p>12.04 日本財政大臣與美國財政部長共同呼籲中國放寬人民幣匯價。</p>	<p>12.13 中國人民銀行：持續追求更有彈性匯率，願意傾聽海外所提建議</p>

	12.19 亞洲開發銀行公布亞洲經濟監測報告，敦促中國加快人民幣升值步伐	
2006.02	02.16 美國聯準會主席柏南克呼籲中國轉向更有彈性的匯率制度。 02.16 美國參議員包可斯與海契提案修正重新界定美國貿易代表在貿易工作上的優先順序	02.16 溫家寶、周小川：人民幣已調整至合理水準，不會再大幅升值
2006.03	03.29 日本財長在中日財長會議上要求儘快實施靈活的匯率制度並大幅升值。 03.29 美國財政部副部長亞當斯國會作證，要求中國加快匯率改革 03.29 美國國會參議員要求調查中國不公平的貿易作為	03.12 吳曉靈：不會再讓人民幣一次性調整 03.24 周小川：人民幣將按照自己的原則適當浮動 03.24 中國人民銀行貨幣政策委員會：會保持人民幣在合理均衡水位基本穩定
2006.04	04.10 歐洲財長要求中國讓人民幣更自由浮動 04.30 日本財務省官員渡邊博史表示人民幣波動幅度與其匯率體制並不一致。	04.21 胡錦濤訪美，強調目前不打算讓人民幣大幅升值，但會尋求減少雙方的貿易順差的方法 04.24 周小川：漸進仍然是人民幣改革的指導原則
2006.05	05.18 美國財政部向國會提交國際經濟與匯率報告 05.19 美國會議員批評中國未能採取更彈性匯率制度	05.31 中國人民銀行2006年第一季貨幣政策執行報告表示人民幣匯率彈性顯著增強
2006.06		06.01 人行貨幣政策執行報告：人民幣匯改

		需從中國經濟金融發展和穩定出發，按照主動性、可控性、漸進性原則，完善有管理的浮動匯率制度
2006.09	09.11 國際貨幣基金公布中國經濟評估報告，認為中國應該讓人民幣具有更大彈性。 09.19 德國發表報告要求中國讓人民幣自由浮動。 09.26 美國新任財政部長鮑爾森訪問中國 09.28 美國參議員提案修訂操縱貨幣定義	09.07 溫家寶：深化人民幣形成機制改革，逐步放寬浮動區間 09.17 周小川：人民幣對美元 0.3% 浮動區間限制遲早會放寬
2006.10		10.04 周小川：人民幣對美元 0.3% 浮動區間限制遲早會放寬，但沒有時間表
2006.12	12.13 中美第一次經濟戰略對話會議	
2007.01	01.09 美國眾議員英格利許提案對中國貨品課徵懲罰性關稅 01.26 國際貨幣基金會呼籲中國讓人民幣更快升值。 01.31 美國財政部長國會作證表示過慢的改革會對中國造成風險。	01.09 周小川：中美貿易順差若持續擴大，人民幣匯率彈性鐵定會提高
2007.02	02.10 G7 中國應該有效調整其匯率	02.12 周小川：中國堅持按部就班的改革
2007.03	03.01 美國財政部長鮑爾森訪問中國 03.07 美國參議員提案修訂貨幣操縱	03.06 周小川：人民幣匯率會更加尊重市場供需，在不夠用時，有擴大浮動區間的

	定義	可能
2007.05	<p>05.09 美國財政部副助理部長蘇貝爾國會作證時表示美國首要目標是促使中國放寬人民幣兌美元匯率每日浮動區間</p> <p>05.18 日本財長與美國共同要求增加人民幣彈性。</p> <p>05.24 美國總統布希再度表示關心人民幣匯率升值問題。</p> <p>05.24 第二次中美戰略經濟對話會議</p>	<p>05.18 中國政府放寬人民幣對美元匯率浮動區間由 3‰擴大到 5‰。</p>
2007.06	<p>06.06 美國財政部長鮑爾森要求中國加快人民幣改革步伐。美國國會議員提案，對人民幣施壓。</p> <p>06.11 法國總統沙科奇批評人民幣匯率改革過慢。</p> <p>06.12 歐盟官員表示中國需要改革匯率以便減少雙邊逆差</p> <p>06.15 國際貨幣基金修改對會員國匯率監督政策</p> <p>06.20 美國財政部向國會提交國際經濟與匯率報告</p> <p>06.28 美國眾議員提案允許企業對低估貨幣國家申請反傾銷調查</p>	<p>06.01 吳曉靈：解決中國和西方國家貿易不平衡中國匯首先增加人民幣匯率彈性，但讓人民幣升值並不是主要手段，促進國內消費才是主要方法。如果中國匯率改革順利則人民幣會繼續升值，如果中國經濟遭遇問題，則匯率改革將會停滯。</p>
2007.07		<p>07.10 中國人民銀行行長助理易綱：未來人民幣匯率彈性還會有序增加，但總體上</p>

		要保持人民幣匯率在合理、均衡水準下的基本穩定，「面對匯率變化，企業的調整能力比以前的預期要好」。
--	--	--

資料來源：作者自行整理