

## 第二章 中國經貿發展、外匯體制變革與人民幣歷年走勢

1949 年中共建立政權，為有效管理運用極度缺乏之外匯資源，採行一種統收統支高度集中的計畫管理模式，直至改革開放，為吸引外資，並圖與全球財經接軌，才逐步放鬆管制，始有尊重市場機制的趨勢。人民幣官方匯率在嚴格外匯管制下，受大陸外匯體制變革影響甚鉅，而中國外匯制度的演變，又與大陸整體經貿改革息息相關。

### 第一節 中國大陸經貿體制變革

過去，中國大陸與共產國家一致，由於受到當時國際冷戰氣氛約束與本身意識形態影響，自然採行進口替代的貿易策略，相對孤立於世界經濟體系之外；改革開放之後，則依據比較利益法則，利用勞動力稟賦相對豐富條件，透過各項優惠條件，吸引外商直接投資，以委託加工再出口至國際市場方式創匯；另對威脅本身產業之進口商品課以高關稅，或以許多非關稅之貿易障礙形成保護，鞏固勞動密集財之出口優勢，進而改變全球商品生產鏈的分工狀態，取得「世界工廠」的生產地位。近來，龐大之人口，隨著國民所得增加，購買力日增，以及加入 WTO，逐步開放國內市場後，儼然有「世界市場」的趨勢，躋身國際重要貿易體。

中國大陸從一閉關自守的計畫經濟體制轉變為積極開創之貿易體，其變革歷程大致可分為改革開放前後以下二個階段：

#### 一、改革開放前

1949 年 11 月起，比照蘇聯模式，設立「外貿部」統籌管理整體貿易事務；1956 年將所有私人對外貿易企業改制，全數交由「外貿部」所屬之專業進出口公司集中管理，形成外貿體制國家化<sup>1</sup>。

這個階段，為掌控整體生產要素與市場商品之交易與分配，強制所有外貿統歸由國家統一計畫、集中經營，任何部門均不得私下進行貿易，全部貿易收支由國家全權管理，並統負盈虧。

受到國家管制、政治導引經濟與生產技術低落等影響，外貿拓展不易，甚至產生虧損，對外貿易對整體經濟成長貢獻有限，70年代，外貿總額占其國民生產額比重僅有 10% 左右，對外貿易競爭力嚴重不足<sup>2</sup>。

## 二、改革開放後

1978 年中共在其「第十一屆三中全會」確立「對內搞活，對外開放」的政策方針，開始進行一連串經濟體制改革。在外貿體制方面，首先思想上，揚棄過去自給自足和對外貿易只是調劑餘缺的手段，進而承認國際貿易比較利益法則和參與國際分工的重要，並體認由國家壟斷的外貿體制績效不彰。遂針對外貿缺失進行改革，主要在於減少中央管控，權力下放，擴大企業經營自主權，但貿易部門之開放作為相對其他方面改革並不顯著。直至 1984 年，整體經濟進行市場化改革開放達一定規模後，始積極有所動作。一方面減少中央管制，擴大企業經營自主；一方面進行價格改革，便利商品流通及貿易。

1985 年前，中國貿易長年赤字，外貿出口虧損部分，係由外匯留成、出口獎勵及出口退稅等財政補貼加以彌補。惟隨著出口規模不斷擴大，出口財政補貼已成為中共財政支出沉重負擔，在換匯

---

<sup>1</sup> 楊聖明 (1999 年)，173-174 頁。

<sup>2</sup> 70 年代末期約有 13% 左右，見周振華 (1999 年)，488 頁。

成本較高地區為獲得較多之財政補貼，即會造成超額出口，加重財政負擔。而補貼較多之地區，往往對內搶購原物料或抬價以爭取貨源，對外則削價競銷，破壞外貿經營環境。另外，由於外貿企業長期倚賴財政補貼，無法根據國際價格及需求作適當調整，缺乏外貿競爭力。1985年之後逐漸減少出口獎勵補貼，直至1991年始完全取消<sup>3</sup>，但出口退稅仍持續維持。

1987年起為強化地方政府及外貿企業經營誘因，遂引入「企業責任承包制」，具體作為如下<sup>4</sup>：

- 1、地方向中央承包出口之外匯收入、上繳中央外匯數額與經濟效益三項指標，再把承包指標分派給各地方之外貿企業。
- 2、建立新貿易公司，並將經營外貿之許可權等相關審批權力下放至地方。
- 3、改革外貿計畫體制和出口經營體制，對於部分重要之進出口商品，官方實行指令計畫，由指定之外貿總公司或其分公司加以經營。
- 4、對於特殊需求、價格敏感或有配額管制之商品，制定指導性計畫，予以間接規範，其他產品則開放由市場進行供需調節。
- 5、改革外匯體制，實行差別外匯留成，建立外匯調劑中心，允許創匯單位企業藉此中心進行外匯買賣，小幅放寬外匯市場供需交易。

---

<sup>3</sup> 林申（1992年），10-17頁。

<sup>4</sup> 羅丙志（1999年），183-195頁。

外貿體制經由全面推行經營責任承包制，提高經營效率。90年代，中共官方又展開另一波改革。諸如：

1992年前後，取消對出口廠商補貼，繼續完善出口廠商退稅政策，對貿易企業改以指導性計畫進行總量管制，並開始組建大型外貿企業集團。另降低商品進口關稅，以為加入「關稅暨貿易總協定」作準備，使得1992年、1993年進口成長明顯高於出口成長。

1994年以後，以「開放經營、平等競爭、自負盈虧、工貿結合、推行代理制」作為外貿發展基調。同一時間，海外華人掀起一股對中國境內出口導向工業之「外國直接投資」(FDI)浪潮，使中國出口激增，直至1996年底經濟過熱問題經「宏觀調控」才獲致解決，所謂「軟著陸」成功。

2001年加入WTO，除致力於進出口貿易自由化、對外貿易政策透明化及貿易管理法制化外；並陸續允許外商進入銀行、保險、電信、運輸、法律諮詢和會計等，以逐步達到服務業貿易自由化；另對外貿企業採行登記制，一旦依法註冊，即可取得進出口權與國內市場銷售權，亦即所謂外貿經營者多元化。

中國外貿增長迅速，1978~2003年外貿總額由206.4億美元逐次增加至8,509.9億美元，規模擴大超過30倍，出口、進口年均成長率分別超越15%。

至於貿易結構方面，亦有明顯改變。80年代中期以前，中國大陸以出口資源密集型的初級產品為主，1985年其占出口比例為50.6%；從80年代中期至90年代初期，則以出口勞動密集型的工業製成品為主，其中輕紡織品及橡膠、礦冶產品及其製品類維持出口總額二成左右，而機械及運輸設備類占出口中比重持續上升，從1987年的3.5%，逐步上升到1994年的18%。1994年匯率併軌以

後，工業製成品的出口方向轉為技術和資本較密集之加工業發展，「機器、機械器具、電氣設備、錄放音機及電視圖像聲音的錄製和重放設備及零附件以及車輛、航空器、船舶及有關運輸設備」之出口比重，1997年占20.9%，1998年上升到23.7%，係首次超越「紡織原料及紡織製品」成為年度出口第一大類別<sup>5</sup>。

現在，為清楚觀察改革開放後，中國對外貿易發展與體制改變之成效，參酌大陸學者楊帆做法<sup>6</sup>，並依據歷年「中國統計年鑑」、「中國海關統計年鑑」，重新改編以下三指標，分別為第一指標：外貿依存度、第二指標：外貿對經濟增長貢獻度及第三指標：外貿競爭力。各指標詳細內容說明如下：

第一指標係由出口、進口及進出口對GDP比重，分別求出各對應之外貿依存度。中國名目外貿依存度，由1978年為9.6%一路走升至1994年人民幣停止貶值後，達到第一個高峰為43.6%，顯現改革開放後，對外貿易數量大幅增長；1996年下降至35.5%，展現「軟著陸」抑制經濟過熱之結果；1998年再下降至33.8%，表示受到「亞洲金融風暴」影響；之後，又逐漸回升，2003年達到另一個高峰為60%。

第二指標係由淨出口值對GDP比重，求出外貿對經濟增長貢獻度。外貿對經濟增長貢獻度正值，有助於國家總體經濟成長。由數據可知，淨出口對中國整體經濟成長貢獻並不像一般人們認知那麼大。甚至，1994年人民幣匯率併軌之前，半數以上年度之淨出口貢獻度為負值。其外貿對經濟增長貢獻度只有在1990年、1994年

---

<sup>5</sup> 資料數據來源為「中國統計年鑑」並由作者自行彙編。

<sup>6</sup> 請參見楊帆(2000)，45-58頁。

和 1997 年國內經濟蕭條年代，表現較先前些年度突出，其中 1997 年、1998 年「亞洲金融風暴」前後，成就最大值 4.5%。「亞洲金融風暴」後，淨出口年增長率由 1997 年 230.8%逐年下降，甚至出現負值，導致淨出口貢獻度雖維持正數，但趨勢反轉向下，直至 2001 年始重新轉折向上。2003 年又因抑制通貨膨脹，趨勢又轉而向下。

第三指標係由淨出口值對進出口總額之比重，求出外貿競爭力。此指標原係運用計算個別產業之對外貿易競爭力，能否據以斷定一國整體對外貿易競爭力，尚有探討空間，現僅列為一參考指標。同樣地，外貿易競爭力參考指標在 1990 年、1994 年和 1997 年國內經濟蕭條年代，較先前些年度表現突出，其中 1998 年「亞洲金融風暴」末期達最大值 13.42%。之後，則逐年下降，2003 年下降至 2.99%，跌幅達 77.7%。

分頁符號

表 2-1 第一指標：中國外貿依存度（1978~2003 年）

單位：億美元；%

年度	出口額	進口額	進出口 總額	GDP	外貿 依存度	出口 依存度	進口 依存度
1978	97.5	108.9	206.4	2157.2	9.6%	4.5%	5.0%
1979	136.6	156.8	293.4	2605.3	11.3%	5.2%	6.0%
1980	182.7	195.5	378.2	3011.8	12.6%	6.1%	6.5%
1981	220.1	220.2	440.3	3096.3	14.2%	7.1%	7.1%
1982	223.2	192.9	416.1	2801.4	14.9%	8.0%	6.9%

1983	222.3	213.9	436.2	2997.2	14.6%	7.4%	7.1%
1984	261.4	274.1	535.5	3090.9	17.3%	8.5%	8.9%
1985	273.5	422.5	696.0	3049.1	22.8%	9.0%	13.9%
1986	309.4	429.0	738.4	2957.2	25.0%	10.5%	14.5%
1987	394.4	432.2	826.6	3215.7	25.7%	12.3%	13.4%
1988	475.2	552.7	1027.9	4013.0	25.6%	11.8%	13.8%
1989	525.4	591.4	1116.8	4485.2	24.9%	11.7%	13.2%
1990	620.9	533.5	1154.4	3880.3	29.8%	16.0%	13.7%
1991	719.1	637.9	1357.0	4063.5	33.4%	17.7%	15.7%
1992	849.4	805.9	1655.3	4834.5	34.2%	17.6%	16.7%
1993	917.4	1039.6	1957.0	6012.9	32.5%	15.3%	17.3%
1994	1210.1	1156.2	2366.3	5424.5	43.6%	22.3%	21.3%
1995	1487.8	1320.8	2808.6	7003.4	40.1%	21.2%	18.9%
1996	1510.5	1388.3	2898.8	8169.0	35.5%	18.5%	17.0%
1997	1827.9	1423.7	3251.6	8982.2	36.2%	20.4%	15.9%
1998	1837.1	1402.4	3239.5	9588.9	33.8%	19.2%	14.6%
1999	1949.3	1657.0	3606.3	9911.5	36.4%	19.7%	16.7%
2000	2492.0	2250.9	4742.9	10797.5	43.9%	23.1%	20.8%
2001	2661.0	2435.5	5096.5	11586.1	44.0%	23.0%	21.0%
2002	3255.7	2952.0	6207.7	12655.9	49.0%	25.7%	23.3%
2003	4382.3	4127.6	8509.9	14160.8	60.1%	30.9%	29.2%

表 2-2 第二指標：外貿對經濟增長貢獻度（1978~2003 年）

單位：億美元；%

年度	出口額	年 增長率	進口額	年 增長率	淨 出口值	年 增長率	GDP	淨出口 貢獻度
1978	97.5		108.9		-11.4		2157.2	-0.5%
1979	136.6	40.1%	156.8	44.0%	-20.2	-77.2%	2605.3	-0.8%
1980	182.7	33.7%	195.5	24.7%	-12.8	36.6%	3011.8	-0.4%
1981	220.1	20.5%	220.2	12.6%	-0.1	99.2%	3096.3	0.0%
1982	223.2	1.4%	192.9	-12.4%	30.3	30400.0%	2801.4	1.1%

1983	222.3	-0.4%	213.9	10.9%	8.4	-72.3%	2997.2	0.3%
1984	261.4	17.6%	274.1	28.1%	-12.7	-251.2%	3090.9	-0.4%
1985	273.5	4.6%	422.5	54.1%	-149.0	-1073.2%	3049.1	-4.9%
1986	309.4	13.1%	429.0	1.5%	-119.6	19.7%	2957.2	-4.0%
1987	394.4	27.5%	432.2	0.7%	-37.8	68.4%	3215.7	-1.2%
1988	475.2	20.5%	552.7	27.9%	-77.5	-105.0%	4013.0	-1.9%
1989	525.4	10.6%	591.4	7.0%	-66.0	14.8%	4485.2	-1.5%
1990	620.9	18.2%	533.5	-9.8%	87.4	232.4%	3880.3	2.3%
1991	719.1	15.8%	637.9	19.6%	81.2	-7.1%	4063.5	2.0%
1992	849.4	18.1%	805.9	26.3%	43.5	-46.4%	4834.5	0.9%
1993	917.4	8.0%	1039.6	29.0%	-122.2	-380.9%	6012.9	-2.0%
1994	1210.1	31.9%	1156.2	11.2%	53.9	144.1%	5424.5	1.0%
1995	1487.8	22.9%	1320.8	14.2%	167.0	209.8%	7003.4	2.4%
1996	1510.5	1.5%	1388.3	5.1%	122.2	-26.8%	8169.0	1.5%
1997	1827.9	21.0%	1423.7	2.5%	404.2	230.8%	8982.2	4.5%
1998	1837.1	0.5%	1402.4	-1.5%	434.7	7.5%	9588.9	4.5%
1999	1949.3	6.1%	1657.0	18.2%	292.3	-32.8%	9911.5	2.9%
2000	2492.0	27.8%	2250.9	35.8%	241.1	-17.5%	10797.5	2.2%
2001	2661.0	6.8%	2435.5	8.2%	225.5	-6.5%	11586.1	1.9%
2002	3255.7	22.3%	2952.0	21.2%	303.7	34.7%	12655.9	2.4%
2003	4382.3	34.6%	4127.6	39.8%	254.7	-11.6%	14160.8	1.8%

表 2-3 第三指標：外貿競爭力（1978~2003 年）

單位：億美元；%

年度	出口額	進口額	淨出口值	進出口總額	外貿競爭力
1978	97.5	108.9	-11.4	206.4	-5.52%
1979	136.6	156.8	-20.2	293.4	-6.88%
1980	182.7	195.5	-12.8	378.2	-3.38%
1981	220.1	220.2	-0.1	440.3	-0.02%
1982	223.2	192.9	30.3	416.1	7.28%
1983	222.3	213.9	8.4	436.2	1.93%



1984	261.4	274.1	-12.7	535.5	-2.37%
1985	273.5	422.5	-149.0	696.0	-21.41%
1986	309.4	429.0	-119.6	738.4	-16.20%
1987	394.4	432.2	-37.8	826.6	-4.57%
1988	475.2	552.7	-77.5	1027.9	-7.54%
1989	525.4	591.4	-66.0	1116.8	-5.91%
1990	620.9	533.5	87.4	1154.4	7.57%
1991	719.1	637.9	81.2	1357.0	5.98%
1992	849.4	805.9	43.5	1655.3	2.63%
1993	917.4	1039.6	-122.2	1957.0	-6.24%
1994	1210.1	1156.2	53.9	2366.3	2.28%
1995	1487.8	1320.8	167.0	2808.6	5.95%
1996	1510.5	1388.3	122.2	2898.8	4.22%
1997	1827.9	1423.7	404.2	3251.6	12.43%
1998	1837.1	1402.4	434.7	3239.5	13.42%
1999	1949.3	1657.0	292.3	3606.3	8.11%
2000	2492.0	2250.9	241.1	4742.9	5.08%
2001	2661.0	2435.5	225.5	5096.5	4.42%
2002	3255.7	2952.0	303.7	6207.7	4.89%
2003	4382.3	4127.6	254.7	8509.9	2.99%

## 第二節 大陸外匯體制變革

大陸外匯體制取決特定階段的經濟發展目標，並因應視國內、外經濟情勢變遷不斷進行調整，實現了由計劃匯率逐步轉變為市場匯率，其制度變革大致可分為銀行結售匯制、外匯留成制及管理浮動匯率制以下三個階段：

### 一、銀行結售匯制（1949～1979年）

「單一匯率、集中管理、統一經營」為此階段外匯管理重點。

中共建政後，採行計畫性經濟體制，外匯制度則仿前蘇聯「高度集中」模式，「統收統支」和「行政劃撥」係「集中管理」主要特徵。由於貿易盈虧全由國家負責，因此外匯收支用途均由政府實行指令性計畫管理，所有外匯收入必須賣給國家，國家集中外匯統一規劃分配；「統一經營」係指銀行結售匯制，由「中國人民銀行」旗下之「中國銀行」負責全部外匯業務，即外匯收支計畫須由銀行監督，對外貿易結算亦須透過銀行辦理<sup>7</sup>。

至於非貿易用外匯方面，各單位的外匯均須確實申報，業務上除保留核可之外匯週轉金外，一律按公告之匯價賣給中國銀行，嚴格禁止使用非貿易用外匯來進口物資。外商投資企業由於當時為數不多，並無相關明確規定。

## 二、外匯留成制度（1980~1993年）

此階段仍維持「集中管理、統一經營」精神，但配合外貿體制改革，管理上亦有諸如設立外匯管理專職機構、實施複式匯率制度

---

<sup>7</sup> 范錦明（2001），170-174頁。

、開辦外匯留成與外匯調劑制度及發行外匯兌換券等相對應改變。

1980年12月，中共國務院頒布「外匯管理暫行條例」，並於1981年3月正式實施，規定由「國家外匯管理總局」及其分局負責外匯管理業務，而經營外匯業務的專業銀行為「中國銀行」。

同一時期除「官方匯率」，另同時存在包括根據出口換匯成本所訂定之對外結算之「貿易內部結算匯率」及於境內外匯調劑市場換匯之「調劑匯率」。中共官方針對1979年前貿易持續入超，乃於

1981 年採取開發中國家常用之複式匯率制度，以較高之官方匯率用於進口資本財與國外製成品或償還債務；以較低之貿易內部結算價增加出口競爭力。直至 1985 年初，中共為符合國際貨幣基金組織（IMF）儘可能實施單一匯率要求，正式取消貿易內部結算匯價，名義上使外匯牌價與結算價合一，完成第一次匯率併軌。

同時，對境內之中、外資企業實行有限度之銀行結售匯制，允許創匯單位企業留存一定比例外匯，並得以擁有相當自主性，可合法轉讓外匯使用權，大幅提升創匯企業單位增加出口的積極性。至於外商投資企業則允許全額留成並持有現匯。

由於外匯計畫供給無法滿足企業、單位需求，官方匯率暴露過於僵固及幣值高估缺失，外匯調劑業務乃應運而生。1981 年底，中共允許設於經濟特區內之外資企業和國有企業在特定外匯調劑中心（亦稱為換匯中心），根據協商後匯率進行交易。

初期僅在北京、上海等十幾個大城市試辦，並僅限於國營、中外合資或集體企、事業單位參與。調劑外匯來源係前述參與單位所留成之外匯，其用途主要在於進口加工以及科技、醫療衛生等所需之物資、原物料與設備儀器之進口。外匯交易價格係在貿易內部結算匯價上加 5~10% 的範圍內浮動，並僅限於現匯交易，而各地換匯中心匯價亦有差異。

此後，外匯調劑市場隨著外貿改革開放而逐步擴大，諸如 1988 年起，在各省、自治區及直轄市設立外匯調劑中心，並於北京設立全國外匯調劑中心，辦理中央與各地之間調劑業務；同年，於上海外匯調劑中心開始實施公開競價交易；1989 年開放個人調劑業務等等，調劑匯率較官方匯率更能反映確實匯價。

外匯調劑市場係在一定條件限制下，藉由外匯供需數量之市場

機制來決定匯價，已見外匯市場雛形。

另為避免外幣在大陸境內流通使用，便於對境內住民的外匯管理，於 1980 年由中國銀行發行外匯兌換券（外匯券）來吸收、管理外人所攜入之外匯。自 1985 年起，准許將境外攜（匯）入之外幣，可全數存入個人於銀行開立之外幣存款帳戶，並在規定額度內提取。1991 年末，發布「關於境內居民外匯和境內居民因私出境用匯參加調劑暫行辦法」，進一步開放個人參與外匯調劑市場，除允許持有外匯，並可在指定銀行參照「調劑匯率」出售外匯。

1992 年初，鄧小平南巡講話促使經濟發展，特別注重基礎建設，致使原物料需求大增，相關價格急劇上升，甚至須以進口填補產能不足。由於投資過熱，加上外匯調劑市場交易量擴增，外匯牌價與外匯調劑價格差距持續擴大，為穩定外匯調劑市場匯率，中共官方不得不於 1993 年先後訂定「匯率下限」及「拋售美元」兩項干預措施。

前者導致調劑市場無人賣匯，成交額急劇萎縮，相對黑市交易量則大幅增長，人民幣黑市匯價持續下跌，有鑑於未達抑制人民幣貶值之預期效果，不到半年旋即重新開放外匯調劑價格限制，惟人民幣調劑匯價仍狂跌未止，6 月間北京外匯調劑市場匯率曾跌至 1 美元兌換 10.758 人民幣<sup>8</sup>。

後者則為人民銀行拋售美元以干預外匯調劑市場，亦即於 7 月 12 日假上海等地之外匯調劑市場拋售 6,000 萬美元，此為中國人民銀行史上首次對調劑市場進行大規模的干預。惟可運用之資金有限，無法於大陸各地所有調劑市場進行干預，但已具宣示效果<sup>9</sup>。

外匯調劑市場經過大力整頓後，暫時穩定人民幣匯率，但 1993 年上半年貿易逆差持續擴大，自然外匯需求隨之增加，加上高度通

貨膨脹，再再助長「持外幣保值」的心理，以及經由外匯黑市地下管道大量流出<sup>10</sup>，促使中共當局考量將外匯調劑市場開放為現匯市場、逐步縮小官方與市場間匯價之差距等一連串改革措施。

### 三、管理浮動匯率制（1994 年迄今）

1994 年 1 月 1 日起，中共當局遂進行多項外匯管理制度之改革。第一步係將官方匯價大幅貶值而與調劑匯率相等，再度實現人民幣匯率併軌，亦即由中國人民銀行逐日公布人民幣公告牌價，實行所謂以市場為基礎的、單一的、有管理的浮動匯率制。

另相關改革包括，取消外匯收支的指令性計畫和審批制度，即取消外匯留成與上繳；嚴禁外幣境內計價、結算和流通；建立銀行

---

<sup>8</sup> 韓繼云（1993），『近期外匯調劑價格升降原因分析』北京：國際貿易，1993 年第 6 期 10 頁。

<sup>9</sup> 摘自臺北：中國時報，1993 年 10 月 12 日，第 9 版。

<sup>10</sup> 丁劍平（1991），『加強出口收匯管理，防止國家外匯流失』北京：中國金融，1991 年 3 月，39-40 頁。

間的外匯市場，改進匯率形成機制；強化外匯指定銀行的依法經營和服務職能等。且外匯券不再發行並逐步停止流通<sup>11</sup>。

1996 年底，中共簽署 IMF 憲章第八條，同意遵守在經常帳交易貨幣自由兌換相關規定，亦即取消經常性國際交易支付與移轉後的各種限制，中國外匯市場之改革開放又向前跨進一步。

而所謂建立銀行間的外匯市場，改進匯率形成機制，係以原有外匯調劑市場為基礎，由外匯指定銀行成為供需交易主體，建立統一規範之銀行間外匯市場。即比照八 0 年代初期台灣設立「外匯交

易中心」模式，在上海建立一個正式名稱為「中國外匯交易中心」（China Foreign Exchange Trade System），每天進行銀行間外匯交易，並以當天交易平均價決定次日銀行對客戶的掛牌價<sup>11</sup>。其後，1996年1月實行新的國際收支申報制度，放寬非貿易用匯限制；6月對外商投資企業實施意願結匯，外資銀行亦可成為外匯指定銀行；12月實現人民幣經常帳項目可兌換。1997年於上海、深圳批准少數外資銀行，參與經營人民幣業務。1999年取消外資銀行增設分支機構的地域限制，進一步擴大外銀業務規模。

外匯政策由全面管制到所謂管理浮動，加諸外匯交易數量大增，中國官方操作匯率政策已日趨成熟。惟從人民幣匯價「以不變應萬變」觀之，存在著管理有餘，而浮動不足的特點，此市場受中共官方操控斧鑿甚深。

---

<sup>11</sup> 周維，『中國匯制改革：意義、利弊和走向』香港：經濟導報，1994年1月10日，8頁。

<sup>12</sup> 引自 Hassanali Mehran, Marc Quintyn, Tom Nordman and Bernard Laurens, “Monetary and Exchange System Reform in China: An Experiment in Gradualism,” IMF Occasional Paper, No.141, September 1996.

### 第三節 人民幣匯價歷年走勢回顧

本節謹單純回顧人民幣匯率歷年實際走勢，並搭配同一時期匯率制度及國內外經濟情勢，並不涉及實質匯率部分。基本上，1973年之前，人民幣採行釘住英鎊的固定匯率制度，1973年之後，則轉為釘住一籃子貨幣的固定匯率制度；1981~1984年，人民幣官方匯率實行貿易內部結算價及非貿易公開牌價之複式匯率制度；1985年後，取消貿易內部結算價，重新實行單一匯率；另1980

年起，各地陸續實施外匯調劑制度，形成官方匯率與外匯調劑市場匯率併存的雙軌現象，直至 1994 年 1 月 1 日，官方匯率與調劑市場匯率併軌後，又回復單一匯率制度。如前所述，本節同樣仍分為以下三個階段：

#### 一、1949~1979 年（前為固定匯率，後為釘住一籃貨幣匯率制度）

1949 年 1 月 18 日人民幣正式對外掛牌，當時匯率為 1 美元兌 80 元舊人民幣<sup>13</sup>，此時為鼓勵對外出口貿易，爭取外匯，遂採行「獎勵出口，兼顧進口，照顧僑匯」方針，而人民幣匯價係以「出口物資理論比價」、「進口物資理論比價」及「僑匯購買力比價」等三指標進行加權平均計算，又以「出口物資理論比價」為主要依據。由於美國為主要貿易對象，因此以對美元購買力為計價基礎，至於兌換其他國家貨幣則再以其對美元匯率套算。

人民幣發行初期，境內因戰後物資短缺，導致物價大幅波動，甚至出現惡性通貨膨脹，人民持有信心不足；而境外美國亦處於經濟蕭條之際，物價持續下跌，導致人民幣購買力相對下降，匯價不

---

<sup>13</sup> 參見黃瑞玲（2005），200 頁。

斷大幅貶值。1950 年 3 月美元兌換人民幣曾達到 1：42,000。此後，大陸境內物價逐漸回穩，而後 1950 年韓戰爆發，促使國際物價上揚，相對購買力此消彼長，1952 年 12 月人民幣兌美元匯率回升至 26,170 元水平。

1953 至 1971 年底，中國大陸進入計畫性經濟制度時期，西方國家依據不列頓森制度（Bretton Woods System）多實行固定匯率制度，人民幣實行釘住英鎊之固定匯率制度，亦大都維持在 100 美元兌 246.18 人民幣上下，匯率相當穩定。（1955 年 3 月發行新人

民幣，並以 1：10,000 回收舊幣，外匯牌價由原 1 元外幣合算人民幣改為 100 元外幣合算人民幣。）

1973 年爆發石油危機，西方各工業國家經濟衰退，物價上揚，通貨膨脹加劇，遂紛紛放棄布列登森林制度，改採浮動匯率，匯率波動頻仍。人民幣為確保相對穩定性，遂改採釘住「一籃貨幣」的匯率制度，而籃子貨幣的選取條件，端看該國貨幣是否具代表性，且與中國貿易關係密切程度，以及是否可以自由兌換等。這一時期人民幣經常調整匯價，且調幅很大，1972 年後，人民幣對美元匯率從 100 美元兌 224.51 人民幣，逐步上升至 1980 年的 149.84 人民幣，此階段人民幣升值了 64.3%。

## 二、1980～1993 年（複式匯率制度）

1981 年美國採行低稅賦、緊縮通貨和高利率之政策，促使美元不斷升值；另一方面之前由於中共計劃經濟第三階段實行貿易與非貿易單一匯率，嚴重影響出口的擴張，為了發展對外貿易，獎勵出口，限制進口，促進經濟成長，並適應外貿體制改革之需要，中共國務院遂從 1981 年起實施複式匯價：一種是「官方匯價」，即過去一直對外公佈使用的正式匯價，這種非貿易用（例如償還外債）之匯價為 1 美元可兌換 1.5 人民幣；另一種則是專門針對授權的經常帳交易所適用於貿易外匯收支之「貿易外匯內部結算匯價」，1 美元可兌換 2.8 人民幣。此後，隨著美元不斷走強，人民幣官方匯價不斷走貶，至 1984 年底已大致接近貿易外匯內部結算價，故自 1985 年，中國人民銀行取消人民幣貿易內部結算價。

在調劑市場匯價方面，1981 年陸續於各地區開展外匯調劑業務，起初規定外匯調劑價格係在官方匯率另加 10%。之後，隨著



調劑外匯交易量逐日成長，價格亦日趨上揚。1985 年大陸境內由於經濟成長過快，導致通貨膨脹嚴重，物價大幅上漲，出口換匯成本迅速上升，國際收支出現逆差，10 月上海調劑中心價格調至 1 美元兌換 4 人民幣；1986 年調整至 4.2 人民幣，1986 年再調整至 4.7 人民幣。1988 年中共開始實行外貿承包經營責任制，在不確定心態及市場謠言下，從 1 月開始，調劑價格就一舉衝破了 1 美元兌換 5.7 人民幣，7 月時，全國平均價更達到 1 美元兌換 6.8 人民幣之高點。在求穩定經濟環境前提下，同年 9 月舉行的十三屆三中全會作出實施財政貨幣雙緊縮之政策，翌年「天安門事件」後，西方國家對中國大陸實行經濟制裁，卻也壓抑了大陸的通貨膨脹和工業成長的速度，調劑價格在 1989 年第 4 季調整至 1 美元兌 5.9 人民幣，之後一度回降至 1 美元兌 5.8 人民幣。1990 年至 1992 年期間中國物價大致相對維持不變，調劑價格微幅上升。1992 年鄧小平南巡後，開啟建立社會主義市場經濟目標，在放寬市場限制後，由於市場經濟過熱，使得調劑價格開始大幅反轉向上攀升。

中共當局試圖穩定調劑價格，遂先後採行「匯率下限」、「拋售美元」二項干預措施。1993 年 2 月外匯管理局對調劑價格進行最高價限制，此舉並未奏效反使外匯資金流入黑市，外匯管理局不得不在 6 月取消該限價管制，結果使資金回流，調劑價格一下衝破 1 美元兌 10 人民幣；同年 7 月起，中共感到經濟形勢惡化，著手整頓，中國人民銀行大量拋售外匯並全國同步打擊黑市活動，促使調劑價格調整至 1 美元兌 9 人民幣，之後再維持於 1 美元兌 8.8 人民幣，為 1994 年匯率併軌預作基礎。

同一時期，中共官方參照出口換匯成本的變化，持續下跌人民幣，匯率從 1985 年 1 月的 100 美元兌換 280 人民幣直到 1990 年 11 月可兌換 522 人民幣左右，此 6 年間人民幣有數次重大調整。

1991 年 4 月起，中共一改過去較長時間內大幅跳躍式調整人民幣官方匯率的做法，轉向採小幅調整的方法，至 1993 年人民幣已調整至 100 美元兌換 580.68 人民幣。此階段人民幣貶值了 51.7%。

### 三、1994 年迄今（釘住美元的浮動管理匯率制度）

1994 年 1 月 1 日，匯價由 1 美元兌換 5.8 人民幣調整至兌換 8.7 人民幣，這是當時各換匯中心普通所採用之匯率，人民幣貶值幅度高達 50%，實現了改革開放後的第二次匯率併軌。此時境內仍延續高通貨膨脹，但由於經常帳突然由先前赤字轉為盈餘，使人民幣不貶反升，1995 年 5 月，1 美元兌換 8.3 人民幣。

1996 年，中共官方為免人民幣繼續升值將不利於出口，遂下令中央銀行進場買匯，順利將匯率維持在 8.3:1，並允許在小範圍內浮動。

1997 年爆發亞洲金融風暴，亞洲各國匯率慘跌，人民幣雖遭逢強大貶值壓力，中共卻運用改革開放後充沛之經濟資源，成功阻止了人民幣貶值，甚至於 1997 年底逆勢上升至 1 美元兌換 8.2796 人民幣。1998 年持續升值趨勢，為 1 美元兌換 8.2779 人民幣。2000 年全球面臨經濟不景氣，人民幣匯價幾無變動；2001 年 1 月匯率繼續小幅攀升至 1 美元兌換 8.2762 人民幣。目前，中國政府允許美元兌人民幣在限制範圍小幅波動，即以 1 美元兌換 8.2770 人民幣為中心，上下振幅不超過 0.3%，屬國際相對穩定貨幣。

改革開放迄今，人民幣歷經四次匯率制度變革，由釘住一籃子貨幣制轉變為貿易外匯內部結算匯價及調劑匯價雙重匯率制，目前則進入所謂管理浮動之單一匯率制。各匯率制度施行時間、官方匯價以及貿易外匯內部結算匯價、調劑匯價等相對價位詳見表 2-4。

表 2-4 人民幣四次匯率制度變革及匯價一覽表（1978~2003 年）

時間	匯率制度	官方匯價	貿易外匯內部 部結算匯價	調劑匯價
1978 年	釘住一籃子 貨幣制	1.68		
1979 年		1.55		
1980 年		1.50		
1981 年	貿易外匯內部 結算價雙重 匯率制	1.71	2.8	
1982 年		1.89	2.8	
1983 年		1.98	2.8	
1984 年		2.32	2.8	
1985 年	調劑匯價雙重 匯率制	2.94		4.00
1986 年		3.45		4.20
1987 年		3.72		4.70
1988 年		3.72		7.00
1989 年		3.77		6.38
1990 年		4.78		5.90
1991 年		5.32		5.80
1992 年		5.51		6.50
1993 年		5.76		8.50
1994 年		8.62		
1995 年	單一 匯率制	8.35		
1996 年		8.31		
1997 年		8.29		
1998 年		8.28		
1999 年		8.28		
2000 年		8.28		
2001 年		8.28		
2002 年		8.28		
2003 年		8.28		

註：

- 1、官方匯價為年均匯率，並四捨五入取小數點第二位。
- 2、貿易外匯內部結算匯價資料來源為詹志成（1995 年），53 頁。

3、調劑匯價資料來源為楊帆(2000年), 76頁。

#### 第四節 中國對外貿易競爭力與人民幣名目匯率變動

改革開放以降,若以1994年1月完成人民幣第二次匯率併軌為一分界線。先前,外貿對經濟增長貢獻度、外貿競爭力之值均呈現正負參差,變動頻仍,且波動幅度劇烈現象;之後,當人民幣匯價急貶至1美兌換8.7人民幣,近十年來,前述二指標即明顯維持正向趨勢,且外貿依存度保持30%以上,外貿對經濟增長貢獻度多在1%以上,而外貿競爭力至少亦達4%之水準,似乎印證經濟學所謂一國貨幣貶值可促進國際貿易競爭力之說法。一些批評者認定人民幣此時貶值了52%,即使中國出口商在此之前已享有較官方匯價為高之5.7:1調劑匯價,仍意味人民幣貶值了17%,使中國較其他東亞地區等競爭國家在出口方面享有不公平的貿易優勢。

然,若僅從人民幣完成第二次匯率併軌後十年期間觀察,1994~2004年除了1994年人民幣匯價升值了3.5%外,一直均保持穩定的水平。其中,1994~1996年人民幣對1美元係從8.62小幅升值至8.31,中國出口年增長率即從31.9%下降至1.5%,表面上仍契合前述看法,貶值有利出口,升值則反之。但是,1997~2004年大體上維持8.28人民幣對1美元,在匯價幾無變動情況下,中國出口年增長率卻波動頻仍,高低差幾近30%(高點達27.8%;低點僅0.5%);淨出口年增長率波動更形劇烈,高低差逾260%(高點達230.8%;低點為-32.8%),似已說明中國出口競爭力與人民幣名目匯率變動脫勾。依學者童振源彙算<sup>14</sup>,近十年來,中國出口增長率與對美國出口成長率並不受人民幣匯率變動的影響,人民幣匯率與中國出口增長率之相關率只有15.5%;與美國出口成長率

---

<sup>14</sup> 參見童振源 (2004), 63-64 頁。

的相關率更轉為負的 74.5%。

此外，中國產品占世界出口市場之占有率從 1993 年的 2.4% 一路攀升至 2003 年 5.0%，即使 1997 年爆發亞洲金融風暴，當亞洲各國貨幣匯率慘跌，人民幣卻於 1998 年逆勢小幅升值之際，對美國出口年增長率由 10.6% 躍升為 28.6%，其對世界出口市場占有率亦維持 3.3% 之水準；另 1998 年以降，人民幣對美元匯率於 8.28 區間狹幅震盪，對世界出口市場占有率仍能逐年提升。是以，中國暢旺之出口競爭力可能就不能簡單以維持廉價人民幣所能概括，而必須考量諸如大量外資進入中國之直接投資，並與廣大廉價勞動生產力相結合，帶動加工貿易發展，以及政府財政補貼等各項優惠措施之種種相關因素。以上所述之人民幣匯率與中國出口增長率及世界出口市場占有率相關數據請參閱表 2-6。

惟一旦把時間拉遠，自 1970 年代末期改革開放以來，如以 2004 年與 1978 年相比，人民幣長期走貶，人民幣對美元名目匯率下跌了近 80%，而進出口總額足足增加了 40 倍，許多觀點即由此認定這是中共為維持國際貿易競爭力而刻意採行貶值政策的結果。

因此，如何估算人民幣均衡匯率，當是一個有趣且值得深究的課題。在此眾說紛云之際，考量中國外匯市場機制運作因官方仍保有相當程度管制而未臻成熟，基於中國大陸特殊國情，以及回歸傳統國際貿易之基礎經濟學，就對國際貿易影響而言，實質匯率遠比名目匯率具代表性與實際意義，那麼編製人民幣實質有效匯率指數，不失為評估中國國際市場競爭力一種可靠、便捷方法，亦可從中探究人民幣匯率是否均衡合理。

鑑於中共迄今並未公布任何有關人民幣實質有效匯率指數官

方資料，除少數學者俞喬(1999)、楊帆(2000)等著文探討外，實際探究計算此一主題之文獻並不多見，因此，本文在編製人民幣實質有效匯率指數之際，為求週延，實有必要先行瞭解國內外學者運用其他匯率變動理論與實證模型，所推估與觀察之人民幣均衡匯率，作為本文重要參考依據，並能藉以對照印證。而相關內容留待下一章探討。

表 2-6 人民幣匯率與中國出口增長率及世界出口市場占有率一覽表

時間	人民幣對美元匯率	中國出口年增長率	中國對美國出口年增長率	世界出口市場占有率
1993 年	5.76	8.0%	97.4%	2.4%
1994 年	8.62	31.9%	26.5%	2.8%
1995 年	8.35	22.9%	15.1%	2.9%
1996 年	8.31	1.5%	8.0%	2.8%
1997 年	8.29	21.0%	10.6%	3.3%
1998 年	8.28	0.5%	28.6%	3.3%
1999 年	8.28	6.1%	10.4%	3.4%
2000 年	8.28	27.8%	24.2%	3.9%
2001 年	8.28	6.8%	4.2%	4.3%
2002 年	8.28	22.3%	28.9%	5.0%

註：引自童振源(2004)，64頁。