

国际收支与汇率

经济系78届学生 黄泽华

两国进行贸易必然要发生一国与另一国货币单位间的兑换问题。各种货币单位间的兑换比率就是汇率。汇率在国际经济交往中日益受到重视。它的变化并不是一个孤立的现象，而是和整个世界经济有着密切的联系。决定汇率变动的因素是错综复杂的：在理论上讲，汇率的变动主要取决于各国货币在同一时期的购买力；而实际上有许多短期因素，如：石油价格的变化，游资的投机性，国际贸易的增减，市场利率的高低，政治局势的不稳定等，都会影响汇率的变化。汇率的变化往往会在国际收支中直接反映出来。国际收支揭示了一国外汇的供求关系，影响着该国货币汇率的变动，因此了解和研究一国的国际收支对该国货币的汇率变化有着十分重要的意义。

一、一国货币汇率的起伏受本国国际收支的直接影响

一国的国际收支情况是通过一国的国际收支表来表示的。它反映了一个国家在一定时期内所有对外货币收支总额的对比关系。我们通常所说的国际收支顺差或逆差是指这个表总项目的差异，即经常项目和资本项目差异的总和。这个差异直接决定了一国外汇的需求和供给。一般说，国际收支发生顺差，使外汇供大于求，顺差国的货币就趋坚挺，汇率上浮，变为硬币；国际收支发生逆差，使外汇求大于供，逆差国货币出现疲软，汇率下浮，变为软币。

现从五个主要资本主义国家70~76年国际收支和汇率变化的情况看国际收支对汇率的影响。

收支差额单位：亿美元
汇率：1美元合本币数
英镑用间接标价

表(一) 五国国际收支差额和货币汇率表

国名	美国		日本		西德		英国		法国	
项目 年份	收支 差额	汇率	收支 差额	汇率	收支 差额	汇率	收支 差额	汇率	收支 差额	汇率
1970	-38.5		+13.7	360.00	+59.9	3.6600	+30.9	2.4000	+18.5	5.5542
71	-219.6		+76.8	350.74	+44.7	3.4909	+76.6	2.4344	+32.9	5.5406
72	-138.2		+47.4	308.00	+48.7	3.1890	-31.7	2.5018	+16.4	5.0443
73	-76.5		-100.7	272.19	+98.9	2.6725	-18.9	2.4522	-19.0	4.4540
74	-189.4		-68.4	291.51	-7.4	2.5919	-38.5	2.3390	-3.5	4.8099
75	+31.3		-26.8	296.80	-9.0	2.4605	-32.6	2.2218	+35.0	4.2864
76	-104.6		+29.2	296.55	+34.9	2.5180	-65.5	1.8062	-27.6	4.7796

此表根据《国外经济统计资料1949—1976年》有关资料汇编而成。

从上表看出，美国只在75年国际收支有一次数额不大的顺差，其余几年都是逆差，而且七年中有四年是100亿美元以上的巨额逆差。这表明在这一时期美元对日元、西德马克、法国法郎的汇价总的说来都出现了下跌的趋势，其中对日元和西德马克的比价变化更为明显。73年美国国际收支逆差是76.5亿美元，这与72、74年相比，差额不大。而1973年日本因受第一次石油价格上涨的严重冲击，国际收支的逆差高达100亿美元。但这年日元对美元的汇价不但没有下跌，反而上升了13.2%，似乎国际收支对汇率的影响失去了作用，顺差和逆差的结果一样，对美元的汇价都上升了。这是什么原因呢？只要对当时美国的情况深入分析一下就可看出其中的问题。73年美元地位日益低落，世界金融市场正处于一个大动荡时期。长期以来人为决定的固定汇率制使美元的表面汇价和实际汇价之间差距越来越大，尽管美元经过两次贬值仍无法消除这一差距。这一年美国实行了浮动汇率制，汇率又一次回到供求规律中来。当时日本国际收支虽发生巨额逆差，但美国由于国际收支长期的巨额逆差和在固定汇率下高估的美元突然进入浮动汇率制时，决定汇率的长期和短期因素同时发挥作用，所以造成美元比日元汇率以快得多的速度下降，因此日本的国际收支虽然发生逆差但日元和美元相比却是上浮了。如果拿这时期的日元和西德马克、法国法郎相比情况就两样了，日元对这两国货币汇率都下浮了。对法郎下浮的迹象所以不十分明显，是因为法国那年的国际收支也是逆差，而对西德马克来说，由于西德的国际收支盈余大，马克成为货币中的佼佼者，所以日元对马克的汇率下浮明显。

二、一国货币汇率的起伏还受货币兑换国国际收支的影响

美元对日本、西德、法国等的国的货币兑换率不断下跌，唯独对英镑却显示了“坚挺”的迹象，且有上升的“趋势”。这可从分析英国的国际收支情况看出问题。从1952—1969年，英国的国际收支顺差只占7年，累计40.6亿美元，而逆差达11年，累计104亿美元。由于英国国内经济政策一系列的失败，76年国际收支逆差竟达65.5亿美元，当时创了历史最高纪录：其中进出口贸易逆差达100.7亿美元。这表明英国经济处在严重的困境中，造成了英镑对外汇率的直线下降。尽管那时美元汇率也是不断下浮，但英镑下浮比美元更快。这真是“软中更有软者”。如果这一时期对外贸易用英镑结算而不采取保值措施就要大吃其亏了。

因此，一国货币汇率受该国国际收支的直接影响，同时各国国际收支和汇率也都在相互作用，相互影响。单凭一国国际收支看一国货币汇率，逆差下浮，顺差上浮，有时会出现某些令人难以理解的现象，但比较一下几个国家的国际收支并加以综合分析就可看出汇率变化的内在联系了。

三、银行利率对汇率的影响

最近一直动荡不定的美元汇率不断上升，引起了大家普遍的关注。从表(二)可看出其中的一些原因。美国的中央银行贴现率居几个主要资本主义国家的首位。里根政府上台后，面临许多经济难题，尤其是通货膨胀，为此采取了几项重要的经济措施，其中之一是提高利率来紧缩银根，控制货币量。这一高利率政策对美元汇率产生了巨大影响。因为一般短期资金总是从市场利率低的地方向利率高的地方流动。利率高资金流入，这对国际收支逆差国来说无疑加强了它的支付能力，维护本国货币汇率的稳定性。所以有些国家就利用利率来平衡国际收支。当然美国提高利率的目的是控制通货膨胀，但这实际上却造成了美元汇率的提高。高利率引起的国外资金流入使美国长期来经常巨额赤字的国际收支大大好转，外汇供求关系

表(二) 六个主要资本主义国家中央银行贴现率(年率)和一美元折合外币数

国名 日期	美国	英 国	法 国	西 德	瑞 士	日 本
	贴 现 率	贴 现 率 汇 率	贴 现 率 汇 率	贴 现 率 汇 率	贴 现 率 汇 率	贴 现 率 汇 率
80.12.30	13	14 0.4187	9.5 4.5250	7.5 1.9635	3 1.7765	7.25 202.7850
81. 3.10	13	12 0.4537	9.5 4.9810	7.5 2.1110	4 1.9320	7.25 206.2300
81. 5.12	14	12 0.4775	9.5 5.5100	7.5 2.2875	5 2.0670	6.25 219.4000
81. 7.21	14	12 0.5397	9.5 5.8350	7.5 2.4600	5 2.1105	6.25 234.3250
81. 9.21	14	暂 行 公 布 0.5426	9.5 5.5763	7.5 2.3280	5 1.9915	6.25 226.1500
81.11.23	13	暂 行 公 布 0.5282	9.5 5.6675	7.5 2.2443	6 1.7955	6.25 223.9250
82. 1.11	12	暂 行 公 布 0.5212	9.5 5.7165	7.5 2.2530	6 1.8135	5.50 220.3800
82. 3.17	12	暂 行 公 布 0.5529	9.5 6.1360	7.5 2.3745	6 1.8825	5.50 241.8800
82. 5.5	12	暂 行 公 布 0.5536	9.5 6.0465	7.5 2.3138	5.50 1.9320	5.50 234.0000

此表根据《世界经济导报》有关资料编制。

迅速改善，美元对其他国家货币的汇率出现了目前这种“坚挺”状况。但是，美元汇率提高也促使美元和其他主要资本主义国家货币之间的矛盾日益加剧。短期资金流入美国，造成西欧资金紧张。美元汇率提高后，以美元标价的国际市场石油价格无形提高，这使石油进口国支付石油的费用增加。这些都对西欧经济的发展产生了不利影响。此外，货币升值，对出口不利，这对国际收支又会产生极大影响。鉴于美国目前经济状况，它已为高利率政策付出了昂贵的代价。美国在经济未见任何好转的情况下，贴现率却下降了2%。由于这些因素，我们对美元不能抱有乐观态度。美元汇率上浮缺乏实力基础，是难以持久的。

