

一、美元的变动和对外汇市场干预的起因

直至七十年代初,美元的官方汇价按固定汇率制一直保持着相对的稳定。1973年美国开始实行浮动汇率制,美元汇价经过一段时间的异常波动,就开始贬值,到1978年,美元汇价降至最低点,这一最低点维持到1980年。随后,美元汇价出现大幅度升值,以1985年水平和1980年水平相比,约升值了50~60%,影响到美国的贸易收支。在1980年美国贸易尚有少量顺差,到1984年即出现了1,064.66亿美元逆差,1985年为1,176.77亿美元逆差。

巨额的美元逆差,使美国出口困难,失业率增高,迫使美国政府采取补救措施,于是美国要求与英、法、联邦德国、日本组成五国集团(G-5)。对外汇市场实行共同干预。所谓共同干预,主要是指涉及到这些国家的中央银行,在必要时出售那些预期要升值的货币。干预的主要目的,是为了促使美元贬值。因为美元的坚挺,被视作是美国出现贸易逆差的最主要因素。于是1985年3月开始,美元又出现了大幅度贬值。

二、美国干预政策

五国集团的成立和进展,反映了一些主要工业国促进经济协调和合作的意愿,所以在1986年5月的东京会议上,五国集团扩大为七国,增加了意大利和加拿大,并对一些经济问题,采取协调行动;美日之间的外汇汇率,也作出了新的调整。

美国对外汇市场的干预

蒋宣摘译

可是,美国对外汇汇率的干预政策,往往变化多端。通常在每届政府开始执政时,采取严格的不干预政策,渐渐演变为到后期的全部干预。例如,卡特政府制定了不干预政策,但当美元出现反常变动时,这项政策很快就被废除了。又例如,1981年4月里根政府制定要求美国金融机构(特殊情况除外)不插手外汇市场的政策,但在1983年7月美元汇率开始急剧变化,美国所有金融机构都干涉外汇市场。

1985年美国所采取的共同干预政策,也引起了广泛的争议。因为它和国际货币基金组织所制订的有关条款相背离。国际货币基金组织制订的一系列监督程序,

主要内容为:扶持各个国家的经济发展,同时要取消操纵外汇率,这就使美国的干预政策面对严峻的挑战。国内外议论纷纷。

三、共同干预的前景

美国在1973年实行浮动汇率,主要是为了保证外汇市场短期稳定。这个浮动汇率与商品贸易的流通,关系至为紧密。美国在浮动汇率的基础上,又和其他一些国家一起,实行对外汇市场的共同干预,这就产生了新问题。例如,国际货币基金组织所提出的监督程序,要求各国在正常发展国内经济的同时,取消操纵汇率,以避免在国际贸易中获得不平等的利益。虽然干预的作用,减少了不合理政策存在的可能性;但是,实行共同干预,也出现了不少难题。诸如:有关国家

(下转第82页)

提出一个问题，就是必须重视国内的制造商，也就是要尽可能地满足制造商的需求。

日本银行和金融业的对外直接投资表

财 政 年 度	累积值(十亿美元)	新投资项目数
1981	3.94	54
1982	4.56	67
1983	5.00	68
1984	5.50	79
1985	11.00	164
1986	18.00	274

1986 年按地区对外直接投资表

地 区	累积投资额(亿美元)	百 分 率
北 美 洲	61.2	34
欧 洲	59.4	33
拉丁美洲①	43.2	24
亚 洲	10.8	6
大 洋 洲	3.6	2
中 东	1.8	1
总 计	180.0	

注：①包括加勒比海中心地带(资料来源：1988年3月5日《The Economist》)

(上接第 80 页)

的商业政策问题、有关国际机构的规定问题、有关国际间的法律问题等等。这些问题中最大的症结，就是许多国家的政府不允许国内政策与国际利益紧密相连。

总之，随着对外汇市场的广泛干预及对

“目标地区”的探讨等进一步的发展，共同干预可能成为未来国际金融制度的一个重要组成部分。

摘译自《Economic Impact》

1987年2月