

人民币的汇价是以它所代表的商品价值量为基础,即以货币的综合购买力为基础,同时结合我国的对外政策和国际货币市场变化趋势等因素加以确定。人民币对外汇价所反映的是相对于外国货币的购买力的对比关系,所以人民币的对外汇价不宜固定不变,而是应该随着两

种货币综合购买力对比关系的变化而变化。那么人民币汇率到底应该在什么情况下调整?制定人民币汇率时的依据是什么?这些问题随着我国外贸体制改革的深入,以及大力发展对外经济贸易的需要,越来越成为必须认真研究的重要课题。本文试图就此作些探讨。

一、人民币汇率的历史和现状

建国以来,人民币汇率的变动大体上可以分为六个时期。

第一个时期是 1949~1952 年 这个时期汇率变动频繁。1950 年 3 月全国统一财经后,3 月 13 日 1 美元兑换 42000 元人民币(旧币)。当时汇率政策是基于经营进出口贸易的企业所有制多样化,私营企业在对资贸易中还占优势,为了恢复国民经济,以鼓励出口照顾侨汇为主。因此汇率机制主要是市场调节。

第二个时期是 1953~1972 年 1953 年以后,随着国民经济的发展和国内价格的稳定,外汇牌价相应下调。汇率大体稳定在 1 美元兑换 2.46 元人民币的水平上,直到 1971 年美元贬值前,基本未变动。

第三个时期是 1973~1980 年 1973 年后,西方主要资本主义国家实行浮动汇率制,美元不断贬值,国际市场价格不断上涨,国内市场价格基本稳定,使得人民币汇率直线上升。以 100 美元年平均兑换人民币的汇率为例,1972 年为 224.51 元,1973 年为 200.53 元,1975 年为 186 元,1978

关于影响人民币汇率变动诸因素的探讨

雷
继
唐

年为 168.36 元,1980 年为 150 元。由于我国汇率不断上升,客观上起到鼓励进口限制出口的作用,使得出口亏损,进口盈利。

第四个时期是 1981~1984 年 从 1981 年 1 月 1 日起,我国对贸易外汇实行内部结算价格,其目的在于有意识地运用汇率来调节进口贸易。但是由于种种内因和外因,没有达到预期目的。人民币汇率在 1981 年 1 月是 1 美元兑换 1.52 元人民币。

第五个时期是 1985~1990 年 1985 年元旦,中国银行外汇牌价调到 1 美元兑换 2.79 元人民币,同时取消贸易外汇内部结算价格,实行单一汇价制度。在这个期间人民币汇率分阶段较大幅度地不断下降。1986 年 7 月 5 日,调到 1 美元兑换 3.7 元人民币,1989 年 12 月又下调到 1 美元兑换 4.7 元人民币,1990 年 11 月又下调到 1 美元兑换 5.22 元人民币。这个时期汇率下调的意义在于使长期偏高的人民币汇率向合理方向迈进,有意识地运用汇率来调节进出口贸易,有利于改善我国国际收支状况,有利于各

项对外经济活动。

第六个时期是 1991 年 4 月直到现在。自 1991 年 4 月份以后,人民币汇率一反过去的调整办法,采取了微调方式,不再正式公告,而是在银行每日公布的外汇牌价中及时变动,幅度微小,变动频繁,有时几天,有时十几天,有时一个多月即有所变动。到 1992 年 1 月 27 日 1 美元兑换人民币 5.44 元。

应当看到,我国除了国家外汇管理局公布的人民币外汇牌价外,在现实生活中还存在既高于官方汇率,又不同于调剂市场汇率的实际汇率。

二、变动和调整汇率的依据

马克思主义告诉我们,事物的发展,平衡是相对的,不平衡是绝对的。各国经济在发展过程中必然会产生新的不平衡。所以人民币与外国货币综合购买力的对比关系也必将随之而变化。因而原来合理的汇率水平会变得不合理。这就需要对外汇进行调整,以适合新的经济关系。由于我国是发展中国家,实行的是社会主义市场经济。因此,必须根据实际情况,对汇率积极地进行管理和调整,使其适应经济发展的要求。同时,必须认识汇率变动的原因,以把握影响供求关系背后的因素。那么,在人民币汇率的变动和调整时应该考虑哪些因素呢?在制定汇率时的具体依据是什么呢?一般来说,既要考虑影响汇率变动的长期因素和短期因素,又要考虑影响汇率变动的经济因素和非经济因素。具体的说,主要有以下几方面:

1. 国际收支经常项目的平衡状况 国际收支是一国国际经济交往的综合反映。当一国的国际收支出现大量的顺差或逆差时,就应当研究调整汇率的必要性和可行性。因为当一国进口增加或产生逆差时,会引起该国货币汇率下跌,而当经常项目出现顺差时,外汇供给增加,会使汇率趋于上升。这种情况在我国外汇调剂市场上也可看出。前两年,进口较多,外汇供应相对短缺,调剂市场价格曾达到 6.5 元人民

币兑换 1 美元,而 1990 年,调剂价只有 5.8 元人民币兑换 1 美元。我国人民币汇率在八十年代初是明显的高估,经过前些年多次下调,目前已经比较确切地反映了它的购买力水平。调整后的官方汇率与调剂市场汇率已相距不远,较好地反映了供求关系,为外贸企业实行独立核算、自负盈亏创造了条件。后期在 1989~1991 年出口贸易额连续三年以两位数高速增长,连年创造新记录。国际贸易出现较大顺差,国家外汇平衡状况继续改善,到 1991 年 6 月底,国家外汇总储备已超过 350 亿美元。因此,近几年人民币汇率的调整是积极的、有效的。

币兑换 1 美元,而 1990 年,调剂价只有 5.8 元人民币兑换 1 美元。

2. 国家之间通货膨胀率的差异 在某国发生通货膨胀时,该国货币的实际购买力也就下降,于是其对外比价会趋于下跌。假如某年度甲国的通货膨胀率为 15%,而乙国的通货膨胀率为 5%,那么,就意味着甲国货币的购买力下降了 10%。根据购买力平价理论,甲国货币对乙国货币应贬值 10%,汇率应相应下调。通货膨胀,对于人民币汇率有着直接的影响。因为国内物价上涨,立刻抬高了出口商品成本,如不调整,势必降低竞争能力,影响出口。例如,我国在 1989、1990 两年出现了两位数的高通货膨胀率,比主要资本主义国家的同期通货膨胀率高出十几个百分点。在这种情况下就必须调整人民币汇率,以适应变化了的经济环境。

当然,在调整幅度方面,并不一定完全要按照通货膨胀率的差异来调整。因为通货膨胀率是根据综合物价指数计算出来的,而它又包括许多不参与国际贸易的商品和劳务。如果参与国际贸易的商品和劳务的价格上涨幅度大于或小于不参与国际贸易的商品和劳务,则综合物价指数所反映的物价上涨率就会不同于出口商品价格的上涨率。

3. 一国经济增长率与其它国家的差异

国家之间实际经济增长率的差异,对汇率也会产生长期影响。这种影响有两种不同的反映,一般情况下,一国经济增长率较高时,会增加对外国商品的需求,从而增加对外汇的需求,并促使该国汇率趋于下跌。例如,在我国经济增长较快时,进口需求一般会增加,从而使汇率有下跌的压力。但是,如果一国经济增长率的增长是由于出口贸易增加所致,那就会促使该国汇率趋于上升。例如,实行出口导向型的日本、台湾等地区,在经济高速增长时期就有过这种情况。

4. 本国其它汇率 当一国存在多元汇率的情况下,其它汇率也是调整官方汇率时应予考虑的一种因素。例如,我国各个外汇调剂中心的汇率,它在一定程度上反映了供求关系,因此,在研究确定官方汇率时,应当作为一个重要的参考因素。

5. 资本项目的流动 在市场经济中,资本自由流动和开放外汇市场,所以,资本项目是影响短期汇率变动最大的因素。因为在外汇市场上,金融资本的交易规模远远大于商品贸易形成的外汇交易。据经合组织的统计,目前国际间流动资金每日达 4 200 亿美元,是国际贸易额的 34 倍;欧洲货币市场每年的资本贸易额为 75 万亿美元,是世界贸易额的 25 倍。又据国际清算银行统计,全球外汇市场每月交易额为 14.8 万亿美元,而世界贸易总额每月仅 4 610 亿美元,外汇交易额是世界贸易总额的 32 倍。同时,金融资本交易的速度快,变动性高,往往即刻从一国转到另一国,从一种货币流向另一种货币。这就必然对汇率的短期波动产生巨大影响。当然,在我国人民币不是国际货币,没有发达的金融市场,而且资本流动受到管制,这方面表现不很明显。但是,随着偿还高峰的到来,其影响将会逐渐增强。

6. 政策性因素 在价值规律尚未充分发挥作用的情况下,一些属于政策性的特殊因素有时候在人民币汇率的调整中占有重要的地位。例如,过去国家为保证收汇,对外贸企业的亏损采取了必要的措施,以促进出口。自 1991 年起,外贸体制新的改革取消了这些措施,实行

平等竞争、自主经营、自负盈亏。这就必须调整人民币汇率,以保证在新的财政政策下发展出口贸易。

7. 本国货币供应量的增加 根据货币理论,一国纸币供应量增加过快,必然引起纸币所代表的价值量减少,从而影响汇率。在资本主义国家实行市场经济的条件下,这就会导致资本外流。而在我国主要是增加通货膨胀压力和引起经济过热,导致换汇成本提高和进口增加,从而形成汇率高估。从我国改革开放以来的历程中可以得到证明。

8. 银行利率 银行利率的高低,会影响一国金融资本的吸引力。利率上升会导致资本内流,汇率上升。在我国,由于资本流动受限制,内在资金有限,对资金的需求过于旺盛,从而利率调节不是很灵敏,因此,利率的影响不是很明显。

9. 政府对外汇市场的干预 各国政府为了稳定外汇市场,或为了把汇率变动限制在一定范围之内,往往对外汇市场进行干预。这种干预虽然不能从根本上改变汇率的长期趋势,但能对汇率短期波动产生很大影响。我国自 1991 年开始,对外贸企业实行自负盈亏机制,改变并大幅度提高了外汇留成的比例,使进入市场调剂的外汇总量大幅度增加。这样,外汇调剂价将在很大程度上影响出口效益,这就增加了政府直接干预外汇市场的必要性。当外汇市场价格疲软时,政府可以买进外汇,刺激价格上升,而在外汇市场供不应求时,则可以售出部分外汇,从而可以把外汇市场的调剂价格稳定在有利于扩大出口的水平。

10. 季节性因素 在外汇市场上季节性因素也对汇率的变动产生影响。因为计划年度内的收支状况、下年准备、清算期限等因素,会导致外汇的需求突然增多或减少,从而引起汇率波动。就我国来说,每年下半年特别是年底时,进口总是大于上半年出口或同期出口,形成外汇需求的激增。

综上所述,影响汇率变动的基本因素,主要是货币价值本身的变动和货 (下转第 51 页)

再次,在当地精心挑选一名兼并顾问,这是兼并小组的首要任务。由于当地这方面的专家就如同收购者的眼睛和耳朵,能否物色一名合适的顾问是决定一项收购行动能否获得成功的关键。因此,一定要投入一定的时间和精力去寻找一名专家作为自己的专门顾问。

第四,我们的企业必须以一种充分的商业理由去进行一项海外兼并,而不能为兼并而兼并。虽然企业兼并是一项购买行动,但我们的企业必须使这项购买行动带来更多的增值,否则就完全没有必要去实施这一行动。

第五,满足了上述条件,并认为买卖双方有可能达成协议时,就应该着手制订一个详尽的经营管理计划。其中包括被收购企业的雇员和管理人员的留去计划、雇员薪水计划、组织结构的改组计划、供产销计划等等。

第六,必须尽量缩短不稳定的过渡时期。为了顺利渡过难关,我国企业作为被收购企业新

的所有人就应该将已经明确作出的决定公之于众,必须向全体雇员解释自己的计划,阐明这项兼并行动的意义和所要达到的目的。另外,还应撤换那些长期不接触实际的高层管理人员,重用那些工作在第一线精明强干的中层管理人员,并将最高决策权牢牢掌握在自己的手里,而不能象新加坡杨协成公司那样,以高昂的代价收购了天景公司后,在经营决策、原料供应和产品销售上仍然受到前所有者的严格控制。只有这样,我们的企业才有可能尽快走出不明朗的过渡时期,从而在一个较短的时期内走上正轨。

最后,值得强调的一点是,虽然企业文化上存在的差异会对一家公司的海外经营目标的实现产生某些不利影响,但也不必为此而过分地忧虑。国际经验表明那些果断实施其计划的企业往往比那些行动迟缓的企业赢得更多的成功机会。

(上接第 61 页)

币供求关系的变动这两个方面。两者相互影响,互为因果。

在制定汇率和调整汇率时,应当充分考虑影响其变动的诸因素。一方面要对各种因素综

合考虑,从多方面衡量和检查人民币汇率水平是否合理;另一方面也应根据不同时期的具体情况,对某些因素有所侧重,以解决不同的问题,使汇率调整到合理水平。