



应用技术型高等教育
财经类专业“十三五”规划教材

International Finance

国际金融

李秀萍 鲁小兰 主 编
马 歆 吕 丹 副主编

应用技术型高等教育财经类专业“十三五”规划教材

主编 李秀萍 鲁小兰 副主编 马歆 吕丹

ISBN 978-7-309-05380-4

（财经类“十三五”规划教材）

ISBN 978-7-309-05380-4

李秀萍 鲁小兰 主 编

马歆 吕丹 副主编

中国图书馆书号（CIP）第 250887 号

国际金融

李秀萍 鲁小兰 主 编
马 歆 吕 丹 副主编



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/李秀萍,鲁小兰主编;—上海:上海财经大学出版社,
2015.11

(应用技术型高等教育财经类专业“十三五”规划教材)

ISBN 978-7-5642-2286-4/F·2286

I. ①国… II. ①李… ②鲁… III. ①国际金融-高等学校-教材
IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 256987 号

责任编辑 徐 超

封面设计 张克瑶

责任校对 王从远

GUOJI JINRONG

国际金融

李秀萍 鲁小兰 主 编

马 歆 吕 丹 副主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

江苏省句容市排印厂印刷装订

2015 年 11 月第 1 版 2015 年 11 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 19.5 印张 499 千字

印数:0 001—4 000 定价:39.00 元

前言

近年来,世界经济形势复杂多变,金融市场动荡难平,在各种表象之下,宏观调控政策两难、经济内生动力不强、债务压力长期持续等深层问题亟待求解。面对这样一个全新的国际金融环境,我国的经济金融不可避免地会受到影响和干扰。对此,我国采取了各种积极措施,包括积极调整经济结构,深化外汇管理体制改革,推动人民币国际化进程、推动亚洲基础设施银行的建设和运营,等等。所有这些新情况和新变化,有必要及时在教材中反映出来。

本书分为10章,重点讲述国际收支、外汇和汇率、国际金融市场、国际资本流动与金融危机、国际货币体系等内容。本书将基础理论知识与国际金融领域时事热点问题结合起来做深入的探讨,在培养读者对本门课程兴趣的同时加深对其的理解。本书具有如下显著特点:

第一,紧密结合国际经济金融形势。在基础基本的框架下,对国际金融市场的运作、全球经济失衡、全球货币走势和货币体系改革进行分析和论述,引用最新的数据以反映国际金融领域的发展动态。

第二,深度案例分析和丰富的专栏阅读材料。国际金融学习难度较大,为使读者理解知识并达到融会贯通,本书增添了诸多最新而有趣的时事资料,提高读者分析、解决问题的能力。

第三,应用性突出。本书将国际金融领域最基础、最核心的知识进行梳理,舍弃了一些晦涩艰深的知识,有利于读者把握本门学科的重点。

本书主要是为高等院校金融学专业应用型本科生编写的,同时也可以作为经济研究和工商企业管理从业人员以及其他对国际金融领域感兴趣人员的参考书。

本书由武汉东湖学院经济学院金融教研室教师共同编写。具体编写分工如下:李秀萍,第一章、第三章和第十章;鲁小兰,第七章、第九章;吴琼,第五章;向彩红,第二章;何丽丽,第四章;吕丹,第六章;马歆,第八章。

在编写过程中,作者参阅了中外学者相关方面的诸多教材和文献,吸收了他们的最新研究成果,在此向他们表示衷心的感谢。本书的出版得到了上海财经大学出版社和武汉东湖学院的大力支持和热情帮助,在此一并致谢。

由于作者水平有限,本书难免存在不足之处,恳请广大读者提出宝贵意见。

李秀萍

2015年10月1日

目 录

前言	1
第一章 国际收支与国际收支平衡表	1
教学内容和教学目标	1
引入案例	1
第一节 国际收支和国际收支平衡表概述	2
第二节 国际收支分析	7
第三节 国际收支的调节	17
第四节 国际收支调节理论	23
本章小结	31
复习思考题	31
案例分析	32
参考文献	39
第二章 外汇	40
教学内容和教学目标	40
引入案例	40
第一节 外汇	41
第二节 外汇市场	44
第三节 外汇交易	56
本章小结	66
复习思考题	67
案例分析	67
参考文献	69
第三章 汇率	70
教学内容和教学目标	70
引入案例	70
第一节 汇率概述	72
第二节 汇率决定理论	75
第三节 影响汇率波动的因素	86



第四节 汇率波动对经济的影响	89
本章小结	99
复习思考题	99
案例分析	99
参考文献	104
 第四章 外汇管制和汇率制度	105
教学内容和教学目标	105
引入案例	105
第一节 外汇管制	107
第二节 汇率制度	111
第三节 人民币汇率制度改革	116
本章小结	125
复习思考题	125
案例分析	126
参考文献	129
 第五章 国际储备	130
教学内容和教学目标	130
引入案例	130
第一节 国际储备概述	131
第二节 国际储备的规模管理	144
第三节 国际储备的结构管理	148
第四节 中国的国际储备	150
本章小结	155
复习思考题	156
案例分析	157
参考文献	162
 第六章 国际金融市场	164
教学内容和教学目标	164
引入案例	164
第一节 国际金融市场概述	165
第二节 国际信贷市场	170
第三节 国际证券市场	173
第四节 欧洲货币市场	179
本章小结	183
复习思考题	184
案例分析	184
参考文献	188

第七章 国际资本流动	189
教学内容和教学目标	189
引入案例	189
第一节 国际资本流动的概念和类型	190
第二节 国际资本流动的原因和影响	196
第三节 国际资本流动与国际债务危机	204
本章小结	209
复习思考题	209
案例分析	209
参考文献	210
第八章 国际金融风险管理	211
教学内容和教学目标	211
引入案例	211
第一节 国际金融风险概述	212
第二节 国际金融风险分类	215
第三节 国际金融风险管理	232
本章小结	238
复习思考题	238
案例分析	239
参考文献	242
第九章 国际货币体系	243
教学内容和教学目标	243
引入案例	243
第一节 国际货币体系概述	245
第二节 国际货币制度的演进	246
第三节 国际货币体系改革展望	256
本章小结	262
复习思考题	262
案例分析	263
参考文献	267
第十章 国际金融机构	269
教学内容和教学目标	269
引入案例	269
第一节 国际金融机构概述	271
第二节 国际货币基金组织	272
第三节 世界银行集团	281

[illegible]

第一章 国际收支与国际收支平衡表



【教学内容和教学目标】

◆ 内容简介

1. 国际收支的概念与特征;
2. 国际收支平衡表;
3. 国际收支分析;
4. 国际收支调节;
5. 国际收支理论。

◆ 学习目标

1. 了解国际收支的概念和特点;
2. 熟悉国际收支平衡表账户的设置;
3. 理解国际收支不平衡的原因和影响;
4. 掌握国际收支的调节;
5. 理解国际收支相关理论。

【引入案例】

中美经济失衡与金融危机

2012年,由于经常项目逆差的急剧增加,美元出现所谓战略贬值。美国政府官员和经济学家开始把国际收支不平衡问题提到重要的地位。但是,美国的经常项目为什么会急剧恶化呢?美国主流经济学家和政府官员将其归罪于中国和其他一些国家的“储蓄过剩”。他们的“逻辑”是:中国的储蓄过剩,导致中—美经常项目的不平衡(储蓄—投资=经常项目顺差)。中国用经常项目顺差所得到的美元购买美国国库券,导致美国利率的下降和资产泡沫的膨胀,并进而导致美国居民的过度消费——“储蓄不足”。而美国的储蓄不足则是造成美国经常项目逆差的根本原因。美国经济学家的普遍担心是:随着经常项目逆差累积所导致的外债的积累,外部资金将停止流入美国。而一旦外部资金突然停止流入,美元就会大幅度贬值、美国利率就会大幅度上升,从而造成金融危机和经济危机。

由于金融危机引发的严重经济衰退,使美国的经常项目逆差和中国的经常项目顺差同时

减少,当前全球不平衡问题的受关注度有所减少。但这个问题并未从国际政治经济议题上消失。尽管对造成全球金融危机的责任的认识各不相同,世界上的大部分经济学家依然认为,“全球不平衡”是导致全球金融危机的重要原因之一;全球不平衡问题得不到解决,全球经济就无法真正实现稳定。

(资料来源:余永定. 纠偏国际收支不平衡问题需综合治理[EB/OL]. 金融四十人论坛网站 <http://www.cf40.org.cn/plus/view.php?aid=8450>.)

第一节 国际收支和国际收支平衡表概述

一、国际收支

(一)国际收支的定义

一国对外往来会产生货币支付,但并非所有的往来都涉及货币的支付,比如对外国以实物形式提供的无偿援助和投资等。这种不涉及货币支付的国际往来在今天已经占据了相当重要的地位。为了全面反映一国的对外往来情况,各国均根据国际货币基金组织的定义采用了广义的国际收支概念。所谓国际收支,是指一国在一定时期内全部对外往来的系统的货币记录。

(二)定义的解释

第一,国际收支记录的是对外往来的内容,即一国居民与非居民之间的交易。也就是说,判断一项交易是否应当包括在国际收支的范围内,所依据的不是交易双方的国籍,而是依据交易双方是否有一方是该国居民。在国际收支统计中,居民是指一个国家的经济领土内具有经济利益的经济单位。所谓一国的经济领土,一般包括一个政府所管辖的地理领土,还包括该国天空、水域和邻近水域下的大陆架,以及该国在世界其他地方的飞地。依照这一标准,一国的大使馆等驻外机构是所在国的非居民,而国际组织是任何国家的非居民。所谓在一国经济领土内具有一定经济利益,是指该单位在某国的经济领土内已经有一年或一年以上的长时间大规模地从事经济活动或交易,或计划如此行事。对于一个经济体来说,它的居民单位主要是由两大类机构单位组成的:家庭和组成家庭的个人;社会的实体和社会团体,如公司和准公司、非营利机构和该经济体中的政府。

第二,国际收支是系统的货币记录。国际收支反映的内容以交易为基础,而不是像其字面所表现的那样以货币收支为基础。这些交易既包括涉及货币收支的对外往来,也包括未涉及货币收支的对外往来,未涉及货币收支的往来须折算成货币加以记录。所谓交易,包括四类:(1)交换,即一交易者(经济体)向另一交易者(经济体)提供一宗经济价值并从对方得到价值相等的回报。这里所说的经济价值,可以概括为实际资源(货物、服务、收入)和金融资产。(2)转移,即一交易者向另一交易者提供了经济价值,但是没有得到任何补偿。(3)移居,指一个人把住所从一经济体搬迁到另一经济体的行为。移居后,该个人原有的资产负债关系的转移会使两个经济体的对外资产、债务关系均发生变化,这一变化应记录在国际收支中。(4)其他根据推论而存在的交易。在一些情况下,可以根据推论确定交易的存在,即使是实际流动并没有发生,也需要在国际收支中予以记录。国外直接投资者收益的再投资就是一个例子:投资者的海外子公司所获得的收益中,一部分是属于投资者本人的,如果这部分收益用于再投资,则必须

在国际收支中反映出来,尽管这一行为并不涉及两国间的资金与劳务的流动。

第三,国际收支是一个流量的概念。根据统计学的定义,流量是在一定时期内发生的变量变动的数值。国际收支一般是对一年内的交易进行总结,所以它是一个流量的概念。

第四,国际收支是个事后的概念。定义中的“一定时期”一般是指过去的一个会计年度,所以它是对已发生事实进行的记录。

二、国际收支平衡表

所谓国际收支平衡表,是指国际收支按照特定账户分类和复式记账原则表示的会计报表。国际货币基金组织已经出版了《国际收支手册》第五版,对国际收支平衡表的编制所采用的概念、准则、管理、分类方法以及标准构成都做了统一的说明。下面将按照这一最新规定从特定账户分类和复式记账原则两个角度对国际收支平衡表进行分析。

(一) 国际收支平衡表的基本原理

1. 特定账户的分类

国际收支账户可分为三大类:经常账户;资本与金融账户;错误和遗漏账户。

(1)经常账户(current account)。这是指对实际资源在国际间的流动行为进行记录的账户,其包括以下项目:货物、服务、收入和经常转移。

①货物(goods)。货物包括一般商品、用于加工的货物、货物修理、各种运输工具在港口购买的货物和非货币黄金。在处理上,货物的出口和进口应在货物的所有权从一居民转移到另一居民时记录下来。一般来说,货物按边境的离岸价(FOB)计价。

②服务(services)。服务是经常账户的第二个大项目,包括运输、旅游以及在国际贸易中的地位越来越重要的其他项目(如通信、金融、计算机服务、专有权征用和特许以及其他商业服务)。

③收入(income)。将服务交易同收入交易明确区分开来是《国际金融手册》第五版的重要特征。收入包括居民和非居民之间的两大类交易:一是支付给非居民工人(例如季节性的短期工人)的职工报酬;二是投资收入项下有关对外金融资产和负债的收入和支出,包括有关直接投资、证券投资和其他投资的收入和支出以及储备资产的收入。最常见的投资收入是股本收入(红利)和债务收入(利息)。应注意的是,资本损益是不作为投资收入记载的,所有由交易引起的现已实现的资本损益都包括在金融账户下面。将收入作为经常账户的独立组成部分,这种处理方法与国民账户体系保持了一致性,加强了收入与金融账户流量、收入与国际收支和国际投资头寸之间的联系,提高了国际收支账户的分析价值。

④经常转移(current transfers)。当一经济体的居民实体向另一非居民实体无偿提供实际资源或金融产品时,按照复式记账法原理,需要在另一方进行抵消性记录以达到平衡,也就是需要建立转移账户作为平衡项目。在《国际收支手册》第五版中,将转移区分为经常转移与资本转移。这一处理方法的变化,使经常转移仍包括在经常账户中,而资本转移包括在资本与金融账户的资本账户内。经常转移排除了下面三项所有权转移(即资本转移):固定资产所有权的资产转移;同固定资产收买/放弃相联系的或以其为条件的资产转移;债权人不索取任何回报而取消的债务。经常转移包括各级政府的转移(如政府间经常性的国际合作、对收入和财政支付的经常性税收等)和其他转移(如工人汇款)。

(2)资本和金融账户(capital account and financial account)。这是指对资产所有权在国际间流动行为进行记录的账户,包括资本账户(capital account)和金融账户(financial account)两

大部分。

①资本账户包括资本转移和非生产、非金融资产的收买和放弃。非生产、非金融资产的收买或放弃是指各种无形资产如专利、版权、商标、经销权以及租赁和其他可转让合同的交易。

②金融账户包括了引起一个经济体对外资产和负债所有权变更的所有权交易。根据投资类型或功能,金融账户可以分为直接投资、证券投资、其他投资、储备资产四类。与经常账户不同,金融账户的各个项目并不按借贷方总额来记录,而是按净额记入相应的借方或贷方。

● 直接投资(direct investment)。直接投资的主要特征是,投资者对另一经济体的企业拥有永久利益。这一永久利益意味着直接投资者与企业之间存在着长期的关系,并且投资者对企业经营管理施加相当大的影响。直接投资可以采取在国外直接建立分支企业的形式,也可以采用购买国外企业一定比例以上股票的形式。在后一种情况下,《国际收支手册》规定这一比例最低为10%。

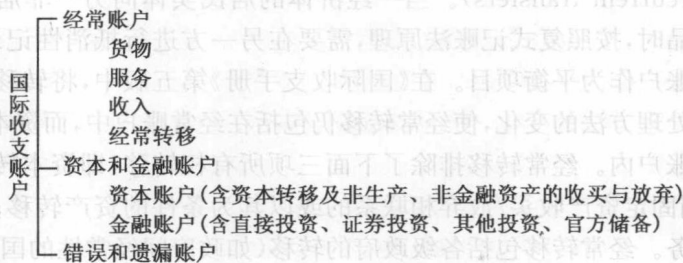
● 证券投资(portfolio investment)。证券投资的主要对象是股本证券和债务证券。对于债务证券而言,它可以进一步细分为期限在1年以上的中长期债券、货币市场工具和其他派生金融工具。

● 其他投资(other investment)。这是一个剩余项目,包括所有直接投资、证券投资或储备资产未包括的金融交易。

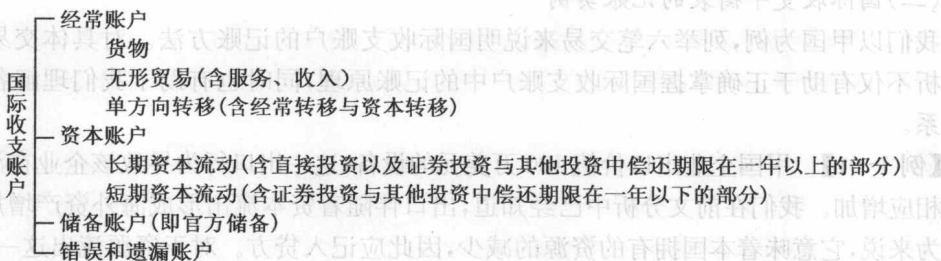
● 储备资产(reserve assets)。储备资产包括货币当局可随时动用并控制在手的外部资产。它可以分为货币黄金、特别提款权、在基金组织的储备头寸、外汇资产和其他债权。储备资产的相关问题将在第四章介绍。

(3)错误和遗漏账户(errors and omissions account)。国际收支账户运用的是复式记账法,因此所有账户的借方总额和贷方总额应相等。但是,由于不同账户的统计资料来源不一,记录时间不同以及一些人为因素(如虚报出口)等原因,会造成结账时出现净的借方或贷方余额。这时就需要人为设立一个抵消账户,数目与上述余额相等而方向相反。错误和遗漏账户就是这样一种抵消账户。简单地说,由于从事国际交往的行为主体成千上万,统计时难免发生差错,因而一切统计上的误差均归入错误和遗漏账户。

上述账户如图1-1(a)所示。在图1-1(b)中,列出了《国际收支手册》第四版中国国际收支账户的组成。由于原有的账户设置在很多国家仍然使用(包括中国),并且在相当多的理论研究中仍沿用了原有的分类,所以也有必要了解。在此需要特别指出的是,资本账户这一概念在新旧国际收支账户体系中的含义截然不同。在本书中,若无特别说明,均使用新版国际收支账户体系中的有关概念。



(a)《国际收支手册》第五版中的规定



(b)《国际收支手册》第四版中的规定

图 1-1 国际收支账户构成

2. 复式记账法

复式记账法是国际会计的通行准则，即每笔交易都是由两笔价值相等、方向相反的账目表示。

在会计上，商品劳务的进出口和从国外获得的净要素收入等经济行为都对应着一国对外资产负债的相应变化，即一笔贸易流量对应着一笔金融流量。因此，我们可以运用复式记账法的基本原理，将国际收支的各种经济行为归入两类账户：反映商品、劳务进出口及净要素支付等实际资源流动的，纳入“经常账户”；反映资产所有权流动的，纳入“资本和金融账户”。这样，同一行为就在不同账户被记录两次，从而较为完整而科学地反映一国国际收支的状况。

更为具体地看，复式记账法被运用在国际收支平衡表时，主要包括以下三个要点：

第一，任何一笔交易发生，必然涉及借方和贷方两个方面，有借必有贷，借贷必相等。

第二，所有国际收支项目都可以分为资金来源项目（如出口）和资金运用项目（如进口）。资金来源项目的贷方表示资金来源（即收入）增加，借方表示资金来源减少。资金运用项目的贷方表示资金占用（即支出）减少，借方表示资金占用增加。

第三，凡是有利于国际收支顺差增加或逆差减少的资金来源增加或资金占用减少均计入贷方，凡是有利于国际收支逆差增加或顺差减少的资金占用增加或资金来源减少均计入借方。国际收支账户运用的是复式记账法，即每笔交易都是由两笔价值相等、方向相反的账目表示。根据复式记账的惯例，不论是对于实际资源还是金融资产，借方表示该经济体资产（资源）持有量的增加，贷方表示资产（资源）持有量的减少。记入借方的账目包括：①反映进口实际资源的经常项目；②反映资产增加或负债减少的金融项目。记入贷方的项目包括：①表明出口实际资源的经常项目；②反映资产减少或负债增加的金融项目。例如：

- 进口商品属于借方项目，出口商品属于贷方项目。
- 非居民为本国居民提供劳务或从本国取得收入，属于借方项目；本国居民为非居民提供劳务或从外国取得的收入，属于贷方项目。
- 本国居民对非居民的单方面转移，属于借方项目；本国居民收到的国外的单方面转移，属于贷方项目。
- 本国居民获得外国资产属于借方项目；外国居民获得本国资产或对本国投资，属于贷方项目。
- 本国居民偿还非居民债务属于借方项目；非居民偿还本国居民债务属于贷方项目；
- 官方储备增加属于借方项目；官方储备减少属于贷方项目。

下面，我们将用实例来说明国际收支平衡表的特定账户分类和复式记账原则。

(二) 国际收支平衡表的记账实例

我们以甲国为例,列举六笔交易来说明国际收支账户的记账方法。对具体交易记账方法的分析不仅有助于正确掌握国际收支账户中的记账原理,同时也有助于我们理解各账户之间的关系。

【例 1-1】 甲国企业出口价值 100 万美元的设备,这一出口行为导致该企业在海外银行存款的相应增加。我们在前文分析中已经知道,出口伴随着资本流出形成海外资产增加。对于出口行为来说,它意味着本国拥有的资源的减少,因此应记入贷方。对于资源流出这一行为而言,它意味着本国在外的资产的增加,因此应记入借方。如不考虑账户的具体内容,可简单记为:

借:资本流出	100 万美元
贷:商品出口	100 万美元

进一步来看,这一资本流出实际上反映在该企业在海外的存款增加中,而这属于金融账户中的其他投资项目下。因此,这一笔交易更准确的记录是:

借:本国在外国银行的存款	100 万美元
--------------	---------

贷:商品出口	100 万美元
--------	---------

在以下的分析中,我们将用比较准确的方式进行记录。

【例 1-2】 甲国居民到外国旅游花销 30 万美元,这笔费用从该居民的海外存款账户中扣除。

这笔交易可记为:

借:服务进口	30 万美元
--------	--------

贷:在外国银行的存款	30 万美元
------------	--------

【例 1-3】 外商以价值 1 000 万美元的设备投入甲国,兴办合资企业。

这笔交易可记为:

借:商品进口	1 000 万美元
--------	-----------

贷:外国对甲国的直接投资	1 000 万美元
--------------	-----------

【例 1-4】 甲国政府动用外汇库存 40 万美元向外国提供无偿援助,另提供相当于 60 万美元的粮食药品援助。

这笔交易可记为:

借:经常转移	100 万美元
--------	---------

贷:官方储备	40 万美元
--------	--------

商品出口	60 万美元
------	--------

【例 1-5】 甲国某企业在海外投资所得利润 150 万美元,其中:75 万美元用于当地的再投资,50 万美元购买当地商品运回国内,25 万美元调回国内结售给政府以换取本国货币。

这笔交易可记为:

借:进口	50 万美元
------	--------

官方储备	25 万美元
------	--------

对外长期投资	75 万美元
--------	--------

贷:海外投资利润收入	150 万美元
------------	---------

【例 1-6】 甲国居民动用其在海外存款 40 万美元,用以购买外国某公司的股票。

这笔交易可记为:

借:证券投资	40 万美元
--------	--------

贷:在外国银行的存款

40 万美元

上述各笔交易可编制成一完整的国际收支账户,具体参见表 1-1。

表 1-1 六笔交易构成的国际收支账户 单位:万美元

项 目	借 方	贷 方	差 额
商品贸易	1 000+50	100+60	-890
服务贸易	30	—	-30
收入	—	150	+150
经常转移	100	—	-100
经常账户合计	1 180	310	-870
直接投资	75	1 000	+925
证券投资	40	—	-40
其他投资	100	30+40	-30
官方储备	25	40	+15
资本与金融账户合计	240	1 110	+870
总 计	1 420	1 420	0

(三)小结

通过上面的理论分析和实例介绍,可以对国际收支平衡表的记账原则作如下总结:

第一,国际收支复式记账法的原则具有特殊性。记入借方的项目包括:反映进口实际资源的经常项目,反映资产增加或负债减少的金融项目。记入贷方的项目包括:反映出口实际资源的经常项目,反映资产减少或负债增加的金融项目。

第二,国际收支平衡表的最终差额恒等于零。这是由于国际收支表的复式记账法所决定的。平时,我们可能经常听到“国际收支逆差”或“顺差”这样的术语,既然国际收支表的最终差额恒等于零,那什么才叫“国际收支差额”或“国际收支不平衡”呢?(将在下一节解决这个问题)。

第三,国际收支平衡表中的每项账户,都反映着一定性质的经济行为。不同账户之间有密切的联系,也就是说,不同性质的经济行为之间有着密切的联系。例如,例 1-2 既反映了劳务的输出,又反映了短期资本的输出:前者属于经常项目,后者却属于资本和金融项目。例 1-3 则既反映了商品的进口,又反映了外资的引入:前者属于经常项目账户中的贸易账户,后者则属于金融项目。一个(类)账户的差额,可以由另一个(类)账户的差额来部分地或全部地弥补,一笔交易有时可以同时涉及 3 个或 3 个以上的账户。

所以,国际收支平衡表是一种非常特殊的账户,通过对它的分析,可以了解一国国际经济交往的概况。因此,国际收支平衡表是各国政府重要的政策分析工具和制定政策的基础。

第二节 国际收支分析

一、国际收支平衡的定义

在国际收支的研究中,“国际收支平衡”有多种不同的概念,在习惯上,也有多种不同的含义。这里,我们介绍一种在理论上影响较广的说法。

在国际收支的理论研究中,所有的交易都可以按照发生的动机分为自主性交易(autonomous transactions)和补偿性交易(compensatory transactions)。所谓自主性交易,是指个人和企业为某种自主性目的(比如追逐利润、旅游、汇款赡养亲友等)而从事的交易。补偿性交易,是指为弥补国际收支不平衡而发生的交易,比如为弥补国际收支逆差而向外国政府或国际金融机构借款、动用官方储备等。

所谓国际收支差额,是指自主性交易的差额。当这一差额为零时,称为“国际收支平衡”;当这一差额为正时,就称为“国际收支顺差”;当这一差额为负时,就称为“国际收支逆差”。后两者统称为“国际收支不平衡”。由于国际收支不平衡代表的是一国对外经济活动的不平衡,所以又简称“对外不平衡”或“外部不平衡”。

二、国际收支不平衡的口径

一般而言,各国政府和国际经济组织都将国际收支平衡作为金融运行良好的指标,而把国际收支不平衡作为政策调整的重要对象。但是,我们不能仅仅依据国际收支不平衡的定义实现“对症下药”,还需要以定量分析为基础,即按照国际收支不平衡的口径进行政策决断。按照人们的传统习惯和国际货币基金组织的做法,国际收支不平衡的口径可以分为以下四种。

(一)贸易收支差额

贸易收支差额即商品进出口收支差额。这是传统上用得比较多的一个口径,即使第一次世界大战后出现的许多新的国际收支调节理论中,也有几种将贸易收支作为国际收支的代表。实际上,贸易账户仅仅是国际收支的一个组成部分,绝不能代表国际收支的整体。但是,对某些国家来说,贸易收支在全部国际收支中所占的比重相当大。因此,出于简便,我们仍然可将贸易收支作为国际收支的近似代表。

此外,贸易收支在国际收支中还有它的特殊重要性。商品的进出口情况综合反映了一国的产业结构、产品质量和劳动生产率状况,反映了该国产业在国际上的竞争能力。因此,即使像美国这样资本账户比重相当大的国家,仍然十分重视贸易收支的差额。

(二)经常项目收支差额

经常项目包括贸易收支、无形收支(即服务和收入)和经常转移收支。前两项构成经常项目收支的主体。虽然经常项目的收支也不能代表全部国际收支,但它综合反映了一个国家的进出口状况(包括无形进出口,如劳务、保险、运输等),而被各国广为使用,并被当作制定国际收支政策和产业政策的重要依据。同时,国际经济协调组织也经常采用这一指标对成员经济进行衡量,如国际货币基金组织就特别重视各国经常项目的收支状况。

(三)资本和金融账户差额

资本和金融账户差额具有两方面的分析作用。

首先,通过资本和金融账户余额可以看出一个国家资本市场的开放程度和金融市场的发达程度,对一国货币政策和汇率政策的调整提供有益的借鉴。一般而言,资本市场开放的国家资本和金融账户的流量总额较大。由于各国在利率、金融市场成熟度、本国经济发展程度和货币价值稳定程度等方面存在较大的差异,资本和金融账户差额往往会产生较大的波动,要保持这一余额为零是非常困难的。

其次,资本与金融账户和经常账户之间具有融资关系,所以资本与金融账户的余额可以折射出一国经常账户的状况和融资能力。

根据复式记账原则,在国际收支中一笔贸易流量通常对应一笔金融流量,因此经常账户中

实际资源的流动与资本和金融账户中资产所有权的流动是同一个问题的两个方面。在不考虑错误与遗漏因素时,经常账户中的余额必然对应着资本和金融账户在相反方向上的数量相等的余额。也就是说,经常账户余额与资本和金融账户余额之和等于零。

当经常账户出现赤字时,必然对应着资本和金融账户的相应盈余,这意味着一国利用金融资产的净流入为经常账户赤字融资。影响金融资产流动的因素很多,主要是影响国内和国外各种资产的投资收益率与风险的各种因素,例如利率、各种其他投资的利润率、预期的汇率走势和税收方面的考虑以及政治风险等。

但是,资本和金融账户与经常账户之间的这种融资关系随着国际金融一体化的发展,逐渐发生了变化。

第一,资本和金融账户为经常账户提供融资受到诸多因素的制约。

例如,如果一国很难吸引国外资本流入,那么势必主要通过本国政府持有的金融资产(即资本与金融账户中的官方储备)进行融资。由于一国的储备数量是有限的,所以这一融资也是有限的。

又如,如果提供融资的主要是国外资本(即资本和金融账户中的直接投资、证券投资和其他投资),那么这种融资方式将受到稳定性和偿还性两方面的限制。其原因有二:一是流入的资本并不一定是稳定的。一国经济环境的变化、国际资本市场上的供求变动,乃至突发事件等因素都有可能引起资本的大规模撤出。同时,这些资本中有相当部分是以短期投机为目的的,一国的经常账户赤字如果主要依靠这类资本融资,很难长期维持下去。二是利用外国资本进行融资必然面临偿还问题。如果因各种因素导致对借入的资金使用不当,这一偿还就会发生困难。特别是当吸引资本流入的高利率并非自然形成,而是存在人为扭曲因素时,更容易发生偿还困难。资本流入为经常账户赤字融资,意味着资本的所有与使用分离,从而暗藏了发生债务危机的可能性。所以,即使为了规避金融风险、维持经济稳定,政府也会限制资本和金融账户对经常账户的融资作用。

第二,资本和金融账户已经不再是被动地由经常账户决定,并为经常账户提供融资服务了。换句话说,资本流动存在着独立的运动规律。国际间的资本流动曾经在长期内依附于贸易活动,本身流量有限,对各国经济间的影响并不突出。进入20世纪后,尤其是近20年来,国际资本流动取得了突破性进展,其流量远远超过国际贸易流量,从根本上摆脱了与贸易的依附关系,具有相对独立的运动规律,对一国乃至世界经济都有着越来越大的影响。

第三,资本和金融账户与经常账户的融资关系中,债务和收入因素也会对经常账户产生影响。这是因为,收入账户是影响经常账户状况的重要因素,资本和金融账户为经常账户提供融资后产生的资本流动会造成收入账户的相应变动,并通过债务支出进而影响经常账户。尤其当一国经常账户赤字数额长期居高不下时,由此导致的债务积累会使利息支出越来越大,这又加剧了经常账户状况的恶化,从而形成恶性循环的局面。

可见,资本和金融账户具有非常复杂的经济含义,应当对它进行综合的分析和谨慎的运用,这将有利于对本国的金融市场和资本流动进行有效的调控。

(四) 综合账户差额或总差额

综合账户差额是指经常账户与资本和金融账户中的资本转移、直接投资、证券投资、其他投资账户所构成的余额,也就是将国际收支账户中的官方储备账户剔除后的余额。由于综合差额必然导致官方储备的反方向变动,所以可以用它来衡量国际收支对一国储备造成的压力。

当一国实行固定汇率制(即本币与某一种外币保持固定比价)时,总差额的分析意义更为