

国际金融 理论与实务

万鸿义 主编

天津大学出版社

F83/

W09

448480

国际金融理论与实务

万鸿义 主编



00448480



天津大学出版社

1292.62.12

内 容 提 要

国际金融理论在很大程度上是伴随着国际金融业务的发展而逐渐产生并形成体系的。作者基于这种认识,在阐述国际收支理论、汇率理论等问题时均对它们与业务实践的关系作了探讨,并用较大篇幅研究了国际金融业务活动,试图以此对我国工商企业的经营活动提供些帮助。在利用外资问题上,作者运用了系统动力学等其他学科的知识,对我国十几年来来的外资问题进行了全面回顾,并通过定量方法提出了利用外资的适度规模,预测了今后我国可能利用的外资数量。

本书编写分工如下:万鸿义,第一、二、四、五、八、十章;胡应健,第三、九章;邢宝凤,第六、七章。全书由万鸿义负责统纂定稿。

国际金融理论与实务

万鸿义 主编

*

天津大学出版社出版

(天津大学内)

天津市宝坻县第四印刷厂印刷

新华书店天津发行所发行

*

开本:850×1168毫米 1/32 印张:10 字数:260千字 插页1

1994年8月第一版 1996年5月第二次印刷

印数:5101—11000

ISBN7-5618-0652-3

F·63 定价13.00元

目 录

第一章 国际收支	(1)
第一节 外汇与国际收支	(1)
第二节 国际收支平衡表	(5)
第三节 国际收支平衡表的分析	(14)
第四节 国际收支调节	(18)
第五节 工业化国家国际收支调节理论	(20)
第六节 我国的国际收支	(27)
第二章 国际储备	(31)
第一节 国际储备的形成与国际清偿能力	(31)
第二节 国际储备与国际收支的关系	(34)
第三节 国际储备多元化及其结构	(36)
第三章 外汇汇率	(42)
第一节 汇率概述	(42)
第二节 影响汇率的因素	(46)
第三节 汇率变动与经济发展	(48)
第四节 人民币汇率概述	(52)
第四章 外汇业务实务	(57)
第一节 外汇业务中的汇率	(57)
第二节 外汇交易原理	(63)
第三节 即期、远期、掉期交易	(69)
第四节 套汇与套利	(76)
第五节 外汇期货与期权交易	(84)
第五章 西方国家的外汇汇率理论	(90)

第一节	外汇汇率理论简介	(90)
第二节	对西方外汇汇率理论的评价	(95)
第三节	西方汇率理论的发展	(97)
第六章	外汇汇率制度与外汇管制.....	(101)
第一节	金本位制下的固定汇率制度.....	(101)
第二节	第二次世界大战后的汇率制度.....	(105)
第三节	外汇管制.....	(114)
第七章	国际金融市场.....	(124)
第一节	国际金融市场简述.....	(124)
第二节	国际金融市场的结构.....	(128)
第三节	欧洲货币市场.....	(137)
第四节	外汇市场.....	(145)
第五节	黄金市场.....	(155)
第六节	国际债券市场.....	(165)
第八章	国际货币体系.....	(178)
第一节	国际货币体系的形成与发展.....	(178)
第二节	区域性货币体系.....	(198)
第三节	国际货币体系改革展望.....	(209)
第九章	国际结算.....	(212)
第一节	国际结算方法与工具.....	(212)
第二节	国际结算方式.....	(218)
第十章	我国利用外资问题.....	(225)
第一节	外资简介.....	(225)
第二节	利用长期优惠贷款的必然性.....	(229)

第三节	我国利用国外长期优惠贷款的历史回顾·····	(232)
第四节	国外长期优惠贷款对我国经济增长的作用·····	(235)
第五节	长期优惠贷款规模的制约因素·····	(244)
第六节	长期优惠贷款规模与我国经济增长关系 的定量研究·····	(279)
第七节	对利用长期优惠贷款的几点建议·····	(303)
附 录	MDLE 模型参数变量一览表 ·····	(310)

第一章 国际收支

一个国家只要与外国或地区发生政治、经济、文化往来,就必然要发生货币收支。将这些收支活动通过一定形式定期进行总结,并从中揭示国民经济活动中存在的问题及趋势,是经济发展的需要。所以,在当代,国际收支(Balance of Payments)是世界各国国民经济的有机组成部分。一国的国际收支平衡状况、国际收支结构,对该国货币的对外价值和对外经济贸易政策的制度、国民经济的发展速度都有重大影响。

第一节 外汇与国际收支

一、外汇的定义

“外汇”一词在银行对外业务中常用来作为“国际汇兑”(Foreign Exchange)的简称。从抽象角度看,是指不直接运送现金,而以委托支付或债权让与的方式,结算国际间债权债务关系的业务活动。

国际间债权债务的结算或货币收支与国内债权债务的结算或货币收支不同,它往往需要把本国货币兑换为外国货币,而国内债权债务的结算或货币收支,由于计价货币相同,在结算或支付时不存在本币与外币的折算问题。因此与货币折算相关的汇率浮动和风险负担问题就不存在了。另外,国际间债权债务的结算要通过两国或两国以上的银行办理,这就必然会涉及或影响到国际金融市场,而这种影响又会通过国际间的要素流动在国内金融市场产生

程度不同的影响。

然而,人们在日常经济活动中所谈到的“外汇”,是指以外币表示的用于国际结算的各种支付手段,也就是对外汇进行的是具体定义。国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)曾经对外汇的概念作过如下解释:“外汇是货币行政当局(中央银行、货币机构、外汇平准基金组织及财政部)以银行存款、财政部库存、长短期政府证券等形式所保有的在国际收支逆差时可以使用的债权。

我国的《外汇管理暂行条例》第二条规定,外汇是指:一、外国货币,包括钞票、铸币等;二、外币有价证券,包括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等;三、外币支付凭证,包括票据、银行存款凭证,邮政储蓄凭证等;四、其他外汇资金。

国际货币基金组织和我国的《外汇管理暂行条例》所称的外汇,都是指一国持有的外币和以外币表示的、用于国际结算的支付手段。从这些解释中,可以看出:第一,外汇必须是以外币表示的国外资产。用本国货币表示的信用工具和有关证券不能视为外汇。第二,是在国外能得到偿付的货币债权。空头支票、拒付的汇票不能视为外汇。第三,可以兑换成其他支付手段的外币资产。不能自由兑换成其他国家货币的外国钞票不属外汇范畴。

在国际间往来结算中外汇可以充当差额清算手段,与黄金在差额清算中的职能作用相同。因而外汇和黄金一样是一个国家储备资产的一部分。外汇储备资产充足程度往往代表对外支付能力的强弱。如若外汇储备资产连年增加且居高不下,则该国的货币汇率在国际金融市场往往表现出上浮的态势。现实经济中的日本和法国外汇储备所导致的两国货币汇率上浮就是例证。当然,除外汇储备外,其他经济因素也是重要原因。

二、国际收支定义

世界各国在经济、政治、文化等各方面的交往必然导致国与国

之间发生货币收支,亦即债权债务关系。以国际间的商品交易为例,一国的出口构成其他国家或地区的进口。对商品出口国来说,他获得的是因出口商品而产生的债权,可以凭此债权命令进口国无条件付款。此外,在国际间相互提供劳务、馈赠或借贷资金、投资等,也都会引起国际间的货币收付。因此,一国对所有其它国家或地区在一定时期内发生的全部对外支出与收入的对比,称为国际收支。

由于国与国的货币制度不同,各国货币要超越国境在国际间流通,存在许多困难。所以,国际间的收支大都以外汇票据(Foreign Exchange Bills)作为主要的支付工具来流通。自国外向国内流通的,就构成外汇收入;相反,如自国内流至国外,则构成外汇付出。当一个国家从输往世界其他国家的出口商品等交易所得到的货币总收入,超过对购自世界其他国家的进口商品等交易的总支出时,便是国际收支顺差(Favourable or Active Balance of Payments);反之,则是国际收支逆差(Unfavourable or Passive or Adverse Balance of Payments)。在国际收支平衡表上,通常在逆差之前冠以“-”号,或以红字表示,这就是常说的国际收支赤字(Deficit),国际收支顺差被称为盈余(Surplus)。如果一国在与其他国家的交易帐目上总收入等于总支出,我们可以说该国的国际收支处于均衡,对外处于“外部平衡”状态。国际经济政策的基本问题之一,是找到行之有效的方法使国际收支为大量盈余或严重赤字的国家能够恢复它的外部平衡。

为了更广泛地考察国际收支概念,人们就将注意力由集中关注有外汇收支的国际借贷关系(Balance of International Indebtedness)向全部经济交易方面转移。因此,有无外汇收支已不是研判国际收支的单一标准。比如美国对外援助是无外汇交易的无偿输出,然而它对世界经济的影响却是举足轻重的。

国际货币基金组织(IMF)建立的宗旨之一就是要通过对会员贷款来调整其国际收支的暂时平衡。为此,IMF 对国际收支定义

进行了多次修改。根据国际货币基金组织 1988 年版的《国际收支手册》，对国际收支有如下定义：“The Balance of Payments is a statistical statement for a given period showing (a) transactions in goods, services, and income between an economy and the rest of the world, (b) changes of ownership and other changes in that economy's monetary gold, special drawing rights (SDRs), and claims on and liabilities to the rest of the world, and (c) unrequited transfers and counterpart entries that are needed to balance, in the accounting sense, any entries for the foregoing transactions and changes which are not mutually offsetting”。

国际收支是一特定时期内的统计报表，它表明：(a) 一国与别国之间的商品、劳务和收益等的交易行为；(b) 该国所持有货币黄金、特别提款权的变化，以及与别国债权债务关系的变化；(c) 凡不需偿还的单方转移的项目和相对应的科目，由于会计上必须用来平衡的尚未抵消的交易，以及不易相互抵消的交易。”

在这个概念中，“单方转移”也就是常说的“无偿转让”，而“货币黄金”(Monetary Gold)则指黄金储备(Gold Reserve)。居民与非居民之间的各种国际经济交易，都是国际收支的内容；即使未实现现金收付的国际经济交易，也要计入国际收支中。

如若从国际收支所反映的时间上看，它可以分为一定时期的国际收支和一定时点国际收支两种。前者表明一国在过去一定时间段内(如一年、一季或一个月)国际货币收支的综合情况。它的强弱决定着一个国家对外的经济实力和地位，通常会通过汇率的上下浮动而获得外在的表现。长期、持续的国际收支顺差，其货币的对外汇率常表现为坚挺；国际收支逆差的国家，其货币的对外汇率则表现为疲软；后者则指一国的国际收支在某一特定时刻(如某年某月某日)必须结清的国际货币收支。它反映当时一国货币在国际金融市场上的供需状况，从而影响该国货币对外汇率的涨落。

我国自 1980 年开始正式进行国际收支平衡表的编制工作，编

制内容和编制原则基本上也是按国际货币基金组织对国际收支所作的解释来制定,即认为国际收支是一个国家或地区在一定时期内各种对外往来所产生的全部国际经济交易的系统记录。

第二节 国际收支平衡表

一、国际收支平衡表的定义

一个国家的国际收支,常以国际收支平衡表(Balance of Payments Statement)来表示。它记录了一国对国外的全部经济交易,其中不仅包括由于纯粹经济交易而引起的货币收支,还包括由政治、文化、军事等方面所引起的货币收支。所以说它是一个国家在一定时期所有对外外汇收支总额的对照表。

国际收支平衡表采用复式簿记形式,按照借贷原理记载。凡收入项目均列入贷方(Credit)或称之为正号项目(Plus Items);凡支出项目均列入借方(Debit)或称之为负号项目(Minus Items)。通常情况下,借方与贷方是不相等的。如果对新的结果为贷方大于借方,国际收支就是顺差,并在顺差数字之前冠以“+”号,一般也可不冠。与此相反,当借方大于贷方时,国际收支是逆差,并在逆差数字之前冠以“-”号表示。

二、国际收支表的内容

国际收支涉及的内容十分繁杂,这就决定了国际收支平衡表内容的复杂性。尽管IMF组织对国际收支有统一的解释,但各成员国大都结合自己国家的具体情况来编制国际收支平衡表,因此国与国之间的国际收支平衡表的内容也有较大差异,不过各国的主要项目基本还是一致的,有经常项目、资本项目、分配的特别提款权、错误与遗漏和官方储备项。现将各主要项目作如下分析:

(一) 经常项目(Current Account)

经常项目又称往来项目。它包括商品与劳务帐户(Goods and Service Account)和单方转移(Unilateral Transfers)两大类。

1. 商品与劳务帐户

(1) 贸易(Trade)。该项目是一国商品输出与输入的全部记录。由于它看得见、摸得着,故贸易收支又称有形贸易(Visible Trade)收支。它是构成国际经济关系的实体,是影响国际收支平衡的最重要的因素。在这个小项目中也包括非货币性的黄金买卖。在工业化国家中,非货币性黄金是表示国内黄金生产量与消费量之间的差额。商品输出所得货款列入国际收支的收入,输入商品所付货款则列为国际收支的支出。贸易收支体现一国进出口商品价值的对比,其差额称为贸易差额(Trade Balance)。

在国际贸易统计中,按国际货币基金组织的要求,进出口商品一律应按 $F \cdot O \cdot B$ 价格计算,但实际上有许多国家对出口商品按 $F \cdot O \cdot B$ 价计算,而对进口商品则按 $C \cdot I \cdot F$ 价计算。这样,在统计进口商品的支出时,就需要把原价中的运费、保险费扣除,并将这些扣除数分别列入劳务项目。

(2) 劳务(Service)。该项目所涉及的主要是看不见任何有形物体的“服务”,故又称无形贸易(Invisible Trade)收支。劳务的输出输入,会给一国带来外汇的收支。它主要包括下列具体项目:

① 运输通讯。它包括以各种方式运送商品与旅客所发生的运费收支。个别国家对于修缮运输工具的费用、港口与码头的使用费、船舶注册费等,均纳入运输收支的项目。国际电报、电话、电传、卫星通讯等服务项目引起的外汇收支都记入劳务帐户下。

② 保险费与保险赔偿金。凡本国向外国保险公司投保所支出的保险费,外国人向本国保险公司投保所收取的保险费,以及保险事故发生后所收入或付出的保险赔偿金,均列入本项。

③ 旅游。本国出国旅游或外国人到本国旅游所花费的交通食宿、购买一般用商品与纪念品的开支,都要列入劳务收支项目。

④ 利润、利息、股息。凡信贷利息的收支,本国对外国投资或

外国在本国投资产生的利润所引起的支付,公债利息及国际金融组织所收取的费用均包括在本项之内。

除上述项目外,其他如租赁、专家报酬、专利费、广告宣传费等也都包括在劳务收支项目中。

当前,劳务收支的重要性日趋突出,不少国家的劳务收入在其国际收支中所占比例不断提高,有的甚至还超过了有形贸易收支。

2. 单方转移(Unilateral Transfers)

单方转移与贸易收支有很大的不同,因属单方面的、无对等的收支,资金在国际间移动后,并不产生归还或偿还的问题,故不存在用货币支付的借贷关系。其具体内容为单方汇款、年金、从外国汇入或向外国汇出的养老金和各类奖金,以及对私人或团体的捐赠、礼赠等。若根据单方面转移的不同授受对象划分,又可分为私人转移与政府转移两大类。政府间的经济或军事援助、战争赔款以及赠与等收支均属政府转移。

(二) 资本项目(Capital Account)

资本项目主要是指资本的输出和输入,反映的是以货币表示的债权债务在国际间的变动。由资本的输出和输入而产生的资产与负债的增减,形成了国际收支平衡表中的资本帐户。当两个国家间发生借贷行为时,贷款中作为投资方要在其国际收支平衡表上记入付方,而借款国则为资本输入,记入收方。当借款期满时,需要在国际收支平衡表上作相反记录。因资本借贷而产生的利息、股利、利润等,则属于劳务收支项目内容。除资本借贷之外,债券、股票及其他证券,也是该项目考核的内容。资本项目一般可分为两大类:

1. 长期资本(Long-term Capital)

借贷期在一年以上的国际资本移动称长期资本。它包括以下具体内容:

(1) 直接投资(Direct Investment)。如果是本国企业向外国投资或贷款,则列入资产;与此相反,外国或地区向本国投资或贷款

则列入负债。

(2) 证券投资(Portfolio Investment)。购买外国政府的债券、一国居民持有的外国的股票,所有这些有价证券的增减都要分别列入资产与负债。

(3) 中长期出口信贷(Export Credit)。为了鼓励出口,有些国家对大型工业设备提供延期付款,利用中长期贷款分别列入资产与负债。

2. 短期资本(Short Term Capital)

借贷期限在一年以内的国际资本移动属于短期资本。具体形式为临时周转用的相互借贷、存款、购买一年内到期的汇票及证券等。导致短期资本在国际不流动的原因很多,有的是为了进行商品、外汇投机,追求投机利润;有的是一国政府为了本国利益实行了各种形式的外汇管制以及货币贬值,这就使得投机者利用逃汇、套汇等办法来牟利;还有的是外汇银行为了避免汇率及货币贬值的风险,经常调动其外汇头寸。目前短期资本的国际移动规模日趋增大,对国际收支产生的影响愈益深远。

(三) 分配的特别提款权(Allocation of Special Drawing Rights, SDRs)

特别提款权是由国际货币基金组织为弥补其成员国储备金不足而创立发行的,是会员国原有提款权以外的权利。它与黄金和外汇一样,共同构成会员国的外汇储备,故也称“纸黄金”(Paper Gold)。但“特别提款权”只能用于政府之间的结算,向其它会员国换取可以自由兑换的外币,必要时可用于平衡国际收支,而不能用作贸易或劳务方面的支付。各国依据在货币基金中摊付的比例而获得的特别提款权,是会员国在国际收支方面的一种收入。

(四) 官方储备项目(Official Reserve Account)

该项目是指一个国家的货币当局为维持对外支付而持有的资产。其主要内容为外汇储备的增减、经外国中央银行借入或贷出的款项,货币性黄金储备的增减以及在基金组织的储备头寸(即普通

提款权)和特别提款权。如果本期的经常项目和资本项目的总和数字为逆差,结果不是外汇储备数量减少,就是向外国中央银行借入而使得官方短期债务增加。换句话说,可以通过变动官方储备项目达到平衡国际收支,因而有些国家将官方储备项称为“平衡项目”(Balancing Account)。在国际收支平衡表上,该项目的净额与经常项、资本项、特别提款权、错误与遗漏等四个项目的净差额相等。需要注意的是,官方储备项目各个细目所列出的数字,并不反映国家在某一细目上的持有额,而是计算期的变动额。

(五) 错误与遗漏(Errors and Omissions)

按照会计原理收支平衡的要求,经常项目差额加资本项目差额应该等于官方储备资产变动差额与分配的特别提款权之和,整个国际收支处于平衡状态。但由于编制国际收支平衡表所需要的原始资料,来自许多不同部门,有海关统计、银行报告、企业报表等。呈报单位出于各种目的,有意漏报或隐瞒,很多项目的数字不是真实的。尤其是国际间短期资本移动统计数字更难准确,以致经常项目与资本项目两项的差额,并不等于官方储备资产的变动额,致使国际收支平衡表不能平衡。另外,在客观上各部门在统计时间上的差异,也造成了国际收支的不平衡。比如,海关的进出口记录与通过银行所收付的货款若刚好跨年度,如本年 12 月份装货出口,海关已算作出口额,而其货款收入因商业信用行为的发生若干月以后才开始收回,这就造成了海关统计与银行统计的差异。

然而,由于国际收支平衡表是按照复式簿记的方式进行编制的,借贷双方必须平衡,因此不得不设立“错误与遗漏”项目,人为地使其平衡。具体表现是,经常项目与资本项目所发生的净差额(即“缺口”,Gap)数,与官方储备实际收付数之差,就是国际收支平衡表上“错误与遗漏”项目的数字。记录方法是,若缺口数为净收入(顺差)大于官方储备的净增数,则要在“错误与遗漏”项目下以负数表示相差数字;若缺口数为净支出(逆差)大于官方储备的净减数,则要在“错误与遗漏”项目下以正数来冲抵此相差数字。如果

缺口数小于官方储备的净增减数,则记录方向(或正负号)恰好相反。

三、国际收支平衡表的记帐方式

国际收支平衡表一般采用复式簿记法(Double Entry)记载所发生的各种经济交易,以“借”“贷”作为记帐符号,根据经济交易的不同性质分别记入“借方”或“贷方”。为了进一步明确所发生的经济交易应该记入的方向,从而有能力编制或更好地分析国际收支平衡表,现将借贷方各自记录的内容概述如下:

(一) 应记入借方的经济交易

- ① 从国外输入的商品与劳务;
- ② 向国外私人或政府提供的捐赠或援助;
- ③ 从国外获得的长期资产;
- ④ 国内个人获得的外国资产;
- ⑤ 国内官方货币获得的短期外国资产。

(二) 应记入贷方的经济交易

- ① 向国外输出商品与劳务;
- ② 接受外国人的捐赠与援助;
- ③ 长期外国资产的减少;
- ④ 国内个人长期外国资产的减少;
- ⑤ 国内官方货币当局减少短期外国资产。

每笔经济交易都可以在上述类别中找到归属。通过借贷双方的定期对比,可以大致看出一个国家在某一时期中在世界经济格局中的地位。比如通过借贷双方第一项的比较,就可以看到这个国家输入商品与劳务是否大于输出商品与劳务。如果在商品与劳务帐户出现借方余额,那就必须出售长期资产,或者短期资产放置在贷方项下。

四、国际收支平衡表的基本格式

由于各个国家的经济条件不同,对国际收支平衡表的需要也不完全相同,因而各国公布的国际收支平衡表在项目的分类与局部差额的统计上是有区别的。这里谨以美国和国际货币基金组织的国际收支平衡表的统一格式进行说明。

(一) 美国格式

美国对国际收支的统计经常采用的格式有三种,第一种是美国商务部采取的格式,第二种是联邦储备银行格式,第三种是国际货币基金组织格式。这三种格式的不同点就在于每种格式分别强调的是国际收支帐户的不同方面或不同的功能。第一种是十分传统的格式;第二种强调的是大体的总量和货币的基础效应,它不太关注国际收支的总顺差和总逆差的情况;第三种强调资本的流动。我们以美国《联邦储备公报》(《Federal Reserve Bulletin》)逐月刊载的《国际收支平衡表》为例,说明美国国际收支平衡表格式。需要指出的是,美国在1976年7月以前发生的国际收支平衡表与此后刊出的有所不同,前者较为详细和复杂,它有5个国际收支差额,即商品贸易差额、经常项目差额、基本差额、净清偿差额和官方储备交易差额。官方储备交易差额是净清偿差额加流动性短期资本,反映全部项目的总差额。1976年7月起,美国将原先公布的美国国际收支总表,改名为“美国国际交易总表”。它保留了原“美国国际收支总表”中的前两项差额,取消了后三项差额,如表1-1所示。

(二) 国际货币基金组织的统一格式

国际货币基金组织在其出版的《国际金融统计》中按照统一格式定期刊出全员国的国际收支统计。其内容包括:贸易收支差额和经常项目收支差额、直接投资、证券投资和其他长期资本(即国际间长期信贷)和净额。这些内容构成长期资本项目收支差额和短期资本项目收支差额。以IMF组织会员国德国为例,IMF编制的国际收支平衡表的基本格式如表1-2所示。