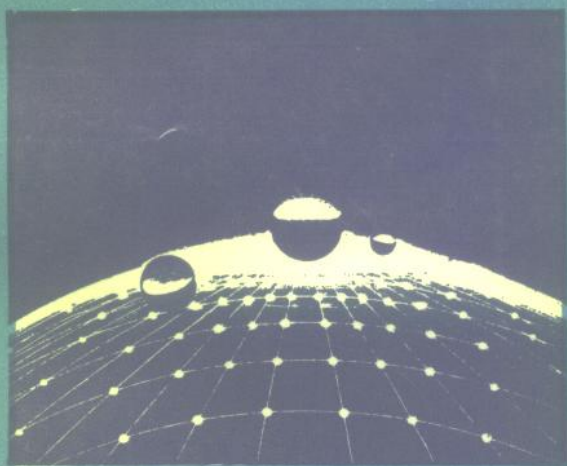


微观国际金融学

林大辉



中国财政经济出版社

568128



2 018 8783 2

微观国际金融学

林大辉



中国财政经济出版社

(京)新登字038号

00267/186



850×1168毫米 32开 12.5印张 297 000字
1991年11月第1版 1991年11月北京第1次印刷

印数：1—4000 定价：6.50元

ISBN 7-5005-1502-2/F·1418

序

我国自改革开放以来，随着对外贸易和经济技术合作的迅速发展，国际金融业务也得到了可喜的增长。新的形势迫切要求人们去学习、研究、探索这方面的基本理论和专业知识，以便更好地指导实践。

林大辉同志长期从事国际经济和国际金融的教学研究工作，1988年调到广东佛山大学任教，工作在国际贸易金融正在蓬勃发展、外向型经济已经初步形成的珠江三角洲地区，深感国际金融的理论和专业知识，不仅对国家宏观经济管理部门和金融业务部门具有重要意义，而且对于作为外向型经济微观基础的各种企业，也是非常重要的。如何根据企业实际工作的需要，从企业微观经济运行的角度出发，来研究和阐明国际金融活动的原理和规律，这是摆在我们面前的一项新的课题。他的新著《微观国际金融学》，便是这种新的探索的成果。

根据上述目的，作者在本书中着重阐述了和企业产供销密切联系的各种国际金融业务活动，诸如企业的外汇收入、分配和调剂，企业的外汇结算和汇率变化，企业的外汇融资和利率变动，企业的外汇风险，以及企业在境外投资经营的资金融通等等。这些基本原理和专业知识，无疑是每一个外向型企业所不可缺少的。作者对此都作了深入浅出、切合实际而又较为详尽的阐述。我相信，我们的外向型企业的领导干部和有关人员，都会从中得到教益。

还要指出的是，本书不仅具有较强的实用性和现实意义，而且具有一定的学术性和研究价值。书中的许多内容，诸如影响利率变化的因素，引发汇价浮动的原因，产生外汇风险的根源以及防范的对策研究等，作者都依据客观规律结合我国实际进行了探讨。因此，本书对于教学和研究部门的同志，也会有所启迪。

当然，从微观经济角度来研究国际金融，这是一个新的研究领域，还有待有关的专家学者共同开拓深化。我国的企业长期处于和国际市场相隔离的状态，现在虽然已经开始进入，但为时尚短，许多新的情况和问题，也正迫切需要我们探索研究。本书作者的贡献，正是在于开创了这方面的研究并作出了良好的开端，这是值得我们祝贺的。

特此为序。

张元元

1991年6月于广州暨南大学

目 录

第一章 外汇与汇率	(1)
第一节 国际汇兑与外汇资产.....	(1)
第二节 外汇的种类与划分.....	(8)
第三节 企业的外汇.....	(12)
第四节 汇率与汇率标价.....	(19)
第五节 汇率的种类.....	(24)
第六节 汇率的决定.....	(34)
第七节 影响汇率变动的因素.....	(39)
第二章 外汇利率	(43)
第一节 外汇利率的概念.....	(43)
第二节 外汇利率的种类.....	(48)
第三节 外汇利率结构.....	(55)
第四节 影响外汇利率变动的因素.....	(62)
第三章 汇率变动	(69)
第一节 汇率变动的短期效应.....	(69)
第二节 汇率变动与生产成本.....	(80)
第三节 汇率变动与进出口商品价格.....	(84)
第四节 汇率变动对企业进出口的影响.....	(88)
第五节 汇率变动的长期效应.....	(94)
第四章 人民币汇率变动	(102)
第一节 出口换汇成本与人民币汇率高估.....	(102)

第二节	人民币汇率下调与企业进出口	(113)
第三节	人民币汇率下调与外商投资企业	(122)
第四节	人民币汇率与企业创汇	(127)
第五章	企业外汇留成与调剂	(138)
第一节	企业外汇留成办法与内容	(138)
第二节	企业外汇留成办法的改革	(150)
第三节	企业外汇调剂	(159)
第六章	进出口贸易结算与融资	(172)
第一节	进口贸易结算	(172)
第二节	进口贸易融资	(179)
第三节	出口贸易结算	(185)
第四节	出口贸易融资	(193)
第五节	出口信用保险	(205)
第七章	企业外汇融资	(211)
第一节	国外商业银行贷款	(211)
第二节	发行外币债券融资	(222)
第三节	国内银行外汇贷款	(235)
第四节	发行外币股票集资	(243)
第五节	企业外汇负债规模的确定	(250)
第六节	外商投资企业外汇融资担保	(254)
第八章	企业外汇风险	(264)
第一节	企业外汇风险的形成及种类	(264)
第二节	抵补外汇风险的金融交易	(273)
第三节	商品出口外汇风险防范	(281)
第四节	商品进口外汇风险防范	(289)
第五节	外汇借贷汇率风险防范	(301)
第六节	外商投资企业外汇融资风险	(309)

第九章 三来一补和国际租赁金融	(317)
第一节 国际加工装配贸易金融.....	(317)
第二节 补偿贸易金融.....	(325)
第三节 国际租赁金融.....	(339)
第十章 境外投资企业外汇融资与风险	(357)
第一节 境外投资企业的外汇收益.....	(357)
第二节 境外投资企业的融资渠道.....	(361)
第三节 境外企业(公司)的融资成本.....	(369)
第四节 境外投资企业的外汇风险及防范.....	(378)
后 记.....	(390)

第一章 外汇与汇率

第一节 国际汇兑与外汇资产

微观国际金融，首先要涉及企业持有或运用的外汇。企业的对外经济贸易交往，必须通过银行的国际汇兑活动来进行。

一、国际汇兑

企业从国外进口物资，就要向国外支付货款；出口物资时，则要从国外接受货款。本国企业雇用外国船只运货，或本国的船只为外国企业运货，也要支付或接受运费。在国际间，企业进行商品的进出口、资金的借贷、劳务的提供等交易时，必须进行因商品和劳务交易而引起的资金结算或资金借贷。结算商品货款或费用，在历史上曾有过直接运送黄金和现金货币的办法，且费用高昂，运送中还存在着危险，因而现代企业进行国际经济与贸易交易结算，已不需要运送黄金和现款，而是通过银行，用信用的方式结清企业间的国际债权债务关系。所谓国际汇兑 (Foreign Exchange)，是指国际间的债权债务关系双方，不使用运送现金的方法，而是通过两国特定的金融机构，借助于多种信用流通工具，清算国际间债权债务关系的一种专门性的经营活动。例如，澳大利亚某五金商从日本某出口商购买一批钢材，双方协定用美元支付，但澳大利亚商人只有澳大利亚元。为了解决支付难题，通常是由澳大利亚商人先用澳元向本国商业银行购买相应金额的

美元银行汇票，再付给日本出口商。日本商人收到美元汇票后，即可向当地银行兑取日元。经过国际汇兑活动，澳大利亚商人支付了澳元，购买了日本的钢材；日本出口商出售了钢材，收到了日元，这笔由于国际间企业的商品交易而发生的债权债务关系得到了清偿。从另一个角度看，国际汇兑是经营外汇业务的银行，介入国际间贸易支付或资金的转移，不需要输送现金而进行清算的一种方法。

由于国际汇兑的当事人处居不同国家，而各国货币制度和货币名称均不相同，这就使国际间的贸易和投资产生的债权债务的清偿，必须进行多种货币之间的兑换。因此，国际汇兑也可以说是一国货币与另一国货币交换的过程。从国际汇兑这一特点可看出，对一国企业来讲，以本国货币兑换外国货币，可视同买进外国货币；而以外国货币兑换本国货币，可视同卖出外国货币。总之，国际汇兑就是把外国货币当作商品用本国货币进行买卖的过程。随着国际信用制度的发展，国际间由国家信用、商业信用和银行信用而产生的票据和证券可以转让、流通和买卖，各种货币之间的兑换已不限于外国货币本身，而是扩展到用外币表示的，根据法律拥有的对财产的请求权 (Claims)，或者说是一切用外币表示的债权。从这个角度看，一国的信用票据和有价证券，通过特定的国际金融机构和金融市场，转换成另一国的货币；或信用票据和有价证券进行相互置换，这种国际间的金融活动，也可以说是属于国际汇兑的范围。

二、外汇资产

国际汇兑活动需要借助于信用工具进行。由于国际汇兑业务的发展，银行国际业务的发展，外汇产生了，并逐渐地成为国际汇兑中不可缺少的内容。

外汇 (Foreign Currency), 指以外币表示的清偿国际间债权债务的支付手段。国际货币基金组织(IMF) 对外汇的解释是: “外汇指对外国人(非居民)的债权, 其形式为银行存款、国库券、短期和长期证券, 以及其他可用于偿付国际收支逆差时的债权。包括由于中央银行之间与各国政府之间的协议而产生的不在市场上的流动的债权, 不论这种债权是以债务国或债权国的货币作为货币名称的”。^① 外汇是一种特殊的债权, 它是通过国际经济交往取得的。例如一国某企业出口商品应获得外汇, 形成了外汇债权; 企业从国外进口商品要支付外汇, 形成了外汇债务。如果两者相抵, 出口大于进口, 该企业外汇有了盈余, 存入银行, 这种在银行的外汇存款, 是一种外汇债权。如果企业拥有以外币计值的公债券 (Public Bond)、国库券 (Treasury Bond) 和公司债券 (Corporation Bond), 也是拥有外汇债权。因为这些有价证券, 都可以通过各种方式, 转换成外币现金和能开出支票 (Foreign Check) 的银行活期存款 (Current Deposit)。如果企业拥有外币股票 (Foreign Equity Holding), 也就有了对外币收益的要求权。如果企业出口虽未立即得到货币, 而获取一笔外汇应收帐款 (Foreign Bills Receivable), 或一张承兑了的远期汇票 (Time Foreign Draft), 也是获得了一笔远期的外汇债权。

以上的企业对外国的债权, 表现为外币现金、银行存款、应收帐款和以外币计值的公债券、国库券、公司债券和股票。从会计角度看, 都是企业的金融资产。所谓金融资产 (Financial Assets), 是指将货币投资于股票、债券、信用票据、保险和投资基金以及各类银行存款而获取的产权凭证。外汇既是支付手

① 国际货币基金组织:《国际统计年报》, 1986年英文版, 第5页。

段，也是金融资产。对一个拥有外汇债权的企业来讲，外汇被用于结算是一种支付手段；外汇在未进入国际商品劳务交换过程之前是一种金融资产。外汇可以存入银行，成为储蓄存款形式的金融资产，也可以购买外币计值的债券、股票，转换成为有价证券形式的金融资产。

我国国家外汇管理局对外汇的概念，也是从金融资产的角度进行解释的。外汇的内容包括：

(1) 外国货币：包括钞票、铸币等；

(2) 外国有价证券：包括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等；

(3) 外国支付凭证：包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等；

(4) 其他外汇资金。

这里所指的外国货币，对发行货币的国家是有一定范围限制的。其货币为外汇的那些国家的货币，必须具备可兑换性（可接受性）和可偿付性的特征，并非任何国家的货币都具备这样的特征。外汇是必须在外国得到偿付，能自由兑换成其他形式的金融资产或支付手段。因此，兑换性和偿付性则是外汇的前提。外国钞票和铸币虽然也是以外币表示的支付手段，但不一定是外汇，其关键在于这种货币的可兑换性。一国货币，只有能自由兑换成其他国家货币，同时能够不受限制地存入那个国家商业银行的普通帐户上，使其转化为外国货币进行国际支付，才能被认为是一种外汇。即使一国的钞票和铸币被认为是外汇，但一般来说，在国际贸易和投资中，基本上是不使用外国现钞和铸币的。

这里的外国有价证券，同时也是可以称为外汇的那些国家的货币计值的，即政府和企业发行的以外汇表示的，代表资本债权或所有权的凭证。这些债券和股票都是具有外汇收益的证券，

能按期从企业收益中收取一定的外汇。政府债券和公司债券是有确定外汇收益的证券，而股票却是一种有非确定收益的证券。这些证券在世界上许多国家的金融市场上公开买卖，所以被统称为有价证券。

这里的外国支付凭证，是指以外汇表示的起现金支付作用的票据，如商业票据 (Commercial Paper)、承兑汇票 (Accepted Bill)、银行汇票、支票、本票 (Promissory Note) 和银行大额可转让存款单 (Negotiable Certificate of Deposit)，这是持有者对外国货币享有索取权的证书。这部分票据构成了外汇的主要内容，在企业的国际经济贸易的支付结算中，在短期外汇融资业务中，均被广泛地使用。其中银行汇票和企业开出的信用证 (Letter of Credit) 项下的跟单汇票 (Documentary Draft) 最为常用，是国际支付结算和短期融资的主要工具。

根据对外汇概念的上述探讨，可对外汇的性质作如下的理解。

第一，外汇是在世界范围内以可兑换可接受的外币表示的，用以清偿国际间债权债务的金融资产，这是外汇性质的核心内容。美元是世界范围内最广泛使用的国际货币，美国本国在对外支付中也主要使用美元。美国的官方储备 (Official Reserve) 中，大部分是黄金储备 (Gold Reserve)，用其他国家货币表示的外汇储备 (Foreign Exchange Reserve) 不多。但是美元对于美国来说只能是本国货币，而不是外汇，虽然对美国来讲，美元具有清偿国际间债权债务的功能。外汇是一国的对外金融债权，是一国政府机构、企业和个人 (法人和自然人) 持有的，可对外国 (法人和自然人) 行使财产要求权的金融资产。外汇是一种金融资产，这是外汇的最基本的性质。外汇如同会计科目的“现金”一样，在经济法人的资产负债表中只能表现为资产 (借

方)，而不能表现为负债（贷方）。同时，我们还要明确，外汇不仅是以外币表示的金融资产，而且主要是指具有流动性质的货币资产（Monetary Asset），它包括现金、应收帐款和代替货币流通的银行票据和商业票据。

第二，外汇在一般情况下是存放在国外的，这是外汇的另一个重要性质。外汇的实体在国外，是具有国际偿付能力的债权。外汇的主要形式为存放在国外银行的外币存款，在国外才能得到偿付的汇票、支票，以及外国政府和企业的长短期债券。这些外汇凭证一般在外国才能偿付，实现其价值。我国银行在国内发放美元贷款，只是我国银行动用了在美国银行的美元存款，供接受美元贷款的国内单位使用。而我国银行的美元债权毕竟是美国银行的美元负债，这些美元始终是存放在美国的银行里的。美元的结算和清偿中心始终在美国（主要在纽约）。外汇有时也存放在国内，如银行兑入的尚未运出的外国现钞，以及国内保存的一些外国票据和有价证券等。但外钞是要尽快运送到它们的发行国，存放在中央银行与这些外国商业银行的往来帐户上，才能成为进行国际性偿付的外汇，实现其价值。在国内持有外国现钞是没有利息收益的。同样，我国政府机构，银行和企业拥有的票据、有价证券和其他支付凭证，尚未到期是不能流通使用的；到期后只有放到国外兑现才是具有偿付能力的外汇。

三、国际汇兑与外汇资产的功能

从对外经济贸易的角度看，国际汇兑与外汇资产有如下功能。

首先，国际汇兑活动减少了国际运送现金的风险、时间和费用。银行的国际汇兑业务便利了国际结算支付。以外汇资产清偿了结国际间的债权债务关系，不仅大大节省了输送现金的费用，

减少了风险，加速了资金周转，更重要的是通过银行对外汇资产信用工具的运用，使国际经贸中的交易各方之间的信用授受成为可能。比如，出口方同意进口商延期付款 (Delayed Payment)，则可开出远期汇票。外汇票据在国际经贸中普遍运用，使国际间信用增加，资金融通范围扩大。

其次，国际汇兑使一国的货币，兑换成其他国家货币（作为国际支付的工具），就使一国的购买力转移成为另一国家的购买力。这种国际间货币购买力的转换，使一国企业拥有的对国内的债权转换为对外国的债权。这样，该企业获得的购买力不仅在国内得以实现，而且通过国际汇兑在国外也得到实现。这种国际间不同货币的转换流通，扩大了国际间商品流通的范围加快了速度。

再次，调节了国际间资金供求的不平衡，便利了国际资金的移动与国际投资(International Investment)的进行。国际汇兑活动与外汇资产在调剂国际间政府机构、企业和个人的资金余缺，促进国际经贸的发展上，发挥着重要作用。资本过剩国家的政府机构、银行和企业，通过国际金融市场 (International Financial Market) 贷放出资本，而资金短缺国家的政府机构、银行和企业可以有选择地利用长短期信贷资金。只能通过国际汇兑业务活动和外汇资产的运用，才能保证这一过程的顺利进行。

第四，通过外汇资产的期货交易进行国际汇兑，可使企业避免或减少汇率变动的风险。利用远期汇票进行国际汇兑，等于在国际间融通资金。例如，出口商对进口商签发以进口商为付款人的半年期的远期商业汇票，等于提供半年期的短期信用。出口商可持该汇票向银行提出议付，这就是所谓的出口押汇。出口商可及时获得贷款，避免了在半年期间汇率变动的风险损失。

第二节 外汇的种类与划分

目前世界各国货币种类繁多，但从国际支付和各国外汇管理来看，主要分为自由外汇和记帐外汇两大类。由于我国对外汇实行较为严格的管理，外汇的划分更为繁杂。

一、自由外汇与记帐外汇

自由外汇 (Free Foreign Exchange)，是指不需要外汇管理当局批准，可以自由兑换成其他货币，或是可以向第三国办理支付的外国货币及其支付手段。它通常是指以外币表示的，可以在国际间流通和自由兑换的信用票据和有价证券。它无需国家外汇管理机关批准，便可以在国际金融市场上自由兑换成其他外汇，并能在国际交往中作为流通手段和支付手段而广泛使用。根据国际货币基金组织的规定，所谓自由兑换 (Free Convertibility)，是指对国际间经常往来的付款和资金转移不施加限制；不施行歧视性货币措施或多种货币汇率；在另一个成员国要求下，随时有义务换回对方在经常往来中所结存的本国货币。目前，世界上有五六十个国家接受了这个规定，它们便是国际货币基金组织的第八条的成员国，这些国家的货币被认为是自由兑换的货币。但是真正能自由兑换的是数量不多的发达资本主义国家（地区）的货币，主要有美元、德国马克、日元、法国法郎、瑞士法郎、港元等。这些国家（地区）基本取消了外汇管制 (Foreign Exchange Control)，或外汇管制较松。各国政府机构、企业和个人持有这些国家的货币（外汇），就可以将它们通过银行和其他金融机构，自由兑换成其他国家的货币，或用它们对第三国的债权人进行支付。

有限自由外汇，是在国际经常往来的支付中受到一定限制的

货币，这些国家是国际货币基金组织第十四条的成员国。根据该组织规定，凡是国际间经常往来的付款和资金转移受到各种限制的货币均属此类；通常有一个以上的汇率，对外汇交易也有所限制。在国际经常性往来支付、贸易、非贸易支付上的限制主要表现在，一是该货币通常有一个以上的汇价，如有贸易汇价和金融汇价，甚至还有旅游汇价。二是在外汇交易上有限制，外汇买卖有时允许按官方汇价交易，有时只允许按市场汇价交易。第三，有时规定货币在一定条件下可以兑换成外币，有时规定只在一定区域内可兑换成外币。

记帐外汇，指不经货币发行国家管理当局批准，不能自由兑换成其他国家货币，或对第三国的债权人进行支付的外汇，这是在一定条件下作为两国交往中使用的支付手段。根据国际货币基金组织对外汇的解释，在国际收支逆差时可使用的债权，除了以外币表示的支付手段外，还包括中央银行及政府间协议而产生的不在国际间流通的债权，而不管它为本币或外币。例如甲乙两国政府签定一个贸易支付协定 (Payment Agreement)，用于双方的贸易与非贸易支付结算，并规定计价结算的货币可确定为甲国货币、乙国货币或第三国货币，甚至复合货币 (Composite Currency)，如特别提款权 (SDR)、欧洲货币单位 (ECU)。但无论使用哪种货币，都必须同时确定它们之间的汇率，通过双方银行借记、贷记双方进出口商品的往来帐户，到一定时期集中冲销彼此的债权债务差额。在一般情况下，这种由双方银行帐户记载的外汇差额不能转让给第三国使用，也不能自由兑换成外汇。但对贸易顺差国来讲，它拥有的是一笔国外债权，其性质仍然是外汇，即记帐外汇。

我国与西方国家和一些发展中国的经济贸易往来，均采用自由外汇(主要是美元)计价结算。我国与苏联、东欧一些国家和发