

723

7-831
L32

现代市场经济专题丛书

总主编 纪宝成

国际金融与外汇市场

李辉华 编著



A0954465

高等教育出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融与外汇市场/李辉华编著. —北京: 高等教育出版社, 2001

(现代市场经济专题丛书/纪宝成主编)

ISBN 7-04-009816-4

I. 国… II. 李… III. ①国际金融—金融市场
②外汇市场—世界 IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 01018 号

国际金融与外汇市场

李辉华 编著

出版发行	高等教育出版社
社 址	北京市东城区沙滩后街 55 号
电 话	010-64054588
网 址	http://www.hep.edu.cn http://www.hep.com.cn
邮政编码	100009
传 真	010-64014048
经 销	新华书店北京发行所
排 版	高等教育出版社照排中心
印 刷	北京市鑫鑫印刷厂
开 本	787×960 1/32
印 张	3.125
字 数	50 000
版 次	2001 年 3 月第 1 版
印 次	2001 年 3 月第 1 次印刷
定 价	6.50 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

序

本丛书旨在简明扼要地介绍现代市场经济特别是社会主义市场经济知识,主要供非专业人士阅读。

既是普及性读物,又是研究性成果;去芜杂,存精华,求新意;中国国情,国际视野,学术前沿,时代气息——这些,就是本丛书作者们的共同追求。

我们期望,对于那些试图花最少的时间较为系统地了解市场经济某一方面或若干方面基本理论、基本知识和前沿问题的人来说,按其所需,有所选择地阅读这套丛书,将会对他们拓展理论视野、增加有关知识有所助益。

恳切地期待着读者们的批评与指正。

纪宝成

2000年2月28日

于中国人民大学宜园1楼

目 录

一、国际收支	1
(一) 国际收支的概念	1
(二) 国际收支平衡表	4
(三) 国际储备与国际清偿能力	12
二、外汇市场	16
(一) 汇率	16
(二) 外汇市场与外汇风险	28
(三) 我国的外汇管理体制	34
三、国际金融市场	40
(一) 金融与国际金融的概念	40
(二) 金融创新	41
(三) 国际金融市场	42
(四) 国际贸易信贷市场	59
四、国际货币体系	67
(一) 国际货币体系的含义与构成要素	67
(二) 国际货币体系的类型	68
五、国际金融组织	84
(一) 国际清算银行	84
(二) 国际货币基金组织	84

(三) 世界银行集团	86
(四) 国际农业发展基金组织	89
(五) 亚洲开发银行	90
(六) 非洲开发银行	91
参考书目	92

一、国际收支

(一) 国际收支的概念

国际收支的概念是随着国际经济活动的日益扩大而不断发生变化的,因此分为狭义的国际收支与广义的国际收支。

狭义的国际收支概念最早出现在 17 世纪初期。当时,人们把它理解为一国在一定时期内的对外贸易收支。这种解释一直沿用到第一次世界大战以前。此后,国际收支的概念发生了较大变化。

第一次世界大战之后,一国与他国或地区之间的经济、政治、文化等方面的交往活动比以前大大增加,由此产生了国家之间的债权债务关系。而这种债权债务关系到期时又需要进行结算,这就必然会引起国与国之间的货币收入与支付。由于在收支结算时通常使用外汇进行,因而这时候的国际收支概念实际上是指一国在一定时期(一般为一年)内的外汇收支总额。它只反映一个国家在一定时期内具有外汇收支的交易,而不包括那些没有外汇收支的交易,如易货贸易和无偿援助等,因而是一种扩展了的

狭义国际收支概念。很显然,这种狭义国际收支概念是建立在外汇现金收支的统计基础上的。

第二次世界大战以后,一国与其他国家或地区间的经济、政治、文化等方面的交流活动更加频繁,而且交流的内容、方式和范围等都比以前有了很大的变化与发展,诸如政府间的无偿援助、私人赠予、易货贸易、补偿贸易和记账贸易等不涉及有外汇现金收支的国际经济交易,侨汇等无偿性质的资金转移,以及资本在国际间进行的大规模的经常流动等经常发生。同时由于信用制度的发展,许多项目虽早已发生,但没有付款;有些项目已经付款,但还没有发生。为了适应这种新的形势,人们对国际收支的概念也作了相应的调整和补充,由此形成了广义的国际收支概念。

广义的国际收支是指一个国家在一定时期(一般为一年)内,与其他国家和地区之间发生的各种经济交易和往来的全部记录,而不管其是否存在外汇收支情况;或者是指在一定时期内,一国的居民与该国的非居民之间发生的经济交易的系统记录。目前,世界各国基本上都使用广义国际收支概念,而国际货币基金组织(简称 IMF)更对广义国际收支的概念,作了详细而具体的规定。其定义是:国际收支是一定时期内的一种统计报表,它反映①一国与世界其他国家或地区之间在商品、劳务及收益等方面的交易;②该国所持有的货币黄金、特别提款权的变化,以及与世界其他国家或地区的债权、债务的所有权的变化;③凡不需偿还的单方转移项目及对应项

目,会计上必须用来平衡的尚未抵消的交易。

为了更好地理解广义的国际收支概念,应注意以下四个问题:

第一,正确理解广义国际收支中的居民与非居民的含义。与我们通常所说的居民不同,广义国际收支中的居民是指所在国的居民,这包括:所在国的政府机关、所在国境内的企业(包括三资企业)及非营利机构等法人,受雇在本国驻外使领馆工作的外交人员,受雇在外国使领馆工作的雇员,以及在所在国从事一年以上的经济活动与交易的自然人(包括外籍公民),均为所在国的居民;否则,即为所在国的非居民。此外,联合国、国际货币基金组织等国际机构及其代表处,对任何国家来说,均为非居民。举例来说,花旗银行在上海的分行,对中国而言是居民,对美国来说则为非居民;又如首钢在智利的钢铁厂,对中国来说为非居民,但对智利而言则是居民。

第二,正确理解经济交易的涵义与内容。经济交易是指商品、劳务和金融资产从当事者的一方向另一方的转移。若其中一方为所在国居民,另一方为所在国的非居民,则这种转移即为国际经济交易。国际经济交易一般有五种类型:一是商品、劳务与商品、劳务之间的交换,即易货贸易;二是金融资产与商品、劳务之间的交换,即商品、劳务的买卖;三是金融资产与金融资产之间的交换;四是商品、劳务从一方向另一方的无回报的单向转移;五是金融资产从一方向另一方的无回报的单向转移。前三种经济交易与一般的交换没有什么区别,后两种经济交易实

质上是无偿转移。

第三,广义国际收支是以实际发生的经济交易活动为基础,而不是以外汇现金的收支为基础。一般地,只要实际的经济交易活动已经发生,无论付款与否,都计入当年的国际收支;若实际经济交易活动没有发生,即使已经付款,也不能计入当年的国际收支。

第四,广义国际收支是一个流量概念。即指一国在一定时期内实际发生的经济交易活动的综合。而国际借贷是一个存量概念,它是指一国在某一时点对外资产与负债的综合。一般地,流量的变化往往将引起存量发生变化。

(二) 国际收支平衡表

国际收支平衡表是指,一个国家将其一定时期内(一般为一年或一季)的所有国际经济交易活动,根据交易的内容与范围,按照复式簿记原理编制出来的一种统计报表。它把该国全部国际经济交易活动,划分为借方、贷方和差额三栏,分别反映一定时期内全部国际经济交易的实际发生额,从而反映出该国国际收支的全貌。其记账原则有如下几点:

第一,凡是引起本国外汇收入变化的一切项目,如出口的货物、劳务,对外投资收益,资产的减少或负债的增加,均记入该统计报表的贷方。

第二,凡是引起本国外汇支出的一切项目,如进口的货物、劳务,外商投资收益,资产的增加或负债的减少,均记入该统计报表的借方。

第三,按照 IMF 的规定,登录该统计报表时,应以商品、劳务和金融资产的所有权实际变更的日期为准。

1. 国际收支平衡表的内容

各国国际收支平衡表的格式基本相同,所列项目虽有一定差异,但都包括以下三类项目:

(1) 经常项目。又称经常账户,是平衡表中最重要项目。它反映本国与外国间实际资产的转移,包括贸易、劳务、收入 and 无偿转移四个项目。

① 贸易项目。按离岸价格(即 FOB)记录货物的进出口金额,出口记入贷方,进口记入借方。

② 劳务项目。又称无形贸易,它包括运输、旅游、保险、港口、通讯等服务,以及专有权(专利、版权、商标、制作方法、经销权等)的使用费和特许费等。劳务输出记入贷方,劳务输入记入借方。

③ 收入项目。是指劳动力和资本在国家间流动而引起的报酬收支。它包括职工报酬和投资收益,前者指涉外工人的报酬收支,后者指直接投资、证券投资及其他投资所得报酬的收支。一国的收入记入贷方,支出记入借方。

④ 无偿转移。又称单方面转移,它包括政府间的无偿转移和私人间的无偿转移,前者如赔款、无偿援助、捐赠等,后者如侨汇、继承遗产等。从本国向外国的无偿转移记入借方,而从外国向本国的无偿转移记入贷方。

(2) 资本项目。又称资本账户,反映一国资本的流入与流出状况。它包括长期资本和短期资本,

前者指偿还期在一年以上的资本或未定偿还期的资本(如股票),它由直接投资、证券投资、政府和银行的长期借款、中长期出口信贷等组成;后者指偿还期不足一年的资本。一国资产的净减少及负债的净增加记入贷方;反之,则记入借方。

(3) 调整项目又称平衡项目。当平衡表的经常项目和资本项目收支合计出现差额时,应运用调整项目弥补差额,以使收支平衡。调整项目包括国际储备、净差错与遗漏两个项目。

① 国际储备。是指由一国中央政府直接持有或通过该国金融管理当局间接拥有的、可用于国际支付或平衡国际收支差额的各种对外金融资产的总称。该项目包括黄金储备、外汇储备、国外借款、IMF分配的特别提款权和普通提款权等。记录时反向进行,即储备增加记入借方,在表中为负号;储备减少记入贷方,在表中为正号。

② 净差错与遗漏。如前所述,国际收支平衡表是按复式簿记原理编制的,每笔国际经济交易要同时记入有关项目的借贷双方,金额是相等的。但由于国际收支数据在统计上出现差错和遗漏,因而使收支也出现差额,为此就设立了“净差错与遗漏”项目,以使国际收支在形式上达到平衡。

2. 国际收支失衡的调节

(1) 国际收支失衡的涵义。国际收支平衡表上的所有项目,一般可以区分为两种性质不同的交易,即自主性交易和调节性交易。前者又称事前交易或线上项目,它是指企业和个人因自身需要而进行的

经济交易,包括经常项目和资本项目;后者又称事后交易或线下项目,它是指在自主性交易收支出现失衡时所进行的弥补性交易,包括国际储备项目。

通常,判断一国国际收支是否平衡,主要是看其自主性交易是否平衡。若一国自主性交易所形成的借方金额与贷方金额不相等,则此时该国国际收支失衡;反之,则该国国际收支真正平衡,而非名义上的平衡。

一国国际收支失衡有多种情况,主要有以下五种类型:一是周期性失衡,即指由一国经济周期阶段的更替而引起的国际收支失衡;二是收入性失衡,即指由一国国民收入的增减变化所引起的国际收支失衡;三是结构性失衡,即指由于一国的经济结构特别是出口商品结构,不能随世界市场的需求变化而作出相应的调整,由此造成的国际收支失衡;四是货币性失衡,即指由于一国货币对内价值的高估所造成的国际收支失衡;五是偶发性失衡,即指由各种偶发性因素引起的国际收支失衡。前三种类型又被称为持久性的国际收支失衡,后两种类型又称暂时性的国际收支失衡。

(2) 国际收支失衡的影响。国际收支失衡其实就是自主性交易收支失衡,也就是经常项目和资本项目收支失衡,因而国际收支失衡的影响,就是贸易差额、经常项目差额及总差额产生的影响。

① 贸易差额的影响。当一国出口与进口不等时,即会产生贸易差额,当出口大于进口时为顺差(又称黑字),反之则为逆差(又称赤字)。顺差时,外

汇储备和对外支付能力将增加,但会压迫本币汇率升值,同时还将加剧与他国的贸易摩擦,加重国内通货膨胀。我国 1994 年以来的情况就是如此。逆差时,外汇储备和对外支付能力将下降,并将迫使本币汇率下跌,情况严重时汇率将暴跌。在亚洲金融危机中,泰国、印尼、韩国、菲律宾和马来西亚等国的情况就是这样。

② 经常项目差额的影响。经常项目差额是指贸易、劳务、收入、无偿转移这四个项目的差额相抵后的净差额,它反映一国对外债权债务关系的变动情况,如果经常项目为顺差时,则表示向国外净提供了一些商品和劳务,并相应增加本国在外国的资产或减少对外负债;如果经常项目为逆差时,则表示从国外净动用了一些商品和劳务供国内使用,并相应减少本国对外资产或增加对外负债。

由于贸易差额是经常项目的主要构成部分,两者的差额一般是同方向的,尽管其金额可能不一致,因而,经常项目差额产生的影响与贸易差额产生的影响是一致的,只是前者的影响程度要重一些而已。

③ 国际收支总差额的影响。即指经常项目和资本项目的差额相抵后的净差额。它往往与一国国际储备的增减变化相对应。当一国国际收支总差额为逆差时,该国本币汇率将下跌,该国的国际储备和对外支付能力也将下降;而当总差额为顺差时,该国的国际储备和对外支付能力将增加,该国本币汇率将可能上升。

(3) 国际收支失衡的调节。当一国国际收支经

常出现失衡而且收支差额较大(不论是顺差还是逆差)时,就必须进行调节。当然,各国国际收支失衡的原因不同,其采取的调节措施也会不一样,但基本调节措施也就是以下几种:

① 直接入市干预措施。又称外汇缓冲政策,是指一国政府为了对付其国际收支失衡,通过调整外汇储备数量,由该国中央银行直接在外汇市场上进行干预,逆差时买进本国货币卖出外汇,顺差时抛售本币购入外汇,以此来减少甚至完全消除因国际收支失衡所造成的外汇供求缺口,从而使国际收支失衡所产生的负面影响仅限于外汇储备的增减,而不致出现本币汇率的急剧升降和本国经济的波动。直接入市干预措施显然是一种临时性的应急措施。它虽然简便易行,但是难以对付长期的巨额国际收支差额。因为国际收支逆差巨大时,需要该国拥有巨额的外汇储备作为干预的基础;国际收支顺差巨大时,进行干预将会导致该国货币的超量发行,从而加剧该国国内的通货膨胀。

② 本币汇率调整措施。即指一国政府通过对本币汇价的高估或低估,来改善贸易项目收支和资本项目收支状况,从而达到实现国际收支平衡的目的的一种调节措施。在固定汇率制下,若一国国际收支逆差巨大时,该国政府将下调其本币汇价,以增强本国出口产品的价格竞争力,促进出口抑制进口,同时因本币汇价下跌,将使外国货币可以兑换更多的本国货币,因而将促进外资的流入并抑制本国资本的流出,从而改善贸易收支和资本项目收支状况,

最终实现国际收支平衡；若一国国际收支顺差巨大时，在其他国家的压力下，该国政府将被迫上调其本币汇价，以促进进口抑制出口，促进本国资本的流出和抑制外资的流入，从而减少甚至消除国际收支顺差，实现国际收支平衡。1995年以前，日元汇价的上升就是如此。

在浮动汇率制下，西方发达国家往往通过市场干预来对“目标汇率”进行高估或低估，以此来改善贸易项目、经常项目和资本项目的收支状况，从而实现国际收支的平衡。

由于进出口商品价格弹性不一致，再加上人们对本币汇价看涨和看跌的心理预期不同，本币汇率调整措施，在短期内难以使贸易项目收支和资本项目收支状况出现较大的改善，但在一个相对较长的时期内将会产生较为显著的效果。

③ 官方对外负债调整措施。即指一国政府通过增减与其他国家政府间的信贷或是与国际金融机构间的贷款，来调节本国国际收支的措施。政府间的信贷有两种：一是临时的、短期的，即由两国或数国中央银行临时签订短期信贷协议，提供短期贷款支持；二是为预防突发事件而事先安排的，即在各中央银行间签订“互惠信贷协议”或双边回购协议，以便在必要时提供贷款支持。在亚洲金融危机中泰国的情况就是如此，但双边回购协议也未能扭转泰铢暴跌的趋势。

政府与国际金融机构间的贷款也有两种：一是临时性的应急贷款，二是经常性的固定贷款。在亚

洲金融危机中,菲律宾因固定贷款不足以弥补国际收支逆差,而向 IMF 和世界银行请求应急贷款,但仍然未能阻止菲律宾比索汇价大幅下跌的趋势。

④ 直接管制措施。即指一国政府通过发布行政命令,对其国际经济交易进行行政干预,以实现其国际收支平衡。它包括外汇管制和贸易管制,前者即指该国政府规定,本国的全部外汇收入必须上交或卖给国库,对外汇支出进行严格限制,以改善本国的国际收支状况。在金融危机初期韩国就采取了这种措施,以缓解外汇的严重不足,后者即指该国政府通过行政手段,鼓励本国出口,限制进口,以减少贸易逆差、求得本国国际收支的平衡。

直接管制措施通常能在短期内产生显著效果,但它并不能真正解决国际收支逆差问题,只是将显性国际收支逆差转变为隐性国际收支逆差而已,一旦取消管制,国际收支逆差仍会重新出现。而且,采取直接管制措施,常常会遭到其他国家的反对和相应的报复。

⑤ 国内财政政策。当一国国际收支逆差较大时,该国政府宜采用紧缩性财政政策,以压缩社会总需求、抑制物价水平上涨,从而有利于减少贸易逆差、改善国际收支状况。而当一国国际收支出现较大顺差时,该国政府宜采用扩张性财政政策,以扩大社会总需求、减少贸易顺差,从而实现国际收支的平衡。不过,一国采取何种财政政策,主要由国内经济状况来决定。为了对付本国的国际收支逆差,发生金融危机的东南亚各国,均按 IMF 的要求,采取

了紧缩性的财政政策。

⑥ 调整利率措施。即指一国中央银行通过改变其对商业银行等金融机构的再贷款利率或再贴现率,来影响该国市场利率的变动,以此影响该国的资本输出人和商品进出口,从而调节该国国际收支的一种措施。当一国国际收支出现逆差时,该国中央银行宜提高再贷款利率或再贴现率,以带动该国市场利率上升,以此促进外资的流入、改善资本项目收支状况,同时将使国内投资和消费需求下降、商品进口减少、贸易项目收支状况得到改善,而这必然会减少国际收支逆差,从而实现国际收支的平衡。反之,当国际收支出现较大顺差时,中央银行宜降低再贷款利率或再贴现率,这将引起市场利率的相应下降和本国资本的外流及商品进口的增加,从而会减少该国国际收支顺差,最终实现国际收支平衡。

在调节国际收支失衡的六种措施中,前四种是通过直接影响国际收支平衡表中的某个项目来发挥作用的,因而属于直接调节措施;后两种先是通过影响国内的某个经济变量,然后再间接影响平衡表中的某一个项目来发挥作用的,因而属于间接调节措施。间接调节措施的主要缺陷就是,其调节作用要经过一个较长的滞后期才能发挥出来。

(三) 国际储备与国际清偿能力

1. 国际储备的构成与管理

(1) 国际储备的构成。目前,各国的国际储备主要由黄金储备、外汇储备、普通提款权和特别提款