



国际金融

靳玉英 编著

INTERNATIONAL
FINANCE

高等院校国际经济与贸易教材系列

世纪出版集团



上海人民出版社



高等院校国际经济与贸易教材系列

国际金融

INTERNATIONAL FINANCE

靳玉英 编著

世纪出版集团



上海人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融/靳玉英编著. —上海: 上海人民出版社,
2007

(高等院校国际经济与贸易教材系列)

ISBN 978-7-208-07077-6

I. 国... II. 靳... III. 国际金融—概论 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 077837 号

责任编辑 林 芸
封面装帧 路 静

· 高等院校国际经济与贸易教材系列 ·

国际金融

靳玉英 编著

出 版 世纪出版集团 上海人民出版社

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

出 品



上海世纪出版股份有限公司高等教育图书公司

www.hibooks.cn

世纪高教 (上海福建中路 193 号 24 层 021-63914988)

发 行 世纪出版集团发行中心
印 刷 上海商务联西印刷有限公司
开 本 787×1092 毫米 1/16
印 张 20
插 页 2
字 数 352,000
版 次 2007 年 9 月第 1 版
印 次 2007 年 9 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-208-07077-6/F·1597
定 价 28.00 元

前 言

从开始对国际金融问题感兴趣,到潜心于国际金融理论的学习,再到关注国际金融领域中实际问题的分析,乃至将研究领域专注于国际金融范畴的汇率行为研究,至今已有 10 余载。由于多年从事本科生层面、硕士生层面的《国际金融》必修课教学,笔者参考了大量的《国际金融》教材。随着授课经验和研究感悟的不断积累,笔者决定把自己对国际金融基本问题的理解写下来,编成一本《国际金融》教材。这个念头竟然越来越强烈,以至于在两年前无法按捺,终于在同时担负两项国家课题研究的同时,挤出时间开始编写这本教材。喜欢“寻梦?撑一支长篙,向青草更青处漫溯,满载一船星辉,在星辉斑斓里放歌”的快乐工作状态,编写这本教材的过程是快乐的。

书稿完成之后,努力克制“孩子总是自己的好”的心理,总结出本教材三个比较显著的特点:

第一,涵盖的国际金融问题更全面。除了一般教材大都包括的“国际收支及其调节”、“汇率及汇率决定理论”、“汇率制度”、“开放条件下的宏观经济模型”、“国际货币体系”、“货币危机理论”、“最优货币区”、“国际金融市场”等命题,还将“资本与金融账户开放”、“货币国际化”、“国际经济政策协调”等命题引入。随着金融全球化的不断深入,对这些命题的认知已经成为国际金融课程必备的基础知识。

第二,在内容的讲述上,力图做到详尽、清晰,尽可能降低读者学习的时间成本。基于笔者对这些国际金融命题的深入理解和丰富的授课经验,尽力将每一个机理中的每一个链条都阐述清楚,避免因阐述不清而让读者去揣测。这样,让学生可以在尽可能短的时间内准确、系统地掌握国际金融理论的基本内容。

第三,为了培养读者对于国际金融理论学以致用能力,各章都提供了相关的案例,引导学生利用所学分析现实问题。

本教材适用于需要系统、深入掌握国际金融基本理论的读者阅读。尤其适用于国际金融、国际贸易等以国际经济学、国际金融课程作为专业必修课的本科专业阶段的学习,经管类硕士生可以将其作为国际金融学习的基础参考书。对于参加硕士入学金融联考的读者,本教材是其准备国际金融学的得力助手。

笔者对本教材的写作结果是比较满意的,期待能使更多读者从中获益。对于存在的不足,将在今后不断完善,希望读者能够提出宝贵意见和建议。

目 录 Contents

第1章 国际收支与国际收支平衡表/ 1

- 1.1 国际收支平衡表/ 1
- 1.2 国际收支状态、判断标准及其经济影响/ 7
- 1.3 中国的国际收支双顺差问题/ 11
- 1.4 外汇储备的适度规模/ 16
- 小结/ 21
- 习题/ 21
- 案例分析/ 22

第2章 汇率与外汇市场/ 27

- 2.1 汇率的基本概念/ 27
- 2.2 外汇市场上的交易者/ 34
- 2.3 远期外汇交易行为与远期汇率的确定/ 38
- 2.4 外汇市场上的衍生品/ 41
- 2.5 外汇市场的微观结构/ 46
- 2.6 外汇市场的稳定性/ 48
- 小结/ 50
- 习题/ 50
- 案例分析/ 50

第3章 汇率制度/ 53

- 3.1 汇率制度的优劣比较/ 53
- 3.2 货币局制度/ 63
- 3.3 货币替代与美元化/ 65
- 3.4 钉住汇率制度/ 71
- 3.5 汇率目标区/ 74
- 3.6 浮动汇率制的细分/ 77
- 3.7 汇率制度理论与实践的沿革/ 79
- 小结/ 82

习题/ 82

案例分析/ 83

第4章 汇率决定理论/ 85

4.1 汇率决定的购买力平价理论/ 85

4.2 利率平价理论/ 89

4.3 汇率决定的货币分析法/ 93

4.4 外汇市场干预/ 99

小结/ 104

习题/ 104

案例分析/ 105

第5章 国际收支的调节/ 107

5.1 国际收支不均衡与国际收支调节手段/ 107

5.2 国际收支调节的弹性分析法/ 112

5.3 国际收支调节的吸收分析法/ 118

5.4 国际收支调节的乘数分析法/ 121

5.5 国际收支调节的货币分析法/ 124

5.6 国际收支调节的政策指派理论/ 126

小结/ 130

习题/ 131

案例分析/ 132

第6章 货币危机/ 133

6.1 货币危机理论/ 133

6.2 外汇市场微观结构与货币危机/ 136

6.3 货币危机的传染性和区域性/ 139

6.4 货币危机与银行危机/ 141

小结/ 144

习题/ 144

案例分析/ 145

附录/ 148

第7章 最优货币区/ 154

- 7.1 最优货币区的内涵/ 154
- 7.2 最优货币区的单一指标法/ 157
- 7.3 最优货币区的综合分析法/ 162
- 7.4 欧洲货币联盟的历程和现状/ 167
- 7.5 东亚建立货币区的可行性/ 176

小结/ 182

习题/ 183

案例分析/ 183

第8章 资本与金融账户的开放/ 186

- 8.1 国际直接投资/ 188
- 8.2 资本与金融账户开放的收益与成本/ 190
- 8.3 资本与金融账户开放的条件和次序/ 195
- 8.4 资本与金融账户开放的经济政策协调/ 198
- 8.5 资本管制与资本非法流动/ 205

小结/ 210

习题/ 210

案例分析/ 211

第9章 货币国际化与国际货币/ 212

- 9.1 货币国际化的收益与成本/ 213
- 9.2 货币国际化的条件/ 217
- 9.3 主要国际货币国际化的路径比较/ 219
- 9.4 人民币的国际化/ 221

小结/ 223

习题/ 224

第10章 国际金融市场/ 225

- 10.1 国际金融市场的含义、内容及特点/ 225
- 10.2 欧洲货币市场/ 228
- 10.3 国际债务/ 231
- 10.4 国际金融市场的一体化/ 236

小结/ 240
习题/ 240
案例分析/ 241

第 11 章 国际货币体系/ 243

11.1 金本位制/ 243
11.2 布雷顿森林体系/ 248
11.3 现有的国际货币体系/ 250
11.4 国际货币基金组织/ 257
小结/ 259
习题/ 260
案例分析/ 260

第 12 章 开放经济条件下的宏观经济均衡/ 263

12.1 IS-LM-BP 模型/ 263
12.2 IS-LM-BP 模型下宏观经济政策有效性分析/ 270
12.3 外生扰动对宏观经济均衡的影响/ 280
12.4 总供给—总需求框架下的宏观经济均衡分析/ 287
小结/ 296
习题/ 296
案例分析/ 297

第 13 章 国际经济政策协调/ 299

13.1 经济政策的溢出效应/ 300
13.2 国际经济政策协调的利益/ 302
13.3 国际经济政策协调的现状/ 306
小结/ 310
习题/ 310
案例分析/ 311

参考文献/ 312

国际收支与国际收支平衡表

掌握 ■ 国际收支平衡表的基本内容。

- 了解 ■ 中国国际收支双顺差问题和现有外汇储备规模的合理性。

民既包括个人又包括企业等机构性非个人居民。要注意的是,国际收支平衡表核算的是本国居民与外国居民的经济往来,不是两国公民间的经济往来。居民和公民的差异并不难理解。所谓经济交往是指经济价值在不同国家居民间的转移,不仅包括国际贸易、国际投资性资本流动等有偿式的转移,还包括国际捐赠等无偿转移等。

各国国际收支平衡表的编制总会有一些差异,但也有共性的原则。为规范各成员国国际收支平衡表的编制,国际货币基金组织(IMF)有专门的《国际收支手册》,在该手册中提出建议各国在编制国际收支平衡表中使用的概念、规则等;并且国际货币基金组织按照该手册的规定,定期发表有关其成员国国际收支情况的《国际收支统计年报》。目前,《国际收支手册》的最新版为第五版。第五版与第四版有一定的差异。下面,我们介绍第五版下国际收支平衡表的内容。

国际收支平衡表分为两大部分,它们是经常账户(current account)和资本与金融账户(capital and financial account)。经常账户包括所有有偿实物转移和所有单边转移。资本与金融账户包括一国拥有外国金融资产与负债的所有权和当期该国国际储备等特定内容的变化。每一大类下面又包括细化的内容,下面将作出具体介绍。

1. 经常账户

包括货物贸易与服务贸易、收入和经常转移三项。

(1) 货物与服务。

① 货物贸易。

货物贸易(goods)就是通常所说的有形贸易(visible trade),即有形商品的进出口。通常一国用离岸价格(FOB)来核算出口,用到岸价格(CIF)来核算进口。我们知道,到岸价格是在离岸价格的基础上加上了运费和保险费。《国际收支手册》建议进出口都用离岸价格来核算。原因是,如果进出口的核算价格不统一,就会带来一些问题,比如使得世界总的进口规模大于出口规模,事实上,两者应该是相等的。之所以不相等,一个原因是将货物贸易的运输费用和保险费用计入了进口,从而导致另一个不当,那就是将运输和保险这两个服务贸易的内容计入了货物贸易。当然,还有导致世界进口总额不等于出口总额的其他因素,比如对于资本管制的国家,往往利用开放度比较高的货物贸易,采用出口低开发票和进口高开发票的方式来逃避资本管制。这样,世界总的进口额也会大于出口额。而如果其货币存在低估,那么也会出现出口高开发票,进口低开发票,从而使不合法的资本内流。这可能使世界总出口大于总进口。

比如,2002年人民币升值压力出现以来,就出现了利用货物贸易渠道非法内流资本的现象。

② 服务贸易。

服务贸易(service)又称无形贸易(invisible trade)。随着世界各国经济中第三产业比重的不断提高,国际贸易中服务贸易的比重必将不断提高,服务贸易的重要性也将不断提高。服务贸易具体包括运输、保险、通讯、旅客交通、影片租赁、银行服务、无形资产或产权(专利、商标、版权等)特许权使用等服务项目的进出口。

(2) 收入。

国际收支平衡表中的收入(income)一项记录的是要素跨国服务的对等报酬。它主要包括两个内容:一个是劳动力要素跨国服务的对等报酬,一个是资本跨国服务的对等报酬。前者是指因该国居民与非居民之间劳务关系而带来的工资、薪酬及其他补偿的支付,既包括本国居民为外国居民提供劳务而得到的相应报酬,也包括向为本国居民工作的外国居民支付的报酬。可见,这项内容记录的是本国的劳动力要素在外国或外国劳动力要素在本国提供服务得到的对等报酬。要注意的是,由于侨民已经是其提供劳务国的居民,因此它向其原属国的汇款不能列入收入一项,而是计入经常性转移。

国际收支平衡表中收入一项记录的第二个内容是投资收入。它包括直接投资、证券投资和其他投资的收入以及储备资产的收入。比如股票投资的红利和债券投资的利息。要注意的是,这里只是跨国投资的收入,跨国投资值的变化不记录在这里,而是记录在后面要介绍的资本与金融账户的金融项目中的各个对应项。比如证券投资规模的变化将被计入证券投资项。此外,已实现的资本损益也不计入收入项,而是计入金融账户下的对应项。

在《国际收支手册》第五版以前,收入项是放在服务贸易项下的。将收入从服务中剥离出来,这是第五版与前面版本的一个主要区别。后者与新古典经济学的思想相一致,将利息看作是对贷款的报酬,即对银行服务的报酬,而利润则是对企业家努力的回报。

(3) 经常性转移。

转移项目是为适应无偿国际支付、捐赠而设立的国际收支记录项目。比如一国政府以货物形式对外进行捐赠,这一行为形成了商品的出口,可以在国际收支记录的贷方记作“出口”。但国际收支平衡表的编制采用的是复式记账法,在该法下要求每一笔往来都要在借方和贷方同时记入,从而保证这一往来在国际收支中的余额为零,这样国际收支平衡表总的余额才能为零。关于国

际收支平衡表的编制和记录原则,稍后我们会作具体介绍。官方捐赠不像真正的出口能带来对等的收入,对于真正的出口,按照出口得到支付的形式记入相应的借方。比如,当出口支付形式是导致出口商在进口商银行账户存款增加时,就可以记入“本国在外国银行存款”项的借方。官方捐赠不能做这样的处理,转移项目的设立是为了抵消官方捐赠这样的单向往来,从而保证其余额为零。

《国际收支手册》第五版将转移项区分为经常性转移(current transfer)和资本性转移(capital transfer)。在此之前,这些都记入经常账户下一个单独的项目——“无偿的或单边转移支付”下。资本性转移是指固定资产所有权的无偿转移、债务豁免等。它被记在资本与金融账户下。经常性转移则作为单独的一项被记入经常账户下。

2. 资本与金融账户

《国际收支手册》第五版下国际收支的第二大类是资本与金融账户。它记录的是该国持有的外国金融资产与负债(包括储备资产)的所有变化。具体包括资本账户和金融账户两项。下面来看具体内容:

(1) 资本账户。

资本账户(capital account)中包括上面提到的资本性转移和非生产、非金融性资产的买卖。后者是指针对专利、商标、版权、经销权以及其他可转让合同的交易。

(2) 金融账户。

金融账户(financial account)下的内容很丰富,包括直接投资、证券投资、其他投资和储备资产四项。

① 直接投资。

直接投资(direct investment)不同于证券投资,证券投资针对的是对外国金融资产的投资,不是为了控制企业的经营管理,是一种纯粹的金融行为,而直接投资是为形成对外国企业的生产经营直接影响力的投资。影响直接投资和证券投资的因素有很大差异。证券投资着眼的是短期利益,因此利率等短期因素是其重要影响因素,而直接投资着眼的是长期利益,因此区位优势等长期因素是其重要影响因素。同时,由于证券投资的变现能力强、流动性大,因此,证券投资对国际收支的影响力度大于直接投资,尤其是当东道国出现影响其收益风险的时候,证券投资对国际收支等经济面的影响更大。

直接投资的理论很丰富,包括海默的垄断优势说、小岛清的边际产业扩张理论、邓宁的折中理论等。对此,我们将在第8章稍作介绍。

② 证券投资。

证券投资(portfolio investment)针对的是对政府债券、企业债券、由国际组织发行的债券、股票等各种各样的其他有价证券(存款单、可流通的本票等)的投资。

③ 其他投资。

其他投资(other investment)是指直接投资和证券投资之外的金融交易。

④ 储备资产。

储备资产(reserve asset)是功能性项目,或称适应性项目。将国际收支各项区分为自主性项目(item above the line)和适应性项目(item below the line),这样的分类对于理解储备资产的含义以及讨论国际收支合理与否等重要问题非常有帮助。所谓自主性项目是指一国居民基于最大化原则参与国际经济交往给国际收支带来的结果。具体地说,是消费者根据效用最大化原则、厂商根据利润最大化原则参与国际经济交往的结果。适应性项目是指官方储备资产。之所以称其为适应性项目,因为它是被动接受自主性项目行为结果的项目。比如,当国际收支盈余时,政府就会吸纳自主性项目下创造的多余外汇收入;当国际收支赤字时,官方储备就会减少以满足自主性项目下多余的外汇需求。储备资产包括货币性黄金、国际货币基金组织的特别提款权、在国际货币基金组织的储备头寸、外汇等。

值得注意的是,国际收支平衡表中的各项都是流量概念,不是存量概念。揭示的是在某个既定时间内,各个指标的变化。因此,无法在某一年的国际收支平衡表中找到截至该年止该国外汇储备的存量,只能找到当年的储备资产的变化。

需要注意的是,《国际收支手册》第五版的资本账户和第四版的资本账户的含义是不同的。《国际收支手册》第五版的金融账户的内容与第四版的资本账户的内容相符。第四版的资本账户包括直接投资、间接投资、其他投资,只是分类标准不同,分为长期资本流动和短期资本流动。《国际收支手册》第五版中资本账户的内容则简单得多,只包括资本性转移和非生产、非金融资产的交易。因此,“资本账户开放与否”的说法沿袭的是《国际收支手册》第五版以前的分类,即关系直接投资、间接投资等内容。换言之,在《国际收支手册》第五版中应该称“金融账户开放与否”的问题。

3. 误差与遗漏

国际收支平衡表中,在经常账户和资本与金融账户之外,还有一项,那就是误差与遗漏(error and omission)。这一项的存在是为了抵消实际中由于统计和管理等方面存在漏洞而不可避免地发生的一些偏差,从而保证国际收支平衡

表的借方和贷方余额绝对值相等。具体地,当贷方数字大于借方数字时,即外汇收入大于支出时,就将两者的差额计入“误差与遗漏”的借方;反之则计入贷方,从而使国际收支保持余额为零。

需要指出的是,国际收支的“误差与遗漏”必须是有限度的。国际货币基金组织认为它不应超过一国贸易总额的5%,否则,一国就很难根据其国际收支平衡表客观公正地分析和判断该国的国际收支状况,并据此制定恰当的宏观经济政策。“误差与遗漏”这一项常常被用作衡量资本管制下资本非法出入的一个指标。比如当国际收支平衡表中的外汇收入大于支出时,表示这部分外汇收入以非法的形式逃出去了。

“误差与遗漏”的产生可能源于统计上的不合理,也可能来自管理方面的失误。比如前者有可能是统计口径上的不一致造成的。在现行国际收支平衡表中,不少项目的数据依旧来源于各职能部门,如贸易(货物)数据来自海关统计,直接投资贷方数据来自外经贸部。由于这些职能部门间缺乏与国际收支统计部门的协调,统计口径存在不一致,一方面可能出现重复统计,另一方面又可能造成某些项目数据的遗漏。利用国内企业或外商投资企业虚假的进口报关单、发票、合同等假进口文件向外汇指定银行用人民币骗购外汇汇出,这是管理失误方面资本外逃的一个例子,它将形成“误差与遗漏”项目的贷方内容,即净支出。

对于衡量非法资本出入的“误差与遗漏”,必须加以重视。如果这一指标规模过大,很可能对经济产生很大的负面作用。比如该项为过大的贷方余额,表示出现了非法的资本流入,如果是过大的借方余额,表示出现了资本外逃。前者使货币升值的压力增加,通货膨胀的压力也因此会产生,后者令货币出现贬值的压力。总之,两者都会削弱外汇管制的作用。

1.1.2 国际收支平衡表编制的会计原则

国际收支平衡表采用复式记账法(double entry bookkeeping)。“有借必有贷,借贷必相等”是复式记账法的记账原则。这意味着国际收支的每一笔往来也要遵循这一记账原则。具体地,凡是有利于国际收支盈余增加或赤字减少的内容记入贷方,反之,凡是有利于国际收支盈余减少或赤字增加的内容记入借方。比如,由于出口、外商直接投资、外国对内的证券投资等都带来外汇供给,导致国际收支向盈余方向发展,因此它们应被记入贷方,反之,进口、对外直接投资和证券投资等原因带来的对外汇的需求,是导致国际收支向赤字方向发展的力量,因

此应记入借方。需要引起注意的是储备资产的增加应记入借方,减少则记入贷方。为加强理解,下面举几个例子来说明国际收支平衡表的记账原则,这里我们只显示交易中甲国的国际收支。

交易 1:甲国的进口商从乙国进口价值 100 万美元的钢材,该进口商通过将其在本国银行的美元存款中的 100 万美元转账给乙国出口商在该银行的账户,从而完成支付。

借:商品进口 100 万美元

贷:外国在本国短期资产增加 100 万美元

交易 2:甲国政府向在海啸中受灾的乙国政府捐赠价值 10 万美元的粮食、衣物。

借:经常性转移 10 万美元

贷:商品出口 10 万美元

交易 3:甲国居民用在乙国银行的存款购买价值 20 万美元的乙国政府债券。

借:证券投资 20 万美元

贷:在海外银行的存款 20 万美元

1.2 国际收支状态、判断标准及其经济影响

1.2.1 国际收支的状态和判断标准

有关国际收支的状态,通常会有均衡、赤字和盈余三种。首先要明确的是,在讨论国际收支均衡与否时,我们针对的是国际收支平衡表中不包含储备资产项的内容,并且,根据对国际收支均衡与否的不同判断标准,我们又会针对自主项内的不同组成部分来分析国际收支状态。总的来看,国际收支盈余(surplus)是指在确定的时间内,一国创造的外汇大于其使用的外汇;相反,国际收支赤字(deficit)则是指创造的外汇小于使用的外汇,国际收支均衡(balance)自然是指两者相等。

由于国际收支各个自主项有着不同的经济含义和经济分析的价值,根据着眼点不同,对国际收支状态的分析主要可以有如下几个标准。

1. 贸易余额

衡量的是货物与服务进出口的余额。这个余额反映一国产品的国际竞争

力,具有很强的政策含义。比如,对于一个采用固定汇率制的国家而言,贸易账户的状态常被用于判断现行汇率平价合理与否。如果贸易余额长期处于赤字,那么说明现行汇率很可能处于高估的状态。

2. 经常账户与长期资本流动余额

又称基本余额。这一指标包括长期资本流量和经常账户余额。它是一国国际收支长期趋势的指示器。因为短期资本的流动性强,是暂时的且可逆转的,而长期资本流动性差且相对可持久。这从短期资本和长期资本不同的跨国流动动机中不难理解。短期资本的流动受短期收益和风险的影响,而长期投资则受长期收益的影响。影响短期收益和风险的因素更多变,比如,利率的调整,不代表该国投资收益的长期特征,因此,长期投资不容易受这些短期因素变化的影响。而短期投资则受其影响,因此短期投资流动性强,当一国的经济真正需要它支持的时候,它常常是指望不上,甚至它的行为将导致经济的进一步恶化。例如,当一国固定汇率发生贬值压力时,而此时这一压力并不代表该国汇率调整的长期趋势,只是一个暂时的干扰,贬值会损害投资收益,受此预期的影响,变现能力强的短期资本就会流出,从而增大外汇的需求,导致贬值的压力进一步增强。长期投资由于变现能力差,并且出于对长远收益的重视,而不会像短期资本那样容易出逃,不会形成外汇需求和令本币贬值的压力,官方可以利用由长期投资构成的储备资产来抵制贬值的压力,维持汇率平价的稳定。经常账户的状态反映的是该国的国际竞争力,它受该国要素禀赋、技术等短期不易变化的长期因素的影响,因此相对长期投资,经常账户的状态更具有可持续性。

基本余额是判断一国国际收支是否健康、相关的政策是否应调整及调整方向的关键性指标。例如,在资本与金融账户开放的情况下,要维持固定汇率,那么就要求该国基本余额为正,且具有一定的规模,其规模足以让公众相信政府可以维持固定汇率的稳定,在该汇率下,该国基本余额的未来趋势也将有能力保证固定汇率的稳定。有关基本余额与固定汇率的可持续性间的关系,在东亚金融危机中得到了印证。在危机发生前,东亚国家基本余额或为负,靠短期资本流动为其融资;或为正,但规模很小,破坏了固定汇率平价公众预期的可持续性,从而是导致金融危机发生的一个重要原因。

改革开放 20 年以来,中国基本余额为正。尤其是从 1995 年以来,我国的国际收支多数年份都保持经常项目和资本与金融项目“双顺差”格局。以 2003 年为例,经常项目实现顺差 459 亿美元,资本与金融项目顺差 527 亿美元,其中新增外商对华直接投资为 470.77 亿美元,仍是中国资本流入的主要方式,证券投

资仅为 123.07 亿美元。可以说,中国国际收支双顺差之所以产生,这与经济全球化的发展密不可分。随着经济全球化的发展,中国产品面对的国际市场容量加大,低工资水平使中国产品在国际市场的占有率得以提高。目前中国平均工资不足美国、日本的 10%,低工资成本是中国劳动密集型产品国际竞争力的主要来源,也是中国贸易账户顺差及经常账户顺差产生的主要原因。由于中国资本与金融账户证券投资的开放度很低,因此该项目的顺差主要来自外商直接投资。对华直接投资的增加是世界各国在经济全球化的大趋势下调整产业结构、将制造业向外转移的结果。中国在利用外资上具有低工资、大市场潜力等区位优势。

3. 总体余额

指的是国际收支所有自主性项目的余额,即国际收支中除了储备资产之外项目的总体余额,包括“误差与遗漏”项。总体余额衡量的是要靠储备资产来平衡的国际收支失衡的规模。

1.2.2 国际收支状态的经济影响

国际收支包括赤字、盈余和均衡三种状态。国际收支赤字说明自主性外汇供给小于外汇需求,盈余说明自主性外汇需求小于外汇供给,均衡则表示两者相等。国际收支均衡被定义为外部经济均衡,与充分就业、物价稳定这样的内部经济均衡指标对应,构成一国经济的两大目标:内部均衡和外部均衡。由于某些原因,自主性国际收支余额为零的外部均衡并未成为实践中的目标,在实践中,许多国家追求的是国际收支盈余,尤其是那些采取固定汇率制的国家。

接下来我们讨论一下国际收支两种失衡状态的经济影响。国际收支盈余的影响主要有两点:(1)固定汇率制下,在不存在冲销式干预的情况下,国际收支盈余会导致货币供给增加,物价上升,出现通货膨胀;浮动汇率制下,则会导致汇率升值,损害该国的国际竞争力,减少净出口,失业率上升,严重的会出现通货紧缩。(2)国际收支盈余会导致外汇储备增加,持有储备的机会成本常以实物投资的收益率来衡量,而通常是以投资于外国政府债券这样的风险小、变现能力强的资产的方式来持有储备,该收益将远远小于实物投资的收益。一定程度上,过多的持有储备是资源的浪费。

国际收支赤字的影响与盈余的影响相反,那就是:(1)固定汇率制下,在不存在冲销式干预的情况下,国际收支赤字会导致货币供给减少,物价下降,甚至出