

国际金融学

陈信华→编著

教程

International
FINANCE

I N T E R N A T I O N A L F I N A N C E

高等院校经济学管理学核心课教材



格致出版社

上海人民出版社

国际金融学教程

高等院校经济学管理学核心课教材

陈信华→编著

图书在版编目(CIP)数据

国际金融学教程/陈信华编著. —上海:格致出版社:
上海人民出版社, 2008

高等院校经济学管理学核心课教材

ISBN 978-7-5432-1468-2

I. 国… II. 陈… III. 国际金融学-高等学校-教材
IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 089112 号

责任编辑 钱 敏

美术编辑 路 静

高等院校经济学管理学核心课教材

国际金融学教程

陈信华 编著

出 版 世纪出版集团 格致出版社
www.ewen.cc www.hibooks.cn
上海人民出版社
(200001 上海福建中路193号24层)



编辑部热线 021-63914988

市场部热线 021-63914081

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 19.25
插 页 1
字 数 458,000
版 次 2008 年 7 月第 1 版
印 次 2008 年 7 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-5432-1468-2/F·79
定 价 30.00 元

内容简介

本书共分十一章，既有国际收支、外汇、汇率、国际储备、国际金融组织等基本知识和理论的详尽阐述，也有国际收支调节、汇率调节、国际货币市场和黄金市场、宏观调控等相关政策的具体解析。本书为学生了解国际货币经济的运行机制与规律，掌握政府有关部门制订的外汇管理政策、国际收支调节政策、国际储备政策和引进外资政策的依据，熟悉国际金融市场知识和交易技巧，提供了必不可少的基础理论知识。

作者简介

陈信华，上海大学国际工商与管理学院金融系主任，经济学博士，教授，主要从事国际金融、投资学、跨国企业财务管理、风险管理和金融工程学等领域的教学和研究。

序言

20 世纪后半期,全世界目睹了中国的迅速崛起。近 30 年来,中国经济以年均近 10% 的速度递增,大约 4 亿人脱离了贫困。进入新世纪以后,我国经济迅猛增长的势头依旧不减。2006 年我国的 GDP 比 2005 年增长 10.7%; 2007 年的 GDP 增长率又进一步扩大到 11.5%, 总额达到 24.66 万亿元。我国的经济规模从世界第六位上升到第四位。2002 年至 2007 年的五年时间里,我国新增城镇就业人口达 5100 万;城镇居民人均可支配收入从 7703 元增加到 13786 元,农村居民人均纯收入从 2476 元增加到 4140 元。

在中国经济高速增长、人均收入不断提高的过程中,对外经贸活动的健康蓬勃发展起到至关重要的作用。2007 年我国的进出口总额达到 2.17 万亿美元,从世界第六位上升到第三位。多年来,我国还一直是发展中国家中吸收外国直接投资(FDI)最多的国家,每年吸收外资的规模在 600 亿美元左右。2007 年末,我国的外汇储备超过 1.52 万亿美元。

通过对外开放逐步融入世界经济的潮流,我国正不断地扩大资源配置和市场营销的视野,在较高的程度上享受着比较优势的利益。这一切表明,中国的内部经济与外部经济呈现良性互动、并行发展的良好态势。在这种情况下,加强国际金融学的基础理论研究,了解国际货币经济的运行机制与规律,掌握政府有关部门制订的外汇管理政策、国际收支调节政策、国际储备政策和引进外资政策的依据,熟悉国际金融市场知识和交易技巧的重要性不言而喻。

《国际金融学教程》主要围绕资金在国际范围内的运动以及各国之间的货币金融关系来展开论述。本书共分十一章,论述的范围非常广博,内容十分充实,既有基础知识的详尽介绍,又有学科理论的一般论述,还有相关政策的具体解析。此外,本教程的结构安排相当严谨,叙述过程脉络清晰,有较强的逻辑性。同时,本教程所用语言浅显易懂,图表数据翔实、描述生动。

本书主要适宜于高等院校经济学与管理学专业本科生或研究生教学之用。但对于在企业或在金融机构从事财务管理和金融实务的专业人员来说,这也是一本具有很高实用价值的参考书。

陈信华
2008 年 4 月

序言	1	衡分析法	53
第一章 国际收支	1	思考题	58
本章要点	1	第三章 国际收支调节的政策	59
本章关键词	1	本章要点	59
第一节 国际收支的概念	2	本章关键词	59
第二节 国际收支平衡表的内容与结构	4	第一节 外汇缓冲政策与国际资本融	
第三节 中国的国际收支状况	10	通政策	60
第四节 国际借贷或国际投资状况	18	第二节 总需求调节政策	62
第五节 国际收支平衡表的分析	23	第三节 总供给调节政策	70
思考题	25	第四节 宏观经济政策的国际协调	72
第二章 国际收支调节的理论	26	思考题	80
本章要点	26	第四章 外汇与外汇供求	81
本章关键词	26	本章要点	81
第一节 国际金本位制下的“物价与		本章关键词	81
金币流动机制”	27	第一节 外汇概述	82
第二节 国际收支调节的弹性分析法	30	第二节 外汇的供给与需求	85
第三节 国际收支调节的吸收分析法	40	第三节 外汇供求的弹性	94
第四节 国际收支调节的货币分析法	47	第四节 外汇供求弹性的运用	100
第五节 国际收支调节的资产组合平		思考题	105

第五章 外汇汇率	106	第一节 国际货币市场与国际资本市场	159
本章要点	106	第二节 国际黄金市场	167
本章关键词	106	第三节 外汇市场上各种形式的交易	172
第一节 汇率概述	107	第四节 外汇市场上各种性质的交易	179
第二节 影响汇率波动的因素	118	思考题	191
第三节 汇率波动对经济的影响	123	第八章 国际储备	192
思考题	131	本章要点	192
第六章 汇率理论	132	本章关键词	192
本章要点	132	第一节 国际储备与国际清偿力	193
本章关键词	132	第二节 特别提款权的定值与运用	200
第一节 传统的汇率理论	133	第三节 国际储备量的作用与适度国 际储备量	204
第二节 卡塞尔的“购买力平价说”	136	第四节 国际储备的结构管理	209
第三节 汇率决定的货币分析法	151	思考题	213
思考题	157	第九章 国际货币体系	214
第七章 国际金融市场	158	本章要点	214
本章要点	158	本章关键词	214
本章关键词	158		

第一节 国际金本位制下的固定汇率制	215	第三节 国际清算银行	264
第二节 布雷顿森林体系下的固定汇率制	219	第四节 地区性开发银行	268
第三节 现行国际货币体系	230	思考题	270
第四节 欧洲货币、经济一体化进程与欧元的诞生	242	第十一章 宏观经济的内外均衡	271
第五节 国际货币体系的现状	246	本章要点	271
思考题	250	本章关键词	271
第十章 国际金融组织	251	第一节 宏观经济运行的内部均衡与外部均衡	272
本章要点	251	第二节 “米德冲突”与政策分配	276
本章关键词	251	第三节 “丁伯根原则”和斯旺模型	281
第一节 国际货币基金组织	252	第四节 蒙代尔—弗莱明模型与宏观经济政策的相对有效性	284
第二节 世界银行集团	259	思考题	298
		参考文献	299

第一章

国际收支

本章要点

1. 国际收支系统地记录一定时期内一国居民与非居民之间进行的全部经济交易。
2. 国际收支的概念有狭义与广义之分,目前各国普遍使用的是广义的国际收支概念。
3. 国际收支平衡表由经常项目、金融与资本项目、平衡项目三个部分构成。
4. 经常项目包括商品贸易收支、服务贸易(劳务)收支以及经常性转移收支等内容。
5. 国际收支会计意义上的平衡不一定等于经济意义上的平衡。
6. 国际收支反映的是有关流量的信息,国际投资头寸反映的是有关存量的信息。
7. 国际收支平衡与外部经济均衡是两个既有联系又有差异的概念。

本章关键词

国际收支	国际借贷(国际投资头寸)	经常账户(经常项目)
经常性转移收支	资本性无偿转移	官方储备(国际储备资产)
特别提款权	在国际货币基金组织的储备头寸	基本差额
官方结算差额	自主性交易	补偿性交易(调节性交易)
国际收支平衡	资本与金融账户(资本与金融项目)	

国际间的交往大多从经济往来开始,而对外经贸关系和对外货币金融关系已成为各国最重要的对外关系之一。由于国际收支系统地记录了一定时期内在一国居民与非居民之间进行的全部经济交易,综合地反映了一国外部经济活动的货币价值总值及其构成,它理所当然地为各国宏观经济的决策者及微观经济的参与者、管理者所重视。

第一节 国际收支的概念

一、国际借贷与狭义的国际收支

国际间的一切交往(主要是经济交往,此外还包括政治、军事、文化和体育等领域的往来)都会形成某种债权债务关系。只有在少数场合下,这种债权债务关系会当场通过货币的收付来结清。国际借贷(balance of international indebtedness)^①表示的就是一个国家或一个经济主体在一定日期或在某一个时点上对外债权债务的综合情况,它反映的是一种存量。

然而,任何债权债务关系最终总是要进行结算或清偿的。与之相联系,国际收支(balance of payments)表示的是一个国家或一个经济主体在一定时期内或在某一个时段里,为了结其国际债权、清偿其国际债务而发生的对外货币收支的综合情况,它反映的是一种流量。

从上述两个概念的关系看,国际借贷是产生国际收支的原因。在大多数情况下,有国际借贷就会有国际收支,国际收支则是国际借贷的结果。然而,两者虽有密切联系,但各自包括的范围有所不同。例如,国际间经常发生的单方面馈赠、侨民汇款及战争赔款等,虽然会导致国际收支,但它没有国际借贷的内容。又如,国与国之间在进行易货贸易(barter)以及补偿贸易的过程中会形成某种国际债权债务关系(属于国际借贷的范畴),但这些贸易形式一般都不直接采用货币收付的方式来加以结算,所以不产生国际收支所要统计的内容。当然,这里所谈及的国际收支概念,是建立在狭义的基础之上的。

二、国际收支概念的演化与广义的国际收支

国际收支的概念最早起源于17世纪初期,当时,它等同于一个国家的贸易收支差额(balance of trade)。这是因为在资本主义发展初期,国际资本流动偶尔才发生,对外贸易几乎是各国所进行的国际经济活动的全部内容。后来,随着资本主义的不断发展,国际经济交易的内容日益多样化,国际收支概念的覆盖范围相应地也在不断扩大。特别是在国际金本位制崩溃之后,上述狭义的国际收支概念曾被广泛使用。

狭义的国际收支概念是建立在现金收付的基础(cash payment basis)之上的,它基本上等同一国的外汇收支。根据这个定义,国际收支仅仅反映在统计期内以货币来进行收付结算的那部分国际债权债务,而不包括在国际贸易、国际信贷和国际投资活动中那些尚未到期、并不需要在当期结算或清偿的那部分交易。另外,那些不涉及货币收付的交易(如用机器设备或技术专

^① 国际借贷又称“国际投资状况”(international investment position)。后面的章节将结合美国的案例,介绍国际借贷或国际投资状况的构成。

利去海外进行直接投资、开展补偿贸易等)以及没有对价(no consideration)支付的单方面转移(如跨国救灾过程中无偿援助、人道主义捐赠以及本国侨民的汇款等),当然也不包括在内。

第二次世界大战以后,随着世界经济的恢复与发展,国际资本流动的规模越来越大,各国间的易货贸易也司空见惯。此外,各国对外货币收支的内容不仅局限于商品、劳务和资本项目下有对价(for value)的交易,而且还经常涉及单方面进行的经济援助、军事援助、战争赔款、国际捐赠、侨民汇款及债务豁免等各种形式的无偿转移^①。于是,为了适应不断发生变化的国际经济环境,如实反映各国对外交往的实际情况,国际收支的内涵及外延被不断地扩大,并最终使国际收支概念的表述建立在类似权责发生制的国际交易的基础(international transaction basis)之上,形成了目前各国所普遍使用的广义的国际收支概念。

广义的国际收支是指本国居民(residents)与非居民(non-residents)在某一段时期里所进行的全部经济交易的总括报告。它反映的已不单是国际间的货币收支,而且对所有产生国际债权债务关系的交易(即便这些交易在当时并没有发生对外货币收支)全都加以概括记录。不仅如此,广义的国际收支还把那些产生国际债权债务,但一般不涉及货币收支的经济交易(如易货贸易、补偿贸易等)以及那些始终不产生国际债权债务关系的单方面无偿转移收支也包括在内。在这种情况下,对国际收支这个概念已不能望文生义地当作“支付差额”来理解。为避免误解,国际联盟曾于1945年建议将国际收支改称为“国际交易项目”(international transaction account)。但考虑到这个概念沿用已久,国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)^②最终还是决定保留国际收支的这个名称。

三、国际货币基金组织的定义

尽管原有名称继续使用,但IMF对建立在广义基础上的国际收支概念作了如下的定义:国际收支是一种特定时期的统计报告。它所反映的是:(1)一个经济实体与世界上其他经济实体之间的商品、劳务和收益交易;(2)这个经济实体的货币黄金、特别提款权的所有权的变动和其他变动及其对世界其他经济实体的债权和债务;(3)无偿转移及各种在会计上必需的用来平衡上述未相互抵消的交易和变动的对应分录。

对于IMF为国际收支所下的定义,需作一些说明:

(1) 这里所谓的经济实体,实际上就是指一个国家(或地区)的居民。居民是指在某个国家(或地区)永久居住或临时居住期限达一年以上者,否则即为非居民,或称“世界上其他经济实体”。居民和非居民一般由四类对象构成:政府、个人、非营利团体和企业。之所以要对居民和非居民进行划分,是要强调国际收支所包括的内容是各种国际经济交易。因为只有居民和非居民之间进行的交易才算作国际经济交易,而居民之间的交易是国内经济交易,它不属国际收支统计的范畴。

^① 尤其是美国,为了在全世界范围内扩大其影响和谋取霸权,以对外军事援助和经济援助为主要内容的无偿转移支付在美国的国际收支中占据越来越重要的地位。如1948年4月美国国会在“马歇尔计划”(又称“欧洲复兴方案”)的基础上通过了《援外法案》,这是在满足一系列的前提条件下由美国拨款“援助”西欧各国以“复兴”战后经济的一项法案,这些“援助”产生了大量的单方面转移支付。

^② 国际货币基金组织是第二次世界大战后建立起来的一个国际金融机构,其宗旨是维持各会员国有秩序的汇率安排,促进国际货币合作,并对国际收支出现持续逆差或发生货币金融危机的国家提供资金融通。

(2) 一国的居民如何界定也需要作一些澄清。一个国家的外交使节、驻外军事人员等,尽管在另一个国家(或地区)居住达一年以上,但仍是本国的居民。跨国公司的子公司是一个独立的法人,其组织形式决定了它属于注册登记的那个国家(或地区)的居民。另外,联合国、国际货币基金组织、世界银行以及世界贸易组织等国际性机构,作为任何一国的非居民,不属于其总部所在的那个国家的居民。

(3) 本国居民与非居民进行的交易数以亿计,这些交易不可能每一笔都分别出现在一国的国际收支报告之中,因此,国际收支是一个综合性质的“总括报告”(a summary statement)。例如,国际收支将所有的商业交易(包括商品进出口、劳务输出入等)以及经常性单方面转移收支进行加总后归并到经常账户下的几个分类项目之中。同样,对于国际资本流动来说,只有各主要资本流动形式的净额才出现在金融与资本账户下的若干个分类项目之中。

(4) 国际收支有时还包括一些并不直接涉及本国居民与非居民的交易。例如,一国中央银行进行外汇干预而将其所持有的部分外汇在市场上抛售,而买进外汇的是本国商业银行。尽管这两个经济实体都属于本国居民,但由于这项交易导致了一国官方储备资产的变动,它是国际收支所要记录的内容。

第二节 国际收支平衡表的内容与结构

一、国际收支平衡表的具体内容

国际收支是一个经济概念。一个国家(或地区)的国际收支状况,具体是通过该国主管当局编制的国际收支平衡表或差额表(balance of payments statement)来反映的。这是一张系统地记录一定时期内各种国际收支项目及其余额的统计报表,从内容上来看,它可分成以下三个项目或账户:

1. 经常项目(current account),又称经常账户

经常项目是国际收支平衡表中最基本、也是最重要的部分,它具体有三个内容构成:

(1) 贸易收支,它反映的是商品贸易(commodities trade)或有形贸易(visible trade)的顺差或逆差情况。在我国国际收支平衡表中,它称作“货物”(goods)。按照国际货币基金组织的规定,商品进出口以各国的海关统计为准,并以商品所有权变化为原则进行调整。进口、出口均采用离岸价格(free on board, FOB)计价,假如海关统计到的是到岸价格(cost, insurance and freight, CIF)或成本加运费价(cost and freight, C&F),则需减去运费、保险费等费用后才构成国际收支口径中的进口额或出口额。另外,在此项目中还包括一些未经本国海关的转口贸易;对商品的退货也在此项目中进行调整。

(2) 劳务收支,它反映服务贸易(service)或无形贸易(invisible trade)差额,在我国国际收支平衡表中则由“服务”和“收益”两部分构成。前者包括运输、旅游、通讯、建筑服务、保险服务、

金融服务、计算机和信息服务、专有权使用费和特许费、咨询、广告和宣传、电影和音像、其他商业服务以及政府服务(包括使领馆的费用、海外驻军的开支等)等十三个项目;后者包括职工报酬和投资收益两个项目。职工报酬是指我国个人在国外工作(一年以下)而得到并汇回国内的收入以及我国支付在华外籍员工(一年以下)的工资福利;投资收益是指国际信贷和国际投资活动所产生的利息、股息、利润(包括用直接投资所取得的利润进行的再投资)以及由专利费、专营费和管理费等构成的特许权转让费(royalties)等收益的收入和支出。

(3) 经常性转移收支,这是单方面进行的、非资本性质的、无对等交换的转移,包括货物和资金形式。由于这类经常转移不涉及等价交换,它在将来并不产生相应的偿还义务,因此,专门设置本项目作为实物商品转移或货币资金流动的对应分录。根据进行这类活动的主体的不同,经常性转移收支又可分为政府或官方的转移和私人的转移两大类。前者主要包括政府间的无偿经济援助和军事援助、战争赔款及人道主义的捐款等;后者最常见的是侨民汇款和定居国外的退休人员的年金支付,此外还有私人或民间团体的无偿捐款和实物馈赠等。

将贸易收支差额、劳务收支差额和经常性转移收支差额加总,便得到经常项目(或经常账户)差额。经常项目差额与一国的实物经济运行密切相关,对一国的就业、国民收入及 GDP 的增长直接产生影响。

2. 资本和金融项目(capital and financial account),又称资本和金融账户

资本项目记录的是资本性质的无偿转移,如债务减免^①、移民转移等;金融项目记录的则是一国因国际资本流动所形成的所有交易,它涉及非官方或民间层次的对外资产和对外债务的变动。

金融项目按所涉及的资本期限的长短可成长期资本和短期资本两个大类:

(1) 长期资本(long-term capital),是指期限在一年以上或未规定期限的资本(如股票所代表的股权资本)。它又可分为政府的长期资本流动和私人的长期资本流动。前者主要有政府间贷款、政府投资(如购买别国政府发行的国库券)、向国际性或区域性金融机构(如世界银行和亚洲开发银行等)的借贷等;后者包括私人性质的、跨越国界的直接投资(direct investment)、间接投资(indirect investment)或证券投资(portfolio investment)及商业银行进行的中长期国际信贷。

(2) 短期资本(short-term capital),是指期限为一年或一年以下(包括见票即付)的资本。除了对短期资本作政府及私人的划分之外,有的国家还曾经尝试过对短期资本作流动性和非流动性的划分。从内容上来看,短期资本流动主要涉及各国银行间的资金调拨和拆放,国际贸易的短期资金融通及其结算等;此外,套汇、套利、掉期、套期保值、投机交易以及为躲避外汇管制及其他形式的政治风险而发生的资本外逃也都表现为短期资本的跨国界移动。人们常将这类短期资本称作“游资”或“热钱”(hot money)。由于短期资本规模巨大,它在国与国之间进行频繁的移动往往会造成有关国家金融市场的动荡不稳,甚至促发货币危机和金融危机,所以,短期资本的跨国界流动已日益引起各国金融监管当局的高度重视。

^① 2006年11月,有48个非洲国家领导人出席了中国政府在北京召开的中非合作论坛。次年2月,中国国家主席对8个非洲国家进行了国事访问,在向非洲国家提供优惠贷款和增加投资的同时,开始履行减免非洲国家欠中国的数十亿美元的债务的承诺。这种资本性质的无偿转移不同于经常性质的单方面转移收支,前者属于资本项目登录的内容,后者属于经常项目登录的内容。

3. 平衡项目(balancing account),又称平衡账户

国际收支平衡表经过这个项目调整之后肯定会达到会计意义上的平衡。它具体也有三个部分构成:

(1) 分配的特别提款权(allocation of SDR)。特别提款权(special drawing right, SDR)是国际货币基金组织创设的一种账面国际储备资产,它按各会员国在基金组织的份额(quota)无偿进行分配。分配时,贷记“分配的特别提款权”项目,借记“官方储备”项目。在平时,这个项目没有发生额,更不可能有记借的情况发生。实际上,分配的特别提款权也是一个单方面无偿转移项目,只不过它是在国际货币基金组织与各会员国政府之间进行的。与经常性转移收支和资本性转移收支不同的是,SDR的分配具有补偿性交易的特征,而侨民汇款、政府无偿经济援助以及对外债的豁免等属于自主性交易的性质^①。

(2) 官方储备(official reserve),又称国际储备资产(international reserve assets)。这是一国货币金融当局(中央银行、财政部及其他官方机构)所持有的、能用以弥补国际收支逆差、稳定本币汇率水平的各项资产的总称。对于IMF的会员国而言,官方储备包括四种类型的资产,即黄金储备、外汇储备、特别提款权及其在国际货币基金组织的储备头寸^②。

除了通过官方储备资产的增减变动来平衡国际收支以外,美国等几个具有储备货币地位的国家还有一个特权,即它可以通过增加本国对外短期负债来直接弥补国际收支逆差。所以,在平衡项目下,储备货币国家还专门设有“对外国官方负债的净增减”这一项。对于广大非储备货币国家来说,则不存在这种特权。但作为IMF的会员国,假如其借用了基金组织的信贷资金来对本国的国际收支逆差进行融通,那么,在平衡项目下另设“对基金信贷的使用”,并在贷方记录发生额;反之,该项目的借方发生额则代表本国归还IMF贷款的数额。

(3) 错误与遗漏(errors and omissions),又称“统计误差”(statistical discrepancy)。这是一个人为设置的、用来最终平衡国际收支平衡表的科目。因为在国际收支统计的过程中,常常会碰到资料来源和统计时点不一、数据不准确或发生错漏等问题。例如,实物商品的进出口按规定是由海关统计的,但办理国际贸易结算的银行最终收付的金额可能不同于商业单据上的数字。又如,在记录国际资本流动(特别是短期资本流动)时,漏报和少报的情况更为常见。此外,商品走私、资金外逃及私自携带现钞出入境等情况的存在也使得国际收支的统计数据不可能是齐全和准确的。再从技术的角度来分析,国际收支统计中,有些数据是通过抽查样本估算得到的,而即便是最好的数理统计技术也难免存在偏差,这就决定了国际收支统计出现误差是不可避免的。由于错误和遗漏的存在,国际收支平衡表的借贷总额就不能实现平衡^③。为满足复式

① 自主性交易和补偿性交易的区别将在本章的第三节中予以介绍。

② 在IMF的储备头寸(reserve position in IMF),又称“普通提款权”(general drawing rights, GDR),是指会员国在IMF的普通账户中可随时提取和自由使用的国际储备资产,它包括三个内容:(1)会员国向IMF认缴份额中的25%的黄金(1978年4月1日生效的IMF章程第二次修正案取消了黄金条款,改为可自由兑换货币或特别提款权);(2)IMF为满足会员国的借款需求而动用的本国货币(总额为本国在IMF认缴份额的75%);(3)IMF在“借款总安排”等国际协议的框架下向会员国的借款净额。

③ 严格地说,某项国际经济交易如果借贷双方都没登录,或者登录的借方数字和贷方数字出现了同样数额的差错,那么就不会在国际收支平衡表中出现“统计误差”。换言之,只有借贷某一方漏记或错记,或者借贷双方都错记,而且差错的数额不一样,才会产生“统计误差”。

簿记的要求,特意设置了“错误与遗漏”这一项。假如借方总额大于贷方总额,其差额就记入贷方;反之,假如贷方总额大于借方总额,则由“错误和遗漏”的借方补记上这个差额,最终轧平国际收支平衡表,使借方总额与贷方总额的差额等于零。

“错误与遗漏”具体数值的大小应引起国际收支平衡表使用者的注意,因为这可作为判断整个平衡表数据资料的可靠性或误差程度的依据。

二、国际收支平衡表的编制结构

国际收支平衡表的编制结构采用的是会计学上“有借必有贷,借贷总相等”的复式簿记原理。在国际收支统计的过程中,绝大多数的国际交易都是有对价的。例如,商品出口换得货币支付或者是对进口商未来的求偿权(claim)。又如,外国有价证券的购买者在获得股票、债券等虚拟资本的同时,付出了真实的货币资本。所以,对于每一笔国际经济交易都应该同时在有关的借方科目和贷方科目上作登录,而且金额相等。对于那些没有对价的、无交易性质的、单方面的无偿转移收支则应从复式簿记原理的特殊需要出发,专设对应分录以起到抵消作用。如经常项目中的“经常转移”、资本与金融项目中的“资本项目”、平衡项目中的“分配的特别提款权”等科目,都具有这种平衡的性质。

根据借贷原则,借方科目总是用来登录资产的增加或负债的减少,它反映了资金的运用;而贷方科目则记载资产的减少或负债的增加,表现的是资金的来源。

结合以国际经济交易的具体内容,国际收支平衡表中的借贷结构如表 1.1 所示:

表 1.1 国际收支的借贷结构

借方(资金的运用)	贷方(资金的来源)
商品的进口 技术的引进 劳务的输入 信贷或投资收益的支付 单方面无偿转移的付出	商品的出口 技术的转让 劳务的输出 信贷或投资收益的获得 单方面无偿转移的收入
在国外进行直接投资 购买外国有价证券 在国外贷出中、长期信贷资金 对外国私人短期债权的增加 对外国私人短期负债的减少	引进外国的直接投资 出售外国有价证券 从国外借入中、长期信贷资金 对外国私人短期债权的减少 对外国私人短期负债的增加
本国官方储备资产的增加 对外国官方短期负债的减少 归还 IMF 的信贷基金	本国官方储备资产的减少 对外国官方短期负债的增加 使用 IMF 的信贷基金

表 1.1 中属于经常账户的借贷登录比较容易理解,而资本和金融账户则相对要复杂一些。概括地说,国际资本流入以两种形式出现:要么是外国在本国的资产(亦是本国对外国的负债)增加,要么是本国在国外的资产(亦是外国对本国的负债)减少,这两种情况都记入金融账户的贷方;但是,本国向非居民支付的股息、利润、利息等投资收益以及管理费、专利费等特许权转让

费则借记经常账户的收益科目。资本外流也表现为两种形式:要么是外国在本国的资产(本国对外国的负债)减少,要么是本国在外国的资产(外国对本国的负债)增加,这都记作金融账户的借方;但外国向本国支付的投资收益及特许权转让费则贷记经常账户的收益科目。

另外,所有对国际收支逆差进行融通的交易都记贷方;反之,所有平衡国际收支顺差的交易则记借方。讲得更形象一些,一国为弥补国际收支逆差而出售黄金、外汇等储备资产可看作该国中央银行在出口某些“存货”,而资产的减少记入贷方;假如发生逆差的是储备货币国家,它还可以通过增加其对外国官方的短期负债来弥补赤字,而负债的增加也是记贷。换一种情况分析,一国的国际储备资产因国际收支顺差而出现累积可视为是该国在进口黄金和外汇等资产,而资产的增加记入借方;同样,储备货币国家还可能因顺差而减少对外短期负债,而负债的减少也是记借。

三、美国的国际交易报告

根据国际货币基金组织的规定,各 IMF 成员国一般都要定期编制和公布本国的国际收支平衡表。但是,为了适应对国际收支分析的不同需要,各国在国际收支项目的分类、局部差额的统计等方面存在着一些差异。不仅如此,即便是同一个国家,在不同的时期其编制国际收支平衡表的格式也有所不同。例如,美国在 1976 年春以前的格式特别强调三个差额:

1. 基本差额

基本差额(basic balance)由经常账户差额加上长期资本流动的差额构成。与具有波动性和短暂性的特征并对货币政策导向非常敏感的短期资本相比,国际长期资本流动是在正常的商业活动中形成的,具有稳定性和可预测性,它体现了相对优势原理在投资领域的具体运用,对世界经济的发展具有重要意义。由于经常账户和长期资本流动代表着实质性的国际经济交易,所以,基本差额在一定程度上能反映一国国际收支的基本状况,它在评价国际收支的长期变动趋势方面是非常有参考价值的。

2. 净清偿差额

对于发达国家来说,由于国内金融市场的运作效率非常高,对央行的利率调节和外汇干预的反应非常灵敏,加之这些国家一般都具有相当的开放度,与国际金融市场有着千丝万缕的联系,因此,国际短期资本流动的进出十分频繁,规模非常大。基于这种考虑,在判断国际收支是否平衡时,将私人短期资本交易完全排除在外显然是不明智的。所以,有必要在基本差额的基础上,再加上某些国际短期资本流动项目。例如,在 1971 年 7 月后的相当长一段时期里,美国政府在公布国际收支状况时,将私人短期资本划分成流动性和非流动性两类^①,并将非流动性私人短期资本划入实质项目与基本差额(还有从 IMF 分配到的 SDR 和统计误差)一并计算,构成净清偿差额(net liquidity balance)。

3. 官方结算差额

在净清偿差额上加上流动性私人短期资本,就等于经常项目差额和资本与金融项目差额^②

① 流动性私人短期资本是指在短期内经常变现的银行活期存款和容易买卖的 90 天期国库券等资产。非流动性私人短期资本则是指期限在一年之内的短期贷款和商业票据,这类资本通常与国际贸易的资金融通及其结算有关。

② 需要注意的是:官方的短期资本流动始终是作为平衡项目来处理的,它并不在资本和金融项目中列示。

的总和;在此基础上再加上“分配的特别提款权”和“错误与遗漏”便构成了官方结算差额(official settlement balance),这又称作“线上项目”(items above the line)。这个差额正好等于“线下项目”(items under the line)的官方储备交易,即官方持有的国际储备资产的净变动额和对 IMF 短期负债^①的净增减额两个项目的合计数,但借贷符号正好相反。

在固定汇率制度(如布雷顿森林体系下的可调整的钉住汇率制)下,官方结算差额所反映的实际上就是外汇市场上官方汇率所承受的压力;而在管理浮动汇率制下,它反映了一国官方(中央银行、财政部或专门设立的外汇平准基金)对外部经济不平衡的融通状况;或者说,它显示了货币当局可能进行的外汇干预的规模以及这种干预对市场所产生的影响程度。

20 世纪 70 年代之后,国际货币制度发生了重要变化(布雷顿森林体系彻底崩溃,西方国家普遍开始实行浮动汇率制),两次石油冲击后又出现了巨额石油美元的回流,国际金融市场上“游资”更加飘忽不定,这一切使得对短期资本的流动性的判断变得极其困难。为此,美国在 1976 年春对国际收支的编表方法作了重大修改:停止公布上述三个差额(基本差额、净清偿差额和官方结算差额),取消对短期资本所作的流动性与非流动性的划分;同时,对所有私人的和官方的资本流动也不再按长期资本和短期资本两个项目来记录,而是另设五个与国际资本流动有关的项目来加以统计,即:(1)美国官方储备资产(U. S. official reserve assets);(2)其他美国政府资产(other U. S. government claims);(3)美国私人在海外资产(U. S. private claims);(4)外国官方在美资产(foreign official claims);(5)外国私人在美资产(foreign private claims)。

鉴于广义的国际收支概念不仅包括所有产生国际债权债务关系的交易,而且还把一些当时并不涉及对外货币收支的各种经济交易、甚至根本不产生国际债权债务关系的单方面无偿转移收支也包括在内。为避免误解,美国政府干脆将国际收支平衡表改名为国际交易报告(Summary of U. S. International Transactions)。表 1.2 是美国商务部于 2007 年 6 月公布的 2006 年国际交易报告。

表 1.2 2006 年美国国际交易报告

单位:百万美元

项 目	2005 年	2006 年	变 动 额
经常项目			
商品和劳务出口及收到的收益	1749892	2058836	308944
商品	894631	1023689	129058
劳务	380614	413127	32513
收益	474647	622020	147373
商品和劳务进口及支付的收益	-2455328	-2831369	-376041
商品	-1677371	-1859655	-182284
劳务	-314604	-342428	-27824
收益	-463353	-629286	-165933
单方面经常性转移净额	-86072	-84122	1950
资本项目			
资本项目交易净额	-4351	-3914	437

① 对于美国等储备货币国家来说,还包括对外国官方短期负债的净增减。