

21

世纪

金融学系列
经济管理精品教材

International Finance: Theory and Policy

国际金融理论与政策

郑建军 郑甘澍 编著

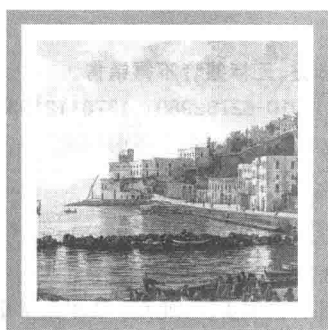


清华大学出版社

21

世纪

经济管理精品教材
金融学系列



International Finance: Theory and Policy

国际金融理论 与政策

郑建军 郑甘澍 编著

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

全书共分十一章。第一章介绍国际收支、失衡与调节政策；第二章介绍外汇与汇率；第三章分析汇率制度和外汇政策；第四章阐述国际货币体系与货币国际化；第五章论述国际政策协调与货币一体化；第六章介绍中国外汇管理体制与汇率制度；第七、第八章介绍国际金融市场和国际金融风险管理；第九、第十章论述了主要国际金融危机；最后一章介绍和分析国际金融机构。本教材简明而全面介绍了国际金融主要概念、理论与政策，并追踪最新动态。适合各大大专院校经济类专业师生和实际部门人员。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

国际金融理论与政策/郑建军,郑甘澍编著. —北京:清华大学出版社,2019
(21世纪经济管理精品教材.金融学系列)
ISBN 978-7-302-51376-6

I. ①国… II. ①郑… ②郑… III. ①国际金融—高等学校—教材 IV. ①F831

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第233892号

责任编辑:陆滢晨
封面设计:李召霞
责任校对:王荣静
责任印制:宋林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:三河市少明印务有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:21

版 次:2019年1月第1版

定 价:49.00元



产品编号:071154-01



前言

当今世界是一个经济金融日益一体化的世界,国际经济活动的规模、种类在迅速扩大和丰富,各国间的相互依存性不断增强。近些年来中国日益融入全球经济,其国际影响力日渐增大。在这一背景下,了解和掌握国际金融的基本原理与研究方法、相关政策在开放条件下的作用机理与溢出效应,以及中国金融日益国际化的轨迹与逻辑,是一件极有意义的事情。本书力求以简明方式全方位介绍国际金融相关领域的主要理论与政策,并追踪相关事件的最新动态,主要面向高等院校经济贸易类、管理类专业的本科生,同时也可供经济贸易部门、企业管理人员以及从事国际金融的工作人员学习和参考之用。

本书共分11章。我们从国际金融的两个核心概念国际收支和汇率入手,先介绍国际收支核算原理、失衡及其调节理论与政策。在国际收支失衡调节政策中,本书突出了供给侧结构调整政策对国际收支的影响机制。第二章引入外汇和汇率,介绍外汇市场交易的主要类型、汇率决定的主要理论和进展,如理性投机泡沫理论、混沌理论等。

第三章聚焦于汇率制度和外汇政策议题,介绍了2009年以来IMF最新汇率制度分类变化、外汇政策中各类工具的作用机理,以及如何进行政策搭配实现内外平衡的经典理论。

第四章和第五章的主题包括货币国际化原理、百多年来国际货币体制的变迁与当前改革方向、政策的国际溢出效应与政策国际协调实践,以及迄今为止人类社会规模最大成就最高的一次货币一体化实践——欧洲货币一体化。

第六章转向中国,回溯了改革开放以来中国外汇管理体制和汇率形成机制的演进轨迹与逻辑,并追踪中国资本账户开放和人民币国际化的最新进展。

随着中国日益融入全球金融市场、人民币汇率形成机制日益市场化,了解国际金融市场的运行现状与特征、了解如何应对国际金融业务中的主要风险如汇率风险、国家风险等,是一项现实的任务。这正是第七章和第八章的议题。

第九章和第十章用两章篇幅介绍国际金融危机与政策问题,第九章侧重于发展中国家和新兴经济体的金融危机,如20世纪80年代的拉美债务危机、20世纪90年代的墨西哥比索危机和亚洲金融危机,我们着力讨论了外汇政策在这些危机中的作用。第十章侧重于发达国家和地区的危机,包括日本泡沫经济破灭和2008年全球金融危机。

第十一章介绍了当前全球主要金融机构的简况,并对20世纪80年代以来至2008年全球金融危机为止,在历次主要国际金融危机中,国际金融机构尤其是IMF在危机预警和救援等方面的作为进行介绍和反思。

由于时间仓促和编者水平有限,本书的缺陷和疏漏在所难免,恳请读者不吝批评指正。最后,感谢厦门大学经济学院和国际经济与贸易系的支持,感谢清华大学出版社责任编辑陆滢晨的辛勤劳动。

郑建军 郑甘澍

2018年10月谨识于厦门大学



目录

第一章 国际收支与调节政策	1
第一节 国际收支与国际收支平衡表	1
第二节 国际收支不平衡与调节	9
第三节 国际收支的调节理论	16
本章小结	26
主要概念与术语	26
思考讨论题	26
参考文献	27
第二章 外汇与汇率	28
第一节 外汇与汇率的基本概念	28
第二节 外汇市场与外汇交易	31
第三节 汇率的决定与变动	40
本章小结	57
主要概念与术语	57
思考讨论题	58
参考文献	59
第三章 汇率制度与外汇政策	60
第一节 外汇政策的目的是	60
第二节 汇率制度与财政、货币政策	61
第三节 外汇干预与国际储备管理	70
第四节 内外平衡与政策搭配	81
本章小结	85
主要概念与术语	86
思考讨论题	86
参考文献	87

附录 A 中国香港的联系汇率制度	87
附录 B 国际储备的构成	88
第四章 国际货币与国际货币体制	92
第一节 国际货币的基础理论	92
第二节 国际货币体制	96
第三节 国际货币体制的过去、现在与将来	99
第四节 国际货币体制改革	114
本章小结	121
主要概念与术语	121
思考讨论题	121
参考文献	121
第五章 国际政策协调与货币一体化	123
第一节 经济政策的国际协调	123
第二节 区域货币一体化及其理论	130
第三节 欧洲货币一体化与欧元	135
第四节 欧洲货币一体化的影响	142
本章小结	147
主要概念与术语	147
思考讨论题	147
参考文献	148
第六章 中国的外汇管理与政策	149
第一节 改革开放以来中国外汇管理体制的演化	149
第二节 改革开放以来中国汇率制度的变迁	158
第三节 人民币国际化	170
本章小结	179
主要概念与术语	179
思考讨论题	180
参考文献	180
第七章 国际金融市场	181
第一节 国际金融市场的种类和意义	181
第二节 欧洲货币市场	185
第三节 其他离岸金融市场	187
第四节 金融市场的全球化	192

本章小结	200
主要概念与术语	200
思考讨论题	200
参考文献	201
第八章 国际金融风险与管理	202
第一节 外汇风险	202
第二节 外汇风险管理的步骤与方法	204
第三节 国家风险	216
第四节 国家风险的评估与防范	219
本章小结	232
主要概念与术语	232
思考讨论题	233
参考文献	233
第九章 国际金融危机与政策(I)	235
第一节 国际资本流动与国际融资	235
第二节 墨西哥债务危机与政策	241
第三节 墨西哥货币危机与外汇政策	245
第四节 亚洲金融危机与政策	250
本章小结	261
主要概念与术语	261
思考讨论题	261
参考文献	261
附录 三代货币危机理论	262
参考文献	267
第十章 国际金融危机与政策(II)	268
第一节 2008 年全球金融危机概览	268
第二节 金融危机中的政策	275
第三节 金融危机的原因和防范	284
第四节 日本外汇政策与泡沫经济	289
本章小结	293
主要概念与术语	294
思考讨论题	294
参考文献	294
附录 A 欧洲债务危机的根源	295

附录 B 巴塞尔协议Ⅲ的内容	297
第十一章 国际金融机构与金融危机	301
第一节 第二次世界大战后国际金融机构的发展	301
第二节 20 世纪 80 年代的债务危机与国际金融机构	309
第三节 20 世纪 90 年代的货币危机与国际金融机构	314
第四节 21 世纪以来的金融危机与国际金融机构	320
本章小结	325
主要概念与术语	325
思考讨论题	325
参考文献	326

国际收支与调节政策

学习要点

1. 国际收支平衡表的结构和记账方法。
2. 国际收支不平衡的原因和类型。
3. 国际收支不平衡的自动调节和政策调节。
4. 国际收支调节理论。

现代经济生活离不开国与国之间的经济交易,就某一时段而言,一国的国际经济交易可能出现交易的收入大于交易的支出(国际收支盈余),也可能出现交易的支出大于交易的收入(国际收支赤字),由此产生的国际收支问题通常被认为是国际金融研究的起点。本章主要介绍国际收支的基本概念、国际收支账户、国际收支不平衡的原因及调节问题和国际收支调节理论。

第一节 国际收支与国际收支平衡表

一、国际收支的基本概念

国际收支是国际金融学中最为重要的概念之一,在不同场合表达的含义不尽相同。随着国际经济活动的内涵、外延的变化,国际收支的含义不断发展和丰富。

早期人们并没有使用国际收支这一概念,只是把国际经济交往活动的商品进出口作为对外贸易收支来考察。据考证,最早的贸易收支统计是1559年一位名叫威廉·塞西尔(William Cecil,当时为内务大臣,后为财政大臣)的英国人对1354年的英国进出口额以及差额进行的推算。1623年英国经济学家、商人爱德华·米塞尔登(Edward Misselden, 1608—1654年),将1354年、1613年、1622年英国的商品进出额的推算结果发表在其公开出版的《商业循环,或贸易平衡》(*The Circle of Commerce, or the Balance of Trade*)一书中。该书因为首先使用了“Balance of Trade”这一概念而闻名。随着国际信用的发达和国际经济交往内容的不断扩大,贸易收支的概念显然已经不能完全反映实际的国际经济交易情况。

根据国际货币基金组织的界定,国际收支指的是涉及居民和非居民之间交易的各种活动总和。

对这一界定可以从以下几点来加以把握。

(1) 以交易为基础。交易既包括涉及外汇(货币)收支的对外往来,也包括未涉及外汇(货币)收支的对外往来,未涉及外汇(货币)收支的往来要折算成货币(外汇)加以记录。在交易的形式上,除了常见的具有等价交换性质的市场交易之外,还包括不求回报的产

品、服务的单方面转移。前者如双方交换各自商品或服务(易货)、用现金购买国外债券、以新外债偿还旧外债等;后者如实物馈赠、捐款等。

(2) 交易主体双方为该国的居民与非居民。在国际收支统计中,居民(resident)是指在一个国家的经济领土内具有经济利益的经济单位。“居民”是一个经济概念,不是一个法律概念,它不是以国籍来区分,而是以居住地来判断的。居民包括个人、政府、非营利团体和企业四大类。简单说即使是外国人,如果在该国(居住一年以上)长期居住从事生产、消费行为的话,也属于本国的居民。而本国公民如果在外国长期居住就属于外国居民。一国的经济领土,不仅包括政府所管辖的地理领土,还包括该国天空、水域和邻近水域下的大陆架,以及该国在世界其他地方的飞地。因此,一国驻外使领馆、外交人员一律不是所在国的居民。国际组织则是任何国家的非居民。

(3) 国际收支是一个流量的概念,而不是存量的概念,所以为了把握国际收支的大小就必须指定一个时间段。常见的统计频率为季度或年度。

二、国际收支平衡表

国际收支活动需要系统记录在相关具有特定规范的表格或账户中,这就是国际收支平衡表。国际收支平衡表是指系统地记录一个国家(地区)某一特定时期(一年、一季或一月)各种国际经济交易的收入和支出的一种统计表。它集中反映了该国(地区)国际收支的构成和总貌。根据IMF在2009年出版的《国际收支和国际投资头寸手册》(第6版)的定义,一国的国际收支平衡表(balance of payments)指的是在一定时期内居民与非居民(non-residents)之间的交易汇总统计表^①。

通过编制国际收支平衡表可以让政府了解国家的国际交易状况,以帮助政府制定货币、财政和贸易政策。当政府进行决策时,也常常会参考重要的贸易伙伴国的国际收支平衡表。同样,对于那些直接或间接地参与国际贸易与金融活动的银行、公司和个人而言,国际收支平衡表包含的信息也具有重要意义。

(一) 国际收支平衡表的结构

一国居民与其他国家居民成千上万的交易不可能一一出现在国际收支平衡表中,作为一种扼要的表述,国际收支平衡表把所有的交易划分为几大类。IMF推出了各国记录其国际收支的国际标准规范格式,并随着经济活动的丰富和扩大,逐渐调整具体格式内容。各国一般按IMF的标准编制国际收支平衡表,其主要结构基本一致,但由于各国需要和情况的不同,所以各国的“国际收支平衡表”在设置的分类上有许多细微的差别。这里按照国际货币基金组织的《国际收支和国际投资头寸手册》(第6版)的分类介绍国际收支平衡表的结构。该表可分为三大类,即经常账户、资本和金融账户、净误差与遗漏账户。以下将这些账户的主要项目列出(表1-1)并加以简要地说明。

^① 原文如下: *The balance of payments is a statistical statement that summarizes transactions between residents and nonresidents during a period.*

表 1-1 国际收支平衡表组成部分

(一) 经常账户(current account)
1. 货物和服务(goods and services)
2. 初次收入(primary income)
3. 二次收入(secondary income)
(二) 资本和金融账户(capital account & financial account)
1. 资本账户(capital account)
2. 金融账户(financial account)
2.1 非储备性质的金融账户
直接投资(direct investment)
证券投资(portfolio investment)
金融衍生工具(financial derivatives and ESOs)
其他投资(other investment)
2.2 储备资产(reserve assets)
(三) 净误差与遗漏账户(net errors and omissions account)

1. 经常账户

经常账户包括货物、服务、初次收入和二次收入四个项目。

(1) 货物：指货物贸易收支。要求该货物交易的经济所有权在居民与非居民之间发生转移。若所有权未发生转移，如来料加工或出料加工贸易，则不计入货物贸易，而是计入服务贸易。

贸易收支项目对发展中国家来说不仅在经常账户中，而且在整个国际收支中具有重要的地位，它的差额对经常账户乃至国际收支的平衡产生重要影响。国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)规定，货物的进出口统计以海关的统计为准，商品价格一般按离岸价格(free on board, FOB)计算。

(2) 服务：也称服务收支，指的是一国居民对非居民提供服务或接受服务所发生的收支。

具体包括以下几个方面。

① 加工服务：货物的所有权没有在所有者和加工方之间发生转移，加工方仅提供加工、装配、包装等服务，并从货物所有者处收取加工服务费用。

② 维护和维修服务：指居民或非居民向对方所拥有的货物和设备(如船舶、飞机及其他运输工具)提供的维修与保养工作。

③ 运输服务：指将人和物体从一地点运送至另一地点的过程及相关辅助和附属服务，以及邮政和邮递服务。

④ 旅行：本国旅游者在国外的消费就形成支出，外国旅游者在本国的消费就形成旅游的收入。留学生和就医人员不论在外国时间多长都被视为旅游者。比如，留学生在某国学习期间所支付的各种费用都算到该国的旅游收入上。

⑤ 建设：指建筑形式的固定资产的建立、翻修、维修或扩建，工程性质的土地改良、道路、桥梁和水坝等工程建筑，相关的安装、组装、油漆、管道施工、拆迁和工程管理等，以及场地准备、测量和爆破等专项服务。

⑥ 保险和养老金服务：指各种保险服务（如人寿保险和年金、非人寿保险、再保险、标准化担保服务等），以及同保险交易有关的代理商的佣金。

⑦ 金融服务：指金融中介和辅助服务，但不包括保险和养老金服务项目所涉及的服务。

⑧ 知识产权使用费：指居民和非居民之间经许可使用无形的、非生产/非金融资产和专有权以及经特许安排使用已问世的原作或原型的行为。

⑨ 电信、计算机和信息服务：指居民和非居民之间的通信服务以及与计算机数据和新闻有关的服务交易，但不包括以电话、计算机和互联网为媒介交付的商业服务。

⑩ 其他商业服务：指居民和非居民之间其他类型的服务，包括研发服务，专业和管理咨询服务，技术、贸易相关等服务。

⑪ 个人、文化和娱乐服务：指居民和非居民之间与个人、文化和娱乐有关的服务交易，包括视听和相关服务（电影、收音机、电视节目和音乐制品），其他个人、文化娱乐服务（健康、教育等）。

⑫ 别处未提及的政府服务：指在其他货物和服务类别中未包括的政府与国际组织提供和购买的各项货物与服务。

(3) 初次收入：指由于提供劳务、金融资产和出租自然资源而获得的回报，包括雇员报酬、投资收益和其他初次收入三部分。

① 雇员报酬：指本国居民雇主支付给非居民雇员或本国居民从非居民雇主处获得的酬金（如薪资、津贴、福利及社保缴款）。例如，向在本国轮船上工作的外国船员支付报酬，本国大使馆等向所在国雇用的职员支付工资，等等，都属于该项。

② 投资收益：指因金融资产投资而获得的利润、股息（红利）、再投资收益和利息。但金融资产投资的资本利得或损失不是投资收益，而是金融账户统计范畴。

③ 其他初次收入：指将自然资源让渡给另一主体使用而获得的租金收入，以及跨境产品和生产的征税与补贴。

(4) 二次收入：指居民与非居民之间的经常转移，包括现金和实物。是除“资本转移”以外的单方面的、无对等的交易项目（转移）。也就是说这种转移发生后，不存在归还或偿还的问题。例如，政府的无偿援助（用于食品、医疗品等消费品的援助资金）；侨属的汇款；慈善团体的捐款；等等。需要说明的是政府的无偿援助如果是有助于对方的资本形成，则这种转移是记录在资本账户的“资本转移”项目里的。

2. 资本和金融账户

(1) 资本账户：包括资本转移和非生产、非金融资产的收买和放弃。

① 资本转移：指的是有助于固定资产形成的无偿援助、固定资产的赠予、债务的减免。

② 非生产、非金融资产的收买和放弃：总体来说指的是各种无形资产的交易。例如，专利、版权、商标、经销权等。

(2) 金融账户：指发生在居民与非居民之间、涉及金融资产与负债的各类交易。包括非储备性质的金融账户和储备资产两大类。

非储备性质的金融账户细分为直接投资、证券投资、金融衍生工具、其他投资四种资

产形态。

① 直接投资：投资者以寻求在本国以外运行企业获取有效发言权(对企业管理具有控制权或显著影响力)为目的的投资。相关投资工具可划分为股权(equity)和关联企业(fellow enterprises)债务。股权包括股权和投资基金份额,以及再投资收益。按照 IMF 国际收支手册的界定,如果持有股权达到 10%或以上,就可以认为是直接投资。关联企业债务包括关联企业间可流通和不可流通的债权与债务。

② 证券投资：该投资类型的相关投资工具可划分为股权和债券。股权包括股权和投资基金份额,记录在证券投资项下的股权和投资基金份额均应可流通(可交易)。股权通常以股份、股票、参股、存托凭证或类似单据作为凭证。投资基金份额指投资者持有的共同基金等集合投资产品的份额。债券指可流通的债务工具,是证明其持有人(债权人)有权在未来某个(些)时点向其发行人(债务人)收回本金或收取利息的凭证,包括可转让存单、商业票据、公司债券、有资产担保的证券、货币市场工具以及通常在金融市场上交易的类似工具。这里顺便说明一点的是投资的利息收入或支出记录在前面已提到的经常账户里,本金还款记录在这里。

③ 金融衍生工具：全称为金融衍生工具和雇员认股权。用于记录居民与非居民金融衍生工具和雇员认股权交易情况。金融衍生工具是一种金融工具,该金融工具与另一特定的金融工具、指标或商品相联系,可以独立在金融市场上针对特定金融风险(例如,利率风险、外汇风险、股权和商品价格风险、信用风险等)进行交易;雇员认股权指向公司雇员提供的一种购买公司股权的期权,通常作为公司对其雇员的一种报酬。

④ 其他投资：所有直接投资、证券投资、金融衍生工具和储备资产没有包括的金融交易都放在这里。包括其他股权、货币和存款、贷款、保险和养老金、贸易信贷和其他。

储备资产指的是货币当局可随时动用并控制在手的外部资产,包括货币黄金、特别提款权、在 IMF 的储备头寸、外汇储备和其他储备资产。其中,货币黄金指中央银行作为储备持有的黄金。特别提款权(special drawing rights, SDRs)是指国际货币基金组织根据会员国认缴的份额分配的,可用于偿还国际货币基金组织债务、弥补会员国政府之间国际收支逆差的一种账面资产。在 IMF 的储备头寸指各国在国际货币基金组织普通账户中可自由动用的资产。外汇储备指中央银行持有的可用作国际清偿的流动性资产和债权。其他储备资产指不包括在以上储备资产中的、由中央银行持有的可用作国际清偿的流动性资产和负债。

3. 净误差与遗漏账户

在国际收支平衡表的实际统计中,由于资料来源不一、资料不全、资料本身有误(假报、虚报、误报)等原因,每个国家的国际收支平衡表的统计数据总会出现一些遗漏和错误,使得经常账户和金融、资本账户之和在量上与官方储备项目变动数量不一致。基于会计上的需要,人为设置一个账户用于抵消上述统计偏差,即净误差与遗漏账户。其结果,国际收支平衡表借贷余额在账面上最终为零。

(二) 国际收支的记账方法以及各账户之间的关系

国际收支平衡表是按照复式簿记(double entry)方式来编制的,其原则是“有借必有

贷,借贷必相等”。任何一笔交易的发生,必然涉及借方(debit)和贷方(credit)两个方面。贷方交易是接受非居民支付的交易;借方交易是对非居民进行支付的交易。贷方交易用“+”号,借方交易用“-”号。对此,有两个经验法则:凡是引起本国外汇收入的交易、凡是增加本国市场外汇供给的交易都记入贷方。凡是引起本国外汇支出的交易、凡是增加本国市场外汇需求的交易都记入借方(图 1-1、图 1-2)。



图 1-1 国际收支平衡表记账说明——记入贷方的交易

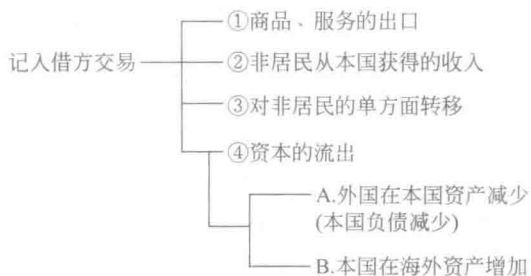


图 1-2 国际收支平衡表记账说明——记入借方的交易

为了便于理解,以下举出六笔国际经济交易以说明国际收支的记账方法,假设如下。

(1) 本国企业出口 200 万美元的货物,记在贷方。由于出口导致该企业在海外银行存款相应增加(本国在海外资产增加),因为是存款的增加,所以记入到其他投资的借方(表 1-2)。

(2) 本国居民从海外存款账户中取出 50 万美元,到海外旅游消费。由于是服务的支出,记入借方。而这笔钱从海外存款中来,即本国海外资产的减少,记入其他投资的贷方(表 1-2)。

(3) 外商以 1 200 万美元的设备直接投资于本国,进口设备记入借方。外国对本国直接投资的增加,记入贷方(表 1-2)。

(4) 本国政府向某国提供援助 150 万美元,其中动用 40 万美元的外汇储备,另外提供 110 万美元的粮食、药品,因为是对外援助,是对非居民的单方面转移,所以记入二次收入的借方。由于 110 万美元粮食、药品出口,40 万美元外汇储备减少,故分别记入到货物贸易贷方和官方储备的贷方(表 1-2)。

(5) 本国某企业在海外投资获利 200 万美元,属于收入,记入贷方。而这一收入其中 50 万用于进口货物,100 万用于当地再投资,50 万卖给政府兑换本币,这三项都记入借

方。分别记入货物贸易借方,对外直接投资(本国在海外资产增加)借方,官方储备增加借方(表 1-2)。

(6) 本国居民动用海外存款 60 万美元,购买外国公司股票。动用海外存款,本国海外资产减少,记入其他投资的贷方。而购买外国公司的股票属证券投资,本国在海外资产的增加,记入借方(表 1-2)。

表 1-2 国际收支平衡表记账举例

万美元

项 目	借方(-) (debit)	贷方(+) (credit)	差 额
货物贸易(A)	c. 1 200+e1. 50	a. 200+d2. 110	-940
服务贸易(B)	b. 50	—	-50
初次收入(C)	—	e. 200	+200
二次收入(D)	d. 150	—	-150
I. 经常账目合计(A+B+C+D)	1 450	510	-940
直接投资(E)	e2. 100	c. 1 200	+1 100
证券投资(F)	f. 60	—	-60
其他投资(G)	a. 200	b. 50+f. 60	-90
储备资产(H)	e3. 50	d1. 40	-10
II. 资本与金融账户合计(E+F+G+H)	410	1 350	+940
III. 净误差与遗漏账户	—	—	—
总计(I+II+III)	1 860	1 860	0

以上我们完成了六笔国际收支的记录,需要说明的有以下几点。

(1) 外汇储备增加(外汇供给的增加)记入“借”方,外汇储备减少(外汇供给的减少)记入“贷”方。所以,储备项目里“+”号表示储备的减少,“-”号表示储备的增加。

(2) 从表 1-2 中可以看出平衡表最终差额为零,这是由复式簿记方法所决定的。既然平衡差额等于零,那么通常所说的国际收支赤字、盈余从何而来,什么才是国际收支的不平衡,这将在第二节中进行讨论。

(3) 从表 1-2 中还可以知道各账户之间有着密切的关系。例如,第 c 笔的交易——外国对本国直接投资反映在金融账户中直接投资的贷方,而与之相对应的设备的进口则记录在经常项目货物贸易的借方。而第 e 笔、第 d 笔的交易却跨越了两个以上的账户。

国际收支平衡表就是这样一种系统,记录一国在一定时期内所有国际经济活动收入、支出的统计报表。从表中可以全面了解本国的涉外经济关系,以利于制定合理的对外经济政策。

三、国际投资头寸表

在国际账户中,除了国际收支平衡表之外,观察和分析一国对外经济交往状况和特征的另一个重要表格是国际投资头寸(international investment position, IIP)表。

按照国际货币基金组织 IMF《国际收支和国际投资头寸手册》(第 6 版)的标准,国际

投资头寸表是反映特定时点上一个国家或地区对世界其他国家或地区金融资产和负债存量的统计报表。

显然,国际投资头寸的水平及其变动和国际收支有着密切关联性。国际收支是流量,国际投资头寸是存量。年末的国际投资头寸反映了国际收支流量及此前流量的变化。不过,除此之外,国际投资头寸的变动还可以由特定时期内的价格变化、汇率变化和其他调整引起。国际投资头寸表在计价、记账单位和折算等核算原则上均与国际收支平衡表保持一致,并与国际收支平衡表共同构成一个国家或地区完整的国际账户体系。

通过观察国际投资头寸表,可以帮助我们了解一国持有的外国资产规模及其结构,以及一国持有的外国负债的规模和结构,并通过比较,了解一国的净外部头寸状况。净外部头寸(net external position)是指一国对外资产减去对外负债的余额,也称为外部财富(external wealth)。如果资产超过负债,则该国是一个净债权国(net creditor country);如果资产小于负债,则该国是一个净债务国(net debtor country)。

根据国际货币基金组织的标准,国际投资头寸表的项目按对外资产和对外负债设置。资产细分为直接投资、证券投资、金融衍生工具、其他投资、储备资产五部分;负债细分为直接投资、证券投资、金融衍生工具、其他投资四部分。具体各项的界定和上文中国际收支平衡表的做法是一致的。表 1-3 列出中国国际投资头寸表。从中可以了解到我国国际投资头寸的基本情况。

表 1-3 中国国际投资头寸表

亿美元

项 目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
净头寸	16 028	16 728	18 005
资产	64 383	61 558	64 666
1. 直接投资	8 826	10 959	13 172
1.1 股权	7 408	9 123	10 650
1.2 关联企业债务	1 418	1 836	2 522
2. 证券投资	2 625	2 613	3 651
2.1 股权	1 613	1 620	2 149
2.2 债券	1 012	993	1 502
3. 金融衍生工具	0	36	52
4. 其他投资	13 938	13 889	16 811
4.1 其他股权	0	1	1
4.2 货币和存款	4 453	3 598	3 816
4.3 贷款	3 747	4 569	5 622
4.4 保险和养老金	0	172	123
4.5 贸易信贷	4 677	5 137	6 145
4.6 其他	1 061	412	1 105
5. 储备资产	38 993	34 061	30 978
5.1 货币黄金	401	602	679
5.2 特别提款权	105	103	97
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	57	45	96