

国际金融：理论·应用·创新

INTERNATIONAL FINANCE: THEORY · APPLICATION · INNOVATION



朱淑珍 孙新宇 编著

中国纺织大学出版社 东华大学出版社

国际金融：理论·应用·创新

INTERNATIONAL FINANCE:
THEORY · APPLICATION · INNOVATION

朱淑珍 孙新宇 编著

东华大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融: 理论·应用·创新/朱淑珍、孙新宇编著.
—上海: 中国纺织大学出版社, 2002.3

ISBN 7-81038-449-X

I. 国... II. ①朱...②孙... III. 国际金融-高等学校-教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 008629 号

执行编辑 竺海娟
责任编辑 紫 仪
封面设计 百 奇

国际金融: 理论·应用·创新

朱淑珍 孙新宇 编著

中国纺织大学出版社 出版
东华大学出版社

(上海市延安西路1882号 邮政编码: 200051)

南京展望照排印刷有限公司照排 常熟市大宏印刷厂印刷
新华书店上海发行所发行

开本: 850×1168 1/32 印张: 18 字数: 453千字

2002年3月第1版 2002年3月第1次印刷

印数 1~3 000

ISBN 7-81038-449-X / F·51

定价: 32.00元

前 言

开放的中国经济不断融入世界经济,国际金融学成为经济学领域发展最快的学科之一。在国际金融学的研究与教学中,我们感到有必要对一些重要和重大的理论与现实问题做一些思考和总结,这是写作这本书的原始动机。有鉴于此,本书在构思和方法上做了如下探讨:

首先,本书以国际金融理论为主,定位于“研究型教材”。对于重要理论如国际收支与外汇等部分拓展其深度,探究其根源,从而保证了本书的理论水准。

其次,本书做了一些教材写作体例上的创新。除了基本保持传统国际金融教材的结构外,对一些重大理论在一般研究基础上,结合中国的现实问题,以专题研究的形式做了深入的探讨。如关于马歇尔—勒纳条件在中国的实证分析、购买力平价理论在中国的实证研究等,应该说这都是一些有益的尝试。

最后,本书努力体现“发展”的特色。在全书的写作过程中,贯穿发展经济学的思想,尽可能体现包括中国在内的广大发展中国家的利益与要求。

参与本书的写作者有:朱淑珍、林春霞、陆蓉、曾霞云、朱静怡、胡鸿轲、高汉、马彦和孙新宇等,全书由朱淑珍、孙新宇统纂。在全书的写作过程中,作者广泛参阅了国内外诸多论著,受到了许多启发,在此谨表感谢。

由于本书的写作是一种新的尝试,在方法和结论上还不很成熟,希望藉以抛砖引玉,得到同仁的批评指正。

朱淑珍

2002年1月于上海

目 录

前 言

第一章 国际收支	1
第一节 国际收支的基本概念	1
第二节 国际收支平衡表	8
第三节 国际收支的平衡与失衡	21
第四节 国际收支理论述评	30
第五节 国际收支的调节	73
第六节 国际收支专题研究	89
附录	130
第二章 外汇与汇率	137
第一节 外汇与汇率的基本概念	137
第二节 汇率的决定	147
第三节 汇率的变动	151
第四节 汇率理论述评	160
第三章 汇率制度与外汇政策	179
第一节 固定汇率制与浮动汇率制	179
第二节 外汇管理与汇率政策	192
第三节 中国外汇政策专题研究	207

第四章 国际储备	234
第一节 国际储备的性质	234
第二节 国际储备的规模与影响	241
第三节 国际储备的多元化	245
第四节 国际储备的管理	247
第五节 中国国际储备专题研究	252
附录	261
第五章 国际金融机构	267
第一节 国际货币基金组织	268
第二节 世界银行集团	289
第三节 其他国际金融机构	308
第六章 国际货币体系	315
第一节 国际货币体系的内涵	315
第二节 布雷顿森林体系	321
第三节 国际货币体系的改革与创新	336
第四节 欧洲货币体系与欧元	353
第七章 国际金融市场	370
第一节 国际金融市场的性质	370
第二节 欧洲货币市场	375
第三节 国际金融市场的发展	391
第八章 国际资本流动与国际债务	403
第一节 国际资本流动的影响	403
第二节 国际资本流动理论述评	421
第三节 国际债务与国际债务危机	440

第四节 中国资本流动专题研究	446
第九章 国际金融风险与国际金融危机	470
第一节 国际金融风险概述	470
第二节 国际金融风险的传导机制及相关理论	476
第三节 国际金融危机	490
第四节 国际金融风险的管理	503
第五节 开放的中国与国际金融风险	511
第十章 金融创新与国际金融发展	519
第一节 金融创新的内涵和一般理论	519
第二节 金融创新的动因分析	525
第三节 金融创新的影响	539
第四节 国际金融一体化	548
第五节 国际货币合作与国际货币新秩序	559
主要参考文献	567

第一章 国际收支

国际收支是国际经济领域的一个基本问题,一般被视作国际金融研究的逻辑起点。

第一节 国际收支的基本概念

一、狭义的国际收支和广义的国际收支

国际收支(Balance of Payments),最早的概念来源于国际贸易,是指一个国家在对外贸易中所产生的货币收入和支出。后来,随着国际经济关系的发展,单纯的国际贸易额已不能全面反映国与国之间的经济联系,因而国际收支概念的内涵和外延都不断扩大。按照人们的认识过程,可以把国际收支的概念分为狭义和广义两种。

从狭义上讲,国际收支是一个国家在一定时期内(通常为一年)对外经济往来所引起的货币收支。这是以支付为基础的国际收支,它只包括各种收支中必须立即清算和支付的那一部分款项,它强调现金基础(Cash Basis),对国际贸易和国际信贷中尚未到期并不需要用现金结算的部分则不列入。当收入大于支出而有盈余时,称为顺差(Favourable Balance);反之,则称为逆差(Unfavourable Balance)或赤字(Deficit)。

从广义上讲,国际收支指在一定时期内一国居民(Resident)与非居民(Nonresident)之间全部经济交易的系统的货币记录。这一广义的概念是由国际货币基金组织提出的,目前已被广泛采用。广义国际收支

概念的内涵非常丰富,可以从以下三个方面加以理解和把握:

第一,国际收支是一个流量的概念。亦即一国在一定时期内反正的所有对外经济交易的总和,“一定时期”即为报告期,一般为一年。与国际收支相对应存量概念是国际借贷(Balance of International Indebtedness),它是指一国在某一时点对外资产与负债的总和。

第二,正确理解国际收支概念中居民与非居民的涵义。与法律概念中“居民”不同,国际收支概念中的居民是一个经济概念,是指在一个国家(或地区)连续居住期限达一年或一年以上的经济单位;否则,该经济单位就被称为该国(或该地区)的非居民。居民与非居民包括个人、企业、政府、非盈利团体四类。个人居民一般是根据其居住地点和居住时间来判断,凡是在一国保有住所满一年及一年以上的自然人,无论是否持有该国的国籍,都是该国的居民。据此,移民属于其工作所在国的居民;逗留时间在一年以上的留学生、旅游者属所在国的居民。但身在外国且代表本国政府的个人,如官方外交使节、驻外军事人员,一般认为是他们自己国家的居民,是所在国的非居民。一国的企业居民是指在该国成立注册、从事生产经营活动的企业,它包括国内企业及外资、合资、合作企业等。国内企业设在国外的分支机构是本国的非居民,所在国的居民。因此,跨国公司母公司与子公司之间的贸易是国际贸易,交易所发生的货币收支应分别计入两国国际收支。政府机构,包括在其境内的各级政府机构及设在境外的大使馆、领事馆和军事机构等都是本国居民,凡设在该国的外国使领馆和国际组织机构都是该国的非居民。联合国、国际货币基金组织、世界银行等国际组织是任何国家的非居民。

第三,在国际收支概念中,经济交易是指经济价值从一个经济实体向另一个经济实体的转移。它分为如下五种类型:①金融资产与商品劳务之间的交换;②商品与商品及商品与劳务之间的交换;③金融资产之间的交换;④无偿的商品劳务转移;⑤无偿的金融资产转移。经济交易如发生在居民与非居民之间,就被称为国际经济交易。例如,国际贸易中支付外汇获得外国商品和劳务,属于第一种类型的

国际经济交易;双边贸易中的易货贸易属于第二种类型的国际经济交易;国际证券筹资属于第三种类型的国际经济交易;而国际间实物捐赠、国际赠款则分别属于第四、第五种类型的国际经济交易。

国际货币基金组织定义的国际收支概念,将衡量内容扩展到所有的国际经济交易,包括无偿援助、补偿贸易等不涉及外汇收支的国际经济交易,因而它能够全面、如实地反映一国国际经济交易的内容。国际收支的英文为 Balance of Payments,即支付差额,它是反映第二次世界大战之前流行的狭义国际收支的概念。现在,由于世界各国基本上采用国际货币基金组织所做出的广义国际收支概念,这个英文名词已成为一个约定俗成的称谓。

二、与国际收支相关的几组概念

(一) 贸易收支、外汇收支与国际收支

贸易收支是指一国一定时期内进口与出口的对比,而且仅限于立即结清的现金收付。17 世纪初期,国际收支基本上就是贸易收支。由于在当时的金本位货币制度下,黄金的跨国流通对贸易收支起着自动调节作用,此间国际收支并不被人重视。

外汇收支指在一定时期必须同其他国家立即结算的各种到期支付的差额,对于国际贸易和国际信贷中尚未到期,并不需要动用外汇现金结算的部分,则不列入外汇收支。

国际收支的广义概念是第二次世界大战以后形成的,它除了外汇收支以外,还包括没有外汇收支的交易,如清算支付协定下的记账易货贸易、补偿贸易、政府援助、赠与等。同时,还包括资本的输入、输出等广泛的内容。

(二) 会计性国际收支、市场性国际收支与规划性国际收支

会计性国际收支,也称为事后的国际收支,是根据已经发生的对

外收支状况,运用复式簿记原理编制的国际收支。会计性国际收支包括没有外汇收支的经济交易,是广义的国际收支。它是一国经济实力的综合反映,是分析一国金融形势的重要依据。

市场性国际收支,是指一国在对外交往中由外汇供求变化引起的货币收付活动。这种收支仅以现在或将来带有外汇交易的国际经济活动为对象,不包括无外汇的交易。市场性国际收支是事前的和狭义的国际收支,直接与外汇供求相联系,是专门用来分析外汇市场走势的。

规划性国际收支,也称事前国际收支,是指一国对未来一年或几年内对外国际收支的预计,它与一国的经济发展战略相联系。

(三) 国际收支与国际借贷

国际收支与国际借贷既相互联系又相互区别。

一方面,这两个概念之间具有因果关系,当国际间发生了债权债务关系,就需要在一定时期内进行清算,一国对其他各国的国际结算所引起的货币收支,就构成了该国的国际收支。

另一方面,这两个概念有明显的区别。一是两者反映的时间基础不一致。如前所说,国际借贷是一个存量概念,国际借贷反映一国在某一时点上对外债权债务关系的情况,通常在某一时点发生(如输入商品时),在某一时点消失(如支付价款或以物抵款时)。国际收支是一个流量概念,反映一国在特定时期的对外经济交易的综合情况。若把国际借贷比作企业的资产负债表,国际收支则如同企业的损益表;二是两者的界限分明。国际交往中的赠与、侨民汇款、战争赔款等虽然不发生借贷关系,但却属于国际收支的内容。以货易货的物物交换,不涉及外汇收支,但却反映国际间的借贷关系。正确区分这两个概念,对理解国际收支是十分重要的。

(四) 国际收支与国际收支平衡表

从动态上讲,国际收支活动描述了一种经济现象,反映了一国在

一定时期内全部对外往来活动。就静态而言,国际收支描述了一国与他国之间经济交往活动的对比结果,把这种结果加以系统地记录,则形成了国际收支平衡表。国际收支侧重从动态的角度强调一国对外经济交往活动,而国际收支平衡表则侧重从静态的角度强调这种对外经济交往活动的结果。

三、研究国际收支的意义

(一) 国际收支是世界各国国民经济的重要组成部分

国际收支是一国国民经济的重要组成部分。以中国为例,1984 年外贸进出口总值占国内生产总值的比重为 17.3%,1994 年则达到 45%。国际收支出了问题,会直接影响一国的国内经济发展。外贸依存度已越来越成为各国所重视的宏观经济管理目标之一。开放性越大的国家,国际收支的波动对国民经济的影响越大。日本政府就非常重视对国际收支的监督和调节,经常采用政策性手段来调节国际收支。

(二) 国际收支决定了一国在国际金融领域中的地位和实力

一国国际收支的大小可以反映该国经济活动的范围和经济发展的趋势,也可以反映该国在世界经济中所处的地位和发挥的作用。世界其他各国也会非常注意该国国际收支的规模 and 变化趋势。例如 1998 年,中国外贸出口额为 1 837.6 亿美元,占世界出口贸易总额的 3.4%,排名第 9 位;进口额为 1 401.1 亿美元,占世界贸易总额的 3.3%,排名第 10 位,综合进出口总额,中国在世界贸易中的排序为第 11 位。中国国内生产总值的三分之一是通过对外贸易实现的,1998 年中国国民经济发展对外贸的依存度已达到 33.8%,中国已与 227 个国家和地区建立了经贸关系,国际贸易实力的提高增强了中国在全球贸易事务中的发言权。2001 年 11 月,中国正式加入世界贸易组织,这

将进一步提高中国在国际事务中的实力与地位。但入世后中国所面临的外贸环境和金融环境都会发生巨大的变化,因而中国的国际收支也会发生很大的变化并出现新的特点。

(三) 一国国际收支的变化会对世界经济产生关联影响

一国国际收支的变化不仅会对该国国民经济产生重大影响,也会对世界经济产生关联影响。就拿美国和日本来说,美国巨额的国际收支逆差和日本的巨额顺差导致日元对美元的汇率不断升值,1995年4月19日已达到1美元兑换79.75日元的新纪录,引起了全球金融体系的混乱。以美元或日元作为主要储备货币的国家有喜有忧,对世界经济的发展趋势的预测各有不同,引起了世界经济发展的动荡不定。

(四) 国际收支是国际金融学科的重要研究对象

国际收支是分析一国对外金融关系和国内经济状况的重要依据。国际收支情况的好坏对汇率的影响很大,在宏观经济中会使各国政府根据实际情况改变经济政策;在微观经济中会增加企业的经营风险。因而国际收支是各国政府制定政策和企业开展经营活动的主要依据,也是国际金融的重要研究对象和学习起点。

四、国际收支在经济活动中的作用

国际收支包含的各种交换项目都会产生顺差和逆差,对国民经济的影响方向也各有不同:

1. 贸易收支总额扩大,意味着本国与国外的经济联系加强,经济对外部的依赖加深。其结果是得自国外的比较利益增长,但是经济受外部干扰的概率增加。

2. 贸易收支逆差,表明进口多于出口,短期内本国可以超越支付能力的限制,享受更多的国外商品和劳务,从而增加当期的消费和投

资。不过弥补逆差的资金通常来自国外,还本付息、股息或者红利的汇出将使本国的未来收入下降。国际收支长期逆差实际上给未来的消费和投资下降埋下了隐患。

3. 国际收支顺差,本国的货币收入增加,对国外商品和劳务的购买能力增强,相当于将目前的消费与投资顺延到未来时期。这往往是一些国家特别是发展中国家所追求的。

4. 资本收支规模反映了本国介入国际资本运动的深度。资本收支逆差,意味着本国的储蓄大于投资,在本国现行的生产要素组合方式中资本相对过剩;当然,资本收支逆差也表明国外投资的收益率高于本国,本国在国际投资的竞争中处于相对的劣势。如果短期内突发大规模的资本收支逆差,根据经验可以判断,本国肯定存在投机性套利或者套汇行为。资本收支长期逆差往往是对贸易收支长期顺差的一种纠正,国内资本的源源流出,对投资规模扩大是一种制约,容易恶化本国的就业状况,加剧产业的“空壳化”,削弱本国经济长期持续发展的能力。这方面典型的例子是日本。20世纪80年代,日本一直是世界最大的资本输出国,产业“空壳化”使日本90年代经济陷入停滞,而且经济复苏非常困难。

5. 资本收支长期顺差,可以支撑贸易收支的长期逆差,为长期的经济高速增长奠定物质基础。然而资本流入支撑的经济本质上比较脆弱,因为资本流动受许多因素的影响,具有很强的不稳定性,一旦资本停止流入,本国正常的经济秩序就会中断并陷于混乱,随后的调整往往会使国民收入急剧下降,经济结构也必须改变,甚至付出政治动荡的代价。长期资本收支顺差的泰国在亚洲金融危机后的经济状况为我们提供了一个极好的例证。

6. 国际收支总差额的变化构成外汇储备的增减。国际收支顺差,外汇储备增加;反之则减少。外汇储备增减变化直接影响国内货币供给,容易引起短期内的通货膨胀或者通货紧缩。例如,中国1994年外汇储备比1993年增加了近1倍,该年通货膨胀达到了创纪录的24.1%(当然该年的高通胀还有其他一些重要因素的影响)。

7. 国际收支顺差或者逆差,对国内外投资者的心理预期会产生巨大的影响,在理性预期的时代,国家收支成为人们对某个国家经济实力特别是货币价值强弱进行判断的重要依据。国际收支顺差将支撑本国货币走强;反之则走弱。这种普遍的预期会导致贸易商、投资者采取保全自身利益的行为,从而引起本国贸易和资本流动的变动。

8. 国际收支会导致经济中其他主要变量发生变化,实际上国际收支本身的变化又是经济中其他主要变量发生变化的结果。利率、汇率、货币数量、经济增长率等的调整必然反映到国际收支上来,以国际收支为目标的调整也必然引起利率、汇率、货币数量、经济增长率等变量的改变。因此国际收支调节是经济政策体系不可分割的目标之一。正如经济学家经常比喻的,经济增长、充分就业、物价稳定和国际收支平衡是一个魔方的四种颜色。

第二节 国际收支平衡表

在一个报告期内,一国居民所从事的国际经济交易是大量的,多种多样的,要系统了解一国国际收支状况及其变化,必须对国际经济交易的记录资料进行整理和汇总,形成综合性的表格,这就是国际收支平衡表。

一、国际收支平衡表的涵义

国际收支平衡表(Balance of Payments Statement)是指按照一定的编制原则和格式,将一国一定时期国际收支的不同项目进行排列组合,从而反映和说明该国的国际收支状况的统计报表,是对一个经济体一定时期内发生的国际收支行为的具体和系统的统计与记录。

对国际收支平衡表的理解需注意以下几点:

1. 国际收支平衡表表示的是一个流量的概念而不是一个存量的概念,是一定时期的发生额而不是某个特定时刻的持有额。

2. 由于国际收支平衡表表示的是一国在一定时期内对外资产和负债的流量,而不是存量,因此国际收支平衡表不是一个国家的资产负债表。

3. 国际收支平衡表是按照“有借必有贷,借贷必相等”的复式记账原理来系统记录每笔国际经济交易的。对每一笔国际经济交易都要以相等数额记录两次,一次记在贷方,一次记在借方。国际收支所有项目都可以归纳为资金占用类科目或借方科目(Debit)和资金来源类科目或贷方科目(Credit)。凡是属于接受非居民支付的交易都记入贷方科目;凡是属于对非居民进行支付的交易都记入借方科目。贷方交易记作正号(+),借方交易记作负号(-)。两个经验法则值得注意:第一,凡是引起本国从国外获得外汇收入的交易记入贷方,凡是引起本国对国外有外汇支出的交易记入借方;第二,凡是引起本国外汇供给的交易记入贷方,凡是引起本国外汇需求的交易记入借方。因此,在国际收支平衡表中,记入贷方的交易包括:商品和劳务的出口、来自外国居民的单方面转让、资本流入等;记入借方的交易包括:商品和劳务的进口、对外国居民的单方面转让、资本流出等。

二、国际收支平衡表账户的设置

随着国际交往的发展和深入,国际经济交易的内涵越来越大,国际交换的对象从有形的商品到无形的劳务、资本、技术、专利等,可谓无所不包。因而国际收支也越来越复杂化。为了能更好地加强对国际收支的监督和管理,国际货币基金组织根据经济交易的性质,也在不断变化国际收支平衡表的账户设置与分类。表 1-1 将《国际收支手册》第四版与第五版中对国际收支平衡表的账户设置与分类进行了对比:

表 1-1 国际收支账户设置与分类的对比

账户设置	第四版分类	账户设置	第五版分类
经常账户	货物 无形贸易(含服务、收入)单方面转移(含经常转移与资本转移)	经常账户	货物 服务 收益 经常转移
资本账户	长期资本流动(含直接投资以及证券投资与其他投资中偿还期限在一年以上的部分) 短期资本流动(含证券投资与其他投资中偿还期限在一年以下的部分)	资本与金融账户	资本账户(含资本转移及非金融资产的收买与放弃) 金融账户(含直接投资、证券投资、其他投资)
储备账户 (即官方储备)		储备与相关项目	储备资产等
错误与遗漏账户		净错误与遗漏账户	

通过对比可知：在第四版中，单方面资本转移是经常项目账户下的子项；在第五版中，资本转移是资本与金融账户下的资本项目的一个子项。第五版更加重视对资本账户与金融账户的管理，尤其是金融账户。

国际货币基金组织将国际收支账户作这样的更动，大大简化了国际收支平衡表的统计与核算，使经常账户、资本与金融账户的设置更合理，更能反映经济交易的性质，也更能反映当前国际经济交易的重点，有利于加强对国际金融资本的监督和管理。

中国的国际收支平衡表是将《国际收支手册》中的账户设置和分类方法，结合中国的具体情况编制而成的。国际收支账户分为经常项目、资本与金融项目、净误差与遗漏、储备资产变动四大类。经常项目、资本与金融项目的子项目与《国际收支手册》第五版中项目设置是相同的。