

国际金融专题论

李富有 著

陕西人民出版社

99
F831
192
2

- 中国人民银行总行科研项目 •
- 陕西财经学院重点科研项目 •

国际金融专题论

李富有 著

XAL82/26

陕西人民出版社

(陕)新登字 001 号

国际金融专题论

李富有 著

陕西人民出版社出版发行

(西安北大街 131 号)

蓝田县印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 16 印张 390 千字

1999 年 3 月第 1 版 1999 年 3 月第 1 次印刷

印数:1—1000

ISBN 7-224-05000-8/F·670

定价:20.00 元

前 言

一、一个需要不断探索的课题

随着我国对外开放和金融改革的不断深入,按照国际惯例办事,参与世界经济金融大循环已成为人们的共识。国际金融问题已深入到我们的生活之中,并显得越来越重要,有些问题已牵涉到国家的主权和安全。尤其是 90 年代以来,世界经济变幻莫测,国际金融动荡不定,金融危机和金融风险不断出现,金融业的并购活动风起云涌,外汇汇率变化剧烈,发达国家与发展中国家经济不平衡日益加大。经济金融正朝着全球一体化、融资手段证券化、金融组织机构国际化、金融管制放松化、银行业务创新化、金融技术电子化方向发展。在如此复杂多变的金融环境下,要求我们不断探索和研究国际金融领域出现的新问题、新特征,不断适应新情况,提高我们的理论水平和政策水平,加大金融改革力度,增强经济实力,提高我国的国际地位。

国际金融学是从货币金融角度研究开放宏观经济条件下内外均衡的一门学科,也是研究国与国之间资本流动和资金融通运行规律及与之有关的制度规定的一门学科。它的研究范围特别广泛,研究内容不仅涉及到国际收支、外汇汇率、国际货币体系、国际资本流动等问题,而且包括了金融创新、金融危机、国际金融业的改革等问题。它不仅研究国际金融理论问题,比如汇率理论、国际收支调节理论、国际资本流动理论、国际储备理论;而且研究在理论指导下的国际金融实务问题,如国际结算、国际信贷、外汇交易等。它不仅研究发达国家的货币汇率、利率、金融制度等问题;而且研究发展中国家的外汇管理、金融市场、引进外资等问题。

要深入地学习和探讨国际金融领域的问题,首先必须具备世界经济、国际经济学、西方经济学、西方货币理论以及市场经济理论、货币银行学等基础知识,其次还必须掌握国际金融概论、国际金融实务、国际结算、国际信贷、国际金融市场、外汇银行会计、国际金融投资、国际金融制度比较、国际金融学说史等,最后再展开对某个专门问题的研究。

西方发达国家没有专门设置国际金融这门课程,它的内容分散在国际经济学、货币银行理论、外汇与外债等课程中。而发展中国家为了发展对外贸易,引进外资,改善国际储备结构,调节国际收支而专门开设这门课程,目的在于不断扩大对外开放,发展外向型经济。我国开始研究国际金融问题始于60年代初,全面展开并形成完整的学科体系是70年代末,由钱荣、陈彪、陶湘、周林、吴念鲁等老一辈专家学者创立并不断发展完善的。90年代以来,随着我国改革开放的不断深入,国际金融这门课程深受广大学者的喜爱,并且研究的范围和问题越来越多,研究的程度不断加深。尽管国家教委把国际金融同货币银行学两个专业合并为金融学专业,但它作为经济学内容中的重要组成部分,需要一代又一代人的不懈努力,是一个需要不断探索和研究的课题。

二、宗旨和方法

国际金融类教材很多,但专著并不很多,已有的著作也随着国际金融形势的变化需要不断更新。本书只能选择一些重要问题加以分析论述,有些问题虽然很重要,但笔者没有做过深入研究,所以不列入本书的内容之中。本书的内容不追求“全”,而在于“新”,这也正是本书所力求达到的目的。本书的全部努力,都是围绕着如何揭示国际金融领域中的新问题和特征这一中心。因此,从客观上讲,本书所做的不过是整个国际金融研究领域一部分工作,并且在有些方面只能算是“投石问路”或“抛砖引玉”之类。从主观上说,只期望为促进国际金融问题研究实实在在的做一点资料收

集和准备工作。如果说其中有些新观点或见解的话,便已实现了研究的初衷。

本书参考和借鉴国内外一些专家和学者的研究成果,在此基础上,结合中国金融改革实际,坚持独立思考,在许多方面提出自己的观点和看法。偏见比无知离真理更远。因此,愿诚实地将自己在研究过程中的困惑、不解与浅薄遣于笔端,以期求得批评与指正。

本书采取历史与逻辑相结合的分析与写作方法,兼及定性与定量分析。通过分析和研究,提出某些政策建议,以期为中国改革开放和经济发展提供参考。

三、研究内容和框架

本书分6篇22章。各篇相互独立,也无先后次序之分。

第一篇,国际收支与国际储备。本篇先对国际收支平衡与失衡概念进行了界定,随后分析了国际收支调节的七种方式及其效应。再对中国15年来国际收支的基本状况,取得的成就和存在问题展开了分析;最后对国际储备的构成及其管理以及有关重要问题作了粗浅的研究。

第二篇,外汇汇率。本篇在对外汇汇率概念扩展的基础上,论证了西方主要国家货币及其汇率的历史变化与发展特征;分析了西方主要货币汇率大起大落的原因以及对世界经济的影响;最后对西方主要货币汇率的发展趋势进行了展望。

第三篇,人民币汇率。本篇先在人民币汇率的发展阶段中寻找其变化的特征;并对人民币汇率政策的三大问题,即汇率制度的选择、汇率水平的确定、汇率的调整等展开了讨论;再对人民币自由兑换问题以及与人民币汇率有关的利率、有效汇率、内外价值等问题进行了较为深入的研究。

第四篇,国际货币体系。首先对国际货币体系的演变历史进行了回顾评价;其次对改革国际货币制度的主张、国际货币以及汇率

制度等问题提出了自己的独特观点;然后对欧洲货币体系的发展以及欧元对世界经济的影响作了详细的论述。

第五篇,国际金融市场。本篇首先阐述了国际货币市场、国际资本市场、国际外汇市场、国际黄金市场近年来的发展特点、内容等;其次对中国金融市场的结构、内容、存在问题和发展前景作了较为深入的分析;最后对中国金融市场国际化发展模式及其途径提出了自己的粗浅看法。

第六篇,金融创新与金融危机。本篇主要就 90 年代来国际金融领域的创新问题、金融危机问题、金融业的破产与并购等问题展开了讨论;并对我国金融业如何适应国际金融变化趋势,改革我国的金融体系,开展金融创新、防范金融风险等问题提出了自己的看法。

作 者

1998 年 9 月于西安

目 录

第一篇 国际收支与国际储备问题研究.....	(1)
第一章 国际收支的调节方式.....	(1)
一、国际收支平衡与失衡的涵义	(1)
二、国际收支的调节方式	(2)
第二章 中国国际收支状况分析	(15)
一、中国国际收支及其平衡表简况.....	(15)
二、改革开放以来中国国际收支平衡表及其特征.....	(16)
三、90年代中国国际收支状况分析	(20)
四、中国国际收支统计申报制度的改革.....	(25)
第三章 国际储备及其管理	(28)
一、国际储备的构成.....	(28)
二、国际储备适度规模的确定和调整.....	(37)
三、国际储备结构管理.....	(45)
四、中国国际储备管理存在的问题及改革途径.....	(54)
第四章 国际收支几个重要问题的探讨	(58)
一、发展中国家汇率贬值与国际收支的调节.....	(58)
二、关于我国外汇储备增加的思考.....	(64)
三、中国国际收支变动与宏观经济政策选择.....	(67)
第二篇 外汇汇率的变化与影响	(76)
第五章 外汇汇率概念的扩展	(76)
一、名义汇率.....	(77)
二、实际汇率.....	(77)
三、有效汇率.....	(78)

四、实际有效汇率.....	(79)
五、中心汇率.....	(80)
六、均衡汇率.....	(80)
七、影子汇率.....	(81)
第六章 世界主要货币及汇率变化历程	(83)
一、美元及汇率变化历程.....	(83)
二、日元及汇率变化历程.....	(86)
三、德国马克及汇率变化历程.....	(90)
四、英镑及汇率变化历程.....	(92)
五、法国法郎及汇率变化历程.....	(95)
六、瑞士法郎及汇率变化历程.....	(99)
七、俄罗斯卢布及汇率变化历程	(102)
第七章 西方主要货币汇率变化的原因及其影响.....	(107)
一、美元汇率波动原因探析	(107)
二、日元汇率波动原因探析	(111)
三、德国马克汇率波动原因探析	(114)
四、俄罗斯卢布大幅贬值的原因分析	(114)
五、西方主要货币汇率波动对世界经济的影响	(115)
六、美元升值对我国宏观经济的影响	(117)
七、外汇汇率发展趋势预测	(120)
第三篇 人民币汇率及汇率政策问题探索.....	(125)
第八章 人民币汇率政策问题研究.....	(125)
一、人民币汇率的发展阶段	(125)
二、人民币汇率变化的特点及汇率机制的完善	(129)
三、人民币汇率政策问题	(134)
第九章 人民币自由兑换问题探索.....	(152)
一、货币自由兑换的含义	(152)
二、人民币自由兑换的国际借鉴	(153)

三、货币自由兑换的利弊以及减轻不利影响的途径	… (154)
四、实行货币自由兑换的条件	… (157)
五、人民币成为可兑换货币的可行性分析	… (159)
六、人民币经常项目可兑换的进程及意义	… (161)
七、实现人民币在资本项目下可兑换问题探析	… (164)
第十章 人民币汇率有关问题探索	… (171)
一、人民币有效汇率问题研究	… (171)
二、人民币与美元汇率变化之谜	… (175)
三、人民币汇率与利率的关系	… (178)
四、人民币对内价值与对外价值的变化关系	… (179)
五、人民币汇率政策的选择	… (180)
六、人民币汇率走势前瞻	… (183)
七、人民币国际化的道路与发展途径探索	… (196)
第四篇 国际货币制度的改革与发展	… (204)
第十一章 国际货币制度的演变	… (204)
一、国际金本位制及其评价	… (205)
二、布雷顿森林体系及其评价	… (208)
三、牙买加体系及其评价	… (215)
第十二章 国际货币制度的改革与发展前景	… (223)
一、特里芬的国际货币制度改革	… (223)
二、国际本位币变化特征与发展前景探析	… (233)
三、国际汇率制度的变化及其发展前景	… (243)
第十三章 欧洲货币联盟的发展历程	… (252)
一、罗马条约	… (252)
二、魏尔纳计划	… (253)
三、欧洲货币体系的建立与发展	… (257)
四、德洛尔计划	… (262)
五、马斯特里赫特条约	… (266)

六、经济与货币联盟条约	(268)
第十四章 欧洲货币联盟“单一货币”的进程	(271)
一、乌云密布—欧洲货币汇率机制的动摇	(271)
二、柳暗花明—欧盟经济回升的 1994 年	(276)
三、前程似锦—欧洲货币统一不可逆转的 1995 年	(279)
四、道路曲折—经济趋同的 1996、1997 年	(285)
五、首批欧元国和欧洲中央银行行长的决定,实施前的准备期——1998 年	(299)
第十五章 欧元发展前景及其对世界经济的影响	(306)
一、欧元发展前景及其特点	(306)
二、欧元实施对世界经济的影响	(313)
三、欧元实施对中国经济的影响	(320)
第五篇 国际金融市场论说	(325)
第十六章 国际金融市场发展的特点	(325)
一、国际金融市场的形成和发展	(325)
二、国际金融市场发展的新特点	(326)
第十七章 国际金融市场结构论说	(331)
一、国际货币市场及其发展	(331)
二、国际资本市场的最新发展及结构特征	(334)
三、国际外汇市场的最新发展	(342)
四、国际黄金市场的产生与发展	(346)
第十八章 中国金融市场发展现状及问题研究	(355)
一、积极拓展我国的货币市场	(355)
二、稳妥发展我国的资本市场	(368)
三、不失时机地建立我国黄金市场	(377)
四、不断完善我国的外汇市场	(379)
第十九章 中国金融市场国际化发展模式及其途径	(407)
一、金融市场国际化的内涵	(407)

二、世界其他国家金融市场国际化发展模式回顾	(409)
三、中国金融市场国际化发展模式及重点选择	(410)
四、中国金融市场国际化发展步骤与途径	(414)
第六篇 国际金融业的创新与并购	(422)
第二十章 金融创新的成因及其发展趋势	(422)
一、金融创新的概念	(422)
二、金融创新及其迅速发展的原因	(423)
三、金融创新的利弊分析	(430)
四、金融创新的三大趋势	(432)
五、金融创新的内容	(435)
六、我国商业银行的金融创新及其发展战略	(437)
第二十一章 国际金融危机	(442)
一、90年代以来国际金融动荡的基本特征	(442)
二、金融危机的成因分析	(454)
三、国际金融动荡对我国的启示	(463)
四、国际货币基金组织在防范金融危机中的作用 和政策调整问题	(465)
第二十二章 全球金融业的并购活动	(475)
一、90年代部分金融机构破产倒闭状况	(475)
二、部分金融机构破产和停业的原因分析	(477)
三、全球金融业的并购浪潮	(480)
四、美国经济发展中的五次兼并浪潮	(484)
五、全球金融业并购的原因探析	(487)
六、全球金融业并购对我国的启示	(490)
后记	(495)

第一篇 国际收支与国际储备 问题研究

第一章 国际收支的调节方式

追求国际收支平衡是各国经济政策的共同目标。但是,在现实中各国的国际收支一般是不平衡的,那么,如何使国际收支从失衡向平衡趋近将显得尤为重要。本章重点探讨国际收支失衡的调节方法与措施。

一、国际收支平衡与失衡的涵义

一个国家在一定时期内的国际收支状况从国际收支平衡表上看总是处于平衡状态,即借方总额等于贷方总额。事实上,这种账面的平衡并不符合各国国际收支的真实状况。在一定时期一国的经常项目或资本项目不是借方大于贷方,就是贷方大于借方,即一国的国际收支不是处于顺差就是处于逆差状态。

一国的国际收支处于绝对的平衡状态是很少见的,或者说是不可可能的。我们经常把顺差不大、逆差很小都认为是国际收支的平衡,而把巨额逆差或顺差才叫做一国在一定时期内国际收支处于失衡状态。

在国内外经济相互影响的情况下,一国的国际收支失衡必然影响到国内经济。持续的国际收支顺差或逆差都会给国内经济产生或大或小的不利影响,妨碍内部均衡目标的实现。就综合差额赤

字来说,首先会引起本币对外价格向下浮动的压力,如果一国不愿其发生,就必须耗费国际储备,引起货币供应的缩减,影响本国生产和就业。国际储备的下降还影响到一国的对外金融实力,使其国际信用下降。如果一国国际收支因出口收入不足以弥补进口支出出现长期性逆差,那就意味着出现对国外产品的净需求,本国的国民收入就会下降,失业就会增加。如一国资本流出大于资本流入,就会造成本国资金的紧张,引起利息率上升,也势必影响到商品市场的需求。

当一国国际收支出现长期或巨额盈余时,也会给国内经济带来某些不良影响,这是因为累积的国际储备增加所造成的供应增长带来物价水平的上升,加剧通货膨胀。同时一国盈余意味着他国赤字。一国盈余过多,则必然影响其他国家的经济状况,引起国际摩擦,不利于国际经济和国际贸易的发展。如果国际收支盈余是由于出口过多造成的,那么本国在此期间可供使用的生产资源就会减少,长期如此势必影响本国的经济发展速度。

当然,由于一国国际收支赤字会造成国内经济的萎缩,就业不足,带来国际储备的枯竭,故各国对此更为重视。因此,不论是国际收支赤字或盈余,从长期来看,各国都必须采取措施使国际收支尽可能保持平衡状态。

二、国际收支的调节方式

一国的国际收支失衡,会对一国的国内外经济造成影响,所以就必须采取相应的措施,运用不同的调节方式使其平衡。一般来说,在不同时期,针对失衡的不同原因采用不同的调节方式。

(一)国际收支的自动调节机制

所谓自动调节机制是指国际收支失衡后并不需要人为地调节,而是通过市场机制的自发作用来实现对国际收支的调节。在不同的国际货币制度下,这种自动调节机制是不同的。下面分别介绍

这几种不同货币制度下的自动调节机制发挥作用的过程。

1. 国际金本位制度下国际收支的自动调节机制

这种自动调节机制就是大卫·休谟的“价格—铸币流动机制”。在国际金本位制下，一国国际收支出现逆差，就意味着本国黄金的净输出，由于黄金外流，国内黄金存量减少，货币供给就会减少，从而国内物价下跌，物价下跌引起本国商品在国际市场上竞争力加强，因而出口增加进口减少，则国际收支赤字减少，直至赤字消失，出现顺差。反之，一国国际收支盈余会引起黄金内流，造成国内货币供给增加会使国内物价上升，从而使本国商品在国际市场上的竞争力降低，促使进口增加出口减少，从而使盈余消失。这一机制可用图 1—1 来表示：

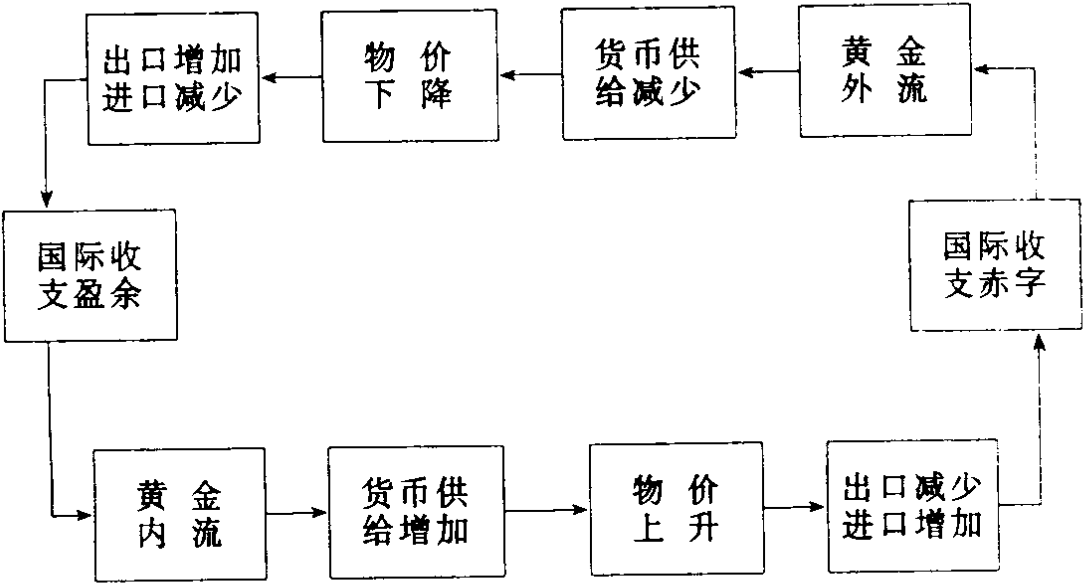


图1—1 金本位制下的国际收支自动调节机制

但是，实际上国际金本位制自动调节机制并不像上述那样完美，而且具有相当的局限性。①在实行金本位的 35 年里，黄金在各国的流动量是很少的。与其说是国际金本位，倒不如说是可兑换英镑的货币制度。英镑替代着金币承担着国际本位币的职能。逆差国可以向国外借入英镑，而不是输出黄金来弥补逆差。②利息率的变化引起资金的流出入，对黄金的流动会起到抵消作用。当一国对

外收支有顺差时黄金内流,国内货币供应量增加,就促使利率下降,导致国内黄金外流。③自动调节机制的核心在于黄金的流出入会导致两国价格水平的变化,从而改变贸易收支状况。在世界市场上价格不是决定某两国的贸易水平,而是由整个商品供求关系决定的。对于任何一个国家来说只能是世界市场价格的接受者,一价定律的存在会使各国的价格趋于一致。在实行国际金本位制的35年里,英美这两个经济大国的物价水平的变动是较一致的。未曾发生由于物价变动而引致黄金流动的现象。④各国中央银行和货币当局并未完全听任自动调节机制在发挥作用,而是通过市场业务活动来保持国内货币供给量的基本稳定,抵消黄金流动对国内货币供应量的影响,从而避免经济的剧烈波动。例如在黄金流入国内时,货币供给量增加,中央银行可以在市场上抛售有价证券,从而不使国内货币供给量增加过快。

2. 在纸币本位的固定汇率制度下国际收支的自动调节机制

第一,一国国际收支出现逆差时,为了维持固定汇率,一国货币当局就必然减少外汇储备,造成本国货币供应量的减少。这首先会带来市场银根的紧张、利息率上升,利息率上升会导致本国资本外流的减少、外国资本流入的增加,结果使资本账户收支改善;反之,国际收支顺差则会通过利息率下降导致本国资本流出的增加、外国资本流入的减少,使盈余减少或消除。这是国际收支失衡的利率效应。

第二,国际收支出现逆差时,货币供给减少,公众为了恢复现金余额的水平,就会直接减少国内支出(即吸收);同时,利息率的上升也会进一步减少国内支出,随之进口需求也会减少。同样,顺差也可以通过国内支出增加造成的进口需求增加而得到自动消减。这是现金余额效应或者收入效应。

第三,物价的变动在国际收支自动恢复均衡中也能发挥作用。国际收支赤字时,货币供给的下降通过现金余额效应或收入效应

会引起价格水平的下降,本国产品相对价格降低,会增加出口需求,减少进口需求。同样,盈余通过物价的上升也得以自动减少。这便是相对价格效应。

3. 浮动汇率制下国际收支的自动调节机制

在浮动汇率制下,如果一国国际收支出现逆差,在外汇市场上就会出现外汇需求大于外汇供给,即外汇市场上的供不应求,这样,外汇汇率就会上升。反之,当一国国际收支出现顺差,在外汇市场上,外汇供给大于外汇需求,外汇汇率就会下跌。外汇汇率上升意味着本币贬值,这时,会增强本国商品在国际市场上的竞争力,从而促进本国商品的出口。与之同时,外汇汇率上升,则会降低国外商品在国内市场上的竞争力,从而使本国的进口受到抑制,这种“奖出限入”的作用会使国际收支逆差减少直至消除。

实际上,由于各种条件的限制,汇率机制对国际收支的调节作用并不十分明显,也就是说,并不是在任何情况下,一国货币对外贬值都能取得改善国际收支逆差的目的。这还要取决于进出口商品的供给和需求弹性等因素,也就是只有在满足马歇尔—勒纳条件时,才可能达到改善国际收支逆差的目的。一些发展中国家由于出口商品多是初级产品,价格波动大,而进口又多是与国民经济增长相关的技术、设备等资本品,这种出口与进口的结构不对称性使得发展中国家不能通过大幅度地对外贬值实现其改善国际收支逆差的目的。没有其他政策的配合一味地贬值,不但不能实现国际收支逆差的改善反而会使国际收支更加恶化。即使贬值能够自动地调节国际收支逆差,这也不是立竿见影马上发挥作用,而是要经过相当的时间后,才能达到改善国际收支的目的。这就是众所周知的“丁型曲线效应”。

(二) 财政、金融政策调节方式

利用财政政策调节国际收支,主要是通过政府支出的改变或税率及其结构的变化,以影响社会总需求量,起到提高或降低国民