

国际

冯宗宪 孔德明 主编



金融

国际金融



西安交通大学出版社



中财B0087468

国际金融

冯宗宪 孔德明 主编

叶岑 陈军 杜菁

(D312/14

2000 零五五八一五

图书章

中央财经大学图书馆

2000 零五五八一五

中央财经大学图书馆藏书章

登录号

455815

分类号

F831/139

西安交通大学出版社

(陕)新登字 007 号

国际金融

冯宗宪 孔德明 主编

叶岑 陈军 杜菁

责任编辑 陈丽 曹晓梅

*

西安交通大学出版社出版发行

(西安市咸宁西路 28 号 邮政编码 710049)

陕西省轻工业厅印刷厂印装

陕西省新华书店经销

开本:850×1168 1/32 印张:11.875 字数:300 千字

1996 年 6 月第 1 版 1996 年 6 月第 1 次印刷

印数:1——4000

ISBN7-5605-0778-6/F·45 定价:13.00 元

导 言

国际金融是研究国际货币和资本运动规律及其影响因素的一门科学。它涉及国际收支、外汇实务、国际借贷、国际风险、国际货币制度等方面的基本理论、基本知识和基本技能,是学习进行国际经济、贸易、金融、投资等各项涉外业务活动的基础。

当今世界经济一体化发展势不可挡,国际金融所发挥的作用和影响范围也愈来愈大。国际金融市场将世界各国经济紧密地联系在一起,因此,一国外汇市场上的风云变幻可能引起多方面的经济波动。这些波动又可能对世界经济造成重要的影响。同样,多种经济活动也会对国际金融形成多方面的影响。所有这些都说明,学习和研究现代国际金融理论和实务具有非常重要的理论意义和实际意义。

国际金融学说的历史沿革

从国际金融学说的产生和发展来考察,它是一门历史科学。与国际金融活动有关的论点在重商主义出现以前就出现了,尽管这些观点还是零散的、肤浅的。早期的国际金融学说是从重商主义开始的,并且是伴随着西欧城市的兴起和集市贸易的发展,货币兑换和融资的金融活动兴起而逐步发展起来的,主要涉及国际收支和汇率两个方面。19世纪后半期至20世纪30年代的西方国际金融学说,是在逐渐崩溃和不兑换纸币制度逐渐被各国所接受的重要时期和资本主义经济出现危机以及由自由竞争阶段向垄断阶段过渡的背景下发展

起来的。这一时期研究的重点也突出表现在汇率、国际收支平衡、国际资本流动、经济周期、国际债务清偿能力等问题上。现代国际金融学说是从第二次世界大战以来的西方国际金融学说发展起来的,涉及国际收支调节理论、吸收理论、货币理论、通货膨胀、国际传递机制、现代利率平价、外汇政策、内外均衡、发展中国家金融深化等诸多方面。现代国际金融学说同第二次世界大战以来国际金融活动有着更为密切的联系。二战后资本的国际流动数量大大增加,布雷顿森林体制从产生、发展到崩溃,美元、英镑、德国马克、日元、法郎等重要货币相对地位也发生了重要变化,资本主义世界性金融危机多次发生,世界银行、国际货币基金组织所发挥的特殊作用,特别提款权制度的建立,外汇市场和资本市场的发展与全球化,发展中国家吸收外国资本的形式、经验与教训,债务危机,以及外国资本在发展中国家经济中的作用等等,这些都为现代国际金融学说的研究提供了现实的源泉。现代国际金融学说在方法论上也形成了重视宏观经济运行,突出预期因素作用,将存量分析与流量分析相结合,大量采用数量分析方法,强调实证分析等特征。

现代国际金融的工程性特征

现代国际金融在当今世界上是一门重要的新兴学科,不仅体现在其理论体系上,更重要的还体现在其实务技术上。由于国际金融业务与数学、计算机以及卫星、光纤通信结下不解之缘,国际金融中的外汇流动已被称为“光速流”,同时,国际金融业务也被一些学者称为一门新型的“国际金融工程学”,从事这些业务的人员则被称作“金融工程师”。因此,有人说,金融工程学的时代已经到来。对于热心学习国际金融的读者来说,应当努力学习运用最新的金融工具来设计和实现国际金融的业务活动,因为我国的国际贸易伙伴已大都用这些理论和方法武装了起来,如果我们对此视而不见,就会在国际经济贸易和商战中处于不利的地位。

本书的内容体系和学习方法

本书涵盖了现代国际金融理论和实务的基本内容,体现了宏观和微观、理论与实务案例、定性分析与定量分析、知识性与通俗性的相结合。本书密切注意并阐述了国际金融的最新发展,同时尽可能结合我国的发展实际进行讨论和研究。

本书从体系上分为三大部分:

第一部分讲述国际收支和外汇基本理论。主要从宏观理论和政策角度结合各国国民经济以及世界范围各国经济活动的交流,阐述国际收支的基本概念、国际收支均衡与否及其变化的影响,以及有关国际收支的调节理论和政策,并对外汇汇率的基本概念、汇率的决定以及汇率变动的经济影响和汇率的政策进行了论述,从而奠定了国际金融的理论分析基础。

第二部分主要讨论外汇实务及风险管理、外汇期货期权交易以及国际结算。主要围绕外汇业务、期货期权交易、国际结算制度、工具和方式进行分析,从而使读者对外汇的一般业务有概括的了解。

第三部分讲述国际金融市场、国际融资、国际信贷、国际证券、互换交易以及利用外资和国家风险。对国际金融市场和国际金融组织、国际融资方式、国际信贷结构、国际证券的发行与信用评估、国际货币和利率的避险手段——互换交易,利用外资的方式、外债监控统计分析、国际储备,以及国家风险评估都做了比较详细的阐述,从而使读者对国际金融的其他领域也有一定的了解。

读者在学习,可以采取循序渐进的方法,由宏观到微观,由理论到实务,逐步深入;也可以根据个人需要先行学习某一具体章节的内容。学习中要注意紧密联系实际和具体的国际金融业务活动,这样才能使学习具有动力和实际意义。

目 录

导 言

第 1 章 国际收支

- 1.1 国际收支的基本概念 (1)
 - 1.2 国际收支平衡表 (4)
 - 1.3 国际收支的影响及调节..... (25)
 - 1.4 国际收支调节理论与政策..... (31)
-

第 2 章 外汇基本理论

- 2.1 外汇的基本概念..... (45)
 - 2.2 汇率的基本概念..... (50)
 - 2.3 汇率的决定..... (64)
 - 2.4 汇率变动的经济影响和汇率政策..... (77)
-

第 3 章 外汇市场业务与风险管理

- 3.1 外汇市场..... (81)
- 3.2 外汇交易的一般原理..... (91)
- 3.3 即期、远期、掉期和择期交易..... (99)
- 3.4 套汇和套利交易 (110)

3.5 外汇风险管理	(115)
------------------	-------

第4章 外汇期货期权交易

4.1 外汇期货交易的基本概念	(121)
4.2 外汇期货交易	(131)
4.3 外汇期权交易的基本概念	(137)
4.4 外汇期权交易	(146)

第5章 国际结算

5.1 国际结算与国际结算制度	(157)
5.2 国际结算工具	(163)
5.3 国际结算方式	(176)

第6章 国际金融市场与国际金融组织

6.1 国际金融市场的形成与发展	(196)
6.2 国际金融市场的特点与作用	(205)
6.3 国际金融市场的构成	(208)
6.4 欧洲货币市场	(214)
6.5 国际金融组织	(224)

第7章 国际融资

7.1 出口信贷	(237)
7.2 项目融资	(251)
7.3 国际租赁	(264)

第8章 国际信贷

8.1 世界银行贷款	(280)
8.2 政府贷款	(294)

8.3 商业银行贷款	(305)
------------------	-------

第9章 国际证券

9.1 国际股票筹资	(323)
9.2 国际债券	(324)
9.3 国际债券的发行	(328)
9.4 国际债券的信用评级	(331)

第10章 国际货币和利率的互换交易

10.1 互换交易的概念、作用及其发展	(334)
10.2 利率互换交易	(337)
10.3 货币互换交易	(340)
10.4 交叉货币利率互换	(342)
10.5 互换交易风险	(344)

第11章 利用外资与国家风险

11.1 中国利用外资的方式和分类	(346)
11.2 两缺口模型与债务周期模型	(347)
11.3 外债统计分析指标	(353)
11.4 国际储备	(358)
11.5 国家风险及其评估	(363)

主要参考文献

后 记

第1章 国际收支

国际收支是世界各国国民经济的一个重要组成部分,研究和探讨国际收支问题是国际金融关系中的一个重要课题。作为反映一国对外经济、金融关系进行统计总结的国际收支是否平衡,对其货币汇率和对外贸易政策乃至整个国民经济都有重要的影响。改善国际收支是一国宏观经济调节的重要内容,反过来,国际收支状况在一定程度上又影响着一国宏观经济。一国对外开放程度越大,这种影响也就越大。国际收支是否平衡是各国都非常重视的一个问题,同时国际收支既是国际金融领域的重要研究内容,也是学习国际金融的起点。

1.1 国际收支的基本概念

1.1.1 国际收支的含义

随着世界各国在政治、经济和文化等方面的交往日益密切,在此基础上,国与国之间产生了债权债务关系。以典型的商品交易为例:出口商品的国家就拥有收回出口商品价款的债权;而进口商品的国家就负有支付商品价款的债务,因而彼此之间必然要发生货币收支关系。各国之间的债权债务到期就要进行结算,从而引起货币的收或支。由于各国货币制度不同,各国货币要超越国境进行国际间流通,具有许多困难,所以国际间的收支大都以外汇票据(Foreign Ex-

change Bills) 作为主要工具来流通。这种流通如果自国外流入国内,就构成外汇的收入;相反,如果自国内流至国外,则构成外汇的支付。所以一个国家的外汇支出自然就是另一个国家的外汇收入。

国际收支(Balance of Payments) 即为国际间的外汇收支,反映一个国家在一定时期(通常为一年)内同其它国家在政治、经济、文化等方面交往所发生的外汇收支的总和。一国的国际收支经常是不平衡的。如果收入大于支出,有了盈余,这个差额就叫国际收支顺差(Surplus);如果支出大于收入,则出现亏损,这个差额就叫国际收支逆差(Deficit)。一般在顺差之前,冠以“+”号(多省略);在逆差之前,冠以“-”号,或以红字书写表示国际收支发生了赤字。

一个国家的国际收支,常常以“国际收支差额表”来表示,它是一个国家在一定时期内(如一年、一季、一月)所有对外货币收支总额的对照表。一国的国际收支在进行国际结算过程中,如发生差额,大都随时要运用各种国际信用工具或采取种种调节措施,使其趋向缩小,最后不得不以本国外汇储备的增减来获取平稳。从这个意义上说,国际收支差额表亦可称作国际收支平衡表。我们学习国际收支,是为了了解每一个国家在一定时期内金融活动的全部情况和发展趋势。

总之,国际收支就是一个国家在一定时期内必须同其他国家立即结清的各种到期支付的差额。这是以支付为基础的国际收支,是严格意义的国际收支,它只包括各种收支中必须立即结清并支付的那一部分款项。对于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。随着国际经济关系的发展,国际收支不仅包括商品、劳务和资本项目的收支,而且还包括海外军事开支、战争赔款以及教育、文化、科学往来方面的收支,这是比较广义的国际收支。一般是根据这一原则来考察各国的国际收支。

国际货币基金组织(IMF)对国际收支下的定义是:“在一定时期内,一国居民对其他国家的居民所进行的全部经济交易的记录。”它包括的含义有:① 一个国家与其他国家之间商品、劳务和收益的交

易;② 该国持有货币、黄金、特别提款权的变化及对其他国家债权、债务的变化;③ 为平衡上述交易所需要的无报酬转移。在这个概念中,“居民”一词包括居留在一国的一切人(居住一年以上的)、各种机构和政府机关,实际上在该国从事经营的企业(如外国企业的分支机构)也算居民;逗留时间在一年以上的留学生,旅游者也算所在国居民。而外交人员和外国部队系临时居住性质,不属于居民;国际性机构不属于任何一国居民。这个定义具有代表性,西方各国对国际收支所作的说明和国际货币基金组织对国际收支的概念基本上是一致的。

第一次世界大战前,国际收支统计很简单,像英美等国只有国际收支方面一些粗略的估计数字,战后它们才开始编制国际收支平衡表,后来国际间经济关系日益密切,在国际经济关系不断发展的基础上,尤其是二战后,其他一些资本主义国家也相继编制,以此来说明一国对外经济关系。1946年国际货币基金组织成立后,开始编制各个会员国的国际收支平衡表,并编辑成年鉴出版。此外还以统一格式,逐月、逐季、逐年汇总编制,在其出版的《国际金融统计》(International Financial Statistics)上刊出,成为研究国际收支的重要参阅资料。

1.1.2 国际收支的重要意义

国际收支起源于国际间的商品交换。从国际金融学的意义来说,国际收支所涉及的内容是相当广泛的,包括一国对外经济、金融的全部内容,它不仅反映该国的对外经济、贸易、金融活动水平和国际融资能力,而且反映该国的经济发展水平、经济实力和竞争能力。因此,国际收支既是一国对外经济贸易关系的缩影,又是一国在国际经济中所处地位强弱的具体反映。正是根据这种情况,国际收支一般都被作为国际金融学的首要部分。从这个意义上讲,国际收支是学习国际金融理论和实践的起点。

随着国际经济关系的日益发展,国际收支问题越来越显示出重要性。当前,世界各国的经济普遍面临着发展缓慢、通货膨胀、失业和国际收支失衡,如果说前三者属于一国经济内部均衡问题的话,那么国际收支则属于一国经济外部均衡问题。随着国际间交往的日益密切,外部均衡问题在经济生活中的地位将会越来越重要。

二战以后,随着国际经济的迅速发展,国际收支的内容不断增加,除了商品、劳务交易外,还有清算支付协定下的易货贸易、政府援助、赠予、补偿贸易等;国际资本流动的方式多种多样,规模不断扩大;国际储备资产的种类和形成也多样化发展等势必引起各国对国际收支的重视。国际收支是一国对外政治、经济、文化等方面活动所发生的国际间货币收付的结果,同时又反过来影响该国所采取的某些对外经济措施,因此必须通过研究贸易对我国的国际收支的影响,采取相应的措施,并对国内外经济联系提供研究的途径。在世界上对国际收支的分析研究已普遍引起各国的重视。

总之,国际收支一方面表达了一定时期对外经济活动的结果,具有总结性;另一方面又是下一个时期对外经济活动的起点。

1.2 国际收支平衡表

1.2.1 国际收支平衡表的概念

国际收支平衡表 (Balance of Payments Statement) 是指在一定时期内,对于一国与他国居民之间所进行的一切经济交易加以系统记录的报表。一个国家的国际收支情况集中地体现在这个国家的国际收支平衡表中。

国际收支平衡表是按照复式簿记的原理编制出来的表格。一切国际经济交易都在国际收支平衡表上的借贷双方得到表示。借方又称负号项目,贷方又称正号项目。每一笔经济交易的金额记录在借贷

双方,也就是说,每一笔国际经济交易都要以同一数额记两次,一次记在贷方(或借方),一次以相等的金额记在借方(或贷方)。其结果,国际收支平衡表全部项目的借方总额与贷方总额在理论上总是相等的,其净差额为零。借贷双方的平衡只是复式簿记方式的原则,并无实际的经济意义。有实际经济意义的是透过借贷双方的总体平衡的表面现象看到其具体内容不平衡的实质。作为分析一国国际经济活动和状况的工具,这一问题将在后面讨论。

国际收支平衡表中每一笔具体的国际经济交易,在什么情况下列入贷方?在什么情况下列入借方?处理这一问题的原则是:任何国际经济交易,凡是使本国对外付款的列入借方,凡是使外国对本国付款或负有付款义务的列在贷方。这条原则可概括如下:

输出	输入
商品	商品
劳务	劳务
证券	证券
结果导致	结果导致
外汇的收入	外汇的支付
外汇的借给	外汇的需求
外汇的流入	外汇的流出
记载于	记载于
贷方(+)	借方(-)

具体来讲,凡属下列情况的,均应记入借方:从外国获得商品与劳务(一般指进口);向外国私人或政府提供捐赠或援助等单方面转移;国内私人的国外资产增加或国外负债的减少;国内官方货币当局的国外资产增加或国外负债的减少。凡属下列情况的均应记入贷方:向国外提供商品与劳务(出口);接受外国私人或政府的援助、捐赠等单方面转移;国内官方当局的国外资产的减少或国外负债的增加(前者为本国持有的国外货币、国外证券、在国外的存款和直接投资减

少,后者为国外持有的本国货币、本国证券、在本国的存款和直接投资增加);国内私人的国外资产减少或国外负债的增加。

为了便于理解,现以商品进出口为例加以说明。

①美国一出口商出口了价值 100 000 美元的商品,而对方以同等价值的另一种商品相抵,则美国的国际收支平衡表的贷方记入 100 000 美元(商品出口),而借方记入 100 000 美元(商品进口)。

②以存款支付货款。美国出口 200 000 美元的商品到德国,德国进口商以他在美国的银行存款 200 000 美元支付,则形成美国对国外的负债减少 200 000 美元。前者记入贷方(商品出口),后者记入借方(国外负债减少。)

③出口商接受外国货币的支付。美国出口 150 000 美元商品到英国,两国进出口商商定以相当于 150 000 美元的英镑支付。这样在美国的国际收支平衡表上贷方记入 150 000 美元(商品出口),借方记入 150 000 美元(国外资产增加,即美国的外汇持有量增加)

④美国一居民向其国外眷属赠送价值 8 000 美元的商品,形成 8 000 美元的商品出口,记入贷方。然而这一输出并没有产生收入,对应的借方科目为“私人单方面转移”8 000 美元。

将以上四笔业务登录在收支帐上,则为(单位:美元):

借方 (—)		贷方(+)	
商品进口	100 000	商品出口	458 000
国外负债减少	200 000		
国外资产增加	150 000		
私人单方面转移	8 000		
合 计	458 000		458 000

1.2.2 国际收支平衡表的主要内容

一个国家的国际收支是由政治、经济、军事、文化等各方面交往所引起,因而这些交往所产生的货币收支及其它经济结果都必然要

反映到国际收支平衡表中。可见,国际收支平衡表所包含的内容是十分繁杂的,它包括许多项目。国际收支平衡表的具体编制因各国不同需要而异,但有基本相似之处。现将国际货币基金组织编制的国际收支平衡表的标准构成介绍如下(表 1-1)

表 1-1 国际收支平衡表的标准构成

一、经常项目	贷方	借方
(一)商品和劳务		
1. 商品		
2. 劳务		
(1) 运输		
(2) 旅游		
(3) 通讯服务		
(4) 建筑服务		
(5) 保险服务		
(6) 金融服务(保险除外)		
(7) 电脑和信息服务		
(8) 专利费和手续费		
(9) 其他商业服务		
(10) 其他私人服务		
(11) 政府服务		
(二) 收益		
1. 雇员报酬		
2. 投资收益		
(1) 直接投资收益		
(2) 政府投资收益		
(3) 其他投资收益		
(三) 转移		
1. 中央政府转移		
(1) 债务豁免		

- (2) 其他赠予
- (3) 中央政府的其他转移
- 2. 其他部门的转移
 - (1) 债务豁免
 - (2) 其他赠予
 - (3) 工人汇款
 - (4) 移居转移
 - (5) 其他转移

二、资本帐户

(一) 资本

- 1. 直接投资
 - (1) 本国在外国的直接投资
 - (2) 外国在本国的直接投资
- 2. 证券投资
 - (1) 本国的对外资产
 - (2) 本国的对外负债
- 3. 其他资本
 - (1) 本国的对外资产
 - (2) 本国的对外负债

(二) 储备资产

- 1. 货币性黄金
- 2. 特别提款权
- 3. 在基金组织中的储备头寸
- 4. 外汇资产
 - (1) 外国通货和存款
 - (2) 外币证券
- 5. 其他债权

国际货币基金组织将国际收支平衡表划分为经常帐户和资本帐户。各国可以根据本国的需要对这两大帐户进一步划分,如分为商品