

国际金融简论

韩胜飞 宋雷 著



人民大学出版社

国际金融简论

韩胜飞 宋雷 著

图书在版编目(CIP)数据

国际金融简论/韩胜飞,宋雷著.

-北京:人民出版社,1997.3

ISBN 7-01-002520-7

I. 国…

Ⅱ. ①韩… ②宋…

Ⅲ. 国际金融

Ⅳ. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(97)第 00903 号

国 际 金 融 简 论

GUOJI JINRONG JIAN LUN

韩胜飞 宋 雷 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京电子外文印刷厂印刷 新华书店经销

1997 年 3 月第 1 版 1997 年 3 月北京第 1 次印刷

开本:850×1168 毫米 1/32 印张 9.125

字数:216 千字 印数:1-5,000 册

ISBN 7-01-002520-7/F·584 定价:14.00 元

目 录

第一章 外汇、汇率和外汇市场	1
第一节 国际汇兑与汇率	1
第二节 外汇的供应和需求	3
第三节 影响外汇供需曲线移动的基本因素	6
第四节 外汇市场	15
第二章 国际银行体系	22
第一节 国际性金融中心	23
第二节 银行的国际化战略	26
第三节 银行分支机构类型	28
第四节 各国银行业务方式比较	33
第五节 向发展中国家提供国际信贷的风险	35
第六节 关于国家风险的分析	36
第七节 管理国家风险的策略	39
第三章 国际收支项目分析	44
第一节 国际收支浅说	44
第二节 国际收支报告表的主要项目	46
第三节 国际收支统计资料的使用与误用	54
第四章 国际货币体制的演变	60
第一节 固定汇率体制	60
第二节 金本位制下的汇率稳定	64
第三节 布雷顿森林体制下的汇率稳定	66
第四节 固定汇率体制下的市场力量	69

第五节	布雷顿森林体制下美元的作用	70
第六节	当代国际货币体制	75
第七节	1994 年人民币汇制的改革	89
第八节	国际货币基金组织	100
第九节	世界银行集团	105
第十节	国际储备	110
第五章	开放型经济下国民总收入的确定	111
第一节	封闭式经济下总产量的确定	111
第二节	国内收益增殖率	118
第三节	对外贸易概念的引入	120
第四节	开放型经济下总产量的确定	126
第五节	平衡 GNP 的图示	132
第六节	对外贸易的收益增殖率	135
第七节	小结	138
第六章	固定汇率体制下调整国际收支状况的政策	140
第一节	短期失衡	140
第二节	“自动”调整过程	142
第三节	关于国际收支状况自动调整的总结	154
第四节	政府政策	158
第五节	来自外国的反弹效应	164
第六节	整体政策目标下的国际收支平衡	169
第七节	关于政策的量化及时差问题	173
第七章	汇率调整及其对经济的影响与作用	178
第一节	比价效应	179
第二节	国内收入效应	191
第三节	国内价格效应	192
第四节	国内资源的再分配	194
第五节	关于贬值问题的另一种观点——支用学派	195
第六节	关于货币贬值分析的总结	198

第七节 浮动汇率	202
第八节 关于汇率调整的量化及时差问题	207
第八章 关于国际收支问题的货币学派	212
第一节 固定汇率体制下对外收支失衡的根本原因	213
第二节 有关政策的实际意义	220
第三节 浮动汇率	223
第四节 对货币学派的基本估价	225
第九章 外汇管制；双边贸易；现代国际金融历史	227
第一节 外汇管制	227
第二节 双边清算协定	233
第三节 欧洲支付同盟 (EPU)	237
第四节 历史的回顾	240
第十章 国际货币体系的改革	261
第一节 金本位制的恢复	261
第二节 美元本位制	264
第三节 建立国际性的储备创造机构	265
第四节 自由浮动汇率	268
第五节 接受现行浮动汇率制的现实	278

第一章 外汇、汇率和外汇市场

第一节 国际汇兑与汇率

国际金融与国际贸易之间有着不可分割的紧密联系。随着商品生产的产生、发展和壮大，出现了国际分工，商品流通的范围跨出国境，从而推动了国家之间贸易的发展，并由此产生了国际间的债权与债务关系及国际间的货币运动，形成了国际金融。国际金融这门学科，研究的对象是与货币和银行信用在国际间流动有关的一切活动。这些活动主要通过银行的各种业务来实现，包括国家（地区）之间、国家（地区）与联合国货币金融组织之间及国际性和区域性货币集团之间的货币兑换、借贷、收付结算、保险、投资与金融市场交易、证券市场交易、黄金白银买卖、贸易与非贸易结算等。进行这些活动的有关机构包括国际货币基金组织和世界银行集团，后者包括国际复兴与开发银行、国际金融公司和国际开发协会；政府部门，如财政部和中央银行；民间金融机构，如商业银行和投资银行等。因此，国际金融是一种全球性的经济活动，在国际贸易及支付中扮演着一个十分重要的角色。尤其是以市场为导向的实行开放政策的国家，其对外贸易的发展在某种程度上有赖于对外货币和信用体制的均衡有效的运作。

国际贸易与国内贸易在某种意义上大同小异，其结果都是在专业化优势的前提下，固定数量的资源所生产的产品大大增加。但国境线的存在对国际贸易中货币的流动、贸易的方式有着极深刻的影响，国际上的商品交易及货币支付活动必须用本国货币同外国货币兑换。而这种兑换一般不必用现金支付，是由银行间通过外汇买卖来结算的。国际间的结算必须使用共同接受的支付手段和信用工具，例如外国货币、外币有价证券、外汇支票、汇票及存款凭证等。所有这些国际间可以接受的用于国际结算的支付手段被统称为国际汇兑，简称外汇。

与第二次世界大战刚结束时的情形不同，今天，大多数工业国家之间可以自由地相互兑换货币。采用的比率有的是固定的，有的则处于浮动状态。这一比率，即为获得一个单位的某国货币所付出的另一国货币的单位数，称为汇率。例如，某一天的汇率可能是 1 英镑 = 2 美元，1 德国马克 = 50 美分，通过换算，可以得出 1 英镑等于 4 德国马克。任何两种货币间的汇率都有两种不同的表达方式，因而时常引起理解上的混乱。美元与马克的汇率可以用 1 马克 = 50 美分表示，也可以用 1 美元 = 2 马克来表示。1 马克的价值上升为 60 美分，相当于 1 美元的价值下降为 1.7 马克。所以，单说某国货币与另一国货币汇率上升（或下降）是不明确的。为了避免混乱，应当明确地说：“某国货币对另一国货币汇率上升（或下降）。”

汇率本身不能说明有关货币的相对地位或者其经济后盾的状况。1 英镑定为 2 美元，1 德国马克定为 50 美分，但这丝毫不意味着第一种货币（英镑）的地位高出第三种货币（德国马克）3 倍。它只说明了两个国家（英国、德国）如何按照自身的要求用不同方法确定各自货币的面值。最初确定时，某国货币对外币的兑换值可能反映了该国的一般经济状况，尤其是该国货币相对于其他

国家货币的购买力（即国内的成本与价格）。这种相互地位渐渐发生了变化，从而削弱或加强了该国货币相对于其他货币的地位。如果某国货币在固定汇率体制下保持既定汇率有困难或在浮动汇率体制下该国货币在外汇市场上的币值下降，一般可以认为该国货币对外处于疲软状态。

从1973年起，世界主要货币的汇率一直在随着其供需行情而浮动。这些市场变化在本章中将全面阐述。

第二节 外汇的供应和需求

如果一国政府对本国货币与外币的汇率不加任何干预，汇率完全由市场决定，并按当天的供需行情来确定币值，该国货币汇率就称为自由浮动汇率。在这种情况下，市场力量按达到市场供需平衡所需水平来确定各种汇率。自由浮动货币的币值提高时，我们叫它升值；下降时，我们叫它贬值。

为了说明自由浮动汇率是如何确定的，图1—1显示了德国外汇市场上马克与美元的兑换情况。为简单起见，以美元代表德国所有的外汇。纵轴标示美元的马克价格，横轴标示市场对美元的供需量。两条相交的曲线表示在不同的马克价格下市场对美元的需求和供应，所显示的“常规”斜向表明，当美元的马克价格下降时，需求将增长，供应则减少。图1—1上的两条曲线的汇率平衡点为2马克=1美元，也就是说当1美元兑换2马克时，市场达到供需平衡。数量轴表示美元成交额。这与市场上商品的价格决定机制相类似。

然而外汇毕竟不是商品，对它的分析更有必要从根本上认识其供应和需求的产生问题。消费者是为了商品本身而需要商品、以提高消费满意度。商品由制造商使用生产要素所生产。而人们需

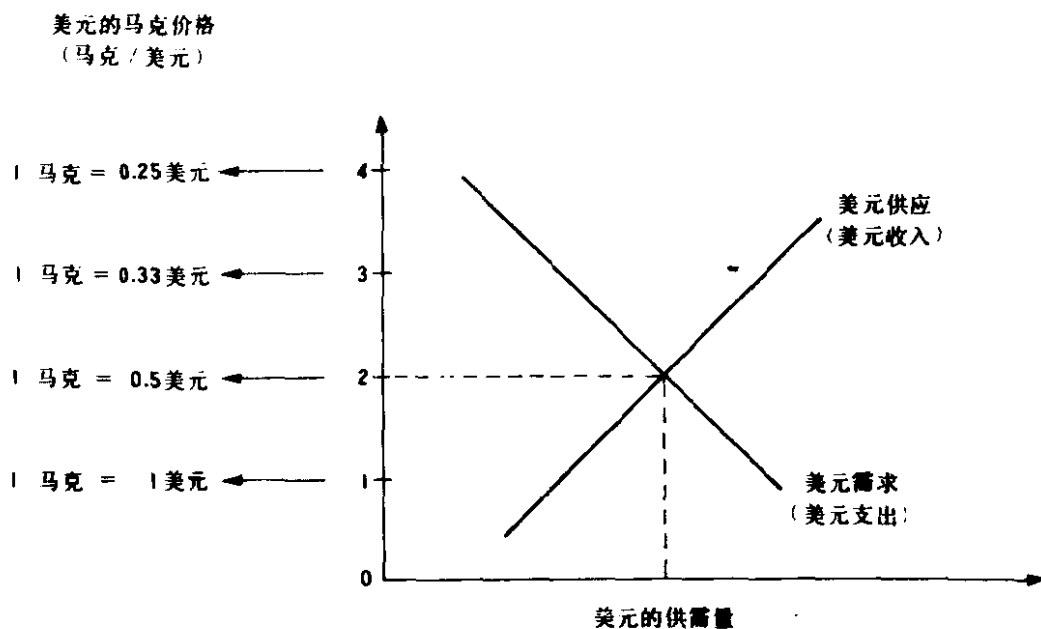


图 1—1 美元在德国的供求曲线

要外汇通常并不为外汇本身，外汇的制造方式也有别于商品。图 1—1 所反映的对美元的需求说明了德国人希望购买外国商品、到外国旅行及获得其他外国服务，或把资本移经国外用于投资及其他目的。所有这些项目构成了德国国际收支账目上的支出项。而另一方面，外汇的供应是来自商品和服务的出口及外国资本的流入。这些项目构成了德国国际收支账目的收入项。因此，图 1—1 上的需求曲线等于德国的美元支出曲线，供应曲线等于德国的美元收入曲线。既然汇率是由曲线的交叉点确定的，因而保障了收支相抵。曲线当中的任何一条或两条同时发生移动都将使汇率改变，以达到市场的供需平衡。换句话说，自由浮动的汇率从一定意义上讲可以保障国际收支的平衡。

这样就引出了一个重要问题：如果说对外汇的供需与对产品

的供需不能等同的情况下，而是出自进行对外贸易的要求，那么如何可以断定其曲线像图 1—1 所显示的那样与一般的商品供需曲线相类同呢？为弄清这一点，让我们分别看一下两条曲线。

1. 对美元的需求。为了简单起见，假设全部国际交易都由商品贸易构成。德国对美元的需求就意味着对美国商品的需求。如果 1 美元的汇价从 2 马克提高到 4 马克（沿图 1—1 纵轴上移），那么值 1 美元的美国产品对德国消费者来说就翻了一番（从 2 马克涨到 4 马克），因而降低了德国的进口量和所需要的美元数量。展开来讲，请看一辆售价 1 万美元的美国轿车在四种不同汇率下对德国消费者的价格：

汇率	售价 1 万美元轿车的马克价格
1 美元=1 马克	10000 马克
1 美元=2 马克	20000 马克
1 美元=3 马克	30000 马克
1 美元=4 马克	40000 马克

随着美元的马克价格上升（沿图 1—1 纵轴上移），美国商品对德国顾客的价格也上升（用马克标价）。其结果，德国人对购买美国商品失去热心，对美元的需求也随之下降。沿纵轴上移必然引起沿横轴的左移，形成了“美元需求”曲线的反向倾斜。也就是说，美元的马克价格上升会导致德国美元支出的下降；反之，美元的马克价格下降则导致美元支出的上升。这就是“美元需求”曲线反向倾斜的含义。

2. 美元的供应。同理，美元的供应是出于德国商品向美国出口的需要。1 美元的汇价从 2 马克涨到 4 马克意味着德国产品的美国消费者将发现他们现在可以用过去买 2 马克德国产品的钱买到 4 马克的东西。展开来讲，我们看一看在四种不同汇率下一架值 1200 马克的德国相机对美国消费者的价格：

汇率	1架1200马克的德国相机的美元售价
1美元=1马克	1200美元
1美元=2马克	600美元
1美元=3马克	400美元
1美元=4马克	300美元

随着美元的马克价格上升（沿图 1—1 纵轴上移），德国产品对美国消费者的价格下降（用美元标价）。其结果，美国人购买德国货的热心大增，因而将为此花掉更多的美元，从而增加了德国的美元收入。沿纵轴上移必然引起沿横轴右移，形成了“美元供应”或美元收入曲线的正向倾斜。

在任何时候，产生于国际交易的供需力量都会对外汇市场确定汇率发生影响。故而，当一个国家的自发收入（商品和服务的出口加上资本的流入）超过支出（进口加资本外流）——即在国际收支表上产生顺差时，该国的货币从根本上说是坚挺而有可能继续升值的。如果情况相反，该国在国际收支上处于逆差，那么其货币就将出现疲软。而一个国家的收支状况由各种国内和国际因素所决定，如物价（决定竞争地位）、收入及利率等。国内、国外任何影响这些因素的条件都将可能改变外汇供需曲线的状况，进而影响汇率。汇率深深地根植于国家的经济状况，决不能将其与本国的及外国的任何一般经济政策分开。整个经济环境的大气候通过对国际交易中各个项目的作用影响着货币的汇率。

第三节 影响外汇供需曲线

移动的基本因素

一般说来，决定着一个国家的外汇收入与支出及外汇的需求与供应的基本因素有三个：相对于外国的实际收入、通货膨胀率和利率。

一个国家的实际收入越高或实际总产值的增长率越高，其居民能够用于购买进口产品的钱越多，商品和服务的进口量越大，对外汇的需求量也就越大。因此，本国货币的汇率随着收入相对于其他国家提高而降低。当一个国家的通货膨胀率上升时，其产品的竞争力无论在国内还是国外都被削弱，所以将从外国增加进口而减少出口。这样就提高了对外汇的需求同时降低了外汇供应。通货膨胀率相对于其他国家的提高将导致本国货币贬值。一个国家的利率越高，从短期看对外国资金的吸引力越大，对本国货币的需求量也越大，因而外汇供应量将提高。随着利率相对其他国家的提高，本国货币的汇价将提高（升值）。除了收入（Y），物价（P）和利率（i）之外，各种源自政局动荡，甚至谣传和经济预测等心理因素都将影响到汇率。关于国家经济状况及货币地位的消极预测，将由于人们抛售该国货币而导致它的贬值，而积极的预测将导致相反的结果。下面就将上述因素分开来看，在讨论每个因素时，假设其他因素为不变常量。

一、实际收入

假设美国的实际国民总产值如 1976—1977 年那样以高于联邦德国的速度增长。美国实际收入的高增长率使得美国人增加了对外国产品和服务的购买。德国对美国的出口将上升，导致德国的美元供应或称德国的美元收入的上升。

正如图 1—2 所显示，美元供应量提高了：在每个汇价水准上，德国通过对美国的出口而获得的美元供应量相应地提高；供应曲线（美元收入）向右移（至 S' ）。与需求曲线新的交点假设在 1 美元 = 1.9 马克上：美元由 2 马克贬值为 1.9 马克，也就是说马克由 50 美分升值为 53 美分。美国的高增长率的确是 1977 年美元贬值的一个主要原因。

美元的马克价格
(马克 / 美元)

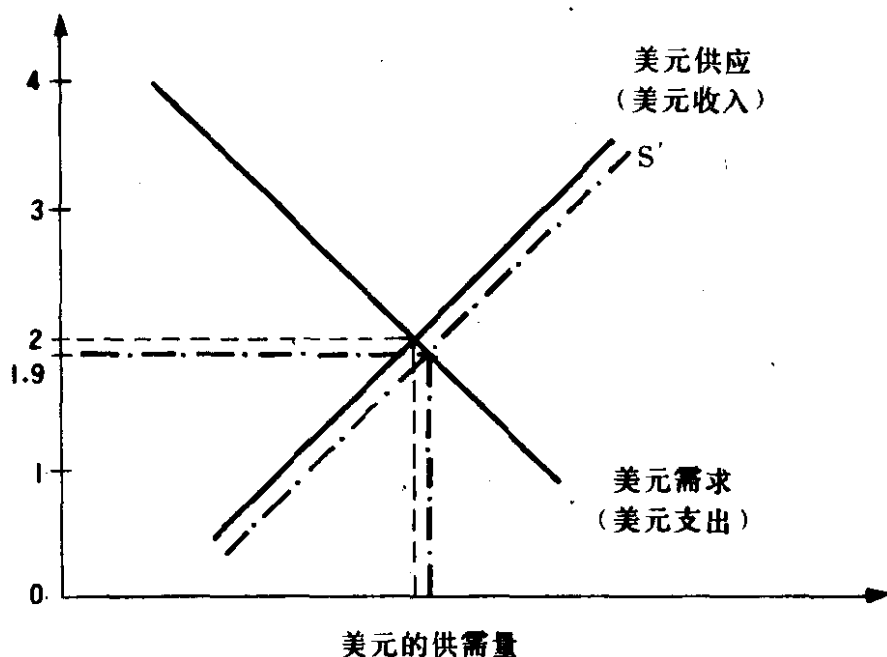


图 1—2 美国收入的增长对美元—马克汇率的影响

相反，萧条的美国经济和高增长率的德国经济将提高德国对美国产品和服务（诸如去美国的德国旅游者）的需求。图 1—2 的美元支出曲线将右移，形成一个新的平衡。美元汇价将由（比如）2 马克升至 2.1 马克，也就是说马克由 50 美分贬值为 47.6 美分。1981—1982 年的美国经济大衰退有效地削减了美国的进口，从而在某种程度上稳定了美元在外汇市场上的地位。

二、比较价格

如果美国的通货膨胀率超过了德国和其他主要贸易伙伴，这意味着美国产品和服务的价格将同时在德国和外国市场上高于德国对手，美国将处于竞争劣势，德国在美国市场上的态势将是卖得多，买得少。

德国对美国的出口增加提高了美元供应量，进口减少降低了

对美元的需求量。德国的美元收入曲线将上升或右移至 S' ，在每个汇价水准上，美元的供应量都将提高。同时，德国的美元支出将降低或左移至 D' ，在每个汇价水准上，购买美国产品所需要的美元将减少。

这些曲线移动反映在图 1—3 中，两种情况都引起了美元汇价的下降。美元从 2 马克贬值为 1.625 马克。从另一方面看，马克则由 1 马克 = 50 美分升为 1 马克 = 61.53 美分。国家间通货膨胀率的差异是造成汇率浮动的一个主要原因。

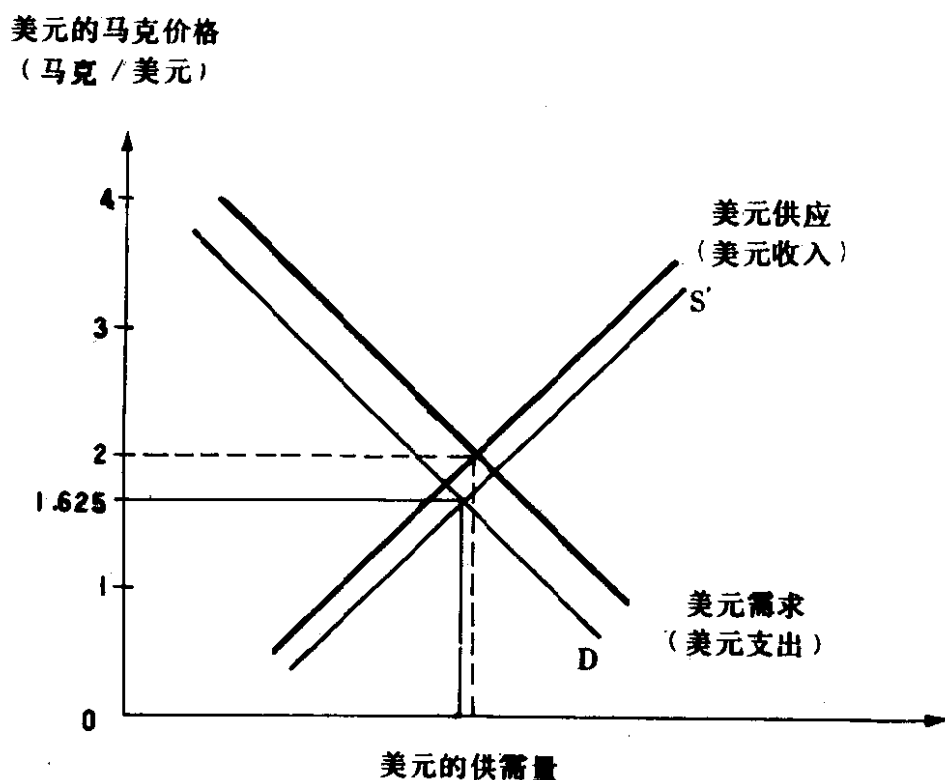


图 1—3 美国通货膨胀对美元—马克汇率的影响

货币增长是通货膨胀的一个主要起因，所以导致通货膨胀的货币供应急剧扩大将引起货币贬值。相反，银根抽紧将引起升值。还有一些因素同样会促使贬值的发生。这些因素的表现形式一般是劳动工资及能源消耗等生产成本（即价格）的提高，政府管理负担加重等。比如 70 年代中期，高通货膨胀率、劳工运动及其他

经济混乱，削弱了意大利和英国的竞争地位，引起了货币贬值。

另一方面，1976—1977 年间美国不仅经济增长率高于德国，通货膨胀率也比德国高。这使德国产品在美国的销售额得以增加（由于德国产品更具竞争力），也增加了德国的美元供应（供应曲线右移）。与此同时，德国从美国的进口下降，减少了德国的美元需求（需求曲线左移）。无论是收入因素还是价格因素都促使了马克的升值。

一个通货膨胀率高于世界平均水平的国家，其货币将持续贬值。在这一点上，南美洲通货膨胀率高的国家最具典型意义。这些国家的货币一度曾出现过逐月贬值的情况。

用长期观点来看，任何两个国家的比价关系是决定其货币汇率的最强有力的因素。也就是说，汇率反映了两种货币在各自国内价格下的相对交换率，即货币的购买力。这就是所谓的“购买力平价”说。

简单地讲，如果 1 美元在美国买到的商品和服务等于 2 马克在德国所买到的，那么其长期平衡汇率就将是 1 美元=2 马克。但由于汇率还受除比价水平以外的因素影响，实际汇率有时会在相当长的时期内偏离购买力平价。例如，1981—1985 年间有几年美元汇率超过了 3 马克（主要受美国的高利率影响），而 1 美元在美国的购买力只相当于德国的 2 马克。换句话说，美元价格超过了购买力平价。到 1985—1986 年间，美元汇价下降了，直到 1986 年的 2.3 马克。从长远看，比价的变化对汇率有着强有力的影响。

三、相对利率

假设美国利率大幅度提高，并在相当程度上超过了其他国家的一般水平。这时，个人、公司及其他经济机构会把资金向美国移动，将其投入高息证券和其他金融证券。无论外国人还是美国

人都把手里的货币兑换成美元,以便从该国的高利率中获得好处。美元需求随之上升,从而提高了在外汇市场上的汇价。

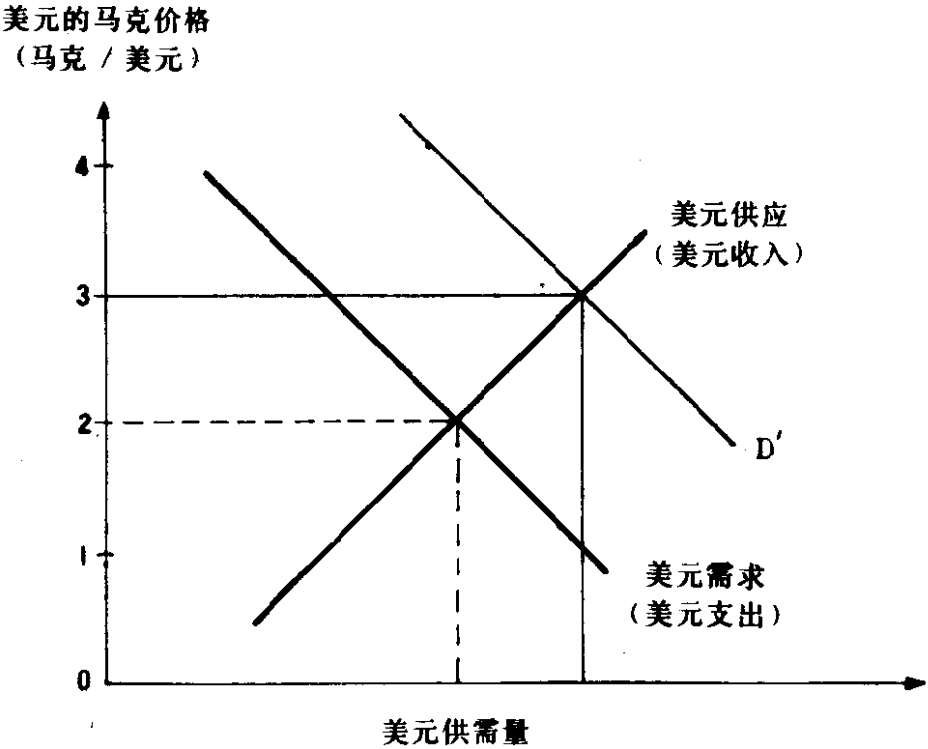


图 1—4 美国利率上升对美元—马克汇率的影响

从图 1—4 中所显示的德国外汇市场情况可以看出这一点。美元需求上升至 D' ；在每种汇率上对美元的需求增加,以便从美国的高利率中获益。美元从 2 马克升到 3 马克,也就是说,马克由 50 美分降至 33.3 美分。

1980—1986 年间的美元汇率浮动的主要起因是利率的变化。美元的实际利率高于其他国家的一般水准,从而吸引了外国资金的流入,迫使美元的汇价达到了 15 年内的最高水平。从 1980—1985 年 2 月,美元从 1.7 马克涨到 3.4 马克(其中也曾有过短暂的起伏)。美元对其他货币的汇率也同样上升。到了 1985—1986 年,随着美国利率下降美元也逐渐贬值,1986 年 6 月降至 2.3 马克。国家有时以调整利率来影响本国货币的汇价。所以,加拿大