

教育部经济管理类核心课程教材



国际金融学

郑甘澍 编著

INTERNATIONAL
FINANCE

上海财经大学出版社

教育部经济管理类核心课程教材



国际金融学

郑甘澍 编著

INTERNATIONAL
FINANCE

上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融学/郑甘澍编著. —上海:上海财经大学出版社, 2013. 11

(教育部经济管理类核心课程教材)

ISBN 978-7-5642-1701-3/F · 1701

I. ①国… II. ①郑… III. ①国际金融学-高等学校-教材

IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 171113 号

☐ 责任编辑 汝 涛

☐ 书籍设计 钱宇辰

☐ 责任校对 卓 妍 胡 芸

GUOJI JINRONG XUE

国 际 金 融 学

郑甘澍 编著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海译文印刷厂印刷

上海春秋印刷厂装订

2013 年 11 月第 1 版 2013 年 11 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 18 印张 460 千字

印数: 0 001—4 000 定价: 39.00 元

前言



国际金融学是研究货币资本在国家(货币区)之间周转及流通的规律、渠道和方式的理论与实务相结合的一门学科。它的研究对象随着世界经济贸易的发展和国际经济关系的演变而不断充实、扩大。改革开放以来,我国经济已从原来的封闭经济体系下的计划经济体制走向越来越开放的市场经济。随着正式加入 WTO,我国已经成为世界经济发展的主要引擎之一,这意味着我国经济、金融与世界经济、金融的关系更加密切。本教材就是在这样的背景下编写的,它的主要对象是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。

鉴于我国汇率形成机制改革的不断深入,本教材专门就外汇风险管理的相关问题进行了较为详细的阐述。同时,从我国是发展中国家的角度出发,本教材还对发展中国家曾经遭遇的债务和货币危机作了较为深入的介绍和分析。此外,本教材每章还附有若干专栏,以便读者对该章的相关理论或知识背景作进一步了解。

本教材写作的过程中,我们参阅了国内外大量资料,尽管每章均附有参考文献,但由于篇幅的原因尚未能一一列举,在此一并表示由衷地感谢。厦门大学经济学院国际经济与贸易系的研究生在本教材写作的过程中做了大量的资料收集工作,他们是张媛、吴健、宋伟、张伟峰、林晓东、徐佳梅、高洁、钟小平、李新芳。

对于本教材的付梓面世,首先要感谢厦门大学经济学院国际经济与贸易系的重视与支持,同时感谢日本中央大学中条诚一教授和日本大阪学院大学片山贞雄教授在本教材大纲拟定时给予的有益建议。

由于时间仓促以及编者水平有限,本教材的缺陷和疏漏在所难免,恳请读者不吝批评指正。

郑甘澍

2013 年 10 月于厦门大学白城思明斋

目 录

前言	(1)
第一章 国际收支	(1)
第一节 国际收支的基本概念与国际收支平衡表	(1)
第二节 国际收支不平衡分析及调节	(6)
第三节 国际收支的调节理论	(16)
第二章 外汇与汇率	(24)
第一节 外汇与汇率的基本概念	(24)
第二节 外汇市场与外汇交易	(28)
第三节 汇率的决定与变动	(34)
第三章 外汇政策	(49)
第一节 外汇政策的目的	(49)
第二节 外汇政策与财政、货币政策	(50)
第三节 外汇政策的手段	(57)
第四章 外汇政策对中国经济发展的影响	(72)
第一节 我国外汇管理体制改革的回顾	(72)
第二节 改革开放以来我国的汇率制度选择和经济发展	(77)
第三节 人民币汇率形成机制的改革	(87)
第五章 国际金融市场	(94)
第一节 国际金融市场的种类和意义	(94)
第二节 欧洲货币市场	(97)

第三节 其他离岸金融市场	(99)
第四节 金融市场的全球化	(104)
第六章 国际资本流动	(112)
第一节 国际资本流动的动机	(112)
第二节 国际资本流动的理论	(116)
第三节 第二次世界大战后国际资本流动的发展与影响	(123)
第七章 外汇风险管理	(129)
第一节 外汇风险	(129)
第二节 外汇风险管理方法	(132)
第三节 汇率预测	(138)
第八章 国家风险管理	(146)
第一节 国家风险的概念	(146)
第二节 国家风险的评估	(150)
第三节 国家风险的防范	(157)
第九章 发展中国家与国际金融	(163)
第一节 发展中国家的经济发展与金融	(163)
第二节 发展中国家的债务危机	(164)
第三节 发展中国家的出资金融与货币危机	(168)
第十章 发达国家的金融危机	(186)
第一节 国际金融危机的产生和发展	(186)
第二节 各国对金融危机的救助	(192)
第三节 金融危机的原因和防范	(197)
第十一章 国际金融机构与债务、货币危机	(205)
第一节 第二次世界大战后国际金融机构的发展	(205)
第二节 20 世纪 80 年代的债务危机与国际金融机构	(212)
第三节 20 世纪 90 年代的货币危机与国际金融机构	(217)
第四节 金融全球化与国际金融机构	(222)

第十二章	国际货币与国际货币体制	(227)
第一节	国际货币的基础理论.....	(227)
第二节	国际货币体制.....	(232)
第三节	国际货币体制的过去、现在与将来	(235)
第十三章	浮动汇率制与政策的国际协调	(251)
第一节	浮动汇率制的理论和现实.....	(251)
第二节	改革和完善浮动汇率制的几种方案.....	(256)
第三节	经济政策的国际协调.....	(259)
第十四章	欧洲货币一体化	(266)
第一节	区域货币一体化及其理论.....	(266)
第二节	欧洲货币一体化的演进.....	(270)
第三节	欧洲货币一体化的影响.....	(276)

第一章



国际收支

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会出现交易收入大于交易支出(即国际收支顺差),也可能会出现交易支出大于交易收入(即国际收支逆差),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、国际收支平衡表、国际收支不平衡的原因及调节问题、国际收支调节理论。

第一节 国际收支的基本概念与国际收支平衡表

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。随着国际经济活动内涵、外延的变化,国际收支的含义也不断地发展和丰富起来。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),将1354、1613、1622年英国的商品进出口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。该书因首先使用了“Balance of Trade”这一概念而闻名。随着国际信用的发展和国际经济交往范围的不断扩大,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(IMF)1993年出版的《国际收支手册》(第5版)的定义,一国的国际收支(Balance of Payments)指的是在一定时期内一国居民与非居民之间的所有经济交易的系统记录。

为了正确理解这一概念,可以从以下几点来把握:

(1)这一概念是以交易为基础,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,但要对未涉及外汇(货币)收支的往来折算成货币(外汇)加以记录。

(2)它是一个流量的概念,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。通常,各国以一年为报告期。

(3)一国的国际收支所记载的经济交易必须是在该国的居民与非居民之间发生的。

在国际收支统计中,居民是指一个国家的经济领土内具有经济利益的经济单位。需要注意这里的“居民”概念,不是以国籍来区分,而是以居住地来判断。居民包括个人、政府、非营利团体和企业四大类。简单来说,即使是外国人,如果在本国(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,但外交使节、驻外军事人员不是所在国的居民。

二、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(或地区)某一特定时期(一年、一季度或一个月)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(或地区)国际收支的构成和总貌。

编制国际收支平衡表的主要目的在于让政府了解国家的状况,以帮助政府制定货币、财政和贸易政策。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。

1. 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。虽然各国按 IMF 的标准编制国际收支平衡表,且主要结构基本一致,但由于各国的需要和情况不同,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《国际收支手册》(第 5 版)的分类来介绍国际收支平衡表的结构。国际收支平衡表可分为三大类,即经常账户、资本和金融账户、错误及遗漏账户。以下将这些账户的主要项目列出并加以简要的说明,如表 1-1 所示:

表 1-1

国际收支平衡表组成部分

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ● 经常账户(Current Account) <ul style="list-style-type: none"> • 货物(Goods) • 服务(Service) • 收入(Income) • 经常转移(Current Transfers) ● 资本和金融账户(Capital Account & Financial Account) <ul style="list-style-type: none"> • 资本账户(Capital Account) <ul style="list-style-type: none"> 资本转移(Capital Transfer) 非生产、非金融资产的收买/放弃(Non-Production & Non-Financial Assets Bought/Give Up) |
|--|

续表

- 金融账户(Financial Account)
 - 直接投资(Direct Investment)
 - 证券投资(Portfolio Investment)
 - 其他投资(Other Investment)
 - 储备资产(Reserve Assets)
- 错误与遗漏账户(Errors and Omissions Account)

(1) 经常账户

经常账户包括货物、服务、收入和经常转移四个项目。

① 货物: 货物贸易收支。具体包括:

- a. 一般商品的进出口
- b. 用于加工的货物(加工贸易)
- c. 货物修理

这是指对非居民提供的船舶、飞机等的修理,或接受非居民的修理。

d. 各种运输工具在港口采购的货物

如我国飞机、船舶在国外机场购买的燃料、食品等,属于货物进口;反之,属于货物出口。

e. 非货币黄金

这是指工业用的黄金等的进出口,用于投资的黄金则算在资本和金融账户中的“其他投资”的项目里。

贸易收支项目对发展中国家来说不仅在经常账户中具有重要地位,而且在整个国际收支中也具有重要地位,其差额对经常账户乃至国际收支的平衡能产生重要影响。IMF 规定,货物的进出口统计一律以海关的统计为准,商品价格一般按离岸价格(FOB)计算。

② 服务: 也称服务收支,是指一国居民对非居民提供服务或接受服务所产生的收支。具体包括:

a. 运输服务

这是指居民和非居民之间所发生的旅客、货物的运输服务等。

b. 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。留学生和病人不论在外国停留多长时间都被视为旅游者。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。

c. 其他服务

这是指通信、保险、金融、专利使用费、工程建筑服务等。这一项目随着经济的发展越来越占重要的地位。

③ 收入: 也称所得收支。劳动和资本两大生产要素在国际移动所产生的所得收入和支出都记入该项目中。具体包括:

a. 职工报酬

这是指支出给非居民工人(如季节工、边境上工人)的职工报酬。比如,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,都属于该项。

b. 投资收入

这包括直接投资、证券投资和其他投资的收益。其他投资收益指的是直接投资、间接投资以外的投资收益,如存款、贷款的利息收益。

④经常转移:是指除“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。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。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的话,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:包括资本转移及非生产、非金融资产的收买和放弃。

a. 资本转移

这是指有助于固定资产形成的无偿援助、固定资产的赠与、债务的减免。

b. 非生产、非金融资产的收买/放弃

总体来说,这是指各种无形资产的交易,如专利、版权、商标、经销权等。

②金融账户:包括直接投资、证券投资、其他投资、储备资产。

a. 直接投资:经济体的居民为了在另一经济体居民企业中获得永久利益而进行的投资。永久利益是指直接投资者与企业存在长期的关系,并且直接投资者对企业的经营管理可以施加有效的影响。其形式可以是建立分支企业,也可以是购买外资企业的股票,但必须拥有企业的10%以上的普通股票或投票权。

b. 证券投资:包括股票、中长期债券、货币市场工具(如可转让的定期存单、银行承兑票据等)和衍生金融工具。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。

c. 其他投资:所有直接投资、证券投资和储备资产没有包括的金融交易,包括长短期的贸易信贷、贷款、存款(政府、银行、企业在海外的存款,海外在本国的存款)。

d. 储备资产: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、外汇资产。储备资产的增加意味着在经常账户或别的金融账户上一定有一笔相应数额的顺差。

(3) 错误和遗漏账户

如上所述,储备资产的增加就意味着经常账户与别的金融账户之间有顺差发生;反之亦然。也就是说,经常账户与其他金融账户之和与官方储备项目的项目相比较,如果没有错误和遗漏的话,则两者在数量上必须相等;如果取相反符号,那么最终平衡表的差额等于零。但是,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有一些遗漏和错误。经常账户和其他金融、资本账户之和在量上与官方储备项目变动数量不一致,所出现的差全部归到错误和遗漏账户。其结果是国际收支平衡表在账面上最终为零。

2. 国际收支的记账方法和各账户之间的关系

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,必然涉及借方和贷方两个方面。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:

①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。

②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,如

图 1-1、图 1-2 所示:

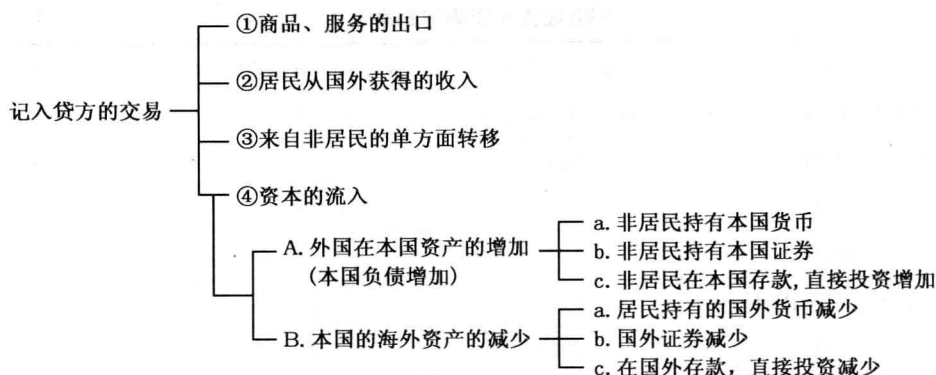


图 1-1 国际收支平衡表记账说明——记入贷方的交易

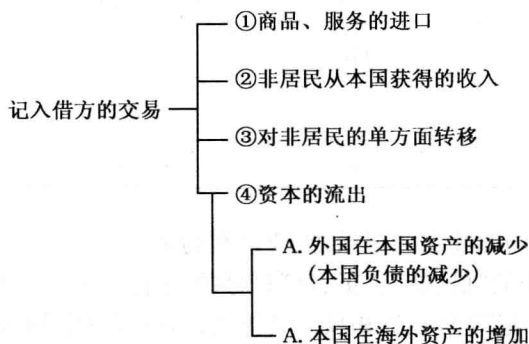


图 1-2 国际收支平衡表记账说明——记入借方的交易

为了便于理解,以下列举六笔国际经济交易以说明国际收支的记账方法。假设:

a.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,所以记入其他投资的借方(见表 1-2,下同)。

b.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。

c.外商进口 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。

d.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,因为是对外援助且是对非居民的单方面转移,所以记入经常转移的借方。由于 110 万美元粮食、药品出口,40 万美元外汇储备减少,故分别记入货物贸易贷方和官方储备的贷方。

e.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 万美元进口货物、100 万美元用于当地再投资、50 万美元卖给政府兑换本币,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。

f.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

国际收支平衡表记账举例

单位: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
收 入(C)	—	e.200	+200
经常转移(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.错误和遗漏账户	—	—	—
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,需要说明的是:

第一,储备资产项目中的“借、贷”、“正、负”符号的关系。出于平衡整个账户的需要,这与其他账户的“借、贷”、“正、负”符号正好相反。具体来说,引起外汇储备增加(外汇供给的增加)的记入“借”方,引起外汇储备减少(外汇供给的减少)的记入“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。

第二,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。既然平衡了等于零,那么通常所说的国际收支逆差、顺差从何而来,什么才是国际收支的不平衡,这一点将在第二节中讨论。

第三,从表 1-2 还可以知道各账户之间有着密切的关系。比如,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,同时第 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 1-2 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。

第二节 国际收支不平衡分析及调节

一、国际收支不平衡

第一节已经介绍国际收支平衡表是按照复式簿记的原理编制的,每笔交易都分别记入借方和贷方,因此,所有交易之和应等于零。虽然国际收支平衡表的最终差额是平衡的,但这并不等于国际收支是平衡的,也不意味着真实发生的收入和支出是相等的。我们不能仅根据国

际收支平衡表的最终差额来判断国际收支是否平衡,必须寻找另外的标准。

在这里,介绍一种在国际收支理论研究中影响较广的方法。我们可将国际经济交易按其交易动机分为自主性交易和补偿性交易两种。自主性交易(*autonomous transaction*)是指单纯出于经济上的某种目的而自动进行的交易,如货物的输出与输入、侨民汇款等。补偿性交易(*accommodating or compensatory transaction*),又称调节性交易,是指为调节自主性交易所产生的国际收支差额而进行的各项交易,如官方储备的动用、向外国政府或国际金融机构借款等。将国际经济交易分为自主性交易和补偿性交易后,国际收支的平衡和不平衡就有了判断的依据。国际收支不能以自主性交易维持平衡的情况,就是国际收支的不平衡(*disequilibrium*)。而国际收支的平衡就是指不必依靠补偿性交易,而仅以自主性交易维持国际收支平衡的状态,此时既无赤字或逆差,也无盈余或顺差。

换言之,一国的国际收支是否平衡,只要考察自主性交易所产生的借贷是否相等即可。对此,有较为简练的表达方法,用 Au 表示自主性交易收支差额、 Auc 表示自主性交易的贷方、 Aud 表示借方,则:

$$Au = Auc - Aud$$

用 B 表示自主性交易以外的收支,于是根据国际收支平衡表的原理知道,

$$Au + B = 0$$

所以,

$$Au = -B$$

那么在 Au 下划一线段,放入 B ,得:

$$\frac{Au}{B}$$

通过以上内容,我们得到了一个最为简练的国际收支平衡表,二者绝对值相等,符号相反。 Au 为线上项目(*above the line*), B 为线下项目(*below the line*)。在把握一国国际收支是否收支平衡时,只要考察线上项目即可得到准确的信息。综上所述,国际收支不平衡的概念为自主性交易的不平衡。

在具体分析研究中,由于研究目的不同,国际收支不平衡的分析焦点也不同。下面介绍几种常见的分析国际收支平衡的方法。

1. 贸易收支的不平衡

贸易收支即商品进出口收支。在传统的国际收支分析中,这一方法使用较多。贸易收支差额不等于零时,就说明贸易收支的不平衡。虽然它不代表国际收支的全部,但对一些国家,特别是发展中国家来说,贸易收支在整体的国际收支中占有重要地位。贸易收支还反映了一国产品在国际市场上的竞争力,体现一国的产业结构、产品质量等。因此,人们一般都比较重视贸易收支的动向,将贸易收支作为国际收支的近似代表。

2. 经常项目收支的不平衡

经常项目收支是衡量国际收支状况的最重要的项目。经常项目收支除了包括贸易收支外,还包括收入和经常转移账户的收支。它综合反映了一国的进出口状况,被当作是制定国际收支政策和产业政策的重要依据。如果该项目的收支不等于零,就表示经常项目收支不平衡。

3. 综合项目收支的不平衡

综合项目是人为地划出的一个经济账户(也有人把综合项目定义为前面所介绍的线上项目 Au)。它是除储备资产以外的经常账户与资本和金融账户的总和,综合项目收支不为零,就意味着国际收支不平衡。持续的综合项目收支的顺差或逆差都是不利的。持续逆差,有可

能陷入对外失去支付能力的困境;持续顺差,对一国的经济同样不利。首先,一国的顺差意味着他国的逆差,长期的顺差将可能引起逆差国的贸易保护主义;其次,顺差形成的储备资产的增加,导致一国货币供应量的增加,这将可能形成通货膨胀的压力;最后,巨额储备资产的持有(特别是对发展中国家)意味着稀缺的资源未能得到充分利用,同时在浮动汇率之下,有可能遭遇外币贬值的损失。

从以上介绍中,可以看到除了理论上解释国际收支不平衡的概念之外,根据不同的研究目的,对国际收支不平衡定义的范围也不尽相同。但有一点,无论用上述的哪个项目来衡量国际收支状况,国际收支的不平衡现象都是经常的、绝对的,而平衡都是偶然的、相对的。

二、国际收支不平衡的类型与原因

国际收支不平衡的类型也有多种,以下简要介绍几种主要的类型。

1. 临时性不平衡

临时性不平衡是指短期的、由非确定或偶然因素引起的国际收支失衡。例如,某年由于气候的变化导致农作物歉收,由此而引起进口增加;由于政治的不稳定引起的大量的资本外逃,或由于某年经济发展的需要引起的机械、设备的大量进口等都将引起该国国际收支的恶化。而此时出口农产品、机械、设备,流入资本的国家,其国际收支则出现顺差。临时性国际收支不平衡一般持续时间不长,具有可逆性。

2. 周期性不平衡

周期性不平衡是指由于一国经济周期波动所引起的国际收支不平衡。一国经济的发展一般表现为繁荣、衰退、萧条、复苏的经济循环。在周期中不同的阶段,由于需求、价格等因素的变化对国际收支将产生不同的影响。

如果用 Y 表示经济的景气、 D 表示需求、 P 为价格、 EX 和 IM 分别代表出口和进口的话,我们可以用一个比较直观的传递形式来说明经济周期波动对一国的国际收支所产生的影响。

在经济衰退阶段: $Y \downarrow \rightarrow D \downarrow \rightarrow P \downarrow \rightarrow EX \uparrow \rightarrow IM \downarrow \Rightarrow$ 顺差

在经济繁荣阶段: $Y \uparrow \rightarrow D \uparrow \rightarrow P \uparrow \rightarrow EX \downarrow \rightarrow IM \uparrow \Rightarrow$ 逆差

3. 结构性不平衡

结构性不平衡是指一国由于产业结构不能适应国际经济结构的变化而发生的国际收支不平衡。一国产业结构滞后将导致贸易结构落后,而国际市场新产品出现、老产品淘汰,致使本国产品出口受阻,如果该国的产业结构没有变化,则该国的贸易收支失衡将持续下去。

4. 货币性不平衡

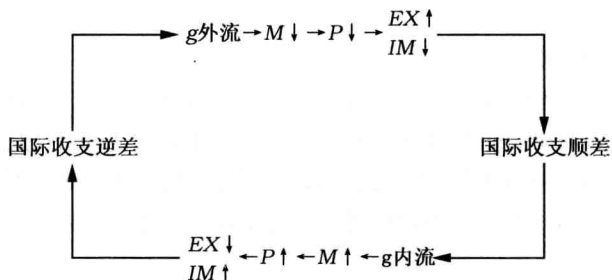
货币性不平衡是指一国由于货币价值变动(通胀或通缩)引起国内物价水平变化,从而使该国一般物价水平与其他国家相比发生变动并由此引起的国际收支不平衡。例如,货币供应量增加、价格水平上涨,将使出口商品价格竞争力下降,导致出口减少;而国内物价上升,进口商品相对便宜,鼓励了外国商品的进口,由此导致了贸易收支的不平衡。

三、国际收支不平衡的自动调节

国际收支不平衡的表现即为逆差或顺差,一国国际收支中出现的逆差或顺差会引起国内某些经济变量的变动,这些变动反过来又会对该国的国际收支产生影响,这就形成了国际收支的自动调节(当然,在现实经济运行过程中,政府的某些政策、措施可能会削弱、抵消甚至扭曲这种自动调节机制的作用)。在不同的货币制度下,自动调节机制有所差异,下面将一一介绍。

1. 金本位制下的国际收支自动调节

在金本位制下,一国的国际收支可通过黄金的输出和输入及物价的涨落自动恢复平衡。这一调节机制称“物价—铸币流动机制”(price-specie flow mechanism),它是1752年由英国古典经济学家大卫·休谟(David Hume)提出的,又称“休谟机制”(Hume mechanism)。如图1-3所示:



注: g 表示黄金, M 表示货币供应量, P 表示价格, EX 表示出口, IM 表示进口。

图1-3 金本位制下国际收支的自动调节机制

图1-3归纳了物价—铸币流动机制的核心内容。需要说明的是大卫·休谟提出这一机制是想证明重商主义者的“奖出限入、积累黄金”主张的错误。在金本位制下,货币数量说成立,即:

$$MV=PT$$

其中, M 表示货币数量, V 表示货币流通速度, P 表示物价, T 表示实际产出。古典经济学家认为在充分就业的前提下,实际产出是一定的。因为交易制度和习惯一般情况下不会发生急剧的变化,所以货币的流通速度也是一定的。因此,当黄金流入一国时将引起该国的物价同比例上升,而黄金的流出则使其物价同比例下降,物价—铸币流动机制充分反映了这一思想。图1-3说明了在金本位之下,因为一国的货币供给以黄金本身或以黄金为依据的纸币构成,所以当一国国际收支出现逆差时,由于黄金的外流而导致本国货币供应量的下降。货币供应量的下降导致价格的下降,促进出口的增加、进口的减少,其结果使该国国际收支的逆差趋向顺差。

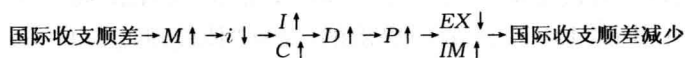
金本位制下的国际收支自动调节就是这样以黄金的流出和流入为纽带,通过物价的上涨或下降自动地调节各国的国际收支。

2. 纸币本位制下的国际收支自动调节

在信用货币制度下,纸币与黄金脱钩,纸币不再代表或代替黄金,物价—铸币流动机制也就不复存在。但物价水平(P)、外汇汇率(R)、利率(i)、国民收入(Y)、投资(I)、消费(C)等经济变量,对于国际收支自动恢复平衡也可以发挥作用。

① 物价的自动调节机制

物价的自动调节机制是指国际收支不平衡影响一国的物价水平,而价格的变动又反过来影响国际收支的一种自动调节机制。例如,国际收支顺差,外汇的流入容易引起国内的信用膨胀,这将导致一国的货币供应量增加。在其他条件不变的情况下,货币供应量的增加引起利率的下降,导致投资、消费的上升。需求(D)的增加引起物价水平上涨,结果是出口产品价格上涨、进口产品价格相对于国内同类产品下降,导致出口(EX)减少、进口(IM)增加,国际收支(贸易收支)由顺差转为顺差减少,向平衡方向收敛(如果是逆差,其调节过程正好相反)。这一



②汇率的自动调节机制

汇率的自动调节机制是通过货币的升值、贬值来消除顺差或逆差,从而恢复国际收支平衡的。如图 1-5 所示,假设国际收支出现逆差,则本国对外汇的需求增加。在浮动汇率制下,外汇市场的需求增加会导致本币贬值。这将引起以外币计算的出口商品价格的下跌、以本币计算的进口商品价格的上涨,促使出口增加、进口减少,国际收支(贸易收支)趋于改善;反之则反之。

③国民收入的自动调节机制

国际收支不平衡时,该国国民收入会发生变动,而收入变动在某种程度上能调节国际收支的不平衡。例如,国际收支逆差会引起外汇流出,导致该国货币供应量减少。在其他条件不变的情况下,该国利率上升,需求减少,国民收入下降,这将使得该国进口减少。当然,利率上升也会引起资本(K)流入,结果是国际收支逆差的改善,如图 1-6 所示。

④利率的自动调节机制

国际收支不平衡影响利率水平,而利率水平的变动又反过来对国际收支平衡产生影响。例如,国际收支的逆差会引起外汇流出,导致本国货币供应量减少。在其他条件一定的情况下,本国利率上升导致外国资本流入,而资本流入能够改善金融资本的收支状况。同时,利率上升使该国社会总需求下降,进口减少。结果是该国的国际收支逆差趋向改善,如图 1-7 所示。

四、国际收支不平衡的政策调节

尽管国际收支有如上所述的自动调节功能,但是市场失灵的存在,使得国际收支自动调节