

上 篇
著 作

《国际金融概论》（节选）

本书是受国家教委委托编写的高等学校文科教材，全书系统地阐述了国际金融方面的理论和知识，包括国际货币体系、国际收支、外汇与汇率、国际储备、国际金融机构、国际金融市场、跨国银行与跨国公司、国际资本流动、国际债务问题、区域性的货币联盟、国际金融一体化等等。这里选编了部分章节。

本书由华东师大出版社 1988 年出版第 1 版，1996 年出版第 3 版 台湾五南图书公司 1994 年出版繁体字版。

国际收支

第一节 国际收支和国际收支平衡表

一、国际收支的基本概念

随着社会生产的发展和国际交通的发达，各国间的经济关系也愈来愈密切了。商品要互相交换，资本要互相流通，因而彼此间

必然要发生货币收支关系。国际收支就是一个国家在一定时期内（通常为一年）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清算和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。但是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；它不仅包括编表时期内必须用现金结清的差额，而且包括已经发生但要跨期结清的部分。这是比较广义的国际收支。我们一般是根据这一原则来考察各国的国际收支，以便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。但在西方国家，国际收支的含义不清，有三种不同的概念：

（一）会计支付差额

这是以交易为基础的国际收支，即用统计数字来表明一国在一定期间内的对外各项交易，不仅包括具有外汇收支的国际经济交易，而且包括所有其他对外的经济交易，它是事后（*ex-post*）概念，主要用来说明一国对外经济关系的现状和估计对外经济关系的发展。

（二）市场支付差额

这是一个事前（*ex-ante*）概念，它表明一定时期内一国外汇的供求情形，只以现在或将来带有外汇交易的国际经济活动为对象。而不包括无外汇的交易，如物物交换和单方面的赠予等。这种狭义的国际收支是用来分析外汇市场的。

（三）规划支付差额

这也是一个事前概念，它指因完成国家特殊规划而引起的国际收支，表明未来一年或几年内根据国内投资和消费需要来规划国外资金的来源和用途。这种支付差额系供制定计划，进行预测

和对外谈判之用。

现在西方国家通常使用的是第一种。这是由于两方面的原因：(1)第二次世界大战后，以美国对外援助为中心的无偿交易日趋重要；(2)随着国家垄断资本主义的发展，各国政府需要掌握全部对外经济关系的情况。实际上，用支付差额这个名词来表明一国的国际收支，并不确切，因为其中一些项目只有交易而没有货币支付，例如用机器设备进行的海外投资，捐赠实物的单方面转移。因此，1945年国际联盟曾建议把支付差额改称为“国际交易项目”(international transaction account)。但国际货币基金组织鉴于支付差额沿用已久，决定仍用原有名称。它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系统记录^①，它包括：(1)一个国家与其他国家之间商品、劳务和收入的交易；(2)该国货币黄金、特别提款权以及对其他国家债权、债务的变化；(3)无报酬的转移。在这里，“居民”这个概念包括居留在一国的一切个人(居住一年以上)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。外交人员、留学生和外国部队系临时居住性质，不属居民；国际机构不属于任何一国。这个定义具有代表性，西方各国对国际收支所作的说明和基金组织的概念基本上是一致的。第一次世界大战前，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，其他国家也相继编制，用来说明一国对外经济关系。1946年国际货币基金组织成立后，还编制了各个会员国的国际收支平衡表，辑成年鉴出版。为了研究方便起见，我们按照通例，利用基金组织或各国政府所编制的国际收支平衡表。

国际货币基金组织：《国际收支手册》，1977年。

二、国际收支平衡表的主要内容

国际收支平衡表就是指一个国家在一年中全部对外经济交易用复式簿记表示出来的表格。根据复式簿记原则，每一次交易的借贷双方都要记录到国际收支平衡表中去，每一项债务（debit）都有相应的一笔债权（credit），例如货物进口是债务，而用黄金外汇支付则是债权。这意味着，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，贷方是个“加”的概念，一次记在借方，借方是个“减”的概念。一般地说，每项交易都有两个方面，卖方出售某种货物，他要为此而取得货款；买方购买某种货物，他要为此而支付货款。金融资产的买卖也是一样。如果甲国政府赠送给乙国政府一批图书，就不发生支付问题。但根据复式簿记原理，我们要在贷方记作政府转移，因为这种单方面转移代表乙国在国外资产的增加。这两种交易记录如下：

进 出 口	
贷 方 (+)	借 方 (-)
对外流动债务的增加 \$ 10 000	\$ 10 000 进口一部机器
赠 予	
贷 方 (+)	借 方 (-)
政府转移 \$ 10 000 (短期资金内流)	\$ 10 000 图书 进口

总之，一项交易的结果是收到了外国货币，这笔交易就作为贷方项目记到账目里去；如果交易的结果是付出外国货币，就作为借方项目记到账目里去。贷方表示取得其他国家通货的一种债权，借方表示其他国家取得本国货币的一种债权。因此，全部收入和

支出一定相等，不会有盈余和赤字，这和会计上资产负债表的双方应该平衡是一样道理。

国际收支情况比对外贸易情况更能充分反映一国同外国的政治、经济和文化关系 因为一个国家的国际收支是由经济、政治、军事等多方面的原因引起的，它包括很多项目，比较全面。通常国际收支平衡表是由以下各项组成：

（一）经常项目

这可以分为四类：（1）货物收支，即因货物进出口而引起的收支，一般叫做有形的收支项目，在国际收支平衡表中占着最重要的地位，它对各国的国际收支状况起着决定性的作用。（2）劳务收支 如运输、邮电、银行、保险、旅游事业和使馆、外宾服务等收支。（3）国外投资的利息和股息，这在一些资本输出国的收支平衡表中占有很大的比重。以上两项又叫做无形的收支项目。（4）单方面转移支付，即一国对外的无偿支付，这又可分为私人单方面支付和政府单方面支付，前者包括侨民汇款与捐款、个人或团体赠予的金钱或物品，后者包括经济援助及政府赠予等。

（二）资本项目

这包括长期资本的移动与短期资本的移动。期限在一年以上的是长期资本，一年或一年以下的是短期资本。资本输出的形式有直接投资、购买有价证券或向外国贷款等等，这是本国资本的外流，记入资本项目的借方。外国政府和个人购买本国有价证券或进行直接投资，则是外国资本的流入，记入贷方。资本流动对国际收支有着重大的影响，它可以暂时改善一国的国际收支状况，也可以扩大国际收支的差额。

（三）现金支付

就国际收支平衡表中整个收支关系来说，它必然是平衡的，但就任何一个项目来说，却不一定相等，会有盈余和赤字。引起国际

交易中一个项目差额的增加或减少，总会推动其他项目差额朝着抵消方向变动。只有经常项目的差额和资本项目的差额互相抵消，才能达到国际收支的平衡。当一国国际收支发生逆差时，就是在国外负了债务，最后是要用黄金外汇来偿付的。黄金作为商品，属于贸易的范畴。但由于黄金是世界货币，它的移转，主要是作为一般支付手段来弥补国际收支的差额。因此，国际收支的差额会引起黄金的流动，逆差使黄金外流，顺差则促使黄金流入国内。除黄金外，也可以用外汇储备来清偿。战后成立国际货币基金组织，会员国可以利用基金组织的贷款，用于贸易和非贸易的经常项目支付。1970年设立特别提款权以后，还可将它用于资本项目。所有这些黄金外汇、一般提款权和特别提款权统称储备资产，属于官方结算项目。

尽管一国国际收支总的来讲必定是平衡的，但由于表内各项统计数字一部分系来自企业或资本家的报表，隐瞒漏报很多，因而极不精确，特别是私人短期资本的流动。为了使国际收支平衡表收支两方面的总额相等，不得不设立一个平衡项目进行调整，这就是“错误和遗漏”(errors and omissions)。当收入数字大于支出数字时就将差额列入“错误和遗漏”项目的支出方面，当支出数字大于收入数字时，就将差额列入这一项目的收入方面，使国际收支人为地达到平衡。

根据上面的分析，国际收支的结构大致如下表所示。

国际收支的结构

贷方 (+)	
借方 (-)	
	+ 商品出口
	- 商品出口

单方面转移净额从略。

(续表)

		= 贸易差额
	贸易差额	
+	无形收入	
-	无形支付	
		= 经常项目差额
	经常项目差额	
+	长期资本流入	
-	长期资本流出	
		= 基本差额
	基本差额	
+	私人短期资本流入	
-	私人短期资本流出	
		= 官方结算差额
	官方结算差额	
+	官方贷款	
-	官方借款	
		= 综合差额
	综合差额	
-	储备增加 + 储备减少)	= 零

三、国际收支的计算方法

由于各国的具体情况不同，所以确定国际收支盈余和赤字的方法也不一样。根据‘经常项目’和‘资本项目’中的长期资本收支计算出来的差额，叫做基本差额。基本差额在评价国际收支的长期趋势方面是有用的，它反映了一国国际收支的基本情况，但有局限性。首先在浮动汇率制下，长期私人资本主要是根据不同国家投资可以获得收益的大小而流动，它作为维持固定汇率所起的调节作用变小了。其次，短期私人资本流动可能是由于利率或汇率预期变动而引起的交易，不应把它看成是单纯的调节因素。再次，长短期资本资产是可以替代的，一方面列为短期资金的项目往往显示长期的趋势，另一方面，一些长期债券的资本交易，甚至一部

分直接投资也可能是短暂的。例如购买长期债券的人原来就打算在一星期或一个月内卖掉，而买短期债券的人也可能要一直转期。同时，一些国家缺少长期资本市场，所以短期贷款不断延续而成为长期。在这种情形下，将经常项目同长期资本合并而不同短期资本合并，是没有道理的。因此，基本差额并不能反映全面的情况，比较全面的表示方法侧重于国际经济交易的性质，将国际经济交易分为自主性交易 (autonomous transaction) 与补偿性交易 (compensatory transaction)，前者又称事前交易 (ex-ante transaction)，后者又称事后交易 (ex-post transaction)。凡以个人或企业的独立经济活动为基础，以追求利润为目的所进行的商品劳务输出输入与资本交易，叫做自主性交易。凡因国际收支不能平衡而发生逆差时，为弥补逆差所进行的交易，叫做补偿性交易，如向外国政府或基金组织借入短期资金。但是，一种交易是自主性的，还是补偿性的，有时很难断定，所以这种国际收支差额分析的用处不大。

国际货币基金组织所编制的各国国际收支平衡表相当于过去美国按官方储备计算的差额。见下表：

1980—1984 年美国国际收支平衡表 (总计表式)

单位 百万特别提款权

项 目	1980 年	1981 年	1982 年	1983 年	1984 年
A. 经常项目差额(不包括 F 组)	1.45	5.27	-7.55	-38.51	-99.36
B. 直接投资和其他长期资本(不包括 F—H 组)	-5.07	-6.2	-4.51	-6.25	31.79
(A 组—B 组)总计	-3.62	-0.93	-12.06	-44.76	-67.58
C. 其他短期资本(不包括 F—H 组)	-21.07	-22.32	-16.28	30.28	43.23
D. 错误和遗漏净值(A 组—D 组)总计	17.73 -6.96	16.78 -6.47	30.03 1.69	10.64 -3.84	24.21 -14

(续表)

项 目	1980 年	1981 年	1982 年	1983 年	1984 年
E. 对应项目①黄金货币化 与非货币化	.80 -1.14	.63 -1.09	-.13 -.03	-.43 -.26	-.59 -.23
特别提款权的分配与剔除储 备的价值变动	.87 .07	.86 -1.13	— -1.11	— -1.17	— -1.36
(A组—E组)总计	-6.16	-1.26	1.56	-4.27	-7.73
F. 特殊渠道的筹措资金以 外币发行的证券	.90	—	—	—	—
(A组—F组)总计	-5.26	-1.26	1.56	-4.27	-7.3
G. 对外国政府储备的	11.45	4.19	2.84	4.96	3.20
债务(A组—G组)总计	6.19	3.93	4.39	-1.68	2.48
H. 储备变动总额	-6.19	-3.93	-4.39	.68	-2.48
货币黄金	.13	.10	.03	.25	.23
特别提款权	.02	-1.47	-1.24	-.04	-.95
在基金组织中的储备头寸	-1.29	-2.11	-2.32	-4.14	-.97
外汇资产	-5.06	-.45	-.86	3.25	-.78
其他债权	—	—	—	—	—
基金组织贷款的动用	—	—	—	—	—

注：“对应项目”只是复式簿记所要求的会计技术处理。它说明非资产流量所引起的资产存量的变化，包括汇率变动引起的外汇储备值的变动、黄金的货币化与非货币化等等。

资料来源：国际货币基金组织：《国际收支统计》1985年年鉴 第一部分 第 669页。

从上表可以看到，为了适合各种不同分析观点的需要，它使各国可以把从 A 组到 G 组的任何累计差额列在“线以上”，所有在“线”以上的交易都由在“线以下”的交易来清偿。这条想象中的线可以画得高些，也可以画得低些，这就要看使用者的分析目的了。

国际收支平衡表是一定时期的统计报表，可以用来监督与指导当前的国际收支，及时调节国际收支的不平衡，并预测与规划今后一个时期的国际收支，所以它是国际收支管理的基础工作，对任

何国家都具有重要的意义。

四、中国的国际收支

长期以来，中国因统计数字残缺不全，没有编制国际收支平衡表，迟至 1981 年才着手编制，由中国人民银行公布，这已成为一项重要制度。十多年来，中国国际收支变动情况见下表：

中国国际收支概览表

1982—1994

单位：百万美元

项 目	1982 年	1984 年	1985 年	1986 年	1994 年
一、经常项目	5 674	2 030	-11 417	-7 034	7 658
1. 贸易	4 249	14	-13 123	-9 140	7 290
出口 F. O. B	21 125	23 905	25 108	25 756	102 561
进口 F. O. B	16 876	23 891	38 231	34 896	95 271
2. 劳务	939	1 574	1 463	1 727	-969
收入	3 604	4 819	4 532	4 927	22 104
支出	2 665	3 245	3 069	3 200	23 073
3. 无偿转让	486	442	243	379	1 337
私人(净额)	530	305	171	255	836
官方(净额)	-44	137	72	124	501
二、资本项目	338	-1 003	8 972	5 943	32 644
1. 长期资本	389	-113	6 701	8 238	35 756
流入	3 312	4 128	9 531	11 393	60 789
流出	2 923	4 241	2 830	3 155	25 033
2. 短期资本	-51	-890	2 271	-2 295	-3 112
流入	244	223	11 346	9 343	1 004
流出	295	1 113	9 075	11 638	4 116
三、错误与遗漏	279	-932	92	-184	-9 775
四、储备资产增减额	-6 291	-95	2 353	1 275	-30 421

资料来源：中国人民银行公布。

1982 年以来，我国的国际收支发生了较大的变化。这个变化可以分为四个阶段。第一阶段：1982—1984 年经常项目出现大量顺差，外汇储备逐渐上升。第二阶段：1985 年经济发展速度过快，经常项目出现较大逆差，资本项目由逆差转为大量顺差，外汇储备下降。第三阶段：1986 年经过调整 国际收支逆差已经缩小 并向基本平衡方面发展。第四阶段：国际收支状况明显好转，经常项目由 1993 年的逆差转为顺差 资本项目保持净流入状况 储备资产增加。1995 年国际收支中经常项目和资本项目都呈现顺差，国际储备大幅度增长。总的来说，近十多年来，中国的国际收支具有以下特点：(1) 国际收支规模日益扩大；(2) 顺差和逆差交替变动；(3) 经常项目收支在国际收支中所占的比重呈下降趋势。从总体上看，中国国际收支是均衡发展的，但有潜在的不稳定因素，如出口产品的国际竞争力问题，外债的使用效益问题，资本项目易受国际经济环境变动的的影响问题，这就涉及国际收支的发展战略。

过去 我国在国际收支方面制定了“以出定进 量收为支 外汇平衡，略有节余”的方针。随着我国对外开放的逐步扩大，这一方针已不能适应国内和国际经济发展的要求。今后一段时期是我国经济振兴时期 需要利用外资 增加进口 加速经济发展 因而国际收支经常项目可以保持适当逆差，直到我国长期资本形成能靠国内储蓄来提供时，再变逆差为顺差，陆续偿还以前积累的外债。这种通过资本流入以实现国际收支平衡的办法是一种暂时性的过渡手段。只要用贷款进行的投资具有经济效益，那么，债务数量就没有什么关系，不过，在对外负债条件下的国际收支平衡，不仅要保证对外收支的正常进行，而且要考虑借债能力与偿还能力，把外债控制在适度的数量界限内。从长期来看，我国国际收支要保持动态的全面均衡，使国民经济和对外贸易不断发展。其基本要求是国际收支的规模和结构能够促进国民经济的良性循环和健康发

展；保持合理的人民币汇率水平；促使国际储备达到充足的最佳水平。

第二节 国际收支的调节

一、国际收支的平衡问题

上面讲到，如果统计精确而又完备的话，一国国际收支总的来讲必定是平衡的，但其中某些项目可能出现赤字，这就要靠其他部分的盈余来弥补。例如经常项目差额可用资本交易净额来平衡，如果全部交易出现逆差，那就需要动用黄金外汇储备了。但储备是有限的，储备总额不能下降到零，因此各国政府非常关心国际收支的平衡问题。

国际收支平衡表采取垂直的分类时，就将各个项目归结为借方与贷方两部分。任何国际经济交易，使本国对外付款或负有付款义务的，列入借方；任何国际经济交易，使外国对本国付款或负有付款义务的，列入贷方。如果贷方项目中的收入，是由于出售国外有价证券，动用国外存款或向国外借款，则为资产减少，负债增加，又如借方项目中的支付，是由于购买国外有价证券，增加外汇储备或偿还国外债务，则为资产增加，负债减少。这种关系可用下图表示：

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{商品与劳务输出(收入)} \\ \text{商品与劳务输入(支付)} \end{array} \right\} + \left\{ \begin{array}{l} \text{移转收入} \\ \text{移转支出} \end{array} \right\} = \left\{ \begin{array}{l} \text{国外资产净增加额} \\ \text{国外负债净增加额} \end{array} \right\}$$

就一个国家来讲，由于资产减少或负债增加所产生的收入，是财政收支的一种不健全现象，账面上虽然是平衡的，而实质上却是不平衡，因此国际收支平衡有各种不同的含义：

（一）账面平衡与真实平衡

这是采取横式的分类，将国际收支分为两大项，即实质项目和平衡项目。实质项目就是横线上的金融项目，包括商品和劳务、单方面支付和一些资本项目，这是造成国际收支盈余和赤字的项目。平衡项目就是横线下的金融项目，包括黄金外汇和其他流动资产，这是弥补国际收支赤字或反映国际收支盈余的项目，也就是国际储备。实质项目产生的盈余表现为黄金外汇的增加，实质项目产生的赤字表现为黄金外汇的减少。问题是划分实质项目和平衡项目的标准不是很明确的，各国政府往往根据各自的政策和需要对储备下定义，从而确定国际收支的盈余和赤字，于是它有狭义和广义之分。有大量盈余的国家，往往想缩小它的盈余，以免引起贸易伙伴的不满。有大量赤字的国家，有时想缩小它的赤字，以便掩盖严重的经济问题，但有时又想夸大它的赤字，以便获取大量的外援或贷款。因此，各国没有统一的标准。日本在计算国际收支盈余和赤字时，只将中央银行的黄金外汇作为平衡项目。联邦德国除黄金外汇外，还包括中央银行的流动资产。英、法、意、比、荷兰、丹麦、瑞典、挪威和奥地利等国把商业银行的流动外汇资产也包括在平衡项目里面，英法和挪威甚至包括非金融部门的外汇资产。一般做法是将一国金融当局能够较快地得到并用于弥补国际收支赤字的那些资产作为平衡项目，来计算国际收支的盈余和赤字。

（二）数额平衡与内容平衡

一国国际收支在数额上的平衡只能说是表面上的平衡，这种表面上的平衡不一定对本国经济有利，所以还要分析一国对外经济交易的全部情况。如果输出的货物是对本国财政经济都有利的交易，而输入的货物并不妨害本国生产事业的发展，这才是在内容上的平衡；如果进出口是以牺牲国内经济而实现平衡，就不是真正的平衡。

（三）主动平衡与被动平衡

在西方国家，国际收支的分析，常常着重于国际经济交易的性质，将国际经济交易的性质分为自主性交易（经常项目与资本项目的总和）与补偿性交易。当国际收支不平衡时，为了弥补差额所进行的交易，如动用外汇储备和短期融通资金就属于后一类。这种补偿性的交易是因国际收支不平衡而在事后采取的调节性措施，是被动进行的，所以又叫做事后交易。一国自主性交易不能保持平衡就会发生逆差。

实际上，这三种含义基本上是相同的，只是强调的重点不同罢了。国外资产或负债的增减情形，对外经济交易对一国财政经济的影响，国际经济交易的性质等，只不过是三种不同的角度探讨国际收支平衡问题。

国际收支的盈余或赤字基本上是一种货币现象，但是它的产生却有各种不同的原因，由于原因不同，一般分为四种不同的类型：

（一）周期性不平衡 (cyclical disequilibrium)

一国在周期波动过程中，因经济衰退，人民收入减少，社会需求下降，而造成的对外收支不平衡，叫做周期性不平衡。在第一次世界大战以前，一些主要资本主义国家发生经济危机，也会影响到其他国家，但程度较小。战后，由于各国经济关系日益密切，一国经济受到世界经济的影响很大，因此，主要工业国家爆发危机后，往往会加速其他国家危机的发展。二次大战后，这种情形尤为显著。一国发生支付危机就会牵连一系列的国家。

（二）结构性不平衡 (structural disequilibrium)

这是因国内生产结构的变动不能适应世界的变化而发生的国际收支不平衡情形。从长期讲，假定没有资本移动和单方面转移，一国在一定的生产资源、技术条件和消费需求下，输出一些

商品和劳务并输入一些商品和劳务，它的国际贸易应处于均衡状态，它的对外收支也可以保持平衡。但当国际市场情况发生巨大变化时，一国生产结构一时不能适应，则平衡关系就会遭到破坏，国际收支就可能发生结构性的不平衡。所以结构性不平衡是由一国生产技术水平所决定的，即一国商品和劳务的供给与需求在结构上的差异所引起的国际收支不平衡。这在发展中国家特别显著，因为结构性原因通常是同贸易商品的类型和性质，以及生产这些商品的供需和效率有关。一个重要的结构性特征是对进出口货物需求的收入弹性。发展中国家出口货需求的收入弹性低，而进口货需求的收入弹性却是比较高的，所以出口难以大幅度增加。另一个结构性特征是进出口货需求的价格弹性。一般地讲，发展中国家出口需求的价格弹性大，而进口需求的价格弹性小，于是当进口价格上涨快于出口时，贸易条件趋于恶化，从而会引起国际支付困难。

(三) 货币性不平衡 (monetary disequilibrium)

在一定汇率下，一国货币成本与物价普遍上升，高于其他国家，必然导致出口减少，进口增加，国际收支发生逆差，这就是货币性不平衡，又叫做价格的不平衡 (price disequilibrium)。反之，如果一国货币成本与物价发生变动，低于其他国家，则会发生相反的情形。所以货币性不平衡主要是由通货膨胀与通货紧缩引起的。

需求的收入弹性是衡量某种收入变动的比率所引起的销售量的相对变化，用公式表达为： $I = \frac{\Delta Q}{Q} \div \frac{\Delta Y}{Y}$ 。这里 I 是需求的收入弹性， ΔQ 是销售变动量， Q 是原销售量， ΔY 是收入变动量， Y 是原收入。

需求的价格弹性是衡量某种价格变动的比率所引起的销售量的相对变化，用公式表达为： $E = \frac{\Delta Q}{Q} \div \frac{\Delta P}{P}$ 。这里 E 是需求的价格弹性， ΔQ 是销售变动量， Q 是原销售量， ΔP 是价格变动量， P 是原价格。