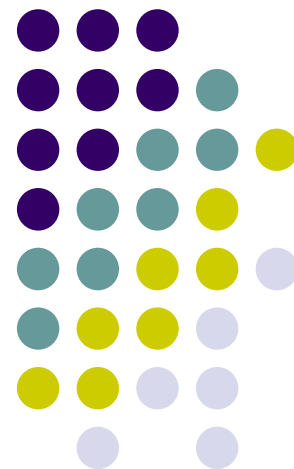




第七章

对外金融关系

- ❖ 国际收支
- ❖ 外汇和汇率
- ❖ 国际信用关系



第一节 国际收支



一、国际收支的概念

- ❖ 定义：国际收支是一个国家在一定时期内因发生对外政治、经济、文化等交往而引起的全部对外货币收支活动。
- ❖ 狭义的国际收支仅指对外贸易差额；
- ❖ 广义的国际收支包括一国在一定时期内全部对外经济交易所发生的货币收支。
- ❖ 国际收支概念应从这样三个方面理解：



- ❖ 国际收支是某一时期的流量概念；
- ❖ 国际收支反映的内容是经济交易。狭义的国际收支概念以支付为基础，而广义的国际收支概念则是以交易为基础；
- ❖ 国际收支所反映的必须是经济中居民与非居民之间发生的经济交易。一个经济体的居民包括本国中央和地方政府、在本国领土内居住的个人、服务于个人的非赢利性机构、以及本国领土内的工商企业。

二、国际收支平衡表



- ❖ 定义：国际收支平衡表是系统记录一个国家在某一特定时期（通常是一年）内所有对外货币收支及其余额的统计表，它集中反映了该国国际收支的结构和总体状况。
- ❖ 国际收支平衡表是流量账表，记录本国居民与外国人之间的交易所发生的货币收付。



国际收支账户是按复式记账原理，每笔交易都在账户中以借贷双方反映出来：

- ❖ 贷方反映：表示出口的实际资源流动，反映经济体对外资产减少或对外负债增加的金融交易；
- ❖ 借方反映：表示进口的实际资源流动，反映经济体对外资产增加或对外负债减少的金融交易。
- ❖ 国际收支的交易记录时间应为交易的实际资源或金融项目的所有权在法律上发生转移、即有关交易双方记载入账的时间，交易应按市场价格计价。



由于国际交易使用多种货币，需将多种货币转换成单一货币的账户，原则上应按签约时的汇率对交易货币进行转换。

国际收支平衡表包括三大组成部分：

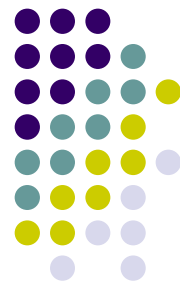
- ❖ 经常项目
- ❖ 资本项目
- ❖ 平衡项目



(1) 经常项目

又称往来项目，是国际收支平衡表最基本、最重要的项目。它包括：

- ❖ 反映一国商品进出口等商品交易的贸易收支；
- ❖ 反映交通、运输、保险、通讯、旅游及投资收益等劳务交易的服务贸易收支；
- ❖ 反映侨汇、捐赠和无偿援助等无偿转让收支。





其中的贸易收支是国际收支中最主要的对外经济交易。

在进出口贸易中，为了保证一国的某一出口商品计价与另一国相对应的进口计价一致，对劳务价格分配作了规定：

- 在商品到出口国海关之前的运输成本计入出口商品价格；
- 出关后的劳务则作为货运计价。
- 这种计价方法即为进出口按离岸价格（f.o.b.）记录的方法。

(2) 资本和金融项目

主要是记录居民与非居民的金融资产交易，反映本国的资本输出和输入情况，是仅次于经常项目的第二个重要项目。

资本和金融项目的内容比较复杂，按不同标准可有不同分类方法：

- ❖ 按部门划分，可分为私人部门资本流动和公共部门资本流动；
- ❖ 按期限划分，可分为长期资本流动和短期资本流动；
- ❖ 按资本类型划分，可分为直接投资、证券投资以及贷款等形式的其它投资；





(3) 平衡项目

是在一定时期内因国际收支经常项目和资本项目的收支出现差额时进行平衡的项目。它包括：

- ❖ 调整因数据资料统计方面的技术性误差的错误和遗漏项目；
- ❖ 反映本国黄金、外汇储备和在国际货币基金组织的储备头寸、特别提款权以及使用基金信贷等增减情况的官方储备资产项目。

中国2000年国际收支概览(万美元)



项 目	差 额	项 目	差 额
一、经常项目	2051925	二、资本和金融项目	192222
1、货物	3447361	1、资本账户	-3528
出口(FOB)	24913064	2、金融账户	195751
进口(FOB)	-21465703	直接投资	3748289
2、服务	-560012	证券投资	-399073
3、收益	-1466554	其它投资	-3153465
4、经常转移	631131	三、净误差与遗漏	-1189307
官方	5357	四、储备资产变动	-1054840
其它	625773	1、货币黄金	—
		2、外汇储备	-1089840
		3、特别提款权	-5700
		4、在IMF的储备头寸	40700
		5、其它债权	—

三、国际收支状况



- ❖ 定义：国际收支状况是指一国在一定时期内全部对外交易所引起的收入总额与支出总额的对比关系。
- ❖ 国际收支的不平衡状况一般以顺差和逆差两个术语表示：
 - 对外交易的收入总额大于支出总额为顺差；
 - 对外交易的支出总额大于收入总额为逆差。



复式记账法意味着国际收支平衡表必然保持着账面平衡。因此，要对国际收支状况作出判断，对外交易的记录必须再进行分类加工。这种分类加工的基本方式：

- ❖ 不同对外交易按项目加总、借贷相抵后得出净额，以划分不同性质的对外交易项目各自的顺差或逆差；
- ❖ 将不同性质的交易划分为“线上”与“线下”两部分，作为判断国际收支状况的依据。
- ❖ 线上部分净额在贷方为国际收支顺差，在借方则为国际收支逆差。



通常，是在自主性交易与调节性交易之间划线：

- ❖ 自主性交易包括经常项目下全部交易、资本和金融项目下的直接投资和证券投资部分
- ❖ 调节性交易是对自主性交易进行补偿的交易，包括短期资本流动的官方部分和官方储备资产增减项目。
- ❖ 由于这种分类方法出自于分类者对交易者主观动机的判断，从而在区别自主性交易与补偿性交易时，事实上并不存在明确的标准。



在货币当局的国际收支分析实践中，往往有多种差额概念：

- ❖ 贸易差额 这是国际收支失衡的最狭义的定义，即以f. o. b.记录的出口与进口之间的差额。出口大于进口，差额在贷方，为贸易顺差。反之为贸易逆差；
- ❖ 经常项目差额 经常项目的差额反映了一个经济体实际资源交易所引起的金融资产净变化；



- ❖ **基本差额** 是以交易的稳定性为依据划线的线上项目差额：把短期内易改变流向的交易放在线下，使线上除经常项目的所有交易外，仅包括资本项目和金融帐户中的直接投资、证券投资，试图以此来分析国际收支的长期状况；
- ❖ **总差额** 除官方储备资产之外，其它项目的交易均划在线上。此项差额在国际收支状况分析中最有综合意义，而且非常便利，只要由反方向看线下项目的变动。

四、国际收支调节



国际收支调节是指货币当局为改善本国的国际收支状况所采取的各项政策措施。国际收支调节的内容主要有两个方面：

- ❖ 一是针对自发性交易进行实质调节。一旦预见到国际收支可能会出现不平衡，调节自主性交易，并引导长期资本流动，以求从根本上解决国际收支失衡问题；
- ❖ 二是针对调节性交易进行补偿调节。一旦国际收支已出现不平衡，必然要进行补偿使之至少能够维持国际收支的账面平衡。

国际收支调节的政策性措施:

- ❖ 汇率。货币当局以在市场上公开买卖外汇的方式，调节本币的对外汇价，以达到鼓励或限制商品的进出口的目的；
- ❖ 利率。调整利率，一方面吸引或限制资本流动、直接影响国际收支状况，另一方面可影响外汇市场的供求关系、通过汇率的变化形成对国际收支的间接影响；
- ❖ 利用国际信用或动用外汇储备。当确实已发生逆差，首先应利用国际信用融通外汇资金。若仍不足以弥补，只能采取动用外汇储备这一最后平衡手段。

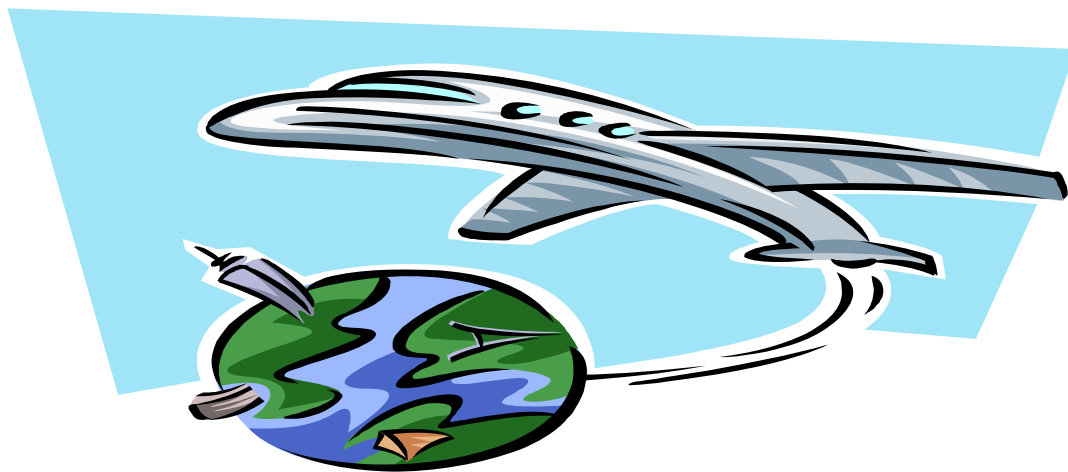


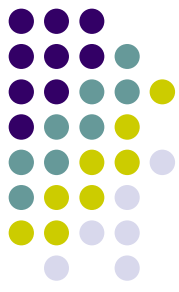
第二节 外汇和汇率



一、外汇

外汇是以外国货币表示的用于国际间结算的支付手段，包括外国钞票和以外币表示的信用工具及有价证券。





1、IMF为外汇所下的定义：

- ❖ “外汇是货币当局（中央银行、政府货币机构、外汇平准基金和财政部）以银行存款、财政部国库券、长短期政府证券等形式保有的、在国际收支逆差时可以使用的债权。”
- ❖ 这里说明了外汇必须是以外币表示的债权，这些债权必须是可以直接（如银行存款）、或通过出售（如证券）而弥补国际收支逆差。

2、我国的《外汇管理条例》对外汇的外延定义作了具体解释，即外汇应该包括：



- ❖ 外国货币，包括钞票、铸币等；
- ❖ 外国有价证券，包括外国政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等；
- ❖ 外币支付凭证，包括外币面值的各种票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证；
- ❖ 其它外汇资金。



3、自由外汇和非自由外汇：

- ❖ 国际上一般把外汇分为自由外汇和非自由外汇。
- ❖ 自由外汇是指那些能够不受限制地兑换成其它货币的外汇，它在国际交往中作为购买手段和支付手段而被广泛使用；
- ❖ 非自由外汇又称记账外汇或协议外汇，它是指那些必须经过一国外汇管理当局批准才能转换为它国货币的外汇，一般仅根据双边协定、在两国间使用。

二、汇率



❖ 定义：汇率是指不同国家货币之间的兑换比率，又称汇价。

1、汇率的标价方法一般有两种：

❖ 直接标价法：以一定单位的外国货币为标准，折合为一定数额的本国货币，又称为“应付标价法”，如 $\$100 = \text{¥}830$ ；

❖ 间接标价法：以一定单位的本国货币为标准，折合为一定数额的外国货币，又称为“应收标价法”，如 $\text{¥}100 = \$12$ 。

2、汇率种类：

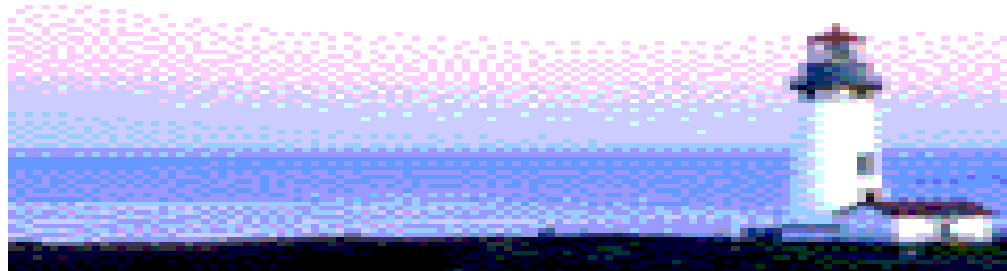
(1) 按管理体制划分，有官方汇率和市场汇率：

- ❖ 官方汇率是严格的外汇管制下的汇率制度，指由货币当局制定和公布的汇率，并规定一切外汇交易都必须以此汇率为准；
- ❖ 市场汇率是指由外汇市场的供求关系决定、货币当局不直接干预的汇率。



(2) 按汇率制度划分，有固定汇率和浮动汇率：

- ❖ 固定汇率是指一国货币与它国货币的汇率保持基本固定，汇率的波动也被限制在一定幅度之内；
- ❖ 浮动汇率指一国货币当局不规定官方汇率，汇率的波动由外汇市场供求关系决定。





(3) 按在国际收支中的对应交易划分， 有贸易汇率和金融汇率：

- ❖ 贸易汇率是指用于进出口贸易外汇收支结算的汇率；
- ❖ 金融汇率是指用于非贸易和资本流动的外汇收支结算的汇率。就本币而言，一般贸易汇率要低于金融汇率。
- ❖ 这种划分常称为“双重汇率”，目的在于在鼓励出口的同时、避免非贸易外汇收入的损失。因其属于政府的贸易保护主义行为，受到国际社会的普遍反对。



(4) 按银行买卖外汇的角度划分，有买入价、卖出价和中间价：

- ❖ 银行买入外汇用买入价；
- ❖ 银行卖出外汇用卖出价；
- ❖ 买入价与卖出价的平均值为中间价，是对外公布的汇率，体现汇率水平。
- ❖ 买卖之间的差价通常为1~5‰，为银行买卖外汇的收益。
- ❖ 在直接标价法下，卖出价高于买入价；
- ❖ 在间接标价法下，买入价高于卖出价。



(4) 按外汇交易的交割期限划分，有即期汇率和远期汇率：

- ❖ 即期汇率又称现汇汇率，指外汇买卖双方成交的当天或第二个营业日进行交割的汇率；
- ❖ 远期汇率是适用于远期外汇交易的汇率。
- ❖ 远期汇率用远期升水、贴水和平价表示：
 - 升水表示远期汇率比即期汇率贵；
 - 贴水表示远期汇率比即期汇率便宜；
 - 平价表示二者相等。

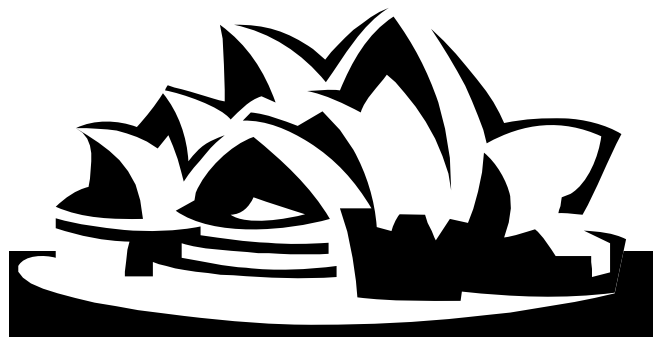
远期汇率的计算公式是：

❖ 直接标价法：

远期汇率 = 即期汇率 - 升水（或 + 贴水）

❖ 间接标价法：

远期汇率 = 即期汇率 + 升水（或 - 贴水）



三、汇率决定



1. 决定汇率的依据

- ❖ 汇率是两种货币之间的兑换比率，因而两种货币各自的币值是制定汇率的基础。
- ❖ 在金本位制度下，由于各国货币都规定有含金量，确定了各国货币所包含的价值，两种货币含金量的比率即为决定汇率的基础，又称为“铸币平价”或“金平价”。



“**布雷顿森林体系**”确立了以美圆为中心的固定汇率。

在牙买加体系下，*IMF*成员国在制定和调整汇率的方法上，大致有这样几种类型：

- ❖ 钉住某一个国家的货币调整汇率；
- ❖ 钉住特别提款权（*SDR_s*）调整汇率；
- ❖ 按“一篮子货币”计算汇率；
- ❖ 几个国家的货币实行联合浮动；
- ❖ 实行灵活浮动、或称为“有管理的浮动”；

2. 人民币汇率的确定

我国人民币汇率的确定是在钉住美元前提下、采用“一篮子货币”计算汇率的方法。按“一篮子货币”计算汇率的方法的特点是：

- ❖ 选择若干种与本国对外贸易有关国家的货币组成“货币篮子”；
- ❖ 并根据与这些国家的双边贸易额占本国对外贸易总值的比重作为权数，随着国际市场汇率的变动进行加权计算，确定出本国货币的汇率。



我国人民币汇率的确定：



- ❖ 以人民币对美元的汇率为基础，选择我国对外贸易中经常使用的一些西方国家和地区的若干种自由兑换货币；
- ❖ 按其在我国对外经济关系中的重要程度规定加权比重，根据这些货币在国际市场上汇率相对变动的情况，加权平均计算，按计算结果调整人民币对美圆的汇率；
- ❖ 再根据美圆与其他国家货币汇率的变动来调整人民币对这些国家货币的汇率。

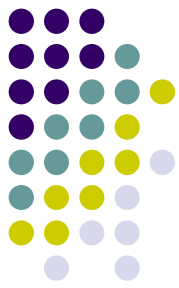
3、实行单一的人民币汇率

- ❖ 背景：物价结构问题，同种人民币汇率，使用在非贸易方面与贸易方面的偏差；
- ❖ 实行贸易与非贸易双重汇率：从1981年1月1日起，采取国家公布的外汇牌价与贸易外汇内部结算价并存的方法，从而形成了双重汇率：公布的牌价用于非贸易外汇收支的结算，低于牌价的内部结算价用于进出口贸易外汇收支的结算；
- ❖ 实行贸易与非贸易双重汇率的目的：在于在鼓励出口的同时，避免非贸易外汇收入的损失。

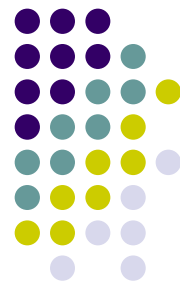
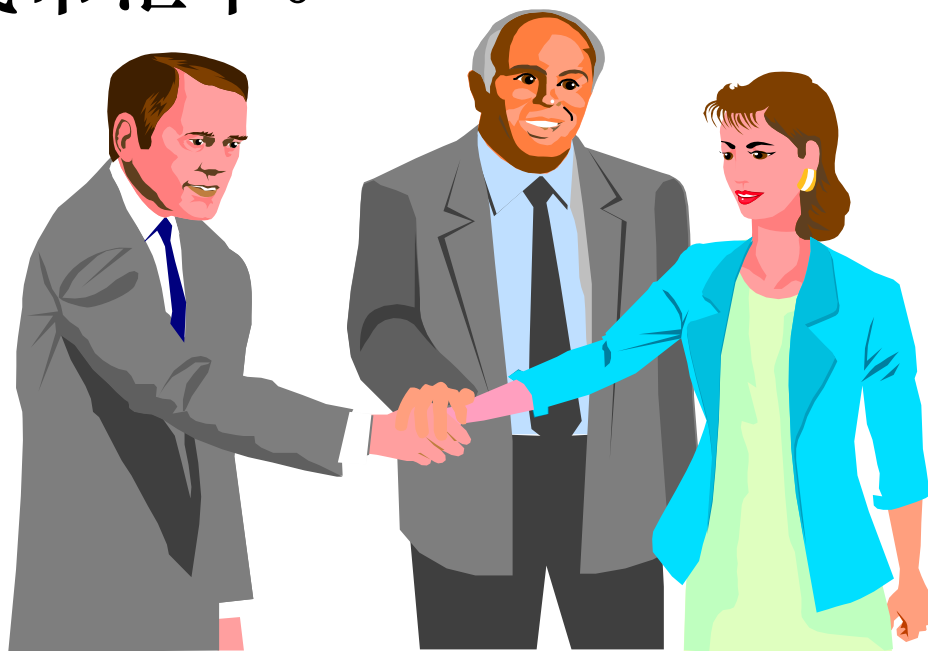


实行贸易与非贸易双重汇率的问题：

- ❖ 实行内部结算价对鼓励出口的效果并不显著；
- ❖ 既增加财政补贴，又未能起到限制进口的作用；
- ❖ 在实际工作中，两种汇率在使用范围上出现严重混乱；
- ❖ 两种汇率并存，对于引进外资、鼓励侨汇和发展我国对外旅游服务事业等都是极为不利的，并且还会造成一些不必要的国际舆论而使我国在对外关系上处于被动地位。



鉴于这些原因，我国利用美元汇率上浮的情况，逐步调低人民币公开牌价，使之向贸易汇率靠拢，并于1985年1月1日起完全取消贸易外汇内部结算价，重新实行单一的人民币汇率。



4、汇率并轨，实现人民币汇率的市场化



为适应改革、开放的新形势，国家于1994年对我国当时的外汇管理体制进行了改革，其主要内容是：

- ❖ 从1994年1月1日起，结束官方汇率与外汇调剂市场汇率并存的局面，实现汇率并轨，实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度；
- ❖ 实行银行结、售汇制度，取消外汇留成和上缴，实现人民币经常项目有条件可兑换；



- ❖ 取消外汇收支的指令性计划。在外汇分配领域取消了计划审批，全部外汇供求通过市场来实现。停止发行外汇券；
- ❖ 建立统一的银行间外汇市场。

改革后的外汇市场有这样三个特点：

- ❖ 它是银行间的外汇市场，外汇指定银行是外汇市场的交易主体；
- ❖ 建立统一的交易体系，用计算机联网，加快交易和清算效率；
- ❖ 制定管理法规，把外汇交易规范化、法制化，依法管理和监督。

5、实现人民币经常项目下可兑换

一般来说，当一国经济发展到相当程度，市场化程度较高以后，它的货币将被其他国家所接受，在国际交往中被广泛用于流通、结算和清偿，即成为可兑换货币。

1994年人民币汇率市场化改革的目标是实现经常项目下有条件可兑换，这意味着放松贸易和与贸易相关的服务性收支的外汇管制，依靠国家的产业政策、贸易政策、投资政策和金融政策等来调控企业的外汇收支行为，以反映市场供求的汇率政策来维持国际收支的平衡。





经常项目下人民币可兑换的涵义：

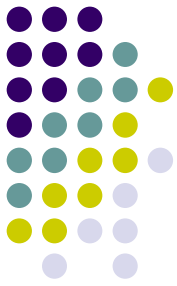
按《国际货币基金协定》第八条款的解释，实现经常项目下可兑换，主要是指取消经常项目外汇支付限制，境内机构经常项目下用汇，可以按照市场汇率、凭相应的有效凭证用本国货币向外汇指定银行购买外汇；

经常项目下的外汇收入实行银行结汇制度，境内机构经常项目下的外汇收入，除按规定限额保留的外汇可以存入在外汇指定银行开立的外汇结算账户上之外，按市场汇率卖给外汇指定银行。

经常项目下人民币可兑换的实现步骤:

- 1994年的改革实现了人民币在经常项目下的有条件可兑换，即实行银行结、售汇制度，取消了国内企业外汇留成和上缴，取消了国内企业用汇的计划审批；
- 1996年7月1日，对全国外商投资企业也开始实行银行结售汇制度，取消了尚存的经常性国际支付和转移的汇兑限制；
- 1996年12月1日，我国接受了国际货币基金协定第八条款的有关义务，取消了经常项目外汇支付的限制，实现了人民币经常项目下可兑换。

第三节 国际信用关系



一、利用外资的方式

利用外资的方式很多，其中除直接投资外，一般都是采取信用形式，从而使利用外资成为我国对外信用关系的主要内容。在举借外债、发展我国对外信用关系方面，我们必须坚持独立自主、自力更生的原则，在平等互利的前提下争取优惠的贷款条件。利用外资的信用方式主要有：

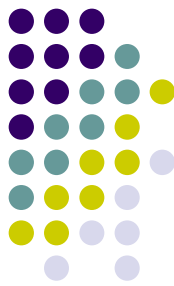
(1) 外国政府贷款（双边协议贷款）

- ❖ 政府贷款是一国政府利用国家财政资金向另一国政府提供的贷款。
- ❖ 政府贷款多数是双边的援助性贷款，一般由某一发达的市场经济国家向另一发展中国家提供的；
- ❖ 贷款利率较低、期限较长，但数额有限，并往往要限定用途。



(2) 国际金融机构贷款（多边协议贷款）

- ❖ 国际金融机构包括全球性金融组织，也包括区域性金融组织。多边机构提供其成员国的贷款，即为国际金融机构贷款，又称“多边协议贷款”。
- ❖ 国际金融机构的贷款条件优惠，利率低、期限长，并且对贷款的审查比较严格，贷款项目的成功率比较高。
- ❖ 其中国际货币基金组织的贷款主要用于解决成员国国际收支的困难，世界银行贷款主要用于解决成员国在农业、能源、交通、教育、人口计划、旅游等方面所需要的长期开发资金。



(3) 外国商业银行贷款

- ❖ 外国商业银行贷款是指国际间银行同业借贷。
- ❖ 这种贷款一般不指定用途，但利率较高。
- ❖ 这种贷款的年限包括一年以内的短期贷款、一至五年的中期贷款和五年以上的长期贷款。
- ❖ 一年以上的中、长期贷款经常采用银团贷款方式，即由一家银行牵头、多家银行参加，共同为另一家借款银行筹措资金。





(4) 出口信贷：买方信贷和卖方信贷

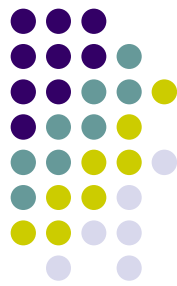
- ❖ 出口信贷是为了鼓励本国商品出口，提高本国出口商品的竞争能力，由官方金融机构或商业银行以优惠利率向本国出口商或外国进口商提供的贷款。
- ❖ 出口信贷的特点是贷款指定用途，以必须购买出口国指定的出口商品为条件，利率一般低于市场利率，利差由出口国政府给予补贴。



按贷款对象划分，出口信贷包括 买方信贷和卖方信贷两类：

- ❖ 买方信贷是指出口方银行向进口商或进口方银行（买方）提供的贷款，买方取得贷款后，按指定的用途购买出口国商品、并使用该笔贷款向出口商现汇付款；
- ❖ 卖方信贷是指出口方银行向出口商（卖方）提供的贷款，出口商则用取得的贷款代进口商垫付货款，允许出口商在今后分期偿还。因此，卖方信贷实际上是一种延期支付方式，属于商业信用性质。

(5) 在海外发行债券



- ❖ 在海外发行债券是指政府或所属机构、银行及工商企业等在外国资本市场上公开发行外币债券，以筹集中、长期建设资金。

(6) 补偿贸易

- ❖ 补偿贸易是指买方以产品偿付进口设备、技术、专利等费用的一种贸易方式，含有商品信贷性质。



- ❖ 在补偿贸易方式下，买方在进口设备等时不付现汇，到一定期限时用产品来偿付。按偿付的方式划分，有用进口技术、设备等所制造的产品全额偿付的直接产品偿付方式；有分期用一种或几种出口方需要的产品作为补偿的间接产品补偿方式；还有部分以商品偿还、部分用货币偿还的部分补偿方式。
- ❖ 补偿贸易是一种贸易与信用相联系的商品信贷方式，具有技术设备进口与产品出口相结合的特点，有利于一国在引进外国先进技术和先进设备的同时，增加商品出口，以促进国际收支的平衡。

(7) 租赁信贷

- ❖ 租赁信贷是指出租固定资产以收取租金的一种信用形式。
- ❖ 国际上一些实力雄厚的大商业银行设有租赁公司，专门办理机器设备、运输工具、工程机械、科技设备等的租赁业务。
- ❖ 特征：租赁公司先买进技术设备等，出租给客户，客户在使用过程中逐期缴付租金；待承租方缴纳的租金达到出租品价款和利息之和时，租约随即终止，出租品的所有权转归承租方。



二、我国的外债管理



在举借外债、发展我国对外信用关系的同时，必须保证对外债的清偿能力，以维护我国的国际信誉。这就要求加强对外债的宏观管理。我国外债管理的主要内容是：

(1) 确立外债管理主体

我国的外债管理实行“统一计划、分工负责”的管理体制。

中国人民银行是统一管理外债的归口部门，其主要职责是：负责制定中长期借债目标，研究借债政策和管理办法，并实施对外债的监测和调控。



在统一管理的前提下，举借和管理外债的具体工作又由各有关部门分工负责。

- ❖ 我国目前负责举借和管理外债的对外窗口主要分两个层次。
- ❖ 第一层次是负责筹集和管理官方优惠贷款的窗口，分别由中国人民银行、财政部及国务院其它有关部委负责国际货币基金组织、世界银行、亚洲开发银行、外国政府等多边及双边的协议贷款；
- ❖ 第二层次是负责经办商业贷款和发行外币债券的窗口，分别由各商业银行及其它金融机构负责。

(2) 确定适度的外债规模

外债规模的适度与否，决定着债务的清偿能力，即举借外债既要满足国内经济增长的需要，又要避免偿付债务发生困难。目前国际上常用于考核一国偿债能力的指标是“偿债率”，其公式为：

$$\text{偿债率} = \frac{\text{本年还本付息额}}{\text{本年出口收汇额}} \times 100\%$$





- ❖ 出口收汇是偿付债务的主要来源。偿债率提高，意味着债务增长高于出口增长、外债的清偿能力下降。
- ❖ 国际上通常以**15~20%**的偿债率为警戒线。超过**20%**，表明外债规模过高、还债会发生困难。
- ❖ 但偿债率仅是主要指标之一，还应结合其它宏观经济指标作综合分析。其它的参考指标主要有：外汇储备占出口收汇额的比率，外债占国内生产总值的比率和中期国际收支因素。

(3) 合理安排外债结构



举借外债的结构是否合理，既影响到外债的使用效益，又影响到偿债能力。外债结构主要包括借债方式结构、期限结构和货币种类结构：

- ❖ 首先，应慎重选择借债方式；
- ❖ 其次，要合理安排外债的期限结构；
- ❖ 第三，要注意借债的货币种类结构。