

基础精讲班
金融专业知识与实务（中级）
中级经济师职业资格考试

主讲老师：高强

第十章 国际金融及其管理

第十章 国际金融及其管理

本章考情分析

年份	单项选择题	多项选择题	案例分析题	合计
2016	7 题 7 分	3 题 6 分	4 题 8 分	14 题 21 分
2017	8 题 8 分	2 题 4 分	4 题 8 分	14 题 20 分
2018	5 题 5 分	2 题 4 分	4 题 8 分	11 题 17 分

第一节 汇率

第一节 汇率

一、汇率的概念

1. 汇率的概念

汇率又称汇价，是指一种货币与另一种货币之间兑换或折算的比率，也称一种货币用另一种货币所表示的价格。

2. 汇率标价法

汇率有直接标价法和间接标价法两种标价方法。

标价方法	含义	适用范围
直接标价法 (应付标价法)	1 单位外币=N 单位本币的外 汇汇率	我国和世界其他绝大多数国 家和地区
间接标价法 (应收标价法)	1 单位本币=N 单位外币的本 币汇率	只有英国、美国等少数几个国 家采用

第一节 汇率

3. 汇率的主要种类

- (1) 根据汇率的制定方法：基本汇率与套算汇率
- (2) 根据商业银行对外汇的买卖：买入汇率与卖出汇率
- (3) 根据汇率适用的外汇交易背景：即期汇率与远期汇率
- (4) 根据汇率形成的机制：官方汇率与市场汇率
- (5) 根据商业银行报出汇率的时间：开盘汇率与收盘汇率
- (6) 根据外汇交易的支付通知方式：电汇汇率、信汇汇率与票汇汇率
- (7) 根据汇率制度的性质：固定汇率与浮动汇率
- (8) 根据汇率水平研究的需要：双边汇率、有效汇率与实际有效汇率

第一节 汇率

二、汇率的决定与变动

(一) 汇率的决定基础

金本位制下汇率的决定基础	从本质上是各国单位货币所具有的价值量；
--------------	---------------------

	从现象上看是各国单位货币的含金量 汇率的标准是铸币平价，即两国单位货币的 含金量之比。市场汇率受供求关系变动的影 响而围绕铸币平价波动，波动的范围被限制 在由黄金输出点和黄金输入点构成的黄金输 送点内
纸币制度下汇率的决定基础	从本质上来说是各国单位货币所代表的价值 量；从现象上看是各国单位货币的法定含金 量或购买力

第一节 汇率

【例题·单选题】金本位制下，各国汇率决定的标准是（ ）。(2016 年)

- A. 铸币平价
- B. 购买力平价
- C. 利率平价
- D. 买权/卖权平价

【答案】A

【解析】本题考查汇率的决定基础。金本位制下，汇率的标准是铸币平价。

第一节 汇率

(二) 汇率变动的形式

官方汇率的变动	法定升值	一国官方货币当局以法令的形式公开宣布提高本国货币的法定含金量或币值,降低外汇汇率
	法定贬值	一国官方货币当局以法令的形式公开宣布降低本国货币的法定含金量或币值,提高外汇汇率
市场汇率的变动	升值	在外汇市场上,一定量的一国货币可以兑换到比以前更多的外汇,相应是外汇汇率下跌
	贬值	在外汇市场上,一定量的一国货币只能兑换到比以前更少的外汇,相应是外汇汇率上涨

第一节 汇率

【例题·单选题】自 2005 年 7 月 21 日我国实行人民币汇率形成机制改革以来，美元对人民币的汇率由 1：8.2765 变为 2013 年 7 月 26 日的 1：6.1720，这表明人民币对美元已经较大幅度地（ ）。(2013 年)

- A. 法定升值
- B. 法定贬值
- C. 升值

D. 贬值

【答案】C

【解析】本题考查升值与贬值的概念。升值与贬值是指市场汇率的变动，法定升值与法定贬值是指官方汇率的变动。

第一节 汇率

（三）汇率变动的决定因素

物价的相对变动	反映货币购买力的物价水平变动是决定汇率长期变动的根本因素。如果一国的物价水平与其他国家的物价水平相比相对上涨，即该国相对通货膨胀，则该国货币对于其他国家的货币贬值；反之亦然
国际收支差额的变化	如果国际收支出现逆差，从而造成外汇供不应求，外汇汇率上升，本币贬值 进一步来说，国际收支又是由物价、国民收入、利率等因素决定的： （1）如果一国与其他国家相比，物价水平相对上涨，则会限制出口，刺激进口 （2）国民收入相对增长，则会扩大进口 （3）利率水平相对下降，则会刺激资本流出，阻碍资本流入
市场预期的变化	市场预期变化是导致市场汇率短期变动的主要因素。如果人们预期未来本币贬值，就会在外汇市场上抛售本币，导致本币现在的实际贬值；反之亦然
政府干预汇率	当外汇市场上因外汇供不应求、外汇汇率上涨的幅度超出规定的界限或心理大关时，货币当局就会向外汇市场投放外汇，收购本币，使外汇汇率回调；反之亦然

第一节 汇率

【例题·多选题】如果人民币对外币升值，从理论上讲，其可能的决定因素有（ ）。(2015年)

- A. 我国的物价与国外的物价相比相对上升
- B. 我国的物价与国外的物价相比相对下降
- C. 我国的国际收支出现逆差
- D. 我国的国际收支出现顺差
- E. 市场上的预期人民币贬值

【答案】BD

【解析】顺差以及我国的物价与国外的物价相比相对下降导致人民币升值。

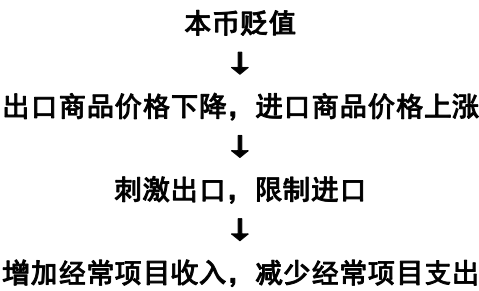
第一节 汇率

（四）汇率变动的经济影响

1. 直接经济影响

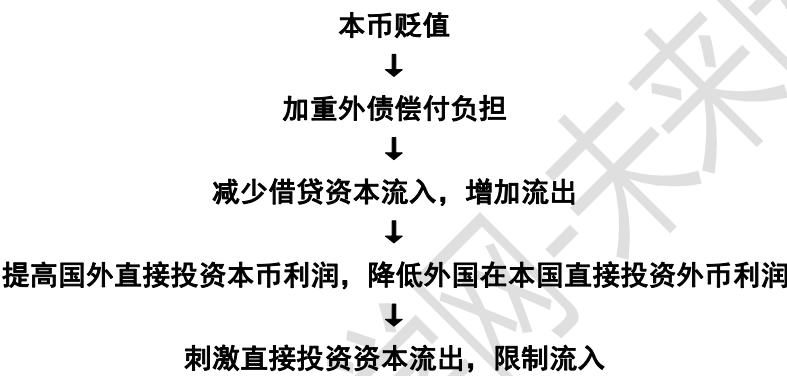
(1) 汇率变动影响国际收支

①汇率变动会直接影响经常项目收支。



第一节 汇率

②汇率变动会直接影响资本与金融项目收支。



第一节 汇率

(2) 汇率变动影响外汇储备

(3) 汇率变动形成汇率风险

汇率变动形成汇率风险，是汇率变动微观经济影响的范畴。

汇率变动发生在本币与外币之间	汇率变动不会影响通常以外币计值的外汇储备价值。只有当外汇储备被国家以某种机制或形式结成本币用于国内时，如果本币升值，则用外汇储备结成本币的金额会减少，折射出外汇储备价值缩水
汇率变动发生在不同储备货币之间	例如美元与欧元之间，由于通常以美元计量外汇储备价值，则在美元对欧元升值时，欧元外汇储备的美元价值会缩水；反之亦然

第一节 汇率

【例题·单选题】如果美元利率上升，直至高于人民币利率，那么，这会导致（ ）。(2015年)

- A. 国际资本从中国流向美国，人民币升值
- B. 国际资本从美国流向中国，人民币升值
- C. 国际资本从中国流向美国，人民币贬值
- D. 国际资本从美国流向中国，人民币贬值

【答案】C

【解析】一国与其他国家相比，利率水平相对下降，则刺激资本流出，阻碍资本流入，导致国际收支出现逆差，造成外汇供不应求，外汇汇率上升，本币贬值；反之，利率水平上升，则限制资本流出，刺激资本流入，导致国际收支出现顺差，从而造成外汇供过于求，外汇汇率下跌，本币升值。本题中，人民币利率低于美元利率，会刺激资本从中国流向美国，人民币贬值。

第一节 汇率

2. 间接经济影响

(1) 汇率变动影响经济增长

(2) 汇率变动影响产业竞争力和产业结构

由于本币贬值首先刺激了出口部门和进口替代部门的经济增长，也就提升了这两类产业部门的产业竞争力；国内其他产业部门的增长会滞后和落后于这两类产业部门的增长，产业竞争力的提升也会相应滞后和落后。因此，这两类产业部门在整个产业中的占比和地位就得到有力提升，使产业结构发生变化。

贸易收支视角	本币贬值，刺激了商品和劳务的出口，限制了商品和劳务的进口，带动所有经济部门的增长
资本流动视角	本币升值，刺激了借贷资本、直接投资和证券投资的流入，限制了这些资本的流出，推动实体经济和金融经济的增长

第一节 汇率

三、汇率制度

汇率制度是指一国货币当局对本国货币汇率确定与变动的基本模式所做的一系列安排。这些制度性安排包括中心汇率水平、汇率的波动幅度、影响和干预汇率变动的机制和方式等。

(一) 固定汇率制与浮动汇率制

1. 固定汇率制

固定汇率制是指汇率平价保持基本不变，市场汇率波动被约束在一个狭小的限界内的汇率制度。历史上，固定汇率制曾分别出现在国际金本位制和布雷顿森林货币体系两种国家货

币制度下。

第一节 汇率

汇率制度	基本结构
国际金本位制下的汇率制度 (典型的固定汇率制)	①使汇率保持固定的基础是各国货币具有含金量，两国单位货币含金量之比的铸币平价是汇率标准
	②约束市场汇率变动的界限是客观存在的黄金输送点，由黄金输出点的上限和黄金输入点的下限构成
	③稳定汇率的机制是没有人干预的市场机制，即债务人或债权人通过直接输出或输入黄金而改变外汇供求，使汇率稳定在黄金输送点内
布雷顿森林货币体系下的汇率制度 (以美元为中心的固定汇率制)	①使汇率保持固定的基础是美元同黄金挂钩，基金组织各成员国的货币同美元挂钩
	②约束市场汇率变动的界限是基金组织人为规定的上下限
	③稳定汇率的机制是人为干预的市场机制，即各成员方的货币当局负有干预外汇市场、稳定汇率的义务，当市场汇率因外汇供求严重失衡而突破规定的界限时，货币当局必须通过在外汇市场上投放或收购外汇来扭转外汇供求失衡，保持汇率的稳定

第一节 汇率

2. 浮动汇率制

浮动汇率制是指没有汇率平价和波动幅度约束，市场汇率可以随外汇市场供求关系的变化而自由波动的汇率制度。

分类	具体内容	含义
根据官方是否干预	自由浮动	官方不干预外汇市场,完全听凭市场汇率在外汇供求关系的自发作用下波动
	管理浮动	官方或明或暗地干预外汇市场,使市场汇率在经过操纵的外汇供求关系作用下相对平稳波动
根据是否结成国际联合	单独浮动	本币不与任何外币建立固定联系,其汇率单独进行浮动的汇率制度
	联合浮动	若干国家的货币彼此建立固定联系,对此外其他国家货币的汇率共同进行浮动

第一节 汇率

【例题·单选题】在汇率制度中，管理浮动的本质特征是（ ）。(2014 年)

- A. 各国维持本币对美元的法定平价
- B. 官方或明或暗地干预外汇市场
- C. 汇率变动受黄金输送点约束
- D. 若干国家的货币彼此建立固定联系

【答案】B

【解析】管理浮动是官方或明或暗地干预外汇市场，使市场汇率在经过操纵的外汇供求关系作用下相对平稳波动的汇率制度。

第一节 汇率

（二）国际货币基金对现行汇率制度的划分

在现行国际货币体系下，各国可以自行安排其汇率制度，从而形成了多种汇率制度并存的格局。根据国际货币基金的划分，按照汇率弹性由小到大，目前的汇率制度安排主要有：

货币局制	官方通过立法明确规定本币与某一关键货币保持固定汇率，同时对本币发行作特殊限制，以确保履行法定义务
传统的盯住汇率制	官方将本币实际或公开地按照固定汇率盯住一种主要国际货币或一篮子货币，汇率波动幅度不超过±1%
水平区间内盯住汇率制	类似于传统的盯住汇率制，不同的是汇率波动幅度大于±1%
爬行盯住汇率制	官方按照预先宣布的固定汇率，根据若干量化指标的变动，定期小幅度调整汇率

第一节 汇率

爬行区间盯住汇率制	是水平区间内的盯住汇率制与爬行盯住汇率制的结合，比爬行盯住汇率制波动幅度大
事先不公布汇率目标的管理幅度	官方在不特别指明或事先承诺汇率目标的情况下，通过积极干预外汇市场来影响汇率变动
单独浮动	汇率由市场决定，官方即使干预外汇市场，目的也只是缩小汇率的波动幅度，防止汇率过度波动，而不是确立一个汇率水平

第一节 汇率

（三）影响汇率制度选择的主要因素

对汇率制度的选择应当主要根据何种因素的研究分析，国际社会出现了“经济论”和“依附论”两种理论观点。

1. 汇率制度选择的“经济论”认为，一国汇率制度的选择主要受经济因素决定。

- （1）经济开放程度；
- （2）经济规模；
- （3）进出口贸易的商品结构和地域分布；

- (4) 国内金融市场的发达程度及其与国际金融市场的一体化程度；
- (5) 相对的通货膨胀率。

第一节 汇率

这些经济因素与汇率制度选择的具体关系是：

倾向于固定汇率制或盯住汇率制	经济开放程度高，经济规模小，或者进出口集中在某几种商品或某一国家的国家
倾向于浮动汇率制或弹性汇率制	经济开放程度低，进出口商品多样化或地域分布分散化，同国际金融市场联系密切，资本流出入较为可观和频繁，或国内通货膨胀率与其他主要国家不一致的国家

第一节 汇率

2. 汇率制度选择的“依附论”认为，一国汇率制度的选择主要取决于其对外经济、政治、军事等诸方面联系的特征。

该理论集中探讨的是发展中国家的汇率制度选择问题，认为发展中国家在实行盯住汇率制时，采用哪一种货币作为“参考货币”，即被盯住货币，取决于该国对外经济、政治关系的“集中”程度，以及取决于经济、政治、军事等方面的对外依附关系。这一理论同时还指出，选择哪一种货币作为“参考货币”，反过来又会影响一国对外贸易等经济关系和其他各方面关系的发展。

第一节 汇率

四、人民币汇率制度

（一）人民币汇率制度的历史演变

1994年1月1日，人民币官方汇率与市场汇率并轨，实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制，并轨时的人民币汇率为1美元等于8.70元人民币。人民币汇率由市场供求形成，中国人民银行公布每日汇率，允许在一定幅度内浮动。

4月1日，银行间外汇市场——中国外汇交易中心在上海成立，采用会员制、实行撮合成交、集中清算制度，并体现价格优先、时间优先原则。

1997年亚洲金融危机爆发，我国承诺人民币不贬值，并成功地稳定了人民币汇率，对亚洲乃至世界经济的稳定起到了重要作用，获得广泛的国际赞誉。

第一节 汇率

（二）人民币汇率形成机制改革

人民币汇率形成机制改革坚持主动性、可控性、渐进性的原则。2005年7月21日，人民币汇率形成机制改革启动，开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。

2016年2月，中国人民银行明确了“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的人民币兑美元汇率中间价形成机制。

“收盘汇率”是指上日16时30分银行间外汇市场的人民币对美元收盘汇率，主要反映外汇市场供求状况。

“一篮子货币汇率变化”是指为保持人民币对一篮子货币汇率基本稳定所要求的人民币对美元双边汇率的调整幅度，主要是为了保持当日人民币汇率指数与上一日人民币汇率指数

相对稳定。

第一节 汇率

2015 年 11 月 30 日，国际货币基金组织执董会决定将人民币纳入（SDR）货币篮子，SDR 货币篮子相应扩大至美元、欧元、人民币、日元、英镑 5 种货币，人民币在 SDR 货币篮子中的权重为 10.92%，美元、欧元、日元和英镑的权重分别为 41.73%、30.93%、8.33%和 8.09%，新的 SDR 篮子已于 2016 年 10 月 1 日正式生效。

第一节 汇率

【例题·单选题】2005 年 7 月 21 日，我国启动了人民币汇率形成机制改革，开始实行市场供求为基础、参考（ ）。(2011 年)

- A. 美元和欧元进行调节、自由浮动的汇率制度
- B. 美元进行调节、可调整的盯住汇率制
- C. 欧元进行调节、可调整的盯住汇率制
- D. 一篮子货币进行调节，有管理的浮动汇率制度

【答案】D

【解析】本题考查我国的汇率制度。2005 年 7 月 21 日，我国启动了人民币汇率形成机制改革，开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节，有管理的浮动汇率制度。

第二节 国际收支及其调节

第二节 国际收支及其调节

一、国际收支与国际收支平衡表

（一）国际收支的含义

1. 国际收支的含义

（1）在狭义上，国际收支是指在一定时期内（通常一年），一国居民与非居民所发生的全部货币或外汇的收入和支出。（以支付为基础）

（2）在广义上，国际收支是指在一定时期内，一国居民与非居民所进行的全部经济交易系统的货币记录。（以交易为基础）

第二节 国际收支及其调节

2. 国际收支的本质特征：

流量	一定时期的发生额
收支	收入和支出的流量，收入和支出的本质是以一定货币计值的价值量
总量	整个国家在一定时期内收入和支出的总量
国际	国际性的本质特征在于经济交易的主体特征，即居民与非居民

第二节 国际收支及其调节

（二）国际收支统计的复式记账法

国际收支中每笔交易的记录均由两个金额相等但方向相反的分录组成，反映了每笔交换的流入和流出。对于每笔交易，各方都记录一个与相应的贷方分录和借方分录：

贷记（CR）——货物和服务出口，应收收入，资产减少，或负债增加。

借记（DR）——货物和服务进口，应付收入，资产增加，或负债减少。

【举例1——普通情况】

向非居民出售 100 个货币单位的货物，对于卖方而言：

出口 100（贷记）

货币 100（借记——金融资产增加）

（该交易包括向非居民提供物质资源，以及从非居民收到金融资源，即补偿性收入。）

第二节 国际收支及其调节

【举例2——只涉及金融资产】

出售 50 个货币单位的股份。对于卖方而言：

股份和其他股权 50（贷记——金融资产减少）

货币 50（借记——金融资产增加）

（售方提供股份，并收到货币）

【举例3——涉及资产换取负债】

借款人收到 70 个货币单位的现金贷款，对于借款人来说：

贷款 70（贷记——负债增加）

货币 70（借记——金融资产增加）

第二节 国际收支及其调节

（三）国际收支平衡表

1. 国际收支平衡表的概念

国际收支平衡表是按照一定会计原理和方法编制的系统记录国际收支的统计表。

2. 国际收支平衡表的编制原理

国际收支平衡表是按照复式簿记的借贷记账法编制的，在表中分设借方和贷方。借方以“-”号表示，记入资金占用科目，即国际收支中的支出科目；贷方以“+”号表示，记入资金来源科目，即国际收支中的收入科目。

第二节 国际收支及其调节

3. 国际收支平衡表的账户

根据《国际收支和国际投资头寸手册（第六版）》的规定，国际收支平衡表所包括以下账户：

第二节 国际收支及其调节

经常账户	反映的是居民与非居民之间货物、服务、初次收入和二次收入的流量 经常账户差额等于经济体的储蓄——投资缺口，因此，经常账户差额与国内交易有关
资本账户	显示的是居民与非居民之间非生产非金融资产和资本转移的贷方分录及借方分录
金融账户	反映的是金融资产和负债的获得及处置净额，金融账户交易列在国际收支中
误差与遗漏净额	由于源数据和编制的不理想，仍会带来不平衡问题。这种不平衡是国际收支数据的一个常见特点，被称为误差与遗漏净额。在公布

	<p>的数据中应单独列出，而不应毫无区别地将其纳入其他项目</p> <p>误差与遗漏净额=金融账户推算的净贷款/净借款-从经常账户和资本账户中推算的净贷款/净借款</p>
	<p>因此，误差与遗漏净额为正值时，将显示以下总体趋势：</p> <p>①经常账户和资本账户中的贷项值过低；和/或</p> <p>②经常账户和资本账户中的借项值过高；和/或</p> <p>③金融账户中资产净增加值过高；和/或</p> <p>④金融账户中负债净增加值过低</p> <p>误差与遗漏净额为负值时，这些趋势则相反</p>

第二节 国际收支及其调节

（四）中国国际收支平衡表

项目	2016 年四季度	2016 年
经常账户顺差	118	1964
货物贸易顺差	1213	4941
服务贸易逆差	683	2442
初次收入逆差	373	440
二次收入逆差	38	95
资本和金融账户顺差	464	263
资本账户逆差	0.1	3
非储备性质的金融账户逆差	1031	4170
储备资产减少	1495	4437

第二节 国际收支及其调节

二、国际收支的均衡与不均衡

（一）国际收支均衡与不均衡的含义

引致国际收支的经济交易，根据其交易动机，可以区分为自主性交易与补偿性交易。

1. 自主性交易又称事前交易，是指有关交易主体出于获取利润、利息等经济动机或其他动机，根据本国与他国在价格、利率、利润率等方面存在的差异或其他考虑，而于事前主动进行的经济交易。

2. 补偿性交易又称事后交易，是指有关交易主体为了平衡自主性交易发生的收支差额，而于事后被动进行的经济交易。

国际收支均衡是指自主性交易的收入和支出的均衡。其中，如果自主性交易的收入大于支出，则是国际收支顺差；如果自主性交易的收入小于支出，则是国际收支逆差。

第二节 国际收支及其调节

（二）国际收支不均衡的类型

(1) 根据差额的性质，国际收支不平衡分为顺差与逆差。

(2) 根据产生的原因，国际收支不平衡分为收入性不平衡、货币性不平衡、周期性不平衡与结构性不平衡。

①收入性不平衡是由一国的国民收入增长超过他国的国民收入增长，引起本国进口需求增长超过出口增长而导致的国际收支不平衡。

②货币性不平衡是由一国的货币供求失衡引起本国通货膨胀率高于他国通货膨胀率，进而刺激进口、限制出口而导致的国际收支不平衡。

③周期性不平衡是由一个国家的经济周期性波动而导致的国际收支不平衡。

④结构性不平衡是由一个国家的经济结构及其决定性的进出口结构不能适应国际分工结构的变化所导致的国际收支不平衡。

第二节 国际收支及其调节

(3) 根据不同账户的状况，国际收支不平衡分为经常账户不平衡、资本与金融账户（剔除储备资产科目）不平衡与综合性不平衡。

①经常账户不平衡是经常账户出现顺差或逆差。

②资本与金融账户不平衡是资本与金融账户出现顺差或逆差。

③综合性不平衡是经常账户差额同资本与金融账户差额相抵后出现顺差或逆差。

第二节 国际收支及其调节

三、国际收支不平衡的调节

(一) 国际收支不平衡调节的必要性

(1) 国际收支不平衡的调节是稳定物价的要求。

当国际收支逆差时，货币当局动用外汇储备，投放外汇，回笼本币，导致通货紧缩。

(2) 国际收支不平衡的调节是稳定汇率的要求。

当国际收支逆差时，外汇供不应求，导致外汇汇率上涨。

(3) 国际收支不平衡的调节是保有适量外汇储备的要求。

当国际收支逆差时，货币当局动用外汇储备，会导致外汇储备不足或枯竭。

第二节 国际收支及其调节

【例题·单选题】当一国出现国际收支顺差时，该国货币当局会投放本币，收购外汇，从而导致（ ）。(2012年)

- A. 外汇储备增多，通货膨胀
- B. 外汇储备增多，通货紧缩
- C. 外汇储备减少，通货膨胀
- D. 外汇储备减少，通货紧缩

【答案】A

【解析】本题考查国际收支不平衡的调节。当国际收支顺差时，货币当局投放本币，收购外汇，补充外汇储备，导致通货膨胀。

第二节 国际收支及其调节

(二) 国际收支不平衡调节的政策措施

1. 国际收支不平衡调节的宏观经济政策

(1) 财政政策——主要调节经常账户收支

在国际收支逆差时，可以采用紧的财政政策。反之国际收支顺差时，则采用松的财政政策。

紧的财政政策对国际收支的调节作用主要有两个方面：

- ①产生需求效应，即实施紧的财政政策导致进口需求减少，进口下降；
- ②产生价格效应，即实施紧的财政政策导致价格下跌，从而刺激出口，限制进口。

第二节 国际收支及其调节

(2) 货币政策——既调节经常账户收支，也调节资本账户收支

在国际收支逆差时，可以采用紧的货币政策。反之国际收支顺差时，则采用松的货币政策。

紧的货币政策对国际收支的调节作用主要有三个方面：

- ①产生需求效应，即实施紧的货币政策导致有支付能力的进口需求减少，进口下降；
- ②产生价格效应，即实施紧的货币政策导致价格下跌，从而刺激出口，限制进口；
- ③产生利率效应，即实施紧的货币政策导致利率提升，从而刺激资本流入，阻碍资本流出。

第二节 国际收支及其调节

(3) 汇率政策——主要调节经常账户收支

汇率政策就是货币当局实行本币法定贬值或法定升值，或有意在外汇市场上让本币贬值或升值。

汇率政策能够产生相对价格效应。这里的相对价格是指以外币标价的本国出口价格，以本币标价的本国进口价格。

在国际收支逆差时，可以采用本币法定贬值或贬值的政策。这样，以外币标价的本国出口价格下降，从而刺激出口，而以本币标价的本国进口价格上涨，从而限制进口。

第二节 国际收支及其调节

【例题·单选题】当一国国际收支出现巨额顺差、国内通货膨胀严重时，可行的政策选择是（ ）。(2016 年)

- A. 松的财政政策、松的货币政策和本币贬值
- B. 松的财政政策、松的货币政策和本币升值
- C. 紧的财政政策、紧的货币政策和本币贬值
- D. 紧的财政政策、紧的货币政策和本币升值

【答案】B

【解析】本题考查国际收支不均衡调节的政策措施。国际收支出现顺差时，可以采取松的财政政策、松的货币政策和本币法定升值或升值的政策。

第二节 国际收支及其调节

【例题·单选题】一国出现国际收支逆差时，该国之所以可以采用本币贬值的汇率政策进行调节，是因为本币贬值可以使以外币标价的本国出口价格下降，而以本币标价的本国进口价格上涨，从而刺激出口，限制进口，最终有助于国际收支恢复平衡，这种效应表明，本币贬值的汇率政策主要用来调节逆差国家国际收支的（ ）。(2015 年)

- A. 经常账户收支
- B. 资本账户收支
- C. 金融账户收支
- D. 错误与遗漏账户收支

【答案】A

【解析】汇率变动会直接影响经常账户收支。当本币贬值以后，以外币计价的本国出口商品与劳务价格下降，而以本币计价的本国进口商品与劳务价格上涨，从而刺激出口，限制进口，

增加经常账户收入，减少经常账户支出。

第二节 国际收支及其调节

2. 国际收支不均衡调节的微观政策措施

当国际收支出现严重不均衡时，为了迅速扭转局面，收到立竿见影的调节效果，政府和货币当局还可以采取外贸管制和外汇管制的措施。在国际收支逆差时，就加强外贸管制和外汇管制；而在国际收支顺差时，就放宽乃至取消外贸管制和外汇管制。

此外，在国际收支逆差时，还可以采取向国际货币基金或其他国家争取短期信用融资的措施或直接动用本国的国际储备。

第二节 国际收支及其调节

四、我国的国际收支不均衡及其调节

在 20 世纪 80 年代以来，我国的国际收支除了在 80 年代中期的 3 年和 1992 年出现过逆差以外，其余年份均为顺差；而且在顺差当中，多数年份都是经常项目收支和资本项目收支同时顺差，即“双顺差”。

我国的国际收支出现顺差，一方面与我国改革开放的进程相适应，是改革开放的成果，另一方面也在很大程度上是西方发达国家进行产业结构调整、将劳动密集型的制造业通过加工贸易的机制转移到我国的结果。

持续多年的国际收支顺差给我国的外汇储备管理、货币供给与货币政策、实体经济结构等带来了诸多挑战，同时也使我国面临日益增大的国际压力。我国也对国际收支顺差采取了一些调节政策和措施：

第二节 国际收支及其调节

(1) 逐步放宽和取消经常项目下的外汇管制。1994 年实现人民币经常项目有条件可兑换。1996 年 12 月 1 日，实现人民币经常项目可兑换。2001 年 10 月 1 日起，允许出口企业将外汇收入存放在境外。

(2) 逐步放宽资本项目下的外汇管制，放宽我国企业对外直接投资的外汇管制。

(3) 降低对出口的激励范围和力度，改变外贸增长方式，调整外贸出口结构。

(4) 优化利用外资结构，限制高耗能、重污染、附加值低的直接投资流入。

(5) 对国外投机性的热钱流入采取密切监控的高压政策。

第二节 国际收支及其调节

【例题·多选题】下列举措中，能够减少我国的国际收支顺差的有（ ）。(2015 年)

- A. 允许我国出口企业将外汇收入存放在境外
- B. 放宽我国企业对外直接投资的外汇管制
- C. 鼓励高科技的外资流入
- D. 限制低附加值的直接投资流入
- E. 严控国外投机热钱流入

【答案】ABDE

【解析】顺差就是出口大于进口，收入大于支出。要减少我国的国际收支顺差，因此，要减少出口，增加进口。限制外资流入，鼓励流出。

第二节 国际收支及其调节

【例题·多选题】近年来，我国的国际收支持续出现顺差。为了缓解这一趋势，我国可以采

用的调节政策有（ ）。(2014 年)

- A. 紧的财政政策
- B. 松的货币政策
- C. 允许人民币升值
- D. 放宽企业对外直接投资的外汇管制
- E. 鼓励高附加值的外商直接投资流入

【答案】BCD

【解析】出现国际收支顺差时，可以采用松的财政政策；松的货币政策；也可以采用本币法定升值或升值政策，也可以放宽乃至取消外贸管制和外汇管制。

第三节 国际储备及其管理

第三节 国际储备及其管理

一、国际储备的概念

(一) 含义

国际储备是指一国政府所持有的、备用于弥补国际收支赤字、维持本币汇率等的国际间普遍接受的一切资产。

国际储备的四个本质特征：官方储备，货币资产，各国普遍接受，存量概念。

(二) 构成

国际储备包括黄金储备、外汇储备、在基金组织的储备头寸和特别提款权（SDR）。后两项国际储备，只有国际货币基金组织的成员方才拥有。

第三节 国际储备及其管理

【例题·多选题】不能作为国际储备资产的有（ ）。(2016 年)

- A. 非货币性黄金
- B. 外汇储备
- C. IMF 的储备头寸
- D. 特别提款权
- E. 跨国企业持有的外汇资产

【答案】AE

【解析】本题考查国际储备的范围，包括黄金储备、外汇储备、在国际货币基金组织的储备头寸和特别提款权。

第三节 国际储备及其管理

二、国际储备的功能

- (1) 弥补国际收支逆差——基本功能。
- (2) 稳定本币汇率。
- (3) 维持国际资信和投资环境。

三、国际储备的管理

(一) 国际储备的总量管理

国际储备总量管理的目标是使国际储备总量适度，既不能少也不能多。如果国际储备少，会在动用国际储备实现其功能时捉襟见肘，力不从心；如果国际储备多，会造成资源闲置，产生的机会成本较高。

第三节 国际储备及其管理

在确定国际储备总量时应依据的因素是：

- (1) 是否是储备货币发行国。如果是，则对国际储备需求少，反之则多。
- (2) 经济规模与对外开放程度。该因素与国际储备需求量成正比。
- (3) 国际支出的流量。该因素与国际储备需求量正相关。
- (4) 外债规模。该因素也与国际储备需求量正相关。
- (5) 短期国际融资能力。在国际收支逆差时，如果在国际上获得短缺融资的能力强，则可以不动用或少动用国际储备，从而对国际储备的需求就少；反之则多。

第三节 国际储备及其管理

(6) 其他国际收支调节政策措施的可用性与有效性。在国际收支逆差时，如果可供选择的
其他国际收支调节政策措施较多，实施后见效的时滞短，效果好，则可以不动用或少动用
国际储备，从而对国际储备的需求就少；反之则多。

(7) 汇率制度。如果实行固定汇率制度或其他弹性低的汇率制度，则对干预外汇市场、稳
定汇率所需要的国际储备就多；反之则少。

在实践中，测度国际储备总量是否适度的经验指标是：

- (1) 国际储备额与国民生产总值之比，一般为 10%。
- (2) 国际储备额与外债总额之比，一般在 30%~50%。
- (3) 国际储备额与进口额之比，一般为 25%；如果以月来计量，国际储备额应能满足 3 个
月的进口需求。

第三节 国际储备及其管理

(二) 国际储备的结构管理

国际储备结构管理的目标是使国际储备结构最优，在安全性、流动性和盈利性之间找到最
佳均衡点。

国际储备结构管理的内容是：

国际储备资产结构的优化	集中在黄金储备和外汇储备结构的优化上， 在黄金储备与外汇储备之间动态地建立最佳 比例
外汇储备货币结构的优化	为了追求安全性，需要将外汇储备的货币结 构与未来外汇支出的货币结构相匹配，从而 在未来的外汇支出中，将不同储备货币之间 的兑换降低到最低程度；为了追求盈利性， 需要尽量提高储备货币中硬币的比重，降低 储备货币中软币的比重
外汇储备资产结构的优化	需要根据先满足即时支付需要、再实现保值 增值需要的优先顺序，对三种资产结构做出 统筹安排和最佳安排

第三节 国际储备及其管理

【例题·单选题】在国际储备管理中，力求降低软币的比重，提高硬币的比重，是着眼于（ ）。

- A. 国际储备总量的适度

- B. 国际储备资产结构的优化
- C. 外汇储备资产结构的优化
- D. 外汇储备货币结构的优化

【答案】D

【解析】本题考查外汇储备货币结构的优化。为了追求盈利性，需要尽量提高储备货币中硬币的比重，降低储备货币中软币的比重。

第三节 国际储备及其管理

四、我国的国际储备及其管理

我国是国际货币基金组织的成员，因此，我国的国际储备由黄金储备、外汇储备、在基金组织的储备头寸和特别提款权四部分组成。

我国国际储备的鲜明特征是总量增长迅速，结构变化显著。

在实践中，我国已经采取了对国际储备进行积极管理的措施。

①我国采取了针对国际收支顺差的调节措施，这对遏制外汇储备的过快增长起到了积极的作用。

②我国逐步采取了藏汇于民的政策，允许和鼓励民间持有外汇，消散具有官方性质的外汇储备。

第三节 国际储备及其管理

③针对外汇储备结构不合理，采取了尽量使外汇储备货币多元化的策略，在不致引起国际外汇市场大幅震荡的情况下合理增加非美元货币的储备。

④在外汇储备的资产组合上采取了更为积极的管理策略，在追求外汇储备资产安全性和流动性的同时，更为积极地进行盈利性更高的国内外股权类投资配置。

⑤在外汇储备管理模式和机制上，引进和构建了积极的外汇储备管理模式和机制，先后成立了中央汇金公司和具有主权财富基金性质的中国投资公司。

这些举措正在发挥作用，并将对我国未来国际储备的总量更加适度、结构更加优化产生积极而深远的影响。

第三节 国际储备及其管理

【例题·单选题】我国通过设立具有主权财富基金性质的中国投资公司来管理部分外汇储备，这是一种（ ）管理模式。（2014年）

- A. 最优的外汇储备总量
- B. 国际通行的外汇储备结构
- C. 积极的外汇储备
- D. 传统的外汇储备

【答案】C

【解析】在外汇储备管理模式和机制上，引进和构建了积极的外汇储备管理模式和机制，先后成立了中央汇金公司和具有主权财富基金性质的中国投资公司。

第四节 国际货币体系

第四节 国际货币体系

从国际货币体系的发展历程来看，近现代国际货币体系大致经历了三个发展阶段：

- (1) 第一次世界大战前的国际金本位制；
- (2) 第二次世界大战后的布雷顿森林体系；
- (3) 20 世纪 70 年代以来的牙买加体系。

1999 年欧元横空出世，是国际货币体系的重要变革。

第四节 国际货币体系

一、国际金本位制

(一) 国际金本位制的形成

世界上第一次出现的国际货币体系是国际金本位制。英国于 1821 年前后采用了金本位制度，成为当时世界上最早采用该制度的资本主义国家。

(二) 国际金本位制的内容

1880-1914 年是国际金本位制的鼎盛时期，国际金本位制的主要内容是：

- (1) 铸币平价（两国本位币的含金量之比）构成各国货币的中心汇率。
- (2) 市场汇率受外汇市场供求关系的影响而围绕铸币平价上下波动，波动幅度为黄金输送点。黄金输送点包括黄金输入点和黄金输出点，等于铸币平价加减运送黄金的运费。因此，国际金本制下的汇率制度是自发形成的固定汇率制。

第四节 国际货币体系

(三) 国际金本位制的特征

- (1) 黄金是主要的国际储备资产。
- (2) 汇率制度是固定汇率制，避免了由汇率剧烈波动所引致的风险。
- (3) 国际收支不均衡的调节，存在“物价与现金流动机制”的自动调节机制。

第四节 国际货币体系

【例题·单选题】关于金本位制的说法，错误的是（ ）。(2016 年)

- A. 汇率单纯由货币的含金量决定
- B. 货币供应量取决于黄金供应量
- C. 汇率制度是自发形成的固定汇率制
- D. 国际收支失衡存在自动调节机制

【答案】A

【解析】本题考查金本位制的相关内容。金本位制下，市场汇率受供求关系变动的影响而围绕铸币平价上下波动，波动幅度为黄金输送点。

第四节 国际货币体系

二、布雷顿森林体系

(一) 布雷顿森林体系的建立

1944 年 7 月，44 个同盟国家的 300 多位代表出席在美国新罕布什尔州布雷顿森林市召开的国际金融会议。讨论有关重建国际货币体系的事宜，最后通过“布雷顿森林协定”，并依此建立了国际货币基金组织，标志着布雷顿森林体系建立。

(二) 布雷顿森林体系的主要内容

- (1) 建立一个永久性的国际金融机构，即国际货币基金组织，目的是为了加强国际货币金融合作。

。

第四节 国际货币体系

(2) 实行“双挂钩”的固定汇率制度。

一是美元同黄金挂钩；二是其他各国的货币与美元挂钩，人为规定本国货币与美元的法定平价，市场汇率围绕法定平价在上下各 1% 的幅度内波动，实行可调整的有明确汇率波动幅度限制的固定汇率制度

(3) 取消对经常账户交易的外汇管制，但是对国际资金流动做出了一定的限制。

第四节 国际货币体系

(三) 布雷顿森林体系的崩溃

美国通过国际收支逆差向各国输出美元，但由于数量有限，世界一度陷入“美元荒”的局面。美国开始了著名的马歇尔计划，其他国家手中美元数量不断增加，“美元荒”逐渐演变成了“美元灾”，人们对美元的信心也随之逐渐丧失，大量投机性资金在外汇市场抛售美元，最后，尼克松政府宣布停止美元兑换黄金。“史密森协定”达成后，美元实行战后第一次贬值，但并没有恢复市场对美元的信心。1973 年，布雷顿森林体系彻底崩溃。

第四节 国际货币体系

(四) 布雷顿森林体系的特征

(1) 由于美元与黄金挂钩，取得了等同于黄金的地位，成为最主要的国际储备货币。

(2) 实行以美元为中心的、可调整的固定汇率制度。但是，游戏规则不对称，美国以外的国家需要承担本国货币与美元汇率保持稳定的义务。

(3) 国际货币基金组织作为一个新兴机构成为国际货币体系的核心。

第四节 国际货币体系

三、牙买加体系

(一) 牙买加体系的建立

1976 年 1 月，经过各方的妥协，于牙买加首都金斯敦签署了一项新的协议——“牙买加协议”。同年 4 月 1 日，根据“牙买加协议”，国际货币基金协定再次修订，标志着“牙买加协议”正式生效，从此，国际货币体系迈入了一个新的时代——牙买加体系。

(二) 牙买加体系的内容

(1) 浮动汇率合法化。

各成员可以自由做出汇率制度方面的安排，可采取浮动汇率制度或其他形式的固定汇率制度。

第四节 国际货币体系

(2) 黄金非货币化。

废除黄金官价，取消成员之间或与国际货币基金组织之间以黄金清偿债务的义务。

(3) 扩大特别提款权的作用。

成员之间可以使用特别提款权来偿还债务以及接受贷款。

(4) 扩大发展中国家的资金融通且增加各成员的基金份额。

以优惠条件向最贫穷的发展中国家提供贷款，扩大国际货币基金组织的信用贷款限额。各成员所缴纳的基本份额都有所增加。

第四节 国际货币体系

(三) 牙买加体系的发展

从目前来看，牙买加体系的运行情况良好，且在该体系下，国际间的经济往来得到了极大的加强。在此体系中，美元仍然居于主导地位，但是其他主要货币的地位也得到了相应的提升。

牙买加体系也存在种种缺陷，例如，在国际资金流动突出的情况下，政策的不协调加大了实现内外均衡的难度，发展中国家在国际货币基金组织的话语权较弱等。这些缺陷也正是未来国际货币体系改革的方向。

第四节 国际货币体系

- (四) 牙买加体系的特征
- (1) 国际储备多样化；
 - (2) 汇率制度安排多元化；
 - (3) 黄金非货币化；
 - (4) 通过多种国际收支调节机制解决国际收支困难。

第四节 国际货币体系

【例题·多选题】在国际货币体系中，现行牙买加体系的内容有（ ）。(2012 年)

- A. 国际间资本的自由流动
- B. 浮动汇率制合法化
- C. 黄金非货币化
- D. 扩大特别提款权的作用
- E. 扩大对发展中国家的融资

【答案】BCDE

【解析】本题考查牙买加体系的内容。“牙买加协议”规定：①浮动汇率合法化；②黄金非货币化；③扩大特别提款权的作用；④扩大发展中国家的资金融通且增加各成员的基金份额。

第五节 离岸金融市场

第五节 离岸金融市场

一、离岸金融市场概述

(一) 离岸金融市场的含义

离岸金融市场是指在非居民与非居民之间从事离岸货币（也称境外货币）借贷的市场。离岸金融市场起源于英国伦敦，最初的离岸货币是欧洲美元。伴随离岸金融市场的发展，在地域上逐步延展到欧洲其他国家和世界其他洲，在货币上逐步拓展到其他西方主要货币，在业务上由单纯的以商业银行为媒介的借贷逐步扩展到欧洲债券的发行与流通转让。

第五节 离岸金融市场

二) 离岸金融中心

离岸金融市场是由众多分布在世界各地区的金融中心组成。在这些国际金融中心，离岸金融业务比较集中，所以称为离岸金融中心。

从离岸金融业务与国内金融业务的关系来看，离岸金融中心有以下三种类型：

第五节 离岸金融市场

类型	特点
伦敦型中心	①交易的货币币种是不包括市场所在国货币

	<p>的其他货币</p> <p>②经营范围比较广泛，市场的参与者可以同时经营在岸金融业务和欧洲货币等离岸金融业务</p> <p>③对经营离岸业务没有严格的申请程序。非居民之间的交易和居民与非居民之间的交易没有严格的界限，又称为一体型中心，伦敦和中国香港属于这一类型</p>
纽约型中心	<p>①欧洲货币业务包括市场所在国货币的非居民之间的交易</p> <p>②管理上对境外货币和境内货币严格分账。对居民的存放业务与对非居民的业务分开，离岸金融业务与国内金融业务分开，所以又称为分离型中心。美国纽约的国际银行业便利，日本东京的海外特别账户，以及新加坡的亚洲货币单位，均属于这种类型</p>
避税港型中心	<p>①资金流动几乎不受任何限制，且免征有关税收</p> <p>②资金来源于非居民，也运用于非居民</p> <p>③市场上几乎没有实际的交易，而只是起着其他金融中心资金交易的记账和转账作用，所以又称为走账型或簿记型中心。实际上就是建立一个走账的账户，即所谓的空壳分行，旨在逃避税收和管制。巴哈马、开曼，加勒比海的百慕大和巴拿马，以及西欧的马恩岛等，均属于这种类型</p>

第五节 离岸金融市场

【例题·单选题】某离岸金融中心将离岸金融业务与国内金融业务分开，对居民的存放业务与对非居民的业务分开，该中心属于（ ）。(2016 年)

- A. 伦敦型中心
- B. 纽约型中心
- C. 开曼型中心
- D. 避税港型中心

【答案】B

【解析】本题考查离岸金融中心的类型。纽约型中心是指对居民的存放业务与对非居民的业务分开，离岸金融业务与国内金融业务分开，又称为分离型中心。

第五节 离岸金融市场

二、欧洲货币市场

(一) 欧洲货币市场的含义

欧洲货币市场是专门从事境外货币存放借贷的市场。广义上，欧洲货币就是在货币发行国境外流通的货币，或者说是市场所在地流通的外国货币。欧洲货币的词头“欧洲”不是地理范围上的概念，实际上是“境外”的意思。

（二）欧洲货币市场的特点

欧洲货币市场有特定的交易客体、交易主体和交易中介等，形成了区别于其他国际金融市场的独特性质。这种独特性质使得欧洲货币市场基本上不受管制。

第五节 离岸金融市场

交易客体是欧洲货币	交易主体主要是市场所在地的非居民	交易中介是欧洲银行
<ul style="list-style-type: none">• 狭义上的欧洲货币是指银行对非居民的境外货币负债• 在非居民与非居民之间借贷的境内货币也是欧洲货币	<ul style="list-style-type: none">• 欧洲货币市场主要从事非居民与非居民之间的借贷，成为与国内金融市场、传统的国际金融市场相分离的离岸金融市场	<ul style="list-style-type: none">• 欧洲银行专指那些经营欧洲货币业务的银行• 欧洲货币市场基本上是以运营网络形式存在的无形市场

第五节 离岸金融市场

【例题·单选题】与传统的国际金融市场不同，欧洲货币市场从事（ ）。(2012 年)

- A. 居民与非居民之间的借贷
- B. 非居民与非居民之间的借贷
- C. 居民与非居民之间的外汇交易
- D. 非居民与非居民之间的外汇交易

【答案】B

【解析】本题考查欧洲货币市场的特点。传统的国际金融市场以国内金融市场为依托，主要从事居民与非居民之间的借贷，而欧洲货币市场主要从事非居民与非居民之间的借贷。

第五节 离岸金融市场

（三）欧洲货币市场的构成

1. 欧洲银行同业拆借市场

在欧洲货币市场中存在一个庞大的银行同业市场，银行同业间的资金拆借占整个市场总额的比重很大。

欧洲货币市场存在发达的银行同业市场的原因有：

- ① 各国商业银行常常在欧洲货币市场上借款以满足本国对准备金的要求。
- ② 资金由拥有过剩存款的欧洲银行流向最终客户，需要经过一系列的银行中介。
- ③ 商业银行在各货币间进行短期套利。事实上，大多数套利资本的运动都是通过欧洲货币市场，而且欧洲货币市场上大多数存款资金也是短期的。

第五节 离岸金融市场

在这个市场上，银行同业之间拆借欧洲货币的定期存款。

银行同业拆借实行双向报价制，即同时报出出价和要价利率，对方可以根据需要选择是存款还是借款。出价利率是指报价银行从其他银行吸收存款的利率。要价利率是指对其他银行贷

款的利率。要价和出价利率之差是银行从事交易的收益。
几十家有能力充当报价银行的大银行被称为“主要银行”，是伦敦欧洲货币市场的主要经营者。

第五节 离岸金融市场

2. 欧洲中长期信贷市场

按传统惯例，1~5 年期的贷款为中长期贷款，5 年期以上的贷款为长期贷款。中长期贷款的主要形式有银团贷款和双边贷款。

银团贷款	向非银行借款人提供欧洲中长期贷款的主要形式。往往由几家，十几家甚至几十家来自不同国家的银行组成贷款辛迪加，通过一家或几家信誉较高的大银行出面牵头，按照相同条件共同向借款人提供贷款 两种形式：一是直接银团贷款；二是间接银团贷款
双边贷款	金额较低，期限较短的中期贷款一般只由一家银行提供，这种形式的贷款被称为双边贷款，或独家银行贷款。除利率结构与银团贷款相同之外，其他费用较低，有时甚至全免

第五节 离岸金融市场

3. 欧洲债券市场

欧洲债券是国际债券的一种。从债券发行人的身份来看，分为国内债券和国际债券两大类。国内债券是指市场所在地的本国发行人发行的债券；国际债券是指市场所在地的非居民发行人发行的债券。国际债券包括外国债券和欧洲债券。

外国债券	非居民在异国债券市场上以市场所在地货币为面值发行的国际债券 扬基债券（在美国发行）；武士债券（在日本发行）；猛犬债券（在英国发行）；伦布兰特债券（在荷兰发行）；熊猫债券（在中国发行）
欧洲债券	借款人在本国以外市场发行的以第三国货币为面值的国际债券。即发行人、发行地以及面值货币分别属于三个不同的国家

第五节 离岸金融市场

【例题·单选题】2005 年 10 月，国际金融公司和亚洲开发银行分别获准在我国银行间债券市场发行 11.3 亿元和 10 亿元的人民币债券，该种债券在性质上属于（ ）。(2015 年)

- A. 外国债券
- B. 欧洲债券
- C. 扬基债券
- D. 武士债券

【答案】A

【解析】外国债券是指非居民在异国债券市场上以市场所在地货币为面值发行的国际债券。

第五节 离岸金融市场

欧洲债券市场主要由以下三类参与者组成：

发行人	投资者	中介机构
<ul style="list-style-type: none">• 国际金融机构、各国政府和政府机构、跨国公司，银行与非银行金融机构、国有企业等	<ul style="list-style-type: none">• 包括个人投资者和机构投资者• 投资的主要动机是获得高收益，减少甚至逃避税收也是一个重要动机	<ul style="list-style-type: none">• 债券承销和买卖中介的金融机构，其中承销是其主要职能• 发行一般没有固定的场所，主要由中介机构代理发行

第六节 外汇管理与外债管理

第六节 外汇管理与外债管理

一、外汇管理概述

（一）外汇管理的含义

1. 狭义的外汇管理又称外汇管制，是指对外汇兑换等施加限制，主要表现为对外汇可得性和价格的限制。

2. 广义的外汇管理既包括外汇管制，也包括为实施外汇管制或其他管制措施而采取的配套管理措施。

行使外汇管理职能的机构，可以是中央银行、财政部或专门设立的机构。在我国，具体的外汇管理由国家外汇管理局这一专门机构负责。

第六节 外汇管理与外债管理

（二）外汇管理的目的和弊端

1. 一般来说，各国进行外汇管理的目的包括：

- ① 促进国际收支平衡或改善国际收支状况；
- ② 稳定本币汇率，控制涉外经济活动中的汇率风险；
- ③ 防止资本外逃或大规模投机性资本冲击，维护金融市场的稳定和金融安全；
- ④ 增加外汇储备；
- ⑤ 保护国内市场，集中和有效利用外汇资源，保护和推动本国产业发展，促进内部均衡；
- ⑥ 增强商品的国际竞争力。

第六节 外汇管理与外债管理

2. 外汇管理的消极影响：

- ①扭曲汇率，造成资源配置低效率；
- ②导致寻租和腐败行为；
- ③导致非法地下金融蔓延；
- ④导致收入分配不公；
- ⑤不利于经济的长远发展。

国际货币基金组织一直要求各国取消外汇管理，经济实力较强的国家也在放松甚至取消外汇管理。

第六节 外汇管理与外债管理

二、货币可兑换

（一）货币可兑换的含义与类型

依据可兑换程度划分，货币可兑换分为完全可兑换和部分可兑换。

（1）完全可兑换

完全可兑换是指一国货币的持有者可以在国际收支的所有项目下，自由地将本国货币与外国货币相兑换。到 20 世纪 90 年代，几乎所有发达国家都实现了货币的完全可兑换。

（2）部分可兑换

部分可兑换是指一国货币的持有者可以在部分国际收支项目下，如经常项目下，为支付国际货物、服务交易的目的而自由地将本国货币与外国货币相兑换，此时并不必对其他项目实行货币可兑换。理论上的部分可兑换有经常项目可兑换和资本项目可兑换，但在现实中，部分可兑换一般是指经常项目可兑换。

第六节 外汇管理与外债管理

（二）经常项目可兑换

根据国际货币基金组织协定，成员国如接受第八条规定的义务，则成为国际货币基金组织第八条成员方，其货币将被视为可兑换货币。

第八条主要包括：

- ①不得对经常性国际交易的付款和资金转移施加限制；
- ②不得实施歧视性货币措施和复汇率政策；
- ③成员方对其他国家所持有的本币，如对方提出申请并说明这部分货币结存系经常性交易中获得的，则应予购回。

第六节 外汇管理与外债管理

国际货币基金协定第三十条款对经常性交易规定如下：

- ①所有同外贸和其他经常性业务（其中包括服务）以及正常的银行短期信贷业务相关的支付；
- ②应付贷款利息和其他投资净收益的支付；
- ③数额不大的偿还贷款本金的或摊提直接投资折旧的支付；
- ④数额不大的家庭生活费用汇款。

由此可以看出，国际货币基金组织认为的货币可兑换主要是指经常项目可兑换，而不是完全可兑换。特别是国际货币基金协定第六条款规定，成员国在必要时可以对国际资本流动施加管制。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·单选题】自 1996 年 12 月以来，我国实现的人民币经常项目可兑换属于（ ）。（2013 年）

- A.自由可兑换
- B.完全可兑换
- C.部分可兑换
- D.基本可兑换

【答案】C

【解析】本题考查货币可兑换的相关知识。常见的部分可兑换有经常项目可兑换和资本项目可兑换，现实中的部分可兑换通常是指经常项目可兑换。1996年12月，我国实现了人民币经常项目可兑换。

第六节 外汇管理与外债管理

（三）资本项目可兑换

资本项目可兑换就是实现货币在资本与金融账户下各交易项目的可兑换。

实践中，各国在推进资本项目可兑换过程中，正在逐步从跨境资本交易的兑换管制转向更为注重跨境资本交易本身的监管。

资本项目可兑换能够提高经济的对外开放度，使资本流动更加自由，能带来许多潜在的利益，同时，也带来许多风险，甚至引发经济金融危机。

第六节 外汇管理与外债管理

一个国家要实现资本项目可兑换需要一定的条件，主要是：

- ①稳定的宏观经济环境；
- ②稳健的金融体系；
- ③弹性的汇率制度。

现实中，大多数发展中国家都很难同时具备这些条件，因而难以实行资本项目可兑换，但是这不妨碍这些国家循序渐进地推进资本项目可兑换。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·单选题】一国实现资本项目可兑换所需的条件不包括（ ）。(2016年)

- A.稳定的宏观经济环境
- B.稳健的金融体系
- C.弹性的汇率制度
- D.本币为国际储备货币

【答案】D

【解析】本题考查资本项目可兑换。一国要实现资本项目可兑换需要一定的条件：①稳定的宏观经济环境；②稳健的金融体系；③弹性的汇率制度。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·单选题】2014年11月，“沪港通”业务正式启动，上海证券交易所和香港证券交易所允许两地投资者通过当地证券公司买卖规定范围内的在对方交易所上市的股票。这意味着，我国进一步放宽了对国际收支（ ）的外汇管理。(2015年)

- A.商品与服务项目
- B.经常项目
- C.资本项目
- D.平衡项目

【答案】C

【解析】资本项目可兑换就是实现货币在资本与金融账户下各交易项目的可兑换。

第六节 外汇管理与外债管理

三、我国的外汇管理体制的改革

（一）我国外汇管理体制的改革

1.改革开放以前，我国一直实行比较全面而严格的外汇管制。

2.1996年12月我国实现了人民币经常项目可兑换，同时在资本项目下仍然实行外汇管理，初步建立了适应社会主义市场经济的外汇管理体制。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·单选题】1996年12月1日，我国正式接受《国际货币基金协定》第八条款。这意味着，我国从此实现了人民币在（ ）项下可兑换。（2014年）

- A.商品项目
- B.经常项目
- C.资本项目
- D.错误与遗漏项目

【答案】B

【解析】1996年12月，我国实现了人民币经常项目可兑换。

第六节 外汇管理与外债管理

（二）人民币经常项目可兑换条件下的经常项目管理

1996年12月实现人民币经常项目可兑换后，为了区分经常项目和资本项目交易，防止无交易背景的逃骗汇及洗钱等违法犯罪行为，在经常项目下仍然实行真实性审核。根据国际惯例，这并不构成对经常项目可兑换的限制。

（1）经常项目外汇收入，可以按照国家有关规定保留或者卖给经营结汇、售汇业务的金融机构。

（2）经常项目外汇收支应当具有真实、合法的交易基础。

（3）境内机构经常项目用汇，除个别项目须经外汇管理部门进行真实性审核外，可以直接按照市场汇率凭相应的有效凭证用人民币向外汇指定银行购汇或从其外汇账户上对外支付。

（4）实行进出口收付汇核销制度。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·单选题】如果我国允许国内企业为支付商品或劳务进口而自由地将人民币兑换为外币，则说明人民币实现了（ ）。（2011年）

- A.自由兑换
- B.完全可兑换
- C.资本项目可兑换
- D.经常项目可兑换

【答案】D

【解析】本题考查对经常项目可兑换的理解。经常项目可兑换：本国居民可在国际收支经常性往来中将本国货币自由兑换成其所需的货币。商品和劳务属于经常项目，所以本题答案为D。

第六节 外汇管理与外债管理

（三）人民币经常项目可兑换条件下的资本项目管理

按照“循序渐进、统筹规划、先易后难、留有余地”的改革原则，我国逐步推进资本项目可兑换。目前，除国务院另有规定外，资本项目外汇收入均需调回境内。

（1）直接投资

我国对外商直接投资外汇管理一直比较宽松。近几年，不断放宽境内企业对外直接投资外汇管理，支持企业“走出去”。2010年10月以来，启动跨境直接投资人民币结算试点，一方面，支持外商以人民币出资在我国进行直接投资；另一方面，允许国内企业以人民币开展境外直接投资。

2015年6月1日起，取消外汇年检和境外再投资备案，全国推广外商投资企业资本金意愿结汇，直接投资无须前置性审批，直接投资实现完全可兑换。

第六节 外汇管理与外债管理

（2）证券投资

境外投资者可直接进入境内B股市场，无须审批；境外资本可以通过合格境外机构投资者（QFII）间接投资境内A股市场，买卖股票、债券等，但合格境外机构投资者的境内证券投资必须在批准的额度内；2013年3月推出人民币合格境外机构投资者（RQFII）业务，香港、新加坡和英国等地投资者可以通过此机制投资境内A股市场；境内企业经批准可以通过境外上市（H股），或者发行国际债券及离岸人民币债券，到境外募集资金调回使用。证券资金流出逐步放松，渠道增加。

第六节 外汇管理与外债管理

外汇指定银行可以买卖境外非股票类证券；允许符合条件的银行集合境内机构和个人的人民币资金，在一定额度内购汇投资于境外固定收益类产品；允许符合条件的基金管理公司等证券经营机构在一定额度内集合境内机构和个人自有外汇，用于在境外进行的包含股票在内的组合证券投资；允许符合条件的保险机构运用自有外汇或购汇投资于境外固定收益类产品及货币市场工具，购汇额按保险机构总资产的一定比例控制。

第六节 外汇管理与外债管理

（3）其他投资

对外债实行计划管理。允许境内居民（包括法人和自然人）以特殊目的公司的形式设立境外融资平台，通过反向并购、股权置换、可转债等资本运作方式在国际资本市场上从事各类股权融资活动；允许跨国公司在集团内部开展外汇资金运营；允许个人合法财产对外转移。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·多选题】我国实行人民币经常项目可兑换条件下的资本项目管理情况下，境外资本可以通过证券投资的渠道进入我国，具体的进入方式有（ ）。(2013年)

- A.投资于B股市场
- B.投资于央行票据
- C.投资于银行承兑汇票
- D.通过合格境外机构投资者间接投资于A股市场
- E.投资于银行理财产品

【答案】AD

【解析】本题考查人民币经常项目可兑换条件下的资本项目管理。在证券资金流入环节，境外投资者可直接进入境内B股市场，无需审批；境外资本可以通过合格境外机构投资者间接

投资境内 A 股市场，买卖股票、债券等。

第六节 外汇管理与外债管理

四、外债管理概述

（一）外债与外债管理的概念

1.根据国际货币基金组织和世界银行的定义，外债是指在任何特定时间内，一国居民对非居民承担的具有契约性偿还责任的债务，包括本金的偿还和利息的支付。

2.根据我国国家外汇管理局的定义，外债是指在我国境内的机关、团体、企业、事业单位、金融机构或其他机构对我国境外的国际金融组织、外国政府、金融机构、企业或其他机构用外国货币承担的具有契约性偿还义务的债务，包括：

- ①国际金融组织贷款；
- ②外国政府贷款；

第六节 外汇管理与外债管理

③外国银行和金融机构贷款；

④买方信贷；

⑤外国企业贷款；

⑥发行外币债券；

⑦国际金融租赁；

⑧延期付款；

⑨补偿贸易中直接以现汇偿还的债务；

⑩其他形式的对外债务。

由此看出，外国的股权投资如外商直接投资和股票投资就不属于外债。

3.外债管理是指一国政府对外债及其运行加以控制和监督。同样，外债管理是由外债管理主体运用外债管理方法作用于外债管理客体的运行系统。

第六节 外汇管理与外债管理

（二）外债总量管理与结构管理

1.外债总量管理

外债总量管理的核心，是使外债总量适度，不超过债务国的吸收能力。目前，世界各国用来监测外债总量是否适度的指标主要有：

指标	公式	警戒线
负债率	负债率=当年末清偿外债余额 ÷ 当年国民生产总值×100%	≤20%
债务率	债务率=当年末清偿外债余额 ÷ 当年货物服务出口总额× 100%	≤100%
偿债率	偿债率=当年外债还本付息总 额÷ 当年货物服务出口总额 ×100%	≤25%
短期债务率	短期债务率=短期外债余额÷ 当年末清偿外债余额	≤25%

第六节 外汇管理与外债管理

2. 外债结构管理

外债结构管理的核心，是优化外债结构。外债结构是指外债的各构成部分在外债总体中的排列组合与相互地位。

外债结构的优化具体包括以下几个方面：

- ①外债种类结构的优化；
- ②外债期限结构的优化；
- ③外债利率结构的优化；
- ④外债币种结构的优化；
- ⑤外债国别结构的优化；
- ⑥外债投向结构的优化。

第六节 外汇管理与外债管理

五、我国外债管理体制

（一）我国的外债情况

1979 年以前，我国基本上不借外债，也不接受外国投资。此后，积极利用外资是对外开放政策的主要内容之一。我国虽然外债绝对规模较大，但负债率、债务率和偿债率等有关指标一直低于国际公认的警戒线。

我国外债的总体结构特征

- ①从期限结构看，中长期外债占 38%；短期外债占 62%。短期外债中，与贸易有关的信贷占 44%。
- ②从机构部门看，广义政府债务 8%；中央银行债务占 5%；银行债务占 42%；其他部门债务占 28%；直接投资公司间贷款债务占 17%。

第六节 外汇管理与外债管理

- ③从债务工具看，货币与存款占 23%；贷款占 22%；贸易信贷与预付款占 19%；直接投资公司间贷款占 17%；债务证券占 15%；特别提款权（SDR）分配占 1%；其他债务负债占 3%。
- ④从币种结构看，本币外债占 40%；外币外债（含 SDR 分配）占 60%。在外币登记外债余额中，美元债务占 79%；欧元债务占 8%，港元债务占 5%，日元债务占 4%，特别提款权和其他外币债务合计占 4%。

（二）我国的外债管理制度

我国对外债实行分类多头管理，财政部、国家发改委和国家外汇管理局为外债管理主体。财政部是政府外债的统一管理部门，国家发改委负责 1 年期以上的中长期外债的管理，国家外汇管理局负责 1 年期以内（含 1 年）的短期外债管理。外商投资企业借用国际商业贷款不需事先批准，但其短期外债余额和中长期外债累计发生额之和要严格控制在其投资总额与注册资本额的差额内。

第六节 外汇管理与外债管理

我国对外债还实行登记管理，债务人按照国家有关规定借用外债，并办理外债登记。

从 2015 年起，国家外汇管理局按季对外公布我国全口径外债数据。

所谓全口径外债指的是将人民币外债计入我国外债统计的范围之内的外债。包含两个部分，第一部分是以外币表示的对外债务；第二部分是直接以人民币形式存在的外债。

外币外债易受汇率波动的影响，在发生危机时可能加重债务人的偿债负担；而人民币外债不存在货币错配风险和汇率风险等，特别是没有外汇偿付风险，并不直接消耗外汇储备。

第六节 外汇管理与外债管理

【例题·多选题】关于我国外债及外债管理的说法，正确的有（ ）。(2016 年)

- A. 我国对外债实行登记管理
- B. 从期限结构看，我国短期债务占比较多
- C. 中国人民银行是政府外债的统一管理部门
- D. 发展改革委负责短期外债管理
- E. 国家外汇管理局负责中长期外债管理

【答案】AB

【解析】本题考查我国外债及外债管理的内容。财政部是政府外债的统一管理部门，国家发
改委负责一年期以上的中长期外债的管理，国家外汇管理局负责一年期以内（含一年）的短
期外债管理。