

第 1 章

导论

一、国际金融学的内涵

国际金融学的出发点是整个宏观经济,它是建立在货币经济学和开放宏观经济学基础上的。但国际金融学不同于货币经济学和开放宏观经济学。货币经济学关注的是货币供求和国内价格问题,即在一定价格水平下货币市场的均衡问题;开放宏观经济学关注的是开放条件下一国总供给和总需求的相互关系问题,即在一定水平下总供给和总需求的平衡问题。而国际金融学关注的是内部均衡和外部均衡的相互关系。

从短期来看,国际金融学是一门从货币金融角度研究内部均衡和外部均衡同时实现问题的学科。但是内部均衡和外部均衡之间存在一定冲突,达到其中一个目标,可能会以损害另一个目标或妨碍经济增长为代价。

例如,一国对外贸易长期处于顺差(出口大于进口),出口企业从出口贸易所获得大量外汇会向央行兑换成本币(央行兑换来的外汇形成外汇储备,现在达到了 2 万亿美元,远远超过日本),造成国内货币市场流通的本币增加,同时又因为出口大于进口,本国商品输出大于输入,也意味着本国资源相对在减少。货币流通量的增加,本国资源相对减少,两因素结合在一起可能会造成本国物价上涨,出现对外贸易导向型的通货膨胀。从而会影响该国内部均衡。如果为了减少顺差及减少长期顺差带来的内部失衡问题,那么就要减少出口,加大进口,但是这又会牺牲国内的就业率、出口企业的产值,甚至 GDP 增长率。

进一步关注和讨论:

(1)2009 年,全国房价为什么呈异常上涨情势,其中一个原因是我国长期贸易顺差导致市场流动性增大,当金融危机背景下,很多外贸企业出口面临困境时,相当一部分外贸企业资金就进入了房地产市场,加强了我国房地产泡沫问题。

(2)而 2 万亿美元的央行外汇储备(主权基金)有一部分回到外汇货币发行国,购买该国的国债等金融资产,但利息又不高,外汇资产投资存在一定安全性。更加上外汇发行国(美



国)一直就人民币增值给中国施加政治压力。如果外汇储备资金的年回报率为2%且人民币对美元升值超过2%,将会出现什么样的结果呢?简单计算:如果开始10元人民币=1美元,人民币升值2%后,1元人民币=0.1(1+2%)=0.102美元。一年后外汇储备本利和为1+2%,那么将外汇本利资产兑换成的人民币为 $(1+2%) \times 1/0.102 = 1$ 元,等于没有赚钱。如果人民币对美元继续升值,超过2%,那么我国的外汇储备价值就会被侵蚀(事实上,美国5年期国债利率只有1.995%,而2005~2008年三年间,人民币分别升值了4.6%、5.5%、10.9%)。

截至2010年3月,中国外汇储备达到24471亿美元,是日本的两倍,排名世界第一。但外汇储备是否越多越好呢?国际货币基金组织资料显示,各国持有的外汇储备中,美元资产的平均比重为65%,而中国的储备资产结构中,大概超过这一水平,有人说达到90%，“鸡蛋放在了一个篮子里”。

2008年4月10日,美元兑换人民币汇率中间价为6.9920,首次突破7元大关。自2005年7月“汇率改革”以来,人民币兑换美元已累计升值20%。2010年,央行宣布,将重启人民币汇率改革,汇率更具有弹性。如果允许人民币进一步升值,对于近2.5万亿外汇储备将意味着什么呢?有人计算,到2010年年底,中国外汇储备损失累计将达到2000亿美元,为1.2~1.4万亿人民币。现在中国处在一种尴尬境地,不敢抛售美元。

我国国际金融问题必须在一个前提下讨论,那就是中国是一个发展中国家,人口众多,经济发展是中国面临的一项重要任务,因此,下面的分析必须以经济的持续增长为前提来展开。这样,国际金融学就成为从货币金融角度研究经济持续增长前提下内部均衡和外部均衡同时实现的一门学科。

二、“国际金融”课程的学习思路

国际金融的出发点就是国际间赤字国和盈余国通过贸易和资金流动等方式进行的经济交流,本课程的学习以国际收支为切入点来展开。首先介绍国际收支和国际收支平衡表的概念,并对中国的国际收支平衡表加以简单分析,在此基础上分析国际收支平衡的原因和调节路径。从货币金融角度来看,国际收支失衡的各类原因和调节的各种手段都可以归结为相对价格的失衡和调节。因此,本课程以货币的相对价格即汇率为核心,介绍经济增长条件下内部均衡和外部平衡的短期调节和长期调节理论;而后再介绍汇率制度选择、外汇直接管制、货币当局的外汇市场干预等内容;最后介绍经济全球化国际金融市场对内外均衡的影响,以及金融全球化条件下的国际协调。



本课程的知识路线图：

