

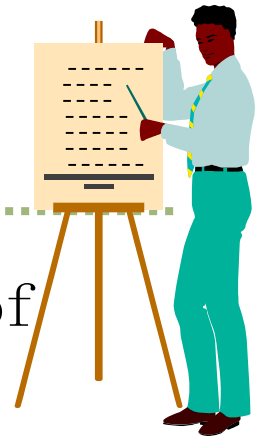
## Lecture 2

# Balance of Payment 国际收支平衡表

Eun教材, 第3章



# Chapter Objectives



- To explain the key components of the balance of payments (BOP)
  - 3大国际收支项目：经常、资本与金融、平衡项目
  - 中美BOP分析
- To explain how the international flow of funds is influenced by economic factors and other factors. (影响经常账户、FDI的因素)
  - 马歇尔-勒纳条件Marshall-lerner condition、*J-curve effect*
- 3个重要BOP项目与3大国际机构



# 国际收支经济学背景：宏观经济等式

- 由支出法核算得到的GDP与收入法得到的社会总收入Y相等
  - $GDP \equiv C+I+G+X-M$ , Output由支出法核算, 得到社会总需求AD
    - $C(Y)$  : consumption spending, 取决于国民收入Y
    - $I$  : capital Investment spending
    - $G$  : Government spending
    - $X$  : eXports of goods and services
    - $M$  : iMports of goods and services
  - $Y \equiv C+S+T$ , Income收入法核算, 形成社会生产总供给AS.
    - $S$  : Saving
    - $T$  : Tax
- 市场均衡时Market equilibrium:  $GDP \equiv C(Y)+I+G+X-M=Y$
- 次字Deficit: 对外赤字  $X-M < 0$ ; 对内赤字  $T-G < 0$



# Balance of Payments: 定义



- The *balance of payments* 国际收支平衡表 is a measurement of all transactions between domestic and foreign residents over a specified period of time. (一定时期本国与外国居民间的所有交易)
- Each transaction is recorded as both a credit and a debit, i.e. *double-entry bookkeeping*. (每笔交易借贷复式记帐)
  - 出口1美元或者收到1美元投资的同时，官方储备增加1美元, or:
  - 经常账户、资本与金融账户是平衡账户变动的原因



# Balance of Payments: 构成

---

- The transactions are presented in three groups :
  - 经常项目 *a current account*,
  - 资本与金融项目 *a capital and financial account*,
  - 平衡项目 *balance account*
- 导致资金流入的一般记贷方，用正号表示：出口，融资；反之，进口或者对外投资时资金流出，记借方，用负号表示



# 第I类账户: *Current Account*

## ● The *current account* 经常账户:

- purchases of goods or services 购买商品或劳务,
- the provision of income on financial assets 金融资产的利息\股息, or
- unilateral current transfers (e.g. government grants and pensions, private remittances 单方面转移 (捐赠))

## ● 复式记账

- 中国出口10万美元服装, 则经常项目贷记10万美元 (+), 同时国家外汇储备借记10万(-). (平衡: 贷方余额=借方余额, 考虑正负号则和为0)

参考公司会计, 销售10万元, 收到现金10万, 贷记收入 (损益表) 10万, 借记现金 (资产负债表) 10万。

# 如何评判经常项目

## ○ 同比增长

- 2012年中国出口增7.9%；进口增4.3%。贸易顺差(X-M) 2300亿美元，扩大48.1%。

## ○ 与GDP相对比率

- 2012年中国GDP8.2万亿美元，出口2万亿，进口1.8万亿
- $(X+M)/GDP$ : 进出口依存度

[http://wto.org/english/res\\_e/booksp\\_e/world\\_trade\\_report13\\_e.pdf](http://wto.org/english/res_e/booksp_e/world_trade_report13_e.pdf)

出口 (B\$)

- 1 China 2049 ;
- 2 United States 1546 ;
- 3 Germany 1407 ;
- 4 Japan 799 ;
- 5 Netherlands 656 ;
- 6 France 569 ;

进口

- 1 US 2336
- 2 China 1818
- 3 Germany 1167
- 4 Japan 886
- 5 U.K. 680
- 6 France 674



# 中国十大出口目的地/进口国（2008/12年金融危机前后比较）

## --与谁贸易、贸易什么（1）

2008.07 进出口主要国别（地区）总值

2008-08-22

出口最终目的国 (地)	当月		1至当月累计	
	金额	同比	金额	同比
总值	1366.8	26.9	8029.1	22.6
其中：美国	236.0	15.6	1403.9	9.9
香港	177.3	17.1	1083.8	9.2
日本	103.1	21.2	654.8	15.9
韩国	73.1	59.3	430.8	39.4
德国	55.9	29.9	324.1	27.2
荷兰	43.0	25.4	259.0	23.2
英国	35.4	28.5	197.8	18.7
印度	28.9	31.1	185.3	49.0
新加坡	31.6	12.1	180.1	9.4
俄罗斯联邦	31.5	13.1	174.0	28.5
进口原产国（地）	当月		1至当月累计	
	金额	同比	金额	同比
总值	1114.0	33.7	6792.0	31.1
其中：日本	150.5	32.1	894.5	21.6
韩国	114.3	26.0	681.8	21.0
台湾省	103.8	18.6	653.2	23.1
中华人民共和国	82.8	16.5	514.0	14.0
美国	72.1	20.0	487.2	23.8
德国	52.8	24.4	326.0	33.3
澳大利亚	39.9	83.9	212.4	49.4
马来西亚	31.5	36.9	190.6	26.2
沙特阿拉伯	31.2	104.2	179.0	101.5

单位：亿美元，%

出口最终目的国（地）	当月		1至当月累计	
	金额	同比	金额	同比
总值	1,793.8	2.9	18,499.1	7.3
其中：				
香港	333.2	35.4	2,858.7	19.1
美国	301.3	-2.6	3,194.4	8.2
日本	136.3	-3.8	1,388.7	3.3
韩国	69.3	-7.9	805.4	5.3
德国	51.7	-20.1	629.9	-10.0
荷兰	50.1	-7.0	530.2	-2.3
印度	41.1	-12.4	434.2	-6.5
澳大利亚	38.1	14.6	345.9	12.0
台湾省	36.7	28.0	325.8	0.7
越南	36.6	37.2	304.5	18.2
进口原产国（地）	当月		1至当月累计	
	金额	同比	金额	同比
总值	1,597.5	0.0	16,503.7	4.1
其中：				
韩国	160.5	10.0	1,524.6	2.8
中华人民共和国	148.5	24.0	1,277.6	15.4
日本	138.0	-15.0	1,639.7	-7.6
台湾省	127.2	20.8	1,194.8	4.7
美国	124.2	8.3	1,191.8	8.1
澳大利亚	74.7	-8.7	768.1	1.9
德国	74.5	-11.7	838.7	-1.4
沙特阿拉伯	51.6	9.4	503.5	13.0
马来西亚	46.6	-9.5	524.2	-7.5
南非	36.8	0.0	405.7	39.1



# --与谁贸易、贸易什么 (2)

## 中国2012出口产品排序

## 中国2012进口产品分析

金额单位:亿美元  
金额单位:亿美元

金额单位:亿美元  
金额单位:亿美元

商品名称	计量单位	1至当月累计		同比(%)	
		数量	金额	数量	金额
机电产品	--	-	10645.4	-	8.2
高新技术产品	--	-	5392.3	-	8.2
自动数据处理设备及其部件	万台	164805.0	1665.9	-1.8	3.9
服装及衣着附件	--	-	1436.2	-	2.8
纺织纱线、织物及制品	--	-	872.1	-	1.0
电话机	万台	101628.0	739.3	11.1	27.7
农产品	--	-	560.9	-	4.4
钢材	万吨	5088.0	472.8	12.7	-0.1
集成电路	亿个	1048.3	457.1	26.5	57.4
家具及其零件	--	-	431.6	-	27.5
鞋类	--	-	415.2	-	10.0
船舶	万艘	251.4	341.4	0.2	-11.0

商品名称	计量单位	1至当月累计		同比(%)	
		数量	金额	数量	金额
液晶显示板	亿个	28.3	330.5	26.9	22.5
塑料制品	万吨	771.9	283.9	6.9	34.7
自动数据处理设备的零件	万吨	72.0	267.0	-16.5	-2.2
汽车零件	--	-	232.5	-	12.2
二极管及类似半导体器件	亿个	2954.5	225.6	3.7	-27.9
箱包及类似容器	万吨	274.5	222.2	-8.5	1.4
贵金属或包贵金属的首饰	吨	890.3	206.9	27.9	130.0
成品油	万吨	2177.0	191.5	-7.2	1.5
通断保护电路装置及零件	--	-	180.6	-	13.1
灯具、照明装置及类似品	--	-	174.2	-	53.1
水海产品	万吨	330.0	161.6	-3.1	6.6
电线和电缆	万吨	169.0	150.2	2.7	11.0

商品名称	计量单位	1至当月累计		同比(%)	
		数量	金额	数量	金额
机电产品	--	-	7,823.8	-	3.8
高新技术产品	--	-	5,067.5	-	9.5
原油	万吨	27,102.0	2,206.7	6.8	12.1
集成电路	亿个	2,418.2	1,920.6	13.0	12.8
农产品	--	-	1,115.0	-	18.8
铁矿砂及其精矿	万吨	74,355.0	956.1	8.4	-15.0
液晶显示板	亿个	35.8	503.0	27.1	6.6
汽车(包括整套散件)	万辆	113.0	474.9	9.1	10.0
初级形状的塑料	万吨	2,370.0	461.9	2.9	-2.2
粮食	万吨	8,025.0	421.4	25.9	25.5
未锻造的铜及铜材	万吨	464.8	385.9	1.1	1.1

商品名称	计量单位	1至当月累计		同比(%)	
		数量	金额	数量	金额
自动数据处理设备及其部件	万台	73,308.0	369.3	0.4	16.7
成品油	万吨	3,982.0	329.9	-1.9	0.6
煤及褐煤	万吨	28,851.0	287.1	29.8	20.2
计量检测分析自控仪器及器具	--	-	279.0	-	6.1
汽车零件	--	-	229.6	-	3.9
废金属	万吨	1,246.0	221.5	-12.0	-12.0
通断保护电路装置及零件	--	-	220.0	-	-2.3
纺织纱线、织物及制品	--	-	199.3	-	4.7
二极管及类似半导体器件	亿个	3,512.9	178.3	10.5	2.4
钢材	万吨	1,366.0	178.1	-12.3	-17.5
自动数据处理设备的零件	万吨	15.5	172.4	-7.0	3.2

# 中国经常账户特点

## ○ 逆差集中在

- **三级账户a:** 大宗商品\高科技产品

- **三级账户b:** 服务业

Undergraduate tuition:

- Harward 35000\$
- UcBerkeley 35000  
(州内12000)
- ANU会计1Unit 597A\$  
国内515A\$

■ CFA member fee

■ Equis论证

(全球购、全球游、全球学)

- **二级账户B:** 投资产生的收益
















项目 <sup>2</sup>	行次	2014 年四季度	2014 年
一. 经常项目	1	<b>3751</b>	<b>13148</b>
A. 货物和服务	2	5888	16834
a. 货物	3	10386	29004
贷方	4	39787	144619
借方	5	29401	115615
b. 服务	6	-4499	-12170
B. 收益	48	-1498	-1828
C. 经常转移	49	-638	-1858

单位: 亿美元



# 2012美国经常账户

(Top U.S. Trading Partners for the Year of 2012 in Billions of Dollars)

Country	Exports	Imports	Total Trade	Trade Balance
 Canada	292.9	324.2	616.7	-31.8
 China	110.6	425.6	536.2	-315
 Mexico	216.3	277.7	494	-61.4
 Japan	70	146.4	216.4	-76.4
 Germany	48.8	108.5	157.3	-59.7
 United Kingdom	54.8	54.9	109.8	-0.1
 South Korea	42.3	58.9	101.2	-16.6
 Brazil	43.7	32.1	75.8	11.6
 Saudi Arabia	13.8	55.7	73.8	-37.6
 France	30.8	41.6	72.4	-10.8
 Taiwan	24.4	38.9	63.2	-14.5
 Netherlands	40.7	22.3	63	18.4
 India	22.3	40.5	62.9	-18.2
 Venezuela	17.6	38.7	56.4	-21.1
 Italy	16	36.9	52.9	-20.9

○ 最大贸易伙伴有什么特点？



# 第II类账户: *Capital Account and Financial Account*

- *资本与金融账户* summarizes the flow of funds resulting from the sale of financial assets. (国际金融市场的资本流动大多记入金融帐户) 金融账户主要包括
  - 直接投资 Direct Investment , 购买股份10%以上, 股权
  - 组合投资 Portfolio Investment, 购买股份10%以内, 股票、债券等
  - 其它投资: 贷款、票据等



# 第II类账户：中国资本与金融账户

项目 <sup>2</sup>	行次	2014 年四季度	2014 年
二. 资本和金融项目 <sup>4</sup>	50	-5595	-5939
其中：直接投资	51	3743	12190

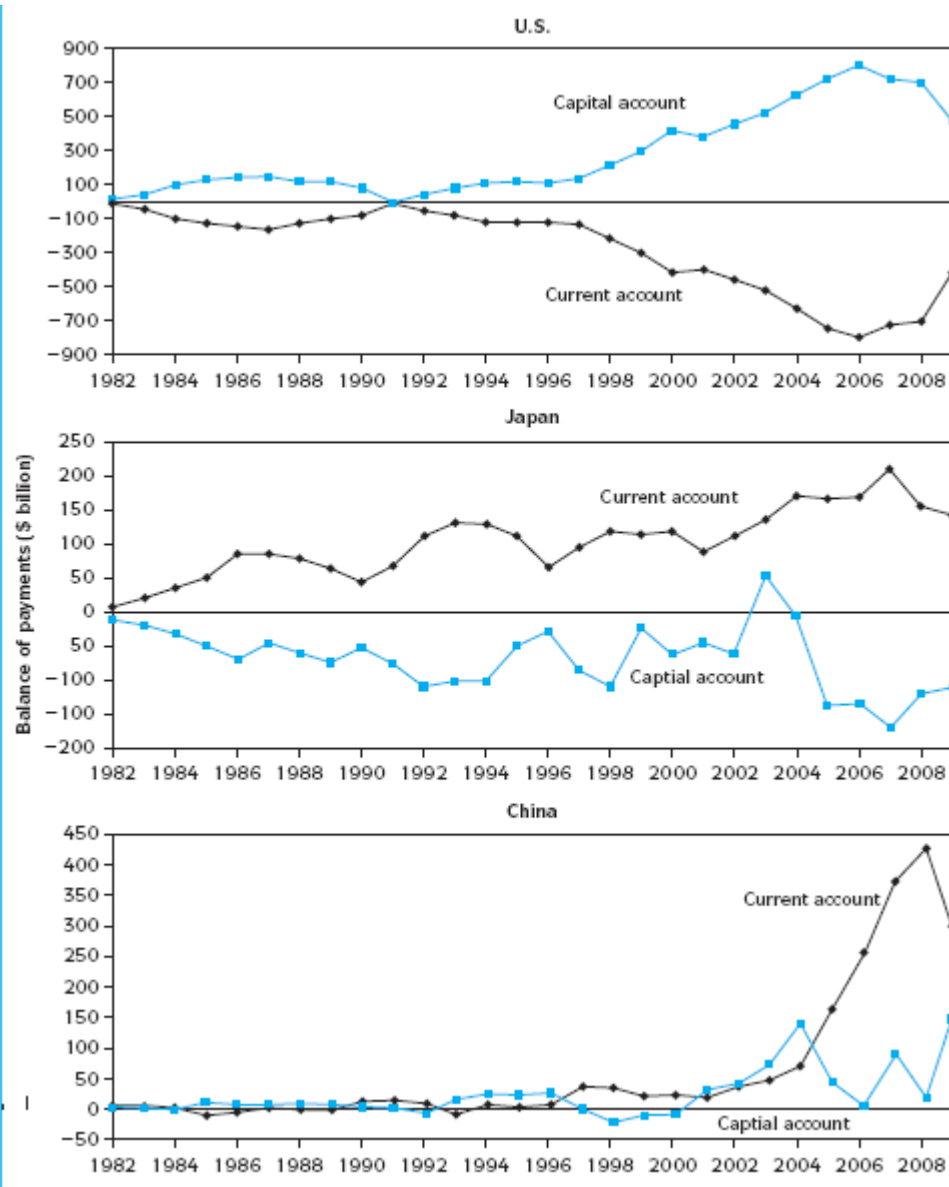
<b>FDI inflows</b>	2011 US\$ 123,985 million	2012 US\$ 121,080 million	2013 US\$ 123,911 million
<b>FDI outflows</b>	2011 US\$ 74,654 million	2012 US\$ 87,804 million	2013 US\$ 101,000 million

数据出处：[www.gfmag.com](http://www.gfmag.com) global data—data on trade

- 中国资本与金融账户逆差，但FDI为顺差大国
  - 为什么股票与债券账户为资金大幅流出？
- 2014年FDI流入1200亿，超出美国，全球第一
- 2014年FDI流出1030亿，世界第3
  - 净输出可期 对外投资规模扩张。大连万达洛杉矶地块12亿美元、安邦保险19.5亿美元购华尔道夫酒店；中海油151亿购尼克森；双汇71亿购Smith；500亿Nicaragua Canal，替代巴拿马运河
  - 中国全球金投、全球直投增速将继续



## 美、日、中三国经常与资本项目趋势比较



- 美日资本流动互补性
  - 日本向美国出口制造商品，换来美元，金融投资回流美国
- 中国呈现双顺差
  - 中国向美国出口制造商品，换来美元，购买美国国债，但由于FDI资本项目仍顺差
- 08金融危机对贸易与投资影响明显，出现双收缩

数据: IMF, *International Financial Statistics*

# 第III类账户：平衡类账户(i)官方储备变化

项目 <sup>2</sup>	行次	2012年 第四季	2012年 <sup>3</sup>
<b>一.经常项目</b>	<b>1</b>	<b>658</b>	<b>2138</b>
A.货物和服务	2	878	2336
a.货物	3	1074	3232
贷方	4	5562	20570
借方	5	4488	17339
b.服务	6	-196	-895
贷方	7	528	1910
借方	8	724	2806
1.运输	9	-122	-470
贷方	10	100	389
借方	11	222	859
2.旅游	12	-111	-519
贷方	13	139	500
借方	14	251	1020
B.收益	48	-218	-235
C.经常转移	49	-1	37
<b>二.资本和金融项目<sup>4</sup></b>	<b>50</b>	<b>-318</b>	<b>-1173</b>
其中：直接投资	51	516	1801
<b>三.储备资产</b>	<b>52</b>	<b>-340</b>	<b>-965</b>
3.1 货币黄金	53	0	0
3.2 特别提款权	54	1	4
3.3 在基金组织的储备头寸	55	6	17
3.4 外汇	56	-347	-987
3.5 其他债权	57	0	0

## ○ 官方储备资产变化

- 经常账户、资本与金融账户净流入（贷方余额为正），最终等于官方储备的上升

■ 为使得BOP借贷平衡，官方储备上升时，借方余额为正，借贷相等，符号相反，总和为0.

## ○ 官方储备资产的4种形式



# 第III类账户：平衡类账户(ii)误差与遗漏

项目 <sup>2</sup>	行次	2012年 第四季	2012年 <sup>3</sup>
<b>一.经常项目</b>	<b>1</b>	<b>658</b>	<b>2138</b>
A.货物和服务	2	878	2336
a.货物	3	1074	3232
贷方	4	5562	20570
借方	5	4488	17339
b.服务	6	-196	-895
贷方	7	528	1910
借方	8	724	2806
1.运输	9	-122	-470
贷方	10	100	389
借方	11	222	859
2.旅游	12	-111	-519
贷方	13	139	500
借方	14	251	1020
B.收益	48	-218	-235
C.经常转移	49	-1	37
<b>二.资本和金融项目<sup>4</sup></b>	<b>50</b>	<b>-318</b>	<b>-1173</b>
其中：直接投资	51	516	1801
<b>三.储备资产</b>	<b>52</b>	<b>-340</b>	<b>-965</b>
3.1 货币黄金	53	0	0
3.2 特别提款权	54	1	4
3.3 在基金组织的储备头寸	55	6	17
3.4 外汇	56	-347	-987
3.5 其他债权	57	0	0

- 实际的BOP中，借贷和经常不为零，因为经常账户（海关）、资本与金融账户（商务部）、官方储备（外管局）统计存在差异
- 设置错误与遗漏项目，使得经常项目、资本与金融项目、储备资产变化、误差与遗漏项目之和为零
  - 经常、资本与金融账户顺差之和大于官方储备增加（负号），则误差项目为负（也被解读为热钱流出）

## 热钱访谈





# 课堂练习与思考

---

- 教材思考题3-12. Explain how each of the following transactions will be classified and recorded in the debit and credit of the U.S. balance of payments:
  - a. 日本保险公司投资购买美国国债.
  - b. 美国公民在法国餐厅用餐.



# BOP重要账户分析(1): 影响经常性帐户的因素

## Inflation (-, surplus decrease )

- A relative increase in a country's inflation rate will decrease its current account, as imports increase and exports decrease.

## National Income (-)

- A relative increase in a country's income level will decrease its current account, as imports increase.

## Government Restrictions

tariffs, or a quota. 关税，配额（稀土），反腐

1992以来中国关税税率的调整

时间	1992	1993	1995	1997	2001	2011
关税率	43. 2	36. 4	23. 0	17. 0	15. 3	9.8



# BOP重要账户分析(1): 影响经常性帐户的因素

- Exchange Rates

- 观点1: 贬值改善逆差(例, Abenomics主要思想)

假设价格以生产国的货币报价, 并短期不发生变化

- 观点2: 贬值不一定改善逆差

- ◆ 本币贬值后本国产品价格可能上升; 各国竞相贬值, 多边汇率的影响; 进一步贬值的预期

- ◆ 马歇尔—特纳条件:  $\eta_{Xe} + |\eta_{Me}| > 1$  进出口需求对价格的弹性大于1。  
(如美元升值, 但CPU只有美国生产, 则需求不下降(替代弹性低))

- 弹性定义: 单位外汇汇率价格的变化导致商品数量变化的幅度

- 出口弹性  $\eta_{Xe} = \frac{\partial X/X}{\partial e/e}$ :  $e$  一个单位外币等于多少本币,  $X$  出口商品数量

- 进口弹性  $\eta_{Me} = \frac{\partial M/M}{\partial e/e}$ :  $M$  进口商品数量



# Marshall-lerner condition: $\eta_{Xe} + |\eta_{Me}| > 1$ 是 净出口( $X-Me$ )随外币汇率 $e$ 上升的前提条件

$e$ : 1单位外币的汇率.

贸易顺差用本币计算, 产品价格设为1,  
 $X$ : 出口数量,  $M$ : 进口数量, 出口以本  
币计价, 进口以外币计价.

$\eta_{Xe}$  and  $\eta_{Me}$  出口弹性与进口弹性

在分析汇率变化时, 不考虑物价变化

假设  $\eta_{Xe} = \frac{\partial X/X}{\partial e/e}$ ,  $\eta_{Me} = \frac{\partial M/M}{\partial e/e}$ , 则

以本币计价的出口金额  $N = X - Me$

求证: 如果  $\eta_{Xe} + |\eta_{Me}| > 1$ ,

$N$  将会随  $e$  上升而上升

证明: 只需证  $N$  关于  $e$  的导数为正即可

$$\frac{\partial N}{\partial e} = \frac{\partial X}{\partial e} - e \frac{\partial M}{\partial e}$$

$$\frac{\partial N}{\partial e} \frac{1}{X} = \frac{\partial X/X}{\partial e} - \frac{e}{X} \frac{\partial M}{\partial e} - \frac{M}{X}$$

假设当前贸易平衡: 即  $X = Me$ , 则

$$\frac{\partial N}{\partial e} \frac{1}{X} = \frac{\partial X/X}{\partial e} - \frac{e}{X} \frac{\partial M}{\partial e} - \frac{1}{e}$$

$$\frac{\partial N}{\partial e/e} \frac{1}{X} = \frac{\partial X/X}{\partial e/e} - \frac{\partial M/M}{\partial e/e} - 1$$

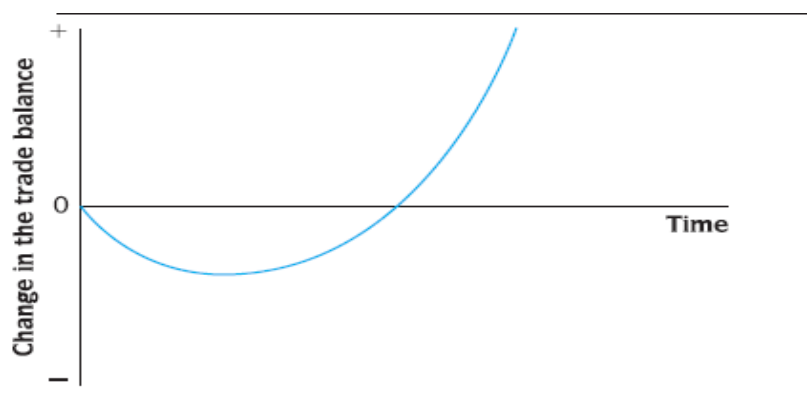
$$\frac{\partial N}{\partial e/e} \frac{1}{X} = \eta_{Xe} + |\eta_{Me}| - 1$$

因此, 如果  $\eta_{Xe} + |\eta_{Me}| > 1$ , 上式两边大于0,  
 $N$  随外币升值而上升。



# 汇率与经常账户顺差关系的理论

- 观点3：“J曲线效应”。从合同到生产、交货存在时滞，导致贬值后先形成逆差，随后形成顺差
  - ◆ 在合同期，本币贬值导致进口结算上升
  - ◆ 传递期：本币贬值消费者逐步考虑比价效应，顺差出现



- 观点4：国际收支赤字的汇率自动调节机制
  - 经常项目赤字→本币贬值→进口下降→赤字改善



# Marshall-lerner condition 举例分析

- 弹性：汇率变化1%导致的数量变动幅度%
- 假定：假设外币兑人民币升值10%；进出口价格均以出口国货币计值； $\eta_{Me}$ 表示进口需求的价格弹性； $\eta_{Xe}$ 表示出口需求的价格弹性。如果中国 $\eta_{Me}$ 、 $\eta_{Xe}$ 都是0.5，则汇率贬值不会引起贸易收支变化

	相对价格RMB	数量变动	差额（近似，RMB）
进口	<b>+10%</b>	<b>-5%</b>	<b>+支出5%</b>
出口	<b>0</b>	<b>5%</b>	<b>+收入5%</b>
合计			<b>0</b>

结果：贸易收支不变



# 汇率弹性实证分析

- 世界银行kee (2002) 估计，中国进口弹性 1.13

[http://www.etsg.org/ETSG2005/papers/olarr\\_eaga.pdf](http://www.etsg.org/ETSG2005/papers/olarr_eaga.pdf)

## 汇率弹性与汇率影响进出口的时间有关

- IMF, Jacques, 1984, 转引自Krugman, 汇率冲击导致的短期进出口弹性和多<1, 但长期的进出口弹性多>1

Table 1: *Estimated elasticities: sample moment*

Country	Simple Average	Standard Deviation	Median	Import weighted average
Albania (ALB)	-1.12	-1.04	-1.04	-1.06
United Arab Em. (ARE)	-1.38	-1.16	-1.11	-1.07
Argentina (ARG)	-2.52	-1.13	-1.15	-1.26
Armenia (ARM)	-1.09	-1.06	-1.06	-1.05
Australia (AUS)	-2.49	-1.1	-1.1	-1.19
Austria (AUT)	-1.8	-1.05	-1.04	-1.08
Azerbaijan (AZE)	-1.18	-1.11	-1.1	-1.07
Burundi (BDI)	-1.07	-1.19	-1.12	-1.05
Belgium (BEL)	-1.51	-1.04	-1.05	-1.05
Benin (BEN)	-1.11	-1.11	-1.11	-1.05
Burkina Faso (BFA)	-1.1	-1.12	-1.08	-1.05
Bangladesh (BGD)	-1.65	-1.2	-1.19	-1.15
Bulgaria (BGR)	-1.18	-1.05	-1.04	-1.06
Belarus (BLR)	-1.17	-1.04	-1.05	-1.05
Belize (BLZ)	-1.03	-1.05	-1.03	-1.03
Bolivia (BOL)	-1.23	-1.07	-1.1	-1.08
Brazil (BRA)	-3.38	-1.3	-1.22	-1.34
Barbados (BRB)	-1.08	-1.04	-1.08	-1.04
Central Afr. Rep. (CAF)	-1.08	-1.15	-1.11	-1.05
Canada (CAN)	-2.29	-1.05	-1.05	-1.13
Switzerland (CHE)	-1.99	-1.07	-1.06	-1.1
Chile (CHL)	-1.61	-1.05	-1.08	-1.1
China (CHN)	-2.54	-1.12	-1.14	-1.13

TABLE 17A2-1 Estimated Price Elasticities for International Trade in Manufactured Goods

Country	$\eta$			$\eta^*$		
	Impact	Short-run	Long-run	Impact	Short-run	Long-run
Austria	0.39	0.71	1.37	0.03	0.36	0.80
Belgium	0.18	0.59	1.55	—	—	0.70
Britain	—	—	0.31	0.60	0.75	0.75
Canada	0.08	0.40	0.71	0.72	0.72	0.72
Denmark	0.82	1.13	1.13	0.55	0.93	1.14
France	0.20	0.48	1.25	—	0.49	0.60
Germany	—	—	1.41	0.57	0.77	0.77
Italy	—	0.56	0.64	0.94	0.94	0.94
Japan	0.59	1.01	1.61	0.16	0.72	0.97
Netherlands	0.24	0.49	0.89	0.71	1.22	1.22
Norway	0.40	0.74	1.49	—	0.01	0.71
Sweden	0.27	0.73	1.59	—	—	0.94
Switzerland	0.28	0.42	0.73	0.25	0.25	0.25
United States	0.18	0.48	1.67	—	1.06	1.06

Source: Estimates are taken from Jacques R. Artis and Malcolm D. Knight, *Issues in the Assessment of the Exchange Rates of Industrial Countries*, Occasional Paper 29, Washington, D.C.: International Monetary Fund, July 1984, table 4. Unavailable estimates are indicated by dashes.



## BOP重要账户分析(2): 影响对外直接投资账户FDI的因素

---

- ◆ Changes in Restrictions (管制放松)
  - New opportunities may arise from the removal of government barriers.
- ◆ Privatization私有化
  - FDI has also been stimulated by the selling of government operations.
- ◆ Potential Economic Growth经济增长
  - Countries with higher potential economic growth are more likely to attract FDI.





## BOP重要账户分析(2): 影响对外直接投资账户FDI的因素

---

### ◆ Tax Rates税率

- Countries that impose relatively low tax rates on corporate earnings are more likely to attract FDI.

### ◆ Exchange Rates汇率预期升值

- Firms will typically prefer to invest their funds in a country when that country's currency is expected to strengthen.

### ○ 其它：政治，语言，宗教，互联网与技术进步

- Amazon, Alibaba



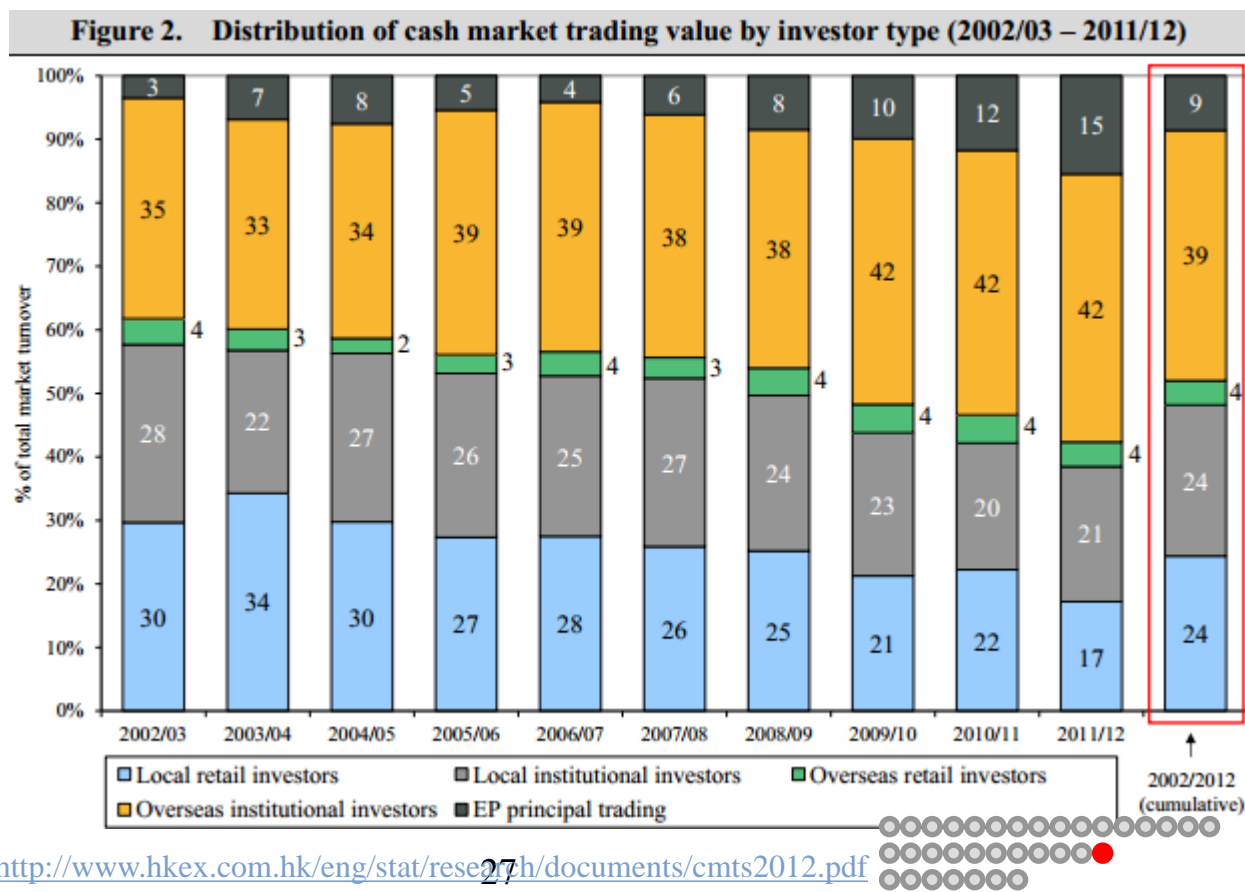
## BOP重要账户分析(3): 影响对外金融投资账户Portfolio的因素

- ◆ 影响FDI因素同样影响Portfolio投资
- ◆ 美联储对世界各国股市影响重大原因
  - ◆ 全球资金通过华尔街进行全球portfolio投资,例如GLD是全球最大黄金ETF
  - ◆ 美元地位使得美联储扮演央行中的央行角色
  - ◆ 香港HKEX的最大投资者:USA
- ◆ 中国Portfolio投资影响因素
  - ◆ 政策调整, QFII, QDII
  - ◆ 投机与热钱, 错误与遗漏项目为正判断热钱流入



## BOP重要账户分析(3): 影响对外金融投资账户Portfolio的因素

- 海外基金对中国Portfolio投资主要通过香港市场（上市公司与投资者两头在外）
- 沪港通、深港通推动中国内地股市加入MSCI指数





# BOP与政府机构分工



- 美国相关机构
  - The U.S. balance of payments and related data are disseminated by the Bureau of Economic Analysis. <http://www.bea.doc.gov>.
  - 美国贸易数据
    - <http://www.census.gov/foreign-trade/www/> 统计局
    - <http://www.ita.doc.gov/td/industry/otea/>
- 中国BOP: [www.safe.gov.cn](http://www.safe.gov.cn)
  - 商业部, [www.moftec.gov.cn](http://www.moftec.gov.cn), 利用外资 (金融帐户下直接投资)
  - 人民银行BOC及下属外管局SAFE, 证监会 (金融帐户下证券投资)
  - 海关总署[www.customs.gov.cn](http://www.customs.gov.cn)/进出口 (经常帐户)  
职责: 统计、研究; 审批、管制
- 世界数据
  - 各国国际收支平衡表IMF <http://data.imf.org>
  - 产业投资WB: 健康教育劳动产业发展 <http://www.worldbank.org/data>
  - 贸易WTO [http://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/statis\\_e.html](http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/statis_e.html)
  - 世界投资报告 联合国贸发会 <http://www.worldinvestmentreport.org/>



# 影响国际收支的国际金融机构： IMF(1)

## *International Monetary Fund (IMF)*



- ◆ 183 member countries. Established in 1946
  - to promote international monetary cooperation and exchange stability (货币合作与汇率稳定)；
  - to provide temporary financial assistance to help ease imbalances of payments. (为消除收支失衡提供暂时的金融帮助)
  - 2011年首位中国副总裁



# 影响国际收支的国际金融机构： IMF(2)

- ◆ The IMF uses a *quota* system, and its unit of account is the *SDR* (*special drawing right*). (依成员国交纳的份额而分配的一种资金使用权利，SDR是由主要货币币值加权得到的货币单位)

Currency	2016	2010	2001	1996
U.S. dollar	41.73	44	45	39
Euro	30.93	34	29	
Deutsche mark				21
French franc				11
Japanese yen	8.33	11	15	18
Pound sterling	8.09	11	11	11
Chinese RMB	10.92	/	/	/



# 影响国际收支的国际金融机构： 世界银行集团



WB总部，华盛顿H街

## World Bank Group

- ◆ Established in 1944, the Group assists development with the primary focus of helping the poorest people and the poorest countries. (帮助贫困国家)
- ◆ It has 183 member countries, and is composed of five organizations – IBRD (国际重建与开发银行), IDA国际开发协会, IFC, MIGA多边投资担保协会 and ICSID (国际投资争端解决中心).
- ◆ 2010年起，中国拥有第3大投票权





# 影响国际收支的国际金融机构： 国际贸易组织

## World Trade Organization (WTO)

- ◆ Created in 1995, the WTO is the successor to the General Agreement on Tariffs and Trade (GATT).
- ◆ Its functions include:
  - administering WTO trade agreements（协议）；
  - serving as a forum for trade negotiations（论坛）；
  - handling trade disputes;（争端）
  - Training developing countries;（培训）



WTO日内瓦湖畔

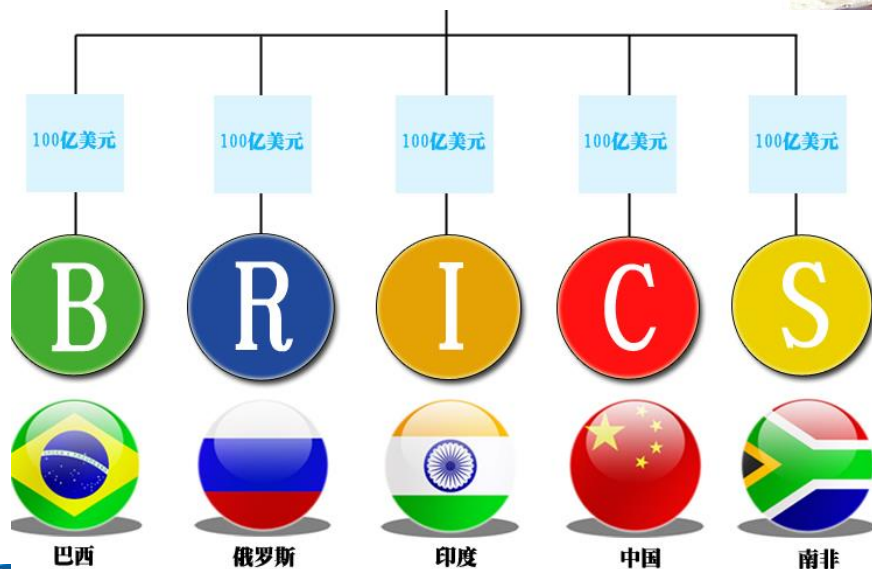




# 国际金融机构21世纪新格局

## 中国等新兴市场的崛起

- 2014年金砖银行成立:总部设在上海, 在南非设立区域中心; 首任理事会主席来自俄罗斯, 董事会主席来自巴西, 首任行长则来自印度。
  - 认购资本500亿, 授权1000亿美金
- 2014中国牵头, 2016年1月正式成立亚洲基础设施开发银行, 总部北京
  - 创始成员国超过40, 注册资本1000亿, 中国500亿
- 新兴市场货币列入SDR



## Exercise-2

- 1, Visit [gfmag.com](http://gfmag.com) [global Data], Find the country your group plans to invest in or you wish to travel. give a brief description of the following data: 1) main accounts of BOP; 2) macro **policy target** (见第1讲政策四大目标讨论).
- 2, 教材第3章计算题（填空部分）
- 3, Marshall-Lerner, J-curve 是否都使用了期初国际收支平衡的假设？如果美元升值1%中国出口商品数量增加0.4%, 中国的进口商品在什么情形下即使美元升值中美贸易也不会失衡？
- 4, 澳大利亚、马来、沙特是中国的最大进口来源国，为何买入这些国家股市指数基金能部分对冲中国面临原材料价格上升的风险？对冲存在什么样的风险？
- 5, 如果选择海外投资股票100万，或者1亿元购买厂房设备，这部分资金将分别分录在中国BOP的哪个账户？

