

考点 12: 国际资本流动与国际金融市场

一、当前国际资本流动的新特征

国际资本流动是指资本跨越国界并从一个国家向另一个国家的运动,包括资本流人和资本流出两个方面。国际资本流动的历史最早可以追溯到十九世纪。就目前而言,呈现出以下特征:

1、国际资本流动规模急剧增长,并日益脱离实质经济。具体表现在:

其一,国际资本供给不断增加,国际资本需求不断扩大。

其二,突出地体现在衍生工具交易产生的国际资金流动数量已远远超过传统方式交易产生的国际资金流动数量,居于绝对优势地位。

2、国际资本流动结构急速变化,并呈现出证券化、多元化特征。具体表现在:

其一,结构急速变化。在 20 世纪 70 年代,国际资本主要流入到发展中国家。80 年代以后,流向发展中国家和地区的闲置资本则大为减少。90 年代以来,国际资金又大量流入中国、东南亚、拉美、东欧、俄罗斯等国家和地区。东南亚金融危机以后,大量资金又从危机地区撤出。从以上:国际资本流动的发展变化过程可以看出,国际资本具有更加明显的逐利特性,而且变化无常。

其二,证券化趋势。以证券方式流动的国际资本逐步超过了以债权方式流动的国际资本,其主要原因是证券融资可以从根本上克服银行融资流动性差的缺点。

其三,多元化发展态势。除了传统的资本流动方式如银行贷款、商业信用、股票筹资、债券筹资等等以外,期权、期货、调期、互换等创新性金融工具日益成为国际资本流动的重要方式。

3、机构投资者成为国际资本流动的主体。具体表现在:

其一,在许多工业化国家,机构投资者早已超过个人投资者而成为市场主体。

其二,机构投资者凭借其专家理财、组合投资、规模及信息优势而受到机构及个人的普遍欢迎。它们掌握的金融资产数量也急剧上升。

二、国际资本流动的主要原因

国际资本流动的原动力来自于等量资本要求获得等量利润,并进一步要求在风险最低的前提下获得尽可能多的超额利润这一资本的本质要求。具体表现为:

1、经济原因

其一,国际资本市场上的资本供给与资本需求。发达国家不断积累过剩资本;发展中国家则国际收支失衡;即使发展中国家国际收支状况良好,也往往存在“储蓄—投资”缺口。

其二,市场上客观存在着巨大的投机性国际资本需求。

2、金融原因

其一,是由于国际范围内存在着巨额的金融资产,需要通过国际资本流动实现保值和增值的目的。

其二,是由于各个金融市场的收益率和风险状况存在巨大差别,国际资本通过在不同的金融市场上流动有利于实现收益和风险的最佳组合。

3、制度原因

其一,70 年代以来,各国兴起了放松外汇、资本管制乃至金融管制的浪潮,这一浪潮迄今方兴未艾。

其二,新兴市场的资本管制在全球范围内放松也非常显著。

其三,金融自由化的制度安排在客观上大大推动了国际资本的流动。

4、技术及其他因素

科学技术尤其是电子技术在银行业和进入市场上: 的广泛运用, 将世界各大金融中心连为一体, 使得国际资本可以 24 小时不间断地流动, 流动过程也可以在短短的几秒钟内完成, 国际资本流动的便利度和速度都大为加快。

三、国际资本流动的效应

国际资本在全球范围内的流动, 一方面增加了资本输入国的资本资源, 促进了这些国家经济的发展; 另一方面也提高了资本的收益。此外, 对国际金融市场乃至全球经济都产生了多方面的影响, 具体表现为:

1、一体化效应

首先表现为全球经济的一体化, 包括: 资本在全球范围内的有效配置有利于增加世界总产出和经济福利; 促进先进的生产技术在各国范围内迅速普及; 使国际支付能力在各国之间的有效调剂, 有利于促进国际贸易的发展和平衡各国的国际收支。

其次, 表现为金融市场一体化。主要是指世界各金融市场 24 小时不间断地进行交易, 使世界金融市场连为一体。

再次, 还表现为金融市场资产价格与收益的一体化。虽然各国经济发展水平和通货膨胀率高低各不相同, 税率各异, 利率的水平因而也不可能完全相同, 然而, 当某国国内金融市场利率较高时将发生国际资本的流入; 反之则流出, 从而各国金融市场的利率水平变动趋势逐渐变得一致。

2、放大效应

主要是指资金在国际间流动时往往可通过特定机制对一国乃至全球经济发挥远远超过其实力的影响。具体表现为杠杆效应和羊群效应。杠杆效应是指一定数量的国际资本可以控制的名义数额远远超过其自身的金融交易, 绝大多数衍生工具的交易都具有杠杆效应, 借助衍生工具, 可以对衍生市场上的价格进而对一国与全球经济发挥影响。羊群效应是指交易者的心理预期往往决定其交易行为, 因而在投机气氛比较浓厚或市场不确定性比较大的短期国际资金流动中, 人们并不是根据自己的真实意见做出决策, 而是揣摩别人的心理进行交易。即“一人带头, 大家跟风”的羊群效应; 羊群效应的发现给那些机构投资者利用国际资金流动提供了便利, 他们故意将某一有利于自己的信息广为宣传, 有意识地诱发市场恐慌情绪与从众心理, 来实现有限资金无法达到的效果。

3、冲击效应

(1)对经济主权的冲击。国际资本的流动使许多国家结成了自由贸易区、关税同盟、共同市场(经济共同体)以及经济同盟, 这些经济一体化组织要求成员国让渡部分主权以成立具有超国家权力的共同管理机构, 在一定程度上冲击了当权国的国家主权。

(2)对国内金融市场的冲击。短期内外资的大量流入或流出将引起该国金融市场的资金供求失衡, 造成利率和金融资产价格的剧烈波动, 进而影响到该国的经济运行。

(3)对汇率的冲击。资本的进出改变了外汇资金的供求均衡, 必然引起外汇汇率的波动, 资本大量流入, 本币升值; 资本大量流出, 外币升值, 该国的国际收支状况恶化。使一国微观经济主体(例如企业)的行为乃至宏观经济变量都受到巨大影响。如东南亚金融危机。

四、国际金融市场在世界经济发展中的作用

国际金融市场是指国际资金按照市场规则融通的场所或运营网络, 国际金融市场的交易对象和交易活动与国内金融市场并无本质差异, 只是交易范围和参与者往往跨越国界, 其作用也有所不同。

1、提供国际融资渠道。国际金融市场具备间接融资和直接融资机制, 将来自不同国家的筹资者和投资者紧密联结在一起。通过提供不同期限、不同币种、不同金额、不同利率、不同融资主体的金

融工具,通过提供承诺、担保、代理、中介、咨询等全方位的金融服务,既可以为筹资者提供多种多样的筹资渠道,也可以为投资者提供丰富多彩的投资手段。

2、调剂各国资金余缺。国际资金需求者在本国缺乏足够且适宜的筹资渠道的情况下,需要到国外去寻找新的筹资渠道;供给者在运用储蓄或闲置资金进行金融资产投资时,又常常遇到本国缺乏足够适宜的投资渠道的情况,需要到国外去开辟新的投资渠道。国际金融市场的存在为不同国家的筹资者和投资者提供了相互满足、彼此匹配的机制,成为可以在全球范围内将一国储蓄转化为另一国投资的场所,使资金余缺双方得到最大程度的满足。

3、调节国际收支。在自有储备有限的情况下,一国获取借入储备的能力就成为其国际清偿力水平的决定因素。来自国际金融机构和各国政府的贷款数量非常有限而且限制较多,因此,在国际金融市场上通过向国际性商业银行融资就成为各国特别是发展中国家提高其国际支付能力的一个重要渠道。有助于改善在旧的国际经济秩序下所形成的自有储备在国际间配置不均衡的状况。

4、促进经济全球化发展。世界各国都参与国际金融市场的筹资和投资活动,就使得彼此之间的金融依赖度日益增强,每个国家的宏观和微观金融活动都不能脱离国际金融市场而独立存在。

5、有利于规避风险。市场参与主体常常会面临如信用风险、利率风险、汇率风险、投资风险、流动性风险等各种各样的金融风险。远期外汇交易、外汇掉期交易、金融期货交易、金融期权交易、金融互换交易、票据发行便利等金融工具和金融交易技术,可以为不同国家的市场参与者提供广阔的选择空间,据以规避、控制金融风险。

五、国际外汇市场的交易活动

- 1、即期外汇交易。
- 2、远期外汇交易。
- 3、调期外汇交易。
- 4、套汇。

六、国际外汇市场价格的影响因素

- 1、国际收支状况。
- 2、经济增长。
- 3、因内利率及通货膨胀率的高低。
- 4、一国的货币政策。
- 5、人们对外汇市场的预期。

七、国际金融市场的分类

大体分为国际货币市场和国际资本市场。

国际货币市场可分为:

- 1、银行短期信贷市场。
- 2、短期证券市场。
- 3、离岸金融市场。

国际资本市场可分为:

- 1、国际中长期信贷市场。
- 2、国际证券市场。包括国际债券市场和国际股票市场。