

国际投资思考题(之十)参考答案

秋 实

1. 国际投资风险的来源有哪些?

从某种意义上说,从事国际投资活动就是预测风险,避免风险的过程。一个有效的投资者无不对风险有着充分认识。国际投资风险的来源主要可以归结为以下各种因素:各国经济政策的区别,经济制度和政治制度的不同,货币所代表的实物价值的高低并由此引起的汇率波动,以及国际政治、经济关系的变化等以上各种因素使国际投资活动在任何时候、任何地点都带有客观的风险性。同时,在具体经营过程中,由于管理不善还会造成主观的风险。

总起来说,国际投资过程中的风险包括两大类,第一大类为经济 and 经营方面的风险,有 4 方面内容:(1) 汇率风险;(2) 利率风险;(3) 经营管理风险;(4) 包括通货膨胀风险在内的其他风险。第二大类为政治变动的风险,也有 4 个方面内容:(1) 政府变更或改组的风险;(2) 政策变动的风险;(3) 战争因素的风险;(4) 法律事务方面的风险。

2. 何谓汇率风险?

汇率风险也可称为“外汇风险”,是因外汇汇率变动而蒙受的损失,这种损失既包括实际利益的丧失,也包括期望得到利益的可能性的丧失。自 70 年代初布雷顿森林体系崩溃以后,西方国家进入普遍的浮动汇率时代,汇率波动十分频繁,而且幅度较大,因而在国际投资以及外汇储备管理与运营等经济活动中,外汇风险问题日益突出,各国都把如何避免外汇风险作为管理外汇资产的一个重要方面。远期外汇市场的出现,正是为了适应这种防备风险的需要,外汇远期交易中的期货交易、套期保值、掉期交易、期权交易以及货币互换等,都具有避免汇率变动风险的作用。外汇风险的面相当广,但就国际投资过程中从事国际性经营业务的企业而言,主要为以下 3 方面:(1) 外汇买卖过程中的风险。当一家企业持有本国以外的某种货币时,实际上已存在着某种程度上的汇率风险。为了避免外汇头寸的风险,就必须将预计可能会贬值的货币出售掉。对于银行来说,外汇风险就是买卖外汇,因为银行的外汇交易几乎都是外汇买卖。而且银行作为顾客的中介机构必须把多余的头寸也放入买卖业务,以防止其贬值。而企业在从事国际业务时需要借入或借出外币。借入的外币用于投资,借出的外币是一些经营过程中暂时闲置的货币。企业在进行外汇买卖时也会因估计错误而受损。(2) 交易风险,是指在约定以外币计价的商品交易中,由于结算时的汇率与交易发生时的汇率不同而遭受的损失,这里的交易包括:以信用为基础的,即以延期付款为支付条件的商品或服务的进口或出口;以外币计价的国际间借贷活动;待履行的远期外汇合同等。(3) 会计结算风险,是海外子公司在向总公司呈报综合金融资产负债表时,在将交易货币(往往是海外子公司所在国货币)转换成记帐货币(一般是母公司所在国货币)的过程中,汇率的变化而引起的帐面损失。

3. 怎样进行汇率风险预测?

能够比较准确地预测汇率的变动趋势是防范外汇风险的首要前提。在浮动汇率下,汇率大幅度的剧烈波动已成为经常现象,对汇率进行预测的难度很大。一般来说,外汇市场上的供求状况是决定汇率的最直接因素,分析汇率变动的基本点,就在于把握影响两种货币的价值比率及供求关系。

目前,国际上预测汇率变动大致有以下3种方法:

(1) 计量经济学的方法,即运用计量经济学的方法建立正规预测模型。70年代以后,由于计算机的广泛使用,使得建立模型预测技术得以充分的发展。预测模型可分为两大类:外部因素预测模型和汇率自身变动预测模型。外部因素预测模型首先确定一些对未来汇率有影响的因素,并认为这些因素与汇率之间存在着一定的因果关系,据此建立模型并作出估计。汇率自身变动预测模型是根据汇率的一系列时间序列数据建立的模型,也就是说,是从汇率的过去预测其将来的发展。这类模型包括:趋势线拟合模型,移动平均模型,鲍克斯—詹金斯预测技术和时间序列模型。

(2) 图表曲线法。图表分析法重视汇率过去的运动经验积累,它把汇率波动的日平均值、月平均值和年平均值等连成曲线,然后根据各种数据的位置来预测近期汇率值,并确定其可能的变动方向。

(3) 主观分析方法。这种分析是在外汇交易市场上面对瞬息万变的市场行情,外汇交易员应该具有的一种分析能力。通常可以把影响汇率变动的因素分为3大类:通货膨胀的差别、贸易收支的变化和利率差异,这三大因素是最主要、最直接的因素。外汇市场上人们对这些因素的心理预期也各不相同,并反过来对汇率走势产生冲击。因此,在外汇市场上从事外汇买卖时,不能单纯依靠常规正规的分析方法,而要依据市场状况随时作出判断,进行主观分析,掌握这种方法主要是靠在实际操作中积累经验,以及良好的分析、判断能力。

4. 国际直接投资加速向服务业倾斜的原因是什么?

国际直接投资加速向服务业倾斜的原因主要是:(1) 服务业相对于采掘业、制造业具有投资少、风险小、见效快、收益高、灵活性强且受地理环境影响小、经营范围较广等特点。(2) 全球对现代化服务需求增长很快,尤其是那些正向市场经济转轨的国家和地区对金融保险业、数据处理、电讯等技术服务业需求日增,而这些国家和地区的这些行业正属“幼稚行业”,这就为拥有优势的美国、欧盟等发达国家跨国公司进行直接投资提供机会。(3) 乌拉圭回合签定《服务贸易总协定》,世界贸易组织签署《多边金融服务贸易协定》已被各成员接受,进一步推动了全球服务贸易自由化。(4) 电脑和电讯技术的变革正使服务业的贸易性不断提高,这也推动了服务业国际直接投资的增长。(5) 服务业在生产、就业、消费等方面具有的良好效应在整个国民经济中发挥着积极作用,使得服务业的直接投资得到政府的大力支持。

(作者单位:上海对外贸易学院)