

金融学译丛
FINANCE

Pearson

国际金融学

International Monetary and Financial Economics

约瑟夫·P·丹尼尔斯 (Joseph P. Daniels)

/ 著

戴维·D·范胡斯 (David D. Van Hoose)

路蒙佳 / 译

 中国人民大学出版社

金融学译丛

F I N A N C E

国际金融学

International Monetary and Financial Economics

约瑟夫·P·丹尼尔斯 (Joseph P. Daniels)

戴维·D·范胡斯 (David D. Van Hoose)

/ 著

路蒙佳 / 译

中国人民大学出版社

· 北 京 ·



图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融学/丹尼尔斯, 范胡斯著; 路蒙佳译. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 6
(金融学译丛)
ISBN 978-7-300-21576-1

I. ①国… II. ①丹… ②范… ③路… III. ①国际金融学 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 152696 号

金融学译丛

国际金融学

约瑟夫·P·丹尼尔斯 戴维·D·范胡斯 著

路蒙佳 译

Guoji Jinrongxue

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 涿州市星河印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

版 次 2016 年 6 月第 1 版

印 张 25.75 插页 1

印 次 2016 年 6 月第 1 次印刷

字 数 613 000

定 价 65.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

出版说明

作为世界经济的重要组成部分，金融在经济发展中扮演着越来越重要的角色。为了加速中国金融市场与国际金融市场的顺利接轨，帮助中国金融界相关人士更好、更快地了解西方金融学的最新动态，寻求建立并完善中国金融体系的新思路，促进具有中国特色的现代金融体系的建立，中国人民大学出版社精心策划了这套“金融学译丛”，该套译丛旨在把西方，尤其是美国等金融体系相对完善的国家最权威、最具代表性的金融学著作，被实践证明最有效的金融理论和实用操作方法介绍给中国的广大读者。

该套丛书主要包括以下三个方面：

(1) 理论方法。重在介绍金融学的基础知识和基本理论，帮助读者更好地认识和了解金融业，奠定从事深层次学习、研究等的基础。

(2) 实务案例。突出金融理论在实践中的应用，重在通过实务案例以及案例讲解等，帮助广大读者将金融学理论的学习与金融学方法的应用结合起来，更加全面地掌握现代金融知识，学会在实际决策中应用具体理论，培养宏观分析和进行实务操作的能力。

(3) 学术前沿。重在反映金融学科的最新发展方向，便于广大金融领域的研究人员在系统掌握金融学基础理论的同时，了解金融学科的学术前沿问题和发展现状，帮助中国金融学界更好地认清世界金融的发展趋势和发展前景。

我们衷心地希望这套译丛的推出能够如我们所愿，为中国的金融体系建设和改革贡献一份力量。

中国人民大学出版社



译者前言

20 世纪中期以来,开放与融合日益成为世界经济的主导潮流。交通与通信技术的发展大大缩减了企业跨国经营的成本,对广阔市场的需求逐渐打破了各国之间的贸易壁垒,为追求互利共赢,越来越多的国家以开放的姿态融入全球经济一体化进程。尤其是在过去三十多年中,各种地区性经济合作组织和自由贸易区应运而生,从制度层面规范生产要素的跨国流动,协调各国经济发展,促进资源优化配置,取得了不少有益经验。然而,20 世纪末的东南亚金融危机、本世纪初的美国次贷危机以及紧随其后的欧债危机给人们敲响了警钟。各国之间经济依存度的提高使得风险的传播也更加广泛和迅速,通过国际贸易和金融市场,局部经济失衡可能产生严重而难以预测的负外溢效应,而衍生金融工具的杠杆效应会进一步放大它的破坏力。研究如何更安全有效地参与全球经济一体化,已经成为当今宏观开放经济学中的重要课题。

作为发展中大国,中国的对外开放一直举世瞩目。2013 年,中国进出口贸易总额首次突破 4 万亿美元,跃居全球第一大贸易国。同时,庞大的外汇储备规模和日趋活跃的金融市场交易也使中国成为国际经济中一支不可忽视的力量。了解国际经济体系和金融市场的运行机制,对于我们制定合理的经济政策、把握市场机遇、规避国际风险是非常有必要的。然而在中国学生的课堂上,国际金融和宏观经济学往往是独立的两门课,前者侧重于讨论汇率的决定和国际金融市场,后者通常是介绍由凯恩斯主义发展而来的宏观经济理论,包括国民收入的决定、产品市场与货币市场均衡、财政政策与货币政策等,而开放经济中的宏观经济学往往只占其中一部分。本书的独到之处就是将二者结合,既提供了扎实的经济学理论框架基础,又紧密联系国际金融领域的重要概念与现实发展,有助于读者从更全面的角度深入分析各种复杂因素共同作用下的国际经济问题。

本书分为五个部分,基本按照由概念及理论、由理论及应用的脉络展开分析。首先从国际收支平衡表入手,介绍国际金融中的基本概念和汇率制度的发展。第二部分以国际金

融市场为核心，重点介绍利率与风险、外汇市场衍生工具以及国际金融市场参与者和制度框架。第三部分以模型分析为基本方法考察了汇率和国际收支平衡的决定过程。第四部分讨论了开放经济框架下的经济政策制定。第五部分提供了解决全球化背景下国内外政策问题的思路。值得注意的是，本书花了相当大篇幅详尽分析开放经济下各种因素对经济政策实施效果的影响，譬如开放经济体在浮动汇率制和固定汇率制下货币政策与财政政策的有效性、政策制定者在不同经济目标之间的权衡如何决定汇率制度选择和政策工具，以及经济政策的外溢效应与国际经济政策协调，等等。这对我们全面认识开放经济环境的复杂性，在多变的国际经济形势下选择最适合的经济政策是有益的参考。

书中各章均穿插了丰富而具有代表性的案例，形成了本书的另一特色。这些案例分为三类，“管理笔记本”列出了跨国企业经常遇到的国际金融实务问题，“政策笔记本”帮助国家政策制定者思考经济政策的利弊得失，“网络笔记本”专门探讨互联网金融这一新兴形式如何影响国际金融市场。这些案例紧贴国际金融发展前沿，其中不少对中国读者来说都应很熟悉，包括“中国的虚拟货币”——Q币如何形成自己的汇率市场，东亚货币联盟的建立为何面临重重阻力，等等。认真研读讨论这些案例，将有助于我们举一反三，深化对相关理论的理解。此外，各章还附有网络数据资源、习题和相关文献，可供有兴趣、有余力的读者参考。

能够将这本优秀的教材翻译出来并推荐给大家，是身为译者的荣幸。在此感谢家人和朋友对我一如既往的支持，也感谢人大出版社各位编辑的认真工作。囿于本人能力水平，译稿中的错漏在所难免，真诚希望各位读者不吝赐教。

路蒙佳

前言

《国际金融学》的指导原则是，为希望全面了解整个国际货币与金融课程应涵盖的问题的教师和学生撰写一本容易掌握的教科书。有一些重点只放在国际金融上的教材，也有一些关于开放经济宏观经济学的优秀教材。我们的目的是撰写一本涵盖这两个领域的书，为希望讲到所有相关问题的教师提供方便。此外，我们还希望撰写一本比市面上其他教科书更广泛、更容易掌握的教科书——一本使学生熟悉他们必须理解的所有概念，并能够适当分析全球货币金融事件的教科书。

特点与方法

本书的首要目标是激励学生学习。为此，我们在教科书中融入了根据全球各国近年发生的事件撰写的 50 多个案例，后文将对其进行详细讨论。其中包括：

管理笔记本

商人不能忽视国际发展，这将持续为他们提供机会和挑战。为了让学生了解管理者面临的各種国际金融问题，我们加入了管理笔记本专栏。它涉及的问题如下：

- 贸易赤字：商业活动的错误指标。
- 看得见却摸不着的巨额套利收益。
- 与福林汇率息息相关的匈牙利住房贷款。
- 从鱼到金融——再回到鱼？
- 美加双边贸易中 J 曲线效应的行业水平实证。

- 中国工资与美国消费者物价的模糊联系。

政策笔记本

国际货币金融政策问题占据了新闻版面。因此，涉及各种近期政策的专栏也应运而生。这些问题包括：

- 发达国家的综合经常账户赤字转化为新兴国家的综合经常账户盈余。
- 新兴市场国家权衡冲销的收益与成本。
- 增加风险资本监管会让银行更顺周期吗？
- 更开放的经济是否更容易陷入“突然停滞”？
- 北美国家最终会使用“亚美罗”（Amero）作为交易媒介吗？
- 东亚货币联盟的优点与缺点。

网络笔记本

现在，互联网在国际金融市场和全球经济中发挥着核心作用。在下列问题中，学生可以了解更多关于全球电子商贸作用的知识。

- 网络上“小人物”的货币交易价差。
- 虚拟货币汇率成为现实。
- 通过网络传播数据。
- 在网上将美元兑换为非洲代金券。
- 网络换汇免去排队之苦。
- 预期资本流动性升高和支出增加推动伊拉克第纳尔升值。

内容结构

《国际金融学》分为十五章，包括一学期完整课程的基本内容。

第一部分的前三章完整介绍了国际货币金融领域的内容。第一章精心引导学生了解国际收支账户，第二章按部就班地介绍了所有与即期汇率市场相关的基础概念。第三章概述了汇率制度的历史和当前现实中的其他汇率安排。

在此基础上，第二部分介绍了国际金融的重要问题。第四章首先充分讨论了远期外汇市场、国际金融套利和利率平价条件。第五章介绍了利息收益率和风险的决定因素，并说明了重要的外汇市场衍生工具及其在对冲外汇风险时的作用。第六章为学生打下了私人银行与中央银行国际经营的坚实基础，第七章评价了世界各国面临的金融一体化问题。

第三部分的重点是决定汇率和国际收支平衡的不同方法。第八章表述了对弹性法、马歇尔-穆勒条件和J曲线的理解，并列出了吸收法的基础要素。第九章详尽介绍了小型开放经济和两国经济的货币法，以及投资组合法的完整应用。

第四部分的重点是开放经济中的经济政策制定。第十章一丝不苟地构建了分析收入与支出、实际货币市场和国际收支同时达到均衡的共同决定因素的整体框架。第十一章运用

该框架帮助学生完整理解固定汇率制下的经济政策制定。第十二章运用该框架帮助学生完整理解浮动汇率制下的经济政策制定，并说明了固定汇率制还是浮动汇率制更优的条件。第十三章说明了开放经济中的价格水平和通货膨胀率的决定因素，并评价了中央银行可信度的基本作用。

第五部分作为结尾，让学生得以全面理解开放经济面临的传统与现代政策问题。第十四章考虑了政策分派问题和汇率超调，评估了国际开放程度对通货膨胀率的影响和通货膨胀率与实际产出的关系，并讨论了新开放经济宏观经济学领域的发展。第十五章是本书的精华，它整合了各种概念，以评价国际政策协调的优点和缺点、共同货币的优点和缺点（尤其关注了欧洲货币联盟最近面临的危机）、媒介货币和汇率目标区。

因此，使用本书的教师可以自如地教授当今该领域内的每个重要问题。

教学方法

在写作《国际金融学》时，我们考虑到学生的学习是一个主动过程。除了序言前面介绍的特色笔记本以外，我们还提出并运用了一些特色教学方法，希望可以借此提高学生主动学习的体验。

每章的基本问题与答案

每章开篇都提出了5~7个问题，供学生在阅读本章时思考。在该章中适当的地方，将会再次提到这些基本问题，并提供正确答案，从而将每章分为学生更容易掌握的单元，有利于培养他们对整体的有机理解。学生在阅读章节时，可以立即看到课本内容与基础问题之间的关系。

本章总结

每章最后都有总结。本章总结的格式是按编号逐点讨论章节开始的每个基本问题。引导学生思考每章的关键问题深化了他们的理解，因而进一步强化了学习过程的循环性。

重点词汇

词汇可能成为经济学学生的障碍——尤其是对于学习国际经济学课程的学生而言。它们第一次出现在课本中时将用粗体显示。在本书最后的术语表中定义了这些重点词汇。

问题与习题

问题是为了让学生回答定性题目，习题则能让学生将概念应用于数据，每章末尾都有这样的问题和习题。它们的目的是为学生提供更多认真思考关键概念，并确保自己掌握章节内容的机会。教师资源手册中提供了参考答案。

网络与在线应用

每章都有“网络资源”栏目，它给出了与书中内容相关的网站。在这些网站上，学生可以看到章节内容与实际生活中的概念的关系。此外，每章最后都有在线应用。每个在线应用都指导学生访问某个网站，并提出问题，以帮助学生应用该网站的内容强化对章节概念的理解。每个在线应用最后都有后续问题，可以留到小组讨论或课堂讨论中解答。

部分参考书目与扩展阅读

每章的这一部分都为教师提供了可供参考并留给学生作为扩展阅读材料的参考文献。这些参考文献内容新鲜，与该章内容直接相关，通常所有学生均可掌握。

补充资料

在本版中，我们为教师提供了下列补充资料，供其在课程中使用。所有资源都可通过教师资源中心下载。注册网址为 www.pearsonhighered.com/irc。

题库由马凯特大学的希瑟·科尔斯（Heather Kohls）撰写，康涅狄格大学的弗朗西斯·阿金（Francis Ahking）复核准确性，每章包括 25 道多选题和 5 道简答题。

教师手册由雷鸟管理学院的约翰·马西斯（John Mathis）撰写，天普大学的约瑟夫·弗里德曼（Joseph Friedman）复核准确性，包括章节大纲、教学要点和每章章末问题的参考答案。

幻灯片由东北伊利诺伊大学的斯科特·黑格提（Scott Hegerty）制作，罗格斯大学的邱一鸣（I-Ming Chiu）复核准确性，包括涵盖了每章重要问题的教学笔记以及各章图表。

目 录

第一部分 国际收支与国际汇兑

第一章 跟上国际变化趋势：贸易流动、资本流动与国际收支	3
为何理解国际货币与金融很重要	4
国际经济一体化：全球贸易与金融市场的重要性	4
国际收支平衡表	10
国际交易案例以及它们对国际收支平衡的影响	16
资本账户与资产的国际流动	18
经常账户差额与资本流动的关系	20
第二章 外汇市场	25
汇率与外汇市场	26
衡量货币的整体强弱：有效汇率	31
复合货币	34
外汇套利	36
货币供求	37
购买力平价	42
第三章 汇率制度：历史与现状	50
汇率制度	51
金本位制	52
布雷顿森林体系	54
弹性汇率制	59
现行汇率安排的其他形式	62
固定汇率制还是浮动汇率制？	68

第二部分 国际金融工具、国际金融市场与国际金融机构

第四章 远期货币市场与国际金融套利	73
外汇风险	73
远期外汇市场	75
国际金融套利	78
无抛补利率平价	83
外汇市场有效性	86
国际金融市场	87
第五章 利息收益率、利率风险和衍生证券	93
利率	94
利率差：超额收益率与无抛补利率平价的失灵	102
实际利率与实际利率平价	105
对冲、投机与衍生工具	107
常见衍生证券及其风险	110
第六章 国际银行、中央银行和超国家金融政策制定机构	122
国际金融中介	123
全球支付与金融体系风险	126
银行监管与资本要求	131
中央银行	136
中央银行的职责是什么？	138
超国家金融政策制定机构	143
第七章 国际金融结构与新兴经济体	150
国际资本流动	151
资本市场自由化与国际金融危机	157
汇率制度与金融危机	160
国际金融结构需要重新设计吗？	168

第三部分 汇率与国际收支的决定

第八章 国际收支与汇率决定的传统方法	177
传统方法的共同特征	177
进出口与外汇供求	178
弹性法	182
吸收法	187
第九章 国际收支与汇率决定的货币法及投资组合法	194
中央银行的资产负债表	195
管理汇率：外汇干预	198
国际收支与汇率决定的货币法	203
应用货币法：两国环境	207
汇率决定的投资组合法	209

第四部分 开放经济宏观经济学与政策分析

第十章 开放经济框架	219
衡量经济表现：国内生产总值与物价指数	220
实际收入与支出：IS 曲线	226
实际货币余额市场：LM 曲线	239
国际收支：BP 曲线和 IS—LM—BP 模型	245
第十一章 固定汇率制下的经济政策	251
政策目标	252
资本流动性的作用	256
固定汇率制与不完全资本流动	259
固定汇率制与完全资本流动	267
第十二章 浮动汇率制下的经济政策	277
浮动汇率制与资本不完全流动	277
浮动汇率制与资本完全流动	283
固定汇率制与浮动汇率制	288
第十三章 价格水平、实际产出和经济政策制定	298
总需求	299
总供给	308
实际产出、价格水平和经济政策制定	315
经济政策的规则与相机抉择	318

第五部分 全球经济中的国内政策与国际政策

第十四章 全球经济中的国内经济政策制定	331
政策分派问题	332
刚性工资和价格下汇率对政策行为的反应：汇率超调	335
开放与产出和通货膨胀的关系：全球化如何改变政策影响	338
开放度与通货膨胀	345
新开放经济宏观经济学及其政策含义	348
第十五章 政策协调、货币联盟和汇率目标区	355
国际依存度	355
重新考虑资本完全流动的环境：国际政策协调是否有利？	357
国际政策协调的优点与缺点	360
货币联盟经济学	366
媒介货币	372
折中方案：汇率目标区	374
术语表	381

金融学译丛·国际金融学 金融学译丛·国际金融学 金融学译丛·国际金融学

第一部分 国际收支 与国际汇兑

- ▶ 第一章 跟上国际变化趋势：贸易流动、资本流动与国际收支
- ▶ 第二章 外汇市场
- ▶ 第三章 汇率制度：历史与现状

第一章

跟上国际变化趋势： 贸易流动、资本流动 与国际收支

基本问题

1. 全球商品与服务市场有多重要？
2. 国际货币与金融市场有多重要？
3. 什么是一国的国际收支平衡表？它衡量的是什么？
4. 一国成为净债务国或净债权国意味着什么？
5. 一国的经常账户差额与资本流动的关系是什么？

2006—2012 年，石油的美元价格涨幅超过了 100%。而这段期间的平均石油进口量只有少许下降。结果，在这段期间内，美国进口石油的美元价值翻了一番多。然而，尽管美国花在进口石油上的美元增加了，但美国的整体年度贸易赤字——有形商品进口总额超过有形商品出口总额的部分——的水平几乎没有变化。实际上，2006—2012 年，美国的年度贸易赤字还多次出现减少。因此，2006—2012 年，美国的有形商品年出口总额始终远远高于有形商品年进口总额，足以补偿美国石油进口额的显著增加。净结果是美国的年度贸易赤字下降。

然而，在 21 世纪初的十几年中，美国年度贸易赤字与美国平均国民收入水平之比大于美国前 60 年的水平。此外，多数经济预测师还预测，从现在至 2020 年，贸易赤字更可能增加而不是减少。

经济学家如何衡量国际交易？如何用这些指标衡量全球化进程？国际货币金融市场在这个过程中起什么作用？管理和促进国际货币与金融市场一体化的制度是什么？这些市场如何相互联系？相互联系的紧密程度如何？为了理解为什么人们如此关注对市场一体化的衡量，我们必须回答这些问题。

在本章中，你将开始学习国际货币与金融经济学。首先，你将考察并了解国际货币与金融的重要性。你将研究国际货币与金融的某些最重要的要素：国际贸易、国际资本流动和国际债务。

为何理解国际货币与金融很重要

在过去 20 年中，无数重大事件造就了国际货币与金融市场。巴西、阿根廷和韩国等大型发展中国家和新兴经济体的货币价值一直在波动；欧洲采用了共同货币；美国的外国直接投资增长到前所未有的水平。此外，中东欧国家的金融与货币体系不断发展壮大；东南亚国家和俄罗斯经历了显著但高度不稳定的增长，其中还夹杂着剧烈的金融与经济衰退；世界上最贫穷的经济体在债务危机和经济停滞中陷入困境。同时，中国成为全球经济与政治的主要参与者。起源于美国的一场金融危机传遍全球，说明了各国经济日渐增长的关联性。

企业和个人将业务和投资活动扩展到国际，让这些事件对我们每个人都更加重要。因此，对国际经济学感兴趣的学生与日俱增。尤其是，国际货币与金融经济学成为了人们日渐感兴趣的对象，因为它关注的是世界货币与金融体系的运行。反过来，这种知识将有助于理解我们所处年代的重大全球经济事件。

在你开始研究国际货币与金融经济学之前，你必须理解如何衡量一国的经济活动。本章研究了经济学家和统计学家建立的用来追踪一国国际交易的重要指标。

国际经济一体化：全球贸易与金融市场的重要性

在过去 35 年中，最耐人寻味的经济发展可能就是各国经济日益紧密的关联性。这种发展影响了政策制定、公司治理和全球许多居民的日常生活。由于其重要性，经济学家、政治学家、管理与市场营销策略师以及其他专业人士都在进行学科内和跨学科研究，以了解国际一体化过程中产生的新机会与新竞争提出的挑战及前景。

全球化与一体化是谈到各国经济日益增长的关联性时最常用到的词。全球化所指的范围最广泛。它包括日益增长的市场一体化、全球治理与全球社会的扩张，以及人与信息的流动性增强。相对而言，国际经济一体化的关注范围较窄，它是指现有国际商贸联系的增强以及新国际商贸联系的产生。本章和接下来几章的重点是国际货币金融市场上的经济一体化。

现在，许多人都可以更方便地获得外国商品与服务、进行全球旅行和国际交流。然而，如果他们知道现在的国际经济一体化水平并不是新现象，可能会大吃一惊。在第一次世界大战爆发之前，世界上主要经济体的商品、服务和金融资产的贸易开放水平已接近于当前水平。遗憾的是，无障碍的全球贸易随着第一次世界大战的爆发而崩溃了。尽管经济学家们几乎普遍承认自由贸易的好处，但实现全球商品、服务和金融资产交易自由化的努力直到 20 世纪 70 年代才开始加速。

衡量国际经济一体化的程度是一项重要任务。它帮助政策制定者和企业管理者了解当