

国际金融 新编

(第四版)

FINANCE

◆ 姜波克 编著

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

 复旦大学出版社





金融学系列

FINA

国际金融 新编

(第四版)

■ 姜波克 编著

復旦大學 出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融新编(第四版)/姜波克编著. —上海:复旦大学出版社,2008.8
(复旦博学·金融学系列)
ISBN 978-7-309-06236-6

I. 国… II. 姜… III. 国际金融 IV. F831

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第124412号

国际金融新编(第四版)

姜波克 编著

出版发行 复旦大学出版社 上海市国权路579号 邮编200433
86-21-65642857(门市零售)
86-21-65100562(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 徐惠平

出品人 贺圣遂

印刷 宁波大港印务有限公司
开本 787×960 1/16
印张 21.75
字数 313千
版次 2008年8月第四版第一次印刷
印数 1—6000

书号 ISBN 978-7-309-06236-6/F·1406
定价 38.00元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

第四版前言

《国际金融新编》第一版写成于1993年,出版于1994年。从1993年到现在,整整十五年了。在这十五年中,中国经济经历了巨大的变化。这种变化,不但体现在中国经济总量的巨大增长上,还体现在中国经济和金融更大程度的对外开放上。这种变化势必会对国际金融学教材的编写产生重大影响并提出新的要求。

这本国际金融学教材,自1994年首版后,经历了三次修订。第一次修订于1997年,主要是新增加了一些内容。第二次修订于2001年,除再度新增了一些重要内容外,主要是明确了国际金融学作为一门独立学科的研究对象,并以该研究对象为主线将教材各项内容进行重新编排。而本次修订则在2001年第三版的基础上做了如下重要调整:

第一,明确提出在构建国际金融学教学体系时,要充分考虑中国的国情及其在世界经济与国际金融中的相对地位。

第二,以此为出发点,对第三版中关于国际金融学的研究对象做了修改,加上了“经济(可)持续增长前提下”这一限定语,即新的定义是:国际金融学是从货币金融角度研究经济(可)持续增长前提下内部均衡和外部平衡同时实现问题的一门学科。

第三,任何一门学科都有自己特定的主要分析变量,国际金融学也不例外。本次修订中明确提出了国际金融学的核心分析变量是相对价格,即汇率,并区别了汇率决定的被动(比价)属性和主动(杠杆)属性。

根据上述调整,我们以汇率为核心变量,以经济(可)持续增长为前提下的内部均衡和外部平衡同时实现为对象和主线,在第三版的基础上再次重新安排了本书内容,并探索性地建立了一套以中国国情为基础的理论模型,以此作为国际金融学的重要工作母机之一。

调整后的国际金融学体系可以按以下顺序来理解:经济对外开放就必然会产生对外收入和支出→由此会产生国际收支(表)和国际收支的不平衡→国际收支不平衡的产生导致国际收支调节的必要性→国际收支不平衡的调节往往会与内部均衡产生矛盾和冲突→为解决这种矛盾和冲突就要运用恰当的调节方法→各种调节方法的生效都以汇率水平的不变或可变为假设前提→汇率的核心作用由此而凸现→汇率水平的变动既取决于各种经济变量的变动,又反作用于各种经济变量→因此,汇率水平的决定要考虑其被动属性和主动属性的统一→以汇率水平决定的这两种属性相统一来引入、建立并分析各种调节模型(主要是蒙代尔—弗莱明模型和增长前提下的汇率模型)→再进行增长前提下的汇率模型的扩展分析→在此基础上随后讨论汇率制度与汇率干预的效率→最后从经济全球化和经济依存性的角度,讨论国际资金流冲击和外国国内冲击的传导对一国内外均衡的影响,以及国际协调问题。

作为国际金融学的教材,本书的目标首先向学员介绍国际金融学的常识、经典理论和分析方法,而更深一层的目标则是培养学员在把握我国国情的基础上对国际金融、经济发展、宏观政策等方面的问题进行独立思考的能力。为了实现这些目标,本书在写作上具有以下几个特点:

(1) 本书偏重于宏观的经济分析和政策介绍,对国际金融中实务性、介绍性的内容给予相对较少的篇幅。

(2) 本书重视前人建立的国际金融学经典和成熟理论的传承,但同时也注重启发读者思考和探索中国国情下内部均衡和外部平衡同时实现的理论和方法。

(3) 在描述的形式和语言上,本书从教学层次考虑,不引入太多的数学形式和推理,尽量用可理解的文字和图形来对理论加以阐述,力求做到简单明了。教师在讲授本课程时,可根据具体情况适当增加一些定理的证明、推导和案例。

本书既适用于普通高等院校国际金融学课程的教学,也适用于有兴趣、有需要了解国际金融学知识的读者自学。由于本书涉及较多国情基础上的讨论和政策分析,也适合党校及干部培训使用。为了更快、更好地掌握本书涉及的知识,建议读者在学习本书之前对微观经济学、宏观经济学、货币经济学有所掌握,并具备一些中国国情和中国经济实际运行方面的知识。

本版教材在写作中得到了刘沁清同志的大力帮助。同时,在复旦大学课堂试讲时,张牧扬、刘恂、黄诚、戚伟民、李丽珺、林隽捷、王寅、于培捷、何硕洋、庄雪峰等同学提出了不少有价值的建议,在此一并表示衷心感谢。本着科研带动教学,本版教材的

部分内容来源于可能出版的教育部重大攻关项目《人民币均衡汇率问题研究》(项目编号: 05JZD00012), 参与项目的部分同志也对本教材做出了贡献, 其中包括许少强、陈学彬、李天栋、莫涛、刘宇、娄伶俐等。在项目进行过程中, 来自北京和全国各地的专家包括吴树青、王家瑞、张卓元、余永定、李扬、易纲、白钦先、马君潞等, 专门提出了宝贵意见。为此, 我们对教育部重大攻关项目的资助和专家们的宝贵意见表示由衷感谢。同时也感谢责任编辑、复旦大学出版社经管分社徐惠平社长的辛勤劳动。

由于本人学识水平有限, 加之本次修改幅度又较大, 书中出现缺点或错误在所难免, 在此衷心期望广大读者提出宝贵意见和批评, 以便共同推动我国国际金融学科的发展。

姜波克

2008. 7. 1

目 录

| | |
|---------------------------|----|
| 第四版前言 | 1 |
| 第一章 导论 | 1 |
| 一、国际金融学的定义 | 1 |
| 二、本书的国情基础 | 2 |
| 三、本书的研究目标 | 7 |
| 四、本书的研究方法和逻辑 | 8 |
| 第二章 国际收支和国际收支平衡表 | 10 |
| 第一节 国际收支 | 10 |
| 一、国际收支的定义 | 10 |
| 二、国际收支定义的解释 | 10 |
| 第二节 国际收支平衡表 | 12 |
| 一、国际收支平衡表的基本原理 | 12 |
| 二、国际收支平衡表的编制实例 | 16 |
| 三、国际收支平衡表分析 | 19 |
| 第三节 国际收支的不平衡问题 | 23 |
| 一、国际收支中的自主性交易和补偿性交易 | 24 |
| 二、国际收支不平衡的口径 | 24 |
| 三、国际收支不平衡的原因 | 27 |
| 四、国际收支调节的必要性 | 30 |
| 第四节 国际收支不平衡的调节 | 31 |

| | |
|------------------------------------|-----|
| 一、国际收支不平衡的自动调节机制 | 31 |
| 二、国际收支不平衡的政策调节工具 | 34 |
| 三、国际收支不平衡的调节路径和条件 | 36 |
| 四、国际收支调节中汇率水平的作用 | 46 |
| 第三章 汇率基础理论 | 53 |
| 第一节 外汇和汇率的基本概念 | 53 |
| 一、外汇 | 53 |
| 二、汇率及汇率的表示 | 54 |
| 三、汇率的种类 | 55 |
| 第二节 汇率决定的原理(I) | 60 |
| 一、影响汇率的经济因素 | 60 |
| 二、金本位下的汇率决定 | 62 |
| 三、汇率决定学说(上) | 65 |
| 四、汇率决定学说(下) | 78 |
| 五、汇率理论最新发展简介 | 97 |
| 第三节 汇率决定的原理(II) | 100 |
| 一、本币贬值与国际贸易交换条件 | 101 |
| 二、本币贬值与物价水平 | 102 |
| 三、本币贬值与总需求 | 103 |
| 四、本币贬值与就业和民族工业 | 105 |
| 五、本币贬值与劳动生产率和经济结构 | 106 |
| 六、汇率水平决定的比价属性和杠杆属性 | 106 |
| 第四章 内部均衡和外部平衡的短期调节 | 110 |
| 第一节 从国际收支平衡到内部均衡和外部均衡 | 110 |
| 一、内部均衡和外部均衡的概念 | 111 |
| 二、内部均衡与外部平衡的相互冲突 | 112 |
| 第二节 内部均衡和外部平衡相互冲突的调节 | 112 |

| | | |
|-----|-------------------------|-----|
| 021 | 原则 | 116 |
| 041 | 一、数量匹配原则 | 117 |
| 061 | 二、最优指派原则 | 118 |
| 081 | 三、合理搭配原则 | 119 |
| 091 | 四、顺势而为原则 | 121 |
| 091 | 第三节 内部均衡和外部平衡短期调节的经典理论 | 122 |
| 091 | 一、支出转换型政策与支出增减型政策的搭配 | 122 |
| 091 | 二、财政政策和货币政策的搭配 | 124 |
| 071 | 三、蒙代尔—弗莱明模型 | 125 |
| 051 | 四、西方经典内外均衡调节理论的不足 | 130 |
| 051 | 第四节 内部均衡和外部平衡短期调节理论的新探索 | 132 |
| 071 | 一、内外均衡调节理论新探索的基本原则 | 132 |
| 071 | 二、坐标系的选取 | 134 |
| 061 | 三、内部均衡曲线和外部平衡曲线 | 134 |
| 181 | 四、均衡汇率分析的基本框架 | 139 |
| 081 | 五、内部均衡和外部平衡调节的短期分析 | 140 |
| 155 | 第五章 内部均衡和外部平衡的中长期调节 | 146 |
| 155 | 第一节 增长条件下内部均衡和外部平衡的中期调节 | 146 |
| 155 | 一、内部均衡曲线的移动 | 147 |
| 155 | 二、外部平衡曲线的移动 | 147 |
| 155 | 三、经济增长前提下的汇率和物价变动 | 148 |
| 155 | 四、经济增长的来源分析 | 149 |
| 155 | 第二节 可持续增长条件下的汇率模型 | 151 |
| 155 | 一、经济的外延增长和内涵增长 | 151 |

| | |
|---------------------------|-----|
| 二、长期经济增长与汇率 | 153 |
| 三、经济均衡增长与汇率 | 156 |
| 四、长期条件下的汇率失调 | 157 |
| 第三节 可持续增长条件下汇率模型的扩展 | 159 |
| 一、汇率模型在资源视角的拓展 | 159 |
| 二、汇率模型在经济结构视角的拓展 | 165 |
| 第四节 可持续增长条件下的内外均衡与均衡 | |
| 一、汇率 | 169 |
| 二、长期的内部均衡和内部均衡曲线 | 169 |
| 三、长期的外部平衡和外部平衡曲线 | 170 |
| 四、内外均衡的长期关系和长期均衡汇率 | 172 |
| 第五节 汇率水平变动有效性的讨论 | 176 |
| 一、汇率变动与企业的生产技术选择 | 176 |
| 二、汇率效应传导的劳动替代约束 | 177 |
| 三、汇率效应传导的资本存量约束 | 179 |
| 第六章 外汇管理制度和政策调节 | 184 |
| 第一节 汇率制度及其效率分析 | 184 |
| 一、固定汇率制与浮动汇率制的优劣比较 | 186 |
| 二、不同汇率制度下宏观经济政策的相对有效性 | |
| 分析 | 193 |
| 三、其他货币制度简介 | 198 |
| 第二节 外汇直接管制及其效率分析 | 203 |
| 一、外汇直接管制的含义 | 203 |
| 二、外汇管制的主要原因 | 204 |
| 三、外汇管制的主要内容 | 206 |
| 四、外汇直接管制的效率分析 | 209 |
| 五、外汇直接管制政策的评价 | 214 |

| | |
|---------------------------------------|-----|
| 第三节 外汇市场干预及其效率分析 | 214 |
| 一、外汇市场干预的类型 | 215 |
| 二、外汇市场干预的工具和手段 | 216 |
| 三、外汇市场干预的效力分析 | 219 |
| 第四节 外汇管理中会出现的若干问题 | 222 |
| 一、外汇管理下的资本外逃问题 | 223 |
| 二、外汇管理的可信度问题 | 224 |
| 三、外汇管理中的货币替代问题 | 226 |
| 第七章 金融全球化对内外均衡的冲击 | 230 |
| 第一节 国际金融市场的构成和特点 | 230 |
| 一、国际货币市场 | 230 |
| 二、国际资本市场 | 232 |
| 三、欧洲货币市场 | 234 |
| 四、国际外汇市场 | 238 |
| 第二节 国际资金流动的原因和影响 | 240 |
| 一、国际金融市场资金流动的特点 | 240 |
| 二、国际资金流动的原因 | 242 |
| 三、国际资金流动的正面影响 | 244 |
| 四、国际资金流动对内外均衡的冲击 | 248 |
| 第三节 金融全球化对内外均衡的冲击：债务危机和 银行危机 | 250 |
| 一、发展中国家的债务危机 | 250 |
| 二、银行危机 | 254 |
| 第四节 金融全球化对内外均衡的冲击：货币危机 | 258 |
| 一、货币危机概述 | 258 |
| 二、货币危机的成因 | 261 |

| | | |
|-----|---------------------------|-----|
| 112 | 三、货币危机的实例——亚洲货币危机 | 270 |
| 212 | 四、货币危机的一般解决方案——以亚洲货币危机 | |
| 213 | 为例 | 273 |
| | 第八章 金融全球化下的国际协调与合作 | 279 |
| 328 | 第一节 国际政策传导和协调的理论分析 | 279 |
| 333 | 一、两国的蒙代尔—弗莱明模型 | 280 |
| 438 | 二、固定汇率制下经济政策的国际传导 | 282 |
| 632 | 三、浮动汇率制下经济政策的国际传导 | 286 |
| 638 | 四、国际政策传导和国际协调的必要性 | 289 |
| 665 | 第二节 国际货币协调的制度安排 | 290 |
| 628 | 一、国际货币体系 | 290 |
| 828 | 二、国际货币基金组织 | 293 |
| 428 | 第三节 国际货币协调中的主要问题 | 299 |
| 338 | 一、国际收支调节的不对称问题 | 300 |
| 618 | 二、储备货币发行国和非发行国的不对称问题 | 301 |
| 112 | 三、以黄金为基础的单一储备货币体系的不稳定 | |
| 318 | 问题 | 307 |
| 412 | 四、多元储备货币制度下的不稳定问题 | 310 |
| 848 | 五、发展中国家与发达国家的汇率水平差距 | |
| | 问题 | 313 |
| 078 | 第四节 区域货币协调的理论和实践 | 318 |
| 023 | 一、区域货币合作概述 | 319 |
| 128 | 二、最适度通货区理论简介 | 320 |
| 822 | 三、最适度通货区的政策实践——欧洲经济货币 | |
| | 联盟 | 326 |
| | 参考书目和文献 | 334 |

第一章 导 论

一、国际金融学的定义

国际金融学的形成是以宏观经济的开放为前提的。经济开放使国内的需求可以由外国提供的产品来满足,而国内的供给也可以输出到外国供外国居民消费。这样,原来封闭条件下的内部均衡发生了深刻变化。与此同时,商品和以资本为代表的生产要素在国际间的流动,使得一国可以在不同时期吸收资源或者流出资源,从而产生了外部平衡问题。经济政策和市场力量,一方面要分别维持内部均衡和外部平衡;另一方面还要调节内部均衡和外部平衡之间可能的冲突。内部均衡和外部平衡的同时实现成了开放条件下经济学面临的崭新任务,从货币金融角度对此问题进行研究的国际金融学也就应运而生了。

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,即一定价格水平下的货币市场均衡问题;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,即一定就业水平下总供给和总需求的平衡问题;而国际金融学关注的焦点则是内部均衡和外部平衡的相互关系。表 1-1 列举了国际金融学和其他几个学科的主要区别。

表 1-1 国际金融学和相关学科的区别

| 学科名称 | 研究对象 | 主要分析变量 |
|---------|-----------------------|--------------|
| 国际金融学 | 开放条件下本国内部均衡和外部平衡的关系问题 | 汇率、国际收支等 |
| 开放宏观经济学 | 开放条件下本国内部均衡问题 | 总需求、国民收入、就业等 |
| 货币经济学 | 本国国内货币市场均衡问题 | 物价、利率、货币供应量等 |

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平衡同时实现问题的学科。但是,内部均衡和外部平衡之间存在一定的冲突,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。中国是一个发展中国家,经济发展是中国面临的一项重要任务,因此,我们的分析必须以经济的持续稳定增长为前提来展开^①。这样,国际金融学就成为从货币金融角度研究经济(可)持续增长前提下内部均衡和外部平衡同时实现问题的一门学科。

二、本书的国情基础

作为国际金融学教学本土化的尝试,本书对国际金融学知识的介绍和论述相当一部分是在本国国情的基础上展开的,所涉及的研究前提、概念、定义等不少地方也都和国情息息相关。因此,在本书一开始,先从宏观经济角度对中国目前的基本国情做一个概括。

1. 中国的经济总量已具有世界影响

自 1978~2007 年,中国经济以平均每年近 10% 的速度增长。到 2007 年,按国内生产总值(GDP)衡量,中国经济的总规模超过 24 万亿元人民币,按当年年底人民币对美元的汇率计算,中国经济总规模跃居全球第四位,并且非常接近于全球第三位的德国,中国经济的运行状况

^① 一个简单的例子,当出现国际收支顺差时,为实现外部平衡,可以使本币升值,但这会降低本国净出口和经济增长,因此,这一途径就违背了经济持续增长的前提。

和宏观调控政策对世界经济已经具有举足轻重的影响。

2. 中国仍然是一个发展中国家

然而,无论是数据统计还是生活直觉都告诉我们,中国的经济发展水平与发达国家还有较大差距。

表 1-2 列举了世界主要发达国家和若干新兴市场国家 2006 年的国内生产总值(GDP)和人均国内生产总值。就经济总量而言,中国已经位于世界前列,但这一总量被庞大的人口基数相除后,中国的人均 GDP 在全球,乃至在新兴市场国家中也还排在较后的位置。

表 1-2 2006 年主要国家当期价格计算的 GDP 比较

| 国 家 | GDP (百万美元) | 人均 GDP (美元) | 国 家 | GDP (百万美元) | 人均 GDP (美元) |
|-----|---------------|----------------|-----|---------------|----------------|
| 美 国 | 13 194 700 | 44 118 | 俄罗斯 | 998 671 | 6 923 |
| 德 国 | 2 915 867 | 35 433 | 印 度 | 877 224 | 792 |
| 日 本 | 4 377 053 | 34 263 | 巴 西 | 1 072 357 | 5 741 |
| 中 国 | 2 644 642 | 2 011 | 韩 国 | 888 443 | 18 395 |
| 英 国 | 2 402 003 | 39 681 | 新加坡 | 136 566 | 31 028 |
| 法 国 | 2 252 108 | 36 706 | | | |

资料来源: IMF《世界经济展望数据库》(WORLD ECONOMIC OUTLOOK Database, April 2008)。其中各国货币对美元汇率采取 IMF 统计的年末数据。

3. 中国的自然资源状况紧张

中国正处于工业化和城镇化快速发展阶段,对资源需求较高,同时,中国多项重要资源面临短缺并且人均资源量远低于世界平均水平,导致未来中国的资源供需形势十分严峻。

就土地资源来看,中国的国土面积和可耕地面积总量较大,但可耕地占国土面积比例较低,人均占有的可耕地面积在世界主要国家中属较低水平。可耕地面积一方面决定了粮食的可能产出;另一方面也对城镇化的规模和速度造成了约束。

中国的水资源总量丰富,但人均占有量与美、德、日、英、法、俄等世界主要国家相比是最低的,而且水资源分布不均,南方相对丰富,北方

缺水严重,同时,水资源的循环利用水平较低,工农业生产仍以耗水严重的方式进行。随着气候变暖和中国经济规模的进一步扩大,水资源紧张的状况还会进一步加剧。

就能源而言,中国在较长时间内都以煤为主要能源,但随着经济的发展,石油和天然气所占比例逐步提高,正在接近世界的平均水平。然而,中国的石油、天然气储量远不能满足中国的消费需求。1990~2005年,按吨标准煤计算,中国能源消费总量中对进口的依赖从1.3%上升到12.1%,其中石油消费的进口依赖从6.6%上升到52.8%。海关统计2006年我国原油进口14518万吨,成品油进口3638万吨,是世界上仅次于美国和日本的第二大石油进口国,同时也是仅次于美国的第二大石油消费国。随着近年石油价格的上涨,进口石油的开支也不断增加。

中国的环境资源状况也不容乐观。在经济较为发达的地区,能源、化工、冶金等企业在水体和空气造成了很大破坏,西部内陆地区遭到的人为破坏相对较少,但存在着气候恶劣、土壤沙漠化、洪涝干旱灾害等自然问题。

4. 中国人口众多

中国是世界上人口最多的国家,按照1.8的总和生育率计算,我国的总人口将于2010年、2020年分别达到13.6亿人和14.5亿人,2033年前后达到峰值15亿人左右^①。庞大的人口数量既是经济发展的重要动力,又与就业、资源和全民福利水平的提高存在矛盾。

首先,中国每年都会有大量适龄人口进入劳动力市场,需要经济以较高速度增长才能吸收劳动力就业,但与此同时,经济的高速增长往往会带来劳动密集程度的下降,从而影响就业。其次,劳动力就业要求资本和其他生产要素的配套,从而增加了对现有资本、经济资源和自然资源的消耗。最后,庞大的人口基数使居民的福利水平在经济增长的背景下仍难大幅度提高。

^① 国家人口发展战略研究课题组:《国家人口发展战略研究报告》,中国人口出版社,2007年版。