

GuoJi JinRong ShiChang Yu TouZi

国际金融市场 与投资

左连村 主编

GuoJi Jingji Yu JinRong XiLie GuoJi Jingji Yu JinRong XiLie

的规则

现行

国际规则

对世界各国的

不同影响

全球化的困境：集体行动不展

多极化发展中的单极主义：发达国家与发展中国家的金融博弈模式与策略

关于国家之间的金融博弈

发展中国家与发达国家时博弈模式：博弈中利益分配机制制订 国际金融市场博弈的复杂性 政府与政府之间的博弈 政府与国际投机者的博弈

国际金融市场博弈的制度保障

政府规则的制定：金融秩序与金融稳定 金融秩序建议 国际金融市场与国际货币结构

国际货币的发展、演进和危机：国际货币的产生和发展 国际货币的性质和特点 国际货币的作用 国际金融市场的实质是国际货币的运动

国际短期资本市场中的国际货币运动 国际长期资本市场中的国际货币运动

外汇、黄金市场中的国际货币运动 欧洲货币市场中的国际货币运动

不同国际货币制度下的国际货币运动 国际金本位制度下国际货币的运动

中山大学出版社

国际经济与金融系列 (2)

国际金融市场与投资

左连村 主编

中山大学出版社

·广州·

版权所有 翻印必究

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融市场与投资/左连村主编. —广州: 中山大学出版社,
2004.7

(国际经济与金融系列: 2)

ISBN 7-306-02325-X

I. 国… II. 左… III. ①国际金融—金融市场 ②国际金融—投资
IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 056592 号

责任编辑: 周建华

封面设计: 方楚涓

责任校对: 舟 雨

责任技编: 黄少伟

出版发行: 中山大学出版社

编辑部电话 (020) 84111996, 84113349

发行部电话 (020) 84111998, 84111160

地 址: 广州市新港西路 135 号

邮 编: 510275

传 真: (020) 84036565

印 刷 者: 广州市番禺市桥印刷厂

经 销 者: 广东新华发行集团

规 格: 889 mm × 1194 mm 1/32 10.25 印张 295 千字

版次印次: 2004 年 7 月第 1 版 2004 年 7 月第 1 次印刷

定 价: 23.00 元

本书如有印装质量问题影响阅读, 请寄回出版社调换

作者简介



左连村，男，1950年4月出生于河南省。1979年9月考入中山大学经济学系读研究生，毕业后分配到广东外语外贸大学工作。曾担任广东外语外贸大学国际经济贸易学院副院长、广东外语外贸大学国际经济贸易研究所所长等职，现为广东外语外贸大学国际经济贸易研究所首席研究员、国际经济贸易学院经济学教授、硕士生导师。1988~1989年赴印度国德里大学德里经济学院进修。1995年赴加拿大作高级访问研究学者。1999年赴英国艾伯泰大学作高级访问学者。2002年再次赴加拿大作高级访问研究学者。现为广东省社会科学界联合会常务委员会常委、广东商业联合会高级顾问、广东港澳经济研究会副会长、广东消费经济学会副会长、广州国际经济贸易学会副会长、广东经济学会常务理事、中国加拿大研究会理事、中国南亚学会理事。主要教学与研究领域有：经济理论、区域经济、国际金融与国际贸易、粤港澳合作等。独著与合著出版有《国际金融》、《国际离岸金融市场理论与实践》、《邓小平对外开放理论与广东实践》、《社会主义经济概论》、《中国的WTO之路》等著作8部。在《世界经济与政治》、《当代亚太》、《南亚研究》、《国际金融研究》、《国际经济合作》、《世界经济与政治评论》、《国际经贸探索》、《学术研究》、《特区经济》、《南方经济》、《广东社会科学》、《人民日报》、《南方日报》等报刊杂志上发表学术论文百余篇。

内 容 提 要

本书是一部理论性较强的学术专著。全书以国际金融市场为中心，集中论述了国际金融市场理论的主要问题。本书的主要特点是：①专题性与系统性的统一。全书体现出较强的专题性研究特征，同时也体现了一定的理论系统性特征。②历史与逻辑的统一。相关论述不仅注重理论的历史演进，同时注重理论的内在逻辑性。③理论与实践的统一。在论述一般理论的同时，紧密结合国际和国内金融市场的实际展开分析。④传统理论与前沿理论的统一。各章内容在阐述传统的一般理论的基础上，力求结合相关理论的最新发展进行论述。

本书适合大专院校与科研机构从事国际经济、国际金融、国际贸易的本科生、硕士研究生、博士研究生、专业教师和专业研究人员作为学习用书，也适合国际经济、国际金融、国际贸易实际工作部门和相关管理部门人员以及其他对该领域有兴趣的人士作为学习参考书。

前 言

从学科体系来说,国际金融市场涉及的内容是十分广泛的。本书写作的出发点不是追求国际金融市场理论和实务的全面性和系统性,而是以国际金融市场为中心,从不同侧面研究相关的理论问题。由于这些问题在国际金融市场理论中占有十分重要的地位,而且相互关联度又十分紧密,因此总体来看,全书不仅体现出较强的专题性研究特征,同时也体现出一定的理论系统性特征,字里行间反映了作者付出的劳动和学术见解。这是一本值得拥有的书。

全书共分十章,各章纲要如下:

第一章首先把国际金融市场放到经济全球化的大背景下进行研究。在较全面分析经济全球化理论的基础上,论述经济全球化背景下国际金融市场发展的特征。研究金融全球化与国际金融市场一体化的理论及演进方向。分析新金融时代的出现及其发展趋势。论述经济全球化条件下国际金融市场的无序化、成因和出路。

第二章着重研究发达国家与发展中国家的金融博弈。分析全球化时代的国家关系。解析经济全球化的规则及其对世界各国的不同影响。论述国家之间、发展中国家与发达国家之间的金融博弈及其模式。研究国际金融市场中政府与政府、政府与国际投机者之间的博弈关系。透视国际金融市场博弈中的制度保障。

第三章围绕国际货币的运动展开论述。国际货币是国际金融市场存在和发展的关键因素。在国际金融市场发展的不同阶段和不同的具体市场中,国际货币运动表现出不同的特征和规律。本章在从多方面

论述国际货币运动的基础上,探讨国际货币的发展方向及其对国际金融市场稳定的作用。

第四章论述国际金融市场与汇率变动的关系。汇率作为国际金融市场中的一个核心变量,既是国际金融市场运行的反映,也调节着国际金融市场。本章在考察国际金融市场与汇率一般关系的基础上,从国际金融学说史的角度研究汇率理论的发展,分析现有汇率理论的缺陷及其未来发展趋势。同时也以较大篇幅探讨汇率制度问题及中国的选择。

第五章从国际资本的供求新变化考察国际金融市场融资问题。市场融资是研究国际金融市场的重要视角。本章首先概括地论述国际金融市场融资的特点、作用和分类,进而深入分析国际金融市场融资发展的新变化,最后对国际金融市场融资工具的创新进行较为全面的论述。

第六章结合当前国际金融市场的发展趋势,从对立统一的高度研究国际金融市场自由化与监管问题。本章在论述国际金融市场自由化与金融监管相互关系的基础上,考察国际银行监管和证券监管框架,并从金融监管成本效益分析的角度探讨如何有效监管开放的金融市场。同时对我国金融市场开放条件下的金融监管进行思考。

第七章研究国际金融市场危机与国家经济安全。本章分析世界经济运行环境变化与国际金融市场危机现实对国家经济安全问题产生的影响。论述金融安全是国家经济安全的核心和集中表现。考察国际金合作对保证国际金融安全的重要性与如何作为。探讨发展中国家金融安全的应对策略。

第八章集中考察国际金融市场交易工具创新。本章通过对国际金融市场交易工具创新的回顾,研究衍生金融工具创新对金融市场效率的影响。分析衍生工具创新的系统、一般和特定性风险,并研究国际金融市场衍生工具交易引发的法律问题。同时对国内关于衍生金融工具的相关研究进行评述。

第九章研究国际金融市场投资与风险。本章首先分析各种类型国

际金融市场投资的特点,接着从投资原理、国内偏向现象、投资收益、制度约束、投资方式等多个层面研究国际证券组合投资,然后分析国际金融市场投资的风险,最后对我国进行国际金融投资的战略和策略给出建议。

第十章从综合观察的角度论述国际金融市场与金融工程。本章论述金融工程对国际金融市场的影响。分析金融工程的基本组成及其产生的动因。论述金融工程的理论基础和运作过程。分析金融工程对货币政策的效应。探讨金融工程在国际金融市场风险控制中的作用、局限性、发展方向及风险管理。探讨我国金融工程的创新模式与策略。

参加本书撰写的分工是:第一、二、七章由广东外语外贸大学国际金融系倪秋菊博士撰写;第三章由广东外语外贸大学国际金融系左连村教授撰写;第四章由广州航海高等专科学校经济管理系主任黄小彪博士(博士后)撰写;第五章由广东外语外贸大学研究生处处长贺显南教授(博士)撰写;第六、九章由广东外语外贸大学国际金融系蔡伟宏博士(生)撰写;第八、十章由广东外语外贸大学国际贸易系副主任王洪良副教授撰写。全书由左连村教授拟订大纲,设计各章关键词及写作导向,并对全书进行修改、增删、总纂定稿。

本书在参阅既有相关研究成果的过程中得到诸多启发,并在写作论述过程中也有诸多借鉴,在此对这些研究成果的作者表示谢意。

左连村

于广东外语外贸大学

2004年5月28日

目 录

第一章 经济全球化与国际金融市场的发展	(1)
第一节 经济全球化与金融全球化	(1)
一、经济全球化概念的内涵和外延	(1)
二、经济全球化与金融全球化	(3)
三、经济全球化的形成机制与主要表现	(4)
四、经济全球化结果的两面性	(6)
五、经济全球化的影响	(8)
第二节 金融全球化过程中的国际金融市场	(14)
一、新金融时代出现	(14)
二、国际金融市场一体化	(16)
三、新时期国际金融市场的特点	(20)
四、国际金融业的发展趋势	(23)
第三节 国际金融市场的无序化及其成因	(26)
一、国际金融市场无序化的表现	(26)
二、根本原因：金融自由化负效应	(27)
三、无序化的具体原因分析	(28)
四、国际金融一体化和自由化的出路	(30)
 第二章 发达国家与发展中国家的金融市场博弈	 (32)
第一节 经济全球化时代的国家关系	(32)
一、经济全球化的规则	(32)

二、现行国际规则对世界各国的不同影响	(34)
三、全球化的困境：集体行动不灵	(37)
四、多极化发展中的单边主义	(39)
第二节 发达国家与发展中国家金融博弈的模式与策略	(40)
一、关于国家之间的金融博弈	(40)
二、发展中国家与发达国家的博弈模式	(42)
三、博弈中的金融政策制定	(45)
第三节 国际金融市场博弈的复杂性	(46)
一、政府与政府之间的博弈	(46)
二、政府与国际投机者的博弈	(49)
第四节 国际金融市场博弈的制度保障	(53)
一、政府规则的制定	(54)
二、金融博弈的国际规则	(55)
三、合作博弈建议	(57)
 第三章 国际金融市场与国际货币结构	 (61)
第一节 国际货币的发展、特点和作用	(61)
一、国际货币的产生和发展	(61)
二、国际货币的性质和特点	(62)
三、国际货币的作用	(63)
第二节 国际金融市场的实质是国际货币运动	(64)
一、国际短期资金市场中的国际货币运动	(64)
二、国际长期资金市场中的国际货币运动	(68)
三、外汇、黄金市场中的国际货币运动	(71)
四、欧洲货币市场中的国际货币运动	(73)
第三节 国际货币在国际金融市场形成和发展中的作用	(75)
一、国际货币在早期国际金融市场形成与发展中 的作用	 (75)

二、国际货币在现代国际金融市场形成与发展中的作用	(75)
三、20 世纪 80 年代以来国际货币交易的发展趋势	(78)
第四节 不同国际货币制度条件下的国际货币运动	(80)
一、国际金本位制度下的国际货币运动	(80)
二、布雷顿森林体系下的国际货币运动	(82)
三、现行国际货币体系下的国际货币运动	(84)
第五节 国际货币的发展方向与国际金融市场稳定	(86)
 第四章 国际金融市场与汇率	(88)
第一节 国际金融市场与汇率的一般关系	(88)
一、汇率是国际金融市场运行的反映	(88)
二、汇率调节国际金融市场运行并对世界经济产生影响	(91)
第二节 从国际金融学说史看汇率理论的发展	(92)
一、金本位崩溃后汇率决定理论的三大分支及其发展	(92)
二、汇率决定理论三大分支的融合	(98)
三、现代汇率理论的新发展	(99)
第三节 现代汇率理论体系未来的发展趋势	(101)
一、现有汇率理论的缺陷	(101)
二、现代汇率理论的发展潮流	(104)
第四节 汇率制度与中国的选择	(107)
一、汇率制度的分类	(107)
二、汇率制度选择理论	(108)
三、关于人民币汇率制度的选择	(113)
 第五章 国际金融市场融资	(122)
第一节 国际金融市场融资的特点和作用	(122)

一、国际融资的概念	(122)
二、国际融资的特点	(123)
三、国际融资的作用	(125)
第二节 国际金融市场融资的分类	(127)
一、按是否通过金融中介人分类	(127)
二、按融资期限分类	(128)
三、按融资目的分类	(129)
四、按融通资金的来源分类	(130)
五、按对资金形成的不同权利义务关系分类	(131)
第三节 国际金融市场融资发展的新变化	(133)
一、20 世纪后期国际融资发展的新特征	(133)
二、21 世纪国际金融市场融资发展的新变化	(138)
第四节 国际金融市场融资工具的创新	(143)
一、国际金融市场融资工具创新的动因	(143)
二、国际金融市场融资工具的创新	(145)
第六章 国际金融市场自由化与国际金融监管	(151)
第一节 国际金融市场自由化的特点	(152)
第二节 国际金融市场自由化与金融监管的 对立统一关系	(155)
第三节 国际银行业监管和证券监管框架	(157)
一、国际银行业监管	(158)
二、国际证券监管	(166)
第四节 国际金融监管的成本效益分析	(170)
第五节 中国金融市场开放与金融监管	(177)
第七章 国际金融市场危机与国家经济安全	(179)
第一节 全球化与国家经济安全问题的产生	(179)

一、经济全球化对世界经济运行环境的改变	(179)
二、金融全球化的影响	(182)
三、发展中国家应对经济安全的态度	(186)
第二节 金融安全是经济安全的集中表现	(188)
一、金融安全的制度解析和内在原因	(188)
二、全球化时代的国际金融危机	(191)
三、国际金融危机之后的反思	(194)
第三节 国际金融合作与国家经济安全	(197)
一、国际金融合作的必要性	(197)
二、建立公正合理的国际金融体系	(199)
三、国际金融组织的作用	(203)
第四节 发展中国家金融安全的应对策略	(207)
一、发展中国家的金融风险	(207)
二、发展中国家的金融风险防范策略	(209)
三、开放时期中国的金融安全问题	(210)
 第八章 国际金融市场交易工具创新	 (214)
第一节 国际金融市场交易工具创新回顾	(214)
一、衍生金融工具发展速度迅猛	(214)
二、衍生金融工具场外市场增长速度及交易规模 大于交易所市场	 (215)
三、债券市场是衍生工具最重要的基础市场，互换是 场外市场主要的衍生工具品种	 (216)
四、衍生金融工具市场监管的新变化	(216)
第二节 衍生工具创新对国际金融市场效率的影响	(218)
第三节 衍生工具创新对国际金融市场系统风险的影响	(220)
一、衍生工具创新增加了基础金融市场价格波动性	(220)
二、衍生工具创新使金融市场集中度提高	(222)
三、衍生工具创新使国际金融市场透明度变差	(222)

第四节 国际金融市场衍生工具创新的风险	(223)
一、国际金融市场衍生工具的一般风险	(223)
二、国际金融市场衍生工具中的特定风险分析	(226)
第五节 国际金融市场衍生工具交易引发的法律问题	(230)
一、协议方式	(230)
二、净额结算	(230)
三、担保	(231)
四、法律监管	(232)
五、民间国际组织对国际金融市场衍生交易法律 规制的贡献	(232)
第六节 国际金融市场衍生金融工具交易的宏观监控	(234)
一、国际金融机构的监管措施	(235)
二、美国及其他国家和地区的监管措施	(237)
三、其他具体的监管措施	(237)
四、企业微观风险管理	(239)
第七节 对我国有关衍生金融工具研究的评述	(239)
一、关于场外衍生工具市场与交易所的结构问题	(240)
二、关于衍生工具市场的发展路径与品种选择问题	(241)
 第九章 国际金融市场投资与风险	 (243)
第一节 国际金融市场投资特点	(243)
一、国际外汇市场投资特点	(243)
二、国际黄金市场投资特点	(244)
三、国际衍生金融市场投资特点	(245)
四、国际资本市场投资特点	(246)
第二节 国际证券组合投资	(248)
一、国际证券组合投资的原理	(248)
二、国际证券投资与国内证券市场——国内偏向现象	(250)
三、国际证券组合投资的收益	(251)

四、国际证券组合投资的制度约束	(257)
五、国际证券组合投资的方式	(261)
第三节 国际金融市场投资风险	(268)
一、国际外汇市场投资风险	(268)
二、国际黄金市场投资风险	(269)
三、国际衍生金融市场投资风险	(269)
四、国际证券组合投资风险	(269)
第四节 中国国际金融投资的战略与策略	(271)
 第十章 国际金融市场与金融工程	(274)
第一节 金融工程对国际金融市场的影响	(274)
第二节 国际金融市场金融工程的基本组成	(276)
第三节 国际金融市场金融工程产生的动因	(278)
第四节 金融工程的理论基础和运作过程	(282)
一、金融工程的理论基础	(282)
二、金融工程学的核心	(284)
第五节 金融工程对货币政策的负效应	(287)
一、金融工程弱化了货币政策工具的作用程度	(287)
二、金融工程降低了货币政策中介目标的实际效果	(289)
三、金融工程削弱了中央银行对货币政策传导的 控制能力	(292)
第六节 金融工程与国际金融市场风险管理	(294)
一、金融工程在国际金融市场风险控制中的作用	(294)
二、金融工程的局限性及发展方向	(299)
第七节 我国金融工程的创新模式与策略	(301)
 主要参考文献	(305)

第一章

经济全球化与国际金融市场的发展

第一节 经济全球化与金融全球化

“全球化”这个概念可以从多个角度进行阐释，包括经济、政治、社会、文化等多个方面。其中，经济的全球化在定义上更加容易达成一致，技术操作上也更具有可行性。对经济利益的追求，是全球化的根本动力，如果没有足够的经济利益来驱动和支撑，制度、文化和意识形态方面的全球化就不可能实现。

一、经济全球化概念的内涵和外延

全球化概念的提出始于 1910 年，当时的英国经济学家暨国际和平运动领袖安杰尔（Norman Angell）在《大幻觉》（*Great Illusion*）一书中指出，只有经济全球化，才能够实现世界的长久和平。他认为，当时的自由贸易和贸易关系已经把欧洲各强权国家紧密地结合在一起，国际金融已经随着贸易和工业发展而变得如此相互依赖和相互纠结，以至于各国政府将无法任意孤行，这将是世界和平的保证。而到现在，“全球化”一词的意义变得极其庞杂，成为包罗各种经济和社会变迁的代名词。经济全球化最一般的含义，是经济活动的全球化扩张和全球化联系，是资本、资源、信息、贸易的全球共享与优化组合。在这个意义上，全球化就是指商品和服务交易、资本流动、技术

信息传播、消费和生产活动等，在全球范围内日益紧密地联系在一起、相互依赖性日益增强的经济态势。经济全球化，主要表现为贸易自由化、生产国际化和金融全球化，经济全球化与金融全球化相伴而生、互相促进。世界金融市场的发展就是全球化最明显的特征。

至于经济全球化事实上发生于什么年代，历史上存在争论，但多数经济学家都承认，即使按照 20 世纪末的标准来判断，世界经济一体化的程度在第一次世界大战前的 1913 年就已经十分惹人注目。20 世纪 80 年代中期以来，出现了新一轮的全球化高潮。这里人们所谈论的经济全球化，主要是指世界经济出现的这样一种趋势，即在全球范围内贸易和资本流动的迅速增长，货物和劳务生产的日益国际化。整个 90 年代，在以美国为首的经济大国的推动之下，全球化和全球繁荣之间开始划上了等号。金融是现代经济的核心，经济全球化与金融全球化相伴而生、互相促进。全球化、自由化，各种市场的开放，成了 90 年代最主流的国际社会的价值，尤其金融的自由化和全球化更是主要项目。

经济全球化是历史发展的必然，也是一把双刃剑。从长期来看，经济全球化，尤其是金融全球化大大提高了世界金融市场的效率，对有效地配置资源、提高各国人民的生活水平有着积极的意义。但是，金融全球化也使国际资本的流动越来越脱离实体经济运行，导致资本大规模无序流动，蕴藏着引发金融危机的风险，使一些经济体部分地丧失宏观经济决策的独立性和宏观经济的控制能力。2003 年 6 月的八国首脑会议公报就声明，全球化已使我们的社会更加开放并更加充满活力，创造更多就业机会，人民生活水平普遍改善。但是，全球化也给世界一些家庭和社会带来经济失衡和金融不稳的更大风险。由于发达国家是全球经济自由化的主要推动者和全球化“游戏规则”的主要制定者，因此，经济全球化的本质是在科技革命推动的基础上，在西方发达国家推动下的市场机制自发作用的过程。在这个过程中，由于不存在谈判的机制，所以，其成本和收益的分配是由市场竞争来决定，而这样的分配注定是不平等的。