



上海市金融保险教育高地建设项目
复旦卓越·21世纪金融学教材新系

国际金融 (第二版)

学

Guoji Jinrong Xue

贺瑛 主编



复旦大学出版社



上海市金融保险教育高地建设项目
复旦卓越·21世纪金融学教材新系

国际金融

(第二版)

Guoji Jinrong Xue
贺瑛 主编

图书在版编目(CIP)数据

国际金融学/贺瑛主编. —2 版. —上海:复旦大学出版社, 2012. 11
(复旦卓越·21 世纪金融学教材新系)
ISBN 978-7-309-09283-7

I. 国… II. 贺… III. 国际金融学-高等学校-教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 238231 号

国际金融学(第二版)

贺 瑛 主编

责任编辑/王联合

复旦大学出版社有限公司出版发行

上海市国权路 579 号 邮编:200433

网址:fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

门市零售:86-21-65642857 团体订购:86-21-65118853

外埠邮购:86-21-65109143

扬中市印刷有限公司

开本 787×960 1/16 印张 20 字数 341 千

2012 年 11 月第 2 版第 1 次印刷

印数 1—5 100

ISBN 978-7-309-09283-7/F·1881

定价: 35.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社有限公司发行部调换。

版权所有 侵权必究

编审委员会

编审委员会主任 储敏伟 刘子馨

编 委 贺 瑛 刘玉平 许文新 戴小平

鹿长余 付一书 徐爱荣 章 劼

张学森 刘文国

总策划 贺 瑛 王联合

内容提要

本书共分10章，主要阐述国际收支、外汇与汇率、外汇市场与外汇交易、汇率制度、国际储备、国际金融市场、国际货币体系、国际资本流动、国际金融机构和金融全球化等内容。

本书第二版注重国际金融理论的应用性和实用性，在保证国际金融基本理论完整的前提下，侧重于国际金融实务的操作，并结合中国的对外货币金融问题进行分析和说明。此次修订更充分地反映出2008年国际金融危机、2009年欧债危机，世界经济仍未走出低谷情境下的国际金融背景和金融市场状况。本书采用国际流行的教材编写体例，每章前都有本章学习目标，章后有本章小结和练习题，章节中穿插有案例和专栏。与本书配套的《国际金融学习题与案例》同步推出。

本书适合应用型本科院校作为经济管理类、财经类专业的专业基础课教材，也可作为金融、经济从业人员的培训教材，还可以作为广大社会工作者了解国际金融知识的阅读书籍。

修 订 说 明

复旦卓越·21世纪金融学教材新系之一——《国际金融学》教材自2006年首次由复旦大学出版社出版以来,被广泛使用并取得了良好的使用效果。

近年来,随着世界经济的发展,国际金融市场风云变幻。2008年国际金融危机以后,2009年又爆发了欧债危机,欧洲主权债务危机是否已经过去,世界经济是否已经走出低谷等问题成为理论与实践中的话题。世界各国金融经济政策互相协调的重要性也日益彰显。而我国经济市场化、国际化的进程也日益加快,外部均衡在我国宏观经济发展的重要性不断提升。同时,我国作为一个经济大国,在国际金融市场的地位日益突出,维护世界稳定的责任日益加大,国际金融问题已经成为一个十分重要的问题。

我们进入了后危机时代,后危机时代的金融经济格局发生着重大的变化,这些变化将直接左右全球经济金融的走向。为使教材更好反映国际金融领域的最新变化,也为使教材更好地服务于应用型、国际化金融人才培养目标,我们对《国际金融学》教材进行了修订。修订后《国际金融学》教材在保留原有教材基本结构、框架的基础上,深化了内涵、拓展了外延,应该说更具特色。具体如下:

第一,理论框架清晰。“国际金融学”的理论论述有许多主线,各条主线都各有优点。而本教材的主线就是“国际金融学”的三大支柱——国际收支、外汇与汇率和国际储备。这种表述简单明了,满足了对学生掌握基础理论知识的要求。

第二,应用性突出。结合“应用型、国际化”人才培养目标,本教材注重理论的综合运用及实务的具体操作。整个教材在案例的选取,应用型知识的梳理、剖析上尽可能做到细致。

第三,专业性与可读性相结合。“国际金融学”是一门理论性比较强的课程,为避免理论的枯燥乏味、增强学生的学习兴趣,本教材在修订过程中增加了更多的专栏,用更多的实际问题与理论相结合,以提升教材的可读性。

此次修订是编写组全体教师多年教学心得、经验的集中展现。在长期的教学过程中,我们参考和借鉴了大量国内外专家、同行的研究成果,许多同行

的研究成果我们以专栏、背景知识、理论拓展、案例解析的形式在我们教材中得以体现,其中有些我们已经标明了出处,而有些由于时间久远,以及多次修改难以找到确切出处而未能完全标明。无论哪种,我们在此都由衷地表示感谢。修订的具体分工如下:第一章,焦武;第二章,徐笑丁;第三、第四章,姚迪克;第五章,梁炜;第六章,张晖;第七章,稽惠娟;第八章,张晖;第九章,李明友;第十章,张湄。

我们在整书的修订中,虽然抱着尽善尽美、精益求精、严谨治学的态度,多次进行教学研讨,多次修改,但在本书基本修订完成之际,仍然觉得有太多的遗憾,许多案例还是值得推究,许多例题未能编写进去,而且,修订版的使用效果是否良好还有待检验。我们当前忐忑地向各位同学、专家、读者呈上拙作,恳请大家不吝赐教。我们将不遗余力地在教学道路上继续前进,为“应用型、国际化”金融人才的培养尽力。

编者
2012.8

前 言

金融业是百业之首,金融是经济的核心。在金融、经济全球化趋势愈演愈烈的今天,金融的跨国界活动日益显著,国际金融正是主要研究国家间的货币金融关系,包括国际收支、国际储备、外汇汇率等三大支柱问题的一门学科。

近年来,作为一个古老而又新兴的学科,国际金融的内涵和外延不断地得到延伸。有鉴于此,我们编写了这本教材。该教材旨在反映国际金融领域最新的理论成果以及实务做法。本书注重国际金融理论的应用性和实用性,在保证国际金融基本理论完整的前提下,侧重于国际金融实务的操作。在分析国际金融理论和知识时,注重结合中国的对外货币金融问题进行分析 and 说明。同时,注意吸取目前较先进的教学经验,以及本学科应用领域的最新研究成果,在有些章节中介绍前沿话题和进行相关知识链接。为了避免与其他教材在内容上的交叉与重复,本书共分 10 章,主要阐述国际收支、外汇与汇率、外汇交易与外汇风险、汇率制度、国际储备、国际货币体系、国际金融市场、国际资本流动、国际金融机构和金融全球化等内容。本书采用国际流行的教材编写体例,每章前都有本章学习目标,章后有本章小结和练习题,并提供了与教材知识点相配套的专栏内容。

本书适合应用型本科院校作为经济管理类、财经类专业的专业基础课教材,也可作为金融、经济从业人员的培训教材,还可以作为广大社会工作者了解国际金融知识的阅读书籍。

本书是集体合作的产物。各章编写分工如下:

贺瑛:第一章,第二章,第三章,第四章,第五章,第六章

张晖:第八章,第十章

李明友:第九章

稽惠娟:第七章

全书由贺瑛总纂。

目 录

修订说明	1
前言	1
第一章 国际收支	1
学习目标	1
第一节 国际收支概述	1
第二节 国际收支平衡表	5
第三节 国际收支调节	21
第四节 国际收支理论	28
第五节 中国的国际收支	36
本章小结	48
关键概念索引	48
复习思考题	48
第二章 外汇与汇率	49
学习目标	49
第一节 外汇与汇率概述	49
第二节 汇率的决定及其影响	59
第三节 汇率理论	66
本章小结	77
关键概念索引	77
复习思考题	78
第三章 外汇交易与外汇风险	79
学习目标	79
第一节 外汇交易	79
第二节 外汇风险	92
本章小结	98

	关键概念索引	99
	复习思考题	99
第四章	汇率制度	100
	学习目标	100
	第一节 固定汇率制度	100
	第二节 浮动汇率制度	103
	第三节 人民币汇率制度	107
	本章小结	115
	关键概念索引	115
	复习思考题	115
第五章	国际储备	116
	学习目标	116
	第一节 国际储备概述	116
	第二节 国际储备供求	121
	第三节 国际储备管理	124
	第四节 中国的国际储备	133
	本章小结	143
	关键概念索引	143
	复习思考题	143
第六章	国际货币体系	145
	学习目标	145
	第一节 国际货币体系概述	145
	第二节 布雷顿森林体系	148
	第三节 牙买加国际货币体系	154
	第四节 欧洲货币体系	157
	第五节 国际货币体系改革	165
	本章小结	171
	关键概念索引	172
	复习思考题	172
第七章	国际金融市场	173
	学习目标	173
	第一节 国际金融市场概述	173
	第二节 货币市场	184
	第三节 资本市场	190

第四节 外汇市场	194
第五节 黄金市场	203
第六节 欧元市场	211
本章小结	217
关键概念索引	218
复习思考题	218
第八章 国际资本流动	219
学习目标	219
第一节 国际资本流动概述	219
第二节 国际资本流动理论	228
第三节 国际债务问题	234
第四节 利用外资	244
第五节 中国的外资利用	247
本章小结	257
关键概念索引	258
复习思考题	258
第九章 国际金融机构	259
学习目标	259
第一节 国际货币基金组织	259
第二节 世界银行集团	268
第三节 区域性国际金融机构	277
本章小结	284
关键概念索引	285
复习思考题	285
第十章 金融全球化	286
学习目标	286
第一节 金融全球化概述	286
第二节 中国金融的对外开放与全球化进程	293
本章小结	308
关键概念索引	308
复习思考题	308

文中专栏索引目录

专栏 1-1 国际收支调节的结构分析法(结构论)	34
--------------------------	----

专栏 1-2	国际收支的跨期分析方法	35
专栏 1-3	萨缪尔森的国际收支生命周期学说与实际案例分析	45
专栏 1-4	如何看待中国国际收支双顺差	46
专栏 2-1	汇率研究的未来展望	76
专栏 3-1	外汇交易一般原则及程序	89
专栏 3-2	个人外汇交易操作	90
专栏 4-1	汇率制度种类	103
专栏 4-2	汇率制度选择理论	106
专栏 4-3	人民币汇率制度改革历史回顾	112
专栏 5-1	各国国际储备管理体系比较	128
专栏 5-2	中国外汇储备问题	136
专栏 5-3	中国外汇储备结构及其风险分析	138
专栏 5-4	国际货币基金组织特别提款权分配最新动态	140
专栏 5-5	中国主权财富基金——中国投资有限责任公司(CIC) ...	140
专栏 5-6	中国外汇储备美元比重降至 10 年来低点	141
专栏 5-7	中国国家外汇管理局就外汇储备管理问题答记者问	142
专栏 5-8	国家外汇管理局局长易纲在“岭南论坛”的发言	143
专栏 6-1	“亚元”纵横谈	168
专栏 6-2	国际货币体系经历划时代变化	170
专栏 7-1	上海银团贷款业务持续较快发展	191
专栏 7-2	上海黄金交易所	210
专栏 8-1	热钱	226
专栏 8-2	国家外汇管理局公布 2010 年末中国外债数据	241
专栏 8-3	欧债危机原因之一——财政赤字严重	243
专栏 8-4	《指导外商投资方向规定》的主要内容	257
专栏 9-1	围绕着基金组织的争议	266
专栏 9-2	无息贷款到底有多优惠?	273
专栏 10-1	金融全球化效应分析	292
参考文献		309

第一章 国际收支



学习目标

- 掌握国际收支的基本定义
- 熟悉国际收支平衡表的构造及其主要内容
- 了解国际收支失衡的原因
- 掌握国际收支调节方法
- 熟练运用国际收支理论分析各国国际收支状况

第一节 国际收支概述

一、国际收支的基本概念

世界各国在经济、政治和文化等方面的交往中,相互间必然产生债权和债务关系。各国之间的债权与债务到期就要进行结算,从而导致货币的收支。国际收支(balance of payments, BPs)反映的就是一个国家(或地区)在一定时期对外货币收支的综合状况。国际收支的基本概念是人们对国际贸易和国际其他经济、政治和文化往来的收支这一社会现象的本质反映和概括。

国际收支反映的是货币收支的综合状况。这就意味着所有各类经济交易包括金融资产与商品劳务间的交换、商品劳务相互间的交换、金融资产相互间的交换、单方面商品劳务转移以及单方面金融资产转移最终都必须以货币形式表现出来,而不是以实物形式反映。

国际收支反映的是一定时期的流量(flow)。所谓一定时期,指的是各类交易在那一段时期内发生。这一段时期可以是一年,也可以是一个月或一个季度等,具体情况可根据分析的需要和可能的资料来源来确定。各国对“一

定时期”的理解通常为一年。

国际收支反映的是居民与(resident)非居民间(non-resident)的交易。判断一项经济交易是否应包括在国际收支范围内,所依据的不是交易双方的国籍,而是依据交易的双方是否分属居民与非居民的范畴。

从国际收支角度看,公民(citizen)与居民并不是一回事。公民是一个法律的概念,它仅指个人。而居民则以居住地为标准,包括个人、家庭、企业和政府机构。

凡在一国居住(指个人、家庭)或注册(指企业)或逗留(指其他)达一年或一年以上者,我们称其为居住、注册、逗留所在国的居民,是原先派出国(地)的非居民。但有两点例外:其一,官方外交使节、驻外军事人员永远是派出国的居民、所在国的非居民;其二,国际组织,如联合国、世界贸易组织、国际货币基金组织、世界银行等,是任何国家的非居民。

至此,我们可对国际收支作如下的定义:国际收支是一定时期内(通常是一年)一国居民与非居民间的经济交易的系统记录。它包括,货物、服务、收益和单项转移以及对世界其他地区的金融债权与债务交易。

国际货币基金组织(IMF)出版的《国际收支手册》(第五版)(BPMV, 1993)对国际收支是这样描述的:

国际收支是特定时期内的一种统计报表,它反映:①一国与他国之间的商品、劳务和收益等的交易行为;②该国所持有的货币、黄金、特别提款权的变化以及与他国债权、债务关系的变化;③凡不需偿还的单方转移的项目和相对应的科目,会计上必须用来平衡尚未抵消的交易,以及不易抵消的交易。

国际货币基金组织对国际收支所作的这个定义是从国际收支平衡表的角度出发的,这个解释较为全面、明确地概括了国际收支的基本含义。

二、国际收支概念的演变

国际收支这一概念不是从来就有的。它是世界经济、国际贸易发展到一定阶段的必然产物。各国对国际收支的关注也经历了一个从不重视到重视的过程。最早提出国际收支这一概念的是晚期重商主义的著名代表人物托马斯·孟^①,他在其所撰写的重商主义经典著作《英国得自对外贸易的财富》一书中,就谈到对外贸易平衡表的编制以及国际收支、顺差和逆差等问题。但是他没有详细论述国际收支的构成,以及围绕国际收支平衡的其他经济问题。

^① 托马斯·孟(Thomas Mun, 1571—1641)是英国晚期重商主义的突出代表人物,贸易差额论的典型代表。

随后的古典经济理论家,如大卫·休谟^①认为,国际收支可以通过建立金本位制,运用黄金物价流动机制有效地进行自动调节,达到平衡。由于当时主要资本主义国家的国际收支都是顺差,无需考虑逆差问题,因此国际收支没有得到足够的重视。

第一次世界大战期间,主要资本主义国家都爆发了国际收支危机。战后大规模的国际短期资本流动和大量的战争赔款,破坏了国际收支的平衡状态。资本主义各国为了改变国际收支逆差的状况,开始研究和分析国际收支的构成,编制国际收支平衡表,分析影响国际收支的因素,以期掌握国际收支的运行规律。就此,国际联盟的有关机构于1924年汇编公布了各国的国际收支统计,反映各国的国际收支情况,以供研究国际收支状况时参考借鉴。这是国际上第一次统一编制国际收支平衡表。

第二次世界大战后,各主要资本主义国家为了全面掌握对外收支状况,分析资金进出的原因和渠道,为制定和改变贸易及外汇政策提供依据,更加注意编制和改进国际收支平衡表。战后国际货币基金组织继国际联盟之后,负责编制国际收支平衡表的统一格式,逐月、逐季、逐年汇总会员国的国际收支统计。

国际收支概念的演变不仅体现在时间上、各国对其关注的程度上,更体现在内容上。

第二次世界大战以前,一般西方学者对国际收支的理解仅局限在狭义范围内,即一国在国际经济交往中所产生的借贷关系,到了一定的时期必然要进行货币清算,这样就发生了货币或财富在国家间转移的现象,而这种转移乃是以外汇作为主要计价、支付和清算的手段,因此可以说国际收支实际上是一定时期内外汇收支的综合。这一理解仅指具有外汇收支的交易而言,其中并不包括无外汇收支的交易,如无偿的对外援助、其他单方面转移、以货易货的交易等。因此,这种理解不能概括国际收支所应包含的全部含义。但它仍然是分析一国外汇变化的重要依据,也是分析金融市场变化的重要因素之一。

第二次世界大战以后,国际经济发生了深刻的变化。首先是无外汇交易的无偿输出,即以美国对外援助为中心的单方面无偿转移对世界经济影响的重要性大为增加;其次是国家间经济联系加强,国际收支所涉及的范围更加广泛。在这样的背景下,要全面地把握一国的全部对外经济关系,不能仅局限于狭义的外汇收支的概念。于是就有了广义的国际收支的定义,即不仅包括有

① 大卫·休谟(David Hume,1711—1776) 18世纪英国哲学家、历史学家、经济学家。

外汇收支的国际借贷关系,而且还包括一定时期的全部经济交易,如捐赠、无偿援助、海外汇款、年金等。目前对国际收支的评判和分析大部分是依据广义的国际收支概念来进行的。

三、国际收支与国际借贷

说起国际收支,人们自然而然会想起另一与其相似但并非等同的概念,那就是国际借贷。

国际借贷(international indebtedness),亦称国际投资头寸(international investment position, IIP),是指一个国家或地区在一定日期对外资产和对外负债的汇总记录。它反映的是某一时点上一国居民对外债权债务的综合状况。一国对外资产与负债相抵后的净值就是净国际投资头寸(net international investment position, NIIP)。

2010年末,中国对外净资产头寸为17 907亿美元^①,是除日本外的世界第二大债权国。美国商务部经济分析局(BEA)2011年6月28日发布了2010年末美国国际投资头寸表数据。数据显示,2010年末美国国际投资净头寸为-24 709.89亿美元,比上年末增长3.1%。2010年末,美国对外金融净负债居世界第一位,“勇夺”世界第一大债务国称号。

国际收支与国际借贷既有区别又有联系。其区别表现在:

(1) 国际收支反映的是货币收支的综合状况;国际借贷反映的是债权债务的综合状况。

(2) 国际收支反映的是一定时期的流量,是个动态的概念;国际借贷反映的是一定日期的存量,是个静态的概念。

(3) 国际收支的范围比国际借贷的范围大(如对外捐赠属国际收支范畴,但并未体现国际借贷关系)。

国际收支与国际借贷的联系体现在:有时国际借贷是因,国际收支是果。它们之间是一对因果关系。一般来说,国际间债权债务关系发生后,必然会在其国际收支平衡表上有所反映。但有时,国际收支又会反作用于国际借贷,即国际收支的某些变化会引起国际借贷活动的展开。因此,两者之间相辅相成、互为因果。

^① 中国国际投资头寸表 [http://www.safe.gov.cn/model_safe/tjsj/tjsj_detail.jsp?ct_name=中国国际投资头寸表](http://www.safe.gov.cn/model_safe/tjsj/tjsj_detail.jsp?ct_name=中国国际投资头寸表&id=5&ID=110800000000000000) &id=5&ID=110800000000000000

第二节 国际收支平衡表

一、国际收支平衡表的结构内容

一国居民与外国居民在一定时期内所进行的一切经济交易(包括商品买卖、劳务和金融资产以及银行交易)必须以一定的形式加以综合反映。国际收支平衡表(international balance of payment sheet, BOP)正是将一国(或地区)某一时期(例如一季、半年或一年)的所有国际经济交易,利用复式记账原理,有系统地予以记录、分类和整理的表式。

国际收支平衡表的内容甚为广泛。各国根据各自不同的需要,编制了不同的项目。有鉴于此,国际货币基金组织对国际收支平衡表的主要项目进行了归类,这就是通常意义上所说的标准格式。目前,国际上大部分国家开始采用《国际收支手册》(第五版, BPM V, 1993)的格式,亦有部分国家沿用《国际收支手册》(第四版)的格式。由于处于新老交替期,我们将这两种格式分别予以介绍。

(一)《国际收支手册》(第四版)格式简表

《国际收支手册》(第四版)将国际收支的标准格式分为如下三类:经常或往来项目(Current Account)、资本与金融项目(Capital and Financial Account)、净误差与遗漏项目(Net Error and Omission)。

表 1-1 列示的是一般意义上的国际收支平衡表格式。

经常项目/账户(Current Account, CA)包括商品和劳务的一切交易,它由贸易收支(Visible Trade)、即货物贸易,劳务收支(Invisible Trade)、即服务贸易,收益/入(Income)和经常转移(Current Transfers)四部分组成;资本金融账户(Capital and Financial Account, KA):反映资本所有权流动,由资本账户和金融账户组成。资本账户分为资本转移和非生产、非金融资产的收买或放弃两个子账户;金融账户又细分为如下子账户:直接投资(direct investment)、证券投资(portfolio investment)、其他投资(other investment)、储备资产(reserve assets)。储备资产指官方拥有的,可被国际社会普遍接受,用于清偿国际上债权债务的那部分流动资产。包括货币黄金(monetary Gold)、特别提款权(Special Drawing Rights, SDRS)、在基金组织的储备头寸(Reserve position in the Fund)、外汇储备(Foreign Exchange)。