

北京大学经济学丛书

· 高等教育经济学教材系列

国际金融

教程

GUOJIJINRONG
JIAOCHENG

吕随启 苏英姿 姚志勇 编著

本书重点内容:

外汇与汇率

国际收支及其调节理论

外汇交易

外汇风险及其管理

国际货币制度

国际金融市场

国际资本流动

开放经济条件下的

宏观经济政策

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

F831
L91

454795

北京大学经济学丛书·高等教育经济学教材系列

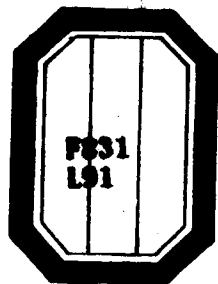
国际金融教程

吕随启 苏英姿 姚志勇 编著



00454795

北京大学出版社
北 京



图书在版编目(CIP)数据

国际金融教程/吕随启等编著. - 北京:北京大学出版社, 1998.

11

ISBN 7-301-03907-7/F·285

I. 国… II. 吕… III. 国际金融-教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 31708 号

书 名: 国际金融教程

著作责任者: 吕随启 苏英姿 姚志勇

责任编辑: 梁鸿飞

标准书号: ISBN7-301-03907-7/F·285

出版者: 北京大学出版社

地址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn/cbs.htm>

电 话: 出版部 62752015 发行部 62559712 编辑部 62752027

电子邮箱: zpup@pup.pku.edu.cn

排版者: 北京大学出版社激光照排室

印刷者: 中国科学院印刷厂

发行者: 北京大学出版社

经销者: 新华书店

850 × 1168 大 32 开本 12.125 印张 300 千字

1999 年 5 月第一版 1999 年 5 月第一次印刷

定 价: 21.60 元

《北京大学经济学丛书》编委会名单

名誉主任：陈岱孙 吴树青

主任：晏智杰

副主任：彭松建 刘 伟

委员：胡代光 赵 靖 刘方棫

张康琴 陈德华 晏智杰

彭松建 刘 伟

(以年龄为序)

前 言

为了推动我国经济科学的繁荣,为了提高北京大学的经济科学教学和科研水平;为了使经济学这门古老而极富创新性的学科在我国改革发展中获得更广阔的生长空间,使我国的经济发展与经济改革得到更坚实的科学解释和支持;为了使我们的教学和科研真正适应时代的要求,使北京大学近百年来形成的民主与科学的传统在中国社会主义市场经济伟大建设事业中获得历史的伸展和升华;立足北京大学经济学院,我们决定编辑出版《北京大学经济学丛书》。该丛书包括《高等教育经济学教材》和《经济学术文库》两个系列。

这是一项十分艰巨的工程,因为尽管北京大学经济学院,包括其前身北京大学经济学系在内的历史可以追溯到1912年,但系统地编写并出版一整套教程和科研丛书,毕竟是第一次;虽然北大经济学院的教授、学者们一代代出版了许许多多的学术著述,并且许多著述在我国经济学发展中留有深刻的痕迹,但在经过近18年的改革开放伟大历史实践并进入社会主义市场经济全面建设的新时期,在迎接世纪之交严峻挑战的历史时刻,系统地总结、反省、整理一代又一代先生心血凝成并在现在的经济学院师生手中不断拓展的学术成就,实在是极为必要的。历史赐予了我们这种可能。这是一次检阅,也是一次汇报,这是对以往的回顾,更是对未来的憧憬。

从选题上说,这套丛书涉及北大经济学院现有5个系科的所有领导,即经济学、国际经济学、国际金融、国际贸易、保险学等。从作者队伍来看,有学贯中西的老教授,也有锐意创新的青年学

者,更以作为我院教学科研中坚的中年学者为骨干。从学术要求来讲,每一部著作均是作者长期从事研究之所得,即使是青年作者,他们在题目上也至少学习研究数年,并有多年教学实践;每一部著作均以理论上的系统性、严密性为基础,以对现实问题更有效的解释为目标;每一部著作均以资料的翔实可靠,思想史和经济史的深入探讨为依据;每一部著作均以求实求是为精神支撑,进而直面改革发展的现实。

为使这套丛书确有其学术性格和学术水准,我们特地组织了以陈岱孙先生为首的编委会,经推敲选题,精选作者,听取作者答辩,审议作者大纲并最终审定著述等环节,严格规范程序以确保质量。我们相信,在这一工程的实践中,不仅北大经济学院老一代学者的学术著述能够得到及时总结和系统反映,而且更能锤炼出一批包括院内外作者在内的青年学术带头人。这是我们的希望,也是中国经济学的希望。

不可能指望一套丛书在多大程度上解决中国经济学教学和研究所面临的命题,这并不是说我们经济学者在智慧和勤奋上不足,而是说我们所面临的实践实在是生动而复杂,我们所面临的命题艰深而陌生。面对如此伟大的实践和前无古人的难题,很难寄希望于哪个或哪些学者于书斋中获得历史性的回答,这里需要千万实践者的创造,需要无数研究者的探索。但是,这种推动历史的创造和探索,正是以我们每个人、每部著述的也许是微不足道的投入与呐喊为动力的。

这套丛书凝结着我们,尤其是每位作者的心血,是在履行对中国经济学发展和经济实践的一份责任。我们愿在校内外诸位同仁和朋友的关怀支持下,通过这套丛书,向社会不断推出高质量的教学和科研成果。

《北京大学经济学丛书》编委会

1996年9月

序

纵观当今世界,在过去十多年中,货币、银行、有价证券、金融市场等无疑已经成为发展最快的经济领域。金融市场迅速发展并且日趋一体化,新型金融制度和新型金融工具(包括衍生工具)不断涌现,银行和非银行金融机构之间的界限日益模糊,它们提供金融服务的方式不断翻新,令人目不暇给。从经济政策角度而言,货币政策的实施始终是经济政策的一个中心环节,金融市场的监督与管理常常成为令当局颇费踌躇的问题之一。尤其近年来,衍生金融工具交易(金融期货、金融期权、掉期交易等等)的飞速发展,使金融业在迅速创新的过程中,产生了一系列新问题。在巴林银行破产倒闭、住友商社巨额亏损、墨西哥金融危机以及东南亚金融危机等事件发生以后,面临国际金融市场的日益动荡和迅速一体化,货币政策在国际范围内的协调,各国在金融市场监管上的合作,已经成为亟待研究的新课题。可以预料,在未来岁月里,金融业仍将是发展最快的领域之一。面对这样一个日新月异的领域,我们完全有必要、也不得不关注其发展。为此,必须学习和掌握有关国际金融的基础知识,深入理解国际金融的基础理论,了解国际金融市场运作的基本原理和制度背景以及当今发生的一系列热点问题。

除此之外,我们之所以要学习国际金融,可能主要有以下一些理由:

(1) 理解大量金融信息的基本含义,进而解释各种金融现象。在电视节目、广播电台和各种报刊上,我们经常会接触到数不尽的

金融信息,然而对其背后隐藏的真实意义却常常一知半解。例如,中央电视台二套经济节目每天都报道汇率行情以及国际股票市场行情,金融时报、参考消息等报刊每天都登载有关汇率波动、金融危机、银行破产等各种各样的金融信息。这些事件表面上看似乎与我们这个相对封闭的金融体系没有多大关系,其实对我国经济会产生巨大影响。只有掌握国际金融的基本原理,才能正确理解和解释这些金融信息和金融现象的真正内涵。

(2) 国际金融基础知识、国际金融市场的基本原理与人们的日常生活密切相关。除了物物交易居主导地位的原始社会以外,现代经济交易往往是实物经济与金融经济的统一。一方面是实物商品所有权的让渡与转移,另一方面同时发生货币商品的反方向运动,二者是缺一不可的。货币、银行、金融市场的存在大大提高了经济交易的效率,从而改善了人们的生活质量。当实物经济由封闭经济发展为开放经济进而导致国际贸易大发展之时,金融经济也就突破了国界的限制,发展为国际金融。在当今社会里,人们常常发现外国货币的价格波动会影响人民币的购买力,从而会影响我们每个人的财富规模,外国银行的破产会导致我国金融体系的不稳定,外国股票市场的波动会直接或间接地影响国内股票市场的走势,墨西哥比索危机、东南亚金融风暴常常使国内人心惶惶。各种国际金融信息和国际金融事件充斥新闻媒体,使我们不能再对此熟视无睹。可以毫不夸张地说,学习国际金融的基本原理,也是人们改善生活质量的需要。

(3) 中央银行、外汇指定银行、进出口企业、外汇经纪人、国际性投资银行以及国际金融市场涉及我们经济生活中大量的资金流入与流出,这些资金的运动对内会影响企业生产商品和劳务的成本和利润,影响企业的股票价格或市场价值,直至整个国家的经济状况;对外则会影响其他国家的经济福利水平和政局稳定。而且,正是由于这些资金的频繁流入和流出,使资金在国际范围内得以

优化重组,使国际金融市场越来越一体化。要更好地吸引和利用有限的资金,提高资金的使用效率,要更有效地介入、参与国际金融市场的竞争,除了必须具备丰富的金融工作经验以外,还必须掌握扎实的国际金融理论知识。就此而言,学习国际金融的基本原理也是完全必要的。

(4) 除了上述一些理由之外,就个人的动机而言,许多人学习国际金融可能是出于职业上的考虑。如前所述,金融业是目前成长最快、回报丰厚的一个行业,因此它也为人们提供了大量的就业机会。实际上,金融市场正是劳务市场的一个重要组成部分。国际金融为那些希望从事银行、保险、信托、证券、投资、金融租赁等方面工作的人们提供了必要的理论基础。其他一些人可能是出于学术上的考虑,即通过学习国际金融这门课程,为学习其他金融类课程奠定坚实的专业基础,进而研究、解决一些常见的或比较高深的金融问题。

在现代经济社会中,对于自己拥有的大量财富,人们往往试图通过获取投资收益使其不断增值。过去,由于可供选择的投资工具较少,投资人一般只能选择利率相对较低的银行存款来保有其金融财富。如今,即使是只拥有少量储蓄的工薪阶层也面临着一系列新选择:国库券、企业债券、保值储蓄、股票以及期货等等。将来随着我国金融业的飞速发展,我们每个人在投资组合中还可以选择购买美国 IBM 公司的债券、瑞士联合银行的股票、德国西门子的可转换债券等等。面对日新月异并越来越一体化的国际金融市场和各种新型金融工具,投资人现在必须在预期收益、风险水平、流动性等因素之间进行权衡,并根据这些因素的变化调整其资产组合,再也不能像过去那样只要持有一本银行存折即可高枕无忧。

毋庸置疑,国际金融的发展以及国际金融市场的一体化确实为投资者提供了更多可供选择的投资工具和投资机会,然而也带

来了一系列新问题:(1)许多金融法规已经不能适应国际金融业的飞速发展,管制当局对金融体系监管的难度加大了。(2)与巨额的国际游资伴生的过度投机行为,尤其是衍生金融工具交易,导致了类似巴林银行倒闭、住友商社巨额亏损、万国证券公司不复存在等一系列金融惨案的发生,这些事件不仅严重损害了广大投资人的公共利益,而且妨碍了金融体系的健康发展。(3)国际金融市场的一体化程度大大提高,使各个市场之间的时空间隔越来越小,各类金融工具之间的区别越来越模糊不清,金融交易的成本大大降低,资金的区域内流动与跨国界交叉流动更加方便、更加容易,金融市场的流动性大大提高了。(4)高度一体化的金融市场使金融监管不再仅仅是某一个国家的事情,地区性金融事件往往会造成整个国际金融体系的动荡。因此,各国必须在金融监管方面加强协调,以应付金融创新提出的新挑战,从而对金融监管的国际协调提出了更高的要求。

在外汇市场上,汇率水平的上下波动往往是非常显著、频繁而且变幻莫测的。在各种传播媒体上,有关汇率大幅波动的消息已经屡见不鲜,这种波动都会直接或间接地对社会公众、企业、政府当局的行为产生深远的影响。对于社会公众而言,汇率水平的变动既会影响其外币资产的价值,同时也会影响进口外国商品的本币价格,进而影响消费者的消费支出。如果在计算综合物价指数的一篮子商品和劳务中包含进口商品,那么物价水平也会受到影响。例如,在1993年初,1美元大约相当于10元人民币,价值10美元的美国商品在中国要卖100元人民币。而在1996年,1美元大约只相当于8.30元,购买同样一件价值10美元的进口商品,我国消费者只需支付83元人民币。可见,本币价格上涨(或外币价格下跌)会使外国商品相对比较便宜,同样数量的本币可以买到更多数量的进口商品。在这种情况下,消费者对外国商品和劳务的需求将会相对增加,而对本国商品和劳务的需求则会相对减少。

对于企业来讲,人民币汇率坚挺意味着我国商品在国际市场上比较昂贵,外国消费者会减少对中国商品的需求,转而购买其他相对便宜的商品。这样企业在国际市场上的销售量下降了,企业被迫压缩生产规模,就业机会也因此减少了。对于政府当局来说,汇率水平的变动会影响其外汇储备或外币资产的价值,同时由于汇率波动导致的企业进口数量与出口数量的增减,会影响我国外汇储备的绝对数量。一种货币汇率水平的大幅度跌落,往往会给一个国家的金融体系带来灾难性的后果,墨西哥金融危机、东南亚金融风暴就是最典型的例证。

既然外汇市场与汇率问题如此重要,那么,外汇市场的结构如何?汇率水平在外汇市场上是如何决定的?汇率水平的变动对一个国家的货币供给会产生什么影响?中央银行如何干预外汇市场,通过货币政策影响汇率水平?学习国际金融基础知识和国际金融市场的有关原理是理解上述问题的基础。

总之,国际金融是一门非常重要的学科,它不仅与人们的日常生活密切相关,影响人们的财富规模、投资和消费行为,而且会影响企业的市场价值、生产和销售行为,同时也会影响一个国家的财富总量、政局稳定和政策效果。通过学习国际金融的有关知识,我们可以更透彻地理解各种经济现象,从而更好地安排一生的投资、消费,最大限度地增进个人的经济福利。

国外大学中一般并不单独开设“国际金融”课程,而是分散在其他一些课程之中——有关国际金融的基础知识通常在《货币银行学》中介绍;有关国际金融的理论问题一般分布在国际经济学、开放经济下的宏观经济学、汇率经济学等课程中;而有关国际金融实务则往往在商学院和管理学院开设的证券投资、跨国公司金融、国际银行业、项目评估等课程中附带提及;此外,在国际货币与金融、货币经济学等课程中也涉及到国际金融的内容。因此,国内各大学开设的国际金融实际上是国外许多课程的一个综合,国际金

融教材通常将国际金融理论和国际金融实务放在一起讲述,对国际金融所涉及到的各个方面都给予概括性的介绍,这客观上增加了这门课的难度。为此,我们对本教材的结构和内容进行了重新安排和调整。

第一部分介绍国际金融的基础知识,包括汇率基础和国际收支;第二部分讲述国际金融理论,包括国际收支调节理论和汇率决定理论;第三部分讲述国际金融实务,包括各种外汇交易的原理及其运用;第四部分是国际货币金融体系,包括国际货币制度、国际金融市场、国际资本流动、国际银行业与国际金融机构等等;第五部分介绍开放经济条件下的宏观经济政策。最后,我们列出了参考书目,为那些有兴趣在课外学习国际金融的同学提供一些线索。

本书是我们北京大学经济学院学科建设的成果之一。在编写过程中,我们总结了多年来教学、科研的体会和心得,国际金融系李庆云教授、胡坚教授在专业上作出指导;李敏、刘宏彦、苏英姿、陈洁等老师尽管目前人在国外,但他们在国际金融教学经验的积累和对本教材的贡献功不可没;刘宇飞、吴有昌、李怀玺三位老师也提供了许多建设性的意见;北京大学出版社梁鸿飞同志为本书的出版付出了辛勤的汗水。因此,封面署名作者认为本书实际上凝聚了许多同仁的心血。

此外,我们也吸取了国外知名大学、国内兄弟院校在国际金融学科建设方面的宝贵经验,参考了许多已有教材的长处,在此一并致谢。尽管我们尽了最大的努力,然而,由于专业水平有限、经验不足、时间仓促等因素的限制,本书肯定仍然存在许许多多的缺点和不足。在此我们诚恳地欢迎大家批评指正,并代表全体作者先行致谢!

吕随启

1998年12月于北京大学燕园

目 录

第一篇 国际金融基础

第一章 外汇与汇率	(3)
第一节 外汇及其分类	(3)
一 外汇的定义	(3)
二 外汇的种类	(5)
第二节 汇率	(7)
一 汇率及其内涵	(7)
二 汇率的标价方式	(8)
三 汇率的种类	(9)
第三节 汇率的决定基础及其影响因素	(21)
一 金本位制度下的汇率	(21)
二 纸币制度下的汇率	(23)
第四节 汇率制度	(27)
一 汇率制度的演变	(27)
二 固定汇率制与浮动汇率制之争	(33)
第五节 外汇管制	(36)
一 外汇管制的基本内容	(37)
二 我国的外汇管理	(40)
第二章 国际收支与国际收支平衡表	(45)
第一节 国际收支的概念	(45)
第二节 国际收支平衡表及其结构	(46)
一 国际收支平衡表的记录原则	(47)

二 国际收支平衡表的基本结构	(49)
第三节 国际收支的平衡与失衡	(55)
一 国际收支逆差与顺差的基本含义	(55)
二 国际收支的局部差额及其相互关系	(55)
三 国际收支的平衡与失衡	(58)
四 国际收支失衡的原因或分类	(59)

第二篇 国际金融理论

第三章 国际收支调节理论	(65)
第一节 国际收支调节的价格分析法	(66)
一 固定汇率制度下的国际收支调节	
——绝对价格调节	(66)
二 浮动汇率制度下的国际收支调节	
——相对价格调节或弹性分析法	(67)
第二节 国际收支的收入分析法	(74)
一 小国开放经济的外贸乘数	(74)
二 考虑国外反响的外贸乘数	(75)
三 收入的调整	(77)
第三节 国际收支的吸收分析法	(79)
一 吸收分析法的基本内容	(79)
二 本币贬值对国民收入水平的影响	(80)
三 贬值对吸收的直接影响	(80)
第四节 国际收支的货币分析法	(82)
一 货币需求	(83)
二 货币供给	(84)
三 货币分析法的政策含义	(87)
第四章 汇率决定理论	(88)

第一节 购买力平价说	(90)
一 绝对购买力平价	(90)
二 相对购买力平价	(91)
第二节 利率平价说	(93)
第三节 国际收支说	(95)
第四节 资产市场说	(98)
一 货币主义者模型	(98)
二 汇率超调模型	(100)
三 资产组合模型	(102)

第三篇 国际金融实务

第五章 外汇交易基础	(109)
第一节 外汇交易的场所——外汇市场	(109)
一 外汇市场概论	(109)
二 外汇市场的构成	(110)
第二节 外汇交易概述	(113)
一 外汇交易的规则与程序	(113)
二 外汇交易的报价	(115)
第六章 外汇交易的基本种类	(116)
第一节 即期外汇交易与远期外汇交易	(116)
一 即期外汇交易	(116)
二 远期外汇交易	(117)
第二节 套汇与套利	(120)
一 套汇	(120)
二 套利	(122)
第三节 掉期交易与择期交易	(124)
一 掉期交易	(124)

二 择期交易·····	(126)
第七章 外汇期货交易 ·····	(128)
第一节 外汇期货交易的产生与发展·····	(128)
第二节 期货市场的结构·····	(130)
第三节 外汇期货市场的主要特点·····	(132)
第四节 外汇期货交易的作用·····	(138)
一 利用外汇期货套期保值·····	(138)
二 外汇期货投机·····	(142)
第五节 其他种类的金融期货交易·····	(143)
第八章 外汇期权交易 ·····	(146)
第一节 期权交易基础·····	(146)
一 期权交易的主要概念·····	(146)
二 期权的分类·····	(148)
三 外汇期权合同的特点·····	(150)
第二节 外汇期权的收益与损失·····	(152)
第三节 外汇期权的避险作用·····	(155)
第四节 其他种类的金融期权交易·····	(158)
第九章 外汇风险及其管理 ·····	(160)
第一节 外汇风险的概念与分类·····	(160)
第二节 外汇风险的管理·····	(165)
一 内部管理·····	(167)
二 外部管理·····	(170)

第四篇 国际货币金融体系

第十章 国际货币制度 ·····	(177)
第一节 国际金本位制度·····	(178)
一 金本位制的特点·····	(179)

二	国际金本位制度的崩溃	(181)
第二节	布雷顿森林体系	(183)
一	布雷顿森林体系的主要内容	(184)
二	布雷顿森林体系的特点	(186)
三	布雷顿森林体系的崩溃	(190)
四	对布雷顿森林体系的评价	(194)
第三节	牙买加体系	(195)
一	“牙买加协定”的主要内容	(196)
二	牙买加体系的特点	(197)
三	对牙买加体系的评价	(202)
第四节	欧洲货币体系	(204)
一	货币一体化	(204)
二	欧洲货币体系	(206)
三	欧洲货币体系的发展	(208)
第十一章	国际金融市场	(212)
第一节	国际金融市场概述	(212)
一	国际金融中心简介	(212)
二	国际金融市场的发展	(215)
三	国际金融市场发展的新趋势	(218)
四	国际金融市场的作用	(226)
第二节	国际货币市场	(228)
一	货币市场概述	(228)
二	英国的货币市场	(229)
三	美国的货币市场	(234)
第三节	国际资本市场	(239)
一	概述	(239)
二	国际银行中长期信贷	(240)
三	国际股票市场	(245)