



普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列

国际金融学教程

主编 李小牧

 中国人民大学出版社



普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列

国际金融教程

主编 李小牧

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融学教程/李小牧主编.

北京: 中国人民大学出版社, 2008

普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列

ISBN 978-7-300-09667-4

I. 国…

II. 李…

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 (2008) 第 135165 号

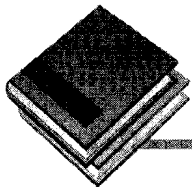
普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列

国际金融学教程

主编 李小牧

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) 010-62511398 (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 北京七色印务有限公司
规 格 170 mm×228 mm 16 开本 版 次 2008 年 9 月第 1 版
印 张 19.75 插页 1 印 次 2008 年 9 月第 1 次印刷
字 数 360 000 定 价 29.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



出版说明

随着金融成为现代经济运行的核心，社会对金融教育和人才培养提出了更深的要求：分层培养人才。既要着力于培养研究型人才，又要培养大批应用型人才，这已是共识。许多非研究型院校师生反映，市场上现有的金融学教材大多重理论轻实践，重国际化轻中国化。根据这些院校的特点和培养目标，他们认为在教材内容上不仅要包含本领域的基本理论问题，让学生对于基本概念、基本原理有完整的掌握，同时还包含本领域的基本实践问题，让学生掌握一定的实务操作方法，以应对未来工作的挑战。本着这一要求，由李小牧教授和李嘉珊教授牵头，中国人民大学出版社组织中国人民大学、西安交通大学、北京第二外国语学院、北京外国语大学、首都经贸大学、对外经济贸易大学、北京工商大学等若干所学校以及国家外汇管理局、保险公司、证券公司、商业银行等的专家，设计和推出了这套“普通高等教育‘十一五’应用型规划教材·金融系列”。该套教材突出了以下三点：

第一，所列课程完全根据教育部“高等教育面向 21 世纪教学内容与课程体系改革规划”编写。

第二，根据应用型人才培养目标，教材强化了各项业务的操作规程和实践做

法，通过对案例的分析和点评让学生对实务操作有一个真切的体验。

第三，压缩教材的篇幅，学习资料、练习题等相关内容学生可以通过网络获取，减轻学生负担。

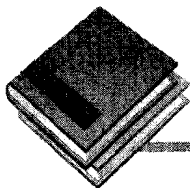
这里说明的是，出于对应用型人才培养探索的要求，出版社并没有提出过分严格的要求，只是在教材的定位、篇幅、编写体例上提出了一些原则性建议，具体编写工作则实行主编负责制，由各位主编和作者全权处理各教材的编写工作，并对各自的内容负责。

教材的出版凝结了所有参编专家、教授的辛劳和智慧，在此一并表示感谢。

真诚地期待广大教师、学生和其他读者的批评和意见。

中国人民大学出版社





前 言

纵观整个 20 世纪，金融危机如“幽灵”一般伴随着各国乃至世界经济发展的全过程。从 1929—1933 年的“大危机”、“大萧条”，到战后的英镑危机；从两次美元危机，到布雷顿森林体系瓦解；从拉美债务危机，到“黑色星期一”；从美国储贷协会危机，到日本泡沫经济的崩溃；以及 90 年代以来的国际信贷商业银行倒闭、欧洲汇率机制危机、墨西哥金融危机和东南亚金融危机等等。上述事实似乎表明，20 世纪人类的经济发展已经患上了金融危机这一经济顽症。

如同自然界的酸雨、南极臭氧层空洞和全球气候变暖在给人类带来灾难的同时，也警示人们反思人类的“过度”活动给地球和自身造成巨大伤害，从而更加重视环境保护以及可持续发展问题一样，上世纪 90 年代以来的历次国际性金融危机，特别是亚洲金融危机，在其数次震动几乎整个国际金融市场的同时，也在提醒人们对于金融资源的“狂采滥伐”，已经严重影响了金融、乃至经济的可持续发展在全球范围内的实现。

进入新世纪以来，全球处在一个特殊的变革时期。世界的多极化和全球经济金融一体化的进程加快，信息技术使国际金融以前所未有的深度和广度向前发展。国际资本流动更加快速，金融衍生产品不断推陈出新，短期资本在股市、汇



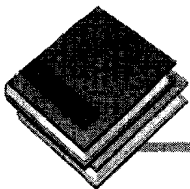
市上异常活跃。这些变化既为投资者提供了更广泛的投资机会，为各国经济发展提供了更优越的外部条件，同时也给世界经济和国际金融领域的稳定带来了新的冲击。

基于上述大背景以及高校应用型专业人才培养的现实需要，编者在几年前重新建构“国际金融”课程逻辑框架的基础之上，加入“国际经济政策协调”等新内容，力求适应国际经济金融发展变化的新形势。全书较为系统地论述了国际金融的有关理论及业务操作，适时分析相关各方在从事国际金融活动中所面对的各种风险。书中除大量运用“案例式专栏”和“文中注释”等形式，发挥引导思考和拓宽视野之功用外，还在每章设“学习目标”和“本章小结”，以帮助学习者总结归纳相关知识。

本书既可作为高等院校金融学本科专业学生的教材，也可供银行、外贸等实际部门的从业人员业务培训及业余学习之用。

本书的出版得到了中国人民大学出版社的大力协助，在此也一并表示感谢。

李小牧



目 录

第 1 章 国际经济交易	(1)
第一节 外汇与汇率.....	(2)
第二节 国际收支.....	(8)
第 2 章 国际金融市场	(23)
第一节 国际金融市场概述	(24)
第二节 世界外汇市场	(35)
第三节 欧洲货币市场与其他离岸市场	(39)
第四节 世界黄金市场	(48)
第五节 国际金融创新	(53)
第 3 章 国际金融实务	(60)
第一节 外汇市场操作	(60)
第二节 金融衍生工具交易	(70)
第三节 国际商业银行贷款	(89)
第四节 贸易融资安排	(93)

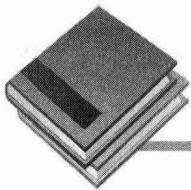


第 4 章 国际资本流动	(106)
第一节 国际资本流动的类型.....	(106)
第二节 国际资本流动的特征与趋势.....	(109)
第三节 国际资本流动的经济效应.....	(113)
第四节 国际金融危机.....	(117)
第 5 章 国际货币体系	(124)
第一节 国际货币体系概述.....	(125)
第二节 布雷顿森林体系.....	(128)
第三节 欧洲货币体系.....	(133)
第四节 国际货币体系改革.....	(139)
第 6 章 国际金融机构	(145)
第一节 国际货币基金组织.....	(146)
第二节 世界银行集团.....	(150)
第三节 国际清算银行.....	(155)
第四节 区域性国际金融机构.....	(157)
第 7 章 国际收支调节问题	(162)
第一节 国际收支的失衡与均衡.....	(162)
第二节 国际收支自动调节机制.....	(168)
第三节 国际收支调节的弹性分析.....	(171)
第四节 国际收支调节的吸收分析.....	(176)
第五节 国际收支调节的货币分析.....	(180)
第六节 我国的国际收支问题.....	(183)
第 8 章 汇率决定问题	(191)
第一节 汇率变动的的原因与影响.....	(192)
第二节 汇率决定的传统分析.....	(196)
第三节 汇率决定的国际收支分析.....	(200)
第四节 汇率决定的资产市场分析.....	(203)
第五节 人民币汇率问题.....	(207)
第 9 章 开放经济下的宏观经济政策	(216)
第一节 宏观经济政策概述.....	(216)
第二节 政策搭配与选择.....	(219)



第三节	开放经济下的财政、货币政策	(222)
第四节	汇率政策	(224)
第 10 章	直接管制政策	(235)
第一节	直接管制政策概述	(235)
第二节	外汇管制	(238)
第三节	货币自由兑换	(242)
第四节	复汇率问题	(247)
第五节	我国的外汇管理	(249)
第 11 章	国际储备管理	(254)
第一节	国际储备及其作用	(254)
第二节	国际储备的供求	(258)
第三节	国际储备的管理	(261)
第四节	我国国际储备问题	(265)
第 12 章	国际经济政策协调	(270)
第一节	国际经济政策协调的动因	(270)
第二节	国际经济政策的传导机制和协调方案	(273)
第三节	国际货币金融合作	(281)
第四节	国际经济政策协调的实践	(293)
参考文献		(305)





第 1 章

国际经济交易

◎学习目标◎

- 了解外汇的概念、种类及特点；
- 掌握汇率的种类及其标价方法；
- 了解国际收支的概念；
- 掌握国际收支平衡表的内容及其编制方法；
- 学会识别现实生活中的各种汇率，能够看懂国际货币基金组织以及各国发布的国际收支平衡表。

当一国的贸易等经济活动跨出国境，变为国际贸易等国际经济交易行为后，即会产生大量跨国的债权债务关系，而各国货币仅仅是其国内的法偿货币，因此，在清偿上述跨国债权债务时，经常需要将外国货币兑换成本国货币、或将本国货币兑换成外国货币，这就是国际汇兑。

第一节 外汇与汇率

一、外汇

(一) 外汇的概念

外汇 (foreign exchange) 是国际汇兑或国外汇兑的简称。我们可以从动态和静态两个层面来理解外汇的概念,前者是指为清偿跨国债权债务而进行货币兑换的交易行为,它强调的是货币兑换的过程;后者则是指在这一货币兑换过程中所使用的支付手段,它强调的是交易行为赖以进行的金融工具。

很显然,在绝大多数情况下人们是在静态层面上使用外汇的概念。例如,我国 1996 年颁布实施的《中华人民共和国外汇管理条例》第一章第三条中规定,“本条例所称外汇,是指下列以外币表示

这些支付手段和资产是按照流动性高低来排列的。

的可以用作国际清偿的支付手段和资产:(一)外国货币,包括纸币、铸币;(二)外币支付凭证,包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等;(三)外币有价证券,包括政府债券、公司债券、股票等;(四)特别提款权、欧洲货币单位;(五)其他外汇资产。”由于外币有价证券不能直接用于国际间的支付,故在外汇交易中人们经常使用的是只包括外国货币及其支付凭证在内的狭义外汇概念。

一种外币要成为能够清偿跨国债权债务的外汇,就必须在国际经济交往中为各国所普遍接受,而这是需要建立在人们可以自由地将其兑换成其他货币的基础之上的,可见,无需货币发行国批准,即可自由兑换或向第三国办理支付的可兑换货币 (convertible currency),构成了外汇的一个本质属性。平时我们比较熟悉的一些外汇,如美元 (USD \$)、欧元 (EUR €)、英镑 (GBP £)、日元 (JPY ¥)、瑞士法郎 (CHF)、港元 (HKD) 等,都是可兑换货币。在这里,需要指出存在着一个特例,那就是记账外汇,又被称为协定外汇,这种外汇只能根据两国政府间的清算协定,通过在双方银行开立专门账户,在双边支付时记载使用。

(二) 外汇的种类

1. 根据能否自由兑换分类

根据能否自由兑换,外汇可以分为自由外汇和记账外汇。自由外汇是指无需



货币发行国批准就可以在国际外汇市场上自由买卖，在国际结算中广泛使用，在国际上得到偿付，并可以自由兑换成其他国家货币的外汇。

目前世界上有 50 多种货币是自由外汇，如美元、英镑、日元、瑞士法郎等。这些货币发行国基本上取消了外汇管制或外汇管制较松，满足国际货币基金组织（IMF）的第八条规定，是所谓 IMF 第八条款国，即持有自由外汇，可兑换成其他国家的货币，或向第三国支付。自由外汇是世界各国普遍都能接受的支付手段。

记账外汇是指在两国政府签订的支付协定中所使用的外汇，在一定条件下可以作为两国交往所使用的记账工具。记账外汇不经货币发行国管理当局批准，不能自由兑换为其他国家的货币，也不能对第三国支付，只能根据两国的有关协定在相互间使用。实际上记账外汇仅仅起记账单位的作用，原则上可以使用任何货币，包括本币。

例如，两个友好国家政府为了节省自由外汇的使用，签订一个关于贸易结算的双边支付协定，开设账户记载彼此间的债权和债务，并在一定时期（如年终）集中冲销，从而得出贸易差额。这时对顺差国来说，当顺差额被转入下一年度，用于抵消其以后的债务时，这一差额便是顺差国的外汇。由于它被记载在由双方指定的银行专门开设的清算账户上，故称记账外汇。它是支付协定的产物，只能在协定国之间使用，不能兑换成其他货币，也不能向第三国支付。

记账外汇这种外汇形式目前已基本绝迹，但历史上它曾广泛存在于经济互助委员会国家之间，我国与苏联及一些发展中国家间的贸易也曾大量使用记账外汇。

2. 根据外汇的来源分类

根据外汇的来源不同，可将外汇划分为贸易外汇和非贸易外汇。贸易外汇是指通过商品出口取得的外汇。它在我国外汇储备中占了很大比重。

非贸易外汇是指通过对外提供劳务、汇回投资收益和侨汇等途径取得的外汇。对个别国家而言，非贸易外汇是其外汇收入的主要来源。

3. 根据外汇交易的交割日期分类

根据外汇交易的交割日期不同，可将外汇分为即期外汇和远期外汇。即期外汇又称现汇，是指买卖双方在外汇成交后，于当日或两个营业日以内办理交割的外汇。

远期外汇又称期汇，是指买卖双方按协定的汇率和数量签订买卖合同，约定在将来某一时间（如 30 天、60 天、90 天等）进行交割的外汇。买卖期汇可以防



止汇率变动的风险。

(三) 外汇的特征

货币要成为自由外汇必须具备三个特征，即所谓的“外汇三性”：外币性、可兑换性和普遍接受性。

外币性是指外汇首先必须以外国货币表示。本国货币及其支付凭证和有价证券等，不管是否可以自由兑换，都不属于该国外汇的范畴。

可兑换性是指一种货币能够自由兑换成其他货币表示的资产或支付手段。根据《国际货币基金组织协定》的规定，一国如果取消经常项目外汇管制，实现经常项目可兑换，该国货币就属于可兑换货币。例如，美元、欧元、英镑等。这些地区或国家的外汇管制比较松，具备可兑换性。我国的外汇管制也在逐步放开，目前已实现经常项目下的自由兑换。

普遍接受性是指世界各国大都愿意使用该种外币来清偿跨国债权债务或用于储备。这除了取决于其历史传承和交易习惯以外，还主要受币值稳定性及其在当时国际货币体系中的地位影响，实际上只有少数西方发达国家的货币才能构成真正意义上的自由外汇。

“外汇三性”告诉我们，外币不等于外汇。

二、汇率

汇率 (exchange rate) 是指以一种货币表示的另一种货币的价格。如果把外汇看做商品，那么汇率就是买卖外汇的价格，因此也称为汇价。例如， $USD1 = CNY8.237$ 表示 1 美元可以兑换 8.237 元人民币。

(一) 汇率的标价方法

要折算两种货币的比价，首先要确定以何种货币为标准。由于确定标准的不同，便产生了不同的汇率标价方法。除了直接标价法和间接标价法这两种基本方法以外，还有美元标价法。

1. 直接标价法

直接标价法是以一定单位 (1 个单位或 100 个单位) 的外国货币为标准，折算为本国货币来表示汇率，即汇率表示为一定单位外国货币折算成本国货币的数量。在直接标价法下，以外币作为单位货币，以本币作为计价货币。世界上绝大多数国家都采用直接标价法，如人民币汇率采取的就是直接标价法。例如， $USD1 = CNY8.237$ 。有些货币的单位价值量太低，如日元、意大利里拉等，有时以 100、1 000 或 10 000 为折算标准。



在直接标价法下，汇率值升降与本国升贬值反向，与外汇升贬值同向。直接标价法下汇率的涨跌是以本国数量的变化来表示。如果汇率值上升，则一定单位的外币折算成本币的数量增加，外汇升值，本国贬值；反之，则外汇贬值，本国升值。

2. 间接标价法

间接标价法是以一定单位的本国货币作为标准，折算为外国货币来表示汇率，即汇率表示为一定单位本国货币折算成外国货币的数量。在间接标价法下，以本国作为单位货币，以外币作为计价货币。

与直接标价法相反，在间接标价法下，汇率值升降与本国升贬值同向，与外汇升贬值反向。世界上只有少数国家采用间接标价法，例如美国、英国、爱尔兰等。

3. 美元标价法

由于美元是外汇市场上交易最为活跃的货币，所以在国际外汇市场上，银行同业间外汇交易通常使用美元标价法。美元标价法与前两种标价方法之间的区别是：直接标价法和间接标价法都是本国与外币之间的折算，其中一种货币必须是本国。而在美元标价法下，其中一种货币必须是美元，另一种货币不一定是本国，而且对市场所在地来说，更多的是两种外币之间的汇率。

习惯上，人们将各种标价法下数量固定不变的货币叫做基准货币，把数量变化的货币叫做标价货币。在美元标价法下，美元是基准货币，其他货币是标价货币。在伦敦外汇市场上，英镑是基准货币，美元是标价货币；在纽约外汇市场上，美元是基准货币，英镑是标价货币。

(二) 汇率的种类

1. 根据制定汇率的方法分类

根据制定汇率的方法不同，可将汇率划分为基本汇率和套算汇率。基本汇率是指一国货币对某一关键货币的汇率。

关键货币是指一国在国际经济交易中最常使用的、在外汇储备中所占比重最大的、可自由兑换的主要国际货币。大多数国家都把美元作为关键货币，把本国与美元之间的汇率作为基本汇率。

套算汇率，又称交叉汇率，有两种含义：一种是指各国在制定出基本汇率后，再参考主要外汇市场行情，推算出本国货币与非关键货币之间的汇率；另一种是指由于西方外汇银行报价时采用美元标价法，为了换算出各种货币间的汇率，必须通过各种货币对美元的汇率进行套算。之所以称其为套算汇率，是因为它不是直接制定的，而是根据国际外汇市场上该种外国货币对关键货币的汇率和



本国的基本汇率间接套算出来的。

例如，已知外汇市场上的外汇行情为：

$$\text{GBP1} = \text{USD1.864 0}$$

$$\text{USD1} = \text{RMB8.264 1}$$

要计算英镑兑人民币的汇率，相当于两次交易：先将英镑换成美元，再将美元换成人民币，则英镑兑人民币的汇率为：

$$\text{GBP1} = \text{RMB}(1.864 0 \times 8.264 1) = \text{RMB15.404 3}$$

2. 根据银行买卖外汇的角度分类

从银行买卖外汇的角度，可将汇率划分为买入汇率和卖出汇率。买入汇率，也称买入价，即银行从同业或客户买入外汇时所使用的汇率。买入汇率和卖出汇率是从报价银行买卖外汇的角度来说的，而不是从客户角度。而对企业来说刚好相反，例如，企业想要出售外汇换回人民币，则使用的就是银行买入价。

卖出汇率，也称卖出价，即银行向同业或客户卖出外汇时所使用的汇率。

卖出汇率通常要高于买入汇率，因为银行要从中赚取差价。买入价和卖出价之间的差价就是外汇银行的收益，一般为1%~5%。银行同业之间买卖外汇时所使用的买入汇率和卖出汇率也称同业买卖汇率，实际上也就是外汇市场最常用的买卖价。在正常情况下，银行同业间买卖汇率的差价比银行同一般客户买卖汇率的差价小。

外汇银行所报的两个汇率中，前一个数值较小，后一个数值较大。在直接标价法下，较小的数值为银行买入外汇的汇率，较大的数值为银行卖出外汇的汇率；而在间接标价法下，较小的数值为银行卖出外汇的汇率，较大的数值为银行买入外汇的汇率。

例如，中国使用的是直接标价法，在中国的外汇市场上，人民币兑美元的汇率为：

$$\text{USD1} = \text{RMB}8.264 1/8.288 9 \text{ (前者为银行买入价，后者为银行卖出价)}$$

在伦敦外汇市场上，使用的是间接标价法，英镑兑美元的汇率为：

$$\text{GBP1} = \text{USD}1.864 0/1.877 5 \text{ (前者为银行卖出价，后者为银行买入价)}$$

3. 根据外汇交易交割日分类

根据外汇交易的交割日期不同，可将汇率划分为即期汇率和远期汇率。

即期汇率，也称现汇汇率，是指买卖双方成交后，在当天或两个营业日以内办理交割所使用的汇率。我们通常所说的汇率是指即期汇率。

远期汇率，也称期汇汇率，是指买卖双方成交时，约定在将来某一时间进行

交割所使用的汇率。

银行一般都直接报出即期汇率，但对远期汇率的报价有两种方式：

(1) 直接报价。即直接将各种不同交割期限的期汇的买入价和卖出价表示出来，这与现汇报价相同。日本、瑞士等国的银行采取这种方法。

(2) 远期差价（掉期率）报价。即报出远期汇率偏离即期汇率的值或点数。英、美、德、法等国的银行采用此法。远期差价有升水、贴水和平价三种形式。

升水表示期汇比现汇贵，贴水表示期汇比现汇便宜，平价表示两者相等。

银行报出的远期差价值在实务中常用点数表示，每点为万分之一，即 0.000 1。采用此法的银行通常只报出两个信息——即期汇率和远期差价值，远期汇率则由交易者自己计算。这是因为即期汇率和远期汇率同升同降，远期差价值取决于两国利率差异，通常保持不变。这样的报价就避免了即期汇率变动时，还要同时改报远期汇率的麻烦。

在直接标价法下，远期汇率等于即期汇率加上升水或减去贴水；在间接标价法下，远期汇率等于即期汇率加上贴水或减去升水。

例如，在巴黎外汇市场上，美元即期汇率为：

$$\text{USD1} = \text{FRF}5.100\ 0$$

3 个月美元升水 500 点，6 个月美元贴水 450 点。则在直接标价法下，3 月期美元汇率为：

$$\text{USD1} = \text{FRF}(5.100\ 0 + 0.050\ 0) = \text{FRF}5.150\ 0$$

6 月期美元汇率为：

$$\text{USD1} = \text{FRF}(5.100\ 0 - 0.045\ 0) = \text{FRF}5.055\ 0$$

再如，在伦敦外汇市场上，美元即期汇率为：

$$\text{GBP1} = \text{USD}1.550\ 0$$

1 月期美元升水 300 点，2 月期美元贴水 400 点。则在间接标价法下，1 月期美元汇率为：

$$\text{GBP1} = \text{USD}(1.550\ 0 - 0.030\ 0) = \text{USD}1.520\ 0$$

2 月期美元汇率为：

$$\text{GBP1} = \text{USD}(1.550\ 0 + 0.040\ 0) = \text{USD}1.590\ 0$$

4. 根据汇率所反映的意义分类

根据汇率所反映的意义不同，可将汇率划分为名义汇率、实际汇率和名义有效汇率。名义汇率就是现实中的货币兑换比率。它可能由市场决定，也可能由官方制定。名义汇率是两种货币之间的双边汇率，运用名义汇率值的变化来说明汇