



新世纪高等学校规划教材·工商管理核心课系列

国际金融

第2版

何 璋 胡松明◎主 编
孙宪臣◎副主编

*International
Finance*



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

新世纪高等学校规划教材 工商管理核心课系列

编写指导委员会

主 任 成思危

副主任 席酉民 吴世农 李廉水

委 员 (排名不分先后)

王方华 王重鸣 尤建新 吴世农 李国津

李 垣 李廉水 赖德胜 张维迎 荆 新

赵曙明 唐任伍 席酉民 徐康宁 钱颖一

新世纪高等学校规划教材 工商管理核心课系列

编写委员会

主 任 赵曙明 王重鸣 王方华 尤建新

副主任 黄 沛 茅 宁

委 员 (排名不分先后)

王方华 王重鸣 任荣明 李 翀 李宝元

茅 宁 赵曙明 唐予华 徐志坚 黄 沛

程德俊 姚裕群 杨雄胜 井 淼 尤建新

陈俊芳 唐宁玉 陈荣秋 马新建 黄福广

曾赛星 赵喜仓 王建民

前言

《国际金融》的研究对象主要是国际收支、汇率、国际资本流动和国际金融危机、国际金融组织和国际货币体系、开放条件下的宏观经济政策，它们分别构成本书5篇的标题。

国际金融是一门理论性很强的课程。在我国本科教育大众化的背景下，教育理念向培养应用型人才倾斜，本书有针对性地作出调整：用带*号的章节阐述某些理论。这些内容原则上属于自学内容，有兴趣的同学可以了解西方大学的学生们在学习什么内容，老师也可以有选择性地讲解其中的部分内容。本书的最大特点是结合我国最近遇到的热点问题展开国际金融的内容介绍，这些热点问题涉及人民币升值问题、国际收支双顺差问题、外汇储备规模空前问题、国际金融危机对我国的挑战问题、中国成为资本输出国问题、国际货币制度改革问题等。关心我国经济发展的同学可以从本书获得某些问题的相应分析与解读。

本书是多人共同协作的产物。具体写作分工是：胡松明第1篇，何璋第2篇，孔宪臣第9章和第10章，丁春玲第11章，丁洁第12章，甄东兴第13章，孙大鹏第14章，任哲明第15章，管超第16章，赵娜第17章。

何璋

目 录

第 1 篇 国际收支

第 1 章 国际收支概述 /3

【学习目的与要求】	3
1.1 国际收支平衡表	3
1.1.1 国际收支的定义	3
1.1.2 国际收支平衡表	4
1.1.3 国际收支平衡表的编制	8
1.2 国际收支分析	8
1.2.1 国际收支差额的概念	8
1.2.2 国际收支与主要宏观经济变量的关系	9
1.2.3 经常差额与资本净流出的关系	11
1.2.4 国际收支失衡的原因	11
1.2.5 国际收支不平衡的经济影响	12
1.3 中国的国际收支	13
1.3.1 21 世纪我国国际收支双顺差	13
1.3.2 中国国际收支双顺差的成因	13
1.3.3 长期持续的国际收支双顺差给中国带来的消极 影响	14
1.3.4 解决长期持续双顺差的对策	14
【思考题】	15

第 2 章 国际收支调节 /16

【学习目的与要求】	16
2.1 国际收支市场调节机制	16
2.1.1 金本位下的国际收支市场调节机制	16
2.1.2 布雷顿森林体系时期的国际收支市场调节机制	18
2.1.3 牙买加体系下的国际收支汇率调节机制	19
2.1.4 国际收支市场调节机制的局限性	19
2.2 政府的国际收支调节	20
2.2.1 政府调节国际收支的目标	20

2.2.2	政府调节国际收支的一般原则	21
2.2.3	政府调节国际收支的主要手段	22
2.2.4	我国的国际收支调节手段	23
2.3	国际收支弹性分析	25
2.3.1	本币贬值对本国出口的作用	25
2.3.2	本币贬值对本国进口的作用	26
2.3.3	进出口商品需求弹性与外汇供求曲线的形状	26
2.3.4	外汇供求弹性与净出口	27
2.3.5	商品供求弹性与净出口	28
2.3.6	马歇尔—勒纳条件(Marshall-Lerner Condition)	29
2.3.7	小国弹性分析	30
2.3.8	进出口缺乏弹性条件下贬值的滞胀效应	30
2.3.9	J曲线效应(J-Shaped Curve Effect)	31
2.3.10	冲击、短期和长期弹性	31
* 2.4	吸收分析	32
2.4.1	吸收分析(Absorption Approach)的基本思路	32
2.4.2	贬值对收入的影响	32
2.4.3	贬值对吸收的效应	33
2.4.4	吸收分析与弹性分析的比较	34
* 2.5	小国国际收支货币分析	35
2.5.1	小国国际收支货币分析假设条件	35
2.5.2	扩张性货币政策的效应	36
2.5.3	本币对外贬值的效应	37
2.5.4	小国国际收支货币分析的特点	38
* 2.6	典型国际收支货币分析	38
2.6.1	典型国际收支货币分析的核心假设	38
2.6.2	典型国际收支货币分析的基本方程	39
2.6.3	收入对国际收支的调节作用	39
2.6.4	价格对国际收支的调节作用	39
2.6.5	利率对国际收支的调节作用	39
2.6.6	国内信贷扩张对国际收支的调节作用	40
【思考题】		40

第3章 国际储备 /41

【学习目的与要求】		41
3.1	国际储备概述	41
3.1.1	国际储备概念	41
3.1.2	国际清偿能力	42
3.1.3	国际储备多元化	43
3.1.4	国际储备的作用	43

3.2	国际储备总量管理	44
3.2.1	适度国际储备量	44
3.2.2	影响国际储备要求的主要因素	45
3.2.3	国际储备总量管理手段	47
3.3	国际储备结构管理	47
3.3.1	国际储备结构管理的基本原则	47
3.3.2	外汇储备币种结构管理	48
3.3.3	储备货币流动性结构管理	49
3.4	我国国际储备	49
3.4.1	当前我国外汇储备数量居世界首位	49
3.4.2	我国保持高额储备的经济理由	50
3.4.3	我国保持高储备的代价	50
3.4.4	中国投资公司	51
	【思考题】	52

第2篇 汇率

第4章 汇率基础 /55

	【学习目的与要求】	55
4.1	外汇与汇率	55
4.1.1	外汇	55
4.1.2	汇率	55
4.1.3	有效汇率	57
4.1.4	实际汇率	57
4.1.5	实际有效汇率	58
4.1.6	汇率供求分析	58
4.2	影响汇率变动的主要因素	59
4.2.1	影响汇率变动的长期因素	59
4.2.2	影响汇率变动的短期因素	62
4.3	汇率变动的经济影响	63
4.3.1	汇率的贸易收支效应	64
4.3.2	汇率变动与贸易条件	64
4.3.3	汇率对资本流动的影响	65
4.3.4	汇率对外汇储备的影响	65
4.3.5	汇率的价格效应	66
4.3.6	汇率的资源配置效应	66
4.4	汇率制度	67
4.4.1	汇率制度的类型	67
4.4.2	固定汇率制与浮动汇率制的比较	69

4.4.3 汇率制度的选择	70
【思考题】	71

第5章 经典汇率理论 /72

【学习目的与要求】	72
5.1 购买力平价	72
5.1.1 国内经济的一价定律	72
5.1.2 开放经济之间的一价定律	73
5.1.3 绝对购买力平价(Absolute Purchasing Power Parity)	73
5.1.4 相对购买力平价(Relative Purchasing Power Parity)	74
5.1.5 购买力平价理论的价值和基础	75
5.1.6 传统的购买力平价理论的局限性	75
* 5.2 贸易品购买力平价理论	76
5.2.1 贸易品购买力平价	76
5.2.2 国内需求结构变动与购买力平价	77
5.2.3 巴拉萨-萨缪尔森命题	77
5.3 长期均衡汇率理论	79
5.3.1 长期均衡汇率模型基本假设条件	79
5.3.2 长期均衡实际汇率需要满足的条件	80
5.3.3 模型主要推论和长期均衡实际汇率	81
5.3.4 考虑关税和出口退税的长期均衡实际汇率	81
5.4 利率平价	82
5.4.1 套利	82
5.4.2 无抵补利率平价	83
5.4.3 抵补套利(Covered Interest Arbitrage)	83
5.4.4 抵补利率平价(The Covered Interest Parity)	84
5.4.5 远期汇率的决定	84
【思考题】	84

第6章 人民币汇率问题 /85

【学习目的与要求】	85
6.1 人民币汇率制度和人民币汇率的历史演变	85
6.1.1 新中国成立初期的人民币汇率制度和汇率政策	85
6.1.2 钉住美元汇率制	86
6.1.3 可调整的钉住汇率制	87
6.1.4 双重汇率制和人民币贬值政策	88
6.1.5 人民币汇率下调政策	88
6.1.6 管理浮动汇率制和人民币对美元升值政策	90
6.2 当前人民币汇率问题	91
6.2.1 人民币对美元升值的外部原因	92

6.2.2 人民币对美元升值的理论解释	93
6.2.3 人民币对美元升值的国内因素	94
6.2.4 人民币对美元升值产生的积极作用	96
6.2.5 人民币对美元升值可能产生的消极影响	97
【思考题】	98

* 第7章 现代汇率理论 /99

【学习目的与要求】	99
7.1 购买力平价基础上汇率的货币分析	99
7.1.1 货币分析的基本假设	99
7.1.2 货币分析的基本方程	100
7.1.3 汇率的冲击分析	100
7.1.4 汇率货币分析的经验检验	102
7.1.5 汇率货币分析的扩展	103
7.2 利率平价基础上汇率的货币分析	103
7.2.1 本节模型的假设条件	103
7.2.2 无预期机制的汇率货币分析	104
7.2.3 有预期机制的汇率货币分析	105
7.2.4 模型的检验	105
7.3 小国汇率的粘性价格货币分析	106
7.3.1 超调模型的基本假设	106
7.3.2 多恩布施模型中的曲线	107
7.3.3 汇率超调	109
7.3.4 调整过程	110
7.4 实际利差模型及其检验	111
7.4.1 实际利差模型	111
7.4.2 实际利差模型的检验	112
【思考题】	112

* 第8章 当代汇率理论 /113

【学习目的与要求】	113
8.1 有效市场假说	113
8.1.1 有效市场(Efficient Market)	114
8.1.2 有效市场的类型	114
8.1.3 超额收益	115
8.1.4 理性预期(Rational Expectations)	116
8.1.5 无偏性假设	116
8.1.6 无偏性假设检验	117
8.1.7 有效市场假说的意义	117

8.2 汇率随机走动模型	119
8.2.1 汇率随机走动方程	120
8.2.2 汇率随机走动模型的检验	120
8.2.3 带趋势变量的汇率随机走动模型	121
8.2.4 偏移的风险报酬解释	121
8.2.5 以欧拉跨时方程为基础的风险报酬分析	122
8.3 理性预期与汇率基本因素决定论的结合	123
8.3.1 带随机项的无抵补利率平价	123
8.3.2 无抵补利率平价为基础的汇率随机走动模型中的风险报酬	123
8.3.3 理性预期与汇率弹性价格货币分析的结合	124
8.3.4 考虑基本因素的随机走动模型	125
8.4 理性投机泡沫	125
8.4.1 股市泡沫	125
8.4.2 汇率的理性投机泡沫	126
8.4.3 对汇率泡沫的基本因素预期解释	126
8.5 汇率的新闻模型	127
8.5.1 新闻模型概述	127
8.5.2 新闻模型的推导	127
8.5.3 弗兰克尔的新闻分析	128
【思考题】	129

第3篇 国际资本流动和国际金融危机

第9章 资本国际流动概述 /133

【学习目的与要求】	133
9.1 资本国际流动的形式	133
9.1.1 资本国际流动的概念	133
9.1.2 国际直接投资	134
9.1.3 国际间接投资	135
9.1.4 国际信贷	135
9.1.5 短期国际资本流动	135
9.2 资本国际流动的经济动机和制约因素	136
9.2.1 国际直接投资的经济动机	136
9.2.2 国际间接投资的经济动机	137
9.2.3 资本国际流动的制约因素	138
9.3 资本国际流动的经济效应	139
9.3.1 资本国际流动对世界经济的影响	139
9.3.2 资本国际流动对输出国的经济效应	141
9.3.3 资本国际流动对输入国的经济效应	141

9.4 卢卡斯悖论	142
9.4.1 卢卡斯悖论(Lucas Paradox)的概念	142
9.4.2 经常账户余额表示资本净流动	143
9.4.3 对国际资本流动悖论的解释	143
9.4.4 国际资本逆流的可持续性	145
9.4.5 我国应对资本逆流的对策	145
【思考题】	146

第10章 国际金融危机 /147

【学习目的与要求】	147
10.1 国际金融危机概述	147
10.1.1 国际金融危机的概念	147
10.1.2 1929—1933年的金融危机	147
10.1.3 美元危机和布雷顿森林体系的瓦解	148
10.1.4 1982年国际债务危机	148
10.1.5 1992年英镑危机	149
10.1.6 1994年墨西哥金融危机	149
10.1.7 1997年的亚洲金融危机	150
10.1.8 次级债务抵押债券和2007年美国次贷危机	152
10.2 国际金融危机发生的原因	155
10.2.1 国际金融危机的制度背景	155
10.2.2 国际资本流动与国际金融危机	156
10.2.3 国际金融危机发生的内部因素	157
10.2.4 金融危机的国际传递机制	159
10.3 国际金融危机的影响	160
10.3.1 国际金融危机对世界经济的影响	160
10.3.2 国际金融危机对东道国经济的影响	161
10.4 加强金融安全的对策	163
10.4.1 金融安全的概念	163
10.4.2 政府加强金融安全的措施	164
10.4.3 资本国际流动的国际协调	165
【思考题】	165

第11章 中国利用外资和对外投资 /167

【学习目的与要求】	167
11.1 我国利用外资	167
11.1.1 我国利用外资的基本方式	167
11.1.2 外商对华直接投资概述	168
11.1.3 我国对外直接投资的政策	168
11.1.4 我国对外债的管理	169

11.1.5 利用外资对我国经济发展的积极作用	171
11.1.6 利用外资对我国的消极影响	171
11.1.7 我国加强金融安全的措施	173
11.2 我国对外投资	175
11.2.1 我国对外投资概述	175
11.2.2 中国企业跨国直接投资的历程	176
11.2.3 我国对外投资的管理	177
11.2.4 我国对外投资的原因	178
【思考题】	181

第4篇 国际金融组织和国际货币体系

第12章 国际金融组织 /185

【学习目的与要求】	185
12.1 国际货币基金组织	185
12.1.1 国际货币基金组织概述	185
12.1.2 国际货币基金组织的贷款	187
12.1.3 国际货币基金组织的作用	189
12.1.4 我国与国际货币基金组织的关系	190
12.2 世界银行集团	191
12.2.1 世界银行集团概述	191
12.2.2 世界银行集团的主要业务活动	193
12.2.3 国际开发协会的主要业务活动	195
12.2.4 国际金融公司的主要业务活动	196
12.2.5 我国与世界银行集团的关系	196
12.2.6 世界银行的近期改革	198
【思考题】	199

第13章 国际货币体系 /200

【学习目的与要求】	200
13.1 国际货币制度概述	200
13.1.1 国际货币制度(International Monetary System)的概念	200
13.1.2 国际复本位制	201
13.1.3 国际金本位制	201
13.1.4 两次世界大战之间的国际货币体系	202
13.2 布雷顿森林体系	203
13.2.1 布雷顿森林协定的主要内容	204
13.2.2 布雷顿森林体系的积极作用	204
13.2.3 布雷顿森林体系的内在缺陷	205

13.2.4 布雷顿森林体系的维持	206
13.2.5 布雷顿森林体系的崩溃	207
13.3 牙买加体系	207
13.3.1 牙买加体系的主要内容	208
13.3.2 牙买加体系的基本特征	208
13.3.3 牙买加体系的内在缺陷	209
13.4 国际货币体系的改革方案	210
13.4.1 《改革大纲》	210
13.4.2 学术界提出的国际货币体系改革方案	210
13.4.3 发展中国家对国际货币体系改革的要求	212
13.4.4 全球金融危机后关于货币制度改革的设想	213
【思考题】	213

第 5 篇 开放条件下的宏观经济政策

第 14 章 蒙代尔-弗莱明模型 /217

【学习目的与要求】	217
14.1 基本的 MF 模型	217
14.1.1 MF 模型的意义	217
14.1.2 基本的 MF 模型的假设条件	217
14.1.3 开放经济中的 IS 曲线	218
14.1.4 开放经济中的 LM 曲线	218
14.1.5 资本完全流动条件下的 BP 曲线	219
14.1.6 开放经济的一般均衡	219
14.2 汇率制度与政策效应	220
14.2.1 浮动汇率制下货币政策的效力	220
14.2.2 浮动汇率制下财政政策的效力	221
14.2.3 固定汇率制下货币政策的效力	222
14.2.4 固定汇率制下财政政策的效率	223
14.3 金融隔离经济中的 MF 模型	223
14.3.1 金融隔离经济中的 BP 曲线	223
14.3.2 浮动汇率制下的货币政策	224
14.3.3 浮动汇率制下的财政政策	225
14.3.4 固定汇率制下的货币政策	226
14.3.5 固定汇率制下的财政政策	226
14.4 两国 MF 模型	227
14.4.1 两国 MF 模型的基本框架	227
14.4.2 浮动汇率制下货币政策的溢出效应	227
14.4.3 浮动汇率制下财政政策的溢出效应	228

14.4.4 固定汇率制下货币政策的溢出效应	229
14.4.5 固定汇率制下财政政策的溢出效应	230
【思考题】	231

* 第15章 汇率的资产结构平衡分析 /232

【学习目的与要求】	232
15.1 资产市场的短期均衡	232
15.1.1 基本假设	233
15.1.2 资产结构平衡模型的图形分析	233
15.1.3 资产市场的短期均衡	235
15.2 资产市场的比较静态分析	236
15.2.1 公开市场销售本国债券的效应	236
15.2.2 货币融资的扩张性财政政策的效应	237
15.2.3 经常项目顺差的效应	238
15.2.4 公开市场购买本国债券的效应	239
15.2.5 公开市场购买外国债券的效应	239
15.2.6 冲销干预(Sterilized Intervention)的效应	240
15.2.7 小结	240
* 15.3 资产结构平衡模型的长期分析	241
15.3.1 关于商品市场的假设	241
15.3.2 商品市场的均衡	242
15.3.3 公开市场购买本国债券的长期分析	243
15.3.4 小结和进一步说明	244
15.4 资产结构平衡模型的检验与评价	245
15.4.1 布兰森检验	245
15.4.2 杜利和伊萨德的检验方法	246
15.4.3 对资产结构平衡模型的评价	247
【思考题】	247

* 第16章 斯旺模型 /248

【学习目的与要求】	248
16.1 斯旺模型中的离散性政策调节	248
16.1.1 斯旺图形(Swan Diagram)	248
16.1.2 离散性政策调节(Discrete Policy Adjustment)	249
16.1.3 政策工具的行为方程	250
16.1.4 离散性政策的调节过程	251
16.1.5 系统的稳定性	252
16.2 不完全信息条件下的持续性政策调节	252
16.2.1 持续性政策调节中的等待和信息搜寻	252
16.2.2 四种基本状态下的政策选择	253

16.2.3 IB 线的移动与持续性政策调节	254
16.2.4 马歇尔—勒纳条件与持续性政策调节	256
【思考题】	257

* 第 17 章 开放条件下的宏观政策选择理论 /258

【学习目的与要求】	258
* 17.1 开放条件下货币调节的动态分析	258
17.1.1 静态分析中的内部均衡和外部均衡	258
17.1.2 汇率制度与利率政策的动态分析	260
17.1.3 资本流动性与固定汇率制下的动态过程	261
17.1.4 资本流动性与浮动汇率制下的动态过程	263
17.1.5 有效市场分类原则	264
17.2 收入—汇率系统中的政策选择	264
17.2.1 收入—汇率系统	264
17.2.2 资本缺乏流动性下的财政政策效应	266
17.2.3 资本流动条件下利率政策的效应	268
17.2.4 限制性贸易政策的效应	269
17.3 固定汇率制下的政策搭配理论	270
17.3.1 丁伯根规则(Tinbergen's Rule)	271
17.3.2 预算盈余—利率空间中的内部与外部均衡	271
17.3.3 合理与不合理的政策搭配	273
17.4 国际非均衡系统中的政策选择	274
17.4.1 金本位制下的静态国际均衡系统	274
17.4.2 金本位制下的动态分析	276
17.4.3 纸币流通下的国际非均衡系统	277
17.5 价格可变的 MF 模型	279
17.5.1 价格可变的 MF 模型的假设条件	279
17.5.2 世界价格水平上升的效应	280
17.5.3 世界利率上升的效应	281
17.5.4 潜在收入增加的效应	281
17.5.5 本币对外贬值的效应	282
【思考题】	283

第 1 篇



国际收支

