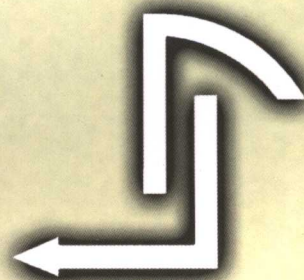


XINBIAN
GUOJIJINRONGGAILUN



新编国际金融概论



郁洪良 陆凯旋 王叙果
奚媛媛 陈 冰 编著



中国金融出版社
CHINA FINANCIAL PUBLISHING HOUSE

21 世纪高等学校金融学系列教材

新编国际金融概论

郁洪良 陆凯旋 王叙果 编著
奚媛媛 陈 冰



中国金融出版社

责任编辑：刘小平 肖丽敏

责任校对：张志文

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

新编国际金融概论 (Xinbian Guoji Jinrong Gailun) / 郁洪良等编
著. —北京: 中国金融出版社, 2006. 9

(21 世纪高等学校金融学系列教材)

ISBN 7-5049-4099-2

I. 新… II. 郁… 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 (2006) 第 116830 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 三河市瑞丰印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 23.25

字数 469 千

版次 2006 年 10 月第 1 版

印次 2006 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—5090

定价 28.00 元

如出现印装错误本社负责调换

21 世纪高等学校金融学系列教材 编审委员会

顾问:

黄 达 中国人民大学 教授 博士生导师

主任委员:

李守荣 中国金融出版社 编审

刘锡良 西南财经大学 教授 博士生导师

副主任委员: (按姓氏笔画排序)

吴晓求 中国人民大学 教授 博士生导师

宋逢明 清华大学 教授 博士生导师

张 杰 中国人民大学 教授 博士生导师

张亦春 厦门大学 教授 博士生导师

周战地(女) 中国金融出版社 副编审

委员: (按姓氏笔画排序)

王振山 东北财经大学 教授 博士生导师

王爱俭(女) 天津财经大学 教授 博士生导师

史建平 中央财经大学 教授 博士生导师

刘 亚 对外经济贸易大学 教授 博士生导师

朱新蓉(女) 中南财经政法大学 教授 博士生导师

李志辉 南开大学 教授 博士生导师

汪祖杰 南京审计学院 教授

陈伟忠 同济大学 教授 博士生导师

姚长辉 北京大学 教授 博士生导师

胡炳志 武汉大学 教授 博士生导师

胡庆康 复旦大学 教授 博士生导师

赵锡军 中国人民大学 教授 博士生导师

高正平 天津财经大学 教授 博士生导师

崔满红 山西财经大学 教授 博士生导师

彭元勋 中国金融出版社 副编审

彭建刚 湖南大学 教授 博士生导师

潘英丽(女) 上海交通大学 教授 博士生导师

戴国强 上海财经大学 教授 博士生导师



内容提要

这是一本为本科生编写的教材，它重点讨论了在开放经济环境中，在多种货币为主要约束条件下，一个经济主体如何在维持内部均衡和国际均衡的同时，实现外部均衡的各种市场力量和政策工具。

本书在总结十多年国际金融学教学实践经验和广泛汲取国内外同类优秀教材各种优点的基础上，我们将国际金融学的基本知识和主要模型分为五个基本模块共十四章：第一个模块由第一至第四章构成：主要讨论国与国之间的对外经济联系，尤其是对外金融联系以及不同货币之间联系是如何发生的；一个开放经济在多种货币下运行时面临的基本问题，以及分析这些基本问题的一般性模型或方法。第二个模块由第五至第七章构成：主要研究国际收支和汇率均衡决定。第三个模块由第八、第九章构成：主要讨论不同的国际货币制度对汇率变动的影响。第四个模块由第十章、第十一章构成：主要分析一个国家在多种货币条件（即在有汇率安排的情况下）怎样才能实现本国的国际收支均衡，并且能够同时做到内外部均衡的实现。第五个模块由第十二至十四章构成：主要从全球的视角来考虑这样一个基本问题：如何通过政策的国际协调使世界经济有秩序并保持汇率的稳定。上述五个模块中，按照国际金融学体系的内在逻辑和历史演变，由易而难地层层展开：第一个模块其实是整个国际金融学的导论。第二至第四个模块是国际金融学的核心部分：汇率和国际收支的决定。第五个模块是国际金融学前面讨论的一个逻辑终点。

本书也为有志于进一步研究该学科的学生和想从事国际金融实践的专业工作人员提供基础知识和基本方法。



前言

这是一本为本科生编写的教材，它重点讨论了在开放经济条件环境中，在多种货币为主要约束条件下，一个经济主体如何在维持内部均衡和国际均衡的同时，实现外部均衡的各种市场力量和政策工具。通过学习和掌握本书的国际金融学的基本知识和模型，学生们应该理解开放经济条件下货币经济学最基本的问题：一国的国际收支和汇率决定的基础是什么？它们是如何变动的？国际收支和汇率的变动又是如何影响国际经济运行的？

我们认为一个合格的高等教育工作者，主要是通过某种特定的知识体系培养学生掌握和运用相关的思维方法与分析工具；一个大学生也主要是通过某种特定的知识体系的学习，学会思考和分析问题的方法。对国际金融学的教学而言，其根本的目的就是通过讲授国际金融学的知识体系，使学生掌握思考和分析国际金融问题的方法和工具，培养学生理解、解释现实国际金融问题，进而解决国际金融问题的能力。根据我们对国内外金融教育名家教学的学习和我们自己对从事国际金融教学经验的总结，要使学习国际金融学的学生掌握思考和分析国际金融问题的方法和工具，基本方法就是要借助于一个（或一套）统一的研究国际金融运行的分析框架。这种分析框架通过运用一些基本的经济学和金融学的原理来培养学生们的分析思路，从而帮助他们理解开放经济条件下的货币经济学最基本问题的本质。这种分析框架强调的重点是国际金融学的思维方式，而不是把注意力放在阐述一大堆很快就会过时的事实上和一些事实上在课堂上根本无法（或没有必要）讲清楚的操作细节上。通过建立统一的分析框架，不仅枯燥的材料变得饶有兴味，而且知识不会变得过时，更重要的是学生们再不必去死记硬背那些在期末考试之后便会忘记的一大堆事实。运用统一的分析框架来教授国际金融学的另一个益处，就是教师们可以运用那些以最新研究为基础的现代经济理论和国际金融理论来进行教学。例如，基于古典货币模型和凯恩斯模型的经常账户的传统理论，不能解释 20 世纪 70 年代后，在许多国家出现的经常账户的持续性不平衡。对此，教师可以将跨时分析引入国际金融分析，用以解释经常账户的最适动态均衡。

为了帮助学生理解和运用这种统一框架，我们采纳了国内最优秀的教科书所

采用的基本方法：建立简单的模型，仔细刻画那些保持稳定不变的变量；清晰而仔细地一步步展开和推导模型；然后，再用这些模型解释各种现象。同时帮助学生了解不同模型间的关系，以及在特定场合下决定选择某种模型时所需考虑的因素。

从国际金融学的基本问题出发，根据上述的基本教学理念和教学方法，我们将国际金融学的基本知识和主要模型分为五个基本模块共十四章：

第一个模块：主要讨论国与国之间的对外经济联系、尤其是对外金融联系以及不同货币之间的联系是如何发生的；一个开放经济在多种货币下运行时面临的基本问题，以及分析这些基本问题的一般性模型或方法。这个模块由四章构成：第一章，开放经济：汇率和国际收支；第二章，开放经济中的价格：购买力平价；第三章，开放经济中的金融市场：利率平价；第四章，开放经济的宏观分析框架。

第二个模块：主要研究国际收支和汇率均衡决定。这个模块由三章构成：第五章，经常项目和汇率均衡；第六章，资本项目和汇率均衡；第七章，经常项目、资本项目和汇率的跨时均衡分析。

第三个模块：主要讨论这样一个基本问题：不同的国际货币制度对汇率变动的影响。这个模块由两章构成：第八章，国际汇率制度；第九章，固定和浮动汇率制度下的汇率特征和外汇干预。

第四个模块：主要分析一个国家在多种货币条件（即在有汇率安排的情况下）怎样才能实现本国的国际收支均衡，并且能够同时做到内部均衡的实现。这个模块由两章构成：第十章，外部均衡：国际收支调节；第十一章，内部均衡和内外外部同时均衡。

第五个模块：主要从全球的视角来考虑这样一个基本问题：如何通过政策的国际协调使世界经济有秩序并保持汇率的稳定。这个模块由三章构成：第十二章，宏观政策的国际协调；第十三章，最优货币区和欧洲的经验；第十四章，金融危机、国际货币体系改革。

上述五个模块中，按照国际金融学体系的内在逻辑和历史演变，由易而难地层层展开：第一个模块其实是整个国际金融学的导论。第二至第四个模块是国际金融学的核心部分：汇率和国际收支的决定。第五个模块是国际金融学前面讨论的一个逻辑终点。

与其他同类国际金融学教科书相比，我们力图体现这样几个特点：

第一，充分体现教科书的基本职能。教科书的基本职能是概括某一学科的基本知识和基本理论（一系列概念和定量模型），或者说是反映学界形成共识或权威性的分析范式。在 20 世纪 90 年代，跨期分析方法已经成为经济学以及国际金融学的一个基本分析范式。因此，我们在本教材中比较系统地介绍了跨期均衡分

析。根据我们的了解,这在国内为本科生编写的国际金融学教科书中还很少见。

第二,注重知识的相互衔接。为了让学生在本科阶段学习的内容前后一致、融会贯通,我们在本教材中运用了许多本科生很熟悉的经济学的重要工具来分析问题,如预算约束线、无差异曲线、充分就业经济等等。我们还注意把微观经济学和宏观经济学结合起来。例如,把微观层面的储蓄、投资决策引伸到宏观层面的经常项目动态均衡分析,使学生能够更好地利用已经学习过的知识来理解国际金融学中的许多重要问题。我们还通过参考文献和推荐读物、专栏和案例研究等,为有志于进一步研究该学科的学生以及想从事国际金融实践的学生(也包括已经从事国际金融实务的专业工作人员)提供了一个知识和方法上的基础。

第三,利用现代信息技术加强理论与实践、特别是同我国国际金融实践的結合。我们借鉴其他优秀教科书的做法,在教材中也设置了“在线应用”。我们在“在线应用”中,要求学生运用国际金融的基本原理和方法,通过互联网,观察和分析我国国际金融实践,以及国际金融领域中发生的重大问题和热点问题。此外,利用互联网,我们还力图保持教材与国际金融理论和实践最新发展的同步性,以及国内国际金融教学与国外国际金融教学的同步性。

第四,从我国的实际情况出发,注意体现国际金融学双语教学的本质特点。我们认为,国际金融学双语教学的根本目的是为了更接近国际通用的经济学思维方式,缩短与国际金融动态的距离,借鉴国际先进的并适用于我国的国际金融教学方式。例如,使用国外原版教材的目的就在于此,而不是让学生学习国际金融专业英语,更不是把国际金融教学变成国际金融专业英语课。因此,我们主要从国际金融学教材的内容性质、表达方法、辅助手段的设计上体现双语教学的根本目的。例如,我们在本教材的内容选择上参考了国际上同类教材的内容,在参考文献中增加了英文文献的份量,在“在线应用”中注意向学生推荐了重要的英文网站并要求学生直接利用这些网站做相关习题。

2005年,我们在学院的批准下成立了《国际金融学》优秀课程建设组,开始了本教材的编写。课程组成员的分工是:郁洪良教授负责了第四章、第七章、第九章和第十二章的编写,并承担了总体框架设计;陆凯旋教授编写了第十章、第十一章,还参与了总体框架设计和部分的审校工作;王叙果副教授编写了第一章、第二章和第三章,也参与了总体框架设计和部分的审校工作;奚媛媛讲师负责编写了第五章、第六章和第八章;陈冰老师编写了第十三章、第十四章。奚媛媛和陈冰还在翻译整理文献资料、公式和数据计算等方面做了大量的繁琐的工作。其实,本书是我们课程组全体同志辛勤劳动的结晶:龚剑玲副教授在英文文献和术语的整理上花了很多时间;杨崇慧老师作为课程组的生力军,在绘制本教材的图表方面作了非常出色的工作。没有她们的无私奉献,本教材也难以完成。

在编写本书的整个过程中,我们一直得到金融学院院长汪祖杰教授的直接领

导和各方面的支持，包括出版社的联系和相关经费的安排；金融学院的副院长蒋建华教授也一直关注我们整个工作，给予了许多重要的指导和帮助；学院的总支书记蒋志芬副教授不仅关心我们的工作，作为课程组的成员之一，还直接做了许多工作。我们在编写本教材时使用了大量的各种文献资料，我们向这些文献资料的作者表示诚挚的感谢。我们需要感谢的人还有很多，难以在此一一列举。但是，我们要特别感谢中国金融出版社李守荣编审和第五图书编辑部刘小平主任，他们为本教材编辑出版付出了辛勤劳动。

经济学家是这样一种人：他告诉我们的不是世界为何如此，而是世界为什么与他的理论所揭示的不同。在国际金融的现实世界面前，我们总是在不断学习，不断探索……

郁洪良

2006年7月26日



目 录

1	第一章 开放经济：汇率和国际收支
1	第一节 开放经济中的实物部门和金融部门
7	第二节 外汇与汇率
15	第三节 国际收支：经常账户和资本账户
22	小结
23	关键术语
23	复习题
24	习题
24	在线应用
25	参考书目和推荐读物
26	第二章 开放经济中的价格：购买力平价
26	第一节 一价定律
32	第二节 价格和汇率：购买力平价
38	第三节 购买力平价的经验证明
42	小结
42	关键术语
42	复习题
43	习题
43	在线应用
44	参考书目和推荐读物
45	第三章 开放经济中的金融市场：利率平价
45	第一节 国际金融市场简论

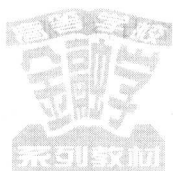
53	第二节 外汇市场
63	第三节 国际金融市场一体化：利率平价
70	第四节 价格、利率与汇率的关系
72	小结
73	关键术语
73	复习题
73	习题
75	在线应用
75	参考书目和推荐读物
77	第四章 开放经济的宏观分析框架
77	第一节 国民收入与支出：IS - LM 模型
84	第二节 AD - AS 模型
91	第三节 开放经济宏观分析框架中的若干跨期性质
96	小结
98	关键术语
98	复习题
98	习题
99	在线应用
99	参考书目和推荐读物
101	第五章 经常项目和汇率均衡
101	第一节 出口供给与进口需求如何决定外汇的供给与需求
107	第二节 国际收支和汇率决定的弹性分析法
114	第三节 国际收支和汇率决定的吸收分析法
118	小结
119	关键术语
119	复习题
119	习题
120	在线应用
121	参考书目和推荐读物

123	第六章 资本项目和汇率均衡
124	第一节 货币供求和外汇供求的变化
127	第二节 国际收支与汇率决定的货币分析法
130	第三节 汇率的资产组合分析法
139	第四节 货币分析方法的一个扩展：货币替代模型
147	小结
147	关键术语
147	复习题
148	习题
148	在线应用
149	参考书目和推荐读物
150	第七章 经常项目、资本项目和汇率的跨时均衡分析
151	第一节 储蓄和投资的决策：一个简单的跨期模型
158	第二节 经常项目的跨时均衡分析
163	第三节 资本项目的跨时均衡分析：引入货币的分析
173	第四节 跨期框架下的汇率行为
175	第五节 结论和评价
179	小结
180	关键术语
180	复习题
181	习题
181	在线应用
181	参考书目和推荐读物
183	第八章 国际汇率制度
183	第一节 国际汇率制度的定义和形式
187	第二节 金本位制下的汇率制度安排
192	第三节 布雷顿森林体系的“钉住汇率制”
197	第四节 后布雷顿森林体系的“浮动汇率制”
202	第五节 当前汇率制度的其他形式
208	小结
209	关键术语

209	复习题
210	习题
210	在线应用
210	参考书目和推荐读物
212	第九章 固定和浮动汇率制度下的汇率特征和外汇干预
212	第一节 固定和浮动汇率制下汇率的基本特征
223	第二节 中央银行干预和货币供给
227	第三节 有管理的浮动和冲销干预
231	小结
232	关键术语
232	复习题
232	习题
232	在线应用
233	参考书目和推荐读物
234	第十章 外部均衡：国际收支调节
234	第一节 外部均衡：定义、度量及标准
239	第二节 影响外部均衡的主要经济变量
241	第三节 外部失衡的市场调节机制
249	第四节 外部失衡的政策调节机制
254	小结
255	关键术语
255	复习题
255	习题
256	在线应用
256	参考书目和推荐读物
257	第十一章 内部均衡和内外外部同时均衡
257	第一节 宏观经济的内部均衡目标和度量
259	第二节 短期宏观经济内部均衡目标的实现
265	第三节 中长期宏观经济内部均衡目标的实现
268	第四节 多恩布什的粘性价格模型

269	第五节 宏观经济内外部均衡的同时实现
280	小结
280	关键术语
280	复习题
281	习题
281	在线应用
281	参考书目和推荐读物
283	第十二章 宏观政策的国际协调
283	第一节 国际间的相互依存
287	第二节 两国蒙代尔—弗莱明模型
295	第三节 国际政策协调潜在的收益和阻碍
299	小结
300	关键术语
300	复习题
300	习题
301	在线应用
301	参考书目和推荐读物
303	第十三章 最优货币区和欧洲的经验
303	第一节 固定汇率：单干还是合作
309	第二节 最优货币区理论
313	第三节 最优货币区的实践——欧洲货币一体化的经验
322	小结
323	关键术语
323	复习题
324	习题
324	在线应用
324	参考书目和推荐读物
326	第十四章 金融危机、国际货币体系改革
326	第一节 金融危机的一般特征
331	第二节 国际资本和金融危机

340	第三节 金融危机和国际货币体系改革
352	小结
353	关键术语
353	复习题
354	习题
354	在线应用
355	参考书目和推荐读物



国际金融学系列

第一章

开放经济：汇率和国际收支

市场经济是没有国界的。市场经济的本质是经济要素的自由流动。通过货物、服务和资本的市场全球化，世界各国的经济紧密地联系在一起。一国经济“感冒”，其他国家经济可能也会跟着“咳嗽”。特别是 20 世纪 90 年代以来，国际货币和金融市场发生了许多引人注目的重大事件：巴西和韩国币值剧烈波动，欧元时代启幕，美国吸收的外商直接投资达到空前水平，中国“双顺差”持续增长，东欧国家发展了自己的货币和金融体系，世界最穷的国家已陷入债务危机和经济停滞的泥潭。这些重大事件使得国际货币和金融的重要性日益凸显出来。本章首先介绍经济全球化过程中的实物部门和金融部门，然后介绍国际经济过程中起着中枢性作用的外汇及汇率，最后讨论衡量一国国际经济活动的变量——国际收支。

本章问题重点：

如何理解开放经济中货币和金融的重要性？

什么是外汇和汇率？

汇率有哪些主要类型？

什么是一国的国际收支及国际收支平衡表？

什么是国际收支恒等式的基本平衡？

第一节 开放经济中的实物部门和金融部门

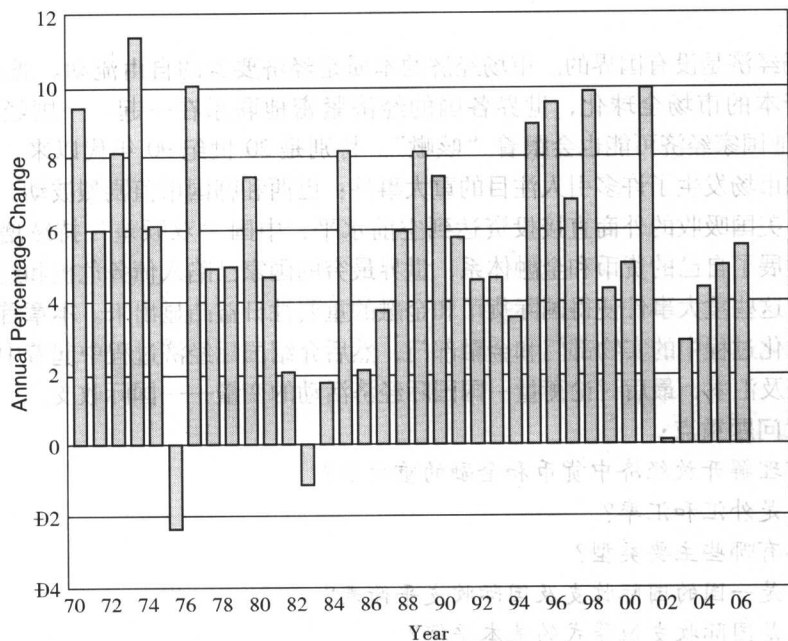
经济中的实物部门是指从事货物和服务的生产和销售活动的部门，不论这些活动发生在一国之内还是全球范围内。经济中的金融部门是指从事金融资产交易的部门，不论这种交易是发生在一国之内还是全球范围内。度量经济一体化的最宽泛的指标是货物和服务贸易的总量（度量实物部门一体化的标准）以及各种类型金融资产的交易总量（度量金融部门一体化的标准）。国际经济一体化是指各国经济之间实物部门和金融部门相互联系的范围和程度。各国通过货物和服务的国际交易发生实物部门的联系，通过金融资产的国际交易发生金融部门的联系。国与国之间在贸易领域的联系的重要性变得越来越密切，同时，各国货币之间联系的重要性也

日渐突出。国际货币和金融市场对发达国家和新兴工业化国家的重要性日益增加。

一、货物和服务的国际交易

(一) 全球货物与服务贸易市场的重要性

在过去的 35 年当中,“由于贸易壁垒的减少、运输成本的下降以及通讯技术的进步,世界贸易有了稳步的增长。如图 1-1 所示,除去其中的 2 年,货物和服务的国际贸易总量每年以将近 6% 的速度增长。这种增长的累积效应导致 2005 年的世界贸易总量相比 1970 年增长了大约 5 倍。



资料来源: International Monetary Fund, *Economic Outlook*, and authors' estimates.

图 1-1 1970~2004 年世界出口增长率

从贸易占整个实物部门经济总量的份额来看,无论是对发达国家还是对发展中国家来说,货物和服务国际贸易的重要性都在显著增加,图 1-2 清楚地说明了这一点。该图显示出每个国家进出口额占其总产出的百分比,反映了国际贸易在一国实际部门中作为整个交易的一部分所体现出来的重要性。

从图 1-2 可看出,对于发达国家的经济中,国际贸易重要性显著增加,法国贸易量已经超过该国总产出的 50%;尽管美国经济总量相对较大,使得国际贸易占实物部门产出总量的百分比相对较小,但自 20 世纪 70 年代初以来,国际贸易对美国经济的重要性也在不断增加;至于日本的情况,20 世纪 80 年代末 90