

*International Finance:
An Analytical Approach, 2e*

国际金融

(第二版)

爱默德·A·穆萨 (Imad A. Moosa) 著

廉晓红 冯海红 别胜华 等 译

金融学译丛

*International Finance:
An Analytical Approach, 2e*

国际金融 (第二版)

爱默德·A·穆萨 (Imad A. Moosa) 著

廉晓红 冯海红 别胜华 等 译

 中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融/穆萨著; 廉晓红等译. 2 版.
北京: 中国人民大学出版社, 2008
(金融学译丛)
ISBN 978-7-300-09009-2

I. 国…
II. ①穆…②廉…
III. 国际金融
IV. F831

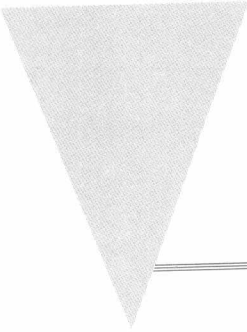
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 022402 号

金融学译丛
国际金融 (第二版)
爱默德·A·穆萨 著
廉晓红 冯海红 别胜华 等译

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	河北涿州星河印刷有限公司	版 次	2008 年 4 月第 1 版
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	印 次	2008 年 4 月第 1 次印刷
印 张	38.75 插页 1	定 价	70.00 元
字 数	787 000		

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

献给尼斯瑞 (Nisreen) 和丹尼 (Danny)
他们最喜欢的跨国公司是麦当劳 (McDonald's)



出版说明

作为世界经济的重要组成部分，金融在经济发展中扮演着越来越重要的角色。为了加速中国金融市场与国际金融市场的顺利接轨，帮助中国金融界相关人士更好、更快地了解西方金融学的最新动态，寻求建立并完善中国金融体系的新思路，促进具有中国特色的现代金融体系的建立，中国人民大学出版社精心策划了这套“金融学译丛”，该套译丛旨在把西方，尤其是美国等金融体系相对完善的国家最权威、最具代表性的金融学著作，被实践证明最有效的金融理论和实用操作方法介绍给中国的广大读者。

该套丛书主要包括以下三个方面：

(1) 理论方法。重在介绍金融学的基础知识和基本理论，帮助读者更好地认识 and 了解金融业，奠定从事深层次学习、研究等的基础。

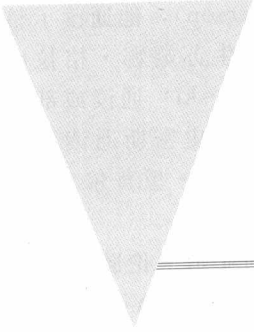
(2) 实务案例。突出金融理论在实践中的应用，重在通过实务案例以及案例讲解等，帮助广大读者将金融学理论的学习与金融学方法的应用结合起来，更加全面地掌握现代金融知识，学会在实际决策中应用具体理论，培养宏观政策分析和进行实务操作的能力。

(3) 学术前沿。重在反映金融学科的最新发展方向，便于广大金融领域的研究人员在系统掌握金融学基础理论的同时，了解金融学科的学术前沿问题和发展现状，帮助中国金融学界更好地认清世界金融的发展趋势和发展前景。

我们衷心地希望这套译丛的推出能够如我们所愿，为中国的金融体系建设和改革贡献出一份力量。

中国人民大学出版社

2004年8月



致 谢

感谢所有对本书第一版做出贡献的人（包括他们那时的助手）：

纳比·阿尔-拉法尼 (Nabeel Al-Loughani)	科威特大学 (Kuwait University)
迪安·阿登 (Dean Arden)	拉托贝大学 (La Trobe University)
普拉萨德·毕达考塔 (Prasad Bidarkota)	拉托贝大学
崇武·周 (Chongwoo Choe)	拉托贝大学
凯文·多德 (Kevin Dowd)	谢菲尔德大学 (University of Sheffield)
保利娜·肯尼迪 (Pauline Kennedy)	拉托贝大学
利亚姆·伦滕 (Liam Lenten)	拉托贝大学
朱莉·麦克纳布 (Julie McNab)	澳大利亚麦格劳-希尔公司
罗德·马多克 (Rod Maddock)	拉托贝大学
鲍伯·塞奇威克 (Bob Sedgwick)	谢菲尔德-哈莱姆大学 (Sheffield-Hallam University)
卡里发·邵善 (Khalifa Shoshan)	谢菲尔德大学
李·史密斯 (Lee Smith)	拉托贝大学
拉比·托凯 (Rabee Tourky)	拉托贝大学

在编写第二版过程中，我得到了许多同事、朋友、学生和读者及其家庭成员的帮助和支持。首先我要感谢我最好的研究助手（我的妻子阿法芙 (Afaf)），她运用娴熟的 Excel 和微软制图的娴熟技艺绘出本书中所有的图表。

然后我要感谢我的第二研究助手肖恩·帕特森 (Sean Patterson)，他通读了整个手稿并更新了思考题。我的两个以前曾学过第一版的学生苏珊娜·格拉威斯 (Suzanne Glavas) 和安奈悌·陶德沃斯 (Anette Todorovski) 通读或部分地阅读了我的手稿并提出了许多改进建议。一如既往，李·史密斯通读了整个手稿并找出了我遗漏的错误。我还要感谢我最好的朋友罗恩·里普尔 (Ron Ripple) 在百忙中阅读我的手稿。

我要感谢以下通过各种方式帮助我的朋友和同事：利亚姆·伦滕 (Liam Lenten)、乔治娜·勒克 (Georgina Luck)、尹相抗 (XiangKang Yin)、萨曼莎·布思 (Samantha Booth)、朱迪·哈里森 (Judy Harrison)、吉尔·艾迪生 (Jill Addison)、利兹·特尔福德 (Liz Telford)、乔治娜·伊格尔 (Georgina Eagle)、莫妮卡·霍奇金森 (Monica Hodgkinson)、布瑞格悌·卡如坎 (Brigitte Carrucan)、布莱恩·麦克唐纳 (Brien McDonald)、布利·卡达克 (Buly Cardak)、格雷格·贾米森 (Greg Jamieson)、岗凯·金 (Gunky Kim)、罗伯特·瓦斯凯克 (Robert Waschik)、迈克尔·哈里斯 (Michael Harris)、哈森·蒂菲克 (Hasan Tefifik)、雷让克·巴蒂 (Razzaque Bhatti)、鲍勃·塞奇威克 (Bob Sedgwick)、凯文·多德 (Kevin Dowd) 和纳比·阿尔-拉法尼 (Nabeel Al-Loughani)。

我非常高兴能和澳大利亚麦格劳-希尔公司一道感谢下列这些为第一版和第二版手稿提供反馈的人：

卡罗尔·巴里 (Carol Barry)	斯温本科技大学 (Swinburne University of Technology)
克里斯托夫·比尔森 (Christopher Bilson)	澳大利亚国立大学 (Australian National University)
迈克尔·伯罗斯 (Michael Burrows)	南澳大利亚大学 (University of South Australia)
Y. H. 陈 (Y. H. Cheung)	埃迪斯科文大学 (Edith Cowan University)
克雷格·埃利斯 (Craig Ellis)	西悉尼大学 (University of Western Sydney)
维克托·方 (Victor Fang)	莫纳西大学 (Monash University)
文斯·胡珀 (Vince Hooper)	新南部威尔士大学 (University of New South Wales)
蒂法尼·哈奇森 (Tiffany Hutcheson)	悉尼科技大学 (University of Technology, Sydney)
莱昂·H·雷 (Leong H. Liew)	格里菲斯大学 (Griffith University)
K-B·奥 (K-B. Oh)	拉托贝大学 (La Trobe University)

艾萨克·奥瑞亚 (Isaac Otchere)

萨博杜·拉思 (Subhrendu Rath)

哈兹伯·斯克克 (Hzabo Skoko)

马克·塔克 (Mark Tucker)

亨利·伊普 (Herry Yip)

辅助作者有：

PowerPoint 幻灯片

MaxMark

测试银行

墨尔本大学 (University of Melbourne)

科廷大学 (Curtin University)

查尔斯特大学 (Charles Sturt University)

斯温本大学 (Swinburne University)

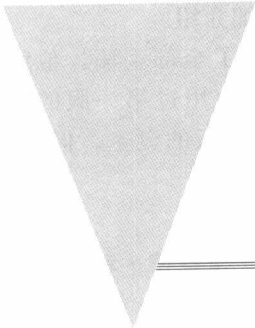
新南部威尔士大学 (University of New South Wales)

阿法芙·穆萨 (Afaf Moosa)

蒂法尼·哈奇森 (Tiffany Hutcheson), 悉尼科技大学

格雷格·贾米森 (Greg Jamieson), 拉托贝大学

最后, 但同样重要的是, 我应当感谢麦格劳-希尔工作组, 特别是瓦莱丽·里德 (Valerie Reed)、艾尔萨·布拉克利·都·博伊斯 (Ailsa Brackley du Bois)、亚斯明喀·奈米特 (Yasminka Nemet) 和安伯·卡梅伦 (Amber Cameron), 是他们鼓励我编写了本书的第二版, 使我全程都乐在其中。我还要感谢卡罗琳·亨特 (Caroline Hunter) 对我的手稿进行了很好的编辑, 我很高兴在两次出版中都同她合作。



前 言

自从本书 1998 年第一版出版以来，我直接或通过麦格劳-希尔的职员收到了很多来自读者、学生和同事的反馈和意见。具体而言，第一版在以下几个方面遭到了批评：（1）难懂且太数理化；（2）有太多经济学理论；（3）缺少现实生活案例。撰写该书第二版是一个很大的挑战，我必须在不过多缩减内容的前提下进行一些修改来弥补第一版中出现的漏洞。

我很愿意解释一下我为什么以原来的方式撰写第一版，尽管回过头来看，我意识到自己在处理一些问题时有些过分（我也承认那些批评都是对的）。开始时，尽管在一些地方可以避免使用数学推理，但由于将买卖价差引入到这些操作以及这些操作下的关系中是必要的（例如抛补利率平价），数学推理就变得十分必要。引入这样一个买卖价差是本书的一大特色，我感觉多数人同意这一点，这使本书对主题的处理比其他书更现实可行。而且，数学表达法对陈述大多数重要原理是非常重要的。

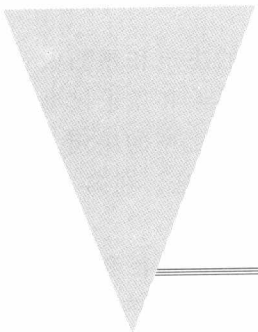
至于经济学内容，我坚信经济学为分析国际金融运行的基本关系提供了必要工具。若没有供需模型，我们如何来讨论影响汇率的因素？但我必须承认我使用了太多的经济学理论，超出了理解国际金融运行的需要。最后，对于没有使用更多实例而几乎全部依赖虚构案例进行的分析，我没有任何借口为自己辩解。

我力图尽我所能在第二版中对这些问题进行有效的和综合的处理。在我尽力保持买卖价差所具有的作用时，我删除了不必要的数学推理。经济学理论也大幅减少。例如，第一版中的第 12 章和第 10 章中关于投机效应的部分已经全部删掉，外国直接投资原理也做了重写，以方便读者。我还引入了大量

实例和范例来解释一些知识点。这些重大的变化稍后将详细介绍。

在撰写第二版时，我让三个使用过第一版的学生通读了全部手稿。他们提出了大量建议，对此我深表感谢。我也收到了来自一些使用过第一版的同事和许多读者的很好的建议。正是这些因素共同推动了第二版的诞生。但是，本书中存在的任何错误和遗漏（希望没有），将由我一人负责。

爱默德·穆萨



本书结构

本书共 18 章，涵盖了国际金融的七个主题。

这些主题可大致分类如下：

1. 简介和概览（第 1 章）
2. 基本概念和关系（第 2、3 章）
3. 汇率安排、决定和预测（第 4、5、12 章）
4. 货币衍生产品、欧洲银行和国际银行（第 6、7、8 章）
5. 国际平价条件（第 9、10、11 章）
6. 套期保值和外汇风险管理（第 13、14 章）
7. 国际融资和投资运作（第 15、16、17、18 章）

下面是对这些主题的简单描述以及对章节的安排逻辑顺序的解释。章节顺序是由一个基本的标准决定的，即若某一章中出现理解另一章内容所必需的概念，则后者排在前者之后。例如，第 5 章之所以被安排在这个位置，是因为该章的讨论很大程度上依赖于第 2 章和第 4 章介绍的概念和工具。又如第 3 章之所以被安排在这个位置，是因为若不知道什么是双边汇率（第 2 章）就介绍有效汇率概念是不恰当的。

第 1 章涉及国际金融的概览，为学习后面章节的内容提供了背景铺垫。该章探讨为什么金融会国际化，以及自第二次世界大战后随着经济的发展国际金融运作发生了什么变化。这些讨论提供了下面章节进一步学习所需的概念和关系。第二个主题包括第 2、3 章，涉及有关汇率和国际收支平衡的基本概念和关系。第 2 章涉及外汇市场的组织方面和汇率的各种概念。第 3 章描述国际收支平衡结构和它与外汇市场的关系。该章介绍了更多的汇率概念，包括

实际有效汇率。

汇率和国际收支平衡的基本概念知识为学生学习汇率的决定和预测做了准备。第4章探讨在一个自由市场中浮动汇率的决定,用供给和需求模型描述。第5章描述各种不同的汇率安排,以及在不同的体系下汇率的决定。第12章考察为什么需要进行汇率预测,并探讨进行汇率预测的方法。在第2、9、10、11章中出现的一些模型将被作为计量经济学预测模型的基础。

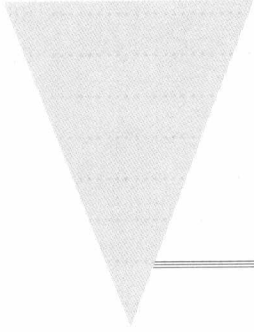
第四个主题涉及货币衍生产品以及即期和衍生市场(欧洲银行和国际银行)的主要参与者的机构特点。第6章包括货币互换和货币期货合约。这些主题都安排在第2章所探讨的远期合约之后。第8章涉及欧洲银行和国际银行的一些方面,因为这些活动构成即期和衍生货币市场的支柱。

国际平价条件被纳入第9、10、11章。之所以把这几章放在这里而不是前面,是因为理解这些条件对于理解本书剩余部分所讲的套期保值、融资和投资的国际运作非常关键。本书对这个主题的分析比任何其他类似的教材分析得都详尽,因为作者认为对于国际金融运作这些条件是至关重要的。因此,第9章探讨购买力平价,第10章分析抛补利率平价,而第11章涉及无抛补利率平价和实际利率平价。

对外汇风险进行套期保值的主题紧接着出现在第13、14章。而第13章研究风险和风险暴露的定义和测量。第14章探讨使用本书前面学习的产品(期货、期权等)和一些运作技术对风险暴露进行管理。该主题涉及广泛,所以现在有一个趋势,在风险管理过程中而不是在国际金融课程中讲授这部分内容。

最后四章是国际融资和投资运作。第15章探讨短期融资和投资,而第16章和第17章考察长期融资和证券组合投资,第18章涉及外国直接投资。

读者可能在半学年(13周)或一学期(10周)内学习完本书内容,也可能不能学完。最终的选择取决于教师的偏好和学生的知识背景。



目 录

第 1 章 概览	1
1.1 国际金融的重要性	1
1.2 国际金融和财务经理的地位	4
1.3 金融国际化的指示器	7
1.4 第二次世界大战后经济、金融和机构的发展	8
小结	23
关键术语	24
复习题	25
第 2 章 外汇市场	27
2.1 外汇市场的概念和特征	28
2.2 外汇市场参与者	29
2.3 外汇市场的规模和构成	31
2.4 外汇交易技巧和技术	36
2.5 即期汇率	37
2.6 持有即期外汇头寸	51
2.7 远期汇率	54
2.8 澳元外汇市场	57
小结	59
关键术语	60
复习题	63
思考题	64

附录 2.1 更多的外汇术语	66
附录 2.2 交易指令的类型	67
第 3 章 国际收支平衡和有效汇率	69
3.1 国际收支的概念	70
3.2 澳大利亚国际收支平衡统计表	71
3.3 国际收支平衡和外汇市场	73
3.4 影响国际收支状况的因素	78
3.5 实际有效汇率	84
小结	91
关键术语	92
复习题	93
思考题	94
第 4 章 汇率的决定及相关问题	96
4.1 一些有关汇率的典型事实	96
4.2 影响外汇市场供给和需求的因素	97
4.3 即期外汇市场上的套汇	107
4.4 即期外汇市场上的投机	116
4.5 买卖价差的决定	119
4.6 远期价差的决定: 幼稚模型	122
4.7 影响澳元汇率的因素	123
小结	127
关键术语	128
复习题	129
思考题	131
第 5 章 国际货币体系和汇率安排	134
5.1 定义和分类标准	135
5.2 以汇率的弹性为分类标准	135
5.3 古典金本位制	141
5.4 两次世界大战之间的汇率制度	142
5.5 布雷顿森林体系	143
5.6 现行体系	144
5.7 欧洲货币体系	148
5.8 金融危机	151
5.9 澳元汇率安排	152
5.10 固定汇率和弹性汇率	153
5.11 国际货币体系的未来	154
小结	156
关键术语	157

复习题	159
附录 5.1 世界货币和汇率安排	160
第 6 章 货币期货和互换	166
6.1 货币期货: 定义和起源	166
6.2 期货和远期合约的问题性特征	167
6.3 远期市场和期货市场的比较	174
6.4 货币期货合约规格	179
6.5 货币和利率互换	181
6.6 互换术语	190
小结	191
关键术语	192
复习题	193
思考题	193
第 7 章 货币期权	195
7.1 基本概念	195
7.2 货币期权合约的描述	207
7.3 期权头寸	209
7.4 期权费的决定因素	220
7.5 奇异期权	222
小结	224
关键术语	224
复习题	227
思考题	227
第 8 章 欧洲货币市场和国际银行业务	229
8.1 欧洲货币市场	230
8.2 欧洲货币和欧洲货币银行业中心	230
8.3 欧洲货币市场的演化和增长	233
8.4 欧洲银行业的一些特点	236
8.5 利率决定	237
8.6 国际银行业	238
8.7 国际银行业的组织设置	242
小结	246
关键术语	247
复习题	249
第 9 章 购买力平价	250
9.1 背景	251
9.2 一价定律	251
9.3 从一价定律到购买力平价	254

9.4 作为比较统计的购买力平价	257
9.5 购买力平价的经验有效性	261
9.6 作为交易规则的购买力平价	266
9.7 汇率的货币模型	267
小结	270
关键术语	270
复习题	271
思考题	271
第 10 章 抛补利率平价	275
10.1 背景	276
10.2 抛补利率平价条件	277
10.3 抛补套利机制	278
10.4 有买卖价差的抛补套利	282
10.5 抛补套利和交叉远期汇率的一致性	285
10.6 解释观察到的抛补利率平价的背离	287
小结	292
关键术语	292
复习题	293
思考题	293
第 11 章 市场效率、无抛补利率平价和实际利率平价	297
11.1 市场效率的概念	298
11.2 即期和远期市场效率	299
11.3 无抛补利率平价	302
11.4 无抛补利率套利机制	304
11.5 有买卖价差的无抛补利率套利	307
11.6 无抛补利率平价的经验有效性	310
11.7 实际利率平价：实际利率的概念	311
11.8 实际利率平价：背离和经验证据	315
小结	318
关键术语	319
复习题	320
思考题	320
第 12 章 汇率预测	322
12.1 什么是预测？	323
12.2 为什么我们需要汇率预测？	323
12.3 经济计量预测模型	327
12.4 时间序列预测模型	332
12.5 判断性预测	333

12.6	复合预测	335
12.7	预测业绩评价	336
12.8	技术分析	343
12.9	交易原则	353
	小结	357
	关键术语	358
	复习题	360
	思考题	361
第 13 章	外汇风险和暴露	364
13.1	风险的定义	364
13.2	风险价值	369
13.3	暴露的定义	374
13.4	澳元汇率的波动性	379
13.5	交易暴露	379
13.6	经济暴露	382
13.7	转换暴露	384
	小结	386
	关键术语	387
	复习题	388
	思考题	389
第 14 章	外汇风险管理	392
14.1	为什么担心外汇风险?	392
14.2	用远期合约和期货合约对冲短期交易暴露	395
14.3	用货币市场套期保值对冲短期交易暴露	403
14.4	用期权套期保值对冲短期交易暴露	410
14.5	长期交易暴露的套期保值	416
14.6	管理交易暴露的其他方法	418
14.7	管理经济暴露	425
14.8	转换暴露的管理	428
	小结	432
	关键术语	433
	复习题	434
	思考题	435
第 15 章	短期国际融资和投资	439
15.1	短期国际融资	440
15.2	短期国际投资	443
15.3	有效融资率和有效回报率	444
15.4	引入买卖价差	447