

北大清华学经济 刘 伟 魏 杰/主编

The Economics Textbooks of Peking University and Tsinghua University



国际金融学

THE ECONOMICS OF
INTERNATIONAL FINANCE

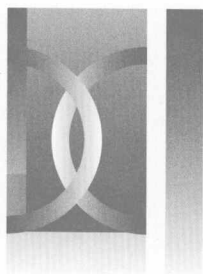
吕随启/著

中国发展出版社
DEVELOPMENT

国际金融学

THE ECONOMICS OF INTERNATIONAL FINANCE

吕随启/著



中国发展出版社
DEVELOPMENT

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融学/吕随启著. —北京: 中国发展出版社, 2007. 8

(北大清华学经济丛书/刘伟, 魏杰主编)

ISBN 978-7-80234-035-0

I. 国... II. 吕... 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 (2007) 第 132446 号

书 名: 国际金融学

著作责任者: 吕随启

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-80234-035-0/F·636

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京大地印刷厂

开 本: 670 × 990mm 1/16

印 张: 22

字 数: 350 千字

版 次: 2007 年 8 月第 1 版

印 次: 2007 年 8 月第 1 次印刷

印 数: 1—6000 册

定 价: 36.00 元

联系电话: (010) 68990630 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网 址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮箱: bianjibu16@vip.sohu.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换



北大清华学经济

刘 伟 魏 杰/主编

THE
ECONOMICS
TEXTBOOKS
OF
PEKING
UNIVERSITY
AND
TSINGHUA
UNIVERSITY

前言

我们现在所处的时代，是一个迅速发展变化的时代。从世界经济看，经济全球化正在加速蔓延，新的世界格局正在形成；从国内经济看，我国经历了 20 多年的改革与发展，经济体制和经济生活也发生了巨大变化；从经济科学本身的发展看，经济学的新思想、新理论和新的分支，不断丰富人们对现实生活的认识和理解。但是，所有这些发展和变化，还难以及时地反映在我们的教材中，我们的教学工作也不能完全适应这种发展和变化。不论是大学，还是社会，都希望经济学教材能够贴近现实，并反映经济发展的未来。可以说，时代呼唤着更新、更好的经济学教材。为了满足教学工作和广大读者的需要，我们编写了这套丛书。由于作者是以北京大学和清华大学第一线授课的教师为主，所以，这套丛书包含了在“北大清华学经济”的立意。

我们在编写这套丛书时，注意把握好以下几点：一是要反映经济科学的新发展。不仅在结构上安排了环境经济学、网络经济学、知识经济学等新的分支，而且在内容上要反映经济学发展最新成果。二是内容表述既要完整、系统和科学，又要深入浅出，通俗易懂，尽可能用通俗的语言，表达深邃的理论。三是处理好编和著的关系。这套丛书不仅吸收

了国内外经济研究和教学的最新成就，也就是“编”，而且结合了作者的教研实践和教研成果，结合了作者对现实经济生活的理解，这也就是“著”。没有广泛取材的“编”，就难以拓宽读者的视野，把握本领域的脉络；没有在教研基础上的“著”，教材就会失去灵魂，就会脱离实际。四是注意“冷”和“热”的结合。我们要求，尽可能在讨论“冷”的基础理论问题时，折射出现实生活的逻辑和哲理；在讨论“热”的现实问题时，给人以理论上的满足感。

在“北大清华学经济”这套丛书即将出版之际，我们感谢诸多作者给予的积极合作，以及中国发展出版社的大力支持和配合。

刘 伟 魏 杰

导 言

纵观当今世界,在过去二三十年中,伴随着国际经济一体化的程度日益提高,国际收支失衡、金融危机、汇率制度改革、汇率政策调整成为引人关注的热点话题。国际资本流动的规模不断上升而且越来越频繁,欧洲货币体系危机、墨西哥金融危机、亚洲金融危机等事件给整个世界经济带来了深远的影响,欧元的出台迅速改变了整个国际金融市场的格局,人民币汇率调整的压力成为举世关注的重要问题。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。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,我们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。

第一,学习国际金融有助于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“经济半小时”节目每天都报道汇率行情以及国内和国际股票市场行情,《金融时报》、《参考消息》等每天都登载有关汇率波动、银行改革和金融政策等各种各样的金融信息,《华尔街日报》刊载的金融信息内容更加五花八门。伴随着中国金融业对外开放的程度日益提高,这些信息的内涵越来越丰富,势必对我国经济产生越来越大的影响。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。

第二,学习国际金融基础知识、国际金融市场的基本原理,有助于我们更好地安排日常生活,提高一生的福利水平。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体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的发展之时,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,生活中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。

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,小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,即使作为只拥有少量储蓄的工薪阶层的一员,小额投资人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、德国西门子公司的可转换债券等等。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。

只有理解和掌握国际金融的基础知识和基本原理,我们才能更好地利用整个国际金融市场合理安排我们一生的投资、消费并有效地防范风险,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。

第三,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。

第四,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。

国际金融的发展以及国际金融市场的一体化确实为广大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不容忽视的新问题。首先,管制当局对金融体系监管的难度日益上升,许多金融法规已经不能适应国际金融业的飞速发展。其次,巨额国际游资的过度投机行为,尤其是衍生金融工具交易,导致了类似英国巴林银行倒闭、日本住友商社巨额亏损、美国奥兰治县政府财政破产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。再次,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,国际金融市场的流动性大大提高了。最后,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非常显著、频繁而且变幻莫测。在各种新闻媒体上,有关汇率大幅波动的消息已经屡见不鲜,这种波动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。对于企业来讲,人民币汇率升值意味着本国产品更加昂贵,外国产品更加便宜,从而既会影响企业的生产成本和利润,也会影响企业的投融资决策。对于政府当局来说,汇率水平的变动既会影响政府持有的外币资产的价值,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,也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、政局稳定和政策效应。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讲述;而有关国际金融实务则往往在商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,通常将国际金融理论和国际金融实务放在一起讲述,对国际金融所涉及的各个方面都给予概括性的介绍,这客观上增加了国际金融这门课的难度。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;在此基础上,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,本书结尾列出了参考书目,为那些有兴趣在课外学习国际金融的同学提供一些线索。为了方便读者使用本书,作者在每一章开始给出了本章概要与学习目标,在每一章后面都提供了本章总结、

本章重要提示。为了使同学们能够迅速巩固所学内容，各章都列出了必要的思考题，内容基本上能够覆盖本书各章的所有知识点。

尽管本人从事国际金融的教学和科研工作已经长达 13 年之久，具有较为丰富的教学经验，然而由于专业水平有限、经验不足、时间仓促，本书肯定仍然存在许许多多的缺点和不足。在此诚恳地欢迎大家批评指正，并先行致谢！

吕随启

2007 年 7 月于北京大学

目 录

导 言	1
第 1 章 外汇与汇率基础	1
第 1 节 外汇及其分类	2
§1 外汇的定义	2
§2 外汇的种类	4
第 2 节 汇率	5
§1 汇率及其内涵	5
§2 汇率的标价方式	6
§3 汇率的种类	7
第 3 节 汇率的决定基础及其影响因素	15
§1 金本位制度下的汇率	15
§2 纸币制度下的汇率	17
第 4 节 汇率制度	20
§1 汇率制度的演变	20
§2 固定汇率制与浮动汇率制优劣之争	23
第 5 节 外汇管制	26
§1 外汇管制实施的历史背景	26
§2 外汇管制的基本内容	27
§3 我国的外汇管理	28
本章重要提示	32
本章总结	32
思考题	33

第 2 章	国际收支与国际收支平衡表	35
	第 1 节 国际收支的概念体系	36
	§ 1 国际收支的基本定义	36
	§ 2 与国际收支有关的其他概念	37
	第 2 节 国际收支平衡表及其结构	39
	§ 1 国际收支平衡表的记录原则	39
	§ 2 国际收支平衡表的基本结构	40
	第 3 节 国际收支的平衡与失衡	46
	§ 1 国际收支逆差与顺差的基本含义	46
	§ 2 国际收支的局部差额及其相互关系	46
	§ 3 国际收支的平衡与失衡	48
	§ 4 国际收支失衡的原因或分类	49
	本章重要提示	51
	本章总结	51
	思考题	52
第 3 章	国际收支调节理论	53
	第 1 节 国际收支调节理论的发展脉络	54
	第 2 节 国际收支调节的价格分析法	55
	§ 1 固定汇率制度下的国际收支调节——绝对价格调节	55
	§ 2 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	56
	第 3 节 国际收支的收入分析法	61
	§ 1 小国开放经济的外贸乘数	62
	§ 2 考虑国外反响的外贸乘数	62
	§ 3 收入的调整	64
	第 4 节 国际收支的吸收分析法	65
	§ 1 吸收分析法的基本内容	65
	§ 2 本币贬值对国民收入水平的影响	66
	§ 3 贬值对吸收的直接影响	66
	第 5 节 国际收支的货币分析法	67
	§ 1 货币需求	68

101	§2 货币供给	68
101	§3 货币分析法的政策含义	71
101	本章重要提示	72
101	本章总结	72
101	思考题	73
111	第4章 汇率决定理论	75
111	第1节 汇率决定理论及其发展脉络	76
151	第2节 购买力平价说	77
151	§1 绝对购买力平价	78
151	§2 相对购买力平价	78
151	第2节 利率平价说	80
151	第3节 国际收支说	82
158	第4节 资产市场说	83
151	§1 货币主义者模型	84
151	§2 汇率超调模型	85
151	§3 资产组合模型	87
151	本章重要提示	89
151	本章总结	89
151	思考题	90
161	第5章 外汇交易实务	92
161	第1节 外汇交易的场所——外汇市场	93
161	§1 外汇市场概论	93
161	§2 外汇市场的构成	94
161	第2节 外汇交易概述	96
161	§1 外汇交易的规则与程序	96
161	§2 外汇交易的报价	98
161	第3节 外汇交易的基本类型	98
161	§1 即期外汇交易	98
161	§2 远期外汇交易及其应用	99
161	§3 套汇交易及其原理	102
161	§4 套利交易及其应用	103

§5	掉期交易及其原理	104
§6	择期交易及其原理	106
第4节	外汇期货交易	107
§1	外汇期货交易的产生与发展	108
§2	期货市场的结构	109
§3	外汇期货市场的主要特点	111
§4	外汇期货交易的作用	115
§5	其他种类的金融期货交易	119
第5节	外汇期权交易	121
§1	期权交易的主要概念	121
§2	期权的分类	122
§3	外汇期权合约的特点	124
§4	外汇期权的收益与损失	125
§5	外汇期权的避险作用	128
§6	其他种类的金融期权交易	131
	本章重要提示	132
	本章总结	132
	思考题	133
第6章	互换交易的原理及其应用	135
第1节	互换的定义及其历史渊源	136
§1	互换的定义	136
§2	互换的历史渊源	137
§3	互换市场迅速成长的原因	137
第2节	利率互换的原理及其应用	139
§1	利率互换的基本概念	139
§2	利率互换的原理及其应用	141
第3节	货币互换的原理及其应用	144
§1	货币互换基础	144
§2	货币互换的原理及其应用	146
§3	使用货币互换必须考虑的因素	149
第4节	互换交易的报价与市场惯例	150
§1	互换交易的报价方式	150

§ 2	互换交易的利息计算与天数标准	151
§ 3	互换交易的利息支付频率	152
第 5 节	互换交易的风险评估	153
§ 1	互换交易的风险类型	153
§ 2	利率互换风险的评估	154
§ 3	货币互换的风险评估	155
第 6 节	互换合约的流动性	157
§ 1	互换合约的标准化	157
§ 2	互换交易的造市商与经纪人	158
§ 3	互换合约的终止	158
	本章重要提示	160
	本章总结	160
	思考题	162
第 7 章	外汇风险及其管理	163
第 1 节	外汇风险的概念与分类	164
§ 1	交易风险	165
§ 2	折算风险	166
§ 3	经济风险	167
第 2 节	外汇风险的管理	169
§ 1	经济风险的管理	169
§ 2	交易风险的管理	170
	本章重要提示	175
	本章总结	175
	思考题	176
第 8 章	国际货币制度	177
第 1 节	国际货币制度概述	178
第 2 节	国际金本位制度	179
§ 1	金本位制及其特点	180
§ 2	国际金本位制度的崩溃	181
第 2 节	布雷顿森林体系	183
§ 1	布雷顿森林体系的主要内容	184

§2	布雷顿森林体系的特点	185
§3	布雷顿森林体系的崩溃	188
§4	对布雷顿森林体系的评价	191
第3节	牙买加体系	192
§1	“牙买加协定”的主要内容	193
§2	牙买加体系的特点	194
§3	对牙买加体系的评价	197
第4节	欧洲货币体系	199
§1	货币一体化	199
§2	欧洲货币体系	200
§3	欧洲货币体系的发展	202
	本章重要提示	204
	本章总结	205
	思考题	205
第9章	国际金融市场	206
第1节	国际金融市场概述	207
§1	国际金融中心简介	208
§2	国际金融市场的发展	209
§3	国际金融市场发展的新趋势	212
§4	国际金融市场的作用	218
第2节	国际货币市场	219
§1	货币市场概述	219
§2	英国的货币市场	220
§3	美国的货币市场	224
第3节	国际资本市场	227
§1	国际资本市场概述	227
§2	国际银行中长期信贷	228
§3	国际股票市场	232
§4	国际债券市场	236
§5	国际证券市场综述	240
第4节	欧洲货币市场	244
§1	欧洲货币市场的形成与发展	244