



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材  
教育部推荐教材



复旦博学·金融学系列

# 国际金融新编 (第六版)

姜波克 编著

INTERNATIONAL  
FINANCE

FINANCE SERIES

復旦大學出版社



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材  
教育部推荐教材



复旦博学·金融学系列

(第六版)

# 国际金融新编

姜波克 编著



INTERNAT  
FINANCE

 复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融新编/姜波克编著. —6版. —上海: 复旦大学出版社, 2018. 6  
(复旦博学·金融学系列)  
ISBN 978-7-309-13378-3

I. 国… II. 姜… III. 国际金融-高等学校-教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 277623 号

国际金融新编(第六版)

姜波克 编著  
责任编辑/徐惠平

复旦大学出版社有限公司出版发行  
上海市国权路 579 号 邮编: 200433  
网址: fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>  
门市零售: 86-21-65642857 团体订购: 86-21-65118853  
外埠邮购: 86-21-65109143 出版部电话: 86-21-65642845  
杭州长命印刷有限公司

开本 787×960 1/16 印张 20 字数 330 千  
2018 年 6 月第 6 版第 1 次印刷  
印数 1—10 100

ISBN 978-7-309-13378-3/F·2418  
定价: 42.00 元

---

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社有限公司出版部调换。  
版权所有 侵权必究



“博学而笃志，切问而近思。”

(《论语》)

---

博晓古今，可立一家之说；  
学贯中西，或成经国之才。

## 作者简介

姜波克，男，复旦大学教授、博士生导师，1954年12月生。1982年和1985年分别从复旦大学获得经济学学士学位和硕士学位，1992年从英国Sussex大学获得经济学博士学位。曾先后担任国务院学位委员会学科评议组成员，教育部普通高校经济学教学指导委员会委员，教育部社会科学委员会经济学部委员，中国金融学会常务理事。在国际金融学领域，其著作和教材多次荣获各类奖项，包括国家级教学成果一等奖、教育部优秀教材一等奖、上海市优秀教材一等奖、教育部人文社会科学奖和教育部提名国家科技进步奖等。荣获教育部哲学社会科学领域首批长江学者特聘教授称号、全国模范教师称号等。

## 内容提要

本书是一本建立在更加强调中国国情特征基础上的国际金融学教材。全书有以下几个特点：

在学科体系上，本版教材如同上一版（第五版）教材一样，明确了国际金融学的研究对象是总供给与总需求相等（短期）和经济可持续增长（长期）条件下的外部平衡，主要工作变量是汇率。

在内容上，本版教材以研究对象为主线进行了有逻辑的层层展开，以更简洁的语言介绍了西方的经典理论，同时又针对学术和现实的最新发展和变化，融入了一些反映时代进展的分析和介绍。

在传承和发展的关系上，本版教材既注重传承西方经典理论，又以中国国情为基础、以核心变量汇率为工具，构建了中国内部均衡条件下外部平衡的系列模型，作为国际金融学教材走向国情化的探索。

本书适合大专院校经济、金融、贸易、管理、国际关系等专业师生使用，也适合在职人员的自学和培训使用。对有志于进一步深造和研究的读者来说，本书也可以作为参考。

## 第六版前言

《国际金融新编》第一版写成于1993年,出版于1994年。从1993年到现在,将近25年了。在这25年中,中国经济经历了巨大的变化。这种变化,不但体现在中国经济总量的巨大增长上,还体现在中国经济和金融更大程度的对外开放上。这种变化势必会对国际金融学教材的编写产生重大影响并提出新的要求。

这本国际金融学教材,自1994年首版后,经历了五次修订。第一次修订于1997年,主要是新增加了一些内容。第二次修订于2001年,除再度新增了一些重要内容外,主要是明确了国际金融学作为一门独立学科的研究对象,并以该研究对象为主线将教材各项内容进行了重新编排。第三次修订于2008年,主要做了如下重要调整:

第一,明确提出在构建国际金融学教学体系时,要充分考虑中国的国情及其在世界经济与国际金融中的相对地位。

第二,以此为出发点,对第三版中关于国际金融学的研究对象做了修改,加上了“经济(可)持续增长前提下”这一限定语,即新的定义是:国际金融学是从货币金融角度研究经济(可)持续增长前提下内部均衡和外部平衡同时实现问题的一门学科。

第三,任何一门学科都有自己特定的主要分析变量,国际金融学也不例外。第三次修订中明确提出了国际金融学的核心分析变量是相对价格,即汇率,并区别了汇率决定的被动(比价)属性和主动(杠杆)属性。

第四次修订则在2008年第四版的基础上又作了如下调整:

第一,进一步完善了国际金融学的研究对象。区分了国际金融学研究对象的短期定义和长期定义。从短期来讲,内部均衡是总供给与总需求的平衡,国际金融学的研究对象是从货币金融角度研究总供给与总需求相等条件下的外部平衡。从长期来讲,内部均衡是外延经济增长与内涵经济增长的平衡,这样的平衡意味着经济的可持续增长,因此国际金融学的研究对象是从货币角度研究外延经济增长和内涵经济增长相平衡即经济可持续增长条件下的外部平衡。

第二,进一步突出了国际金融学核心分析变量——汇率——的作用,将汇率的核心作用拓展到了国际问题的分析之中,从而使汇率核心作用的分析贯穿全书的始终。

第三,增加了与中国有关问题的分析,并对一些重要概念、提法、表述进行了修正、补充、完善。同时,对第四版中建立的以汇率为核心变量的理论模型也作了部分修正。

本次修订则在上一次修订的基础上作了如下调整:

第一,根据形势的变化增加、补充、更正了部分内容,主要包括国际收支平衡表的编制口径反映了国际货币基金组织的最新要求、人民币加入特别提款权后特别提款权定价方法的更新、人民币境外市场汇率变动的介绍、境外人民币回流的意义和方法探讨等。

第二,对一些晦涩的理论介绍进行了简化,使本书读起来更加容易。

第三,更新了部分数据。

调整后的国际金融学体系可以按以下顺序来理解:经济对外开放就必然会产生对外收入和支出→由此会产生国际收支(表)和国际收支的不平衡→国际收支不平衡的产生导致国际收支调节的必要性→国际收支不平衡的调节往往会与内部均衡产生矛盾和冲突→为解决这种矛盾和冲突就要运用恰当的调节方法→各种调节方法的生效都以汇率水平的不变或可变为假设前提→汇率的核心作用由此而凸显→汇率水平的变动既取决于各种经济变量的变动,又反作用于各种经济变量→因此,汇率水平的决定要考虑其被动属性和主动属性的统一→以汇率水平决定的这两种属性相统一来引入、建立并分析各种调节模型(主要是蒙代尔—弗莱明模型和增长前提下的汇率模型)→再进行增长前提下的汇率模型的扩展分析→在此基础上随后讨论汇率制度与汇率干预的效率→最后从经济全球化和经济依存性的角度,讨论国际资金流冲击和外国国内冲击的传导对一国内外均衡的影响,以及国际协调问题。

作为国际金融学教材,本书的目标首先是向学员介绍国际金融学的常识、经



典理论和分析方法,而更深一层的目标则是培养学员在把握我国国情的基础上对国际金融、经济发展、宏观政策等方面的问题进行独立思考的能力。为了实现这些目标,本书在写作上具有以下几个特点:

(1) 本书偏重于宏观的经济分析和政策介绍,对国际金融中实务性、介绍性的内容给予相对较少的篇幅。

(2) 本书重视对前人建立的国际金融学经典和成熟理论的传承,但同时也注重启发读者思考和探索中国国情下内部均衡和外部平衡同时实现的理论和方法。

(3) 在描述的形式和语言上,本书从教学层次考虑,不引入太多的数学形式和推理,尽量用可理解的文字和图形来对理论加以阐述,力求做到简单明了。教师在讲授本课程时,应根据具体情况适当增加一些定理的证明、推导和案例。

本书既适用于普通高等院校国际金融学课程的教学,也适用于有兴趣、有需要了解国际金融学知识的读者自学。由于本书涉及较多国情基础上的讨论和政策分析,也适合党校及干部培训使用。为了更快、更好地掌握本书涉及的知识,本书出版了一本配套的习题集《国际金融新编习题指南》(第五版)。当然,习题集并不能代替教材本身的学习,建议读者在学习本书之前对微观经济学、宏观经济学、货币经济学有所掌握,并具备一些中国国情和中国经济实际运行方面的知识。

本版教材在写作中得到了刘一楠同志的大力帮助。本着科研带动教学的宗旨,本版教材的部分内容来源于本人主持的教育部重大攻关项目《人民币均衡汇率问题研究》(项目编号:05JZD00012),参与此项目的部分同志也对本教材作出了贡献,其中包括许少强、陈学彬、李天栋、莫涛、刘宇、娄伶俐等。在项目进行过程中,来自北京和全国各地的专家包括吴树青、王家瑞、张卓元、余永定、李扬、易纲、白钦先、马君潞等,专门提出了宝贵意见。为此,我们对教育部重大攻关项目的资助和专家们的宝贵意见表示由衷感谢。同时也感谢责任编辑、复旦大学出版社副总编、经管分社社长徐惠平的辛勤劳动。

本人学识水平有限,加之本次修改幅度又较大,书中出现缺点或错误在所难免,在此衷心期望广大读者提出宝贵意见和批评,以便共同推动我国国际金融学科的发展。

姜波克

2018年春

# 目 录

第六版前言 .....	001
第一章 导论 .....	001
一、本书的研究对象 .....	001
二、本书的国情基础 .....	003
三、本书的研究视角 .....	007
四、本书的研究方法和逻辑 .....	007
第二章 国际收支和国际收支平衡表 .....	010
第一节 国际收支 .....	010
一、国际收支的定义 .....	010
二、国际收支定义的解释 .....	010
第二节 国际收支平衡表 .....	012
一、国际收支平衡表的基本原理 .....	012
二、国际收支平衡表的编制实例 .....	015
三、国际收支平衡表分析 .....	019
第三节 国际收支的不平衡问题 .....	022
一、国际收支中的自主性交易和补偿性交易 .....	022
二、国际收支不平衡的口径 .....	022
三、国际收支不平衡的原因 .....	025
四、国际收支调节的必要性 .....	027

第四节	国际收支不平衡的调节 .....	029
一、	国际收支不平衡的自动调节机制 .....	029
二、	国际收支不平衡的政策调节工具 .....	031
三、	国际收支不平衡的调节路径和条件 .....	033
四、	国际收支调节中汇率水平的作用 .....	044
第三章	汇率基础理论 .....	051
第一节	外汇和汇率的基本概念 .....	051
一、	外汇、汇率以及汇率的表示 .....	051
二、	汇率变动的计算 .....	053
三、	汇率的种类 .....	054
第二节	汇率决定的原理(Ⅰ) .....	061
一、	影响汇率的经济因素 .....	061
二、	金本位下的汇率决定 .....	063
三、	汇率决定学说(上) .....	066
四、	汇率决定学说(下) .....	076
五、	汇率理论最新发展简介 .....	090
第三节	汇率决定的原理(Ⅱ) .....	093
一、	本币贬值与国际贸易交换条件 .....	094
二、	本币贬值与物价水平 .....	095
三、	本币贬值与总需求 .....	096
四、	本币贬值与就业和民族工业 .....	097
五、	本币贬值与劳动生产率和经济结构 .....	098
六、	汇率水平决定的比价属性和杠杆属性 .....	098
第四章	内部均衡和外部平衡的短期调节 .....	102
第一节	从国际收支平衡到内部均衡和外部均衡 .....	102
一、	内部均衡和外部均衡的概念 .....	102
二、	内部均衡与外部平衡的相互冲突 .....	105
第二节	内部均衡和外部平衡相互冲突的调节原则 .....	108
一、	数量匹配原则 .....	108
二、	最优指派原则 .....	109
三、	合理搭配原则 .....	110
四、	顺势而为原则 .....	111

第三节	内部均衡和外部平衡调节的经典理论 .....	112
一、	支出转换型政策与支出增减型政策的搭配 .....	112
二、	政策手段最优指派的搭配 .....	114
三、	蒙代尔—弗莱明模型 .....	116
四、	西方经典内外均衡调节理论的不足 .....	121
第四节	内部均衡和外部平衡短期调节理论的新探索 .....	122
一、	内外均衡调节理论新探索的基本原则 .....	122
二、	坐标系的选取 .....	123
三、	内部均衡曲线和外部平衡曲线 .....	124
四、	均衡汇率分析的基本框架 .....	127
五、	内部均衡和外部平衡调节的短期分析 .....	128
第五章	内部均衡和外部平衡的中长期调节 .....	134
第一节	增长条件下内部均衡和外部平衡的中期调节 .....	134
一、	内部均衡曲线的移动 .....	135
二、	外部平衡曲线的移动 .....	135
三、	经济增长前提下的汇率和物价变动 .....	136
第二节	可持续增长条件下的汇率模型 .....	137
一、	经济的外延增长和内涵增长 .....	137
二、	长期经济增长与汇率 .....	139
三、	经济均衡增长与汇率 .....	142
四、	长期条件下的汇率失调——双缺口模型 .....	143
第三节	可持续增长条件下汇率模型的扩展 .....	144
一、	汇率模型在资源视角的拓展 .....	145
二、	汇率模型在经济结构视角的拓展 .....	149
第四节	可持续增长条件下的内外均衡与均衡汇率 .....	153
一、	长期的内部均衡和内部均衡曲线 .....	153
二、	长期的外部平衡和外部平衡曲线 .....	154
三、	内外均衡的长期关系和长期均衡汇率 .....	156
第五节	汇率水平变动有效性的讨论 .....	160
一、	汇率变动与企业的生产技术选择 .....	160
二、	汇率效应传导的劳动替代约束 .....	161
三、	汇率效应传导的资本存量约束 .....	162

四、汇率效应传导的国际定价权约束·····	163
第六章 外汇管理及其效率分析·····	168
第一节 外汇直接管制及其效率分析·····	168
一、外汇直接管制的含义·····	168
二、外汇管制的主要原因·····	169
三、外汇管制的主要内容·····	170
四、外汇管制的效率分析·····	173
五、外汇直接管制的评价·····	177
第二节 汇率制度选择及其效率分析·····	177
一、固定汇率制与浮动汇率制的优劣比较·····	179
二、不同汇率制度下宏观经济政策的相对有效性分析·····	185
三、其他汇率制度简介·····	189
第三节 外汇储备管理及其适量性分析·····	194
一、国际储备的定义和作用·····	194
二、国际储备的构成·····	195
三、外汇储备的数量管理和币种构成管理·····	201
四、外汇储备数量管理的进一步分析·····	206
第四节 外汇市场干预及其效率分析·····	208
一、外汇市场干预的类型·····	208
二、外汇市场干预的工具和手段·····	210
三、外汇市场干预的效力分析·····	212
第五节 外汇管理中会出现的若干问题·····	215
一、外汇管理下的资本外逃问题·····	215
二、外汇管理的可信度问题·····	216
三、外汇管理中的货币替代问题·····	218
第七章 金融全球化对内外均衡的冲击·····	222
第一节 国际金融市场的构成和特点·····	222
一、国际货币市场·····	222
二、国际资本市场·····	224
三、欧洲货币市场·····	226
四、国际外汇市场·····	229
五、境外人民币市场·····	231

第二节 国际资金流动的原因和影响 .....	232
一、国际金融市场资金流动的特点 .....	232
二、国际资金流动的原因 .....	234
三、国际资金流动的正面影响 .....	236
四、国际资金流动对内外均衡的冲击 .....	237
第三节 金融全球化对内外均衡的冲击：债务危机和银行危机 .....	240
一、债务危机 .....	240
二、银行危机 .....	244
第四节 金融全球化对内外均衡的冲击：货币危机和次贷危机 .....	247
一、货币危机 .....	247
二、次贷危机 .....	256
第八章 金融全球化下的国际协调与合作 .....	262
第一节 国际政策传导和协调的理论分析 .....	262
一、两国的蒙代尔—弗莱明模型 .....	263
二、固定汇率制下经济政策的国际传导 .....	264
三、浮动汇率制下经济政策的国际传导 .....	268
四、国际政策传导和国际协调的必要性 .....	270
第二节 国际货币协调的制度安排 .....	271
一、国际货币体系 .....	271
二、国际货币基金组织 .....	274
第三节 国际货币协调中的主要问题 .....	279
一、国际收支调节的不对称问题 .....	280
二、储备货币发行国和非发行国的不对称问题 .....	280
三、以黄金为基础的单一储备货币体系的不稳定问题 .....	283
四、多元储备货币制度下的不稳定问题 .....	287
五、发展中国家与发达国家的汇率水平差距问题 .....	288
第四节 区域货币协调的理论和实践 .....	295
一、区域货币合作概述 .....	295
二、最适度通货区理论简介 .....	296
三、最适度通货区的政策实践——欧洲经济货币联盟 .....	301
参考书目和文献 .....	309

## 导 论

### 一、本书的研究对象

国际金融学的形成是以经济的开放和货币的使用为前提的。经济开放使国内的需求可以在货币的媒介下由外国提供的产品来满足,而国内的供给也可以在货币的媒介下输出到外国供外国居民消费。这样,原来封闭条件下的内部均衡就发生了深刻的变化。与此同时,在货币的媒介下,商品和以资本为代表的生产要素在国际间的流动,使得一国可以在不同时期以不同的数额吸收资源或者输出资源,从而产生了外部平衡问题。经济政策和市场力量,一方面要分别维持内部均衡和外部平衡;另一方面还要调节内部均衡和外部平衡之间可能的冲突。内部均衡和外部平衡的同时实现成了开放条件下经济学面临的崭新任务,从货币角度对此问题进行研究的国际金融学也就应运而生了。

国际金融学的出发点是整个宏观经济,它是建立在货币经济学和开放宏观经济学基础上的。但国际金融学不同于货币经济学和开放宏观经济学。货币经济学关注的是本国货币供求和国内价格问题,即一定价格水平下本国货币市场的平衡问题;开放宏观经济学关注的是开放条件下一国总供给和总需求的相互关系问题,即一定就业水平下总供给和总需求的平衡问题;而国际金融学关注的焦点则是内部均衡和外部平衡的相互关系。由此可见,国际金融学是一门独立的学科,它有自己的研究对象。我们可以对国际金融学的研究对象给出一个定义,即国际金融学是从货币角度研究内部均衡和外部平衡之间关系的一门学科。更精确地说,国际金融学是从货币角度研究内部均衡条件下外部平衡实现问题的一门学科。

国际金融学作为一门独立的学科,不仅具有自己特有的研究对象,还具有自

己特有的核心研究变量。货币经济学的核心研究变量是货币供应量和物价水平等,开放宏观经济学的核心研究变量是总需求(消费、投资、政府支出)和就业等,国际金融学的核心研究变量则是国际收支和汇率。之所以如此,是因为商品和要素的跨国流动都是以货币为媒介并以货币来记录的。不同国家商品和要素在各国货币媒介下进行跨国流动时,必定会产生货币兑换和折算问题,货币兑换比价直接影响流入和流出的规模,而流入和流出的规模用货币记录后,则形成衡量外部平衡的国际收支。由此可见,国际收支和汇率成为国际金融学的核心研究变量,是由国际金融学的研究对象和学科性质决定的。表 1-1 列出了国际金融学和其他几个学科的主要区别。

表 1-1 国际金融学和相关学科的区别

学科名称	研究对象	主要研究变量
国际金融学	本国内部均衡条件下的外部平衡问题	汇率和国际收支等
货币经济学	本国国内货币市场均衡问题	货币供应量和物价等
开放宏观经济学	本国内部均衡问题	总需求和就业等

进一步看,我们可以更深刻地理解国际金融学的研究对象。国际金融学是一门从货币角度研究内部均衡条件下外部平衡实现问题的学科。短期来讲,内部均衡通常是指一定条件下总供给和总需求的平衡,因此,从短期讲,国际金融学就是一门从货币角度研究总供给与总需求相平衡条件下外部平衡实现问题的学科。但是,内部均衡和外部平衡之间存在一定的冲突,达到其中一个目标,可能会以损害另一个目标或妨碍经济增长为代价。中国是一个发展中国家,经济发展是中国面临的一项重要任务,因此,从长期来讲,内部均衡就是指经济的持续稳定增长,我们的分析必须以经济的持续稳定增长为前提来展开<sup>①</sup>。这样,从长期的角度讲,国际金融学就成为从货币角度研究经济(可)持续增长前提下外部平衡实现问题的一门学科<sup>②</sup>。

① 一个简单的例子:当出现国际收支顺差时,为实现外部平衡,可以使本币升值,但这会降低本国净出口和经济增长,因此,这一途径就违背了经济持续增长的前提。

② 经济持续增长,既取决于外延经济的增长,又取决于内涵经济的增长,还取决于外延经济和内涵经济相互之间的平衡增长。因此,关于国际金融学研究对象的更进一步的探讨,将在本书第四章和第五章中展开。



## 二、本书的国情基础

作为理论联系实际尝试,本书对国际金融学知识的介绍和论述相当一部分是在本国国情的基础上展开的,所涉及的研究前提、概念、定义等不少也都和国情息息相关。这是本书的一个重要特点。因此,在本书一开始,先从宏观经济角度对中国目前的基本国情做一个概括。

### 1. 中国的经济总量已具有世界影响

自1978年改革开放以来,中国经济持续以较高的速度增长。到2016年,按国内生产总值(GDP)衡量,中国经济的总规模超过74万亿元人民币,按当年年底人民币对美元的汇率计算,中国经济总规模约为11万亿美元,跃居全球第二位,已大致相当于日本、德国、英国三个国家GDP的总和。中国经济的运行状况和宏观调控政策对世界经济特别是对中国的主要经贸伙伴国已经具有举足轻重的影响,这必定会影响到本书内容的构建。

### 2. 中国仍然是一个发展中国家

然而,无论是数据统计还是生活直觉都告诉我们,中国的经济发展水平与发达国家相比还有较大差距。就经济总量而言,中国已经位于世界前列,但这一总量被庞大的人口基数相除后,中国的人均GDP和各国相比还排在一个相当靠后的位置<sup>①</sup>。因此,追求经济增长和居民福利水平的提高,不能不成为政府制定一切政策时首先要考虑的因素,也不能不成为本书在进行国际金融理论分析和政策讨论时要考虑的因素。

### 3. 中国的自然资源状况紧张

中国正处于工业化和城镇化快速发展阶段,对资源需求较高,同时,中国多项重要资源面临短缺并且人均资源量远低于世界平均水平,导致未来中国的资源供需形势十分严峻。

就土地资源来看,中国的国土面积总量较大,但可耕地占国土面积比例较低,人均占有的可耕地面积在世界主要国家中属较低水平。可耕地面积一方面决定了粮食的可能产出;另一方面也对城镇化的规模和速度造成了约束。

中国的水资源总量丰富,但人均占有量与美、德、日、英、法、俄等世界主要国家相比是最低的,而且水资源分布不均,南方相对丰富,北方缺水严重。同时,水

<sup>①</sup> 2016年,中国人均国内生产总值(GDP)的排序大概在全球的第80位左右。