

博雅

21世纪经济与管理应用型规划教材

金融学系列

国际金融

基于宏观视角的分析框架

International Finance

管同伟 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

博雅

21世纪经济与管理应用型规划教材

金融学系列

博雅

国际金融

基于宏观视角的分析框架

International Finance

管同伟 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

国际金融:基于宏观视角的分析框架/管同伟编著. —北京:北京大学出版社,2015. 8
(21世纪经济与管理应用型规划教材·金融学系列)

ISBN 978-7-301-25940-5

I. ①国… II. ①管… III. ①国际金融—高等学校—教材 IV. ①F831

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第127885号

书 名	国际金融:基于宏观视角的分析框架
著作责任者	管同伟 编著
策划编辑	李 娟
责任编辑	黄炜婷
标准书号	ISBN 978-7-301-25940-5
出版发行	北京大学出版社
地 址	北京市海淀区成府路205号 100871
网 址	http://www.pup.cn
电子信箱	em@pup.cn QQ:552063295
新浪微博	@北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
电 话	邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
印 刷 者	北京富生印刷厂
经 销 者	新华书店
定 价	787毫米×1092毫米 16开本 18.5印张 462千字 2015年8月第1版 2015年8月第1次印刷 38.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

丛书出版前言

《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》指出,目前我国高等教育还不能完全适应国家经济社会发展的要求,学生适应社会和就业创业能力不强,创新型、实用型、复合型人才紧缺。所以,在此背景下,北京大学出版社响应教育部号召,在整合和优化课程、推进课程精品化与网络化的基础上,积极构建与实践接轨、与研究生教育接轨、与国际接轨的教材体系,特策划出版“21世纪经济与管理应用型规划教材”。

“21世纪经济与管理应用型规划教材”注重系统性与综合性,注重加强学生分析能力、人文素养及应用性技能的培养。本系列包含三类课程教材:通识课程教材,如《大学生创业指导》等,着重于提高学生的全面素质;基础课程教材,如《经济学原理》《管理学基础》等,着重于培养学生建立宽厚的学科知识基础;专业课程教材,如《组织行为学》《市场营销学》等,着重于培养学生扎实的学科专业知识以及动手能力和创新意识。

本系列教材在编写中注重增加相关内容以支持教师在课堂中使用先进的教学手段和多元化的教学方法,如用课堂讨论资料帮助教师进行启发式教学,增加案例及相关资料引发学生的学习兴趣等;并坚持用精品课程建设的标准来要求各门课程教材的编写,力求配套多元的教辅资料,如电子课件、习题答案和案例分析要点等。

为使本系列教材具有持续的生命力,我们每隔三年左右会对教材进行一次修订。我们欢迎所有使用本系列教材的师生给我们提出宝贵的意见和建议(我们的电子邮箱是 em@pup.cn),您的关注就是我们不断进取的动力。

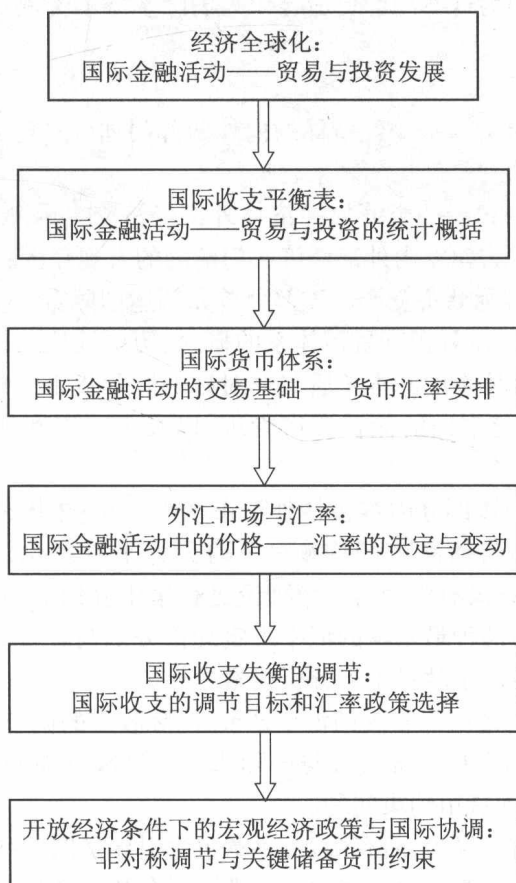
在此,感谢所有参与编写和为我们出谋划策、提供帮助的专家学者,以及广大使用本系列教材的师生,希望本系列教材能够为我国高等院校经管专业的教育贡献绵薄之力。

北京大学出版社

经济与管理图书事业部

前 言

本教材围绕开放经济体对外部门的经济活动——国际收支的单一分析主线展开,包括六个部分,结构如下图所示:



本教材主要考虑应用型本科院校的教学需要,系笔者在广东金融学院多年的教学经验积累而成。由于在教学中深感一本深浅得当、繁简合适的教材难得,故拟提供一本简明易懂、线条单纯、分析结构统一的课本,以便学生能够掌握国际金融这门复杂动态学科的核心内容。

本教材从宏观分析的视角,考虑内容结构和分析框架的安排,即把国际金融与从属国际经济学的传统切割开来,把国际间的货币金融关系作为专门的对象进行论述,由此突出国际金融相对独立的特点。笔者认为,如此安排不仅可以更集中地讨论国际间货币资本运动的内在规律及其对资源国际配置的影响和政策,也更符合国际金融作为一门相对独立学科发展的内在要求。

在撰写方式上贯彻以下原则:(1)反映国际金融理论和实践的重大前沿发展;(2)对国际金融现象的分析坚持历史、逻辑、实证相一致的原则;(3)在表述上力求做到基本事实、基本理论、基本数据的有机统一;(4)理论分析部分侧重经济解释,主要借助文字进行阐述并辅以图

表说明,尽量避免复杂的数理模型推演。

在内容取舍与结构安排上,本教材未采用理论与实务并重的传统编排方式,而是以国际收支为单一主线依次展开,舍弃了与国际经济流量分析无关的微观国际金融实务内容;涉及国际金融历史演变、国际金融安排协定等繁琐细节的历史,由叙事法改为逻辑演绎法进行总括阐述,以突出其共同发生作用的基本要素和内在联系;对当代形式多样的国际金融理论和经济模型不作一般性的罗列介绍,而是重点突出汇率决定与变动的外汇供求分析以及储蓄投资变化对国际收支调节的关系分析;对于国际金融组织、国际货币合作、债务危机和货币危机等内容仅作一般性的扼要介绍,因为这些问题更适合作为国际金融的专题研究或在研究生阶段进行深入讨论。

本教材分六个部分。

(1)经济全球化。该部分从一个经济体的内外两部门划分来定义国际经济联系的本质内涵,进而阐述经济全球化的发展现状与未来趋势。

(2)国际收支。该部分讨论一个开放经济体外部经济交易的总量记录,为下一步的内外均衡提供分析对象和依据,建立内外部经济部门活动的宏观经济总量关系。

(3)国际货币体系与国际储备资产。该部分首先阐述国际金融活动赖以进行的基础性条件——国际货币秩序安排。阐释国际货币体系的概念、历史地位与作用及其未来的改革方向与政策目标;后布雷顿森林体系的基本矛盾与非对称的国际货币安排。然后讨论国际储备资产。重点讨论新兴经济体与中国的储备资产管理,以及中国资本项目开放与人民币国际化问题。

(4)外汇市场与汇率。该部分内容包括外汇市场与汇率;中国外汇市场与人民币汇率自由化;外汇供求定律、汇率与商品市场均衡——购买力平价理论,以及汇率与资产市场均衡——利率平价理论。教材没有沿用将汇率理论进行集中介绍的传统处理方法,而是根据国际收支分析的目的,直接将两种最基本的汇率决定理论分别与经常账户和金融账户的交易联系起来,使汇率理论不再游离于教材主干分析线索之外。

(5)国际收支调节。论述国际收支的汇率调节、国际收支的调节目标 and 政策选择。

(6)开放经济条件下的宏观经济政策与国际协调。该部分强调非对称调节的概念,突出关键货币国家的调节义务和货币约束问题。

在表达形式上,各章前有导语,后有摘要;每章包含引导案例、专栏、例证,以及大量的图表分析。笔者相信,这样安排能契合学生的认知实际,更有利于学生掌握要点、接受自然、理解充分。

为方便教学,每章后附复习思考题、课后习题(配部分参考答案);并提供教学大纲、讲义教案、演示文稿。

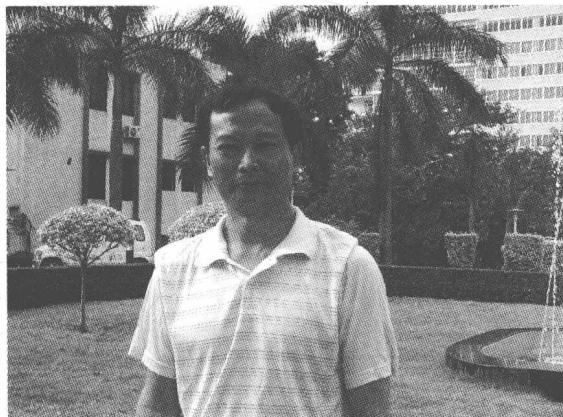
本教材参考了若干教材、专著和文献资料,在此特向有关作者表示诚挚感谢。另外,教材中的定义一般被经济学界广为接受,为节省篇幅,除个别定义外,一般不援引出处。

管同伟

谨识于羊城居所

2015年5月29日

作者简介



管同伟,经济学博士、广东金融学院教授、资本市场研究所所长。曾在《金融研究》《国际金融研究》《中国证券报》等报刊发表论文70余篇。具有十多年的金融从业经历,曾先后供职于中国人民银行广东省分行、国家外汇管理局广东省分局、广发证券股份有限公司,从事银行、外汇监管、证券管理与宏观经济研究工作。曾兼职广东省证券业协会副秘书长、广东省理财协会副会长;现主要从事国际金融理论与政策的教学与研究工作。

第一部分 引言

◆ 第一章 经济全球化 / 3

- 第一节 经济全球化概述 / 4
- 第二节 经济全球化的驱动力量 / 9
- 第三节 发展中经济体与中国在经济全球化中的发展 / 15
- 第四节 经济全球化面临的新挑战 / 17

第二部分 国际收支

◆ 第二章 国际收支的概念及其账户构成 / 23

- 第一节 国际收支的基本概念 / 24
- 第二节 国际收支平衡表账户构成 / 25
- 第三节 国际收支平衡表的会计编制原则 / 29

◆ 第三章 国际收支账户平衡关系 / 33

- 第一节 国际收支平衡与基本账户差额 / 34
- 第二节 国际收支平衡表的初步分析 / 40
- 第三节 国际投资头寸及其与国际收支平衡表的关系 / 44
- 第四节 国际投资头寸分析 / 47

◆ 第四章 国际收支账户与国民经济账户的关系 / 53

- 第一节 开放经济条件下的宏观经济恒等式 / 54
- 第二节 储蓄、投资与国际收支流量的关系 / 56
- 第三节 中美贸易失衡的储蓄投资分析 / 62

◆ **第五章 国际收支失衡的类型与分析方法 / 68**

- 第一节 国际收支失衡的成因类型、测度指标及其经济影响 / 69
- 第二节 国际收支失衡的基本分析方法 / 72
- 第三节 中国国际收支失衡分析示例 / 74

第三部分 国际货币体系与国际储备资产

◆ **第六章 国际货币体系概述及其演变 / 85**

- 第一节 国际货币体系概述 / 86
- 第二节 国际金本位制 / 89
- 第三节 布雷顿森林货币体系 / 94
- 第四节 当代货币体系 / 98

◆ **第七章 区域性货币体系:欧洲货币体系 / 106**

- 第一节 欧洲货币体系概述 / 107
- 第二节 第一阶段欧洲货币体系:欧洲汇率机制 / 108
- 第三节 欧洲货币体系的高级阶段:欧元体系 / 112
- 第四节 欧元设立的理论基础:最优货币区理论 / 116
- 第五节 欧元体系评价 / 118

◆ **第八章 国际货币体系改革与未来展望 / 121**

- 第一节 国际货币体系改革 / 122
- 第二节 国际货币体系的未来展望 / 127

◆ **第九章 国际储备资产管理 / 131**

- 第一节 国际储备资产的概念与构成 / 132
- 第二节 国际储备资产的规模结构管理与运营原则 / 135
- 第三节 新兴经济体与中国的储备资产管理 / 140
- 第四节 人民币国际化与资本项目开放 / 143

第四部分 外汇市场与汇率

◆ **第十章 外汇市场与汇率 / 151**

- 第一节 外汇的概念与作用 / 153
- 第二节 外汇市场 / 153

- 第三节 汇率的概念与种类 / 156
- 第四节 中国外汇市场与人民币汇率 / 160

◆ 第十一章 汇率的决定与变动 / 168

- 第一节 外汇的供给与需求 / 169
- 第二节 外汇供求定律 / 172

◆ 第十二章 汇率与商品市场均衡:购买力平价 / 182

- 第一节 购买力平价概述 / 183
- 第二节 购买力平价的基本内容 / 184
- 第三节 对购买力平价理论的评价 / 195

◆ 第十三章 汇率与资产市场均衡:利率平价理论 / 199

- 第一节 利率平价理论概述 / 200
- 第二节 利率平价的基本内容 / 203
- 第三节 利率平价与资产市场均衡 / 206
- 第四节 对利率平价理论的简要评价 / 214

第五部分 国际收支失衡的调节

◆ 第十四章 国际收支失衡的调节:机制、理论与方法 / 221

- 第一节 国际收支失衡的调节机制 / 223
- 第二节 国际收支调节的基本理论与方法 / 225

◆ 第十五章 全球国际收支失衡的新发展 / 233

- 第一节 经常项目失衡的发展 / 234
- 第二节 国际资本流动与资本账户失衡 / 239
- 第三节 国际资本流动对发展中经济体国际收支的影响 / 245
- 第四节 中国国际收支失衡的调节 / 248

第六部分 开放经济条件下的宏观经济政策及其国际协调

◆ 第十六章 开放经济条件下的宏观经济政策 / 257

- 第一节 开放经济条件下的政策目标:内外部均衡 / 258

第二节 内外部均衡的政策工具选择 / 260

附 录 IS - LM 模型 / 271

◆ 第十七章 宏观经济政策的国际合作与协调 / 274

第一节 宏观经济政策国际协调概述 / 275

第二节 国际宏观经济政策协调:非对称调节 / 278



第一部分

引 言

该部分从一个经济体的两部门划分来定义国际经济联系的本质内涵,进而介绍经济全球化的概念与发展现状,阐明国际金融活动得以产生和发展的经济背景框架,国际金融与国际经贸活动的相互关系以及国际金融活动自身的目的和意义。

第一章

经济全球化^①

经济全球化是世界不同经济体之间的贸易与投资在技术进步支持下而不断发展的动态过程。在技术进步和经济组织活动的推动下,近几十年的经济全球化得到全方位发展;但国际金融危机的发生极大地影响了经济全球化的进程。后危机时代,经济全球化将面临新的机遇和挑战。

主要内容

本章首先讨论全球化的概念与发展现状;然后介绍经济全球化的测度指标和驱动力量;最后讨论中国与广大发展中经济体在全球化中的位置及其前景。

知识与技能目标

通过本章的学习,掌握经济全球化的基本概念、主要测度指标及其驱动力量;了解经济全球化的基本状况及其新环境;能够运用经济全球化的主要测度指标对全球经济贸易投资活动和国别经济活动进行数量刻画及简要的文字逻辑分析。

引导案例

联想集团的成长之路

案例导读:大型跨国公司是经济全球化的最重要组织载体,经济全球化的实质就是企业生产销售从国内走向国际的过程。伴随公司的全球生产、全球销售和全球布局,企业的融资方式也需要从国内走向国际,由此带动传统意义上不同国别金融的国际化。联想集团从小到大、从国内到国际、从境内融资到境外上市,以及兼并收购的历程,正是中国企业国际化发展的一个典型缩影。一方面,联想集团既是经济全球化中中国经济改革开放的产物;另一方面,联想的跨国发展也对推进经济全球化做出了自己的贡献。

联想集团公司成立于1984年,由中科院计算所投资20万元人民币和11名科技人员创

^① 本章数据图表得益于陈瑞贤同学的协助整理和制作,特此感谢。

办,现有员工 42 000 人(含国际员工 7 000 人),已发展成为一家在信息产业内多元化发展的大型企业集团。

在公司发展的过程中,联想勇于创新,实现了许多重大技术突破,其中包括了研制成功可将英文操作系统翻译成中文的联想式汉卡,开发出可一键上网的个人电脑,等等。2003 年,推出完全创新的关联应用技术,从而确立了联想在 3C 时代的重要地位。联想集团的产品包括 Think 品牌商用个人电脑、Idea 品牌消费个人电脑、ThinkServer 品牌服务器等。凭借这些技术领先的个人电脑产品,联想登上了中国 IT 业的顶峰。自 1997 年起,联想电脑一直蝉联中国国内市场销量第一,占中国个人电脑市场的份额超过 30%。

1994 年,联想在香港联合交易所上市,迈上发展的新台阶。2003 年 4 月,联想集团在北京正式对外宣布启用集团新标识“Lenovo”,并在全球范围注册。2004 年,联想成为国际奥委会全球合作伙伴中的第一家中国企业。

2005 年 5 月,联想完成对 IBM 个人电脑事业部的收购,迈出了国际化最重要的一步。为适应公司业务的国际化发展,新联想在中国北京和美国纽约分设两个行政总部;在中国北京和美国北卡罗来纳州的罗利市分设两个主要运营中心,通过自己的销售机构、业务合作伙伴以及与 IBM 的联盟,新联想的销售网络遍及全世界。截止到 2013 年,联想集团分别在美国北卡罗来纳州罗利市三角研究园总部、中国北京和新加坡三处设立总部。2014 年 1 月,联想宣布收购 IBM 低端服务器业务;同月,以 29.10 亿美元的价格收购摩托罗拉移动,公司业务实现国际多元化发展。

2008 年,联想实现年收入 167.88 亿美元,首次进入全球企业 500 强,排名第 499 位;2011 年年营业额 296.00 亿美元;2012 年实现年收入 295.74 亿美元、利润 4.73 亿美元,在全球 500 强企业中排名上升至第 370 位;2013 年排名上升至第 329 位。

今天的联想秉承全球公民的理念,不断改善经营,完善服务,致力于与员工和当地社会一道改善人们的工作和生活质量,为进一步树立和完善中国企业的国际形象而不断努力。

资料来源:百度百科;联想集团网页。

第一节 经济全球化概述

一、经济全球化的基本概念

经济全球化出现于 20 世纪 80 年代中期,目前尚无统一概念。本教材采用国际货币基金组织(IMF)的定义,即经济全球化是指跨国商品与服务贸易及资本的流动规模和形式的增加,以及技术的广泛迅速传播使世界各国经济的相互依赖性得以增强。我们可以借助国际经济学的经济体概念来帮助理解 IMF 的经济全球化定义。所谓经济体有狭义广义之分。广义经济体可以是指某一地区的共同经济体,如欧盟、东盟等;也可以是指某一类具有共同特征的国家(含地区)群体,如发达经济体、新兴经济体等。狭义经济体是指一个具有相对独立的行政司法体系并编制国民经济账户的经济主体,如中国的台湾地区、香港特别行政区等,一个独立的主权国家自然是一个经济体。此处采用狭义经济体的概念,这可以带来统计上和经济分析上的便利。任一经济体可以划分为实体经济和金融两个部门。实体经济部门是指为社会提供商品和服务的部门;金融部门是指为社会提供金融产品和服务的部门。这样,当一个经济体与另一个经济体发生经济交往时,便形成了经济资源的跨境流动。实体经济部门间

的交往构成商品和服务的跨境流动,即贸易往来;金融部门间的交往构成金融资产与负债的跨境流动,即投资往来。不同经济体间的经济交往不是一个静态过程,而是一个相互依赖性不断增强的动态过程。因此,经济全球化可以被视为在技术进步的支持下,经济体间的贸易和投资往来的不断发展、扩大、深化的过程,其关系如图1-1所示。

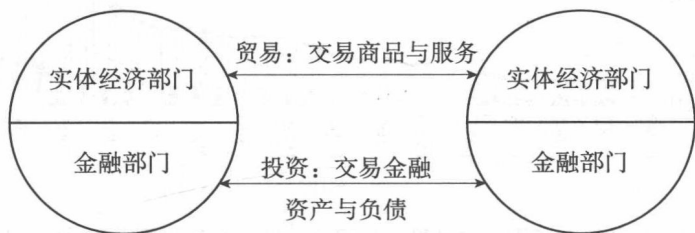


图1-1 经济全球化:经济实体间的经济联系

伴随经济全球化的纵深发展,各经济体内部经济规则的差异不断缩小,国际经济协调机制得到不同程度的强化,各种多边或区域组织对世界经济的协调和约束作用也越来越强。总之,经济全球化就是在市场经济的统一竞争规则下,通过商品和要素的自由流动,深化各经济体间的国际分工与协作并相互融合的过程。在经济全球化的背景下,国别资源如何通过贸易投资与汇率政策的变化来实现更有效的国际配置,正是学习与研究国际金融的基本任务。

根据对经济全球化的上述理解,下面通过经济全球化的主要指标来展示经济全球化的动态发展。

二、经济全球化的发展状况

经济全球化的发展状况可以通过经济全球化的主要测度指标来进行描述。与上述经济全球化的定义和解释相匹配,经济全球化的主要测度指标有三个,即全球贸易量、全球投资量和全球外汇交易量。

1. 全球贸易量

全球贸易量指标分绝对指标与相对指标两类。绝对指标是指以货币(美元)计算的贸易金额;相对指标可以是贸易额的逐年增长率,或是贸易额与国内生产总值(GDP)的比率;还有一类是结构指标,可用于国别地区间贸易增长量的对比。

图1-2—图1-6展示了近几十年世界贸易的增长变化状况。从中可以看出,全球贸易量的增长具有如下特征:

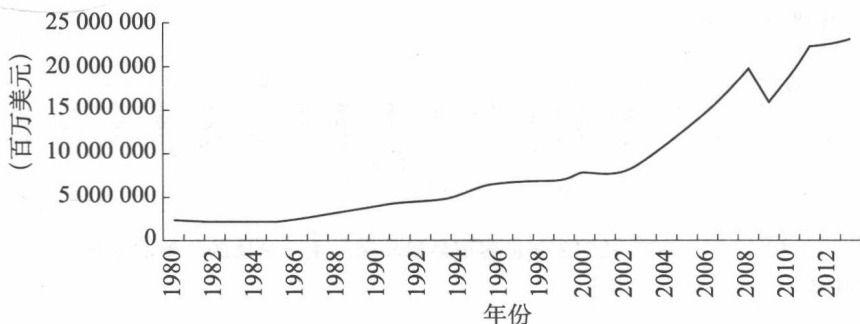


图1-2 1980—2012年世界贸易量的增长

资料来源:联合国贸易和发展会议(UNCTAD)。

6 ▶ 国际金融:基于宏观视角的分析框架

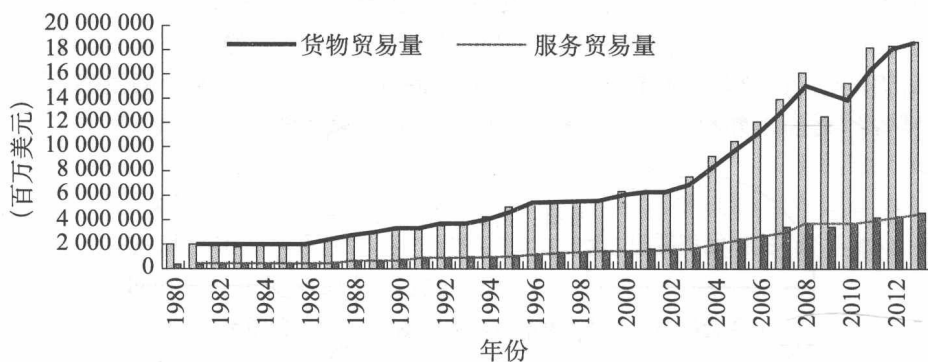


图 1-3 1980—2012 年世界货物贸易和世界服务贸易增长量的对比

资料来源:世界贸易组织。

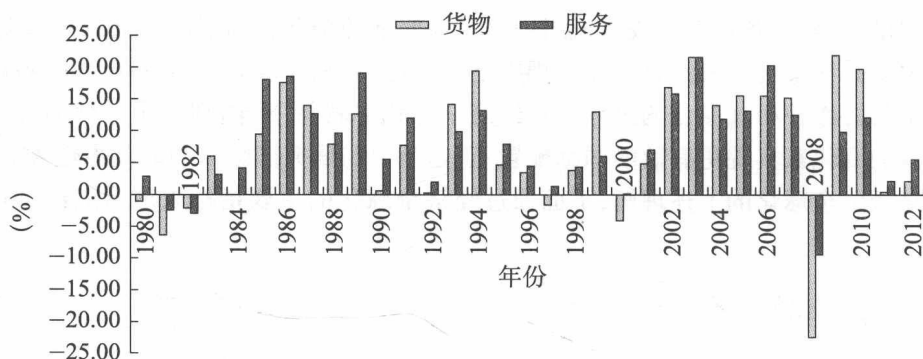


图 1-4 1980—2012 年世界货物和服务贸易增长率比较

资料来源:世界贸易组织。

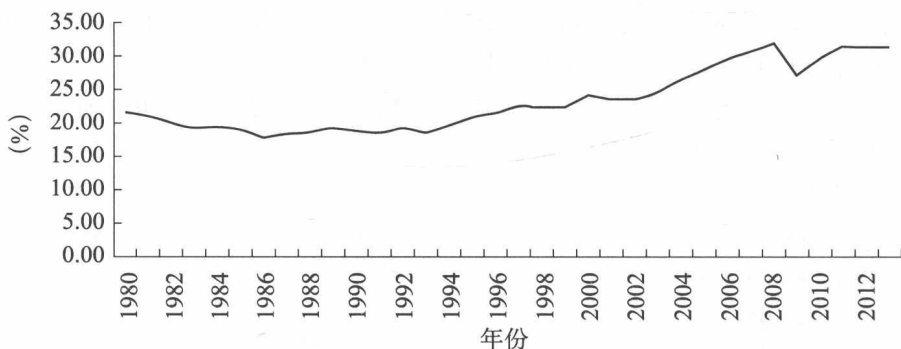


图 1-5 1980—2012 年世界贸易量与国内生产总值的比率的变化

资料来源:IMF;联合国贸易和发展会议。