

陆前进 肖萌 编著

国际金融学教程

Guoji Jinrongxue Jiaocheng

7.5%



0.6%



立信会计出版社

国际金融学教程

Guoji Jinrongxue Jiaocheng

陆前进 肖 萌 编著

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融学教程/陆前进,肖萌编著. —上海:立信会计出版社,2006. 2

ISBN 7-5429-1601-7

I. 国… II. ① 陆… ② 肖… III. 国际金融学-教材
IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 009441 号

出版发行	立信会计出版社
经 销	各地新华书店
电 话	(021)64695050×215 (021)64391885(传真) (021)64388409
网上书店	www.Lixinbook.com (021)64388132
地 址	上海市中山西路 2230 号
邮 编	200235
网 址	www.lixinaph.com
E-mail	lxaph@sh163.net
E-mail	lxzbs@sh163.net (总编室)

印 刷	立信会计常熟市印刷联营厂
开 本	850×1168 毫米 1/32
印 张	11.25
插 页	2
字 数	276 千字
版 次	2006 年 2 月第 1 版
印 次	2006 年 2 月第 1 次
印 数	3 000
书 号	ISBN 7-5429-1601-7/F·1440
定 价	20.00 元

如有印订差错,请与本社联系

前 言

国际金融学是一门发展很快的学科,并随着国际经济形势的发展,不断出现新的理论。因此本教材的编写不仅注重对传统的主要的国际金融理论介绍,更注重一些新理论的引入,希望学生能够从理论的高度把握国际金融学的重要内容。同时,本教材注意本科内容和研究生内容的衔接,使学生掌握一些主要的和前沿的内容,为以后的进一步学习打下良好的基础。本书的内容主要包括:国际收支、汇率和国际金融市场的基本知识;国际资本流动和利率平价的理论;国际收支均衡调节的理论;汇率决定理论;汇率目标区和货币危机理论;汇率制度的选择和汇率控制;外汇管理、国际储备和国际货币体系的内容等。本书的特点主要体现以下几个方面:一是体系简明。国际金融的内容庞杂,涉及面广,我们把注意力主要集中在国际金融学中的几个核心问题上。二是体现了我们对一些重要理论的关注,如国际收支的跨时分析方法和货币危机理论等。三是内容清晰明了。在模型的论证和推导的过程中,我们尽量直观地给出模型的理论含义,同时给出详细的推导步骤。

《国际金融学教程》是我们编写的宏观金融系列教材之一。这套宏观金融的系列教材包括《国际金融学教程》、《货币银行学教程》、《货币金融学说教程》和《国际经济学教程》。在立信会计出版社、复旦大学国际金融系和金融研究院等的支持下,我们顺利地完成了这套教材的编写工作。本教材适合经济类和管理类的本

科生使用，也适合各类经济研究人员自学使用。书中缺点和错误在所难免，希望读者提出宝贵的批评意见。

陆前进

2006年1月1日于复旦大学

目 录

第一章 国际收支	1
第一节 国际收支的定义	1
第二节 国际收支平衡表	2
第三节 国际收支均衡与统计口径	12
第四节 国际收支不均衡的原因和自动调节	15
第五节 中国的国际收支状况	19
第二章 外汇、汇率和汇率制度	22
第一节 外汇	22
第二节 汇率	24
第三节 影响汇率的因素及汇率变动对经济的影响	34
第四节 汇率制度	37
第五节 世界汇率制度概况	40
第三章 国际金融市场	46
第一节 国际金融市场概述	46
第二节 货币市场、资本市场、外汇市场和黄金市场	51
第三节 在岸市场和离岸市场	59
第四节 金融衍生工具市场	64
第四章 国际资本流动和利率平价	73
第一节 国际资本流动概述	73

第二节	利率平价理论	84
第三节	外汇市场的有效性	95
第五章	国际收支均衡(上)	100
第一节	弹性分析方法	100
第二节	吸收分析方法	113
第三节	乘数分析模型	119
第四节	跨时分析方法	124
第六章	国际收支均衡(下)	140
第一节	国际收支调节的政策搭配	140
第二节	蒙代尔—弗莱明模型	146
第三节	货币分析方法	157
第七章	汇率理论	163
第一节	国际借贷说、国际收支说和汇兑心理说	163
第二节	购买力平价理论	165
第三节	哈罗德—巴拉萨—萨缪尔森(Harrod—Balassa —Samuelson)模型	170
第四节	弹性价格的货币模型	174
第五节	粘性价格的货币汇率理论	178
第六节	货币替代的汇率理论	188
第七节	资产市场组合的汇率理论	191
第八章	汇率目标区和货币危机	199
第一节	汇率目标区	199
第二节	汇率目标区模型	202
第三节	第一代货币危机模型	211

第四节	第二代货币危机模型·····	216
第五节	第三代货币危机模型·····	221
第六节	货币危机传染理论·····	228
第九章	汇率制度选择和汇率控制·····	238
第一节	传统的汇率制度选择理论·····	238
第二节	现代汇率制度选择理论·····	245
第三节	汇率控制方式·····	251
第四节	中国汇率制度演变·····	254
第十章	外汇管制和外汇体制改革·····	261
第一节	外汇管制·····	261
第二节	外汇管制的内容·····	266
第三节	货币自由兑换·····	272
第四节	中国外汇体制的改革·····	278
第十一章	国际储备·····	284
第一节	国际储备概述·····	284
第二节	国际货币基金组织·····	291
第三节	国际储备数量管理·····	299
第四节	国际储备结构管理·····	309
第五节	中国的国际储备和国际储备管理·····	317
第十二章	国际货币体系·····	320
第一节	国际货币体系概述·····	320
第二节	国际货币体系的演变·····	322
第三节	最适度通货区理论·····	332
第四节	加入货币联盟的成本—收益分析·····	337

第五节	货币联盟的可信度和流动性问题·····	341
第六节	欧洲货币一体化·····	345

第一章 国际收支

国际收支对于国家来说,就像一个家庭的账本,记录着对外发生的经济交往、收入和支出情况。国际收支是开放经济中最重要的经济指标之一,是国家经济和金融政策制定的重要依据,也是我们学习国际金融的入手点。

第一节 国际收支的定义

按照国际货币基金组织的定义,一个经济体的国际收支(The Balance of Payments)是指在一定时期内,该经济体居民与非居民进行的一切经济交易的系统记录。关于这一定义,应当注意以下四个要点。

第一,经济体通常情况下等同于一个国家。但理论上,经济体也可以是一个国家的一个部分,如香港地区;也可以包括多个国家,如比利时、卢森堡经济联合体。

第二,一定时期可以是一年,也可以是半年、一季度或者是一个月。如中国从 2001 年开始,每半年公布一次国际收支平衡表。通常,一国进行年度国际收支的统计并予以报告。国际收支记录的是一定期限内的交易变动数额,因此是一个流量,而非存量。

第三,所谓一国居民是指主要经济利益发生在该经济体内的个人或组织。就个人而言,通常一国公民就是该国的居民。以下是国际货币基金组织规定的几种特殊情况:移民是其工作国的居

民,即使保留了原国籍;短期(一年以内)出国留学、工作和旅行者是其出发国的居民;外交官员和军事人员是其派出国的居民。就组织而言,一般在一个经济体内注册一年以上即为该经济体居民,如跨国公司的子公司,因此,跨国公司的母公司和子公司之间的贸易往来被看作是国际收支的一部分。但国际组织是所有国家和地区的非居民,如联合国、国际货币基金组织和世界银行等。然而有时候,我们很难分清一笔交易到底是否在居民和非居民之间进行,比如,居民购买外国债券的时候,很难判断它究竟是从居民手中购买还是从非居民手中购买。因为国际收支记录的是居民与非居民进行的一切经济交易,所以国际货币基金组织建议将其纳入国际收支当中。因此,事实上,国际收支有时候也包含了个别居民之间或者非居民之间的交易。

第四,一切经济交易,不仅包括实物领域的交易,而且包括金融领域的交易;不仅包括双向交易,而且包括单方面转移。具体可以分为以下五类:实物交换、实物买卖、金融资产交易、单方面实物转移和单方面金融资产转移。实物交换是指经济体之间实物资产的交换。实物买卖是指一个经济体用金融资产,如现金或信用资产,换取实物资产的买卖活动。金融资产交易是指经济体之间金融资产的交换,如买卖外国债券、国际间借贷等。单方面实物转移是指一个经济体单方面地向另一个经济体输出实物资产,如赠送等。单方面金融资产转移是指一个国家单方面地向另一个国家输出金融资产,如援助等。

第二节 国际收支平衡表

国际收支平衡表(Balance of Payments Statement),是按照复式记账原理,以某一特定货币为记账单位,运用简明的表格形式,总括地反映一个经济体在特定时期内与世界其他经济体间发生的

全部经济交易。

国际货币基金组织(IMF)自1946年成立以来,其重要工作之一就是规范和完善国际收支统计。1949年,国际货币基金组织出版了第一版《国际收支手册》,并于1950年、1961年、1977年和1993年先后对《国际收支手册》进行了修改。目前的国际收支平衡表都是根据《国际收支手册》第五版(1993年)编制的。第五版在第四版的基础上作了一定的调整。但是在过去的十几年里,世界经济、金融环境发生了巨大变化,尤其是金融衍生工具大量涌现,国际货币基金组织正在考虑于2008年对第五版作出调整。本书的内容仍基于第五版的规定,并在必要的地方,说明第五版和第四版的不同。

首先我们以2003年中国国际收支平衡表(表1-1)为例,直观地看一下国际收支平衡表标准账户分类,然后介绍编制国际收支平衡表的基本原则。

表 1-1

中国国际收支平衡表

2003年1~12月

单位:千美元

项 目	差 额	贷 方	借 方
一、经常项目	45 874 812	519 580 386	473 705 574
A. 货物和服务	36 078 977	485 003 217	448 924 239
货物	44 651 625	438 269 595	393 617 970
服务	-8 572 648	46 733 622	55 306 270
1. 运输	-10 326 425	7 906 408	18 232 833
2. 旅游	2 218 728	17 406 000	15 187 272
3. 通讯服务	211 026	638 410	427 384
4. 建筑服务	106 416	1 289 655	1 183 239
5. 保险服务	-4 251 432	312 784	4 564 216

(续表)

项 目	差 额	贷 方	借 方
6. 金融服务	-80 565	151 955	232 519
7. 计算机和信息服务	66 363	1 102 176	1 035 812
8. 专有权利使用费和特许费	-3 441 148	106 979	3 548 127
9. 咨询	-1 564 592	1 884 945	3 449 537
10. 广告、宣传	28 380	486 261	457 881
11. 电影、音像	-36 092	33 443	69 535
12. 其他商业服务	8 591 991	15 055 828	6 463 837
13. 别处未提及的政府服务	-95 299	358 779	454 078
B. 收益	-7 838 360	16 094 693	23 933 053
1. 职工报酬	162 362	1 282 594	1 120 233
2. 投资收益	-8 000 722	14 812 098	22 812 820
C. 经常转移	17 634 195	18 482 477	848 282
1. 各级政府	8 038	113 774	105 736
2. 其他部门	17 626 157	18 368 703	742 546
二、资本和金融项目	52 725 942	219 630 612	166 904 671
A. 资本项目	-48 083	0	48 083
B. 金融项目	52 774 024	219 630 612	166 856 588
1. 直接投资	47 228 993	55 507 117	8 278 125
1.1 我国在外直接投资	152 274	2 002 117	1 849 844
1.2 外国在华直接投资	47 076 719	53 505 000	6 428 281
2. 证券投资	11 426 757	12 306 682	879 925
2.1 资产	2 983 121	3 000 162	17 041
2.1.1 股本证券	0	0	0
2.1.2 债务证券	2 983 121	3 000 162	17 041
2.1.2.1 (中)长期债券	2 983 121	3 000 162	17 041
2.1.2.2 货币市场工具	0	0	0

(续表)

项 目	差 额	贷 方	借 方
2.2 负债	8 443 636	9 306 520	862 884
2.2.1 股本证券	7 729 000	7 729 000	0
2.2.2 债务证券	714 636	1 577 520	862 884
2.2.2.1 (中)长期债券	716 785	1 530 569	813 784
2.2.2.2 货币市场工具	-2 149	46 951	49 100
3. 其他投资	-5 881 725	151 816 813	157 698 538
3.1 资产	-17 921 516	51 985 576	69 907 092
3.1.1 贸易信贷	-1 464 991	0	1 464 991
长期	0	0	0
短期	-1 464 991	0	1 464 991
3.1.2 贷款	13 927 400	21 700 806	7 773 406
长期	-693 000	0	693 000
短期	14 620 400	21 700 806	7 080 406
3.1.3 货币和存款	-6 552 105	662 871	7 214 976
3.1.4 其他资产	-23 831 820	29 621 899	53 453 719
长期	-45 000 000	0	45 000 000
短期	21 168 180	29 621 899	8 453 719
3.2 负债	12 039 790	99 831 237	87 791 446
3.2.1 贸易信贷	4 720 304	4 720 304	0
长期	0	0	0
短期	4 720 304	4 720 304	0
3.2.2 贷款	6 614 306	78 874 342	72 260 037
长期	-5 355 881	17 499 275	22 855 155
短期	11 970 186	61 375 068	49 404 881
3.2.3 货币和存款	742 441	8 795 060	8 052 619
3.2.4 其他负债	-37 259	7 441 531	7 478 790

(续表)

项 目	差 额	贷 方	借 方
长期	-1 015 799	3 930 130	4 945 930
短期	978 540	3 511 401	2 532 861
三、储备资产	-117 023 100	0	117 023 100
3.1 货币黄金	0	0	0
3.2 特别提款权	-90 000	0	90 000
3.3 在基金组织的储备头寸	-89 000	0	89 000
3.4 外汇	-116 844 100	0	116 844 100
3.5 其他债权	0	0	0
四、净误差与遗漏	18 422 347	18 422 347	0

资料来源：国家外汇管理局网站(www.safe.gov.cn)。

一、国际收支平衡表标准账户分类

按照《国际收支手册》第五版的规定，国际收支平衡表由经常账户、资本和金融账户、储备资产、净误差与遗漏四个部分组成。以下对四个部分分别作介绍。

(一) 经常账户

经常账户是指对实际资源在国际间的流动进行记录的账户，包括货物和服务、收益和经常转移项目。

1. 货物和服务

(1) 货物：货物的进出口贸易又称为有形贸易。货物包括一般商品、原材料、货物修理和非货币黄金。货物的进出口主要涉及进出口的统一计价问题，如，进口国采取 CIF 计价，而出口国采取 FOB 计价或者 CFR 计价，如何保证两个经济体的价格一致？

$$\text{FOB 价} = \text{生产/采购成本价} + \text{国内费用} + \text{净利润}$$

CFR 价 = 生产/采购成本价 + 国内费用 + 国外运费

+ 净利润, 即 FOB 价 + 国外运费

CIF 价 = 生产/采购成本价 + 国内费用 + 国外运费

+ 国外保险费 + 净利润, 即 FOB 价 + 国外运费

+ 国外保险费

因为国际收支平衡表会被应用于国际间的比较, 不同经济体在记录的时候应该采用相同的计价方式。国际货币基金组织规定经常账户中货物进出口的计价统一采取 FOB 方式。

(2) 服务: 服务的进出口贸易又称为无形贸易。最初运输是无形贸易中最主要的部分。但是随着国际贸易的发展和全球化进程的加快, 旅游、通讯、建筑、保险、金融、信息产业、专利、咨询、广告和媒体等业务的进出口也占据了相当比例。需要注意的有以下两点: ① 货物进出口中发生的保险费和运费应计入服务的进出口中, 即通常一笔货物进出口业务会连带一笔服务进出口业务。② 在第五版国际收支平衡表标准版本之前, 投资收益被计为服务进出口项目, 而在第五版中把投资收益归为新增的收益项目当中。

2. 收益

收益项目是《国际收支手册》第五版中新增的项目。收益包括两大类交易: 职工报酬和投资收益。其中投资收益又包括直接投资收入(股本收入和债务收入)和证券投资收入(股票红利和债券利息)。但资本本身的损益不计入收益项目, 而是计入金融项目。

3. 经常转移

经常转移即经常单方面转移。官方的单方面转移包括对外援助、战争赔偿等。数量更多的是私人的单方面转移, 如外出务工人员将收入寄回国内, 以及私人捐赠等。按照第五版《国际收支手

册》，此处的单方面转移只包括经常性的，而资本转移应记入资本和金融账户。经常转移和资本转移间的区别，依据 1993 年版国民账户体系(SNA^①)中对资本转移的定义，将在下面资本账户的内容中作具体介绍。

(二) 资本和金融账户

资本和金融账户是指对资产所有权在国际间的流动进行记录的账户。第五版《国际收支手册》规定，资本和金融账户包括资本账户和金融账户。其中，资本账户包括所有单方面的资本转移，金融账户即第四版中所涉及的资本账户。

1. 资本账户

依据 1993 年版 SNA 体系中对资本转移的定义：① 当涉及固定资产所有权的变更或债权方单方面对债务进行减免时，则为资本转移；② 当现金转移与固定资产的获取或处置相关或基于固定资产的获取或处置时，则为资本转移，如投资捐赠。资本账户包括资本转移和非生产非金融资产的收买和放弃。非生产非金融资产的收买和放弃是指各种无形资产，如专利、版权、商标、经销权及租赁和其他可转让合同的交易。

2. 金融账户

金融账户包括涉及对外资产和负债的所有权变动的所有交易，按投资方式分为直接投资、证券投资和其他投资。判断直接投资的主要依据是，直接投资的主要目的是否为了取得对非居民企业持续的有效的管理权。证券投资是指对金融资产(债券、股票)的投资。其他投资包括所有直接投资和证券投资以外的项目，其中主要是存贷款。证券投资和其他投资又按照期限的长短分为长期投资和短期投资，短期投资包括游资、贸易信贷、同业拆借等。长

^① SNA 是指由联合国创导的综合反映整个国民经济总体运行状况的“国民经济核算体系”(System of National Accounting, SNA)。