

■ 北京大学金融专业精品教材

国际金融

单忠东 綦建红 编著

INTERNATIONAL FINANCE



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

INTERNATIONAL FINANCE

INTERNATIONAL FINANCE

INTERNATIONAL FINANCE

INTERNATIONAL FINANCE

INTERNATIONAL FINANCE

INTERNATIONAL FINANCE

F831
50

北京大学金融专业精品教材

国际金融

单忠东 綦建红 编著

INTERNATIONAL
FINANCE



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/单忠东, 蔡建红编著. —北京: 北京大学出版社, 2005. 3
(北京大学金融专业精品教材)

ISBN 7-301-08725-X

I. 国… II. ①单… ②蔡… III. 国际金融 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 014831 号

书 名: 国际金融

著作责任者: 单忠东 蔡建红 编著

责任编辑: 张慧卉 张 燕 何耀琴

标准书号: ISBN 7-301-08725-X/F·1042

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

电 子 信 箱: em@pup.pku.edu.cn

排 版 者: 北京高新特打字服务社 51736661

印 刷 者: 原创阳光印业有限公司

经 销 者: 新华书店

730 毫米×980 毫米 16 开本 34.5 印张 *585 千字

2005 年 3 月第 1 版 2005 年 3 月第 1 次印刷

印 数: 1—5000 册

定 价: 43.00 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, 翻版必究

内容提要

随着全球经济一体化的发展,国际金融活动日益成为世界经济中最活跃的部分,进入 20 世纪 90 年代后,国际金融形势发生了更加剧烈的变化。同时,自改革开放以来,中国经济的开放程度越来越高,在外贸、外资、国际融资、国际收支、国际储备等方面的国际化愈加提高,中国企业日益走向国际化舞台。因此,学习“国际金融”课程日显重要。

本书通过前沿理论与实践相结合,国际与国内情况相衔接,力图构建融宏观(国际金融学)和微观(国际财务管理)于一身的框架体系,其内容涵盖了国际金融市场的组成和发展趋势;主要国际金融机构及其规章制度;国际收支及其宏观管理;外汇理论与制度;外汇风险及其管理;国际投资与外汇投机;国际财务管理的内容及其重要性;长期融资与短期融资;国际投资与财务管理等。本书的出版希望能为中国经济应对国际金融市场发展出现的种种问题提供坚实的理论基础和知识技能。

本书适合高等院校经济类、管理类专业的本科生、研究生、MBA,以及相关政府部门、企事业单位的人员阅读。

作者简介

单忠东

北京大学经济系经济学学士(世界经济)、经济学硕士(国际经济),澳大利亚国立大学发展经济学硕士,麦卡利大学国际贸易与金融学博士,现任北京大学光华管理学院院长助理、金融系教授、博士生导师、北京大学中国经济与WTO研究所所长。其主要研究领域为金融市场与经济发展、国际贸易和国际金融,并在国际学术杂志上发表三十多篇论文并有专著出版。他曾担任中国财政部债务工作小组(1985—1986)成员,中国财政部与外经贸部汇率联合工作组成员(1985—1986),澳大利亚维多利亚大学商学与法律学院副院长、副教授(终身职),澳大利亚维多利亚大学国际交流委员会副主席、国际商务专业主任,澳大利亚政府国际发展援助局咨询专家,澳大利亚麦卡利大学亚太经济研究院客座研究员。2001年从澳大利亚回国后,作为“外籍定居专家”在北大光华管理学院为本科生、硕士生、MBA、EMBA和EDP等各个层面的学生开设“国际金融”和“国际贸易”等课程。

基建红

山东大学经济学院经济学学士(世界经济)、经济学硕士(政治经济学),中国人民大学产业经济学博士,山东大学经济学院副教授,现为北京大学中国经济与WTO研究所博士后研究人员,主要研究领域为国际投资、国际经济学和产业经济学,并已在《经济学动态》、《世界经济研究》等多家国内杂志上发表了二十多篇论文,另外还有《外商在华合作的经济分析》、《现代投资银行论纲》等著作。

总 序

“北京大学金融专业精品教材”系列是应北京大学出版社的邀请,作为北京大学“重大立项教材”项目而写出版的。

该系列教材共十几本,作者均是北京大学光华管理学院金融系的骨干教师。内容涉及金融学专业的各个方面,如货币银行学、证券投资学、金融市场与金融机构、金融工程、公司财务、国际金融、金融风险管理等。该丛书的宗旨是致力于三方面的结合:一是国外研究的前沿成果与国内金融发展实践相结合;二是金融理论与具体案例相结合;三是宏观研究与微观行为相结合,以期对全球和国内金融的理论与实践进行回顾、分析与展望。

我认为,出版一套金融专业精品教材有着十分重要的意义,是适应金融学发展的战略之举,是解决高校金融专业教学需要的重要措施。

在计划经济年代,我国的金融业不够发达。当时提出的口号是“一切信用集中于银行”,除了银行融资之外,几乎没有其他融资形式和融资渠道,因此,当时的金融学就是货币银行学。当然,由于还存在着对外金融贸易关系,有国际收支、汇率和外汇等问题,因此又形成了国际金融学。

随着我国市场经济的发展,企业融资的市场化,对外贸易及国际融资的不断扩大,全球经济一体化、经济金融化的发展,世界金融业的兴旺发达,金融制度、金融市场、金融技术、金融工具的创新,金融经济已成为世界经济的重要组成部分。虚拟经济与实体经济并行发展,虚拟经济已经成为整个经济链条上不可缺少的部分。可以说,没有金融经济或虚拟经济,实体经济根本无法运转,这是现代市场经济的基本特点之一。在此情况下,金融学科也得到了长足的发展,金融学科已成为独立的学科。当前应创立广义金融学,即现代金融学,改革金融学的教育和教学,以适应 21 世纪对金融人才提出的更高要求。

我认为,广义金融学应包括多种含义与内容。从金融市场与企业金融的角度来看,应当包括货币银行学、保险学、金融市场学、证券投资学、公司理财学等;从金融理论和金融技术的角度来看,应当包括金融经济学、金融

制度学、金融工程学、金融数学、金融技术学、金融管理学等。对于近几年发展较快的金融经济学、金融工程学和金融管理学,在教学方面应给予高度重视。

金融经济学是经济与金融结合的新兴学科,主要研究现代社会经济条件下经济金融化、货币证券化的发展趋势,金融经济的基本特征,金融经济时代与其他经济时代发展的比较,金融经济的可持续发展。金融经济的基本理论包括信息经济学、制度经济学、公司经济学和发展经济学理论与金融学的结合等。同时,对金融业与经济发展的相关性进行分析。学习与研究金融经济学,能使学生更好地了解现代经济的特点,处理好实体经济与虚拟经济发展的关系。

金融工程学也是近年来才发展起来的一门学问,主要研究利用各种金融工具降低和消除金融风险,或如何将此风险重新组合,以改变原有风险特质;研究各种金融工具、产品服务、融资方式以及机构和市场组织方面的技术变革,把握各种技术创新的成果和特点、操作要求、管理方法和经验;揭示当代金融向技术化、工程化方向发展的趋势;同时用技术的、数学的、模型化的方式进行宏观和微观金融分析。

金融管理学是现代金融学的重要组成部分,现代金融是一个庞大而复杂的体系,加上现代电子技术的应用,蕴藏着极大的风险。金融管理变得非常重要:不仅要进行宏观管理,还要进行微观管理;不仅要进行外部管理,还要进行内部管理;不仅要进行政策管理,还要进行技术管理。金融管理学主要研究现代金融管理的一般理论、管理内容和管理体系,包括系统论、控制论、信息论等现代管理理论在金融管理中的运用以及金融业务管理、货币资金管理、金融资产管理、财务管理、人事管理、技术管理,研究金融监管法律体系、金融监管组织体系、金融监管评价体系、国际金融监管、金融监管环境等。

当然,金融技术学也应引起我们的重视。我认为,金融技术学就是与电子货币、网络银行、网络金融交易、结算相适应的相关技术的科学,它是一种边缘学科,是现代技术与金融的结合,是现代技术在金融交易中的应用。它要求不仅懂得金融交易程序,还应了解电子技术、信息技术和软件技术等。金融技术学的宗旨是利用现代技术运转金融交易并保证金融交易的技术安全,如开发金融交易软件、金融风险防范软件、投资组合软件以及防止密码被盗和防止黑客入侵等技术。

随着金融的市场化、现代化和国际化以及中国加入 WTO,金融学本身的

发展,对金融学科的教学提出了更高的要求。我国金融学的教学必须进行质的突破与改革,主要应在以下几个方面努力:

1. 在教学中必须让学生了解和掌握金融发展的最新理论、知识、方法和技术,以及金融市场和金融工具等发展的最新动态。不仅要了解货币体系和货币制度、金融体系和金融理论、利率和利率管理体系、货币供求和均衡理论、金融发展、金融制度、国际收支等理论,而且还要了解金融市场。现代金融市场包括货币市场、外汇市场、资本市场以及在此基础上派生出来的衍生市场。现代金融市场发展迅速,金融工具层出不穷。应把重点放在让学生了解和掌握金融市场的各种市场机制(包括利率机制、汇率机制、风险机制)、金融工具(包括风险资产、股票、债券、远期、期货、期权等)的定价以及各主体(投资者、套期保值者、套利者和监管者)的行为上,既要有知识性,还要有理论性和实践性。这样有利于培养出具有综合能力的金融人才。

2. 在过去金融的教学中,我们侧重于宏观金融、金融理论和货币金融政策,也就是注重定性分析。从目前的发展来看,金融学更是一种实用经济学,更要求实际和实证分析,需要懂得实际操作,需要掌握和运用金融工具与金融分析方法,因此在教学过程中,金融技术、金融数学及金融工程等方面应该加强。另外还应吸收国外新兴的金融工程学的最新成果,结合中国情况加以介绍。鉴于金融研究的精密化、数理化和工程化,在教学方法上要大胆创新,抛弃原来过分依赖定性分析的做法,而坚持定性定量相结合、逻辑分析与数理分析相结合的分析方法,这样有利于从质和量两方面去把握金融市场的各种规律和各种金融定量之间的相互联系,有利于培养既懂得理论又懂得实际操作的复合型金融人才。

3. 在教学中必须注意理论研究联系实际,尤其是联系中国金融发展的实际。现在有些人对金融理论尤其是西方金融理论比较熟悉,但却不能解释中国金融发展问题;有些人热衷于研究金融数学和金融模型,但是却不能有效地分析中国金融市场的实际。我们不能为理论而理论,为方法而方法。我们要培养既懂得金融理论又懂得金融方法的人,更重要的是要培养能运用这些理论和方法解决中国乃至世界金融实际问题的人。因此,在教学过程中,如果有条件的话,应当让学生到金融实际部门和金融管理部门去实习,包括到商业银行、证券公司、基金管理公司和其他金融企业以及中央银行、证监会和保监会等部门实习,也可以组织学生参与有关货币市场、资本市场等金融方面的科研项目的工作。这样有利于培养学生分析问题、解决问题的能力。

当前,适应现代金融学发展、适应中国金融发展的教材尚不多见,精品教材更是凤毛麟角,学生普遍反映教材内容和体系较为陈旧,引进国外教材虽可解燃眉之急,但对于研究中国金融问题来说,则有隔靴搔痒之感。因此,编写适合中国经济和金融发展、有利于培养现代金融人才的教材,是我们不可推卸的责任。我们应编写反映最新金融发展成果的教材,介绍最新的金融理论和方法。鉴于中国金融市场正处于快速发展阶段,许多东西尚未成熟、尚未定型,甚至尚无定论,在编写教材过程中,应摆脱当前国内教材过分拘泥于当前实际的条条框框,大胆借鉴成熟市场经济条件下的金融理论与方法,再结合中国实际,写出全新的教材。

北京大学光华管理学院金融系具有雄厚的师资队伍:既有经验丰富的老教授,也有蒸蒸日上的年轻人;既有从国外留学、获取博士学位后又在海外任教多年的海外学者,又有立足国内、踏踏实实从事学术研究的国内优秀学者。该系列丛书是金融系教员多年来研究成果和教学经验的汇总,具有较高的科研水平和学术价值。本系列丛书既有适合本科生的教材,也有适合研究生的教材,同时有些教材的内容也适于有实践经验和在实际部门工作的读者学习和阅读。我希望该丛书的出版不仅能够适应高等院校财经专业教学的需要,而且能够对其他高等院校和学术机构及实际部门起到抛砖引玉的作用。

我作为一名有着多年教龄、多年从事金融教学和研究工作的老教员,自己还要为丛书的出版付出我的绵薄之力。同时,我欣喜地看到我的同事——一群埋头苦干、兢兢业业的中青年教师用辛勤的汗水换来了累累的硕果,从他们身上我看到了金融学发展的光明之路。我衷心祝愿他们的未来更加美好。故为序。

曹凤岐

北京大学光华管理学院

2005年2月28日

序

读了单忠东教授和綦建红博士新编的《国际金融》教材,发现该教材注重基础理论与经济实践的结合,注重国外案例与国内案例的结合,很有特色。单忠东是我的学生,他于1978年考入北京大学经济系,成绩优异,1985年取得硕士学位后,先在财政部工作,后又到澳大利亚留学,获博士学位,然后在澳大利亚几所大学执教十多年,讲授“国际金融”等课程。三年前,他回国在北京大学光华管理学院从事国际金融方面的教学和研究。綦建红博士是北大光华管理学院的博士后,同单忠东教授合作研究,是一位学习认真、刻苦钻研的年轻人。因此,我欣然为他们的这本著作作序。

近几年来,国际金融的发展出现了很多新特点和新趋势,这些也是“国际金融”这门课程的教学过程中同学们最关注的问题。比较典型的事件有:

1. 国际金融危机此起彼伏,并且危及范围越来越广。从1995年的墨西哥金融危机,到1997年的东南亚金融危机,再到1998年的俄罗斯金融危机,无不表现出这种特点。在这个过程中,金融危机前的预警缺失和金融危机后IMF备受争议的援助方案,引发了学术界长期的讨论。

2. 统一的欧洲货币欧元自1999年推行以来,发展势头良好,距离诺贝尔经济学奖获得者蒙代尔的“三大货币区”的设想似乎越来越近。在这一进程中,人民币应该如何定位,能否发挥“区域货币”的职能,成为人们关注的焦点。应当说,从中国经济增长的势头以及中国在东亚和西太平洋地区所处地位的变化来看,人民币成为这一区域有代表性的货币,已经是大势所趋。但这一区域的“区域货币”最终如何形成,现在还难以断定,需要在今后的发展进程中继续观察、研究。

3. 最近人们讨论最多的话题便是大量国外游资进入中国,意欲从人民币升值的预期中获得巨额利润。中国政府必须从人民币升值的成本与收益、利益与弊端、短期与长远等方面加以考虑,对人民币汇率进行渐进式改革。这是一个相当敏感的问题,而且中国并未确定中国汇率制度调整和资本项目可自由兑换的时间表。我们只能预言,市场机制在人民币汇率的渐

进式改革中将发挥越来越大的作用,这一点是坚信不疑的。

4. 国际经济全球化和一体化已是大势所趋,中国的金融开放与国内改革如何与这种大环境相互适应、相互促进是我们分析问题和解决问题的前提条件。这就要求面对国际金融形势的迅猛变化,我们必须从中国国情出发,仔细思考中国金融国际化和自由化道路中所采取的每项改革措施,特别是实施的顺序与效果,汲取成功的经验和失败的教训。

针对学生们关注的问题,单忠东在课堂上作了详细的阐述,并在这本著作中作了深入的探讨。我为他长期孜孜不倦而取得的成果感到高兴,并希望他在国际金融领域的研究能够百尺竿头,更进一步!

厉以宁

北京大学光华管理学院

2004年12月22日

作者序言

本书的写作是应北京大学出版社的邀请,作为北京大学“重大立项教材”的系列之一而写作出版的。我们在写作时,注意把握以下三个方面:第一,基础理论与金融实践相结合,以期达到科尔纳所说的衡量科学理论的“双重标准”,即理论本身的逻辑一致性和理论逻辑同现实逻辑的一致性。第二,国外最新研究成果与国内金融案例相结合。单忠东教授从国外回到国内执教之后,发现国内出版了许多不同版本的原版教材,但这些教材主要倚重国外的案例分析,而忽视了国内的金融发展现状与案例。因此,本教材试图在推介国外最新研究成果的同时,主要配合中国的金融案例分析,做到“中西结合”。第三,宏观分析与微观分析相结合。现有的国内版本教材中,大多还是强调宏观经济条件下的金融分析。其实,从国际学科的最新发展来看,对跨国公司颇具实用性的微观财务分析愈加重要。因此,本教材将宏观部分有机地结合在一个框架下,既突出该学科的发展方向,又突出学科的实用性。

本书的主要结构安排如下:在第1章介绍国际金融的最新发展态势和中国经济日益国际化的前提下,第2章主要介绍国际金融市场的组成和发展趋势,回顾中国参与国际金融市场的历程,从而可以把握中国国际融资的主要渠道和方式,同时介绍主要国际金融机构及其规章制度,了解中国与国际金融机构的良好关系;第3章针对“内外平衡”问题,主要讲述国际收支及其宏观管理;第4章解释汇率波动对经济发展的影响,并介绍和分析各种经典的外汇汇率理论及其最新进展;第5章围绕外汇汇率制度在固定汇率制和浮动汇率制方面的争论,指出人民币汇率制度必须进一步改革和完善;第6—8章主要介绍外汇风险构成、外汇风险度量、外汇风险预测和外汇风险管理;第9—12章侧重国际金融的微观部分,即了解国际财务管理的内容与重要性、区分长期融资与短期融资的各种渠道,明晰国际贸易融资的各种方式以及国际投资的财务管理。

单忠东教授曾经在澳大利亚求学和执教十余年,长期从事国际金融专业的教学和研究工作。回国后,在北京大学光华管理学院继续从事该专业

的潜心研究。可以说,该教材既是长期以来学术积累的结果,也是经过广大听课学生(本科生、硕士生,MBA、EMBA 和 EDP 等)的讨论、反馈和认可的成果。蔡建红博士是山东大学经济学院的副教授,也是单忠东教授的博士后学生,她作为助手,参与了“国际金融”和“国际财务管理”两门课的教学和审稿工作,她为本书付出了很多心血,对作者过去的讲稿进行了整理,顺利促进了该书的写作。

在本书的写作过程中,得到了很多领导和同事的帮助。感谢北京大学光华管理学院院长厉以宁先生长期以来的教导,并在百忙之中为本书撰写序言;感谢光华管理学院金融系的徐信忠主任、张圣平副教授、肖宇波同学,他们都对本书的结构提出了中肯的意见;感谢北京大学出版社的林君秀女士,正是她的精心组织和安排,才坚定了作者整理以往研究成果、付梓出版的决心;感谢责任编辑张燕、张慧卉、何耀琴的细心和艰苦的校对工作。

书中的错误和遗漏,敬请广大读者批评斧正。

单忠东 蔡建红

北京大学光华管理学院

2004 年 12 月 22 日

第一章 日益开放的中国经济	1
第一节 中国经济的国际化	2
第二节 当前国际金融形势与特点	20
第二章 国际金融市场与国际金融机构	36
第一节 国际金融市场	37
第二节 国际金融机构	60
第三节 中国与 international 金融市场	79
第四节 中国与 international 金融机构	97
第三章 国际收支及宏观管理	105
第一节 国际收支与国际收支平衡表	106
第二节 国际收支调节方法	112
第三节 国际收支调节理论	127
第四节 国际储备及宏观管理	139
第四章 外汇与汇率	154
第一节 外汇与汇率	155
第二节 汇率波动与经济波动	165
第三节 国际套利与外汇投机	182
第四节 传统汇率理论	196
第五节 汇率理论的新发展	221
第五章 汇率制度	231
第一节 汇率制度的分类	232
第二节 汇率制度的演进与发展	236
第三节 汇率制度的选择	244
第四节 中国汇率制度改革	253
第六章 国际金融风险	265
第一节 国际金融风险	266
第二节 外汇风险	270
第三节 外汇风险计量	288

第七章 外汇风险预测	304
第一节 外汇风险预测的重要性	305
第二节 外汇预测方法	308
第三节 外汇风险预测的效果与误差	323
第八章 外汇风险管理	331
第一节 交易风险管理	332
第二节 折算风险管理	355
第三节 经济风险管理	358
第九章 国际财务管理概述	370
第一节 国际财务管理的产生与发展	371
第二节 国际财务管理的内容与目标	374
第三节 国际财务管理的模式选择	386
第十章 长期融资与短期融资	394
第一节 国际企业融资	395
第二节 长期融资	398
第三节 短期融资	420
第十一章 国际贸易融资	427
第一节 国际贸易融资方法	428
第二节 国际贸易融资机构	452
第十二章 国际直接投资与财务管理	463
第一节 国际直接投资	464
第二节 国际并购管理	484
第三节 国际现金管理	493
参考文献	501
中英文关键术语	504
各章偶数题答案	516

第一章 日益开放的中国经济

Chapter 1 An Opening Chinese Economy

[知识要求]

通过本章的学习,掌握

- 中国经济日益国际化的重要指标;
- 当前国际金融形势的主要特点。

[技能要求]

通过本章的学习,能够

- 把握中国经济对外开放的趋势;
- 把握国际金融形势变化的方向。

→ 2

第一节 中国经济的国际化

改革开放以来,随着中国经济对外开放和国际化程度的日益提高,国际金融在我国经济活动中扮演的角色愈发重要。从宏观层面看,这一趋势可以通过外贸、外资、国际融资方式、国际收支、国际储备等许多方面体现出来。从微观层面看,中国企业也在逐步走向国际化舞台,既有在原材料和制成品方面对外国市场的依赖,也有政府与企业融资对国际金融市场的依赖;既有企业界与金融界融合的不断深化,又必须直面外资与中国企业合资的种种现实问题等。因此,关注中国经济的国际化,是了解和学习国际金融有关理论和实践的重要背景。

一、中国的对外贸易

经过二十多年的改革开放,中国的对外贸易取得了长足进步,在中国国民经济发展过程中具有不可替代的重要作用,主要表现在贸易总额、贸易依存度、贸易地位和贸易结构方面,而中国对外贸易的增长加强了中国经济的国际化。

从贸易总额来看,中国进出口贸易在过去二十多年里获得了高速发展(见表1-1和图1-1),在世界货物贸易中的地位不断上升,为中国从“贸易大国”走向“贸易强国”迈出了坚实的一步。据商务部2004年11月发布的《中国对外贸易形势报告》预计,2004年中国进出口贸易总额将首次突破万亿美元,达到11000亿美元左右,在全球贸易中的排位有望升至第3位。对外贸