

教育部推荐教材

国际金融 新编

(第三版)

FINANCE



复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

◆ 姜波克 著

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

复旦大学出版社

3
(3)



金融学系列

国际金融 新编

(第三版)

■ 姜波克 著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融新编/姜波克著.—3版.—上海:复旦大学出版社,2001.8

(复旦博学·金融学系列)

ISBN 7-309-02915-1

I. 国… II. 姜… III. 国际金融 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 044929 号

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 200433

86-21-65118853(发行部) 86-21-65642892(编辑部)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

经销 新华书店上海发行所

印刷 复旦大学印刷厂

开本 787×960 1/16

印张 25.75 插页 2

字数 408 千

版次 2001 年 8 月第三版 2002 年 1 月第三次印刷

印数 12 001—23 000

定价 36.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

本书前言

一

本书自1993年定稿交付出版以来,至今已经是第三版了,发行量逾10万册。在这近10年的时间里,国际金融领域发生了一系列重大变化。这些重大变化主要可以概括为:第一,金融全球化日益向广度和深度发展,由此导致各国金融市场的联系日渐紧密、各国经济政策的相互传导日渐明显;第二,在国际金融市场上流动的金融性资本,尤其是短期金融资本规模迅速膨胀,这些短期金融资产的流动日益与实物生产和交换相脱离,显现出自己独特的流动规律,并造成一次次的货币金融危机;第三,国际金融市场上的创新活动和投机活动频繁,并且日益紧密地把货币市场、外汇市场和证券市场结合在一起,对各国经济和世界经济的影响日益扩大。在上述背景下,国际金融学作为一门独立学科的条件日趋成熟,其重要性日益突出,在这个领域的研究中出现了一大批国际级的大师和诺贝尔奖获得者。

二

作为一门独立的学科,必定有一个明确的研究对象。国际金融学就是从货币金融的角度研究开放经济下内部均衡和外部均衡同时实现问题的一门学科。根据定义,我们对《国际金融新编》作了较大的改动,增加了内外均衡的内容,大幅删减了关于国际金融历史的内容。

具体来讲,这次新增的内容主要有:第一,有关内外均衡问题的论述;第二,有关短期金融资本流动和货币危机的内容;第三,有关货币同盟和

欧洲货币一体化的内容。此外,关于国际收支账户分类,也更新为国际货币基金组织《国际收支手册》第五版的口径。

从逻辑联系上讲,第一章是讲开放经济下对外活动的账户反映,这是本书的出发点。第二章是讲开放经济下对外账户不平衡,由此导致的外部均衡与内部均衡的相互冲突,以及解决这种冲突的理论方法。第三章和第四章是讲开放经济下维系内外均衡的核心变量——汇率,即汇率变动的影响及均衡汇率的决定,以及汇率的管制和干预方法。第五章和第六章是讲国际金融市场上短期金融资本流动及由它触发的汇率和货币危机,以及危机的化解和防范。最后两章是讲内外均衡的国际协调。

三

本教材特别注重培养学员的独立分析能力,特别注重使贯串全书的主线单一而清晰。这样可以使学员沿着富有逻辑性的主线层层递进,主要依靠自己独立的学习和思考来掌握全书的内容。同样,这一设计也使教师们在课堂上的讲学变得易于掌握,增加了本书的可讲性。我们认为,一本教科书如果缺乏一条明确的主线,其内容里里外外、宏观微观一大摞,势必迫使学生死记硬背,迫使教师满堂灌,这与培养学生终身自学能力的教育观是不相吻合的。

目前,本教材仍处在探索之中。既然是探索,难免就有缺陷,欢迎全国各地的读者和教师提出宝贵意见和批评。最后,我借此机会感谢贺瑛同志对本书的出版承担了大量工作,并感谢复旦大学出版社责任编辑徐惠平的辛勤劳动。

姜波克

2001年5月28日

目 录

第一章 国际收支和国际收支平衡表	1
第一节 国际收支	1
一、国际收支的定义	1
二、定义的解释	2
第二节 国际收支平衡表	3
一、国际收支平衡表的基本原理	3
二、记账实例	8
第三节 国际收支平衡和国际收支均衡	11
一、国际收支平衡和国际收支均衡的概念	11
二、国际收支不平衡的口径	12
三、国际收支不平衡的性质	16
本章小结	17
本章重要概念	18
本章思考题	18
本章讨论题	19
附录一 国际收支平衡表:标准组成部分.....	19
附录二 中国大陆国际收支平衡表(1982—1999)	26
第二章 国际收支调节手段和理论	30
第一节 国际收支调节手段	30
一、国际收支的自动调节	30
二、国际收支的政策调节	32
第二节 内外均衡的矛盾及政策搭配调节	37
一、米德冲突——内外均衡矛盾的经典论述	38

二、内外均衡矛盾的产生	39
三、内外均衡矛盾政策调节的基本原理	41
四、内外均衡政策搭配案例	43
第三节 国际收支调节理论	47
一、国际收支调节的弹性分析法(弹性论)	47
二、国际收支调节的吸收分析法(吸收论)	51
三、国际收支调节的货币分析法(货币论)	53
四、国际收支调节的结构分析法(结构论)	57
本章小结	61
本章重要概念	62
本章思考题	62
本章讨论题	62
第三章 外汇和汇率	63
第一节 基本概念	63
一、外汇	63
二、汇率及汇率的表示	64
三、汇率的种类	65
第二节 外汇市场	68
一、外汇市场	68
二、外汇市场概况和交易品种	68
第三节 汇率变动的影响因素和经济后果	76
一、影响汇率变动的因素	76
二、贬值的经济影响	78
第四节 汇率决定理论	90
一、汇率决定的基础	90
二、汇率决定理论(上)	94
三、汇率决定理论(下)	107
四、汇率理论最新发展简介	125
本章小结	129
本章重要概念	130
本章思考题	131

本章讨论题	131
附 录 换汇成本说简介	131
第四章 汇率政策及相关政策	135
第一节 汇率制度的选择	135
一、固定汇率制与浮动汇率制的优劣比较	136
二、固定汇率制和浮动汇率制下货币政策和财政政策的 相对有效性分析	142
三、其他汇率制度简介	144
四、影响一国汇率制度选择的主要因素	147
第二节 政府对外汇市场的干预	148
一、政府干预外汇市场的目的	148
二、政府对外汇市场干预的类型	150
三、外汇市场干预的效力分析	151
四、政府对外汇市场干预的实践	155
第三节 直接管制政策	156
一、直接管制政策概述	157
二、货币自由兑换问题	162
三、复汇率制问题	171
第四节 国际储备政策	176
一、国际储备的构成	176
二、国际储备的作用	183
三、国际储备的管理	184
本章小结	188
本章重要概念	189
本章思考题	190
本章讨论题	191
附录一 香港的联系汇率制	191
附录二 特别提款权简介	193
附录三 币种管理案例	196
附录四 关于美元化	197

第五章 国际金融市场和国际资金流动	201
第一节 国际金融市场的构成	201
一、国际货币市场.....	203
二、国际资本市场.....	208
三、国际外汇市场和黄金市场.....	211
四、金融衍生品市场.....	222
第二节 国际资金流动	230
一、国际资金流动问题概述.....	230
二、国际资金流动的特点.....	231
三、国际资金流动飞速增长的原因.....	233
四、国际资金流动的机制和作用.....	236
第三节 国际资金流动和货币危机	241
一、国际资金流动的分类.....	241
二、货币危机的发生机制.....	243
三、货币投机对象和投机效应的扩散.....	244
本章小结.....	246
本章重要概念.....	248
本章思考题.....	248
本章讨论题.....	248
附 录 国际上统一的银行监督管理协议——《巴塞尔协议》 ..	249
第六章 货币危机防范政策和理论	255
第一节 货币危机概述	255
一、货币危机的分类.....	255
二、货币危机的危害.....	256
三、货币危机的实例.....	257
第二节 货币危机的解决方案	259
一、汇率制度变更.....	259
二、适度的资金流动管制.....	265
三、金融体系改革.....	266
四、几点重要思考.....	271
第三节 货币危机理论	271

一、第一代货币危机理论——克鲁格曼危机理论	272
二、第二代货币危机理论——预期自我实现型模型	276
三、货币危机新论	281
本章小结	293
本章重要概念	294
本章思考题	294
本章讨论题	295
附 录 债务危机及其解决方案	295
第七章 国际货币体系	308
第一节 概述	308
一、国际货币体系的含义	308
二、国际货币体系的作用	309
三、早期的国际货币体系——国际金本位制和国际金汇 兑本位制	311
第二节 布雷顿森林体系	313
一、布雷顿森林体系的建立	313
二、布雷顿森林体系的主要内容和作用	315
三、布雷顿森林体系的根本缺陷及崩溃过程	316
四、布雷顿森林体系崩溃原因的进一步分析	324
第三节 牙买加体系	326
一、牙买加体系简介	326
二、牙买加体系运行效率的分析	327
三、国际货币体系的改革主张	330
第四节 国际货币基金组织	332
一、概述	333
二、国际货币基金组织的份额	336
三、国际货币基金组织的汇率监督和资金融通	338
四、对国际货币基金组织的改革意见	345
本章小结	349
本章重要概念	351
本章思考题	351

本章讨论题·····	351
附 录 基金组织对亚洲危机各国援助简介·····	352
第八章 区域性货币同盟与欧洲货币体系·····	357
第一节 货币集团和通货区概述·····	357
第二节 最适度通货区理论·····	359
一、传统的最适度通货区理论——单一指标法·····	359
二、最适度通货区理论的新发展——综合分析法·····	365
第三节 欧洲货币一体化概况·····	370
一、欧洲货币一体化的沿革·····	370
二、欧洲货币体系·····	375
三、欧洲单一货币·····	381
本章小结·····	390
本章重要概念·····	391
本章思考题·····	391
本章讨论题·····	392
附 录 欧元诞生后的走势分析·····	392
参考书目·····	400

第一章 国际收支和国际收支平衡表

国际金融的研究课题之一是国与国之间的货币金融关系。本章所介绍的国际收支和国际收支平衡表就是国家间经济联系的账面表现,能帮助我们从一个国家的角度来理解国际货币金融运动的来龙去脉。所以,国际收支和国际收支平衡表将作为我们学习和研究国际金融的入手点,为深入了解这一领域奠定基础。

第一节 国际收支

一、国际收支的定义

一国对外往来会产生货币支付,但并非所有的往来都涉及货币的支付,比如对外国以实物形式提供的无偿援助和投资等。这种不涉及货币支付的国际往来在今天已经占据了相当重要的地位。为了全面反映一国的对外往来情况,各国均根据国际货币基金组织^①的定义采用了广义的国际收支概念。所谓国际收支,是指一国在一定时期内全部对外往来的系统的货币记录。

^① 国际货币基金组织是货币金融关系的国际协调者,职能包括为成员国的支付制度、货币兑换和汇率政策确定行为准则,为国际收支发生困难的成员国提供必要的资金融通,以及为经常项目收支建立一个多边支付和汇兑制度等。关于国际货币基金组织的内容请详见第七章《国际货币体系》。

二、定义的解释

我们应当从以下几个角度理解国际收支的定义。

第一,国际收支记录的是对外往来的内容,即一国居民与非居民之间的交易。也就是说,判断一项交易是否应当包括在国际收支的范围内,所依据的不是交易双方的国籍,而是依据交易双方是否有一方是该国居民。在国际收支统计中,居民是指一个国家的经济领土内具有经济利益的经济单位。所谓一国的经济领土,一般包括一个政府所管辖的地理领土,还包括该国天空、水域和邻近水域下的大陆架,以及该国在世界其他地方的飞地。依照这一标准,一国的大使馆等驻外机构是所在国的非居民,而国际组织是任何国家的非居民。所谓在一国经济领土内具有一定经济利益,是指该单位在某国的经济领土内已经有一年或一年以上的时间大规模地从事经济活动或交易,或计划如此行事。对于一个经济体来说,它的居民单位主要是由两大类机构单位组成的:(1)家庭和组成家庭的个人,(2)社会的实体和社会团体,如公司和准公司、非盈利机构和该经济体中的政府。

第二,国际收支是系统的货币记录。国际收支反映的内容以交易为基础,而不是像其字面所表现的那样以货币收支为基础。这些交易既包括涉及货币收支的对外往来,也包括未涉及货币收支的对外往来,未涉及货币收支的往来须折算成货币加以记录。所谓交易,包括四类:(1)交换,即一交易者(经济体)向另一交易者(经济体)提供一宗经济价值并从对方得到价值相等的回报。这里所说的经济价值,可概括为实际资源(货物、服务、收入)和金融资产;(2)转移,即一交易者向另一交易者提供了经济价值,但是没有得到任何补偿;(3)移居,指一个人把住所从一经济体搬迁到另一经济体的行为。移居后,该个人原有的资产负债关系的转移会使两个经济体的对外资产、债务关系均发生变化,这一变化应记录在国际收支之中;(4)其他根据推论而存在的交易。在一些情况下,可以根据推论确定交易的存在,即使是实际流动并没有发生,也需要在国际收支中予以记录。国外直接投资者收益的再投资就是一个例子:投资者的海外子公司所获得的收益中,一部分是属

于投资者本人的,如果这部分收益用于再投资,则必须在国际收支中反映出来,尽管这一行为并不涉及到两国间的资金与劳务的流动。

第三,国际收支是一个流量的概念。根据统计学的定义,流量是一定时期内发生的变量变动的数值。国际收支一般是对一年内的交易进行总结,所以它是一个流量的概念。

第四,国际收支是个事后的概念。定义中的“一定时期”一般是指过去的一个会计年度,所以它是对已发生事实进行的记录。

第二节 国际收支平衡表

一、国际收支平衡表的基本原理

所谓国际收支平衡表,是指国际收支按照特定账户分类和复式记账原则表示的会计报表。国际货币基金组织已经出版了《国际收支手册》第五版,对国际收支平衡表的编制所采用的概念、准则、管理、分类方法以及标准构成都作了统一的说明。下面将按照这一最新规定从特定账户分类和复式记账原则两个角度对国际收支平衡表进行分析。

1. 特定账户分类

国际收支账户可分为三大类:(1)经常账户;(2)资本与金融账户;(3)错误和遗漏账户。

(1)经常账户。经常账户(Current Account)是指对实际资源在国际间的流动行为进行记录的账户,它包括以下项目:货物、服务、收入和经常转移。

① 货物(Goods)。货物包括一般商品、用于加工的货物、货物修理、各种运输工具在港口购买的货物和非货币黄金。在处理上,货物的出口和进口应在货物的所有权从一居民转移到另一居民时记录下来。一般来说,货物按边境的离岸价(FOB)计价。

② 服务(Services)。服务是经常账户的第二个大项目,它包括运输、旅游以及在国际贸易中的地位越来越重要的其他项目(如:通讯、金融、计算机服务、专有权征用和特许以及其他商业服务)。

③ 收入(Income)。将服务交易同收入交易明确区分开来是《国际金融手册》第五版的重要特征。收入包括居民和非居民之间的两大类交易：①支付给非居民工人(例如季节性的短期工人)的职工报酬；②投资收入项下有关对外金融资产和负债的收入和支出。第二大类包括有关直接投资、证券投资和其他投资的收入和支出以及储备资产的收入。最常见的投资收入是股本收入(红利)和债务收入(利息)。应注意的是，资本损益是不作为投资收入记载的，所有由交易引起的现已实现的资本损益都包括在金融账户下面。将收入作为经常账户的独立组成部分，这种处理方法与国民账户体系保持了一致，加强了收入与金融账户流量、收入与国际收支和国际投资头寸之间的联系，提高了国际收支账户的分析价值。

④ 经常转移(Current Transfers)。当一经济体的居民实体向另一非居民实体无偿提供了实际资源或金融产品时，按照复式记账法原理，需要在另一方进行抵销性记录以达到平衡，也就是需要建立转移账户作为平衡项目。在《国际收支手册》第五版中，将转移区分为经常转移与资本转移。这一处理方法的变化，使经常转移仍包括在经常账户中，而资本转移包括在资本与金融账户的资本账户内。经常转移排除了下面三项所有权转移(即资本转移)：①固定资产所有权的资产转移；②同固定资产收买/放弃相联系的或以其为条件的资产转移；③债权人不索取任何回报而取消的债务。经常转移包括各级政府的转移(如政府间经常性的国际合作、对收入和财政支付的经常性税收等)和其他转移(如工人汇款)。

(2) 资本和金融账户。资本和金融账户(Capital Account and Financial Account)是指对资产所有权在国际间流动行为进行记录的账户，它包括资本账户(Capital Account)和金融账户(Financial Account)两大部分。

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(资本转移的含义已在上面进行了说明)。非生产、非金融资产的收买或放弃是指各种无形资产如专利、版权、商标、经销权以及租赁和其他可转让合同的交易。

金融账户包括了引起一个经济体对外资产和负债所有权变更的所有权交易。根据投资类型或功能，金融账户可以分为直接投资、证券投资、

其他投资、储备资产四类。与经常账户不同,金融账户的各个项目并不按借贷方总额来记录,而是按净额来计入相应的借方或贷方。

① 直接投资(Direct Investment)。直接投资的主要特征是,投资者对另一经济体的企业拥有永久利益。这一永久利益意味着直接投资者和企业之间存在着长期的关系,并且投资者对企业经营管理施加着相当大的影响。直接投资可以采取在国外直接建立分支企业的形式,也可以采用购买国外企业一定比例以上股票的形式。在后一种情况下,《国际收支手册》中规定这一比例最低为10%。

② 证券投资(Portfolio Investment)。证券投资的主要对象是股本证券和债务证券。对于债务证券而言,它可以进一步细分为期限在一年以上的中长期债券、货币市场工具和其他派生金融工具。

③ 其他投资(Other Investment)。这是一个剩余项目,它包括所有直接投资、证券投资或储备资产未包括的金融交易。

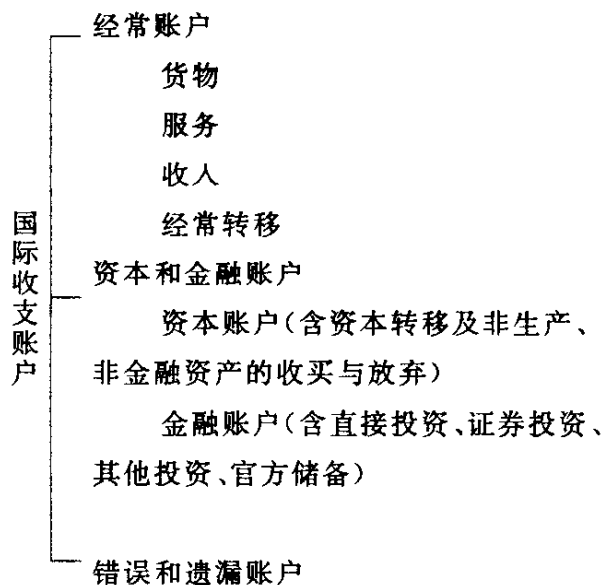
④ 储备资产(Reserve Assets)。储备资产包括货币当局可随时动用并控制在手的外部资产。它可以分为货币黄金、特别提款权、在基金组织的储备头寸、外汇资产和其他债权。储备资产的相关问题我们将在第四章详细介绍。

(3) 错误和遗漏账户。国际收支账户运用的是复式记账法,因此所有账户的借方总额和贷方总额应相等。但是,由于不同账户的统计资料来源不一,记录时间不同以及一些人为因素(如虚报出口)等原因,会造成结账时出现净的借方或贷方余额,这时就需要人为设立一个抵销账户,数目与上述余额相等而方向相反。错误和遗漏账户(Errors and Omissions Account)就是这样一种抵销账户。简单地说,由于从事国际交往的行为主体成千上万,统计时难免发生差错,因而,一切统计上的误差均归入错误和遗漏账户。

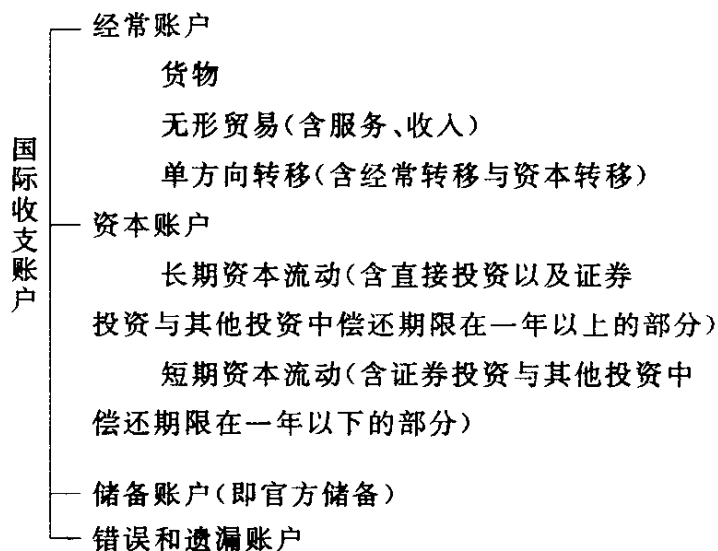
上述账户可见图 1-1 所示。

在图 1-1(b)的右边,列出了第四版国际收支账户的组成。由于原有的账户设置在很多国家仍然使用(包括中国),并且在相当多的理论研究中^①

^① 在《国际金融新编》第二版中所介绍的就是《国际收支手册》第四版的国际收支账户分类,所以,以下的内容与第二版有较大的不同,请读者注意。



(a) 《国际收支手册》第五版中的规定



(b) 《国际收支手册》第四版中的规定

图 1-1 国际收支账户构成示意图

仍沿用了原有的分类,所以也有必要了解。在此需要特别指出的是,资本账户这一概念在新旧国际收支账户体系中的含义截然不同。在本书中,若无特别说明,均使用新版国际收支账户体系中的有关概念。

2. 复式记账法

复式记账法是国际会计的通行准则,即每笔交易都是由两笔价值相等、方向相反的账目表示。

在会计上,商品劳务的进出口和从外国获得的净要素收入等经济行为都对应着一国对外资产负债的相应变化,即一笔贸易流量对应着一笔