

本书荣获教育部全国普通高等学校优秀教材奖

经济管理类课程教材 · 金 融 系 列



国际金融

(第二版)

陈雨露 主编



中国人民大学出版社

本书荣获教育部全国普通高等学校优秀教材奖

经济管理类课程教材·**金** **融** **系** **列**



国际金 融

(第二版)

陈雨露 主编

 中国人民大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/陈雨露主编. 2 版
北京:中国人民大学出版社, 2005
经济管理类课程教材·金融系列
ISBN 7-300-06694-1

I. 国…
II. 陈…
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(2005)第 077349 号

经济管理类课程教材·金融系列
国际金融(第二版)
陈雨露 主编

出版发行 中国人民大学出版社

社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242(总编室)		010-62511239(出版部)
	010-82501766(邮购部)		010-62514148(发行部)
	010-62515195(发行公司)		010-62515275(盗版举报)

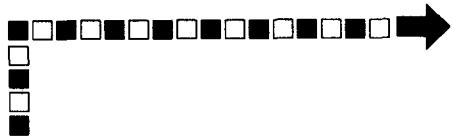
网 址 <http://www.crup.com.cn>
<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 河北涿州星河印刷有限公司

开 本	787×965 毫米 1/16	版 次	2005 年 7 月第 2 版
印 张	39.25 插页 1	印 次	2005 年 12 月第 2 次印刷
字 数	717 000	定 价	45.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



出版说明

改革开放以来，中国的金融走上了高速发展的快车道，获得了前所未有的发展，有关院校都开设了金融课程，以便培养我国急需的人才。

一套高质量的教材是提高教学质量的前提之一。教材规定了教学内容，是教师授课取材之源，是学生求知和复习之本，没有优秀的教材，无法提高教学质量。中国人民大学出版社推出“经济管理类课程教材·金融系列”，旨在推动国内金融人才培养工作的发展。

组织编写这套教材时，我们遵照以下原则：

1. 教材实行本土化。为了更快地与国际接轨，许多人主张采用“拿来主义”原则，直接引进国外的教材。实践证明，我国与发达国家相比，国情不同，文化背景不同，思维方式不同，语言表述方式不同，广大的专家教授一致认为：

我们培养的是中国金融人才，是为中国的金融服务的，教材还是本土化为宜。在了解我国现况之后，再学习国外的知识。把中国的背景知识与国际接轨才是我们最需要的。该套教材均为本土原创作品。

2. 精选作者，保证教材质量。金融与国家的政策联系紧密，应用性强，培养的学生既要懂理论又要会应用，既要与国际接轨，又要考虑中国的国情。该套教材涵纳全国“政产学研”方面的作者，从源头上保证了这套书的质量。

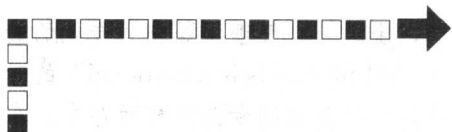
3. 要始终保持教材的“精”与“新”。现代金融日新月异，课程设置不断变化。该套教材根据形势的发展，不断推出新课程教材，并不断修订、完善。

4. 形式多种多样，方便教材使用者。书中每章都设有“本章小结”、“本章要点”、“本章关键术语”、“本章思考题”和“本章练习题”等栏目，此外，各书还有配套的“学习指导书”，方便读者学习和使用。

总之，这套系列教材紧密结合当前国内外金融研究的最新成果与金融政策发展的实际情况，全面讲述金融基本理论和基本知识。我们相信“经济管理类课程教材·金融系列”的推出，能够为读者掌握现代金融知识、培养人才起到应有的作用。

中国人民大学出版社

2004年1月



第二版前言



陈雨露 教授

转眼间，从第一版《国际金融》教材成稿至今已接近六个年头了。在这两千多个日日夜夜里，国际金融舞台上精彩纷呈，热点不断，极大地繁荣了日益全球化的国际金融市场，也有力地推动着国际金融理论的发展与完善。与此同时，中国经济和金融的成长与开放举世瞩目，在国际金融研究和实践领域的探索更加广泛深入，经受了更大挑战，积累了更多经验。而我们这些站在三尺讲台上、肩负着传道、受业、解惑之责任的高校教员，则始终没有停止对于“国际金融”教学内容和课程建设的思考与创新。

全球化的客观进程,对于高等院校经济学、金融学、管理学等相关专业的教学活动也产生了巨大影响。当人们无限感慨于“all finance is international”的时候,难免会质疑“国际金融”是否还有必要作为一门独立的专业课程而存在。在我们看来,“国际金融”既应当是“金融学在开放经济条件下的拓展”,又必然全面反映“因为货币兑换和汇率决定而引致的一切特殊的金融问题”。或许正是出于同样的理解,“国际金融”不仅成为世界一流大学经济学院或商学院普遍开设的重要课程,也经常被评选为最受学生欢迎的课程之一。

然而,中西方对国际金融范畴的理解相差甚远。一般而言,国外在商学院开设的“国际金融”,着重探讨跨国公司如何在日新月异的国际金融市场上通过财务决策实现利润最大化的目标;在经济学院开设的“国际金融”,则往往以“开放经济的宏观经济学”为主要内容。国内的这一课程,传统上倾向于讨论国际金融体系、汇率和国际收支、国际资本流动、外债和国际储备管理等宏观问题,后来又逐渐增加了外汇风险管理、国际融资等内容。第一版《国际金融》就是在当时环境下“融会了西方国际金融教材的两种编写思路,并且与中国的学科特色相吻合”的有益尝试。

在此基础上,我们一方面在日常的教学工作中强调与学生互动,注重总结经验;一方面积极进取,挖掘自身优势,博采众家之长,继续致力于国际金融课程与教材的建设。中国人民大学财政金融学院开设国际金融课程的历史虽然不长,但却拥有得天独厚的优势地位:依托黄达教授“金融学”和蒙代尔教授“国际经济学”两大平台,使我们能够准确且深刻地把握国际金融课程的本质与精髓。黄达教授被誉为国内金融学科奠基人之一,他所提出的“大金融”概念——兼跨经济学和管理学,既包括国内传统的货币银行学知识,也涉及以金融资产定价和风险管理为核心的金融市场运行机理——确定了本课程的基本框架和核心内容。而本院开设的《货币银行学》于2004年入选国家级精品课程,无疑也为国际金融教学内容的展开奠定了良好基础。身为本院兼职教授的罗伯特·蒙代尔教授,是1999年诺贝尔经济学奖获得者,素有“欧元之父”的美名。他的“最适货币区理论”和“开放经济财政与货币政策搭配”等重大研究成果,及其对开放政策下中国宏观金融问题的长期关注,不仅进一步充实了人民大学“国际金融”的教学内容,而且在一定程度上保证了本课程与世界一流大学相关课程基本同步。

经过近三年的教学探索和反复论证,中国人民大学“国际金融”教研组率先提出“国际金融市场—跨国公司财务管理—开放经济宏观经济学”三位一体的课程体系,开设了国内高校中首个集微观和宏观于一体、内容完整、逻辑严密的国际金融课程。现在的这本《国际金融》(第二版),就是整个教学团队锐意创新的

又一重要成果。

本书首先在“导论”中点评全球化背景下国际金融研究与实践领域的最新发展,并简要回顾国际金融体系的动态演变过程。随后呈现出典型的三篇结构:第Ⅰ篇为国际金融市场,这是货币兑换和汇率决定的实现场所,也是“一切特殊的金融问题”的源头,以此作为国际金融课程的起点可能再恰当不过了。本篇从外汇和汇率基本知识开始,全面介绍全球外汇市场、衍生市场、离岸市场,以及活跃于这些市场上的国际资产组合投资和国际银行业。第Ⅱ篇为跨国公司财务管理,这是一类典型国际金融主体所从事的典型国际金融活动。跨国公司不仅是国际金融市场上各种产品的主要使用者,也因其国际金融活动的宏观经济效应而成为政策当局的关注重点。所以,学习跨国公司财务管理知识,不仅是了解国际金融实务的便捷渠道,也是窥探国际金融规律的必备工具。本篇全面介绍了跨国公司的外汇风险管理、国际直接投资,及其短期和长期资产负债管理等相关内容。第Ⅲ篇为内外均衡理论与政策,这是国际金融市场上各类经济主体微观活动汇总、上升至宏观层面的客观反映,也是任何开放经济体所必然面对的宏观经济运行规律和政策选择难题。本篇从国际收支和国际收支平衡表开始,全面介绍开放经济的宏观经济均衡问题、宏观经济政策工具和政策效应、汇率制度选择、国际资本流动与金融危机等内容,并以金融危机的防范与管理作为全书结尾。

针对国际金融“事件随时发生、业务每天更新、理论动态发展”的特点,本书不仅立足于系统介绍国际金融基本知识和内容框架,更注重激发学生对相关理论、实务和政策的研究兴趣。坚持以“应用经济学视角”和“中国视角”贯穿整个教材,强调中国国情以及国际金融基本原理在不同环境、不同条件下的具体应用,引导学生思考实际中的问题,探讨现实可行的解决办法。除了行文力求简洁明了、逻辑清晰以外,全书大量运用图表、举例、专栏等灵活形式加强学生对抽象知识的理解和对国际金融最新动态的把握,并通过学习目标、本章预习、核心概念、Summary、Key Terms、Questions & Problems等栏目明确教学和复习重点。书中许多地方并不刻意回避使用英文,除了以上几个栏目的标题外,核心概念摘选自“The New Palgrave Dictionary of Money & Finance”并保持了原有语言,个别专栏也同样保持了原文——这也可以看做是本教材形式灵活的又一表现。

本书适合作为相关专业本科高年级和研究生一年级《国际金融》课程的教学用书。从学科体系上看,“国际金融”应以金融学(包括货币银行学和财务管理)、宏观经济学、国际贸易等作为先行课,并为国际金融市场、国际融资、国际结算、外汇风险管理、开放经济宏观经济学、国际金融理论等后续课程准备必

要的专业基础和合理的知识结构。

全书由陈雨露教授主编。具体参加撰写的有：陈雨露（导论、第一章），庞红（第二章至第四章、第六章），赵锡军、陈启清（第五章），涂永红（第七章至第十章），尹继红（第十一章），王芳（第十二章至第十六章）。全书由陈雨露、王芳、庞红、涂永红统纂。

教材撰写过程中，邢莉莉、全俊杰、陈萌、张浩、范文波、陈蓓、韩金婷、霍明等同志在数据搜集和文字整理方面承担了一定工作，在此一并致谢。

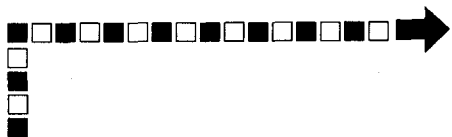
尽管几年来的教学改革探索给人以自信，但能否得到同行们的肯定和莘莘学子的认可，还是让人心下多少有些忐忑。事实上，直至完稿，自觉仍有不少缺憾，同时也就坚定了继续努力的决心。而那些编者未能发现的错误或纰漏，则敬请广大读者予以指正。

2005年末，中国人民大学财政金融学院开设的《国际金融》入选国家级精品课程。消息传来，令人欣喜和振奋之余，亦开始憧憬国际金融课程发展更加美好的未来。

附：中国人民大学财政金融学院现已开通“国际金融”精品课程网站，网址如下：

<http://www.sfruc.edu.cn/jpkc/gjir/>

欢迎读者们访问，并提出宝贵意见，共同为国际金融课程建设做出贡献！



第一版前言

国际金融学重点是从开放视角研究一国金融市场中的变化对其他国家金融市场运行的影响。

进入 20 世纪末，国际经济、金融格局出现了前所未有的剧变。西方七国首脑会议、欧洲经济货币联盟、北美自由贸易区、环太平洋地区经济首脑会议、东南亚经济合作联盟、北美自由贸易区在国际贸易和金融活动中发挥着强劲的作用。经济发展区域化、经济制度多元化、经济政策协同化成为国际经济发展的显著特征。作为具有悠久历史和独特社会、政治、经济制度的大国，中国应该选择怎样的路径、怎样的方式切入国际经济，才能在多元化的世界中通过有效的能量交换，补充、壮大自己的实力，创造出独具中国特色的繁荣昌盛呢？

在现代货币经济中，形形色色的国际经济交

往最终都将通过国际金融来实现。微观层次上，国际金融是国际贸易、国际技术往来、国际劳务合作的结算和融资手段，体现为流量、流程、流速各具特色，气势磅礴，循环往复，遍布全球的资本流；宏观层次上，国际金融是各国政府政治、经济、外交政策所欲争夺的焦点，谁能将资本流适时、适量地引入本国，谁就获得了超越国界的巨额资源和能量，就可以在世界竞争中把握先机，拥有发展的主动权和外部环境。如果发展中国家政府不能成功地将资本流引入本国，即使没有因国际资本流的席卷而损失本国资源，仅仅依靠本国的资源谋求经济发展，也必然会相对落后，最终成为先进国家以邻为壑的牺牲品。

建国以后，各高校、研究机构的学者们，几十年来对风云变幻的国际金融市场进行了坚持不懈、孜孜以求的探索，努力认识和把握国际金融活动的规律，使我国在变幻莫测的国际金融领域中趋利避害，营造了经济腾飞的良好外部环境。经过三代人艰苦卓绝的勤勉工作，我国国际金融研究的重要意义得到举国上下的认同。随着经济开放程度的加深、贸易和货币自由化速度的加快、国际贸易和国际资本流动的规模迅速扩张，国际收支结构发生了深刻的变革，我国外部经济的发展与均衡状况开始日益深重地影响整个国民经济的均衡发展，实践也随之向理论界提出了更加深刻的课题。

80年代以来，随着中国经济与国际经济的日益融合，与中国国际金融学术研究并行的是越来越多的中国学子们也开始迈入金融学的神秘殿堂。当他们满载而归的时候，留给他们深刻印象的往往是那些才华横溢的教授和文采飞扬的经典著作和教材。在崇尚素质教育的今天，在信息时代到来的时候，在国际金融市场上投机与反投机、危机与反危机的对抗之下，这些学子们正表现出对国际金融知识更高层次的渴求。

这本教材就是在这样的环境下写就的。

本书是高等院校金融学专业、国际贸易专业、国际经济专业及其相关专业的本科适用教材。教学的目标有三个：掌握国际收支、外汇汇率、国际金融市场、国际金融体系和外汇、外债管理的基本概念和原理；掌握外汇交易业务、国际融资业务和外汇风险防范业务的知识和技能；系统而准确地理解西方国际收支理论、汇率理论和国际储备理论。

本书共有4篇15章。第1篇为国际金融基础，包括外汇与外汇汇率、国际金融体系、国际金融市场、国际金融组织和国际资本流动5章；第2篇为国际金融管理，包括国际收支管理、外汇管理、国际储备管理和外债管理4章；第3篇为国际金融实务，包括外汇交易实务、国际信贷实务和外汇风险及防范实务3章；第4篇为国际金融理论评介，包括汇率理论、国际收支理论和国际储备理论

3 章。

国际金融学的先修课为宏观经济学、微观经济学、会计学 and 货币银行学，后续课为国际融资、国际结算和外汇风险管理等。

本书的特色在于：清晰、准确、活泼地描述国际金融的基本概念和原理，全面系统地反映国内外国际金融学的教学科研成果，客观地评介当代西方经济学主流学派的国际金融理论，强化国际金融市场运行和国际金融实务的内容。我们认为，这样的编写融汇了西方国际金融教材的两种编写思路，并且与中国的学科特色相吻合。

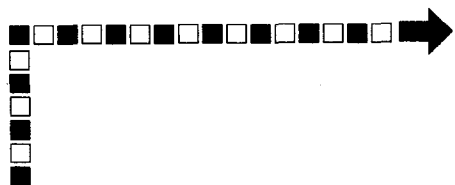
本书的讲授必须动态地配合讲述近年来国际金融领域发生的重大事件，以突出国际金融教学中调研分析的特色，培养学生分析解决实际问题的能力。这是中国人民大学多年来从事国际金融教学的经验总结。

本书各篇章的作者如下：第 1 篇（1 章～5 章），陈雨露；第 2 篇（6 章～9 章），赵锡军；第 3 篇（10 章～12 章），庞红；第 4 篇（13 章～15 章），涂永红。全书由陈雨露负责修改定稿。

需要特别说明的是，尽管更新了相当多的内容，但它仍然是在中国人民大学财政金融学院编写的《国际金融与管理》（陶湘、陈雨露主编）的基础上发展而来的。在撰写过程中，王传纶教授、周升业教授、陶湘教授、郑良芳教授和林毓辉教授提出了宝贵的意见，胡波和王智洁同志帮助整理了许多资料。借此机会向他们表示诚挚的谢意。

陈雨露

1999 年 10 月



目录

导 论	 (1)
0.1 全球化与国际金融学的地位	 (1)
0.2 变革中的国际金融市场	 (2)
0.3 更为复杂的跨国公司财务管理	 (4)
0.4 内外均衡研究的崭新视角	 (5)
0.5 动态发展中的国际金融体系	 (7)

第 I 篇 国际金融市场

第 一 章	外汇与外汇汇率	 (13)
	1.1 外汇	 (14)
	1.2 外汇汇率	 (18)

1.3	汇率的经济分析 I——汇率决定与变动	(26)
1.4	汇率的经济分析 II——汇率变化的经济影响	(33)
1.5	人民币汇率	(42)
第二章	外汇市场	(55)
2.1	外汇市场的起源、功能及发展趋势	(56)
2.2	外汇市场环境及结构	(57)
2.3	外汇市场交易活动与交易产品	(61)
2.4	外汇交易市场的有效性	(65)
2.5	中国的外汇市场	(67)
第三章	外汇衍生产品市场	(74)
3.1	外汇衍生交易的特征	(75)
3.2	外汇衍生产品的交易机制	(79)
3.3	外汇衍生产品市场的现状及发展	(103)
第四章	离岸金融市场	(112)
4.1	欧洲货币市场	(113)
4.2	欧洲债券市场	(123)
第五章	国际资产组合投资	(127)
5.1	国际金融市场一体化	(128)
5.2	国际金融市场上的机构投资者	(139)
5.3	国际组合投资	(150)
第六章	国际银行业	(173)
6.1	国际信贷中介	(174)
6.2	全球支付系统	(188)
6.3	国际银行业的风险管理	(191)
6.4	国际金融视角下的中央银行制度	(196)

第 II 篇 跨国公司财务管理

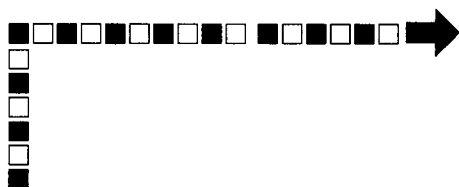
第七章	外汇风险管理	(207)
------------	---------------	-------

7.1	企业的国际业务	(208)
7.2	外汇风险概述	(213)
7.3	汇率预测技术	(216)
7.4	外汇风险计量	(228)
7.5	外汇风险管理技术	(241)
第八章	国际直接投资	(260)
8.1	国际直接投资概述	(261)
8.2	跨国公司直接投资的经济利益	(274)
8.3	跨国投资项目资本预算	(278)
8.4	国家风险管理	(292)
第九章	跨国公司短期资产负债管理	(312)
9.1	现金管理	(313)
9.2	短期投资管理	(320)
9.3	短期贸易融资管理	(327)
9.4	非贸易短期融资管理	(338)
第十章	跨国公司长期资产负债管理	(351)
10.1	跨国公司的资本成本	(352)
10.2	跨国公司的资本结构	(363)
10.3	跨国公司的长期融资	(366)
10.4	国际税收规划	(387)

第Ⅲ篇 内外均衡理论与政策

第十一章	国际收支概论	(399)
11.1	国际收支与国际收支平衡表	(400)
11.2	国际收支与外债管理	(411)
11.3	国际收支与国际储备管理	(419)
第十二章	国际收支与宏观经济均衡	(436)
12.1	开放经济的宏观分析框架	(437)
12.2	国际收支理论	(444)

第十三章	开放经济的宏观经济政策	(470)
	13.1 开放经济的宏观经济政策工具.....	(471)
	13.2 内外均衡冲突与政策搭配.....	(473)
	13.3 固定汇率制下的宏观经济政策效应.....	(483)
	13.4 浮动汇率制下的宏观经济政策效应.....	(495)
	13.5 中国宏观经济政策实践.....	(500)
第十四章	汇率制度选择	(508)
	14.1 固定汇率和浮动汇率.....	(509)
	14.2 最适货币区的理论与实践.....	(519)
	14.3 “美元化”道路.....	(529)
	14.4 汇率目标区方案.....	(531)
第十五章	国际资本流动与金融危机	(537)
	15.1 国际资本流动概述.....	(538)
	15.2 中长期国际资本流动的经济效应.....	(546)
	15.3 国际短期资本流动与金融危机.....	(552)
	15.4 金融危机理论模型.....	(559)
	15.5 金融危机对我国的启示.....	(570)
第十六章	金融危机的防范与管理	(577)
	16.1 控制国际资本流动的不利影响.....	(578)
	16.2 国际金融组织与危机的防范和管理.....	(584)
	16.3 国际间经济政策协调的理论与实践.....	(597)
	16.4 是否重新构建国际金融体系.....	(601)
	主要参考文献	(609)



导论 (Introduction)

0.1 全球化与国际金融学的地位

无论是政治领导人,还是分属不同门类、不同学科的研究人员,抑或是普通民众,都共同目睹了人类文明在已经过去的 20 世纪所取得的进步。美国经济学家多恩布什 (Rudiger Dornbusch) 的评论颇具代表性:“这个世纪 (指 20 世纪) 比以往任何时候都要好。尽管有大萧条,尽管有两次世界大战,今天人类在经济上所取得的成就比以往任何时候都要多……站在今天的水平上进行比较,1900 年简直就是石器时代”。

然而,对于 20 世纪最后 20 年中越来越明显的全球化趋势,人类社会却褒贬不一。“反对贸易保护,支持全球化”的呼声在此起彼伏的反全球化运动中越来越衰微。近年来,从西雅图到墨尔本,从蒙特利尔到坎昆,但凡有发达国家首脑与跨国公司总裁们开会的地方,总能看到高举反全球化旗帜的游行队伍。甚至连法国总统雅克·希拉克 (J. Chirac),也在 1996 年 6 月的国际劳工大会上,对“全球化能够提高社会公众的生活福利”——这一曾被认为是千真万确的命题——提出了质疑。

虽然对于全球化有着这样或者那样的批评和抱怨,但面对全球化的“惊涛骇浪”,任何一个国家都无法做到冷眼旁观,独善其身。尤其对于中国这样一个处于快速成长期的发展中国家而言,无论对全球化具有怎样深刻的认识,无论是否喜欢全球化的时代,这都是一个我们主宰不了却又必须面对的客观现实。

过去的 20 多年,中国似乎一直是全球化进程的受益者,贸易、外国直接投资与经济总量都保持了很高的增长速度。对于中国举世瞩目的成就,全球化功不可没。然而,反观另一面,作为发展水平相对还比较落后的转轨国家,中国还存在着很多薄弱环节。面对全球化的凶猛势头,可谓风险重重。在这样的背景下,中国怎样才能够乘全球化之势发展经济,同时又不被全球化的利刃所伤,依然是