



复旦卓越·经济学系列

新编国际金融教程

汪洪涛 编著

 復旦大學 出版社



复旦卓越·经济学系列

新编国际金融教程

汪洪涛 编著

 復旦大學 出版社

图书在版编目(CIP)数据

新编国际金融教程/汪洪涛编著. —上海:复旦大学出版社,2009.10
(复旦卓越·经济学系列)
ISBN 978-7-309-06905-1

I. 新… II. 汪… 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(2009)第 174461 号

新编国际金融教程

汪洪涛 编著

出版发行 复旦大学出版社 上海市国权路 579 号 邮编 200433
86-21-65642857(门市零售)
86-21-65100562(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 苏荣刚 宋朝阳

出品人 贺圣遂

印刷 浙江省临安市曙光印务有限公司

开本 787×960 1/16

印张 14.25

字数 264 千

版次 2009 年 10 月第一版第一次印刷

印数 1—6 000

书号 ISBN 978-7-309-06905-1/F·1529

定价 25.00 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

前 言

经济全球化趋势在 21 世纪到来之后将世界经济联系得越来越紧密,资本市场的发展和成熟也越来越影响到我们的生活,特别是中国城市化道路的发展,无论是在广度上还是在深度上,已经将中国国民的日常生活与金融市场愈益紧密地联系起来。

国际金融市场的波动对中国股市、汇市等金融市场的影响越来越直接,国际金融危机对中国企业和国民的资产价值和财富的影响也越来越显著。因此,研究金融市场、特别是国际金融市场的运行机制,以及国际金融危机的传导机制就成为国际金融研究领域内的重点课题了。

本书是在作者多年来给经济与管理类本科生讲授《国际金融》课的讲义的基础上写就的,参考了许多文献和最新经济数据,特别是针对 21 世纪以来国际金融市场上重大事件的发生机制作了详细的探讨。本教材不同于其他同类教材的地方主要有:

(1) 根据中国日益开放的金融市场的现实情况,将中国要素融入国际金融市场体系之中,详细介绍了中国国际收支平衡表、中国外汇市场的运行机制、中国的汇率制度、人民币汇率的决定等。

(2) 黄金市场是国际金融市场的重要组成部分,许多同类教材几乎不介绍国际黄金市场及其运作机制,特别是定价机制,本教材对此作了较大的修正,详细地介绍了国际黄金市场的历史演变、现行状况,及其定价机制和国际黄金市场价格的联动机制。

(3) 本教材重点介绍了国际资本流动及国际金融危机,并将其单列一章,弥补了同类教材对于国际金融危机发生机制方面的疏漏,特别是介绍了国际资本流动对于国际金融危机的影响机制。

(4) 本教材特别介绍了国际货币体系的演变,对于国际货币制度的前景作了详细的分析。

(5) 本教材大量使用了国际货币基金组织和世界银行等机构以及中国外汇市场的最新数据来论述相关理论。

(6) 考虑到本教材的全国使用情况和教学条件,本教材的写作风格坚持活泼、简要,尽可能地减少数学模型的使用,即使遇到相关章节不得不使用数学模型,也做到了最大限度的简化。

本教材的写作过程中得到了复旦大学出版社苏荣刚先生的大力关照,在此表示衷心地感谢。

汪洪涛

2009年7月

目 录

前言	1
第一章 国际收支和国际收支平衡表	1
第一节 国际收支与国民收入账户	1
第二节 国际收支平衡表	10
第三节 中国国际收支平衡表分析	18
本章小结	22
本章重要概念	23
本章思考题	23
第二章 国际收支的均衡与调节	24
第一节 国际收支均衡与失衡的含义	24
第二节 国际收支失衡的原因	26
第三节 国际收支调节的必要性、原则	29
第四节 国际收支调节手段	32
本章小结	40
本章重要概念	41
本章思考题	41
第三章 外汇和外汇市场的组织	42
第一节 外汇和汇率	42

第二节	外汇市场	50
第三节	全球主要外汇市场	54
第四节	中国外汇市场的运行机制	59
本章小结	.....	63
本章重要概念	.....	64
本章思考题	.....	64
第四章	汇率制度与外汇管理	65
第一节	基本汇率制度	65
第二节	多种汇率制度简介	74
第三节	中国的汇率制度	78
本章小结	.....	81
本章重要概念	.....	82
本章思考题	.....	82
第五章	汇率决定及汇率决定理论	83
第一节	汇率决定的基础	83
第二节	现代经济中影响汇率变动的主要因素	88
第三节	汇率决定理论	92
第四节	人民币汇率的决定	100
本章小结	.....	106
本章重要概念	.....	107
本章思考题	.....	107
第六章	汇率风险及其管理	108
第一节	汇率风险及其影响	108
第二节	汇率风险引发的货币危机	114

第三节 货币危机的防范方案	119
第四节 政府的汇率政策措施	131
本章小结	137
本章重要概念	138
本章思考题	138
第七章 国际资本流动及国际金融危机	139
第一节 国际资本流动的含义及分类	139
第二节 国际资本流动与金融危机的传导	144
第三节 次贷危机的发生机制分析	150
本章小结	155
本章重要概念	156
本章思考题	156
第八章 国际金融市场及其演变	157
第一节 国际货币市场	157
第二节 国际资本市场	162
第三节 国际黄金市场	168
本章小结	175
本章重要概念	176
本章思考题	176
第九章 国际货币体系及其演变	177
第一节 国际货币体系的历史与现状	177
第二节 欧洲货币体系和欧元	186
第三节 国际货币制度改革的前景	193
本章小结	196

本章重要概念	197
本章思考题	197
第十章 国际金融机构的组成与职能	198
第一节 全球性国际金融机构及其职能	198
第二节 区域性国际金融机构及其职能	206
本章小结	218
本章重要概念	218
本章思考题	218
参考文献	219

国际收支和国际收支平衡表

国际金融学是研究国际资金融通和流动关系的一门学科,其基础就是国际收支和国际收支平衡表,它们是国家间经济联系的账面表现,几乎涵盖了一国对外经济关系和金融往来的全部内容,因此,从国际收支平衡表中可以发现一国宏观经济运行的质量和特征,可以发现一国的对外经济交流的依存度,还可以发现一国的综合国力和未来经济运行的走势。

第一节 国际收支与国民收入账户

一、国际收支

1. 国际收支的定义

(1) 广义的定义。按照国际货币基金组织(International Monetary Fund,简称IMF)的定义,所谓国际收支(Balance of Payment)是指一国在一定时期内(通常指一年)全部对外往来的系统的货币记录。这个定义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。

上述定义中的“未涉及货币收支的对外往来”主要是指外国的经济主体(外国政府、企业和个人)以实物形式提供的无偿援助、其他单方面转移及以货易货等不发生货币收支的行为等。

(2) 狭义的定义。狭义的国际收支概念是建立在现金基础上的,是指一个国

家在一定时期内,由于经济、文化等各种对外交往而发生的,必须立即结清的外汇的收入和支出。因为这一概念仅包含已实现外汇收支的交易,因此,被称为狭义的国际收支概念。

(3) 国际收支概念的发展。国际收支概念的发展是一个历史的过程,也是一个社会经济发展的过程,大致说来,其发展经历了贸易差额→外汇收支(狭义的国际收支)→广义的国际收支三个阶段。

贸易差额(Balance of Trade)的概念是随着16世纪末、17世纪初地理大发现等因素而产生的。地理大发现刺激了欧洲国家以国际贸易为主的国际经济活动的迅速发展,对于一国来说,为了准确地了解本国的国际经济活动情况,就必须对国际贸易收支进行统计,从而产生了贸易差额的概念,它表示一国在一定时期内对外商品贸易的综合情况。这是国际收支概念萌芽的时期。

随着西方国家工业化的发展,国际经济交易的内容和范围不断深化和扩大,尤其是20世纪20年代之后,国际资本流动在国际经济往来中的权重越来越大,“贸易差额”这个概念已不能全面反映各国国际经济交易的全部内容,于是就出现了“外汇收支”(Balance of Foreign Exchange)的概念。即,此时的国际收支概念指的是一定时期内外汇收支的综合。各国经济交易只要涉及外汇收支,无论它是贸易、非贸易,还是资本借贷或单方面资金转移,就都属于国际收支范畴。这也是目前许多国家仍在沿用的狭义的国际收支的含义。

“二战”以后,国际经济活动的内涵、外延又有了新的发展,因为狭义国际收支的概念不能反映一系列不涉及外汇收支的国际经济活动,如易货贸易、补偿贸易、无偿援助和战争赔款中的实物部分、清算支付协定下的记账等,于是国际收支概念又有了新的发展,形成了广义的国际收支概念。目前,世界各国普遍采用国际货币基金组织定义的广义国际收支概念。

2. 国际收支的含义

(1) 国际收支是流量而非存量概念。统计学中的流量是指一定时期内发生的变量变动的数值。国际收支总是需要指明是属于哪一段时期的,一般是对一年内的交易进行总结,因此它是一个流量的概念。与此对应,国际借贷或称国

际投资头寸,是指一定时点上一国居民对外资产和负债的汇总,是一个存量概念。

(2) 国际收支是以交易(Transaction)为基础,而不以支付(Payment)为基础的。所谓经济交易是指经济价值从一个经济单位向另一个经济单位的转移。经济交易可分为五类:① 金融资产与商品和劳务之间的交换;② 商品和劳务与商品和劳务之间的交换;③ 金融资产和金融资产之间的交换;④ 无偿的、单向的商品和劳务转移;⑤ 无偿的、单向的金融资产转移。

(3) 交易必须发生在居民和非居民之间,并且居民和非居民是经济概念而不是政治概念。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。对一个经济体而言,它的居民单位主要是由两大类机构单位组成:① 家庭和组成家庭的个人;② 社会的实体和社会团体,如公司和民办非企业单位、该经济体中的政府等。根据国际货币基金组织的说明,居民是指在某个国家或地区居住期限达一年以上者,否则即为非居民。居民与非居民都包括政府、个人、非营利团体和企业四类。居民和非居民的区别见表1-1。

表 1-1 居民与非居民

居 民	非 居 民
移民属于其工作所在国的居民;逗留时间在一年以上的留学生、旅游者。	官方外交使节、驻外军事人员等;国际性机构,如联合国、国际货币基金组织、世界银行等。

(4) 国际收支是一个“事后”的概念。国际收支定义中的“一定时期”一般指过去的一个会计年度,是对已经发生的事实进行的记录,所以,它是一个“事后”的概念。

(5) 国际收支与国际借贷之间不能画等号。人们常常把国际借贷(Balance of International Indebtedness)误认为就是国际收支,实际上它们两者之间既有联系又有区别。国际借贷是指一个国家在一定时点上对外债权债务的综合情况,是一个存量概念。国际之间的债权债务在一定时期内必须进行清算和结算,此过程一定涉及国际间的货币收支问题,债权国要在收入货币后了结债权关系,而债务国要

用支付货币来清偿债务,这就是国际收支问题,所以国际收支是表示一个国家在一定时期内对外货币收支的综合情况,是一个流量概念。因此,这两个概念是有区别的,但它们之间又是密切相关的,因为有了国际借贷,才会产生国际收支;国际借贷是国际收支的原因,国际收支是国际借贷的结果。

二、国民收入账户

1. 国民收入账户的定义及相关概念

(1) 国民收入账户。

国民收入是反映一国一定时期内(通常是一年)投入的生产资源所产出的最终产品和服务的市场价值或由此形成的收入的一个数量指标。国民收入账户是一国经济活力的晴雨表,是进行宏观经济分析的基础。一般有两种方法计算国民生产总值(GNP)或国内生产总值(GDP):一种是衡量某年度内消费总额的支出法;另一种是衡量某年度内收入总额的收入法。

(2) 国民生产总值(GNP)。

国民生产总值(Gross National Product, GNP)是最重要的宏观经济指标,它是指一个国家地区的国民经济在一定时期(一般为一年)内以货币表现的全部最终产品(含货物和服务)价值的总和。

国民生产总值表现的是一个国家(或地区)所有常驻机构单位在一定时期内(一年或一个季度)收入初次分配的最终成果。一个国家常驻机构单位从事生产活动所创造的增加值(国内生产总值)在初次分配过程中主要分配给这个国家的常驻机构单位,但也有一部分以劳动者报酬和财产收入等形式分配给该国的非常驻机构单位。同时,国外生产单位所创造的增加值也有一部分以劳动者报酬和财产收入等形式分配给该国的常驻机构单位。从而产生了国民生产总值概念,它等于国内生产总值加上来自国外的劳动报酬和财产收入减去支付给国外的劳动者报酬和财产收入。

国民生产总值与社会总产值、国民收入有所区别。一是核算范围不同,社会总产值和国民收入都只计算物质生产部门的劳动成果;而国民生产总值对物质生

产部门和非物质生产部门的劳动成果都进行计算。二是价值构成不同,社会总产值计算社会产品的全部价值;国民生产总值计算在生产产品和提供劳务过程中增加的价值,即增加值,不计算中间产品和中间劳务投入的价值,国民收入不计算中间产品价值,也不包括固定资产折旧价值,即只计算净产值。

国民生产总值反映一个国家的经济水平。按可比价格计算的国民生产总值,可以计算不同时期不同地区的经济发展速度(经济增长率)。

(3) 国内生产总值(GDP)。

国内生产总值是在既定年份内,一个国家境内所有最终产品和服务的货币价值总和。相对于仅仅是对国家公民生产值的汇总来说,对于一国境内所有居民生产价值的汇总,能够更精确地反映一国的经济实力。

GDP 和 GNP 的区别在于净单方转移值和外国人在一国境内创造的生产值。

(4) 中间产品。

中间产品就是用来生产最终产品的产品。比如,若把电视机作为录像厅里的放映设备,那么电视机是中间产品;若电视机被居民买回家使用,则被算作最终产品。所有生产最终产品所需的中间产品,都为最终产品增添了价值。

(5) 附加价值。

所有中间产品附加价值的总和就是国民生产总值(GNP),这种计算方法与通过加总所有最终产品的价值得到的结果是一样的。如果一个国家的税收体系是以增值税税种为基础,那么它采用汇总附加价值的办法计算 GNP 就较为方便。

(6) 个人消费支出。

个人消费支出(Personal Consumption Expenditures, PCE),包括个人购买商品和劳务两方面的支出,是衡量居民消费支出的重要指标。

(7) 国内私人总投资。

国内私人投资包括:住宅投资、资本投资(如机器、卡车和其他设备的投资)和存货变动;但不包括政府投资和境外投资。住宅投资是指以出租为目的和以私人居住为目的的任何形式的房地产投资;存货变动指在统计年份中生产出来的,

而要在今后年份中销售出去的产品。

(8) 资本消耗补偿。

资本消耗补偿是用来弥补在特定年份中消耗的资本的,是这个年度中创造的新资本的一部分;它通常也被称为折旧。总投资额和净投资额的差额就是资本消耗补偿(Capital Consumption Allowance, CCA)。

(9) 净投资。

国内私人净投资额就是国内私人投资总额减去资本消耗补偿的差额,它是国内生产总值(GDP)最敏感的组成部分。如果国内私人净投资为负值,那么这就表示国内资本存量正逐渐消耗,产品产量在下降;反之,如果国内私人净投资为正值,则表示国家处于经济增长阶段。

(10) 政府采购(政府消费和投资)。

政府采购包括从办公用的文件夹,到桥梁和医院的建设,各级政府购买、投资的所有产品和服务;但是它不包括转移支付项上的支出。

(11) 转移支付。

转移支付是政府为了保证个人收入水平,而对国民收入的附加或扣除。附加部分包括社会保险退休金、失业救济金和各种福利;扣除部分包括社会安全保障、企业所得税和未分配的企业利润。

(12) 净出口。

出口总量和进口总量之间的差额就是净出口,它等于商品贸易的收支差额。当进口额超过出口额时,即收支余额为赤字时,净出口额就为负值。

(13) 国民生产净值(NNP)与国内生产净值(NDP)。

国民生产净值(NNP)等于国民生产总值(GNP)和资本消耗补偿(CCA)的差额。

$$\text{NNP} = \text{GNP} - \text{CCA}$$

同样道理,国内生产净值(NDP)等于国内生产总值(GDP)减去资本消耗补偿(CCA)。

$$\text{NDP} = \text{GDP} - \text{CCA}$$

因此,NNP 和 NDP 之间的区别就在于净收入和对外国人的单方转移支付。

(14) 国民收入(NI)。

国民收入(NI)等于国民生产净值(NNP)与间接商业税的差额。

$$\text{NI} = \text{NNP} - \text{间接商业税}$$

国民收入同样等于工资、租金、利息、利润和企业收入的总和。

(15) 间接商业税。

间接商业税包括所有的营业税和消费税。

(16) 个人收入。

个人收入就是国民收入中个人收入的部分加上政府转移支付的净值。附加在国民收入上的转移支付包括:社会保险和养老金、各种福利和失业救济金;应该从国民收入中扣除的政府转移支付有社会安全保障、未分配的企业利润和企业所得税。

(17) 可支配收入。

可支配收入(DI)等于个人收入与个人所得税的差额,它由个人消费支出和储蓄两部分组成。

(18) 实际 GDP。

实际 GDP 是随着通货膨胀率而调整的 GDP,也就是除去价格变动因素的 GDP;未经过调整的 GDP 叫作名义 GDP 或当前的 GDP。所谓调整,就是把名义 GDP 通过价格指数或 GDP 紧缩指数的过滤。

(19) 价格指数。

价格指数是通过对特定年份中一揽子商品价格的加权平均数建立起来的;而这一揽子商品各自的权重是根据基础年度中该商品在经济中的重要程度来衡量的。流行最广的价格指数是消费者价格指数(Consumer Price Index),即 CPI。

(20) 收入法。

收入法是指用要素收入,即企业生产成本核算国民生产总值。严格来说,最

终产品市场价值除了生产要素收入构成的成本,还有间接税、折旧、未分配利润等内容。

公式如下:

$$\text{GNP} = \text{工资} + \text{利息} + \text{租金} + \text{利润} + \text{间接税和企业的转移支付} + \text{折旧}$$

其中:工资、利息、租金是最典型的要素收入;

工资中包括所得税、社会保险税;

利息是指提供给企业使用而产生的利息,所以需要剔除政府公债利息和消费信贷利息;

租金除了租赁收入外,专利和版权的收入也应归入其中;

利润是税前利润,包括公司所得税、红利、未分配利润等;

企业转移支付包括对非营利组织的慈善捐款和消费者的呆账;

间接税包括货物税、销售税、周转税等。

(21) 支出法。

支出法又称最终产品法,是测算国民生产总值的主要方法之一,通过核算在一定时期内整个社会购买最终产品的总支出,也就是最终产品的总卖价来计量 GNP。

公式如下:

$\text{GNP} = \text{个人消费支出} + \text{政府消费支出} + \text{国内资产形成总额(包括固定资本形成和库存净增或净减)} + \text{净出口}$ 。

2. 封闭经济条件下的国民收入账户

在封闭经济条件下,因为不与外国发生经济往来,不存在商品和劳务的进出口,因此,国民收入账户仅由消费、投资和政府购买组成。

按照收入法: $\dot{Y} = C + S + T$

按照支出法: $Y = C + I + G$

所以有:

$$C + I + G = C + S + T \quad (1.1)$$