



普通高等教育“十二五”规划教材
金融学精品系列

国际金融学

(第四版)

冯文伟 编著

GUOJI JINRONGXUE



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE



普通高等教育“十二五”规划教材

金融学精品系列

国际金融学

(第四版) 编著

冯文伟 编著 编著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

国际金融学 / 冯文伟编著. —4 版. —上海: 立信会计出版社, 2014. 2

普通高等教育“十二五”规划教材. 金融学精品系列

ISBN 978-7-5429-4139-8

I. ①国… II. ①冯… III. ①国际金融学—高等学校—教材 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 020782 号

责任编辑 徐小霞

封面设计 周崇文

国际金融学(第四版)

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路 2230 号

邮政编码 200235

电 话 (021)64411389

传 真 (021)64411325

网 址 www.lixinaph.com

电子邮箱 lxaph@sh163.net

网上书店 www.shlx.net

电 话 (021)64411071

经 销 各地新华书店

印 刷 上海天地海设计印刷有限公司

开 本 787 毫米×960 毫米 1/16

印 张 15.5 插 页 1

字 数 270 千字

版 次 2014 年 2 月第 4 版

印 次 2014 年 2 月第 1 次

印 数 1-3100

书 号 ISBN 978-7-5429-4139-8/G

定 价 29.00 元

如有印订差错,请与本社联系调换

前言

第四版

----- 国 际 金 融 学 -----

本次修订比较大的地方主要涉及两个部分,集中在第六章“国际资本流动”中。其一是在本章专门增加了一节,即第四节“中国对外投资问题”。之所以增加这一节,是因为近几年中国的对外经济实力已大大增强。中国国家的外汇储备资产已近2万亿美元,为全球第一;中国政府购买的美国国债数量也为全球第一;在全球最大的10家商业银行排名中,中国的工商银行、建设银行与中国银行名列前茅;中国的资源类国有大型企业也频频亮相在海外寻机兼并;乃至在眼下的这场金融危机中,不少国家也寄希望于中国出手相救。当然中国还是一个发展中国家,对外投资也还刚刚起步,面对风云诡谲的国际金融市场,还当谨慎行事。其二是在该章第二节“国际资本流动的类型”中,专门介绍了美国次级抵押贷款市场危机的形成原因及经济影响。对大多数非专业人士来说,从房地产抵押贷款到次级债再到其他衍生金融产品是一个眼花缭乱的演变过程。而衍生金融产品也一时被不少人视作引发金融危机的主要祸水。其实衍生金融产品本身只是工具,工具无所谓错对,关键在于持有工具的人怎样使用工具。菜刀乃厨房工具,但在不法分子手里也能当作行凶的凶器,总不能因此而禁止菜刀的銷售或使用。这就存在一个全球怎样对金融监管进行合作的问题。

需要说明的是,这两部分内容的增订是由我授意,而主要由我的在读博士生邢学艳撰写的。此外,本次修订还增添了不少新的数据和汇率变动趋势的图和表。这部分工作也是在我授意下,主要由我的在读硕士生王莉收集并制作的。遗憾的是,有些数据仍然显得陈旧,但她们一时又找不到新的去更新。书中表6-1、表6-2等就属于这种情况。

最后,感谢本书的责任编辑徐小霞老师,没有她的不断催促,我可能还会拖下去,至今完不了稿。本书虽已是第四次修订,但书中仍可能存在这样或那样的问题,欢迎广大读者批评指正。

冯文伟

2014年2月于上海新华路鸿发苑

前言

PREFACE

----- 国 际 金 融 学 -----

相比经济学或金融学中的其他学科,国际金融还是一门处于发展中的、不成熟的学科,因为到目前为止,它在国内外的高等院校中还没有形成一套公认的、权威的、已成定论的学科体系。就西方国家有关国际金融学科发展的进程来看,大致经历过三个阶段:在第一个阶段,人们把国际金融仅仅看作是国际贸易理论的延伸,因而在讲国际贸易时,顺带讲一下国际汇兑、外贸信贷等;在第二个阶段,人们逐步认识到了国际金融的重要性,把国际贸易、国际金融和国际生产要素流动等基本理论捆在一起,编成国际经济学,其中曾风靡欧美高校又多次再版的,是由美国彼得·林德特等主编的《国际经济学》^①;在第三个阶段,人们已经意识到国际金融对世界经济的影响已甚于国际贸易,于是开始把国际金融单独作为一门学科来建立。

在我国,从改革开放以后,首先就把国际金融作为单独一门学科来开设。但国际金融究竟是研究什么的?应该包括哪些内容?在国内不同时期的国际金融教科书中却有不同的阐述。

在20世纪80年代初,国内高等院校刚设置国际金融专业时,当时使用较广泛的是上海财经大学朱元教授等人所组成的国际金融概论编写组编写的高等财经院校试用教材《国际金融概论》^②。这本教材认为:“所谓国际金融,就是分析研究和处理国际间的货币兑换、借贷关系、收付方式、结算制度、金融市场、货币体系、金融机构等问题的总称。”

在20世纪80年代末至90年代中期,影响较大、几次再版并多次获奖的是由华东师范大学陈彪如教授所著的《国际金融概论》^③。他在书中写道,国际金融“是一门综合性的学科,应以国际间的货币金融关系作为研究的对象,既要说明国际范

① 上海译文出版社1985年版。

② 中国财政经济出版社1982年版。

③ 华东师范大学出版社1987年版。

国内金融活动的主要问题,又要阐述国际间货币和借贷资本运动的规律”。

20世纪90年代末,力图有所创新而学科体系自成一家的国际金融教材,当属复旦大学姜波克教授主编的《国际金融学》^①。他认为:“国际金融学是从货币金融角度研究开放经济下内外均衡目标同时实现问题的一门独立学科。”

我相信,有关国际金融教材体系与内容的争论还会继续下去,并且也还会出现更多的在体系上有所创新的教材。但我个人认为,现阶段为中国国内的大学生编写国际金融教材,在内容与体系的确定上还必须考虑这样几个问题:其一,先进性。这种先进性是指国内教材的基本内容要考虑与国际接轨,即与发达国家的主要国际金融教材相接近。而在案例方面,尽量选择最新的资料和数据。其二,渐进性。这种渐进性是指要考虑国内学生接受国际金融的知识有一个渐进的过程,在不具备扎实的微观经济学、宏观经济学和货币银行学知识基础上,是不可能在一个学期就国际金融学一门课去穷尽国际金融基本理论知识的。这种渐进性也是指,要将本科与研究生阶段国际金融教授内容区别开来,如果把本科阶段国际金融教材内容写得较深,那么,对硕士研究生的国际金融课程还有多少内容可讲呢?到了博士研究生的国际金融课程则又该怎么办呢?所以,国内本科的国际金融学教材并不是写得越深就越好。其三,国情性。以往的国内各种国际金融教材介绍发达国家金融制度与政策的状况较多,而集中介绍发展中国家和中国自身的对外金融状况却较少,这对中国学生以后的工作和研究是不利的。因为他们学成之后要分析、要解决的主要是中国的现实问题,而发达国家的金融状况与目前中国的金融现实还相去甚远,外国的方法不一定能解决今天中国的问题。

基于上述的考虑,笔者写了这本《国际金融学》,希望能在先进性、渐进性和国情性等方面有所建树。笔者曾在1992年与师兄陈琦伟合编过一本名为《国际金融理论与实务》^②的教材,1996年也曾被中国人民银行总行教育司定为国家“九五”规划《国际金融概论》教材的第一主编,其后与南开大学的杜佳、东北财经大学的刘军善、厦门大学的生柳荣共同编写了该本教材。相比之下,现在这本《国际金融学》比前两本教材都有明显的改进,这一方面,是因为自己对国际金融这门学科的认识在不断深化,随着十几年对本科生和研究生进行国际金融课程的教学,经验也在不断积累;另一方面,一本书从头到尾都由我一个人执笔,在体系上前后易于一致,在行文上也更为流畅。

冯文伟

2000年元月

① 高等教育出版社1999年版

② 成都科技大学出版社1992年版。

目录

CONTENTS

----- 国 际 金 融 学 -----

第一章 国际汇兑/001

第一节 国际货币/001

一、国际货币的产生与发展/001

二、国际货币的职能/003

第二节 外汇与汇率/005

一、外汇的性质/005

二、汇率及其标价方法/008

三、汇率的类别/009

第三节 外汇市场/012

一、外汇市场的性质与构成/012

二、外汇市场的类型/013

三、外汇市场的报价/014

本章小结/016

复习思考题/016

第二章 国际收支/017

第一节 国际收支与国际收支平衡表/017

一、国际收支的基本性质/017

二、国际收支平衡表/019

第二节 国际收支的平衡与变动/028

一、国际收支的平衡/028

二、国际收支的变动/031

三、中国国际收支的变动/034

第三节 国际收支的调节/041

一、国际收支的调节机制/041

二、国际收支的调节政策/044

本章小结/046

复习思考题/047

第三章 汇率的决定与变动/048

第一节 汇率的决定/048

一、长期汇率的决定/048

二、短期汇率的决定/051

第二节 汇率的变动/053

一、长期汇率的变动/053

二、短期汇率的变动/054

三、汇率变动的经济影响/057

第三节 人民币汇率的决定与变动/061

一、人民币外汇买卖概述/061

二、人民币汇率的决定方式/063

三、人民币汇率的变动/064

本章小结/070

复习思考题/070

第四章 外汇交易/072

第一节 即期交易与远期交易/072

一、即期外汇交易/072

二、远期外汇交易/075

第二节 调期交易/080

一、调期交易的性质/080

二、调期交易的种类/080

三、套利/082

第三节 期货交易与期权交易/085

一、外币期货交易/085

二、期权交易/090

本章小结/095

复习思考题/096

第五章 国际储备/097

第一节 国际储备的性质/097

- 一、国际储备的定义/097
- 二、国际储备的来源/098
- 三、国际储备的作用/099

第二节 国际储备的构成/101

- 一、黄金储备/101
- 二、外汇储备/104
- 三、储备头寸/109
- 四、特别提款权/109

第三节 国际储备的管理/111

- 一、国际储备规模的确定/111
- 二、储备货币构成的确定/114
- 三、外汇储备资产的运用/116

第四节 中国的国际储备管理/117

- 一、中国国际储备的基本状况/117
- 二、中国国际储备规模的确定/123

本章小结/127

复习思考题/127

第六章 国际资本流动/129

第一节 国际资本流动的原因/129

- 一、国际资本的供给/130
- 二、国际资本的需求/132
- 三、国际资本流动的利弊/134

第二节 国际资本流动的类型/136

- 一、直接投资/136
- 二、证券投资/139
- 三、国际借贷/146
- 四、短期资本流动/150

第三节 中国利用外资的问题/151

- 一、中国利用外资的演变/151
- 二、中国利用外资的主要方式/156
- 三、中国利用外资中存在的问题/159

四、中国改进利用外资的对策/161

第四节 中国对外投资问题/166

一、中国对外投资的三个发展阶段/166

二、中国对外投资的特点/168

三、中国对外投资存在的问题及
对策/173

本章小结/176

复习思考题/176

第七章 国际货币体系/177

第一节 国际货币体系概述/177

一、国际货币体系的性质/177

二、国际货币体系的内容与类型/178

第二节 国际金本位制/179

一、金本位制的性质和形式/179

二、金本位制的主要内容和作用/180

三、金本位制的演变与崩溃/181

第三节 布雷顿森林货币体系/183

一、布雷顿森林货币体系的创立/183

二、布雷顿森林货币体系的主要内容和
作用/185

三、布雷顿森林货币体系的缺陷与
崩溃/186

第四节 现行国际货币体系/189

一、现行国际货币体系形成的
过程/190

二、现行国际货币体系的特点/191

第五节 区域性货币体系/193

一、欧洲货币体系的建立/194

二、欧洲货币体系的主要内容/195

三、《马斯特里赫特条约》/197

四、欧元启动的经济影响/199

本章小结 /204

复习思考题/204

第八章 国际汇率制度/205

第一节 外汇汇率制度/205

- 一、汇率制度的性质与类别/205
- 二、汇率制度的比较与选择/210
- 三、发展中国家汇率制度的取向/212

第二节 外汇管制/217

- 一、外汇管制的性质/217
- 二、外汇管制的作用及影响/221

第三节 人民币汇率制度/222

- 一、人民币汇率制度的评价/222
- 二、人民币汇率制度改革焦点/226

第四节 人民币汇率制度改革的目标/228

- 一、人民币经常账户下的自由兑换/228
- 二、人民币资本账户下的自由兑换/230

本章小结/233

复习思考题/233



第一章

国际汇兑

由于各国间经济、政治、文化等方面的往来所产生的债权、债务关系,最终需要结算或清偿;而这种清偿又与国内企业间的清偿不同,它必须选择国际间彼此认可的某种特定国的货币即国际货币来进行。国际汇兑,就是通过银行把本国货币兑换成国际货币,从而来具体地实施这种国际结算的经营活动。

第一节 国际货币

一、国际货币的产生与发展

追寻货币形态发展的历程可以发现,它是从不确定的实物货币过渡到可确定的实物货币(金、银),再从实物货币发展到信用货币(纸币);而追寻货币作用范围的变迁又可以发现,实物货币曾从作为一国的支付手段发展为世界货币,而以一国政府为信用保证而发行的纸币,却难以肩负起世界货币的重任,因此只能成为国际货币。

在人类经济社会发展的历史长河中,不同的国家或地区曾以不同的实物或商品作为货币,在中国古代,贝、布、帛等都曾充当过这样的一般等价物。这说明起初在不同的国家或一个国家的不同历史阶段,究竟哪一种实物或商品被选作货币是不确定的。

但随着商品经济的不断发展,货币形态也日益转到那些天然适合充当一般等

价物这种职能的商品身上,即转到贵金属身上。“金银天然不是货币,但货币天然就是金银^①”。金、银能够随意分割和随意合并,它们的每一部分都是等质的。金、银的这种物理性能和化学性能表明,它们正是表现商品的价值量、充当一般等价物的最好材料。所以,尽管各个国家在历史上曾以各种各样的商品充当过货币,但随着商品交换和冶金技术的发展,最终都以金、银特别是金作为货币商品。这时实物货币的选择就最终被确定下来了。

如果说一国之内货币载体的确定是从一些实物商品起步经过一定阶段的发展才最终过渡并稳定在黄金身上,那么国际货币一开始就直接与黄金挂钩了。国际货币的产生是经济活动从一国之内扩展至国际之间的必然结果。一国的对外经济活动通常是从对外贸易开始的。当世界各国的商品经济还普遍处于很不发达的时期,对外贸易往往具有互通有无的性质,因而是个别的、偶然的,其交易也可以不用货币为媒介,而表现为以货换货即易货贸易的方式。但易货贸易以彼此都需求对方的货物为制约性的前提。随着各国国内商品经济的发展,不少商品的生产本身就是以国际市场为销售对象的,这时,对外贸易已成为大量的、经常的经济活动,并对本国的经济增长至关重要。于是,如果没有一种货币作为各国都能认可和接受的国际货币,以充当国际贸易的价值尺度、流通手段和支付手段,国际贸易就难以发展。因为在易货贸易方式下,若B国不需要A国的货物,A国就无法进口B国的货物,而两个国家彼此需求对方货物的种类和价值量正好一致,这样的机遇将是十分偶然的。而当对外经济活动从国际贸易扩展到国际投资,没有国际货币更不可想象。并且这种国际货币的载体必须是绝大多数国家都能认可和接受的,而只有黄金等贵金属才有资格肩负这样的重任,这时的国际货币,实际上也就是世界货币。因为几乎所有从事国际贸易的国家都认同和接受将黄金作为世界共同的货币。

在一国之内,如果有两种货币商品,金和银同时充当价值尺度,那么,一切商品就会有两种不同的货币表现,即:既表现为金价格,又表现为银价格。当金和银的比价固定不变时,两种价格可以安然并存;当两者的比价发生变动时,就会扰乱商品的金价格和银价格的比例,不利于商品生产和商品交换的发展。因此,价值尺度的二重化是与价值尺度的职能相矛盾的。由于复本位的货币制度不适合商品生产和商品交换发展的需要,随着财富的增长,不大贵重的金属必然逐渐为比较贵重的金属所排斥而失去价值尺度的职能。所以在资本主义货币史上,金、银复本位终于被单一的金本位制所代替。同样,在世界市场上也出现过以金和银充当二重价值尺度。但经过了一段历史时期的发展,金就对银取得了支配地位,银几乎成为金的附庸。

① 见《马克思恩格斯全集》第13卷,第145页。

作为世界货币的金、银的流动表现为两个方面:一方面,最初是金、银从原来的产地散布到整个世界市场,并且被各国所吸收,加入各国国内的流通领域,代替已经磨损的金、银铸币。这个流动体现了商品生产国和金、银生产国之间的劳动产品的直接交换。另一方面,金、银又会由于贸易往来、资金流动或外汇汇率的变动等情况,在各国之间流动。

作为世界货币的金、银,除了具有价值尺度的职能以外,还有下述职能:一是充当一般购买手段;二是作为一般支付手段,以平衡国际收支差额;三是充当一般财富的职能,这一职能不是发生在购买或支付的场合,而是要把财富以货币的形式从一国转移到另一国,如输出货币资本、以货币对外贷款或援助、支付赔款等等。

20 世纪 30 年代金本位制崩溃以后,各国不再发行和流通金币,而改为发行不可随意兑换黄金的纸币。到了 20 世纪 70 年代黄金非货币化以后,各国的纸币则与黄金彻底断绝了关系。这时已没有原黄金意义上的世界共同货币,退而求其次,一国的纸币最多只能在一些国家之间充当国际货币。

二、国际货币的职能

由于不存在世界共同的货币,国际间因贸易和资本流动所产生的债权和债务关系的结算,也只能根据不同的情况而使用不同国家的货币。如果甲、乙两国之间的债权和债务清算,不用甲、乙两国自身的货币,而选择用特定第三国的货币(比如美元),这种特定国的货币就可被称之为国际货币。

国际货币的职能有多种,因而也就有多种意义上的国际货币。

在前述国际结算中,经常被使用的特定国的货币就称之为国际结算货币。充当国际结算货币的基本条件是:该种货币可自由转换成其他国家的资产而没有阻碍,即该货币必须是自由兑换货币。

所谓自由兑换货币或货币的可自由兑换(currency convertibility),是指任何一个该货币持有者都可以按市场汇率自由地把该货币兑换成一种主要的国际储备货币。

就一国货币自由兑换的程度和范围,又可分成经常项目下的自由兑换和金融项目下的自由兑换。经常项目下的自由兑换(convertibility of current account),是指对国际收支中经常发生的交易项目。包括进出口贸易收支、运输、旅游等非贸易收支,以及与国际组织往来、无偿援助和捐赠等无偿转让、不实行汇兑限制的一种货币兑换形式。资本、金融项目下的自由兑换(convertibility of capital and financial account),是指对涉及资本流动而产生的支付转移和汇兑不进行限制。也可简单地表述为对资本的流出、流入不进行限制的一种货币兑换形式。

作为国际结算货币的特定货币,必须是完全自由兑换货币,即在经常项目和资本、金融项目下都可以随意转换成其他国家的资产。

当国际贸易在对外经济活动中占最主要地位的时候,国际货币最重要的职能就是作为支付或清偿手段以平衡国际贸易的差额。为了发展对外贸易,平衡国际收支,每一个国家都需要储存一定量的外国货币作为准备基金。因此,货币的储备手段的职能,部分地来源于货币作为国际结算货币的职能。

在实际的经济生活中,国际结算货币确实常常被许多国家的政府和中央银行作为支付准备而保存,于是人们又将作为对外支付准备而保存的货币称之为国际储备货币。从理论上来说,某国的货币要充当国际储备货币必须同时具备三个条件:①它能自由兑换其他储备资产,即必须已经成为国际结算货币。②它在国际货币体系中占有重要地位,即它不仅在世界某些地区被当作区域性的结算货币,更重要的是它必须在全球的绝大多数地区被当作国际结算货币。这在很大程度上,取决于发行该货币的国家或经济实体对世界经济所作的贡献或所产生的影响大小。像新加坡元、香港港元尽管是自由兑换货币,但主要是在亚洲这个区域充当国际结算货币,由于其受国家或地区的经济实力所限,它们很难成为国际储备货币。③各国途径可获得该货币,并对其购买力的稳定性具有信心。这就是说,发行该货币的国家或经济实体允许本国的厂商用该货币清偿由于对外贸易和对外投资所产生的债务;同时,也愿意接受其他国家的政府和厂商无限制地用其他储备资产来转换该国货币。在20世纪70年代后期,随着美元的不断贬值,有不少国家的政府想更多地持有日元作为国际储备货币,但当时日本的对外贸易持续性大幅度顺差,即大量收进货币而不是流出货币;同时当时执政的日本政府也阻挡日元流向海外,这就大大延缓了日元国际化及充当国际储备货币的进程。

今天,被世界上绝大多数国家或地区政府当作国际储备货币的主要是美元、欧元、日元、英镑等。

若一国实行钉住汇率制度,本币所钉住的那种外国货币,也就是中央银行为稳定汇率、干预外汇市场所不得不依赖的货币,这种外国货币就成为国际干预货币。若一国实行的是浮动汇率制度,被该国货币当局作为制定基本汇率所选择的那种外国货币,通常也就是该国谋求汇率稳定、平抑外汇市场动荡的干预货币。当然,若一国实行严格的外汇管制,不允许外汇自由交易,也不存在外汇市场,汇率由官方制定,无干预外汇市场汇率变动的需要,对该国来说,也就无所谓干预货币。

选择何种外国货币作为本国的干预货币,在很大程度上取决于该国与某特定国的经济联系的强度或该国在对外贸易与资本流动中被国内厂商广泛作为国际结算的某种货币。当今世界,绝大多数的国家以美元作为干预货币,包括中国。但在前英镑区,包括不少英联邦国家都曾以或还在以英镑作为干预货币;而在前法郎

区,如北非的前法属殖民地国家则以法国法郎作为干预货币。而在亚洲,东盟国家曾考虑过以日元作为干预货币。

而集国际结算货币、国际储备货币和干预货币职能为一身的货币,就成为国际关键货币(key currency)。在当今世界,若只存在一种关键货币,那唯美元莫属;若存在几种关键货币并列,那美元位居首席。

最后,若通过多国协商而建立了一种国际货币体系,在这种国际货币体系内规定,所有成员国的货币必须与某一特定国的货币挂钩以确定基本汇率,那么后一种货币,就是该货币体系的国际本位货币。在第二次世界大战后创立的布雷顿森林货币体系中,美元就是其国际本位货币。而在布雷顿森林货币体系崩溃以后,国际本位货币就一直处于稀缺的状态之中。

第二节 外汇与汇率

一、外汇的性质

一国厂商通过以本国货币兑换某种国际货币去清偿国际债务,就叫做国际汇兑。国际汇兑来源于英文 foreign exchange。外汇是它的简称。

外汇有静态和动态两种含义。静态的含义就是指国际支付手段即国际货币或用国际货币表示的用于国际结算的支付凭证,如汇票、本票、支票等。动态的含义表示它是一种活动,即把一个国家的货币兑换成某种国际货币、借以清偿国际间债权和债务关系的一种专门性的经营活动。

在日常的国际贸易中就是通过国际汇兑这种专门性的经营活动,来清偿债权和债务的。若中国上海某进口商从美国纽约进口价值 100 万美元的货物,付款期限为发货后的 90 天,中国进口商支付给美国出口商款项,实际是通过上海和纽约两地的银行进行国际汇兑来完成的。具体操作过程如图 1-1 所示。

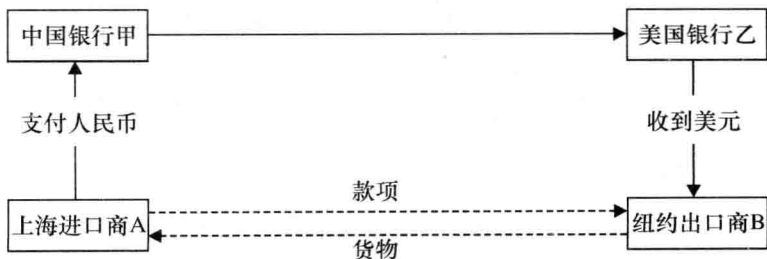


图 1-1 中、美国际汇兑流程图