

领先优势 教材系列
Leading Edge Series

汇率经济学

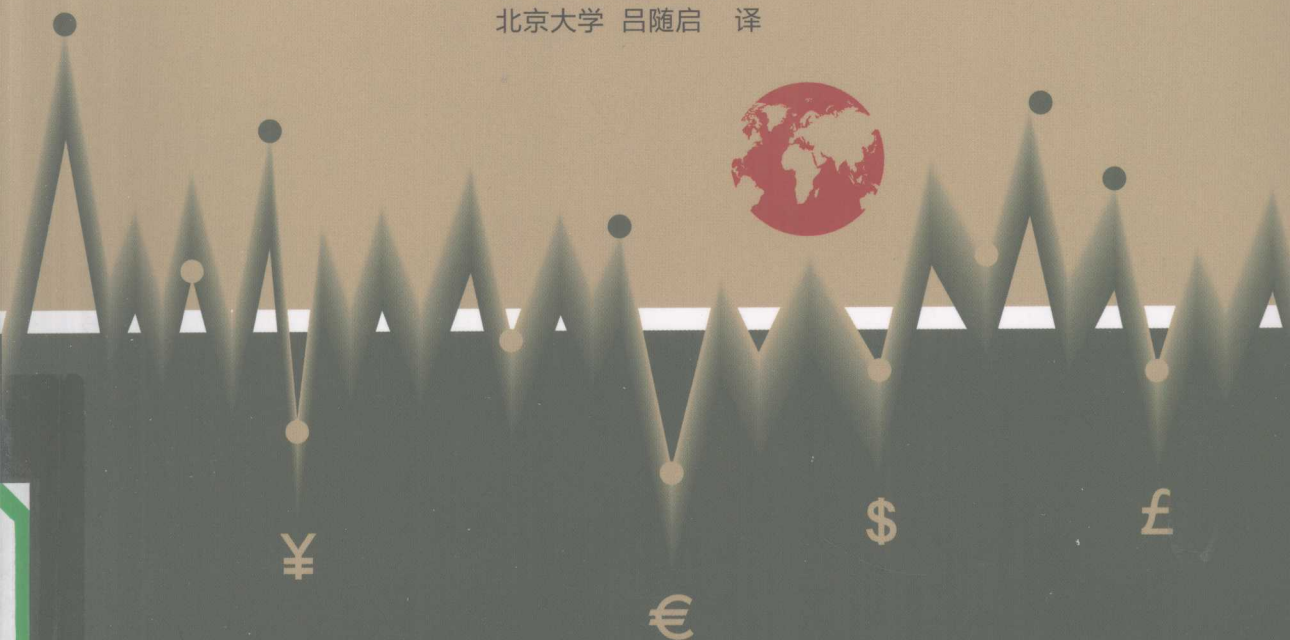
理论模型与实证分析

Macroeconomics Under
Flexible Exchange Rates

[瑞士] 圣加伦大学 曼弗雷德·加特纳 著

(Manfred Gärtner)

北京大学 吕随启 译



中国市场出版社
China Market Press



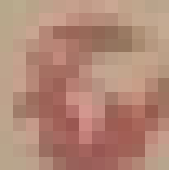
汇率经济学

理论模型与实证分析

Advanced theoretical and
Empirical Exchange Rates

THE UNIVERSITY OF CHINA PRESS

THE UNIVERSITY OF CHINA PRESS
100007 BEIJING, CHINA
TEL: 010-62511392





读天下

Glamour Press

中国出版集团 中国对外翻译出版公司

中国对外翻译出版公司 (China Foreign Translation & Publishing Co., Ltd.) 地址: 北京朝阳区东三环北路17号 邮编: 100026 电话: 010-65007111 传真: 010-65007112 网址: www.glamourpress.com

010-65007111 010-65007112

010-65007111 010-65007112

汇率经济学

Macroeconomics Under Flexible Exchange Rates

理论模型与实证分析

作者: 詹姆斯·H. 斯托克利	译者: 王松	译者: 王松	译者: 王松
ISBN: 7-309-05555-2	ISBN: 7-309-05555-2	ISBN: 7-309-05555-2	ISBN: 7-309-05555-2
定价: 35.00元	定价: 35.00元	定价: 35.00元	定价: 35.00元
开本: 16开	开本: 16开	开本: 16开	开本: 16开
印张: 12	印张: 12	印张: 12	印张: 12
字数: 250千字	字数: 250千字	字数: 250千字	字数: 250千字
版次: 1999年1月第1版	版次: 1999年1月第1版	版次: 1999年1月第1版	版次: 1999年1月第1版
印次: 1999年1月第1次印刷	印次: 1999年1月第1次印刷	印次: 1999年1月第1次印刷	印次: 1999年1月第1次印刷
印刷: 北京印刷厂	印刷: 北京印刷厂	印刷: 北京印刷厂	印刷: 北京印刷厂
发行: 中国对外翻译出版公司	发行: 中国对外翻译出版公司	发行: 中国对外翻译出版公司	发行: 中国对外翻译出版公司
地址: 北京朝阳区东三环北路17号	地址: 北京朝阳区东三环北路17号	地址: 北京朝阳区东三环北路17号	地址: 北京朝阳区东三环北路17号
邮编: 100026	邮编: 100026	邮编: 100026	邮编: 100026
电话: 010-65007111	电话: 010-65007111	电话: 010-65007111	电话: 010-65007111
传真: 010-65007112	传真: 010-65007112	传真: 010-65007112	传真: 010-65007112
网址: www.glamourpress.com	网址: www.glamourpress.com	网址: www.glamourpress.com	网址: www.glamourpress.com

中国对外翻译出版公司

北京印刷厂

图书在版编目 (CIP) 数据

汇率经济学 / (瑞士) 加特纳 (Gartner, M.) 著; 吕随启译. — 北京: 中国市场出版社, 2009. 6

ISBN 978 - 7 - 5092 - 0523 - 5

I. 汇… II. ①曼… ②吕…
IV. F820. 2

汇率经济学

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 060653 号

著作权合同登记号: 图字 1 - 2009 - 1265 号

Macroeconomics Under Flexible Exchange Rates

© 1993 Manfred Gartner

This translation of MACROECONOMICS UNDER FLEXIBLE EXCHANGE RATES, First Edition is published by arrangement with Pearson Education Limited.

Simplified Chinese edition copyright © 2009 by Scientific and Educational Press.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译版由中国市场出版社出版发行, 未经出版者书面许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书内容。

书 名: 汇率经济学

作 者: 曼弗雷德·加特纳 (Gartner, M.)

责任编辑: 孙 忠

出版发行: 中国市场出版社

地 址: 北京市西城区月坛北小街 2 号院 3 号楼 (100837)

电 话: 编辑部 (010) 68033067

读者服务部 (010) 68022950

发行部 (010) 68021338 68020340 68053489

68024335 68033577 68033539

经 销: 新华书店

印 刷: 河北省高碑店市鑫宏源印刷包装有限责任公司

规 格: 787 × 1092 毫米 1/16 17.75 印张 150 千字

版 本: 2009 年 7 月第 1 版

印 次: 2009 年 7 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5092 - 0523 - 5

定 价: 40.00 元

中国市场出版社

版权所有, 翻印必究。

序言

本书的出版是作者多年教学经验的结晶。在本书的写作过程中，作者参考了国内外许多优秀的教材和文献。本书力求做到概念清晰、重点突出、由浅入深、循序渐进。本书可作为高等院校经济学专业及相关专业的教材，也可供从事经济工作的同志参考。

本书共分五章。第一章介绍宏观经济学的基本概念和主要理论；第二章介绍国民收入核算；第三章介绍产品市场和货币市场；第四章介绍开放经济下的宏观均衡；第五章介绍宏观政策。本书力求做到概念清晰、重点突出、由浅入深、循序渐进。

本书可作为高等院校经济学专业及相关专业的教材，也可供从事经济工作的同志参考。

这本书致力于理论研究。如果将相关实证工作的讨论纳入可能会使书的篇幅量翻番。尽管这是一部致力于理论的作品，但是，书中讨论的模型却解决了自布雷顿森林协定建立的最后一个世界性的固定汇率制度解体以来一直对开放经济构成挑战的各种宏观经济问题。为了强调理论与现实之间的这一关联，本书经常提到，理论方面的进展的诱因，乃是对迄今为止尚未得以解释的现实现象的反应。

本书的目的是为高年级的本科生使用，或者用作研究生第一学年的入门教材，它可以在标准教科书分析与学术期刊论文水平之间的巨大鸿沟上架起沟通的桥梁。与此同时，本书对于企业、机构或政府机构中的国内外职业经济学家也应当是有用的，他们必须跟踪这一领域中理论进展的前沿。比较理想的情况是，读者们应当已经接触过中级宏观经济学理论，然而实际上读者的范围却要大得多。例如，本书的许多内容已经成功地用于主修国际关系的四年制政治学学生。我们也假定他们以前对于以蒙代尔—弗莱明模型为代表的初级水平的开放经济的宏观经济学有所了解。尽管这不是一个必不可少的条件，但我们还是在第1章里对浮动汇率下的蒙代尔—弗莱明模型的基本内容进行了回顾。这一回顾是相当紧凑的，想要完整掌握这方面知识的读者肯定必须参考某些入门级宏观经济学教材。在这些教科书里，这类开放经济问题的讨论是非常细致的。

本书使用的数学工具难度适中，非常实用。简明易懂的代数运算和初级微分将帮助读者渡过大多数数学分析的难关。在一些偶然场合，对于微分方程的了解有助于理解书中内容。三个有点难度然而极其有用的数学工具在必要时以易于使用的方式被引入进来。它们是为一般方程模型的比较静态分析提供方便的隐函数法则、为非线性微分方程系统的稳定性提供恰当理解的相位图概念，以及理性预期模型的求解方法。

从第2章开始,本书引导读者了解过去20年中在浮动汇率宏观经济学领域中有哪些新进展。本书重点强调汇率决定的宏观经济非均衡方法,尽管这确实反映了我个人的偏好,然而所有其他里程碑式的模型和方法:货币主义方法、货币替代、资产组合方法、均衡汇率以及类似泡沫或比索问题之类的主题,也都以适当的方式进行介绍。全书以一个关于浮动汇率下政治经济问题的长篇总结性章节结尾。

本书包括的模型是这一领域的任何专家都会选择的经典模型。不过,下列特点应当使本书成为这一领域中与众不同的教科书:

1. 模型的紧凑介绍。不管是讨论一个新模型或者回到前面章节已经引入的模型,构成模型的所有方程都可以在一个结构化的序列中找到。这使每一个模型乍一看就非常容易理解,而且提供了一个方便的参照点。

2. 主要模型的多方法讨论。所有主要的模型都在直觉水平上进行文字讨论,然后给出详细的数学分析,最终用图形解释。在讨论中,显然这种分离处理有时显得过度笨拙,但图形总是可以出色地解释核心的机制特征。

3. 结果的一步一步推导。在结果的分析推导中,本书尽量不遗漏任何有关的步骤。本书不同于期刊文章和许多其他教科书,它努力不用“标准计算收益率”或者“像读者可以容易地使自己信服的那样”之类的话语使学生们垂头丧气。相反,如何获得期望的结果以一步回到正在证明的方式得以证明,即使这样做意味着重复,而且确实存在使有更高数学背景的读者厌烦的风险。

4. 图形分析的定量应用。本书大量使用图形描述浮动汇率宏观经济学的基本性质。即使对于那些被数学方法吓得害怕的读者来说,大约100页的篇幅中,一个仔细构造的图形足以以为进行浮动汇率的研究和理解它重要讨论的内容提供了一条路径。

5. 如何研究的指导。本书鼓励读者不仅获得对单个强调的模型的被动理解,而且学习如何将它们付诸实施解决新问题。正是出于这一考虑,汇率决定的货币模型没有像其他模型那样仅仅在标准教科书中得到有限的讨论。相反,我们仔细分析了许多更加复杂的问题,例如供给冲击、货币冲击、结构商品市场、随机货币供给过程、预期非理性时的学习过程、技术冲击、需求和偏好冲击、理性泡沫,等等。那些偏好或者需要较少篇幅的读者可以跳过这些章节,这样做并不会妨碍对后续章节的学习。

6. 处理问题。通观全书，同学们都会遇到包含问题的插入专栏。它们的主要目的不是回顾或控制对前面内容的理解，而是诱导读者进入教科书没有覆盖的世界。所提出的问题的详尽讨论在每一章的末尾给出。

在创作这样一部作品的过程中难免会出现偶尔的挫折感。鉴于本书已经完成，我很高兴地对在本书的准备过程中提供帮助的人们表达由衷的感谢，他们分享了我的枯燥时光与快乐时刻。他们之中的许多人都卓尔不群。Eva Leemann 做了非常出色的工作，抄写了相当费力的书稿的一些章节，有些内容来自电话口授，然而坚持了她独一无二的瑞士表达习惯，毕竟英语不是她的强项。Friederike Pohlenz 在她的计算机上绘制大多数图形时发挥了突出的专长。为了那些可能感兴趣的读者，将大多数图形以 Micrografx 的 CHARISMA2.1 绘制，并直接转换成胶片。Guido Boller 检查了书稿中的大多数文字错误，帮助我避免了相当多的粗心错误。He, Benedikt Braumann, Monika Butler 以及 Klaus Wellershoff 也对第9章的初稿进行了深入评论。我要对他们中的所有人表达更多的谢意，同时也要感谢我的学生们，对于本书包括的内容的草稿，他们做了大量的工作，使我避免了许多许多的错误，并提供了许多有用的改进建议。

Manfred Gärtner

瑞士圣加伦大学

第4章 政策预期、资源发现和一个结构性的实物部门	(89)
4.1 货币供给的预期变动	(89)
4.2 原材料的发现	(93)
4.3 结构性实物部门	(96)
4.4 问题答案	(100)
第5章 货币主义汇率模型	(104)
5.1 基本的货币主义汇率模型	(105)
5.2 放大效应和信息	(110)
5.3 理性预期：今天的汇率与未来	(117)
5.4 新古典汇率模型	(122)
5.5 总结	(127)
5.6 问题答案	(128)
附录 一个理性预期模型的解法	(130)
第6章 货币替代下的汇率	(134)
6.1 货币主义模型中的货币替代	(135)
6.2 货币和商品需求取决于财富时的货币替代	(138)
6.3 总结	(150)
6.4 问题答案	(151)
第7章 汇率决定的资产组合模型	(154)
7.1 短期模型	(155)
7.2 中长期资产组合模型	(170)
7.3 总结	(179)
7.4 问题答案	(179)
第8章 当今的汇率经济学	(182)
8.1 实证汇率经济学	(182)
8.2 均衡汇率	(193)
8.3 作为泡沫的汇率变动	(199)
8.4 总结	(211)
8.5 问题答案	(213)

第9章 浮动汇率的政治经济学	(218)
9.1 政治经济周期及其之外	(219)
9.2 均衡选举周期	(233)
9.3 选举与汇率	(245)
9.4 汇率安排的选择	(248)
9.5 总结	(253)
9.6 问题答案	(255)
索引	(258)

贸易平衡与利率调整模型	2.0 贸易
贸易平衡与利率调整模型	2.0 贸易
贸易平衡与利率调整模型	2.0 贸易
贸易平衡与利率调整模型	2.0 贸易

模 型

模型 1.1 蒙代尔—弗莱明模型	5
模型 2.1 多恩布什模型 (简化模型)	31
模型 2.2 完美预见模型	49
模型 2.3 多恩布什模型 (原始模型)	57
模型 3.1 需求决定产出的模型	66
模型 3.2 加入进口关税的模型	69
模型 3.3 加入进口关税和价格指数的模型	72
模型 3.4 不完全的资本流动性的模型	76
模型 4.1 分析资源发现的模型	93
模型 4.2 加入结构性实物部门的模型	97
模型 5.1 基本的货币主义者汇率模型 (连续时间)	105
模型 5.2 加入随机货币供给的模型	111
模型 5.3 基本的货币主义者汇率模型 (离散时间)	117
模型 5.4 新古典开放经济模型	122
模型 5.5 封闭经济模型	131
模型 6.1 货币替代下的货币主义汇率模型 (1)	136
模型 6.2 货币替代下的货币主义汇率模型 (2)	137
模型 6.3 货币和商品需求取决于财富时的货币替代	139
模型 7.1 短期资产组合模型	155
模型 7.2 中长期资产组合模型	170
模型 8.1 均衡汇率模型	194
模型 8.2 基本的货币主义汇率模型 (离散时间)	200
模型 8.3 有错误感知的货币主义汇率模型	207
模型 9.1 政治经济周期模型	220

模型 9.2 有限博弈的声誉模型	229
模型 9.3 无限博弈的声誉模型	231
模型 9.4 均衡选举周期模型	234
模型 9.5 汇率制度的演进和保护主义	250

附录

1	附录 I 附录 A 附录 B	1.1 附录
12	(附录 I) 附录 B 附录 C	1.2 附录
13	附录 B 附录 C	1.3 附录
14	(附录 I) 附录 B 附录 C	1.4 附录
15	附录 B 附录 C	1.5 附录
16	附录 B 附录 C	1.6 附录
17	附录 B 附录 C	1.7 附录
18	附录 B 附录 C	1.8 附录
19	附录 B 附录 C	1.9 附录
20	(附录 I) 附录 B 附录 C	1.10 附录
21	附录 B 附录 C	1.11 附录
22	(附录 I) 附录 B 附录 C	1.12 附录
23	附录 B 附录 C	1.13 附录
24	附录 B 附录 C	1.14 附录
25	附录 B 附录 C	1.15 附录
26	附录 B 附录 C	1.16 附录
27	附录 B 附录 C	1.17 附录
28	附录 B 附录 C	1.18 附录
29	附录 B 附录 C	1.19 附录
30	附录 B 附录 C	1.20 附录
31	附录 B 附录 C	1.21 附录
32	附录 B 附录 C	1.22 附录
33	附录 B 附录 C	1.23 附录
34	附录 B 附录 C	1.24 附录
35	附录 B 附录 C	1.25 附录
36	附录 B 附录 C	1.26 附录
37	附录 B 附录 C	1.27 附录
38	附录 B 附录 C	1.28 附录
39	附录 B 附录 C	1.29 附录
40	附录 B 附录 C	1.30 附录
41	附录 B 附录 C	1.31 附录
42	附录 B 附录 C	1.32 附录
43	附录 B 附录 C	1.33 附录
44	附录 B 附录 C	1.34 附录
45	附录 B 附录 C	1.35 附录
46	附录 B 附录 C	1.36 附录
47	附录 B 附录 C	1.37 附录
48	附录 B 附录 C	1.38 附录
49	附录 B 附录 C	1.39 附录
50	附录 B 附录 C	1.40 附录
51	附录 B 附录 C	1.41 附录
52	附录 B 附录 C	1.42 附录
53	附录 B 附录 C	1.43 附录
54	附录 B 附录 C	1.44 附录
55	附录 B 附录 C	1.45 附录
56	附录 B 附录 C	1.46 附录
57	附录 B 附录 C	1.47 附录
58	附录 B 附录 C	1.48 附录
59	附录 B 附录 C	1.49 附录
60	附录 B 附录 C	1.50 附录

Model 3.1	Model with demand - determined output	66
Model 3.2	Model with a tariff on imports	69
Model 3.3	Model with import tariff and price index	72
Model 3.4	Model with less than perfectly mobile capital	76
Model 4.1	Model for analysis of resource discoveries	93
Model 4.2	Model with structural real sector	97
Model 5.1	Basic monetarist exchange rate model (continuous time)	105
Model 5.2	Model with stochastic money supply	111
Model 5.3	Basic monetarist exchange rate model (discrete time)	117
Model 5.4	Neoclassical open - economy model	122
Model 5.5	Model of a closed economy	131
Model 6.1	Monetarist exchange rate model under currency substitution (1)	136
Model 6.2	Monetarist exchange rate model under currency substitution (2)	137
Model 6.3	Currency substitution when money and goods demand depends on wealth	139
Model 7.1	Short - run portfolio balance approach	155
Model 7.2	Portfolio balance model beyond the short run	170
Model 8.1	Equilibrium exchange rate model	194
Model 8.2	Basic monetarist exchange rate model (discrete time)	200
Model 8.3	Monetarist exchange rate model with erroneous perceptions	207

Models

Model 1.1	The Mundell - Fleming model	5
Model 2.1	Dornbusch model (simplified version)	31
Model 2.2	Model with perfect foresight	49
Model 2.3	Dornbusch model (original version)	57
Model 3.1	Model with demand - determined output	66
Model 3.2	Model with a tariff on imports	69
Model 3.3	Model with import tariff and price index	72
Model 3.4	Model with less than perfectly mobile capital	76
Model 4.1	Model for analysis of resource discoveries	93
Model 4.2	Model with structural real sector	97
Model 5.1	Basic monetarist exchange rate model (continuous time)	105
Model 5.2	Model with stochastic money supply	111
Model 5.3	Basic monetarist exchange rate model (discrete time)	117
Model 5.4	Neoclassical open - economy model	122
Model 5.5	Model of a closed economy	131
Model 6.1	Monetarist exchange rate model under currency substitution (1)	136
Model 6.2	Monetarist exchange rate model under currency substitution (2)	137
Model 6.3	Currency substitution when money and goods demand depends on wealth	139
Model 7.1	Short - run portfolio balance approach	155
Model 7.2	Portfolio balance model beyond the short run	170
Model 8.1	Equilibrium exchange rate model	194
Model 8.2	Basic monetarist exchange rate model (discrete time)	200
Model 8.3	Monetarist exchange rate model with erroneous perceptions	207

Model 9.1	Model of the political business cycle	220
Model 9.2	Reputation model: finite horizon	229
Model 9.3	Reputation model: infinite horizon	231
Model 9.4	Equilibrium election cycle model	234
Model 9.5	Evolution of exchange rate expectations and protectionism	250

2	The Mundell-Fleming model	Model 1.1
17	Dornbusch model (simplified version)	Model 2.1
49	Model with perfect foresight	Model 2.2
52	Dornbusch model (original version)	Model 2.3
66	Model with demand-determined output	Model 3.1
69	Model with a tariff on imports	Model 3.2
72	Model with import tariff and price index	Model 3.3
76	Model with less than perfectly mobile capital	Model 3.4
93	Model for analysis of resource discoveries	Model 4.1
97	Model with structural real sector	Model 4.2
102	Basic monetarist exchange rate model (continuous time)	Model 5.1
111	Model with stochastic money supply	Model 5.2
117	Basic monetarist real wage rate model (discrete time)	Model 5.3
121	Neoclassical open-economy model	Model 5.4
131	Model of a closed economy	Model 5.5
130	Monetarist exchange rate model under currency substitution (1)	Model 6.1
137	Monetarist exchange rate model under currency substitution (2)	Model 6.2
139	Currency substitution with money and goods demand depend on wealth	Model 6.3
152	Short-run portfolio balance approach	Model 7.1
170	Portfolio balance model for the short run	Model 7.2
194	Equilibrium exchange rate model	Model 8.1
200	Basic monetarist exchange rate model (discrete time)	Model 8.2
207	Monetarist exchange rate model with erroneous perceptions	Model 8.3

1

第1章

开放经济宏观经济学：导论与概要

在过去的20年内，各个工业国一直不得不应付一系列经济问题：

- 伴随着失业浪潮的汹涌澎湃，随之而来的是爆炸般飞涨的石油价格
- 持续不断或者周而复始的通货膨胀
- 累积如山的巨额国际债务或者债权头寸
- 突如其来且通常不可逆转的汇率竞争力的变化
- 保护主义以新形式复活，作用在不断增强

面对资本和商品流动日益频繁、世界经济高度一体化的背景，经济政策应对上述问题成功与否必须放在这样的背景下才能作出判断。这一看法已经支配了美国宏观经济学教科书。广而言之，对于任何国家来说，在开放经济条件下分析宏观经济问题成为一个必不可少的主题。

没有提炼就不可能分析复杂的问题。经济学家选择三个不同的领域分析国际经济关系。这些领域中的每一个集中研究被认为与具体问题密切相关的各个方面，同时忽略其他方面。这三个分析领域是：(1) 国际与国内金融机构的分析与描述；(2) 国际贸易的“纯粹”分析（集中研究货币面纱后货币面发生的事情）；(3) 开放经济的货币宏观经济学。

1. 机构的描述和经济分析是首当其冲的。只有特定机构或者契约性协议的存在，才能为国际经济关系本身提供一个科学的分析主题。

2. 国家间资本和劳动的较低的流动性是国际贸易的传统解释的核心。这一正统解释是从不同的要素禀赋着手的。但是，低水平要素流动性主要不是由于运输成本、风险厌恶或者强有力的区域纽带之类造成的。相反，主要原因是在国界上设立的各种由来已久的壁垒，例如对资本流动公开或隐蔽的过境配额或障碍。

● 按照定义，只要各个国家坚持有它们自己的货币，不以任何方式