

INTERNATIONAL
国外经济

金融教材

精选

高级国际金融学教程

[美]莫瑞斯·奥博斯特弗尔德 肯尼斯·若戈夫/著
刘红忠 李心丹 陆前进 张卫东 郝彬/译
刘红忠/校

(国际宏观经济学基础)

Lectures on Advanced International Finance



中国金融出版社

国外经济

金融教材

精选

国际宏观经济学基础

高级国际金融学教程

[美]莫瑞斯·奥博斯特弗尔德 肯尼斯·若戈夫/著
刘红忠 李心丹 陆前进 张卫东 郦彬 /译
刘红忠 /校

**Lectures on Advanced
International Finance**



中国金融出版社

责任编辑：赵雪芳

责任校对：潘洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

高级国际金融学教程：国际宏观经济学基础/（美）奥博斯特弗尔德，（美）若戈夫著；刘红忠等译. —北京：中国金融出版社，2002.6

（国外经济金融教材精选）

ISBN 7-5049-2770-8

I. 高… II. ①奥… ②若… ③刘… III. 国际金融学：宏观经济学
IV. F015

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2001）第 032624 号

Fourth Printing, 1999

©1996 Massachusetts Institute of Technology

This translation of Foundations of International Macroeconomics, originally published in English in 1996, is published by arrangement with MIT Press

《高级国际金融学教程》（原书名《国际宏观经济学基础》）根据 MIT 出版社出版的英文版本翻译

北京版权合同登记图字：01-2000-3512

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66081679 读者服务部：66070833 62529477

http: //www. chinafph. com

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 46.5

字数 846 千

版次 2002 年 10 月第 1 版

印次 2002 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—3500

定价 88.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

内容简介

本书在没有考虑货币因素的条件下，介绍了20世纪80年代以来经常账户的跨时均衡分析方法及其应用；然后引入货币因素重点探讨了80年代以来新的开放经济条件下的宏观经济学。首先，本书建立了经常账户跨时分析的理论框架；然后利用该框架分析了实际汇率和贸易条件、不确定性对经常账户和经济周期国际传导的影响以及国际债务问题；并将最优增长模型引入开放经济宏观经济学，构成了经常账户跨时均衡分析方法的一个重要特征；接着分别介绍了名义价格完全弹性条件下和粘性价格条件下的货币模型；最后讨论了动态的粘性价格模型，这是新的开放经济条件下的宏观经济学的最大创新所在。

INTERNATIONAL

INTERNATIONAL

国外经济金融教材精选

• 国际货币经济学

• 高级国际金融学教程

• 商业银行风险管理

《国外经济金融教材精选》

编 委 会

主 任：王传纶

副主任：李守荣 周战地

委 员：（按姓氏笔画为序）

马君潞 刘红忠 张 杰

陈雨露 李祥玉 赵天朗

梁小民

作者简介

莫瑞斯·奥博斯特弗尔德 (Maurice Obstfeld) 毕业于 MIT, 获经济学博士学位, 现任加州大学伯克利分校 class of 1958 经济学讲座教授、美国国家经济研究局 (NBER) 特邀研究员、美国经济政策研究中心 (CEPR) 研究员和美国计量经济学会 (Econometric Society) 会员, 并且担任 IMF、世界银行、欧盟委员会和多国中央银行的顾问。在加州大学伯克利分校任教之前, 他先后在哥伦比亚大学、宾夕法尼亚大学和哈佛大学任教。他的研究领域涉及国际金融和宏观经济学。《高级国际金融学教程》(原书名《国际宏观经济学基础》) 是他和 Rogoff 近年来的一本著作。他还和 Krugman 合著了《国际经济学: 理论和政策》(这本书已经是第四版, 并已经被译成西班牙文、法文、意大利文、日文、中文、波兰文和俄文等不同版本出版) 等著作。

肯尼斯·若戈夫 (Kenneth Rogoff) 1980 年获 MIT 经济学博士学位。他曾任普林斯顿大学经济系的 Charles – Robertson 国际事务讲座教授, 现任哈佛大学经济学教授和美国计量经济学会会员。Rogoff 长期担任 IMF 经济学家, 并在联邦储备银行理事会任职。2001 年 8 月以来, 任 IMF 研究部经济顾问和主任。Rogoff 出版了大量关于国际金融理论与政策方面 (包括汇率、国际债务问题和国际货币政策等) 的论文和著作。

译者简介

刘红忠 1965年6月18日出生，浙江丽水人，复旦大学金融学教授，博士生导师，国际金融系系主任，中国国际金融学会理事，上海市金融学会理事。1988年毕业于复旦大学世界经济系，获经济学学士（世界经济专业）；1989年至1990年，在中国人民大学中美经济学培训中心（福特基金会资助），参加由中美经济学教育交流委员会主办的为期一年的经济硕士课程学习；1991年毕业于复旦大学世界经济系，获经济学硕士学位（国际金融专业）；1996年至1997年，受中英政府友好奖学金（SBFSS）资助，在英国牛津大学圣·安东尼学院（St. Antony's College），以高级访问学者身份进行了为期一年的学术研究；1998年毕业于复旦大学国际金融系，获经济学博士学位（金融学专业）。1999年以来，以访问教授身份在日本国际大学国际管理学院讲授中国金融市场等MBA课程（1999、2000、2001年）此外，以Senior Holland Fellow身份访问美国阿巴拉契亚州立大学沃克商学院（1999年）、以访问教授身份访问瑞典斯德歌尔摩经济学院、欧洲日本研究所（2000年）和香港城市大学（2002年）。多次参加在瑞典斯德歌尔摩国际问题研究所（2000年）、美国哈佛大学（2001年）、韩国国际经济政策研究所（2001年）、日本庆应大学（2002年）举办的国际学术会议。

主要研究与教学领域：金融市场学、国际金融、投资学、国际投资等。在复旦大学讲授国际投资、金融市场学、投资学、国际金融等课程，以及金融市场学专题、国际金融专题、投资学专题等硕士和博士研究生课程。

曾经荣获1998年上海市优秀教学成果一等奖、1999年上海市优秀青年教师、2001年“第九届安子介国际贸易研究奖”著作类三等奖和“对外贸易经济合作部第三届全国外经贸研究成果奖”论著类三等奖。其代表著作包括：《中国对外直接投资的实证研究与国际比较》（复旦大学出版社2001年）、《金融市场学》（高等教育出版社与上海社科院出版社2000年）、《新编国际投资》（立信会计出版社1995年）。

译者前言

奥博斯特弗尔德 (Obstfeld) 和若戈夫 (Rogoff) 的《高级国际金融学教程》(原书名为 *Foundations of International Macroeconomics*) 自从 1996 年第一版发行以来, 已成为美国许多大学研究生国际金融学课程的主要教材或重要参考书。该教材的最大创新之处在于引入了微观基础的跨时均衡方法。这种分析方法已经越来越多地被应用于国际金融领域的许多具体问题的研究当中, 并逐渐成为国际金融学一种全新的主流分析方法。下面, 我们从国际金融理论的发展脉络入手进行简单介绍。

一、传统的国际金融理论

直到第一次世界大战, 古典学派的国际经济理论主宰了国际宏观经济学, 它强调全球经济的均衡是可以自动调节的 (Self-regulating)。因为, 古典理论认为: 世界经济是一个稳定的动态体系, 通过国内价格水平的调整和资金的自由流动, 可以使得经济迅速恢复到充分就业和国际收支的均衡。因而, 这是一种接近于无摩擦的调整过程 (Near-frictionless Adjustment)。

在两次世界大战之间, 经济极端混乱, 宏观经济的环境发生了很大的变化, 古典的经济理论对此无法解释。Keynes 革命建立了新的宏观经济理论。Metzler、Machlup 等把 Keynes 的核心的宏观经济理论应用到国际经济的问题研究中, 并建立了一些新的国际金融理论模型。在对静态世界的分析基础之上, 这些新的模型研究了工资和价格刚性、失业以及国家之间有限的金融联系等金融问题。其主要贡献包括: 在 Keynes 乘数基础之上解释了贸易效应、国际间收入的反馈效应、贬值效应、浮动汇率的决定和贸易条件在 Keynes 消费函数中的作用。但是, 货币因素在他们的模型中没有得到应有的重视。

在 20 世纪 50 年代初, Meade (1951) 出版了著名的著作《国际收支》。他在 Keynes 理论中融入了货币因素。在开放经济的条件下, 为了指



导宏观经济政策选择，在引入价格弹性和国际支付体系的大量假设之中，Meade 综合地分析了有关经济问题及其解决方法。但是，Meade 采用的仍然是比较静态的分析方法，缺乏对均衡之间的动态调整的研究。Mundell 弥补了 Meade 的这一缺陷，同时也考虑了货币因素。

在固定汇率制下，Mundell 和 Fleming 于 60 年代研究了在固定汇率制下货币政策和财政政策对宏观经济变量的影响。随着战后国际资本流动的加强，他们在模型中加入了资本项目的分析，并强调一国怎样通过货币政策和财政政策的搭配来实现宏观经济的内外均衡。

美国麻省理工学院的教授 Dornbusch (1976) 继承了 Mundell - Fleming 模型中关于不变价格的假定，并将它融入到国际收支货币模型的短期分析中。从而通过名义汇率和实际汇率之间的超调现象，解释浮动汇率制下汇率高度波动的特点。从而形成了 Mundell - Fleming - Dornbusch 的分析框架（见本书的第 9 章）。

此外，弹性价格的货币模型（见本书的第 8 章）和资产市场组合的模型，是 20 世纪 70 年代另外两个重要的理论模型。它们兼有古典模型的特征。货币模型（Monetary Approach）的主要创始者是美国芝加哥大学和英国伦敦经济学院的 Harry Johnson 和他的学生 Jacob Frenkel、Mundell 以及 IMF 的丹麦经济学家 J.J.Polak。Johnson 认为：国际收支的吸收方法说明和解释了国际收支不均衡的货币特点，所以国际收支是一种货币现象，货币应该处在核心地位。在模型中，Polak 假定没有资本流动，并把国内信贷作为一个政策变量（因而是外生的）。在固定汇率制下，国际收支赤字意味着储备损失，所以，国际收支和货币供给是直接联系的。但是，这种联系只有在信贷扩张的条件下才会出现：弹性价格的分析方法在 20 世纪 70 年代迅速发展，其模型依赖于购买力平价条件，或者说一价定律（价格是弹性的）。同时，金融市场的一体化决定了国内利率受国际利率的影响，国内和国外债券被作为一种单一资产。所以，风险中性的资产持有者认为利率平价是存在的，即：国内利率等于国外利率加上汇率的预期变动率。这时，商品市场和金融资产市场是可以同时达到均衡的。相比之下，货币模型假定充分就业，工资和价格完全弹性。所以，根据两国既定的货币需求函数，汇率由两国货币的相对需求和供给来决定，即：由两国货币市场的货币的相对价格来决定。随着国际金融市场的日益发展，弹性价格的货币模型得到了进一步修正。例如，在模型中融入了更多的资产，从而建立了资产市场组合均衡模型。McKinnon & Oates (1966) 曾经对此进行过研究，Tobin (1969) 的资产选择理论也促进了资产组合均衡模型的发展。对汇率决定的资产市场方法研究做出学术贡献的还有 Kouri (1976)、Allen & Renen (1980)、Branson (1977、1983、



1984), Dornbusch & Fisher (1980) 和 Isard (1983) 等。

在 20 世纪 80 年代, 传统的弹性价格的汇率模型进一步发展为经常项目的跨时分析方法 [Sachs (1981)、Obstfeld (1982)、Frenkel 和 Razin (1986)]。这种方法为分析 20 世纪 70 年代两次石油冲击导致有关国家经常项目过度失衡和 20 世纪 80 年代一些发展中国家的债务危机提供了有力的理论解释。

二、经常项目的跨时均衡分析

经常项目的跨时均衡分析 (Intertemporal Approaches to the Current Account) 是汇率理论动态发展的一个重要分支。其主要特点是把最优的增长理论应用到开放经济宏观经济学当中。在 80 年代早期, 许多学者建立了经常项目的跨时模型, 并把经常项目的均衡看作是前瞻性的 (Forward-looking) 储蓄和投资的最优决策结果。在 Keynes 的分析框架中, 净出口主要由当期的相对收入水平和对外净利息支付决定。在这一点上, 跨时均衡分析与 Keynes 分析方法形成鲜明对比。与早期的开放经济的增长模型相比, 跨时模型能够分析短期的动态问题, 如贸易条件冲击的短期和长期的动态效果。此外, 该方法还可以分析一国的跨时预算约束和政府的跨时预算约束问题。

经常项目的跨时均衡分析来源于两方面的理论发展: 一方面, Lucas (1976) 对计量方法政策评估的重要批判促进了跨时均衡分析方法的理论研究。Lucas 坚持认为: 应在经济主体实际前瞻性的决策中进行政策分析。换言之, 如果对需求和供给函数的分析, 能够从家庭和厂商最优化的角度出发, 则能够得出更加可靠的政策结论; 另一方面, 在 1973~1974 年和 1979~1980 年世界石油危机期间, 许多国家经常项目出现了不均衡。无论工业化国家还是发展中国家的经常项目调节都面临着跨时问题, 即对外部冲击的最优动态反应。古典的货币模型和 Keynes 模型都不能很好地解释这一问题。同样, 在第一次石油冲击后, 许多发展中国家不能及时还款, 发达国家的银行开始重新评估发展中国家的债务水平, 并引发了经济学家从跨时的角度对最优的经常项目逆差问题进行研究。这两方面的因素都促进了经常项目跨时均衡分析方法的发展。

在跨时分析方法的理论框架中 (见本书的第 1~3 章), 可以分析与外部均衡相关联的重要的政策问题 (例如均衡的实际汇率等)。并且, 所有这些分析都是和一国经济所面临的跨时均衡相联系的。因而, 国际金融理论从自动的调节机制和动态的稳定均衡的分析, 转向了跨时预算约束和消费效用最大化下横截条件分析 (Transversality Condition)。同时, 该方



法还能分析开放经济下政策的福利效果。

经常项目跨时均衡分析方法是一种重要的分析方法，它在一些具体理论和经验问题的研究上得到了进一步扩展和应用。例如：对实际汇率和贸易条件的研究、资产交易风险的不确定性对经常项目变化和经济周期的国际传导影响的研究，以及国际资本市场不完善性导致国际债务问题等（见本书第4~6章）。另外，还包括融入微观基础分析的经济增长理论（见本书第7章）。

与国际收支的货币分析方法一样，20世纪80年代建立起来的经常项目的跨时均衡分析方法，通常假定价格是完全弹性的，它忽略了短期价格刚性和商品、要素市场同时不均衡的可能性。此外，跨时模型通常还假定经济的高度一体化。因而，国际间商品的套利行为将导致价格的迅速调整，价格弹性是比较高的。在融入粘性价格的分析之后，就产生了新的开放经济的宏观经济学。Obstfeld和Rogoff（1995）的模型是国际金融理论发展史中的一个重要的里程碑，它标志着新的开放经济的宏观经济学时代的开始。

三、新的开放经济的宏观经济学

在过去的几十年中，开放经济的宏观经济学和汇率经济学在理论和经验研究上有许多重大的突破和进展，而许多大量高质量宏观经济和金融数据的编辑处理也促进了经验研究的进一步发展。新的开放经济的宏观经济学（New Open-economy Macroeconomics）的产生和发展成为国际金融学一个全新的发展阶段。在其论文“再论汇率动态变化”（Exchange Rate Dynamics Redux.）中，Obstfeld和Rogoff（1995）研究了汇率决定的动态的一般均衡模型（见本书的第10章）。在分析中，他们融入了微观经济基础、名义价格刚性和不完全竞争等条件。他们研究的主要目标是建立一个开放经济的宏观经济学分析的新的工作母机模型（Workhorse Model）。相对于 Mundell - Fleming - Dornbusch 模型 [Mundell（1962, 1963）、Fleming（1962）、Dornbusch（1976）] 的分析框架（MFD模型）的主要特征，是它的简单的分析结构以及明确的政策含义¹。由于融入了微观经济基础，新的开放经济的宏观经济学模型能够用于福利分析，即：在市场不完全性和名义价格刚性的情况下，能够对政策评估。由于新的开放经济模型的分析与特定的微观基础相联系，因此，政策评估和福利分析依赖于特定的偏好函数和名义价格刚性。

在 Obstfeld 和 Rogoff（1995）的微观基础的两国动态的一般均衡模型中，他们假定：名义价格刚性、不完全竞争以及厂商是生产者和消费者



的统一体。此外，该模型还假定：在一体化的世界资本市场中，两国能够自由借贷；在国际资本市场上，可交易的惟一金融资产是无风险的实际债券（该债券用消费品标价）。在预算约束下，厂商追求自己一生效用的最大化。

Obstfeld 和 Rogoff (1995) 模型主要的核心是货币冲击对实际货币余额和产量的影响。在完全弹性的价格条件下，永久的冲击不会有影响，所以世界经济仍将处于稳定状态，即：货币供给上升不可能弥补产量水平的下降，货币是中性的。但是，在短期内，由于存在价格刚性，货币政策可能有实际效果。由于价格不变，货币供给增加，名义利率下降，因此汇率贬值。外国产品相对于国内产品更加昂贵，对国内产品的短期需求上升，导致产量上升。因为垄断的生产者总是在边际成本之上定价，所以，在固定价格下，满足非预期的需求总是有利可图的。因此，货币冲击对经济有实际效果。在这个模型中，汇率上升的幅度小于货币供给的增长幅度。货币贬值将导致对国内产品的需求上升以及国内收入短期增加。本国居民可能将增加的部分收入用于消费。但是，由于他们打算保持平滑的消费倾向，收入增加的另一部分将用于储蓄。因而，尽管长期经常项目平衡，但短期本国经常项目顺差。由于长期财富增加，本国居民偏向闲暇，本国产量下降。不过由于本国厂商长期的实际收入和消费增加，汇率未必贬值。这一模型显示了在粘性价格的条件下，并没有出现 Dornbusch 模型中的超调特征。在垄断的均衡中，由于价格超过边际成本，全球产量较低，非预期的货币增加提高了总需求，产出增加，改善了社会福利。因此，即使从长期来看，货币也是非中性的。

总之，现代国际金融学的发展主要体现在两个方面：第一，主流的微观或宏观经济理论更多地应用到国际金融理论的研究当中；第二，用新的理论和经验方法更深层次地探讨国际金融的一些古典难题。

我们希望本书的翻译能够进一步促进我国国际金融学研究生的教学，并推动我国国际金融理论和政策研究的进一步深入。

中文版前言

对于本书的中文版即将出版，我们感到非常荣幸和激动。当开始本书写作的时候，我们期望为开放经济的宏观经济学提供一个统一的分析框架。在此之前，开放经济的宏观经济学仅仅包括一些旨在解释特定经济问题的模型，而这些模型之间有时彼此是矛盾的。近来关于开放经济的研究文献提出并发展了能够同时解释大量重要宏观经济问题（例如：动态调整问题、名义刚性问题和风险问题）的模型，这些模型与我们建立统一分析框架的目标不谋而合。

我们将国际宏观经济学的最新模型介绍给中国现在和未来的众多杰出经济学家们。在许多内生性增长模型中，纯粹反映经济活动数量的规模效应确实可以加速经济发展的步伐。这种效应通常表现为人力资本积累和使用的外生性。类似地，我们希望中国经济学家与其他国家的学者和经济界人士的交流，能够促进经济学研究的更快发展。

经济学发展的成果并非仅仅具有理论价值。在中国向市场经济导向转变的过程中，书中的有关经验和教训变得越来越重要。中国政府正在考虑将来可能加大汇率浮动的弹性。中国加入世界贸易组织将进一步密切中国与其他国家以贸易为基础的宏观经济联系，与此同时也将推动资本项目下的人民币自由兑换进程。随着时间的推移，中国的资本账户可能越来越开放。中国当前和未来的经济发展表明本书中文版的出版是非常及时的。对于在世界经济中扮演着一个主要参与者的中国而言，在对外开放的过程中，我们相信本书的内容对于中国的政策制订者是非常有价值的。

多年来对国际宏观经济学的研究深深地吸引着我们，因为它加深了我们对经济分析、经济政策和经济史的理解。我们希望中国的读者在他们从事经济学研究的过程中，也能与我们一样受益非浅。

莫瑞斯·奥博斯特弗尔德

肯尼斯·若戈夫

伯克利，加利福尼亚 剑桥，马萨诸塞

2002年8月9日

前言

本书的撰写宗旨是试图建立一个能够用于分析国际宏观经济学基本问题的统一的框架体系。到目前为止，还没有其他学者运用现代的分析方法成功地建立过类似的分析框架。

人们普遍认为，开放经济的宏观经济学（或者称之为国际金融）的研究领域越来越发散。这表现在对开放经济的宏观经济学本身缺乏一个统一的定义和统一的分析框架，从事这方面研究和教学的学者对开放经济的宏观经济学有着各自不同的定义。这就是本书写作的最初动因。从密执安大学的 Alan Deardorff 教授主持的一项非正式的调研报告中，我们可以对开放经济的宏观经济学的发散性，有一个更清晰的认识。1990 年，Alan Deardorff 搜集了八所著名大学经济学系开设的国际金融研究生课程的阅读文献，希望能够从中找到一些大家公认的重要专题以及相关的重要文献。出乎预料的是，八个经济学系开设的国际金融研究生课程的阅读文献差异非常大，只有一篇阅读文献被四所以上的院校同时采纳。在不同院校的研究生院，在学习国际宏观经济学这门课程时，学生们都会发现这种差异。许多学生已经认识到了解决这类问题的紧迫性。但是，他们最为不满的是国际金融的阅读文献之间缺乏一个统一的主题，即：不同专题之间缺乏内在的联系，跳跃性非常大。

对于阅读文献的差异性和国际金融研究领域的发散性，一些名牌院校的著名经济学家也感到比较无奈。由于他们认为最新的现代文献缺乏政策价值，所以他们大多选用 20 世纪 60 年代和 70 年代的文献（或者是研究 20 世纪 60 年代和 70 年代金融问题的文献）。不幸的是，对于需要了解国际金融领域的学科发展现状和发展前景的研究生来说，上述以时间为标准选择阅读文献的方法并非解决问题的最佳选择。尽管二三十年前的许多经典文献，已经很好地解释或试图解释许多关键的经济政策问题，但是它们也存在着许多局限性。例如，在经典的国际金融文献中，没有考察宏观经济政策的微观基础问题，而微观基础问题又是保证经济政策之间内在联系所不可或缺的；经典的国际金融文献，不能用统一的框架



对动态的经济问题进行解释；在经典的文献中，对国际资本市场一体化的分析也是非常有限的。更为重要的是，许多经典文献没有也不可能对许多当前的重大经济政策问题进行分析，例如，经常项目问题，政府的预算逆差问题，投机性货币冲击问题，以及金融市场全球化对证券和衍生产品的影响，等等。

写作本书的目的就是为了证明：可以用系统的现代分析方法研究国际金融领域中几乎所有的重大问题。在不收缩研究领域的前提下，我们在系统的现代分析框架中，引进了微观基础的分析方法。写作伊始，我们就认识到这是一项极具挑战性的任务。尽管我们不知道能否克服或如何克服本领域研究中的一些重大难题，但是我们坚持了下来，并完成了本书的写作。在写作过程中，我们认为需要对国际金融的许多研究领域和问题进行重新阐述，并真诚地渴望其他学者能够帮助我们解决其中的部分难题。事实上，其他学者确实解决了其中的部分难题，但是，这是非常有限的。例如，如何将经常项目的弹性价格条件下的最优化模型与早期的粘性价格条件下的凯恩斯模型（Keynesian models）联系起来，就是我们探讨的一个重要问题。第 10 章介绍了我们对此问题的研究方法和结论。至于我们提供的统一分析框架是否有效，有待读者去评价。尽管我们并不认为可以用任何单一的模型分析所有问题，但是，你会发现我们提出的许多模型在本书中多次出现。对于完全不同的研究专题，我们有时运用了同样的模型进行分析。

与写作类似篇幅教材的其他作者一样，在写作方法上我们可能同样存在过于任性和随意的问题。但是我们相信，读者会接受我们的写作方法，即为了方便读者阅读，我们用了一些篇幅对有关数学推导进行详细说明。具体说来，在介绍一些重要的模型时，我们为研究生们提供了推导的中间步骤，希望能够同时保证写作的简洁性与数学的严密性（我们自己在阅读过程中也经常碰到类似的问题）。同时，我们还用了一定篇幅介绍与我们提出的概念和专题相关的实证分析。这里的实证分析是一个广义的概念。如果存在某些翔实的实证研究，与我们的研究相关，我们将引用这些文献，并对它们进行评述。反之，如果最有说服力的证据只是一些图形或者简单的回归，那么，我们引用这些图形或回归的分析结论，只是为了解释我们提出的概念和观点，而不是证明这些概念和观点。

那么，本书的研究专题是如何选择的呢？我们有两个标准：一是可以用微观基础的分析方法进行分析的专题；二是存在相关的实证研究文献的专题。除了极个别的专题，几乎在所有专题的分析中，都使用了微观基础的分析方法。但是，我们并没有因此而放弃那些有影响的现有模型（特别是一些总量模型）。例如，在第 7 章引用了 Solow 的增长模型，



在第8章引用了Cagan的恶性通货膨胀的模型，在第9章引用了Dornbusch对Mundell-Flemming开放经济IS-LM模型的扩展模型。在引用上述模型进行分析的过程中，同时运用了微观基础的方法，并证明两类模型的结论是非常接近的。尽管我们努力研究当前的问题，但是在选题时决不起时髦。例如，尽管汇率目标区模型是非常有趣的，并且围绕这一模型已经发表了众多的论文。但是，在第8章仅仅用了几页的篇幅加以介绍。因为我们认为在本书中用这样的篇幅介绍汇率目标区模型是恰当的，所以，并不因为没有把它作为一章而感到抱憾。欧洲货币联盟等专题（尽管我们自己在这方面已经发表过类似的文章）是另一个当前研究的热点问题，但是相关的文献大多是叙述性的，即使是理论分析方面的文献，也只是对现有成熟理论的应用。所以，在第9章中，我们并没有用太多的篇幅进行介绍。相比之下，我们为未能留下足够的篇幅讨论政治经济学的问题而感到遗憾。尽管在某种程度上，在国际债务和汇率政策部分已经涉及了政治经济学的问题。但是由于许多有关政治经济学问题研究的文献，使用的是程式化的叙述性模型，与我们使用的微观基础的分析方法不协调，所以，只能将这类重要的问题留待日后做进一步的研究。在第1章到第10章中，除了文章的正文内容之外，我们还在本书最后增加了第2章附录A、B、C和第5章附录A，以及第8章附录A共5个附录。在这些附录中，介绍了正文分析中运用的一些数学方法，例如：差分方程、动态规划等。在这些附录中，我们介绍了一些在国际金融研究领域常用的却又难以查寻到的一些基本分析工具。

在看了我们的研究专题之后，某些“内向型”的宏观经济学家可能认为我们在某种程度上“入侵”了宏观经济学的研究领域，例如，经济增长和通货膨胀。对此，我们可以用一句话简单回答，即并不认为封闭经济下的宏观经济学是一门独立的学科。对此，我们认为任何人也不会反对我们的观点。现在，对外贸易在美国经济中的地位越来越重要。即使像阿尔巴尼亚这样的国家也开始了对外开放。所以，我们认为不再存在严格意义的封闭经济国。事实上，任何国家也无法把自己封闭起来。相反，只有开放的国别经济和全球经济之分。宏观经济学并不是我们与交叉的惟一学科。我们还广泛地引用了财务和国际贸易的理论。尽管如此，由于我们假定并非所有读者都非常熟悉上述理论，所以在引用有关概念时，都从对概念的界定入手。

最后一个问题是如何使用本教材。它是一本专著吗？它是否包含了研究生国际金融课程的核心内容？它是否可以作为一年级研究生的宏观经济学教材？我们对这三个问题的回答都是肯定的。因为本书反映了许多最新的研究成果。最典型的是在第4章，介绍了经典的Dornbusch -