

金融论著译丛

汇率与国际金融

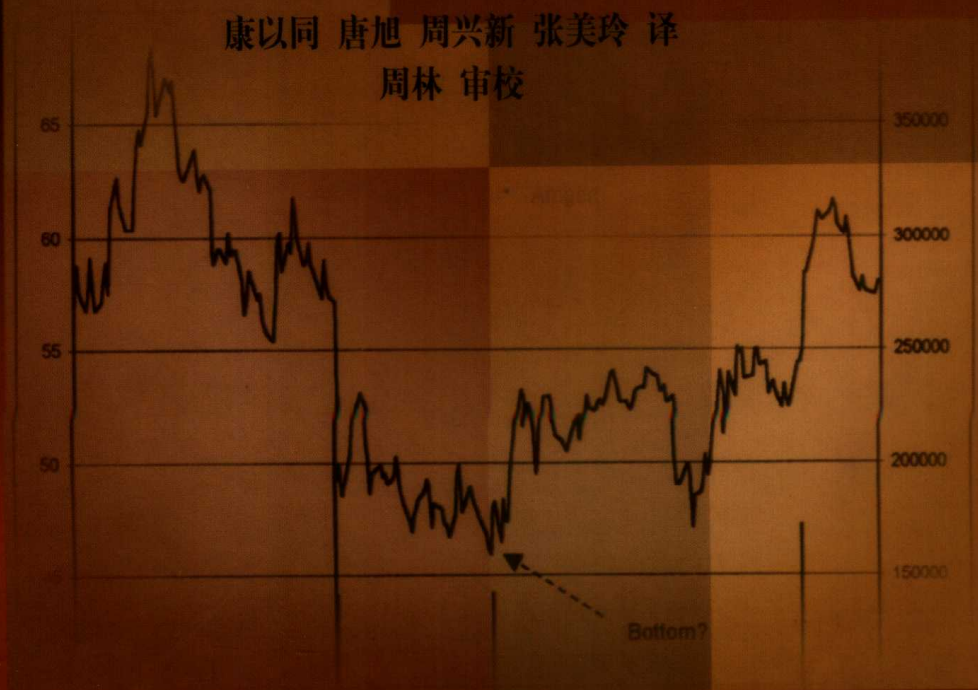
(第三版)

Exchange Rate *and* International Finance

[英] 劳伦斯·S. 科普兰 著

康以同 唐旭 周兴新 张美玲 译

周林 审校



中国金融出版社

EXCHANGE RATE AND INTERNATIONAL FINANCE

金融论著译丛

汇率与国际金融

(第三版)

(英) 劳伦斯·S. 科普兰 著

康以同 唐旭 周兴新 张美玲 译
周林 审校

 中国金融出版社

责任编辑：赵天朗 张聪林

责任校对：孙蕊

责任印制：尹小平

© Addison Wesley Publishers Ltd. 1989, 1994

© Pearson Education Limited 2000

This translation of Exchange Rate and International Finance,

Third Edition is published by arrangement with Pearson Education Limited.

北京版权合同登记·图字 01-2001-1961

汇率与国际金融（第三版）中文简体字版专有出版权属中国金融出版社版权所有，不得翻印

图书在版编目（CIP）数据

汇率与国际金融（第三版）/（英）科普兰（Copeland, L.S.）著；康以同等译. —北京：中国金融出版社，2002.2

书名原文：Exchange Rate and International Finance

ISBN 7-5049-2695-7

I. 汇… II. ①科…②康… III. 国际金融—研究 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2002）第 006925 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里3号

发行部：63319668 读者服务部：64078333 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 160 毫米 × 230 毫米

印张 33.25

字数 489 千

版次 2002 年 4 月第 1 版

印次 2002 年 4 月第 1 次印刷

印数 1—4500

定价 58.00 元

如出现印装错误本社负责调换

《金融论著译丛》编委会

主 编： 王传纶

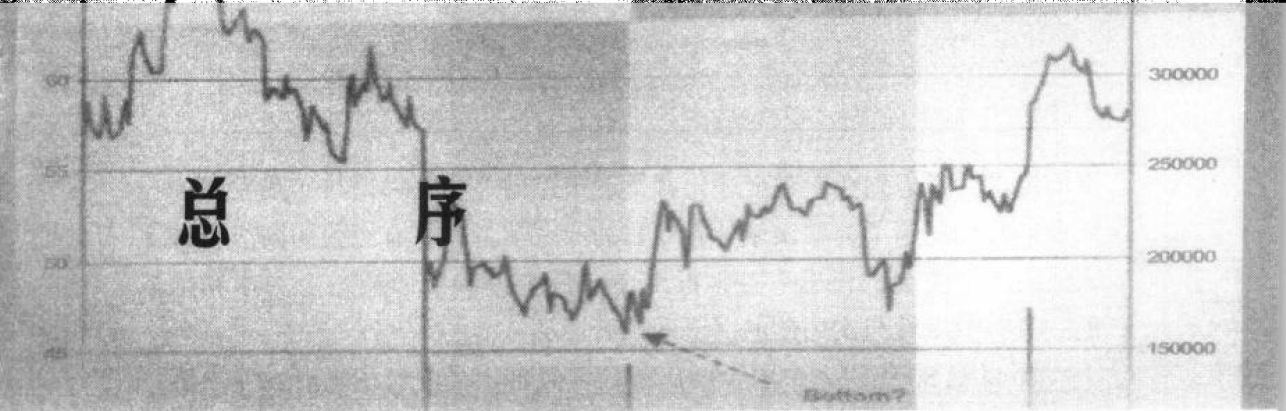
副主编： 李守荣 周战地

编 委： (按姓氏笔划为序)

马君潞 石俊志 陈雨露

孟昭亿 张德宝 赵天朗

聂庆平 梁小民 黄少明



进入 21 世纪以来,全球货币金融领域几个方面的变化非常值得我们研究与借鉴。在金融制度方面,西方发达国家的企业融资加快了从间接融资向直接融资的转化,金融机构相当普遍地由分业经营转向混业经营。在金融市场方面,结构和运行的复杂性越来越高,作用日益增大,新的金融技术层出不穷,金融效率有所提高但也存在不少问题。发达国家金融企业面对日益加剧的市场竞争,经营管理机制不断改革,管理手段和经营方式有了很大的发展。在宏观金融管理方面,各国金融管理当局针对金融体系的结构性变化和金融企业的经营创新,调控和监管的政策目标和实施手段也在调整和改进。在国际金融关系方面,国际货币合作的格局有了新的特点,国际金融机构应该起什么样的作用也受到广泛的关注。

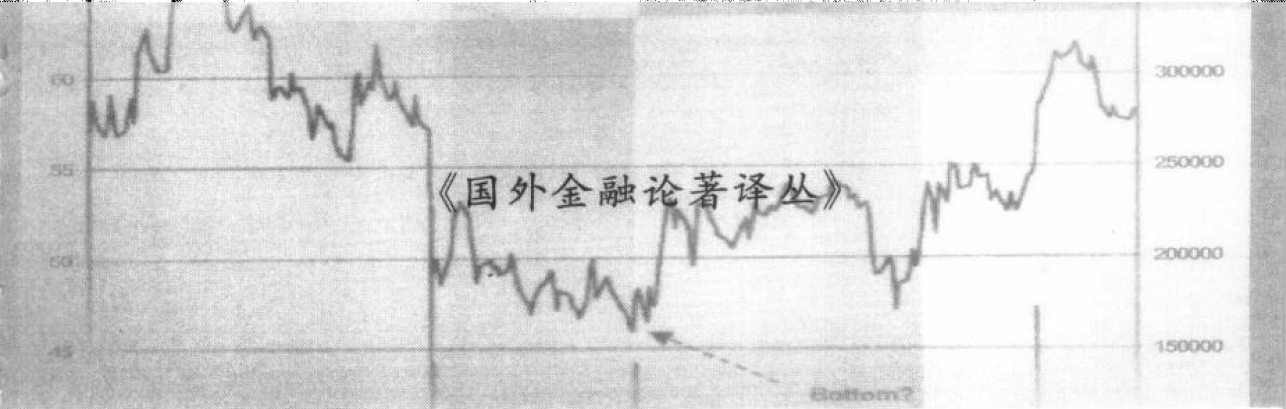
中国加入 WTO 后,金融业进一步对外开放,国际竞争进一步加大。在建设社会主义市场经济的方针指引下,我国金融改革开放已经迈出了坚实的步伐,但仍有许多理论与实践上的问题需要博采众长,深入研究。择其要点如下:一是要深入研究国外金融制度最新变化的理论与历史的背景,为我国金融制度的改进提供参考;二是要引进国外行之有效的金融机构经营管理的理念和方法,加强对金融创新的了解和掌握,提高我国金融业的国际竞争力,迎接加入 WTO 后金融服务贸易自由化条件下的国际竞争;三是要了解国外货币政策与金融监管的新的政策架构与政策手段,为市场化与开放条件下的金融调控提供借鉴。四是要研究当今国际货币体系与国际货币合作的新特点,为制定与实施符合我国国际经济地位的国际货币金融政策提供知识支持。

考虑到我国加入 WTO 后金融部门借鉴国际经验改进管理、提高效

率的要求，考虑到在金融全球化背景下跟踪国外金融理论与实践发展的需要，我们邀请了金融领域学有专长的专家学者和富有经验的高级管理人员组成编委会，集思广益，推出在书目选择和翻译质量上力求精湛的、具有权威性与实用性的《金融论著译丛》。

20 世纪 80 年代，中国金融出版社曾经推出了一套由南开大学著名教授钱荣堃先生主编的《国外金融论著译丛》。当时正值中国经济改革开放初期，社会急需了解一些国外金融理论和实际操作图书，《国外金融论著译丛》受到了广泛的好评。从这个意义上说，《金融论著译丛》是中国金融出版社 80 年代出版的《译丛》的继续和延伸，是在新的历史条件下，适应我国改革开放的新形势而推出的又一套反映国外最新金融理论与金融实践的译丛，希望得到读者的认可。

王传纶
中国人民大学
2002 年 3 月

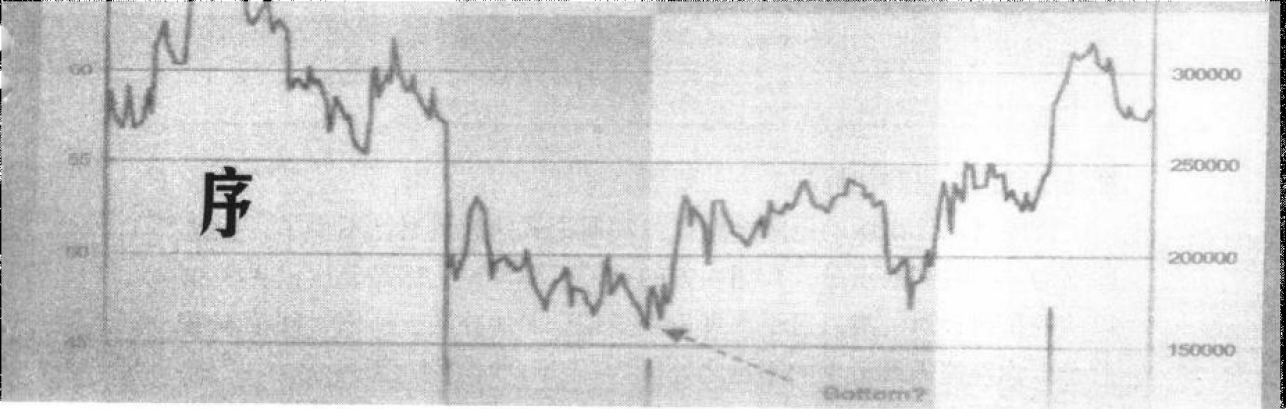


第二批译著出版说明

钱荣堃

1988年到1991年，我们出版了《国外金融论著译丛》的第一批译著。共计13种，其中有货币银行学的教科书2种、货币理论3种、金融政策2种、金融市场、金融创新和银行管理3种、外国金融史2种。这些书是经过认真考虑、有计划的挑选出来的。它们是80年代国外出版的教科书、理论书、政策书、实务书和历史等方面的代表性的论著，自成一个系统。读者们认为：这批译著选得比较适当，翻译的质量较好，对于金融领域内的实际工作者、理论工作者和高等学校的师生都有较大的参考价值，因此受到广大读者的重视和欢迎。

从1992年起，我们将陆续出版这套译丛的第二批译著。为了满足我国金融体制改革和对外开放的进一步深化的需要，我们把重点放在：（1）金融机构的经营管理；（2）证券市场的理论和实务；（3）金融法规；（4）金融创新的新发展；（5）国际金融与金融政策的新著等方面。这批译著都是80年代末、90年代初在国外出版的代表性新书。我们相信，这些书对我国都是有现实意义和借鉴作用的。我们希望第二批译著将同第一批译著一样，能成为读者有用的参考读物。



本书的作者劳伦斯·科普兰博士是英国曼彻斯特大学理工学院教授。因为外汇汇率的理论日趋复杂，而且在现实的经济生活中它又日趋重要，所以，作者想以此书对汇率问题进行阐述。

外汇汇率理论之所以日趋复杂是因为 1985 年时，瑞典斯德哥尔摩大学国际经济研究所召开了一次研究当代外汇汇率理论的研讨会。参加这次会议的机构有美国的哥伦比亚大学、芝加哥大学、麻省理工学院、普林斯顿大学、日内瓦国际问题研究所、美国联邦储备体系和国际货币基金组织的专门研究国际金融的学者。这些学者根据各自的立场和角度并使用了大量的数学模型和经验分析方法对外汇汇率和外汇市场进行了深入的分析。会上宣读了大量的论文，这些论文发表在次年的《斯堪的纳维亚经济杂志》上。由于各自使用的研究方法不尽相同，各人的体会不一，意见相当分歧，以致形成了不同的流派。

本书的着重点是评介浮动汇率制下的外汇汇率理论而不是政策。本书共分四个部分，其中第二部分是外汇汇率的决定，这是本书的精华所在。作者在本部分中依次介绍了当代西方外汇汇率理论的主要流派及其根源。同时在其他部分中叙述了和外汇汇率理论有关的其他问题，诸如国际收支、国际货币制度的演变、开放经济下的国际金融市场、对外汇汇率和国际利率变化的预期、外汇期货的买卖和外汇交易的风险等。

本书的一个非常显著的特点是，作者深入浅出地阐述了当代的外汇汇率理论，既有基本知识的介绍，也有比较高深的不确定性分析。他把本来应该使用高深数学的部分加以简化，使用了几何的数学方法来分析和介绍。这样一来，凡大学本科经济系学生、商业管理硕士研究生、银行工作人员和其他金融工作者，只须他们具有初步的数学和经济学知识

都易于阅读本书和把握到本书的要领。

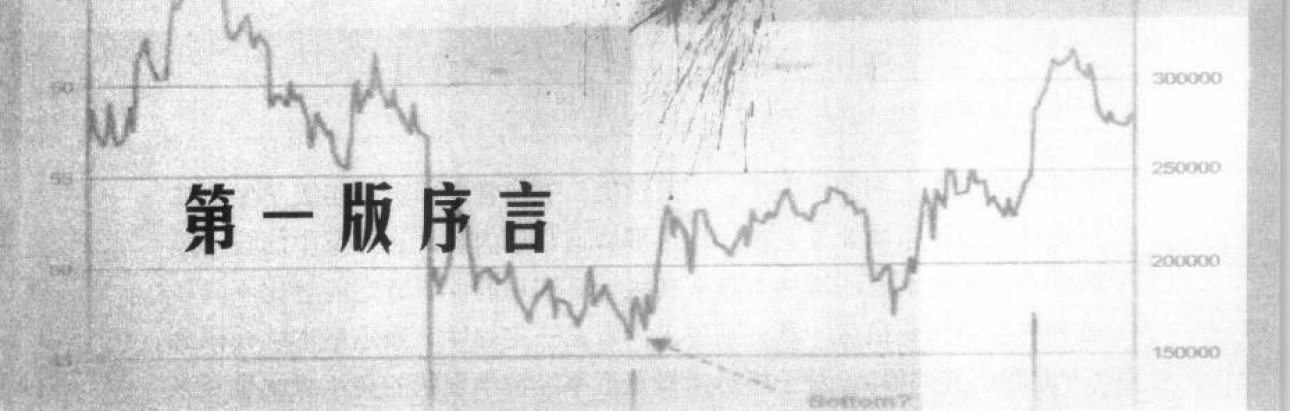
我国目前已出版的国际金融概论和通论式的教科书已不少了，但这些书的一个共同缺点是，介绍西方的外汇汇率理论仍然是二次世界大战以前的东西，对二战以后汇率理论缺少较全面的介绍，所以，阅读本书后可以弥补国内教科书的不足之处。

本书的主要译者都是中国人民银行研究生部的博士研究生，有很好的英文水平，我对译稿进行了校阅，全书译文流畅，对一些专用名词的译义也较确切，可以作为讲授和学习国际金融学的必不可少的参考书。

由于以上原因，本人乐于将此书推荐给广大的读者。

周 林

1992年2月于北京



第一版序言

“经济学家是这样一种人：他告诉我们的不是世界为何如此，而是世界为什么与他的理论所揭示的不同”。

汇率在经济生活中发挥着日益重要的作用。这一点对于普通大众、公司经理、城市财政当局，当然还有国库负责人都是确实无疑的。今天，汇率的波动已成为我们全部生活内容的一部分。本书的目的是对关于汇率波动的原因与结果的经济学说做一介绍。

在开篇时有必要说明：本书不是对有关国际金融、或开放经济宏观经济学文献的参考性概述；本书也不是外汇交易的指南或外汇市场内幕的介绍；本书更不是“国际宏观经济管理自学课本”或“中央银行行长与财政部长实务”。本书极少涉及各类机构的背景情况。

本书试图达到的目标，既富有雄心，又不奢望过高。即：对经济学家必须说明的一些问题进行解释。这些问题之所以被提出，并不是根据它们在经济思想史中的重要性，而是由于其现实意义。例如，出于上述考虑我没有涉及弹性论与吸收论。这种做法在某些同行看来可能是不恰当的。

大体上说，本书将避开政策问题，而集中探讨汇率的决定，特别是将重点放在如何运用现代金融理论来解释汇率的决定（例如：有效市场、风险报酬等等）。

读者背景

本书尽可能降低理解难度。前几章涉及的题目（购买力平价、利率平价、货币模型）易于读懂。数学知识很少或没有，以及没有学过经济

学课程的读者，例如：大学一年级学生、工商管理硕士一年级学生。或对此感兴趣的业务人员，均可理解这几章内容。后几章中的技术复杂性不可避免地有所增加，具有初级计算知识的读者肯定能够比不具备者理解得更深。最后一章，则要求读者在一定程度上熟悉基本统计概念（方差和协方差等）。对于想迅速概览汇率经济学现状的高年级学生及来自不同专业的学者们，这后几章可能是十分有用的。

结构与内容

本书中的高级内容以★标出。有时，在这些内容的前面就是对这一高级分析方法的简单表述，读者可以以此替代高级分析的内容。

全书始终注重在叙述之后提出“直观”的结论。要了解对有关问题的充分而精确的论述，则需阅读原始著作。出于这一原因，有关实证研究成果的介绍也是简要的，对研究方法的细节没有加以介绍，因为这样做就必须首先涉及计量经济学问题。

因此，书中实证研究结果部分主要是对我们已经了解到的有关发展情况作出简要的总结并指出哪些问题仍有待于解决。根据本作者的经验来看，学生和初入门者时常不易理解为什么有些问题对经济学界来说是十分难于回答的。例如：利率平价论有效吗？存在风险报酬吗？预期是合理的吗？本作者将尽可能解释研究者面临的主要难题，同时也根据绝大部分读者并不打算成为这一领域的学术研究者这一情况而适当把握范围与深度。

如果一个学生在阅读了本书任何一章之后，能够理解一本专业杂志中相同课题的一篇文章中的学术观点，那么本书目的就达到了。

声 明

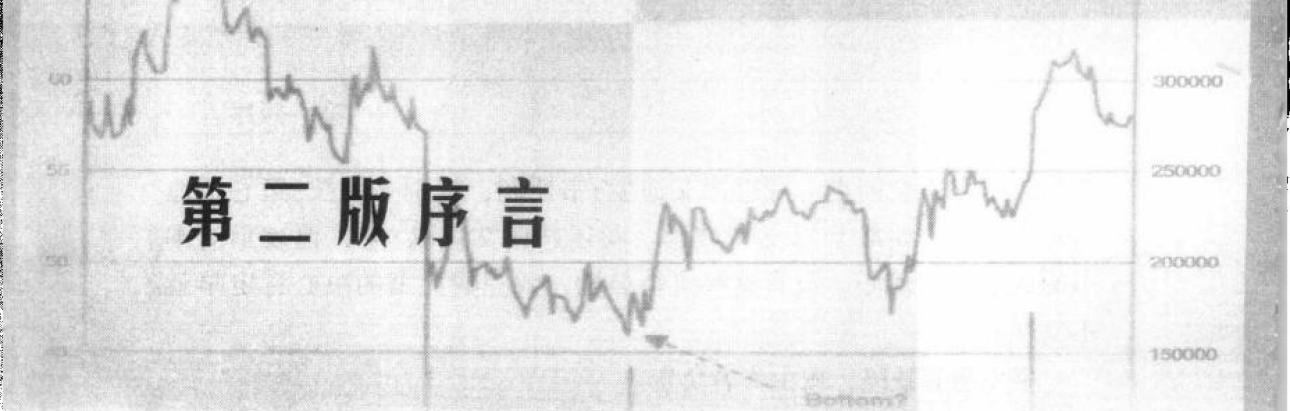
很多人对本书写作提供了帮助。我的同事弗莱德·伯顿和马丁·杜菲审阅了数章，提出了建设性意见并给予大力支持。罗尼·麦克唐纳对第十章、第十一章初稿有关内容进行了补充。米切尔·阿梯斯不仅审阅了第十一章，而且在本书写作之前给予了极大的鼓励，没有这一

鼓励，本书不会问世。我感谢艾迪生·韦斯利，特别是萨拉·迈伦，他们对本书写作始终予以支持鼓励。我还感谢艾里森·金，他表示对本书的成功充满信心。没有这些支持鼓励，我完成此书的决心肯定早就不复存在。

书中所有缺陷，概由作者负责。

劳伦斯·科普兰

1989 年 7 月



第二版序言

第二版有以下几方面的变化：

(1) 将 80 年代情况的数据表和曲线图进行了更新，涵盖了 90 年代初期的情况。第一章国际货币体系的历史部分也相应地增加了欧洲货币体系崩溃的内容。

(2) 第一章增加了解释拆入和拆出利率区别的内容。

(3) 第三章中增加了一节，内容是货币市场的套期保值，并概括地分析了借款和贷款的远期市场。

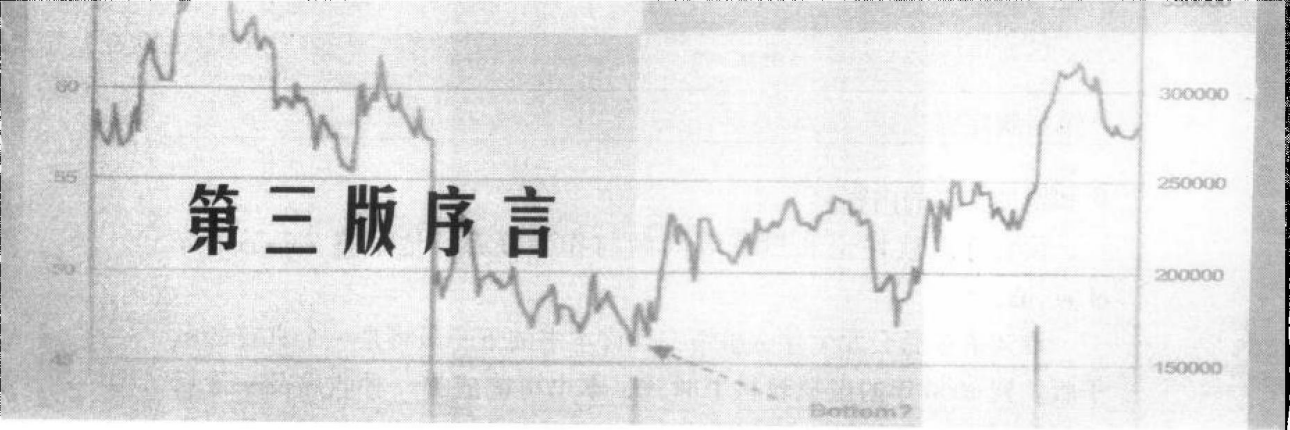
(4) 在第二部分的最后增加了新的一章（第十章）。内容是介绍货币联盟的经济学原理，重点是分析拟议中的欧洲货币联盟，同时也简要涉及了其他一些有影响的案例，不仅仅是前苏联帝国货币解体的情况。

(5) 另外新的一章（第十四章）分析汇率非线性和复杂性的潜在影响。为了进行分析，本章用相当一部分篇幅来解释紊乱的基本数学含义，用标准的相位曲线来分析巴默尔（Baumol）和本汉毕（Benhanbib）的逻辑函数。正因为如此，本章可能会提供一个研究其他市场的有用起点，在这些市场上可能存在紊乱的过程。

我衷心感谢许多人对第二版的评论。在开始准备写第二版时，我收到了来自第一版读者的许多非常有帮助的评论和更正。非常幸运的是我在斯特林大学有希拉·道（Sheila Dow）这样的同事。她对第十章（货币联盟）初稿的评论非常有价值。出版商对新的两章内容的意见是全面和切中要害的。本书中仍然存在的所有错误可能是由于我固执地没有吸收他们的所有建议。

劳伦斯·科普兰

1994 年 6 月



第三版序言

第三版在内容和形式方面都有一些显著的变化。先看内容：

(1) 增加了第十五和第十六新的两章，分别介绍汇率目标区和货币市场危机的近期研究成果。

(2) 扩展了原有章节的内容，涵盖了自上一版以来的一些热点问题，主要有货币局制度（第十章），电子贸易对购买力平价的可能影响和亚洲危机（第一章，这一问题在新的第十六章中有更深入的讨论）。

(3) 对许多问题的论证更加清楚，论据的组织也做了调整，条理性更强了。

(4) 对各节的数据进行了全面的更新。

从风格上讲，第三版试图更加方便读者，包括学生和教师。主要创新包括：

(1) 每章都有导论，全书各处都列有讨论问题。

(2) 增加了一些注释，使寻找全书内容更加容易，并可以使读者更快地浏览材料，比如在修改或准备概要时。

更重要的是，本书鼓励读者在阅读中要查阅本书的新网页，网址是 www.booksites.net/copeland。在该网页读者可以看到：

(1) 补充数据资料（在一些情况下，用同样的数据来描绘本书中的曲线）；

(2) 其他相关的阅读材料；

(3) 链接其他有用的网页，如主要国家中央银行的网页，在某个领域有重大贡献的学者和主要的数据资源等。

该网页将定期进行更新，这样就可以形成一个与读者进行交流的渠道。为了跟上新形势的发展，在必要时，我们可以通过该网页来介绍变

化和增加本书的内容。

读者可以就评论和建议等问题与作者联系，地址是 copeland @ cf.ac.uk.

谁知道今后会发生什么事情？也许本书的下一版将是一个真正的电子版。到 2050 年的虚拟教科书时代，本书可能成为一种收藏品——最后的纸制版本。在本书仍在使用时，有充分的理由在纸张上记录下我对下列各位的感谢：

——在卡迪弗的同事，特别是苏格拉·古什（Sugata Ghosh）和苏拉瑞。兰古（Luarian lungu）对两章新内容的评论；

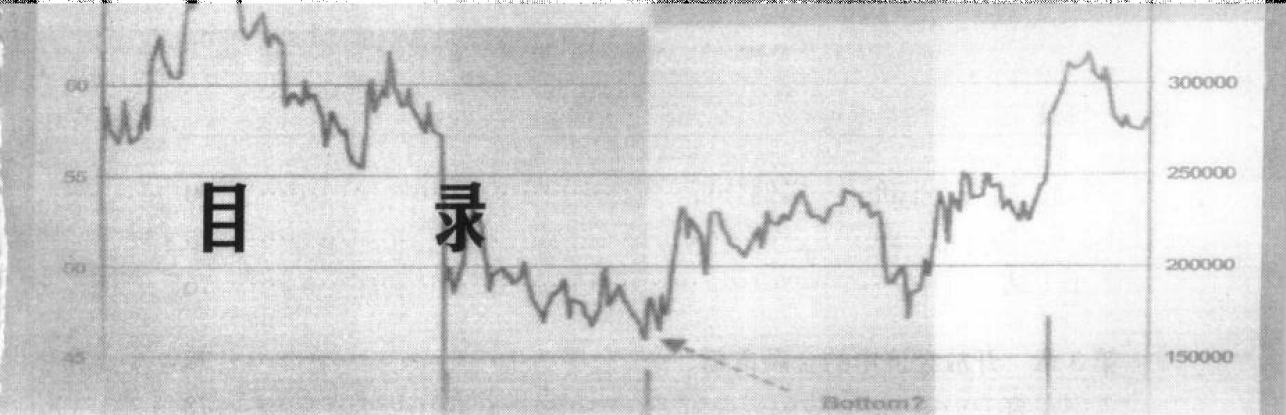
——萨利 - 安妮·琼斯（Sally - Anne Jones）提供了非常重要的研究支持；

——在她受雇公司合并和再合并期间，除了履行一名编辑的常规责任外，帕拉·哈瑞斯（Paula Harris）一直与我保持联系。

所有仍有的错误和遗漏都是我自己的责任（在必要时会在本书的网页上进行更正）。

劳伦斯·科普兰

1999 年 11 月



总 序	1
《国外金融论著译丛》第二批译著出版说明	1
序	1
第一版序言	3
第二版序言	6
第三版序言	7
第1章 导 论	1
引 言	1
1.1 什么是汇率?	3
1.2 外汇市场	13
1.3 国际收支平衡表	23
1.4 DIY 模型	29
1.5 第二次世界大战以来的汇率: 简短的历史回顾	31
1.6 本书概要	40
小 结	41

第一篇 国际背景

第2章 开放经济中的价格: 购买力平价	45
引 言	45
2.1 本国经济中的一价定律	46
2.2 开放经济中的一价定律	55
2.3 关于价格指数的题外话	61
2.4 购买力平价	64

2.5 购买力平价——实例分析	70
2.6 结 论	75
小 结	76
第3章 开放经济中的金融市场	78
引 言	78
3.1 无抛补利率平价	79
3.2 抛补的利率平价	88
3.3 借款和贷款	92
3.4 抛补的利率平价——实证分析	97
3.5 有效的市场——初步分析	99
小 结	102
第4章 开放经济中的宏观经济学	103
引 言	103
4.1 总需求的 $IS-LM$ 模型	104
4.2 总供给	130
4.3 结 论	137
小 结	138

第二篇 汇率决定

第5章 浮动价格：货币模型	143
引 言	143
5.1 浮动汇率下的简单货币模型	144
5.2 固定汇率下的简单货币模型	154
5.3 货币模型中的利率	166
5.4 货币模型对现实的解释	169
5.5 结 论	174
小 结	174
第6章 固定价格：蒙代尔—弗莱明模型	176
引 言	176

2 Exchange Rate and International Finance