

國際貨幣 與金融

International
Money and Finance

李榮謙 編著

智勝
BEST-WISE

國際貨幣與金融

International Money and Finance

李榮謙 編著

智 勝 文 化

國際貨幣與金融

International Money and Finance

國家圖書館出版品預行編目資料

國際貨幣與金融 = International money and

finance / 李榮謙編著. — 三版. — 臺北市

: 智勝文化, 2004[民 93]

面: 公分

含索引

ISBN 957-729-450-2 (精裝), — ISBN 957-729-451-0 (平裝)

1. 國際金融 2. 貨幣制度

561.1

93014363

作 者/李榮謙

發行人/紀秋鳳

出版/智勝文化事業有限公司

地 址/台北市 100 館前路 26 號 6 樓

電 話/(02)2388-6368

傳 真/(02)2388-0877

郵 撥/16957009 智勝文化事業有限公司

登記證/局版臺業字第 5177 號

總 經 銷/知識達圖書發行有限公司

傳真/(02)2312-2288

出版日期/2004 年 9 月三版

定 價/700 元 (精裝)

580 元 (平裝)

ISBN 957-729-450-2 (精裝)

ISBN 957-729-451-0 (平裝)

International Money and Finance

by Jung-Chen Lee

Copyright 2004 by Jung-Chen Lee

Published by BestWise Co., Ltd.

智勝網址: <http://www.bestwise.com.tw>



本書之文字、圖形、設計均係著作權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。
如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司調換。

三版序

上次改版迄今已屆五年，其間國際金融情勢的變化頗大，例如歐元實體貨幣已於 2002 年正式問世，之後歐元身價大幅翻揚、美元則有崩盤之虞，此一發展似將牽動國際貨幣制度的調整；再如，邇來有關匯率決定的理論中，流量分析已能與基本面分析及技術分析相提並論，並成為外匯交易員預測短期匯率不可或缺的工具；尤其重要的是，伴隨國際社會全球化的快速進展，已衍生出諸多與之相關的議題，舉凡通貨緊縮的風險升高、貨幣政策的負荷加重、租稅負擔的公平性遭受侵蝕，以及委外(outsourcing)引發的大量失業問題等都引起世人矚目，其他如中國崛起的威脅及反全球化勢力的抬頭亦普受關注。

鑑於上述的發展課題十分重要，作者雖心繫應早日將之引入並完成本書改版的工作，惟因公務之餘的時間確實有限，加以作者近來經常心有旁騖而一再拖延，致始終未能對關心本書改版進度的讀者及講授本課程之各大專院校老師有所交代。如今，改版工作終於告一段落，除了有如釋重負的解脫感之外，也要感謝大家長期以來的包容與支持。

第三版的改版幅度甚大，其中「放眼天下」單元有將近八成的內容更新；「專題看板」及「尖鋒對話」兩單元，則不僅補充了許多最新的資訊，也更換了數則當前最熱門的話題（例如黃金的角色是否式微、簽訂自由貿易協定是否那麼重要、歐元是否足以威脅美元的地位、美元是否有崩盤之虞，乃至於台灣是否會爆發金融危機等）；至於章節內容方面，大幅改寫第七章「國際金融市場的最新發展」、新增第十六章「全球化的挑戰」（該章亦深入探討中國崛起後的影響）及於第九章中增列「流量分析與匯率預測」乙節，都堪稱是本書此次改版的重點，其他較重要者尚包括：在第十章引介晚近對國際政策協調利得質疑的論點、第十二章加入歐盟會員國擴增的最新發展，以及在第十四章介紹國際債務問題解決方案的新構想。

藉此一隅，作者必須向中央銀行彭總裁淮南及中央信託局許董事長嘉棟致意。彭總裁平常囑咐作者研讀的國際資訊範圍廣泛，其中有很多是他甫收到、國外新出爐的研究報告或專書，因此作者得以不時接觸到國際金融理論的最新進展；此外，彭總裁對國際金融的運作有極深入的觀察，作者因為有機會經常聆聽

他的教誨，也因此對國際金融的實務面有深層的體認；這些最新的國際資訊與實務見解，都廣泛地在此次的改版中引用並流注於全書之中，雖然彭總裁並不知情，但作者仍不敢掠美，謹在此聊表敬意與謝意。值得強調的是，作者的領悟力終究不足，因此本書如有任何謬誤，所有的責任當然應由作者自行承擔。

許董事長在擔任中央銀行副總裁期間，對於金融相關議題的獨到見解，總能激發作者朝更多面向來思考，而其對研究品質絲毫不放鬆的要求，則深深影響了作者堅信寫作理念絕不能妥協的道理。這一、二年來，許董事長採用本書作為他在台灣大學經濟學系講授國際金融課程的教材，並曾多次敦促作者應早日完成改版的工作，這對於作者而言雖形成莫大的壓力，不過這次改版工作的順利完成，多半也需歸功於許董事長的大力鞭策。

最後，作者必須再次感謝過去所有愛護本書的讀者，以及在各大專院校講授本課程老師的鼓勵與指正。智勝文化事業公司對我寫作理念的大力支持，編輯及行銷部門所有工作夥伴與我長期的密切配合，在此亦一併致謝。謹以這本「國際貨幣與金融」（第三版）獻給大家。

李 榮 謙

2004 年 6 月於
中央銀行業務局

目錄

Contents

三版序

Chapter 1 導論 1

1.1 研習目的 2

1.2 討論範疇 4

1.3 研習方法 6

1.4 本書架構介紹 11

放眼天下：國際化是通往希望之路 3

經濟學家像獵犬 5

路透社的由來 9

專題看板：如何掌握國際資訊的爆炸性發展？

6

尖鋒對話：台灣應不計代價重返國際舞台嗎？

15

進階研讀指南 18

自我演練題 19

Chapter 2 外匯市場與匯率 21

2.1 外匯與匯率的基本概念 22

2.2 外匯市場的組織與功能 35

2.3 外匯市場的類型 47

2.4 外匯市場干預與匯率 54

放眼天下：彭博利益迴避離開一手創辦的公司

36

紐約有座地下黃金城 46

倫敦的金融地位屹立不搖 53

專題看板：二十一世紀的外匯交易員 40

尖鋒對話：外匯黑市應嚴格取締嗎？ 57

進階研讀指南 60

自我演練題 62

Chapter 3 遠期外匯理論 65

3.1 遠期外匯市場的功能 66

3.2 遠期匯率的決定 72

3.3 匯率、利率與通貨膨脹 78

3.4 我國遠期外匯市場的發展概況 80

放眼天下：馬來西亞央行栽了個大觔斗 71

遠期外匯市場是投機的前哨站！ 77

台灣的遠期外匯市場一度名存實亡

83

專題看板：遠期外匯市場的掛牌方式 74

尖鋒對話：遠期外匯市場符合效率市場的假設
嗎？ 84

進階研讀指南 86

自我演練題 87

Chapter 4 國際收支平衡表 89

4.1 國際收支平衡表的編製 90

4.2 國際收支平衡表的內容 93

4.3 國際收支平衡表的應用 107

4.4 國際收支平衡表的相關問題 112

放眼天下：1949年上海庫存黃金、美鈔運送來台
91

兩岸貿易欲罷不能 107

小布希打擊自由貿易 111

專題看板：黃金的角色式微了嗎？ 94

尖鋒對話：「雁行理論」瓦解了嗎？ 116

進階研讀指南 119

自我演練題 120

Chapter 5 國際收支調整的基本理論 123

- 5.1 國際收支失衡的概念 124**
- 5.2 國際收支的彈性分析法 128**
- 5.3 國際收支的吸納分析法 135**
- 5.4 國際收支的貨幣分析法 137**
- 5.5 近二十年來我國國際收支的變化情形及其調整 143**
 - 放眼天下：正視國際商業賄賂行爲 127
 - 「J曲線效果」真的存在嗎？ 134
 - 出國觀光稅 148
 - 專題看板：WTO任重道遠 136
 - 尖鋒對話：有了WTO還需要簽署自由貿易協定嗎？ 149
 - 進階研讀指南 153
 - 自我演練題 154

Chapter 6 外匯存底的管理 155

- 6.1 握有外匯存底的動機 156**
- 6.2 外匯存底的最適水準 157**
- 6.3 外匯存底的最適組合 164**
- 6.4 我國外匯存底的運用情形 176**
- 6.5 管理外匯存底的新挑戰 182**
 - 放眼天下：台灣需要偏高的外匯存底 157
 - 中國外匯存底急遽攀升 163
 - 怵目驚心的兌換損失 181
 - 專題看板：外匯存底操作的透明化 168
 - 尖鋒對話：外匯存底應委託國外投資機構操盤嗎？ 183
 - 進階研讀指南 188
 - 自我演練題 190

Chapter 7 國際金融市場的最新發展 191

7.1 國際金融市場的成長情形 192

7.2 通貨期貨 212

7.3 通貨選擇權 214

7.4 通貨交換、利率交換與換匯換利 216

7.5 我國金融市場國際化的發展概況 223

放眼天下：衍生性金融商品是不定時炸彈？

211

開辦期權交易所宜三思 **223**

台灣可能取代香港成為亞洲金融中心

240

專題看板：從LTCM瀕臨倒閉談避險基金的管理
問題 **196**

尖鋒對話：台灣應發展新加坡模式之金融中心
嗎？ **242**

進階研讀指南 **245**

自我演練題 **247**

Chapter 8 匯率制度 249

8.1 國際貨幣基金會會員國匯率制度之分類 250

8.2 會員國匯率制度之比較 254

8.3 匯率制度的抉擇 265

8.4 我國匯率制度的沿革 267

放眼天下：北韓民間美元化大行其道 **253**

香港的匯率制度 **264**

浮動匯率有「人心浮動」之慮？

272

專題看板：華爾街頭號賺錢高手 **258**

尖鋒對話：通貨委員會或美元化制度可以取代中
央銀行嗎？ **273**

進階研讀指南 **277**

自我演練題 **279**

Chapter 9 匯率決定的理論與實務 281

9.1 購買力平價理論 282

9.2 貨幣分析的匯率理論 285

9.3 資產組合平衡分析的匯率理論 294

9.4 投機泡沫的匯率理論 298

9.5 技術分析的匯率預測方法 300

9.6 流量分析與匯率預測 306

放眼天下：PPP理論捉住了多少？ 284

小布希口誤 東京匯市一陣混亂

299

匯率預測經常損龜 311

專題看板：麥當勞漢堡指數 284

尖鋒對話：真正決定匯率走向的是貨幣因素嗎？

312

進階研讀指南 316

自我演練題 318

Chapter 10 開放經濟的總體政策 321

10.1 高度互動的國際經濟 322

10.2 The Mundell-Fleming模型 326

10.3 The Mundell-Fleming模型的限制 338

10.4 國際間總體政策的協調 341

10.5 國際間經濟、金融合作的安排 354

放眼天下：台灣若與美國簽自由貿易協定可互蒙

其利 326

台灣與美國進行政策協調有利可圖

嗎？ 354

貨幣雞尾酒俱樂部 364

專題看板：區域經濟整合的大趨勢 340

尖鋒對話：G-7的重要性已經式微了嗎？ 365

進階研讀指南 368

自我演練題 370

Chapter 11 國際性貨幣協議 373

- 11.1 國際金本位制度：1879～1913年 374**
- 11.2 布里敦森林協定：1944年 376**
- 11.3 固定匯率美元本位制度：1950～1971年 381**
- 11.4 浮動匯率美元本位制度：1973～1984年 383**
- 11.5 廣場協定：1985年以來 385**
- 11.6 歐洲通貨共同界限協議：1972～1978年 388**
- 11.7 歐洲貨幣制度：1979～1998年 389**
- 放眼天下：凱因斯方案慘遭淘汰 **380**
 - 「廣場協定」並不成功 **387**
 - 六大經濟學家要求埋葬ERM **398**
- 專題看板：新布里敦森林會議 **378**
- 尖鋒對話：國際性貨幣協議可能成功嗎？ **399**
- 進階研讀指南 **402**
- 自我演練題 **403**

Chapter 12 歐洲貨幣整合 405

- 12.1 最適通貨區的理論與應用 406**
- 12.2 歐洲同盟的組織 410**
- 12.3 歐洲貨幣整合的進展 420**
- 12.4 歐洲單一貨幣計畫 428**
- 12.5 歐元區的挑戰 436**
- 放眼天下：誰是歐盟之父？ **419**
 - 歐盟「這個也吵，那個也吵」！
435
 - 歐元鹹魚翻身 **447**
- 專題看板：創建「亞元」是不切實際的夢想嗎？
408
- 尖鋒對話：歐元可能挑戰美元的霸主地位嗎？
448

進階研讀指南 453

自我演練題 455

Chapter 13 國際金融組織簡介 457

13.1 國際貨幣基金 458

13.2 國際復興開發銀行（世界銀行） 461

13.3 國際清算銀行 467

13.4 歐洲中央銀行 471

13.5 區域性的開發銀行 480

放眼天下：IMF與世界銀行的路線之爭 466

特里謝如願接掌ECB 479

一個逗點，價值不菲！ 497

專題看板：台灣爭取加入亞洲債券基金 486

尖鋒對話：亞洲貨幣基金可行嗎？ 498

進階研讀指南 503

自我演練題 505

Chapter 14 國際金融危機 507

14.1 投機壓力與通貨危機 508

14.2 國際債務危機 521

14.3 國際貨幣基金的融資機制 540

14.4 緊急融資機制 546

放眼天下：超級投機大戶 521

債務－環保交換 537

搞什麼飛機？ 553

專題看板：國家風險 536

尖鋒對話：台灣會爆發金融危機嗎？ 554

進階研讀指南 560

自我演練題 562

Chapter 15 國際貨幣制度面臨的課題與展望 563

15.1 當前國際制度面臨的問題 564

15.2	國際貨幣制度的改革方案	565
15.3	各種改革方案的比較	580
15.4	國際貨幣制度的展望	586
放眼天下：資本管制的呼聲四起 578		
	「政策轉變效果」重要嗎？	583
	經濟學家的養成比孵雞蛋還困難	587
專題看板：克魯格曼的匯率目標區模型 572		
尖鋒對話：美元一旦崩盤應該擔心嗎？ 588		
進階研讀指南 592		
自我演練題 594		

Chapter 16 全球化的挑戰 595

16.1	全球化的利益與風險	596
16.2	全球化與全球通膨率下跌	600
16.3	全球化與貨幣政策	603
16.4	全球化與國際性租稅競爭	605
16.5	全球化與跨境委外	608
放眼天下：天降憲警擄走反全球化英雄 599		
	SARS促成線上全球化	603
	國際應支持台灣加入WTO	607
專題看板：反全球化的浪潮 608		
尖鋒對話：中國的崛起是全球的威脅嗎？ 616		
進階研讀指南 624		
自我演練題 625		

中文索引 **627**

英文索引 **637**

Content 放眼天下

Chapter 1 導論 1

- 國際化是通往希望之路 3
- 經濟學家像獵犬 5
- 路透社的由來 9

Chapter 2 外匯市場與匯率 21

- 彭博利益迴避離開一手創辦的公司 36
- 紐約有座地下黃金城 46
- 倫敦的金融地位屹立不搖 53

Chapter 3 遠期外匯理論 65

- 馬來西亞央行栽了個大筋斗 71
- 遠期外匯市場投機的前哨站 77
- 台灣的遠期外匯市場一度名存實亡 83

Chapter 4 國際收支平衡表 89

- 1949年上海庫存黃金、美鈔運送來台 91
- 兩岸貿易欲罷免不能 107
- 小布希打擊自由貿易 111

Chapter 5 國際收支調整的基本理論 123

- 正視國際商業賄賂行為 127
- 「J曲線效果」真的存在嗎？ 134
- 出國觀光稅 148

Chapter 6 外匯存底的管理 155

- 台灣需要偏高的外匯存底 157
- 中國外匯存底急遽攀升 163
- 怵目驚心的兌換損失 181

Chapter 7 國際金融市場的最新發展 191

- 衍生性金融商品是不定時炸彈？ 221
- 開辦期權交易所宜三思 223
- 台灣可能取代香港成亞洲金融中心 240

Chapter 8 匯率制度 249

- 北韓民間美元化大行其道 253
- 香港的匯率制度 264
- 浮動匯率有「人心浮動」之慮？ 272

Chapter 9 匯率決定的理論與實務 281

- PPP理論捉住了多少？ 284
- 小布希口誤 東京匯市一陣混亂 299
- 匯率預測經常損龜 311

Chapter 10 開放經濟的總體政策 321

- 台灣若與美國簽自由貿易協定可互蒙其利 326
- 台灣與美國進行政策協調有利可圖嗎？ 354
- 貨幣雞尾酒俱樂部 364

Chapter 11 國際性貨幣協議 373

- 凱因斯方案慘遭淘汰 380
- 「廣場協定」並不成功 387
- 六大經濟學家要求埋葬ERM 398

Chapter 12 歐洲貨幣整合 405

- 誰是歐盟之父？ 419
- 歐盟「這個也吵，那個也吵？」 435

- 歐元鹹魚翻身 447

Chapter 13 國際金融組織簡介 457

- IMF與世界銀行的路線之爭 466
- 特里謝如願接掌ECB 479
- 一個逗點，價值不菲！ 497

Chapter 14 國際金融危機 507

- 超級投機大戶 521
- 債務—環保交換 537
- 搞什麼飛機？！ 553

Chapter 15 國際貨幣制度面臨的課題與展望 563

- 資本管制的呼聲四起 578
- 「政策轉變效果」重要嗎？ 583
- 經濟學家的養成比孵雞蛋還困難 587

Chapter 16 全球化的挑戰 595

- 天降憲警擄走反全球化英雄 599
- SARS促成線上全球化 603
- 國際應支持台灣加入WTO 607

專題看板

Contents

- Chapter 1** 如何掌握國際資訊的爆炸性發展？ 6
- Chapter 2** 二十一世紀的外匯交易員 40
- Chapter 3** 遠期外匯市場的掛牌方式 74
- Chapter 4** 黃金的角色式微了嗎？ 94
- Chapter 5** WTO任重道遠 136
- Chapter 6** 外匯存底操作的透明化 168
- Chapter 7** 從LTCM瀕臨倒閉談避險基金的管理問題
196
- Chapter 8** 華爾街頭號賺錢高手 258
- Chapter 9** 麥當勞漢堡指數 284
- Chapter 10** 區域經濟整合的大趨勢 340
- Chapter 11** 新布里敦森林會議 378
- Chapter 12** 創建「亞元」是不切實際的夢想嗎？ 408
- Chapter 13** 台灣爭取加入亞洲債券基金 486
- Chapter 14** 國家風險 536
- Chapter 15** 克魯格曼的匯率目標區模型 572
- Chapter 16** 反全球化的浪潮 608