

大 專 用 書

現代國際金融

柳 復 起 著

三民書局印行

現代國際金融

柳 復 起 著

學歷：國立台灣大學經濟學系經濟學研究所

碩士班畢業

美國紐約州羅契斯特大學(University
of Rochester) 經濟學博士

經歷：中央研究院經濟學研究所副研究員

國立台灣大學經濟學系副教授

國立政治大學國際貿易研究所教授

淡江大學銀行學系教授兼系主任

現職：中華民國立法院立法委員

三 民 書 局 印 行

◎ 現代國際金融

作者 柳復起

發行人 劉振強

出版者 三民書局股份有限公司

印刷所 三民書局股份有限公司

地址／臺北市重慶南路一段六十一號

郵撥／〇〇〇九九九八—五號

初版 中華民國七十三年二月
再版 中華民國七十六年六月

編號 S 56017

基本定價 肆元肆角肆分

行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號
著作權執照臺內著字第二五五四號



介簡容內

國際金融討論的主題為開放經濟的對外貨幣關係。屬於國際經濟學的主要部門之一，也可視作總體經濟理論以及貨幣銀行學的延伸。本書內容包含「戰後國際貨幣制度的演變」、「國際金融市場的新發展」、「外匯理論」、「國際收支平衡的本質與調整」、「對外貿易與國民所得」、「匯率調整的效果」以及「開放經濟的總體經濟政策」等重要專題。此學科涉及的歷史、理論與政策在本書中有平衡的討論；文獻中較新興的貨幣學派觀點與非貿易品模型分析法亦有深入淺出的介紹。這是一本程度適合大學高年級及研究所同學的教材與參考書。

現代國際金融 目次

第一章 國際收支平衡表

第一節	定義與編製方式·····	2
第二節	國際收支均衡的概念·····	6
第三節	國際收支理論的演進概況·····	10
第四節	貨幣派研究途徑之特色及要點·····	17

第二章 戰後國際貨幣制度的演變（上）

第一節	布列敦森林國際貨幣制度·····	28
第二節	固定匯率制度下國際收支失衡的三類對策·····	32
第三節	西歐貿易自由化與美元地位的變化·····	37
第四節	基金的因應與國際合作方案·····	47

第三章 戰後國際貨幣制度的演變（下）

第五節	徹底改革的呼聲·····	53
-----	--------------	----

第六節 布列敦森林制度的崩潰·····	61
第七節 改革之努力過程與現狀·····	67

第四章 外匯市場及其均衡

第一節 市場均衡的概念及其穩定性·····	81
第二節 外匯市場穩定性之條件·····	90
第三節 外匯供求的複式均衡及貶值逆反應·····	97
第四節 晚近有關理論的新發展·····	103

第五章 遠期外匯理論

第一節 傳統的利率平準學說·····	118
第二節 現代遠期匯率理論·····	121
第三節 政府對外匯市場的干預·····	127
第四節 幾點補充·····	131

第六章 國際金融市場的新發展

第一節 境外金融市場的成長背景·····	139
第二節 歐洲通貨市場上銀行的操作·····	144
第三節 歐洲美元市場的成長與利率的決定·····	150
第四節 歐洲美元市場上流動性的創造問題·····	158
第五節 管制的必要性與可行性·····	161

第七章 國際收支失衡的本質及其調整

第一節 生產專業化模型的貿易失衡及調整·····	166
第二節 貿易品對非貿易品模型·····	174

第三節	古典派模型的自動調整機能·····	178
第四節	充分就業下利率與價格的調整機能·····	187

第八章 國民所得與對外貿易

第一節	簡單的小國模型·····	200
第二節	二國模型及廻響效果·····	207
第三節	移轉支付及二國模型之穩定性·····	219
第四節	商業循環的國際傳佈·····	224

第九章 調整滙率的貿易賬效果

第一節	吞納學說的要義·····	230
第二節	吞納說與彈性說的局部融合·····	236
第三節	貨幣派模型兼論貿易品對非貿易品模型·····	248
第四節	真實工資的伸縮性與貶值效果·····	259
第五節	最適通貨區域理論·····	267

第十章 滙率理論的派別

第一節	購買力平價學說·····	273
第二節	貨幣學派的滙率理論·····	277
第三節	國際收支派的滙率理論·····	284
第四節	資產組成平衡學說的滙率理論·····	288

第十一章 開放經濟的總體經濟政策（上）

第一節	經濟政策原理簡介·····	294
-----	---------------	-----

第二節	內部平衡與對外平衡之達成.....	305
第三節	二國模型政策工具的協調.....	324

第十二章 開放經濟的總體經濟政策（下）

第四節	固定匯率制度下的財政政策與貨幣政策.....	335
第五節	浮動匯率制度下的財政政策與貨幣政策.....	352
第六節	資產組成平衡模型及總體經濟政策.....	367

CONTEMPORARY INTERNATIONAL FINANCE:

History, Theory and Policy

By

Fu-chi Liu (Ph. D.)

The University of New South Wales

Sydney, Australia

Contents in English

Chapter 1. THE BALANCE OF PAYMENTS

- (1) Definition and Compilation 2
- (2) Concepts of Balance-of-payments Equilibrium..... 6
- (3) A Brief Survey on Balance-of-payments Theories10
- (4) The Monetary Approach to Balance-of-payments Analysis17

Chapter 2. THE POSTWAR INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM I

- (1) The Bretton Woods International Monetary System28
- (2) Policies to Cope with Disequilibrium under the System32
- (3) Trade Liberalization in Western Europe, From Dollar
Shortage to Dollar Glut.....37
- (4) The Response of IMF and International Cooperation to
Defend the System47

Chapter 3. THE POSTWAR INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM II

(5) Proposals of Monetary Reform	53
(6) The Collapse of the Bretton Woods System.....	61
(7) Efforts of Reform and the Present Situation	67

Chapter 4. THE FOREIGN EXCHANGE MARKET AND ITS STABILITY

(1) Concepts of Equilibrium and Stability.....	81
(2) Conditions for Stability in the Market	90
(3) Multiple Equilibria and Perverse Response to Devaluation	97
(4) Recent Refinements in the Theory	103

Chapter 5. THEORY OF FORWARD EXCHANGE

(1) The Traditional Interest Rate Parity Theory.....	118
(2) Modern Theory of Forward Exchange	121
(3) Government Interventions in Foreign Exchange Markets.....	127
(4) Some Supplementary Comments	131

Chapter 6. DEVELOPMENT OF OFFSHORE FINANCIAL MARKET

(1) The Historical Background of Offshore Banking.....	139
(2) The Operation of "Euro" Banks.....	144
(3) The Expansion of Euro-dollar Market and Interest-Rates Determination	150
(4) The Issue of Liquidity Creation in the Market	158
(5) Desirability and Feasibility of Controls	161

Chapter 7. BALANCE-OF-PAYMENTS DISEQUILIBRIUM AND ADJUSTMENTS

(1) Trade Disequilibrium and Adjustments in a Model of Complete Specialization	166
(2) Tradable Goods versus Non-tradable Goods Model	174
(3) Automatic Adjustment Mechanism in the Classical Model.....	178
(4) Prices and Interest-Rates Adjustment Mechanism under Full Employment	187

Chapter 8. NATIONAL INCOME AND FOREIGN TRADE

(1) A Simple Small-Country Model.....	200
(2) Two-Country Model with Repercussion Effects	207
(3) Transfer Payments and Stability of Two-Country Model	219
(4) The International Transmission of Business Cycles.....	224

Chapter 9. THE TRADE-BALANCE EFFECT OF EXCHANGE-RATE VARIATION

(1) The Essence of the Absorption Approach.....	230
(2) A Partial Reconciliation of the Absorption and Elasticity Approaches	236
(3) The Monetary Approach and Tradable versus Non-tradable Goods Model	248
(4) Real Wage Flexibility and Efficacy of Devaluation.....	259
(5) Theories of Optimum Currency Areas	267

Chapter 10. THEORIES OF EXCHANGE-RATE DETERMINATION

(1) The Purchasing Power Parity Theory	273
(2) The Monetary Approach	277
(3) The Balance-of-Payments Approach	284

(4) The Portfolio Equilibrium Approach	288
--	-----

Chapter 11. MACROECONOMIC POLICIES IN AN OPEN ECONOMY I

(1) An Introduction to the Theory of Economic Policy.....	294
(2) The Attainment of Internal and External Balance	305
(3) Coordination of Policy Instruments in Two-Country Model	324

Chapter 12. MACROECONOMIC POLICIES IN AN OPEN ECONOMY II

(4) Fiscal and Monetary Policies under Fixed Exchange Rate System.....	335
(5) Fiscal and Monetary Policies under Floating Exchange Rate System	352
(6) Portfolio Balance Model and Macroeconomic Policies.....	367

第一章 國際收支平衡表

CH. 1 THE BALANCE OF PAYMENTS

國際金融這個學科討論的內容，主要是國與國之間的貨幣關係。在任何一段時期內，現代國家的居民與政府必與其他國家的居民與政府從事各種交易。這些交易大部份屬於商業性質，像商品的輸出入，資金的借貸等，也有的是非商業性質，像外援及贈與等。但是不管性質為何，皆屬於以貨幣表現價值的經濟交易。爲了明確有系統的將這些交易紀錄下來，經濟學家們採用了會計學上借貸分錄的方法，再經過分類整理，編製出以一年爲單位的國際交易彙總紀錄，稱之爲國際收支平衡表 (Balance of Payments)。

這張國際收支平衡表顯示了一國對外的貨幣關係，也反映出該國的對外全盤經濟狀況。因此，負責經濟政策的政府官員必須隨時留意此表的內容及其變化，作爲擬定政策的重要根據。工商企業界人士也同樣要注意此表，才能了解貿易與投資的演變與匯率的變化趨勢，進而擬定其產銷策略。再從長遠的歷史觀察國際貨幣制度之演變，當可發現其主要因素係源自西方先進國家錯綜複雜的國際收支關係。因此，國際金融這學科應該以國際收支平衡表作爲討論的起點。

本章第一節介紹國際收支平衡表的基本編製方式；第二節討論國際收支均衡的概念；第三節檢討國際收支理論的演進概況；最後第四節介紹貨幣派研究途徑之特色與要點。

第一節 定義與編製方式

1. Definition and Compilation

我們對國際收支平衡表下的定義是一國在一年或其他特定期限內其國民及政府對外國所為一切交易之彙總紀錄。交易可包括商品與勞務的買賣、資金的借貸、投資收益的移轉與本金的支付、戰債的清償以及外援贈與。任何一筆交易從記賬觀點需同時記入借方與貸方。通常凡涉及外國對國人支付，從而導致外幣供給增加的交易項目，均列為貸方，並可用加號代表；至於償付的方式則記入借方項目。反之，凡涉及國人對外國支付，從而導致外幣需求增加的交易項目，均列入借方，並可用減號代表；至於相應的償付方式則記入貸方或冠以加號。茲列舉如下：

貸方（以加號表示）：通常涉及外國對中國人之支付並導致外匯供給增加（外國人用外幣購買國幣故同時亦反映對國幣需求增加）之交易項目。

1. 中國之商品輸出。
2. 外國人在中國旅遊。
3. 外國人購買中國勞務。
4. 國人因對外貸款及投資而賺取之當期收益。
5. 外國人對中國之援助或賠款等單方移轉。
6. 外國人對中國之短期貸款或長期投資，包括他們在中國銀行存款之增加額在內。此為資本輸入。
7. 中國收回其過去對外國所作之貸款、投資或銀行存款，亦構成中

國之資本輸入。

8. 從中國輸出貨幣性黃金，即金融當局利用外匯資產中之黃金清償國際債務。

借方（以減號表示）：通常涉及中國對外國支付之外易項目，導致外匯需求增加（國人用國幣購買外匯故同時反映國幣供給增加）。

1. 中國之商品輸入。
2. 中國人在國外旅遊。
3. 中國人購買外國勞務。
4. 外國人在中國貸款及投資賺取之當期收益。
5. 中國對外國之援助或賠款等單方移轉。
6. 中國人在外國之短期貸款或長期投資，包括他們在外國銀行存款之增加額在內。構成資本輸出。
7. 外國人收回其過去在中國之貸款、投資或銀行存款，亦構成資本輸出。
8. 自國外輸入貨幣性黃金，即金融當局因清償國際債權債務而讓外匯資產中之黃金累積。

上列第 1 項為有形貿易，2、3 兩項為無形貿易項目，主要包括運費、倉儲、保險、佣金及旅遊支出。第 4 項指利息收益與投資利潤。將 1 至 4 項合併便是所謂貨品與勞務賬，或簡稱為經常賬。但有的統計則將第 5 項也列入經常賬之下。經常賬反映中國對當期產出貨品與勞務之輸出與輸入。也是國際收支平衡表與國民所得統計共同牽涉的賬項。第 6、7 兩項則屬於資本賬項。有的統計更進一步區分為短期（一年以下）資本與長期資本，更有的就交易主體區別為民間資本與政府資本（或官方資本）。此種區別對於國際收支均衡的概念具有重大意義，將於下文敘述。第 8 項為清算賬項或平衡賬項。

4 現代國際金融

收支平衡表上每一筆交易同時記入借方會計科目與貸方會計科目。因此，假定統計資料完整正確，則國際收支平衡表的借方總額必定恆等於其貸方總額。至於各類部門賬項之借貸雙方不必相等自屬顯然。由於國際收支借貸雙方總額必須維持平衡，故人們稱此表為國際收支平衡表。

為便於了解此表之編製，下面特以數字舉例說明各項交易應如何記入國際收支平衡表，附於金額後面括弧內數字係代表交易項數。價值均以美元表示。

(1)德國服裝公司購買中國出產布匹\$500,000。支付方式為以中國銀行為收款人存入馬克於其賬戶下。

(2)中國水果公司自菲律賓購入檬菓\$425,000，以駐紐約中國銀行之美金支票付款。

(3)因上項檬菓進口須付巴拿馬輪船公司運費 \$43,000，付以美金支票。

(4)英國保險公司承保上項貨品，以美金支票付保險費\$2,000。

(5)中國人在義大利旅遊消費 \$30,000。該遊客將美金面值之旅行支票兌換義大利幣里拉 (Lira)，義大利銀行旋將此筆美元存入其在紐約之美元存款賬內。

(6)中國海外投資公司在法國之投資紅利及利息共計 \$75,000，該公司在巴黎之法郎存款因而對應增加。

(7)義大利地震災民獲得中國慈善機構捐款 \$10,000 透過中國銀行駐羅馬分行支付里拉。

(8)中國政府對印度捐贈食米\$100,000。

(9)比利時政府向中國海外投資公司發行20年期債券計值\$200,000。此項金額增加其外匯資產。

某年度國際收支平衡表 (單位：美國千元)

	借 方 (-)	貸 方 (+)
A. 貨品與勞務賬項		
1. 商品	\$425(2) 150(4)	\$500(1) 100(8) 400(5)
2. 運費與保險	43(3) 2(4)	
3. 旅遊	30(6)	60(2)
4. 利息與利潤		75(6)
貨品與勞務賬共計	650	1,135
B. 單方移轉賬項		
5. 民間匯款	10(7)	23(4)
6. 政府移轉	100(8)	
經常賬共計 (1-6)	160	1,158
C. 資本賬項		
7. 長期投資	200(9)	150(10)
8. 短期資本流動		
a. 中國民間資本	500(1) 75(6)	425(2) 43(3) 2(4)
	23(4)	30(5)
b. 外國民間資本	60(2)	10(7) 200(9)
c. 特別提款權分攤		300(11)
資本賬共計 (7-8)	858	1,160
D. 平衡賬項		
9.a. 短期中國政府資本		1,200(13)
9.b. 短期外國政府資本	400(15)	
10. 貨幣性黃金、外匯資產及特別提款權	300(11)	
	1,200(13)	
1至10項總計	3,518	3,518