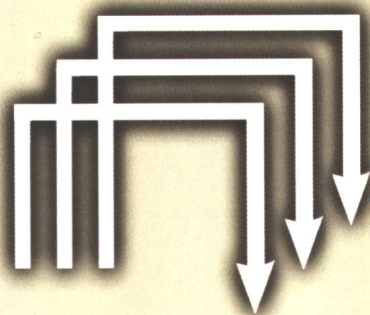


GUOJI
JINRONGXUE

21世纪高等学校金融学系列教材



国际金融学



主编 潘英丽 马君潞



中国金融出版社
CHINA FINANCIAL PUBLISHING HOUSE

21 世纪高等学校金融学系列教材

国际金融学

主 编 潘英丽 马君潞
副主编 刘思跃 李惠芬 岳 华

 中国金融出版社

责任编辑：古炳鸿

责任校对：孙 蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融学/潘英丽, 马君潞主编. —北京: 中国金融出版社, 2002.5

21 世纪高等学校金融学系列教材. 国际金融子系列

ISBN 7-5049-2747-3

I. 国…

II. ①潘… ②马…

III. 国际金融学-高等学校-教材

IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 027082 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部: 66024766 读者服务部: 66070833 82672183

http: //www. chinafph. com

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 25.5

字数 510 千

版次 2002 年 5 月第 1 版

印次 2002 年 5 月第 1 次印刷

印数 1-5000

定价 31.50 元

如出现印装错误本社负责调换

21 世纪高等学校金融学系列教材

编审委员会

主任委员:

李守荣 中国金融出版社 编审

刘锡良 西南财经大学 教授 博士生导师

副主任委员: (按姓氏笔画排序)

吴晓求 中国人民大学 教授 博士生导师

宋逢明 清华大学 教授 博士生导师

张 杰 西安交通大学 教授 博士生导师

张亦春 厦门大学 教授 博士生导师

周战地(女) 中国金融出版社 副编审

委员: (按姓氏笔画排序)

王振山 东北财经大学 教授

王爱俭(女) 天津财经学院 教授

史建平 中央财经大学 教授 博士生导师

刘 亚 对外经济贸易大学 教授

朱新蓉(女) 中南财经政法大学 教授 博士生导师

李志辉 南开大学 教授

汪祖杰 安徽财贸学院 教授

陈伟忠 同济大学 教授 博士生导师

姚长辉 北京大学 教授

胡炳志 武汉大学 教授

胡涵钧 复旦大学 教授

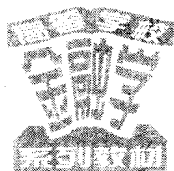
赵锡军 中国人民大学 教授

高正平 天津财经学院 教授

崔满红 山西财经大学 教授

彭元勋 中国金融出版社 副编审

彭建刚 湖南大学 教授 博士生导师



目 录

1	第一章 导 论
1	第一节 为什么要学习国际金融学
3	第二节 国际金融学研究什么
3	一、国际金融学的形成与发展
4	二、国际金融学研究对象与主要问题
7	第三节 本教材的结构安排及其特点
7	一、本教材的结构与内容安排
9	二、本教材的主要特色
12	第二章 国际金融体系
12	第一节 国际货币体系
12	一、国际货币体系的概念及分类
13	二、国际金本位制度
16	三、布雷顿森林体系
20	四、牙买加体系
29	第二节 国际金融机构
29	一、国际货币基金组织
34	二、世界银行集团
39	三、国际清算银行
41	第三节 国际金融市场
41	一、国际货币市场
44	二、国际资本市场
49	三、离岸国际金融市场
51	第四节 国际金融衍生工具市场
51	一、金融衍生工具及其特征

54	二、金融衍生工具市场的产生与发展
55	三、金融衍生工具的作用

59 第三章 国际收支

59 第一节 国际收支与国际收支平衡表

59 一、国际收支的概念

60 二、国际收支平衡表

65 第二节 国际收支分析

65 一、国际收支的盈余、赤字与平衡

67 二、国际收支的变动

68 第三节 国际收支的失衡与调节

68 一、国际收支均衡

70 二、国际收支失衡的原因与类型

71 三、国际收支的调节

76 第四节 国际收支理论

76 一、弹性分析理论

78 二、乘数分析法

80 三、吸收分析法

83 四、货币分析法

85 附录：中国国际收支差额与构成

88 第四章 国际储备

88 第一节 国际储备与国际清偿能力

88 一、国际储备的含义及其识别

90 二、国际储备的分类及其分布

94 三、国际储备与国际清偿能力

97 第二节 国际储备体系的演变

97 一、国际储备资产结构的变化

98 二、国际储备货币的多元化

101 三、国际储备的供应体系

104 第三节 国际储备的适度水平

104 一、国际储备适度水平的含义

105 二、国际储备需求变动的因素

108 三、测度国际储备适度量的方法

112	第四节 国际储备的需求管理
112	一、国际储备需求的规模管理
113	二、国际储备需求的结构管理
116	第五节 中国的国际储备问题
116	一、中国的国际储备构成及变化
117	二、中国国际储备管理体系的演变
118	三、中国国际储备管理中存在的问题与 对策建议
124	第五章 国际短期资本流动
124	第一节 国际短期资本流动的成因
124	一、成因的静态分析：流量理论
127	二、成因的静态分析：存量理论
129	三、成因的动态分析
133	第二节 国际短期资本的流动机制
133	一、外汇投机的现代解释
140	二、浮动汇率制度下外汇投机的市场效应
143	三、国际套利资本的流动机制
143	四、中国资本外逃的案例分析
153	第三节 国际短期流动资本的管理
153	一、国际短期资本流动与外汇市场干预
154	二、国际短期资本流动与汇率政策
155	三、国际合作
158	第六章 外汇与汇率
158	第一节 外汇与汇率的基本特征
158	一、外汇的基本含义
163	二、汇率的基本含义
168	第二节 外汇市场的构成和特征
168	一、外汇市场的基本概念及其构成
170	二、外汇市场的种类
171	三、现代外汇市场的发展及其特点
172	四、外汇市场行情解读
175	第三节 汇率的决定与变动

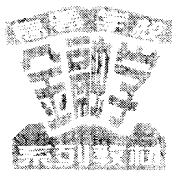
175	一、长期汇率的决定
178	二、短期汇率的决定
180	三、汇率的变动
182	四、汇率变动对经济的影响
191	第七章 外汇交易与汇率风险管理
191	第一节 外汇交易
191	一、外汇交易类型
196	二、外汇交易策略
198	第二节 汇率风险管理
198	一、汇率风险的衡量
201	二、汇率风险的管理
208	第八章 汇率决定的商品市场分析
208	第一节 实际汇率
209	一、贸易品与非贸易品
209	二、第一类实际汇率 e_1 : 贸易商品的外部 相对价格
210	三、第二类实际汇率 e_2 : 贸易商品的对内 相对价格
210	第二节 购买力平价理论
211	一、一价定律
211	二、传统的购买力平价理论
213	三、现实汇率偏离购买力平价的原因
213	四、购买力平价理论的实际应用
214	五、对购买力平价理论的评价
215	第三节 国内商品市场均衡与 e_1 类实际汇率
215	一、实际汇率和国内商品市场
216	二、财政冲击下的实际汇率和实际利率
217	三、在资本不可流动情况下的外部约束
218	四、不同支出投向的财政冲击对实际汇率的 影响
220	第四节 非贸易品模型: e_2 类实际汇率
220	一、小国开放经济的实际部门均衡

223	二、财政政策和实际汇率
226	第五节 实际汇率机制的再讨论
226	一、哪个实际汇率贴切： e_1 还是 e_2
227	二、实际汇率机制与实际利率机制
231	第九章 汇率决定的资产市场分析
231	第一节 利率平价理论
232	一、非抛补的利率平价
233	二、抛补的利率平价
234	三、利率平价条件的偏离
235	四、现代利率平价理论
236	五、关于利率平价理论的评论
237	第二节 汇率的弹性价格货币模型
237	一、浮动汇率制度下的货币模型
240	二、固定汇率制度下的货币模型
241	三、货币模型中的利率
242	四、弹性价格货币模型的评价
243	第三节 汇率的粘性价格货币模型
244	一、模型的基本假定
245	二、模型的均衡调整过程
248	三、粘性价格货币模型的评价
249	第四节 汇率的资产组合均衡模型
249	一、基本模型
252	二、资产市场的短期调整
254	三、资产市场的长期均衡
255	四、资产组合均衡模型的评价
258	第十章 货币危机
258	第一节 货币危机理论
258	一、第一代货币危机理论
259	二、第二代货币危机理论
260	三、第三代货币危机理论
261	第二节 投机性冲击的立体投机策略
261	一、利用即期外汇交易在现货市场的投机性冲击

262	二、利用远期外汇交易在远期外汇市场的投机性冲击
262	三、利用外汇期货、期权交易在期货、期权市场的投机
263	四、利用货币当局干预措施的投机
264	第三节 对货币危机案例的简单回顾
264	一、金本位时期的投机性冲击与货币危机
266	二、布雷顿森林体系时期的投机性冲击与货币危机
267	三、当前对缺乏灵活性的汇率制度的投机性冲击与货币危机
274	第十一章 开放经济条件下的内外平衡
274	第一节 内部平衡与外部平衡
274	一、内部平衡：充分就业与物价稳定
276	二、外部平衡：经常项目的最优水平
277	三、米德冲突：内外平衡矛盾的经典论述
278	四、内部平衡与外部平衡的均衡分析
280	第二节 开放条件下的一般均衡模型： $IS - LM - BP$
280	一、一般均衡模型的构造
282	二、 $IS - LM - BP$ 模型的综合
284	三、 $IS - LM - BP$ 模型的局限性
286	第三节 蒙代尔—弗莱明模型
287	一、模型的前提假定
287	二、货币政策的调节过程及其效应分析
289	三、财政政策的调节过程及其效应分析
292	四、限制性商业政策的调节过程及其效应分析
296	第十二章 开放经济下政府的汇率管理
296	第一节 内外均衡目标与均衡汇率
296	一、内外均衡目标的含义
300	二、均衡汇率的含义
303	第二节 不同汇率制度下政府的外汇干预

303	一、政府和中央银行外汇干预与货币供给
304	二、固定汇率制度下汇率的固定与变动
306	三、有管理的浮动汇率与冲销性外汇干预
309	四、汇率变动政策的经济效应
311	第三节 政府外汇干预的目标、原则及效果
311	一、政府外汇干预的目标与原则
313	二、政府外汇干预的效果分析
321	第十三章 汇率制度选择与外汇管制
321	第一节 汇率制度及其选择
321	一、汇率制度的分类
323	二、汇率制度的选择
329	第二节 外汇管制
329	一、外汇管制的历史演进
330	二、外汇管制的原因与目的
331	三、外汇管制的主要内容
333	四、外汇管制的经济分析
334	第三节 区域货币合作
334	一、区域性货币一体化
335	二、欧洲货币体系
339	三、欧洲货币联盟
342	第四节 货币局制度和美元化
342	一、货币局制度
345	二、美元化
348	第五节 中国的外汇管理问题
348	一、人民币汇率制度的基本内容
349	二、人民币汇率制度的产生与发展
351	三、我国现行的汇率制度及其特点
355	四、我国现行汇率制度改革的取向
355	五、人民币自由兑换
363	第十四章 现行国际金融体系的内在缺陷与改革前景
363	第一节 现行国际金融体系的内在缺陷

363	一、国际货币体系的内在不稳定性与不对称性
366	二、国际货币基金组织的局限性
368	三、金融全球化与国际金融监管问题
369	第二节 关于国际金融体系改革的争论焦点
370	一、发展中国家的金融自由化问题
371	二、国际金融资本流动的管理
372	三、国际金融标准及预警与反危机机制
373	四、国际货币与国际汇率制度的选择
375	五、国际货币基金组织的缺陷与改革
376	第三节 国际金融体系改革的基本方向
376	一、国际汇率制度选择与区域货币一体化
380	二、透明度与国际金融标准的制定与执行
382	三、国际金融监管的合作与协调
383	四、国际货币基金组织的改革
388	主要参考文献
390	后 记



第一章

导 论

国际金融学作为一门研究国际货币和金融关系的学科,在金融全球化的背景下已具有越来越重要的地位。

一方面,在经济与金融全球化的背景下,金融资本的国际流动在国际经济活动中显示出越来越重要的地位、作用和影响,同时也显示出相对独立的发展趋势。其对现行的国际货币体系和国际金融监管架构都产生了新的挑战。欧元的横空出世及其所引导的区域货币合作的浪潮也正在改写着国际货币关系的历史。因此,如何解释国际货币和金融资本运动的内在规律及其衍生的越来越复杂的现象,从而理解国际金融领域中日新月异的变化,并把握国际金融的未来演变趋势,是 21 世纪全球化经济的参与者所面临的重大理论和实践问题。

另一方面,从我国加入世界贸易组织的前景来看,加入世界贸易组织意味着中国经济全方位的对外开放,也意味着我国经济将纳入到全球一体化的经济体系中去。跨国经济和金融活动的规模将达到前所未有的水平,国家间经济和金融活动的相互依存关系也将日益加深。这就要求我们研究分析经济和金融活动的现象与内在规律时必须具有全球的视角,从而使我国的企业、个人和政府从事决策和经济金融活动时,经济学家在从事经济研究时,都必须从全球背景来思考和分析问题。

国际金融学不仅为解释国际货币和金融关系提供了分析工具和基本理论框架,而且也为我国政府、企业和个人参与国际经济与金融活动提供了理论的指导。

本章作为全书的导论,我们将简要讨论学习国际金融学的意义或作用,国际金融学的研究对象,以及本书的主要特色和结构安排。

第一节 为什么要学习国际金融学

作为一个进入 21 世纪的财经类专业的大学生,你为什么要学习国际金融学呢?至少有以下这样一些原因。

首先,学习国际金融学有助于你更好地理解各种国际金融信息,了解你生活在

其中的全球一体化的世界。你在财经类报纸上或在金融机构大厅里看到每天的外汇行情时,你是否知道,不同国家货币间的汇价是如何决定的?汇率的变化是什么原因造成的?什么是欧元,欧元为什么要取代欧洲许多国家的货币?美联储连续降息后,我国银行外币存款利率为什么也下调呢?现在我们有外币的话,可以投资B股了,那么什么时候我们才能投资香港的H股或美国纽约股票交易所上市的股票呢?什么是货币危机?1997年7月泰国爆发货币危机后,为什么亚洲那么多国家先后都卷入了危机?连相距遥远的俄罗斯和巴西也未能避免金融危机的发生?相信你在学习国际金融学的过程中可以找到这些问题的答案。

其次,学习国际金融学可以使你今后更精明地参与到国际经济和金融活动中去,更有效地作出经济决策。设想一下,十年后你成为一位投资管理专家,在一家大型投资基金管理公司管理一个国际投资基金。你刚从开始下降的美国NASDAQ股票的抛售中抽出5亿美元资金,你需要作出下一个投资决策,是投资美国国债呢?还是投资日本东京证券市场的股票?你不仅要分析美国利率和债券价格的未来走势,日本股票市场的未来发展趋势,你还必须对美元与日元汇率的近中期走势作出预测。美日两国宏观经济趋势、两国政府的货币与汇率政策、两国资本市场及国际投资者对两国经济、金融形势的预测都将影响两国货币汇率的变动。如果日本股票市场开始回升,但日本政府奉行弱势日元政策,美国政府则实施强势美元政策,那么,投资日本股票需要三思而后行。因为,日元的贬值有可能会抵消你的股票投资收益,相反,投资美国债市,不仅可获得稳定的利息收益,还可从美元的升值中得益。现在再设想,你是一家航空公司的财务部负责人,贵公司的国际航班创造的外汇收入中,美元、日元各占50%,但是贵公司近期要从空中客车公司购买两架新型客机,现在需要你通过举借外债来筹资,那么,你通过什么方式筹资和套期保值安排,才能使你的融资成本、利率风险和汇率风险降到最低?又假如,十年后我国实现了资本项下人民币自由兑换,你可投资的金融资产不仅包括本国的银行存款、股票、债券和基金收益凭证,而且包括国际货币、股票、债券和基金等,那你如何使你的资产组合达到保值增值的最佳效果?学习国际金融学本身不会使你富有,但它将为你提供投资致富的分析工具,给你未来的投资理财决策、公司管理决策提供有效的帮助。

再次,学习国际金融学有助于更深刻地理解全球化背景下国际和国内经济金融问题产生的根源,认识一国经济和金融政策的潜力和局限性,从而有助于你更好地参政议政,提高我国政府宏观经济管理的整体水平。如果未来某个时期,你是中央银行或国家外管局的管理者或专家顾问,你也许要对这样的问题作出分析和回答:我国最适度的外汇储备是多少,是1000亿美元还是1500亿美元?如果日元贬值到1美元比140日元时,人民币汇率是否应该贬值?我国可维持的外债规模是多少,举借外债的币种结构如何安排才算合理呢?具备什么条件才能取消外汇管

制,允许人民币完全自由兑换?在资本市场对外开放的场合,如何降低国际投机资本对我国经济的冲击,以保持金融市场的稳定?

过了若干年后,当你面对上述某个问题时,如果你很自信地说,这个问题我知道。那么,你一定会对自己系统学习过国际金融学,感到欣慰。

第二节 国际金融学研究什么

现在让我们来了解一下,国际金融学的形成和发展过程,以及国际金融学研究的对象和主要问题。

一、国际金融学的形成与发展

在西方国家,国际经济关系的研究已有数百年的历史。国际金融学是在国际贸易理论的基础上逐步形成和发展起来的。1720年伊萨克·杰瓦伊斯(Issac Ger-vaise)首先提出国际收支的一般均衡分析;1752年大卫·休谟在《论贸易差额》一文中论证了著名的物价与现金流动机制。在两次世界大战期间,国际金融的著述逐渐增多,但是一直是作为国际贸易学的一部分,处于从属的地位。这是因为当时国际经济关系以商品贸易关系为主,货币仅是作为交易的媒介被动地同商品作反方向的流动,国际货币关系从属于国际贸易关系。

20世纪60年代前后,美国出版了几本以国际金融为题的专著,国际金融学开始成为一门新兴的学科,但学者们对于国际金融学的研究对象仍存在着不同的意见。如惠特克(Whitaker)主要讨论外汇学,海宁(C.N.Henning)除了论述外汇外,还涉及对外贸易的资金融通,瓦索尔曼(M.Wasserman)主要探讨国际货币问题,叶格尔(L.B.Yeager)的著作则讨论国际货币关系。这些作者讨论的问题各有侧重,这种状况说明国际金融学作为一门学科,其研究的范围尚未明确界定。

20世纪70~80年代,由于生产和资本国际化的迅速发展,国际经济关系日益加深,西方经济学从个别经济实体(一国经济)的研究上升到对两个及两个以上经济实体相互关系的研究,国际经济学应运而生。它的主要内容分为两部分,一部分是国际贸易方面的,涉及一个国家的进出口,国际贸易的利益及其起源,贸易条件、贸易结构、国际分工,以及关税和贸易限额等关税与非关税贸易政策对世界经济和各国经济的影响等问题。另一部分是国际金融方面的,涉及的问题有商品和资本交易所反映的国际收支问题,国际结算所引起的汇率问题,汇率与国际收支所引起的国际货币体系问题,以及对外直接投资和证券投资所引起的国际资本流动等问题。这些都是国际金融研究的主题,于是国际金融研究又有从属于国际经济学的倾向。

第二次世界大战后建立起来的布雷顿森林体系,是一种以美元与黄金挂钩的金汇兑本位制与可调整的固定汇率制度相结合的,多边协调性质的国际货币体系。

该体系的崩溃引起了国际金融领域巨大的变化。尤其是经济与金融全球化趋势的发展,已使跨国公司和跨国金融机构成为世界经济和金融活动中越来越重要的市场力量;金融的自由化、投资的机构化以及金融交易的电子化或网络化已导致国际金融资本更迅速、更大规模的流动。汇率的决定与变动变得更为复杂和难以确定,国家的内外部不平衡问题变得更为严重和难以协调,国际范围内的金融危机也经常爆发,现行国际货币体系的缺陷已变得越来越明显。国际金融领域中,机构的经营方式、市场运行机制、国际货币与金融协调框架的演变及其所引起的问题已成为国际金融理论迅速发展并形成一门独立学科的重要推动力。20世纪80年代以来,欧美出现了大量国际金融学的专门教材。许多国际金融领域的著名学者都撰写出版了教材。另外,北美等著名的大学也都开设了国际金融学课程。国际金融学作为一门独立的学科已是不争的事实。

90年代,发达国家开始出现以《国际货币经济学》冠名的学术著作或教科书。它正在成为大学高年级和研究生的重要专业课程。笔者以为,国际货币经济学是对20世纪国际金融理论研究成果的一个系统的总结,并赋予了国际金融学相对稳定的理论体系。因此国际金融学以国际货币经济学的面目获得了理论层面上的一种独立形态。

二、国际金融学的研究对象与主要问题

要以简明扼要的方式,令人满意地给国际金融学下一个定义是一件较为困难的事。从国内现有的教科书写作情况来看,有两种选择。一种是不给出定义,只讨论国际金融学的研究对象或领域。另一种是在前言或导论中尝试给出一个与该书的内容和结构相一致的定义。陈彪如教授在其极具影响的《国际金融概论》一书序言中指出:“国际金融学涉及的面很广,它是一门综合性的学科,应以国际间的货币金融关系作为研究的对象,既要说明国际范围内金融活动的主要问题,又要阐述国际间货币借贷资本运动的规律。”^①这是较为宽泛的定义。另外,较狭义的定义是由姜波克教授提供的。他在与张卫东一起编著的《国际金融学(简明本)》的前言中开宗明义地指出:“国际金融学是研究国与国之间货币关系的一门独立的学科,它同国际贸易学、国际投资学并称为国际经济学的三大组成部分。”^②此后,他在高等学校金融学专业主干课程系列教材《国际金融学》一书的“本书前言”中提出“国际金融学是从货币金融角度研究开放条件下内外均衡目标同时实现问题的一门独立学科。”^③后一定义比前一定义的范围更小了。这一教科书特色明显,并且也是国

① 陈彪如:《国际金融概论》,上海,华东师范大学出版社,1991。

② 姜波克:《国际金融学(简明本)》,上海,立信会计出版社,1998。

③ 姜波克:《国际金融学》,北京,高等教育出版社,1999。

内关于内外平衡理论的一个最为全面而系统的概述,因而更具有专著的特质。

本书试图从国际金融学研究的对象和范围出发,而不是从本书自身的体系出发,给出一个简明的国际金融学定义。

国际金融学是以国际货币金融关系为研究对象,解释全球范围货币金融资本运动的现象与内在规律的一门独立的学科。我们给出的这一定义具有三个特点:首先,我们强调研究对象是国际货币金融关系,不仅是国际货币关系,而且包括国际借贷和金融资本交易的关系,从而可以较好地涵盖并适应相对独立的国际金融资本活动和演变趋势。其次,我们的定义与金融全球化趋势相适应。比如跨国金融机构与一体化金融市场超越主权国家的发展变化、区域货币合作、国际货币体系和金融监管的全球框架等问题都已不再是国家间的货币金融关系所能涵盖。第三,我们的定义凸现国际金融学的实证经济学性质,强调对国际金融现象与内在规律的分析 and 解释。

国际金融学研究范围可以概括为三个层面:一是微观和市场层面,如汇率问题研究,金融机构、金融市场和金融资本的行为方式及三者关系的问题。二是宏观层面,主要涉及开放条件下的宏观经济问题,包括国际收支、外汇储备、外汇与汇率制度选择、金融深化、金融危机、内外平衡目标与政策组合等问题。三是超宏观层面或全球层面,如相互依存关系中的政策协调、区域货币合作、国际货币体系、国际金融监管框架等问题的研究。

20 世纪 90 年代以来,国际金融领域的创新和变革大大超过了其他领域,成为国际经济领域的热点领域,国际金融理论也呈现出百家争鸣、百花齐放的景象。主要涉及以下重要的理论问题。

1. 关于汇率理论的研究。20 世纪 90 年代以来汇率理论研究在总体上有三个明显的方向,一是进一步完善原有理论,对购买力平价、资本市场理论不断进行新的检验。二是在汇率决定的研究上,更加注重把研究重心从宏观经济分析转向外汇市场结构、外汇交易商行为方式等微观方面,微观分析正日益表现为今后汇率理论发展的趋势。三是用更复杂和更先进的数学工具乃至科学方法来进行研究,比如用非线性科学的方法对汇率波动建立混沌模型等。

汇率理论研究重心和方向的变化是与国际货币体系的变化以及分析技术或工具的变化相联系的。布雷顿森林体系钉住汇率制的崩溃导致了经济学分析工具的变化。市场情绪或态度对汇率波动的重要影响大大激发了经济学家对建立汇率预期模型的理论兴趣。随着浮动汇率制度下汇率波动性的增强,理论重点不再是力图解释给定汇率条件下国际收支的决定,或由汇率调整导致的特定国际贸易方式的调整,而是致力于解释实际和均衡汇率的决定以及长期与短期汇率的变动。另外,随着金融自由化和投资机构化趋势的发展,国际间资本的流动性大大增加,私人资本流动的重要性也大幅度增强。因此,传统的经常项目平衡的理论模型已不