

經濟學名著翻譯叢書第一六八種

國際貨幣理論與政策

Miltiades Chacholiades 著

侯家駒 譯

臺灣銀行經濟研究室編印

國際貨幣理論與政策

**International Monetary
Theory and Policy**

Miltiades Chacholiades 著

侯 家 駒 譯

經濟學名著翻譯叢書第一六八種

國際貨幣理論與政策

中華民國七十四年六月出版

原著者 **Miltiades Chacholiades**

翻譯者 侯 家 駒

編印者 臺灣銀行經濟研究室
臺北市重慶南路一段120號

發行者 臺 灣 銀 行
臺北市重慶南路一段120號

經售者 中央文物供應社
臺北市重慶南路一段106號

中 華 書 局
臺北市重慶南路一段九十四號

印刷者 臺灣省政府印刷廠
臺中縣大里鄉中興路一段265號

序

作為一位國際經濟學教科書的作者，我或許應該對於這一領域的新加入者持猜忌眼光，而且，應該視為我的行為準則。但當這位新加入者是我們麻省理工學院的老學生之時，我有所不同了，我就像歡迎在他以前的其他學生一樣去歡迎他。這就是所謂教學——就每一代而言，是要擴展知識的領域，並要找出傳播的新途徑，其所傳播的，不是經濟功能的信念，而是要瞭解如何發生功能。若干冗贅是難以避免的，但是，像我遵奉的古老格言所云，冗贅是教學的靈魂。一代接一代的教師們，都是站在其教師們的雙肩上，就是經由這一過程，我們才會到達越來越高。

這本書並非Miltiades Chacholiades 的第一本國際經濟學教科書。他的第一本國際經濟學教科書是〔國際貿易純論〕(*The Pure Theory of International Trade*)，出版於1973年(註)，該書就像其書名所清楚表達的，是處理國際貿易與商務政策的個體經濟面。目前的這本書，是1973年那一本的總體經濟姊妹作，在其古典的質樸上，是同樣地純粹。Chacholiades 教授熟悉國際經濟學的實證檢驗，熟悉這一領域中的制度，經濟史，以及政策的選擇。不過，他的比較優勢，還是在純理論上，他是在正文中藉助於幾何及若干代數以闡釋之，並在很多章節後的附錄中，予以更嚴正的申論。它是非常地依賴着二國模式，該模式在文獻中與使用分類中常受人詆毀。假若這是異端，則比比皆是。這個主題的古典架構，是優雅地用充分篇幅予以建立，俾使它晶瑩透澈。為着建立這個主題的較佳支柱，這本書避免一開始就在四方八面追求新題目：諸如雙重缺口模式，國際貨幣改革的政治面，歐洲美元市場，以及爬行固定匯率。確實的貢獻，是在三點套匯與期貨市場上，至於一般教科書中常見，如 Paul Samuelson 所稱的〔個人無聊舉動〕(“personal

piffle”），則隻字未提。對於有興趣於喝純理智的清涼、清澈飲料的學生言，這本書是值得信仰與信賴的指引。

如果我沒有記錯的話，Miltiades Chacholiades 是於1968年闖入總體經濟學鑄型，當時他是應我的要求，為拙著教科書第四版中 Marsall-Lerner 條件與對外貿易乘數撰寫數學附錄。我敢確保，這些附錄做得都非常出色——雖然他的技術眼光一開始就使我望塵莫及。在十年以後的今天，觀察這一開端的成果，並看到 Chacholiades 教授在作為國際經濟關係所得、貨幣與金融面的確實貢獻者與注釋者之間，奠立其地位，實在給我以莫大安慰。

Charles P. Kindleberger

序 M. I. T.

自序

這本書在基本上是對大學部高年級學生與一年級研究生講授的。這也將證明，對於職業經濟學家——教師與決策製訂人——是非常寶貴的。本書主要目的，是用有系統的，簡單明瞭，與謹慎的態度，為國際金融一般法則提供透澈的闡釋，而且，這樣做，並沒有使用高深的數學技巧——除開在附錄中有數學，但附錄可以略而不讀。重點是放在原理上，而不是置於制度上——雖然，在非常必需之處，曾對制度提供不可缺少之討論。目前的這本書，是把國際調整過程的很多困難方面予以簡化與澄清，而且，把國際收支與外匯市場一般理論之文獻中的各種分析方法，予以綜合整理。

為着使這本書在作為教學與學習設計上有最大的用處，是在非常合乎邏輯的態度上，把材料予以審慎組織。是以，這種討論是由部份均衡進行到一般均衡分析，並從匯率制度進行到調整機能，然後歸結於經濟政策。這一種的分析方法，對於尋求國際調整機能清晰瞭解的學生，以及為着形成經濟政策甚或建立其操作的制度與準則的決策人士，都將非常有益的。

尤有進者，為着發展與綜合經濟學中這一相當錯誤複雜的領域，對於分析工具的選擇，非常地審慎；此處所用的工具，都是讀者在其個體經濟學與總體經濟學課程中業已熟悉的方法。從而，雖然這種闡釋是誠實的與精確的，但却提供一套廣泛的文獻之鳥瞰，這些文獻是非常地依賴幾何學。在若干章後面，提供了數學性附錄。不過，對於這些附錄略而不讀，並不損及本書的連續性。儘管如此，我要瞭解這些附錄中所給予的分析，將會發現書末的特別數學附錄極為有用，該附錄是為一階、直線，普通微分方程，提供自習途徑。

本書分為三編。第一編（第一章到第八章）是處理外匯市場與

短期國際收支。尤其是，緒論式的第一，第二與第三章，分別討論外匯市場，國際收支以及本國通貨供給與外匯需求間關係之基本觀念。第四章發展 Bickerdike-Robinson-Machlup 部份均模衡式，該模式是在稍後用來研究，機動匯率制度（第五章與第六章），金本位（第七章），與可調整的固定匯率（第八章）之操作。本編的重要特色，乃是現貨市場與期貨市場同時均模衡之審慎發展。

第二編（第九章至第十四章）主要處理國際收支中的經常帳戶。Bickerdike-Robinson-Machlup 的商品貿易部份均模衡模式，現在是予以一般化，以包含所得效果。在簡略的介紹（第九章）後，這一編是討論所得調整機能（第一〇章），機動匯率制度與就業理論（第一一章），移轉問題（第一二章），內部平衡與外部平衡間的抵觸——及 Meade 的調和（第一三章），以及最後把直接管制看作支出轉向政策的運用（第一四章）。

第三編（第一五章至第一九章）是把第二編的分析延伸，以便明白地包括貨幣市場與資本（證券）市場。第一五章尤其是處理，充分就業的古典假設下，David Hume 的價格——硬幣——流向機能。第一六章是討論，凱因斯型固定價格模式中的金本位。第一七章在基本上是討論，如何同時使用財政政策與貨幣政策，以達成對內與對外平衡的蒙岱耳式問題。根據第一六章的分析，在第一八章中，把第一七章的分析延伸到二國一般均模衡模式。最後，對於國際收支不均衡的本質與國際金融媒介物的基本任務，第一九章提供某些新的洞察力。這種討論會自然地導致，改進國際貨幣的具體建議。

每一章之後，提供有精選的參考論著。但並不企圖提供完整的論著目錄。為着讀者的方便，也提供了符號的小辭典。

第一章的附錄，是根據作者在 *Southern Economic Journal* 上發表的論文，“The Sufficiency of Three-Point Arbitrage to Insure Consistent Cross Rates of Exchange” 所改寫。同樣地，

第一五章與附錄，是根據作者在 *Econometrica* 上發表的論文，“The Classical Theory of International Adjustment: A Restatement”所改寫。我希望對 *Southern Economic Journal* 與 *Econometrica* 的主編表示感謝之忱，謝謝他們慨允我再用上述論文。

我將要感謝 Charles P. Kindleberger 教授，謝謝他審閱與評論拙著草稿，以及他所給予我的鼓勵。對於 Robert W. Boatler, Alan V. Deardorff 與 Heidemarie Sherman 要特別感謝，謝謝他們閱讀全部手稿，並且提出很多改進意見。Deardorff 除對本書正文提出批評外，還勇敢地看過所有的數學性附錄，並且找出初稿中若干錯誤，我也希望謝謝我的同事 John Klein，他對於本書第一編曾經提出編輯上的評論，並且感謝數學系的 Fred Massey 教授，他看了數學性附錄並批評之。遺留的任何缺陷，都是我的責任。此外，我希望感謝 McGraw-Hill 公司的經濟學編輯 Stephen Dietrich 先生，謝謝他在準備底稿與加速印刷的過程中所給予的協助。尤有進者，我要謝謝 Marilyn King 對於具有相當技術性的底稿之合宜與有效率的打字，並且要感謝協助她的 Leila Kinney, Wanda Cooley 與 Lynn Lawrence。也要感謝 Carlos Nunes 與 Frank Jennings 協助我編製索引。我最要感謝的，是內人與子女，在這兩年內，她們諒解我把時間化在撰寫此書上。

Miltiades Chacholiades

符號一覽表

英文符號

大 寫

B_a	≡ A 國的國際收支餘額
B_b	≡ 基本餘額
B_f	≡ 流動餘額
B_o	≡ 官方清算餘額
C	≡ 消費
D	≡ $Z + T$ ≡ 本國與外國消費者，生產者，與政府對此經濟的產出之總支出
D_d, D_s	≡ 分別為美元與英鎊的需求量。
E	≡ 誤差與省略
$E_{i,b}$	≡ 第 i 個國家對債券的超額需求
F	≡ $C + I$
F_i	≡ $C_i + I_i$
G	≡ 政府支出
H_i	≡ 第 i 個國家的貨幣供給
I	≡ 投資
K	≡ 資本流量
L_i	≡ 第 i 個國家的貨幣需求
LTC	≡ 長期資本流量
M	≡ 一切進口財貨值
M_c	≡ 進口成品值
M_r	≡ 原料值
M_a, M_b	≡ 分別為 A 國與 B 國對進口貨的需求量

- P_A, P_B \equiv 分別為A國與B國的物價指數
 P_a \equiv 保息套匯利潤
 P_f \equiv 期貨投機的預期利潤
 P_s \equiv 現貨投機的預期利潤
 Q \equiv 本國與外國生產者可供該國利用的一切財貨之質
 \bar{Q} \equiv 一個經濟使用本國與外國資源生產的總產出之值。
 Q_d \equiv 使用本國資源生產的產出值（此即國內產出值）
 R \equiv 匯率（每鎊之美元）
 R^* \equiv I/R （每元之英鎊）
 R_f \equiv 遠期匯率（每鎊之美元）
 R_s \equiv 當期匯率（每鎊之美元）
 S_{total} $\equiv S_p + S_g =$ 私人部門與公共部門完成的總國內儲蓄
 S_d, S_e \equiv 分別為美元與英鎊的供給額
 S_g $\equiv T_g - G \equiv$ 政府（或公共）儲蓄
 S_p \equiv 私人儲蓄
 STC \equiv 短期資本流量
 T \equiv 用本國通貨表達的貿易餘額
 T^* \equiv 用外國通貨表達的貿易餘額
 T_d \equiv 用B國通貨表達的B國貿易餘額
 T_f \equiv 用A國通貨表達的B國貿易餘額
 T_r \equiv 關稅收入
 T_s \equiv 付給本國政府的淨稅收
 U \equiv 單向移轉
 V_i \equiv 第*i*個國家貨幣的所得流通速度
 X \equiv 出口值
 X_a, X_b \equiv 分別為A國與B國提供的出口物量
 X_d \equiv 完全用國內資源生產的出口物部份
 X_f \equiv 完全用國外資源生產的出口物部份

- Y_i \equiv 第*i*個國家的國民所得
 Z_i $\equiv C_i = I_i + G_i \equiv$ 第*i*個國家的國內吸收
 Z_a \equiv 國內吸收中完全使用國內資源的部份
 Z_f \equiv 國內吸收中完全使用國外資源的部份

小 寫

- c_a \equiv 套匯資金需求彈性
 e_f \equiv 期貨市場外匯需求彈性
 e_s \equiv 現貨市場外匯需求彈性
 $e_d^{\$}, e_d^{\pounds}$ \equiv 分別為美元與英鎊需求彈性
 $e_s^{\$}, e_s^{\pounds}$ \equiv 分別為美元與英鎊供給彈性
 $e_{m,a}, e_{m,b}$ \equiv 分別為A國與B國的進口需求彈性
 $e_{x,a}, e_{x,b}$ \equiv 分別為A國與B國的出口需求彈性
 \bar{g} \equiv 世界經濟中的總黃金供給
 g_i \equiv 第*i*個國家的黃金準備
 Δg \equiv 黃金，國際貨幣基金中黃金持分，以及可交換通貨握量的淨變動
 k_i \equiv 第*i*個國家的貨幣乘數
 k_{ij} \equiv 連結第*i*個國家國民所得總變動對第*j*個國家產品需求自發變動的乘數
 m \equiv 不管外國反應時之對外貿易乘數
 p $\equiv p_a/p_b \equiv$ A國的貿易條件
 p^* $\equiv p_a^*/p_b^* \equiv$ A國的貿易條件
 p_a, p_b \equiv 分別用美元表達的A國與B國可出口物價格（或存在於A國）
 p_a^*, p_b^* \equiv 分別用英鎊表達的A國與B國可出口物價格（或存在於B國）
 p_j^i \equiv 用第*j*個國家通貨表達的第*i*個國家商品在第*j*個國家的價

格

- r_a, r_b ≡ 分別為 A 國與 B 國的利率
- s ≡ 從價補貼
- t ≡ 從價關稅率
- w_a ≡ 用 A 國通貨表達的 A 國貨幣工資率
- w_b ≡ 用 B 國通貨表達的 B 國貨幣工資率

希臘文符號

- ζ_i ≡ 由於單向移轉的財源與處分所引起之第 i 個國家的物品
與勞務（本國的與外國的）需求之變動
- $\zeta_{i,}$ ≡ 由於單向移轉的財源與處分所引起之第 i 個國家的進口
需求之變動
- θ_i ≡ 第 i 個國家為進口一單位貨物必需輸出的可出口物數額
- μ ≡ 閉塞經濟的國民所得乘數
- ξ_{ab} ≡ A 國可使 B 國利用的 A 國可出口物與 B 國出口物之比例
- ξ_i ≡ $\frac{\text{第 } i \text{ 個國家消費的 A 國可出口物數額}}{\text{第 } i \text{ 個國家消費的 B 國可出口物數額}}$

國際貨幣理論與政策 目錄

序	(1)
自序	(1)
符號一覽表	(1)

I. 外匯市場與國際收支

1. 外匯市場	(1)
1. 1 外匯市場之需要	(1)
1. 2 外匯市場介紹	(6)
1. 3 外匯市場的國際性質	(10)
1. 4 遠期外匯	(14)
1. 5 保息套匯	(21)
1. 6 投機	(32)
1. 7 商務貿易	(35)
附錄 確保一貫交叉匯率之三點套匯的充分性	(41)
參考論著	(46)
2. 國際收支	(49)
甲篇、國際收支帳戶	(49)
2. 1 國際收支定義	(49)
2. 2 國際收支會計原理	(51)
2. 3 資本流量	(57)
乙篇、國際收支均衡	(62)

2.4	緒言	(62)
2.5	會計上的國際收支	(63)
2.6	市場上的國際收支	(69)
2.7	規劃的國際收支	(75)
2.8	美國國際收支不均衡的會計測度	(76)
丙篇、國際負債餘額		(84)
附錄 國際收支報告上的困難		(86)
A 2.1	居所	(86)
A 2.2	涵蓋	(89)
A 2.3	估值	(93)
A 2.4	時間	(94)
A 2.5	國際一致性	(96)
	參考論著	(98)
3.	外匯與國內通貨的供需	(101)
3.1	兩種基本制度(導言)	(101)
3.2	外匯與本國通貨供需曲線間的關係	(105)
3.3	數學性分析	(110)
4.	商品貿易與外匯市場：部份均衡模式	(113)
4.1	進出口商品的供需	(114)
4.2	國家間貨品流量	(119)
4.3	匯率變動的效果	(122)
4.4	外匯的供需曲線	(130)
4.5	有關外匯需求彈性的若干命題	(134)
4.6	有關外匯供給彈性的若干命題	(136)
4.7	部份均衡模式之數學形式	(138)
	參考論著	(147)

5. 機動匯率制度：1.當期市場的均衡與 穩定	(151)
5. 1 外匯市場的均衡.....	(151)
5. 2 均衡的穩定性.....	(154)
5. 3 外匯市場穩定與不穩定的條件.....	(159)
5. 4 單向移轉與長期資本移動.....	(164)
參考論著.....	(169)
6. 機動匯率制度：2.當期與遠期市場同時 均衡	(171)
6. 1 購入性保息套匯之供給排列.....	(171)
6. 2 購入保息套匯的需求排列.....	(175)
6. 3 套匯資金需求彈性.....	(179)
6. 4 同時均衡.....	(180)
6. 5 比較靜態學.....	(185)
6. 6 穩定性投機與不穩定性投機.....	(189)
6. 7 外匯市場的官方干預.....	(192)
參考論著.....	(194)
7. 固定匯率制度：1.金本位	(199)
7. 1 操作規則.....	(199)
7. 2 鑄造等價.....	(200)
7. 3 黃金點.....	(201)
7. 4 當期市場的均衡.....	(203)
7. 5 當期市場與遠期市場的同時均衡.....	(208)
7. 6 短期調整過程.....	(211)
7. 7 遠期外匯的干預.....	(213)

參考論著.....	(216)
8. 固定匯率制度：2.可調整的釘住	(219)
8.1 概述.....	(219)
8.2 當期市場.....	(225)
8.3 當期市場與遠期市場的同期均衡.....	(228)
8.4 先導與滯後.....	(232)
8.5 匯率調整.....	(237)
8.6 購買力平價說：暫離正題.....	(241)
參考論著.....	(246)
Ⅱ. 價格效果與所得效果以及內部與外部平衡政策	
9. 基本模型	(251)
9.1 基本假設.....	(251)
9.2 一般均衡.....	(252)
9.3 調整過程：(a) 所得 = 可欲吸收.....	(254)
9.4 調整過程：(b) 所得 \neq 可欲吸收.....	(261)
9.5 結論提示.....	(264)
參考論著.....	(265)
10. 所得調整機能	(267)
甲篇、歷史發展、假設與國民所得會計.....	(267)
10.1 緒言.....	(267)
10.2 假設.....	(268)
10.3 國民所得會計.....	(269)
10.4 所得循環流.....	(273)

乙篇、無外國反應下的所得—調整機能	(275)
10.5 國民所得均衡	(275)
10.6 開放經濟的國民所得乘數	(281)
10.7 貿易餘額乘數理論	(283)
10.8 數字性釋示	(284)
丙篇、外國反應	(289)
10.9 國民所得均衡	(289)
10.10 穩定條件	(291)
10.11 國民所得乘數：純粹事例	(292)
10.12 貿易餘額變動	(298)
10.13 需求自發性變動之特殊事例	(299)
10.14 經濟政策的涵義	(302)
附錄 所得調整機能的穩定性條件	(303)
11. 機動匯率與就業理論	(309)
甲篇、匯率調整的效果	(309)
11.1 匯率調整的直接效果	(309)
11.2 匯率調整對國民所得的效果	(314)
11.3 匯率調整對貿易餘額的效果	(316)
11.4 Harberger 條件	(317)
11.5 再談國民所得變動	(319)
乙篇、平衡貿易下的機動匯率	(320)
11.6 緒言	(320)
11.7 模型與其靜態解	(320)
11.8 比較靜態	(323)
參考論著	(330)