

“十三五”国家重点出版物出版规划项目

经济科学译丛

国际宏观经济学

(第三版)

罗伯特·C. 芬斯特拉 (Robert C. Feenstra)

著

艾伦·M. 泰勒 (Alan M. Taylor)

International Macroeconomics

(Third Edition)



“十三五”国家重点出版物出版规划项目

经济科学译丛

国际宏观经济学

(第三版)

罗伯特·C. 芬斯特拉 (Robert C. Feenstra)

著

艾伦·M. 泰勒 (Alan M. Taylor)

张友仁 孙宏杰 徐日升 魏立强 谢杰等译

International Macroeconomics

(Third Edition)

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际宏观经济学：第三版/（ ） 罗伯特·C. 芬斯特拉 (Robert C. Feenstra)，（ ） 艾伦·M. 泰勒 (Alan M. Taylor) 著；张友仁等译. —北京：中国人民大学出版社，2017. 11
（经济科学译丛）
书名原文：International Macroeconomics (Third Edition)
ISBN 978-7-300-25326-8

I. ①国… II. ①罗… ②艾… ③张… III. ①国际经济学-宏观经济学-教材 IV. ①F015

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 317497 号

“十三五”国家重点出版物出版规划项目
经济科学译丛

国际宏观经济学（第三版）

罗伯特·C. 芬斯特拉 著
艾伦·M. 泰勒
张友仁 孙宏杰 徐日升 魏立强 谢 杰 等 译
Guoji Hongguan Jingjixue

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010—62511242（总编室）		010—62511770（质管部）
	010—82501766（邮购部）		010—62514148（门市部）
	010—62515195（发行公司）		010—62515275（盗版举报）
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com （人大教研网）		
经 销	新华书店		
印 刷	北京七色印务有限公司		
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	版 次	2017 年 11 月第 1 版
印 张	30.25 插页 2	印 次	2017 年 11 月第 1 次印刷
字 数	708 000	定 价	79.00 元

《经济科学译丛》

编辑委员会

学术顾问

高鸿业 王传纶 胡代光 范家骧 朱绍文 吴易风

主 编

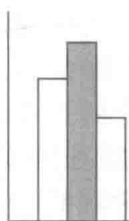
陈岱孙

副主编

梁 晶 海 闻

编 委 (按姓氏笔画排序)

王一江	王利民	王逸舟	贝多广	平新乔	白重恩
刘 伟	朱 玲	许成钢	张宇燕	张维迎	李 扬
李晓西	李稻葵	杨小凯	汪丁丁	易 纲	林毅夫
金 碚	姚开建	徐 宽	钱颖一	高培勇	梁小民
盛 洪	樊 纲				



《经济科学译丛》总序

中国是一个文明古国，有着几千年的辉煌历史。近百年来，中国由盛而衰，一度成为世界上最贫穷、落后的国家之一。1949年中国共产党领导的革命，把中国从饥饿、贫困、被欺侮、被奴役的境地中解放出来。1978年以来的改革开放，使中国真正走上了通向繁荣富强的道路。

中国改革开放的目标是建立一个有效的社会主义市场经济体制，加速发展经济，提高人民生活水平。但是，要完成这一历史使命绝非易事，我们不仅需要从自己的实践中总结教训，也要从别人的实践中获取经验，还要用理论来指导我们的改革。市场经济虽然对我们这个共和国来说是全新的，但市场经济的运行在发达国家已有几百年的历史，市场经济的理论亦在不断发展完善，并形成了一个现代经济学理论体系。虽然许多经济学名著出自西方学者之手，研究的是西方国家的经济问题，但他们归纳出来的许多经济学理论反映的是人类社会的普遍行为，这些理论是全人类的共同财富。要想迅速稳定地改革和发展我国的经济，我们必须学习和借鉴世界各国包括西方国家在内的先进经济学的理论与知识。

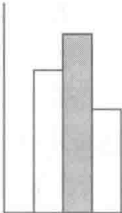
本着这一目的，我们组织翻译了这套经济学教科书系列。这套译丛的特点是：第一，全面系统。除了经济学、宏观经济学、微观经济学等基本原理之外，这套译丛还包括了产业组织理论、国际经济学、发展经济学、货币金融学、公共财政学、劳动经济学、计量经济学等重要领域。第二，简明通俗。与经济学的经典名著不同，这套丛书都是国外大学通用的经济学教科书，大部分都已发行了几版或十几版。作者尽可能地用简明通俗的语言来阐述深奥的经济学原理，并附有案例与习题，对于初学者来说，更容易理解与掌握。

经济学是一门社会科学，许多基本原理的应用受各种不同的社会、政治

或经济体制的影响，许多经济学理论是建立在一定的假设条件上的，假设条件不同，结论也就不一定成立。因此，正确理解和掌握经济分析的方法而不是生搬硬套某些不同条件下产生的结论，才是我们学习当代经济学的方法。

本套译丛于 1995 年春由中国人民大学出版社发起筹备并成立了由许多经济学专家学者组织的编辑委员会。中国留美经济学会的许多学者参与了原著的推荐工作。中国人民大学出版社向所有原著的出版社购买了翻译版权。北京大学、中国人民大学、复旦大学以及中国社会科学院的许多专家教授参与了翻译工作。前任策划编辑梁晶女士为本套译丛的出版做出了重要贡献，在此表示衷心的感谢。在中国经济体制转轨的历史时期，我们把这套译丛献给读者，希望为中国经济的深入改革与发展做出贡献。

《经济科学译丛》编辑委员会



序 言

21 世纪是一个空前全球化的时代。在阅读现行教科书的过程中，我们发现最近几年巨大的经济发展居然未被写入新近写就的本科教材中，我们认为把这些新颖的观点、最新的议题和现代的方法纳入国际经济学研究中的时机已经成熟。借助这本书，我们拓宽了国际经济学的视野，并包含了当今世界最新的理论和事件。

在以往的几十年中，国际经济学不是这样教的。它有着过多地强调理论以及强烈地关注发达国家的倾向。政策分析反映的是那时的关切，要么是战略性贸易政策理论，要么是布雷顿森林体系。今天的关切已然不同。除了新的理论发展外，更注重经验性研究。近年来的应用性研究浪潮已经证明了（或驳斥了）既有理论，教给我们许多新的有关贸易决定因素、要素流动、汇率和危机的重要结论。贸易和资本流动实现了自由化和巨大增长，现在对新兴市场经济体和发展中国家给予了更多的关注，它们在全球经济中占据了举足轻重的地位。

涵盖新的和不断扩展的领域是我们在 21 世纪国际经济学教学中遇到的挑战和令人激动的一个部分。我们的目的是提供既足以严密地迎接挑战又足以亲切地培育激情的新内容。许多新的主题不同于传统的教科书处理方法，在过去的教学中它们要么被忽略，要么以补充阅读材料的形式得以讲授。我们认为，在今天的课程中它们应该被放在更为重要的位置。

我们已多次讲授过本书的这些章节，并从美国以及全世界高校的教师反馈的信息中受益匪浅。跟我们一样，他们也热衷于关注学生对我们新颖、易接近和最新的方法做出的回应，我们希望你也能喜欢这本书。

新特点

书中包含了能给学生带来鲜活材料的若干新特点,包括:

- **案例。**它们与正文融为一体,并运用新闻报道材料来阐明真实世界的政策、事件和证据。
- **新闻提要。**它们展示了正文中的主题是如何与全球经济新闻报道直接相关的。
- **专栏。**它们包括了那些虽非必需却是饶有兴趣的主题。
- **网络练习。**它们和习题一起位于每章末尾,为学生提供在互联网上搜索各章概念的机会。

第三版新的内容

第三版中我们全面地更新了教材,加入了新的数据和案例以及许多新的新闻提要,以反映近年来国际经济新闻的迅速变化。本书中,我们以关于2008年冰岛经济危机的新闻和讨论开始第1章的论述。第2章到第5章包括对关键宏观经济数据的更新和其他一些修改,使得行文更加流畅,也更通俗易懂。第7章加入了全球宏观政策最新问题的相关新闻(包括“货币战争”的讨论),保留了关于美国财政刺激方案的案例,并以新闻和分析的形式观察欧元区问题,比较2008年以来波兰和拉脱维亚不同的发展路径。第10章对欧元的部分进行了重写,扩展到包括2010年以来经济的一系列剧烈变化,包括希腊债务重组,西班牙、爱尔兰和葡萄牙的援助计划,塞浦路斯银行业危机以及为避免威胁货币联盟计划的生存而进行的持续斗争。

主题与方法

评论员和课堂试听员对我们在演讲中所包含的话题给予了热情的支持。本书中包含的主题有:

金融全球化的收益(第6章);固定汇率制与浮动汇率制(第8章);汇率危机(第9章);欧元(第10章)。这些主题是对以下核心章节的补充:外汇市场与短期汇率及长期汇率(第2~4章);国民账户与国际账户(第5章);开放经济的IS-LM模型(第7章);以及有关现行重要专题的一章(第11章)。

在写作各章节的过程中,我们尽力把它们与其他章节联系起来分析。在本书中,我们可以从固定汇率制与浮动汇率制并行展开中看到这种分析上的联系:从第1章的开篇介绍,到第2~4章的汇率分析、第7章IS-LM模型中的政策讨论,再到第8章对汇率制度选择的讨论。许多教科书把固定汇率制与浮动汇率制分开论述,通常把固定汇率制作为一种补充说明。但考虑到固定汇率在许多国家的广泛运用、固定汇率制重要性的不断提高及固定汇率制在危机期间的瓦解,我们认为同时学习这两种汇率制度有助于学

生掌握其不同的运作及成本—收益的权衡。这种方法也可以使我们对许多政策应用案例进行分析,比如三元悖论的意义和汇率制度的最优选择。

除了把我们的涵盖面扩展到包括当代理论和政策应用以外,我们的另一个主要目标是以最适宜教学的方式提供所有材料——既有新的又有旧的。为了做到这一点,我们确保提供的所有材料都是建立在可靠且最新的经验性证据基础上的。我们相信这种方法是学习经济学的一种正确途径,我们与广大教师分享的经验是,当学生不仅能看见优雅的理论推导,而且紧接着能看见一些关于所研究的经济机制的有力证据时,教学便会更有效、更生动。

主题安排

□ 第1部分 国际宏观经济学导论

这部分只包含第1章。第1章通过对感兴趣的领域及重大事项的解释,搭建了分析平台,并考察了本书的三个主要部分:汇率,国际收支,应用与政策问题。

□ 第2部分 汇率

有别于传统的论述方式,我们把汇率放在国际收支之前讲述。我们及我们的学生都发现这种方法更合乎逻辑,更吸引人。我们之所以从汇率这个核心的宏观内容开始,是因为(对宏观经济学而言)汇率是一个封闭经济体与一个开放经济世界之间的关键区别。我们的方法是先在一个部分中集中论述所有价格问题,转而论述数量问题,这种方法得到了我们自身的经验以及我们的评论员和课堂试听员的经验的支持。

第2章介绍了有关汇率和外汇市场的基础知识(包括套汇原理),并使学生接触到汇率行为的真实数据。这一章描述了外汇市场是如何构建的,解释了外汇市场上的套汇原理,并以介绍利率平价条件而告终。我们会在第4章中再次介绍利率平价条件,以便对之有更好的了解。

第3章论述了关于长期汇率决定的货币理论。之所以在介绍短期汇率决定之前介绍长期汇率决定,是因为我们假设长期预期在短期模型中是已知的。该章的主题包括商品市场套购、一价定律和购买力平价。我们先建立一个简单的货币模型(货币数量论),然后考察标准的货币模型、费雪效应和实际利率平价。该章的最后讨论名义锚及其与货币制度和汇率制度的关系。

第4章论述了关于短期汇率决定的资产理论。在第2章中首次介绍过的无抛补利率平价是资产理论的核心,假设预期的未来汇率是由长期模型给定的。短期利率是用货币市场模型进行解释的。我们展示了货币理论和资产理论是如何融合为一个完整的汇率决定理论的。最后,我们解释了这个完整的理论在固定汇率制和浮动汇率制下是如何运作的,并阐述了三元悖论。

□ 第3部分 国际收支

第5章介绍了一些关键的宏观经济数量概念:国民账户与国际账户以及国际收支

(BOP)。BOP被认为是平衡商品贸易、服务贸易和资产贸易（含转移支付）的需要。我们还介绍了在世界经济中显得日益重要的外部财富与价值效应。

第6章把国际收支与金融自由化的成本与收益这个关键问题联系在一起，这是一个学生必须学习的越来越重要的问题。这一章从解释长期预算约束的重要意义开始，随之考察了金融自由化的三个主要潜在收益：消费平滑收益、有效投资收益和风险分散收益。这一章也便于教师对源自国际贸易和国际收支的宏观经济活动的实际收益进行清晰、简化的展示。在大部分教材中，这一主题往往被省略了。

第7章展示了短期开放经济的凯恩斯模型，把国际收支与产出、汇率和宏观经济政策联系在了一起。我们应用 $IS-LM$ 图和外汇市场图进行分析，以利率为共同的数轴。在该模型中，我们应用许多学生熟知的工具（ $IS-LM$ ），而不是发明新的方法、运用新的富有挑战性的符号来介绍同一个模型。在这一章，我们还同时讨论了固定汇率制与浮动汇率制，而不是把它们放在不同章节中分别加以讨论。我们认为，在整本书里并行地学习汇率制度有助于学生的学习。通过该章的学习，也自然地引出了下一章节。

第3部分的叙述顺序与第2部分的叙述顺序相呼应：从给出定义开始，接着论述长期问题（金融自由化收益），再转而讨论短期问题（ $IS-LM$ ）。这种讨论问题的顺序，顺利地第5章的一些关键定义过渡到了第6章开头中对这些定义的应用。如果国际收支这一部分被置于汇率问题之前进行介绍，则这种联系就不可能存在。

□ 第4部分 应用与政策问题

第8章面临国际宏观经济学中的一个主要政策问题，即固定汇率制与浮动汇率制的选择。这个分析从两个地区采用固定汇率制的两个经典标准即高水平的一体化和经济震荡的对称性开始，继而，这一章考虑了使固定汇率成为理想制度（尤其是在发展中国家）的其他因素——对可置信名义锚的需要和由大量债务美元化引起的“浮动恐惧”。这一章对所有这些因素都提供了经验性证据。一个简短的小节概括了关于在更大的汇率制度范围中进行协调是否合意和可能的争论。最后，这一章运用现成的工具做了一个历史性回顾，以了解19世纪以来国际货币制度安排的演化。

第9章研究了汇率危机。在解释钉住汇率制破灭之前，我们花费了一些时间来研究钉住汇率制是如何运作的。首先我们关注一个经济体面临产出、利率和风险溢价冲击时的储备管理和中央银行资产负债表。接着我们拓展上述分析框架，考虑最后贷款人的行为，这一扩展模型增强了真实性。这个模型既可用于讨论最近关于中国和其他新兴市场经济体储备积聚的争论，也可用于说明钉住汇率制是如何失效的。总之，这里提供了两个危机模型：在固定产出和弹性价格条件下具有持续性货币化赤字的第一代模型（应用第3章弹性价格模型的逻辑）；以及在固定价格和弹性产出条件下具有逆向冲击特征的第二代模型（应用第7章的 $IS-LM-FX$ 模型）。

第10章讨论了共同货币，尤其是重点关注了欧元。在扩展第8章的固定汇率制与浮动汇率制分析的基础上，本章讨论了最优货币区（OCA）标准。这个框架使得我们能够考虑各国为何会加入一个共同货币区的更多经济与政治原因。我们接着提供了经验性证据，对照OCA标准，揭示了美国和欧元区之间的区别，并解释了为何这么多经济学家认为欧元区目前还不是一个最优货币区。对欧元计划的完整解释需要诉诸其他因素。这一章剩余部分考虑了这些因素：OCA标准可能的内生性以及非经济因素的作用。

因此，我们考察了有关欧元历史、政治、制度等重要细节。

第 11 章是四个“迷你章节”的集成，讨论了宏观经济学中的一些重要问题。在这个版本中，这些问题有：短期的无抛补利率平价（UIP）失效和汇率之谜（包括套息交易和有限套购）；长期的购买力平价（PPP）理论失效和汇率（包括交易成本和巴拉萨-萨缪尔森效应）；关于全球失衡的争论（包括储蓄过剩假设和汇率调节的作用）；违约问题（包括一个简单的把违约作为保险的模型和一个关于三重危机的讨论）。其中每一个问题都在一个独立的板块中加以阐述。这些问题既可以单独讲授，也可以与前面的内容合在一起讲授。UIP 的内容可以附加到第 2 章或第 4 章。PPP 理论恰好可以扩展第 3 章。全球失衡的内容可在第 5、6 或 7 章中讲授。违约问题可以与第 9 章中关于货币危机的讨论一起讲授。

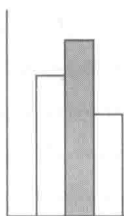
使用本教材的可选路径

本书可供几种类型的课程使用，见如下所述及附表。

一个学期的国际宏观经济学课程（比如，15 周）可以从本书的第 1 章开始，但对于较短的一学季课程（比如 10 周），我们建议跳过第 1 章，直接学习第 2 章中的外汇市场理论。接着是外汇理论的核心内容，先是第 3 章中的长期汇率，然后是第 4 章中的短期汇率，继而是第 5 章中的国民账户与国际账户的核心定义以及国际收支。接下来，一门以宏观经济学为重点的课程需要讲授第 6 章的全球化成本与收益以及第 7 章的 IS—LM 模型。为给讲授第 9 章的危机预留时间，第 8 章的汇率制度选择可以与第 10 章中关于欧元的讨论一起讲授。第 11 章的专题可根据时间长短进行选择：一门偏重金融的课程可以重点讲授前两个外汇专题；一门偏重宏观经济学的课程可以重点讲授全球失衡与违约。在一门一个学期的课程中，应该有时间讲授几乎所有相关专题。具体课程建议请见下表。

课程建议概要

	国际宏观经济学章节编号	
	10 周	13~15 周
全球宏观经济	—	1
汇率与外汇市场概述	2	2
汇率Ⅰ：长期货币理论	3	3
汇率Ⅱ：短期资产理论	4	4
国民账户与国际账户：收入、财富和国际收支	5	5
国际收支Ⅰ：金融全球化的收益	6	6
国际收支Ⅱ：产出、汇率与短期宏观经济政策	7	7
固定汇率制与浮动汇率制：国际货币经验	与第 10 章合并	8
汇率危机：钉住汇率制的运作与解体	9	9
欧元	与第 8 章合并	10
国际宏观经济学专题	1 或 2 个专题 (依时间而定)	3 或 4 个专题 (依时间而定)



目 录

第 1 部分 国际宏观经济学导论

第 1 章 全球宏观经济	3
1. 外汇：关于货币与危机	4
2. 金融全球化：关于债务与赤字	9
3. 政府与制度：政策与绩效	15
4. 结 论	21

第 2 部分 汇率

第 2 章 汇率与外汇市场概述	27
1. 汇率概要	28
2. 现实中的汇率	34
3. 外汇市场	39
4. 套汇与即期汇率	44
5. 套汇与利率	46
6. 结 论	55
第 3 章 汇率 I：长期货币理论	60
1. 长期的汇率与价格：购买力平价与商品市场均衡	61
2. 长期的货币、价格与汇率：简单模型的货币市场均衡	72
3. 货币理论：内涵与证据	78
4. 长期的货币、利率与价格：一个一般模型	85
5. 货币制度与汇率制度	92

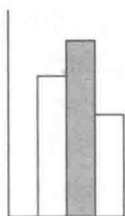
6. 结 论	96
第4章 汇率Ⅱ：短期资产理论	102
1. 短期的汇率与利率：UIP 和外汇市场均衡	103
2. 短期利率：货币市场均衡	108
3. 资产理论：应用与证据	114
4. 一个完整的理论：货币理论与资产理论的统一	119
5. 固定汇率制与三元悖论	127
6. 结 论	133
第3部分 国际收支	
第5章 国民账户与国际账户：收入、财富和国际收支	143
1. 宏观经济活动的测算：概述	144
2. 收入、产出与支出	148
3. 国际收支	161
4. 外部财富	169
5. 结 论	173
第5章附录 外部财富与总财富	179
第6章 国际收支Ⅰ：金融全球化的收益	181
1. 国家的借贷限制：长期预算约束	183
2. 消费平滑收益	193
3. 有效投资收益	201
4. 风险分散收益	215
5. 结 论	222
第6章附录 共同冲击和异质冲击	227
第7章 国际收支Ⅱ：产出、汇率与短期宏观经济政策	229
1. 开放经济体的需求	230
2. 商品市场均衡：凯恩斯交叉	243
3. 商品市场与外汇市场均衡：IS 曲线的推导	246
4. 货币市场均衡：LM 曲线的推导	252
5. 开放经济体的短期 IS—LM—FX 模型	254
6. 稳定政策	261
7. 结 论	269
第7章附录1 马歇尔—勒纳条件	272
第7章附录2 多边实际汇率	274

第4部分 应用与政策问题

第8章 固定汇率制与浮动汇率制：国际货币经验	277
1. 汇率制度的选择：关键问题	279
2. 固定汇率制的其他优点	290
3. 固定汇率制	298
4. 国际货币经验	304
5. 结 论	309
第9章 汇率危机：钉住汇率制的运作与解体	312
1. 有关汇率危机的事实	313
2. 钉住汇率制如何运作：钉住汇率制的机制	319
3. 钉住汇率制如何解体Ⅰ：相悖的财政政策	341
4. 钉住汇率制如何解体Ⅱ：权宜货币政策	348
5. 结 论	355
第10章 欧 元	361
1. 欧元经济学	364
2. 欧元的历史与政治	375
3. 欧元区平静时期的冲突：1999—2007年	383
4. 陷入危机的欧元区：2008—2013年	391
5. 结论：对欧元的评价	399
第11章 国际宏观经济学专题	405
1. 长期汇率：偏离购买力平价	406
2. 短期汇率：偏离无抛补利率平价	416
3. 债务与违约	428
4. 全球宏观经济和2007—2013年金融危机	446
译后记	466

第 1 部分

国际宏观经济学导论



-
1. 外汇：关于货币与危机
 2. 金融全球化：关于债务与赤字
 3. 政府与制度：政策与绩效
 4. 结论
-

但是，在多数文明国家的交易中还保留着如此多的原始风尚，以致几乎所有独立的国家都选择一种它们自己特有的货币来昭示它们的民族性，这给它们自己和它们的邻国都带来了不便。

——约翰·斯图亚特·穆勒

不要借钱给别人，也不要向别人借钱；借钱给别人会让你人财两失，向别人借钱会让你挥霍无度。

——波洛尼厄斯（威廉·莎士比亚悲剧《哈姆雷特》中的人物）

总之，历史就只告诉我们一件事：政府有多坏。

——托马斯·杰斐逊

国际宏观经济学专门研究相互依存的经济体间的各种主要经济问题。它具有国际性，因为对国与国之间相互联系的深层次的探究对理解全球经济如何运作非常必要；它又具有宏观性，因为它研究的重点是经济系统中的关键变量，例如汇率、价格、利率、收入、财富和经常账户。在随后的章节中，我们将运用熟悉的经济学概念对全球宏观经济特性进行研究。

本章开头的引言暗示着国际宏观经济学广泛的话题和议题可以简化为三个关键要