

增訂四版



國際金融

理論與實際

International Finance Theory and Practice

康信鴻博士 著



三民書局

增訂四版



國際金融

理論與實際

International Finance Theory and Practice

康信鴻博士 著



三民書局

國家圖書館出版品預行編目資料

國際金融理論與實際 / 康信鴻著.——增訂四版二
刷.——臺北市：三民，2008
面；公分
參考書目：面
含索引
ISBN 978-957-14-4729-2 (平裝)
1. 國際金融

561

96002112

◎ 國際金融理論與實際

著 作 人	康信鴻
發 行 人	劉振強
發 行 所	三民書局股份有限公司
	地址 臺北市復興北路386號
	電話 (02)25006600
	郵撥帳號 0009998-5
門 市 部	(復北店) 臺北市復興北路386號
	(重南店) 臺北市重慶南路一段61號
出版日期	初版一刷 1994年2月
	增訂四版二刷 2008年6月
編 號	S 561870
定 價	新臺幣650元
行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號	

有著作權・不准侵害

ISBN 978-957-14-4729-2 (平裝)

<http://www.sanmin.com.tw> 三民網路書店

※本書如有缺頁、破損或裝訂錯誤，請寄回本公司更換。

增訂四版

序

本書自 2003 年 7 月第三版至今已歷經 3 年多，在這 3 年間，國際金融的現況與實際局勢已產生相當多變化，為了因應這些變化，本書增訂四版主要之增添及變動如下：

- (1)將修訂三版中所有圖、表因應時代之變化全部作更新、刪除及修訂，以符合最新之國際金融局勢。
- (2)再將三版各章節之錯誤、遺漏，再次詳加審訂及校對。
- (3)由於人民幣在 2005 年 7 月改為釘住一籃子貨幣的管理浮動匯率制度，本書為了因應此變化，將增加第十六章「人民幣升值趨勢對臺商及臺灣經濟之影響」。

本書之增訂四版，作者要特別感謝成大企研所的林昕穎、吳珮如及國企所的李映潔、洪裕弘、黃薇甄、林育德同學對資料蒐集整理、審訂及文稿校對之協助，最後感謝三民書局對本書增訂四版之鼓勵及協助。

希望此書經過此次修訂及增添後能更符合時代及讀者之需求，更請諸位讀者及先進不吝指教。

康信鴻 謹識

2007 年 7 月

自序

一、本書的主要內容

國際經濟學可分為兩大部分，一為國際貿易，一為國際金融。國際貿易是以商品、勞務以及勞動、資本等生產要素在國際間之移動為討論主題，其所探討的，主要是國際經濟關係中的實質面問題；而國際金融則是從貨幣面，來分析貨幣因素對實質國際經濟活動的影響，其所探討的，主要是國際經濟關係中的貨幣面問題。

在現代的國際經濟中，以物易物的交易方式已極少見，國與國間的貿易大都需要以國際間所共同接受的貨幣作為交易媒介。因此，在國際貿易之進行中，一方面為商品與勞務在國際間的移動，另一方面則有貨幣在國與國之間的流通。當商品與勞務流向一國時，貨幣就流向另一國。由於國際貿易的進行帶來了貨幣在國際間流通的問題，因此在國際經濟中，國際貿易與國際金融其實是一體兩面之事，彼此間的關係極為密切。

本書的內容就如封面所印——《國際金融理論與實際》，主要在探討及介紹國際金融的理論、制度與實際情形。全書共十四章。這十四章所探討與介紹的主要內容如下：

- 第一章：1973 年以前國際貨幣制度之變革
- 第二章：當前（1973 年至目前）的國際貨幣制度
- 第三章：國際收支、國際負債餘額與外匯存底
- 第四章：外匯市場與均衡匯率之決定
- 第五章：我國的外匯管理制度與外匯市場
- 第六章：匯率之決定理論與影響匯率變動之因素
- 第七章：匯率預測的重要性與方法
- 第八章：價格的自動調整機能與國際收支失衡之調整
- 第九章：所得的自動調整機能與國際收支失衡之調整
- 第十章：貨幣的自動調整機能與國際收支失衡之調整
- 第十一章：開放經濟下的總體經濟政策
- 第十二章：國際債務問題

第十三章：外幣期貨市場與外幣選擇權市場

第十四章：歐洲通貨市場與境外金融中心

此外，每章之最後亦附有內容摘要及習題，以利讀者複習及自我測試。本書的最後則有附錄，此附錄的主要內容是當前臺灣的有關外匯管理制度及國際金融、匯兌等相關法規。本書最後亦附有重要名詞之索引，以方便讀者查尋。

二、本書的撰寫方針與特色

本書的撰寫方針與特色有如下幾點：

1. 力求理論與實際並重

本書在作理論的敘述與分析時，皆儘可能介紹實際的情形並舉一些實際的例子，以使讀者對國際金融的理論與實際能有所兼顧。

2. 力求口語化與通俗化

本書的內容敘述，力求明瞭易懂，深入淺出。所有的語句、用詞皆儘可能以最口語化與最通俗化的方式來表達，以利讀者閱讀與吸收。

3. 力求本土化

本書在撰寫時，在作者資料所能搜集的能力與範圍內，儘可能提供一些與臺灣有關的資料或例子。

持平而言，國際經濟是一個極為複雜的關係，而國際金融又是一門頗為艱深的課程。國際金融所涵蓋的主題相當多，所須具備的經濟分析能力亦須相當足夠，而所用到的專門術語也相當多。在面臨這種先天限制下，說實在的，本書的撰寫要達到以上所述的撰寫方針並非一件容易之事。不過，作者在撰寫本書時一直都朝向這個目標來努力。

本書適合的閱讀對象為修過經濟學原理而初學國際金融這門課程者，這包括國內商學院的大學生、專科生及研究所的初學本課程者。此外，國內企業界人士在欲步向企業國際化的過程中，本書亦可提供其必備的國際金融知識。

三、致謝語

本書的完成，首先要感謝歷年來教導過我的師長與前輩。本書在撰寫過程中，曾蒙多位成大教授同仁提供寶貴意見及精神鼓勵，謹在此深致謝忱；另外感謝成大

企管系、所眾多同學在修習本人所開的「國際金融」課程時之諸多建議與支持鼓勵，這對本書之內容敘述有極大之貢獻；此外，感謝企管所學生黃修蔚及劉宗達等同學在資料整理等方面辛勤的協助。而我的家人在我撰寫本書過程中所付出的關懷、諒解與鼓勵，在此亦一併致謝。最後要感謝三民書局的劉振強董事長及其編輯部同仁安排本書的出版及編輯事宜。

筆者學識疏淺，或有遺漏或錯誤之處在所難免。敬請諸位讀者及學界先進不吝指教，則至所企盼。

康信鴻 謹識

成大企研所 1994年元月

國際金融理論與實際

目

次

增訂四版序

自序

第一章 1973 年以前國際貨幣制度之變革

第一節	國際貨幣制度之意義、類型及其理想目標	3
第二節	金本位制度時代 (1880 – 1914)	7
第三節	兩次大戰期間的國際貨幣制度 (1914 – 1943)	12
第四節	布萊登森林制度的建立與施行 (1944 – 1971)	15
第五節	布萊登森林制度的崩潰 (1971 – 1973)	27

第二章 當前 (1973 年至目前) 的國際貨幣制度

第一節	當前各國匯率制度之概況	43
第二節	釘住匯率制度	47
第三節	管理浮動匯率制度	49
第四節	純粹浮動匯率制度	53
第五節	聯合浮動匯率制度與歐洲貨幣制度 (EMS)	56
第六節	雙元匯率制度	61
第七節	外匯管制	63
第八節	國際貨幣制度與國際金融大事記	69
第九節	當前國際貨幣制度之改革及其問題	79

第三章 國際收支、國際負債餘額與外匯存底

第一節	國際收支平衡表之意義	95
第二節	國際收支平衡表的編製方式	97
第三節	國際收支平衡表之結構	99
第四節	臺灣及其他主要國家國際收支之實際概況	102
第五節	國際收支的均衡與失衡	120
第六節	國際負債餘額	121
第七節	外匯存底	124

第四章 外匯市場與均衡匯率之決定

第一節	外匯市場	140
第二節	匯率之決定	149
第三節	有效匯率	158
第四節	外匯套匯	161
第五節	外匯風險與避險（拋補或對沖）	165
第六節	遠期外匯市場	169
第七節	即期匯率與遠期匯率之關係：拋補利息套利	173
第八節	外匯市場的效率性	176
第九節	外匯投機	178
第十節	熱錢與洗錢的意義及進行方式	185

第五章 我國的外匯管理制度與外匯市場

第一節	我國外匯管理與匯率制度之演變與現況	197
第二節	我國外匯市場之實際	220

第六章 匯率之決定理論與影響匯率變動之因素

第一節	國際收支平衡學派之匯率決定理論	248
第二節	購買力平價學說的匯率決定理論	250
第三節	利率平價理論之匯率決定理論	253
第四節	貨幣學派之匯率決定理論	256
第五節	預期心理對匯率之影響	259
第六節	資產組合學派之匯率決定理論	260
第七節	影響匯率變動之因素	261

第七章 匯率預測的重要性與方法

第一節	匯率預測的意義及其重要性	267
第二節	匯率預測的方法	272

第八章 價格的自動調整機能與國際收支失衡之調整

第一節	國際收支平衡時之調整方法	291
第二節	金本位制度下價格的調整機能	292
第三節	自由浮動匯率制度與可調整釘住匯率制度下的價格調整機能	297
第四節	彈性學派（馬婁條件）與國際收支失衡之調整	308
第五節	馬婁條件之實證與J曲線效果	314

第九章 所得的自動調整機能與國際收支失衡之調整

第一節	國際貿易與國民所得之關係	330
第二節	影響出口需求與進口需求之決定因素	331
第三節	閉鎖經濟下均衡國民所得的決定	333
第四節	小型開放經濟下均衡國民所得的決定	337
第五節	國外迴響效果	341
第六節	吸納學派（或所得學派）與國際收支之調整	343

第十章 貨幣的自動調整機能與國際收支失衡之調整

第一節	金本位制度下的貨幣（或利率）調整機能	352
第二節	貨幣學派與國際收支之調整	353
第三節	價格、所得及貨幣的自動調整機能之綜合分析	359
第四節	自動調整機能之缺點或反效果	361

第十一章 開放經濟下的總體經濟政策

第一節	開放經濟下一國總體經濟之目標	369
第二節	開放經濟下一國達成內部與外部平衡之政策工具	370
第三節	直接管制與國際收支失衡之矯正	374
第四節	史汪圖形與內、外平衡的同時達成	378
第五節	孟德爾政策搭配法則之要點及其評論	383
第六節	管理浮動匯率下的總體經濟政策	387
第七節	各國內、外部失衡調整之實際情形	390
第八節	國際間經濟政策協調之重要性	391

第十二章 國際債務問題

- 第一節 國際貸款風險 403
- 第二節 開發中國家的外債問題 406

第十三章 外幣期貨市場與外幣選擇權市場

- 第一節 外幣期貨市場 427
- 第二節 外幣選擇權市場 433

第十四章 歐洲通貨市場與境外金融中心

- 第一節 歐洲通貨市場的意義與演進 457
- 第二節 全世界主要的歐洲通貨中心 467
- 第三節 歐洲通貨市場對全世界流動性之影響 475
- 第四節 歐洲通貨市場所產生的正負面效果 480
- 第五節 歐洲銀行之主要業務 486
- 第六節 我國的境外金融中心 489
- 第七節 臺灣、香港及新加坡境外金融中心之比較 495

第十五章 馬斯垂克條約與歐元 (Euro) 的出現

- 第一節 1993 年馬斯垂克條約的生效 507
- 第二節 1999 年歐元 (Euro) 的出現 508

第十六章 人民幣升值趨勢及其對臺灣之影響

第一節	人民幣為何會升值	519
第二節	人民幣升值對視中國為出口基地或內銷市場臺商之影響	521
第三節	人民幣升值對擁有人民幣資產（負債）者之影響	522
第四節	人民幣升值對臺灣重要經濟變數之影響	523
附錄一	管理外匯條例	527
附錄二	國際金融業務條例	531
附錄三	國際金融業務條例施行細則	536
附錄四	外幣收兌處設置及管理辦法	539
參考書目及文獻		541
索引		554



第一章

1973 年以前國際貨幣 制度之變革

人類的國際貨幣制度並非突然間形成的，而是逐漸發展與演變而來的。本章之目的在介紹 1880 年至 1973 年間，國際間曾經實施的國際貨幣制度。而為了要深入了解不同時代的國際貨幣制度的內容及其興衰之原因，吾人首先須對國際貨幣制度的意義、類型及其理想目標做一基本之認識。因此，本章第一節首先對國際貨幣制度之意義、類型及其理想目標做一介紹，第二節則介紹金本位制度，第三節則介紹兩次大戰期間的國際貨幣制度，第四節則介紹二次大戰後國際間所實行的布萊登森林制度，第五節則對布萊登森林制度之崩潰做一詳細的介紹與檢討。至於 1973 年以後的國際貨幣制度則留待下章再介紹。

在此要提醒讀者的幾點是：

(1)本章所介紹的國際貨幣制度完全站在歐美先進國家為中心的角度，當然，在這個地球上，除了歐美先進國家外尚有很多國家或人群社會使用不同的貨幣制度。惟限於其資料得來不易，或根本無這些歷史記錄，或其影響層面甚小，故本章對這些並無法加以介紹。

(2)人類或國際間大部分的制度通常是漸進發展而來的，而非突然形成的，當然本章所介紹的國際貨幣制度亦不例外。因此，讀者在閱讀不同時代之國際貨幣制度時，應該以觀看武俠小說或電視連續劇的心態力求加以連貫，而非斷章取義的去死記不同國際貨幣制度的特點。

第一節

國際貨幣制度之意義、類型及其理想目標

一、國際貨幣制度之意義

所謂國際貨幣制度 (international monetary system) 有時又叫國際貨幣秩序或規則 (international monetary order or regime)，是指各國為便利因國際貿易與國際資金移動所造成之國際支付之進行，而對國際收支與匯率制度所作之規則、慣例、工具、設備及組織的安排。簡單來講，國際貨幣制度是指規範國與國之間金融關

係有關法則、規定及協議之整體架構。

通常國際貨幣制度可以根據以下兩個標準來區分成各種不同的類型：

- (1)匯率如何決定或匯率可以浮動的程度——即匯率制度。
- (2)國際準備資產的性質。

以下我們就依以上這二個標準來介紹國際貨幣制度之各種不同類型。

二、依匯率制度來區分國際貨幣制度之類型

匯率制度的兩個極端是永遠的固定 (permanently fixed) 與絕對的彈性 (absolutely flexible)。而在這二個極端之間又有各種不同的類型存在，其中較重要的有：

1. 固定的平價 (fixed par values)

匯率可因為了調整基本失衡 (fundamental disequilibrium) 的需要而改變。

2. 較寬的波動幅度 (wider band)

匯率在較寬的波動幅度範圍內可以自由移動，但不得超過規定的範圍之外。

3. 爬行的釘住 (crawling peg)

匯率的變動有如昆蟲之爬行一般，即匯率連續變動，但每次的變動幅度很小。

4. 管理的浮動 (managed floating)

匯率雖然基本上由供需決定而沒有固定的平價 (parity)，但一國的貨幣當局可視需要，在外匯市場上進行干預，以控制匯率變動的大小及頻率。

以上這種依匯率可以波動程度之大小所作之分類，用國人較常見的國際金融名詞則為：固定匯率制度、可調整的固定匯率制度、爬行釘住的匯率制度、管理浮動的匯率制度（或機動匯率制度），及完全自由浮動的匯率制度。

三、依國際準備資產的性質來區分國際貨幣制度之類型

國際貨幣制度若依國際準備資產 (international reserve assets) 的性質來區分則有如下之類型：

1. 金本位制度 (gold standard)

黃金是唯一的國際準備資產，又叫純商品本位制度 (pure commodity standard)。

2. 純信用本位制度 (pure fiduciary standard)