

# MF

MODERN FINANCE SERIES

现代金融译丛

金融教材系列

# 国际宏观经济学基础

Foundations of International Macroeconomics

莫瑞斯·奥博斯特弗尔德 (Maurice Obstfeld)  
肯尼斯·罗格夫 (Kenneth Rogoff) / 著

刘红忠 李心丹 陆前进 张卫东 郦彬 / 译  
康以同 刘红忠 / 校

本书试图建立一个能够用于分析国际宏观经济学基本问题的统一的框架体系，为国际宏观经济学的研究提供了一个通用的方法。

全书共10章。

1-7章，不考虑货币因素，从跨期贸易与经常项目收支平衡讲起，动态分析了小国开放经济，研究了生命周期、税收政策与经常项目，并分析了实际汇率与贸易条件、不确定性和国际金融市场、国际资本市场的不完全性及全球的经济联系与经济增长。

8-10章，引入货币因素，研究了弹性价格下的货币和汇率，名义价格刚性，以及产出、汇率和经常项目的黏性价格模型。



# 国际宏观经济学基础


Foundations of International Macroeconomics

莫瑞斯·奥博斯特弗尔德 (Maurice Obstfeld)

肯尼斯·罗格夫 (Kenneth Rogoff) / 著

刘红忠 李心丹 陆前进 张卫东 郦彬 / 译

康以同 刘红忠 / 校

 中国金融出版社

责任编辑：亓霞

责任校对：潘洁

责任印制：丁淮宾

© 1996 Massachusetts Institute of Technology

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced in any form by any electronic or mechanical means (including photocopying, recording, or information storage and retrieval) without permission in writing from the publisher.

This book was set in Times Roman by Windfall Software using Z<sub>2</sub>T<sub>E</sub>X and was printed and bound in the United States of America.

北京版权合同登记图字 01 - 2008 - 4858

《国际宏观经济学基础》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

#### 图书在版编目 (CIP) 数据

国际宏观经济学基础 (Guoji Hongguan Jingjixue Jichu) / (美) 奥博斯特弗尔德, 罗格夫著; 刘红忠等译. —北京: 中国金融出版社, 2010. 5

(现代金融译丛金融教材系列)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5465 - 7

I. ①国… II. ①奥… ②罗… ③刘… 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 (2010) 第 057617 号

出版

发行

**中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 45.25

字数 853 千

版次 2010 年 5 月第 1 版

印次 2010 年 5 月第 1 次印刷

定价 88.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5465 - 7/F. 5025

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

## 《现代金融译丛》编委会

主任：苏宁

副主任：金琦 魏革军

编委（按姓氏笔画为序）：丁志杰 马君潞 王稳 王璐

王智超 祁斌 李苒 杨再平

肖远企 张健华 陈雨露 周道许

孟龙 赵天朗 查子安 康以同

韩明智 焦瑾璞 谢多

# 编者的话

“金融”是货币流通和信用活动以及与之相联系的经济活动的总称，是一个复杂的经济过程和经济结构的总和。金融已成为现代经济的核心，现代金融是当今世界经济发展的先导力量，主导着经济发展的变迁和格局。

从亚当·斯密的古典自由主义到凯恩斯的国家干预主义，再到弗里德曼的新自由主义，伴随着资本主义经济经历了一次又一次从繁荣到危机的更替，西方金融理论也一步一步从古典走向现代。现代金融尤其是西方金融理论经历了百年发展，取得了丰硕的成果，这是人类在通往文明的道路上迈出的重大一步。金融理论的发展、金融工具的创新、金融实践的深入都极大地改变了经济世界的面貌，推动了全球经济发展，给人类生活带来了巨大的福祉。

中国是一个发展中大国，改革开放三十多年来，中国综合国力显著提高，民生显著改善。2007年，中国GDP总量稳居世界第二位（世界银行按购买力平价方法计算），人均GDP超过2300美元，外汇储备逐年增加。中国在国际社会中的经济地位不断提高，影响力逐渐增强，中国正向世界彰显出经济改革和经济建设的巨大成绩。中国金融业在改革中稳步、健康发展，已初步形成了与社会主义市场经济体制相适应的金融体制，金融宏观调控体系更加完善，金融监管和金融服务业逐步加强，对于促进经济可持续发展和维护金融稳定作出了重要贡献。

党中央、国务院对金融工作高度重视，胡锦涛总书记在中共中央政治局集体学习会议上强调，“要充分认识做好金融工作的重要性和紧迫性，深入研究金融领域的新情况、新问题，加快推进金融改革，切实保障金融安全，全面做好金融工作，增强金融业综合实力、竞争力和抗风险能力，推动金融业持续健康发展。”党的十七大报告中也提到，“实现国民经济又好又快发展，必将进一步增强我国经济实力，彰显社会主义市场经济的强大生机活力。”做好金融工作是实现国民经济又好又快发展的必要条件。经过三十年的改革发展，中国已经逐渐



融入全球经济，并在全球化时代下不断发展和进步，但中国的金融发展在复杂的全球经济、金融形势下既面临机遇也遭遇挑战，需要广大金融从业者努力研究新情况，解决新问题，抓住机遇，促进我国经济的快速发展。

2007年，由美国次贷危机引起的金融海啸席卷了世界上大多数国家，使西方金融体系陷入危机，许多拥有百年历史的银行顷刻倒闭。西方的金融体制再一次暴露出致命的缺陷，很多人开始重新思考金融体制的科学安排。在复杂的全球化金融环境中，中国也需要独立地思考有关经济发展的重大命题。中国要继续坚持走有中国特色的发展之路，金融建设同样要依据国情，总结出有特色的金融发展道路。但是在全球化的当今，中国的发展不能孤立完成，中国的特色发展要在全球化的背景下才能实现。我们一方面应该认真学习、研究先进的金融理论，探讨发达的金融制度和金融实践，了解现代金融发展的轨迹和方向。另一方面，我们还要充分认识现代金融理论的内在本质，对金融理论及其衍生的金融实践作出理性研判，做到扬长避短，为我所用。

为此，中国金融出版社计划推出《现代金融译丛》，旨在引进近年来国外在金融理论、金融管理、金融实践等方面的最新成果，为读者介绍先进的金融理念，引导读者关注最新的金融动态。我们期望这套丛书能够为广大读者奉上当今世界金融领域中前沿、经典、独到的学术盛宴，也期望决策者、治学者能够高举科学发展的伟大旗帜，吸收一切有益的理论 and 经验，开创有中国特色的金融发展道路。

在丛书出版之际，我们向所有为丛书出版而辛勤工作的人们表示由衷的谢意。感谢丛书的编者在浩如烟海的著作中仔细、严格的甄选，感谢丛书各位译者字斟句酌的翻译，感谢丛书编辑与校对人员密切协调配合，也欢迎读者提出宝贵的意见。

《现代金融译丛》编委会

2009年4月

# 作者简介

莫瑞斯·奥博斯特弗尔德 (Maurice Obstfeld) 毕业于麻省理工学院 (MIT)，获经济学博士学位，现任加州大学伯克利分校 Class of 1958 经济学讲座教授、美国国家经济研究局 (NBER) 特邀研究员、美国经济政策研究中心 (CEPR) 研究员和美国计量经济学会 (Econometric Society) 会员，并且担任国际货币基金组织 (IMF)、世界银行、欧盟委员会和多国中央银行的顾问。在加州大学伯克利分校任教之前，他先后在哥伦比亚大学、宾夕法尼亚大学和哈佛大学任教。他的研究领域涉及国际金融和宏观经济学。《国际宏观经济学基础》是他和罗格夫近年来的一本著作。他还和克鲁格曼 (Krugman) 合著了《国际经济学：理论和政策》(这本书已经是第四版，并已经被译成西班牙文、法文、意大利文、日文、中文、波兰文、俄文等不同语种出版)。

肯尼斯·罗格夫 (Kenneth Rogoff) 1980 年获麻省理工学院经济学博士学位。他曾任普林斯顿大学经济系的 Charles - Robertson 国际事务讲座教授，现任哈佛大学经济学教授和美国计量经济学会会员。罗格夫长期担任 IMF 经济学家，并在联邦储备银行理事会任职。2001 年 8 月以来，任 IMF 研究部经济顾问和主任。罗格夫出版了大量关于国际金融理论与政策方面 (包括汇率、国际债务问题、国际货币政策等) 的论文和著作。

# 译者简介

刘红忠，浙江丽水人，复旦大学金融学教授，博士生导师，金融研究院副院长，国际金融系系主任，中国金融学会理事，中国国际金融学会理事，上海市金融学会理事。

1988年毕业于复旦大学世界经济系，获经济学学士（世界经济专业）；1989~1990年，在中国人民大学中美经济学培训中心（福特基金会资助项目），参加由中美经济学教育交流委员会主办的为期一年的经济学硕士课程学习；1991年毕业于复旦大学世界经济系，获经济学硕士学位（世界经济专业）；1996年~1997年，获中英政府友好奖学金（SBFSS）资助，在牛津大学圣·安东尼学院（St. Antony's College），以高级访问学者身份，进行了为期一年的学术研究；1998年毕业于复旦大学国际金融系，获经济学博士学位（金融学专业）。1999年以来，先后担任日本国际大学、美国阿巴拉契亚州立大学和香港城市大学的访问教授。

研究与教学领域：金融市场学、国际金融、投资学、国际投资等。在复旦大学，讲授金融市场学和投资学等本科生课程，以及金融市场学专题、国际金融专题和投资学专题等硕士和博士研究生课程。

荣获上海市优秀教学成果一等奖、上海市优秀教材一等奖、上海市育才奖、安子介国际贸易研究奖和全国外经贸研究成果奖。



# 中文版前言

对于本书的中文版即将出版，我们感到非常荣幸和激动。当开始本书写作的时候，我们期望为开放经济的宏观经济学提供一个统一的分析框架。在此之前，开放经济的宏观经济学仅仅包括一些旨在解释特定经济问题的模型，而这些模型之间有时彼此是矛盾的。近来关于开放经济的研究文献提出并发展了能够同时解释大量重要宏观经济问题（例如，动态调整问题、名义刚性问题和风险问题）的模型，这些模型与我们建立统一分析框架的目标不谋而合。

我们将国际宏观经济学的最新模型介绍给中国现在和未来的众多杰出经济学家们。在许多内生性增长模型中，纯粹反映经济活动数量的规模效应确实可以加速经济发展的步伐。这种效应通常表现为人力资本积累和使用的外生性。类似地，我们希望中国经济学家与其他国家的学者和经济界人士的交流，能够促进经济学研究的更快发展。

经济学发展的成果并非仅仅具有理论价值。在中国向市场经济导向转变的过程中，书中的有关经验和教训变得越来越重要。中国政府正在考虑将来可能加大汇率浮动的弹性。中国加入世界贸易组织将进一步密切中国与其他国家以贸易为基础的宏观经济联系，与此同时也将推动资本项目下的人民币自由兑换进程。随着时间的推移，中国的资本账户可能越来越开放。中国当前和未来的经济发展表明本书中文版的出版是非常及时的。对于在世界经济中扮演着一个主要参与者的中国而言，在对外开放的过程中，我们相信本书的内容对于中国的政策制定者是非常有价值的。

多年来对国际宏观经济学的研究深深地吸引着我們，因为它加深了我们对经济分析、经济政策和经济史的理解。我们希望中国的读者在他们从事经济学的过程中，也能与我们一样受益匪浅。

**莫瑞斯·奥博斯特弗尔德**

**肯尼斯·罗格夫**

**伯克利，加利福尼亚 剑桥，马萨诸塞**

**2002年8月9日**

# 前 言

本书的撰写宗旨是试图建立一个能够用于分析国际宏观经济学基本问题的统一的框架体系。到目前为止，还没有其他学者运用现代的分析方法成功地建立过类似的分析框架。

人们普遍认为，开放经济的宏观经济学（或者称为国际金融）的研究领域越来越发散。这表现在对开放经济的宏观经济学本身缺乏一个统一的定义和统一的分析框架，从事这方面研究和教学的学者对开放经济的宏观经济学有着各自不同的定义。这就是本书写作的最初动因。从密执安大学的阿兰·迪尔道夫（Alan Deardorff）教授主持的一项非正式的调研报告中，我们可以对开放经济的宏观经济学的发散性，有一个更清晰的认识。1990年，阿兰·迪尔道夫收集了八所著名大学经济学系开设的国际金融研究生课程的阅读文献，希望能够从中找到一些大家公认的重要专题以及相关的重要文献。出乎预料的是，八个经济学系开设的国际金融研究生课程的阅读文献差异非常大，只有一篇阅读文献被四所以上的院校同时采纳。在不同院校的研究生院，在学习国际宏观经济学这门课程时，学生们都会发现这种差异。许多学生已经认识到了解决这类问题的紧迫性。但是，他们最为不满的是国际金融的阅读文献之间缺乏一个统一的主题，即不同专题之间缺乏内在联系，跳跃性非常大。

对于阅读文献的差异性和国际金融研究领域的发散性，一些名牌院校的著名经济学家也感到比较无奈。由于认为最新的现代文献缺乏政策价值，所以他们大多选用20世纪60年代和70年代的文献（或者是研究20世纪60年代和70年代金融问题的文献）。不幸的是，对于需要了解国际金融领域的学科发展现状和发展前景的研究生来说，上述以时间为标准选择阅读文献的方法并非解决问题的最佳选择。尽管二三十年前的许多经典文献，已经很好地解释或试图解释许多关键的经济政策问题，但是它们也存在着许多局限性。例如，在经典的国际金融文献中，没有考察宏观经济政策的微观基础问题，而微观基础问题又是保证经济政策之间内在联系所不可或缺的；经典的国际金融文献，不能用统一的框架对动态的经济问题进行解释；在经典的文献

中，对国际资本市场一体化的分析也是非常有限的。更为重要的是，许多经典文献没有也不可能对许多当前的重大经济政策问题进行分析，例如，经常项目问题，政府财政的预算赤字问题，投机性货币冲击问题，以及金融市场全球化对证券和衍生品的影响等。

写作本书的目的就是为了证明：可以用系统的现代分析方法研究国际金融领域中几乎所有的重大问题。在不收缩研究领域的前提下，我们在系统的现代分析框架中，引进了微观基础的分析方法。写作伊始，我们就认识到这是一项极具挑战性的任务。尽管我们不知道能否克服或如何克服本领域研究中的一些重大难题，但是我们坚持了下来，并完成了本书的写作。在写作过程中，我们认为需要对国际金融的许多研究领域和问题进行重新阐述，并真诚地希望其他学者能够帮助我们解决其中的部分难题。事实上，其他学者确实解决了其中的部分难题，但是，这是非常有限的。例如，如何将经常项目的弹性价格条件下的最优化模型与早期的黏性价格条件下的凯恩斯模型（Keynesian Models）联系起来，就是我们探讨的一个重要问题。第10章介绍了我们对此问题的研究方法和结论。至于我们提供的统一分析框架是否有效，有待读者去评价。尽管我们并不认为可以用任何单一的模型分析所有问题，但是，你会发现我们提出的许多模型在本书中多次出现。对于完全不同的研究专题，我们有时运用了同样的模型进行分析。

与写作类似篇幅教材的其他作者一样，在写作方法上我们可能同样存在过于任性和随意的问题。但是我们相信，读者会接受我们的写作方法，即为了方便读者阅读，我们用了一些篇幅对有关数学推导进行详细说明。具体来说，在介绍一些重要的模型时，我们为研究生们提供了推导的中间步骤，希望能够同时保证写作的简洁性与数学的严密性（我们自己在阅读过程中也经常碰到类似的问题）。同时，我们还用了一定篇幅介绍与我们提出的概念和专题相关的实证分析。这里的实证分析是一个广义的概念。如果存在某些翔实的实证研究，与我们的研究相关，我们将引用这些文献，并对它们进行评述。反之，如果最有说服力的证据只是一些图形或者简单的回归，那么，我们引用这些图形或回归的分析结论，只是为了解释我们提出的概念和观点，而不是证明这些概念和观点。

那么，本书的研究专题是如何选择的呢？我们有两个标准：一是可以用核心微观基础方法（microfoundations approach）进行分析的专题；二是存在相关实证研究文献的专题。除了极个别的专题，几乎在所有专题的分析中，都使用了微观基础方法。但是，我们并没有因此而放弃那些有影响的现有模型（特别是一些总量模型）。例如，在第7章引用了索罗（Solow）的增长模型，在第8章引用了凯根（Cagan）的恶性通货膨胀的模型，在第9章引用了多恩布什对蒙代尔—弗莱明开放经济IS—LM模型的扩展模型。在引用上

述模型进行分析的过程中，同时运用了微观基础方法，并证明两类模型的结论是非常接近的。尽管我们努力研究当前的问题，但是在选题时绝不赶时髦。例如，尽管汇率目标区模型是非常有趣的，并且围绕这一模型已经发表了众多的论文。但是，在第8章仅仅用了几页的篇幅加以介绍。因为我们认为在本书中用这样的篇幅介绍汇率目标区模型是恰当的，所以，并不因为没有把它作为一章而感到抱憾。欧洲货币联盟等专题（尽管我们自己在这方面已经发表过类似的文章）是另一个当前研究的热点问题，但是相关的文献大多是叙述性的，即使是理论分析方面的文献，也只是对现有成熟理论的应用。所以，在第9章中，我们并没有用太多篇幅进行介绍。相比之下，我们为未能留下足够篇幅讨论政治经济学的问题而感到遗憾。尽管在某种程度上，在国际债务和汇率政策部分已经涉及了政治经济学的问题。但是由于许多有关政治经济学问题研究的文献，使用的是程式化的叙述性模型，与我们使用的微观基础的分析方法不协调，所以，只能将这类重要的问题留待日后做进一步研究。在第1章到第10章中，除了正文内容之外，我们还在本书最后增加了第2章补充A、补充B、补充C和第5章补充A，以及第8章补充A共5个补充内容。在这些补充内容中，介绍了正文分析中运用的一些数学方法，例如，差分方程、动态规划等。在这些附录中，我们介绍了一些在国际金融研究领域常用的却又难以查寻到的一些基本分析工具。

在看了我们的研究专题之后，某些“内向型”的宏观经济学家可能认为我们在某种程度上“入侵”了宏观经济学的研究领域，例如，经济增长和通货膨胀。对此，我们可以用一句话简单回答，即并不认为封闭经济下的宏观经济学是一门独立的学科。对此，我们认为任何人也不会反对我们的观点。现在，对外贸易在美国经济中的地位越来越重要。即使像阿尔巴尼亚这样的国家也开始了对外开放。所以，我们认为不再存在严格意义的封闭经济国。事实上，任何国家也无法把自己封闭起来。相反，只有开放的国别经济和全球经济之分。宏观经济学并不是我们与之交叉的唯一学科。我们还广泛地引用了财务和国际贸易的理论。尽管如此，由于我们假定并非所有读者都非常熟悉上述理论，所以在引用有关概念时，都从对概念的界定入手。

最后一个问题是如何使用本教材。它是一本专著吗？它是否包含了研究生国际金融课程的核心内容？它是否可以作为一年级研究生的宏观经济学教材？我们对这三个问题的回答都是肯定的。因为本书反映了许多最新的研究成果。最典型的是在第4章，介绍了经典的多恩布什—费雪—萨缪尔森闭联集模型（Continuum）的动态变化形式；第10章介绍了动态黏性模型，对蒙代尔—弗莱明—多恩布什模型进行了修正。此外，还引入了一些新的有用的图形和分析工具，例如，第1章引入了反映经典的麦茨勒储蓄—投资模型微观基础的图形；第4章增加了在资本流动条件下的可贸易品生产的GDP -

GNP 图形；第 5 章证明了在引入非预期的效用偏好之后，在现代财务理论与考虑多期消费品的标准开放经济下的跨期模型之间，存在着惊人的相似之处；第 6 章对国际债务的分析包含了一些新的观点，例如，对投资与外债关系的分析；第 8 章提出了名义资产定价的一种更为简单的一般均衡模型。我们认为这种简单的模型比现有文献中的其他模型在现实经济中更有说服力。

国际金融专业的二年级研究生当然也是本书的重要阅读对象。我们承认研究生们不可能在一个学期内学完本书。但是，作为一门课程的基础内容，读者可以阅读本书的部分章节，并通过阅读其他文献跟踪最新的学科动态。如果在一年级的宏观经济学课程中，已经掌握了第 1 章至第 3 章的基本内容，那么二年级的研究生可以省略第 1 章至第 3 章的部分章节，直接阅读第 4 章以及以后的章节。对于一年级的研究生来说，由于本书的专题大多与开放经济有关，所以本书对于他们开展宏观经济分析是非常有帮助的。但是，作为一年级研究生宏观经济学课程的教材，本书的篇幅可能太多了。尽管如此，除了第 4 章和第 10 章以外，由于其他的章节大多自成体系，所以我们相信一年级的研究生能够掌握和理解本书的内容。在难度较大的部分，都加了星号。即使跳过这些部分，也不会影响对相关内容的理解。通过学习本书提供的中间推导过程，我们希望一、二年级的研究生都能掌握模型的数学推导。

尽管我们在书中的许多地方注明了参考文献和出处，但是限于篇幅的限制，不可能对每一种观点的学术背景一一进行说明。对此，阅读相关的文献综述是一个拾遗补阙的好办法（我们在文章中已经列举了部分的文献综述）。此外，对于书中可能存在的少量公式打印错误、错误的观点以及其他错误，我们表示抱歉并愿意为此承担责任。

我们对下列人员表示衷心的感谢：

\* 多恩布什 他不仅是我们的二人第一次学习开放经济宏观经济学课程的教师，而且在他的影响下，我们决定从事开放经济宏观经济学领域的研究。

\* 我们的研究生 他们帮助我们整理材料、进行数据处理，并纠正了本书草稿中的许多错误。在我们的研究生中，我们特别感谢 Geun Mec Ahn、Brian Doyle、Cristian Echeverria、Fabio Ghironi、Harald Hau、Min Hwang、Matthew Jones、Creg Linden、Sydney Liudvigson、Ilian Mihov、Lorrie Mitchell、Giovanni Olivei、Giovanni Peri、Don Redl、Peter Simon、Cedric Tille、Susanne Trim-bath、Clara Wang、Keong Woo 和 Ning Zhang。

\* 对初稿提出修改意见的学者 他们是 Henning Bohm、Jeremy Bulow、Richard Clarida、Mick Devereux、Charles Engel、Mark Gertler、Michael Huggett、Peter Kenen、Michael W. Klein、Karen Lewis、Enrique Mendoza、Gian - Maria Milesi Ferretti、Jaime Marquez、Paolo Pesenti、Assaf Razin、Gregor Smith、Federi-

co Sturzenegger、Linda Tesar 和 Aaron Tornell。在这方面，我们要特别感谢 Kiminori Matsuyama（对初稿的第 1 章至第 3 章和第 4 章，他提出了非常有价值的修改意见）和 Reuven Glick（他通读了全部初稿）。

\* 我们的同事本·伯南克（Ben Bernanke）、迈克尔·伍德福特（Michael Wooford）（他们在普林斯顿大学给一年级研究生讲授宏观经济学时，曾经试讲了本书的部分章节）和 Luisa Lambertini（他在加州大学伯克利分校给研究生讲授国际金融课程时，也曾经试讲了本书的部分章节）（当然，我们自己在加州大学伯克利分校和普林斯顿大学讲授研究生的国际金融课程时，也使用了本书初稿的内容）。

\* 我们的助手 他们是 Barbara Aurelien、Sherri Elliington、Kazumi Uda 和 Annie Wai - Kuen Shun。他们为我们复印了大量资料、帮助我们编排参考文献和作者索引。

\* MIT 出版社的经济学编辑 Terry Vaughn，感谢他的建议和鼓励。

\* MIT 出版社的编辑 Peggy Gordon 和负责排版的 Paul Anagnostopoulos，感谢他们对我们多次修改手稿表现出的耐心和高超的编辑水平。我们同样要感谢 TEX 程序专家 Jacqui Scarlott（他纠正了我们初稿使用的 Scientific Word 文件中的许多错误）。

\* 最后，也是最重要的，我们感谢我们的妻子 Leslie Ann 和 Natasha（为她们提供的道义上的支持和对我们为完成本书而长期伏案工作的宽容）。

莫瑞斯·奥博斯特弗尔德  
肯尼斯·罗格夫

# 目 录

前言 .....	1
概述 .....	1
<b>1 跨期贸易与经常项目收支平衡 .....</b>	<b>6</b>
1.1 小国两期禀赋经济模型 (A Small Two-Period Endowment Economy) .....	6
应用: 公元前两千年的平滑消费问题 .....	12
1.2 投资的作用 .....	17
专栏 1.1 名义经常项目与真实经常项目 .....	20
1.3 两地区的世界经济模型 (A Two-Region World Economy) .....	25
应用: 战争与经常项目 .....	27
应用: 20 世纪 80 年代的投资生产率与世界实际利率 .....	36
1.4 对国际借贷征税 .....	42
1.5 劳动力的国际流动 .....	44
应用: 能源价格、全球储蓄和实际利率 .....	49
附录 1A 稳定性与马歇尔—勒纳条件 (Marshall – Lerner Condition) .....	52
习题 .....	53
<b>2 小国开放经济的动态分析 .....</b>	<b>57</b>
2.1 多期小国模型 .....	58
应用: 什么时候一国会破产? .....	64
2.2 经常项目的动态分析 .....	70
专栏 2.1 1923 年日本地震 .....	72
2.3 经常项目随机模型 .....	75
应用: 迪顿悖论 (Deaton's Paradox) .....	80
应用: 生产力冲击对投资和经常项目的相对影响 .....	83
2.4 耐用消费品和经常项目 .....	90
2.5 公司、劳动力市场和投资 .....	92
附录 2A 生产力增长趋势、储蓄和投资: 一个具体例子 .....	107
附录 2B 投机性资产价格泡沫、庞氏骗局和横截条件 .....	112
习题 .....	115



<b>3 生命周期、税收政策与经常项目</b>	119
3.1 无迭代时的政府预算政策	120
3.2 迭代模型中的政府预算赤字	122
专栏 3.1 代际核算 (Generational Accounting)	130
应用: 政府预算赤字会导致经常项目逆差吗?	131
应用: 迭代模型和欧拉方程的计量经济学检验	132
3.3 产出变动、人口结构和生命周期	133
应用: 储蓄与产出增长相关吗?	137
3.4 投资和产出增长	141
应用: Feldstein 和 Horioka 储蓄—投资之谜	145
3.5 贸易的总收益和代际间收益	147
3.6 公共债务和世界利率	150
应用: 1970 年以来的政府债务和国际利率	155
3.7 迭代模型与代表性消费者模型的综合	156
附录 3A 动态无效性	170
习题	173
<b>4 实际汇率与贸易条件</b>	177
4.1 国际价格水平和实际汇率	178
4.2 资本流动条件下的非贸易品价格	180
专栏 4.1 对一价定律的实证检验	181
应用: 部门之间的生产率差异和工业国非贸易品的 相对价格	186
应用: 生产率增长与实际汇率	189
4.3 长期消费与生产	192
4.4 消费的动态调整、价格水平和实际利率	200
4.5 动态李嘉图模型中的贸易条件	208
专栏 4.2 工业国的转移效应	226
附录 4A 再论内生性劳动力供给	227
附录 4B 高成本的资本流动与短期的相对价格调整	230
习题	234
<b>5 不确定性和国际金融市场</b>	238
5.1 跨自然随机状态的交易: 小国案例	239
专栏 5.1 伦敦劳埃德商船协会和有风险的客户市场	242



5.2 全球模型 .....	252
应用：比较国际消费和产出相关性 .....	256
专栏 5.2 市场在各国内部比在各国之间 更为完全吗？ .....	260
5.3 国际投资组合的多样化 .....	265
应用：国际投资组合多样化和国内偏好之谜 .....	269
5.4 资产定价 .....	270
应用：超长期的股票溢价之谜 .....	277
应用：与 GDP 相关联的证券及对 $V^m$ 的估计 .....	280
5.5 非贸易品的作用 .....	282
应用：非贸易性与国际消费的相关性 .....	286
应用：国际风险分担的利益究竟有多大？ .....	291
* 5.6 代内风险分担模型 .....	293
专栏 5.3 对基于同龄群体消费偏离的 完全市场的检验 .....	296
附录 5A 时间跨度 (Spanning) 与完全性 .....	296
附录 5B 比较优势、经常项目和资产购买总额： 一个简单例子 .....	298
附录 5C 无限时间条件下的完全市场模型 .....	302
附录 5D 当期债券交易和动态一致性 .....	304
习题 .....	306
<b>6 国际资本市场的不完全性 .....</b>	<b>310</b>
6.1 国家风险 .....	311
专栏 6.1 主权豁免与债权人制裁 .....	313
应用：无法进入国际资本市场的成本究竟有多高？ .....	326
应用：违约记录如何影响违约国借款条件？ .....	337
6.2 国家风险与投资 .....	338
应用：债务回购实践 .....	357
* 6.3 存在隐藏信息条件下的风险分担模型 .....	359
6.4 国际借贷中的道德风险 .....	365
应用：融资约束与投资 .....	374
附录 6A 重建国家债务偿还模型 .....	376
附录 6B 违约风险和储蓄条件下的风险分担模型 .....	380
习题 .....	383