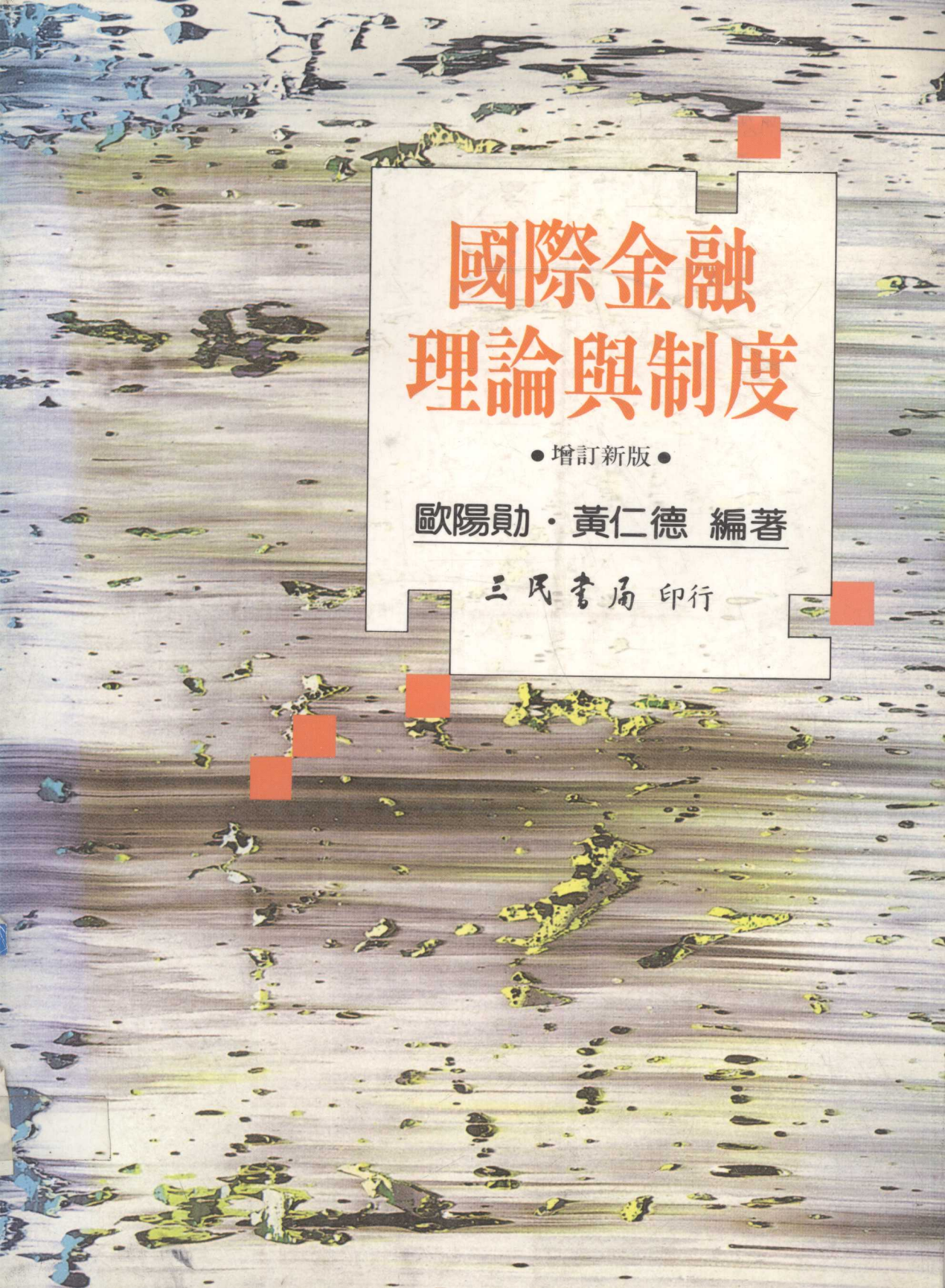




國際金融 理論與制度

● 增訂新版 ●

歐陽勛・黃仁德 編著

三民書局 印行

國際金融理論與制度

歐陽勛・黃仁德 編著

三 民 書 局 印 行

國際金融理論與制度／歐陽勛・黃仁德

編著．--再增訂初版．--臺北市：

三民，民82

面； 公分

參考書目：面687-694

含索引

ISBN 957-14-0432-2 (平裝)

1 國際金融

561.1

79001060

◎ 國際金融理論與制度

編著者

歐陽勛 黃仁德

發行人

劉振強

著作財

三民書局股份有限公司

產權人

三民書局股份有限公司

印刷所

三民書局股份有限公司

復興店／臺北市復興北路三八六號五樓

重慶店／臺北市重慶南路一段六十一號

郵 發

中華民國七十四年九月

初版

中華民國七十八年十一月

增訂初版

中華民國七十九年十二月

修訂初版

中華民國八十年十月

再增訂初版

中華民國八十二年十月

編 號

S 56018

基本定價

拾貳元

行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號

著作權執照臺內著字第三三〇一八號

有著作權，不准侵害

ISBN 957-14-0432-2 (平裝)

三增訂版序

為配合國際金融情勢的新發展，及適應大學教科與研究的需要，本書曾於七十九年與八十年廣續修訂補充。兩年以來，筆者於教學及研究過程中獲得若干新體念與新論證，茲經整理用作此次修訂的內容，其重點如次：

一、第二章關於國際收支的討論，一般讀者每對國際收支帳的借、貸處理，觀念混淆，未能把握現金基礎的收支原則，致對國際收支盈虧易滋錯誤。為使讀者對國際收支的處理有真實感，特增列數字實例九則，俾助理解與應用。

二、第五章第三節第一目「 IS 、 LM 與 BB 曲線的導引」與第二目「一般均衡的達成」，經分別改寫其均衡方程式與圖形，將原用的三個變數 P^* （國外產品價格）、 P （國內產品價格）、 e （名目匯率）合併為 eP^*/P （實質匯率）一個變數。

三、第十一章有兩項重要修訂：

（1）將第一節「現代匯率理論」改為「匯率決定理論」，增加「彈性方法的匯率決定」、「貨幣方法的匯率決定」及「資產組合平衡方法的匯率決定」，使對近代匯率理論的發展有更完備的認識。

（2）增加第三節「匯率變動與傳遞」，分別討論「匯率變動的目標區設定」與「匯率變動的價格傳遞」兩大問題，並申論80年代美元貶值未能改善美國對日本、西德之貿易逆差的原因。

四、第十三章第三節「內外部平衡的達成： $IS-LM-BB$ 模型」有三項修

2 國際金融理論與制度

正或增訂：

(1) 簡化有關政策運用達成充分就業內、外部平衡的諸項分析與圖解。原來分析平減名目貨幣供給的為全面價格水準（包括進口品價格在內），名目匯率變動帶動全面價格水準變動，進而使實質貨幣供給改變，故 LM 曲線相應移動；現改用國內產品（不包括進口品）價格水準平減名目貨幣供給，名目匯率變動不會影響國內產品價格水準，故不會引起 LM 曲線相應移動，各項分析與圖解均為之簡化、直截而更明確。

(2) 增加第四目「資本移動與經濟波動的傳遞」。傳統的政策分析採用「一小國對大國」模型，小國採任何緊縮或擴張的政策，其效果不足影響對手的大國或其他國家；現推廣為兩大國模型，分析在不同匯率制度（固定或彈性）下，一國採行政策的迴響效果。

(3) 增加第五目「產出與物價水準的決定」。利用 $IS-LM-BB$ 曲線分析法導出總需求曲線，並在古典充分就業模型、凱恩斯低度就業模型及貨幣學派長、短期模型下，分別剖析一國均衡產出與物價水準的決定。

另外，全書各章節均經重新審訂，增刪修改，俾能與學術新發展齊頭並進，不負讀者諸君及學界先進的厚愛與雅望。但以筆者學識有限，疏誤之處在所難免，懇請時賜指正，至所企幸。

筆者謹識

民國八十二年九月一日

增訂新版序

本書自民國七十四年出版發行以來，承蒙財經商學同行厚愛，廣為推薦採用，至今已經四印。其間數承讀者函告疑義，或為字句顛倒，或為程式脫漏，大都為排校疏忽之誤，除經先後改正外，對於學界先進讀者諸君之關愛，謹藉此再版修訂之便，敬表萬分感謝之忱。

自一九七三年國際間廣採管理浮動滙率制度以來，國際金融理論的重心已由早先對國際收支失衡與調整的研究，轉移至晚近對滙率決定與波動的探討；同時，隨着金融工具的不斷推陳出新，外滙市場上交易運作的技巧，亦相應地翻新易舊。筆者有鑑於此，特於本書再版中作下述三項重點增訂：

一、增加動態滙率一章，對滙率的決定與波動的新理論作精要的評介。

二、增加外滙市場運作新趨向的分析，特別對晚近新興的金融工具在外滙交易上的運用，作扼要的介紹。

三、增加數學附錄，對經濟政策在不同外滙制度下追求內、外部平衡的有效性，作比較的闡述。

此外，全書各章節均經仔細審訂，特別因應國內外金融情勢的演變，對於原用數據資料之與現實情況不符者，均經訂正更新，或增或刪，務使涵蓋最新發展；並於書末加編索引，以便讀者查閱。

本書經此修訂後，希望其對國際金融理論與制度的介紹更較完備，更能適合大學財、經、商學的教學與參考之用。惟筆者學識有限，漏誤之處在所難免，還請學界先進與讀者諸君繼續指教，不勝企禱之至。

筆者謹識

民國七十九年九月廿日

自序

國際經濟學的範圍裏包括兩個最主要的部分，一為國際貿易理論與政策的探討，一為國際金融理論與制度的研究。兩者猶如孿生兄弟，在研習國際貿易問題時，免不了要涉及國際金融部分的簡要敘述，同樣，在分析國際金融問題時，也免不了要牽連到國際貿易部分的基本介紹，祇是主從有別，詳略異勢而已。

第二次世界大戰之後，各國盡力追求經濟發展，雖然成效不一，但國民生產與所得水準的普遍提高，卻是不爭的共同事實。而在追求經濟發展的過程中，經濟學研究的進步，猶之桴鼓相應，在社會科學的領域裏頗放異彩，其中尤以國際貿易與國際金融兩部分，舊理論增添了新的意義與光彩，新學說與體制也不斷開拓出廣闊引人的領域。而經濟發展、國際貿易與國際金融，更是當今開放經濟下連環共進的體系：因追求經濟發展而促進國際貿易的開拓，因推廣貿易而加速國際金融的擴張；反過來，因國際金融的開拓而更便利國際貿易的暢旺，因貿易的通暢進而更有利於世界各國的經濟發展。

筆者兩人十餘年來因先後在經濟及國際貿易的相關系、所講授國際經濟問題有關的學科，於感受其廣闊、艱深、與新觀念發展迅速之餘，曾以教學經驗的領悟與名家論著資料的蒐集，於兩年前出版國際貿易理論與政策，多承讀者厚愛與鼓勵，今更以兩年時間，寫成國際金融理論與制度，內中包括政策部分，希望對大學財經商科的教學與參考，能有相當合意的裨助。

本書對於國際金融的理論、政策與制度，着重其源流演變與得失的探討，尤其對於最近十餘年來世界金融情勢的新發展，及著名經濟學者針對新情勢引發的問題所提出的理論、對策及制度設計的分析與建議，分別作精要的介紹、比較與批評，希望對讀者提供簡明的背景基礎，俾能據以作更深入的探索，行文力求明晰，說明則求確切，但以貿易與金融關係密切，而不同理論之間亦難

免有相互淵源援引者，故在撰寫的過程中，難免章節之間有局部重複之處，這是筆者自覺不滿而要請讀者包容原諒的。

全書共分十七章，另以長篇附錄介紹三十餘年來我國在臺灣自由基地的國際收支與外匯制度的變革，使讀者易於明瞭我國對外金融情勢的演變。十七章中除第一章導論外，第二至四章討論國際收支與外匯市場；第五章分析國際貿易與國民所得的關係；第六至八章分析主要外匯制度的理論及其得失；第九至十三章討論國際收支各種調整機能的適用條件與效能限度，內外部均衡與政策搭配的合理調適，以及經濟成長與國際收支及國際債務的關係；第十四至十六章分段檢討近百年來國際貨幣制度的演變及其未來的展望；最後一章探討國際金融市場的整合問題，我們深盼結合當代世界經濟學者的智慧，在可預見的將來能創造出完美的整體國際金融制度，使世界資源發揮最高的效能，有無相濟，真正達到“人盡其才，地盡其利，物盡其用，貨暢其流”，則富裕的大同世界得以實現。

本書的撰寫過程中受到政大多位教授同仁的鼓勵與指正，特別是經濟研究所所長陸民仁教授、曹添旺教授、及吳家聲教授曾提供多項寶貴的意見，謹在此致萬分的謝意。同時，經濟學系的同學吳淑靜、陳怡鈴、闕湘雲、林玉葉、宋玉珍、郭淑霞、謝曉慧、簡慧卿、劉寶桂、蔡麗容、孔韻眉、陳蒂芬、洪錫蜜、及譚湘珍等，利用課餘的時間代為繕校全部稿件，她們的辛勞，筆者將永遠感謝。另外，本書及國際貿易理論與政策的能夠相繼出版，三民書局董事長劉振強先生的殷切敦促與支持，實為重要的精神助力，筆者兩人實深感蒙，併此致意。

此書編寫歷時將近兩年，自揣學識有限，而所涉問題甚為繁難，書中差錯之處勢所難免，敬請讀者諸君及學界先進不吝指教，多多惠予批評，俾於再版時據以修正，禱企無際。

歐陽勛 謹誌
黃仁德

民國七十四年一月廿五日

國際金融理論與制度

三增訂版序

增訂新版序

自序

第一章 導論

第一節 國際經濟學的內容	1
第二節 為何要學習國際經濟學	1
第三節 學習國際經濟學所應具備的基礎	3
第四節 國際貿易與金融的必要性	3
第五節 國際貿易與金融的重要性	5

第二章 國際收支

第一節 國際收支帳的意義與功用	9
一、國際收支帳的意義	9
二、國際收支帳的功用	10
第二節 國際收支帳的內容	11
一、經常帳	13
二、片面移轉帳	14
三、資本帳	15

2 國際金融理論與制度

四、誤差與遺漏	16
五、官方準備交易帳	17
六、國際收支帳統計的困難	27
第三節 國際收支的平衡	29
一、會計的國際收支平衡	29
二、經濟的國際收支平衡	32
第四節 國際收支的失衡	34
第五節 國際收支帳最近的發展	35
一、國際收支帳的改進	35
二、國際投資部位	37
第六節 國際收支帳的經濟意義	38

第三章 外匯市場

第一節 外匯市場的必要性與功能	43
一、外匯市場的必要性與種類	43
二、外匯市場的功能	44
三、外匯市場的組織	45
第二節 外匯市場的供給與需求	47
一、外匯供給與需求的來源	47
二、外匯供給與需求曲線的導引	48
第三節 金本位制度下均衡匯率的決定與維持	56
一、金本位制度下均衡匯率的決定	57
二、金本位制度下均衡匯率的維持	59
第四節 韌性匯率制度下均衡匯率的決定與維持	61
一、韌性匯率制度下均衡匯率的決定	61
二、韌性匯率制度之市場均衡與穩定	62
三、韌性匯率制度下市場均衡穩定的條件	65

四、外匯市場不穩定的經濟後果·····	66
第五節 可調整固定匯率制度下均衡匯率的決定與維持·····	68
一、可調整固定匯率制度下均衡匯率的決定·····	68
二、可調整固定匯率制度下均衡匯率的維持·····	70
附錄一：外匯供、需彈性與產品出、進口彈性之間的關係·····	73
附錄二：外匯市場均衡穩定的條件·····	77

第四章 外匯市場：即期與遠期市場的活動

第一節 遠期外匯的活動·····	85
一、匯率套利·····	86
二、拋補或對沖·····	88
三、投機·····	89
第二節 即期與遠期外匯市場的結合·····	91
一、拋補利息套利·····	91
二、無拋補利息套利·····	101
三、即期與遠期外匯市場投機·····	103
四、貿易套利與拋補·····	105
第三節 均衡即期與遠期匯率的聯合決定·····	108
一、套利表·····	109
二、投機表·····	111
三、均衡遠期匯率的決定·····	112
四、均衡即期與遠期匯率的同時決定·····	113
第四節 外匯市場的效率性·····	117
第五節 期貨、選擇權市場與通貨互換·····	120
一、外匯期貨市場·····	120
二、外匯選擇權市場·····	122
三、通貨互換·····	123

第五章 國際貿易與國民所得

第一節 閉鎖經濟均衡國民所得的決定與變動	125
一、國民所得帳	125
二、均衡國民所得的決定與變動	128
三、閉鎖經濟一般均衡的達成	131
第二節 小型開放經濟均衡國民所得的決定與變動	137
一、均衡國民所得的決定	137
二、均衡國民所得水準的變動	141
第三節 開放經濟一般均衡的達成	145
一、 IS 、 LM 與 BB 曲線的導引	145
二、一般均衡的達成	151
第四節 國外迴響與國民所得	154
一、均衡國民所得水準的決定	155
二、均衡國民所得水準的變動	158

第六章 金本位制度與國際收支

第一節 國際準備資產	167
一、黃金	167
二、外匯	169
三、國際貨幣基金準備部位	170
四、特別提款權	171
第二節 國際收支失衡的類型	174
一、循環性失衡	174
二、結構性失衡	174
三、貨幣性失衡	175
第三節 國際金本位制度的特性	176

一、金幣本位	176
二、金塊本位	177
三、金匯兌本位	178
第四節 金本位制度下國際收支失衡的調整	180
第五節 金本位制度理論的評估	184
第六節 金本位制度的回顧與展望	188
一、歷史的回顧	188
二、金本位制度的復活與失敗	192
三、金本位制度的展望	195

第七章 韌性匯率制度與國際收支

第一節 韌性匯率制度的國際收支調整	199
第二節 韌性匯率制度的優點	201
第三節 韌性匯率制度的缺點	207
第四節 最適通貨區	224
第五節 韌性匯率實施的經驗	231

第八章 可調整固定匯率制度與國際收支

第一節 可調整固定匯率制度下國際收支的調整	235
一、調整機能	235
二、匯率變動與國際收支	237
三、貶值與貿易條件	241
四、有效貶值的制度與政策考慮	245
第二節 基本失衡的認定與匯率的調整	249
一、基本失衡的認定	249
二、絕對購買力平價理論	252
三、相對購買力平價理論	255

6 國際金融理論與制度

四、購買力平價理論的實證研究	260
五、購買力平價理論與無拋補利息平價理論	265
第三節 進口需求價格彈性的實證研究	268
第四節 可調整固定匯率制度的評估	273

第九章 價格、所得與國際收支

第一節 國際收支失衡調整的政策工具	279
第二節 價格方法的國際收支調整	281
一、價格變動調整	281
二、匯率變動調整	282
三、貶值、貿易條件與國際收支	283
四、貶值、非貿易財與國際收支	284
第三節 所得方法的國際收支調整	285
一、所得變動調整——不考慮國外迴響	285
二、所得變動調整——考慮國外迴響	287
三、所得方法與貨幣政策	289
四、價格方法與所得方法的適用性	291
第四節 價格方法與所得方法的結合	291
一、價格與所得同時變動的調整過程	292
二、價格與所得同時變動下的貶值效果	294
三、貶值、利率、成本與國際收支	296
第五節 所得—吸納法的國際收支調整	296
一、所得—吸納法的由來	297
二、所得—吸納法的國際收支調整過程	298
三、所得—吸納法的政策含意	302
四、評所得—吸納法	308

第十章 貨幣方法的國際收支調整

第一節 基本概念·····	312
第二節 貨幣與國際收支·····	319
一、凱恩斯學派的論點·····	319
二、貨幣學派的論點·····	320
三、所得與國際收支·····	321
第三節 國際收支的沖銷·····	324
一、沖銷的意義·····	325
二、我國對國際準備變動的沖銷·····	327
三、中央銀行的反應函數·····	328
第四節 貶值與國際收支——貨幣方法的分析·····	329
一、貨幣方法的要點·····	329
二、基本模型的建立·····	330
三、貶值的短期效果·····	334
四、貶值的長期效果·····	336
五、貨幣供給、物價與國際收支·····	338
六、貶值、貨幣供給與國際收支·····	339
第五節 貨幣方法與實質因素·····	341
第六節 貨幣方法的政策含意與評估·····	345
一、貨幣方法的政策含意·····	345
二、評貨幣方法·····	347

第十一章 動態匯率理論

第一節 匯率決定理論·····	349
一、彈性方法的匯率決定·····	350
二、資產方法的要旨·····	350

8 國際金融理論與制度

三、貨幣方法的匯率決定	351
四、資產組合平衡方法的匯率決定	353
五、通貨替代與匯率決定	355
第二節 匯率過度反應理論	357
一、匯率過度反應的意義	357
二、資產模型	357
三、黏性價格模型	363
四、遠期匯率的過度反應	367
五、可預期的貨幣供給變動與匯率	368
六、實質匯率的過度反應	370
第三節 匯率變動的傳遞	371
一、匯率變異的原因	371
二、目標區與匯率變動	372
三、匯率變動的價格傳遞	374

第十二章 資本移動與直接管制的國際收支調整

第一節 國際資本移動	377
一、國際資本移動的種類	377
二、國際資本移動發生的原因與特性	379
三、國際資本移動的產出與福利效果	384
第二節 國際資本移動與國際收支調整	388
一、資本移動與國際收支	389
二、移轉問題	390
三、古典模型之國際資本移轉理論	392
四、凱恩斯模型之國際資本移轉理論	396
第三節 資本的借貸與回償	399
一、資本的借入與償還	399

二、資本的借出與回流·····	402
三、直接國外投資與國際收支·····	403
第四節 直接管制與國際收支·····	404
一、直接管制的工具·····	405
二、直接管制與經濟福利·····	409

第十三章 政策搭配與內外部平衡

第一節 經濟目標與政策工具之間的關係·····	418
第二節 內、外部平衡的達成：史旺圖形·····	422
第三節 內、外部平衡的達成： $IS-LM-BB$ 模型·····	426
一、財政政策、貨幣政策與經濟目標·····	426
二、財政政策與貨幣政策有效性之比較·····	431
三、財政政策、貨幣政策與世界資本市場整合·····	438
四、資本移動與經濟波動的傳遞·····	443
五、產出與物價水準的決定·····	446
第四節 政策搭配與內、外部平衡·····	451
一、有效市場分類原則·····	451
二、 $IS-LM-BB$ 模型下的政策搭配·····	457
三、政策搭配的評估·····	468
附錄：經濟政策、匯率制度與國民所得·····	472

第十四章 經濟成長、國際收支與國際債務

第一節 開放經濟成長模型·····	481
一、哈羅德—多瑪成長模型·····	482
二、梭羅成長模型·····	488
三、出口領導成長模型·····	492
四、雙重缺口成長模型·····	495