



第三节

国际货币体系与汇率制度



第三节 国际货币体系与汇率制度

本节考点：

- 1、国际货币体系概述
- 2、国际货币体系的演变与发展
- 3、汇率与汇率制度



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点一、国际货币体系概述

（一）国际货币体系的概念

国际货币体系也称作**国际货币制度**，是国际社会针对各国货币的兑换、汇率制度的确定与变化、国际收支调节方式、国际储备资产管理等基本问题进行的制度安排，是协调各国货币关系的一系列国际性规则、管理与组织形式的总和。



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点一、国际货币体系概述

（二）国际货币体系的核心内容

- 1、汇率制度的确定
- 2、规定国际收支的调节方式
- 3、国际储备资产的确定



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点二、国际货币体系的演变与发展

国际金本
位制

布雷顿森
林体系

牙买加体
系



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点二、国际货币体系的演变与发展

国际金本
位制

布雷顿森
林体系

牙买加体
系



第三节 国际货币体系与汇率制度

1、国际金本位制的形成

世界上第一次出现的国际货币系统是国际金本位制。

英国于1821年前后采用了金本位制度，成为当时世界上最早采用该制度的资本主义国家。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、国际金本位制的内容

①铸币平价构成各国货币的中心汇率。

②市场汇率受外汇市场供求关系的影响而围绕铸币平价上下波动，波动幅度为黄金输送点。



第三节 国际货币体系与汇率制度

3、国际金本位制的特征

①黄金是主要的国际储备资产。

②汇率制度是固定汇率制度，避免了由汇率剧烈波动引起的风险。在国际金本位制下，各国货币之间的汇率由它们各自的法定含金量决定。

③国际收支不均衡的调节，存在“物价-现金流动机制”的自动调节机制。



第三节 国际货币体系与汇率制度

4、国际金本位制的崩溃

1914年第一次世界大战爆发，各参战国均实行黄金禁运和纸币停止兑换黄金的措施，国际金本位制暂时停止实行。



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点二、国际货币体系的演变与发展

国际金本
位制

布雷顿森
林体系

牙买加体
系



第三节 国际货币体系与汇率制度

1、布雷顿森林体系的建立

1944年7月，44个国家的代表出席在美国新罕布什尔州布雷顿森林召开的**国际金融会议**，讨论有关重建国际货币体系的事宜，会议最后通过了《联合国货币金融会议最后议定书》及附件《国际货币基金协定》和《国际复兴开发银行协定》，总称《布雷顿森林协定》，从而建立起布雷顿森林体系。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、布雷顿森林体系的主要内容

- 1) 建立一个永久性的国际金融机构，即国际货币基金组织（IMF）
- 2) 实行“双挂钩”的固定汇率制度

布雷顿森林体系以黄金为基础，实行美元-黄金本位制，其实质是一种以美元为中心的国际货币体系。

- 3) 取消对经常账户交易的外汇管制，但是对国际资本流动进行限制
- 4) 制定了稀缺货币条款

当一国国际收支持续盈余，并且该国货币在国际货币基金组织的库存下降到其份额的75%以下时，国际货币基金组织可将该国货币宣布为稀缺货币。



第三节 国际货币体系与汇率制度

3、布雷顿森林体系的特征

①由于美元与黄金挂钩，取得了等同于黄金的地位，成为最主要的国际储备货币。

②实行以美元为中心的、可调整的固定汇率制度。但是，游戏规则不对称，美国以外的国家需要承担本国货币与美元汇率保持稳定的义务。

③国际货币基金组织作为一个新兴机构成为国际货币体系的核心。



第三节 国际货币体系与汇率制度

4、布雷顿森林体系的崩溃

“特里芬难题”指出了布雷顿森林体系的内在不稳定性及危机发生的必然性：

若美元发行过多，无法保证美元币值的稳定性；

若美元供应过少将导致国际清偿手段匮乏。



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点二、国际货币体系的演变与发展

国际金本
位制

布雷顿森
林体系

牙买加体
系



第三节 国际货币体系与汇率制度

1、牙买加体系的建立

1973年布雷顿森林体系彻底崩溃后，主要国际货币的汇率相继浮动，从此进入浮动汇率制度时代。

1976年1月，各方经过妥协，于牙买加首都金斯敦签署了一项新的协议“牙买加协议”。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、牙买加体系的主要内容

1) 浮动汇率合法化

2) 黄金非货币化：废除黄金官价，取消成员之间或与国际货币基金组织之间以黄金清偿债务的义务。

3) 扩大特别提款权的作用：成员之间可以使用特别提款权来偿还债务以及接受贷款。

4) 扩大发展中国家的资金融通且增加会员国的基金份额。以优惠条件向最贫穷的发展中国家提供贷款，扩大国际货币基金组织的信用贷款限额。各成员方所缴纳的基本份额都有所增加。



第三节 国际货币体系与汇率制度

3、牙买加体系的特征：

1) 国际储备多样化：美元仍是主导货币，执行国际支付手段和储藏手段的职能。1999年欧元的诞生增添新的气息。

2) 汇率制度安排多元化：牙买加体系认可浮动汇率制度与固定汇率制度的暂时并存；

3) 黄金非货币化：黄金不再是各国货币平价的基础，也不能用于官方之间的国际偿付。

4) 国际收支调节机制多样化：面对国际收支失衡，各国的调节机制更加灵活多样，如采取促进国际收支平衡的宏观经济政策，对国际贸易和国际资本流动进行管制，调整本国汇率制度等。



第三节 国际货币体系与汇率制度

考点三、汇率与汇率制度

(一) 汇率

1、汇率的定义

汇率又称汇价，是指一种货币用另一种货币所表示的价格，反映的是两种货币之间的兑换或折算比率。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、汇率的标价方法：直接标价法和间接标价法

1) 直接标价法：

又称应付标价法，是以一定整数单位（1、100、10000等）的外国货币为标准，折算为若干单位的本国货币，这种标价法是以本国货币表示外国货币的价格，因此可以称为外汇汇率。

目前，我国和世界其他绝大多数国家和地区都采用直接标价法。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、汇率的标价方法：直接标价法和间接标价法

2) 间接标价法：

又称**应收标价法**，是以一定整数单位（1、100、10000等）的本国货币为标准，折算为若干单位的外国货币，这种标价法是以外国货币表示本国货币的价格，因此可以称为本币汇率。

目前，世界上只有**英国、美国等少数几个国家**采用间接标价法。



第三节 国际货币体系与汇率制度

3、汇率的分类

- 1) 汇率的制定方法：基本汇率与套算汇率。
- 2) 商业银行对外汇的买卖：买入汇率与卖出汇率。
- 3) 外汇交易的交割期限：即期汇率与远期汇率。
- 4) 汇率形成的机制：官方汇率与市场汇率。
- 5) 商业银行报出汇率的时间：开盘汇率与收盘汇率。
- 6) 外汇交易的支付通知方式：电汇、信汇、票汇汇率。
- 7) 汇率制度的性质：固定汇率与浮动汇率。
- 8) 衡量货币价值的需要：名义汇率、实际汇率与有效汇率。



第三节 国际货币体系与汇率制度

（二）汇率制度

1、汇率制度的概念

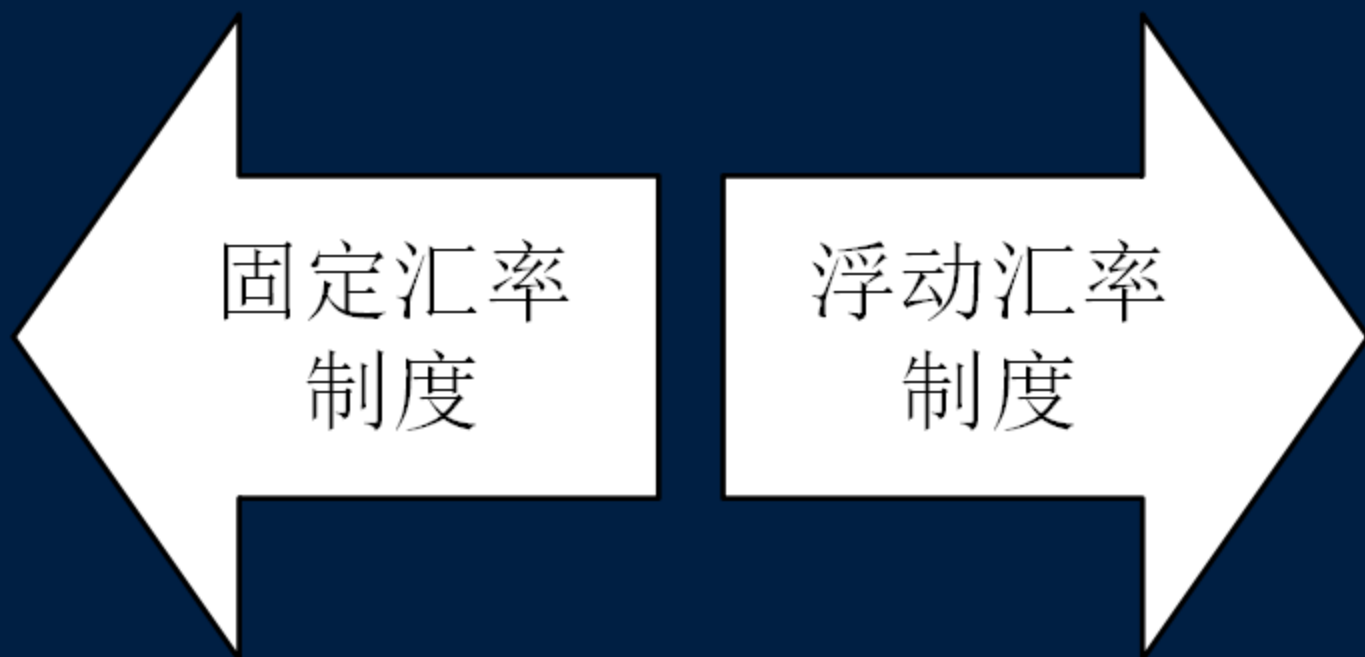
汇率制度又称汇率安排，一国货币当局对本国货币汇率的确定、汇率水平变动方式等问题所做的一系列安排或规定。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、传统汇率制度的划分

传统上，按照汇率变动的幅度，汇率制度被分为两大类型：





第三节 国际货币体系与汇率制度

3、IMF汇率制度分类

目前，IMF最新的汇率制度包括：

①无独立法定货币，②货币局制度；③传统钉住；④稳定化安排；⑤水平区间钉住；⑥爬行钉住；⑦类爬行钉住；⑧管理浮动；⑨自由浮动；⑩其他有管理的安排。

①—②属于硬钉住，③—⑦属于软钉住，⑧—⑨属于浮动汇率制度，⑩属于其他。



第三节 国际货币体系与汇率制度

（三）影响汇率制度选择的主要因素

1、经济论：一国汇率制度的选择主要受经济因素决定：

①经济开放程度；

②经济规模；

③进出口贸易的商品结构和地域分布；

④国内金融市场的发达程度及其与国际金融市场的一体化程度；

⑤相对的通货膨胀率。



第三节 国际货币体系与汇率制度

经济因素与汇率制度选择的具体关系：

1) 经济开放程度低，经济规模小，进出口集中在某几种商品或某一国家的国家，一般倾向于实行固定汇率制或钉住汇率制；

2) 经济开放程度高，进出口商品多样化或地域分布分散化，同国际金融市场联系密切，资本流出入较为可观和频繁，或国内通货膨胀率与其他主要国家不一致的国家，则倾向于实行浮动汇率制或弹性汇率制。



第三节 国际货币体系与汇率制度

2、**依附论**：一国汇率制度的选择主要取决于其对外经济、政治、军事等诸多方面联系的特征。



本节小结

第三节 国际货币体系 与汇率制度

- 1、国际货币体系概述
- 2、国际货币体系的演变与发展
- 3、汇率与汇率制度



第四节

汇率决定理论与汇率变动



第四节 汇率决定理论与汇率变动

本节考点：

- 1、汇率决定理论
- 2、汇率变动的影响因素
- 3、汇率变动的经济影响



第四节 汇率决定理论与汇率变动

考点一、汇率决定理论

- (一) 购买力平价理论
- (二) 利率平价理论
- (三) 汇兑心理说
- (四) 国际收支说
- (五) 货币主义汇率决定理论的弹性说
- (六) 货币主义汇率决定理论的超调模型
- (七) 汇率决定的资产组合分析法



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（一）购买力平价理论

1922年，瑞典经济学家卡塞尔在其出版的《1914年以后的货币与外汇》一书中，系统地阐述了购买力平价理论。

购买力平价理论分为绝对购买力平价理论和相对购买力平价理论。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、绝对购买力平价理论

绝对购买力平价理论说明在某一时点上汇率决定的基础。

该理论来源于一价定律，即若不考虑商品在国际的贸易成本和贸易壁垒，那么同一种商品在世界各国用同一种货币表示的价格应该是一样的。用公式表示：

$$e=P/p^*$$

P代表本国商品价格，

P*代表外国商品价格，

e代表两国间的汇率（直接标价法）。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

2、相对购买力平价理论

$$e_t/e_0 - 1$$

$$\approx \pi - \pi^*$$

上式表明：某一时段内两国间汇率的波动约等于两国的通货膨胀率之差。

相对购买力平价理论说明了在某一时段内汇率变动的原因是通货膨胀。

通货膨胀率高的国家，货币会贬值；通货膨胀率低的国家，货币会升值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

3、对购买力平价理论的评价

购买力平价理论是现代汇率理论的基础，它比较准确地描述了汇率与价格的关系，比较合理地揭示了一国货币汇率变动的长期原因，开辟了从货币数量角度研究汇率的先河。

购买力平价理论的局限：

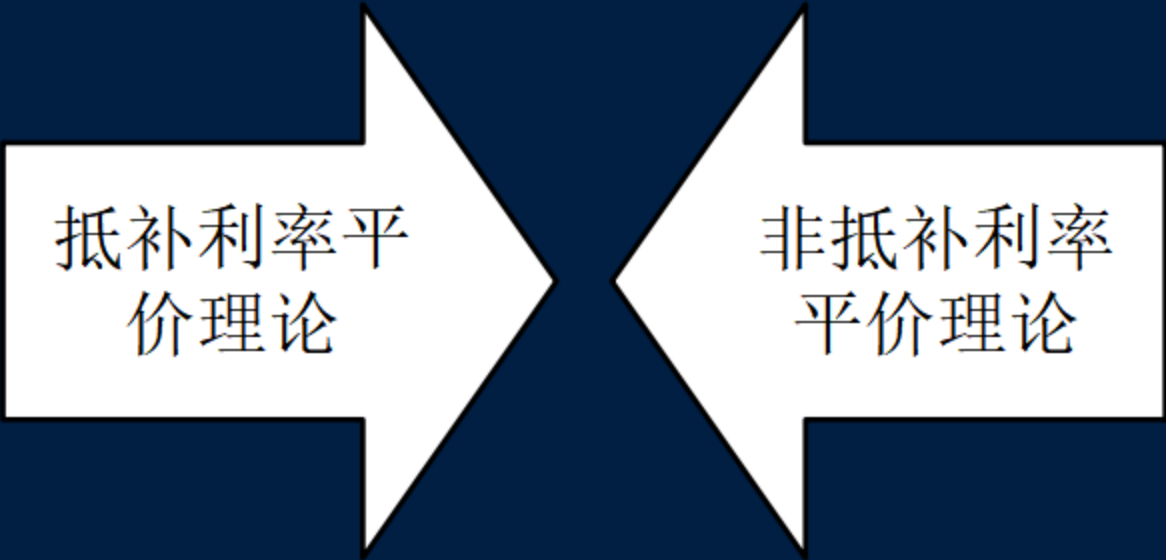
①只考虑经常账户，忽略了资本流动；②假设自由贸易，未考虑贸易成本（如贸易壁垒、垄断等因素）；③主要考虑贸易品，忽视了非贸易品；④存在技术难题，以消费价格指数（CPI）代表一般物价水平，但CPI篮子存在国别差异；⑤该理论未得到实证的支持。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

(二) 利率平价理论

利率平价理论分为：



抵补利率平
价理论

非抵补利率
平价理论



第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、抵补利率平价理论

抵补利率平价理论由凯恩斯在1923年系统提出。

该理论假设不存在交易成本、资本在国际可以自由流动、套利资本规模是无限的。那么资本出于套利的动机在国际自由流动，最终的结果是即期汇率、远期汇率、本国利率、外国利率这四个变量之间实现均衡，套利资本在利差上的收益（或亏损）必将被汇率上的亏损（或收益）所抵销，资本在国内外的收益是一样的，因而停止在国际进行流动，形成一种暂时的均衡状态，此时形成的汇率即为均衡汇率。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、抵补利率平价理论

用公式表示为：

$$\Delta e = i - i^*$$

i 代表本国利率水平， i^* 代表外国利率水平， Δe 表示两国间汇率的升贴水率。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

2、非抵补利率平价理论

非抵补利率平价理论同样假定不存在交易成本、资本流动没有障碍、套利资本规模是无限的，但市场参与者风险中性。

非抵补套利交易是指交易者将资金从利率低的货币转向利率高的货币，从而赚取利息差额收入的交易。

该交易不必在外汇市场上同时进行反方向的远期交易，因此要承担高利率货币可能贬值的风险。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

2、非抵补利率平价理论

该理论认为交易者之所以进行投机性的非抵补套利交易，可能是因为他们对未来汇率的预期与市场上的远期汇率有所不同，这些套利者出于他们对未来汇率的预期，来判断是否有套利机会，从而做出他们的投资决策。

市场上的套利者对未来汇率的预测是不一样的，从而导致他们会在外汇市场上买入或者卖出外汇，从而形成一个均衡汇率。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

2、非抵补利率平价理论

非抵补利率平价理论的简单表达式如下：

$$\Delta e = \frac{E(e) - e}{e} = i - i^*$$

$E(e)$ 表示套利者对未来汇率的预期， e 表示市场上的即期汇率。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

3、对利率平价理论的评价

利率平价理论揭示了利率与汇率之间的密切关系，有较好的实践价值，尤其是在短期汇率的决定上。

但该理论也存在一定的缺陷：

①资本自由流动前提与现实不太符合，在今天依旧存在着各种外汇管制以及外汇市场不发达导致资本自由流动受到各种限制；

②忽略了外汇交易成本；

③假定套利资本规模是无限的，这与现实不太符合。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（三）汇兑心理说【法国学者阿夫塔里昂】

人们之所以需要外汇，是因为外汇能满足他们消费、支付、投资、投机、资本外逃等欲望，这些欲望是使得外国货币具有价值的基础。人们对外汇主观判断决定了外汇的供求，进而影响汇率的变动。

汇兑心理说后来演变为**心理预期说**：外汇市场上汇率的决定，很大程度上取决于市场上人们的心理预期。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（四）国际收支说【美国学者阿尔盖】

把国际收支的平衡条件应用于外汇供求流动分析，说明影响国际收支的主要因素，进而分析这些因素如何通过国际收支渠道来决定汇率。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（四）国际收支说

国际收支说的一般公式为：

$$e=f(Y, Y^*, P, P^*, i, i^*, E)$$

e 为均衡汇率， y 和 y^* 为本国和外国的国民收入水平， P 、 P^* 为本国和外国的物价水平， i 、 i^* 为本国和外国的利率水平， E 为未来汇率的预期值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（四）国际收支说

国际收支说表明：

①当本国国民收入增加时，进口增加，国际收支出现逆差，外汇需求大于外汇供给，本币将贬值。

②当本国物价水平上升或外国物价水平下降时，本国出口减少，进口增加，国际收支出现逆差，外汇需求大于外汇供给，本币将贬值。

③当本国利率上升或外国利率下降时，国外资本将会流入，外汇供应大于外汇需求，国际收支出现顺差，本币将升值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（五）货币主义汇率决定理论的弹性说

货币主义汇率决定理论的弹性说是现代汇率理论中最基础的汇率基本面预测模型，该学说将货币需求函数 $M_d/P=L(Y, i)$ 、货币市场均衡条件 $M_d=M_s$ 以及购买力平价理论结合，导出一般表达式：

$$\Delta e = (M_s - M_s^*) - \alpha (Y - Y^*) + \beta (i - i^*)$$

e 为两国之间汇率水平的变动率， M_s 为本国货币供应量， M_s^* 为外国货币供应量， Y 为本国国民收入水平， y^* 为外国国民收入水平， i 为本国利率水平， i^* 为外国利率水平， α 为实际货币需求的收入弹性， β 为实际货币需求的利率弹性。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

货币主义汇率决定理论的弹性说表明：

①汇率的变动与本国货币供应量变化成正比，与外国货币供应量变化成反比。在其他因素不变时，当本国货币供应量增速高于外国货币供应量增速时，外汇汇率将会上升，本币将会贬值。

②汇率的变动与本国国民收入的变化成反比，与外国国民收入的变化成正比。在其他因素不变时，当本国国民收入水平增速高于外国国民收入水平增速时，外汇汇率将会下降，本币将会升值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

货币主义汇率决定理论的弹性说表明：

③汇率的变动与本国利率水平变化成正比，与外国利率水平变化成反比。在其他因素不变时，当本国利率水平上升时，将带来本国物价水平的上涨，本币将会贬值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（六）货币主义汇率决定理论的超调模型

货币主义汇率决定理论的弹性说认为，一旦国内货币供应量发生变化，货币市场、外汇市场、商品市场都会迅速做出反应。

但在麻省理工学院经济学家多恩布什看来，事实并非如此他认为，商品市场与资本市场的调整速度是不同的，商品市场的价格水平具有黏性的特点，当货币供应量发生变化时，商品市场的价格并不会立即做出反应，而是要经过一段时间才会将这个变化消化并吸收，购买力平价理论在短期内并不能成立。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（六）货币主义汇率决定理论的超调模型

汇率超调描述的是汇率对货币供应量波动的即刻反应超过了长期反应的一种现象。

例如，当一国央行突然宣布将货币供应量增长5%时，由于货币供应量突然增加，本国利率下降本外币利差收窄甚至倒挂，引起资本外流，本币贬值；与此同时，本国货币供应量增加，外汇市场也会迅速作出反应，导致本币贬值。

两种因素的共同作用，导致在短期内，本币汇率贬值的幅度会超过由基本面（物价水平的变动或货币购买力的变动）决定的汇率贬值的幅度，如短期内贬值幅度为10%。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（六）货币主义汇率决定理论的超调模型

在中期内，随着套利资金的流入、对本国货币需求的增加，本国利率水平将会上升，本币汇率会缓慢升值。

在长期内，随着套利活动的结束，新的均衡汇率形成，此时本币汇率对比最初期为贬值5%，正好与商品市场物价水平从最初不动，到缓慢涨价，最终涨价5%，货币购买力水平下降5%吻合。

经过短期平衡到扰动（货币供应量增加5%，汇率贬值10%），再通过中期调整，最终实现长期平衡（货币供应量增加5%，汇率贬值5%）。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（六）货币主义汇率决定理论的超调模型

超调模型是国际金融理论中对开放经济进行宏观分析的最基本模型，它开创了从动态角度分析汇率决定的先河。

该模型首次涉及汇率的动态调整问题，是对货币主义与凯恩斯主义的综合创新，并且该模型具有鲜明的政策含义，也就是货币政策应适度以避免过度波动带来危害。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（七）汇率决定的资产组合分析法

汇率决定的资产组合分析法可追溯到20世纪60年代的麦金农和奥茨的研究，后经拓展形成了多种形式的资产组合理论。

1977年美国普林斯顿大学教授布朗森在《汇率决定的资产市场和相对价格》等论文中，对资产组合理论进行了系统的总结，确立了汇率决定的资产组合平衡理论的分析框架。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（七）汇率决定的资产组合分析法

该理论假定本币资产与外币资产是不完全的替代物，采用一般均衡分析方法，将商品市场、货币市场和证券市场结合起来分析汇率的决定。

该理论解释了短期汇率变化的原因。在短期内，由于这些资产存量经常受到各种外生变量（如货币供给、政府支出等）的影响，因此，预期收益率常常存在差异。根据资产组合平衡理论，投资者需要经常进行资产组合调整（调整每种资产的需求），以使其预期收益率取得一致。资产组合的调整，将导致汇率和利率的变化。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（七）汇率决定的资产组合分析法

该理论认为，只有当本国货币市场、本国债券市场、外国债券市场都处于均衡状态时，该国的资产市场总体上才处于均衡状态，各种资产的收益率相等，由此决定的汇率为均衡汇率。

同时该理论认为，从长期看，经常账户的变化会引起外国债券市场存量的变化，进而影响外国债券的收益率，并引起资产组合平衡的变化，因此，经常账户对汇率的决定也有着重要影响。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

考点二、汇率变动的影响因素

- (一) 物价水平的相对变动
- (二) 国际收支差额的变化
- (三) 市场预期的变化
- (四) 政府干预汇率



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（一）物价水平的相对变动

根据购买力平价理论，反映货币购买力的物价水平变动是决定汇率长期变动的根本因素。

如果一国的物价水平与其他国家的物价水平相比相对上涨，即该国相对通货膨胀，则该国货币对其他国家货币贬值；

如果一国的物价水平与其他国家的物价水平相比相对下跌，即该国相对通货紧缩，则该国货币对其他国家货币升值。

长期来说，物价水平变动最终导致汇率变动是通过国际商品和劳务的套购机制实现的，是通过国际收支中经常项目收支变化传导的。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（二）国际收支差额的变化

市场汇率的变动直接取决于外汇的市场供求状况。

如果外汇供不应求，则外汇汇率上升，本币贬值；

如果外汇供过于求，则外汇汇率下跌，本币升值。

外汇市场上的外汇供求关系基本是由国际收支决定的，国际收支差额的变动决定外汇供求的变动。

如果国际收支逆差，则外汇供不应求，外汇汇率上升；

如果国际收支顺差，则外汇供过于求，外汇汇率下跌。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

进一步来说，国际收支又是由物价、国民收入、利率等因素决定的。

如果一国与其他国家相比，物价水平相对下降，则会刺激出口，限制进口；国民收入相对萎缩，则会减少进口；利率水平相对上升，则会限制资本流出，刺激资本流入。

这些都是导致该国国际收支出现顺差，造成外汇供过于求、外汇汇率下跌的原因。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（三）市场预期的变化

市场预期变化是导致市场汇率短期变动的主要因素。

市场预期变化决定市场汇率变动的基本机理：

如果人们预期未来本币贬值，就会在外汇市场上抛售本币，导致本币现在的实际贬值；

如果人们预期未来本币升值，就会在外汇市场上抢购本币，导致本币现在的实际升值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（四）政府干预汇率

出于宏观调控的需要，各国政府往往会对外汇市场进行干预，将汇率波动限制在特定范围内。

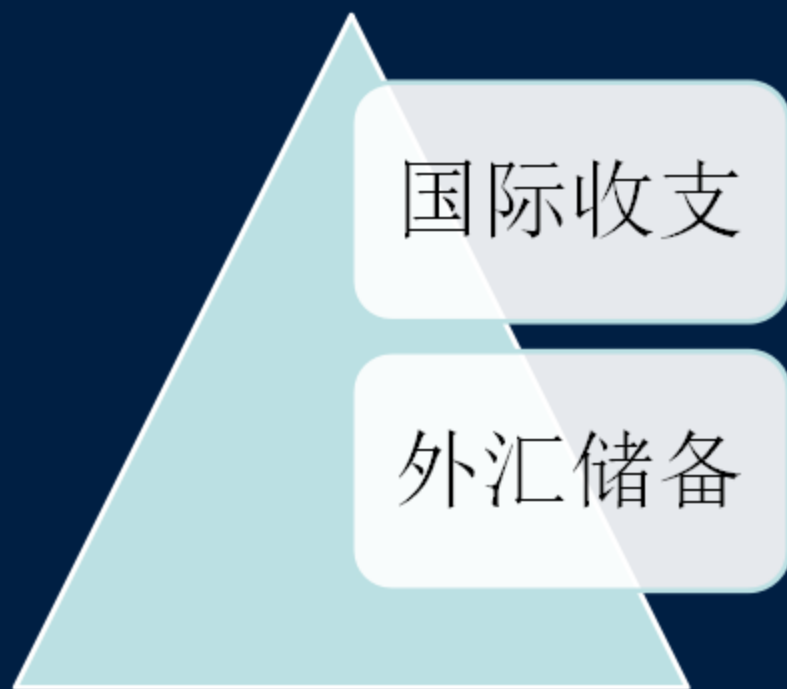
当市场因外汇供不应求，外汇汇率上涨幅度超出政策目标范围时，货币当局往往会向市场投放外汇，收购本币，使外汇汇率下调；当市场外汇供过于求，外汇汇率下跌幅度超出政策目标范围时，货币当局则会向市场投放本币，回收外汇，从而使外汇汇率上调。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

考点三、汇率变动的经济影响

（一）汇率变动的直接经济影响





第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、汇率变动的直接经济影响

国际收支

外汇储备



第四节 汇率决定理论与汇率变动

①汇率变动影响经常项目收支：

当本币贬值以后，以外币计价的本国出口商品与劳务的价格下降，而以本币计价的本国进口商品与劳务的价格上涨，从而刺激出口，限制进口，增加经常项目收入，减少经常项目支出。

当本币升值时，则影响正好相反，最终会减少经常项目收入，增加经常项目支出。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

但是，本币贬值使得经常项目收支条件改善是有前提的，这里需要注意“弹性”和“时间滞后”两个问题。

“弹性”问题：

对于进口而言，本币贬值会使得进口商品的数量减少，但是同时进口商品的外币价格不一定降低，因此总体的进口支出不一定减少，同样需要满足进口商品的需求价格弹性大于1。综合考虑进出口两方面的影响，国货币贬值能否改善贸易收支条件，需要看是否满足进出口商品需求价格弹性之和的绝对值大于1，这就是著名的“马歇尔-勒纳条件”。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

但是，本币贬值使得经常项目收支条件改善是有前提的，这里需要注意“弹性”和“时间滞后”两个问题。

“时间滞后”问题：即使进出口商品需求价格弹性满足“马歇尔-勒纳条件”，但在本币贬值初期，一国的贸易收支状况会出现先恶化，经历一段时间后才得到改善的现象，这种时间滞后的现象被称为**“J曲线效应”**。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

②汇率变动影响资本与金融项目收支：

如果本币贬值，会加重偿还外债的本币负担，减轻外国债务人偿还本币债务的负担，从而减少借贷资本流入，增加借贷资本流出；会提高国外直接投资和证券投资的本币利润，降低外国在本国直接投资和证券投资的外国货币利润，从而刺激直接投资和证券投资项下的资本流出，限制直接投资和证券投资项下的资本流入。

如果本币升值，则其影响正好相反。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

汇率变动对资本流动的影响程度，受到一个国家资本管制程度的影响。

资本管制较严的国家，由于国际资金进出的渠道受到限制，因此汇率变动并不会造成国际资金的大量流动；

对于资本管制较松的国家，汇率变动对资本流动的影响则非常大。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、汇率变动的直接经济影响

国际收支

外汇储备



第四节 汇率决定理论与汇率变动

汇率变动对外汇储备的影响集中在对外汇储备价值影响的评价上，需具体情况具体分析。

1) 如果汇率变动发生在本币与外币之间，汇率变动不会影响通常以外币计值的外汇储备价值。只有当外汇储备被国家以某种机制或形式结成本币用于国内时，如果本币升值，则用外汇储备结成本币的金额会减少，折射出外汇储备价值缩水。

2) 如果汇率变动发生在不同储备货币之间，例如，在美元与欧元之间，由于通常以美元计量外汇储备价值，所以在美元对欧元升值时，欧元外汇储备的美元价值会缩水；反之在美元对欧元贬值时，欧元外汇储备的美元价值反而会膨胀。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（二）汇率变动的间接经济影响

汇率变动的间接经济影响主要通过国际收支传导，体现在以下两个方面：

1) 汇率变动影响经济增长：

- 贸易收支视角
- 资本流动视角



第四节 汇率决定理论与汇率变动

2) 汇率变动影响产业竞争力和产业结构

本币贬值使得本国出口商品的国外价格变得便宜，提升了出口商品的国际竞争力，出口扩大，出口商品的生产企业、贸易部门的收入增加，这会导致这些企业扩大再生产，也会使得其他行业的资本进入到出口商品行业，从而引起资金和劳动力从其他行业流向出口商品制造和贸易部门。



本节小结

第四节

汇率决定理论 与汇率变动

- 1、汇率决定理论
- 2、汇率变动的影响因素
- 3、汇率变动的经济影响



本章小结

第一章

第一节 利率与货币的时间价值

利息与利率

利率的度量

货币的时间价值

第二节 利率决定理论与利率结构

利率决定理论

利率的风险结构

利率的期限结构

第三节 国际货币体系与汇率制度

国际货币体系概述

国际货币体系的演变与发展

汇率与汇率制度

第四节 汇率决定理论与汇率变动

汇率决定理论

汇率变动的影响因素

汇率变动的经济影响

谢谢 观看

THANK YOU