

Chapter 16 the Price Adjustment Mechanism with Flexible and fixed Exchange Rates 可变与固定汇率制下的价格调整机制

Main points of this chapter:

Adjustment with Flexible Exchange Rates

(可变汇率下的调节)

Effect of Exchange Rate Changes on Domestic Prices and the Terms of Trade

(汇率变动对国内价格及贸易条件的影响)

Stability of Foreign Exchange Markets and the Marshall-Lerner Condition

(外汇市场的稳定性与马歇尔-勒纳条件)

The J-Curve Effect

(J曲线效用)

Adjustment Under the Gold Standard

(金本位制下的调节)

国际收支失衡的调整方式可分为自动调整（价格调整、收入调节和货币调节）和政策调整两种，前者是指通过市场自发力量恢复国际收支平衡的机制，后者则是指通过政府政策的干预恢复平衡的机制。

16.2 Adjustment with Flexible Exchange Rates

可变汇率下的调节

Price Adjustment Mechanism : a depreciation and a devaluation operate on prices to bring about adjustment in the nation's current account and the balance of payments, they are both referred as the **Price Adjustment Mechanism**.

价格调整机制：贬值通常是对价格操作以调节一国的经常项目和国际收支。

16.2A Balance-of –Payments Adjustments with Exchange Rate Changes 国际收支调节与变动汇率

（假设没有资本流动，仅是货物和服务的调整，资本的流动受利率平价公式制约，这反映的是长期趋势）

Figure 16.1 :

$R=1 \$ / \text{€}$ 时，美国有4billions欧元的缺口，

$R=1.2 \$ / \text{€}$ 时，美国对欧元的供求出现均衡。

16.2B.C Derivation of the Demand and Supply for foreign Exchange 外汇需求和供给曲线的推导

(从进出口市场产生对外汇的供给和需求)

1. 在汇率 $R=1 \$ / \text{€}$ 时，欧元的供求有缺口 (Figure 16.1)。

(1) 在汇率 $R=1 \$ / \text{€}$ 时的欧元需求 (P550 , Figure 16.2 左图)
在汇率 $R=1 \$ / \text{€}$ 时，有进口需求线 D_M ，进口供给线 S_M ，进口供求均衡在 B' ($Q_M=12\text{bils}$, $P_M=\text{€}1$) ，这时需要欧元12bils，对应于图16.1的点B。

(2) 在汇率 $R=1 \$ / \text{€}$ 时的欧元供给 (P550 , Figure 16.2 右图)
在汇率 $R=1 \$ / \text{€}$ 时，有出口需求线 D_X ，出口供给线 S_X ，出口供求均衡在 A' ($Q_X=4\text{bils}$, $P_X=\text{€}2$) ，创汇欧元8bils，对应于图16.1的点A。

16.2B.C Derivation of the Demand and Supply for foreign Exchange 外汇需求和供给曲线的推导

(从进出口市场产生对外汇的供给和需求)

(3) 在汇率 $R=1 \$ / \text{€}$ 时欧元缺口 4bils

欧元的需求是 12bils , 供给是 8bils ,

故有缺口 4bils , 对应于图 16.1 的 AB 线段。

16.2B.C Derivation of the Demand and Supply for foreign Exchange 外汇需求和供给曲线的推导

2. 在汇率 $R=1.2 \$ / \text{€}$ 时，欧元的供求正好均衡（Figure 16.1）。

（1）在汇率 $R=1.2 \$ / \text{€}$ 时的欧元需求（P550，Figure 16.2 左图）

在汇率 $R=1.2 \$ / \text{€}$ 时，国内的购买力下降，由于收入效应，进口需求曲线下降，有进口需求线 D_M' ，进口供给线不变，进口供求均衡在 E' （ $Q_M=11 \text{bils}$ ， $P_M=\text{€}0.9$ ），这时需要欧元9.9bils，约为10bils，对应于图16.1的点E。

（2）在汇率 $R=1.2 \$ / \text{€}$ 时的欧元供给（P550，Figure 16.2 右图）

在汇率 $R=1.2 \$ / \text{€}$ 时，出口供给增加，有出口供给线 S_X' ，出口供求均衡在 E' （ $Q_X=5.5 \text{bils}$ ， $P_X=\text{€}1.8$ ），创汇欧元9.9bils，约为10bils，对应于图16.1的点E。这时，欧元的供求正好均衡。

16.3 Effect of Exchange Rate Changes on Domestic Prices and the Terms of Trade (汇率变动对国内价格及贸易条件的影响)

1. 本币贬值，国内产生通胀效应。

本币贬值，出口增加（见图16.2），国内的进口替代生产和出口生产增加，同时拉动国内物价水平上升，产生通胀效应。

2. 本币贬值，贸易条件的变化不定。

贸易条件(terms of trade)的变化这主要取决于贸易地位，即在进出口中的大国、小国地位。 $TOT = P_x / P_m$ ，贬值导致出口增加，如果是大国地位的出口产品多，将导致出口价格下降；贬值导致进口减少，如果是大国地位的进口产品多，将导致进口产品的价格下降。

16.4 Stability of Foreign Exchange Markets 外汇市场的稳定性

16.4A Stable and Unstable Foreign Exchange Markets 稳定与不稳定的外汇市场

稳定的外汇市场：对均衡汇率的扰动能够自动的产生一种力量迫使汇率返回原来的均衡状态。

不稳定的外汇市场：对均衡汇率的扰动使汇率进一步远离原来的均衡状态。

Figure 16.3 P555

不稳定的外汇市场，本币贬值用于调节收支顺差；
本币升值用于调节收支逆差。

16.4B the Marshall-Lerner Condition 马歇尔-勒纳条件

通常，贬值会使出口增加，进口减少，并改善国际收支。
但是，需要贬值多少才能收支平衡？这需要数量分析。

马歇尔-勒纳条件的数学推导：附录16.2中 P573

马歇尔-勒纳条件的简化版本：

设SM，SX 均水平，无限弹性（见P550），即进口供给是小国，出口供给也是小国，这是一般情况。

1. 如果， $|E_{DM}| + |E_{DX}| > 1$ ，外汇市场是稳定的，即贬值可以使国际收支恢复平衡。

设， $|E_{DM}| > 1$ ， $|E_{DX}| = 0$ ， $|E_{DM}| > 1$ 表明，贬值后，进口产品价格上涨，进口的需求减少，进口用汇减少； $|E_{DX}| = 0$ 表明，贬值后，出口价格下降（外币标价不变），出口产品的需求不变，出口创造汇不变，故国际收支改善。

16.4B the Marshall-Lerner Condition 马歇尔-勒纳条件

2. 如果, $|E_{DM}| + |E_{DX}| < 1$, 外汇市场是不稳定的, 即贬值不能使国际收支恢复平衡。

3. 如果, $|E_{DM}| + |E_{DX}| = 1$, 外汇市场是不稳定的, 即贬值使国际收支状况不变。

16.5 Elasticities in the Real World 现实世界中的弹性

16.5A Elasticity Estimates 弹性估计

P561 , 主要国家的短期、长期需求弹性之和均大于1。

“J曲线”效应产生的原因

- ❖ 贬值前签订的贸易协议按原来的数量和价格执行。
贬值后，凡以外币定价的进口，折成本币后支付将增加；凡以本币定价的出口，折成外币的收入将减少。
贸易收支趋向恶化。
- ❖ 贬值后签订的贸易协议，出口增长仍受认识、决策、资源、生产周期等的影响。

16.5C Currency Pass-Through

货币的传递效应

贬值等于是进口产品全部涨价，但实际上，进口产品价格的上涨率小于贬值率，因为，外国厂商不想涨价太多而失去市场份额。（贬值的涨价效果有衰减，会被打折扣）

16.6 Adjustment Under the Gold Standard (金本位制下的调节)

16.6A the gold standard

金本位制

金本位制是指，以贵金属—黄金作为商品流通的价值尺度、流通手段、支付手段的货币制度。实行金本位制需要满足三个条件：

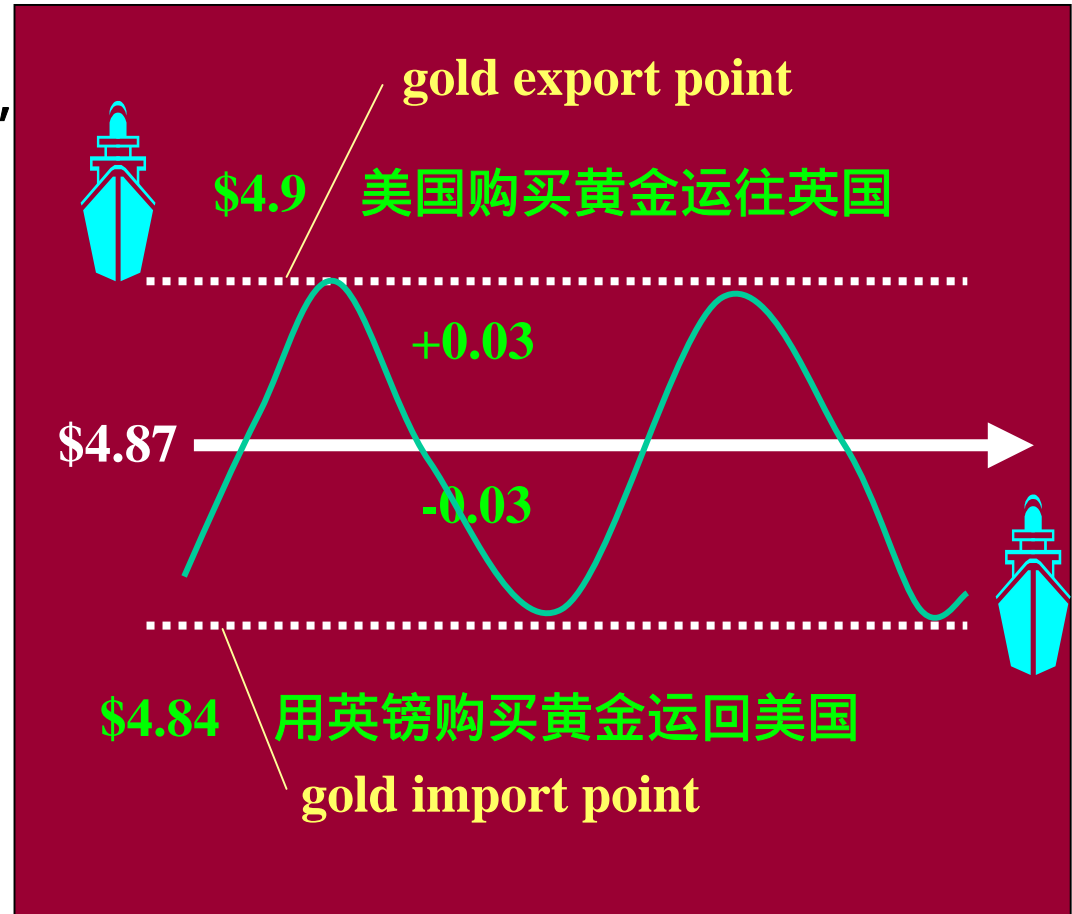
A、各国的货币供给是由黄金或以黄金做保证的纸币组成；B、各国要用本国货币界定黄金的官方价格，并以此价格买入或卖出黄金；C、各成员国允许黄金的自由进出口。

铸币平价 (mint parity)

- 在金本位制下，各国每单位货币都规定了一定的含金量，因此各国货币的兑换比率就取决于各国货币所包含的含金量，比如：£1 含金量为 113.0016 盎司黄金，\$1 含金量为 23.22 盎司黄金，则：

$$£ 1 = \frac{113.0016}{23.22} = \$4.87$$

- 两种货币的含金量之比即为铸币平价。汇率就在黄金输送点内进行波动。黄金输送点=铸币平价±运费



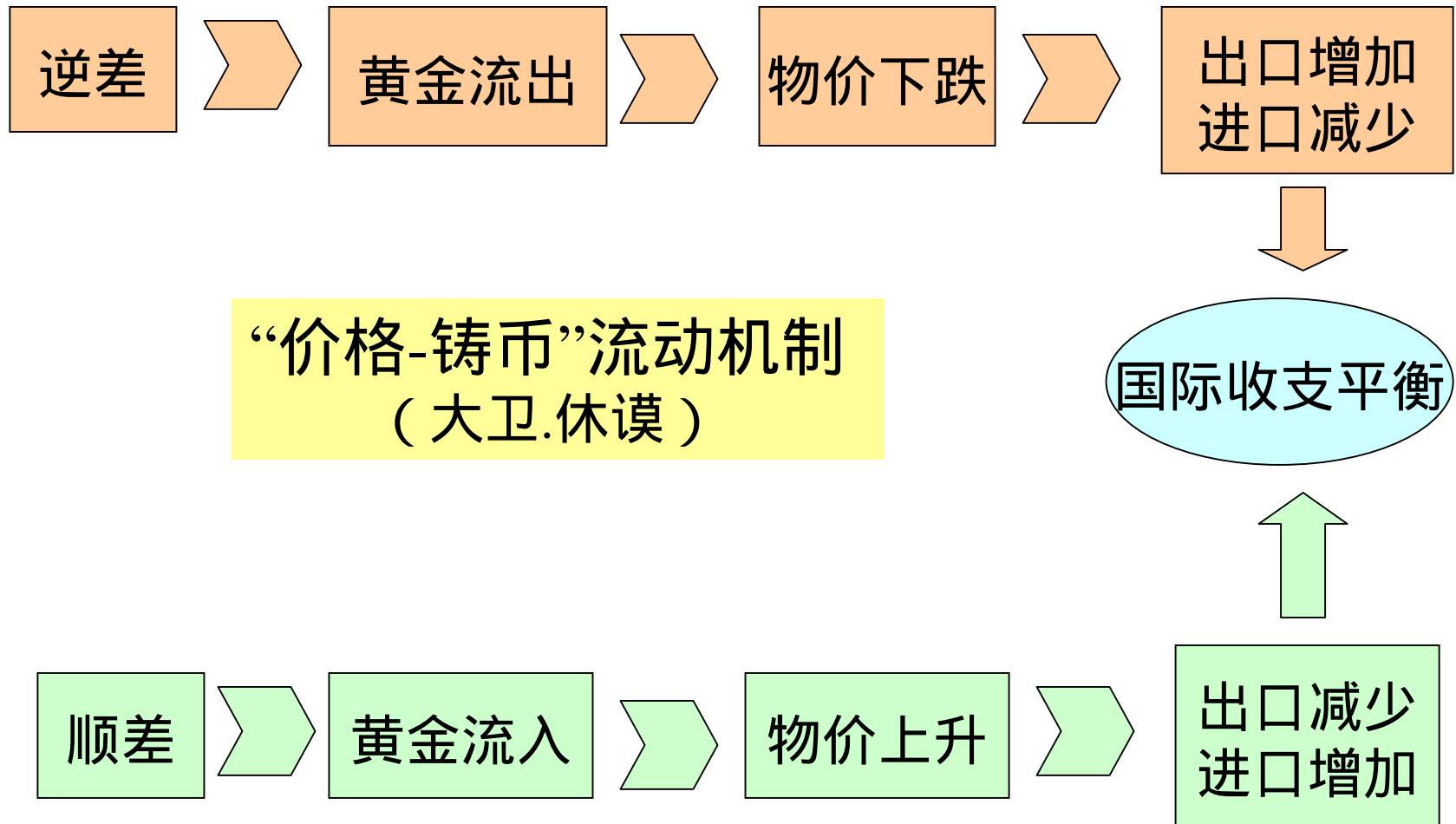
金本位制下的自动调节

——“价格 - 铸币”流动机制

- 1752年英国著名的古典经济学家大卫.休莫提出了著名的“价格 - 铸币”流动机制。该机制阐述了在金本位制下国际收支失衡的自动调节功能。

16.6B the Price-Specie-Flow Mechanism

“价格 - 铸币”流动机制



Sterilize : 冲销

Sterilize : 冲销 P568

固定汇率下，当外汇市场不平衡时，央行会买卖外汇来维持外汇平衡和固定汇率，但这会导致货币供应量的增加或者减少，如果央行不希望出现货币量的这种变动，它可以采用冲销对策，即用票据的买卖来抵消货币量的变动。

Conclusion

P568

- ❖ 浮动汇率制下的国际收支调节取决于该国货币对外价值的变化。
- ❖ 金本位制（固定汇率制）下的国际收支调节取决于该国国内物价的变化。

Problems:

P571 1、 5、 11