

2011年国际商务师考试辅导：资产市场说 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/646/2021_2022_2011_E5_B9_B4_E5_9B_BD_c29_646355.htm

本文主要介绍资产市场说，供大家参考学习。资产市场说是20世纪70年代中期以后发展起来的一种重要的汇率决定理论。该理论是在国际资本流动获得高度发展的背景下产生的，因此特别重视金融资产市场均衡对汇率变动的影响。资产市场说的一个重要分析方法是一般均衡分析，它较之传统理论的最大突破在于它将商品市场、货币市场和证券市场结合起来进行汇率决定的分析。在这些市场中，国内外市场有一个替代程度的问题，而在一国的三种市场之间，则有一个受到冲击后进行均衡调整的速度问题，由此引出了各种资产市场说的模型。

货币论：国内外资产具有完全的替代性 国际货币主义模型：弹性价格 汇率超调模型：粘性价格 资产组合平衡论：国内外资产不具备完全的替代性 1. 货币论。这一理论强调货币市场对汇率变动的要求。一国货币市场失衡后，国内商品市场和证券市场受到冲击。在国内外市场紧密联系的情况下，国际商品套购机制和套利机制就会发生作用。在商品套购和套利过程中，汇率就会发生变化，以符合货币市场恢复均衡的要求。

(1) 国际货币主义汇率模型（弹性价格模型）。这一模型实际上是国际收支货币论在浮动汇率制下的变体，代表人物是弗兰克尔。(2) 超调模型（粘性价格模型）。汇率超调模型是多恩布什于1976年提出。这一模型认为，商品市场和货币市场的调整速度是不同的，商品市场的调整速度相对资产市场要缓慢得多。当货币市场失衡后，由于商品市场反应迟

缓，资产市场的迅速调整使汇率做出超调反应，而偏离长期均衡值，这是短期汇率容易波动的原因。具体分析是这样的：货币市场失衡（货币供应量增加）后，由于短期内价格具有粘性，实际货币供应量就会增加，这势必造成利率下降。利率的下降会引起资金外流，本币汇率下降。但随着利率的下降，会刺激需求，同时本币贬值会促进出口，从而带动总需求的上升。总需求的上升最终将带来价格的上升。在价格上升的过程中，实际货币供应量相应地逐渐下降，带来利息率的回升，结果资本内流、本币升值。

2. 资产组合平衡论

前面介绍的两个模型假定国内外资产具有完全替代性。但在现实中，却存在种种导致国内外资产不完全替代的因素。基于这一认识，在资产组合论的基础上，产生了资产组合平衡模型。它是由布朗逊1975年提出。该理论认为国内外货币资产之间是不可替代的。投资者根据对收益率和风险性的考察，将财富分配于各种可供选择的资产，确定自己的资产组合。一旦资产组合达到稳定状态，汇率也就相应被决定。资产组合平衡模型将本国居民持有的财富（ W ）划分为三种形式：本国货币（ M ）、本国债券（ B ）和外币资产（ F ）。 $W=M+B+F$ 对于财富总额，私人部门是如何在本国货币、本国债券与国外资产之间进行分配的呢？这显然取决于各类资产的预期收益率的高低。私人部门资产组合中各种资产的比例分配将随国内外各种资产的预期收益率的变动而发生调整。在进行国内外资产之间的调整过程中，本国资产和外国资产之间的替换会引起外汇供求流量的变化，从而带来外汇汇率的变化。

（1）货币供应量增加。随着货币供应量的增加，投资者将会拿出新增的一部分货币来购买本币资产和外币资

产，以便重新平衡他们的资产组合，这将导致外汇汇率上升和国内利率的下降。（2）本币资产供应量增加。政府增发债券后，对汇率的影响有两重性：一方面，本币资产的增加，提高了财富总额，由此使得对外币资产的需求量增加，这将促使外汇汇率上升。另一方面，由于债券供给增加，导致债券价格下降，利率上升，这又会诱使外币资产需求相对削弱，从而使外币汇率下跌。所以影响是不确定的。（3）外币资产供应增加。当一国经常项目出现盈余后，私人部门持有的国外净资产就会增加，这就使外国资产在财富中的比例过大。在重新平衡其资产组合时，人们就会用超额的外国资产来换本国货币和债券，结果外汇汇率下降。从上面我们介绍的几种汇率决定理论可以看出，各种理论的侧重点不同。购买力平价理论是从开放经济下，各国商品市场存在联系的角度对汇率决定进行研究，认为汇率是由货币的购买力对比决定的。利率平价是从开放经济下各国金融市场之间存在联系的角度对汇率决定问题进行研究，认为汇率的变动是由利率差异决定的。国际收支说是由国际借贷说发展而来，它是从外汇市场的供给与需求流量的变动角度认识汇率的决定问题，认为汇率是由国际收支状况决定的，它是凯恩斯主义的国际收支理论在浮动汇率制下的变形。资产市场说把商品市场、货币市场和证券市场及结合起来进行汇率决定分析。20世纪70年代以来，资产市场说取代了汇率的国际收支流量分析，成为汇率的主流。辅导推荐：[#0000ff>2011年国际商务师考试国际金融理论辅导汇总](#) [#0000ff>2011年国际商务师考试国际货币体系辅导汇总](#) [#0000ff>2011年国际商务师考试国际储备政策辅导汇总](#) 欢迎进入：[#0000ff>2011国际商务师课程免费](#)

试听 更多信息请访问：[#0000ff>国际商务师考试在线题库](#)
100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com