

報價通貨的選擇及其對貿易的影響

曹 添 旺

第一章 緒 論

從一九四六年國際貨幣基金成立以後，許多經濟學者都認為，美元不但是國際貿易的記帳單位，也是民間貿易的支付工具。因此他們把美元看成世界最重要的「交易通貨」(vehicle currency)〔註一〕。譬如著名的國際金融專家R. N. Cooper就基於美元為國際貨幣(international money)的這種看法，而一再聲稱它是「普遍使用的交換媒介」〔 Cooper (1972), 頁 327, 330, 331, 336 〕。這些專家學者極力鼓吹的結果，使不少人理所當然地相信：美元是進出口貿易常用的「報價通貨」(currency of invoice)。

然而，實際的情形却未必如此。S. Grassman 在分析了一九六八年瑞典的進出口資料以後，曾經指出：「大體上說來，在出口中，以賣方國家貨幣(即瑞幣)計價的約佔三分之二；在進口中，以買方國家貨幣(亦即瑞幣)計價的約佔四分之

一。此外，第三國家的貨幣僅僅扮演邊際的角色（出口約 9%，進口約 15%）」（1973a，頁 110-113）。事實上，不但瑞典這樣，當時西德及丹麥的情形也相去不遠〔Grassman (1971), (1973a), (1973b)〕〔註二〕。即使到了一九七三年，這些國家相繼採行浮動匯率制度之後，其報價通貨的分配情況也跟五年前相仿——都以「地區貨幣」(local currencies) 為主，而不是由某種通貨扮演著「國際貨幣」的角色〔Grassman (1976), 頁 215〕〔註三〕。

鑒於實際的貿易中，買賣雙方（進口國和出口國）所常用的通貨，實非所謂「國際貨幣」的美元，我們不禁要問：在出口時，貿易商為什麼要選用國幣（出口國的通貨）報價？在怎樣的情況下，他們會用外幣（進口國的通貨）報價〔註四〕？報價策略的不同，如何影響貿易水準？這些問題的理論探討，迄今依然停留在萌芽的階段。雖然 McKinnon (1979, 頁 72-78) 曾就 Grassman (1973b; 1976) 的實證結果予以引伸：

第一類貿易財 (Tradables I) 是廠商本身可以設定市場價格的商品，至少在短期內，這類商品的生產者面臨負斜率的需求曲線。……此商品的價格並未依據每日或每週的供需情況而波動，但其存貨則不然。……Volvo 汽車就是這種商品的典型範例，另外像瑞典的傢俱、玻璃器皿等等，也適合歸入此類。……第二類貿易財 (Tradables II) 即 John Hicks 所稱的「機動價格的商品」(“flexprice” goods)。它們不像製成品，其價格既不由廠商設定，也不由當事國控制。……一般說來，每位商人只是整個世界市場的一份子，因而他本身就是「價格的接受者」(price taker)。……第一類貿易財多半用出口國的通貨來報價，而第二類貿易財則常用美元（或英鎊）來報價。

但嚴格說來，他的說法僅止於實際資料的歸納而已，箇中並沒有嚴謹的論據。倒是 Baron (1976a) 建立了一個考慮匯率風險的理論模型，比較出口商選用國幣報價

和選用外幣報價的預期效用 (expected utility)，進而得到「出口商在浮動匯率制度之下，應該採用外幣報價」的特殊結論 (頁 432-435)。平實而言，Baron 之所以得到這樣極端的結論，是因為他的模型包含了許多限制性的假定，其中最不切實際的莫過於限定出口商是風險中立者 (risk neutral)〔註五〕。如果放棄這個假定而設出口商為風險祛避者 (risk averse)，就很可能得到相反的結果〔註六〕。

由此可見，在報價通貨抉擇的探討中，現有的研究 (不管是理論的或實證的) 跟一般化的理論之間，仍有一段很長的距離。於是我們不難想見，建立嚴謹的理論以便說明報價通貨選擇的一般準則，似應為當前國際經濟學的重要課題。本文的目的，就是要以既有的文獻為基礎，設立嚴謹的理論模型，而針對這個課題探求解答。為了達成這個目的，本文擬依循下列的步驟進行分析。首先，我們要在下章建立一個理論模型，藉以探討並比較出口商於不同報價策略下的預期效用水準，從而指出影響出口商選擇報價通貨的決定因素。第三章將進一步研究這些因素如何影響出口商的報價策略，並據此探索兩種報價策略間的取捨準則。第四章擬以前章的模型做基礎，研討當局採行浮動匯率對於出口水準的影響，並推測外幣掛牌後的貿易動向。在進行這些理論性的探討後，我們將於第五章就台灣近年的國際貿易資料從事實證研究，利用問卷調查的結果及實際資料的分析，驗證此一理論模型所蘊涵的幾個命題〔註七〕。在第六章結論裡，我們除概述各章的摘要之外，還就模型的限制，提出補充說明。

註 釋

〔註 一〕詳見陳昭南 (1973)，Cooper (1972)，Johnson (1972)，Kennan (1960)，Mundell (1965) 等。

〔註 二〕Grassman (1973a) 同時指出：瑞典對美國及英國的貿易，仍分別以美元及英鎊為主要的報價通貨 (頁 110)。此外，Magee (1974) 研究不同國家的資料，也得到類似的結果。

〔註 三〕Grassman (1973a, 頁 105) 稱這種現象為「國際支付的對稱方式」("A Fundamental Symmetry in International Payment Patterns")。而 Carse *et. al.* (1980, 第四章) 分析英國進出口貿易的報價通貨，其分配情形也顯現「對稱」的特性。

〔註 四〕許多論著 (例如 Baron (1976a), (1978)) 都從出口商的立場來討論報價通貨選擇的問題，我們問卷調查的結果也顯示，83% 的出口商主動決定報價的通貨，所以本文的模

型假定，報價通貨的選擇由出口商決定。然而，即使出口商完全站在主動的地位，也需要考慮到進口商對於報價通貨的選定，是否感到滿意〔參見Bilson (1983), Magee and Rao (1980), Page (1977)〕。有鑑於此，陳昭南、曹添旺(1983)以簡單的預期效用模型，就進口商對報價通貨的選定，推演出幾項一般性的準則。

- [註 五] 一方面引進匯率風險，另一方面又限定出口商只是風險中立者，似乎不太妥當。
- [註 六] 在下一章裡，我們將詳細證明這個結果。此外，如果仍然假定出口商是風險中立者，但設邊際成本是遞增的，則只會加強（而不是減弱）Baron 的論據，這點也留待下一章詳加說明。
- [註 七] 由於目前新台幣的匯率實質上釘住美元，貿易商報價通貨選擇的問題在台灣尚未顯現其重要性，但隨著台灣外匯市場的日趨自由化，此一問題將來勢必成為一個重要的研究課題。