

## 第六章 結 論

本文應用不確定情況下的廠商理論，分析出口商選擇報價通貨的問題，進而提出了選擇報價策略的一般性準則。全文除了緒論及結論外，共分四章進行討論。各章的主要內容，分別扼要說明如下。

第二章建立一個理論架構，據此探討出口商的最適行爲，並就他們於不同報價策略下的預期效用加以比較。我們分析的結果指出，廠商的風險態度、出口品的供給條件和需求情況、匯率的預期水準和波動幅度……等等，都是影響出口商選擇報價策略的因素。

第三章係利用模擬驗證法，探討廠商的風險態度及商品的供需條件等參數如何影響出口商的報價策略。我們發現，對風險祛避者而言，出口品邊際成本與邊際收入之相對斜率愈大的商品，以外幣報價益形有利；如果商品的相對斜率既定，則越發保守的出口商，越會選用國幣報價。

在第四章的討論中，我們發現，浮動匯率究竟會降低或提高出口水準，端視出口商所選用的報價通貨而定。這與「匯率風險勢必導致貿易水準降低」的傳統看法大相逕庭。同時，我們也發現，外幣掛牌對於出口水準的影響，也是取決於出口商的報價策略，而後者又與風險態度及相對斜率等參數息息相關。

在第五章裡，我們利用實際的資料，推算出口品邊際成本與邊際收入的相對斜率，並配合問卷調查的結果，驗證本文的命題。實證研究的結果顯示，商品相對斜率的大小，的確是影響報價策略的關鍵因素。足見本文的模型，頗能把握我國出口商選擇報價通貨的實況。

然而，我們的理論架構，畢竟是一個包含許多假定的簡化模型，在現實的應用上，勢必有相當的限制。因此，在結束本文之前，有加以補充說明的必要。

第一，本文分析的基本假定是：出口商旨在追求預期效用之極大。是故，我們以預期效用的高低做為出口商選擇報價通貨的判斷標準。但嚴格說來，這並不是唯一的判斷標準。倘若我們設定出口商是以「風險極小」為目標，則推得的結論可能迥然不同〔註一〕。

第二，為了便於說明起見，本文假定出口商的效用函數，具有「固定的絕對風險祛避」的特性。不過，即使我們放棄這個假定，而改設出口商是「固定的相對風險祛避者」，也不致於影響實質的結論〔註二〕。

第三，我們的模型沿用 Baron (1976a) 的假定，設出口商從報價 (quote) 到售貨，都「必須滿足買方的需求」(頁 431)。依照這樣的假定，出口商如以國幣報價，則他處在匯率變動不定的情況下，勢將無從推知對方購買時的有效價格，從而「其所面臨的需要量就隨之不確定」(頁 427)。這就是為什麼出口商以國幣報價仍然不能免除不確定性的根由。如果放棄這個假定，出口商自當偏向於國幣報價。

第四，我們的模型顯示，邊際成本與邊際收入之相對截距 (即  $\alpha / a = \alpha / 1 = \alpha$ ) 越大的商品，越應該採用外幣報價。從理論上來說，這似乎是相當有趣的命題〔註三〕。但在實證研究上，則因為資料的限制，很不容易推得此一「相對截距」的數值，據以驗證這個命題。

第五，我們的模型假定，出口商所選用的報價通貨，不是國幣 (出口國的通貨) 便是外幣 (進口國的通貨)，而忽略了選用第三國通貨的可能。事實上，許多小國家或「非兌換通貨國家」(inconvertible - currency countries) 的國際貿易，就經常採用第三國的通貨 (例如美元或英鎊) 報價 [Grassman (1973b, 頁 24-25; 1976, 頁 215-216)]。第五章提到，一旦台幣與美元之間的匯率完全浮動，則美元在我國對非美地區的貿易中就扮演著「第三國通貨」的角色。假使我們也把第三

國通貨納入模型，勢將更能顯現理論模型的政策涵義。

第六，本文的模型假定，出口商係就外幣與國幣兩者擇一，做為報價的通貨。但實際上，出口商面臨匯率波動不定時，可能混合使用兩種通貨報價。果爾，他便要參照現有的參數而決定兩種報價通貨的最佳組合。我們的模型沒有考慮出口商採行這種「混合策略」(mixed strategy)的可能性，未嘗不是一個限制。

第七，Grassman 研究瑞典進出口報價通貨的實況後發現：報價通貨與交易規模之間，有極其密切的關聯。詳細地說，不管出口或進口，小宗的交易多用出口國的通貨報價，而大宗的交易則多用美元報價(1973a,頁110; 1973b,頁25)。我們的模型未曾考慮到交易規模對於報價通貨選擇的影響，也許是一種缺憾。

第八，誠如 Grassman 指出的，各種通貨的信用取得是難或易，其銀行的服務是好或壞，乃至於該通貨有無遠期市場等因素，都在在影響出口商對於報價通貨的選擇(1973a,頁113; 1973b,頁25)。但前面說過，我們的模型限定出口商選擇的通貨只有本國貨幣和進口國貨幣兩種，於是在無形之中忽略了這個問題。

第九，我們的模型沿循 Baron (1976a), Clark (1973) 及 Ethier (1972) 的處理方式，假定報價通貨是由賣方決定。但是，「在特殊的情況下，報價通貨的選擇也是買賣雙方議價的問題」[Grassman (1973a,頁113; 1973b,頁26)]。果爾，買賣雙方對於未來匯率變動的預期及貿易信用的條件等因素，也會影響報價通貨的選擇。這樣一來，就不容易利用理論模型從事簡單而明瞭的分析。

第十，雖然實證研究的結果顯示，本文的模型頗能把握我國出口商選擇報價通貨的實況，但因我們的調查地區僅限於台北市(抽取一百家廠商為樣本)，所以，由此推得的結論無疑會受到若干限制。在日後的研究裡，我們擬以較具代表性的樣本進行分析，俾能得到更可靠的結果。