

滙率調整、理性預期、與國外干擾 ——兩國模型的探討

賴 景 昌

第一章 緒 論

1970年代以後，國際金融理論有三個令人矚目的研究方向：

(1)滙率偏高 (overshooting) 與滙率偏低 (undershooting) 的問題。由於國際金融體制的崩潰，大部分國家紛紛放棄固定滙率制度，改採浮動滙率制度，更由於1970年代滙率的大幅度波動，故而引起學者對於滙率問題益加重視。然而，學者在研究滙率問題時，常常發現短期滙率水準會與長期均衡滙率水準脫節，或則高於長期的均衡滙率水準，而有滙率偏高現象，或則低於長期的均衡滙率水準，而有滙率偏低現象。所以，1975年以後，國際金融出現了許多文獻〔 Dornbusch (1976b)(1980a), Frenkel (1931b), Frenkel and Mussa (1980), Branson (1979), Calvo and Rodriguez (1977), Kouri (1976), Clements (1981), Niehans (1977), Frenkel and Rodriguez (1982), … 〕，試圖來解釋這種現象。

(2)理性預期的啓示。1970年代，總體經濟理論有一新的思潮，就是理性預期學派的興起。隨著理性預期的風行，也替國際金融理論注下了新的生命。所以，1975年以後，Laidler (1977), Parkin (1977), Barro (1978), Saidi (1980), Turnovsky (1981a)(1981b), Bhandari (1981a), Marion (1982)等學者從建立理性預期小型開放經濟模型著手，重新對國際金融問題付予評估。

(3)浮動匯率能否隔絕國外干擾？1950年代以後，許多國內外著名的經濟學者，諸如：Friedman (1953), Sohmen (1961), Machlup (1972), Johnson (1973), 劉大中等六院士 (1974) 相繼主張要避免二次戰後世界各國匯率競相貶值所引起的經濟危機，宜採用浮動匯率，因為浮動匯率可以隔絕國外的干擾。然而，對於這種看法，許多學者諸如Mundell (1968), Chen (1973a), Miles (1978), Tsaur (1982), Chen and Tsaur (1983)等分別從不同的角度加以駁斥，迄今為止，對於這個問題的討論仍然方興未艾。

本文的研究目的，也圍繞在這些主題上；然而，我們對以上問題的研究與既有文獻比較有下列幾個特點：

(1)既有文獻在匯率偏高或匯率偏低的研究上，皆從小型開放經濟著手，而以各個市場所具有的特性做為解釋匯率調整型態的理由；本文則嚐試由兩國模型著手，利用兩國之間的交互影響作用，來解釋匯率的調整型態。

(2)於理性預期帶給國際金融理論啓示的研究上，既有的文獻幾乎都是從小型開放經濟著手，將國外物價與國外利率視為外生參數；然而，迄今為止，理性預期的兩國模型仍然是一個未經開墾的園地，本文嚐試設立理性預期的兩國模型，來開發這片樂土。

(3)由於國際金融理論既有的理性預期文獻，幾乎都是小型開放經濟模型，所以無法探討國外政策，國外政策預期與本國經濟之間的關係；本文則克服這個困難，嚐試對浮動匯率能否隔絕國外政策干擾提出解釋性的說明。

第二章將建立一個兩國模型的理論架構，據以探討匯率的調整過程，並且說明

短期匯率偏高與偏低的現象，我們也嘗試利用這個兩國模型，探討浮動匯率與國外干擾的爭論性問題。第三章擬以第二章的兩國模型為基礎，擴張及修正成為理性預期的兩國模型，研討本國政策及本國政策預期對本國經濟的影響，並且與既有的文獻做個比較；另外，也據此模型說明外國政策及外國政策預期與本國經濟之間的關係（即利用理性預期的兩國模型再次探討浮動匯率能否隔絕國外干擾的爭論性問題）。在第四章中，將對各章節的結論做一個摘要性的說明。