

預料到的干擾與錯向調整： 幾何圖形的分析*

賴景昌**張文雅***

本文將 Dornbusch (1976) 模型的物價緩慢調整假定修改為物價瞬時調整假定，並利用圖解的方式闡釋 Aoki (1985) 所提出的滙率錯向調整現象。由於物價瞬時調整的假定會使 Dornbusch 模型所呈現的馬鞍安定性質轉變為全面不安定的性質，因此這個圖解分析除了能夠解說滙率調整型態之外，也有助於瞭解全面不安定的動態體系的性質。

- 一、前言
- 二、模型架構
- 三、預料到的恆常干擾
- 四、結論
- 附 錄

一、前言

滙率動態調整 (exchange-rate dynamics) 無疑是目前國際金融領域最熱門的研究題材之一。於早期的文獻中，滙率的調整路徑大致呈現三種型態：(i) 調整過度 (overshooting)——滙率短期的反應大於長期的反應，然後再單調地逐漸調整到長期均衡水準。這方面的文獻包括 Dornbusch (1976)，Calvo and Rodriguez (1977) 等；(ii) 調整不及 (undershooting)——滙率短期的反應小於長期的反應，然後再單調地逐漸調整到長期均衡水準。這方面的文獻有 Bhandari (1981)，Frenkel and Rodriguez (1982) 等；¹(iii) 循環調整 (cyclical adjustment)——滙率循環且逐漸地

* 作者感謝曹添旺教授及兩位評審人對本文初稿所提供的建議及指正。當然，本文如果有任何缺失及遺誤，悉由作者負責。

** 中央研究院中山人文社會科學研究所研究員暨國立中央大學產業經濟研究所教授

*** 私立輔仁大學經濟學系副教授

編者註：本篇論文係由本集刊經濟組編輯委員施俊吉先生所處理。

Anticipated Shocks and Misadjustment: A Graphical Illustration

Ching-chong Lai and Wen-ya Chang

Abstract

This paper modifies the well-known Dornbush (1976) model to allow the instantaneous price adjustment in the goods market, and then uses a graphical illustration to shed light on the phenomenon of exchange-rate misadjustment proposed by Aoki (1985). It is found that the assumption of instantaneous price adjustment will make the dynamic property embodied in Dornbusch's model change from the saddle-point behavior to the global instability. As a consequence, this study not only can explain the evolutionary patterns of exchange rates, but also can help us to understand the dynamic feature of the global instability, which is not discussed in the existing literature.