

貨幣銀行學(十版增訂) 李榮謙 編著 ISBN 978-957-729-862-1

Chapter
18

第十八章 新興模型

www.bestwise.com.tw 智勝文化事業有限公司

貨幣銀行學(十版增訂) 李榮謙 編著 ISBN 978-957-729-862-1

一、研讀目標

18
新興模型

- ❑ 知道理性預期理論的要旨
- ❑ 思考理性預期理論的可議之處
- ❑ 想想凱因斯學派與新興凱因斯學派對工資、物價具僵固性的看法有何不同？
- ❑ 比較新興古典學派與新興凱因斯學派對貨幣政策的主張
- ❑ 看看實質景氣循環理論的觀點
- ❑ 瞭解新興模型與全球金融危機有何關聯？

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

www.bestwise.com.tw 智勝文化事業有限公司

貨幣銀行學(十版增訂) 李榮謙 編著 ISBN 978-957-729-862-1

二、重點提要

18
新興模型

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- ❑ 1.理性預期理論的要旨
- ❑ 2.理性預期理論的可議之處
- ❑ 3.凱因斯學派與新興凱因斯學派的異同
- ❑ 4.新興凱因斯學派與新興古典學派的異同
- ❑ 5.實質景氣循環理論
- ❑ 6.新興模型須為全球金融危機負責嗎?

www.bestwise.com.tw 智勝文化事業有限公司

貨幣銀行學(十版增訂) 李榮謙 編著 ISBN 978-957-729-862-1

1.理性預期理論的要旨

18
新興模型

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- ❑ 一般大眾的行為是理性的，會利用可取得之所有資訊作最適之預測。
- ❑ 資訊的取得十分容易，至於蒐集及分析成本過高的內幕情報或異常事件，則無關大局。
- ❑ 據此所作的預期未必正確，但一般大眾不會重複犯相同的預期誤差。

www.bestwise.com.tw 智勝文化事業有限公司

2. 理性預期理論的可議之處

18

新興模型

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 利用資訊涉及成本，當資訊的邊際成本大於邊際效益時，有些資訊將被迫放棄。因此，假設任何經濟主體皆會利用一切資訊進行預測，並不正確。
- 理性預期理論假設一般大眾有快速學習能力，惟對學習的過程卻交代不清，況且實際的現象亦顯示適應性預期的學習過程較為合理。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

3. 凱因斯學派與新興凱因斯學派的異同

18

新興模型

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 凱因斯學派與新興凱因斯學派都接受工資與物價具有僵固性的主張，但前者認為僵固性的存在，係歸因於制度性因素（例如工會的力量、最低工資的規定）的障礙；後者則認為僵固性的存在，主要是廠商與勞動者基於理性預期之自利行為。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

4.新興凱因斯學派與新興古典學派的異同

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 新興凱因斯學派與新興古典學派都接受理性預期，惟其不同點為：
- 新興凱因斯學派認為，無論意料之中或意料之外的貨幣政策都有效，而新興古典學派則認為，只有意料之外的貨幣政策才有效。
 - 新興凱因斯學派偏愛彈性較大之回應法則，而新興古典學派則偏愛較具可測性之僵固法則。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

5.實質景氣循環理論

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 理論要旨
- 駁斥貨幣景氣循環的論點，認為過去所觀察到貨幣變動與景氣變動的高度正相關，其實是反映景氣變動影響貨幣變動的逆因果。究之實際，造成景氣循環的原因是來自技術或供給面因素。
- 貨幣政策的主張
- 不管是意料之中或意料之外的貨幣政策都無效，因此最適的貨幣政策應採行較具可測性的法則，俾避免加重對經濟的干擾。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

6.新興模型與全球金融危機(1/4)

18

新興模型

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

- 全球金融危機引發各界對既有新興模型的質疑，大家關心的是，為何這些模型未能預測到危機的發生？
- 許多經濟學家係將矛頭指向，既有新興模型的共同假設——**理性預期**有問題，以及質疑新興古典學派模型所信奉的**效率市場假說**（efficient market hypothesis）、**市場機制**（market mechanism）。
 - 許多經濟學家認為，主流的**新興古典學派**(New Classical School)、**新興凱因斯學派**(New Keynesian School)，乃至於**動態隨機一般均衡**(DSGE)模型，都與現實脫節，因此無法對導致全球金融危機的行為做出解釋。
 - 此外，也有論者批評，這些新興模型**忽略金融中介機構的重要性**，因此模型中大多未能納入金融中介機構。

6.新興模型與全球金融危機(2/4)

18

新興模型

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

- 為何理性預期、效率市場假說不切實際？
- 全球危機期間，過度悲觀的恐慌情緒引發全球投資人的**動物本能**（animal spirits），投資人非理性的**集體行動**（collective movements）造成金融市場大動盪。證實金融市場不同於商品市場，在不理性行為下，市場機制只會讓金融資產價格愈來愈偏離基本面。
 - 金融市場的不理性、沒有效率，可由諸多的證據，得到充分的支持：
 - 市場不時有過度反應的現象，消息面對匯率或股價的衝擊，經常要比先驗上的認知來得大。
 - 投機客在外匯市場、股票市場炒作而獲利的事證，時有所聞。
 - 市場經常存在各種季節性與規律性的行情效應；例如，導致股價下跌的元月效應（January effect），以及會使股價揚升的**作帳行情**或**窗飾效果**（window dressing）。

6.新興模型與全球金融危機(3/4)

18

新興模型

一、研讀目標
二、重點摘要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 為何新興模型沒有妥善處理金融中介機構？
- 將金融中介的角色建構在總體經濟模型中，有其技術上的困難。
 - 在全球危機之前，經濟循環波動的減弱，以及預期金融創新會帶來分散金融體系信用風險的有利效果，使得許多總體經濟學家認為，金融中介大多扮演著「面紗」(veil)的角色，與總體經濟之間沒有實質的關係。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

6.新興模型與全球金融危機(4/4)

18

新興模型

一、研讀目標
二、重點摘要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 未來的總體經濟模型何去何從？
- 既有新興（及嶄新）模型都過於簡化問題。諾貝爾經濟學獎得主史蒂格列茲（Joseph Stiglitz）就指出，代表性的經濟個體模型，忽略了經濟體系豐富的多樣性。模型假設經濟體系內只有單一種類的經濟個體，**沒有貸款人也沒有借款人**，更無資訊不對稱的問題，甚至也不需要銀行，也無須確認信用；總之，此類模型缺乏所有被視為重要的成分。史蒂格列茲強調，許多主流總體經濟學模型，其實並不適合用來分析我們所面臨的金融危機。
 - 此外，既有新興（及嶄新）模型也未能充分捕捉到金融不穩定、景氣循環的內生性，因此未來的總體模型須考量明斯基（Hyman P. Minsky）的**金融不穩定假說**（financial instability hypothesis）。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

三、走出象牙塔(1/5)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點摘要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

- 路卡斯以理性預期理論獲得諾貝爾經濟學獎
- 何謂諾貝爾獎？獎金又從哪裡來？
 - 舉世聞名的「諾貝爾獎」每年公布的得獎名單，向為全球學術界與新聞界的一項大事，除了得獎人的卓越學術貢獻獲得肯定之外，更因為每位得獎人可獲得鉅額獎金而受到注目。瑞典工業家諾貝爾(Alfred Nobel)於1896年捐獻980萬美元成立了諾貝爾基金會，宗旨是以實質獎金鼓勵對世界和平、物理學、化學、醫學、文學、經濟學（1968年才設立）有卓越貢獻的人士。
 - 基金會目的在於支付獎金，因此初期的管理章程規定只能投資於安全與固定收益的工具，例如銀行定期存款與公債，尤其不應該投資股票或房地產等會有波動風險的工具。1953年後，才擴大投資至績優股及房地產。

三、走出象牙塔(2/5)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點摘要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

- 何謂理性預期假說？
 - 「理性預期」認為人們會根據他們所能獲得的全部訊息來做最佳的預測，因此，整體而言，人們不會連續地、有系統地做錯誤的決策，也就是人們的預期會是「不偏的」或正確的。簡言之，理性的大眾，不會連續地重複犯錯。路卡斯是在1971年正式利用現代數學與計量工具，提出以理性預期觀念為主的論文，其後陸續數篇文章的出現奠定了理性預期假說在總體經濟學中的地位，更使「政府政策無效」和「貨幣中立論」的古典結論再度抬頭。

三、走出象牙塔(3/5)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

□ 路卡斯所倡議的理性預期理論對經濟政策的影響為何？

- 在理性預期的經濟體系之中，人們會對政策有所反應，或其經濟行為可能會隨政策的改變而改變，例如當政府以擴張性貨幣或財政政策去刺激產出、就業時，人們會預期物價即將上升，並據以修正其行為，果真如此，政府的政策可能落於無效。從而，假若政策改變會使私人行為函數中之係數發生改變，則自然不能再以原先估計之係數值去評估新的政策效果。所以，理性預期的總體模型所導出來的政策涵義，與當時學界及政策決策階層的主流思潮大不相同，但是不可否認的是，在歷經1970年代的停滯性膨脹，該理論實有助於加深吾人對經濟政策的瞭解。

三、走出象牙塔(4/5)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

□ 理性預期理論下的最適貨幣政策為何？

- 弗利曼（1976年諾貝爾經濟學獎得主）根據「適應性預期假說」，認為勞動者會以前期的預測誤差來校正當期的預期，得到政府可以政策犧牲物價穩定，即可在就業率上獲得補償，但長期間由於勞動者擁有充分的物價情報，致經濟體系將回復至原先的失業水準，而只造成通貨膨脹的後果。換言之，以弗利曼為首的貨幣學派，認為貨幣政策只在短期對實質面有影響，但長期只使物價上漲而已。

三、走出象牙塔(5/5)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點提煉
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 至於路卡斯所倡議的「理性預期假說」，則認為勞動者會蒐集所有的訊息做最佳的預測，因此除非是意料之外的政策，否則將悉數被料中而使政策落於無效。鑑於意料之外的貨幣政策將破壞資源配置效率、加重經濟的紛擾，路卡斯所屬的新興古典學派及接受理性預期命題的其他學派，遂主張最適的貨幣政策應是採行最具可測性的貨幣法則策略（這一點新興凱因斯學派有所保留），嘗試採行因時、因勢制宜的權衡性貨幣政策去微調經濟，只會帶來更大的傷害。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

四、問題與討論(1/2)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點提煉
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 解釋名詞
 - (一)理性預期理論（75年乙特）
 - (二)實質景氣循環理論
- 比較名詞異同
 - (一)凱因斯學派vs. 新興凱因斯學派
 - (二)內在貨幣vs. 外在貨幣
- 簡略敘述理性預期理論。並說明這個理論下的最適貨幣政策為何？以及它的缺點。（79年高考、84年乙特）
- 請簡單介紹新興古典學派的理論要旨，並請說明該學派的政策主張。



www.bestwise.com.tw

智勝文化事業有限公司

四、問題與討論(2/2)

18

新興模型

一、閱讀目標
二、重點摘要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



www.bestwise.com.tw

- ❑ 請簡單介紹新興凱因斯學派的理論要旨，並請說明該學派的政策主張。
- ❑ 何謂實質景氣循環理論？並請說明實質景氣循環理論的支持者如何解釋貨幣與景氣循環的關係？
- ❑ 請以總合供需模型(AD/AS)的圖示說明以下問題：就傳統模型、新凱因斯模型、新興古典總體模型的觀點，分別討論在穩定政策(stabilization policy)下，預期到的貨幣政策(anticipated policy)與未預期到的貨幣政策(unanticipated policy)的有效性。(91年東吳大學碩士班)
- ❑ (一)何謂路卡斯供給曲線(Lucas supply curve)？
(二)假設央行增加貨幣供給，請比較新古典學派與新凱因斯學派模型下之貨幣政策效果。(並以圖型說明之)(95年銘傳大學碩士班)

智勝文化事業有限公司