

Chapter

23

第二十三章 國際匯率制度的安排

一、研讀目標

23

國際匯率制度
的安排

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 知道國際間匯率制度的演變過程
- 比較固定匯率、浮動匯率及管理浮動匯率制度
- 想想何以匯率制度無法放諸四海皆準？
- 瞭解開放經濟下的 IS/LM 模型
- 看看甚受世人矚目的國際貨幣基金

二、重點提要

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 1.國際間匯率制度的演變
- 2.金本位制度能維持匯率的較大穩定
- 3.比較固定匯率、浮動匯率制度及管理浮動匯率制度
- 4.匯率制度的抉擇問題
- 5.IS-LM-BP 模型及其用途
- 6.國際貨幣基金(IMF)

1.國際間匯率制度的演變

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 金本位制度→可調整的固定匯率制度→以浮動匯率制度為主、其他匯率制度為輔→完全美元化、通貨區共同單一貨幣及通貨委員會制度的勢力抬頭。

2. 金本位制度能維持匯率的較大穩定

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

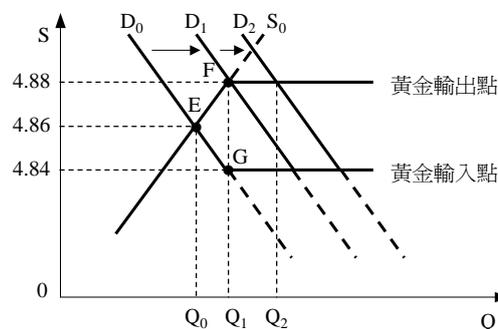
□ 在金本位制度之下，匯率係由各國本位幣含金量之比較的固定平價所決定。例如，在1930年，美元含金量為 $1\$ = 23.22$ 喱純金，英鎊含金量為 $1\text{£} = 113.0016$ 喱純金，則1英鎊兌4.86美元。處於此一制度，只要匯率超過金平價加上黃金的輸送成本，則黃金便會不斷輸出來套利，此一黃金輸出的匯率臨界點稱為黃金輸出點；而只要匯率低於金平價減去黃金的輸送成本，則黃金便會不斷流入來套利，此一黃金輸入的匯率臨界點稱為黃金輸入點。因此，在國際金本位制度之下，各國的匯率便被框在黃金輸出入點的狹小變動範圍內（見圖23-1）。

圖23-1 金本位制度下之匯率變動範圍

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



3.比較固定匯率、浮動匯率制度及管理浮動匯率制度

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 匯率的波動程度（匯率風險）高低
 - 浮動匯率制度 > 管理浮動匯率制度 > 固定匯率制度。
- 對內貨幣政策的自主性大小
 - 浮動匯率制度 > 管理浮動匯率制度 > 固定匯率制度。
- 對外國際收支的調整能力大小
 - 浮動匯率制度 > 管理浮動匯率制度 > 固定匯率制度。
- 有效防止投機客投機打壓的能力大小
 - 浮動匯率制度 > 管理浮動匯率制度 > 固定匯率制度。

4.中間匯率制度中空化了嗎？

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 中間匯率制度：介於永久性的固定匯率制度（如通貨委員會或沒有各自之法定貨幣的堅挺釘住）與浮動匯率制度之間的匯率制度，例如管理浮動匯率制度即屬於此種類型。
- 中空假說：若干經濟學家認為，在國際資本移動不斷提升的環境，最終只有兩種極端的匯率制度可以存活下來，亦即不是採行永久性的固定匯率制度（如通貨委員會或沒有各自之法定貨幣的堅挺釘住），就是採行浮動匯率制度。換言之，介於譜系兩端中間的匯率制度無法存活，此一論調，即是所謂的中空假說。
- IMF前研究部門主管羅高夫(Kenneth Rogoff)及其同僚卻發現，並無證據顯示各國匯率制度有兩極化的發展跡象，中間匯率制度反而才是現今的主流。

5. 匯率制度的抉擇問題

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 匯率制度並無放諸四海皆準的抉擇標準，即使是釘住匯率制度與浮動匯率制度的抉擇標準就無定論（見表23-1）。不過亞洲通貨危機以來，經濟學家似乎認定伸縮性較大之浮動匯率制度才是開發中國家的最好選擇。近年來，伴隨歐元區的成形，以及美元區勢力範圍的擴大，區域內各國形成共同通貨區並採行共同單一貨幣，則逐漸受到重視。

表23-1 選擇匯率制度的不同特徵

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

釘住匯率制度	浮動匯率制度
小規模	大規模
開放經濟	閉鎖經濟
通貨膨脹率的調合	通貨膨脹率的歧異
貿易集中	貿易分散

6.IS-LM-BP 模型及其用途(1/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 開放經濟下的 IS 曲線

- 開放經濟下的IS/LM模型，就是所謂的IS-LM-BP模型。在此一模型中，IS曲線將較原來IS/LM模型下的IS曲線平坦，這是因為利率變動將影響匯價升貶值，進而使得輸出淨額及產出受到影響，因此開放經濟下的IS曲線其對利率的敏感度較高。

6.IS-LM-BP 模型及其用途(2/3)

23

國際匯率制度的安排

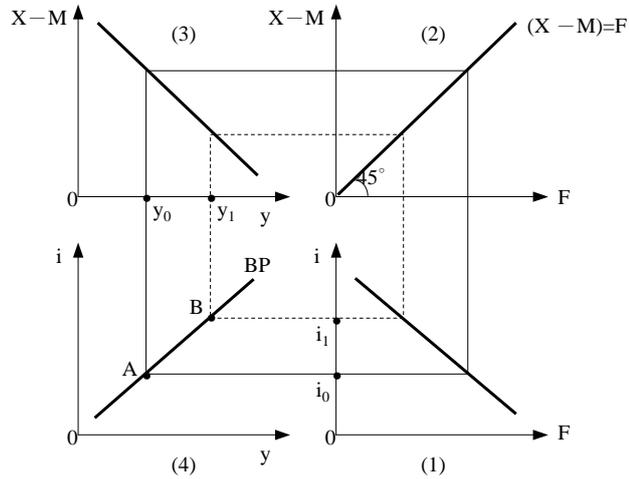
一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ BP曲線的形狀及其影響因素

- 新引入的BP曲線，是代表國際收支達成均衡時，各種利率與所得組合的軌跡線。BP曲線是一條正斜率的曲線（見圖23-3），亦即高利率配合高所得，低利率配合低所得，國際收支才會達成均衡。可歸因於本國利率較高（在外國利率不變之下），資本將呈較大的淨流入，此時須搭配較高的本國所得來促成較高的進口，以使輸出淨額減少，俾維持國際收支的平衡。

圖23-3 BP曲線之導引

23
國際匯率制度的安排
一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論



6.IS-LM-BP 模型及其用途(3/3)

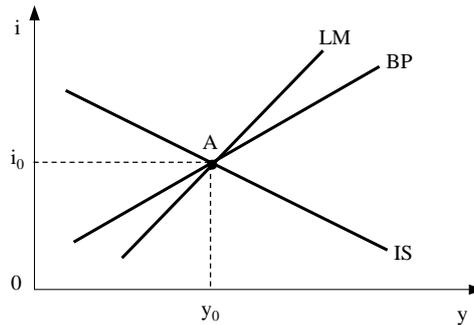
23
國際匯率制度的安排
一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 任何使出口、自發性進口或匯率改變的因素，均將使BP曲線移動。例如出口增加、自發性進口減少、本國貨幣貶值，以及外國利率降低等，均將促使BP曲線右移；而出口減少、自發性進口增加、本國貨幣升值，以及外國利率提高等，均將促使BP曲線左移。

□ IS-LM-BP 模型的用途

- IS、LM及BP三條曲線相交時，代表開放經濟下的全面均衡（見圖23-4）。
- IS-LM-BP模型是經濟學家用來分析不同資本移動條件下，貨幣政策與財政政策在固定匯率制度及浮動匯率制度的相對有效性。

圖23-4開放經濟下的全面均衡



23

國際匯率制度的安排

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

7. 國際貨幣基金(IMF)

23

國際匯率制度的安排

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

- IMF是相當重要的國際組織，該機構創立至今已逾50年。IMF成立的宗旨，主要在促進國際貨幣合作，同時對會員國提供資金，俾解決彼等國際收支的失衡。1990年代以來，由於國際間通貨危機頻傳，IMF的角色乃側重於扮演國際最後貸款者。欲加入IMF成為其會員國，必須以特別提款權(SDR)及本國通貨認繳攤額(Quotas)，認繳攤額的大小，決定各會員國所能獲得援助金額的多寡，同時也決定各會員國表決權大小及參加SDR計畫所能獲得分配的數額。

三、走出象牙塔(1/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 雙元性匯率制度再受經濟學家青睞
- 何謂釘住匯率？釘住匯率的優點為何？
 - 採行釘住匯率制度的國家，係將其通貨匯率與另一種主要通貨（或一組通貨）維持固定，因此，在此一安排下，此類國家必須伴隨被釘住的主要通貨國家之貨幣政策而起舞，以便維持相同的通貨膨脹率並保持彼此間匯率的穩定。以墨西哥為例，由於披索維持與美元的固定匯率，該國的通貨膨脹率將伴隨美國所制定的政策，限制在與美元所維持的固定匯率上，因此釘住匯率能夠提供墨西哥通貨膨脹傾向的制約(anchor)裝置。這就是釘住匯率的優點。嚴格來說，墨西哥並非純然採行釘住匯率，例如其自1992年10月21日以來，披索兌美元匯價每日調升0.0004披索（亦即披索對美元貶值），因此這種匯率制度本質上是釘住匯率制度的修正。

三、走出象牙塔(2/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 何謂「貨幣同盟」？其與「最適通貨區」的關係為何？
 - 所謂「貨幣同盟」係指加入同盟區的會員國，彼此採行不可撤銷的釘住匯率，甚或發行單一貨幣，據以減輕或消除同盟區內會員國間交易的成本及不確定性，進而促成區內經濟福祉的提高。
 - 貨幣同盟的理論基礎即是「最適通貨區理論」(optimal currency areas theory)，其所探討的主題，是提供一組標準，去決定哪些國家有資格參與貨幣同盟，共同形成「最適通貨區」。文獻上最早提出的結合標準是根據生產因素的移動程度，它是由孟岱爾(R. A. Mundell)於1961年所提及。孟岱爾指出，如果一組國家之間生產因素能自由移動，則他們之間的收支就無需借助於匯率的調整，應該合併為一個通貨區域，並採用固定匯率，甚或共同通貨。

三、走出象牙塔(3/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 「托賓稅」所指為何？「雙元性匯率制度」又是什麼樣的匯率制度？

- 托賓早在1970年代即主張對任何涉及資本移動之外匯市場交易課稅，或對一國所有外來之短期銀行帳戶課稅，經濟學者遂將之稱為「托賓稅」。至於「雙元性匯率制度」則是依外匯交易的實質來決定適用的匯率種類。例如若美國人是基於正常貿易的交易或長期海外投資之目的，需要購買歐元，則匯率可能被設定為1歐元等於1.2美元，惟若美國人需要德國馬克是與短期資本移動有關，則匯率可能被設定為1歐元等於1.8美元。對短期資本交易適用較正常交易高出50%的價格，大概足以降低此類交易的誘因。

四、問題與討論(1/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 比較名詞異同

- 浮動匯率制度 vs. 管理浮動匯率制度
- SEACEN vs. EMEAP

□ 在近年國際間流行之浮動匯率制度下，一國貨幣之匯率如何決定？並說明浮動匯率之優點、缺點及其前途展望。（73年央特）

四、問題與討論(2/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 假設一個小型開放國家原處於「實質部門」(IS: 儲蓄等於投資)、「貨幣部門」(LM: 貨幣供給等於貨幣需求)及「國際收支部門」(BP: 經常帳收支與資本帳收支合計為零)各部門均達均衡的全面均衡點上。茲貨幣當局買入國內債券促使貨幣供給額增加,若該國物價水準僵硬不變且國際資本移動對利率之彈性不是無窮大,則該貨幣供給增加對該國之國民生產毛額(y)、利率(r)、貿易收支(T)及國際資本帳(K)有何影響?試分別就下列(一)及(二)情況,以IS、LM及BP線分析之。

(一)固定匯率的情況下。

(二)浮動匯率的情況下。(81年高考國貿人員)

四、問題與討論(3/3)

23

國際匯率制度的安排

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 支持浮動匯率(floating rates)體系的人認為,在主要貿易國家發生通貨膨脹時,浮動匯率乃是一項重要的防波堤,能隔絕國外通貨膨脹對本國經濟的干擾。試說明之。(92年高考)
- 自1997年亞洲金融危機爆發後,許多亞洲國家認為應加強金融合作,以促進區域金融穩定,而提出成立亞洲共同通貨區(common currency area)的建議。請論述共同通貨區之意義及其效益與成本,並說明最適通貨區(optimum currency area)之經濟金融條件。(96年高考)
- 試說明一國採取純粹浮動匯率制度或固定匯率制度,可能產生的問題為何?針對兩種制度可能產生的弊病,各國中央銀行目前係採取何種策略進行修正?(96年特考)