

第23章 國際收支與 國際貨幣制度

本章綱要

- 國際收支帳
- 國際收支失衡的調整方式
- 匯率制度
- 國際貨幣制度

國際收支帳

- 國際收支帳的內容。
- 經常帳與國民所得帳的關係。

國際收支帳的內容(1/5)

- 國際收支帳：一國在一段特定期間內，與他國經濟交易活動的匯整紀錄。

國際收支帳的內容(2/5)

- 依據IMF，國際收支帳分為五大部分：
 - 經常帳
 - 資本帳
 - 金融帳
 - 統計誤差與遺漏
 - 官方準備

國際收支帳的內容(3/5)

- 當本國有來自國外的支付時，記為貸方，本國對國外有支付時，記為借方。

國際收支帳的內容(4/5)

- 若貸方總金額與借方總金額相抵為正，代表本國國際收支餘額為正，亦即本國國際收支為盈餘；反之，代表本國國際收支餘額為負，亦即本國國際收支為赤字或是逆差。

國際收支帳的內容(5/5)

- 官方準備(reserves)

官方準備是指一國貨幣當局所握有的國外資產，包含外幣存款、外國有價證券、債權或是黃金等。經常帳、資本帳與金融帳的餘額總和最後會反應在官方準備資產的變動，亦即：

經常帳餘額 + 資本帳餘額 + 金融帳餘額 = 官方準備資產的變動

經常帳與國民所得帳的關係(1/2)

- 從國民所得帳可得：

$$X - M = (S - I) + (T - G)$$

其中，

$X - M$ ：出超

$S - I$ ：民間部門的淨儲蓄

$T - G$ ：政府部門的淨儲蓄

經常帳與國民所得帳的關係(2/2)

- 一個國家有經常帳順差代表其在累積國外資產。
- 一個國家有經常帳逆差代表其在對外舉債。

國際收支失衡的調整方式

- 影響經常帳餘額的因素
- 影響資本帳餘額的因素
- 如何矯正國際收支失衡

國際收支失衡的調整方式

- $BOP = CA + KA$

BOP：國際收支餘額

CA：經常帳餘額

KA：資本帳餘額

- 要解決國際收支失衡，可以從調整經常帳收支與資本帳收支狀況著手。

影響經常帳餘額的因素

- 馬婁條件(the Marshall-Lerner condition)

ε ：外國對本國產品的需求彈性

ε^* ：本國對外國產品的需求彈性

如果 ε 與 ε^* 的絕對值的和大於1(即 $|\varepsilon| + |\varepsilon^*| > 1$)，則本國貨幣貶值或本國物價下跌或外國物價上漲，會使本國經常帳餘額改善，即：

$$CA = CA(E, P, P^*, Y - T, Y^* - T^*)$$

+ - + - +

影響資本帳餘額的因素

- 資本帳餘額KA取決於投資性資產的流入與流出，如果本國的利率*i*或一般資產的報酬率上升，則投資性資金將流入本國，反之，投資性資金將流出本國。所以，本國的資本帳餘額KA可以下式表達：

$$KA = KA(i, i^*)$$

+ -

調整匯率與改變國內外相對價格

- 調整匯率與改變國內外相對價格是經由改變本國商品與外國商品的相對價格，使本國居民與外國居民的支出移轉，以減少進口金額（出口金額）、增加出口金額（進口金額）。因此，這種政策又稱為「支出移轉政策」，其能否成功取決於「馬婁條件」是否成立，因此，也稱為「彈性法」（elasticity approach）。

調整所得水準

- 調整所得水準是經由可支配所得，使本國居民吸納外國商品或外國居民吸納本國商品的能力改變，以產生減少進口金額或增加出口金額的效果，因此，這種方法又稱為「吸納法」（absorption approach）。

調整利率與資產報酬率

- 本國資本帳餘額係取決於投資性資產的流入與流出，如果本國的利率或一般資產的報酬率上升，則投資性資金將傾向於流入本國，因而使本國資本帳餘額改善。

直接管制(1/2)

- 利用輸入配額、提高關稅、對出口廠商給予補助、外匯管制等方法，來壓抑進口、促進出口、阻止資本外流，因而使國經常帳餘額與資本帳餘額改善。

直接管制(2/2)

- 以直接管制矯正國際收支失衡會衍生下列問題：
 - ⊙ 造成資源運用無效率。
 - ⊙ 造成不公平。
 - ⊙ 使政府行政成本增加。

匯率制度

- 固定匯率制度
- 浮動匯率制度
- 匯率制度的選擇
- 外匯市場的干預

固定匯率制度

- 固定匯率制度是指一國將其貨幣與主要貿易對手國貨幣的匯率固定或僅能在極小範圍內變動，為維持匯率固定，中央銀行需時時進場干預外匯市場。分為：
 - 固定釘住匯率制度
 - 可調整的釘住匯率制度
 - 通貨委員會制度

浮動匯率制度

- 浮動匯率制度是指一國將其貨幣與外國貨幣的匯率交由市場供需決定，政府不做干預的匯率制度。分為：
 - 獨立的浮動匯率制度
 - 管理的浮動匯率制度
 - 水平的浮動匯率制度
 - 共同法償貨幣匯率制度

匯率制度的選擇(1/2)

- 固定匯率與浮動匯率制度何者較佳？可依交易成本與貨幣政策的獨立性的來考量。
 - 交易成本：在固定匯率制度下，大眾不必面對匯率變動的風險。在浮動匯率制度下，大眾必需面對匯率變動的風險，大眾可以利用避險工具規避匯率風險，但從事避險是需要成本的。

匯率制度的選擇(2/2)

- ◉ 貨幣政策的獨立性：在固定匯率制度下，中央銀行無法有獨立的貨幣政策。

外匯市場干預：非沖銷式干預(1/2)

- 「非沖銷式干預」：中央銀行干預外匯市場時，沒有採取其他措施將干預引起的準備貨幣變化「沖銷掉」。

外匯市場干預：非沖銷式干預(2/2)

表23-3 非沖銷式干預對中央銀行資產負債表的影響

| 資產 | | 負債 | |
|------|----|-------|----|
| 國外資產 | 增加 | 貨幣性負債 | 增加 |
| 國內資產 | 不變 | 淨值 | 不變 |

外匯市場干預：沖銷式干預(1/2)

- 「沖銷式干預」：中央銀行在干預外匯市場時，採取其他措施將干預所引起的準備貨幣變化「沖銷掉」。

外匯市場干預：沖銷式干預(2/2)

表23-4 沖銷式干預對中央銀行資產負債表的影響

| 資產 | | 負債 | |
|------|----|-------|----|
| 國外資產 | 增加 | 貨幣性負債 | 不變 |
| 國內資產 | 減少 | 淨值 | 不變 |

國際貨幣制度

- 金本位制度
- 布列頓森林制度
- 現行制度
- 歐洲貨幣制度與歐元

金本位制度(1/2)

- 貨幣與黃金之間具有可兌換性 (convertibility) 的一種貨幣制度。
- 貨幣與黃金之間有固定的兌換比例，因此各國貨幣間也有固定的兌換比例。國際收支是透過黃金來清算。
- 國際收支有自動調節的機能。

金本位制度(2/2)

- 金本位制度順利運作的關鍵因素：
 - ◉ 實行的國家是否有足夠黃金兌回發行的貨幣。
- 第一次世界大戰之後，實行金本位的國家所發行的貨幣已遠超過其持有的黃金準備，金本位制度遂告解體。

布列頓森林制度(1/2)

- 各會員國將其貨幣對美元的匯率維持在上下1%的變動範圍內，美元則與黃金之間維持一固定平價水準。
- 會員國以黃金或美元作為國際準備，並可依官方平價以美元向美國央行兌換黃金。

布列頓森林制度(2/2)

- 各會員國應允許其貨幣在經常帳交易上具有可兌換性。

布列頓森林制度：特點(1/2)

- 可調整的貨幣平價關係
會員國必需將其貨幣對美元的匯率維持在上下1%的變動範圍內，只有在國際收支發生「基本面失衡」現象，才可以調整匯率。

布列頓森林制度：特點(2/2)

- 基金融通機制

會員國依配額繳交準備。會員國有國際收支赤字時，可以本國幣向國際貨幣基金融通黃金或外國通貨。

布列頓森林制度：信心問題

- 早在1968年，比利時經濟學家特里芬(Robert Triffin)就預測布列森林制度將因為一種無解的矛盾而解體，此一矛盾稱為「信心問題」(Confidence Problem)。

現行制度

- 1976年，IMF確立了新的國際匯率制度，即目前的浮動匯率制度。
- 新興工業國及部分開發中國家多採行浮動或是管理的浮動匯率制度，未開發國家和一些開發中國家則多採行釘住或可調整的釘住匯率制度。

歐洲貨幣制度與歐元(1/2)

- 1958年，歐洲經濟共同體 (European Economic Community, EEC) 成立，會員國彼此廢除關稅，對外採行一致性關稅。

歐洲貨幣制度與歐元(2/2)

- 1979年成立歐洲貨幣制度 (European Monetary System, EMS)，會員國貨幣彼此連動，各國匯率在中心匯率上下2.5%波動。
- 2002年1月1日發行歐元，同年7月1日起取代會員國貨幣。