

論文摘要

本文是以 Frenkel and Rodriguez(1982)與 Sutherland(1995)的模型為基礎，從而建構一隨機性小型開放經濟總體模型，在資本呈現不完全移動的前提下，來分析一旦經濟體系面臨總合供給面的隨機干擾時，匯率目標區政策的採行，是否具有安定相關總體經濟變數的效果？另一方面，由於現實社會中的貨幣當局並不會完全公開所有訊息，或因貨幣當局以往的信譽不佳，致使社會大眾會主觀猜測貨幣當局的政策，進而導致預期不一致的情況發生；故而，我們也會將「政策不確定」的特質納入模型中，進一步分析匯率目標區是否仍具有安定相關總體經濟變數的效果？除此之外，我們也會運用傳統隨機微分方程與 Lai and Chang(2001)具經濟直覺的「新圖解法」兩種解析技巧來重新詮釋本文所得到的結果。依據本文的分析，我們可以發現：

- (1) 當經濟體系面臨總合供給面的隨機干擾時，匯率目標區政策的採行，對相關總體經濟變數是否具有安定效果完全取決於資本移動性的相對大小，若資本移動性相對較小(大)，匯率、產出、利率及物價水準都具有蜜月效果(惟有匯率水準具蜜月效果，產出、利率及物價水準等相關總體經濟變數則否)；而且，也可解釋(無法解釋)Kempa and Nelles(1999)所觀察到的匯率與利率兩者變動方向呈現正相關的實證結果。
- (2) 當社會大眾面對匯率目標區的上限(下限)邊界不確定時，相關總體經濟變數是否具有安定效果仍完全取決於資本移動性的相對大小，若資本移動性相對較小(大)，匯率、產出、利率及物價水準都具有蜜月效果(惟有匯率水準具蜜月效果，產出、利率及物價水準等相關總體經濟變數則否)；而且，也可解釋(無法解釋)Kempa and Nelles(1999)所觀察到的匯率與利率兩者變動方向呈現正相關的實證結果。
- (3) 當民眾面臨匯率目標區持續維持抑或重整的不確定政策時，在資本移動性相對較小情況下，若民眾預期貨幣當局將會進行重整的比例愈大(小)時，則匯率、產出、利率及物價水準都不具有(都具有)蜜月效果；除此之外，在資本移動性相對較小的情況下，不管民眾預期貨幣當局將會進行重整比例的大小為何，匯率目標區政策的採行，都可解釋 Kempa and Nelles(1999)所觀察到的匯率與利率兩者變動方向呈現正相關的實證結果。另一方面，在資本移動性相對較大情況下，若民眾預期貨幣當局將會進行重整的比例愈大(小)時，僅匯率不具(具有)蜜月效果，產出、利率及物價水準則具有(不具有)蜜月效果；另外，在資本移動性相對較大的情況下，不管民眾預期貨幣當局將會進行重整比例的大小為何，匯率目標區政策的採行，都無法解釋 Kempa and Nelles(1999)所觀察到的匯率與利率兩者變動方向呈現正相關的實證結果。