

第 4 章 即期匯率的決定(I) 習題解答

1. 本國的外匯供給來源主要有以下幾個：

- (1) 外國自本國進口商品與勞務
- (2) 外國對本國支付薪資與利息（含股利）
- (3) 外國對本國進行片面移轉支付
- (4) 外國對本國進行直接投資
- (5) 外國對本國進行間接投資（即外國購買本國金融資產）

本國對外匯需求的來源主要有以下幾個：

- (1) 本國自外國進口商品與勞務
- (2) 本國對外國支付薪資與利息（含股利）
- (3) 本國對外國進行片面移轉支出
- (4) 本國對外國進行直接投資
- (5) 本國對外國進行間接投資（即本國購買外國金融資產）

2. (1) 在其他條件不變下，當國內物價水準上升，匯率上升（本國貨幣貶值）。

(2) 在其他條件不變下，當外國生產力上升，匯率上升（本國貨幣貶值）。

(3) 在其他條件不變下，當本國利率上升，匯率下降（本國貨幣升值）。

3. 「單一價格法則」是指當商品市場為完全競爭、貿易障礙不存在、交易成本為零時，同一種商品在不同國家的價格將相等，亦即同一種商品只有一種價格。

4. 根據單一價格法則可知台灣香蕉比美國香蕉便宜：

在這種情況下，套利者應該進行下列交易獲利：

- 1. 在台灣買進香蕉，每根成本為 14NT。
- 2. 在美國賣出香蕉，每根售價為 1U\$。
- 3. 將賣香蕉得到的美元兌換為新台幣，1U\$ 可換得 22NT。

由 1、2、3 可知，將台灣香蕉賣到美國，每根可賺 8NT。

5. 「購買力平價理論」是指當市場為完全競爭、貿易障礙不存在、交易成本為零

時，同一種貨幣在不同國家具有相同的購買力。根據「購買力平價理論」，兩國貨幣的匯率將等於兩國貨幣購買力的比例，而貨幣的購買力是以 1 單位貨幣能夠購買的商品數量來衡量，因此，兩國貨幣的匯率也等於兩國物價水準的比例。

6. 根據絕對的購買力平價條件，兩國間的匯率 $E = \frac{P}{P^*}$ ，所以可求得匯率

$$E = \frac{480}{15} = 32。$$

7. 「相對的購買力平價條件」是指匯率在某一段時間內的變動率將大約等於同一時間內本國物價變動率與外國物價變動率的差額，可以用下式表示：

$$\frac{\Delta E}{E} \cong \frac{\Delta P}{P} - \frac{\Delta P^*}{P^*}$$

式中，

$\frac{\Delta E}{E}$ ：匯率在一段期間的變動率

$\frac{\Delta P}{P}$ ：本國物價在同一段期間的變動率

$\frac{\Delta P^*}{P^*}$ ：外國物價在同一段期間的變動率

8. 因為購買力平價理論是以商品套利為基礎，如果商品套利機制無法發揮，購買力平價理論便可能無法成立。另外，由於各國物價指數的編製方式不同，以這些物價指數來衡量一國貨幣在不同國家的購買力將造成衡量標準不一致的問題，因而使購買力平價條件難以成立。

以下為導致購買力平價理論所求算的匯率，與現實世界中所見到的匯率不同的主要因素：

- (1). 運輸成本、關稅或進口限制等各種貿易障礙存在。
- (2). 各個國家的消費型態不同，民眾消費的商品不相同、各商品的消費比重也不同，所以，各國一籃子消費品的價格也不一定相同。
- (3). 商品市場不一定是完全競爭市場，也可能處於不完全競爭狀態，導致兩國間同一商品的價格產生差距。

(4). 物價水準的計算同時包括貿易財與非貿易財，在已開發國家，非貿易財部門（例如服務業）的薪資水準往往高於貿易財部門，而開發中國家則無此現象，導致非貿易財對貿易財的相對價格在已開發國家普遍高於開發中國家，因此，以絕對購買力平價條件作為已開發國家與開發中國家的匯率決定基礎，將低估已開發國家的幣值、高估開發中國家的幣值，經濟發展程度差距越大，扭曲程度越大。

9. 本國利率上升代表國幣存款的預期報酬率上升，投資人持有國幣存款的意願上升，對本國貨幣的需求上升，因此本國貨幣升值，即匯率 E_t 下降。

10. 如果預期 1 年後的匯率為 32NT/1US\$，則持有美元的預期報酬率為：

$$(1+i_t^*) \times \frac{E_{t+1}^e}{E_t} - 1 = (1+4\%) \times \frac{32}{31} - 1 = 7.35\%$$

而持有新台幣的報酬率為： $i_t = 6\%$

持有美元的預期報酬率大於持有新台幣的報酬率，所以應該持有美元。

11. 由題目可知，新台幣合理的匯率應為 25.68 NT/US\$ ($\frac{75}{2.92} = 25.68$)，可是我們

實際上必須用 31.07 元新台幣的才可以買到 1 美元，這顯示新台幣幣值被低估了。新台幣幣值被低估的比率可以使用下式求算：

$$\left(\frac{1}{31.07} - \frac{1}{25.68} \right) / \frac{1}{25.68} = \frac{25.68 - 31.07}{31.07} = -17.35\%$$

即新台幣的價值被低估了 17.35%。