

# 第一章 緒論

## 第一節 研究目標與重點

1970 年代以降，各國金融體系出現自由化的共同趨勢，開發中國家因推行金融自由化，因而逐漸進入國際金融市場。這一批「國內經濟正由封閉走向開放市場過程」的經濟體即為「新興市場」<sup>1</sup>（Heakal 2003）。新興市場對世界的重要性在其涵蓋幅員與人口分布甚廣。像南韓、墨西哥、捷克、匈牙利、波蘭與希臘雖是「經濟合作暨發展組織」（Organization for Economic Co-operation and Development, OECD）的成員國，但常被認為屬新興市場（Santiso 2003, 205）。

圖 1-1 顯示 1973-1996 年全球各區域金融自由化的趨勢。二十多年來，各經濟區域間確有朝自由金融體系匯聚的趨勢，但不同區域的金融自由化程度與路徑卻大不相同。



---

<sup>1</sup> 「新興市場」一詞，係由「世界銀行集團」(World Bank Group)所屬的「國際金融公司」(International Finance Corporation, IFC)，於 1981 年首次提出。國際金融公司根據各國平均國民年所得 (income per capita) 與市場資本化 (market capitalization) 程度的差異 (即可投資市場的資本占國民生產毛額 (GNP) 的比率) 兩項標準，來區分全球各國國內證券市場的類型。一般來說，相對於成熟市場 (mature markets) 而言，新興市場國家在平均國民年所得與國內市場資本化的程度通常較低。按照 1998 年世界銀行的資料顯示，在全球 206 個國家中有 155 個國家 (占 75%) 可歸類為新興市場國家 (Santiso 2003, 205)。

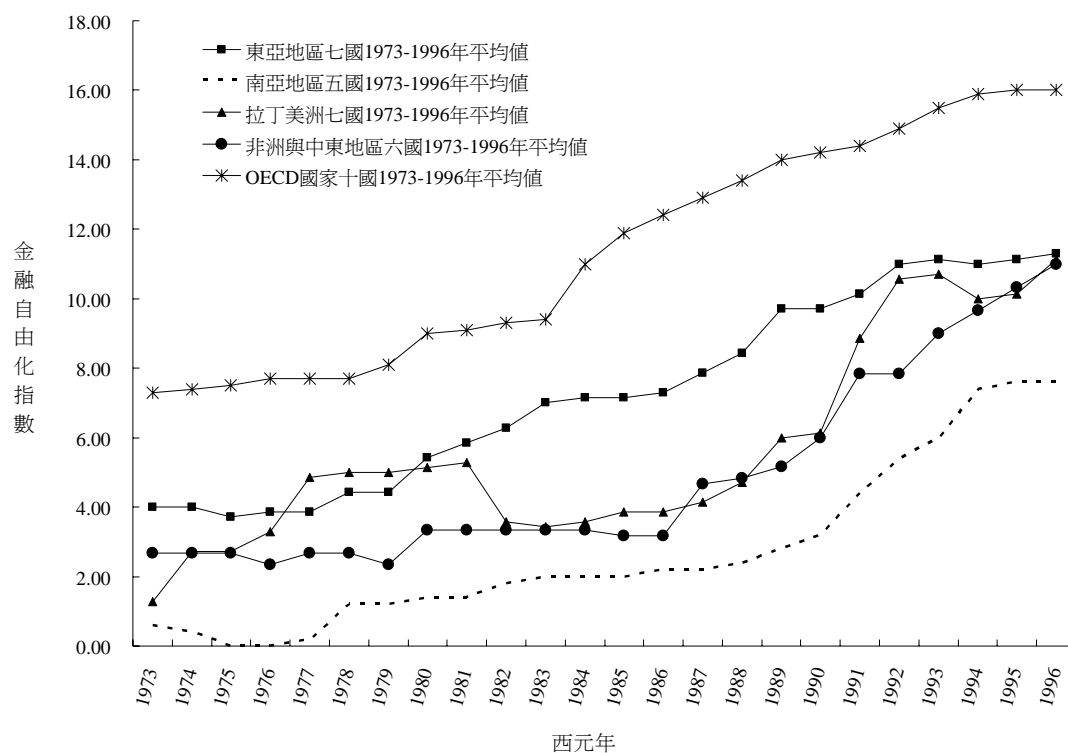


圖 1-1、1973-1996 年，世界各經濟區域金融自由化程度的變動趨勢

說明：金融自由化指數為 0-18，0 表示完全壓抑的金融體系、18 表示完全自由化的金融體系。

資料來源：作者根據 Abiad 與 Mody (2005, 86) 的資料繪製。

本文的研究問題為新興市場自 1980 年代以降，在國際經濟的自由化趨勢裡，各國為何面臨相同政策挑戰時，會產生不同政策回應。這些政策回應更影響了各國長期金改的路徑。

過去有許多研究提出各種解釋。強調個人因素的研究，常將各國政策差異的原因歸諸於政策改革者的觀念。強調國家因素的研究，則會從國內政經情勢、社會分歧、與國家制度的角度，解釋各國金改的差異。強調國際因素的研究，只能解釋新興市場朝金融自由化匯聚的現象，但它卻無法解釋新興市場各國路徑的差異。

基於上述研究背景與研究問題，本文的研究重點有三：第一、建構新興市場金改的基本類型。第二、依據本文建構的金改類型，挑選經典案例進行跨國與貫時比較，以增進對智利、南韓與巴西三國金改經驗的了解。第三、透過這三個案例國的研究，建立有限通則，為其他新興市場的金改研究，提供理論分析架構。

## 第二節 文獻檢閱

本文按照影響金融改革（或金融自由化）之不同層次的因素，<sup>2</sup>將過去探討金改議題的研究，分為六類（如表 1-1），即：一、強調決策者的觀念對金改的影響；二、金改的國內政治-經濟分析；三、從危機對國內的政經衝擊，分析金改；四、金改的社會-利益分析；五、金改的國家制度分析；六、金改的國際政治-經濟分析等。

---

<sup>2</sup> Waltz (1959, 1979) 係最早提出以區分個人 (individual)、國家 (state) 與系統 (system)，三個意象 (images) 之不同「分析層次」(levels of analysis) 的方式，來研究國際關係問題的學者。

表 1-1、從影響金融改革之因素的分析層次，歸納相關研究的六種類型

分析層次	研究類型
個人或微觀 (individual)	1.決策者（或政黨、派系、利益團體）的觀念與意識型態
國家（state）	2.國內政治-經濟
	3.危機的政經衝擊
	4.國內社會-利益
	5.國內制度
系統（system）	6.國際政治-經濟

資料來源：作者自行整理。

**強調決策者的觀念對金融改革的影響。**決策者的觀念會左右國家政策走向。許多研究以決策者的改革理想與改革意志，解釋改革的成敗（Piñera 1994; Williamson and Haggard 1994, 577-578）。首先，Pauly（1987, 1988）、Schor（1992: 8）、Plender（1986-1987: 40）與Helleiner（1994）所做研究顯示，英美兩國的政策思潮從凱因斯主義轉為新古典或新自由主義，以致 1944 年建立的布雷頓森林（Bretton Woods）體制於 1970 年代初逐漸瓦解，各國也在 1970 年代與 1980 年代，開始走向金融開放。

其次，文化特質相近（尤其是宗教信仰類似）的國家，比較會相互學習參考改革經驗，因此文化特質也會影響決策者的觀念。<sup>3</sup>最後，政府意識型態的左-右派，也可以解釋政策的變化（Hibbs 1977; Alesina and Roubini 1992; Kastner and Rector 2005）。從智利（Pinochet政權）、南韓（全斗煥政權）與土耳其（Evren政權）等國的改革經驗來看，右翼政府的意識型態較可能推動自由化改革。

不過，澳大利亞、紐西蘭、西班牙Gonzalez政府與阿根廷Menem政府等中間偏左政府，也曾主導自由化改革。Packenham（1994, 7-8）與Rodrik（1994, 213）將這種矛盾現象，稱為「尼克森在中國症候群」（the Nixon-in-China syndrome）。<sup>4</sup>這些案例顯示意識型態不足以完全解釋自由化改革。

**金融改革的國內政治-經濟分析。**另外一些學者則試圖從國家的總體政經因素，研究金融自由化的動力。Katzenstein（1978）、Krasner（1978）、Zysman（1983）與Ikenberry（1988）等人的研究，試圖從國內層次的分析，解釋先進工業

<sup>3</sup> 例如，1981 年智利推行年金制度改革的計畫成功後，即促使週邊的阿根廷、玻利維亞、哥倫比亞、哥斯大黎加、薩爾瓦多、墨西哥、秘魯與烏拉圭等國，競相仿效智利式的年金制度（Kuczynski 2003, 109）。

<sup>4</sup> 1972 年，代表美國堅強反共傳統的共和黨總統尼克森（Richard Nixon），反倒成為美國首位參訪中國大陸的現任元首，以及推動美中關係正常化的擘畫者。不過，正是由於尼克森代表美國右派反共的鮮明性格，才使其能在不被質疑會出賣美國利益的信任下，成功推動以「談判」代替「對抗」的美國對中新政策。在外交領域中類似的矛盾現象，也曾出現在 1978 年 9 月 17 日，以埃兩國間於美國大衛營（Camp David）所簽訂的相互退讓協定。當時簽下協定的兩國領導人，正是同屬鷹派的以色列總理比金（Menachem Begin）與埃及總統沙達特（Anwar Al-Sadat）（Cukierman and Tommasi 1998, 331）。

國家面臨相同外部衝擊，但政策回應分歧的原因。

Goodman (1992) 研究法、德與義三國中央銀行，在針對歐洲貨幣制度 (European Monetary System, EMS) 的運作，達成協調經驗後認為，國家雖可能因金融全球化，喪失貨幣政策的自主性。但透過高於國家層次的政策匯聚，仍有可能重新取得貨幣政策的控制權。

Sobel (1994) 的研究集中於美、英、日三國證券市場。該研究發現各國政經組織的利益是促成金融管制體制自由化的主因。Kapstein (1994) 透過英、德、日、美等主要先進工業國，對 1970 年代初布雷頓森林體制危機，與 1973-74 年第一次石油危機等一系列事件的處理經驗，證實國家在面臨危機或挑戰時，會以本國控制力建構解決危機的國際協定體制。

由於上述研究僅以先進工業國為例，開發中國家國際影響力小，國際強權釐訂或引領的規範常成其限制，因此類似分析並不適合用來解釋開發中國家的政策分歧。但實證研究也顯示，開發中國家政策改革的成敗常繫於國內政經勢力的互動消長 (Dollar and Svensson 2000)。

Krueger (1993, 124-129) 的研究即以開發中國家為例，強調新政府與反對勢力的蜜月期和初期改革計畫的成功，會使國內對改革的支持因經濟利益的提供而增加。反對勢力會弱化，因而使新興勢力更傾向經濟政策的自由化。經濟長期成功，不但提昇國民所得，也會壯大中產階級的政治參與。最後，經濟政績便為國家向「派系式的民主型式」<sup>5</sup> (factional democratic form) 轉型奠定基礎。南韓朴正熙軍政府與智利 Pinochet 軍政府都走過這條自由化之路。

但同樣符合「新政府與蜜月期」條件的阿根廷 Alfonsín 政府、玻利維亞 Zuazo 政府與巴西 Sarney 民主政府卻和前述經驗大相逕庭。這些民主政府執政之初，執行了擴張性的財政政策，並延遲必要的改革。到國內經濟惡化，民眾支持衰退時，

---

<sup>5</sup> 根據 Krueger (1993, 65) 的界定，無論民主或威權政治，均可能出現派系式的國家 (factional state)。在派系式的國家裡，常有根據不同投票或經濟利益形成的團體相互聯盟，這些利益聯盟構成了政府維繫政權的基礎。統治聯盟往往會尋求聯盟成員的最大福祉，以持續掌權。而在民主的派系式國家裡，權威當局即會透過資源的配置換取聯盟成員的支持，其利益聯盟與威權國家相比通常也較脆弱。

改革計畫便失去信用，惡性通膨問題最後迫使執政者去職，改革也因此延宕（Haggard and Webb 1993, 148）。

**危機的政經衝擊與金融改革。**也有些研究分析危機<sup>6</sup>對改革的影響（Nelson 1990; Drazen and Grilli 1993; Tommasi and Velasco 1995, 13-18; Rodrik 1996, 26-29; Lora and Olivera 2004）。Drazen（2000, 444-446）認為危機導致改革，因為嚴重危機會升高維持現狀的成本，並降低政策改變的成本，使改革的可能性增加。Nelson（1994, 472-473）提出，由於嚴重的政經危機，常會摧毀阻礙改革的政治聯盟，並形成改革的共識，因而改革。此外，嚴重的危機也會使人們意識到改革的必要性，促使決策者改革。

Waterbury（1992）從埃及、印度、土耳其與墨西哥國營企業的經濟調整發現，對財政危機嚴重程度的認知，是促成國家採取清算或私有化改革的必要條件。Drazen與Grilli（1993）的研究則認為，當危機造成經濟參與者的嚴重損失，遠超過實施激進改革後所必須負擔的成本時，危機即能打破經濟參與者反改革的僵局，而使整體經濟福祉在採取必要變革後得到改善。Tornell（1998）的研究卻發現，在面臨重大經濟危機或劇烈政治變遷時，即使有時改變現狀會令結果更糟，但當改革有助於有權力的團體用來限制其他對立政治團體的權力時，掌權者便會推動改革。

1979 年的南韓、1980 年的土耳其、1982 年的印尼、1983 年的智利、1984 年的紐西蘭與 1990 年的波蘭等國的經驗，都符合危機引起改革的說法。但 1978 年哥斯大黎加Carazo政府的案例，卻是危機使政府完全失能，改革反而會陷入停滯（Nelson 1990, 326）。

研究危機對改革的影響，會有幾項問題。首先，危機深度不易測量，如何建立決策者主觀認知的危機程度，與研究者欲解釋的改革之間的因果關係即是一大難題（Toye 1994, 41）。其次，危機導致改革在研究上也很難否證。如果一個經

---

<sup>6</sup> Ishihara（2005, 2-7）從過去「發展經濟學」（development economics）領域中，探討危機議題的相關研究，歸納出七種危機類型，包括：流動性類型的銀行危機、清償能力類型的銀行危機、收支平衡危機、貨幣危機、債務危機、經濟成長率危機與金融危機。

濟體面臨危機但仍未改革，通常的解釋是危機的嚴重程度不足。此外，1983 年的澳大利亞、1985 年的葡萄牙與 1989 年哥倫比亞的改革經驗，以及非洲迦納經歷長年嚴重經濟災難，卻未發生改革的案例，均顯示改革不一定由危機引發。同時出現嚴重危機，也不必然促成改革（Williamson and Haggard 1994, 564; Haggard and Webb 1993, 153）。

**金融改革的社會-利益分析。**此分析途徑主要根據「集體行動問題」的邏輯衍生。它將自由經濟秩序當成公共財，探討改革的兩項難題。首先，自由化雖有利社會全體，但各團體只願分享利益，不願擔負成本的搭便車心理，會使各團體缺乏積極配合的動機。但凡受封閉經濟保護的既得利益團體，卻有強烈動機反對建立自由經濟。依照「集體行動途徑」的解釋，國家干預市場即為國內「分配性聯盟」刻意行動的結果（Olson 1982; Schamis 1999, 236）。

Krueger（1974）認為政府干預市場經濟，不僅導致競租現象，更造成經濟資源投向非生產性活動與採取更多干預的惡性循環。Olson（1982）的研究則證實競租者組成的「分配性聯盟」，對二次戰後已開發民主國家經濟的負面影響。

Frieden（1991）的研究發現不同社經團體，面對相同金融整合趨勢，會有不同政策偏好。長期而言，特別在開發中國家，國際金融整合有利資本部門多於勞力部門；短期來看，對已開發國家而言，金融整合有利於移動性或資產多樣性的資本，而不利與特定配置及活動緊密聯繫的資本，如製造業或農業部門。

此外，金融高度整合的衝擊，會使提供可交易財（tradable goods）的製造業團體與非交易性貨品和服務（non-tradable goods and service）業商品的供應團體，兩者政治分歧愈顯重要。由此可知，國際資本流動將對國家經濟政策的效能產生衝擊，而資本流動對不同社會團體的分配性效果，也會促使各社會團體根據本身需求影響國家的經濟政策。Alesina與Drazen（1991）的研究，也注意到因政策改變具有分配意涵，不同社經團體會依照團體利益回應改革的議題。

運用社會-利益分析解釋金改有以下限制。首先，個人、家庭與企業在經濟結構中，可能同時具有生產者、消費者與接受者三種身分，而其利益卻可能各不相同。經濟快速變遷，有時很難區分贏家，致使改革結果的不確定性，成為改革最



大的阻礙 (Haggard and Webb 1993, 144)。

其次，由於無法確定改革的結果對誰有利，所以即使改革對社會整體有利，且多數人也可獲益，這並不表示就有人一定會支持改革 (Fernandez and Rodrik 1991; Przeworski 1991; Labán and Sturzenegger 1994a; Labán and Sturzenegger 1994b)。

**金融改革的國內制度分析。**這個分析方法係從制度途徑分析各國政策分歧，強調制度結構對政策供給的影響。Grilli與Milesi-Ferretti (1995) 針對 61 個已開發與開發中國家進行的量化實證研究顯示，低所得、政府部門龐大與中央銀行不具獨立性的國家，限制資本帳 (capital account) 的可能性也較高。另外，從政治體制轉型解釋經濟政策的改變，亦為制度途徑的主要論點。

Lukauskas (1997) 以西班牙的經驗為例，強調西班牙由干預金融的傳統，改為自由金融體系，主因即在民主制度為領導者提供以改革金融提升經濟，爭取更多選票的誘因。Frye與Mansfield (2004) 針對後共產主義國家貿易自由化的研究，也得出類似結論，即建立民主制度刺激了後共產世界的經改與民主國家比非民主國家更傾向自由化。

最後，從拉美國家因應第二次石油危機與債務危機的經驗，亦發現某些政治體制類型 (特別是威權體制) 的確會對政策選擇造成影響 (Skidmore 1977; Institute of Latin American Studies 1986; Malloy 1987; Stallings and Kaufman 1989)。這些研究指出，威權政府比民主政府，更有能力維持經濟政策的穩定或更能從事市場導向改革，主要理由在：

第一、在威權體制中，領導者能以命令推翻尋租團體的要求。第二、威權政府沒有定期選舉的壓力，較能以長遠觀點，執行最適當的政策，並有足夠執政時間等待改革的政治收益。第三、從拉美與東亞地區的「官僚威權體制」 (Bureaucratic-Authoritarian regime, B-A regime)<sup>7</sup>經驗可知，包括：1964 年的巴西、

---

<sup>7</sup> 官僚威權體制的典型發展順序為：衰弱的民主政府無法抵擋民粹性的財政與貨幣政策，導致通膨惡化，穩定計畫失敗，加重危機。最後爆發軍人政變奪權，並將經濟調整成本，加諸勞工及其他團體 (Haggard and Webb 1993, 145)。

1966年、1976年的阿根廷、1966年的印尼、1971年的土耳其、南韓、台灣、新加坡與香港、1973年的智利與烏拉圭等案例，均是在威權統治或行政保護下，推動重大改革（Haggard and Webb 1993, 144-145）。

可是這個講法有三項缺失：

第一，威權領導者未必開明，他（她）有可能採取掠奪行為，危害經濟。這就是為何威權政府間的經濟表現差異，會比民主政府間的差異更大（Haggard and Webb 1993, 146）。

第二，對威權國家分類粗略（例如1987年以前的南韓與烏干達），因此研究成果很難定論（Bates, Haggard and Nelson 1991, 272-273）。Remmer（1990）對拉美國家債務危機的研究也顯示，脆弱的拉美新民主國家處理危機的表現，與威權政體差異並不顯著。但也有研究也指出，1982年以後拉美地區的新民主體制，並不損及領導者處理經濟危機的能力。

第三，威權政府不受利益團體壓力的影響，在現實案例裡也不盡然。如菲律賓的Marcos總統、海地的Duvaliers總統與薩伊的Mobutu總統，因缺乏政權輪替和政治競爭，導致國家貪腐嚴重、經濟衰退的現象（Haggard and Webb 1993, 146）。

**金融改革的國際政治-經濟分析。**以國際政治或國際經濟角度分析金改，會從國內因素以外的原因，強調「由外向內」的「第二意向反轉」現象，對國內政策的影響（Gourevitch 1978; Li and Smith 2002, 34; Leblang 1997, 436; Kastner and Rector 2003, 3-4）。

首先，就國際經濟的影響來看，Kurzer（1993）研究瑞典、奧地利、比利時與荷蘭的企業與銀行業的發展經驗，他發現全球互賴現象會降低政府塑造國家經濟策略與維持社會和諧的能力。Goodman與Pauly（1993）研究了德、日、法、義的國內資本市場，發現全球生產結構與國際金融市場的急速變化，使政府難以控制資本流動，一旦控制資本進出的成本高於收益，且控制效能降低，國家最後會放棄控制，使資本流動走向自由化。

其次，就國際政治的影響而言，Helleiner（1994）與Sobel（1994）的研究指出，由於各國為追求國家利益，因而在開放政策上採取相互競爭與敵對立場，導

致全球資本流動自由化趨勢的擴散。

此外，歸納Stallings（1992）、Haggard與Webb（1993, 155-156; 1994, 25-29）等人的研究可知，國際因素影響開發中國家經濟政策可以有四種機制：（一）國際市場的運作與衝擊；（二）國內團體與國際行動者在經濟、政治與意識型態上的聯結；（三）國際行動者（例如：國際貨幣基金組織，International Monetary Fund，簡稱IMF、共同基金等）與第三世界國家政府間的權力槓桿關係；（四）國際協定。以下分述之。

國際市場影響開發中國家的經濟，進而影響其政治。在國際貨品市場上，國際短期需求、技術變革與長期習慣的改變等因素常使開發中國家貿易條件惡化，增加其貿易赤字。國家一旦無法取得融資，即必須削減進口造成國內消費或投資下挫，最終導致嚴重的國內政治問題。在金融市場上，開發中國家常因貿易赤字，使其在國際金融市場上債信惡化，因此直接加重還款負擔。此時，降低進口，調整經濟會加重經濟困境，但若違約不還款，則又會對未來融資不利。如果再加上本身出口缺乏多樣性，或進出口盈餘低或國內儲蓄率偏低等結構特質，將使開發中國家在國際市場波動時，更易受害（Stallings 1992, 49-52）。

國際對國內經濟的影響也可透過國內團體與他國團體的聯結。當決策者的觀念與利益，傾向外國勢力，或與偏向外國勢力的國內團體關係緊密時，其政策也較受國際的影響（Stallings 1992, 52-55）。例如，智利在Pinochet軍政府時期，一批受過美國芝加哥大學新自由主義經濟學派薰陶的經濟學者與官僚（即所謂的“Chicago Boys”），即成為智利推動新自由主義改革的擘畫者與專業諮詢顧問。

國際影響國內經濟政策的第三種途徑是透過權力槓桿，直接影響第三世界國家。這種影響力範圍很寬，包括國際行動者直接運用權力，向第三世界國家承諾報酬，要求其執行（或推翻）某種經濟政策。這些國際行動者包括，私人銀行、雙邊援助機構、多國企業或情報單位，甚至國外軍事武裝力量。其中，「國際貨幣基金組織」（IMF）與「世界銀行」（World Bank）運用條件貸款，影響開發中國家的國內政策是最明顯的案例（Stallings 1992, 55）。

最後，對欲加入國際協定的開發中國家而言，協定的規範也會產生直接影響。

Haggard與Webb（1994, 27）的研究指出，先進工業國若能提供有利條件，則能促進開發中國家的改革。歐洲共同體（European Community, EC）對西班牙、土耳其與波蘭貿易改革的影響，以及北美自由貿易協定（North American Free Trade Agreement, NAFTA）對墨西哥的影響都是明證。

儘管從國際影響分析國內金改，可凸顯 1970 年代以後國際影響各國力量增強的事實（Kastner and Rector 2003）。但此種分析途徑卻無法解釋各國遭遇相同外部衝擊（如 1974 年、1979 年的二次石油危機、1982 年的外債危機、1997 年的亞洲金融危機等），但政策反應卻大相逕庭的現象。

**整合研究途徑的新趨勢--國內制度作為中介。**前述研究途徑均具解釋力，研究者為避免各研究途徑的限制，因此提出了整合的分析架構，希望更能解釋各國的經濟政策。Putnam（1988）與Moravcsik（1993）研究國際談判時發現，決策者對外談判常必須同時權衡或利用國內外兩個場域的限制，尋求兩個場域的利益相關者都能接受的結果。這種「雙層賽局」的隱喻，將過去「國家中心理論」與「第二意向或第二意向反轉」的研究融於一爐。

除像「雙層賽局」的研究外，Reinicke（1995）的研究以 1980-1990 年，美國商業銀行與其管制變遷為焦點。他認為過去無論比較政治經濟學或新制度主義的研究，解釋國家回應對外經濟壓力的問題，只著重政治的總體結構，過分強調政策的穩定性與持續性。但這樣的研究卻無法解釋狀況大致類似的國家，面臨同樣的政策挑戰，卻出現不同政策回應。因此，他認為唯有從政策制定的微觀政治分析，觀察公、私部門行動者與制度間之利益、聯盟與權力組合的改變，才能釐清國家面對相同外部壓力時，國內政策回應分歧的原因。

Keohane與Milner（1996）的研究則顯示，國際化<sup>8</sup>需透過國內政治制度的中介，才能影響國內政治行動者的政策偏好，進而對政策或制度產生影響。Garrett與Lange（1996）的研究，分析開放政體的國內制度如何中介國際因素。他們將國內制度分為社經制度與正式公共制度兩種，前者組織私人利益，而後者則將私人

---

<sup>8</sup> 根據Keohane與Milner（1996）的觀點，「國際化」（internationalization）主要是因全球交易成本的改變，所產生的貨物、服務與資本流動增加的現象。

利益聚集於公共場域，並決定政府對這些利益的回應，最後形成制度變遷。

Haggard與Maxfield（1996）對印尼、墨西哥、智利與南韓金融國際化的比較研究裡，也證實外部衝擊對國內政治因素的影響。在政治變遷的順序上，四國的經驗均顯示，政治體制的變遷會導致政策的變遷。

綜合上述研究可知，在研究經濟或金融的政策改革時，必須關注三個重要面向，即：一、必須整合國際與國內層次的分析；二、必須有較長時間序列的觀察；三、必須具備微觀的分析。因此，本文採用否決者（veto players）分析的架構，這個架構不僅結合分析國際與國內因素，也釐清案例國微觀政治因素的形成、結構與演變。

### 第三節 研究方法與分析架構

本研究以智、韓、巴三國，從 1961-2002 年的金改經驗為研究案例，解釋為何三國同樣面臨國際的自由化挑戰，但其短期的政策反應，以及長期改革路徑卻大不相同。以下說明本文的研究變項、分析架構、研究設計及資料、研究限制與章節安排等四部份。

**研究變項。**本研究的依變項為三國金融自由化改革的短期政策反應與長期改革路徑。所謂「金融自由化改革」主要目的是在發展一個市場導向、並為動員儲蓄而與世界整合的金融體系。這個體系要能進行有效率的資本配置，以加速國家的經濟成長（Hossain and Chowdhury 1996, 65）。在開發中國家這類改革包括去管制、自由化、創新、私有化或國際化等。因此這是一個多面向、多議題的過程，而非一個有明確起迄點的事件（Caprio 1996, 2-9）。因為金融政策的改變鑲嵌在一個長期的政經過程中，因此只有在這個長期的過程裡才能詳其全貌（Abiad and Mody 2005, 66-67）。

根據Abiad與Mody（2005, 68）金融改革包括以下六個政策面向，即：

- 1.信用控制，如對偏好部門或產業的信用指導，對其他部門設定信用上限（ceilings on credit toward other sectors），與過高存款準備（reserve requirements）的要求；

2. 利率控制，包括到底政府是否有直接控制利率，或到底利率是否有最低、上限或變動幅度的規定存在；
3. 銀行部門的進入障礙，如發放執照的要求、對外國銀行進入的限制、對銀行專業化或設立綜合銀行（universal banks）的限制；
4. 營運的限制，如對人員調配、分行的設立與廣告，及證券市場設立的限制；
5. 金融部門的私有化；
6. 對國際金融交易的限制，如對資本帳與經常帳之可兌換性的限制及使用複式匯率（multiple exchange rates）。

運用上述六個政策面向，Abiad與Mody（2005）建立了集合性的評估指標，用以觀察 1973-1996 年，世界 35 國金融自由化程度的變化。<sup>9</sup>藉此集合指數，研究者不但可得知各國歷年來的金融自由化程度，同時也可反映各國每年金改程度的變化。

藉由Abiad與Mody（2005, 86）提出的金融自由化指數，觀察 1973-1996 年這 24 年間智、韓、巴三國金融自由化程度的變化（如圖 1-2），發現從長期金改歷程的趨勢斜度來看，三國的發展路徑的確大不相同。

---

<sup>9</sup> 有關這個集合指標的建立方法、過程與指標意義茲詳述如下：首先，他們根據過去各種金融自由化的經驗調查、各國的中央銀行公報、網站、IMF的國別報告、書籍與期刊文章等資料，依照各國歷年來在每一個政策面向中，所曾進行的政策改革事件研判，給予每國在該政策面向上，從 0-3 的評等分數。其中 0 表示「完全壓抑」、1 表示「部份壓抑」、2 表示「大部份自由化」、3 表示「完全自由化」。然後，再進一步將每國每年在六個政策面向上的評等分數加總成爲一集合指數。該指數係介於 0-18，0 表示該國當年爲「完全壓抑」的金融體系，18 表示該國當年爲「完全自由化」的金融體系。當一國集合指數愈接近 18，表示其金融體系自由化的程度愈高。最後，若與前一年的集合指數相減得出的數值，大於或等於 3 分時，表示該國當年進行了「大幅改革」；增加 1 或 2 分時，爲「改革」；指數相減後爲 0 者，表示「維持現狀」；減少 1 或 2 分時，爲「倒退」；減少 3 或 3 分以上，則表示該國金融自由化程度「大幅倒退」（Abiad and Mody, 2005）。

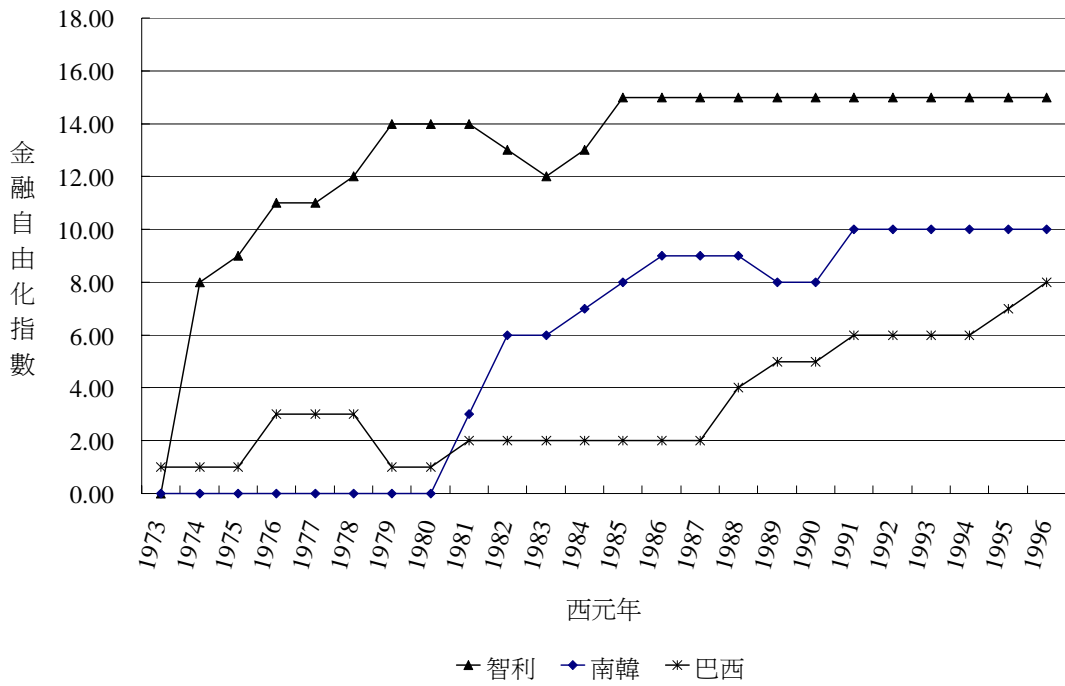


圖 1-2、1973-1996 年，智利、南韓與巴西三國金融自由化程度的變化

說明：金融自由化指數為 0-18，0 表示完全壓抑的金融體系、18 表示完全自由化的金融體系。

資料來源：作者根據Abiad與Mody（2005, 86）資料繪製。

本研究依三國長期金改路徑在「步伐、範圍與程度」三項比較標準上的差異，建構出「震盪-全面型改革」(shock-comprehensive reform)、「漸進-部分型改革」(gradual-partial reform)與「延緩-有限型改革」(delayed-limited reform)三種「金融自由化的長期改革路徑」(如表 1-2)。而智、韓、巴三國即為本研究三種不同長期金改路徑的典型案例。



表 1-2、新興市場金融自由化改革的三種長期路徑

改革路徑	改革步伐 (pace)	改革範圍 (scope)	改革程度 (degree)
震盪-全面型改革	快	廣	深
漸進-部分型改革	中	部分	中
延緩-有限型改革	慢	有限	淺

資料來源：整理自作者。

首先，「震盪-全面型改革」係指一國在推動金改時，其政策推行明快、廣泛涉及為數較多的金融部門與項目，改革程度也較深。這類改革會在較短的時間裡，對資本帳、國內金融與證券市場三大部門的管制，做出大幅度的開放措施。其次，「漸進-部分型改革」的特點為國家採取謹慎的政策，不同金融部門有不同自由化的時程表，改革深度也循序漸進。最後，「延緩-有限型改革」指的是國家推行金改步調緩慢，且有時還會延宕或倒退。不同金融部門的自由化時程，時間會拖得很長，開放的措施與項目也很有限，改革深度也較淺。

因為金改的長期路徑係由短期改革累積而成，本文藉Abiad與Mody（2005）的架構，將短期改革類型分為大幅改革、緩慢改革、無改革與改革倒退四類。也就是在運作上，觀察三國政府在資本帳、國內金融部門與證券市場上，實施的具體措施，再決定其改革類型。具體指標為信用控制、利率控制、進入障礙、營運限制、金融部門私有化或國際金融交易；判定指標屬性（限制性或自由化的政策），並再統計屬性的次數分布，俾確認案例國歷年短期改革的類型。

根據上述對金改短期改革類型與長期改革路徑的界定，本研究整理出1961-2002年，智、韓、巴三國金改短期改革類型的演變過程（如表1-3）。<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> 由於Abiad與Mody（2005）的集合指數資料庫，並未開放針對智、韓、巴三國歷年依據金改政策的六個政策面向，給予評等分數的編碼過程，因此其呈現的三國歷年金融自由化程度的變化結果會與本研究直接根據質化資料判定，對三國歷年金改短期類型的分類有所出入。惟鑑於Abiad與Mody（2005）提供的數據，仍具有佐證三國金改長期路徑分歧的作用，本文於進行案例國政府具體開放措施的研究時，仍將Abiad與Mody（2005）提供的數據並列，作為參考。

表 1-3、1961-2002 年，智利、南韓與巴西三國金融自由化短期改革類型的演變

	智利	南韓	巴西
金融自由化短期改革類型的變化順序	1.無（1970-1973 年）	1.倒退（1961-1979 年）	1.無（1961-1964 年）
	2.緩慢（1973-1975 年）	2.大幅（1980-1983 年）	2.大幅（1964-1967 年）
	3.大幅（1975-1989 年）	3.倒退（1984-1987 年）	3.倒退（1967-1969 年）
	4.無（1990-2000 年）	4.大幅（1988-1989 年）	4.倒退（1969-1974 年）
		5.倒退（1990-1992 年）	5.倒退（1974-1979 年）
		6.大幅（1993 年）	6.無（1979-1985 年）
		7.倒退（1994-1997 年）	7.緩慢（1985-1990 年）
		8.大幅（1998-2000 年）	8.緩慢（1990-1992 年）
			9.緩慢（1992-1994 年）
			10.大幅（1995-2002 年）

資料來源：整理自作者。

再從表 1-4 也可看出，屬於「震盪-全面型改革」的智利，其首次開放資本帳、國內金融部門與證券市場的時間間隔最短。南韓的「漸進-部分型改革」居次，而屬於「延緩-有限型改革」的巴西則時間拖得最長。巴西首次開放國內證券市場的時間，比智利及南韓早（1973 年以前），但其首次開放部分資本帳的時間，卻在 1990 年 1 月，最早與最晚開放之金融部門的時間至少相差了 17 年。

上述資料顯示，1990 年代以後，三國的金融體系雖均朝自由化加深的方向匯聚。但在同樣的匯聚趨勢下，三國的金改演變路徑卻大相逕庭。本研究的問題核心就是要找出三國路徑差異的原因。

表 1-4、智利、南韓與巴西三國不同金融部門的自由化時間與時間間隔

國別	資本帳	國內金融部門	證券市場	不同金融部門開啓自由化的時間間隔
智利	1979/06 部分開放 -1982/12 1990/04 與 1991/06 部分開放	1974/01 部分開放與 1975/05-1982/11 1984/01 部分開放 -1985/01	1987/01 部分開放 -1992/01	短
南韓	1993/01 部分開放 -1996/01	1988/01 部分開放 -1995/01	1991/01 部分開放 -1998/05	中
巴西	1990/01 部分開放 -1993/12 1995/03 部分開放-	1976/01-1978/12 1988/01 部分開放 -1989/01	1973 年以前部分開放 -1991/06	長

資料來源：整理自Kaminsky與Schmukler（2003, 10）。

本文的自變項為制度的否決點，以及關鍵行動者的互動。本文討論制度對政策的影響時，以「制度否決點」（institutional veto points），與行動者在制度中的互動作為切入點。所謂「制度否決點」<sup>11</sup>是指政策制定過程中，任何政策要從提案變成法律，必須跨越若干「制度關卡」。這些制度關卡可以是憲政規則，也可能是選舉結果，而此兩者都對政府做出新政策的能力，有不同的限制。這類特定的否決機制決定到底哪些從政者或選民，有權力批准或阻礙政策提案（Immergut 1992, 65-66; Heller, Keefer and McCubbins 1998, 153）。

其次，行動者的互動是指控制否決點的行動者，彼此的實際互動與政策取向。Tsebelis (1995, 301; 1999, 503; 2002, 2, 19) 將這些個人或集體行動者稱為否決者，他們對政策提案的同意是改變現狀的必要條件。根據Tsebelis (1995, 302; 2002, 2) 將否決者分為制度否決者（institutional veto players，此後簡稱IVPs）與黨派否決者（partisan veto players，此後簡稱PVPs）兩類。前者（IVPs）係根據憲法的規定產生，例如，美國的總統、眾議院與參議院。而後者（PVPs）則根據政黨制產生，例如在西歐國家裡，政府聯合內閣成員中的不同政黨。因此，「當一個顯著的政策改變需要所有否決者的同意時，否決者的數目愈多與否決者彼此間意識型態的距離愈遠，則政策改變便愈難達成」<sup>12</sup>（Tsebelis 1999, 593）。

可是這個分類用到新興市場的政策改革時，卻會有下列問題：由於許多新興市場的政治體制是脆弱的民主政體，很多政治行動者也許在法理上對公共政策無可置喙，但卻擁有事實（*de facto*）上的否決權。這類行動者（即本文所謂的政策行動者，policy actors，此後簡稱為PAs）擁有政治資源（選票、獻金、發起群眾示威的能力、投資基金、槍、意識型態或宗教正當性等）。如果被排除在政策改革的議價過程之外，他們會運用政治資源對抗執政當局，提高政策改革的成本（Armijo and Faucher 2005, 4-5）。

另外，國際行動者例如：美國政府、聯合國、IMF、世界銀行、「美洲開發

---

<sup>11</sup> Heller、Keefer與McCubbins等人（1998, 153）將類似的概念，稱之為「否決門」（veto gates）。

<sup>12</sup> Tsebelis（1995）也曾提出另一個類似的簡潔論點，即「政策改變的潛在可能性將會隨著否決者數目的增加，以及這些否決者一致性（congruence）（即否決者政策位置的不相似性）與內聚性（cohesion）（即否決者之構成單位間政策位置的相似性）的缺乏而降低」。

銀行」(Inter-American Development Bank, IDB)與國際私人金融機構等，也有很大的影響力。本研究因此側重對決策有影響力的社群--包括國內及國際社群，並不只著重正式體制上的否決點。關鍵行動者的互動，取決於這些行動者的政策取向。大致上這些政治行動者的政策取向可分為「市場導向」與「國家干預」兩類(見Tsebelis 1995, 1999 and Scharpf 2000, 771, fn. 10)。

**分析架構。**本研究的主要論點為：智、韓、巴三國短期金改類型的差異與長期金改路徑的分歧，主要取決三國執政聯盟的政策取向(市場導向亦或國家干預)與反對勢力否決力量(強亦或弱)兩因素的組合。而由短期金改類型演變積累而成的長期金改路徑，會因「路徑依循」延續，最後造成三國長期金改路徑的分歧。除非發生諸如軍事政變或重大經濟危機等，否則已形成的長期金改路徑轉變的可能性也會降低。

表 1-5 顯示，執政聯盟的政策取向與反對勢力否決力量兩因素的變化，會導致四種不同的短期金改類型，即：

一，當執政聯盟的政策取向為市場導向，而反對勢力否決力量很弱時，短期金改類型即會因執政聯盟的市場導向政策得以貫徹，進入大幅改革期。

二，當執政聯盟的政策取向為市場導向，反對勢力否決力量很強時，短期金改類型即會由於執政聯盟的改革政策遭阻礙或拖延，進入緩慢改革期。

三，當執政聯盟的政策取向為國家干預，反對勢力否決力量很弱時，短期金改類型即會由於執政聯盟的國家干預政策得以貫徹，進入改革倒退期。

四，當執政聯盟的政策取向為國家干預，反對勢力否決力量很強時，短期金改類型即會由於執政聯盟的國家干預政策遭阻礙或拖延，進入維持現狀的無改革時期。

表 1-5、政策取向、反對勢力的否決力量與金融自由化短期改革類型的差異

		政策關鍵行動者裡反對勢力的否決力量	
		強	弱
執政聯盟內主導勢力的政策取向	市場導向	2. 緩慢改革	1. 大幅改革
	國家干預	4. 無改革	3. 改革倒退

資料來源：整理自作者。



**研究設計。**本研究採用「個案導向比較法」，著重歷史性的詮釋與因果性的分析 (Ragin 1987, 34-52)。在考察同樣經歷金改經驗的三個新興市場國家後，找出造成三國短期金改類型變動與長期金改路徑分歧的條件組合，俾便建立具解釋力的有限通則。

本研究選擇智、韓、巴三國有其相似及相異處。相似處包括：(1) 均屬本研究所定義的新興市場，而且智、巴兩國同屬拉美國家與東北亞的南韓並比，可控制區域因素的影響。(2) 二次大戰戰後都經歷過威權統治。(3) 都曾因美國全球政經戰略布局，而在國內金融-政治的運作上，受過美國政府干預。(4) 同樣經歷過民主化，且現均為民主政體。(5) 在開啓金改前，均屬「金融壓抑」(financial repression)<sup>13</sup>體系。(6) 在金融自由化的過程中，均面臨過同樣或類似的外部衝擊，包括二次石油危機、1980年代的債務危機與1997年亞洲金融危機的波及。(7) 在政府體制上，三國均具有實施總統制的傳統。<sup>14</sup>

三國也有明顯差異。首先，巴西採行的是聯邦制，智利與南韓則為單一國。因此在政策制定過程裡，巴西比智、韓兩國多出來自州層級行動者的制度關卡。其次，南韓屬於一院制，<sup>15</sup>巴、智兩國則實施兩院制。在立法過程裡，一院制比兩院制（尤其是權力均衡的兩院制）明顯少了改革的程序關卡。最後，智利在開始推動金改的過程裡，其執政聯盟政策取向的演變依序為：激進派的國家干預、漸進派的市場導向、激進派的市場導向、溫和派的國家干預。南韓執政聯盟政策取向的演變則為：國家干預、國家干預與市場導向來回擺盪，以迄最後採行市場導向政策，脫離政策取向來回擺盪的模式。至於巴西除Castelo Branco軍政府時期會短暫出現市場導向政策居主導地位外，1985年民主化前多半均採國家干預的政策取向。進入民主時期後，居主導地位的政策取向，則以不同強度的市場導向政策為主。

---

<sup>13</sup> 根據McKinnon (1989) 的定義，所謂「金融壓抑」係指「政府對國內資本市場的徵稅與扭曲」。這種徵稅或扭曲，多半以利率管制 (interest rate controls) 與指導信用分配計畫 (directed credit allocation programmes) 兩類方式執行 (Gibson and Tsakalotos 1994, 583-584)。

<sup>14</sup> 南韓只有在1960年6月及11月，曾經短暫採行過兩次「責任內閣制」。

<sup>15</sup> 南韓只有在第二共和張勉內閣執政時期，採行過兩院制。

最後本研究著重時間因素。這有兩個原因。第一，因為政策遺緒會影響到行動者的政策取向，他們會根據先前政府的努力，採取相同或相反的作為，以處理類似的問題（歷史的教訓）（Weir and Skocpol 1985, 119）。「路徑依循」因而形成（Scharpf 2000, 768-769）。路徑一旦形成，只有遇到諸如重大經濟危機或軍事衝突等，才有可能轉變（Hall and Taylor 1996, 942）。第二，為了增加控制變項，以提高比較研究的個案數目。在做個案研究時，研究者會有「太多變項，太少個案」的問題。Lijphart（1971, 686）建議應該跨越歷史時序，從有意義的時間點切入，增加研究個案的數目作為補強。根據該建議本研究特別以不同時期，案例國短期金改類型變動的分界，將研究個案增加至 22 個（如表 1-6），以強化比較時的推論基礎。

表 1-6、本文的研究個案分類

區分標準	智利	南韓	巴西
大幅改革	1. Pinochet 軍政府 (1975-1989年)	2. 全斗煥軍政府 (1980-1983年)	6. Castelo Branco軍政府 (1964-1967年)
		3. 盧泰愚民主政府 (1988-1989年)	7. Cardoso 民主政府 (1995-2002年)
		4. 金泳三民主政府(1993 年)	
		5. 金大中民主政府 (1998-2000年)	
		8. 軍事執政團政府 (1973-1975年)	
緩慢改革		—	9. Sarney 民主政府 (1985-1990年)
			10. Collor 民主政府 (1990-1992年)
			11. Franco 民主政府 (1992-1994年)
無改革	12. Allende 民主政府 (1970-1973年)	—	14. Goulart 民主政府 (1961-1964年)
	13. 民主協定政府 (1990-2000年)		15. Figueiredo 軍政府 (1979-1985年)
改革倒退		16. 朴正熙軍政府 (1961-1979年)	20. Costa e Silva軍政府 (1967-1969年)
		17. 全斗煥軍政府 (1984-1987年)	21. Médici 軍政府 (1969-1974年)
	—	18. 盧泰愚民主政府 (1990-1992年)	22. Geisel 軍政府 (1974-1979年)
		19. 金泳三民主政府 (1994-1997年)	

資料來源：整理自作者。

**資料、研究限制與章節安排。**本研究分析資料的方法，主要採文獻分析法與二手資料的歷史分析法。資料來源包括中文與英文的政府公報與出版品、報紙、專業雜誌、專業期刊、專書、論文、國際組織與國內外相關學術研究機構的研究報告及出版品與網際網路資料等。

本文的研究範圍係以 1970 年代末為基準，上溯智、韓、巴三國獨立建國前後的金融-政治發展背景，下承此三國近二十多年來的金改經驗。礙於有限的研究時間、精力與經費，本文雖已根據第一章分析架構的理論設定，分別以此三國作為經典案例，進行仔細的跨國與貫時比較。惟就區域研究的基本研究要求而言，本文確實存有下列二大研究限制：第一、本研究並未取得大量第一手檔案史料或田野調查結果。第二、本文作者因無法同時熟稔本研究案例國涵括的三種官方語言（西班牙語、韓語與葡萄牙語），因此面臨解讀與運用以當地國語言撰寫之研究資料的困難。

針對上述研究限制，本研究以下列兩種方式補強：第一、運用案例國各相關機構所設之官方網站，作為第一手官方或機構出版品，以及公開訊息的資料蒐集管道，部份彌補了本文在第一手資料取得上的不足。第二、針對難以同時精確掌握三種不同官方語言的研究限制，本研究透過具有學術公信力之區域研究專家出版的英文專書與專業期刊論文等文獻，作為個案研究的主要資料來源。並且以「廣開資料來源與深度交叉比對」的方式，降低引用錯誤資料的可能性。

但即使如此，本研究仍無法完全避免二手資料的錯誤，對本研究在個案史實資料正確性上的影響。此外，本文未能掌握以案例國當地語言出版的研究文獻，也使本研究喪失運用案例國國內相關豐碩研究成果的機會。未來本研究提出的分析架構雖能繼續作為涵括其他新興市場金改經驗的通則，甚至進一步延伸至其他政策領域的改革經驗研究。但要補強上述研究限制，則非朝強化研究案例國當地語言能力與進行實地田野訪談兩方向努力，始能克竟全功。

本研究的論文章節安排，除第一章緒論外，第二章至第四章部分，依序分析智、韓、巴三國。每章均分析影響各國金融-政治發展歷程的國際政經因素、國內金融-政治過程的制度演變與金改歷程的政策關鍵行動者三部份。第五章則根據第

一章所提出的分析架構，就前述三章的國別個案研究結果，進行跨國與貫時性的比較，並於最後結論部份歸納本文的主要論點與說明未來的研究方向。