

第七章 結論

本文兩國動態一般均衡架構下，以當地貨幣訂價方式，探討兩國總體變數在資本市場的三種不同情形下之動態調整過程。分別是對稱摩擦的資本市場設定、兩國債券調整成本對稱的增加與兩國債券調整成本的不對稱情形。根據電腦模擬的動態調整過程，發現兩國資本市場的不對稱摩擦情形，在本國產出的正向外生衝擊影響下，外生衝擊將透過兩國間經常帳條件的變化作為傳遞機制，影響外國部門資金借貸的順暢，外國部門得依靠排擠其消費來進行外國投資。本研究發現，資本市場結構的不對稱摩擦情形，確實對於總體變數具有顯著影響。

本文主要目的在於分析兩國債券調整成本的不對稱性，本文將其視為兩國間資金借貸的不對稱摩擦情形，一如新興國家在發展初期，不穩定的經濟情勢，致使其信用評等較差，在資金借貸上需面對較高的資金借貸成本，或如近來美國次級房貸所造成的金融問題，呈現兩國資本市場中摩擦的不對稱情形。根據本文的電腦模擬，兩國債券調整成本對稱性的增加，將其引申為美國與歐洲國家中兩區域資本市場的信用貸款緊縮，模擬結果顯示兩區域同時呈現信用緊縮的現象，導致國際間借貸資金的摩擦增加，大幅減少利用國際資金借貸的管道；欲維持民眾消費的平滑下，本國廠商欲進行投資，僅能依靠國內的資金借貸，造成投資有暫時緩和的現象發生，外國亦同。至於兩國債券調整成本的不對稱增加案例，在僅有美國境內的信用貸款緊縮情形下，大幅減少對外國債券的持有，造成外國廠商資金借貸上的困難，外國廠商在其投資計劃上，需緩和進行，甚至排擠了外國消費。

本文電腦模擬情形僅侷限在政府的修改泰勒法則下，並無其他政府政策的討論，如固定貨幣數量或固定匯率制，建議後續研究可透過代表性個人的效用函數作為福利的衡量，擴充討論最適的政府政策。另外，本文採取的研究方法為一階泰勒展開方法，對於模型體系具有一簡化的描述，欲對模型體系有更完整的捕捉，可採用 Sims (2000)或 Schmitt-Grohe and Uribe (2004)所建議的二階展開研究方法，該方法已證實能良好描繪匯率動態調整情形，在探討兩國間匯率的傳遞與福利衡量上具有其重要性。