

第一章 緒 論

第一節 前 言

近三年來，由於我國對外貿易呈現鉅額出超，促使國外資產淨額急速擴張，貨幣供給額（M1B）年增率相對於經濟成長率而言，一直處於偏高水準，尤其民國七十六年全年各月底貨幣供給額年增率（經季節調整後）平均高達44.76%，遠超過經濟成長率11.87%，至七十七年，各月底貨幣供給額年增率平均仍達30.54%，亦高出經濟成長率7.84%。在這樣過高貨幣供給額年增率下，貨幣數量已遠超過融通正常交易活動之需要，形成錢潮氾濫之局面，並對未來物價構成上漲壓力，因而引起國內社會各界的關注。

就長期而言，一國貨幣供給額增加率過高或過低均不利於經濟活動的正常運作。如果貨幣供給額增加率過高，必定導致物價膨脹，而如果太低又會助長經濟蕭條。在過與不及兩種相反的弊害之間，顯然有一個適當的貨幣供給額增加率，使經濟社會可達成高的生產與就業水準，同時也能保持物價的穩定。此一適當的貨幣供給額增加率應如何訂定，已成為各國中央銀行或有關機關矚目的焦點所在。依據貨幣學派（Monetarists School）所提出貨幣目標化（Monetary targeting）的政策規則，就是政府公開承諾維持貨幣供給額增加率在某一特定目標範圍內。此項承諾不僅可使中央銀行運用各種貨幣政策工具以達成這個目標，而且政府對財政收支、外匯交易、匯率及利率的調整等方面的措施，均應順應這個目標來實施。雖然貨幣目標化的政策規則對一國中央銀行的確是一項非常吸引人之政策指標，但其實施效果則主要決定於三項先決條

件：第一，建立精確穩定的實質貨幣需求函數；第二，中央銀行對名目貨幣供給額能有效控制與迅速調整其增加率；第三，正確的預測經濟成長率及掌握利率變化情況。美國聯邦準備銀行及澳大利亞中央儲備銀行曾嘗試實施這種貨幣目標化的貨幣政策，但由於均未具備上述三項先決條件，特別是在1970年代以來金融創新或制度改變的過程中，各種金融機構競相開辦許多種新金融商品，致使貨幣與其他流動性資產間概念之界限不易分清，廣義的貨幣（如M2表示M1加上定期存款）與狹義的貨幣（如M1表示通貨加上活期存款）各有其變化，其增加率均因定義不同而有相當大的差異，最後使他們不得不宣布暫停或放棄此一政策。

鑒於估計出精確穩定的實質貨幣需求函數是中央銀行執行貨幣目標化政策之重要參考指標，值得我們深入探討，而有關台灣地區貨幣需求函數之估計，已有多位學者或專家曾研究過，惟因部分文獻係以年資料從事長期分析，政策涵義不高，加以有些係早期完成，在經過近三十年來的快速發展，台灣地區的經濟結構可能有部分或完全轉變，對貨幣需求函數的穩定性有相當大影響，這些都是本文研究的重點。另外一個研究目的，就是利用估計得到較為穩定的台灣地區貨幣需求函數，在經建會研擬第十期經濟建設中期計畫（民國七十九年至八十二年）所訂定目標之經濟成長率與物價上漲率下，測試未來四年平均每年實質貨幣需求年增率為多少，而應有多少的貨幣供給額增加率與之配合，此一問題也是國內經濟學界及財經部門所爭論的重點之一。