

---

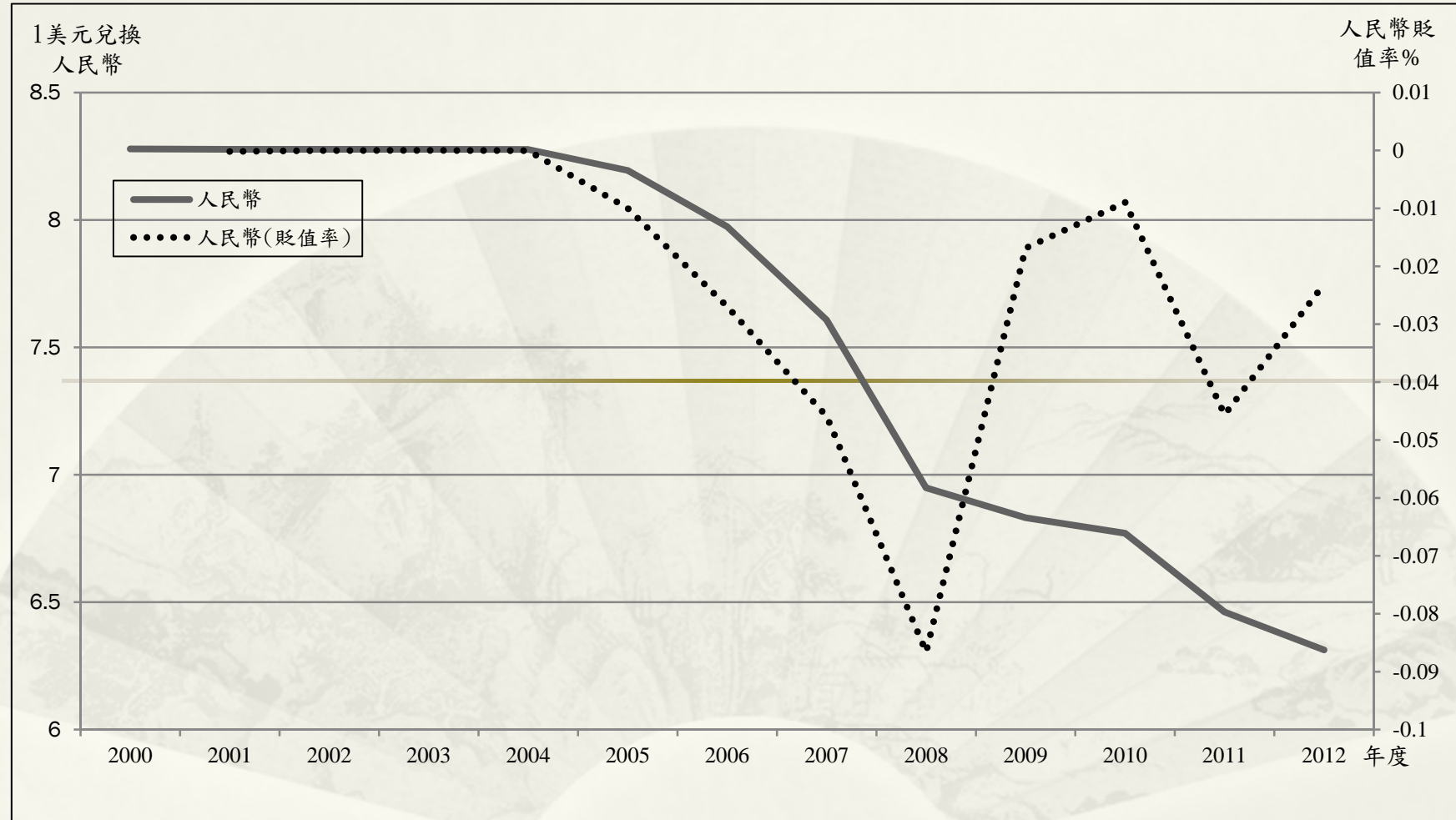
# 匯率與貿易： 後金融風暴時期之台韓日中的比較

黃登興  
中央研究院經濟所  
2013/01/17

# 主要論點

1. 央行的匯率政策標多元, 難以論斷其是非。角度不同, 淪為各自表述。
  - 若從**經貿競爭**的角度來評斷呢?
2. 原來匯率是可以調控的! (貶值? 升值?)
  - 美國、日、韓、中都在調控, 大幅調控
  - 台灣**穩定**台幣兌美元匯率, 表現傑出 → 相對於競爭對手國, 等於少了一個經濟工具
  - **如果**台灣的主力出口產業**一毛3到4**, 那麼競爭對手國貶值大於5%, 台灣出口就出現危機。(台灣近年出口危機, 還有其他主因)
3. 從台灣經貿特質, 台幣匯率升貶方向的依準?
  - 貿易與FDI競爭對手, 日、韓、中
  - 應該考慮維持這些競爭對手的加權匯率 (competitor-weighted exchange rate) 之穩定為方向
4. 檢視台韓日中的實質有效匯率, 台幣在後金融危機時期, 的確相對於日韓是顯著升值的 (12% ~ 17% ?)
  - ➔ 長期相對穩定的台幣匯率, 對台灣出口疲弱乃至經濟停滯有一定的『貢獻』

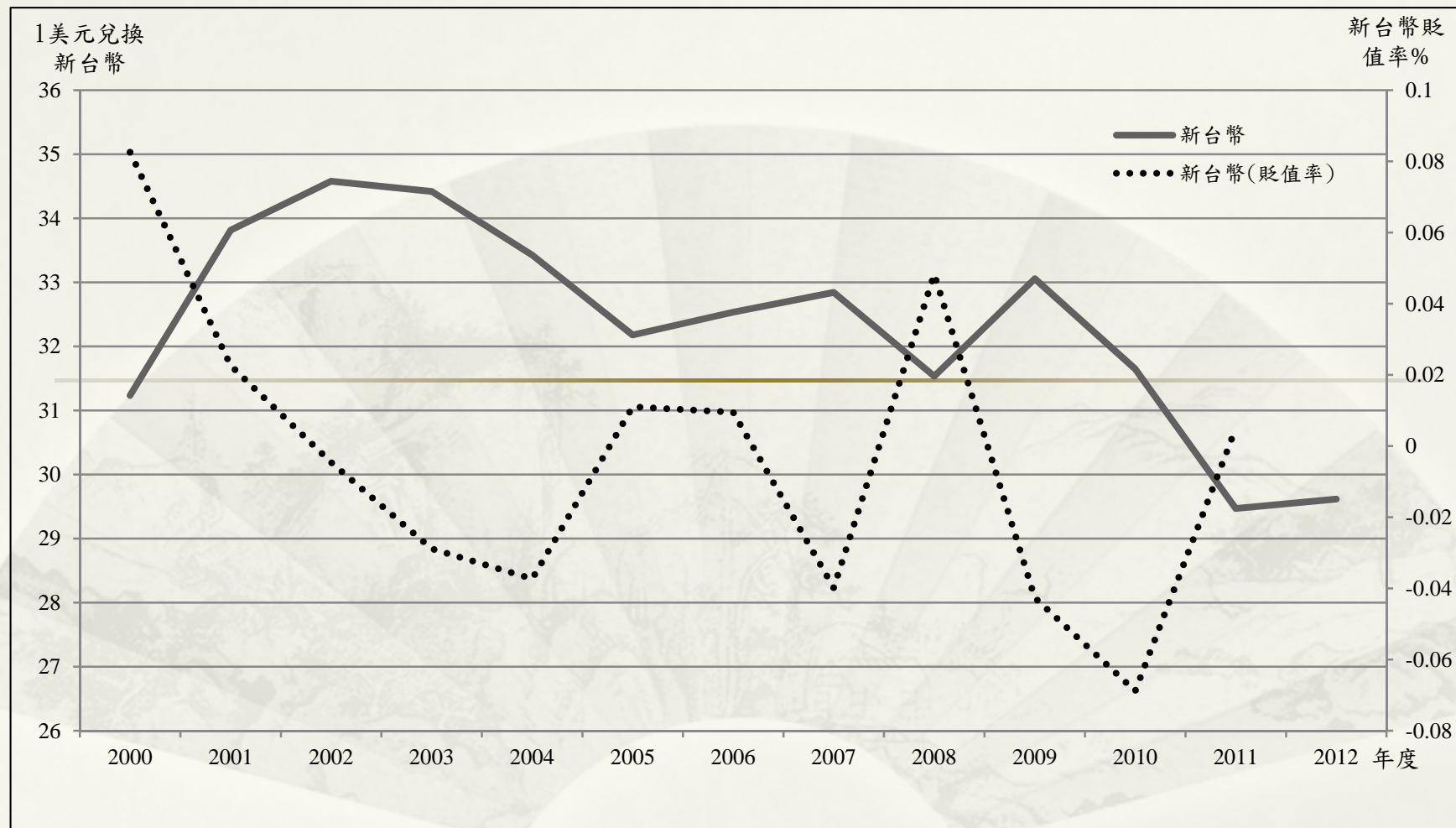
# 1. 原來匯率是可以調控的! (貶值?升值?)



資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖1 人民幣/美元 匯率趨勢與貶值圖

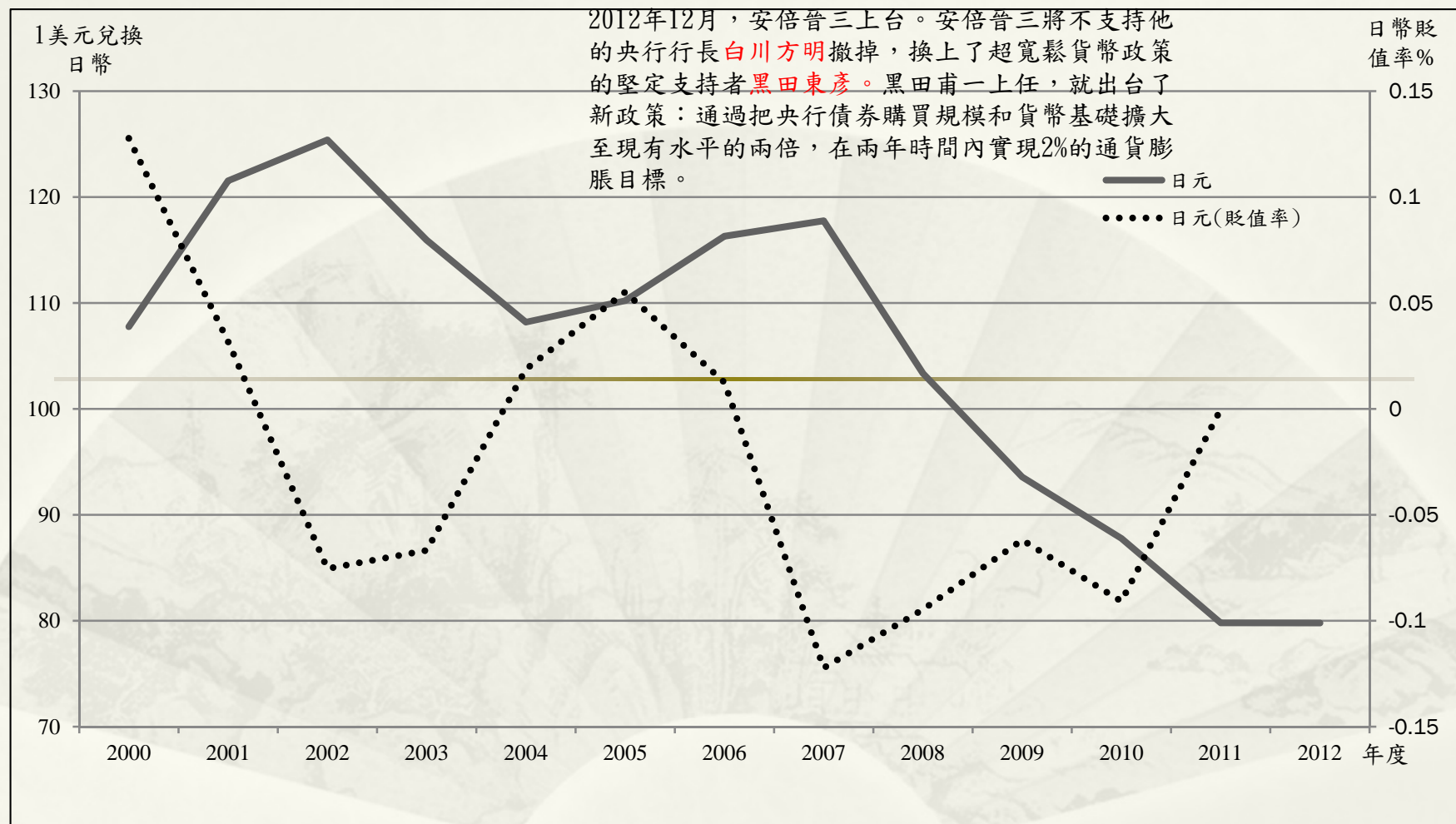
# 1. 原來匯率是可以調控的! (貶值?升值?)



資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖2 新台幣/美元匯率趨勢

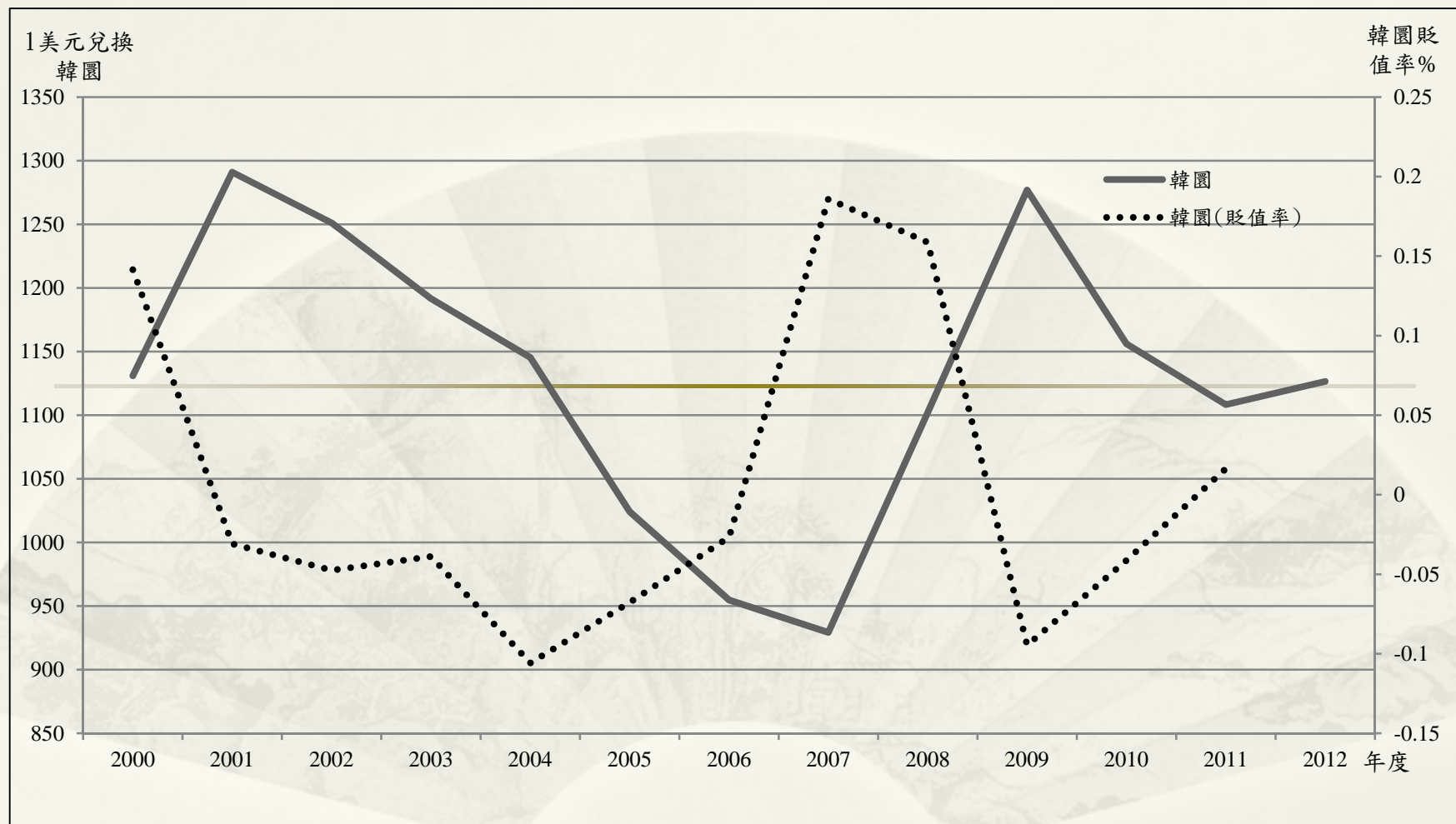
# 1. 原來匯率是可以調控的! (貶值?升值?)



資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖3 日幣/美元 匯率趨勢

# 1. 原來匯率是可以調控的! (貶值?升值?)

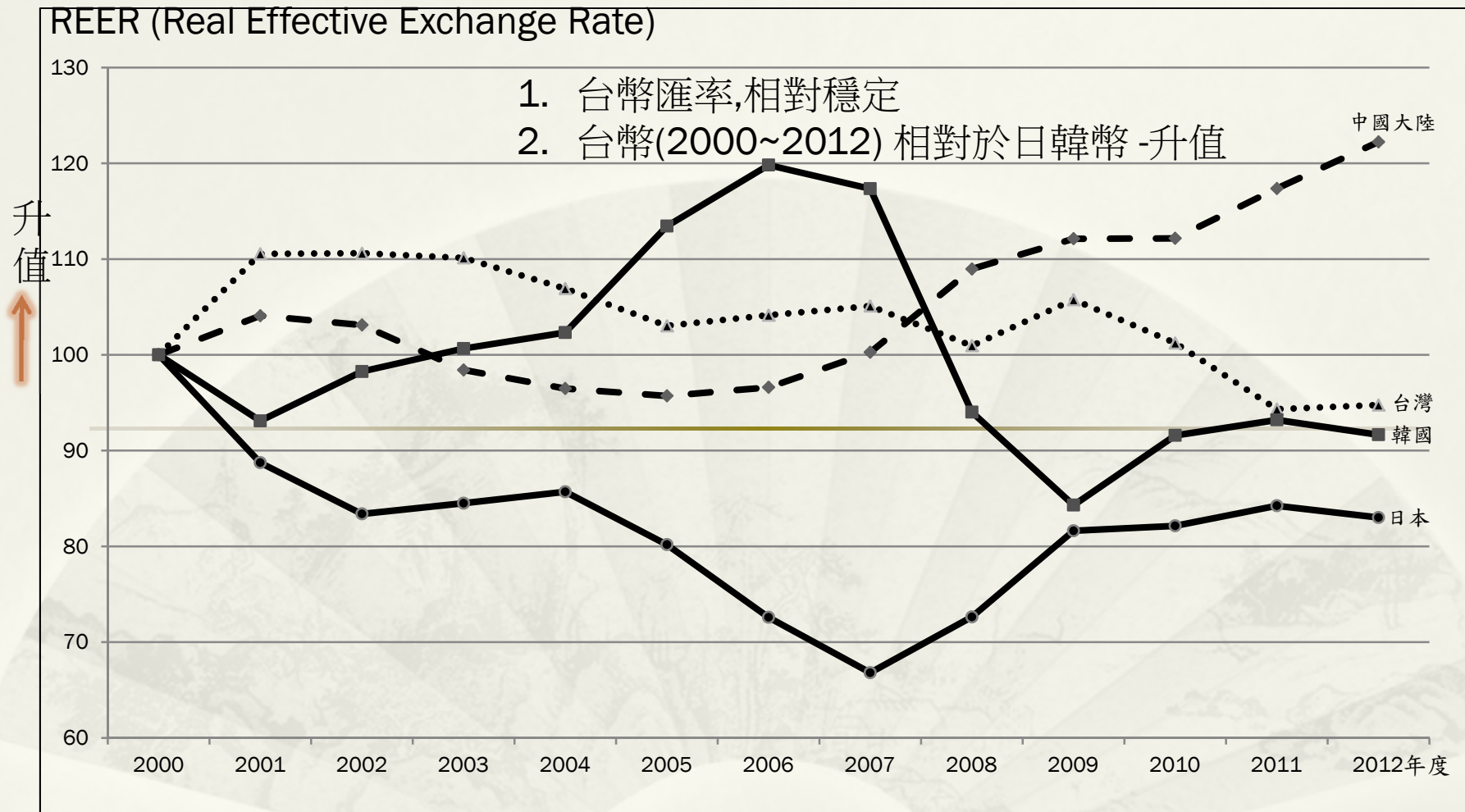


資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖4 韓圓/美元 匯率趨勢

## 2. 台幣匯率相對穩定

- \* 相對於他國貨幣, 升值或貶值?
- \* 起算點(基期) 不同而不同
- \* 匯率變動, 對國際競爭力的衝擊, 非短期現象 → 比較的基期, 格外關鍵

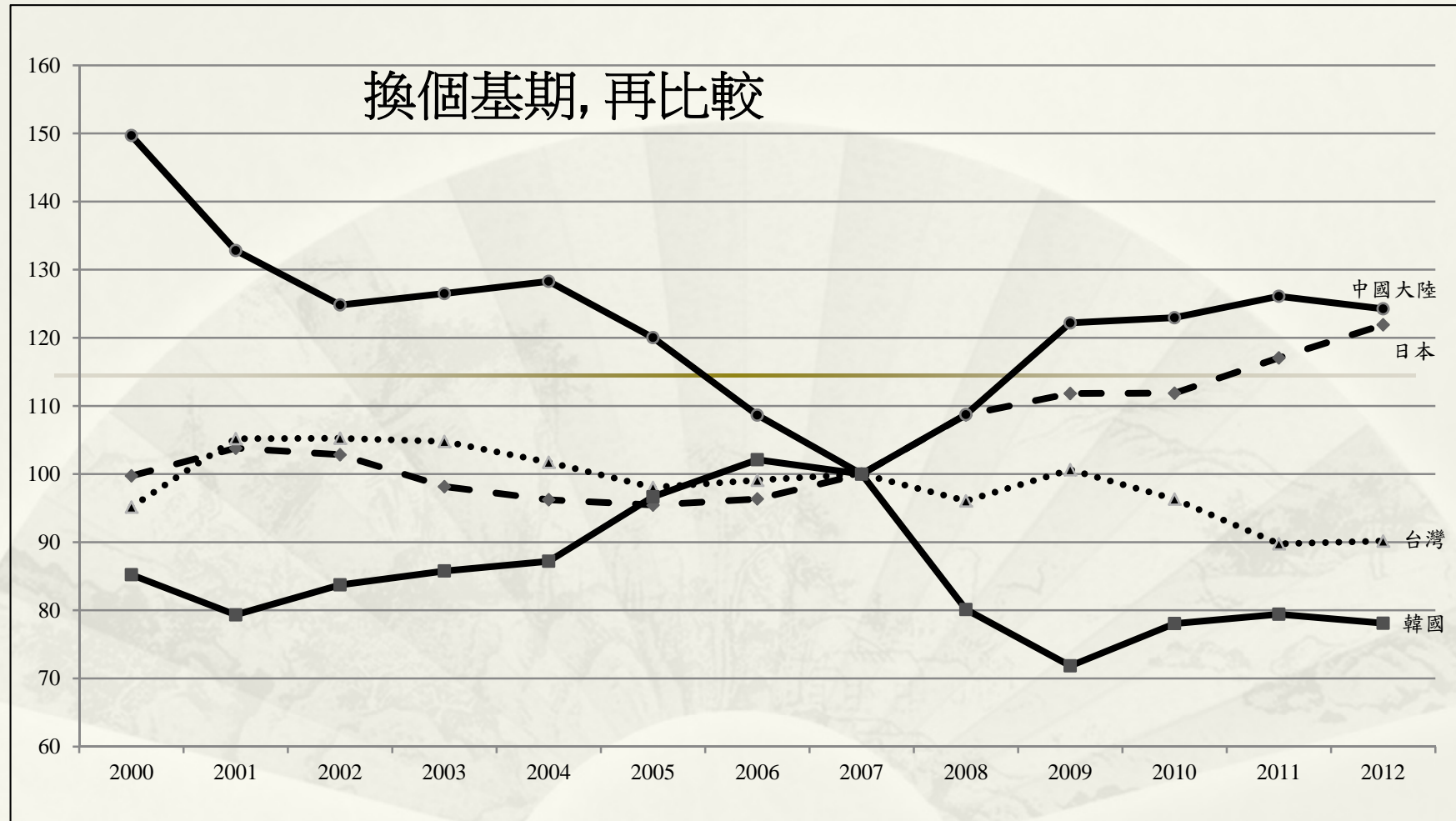


資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖5 各國實質有效匯率歷年趨勢圖(2000年基期)



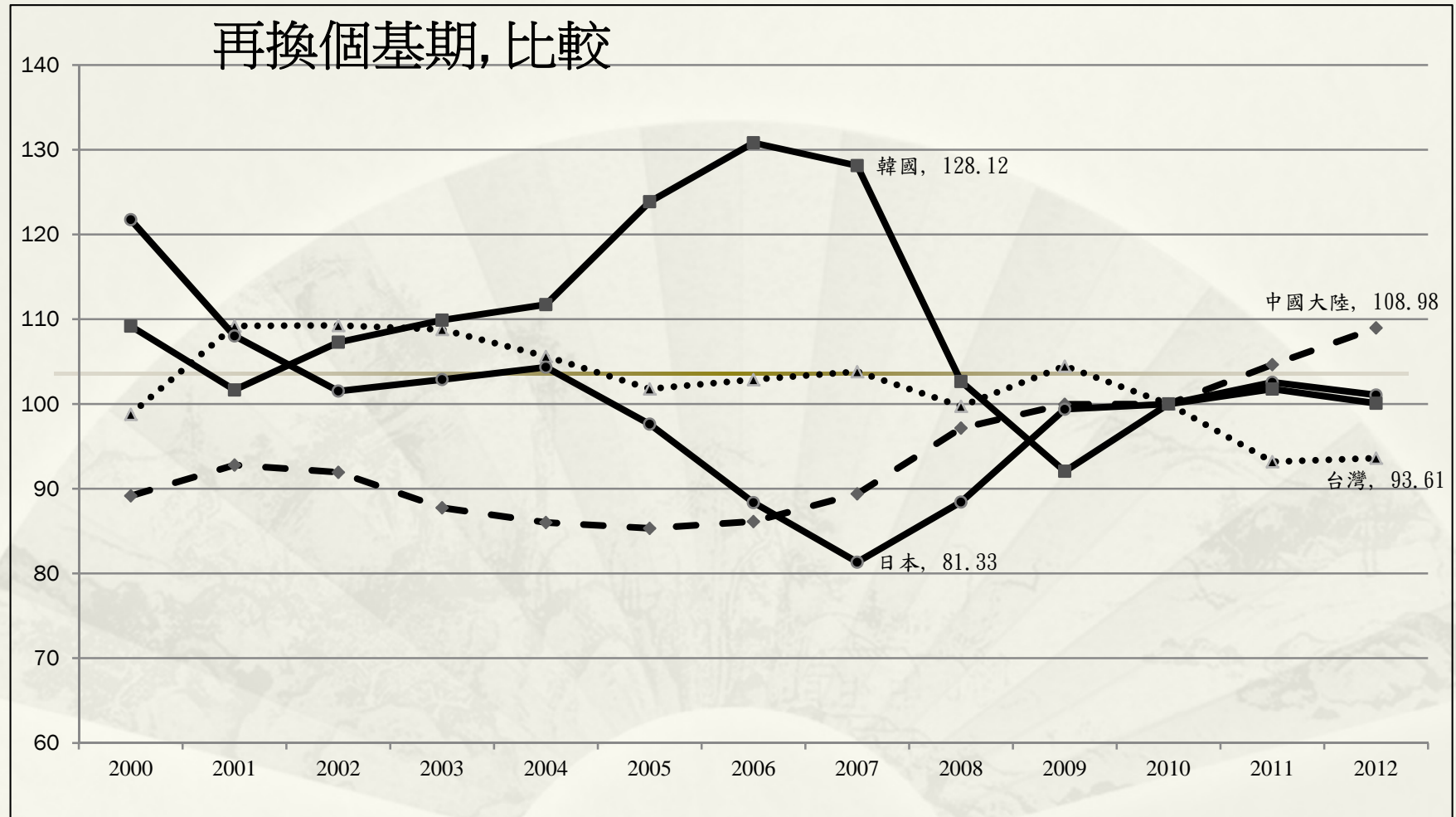
REER(e)上升表本國貨幣升值，下降表本國貨幣貶值。



資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖7 各國實質有效匯率歷年趨勢圖(2007年基期)

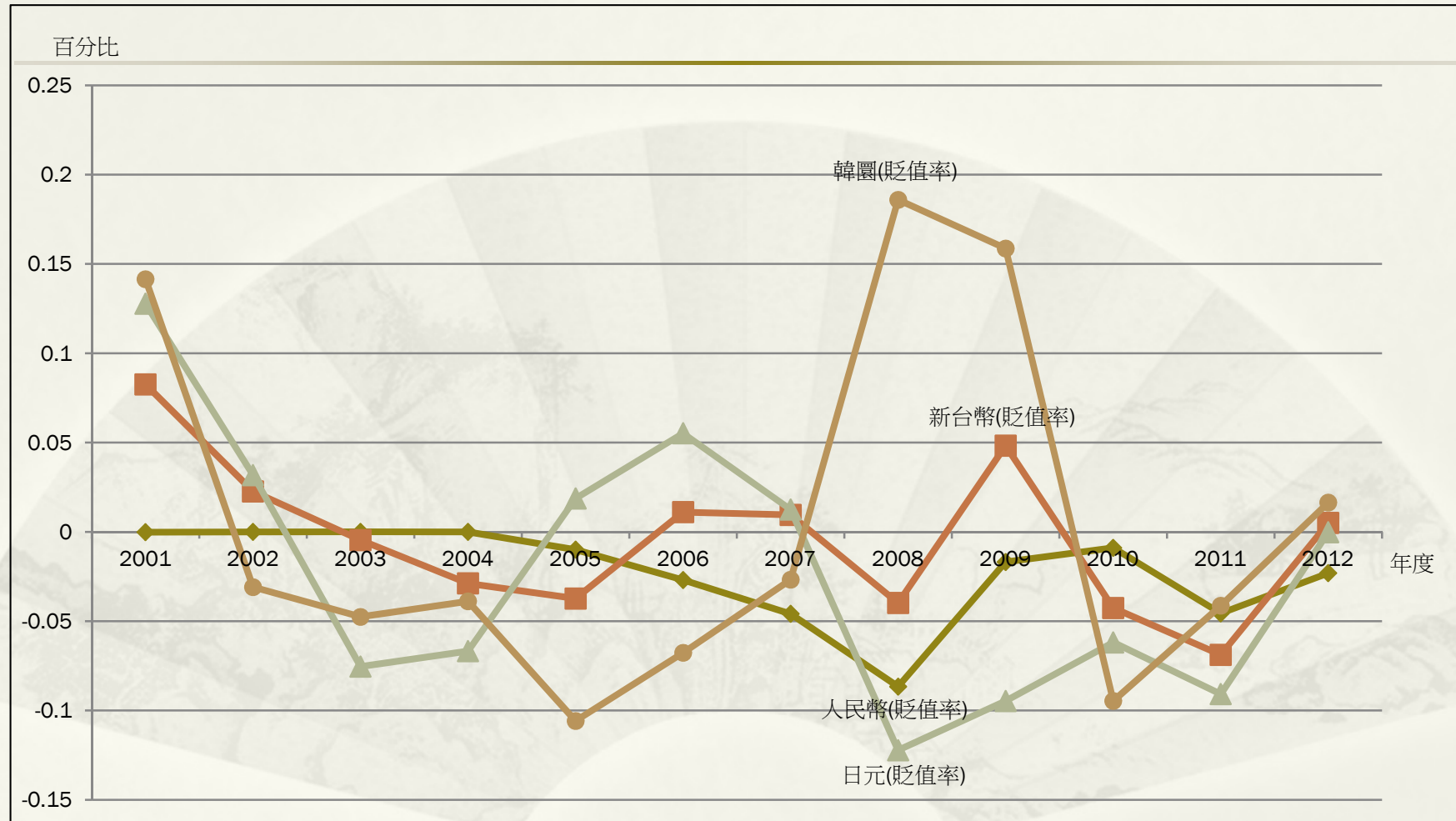
REER(e)上升表本國貨幣升值，下降表本國貨幣貶值。



資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖8 各國實質有效匯率歷年趨勢圖(2010年基期)

# 台幣匯率相對穩定



資料來源：UNCTADstat 統計資料庫

圖6 各國貨幣貶值率趨勢圖

### 3.1 主要競爭對象的觀察： 出口依存度

$i$  國對  $j$  國出口依賴：

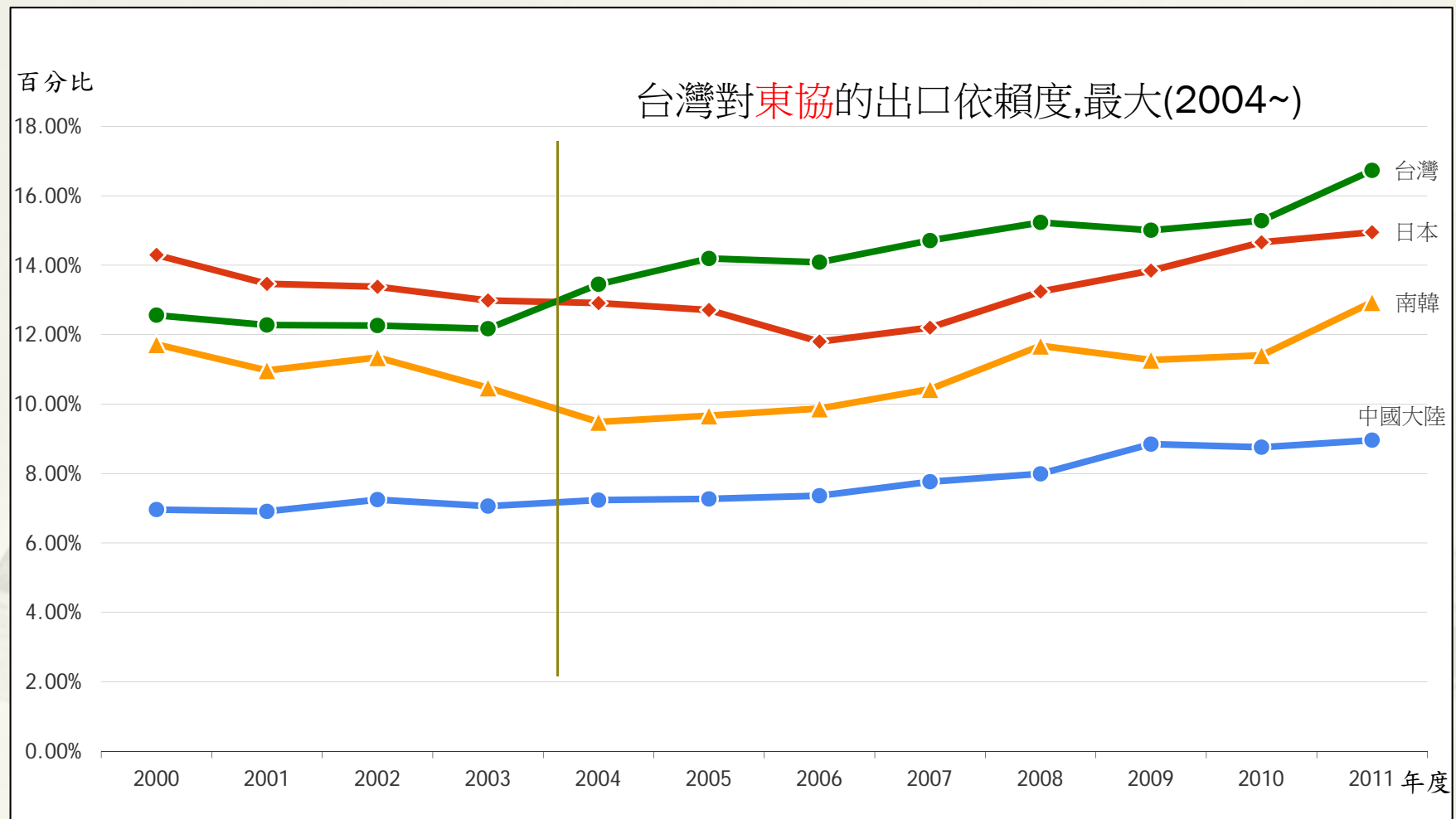
$$EXdep_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{iw}}$$

其中，

$i$ =TWN, KOR, JPN, CHN

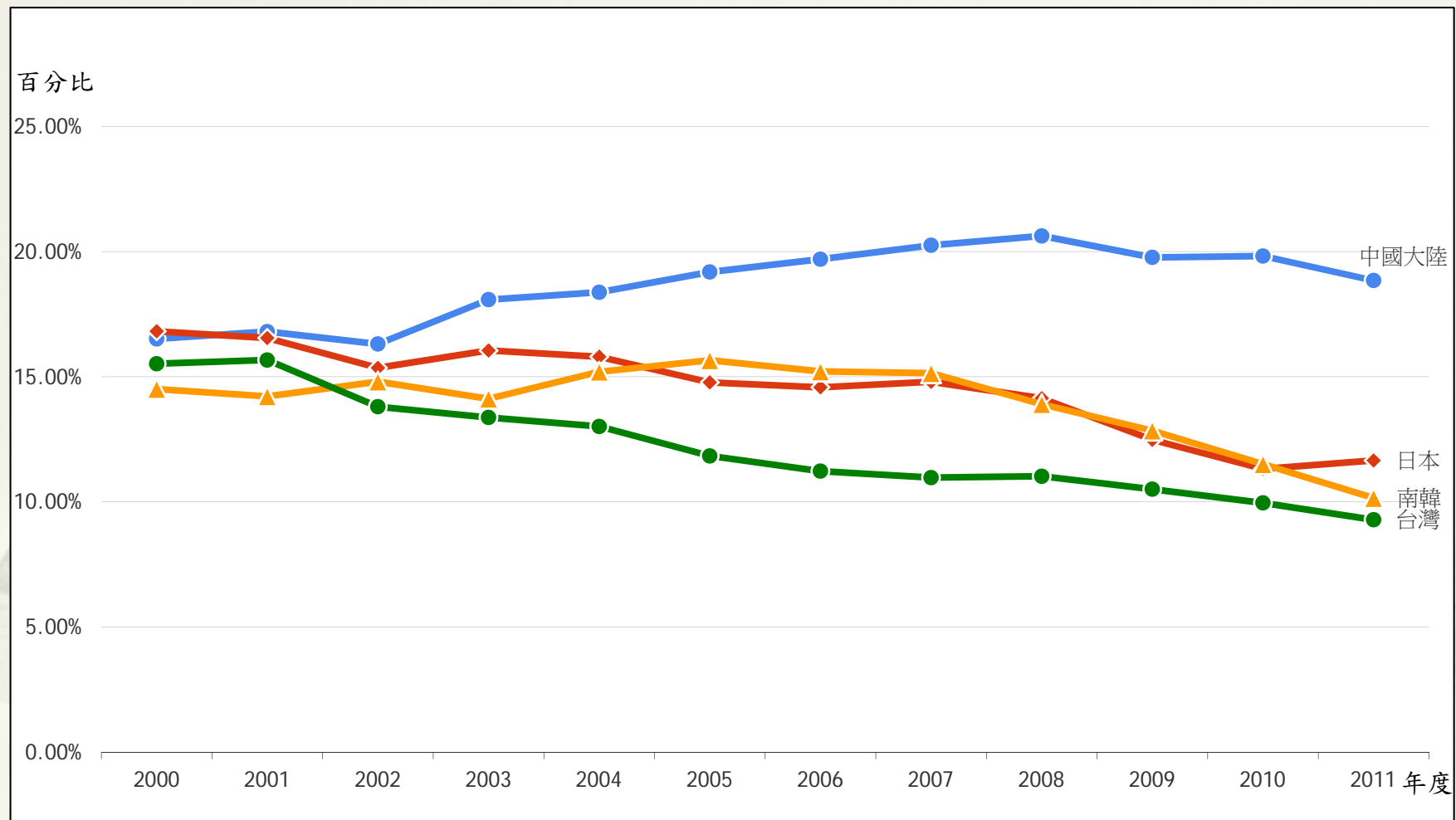
$j$ =USA, EU, CHN, ASEAN

$X_{iw}$ 表 $i$ 國的總出口



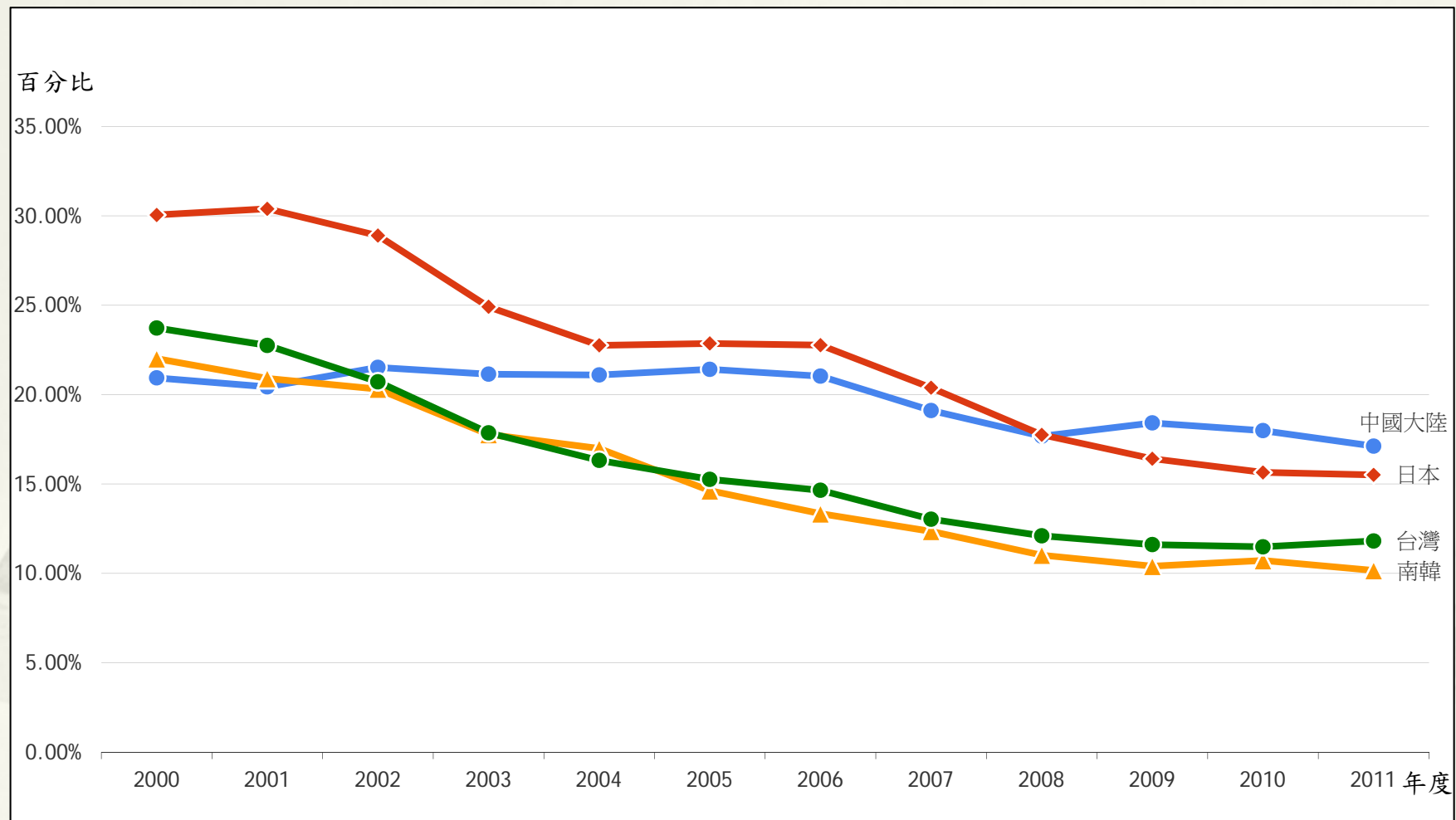
資料來源：PC-TAS貿易資料庫

圖9 各國對東協的出口貿易依存度趨勢圖



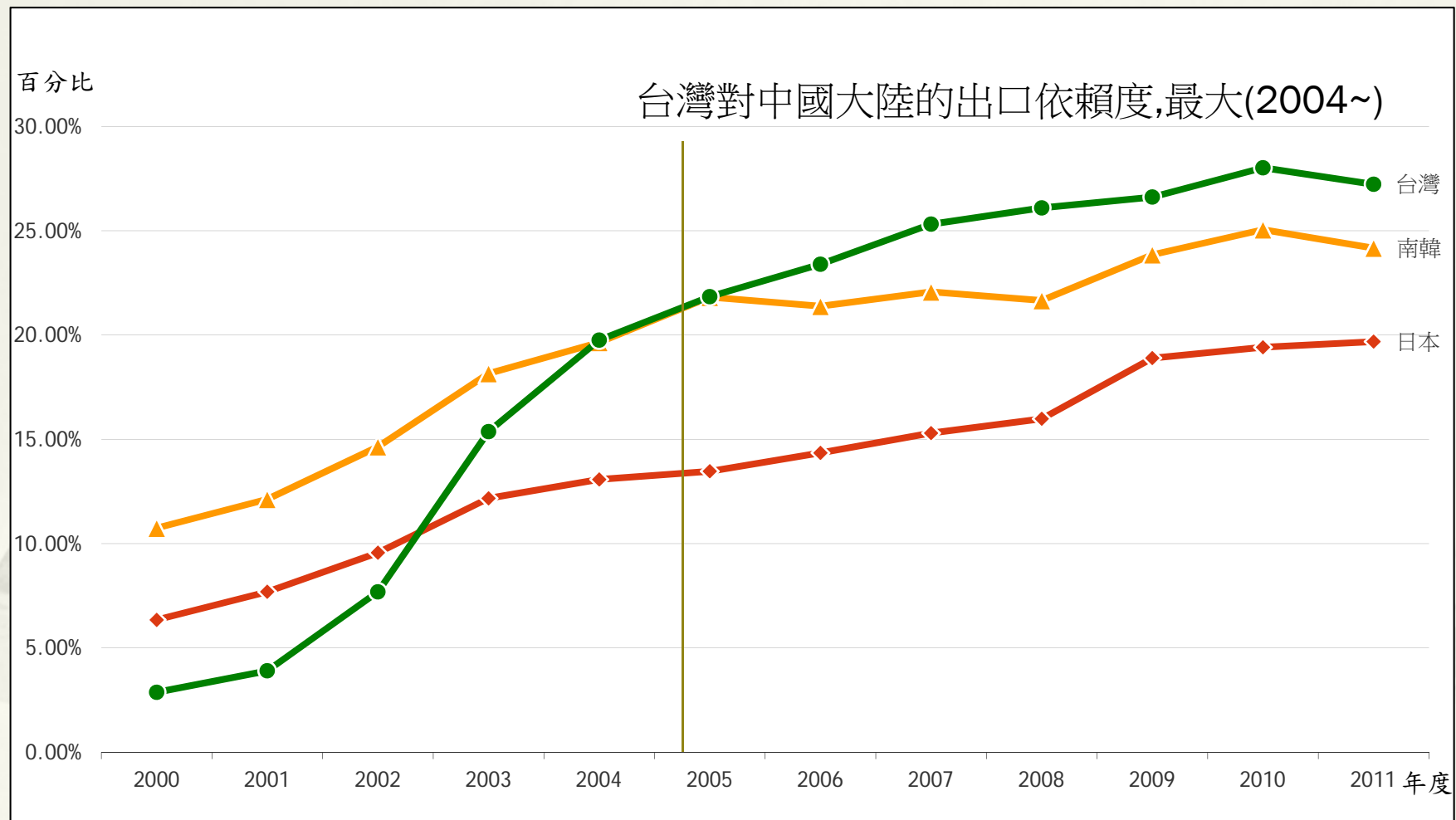
資料來源：PC-TAS貿易資料庫

圖10 各國對歐盟的出口貿易依存度趨勢圖



資料來源：PC-TAS貿易資料庫

圖11 各國對美國的出口貿易依存度趨勢圖



資料來源：PC-TAS貿易資料庫

圖12 各國對中國大陸的出口貿易依存度趨勢圖



## 3.2 從進口國市佔率看競爭對象

- \* 分母: 進口國 $j$ 的總進口
- \* 分子: 出口國 $i$ 對 $j$ 的出口值

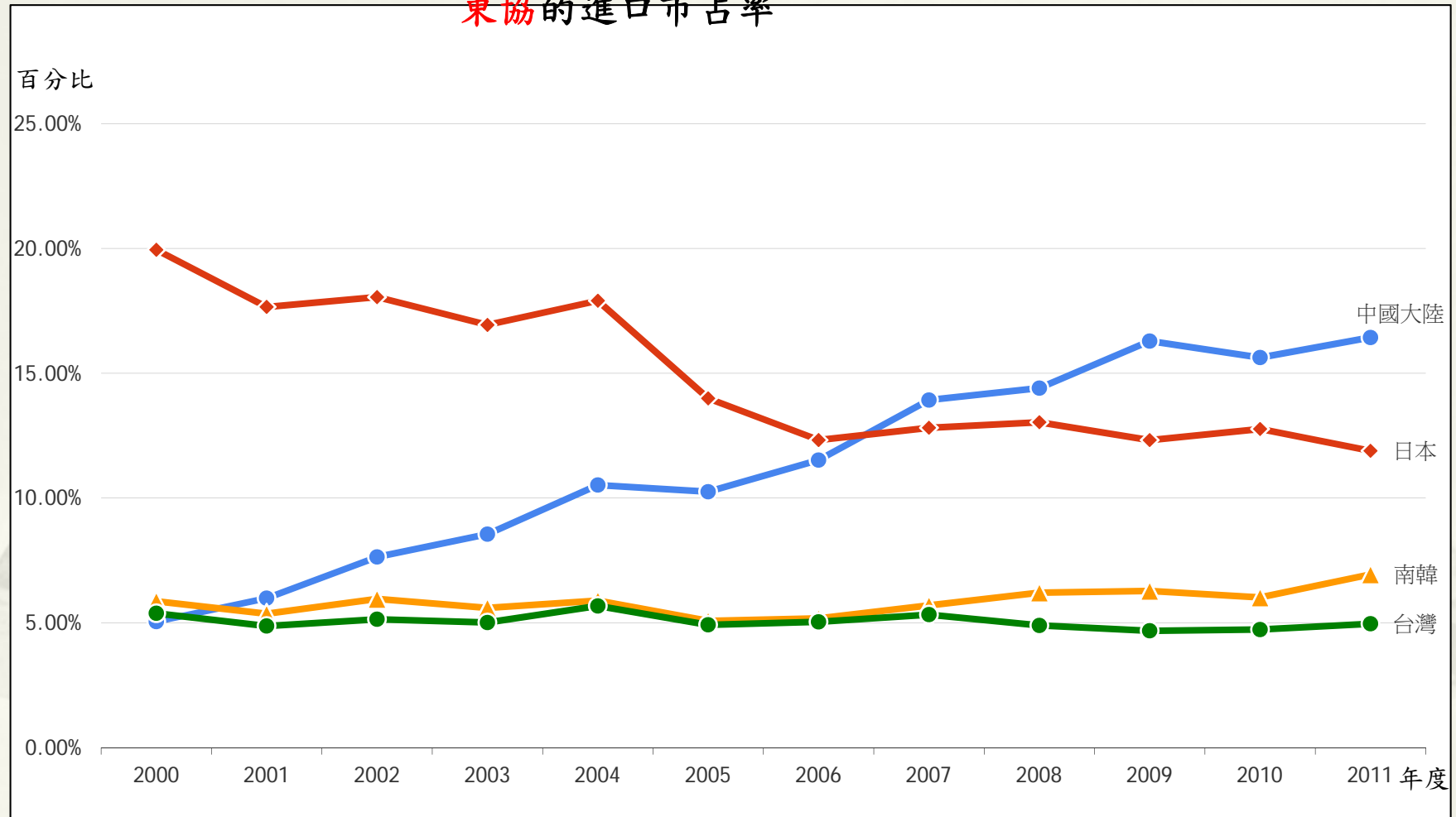
$$EXMrkshr_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{wj}}$$

$i$ =TWN, KOR, JPN, CHN

$j$ =USA, EU, CHN, ASEAN

$X_{wj}$ 表世界各國出口到 $j$ 國的總出口，也就是 $j$ 國的總進口。

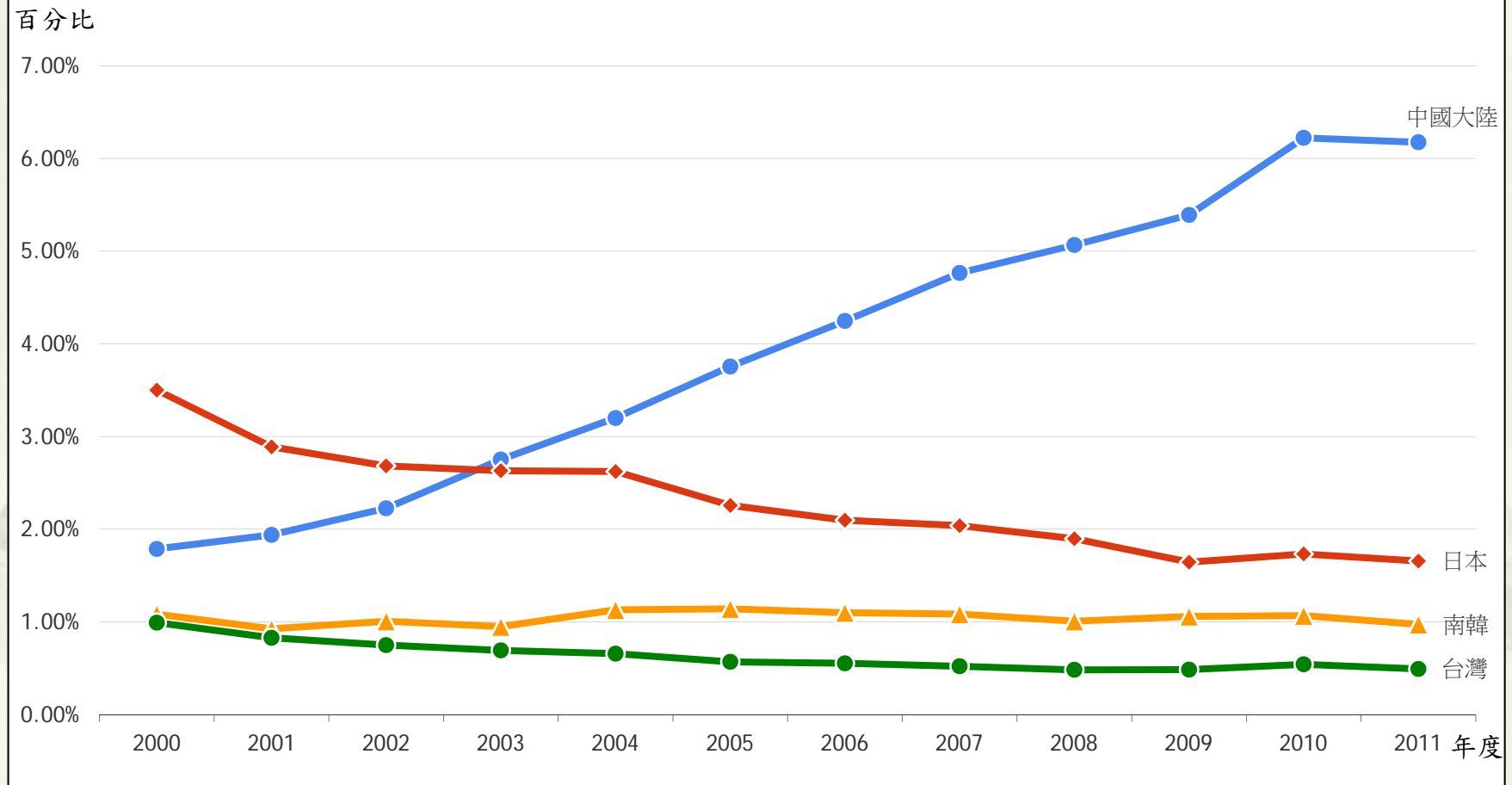
### 東協的進口市占率



資料來源：PC-TAS貿易資料庫

圖13 各國在東協的進口市占率趨勢圖

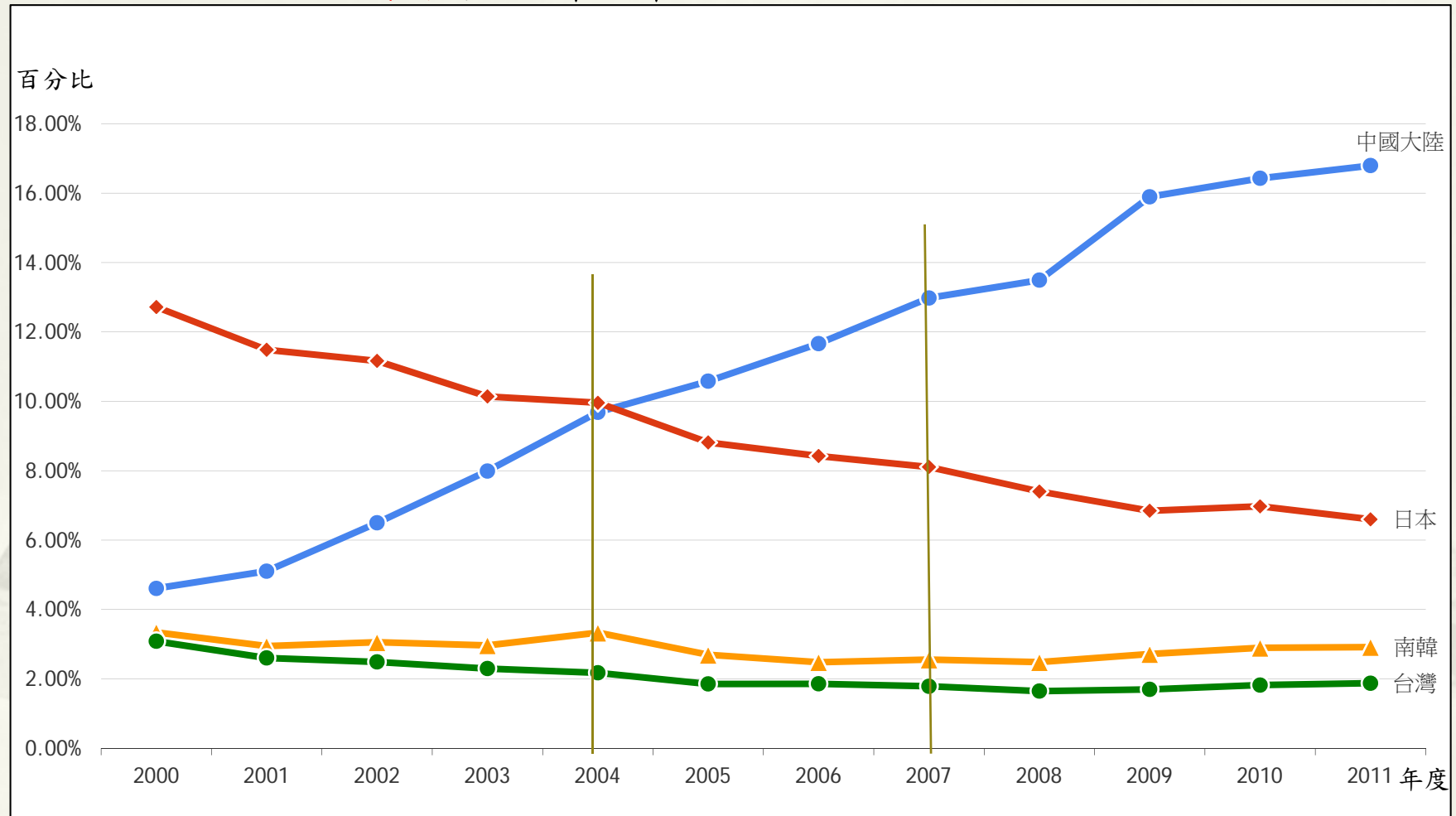
### 歐盟的進口市占率



資料來源：PC-TAS貿易資料庫

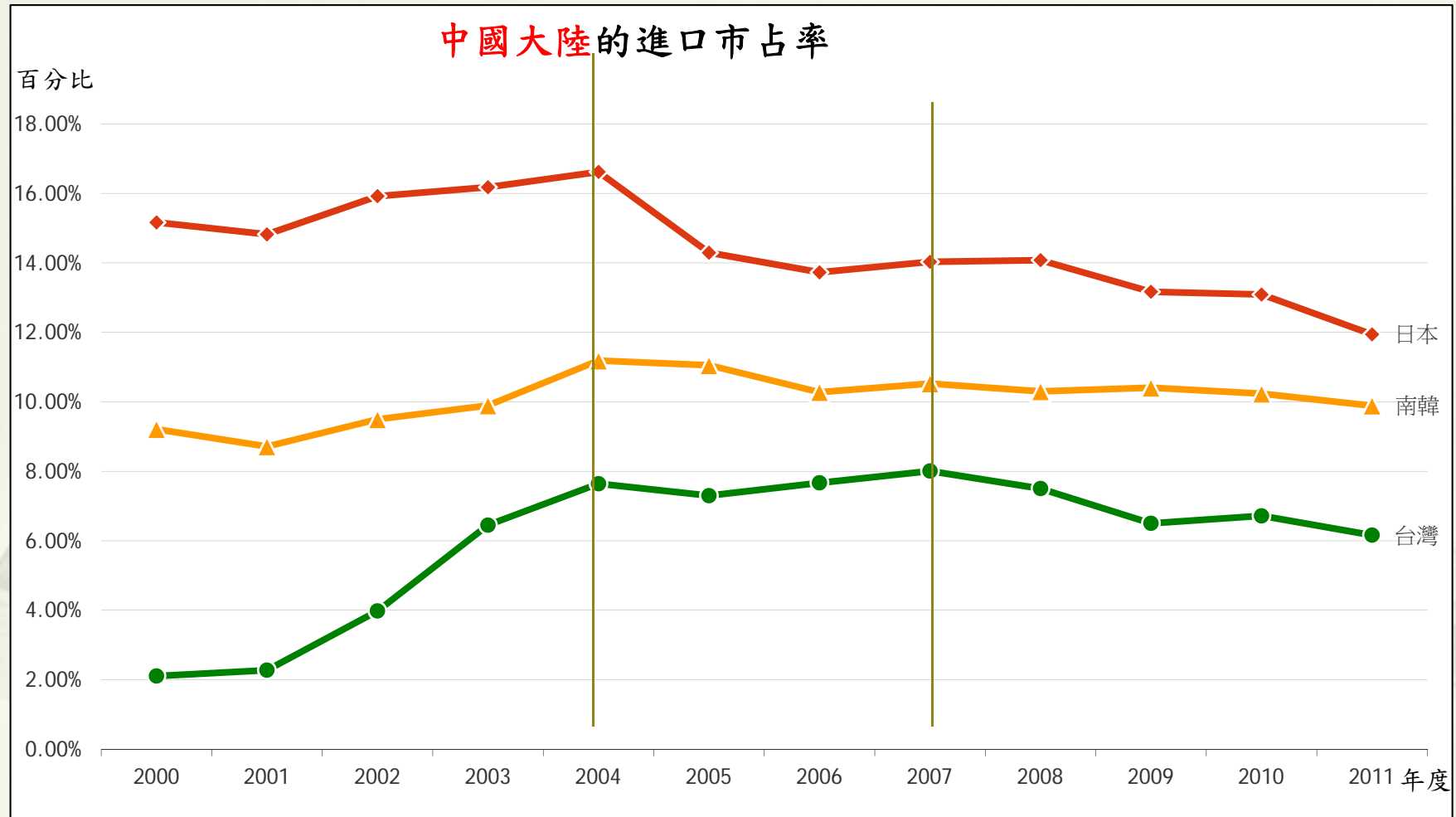
圖14 各國在歐盟的進口市占率趨勢圖

## 美國的進口市占率



資料來源：PC-TAS貿易資料庫

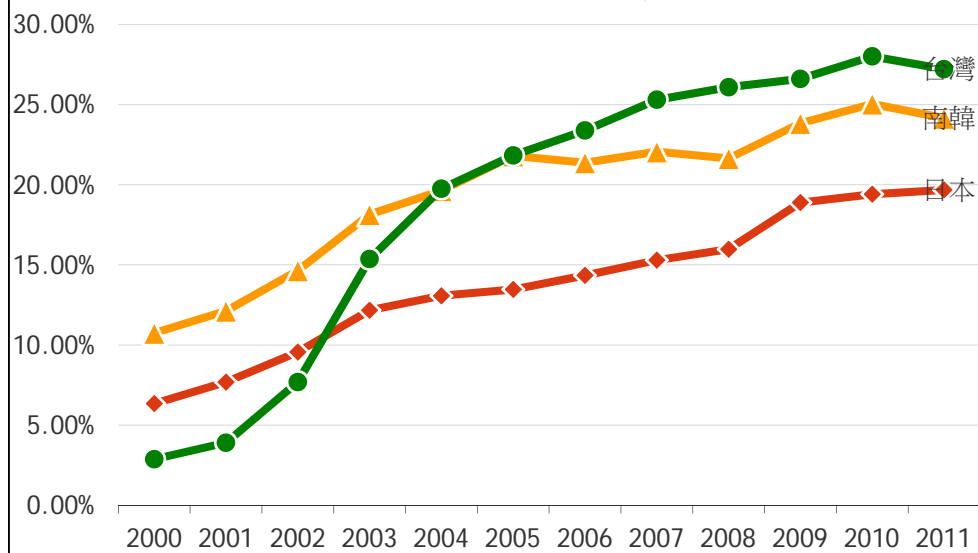
圖15 各國在美國的進口市占率趨勢圖



資料來源：PC-TAS貿易資料庫

圖16 各國在中國大陸的進口市占率趨勢圖

圖12 各國對中國大陸的出口貿易依存度



台灣對大陸的出口依賴度最高  
進口市占率卻最低

圖16 各國在中國大陸的進口市占率

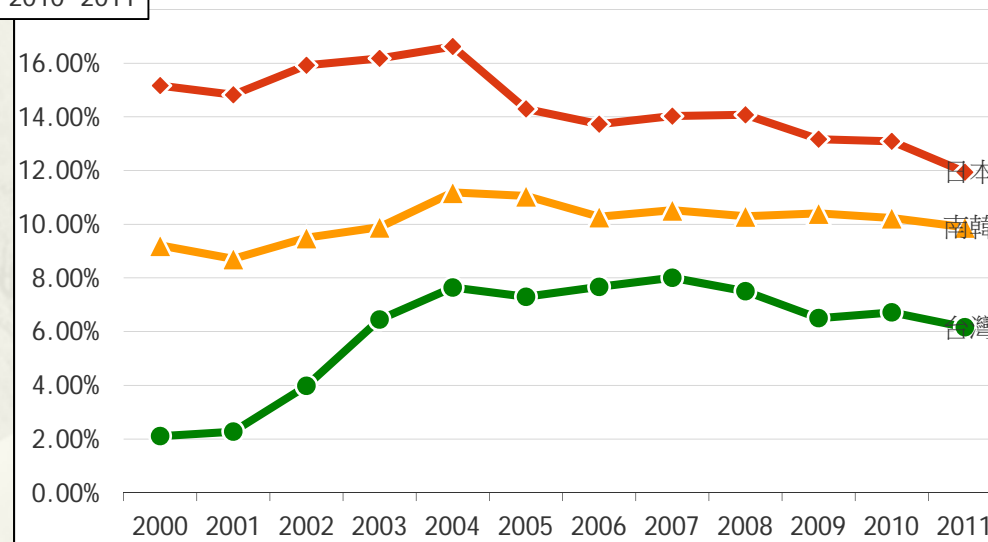
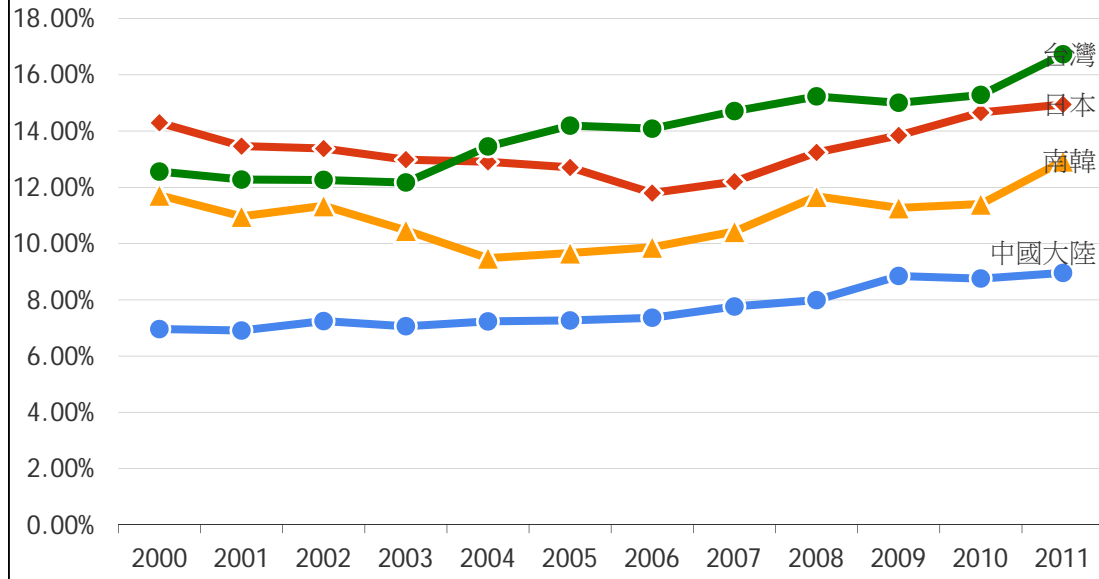
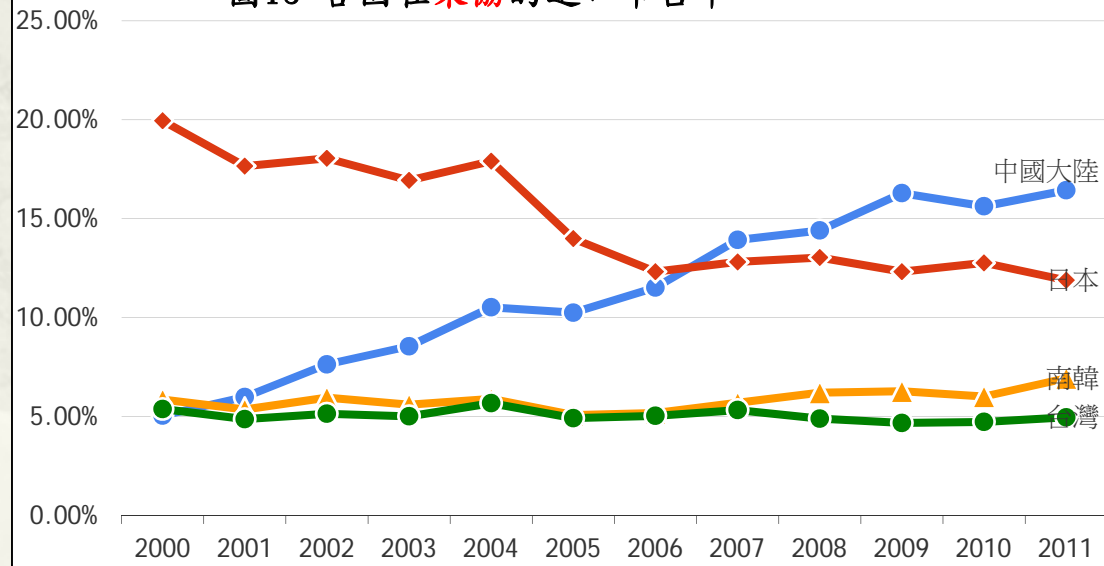


圖9 各國在東協的出口依賴度



台灣對東協的出口依賴度最高  
進口市占率卻最低

圖13 各國在東協的進口市占率



#### 4. 相對升值或貶值, 從何時起算: 基期?

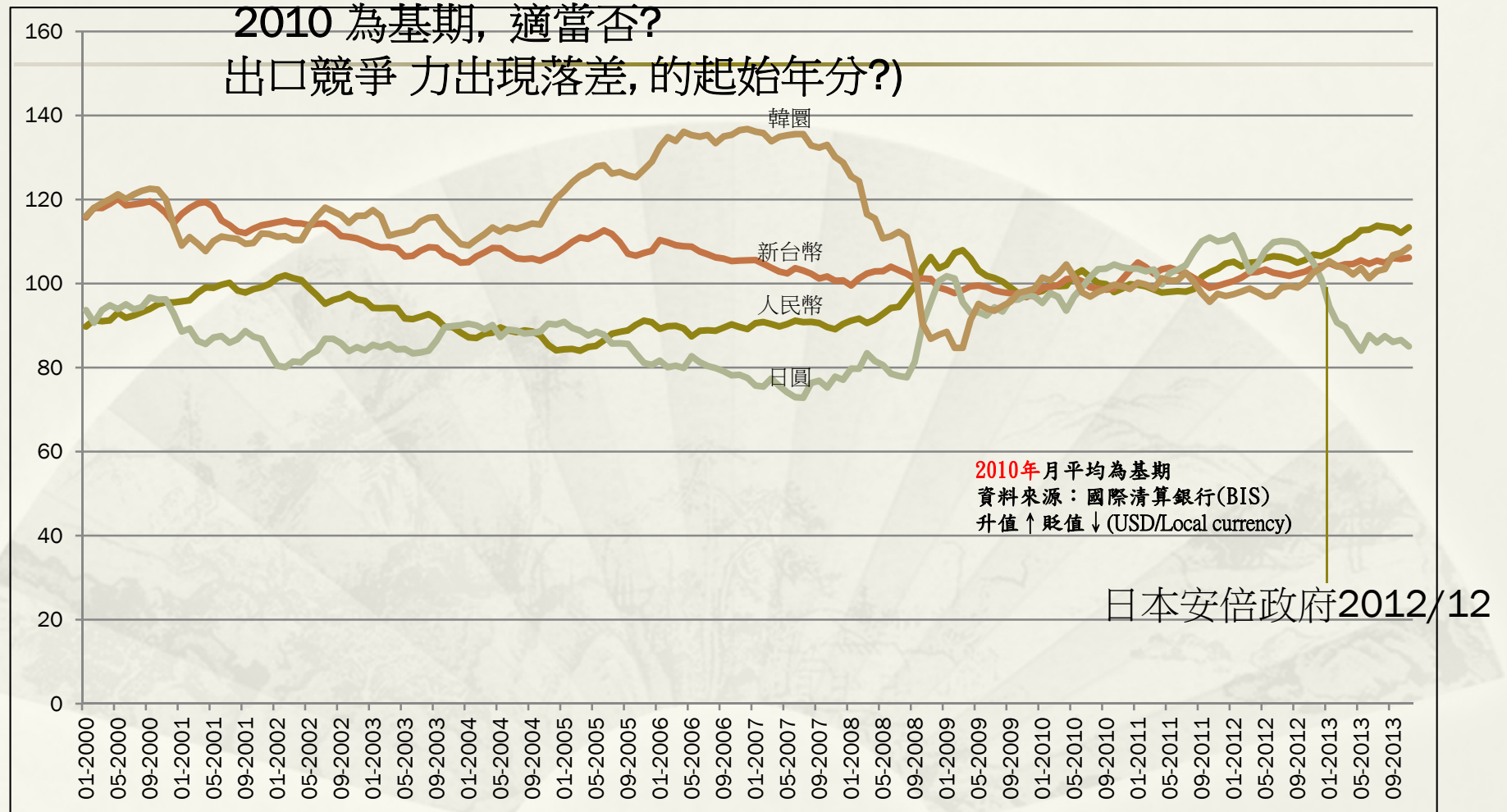


圖17 名目有效匯率月平均趨勢圖(2010月平均為基期)



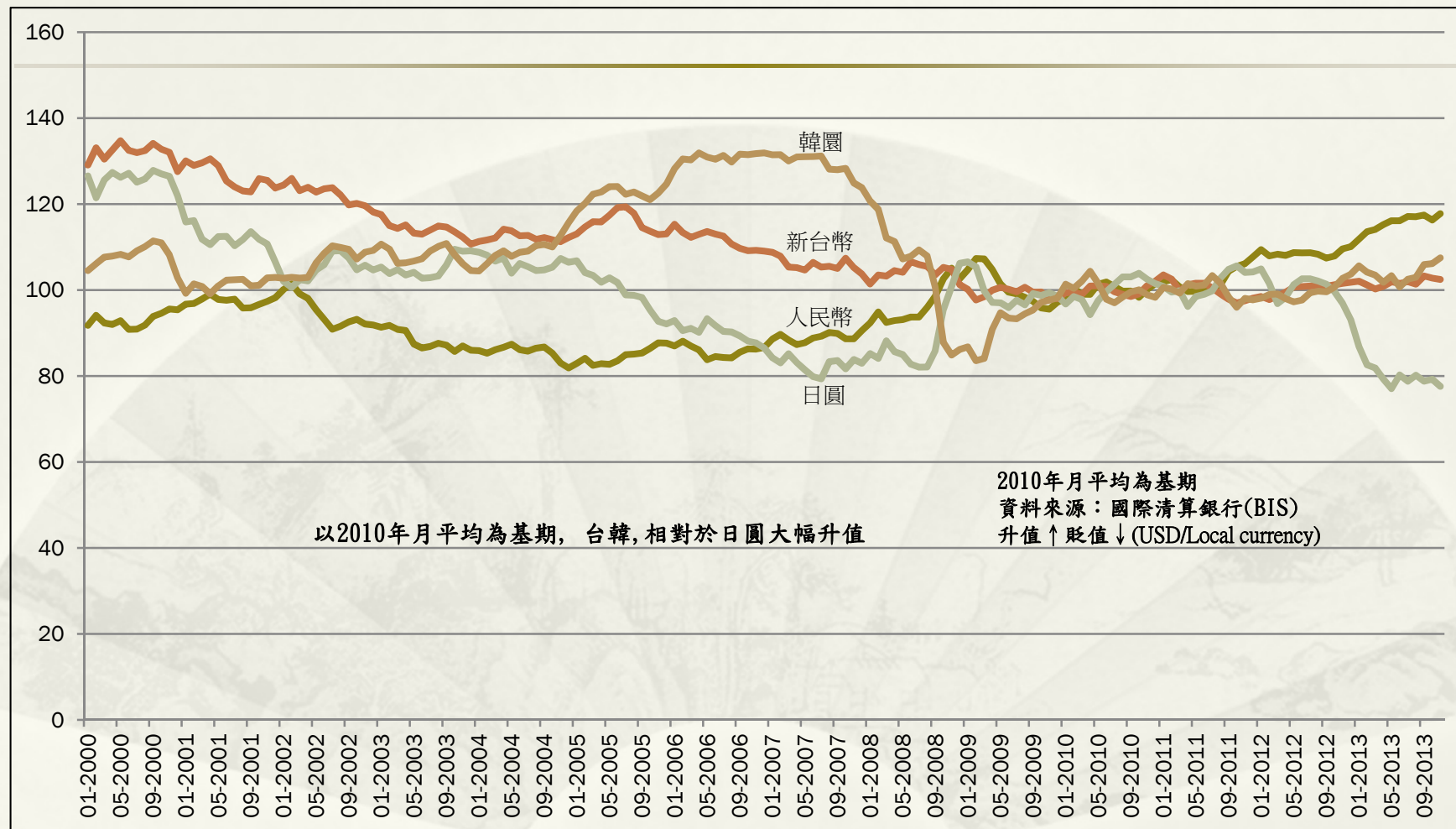


圖18 實質有效匯率月平均趨勢圖(2010月平均為基期)

#### 4. 金融風暴前為基期

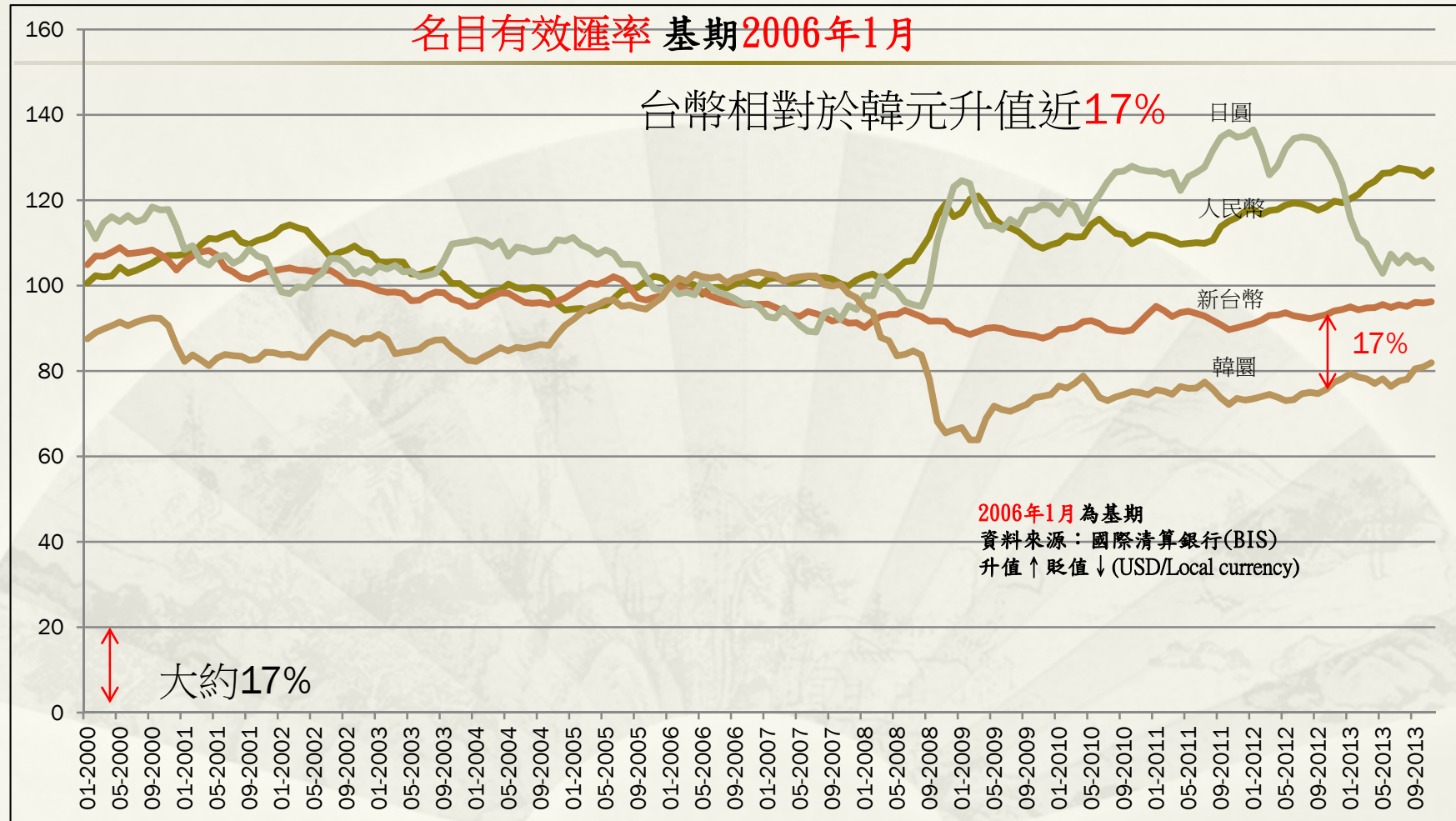


圖19 名目有效匯率月平均趨勢圖(2006年1月基期)

## 實質有效匯率 基期2006年1月

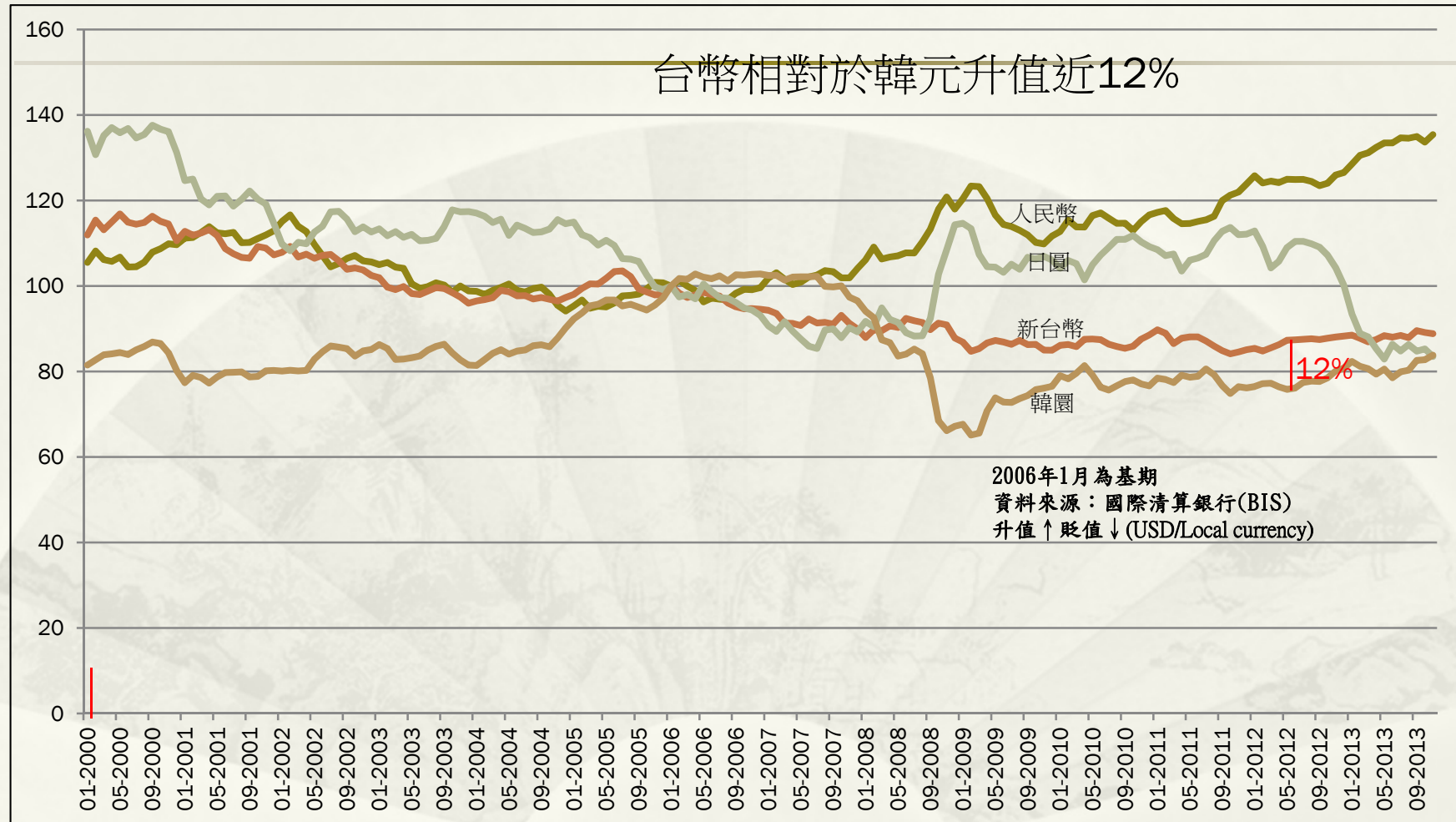


圖20 實質有效匯率月平均趨勢圖(2006年1月基期)

# 5. 結論

不入廚房不知熱，挑三檢四容易

1. 台幣相對於主要的貿易競爭對象金融風暴後，的確升值很多
  - \* 2006年為基期，台幣名目有效匯率，相對於韓元升值近17%
  - \* 2006年為基期，台幣實質有效匯率，相對於韓元升值近12%
2. 台灣代工為主的出口產業，沒有品牌而利潤微薄(毛3到4)，面對日韓大幅的貶值，人民幣的阻升，雪上加霜
  - \* 產業結構短期不可能轉型，出口當然無法恢復
  - \* 加速企業投資外逃
  - 經濟低迷
3. 台灣經濟低迷的悶，匯率太穩定有相當程度的貢獻
4. 當然台灣的悶經濟，也絕對不是匯率太穩定所致