

金融海嘯後歐盟失業率、利率、貨幣供給量與匯率之交互影響關係之研究

林智幹、賴文魁

E-mail: 324858@mail.dyu.edu.tw

摘要

金融海嘯發生後全球金融受到嚴重衝擊，歐元區國家也受波及。隨著希臘發生債信危機，西班牙、葡萄牙和義大利債信危機風險也跟著劇增。本研究選取經濟結構較佳之德國、法國和經濟結構較差有債信危機風險之希臘、西班牙、葡萄牙和義大利，研究金融海嘯後失業率、利率、貨幣供給量與匯率之交互影響關係，期望對總體經濟因子之交互影響有更深入之了解，探討金融風暴發生時可採取之策略。本研究利用Chow檢定得知時間序列結構性的變動點，區分研究期間為金融海嘯前與金融海嘯後，並採用ADF單根檢定、Granger因果關係檢定、共整合檢定和誤差修正模型等研究方法，以歐盟德國、法國、義大利、希臘、西班牙和葡萄牙地區失業率、利率貨幣供給量與匯率月資料為研究對象，探討其交互影響之關係。實證分析結果得知歐元區利率單向領先影響匯率、利率單向領先影響貨幣供給量、利率單向領先影響失業率、貨幣供給量單向領先影響匯率和法國、希臘、義大利西班牙和葡萄牙失業率對德國均產生單向領先影響關係。綜觀本研究得知失業率、利率、貨幣供給量和匯率彼此存在長短期交互影響關係，其單向領先或雙向回饋關係，將牽動貨幣政策，調整得宜將有助於經濟失衡的控制。

關鍵詞：Chow檢定、ADF單根檢定、Granger因果關係檢定、共整合檢定、誤差修正模型

目錄

內容目錄	vii	第一章 緒論	1
1 第一節 研究背景與動機	1	2 第二節 研究目的	3
3 第三節 研究流程	4	第二章 文獻探討	6
6 第一節 失業率之相關文獻	6	2 第二節 利率之相關文獻	14
14 第三節 貨幣供給量之相關文獻	22	4 第四節 匯率之相關文獻	30
30 第五節 失業率、利率、貨幣供給量與匯率之相關文獻探討	35	第三章 研究方法	41
41 第一節 研究變數與資料來源	41	2 第二節 研究架構	43
43 第三節 研究方法與實證模型	44	第四章 實證結果與分析	50
50 第一節 Chow檢定	50	2 第二節 ADF單根檢定	50
50 第三節 最適落後期數選取	53	4 第四節 Granger因果關係檢定分析	64
64 第五節 共整合檢定實證分析	91	6 第六節 誤差修正模型分析	104
104 第五章 結論與建議	126	1 第一節 研究結論	126
126 第二節 研究限制與建議	131	參考文獻	132

參考文獻

一、中文部份 王春源（2008），台灣總體經濟發展與失業問題分析，教專研 097P-019 王永傑（2008），美國利率對亞洲股市的股價報酬率之影響，國立中興大學企業管理學系碩士學位論文。王泓仁（2005），台幣匯率對我國經濟金融活動之影響，中央銀行季刊第二十七卷第一期。王宏宇（2010），亞太各國之利率、匯率與連動債互動關係之研究，大葉大學國際企業管理學系碩士論文。方柏翔（2009），台灣暴力犯罪與失業率之關聯性分析—向量自我迴歸模型之運用，東吳大學經濟學系10.碩士論文。朱清貴（2008），物價、利率、股價、匯率關聯性探討，南華大學企業管理系管理科學碩士論文。江豐富、劉克智（2005），台灣縣市失業率的長期追蹤研究：1987-2001，人口學刊第31期，2005年12月，頁1-39 李偉傑（2009），利率—匯率聯動：理論綜述與實證檢驗，當代經濟管理，第31卷第8期。李秀雲（2005），貿易條件與開放經濟失業率之單根—兼論台灣自然失業率之估計，經濟論文第三十三卷第一期 李欣聰（2008），全球化下區域間失業率之差異—以臺灣各縣市為例，國立臺北大學經濟學研究所碩士論文。李雙喜（2010），貨幣供給量對股價的影響性研究，山東商業職業技術學院學報，2010年2月第10卷第1期。杜威毅（2004），ARMAX-GARCH的預測：以失業率對匯率的關聯為例，真理大學數理科學研究所碩士論文。林瑞山（2009），台灣工業與服務業部門的平均薪資對失業率的影響之研究，北商學報第15期，82-102 林美惠、官德星（2004），台灣近年來失業原因的探討，經社法制論叢第34期。吳景梅（2003），我國匯率與總體經濟指標關係之實證研究，私立世新大學經濟研究所碩士論文。金丹（2007），匯率與失業率關係的相關分析，北京電子科技學院學報，Vol.15 No.3。封雪（2008），我國高額外匯儲備對貨幣供給量的影響研究，中國商界2008年第8期。紀慶帥（2009），股

價指數與貨幣供給量關係研究，合作經濟與科技2009年5月號上(總第368期)。徐國慶、曹濱(2009)，金融危機下匯率變動對失業率變動的相關性研究，經濟探索2009年第十期。夏恩君、劉楠、沈潔(2008)，貨幣供給量對資本市場收益的影響—基於中國股票市場的分析，技術經濟地27卷第7期。孫宇祥、何慧杰、陳虎(2009)，我國人民幣利率-匯率連動關係的實證研究，大眾商務(下半年)。許仕承(2002)，利率與匯率風險對失業的影響，中原大學國際貿易學系碩士學位論文。陳旭昇、吳聰敏(2010)，台灣貨幣政策法則之檢視，經濟論文中央研究院經濟研究所38:1(2010),33-59。陳政智(2007)，匯率的決定因素與預測-台灣實證分析，長庚大學企業管理研究所碩士論文。陳志詳(2003)實質匯率之探討-以OECD國家實證研究，國立中山大學中山學術研究所碩士論文。陳翊鏞(2002)，台灣利率、匯率互動之實證研究(1982-2001)，國立東華大學國際經濟研究所碩士論文。許仕承(2002)，利率與匯率風險對失業的影響，中原大學國際貿易學系碩士學位論文。程于珊(2009)，歐洲貨幣整合對歐盟利率與股市報酬之影響，中原大學國際貿易學系碩士學位論文。張奕(2007)，匯率變動與失業率之間的互動關係，華中科技大學經濟學院，科技創業月刊2007年第8期。張紅偉(2008)央行雙重目標下貨幣供給量作為中間目標的有效性分析，廣東社會科學2008年第5期。楊奕農(2009)，時間序列分析-經濟與財務上之應用。雙葉書廊有限公司出版。萬英(2009)，關於美國利率與我國貨幣供給關係的探討，會計之友2009年第六期上。趙曉男、劉霄(2007)，貨幣政策對我國投資水平影響的實證分析，中央財經大學學報2007年第四期。蔡明章(2009)，影響台灣股市波動因素之探討，國立台北大學國際財務金融碩士在職專班碩士論文。劉維傑(2009)，臺灣股價指數與融資餘額、法人進出貨幣供給、利率關聯性研究，東吳大學經濟學系碩士論文。鄭東旭(2005)，1990年代中國物價緊縮成因之探討，國立中山大學大陸研究所碩士論文。謝光華、張雅婷(2007)，我國財政赤字與貨幣供給量關係的經驗研究，浙江金融。謝孟錡(2005)，實質匯率波動之因素-區域性之比較分析，國立中山大學中山學術研究所碩士論文。魏曉琴、李蔚蔚、王法良(2007)，中國外匯儲備與貨幣供給量的關係—基於雙對數模型，廣東金融學院學報第22卷第4期。簡淑芬(2002)，台灣地區利率波動因素分析探討，中原大學會計學系碩士學位論文。二、英文部分 Aaron N. Mehrotra (2007). Exchange and interest rate channels during a deflationary era—Evidence from Japan, Hong Kong and China, *Journal of Comparative Economics* 35, 188-210. Carlos C. Bautista (2006). The exchange rate - interest differential relationship in six East Asian countries, *Economics Letters* 92, 137-142. Hwee Kwan Chow, Yoonbai Kim (2006). Does greater exchange rate flexibility affect interest rates in post-crisis Asia? *Journal of Asian Economics* 17, 478-493. In Choi, Daekeun Park (2008). Causal relation between interest and exchange rates in the Asian currency crisis, *Japan and the World Economy* 20, 435-452. Jung-Kwan Kim, Ronald A. Ratti (2006). Economic activity, foreign exchange rate, and the interest rate during the Asian crisis, *Journal of Policy Modeling* 28, 387-402. Jaebeom Kim (2007). Real exchange rates and real interest differentials for sectoral data: A dynamic SUR approach, *Economics Letters* 97, 247-252. Li Gan, Qinghua Zhang (2006). The thick market effect on local unemployment rate fluctuations, *Journal of Econometrics* 133, 127-152. Mathias Hoffmann and Ronald MacDonald (2009). Real exchange rates and real interest rate differentials: A present value interpretation, *European Economic Review* 952-970. Roberto Frenkel and Jaime Ros (2006). Unemployment and the Real Exchange Rate in Latin America, *World Development* Vol. 34, No. 4, pp. 631-646. Shiu-Sheng Chen (2006). Revisiting the interest rate - exchange rate nexus: a Markov-switching approach, *Journal of Development Economics* 79, 208-224. William D. Lastrapes (2002). The Real Price of Housing and Money Supply Shocks: Time Series Evidence and Theoretical Simulations, *Journal of Housing Economics* 11, 40-74. Yulia Vymyatnina (2006). How much control does Bank of Russia have, over money supply? *Research in International Business and Finance* 20, 131-144.