

《貨幣銀行學》

試題評析

本份試題偏簡單，所以得分高低就要比答題完整性及答題架構。第一題應說明利率風險及期限結構之意義及「影響因素」。此外，低利率政策即擴張性貨幣政策，應以IS-LM及AS-AD分析法解釋；第二題純粹事前要背好央行獨立性之正反意見；第三題考IS曲線水平及垂直線，對財政與貨幣政策之效果，除以圖分析外，亦可加上數學說明；第四題以貨幣乘數及央行資產負債表為答題工具。一般考生要拿80分以上不難，但如前所述，要有好的答題架構，這也是老師在課堂上不斷強調與傳授的技巧！

一、何謂「利率的風險結構」(the risk structure of interest rates)？何謂「利率的期限結構」(the term structure of interest rates)？利率的高低對經濟成長有何影響？(25分)

答：

(一)利率之風險結構：

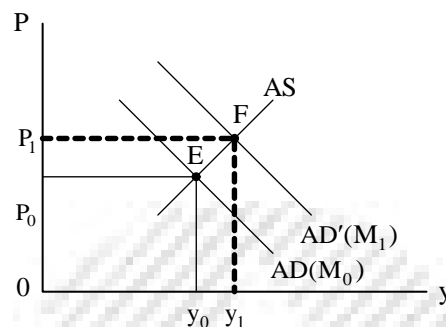
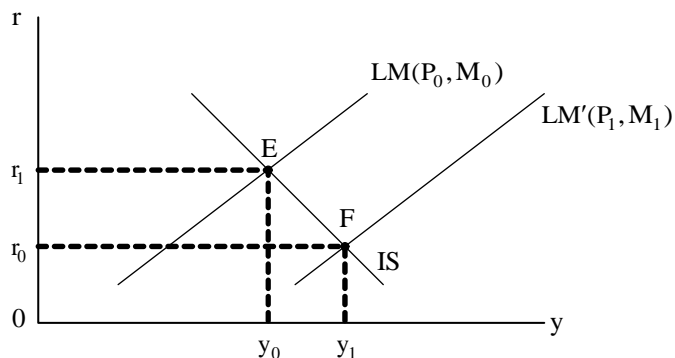
在金融市場中，即使是期限相同之信用工具，也會有不同的利率。例如，同是一年期之定存單、國庫券、商業本票，其利率不同，是為利率之風險結構。主要受倒帳風險、流動性風險、訊息成本及所得稅效果四項因素影響。

(二)利率之期限結構：

同一信用工具，不同之期限有不同的利率。例如，5年期、7年期、15年期公債各有不同的利率。此一現象反應在「殖利率曲線」(yield curve，即收益曲線)。主要受到預期理論、市場區隔論及習性偏好論三項論點之解釋。

(三)利率高低對經濟成長的影響

低利率政策有利於經濟成長。擴張性貨幣政策使LM曲線右移，AD曲線右移，短期均衡點由E點移至F點，造成物價上漲，產出由 y_0 增至 y_1 ，利率降低至 r_1 。惟此種低利率政策短期有效，長期由於預期物價上升使產出回至原均衡水準。



【命中事實】

蔡經緯《貨幣銀行學(概要)》，高點文化出版，98年版P.6-23題解。

二、由於中央銀行的職掌對一國經濟的成長與穩定具有重大之影響，因此中央銀行貨幣政策之獨立自主性亦引起正反兩方之爭論。試就中央銀行獨立性的爭論，分別說明贊成與反對兩方所持之論點。(25分)

答：

所謂央行之獨立性，即能保持超然地位，其政策方向不受行政、立法部門之約束。

(一)贊成獨立性之論點

1.避免通貨膨脹壓力

政黨政治重視短期利益，常採寬鬆貨幣刺激景氣的作法，而貨幣政策應重長期物價穩定，故央行獨立性可避免「政治景氣循環」。

2.政黨不是財經專家，央行獨立性可訂出符合人民利益之政策。

3.避免財政赤字貨幣化

央行獨立性可阻止「貨幣融通」可能帶來之通貨膨脹。

(二)反對央行獨立性之論點

1.央行仍應對全民負責，應由民意機關監督其成效。

2.央行若隸屬行政體系，可配合財政政策，使施政效率提高。

3.央行若有獨立性，錯誤政策難免也會成為亂源所在。

【命中事實】

蔡經緯總複習講義P.14第五十三題。

三、若其它條件不變 (other things being equal)，試以IS-LM圖形說明在下列兩種情況下，擴張性的貨幣政策對提升國民所得較為有效？抑或是擴張性的財政政策對提升國民所得較為有效？

(一)投資需求的利率彈性(反應)為零。(13分)

(二)投資需求的利率彈性(反應)為無限大。(12分)

(上述兩種情況均需作圖回答，否則不予計分)

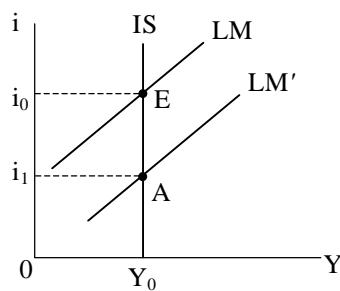
答：

(一)投資需求的利率彈性為零

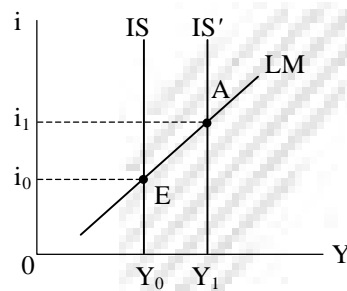
投資的利率彈性為零——財政政策有效，貨幣政策無效：投資的利率彈性為零，IS曲線為垂直線 ($v=0$ ，

$\frac{di}{dY}|_{IS} = -\frac{1-b}{v} \rightarrow \infty$)。若採擴張性貨幣政策，使LM曲線右移至LM'，只會造成利率大幅降低，但投資量

未能增加，故所得仍為 Y_0 ，此乃凱因斯學派提出的「投資陷阱」情況(圖一)；若採擴張性財政政策，使IS曲線右移至IS' 曲線，則所得將由 Y_0 增加至 Y_1 ，財政政策能有效地提高所得與就業水準。(圖二)



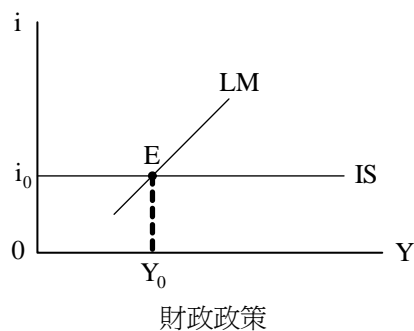
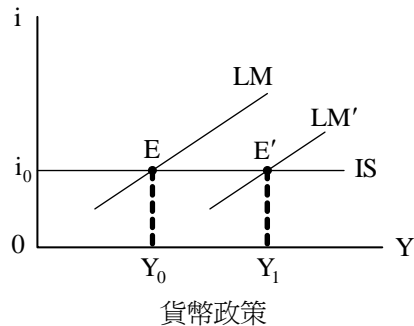
圖一 貨幣政策



圖二 財政政策

(二)投資需求的利率彈性為無限大

此時IS曲線呈水平線 ($v \rightarrow \infty$, $\frac{di}{dy}|_{IS} = -\frac{1-b}{v} = 0$)。若採擴張性貨幣政策使LM曲線右移至LM'，利率不變，所得由 Y_0 增加至 Y_1 ，貨幣政策有最大之產出效果；若採擴張性財政政策，IS不會移動（因為IS曲線移動之垂直距離 $= di = \frac{1}{v} \cdot dG_0 = 0$ ），故所得維持 Y_0 不變。因此，財政政策無效，貨幣政策有效。



【命中事實】

蔡經緯總複習講義P.7第十一題。

四、若其它條件不變，分別說明以下五種狀況會對準備貨幣或是貨幣乘數造成影響？進而引起貨幣供給量的增加或減少？

- (一)中央銀行降低存款準備率。(5分)
- (二)中央銀行外匯儲備(國外資產)增加。(5分)
- (三)中央銀行對本國金融機構債權減少。(5分)
- (四)中央銀行政府存款增加。(5分)
- (五)社會大眾提高保有通貨的意願。(5分)

答：

首先，進行貨幣乘數之推導如下。

$$M = C + D \cdots \cdots \quad [\text{貨幣供給 (M) 等於通貨淨額 (C) 加存款貨幣 (D) }]$$

$$H = C + R \cdots \cdots \quad [\text{強力貨幣 (H) 等於通貨淨額加實際準備金 (R) }]$$

$$R = r_d \cdot D + r_l \cdot T + E \cdots \cdots \quad [\text{實際準備金等於法定準備加超額準備 (E) }]$$

$$k = \frac{C}{D} \cdots \cdots \quad [k \text{ 為通貨對存款貨幣之比例 }]$$

$$t = \frac{T}{D} \cdots \cdots \quad [t \text{ 爲定存對存款貨幣之比例}]$$

$$e = \frac{E}{D} \cdots \cdots \quad [e \text{ 爲超額準備對存款貨幣之比例}]$$

③~⑥代入②，

$$H = C + R = kD + r_d D + r_l \cdot t \cdot D + e \cdot D = (k + r_d + r_l \cdot t + e) \cdot D ,$$

$$\text{存款乘數} = \frac{D}{H} = \frac{1}{k + r_d + r_l \cdot t + e} ;$$

$$\text{貨幣乘數} = \frac{M}{H} = \frac{1+k}{k + r_d + r_l \cdot t + e} .$$

此外，再將央行資產負債表重要科目臚列如下

| | |
|---------|----------|
| 國外資產 | 強力貨幣 (H) |
| 對政府債權 | 政府存款 |
| 對金融機構債權 | 金融機構轉存款 |
| | 沖銷工具 |

本題分析如下：

- (一) 央行降低存款準備率，即 r_d ， r_l 下降，將使貨幣乘數提高（見上述乘數公式之分母），若準備貨幣不變，亦使貨幣供給（M）增加。
- (二) 中央銀行國外資產增加，以央行資產負債表分析，強力貨幣（H）增加，即使乘數不變，M亦增加。
- (三) 央行對金融機構債權減少（例如，減少對銀行重點貼現放款），以央行資產負債表分析，強力貨幣減少，貨幣供給減少。
- (四) 央行之「政府存款」增加，以央行資產負債表分析，強力貨幣減少，貨幣供給減少。
- (五) 社會大眾保有通貨之意願提高，將使k上升，貨幣乘數降低，貨幣供給減少。

【命中事實】

蔡經緯總複習講義P.2第八題及P.16第六十一題。