

《貨幣銀行學》

一、民眾從事資金借貸或證券交易，可能會因資訊不對稱，而衍生逆選擇（adverse selection）與道德危險（moral hazard）的問題。（每小題5分，共25分）

- (一)何謂逆選擇？並舉1例說明。
- (二)何謂道德危險？並舉1例說明。
- (三)為何經由銀行中介，可以減少民眾資金借貸的逆選擇與道德危險問題？
- (四)金融監督管理委員會可以如何運用金融監理來減少對銀行的逆選擇與銀行道德危險問題？
- (五)為何用來減少銀行擠兌的存款保險制度反而會助長存款人的道德危險問題？

試題評析	今年高考貨幣銀行學命題甚為靈活，特色為：時事多、題數多、連鎖題多，可謂鑑別度極高的命題！程度好的考生可考到85分以上，且程度好壞會使分數差距擴大，應該是上榜與否非常關鍵的一科。第一題是資訊不對稱下的金融問題，應定義明確再舉例說明，是一考再考的考古題。
考點命中	《高點貨幣銀行學總複習講義》，蔡經緯編撰，頁40，第十一題。

答：

- 交易雙方擁有之資訊不對等，某方擁有資訊比對手更具優勢（即擁有「私人資訊」），是為資訊不對稱。
- (一)「逆選擇」指具有較高交易誘因者往往是擁有私人訊息而會對其交易對手造成不利影響的個體。例如：向銀行借錢的往往是信用較差或從事高風險事業的客戶，造成「劣質品淘汰良質品」之現象。
 - (二)「道德危險」指資訊不對稱下之交易完成後，擁有私人訊息之一方可能對其交易對手作出不利之行爲。例如：借款者借入資金後，未依原借款約定而從事高風險之資金用途，造成倒帳風險比預期高。
 - (三)1.若透過銀行中介將資金存放於銀行，由銀行進行篩選以及信用評等後決定放款對象，較個人進行貸放可蒐集更完整訊息，而降低「逆選擇」問題。
2.透過銀行中介可對其放款客戶進行「監督」而降低倒帳風險，比個人面對之「道德危險」減輕。
 - (四)社會大眾亦面對銀行中介資訊不對稱問題，所以須藉由政府公權力（即金管會）加以規範。
1.減少對銀行之逆選擇：金管會以資本適足規定及存款保險差別費率制度，建立存款人篩選銀行之機制。此外，金管會要求金融機構遵循會計準則，揭露財務相關資訊以提供社會大眾參考，可降低逆選擇問題。
2.減少對銀行之道德危險：金管會對銀行流動性風險管理、信用風險管理加以規範。此外，金管會可透過金融檢查監督銀行經營以防止資金不當運用，可降低道德危險問題。
 - (五)若存款保險制度過度保障存款人，例如：全額保障，反而造成存款人不會慎選銀行，甚至存在「銀行大到不會倒」的思維。若體質不佳銀行失去市場制裁機制，亦可透過較高利率吸收足夠資金作高風險經營，反使道德危險問題加重。

二、請回答以下有關銀行經營管理之問題：

- (一)如果依照資本適足率的規範，甲銀行資本額需新臺幣160億元以上，但其資本額目前僅新臺幣150億元，不符規範，甲銀行可採取那些方法來提高其資本適足率？（6分）
- (二)如果乙銀行的資本額明顯高出同業，而其股東權益報酬率（return on equity, ROE）明顯低於同業，引發股東普遍不滿，乙銀行可採取那些方法來提高股東權益報酬率？（6分）
- (三)丙銀行有固定利率資產新臺幣150億元，利率敏感性資產新臺幣300億元，固定利率負債新臺幣250億元，利率敏感性負債新臺幣200億元。如果本年初利率上升50個基本點（亦即0.50個百分點），則將會如何影響丙銀行本年的獲利金額？假設其他條件不變。（6分）
- (四)丁銀行的存款準備金為新臺幣125億元，吸收存款總餘額達新臺幣700億元，放款與證券投資餘額為新臺幣675億元，銀行資本額為新臺幣100億元。央行規定應提存款準備率假設為5%。如果丁銀行突然發生存款擠兌，存款流失新臺幣100億元，則該銀行可採取那些方法來因應流動性問題？（7分）

試題評析	第二題考銀行經營管理，包括資本適足管理、缺口管理、流動性管理，應以各項定義及銀行資產
-------------	--

負債表說明。老師在總複習課程中也不斷提醒此一重點。

考點命中

- 1.《高點貨幣銀行學總複習講義》，蔡經緯編撰，頁12，第十一題；頁39，第九題。
- 2.《高點貨幣銀行學（概要）2016最新版》，蔡經緯編撰，頁3-10、頁3-15。

答：

(一)依巴塞爾協定之資本適足率，等於自有資本淨額除以信用風險加權資產加上市場風險與作業風險應計提資本乘以12.5之和（即風險性資產）。若甲銀行資本額不夠，欲提高資本適足率，可透過以下方式改善：

- 1.直接增資。
- 2.減少盈餘分配。
- 3.提高營利能力。
- 4.降低風險性資產，即改善風險管理。

(二)股東權益報酬率（ROE）又稱淨值報酬率，等於淨利除以淨值。欲使ROE提高，不是提高淨利就是降低淨值。提高淨利即改善其獲利能力，可能促使銀行經營面臨更大風險；降低淨值之方式即避免股本膨脹，可透過以現金股利代替股票股利以及提高負債（如增加借入款，吸收存款）為之。

(三)利率敏感缺口（G）= 利率敏感資產 - 利率敏感負債 = 300億元 - 200億元 = +100億元（正的缺口100億元）。

$$\Delta\pi = \Delta i \cdot G = 0.5\% \times 100\text{億元} = 0.5\text{億元，即獲利增加0.5億元（即5000萬元）。}$$

(四)1.原先銀行資產負債表如下：

法定準備金	35	存款	700
超額準備金	90	資本	100
放款及投資	675		

2.若因擠兌使存款流失100，則法定準備為30（= 600×5%），使超額準備為-5（即不足5）。

資產負債表如下：

法定準備金	35	存款	600
超額準備金	-5	資本	100
放款及投資	675		

3.因應方式如下：

(1)賣出投資資產5（如：股票、價券），若無資本利得或損失，則資產負債表如下：

法定準備金	30	存款	600
放款及投資	670	資本	100

(2)向央行借入5（如：透過重貼現窗口）或向銀行同業借入5。資產負債表如下：

法定準備金	30	存款	600
放款及投資	675	借入款	5
		資本	100

三、近兩年，歐洲央行（ECB）與日本銀行（BOJ）相繼採行量化寬鬆貨幣政策與負利率政策。

(一)何謂量化寬鬆貨幣政策？其政策目的為何？（6分）

(二)量化寬鬆貨幣政策可經由那些貨幣政策傳遞管道（transmission channels）來提振經濟？（6分）

(三)何謂負利率政策？其政策目的為何？（6分）

(四)受到量化寬鬆貨幣政策與負利率政策的影響，有些國家的公債殖利率（yield to maturity）已由正轉負，為何投資人或金融機構願意購買殖利率為負的公債？請列舉購買的可能動機。（7分）

試題評析

第三題考非傳統貨幣政策，包括QE及負利率政策，亦在總複習課程不斷提點。

考點命中

《高點貨幣銀行學總複習講義》，蔡經緯編撰，頁53-54，第二十二題；頁59-60，第二十七題。

答：

(一)量化寬鬆政策（quantitative easing）：即資產購買。Fed透過買入政府債券及機構債券直接挹注銀行資金，期望銀行對企業維持正常授信，並維持貨幣總計數擴充至經濟活動所需資金。

1. QE1與QE2內容及實施目的：QE1係美國聯準會（Fed）為挽救金融業及總體經濟大崩潰之危機，於2009年3月買入共計1.725兆美元抵押貸款支持債券、國債及機構債券，以緊急挹注大量資金挽救金融危機，使景氣脫離谷底。QE2則係Fed面對通貨緊縮與失業率居高不下之困境，於2010年8月起買入6,000億美元之美國長期公債，避免二次衰退，改善失業。QE1與QE2均使市場預期美元貶值，引起熱錢流入新興國家，炒作各項資產。

2. QE3推行之目的：

- (1) 美國就業成長緩慢，失業率仍居高不下，企業固定投資成長趨緩。
- (2) 歐債危機使全球金融市場緊縮，經濟前景不明確。
- (3) 2012年底美國總統大選，歐巴馬總統之政治動機。
- (4) 預期美國2013年「自動減支機制」的「財政懸崖」窘境。

(二) 非傳統貨幣政策之傳遞機制

2008年全球金融海嘯期間，主要國家央行之短期利率已降至接近零利率底限，迫近「流動性陷阱」。Fed採取量化寬鬆之貨幣政策（QE），買進機構債券、機構保證之房貸擔保債券（agency MBS）及公債，即進行「資產購買」，目的在直接影響中長期利率及實質利率，其傳遞管道包括預期通貨膨脹管道（使預期實質利率下降使借款成本降低，以提高消費及投資）、財富管道（股價及不動產價格提高使財富增加，以提高民間支出）、信用管道（使銀行信用供給可能量，以增加放款）、匯率管道（貨幣貶值以增加淨出口）。

(三) 1. 負利率政策亦屬於非傳統貨幣政策。指央行吸收銀行之準備性存款不但不付息，銀行還須付予央行手續費、保管費。目前已有瑞士、丹麥、瑞典及歐洲央行（ECB）及日本央行實施負利率政策。

2. 理論上，負利率相當於央行對銀行之超額準備金課稅，銀行將降低準備金並擴充放款，以刺激民間投資及消費。另一方面，使本國貨幣貶值擴大出口。最後，亦可形成通貨膨脹預期以脫離通貨緊縮困境。

(四) 受到QE及負利率政策影響，有些國家公債殖利率由正轉負，但投資人或金融機構仍願意購買，其因如下：

1. 公債之風險貼水最低，為考慮信用風險，流動性風險，投資機構仍會購買。
2. 預期未來資金持續寬鬆，殖利率將持續降低，公債價格可能上升，目前購買公債可在未來獲取資本利得。
3. 預期本國貨幣未來仍將貶值，故持有外國殖利率為負之公債，以獲得匯兌收益。

四、美國財政部於2016年4月29日公布每半年一次的美國主要貿易夥伴外匯政策報告，將臺灣、中國、南韓、日本、德國列入干預匯率觀察名單。該報告指控臺灣達到操縱匯率3項標準中的2項：一年內央行淨買匯金額大於GDP的2%，以及經常帳順差大於GDP的3%。

(一) 為何美方定義貿易對手國操縱匯率是看貿易對手國央行的淨買匯規模是否太大，而非淨賣匯規模是否太大？為何美方只關切貿易對手國經常帳順差規模是否太大，而非經常帳逆差規模是否太大？（6分）

(二) 若一國央行持續大量買匯以阻止本國幣升值，則會如何影響該國銀行準備金市場供需狀況與銀行同業間拆款利率？假設其他條件不變。（6分）

(三) 若該國央行想採取公開市場操作來沖銷上述買匯操作對銀行同業間拆款利率的影響，則該國央行應採取何種公開市場操作？（6分）

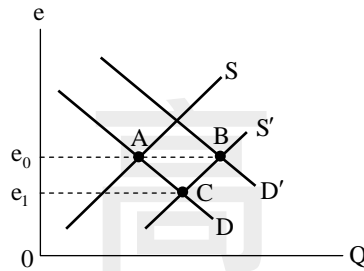
(四) 雖然先進國家的央行較少直接大量買賣匯來操縱匯率，但自從2008年爆發全球金融危機後，美國、英國、日本、歐元區的央行曾先後採行量化寬鬆政策與（或）負利率政策，引發全球貨幣戰爭。請說明寬鬆貨幣政策會如何影響本國幣相對外幣的匯率？假設其他條件不變。（7分）

試題評析	第四題考央行之外匯干預，總複習課程一直當作重點在強調。因此，只要熟讀高點總複習講義，並好好掌握答題時間，應該很容易獲得高分。
考點命中	《高點貨幣銀行學總複習講義》，蔡經緯編撰，頁13-14第十二題、頁16-17第十五題。

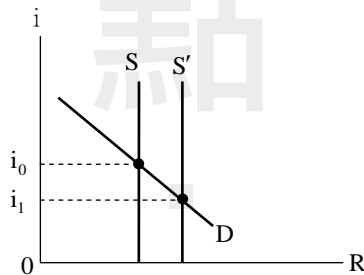
答：

(一) 美國著眼於貿易對手國「阻升」其幣值，如：中國人民銀行阻止人民幣升值使人民幣低估，造成中國經常帳順差（即美國經常帳逆差）。茲以台灣央行阻升新台幣，使台灣維持出口競爭力之作法為例。

若原先匯率 e_0 (如：一美元兌換新台幣33元)。若因經常帳順差使外匯供給增加，匯率可能降為 e_1 (如：一美元兌換新台幣32元)。央行欲阻升新台幣，必須買入外匯使外匯需求線右移至 D' 。綜上所述，美方定義貿易對手國操縱匯率係因為想改善自身經常帳逆差，故關切貿易對手國經常帳順差規模是否太大而不斷買入外匯。



(二)延續(一)之分析，若央行欲阻升新台幣而買入外匯，將釋出準備貨幣使銀行體系準備金供給增加，拆款利率由 i_0 降為 i_1 。

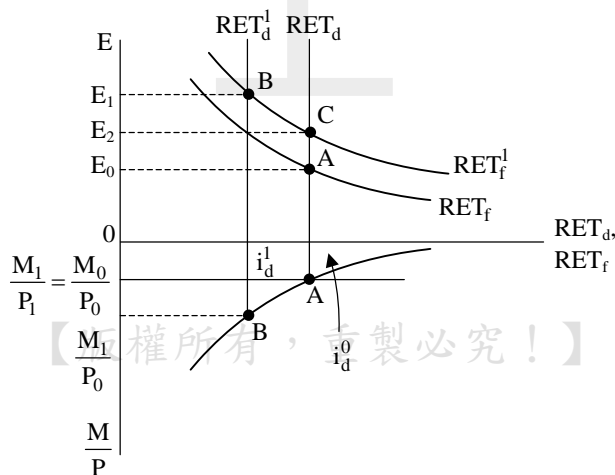


(三)央行欲使準備貨幣不變，必須同時發行沖銷工具，即央行定存單，實施「沖銷式外匯干預」，即「沖銷式公開市場操作」。

央行資產負債表

外匯存底	+100	準備貨幣	+100
		準備貨幣	-100
		央行定存單	+100

(四)1.本國貨幣供給增加之短期效果：



本國名目貨幣供給由 M_0 增加至 M_1 ，短期物價維持 P_0 不變，實質貨幣供給由 $\frac{M_0}{P_0}$ 增至 $\frac{M_1}{P_0}$ ，貨幣市場均

衡點由 A 移至 B 點，本國利率由 i_d^0 降至 i_d^1 。透過外匯市場，短期內將預期本國貨幣貶值（購買力平價學說；PPP），即外幣升值，預期外幣升值率 $\frac{E^c - E}{E}$ 上升，使外幣預期報酬率曲線由 RET_f 上移至 FET_f^1 ，

外匯市場短期均衡點由 A 移至 B 點，匯率由 E_0 上升至 E_1 ，即本國貨幣貶值。

2. 本國貨幣供給增加之長期效果：

在長期，物價由 P_0 上升至 P_1 ，且 $\hat{P} = \hat{M}$ ，使實質貨幣供給恢復為原先水準 $\left(\frac{M_1}{P_1} = \frac{M_0}{P_0}\right)$ ，貨幣市場決定

之本國利率由 i_d^1 回至 i_d^0 不變，外匯市場新均衡點 C，匯率由 E_1 降至 E_2 ，即貶值幅度縮小，造成匯率之過度調整（Overshooting）。

結論：若上述分析將美國當作本國情況，美國實施QE，將使美元貶值，且短期有過度貶值而長期才止貶回升現象。此一情況使資金流向新興市場，造成新興市場貨幣升值，甚至股市泡沫化危機。此乃台灣央行總裁彭淮南所謂「大國玩QE，小國受煎熬」的看法。

【版權所有，重製必究！】