

《貨幣銀行學》

試題評析	此份試題難易適中，但此較偏金融議題，所以對貨幣較熟而金融較不熟悉的考生，可能是個比較不易應付之挑戰。第一題考銀行之流動性管理，要以銀行資產負債表作架構；第二題為資產證券化議題，要知道ABCP之內涵才能答好；第三題為可貸資金之利率決定論，乃經濟學常考題目，在貨銀亦出現命題；第四題為公開市場操作型態（扭轉操作及沖銷操作），課程不斷強調。本次試題一般考生能獲得60分就不錯了，程度好的考生有機會拿80分以上。
考點命中	1.第二題：《2017年貨幣銀行學（概要）熱門題庫》高點文化出版，蔡經緯老師編著，頁5-23。 2.第三題：《2017年經濟學申論熱門題庫》高點文化出版，蔡經緯老師編著，頁13-11，12。 3.第四題：《2017年貨幣銀行學（概要）熱門題庫》高點文化出版，蔡經緯老師編著，頁10-56~57；頁16-19。

一、某銀行的資產負債簡表如下（單位：萬元）：

資產		負債與股東權益	
準備	\$ 1,000	存款	\$ 6,800
放款	5,000	股東權益	700
證券	1,500		
資產總額	\$ 7,500	負債與股東權益總額	\$ 7,500

在某營業日，該銀行的授信客戶決定動用放款承諾1,500萬元。面對該項資金流失，營業部評估採取下列管理流動性策略因應。試說明兩種策略的內容，以及資產負債表將會出現如何調整？（法定存款準備率是5%）

- (一) 儲藏流動性管理。(12分)
(二) 購入流動性管理。(13分)

答：

放款承諾（Loan Commitment）指銀行給予潛在借款者在一定期間內以確定條款及條件提供貸款資金之承諾。銀行一旦承作放款承諾，該筆金額不得作其他用途，故銀行會對未動用該放款之企業收取承諾費用（有約定不可撤銷條款時）。此項業務為資產負債表表外交易。

若客戶決定動用其放款承諾1,500萬元，將使該行放款資產增加1,500萬元且準備資產減少1,500萬元，資產負債簡表變化如下（單位：萬元）。

資產		負債與股東權益	
準備	-500	存款	6,800
放款	6,500	股東權益	700
證券	1,500		

存款6,800萬元應提法定準備為340萬元（=6800×5%）。因此，必須增加準備金840萬元使準備金至少為滿足法定之340萬元。

(一)儲藏流動性管理：指銀行透過「資產管理模式」，將次級準備（如國庫券，商業本票，銀行承兌匯票等短期票券）出售換取現金準備，例如出售上述證券840萬元，操作後之資產負債表如下。

資產		負債與股東權益	
準備	340	存款	6,800
放款	6,500	股東權益	700
證券	660		

(二)購入流動性管理：指銀行主動由市場借入資金以滿足流動性需求，即透過「負債管理模式」，發行可轉讓定存單或向銀行同業拆借，甚至向央行融通。此策略可不必縮減銀行資產規模或增加收益性低的資產，但須承擔籌資成本及利率風險。操作後資產負債表如下。

【版權所有，重製必究！】

資產		負債與股東權益	
準備	340	存款	6,800
放款	6,500	借入款	840
證券	1,500	股東權益	700

二、國內上市IC通路龍頭公司營業額快速成長，累積龐大應收帳款，造成短期週轉金需求規模龐大。試回答下列問題：

- (一) 財務部採取發行商業本票與資產擔保商業本票(ABCP)募集資金支應，試問兩種票券有何差異？(10分)
- (二) 該公司長期累積應收帳款餘額，採取發行商業本票融資，「以短支長」策略將會產生何種風險？試問銀行提供何種金融商品可以舒緩該公司的財務風險問題？(15分)

答：

(一)1. ABCP又稱為「資產基礎商業本票」，是由創始機構(如銀行)提供資產為擔保，以商業本票型態發行之金融資產證券化商品。發行方式乃以創始機構的資產(如應收帳款、信用卡、貸款、汽車貸款等)為基礎，在信託架構下移轉到受託銀行，發行商業本票籌資，2004年9月金管會核准土地銀行發行「世平興業應收帳款證券化受益證券」，為我國發行ABCP之第一個實例。

2. 二者之差異如下：

- (1) 發行基礎不同：一般融資性商業本票以企業本身之信用為基礎而發行，ABCP則以應收帳款等資產作基礎而發行。
- (2) 投資者租稅負擔不同：一般融資性商業本票20%分離課稅，而ABCP則可享6%分離課稅之租稅優惠。
- (3) 資產負債結構不同：一般融資性商業本票為表內融資，ABCP則屬於表外融資，可降低企業負債比率。
- (4) 流動性不同：對投資人而言，ABCP比一般商業本票流動性高。
- (5) 商品性質不同：商業本票為原始金融工具，ABCP則為衍生性金融工具。
- (6) 交易目的不同：商業本票為融資目的，ABCP則為淪為投機目的。
- (7) 交易市場不同：商業本票為初級與次級市場工具，ABCP則為次級市場金融工具。

(二)1. 公司累積應收帳款餘額增加，若不斷發行商業本票，將使短期負債面臨到期，不斷重複面對籌措新的資金來源壓力，即流動性風險提高。

2. 隨著企業偏好以發行商業本票取代銀行短期週轉金放款，銀行可透過放款資產證券化商品的設計，提供企業面對上述流動性風險之解決。例如，將企業應收放款(資產)以信託方式移轉予受託機構，受託機構再將不同到期日之應收帳款拆成各種期限不同的證券化商品發行，此即上述ABCP。

三、某國中央銀行經研處估計該國在2015年的總體結構式模型如下：

$$\text{消費函數 } C = 400 + 0.8y_d - 1,000(i - \pi^e)$$

$$\text{投資函數 } I = 300 + 0.18y - 2,000i$$

$$\text{政府支出 } G = 700$$

$$\text{租稅函數 } T = 100 + 0.7y$$

- (一) 勞動部估計勞動市場處於自然就業狀態，自然產出是 $y^* = 12,000$ 。在預期通膨率 $\pi^e = 0$ 下，中央銀行經研處估計金融市場的貨幣利率為何？假設廠商投資意願上升，擴張投資 $\Delta I = 30$ 並以發行公司債融通，試問金融市場的名目利率如何變化？(915分)
- (二) 假設廠商投資支出維持原先不變，國際油價下跌引起人們預期通膨率下跌為 $\pi^e = -0.3\%$ ，試問金融市場名目利率與實質利率將如何變化？(10分)

答：

(一)1. 可貸資金市場均衡條件為 $S = I$ ，其中 $S = S_p + S_g$ ， S_p 為私部門儲蓄($S_p = Y_d - C$)， S_g 為公部門儲蓄($S_g = T - G$)，計算如下。

$$T = 100 + 0.1y = 100 + 0.1 \times 12,000 = 1,300, \quad y_d = y - T = 12,000 - 1,300 = 10,700,$$

將 $x^e = 0$, $y_d = 10,700$ 代入消費, $C = 400 + 0.8 \times 10,700 - 1,000i = 8,960 - 1,000i$ 。

$S_p = y_d - C = 10,700 - 8,960 + 1,000i = 1,740 + 1,000i$ 。

$S_G = T - G = 1,300 - 700 = 600$, 故 $S = S_p + S_G = 2,340 + 1,000i$ 。

$I = 300 + 0.18 \times 1,200 - 2,000i = 2,460 - 2,000i$ 。

$I = S$, $2,460 - 2,000i = 2,340 + 1,000i$, $3,000i = 120$, $i = 0.04 = 4\%$ 。

2. 若 $\Delta I = 30$, 投資函數成為: $I = 2,490 - 2,000i$ 。

$I = S$, $2,490 - 2,000i = 2,340 + 1,000i$, $3,000i = 150$, $i = 0.05 = 5\%$ 。

3. 結論: 原名目利率為4%, 投資增加30單位後, 名目利率提高為5%。

(二) 若 $\pi^e = -0.3\% = -0.003$, 則消費 $C = 400 + 0.8 \times 10,700 - 1,000i - 3 = 8,957 - 1,000i$,

$S_p = 10,700 - 8,957 + 1,000i = 1,743 + 1,000i$, $S = 2,343 + 1,000i$

$I = S$, $2,460 - 2,000i = 2,343 + 1,000i$, $i = 0.039 = 3.9\%$,

實質利率 $(r) = i - \pi^e = 3.9\% - (-0.3\%) = 4.2\%$ 。

名目利率由4%降為3.9%, 實質利率由4%上升為4.2%

四、下列有關某國中央銀行從事公開市場操作的問題:

(一) 中央銀行賣出財政部發行的100億元公債, 同時也向貨幣基金買進資產擔保商業本票100億元。試問此舉對金融市場的影響為何? 中央銀行從事此種公開市場操作的目的是何在? (12分)

(二) 中央銀行在外匯市場買超10億美元, 並在貨幣市場賣出等額國庫券。試問此係屬於何種型態的公開市場操作? 在該項操作過程中, 中央銀行獲取的利益與支付的成本分別為何? (13分)

答:

(一) 1. 央行賣出公債100億元, 同時買入資產擔保商業本票100億元, 此乃「扭轉操作」(Operation Twist; OT), 目的在維持準備貨幣及貨幣供給量不變, 但可以改變利率之期限結構。

央行資產負債表

公債	-100	H	-100
ABCP	+100		+100

2. 央行從事扭轉操作之目的不在改變貨幣供給量, 而在引導短期利率降低, 長期利率提高。

(二) 1. 央行在匯市買超10億美元(令匯率為US\$1=NT\$31), 同時賣出國庫券新台幣310億元, 此乃沖銷之外匯干預, 可以保持準備貨幣(H)不變, 但達成阻升新台幣之目的。

外匯	+310	H	+310
國庫券	-310		-310

2. 操作過程中央行獲取之利益與支付成本如下:

(1) 利益:

- ① 維持匯率相對穩定, 不致因新台幣大幅貶值而使進口物價上漲, 避免通貨膨脹。
- ② 維持貨幣供給相對安定, 不致因貨幣供給減少而使利率上升, 打擊企業投資, 也不致使銀行緊縮放款。
- ③ 避免外匯投機之套利行為。

(2) 付出代價:

- ① 新台幣應貶未貶, 在同期韓圓貶值情況下, 台灣在「競貶」中落後, 將使台灣出口競爭力下降, 造成出口衰退。
- ② 預期貶值心理存在(未一次貶足), 將使外資匯出之情況更加劇烈。
- ③ 準備貨幣應減而未減, 將使銀行之間置超額準備更多, 即爛頭寸增加, 不利銀行之經營。

【版權所有, 重製必究!】