

《貨幣銀行學概要》

試題評析

總評：本次（106年）普考貨銀試題，命題委員結合大量時事命題，如第一大題的比特幣(Bitcoin)與第四大題次級房貸問題共五十分。因此學員不僅需熟讀理論且必須大量吸收時事，才能獲取高分。第二與三題是較一般化試題，除了總體審慎與個體審慎外，上課講義涉及頗深入。因此，程度高的學員應可到80分水準；一般學員應有60分以上。

一、請回答下面幾個與貨幣(money)有關的問題：

(一)請列舉說明貨幣的功能？(9分)

(二)悠遊卡、icash所儲值的貨幣餘額，已是經濟學家所定義的電子貨幣(electronic money)，至於摩斯卡(MOS CARD)、星巴克隨行卡目前則不是，請問原因為何？另外，請問我國中央銀行在貨幣總計數(monetary aggregates)的統計中，如何處理電子貨幣？(4分)

(三)比特幣(bitcoin)是經濟學家眼中的虛擬貨幣(virtual money)，論者以其不是法定貨幣(legal tender)，所以認為它不是真正的貨幣，請說明法定貨幣的意義。另外，請根據貨幣的功能，說明目前妨礙比特幣成為貨幣的真正原因。(6分)

(四)全球金融危機之後，若干經濟學家(包括前Fed主席Alan Greenspan)主張，廢止命令貨幣(fiat money)、恢復金本位制度(gold standard system)。請說明支持恢復金本位制度的主張，以及其所面臨的困難。(6分)

考點命中

《高點·高上106貨銀講義》第一冊，高利達編撰，頁2-5。

答：

- (一)1.交換的媒介：本功能即為貨幣出現最主要原因，一旦貨幣出現後，即可有效消除慾望的不一致性。
- 2.價值的標準：貨幣的存在與單位標準化後，任何財貨與勞務的交易，即可透過價格機能，客觀顯現出一物的價值與交換的標準。
- 3.延期支付：在信用經濟下，貨幣的出現，可使債權與債務之關係明確與標準化，使未來償還的糾紛減少。加速信用經濟的發展。
- 4.價值的儲藏：它是購買力的一種儲藏。價值的儲藏是用來儲存從所得收取時，到所得花費時這段期間的購買力。由於大多數的我們都不想在收到所得時立即將它們花掉，反而都比較喜歡等到有時間或有慾望時才出去購物，因此貨幣的這種功能就特別管用。
- (二)悠遊卡與 icash 及摩斯卡與星巴克隨行卡，雖皆符合電子貨幣的交易流程。但是，摩斯卡與星巴克隨行卡的交易商品是有特定商品。而悠遊卡與 icash 則無此限定，所以較符合貨幣的功能的第一項「交易的媒介」。亦即悠遊卡與 icash 有消除慾望不一致的功能。
- (三)1.所謂的法幣：當紙幣與金銀間，不存在兌換關係後，紙幣不再具有商品價值，故已失去商品貨幣之本質。此時之價值全因政府以法令賦予它貨幣之地位而來，並且賦予無限法償(Legal tender)的地位。故稱強制貨幣(fiat money)。
- 2.妨礙比特幣成為貨幣原因：
- (1)比特幣的價值(價格)波動過大，其價格是由市場機制決定。雖然供給量有其上限，但其需求完全來自於市場的「信心」。
- (2)比特幣沒有像一般的貨幣發行一樣，有貨幣的發行儲備，作為其價值的支撐。
- (3)比特幣是一種虛擬貨幣，是其優勢，也是劣勢。優勢是，無國界的交易與安全性高，低交易成本。劣勢是，因為缺乏政府與貨幣當局的支持，造成不確定因素(風險)太大，一旦網路的虛擬世界消失，比特幣也將消失。
- (四)1.鼓勵金本位制度的目的有二：
- (1)消除各國間貨幣的兌換所造成的匯差與交易成本。

(2)避免匯率因國際收支失衡或人為因素（例如：央行、投機客等），所造成的不穩定，進而阻礙國際貿易的進行。

2.恢復金本位制度的困難：

- (1)各國黃金儲備量是否足夠。
- (2)黃金的開採量逐年增加，造成黃金的價值不穩定。
- (3)黃金的運送不方便性。

二、請回答下面幾個與貨幣需求有關的問題：

- (一)根據古典貨幣數量學說，貨幣只是一層面紗（veil）。請利用費雪交易方程式（Fisher's equation of exchange），說明古典學派的貨幣中立性（money neutrality）假說。（5分）
- (二)凱因斯的流動性偏好理論（liquidity preference theory），將一般大眾的貨幣需求分為那三大動機？那二大類？這二大類貨幣需求各取決於什麼因素？（7分）
- (三)貨幣學派認為，貨幣需求函數十分穩定、具可測性，請問其所持的理由為何？另外，根據吉普生矛盾（Gibson's paradox），貨幣供給增加有可能導致名目利率不降反升，請說明造成此一結果的可能原因。（8分）
- (四)1970年代後期，國際間若干中央銀行放棄採貨幣目標化（monetary targeting）的貨幣政策架構，主要原因是源自貨幣需求函數不穩定、不具可測性，請說明造成此一結果的可能原因。（5分）

考點命中 《高點·高上106貨銀講義》第三冊，高利達編撰，頁464-477。

答：

(一)1.Fisher 交易方程式：

$$M \cdot V_T = P \cdot T$$

M : Money Supply 表示一定期間之流通的貨幣數量。

V_T : Velocity of Money 貨幣的交易流通速度。

P : Price level 平均價格水準。

T : Transaction (所有交易)財貨與勞務的交易總量。

2.本方程式是指所有交易含中間財皆須計入，強調貨幣具交易媒介之功能。

$$3. M \cdot V = P \cdot T$$

Step 1 : 取自然對數 \ln

$$\ln M + \ln V = \ln P + \ln T$$

Step 2 : 全微分

$$d \ln M + d \ln V = d \ln P + d \ln T$$

Step 3 : $\Delta M\% + \Delta V\% = \Delta P\% + \Delta T\%$

所以，在 $\Delta V\% = \Delta T\% = 0$ 時，也就貨幣所得轉手次數不變與充分就業的假設下： $\Delta M\% = \Delta P\%$ 表示貨幣數量的變動與物價的變動不僅呈現同方變動，而且為同比例變動。此經濟意義表示著，貨幣數量的變動只會影響物價水準，不影響實質產出水準，所以貨幣只是一層面紗(money is only a veil)，稱之為貨幣具中立性(money neutrality)。

(二)1.交易動機(Transaction Motive)：應付日常生活交易，所需持有的貨幣。

2.預防動機(Precautionary Motive)：應付日常生活突發狀況，所需持有的貨幣。上述兩大動機與 所得 呈

正 相關。應付日常生活， $L_t(Y) : \frac{dL_t}{dY} > 0$

3.投機動機(Speculative Motive)：凱因斯最主要的貢獻。投機動機的貨幣需求與 利率 呈 負 相關。

$$L_s(i): \frac{dL_s}{di} < 0$$

上述兩大動機（交易與預防）又稱交易餘額貨幣需求與所得呈正相關，而投機動機又稱為休閒餘額貨幣需求與利率呈負相關。

(三)貨幣學派嘗試由資產選擇理論重新詮釋經濟個體持有貨幣的動機，並擴大經濟個體持有財富的種類。但是，經由實證研究結果，卻發現：

1.貨幣流通速度與利率關係在長時間的時間數列分析中，兩者呈現穩定關係，因此將利率變數由貨幣函數去除。

2.貨幣流通速度與所得關係：

Friedman 以恆常所得來取代實質所得，因為景氣循環的關係加入臨時性所得，造成每期實際所得變化幅度大於恆常所得，以至於獲得下式： $V_y = \frac{Y}{f(Y_p)}$ ，因此，造成貨幣流通速度與所得成正相關。同時，

重返古典學派，重視貨幣數量學說。Friedman 認為為維持物價穩定，貨幣數量的增加只要應付長期經濟成長，並強調貨幣長期的「中立性」性質。

3.吉普生矛盾(Gibson's paradox)：貨幣學派根據傳統的看法，貨幣供給增加透過流動性效果會使利率水準下降。但是，一旦考慮所得效果；價格效果與預期效果之後，利率不僅沒有下降，反呈上升現象。此與傳統看法矛盾現象稱之為吉普生矛盾。

(四)所謂的貨幣目標化，是貨幣當局以控制貨幣數量，做為穩定物價水準的一種手段。但是 1970 的停滯性通貨膨脹，貨幣當局發現以貨幣數量來控制物價水準能力愈來愈差。其原因乃是貨幣需求數的不穩定性愈來愈高，可測性愈來愈低。究其原因乃是貨幣的流通速度愈來愈難估計。而造成貨幣的流通速度難估計的原因，是金融商品的不斷創新與交易習慣的改變。

三、比較名詞異同（請就各小題的二個名詞，列舉兩者的相同點與不同點；請勿逕自以名詞解釋作答，否則不予計分）。（每小題5分，共25分）

- (一)直接金融 (direct financing) vs. 間接金融 (indirect financing)
- (二)綜合銀行 (universal banking) vs. 金融控股公司 (financial holding company)
- (三)傳統遠期外匯 (traditional forward exchange) vs. 無本金交割遠期外匯 (non-delivery forward exchange)
- (四)總體審慎政策 (macro-prudential policy) vs. 個體審慎政策 (micro-prudential policy)
- (五)需求拉動型通膨 (demand-pull inflation) vs. 成本推動型通膨 (cost-push inflation)

考點命中	<p>(一)《高點·高上 106 貨銀講義》第一冊，高利達編撰，頁 36。</p> <p>(二)《高點·高上 106 貨銀講義》第二冊，高利達編撰，頁 292-294。</p> <p>(三)《高點·高上 106 貨銀講義》第一冊，高利達編撰，頁 197。</p> <p>(四)《高點·高上 106 貨銀講義》第二冊，高利達編撰，頁 282。</p> <p>(五)《高點·高上 106 貨銀講義》第四冊，高利達編撰，頁 830。</p>
-------------	---

答：

(一)直接金融與間接金融

- 1.相同點：都是資金赤字者向資金有餘者融通。
- 2.不同點：直接金融是資金赤字者直接發行權益證券或是債式憑證向資金有餘者融通。而間接融通資金赤字透過金融中介機構，向資金有餘者融通。

(二)綜合銀行與金融控股公司

- 1.相同點：皆為金融中介機構
- 2.不同點：所謂綜合銀行，或稱為百貨化銀行，係指經營業務涵蓋銀行、保險、證券、不動產及信託等全部或部分業務的銀行。控股公司模式，由控股公司設立不同的子公司，分別經營銀行、證券、保險業

務。

(三)傳統遠期外匯與無本金交割遠期外匯

- 1.相同點：皆是交易遠期外匯來規避匯率風險或投機。
- 2.不同點：傳統遠期外匯到期時必須全額交割。無本金交割遠期外匯是保證金交易，到期時只就遠期匯率與即期匯率差額結算，具財務槓桿效用。

(四)總體審慎政策與個體審慎政策

- 1.相同點：皆是為了穩定金融市場。
- 2.不同點：總體審慎政策是 2007、2008 金融海嘯時所提出，認為之前的金融監理一元化（個體審慎）即可避免單一金融機構經營不善所造成的金融危機。但是還是造成 2008 的金融海嘯。於是國際清算銀行(BIS)與國際貨幣基金(INF)於 2009 年間提出總體審慎概念，認為只做到個體審慎不足以確保金融安定，故提出總體審慎政策，修改資本適足率，提出 BASELIII。

(五)需求拉動型通膨與成本推動型通膨

- 1.相同點：皆是形成通貨膨脹的原因。
- 2.不同點：需求拉動型通膨是由總合需求(AD)的組成內容(C+I+G+X-M)所造成的通膨。而成本推動型通膨是由生產面的要素價格(工資、利息、租金與利潤)所造成的通貨膨脹。

四、請回答下面幾個與美國房貸市場（mortgage market）、房貸證券化（mortgage securitization）有關的問題：

(一)美國的次級房貸（subprime mortgage）指的是什麼？（4分）

(二)房貸證券化的效益為何？請就房貸創始者（originator）、投資銀行、房貸借款戶、房貸擔保債券（Mortgage-Backed Securities, MBS）的投資人，分別加以說明。（6分）

(三)論者認為，房貸證券化的效益被誇大，其實房貸證券化的過程中，存在諸多的資訊不對稱（information asymmetry）問題，請列舉四個資訊不對稱的地方。（8分）

(四)美國Fed在2007年次級房貸危機（subprime mortgage crisis）後，所採行的信用寬鬆政策（credit easing policy），論者認為，恐帶來美國房貸市場的道德風險（moral hazard）升高。請說明。（7分）

考點命中

《高點·高上 106 貨銀講義》第一冊，高利達編撰，頁 100。
《高點·高上 106 貨銀講義》第三冊，高利達編撰，頁 523。

答：

(一)次級房貸是指當時美國為了刺激資產價格(尤其是不動產)，放寬投資銀行的業務，讓投資銀行可從事不動產借貸。因為該借貸對象其信用品質較差（與向商業銀行借貸者比較），故稱為次級房貸。

(二)

獲益方	效益
創始者	1.快速出售資產的能力 2.出售資產的獲利 3.更有效率地使用資本
投資人	1.買入高收益經評等的證券 2.流動性 3.資產的多樣化握持 4.潛在的交易獲利
消費者及借款人	1.較低的融資成本 2.選擇較佳的信用種類 3.取得競爭性的利率及條件 4.一致性地獲取資金

投資銀行	1.新的商品系列 2.持續性的創始流量及手續費 3.交易量及利潤 4.創新及市場擴張的潛力
-------------	--

(三)資訊不對稱可分為交易前的逆選擇與交易後道德危機：

逆選擇	道德危機
1.信用品質差的貸款戶 2.劣質的有價證券	1.違約的貸款戶 2.投資銀行過高的財務槓桿

(四)信用寬鬆是廣義量化寬鬆的一種，但更著重於促使銀行創造更多信用，增加放貸。目前一般所稱量化寬鬆指央行購入無風險政府債券，普遍地增加流動性，而信用寬鬆則指央行刻意引導新增的流動性至特定有風險的部門，如房地產、企業、甚或信用風險較高之國家，如歐元區之情況。

點
·
高
上

【版權所有，重製必究！】