

《貨幣銀行學》

試題評析	<p>本份試題中等難度，其中關於「利差」便考了兩題（銀行與央行各一題），並且集中在金融制度及業務，純粹總體經濟理論並未出現考題，所以考生們應注意老師課堂中所強調的與經濟學重疊性高的部份，固然容易準備，但更要重視金融制度及業務、時事議題，才能應付「貨幣銀行學」範圍至廣的考試。</p> <p>第一題：「不可能的三位一體」除定義外，應以IS-LM-BP圖解輔助。</p> <p>第二題：銀行業獲利縮減之主因在overbanking及全球低利率，一定要強調。</p> <p>第三題：課堂亦強調不要因為金融海嘯已過去就認為不會考，它是歷史上會留下一筆的金融大事紀。</p> <p>第四題：要知道央行高盈餘主因為匯率政策及低利率政策。此次程度好的考生，應可得80分以上。</p>
考點命中	<p>第一題：《高點2014年版「貨幣銀行學（概要）」》，蔡經緯老師編撰，P15-12、13。</p> <p>第二題：《高點2014年版「貨幣銀行學（概要）」》，蔡經緯老師編撰，P3-40。</p> <p>第三題：《高點2014年版「貨幣銀行學（概要）」》，蔡經緯老師編撰，P3-35、36；P10-20、21。</p> <p>第四題：《高點2014年版「貨幣銀行學（概要）」》，蔡經緯老師編撰，P10-35。</p>

一、資本移動、貨幣政策及匯率是一國中央銀行重要的職掌活動，試述在中央銀行貨幣政策的討論中，何謂「不可能的三位一體」（impossible trinity）？（25分）

答：

(一)不可能的三頭馬車（Impossible Trinity）

三頭馬車指資本自由移動、固定匯率及貨幣政策自主性。以上三件事不可能同時存在，至多只有兩個事件可並存。例如，若一國實施固定匯率且資本完全移動，則貨幣政策欠缺自主性。當利率原先高於外國利率，將使資本流入，在固定匯率制度下，央行須買入外匯，以維持匯率固定不變，若採未沖銷之外匯干預，將使貨幣供給增加，利率下降，無法遂行高利率之貨幣政策。又如，依上述情況，若資本流入，欲維持貨幣供給不變，使貨幣政策具自主性，則本國貨幣應升值，即應實施浮動匯率制度。

(二)貨幣政策：

1. BP線斜率小於LM曲線斜率：

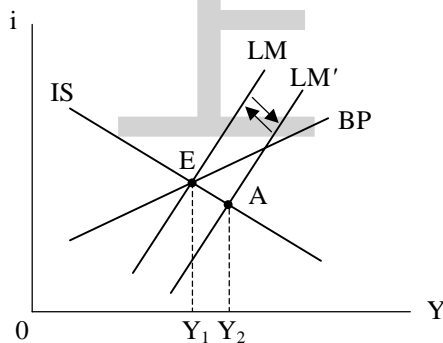


圖1

擴張性貨幣政策使LM曲線右移至LM'後，與IS曲線交於A點，所得增至Y₂，但國際收支呈現逆差失衡。若央行採取沖銷貨幣政策，貨幣供給不變，A點即為準均衡點（quasi-equilibrium），可增加所得（若Y₂為充分就業所得），但國際收支有逆差，未能同時達成對內與對外均衡；但央行若不採沖銷政策，逆差將使央行賣出外匯，導致貨幣緊縮，LM'左移回LM曲線，雖可恢復國際收支平衡，但未能提高所得（圖1）。

2. BP線斜率大於LM曲線斜率分析結果與1.之情況完全相同（圖2）。

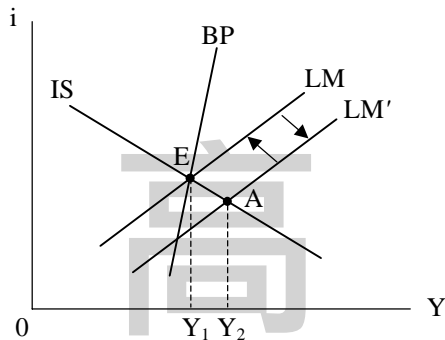


圖2

3. BP線為垂直線：分析結論亦與1.之情況完全相同（圖3）。

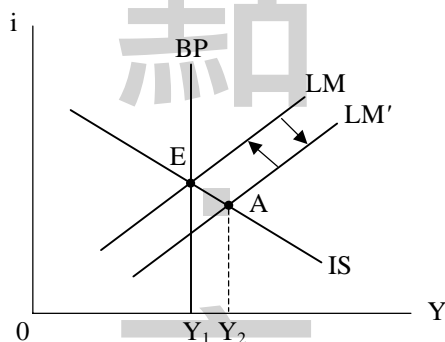


圖3

4. BP線為水平線：分析結論與1.之情況完全相同（圖4）。

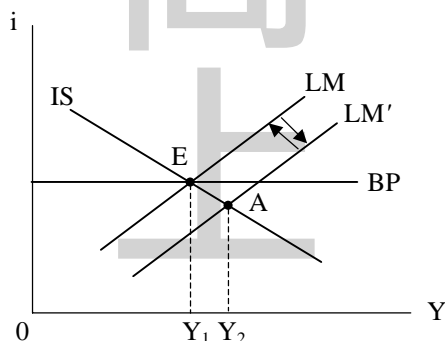


圖4

5. 結論：在固定匯率制度下，擴張性之貨幣政策無論在BP線斜率如何變化下，都無法同時達到對內與對外均衡；若欲達成提高所得之目的，均發生國際收支逆差（有沖銷時）；若欲維持國際收支平衡，則所得無法增加（未沖銷時），貨幣政策無效。

【版權所有，重製必究！】

二、「資產報酬率」（return on asset，簡稱 ROA）與「淨利差」（net interest margin，簡稱 NIM）是衡量銀行業獲利狀況的重要指標，試述此二指標之定義。近年來，我國銀行業獲利普遍不佳，國外研究機構的統計資料甚至顯示過去十年來臺灣銀行業平均淨利差在亞洲地區（日本除外）敬陪末座，試述造成我國銀行業獲利不佳的主要原因有那些？（25 分）

答：

(一)

1. 資產報酬率 (ROA) 之定義：稅前淨利佔平均資產總額之比率，用以衡量銀行資產之獲利能力，並用以比較同一產業間之獲利能力及銀行經營階層運用資產的利潤創造能力。銀行乃高財務槓桿之產業，ROA 相較其他產業低，故另有其他評估銀行獲利能力之指標輔助。
2. 銀行業淨利差之定義：銀行的利息收入減利息費用後之淨利息所得，佔平均資產之比率。

(二) 影響淨利差之因素包括以下因素，亦即造成我國銀行業獲利能力下降之因素如下：

1. 銀行業市場之競爭結構：我國在1990年代開放民營銀行設立後，由於開放家數過多，且加入WTO後，國外銀行來台設立，造成銀行業競爭程度高，即overbanking現象明顯，衝擊銀行獲利。
2. 銀行業風險趨避程度低，使淨利差降低。
3. 銀行營運規模小，淨利差縮小。
4. 全球利率處於歷史低檔，使淨利差降低。
5. 銀行業過於依賴「淨利差」為獲利來源，未有效開發「資產負債表表外交易」。
6. 銀行業在資產過於寬鬆環境下，使營運成本偏高。

三、什麼原因造成 2007 年美國房地產市場價格急速崩跌？美國次貸風暴進而引發全球金融危機後，許多國家的政府提出「信用寬鬆」(credit easing) 與「量化寬鬆」(quantitative easing) 政策以資因應，試述此二種寬鬆政策的作法或內涵為何？(25 分)

答：

(一) 2007年美國房地產市場價格急速崩跌之原因：自2005年起，Fed開始升息，使次級房貸戶繳不起房貸而違約。

起因：美國次級房貸問題透過相關衍生金融商品層層傳遞，危及證券市場大跌，衝擊金融機構獲利，金融中介功能重創，引發流動性危機及信用緊縮，導致全球經濟衰退。簡單地說，金融危機之根源在於造成系統性影響的金融活動帶來外部性，包括(1)銀行體系共同曝險並忽略其關聯性，(2)順循環問題，即景氣好時，積極貸放而景氣差時，緊縮信用。依中央銀行分析，此次金融風暴可歸納以下七項原因：

1. 全球超額流動性，使投資人風險意識降低。
2. 「貸款後證券化」模式，造成授信審核鬆弛。
3. 證券化過程存在資訊不對稱及代理問題。
4. 信用評等機構之利益衝突及模型偏誤。
5. 風險管理技術跟不上金融創新腳步。
6. 公平價值會計及Basel II 導致金融機構產生順景氣循環之槓桿操作。即金融體系「晴天借傘，雨天收傘」導致資產價格暴漲暴跌。
7. 影子銀行業 (shadow banking) 是元凶：投資銀行機構吸收發行結構商品資金，作長期資金用途，但不必受到商業銀行流動性，資本適足性之嚴格規範。

(二) 量化寬鬆政策 (quantitative easing)：透過大規模公開市場操作買入政府債券、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. 先說明QE1與QE2之背景及內容。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推行之原因：

- (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。

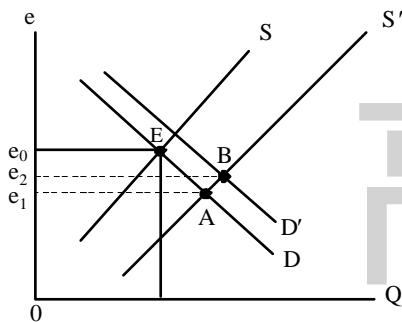
(三) 信用寬鬆措施 (credit easing)：調節特定市場之資金供應，有效降低信用利差。與量化寬鬆措施適用在「銀行基礎」金融中介之金融體系不同，信用寬鬆措施適用於「市場基礎」的金融中介環境。例如，Fed購

入機構債券（房地美、房利美等）Fed的資產負債表規模大幅擴充，資產面投資組合結構明顯改變，高風險投資工具比重明顯上升。

四、近年來，我國中央銀行每年皆有大量盈餘解繳國庫，繳庫盈餘遠超過諸多國營事業，被稱為國庫的金雞母。試述我國中央銀行主要的收入來源為何？主要的支出項目為何？中央銀行在國內採行低利率政策對其盈餘有何影響？（25分）

答：

- (一)中央銀行最主要之收入為「利息收入」，其來源則為龐大外匯存底投資國外資產的收益，包括存於國外銀行之利息收入、購買並持有美國、英國、德國等國家政府債券之利息收入，及操作得宜有匯兌利益（匯差）。依據央行損益表，利息收入約佔總收入之92%。
- (二)過去中央銀行的支出項目主要為「利息費用」，多數為央行發行定存單作為「沖銷工具」，收回市場資金而支付之成本。此項利息支出亦佔總支出90%。惟近年央行主要支出項目有了改變，主要支出項目變成「各項提存」，約佔總支出的70%。「各項提存」多半係為「匯兌損失」作準備。當新台幣升值壓力大的時候，此項提存便增加。
- (三)由以上分析可知，影響中央銀行獲利之因素包括外匯存底規模、國外利率走勢、中央銀行發行定存單規模、定存單利率及新台幣匯率。除國外利率走勢外，央行皆有一定之控制能力。央行若不斷累積外匯存底、減少央行定存單之發行，並壓低定存單之利率，阻升新台幣，將創造央行更大之盈餘。在央行匯率政策維持「動態穩定」下，國際收支順差使央行干預匯市買入外匯，阻升新台幣並累積更多之外匯存底。若採取消極之沖銷態度發行較少之定存單，將使資金寬鬆、利率降低（見下圖表），自然提高了央行之盈餘績效。



央行資產負債表

外匯存底	+100	H	+100
		H	- 10
		NCD	+ 10

【版權所有，重製必究！】