

# 《貨幣銀行學概要》

## 試題評析

本年(99年)普考貨幣銀行學試題，並未有時事的命題，完全以傳統理論架構來命題。因此，學員只要熟練講義內容與歷屆試題，應可獲得高分。

第一題：主要測驗學員對於準貨幣與準備貨幣觀念的釐清。

第二題：出處為歷屆試題95年原住民特考四等的貨銀考題（完全相同）。

第三題：表面上似乎為時事題，但與時事無關，主要是理論的論述。

第四題：表面上似乎為時事題，但與時事無關，主要是理論的論述，而且為多年的歷屆考題。

一、試說明準貨幣與準備貨幣的內涵有何差異？（13分）兩者變動對體系內貨幣供給會造成何種影響？（12分）

答：

(一)

1. 準貨幣又稱近似貨幣，經1997年與2004年調整後，準貨幣=定期存款+可轉讓定期存單+定期儲蓄存款+外匯存款(包括外匯活期存款+外匯定期存款+外匯定期存單)+外國人新台幣存款+郵政儲金+重購回協定及貨幣市場共同基金。

2. 準備貨幣：又稱為貨幣基數或強力貨幣，指央行資產負債表項下的前兩項負債，包含存款貨幣機構與郵匯局所提存的準備金，及社會大眾持有的通貨淨額兩項，常被稱做是中央銀行的貨幣性負債，為創造貨幣供給量的基礎。

(二)

1. 準貨幣的變動可區分：實質變動與定義上的變動

(1) 實質變動主要是反映民眾對於持有貨幣型態的意願。例如：景氣衰退、股市熊市，民眾持有流動性較高的貨幣（如活期儲蓄存款）意願減少，轉而持有流動性較低的定存類存款。因此不影響 $M_2$ 定義的貨幣供給量。

(2) 定義上的變動：央行可能為更精準的描述貨幣定義，與反應貨幣對實質經濟的影響，因而對於貨幣定義的修改，進而使貨幣數量因定義的改變而增減。

2. 準備貨幣的變動：

準備貨幣的變動，主要是因央行施行貨幣政策或因經濟情勢的改變而增減。由於準備貨幣是創造貨幣的基礎，透過乘數效果將對貨幣數量造成莫大影響。

## 【參考書目】

1. 高利達老師，貨幣銀行學講義，P. 449-450。

二、試以IS-LM模型說明中央銀行採取動態操作與防衛性操作策略的差異性為何？（15分）實務上，經濟成員很難從操作結果來區分兩種策略，試說明其中的理由為何？（10分）

答：

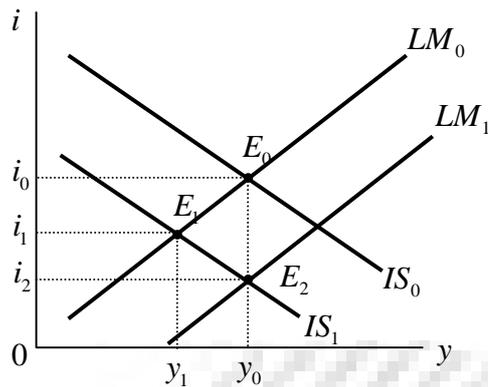
(一)

1. 動態性操作(dynamic operations)：

為控制貨幣供給而積極改變準備金貨幣數量所進行的操作，其主要目的是為了應付景氣循環。例如：當景氣過熱時，央行可採行緊縮性的公開市場操作，在公開市場賣出有價證券，減少貨幣供給量，以壓抑過熱的景氣；同理，當景氣低迷時，央行可採行擴張性的公開市場操作，在公開市場買入有價證券，增加貨幣供給量，提振景氣。以 $IS-LM$ 模型說明如下：

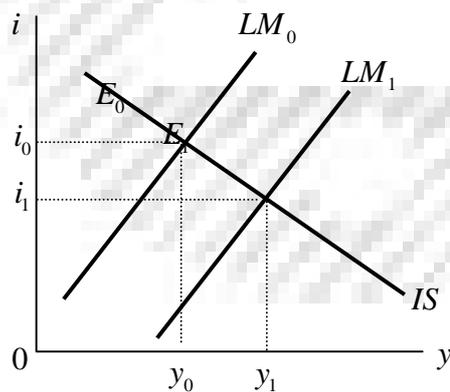
設初始均衡為 $E_0$ ，當景氣衰退，投資與消費需求減少， $IS$ 曲線左移至 $IS_1$ ，使均衡點移至 $E_1$ ，所得水

準減少。央行爲提振景氣，採用擴張性貨幣政策，使  $LM$  曲線右移至  $LM_1$ ，新的均衡點爲  $E_2$ ，所得水準提升。



## 2.防衛性操作(defensive operations)：

爲抵銷外來因素對銀行準備金數量的干擾所進行的操作。例如：我國大量外貿順差與熱錢的流入，央行爲避免大量外匯資產的累積，釋放過多的準備貨幣，進而影響金融安定。於是在公開市場進行所謂的「沖銷政策」(sterilization policy)，發行央行定期存單或儲蓄券的操作模式。以  $IS-LM$  模型說明如下：設初始均衡爲  $E_0$ ，我國大量外貿順差與熱錢的流入，使  $LM$  曲線右移至  $LM_1$ ，均衡點移至  $E_1$ 。央行爲避免因貨幣數量大幅增加，影響經濟體系的物價水準與利率水準，採用公開市場收回的貨幣政策，使  $LM$  曲線左移至原始位置，均衡點回至  $E_0$ 。



## (二)爲何難以區隔動態性操作與防衛性操作

- 1.由於文獻上並未將防衛性與動態性操作的區隔方式加以嚴謹的定義。
- 2.央行經常每日在施行公開市場操作，難以辨別其目的。且央行無公布其目的的義務。
- 3.動態性操作主要是反映在對利率高低的影響，而防衛性操作的目的是縮小利率的波動。但是影響利率高低與波動因素太多，無法單獨由此判斷，是爲動態性操作或防衛性操作的操作方式。

三、台灣從1980年代末期逐步推動經常帳及金融帳自由化，大幅解除對跨國資金移動的限制。針對兩種帳戶自由化的現象，試回答下列問題：

- (一)試說明何種理論是針對經常帳變化來解釋匯率決定？(12分)
- (二)試說明何種理論是從金融帳變化討論匯率的決定？(13分)

**答：**

(一)購買力平價說是針對經常變化來解釋匯率的決定，其說明如下：

購買力平價說(purchasing power parity; P.P.P.)：屬於長期匯率評價於1916年由加塞爾(Gustav Cassell)提出，認為一國貨幣的對外價值，是決定於二國通貨的相對購買力，而不是貨幣的含金量。匯率是依照本國貨幣在本國市場的購買力和外國貨幣在外國市場的購買力兩者比較而決定。即購買力平價說認為換算成相同貨幣時，兩國的物價應該相等。貨幣購買力的比較分為二種：

1.絕對購買力平價：

例如：1美元在美國所能購買相同的貨物，等於32元新台幣在我國所能購買相同的貨物，因此新台幣對美元的匯率即為32比1。

$$\text{絕對購買力說： } E = \frac{1}{\frac{P_f}{P_d}} = \frac{P_d}{P_f} \left( E \times P_f = P_d \right), \text{ 其中}$$

$E$  代表名目匯率， $P_d$  與  $P_f$  分別表本國與外國物價指數。

2.相對購買力平價：

主要是依不同時期購買力的相對變化決定新均衡匯率，例如：新台幣對美元匯率為36比1，台灣物價水準上漲24%，美國約上漲9%，則新台幣和美元的新匯率應是41比1，這是兩國購買力相對變動的結果。

相對購買力說： $\Delta E\% = \Delta P_d\% - \Delta P_f\%$ ，係指均衡匯率的變動率，等於兩國物價水準變動率之差。

**【補充說明】**

購買力平價說對匯率的短期解釋能力，遠不如長期的解釋能力，原因如下：

- 1.購買力平價說是建立在兩國財貨皆相同的假設下，但是兩國所有的財貨並不會相同。
- 2.購買力平價說並未考慮沒有跨國交易的財貨或勞務。（例如房屋、土地、理髮等）。
- 3.短期內物價、匯率的調整具僵固性。
- 4.除了物價水準外，還有其他因素會影響匯率，如關稅與配額、財貨的相對偏好、生產力、預期心理、利率等因素。

(二)利率平價說是由金融帳討論匯率的決定：

利率平價說是屬於短期評價，指如何評價利率、即期匯率與遠期匯率。其公式如下：

$$i_d = i_f + \frac{E^e - E}{E} \cdots \text{國內利率} = \text{國外利率} + \text{預期匯率變動率}$$

1.未拋補的利率平價說(covered interest rate parity)：

由於下期真正的匯率極有可能不等於民眾所預期的下期匯率，從而持有外國債券的報酬率將涉及匯率預測錯誤的風險。為了突顯利率平價說是有風險(即未避開風險)的，國際金融文獻將它稱為「未拋補的利率平價說」。

2.拋補的利率平價說(covered interest rate parity)：

如果政府開放遠期外匯交易，則藉由持有外國債券而投資到國外的本國民眾，將可以利用遠期外匯交易來避開匯率波動的風險。

**【參考書目】**

- 1.高利達老師，貨幣銀行學講義，P.128-130。

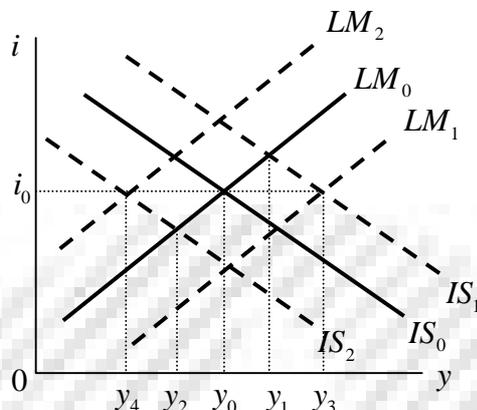
四、中央銀行彭淮南總裁執行貨幣政策，係以控制名目利率或名目貨幣供給，來達成穩定經濟活動的目標，試回答下列問題：

(一)景氣劇烈波動係源自於商品市場的隨機干擾，中央銀行理監事會議應該決議控制何種貨幣工具？(12分)

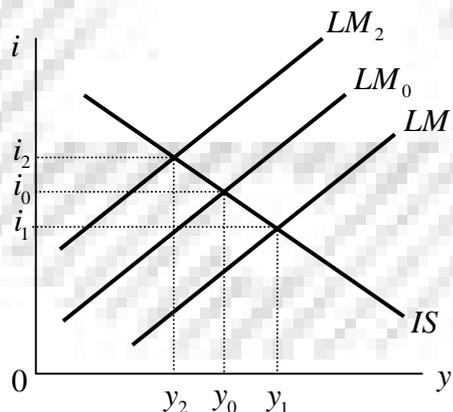
(二)一旦景氣循環係由貨幣市場隨機干擾所主導，中央銀行理監事會議是否改變其控制的貨幣工具類型？(13分)

**答：**

(一)當經濟面臨實質面干擾時 (IS不穩定)，採行釘住貨幣供給量的政策較佳。理由如下：採行釘住利率的政策，所得於  $y_3y_4$  間擺動，而若採行釘住貨幣供給量的政策，則所得於  $y_1y_2$  間擺動。可見，當追求所得的穩定為最終目標時，源自實質面干擾，採行釘住貨幣供給量的政策較佳。



(二)當經濟面臨貨幣面干擾時 (LM不穩定)，採行釘住利率的政策較佳。理由如下：採行釘住利率的政策，所得維持於  $y_0$ ，而若採行釘住貨幣供給量的政策，則所得於  $y_1y_2$  間擺動。可見，當追求所得的穩定為最終目標時，源自貨幣面干擾，採行釘住利率的政策較佳。



**【參考書目】**

1. 高利達老師，貨幣銀行學講義，P.654-657。