

／ 大 專 用 書 ／

貨幣銀行學

謝 德 宗 著

三民書局印行

大專用書

貨幣銀行學

謝德宗著

三民書局 印行

國立中央圖書館出版品預行編目資料

貨幣銀行學／謝德宗著．--初版．--臺

北市：三民：民82

面； 公分

含索引

ISBN 957-14-1951-6（平裝）

1.貨幣 2.銀行

561

82000887

◎貨幣銀行學

著者 謝德宗

發行人 劉振強

著作財產權人 三民書局股份有限公司

印刷所 三民書局股份有限公司

地址／臺北市重慶南路一段六十一號

郵撥／〇〇〇九九八一五號

初版 中華民國八十二年二月

編號 S 56059

基本定價 拾捌元肆角肆分

行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號

ISBN 957-14-1951-6（平裝）

序 言

嘗試撰寫本書是作者在臺大經濟系初執教鞭的夢想，歷經數十寒暑反覆取捨，迄今定稿付梓之際雖是宿願得償，卻也頓時失落茫然。自民國六十九年起，作者授課涵蓋「貨幣理論」、「總體經濟學」與「貨幣銀行學」三環相扣，遍尋適合莘莘學子研習的「貨幣銀行學」而不可得，坊間書籍若非過時陳舊即付之闕如，故只有嘗試整理典章文獻另闢教學蹊徑。數年來雖曾累積資料盈筐，然將繁瑣文獻資料實際付諸融為一爐的過程時，卻屬窒礙難行煞費心血，寒天飲冰水，點滴在心頭，其情景無法言喻。

貨幣銀行學屬於總體理論的一環，同時也是涉及相關金融理論範圍最廣的學問，其目的旨在推演經濟體系金融部門運作的理論，故構成金融部門的「金融資產」與「金融廠商」兩大成員遂成研究焦點。基於鑽研「金融資產」起源需求，舉凡「個體貨幣理論」、「金融理論」、「公司財務理論」、「資本市場理論」與「國際財務理論」莫不羅列在內；至於為能探究「金融廠商」決策行為，舉凡「銀行理論」及「廠商理論」等均需涵蓋於中。綜觀上述說法，貨幣銀行學的個體理論範圍實際上是當今「個體貨幣理論」與「投資理財理論」的綜合。另外，貨幣銀行學接續檢討金融部門運行對總體經濟活動影響，故其總體理論範圍實際涉及「總體理論」、「總體貨幣理論」與「國際金融理論」等範疇。換言之，本書嘗試綜合經濟理論中的諸多學門，重新賦予貨幣銀行學應有的新貌與生命。

本書源流雖屬匯集各家文獻精華，但也同時灌注作者本身構思於中，

綜合兩者而成作者心目中描繪貨幣銀行學理想架構的支柱。綜觀全書內容，故事或許依然熟悉如同往昔，整體而言卻非舊戲重演而仍有新意與作者心血。

本書撰述過程實非作者獨力可撐大廈，幕後鼎力協助者更是令人難以忘懷。經濟系同事李顯峰教授逐章閱讀，經研所碩士蔡明鋒校閱初稿，修課同學精闢異論，在在督促本書趨於完善。另外，助理林嘉莉小姐、舍妹謝玉玫代尋的臺北商專財稅科徐偉誌與張良佐、銀保科張櫻嬌與韋怡如四位同學二年來任勞任怨將原稿輸入電腦，紓解作者繕寫負擔及增益修改便利。同時，三民書局編輯部的同仁們細心代為校稿，值此定稿付梓之際更令作者銘感於心。

最後，雙親長年累月的殷殷期許與無盡的關愛，內人俞海琴多年支持紓解後顧之憂，亦是本書得見天日的動力。明昌童言稚語與明宏牙牙學語紓解長期撰述過程的煩瑣枯燥，而為添加生活情趣的開心果，願與他們共享成書之樂。由於貨幣銀行文獻發展日新月異，欲以有限生涯強記浩瀚珠璣，委實有心乏力。本書若有疏漏或誤解引用文獻原意，當由作者自負全責。

謝德宗 謹識

於臺大經濟系研究室

民國八十二年二月

貨幣銀行學

目 次

序言

第一章 導論	1
§ 1.1. 貨幣經濟循環流程	2
§ 1.2. 資金流量與金融結構	5
§ 1.3. 貨幣銀行學架構	11
第二章 貨幣起源與功能	19
§ 2.1. 經濟發展過程與貨幣功能	19
§ 2.2. 貨幣起源的模型	26
§ 2.3. 「複式三分」	30
§ 2.4. 「交易媒介」特質	36
第三章 貨幣定義	43
§ 3.1. 「金融創新」與「貨幣定義」類型	44
§ 3.2. 「交易方法」的貨幣定義	54
§ 3.3. 「暫時購買力儲藏處方法」的貨幣定義	57
§ 3.4. 「流動性方法」	61
§ 3.5. 「交叉」與「替代」彈性方法	64
§ 3.6. 「判定係數」方法	70

* § 3.7. 「Divisia 貨幣指數」方法	73
---------------------------------	----

§ 3.8. 摘要	76
-----------------	----

第四章 貨幣制度83

§ 4.1. 「貨幣」與「貨幣本位制」的型態	84
------------------------------	----

§ 4.2. 「金幣本位制度」與資源配置效果	89
------------------------------	----

* § 4.3. 「金塊本位制度」與資源配置效果	96
--------------------------------	----

* § 4.4. 「複本位制度」的經濟效果	100
-----------------------------	-----

* § 4.5. 「金匯本位制度」的運作	104
----------------------------	-----

§ 4.6. 「銀本位制度」及「紙幣本位制度」	109
-------------------------------	-----

§ 4.7. 「銀行付款清算制度」與「無貨幣的社會」	113
----------------------------------	-----

第五章 貨幣需求理論的發展121

§ 5.1. 貨幣需求文獻的發展流程	122
--------------------------	-----

§ 5.2. 古典貨幣需求理論	125
-----------------------	-----

§ 5.3. Keynes 的貨幣需求動機與其發展	129
---------------------------------	-----

§ 5.4. 新古典貨幣需求理論	137
------------------------	-----

§ 5.5. 貨幣學派的貨幣需求理論	140
--------------------------	-----

§ 5.6. 長期與短期貨幣需求函數	144
--------------------------	-----

第六章 「交易」與「預防」動機貨幣需求理論153

§ 6.1. Baumol 存貨模型	154
--------------------------	-----

§ 6.2. Tobin 存貨模型	161
-------------------------	-----

§ 6.3. 信用交易與 Sastry 存貨模型	165
--------------------------------	-----

* § 6.4. 「直接效用方法」與「存貨模型」的結合	173
-----------------------------------	-----

* § 6.5. 廠商貨幣需求理論	179
-------------------------	-----

§ 6.6. 「預防動機」貨幣需求理論	183
* § 6.7. 「交易」與「預防」性貨幣需求的綜合	188
第七章 資產選擇理論	201
§ 7.1. 選擇資產組合原因與預期效用形成	202
§ 7.2. 「技術分析方法」	213
§ 7.3. 流動性偏好理論	220
§ 7.4. Markowitz-Tobin資產選擇理論	226
§ 7.5. 「交易」與「資產」性貨幣需求理論的綜合	235
第八章 公司財務與資本市場理論	243
§ 8.1. 廠商財務決策流程	244
§ 8.2. 古典評價理論	248
§ 8.3. Modigliani-Miller理論	256
§ 8.4. MM 理論的修正	263
§ 8.5. 資本資產訂價模型	268
* § 8.6. CAPM 模型與 MM 理論的關係	282
* § 8.7. 套利訂價理論	287
* § 8.8. 選擇權訂價理論	291
* § 8.9. 認股權證訂價理論	300
第九章 資金融通與金融管理	315
§ 9.1. 融資方式與金融體系架構	316
§ 9.2. 「直接融資」均衡的決定與類型	321
* § 9.3. 「金融廠商」與「間接融資」均衡	333
§ 9.4. 金融廠商的管理與管制	340

第十章 金融廠商與金融市場	351
§ 10.1. 「銀行廠商」類型	351
§ 10.2. 「非銀行金融廠商」	361
§ 10.3. 「金融市場」類型	368
§ 10.4. 「貨幣市場」與「短期融資」	372
§ 10.5. 「資本市場」與「長期融資」	382
§ 10.6. 「外匯市場」與「外幣融資」	392
第十一章 銀行廠商理論	401
§ 11.1. 銀行廠商功能與決策流程	402
§ 11.2. 「銀行產出」的衡量與成本函數	410
* § 11.3. 銀行廠商的「規模經濟」與「範圍經濟」	423
§ 11.4. 銀行產業組織	430
§ 11.5. 「銀行失敗」與「金融預警制度」	441
§ 11.6. 銀行廠商成長與合併	449
第十二章 銀行負債與資本管理理論	459
§ 12.1. 銀行資金來源與特色	460
§ 12.2. 銀行財務結構與資本適足性	466
§ 12.3. 存款利率的決定	476
§ 12.4. 最適存款組合的決定	482
§ 12.5. 「存款利率上限」理論	489
* § 12.6. 「補償餘額」的利弊與決定	497
* § 12.7. 存款保險制度的內涵	505
§ 12.8. 銀行資本適足性的影響	513

第十三章 銀行資產管理理論	519
§ 13.1. 銀行最適準備決定模型	520
§ 13.2. 銀行放款類型與理論內涵	529
§ 13.3. 銀行資產負債管理	538
§ 13.4. 最適銀行資產組合與放款利率訂定	551
* § 13.5. 抵押品理論	558
* § 13.6. 銀行放款制度的選擇	565
* § 13.7. 實質資源模型	573
第十四章 貨幣供給與銀行信用分配	585
§ 14.1. 「舊觀點」貨幣供給理論	586
* § 14.2. 「新觀點」貨幣供給理論	600
§ 14.3. 「銀行信用」供需函數的形成	609
§ 14.4. 「銀行信用分配」理論	617
第十五章 利率決定理論	629
§ 15.1. 「可貸資金理論」	630
§ 15.2. 「流動性偏好理論」	634
* § 15.3. 「可貸資金」與「流動性偏好」理論的綜合	637
§ 15.4. 通貨膨脹與「雙利率學說」	639
§ 15.5. 「地下金融體系」利率的決定	645
§ 15.6. 利率期限結構理論	653
第十六章 通貨膨脹理論	663
§ 16.1. 通貨膨脹類型	664

§ 16.2.	政府發行貨幣的收益	671
§ 16.3.	最適貨幣數量與通貨膨脹成本	676
§ 16.4.	Phillips 曲線的起源	679
§ 16.5.	Samuelson-Solow型態的 Phillips 曲線	685
§ 16.6.	「自然失業率臆說」	687
§ 16.7.	「理性預期臆說」	693
§ 16.8.	「停滯性膨脹」	696
§ 16.9.	「所得政策」	701
第十七章	金融發展與經濟成長	707
§ 17.1.	「金融發展」與「經濟發展」的關聯性	708
§ 17.2.	金融部門對經濟成長的重要性	715
* § 17.3.	新古典貨幣成長模型	725
* § 17.4.	Keynes-Wicksell的貨幣成長模型	733
§ 17.5.	McKinnon-Shaw的金融發展理論	740
§ 17.6.	「金融改革」與「金融自由化」	751
第十八章	國際金融	767
§ 18.1.	國際收支帳內涵	768
§ 18.2.	匯率決定理論	774
* § 18.3.	現貨與期貨匯率的決定	785
§ 18.4.	國際收支失衡調整方法	799
§ 18.5.	最適政策搭配	814
第十九章	央行決策行為與貨幣政策內涵	827
§ 19.1.	央行出現的理論基礎	828

§ 19.2. 央行功能與決策流程	832
§ 19.3. 央行組織與貨幣政策決定流程	836
§ 19.4. 貨幣政策角色與傳遞過程	844
§ 19.5. 最適貨幣指標的選擇	852
§ 19.6. 「法則」與「權衡」	867
第二十章 貨幣政策工具類型與效果	885
§ 20.1. 貨幣政策工具類型與評判標準	886
§ 20.2. 「法定準備率政策」	891
§ 20.3. 「貼現政策」	895
§ 20.4. 「公開市場操作」	901
§ 20.5. 「選擇性信用管制」	908
§ 20.6. 「直接管制」與「間接管制」	914
§ 20.7. 「公債管理政策」	922
§ 20.8. 「干預資金用途政策」	931
索引	941

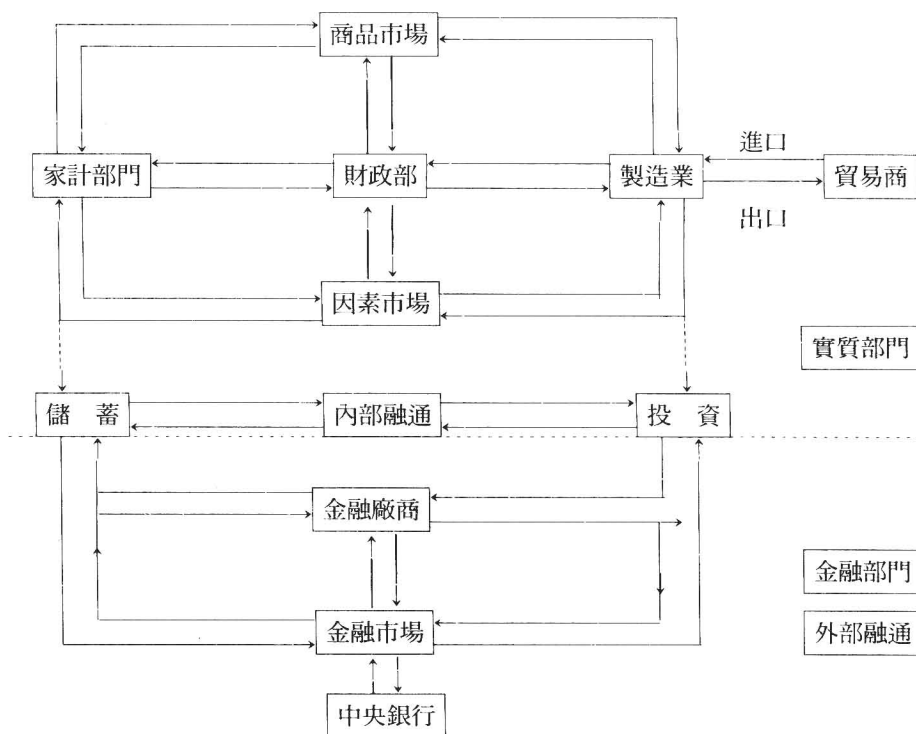
第一章 導論

自盤古開天闢地迄今，人們費盡心思嘗試各種解決經濟問題方法，隨時尋求增進生活福祉的機會。在眾多經濟問題中，「貨幣起源」(origin of money)最是耀眼，「物物交換經濟」(barter economy)隨著貨幣現身而轉型為「貨幣經濟」(money economy)，人們原先僅需解決實質經濟問題，現在卻需接續面對使用貨幣交易而繁衍的複雜金融現象。在經濟理論分類上，一般將總體經濟現象演繹系統化理論的內涵歸屬於「總體經濟學」範疇，內容除些許兼顧金融部門討論外，大部份焦點在於探究實質部門決策內容及其運作方式。至於專就體系內金融部門運作現象演繹系統化理論的內涵則歸入「貨幣銀行學」範圍，內容偏向鑽研人們與金融廠商的決策內容及其運作模式。

現代體系若欲持續性成長，往往訴諸於採取「高度專業化」(specialization)與「大規模生產」，同時配合「高效率交易制度」(efficient exchange system)運作的輔佐，方能水到渠成。然而「高度專業化」與「大規模生產」必須立基於「分工」(division of labor)，「高效率交易制度」則係體系內廠商從事「高度專業化」與「大規模生產」的先決條件。至於「高效率交易制度」內涵則是金融體系必須具備多元化信用工具可供流通交易、健全的金融組織及完善的競價過程，凡此實際上即是構成金融部門得以圓滑運作的完整內容，而其運作方式與過程將是「貨幣銀行學」所欲探討主題。

§ 1.1. 貨幣經濟循環流程

隨著貨幣出現與廣泛使用，人們在貨幣經濟中同時進行出售勞務、商品或資產換取貨幣，並且使用貨幣購買勞務、商品與資產等決策行為。由於人們在貨幣經濟內的決策行為與活動錯綜複雜，一般文獻為求簡化，往往將體系內眾多市場濃縮成商品、因素與金融資產等三類總體市場，家計與廠商部門（製造業、貿易商與金融廠商(financial firm)三種型態）等兩大民間部門，以及財政部與央行兩個各有所司的決策當局。經過此番簡化程序後，貨幣經濟體系的循環流程可如(圖 1-1)所示般的呈



(圖 1-1) 貨幣經濟循環流程

現眼前。

「貨幣出現」導引「物物交換體系」蛻變為「貨幣經濟」，總體經濟活動因而是經濟成員在「實質部門」與「金融部門」兩者中共襄盛舉的結果。以下將逐一說明經濟成員在兩部門中扮演的角色及其決策內容。

(一)「實質部門」經濟活動循環流程

體系內的「實質部門」係指決定實質經濟變數或列於「國民所得帳」(national income account, NIA)中各項資料如何產生的部門，該部門又由四類成員構成：

(1)「家計部門」或「消費者」

體系內最基本的消費單位，在因素市場上供給勞動、資本與土地以換取所得，隨後基於「時間偏好」(time preference)將當期所得分配於消費與儲蓄，分別在商品市場上購買商品與勞務，將儲蓄轉存金融廠商或投入金融市場購買生息資產。在貨幣經濟中，家計部門扮演商品需求者，在因素市場上轉換為供給者，但在金融市場上卻擔任資金供給或資產需求者角色。

(2)「製造業廠商」

狹義的廠商概念或體系內最基本的生產單位，向金融廠商貸款融通或以自有資金在因素市場上雇用勞動、資本與土地進行生產，隨後於商品市場供應產品或勞務。在貨幣經濟中，製造業廠商於商品市場扮演供給者，於因素市場上轉換為需求者，但在金融市場上「通常」屬於資金需求者或資產供給者。

(3)「貿易商」

貿易商係屬廣義的廠商概念，其中的國外部門進口貿易商由國外輸入最終商品與勞務供應國內市場，另外亦進口中間財以應因素市場之需。至於國外部門的出口貿易商則是輸出商品、勞務與中間產品，以滿足國

外市場需求。前者行為構成金融市場上的外幣需求，後者行為卻是外幣供給的主要來源。

(4) 「財政部」

實質部門在經濟活動運行過程中往往會有脫軌現象，而以執行財政政策矯正的決策當局或財政部而言，將經由購買國內外商品或生產因素，以及對民間部門課稅或補貼而影響他們的決策行為。同時，政府預算發生赤字時，財政當局將需經由金融市場發行債券募集資金融通。

(二) 「金融部門」經濟活動循環流程

經濟體系中的「金融部門」或「貨幣部門」係指決定金融變數或列於「國民財富帳」(national wealth account, NWA)中各類資產如何產生的部門，該部門內的主要成員由兩類組成：

(1) 「金融廠商」或「金融中介」

廣義的廠商概念而以提供金融勞務(financial services)為主要業務，包括為顧客買賣有價證券的經紀商(broker)，以及發行金融證券吸收資金，從事購買生息資產創造「銀行信用」(bank credit)的銀行廠商(banking firm)與非銀行的信託與保險公司。凡此金融廠商均須雇用勞動、資本與土地進行生產或轉換資金性質，而供應金融勞務至市場銷售。另外，金融廠商同時扮演「間接融資」(indirect finance)角色，發行「次級證券」(secondary security)吸收資金剩餘者的資金，同時又購買資金匱乏者發行的「初級證券」(primary security)，搭建儲蓄與投資間的橋樑。

(2) 「中央銀行」

金融部門在運行過程中亦有脫序現象，故以執行貨幣政策矯正的決策當局或央行而言，其主要任務是規劃良好的金融制度與執行管制監督措施，以規範金融廠商運作。此外，央行得視實際狀況而於金融市場買

賣證券，調整金融環境以達成既定政策目標。

綜合以上所述，貨幣經濟循環流程應由「實質部門」與「金融部門」兩者齊心協力運作而成，絕非單一部門能夠獨自運作的結果。不過傳統的總體經濟學將焦點集中在討論實質部門的經濟活動循環流程，而將金融部門運作方式簡略帶過。至於「貨幣銀行學」討論重點恰與前者相反，專精於檢討金融部門的經濟活動循環流程及其制度規範，而將實質部門運作方式視同已知而略過不談。

§ 1.2. 資金流量與金融結構

前節描述的貨幣經濟循環流程顯示：體系分爲「金融部門」與「實質部門」，後者再細分爲家計部門、製造業、貿易商及財政部。經濟成員在這些部門中，究竟爲「赤字支出單位」(deficit spending unit, DSU) 抑爲「盈餘支出單位」(surplus spending unit, SSU)，將視下列關係而定：

$$I - S = D - FA \gtrless 0 \quad (1.1)$$

I 是投資， S 是儲蓄， D 是金融債務增加， FA 是金融資產增加。由上式將可揭露下列關係：

- (1) 該式爲 0 是均衡支出單位，亦即 $I = S$ ， $D = FA$ ；
- (2) 該式大於 0 是赤字支出單位，亦即 $I > S$ ， $D > FA$ ；
- (3) 該式小於 0 是盈餘支出單位，亦即 $I < S$ ， $D < FA$ 。

一般而言，「赤字支出單位」籌措資金有「內部融資」(internal finance) 和「外部融資」(external finance) 兩種方式，前者係指資金使用者利用本身儲蓄融通投資；後者則爲資金使用者調度其他成員資金融通本身投資。在「內部融資」情況，儲蓄者自行購置實質資產；在「外部融資」情形，借款者發行債權向放款者交換資金使用權，資金可由資