

李榮謙 編著

I_2

MONEY, BANKING & FINANCIAL MARKETS

貨幣 金融學

S^0_T S^1_T S^2

東華書局

F830
J20824

港台

Money Banking and
Financial Markets

貨幣金融學



李榮謙 編著

東華書局

國家圖書館出版品預行編目資料

貨幣金融學 / 李榮謙編著. -- 初版. --
臺北市：臺灣東華，民 96
面： 公分
含索引

ISBN 978-957-483-408-2 (假精裝)

1. 金融市場 2. 貨幣市場

561.7

96002739



版權所有・翻印必究

中華民國九十六年三月初版

貨幣金融學

定價 新臺幣柒佰捌拾元整

(外埠酌加運費匯費)

編著者 李 榮 謙
發行人 卓 劉 慶 弟
出版者 臺灣東華書局股份有限公司
臺北市重慶南路一段一四七號三樓
電話：(02) 2311-4027
傳真：(02) 2311-6615
郵撥：0 0 0 6 4 8 1 3
網址：http://www.tunghua.com.tw

印刷者 華 霖 印 刷 廠

行政院新聞局登記證 局版臺業字第零柒貳伍號

自序

長期以來，作者係浸淫於貨幣金融領域之經濟研究工作，公務之餘則盡情於教學與著述的樂趣。近年來，由於職務調動為業務局研究員，更有機會將熟悉的貨幣金融理論，應用至實際的操作層面，體現技術（technique）與藝術（art）的融合。

從工作中，作者深深感覺到，金融市場的大部分行為，背後都有很堅強的理論作基礎。即使有許多人認為實務遠比理論重要，甚至於提出理論無用論的主張，但他們卻沒有意識到，有時候他們的諸多行徑，其實正循著某些理論在運行；在若干情況下，更由於他們欠缺理論基礎，無法洞察影響市場變動的根本原因，經常淪為不理性市場的跟隨者，反倒加重市場的不安。因此，嘗試寫一本有助於跨越理論與實務鴻溝的貨幣金融學讀本，始終是作者多年來努力的目標。

這本《貨幣金融學》是拙著《貨幣金融學概論》的進階教材，旨在提供一本理論與實務兼具之貨幣金融領

域的中級讀本。本書仍秉持作者一貫堅持，要求寫作風格清新、內容深入淺出及文字生動活潑的特色，試圖突破傳統相關教材予人艱澀難懂的印象，有系統地利用較淺顯、輕鬆的筆調，讓讀者興趣盎然地悠遊於貨幣金融學的堂奧。

本書除了文字的表達力求簡潔易懂之外，同時援引較多的圖表配合文字作說明，對於重要的觀念更輔以實例或加以舉證，特別是全書採用全彩編排，並安插生動的插圖，這些皆屬坊間同類書籍的創舉，相信必能大大地提高讀者的研讀成效。

此外，本書每一章均有「另類人物」與「另類體驗」專題，前者係介紹與該章內容相關之風雲人物（包括知名的經濟學家、中央銀行家、銀行家、市場分析師、……），希望由他們身上能加深大家對相關內文的感覺；後者則是介紹與該章有關、引人深省的議題，透過作者的帶領，期能擴大讀者的視野，跳脫井底蛙的遺憾。

不惟如此，本書每一章亦安排「金融百老匯」單元，提供引人入勝的鮮活話題；世界上還沒有一條街道像百

老匯（Broadway）那樣令人充滿幻想，而今百老匯是美國現代歌舞藝術、美國娛樂業的代名詞。作者另在每一章章末安排「市場當教室」單元，希望透過一則與市場相關的短文，導引讀者利用理論思考問題，進而提供網址讓讀者透過網際網路瀏覽網路資源。

整體而言，本書的內容相當豐富，不僅對於各金融市場、金融工具及金融機構都有詳盡的介紹；對於近年來所爆發的卡債危機、敵意併購所引發的爭議（中信金收購兆豐金乙案），乃至於引起熱烈討論的二次金改，也都在討論之列。因此，本書適合於所有對貨幣金融學感興趣的讀者、金融從業人員之研習自修，特別是作為大專院校「金融市場」、「金融機構與管理」（及「貨幣銀行學」）等課程的教材。

最後，作者要向甫於 95 年 6 月以 96 歲高齡辭世的卓鑫森先生致上最深的敬意與歉意。卓老是台灣東華書局創辦人，對作者有知遇之恩，除了對作者的寫作理念全力支持之外，還經常期勉作者向美國貨幣銀行學暢銷書作者 Frederic S. Mishkin 看齊；卓老認為，要寫一本理

論與實務兼具、好的貨幣金融學讀本，必須在中央銀行服務過，同時在大專院校講授相關課程，就此而言，Mishkin 實與作者有許多共通點。承蒙卓老的厚愛與期盼，而作者卻一再延宕，終未及趕在卓老生前完成本書，這是作者心中永遠的痛，謹以本書獻給他，希望沒有讓他失望。

2007年2月於
中央銀行業務局

李榮謙

Money Banking and Financial Markets

目 錄

自序

IV

第一篇 導論

 第 1 章	貨幣經濟的本質	2
	第一節 貨幣與交易	4
	另類體驗：貨幣 DIY	8
	第二節 貨幣與支付系統的演進	10
	另類人物：鈔票上的偉人肖像	12
	第三節 貨幣的定義	20
	第四節 貨幣的衡量	24
	第五節 貨幣的價值	27
	金融百老匯：坐擁黃金	31
	市場當教室：雅浦島石幣	32
	自我評量	33
 第 2 章	金融體系的基本概念	34
	第一節 金融體系與資金流量	36
	第二節 金融體系的功能	43
	另類體驗：全球最小的證券交易所	48

第三節 金融工具簡介	50
另類人物：金融交易員靠迷信過活	54
第四節 金融體系的監理	59
金融百老匯：育『鷹』中心	71
市場當教室：藤原紀香促銷日本國債	72
自我評量	73

第二篇 金融市場與利率、匯率

 第 3 章	金融市場	76
	第一節 金融市場的類別	78
	第二節 貨幣市場	81
	第三節 資本市場	93
	另類體驗：到華爾街看熱鬧	96
	另類人物：超級股市解盤員與分析師	106
	第四節 金融市場發達的條件	114
	金融百老匯：華爾街銅牛	117
	市場當教室：澳洲妓院股票上市	118
	自我評量	119
 第 4 章	外匯市場與匯率	122
	第一節 國際金融的基本概念	124
	另類體驗：膾炙人口的麥香堡指數	128
	第二節 外匯市場的組織與功能	140
	第三節 外匯市場的類型	144
	第四節 我國外匯市場的發展概況	147
	第五節 匯率制度	158
	另類人物：馬哈迪獲 IBM 頭銜	164

	金融百老匯：關在鳥籠裡的匯率	170
	市場當教室：外匯市場的羊群效應	171
	自我評量	172
 第 5 章	衍生性市場	174
	第一節 衍生性市場的特性與功能	176
	第二節 衍生性市場的類型	177
	另類體驗：美國總統期貨市場	184
	第三節 國際間衍生性市場的成長	195
	金融百老匯：不定時炸彈	199
	第四節 我國衍生性市場的發展概況	200
	另類人物：電子雞發明人獲另類諾貝爾獎	202
	市場當教室：天候衍生性金融商品	207
	自我評量	208
 第 6 章	利率	210
	第一節 古典學派的利率理論	212
	第二節 利率的決定模型——可貸資金說	214
	另類人物：麥可·傑克森發行債券吸金	219
	第三節 利率、匯率與通貨膨脹	222
	第四節 利率期限結構理論	228
	另類體驗：校園操盤俱樂部	232
	第五節 以殖利率曲線預測實質產出	232
	第六節 全球長期利率偏低的問題	237
	金融百老匯：掀鍋蓋	241
	市場當教室：美國殖利率曲線平坦化吵翻天	242
	自我評量	243

第三篇 金融中介機構

 第 7 章	存款貨幣機構	246
	第一節 金融中介機構的類別	248
	第二節 商業銀行	249
	另類體驗：網路金融業方興未艾	272
	金融百老匯：不是省油的燈	276
	第三節 專業銀行	276
	第四節 基層金融機構	280
	另類人物：尤納斯與鄉村銀行獲諾貝爾和平獎	286
	市場當教室：中央銀行是以商業銀行起家	289
	自我評量	290
 第 8 章	其他的金融中介機構	292
	第一節 郵政儲蓄機構	294
	第二節 信託投資公司	301
	金融百老匯：四大護法	303
	第三節 保險公司	304
	另類人物：偶像大熱賣	306
	第四節 共同基金	312
	另類體驗：美國貨幣市場基金的虧損經驗	318
	第五節 退休基金	321
	市場當教室：名人險保單	335
	自我評量	336
 第 9 章	銀行信用快速擴充的問題	338
	第一節 銀行信用快速成長的原因	340
	第二節 銀行信用暴增的影響	344

另類體驗：1980年代後期台灣及日本信用暴增的夢魘 346

第三節 我國的卡債問題 348

另類人物：卡奴的悲歌 354

金融百老匯：阿B條款 359

第四節 金融穩定架構與政策 360

市場當教室：南韓的信用卡危機 367

自我評量 368

第四篇 金融改革

第 10 章 美國 1930 年代 vs. 1980 年代的金融改革 372

第一節 金融改革的意義與策略 374

另類體驗：中國摸石頭過河式的改革策略 376

第二節 1930 年代的金融改革 378

第三節 1970 年代的金融創新 383

金融百老匯：金融創新的代價 387

第四節 1980 年代以來的金融改革 387

另類人物：『薪』情最 High 的任志剛 388

市場當教室：改革有如拿冰棒 400

自我評量 401

第 11 章 國際間 1990 年代以來的金融整合 402

第一節 金融整合的意義與策略 404

第二節 金融整合的原因與效益 406

另類人物：李顯龍為新加坡擘畫金融改革大計 408

金融百老匯：誰的噸位最大 411

第三節 國際間金融整合的發展概況 413

第四節 金融整合衍生的重大議題 417

另類體驗：解構金融集團的呼聲 420

	市場當教室：大象不見得會飛	424
	自我評量	425
	第 12 章 我國的金融改革	426
	第一節 金融解除管制	428
	第二節 第一次金融改革	433
	第三節 第二次金融改革	442
	另類體驗：中國的國有銀行被賤賣了嗎？	448
	第四節 引進外資進入國內銀行業市場的議題	449
	金融百老匯：溫布頓效應	456
	第五節 公營銀行定位的議題	457
	另類人物：中國金融一把手——匯金公司總經理謝平	458
	第六節 金融業敵意併購的議題	461
	市場當教室：淡馬錫像八爪章魚	469
	自我評量	470

第五篇 中央銀行、貨幣供需與貨幣政策

	第 13 章 中央銀行	474
	第一節 中央銀行的沿革	476
	第二節 中央銀行的功能與結構	479
	另類人物：英格蘭銀行副總裁潘納德瑞爾因緋聞丟官	480
	金融百老匯：掃興的中央銀行家	487
	第三節 中央銀行的業務經營原則	487
	第四節 中央銀行與金融危機	493
	另類體驗：厄瓜多、薩爾瓦多相繼擁抱美元	494
	附 錄	499
	市場當教室：享譽盛名的倫巴底街	509

	自我評量	510
	第 14 章 貨幣供給的決定過程	512
	第一節 準備金市場	514
	第二節 準備貨幣及其影響因素	516
	另類人物：血液裡流著經濟基因的桑默斯	518
	第三節 貨幣供給量的決定	520
	金融百老匯：貨幣水龍頭	523
	第四節 貨幣供給量的可控性	523
	另類體驗：大鈔恐懼症	524
	市場當教室：貨幣供給的乘數模型已經過時？	531
	自我評量	532
	第 15 章 貨幣需求	534
	第一節 貨幣流通速度與貨幣需求	536
	第二節 古典學派的貨幣需求理論	539
	另類人物：費雪是經濟學界的愛因斯坦	542
	第三節 凱因斯的流動性偏好理論	542
	另類體驗：日本掉入流動性陷阱的泥淖	546
	第四節 後凱因斯的貨幣需求理論	549
	第五節 芝加哥學派的貨幣需求理論	559
	金融百老匯：農曆春節怎麼過？	563
	市場當教室：保險公司的貨幣需求行為	564
	自我評量	565
	第 16 章 貨幣政策的工具	568
	第一節 公開市場操作	570
	另類人物：葛林斯班的時代終告落幕	572
	金融百老匯：微調式手法	576
	第二節 重貼現政策	576

第三節 準備金政策	581
另類體驗：零法定準備金制度下的貨幣政策	586
第四節 其他的貨幣政策工具	590
市場當教室：在澡缸決定政策的央行總裁	594
自我評量	595
 第 17 章 貨幣政策的操作	598
第一節 貨幣政策操作的基本架構	600
另類體驗：歐元紙鈔、硬幣問世	604
第二節 貨幣政策的傳遞機能	605
金融百老匯：挑衣服的哲學	606
第三節 貨幣政策的時間落後	611
第四節 貨幣政策的運用策略	613
另類人物：上帝曾召回祂的寵兒納許	516
第五節 金融體系結構變革對貨幣政策的影響	619
市場當教室：貨幣政策簡單就是美	623
自我評量	624

第六篇 總體貨幣理論

 第 18 章 IS/LM 模型	628
第一節 IS/LM 模型的基本概念	630
另類人物：巴羅與李嘉圖齊名	636
第二節 來自貨幣部門干擾的影響	641
第三節 來自實質部門干擾的影響	644
另類體驗：銀行放款的特殊本質	646
第四節 IS/LM 模型的應用	647
金融百老匯：金髮女孩的經濟	651

	市場當教室：還是老東西有用	652
	自我評量	653
 第 19 章	總合供需模型	656
	第一節 總合需求曲線	658
	第二節 勞動市場的均衡	661
	第三節 總合供給曲線	667
	另類人物：路卡斯的不理性行為	670
	第四節 總合供需模型中貨幣政策的效果	672
	第五節 貨幣景氣循環 vs. 實質景氣循環	677
	另類體驗：新經濟的迷思	678
	金融百老匯：太陽黑子的威力	681
	市場當教室：鈔票滿天飛	682
	自我評量	683
 第 20 章	貨幣與通貨膨脹	686
	另類體驗：通貨緊縮的新課題	688
	第一節 通貨膨脹的意義與衡量	688
	第二節 通貨膨脹的影響	692
	另類人物：自由派大師弗利得曼	696
	第三節 貨幣與通貨膨脹的關係	698
	第四節 通貨膨脹的對策	701
	金融百老匯：抗通膨妙方	705
	第五節 菲律普曲線與中央銀行的可信度	706
	市場當教室：苦命的辛巴威人	712
	自我評量	713
 中英文索引		716

16,803

10,689

17,152

48,221

63,584

30,228

23,697

37,582

26,187

第一篇

導論

第1章 貨幣經濟的本質 2

第2章 金融體系的基本概念 34