

貨幣銀行學

● 李榮謙 編著



MONEY BANKING

ECONOMIC ACTIVITY



智勝
BEST-WISE



貨幣銀行學

MONEY, BANKING & ECONOMIC ACTIVITY

李榮謙 編著



智勝

BEST-WISE

貨幣銀行學

Money, Banking & Economic Activity

國家圖書館出版品預行編目資料

貨幣銀行學 = Money, banking & economic

activity / 李榮謙編著. — 十版. — 臺北

市：智勝文化，2008.09

面；公分

含索引

ISBN 978-957-729-710-5 (平裝)

1. 貨幣銀行學

561

97015204

作 者/李榮謙

發行人/紀秋鳳

出版/智勝文化事業有限公司

地址/台北市 100 館前路 26 號 6 樓

電話/(02)2388-6368

傳真/(02)2388-0877

郵撥/16957009 智勝文化事業有限公司

登記證/局版臺業字第 5177 號

出版日期/2009 年 2 月十版二刷

定價/680 元 (平裝)

ISBN 978-957-729-710-5



Money, Banking & Economic Activity

by Jung-Chen Lee

Copyright 2008 by Jung-Chen Lee

Published by BestWise Co., Ltd.

智勝網址：<http://www.bestwise.com.tw>

本書之文字、圖形、設計均係著作權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司調換。

第十版序

近來，因為美國爆發嚴重的次級房貸危機，以及接連而來的二房（房利美、房地美）風暴，不僅美國金融體系搖搖欲墜，更波及到其他國家，就連我國亦無法倖免。與此有關的議題（例如，證券化的利弊、金融安全網與道德風險等），已引起國際間熱烈討論。再者，主權財富基金、私募股權基金及對沖基金的大幅成長，也改變了既有金融勢力的版圖，並衝擊到金融體系的穩定，此一發展引發高度關注。

此外，二次金改啟動以來，我國金融體系已產生急遽的變化，除了金融體系的結構丕變之外，就連過往我們所熟悉的諸多金融機構，也都在這一波的金融整合過程中消失；另伴隨國內金融整合的快速進展，外資銀行在國內銀行業市場的占有率也急遽攀升，對本國銀行業已帶來更大的競爭壓力。不惟如此，二次金改所衍生的若干爭議性議題，近期復引發國內的熱烈討論，新政府也已全面展開調查。這些發展，無疑都是當前相當重要的金融議題。

尤有進者，近年來石油及食物價格大幅飆漲，主要國家都面對通貨膨脹率高漲、經濟成長率走低的威脅，因此如何解決新一波停滯性膨脹的問題，則是現階段各國中央銀行的最大挑戰。

為呈現最新、最完整的貨幣銀行學面貌，本書不得不配合此一急遽變遷的金融環境與金融思潮，再次進行必要的改版。截至目前，本書第十版堪稱歷次改版幅度最大的一次，較重要的增修訂內容為：

（一）鑒於美國次級房貸危機引發世人對證券化及衍生性市場工具的疑慮，因此，於第四章加強相關內容的討論；舉凡證券化及衍生性市場可能帶來的效益、風險，以及相關的市場工具都有極詳盡的介紹。

（二）鑒於外匯存底的管理及設立主權財富基金日益受到重視，因此，將原本置於國際金融篇的外匯存底管理議題挪前在第六章討論，並補充主權財富基金的相關內容。

（三）鑒於銀行業的流動性及風險管理相當重要，因此，於第七章增加相關內容的介紹；包括期距缺口、風險值模型及壓力測試等都在討論之列。

（四）鑒於郵政儲金機構、保險公司、共同基金及退休基金的影響力不斷升高，因此，於第八章專章討論這些機構的活動情形；此外，第八章也一併介紹了日本郵政儲金制度的變革，以及對沖基金的成長與活動情形。

（五）為提供較為簡潔及條理分明的貨幣供需與貨幣政策內容，將原本第四篇的章節次序，作出較大幅度的更動，同時刪除部分章節內容；此外，對於新近的貨幣理論與政策之發展，

也都在第四篇適度的引入。

(六)由於油價及食物價格飆漲，引發新一波停滯性膨脹的恐慌，被忽視已久的通貨膨脹問題重新抬頭，因此，於第六篇加強相關議題的討論；舉凡油價凍漲、價格／薪資盤旋上升、指數化政策等都在討論之列。

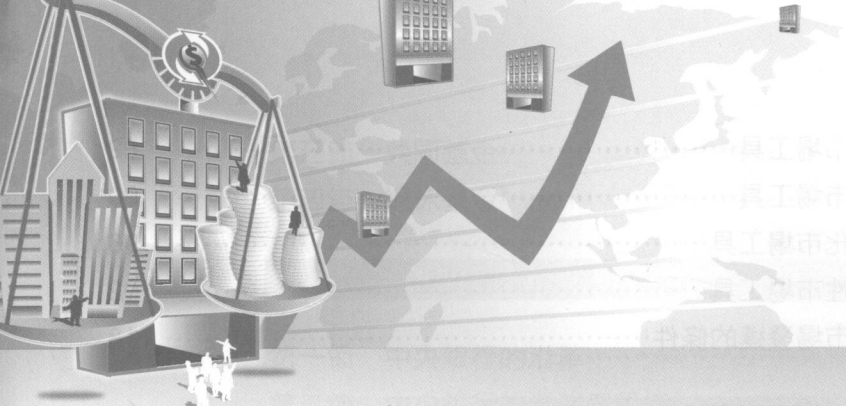
(七)鑒於國際金融的議題愈來愈重要，於國際金融篇的第二十二章中，專節討論資本流入的管理，同時引介「不可能的三角難題」(impossible trinity)之概念；此外，在第二十四章則補充美元與歐元勢力此消彼漲的最新訊息。

(八)大幅更換了「專題看板」及「走出象牙塔」這兩個單元的議題（都是目前最夯的議題），更動比率超過 50%；至於「自我演練題」單元，則配合最近幾年的國家考試（及大學碩士班入學考試）考題，進行大幅度的調整。

近年來，貨幣金融領域的快速變革，實數倍於過往的十年、二十年，作者因公餘時間相當有限，因此只能盡力進行改版的工作。感謝讀者及講授本課程老師長期的支持與包容，我將持續朝向構建最佳的貨幣銀行學讀本努力。

李 榮 謙

2008 年 8 月於
中央銀行業務局



目錄

第一篇 導 論	1
第一章 貨幣的本質與功能	3
第一節 貨幣的功能	4
第二節 貨幣的定義	6
第三節 貨幣的衡量	9
第二章 貨幣的演進	23
第一節 商品貨幣	24
第二節 信用貨幣	24
第三節 塑膠貨幣及電子貨幣	25
第四節 貨幣制度	32
附 錄 我國在大陸時期的貨幣制度	35
第三章 金融體系簡介	41
第一節 金融中介暨金融市場的功能	42
第二節 金融中介、金融市場的種類	44
第三節 金融工具的特性	46
第四節 金融監理制度的安排	50
第五節 我國金融體系的現況	56
第二篇 金融市場工具與利率、匯率	79
第四章 金融市場工具	81

第一節	貨幣市場工具	82
第二節	資本市場工具	90
第三節	證券化市場工具	96
第四節	衍生性市場工具	102
第五節	金融市場發達的條件	118

第五章 利率的行為暨利率期限結構理論 127

第一節	古典學派的利率理論	128
第二節	利率的決定模型——可貸資金說	129
第三節	各種債式憑證利率差異的原因	136
第四節	利率期限結構理論	139
第五節	以殖利率曲線預測實質產出	143
第六節	促使殖利率曲線移動的因素	146

第六章 外匯市場的基本概念 155

第一節	外匯市場	156
第二節	外匯存底	165
第三節	匯率的意義及其決定	173
第四節	匯率制度	180
第五節	國際收支平衡表	184

第三篇 金融中介機構與金融改革 199

第七章 銀行業 201

第一節	銀行業：基本概念	202
第二節	銀行財務狀況的評價	219
第三節	銀行的業務經營原則	223
第四節	銀行業的風險管理	234
附 錄	臺灣的卡債危機	241

第八章 其他的金融中介機構 257

第一節	郵政儲金機構	258
第二節	保險公司	265

第三節	共同基金	268
第四節	退休基金	273

第九章 中央銀行 291

第一節	中央銀行的沿革	292
第二節	中央銀行的業務與組織	294
第三節	中央銀行的業務經營原則	304
第四節	中央銀行與金融危機	307
附 錄	美國、歐盟及日本之中央銀行組織架構	314

第十章 我國的金融改革 329

第一節	金融改革的目標與策略	330
第二節	第一次金融改革	336
第三節	第二次金融改革	344
第四節	存款保險制度的變革	347
附 錄	牆起牆塌——格拉斯·史蒂格勒牆的影響	351

第四篇 貨幣供需與貨幣政策 359

第十一章 存款貨幣的創造 361

第一節	存款貨幣創造的基本原理	362
第二節	存款貨幣的倍數擴張	363
第三節	銀行存款的倍數收縮	370

第十二章 貨幣供給的決定過程 379

第一節	準備金市場	380
第二節	影響準備貨幣變動的因素	382
第三節	準備貨幣與貨幣供給量的關係	383
第四節	影響貨幣供給量變動的因素	387
第五節	貨幣乘數的影響因素及其可測性	390

第十三章 貨幣需求理論 407

第一節	古典學派的貨幣需求理論	408
第二節	凱因斯的流動性偏好理論	412
第三節	後凱因斯的貨幣需求理論	423
第四節	貨幣學派的貨幣需求理論	431

第十四章 貨幣政策目標與策略 445

第一節	貨幣政策的基本架構	446
第二節	貨幣政策的傳遞機能	456
第三節	貨幣政策短期目標的抉擇	460
第四節	貨幣政策的時間落後	464
第五節	貨幣政策的運用策略	465

第十五章 貨幣政策工具 475

第一節	公開市場操作	476
第二節	重貼現政策	491
第三節	準備金政策	496
第四節	其他的貨幣政策工具	503
附錄	抑制銀行信用快速擴充的對策——美國 1980 年的信用控制經驗	509

第五篇 貨幣的總體理論 519

第十六章 IS/LM 模型 521

第一節	凱因斯交叉模型	522
第二節	IS/LM 模型：基本概念	528
第三節	來自貨幣部門干擾的影響	534
第四節	來自實質部門干擾的影響	536
第五節	IS/LM 模型的應用	538

第十七章 總合供需模型 557

第一節	總合需求曲線	558
第二節	勞動市場的均衡	561
第三節	總合供給曲線	571

第四節	綜合供需模型中貨幣政策的效果	575
第十八章	新興模型	587
第一節	理性預期理論	588
第二節	新興古典學派模型	589
第三節	新興凱因斯學派的模型	592
第四節	實質景氣循環理論	597
第六篇	通貨膨脹與失業問題	607
第十九章	通貨膨脹的意義、類型與影響	609
第一節	通貨膨脹的意義與衡量標準	610
第二節	通貨膨脹的型態及其形成的原因	611
第三節	通貨膨脹的影響	622
第二十章	通貨膨脹與失業間的關係——菲律普曲線	633
第一節	傳統的菲律普曲線	634
第二節	傳統的菲律普曲線與目標的抉擇	636
第三節	擴充的菲律普曲線	639
第四節	正斜率的菲律普曲線	645
第五節	自然失業率、無加速通膨的失業率與貨幣政策	646
第二十一章	通貨膨脹的對策	655
第一節	需要管理政策	656
第二節	所得政策	659
第三節	指數連動政策	660
第四節	中央銀行的可信度	665
第七篇	國際金融	673
第二十二章	國際金融理論與政策	675
第一節	匯率決定的理論	676

第二節	國際收支的調整政策	685
第三節	資本流入的管理問題	691
第四節	金融國際化的發展策略	694

第二十三章 國際匯率制度的安排 709

第一節	國際間匯率制度的演變	710
第二節	匯率制度的抉擇	716
第三節	匯率制度與總體政策	718
第四節	國際貨幣基金	731

第二十四章 國際貨幣制度的現況與展望 745

第一節	當前國際貨幣制度面臨的問題	746
第二節	國際貨幣制度的改革方案	747
第三節	歐洲貨幣整合	754
第四節	歐元對國際貨幣制度之影響	764

中文索引 775

英文索引 787

New 1 鈔票可以這麼用 10

2 奇妙的貨幣 26

New 3 微型金融機構 58

4 美國政府債券的種類及其標售方式 84

New 5 預期通貨膨脹率的衡量 132

New 6 通貨利差交易大行其道 158

New 7 風險管理技術擴大了系統風險 226

New 8 日本郵政儲金制度的變革 260

New 9 中央銀行總裁的薪酬 298

New 10 私募股權基金入侵國內銀行業市場 332

11 銀行放款的特殊本質 364

New 12 中央銀行貨幣的重要 384

13 貨幣需求函數之實證分析 414

New 14 準備部位主義 vs. 短期利率主義 450

15 貨幣政策與資產價格 480

16 減稅能使 *IS* 曲線右移嗎？巴羅—李嘉圖相等定理 532

17 新經濟成長理論 566

18 意料之中與意料之外貨幣政策的效果：實證的結果 596

New 19 嚇死人的惡性通貨膨脹 618

20 通膨慣性與貨幣政策 640

New 21 農業通貨膨脹與食物券計畫 662

New 22 *Big Mac* 指數 vs. *iPod* 指數 678

23 亞太地區中央銀行間的合作組織 720

New 24 當港幣碰到人民幣 760

專題看板





走出象牙塔

- 1 「綺色佳小時」鈔票 18
- 2 令人既期待、又怕受傷害之「電子貨幣」 37
- 3 為地下錢莊正名 73
- 4 公債主要交易商制度 120
- 5 通貨膨脹指數連動公債可維持固定的實質利率 149
- New 6 主權財富基金的光環 191
- New 7 主要國家銀行業的淨利差與獲利 250
- New 8 對沖基金的行徑惡劣？ 285
- 9 中央銀行不要也罷！ 322
- 10 解構金融集團的呼聲 353
- New 11 北岩銀行擠兌，存款大幅流失 373
- New 12 貨幣供給的乘數模型已經過時？ 396
- New 13 「失蹤貨幣」之謎 439
- 14 將貨幣數量重新找回來 469
- New 15 中央銀行管理超額流動性的經驗 511
- New 16 全球利率走低的原因 548
- New 17 油價凍漲的效果 580
- 18 路卡斯獲得諾貝爾經濟學獎 602
- New 19 中央銀行應重視哪一個物價指數？ 627
- New 20 菲律賓曲線平坦化的政策涵義 650
- 21 通貨緊縮的對策 668
- 22 亞洲通貨危機 702
- 23 雙元性匯率制度再受經濟學家青睞 739
- New 24 美元一旦快速崩跌的惡夢 769



第 1 篇

導論

幣、金融體系與經濟活動間的緊密關係。

或許大多數的人並無這種切身的感受，故看不瞭解所習貨幣銀行學的重要。不過，無論如何，自人出生以來即與貨幣脫離不了關係。比如我們經常談到要過幾年美好的明天，明天

如何才能更好，當然牽涉到如何賺取和支配金錢的過程。而貨幣在我們生活中所扮演的角色，本章首先將說明貨幣的功能（及物物交換制度的缺點）。對經濟學家有關貨幣定義及貨幣衡量的看法與爭論。

第 1 章 貨幣的本質與功能

第 2 章 貨幣的演進

第 3 章 金融體系簡介

貨幣的本質與功能



導讀

Overview

- 知道物物交換制度的缺點
- 瞭解貨幣的四大功能
- 比較貨幣定義的理論標準與實證標準
- 看看臺灣的貨幣定義與貨幣供給額統計
- 思考衡量貨幣多寡的方法
- 想想貨幣的價值是否永遠存在？

經

濟學家十分重視貨幣及其相關的概念，主要在於它對整個經濟活動有相當程度的影響。而貨幣銀行學這門課所要引介的，即在於說明貨幣、金融體系與經濟活動間的緊密關係。

或許大多數的人並無這種切身的感受，故還不瞭解研習貨幣銀行學的重要。不過，無論如何，自人出生以來即與貨幣脫離不了關係，比如我們經常談到要追尋更美好的明天，明天

如何才會更好，當然牽涉到如何賺取和支配金錢的過程。單憑此，我們就無法否認貨幣在我們生活中所扮演的角色。

本章首先將說明貨幣的功能（及物物交換制度的缺點），然後再進一步探討經濟學家有關貨幣定義及貨幣衡量的看法與爭論。

第一節 貨幣的功能

貨幣 被人類作為交換媒介、價值標準、延期支付及價值貯藏的任何物品。

物物交換制度 係以物易物的經濟制度，在該制度之下，因為交易時缺乏共同的交換媒介和價值標準，因此導致整個經濟社會有嚴重的資源浪費。

交換媒介 以彼此互相同意的物品，作為財貨與勞務交易的最後支付工具，例如早期人類所普遍使用的貝殼，而演變至今，則以紙幣及支票為主。

慾望雙重的一致性 交易雙方各自擁有的物品，互相滿足對方之需要。亦即，慾望雙重的一致性是指：提供物品A、想要物品B的供給者，剛好找到提供物品B、想要物品A的供給者之場合。

歷史上，曾有許多不同的物品被人類視為貨幣(money)，比如牲口、茶葉、貝殼、金屬、紙幣、支票……等等。這些曾被人類作為貨幣的物品，它們具有充當交換媒介、價值標準、延期支付及價值貯藏的共同特性。

欲瞭解貨幣所扮演的角色，首需瞭解貨幣所具備的這四個特性，亦即貨幣的四個功能，而貨幣的功能只需瞭解物物交換制度(barter system)的缺點，即可窺得全貌。茲列點說明貨幣的功能如下：

一、交換媒介

在物物交換的社會，由於以物易物，因此購買和銷售必然同時發生。如果以彼此同意的物品作為財貨與服務交易的交換媒介(medium of exchange)，則購買和銷售的行為就能彼此獨立，此一發展有助於提高經濟體系的效率，並促進專業化和勞力分工的程度。

一般而言，在物物交換的社會，若有人嘗試購買既定商品（如漢堡），就需要瞭解諸如下述的基本訊息：

- (一)誰願意提供漢堡？以及提供多少數量？
- (二)願意提供漢堡的這些人，其提出的交換比率是否可以接受？
- (三)倘若交換比率沒有問題，有多少銷售者願意購買我們所提供的商品（比如粽子）？

可見，在以物易物的制度下，最大的阻礙就是缺乏慾望雙重的一致性(double coincidence of wants)，從而整個社會浪費太多的時間從事找尋的工作，尤有進者，花費於找尋的時間，可能遠超過生產財貨和服務的時間。所以，引進彼此同意的物品作為交換媒介，可以有效地消除慾望雙重不一致性的問題。

二、價值標準

在物物交換的經濟社會，因為缺乏任何共同的單位用以測量財貨與服務的相對價值，亦即無一致的價值標準(standard of value)或稱記帳單位(unit of account)，致使交換比率過於複雜。譬如有3種財貨（米、鹽及糖），則存在它們之間的交換比率就有3種（米與鹽、米與糖、鹽與糖）；至若4種財貨的情形，將使交換比率達到6種

價值標準、記帳單位 利用彼此同意的物品，充當共同的單位，用以測量財貨與勞務的相對價值。

