

五南出版

圖解  
系列

# 圖解

## 本書特色

- 一單元一概念，迅速掌握貨幣銀行學精華。
- 涵蓋貨幣銀行必備基礎知識。架構完整，內容豐富。
- 圖文並茂，容易理解，快速吸收

# 貨幣銀行學

伍忠賢 博士 著

專業推薦

邱正雄 教授

永豐銀行董事長



閱讀文字

理解內容

觀看圖表

圖解讓  
貨幣銀行學  
更簡單



圖解  
系列

# 圖解

# 貨幣銀行學

伍忠賢 博士 著



五南圖書出版公司 印行

國家圖書館出版品預行編目資料

圖解貨幣銀行學／伍忠賢著。——初版。——

臺北市：五南，2014.04

面：公分

ISBN 978-957-11-7565-2（平裝）

1. 貨幣銀行學

561

103003848



1MCX

## 圖解貨幣銀行學

作 者—伍忠賢

發行人—楊榮川

總編輯—王翠華

主 編—張毓芬

責任編輯—侯家嵐

文字編輯—邱淑玲

封面設計—盧盈良

內文排版—李宸葳設計工作坊

出 版 者—五南圖書出版股份有限公司

地 址：106 台北市大安區和平東路二段 339 號 4 樓

電 話：(02)2705-5066 傳 真：(02)2706-6100

網 址：<http://www.wunan.com.tw>

電子郵件：[wunan@wunan.com.tw](mailto:wunan@wunan.com.tw)

劃撥帳號：01068953

戶 名：五南圖書出版股份有限公司

台中市駐區辦公室／台中市區中山路 6 號

電 話：(04)2223-0891 傳 真：(04)2223-3549

高雄市駐區辦公室／高雄市新興區中山一路 290 號

電 話：(07)2358-702 傳 真：(07)2350-236

法律顧問 林勝安律師事務所 林勝安律師

出版日期 2014 年 4 月初版一刷

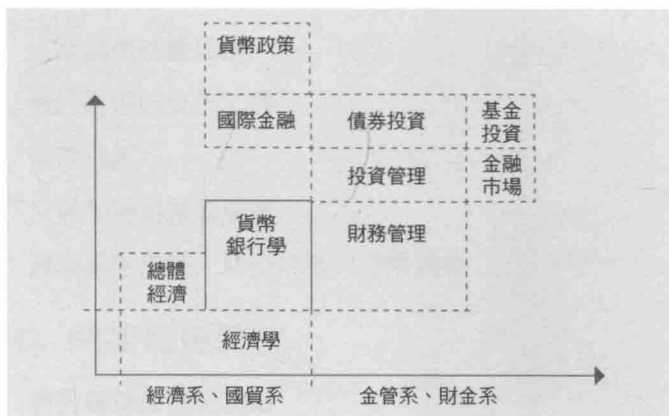
定 價 新臺幣 350 元



## 作者序

2009年3月至2014年影響全球股市、黃金、房地產價格最主要的力量是什麼？大部分人的答案是美國聯邦準備理事會（Fed）的「量化寬鬆」（QE）政策。美國聯準會等同美國中央銀行的理事會，「量化寬鬆」政策俗稱「印鈔票」，這些都是「貨幣」銀行學的主軸。

由下圖可見，貨幣銀行學可說是關聯程度極高的學科，在實務上極有用。



本書主軸是「財務管理、投資管理導向的貨幣銀行學」，即著重三方面。

1. 公司財務管理人員：本書有三章說明公司資金來源、銀行的企業金融業務與往來之道。

2. 投資人：本書有五章說明資金行情、央行的貨幣政策走向，對股市、房地產、黃金等投資人有明燈作用。

3. 銀行從業人員：本書有八章說明銀行業、產業分析、銀行經營管理，對想進入或已任銀行工作的人，讓你能由見樹到見林。

作者在學歷方面，碩士唸經濟，博士唸企管，主修財務管理。在工作方面，曾任六大京華投顧、凱基證券（其前身之一為大華證券）研究員，且擔任股票上市公司聯華食品公司（1231）財務經理，對股票、票券、貨幣市場基金都有研究及發展，且與銀行於公於私皆有往來。

在大學教學方面，在財金系、財稅系、國貿系（日、夜間部）都有六年以上教貨幣銀行學經驗，體會到學生渴望能「學以致用」。

盼本書有助於學生、上班族由喜歡讀「貨銀」開始，到「收獲滿滿」。

**伍忠賢**

謹誌於新北市新店區

# 本書目錄

作者序

III

## 第1章 弄懂貨幣銀行學很有用——兼論貨幣總數與交易動機需求

|          |                       |     |
|----------|-----------------------|-----|
| Unit 1-1 | 為什麼必須懂貨幣銀行學           | 002 |
| Unit 1-2 | 貨幣總數在股市買賣點的運用——兼論資金行情 | 004 |
| Unit 1-3 | 貨幣與融資方式的演進            | 006 |
| Unit 1-4 | 貨幣的發展進程               | 008 |
| Unit 1-5 | 人民為何接受貨幣              | 010 |
| Unit 1-6 | 銀行提供的支付工具             | 012 |
| Unit 1-7 | 貨幣功能                  | 014 |
| Unit 1-8 | 交易動機的貨幣供需             | 016 |
| Unit 1-9 | 貨幣需求動機、貨幣功能與貨幣總數      | 018 |

## 第2章 間接融資時代

|          |            |     |
|----------|------------|-----|
| Unit 2-1 | 資金借貸的歷史演進  | 022 |
| Unit 2-2 | 銀行的發展進程    | 024 |
| Unit 2-3 | 銀行的融資中介貢獻  | 026 |
| Unit 2-4 | 銀行「融資中介」角色 | 028 |
| Unit 2-5 | 資金需求       | 030 |
| Unit 2-6 | 銀行的存款創造功能  | 032 |
| Unit 2-7 | 銀行對經濟的重要性  | 034 |
| Unit 2-8 | 第三方支付      | 036 |

## 第3章 銀行業分析

|          |         |     |
|----------|---------|-----|
| Unit 3-1 | 銀行的業務   | 040 |
| Unit 3-2 | 商業銀行的分類 | 042 |

# 本書目錄

|          |                   |     |
|----------|-------------------|-----|
| Unit 3-3 | 窮人銀行              | 044 |
| Unit 3-4 | 專業銀行              | 046 |
| Unit 3-5 | 政府對銀行業的政策         | 048 |
| Unit 3-6 | 銀行業自由化——以開放銀行經營為例 | 050 |
| Unit 3-7 | 兩次金融改革            | 052 |

## 第4章 銀行經營管理

|          |                   |     |
|----------|-------------------|-----|
| Unit 4-1 | 影響銀行獲利的三大因素       | 056 |
| Unit 4-2 | 銀行的經營狀況           | 058 |
| Unit 4-3 | 放存款利率差            | 060 |
| Unit 4-4 | 銀行的營運風險管理         | 062 |
| Unit 4-5 | 放存款比率             | 064 |
| Unit 4-6 | 銀行放款產業分散          | 066 |
| Unit 4-7 | 銀行貸款的倒帳風險管理       | 068 |
| Unit 4-8 | 公司借款審核過程          | 070 |
| Unit 4-9 | 銀行的呆帳率——「放款類」資產品質 | 072 |

## 第5章 金融市場與金融機構——兼論直接融資

|          |                      |     |
|----------|----------------------|-----|
| Unit 5-1 | 金融市場                 | 076 |
| Unit 5-2 | 金融機構的分類              | 078 |
| Unit 5-3 | 直接vs.間接融資            | 080 |
| Unit 5-4 | 直接融資的資格與方式           | 082 |
| Unit 5-5 | 直接融資方式               | 084 |
| Unit 5-6 | 票券市場——狹義貨幣市場         | 086 |
| Unit 5-7 | 債券市場——資本市場融資 Part I  | 088 |
| Unit 5-8 | 股票市場——資本市場融資 Part II | 090 |

## 第6章 公司資金需求——財務管理導向的貨幣銀行學

|          |                    |     |
|----------|--------------------|-----|
| Unit 6-1 | 公司的資金需求            | 094 |
| Unit 6-2 | 公司資金來源——直接vs.間接融資  | 096 |
| Unit 6-3 | 為什麼企業要向銀行貸款        | 098 |
| Unit 6-4 | 公司借款利率的決定——差別定價的應用 | 100 |
| Unit 6-5 | 銀行授信審核項目           | 102 |
| Unit 6-6 | 授信標準               | 104 |
| Unit 6-7 | 銀行往來——如何取得優惠借款條件   | 106 |

## 第7章 家庭融資資金需求

|          |                   |     |
|----------|-------------------|-----|
| Unit 7-1 | 家庭資金需求            | 110 |
| Unit 7-2 | 家庭融資管道            | 112 |
| Unit 7-3 | 家庭房屋貸款需求          | 114 |
| Unit 7-4 | 房屋修繕、汽車貸款         | 116 |
| Unit 7-5 | 家庭消費貸款需求——兼論貸款保證人 | 118 |
| Unit 7-6 | 家庭信用卡融資需求         | 120 |
| Unit 7-7 | 信用卡的循環利率——兼論利率上限  | 122 |
| Unit 7-8 | 保單質押與股票信用交易       | 124 |

## 第8章 資金供給利率理論

|          |                   |     |
|----------|-------------------|-----|
| Unit 8-1 | 資金供給——兼論預防動機      | 128 |
| Unit 8-2 | 資金的報酬——利率理論       | 130 |
| Unit 8-3 | 影響資金供給的因素——專論投資動機 | 132 |
| Unit 8-4 | 存款種類              | 134 |
| Unit 8-5 | 存款保險——如何挑選銀行去存款   | 136 |
| Unit 8-6 | 存款保險公司的金融監理功能     | 138 |

## 第 9 章 資金市場均衡

|          |                  |     |
|----------|------------------|-----|
| Unit 9-1 | 資金市場均衡           | 142 |
| Unit 9-2 | 銀行放款的客戶          | 144 |
| Unit 9-3 | 放款種類 I           | 146 |
| Unit 9-4 | 銀行放款風險分散         | 148 |
| Unit 9-5 | 放款種類 II——產業集中與金額 | 150 |
| Unit 9-6 | 放款跟存款的期間調和       | 152 |
| Unit 9-7 | 銀行的流動管理          | 154 |

## 第 10 章 利率期限結構——兼論利率風險結構

|           |                   |     |
|-----------|-------------------|-----|
| Unit 10-1 | 利率期限結構            | 158 |
| Unit 10-2 | 解釋利率期限結構的理論       | 160 |
| Unit 10-3 | 利率期限結構的成因         | 162 |
| Unit 10-4 | 利率曲線型態            | 164 |
| Unit 10-5 | 利率曲線進階課程——利率曲線的移動 | 166 |
| Unit 10-6 | 利率的風險結構           | 168 |

## 第 11 章 貨幣政策導論

|           |                                  |     |
|-----------|----------------------------------|-----|
| Unit 11-1 | 利率期限結構經濟政策有效與無效的爭辯——凱恩斯學派PK新古典學派 | 172 |
| Unit 11-2 | 央行維持中性時的央行功能——兼論貨幣數量學派           | 174 |
| Unit 11-3 | 貨幣政策目標                           | 176 |
| Unit 11-4 | 央行的物價上漲率目標——兼論美國聯準會理事主席柏南克的理念    | 178 |
| Unit 11-5 | 利率讓央行有用武之地——兼論貨幣政策傳遞過程           | 180 |
| Unit 11-6 | 貨幣政策的主管部會——中央銀行                  | 182 |
| Unit 11-7 | 中央銀行的功能與組織設計                     | 184 |

|           |           |     |
|-----------|-----------|-----|
| Unit 11-8 | 中央銀行總裁彭淮南 | 186 |
|-----------|-----------|-----|

|           |        |     |
|-----------|--------|-----|
| Unit 11-9 | 貨幣政策工具 | 188 |
|-----------|--------|-----|

## 第 12 章 價格型貨幣政策工具——重貼現率

|           |           |     |
|-----------|-----------|-----|
| Unit 12-1 | 價格型貨幣政策工具 | 192 |
|-----------|-----------|-----|

|           |            |     |
|-----------|------------|-----|
| Unit 12-2 | 央行對銀行的短期融通 | 194 |
|-----------|------------|-----|

|           |    |     |
|-----------|----|-----|
| Unit 12-3 | 貼現 | 196 |
|-----------|----|-----|

|           |     |     |
|-----------|-----|-----|
| Unit 12-4 | 重貼現 | 198 |
|-----------|-----|-----|

|           |            |     |
|-----------|------------|-----|
| Unit 12-5 | 央行重貼現率的因與果 | 200 |
|-----------|------------|-----|

## 第 13 章 數量類貨幣政策工具

|           |             |     |
|-----------|-------------|-----|
| Unit 13-1 | 數量型貨幣政策適用時機 | 204 |
|-----------|-------------|-----|

|           |       |     |
|-----------|-------|-----|
| Unit 13-2 | 法定準備率 | 206 |
|-----------|-------|-----|

|           |         |     |
|-----------|---------|-----|
| Unit 13-3 | 法定準備率水準 | 208 |
|-----------|---------|-----|

|           |        |     |
|-----------|--------|-----|
| Unit 13-4 | 公開市場操作 | 210 |
|-----------|--------|-----|

|           |                   |     |
|-----------|-------------------|-----|
| Unit 13-5 | 防禦性公開市場操作——兼論沖銷政策 | 212 |
|-----------|-------------------|-----|

|           |           |     |
|-----------|-----------|-----|
| Unit 13-6 | 公開市場操作的實施 | 214 |
|-----------|-----------|-----|

|           |                            |     |
|-----------|----------------------------|-----|
| Unit 13-7 | 美國聯準會量化寬鬆政策「遠因」——次貸風暴與金融海嘯 | 216 |
|-----------|----------------------------|-----|

|           |                            |     |
|-----------|----------------------------|-----|
| Unit 13-8 | 美國聯準會量化寬鬆政策「近因」——信用緊縮到僵屍銀行 | 218 |
|-----------|----------------------------|-----|

|           |                          |     |
|-----------|--------------------------|-----|
| Unit 13-9 | 美國聯準會的量化寬鬆操作——兼論貨幣政策傳遞過程 | 220 |
|-----------|--------------------------|-----|

## 第 14 章 選擇性貨幣政策工具

|           |            |     |
|-----------|------------|-----|
| Unit 14-1 | 信用管制政策工具導論 | 224 |
|-----------|------------|-----|

|           |                     |     |
|-----------|---------------------|-----|
| Unit 14-2 | 房地產信用管制——總統、行政院의 考量 | 226 |
|-----------|---------------------|-----|

|           |           |     |
|-----------|-----------|-----|
| Unit 14-3 | 從道德說服到玩真的 | 228 |
|-----------|-----------|-----|

# 本書目錄

|           |            |     |
|-----------|------------|-----|
| Unit 14-4 | 房地產信用管制    | 230 |
| Unit 14-5 | 銀行的房地產貸款業務 | 232 |
| Unit 14-6 | 房地產信用管制結果  | 234 |

## 第 15 章 金融穩定

|           |                          |     |
|-----------|--------------------------|-----|
| Unit 15-1 | 金融穩定的重要性                 | 238 |
| Unit 15-2 | 金融穩定的定義                  | 240 |
| Unit 15-3 | 金融穩定政策與金融監理制度——兼論銀行的主管機構 | 242 |
| Unit 15-4 | 金融穩定的架構                  | 244 |
| Unit 15-5 | 銀行分業經營——美國的經驗            | 246 |
| Unit 15-6 | 金融業分業經營專論——防火巷與防火牆       | 248 |
| Unit 15-7 | 金融控股公司法與17家金控公司          | 250 |
| Unit 15-8 | 影子銀行                     | 252 |

## 第 16 章 金融穩定專論——巴塞爾協定遵循

|           |                    |     |
|-----------|--------------------|-----|
| Unit 16-1 | 巴塞爾協定              | 256 |
| Unit 16-2 | 巴塞爾協定的第一支柱——最低資金   | 258 |
| Unit 16-3 | 放款覆蓋率              | 260 |
| Unit 16-4 | 巴塞爾協定與金管會的要求       | 262 |
| Unit 16-5 | 資金適足率I——分子：自有資金的分類 | 264 |
| Unit 16-6 | 資金適足率II——分母：風險性資產  | 266 |
| Unit 16-7 | 資金適足率的用途           | 268 |
| Unit 16-8 | 銀行的壓力測試            | 270 |

# 弄懂貨幣銀行學 很有用——兼論貨幣 總數與交易動機需求



## Unit 1-1 為什麼必須懂貨幣銀行學

Unit 1-2 貨幣總數在股市買賣點的運用——兼論資金行情

Unit 1-3 貨幣與融資方式的演進

Unit 1-4 貨幣的發展進程

Unit 1-5 人民為何接受貨幣

Unit 1-6 銀行提供的支付工具

Unit 1-7 貨幣功能

Unit 1-8 交易動機的貨幣供需

Unit 1-9 貨幣需求動機、貨幣功能與貨幣總數



## Unit 1-1

## 為什麼必須懂貨幣銀行學

任何一本書一開始時，宜開門見山的告訴讀者「為何必須讀本書」，本書以前面兩個單元來說明此書的三個用途——「工作、生活與投資」，貨幣銀行學在投資方面的運用，則留待Unit 1-2說明。本單元僅先說明貨幣銀行學的焦點是「利率預測」。

## 一、負債面

向銀行借款的人（本書稱為借款人，**borrower**），貸款利息來自貸款（餘額）乘上貸款利率，因此貸款利率愈低，利息負擔也較輕。

**1. 200萬戶借房屋貸款：**2013年底全臺773萬戶擁有835萬間房屋，其中有200萬戶向銀行借款（含房屋修繕貸款0.3兆元）買屋，總額35兆元（詳見Unit 4-5），一戶約300萬元。利率降低0.1個百分點，以15年房貸為例，一年約減少3,000元的利息負擔。只要預期未來利率低，可考慮選擇前六年固定利率（例如3%），先把房貸利率固定住，省得房貸利率飆高而房貸利息壓得自己喘不過氣來。

**2. 高負債比率公司：**高「負債比率」（公司負債除以資產）的行業公司，利率的變動嚴重影響利息費用，進而侵蝕公司盈餘。像營建、飯店、鋼鐵業，常會在利率走高之前，先下手為強，逢低發行固定利率的公司債，以取代每月機動計息的銀行貸款。因此在管理學院、商學院大二《財務管理》課程中，利率跟匯率是雙率管理的重點。

## 二、資產面

當你手上有1萬元，去銀行存一年期定期儲蓄存款，銀行職員詢問你：「你選固定利率（1.4%）或機動利率（依每月底利率計息）？」這時，你面臨「利率預測」問題。1萬元的利息是小錢，但臺積電有1,000億元，國泰人壽保險費收入中至少有1兆元放在定存。縱使利率差個0.1個百分點，差距很大。



## 小博士解說

## 五大銀行放款總計

中央銀行為了掌握貨幣政策的效果、了解市場業務面的變動，專門針對購屋貸款、資本支出貸款、周轉金貸款和消費性貸款，進行個別與總量統計，負責協助央行統計此數據的主要銀行，共計五家（five lending domestic banks），均為公股銀行。統計的項目包括每月的餘額與利率的變動。2008年10月以前，五大銀行是指臺灣、合庫、第一、華南和彰化銀行，但2008年11月起，土地銀行取代彰化銀行。

## 資產與負債的利率預測

### 資產負債表

#### 資產

##### (一)短期資產

1. 現金與定存
2. 固定收益證券（債、票券）
3. 應收票據



#### 負債

##### (一)銀行貸款

- (二)債（票）券
- (三)應付票據
- 業主權益



### 資產負債表上跟利率、連動的負債、資產

### 五大銀行基準利率

#### 五大銀行

第一銀行

臺灣銀行

華南銀行

合作金庫  
銀行

土地銀行

#### 基準利率





## Unit 1-2

貨幣總數在股市買賣點的運用——  
兼論資金行情

貨幣銀行學在投資方面的主要運用首推票券、債券的投資，但這些比較深一些，本處舉一個比較淺的情況，即貨幣總數（monetary aggregate，詳見Unit 1-6），在股票市場中判斷買點、賣點。

## 一、快速線、慢速線形成的交叉

在進入本文以前，先說明來自股市技術分析中常見的名詞如下。

1. 黃金交叉：指變動速度較快的曲線（簡稱快速線，例如M1B），由下往上穿越變動速度較慢的曲線（簡稱慢速線，如M2）。

2. 死亡交叉：指快速線如飛機失速般，由上往下貫穿慢速線；兩條線的死亡交叉現象出現賣出股票訊號（簡稱賣訊）。

## 二、黃金交叉作為股市買點訊號

「黃金交叉」顧名思義，兩條線出現向上交叉，買進股票便可望賺錢。

1. 黃金交叉落後股市約三~六個月：1990年以來，臺股出現五次資金黃金交叉，發現交叉前、後，加權指數的平均漲幅分別為40%與24%，也就是交叉後的大盤漲幅，明顯比交叉前小，可見貨幣總數的黃金交叉是股市上漲的落後指標。

2. 與利率搭配看更準：M1B與中央銀行重貼現率關係密切，當央行引導利率下降，期望把資金從銀行體系逼出時，M1B多呈上揚，2009年一年期定存利率不到1%（只有0.89%），加上不少上市櫃公司（簡稱上市公司）現金股息殖利率超過5%，且2010年經濟成長率將優於2009年等許多因素均會使投資人定存解約，轉往股市賺取較高的報酬率。

1991年1月、1999年6月等二次黃金交叉發生之際，都是重貼現率的波段最低水準，這三次股市的波段漲幅，也多優於1994年2月及2001年12月兩次，尤其是黃金交叉後的延漲時間也較久，因此，低利率搭配黃金交叉是資金行情最重要的兩大指標。

2007年2月，黃金交叉，重貼現率3.375%屬中高水準，但指數仍上漲24%。2012年10月，黃金交叉，重貼現率1.875%，股市呈多頭。

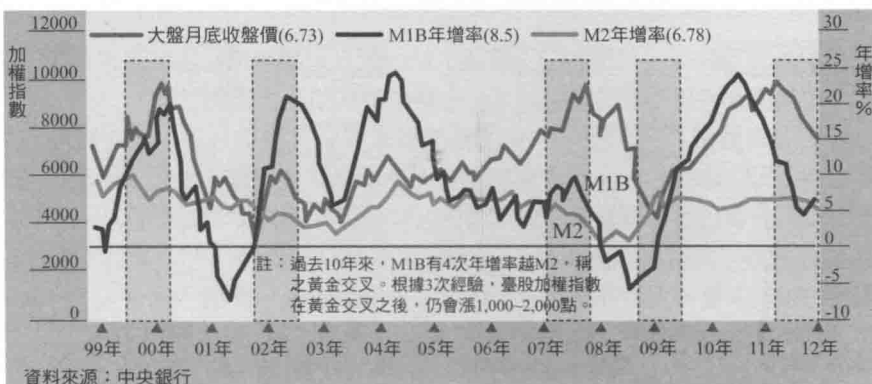
## 三、死亡交叉作為股市賣點訊號

2011年11月25日，央行公布10月貨幣總數數據，M1B、M2成長率出現「死亡交叉」。但股市在8月因歐債和二次衰退（註：一次衰退是指2009年）疑慮已下跌，這是1990年來第六次死亡交叉。M1B下滑，但M2上揚，是因為活期存款流向定期存款所致。此舉反映民眾對投資股票市場沒信心，所以把資金轉到較為穩當的定存。10月定存餘額為12.86兆元，單月增加1,148億元，外幣存款也同步增加627億元達2.63兆元，雙雙創下歷史新高，至於活期存款減少為10.49兆元。



## 貨幣總數在股市買賣點的運用

### 貨幣銀行學在工作、生活與投資的運用



由上圖可見，上一次M1B、M2成長率曲線出現「黃金交叉」是在2009年10月，但在2008年11月達到3955點波段新低後，即一路翻升，尤其是2009年農曆年後，加權指數由4200餘點漲到6700點，漲幅超過57%。

### 貨幣總數黃金交叉與股市關係

| 日期       | 加權指數<br>(當月收盤) | 重貼現率<br>(位置)      | 當月漲幅    | 發布月漲幅   | 隔月漲幅   | 交叉後<br>續漲期間 |
|----------|----------------|-------------------|---------|---------|--------|-------------|
| 1994年2月  | 5414           | 5.5% (仍續降)        | -11.45% | -3.6%   | 9.3%   | 3個月         |
| 1997年1月  | 7283           | 5% (底部區)          | 5.04%   | 8.13%   | 1.64%  | 7個月         |
| 1999年6月  | 8467           | 4.5% (底部區)        | 15.73%  | -13.47% | 11.34% | 8個月         |
| 2001年12月 | 5551           | 2.125% (仍續降)      | 25%     | 5.78%   | -3%    | 4個月         |
| 2007年2月  | 7901           | 2.75% (底部區)       | 2.63%   | -0.22%  | -0.11% | 8個月         |
| 2009年4月  | 5995           | 1.25% (底部區)       |         |         |        | 持續          |
| 2012年10月 | 7438           | 1.875%<br>(比底部區高) | -2.26%  | -2.45%  | 5.17%  | 持續          |



#### 知識補完站

##### 股票市場的資金行情

股票市場中的多頭行情主要有二個力量，一個是上市公司業績，稱為業績行情，此屬於必要條件；一是股市中的「錢滿為患」，資金堆砌出高股價，稱為「資金行情」，可說是股價上漲的充分條件。在房地產、金融市場中，也有資金行情。



## Unit 1-3

## 貨幣與融資方式的演進

任何人造「物」（包括制度、理論）絕大部分是累世演化出來，只是到了某一時代，由某位學者提出著名理論或某位企業家創立知名企業罷了。

本書非常強調「為什麼」，每個經濟觀念都有其歷史背景、適用時機。本書只是扮演電影「海角七號」、「賽德克·巴萊」導演魏德聖，把故事書盡量說得生動、完整。從看故事來學經濟學，會覺得很有趣，有趣的事才會想學習、想記住。

本書名為「貨幣」（money）、「銀行」（bank）學，在本單元中，先即開宗明義的說明本書的重點在於「資金融通」（financing，簡稱「融資」），簡單說明如下。

### 一、通貨的發展進程

火的發現、輪子的發明，大幅改善人類的的生活，至於通貨（currency，本書稱為現金）的發明，取代了物物交換（barter），顯著促進交易活動的進行，稱為貨幣經濟，詳見Unit 1-4。

### 二、間接融資時代

在貨幣出現之前，人與人之間會有借貸行為，但是這跟「物物交換」一樣，執行效率極低。貨幣普遍流通之後，貨幣對借貸行為的進行極具效率，最常聽到的說法便是「欠債還錢」。

16世紀以來，銀行扮演著資金中介角色（詳見Unit 2-2），連歐洲國王打仗，都必須向銀行借款以買武器、付士兵薪水。此即間接融資（Indirect Financing），間接、直接融資的定義詳見Unit 6-2。

### 三、直接融資時代

向銀行借款會讓銀行賺一手，因此下列兩個大組織，依序向人民直接募集資金，稱為直接融資（direct financing）。

1. 國家發行公債：到了16世紀，歐洲有些國家的政府發現直接發行政府債券（簡稱公債）向百姓融資，應該會比向銀行借款更省，即省得讓銀行賺一手。

2. 公司發行股票募資：股票交易市場追溯到1602年，荷蘭人開始在阿姆斯特河橋上買賣荷屬東印度公司股票，這是全世界第一支公開交易的股票，而阿姆斯特河大橋是世界最早的股票交易所。在那裏擠滿了等著跟股票經紀人交易的投資人，甚至驚動警察進場維持秩序。荷蘭的投資人在第一個股票交易所投資上百萬荷幣，只為了求得擁有這家公司的股票，以彰顯身分的尊榮。

股票市場起源於美國，紐約證券交易所是美國最大、最老、最有人氣的市場，大部分歷史悠久的「財富500大」公司在紐約證券交易所掛牌。在紐約證交所經紀人在場內走動叫喊來尋找最佳買賣主。