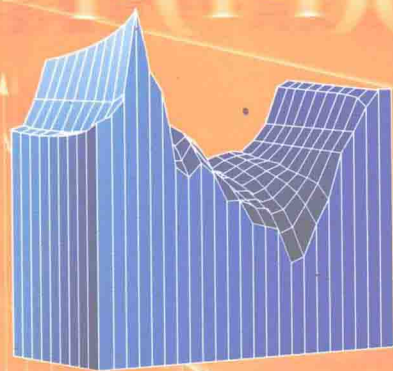


貨幣金融學概論

李榮謙 編著

The Principles of Money, Banking & Financial Markets

智勝
BEST-WISE



貨幣金融學概論

*The Principles of Money,
Banking & Financial Markets*

李榮謙 編著

智勝文化

貨幣金融學概論

The Principles of Money, Banking and Financial Markets

國家圖書館出版品預行編目資料

貨幣金融學概論 = The principles of money, banking and
financial markets / 李榮謙編著. -- 初版. -- 台北市 :

智勝文化, 2003[民 92]

面 ; 公分

含索引

ISBN 957-729-318-2 (精裝)

ISBN 957-729-319-0 (平裝)

1. 金融市場 2. 貨幣市場

561.7

92004561

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

總 經 銷/知識達圖書發行有限公司

傳 真/(02)2312-2288

出版日期/2003 年 5 月初版

定 價/680 元 (精裝)

550 元 (平裝)

ISBN 957-729-318-2 (精裝)

ISBN 957-729-319-0 (平裝)

The Principles of Money, Banking and Financial Markets

by Jung-Chen Lee

Copyright 2003 by Jung-Chen Lee

Published by BestWise Co., Ltd.

智勝網址 : 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。

彭序

金融業是一高度知識密集(knowledge-intensive)的產業。近年來，伴隨全球化(globalization)及資訊科技(information technologies)創新，金融體系已產生結構性的改變。一方面是金融機構間的競爭加劇、交易成本降低、市場效率明顯提昇；另一方面，各種複雜化、多元化的金融商品與服務推陳出新，消費者理財時可以選擇的資產範圍擴大、風險亦隨之提高。處於這樣一個快速發展的金融新紀元，金融業者唯有具備豐富的貨幣金融知識，方能因應來自各方面的挑戰。對於一般大眾而言，擁有較佳的貨幣金融知識，同屬重要。

美國聯邦準備理事會主席葛林斯班(Alan Greenspan)曾表示：「貨幣金融知識，在未來十年內，將成為人人必備的能力。」「具備較佳的貨幣金融知識之消費者，可以減少受到金融詐欺所傷害。」聯邦準備理事會副主席佛格森(Roger W. Ferguson)亦表示：「具備較佳的貨幣金融知識之消費者，可作出較正確的金融性決策，因此有助於將資源引導至最具生產效率的用途，同時強化承受外來衝擊的能力，最終將使經濟體系朝向更加強健、更有彈性的基本面發展。」可見，貨幣金融知識至關重要。

我大部分的時間都在中央銀行服務。中央銀行的業務及其決策，不是直接影響一般大眾的生活（例如，由其發行之鈔券，是每一個人生活中不可或缺的工具），就是透過影響金融機構的行為，再間接影響家庭部門的生活（例如，由其推動之指數型房貸、基準放款利率制度，影響借款戶的資金成本）；也有可能是藉貨幣政策工具影響總體經濟活動後，再回過頭來影響他們的生活。正因為這些業務及決策，與一般大眾的福祉息息相關，因此對於宣導正確的貨幣金融知識，向來是中央銀行相當重視的工作。

中央銀行在宣導正確的貨幣金融知識時，係透過多元化的通路（舉凡印製宣傳小冊子、電話語音、電視、收音機、報紙及雜誌廣告，乃至於利用網際網路），據以讓觸角及於社會的每一個角落。不惟如此，我與同仁也經常和民眾面對面接觸，除聽取他們對中央銀行業務的建議外，並藉此宣導與其利益相關的貨幣金融知識。就以前一陣子中央銀行發行新鈔為例，為免民眾因不熟悉而蒙受損失，中央銀行除一再提醒民眾辨別各種新鈔的特徵外，也再三呼籲民眾應注意新鈔的防偽設計，透過「看一看、摸一摸、轉一轉」的小小用心，就能輕易讓偽鈔無所遁形。再就中央銀行為減輕房貸借款戶的負擔，積極推動銀行業開辦的指數

型房貸為例，由於一般大眾未必瞭解此項新產品的好處，中央銀行也透過上述所提及的各種通路大力宣導，如今這項產品已廣為大家所熟知和使用。

李榮謙先生長期以來在中央銀行經濟研究處工作，過去對於與中央銀行攸關的制度性變革、貨幣政策的決策，皆提供了極具價值的研究報告與政策建議。而在其帶領國際經濟科的這一段期間，由於時值國際經濟金融情勢的重大變化，李君更是發揮其領導才能，將科內有限人力靈活調配，分別就國際間所發生的重大事件，立即撰擬背景說明、最新發展，以及可能的影響與因應之道供參。本年初起，李君的職務業已調整為業務局研究員，此一安排旨在借重其所擅長的貨幣金融理論，將之應用至實務的層面。

據我瞭解，目前在市面上李君所撰寫的幾本教科書，外界都給予極高的評價，所嘉惠的學子及金融從業人員，更是不計其數。由於李君常年受偏頭痛所苦，我因疼惜他的身體狀況，便經常告以「健康為重」，希望李君在公餘之暇，能切實地好好休息，而他也頻頻稱是。言猶在耳，李君竟在這麼短的時間內，又完成《貨幣金融學概論》乙書，顯然他還是背著我執著於著述的樂趣。原本想再告誡一番，惟念及李君對宣導正確貨幣金融知識不遺餘力，符合身為中央銀行研究人員的自我要求，因此我仍欣然為他的新書作序。

最後，我想要說的是，這本《貨幣金融學概論》一如李君的其他著述，筆調生動活潑、內容深入淺出，尤其難得的是「另類體驗」及「另類人物」的安排，確實呈現畫龍點睛，予人耳目一新的感覺。整體而言，這是一本不可多得的貨幣金融學讀本。



2003年3月18日

自序

《貨幣金融學概論》旨在提供一本寫作風格清新、內容深入淺出、文字生動活潑的貨幣金融領域的入門讀本。本書試圖突破傳統相關教材予人艱澀難懂的印象，有系統地利用較通俗、輕鬆的筆調，讓大家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，藉以導引讀者輕鬆地獲取貨幣金融學的基本知識，並讓大家瞭解這些基本知識與我們日常生活的緊密關係，進而建立分析貨幣、銀行與金融市場互動關係的能力。

不惟如此，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、銀行家、市場分析師、政府高官……），希望由他們身上能加深大家對相關內文的感覺；後者則是引介與該章有關引人入勝的主題，透過作者的帶領，期能擴大大家的視野，跳脫井底蛙的遺憾。

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，以及作為大專院校「貨幣銀行學」或「金融市場」課程的基本教材，尤其適用於課程安排只有一學期，或者雖為一學年，但每週授課時數不超過二小時之「貨幣銀行學」課程。

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。迨入本年，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。最後，我要感謝中央銀行總裁彭淮南先生的慨賜序言。彭總裁對作者有知遇與提攜之恩，其治學的態度、任事的風格及待人處世的風範，始終是作者所景仰與效法的標竿，能承蒙彭總裁為本書作序，對作者而言是莫大的鼓勵。

李 榮 謙

2003年3月

於中央銀行業務局



Part I 導論 I

Chapter 1 貨幣經濟的本質 2

- 1.1 貨幣與交易 4
- 1.2 貨幣與支付系統的演進 8
- 1.3 貨幣的定義 19
- 1.4 貨幣的衡量 22
- 1.5 貨幣的價值 25
- 自我評量 29

Chapter 2 金融體系的基本概念 30

- 2.1 金融體系與資金流動 32
- 2.2 金融體系的功能 38
- 2.3 金融工具簡介 44
- 2.4 金融體系的監理 53
- 自我評量 58

Part II 金融體系與利率 59

Chapter 3 金融市場 60

- 3.1 金融市場的分類 62
- 3.2 貨幣市場 64
- 3.3 資本市場 73
- 3.4 金融市場發達的條件 88
- 自我評量 92

Chapter 4 外匯市場 94

- 4.1 國際金融的基本概念 96
- 4.2 外匯市場的組織與功能 112
- 4.3 外匯市場的類型 115
- 4.4 我國外匯市場的發展概況 118
- 4.5 匯率制度 125
- 自我評量 135

Chapter 5 衍生性市場 138

- 5.1 衍生性市場的特性與功能 140
- 5.2 衍生性市場的類型 141
- 5.3 國際間衍生性市場的成長 156
- 5.4 我國衍生性市場的發展概況 161
- 自我評量 168

Chapter 6 利率 170

- 6.1 古典學派的利率理論 172
- 6.2 利率的決定模型——可貸資金說 173
- 6.3 利率、匯率與通貨膨脹 181

6.4 利率期限結構理論	187
6.5 以收益曲線預測實質產出	191
自我評量	195

Chapter 7 金融中介機構 198

7.1 金融中介機構的類別	200
7.2 商業銀行	201
7.3 專業銀行	222
7.4 基層金融機構	227
7.5 其他的金融中介機構	229
7.6 不良資產與金融再造	237
自我評量	244

Part III 中央銀行、貨幣供需與貨幣政策 247

Chapter 8 中央銀行 248

8.1 中央銀行的沿革	250
8.2 中央銀行的功能與結構	252
8.3 中央銀行的業務經營原則	260
8.4 中央銀行與金融危機	265
附錄 美國、歐盟及日本之中央銀行組織架構	272
自我評量	281

Chapter 9 貨幣供給的決定過程 282

9.1 準備金市場	284
9.2 準備貨幣及其影響因素	287
9.3 貨幣供給量的決定	288
9.4 貨幣供給量的可控性	292

自我評量 301

Chapter 10 貨幣需求 304

- 10.1 貨幣流通速度與貨幣需求 306
- 10.2 古典學派的貨幣需求理論 308
- 10.3 凱因斯的流動性偏好理論 312
- 10.4 後凱因斯的貨幣需求理論 318
- 10.5 芝加哥學派的貨幣需求理論 327
- 自我評量 331

Chapter 11 貨幣政策的工具 334

- 11.1 公開市場操作 336
- 11.2 重貼現政策 341
- 11.3 準備金政策 345
- 11.4 其他的貨幣政策工具 353
- 自我評量 357

Chapter 12 貨幣政策的操作 360

- 12.1 貨幣政策的基本架構 362
- 12.2 貨幣政策的傳遞機能 366
- 12.3 貨幣政策的時間落後 371
- 12.4 貨幣政策的運用策略 373
- 12.5 金融體系結構變革對貨幣政策的影響 377
- 自我評量 382

Part IV 總體貨幣理論 385

Chapter 13 IS/LM 模型 386

- 13.1 IS/LM 模型的基本概念 388
- 13.2 來自貨幣部門干擾的影響 398
- 13.3 來自實質部門干擾的影響 400
- 13.4 IS/LM 模型的應用 404
- 自我評量 408

Chapter 14 總合供需模型 410

- 14.1 總合需求曲線 412
- 14.2 勞動市場的均衡 414
- 14.3 總合供給曲線 420
- 14.4 總合供需模型中貨幣政策的效果 425
- 14.5 貨幣景氣循環 vs. 實質景氣循環 429
- 自我評量 435

Chapter 15 貨幣與通貨膨脹 438

- 15.1 通貨膨脹的意義與衡量 440
- 15.2 通貨膨脹的影響 443
- 15.3 貨幣與通貨膨脹的關係 448
- 15.4 通貨膨脹的對策 451
- 15.5 菲利浦曲線與中央銀行的可信度 456
- 自我評量 462

中英文索引 464

另類體驗 Contents

- Chapter 1 貨幣DIY 8
- Chapter 2 全球最小的證券交易所 42
- Chapter 3 到華爾街看熱鬧 78
- Chapter 4 膾炙人口的麥香堡指數 100
- Chapter 5 美國總統期貨市場 146
- Chapter 6 市場當教室 190
- Chapter 7 網路金融業方興未艾 222
- Chapter 8 厄瓜多、薩爾瓦多相繼擁抱美元 266
- Chapter 9 大鈔恐懼症 292
- Chapter 10 日本掉入流動性陷阱的泥淖 316
- Chapter 11 零法定準備金制度下的貨幣政策 350
- Chapter 12 歐元紙鈔、硬幣問世 364
- Chapter 13 銀行放款的特殊本質 402
- Chapter 14 新經濟的迷思 430
- Chapter 15 通貨緊縮的新課題 440

另類人物 Contents

- Chapter 1 鈔票上的偉人肖像 12
- Chapter 2 金融交易員靠迷信過活 48
- Chapter 3 超級股市解盤員與分析師 86
- Chapter 4 馬哈迪獲IBM頭銜 130
- Chapter 5 電子雞發明人獲另類諾貝爾獎 162
- Chapter 6 麥可・傑克森發行債券吸金 178
- Chapter 7 中央銀行高官與銀行家的愛情 202
- Chapter 8 英格蘭銀行副總裁潘納德瑞爾因緋聞丟官 254
- Chapter 9 血液裡流著經濟基因的桑默斯 288
- Chapter 10 費雪是經濟學界的愛因斯坦 310
- Chapter 11 在澡缸寫講稿的葛林斯班 338
- Chapter 12 上帝曾召回祂的寵兒納許 376
- Chapter 13 巴羅與李嘉圖齊名 394
- Chapter 14 路卡斯的不理性行為 422
- Chapter 15 自由派大師弗利得曼 448

Part 1

導論

Chapter 1 貨幣經濟的本質

Chapter 2 金融體系的基本概念

Chapter 1

人類最早期的生活方式是屬於自給自足的制度，在此一制度之下，個人係依自己的秉賦及能力去獲取或生產自己所需賴以維生的物資。但自給自足的制度並不符合經濟效益，因為個人如基於比較利益原則去獲取或生產自己所擅長的物品，再以之易取由自己去獲取或生產時相對不擅長之物品，將可以提高每一個人的經濟福祉。例如，若張三擅於爬樹摘果，但對於打獵取肉則不在行；相反地，李四擅長捕豬獵兔，但卻拙於爬樹摘果；此際，如果張三及李四能專業於生產各自所長之領域，再透過以物易物的交換過程，即能同享鮮果及野味。

物物交換制度固能提高人類的經濟福祉，但仍帶來資源配置的浪費，這其中尤以因缺乏交換媒介、價值標準及價值儲藏等標的，導致交易過程中耗費許多生產資源在找尋合適之交易對象和交易條件，同時也阻礙了將目前購買力順利移轉至未來才動用的機制。貨幣的出現，因為提供了人類共同的交換媒介、價值標準

貨幣經濟的 本質

及價值儲藏工具，因之促成了資源配置效率的提昇。不過，在進入到目前由中央銀行獨占發行紙幣及硬幣的貨幣經濟時代，如何維持貨幣的購買力則至關重要，因為一旦大眾對貨幣失去信心，輕者將影響實質經濟活動的正常運作，重者將帶來社會的動盪不安，甚至於引發流血暴動。

本章首先係引介貨幣與交易的關係，旨在強調貨幣的交換媒介、價值標準及價值儲藏的功能；第二節係先說明貨幣由早期的商品貨幣→信用貨幣→塑膠貨幣→電子貨幣的演進過程，進而引介伴隨形成的各種支付系統；第三節擬討論經濟學家定義貨幣時所採用的理論標準與實證標準；至於第四節則在說明貨幣的衡量方式，包括介紹我國的貨幣總計數—— M_{1A} 、 M_{1B} 及 M_2 ；最後，第五節擬簡單引介與貨幣價值有關的基本概念。



第一節 貨幣與交易

在我們的日常生活中，向商家購買財貨與勞務已成為生活中不可或缺的一部分。例如，我們每天早上在上班的途中，可能會到鄰近的速食店享用一頓漢堡餐，而付帳時只需掏出皮夾中的紙幣(paper money)即可順利完成與速食店老闆的這筆交易。速食店的老闆提供美味早餐來換取我們手中的這些紙幣，而紙幣本身一旦不具金錢價值，它也幾乎沒有任何實際的用途。用來寫便條紙嘛，油墨太多；包東西用，也不夠大；當衛生紙用，又嫌太硬。

即使紙幣的本身並無任何實際的價值，速食店老闆卻深信，他可以用這張紙幣與第三者交換其他有價值的東西，至於接受此紙幣的第三者，對於其他人也會願意接受這張紙幣，亦是深信不疑。對於速食店老闆或社會中的任何一個人而言，這些紙幣代表的是對未來某項財貨與勞務的請求權。

一、物物交換制度的缺點

上述這種以紙幣作為交換媒介的制度，對於一個龐大且複雜的經濟社會十分管用。試想，若經濟社會中，沒有這種可被廣泛接受以換取財貨與勞務的物品時，整個經濟社會的交易活動可能就沒有辦法順利運作。就以人類早期的物物交換制度(barter system)來說，為了享用1隻雞，你必須拿出雞主人立即想要的物品（好比24粒蘋果），如果對方並不滿意你所提出的其他交換物品或交換比率，則此一交易活動就會宣告失敗（如圖1-1之王五與張三）。換言之，在物物交換制度中，交易必須建立在符合慾望雙重的一致性(double coincidence of wants)上（如圖1-1之李四與張三），但究之實際，這種可能性其實並不高。從而，為了實現慾望，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與勞務的時間。

再者，在物物交換制度之下，整個經濟社會也缺乏衡量各種財貨與勞務的一種共通尺度，亦即沒有共同的記帳單位(unit of account)。在這種情況下，每一種財貨與勞務的價值，都是以他種財貨與勞務的價值來表示。例如在先前我們所舉的例子中，1隻雞值24粒蘋果（或1粒蘋果值1/24隻雞）。如果現在經濟體系存