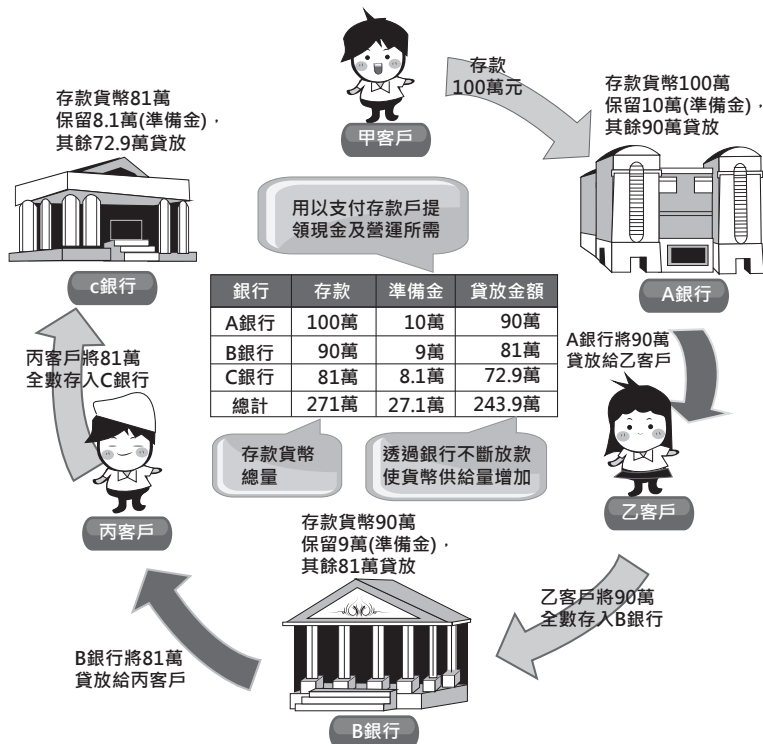


存款貨幣來源

2. 引申存款(derivated deposit)→存款來源為「銀行」或「央行」：是指銀行透過「放款」、「貼現」或「投資」所創造出，銀行為主動積極地位。而由M1B之組成公式「 $M1B = \text{通貨淨額} + \text{存款貨幣}$ 」可知，當引申存款增加：
- (1). 通貨淨額增加；
 - (2). 存款貨幣增加；
- 此將使M1B貨幣總數「增加」。

存款貨幣的創造

1. 「存款貨幣創造」又稱「貨幣信用創造」，是指銀行增加在外流通貨幣供給量的過程→也就是銀行透過引申存款（放款或投資）產生的「存款貨幣」。
2. 存款貨幣創造流程：
銀行接受存款後依據「準備金制度」提存法定準備金，並將剩下的貨幣以「放款」或「投資」之方式釋出→釋出之貨幣經借款人運用後又回存銀行→上述放款與存款過程不斷重複，產生「存款貨幣」→「貨幣供給」隨之增加（存款貨幣為貨幣供給組成份子之一）。參下例說明：



3. 就存款貨幣創造能力而言：引申存款之存款貨幣創造能力「大於」原始存款。

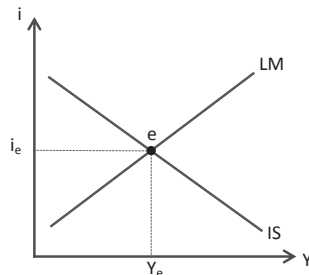
<p>圖形</p>							
<p>LM曲線之圖形意義</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 在LM曲線上的點表示貨幣市場處於均衡狀態（貨幣需求等於貨幣供給）。 2. LM曲線左（右）方表示 <ol style="list-style-type: none"> (1). 一定所得下，現在利率高（低）於均衡利率。 (2). 現在貸款成本高（低）於市場均衡成本→貨幣市場存在超額供給（需求）。 						
<p>影響LM曲線斜率的因素</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>因素</th> <th>效果</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>貨幣需求的所得彈性(d)</td> <td>d愈大，LM曲線愈陡峭（斜率愈大）</td> </tr> <tr> <td>貨幣需求的利率彈性(h)</td> <td>h愈大，LM曲線愈平坦（斜率愈小）</td> </tr> </tbody> </table>	因素	效果	貨幣需求的所得彈性(d)	d愈大，LM曲線愈陡峭（斜率愈大）	貨幣需求的利率彈性(h)	h愈大，LM曲線愈平坦（斜率愈小）
因素	效果						
貨幣需求的所得彈性(d)	d愈大，LM曲線愈陡峭（斜率愈大）						
貨幣需求的利率彈性(h)	h愈大，LM曲線愈平坦（斜率愈小）						
<p>LM曲線移動的因素</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. LM曲線上點的移動：利率或所得變動。 2. LM曲線整條移動：貨幣需求變動或是貨幣供給變動： <ol style="list-style-type: none"> (1). 貨幣供給增加（減少）→LM曲線向右（左）移動。 (2). 貨幣需求增加（減少）→LM曲線向左（右）移動。 						
<p>總體經濟政策對LM之影響</p>	<p>「貨幣政策」會影響LM曲線的移動。</p>						

3 IS-LM均衡

1. 文字意義：同時滿足「商品市場均衡（實際支出＝預擬支出）」與「貨幣市場均衡（實質貨幣供給＝貨幣需求）」時之利率與實質產出水準。

2. 圖形意義：
（如右圖）

3. 數學式： $IS=LM$



15. () 下列何者不是景氣同時指標綜合指數的因素之一？ (D)

(A)工業生產指數 (B)機械與電機設備進口值

(C)製造業銷售值 (D)半導體接單出貨比 【108-Q2】

【提示】

(D)半導體「接單出貨比」已於106年1月起中止發布。自106年2月起該領先指標構成項目改為由「實質半導體設備進口值」替代。

16. () 下列何者不是景氣領先指標綜合指數的因素之一？ (D)

(A)製造業存貨量指數 (B)核發建照面積

(C)貨幣總計數M1B (D)工業生產指數 【108-Q3】

【提示】(D)工業生產指數為同時指標。

17. () 下列哪項不是景氣的領先指標？ (A)

(A)失業率 (B)股價指數 (C)實質貨幣總計數M1B (D)外銷訂單指數 【108-Q4】

【提示】(A)失業率應為落後指標之一。

18. () 下列哪項指標是衡量企業經營與投資活動的熱絡程度？ (B)

(A)生產者物價指數 (B)經理人採購指數

(C)消費者信心指數 (D)波羅地海綜合指數 【108-Q4】

【提示】

(A)生產者物價指數主要用來衡量廠商生產出產品後的價格變動。

(B)經理人採購指數係用以衡量企業經理人對於企業經營和投資活動的看法。

(C)消費者信心指數顧名思義係用以衡量消費者對於目前與未來的消費信心。

(D)波羅地海綜合指數乃一全球航運業運費之報價指數。

19. () 關於經濟循環中的擴張階段，下列敘述何者正確？ (C)

(A)利潤減少 (B)失業率上升 (C)利率上升 (D)物價下跌 【108-Q4】

【提示】

景氣循環的擴張階段，市場需求增加，刺激物價進一步上漲，因此廠商出售商品的利潤會增加，甚至必須擴廠，增加就業人口；政府為了壓抑通膨，也必須開始緊縮貨幣政策，提高基準利率。

20. () 當景氣出現了藍燈，下列何者是政府不應該採取之應對政策？ (B)

(A)增加政府支出 (B)提高稅率

(C)公開市場上買入債券 (D)調降法定準備率 【108-Q4】

【提示】

「藍燈」表示景氣進入衰退（景氣低迷），政府應採取「擴張性」政策刺激景氣復甦。

5 通貨膨脹類型整理

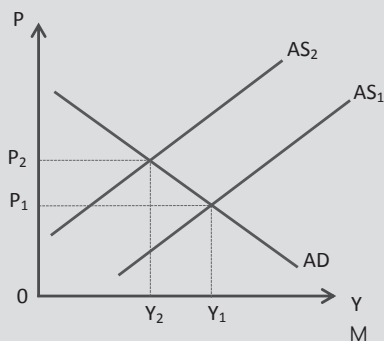
類型 (一)	類型 (二)	英文名稱	意義
內生性通貨膨脹	需求拉動型通貨膨脹	Demand-pull inflation	<ol style="list-style-type: none"> 1. 又稱菲利浦曲線型通貨膨脹，係「總合需求擴張」所引起的通貨膨脹，由凱因斯所提出。是指當經濟體系處於「充分就業（資源充分利用）」時，如果總合需求持續擴張，過度的需求不僅不會促使產出增加，反而會引起物價上漲，即以「過多的貨幣追逐過少的商品」。 2. 需求拉動型通貨膨脹會使整體產出(所得)水準「增加」。
	成本推動型通貨膨脹	Cost-push inflation	<ol style="list-style-type: none"> 1. 在沒有超額需求的條件下，由於「總合供給減少」造成成本提高所引起價格普遍持續上漲之現象。 2. 依據成本上升原因不同可分為三種類型：工資推動、利潤推動、進口推動。 3. 成本提高增加廠商生產成本，減少廠商生產意願導至整體產出(所得)水準「減少」。
外生性(開放性)通貨膨脹	輸入型(進口性)通貨膨脹	imported inflation	<ol style="list-style-type: none"> 1. 由於國外商品或生產要素價格上漲，引起國內物價持續上漲的現象。 2. 屬「成本推動」型通貨膨脹的一種。
	輸出型(出口性)通貨膨脹	exported inflation	<ol style="list-style-type: none"> 1. 出口增長所造成的通貨膨脹現象。 2. 屬「需求拉動」型通貨膨脹的一種。
結構性通貨膨脹		Structural Inflation	<p>在沒有需求拉動和成本推動的情況下，由於經濟結構發生變化，引起一般價格水平持續上漲的現象。主要反映在3種面向：</p> <ol style="list-style-type: none"> (1). 特定部門或是特定大宗產品價格上漲帶動：例如「炒房」使得不動產部門價格猛漲，進而擴散到其他部門產品的價格，從而使一般物價水平持續上漲； (2). 各部門勞動生產力發展不平衡：勞動生產力提高較快之部門工資增長下，帶動其他部門的工資也隨之增長。民間購買力增加下引發一般物價水準普遍性上漲；

23. 【申論】

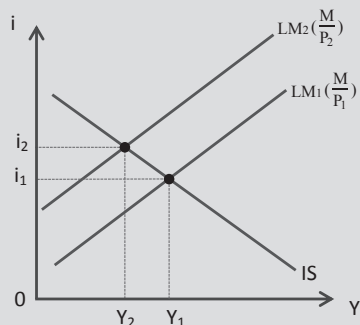
美國在貿易上採取保護主義，對外國賣到美國的進口商品課徵高關稅，因而引發貿易戰爭。請分析美國保護國內生產對其總體經濟的影響(包含利率、匯率及股市的影響)，並利用適當的分析工具或圖形說明之。 【107-Q3】

【提示】

1. 美國為保護本國製品，對部分進口商品課徵高關稅，雖其本意在於舒緩本國廠商面臨國外商品競爭壓力，但並非所有廠商皆因此受惠；例如：以進口零組件生產的本國商品其生產成本就會受關稅影響而上升，而如廠商將部分關稅成本轉嫁到消費者身上，則會導致物價上漲→此種物價上漲之性質屬「成本面拉升」造成之通膨，其會使總供給左移($AS_1 \rightarrow AS_2$)、導致產出減少($Y_1 \rightarrow Y_2$)、物價上漲($P_1 \rightarrow P_2$)，如下圖：



2. 物價上漲會使美國之實質貨幣供給($\frac{M}{P}$)減少，反映在IS-LM圖形上，LM曲線左移($LM_0(\frac{M}{P_1}) \rightarrow LM_1(\frac{M}{P_2})$)，IS位置不變下均衡利率上升($i_0 \rightarrow i_1$)。而利率上漲則會吸引國際資金流入美國，使得美金有升值壓力。



3. 最後，物價上漲下，如美國勞工之薪資未等幅調升，則勞工之實質薪資將會下降→實質薪資下降使消費減少→消費減少使企業獲利下降→反映在股市上則股市會因企業獲利表現不佳而有下跌壓力。

24. () 下列何者不屬於物價指數可能存在之衡量誤差？

- (A) 當期基期的選擇 (B) 替代偏差
(C) 新產品上市 (D) 品質改進

【105-Q2】 【107-Q4】

【提示】 衡量物價指數的方式有兩種，一種是以當期為基準，另一種是以次期為基準，但這不屬於衡量誤差，僅是衡量標準不一，而衡量誤差包括替代偏差、新產品上市、品質改進等。

(A)

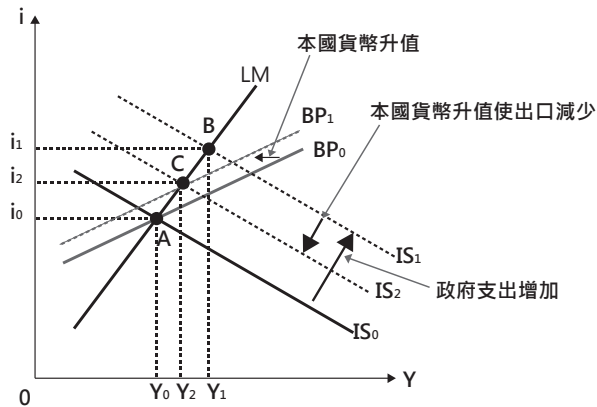
絕對購買力平價	<p>1. 意義：均衡名目匯率可以兩國貨幣「購買力的比值」加以表示。</p> <p>2. 公式：</p> $E = \frac{\text{外國貨幣購買力}}{\text{本國貨幣購買力}} = \frac{\text{外國物價水準倒數}}{\text{本國物價水準倒數}} = \frac{\frac{1}{P_f}}{\frac{1}{P_d}} = \frac{P_d}{P_f}$ <p>【E：本國貨幣兌換外國貨幣的名目匯率；P_d：本國物價指數；P_f：外國物價指數】</p> <p>釋例：若一個蘋果在臺灣的售價為新臺幣30元，相同蘋果在日本的售價為120日圓。根據購買力平價關係，請問1元新臺幣可以兌換得多少日圓？</p> <p>解答：以臺灣為本國，並將題幹給定兩國一個蘋果之價格代入絕對購買力平價公式即得：$E = \frac{30}{120} = 0.25$</p> <p>→也就是1日圓能兌換到0.25元新臺幣→1元新臺幣可兌換4日圓。</p>
相對購買力平價	<p>1. 概念一：均衡名目匯率應隨兩國物價水準之變動率調整，使得兩國貨幣之購買力維持相等。</p> <p>2. 公式：</p> $E^t = P_d^t - P_f^t$ <p>【E^t：當期本國貨幣兌換外國貨幣名目匯率變動率；P_d^t：當期本國物價指數變動率；P_f^t：當期外國物價指數變動率】</p> <p>釋例：A與B國均生產手機。假設A國手機以該國貨幣報價上漲15%，而B國手機以該國貨幣報價相對維持原價，若依照購買力平價理論並維持實質匯率為1，則B國貨幣相對A國貨幣其價值會如何變動？</p> <p>解答：給定題幹條件下，如以B國為本國，A國為外國，可知：本國物價上漲率=0%、外國物價上漲率=15%→將其代入相對購買力平價公式即得：</p> <p>（名目）匯率變動率=-15%（下降）；名目匯率下降15%表示B國貨幣相對A國貨幣應該會「升值15%」，如此才能維持兩國之實質匯率為1。</p>
	<p>1. 概念二：相對購買力平價之另一種表現方式為，以某一時點為基期、並取另某一時點為當期；假定在基期與當期，絕對購買力平價均成立。然後比較兩國在此段期間物價水準之變化，據此推算在購買力平價成立下，兩國貨幣匯率之變化。</p>

2 浮動匯率制度(一)：純粹浮動匯率

純粹浮動匯率																									
定義	純粹浮動匯率(Floating或Free Float)又稱為「自由浮動匯率」、「獨立浮動匯率」、「完全浮動匯率」；即外匯的價值由市場自由決定，中央銀行不干預外匯市場。																								
效應	<p>企圖透過浮動匯率改善國際收支，可能會產生「J曲線效果」或「倒轉的J曲線效果」現象：</p> <p>1. J曲線效果(J Curve Effect)</p> <p>定義 J曲線效果是一種國內貨幣「貶值」後，國際收支「經常帳逆差」呈現「先增加後減少」的現象，因而在國際收支調整的過程中，形成一條形狀像「J」的曲線，如下圖。</p> <p>圖形</p> <p>短期影響</p> <ol style="list-style-type: none"> 進口需求與出口供給短期內價格彈性較小，故貨幣貶值後在短期，進口和出口的貿易量並不會發生明顯的變化。 但經常帳由於匯率的改變，使得： <ol style="list-style-type: none"> 以外國貨幣計價的出口項目金額相對變少(因為本國貨幣貶值了)，例如新臺幣兌日幣貶值下： <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>貶值前</th> <th>貶值後</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>新臺幣兌日幣匯率</td> <td>5</td> <td>4</td> </tr> <tr> <td>價值一百萬新臺幣的出口品換算日幣</td> <td>五百萬日幣</td> <td>四百萬日幣</td> </tr> <tr> <td>出口項目金額</td> <td colspan="2" style="text-align: center;">減少一百萬日幣</td> </tr> </tbody> </table> 同理，以本國貨幣計價的進口項目金額相對增加。例如新臺幣兌美元貶值下： <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>貶值前</th> <th>貶值後</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>美元兌新臺幣匯率</td> <td>30</td> <td>31</td> </tr> <tr> <td>價值一百萬美金的進口品換算新臺幣</td> <td>三千萬新臺幣</td> <td>三千一百萬新臺幣</td> </tr> <tr> <td>進口項目金額</td> <td colspan="2" style="text-align: center;">增加一百萬新臺幣</td> </tr> </tbody> </table> <p>從而造成一開始經常帳收支出現逆差增加或是順差減少的現象。</p>		貶值前	貶值後	新臺幣兌日幣匯率	5	4	價值一百萬新臺幣的出口品換算日幣	五百萬日幣	四百萬日幣	出口項目金額	減少一百萬日幣			貶值前	貶值後	美元兌新臺幣匯率	30	31	價值一百萬美金的進口品換算新臺幣	三千萬新臺幣	三千一百萬新臺幣	進口項目金額	增加一百萬新臺幣	
	貶值前	貶值後																							
新臺幣兌日幣匯率	5	4																							
價值一百萬新臺幣的出口品換算日幣	五百萬日幣	四百萬日幣																							
出口項目金額	減少一百萬日幣																								
	貶值前	貶值後																							
美元兌新臺幣匯率	30	31																							
價值一百萬美金的進口品換算新臺幣	三千萬新臺幣	三千一百萬新臺幣																							
進口項目金額	增加一百萬新臺幣																								

擴張性
財政政策

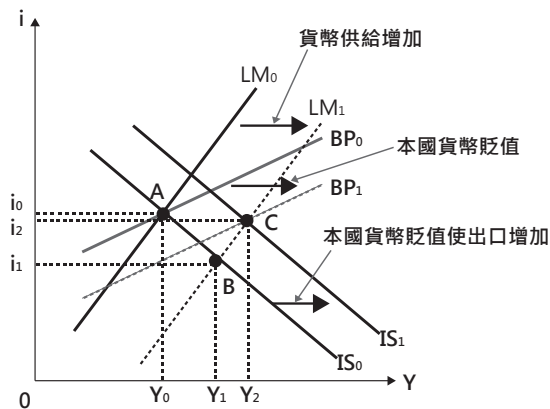
1. IS向右移動 ($IS_0 \rightarrow IS_1$)，國內均衡點由A移到B。
2. B點在BP線 (BP_0) 的上方→代表有國際收支盈餘→本國貨幣會升值→貨幣升值不利出口，出口減少使得IS左移 ($IS_1 \rightarrow IS_2$) →BP曲線由 BP_0 左移至 BP_1 →均衡點由B點移至C點，均衡產出為 Y_2 ，利率由 i_0 上升為 i_2 。



3. 結論：比較C點與A、B點可知，資本高度移動，浮動匯率下，擴張性財政政策使得產出與利率均增加（但政策效果會減弱）。

浮動
匯率
政策擴張性
貨幣政策

1. LM向右移動 ($LM_0 \rightarrow LM_1$)，國內均衡點由A移到B。
2. B點在BP線 (BP_0) 的下方→代表有國際收支赤字→本國貨幣會貶值→貨幣貶值有利出口，出口增加使得IS右移 ($IS_0 \rightarrow IS_1$) →BP曲線由 BP_0 右移至 BP_1 。新的均衡點位於C點，均衡產出為 Y_2 ，利率由 i_0 下降為 i_2 。

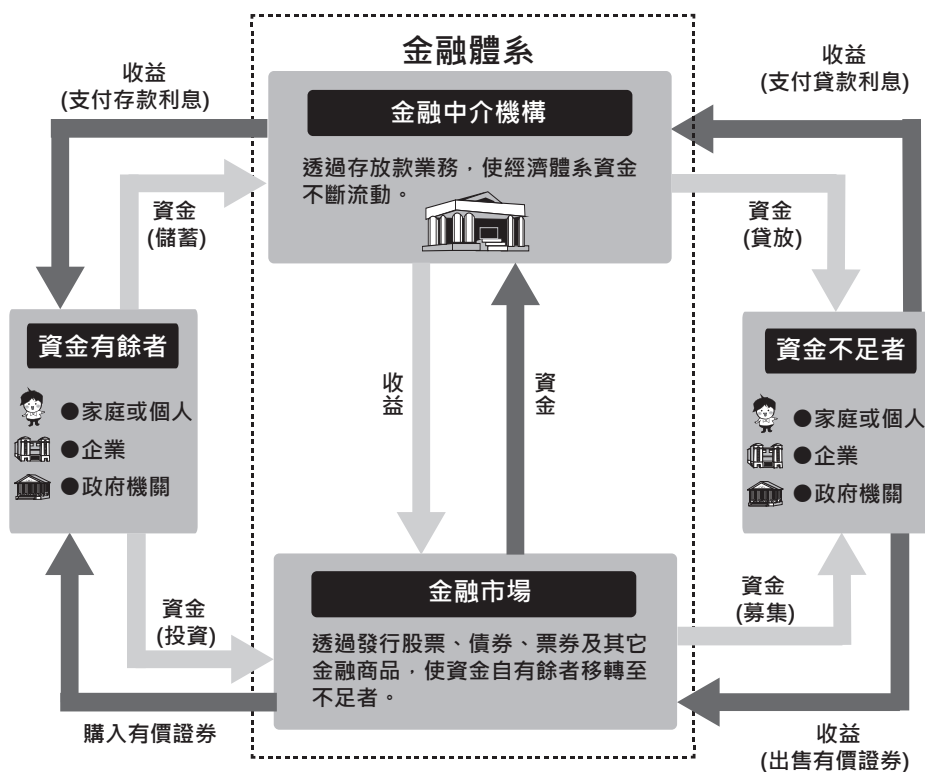


3. 結論：比較C點與A、B點可知，資本高度移動，浮動匯率下，擴張性貨幣政策會使得產出增加（且政策效果會增強）。

5 總整理：常考直接金融／間接金融商品

直接金融	間接金融
股票 債券 票券 國庫券 金融同業拆款 不動產投資信託與其他資產證券化商品	銀行貸款 銀行定期存單 共同基金 退休金基金 各類保險商品（保單憑證） 次級市場購買商業本票

6 金融體系資金融通流程圖



【★ 說明：金融體系中：

- (1) 「家計單位」為金融市場最主要的「資金供給者（有餘者）」；
- (2) 「企業及政府機關」則為金融市場最主要的「資金需求者（不足者）」。

試題觀摩

1. () 下列哪一種利率期限結構理論將不同到期日的債券視為近乎無法替代的金融商品？ (A)

(A)市場區隔理論 (B)預期理論 (C)偏好理論 (D)流動性貼水理論 【103-Q1】

【提示】

三大利率期限結構理論			
理論	預期理論	期限偏好理論 (流動性貼水理論)	市場區隔理論
長短債之替代性	完全替代性	部分替代性(不同期限債券間可互相替代,但無法完全替代)	零替代性:不同期限的債券之間彼此無法取代

2. () 收益率曲線描述下列何者之間的關係？ (A)

(A)債券收益率和到期日 (B)債券到期日和債券評等

(C)債券收益率和倒帳風險 (D)債券收益率和倒帳風險貼水 【103-Q1】

3. () 假設市場上一、二、三年期的即期利率分別為1.5%、1.9%、2.2%，則依照預期理論，投資人預期一年後的一年期遠期利率水準會等於： (C)

(A)1.95% (B)2.10% (C)2.30% (D)2.45% 【103-Q2】

【提示】

(1). 1年期利率=1.5%；

(2). 2年期利率=(目前1年期利率1.5%+1年後之1年期利率)÷2=1.9%→1年後之1年期利率=2.3%。

4. () 通常在經濟衰退時，短期利率_____，且長期利率_____。 (A)

(A)下降；下降 (B)上升；不變 (C)上升；上升 (D)下降；不變 【103-Q3】

【提示】

1. 首先，在經濟衰退時，央行會採取擴張性貨幣政策「調降利率」藉此刺激產出增加。

2. 又依據殖利率曲線形態之景氣預期：當景氣衰退時，殖利率曲線會呈現「負斜率」，此亦反映出長期利率會呈現下降趨勢。

5. () 以下哪一種利率期限結構理論不能解釋為什麼收益曲線(Yield Curve)在大多數時候都是正斜率的？ (A)

(A)預期理論 (B)習性偏好理論

(C)市場區隔理論 (D)流動性貼水理論 【103-Q3】

【提示】

(A)由於預期理論主張投資人對長短債「無特別偏好」→殖利率曲線大致會是一「水平線」。此主張使其無法解釋何以殖利率大多數時間均為正斜率。