

貨幣理論與政策 教案

趙永祥 博士

Date: 2015/03/15

一、貨幣需求

影響貨幣需求的因素:

交易量高,貨幣需求也高。故GDP上升時,總合貨幣需求(**aggregatemoney demand**)增加。

例如, 2000年的名目GDP約為1990年的2倍, 故需要約2倍的貨幣才足供交易所需物價水準(一般物價若上升為2倍, 持有貨幣大約亦增為2倍)
名目利率上升時,貨幣需求下降。

二、物價膨脹率決定於貨幣供給成長率

長期而言,物價膨脹率主要是決定於貨幣供給成長率

“ Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon.”

三、央行貨幣政策

央行貨幣政策(**monetary policy**):

央行藉由控制 M_s 以影響金融情勢或實質GDP。

寬鬆的貨幣政策: M_s 增幅較大,使名目利率下降;

緊縮的貨幣政策: M_s 增幅較小,名目利率上升。

四、物價膨脹率與貨幣政策

長期而言,物價膨脹率的高低主要決定於貨幣供給成長率;實質GDP並不受貨幣供給變動之影響。因此,若欲維持物價膨脹率在適當水準, 央行須控制貨幣供給成長率。

長期而言, M_s 成長率上升,使 π 上升,因為 $R = r + \pi$,故名目利率 R 也上升

但短期內, M_s 的變動對名目利率有不同的影響:

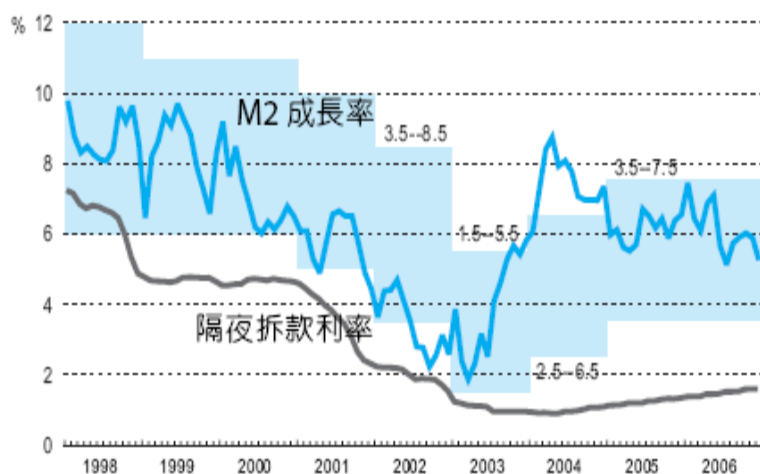
M_s 短期增加時, R 將短暫下降;反之, M_s 短期減少時, R 將短暫上升。

五、非預期的物價膨脹

物價上漲程度若超乎預期, 債權人損失,債務人得利

2005年底台灣存款貨幣機構的存款總額是新台幣183,027億元。如果實際與預期物價膨脹率相差0.1%,財富重分配金額即高達183億元。

物價膨脹率高時,物價之變動不容準確預測台灣貨幣政策之操作以 M_2 為中間目標,以準備貨幣為操作目標, 此稱 為「貨幣成長率目標區」



六、貨幣政策工具

央行控制貨幣供給主要有兩種操作工具，分別是(1)改變準備貨幣或(2)改變乘數。

央行主要貨幣政策工具如下：

(一) 改變準備貨幣

公開市場操作
買入或賣出外匯
貼現窗口制度
準備金制度
金融機構轉存款

(二) 改變乘數

調整準備率

準備率下降時,貨幣乘數上升, 若MB不變, M1B增加
準備率上升時,銀行效率下降
台灣的準備率長期下降

(三) 貼現窗口(央行對銀行的放款)

貼現利率(央行利率)下降時,商業銀行對央行借入增加,準備貨幣也增加
2000年以來,央行降低利率以刺激景氣

(四) 公開市場操作 (open-market operations)

央行在市場買入証券(定期存單)即釋出貨幣; 反之, 賣出証券即收回貨幣

(五) 干預匯率

買入外匯使貨幣供給增加，賣出外匯使貨幣供給減少。

2000年以來，因為買入外匯而釋出大量貨幣，故在公開市場發行定期存單以調整準備貨幣數量，這稱為沖銷政策 (**sterilization policy**)

台灣準備貨幣增加之因素

	準備貨幣	國外資產	央行發行之 定期存單	對金融機構債權	其他
1995	-30,703	-120,588	45,600	63,065	42,626
1997	-11,157	-38,267	120,000	-56,652	-13,924
1999	-21,822	607,167	-426,535	65,194	-224,004
2001	-127,348	581,852	-391,335	160,397	-223,566
2003	50,628	1,275,921	-1,044,380	135,872	-418,041

- 央行國外資產淨額增加(買入外匯)是準備貨幣擴張的最主要因素
- 2003年央行國外資產增加了新台幣1,275,921 百萬元，準備貨幣僅增加50,628 百萬元。兩者之差額靠公開市場賣出央行定期存單。

News Discussion

人民幣創 3 個月新高 各國貨幣政策受關注

【經濟日報 9/8 09:25】

國際美元走弱，人民幣對美元創 3 個月來新高，各國央行貨幣政策值得關注。

中國金融網報導，受上週五國際美元大跌的影響，週一美元兌人民幣低開低走，尾盤擊穿 6.8300 重要心理關卡，創下今年 6 月份以來的新低。報導表示，匯市交易盤中，美元兌人民幣一度回升到 6.8320，但受到亞洲匯市美指再度走軟的拖累，美元兌人民幣繼續回落。市場分析師認為，美國失業率步步攀升，美元受到基本面惡化的打擊而下滑。

報導指出，國際匯市上，受亞洲股市集體上揚的刺激，週一匯市高息貨幣走高。其中受澳聯儲加息預期升溫的提振，澳元兌美元成功到達 0.8537 的年內高點。英鎊兌美元也突破 1.6400 上揚，與此同時，歐元兌美元也站穩 1.4300。報導引述匯達財經首席外匯分析師楊遠懿認為，在經濟復甦初步明朗的情況下，各國央行的貨幣政策轉向或將引發匯市動作，未來走勢值得關注。