

《貨幣銀行學概要》

試題評析

今年(105年)地特四等的貨銀考題，題目出得相當偏頗，比較像投資學或財務管理，對於經建類組學員相當不公平。所以，能獲得七十分以上已屬相對高分。

一、投資人以銀行存款與貨幣基金形式持有儲蓄基金，兩者賦予投資人可以隨時變現權利。試回答下列問題：

(一)針對提領存款與兌現貨幣基金，兩者契約的特質有何不同？(15分)

(二)為何銀行容易遭致擠兌，而必須成立存款保險公司提供保障？反觀貨幣基金遭致。擠兌的問題鮮少存在？(10分)

試題評析

本命題難度相當高，除非學員相當熟析投資工具，不然很難獲得高分。

考點命中

《高點·高上貨幣銀行學講義》第一冊，高利達編撰，頁11-12。

答：

(一)銀行存款以定期存款來說明，因為貨幣基金與定期存款皆為準貨幣的定義範圍。

1.定期存款：必須與銀行約定存款期限，在期限內提前解約，存款人跟銀行所約定的利率將被打折。

2.貨幣基金：隨時可贖回，不像定期存款受到天期的限制，但這個優勢其實被基金的贖回到拿到錢的天數(5到10個工作天)給抵銷不少，而且有些基金公司會對於過短期的出入加收手續費。(短期的定義也是各家不同)。

(二)1.由於銀行的經營對存款者而言存在相當高的『資訊不對稱』，存款者幾乎很難觀察到銀行經營者的行為，一旦經營危機產生，如果銀行的準備金不足，產生流動性危機，擠兌就會發生。再者，銀行機構是全球最重要的間接金融機構，也是企業最重要外部融通來源，如果不提供存款保險公司，存款者將因無能力監督銀行的行為，進而造成儲蓄金額不足，而使企業無法獲得足夠資金來發展。

2.在台灣貨幣型基金，全部都是屬於開放型基金，亦即投資人可根據每日淨值，每天在銀行、投信、券商或保險公司買入賣出，這點與其他類型的基金是類似的。因為可以觀察到基金的操作績效，並且隨時可贖回，流動性危機低，因此較無擠兌問題。但必須承擔虧損的風險。

二、銀行國外部操作外匯，必須評估匯率走勢。試回答下列問題：

(一)何謂購買力平價理論與利率平價理論？兩者有差異？(15分)

(二)上述兩種理論在何種市場條件才能成立？(10分)

試題評析

此題為貨銀與國際金融範圍，所以題目一般，一般程度學員應可獲得高分。

考點命中

《高點·高上貨幣銀行學講義》第一冊，高利達編撰，頁201-204。

答：

(一)1.購買力平價說(purchasing power parity; P.P.P.)：屬於長期匯率評價，認為一國貨幣的對外價值，是決定於二國通貨的相對購買力，而不是貨幣的含金量。匯率是依照本國貨幣在本國市場的購買力和外國貨幣在外國市場的購買力兩者比較而決定。即購買力平價說認為換算成相同貨幣時，兩國的物價應該相等。貨幣購買力的比較分為二種：

(1)絕對購買力平價：

$$\text{絕對購買力說：} E = \frac{\frac{1}{P^*}}{\frac{1}{P}} = \frac{P}{P^*} (E \times P^* = P), \text{ 其中}$$

【版權所有，重製必究！】

E 代表名目匯率， P 與 P^* 分別表本國與外國物價指數。

(2)相對購買力平價：

相對購買力說： $\Delta E\% = \Delta P\% - \Delta P^*\%$ ，係指均衡匯率的變動率，等於兩國物價水準變動率之差。

2.利率平價理論：

利率平價說(interest rate parity)：是屬於短期評價，指如何評價利率、即期匯率與遠期匯率。

(1)未拋補的利率平價說(covered interest rate parity)：由於下期真正的匯率極有可能不等於民眾所預期的下期匯率，從而持有外國債券的報酬率將涉及匯率預測錯誤的風險。為了凸顯利率平價說是有風險(即未避開風險)的，國際金融文獻將它稱為「未拋補的利率平價說」。

其公式如下：

$$R = R^* + \frac{E^e - E}{E} \dots \text{國內利率}(R) = \text{國外利率}(R^*) + \text{預期匯率變動率} \left(\frac{E^e - E}{E} \right)$$

(2)拋補的利率平價說(covered interest rate parity)：如果政府開放遠期外匯交易，則藉由持有外國債券而投資到國外的本國民眾，將可以利用遠期外匯交易來避開匯率波動的風險。

其公式如下：

$$R = R^* + \frac{E^f - E}{E} \dots \text{國內利率}(R) = \text{國外利率}(R^*) + \text{遠期與即期匯率升水(貼水)} \left(\frac{E^f - E}{E} \right)$$

3.兩者差異

(1)購買力平價說是屬於長期的匯率評價理論，是以兩國貨幣的購買力為出發點來評價匯率。

(2)利率平價說是屬於短期匯率評價理論，是以兩國貨幣的報酬率為出發點來評價匯率。

(二)1.購買力平價說：主要是以商品市場均衡為條件。

2.利率平價說：主要是以貨幣市場均衡與外匯市場均衡為條件。

三、近年來，黑天鵝頻頻出沒重創國際景氣。行政院主計總處公布某年10月的消費者物價指數由100滑落為99，而過去一段期間本國金融市場的名目報酬率為3.5%。

試回答下列問題：

(一)在過去這段期間，臺灣投資人持有本國金融資產的實質報酬率為何？試說明依據的理論內容為何？(10分)

(二)同一期間，美國商務部公布的消費者物價指數卻是上漲1.5%。在其他條件不變下，如果9月

份的臺幣對美元匯率 $e = \frac{NT}{US} = 30$ ，試問10月份的匯率可能為何？試說明依據的理論內容為

何？(15分)

試題評析	本題相對簡單，是一般的計算題，學員應可全拿分。
考點命中	《高點·高上貨幣銀行學講義》第一冊，高利達編撰，頁201。

答：

(一)我國10月份消費者物價指數由100下降至99，下降1%，依據費雪效果(Fisher Effect)，名目利率=實質利率+物價上漲率，在名目利率為3.5%下，實質報酬率為4.5%。

(二)依據絕對購買力平價說

$$e = \frac{30(1-0.01)}{1(1+0.015)} = 29.26$$

四、某銀行財務部規劃出四種放款組合，相關訊息如下表所示。董事會追求預期效用 $EU = U(\mu, \sigma)$ 極大，要求營業部依據報酬—風險 (μ, σ) 取捨原則篩選放款組合。

放款組合	預期報酬 (μ)	標準差 (σ)
A	10%	8%
B	11%	10%
C	12%	11%
D	13%	12%

試回答下列問題：

- (一)由於存款者擁有存款保險保障，董事會因而傾向尋求風險營運模式，試問業務部應選擇何種放款組合？(8分)
- (二)董事會屬於風險中立者，試問業務部應選擇何種放款組合？(8分)
- (三)董事會要求以變異係數做為篩選標準，試問業務部應選擇何種組合？(9分)

試題評析	本題完全屬於投資學觀念應用，貨銀教學過程雖會提到，如果學員無法應用獲取高分不易，但是如果認真學員卻可拿高分，是屬於攸關本科分數高低的試題。
考點命中	《高點·高上貨幣銀行學講義》第一冊，高利達編撰，頁108。

答：

- (一)董事會尋求風險營運模式，表示追求高風險高報酬，則應選擇 D 的放款組合。
- (二)董事會屬於風險中立者，表示只要增加一單位報酬也願意承擔多一單位風險，因此 B,C,D 放款組合皆可。
- (三)董事會要求變異係數 (CV) 來篩選，即每一單位報酬所承擔風險，公式如下：

$$CV = \frac{\sigma}{\mu}$$

$$CV_A = \frac{\sigma}{\mu} = \frac{8\%}{10\%} = 0.8$$

$$CV_B = \frac{\sigma}{\mu} = \frac{10\%}{11\%} = 0.909$$

$$CV_C = \frac{\sigma}{\mu} = \frac{11\%}{12\%} = 0.916$$

$$CV_D = \frac{\sigma}{\mu} = \frac{12\%}{13\%} = 0.923$$

此時，A 組合承擔的風險最小，應選擇 A 放款組合。

【版權所有，重製必究！】