

第6章

貨幣市場及貨幣政策



貨幣市場及貨幣政策

6.1 貨幣需求

6.2 利率的決定

6.3 貨幣政策



6.1 貨幣需求

一、名義及實質貨幣結餘

- 貨幣結餘是人們在某個時刻 實際 持有的貨幣數量。
- 貨幣結餘是個 存量。

一、名義及實質貨幣結餘

- 名義貨幣結餘是以 面值 量度的貨幣數量。
- 實質貨幣結餘是以 購買力 量度的貨幣數量。它反映名義貨幣結餘可以購買的物品數量。

$$\text{實質貨幣結餘} = \frac{\text{名義貨幣結餘}}{\text{物價水平}}$$

二、甚麼是貨幣需求？

- 貨幣需求 (M^d) 是人們在某個時刻 計劃 持有的貨幣數量。貨幣需求亦是個 存量。

$$\text{實質貨幣需求} = \frac{\text{名義貨幣需求}}{\text{物價水平}}$$

- 貨幣需求是對 流動性 或 貨幣購買力 的需求。

三、持有貨幣的動機

1. 交易性貨幣需求

□ 貨幣作為 交易媒介 的需求稱為交易性貨幣需求(M^t)。

1. 交易性貨幣需求

- 收入與支出並非再在同一時間出現，因此我們會持有貨幣以便隨時購物。
- 交易性貨幣需求與實質國民收入成 正向 關係。



2. 資產性貨幣需求

- 人們會持有貨幣作為 價值儲藏，因為貨幣的 流動性 較高，而 風險 亦較其他資產低。
- 在貨幣經濟裏，利息一般會以 貨幣 形式支付。



2. 資產性貨幣需求

- 資產性貨幣需求與名義利率成反向關係，因為名義利率是持有貨幣的成本。

四、其他影響貨幣需求的因素

1. 物價水平

- 其他因素不變，名義 貨幣需求會跟隨物價水平上升。
- 實質 貨幣需求不受物價水平影響。
- 名義貨幣需求與物價水平會按相同比例 改變。

2. 支付科技的進步

□ 電子或網上支付系統的普及除了會減少現金交易外，也降低了把資產套現所需的成本，令貨幣需求 下降。



圖 6.2 廣泛使用八達通令現金交易減少。



圖 6.3 網上交易系統的普及減少了把資產套現所需的成本。

3. 持有其他資產的風險

- 人們普遍嫌惡風險。
- 持有其他資產的風險上升會 增加 貨幣需求。

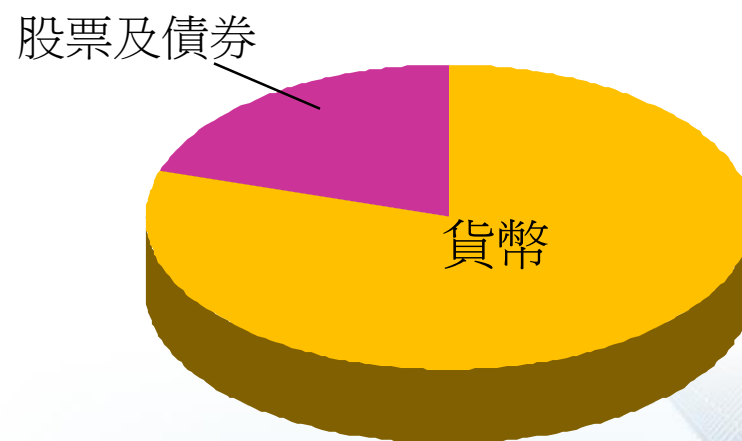
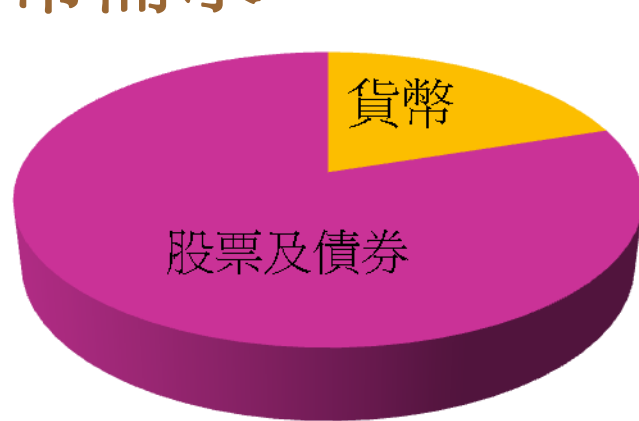


圖6.4 當持有其他資產的風險增加，人們會增加投資組合中貨幣的比重。

4. 收入的間隔時間

- 支取收入的間隔時間增加會 增加 貨幣需求。
- 例如，當由每日發薪改為每月發薪，人們平均會持有較多貨幣作購物用途，即貨幣需求會較高。



5. 通脹預期

- 通脹會 減少 貨幣的購買力。
- 當 預期 物價水平上升，貨幣需求會下降。



快問快答

1. 指出以下事件如何影響貨幣需求。以「↑」表示「增加」，以「↓」表示「減少」。

事件	貨幣需求
(a) 名義利率下降。	↑
(b) 電子支付系統更普及。	↓
(c) 股災出現。	↑
(d) 實質GDP上升。	↑

6.2 利率的決定

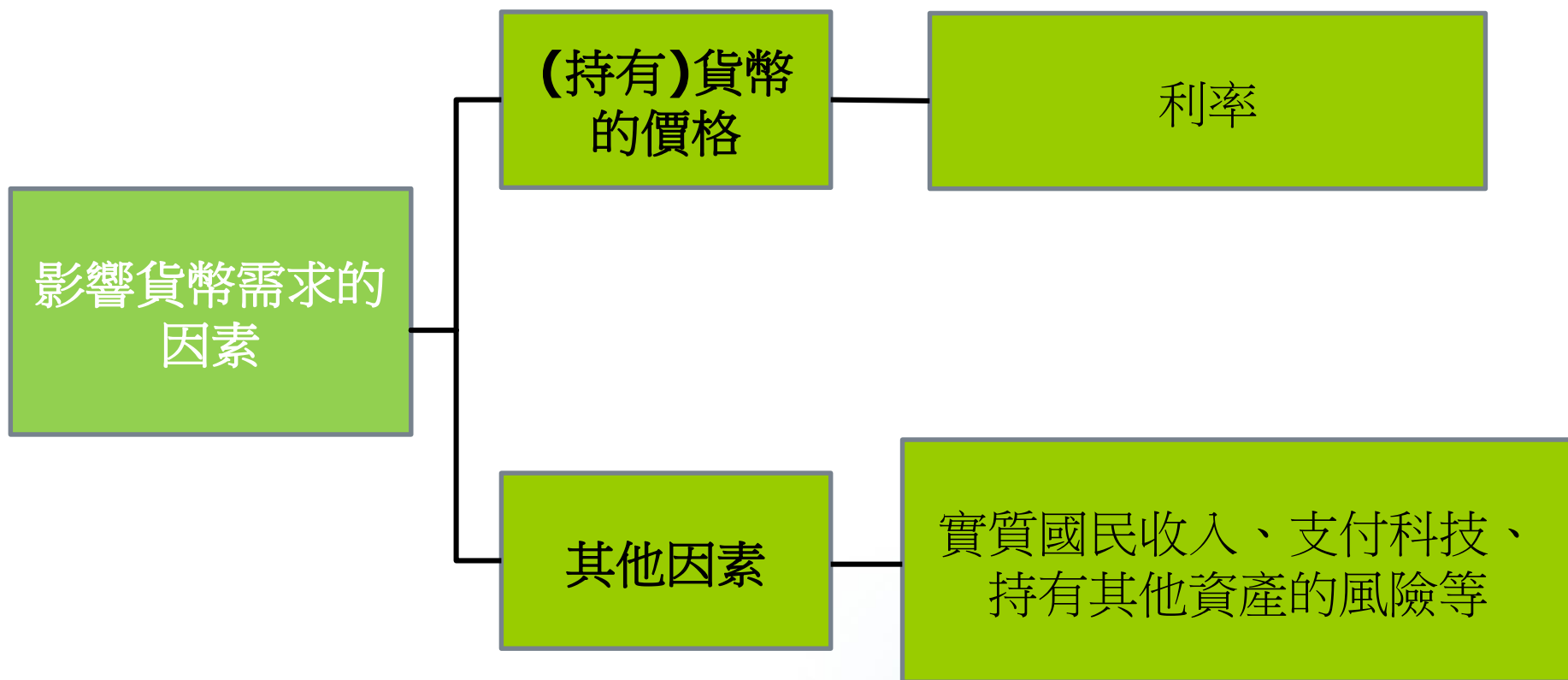
一、貨幣需求

1. 影響貨幣需求的因素

- 總貨幣需求是交易性貨幣需求及資產性貨幣需求的總和。

$$M^d = M^t + M^a$$

1. 影響貨幣需求的因素



2. 貨幣需求曲線

- 在圖6.6中，利率代表（持有）貨幣的價格。
- 由於貨幣需求與利率成反向關係，貨幣需求曲線(M^d)是向右下傾斜的。

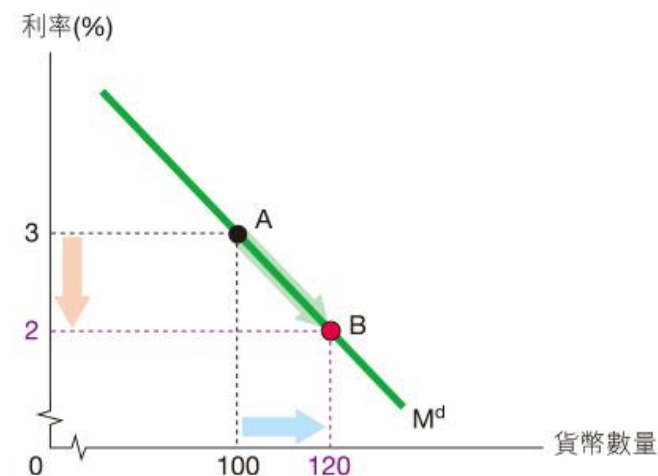


圖 6.6 利率改變對貨幣需求的影響

3. 利率改變

- 當利率改變，貨幣需求會沿着同一貨幣需求曲線改變。
- 在供求模型中，我們可以稱之為「貨幣需求量」的改變。

4. 其他因素改變

- 當其他因素改變，整條 貨幣需求曲線會移動。
- 參看圖6.7，例如，當實質國民收入上升，貨幣需求曲線由 M^d_1 向右移動至 M^d_3 。

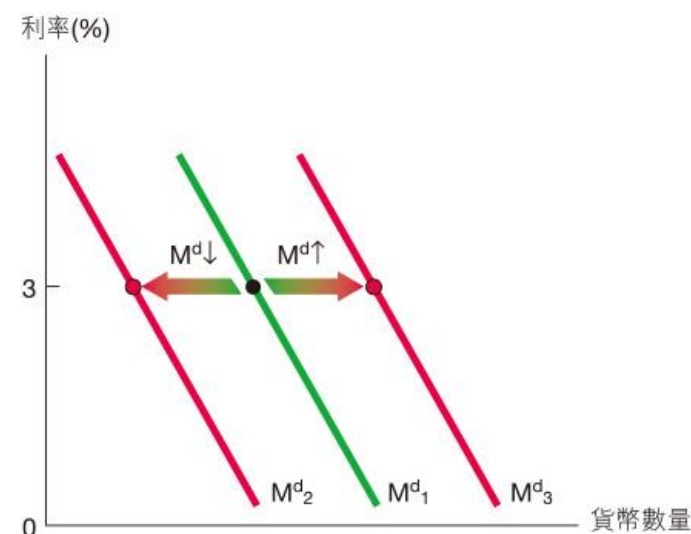


圖 6.7 其他因素改變對貨幣需求的影響

快問快答

2. 在適當的方格加 \checkmark 。

事件	貨幣需求曲線		
	向右移動	向左移動	不變
(a)物價水平上升。	\checkmark		
(b)預期物價水平上升。		\checkmark	
(c)支付科技進步。		\checkmark	

快問快答

事件	貨幣需求曲線		
	向右移動	向左移動	不變
(d)收入的間隔時間增加。	✓		
(e)持有其他資產的風險上升。	✓		
(f)利率上升。			✓

二、貨幣供應

1. 垂直的貨幣供應曲線

□ 假設 中央銀行 完全控制貨幣供應。因此：

- 貨幣數量與利率無關。
- 貨幣數量與貨幣需求無關。
- 貨幣供應曲線(M^s)是 垂直 的。

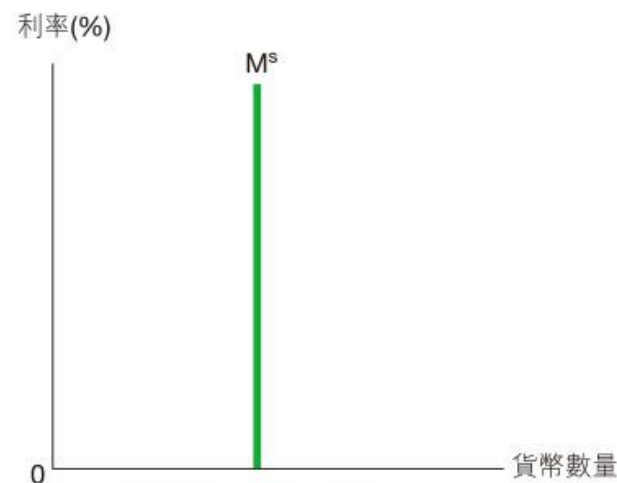


圖 6.9 垂直的貨幣供應曲線

2. 貨幣供應改變

- 當中央銀行增加貨幣供應，貨幣供應曲線會向 右 移動，反之亦然。

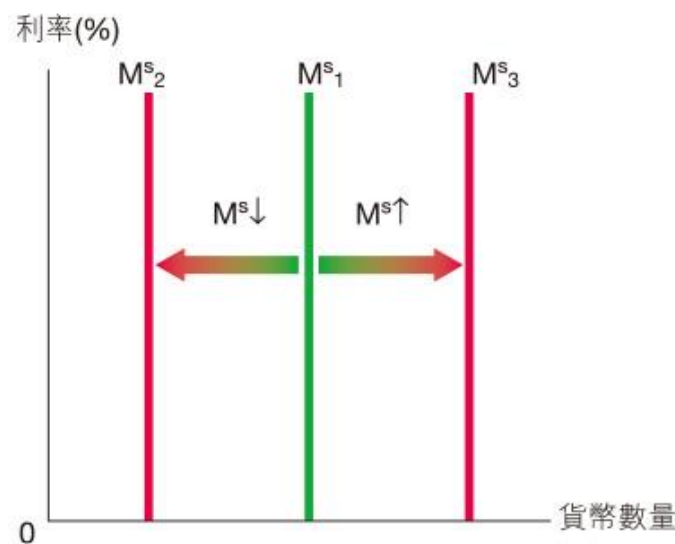


圖 6.10 貨幣供應的改變

三、貨幣市場的均衡

- 在均衡利率，貨幣供應量等於貨幣需求量，利率沒有改變的傾向。

三、貨幣市場的均衡

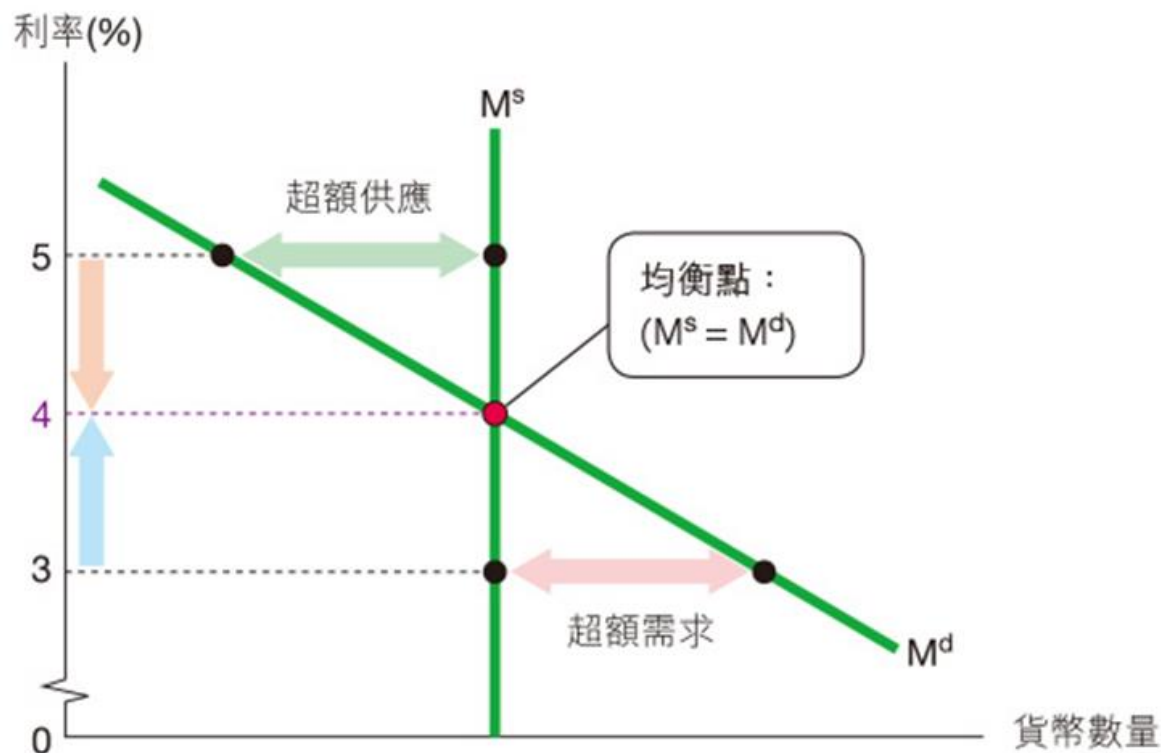


圖 6.11 市場利率會調整至均衡利率。

四、均衡利率的改變

1. 貨幣需求改變

參看圖6.13，假設實質國民收入上升，貨幣需求會增加，令利率上升。相反，在圖6.14中，實質國民收入下降會減少貨幣需求，令利率下降。

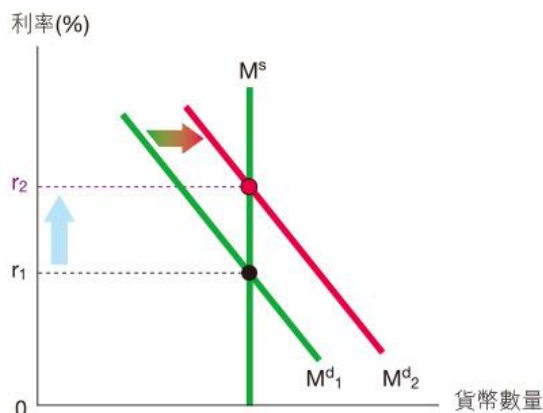


圖 6.13 貨幣需求增加令均衡利率上升。

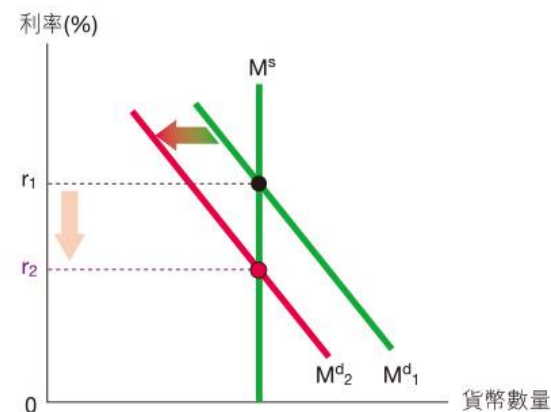


圖 6.14 貨幣需求減少令均衡利率下降。

快問快答

3. 指出以下事件會如何影響貨幣需求及均衡利率。以「↑」表示上升，以「↓」表示下降。

事件	貨幣需求	均衡利率
(a) 實質國民收入下降。	↓	↓
(b) 電子支付系統更普及。	↓	↓
(c) 股災出現。	↑	↑

2. 貨幣供應改變

□ 貨幣供應上升令均衡利率 下降

(圖6.15)；相反，貨幣供應減少令均衡利率 上升 (圖6.16)。

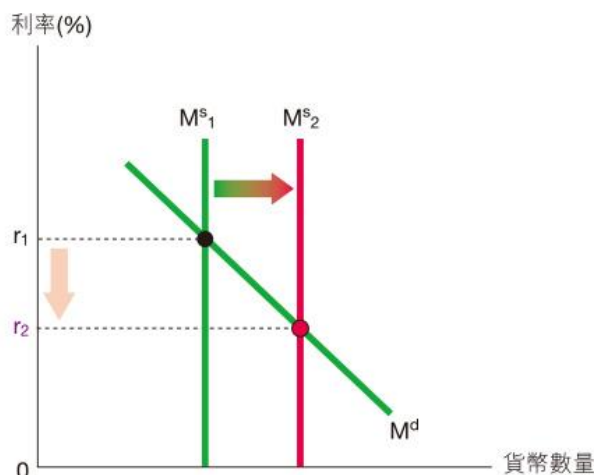


圖 6.15 貨幣供應上升令均衡利率下降。

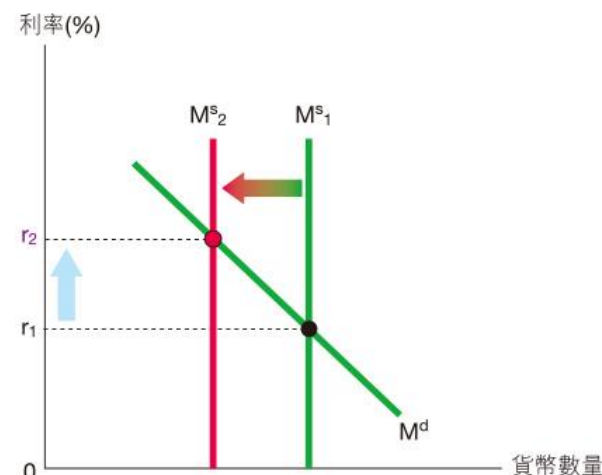


圖 6.16 貨幣供應下降令均衡利率上升。

6.3 貨幣政策

□ 貨幣政策是指 中央銀行 透過控制
貨幣供應 或 利率 以實現特定
的經濟目標。



一、為甚麼政府要控制貨幣供應及利率？

□ 利率下降會增加消費及投資，反之亦然。

貨幣供應 ↑ → 利率 ↓ → 消費 ↑ 及 投資 ↑

□ 中央銀行 增加 貨幣供應或 調低 利率可以增加住戶消費及廠商投資，繼而刺激經濟。

二、政府如何影響貨幣供應？

1. 要點重溫

- 貨幣供應是流通現金及存款的總和。

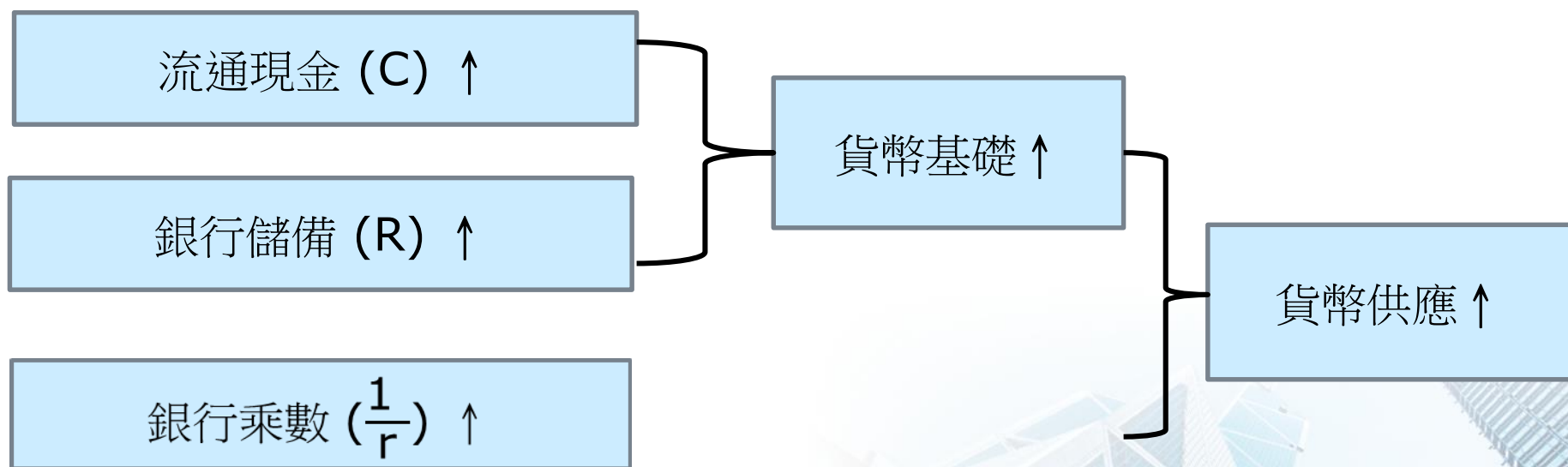
$$M = C + D$$

- 銀行透過借出超額儲備能夠從儲備中創造存款或貨幣供應。總存款等於銀行乘數($\frac{1}{r}$)乘以銀行儲備(R)。

$$D = \frac{1}{r} \times R$$

1. 要點重溫

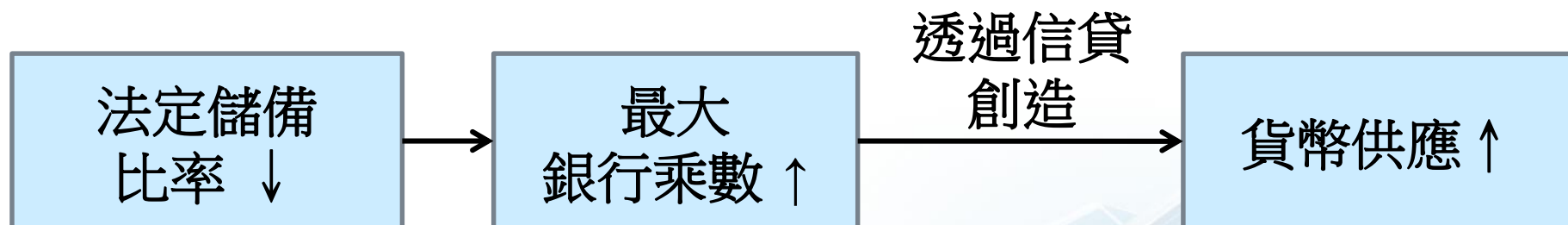
- 假設其他因素不變，當以下任何一項改變，貨幣供應便會改變：



2. 貨幣政策工具

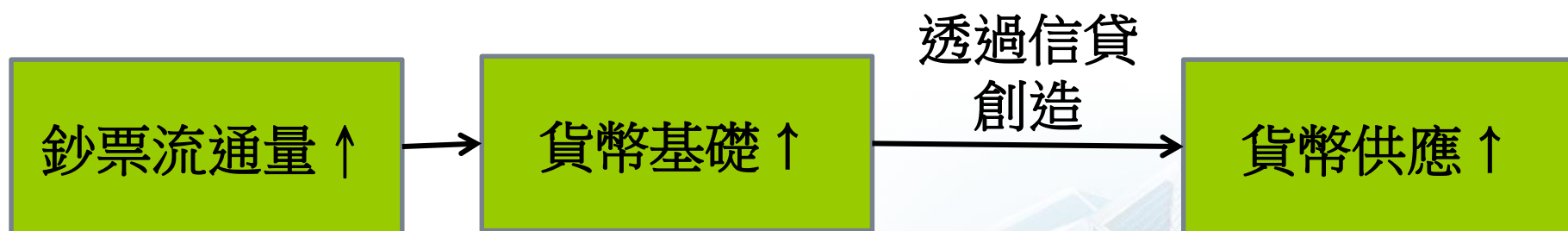
(a) 法定儲備比率 (r)

- 當中央銀行 調低 法定儲備比率，最大銀行乘數會上升。
- 貨幣供應傾向 增加。



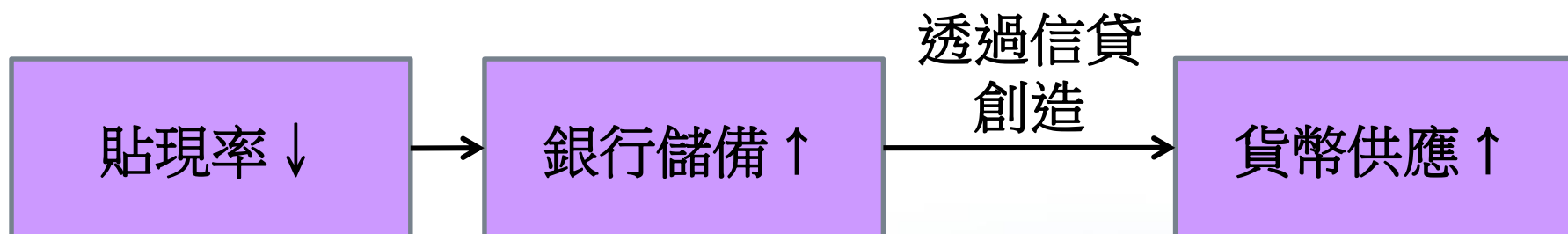
(b) 發行鈔票

- 中央銀行可以發行 更多 鈔票來增加貨幣基礎。
- 這會令 貨幣供應 增加。



(c) 貼現率

□ 貼現率是商業銀行從 中央銀行 借入資金所支付的 利率。



(c) 貼現率

- 當中央銀行 調低 貼現率，銀行會向中央銀行借入更多資金及增加向公眾 貸款，貨幣供應傾向 增加。

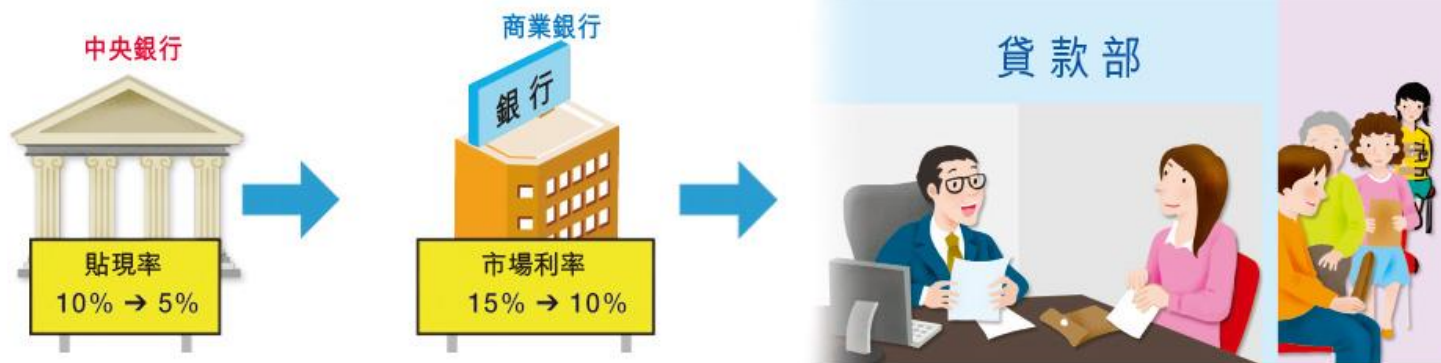


圖 6.20 調低貼現率會令市場利率下降，吸引更多人向銀行貸款。

(d) 公開市場操作

- 公開市場操作是指中央銀行向公眾購買或出售政府債券。

(d) 公開市場操作

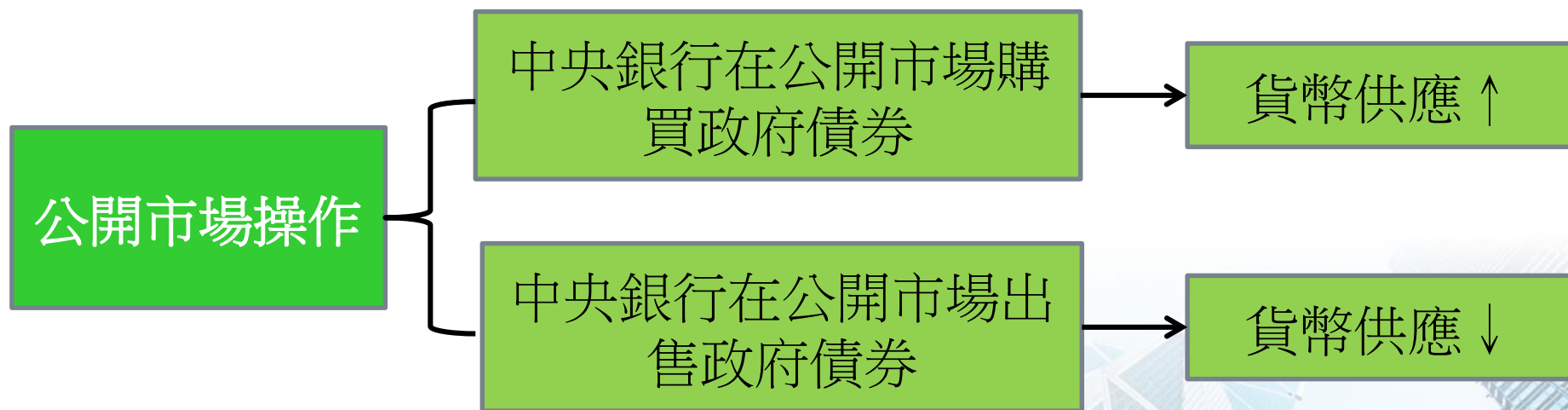
□ 中央銀行向公眾購買政府債券，銀行儲備及存款會 增加。



- ① 中央銀行用 100 萬元支票向公眾購買債券。
② 當該支票存入某私人銀行，銀行儲備及客戶存款都會增加。
- 圖 6.21 中央銀行在公開市場購買政府債券最終會令貨幣供應以倍數增加。

(d) 公開市場操作

- 當中央銀行向公眾出售政府債券，銀行儲備及存款會 減少。



快問快答

4. 假設貨幣需求並無改變。指出以下各項對貨幣供應及均衡利率的影響。以「↑」表示上升，以「↓」表示下降。

	貨幣供應	均衡利率
(i) 發行更多鈔票	↑	↓
(ii) 在公開市場出售政府債券	↓	↑
(iii) 調高法定儲備比率	↓	↑
(iv) 調低貼現率	↑	↓

三、貨幣政策：種類及影響

1. 擴張性貨幣政策

- 擴張性貨幣政策是指中央銀行 增加 貨幣供應或 調低 利率。
- 在擴張性貨幣政策下，住戶的消費及廠商的投資會 增加。
- 因此，**GDP**、就業及物價水平都傾向 上升。



2. 緊縮性貨幣政策

- 緊縮性貨幣政策是指中央銀行 減少 貨幣供應或 調高 利率。
- 這樣有助控制通脹及冷卻過熱的經濟。
- **GDP**、就業及物價水平都傾向 下降。

第6章