

第12章

經濟周期及宏觀經濟政策



經濟周期及宏觀經濟政策

12.1 經濟周期及政策目標

12.2 經濟波動的來源

12.3 穩定政策及總供應—總需求模型

12.4 香港的宏觀經濟政策



12.1 經濟周期及政策目標

一、經濟周期

- 一般來說，資本累積及科技進步長遠會促進經濟增長。然而，經濟亦會面對短暫波動。
- 經濟周期是指實質**GDP**圍繞長期趨勢作周而復始的短期波動。
- 如圖12.1所示，經濟周期包括了四個不斷循環的階段：衰退，谷底，擴張或復蘇及高峰。

一、經濟周期

- 衰退及擴張是經濟周期兩個最主要階段。衰退是指經濟出現下滑，而擴張是指經濟出現增長。
- 谷底及高峰分別是指經濟周期的最低及最高點，是經濟周期的轉折點。



一、經濟周期

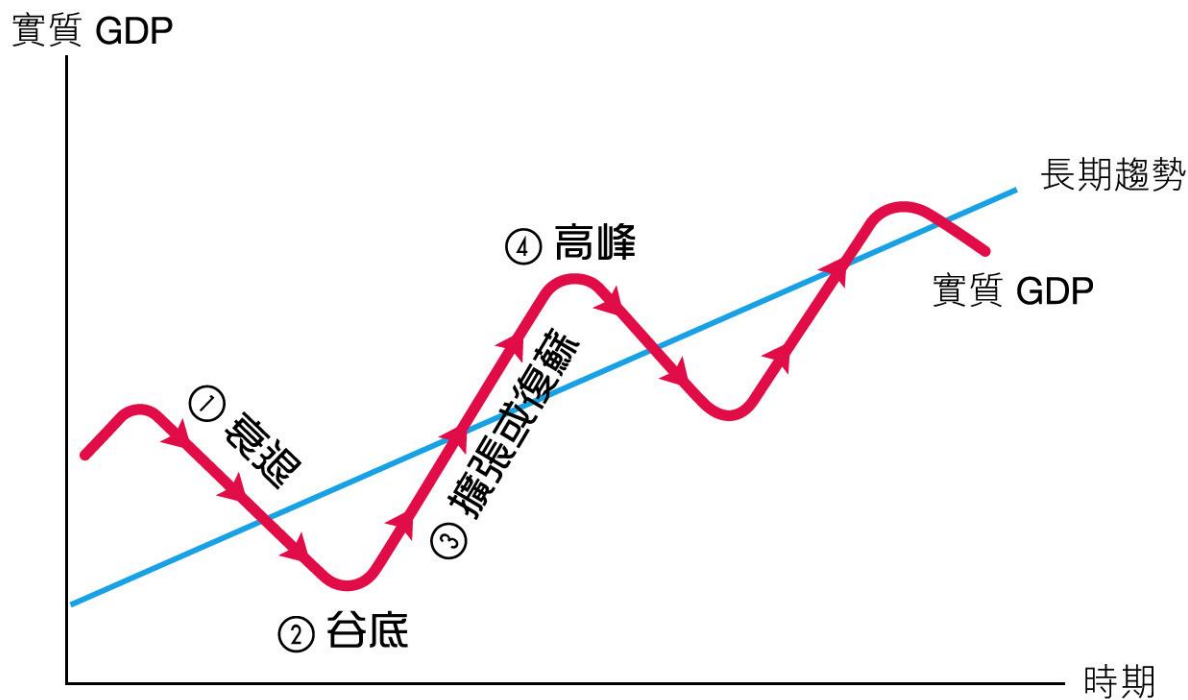


圖 12.1 經濟周期的各個階段

二、經濟周期現象

1. 衰退

- 衰退是指經濟活動由高峰持續下滑，消費、投資及生產都會減少。
- 因此，實質**GDP**下降、失業率上升，而物價水平通常會有下調壓力，令通脹率下降。



二、經濟周期現象

2. 谷底

- 谷底是指經濟周期的最低點，消費、投資及生產處於低水平。
- 實質**GDP**及物價水平都處於低點，失業率高企。



二、經濟周期現象

3. 擴張或復蘇

- 擴張是指經濟活動持續回升，消費、投資及生產都增加。
- 因此，實質**GDP**上升及失業率下降。物價水平上升，帶動通脹上升。



二、經濟周期現象

4. 高峰

□ **高峰**是指經濟周期的最高點，消費、投資及生產處於高水平。

□ **實質GDP**及物價水平高企，而失業率處於低水平。



二、經濟周期現象

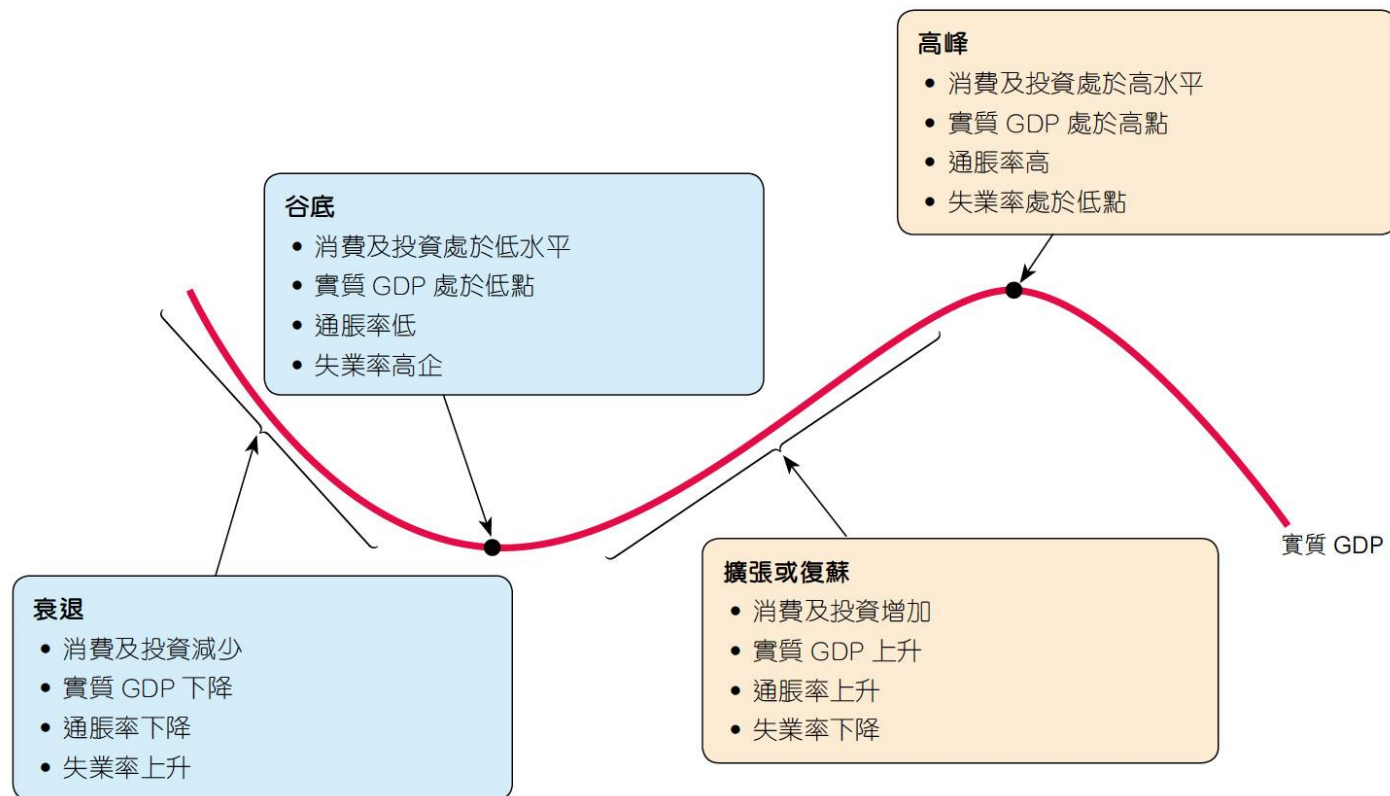


圖 12.2 經濟周期各個階段的典型經濟現象

快問快答

1. 經濟波動引發經濟問題。
 - (a) 寫出一個衰退時出現的主要經濟問題。
 - (b) 寫出一個擴張時出現的主要經濟問題。
- (a) 失業
- (b) 通脹

三、宏觀經濟目標

□ 宏觀經濟政策的三個主要目標是充分就業、物價穩定及經濟保持增長。

(a) 充分就業

當經濟實現充分就業時，它的所有資源都被充分使用。當產出達致潛在產出，居民的收入水平會達到最高。



三、宏觀經濟目標

(b) 物價穩定

物價水平波動可能對經濟有壞影響。通脹或會降低我們的生活水平及引發不良的收入再分配。通縮同樣對經濟不利，因為它會減少投資、消費及生產的意慾。

(c) 經濟保持增長

經濟增長的好處不容置疑。這是因為在經濟持續增長下，我們未來能夠消費更多物品及服務。



快問快答

2. 將左方的詞彙與右方的說明加以配對。

- 谷底 _____ C
- 滯脹 _____ F
- 衰退 _____ A
- 高峰 _____ B
- 蕭條 _____ E
- 擴張（復蘇） _____ D

- A. 消費及投資減少
- B. 失業率低但通脹率高
- C. 經濟周期的最低點
- D. 經濟周期的上升階段
- E. 非常嚴重的衰退
- F. 實質GDP下降但物價水平上升

12.2 經濟波動的來源

一、需求面的波動

1. 商品市場的波動

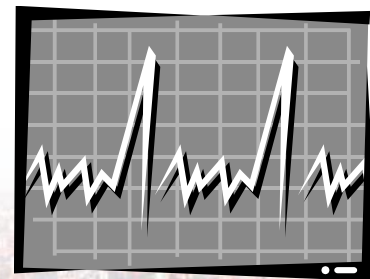
- 為簡單起見，我們假設經濟最初處於長期均衡，即總產出(Y_1)等於潛在產出(Y_F)。



1. 商品市場的波動

(a) 總需求上升

- 參看圖12.4，總需求上升會令總需求曲線向右移（由 AD_1 移至 AD_2 ）。總產出由 Y_1 上升至 Y_2 ，物價水平由 P_1 上升至 P_2 。
- 通脹差距($Y_2 > Y_F$) 出現，經濟面臨物價上升的問題。



1. 商品市場的波動

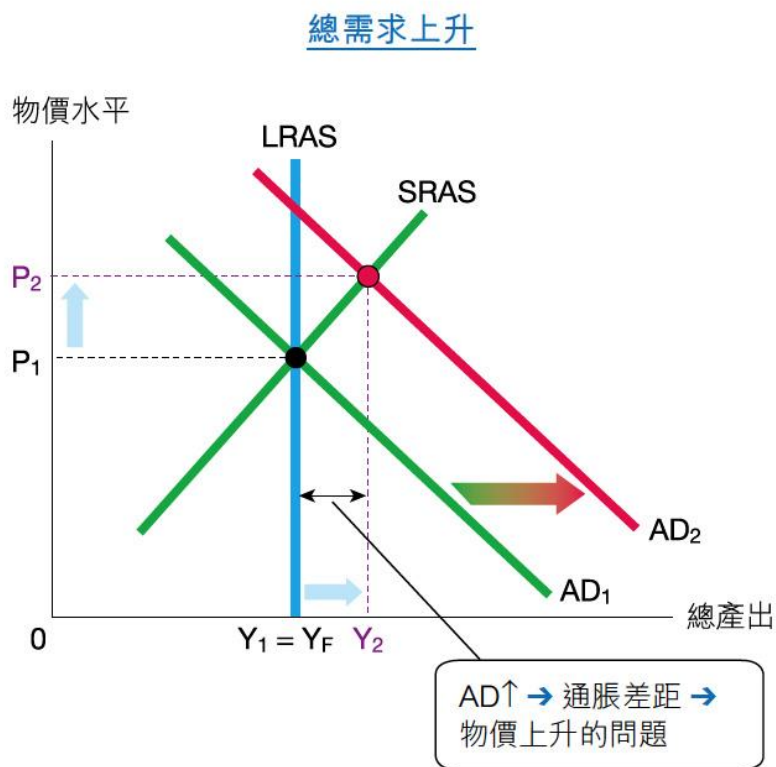


圖 12.4 總需求上升導致通脹差距。

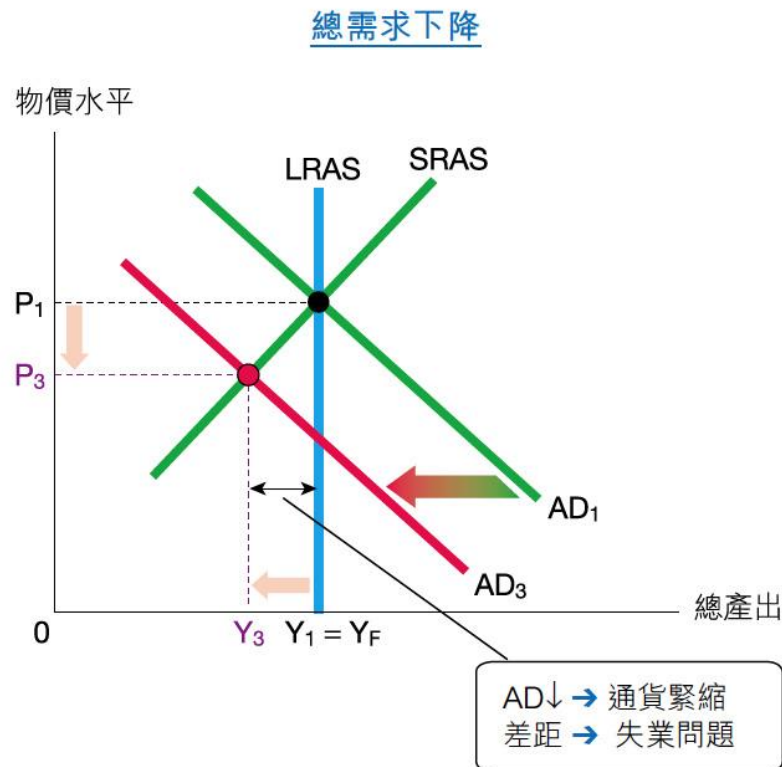


圖 12.5 總需求下降導致通貨緊縮差距。

1. 商品市場的波動

(b) 總需求下降（或總需求不足）

- 參看圖12.5，總需求下降會令總需求曲線向左移（由 AD_1 移至 AD_3 ）。總產出由 Y_1 下降至 Y_3 ，物價水平由 P_1 下降至 P_3 。
- 通貨緊縮差距($Y_3 < Y_F$) 出現，經濟面臨失業問題。



1. 商品市場的波動

原因	對總需求的影響
內部經濟前景	經濟前景佳有助刺激住戶消費及廠商投資，導致總需求上升。 經濟前景堪憂就會出現相反的情況。
外圍環境	<p><u>出口貿易</u> 當主要貿易夥伴的實質國民收入上升時，出口貿易會出現增長。這會令淨出口及總需求同時上升。當主要貿易夥伴的國民收入下降，就會出現相反的情況。</p> <p><u>匯率波動</u> 當本地貨幣兌主要貿易夥伴的貨幣的匯率下降，相對於外國商品，本地商品的價格會下降，這會令淨出口及總需求同時上升。當本地貨幣兌主要貿易夥伴的貨幣的匯率上升，就會出現相反的情況。</p>

表12.1 商品市場的總需求波動的部分可能原因

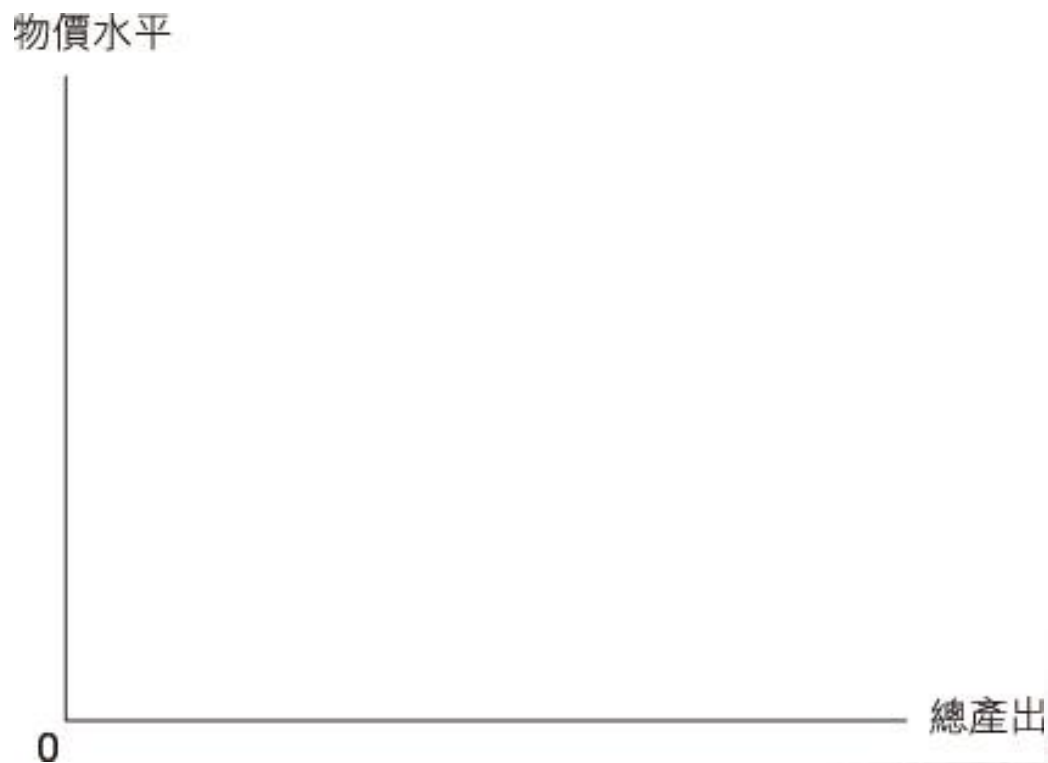
快問快答

3. 假設經濟最初處於長期均衡。根據以下事件的影響，在適當的空格內填✓。

事件	對總需求的影響		導致的經濟問題	
(a) 主要是貿易夥伴的貨幣貶值。	<input type="checkbox"/> ↑	<input checked="" type="checkbox"/> ↓	<input type="checkbox"/> 通脹	<input checked="" type="checkbox"/> 失業
(b) 全球經濟衰退。	<input type="checkbox"/> ↑	<input checked="" type="checkbox"/> ↓	<input type="checkbox"/> 通脹	<input checked="" type="checkbox"/> 失業
(c) 一種傳染病爆發令經濟前景變差。	<input type="checkbox"/> ↑	<input checked="" type="checkbox"/> ↓	<input type="checkbox"/> 通脹	<input checked="" type="checkbox"/> 失業

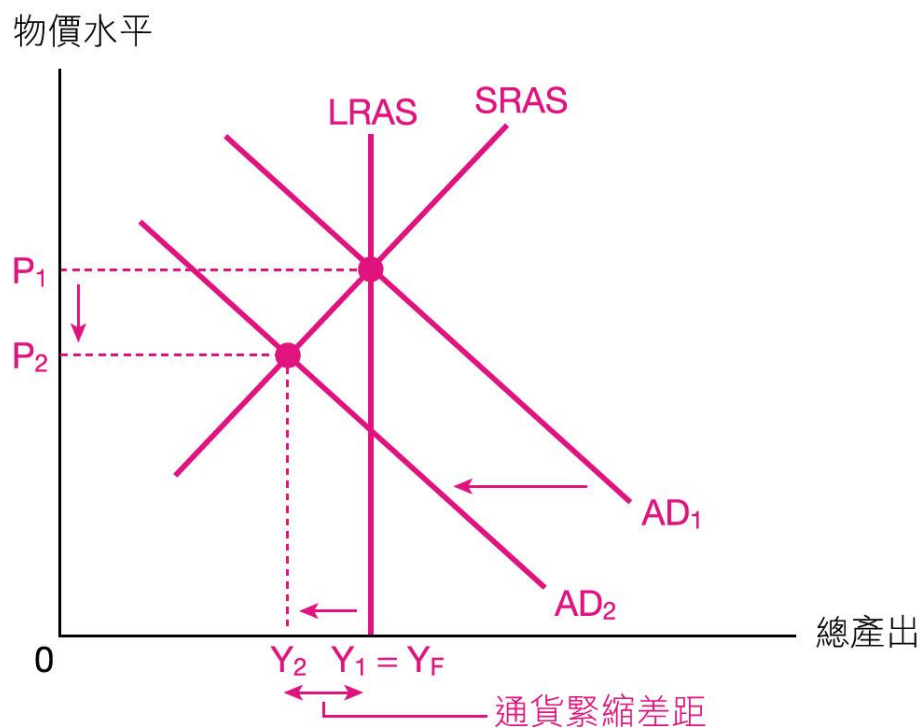
快問快答

4. 以圖說明3(b)的答案。



快問快答

4. 以圖說明3(b)的答案。

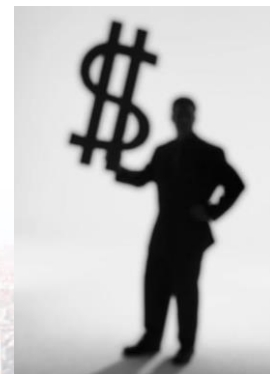


一、需求面的波動

2. 貨幣市場的波動

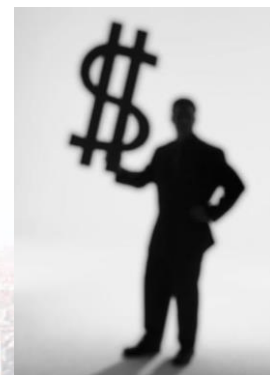
(a) 貨幣需求上升

□如圖12.6(a)所示，假設貨幣供應不變，貨幣需求 (M^d) 上升會導致貨幣市場在 r_1 下出現超額貨幣需求 (EDM)，這會令利率上升。

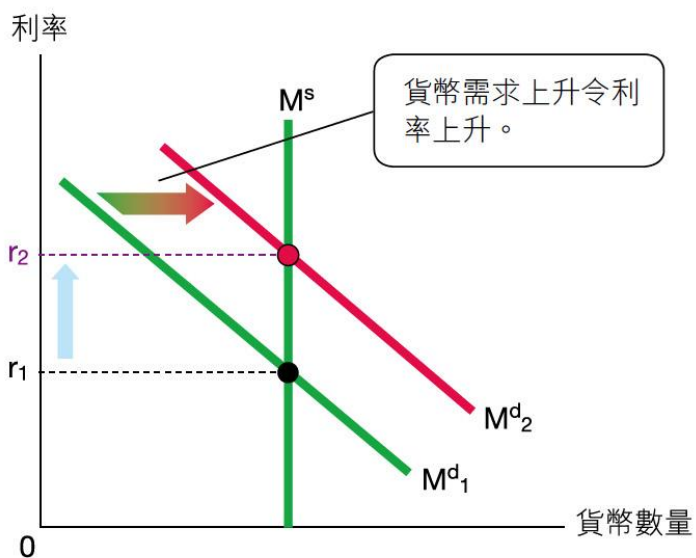


(a) 貨幣需求上升

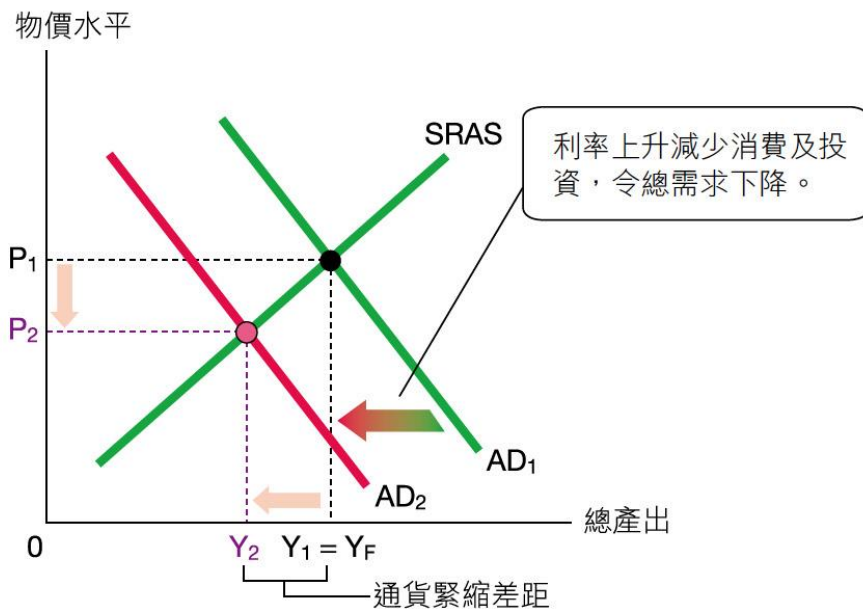
- 在商品市場，利率上升會減少住戶消費及廠商投資，所以總需求會下降。
- 如圖12.6(b)所示，總需求下降會令總產出及物價水平下降。通貨緊縮差距 ($Y_2 < Y_F$) 出現，經濟面臨失業問題。



(a) 貨幣需求上升



(a) 貨幣市場



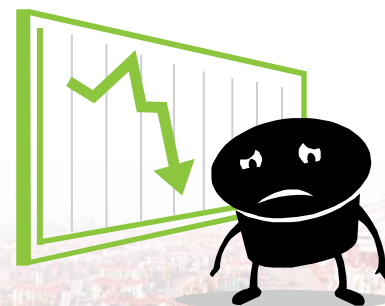
(b) 商品市場

圖 12.6 貨幣需求上升對總產出及物價水平的影響

2. 貨幣市場的波動

(b) 貨幣需求下降

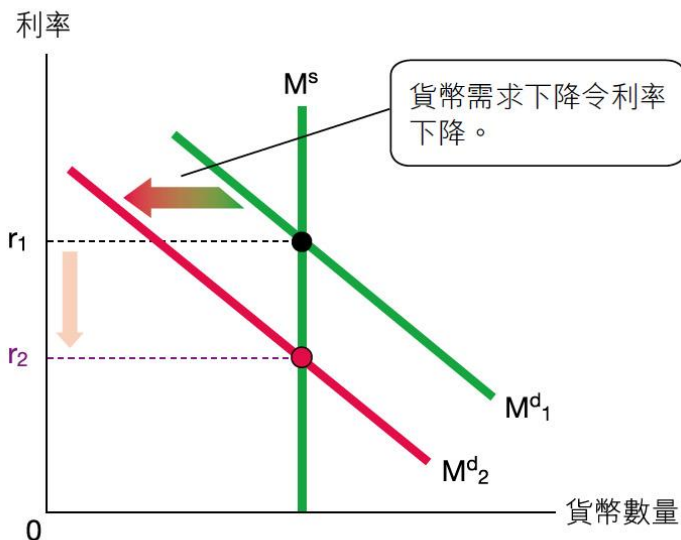
□參看圖12.7(a)，假設貨幣供應不變，貨幣需求(M^d)下降導致貨幣市場在 r_1 下出現超額貨幣供應(ESM)，這會令利率下降。



(b) 貨幣需求下降

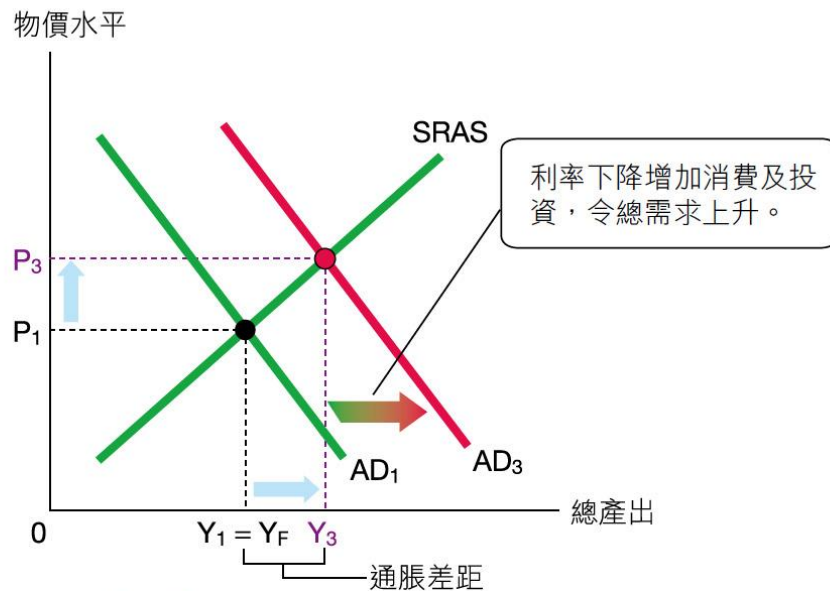
- 利率下降會增加住戶消費及廠商投資，所以總需求會上升。
- 如圖12.7(b)所示，總需求上升會令總產出及物價水平上升。通脹差距($Y_3 > Y_F$)出現，經濟面臨物價上升的問題。

(b) 貨幣需求下降



(a) 貨幣市場

圖 12.7 貨幣需求下降對總產出及物價水平的影響



(b) 商品市場

2. 貨幣市場的波動

原因	對總需求的影響
股票市場 / 物業市場動盪	當持有其他資產如股票及物業的風險增加，人們的（資產性）貨幣需求會上升，這會減少總需求。
推出電子付費系統	社會廣泛應用電子付費系統會減少（交易性）貨幣需求，這會增加總需求。

表12.2 貨幣市場的總需求波動的部分可能原因

快問快答

5. 假設經濟最初處於長期均衡。根據以下事件的影響，在適當的空格內填✓。

事件	對總需求的影響	導致的經濟問題
(a) 人們對物業市場的前景樂觀	<input checked="" type="checkbox"/> ↑ <input type="checkbox"/> ↓	<input checked="" type="checkbox"/> 通脹 <input type="checkbox"/> 失業
(b) 出現股災	<input type="checkbox"/> ↑ <input checked="" type="checkbox"/> ↓	<input type="checkbox"/> 通脹 <input checked="" type="checkbox"/> 失業
(c) 科技進步令更多人使用智能電話結賬	<input checked="" type="checkbox"/> ↑ <input type="checkbox"/> ↓	<input checked="" type="checkbox"/> 通脹 <input type="checkbox"/> 失業

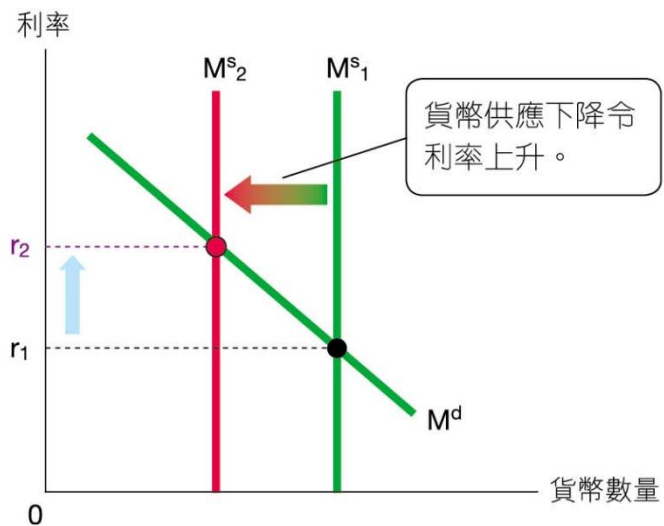
升級提示

貨幣供應下降及經濟波動

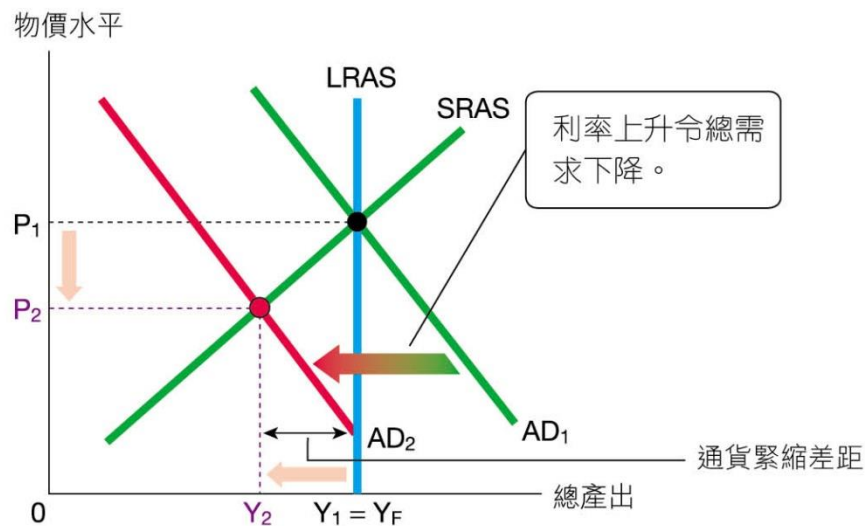
- 當爆發金融危機，銀行會因違約風險增加而傾向收回貸款。信貸緊縮會令貨幣供應(M^s) 下降，導致在原利率 r_1 下出現超額貨幣需求。
- 如下圖所示，貨幣供應下降對商品市場的影響與貨幣需求上升一樣。兩者都會導致利率上升及總需求下降。



升級提示



(a) 貨幣市場



(b) 商品市場

圖 12.8 與貨幣需求上升相似，貨幣供應下降會導致超額貨幣需求，這會令利率上升及總需求下降。

二、負面的供應衝擊及滯脹

- 負面的供應衝擊即是總供應大幅下降，這通常是生產成本急劇上升所致。



二、負面的供應衝擊及滯脹

- 假設原油供應減少令油價在短期內急劇上升。
- 油價上升會導致經濟整體的生產成本上升，從而令總供應下降。



二、負面的供應衝擊及滯脹

- 如圖12.9所示，短期總供應下降會導致滯脹——總產出下降而物價水平上升。經濟同時面對失業及通脹問題。

生產資源價格 ↑ → 生產成本 ↑ → SRAS ↓ → P ↑ 及 Y ↓ (滯脹)

二、負面的供應衝擊及滯脹

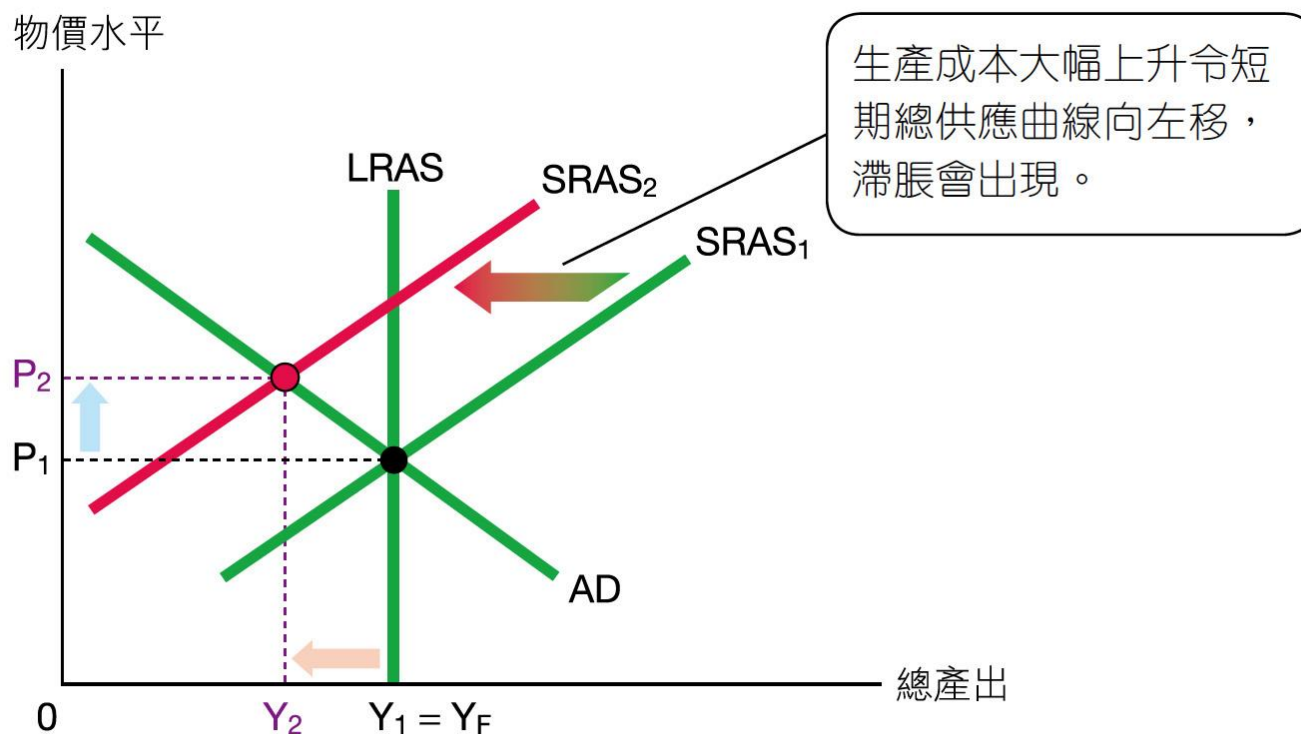


圖 12.9 油價上升導致短期供應衝擊。

快問快答

6. 將左方的事件與右方的短期影響加以配對。

事件		短期影響
• 廠商因營商前景不佳而減少投資	A	A. 總產出及物價水平都下降
• 油價急劇上升	C	
• 全球經濟復蘇	B	B. 總產出及物價水平都上升
• 本地貨幣貶值	B	
• 出現股災	A	C. 總產出下降及物價水平上升

12.3 穩定政策及總供應－總需求模型

- **穩定政策**（又稱**反週期政策**）的目的是減少經濟活動的短期波動。政府的穩定政策通常涉及總需求的調控。

經濟衰退：擴張性政策 → 總需求↑ → 經濟復蘇

經濟過熱：緊縮性政策 → 總需求↓ → 減慢經濟增長



一、刺激經濟：創造就業

1. 擴張性貨幣政策

- 圖12.10顯示擴張性貨幣政策對貨幣市場的影響。假設中央銀行增加貨幣供應。
- 利率會下降以消除超額貨幣供應。

1. 擴張性貨幣政策

- 利率下降增加住戶消費及廠商投資，令總需求上升。總產出會由 Y_1 上升至 Y_2 ，通貨緊縮差距會減少或消失。
- 在圖12.10中，擴張性貨幣政策剛好令通貨緊縮差距消失。



1. 擴張性貨幣政策

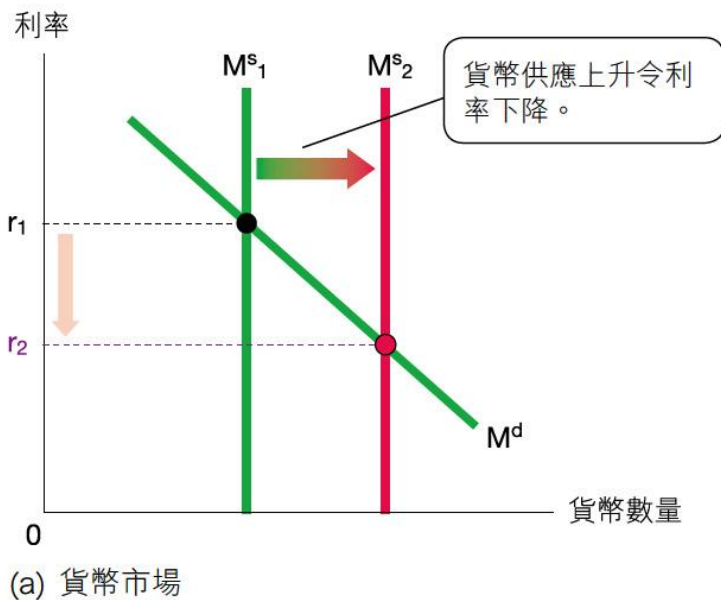
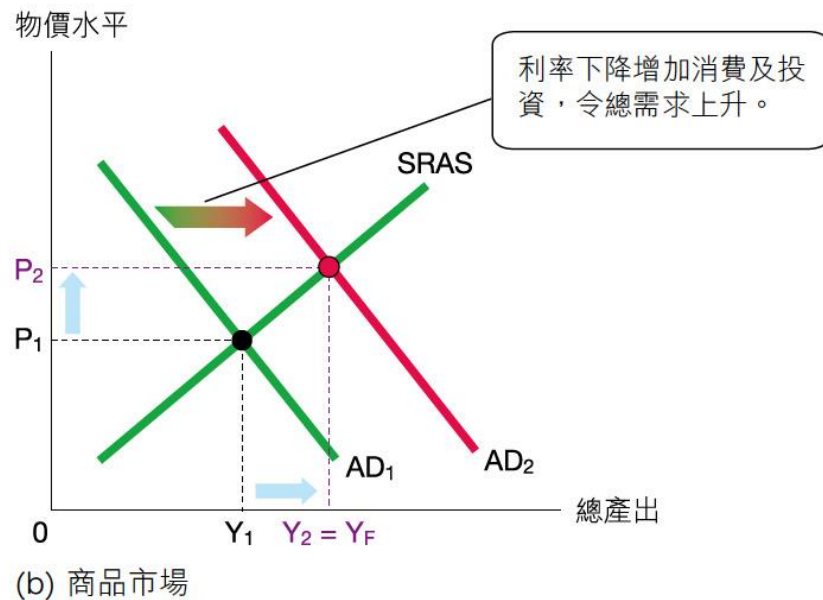


圖 12.10 擴張性貨幣政策



1. 擴張性貨幣政策

圖12.11顯示政府增加貨幣供應的相關政策工具。



圖 12.11 擴張性貨幣政策工具

一、刺激經濟：創造就業

2. 擴張性財政政策

- 擴張性財政政策是指政府透過增加支出及減稅來刺激經濟。
- 此外，轉移支付可視為負徵稅，政府支出是指政府在商品及服務上的開支。



2. 擴張性財政政策

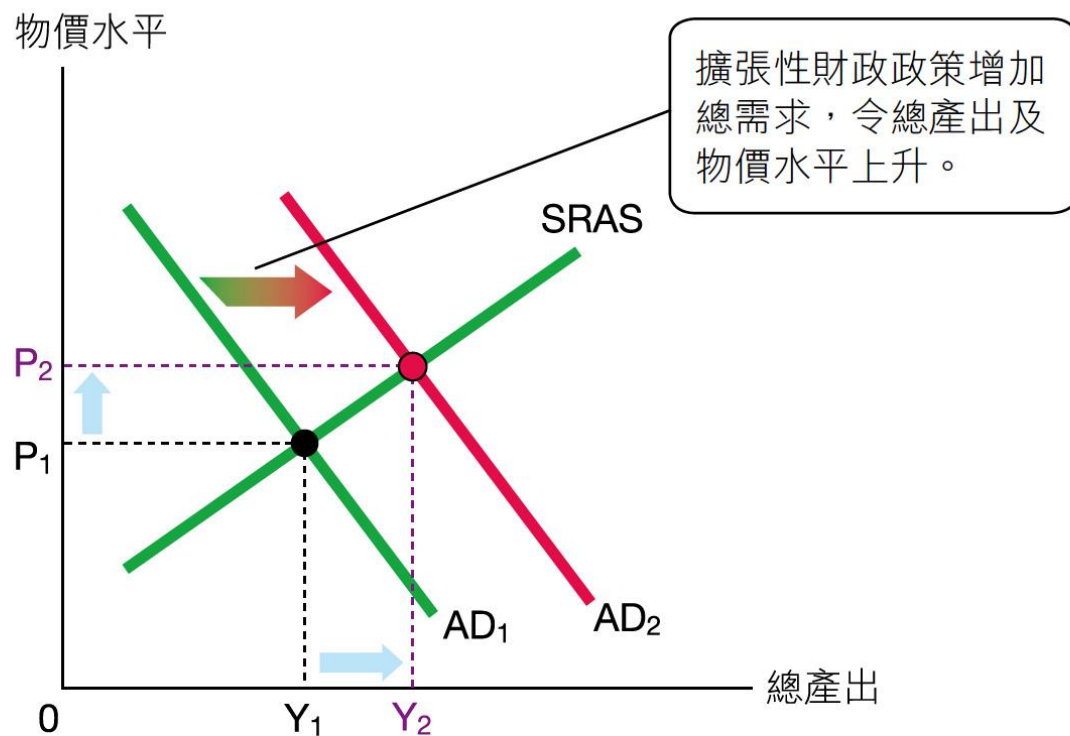


圖 12.12 擴張性財政政策的影響

2. 擴張性財政政策

擴張性財政政策的例子：

- 削減個人入息稅（或薪俸稅）或增加轉移支付都可增加可支配收入。這會增加住戶消費，令總需求上升。



2. 擴張性財政政策

擴張性財政政策的例子：

- ▣ 削減利得稅會增加廠商的投資需求，令總需求上升。
- ▣ 興建更多公共房屋會增加政策支出，令總需求上升。



2. 擴張性財政政策

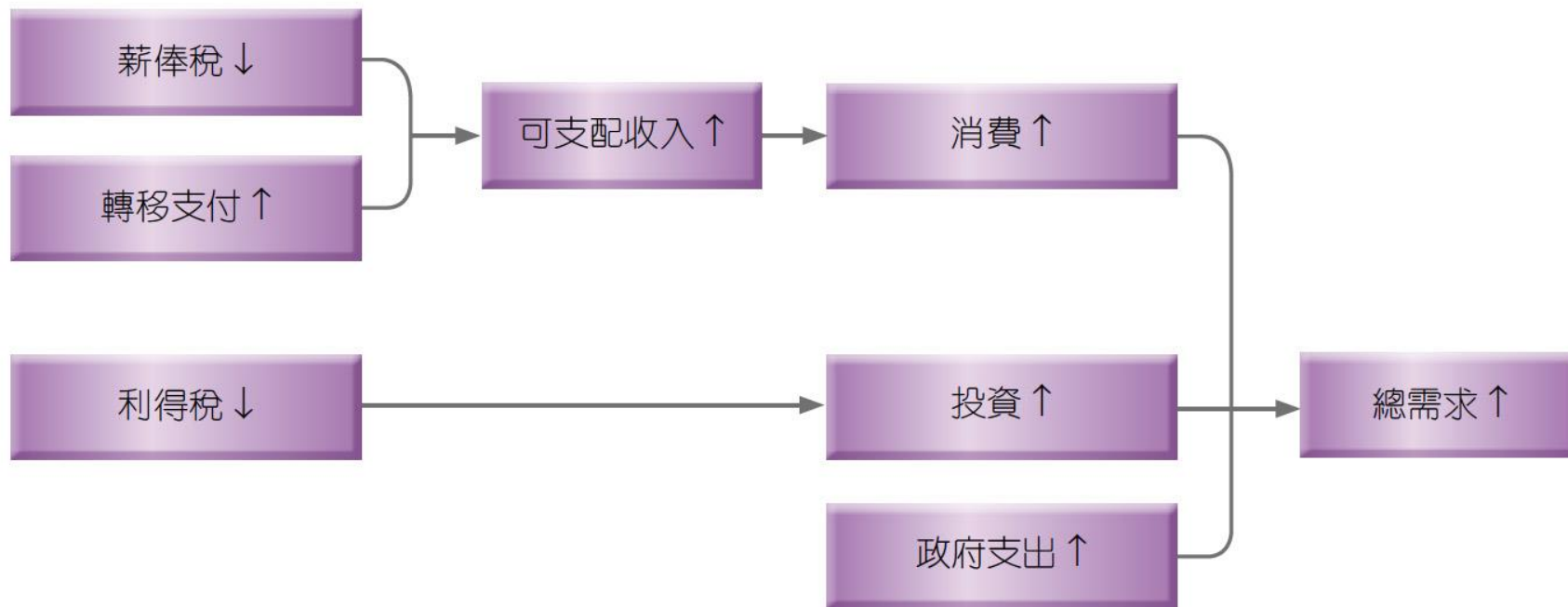


圖 12.13 擴張性財政政策工具

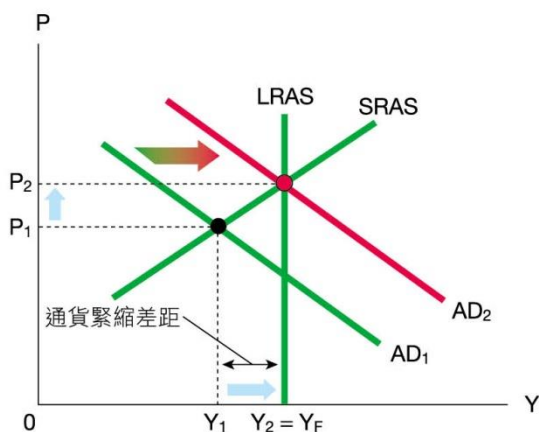
複習題

示例：

以圖輔助，解釋政府增加開支如何能消除通貨緊縮差距。

答題步驟：

- 當均衡產出(Y_1) 低於潛在產出(Y_F) 時，通貨緊縮差距會出現。
- 政府增加支出會令總需求上升。
- 總產出會上升至潛在產出($Y_2 = Y_F$)，而物價水平亦會上升。

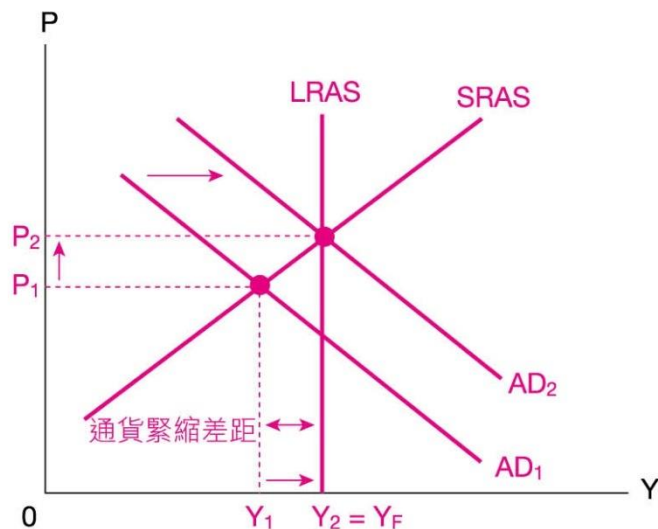


複習題

問題：

1. 以圖輔助，解釋中央銀行可如何利用公開市場操作來消除通貨緊縮差距。

（提示1：寫出通貨緊縮差距的定義；提示2：指出應該進行哪種公開市場操作，向公眾購買還是出售債券。）



當均衡產出 (Y_1) 低於潛在產出 (Y_F) 時，通貨緊縮差距會出現。中央銀行應該向公眾購買債券。貨幣供應會上升，而利率下降，這會增加消費及投資，令總需求上升。總產出將會上升至潛在產出，物價水平亦會上升。

二、冷卻過熱經濟：控制通脹

1. 緊縮性貨幣政策

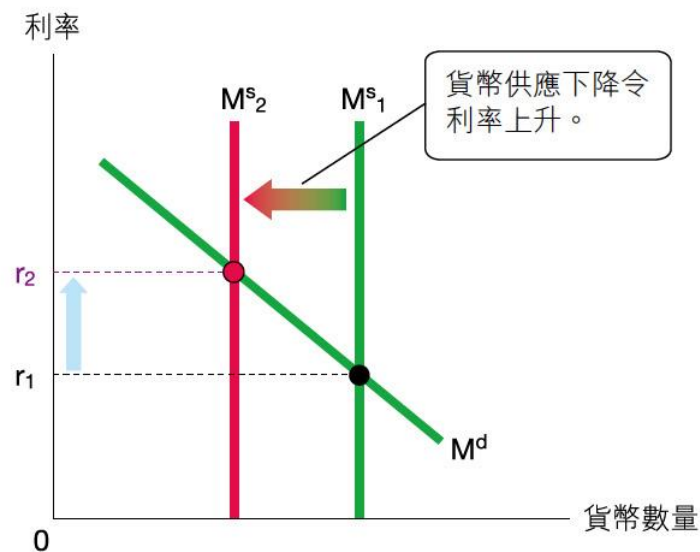
- 圖12.14顯示緊縮性貨幣政策對貨幣市場的影響。假設中央銀行減少貨幣供應，利率會上升以消除超額貨幣需求。
- 利率上升會減少住戶消費及廠商投資，令總需求下降。總產出會由 Y_1 下降至 Y_2 ，通脹差距會減少或消失。

1. 緊縮性貨幣政策

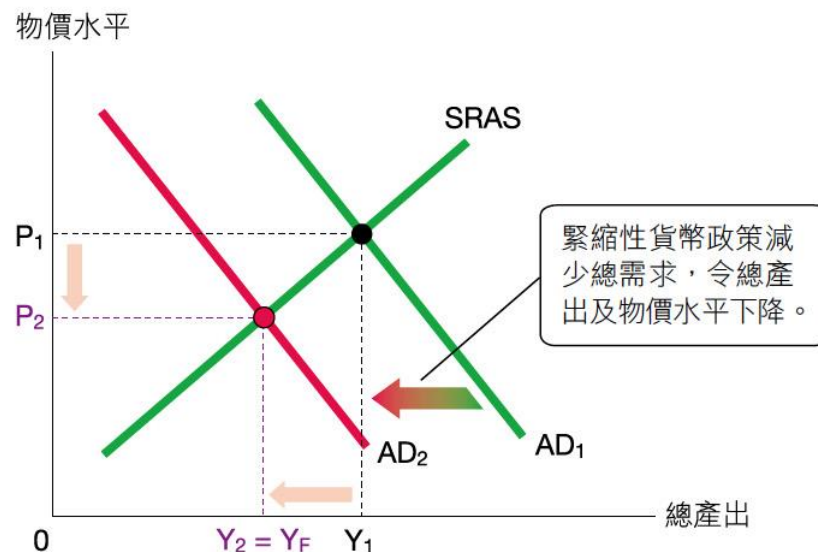
- 總產出會由 Y_1 下降至 Y_2 ，通脹差距會減少或消失。
- 在圖12.14中，擴張性貨幣政策的效果剛好令通脹差距消失。



1. 緊縮性貨幣政策



(a) 貨幣市場



(b) 商品市場

圖 12.14 緊縮性貨幣政策

二、冷卻過熱經濟：控制通脹



圖 12.15 緊縮性貨幣政策工具

二、冷卻過熱經濟：控制通脹

2. 緊縮性財政政策

□ 緊縮性財政政策是指政府透過減少支出或加稅來冷卻經濟。

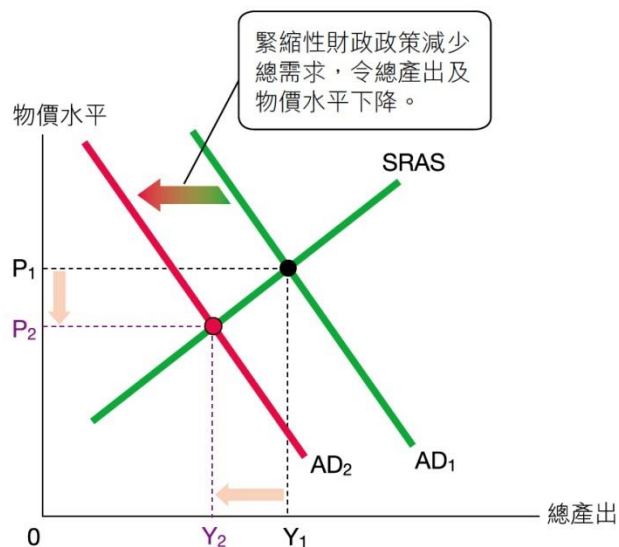


圖 12.16 緊縮性財政政策的影響

2. 緊縮性財政政策

緊縮性財政政策的例子：

- 增加個人入息稅（或薪俸稅）或減少轉移支付會減少可支配收入，這會減少住戶消費，令總需求下降。
- 增加利得稅會減少廠商的投資需求，令總需求下降。

2. 緊縮性財政政策

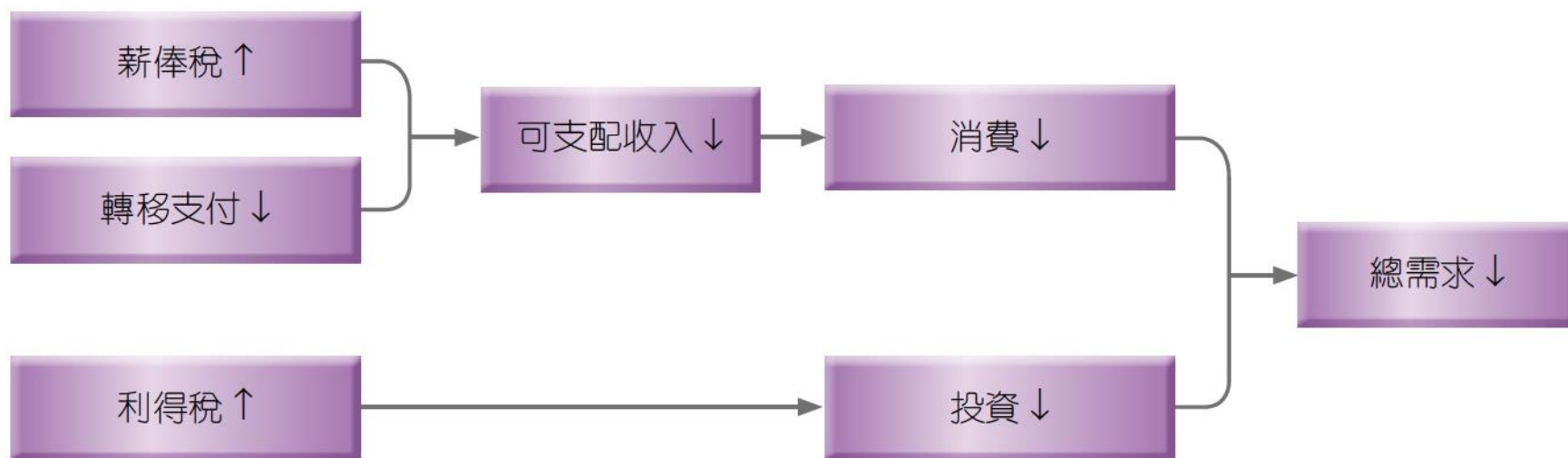


圖 12.17 緊縮性財政政策工具

快問快答

7. 將左方的措施與右方的政策種類加以配對。

措施		政策種類
• 向公眾出售債券	B	A. 擴張性貨幣政策 B. 緊縮性貨幣政策 C. 擴張性財政政策 D. 緊縮性財政政策
• 削減失業援助金	D	
• 政府向每位市民派發6,000元	C	
• 下調貼現率	A	
• 上調利得稅稅率	D	
• 下調法定儲備比率	A	

升級提示

解決滯脹問題

- 若經濟最初處於A 點（長期均衡）。假設負面的供應衝擊令經濟移至B 點。
- 如圖12.18 所示，總供應下降（由 $SRAS_1$ 下降至 $SRAS_2$ ）導致總產出下降（由 Y_1 下降至 Y_2 ）及物價水平上升（由 P_1 上升至 P_2 ）。在B 點，經濟面對滯脹。政府可以同時穩定物價及總產出嗎？

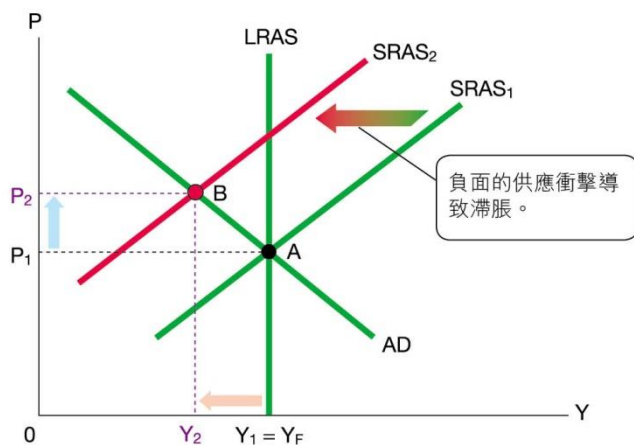


圖 12.18 負面的供應衝擊令短期總供應曲線向左移。

升級提示

1. 擴張性政策

擴張性（貨幣或財政）政策會增加總需求（由 AD_1 上升至 AD_2 ）。在新的均衡點C，總產出回升至 Y_1 ，但物價水平進一步上升（由 P_2 上升至 P_3 ）。

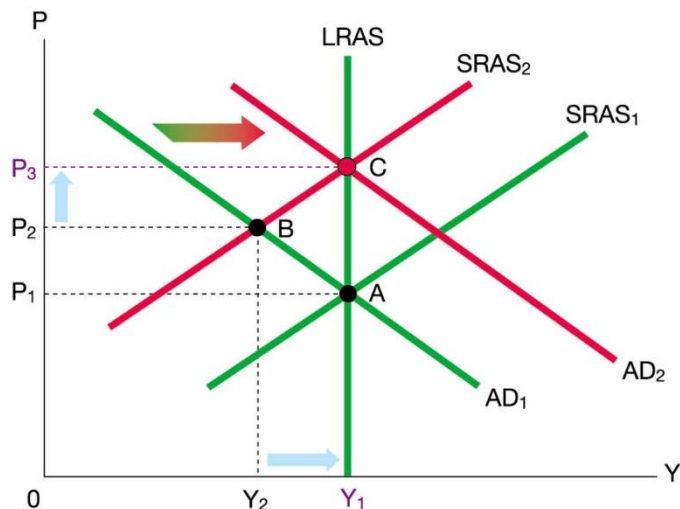


圖 12.19 擴張性政策可以穩定總產出，但物價水平進一步上升。

升級提示

2. 緊縮性政策

緊縮性政策會減少總需求（由 AD_1 下降至 AD_3 ）。在新的均衡點 D ，物價水平回跌至 P_1 ，但總產出進一步下降（由 Y_2 下降至 Y_3 ）。

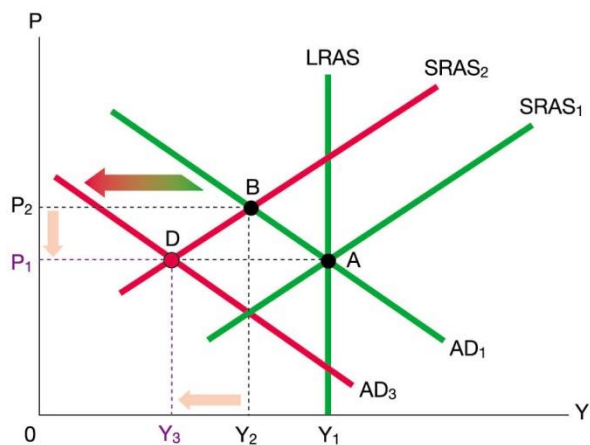


圖 12.20 緊縮性政策可以穩定物價，但總產出進一步下降。

總言之，當經濟面對滯脹，政府只可以穩定總產出或物價水平，不能兩者兼顧。

三、財政政策的供應面影響

1. 徵稅及轉移支付的供應面影響

- 入息稅及轉移支付都有供應面影響。削減入息稅或轉移支付會增加人們的工作意欲。
- 勞力供應上升會增加潛在產出，令短期及長期總供應曲線向右移。增加入息稅或轉移支付則有相反的影響。

1. 徵稅及轉移支付的供應面影響

□圖12.21顯示入息稅及轉移支付改變對短期總供應曲線的影響。

入息稅(或轉移支付) ↓

→ 工作意欲 ↑

→ $SRAS \uparrow$ 及 $LRAS (Y_F) \uparrow$

入息稅(或轉移支付) ↑

→ 工作意欲 ↓

→ $SRAS \downarrow$ 及 $LRAS (Y_F) \downarrow$

三、財政政策的供應面影響

2. 政府資本支出的供應面影響

- 政府資本支出是指對資本形成的支出。
- 例如公共衛生、醫療服務、教育及基礎建設等的支出。
- 政府資本支出協助累積資本及提升生產力。

2. 政府資本支出的供應面影響

- 因此，政府資本支出上升會增加潛在產出，令短期及長期總供應曲線向右移。



2. 政府資本支出的供應面影響

圖12.21顯示政府資本支出對短期總供應曲線的影響。

政府資本支出↑

→ 資本累積及生產↑

→ SRAS↑及LRAS (Y_F)↑

2. 政府資本支出的供應面影響

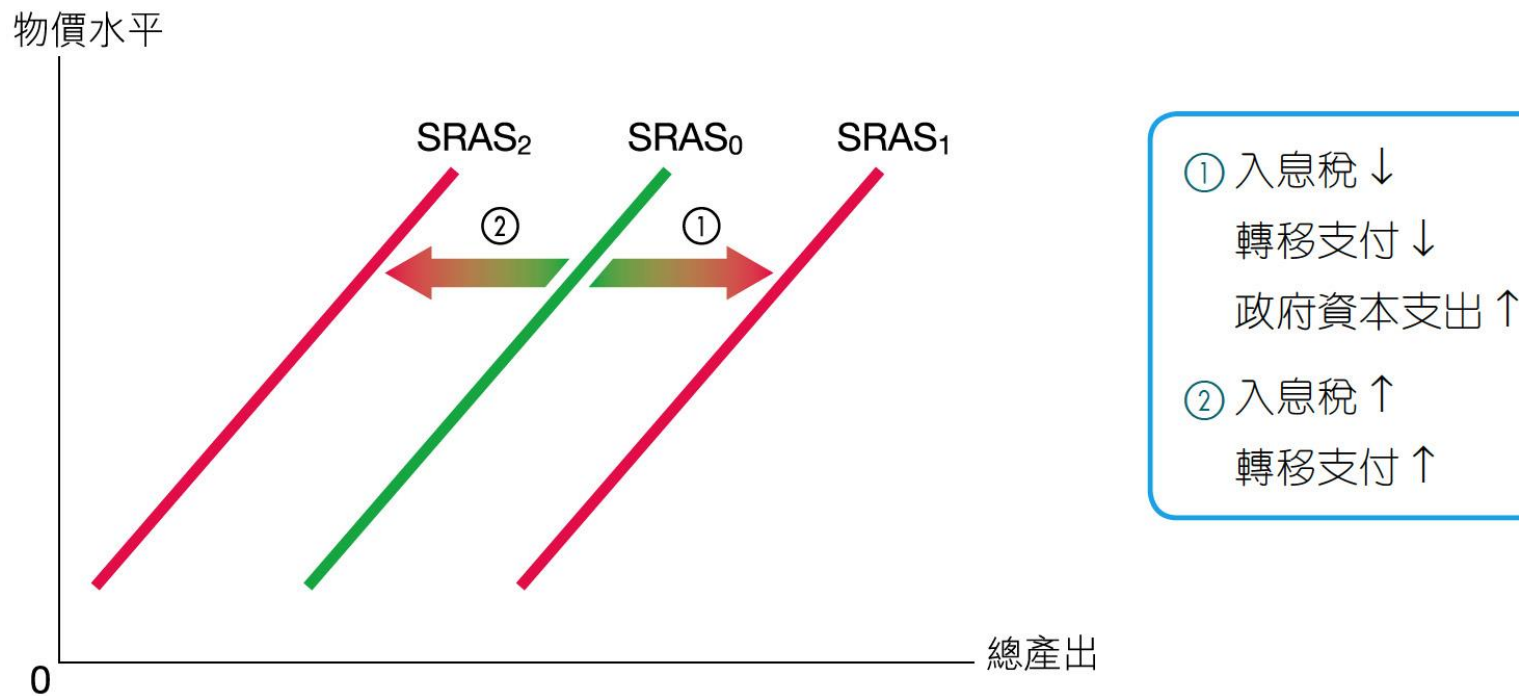


圖 12.21 入息稅、轉移支付及政府資本支出改變對短期總供應的影響

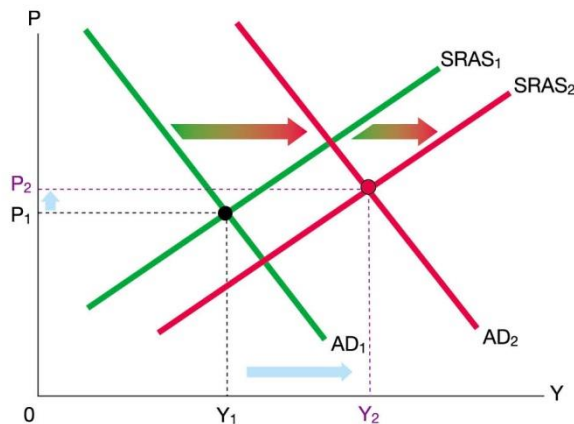
複習題

示例：

以圖輔助，解釋在短期，削減入息稅對總產出及物價水平的影響，同時需要考慮該稅的供應面影響。

答題步驟：

- 削減入息稅會增加可支配收入，這會增加消費及總需求。
- 削減入息稅會增加人們的工作意慾，這會增加短期總供應。
- 總產出會增加，但物價水平改變不確定。
- 如下圖所示，當總需求的上升幅度大於總供應的上升幅度，物價水平會上升。



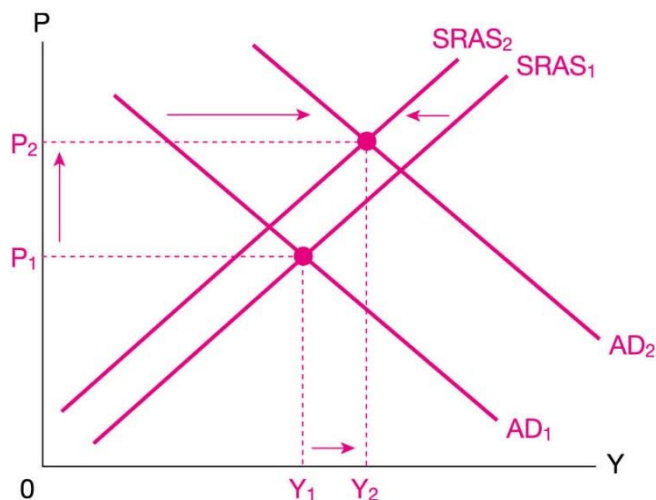
複習題

問題：

2. 假設政府增加轉移支付，而有關措施會有供應面影響。以圖輔助，解釋以下兩項。

(a) 短期而言，對物價水平的影響。

(b) 短期而言，總產出上升的條件。



(a) 轉移支付增加會增加可支配收入，這會增加消費及總需求。轉移支付增加會減少人們的工作意慾，這會減少短期總供應。因此，物價水平會上升，但總產出改變不確定。

(b) 如圖所示，當總需求的上升幅度大於總供應的下降幅度，總產出會上升。

快問快答

8. 徵稅及轉移支付可以透過需求面及供應面影響物價水平及總產出。指出兩者改變在短期的影響。若「增加」填↑；若「減少」填↓；若「不確定」填○。

	入息稅 ↑	轉移支付 ↑
(a) 總需求	↓	↑
(b) 短期總供應	↓	↓
(c) 總產出	↓	○
(d) 物價水平	○	↑

四、普及銷售稅的影響

- 在財政政策中，徵稅一般是指徵收入息稅（直接稅）而非間接稅。間接稅通常不是穩定經濟的財政政策工具。
- 例如，徵收普及銷售稅主要的目的並非穩定經濟，而是擴闊稅基及增加政府收入的穩定性。
- [圖12.22](#)顯示普及銷售稅在短期對物價水平及總產出的可能影響。



四、普及銷售稅的影響

- 在供應面方面，普及銷售稅增加生產成本，減少短期總供應。
- 在需求面方面，普及銷售稅減少廠商利潤，可能令廠商投資及總需求下降。
- 如圖12.22所示，總產出會下降，物價水平可能上升、下降或維持不變，視乎總需求及總供應曲線移動的幅度。

四、普及銷售稅的影響

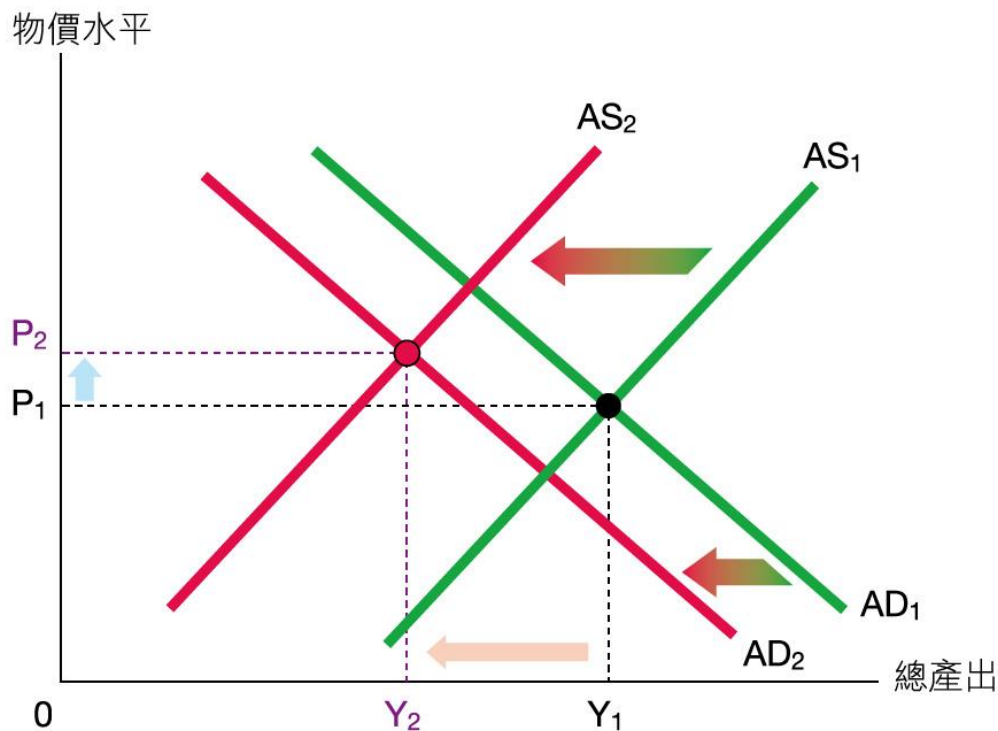


圖 12.22 當總供應的下降幅度大於總需求的下降幅度，物價水平會上升。

四、普及銷售稅的影響

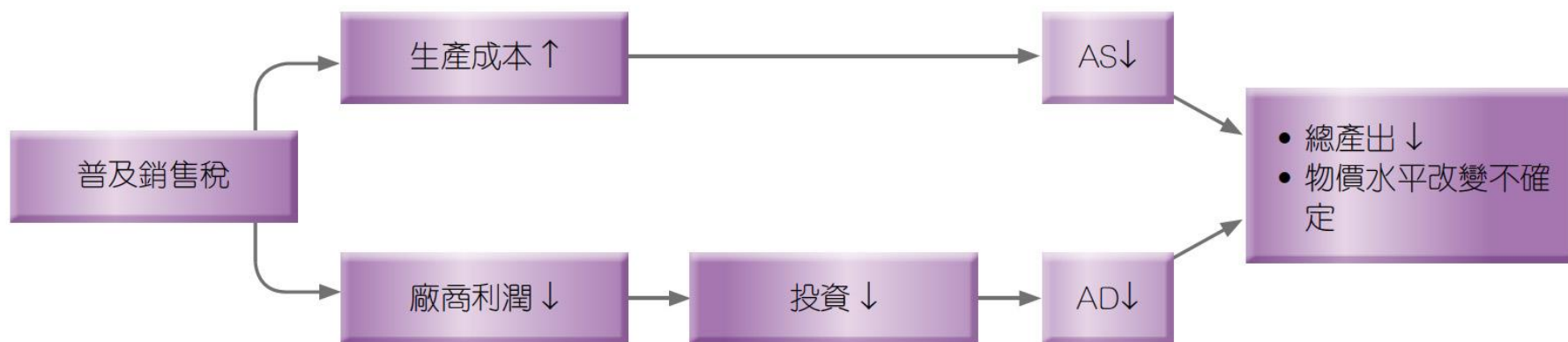
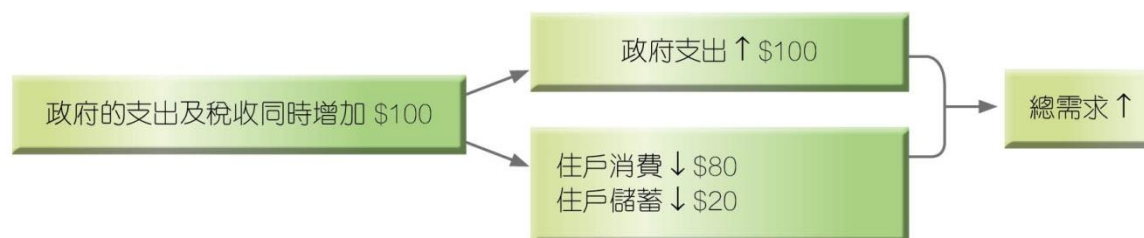


圖 12.23 徵收普及銷售稅可能同時影響總需求及總供應。

升級提示

政府的支出及稅收同時增加相同數目對總需求的影響

- 一般而言，人們不會將所有收入用來消費，而是把部分收入儲起。為簡單起見，我們假設政府最初沒有徵稅，而住戶習慣將八成的收入用於消費。
- 假設現時政府向住戶徵稅**100**元，並將全部稅收用來購買商品及服務。留意政府支出增加**100**元，而住戶消費只減少**80**元。總體而言，產出需求量（及總需求）會上升。

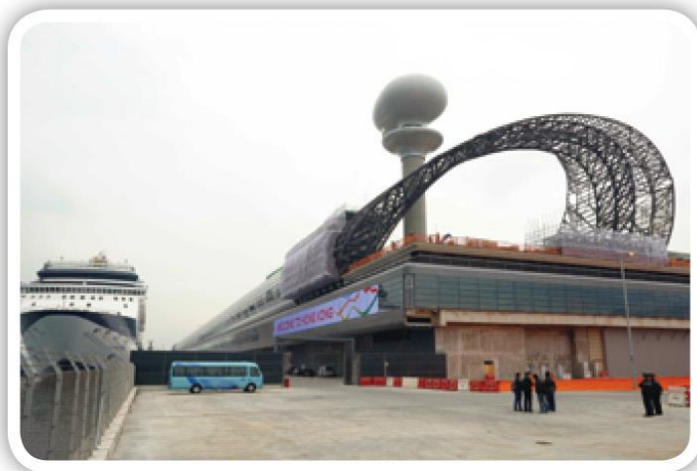


- 總言之，政府的支出及稅收同時增加相同數目會增加總需求。

12.4 香港的宏觀經濟政策

一、促進經濟增長

▣ 政府增加資本支出可減少失業及促進經濟長遠增長。以下是香港十大基建工程的例子。



(a) 啟德郵輪碼頭



(b) 港珠澳大橋

圖 12.24 十大基建工程可促進經濟增長。

一、促進經濟增長

短期影響:

興建高鐵 $\rightarrow G \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow P \uparrow$ 及 $Y \uparrow$

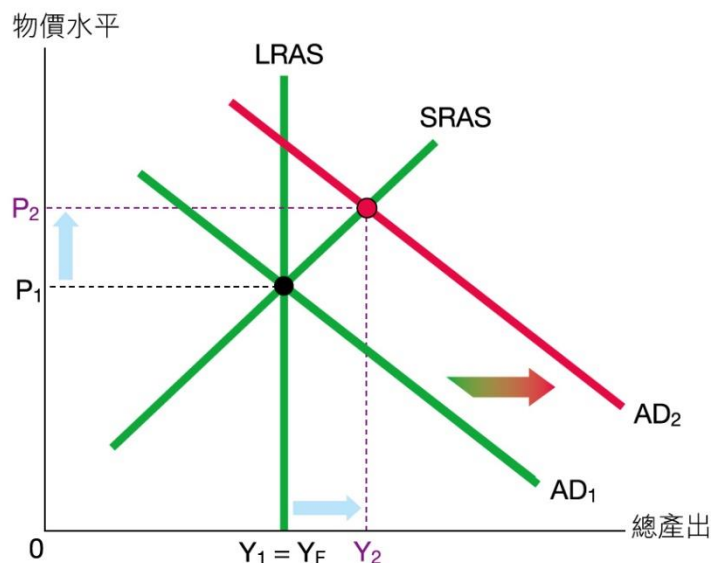


圖 12.25 在短期，興建高鐵會增加總需求。

一、促進經濟增長

- 高鐵落成後，旅遊及商業活動可能增加，令總需求上升。此外，由於資本得以累積，長期總供應亦會上升。
- 因此，總產出必定上升，而物價水平可能上升、下降或維持不變，視乎總需求及長期總供應曲線移動的幅度。

一、促進經濟增長

長期影響:

- 由於交通網絡改善，旅遊及商業活動增加
- 資本累積

→ AD↑

→ LRAS↑

- 總產出↑
- 物價水平改變不確定

一、促進經濟增長

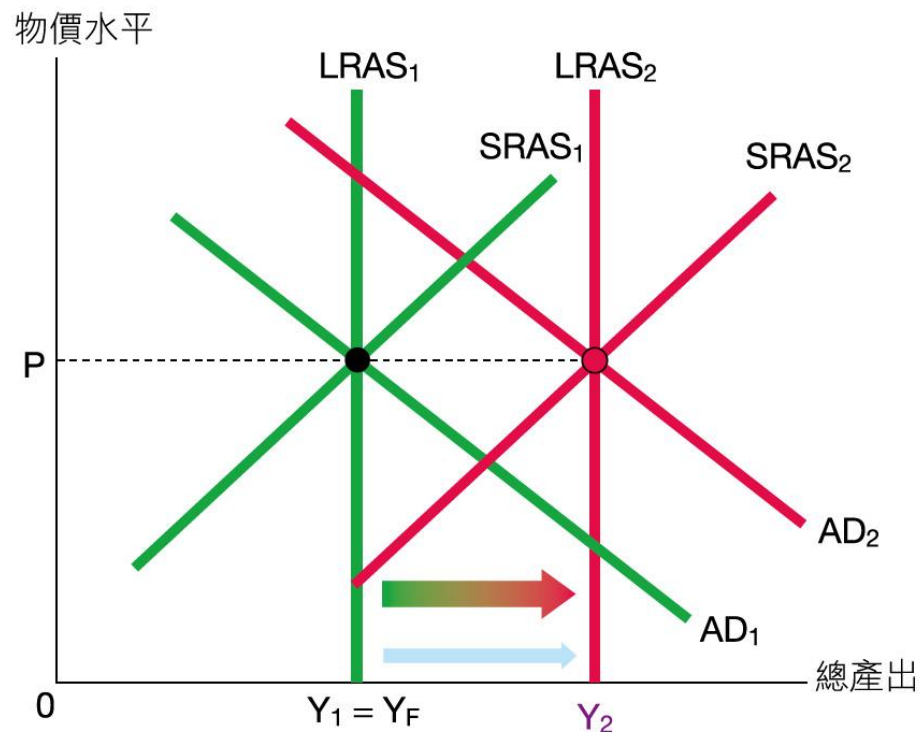


圖 12.26 當長期總供應的上升幅度等於總需求的上升幅度，物價水平會維持不變。

二、紓解民困

- 在2011年，香港政府推出一些紓解民困的短期措施，包括退還入息稅及「\$6,000 計劃」。
- 這些措施只會對需求面產生短期影響。兩項措施可以增加可支配收入，從而增加住戶消費，令總需求上升。

二、紓解民困

如圖12.27所示，在短期，總產出及物價水平會上升。

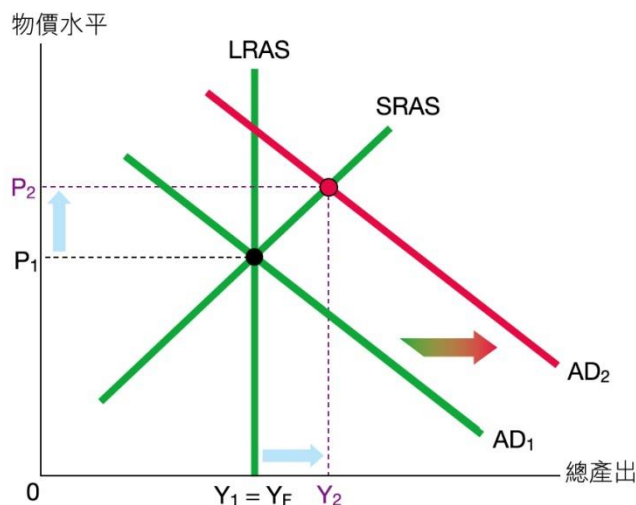


圖 12.27 在短期，退稅或「\$6,000 計劃」會增加總需求。

短期影響：

退稅 / 「\$6,000 計劃」 $\rightarrow Y_d \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow P \uparrow$ 及 $Y \uparrow$

三、香港的貨幣政策

- 香港貨幣政策的目標是維持匯率穩定，即港元兌美元的市場匯率維持在1美元兌7.8港元的水平。
- 為達致這個目標，香港金融管理局（金管局）必要時會買入或賣出港元。

三、香港的貨幣政策

例如：

- 如果資金流入港元（在外匯市場，港元需求上升），令港元兌美元升值。金管局會在外匯市場出售港元以穩定匯率，這會令港元的貨幣基礎擴大，貨幣供應上升，所以利率會下降，遏止資金流入。

三、香港的貨幣政策

- 相反，如果資金流出港元（在外匯市場，港元供應上升），令港元兌美元貶值。金管局會在外匯市場買入港元以穩定匯率，這會令港元的貨幣基礎收縮，貨幣供應下降，所以利率會上升，吸引資金流入。

三、香港的貨幣政策

- 總言之，香港的貨幣供應及利率受資金流入及流出影響。
。香港政府不能利用貨幣政策來穩定經濟。



三、香港的貨幣政策

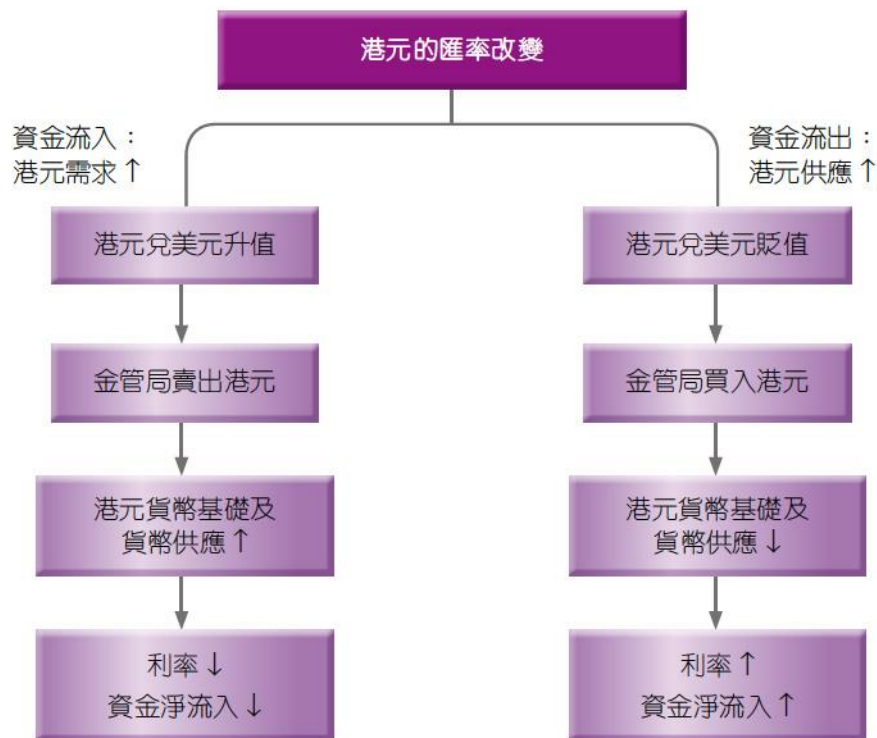


圖 12.28 金管局穩定港元兌美元的匯率。

* 註：老師和學生可以瀏覽香港金融管理局的網站，了解更多有關香港的貨幣政策。(http://www.hkma.gov.hk/media/chi/publications-and-research/reference-materials/monetary/HKMA_LERS_Chinese_version.pdf)

升級提示

宏觀經濟政策的局限

判斷失誤的風險

在現實中，經濟數據很難收集及詮釋。若政府對經濟環境判斷失誤，穩定政策或會導致經濟更波動。

時間滯後的問題

政策制定及執行政策需要時間。事過境遷，經濟環境或已改變。因此，穩定政策或會變得不合時宜，甚至令情況惡化。

財政政策可還原性較低

- 一般而言，貨幣政策比財政政策的可還原性高。中央銀行可以透過調節貨幣供應及利率輕易改變政策。然而，財政政策則較難還原。
- 例如，福利支付一經增加，就很難減少，這正是導致歐洲債務危機的其中一個原因。

第12章完

