

第3章 貨幣信貸與不動產



本章大綱

- 3.1 貨幣與貨幣政策
- 3.2 美國聯邦準備體系
- 3.3 財政政策
- 3.4 匯率、股票市場與不動產市場
- 3.5 通貨膨脹與通貨緊縮
- 3.6 結語



3.1 貨幣和貨幣政策

- ❑ 當可支配的金額大於購買的商品，那麼商品的價格將會上升，造成經濟性的通貨膨脹
- ❑ 當商品的價格大於可支配的金額，那麼商品的價格將會下降，造成經濟性通貨緊縮
- ❑ 狹義的貨幣指的是人們手中所擁有的通貨加上銀行體系中可隨時領取的存款數額
- ❑ 廣義的貨幣則是指除了存款貨幣外，尚包括流動性(liquidity)較差的定期存款、外幣存款等



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 貨幣流通速度

- 貨幣流通速度是指貨幣於一定期間內的平均轉手次數
- 爲了確定每年的貨幣流通速度，用國內生產毛額除以循環中的貨幣總額，隨著人們更加傾向消費，將有較高的流通速度，此導致更高的實質國內生產總值
- 如果經濟處於充分就業或接近充分就業，增加消費能增加貨幣流通速度，也會導致通貨膨脹



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 儲蓄

- 所得減掉消費支出即為儲蓄
- 就整個社會而言，儲蓄將等於投資，因此儲蓄意願較高的國家，投資支出相對會比較多，固定資本的累積較為快速，進而提高未來的產出
- 從長期的影響來看，增加儲蓄將是有利的



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 貨幣主義

- 在1911年，美國經濟學家Irving Fisher提出理論，他認為一國的貨幣供給量增加1倍，只會增加1倍的價格水平，這被稱為貨幣數量學說

□ $MV=PQ$

□ M =貨幣供給(money supply)

□ V =貨幣流通速度(velocity of money)

□ P =一般物價水準(general price level)

□ Q =商品總生產量(total production of goods)



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 貨幣主義

- 該方程式在說明貨幣流通速度和商品總生產量比較穩定時，貨幣供給決定一般物價水準
- Friedman的思想被稱為"貨幣主義"，他證實了Fisher的理論，認為整個經濟的變動是可以透過增加或減少貨幣供給量來改變



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 貨幣政策工具

- 所謂貨幣政策，指的是以控制貨幣數量或利率為工具，藉以刺激或收縮經濟景氣，以達成穩定人民經濟生活的作法
- 利率的提高會使儲蓄增加而非貸款
- 借貸雙方都採用浮動利率的現金流量，短期利率改變會影響資產與負債
- 利率的變化會影響某些資產的資本化價值，財富效應 (wealth effect) 會影響所有人的支出意願
- 利率的變動會帶給物價壓力



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 利率

- 從成本的角度來看，利率上升會增加房地產開發的投資利息，從而使房價上漲
- 從投資角度來看，當利率下降時，抵押貸款將大規模地流入房地產行業，並推動房地產價格上漲
- 從住宅消費來看，其年成本主要是銀行抵押貸款利息
- 從房地產價值來看，房地產價值是房地產預期未來收益的現值之和，折現率與利率正相關，利率上升會使房價下降



3.1 貨幣和貨幣政策

□ 存款準備金

- 中央銀行降低存款準備金率會增加貨幣供給量，降低利息率
- 相反，中央銀行提高存款準備金率會減少貨幣供給量，提高利息率
- 透過改變存款準備金的要求，央行可以限制或擴大貸款資金



3.1 貨幣和貨幣政策

- 公開市場操作(open market operation)
 - 中央銀行在金融市場上買進或賣出政府債券(government bond)，目的是爲了調節貨幣供給量
 - 出售政府債券時，實際上減少了銀行的準備，從而降低了銀行提供貸款的能力，利率會升高，借款被遏制，銀根緊縮，減少貨幣流通

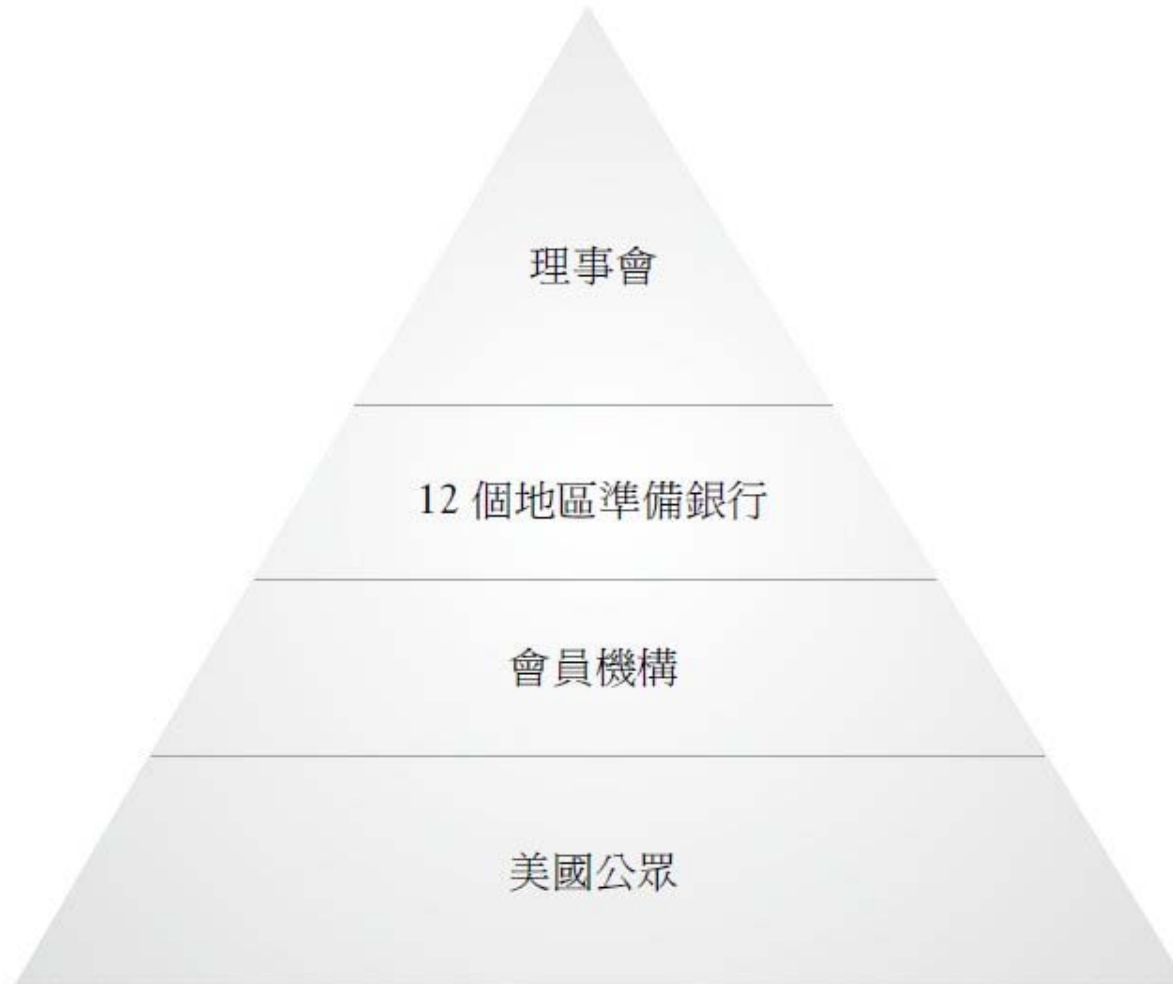


3.2 美國聯邦準備制度

- 美國聯邦準備制度，是美國的中央銀行，由總部設在華盛頓特區的聯邦準備理事會，和12個位於美國各主要城市的準備銀行所組成



圖3-1 聯邦準備體系



3.2 美國聯邦準備制度

□ 美國聯邦準備制度及其功能

- 美國聯邦準備制度是聯邦政府的銀行，保持政府支票帳戶和存款，辦理買賣政府債券為政府舉債、保護消費者處理貸款事務，制訂實事求是的貸款規定、簽訂信用平等機會條例、負責管理全國的貨幣供給量以及貼現率、準備金的要求



3.2 美國聯邦準備制度

- 擴張性的貨幣政策(增加貨幣供給)
 - 降低貼現率(discount rate)
 - 降低存款準備金要求
 - 購買政府債券



3.2 美國聯邦準備制度

- 緊縮性的貨幣政策(減少貨幣供給)
 - 提高貼現率
 - 增加存款準備金要求
 - 出售政府債券



3.3 財政政策

- 政府可以通過對財政支出規模的調整，實現對社會總需求的調節
- 政府支出包括國防、教育、公共建設、償付公債利息等項目
- 收入主要來自於各種稅收及公營事業盈餘繳庫兩大項



3.3 財政政策

□ 聯邦預算赤字

- 當聯邦政府的花費大於收入，必須透過政府借款，這筆錢若用於其他方面，可資助房屋、車子和商業投資，在私人部門這就是所謂的"排擠效應"(crowding out effect)



3.4 貿易平衡: 進口等於出口

□ 國際貿易有兩個重要的理論

- 絕對優勢(absolute advantage)是指，一個國家所生產的該項產品所花費的成本相較於其他國家生產相同產品所花費的成本少
- 比較優勢(comparative advantage)，指的是一個國家生產該項產品的機會成本相較於他國生產相同產品的機會成本少



3.4 貿易平衡: 進口等於出口

- 匯率
- 根據理論假設，如果現實匯率偏離均衡匯率而選擇匯率調整，匯率調整一般通過以下幾個途徑而影響國內房地產價格：
 - 流動性效應
 - 預期效應
 - 財富效應
 - 溢出效應
 - 信貸擴張或收縮效應



3.4 貿易平衡: 進口等於出口

- 股票市場
- 股價與房地產價格之間有以下幾個影響途徑：
 - 財富效應
 - 排擠效應
 - 替代效應



3.5 通貨膨脹與通貨緊縮

□ 通貨膨脹具有如下特徵：

- 不是單一或少數物品、服務的價格上漲，而是整體物價水平的上升
- 不是一般物價水平一時或短時的上漲，而是長期的持續上漲
- 整體物價水平上漲應達到一定的幅度；即物價水平上升幅度過小，不能被稱為通貨膨脹



3.5 通貨膨脹與通貨緊縮

□ 停滯性通貨膨脹(stagflation)

- 在衰退或沒有成長期間發生通貨膨脹的現象
- 在經濟衰退期間，失業的增加應該會降低商品購買力和抑制通貨膨脹，因為市場無法快速地調整供給和需求方面的變化，所以停滯性通膨的減緩並不常發生



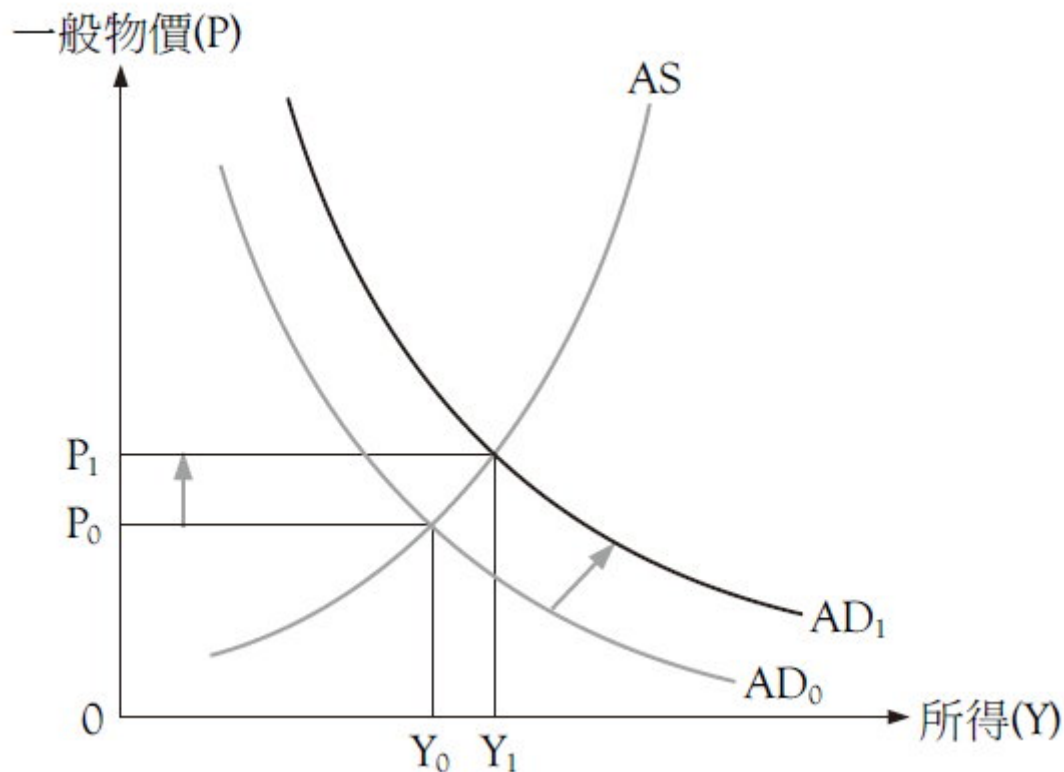
3.5 通貨膨脹與通貨緊縮

□ 需求拉動型通貨膨脹

- 隨著總需求的增加， AD_0 曲線上升到 AD_1 曲線，增加的原因可由總需求的構成項目推求，在總供給(AS)不變的情況下， P_0 上升到 P_1



圖3-2 需求拉動型的通貨膨脹



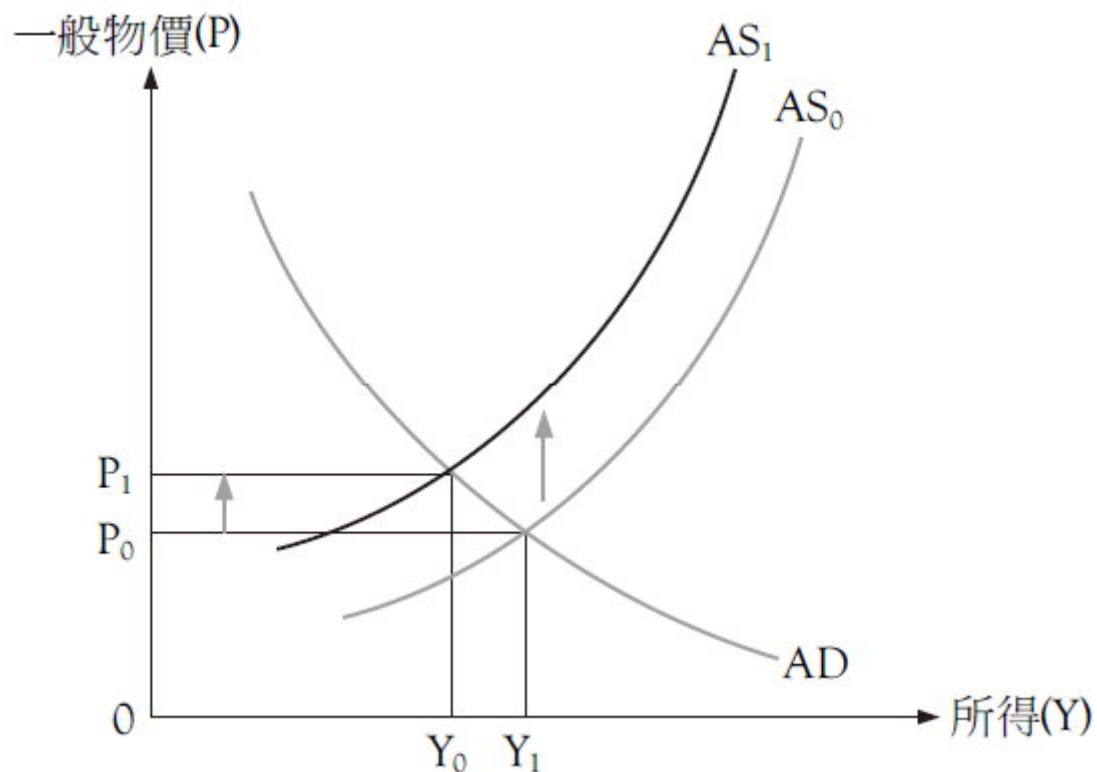
3.5 通貨膨脹與通貨緊縮

□ 成本推動型通貨膨脹

- 總需求 (AD) 不變，但供給面的因素變動了，導致總供給從 AS_0 曲線上升到 AS_1 曲線，一般物價水準由原來的 P_0 上升到 P_1



圖3-3 成本推動型的通貨膨脹



3.6 總結

- 過多的貨幣和信用造成通貨膨脹，貨幣和信用太少又會導致衰退，爲了控制貨幣和信用的流通，主要使用三種工具控制貨幣供給：改變存款準備率、公開市場操作以及改變貼現率
- 由於台灣爲小型開放經濟體系，資產價格不僅受到其自身供求因素的影響，受匯率變動的影響也越來越明顯
- 從經驗來看，一國(地區)貨幣升值或貶值，都有可能對本國(地區)的房地產價格變化產生影響



□ www.themegallery.com

