

# 金融資產與貨幣政策

---

吳中書

中國信託商業銀行

2011.06.03

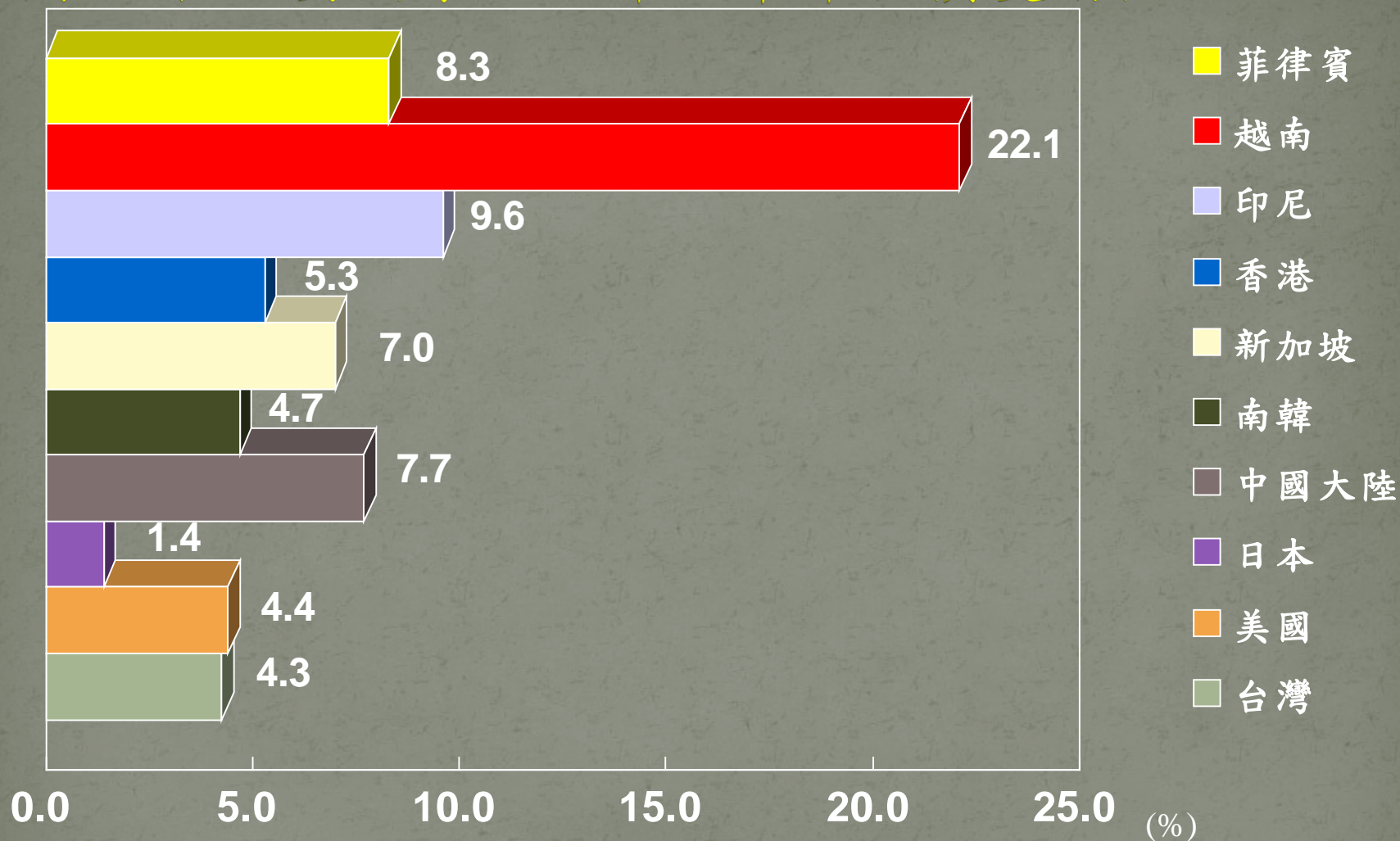
國立東華大學

# 表1、各主要國家物價年增率概況

|      | 菲律賓 | 越南   | 印尼   | 香港   | 新加坡  | 南韓  | 中國大陸 | 日本   | 美國   | 台灣   |
|------|-----|------|------|------|------|-----|------|------|------|------|
| 2000 | 4.0 | -1.8 | 3.8  | -3.8 | 1.4  | 2.3 | 0.4  | -0.7 | 3.4  | 1.3  |
| 2001 | 6.8 | -0.3 | 11.5 | -1.6 | 1.0  | 4.1 | 0.7  | -0.8 | 2.8  | -0.0 |
| 2002 | 3.0 | 4.1  | 12.0 | -3.1 | -0.4 | 2.8 | -0.8 | -0.9 | 1.6  | -0.2 |
| 2003 | 3.5 | 3.3  | 6.8  | -2.5 | 0.5  | 3.5 | 1.2  | -0.2 | 2.3  | -0.3 |
| 2004 | 6.0 | 7.9  | 6.1  | -0.4 | 1.7  | 3.6 | 3.9  | 0.0  | 2.7  | 1.6  |
| 2005 | 7.7 | 8.4  | 10.4 | 0.9  | 0.4  | 2.8 | 1.8  | -0.3 | 3.4  | 2.3  |
| 2006 | 6.3 | 7.5  | 13.3 | 2.1  | 1.0  | 2.2 | 1.5  | 0.2  | 3.2  | 0.6  |
| 2007 | 2.8 | 8.3  | 6.4  | 2.0  | 2.1  | 2.5 | 4.8  | 0.1  | 2.9  | 1.8  |
| 2008 | 9.3 | 23.1 | 10.2 | 4.3  | 6.5  | 4.7 | 5.9  | 1.4  | 3.8  | 3.5  |
| 2009 | 3.2 | 6.7  | 4.5  | 0.6  | 0.6  | 2.8 | -0.7 | -1.4 | -0.4 | -0.9 |
| 2010 | 3.8 | 8.4  | 5.2  | 2.4  | 2.8  | 2.9 | 3.3  | -0.7 | 1.6  | 1.0  |



# 圖1、各主要國家2008年上半年物價變動概況



資料來源：行政院主計處。

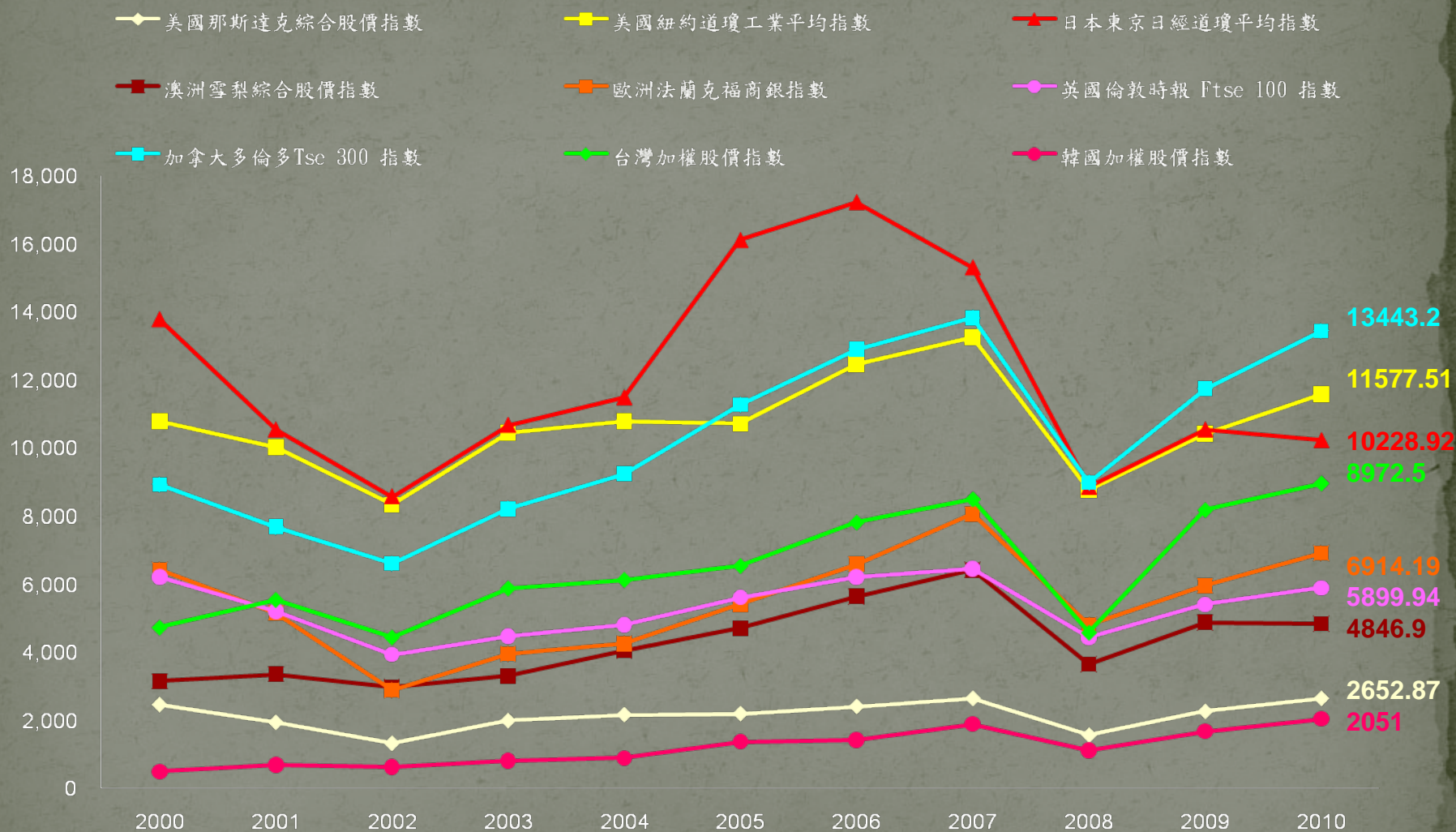
註：其中，台灣、南韓、印尼、越南與菲律賓為2008年1-8月CPI平均年增率；  
美國、日本、中國大陸、新加坡、香港則為2008年1-7月CPI平均年增率。

# 表2、各主要國家股價指數年增率

|      | 美國                 |                    | 日本                 | 澳洲           | 歐洲           | 英國                     | 加拿大               | 台灣           | 韓國           |
|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------|------------------------|-------------------|--------------|--------------|
|      | 那斯達克<br>綜合股價<br>指數 | 紐約道瓊<br>工業平均<br>指數 | 東京日經<br>道瓊平均<br>指數 | 雪梨綜合<br>股價指數 | 法蘭克福<br>商銀指數 | 倫敦時報<br>Ftse 100<br>指數 | 多倫多 Tse<br>300 指數 | 台灣加權<br>股價指數 | 韓國加權<br>股價指數 |
| 2000 | -39.29             | -6.18              | -27.19             | 0.07         | -7.54        | -10.21                 | 6.18              | -43.91       | -50.92       |
| 2001 | -21.05             | -7.10              | -23.52             | 6.50         | -19.79       | -16.15                 | -13.94            | 17.14        | 37.47        |
| 2002 | -31.53             | -16.76             | -18.63             | -11.44       | -43.94       | -24.48                 | -13.97            | -19.79       | -9.54        |
| 2003 | 50.01              | 25.32              | 24.45              | 11.11        | 37.08        | 13.62                  | 24.29             | 32.30        | 29.19        |
| 2004 | 8.59               | 3.15               | 7.61               | 22.60        | 7.34         | 7.54                   | 12.48             | 4.23         | 10.51        |
| 2005 | 1.37               | -0.61              | 40.24              | 16.18        | 27.07        | 16.71                  | 21.91             | 6.66         | 53.96        |
| 2006 | 9.52               | 16.29              | 6.92               | 19.87        | 21.98        | 10.71                  | 14.51             | 19.48        | 3.99         |
| 2007 | 9.81               | 6.43               | -11.13             | 13.76        | 22.29        | 3.80                   | 7.16              | 8.72         | 32.25        |
| 2008 | -40.54             | -33.84             | -42.12             | -43.01       | -40.37       | -31.33                 | -35.03            | -46.03       | -40.73       |
| 2009 | 43.89              | 18.82              | 19.04              | 33.43        | 23.85        | 22.07                  | 30.69             | 78.34        | 49.65        |
| 2010 | 16.91              | 11.02              | -3.01              | -0.73        | 16.06        | 9.00                   | 14.45             | 9.58         | 21.88        |



# 圖2、各主要國家股價指數圖





# 表3、各主要國家股價指數

|        | 美國                 |                    | 日本                 | 澳洲           | 歐洲           | 英國                     | 加拿大               | 台灣           | 韓國           |
|--------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------|------------------------|-------------------|--------------|--------------|
| DATE   | 那斯達克<br>綜合股價<br>指數 | 紐約道瓊<br>工業平均<br>指數 | 東京日經<br>道瓊平均<br>指數 | 雪梨綜合<br>股價指數 | 法蘭克福<br>商銀指數 | 倫敦時報<br>Ftse 100<br>指數 | 多倫多 Tse<br>300 指數 | 台灣加權<br>股價指數 | 韓國加權<br>股價指數 |
| 200701 | 2453.2             | 12512.9            | 17286.3            | 5644.5       | 6692.5       | 6237.8                 | 12746.7           | 7814.8       | 1379.3       |
| 200702 | 2479.9             | 12631.5            | 17741.2            | 5912.0       | 6913.1       | 6362.7                 | 13206.3           | 7817.8       | 1434.9       |
| 200703 | 2401.5             | 12268.5            | 17128.4            | 5847.2       | 6706.0       | 6205.7                 | 13026.1           | 7689.3       | 1431.6       |
| 200704 | 2499.6             | 12754.8            | 17469.8            | 6130.7       | 7237.3       | 6434.4                 | 13535.0           | 7991.8       | 1517.1       |
| 200705 | 2562.1             | 13407.8            | 17595.1            | 6306.1       | 7582.0       | 6569.8                 | 13929.3           | 8087.0       | 1614.9       |
| 200706 | 2595.4             | 13480.2            | 18001.4            | 6337.6       | 7874.5       | 6598.0                 | 13934.9           | 8579.6       | 1754.3       |
| 200707 | 2655.0             | 13677.9            | 17974.8            | 6357.3       | 7888.9       | 6561.9                 | 14196.8           | 9358.1       | 1911.6       |
| 200708 | 2539.5             | 13239.7            | 16461.0            | 6022.6       | 7463.6       | 6177.2                 | 13411.1           | 8756.8       | 1815.0       |
| 200709 | 2634.5             | 13557.7            | 16235.4            | 6342.9       | 7638.5       | 6345.1                 | 13863.9           | 9069.1       | 1879.0       |
| 200710 | 2780.4             | 13901.3            | 16903.4            | 6698.1       | 7950.7       | 6599.3                 | 14215.4           | 9605.2       | 2004.6       |
| 200711 | 2662.8             | 13200.6            | 15543.8            | 6569.0       | 7715.1       | 6325.1                 | 13738.6           | 8799.7       | 1924.8       |
| 200712 | 2661.5             | 13407.0            | 15545.1            | 6503.4       | 7941.9       | 6431.1                 | 13670.6           | 8309.0       | 1904.0       |
| 200801 | 2418.1             | 12538.1            | 13731.3            | 5928.3       | 7323.7       | 6031.2                 | 13215.5           | 7922.7       | 1732.3       |
| 200802 | 2325.8             | 12419.6            | 13547.8            | 5712.3       | 6886.7       | 5910.1                 | 13352.5           | 7999.5       | 1689.5       |
| 200803 | 2254.8             | 12193.9            | 12602.9            | 5345.4       | 6499.6       | 5676.3                 | 13245.4           | 8439.6       | 1651.2       |
| 200804 | 2368.1             | 12656.6            | 13357.7            | 5588.4       | 6762.7       | 5993.6                 | 13891.3           | 8878.0       | 1776.6       |
| 200805 | 2483.2             | 12812.5            | 13995.3            | 5853.8       | 7056.1       | 6187.2                 | 14612.9           | 8910.2       | 1846.8       |
| 200806 | 2427.5             | 12056.7            | 14084.6            | 5513.5       | 6716.8       | 5778.3                 | 14718.8           | 8180.0       | 1758.26      |

資料來源：Aremos Database



# 2007年8月9日至17日各主要央行挹注金融體系 資金

| 央行    | 挹注金融體系金額  |
|-------|---|
| 歐洲央行  | 2007年8月9日：948億歐元<br>2007年8月10日：610.5億歐元<br>2007年8月13日：476.7億歐元<br>2007年8月14日：77億歐元<br>2007年8月21日：2,750億歐元<br>2007年8月22日：400億歐元  |
| 美國Fed | 2007年8月9日：240億美元<br>2007年8月10日上午：先後投入190億及160億美元<br>2007年8月10日下午：30億美元<br>2007年8月13日：20億美元<br>2007年8月15日：70億美元<br>2007年8月16日：先後投入50億及120億美元<br>2007年8月17日：60億美元<br>2007年8月20日：35億美元<br>2007年8月21日：37.5億美元<br>2007年8月22日：20億美元<br>2007年8月23日：先後投入70億、70億美元及32.5億美元 |



# 2007年8月9日至17日各主要央行挹注金融體系 資金(續)

| 央行    | 挹注金融體系金額   |
|-------|--|
| 加拿大央行 | 2007年8月9日：14.55億加幣<br>2007年8月10日：16.85億加幣<br>2007年8月13日：6.7億加幣<br>2007年8月15日：4.67億加幣   |
| 日本央行  | 2007年8月10日：1兆日圓<br>2007年8月13日：6,000億日圓<br>2007年8月16日：4,000億日圓<br>2007年8月17日：1.2兆日圓<br>2007年8月20日：1兆日圓<br>2007年8月21日：8,000億日圓 |
| 澳洲央行  | 2007年8月10日：49.5億澳幣<br>2007年8月14日：26.08億澳幣<br>2007年8月15日：17億澳幣<br>2007年8月16日：30.4億澳幣<br>2007年8月20日：8億澳幣                       |
| 俄羅斯央行 | 2007年8月17日：431億盧布  |



- 支持央行在執行貨幣政策時應將資產價格的波動作為主要因應變數者認為：
  1. 完整的物價指數：CPI只是衡量目前商品與勞務的價格，未考慮未來價格的波動，而資產價格可作為未來價格的替代指數，因為資產價格上揚代表未來生活成本上升，故應考慮在內。
  2. 資產價格有助於CPI的估測：貨幣供給增加往往是先顯示在資產價格的上漲，然後再反映在消費者物價指數，將資產價格的波動納入貨幣政策反應函數中，將有助於事先控制通貨膨脹。



3. 資產價格是影響國內需求很重要的因素。資產價格的上揚會使人們覺得財富增加而提升其消費，當消費增加時，對物價上揚將產生推動的力量，因此貨幣政策應觀察資產價格的波動。
4. Tobin Q效果：當股價表現比投資的重置成本高時，企業會增加其投資意願，進而提升國內需求而形成物價上揚壓力。
5. 金融加速理論 (Financial accelerator)：資產價值上升增進企業的淨財富，使其融資與創造未來利潤更加順暢，因而擴大投資計畫。當經濟體系投資興盛時，物價容易上揚。