

MACROECONOMICS**Final Exam**December 24, 2024

本試題共有六大題，每大題各佔 20 分，請任選五題作答，但不可全答。

1. 美國聯準會 (Fed) 今年最後一次聯邦公開市場委員會 (FOMC) 決定將聯邦基金利率 (federal funds rate) 再降一碼，來到 4.25%~4.5% 的區間，但會後公布的點陣圖 (dot plot) 顯示多數委員認為明年只會降兩碼，比預期的降四碼少了一半。¹
 - (1) 你認為 FOMC 委員認為明年美國降息次數減少的主要原因是什麼？
 - (2) 當此消息揭露之後，台灣股市應該會漲還是跌？為什麼？
2. 和 Fed 同樣在 12/19 開會的日本銀行 (Bank of Japan)，則宣布無擔保隔夜拆款利率 (uncollateralized overnight call rate) 不變，仍維持在 0.25% 的水準。² 這使市場認為可能再升一碼的預期落空，否則今年將是繼 1989 年以來，日銀首次在一年內升息三次。
 - (1) 你認為這次日銀維持利率不變會使日圓升值還是貶值？為什麼？
 - (2) 為什麼 1989 年日銀要連續升息三次，而且還大幅升息了七碼，由 2.5% 升到 4.25%？你認為主要原因是什麼？試說明之。
3. 即將出任美國下任財政部長的 Scott Bessent，曾經是 1992 年幫 George Soros 的量子基金狙擊英鎊的操盤手之一。³ 他上任後的主要政策便是對內減稅、對外加徵關稅，以及縮減日益增加的財政赤字。
 - (1) 如前所述，Fed 多數官員認為明年只會降息兩碼，你認為這和 Bessent 即將實施的三個政策有關嗎？試說明之。
 - (2) 美國現在同樣面對 1980s 的財政和貿易雙赤字 (twin deficits) 問題。當年是透過簽訂廣場協議 (Plaza Accord) 和羅浮協議 (Louvre Accord) 解決，那為什麼現在不如法泡製，反而要加徵關稅呢？

¹ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtab120241218.pdf>

² https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmdeci/mpr_2024/k241219a.pdf

³ 商業週刊，第 1934 期，2024/12/5。

4. 1946-1971 的布列敦森林體系 (*Bretton Woods System*) 是金本位的最後一站。英國曾經在 1925 年回到金本位，卻又在 1931/9/21 退出，而美國則一直拖到 1971/8/15，才正式脫離金本位。
- (1) Keynes 反對英國回到金本位是經濟學史上有名的公案，⁴ 請說明為什麼他反對英國回到金本位，而英國又為什麼可以在 1925 年回到金本位？
 - (2) 在脫離布列敦森林體系之前和脫離之後，美國是否都滿足不可能三合一 (*impossible trinity*) 理論的要求？⁵ 試說明之。
5. 請判斷以下敘述是否正確，並請說明理由，未說明者不予計分。
- (1) 英格蘭銀行 (*Bank of England*) 在 1844 年銀行特許法 (*Bank Charter Act*，即所謂的皮爾法案 (*Peel's Act*)) 通過後，成為英國的中央銀行，這是為了防止銀行競相發行大鈔而制定的法案。
 - (2) 一般教科書認為 Adam Smith 主張絕對利益 (*absolute advantage*)，其實這是個錯誤的敘述，因為他主張的是後天取得的利益 (*acquired advantage*)，也就是考慮交易成本之後的一般化比較利益 (*comparative advantage*)。
6. 在次級房貸風暴導致大規模經濟不景氣時，各國的反應不一。譬如美國實施了三輪量化寬鬆 (*quantitative easing, QE*)，而日本則採行所謂的量化與質化寬鬆 (*quantitative and qualitative easing, QQE*) 政策，至於中國則是四兆人民幣下鄉，透過大量政府支出來救市。
- (1) 根據 Mundell-Fleming 模型，為什麼美國、日本和中國會採取不同的政策來刺激景氣呢？主要的理由是什麼？試說明之。
 - (2) 導致 2008 年發生次級房貸風暴的原因有哪些？試舉出至少兩個主要的因素，並詳細說明之。

⁴ John Maynard Keynes, "The Economic Consequences of Mr. Churchill," *Essays in Persuasion*, Macmillan, 1931, pp. 244-270.

⁵ 嚴格說，布列敦森林體系是一種金匯本位制 (*gold-exchange standard*)。1971 年 12 月到 1973 年 3 月有一個所謂史密松協定 (*Smithsonian Agreement*) 的過渡期，細節請參考：Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege*, Oxford University Press, 2011, pp. 61-66 (蠶張的美元，高寶，2012)。