MACROECONOMICS

Homework # 4

Due: May 19, 2025

1. 美國聯邦準備銀行是在1913/12/23由當時的總統Woodrow Wilson簽署聯邦準備法 (Federal Reserve Act) 之後正式成立的，請參考經濟學人雜誌的文章，¹ 或任何其它資料來說明：
 - (1) 為何美國要在1913年成立聯邦準備銀行？(20%)
 - (2) 十九世紀經濟學人雜誌著名主編Walter Bagehot認為一國中央銀行最重要的職責是什麼？為什麼？(20%)
2. 印度和委內瑞拉在2016年不約而同採取廢除大額鈔票的政策，印度是為了對抗貪腐，而委內瑞拉則是為了打擊走私和日益嚴重的通貨膨脹。這些現象提高兩國的投資風險，因此兩國利率的風險貼水 (*risk premium*) 都會上升。根據Mundell-Fleming模型，此時兩國的匯率和所得各會如何變動？(30%)
3. 對一個小型開放，資金完全自由移動，且採取浮動匯率的國家而言，如果降低進口關稅，會對其均衡所得和匯率產生什麼影響？(30%)

¹ <https://web.ntpu.edu.tw/~guan/courses/Fed@100.pdf>

作業簡答

- (1) 因為 1907 年十月美國發生銀行擠兌危機，即俗稱的“Panic of 1907”，² 國會為了解決金融危機引發的銀行倒閉和接著而來的經濟衰退，於是在 1913 年成立聯邦準備銀行，亦即美國的中央銀行，以因應未來可能再發生的金融問題。

(2) Bagehot 認為中央銀行最重要的職責是做一般銀行的最終貸款者 (*lender of the last resort*)，也就是當發生銀行擠兌之類的金融危機時，央行站在最後一線，提供一般銀行貸款以增加市場貨幣的流動性，避免因擠兌而產生連鎖的銀行倒閉事件，使危機擴大不好收拾。
- 根據 Mundell-Fleming 模型，若兩國利率的風險貼水提高，則利率都會上升，這會打擊消費和投資意願，使 IS 曲線左移，這也會使投機的貨幣需求減少，於是 LM 曲線會右移，所以最後的結果是兩國貨幣貶值，而所得則會上升。³
- 降低關稅會使進口增加，根據 Mundell-Fleming 模型，IS 曲線左移，LM 曲線不動，於是在題目的假設下，均衡所得不變，本國貨幣貶值。經濟意義是當 IS 左移後，本國利率會下降，本國資金流出，於是本國貨幣貶值（因為要將本幣兌換成外幣後匯出），這又會刺激出口，使 IS 右移，因資金自由移動，又是小型開放，因此本國利率最終會移回一開始的國際利率水準達到均衡，這表示 IS 會回到最初的位置。由於 LM 沒動（因浮動匯率），故均衡所得不變。故最後結果和 Mundell-Fleming 模型一致，即均衡所得不變，本國貨幣貶值。

² 細節請參考：M. Friedman and A. J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press, 1963, pp. 156-168.

³ 這是 Mankiw 課本的解答，但這個解答有點奇怪，因為幣值會因風險提高而下降，這沒什麼問題，但所得不跌反升這部分，就有點啟人疑竇了。我認為比較合理的解釋是：廢除大鈔是減少貨幣供給，這會使 LM 曲線左移；而在委內瑞拉的例子中，因為該國已有通貨膨脹，而物價的上升表示實質貨幣供給 (M/P) 減少，這也會使 LM 曲線左移，所以印度和委內瑞拉的 LM 曲線並不一定像 Mankiw 所說會向右移動，也就是說他們的所得不一定會上升。以上是我的看法，給大家參考，有興趣的同學可以自己再想想，或是寫信給 Mankiw 請教一下！