

九十九年第一次證券投資分析人員資格測驗試題

專業科目：總體經濟及金融市場

請填入場證編號：_____

- ※注意：(1) 選擇題請在「答案卡」上作答，每一試題有(A)、(B)、(C)、(D)選項，本測驗為單一選擇題，請依題意選出一個正確或最適當的答案
(2) 申論題請在「答案卷」上依序標明題號作答，不必抄題

一、選擇題（共 35 題，每題 2 分，共 70 分）

- 何種因素導致債券須以高於票面價值的價格賣出？
(A) 債券有較低的信用評等
(B) 債券票面利率高於市場利率
(C) 債券有較長的到期日
(D) 債券為垃圾債券
- 下列債券何者到期日貼水(term premium)最大？
(A) 三十年期債券
(B) 五年期債券
(C) 十年期債券
(D) 一年期債券
- 其他條件不變下，若總合產出在 IS 線右上方，代表商品市場出現超額_____，因此產出會_____。
(A) 供給；下降
(B) 供給；增加
(C) 需求；下降
(D) 需求；增加
- 政府適度運用擴張性的財政、貨幣政策可以解決？
(A) 摩擦性失業
(B) 結構性失業
(C) 循環性失業
(D) 自然性失業
- 央行在外匯市場買匯，會導致國內貨幣供給：
(A) 減少
(B) 增加
(C) 不變
(D) 選項(A)、(B)、(C)皆有可能
- 使投資組合對利率風險免疫的債券策略之概念為：
(A) 存續期間
(B) 主動式分析
(C) 買入持有
(D) 指數化
- 若利率的變動不會影響到貨幣需求，則：
(A) 財政政策相對於貨幣政策有效
(B) 貨幣政策相對於財政政策有效
(C) LM 線的斜率不變
(D) LM 線的形狀愈平緩
- 你在美國開了一家公司，需於三個月後契約支付一百萬英鎊。以下何者被視為投機性的操作？
(A) 三個月後以即期匯率買一百萬英鎊
(B) 現在以即期匯率買一百萬英鎊
(C) 訂一遠期契約在三個月後買一百萬英鎊
(D) 以上皆非
- 下列未有市場交易的生產活動，何者有計算在國民生產毛額裡面？
(A) 農民留供自用的農產品
(B) 農忙時的農事的互助行為
(C) 家庭主婦之家務操作
(D) 自己油漆房子
- 下列關於債券價格的敘述何者錯誤？
(A) 債券價格的波動和到期日是直接相關的
(B) 收益率下降使價格上升的幅度大於收益率上升使價格下降的幅度
(C) 債券價格與債券評等成正比
(D) 債券價格的波動與債券票面利率是直接相關的

11. 當經濟大約開始衰退時，你可能會觀察到：
- 收益率曲線向上稍微傾斜
 - 收益率曲線陡峭正斜率
 - 收益率曲線平坦或反轉成負斜率
 - 收益率曲線，在短期到期會向上傾斜，然後在長期到期會向下斜率
12. 在布列頓森林協定(Bretton Woods Agreement)下，一國採取擴張性貨幣政策時會導致國際收支_____，進而造成貨幣供給_____。
- 赤字；增加
 - 赤字；減少
 - 盈餘；增加
 - 盈餘；減少
13. 中央政府建設公債之分類：
- 以是否具可徵稅性分類
 - 以是否具發展性分類
 - 以是否具自償性分類
 - 以是否具社會福利性分類
14. 下列何者不是所得重分配哲學中的學派？
- 效用主義學派(Utilitarian)
 - 自由主義學派(Liberalism)
 - 自由意志主義學派(Libertarianism)
 - 理性預期學派(Rational Expectationism)
15. 相對於較短到期日的債券，一個較長到期日的債券會有較大的_____。
- 利率波動性
 - 市場性
 - 價格波動性
 - 倒帳風險
16. 到期收益率(yield to maturity)_____資本利得；當期收益率(current yield)_____資本利得。
- 反應；反應
 - 反應；不反應
 - 不反應；反應
 - 不反應；不反應
17. 到期日還有 73 天、售價\$9,800、面額\$10,000 的國庫券(Treasury bill)，其到期收益率大約是：
- 2%
 - 5%
 - 10%
 - 20%
18. 在一個典型的隔夜附買回交易(overnight repurchase agreement)，政府公債的賣價與買價之差額是反應：
- 國庫券折現
 - 資金的隔夜成本
 - 倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)
 - 證券的拍賣價和他們目前市價之差額
19. 根據流動性貼水理論(liquidity premium theory)：
- 一個顯著上升的殖利率曲線(yield curve)意味著市場預期未來的短期利率仍保持不變
 - 一個溫和上升的殖利率曲線意味著市場預期未來的短期利率仍保持不變
 - 一個平坦的殖利率曲線意味著市場預期未來的短期利率溫和地上揚
 - 一個微幅下滑的殖利率曲線意味著市場預期未來景氣變差
20. 國際市場投資人擔憂葡萄牙、愛爾蘭、希臘和西班牙等部份歐盟成員國的債信違約風險增加，那麼下列何者正確？
- 對這 4 個國家的資產需求會明顯下降，而對歐元需求價位沒有影響
 - 對這 4 個國家的資產需求會轉移到其他相對安全資產的國家
 - 對這 4 個國家的資產需求不會有明顯影響，而歐元價位也不會明顯變化
 - 對這 4 個國家的公司債，其收益率沒有改變
21. 多角化(diversification)能分散到的風險有其限度，其能分散的是_____。
- 與個別資產特性有關的非系統性風險(unsystematic risk)
 - 與該國經濟波動有關的風險
 - 與外國經濟波動有關的風險

【請續背面作答】

- (D)與股票市場相關的景氣風險
22. 假設政府債券殖利率上升，這將引起股票評價公式的折現因子_____，並且股價_____。
- (A)下降；上漲
(B)上升；下滑
(C)下降；下滑
(D)不變；不變
23. 如果銀行增加證券購買，則它的_____。
- (A)淨值會增加
(B)放款會減少
(C)自有資本會增加
(D)準備會減少
24. 在其他條件不變下，當銀行的負債相對於它的資產，對利率波動感到更為敏感，那麼利率的_____將會_____銀行利潤。
- (A)上升；提升
(B)上升；縮減
(C)下滑；縮減
(D)下滑；不影響
25. 下列何者常被當作反對中央銀行應具獨立性的論點？
- (A)央行獨立性減緩了政策制定的時程
(B)央行獨立性引發過度的貨幣增長，造成通貨膨脹壓力增長
(C)央行獨立性引起貨幣政策與財政政策的衝突
(D)央行獨立性造成銀行競爭力下降
26. 下列何者發生時，貨幣政策的傳導機能將出現中止？
- (A)社會普遍民眾提高儲蓄意願
(B)民眾的財富愈多愈勇於消費
(C)民眾保留全數的貨幣在身邊
(D)民眾看好未來景氣
27. 下列敘述何者錯誤？
- (A)付息債券(coupon bond)的存續時間永遠小於它的到期時間
(B)票面利率愈低，存續時間愈長
(C)零息債券的存續時間與它到期時間相等
(D)到期收益率(yield to maturity)愈高，債券的存續時間愈長
28. 投機性貨幣需求可能不存在，因為_____。
- (A)目前的銀行對某些類型的支票存款有支付利息
(B)有另一種利息收入比貨幣來得高的無風險資產
(C)交易性需求能被證明與利率有關連
(D)政府管制消除金融市場風險
29. 如果投資支出是利率敏感且很不穩定，那麼中央銀行能藉由釘住(target)_____來讓所得波動變得較小。
- (A)貨幣流通速度 (B)利率 (C)貨幣供給 (D)政府債務
30. 下列敘述何者正確？
- (A)失業率與 GDP 是反循環(countercyclical)，且為同時指標
(B)實質利率與 GDP 都是順循環(procyclical)，且為領先指標
(C)平均勞動生產力與 GDP 是順循環，且為領先指標
(D)住宅投資與 GDP 是順循環、存貨投資與 GDP 是反循環，且均為領先指標
31. 假設美國聯準會採取緊縮政策，在其他不變下，這將引起對美元資產的需求_____，並且美元_____。
- (A)上升；升值 (B)下降；升值 (C)上升；貶值 (D)減少；貶值
32. 假設 3 個月期新台幣利率為 8%，3 個月期美元利率為 2%，即期匯率為 30 新台幣/1 美元，則根據未拋補利率平價條件，3 個月期遠期美元的理論匯率是_____；如果 3 個月期遠期美元匯率為 30.8NT/1US，則你應該持有_____。
- (A)31.884、美元 (B)31.884、新台幣 (C)30.448、美元 (D)30.448、新台幣
33. 下列敘述何者正確？
- (A)根據貨幣學派的匯率理論，一國的利率上升，該國的貨幣將會升值
(B)根據利率平價理論，一國的利率上升，該國貨幣將會貶值
(C)根據國際費雪效果(International Fisher effect)，一國名目利率上升代表該國的預期通貨膨脹率上升，亦即預期該國貨幣的購買力將下跌，因此，一國名目利率上升將引起貨幣貶值
(D)不論長期或是短期，消費者與企業對價格均有較大的調整能力，因此，這些進口需求彈性/出口

供給彈性均較大，使得國內貨幣貶值必能改善國際收支

34. 美國目前的超額準備金利率定在 0.25%，而目前的聯邦資金利率定在 0 到 0.25% 之間。下列有關超額準備金利率的說法何者錯誤？
- (A) 超額準備金利率是聯準會為處理 2007 至 2008 年金融危機而提出政策工具之一
 - (B) 超額準備金是在法定準備金之外，銀行在聯準會帳戶的存款
 - (C) 若市場利率低於超額準備金利率，銀行較無誘因放款，此時銀行將保留較多資金於銀行內，並成為超額準備金。近期投資人關心超額準備金利率是否上揚，因為該利率的上升代表聯準會對信貸市場已轉向成緊縮
 - (D) 超額準備金利率是由貨幣市場決定
35. 下列敘述何者錯誤？
- (A) 中國中證指數公司編製兩岸三地 500 指數，未來投資機構可就該指數發行各項金融商品；投資人投資這些金融商品，等於投資兩岸三地 500 檔一籃子股票，是一項投資兩岸三地市場相當便捷的投資工具
 - (B) 兩岸簽署之金融監理備忘錄 (Memorandum of Understanding, MOU) 包括銀行業、證券期貨業、保險業等共三項 MOU。依國際慣例，其內容主要包括資訊交流、資訊保密、金融檢查、持續聯繫等合作事項；同時，市場準入條件也一併洽簽完成
 - (C) 在中央銀行發行的「全球金融危機專輯」裡，彭淮南總裁認為 2007 年金融海嘯和 1930 年代的經濟大蕭條，雖有不同的時代背景和處理態度，但共同特徵為金融危機本質是金融不穩定，反映在資產價格的大起大落上；金融監理制度必須和金融自由化、以及金融創新同時並進發展
 - (D) 2010 年 2 月初，國際金融市場擔憂葡萄牙、愛爾蘭、希臘和西班牙等國發生債務危機，導致信用違約交換 (Credit Default Swap, CDS) 市場出現較大的波動，尤其是希臘和葡萄牙 CDS 價格大漲，即是反應市場對這兩國家違約的擔憂

二、申論題或計算題(共 3 題，每題 10 分，共 30 分)

1、何謂量化寬鬆(quantitative easing)貨幣政策？請你說明，為何美國聯準會於 2008 年採取量化寬鬆貨幣政策，以及對於該政策，聯準會是如何對銀行體系注入資金。(10 分)

2、假如你是一家銀行的經理，銀行的資產負債表如下：

資產 (十億元)	存續期間 (年)	負債 (十億元)	存續期間 (年)
準備與現金	5	0	0
證券		支票存款	15
低於1年	5	貨幣市場存款帳戶(MMDA)	5
1到2年	5	儲蓄存款	15
高於2年	10	存單(CD)	
住宅貸款		變動利率	10
變動利率	10	低於1年	15
固定利率	10	1到2年	5
商業放款		高於2年	5
低於1年	15	國庫券	5
1到2年	10	借入	
高於2年	25	低於1年	10
固定資產	5	1到2年	5
		高於2年	5

請問你用存續期限分析法(duration analysis)回答你銀行的資產、負債的存續期間是幾年？如果利率由 10% 上升到 11%，那麼你銀行的資產、負債價值，以及淨值變化是如何？(10 分)

3、2009 年末，澳洲開始啟動升息循環，而中國也陸續調升存款準備率，美國也準備將 2008 年金融風暴的救市政策逐步展開退場機制。請你分析一個國際資本移動程度大的小型開放經濟體，在面對國際經濟的緊縮貨幣政策下，該小國的產出、利率、匯率、國際收支會有怎樣變化。(10 分)