

# 第7章 金融結構的經濟分析

# 本章綱要

- 金融結構的特殊現象
- 資訊不對稱：逆向選擇與道德危機
- 逆向選擇如何影響金融結構
- 道德危機如何影響金融結構

# 金融結構的特殊現象(1/3)

● 各國金融體系普遍存在八個特殊現象：

\*股票不是企業最重要的融資來源(圖7-1)

\*債券與股票不是企業主要的融資來源

\*間接金融比直接金融扮演更重要的融資角色(圖7-2)

\*銀行是企業最主要的外部融資來源

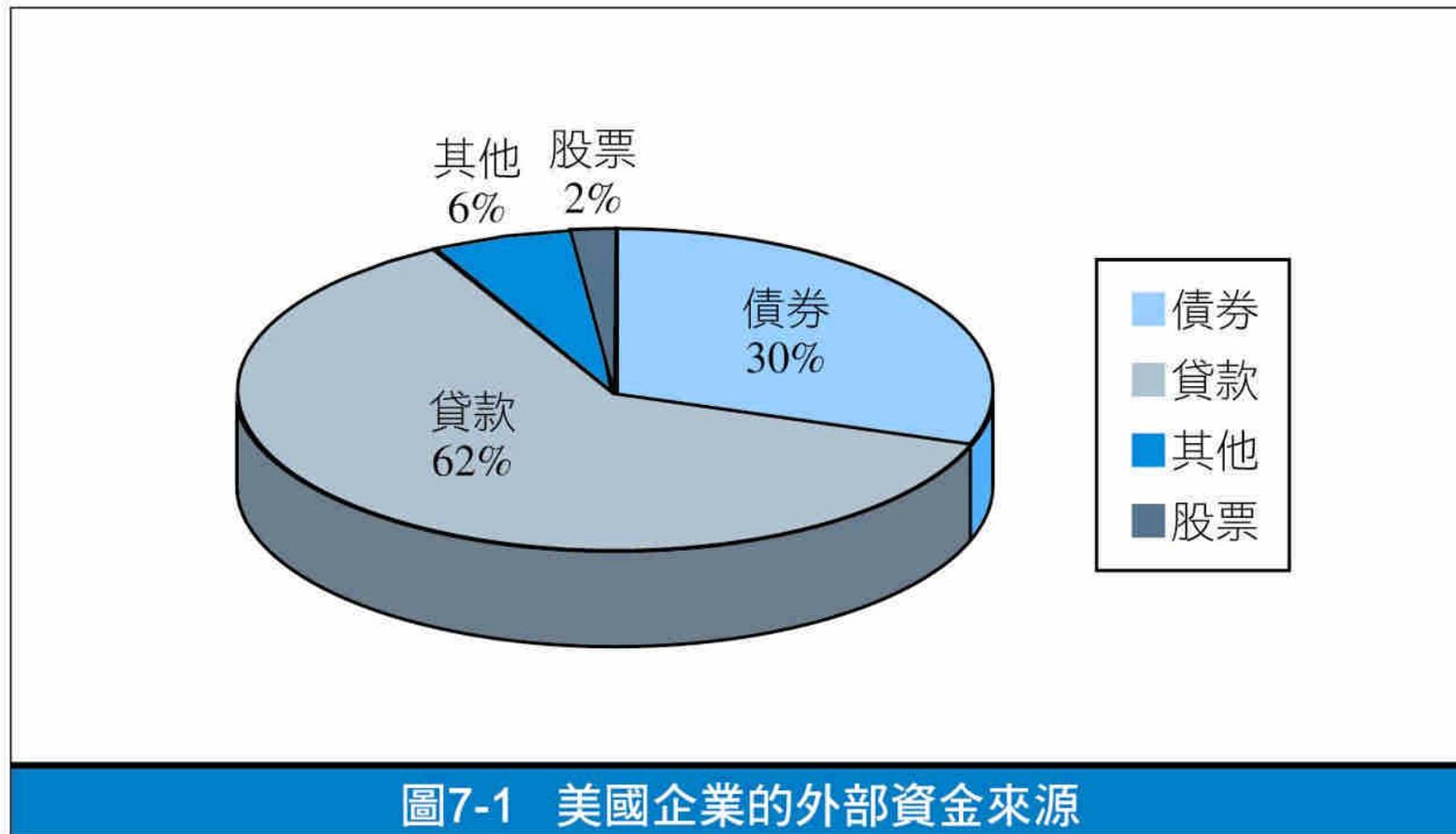
\*金融體系是受到最嚴格規範的經濟部門

\*只有大型企業、知名度高的企業才能透過證券市場融資

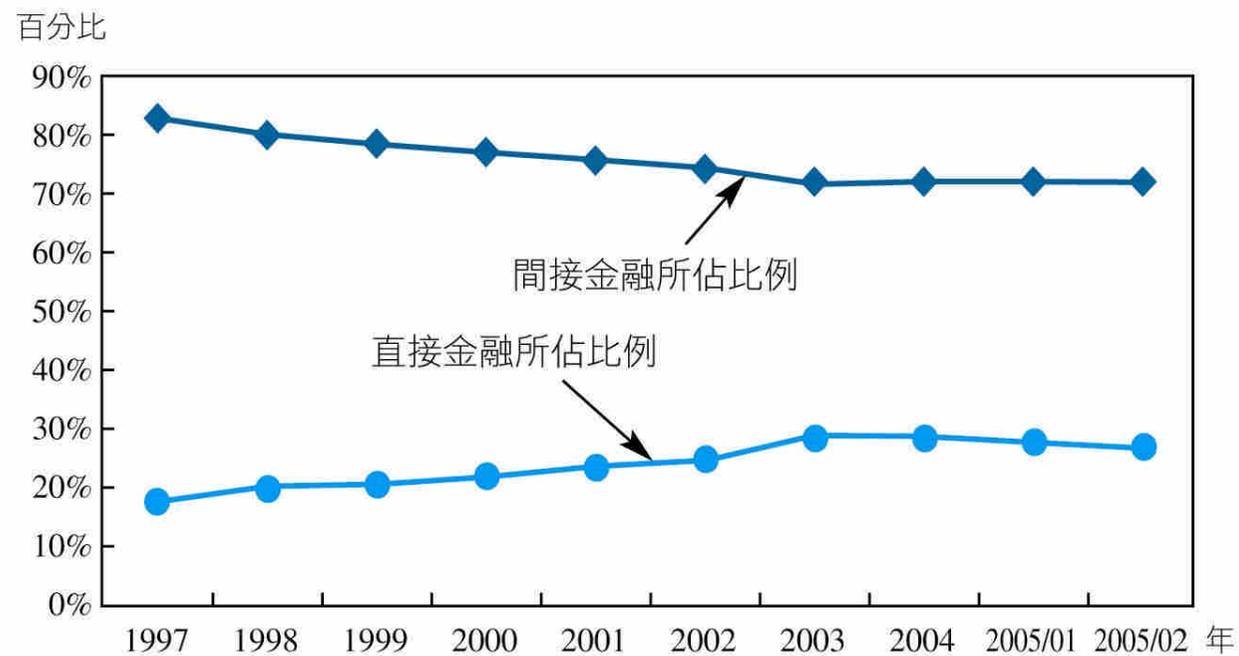
\*債權契約通常都有抵押品的規定

\*債權契約通常是極為複雜的法律文件，而且對借款人的行為有諸多限制

# 金融結構的特殊現象(2/3)



# 金融結構的特殊現象(3/3)



資料來源：中央銀行

圖7-2 台灣直接金融與間接金融的消長（存量）

# 資訊不對稱： 逆向選擇與道德危機(1/2)

- 上述八個特殊現象可以以「資訊不對稱」的理論來解釋。
  - 資訊不對稱：交易雙方所擁有的資訊並不對等，某一方所擁有的資訊比對手更具優勢。

# 資訊不對稱： 逆向選擇與道德危機(2/2)

- ◎ 資訊不對稱會引起兩種問題：交易發生之前會引起逆向選擇(adverse selection)；交易發生之後會引起道德危機(moral hazard)。

# 逆向選擇

- 出來從事交易的往往是那些會對交易對手造成不利影響的人，例如跟銀行借錢的往往是信用不好或從事高風險事業的人，好客戶不上門，上門的偏偏是不好的客戶。這種現象稱為「逆向選擇」。逆向選擇的問題如無法解決，銀行可能索性不對客戶放款。

# 道德危機

- 交易後，交易的一方往往從事對對手極為不利的行為，例如，基於自利，借款人可能違約從事高風險事業，從道德層面看，借款人不應該這樣，亦即借款人陷入道德困境。這種現象稱為「道德危機」。道德危機如無法解決，銀行可能不對客戶放款。

# 逆向選擇如何影響金融結構

- 檸檬問題：以二手車市場為例
- 金融市場中的檸檬問題：以股票及債券為例  
檸檬問題使股票市場與債券市場的運作無效率，因此可以解釋金融體系的第一個迷思（股票不是企業最重要的外部融資來源）與第二個迷思（發行債券與股票不是企業主要的融資方式）。
- 解決逆向選擇的方法

# 解決逆向選擇的方法

- 私人生產資訊

1. 消除交易雙方的資訊不對稱

2. 解決搭便車 (free-rider) 問題

- 政府管制

## 解決逆向選擇的方法：

- 金融中介機構：比證券市場更能消除資訊不對稱的問題，可以解釋下列現象：
  - 間接金融比直接金融扮演更重要的角色。
  - 銀行是企業最主要的外部融資來源。
  - 小型企業多半向銀行融資，大型企業才能發行證券融資。

# 解決逆向選擇的方法

- 抵押品與淨值：
  1. 抵押品可以使放款人的損失減少，進而使放款人的放款意願提高。這可以解釋第七個迷思(債權契約通常都有抵押品的規定)。
  2. 淨值是資產減掉負債而得的餘額，扮演的角色與抵押品類似。

# 道德危機如何影響金融結構

- 代理人問題
- 解決道德危機的工具
- 如何解決債權契約的道德危機？

# 代理人問題

- 「代理人問題」：經理人是股東的「代理人」，經理人與一般股東的利益並不一致，經理人往往為了自己利益而損害股東的利益。
- 道德危機所引起的「代理人問題」可以解釋為什麼公司主要是以銀行貸款而不是股票取得融資。

# 解決道德危機的工具

- 解決道德危機問題的工具具有：
  - ◎ 監督
  - ◎ 政府管制
  - ◎ 金融中介機構
  - ◎ 債權契約

# 如何解決債權契約的道德危機？

- 以債權工具進行融資所需要的監督成本比較低，但是，並不能完全免除道德危機的威脅。借款人有強烈的誘因從事債權人所不允許的高風險投資計畫。

# 解決債權契約道德危機的工具

- 淨值
- 限制條款
- 金融中介機構