

**What is the question (of paper)?**

本文主要探討 Fed 的 IOR (Interest on Reserves, 準備金付息) 對經濟體的效果為何?

**Why should we care about it?**

2007 年中，美國次級房貸危機發生前，美國並未針對存款準備金支付利息，在美國次級房貸危機發生後，銀行超額準備大幅升高，而 Fed 為增加市場資金的流動性、並替聯邦基金利率提供下界，<sup>1</sup> Fed 於 2008 年 10 月開始支付準備金利息。而在 2008 年 10 月 Fed 開始支付準備金利息後，開始有很多的文獻探討其成效如何。

**What is your (or the author's) answer?**

作者將準備金利率內生化於模型中，以釐清準備金利息之傳導機制，並分析其效果。結果顯示，當用不同的利率當 Taylor rule 之利率衝擊變數，在有 IOR 的體制下，其主要變數的衝擊反應振幅較小，換言之，在有 IOR 之體制下，有穩定經濟波動的效果，並可提高社會福利。

**How did you (or the author) get there?**

作者建構一開放經濟體之 DSGE 模型，其中包含 2 種家計單位 (Saver 及 borrower)、銀行部門、生產部門、貨幣政策單位，加入房屋當作 borrower 的擔保品，而引入金融摩擦的效果，也加入了價格僵固性、壟斷性競爭廠商的設定，以此 DSGE 模型分析 IOR 與 non-IOR 的效果。

---

<sup>1</sup> 對存款機構之法定準備及超額準備支付利息，存款機構因持有準備金之機會成本降低，故較願意將準備金存放於 Fed，使 Fed 在危機期間有充足的餘裕資金來增加流動性操作。

如對超額準備金付息，市場參與者將不會願意以低於該利率來貸出資金，使超額準備付息利率成為市場短期利率之下限，有助於協助 Fed 達成聯邦資金利率目標。