

ISSN 1017-9623

中央銀行季刊

第42卷第3期

中央銀行 編印

中華民國 109 年 9 月

中央銀行季刊

第42卷 第3期

中央銀行 編印

中華民國 109 年 9 月

中央銀行季刊

目錄 第42卷 第3期

專 載

中央銀行理監事聯席會議決議	中 央 銀 行	1
---------------------	---------	---

論著與分析

主要央行社群媒體溝通之分析及對我國之啟示	陳 尹 容	5
----------------------------	-------	---

經濟金融動態

國內經濟金融情勢（民國109年第2季）		
總體經濟	國 內 經 濟 科	41
國際收支	國 際 收 支 科	51
貨幣與信用	金 融 統 計 科	59
金融市場	金 融 統 計 科	67
	國 際 收 支 科	
國際經濟金融情勢（民國109年第2季）	國 際 經 濟 科	87

經濟金融日誌

國內經濟金融日誌（民國109年7月至9月）	國 內 經 濟 科	117
國際經濟金融日誌（民國109年7月至9月）	國 際 經 濟 科	121

中央銀行理監事聯席會議決議

(109年9月17日發布)

一、國際經濟金融情勢

本(2020)年6月本行理事會會議以來，嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19)疫情趨緩之國家陸續鬆綁封鎖措施，全球景氣漸自衰退谷底回溫，國際油價回穩，通膨率回升。主要經濟體續推出大規模財政激勵措施，並維持寬鬆貨幣政策，以期經濟恢復正常運作。在全球流動性充沛下，國際股市震盪升高，長期公債利率維持低檔；國際美元走低，主要經濟體貨幣對美元則多升值。

近期部分國家疫情反覆，加以美中緊張情勢升溫、全球金融脆弱性提高，以及地緣政治風險猶存，經貿復甦前景仍具不確定性。國際機構預測本年全球經濟將大幅萎縮，明(2021)年可望恢復成長，惟仍將低於疫情爆發前水準。

二、國內經濟金融情勢

(一) 年中以來，受惠電子零組件及資通訊產品外銷熱絡，出口成長增溫；惟邊境管制措施尚未全面鬆綁，外國來台人次銳減，抑制服務輸出。內需方面，政府啟動振興方案，國人消費信心回溫，零售業營業額恢復成長；半導體與資通訊業者擴大資本支出，民間投資穩定成長。預

期下半年經濟成長動能回升，本行預測本年經濟成長率為1.60%(詳附表1)。隨國內疫情趨緩，政府對勞工紓困及協助就業措施逐漸發揮成效，勞動市場情勢略呈改善。

展望明年，主要貿易夥伴經濟回穩，加以廠商持續提高在台產能，預期台灣出口成長增溫；隨景氣復甦，民間消費可望溫和成長；民間投資亦續增加，惟因基期墊高，成長率將略低於本年。本行預測明年經濟成長率將升為3.28%。

(二) 本年1至8月消費者物價指數(CPI)平均年增率為-0.27%，主因國際油價大跌，國內能源價格反映調降；不含蔬果及能源之核心CPI年增率則為0.24%。隨國際原油等原物料價格回升，加以國內消費回溫，下半年通膨率可望回穩。本行預測本年CPI及核心CPI年增率分別為-0.20%及0.24%(詳附表2)。

至於明年，全球景氣復甦，國際機構預測油價回升，加以國內消費需求溫和，本行預測明年CPI及核心CPI年增率分別升為0.92%及0.62%。

(三) 國內金融體系流動性充裕，近月長短期利率小幅波動，銀行超額準備維持在400億元至600億元間水準。因應疫情衝擊，政府推動企業及勞工紓困貸款方案，加以本行推出2千億元銀行對中小企業貸款專案融通，自4月1日開辦至今，金融機構受理總戶數達152,447戶、受理申貸金額1,646億元，有助銀行對中小企業放款之成長。本年7月底銀行放款與投資年增率為7.19%，其中對中小企業放款年增率達11.86%；1至7月貨幣總計數M2及銀行放款與投資平均年增率分別為4.72%及5.91%，顯示貨幣信用可充分支應經濟活動所需。

三、本行理事會一致決議維持政策利率不變

綜合國內外經濟金融情勢，考量當前國內通膨率逐漸回穩，明年產出缺口略呈負值，通膨展望溫和；在出口增溫，且國內疫情受控，內需回穩帶動

下，預期本年下半年經濟成長回溫，明年續溫和成長；與主要經濟體比較，今、明兩年國內經濟表現相對穩健，本行理事會認為維持政策利率不變，賡續寬鬆貨幣政策，有助物價穩定與金融穩定，並支持經濟成長。

本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息1.125%、1.5%及3.375%。

鑑於全球經濟金融仍具高度不確定性，本行將密切關注疫情後續發展、主要經濟體貨幣政策動向與振興經濟方案執行成效、美中局勢演變，以及全球金融市場變化等對國內經濟金融與物價情勢之影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定職責。

四、新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定；近來外資進出鉅額且頻繁，增添國內匯市波動，本行將密切注意資金進出情況，並本於職責維護外匯市場秩序及金融市場之穩定。

附表1 主要機構對台灣經濟成長率預測值

單位：%

預測機構		2020年(f)	2021年(f)
國內機構	中央銀行(2020/9/17)	1.60	3.28
	主計總處(2020/8/14)	1.56	3.92
	台經院(2020/7/24)	1.83	n.a.
	中經院(2020/7/22)	1.33	2.33
	中研院(2020/7/15)	1.15	n.a.
	台綜院(2020/7/9)	1.55	n.a.
	平均數	1.50	3.18
國外機構	IHS Markit(2020/9/15)	0.14	3.18
	Deutsche Bank(2020/9/15)	-0.20	3.20
	ADB(2020/9/15)	0.80	3.50
	UBS(2020/9/14)	-1.36	3.60
	Standard Chartered(2020/9/14)	0.60	3.30
	HSBC(2020/9/14)	1.00	3.00
	Goldman Sachs(2020/9/14)	0.80	3.10
	EIU(2020/9/14)	-0.30	1.40
	Morgan Stanley(2020/9/11)	0.80	3.40
	J.P. Morgan(2020/9/11)	1.00	3.80
	BofA Merrill Lynch(2020/9/11)	1.00	3.50
	Barclays Capital(2020/9/11)	1.20	3.20
	Credit Suisse(2020/9/10)	0.80	3.00
	Citi(2020/9/10)	1.70	2.20
	平均數	0.57	3.10

附表2 主要機構對台灣CPI年增率預測值

單位：%

預測機構		2020年(f)	2021年(f)
國內機構	中央銀行(2020/9/17)	-0.20 (CPI) 0.24 (核心CPI*)	0.92 (CPI) 0.62 (核心CPI*)
	主計總處(2020/8/14)	-0.19	1.12
	台經院(2020/7/24)	-0.20	n.a.
	中經院(2020/7/22)	0.33	0.88
	中研院(2020/7/15)	-0.18	n.a.
	台綜院(2020/7/9)	-0.23	n.a.
	平均數	-0.11	0.97
國外機構	IHS Markit(2020/9/15)	-0.16	0.97
	Deutsche Bank(2020/9/15)	-0.30	0.70
	ADB(2020/9/15)	0.20	0.80
	UBS(2020/9/14)	0.19	1.97
	Standard Chartered(2020/9/14)	0.20	1.10
	HSBC(2020/9/14)	-0.20	1.00
	Goldman Sachs(2020/9/14)	0.00	1.60
	EIU(2020/9/14)	-0.30	0.20
	Morgan Stanley(2020/9/11)	0.00	1.20
	J.P. Morgan(2020/9/11)	-0.30	0.90
	BofA Merrill Lynch(2020/9/11)	-0.10	1.40
	Barclays Capital(2020/9/11)	-0.50	0.80
	Credit Suisse(2020/9/10)	-0.20	1.00
	Citi(2020/9/10)	0.30	1.50
	平均數	-0.08	1.08

*核心CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之CPI。

主要央行社群媒體溝通之分析及對我國之啟示*

陳尹容**

摘 要

隨Web 2.0及行動通訊的快速發展，先進國家政府開始運用社群媒體，來傳遞政策理念、推廣業務以及傾聽民意，以達公民參與之目的。順應此一趨勢，各國央行更為重視利用社群媒體與大眾溝通。

鑒於主要國家央行社群媒體經營有成，本文運用英、美、日3個主要國家央行社群媒體資料，採用個案觀察及文字雲分析方式，檢視央行Twitter經營與大眾互動的狀況。

研究結果發現，3國均持續經營Twitter專頁，其推文內容以揭露資訊為主，且獨立性檢定顯示，3國央行公布貨幣政策相關主題的推文時，大眾討論度均較非貨幣政策的推文高，表示央行貨幣政策確實是大眾觀察的重點之一。惟3國推文與群眾互動性亦存有差異，反映出不同溝通策略。再以Probit迴歸檢定推文要素會否影響人氣討論度發現，特定的推文元素及內容均可能是影響討論度的因素之一。

對於剛成立社群媒體的本行而言，本文旨在借鏡主要國家央行經營社群媒體之經驗，或可思索未來如何精進社群媒體之對外溝通，及提供央行政策透明度提升之參考。

* 本文初稿完成於民國108年8月，民國109年1月修正完稿。本文感謝3位匿名審稿人，以及本行林前處長宗耀、蔡處長烱民、林參事淑華、吳參事懿娟、彭研究員德明、游襄理淑雅、葉研究員盛、陳襄理裴紋與經濟研究處同仁給予寶貴意見。惟本文觀點為作者個人意見，與服務單位無關，若有任何疏漏或錯誤，概由作者負責。

** 作者為中央銀行經濟研究處辦事員。

壹、前言

Blinder (2008) 提到，相較於1990年代以前的央行被認為應該保持神秘，近二十年央行溝通已經成為貨幣政策相當重要的一環。各國央行開放溝通的方式差異不大，如透過發布政策新聞稿、理事會議事錄摘要（minutes）、報章雜誌及媒體採訪、各式出版品與刊物，以及央行網站等，俾供專業的市場參與者精準得知央行動向。而在近年，部分央行開始注意到更廣泛的溝通對象，也就是一般的社會大眾。

過去央行溝通都以專業的市場參與者，或是受過經濟金融等相關訓練的專家為重心，諸如：國會、新聞媒體、金融市場參與者及學者等，因為該等人被認為有較大的影響力，例如央行做出未來將降息的暗示，並透過充分的溝通，使專業市場參與者對貨幣政策目標形成適當的預期，惟此過程中，對於經濟金融領域了解甚少的社會大眾則並非央行溝通的核心。

隨著Web 2.0的應用發展，以及行動通訊，如手機、平板的持有及使用提升，網路平台、社群網站逐漸變成大眾獲取資訊的主

要管道之一，各先進國家政府機關開始運用更多的雙向溝通平台，如互動式網站、部落格、社群媒體等，來傳遞政策理念、推廣業務及傾聽民意，以達到公民參與（civil participation）的目的。在全球網路滲透度日趨普及的趨勢中，亦使央行有機會接觸到更廣泛的閱聽大眾。

由於社群平台的互動性及資訊分享功能，讓央行有機會直接接觸更廣泛的閱聽大眾，也為央行提供可觀察的指標來評估大眾的反應。因此本文觀察成立社群平台甚早的美國聯準會（Fed）、英國央行（BoE）以及日本央行（BoJ）Twitter的經營狀況，或可提供本行經營社群一些參考。

本文共分柒章。第壹章為前言，第貳章觀察主要國家央行嘗試擴大與大眾溝通的作為，第參章簡述主要國家央行社群媒體經營概況，第肆章針對央行、社群媒體與大眾溝通之相關研究進行文獻回顧，第伍章說明本文所提出的央行社群媒體研究問題及研究方法，第陸章係社群媒體分析的結果，第柒章為結論與政策建議。

貳、主要國家央行嘗試擴大與大眾溝通

為何近期部分央行開始重視直接與大眾對話？BoE首席經濟學家Haldane（2017）認為，協助大眾理解的重要性不僅在形塑家戶

期望及行為，以達成通膨目標，更能確保央行的政治責任，亦即確保央行的獨立性符合社會期待。

Haldane and McMahon (2018) 針對英國群眾做問卷調查，迴歸分析發現，受訪家戶的金融經濟知識水準越高，對貨幣政策滿意的程度越高，且其1、2及5年期的通膨預期更接近央行的通膨目標。此外，研究亦發現，大眾的了解對於央行建立其信任及可信度是重要的，亦即大眾對於央行如何實現法定職責的了解，將有助央行保持適當的獨立性。迴歸結果顯示，大眾對於央行決策的滿意度，與其對央行的了解及央行可信度呈現正向關係，因此，對央行滿意度、對央行的了解及央行可信度三者息息相關，央行如致力於大眾的教育，將可幫助央行提升滿意度及可信度。

貨幣政策溝通已由過去的央行單向釋放訊息，逐漸轉變為廣徵意見，並以開放的過程來檢視央行所採行的貨幣政策。前美國聯準會副主席Kohn (2019) 也指出，提升大眾對Fed及其如何實現法定職責的了解，應有助於Fed在美國的民主體制下保持適當的獨立性，並強化國會議員敦促Fed維持權責化

的能力。

一、美國聯準會建立部落格與大眾溝通

各國央行不斷尋找新的方法來與大眾溝通，由於數位形式的資訊內容逐漸成為主流，因此除了傳統的網站外，部分央行也投入網頁專欄、論壇或部落格撰寫的行列。

例如：2011年紐約Fed推出「自由街經濟學 (Liberty Street Economics)」部落格，由紐約Fed的經濟學家針對當前經濟金融研究與政策發表短文，提供大眾了解紐約Fed的經濟觀點。2015年亞特蘭大Fed設立「經濟攸關你我 (Economy Matters)」網頁專欄 (圖1)，刊登眾多經濟主題文章，不同於傳統多數以文字呈現的文章，該專欄也設計活潑的機智問答讓大眾測試對經濟時事瞭解的程度，或是利用遊戲方式與大眾溝通等。此外，達拉斯Fed也於2019年開始經營「達拉斯Fed經濟學 (Dallas Fed Economics)」網頁論壇，以在重要經濟議題上擴大與公眾的接觸。

圖1 亞特蘭大Fed設立的「經濟攸關你我」網頁



資料來源：Economy Matters - Federal Reserve Bank of Atlanta

二、英國央行以視覺化通膨報告等方式貼近大眾

英國也加入擴大溝通的潮流，BoE將擴大溝通列為2020年策略願景的核心之一（Bholat et al., 2018），除針對學生及成人分別建立不同的線上教育資源外，亦採取身體力行之方式幫助推廣教育內容，例如以大使計劃組織員工參訪各公立學校，向學童解釋央行在經濟中扮演的角色等（Carney, 2018）。

BoE為增進與大眾溝通，也嘗試改變通膨報告（Inflation Reports）的形式，並於2017年11月首次推出3層式通膨報告，該策略核心是將報告分層呈現，每一層針對不同的目標大眾提供資訊。第1層包括利率

決策公告以及圖示；第2層是通膨報告的視覺化摘要（Visual Summary），其內容包含影響貨幣政策委員會（Monetary Policy Committee, MPC）利率決策的主要因素，以及更深入但仍屬簡要的概述，並附有視覺化的圖示和圖表；第3層則為完整的通膨報告，內容為貨幣政策摘要（即傳統摘要），通篇採經濟專業術語及圖表論述。新型態的視覺化摘要旨在明確地向沒有經濟金融專業的大眾傳遞資訊（Haldane and McMahon, 2018）。這樣的視覺化呈現，可讓大眾在短時間內了解決策結果。

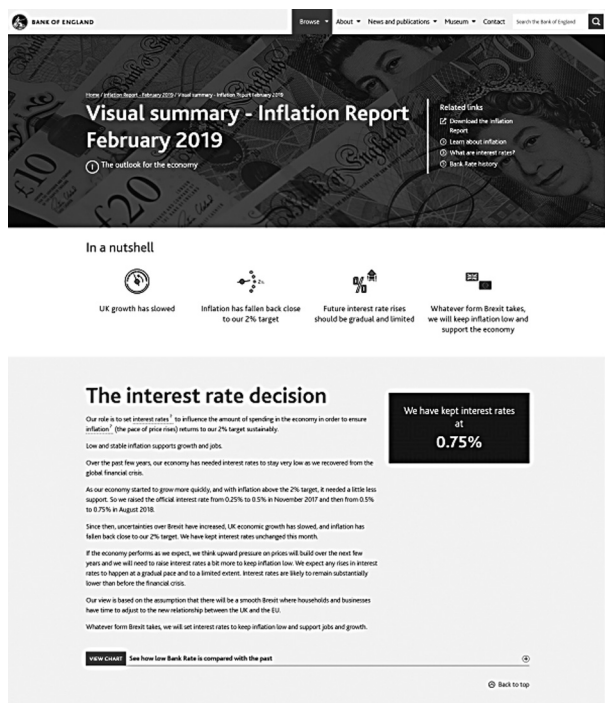
以2019年2月發布的視覺化摘要（圖2）為例，摘要最上方4個圖像表示總結（In a nutshell），內容分別為英國經濟預測分析、

當前通膨率走向及未來利率走勢預測等，並將當期所決定的政策利率置於其下。相較於一整頁都是文字及專業術語的傳統摘要報告而言，這樣的呈現方式讓大眾更容易理解與吸收。

BoE也投入更多試驗，其研究團隊依據行為經濟學的理論，進一步設計2種新的摘要版本，一個更簡化資訊內容；另一個則使

資訊更具攸關性，亦即採用更通俗的語言來敘述內容。透過實驗發現，應用行為經濟學所設計的精簡版（Reduced Text Summary）及攸關版（Relatable Summary）摘要，能更進一步提高大眾對央行釋出資訊的理解。該結果亦可為他國央行及各金融監理機構提供明確的建議，以改善其公共溝通策略（Bholat et al., 2018）。

圖2 BoE視覺化摘要網頁呈現方式



資料來源：BoE網頁

三、近期我國央行採用社群媒體擴大溝通

社群媒體的發展使資訊的雙向溝通、即時發布變為可能，也為經營者與瀏覽者間提供更多的互動性，瀏覽者甚至能夠參與社群

內容的討論及編輯（曹修源、盧瑞山與王建富，2017）。因此除網頁以及部落格外，各國央行也嘗試經營社群媒體及影音平台（例如，Twitter、Facebook、YouTube等），如加拿大央行早在2008年即成立Twitter。

近期我國央行（以下簡稱本行）也採取諸多對外溝通的新措施，例如2018年6月起在YouTube上直播理監事會後記者會，並在2019年1月成立官方臉書（Facebook）（圖3），展現擴大溝通的決心。相較於BoE及Fed在2009年即開始經營社群平台，本行社群溝通仍處初期階段。基於本行欲透過臉書擴及一般大眾溝通，且臉書使用族群多數並非經濟金融專家，因此多採淺顯易懂的文

字，搭配照片、手繪圖片或漫畫，以吸引大眾目光。

目前臉書已成為本行直接對外溝通的管道之一，由於臉書的即時性及互動性，貼文的內容可以搭配時事，如順應228連假出國宣導外幣換匯常識、也可以分享軟性議題，如擴大溝通、鈔券故事等，或是發布即時的說明，如對外匯的分析等，這些貼文也常是新聞媒體關注的焦點之一^{註1}。

圖3 我國央行正式成立臉書



資料來源：我國央行臉書

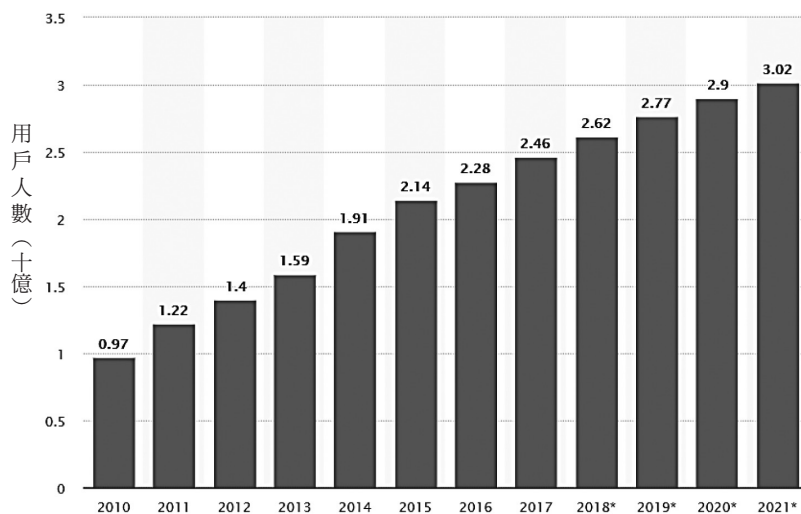
參、主要國家央行經營社群媒體之現況

全球社群媒體滲透率不斷提高，根據市場調查機構Statista網站分析（圖4），預計到2019年全球社群媒體用戶將達27.7億，高於2017年之24.6億。另根據知名網站流量追蹤機構Alexa統計^{註2}，臉書在全球最常造訪的

網站排名第3，僅次於Google及YouTube，而Twitter排名第11。

以下先簡單介紹臉書及Twitter兩大社群媒體，再整理主要國家央行社群媒體的經營狀況。

圖4 2010至2021年全球社群媒體用戶的數量



註：*為估計數

資料來源：Statista網站

一、臉書及Twitter兩大社群媒體簡介

臉書創立於2004年2月，並於2006年9月26日開放非特定大眾註冊使用，使用者可在一般個人專頁（Profile）上加入好友及貼文，亦可追蹤感興趣的貼文並且以按「讚」或其他表情符號表達對貼文內容的看法，也可使用回覆及分享貼文的功能。商家、組織、公眾人物或單位亦可經營官方頁面，稱為粉絲專頁（Fan Page），粉絲專頁所記錄的是粉絲人數，專頁上的貼文對所有人皆公開，更方便註冊的組織達到傳遞資訊的目的。

另一個社群媒體Twitter，創辦於2006年3月並在同年7月啟用，具有社群平台與微部落格的性質，使用者可以在平台上推文

（Tweet），由於推文有字數限制，使用者必須以精簡的字詞傳達資訊。在Twitter的公開推文可以讓所有人閱讀，並且有「追蹤者（Follower）」功能，亦即當使用者對於另一使用者有興趣時，可以持續追蹤其動態，也設有按讚（Like）、回覆（Reply）及轉推（Retweet）功能，其中，轉推（類似臉書的分享）指的是將該推文分享到別處。

兩大社群媒體各有其優點，Harode-Rosario, Sáez-Martín, and Caba-Pérez（2018）研究西班牙政府機構使用Twitter及臉書的情形，並發現大眾對Twitter的知覺度較高，而臉書則有較高的群眾互動度。

各國央行對於選用臉書或是Twitter作為平台或許有不同考量，如考慮該國大眾最常用的平台為何等，而部分央行，例如英國、

美國、日本則是兩者同時經營，雖然Twitter的推文內容與臉書的貼文內容幾無差別，惟3國Twitter經營的時間均較臉書長，且Twitter的推文數及更新頻率也較臉書多，另考量Twitter內文較為精簡，資料整理上較為方便，本文選用Twitter作為主要的社群媒體分析對象。

二、主要國家央行社群媒體成立情況

—以Twitter為例

表1整理主要國家Twitter的成立時間、截至2019年2月底的推文總數及追蹤者人數，許多國家的帳號已經經營好幾年（最長者為10年），也有相對較新創的帳號（最短者不到1年）。部分國家，如日本及加拿大因採用不同語言經營平台而有雙帳號，依常理推測，閱聽者會依據其常用語言加入其中一個帳號，因此並列不同帳號的結果。

表1 主要國家央行Twitter經營之基本資料

國別	成立時間	推文數	推文數/日	追蹤者（千人）
加拿大	2008年6月	3,588	0.92	147.1
加拿大（法語）	2008年6月	3,437	0.88	5.7
英國	2009年1月	8,599	2.32	266.4
美國	2009年3月	4,515	1.24	506.2
紐西蘭	2009年3月	504	0.14	6.6
挪威	2009年4月	1,492	0.41	13.1
ECB	2009年10月	12,487	3.64	463.1
墨西哥（西班牙語）	2009年10月	23,740	6.91	628.2
新加坡	2010年10月	801	0.23	9.7
印尼（印尼語）	2010年6月	17,252	5.41	655.3
澳洲	2010年10月	1,545	0.50	39.2
日本（日語）	2011年10月	7,839	2.90	98.9
日本	2011年10月	5,023	1.86	22.8
印度	2012年1月	15,349	5.88	403.4
愛爾蘭	2012年8月	4,184	1.74	9.7
牙買加	2018年10月	198	1.35	2.9

註：國家名稱後未標註者表示採用英語。資料統計時間至2019年2月底止。

資料來源：各國央行Twitter、作者整理

最早成立平台的國家是加拿大央行，於2008年便開始經營，2009年英、美、墨及歐洲央行等陸續加入平台經營行列，顯示透過社群平台的溝通方式逐漸受到各國央行重視。

觀察追蹤者人數多寡可以反映平台被大眾關切的程度，追蹤者越多，表示平台所釋出的資訊對於閱聽者可能有幫助。比較各國追蹤者人數可以發現，印尼、墨西哥、美國的追蹤者位居前3名^{註3}，印尼及墨西哥追蹤者眾多，可以推測此平台在這些國家中是重要的溝通管道之一，而美國則因其經濟影響力，因此大眾亦相當關心其所公布的訊息。

另以推文數分析，以墨西哥平均一天約7則推文最多，印度約6則次之，英、美、日則維持約一天1至2則新推文的經營頻率，新

加坡及紐西蘭更新頻率較低，有時一天不到一則。

綜上所述，部分央行早在10年前就開始經營Twitter，且近期也有央行陸續加入經營的行列。儘管多數央行將Twitter視為除官網之外，另一個發布消息的平台，惟亦有央行致力於豐富化推文內容，比方圖片搭配文字呈現、採用更口語化方式表達、自製簡短影片、提供經濟圖表等。在推文內容上，除了貨幣政策相關議題外，也包含研究報告、數位貨幣等當前金融科技議題，以及認識央行等教育的主題，如2018年成立Twitter的牙買加央行，曾在Twitter發布一則唱跳兼具的影片（圖5），以寓教於樂的方式教導大眾有關通貨膨脹、貨幣政策和經濟議題。

圖5 牙買加央行貨幣政策教學影片



資料來源：牙買加央行Twitter

肆、央行、社群媒體與大眾溝通之相關研究

社群媒體具有資訊分享的功能，央行可有效率的在平台上提供即時的資訊，在推文內容也可有更多元的呈現，諸如張貼圖片、嵌入文件或連結等；而社群媒體所提供的互動特性，如按讚數、分享及回應數，則可讓央行快速評估資訊傳遞的效果，這是傳統新聞稿或網站無法企及的，惟社群媒體所產生的資料多數屬於文字資料，因此如何以文本來研究成為當今的熱門議題。

Gentzkow, Kelly and Taddy (2017) 提到，許多領域開始採用文本作為研究對象，如在財務方面，採用來自財經新聞、社群媒體及企業文件來預測資產價格變動，或研究新資訊對市場的影響。總體經濟學中，利用文字資料預測通膨及失業率的變化，並估計政策不確定性的影響；在傳播經濟學 (Media Economics) 中，新聞及社群媒體的文本被用來研究影響政治傾向的因素；在產業組織及行銷領域中，廣告和產品評論的文本用於研究消費者決策議題；政治經濟學則採用政治家演講的文本以研究政治議程及辯論動態等。

目前部分研究開始將焦點轉向以社群媒體溝通，探討貨幣政策宣告對實質經濟、資產市場之效果，而本文則著重社群媒體與一般社會大眾的溝通效果，因此以下將分別回顧央行溝通與社群媒體之關係，以及社群媒

體與大眾溝通之相關研究：

一、央行溝通與社群媒體

目前央行使用社群媒體與大眾溝通尚處初期階段，印度央行 (Reserve Bank of India) 於2017年報指出：「全球央行正逐漸謹慎地開放對外溝通，越來越多的央行利用社群媒體與大眾溝通，使大眾能在公共領域感受到央行的存在。」，印度央行針對24國主要央行使用社群媒體的情況進行調查，發現多數央行 (22國) 使用Twitter發布新聞稿等資訊；15國使用臉書；18國以YouTube進行消費者認知 (consumer awareness) 及大眾教育。此外，為與年輕人溝通，部分央行甚至同時經營LinkedIn、Instagram和Flickr等社群平台，例如24國央行中，約有1/3使用LinkedIn進行人才招募，並藉由Flickr分享央行活動及會議照片等。

央行經營社群媒體是否已觸及更廣泛的大眾，目前尚未有定論，惟已有文獻證實央行藉由社群平台公布貨幣政策的相關資訊，能對資產價格及總體經濟產生影響。Luik and Wesselbaum (2016) 使用Fed所發布，與貨幣政策相關的Twitter推文為資料進行實證發現，該類推文顯著影響資產價格，2012至2016年間Fed的政策宣告確實能影響殖利率曲線，此期間的殖利率曲線相對平緩；該研

究另估計混合頻率VAR模型，並發現Fed的溝通具有理想的實際效果，亦即較高的產出及通膨，以及較低的失業率。

另有部分文獻探討央行貨幣政策決議期間，社群媒體中使用者所分享的訊息是否具備資訊性。Azar and Lo（2016）分析Twitter中討論美國聯邦公開市場委員會（FOMC）會議事件之推文，會否對資產價格產生重大影響。為理解社群媒體的使用者在會議日期間的推文行為，該文採用Topsy API收集2007至2014年間，內容提到特定字眼，如FOMC或Federal Reserve、Bernanke及Yellen的推文，建立一個數據集，並使用自然語言處理技術，給予每則推文意見傾向分數（polarity score），以識別文本中的情緒，再進一步建立資產價格的交易策略，結果發現在控制風險及資產定價因素後，推文的內容亦可用於預測美股CRSP市場指數的未來報酬。Lüdering and Tillmann（2016）採計2013年Fed宣布將縮減QE規模，造成債券及股票價格大幅下跌的縮減恐慌（taper tantrum）時期，近90,000則Twitter推文，採用潛在狄利克雷分配（Latent Dirichlet Allocation, LDA）萃取出推文主題，並將該資料運用在預測資產價格的VAR模型中，結果發現，在社群媒體上的政策討論資料確實包含與價格相關的訊息。

社群媒體的使用者廣泛，平台上的資訊可被主動分享、討論、認同或反駁，越來越

多的研究發現社群平台的溝通是有效的，而各國央行也注意到這項新的溝通管道值得經營。

二、社群媒體與大眾溝通之效果評估

社群媒體的大眾溝通效果評估方式，在教育及公共關係領域已有大量文獻進行探討。在教育領域，多數研究收集各大專院校臉書或Twitter等社群平台資料，觀察各教育機構的發文內容，並針對內容進行分類，以判斷閱聽者會否因不同類型的內容做出不同的反應，並分析大專院校如何透過社群平台來進行行銷。在公共關係領域的文獻中，則採用社群資料，探討各組織所經營的社群平台，是否符合公共關係的相關理論模型。常見的公共關係模型為Kent and Taylor（1998）所歸納出網路溝通的5個原則：對話迴路（The Dialogic Loop）、資訊實用性（The Usefulness of Information）、提高再訪率（The Generation of Return Visits）、介面易用性（The Intuitiveness/Ease of the Interface）及留住訪客（The Rule of Conservation of Visitors），此5大原則常用來檢視網站經營者與閱聽者能否達到理想的對話。

如Veletsianos et al.（2017）探討加拿大公立大學經營Twitter的情況，以77個機構共計145,822則推文及70,792則轉推為樣本，分析學校推文頻率、閱聽者參與程度、推文中

使用連結、主題標籤、人物標記等元素的關係，分類推文進行主題分析，並發現各公立學校使用Twitter作為公開學校資訊及行銷學校的工具。再如Linvill, McGee, and Hicks（2012）採用內容分析（content analysis）的方式，分析113所美國大學共計1,130則Twitter推文，檢視這些推文是否符合Kent and Taylor（2002）的對話溝通理論，並發現大學在經營社群平台上，傾向於與一般大眾，而非該校學生進行溝通。

林質安、劉蕙苓（2016）亦分析臺灣現代戲劇團隊所經營的臉書是否符合Kent and Taylor的對話溝通理論。韓志翔等人（2012）則採個案研究的方法，線上觀察4大博物館—紐約大都會藝術博物館、羅浮宮博物館、大英博物館、國立故宮博物院的臉書粉絲專頁經營模式。由此可知，社群媒體與大眾溝通之效果評估已廣泛應用於不同領

域，且亦有多種評估方式。

本文嘗試探討主要國家央行社群媒體與一般社會大眾的溝通效果，以BoE、Fed及BoJ的Twitter推文做為研究標的，除參考Veletsianos et al.（2017）分析推文頻率、觀察推文元素使用狀況的方法，以及韓志翔等人（2012）個案研究之方式外，另採用文字雲^{註4}（Word Cloud）工具來分析3國推文的內容。文字雲可幫助觀察推文內容的重點（Atenstaedt, 2012），也為相關論文所使用，如Fritsche and Puckelwald（2018）以文字探勘的方式，分析564則不同分析機構對德國經濟景氣的預測報告，並利用主題分析模型（Structural Topic Model, STM）及文字雲來分析文本資料；又如Kirchherr, Reike, Hekkert（2017）利用文字雲分析，找出循環經濟（circular economy）的關鍵定義及概念重點。

伍、英、美、日央行社群媒體分析：文字探勘法^{註5}

Bholat et al.（2015）在「央行與文字探勘（Text mining for central banks）」技術手冊提到，雖然文字探勘已廣泛應用於政治及行銷學等領域，惟在經濟學仍少，央行內部研究尤其如此。可能因文本並非定量資料，以及央行缺乏相關的工具及統計技術有關。其次，即使知悉文字探勘，央行本身已有其他現成的定量資料。因此將文本轉換為定量

數據來分析的好處，可能超過學習新技術的成本。

惟該文認為文字探勘仍值得央行投資，因為該技術使文字資料易於處理，對於評估貨幣及金融穩定性或有幫助。與央行相關的文字數據如新聞文章、社群媒體、監管報告及市場情報等。利用文字探勘技術，可分析文字檔案或整個語料庫（corpus），諸如演

講稿、內部報告、或委外報告等。

該文將文字探勘的技術概念區分成兩種：演繹法（deduction）及溯因法（abduction）。演繹法從一般理論開始，然後使用特定的數據集來檢驗理論的有效性；溯因法則試圖根據某些數據推斷特定事件的最佳解釋，而不產生通用的理論。

布林字典式文字探勘（Boolean and dictionary text mining）技術屬於演繹法，使用預先定義的單詞列表，其背後有理論支持單詞的重要性，該技術的優點是執行之程式簡單且具規模性（scalability），惟需人工判斷詞語是該技術的弱點。

相較之下，潛在語意分析（Latent Semantic Analysis, LSA）^{註6}、潛在狄利克雷分配（Latent Dirichlet Allocation, LDA）^{註7}，以及降序階層分類法（Descending Hierarchical Classification）^{註8}則是在沒有聲明任何模式的情況下，推斷出特定語料庫中的主題，此方法的優勢在於可分析文本內的所有單詞，並提供較多的統計數據，惟缺點是程式撰寫較為複雜。

文字探勘的技術應用層面多元，該文中亦提及計算情緒比率（sentiment ratio）、文字雲等研究方法及呈現分析結果的方式。相關技術已漸趨成熟，且也逐漸為主要國家央行所重視。本文所收集之社群媒體資料也以文字資料為主，以下將分別說明本文研究之分析步驟及研究問題：

一、分析步驟

本文採用社群平台資料收集及文字探勘方法，分別自英、美、日央行的Twitter收集推文及大眾回應數據，並使用定性與定量分析產生結果。該方法包括5個主要步驟如下：

（一）社群平台識別：搜尋BoE、Fed及BoJ之Twitter帳號，惟社群平台上通常存在非官方成立卻採用官方名稱的頁面，為避免搜尋錯誤頁面，本文認明Twitter藍色勾樣式頁面，以確保該頁面確實為各國央行所經營的官方帳號^{註9}。

（二）收集Twitter推文及大眾回應數據：資料收集以各國央行在其專頁上的推文為主，所收集之資料包含推文之日期、內容、按讚數、回應數及分享數。

（三）資料整理、重組及匯出：資料抓取後以文字檔儲存，再撰寫Excel VBA程式萃取出需要的資料，並建立表格，該表格包含日期、內文、回應數等欄位。

（四）定性分析：利用第3步驟的資料，針對推文按讚數、回應數及分享數排序，並篩選出受到高度關注的推文及內容，詳細檢視該類推文特色；另也對所有推文進行分類，諸如歸類推文主題為貨幣政策決議、議事錄摘要發布、金融議題、大眾

教育等，並識別與研究問題相關的類別和主題群集；或辨別該推文之組成是否含有連結、字數（或字元）等。

(五) 定量分析：採Probit迴歸分析，以推文中大眾的回應數據做為應變數，並以字數、主題類型等為自變數，嘗試分析推文中那些可能是影響大眾反應的要素，或可更進一步了解大眾所關心的議題。

二、研究問題

參考Veletsianos et al. (2017)、韓志翔等人(2012)之研究方法，以及Fritsche and

Puckelwald (2018) 文字雲呈現方式，本文嘗試觀察並分析以下問題：

- RQ1. 英、美、日3國央行Twitter推文內容呈現模式為何？與大眾互動模式又如何？（見下文陸之二節分析）
- RQ2. 哪些類型的Twitter推文最受關注？3國央行前10名人氣推文分析。（見下文陸之三節分析）
- RQ3. 3國央行Twitter推文的特徵是否存在關聯性？以文字雲觀察3國推文最常使用的敘述為何？（見下文陸之四節分析）
- RQ4. 哪些因素會影響推文跟大眾的互動程度？（見下文陸之五節分析）

陸、英、美、日央行社群媒體分析

一、社群指標建立與說明

以社群平台作為政策宣傳看似容易，一般只要上網註冊成為社群會員即可建立組織專頁，惟要成功達成資訊傳遞的目的卻不容易，如果只是將央行所發布的所有新聞稿連結貼上平台，勢必無法引起大眾的興趣，平台的瀏覽數更可能因此降低。

要建立一個成功的社群平台，必須掌握平台上的族群，且應從該族群的角度思考，以其能夠理解的語言溝通。央行應該理解，由於社群平台上的大眾多不具備專業的金融知識，應避免使用過多晦澀難懂的金融用

語，並改採生活化、視覺化的方式傳達資訊。此外，社群經營也並非只是在平台上推文、傳送，適時掌握平台上大眾的反應也相當重要，社群平台提供大眾即時反應想法、回應的管道，因此社群經營也應著重在與大眾的雙向溝通（Kent and Taylor, 2002）。

表2為常用於衡量大眾反應的指標與定義（謝邦昌、鄭宇庭與謝邦彥，2017），如：議題總聲量、本文人氣度、議題正/負聲量、回文正/負聲量等，本文分析重點為觀察那些種類的推文較能引起民眾的反饋，因此採用前2項指標。

表2 衡量大眾反應的社群指標

名詞指標	定義解釋
議題總聲量	反映該議題的討論度，計算方式為該議題所有發文+引起的討論度（回應、分享、按讚數）。
本文人氣度（討論度）	該篇文章引起多少人討論，計算方式為該篇文章的網路聲量數（回應、分享、按讚數）。
關注度（總瀏覽人數統計）	統計觀看影片之總瀏覽人數（page view）。
擴散度（瀏覽影片回應人數）	統計瀏覽影片的回應人數。
互動度（話題回應互動比率）	計算瀏覽影片的回應人數占觀看影片之總瀏覽人數比率，以了解閱聽者對該影片的討論程度。

資料來源：謝邦昌、鄭宇庭與謝邦彥（2017）

二、3國央行Twitter推文內容與大眾互動的狀況

本文利用Twitter平台資料，分別統計各國每篇推文的按讚數、回覆數及轉推數進行互動情況分析。由於3個統計數均代表大眾對推文的反應，將3者加總可得到該篇推文的「總人氣討論度」，討論度越高，表示該推文受關注的程度越高。不同於僅按讚或轉推分享，大眾直接在推文中留言回覆某種程度上是希望與推文者進行溝通，因此另定義平台的互動度（replies as % of all tweets）為「有回覆數的推文數」/「總推文數」。

（一）3國推文與大眾反應的情況

表3列示BoE、Fed、BoJ於2018年1月以來至2019年2月底推文基本資料。BoE共計553則Twitter推文，其推文通常以文字搭配大照片及相關連結的方式呈現，偶有鑲嵌影片、問卷調查，平均每則推文的按讚、回

覆及轉推數分為32.37、6.66及25.92次，平均人氣討論度為64.96次，惟各推文受歡迎的程度差距頗大，人氣討論度最大者為2,335次，最小者僅有個位數，顯示大眾確實對某些主體特別感興趣，並保持高度關注。BoE的互動度比率為86.98%，表示有8至9成的推文都有人回應。

Fed計有752則Twitter推文，推文多數以文字並附上新聞稿網址呈現，偶有搭配照片或影片連結，惟視覺效果不若BoE多元。平均每則推文的按讚、回覆及轉推數分別為26.55、6.37及19.22次，平均人氣討論度為52.14次，各則推文受歡迎的程度差距亦相當大，人氣討論度最大者為1,476次，最小者則僅有個位數。Fed互動度比率為93.35%，較英國高。整體而言，英國及美國Twitter均經營的相當不錯，兩者都能受大眾關注。

BoJ分別經營日語版及英語版2個Twitter

帳號，推文數分別為1,129及883則，從推文數的不同可以看出，BoJ雙帳號在經營上採取不同態度，日語帳號鎖定國內大眾，多數以純文字推文來發布經濟數據，另為吸引大眾的注意，也有軟性議題的推文，如貨幣博物館等，這類推文通常圖文並茂，並利用動畫、影片等方式與大眾互動；而英語帳號方面，或許目標大眾僅鎖定國外媒體及具專業背景的大眾，推文通常僅有文字敘述及相關連結，其功能僅在發布訊息，互動度並非重點。

日語版的推文更新頻繁，推文數也遠較英國及美國多，惟平均每則推文的按讚、回覆及轉推數僅有6.93、0.48及6.67次，加總

計算之平均人氣討論度也只有14.08次，顯示更新的頻率並非影響討論度的主因。其中，人氣討論度最大者為271次，日語版互動度比率僅有30.12%，相較英國及美國，大眾與BoJ推文的互動度並不高，日本大眾對央行的關注度不高。

英語帳號方面，其推文仍較英國及美國多，平均每則推文的按讚、回覆及轉推數為1.24、0.07及2.03次，平均人氣討論度為3.34次。其中，人氣討論度最大者為63次，另有高達74則推文討論度為0，顯示與群眾的互動不高。英語版互動度比率僅3.51%，也表示該Twitter主要用於發送資訊，而不是與用戶互動。

表3 3國央行Twitter推文與大眾的反應

	平均按讚數	平均回覆數	平均轉推數	平均總聲量	回覆數/總推文
英國BoE	32.37	6.66	25.92	64.96	86.98%
美國Fed	26.55	6.37	19.22	52.14	93.35%
日本BoJ (日語版本)	6.93	0.48	6.67	14.08	30.12%
日本BoJ (英語版本)	1.24	0.07	2.03	3.34	3.51%

註：資料統計時間為2018至2019年2月底止。

資料來源：各國央行Twitter、作者整理

(二) 大眾更加關注貨幣政策相關推文之現象及檢定

維持物價穩定與金融穩定為央行的重要任務，同時也是央行溝通政策的兩大範疇，央行在維持物價穩定的溝通政策方面居領先

地位，典型的作法是在貨幣政策會議對大眾公布利率目標或通貨膨脹目標（黃富櫻，2006），儘管3國央行在經營Twitter策略上略有不同，惟在貨幣政策會議有關的推文應該受到最多關注，因此本文進一步採用「議

題總聲量」指標，來統計貨幣政策有關的推文。

3國與貨幣政策有關的推文統計結果，英國部分篩選MPC利率決議、通膨報告、會後議事錄摘要相關共計43則推文；美國篩選FOMC利率決議、議事錄摘要公布、經濟預測、貨幣政策半年報共計36則推文；日本日語版本篩選貨幣政策會議日期、利率決議、議事錄摘要公布、經濟與物價情勢展望，計25則推文；日本英語版本篩選貨幣政策會議日期、利率決議、議事錄摘要公布及相關摘要，計34則推文。

大眾對貨幣政策有關的推文是否更感興趣？本文利用卡方獨立性檢定來測定，若貨幣政策有關的推文並未較有吸引力，則該推文的討論度應該與非貨幣政策相關的推文一樣（兩者獨立，表示討論度不受主題影響）。

首先，將各國推文分成貨幣政策相關及非相關兩群，並將各推文人氣討論度分級，BoE及Fed按討論度50、100、150分為4個等級，討論度最高者列為4，最低者列為1；因BoJ推文的人氣遠不及BoE及Fed，因此BoJ日語版另按10、30、50分級、英語版按5、10、15分級，以避免某個類別的個數過少（表4）。

獨立性檢定是用來檢定兩個屬性間是否

獨立的統計檢定方法，通常將資料列示為列聯表形式，列聯表將一屬性排成橫列，另一屬性縱列（林惠玲、陳正倉，2014），本小節將貨幣政策有關與否的推文與人氣討論度等級的關係列示如表5。

以BoE為例，總計553則推文中，貨幣政策相關計有43則，其中有11則討論度大於150次；表6為假設討論度不因主題影響時的期望次數。並設定假設檢定為：

H0：貨幣政策主題的推文與人氣討論度等級無關

H1：貨幣政策主題的推文與人氣討論度等級有關

對於2屬性間的獨立性，可用卡方（ χ^2 ）統計量來檢定，依公式（1）計算BoE、Fed、BoJ（日語）及BoJ（英語）的卡方值為34.63、184.18、117.14及100.02。

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(O_{ij} - \hat{E}_{ij})^2}{\hat{E}_{ij}} \quad (1)$$

其中， r 為列聯表中橫列的個數， c 為縱列的個數， O_{ij} 為樣本觀察次數， $\hat{E}_{ij}$ 為估計的理論期望次數（每橫列與每縱列之交乘除以總數）。自由度為 $(r-1)(c-1)$ 。

由於3國的卡方值皆遠大於顯著水準為0.05、自由度為3的臨界卡方值7.8147，即有充分證據證明貨幣政策相關的推文的確是大眾觀察重點之一。

表4 人氣討論度分級標準

	等級1	等級2	等級3	等級4
BoE	50次以下	51~100次	101~150次	151次（含）以上
Fed	50次以下	51~100次	101~150次	151次（含）以上
BoJ日語版	10次以下	11~30次	31~50次	51次（含）以上
BoJ英語版	5次以下	6~10次	11~15次	16次（含）以上

資料來源：各國央行Twitter、作者整理

表5 推文是否為貨幣政策主題的列聯表

等級	BoE			Fed			BoJ(日語)			BoJ(英語)		
	貨幣政策	非貨幣政策	列加總	貨幣政策	非貨幣政策	列加總	貨幣政策	非貨幣政策	列加總	貨幣政策	非貨幣政策	列加總
4	11	22	33	15	17	32	10	26	36	4	3	7
3	4	30	34	10	32	42	1	67	68	2	11	13
2	10	117	127	10	132	142	10	356	366	16	99	115
1	18	341	359	1	535	536	4	655	659	12	736	748
欄加總 推文數	43	510	553	36	716	752	25	1104	1129	34	849	883

資料來源：各國央行Twitter、作者整理計算

表6 期望次數的列聯表

等級	BoE			Fed			BoJ(日語)			BoJ(英語)		
	貨幣政策	非貨幣政策	列加總	貨幣政策	非貨幣政策	列加總	貨幣政策	非貨幣政策	列加總	貨幣政策	非貨幣政策	列加總
4	2.57	30.43	33	1.53	30.47	32	0.80	35.20	36	0.27	6.73	7
3	2.64	31.36	34	2.01	39.99	42	1.51	66.49	68	0.50	12.50	13
2	9.88	117.12	127	6.80	135.20	142	8.10	357.90	366	4.43	110.57	115
1	27.92	331.08	359	25.66	510.34	536	14.59	644.41	659	28.80	719.20	748
欄加總 推文數	43	510	553	36	716	752	25	1104	1129	34	849	883

資料來源：各國央行Twitter、作者整理計算

三、3國央行最受關注的推文類型及人氣推文分析

(一) BoE推文分析結果

將BoE所有推文按人氣討論度排序可以發現，討論度前10名的推文（表7）可略分為幾種型態：

1. 討論度第1、2名的推文與問卷調查有關。
2. 第3、4、10名的推文內容為2018年8月MPC決議調升基準利率至0.75%。MPC決議的推文常能受一定關注，而當利率有改變時，當期的關注程度又

會提高。

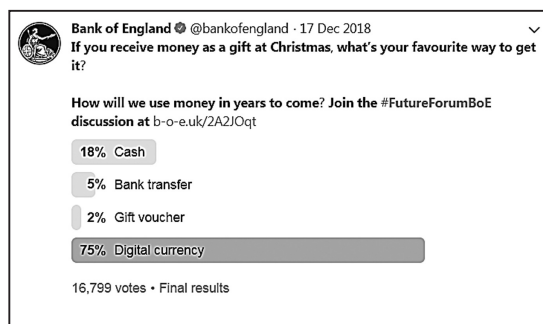
3. 名次7與8的推文與人事議題有關，如2018年9月BoE總裁Mark Carney延長任期。
4. 第6名的推文為BoE對大眾金融教育的推廣，其高度的討論也顯示大眾對於經濟金融普惠教育的支持。
5. 第5與9則推文皆為時事經濟問題分析，一則討論槓桿貸款、另一則談到脫歐（Brexit）對英國經濟的影響。

再進一步觀察討論度最高的推文，BoE發起的網路調查：「如果能在聖誕節收到錢當禮物，你希望以什麼形式收到它？」（圖

6），該選項包括現金、銀行轉帳、禮券以及數位貨幣，投票結果顯示75%的人選擇數位貨幣。這樣的推文不僅能讓大眾參與其中，央行也可以藉由問卷結果了解大眾對於貨幣持有方式的偏好。

另一則位居第2的網路問卷，則邀請大眾提名心目中喜愛的科學家（圖7），將票選出的人物放在50元英鎊紙鈔上，並製作動態影片，讓紙鈔上的科學家對話。BoE藉此票選活動讓大眾參與未來50元英鎊紙鈔的設計，由人氣討論度來看，此舉確實成功引起話題。

圖6 BoE發起的網路調查



資料來源：BoE Twitter

圖7 英鎊紙鈔動態影片



資料來源：BoE Twitter

表7 2018~2019年2月BoE Top 10人氣推文

	日期	主要推文內容	人氣度	推文類型
1	2018/12/17	If you receive money as a gift at Christmas, what's your favourite way to get it? How will we use money in years to come? Join the #FutureForumBoE discussion at https://b-o-e.uk/2A2JOqt	2,335	問卷調查
2	2018/11/2	Explore the world of science from the A of astronomy to the Z of zoology. Nominate the scientist you would like to see on the new £ 50 note: https://b-o-e.uk/thinkScience #ThinkScience #50poundnote £ 50 note character nomination - #ThinkScience	2,128	問卷調查
3	2018/8/2	MPC voted unanimously to raise #BankRate to 0.75%	1,053	MPC決策
4	2018/8/2	Find out why we have raised interest rates to 0.75%. Our visual summary tells you why in a nutshell: https://b-o-e.uk/2vtJgXQ #InflationReport	636	MPC決策
5	2019/1/25	We estimate that there is more than \$2.2 trillion in leveraged loans outstanding worldwide. This is larger than the most commonly cited estimate and comparable to US subprime before the crisis. https://b-o-e.uk/2WkOEJ8 #BankOverground	395	金融時事
6	2018/2/14	All young people should be taught how the economy works and what it means for them. We have asked the government to give teachers more time and resources to do that in our schools.	391	大眾教育
7	2018/1/4	Pleased to announce our new HR executive directors Jonathan Curtiss and Lea Paterson – our first example of #jobsharing at this level. We're proud to offer a range of #flexibleworking options across the Bank, including in senior positions.	361	人事議題
8	2018/9/11	At the request of the Chancellor, Mark Carney has agreed to extend his term as Governor of the Bank of England to January 2020.	327	人事議題
9	2018/11/28	There are a range of possible scenarios. Reflecting their different roles, the FPC focus on worst-case outcomes with implications for financial stability, while the MPC considers the progress and impact of negotiations around the new Economic Partnership. https://b-o-e.uk/2BExFt9	281	金融時事
10	2018/9/13	MPC voted unanimously to maintain #BankRate at 0.75%	269	MPC決策

資料來源：BoE Twitter

(二) Fed推文分析結果

相較於BoE嘗試以親和力較高的推文吸引大眾目光，Fed的推文口吻較為正式與專業，多數推文是簡短版的新聞稿，並在文末附上正式新聞稿連結，大眾關注的焦點則更集中於貨幣政策及人事動態上。

表8統計Fed人氣討論度前10名的推文可

發現：

1. 第1、5、8、9名的推文均為討論2018年2月Fed主席葉倫（Janet Yellen）及繼任主席鮑威爾（Jerome Powell）的事件。
2. 討論度第2名的推文與公眾參與有關，Fed針對「如何使即時銀行間清

- 算（real-time interbank settlement）朝向快捷支付（faster payment）發展」的議題，公開徵求意見，迴響度亦高。
3. 第4、6、10名的推文內容為FOMC利率決議以及議事錄摘要公布，對貨幣政策推文的關注，顯示大眾對利率走勢有一定的敏感度。
4. 第3則推文討論Fed對富國銀行（Wells Fargo）的監管與裁罰措施；第7則推文則為經濟預測。

表8 2018~2019年2月Fed Top 10人氣推文

	日期	主要推文內容	人氣度	推文類型
1	2018/2/1	Staff bids farewell to Chair Janet Yellen as she finishes her 4-year term	1,476	人事議題
2	2018/10/3	.@FederalReserve seeks public comment on potential actions to facilitate real-time interbank settlement of faster payments:	1,371	公眾參與
3	2018/2/2	Responding to widespread consumer abuses/compliance breakdowns by Wells Fargo, Federal Reserve restricts Wells' growth until firm improves governance and controls. Concurrent with Fed action, Wells to replace three directors by April, one by year end:	813	金融時事
4	2018/12/19	Federal Open Market Committee statement: #FOMC	480	FOMC決議
5	2018/2/5	Jerome H. Powell takes the oath of office as Chairman of #TheFed: https://www.flickr.com/photos/federalreserve/...	393	人事議題
6	2019/2/20	We have posted the minutes from the #FOMC meeting held January 29-30, 2019:	329	議事錄摘要
7	2018/12/19	Economic Projections of Federal Reserve Board Members and Federal Reserve Bank Presidents:	325	經濟預測
8	2019/2/4	Statement on Chair Powell's and Vice Chair Clarida's meeting with the President and Treasury Secretary:	321	人事議題
9	2018/2/1	.@federalreserve staff surround Chair Janet Yellen to bid her farewell	276	人事議題
10	2019/1/9	We have posted the minutes from the #FOMC meeting held December 18-19, 2018: https://go.usa.gov/xETGQ	275	議事錄摘要

資料來源：Fed Twitter

(三) BoJ推文分析結果

日語頁面人氣討論度前10名推文整理如表9：

1. 第1、2名的推文內容一樣，但卻出現在不同時點，同則推文話題性不減，

表示內容確實能引起大眾的好奇心，這則推文連同人氣第3名、第9名的推文，都是刊載BoJ公共關係雜誌「にちぎん（Nichigin）」的報導，該雜誌為BoJ出版，內容除政策宣導及經

濟金融相關主題外，也包含社會成功人士的故事等柔性議題報導，如花式溜冰的鈴木明子及日本將棋界實現「永世七冠」的羽生善治。

2. 另一類高人氣推文則為經濟與物價情

勢展望（第4、5、6則），以及貨幣政策新聞稿（第8、10則），顯示貨幣政策及經濟依舊是大眾觀察的重點之一。

表9 2018~2019年2月BoJ Top 10人氣推文（日語版）

	日期	主要推文內容	人氣度	推文類型
1	2018/7/2	【広報誌にちぎん最新号】「インタビュー」では、プロフィギュアスケーターの鈴木明子氏に、オリンピックの舞台で体感した特別な雰囲気、今のフィギュアの魅力と課題、競技生活にピリオドを打つ決意から見えてきたものまで、語っていただきました。 https://buff.ly/2IKYHpQ	271	公關雜誌
2	2018/8/10	【広報誌にちぎん最新号】「インタビュー」では、プロフィギュアスケーターの鈴木明子氏に、オリンピックの舞台で体感した特別な雰囲気、今のフィギュアの魅力と課題、競技生活にピリオドを打つ決意から見えてきたものまで、語っていただきました。 https://buff.ly/2IKYHpQ	241	公關雜誌
3	2018/1/10	【広報誌にちぎんバックナンバー：羽生善治氏インタビュー（2016年）】史上初の永世七冠を達成し、このほど国民栄誉賞受賞が決定した羽生善治氏。2016年秋号では、「この一手」を判断する思考のプロセスなどについて貴重なお話を伺いました。 https://buff.ly/2CWuwpZ	208	公關雜誌
4	2019/2/26	【挨拶】片岡審議委員「わが国の経済・物価情勢と金融政策」（香川） http://twme.jp/boj/03F7	130	經濟與物價情勢展望
5	2018/9/5	【挨拶】片岡審議委員「わが国の経済・物価情勢と金融政策」（神奈川） http://twme.jp/boj/031K	125	經濟與物價情勢展望
6	2018/2/28	【挨拶】片岡審議委員「わが国の経済・物価情勢と金融政策」（岡山） http://twme.jp/boj/021h	102	經濟與物價情勢展望
7	2018/4/11	【金融研究所DPS】「量子コンピュータが共通鍵暗号の安全性に与える影響」では、最新の研究動向に基づき、量子コンピュータが共通鍵暗号の安全性に与える影響を整理したうえで、安全性低下に対して金融機関がどう対応していくべきか考察しています。 https://buff.ly/2GSAbwh	98	研究
8	2019/1/22	当面の金融政策運営について http://twme.jp/boj/03Cr	90	貨幣政策新聞稿
9	2018/6/28	【インタビュー】プロフィギュアスケーター 鈴木明子氏（広報誌「にちぎん」No.54 2018年夏号） http://twme.jp/boj/02vi	88	公關雜誌
10	2018/9/18	当面の金融政策運営について http://twme.jp/boj/032K	87	貨幣政策新聞稿

資料來源：BoJ Twitter

觀察BoJ英語版人氣討論度前9名（有5則推文同為第10名，因此採計至第9名）的推文可發現（表10）：

1. 討論度相對較高的推文均與貨幣政策決議有關（第2、4、6、7則推文）。
2. 另一類的推文則與經濟金融議題研究、演講、研究報告有關（第1、3、

5、8、9則推文）。

或許是推文類型多偏向研究性質，閱讀者需具備較高的經濟金融專業知識水準，加上推文內容偏向「釋出資訊」，而非「口語解讀」，並且缺少像BoE那種與大眾互動的推文，導致大眾難以理解而缺乏反饋。

表10 2018~2019年2月BoJ Top 10人氣推文（英語版）

	日期	主要推文內容	人氣度	推文類型
1	2018/5/11	Governor Kuroda made a speech entitled "Japan's Economy and Monetary Policy" at the Kisaragi-kai meeting in Tokyo on May 10, 2018. https://buff.ly/2IzQG4s	63	演講
2	2018/3/9	The BOJ released the Statement on Monetary Policy after the March 8 and 9 Monetary Policy Meeting. https://buff.ly/2tuyfaN	29	貨幣政策新聞稿
3	2019/2/18	(Research Paper) Digital Innovation, Data Revolution and Central Bank Digital Currency http://twme.jp/boj/03EX	26	研究報告
4	2018/6/15	The BOJ released the Statement on Monetary Policy after the June 14 and 15 Monetary Policy Meeting. https://buff.ly/2tuyfaN	23	貨幣政策新聞稿
5	2018/7/30	Japan's Balance of Payments Statistics and International Investment Position for 2017 http://twme.jp/boj/02yd	17	國際收支
6	2018/3/8	Statement on Monetary Policy http://twme.jp/boj/02mT	16	貨幣政策新聞稿
7	2018/6/14	Statement on Monetary Policy http://twme.jp/boj/02uZ	16	貨幣政策新聞稿
8	2018/7/31	The BOJ released "Strengthening the Framework for Continuous Powerful Monetary Easing" after the July 30 and 31 Monetary Policy Meeting. https://buff.ly/2tuyfaN	15	會後當前重要議題
9	2019/1/18	Governor Kuroda made a keynote speech entitled "Demographic Changes and Macroeconomic Challenges" at the G20 Symposium in Tokyo on January 17, 2019. https://buff.ly/2DhxHrP	14	演講

資料來源：BoJ Twitter

四、3國央行推文的互動特徵及以文字雲觀察各國推文最常使用的敘述

（一）推文功能與特徵

Twitter提供主題標籤（Hashtag），以及標記（cite）的功能，推文者也可以藉由在

推文中加上連結，來增加內容的豐富度及互動程度。主題標籤通常由#字號加上單詞組成（如#主題標籤），讓推文者可以分類文章，使用者便可藉由主題標籤一次搜尋出有相同標題的推文，也可以藉由主題標籤來關

注特定主題，因此主題標籤讓同性質議題更具擴散性。而標記則是由@符號加上Twitter帳戶名稱組成，可以直接通知特定用戶該推文訊息，以便與該用戶互動。

表11統計3國使用連結、主題標籤及標記的推文占總推文的比例。BoJ幾乎每則推

文皆提供連結，未使用任何主題標籤或標記任何單位或個人，經營形式較為固定；英國及美國則靈活使用這三種功能，逾5成的推文使用連結及主題標籤，英國使用標記的占比高於美國，顯示英國推文嘗試與其他使用者的建立互動。

表11 3國推文特徵統計表

	連結 (%)	#主題標籤 (%)	@標記 (%)
英國	60.22	66.00	32.91
美國	63.83	52.53	13.16
日本（日語版本）	99.91	0	0
日本（英語版本）	100	0	0

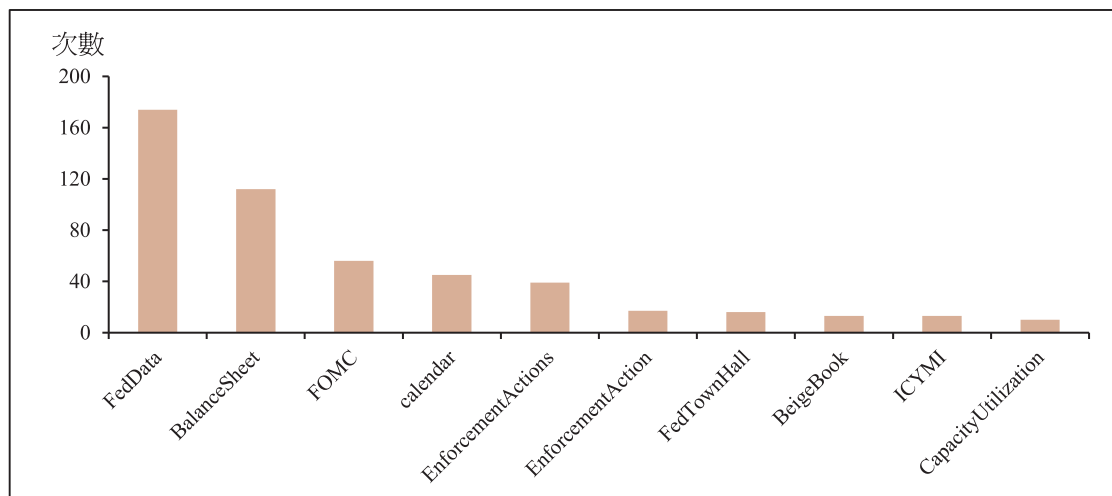
資料來源：各國央行Twitter、作者整理計算

(二) 美國與英國推文之主題標籤使用情況

進一步觀察美國及英國使用主題標籤的情況，圖8及9分別統計2國前10個最常使用的主題標籤，美國使用#FedData及

#Balancesheet來發布相關數據，且次數遠超過其他的主題標籤，表示美國推文著重資料發布，其他主題標籤則偏向貨幣政策議題，如#FOMC、#BeigeBook等，以及Fed對金融機構的裁罰行動#EnforcementActions等。

圖8 Fed主題標籤統計

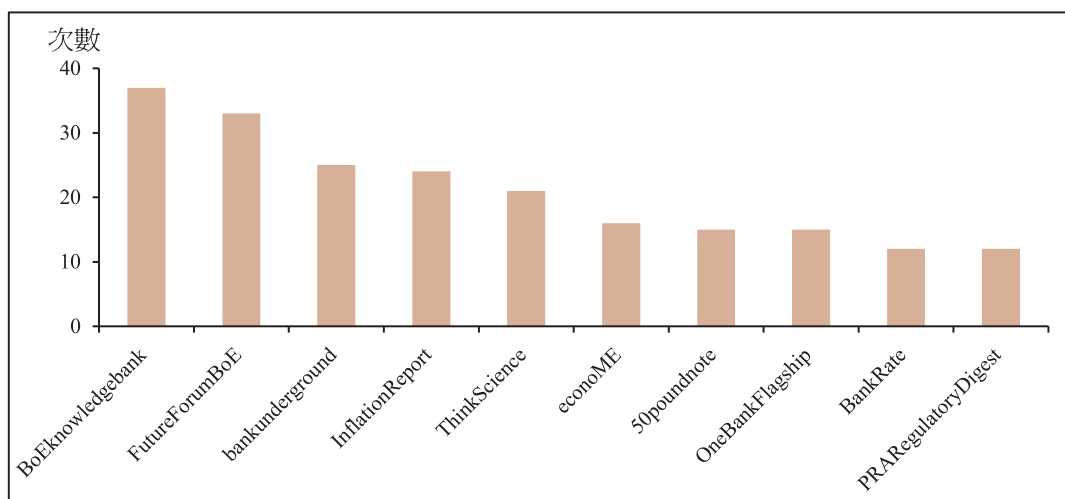


資料來源：各國央行Twitter、作者整理計算

英國方面，雖然沒有某個主題標籤使用的次數特別多，但其所標註的主題較為多元，除貨幣政策相關標籤#InflationReport外，也有教育大眾主題，如以主題介紹經

濟的#BoEknowledgebank、採大眾參與形式的經濟論壇#FutureForumBoE、針對11至16歲學生設立的#econoME等；另有當前議題#ThinkScience、#50poundnote等標籤。

圖9 BoE主題標籤統計



資料來源：各國央行Twitter、作者整理計算

(三) 文字雲分析

再採用文字探勘中的文字雲工具，來進一步分析各國的所有推文，以觀察是否不同央行會有不同的敘述風格或主題。本文採統計軟體R來進行文本分析，利用tm套件先進行語料庫（corpus）建立及斷詞等文字資料提取處理，再以wordcloud2套件產生文字雲。文字雲可以將文本中的關鍵詞，以視覺化的方式呈現。文字雲中關鍵字的大小，反映出該關鍵字出現的頻率，文本中出現越多次的字，在文字雲中就會占越大的位置。使用文字雲可讓人一眼即辨別出該文本的重

點。

圖10~12分別為3國的文字雲結果，可以看出資訊的時效性是重點之一，因此各國時間相關的字詞出現頻率較高，如today、now、week、current等；另外與資料發布有關的字眼為另一大類，如data、update、released等；經濟金融及貨幣政策也是各國共同的項目，如economy、financial、bank、monetary等。

分別觀察3國可以發現，BoE推文強調與大眾的互動，採第一人稱用語（our）拉近大眾距離，前述有關教育大眾的主題標籤也

圖12 BoJ推文內容的文字雲



資料來源：各國央行Twitter、作者整理

五、推文中影響與大眾互動程度的因素

再以Probit迴歸檢定推文的要素是否能影響人氣討論度，由於本文感興趣的部分是高、低討論度推文的差異，討論度的絕對數值並非觀察重點，因此首先將討論度由高到低按百分等級排序，並以60百分等級為界線，討論度60百分等級以上者定義為熱門推文，按此定義，BoE推文中討論度47次以上者屬於熱門推文，計有215則；Fed推文討論度42次以上者為熱門，共293則；惟BoJ英語版討論度60百分等級為4次略少，因此另採80百分等級（討論度6次以上），計135則。

(一) 變數定義及模型設定

下表12為變數定義及衡量方式，本文所考慮的自變數有推文字數^{註10}（word）、推文是否與貨幣政策相關^{註11}（policy）、文中是否有影片元素（film）、是否提到央行總

裁的姓名（president）、推文是否有利用到1個或以上的主題標籤（hashtag）、是否標記其他人物（Char），以及內文是含否有連結（link）。

本文設定BoE、Fed之Probit實證模型如式(2)：

$$\begin{aligned} \text{Ypop}_i = & \beta_0 + \beta_1 \text{word}_i + \beta_2 \text{policy}_i + \beta_3 \text{film}_i \\ & + \beta_4 \text{president}_i + \beta_5 \text{hashtag}_i \\ & + \beta_6 \text{Char}_i + \beta_7 \text{link}_i + \varepsilon_i \end{aligned} \quad (2)$$

BoJ英語版每則推文均有連結，且並未使用到任何主題標籤及標記的功能，因此另設BoJ的Probit模型為式（3）：

$$\begin{aligned} Y_{pop5_i} = & \beta_0 + \beta_1 word_i + \beta_2 policy_i \\ & + \beta_3 film_i + \beta_4 president_i + \varepsilon_i \quad (3) \end{aligned}$$

本文預期字數多寡並不會影響人氣，主因Twitter推文已有字數限制，且內容有趣與否應與字數無關；預期若貨幣政策與總裁姓

名變數出現在推文中，表示內文與政策或重大事件有關，討論度應會增加；影片及連結變數可給予大眾更進一步的資訊，預期亦與

討論度呈正相關；主題標籤及人物標記變數表示主題提點及主動邀請其他Twitter使用者參與對話，亦預期與人氣呈正相關。

表12 變數定義及衡量方式

變數名稱	定義	變數描述
Ypop (人氣討論度)	應變數，將人氣討論度由高到低按百分等級排序	虛擬變數；1表示60百分等級以上的推文（代表熱門推文）、0表示60百分等級以下的推文。
Ypop5	應變數，將人氣討論度由高到低按百分等級排序	虛擬變數；由於BoJ（英語版）推文的討論度普遍不高，因此另將熱門推文定義提高，1表示80百分等級以上的推文。
word（字數）	自變數，計算每則推文字數	連續變數
policy (貨幣政策)	自變數，與貨幣政策相關	虛擬變數；1表示與貨幣政策相關的推文、0表示其他推文
President (總裁姓名)	自變數，推文是否提到央行總裁的姓名	虛擬變數；1表示該文含有總裁姓名、0表示其他推文
film（影片）	自變數，推文是否有影片等相關元素，依據內文是否出現YouTube、watch、video、live（直播）、film而定	虛擬變數；1表示該文含有影片元素、0表示其他推文
link（連結）	自變數，推文中是否有連結	虛擬變數；1為有、0表示無
hashtag (主題標籤)	自變數，推文是否有利用到1個或以上的主題標籤	虛擬變數；1表示該文含有主題標籤、0表示無
Char (人物標記)	自變數，推文是否有利用到1個或以上的人物標記	虛擬變數；1表示該文含有人物標記、0表示無

(二) Probit模型結果

表13估計結果顯示，貨幣政策及總裁姓名2個變數均符合預期為正相關，其中，貨幣政策變數在3國中均呈顯著為正，且係數較其他都大，表示大眾確實能了解貨幣政策是央行主要業務，並且特別關注此類型推文。總裁姓名變數的結果雖皆為正向，惟僅英國及日本的係數呈現顯著，因此可以推論大眾對於總裁演說、活動行程仍保有一定的

好奇。

連結變數在英國及美國均為正向，符合先前預期，惟僅Fed的係數具有統計顯著，可以推斷雖然連結可提供更多資訊，但是大眾或許沒有時間點擊並進一步觀看。影片變數在3國中均呈顯著，有影片元素的Fed及BoJ推文討論度較高，為符合預期的正相關，惟在BoE不符合原先預期方向而呈負向，觀察相關推文發現，或許是含有影片的

主題多偏向經濟金融專業領域的演講，因此收到的反饋較少。

主題標籤變數在BoE呈正向顯著，根據前述對主題標籤的討論，這可能表示BoE所力推的大眾教育議題標籤確實有效果；惟此變數在Fed呈負向但不顯著，根據前文圖8分析結果，Fed的主題標籤以#FedData為主，為例行數據發布的消息，或許較難引起討論度。

人物標記變數在BoE及Fed均呈顯著，惟兩者皆為不合預期的負向，雖然初始預測該變數應為正向的原因是，標記其他知名人物可以產生互相拉抬效果，因此討論度應該較高。仔細檢視2國標記的人物可發現，不論

是BoE或是Fed人物標記次數最多的均為該國自己的推特（BoE標記@bankofengland計有41次最多、@FinancialTimes為9次次之；Fed標記@federalreserve計有71次最多、@fdicgov計33次次之）。或許因為人物標記傾向於自我引用，因此無法增加討論度。

最後，雖然原始預期字數並非影響討論度的因素，惟迴歸結果卻顯示3國均呈正向顯著，推測可能原因是，一些較有趣且能引起討論度的推文，通常並非例行經濟數據發布，數據發布的推文字數常較短且用詞固定，特殊的推文需要較例行推文用更多的敘述，以充分說明並引起注意，這或許是字數呈正向顯著的原因。

表13 實證結果

	Probit迴歸分析		
	BoE	Fed	BoJ（英語版）
（Intercept）	-1.481*** (0.232)	-1.639*** (0.262)	-1.513*** (0.123)
word	0.036*** (0.006)	0.086*** (0.008)	0.034*** (0.01)
policy	0.844*** (0.228)	2.534*** (0.461)	1.469*** (0.229)
president	0.720** (0.281)	0.088 (0.234)	0.565* (0.307)
film	-0.486* (0.285)	0.660*** (0.234)	1.061* (0.583)
link	0.022 (0.125)	0.219* (0.131)	
hashtag	0.436*** (0.127)	-0.091 (0.122)	
Char	-0.642*** (0.137)	-0.423** (0.172)	
AIC	679.42	792.23	694.18
樣本數	553	752	883

註1：上述3組模型均通過概似比檢定（likelihood-ratio test）檢定，亦即結果顯示在1%顯著水準下，均拒絕虛無假設，3組模型均較僅有常數項的模型（null model）顯著適配。

註2：括弧內為標準誤。*：10%顯著水準、**：5%顯著水準、***：1%顯著水準。

綜上所述，推文中的元素，諸如討論主題（貨幣政策相關與否）、關鍵字（是否提及現任總裁）、影片、連結、主題標籤及人物標記等，均可能是影響討論度的因素之一。

迴歸結果發現貨幣政策仍然是大眾的關注焦點，因此央行在發布此類推文時可以採更口語化的方式來吸引注意，例如BoE發布利率決策時，通常會有2則以上的推文同時發布，一則單純公布利率結果，另一則使用更有參與感的用字遣詞，如「我們將利率設在…」，並邀請閱聽者點擊連結以了解更

多。此外，迴歸結果可以看出BoE在主題標籤上的努力是有成果的，而多數標籤有助推廣教學及溝通，也符合其2020年加強對外溝通的策略願景（Bholat et al., 2018）。

最後，針對推文元素做分析，可以幫助央行了解在未來社群經營上哪些元素可有效提升大眾的討論度，是否有新的元素可供使用，或可發現哪些元素在經營上仍有待做更佳的利用等，俾使社群經營更加豐富多元，吸引更多大眾的目光，以達擴大央行對外溝通的目的。

柒、結論與建議

一、結論

（一）擴大溝通是近年央行政策的趨勢，各國央行也越發重視利用社群媒體與大眾溝通

傳統央行治理強調擬定及執行貨幣政策，以達成物價穩定等政策目標，而現代央行治理則認為央行需要不斷展現最佳的經營管理（黃富櫻，2007）。加拿大央行總裁Stephen Poloz（2018）亦表示，社會大眾在央行為之創造出的環境中做經濟及財務決策，惟並非每個人都對經濟學有著同樣的興趣或熟悉度，因此央行需要根據不同的閱聽大眾量身定制溝通策略。加強對外溝通是當前各國央行重要政策，並積極付諸實施：

1. 主要央行包括Fed、BoE嘗試採取建立部落格、設計互動式及體驗式的網站、或是更直接的參與（如BoE央行員工參訪公立學校）等，來擴大溝通的對象，並且更加重視金融教育的推廣。
2. 由於社群媒體具有即時性、雙向互動及用戶廣泛的特性，為央行提供一個直接溝通的管道，加拿大自2008年即投入經營Twitter，其後英、美、日等國也陸續創立平台，多數國家透過經營社群媒體來發布最新的資訊、進行活動宣傳及提供數據廣供參考。
3. 因應時勢所趨，可預見社群媒體在央

行溝通上所扮演的角色將越顯重要，並且成為未來趨勢之一。

(二) BoE、Fed及BoJ央行的Twitter經營策略均以揭露資訊為主，且央行貨幣政策確實是大眾關切議題，推文與群眾互動性在3國間存在差異，而近期BoE正朝與群眾溝通的方向努力，極具參考性

以個案觀察方式探究英國BoE、美國Fed以及日本BoJ日語版及英語版Twitter的經營策略可發現：

1. 3國均很早就投入Twitter的經營，且推文的更新頻率頗高，推文內容以揭露資訊、發布新聞稿連結為主。
2. 根據本文獨立性檢定的結果，央行在公布貨幣政策相關主題的推文時，討論度較非貨幣政策的推文高，顯示央行貨幣政策確實是大眾觀察的重點之一。
3. 此外，3國的推文與群眾互動性則存有差異：BoJ的互動性最低，其推文較偏向宣布事項，或許讓大眾有較大的距離感；Fed發文口吻十分專業與正式，推文著重在發布新的經濟數據，其人事議題亦是大眾關注重點之一；而BoE近期正朝與大眾溝通的方向努力，其推文口吻平易近人，最接近日常對話，推文類型多元，能以問卷調查直接邀請大眾參與討論，也重

視金融教育的推廣。

(三) 根據3國央行的迴歸分析結果，特定的推文元素及內容，均可能吸引大眾關注，因此應善用社群平台元素，以提升推文討論度

根據Probit迴歸檢定推文元素會否影響人氣討論度，結果發現：

1. 特定的推文元素及內容，諸如推文與貨幣政策有關、是否提到央行總裁、內文含有新聞稿連結或影片、是否使用主題標籤及人物標記等，均可能是影響討論度的因素之一。
2. BoE推文中，貨幣政策、總裁及影片網址均有吸引目光的功能；而大眾較為關注Fed推文中含有貨幣政策、相關連結及影片的內容；BoJ則在貨幣政策、總裁及影片項目上呈現顯著。惟值得注意的是，人物標記在BoE及Fed推文中，均未產生正向的影響，也表示在使用此元素時，或有更多進步的空間。

二、建議

(一) 持續關注主要國家央行的社群動態，作為即時掌握其政策動態的管道之一

主要國家央行皆投入社群媒體的經營，不同國家的經營方式亦不盡相同，央行的經營理念改變的同時，其社群的推文內容也會

反映政策的變化，可持續關注各國的社群動態，以掌握其政策動向。

(二) 過去央行溝通著重於資訊的發布與揭露，在社群媒體的幫助下，可以更省力的方式得到大眾的回應數據，或可持續觀察，並適時調整溝通策略

過去，央行的經營較注重精確的分析及預測國內外經濟金融情勢，以及資訊發布與揭露的功能；然而近來風向已有所改變，各國央行逐漸體認到以透明簡易的方式向各界說明，並且讓大眾了解央行做了什麼、央行與他們的關係也是同等重要的，這些目標可以藉由社群媒體來達到。

在社群媒體的幫助下，可以更省力的方式得到大眾回應的數據，或可持續觀察，並適時調整溝通策略。未來可行的建議如：

1. 社群媒體通常會提供粉絲專頁管理者基本的分析功能，例如臉書設有 Facebook Analytics 以監測粉絲流量，可分析即時的網路流量。
2. 利用分析軟體也可進一步得知有多少人瀏覽過某個網頁，即便他們並未有按讚的行動^{註12}，分析軟體亦可進一步提供最受歡迎的關鍵字、貼文連結被點擊的次數等資訊。

3. 網站分析軟體能提供經營上的意見，亦可嘗試以社群分析方式，來了解某個議題是否有達到預期的效益，並適時調整溝通的內容。

(三) 跨領域知識嘗試擴大央行的大眾溝通技巧

國發會（2018）研究報告提到，近來政府部門設置臉書粉絲專頁，利用傳播速度快的社群網站進行政策宣傳行銷、政策溝通等，透過新形態與大眾互動的工具，使大眾更了解政策內容，進而使政務更順利推廣，從而讓各項公共政策更加開放和透明，並能與大眾進行更有效的溝通與政策推動。

惟社群媒體對大眾溝通的效果如何，將需要更多的研究分析去證實，評估方式將需借助經濟金融研究領域以外的方法，以確保不論是公共溝通或是政策推動均能與大眾產生共鳴。

央行溝通對大眾影響的研究尚處初期階段^{註13 註14}，央行若希望接觸更廣泛的大眾，其溝通方式將需要繼續創新及進行各種實驗，以吸引更多大眾及媒體參與（Haldane and McMahon, 2018）。該行動或將需要跨領域的知識及技能，包括從大眾傳播、行銷、公共關係、心理學、教育學等其他領域汲取經驗，嘗試以不同觀點進行大眾溝通。

附 註

(註1) 相關報導如：

- (1) 全澤蓉，「央行臉書不靠小編 總裁化身龍龍哥親上火線」，經濟日報，2019年1月15日，取自：<https://udn.com/news/story/7243/3593969>。
- (2) 全澤蓉，「228出國換匯了嗎？央行臉書提供最優換匯撇步」，經濟日報，2019年2月26日，取自：<https://udn.com/news/story/7239/3665194>。
- (3) 「千元鈔不只『4個小朋友』！央行臉書揭密：另外2個藏在這」，今日新聞，2019年4月18日，取自：<https://www.nownews.com/news/20190418/3331992/>。
- (4) 陳美君，「央行罕見臉書發文喊話：台幣匯率『安啦』」，經濟日報，2019年5月24日，取自：<https://udn.com/news/story/7239/3831189>。

(註2) 完整排名資料請見<https://www.alexa.com/topsites>。本文資料採計時間為2019年3月。

(註3) 此結果同Salna, K. and Ellis, S. (2018). "Which Central Bank Has the Most Twitter Followers? (Hint: It's Not the Fed)", Bloomberg文章排名結果。Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-11/bank-indonesia-boasts-more-twitter-followers-than-the-fed-or-ecb>.

(註4) 文字雲為一種將文字資料視覺化的技術，由特定文字資料中使用的單詞組成圖像，每個單詞的大小表示其出現在文章中的頻率，出現越多次的字在圖中所占的位置越大。

(註5) 文字探勘指從文本(文字)資料中找出有價值及有意義的資訊。

(註6) 在寫文章時，不同主題常會用到不同的字詞，例如撰寫有關經濟方面的文章，會用到如GDP、成長率、物價、價格等字詞，因此字詞與文章並非獨立。潛在語意分析(LSA)即是利用向量空間模型，進行奇異值分解(singular value decomposition, SVD)，採主成分分析之概念，由字詞萃取出語意核心，以便判斷及分類文章主題。

(註7) 潛在狄利克雷分配(LDA)亦用於分類文章主題，不同的是該方法將分類結果以Dirichlet機率呈現，以增強分類字詞到不同主題的彈性。

(註8) 降序階層分類法為文字探勘軟體Alceste所提供的一種演算法，利用字詞組成的矩陣找出文章主題。

(註9) 不論是臉書或Twitter皆有帳號驗證服務，該服務用以識別帳號經營者是否為真實身分或真實官方機構。臉書的藍色勾(顯示在主頁名稱旁邊)表示已確認該帳號屬於真實的名人、媒體或機構；灰色勾代表屬於真實企業或組織。藍勾與灰勾的差別僅在於申請條件的嚴謹程度不同，經過驗證即代表已確認該帳號的真實性。Twitter的藍色勾也表示驗證通過。

(註10) 本研究中word變數是計算每則推文使用的英文單字個數，單詞數可以被視為文本分析的簡單指標(Mathur and Sengupta, 2019)。

(註11) 本文採用人工區分推文類型，有鑑於各國央行業務性質相當，藉由關鍵字詞判斷(如理事會、議事錄摘要等)常被採用，亦有文獻採取關鍵字篩選推文來研究，如Azar and Lo(2016)。

(註12) 在社群媒體上只瀏覽卻幾乎不從事發文或按讚等互動行為者俗稱「潛水」，若只注意按讚數將會低估貼文被觀看的次數。潛水者多寡代表貼文觸及群眾的範圍，若分析發現潛水者多，則應想辦法使用更有趣的貼文呈現方式，將瀏覽量確實轉化為互動數；若潛水者少則應增加貼文曝光度，以擴大閱聽客群。

(註13) 如沈重宗(2018)採文字探勘及迴歸方式，研究本行理監事會議決議對利率及股匯市之影響；又如陳羿龍(2012)採文字雲及迴歸分析，探討央行理監會議新聞稿之文字雲是否對央行利率變化有影響。

(註14) 在文字探勘的應用上，除本文採用之內容分析外，另有採用文本情緒分析的研究，如Kawamura, Kobashi, Shizume and Ueda(2019)分析BoJ金融月報中，情緒字眼與景氣的關係等，亦是未來可能的研究方向。

參考文獻

中文文獻

- 「千元鈔不只『4個小朋友』！央行臉書揭密：另外2個藏在這」，今日新聞，2019年4月18日，檢自：<https://www.nownews.com/news/20190418/3331992/>。
- 全澤蓉，「央行臉書不靠小編 總裁化身龍龍哥親上火線」，經濟日報，2019年1月15日，檢自：<https://udn.com/news/story/7243/3593969>。
- 全澤蓉，「228出國換匯了嗎？央行臉書提供最優換匯撇步」，經濟日報，2019年2月26日，檢自：<https://udn.com/news/story/7239/3665194>。
- 林質安、劉蕙苓（2016），「宣傳為先？互動為主？現代劇團經營Facebook粉絲專頁之公關溝通策略分析」，藝術評論，第30期，頁103-148。
- 林惠玲、陳正倉（2014），「統計學—方法與應用（下冊）」，台北市：雙葉書廊。
- 沈重宗（2018），「中央銀行理監事聯席會議決議對利率及股匯市之影響—文字探勘之運用」，國立高雄應用科技大學企業管理系碩士在職專班學位論文。
- 陳羿龍（2012），「中央銀行重要文告之文字雲分析」，世新大學財務金融學研究所碩士學位論文。
- 陳美君，「央行罕見臉書發文喊話：台幣匯率『安啦』」，經濟日報，2019年5月24日，取自：<https://udn.com/news/story/7239/3831189>。
- 曹修源、盧瑞山與王建富（2017），「網路行銷」，新北市：普林斯頓。
- 國家發展委員會（2018），「107年度強化政府機關社群經營計畫」，檢自：https://www.webguide.nat.gov.tw/News_Content.aspx?n=450&s=1807
- 黃富櫻（2006），「央行貨幣政策操作的重要工具—溝通政策」，央行季刊，第28卷第4期，頁43-80。
- 黃富櫻（2007），「主要國家央行推廣金融教育的比較與借鏡」，國際金融參考資料，第55輯，頁152-196。
- 謝邦昌、鄭宇庭與謝邦彥（2017），「玩轉社群 文字大數據實作」，臺北市：五南。
- 韓志翔、蔡瑞煌，林國平，石淑慧與張雯然（2012），「博物館 Facebook 粉絲專頁行銷成效探究」，博物館與文化，第4期，頁139-168。

英文文獻

- Atenstaedt, R. (2012), "Word Cloud Analysis of the BJGP," *Br J Gen Pract*, 62(596), 148-148.
- Azar, Pablo and Andrew W. Lo (2016), "The Wisdom of Twitter Crowds: Predicting Stock Market Reactions to FOMC Meetings via Twitter Feeds," *Journal of Portfolio Management*, 42, 123-134.
- Bholat, D., S. Hansen, P. Santos, and C. Schonhardt-Bailey (2015), "Text Mining for Central Banks," Available at SSRN 2624811.
- Bholat, D., N. Broughton, A. Parker, J. Ter Meer, and E. Walczak (2018), "Enhancing Central Bank Communications with Behavioural Insights," *Bank of England, Staff Working Paper*, No. 750.
- Blinder, A. S., M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. De Haan, and D. J. Jansen (2008), "Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence," *Journal of Economic Literature*, 46(4), 910-45.
- Carney, M. (2018), Opening remarks at the econoME launch event. Speech at the Bank of England. Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2018/opening-remarks-by-mark-carney-at-the-econome-launch-event.pdf>

- Fritsche, U. and J. Puckelwald (2018), "Deciphering Professional Forecasters' Stories: Analyzing a Corpus of Textual Predictions for the German Economy," DEP (SocioEconomics) *Discussion Papers, Macroeconomics and Finance Series*, No. 4/2018.
- Gentzkow, M., B. T. Kelly, and M. Taddy (2017), "Text as Data," *National Bureau of Economic Research*, No. w23276.
- Haldane, A. (2017), "A Little More Conversation A Little Less Action," Paper presented at the Federal Reserve Bank of San Francisco, Macroeconomics and Monetary Policy Conference, San Francisco, CA.
- Haldane, A. and M. McMahon (2018), "Central Bank Communications and the General Public," *In AEA Papers and Proceedings*, Vol. 108, pp. 578-83.
- Haro-de-Rosario, A., A. Sáez-Martín, and M. del Carmen Caba-Pérez (2018), "Using Social Media to Enhance Citizen Engagement with Local Government: Twitter or Facebook?" *New Media & Society*, 20(1), 29-49.
- Kawamura, K., Kobashi, Y., Shizume, M., and K. Ueda (2019), "Strategic Central Bank Communication: Discourse Analysis of the Bank of Japan's Monthly Report," *Journal of Economic Dynamics and Control*, 100, 230-250.
- Kent, M. L. and M. Taylor (1998), "Building Dialogic Relationships Through the World Wide Web," *Public relations review*, 24(3), 321-334.
- Kent, M. L. and M. Taylor (2002), "Toward a Dialogic Theory of Public Relations," *Public relations review*, 28(1), 21-37.
- Kirchherr, J. Reike, D. and M. Hekkert (2017), "Conceptualizing the Circular Economy: An Analysis of 114 Definitions," *Resources, Conservation and Recycling*, 127, 221-232.
- Kohn, D. (2019), "Former Fed Vice Chair Donald Kohn on Monetary Policy Strategies, Tools, and Communication," Available at: <https://www.brookings.edu/research/kohn-on-monetary-policy-strategies-tools-and-communication/>
- Linville, Darren L., Sara E. McGee, and Laura K. Hicks (2012), "Colleges' and Universities' Use of Twitter: A Content Analysis," *Public Relations Review*, 38.4, 636-638.
- Luik, Marc-André and D. Wesselbaum (2016), "Central Bank Communication and Social Media #FED," Available at: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=WAMS2017&paper_id=27&file_type=slides
- Lüdering, J. and P. Tillmann (2016), "Monetary Policy on Twitter and Its Effect on Asset Prices: Evidence from Computational Text Analysis," Joint discussion paper series in economics, No. 12.
- Mathur, A. and R. Sengupta (2019), "Analysing Monetary Policy Statements of the Reserve Bank of India," Available at SSRN 3383869.
- Poloz, Stephen (2018), "Let Me Be Clear: From Transparency to Trust and Understanding," Remarks at Greater Victoria Chamber of Commerce, Jun. 27.
- Reserve Bank of India (2017), "Reserve Bank of India Annual Report 2016-17," India.
- Statista (2019), "Number of Social Media Users Worldwide from 2010 to 2021 (in billions)," Available at: <https://www.statista.com/statistics/278414/number-of-worldwide-social-network-users/>
- Salna, K. and S. Ellis (2018). "Which Central Bank Has the Most Twitter Followers? (Hint: It's Not the Fed)," Bloomberg. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-11/bank-indonesia-boasts-more-twitter-followers-than-the-fed-or-ecb>.
- Veletsianos, G., Kimmons, R., Shaw, A., Pasquini, L. and S. Woodward (2017), "Selective Openness, Branding, Broadcasting, and Promotion: Twitter Use in Canada's Public Universities," *Educational Media International*, 54(1), 1-19.

國內經濟金融情勢（民國109年第2季）

總體經濟

壹、國內經濟情勢

一、國內景氣回溫

因新興科技應用與遠距商機需求強勁，生產、銷售與出口指標均持續擴增，加以振興消費措施帶動零售及餐飲業營業額上揚，109年8月國發會景氣對策信號綜合判斷分數為26分，較上月增加5分，燈號於連續7個月黃藍燈後轉呈綠燈(圖1)；領先、同時指標持續上升，且增幅逐月擴大，反映國內經濟逐

漸回穩。

由於全球需求持續回升，帶動國際原油與原物料價格回穩，加以政府推動振興方案，國內製造業及服務業廠商對未來景氣看法持續改善；台經院製造業營業氣候測驗點由7月之96.39點續升至8月之98.83點；服務業營業氣候點亦由94.97點續升至96.21點(圖2)。

圖1 景氣對策信號綜合判斷分數

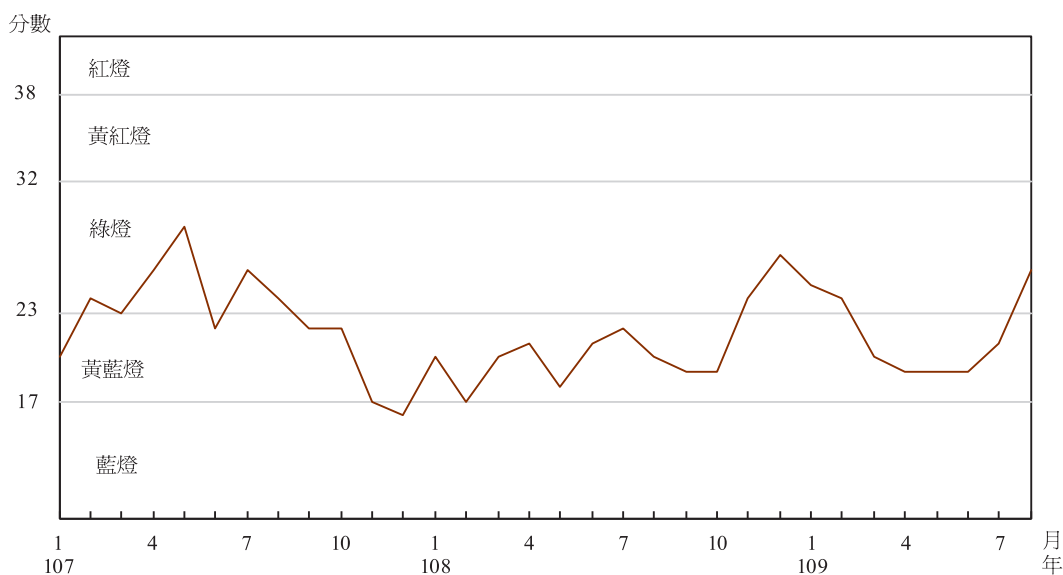
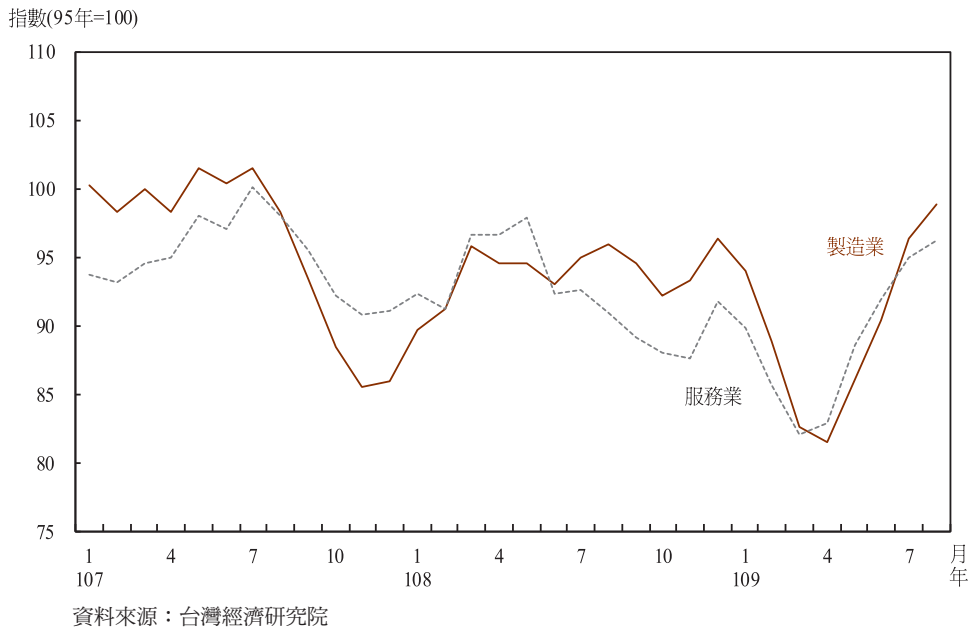


圖2 營業氣候測驗點

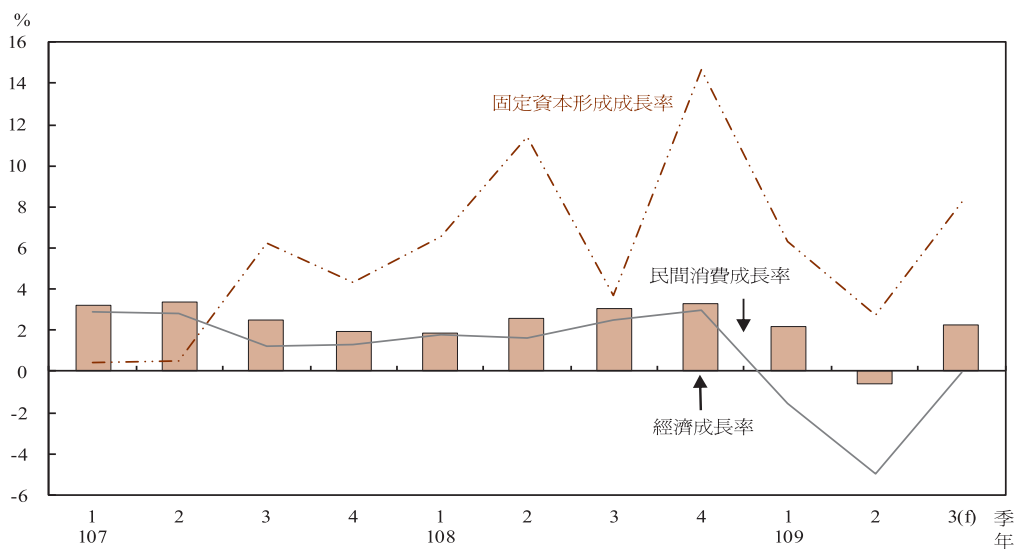


二、第2季經濟轉呈衰退，預期第3季回升

第2季由於疫情擴散重創全球景氣，加以國際原物料價格走低，衝擊台灣出口，另國內外邊境管制，來台旅客人次及國人出國人次大減，致服務輸出及民間消費衰退，經濟成長率降至-0.58%(圖3、表1)，係98年第4季以來最低。

展望第3季，全球生產活動將逐步回復正常、5G等新興科技及遠距商機續旺，有助台灣出口成長；復以政府加速公共建設執行效率、半導體與資通訊業者擴大資本支出，且國內疫情平穩，政府啟動振興方案，國人消費意願提升，本行預測經濟成長率升為2.28%；全年則為1.60%。

圖3 經濟成長率、投資與民間消費成長率



註：f為預測數(中央銀行)

資料來源：行政院主計總處、中央銀行

表1 各項需求實質成長率

單位：%，百分點

年/季	項目	經濟成長率	民間消費	政府消費	固定資本形成			輸出	輸入
					民間	公營事業	政府		
107		2.75	2.04	4.03	2.95	2.25	14.42	3.10	0.69
108		2.71	2.21	0.06	9.05	9.86	1.31	7.06	1.19
109 f		1.60	-1.60	2.41	4.74	2.53	26.33	10.84	-2.63
108/2		2.60	1.61	-2.58	11.44	11.44	11.08	11.59	1.42
3		3.03	2.52	3.77	3.71	4.06	-9.57	6.25	-0.03
4		3.29	2.95	1.78	14.66	18.21	1.06	6.15	2.42
109/1 r		2.20	-1.55	3.26	6.32	5.04	16.90	14.69	-2.35
2 p		-0.58	-4.98	-1.00	2.73	0.03	46.41	4.26	-3.50
3 f		2.28	-0.07	2.65	8.22	7.06	30.34	9.04	-2.66
109 年第 2 季	貢獻百分點 p	-0.58	-2.61	-0.14	0.64	0.01	0.52	0.12	-2.21
									-2.15

註：r為修正數，p為初步統計數，f為預測數(中央銀行)

資料來源：行政院主計總處、中央銀行

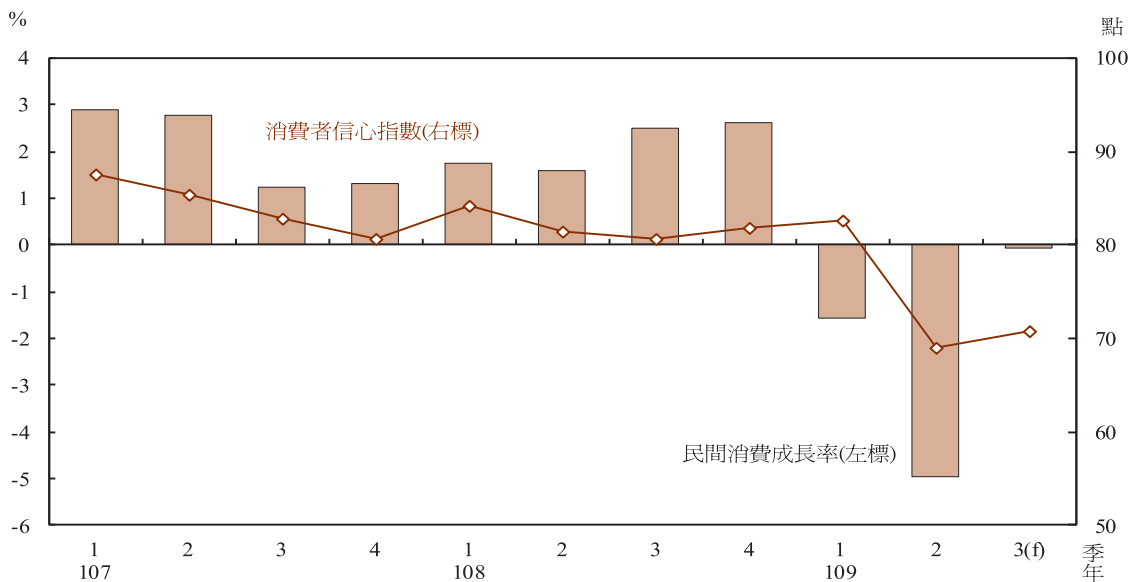
三、第2季民間消費續呈衰退，第3季可望回穩

第2季受疫情衝擊，國人在國外消費支出大減，抑低民間消費成長逾6個百分點，加以疫情嚴重衝擊民間消費信心，零售業及餐飲業分別衰退5.76%、12.36%，民間消費續負成長4.98%(圖4、表1)，係歷年最大降

幅。

由於國內疫情穩定，加以政府推動振興消費、旅遊措施，國人消費信心回升，7至8月零售業及餐飲業分別年增5.40%與1.10%；惟薪資成長減緩，且出國旅遊禁令持續，本行預測第3季民間消費成長率為-0.07%；全年則為-1.60%。

圖4 消費者信心指數與民間消費成長率



註：f為預測數(中央銀行)；109年第3季消費者信心指數係7至9月平均值

資料來源：中央大學台灣經濟發展研究中心、行政院主計總處、中央銀行

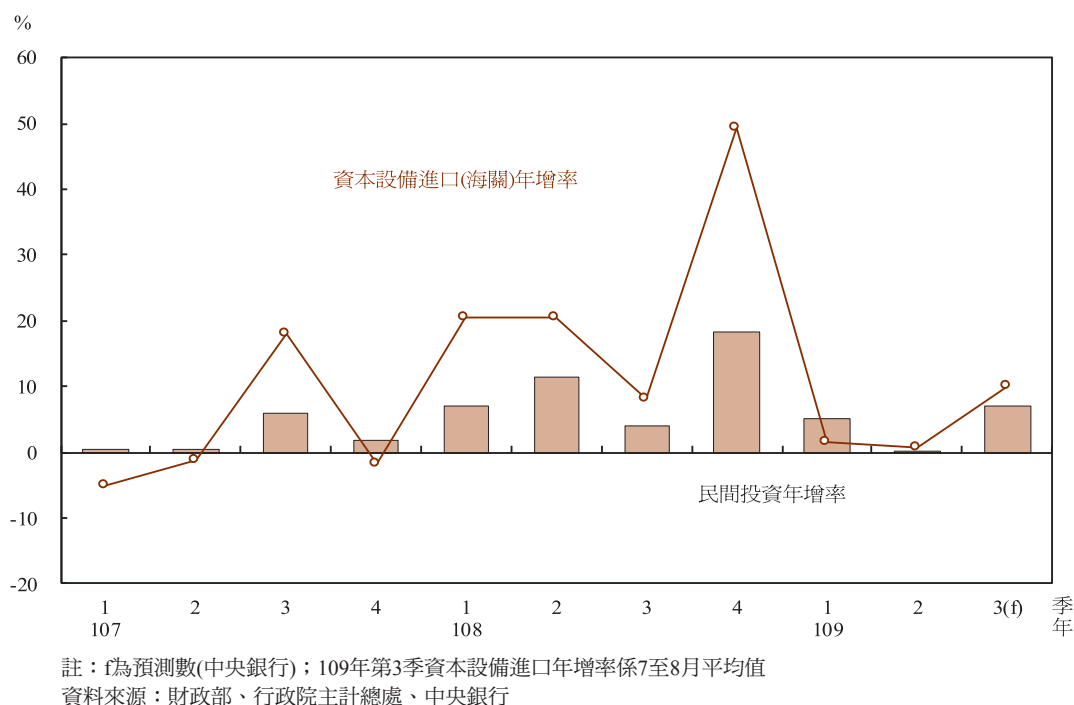
四、第2季民間投資微幅成長，預期第3季成長升溫

第2季雖然民間營建工程投資穩定成長3.75%，以及國內半導體業者持續擴增先進製程，惟上年基期較高，致機器設備投資年減2.03%，加以運輸工具投資因飛機購置大減而轉呈衰退18.64%，民間投資僅微增

0.03% (圖5、表1)。

7至8月，由於半導體設備購置續增(以新台幣計價之年增率為15.55%)，新台幣計價之資本設備進口年增10.03%，加以政府推動投資方案逐步落實，本行預測第3季民間投資成長率升為7.06%；全年則為2.53%。

圖5 民間投資與資本設備進口年增率



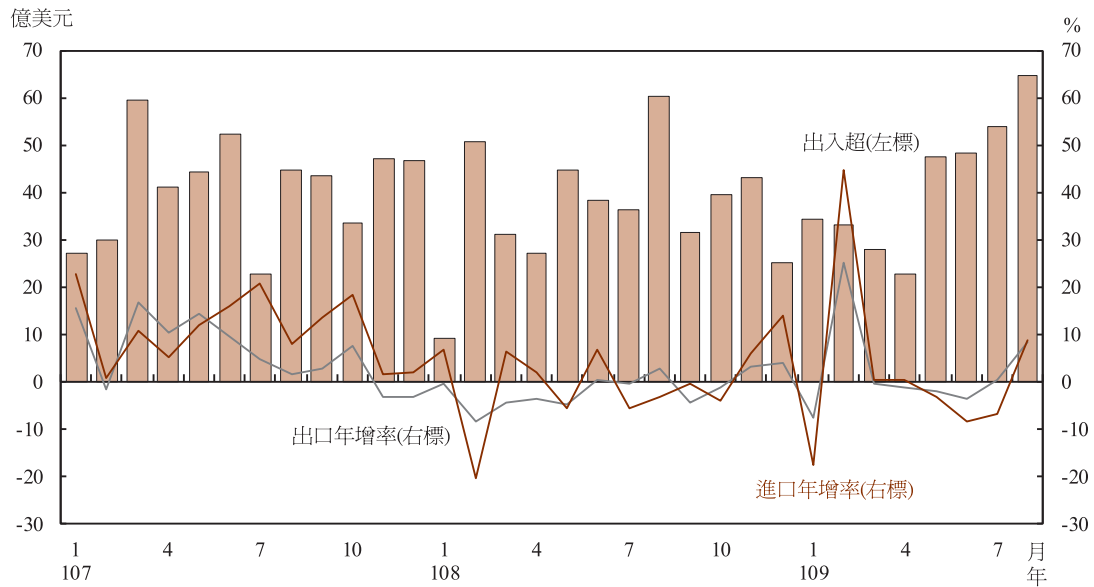
五、第2季出進口轉呈衰退，第3季恢復成長

受惠5G通訊等新興科技及遠距商機，積體電路及資通產品出口大增，惟受疫情衝擊，加以國際原物料價格仍處低檔，礦產品、基本金屬及塑化製品等需求不振，致第2季出口(以美元計價)轉呈衰退2.42%；進口則因國際原油等原物料行情走低，亦衰退4.00%(圖6)。另受邊境管制影響，來台旅客

人數大減，致商品及服務併計之輸出及輸入年增率分別年減3.50%及4.09%(表1)。

7至8月，雖以原物料為主要投入的傳產貨品外銷持續走疲，惟積體電路及資通產品出口需求持續暢旺(分別年增18.61%、19.77%)，出口恢復成長4.38%；進口則因半導體設備購置及小客車進口增加，亦年增0.59%。

圖6 進出口貿易



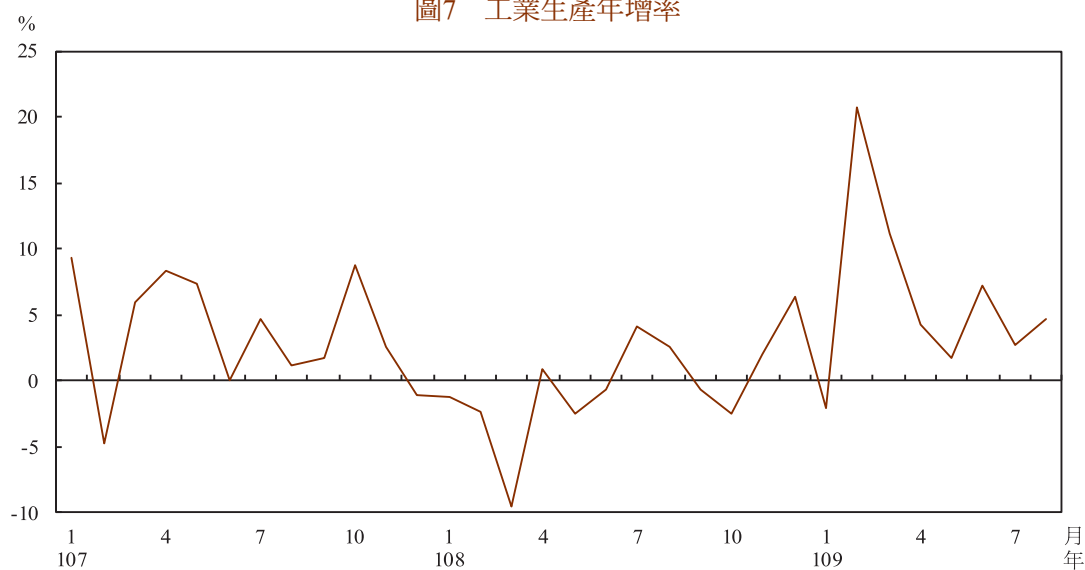
資料來源：財政部

六、工業生產持續成長

第2季雖肺炎疫情延燒衝擊全球經濟，加以國際原物料價格續處低檔，紡織及機械設備等傳統產業需求疲弱而持續減產，惟受惠5G通訊等新興科技應用需求強勁及遠端商機延續，加以廠商擴增國內產能，帶動工業生產年增4.35%，連續4季成長。

7月以來，工業生產持續成長，至8月為4.70%(圖7)。其中，權重最大之製造業(92.0%)增產5.29%；四大業別中，資訊電子工業年增16.21%，主因積體電路需求活絡帶動電子零組件業大幅增產；惟化學、金屬機電及民生工業則因疫情衝擊致需求疲弱，分別減產10.93%、3.82%及1.39%。

圖7 工業生產年增率



資料來源：經濟部

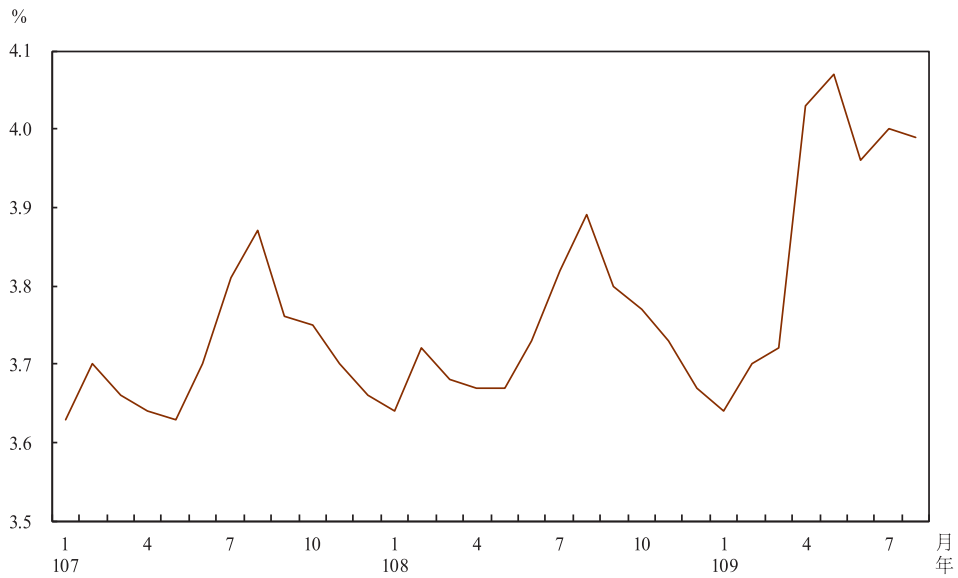
七、失業率微降，薪資成長趨緩

隨國內疫情趨緩，經濟活動回溫，勞動市場情勢改善。6月失業率降至3.96%，7月則受應屆畢業生尋職影響，回升至4.00%，8月微降為3.99%(圖8)，就業人數緩增至1,150.7萬人，惟仍年減0.16%。9月中旬實施減班休息之企業家數為840家、人數為16,865人，分別較8月底減少12家、2,985人；以金

屬機電業的3,935人及化學工業的3,901人較多。

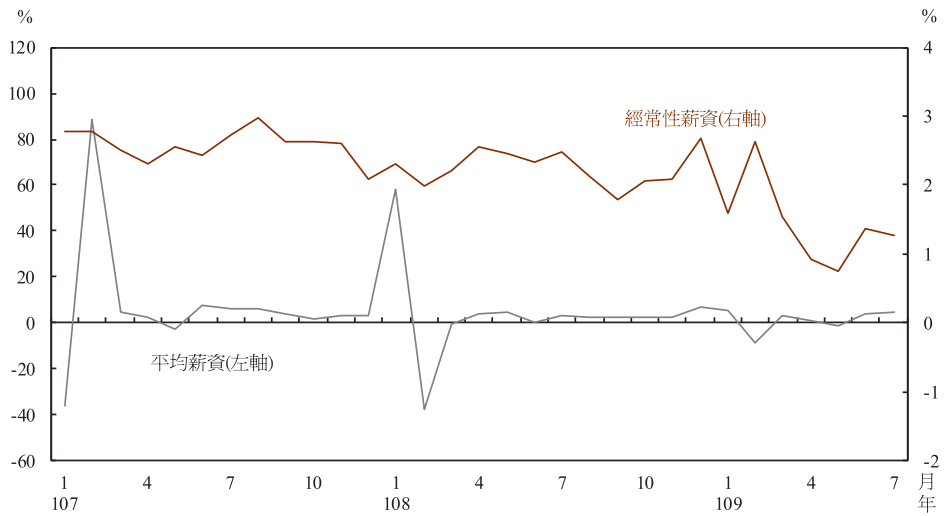
受疫情影響，減班休息抑制薪資成長，7月工業及服務業受僱員工經常性薪資年增率降至1.26%，平均薪資則年增4.46%(圖9)。1至7月平均全體受僱員工薪資年增1.48%，其中經常性薪資年增率為1.43%，均係近4年同期最低。

圖8 失業率



資料來源：行政院主計總處

圖9 工業及服務業平均薪資與經常性薪資年增率



資料來源：行政院主計總處

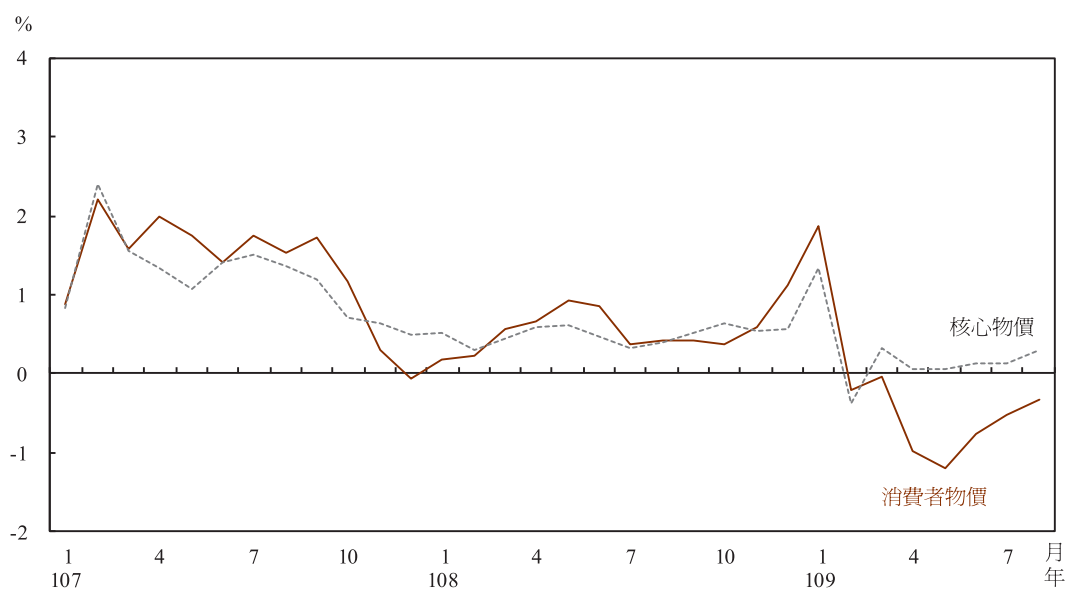
八、近月CPI年增率雖為負值，惟持續回升，並無通貨緊縮現象

5月因國際油價重挫，致國內油料費、燃氣等能源價格大跌，加以旅宿業者降價促銷，CPI年增率降至-1.21%；嗣因國際油價回升，國內能源價格跌幅減緩，CPI年增率回升至8月之-0.33%；不含蔬果及能源之CPI(即核心CPI)年增率則為0.31%(圖10)。近幾個月CPI年增率持續為負，主因油料費大

跌，惟對CPI年增率負貢獻漸減。CPI之368個查價項目群中，漲價商品項目仍遠多於跌價項目，並無通貨緊縮現象。

1至8月平均CPI年增率為-0.27%，主因國內能源價格反映國際油價大跌而調降，加以旅宿業者降價促銷，以及通訊費率持續走低所致(表2)；核心CPI年增率則為0.24%。本行預測全年CPI及核心CPI年增率分別為-0.20%及0.24%。

圖10 消費者物價與核心物價年增率



資料來源：行政院主計總處

表2 影響109年1至8月CPI年增率主要項目

項目	權數 (千分比)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	-0.27	-0.27
水果	19	5.83	0.14
房租	143	0.94	0.14
外食費	98	1.06	0.09
個人隨身用品	22	3.85	0.08
成衣	36	2.21	0.06
合計			0.51
油料費	28	-17.94	-0.49
娛樂服務	56	-3.17	-0.18
通訊費	24	-4.80	-0.12
燃氣	4	-16.95	-0.08
蔬菜	13	-4.77	-0.07
合計			-0.94
其他			0.16

資料來源：行政院主計總處

貳、經濟展望

今年上半年政府及民間消費成長不如預期，經濟成長率為0.78%。雖然全球肺炎疫情依然險峻，惟下半年半導體業高階製程持續投資，以及政府推動振興消費及加速公共建設等措施，民間投資及政府支出穩健成

長，內需續為支撐經濟成長主力；受惠電子零組件及資通與視訊產品出口熱絡，預期輸出減幅縮小。本行上修下半年經濟成長率預測值至2.35%，全年則為1.60%(表3)；國內外各預測機構預測值之平均數為1.09%。

表3 國內外預測機構預測109年經濟成長率

單位：%

預測機構 項 目	中央銀行	台經院	主計總處	IHSMarkit	國泰台大	EIU	平均值
發布日期	109.9.17	109.7.24	109.8.14	109.9.15	109.9.21	109.9.21	
實質國內生產毛額	1.60	1.83	1.56	0.14	1.70	-0.30	1.09
實質民間消費支出	-1.60	0.71	-1.44	-3.04	---	-3.60	-1.79
實質政府消費支出	2.41	2.86	2.44	0.69	---	0.80	1.84
實質固定投資	4.74	3.97	4.65	2.93	---	1.80	3.62
實質民間投資	2.53	1.87	2.41	---	---	---	2.27
實質政府投資	10.84	10.90	10.88	---	---	---	10.87
實質輸出	-2.63	-2.35	-2.74	-1.75	---	-2.60	-2.41
實質輸入	-4.49	-3.45	-4.43	-2.95	---	-3.10	-3.68

資料來源：各預測機構

國際收支

壹、概況

本（109）年第2季我國經常帳順差 百萬美元，央行準備資產增加6,955百萬美元
21,769百萬美元，金融帳淨資產增加16,544 （表1及圖1）。

表1 國際收支

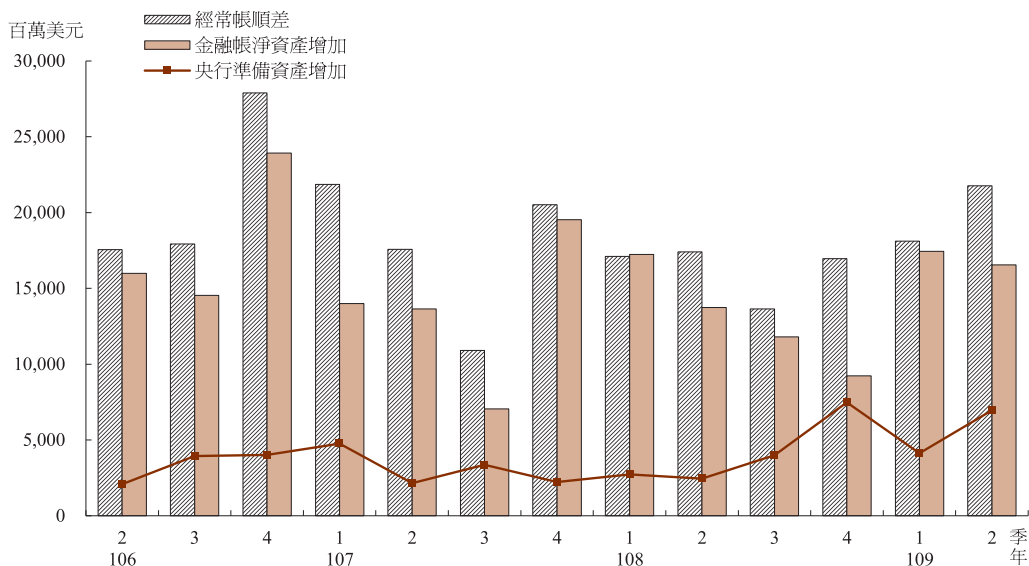
109年第2季暨108年第2季

單位：百萬美元

	(1) 109年 第2季	(2) 108年 第2季	(1)-(2)
A.經常帳	21,769	17,415	4,354
商品貿易淨額	15,494	14,395	1,099
商品：收入（出口）	77,633	82,942	-5,309
商品：支出（進口）	62,139	68,547	-6,408
服務收支淨額	749	-1,216	1,965
服務：收入（輸出）	9,138	12,941	-3,803
服務：支出（輸入）	8,389	14,157	-5,768
初次所得收支淨額	6,232	4,803	1,429
初次所得：收入	9,108	9,562	-454
初次所得：支出	2,876	4,759	-1,883
二次所得收支淨額	-706	-567	-139
二次所得：收入	1,721	2,030	-309
二次所得：支出	2,427	2,597	-170
B.資本帳	-4	7	-11
C.金融帳	16,544	13,730	2,814
直接投資：資產	3,447	3,472	-25
股權和投資基金	4,004	2,831	1,173
債務工具	-557	641	-1,198
直接投資：負債	710	1,404	-694
股權和投資基金	1,353	969	384
債務工具	-643	435	-1,078
證券投資：資產	15,571	10,154	5,417
股權和投資基金	5,617	-8,807	14,424
債務證券	9,954	18,961	-9,007
證券投資：負債	-3,378	-286	-3,092
股權和投資基金	-3,431	-650	-2,781
債務證券	53	364	-311
衍生金融商品：資產	-4,641	-3,714	-927
衍生金融商品：負債	-5,069	-5,573	504
其他投資：資產	-3,129	-5,992	2,863
其他投資：負債	2,441	-5,355	7,796
經常帳 + 資本帳 - 金融帳	5,221	3,692	1,529
D.誤差與遺漏淨額	1,734	-1,246	2,980
E.準備與相關項目	6,955	2,446	4,509

註：正號表示經常帳及資本帳的收入、支出，以及金融資產或負債的增加；負號表示相關項目的減少。在經常帳及資本帳餘額，正號表示順差，負號表示逆差；在金融帳及準備資產餘額，正號表示淨資產的增加；負號表示淨資產的減少。

圖1 國際收支



一、經常帳

商品方面，按國際收支基礎（根據海關進出口貿易統計，就計價基礎、時差、類別及範圍¹予以調整）計算，本季出口77,633百萬美元，較上（108）年同季減少6.4%；進口62,139百萬美元，較上年同季減少9.3%。由於出口減額小於進口減額，商品貿易順差增為15,494百萬美元，較上年同季增加1,099百萬美元或7.6%。

服務方面，本季服務貿易由上年同季之逆差1,216百萬美元轉為順差749百萬美元，主要係旅行收支逆差縮小。

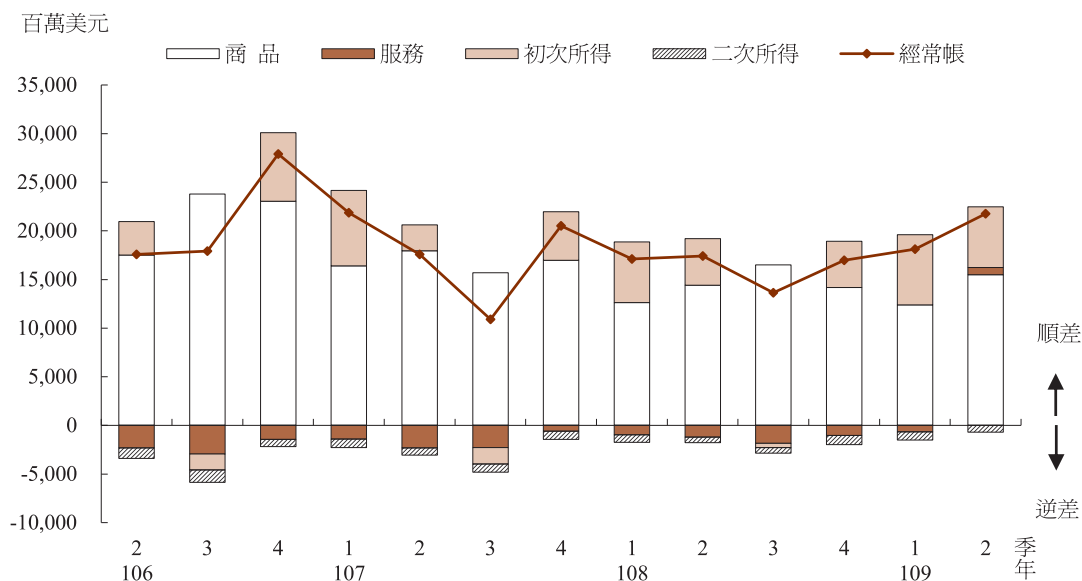
初次所得方面，本季初次所得順差6,232百萬美元，較上年同季增加1,429百萬美元或29.8%，主要係銀行支付國外利息減少及居民對外直接投資所得增加。

二次所得方面，本季淨支出706百萬美元，較上年同季增加139百萬美元或24.5%，主要係贍家匯入款減少。

本季與上年同季比較，雖然二次所得淨支出增加，惟因商品貿易及初次所得順差增加，加上服務貿易由逆差轉為順差，致經常帳順差增為21,769百萬美元，計增加4,354百萬美元或25.0%（圖2）。

¹ 國際收支統計根據所有權移轉記錄商品貿易，貨品雖經過台灣通關，但所有權未移轉者，須自商品出進口剔除；反之，雖未經過台灣通關，但貨品所有權已移轉者，須計入商品出進口。居民國外購料，直接於國外銷售，或經委託國外加工再銷售國外，過程中貨品未經台灣通關，惟貨款由居民收付，亦包含於商品貿易中。

圖2 經常帳



二、資本帳

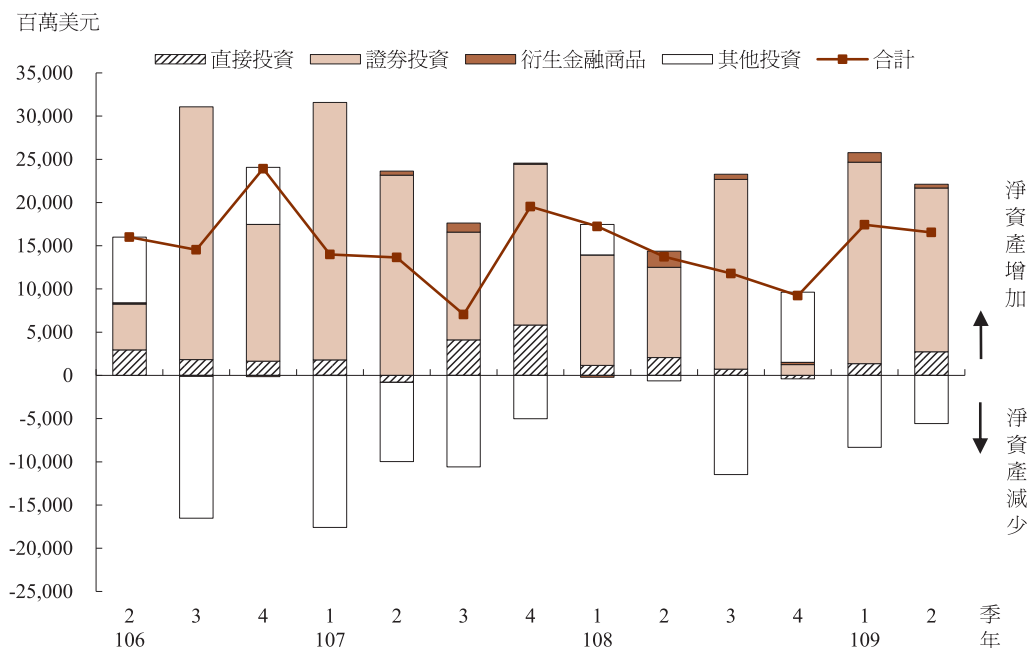
資本帳包括資本移轉（資本設備之贈與及債務之免除）與非生產性、非金融性資產交易（如商標、經銷權、網域名稱之買賣斷）。本季資本帳逆差4百萬美元。

三、金融帳

本季金融帳淨資產增加16,544百萬美元(圖3)。直接投資淨資產增加2,737百萬美元，其中，居民對外直接投資及非居民來

台直接投資淨額分別增加3,447百萬美元及710百萬美元。證券投資淨資產增加18,949百萬美元，其中，居民投資國外證券淨增加15,571百萬美元，主要係保險公司投資國外債券增加；非居民投資國內證券淨減少3,378百萬美元，主要係外資減持台股。衍生金融商品淨資產增加428百萬美元。其他投資淨資產減少5,570百萬美元，主要係銀行部門拆放國外同業減少，以及民間部門貿易信用淨資產減少。

圖3 金融帳



貳、經常帳

一、商品貿易

本季商品貿易，依國際收支基礎計算，商品出口77,633百萬美元，較上年同季減少5,309百萬美元或6.4%，商品進口62,139百萬美元，較上年同季減少6,408百萬美元或9.3%。商品貿易順差增為15,494百萬美元，較上年同季增加1,099百萬美元或7.6%，主要受惠於5G通訊及高效能運算等新興應用，以及國內半導體業具國際競爭優勢，電子零組件出超擴大，抵銷國外需求走弱及原物料價格下跌造成傳產貨品外銷不振的影響。

以下根據海關進出口貿易統計，就貿易結構與主要貿易地區進一步分析出、進口

概況。

就貿易結構而言，本季出口及進口分別較上年同季減少2.4%及4.0%，出口方面，受COVID-19疫情衝擊，國外需求緊縮及原物料價格下跌，除了消費品出口減少1.7%外，礦產品、基本金屬及其製品、塑橡膠及其製品、化學品及紡織品等傳產貨品出口合計減額大於電子零組件出口增額，致中間產品出口亦減少3.1%，惟資本財出口則略增0.8%。進口方面，農工原料及消費品進口分別較上年同季減少6.6%及1.3%，惟半導體設備購置增加，資本設備進口較上年同季增加4.6%。

就主要貿易地區而言，出口方面，本季對東協出口較上年同季減少1,928百萬美元或

14.1%，減額最多；其次為歐洲，減少1,285百萬美元；而對中國大陸(含香港，以下同)出口仍增加4,028百萬美元。進口方面，自中東進口減少3,536百萬美元，減額最多；其次為美國，減少1,774百萬美元；而自中國大陸進口則增加2,130百萬美元。就主要出口市場比重而言，仍以中國大陸所占比重45.2%為首，其次依序為美國、東協及歐洲，比重分別為15.1%、14.8%及7.8%。主要進口來源以中國大陸比重24.1%最高，其次依序為日本、東協及歐洲，比重分別為16.4%、12.7%

及12.5%。

二、服務

本季服務收入9,138百萬美元，較上年同季減少3,803百萬美元；服務支出8,389百萬美元，較上年同季減少5,768百萬美元。由於收入減額小於支出減額，服務貿易由上年同季逆差1,216百萬美元轉為順差749百萬美元。茲就服務貿易主要項目之內容及變動說明如下(表2)：

表2 服務貿易

單位：百萬美元

	109年第2季			108年第2季			增減比較	
	(1) 收入	(2) 支出	(1)-(2) 淨額	(3) 收入	(4) 支出	(3)-(4) 淨額	(5) 收入	(6) 支出
服務	9,138	8,389	749	12,941	14,157	-1,216	-3,803	-5,768
一、加工服務	873	372	501	717	475	242	156	-103
二、維修服務	355	126	229	381	233	148	-26	-107
三、運輸	2,553	2,434	119	2,576	2,991	-415	-23	-557
(一)客運	20	157	-137	664	674	-10	-644	-517
(二)貨運	2,447	1,205	1,242	1,809	1,240	569	638	-35
(三)其他	86	1,072	-986	103	1,077	-974	-17	-5
四、旅行	94	193	-99	3,971	5,143	-1,172	-3,877	-4,950
五、其他服務	5,263	5,264	-1	5,296	5,315	-19	-33	-51
(一)營建	159	280	-121	193	319	-126	-34	-39
(二)保險及退休金服務	88	311	-223	54	218	-164	34	93
(三)金融服務*	795	306	489	826	493	333	-31	-187
(四)智慧財產權使用費	383	923	-540	341	868	-527	42	55
(五)電信、電腦及資訊服務	948	730	218	1,013	563	450	-65	167
(六)其他事務服務	2,798	2,561	237	2,672	2,671	1	126	-110
(七)個人、文化與休閒服務	61	26	35	104	53	51	-43	-27
(八)不包括在其他項目的政府商品及服務	31	127	-96	93	130	-37	-62	-3

*金融服務包括間接衡量的金融中介服務(FISIM)。

(一) 加工服務

加工服務係指加工者對他人所屬貨品進行加工、組裝、加標籤及包裝等服務。本季加工收入873百萬美元，較上年同季增加156

百萬美元，主要係接受非居民委託境內加工之加工費收入增加；加工支出372百萬美元，較上年同季減少103百萬美元，主要係委外加工貿易廠商支付國外加工費減少。由

於收入增加、支出減少，加工服務貿易順差增加為501百萬美元，較上年同季增加259百萬美元。

(二) 維修服務

維修服務係指提供或接受非居民對運輸工具等貨品的修理。本季維修收入355百萬美元，較上年同季減少26百萬美元；維修支出126百萬美元，較上年同季減少107百萬美元。由於收入減額小於支出減額，維修服務貿易順差增為229百萬美元，較上年同季增加81百萬美元。

(三) 運輸

運輸包括旅客運輸、貨物運輸及其他（主要為國外港口、機場費用）。本季運輸收入2,553百萬美元，較上年同季略減23百萬美元，主要係國籍航空業者客運收入減額與貨運收入增額大致相抵。運輸支出2,434百萬美元，較上年同季減少557百萬美元，主要係支付外航客運費用減少。本季客運收入及支出均因COVID-19疫情致跨境旅行急凍而大幅減少，惟由於貨運收入增加、支出減少，運輸服務貿易由上年同季逆差415百萬美元轉呈順差119百萬美元。

(四) 旅行

受COVID-19疫情及各國邊境管制措施影響，本季來台旅客人次、平均每人每日消費金額均較上年同季大幅減少，致旅行收入減為94百萬美元，較上年同季減少3,877百萬美元。旅行支出193百萬美元，較上年同

季減少4,950百萬美元，主要係國人出國人次、平均每人每日消費金額較上年同季大幅減少。由於收入減額小於支出減額，旅行收支逆差縮減為99百萬美元，較上年同季減少1,073百萬美元。

(五) 其他服務

其他服務包括營建、保險及退休金服務、金融服務、智慧財產權使用費、電信、電腦及資訊服務、其他事務服務及個人、文化與休閒服務，以及政府服務等項目。本季其他服務收入5,263百萬美元，較上年同季減少33百萬美元，主要係電信、電腦及資訊服務收入減少；其他服務支出5,264百萬美元，較上年同季減少51百萬美元，主要係金融服務支出減少。由於收入減額小於支出減額，其他服務貿易逆差縮減為1百萬美元。

三、初次所得

初次所得包括薪資所得、投資所得及其他初次所得。本季初次所得收入9,108百萬美元，較上年同季減少454百萬美元，支出2,876百萬美元，較上年同季減少1,883百萬美元。本季初次所得收入及支出減少，主要均係全球利率走低，銀行對國外利息收付減少；惟由於境外資金匯回專法首年優惠稅率即將於本年8月14日屆滿，居民匯回國外直接投資所得增加，致初次所得收入減額小於支出減額，初次所得收支順差增為6,232百萬美元，較上年同季增加1,429百萬美元(表3)。

四、二次所得

本季二次所得收入1,721百萬美元，較上年同季減少309百萬美元，主要係贍家匯入

款減少；支出2,427百萬美元，較上年同季減少170百萬美元，主要係贍家匯出款減少。

本季二次所得逆差由上年同季的567百萬美元增加為706百萬美元。

表3 初次所得及二次所得

單位：百萬美元

	109年第2季			108年第2季			增減比較	
	(1) 收入	(2) 支出	(1)-(2) 淨額	(3) 收入	(4) 支出	(3)-(4) 淨額	(5) 收入	(6) 支出
初次所得	9,108	2,876	6,232	9,562	4,759	4,803	-454	-1,883
一、薪資所得	227	160	67	273	198	75	-46	-38
二、投資所得	8,845	2,681	6,164	9,242	4,475	4,767	-397	-1,794
(一)直接投資	3,258	2,069	1,189	2,259	2,444	-185	999	-375
(二)證券投資	691	19	672	794	479	315	-103	-460
(三)其他投資	4,896	593	4,303	6,189	1,552	4,637	-1,293	-959
三、其他初次所得	36	35	1	47	86	-39	-11	-51
二次所得	1,721	2,427	-706	2,030	2,597	-567	-309	-170

參、金融帳

金融帳根據投資種類或功能分為直接投資、證券投資、衍生金融商品與其他投資。

本季金融帳淨資產增加16,544百萬美元。茲就本季金融帳變動說明如下(表4)：

表4 金融帳

單位：百萬美元

	109年第2季			108年第2季			增減比較	
	(1) 資產	(2) 負債	(1)-(2) 淨資產	(3) 資產	(4) 負債	(3)-(4) 淨資產	(1)-(3) 資產	(2)-(4) 負債
一、直接投資	3,447	710	2,737	3,472	1,404	2,068	-25	-694
二、證券投資	15,571	-3,378	18,949	10,154	-286	10,440	5,417	-3,092
(一)股權和投資基金	5,617	-3,431	9,048	-8,807	-650	-8,157	14,424	-2,781
(二)債權證券	9,954	53	9,901	18,961	364	18,597	-9,007	-311
三、衍生金融商品	-4,641	-5,069	428	-3,714	-5,573	1,859	-927	504
四、其他投資	-3,129	2,441	-5,570	-5,992	-5,355	-637	2,863	7,796
(一)其他股本	0	0	0	0	0	0	0	0
(二)債務工具	-3,129	2,441	-5,570	-5,992	-5,355	-637	2,863	7,796
1.現金與存款	7,455	1,779	5,676	-5,654	-212	-5,442	13,109	1,991
2.貸款/借款	-2,652	1,965	-4,617	1,849	-6,920	8,769	-4,501	8,885
3.貿易信用及預付/收款	-3,442	3,015	-6,457	-1,185	1,178	-2,363	-2,257	1,837
4.其他應收/付款	-4,490	-4,318	-172	-1,002	599	-1,601	-3,488	-4,917
合 計	11,248	-5,296	16,544	3,920	-9,810	13,730	7,328	4,514

註：正號表示金融資產或負債的增加；負號表示相關項目的減少。在金融帳餘額，正號表示淨資產的增加；負號表示淨資產的減少。

一、直接投資

本季直接投資淨資產增加2,737百萬美元。其中，對外直接投資淨增加3,447百萬美元，投資行業則以金融及保險業、批發及零售業與電子零組件製造業為主；非居民來台直接投資淨增加710百萬美元，主要投資行業為電力及燃氣供應業、金融保險業與不動產業。

二、證券投資

本季證券投資淨資產增加18,949百萬美元。茲就資產與負債分別說明如下：

(一) 資產方面

本季居民投資國外證券淨增加15,571百萬美元。其中股權和投資基金淨增加5,617百萬美元，主要係民間部門透過特定金錢信託增持國外股權證券；債務證券淨增加9,954百萬美元，主要係保險公司投資國外債券增加。

(二) 負債方面

本季非居民投資國內證券淨減少3,378百萬美元。其中股權及投資基金淨減少3,431百萬美元，主要係外資減持台股；債務證券投資淨增加53百萬美元，主要係外資增持我國公債。

三、衍生金融商品

本季衍生金融商品淨資產增加428百萬美元。其中，資產淨減少4,641百萬美元，主要係其他金融機構收取衍生金融商品處分利得；負債淨減少5,069百萬美元，主要係其他金融機構支付衍生金融商品處分損失。

四、其他投資

其他投資包括其他股本及債務工具，本季其他投資淨資產減少5,570百萬美元，主要係銀行部門拆放國外同業減少，以及民間部門出口貿易授信減少、進口貿易受信增加。

肆、中央銀行準備資產

本季國際收支呈現順差，反映在中央銀行準備資產增加6,955百萬美元。

貨幣與信用

壹、概述

本(109)年第2季受放款與投資成長及資金移動影響，M2年增率大抵呈上升趨勢，平均年增率為4.60%；7月起受廠商貸款匯回，以及放款與投資成長影響，M2年增率持續走升，至8月為6.69%(表1)。累計1至8月M2平均年增率為4.97%，落在貨幣成長參考區內，市場資金維持適度寬鬆。

考量國內、外經濟金融情勢，9月本行理事會決議政策利率維持不變，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持

1.125%、1.5%及3.375%，賡續寬鬆貨幣政策。在存放款利率方面，第2、3季底五大銀行一年期存款固定利率均持穩於0.769%，與第1季底相同；至於五大銀行平均基準放款利率第2季、第3季分別為2.477%及2.441%。由於本行降息效應、新承做利率較低的紓困融通專案增加，五大銀行新承做放款加權平均利率第2季降至1.243%，爾後受大額企業貸款與政府借款增減變動影響，先升後降，至8月為1.272%。

表1 重要金融指標年增率

單位：%

年 / 月	貨幣總計數		準備貨幣	全體貨幣機構存款	全體貨幣機構放款與投資	全體貨幣機構對民間部門債權
	M1B	M2				
106	4.65	3.75	5.04	3.38	4.82	5.97
107	5.32	3.52	5.61	2.62	5.39	5.33
108	7.15	3.46	6.42	4.38	4.96	5.66
108/ 8	7.53	3.35	6.40	3.18	3.95	4.30
9	7.39	3.40	6.32	3.32	4.21	4.49
10	6.99	3.79	6.57	4.16	4.89	5.33
11	7.46	4.14	6.70	4.03	4.51	5.10
12	7.44	4.12	7.08	4.38	4.96	5.66
109/ 1	7.61	4.60	9.38	4.71	4.90	5.96
2	7.00	4.35	4.89	4.79	5.47	6.89
3	7.02	4.42	8.41	4.70	5.57	7.30
4	7.50	4.21	7.02	4.11	5.52	7.41
5	7.81	4.18	6.75	4.53	5.72	7.29
6	9.90	5.42	8.02	4.74	6.98	7.84
7	10.30	5.89	8.26	6.17	7.19	8.41
8	10.96	6.69	9.00	6.66	7.25	8.50

註：M1B、M2與準備貨幣年增率係日平均資料；其餘各項年增率則係月底資料。放款與投資之「證券投資」係以原始成本衡量。

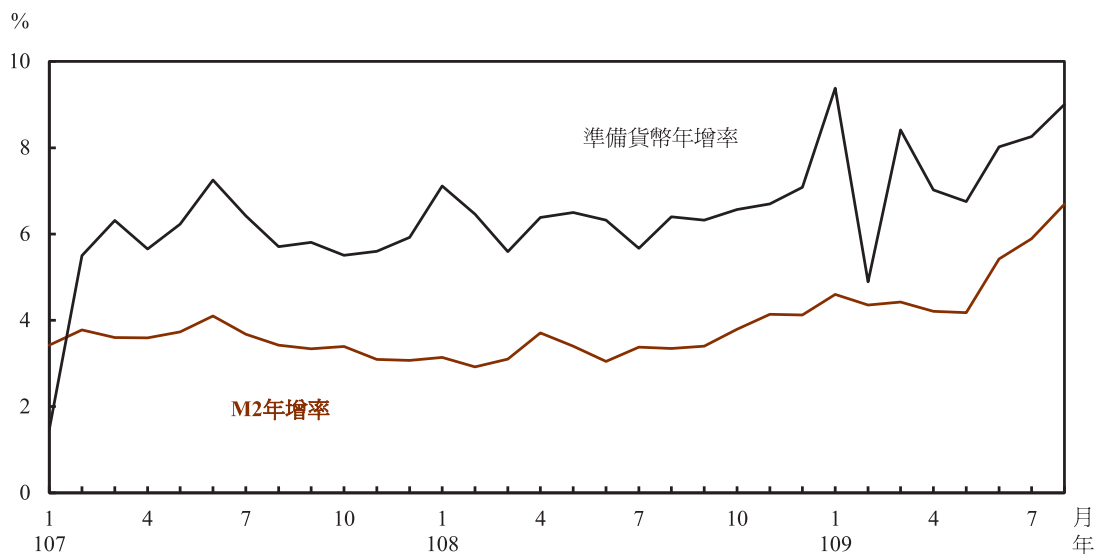
貳、準備貨幣年增率先降後升

109年第2季日平均準備貨幣年增率為7.26%，較上季之7.52%為低，主要因國內景氣呈現衰退所致。其中，4月因放款與投資成長減少，準備金需求下降，致準備貨幣年增率下降為7.02%；5月受外資淨匯出影響，準備貨幣年增率續降為6.75%；6月則因外資轉呈淨匯入，以及放款與投資成長增加，準備貨幣年增率回升至8.02%。至於7月及8月因股市交易活躍，活期性存款成長增加，準備金需求上升，加以放款與投資成長續增，致準備貨幣年增率

分別上升為8.26%及9.00%(圖1)。

就準備貨幣變動來源分析，第2季雖有國庫券與公債還本付息、財政部償還銀行借款、發放各項補助款與統籌分配款，以及本行定存單到期等寬鬆因素，惟受財政部發行公債與國庫券、國庫向銀行借款、稅款繳庫，以及本行發行定存單等緊縮因素影響，加以上季適逢農曆春節，通貨發行淨額較高，致第2季日平均準備貨幣水準值較上季減少。至於7月及8月，日平均準備貨幣水準值呈先降後升趨勢。

圖1 準備貨幣及M2年增率

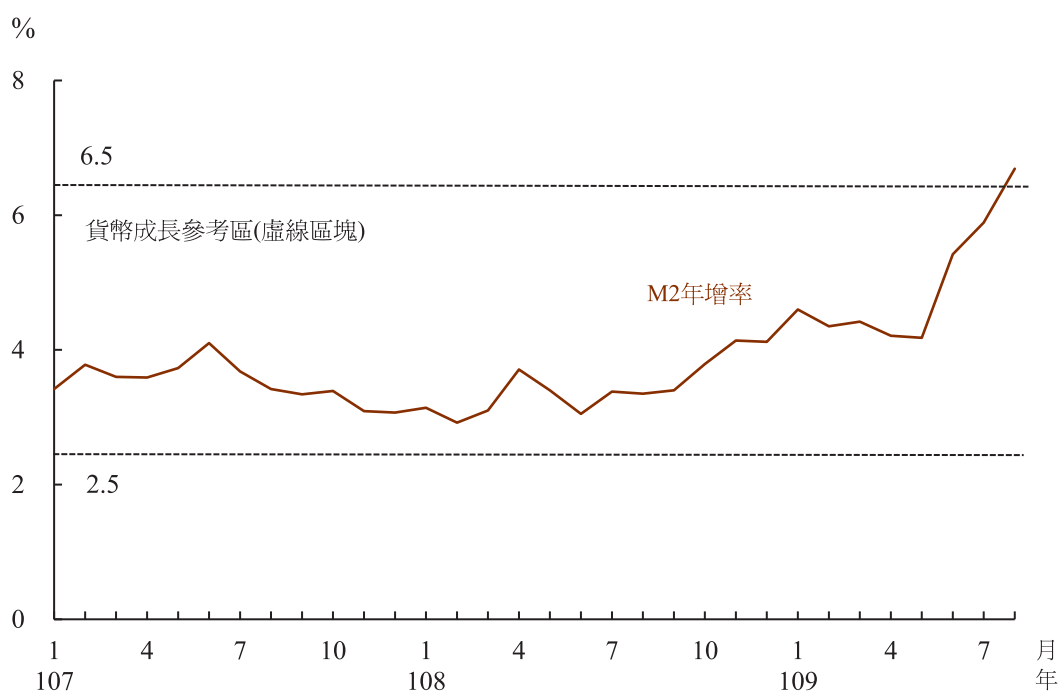


參、M2年增率大抵走升

109年第2季受放款與投資成長以及資金移動影響，M2年增率大抵呈上升趨勢，自3月的4.42%上升至6月的5.42%，第2季M2平均年增率為4.60%；7、8月受廠商貸款匯

回，以及放款與投資成長影響，M2年增率持續走升，至8月為6.69%。1至8月M2平均年增率為4.97%，落在貨幣成長參考區內(圖2)，市場資金維持適度寬鬆。

圖2 M2與貨幣成長參考區

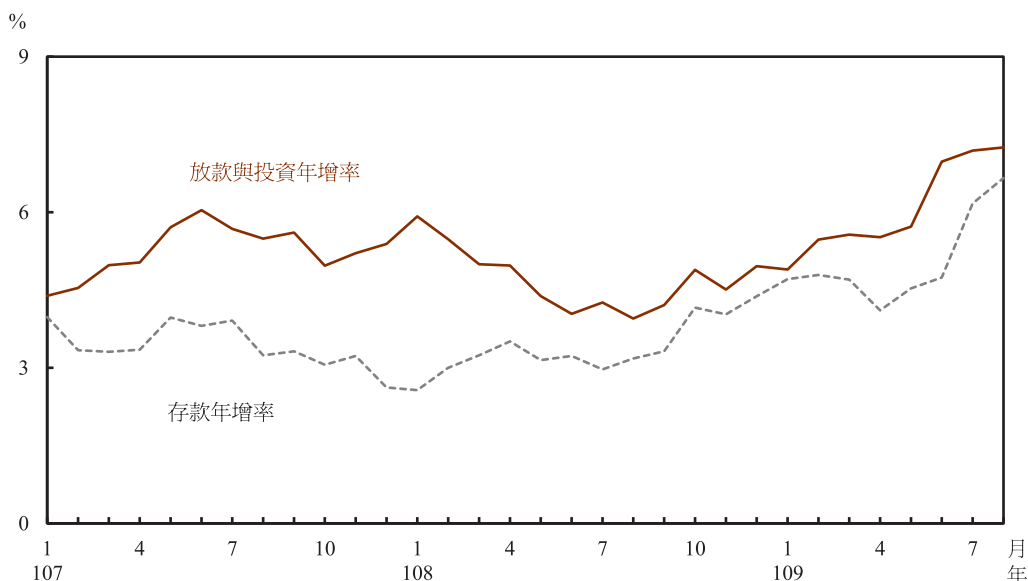


肆、存款年增率呈上升趨勢

109年第2季底，全體貨幣機構存款年增率由上季底之4.70%升至4.74%，主要因外資在6月轉呈淨匯入，加以放款與投資成長大抵上升所致。7月及8月因放款與投資成長

續升，加以若干廠商將國外貨款與投資款匯回，致存款年增率持續上升，至8月年增率升至6.66%(圖3)。

圖3 全體貨幣機構存款及放款與投資年增率



就各類存款觀察，活期性存款方面，第2季底年增率由上季底的7.35%上升至9.69%，主要因政府發放因應肺炎疫情所提撥之勞工紓困貸款，以及本季若干廠商現金股利發放由年配息改為季配息，致活期儲蓄存款年增率上升。7月因台股價量齊揚，證券劃撥存款大增，活期儲蓄存款年增率續升，致該月底活期性存款年增率升至10.90%；8月因證券劃

撥存款續增，致活期儲蓄存款年增率上升，月底活期性存款年增率續升至11.49%。

定期性存款方面¹，第2季底定期性存款年增率由上季底的2.47%降為2.31%，主要係因定期性與活期性存款的利率差距縮小，若干廠商及民眾定期性存款到期不續存，致定期性存款年增率下降。7月及8月因部分廠商與退休基金將國外貨款及投資款匯回，外匯

¹ 包括定期及定期儲蓄存款、外匯存款、郵政儲金、外國人新台幣存款、附買回交易餘額及貨幣市場共同基金。

存款年增率連續2個月上升，至8月底定期性存款年增率升為3.46%。

政府存款方面，由於所得稅繳納期限由5月底延至6月底，稅款繳庫挹注政府存款亦由6月底順延至7月底，致第2季底政府存款年增率由上季底的19.02%明顯降為-6.64%。7月因所得稅款撥入國庫，致公庫存款回升，月底政府存款年增率回升為7.71%，8月底則續升

為10.01%。

至於比重方面，仍以定期性存款占總存款比重最高，惟由第1季底之59.31%略降為第2季底之58.67%；活期性存款占比居次，由37.75%升至38.53%；政府存款比重由2.94%降為2.80%。至8月底，定期性、活期性及政府存款比重分別為57.91%、39.23%及2.87%。

伍、放款與投資年增率上升

109年第2季底全體貨幣機構放款與投資之餘額，以成本計價，較上季底增加7,389億元。就性質別觀察，放款增加6,940億元，投資增加449億元；放款與投資年增率由上季底之5.57%升至6.98%，主要因第2季底銀行對政府及民間部門債權成長上升所致；由於銀行對民間部門債權成長續升，7、8月底放款與投資年增率分別升至7.19%及7.25%（圖3）。若包含人壽保險公司放款與投資，並加計銀行轉列之催收款及轉銷呆帳金額，以及直接金融，第2季底全體非金融部門取得資金總額年增率由上季底之4.86%上升至5.62%；7月底，年增率升至5.84%；8月底，年增率續升至5.91%。

就放款與投資之對象別觀察，第2季底全體貨幣機構對民間部門債權年增率由上季底之7.30%上升至7.84%，主因銀行配合政府

紓困融資，中小企業貸款及勞工紓困貸款增加，且個人股市融資、房貸及建商土建融資成長，加以中華郵政儲匯處對商業本票投資成長上升，致銀行對民間部門放款與投資成長均上升；對政府債權年增率由上季底之負成長2.90%轉呈正成長2.74%，主因係因應肺炎疫情，繳稅期限延長，部分稅款尚未入帳，國庫資金週轉之資金需求增加，致銀行對政府放款轉呈正成長；對公營事業債權年增率由3.93%上升至5.20%，主因台鐵發行商業本票，銀行對公營事業商業本票投資增加，致銀行對公營事業投資成長上升。

比重方面，第2季底以對民間部門債權比重最高，由上季底之82.16%略升至82.19%，8月底續升至82.92%；對政府債權比重次之，持平於上季底之14.65%，8月底則降至14.00%；對公營事業債權比重由上季

底之3.19%降至3.17%，8月底續降至3.08%。

在全體銀行²對民營企業放款行業別方面，第2季底對民營企業放款餘額較上季底增加2,050億元。行業別方面，全體銀行對製造業放款增加509億元，其中，以對電腦、電子產品及光學製品製造業放款增加784億元最多，主因5G、遠距商機與台商產能回台，以及資通訊出口大廠資金需求增加；對服務業³放款增加1,094億元，以對不動產業放款增加927億元最多，主因房市景氣增溫，土建融資金需求續升所致。8月底全

體銀行對民營企業放款餘額較第2季底增加2,290億元，其中，對製造業放款增加1,419億元，對服務業放款增加613億元。

就各業別比重而言，第2季底對服務業放款比重最高，自上季底之52.80%上升至52.82%；對製造業放款比重則自上季底之42.74%下降至42.44%；對營建工程業放款比重則自上季底之2.59%上升至2.62%。8月底對服務業放款比重下降至52.33%；對製造業放款比重回升至42.82%；對營建工程放款比重則續升至2.67%。

陸、銀行業利率下降

4月以來，主要銀行存款利率持穩。以臺銀、合庫銀、土銀、華銀及一銀等五大銀行平均利率為例，一年期存款固定利率持穩於0.769%，與第1季底相同，至9月底維持不變。至於基準放款利率，由於五大銀行分別於4、5月調降基準放款利率，致五大銀行平均基準放款利率由第1季底之2.631%降至第2季底之2.477%；由於7月一銀及華銀又調降基準放款利率，致五大銀行平均基準放款利率再降至2.441%，至9月底維持不變。

在五大銀行新承做放款加權平均利率方面，由第1季平均之1.330%降至第2季平均

之1.243%，主因3月本行降息遞延效應，加上第2季新承做利率較低的政府借款、大額的公民營企業與優質企業貸款增加所致。之後，加權平均利率仍受利率較低的政府借款、大額的公民營企業與優質企業貸款增減而變化，先升後降，至8月為1.272%，較第2季上升0.029個百分點；若不含國庫借款的新承做放款加權平均利率則自第1季平均之1.347%降至第2季平均之1.305%，8月再降至1.283%，較第2季下降0.022個百分點(圖4)。

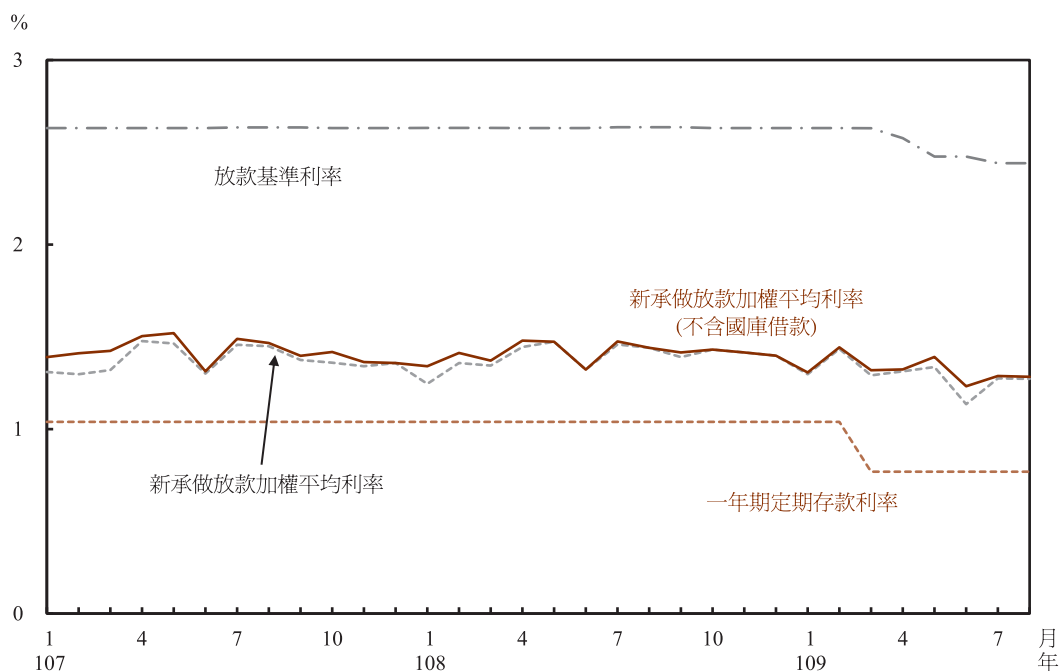
至於政策利率方面，考量當前國內通膨率逐漸回穩，明(110)年產出缺口略呈負值，

² 包括本國銀行、外國銀行及大陸銀行在台分行。

³ 包括批發及零售業、運輸及倉儲業、住宿及餐飲業、資訊及通訊傳播業、金融及保險業、不動產業及其他服務業等。

通膨展望溫和；在出口增溫，且國內疫情受控，內需回穩帶動下，預期本年下半年經濟成長回溫，明年續溫和成長，本行爰於9月決議政策利率維持不變，賡續寬鬆貨幣政策。

圖4 本國五大銀行平均利率



註：五大銀行係指臺銀、合庫銀、土銀、華銀及一銀。

金融市場

壹、貨幣市場

6月受端午節連假、企業及個人繳納所得稅及企業半年報效應影響，市場資金需求增加，金融業隔夜拆款利率微升至0.082%；7月因所得稅繳庫及企業發放現金股利，銀行資金調度偏向保守，金融業隔夜拆款加權平均利率續升0.083%；8月雖受仍企業發放現金股利影響，惟市場資金寬鬆，致金融業隔夜拆款加權平均利率回降至0.082%。貨幣機構7月及8月的日平均超額準備為551億元，較第2季平均之592億元下降。

年中以來，受惠積體電路及資通訊產品出口成長增溫，民間投資穩定成長，加上國內疫情趨緩，政府啟動振興方案，及勞工紓困措施逐漸發揮成效，在預期下半年經濟成長動能回升，以及通膨展望溫和下，本行9月理事會決議維持政策利率不變。

以下分別就6月至8月之資金情勢、利率走勢及票券流通餘額加以分析：

一、資金情勢

6月受端午節連假、企業及個人繳納所得稅及企業半年報效應影響，市場資金需求增加，銀行為因應短期資金移動，遂維持較高部位的超額準備，致日平均超額準備由5月之559億元增加至594億元。7月因所得稅

繳庫及企業發放現金股利，銀行資金調度保守，並維持較高部位的超額準備，致日平均超額準備微增至597億元。8月市場資金充裕，惟受稅款繳庫、政府發行公債，以及外資大幅淨匯出等緊縮因素影響，致日平均超額準備回降至505億元。

二、利率走勢

6月雖有外資淨匯入，惟受端午節連假、企業及個人繳納所得稅及企業半年報效應影響，市場資金需求增加，金融業隔夜拆款利率微升至0.082%；7月因所得稅繳庫及企業發放現金股利，銀行資金調度偏向保守，金融業隔夜拆款加權平均利率續升0.083%；8月外資轉呈淨匯出，加上仍受企業發放現金股利影響，銀行資金調度偏向保守，惟市場資金寬鬆，致金融業隔夜拆款加權平均利率回降至0.082% (表1)。

至於票券市場短期利率方面，各天期利率大抵呈現下降趨勢，其中商業本票1-30天期發行利率由5月之0.52%下降至8月之0.45%。次級市場利率由5月之0.32%下降至8月之0.29%；同期間，31-90天期發行利率亦由5月之0.56%下降至8月之0.50%，次級市場利率則由5月之0.37%下降至8月之0.33%。

圖1 貨幣市場利率與貨幣機構超額準備

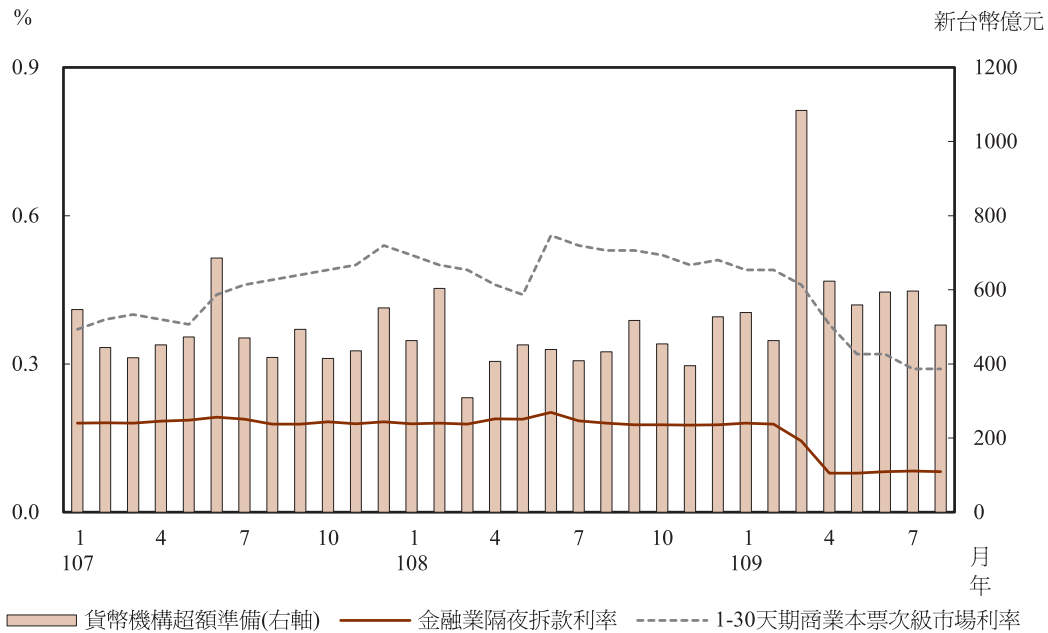


表1 貨幣市場利率

單位：年息百分比率

年/月	金融業 隔 夜 拆 款	商 業 本 票						中央銀行定期存單 ^註				
		初 級 市 場			次 級 市 場			初 級 市 場				
		1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-91天	92-182天	274天-1年	1年以上-2年
106	0.178	0.56	0.61	0.59	0.38	0.44	0.48	0.532	0.650	0.770	0.479	0.585
107	0.183	0.58	0.65	0.63	0.44	0.49	0.55	0.544	0.650	0.770	0.487	0.619
108	0.182	0.63	0.69	0.67	0.51	0.55	0.61	0.560	0.650	0.770	0.560	0.619
108/ 8	0.180	0.65	0.70	0.70	0.53	0.57	0.62	0.579	0.650	0.770	0.596	0.664
9	0.177	0.65	0.69	0.69	0.53	0.57	0.65	0.584	0.650	0.770	0.594	0.635
10	0.177	0.64	0.72	0.68	0.52	0.57	0.65	0.579	0.650	0.770	0.590	0.620
11	0.176	0.63	0.68	0.69	0.50	0.54	0.60	0.573	0.650	0.770	0.584	0.601
12	0.177	0.65	0.70	0.71	0.51	0.57	0.61	0.543	0.650	0.770	0.587	0.594
109/ 1	0.180	0.63	0.70	0.63	0.49	0.54	0.57	0.567	0.650	0.770	0.571	--
2	0.178	0.62	0.66	0.60	0.49	0.56	0.55	0.518	0.650	0.770	0.543	0.550
3	0.144	0.62	0.66	0.63	0.46	0.51	0.56	0.492	0.612	0.710	0.513	0.491
4	0.079	0.56	0.62	0.52	0.38	0.48	0.49	0.287	0.400	0.520	0.382	0.391
5	0.079	0.52	0.56	0.50	0.32	0.37	0.43	0.287	0.400	0.520	0.352	0.347
6	0.082	0.51	0.56	0.47	0.32	0.36	0.40	0.294	0.400	0.520	0.333	0.320
7	0.083	0.45	0.53	0.44	0.29	0.35	0.41	0.282	0.400	0.520	0.303	0.304
8	0.082	0.45	0.50	0.42	0.29	0.33	0.40	0.279	0.400	0.520	0.288	0.282

註：本行於90年迄今均未發行183-273天期定期存單，故將此欄資料予以隱藏。另，本行於102年8月起發行2年期定期存單。

三、票券流通餘額

第2季底票券流通餘額合計為2兆6,607億元，較上季底減少100億元，其中以國庫券減少650億元為最多，係因國庫基於資金調度，償還金額較發行金額為多所致。之後，7、8月票券流通餘額先升後降，8月底流通

餘額合計為2兆7,059億元，較第2季底增加452億元(表2)。其中以商業本票增加1,309億元為最多，主要係票券市場利率續降，吸引部分公、民營企業發行商業本票籌資所致。至於國庫券則減少666億元，係因國庫基於資金調度，償還金額較多所致。

表2 短期票券之發行、償還及餘額

單位：新台幣億元

年/月	合 計			國 庫 券			市 庫 券			商 業 本 票			銀行承兌匯票			可轉讓定期存單		
	發行額	償還額	餘 額	發行額	償還額	餘 額	發行額	償還額	餘 額	發行額	償還額	餘 額	發行額	償還額	餘 額	發行額	償還額	餘 額
106	148,785	145,975	21,545	2,200	2,850	250	0	0	0	130,778	128,489	17,090	194	193	42	15,613	14,443	4,164
107	149,719	149,033	22,231	1,600	1,550	300	0	0	0	129,650	129,134	17,606	185	186	40	18,285	18,163	4,285
108	149,273	147,973	23,532	3,140	2,790	650	0	0	0	136,136	133,401	20,341	140	155	26	9,857	11,627	2,515
108/ 8	12,532	12,749	22,577	0	350	600	0	0	0	11,974	11,451	19,578	12	10	33	547	938	2,366
9	11,726	11,773	22,529	0	0	600	0	0	0	10,605	11,016	19,167	10	13	30	1,110	744	2,733
10	13,717	13,430	22,816	0	300	300	0	0	0	12,988	12,305	19,850	11	13	28	718	812	2,639
11	13,222	13,139	22,900	0	300	0	0	0	0	12,489	12,147	20,191	11	9	29	723	682	2,679
12	12,408	11,777	23,532	650	0	650	0	0	0	11,021	10,872	20,341	10	14	26	727	892	2,515
109/ 1	11,712	9,870	25,374	1,000	0	1,650	0	0	0	10,235	9,245	21,331	10	11	24	467	613	2,369
2	13,657	12,485	26,546	316	0	1,966	0	0	0	12,866	11,971	22,226	11	9	26	464	505	2,328
3	13,420	13,258	26,707	250	0	2,216	0	0	0	12,096	12,400	21,922	11	12	25	1,063	846	2,544
4	12,481	12,251	26,937	0	0	2,216	0	0	0	12,006	11,648	22,280	12	10	27	463	592	2,415
5	12,292	12,462	26,767	0	350	1,866	0	0	0	11,617	11,581	22,316	11	8	30	663	523	2,556
6	12,173	12,333	26,607	300	600	1,566	0	0	0	10,957	10,819	22,454	9	13	26	906	901	2,560
7	14,587	13,907	27,286	0	350	1,216	0	0	0	13,974	12,902	23,526	11	11	26	602	644	2,519
8	13,517	13,745	27,059	0	316	900	0	0	0	12,932	12,695	23,763	11	12	25	574	722	2,370

註：細項加總因四捨五入，容或與總數未盡相符。

貳、債券市場

本(109)年第2季債券發行市場，政府公債方面，中央政府為因應舉新還舊之需，持續定期適量發行政策，發行公債900億元，較上季減少600億元；公司債方面，發行規模為2,713億元，較上季增加1,829億元，主要因利率處於低檔，企業為鎖定中長期資金成本大舉發債所致；金融債券方面，國內銀行發債總額為263億元，較上季減少352億元，主要因上季增加發行主順位債券，致基期過高；至於國際債券方面，本年第2季外國機構在台發行總額折合新台幣為6,202億元，較上季增加292億元，主要因部分外國機構借新債以償還舊債所致。

債券流通市場方面，本年第2季債券交易量為13兆4,771億元，較上季減少1兆4,071億元或9.45%，主要因國內養券利差縮小，

債券交易不易活絡。

以下就發行市場與流通市場分別加以說明：

一、發行市場

(一) 中央政府公債

本年第2季中央政府發行甲類建設公債900億元，較上季減少600億元或40.00%，發行年期有10年及30年期。就行業得標比重觀察，本季平均以銀行業得標比重46.50%為最高，其次為證券業的27.06%，再次為保險業的19.56%，至於票券業平均只標得6.89%。累計至第2季底，中央政府公債發行餘額為5兆4,225億元，較上季底減少458億元或0.84%，至本年8月底發行餘額則為5兆4,725億元。

表3 中央政府公債標售概況表

期別	發行日	年期	發行額 (億元)	最高得標 利率(%)	行業得標比重(%)			
					銀行業	證券業	票券業	保險業
※109甲3	109.04.17	10	300	0.508	57.17	23.50	10.66	8.67
109甲5	109.05.12	30	300	0.769	32.83	30.50	0.00	36.67
109甲6	109.06.11	10	300	0.477	49.50	27.17	10.00	13.33

※為增額公債。

(二) 直轄市政府公債

本年第2季高雄市政府發行直轄市政府公債200億元。本年8月底高雄市政府公債發

行餘額為795億元，另台北市建設公債發行餘額則不及1億元。

表4 國內債券發行概況統計表

單位：新台幣億元

年/月	合 計		中央政府公債		直轄市政府公債		公司債		金融債券		資產證券化受益證券		外國債券		國際債券	
	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額
106	21,221	125,754	4,000	55,948	-	416	3,857	19,378	1,895	12,273	-	114	77	145	11,392	37,481
107	19,165	134,643	3,473	55,586	148	439	4,125	20,228	2,287	13,171	-	50	71	151	9,061	45,018
108	18,083	138,723	4,100	54,833	338	677	4,028	21,134	1,622	13,137	53	84	175	267	7,765	48,592
108/ 8	1,402	139,480	250	54,477	-	489	298	20,844	110	13,492	-	50	-	138	744	49,988
9	1,284	138,443	500	54,177	-	489	392	20,950	285	13,556	-	45	-	132	107	49,094
10	1,292	138,459	300	54,133	188	677	322	21,030	66	13,470	-	40	10	139	406	48,970
11	1,888	139,072	400	54,533	-	677	265	21,107	157	13,439	-	36	124	260	942	49,020
12	1,456	138,723	300	54,833	-	677	389	21,134	167	13,137	53	84	11	267	536	48,592
109/ 1	1,560	138,580	650	54,983	-	677	299	21,101	40	13,027	-	84	-	261	571	48,446
2	3,867	138,772	300	55,283	-	677	55	20,988	0	12,763	-	77	-	261	3,512	48,723
3	3,483	138,476	550	54,683	-	677	530	21,297	575	12,895	-	74	-	261	1,827	48,590
4	3,720	140,816	300	54,648	200	795	1,156	22,288	-	12,482	-	71	-	261	2,064	50,271
5	3,863	142,786	300	54,648	-	795	690	22,745	76	12,316	-	69	-	261	2,797	51,953
6	2,695	142,533	300	54,225	-	795	867	23,054	187	12,270	-	66	-	259	1,341	51,865
7	2,035	143,051	250	54,475	-	795	691	23,305	26	12,296	-	64	-	254	1,068	51,862
8	2,446	143,161	250	54,725	-	795	376	23,351	252	12,501	-	63	21	268	1,547	51,458

資料來源：

- (1) 中央銀行「中華民國金融統計月報」
- (2) 金管會銀行局「資產證券化案件統計表」
- (3) 中華民國證券櫃檯買賣中心

註：細項加總因四捨五入，容或與總數未盡相符。

(三) 公司債

本年第2季公司債發行總額為2,713億元，較上季增加1,829億元或206.74%，主要因利率處於低檔，企業為鎖定中長期資金成本大舉發債所致。第2季前六大發債公司為台積電、台電、台泥、中油、亞泥及遠東新，合計發債金額為1,338億元，占發行總額49.32%；就債券發行期限觀察，以5年

期券占36.79%為最大宗，其次為7年期券的34.13%。截至第2季底，公司債發行餘額為2兆3,054億元，較上季底增加1,757億元或8.25%，至本年8月底發行餘額為2兆3,351億元。

(四) 金融債券

金融債券係指本國銀行、外國及大陸銀行在台分行發行以新台幣或外幣計價之債

券。本年第2季有6家銀行發行以新台幣計價之金融債券，總金額為263億元，較上季減少352億元或57.25%，主要因上季增加發行主順位債券，致基期過高。

本年第2季金融債券發行期間主要為5年期、10年期及無到期日，分別占13.69%、16.74%及68.81%，其中，銀行發行無到期日券均為非累積次順位債，用以充實第一類資本。累計至第2季底，金融債券發行餘額為1兆2,270億元，較上季底減少625億元或4.85%，至本年8月底發行餘額為1兆2,501億元。

(五) 資產證券化受益證券

本年第2季資產證券化受益證券商品無新案發行，惟部分商品償還本金，致資產證券化受益證券發行餘額降為66億元，較上季底減少8億元或10.28%，至本年8月底發行餘額為63億元。

(六) 外國債券及國際債券

外國債券係指外國機構在台發行以新台幣計價之公司債，目前流通在外之外國債券，大多為在台第一上市櫃之境外公司所發行之公司債。本年第2季外國債券無新案發行，惟部分商品償還本金，致外國債券發行餘額降為259億元，較上季底減少1億元或0.56%。至本年8月底發行餘額仍維持在新台幣268億元。

國際債券係指外國機構在台發行以外幣計價之公司債。本年第2季國際債券發行總

額折合新台幣為6,202億元，較上季增加292億元或4.95%，主要係因部份外國機構發行利率較低的新債，以提前贖回利率較高的舊債所致。就國際債券發行幣別觀察，美元及人民幣債券發行總額折合新台幣分別為6,040億元及163億元，占國際債券總發行額分別為97.38%及2.62%。累計至第2季底，國際債券發行餘額折合新台幣為5兆1,865億元，較上季底增加3,275億元或6.74%。至本年8月底發行餘額增為新台幣5兆1,458億元。

二、流通市場

本年第2季因美中貿易衝突升溫及國際肺炎疫情再起，避險情緒升溫，10年期指標公債殖利率由本年第1季平均的0.58%，下降至第2季平均的0.47%。本年7月及8月平均殖利率分別降為0.43%及0.39%。

本年第2季國內整體債市交易金額為13兆4,771億元，較上季減少1兆4,071億元或9.45%，主要因國內養券利差縮小，債券交易不易活絡。其中，買賣斷交易減少7,782億元或21.49%，附條件交易減少6,289億元或5.58%。若就交易比重觀察，買賣斷交易金額占交易總額比重則由上季之24.33%下降至當季之21.10%，附條件交易金額占交易總額比重由上季之75.67%上升至當季之78.90%。若就各類債券交易來看，第2季以政府公債交易比重占54.03%為最高，交易金額為7兆2,817億元，其次依序為公司債4兆8,328億

元、金融債券7,291億元、國際債券5,268億元、外國債券1,047億元及資產證券化受益證券9億元。本年7月至8月債券交易金額為8兆8,166億元，較上年同期減少1兆3,553億元或13.32%。

圖2 各期別公債殖利率走勢圖

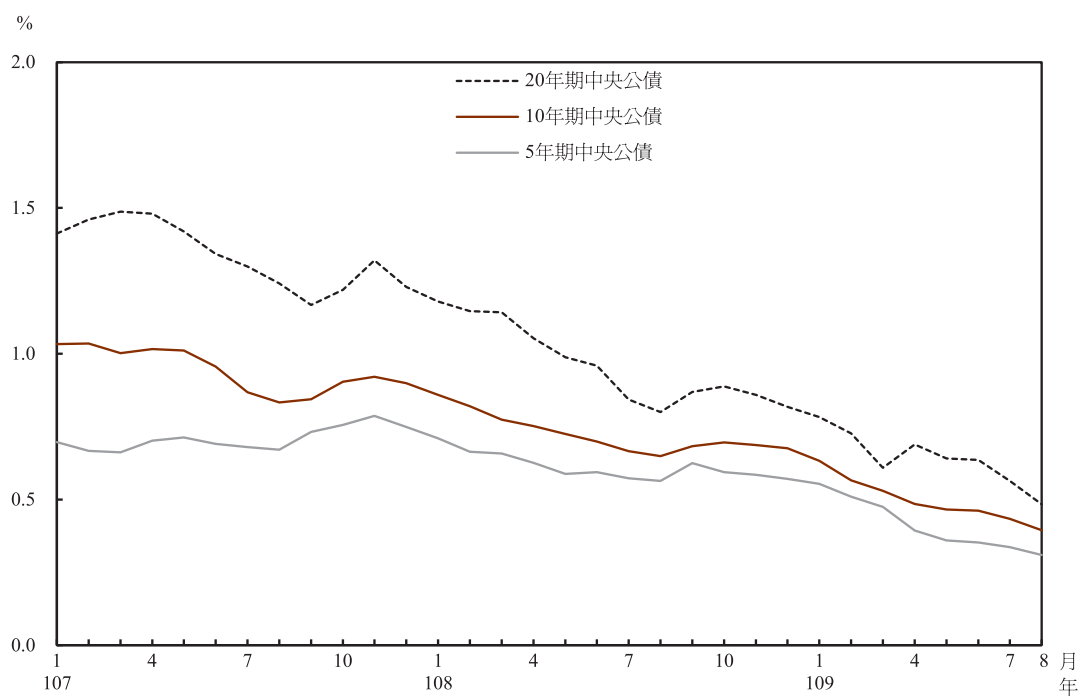


表5 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

單位：新台幣億元

年 / 月	總成交金額	買 賣 斷		附條件交易	
		金 額	比重 (%)	金 額	比重 (%)
106	615,835	125,386	20.4	490,449	79.6
107	648,221	115,348	17.8	532,873	82.2
108	578,885	106,914	18.5	471,971	81.5
108/ 8	50,364	9,382	18.6	40,982	81.4
9	45,615	7,954	17.4	37,661	82.6
10	47,197	6,597	14.0	40,600	86.0
11	41,097	5,004	12.2	36,094	87.8
12	44,447	6,315	14.2	38,132	85.8
109/ 1	38,849	7,683	19.8	31,166	80.2
2	49,123	12,280	25.0	36,844	75.0
3	60,869	16,257	26.7	44,612	73.3
4	49,348	9,890	20.0	39,457	80.0
5	43,079	10,006	23.2	33,073	76.8
6	42,344	8,541	20.2	33,803	79.8
7	45,846	7,468	16.3	38,378	83.7
8	42,320	8,404	19.9	33,915	80.1

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心

表6 國內債券市場各類債券交易統計表

單位：新台幣億元

年/月	合 計	政府公債	公司債		金融債券	資產證券化 受益證券	外國債券	國際債券
			普通	可轉換				
106	615,835	395,320	172,021	8,872	22,958	217	579	15,868
107	648,221	423,698	175,532	9,831	26,653	125	885	11,497
108	578,885	358,967	171,032	10,519	27,131	177	1,684	9,375
108/ 8	50,364	30,948	15,047	921	2,397	8	90	953
9	45,615	28,708	12,781	835	2,574	19	94	605
10	47,197	28,230	14,716	856	2,353	10	127	906
11	41,097	23,324	13,291	813	2,157	8	293	1,211
12	44,447	25,813	13,988	977	2,303	61	353	952
109/ 1	38,849	23,384	11,542	664	1,866	3	251	1,140
2	49,123	30,493	12,478	932	2,032	7	294	2,888
3	60,869	37,637	15,501	1,264	3,320	3	458	2,686
4	49,348	27,863	15,802	867	2,611	5	410	1,790
5	43,079	22,947	14,355	1,058	2,217	3	316	2,183
6	42,344	22,007	15,247	1,000	2,463	1	322	1,294
7	45,846	24,083	16,360	1,146	2,638	-	366	1,253
8	42,320	22,741	13,909	1,140	2,687	-	398	1,444

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心

參、股票市場

109年4月以來，在全球肺炎疫情逐漸趨緩、各國實施寬鬆政策與紓困措施、美股迭創新高、國內資金積極買進台股等利多因素激勵下，集中市場加權股價指數震盪走升，至8月底台股指數為12,591點，較3月底上漲29.70%(圖3)。

一、大盤股價指數變動

109年4月份股市上漲，4月底加權指數較上月底大漲13.23%。此期間主要利多因素包括：1.肺炎疫情逐漸趨緩；2.多國央行宣布實施無限量QE，國際股市反彈回升；3.行政院推出紓困方案；4.國安基金及內資買盤支撐台股。

109年5月份股市呈現區間盤整，5月底加權指數較上月底微跌0.45%。此期間主要利空因素包括：1.美國擴大對華為禁令，引發貿易戰火再起疑慮；2.外資賣超台股；3.中國大陸通過香港版國安法。此期間主要

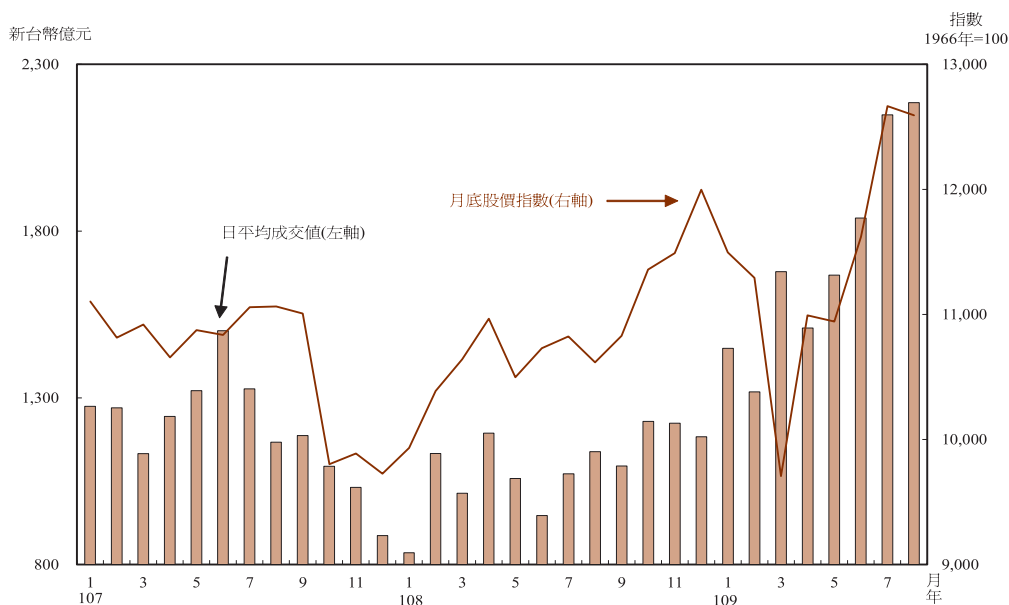
利多因素包括：1.各國陸續解封，有助經濟復甦；2.新藥及疫苗研發大有進展。

109年6月份股市上漲，6月底加權指數較上月底上漲6.21%。此期間主要利多因素包括：1.美股走高；2.國際油價持續上漲；3.外資大幅買超台股；4.投信季底作帳行情發酵。

109年7月份股市續漲，7月底加權指數較上月底上漲8.98%。此期間主要利多因素包括：1.權值股台積電(2330)股價頻創新高，帶動電子類股大漲；2.美國科技類股股價續創高；3.投信持續買超作多台股；4.國安基金宣布暫不退場。

109年8月份股市震盪盤整，8月底加權指數較上月底下跌0.58%。此期間主要利空因素包括：1.美國聯準會對經濟復甦有疑慮；2.華為禁令升級，市場賣壓升溫；3.外資賣超台股。

圖3 集中市場價量變動趨勢



二、各類股股價指數變動

109年4月所有類股均上漲。其中，電機機械類股受惠於肺炎疫情帶來宅經濟商機，加上陸廠去美化，相關廠商業績看好，股價大漲21.16%居冠；玻璃陶瓷類股由於股價跌深反彈，上漲20.33%次之；航運類股隨疫情趨緩，市場對未來航運需求樂觀以待，拉抬股價上漲20.16%；觀光類股因國內疫情明顯趨緩，消費買氣可望逐漸回暖，帶動股價上漲17.81%。

109年5月類股漲跌互見。其中，觀光類股因我國疫情控制得宜，國內旅遊餐飲業市況回溫，股價續漲14.60%居首；生技醫療類股在檢測試劑、預防疫苗及治療用藥等疫情商機帶動下，股價上漲8.97%次之；造紙類股受惠於防疫需求，帶動紙品及潔品需求走揚，股價上漲5.63%。塑膠類股由於國際油

價仍處低檔，不利塑化報價及廠商營收，股價下跌4.24%最多。

109年6月多數類股上漲。其中，汽車類股在多國祭出購車優惠及新車補貼計畫刺激買氣下，市場買氣回溫，股價上漲17.94%居冠；玻璃陶瓷類股因主要大廠營收表現亮眼，帶動股價上漲11.88%次之；生技醫療類股在疫苗題材延續下，股價再漲11.17%；紡織纖維類股由於紡織報價走揚，股價上漲8.83%。觀光類股因前兩月漲多，股價回檔修正，微跌1.36%。

109年7月類股漲跌互見。其中，電子類股受惠國內半導體高階製程接單活絡，以及疫情帶動宅經濟與遠距應用，相關產品需求擴增，加以權值股台積電(2330)股價迭創新高，推升電子股上漲16.89%居冠；電機機械

類股隨自動化設備產業之需求回溫，股價上漲5.18%居次；化學類股因主要廠商財報表現佳，股價上漲4.85%。油電燃氣類股因油價仍處相對低檔，加以台塑化(6505)等大廠營收獲利大幅衰退，拖累股價下跌7.31%最多。生技醫療類股在連續幾月飆漲下，本月股價回檔修正，下跌6.73%。

109年8月多數類股上漲。其中，造紙類股由於進入網購旺季，包裝需求增加，推升工業

用紙價格，股價飆漲23.36%居冠；航運類股在運價走揚及低油價帶動下，股價上漲14.98%居次；電器電纜類股及玻璃陶瓷類股分別因銅價及玻璃價格走升，廠商獲利大增，股價上漲13.42%及12.93%。食品類股受到政府宣布開放美國豬肉進口之衝擊，股價下跌3.20%；汽車類股因逢農曆鬼月，銷售量衰退，股價下跌3.15%；電子類股由於華為禁令升級，相關供應鏈承受賣壓，股價回檔下跌2.10%。

表7 集中市場各類股股價指數之變動

類股名稱 日期	加權指數	電子	金融保險	水泥	食品	塑膠	紡織纖維	電機機械	電器電纜	玻璃陶瓷	造紙
109年3月底	9,708.1	429.9	1,121.0	149.7	1,602.5	197.2	393.5	149.6	38.3	20.9	174.5
109年4月底	10,992.1	486.6	1,241.9	164.8	1,727.8	232.0	456.3	181.3	44.7	25.1	193.2
109年5月底	10,942.2	481.6	1,238.0	163.1	1,772.6	222.1	468.0	182.0	46.3	24.8	204.1
109年6月底	11,621.2	520.5	1,273.0	164.2	1,756.9	231.2	509.4	180.4	48.2	27.8	218.8
109年7月底	12,664.8	608.4	1,260.3	163.4	1,761.6	212.0	485.5	189.8	47.9	28.0	223.4
109年8月底	12,591.5	595.6	1,241.7	167.9	1,705.1	215.3	512.4	201.8	54.4	31.6	275.6
109年4月底 與上月底比%	+13.23	+13.18	+10.78	+10.10	+7.82	+17.63	+15.93	+21.16	+16.81	+20.33	+10.74
109年5月底 與上月底比%	-0.45	-1.01	-0.31	-1.00	+2.59	-4.24	+2.58	+0.40	+3.51	-1.08	+5.63
109年6月底 與上月底比%	+6.21	+8.07	+2.82	+0.63	-0.89	+4.06	+8.83	-0.88	+4.02	+11.88	+7.22
109年7月底 與上月底比%	+8.98	+16.89	-0.99	-0.45	+0.27	-8.28	-4.68	+5.18	-0.52	+0.76	+2.11
109年8月底 與上月底比%	-0.58	-2.10	-1.48	+2.73	-3.20	+1.57	+5.53	+6.32	+13.42	+12.93	+23.36

類股名稱 日期	鋼鐵	橡膠	汽車	建材營造	航運	觀光	貿易百貨	油電燃氣	化學	生技醫療	其他
109年3月底	82.6	200.5	251.5	256.1	49.3	70.3	235.7	105.6	83.6	52.7	205.4
109年4月底	88.1	221.9	291.1	292.7	59.2	82.8	260.8	116.1	95.8	60.9	246.6
109年5月底	87.8	221.4	288.6	292.8	59.7	94.9	260.1	114.1	100.1	66.3	260.6
109年6月底	90.3	231.7	340.4	301.9	60.2	93.6	275.5	115.3	101.6	73.7	272.2
109年7月底	87.4	231.4	330.6	305.2	57.8	87.5	259.8	106.9	106.5	68.8	280.4
109年8月底	90.8	254.5	320.1	327.7	66.5	86.4	263.7	107.4	109.7	72.5	295.2
109年4月底 與上月底比%	+6.74	+10.65	+15.75	+14.29	+20.16	+17.81	+10.68	+9.99	+14.53	+15.57	+20.10
109年5月底 與上月底比%	-0.33	-0.21	-0.86	+0.03	+0.79	+14.60	-0.28	-1.74	+4.55	+8.97	+5.68
109年6月底 與上月底比%	+2.87	+4.63	+17.94	+3.14	+0.94	-1.36	+5.91	+1.07	+1.42	+11.17	+4.43
109年7月底 與上月底比%	-3.23	-0.13	-2.89	+1.09	-3.97	-6.56	-5.68	-7.31	+4.85	-6.73	+3.01
109年8月底 與上月底比%	+3.83	+9.99	-3.15	+7.38	+14.98	-1.18	+1.50	+0.51	+3.00	+5.35	+5.30

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況(表8)，109年4月由於國內疫情趨緩，政府推出紓困方案，外資回補買超台股，推升股價大漲。5月受到美中貿易戰火再起及港版國安法通過衝擊，外資轉為賣超台股。6月至7月在疫情帶動宅經濟與遠距應用下，外資加碼相關科技類股，連續買超。8月復因美國聯準會對經濟復甦有疑慮及華為禁令升級，外資賣超台股。

投信法人由於對後市展望樂觀，持續增加發行連結台股之指數股票型基金(ETF)，以及因應作帳需求，加碼增持，109年4月至8月連續買超台股。

此外，自營商採取較短線操作策略，通常在股市行情上揚時買超台股，而在股市下跌時出現賣超。109年4月至8月間，除了6月因台股走揚買超外，其餘月分均由於台股震盪波動，自營商採取避險操作或調節持股部位，賣超台股。

表8 集中市場機構投資人買賣超

單位：新台幣億元

年 月	外 資	投 信	自 營 商	合 計
107年全年	-3,551	-15	-994	-4,560
108年全年	2,442	113	525	3,080
108年 8月	-1,213	53	-6	-1,166
9月	897	16	-165	748
10月	1,248	13	-168	1,093
11月	579	16	-8	587
12月	534	-35	162	661
109年 1月	-426	-36	-136	-598
2月	-1,300	-65	-160	-1,525
3月	-3,591	52	-563	-4,102
4月	208	242	-86	364
5月	-1,517	91	-81	-1,507
6月	841	104	104	1,049
7月	57	108	-90	75
8月	-626	26	-171	-771

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

- (一) 109年4月1日，為減輕基金清算賣壓，金管會即日起至9月底調降基金淨資產價值清算門檻，其中，股票型等基金由1億元降至5千萬元，僅債券型基金維持2億元門檻。
- (二) 109年6月9日，由於國內外股市逐步回穩及我國肺炎疫情控制得宜，金管會宣布，有關於本年3月19日

起實施之三項穩定股市措施(限空令、限縮借券賣出量、放寬信用交易抵繳擔保品範圍)，自6月10日起解除。

- (三) 109年7月1日，新加坡交易所宣布採富時台灣指數(FTSE台灣)，7月20日起追蹤富時台灣指數的富台期(或稱新台期)於星交所上市交易。
- (四) 109年7月6日，MSCI台灣(美元)指數期貨於香港交易所上市交易，結算日為每月倒數第2個營業日。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

109年第2季新台幣對美元匯率最低為4月1日之30.308元，最高為6月29日之29.625元，差距為0.683元。季底新台幣對美元匯率為29.660元，較109年第1季底升值2.0%；同期間，對人民幣、日圓及韓元分別升值1.7%、1.4%及0.8%，對歐元則貶值0.1%。

本季（109年第3季）底與上季（109年第2季）底比較，新台幣雖對美元升值，惟對人民幣、日圓、歐元及韓元均貶值（圖4），致對主要貿易對手一籃通貨之加權平均匯價（以貿易資料計算權數）貶值0.4%。以下分別分析本季新台幣對各幣別之匯率變動。

新台幣對美元匯率：7月受美國持續寬鬆貨幣政策及疫情再度惡化影響，國際美元走弱，加上廠商資金匯回，以及台股大漲，外資淨匯入，帶動新台幣對美元走升；8月以來美國經濟數據優於預期，國際美元回穩，加上外資淨匯出，新台幣升值走勢趨緩，新台幣對美元匯率處於區間變動；9月中旬後，受廠商售匯及海外資金匯回等因素影響，新台幣對美元走升。本季底新台幣對美元匯率為29.126元，較上季底升值1.8%；就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季升值1.5%。

新台幣對歐元匯率：7月21日歐盟正式通過規模7,500億歐元的「復甦基金」運用計畫，提振投資人對歐元區經濟前景之信心；8月底Fed推出新的貨幣政策架構，傳遞未來將維持貨幣寬鬆政策的訊息，歐元走升，新台幣對歐元走貶，9月1日新台幣對歐元貶至本季最低點35.399元；嗣後因歐洲疫情再度升溫，衝擊經濟活動，歐元走貶，新台幣對歐元回升。本季底新台幣對歐元匯率為34.171元，較上季底貶值2.6%；就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季貶值4.4%。

新台幣對日圓匯率：7月美中緊張情勢升高，避險情緒升溫，日圓走升，新台幣對日圓走貶；8月歐美經濟數據優於預期，投資人避險需求下降；9月下旬BOJ宣布將維持寬鬆貨幣政策，且必要時將進一步擴大寬鬆措施，以對抗疫情對經濟造成的衝擊，日圓走貶，新台幣對日圓相對回升。本季底新台幣對日圓匯率為0.2758元，較上季底貶值0.2%；惟就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季升值0.2%。

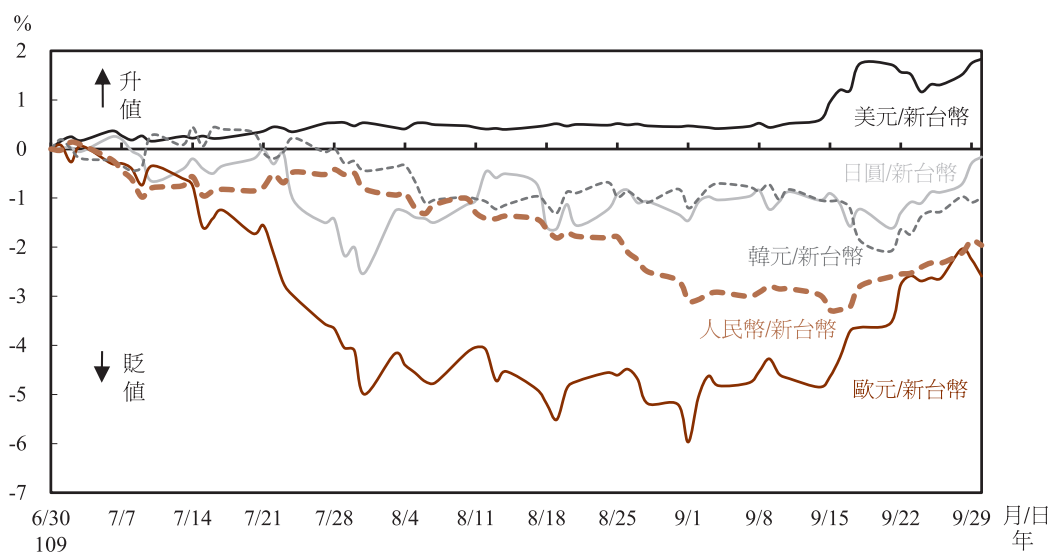
新台幣對人民幣匯率：7月中國大陸公布第2季GDP及出口年增率，均優於市場預期；8月下旬美中高層貿易會談獲得樂觀進展，且經濟復甦情況較預期佳，人民幣走升，新台幣對人民幣大致維持貶值走勢。本季底新台幣對人民幣匯率為4.2766元，較上

季底貶值2.0%；就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上季貶值0.9%。

新台幣對韓元匯率：7月以來南韓出口減幅縮小、出超擴大，經濟活動逐漸復甦，

韓元走升，新台幣對韓元大致維持貶值走勢。本季底新台幣對韓元匯率為0.0249元，較上季底貶值1.0%；就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季貶值1.2%。

圖4 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與109/6/30比較)



二、外匯市場交易

109年5月至7月外匯市場（含DBU及OBU交易）各類商品之全體外匯交易淨額為20,405.4億美元，較上期（109年2月至109年4月，以下同）減少11.3%，日平均交易淨額為318.8億美元。其中，OBU外匯交易淨額為1,933.7億美元，較上期減少16.2%，占外匯市場交易比重9.5%。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量為10,530.2億美元，較上期減少5.6%；即期交易居次，交易量為8,215.5億美元，較上期減少13.3%；占外匯市場交易比重分別為51.6%及40.3%。遠匯交易居第三，交易量為1,089.4億美元，占5.3%，較上期減少35.7%。匯率選擇權居第四，交易量為489.5億美元，占2.4%，較上期減少10.2%（表9及圖5）。

表9 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

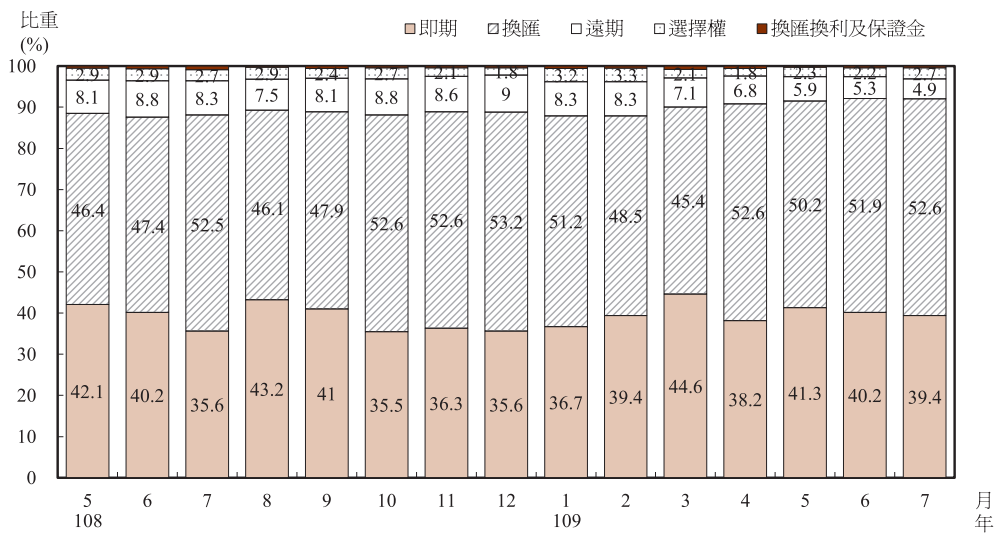
單位：百萬美元

年 / 月	即期	換匯	國內銀行 間新台幣 對外幣	遠期	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 ²	保證金 交易	換匯換利	選擇權	交易淨額	OBU 交易淨額	日平均 交易淨額
106	2,826,236	3,550,558	1,241,359	423,119	28,857	12,402	43,934	242,537	7,098,786	646,369	28,624
107	3,111,414	3,992,873	1,361,832	567,790	29,278	7,876	58,354	249,254	7,987,560	731,895	32,079
108	3,079,471	4,007,094	1,301,435	661,954	30,090	6,430	45,308	213,734	8,013,990	758,203	32,445
108/ 5	310,913	342,712	111,917	60,127	4,200	499	3,553	21,122	738,925	80,955	33,588
6	256,817	303,364	95,357	56,106	2,438	561	4,102	18,405	639,356	75,034	33,650
7	252,924	373,194	120,332	58,759	2,703	363	6,750	19,373	711,363	65,208	30,929
8	306,708	327,386	100,189	53,126	2,880	387	2,381	20,517	710,505	82,888	33,834
9	279,841	326,950	106,729	55,371	2,268	302	3,661	16,316	682,441	58,825	35,918
10	238,435	352,860	114,668	58,842	2,779	461	2,407	17,898	670,902	52,586	30,496
11	232,980	337,586	102,363	55,281	2,442	336	2,119	13,779	642,082	49,304	30,575
12	232,168	346,983	115,348	58,529	1,681	430	2,853	11,484	652,446	48,615	29,657
109/ 1	220,254	307,525	100,467	49,988	2,864	337	2,517	19,445	600,067	55,770	35,298
2	282,469	347,584	104,822	59,227	3,035	505	3,144	23,439	716,369	72,772	35,818
3	412,949	420,218	140,631	65,348	3,560	1,328	6,098	19,227	925,167	97,638	42,053
4	252,004	347,315	136,032	44,911	2,236	507	3,322	11,871	659,931	60,415	32,997
5	269,582	328,292	115,437	38,260	3,998	541	1,608	15,097	653,379	71,339	32,669
6	265,122	341,862	111,250	35,118	3,343	688	1,886	14,255	658,931	61,790	31,378
7	286,846	382,867	118,079	35,562	2,358	401	2,963	19,596	728,235	60,237	31,662

註：1. 本表各類交易量已剔除「銀行間交易」重複計算部分。此外，與匯率有關之衍生金融商品交易均列於此表。

2. 新台幣對外幣無本金交割遠匯(NDF)為遠期交易之一部分。

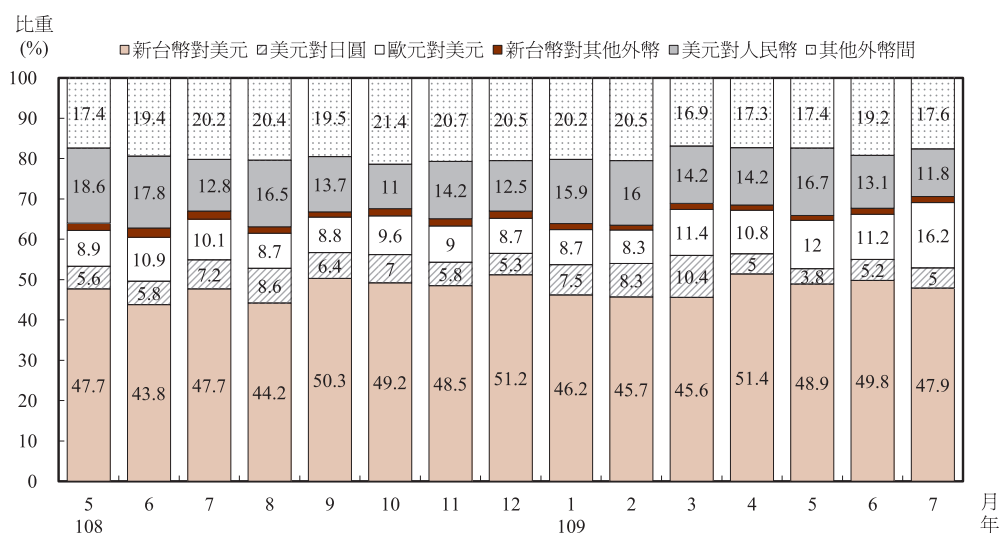
圖5 外匯交易-按交易類別



按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，109年5月至7月的交易比重為48.8%，較上期增加1.5個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅1.4%；外幣間的交易比重為49.8%，其中美元對人民幣交易比重為

13.8%，較上期減少1.0個百分點；歐元對美元交易比重為13.2%，較上期增加2.9個百分點；美元對日圓交易比重為4.7%，較上期減少3.5個百分點；其他外幣間交易比重為18.1%，與上期百分點相同(圖6)。

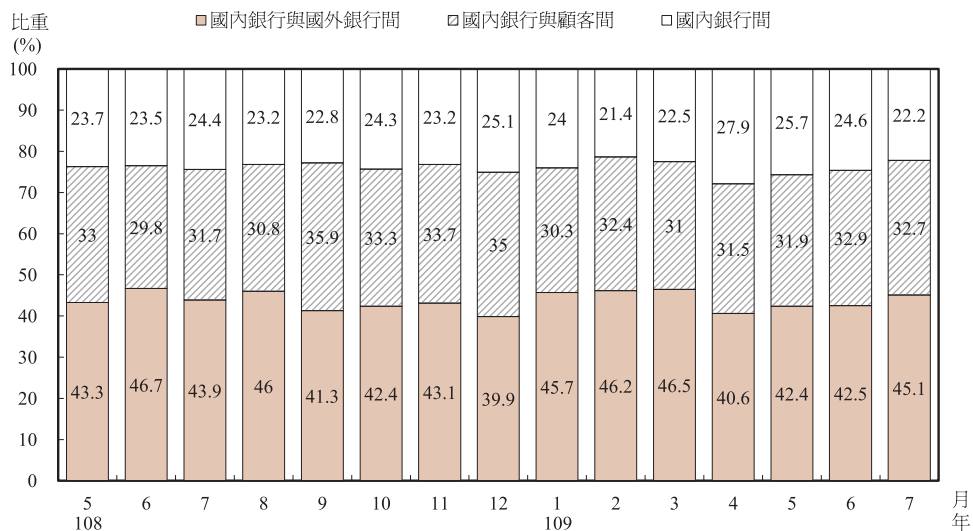
圖6 外匯交易-按幣別



按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，109年5月至7月交易比重為43.4%，較上期減少1.3個百分點；國內銀行與顧客間交易比重為32.5%，較上期增加0.9個百分點；國內銀行間交易比重為24.1%，較上期增加0.4個百分點(圖7)。

內銀行與顧客間交易比重為32.5%，較上期增加0.9個百分點；國內銀行間交易比重為24.1%，較上期增加0.4個百分點(圖7)。

圖7 外匯交易-按交易對象別



三、銀行間換匯及外幣拆款交易

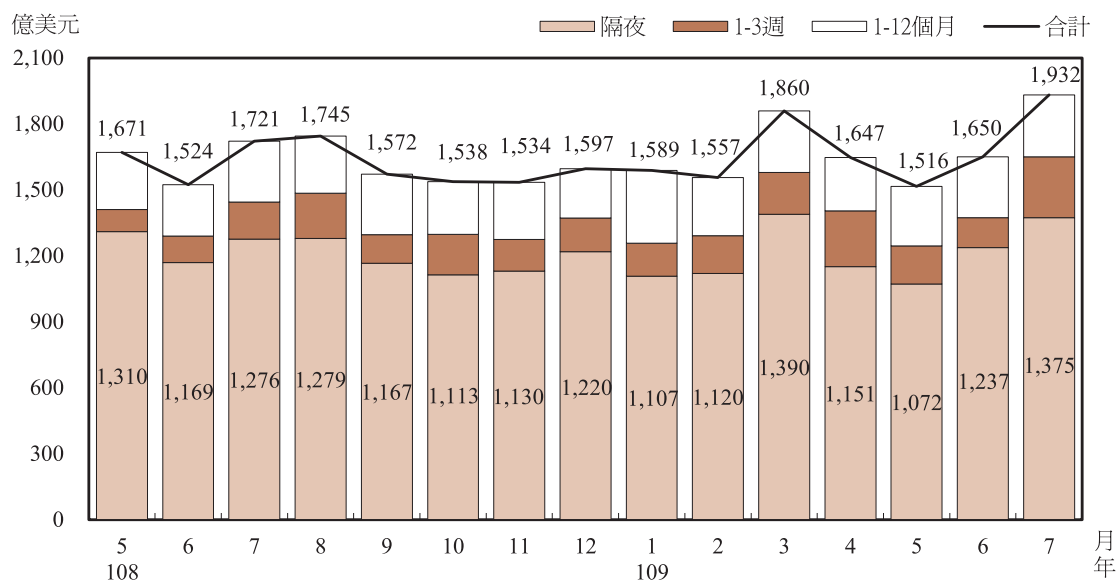
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

新台幣與外幣換匯交易方面（表9），109年5月換匯交易量為1,154.4億美元，較上月減少15.1%，主要係多國重啟經濟帶動經濟復甦的樂觀情緒，銀行間承做長天期換匯交易增加，周轉率下降。6月交易量為1,112.5億美元，較上月減少3.6%，主要係Fed及ECB實施之刺激措施使景氣展望樂觀，銀行間承做長天期換匯交易續增，周轉率再降。7月交易量為1,180.8億美元，較上

月增加6.1%，主要係因歐盟推出7,500億歐元復甦基金及Fed的鴿派立場，市場預期低利率環境將持續一段時間，惟銀行間資金充裕，短天期資金調度仍熱絡。

銀行間外幣拆款市場交易方面（圖8），109年5月外幣拆款交易量為1,516.1億美元，較上月減少8.0%，主要係因各國因應COVID-19疫情，擴大寬鬆貨幣政策及紓困方案，市場資金充裕。6月交易量1,650.1億美元，較上月增加8.8%，主要係肺炎疫情趨緩，各國逐步解封，且適逢季底。7月交易量1,932.1億美元，較上月增加17.1%，主要係市場預期Fed將維持在低利率，銀行間持續增加資金拆放調度。

圖8 外幣拆款市場月交易量



四、匯率以外涉及外幣之衍生金融商品

109年5月至7月匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易為159.0億美元，較上期減少67.4%。其中，以外幣換利交易71.5億美

元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的45.0%，較上期減少14.0個百分點；外幣利率期貨居次為65.2億美元，所占比重為41.0%，較上期增加8.5個百分點（表10）。

表10 匯率以外涉及外幣之衍生金融商品的交易金額

單位：百萬美元

年 / 月	外幣換利	外幣遠期利率協議	外幣利率選擇權	外幣利率期貨	商品價格交換與選擇權	股價交換與選擇權	信用衍生商品	合計
106	49,453	0	11,412	116,911	2,802	121	857	181,556
107	78,848	0	25,974	149,310	3,524	403	2,861	260,920
108	70,809	0	12,429	96,751	3,771	384	969	185,113
108/ 5	6,230	0	1,853	10,164	391	17	94	18,749
6	6,005	0	2,823	13,159	334	7	101	22,428
7	11,169	0	1,445	4,557	408	74	50	17,702
8	8,625	0	884	11,356	425	55	30	21,375
9	4,951	0	1,525	2,030	211	56	35	8,808
10	3,919	0	176	2,228	316	27	200	6,866
11	2,973	0	1,467	6,019	214	95	34	10,801
12	3,266	0	894	3,240	155	4	30	7,588
109/ 1	3,537	0	215	3,285	126	21	23	7,207
2	5,664	0	544	4,855	149	19	0	11,231
3	17,102	0	2,112	8,471	211	1	243	28,140
4	5,945	0	619	2,522	232	6	20	9,343
5	2,286	0	387	3,091	144	22	5	5,936
6	2,569	0	678	1,951	199	13	10	5,420
7	2,294	0	399	1,476	319	7	48	4,542

五、外匯自由化與外匯管理

為持續落實自由化、國際化既定政策，

以及促進外匯業務健全發展，本行持續同意指定銀行採事後報備方式，函報開辦新種外匯業務及衍生外匯商品業務等。

國際經濟金融情勢（民國109年第2季）

壹、概述

一、本年第2季全球景氣大幅下滑，預期下半年緩步回溫，明年經濟可望恢復成長

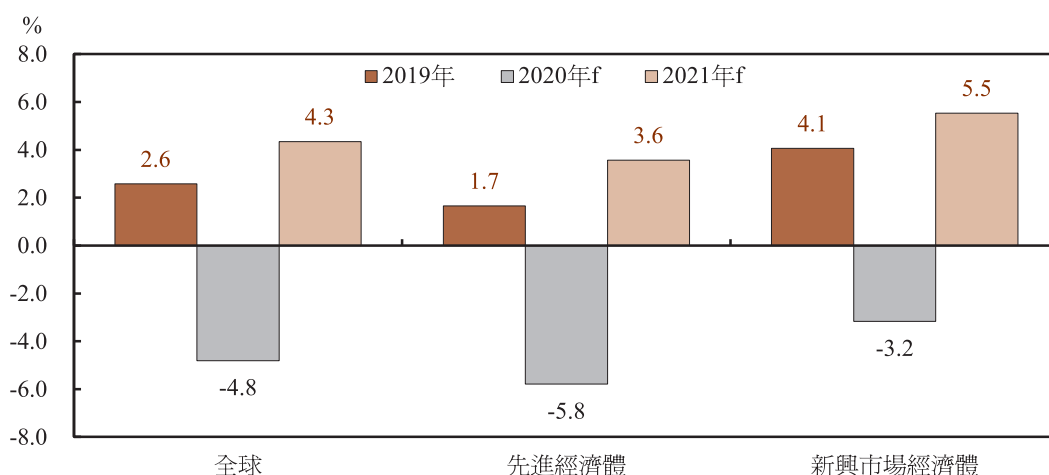
本(2020)年第2季，在COVID-19疫情嚴重衝擊下，主要經濟體經濟多大幅衰退，中國大陸因疫情受控而恢復成長，IHS Markit預估全球經濟成長率由第1季之-2.4%遽降為-8.0%。

本年5月以來，疫情趨緩國家陸續鬆綁封鎖措施，重啟經濟活動，加以大規模激勵措施之支持，主要經濟體製造業及服務業採

購經理人指數(PMI)多自4月低點彈升至榮枯線(50)之上，經濟動能回溫。

然各國疫情反覆，仍採程度不一之防疫措施，全球經濟復甦步伐仍具不確定性。IHS Markit預測第3季全球經濟成長率回升為-3.7%，下半年則由上半年之-5.2%升至-3.4%，全年為-4.8%，遠低於上(2019)年之2.6%；明(2021)年則可望在生產、消費活動逐步回復正軌下，反彈至4.3%(圖1、表1)，惟實質GDP規模仍低於疫情爆發前水準(圖2)。

圖1 全球經濟成長率



註：f表示預測值。

資料來源：IHS Markit (2020/9/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2019年	2020年		2021年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	2.9 (2.6)	-4.9	-4.8	5.4	4.3
先進經濟體	1.7 (1.7)	-8.0	-5.8	4.8	3.6
OECD國家	1.7 (1.6)	-7.5	-6.0	4.8	3.6
美國	2.2	-8.0	-4.0	4.5	3.5
日本	0.7	-5.8	-5.7	2.4	2.2
德國	0.6	-7.8	-6.0	5.4	3.9
英國	1.5	-10.2	-11.2	6.3	4.6
歐元區	1.3	-10.2	-8.5	6.0	4.4
台灣	2.71	-4.0	0.1	3.5	3.2
香港	-1.2	-4.8	-7.6	3.9	4.0
新加坡	0.7	-3.5	-9.5	3.0	2.6
南韓	2.0	-1.2	-1.1	3.4	2.1
東協五國	4.9	-2.0	—	6.2	—
泰國	2.4	-6.7	-7.8	6.1	4.4
馬來西亞	4.3	-1.7	-8.6	9.0	4.6
菲律賓	6.0	0.6	-8.2	7.6	7.7
印尼	5.0	0.5	-3.4	8.2	3.4
越南	7.0	2.7	1.1	7.0	5.5
中國大陸	6.1	1.0	1.7	8.2	7.1
印度	4.2	-4.5	-10.8	6.0	9.2
新興市場暨開發中經濟體	3.7	-3.0	—	5.9	—

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

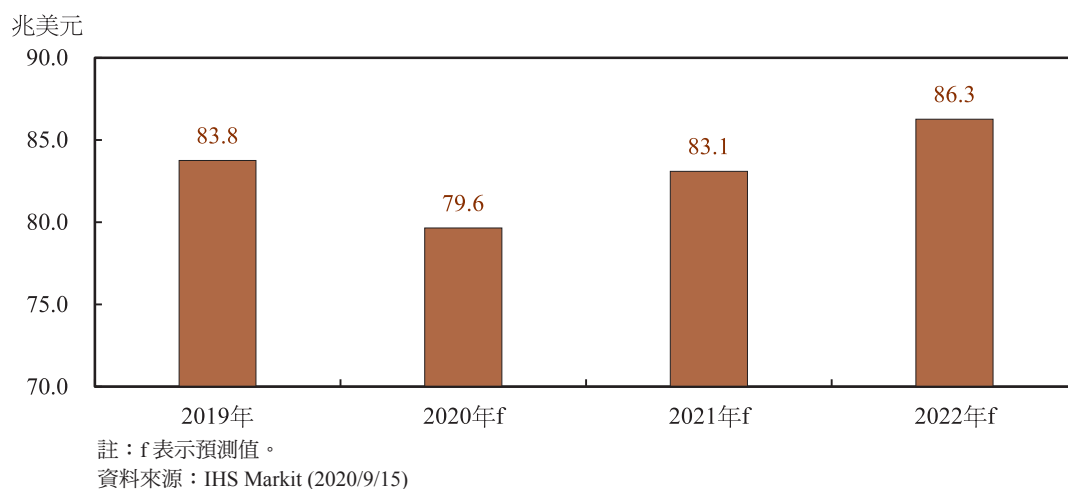
2. 2019年區域經濟體為IMF資料，僅OECD國家為OECD資料，括弧內數字為IHS Markit資料；各國及歐元區為官方資料，其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

3. 2020及2021年(1)為IMF資料，僅OECD國家為OECD資料，(2)為IHS Markit資料；其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

4. IMF與IHS Markit 計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，IHS Markit則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：IMF (2020), *World Economic Outlook Update*, Jun. 24、IMF (2020), *World Economic Outlook*, Apr. 14、OECD (2020), *OECD Economic Outlook*, Jun. 10、IHS Markit (2020/9/15)、各國及歐元區官方網站

圖2 全球實質GDP



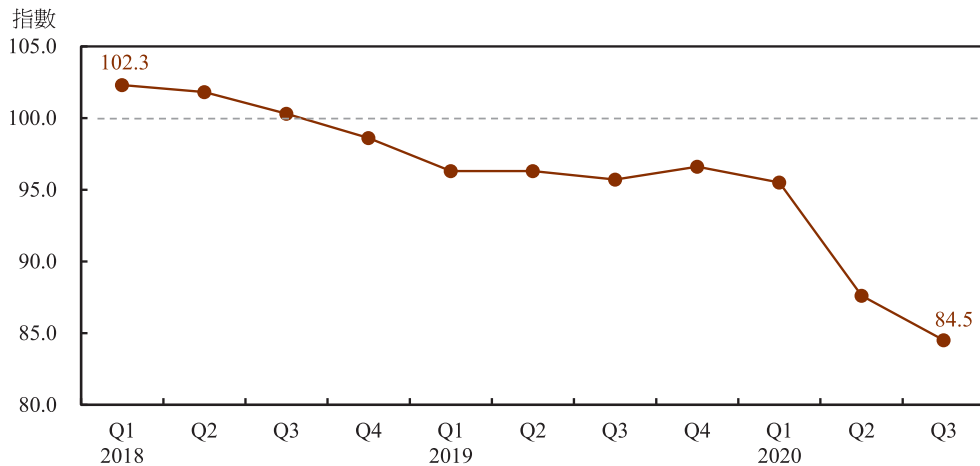
本年8月公布之WTO商品貿易指標 (Goods Trade Barometer)¹ 降至2007年以來之最低點，貿易成長預期遠低於趨勢值 (100)(圖3)，雖然出口訂單及電子零組件貿易量等次指標呈回穩跡象，惟WTO指出，在

疫情重擊經濟，加以疫情發展及經貿政策之不確定性持續上升之下，明年全球貿易量恐難達成V型強勁復甦，且不排除呈L型疲弱復甦，致貿易量遠低於疫情爆發前趨勢之可能²。

¹ WTO商品貿易指標係將與全球商品貿易量具高度相關及領先性之相關項目(出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量、汽車生產與銷售量、電子零組件貿易量及農業原物料貿易量)合併之單一綜合指數，提供全球商品貿易情勢即時(real-time)資訊。

² 詳WTO (2020), “Goods Barometer Confirms Steep Drop in Trade but Hints at Nascent Recovery,” WTO Trade Barometers News Archive, Aug. 19。

圖3 WTO商品貿易指標



註：1. 該指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值2~3個月。

2. 本年8月係公布6月之指數值，可預示本年第三季之全球商品貿易成長狀況。

3. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

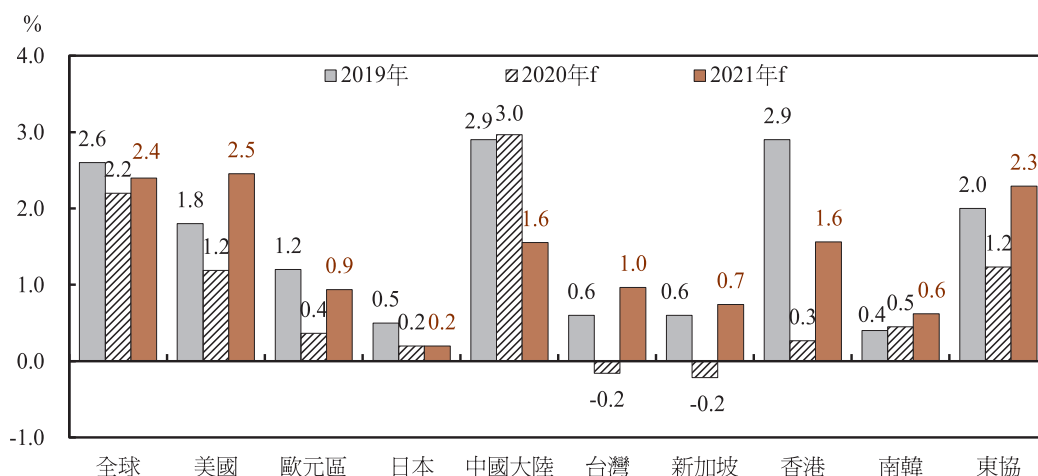
二、近期全球通膨率回升，惟本年預測值仍低於上年，明年則將上升

本年7月以來，經濟解封後商品及服務之需求漸增，加以國際油價盤升，IHS Markit預估第3季全球通膨率為2.0%，高於第2季之1.7%，全年預測值則為2.2%，低於

上年之2.6%，主因全球消費需求因疫情而下降，加以預期油價遠低於上年，壓抑通膨走勢。

明年在經濟活動解封，消費需求回溫，且國際油價緩步上揚之預期下，全球通膨率預測值升至2.4%(圖4)。

圖4 主要經濟體通膨率



註：f表示預測值。

資料來源：各國及歐元區之實際值來自官方網站，其餘數值均來自IHS Markit (2020/9/15)

三、因應疫情之衝擊，主要經濟體維持寬鬆貨幣及續推擴張性財政政策

本年7月以來，主要央行持續因應疫情對經濟金融之衝擊，維持極寬鬆之貨幣情勢。美國聯準會(Fed)持續買進規模足以維持市場機能順利運作之資產、放寬部分流動性及信用支持機制承作條件及延長承作期限；歐洲央行(ECB)維持高度寬鬆之政策立場；

日本央行(BoJ)持續大力支援企業融資；中國人民銀行(簡稱人行)則下調再貸款利率，持續引導銀行增加對小微企業信貸及降低信貸成本。

為激勵經濟成長及因應疫情衝擊，馬來西亞、印尼等部分亞洲國家央行持續降息，其餘經濟體央行則維持政策利率不變(圖5、圖6)。

圖5 先進經濟體政策利率

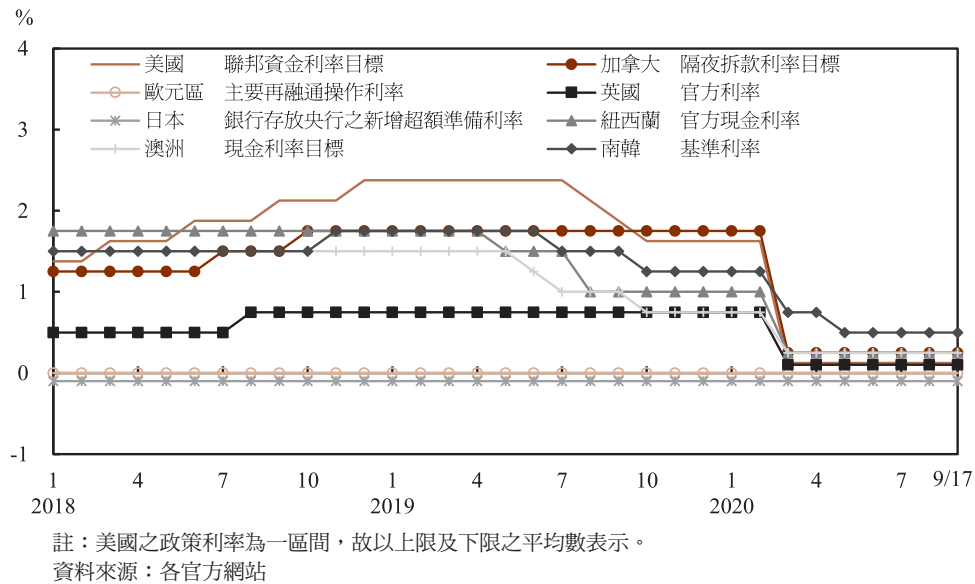
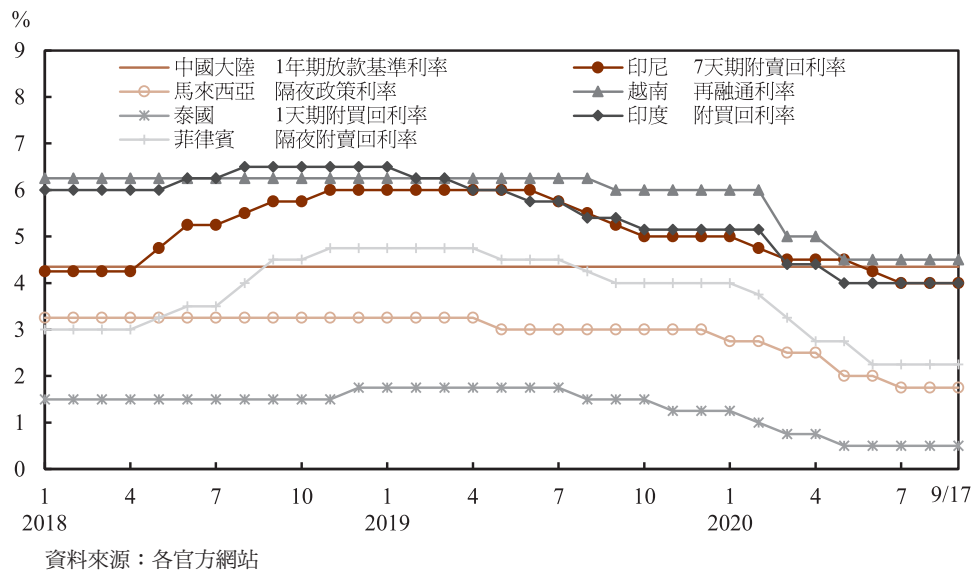


圖6 亞洲新興經濟體政策利率



此外，主要經濟體續推出擴張性財政政策以協助經濟復甦，截至本年7月初，已推

出之財政方案總規模近11兆美元³，為歷來首見。

³ 詳Gaspar, Vitor and Gita Gopinath (2020), "Fiscal Policies for a Transformed World," *IMF Blog*, Jul. 10。

貳、美國經濟陷入衰退，通膨率則回升，Fed改採長期平均通膨率2%目標

一、第2季經濟大幅衰退，預期下半年略為改善，明年將加速回溫

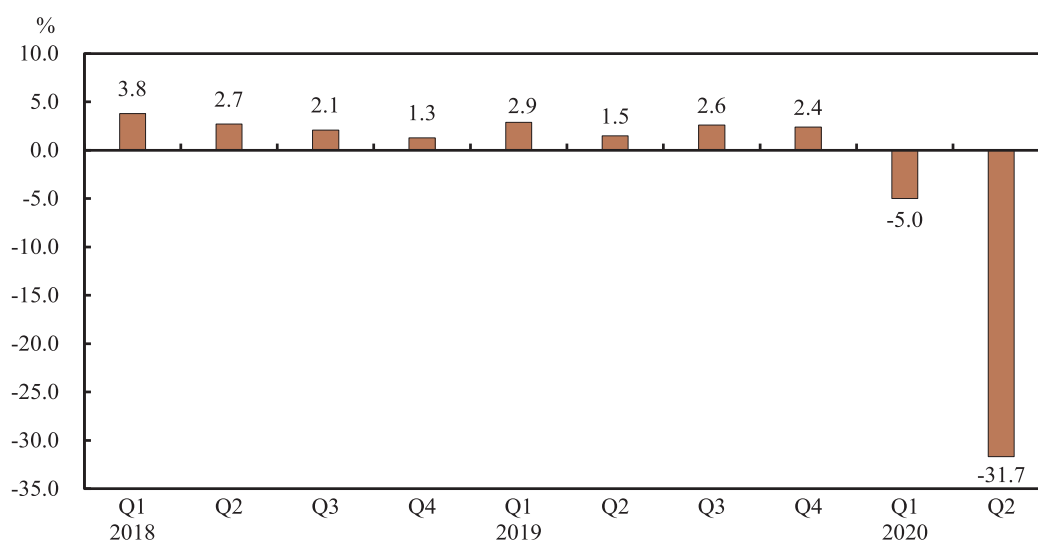
本年第2季經濟成長率(年化季增率)由第1季之-5.0%遽降至-31.7%(圖7、表2)，為歷史新低，主因3~5月間強制商家停業並限制居民外出，嚴重衝擊經濟活動。其中，民間消費支出大幅衰退，輸出及民間投資亦萎縮，政府支出則因大規模紓困方案而顯著成長。

就業市場變化劇烈，本年4月非農就業人數劇減逾2,000萬人，雖然5~6月平均增加約375萬人，7月及8月亦分別增加173.4萬人及137.1萬人，惟改善力道仍略緩；失業率自4月之14.7%高點逐步下滑，至8月為8.4%⁴

(表2、圖8)；每週初領失業救濟金人數自3月底之686.7萬人歷史高點，逐步降至8月上旬之低於百萬人，截至9月12日當週為86萬人，然近期人數仍在百萬人水準上下波動，就業復甦情勢仍不穩定。

隨多數地區逐步解封並重啟經濟活動，預期就業市場好轉，本年下半年經濟可望改善，惟整體經濟前景將續受疫情反覆、國會能否通過新一輪紓困法案，以及美中緊張局勢等不確定性影響，IHS Markit預測全年經濟成長率由上年之2.2%降至-4.0%，明年可望回升至3.5%(表1)；Fed對今、明兩年經濟成長率預測值分別為-4.0%~-3.0%及3.6%~4.7%。

圖7 美國經濟成長率



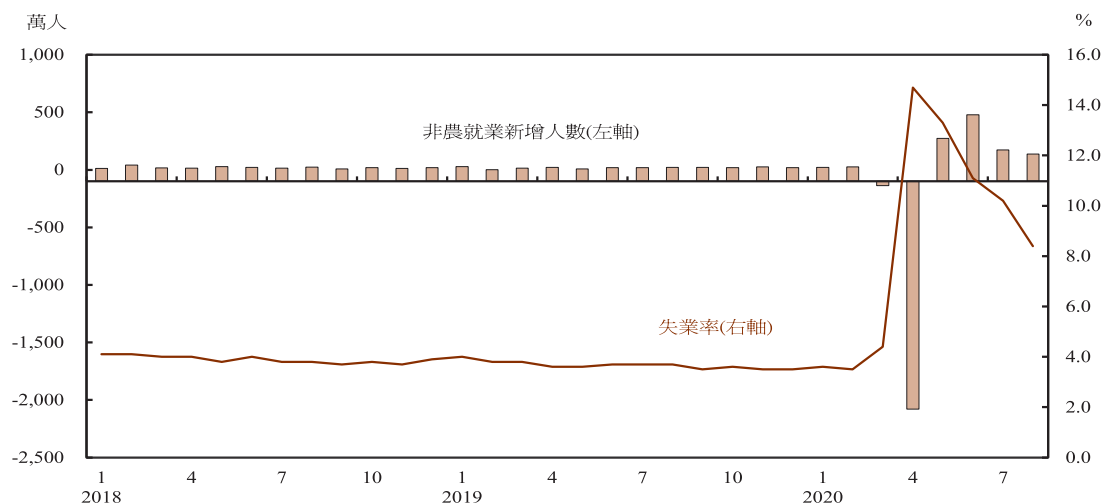
資料來源：Bureau of Economic Analysis

表2 美國重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年 增 率 %	核心消費者 物價指數 (1982-84=100)	消費者 物價指數 (1982-84=100)	生產者 物價指數 (2009/11=100)	貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2017	2.3	4.3	2.3	1.9	2.1	2.3	-792,397
2018	3.0	3.9	3.9	2.1	2.4	2.9	-872,042
2019	2.2	3.7	0.9	2.2	1.8	1.7	-854,370
2019/ 8		3.7	0.3	2.4	1.7	1.8	-73,662
9	2.6	3.5	-0.2	2.4	1.7	1.4	-71,139
10		3.6	-0.8	2.3	1.8	1.0	-66,315
11		3.5	-0.4	2.3	2.1	1.0	-64,721
12	2.4	3.5	-0.8	2.3	2.3	1.4	-69,243
2020/ 1		3.6	-0.8	2.3	2.5	1.9	-65,550
2		3.5	-0.2	2.4	2.3	1.2	-58,851
3	-5.0	4.4	-4.7	2.1	1.5	0.3	-64,942
4		14.7	-16.5	1.4	0.3	-1.4	-70,017
5		13.3	-15.9	1.2	0.1	-0.8	-75,380
6	-31.7	11.1	-10.7	1.2	0.6	-0.8	-70,954
7		10.2	-7.4	1.6	1.0	-0.4	-80,114
8		8.4	-7.7	1.7	1.3	-0.2	

資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statistics

圖8 美國非農就業新增人數及失業率



資料來源：Bureau of Labor Statistics

⁴ 美國勞工部統計局承認本年3月以來失業率存在統計誤差，誤將「因企業受疫情影響關閉而缺勤者」歸類至就業人口，3~8月真實失業率可能分別為5.3%、19.5%、16.4%、12.3%、11.1%、9.1%。

二、近期通膨率回升，惟本年通膨率預測值仍低於上年

本年7~8月平均消費者物價指數(CPI)年增率由第2季之0.3%升至1.2%，主因能源、汽車及交通運輸服務價格上揚；扣除食品與能源之核心CPI年增率亦由第2季之1.3%升至1.7%(表2)。IHS Markit預測本年CPI年增率為1.2%，低於上年之1.8%，明年則升至2.5%(圖4)。

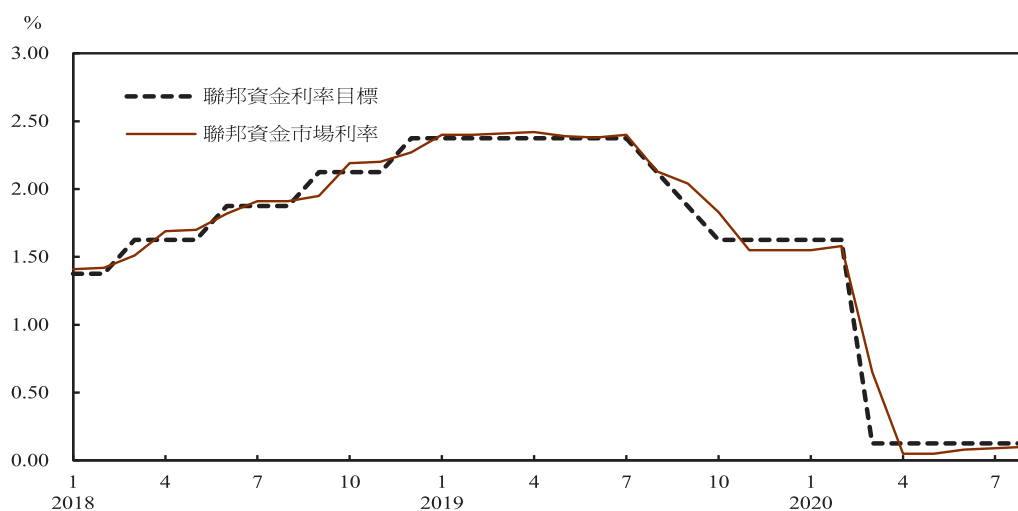
三、Fed改採長期平均通膨率2%之彈性目標，將維持寬鬆政策立場直至目標實現

本年8月27日，聯邦公開市場委員會(FOMC)修訂之「長期目標與貨幣政策策略

聲明」生效。在充分就業目標方面，將原先考量就業水準高於或低於充分就業之情況，改為主要關注低於充分就業之情況；在物價穩定目標方面，將原先長期通膨率2%之目標，改為力求達成一段時間內平均通膨率2%，Fed主席Powell稱此為彈性形式的平均通膨目標。

本年9月16日，FOMC決議維持聯邦資金利率目標區間於0.00%~0.25%不變(圖9)，及現行購債步調不變⁵，且鑑於通膨率持續低於2%，未來將力求一段時間內通膨率溫和高於2%，並將保持寬鬆政策立場直至充分就業與長期平均通膨率2%目標實現。本次決策成員對政策利率未來路徑之預測結果，隱含2023年前將維持利率不變。

圖9 美國聯邦資金利率目標與市場利率



註：美國聯邦資金利率目標為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

資料來源：Refinitiv Datastream

⁵ 現行購買步調為每月購入約800億美元公債及400億美元之機構房貸抵押擔保證券(agency MBS)，機構商業不動產抵押貸款擔保證券(agency CMBS)的操作規模則為每週2.5~5.0億美元。

此外，Fed自本年3~4月間推出增進市場流動性及信用之機制及方案以來，持續加大支持力道(如擴大或延長部分機制之貸款上限或期限等)，另於7月下旬宣布，將原訂本年9月底到期之七項機制⁶延長至本年底，以協助經濟復甦；臨時美元流動性交換額度

(temporary U.S. dollar liquidity swap lines)及與外國暨國際貨幣主管機關間之暫時性附買回協議機制(FIMA repo facility)延長至明年3月底，以續改善國際美元融資市場，並維持美國公債市場順利運作。

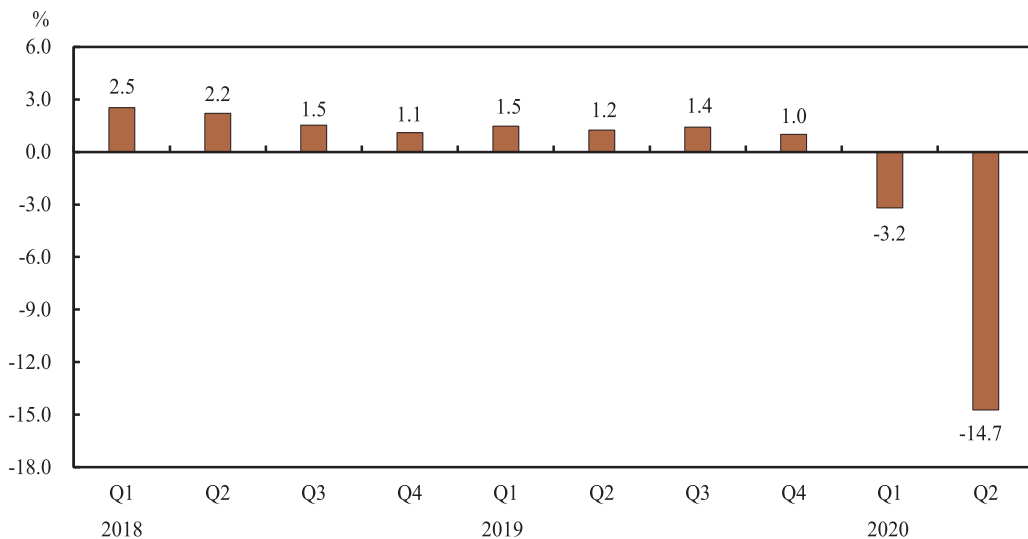
參、歐元區經濟陷入衰退，通膨率下降，ECB維持貨幣寬鬆

一、第2季經濟大幅衰退，預期下半年及明年經濟逐步回溫

本年第2季歐元區經濟成長率由第1季之-3.2%驟降至-14.7%(圖10、表3)，係1995年統計以來最低，主因各成員國防

疫管制措施致經濟活動幾近停滯，供給與需求面遭受嚴重衝擊；其中，德國、法國、義大利及西班牙經濟成長率分別為-11.3%、-18.9%、-17.7%及-22.1%。

圖10 歐元區經濟成長率



資料來源：Eurostat、Refinitiv Datastream

⁶ 包括主要交易商融通機制(PDCF)、貨幣市場共同基金流動性機制(MMLF)、初級市場公司融通機制(PMCCF)、次級市場公司融通機制(SMCCF)、定期資產擔保證券貸款機制(TALF)、就業保護方案流動性機制(PPPLF)，及中小企業貸款方案(MSLP)等共七項。

表3 歐元區重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者物價指數 (HICP)年增率 (2015=100) %	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)
2017	2.6	9.1	3.0	1.5	7.1	9.9	241,117
2018	1.8	8.2	0.7	1.8	4.1	7.2	190,493
2019	1.3	7.6	-1.3	1.2	2.8	1.6	222,837
2019/ 8		7.5	-2.2	1.0	-1.9	-3.6	14,348
9	1.4	7.5	-1.3	0.8	5.4	2.3	18,375
10		7.4	-1.6	0.7	4.5	-2.6	27,366
11		7.4	-1.3	1.0	-2.6	-4.1	20,183
12	1.0	7.4	-3.3	1.3	5.1	1.0	23,295
2020/ 1		7.4	-2.0	1.4	0.2	-0.4	1,688
2		7.3	-2.2	1.2	1.2	-1.8	23,266
3	-3.2	7.2	-13.4	0.7	-6.0	-10.2	28,800
4		7.4	-28.6	0.3	-30.0	-25.3	2,318
5		7.5	-20.4	0.1	-29.8	-26.7	8,829
6	-14.7	7.7	-12.0	0.3	-10.5	-12.2	20,164
7		7.9	-7.7	0.4	-10.4	-14.3	27,935
8				-0.2			

資料來源：ECB、Eurostat、Refinitiv Datastream

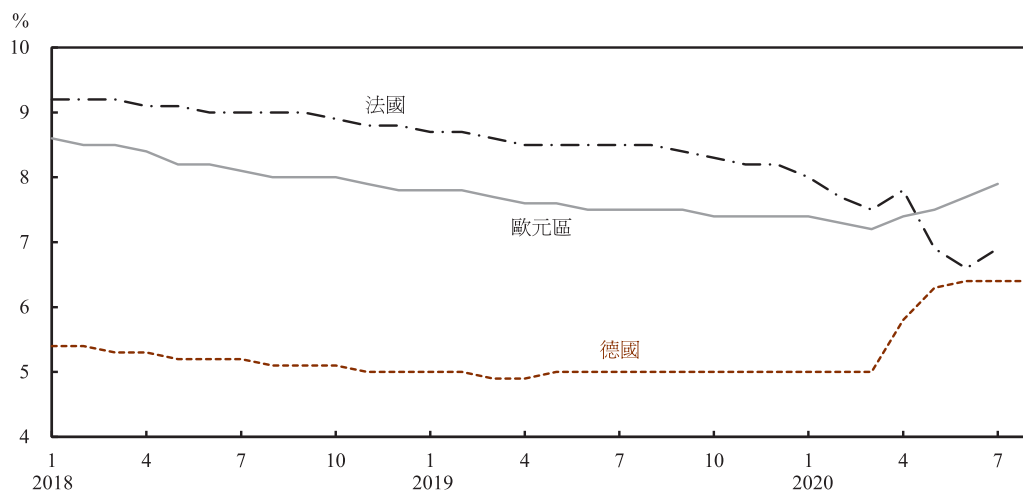
本年6月起，各成員國逐步重啟經濟活動，政府擴大財政支出，加以7月下旬歐盟理事會通過歐洲復甦計畫，成立7,500億歐元之復甦基金(Next Generation EU, NGEU)⁷，有助提振信心，IHS Markit預測下半年經濟成長率為-7.9%，惟全年仍由上年之1.3%大幅降至-8.5%，明年則回升至4.4%(表1)。

勞動市場方面，雖各成員國推行短期工

時制度避免企業裁員，惟本年7月歐元區失業率仍由第2季之7.5%升至7.9%，連續4個月走升(表3、圖11)；德國7~8月平均失業率為6.4%，高於第2季之6.2%；法國第2季之失業率則由第1季之7.7%降至7.1%，7月更進一步下滑至6.9%(圖11)，主要係因應疫情之措施導致統計誤差所致。

⁷ 3,900億歐元為贈款，3,600億歐元為貸款，由歐盟執委會代表歐盟發行歐盟債券籌資，以歐盟預算為擔保，相關計畫預計於明年開始執行，主要用以協助疫情重創地區與部門重建。

圖11 歐元區失業率



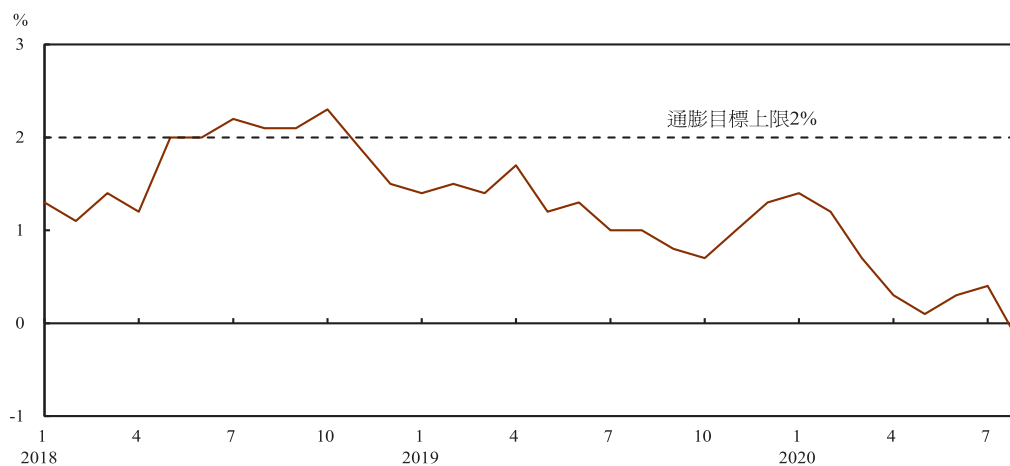
資料來源：Eurostat、Refinitiv Datastream

二、近期通膨降溫，本年通膨率預測值大幅低於上年

由於經濟復甦仍疲弱，物價持續下行趨勢，本年7~8月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率平均為0.1%，低於第2季之

0.2%(表3、圖12)；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率為1.0%，亦低於第2季之1.1%。IHS Markit預測全年通膨率為0.4%，大幅低於上年之1.2%，明年則升至0.9%(圖4)。

圖12 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



資料來源：Refinitiv Datastream

三、ECB維持高度寬鬆之政策立場不變

本年7月16日ECB決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與存款利率分別於0.00%、0.25%及-0.50%不變(表4)，及資產購買計畫(APP)⁸與因應疫情緊急購買計畫(PEPP)⁹規模不變，PEPP實施期間至少至明年6月底，並於2022年底前持續將PEPP購

買債券之到期本金進行再投資，另繼續透過第三輪定向長期再融通操作(TLTRO III)與非定向之因應疫情緊急長期再融通操作(PELTROs)提供銀行充裕流動性，以協助企業及家庭更易取得信用。9月10日則維持政策不變。

表4 ECB之政策利率

單位：%

名稱	實施日期				
	2014/6/11	2014/9/10	2015/12/9	2016/3/16	2019/9/12
主要再融通操作利率	0.15	0.05	0.05	0.00	0.00
存款利率	-0.10	-0.20	-0.30	-0.40	-0.50
邊際放款利率	0.40	0.30	0.30	0.25	0.25

註：存款利率為ECB支付銀行存放央行之隔夜存款(即超額準備金)利率，該利率自2014年6月以來為負值。

資料來源：ECB

肆、日本經濟嚴重衰退，通膨低迷，BoJ持續大力支援企業融資

一、第2季經濟大幅衰退，預期下半年及明年經濟成長逐步回溫

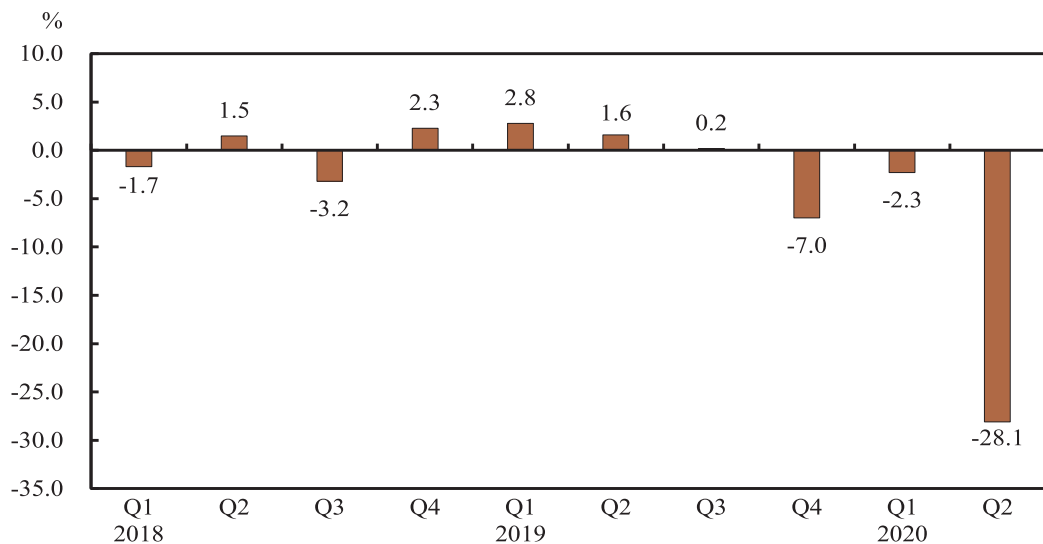
由於疫情重創民間消費，加以主要外銷市場實施封鎖措施導致輸出劇減，本年第2季經濟繼第1季衰退2.3%(年化季增率)後，再大幅衰退28.1%(圖13、表5)，創1955年統

計以來最大減幅，且係連續三季負成長。為因應疫情衝擊，政府於4月及6月兩度追加預算推出緊急經濟對策，總規模已逾GDP之40%，下半年經濟可望回穩；IHS Markit預測全年經濟成長率為-5.7%，遠低於上年之0.7%，明年則恢復成長2.2%(表1)。

⁸ 購債規模為每月200億歐元及本年底額外購買1,200億歐元。

⁹ 購債規模為1.35兆歐元。

圖13 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

表5 日本重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2015=100)		企業物價指數 (2015=100)	出口 (日圓計價) 年增率 %	進口 (日圓計價) 年增率 %	貿易餘額 (億日圓)
				年增率 %	扣除生鮮食品 年增率 %	年增率 %			
2017	2.2	2.8	3.1	0.5	0.5	2.3	11.8	14.1	29,072
2018	0.3	2.4	1.1	1.0	0.9	2.6	4.1	9.7	-12,246
2019	0.7	2.4	-3.0	0.5	0.6	0.2	-5.6	-5.0	-16,678
2019/ 8		2.2	-4.7	0.3	0.5	-0.9	-8.2	-11.9	-1,457
9	0.2	2.4	1.3	0.2	0.3	-1.1	-5.2	-1.5	-1,283
10		2.4	-7.7	0.2	0.4	-0.3	-9.2	-14.7	128
11		2.2	-8.2	0.5	0.5	0.2	-7.9	-15.6	-821
12	-7.0	2.2	-3.1	0.8	0.7	0.9	-6.3	-4.9	-1,546
2020/ 1		2.4	-2.4	0.7	0.8	1.5	-2.6	-3.6	-13,151
2		2.4	-5.7	0.4	0.6	0.7	-1.0	-13.9	11,066
3	-2.3	2.5	-5.2	0.4	0.4	-0.5	-11.7	-5.0	72
4		2.6	-15.0	0.1	-0.2	-2.5	-21.9	-7.1	-9,312
5		2.9	-26.3	0.1	-0.2	-2.8	-28.3	-26.1	-8,413
6	-28.1	2.8	-18.2	0.1	0.0	-1.6	-26.2	-14.4	-2,729
7		2.9	-16.1	0.3	0.0	-0.9	-19.2	-22.3	109
8				0.2	-0.4	-0.5	-14.8	-20.8	2,483

資料來源：日本內閣府、總務省統計局、經濟產業省、BoJ、Refinitiv Datastream

本年7~8月以日圓計價之出口平均減幅由第2季之25.3%縮小至17.1%，惟已連續6個月呈現兩位數下滑(表5)，其中對歐盟、美國分別年減24.9%及20.4%，僅對中國大陸成長6.7%。

本年7月失業率由第2季之2.8%續升至2.9%(表5)之3年來高點，求職求才比亦降至1.08倍，並創2014年4月以來新低，顯示疫情惡化持續影響就業。

二、近期通膨率略回升，預期本年通膨率續低於上年

本年7~8月平均CPI年增率由第2季之0.1%略升至0.2%，主因天候不佳致蔬果價格大幅上揚，加以經濟活動解封後外食需求增加；扣除生鮮食品之核心CPI年增率則由-0.1%略降至-0.2%；7~8月企業物價指數(PPI)年增率由第2季之-2.3%升至-0.7%(表

5)。IHS Markit預測本年CPI年增率為0.2%，低於上年之0.5%，明年則持平於0.2%(圖4)。

三、BoJ持續支援企業融資與金融市場穩定

本年7月15日，BoJ決議維持短期政策利率(銀行存放央行之新增超額準備金利率)於-0.10%，及長期利率目標(10年期公債殖利率)於0%左右不變；且將持續透過三大措施支援企業融資與金融市場穩定：(1)維持新型企業金融支援特別操作；(2)透過無上限購買日本公債及美元融資供給操作，提供充足之日圓與外幣資金；(3)積極購買指數股票型基金(ETF)與不動產投資信託基金(J-REIT)；BoJ預期本年下半年日本經濟緩步復甦，惟仍分別下修本年經濟成長率及核心CPI年增率預測值至-4.7%及-0.5%。9月17日則維持政策不變。

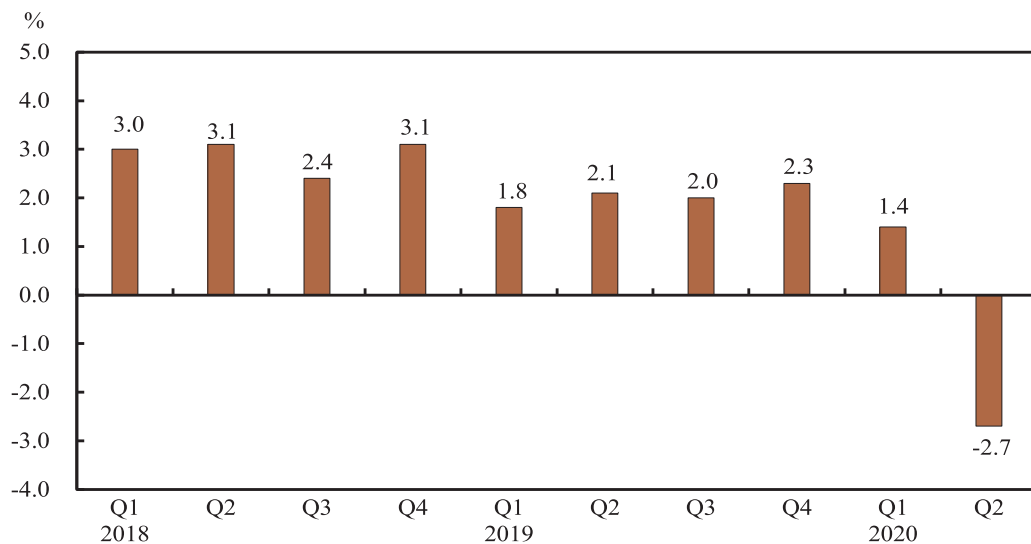
伍、南韓經濟低迷，通膨略升，南韓央行維持政策利率於歷史低點

一、第2季經濟衰退，預期下半年衰退幅度擴大，明年可望回溫

因疫情重創輸出及民間消費，本年第2季經濟成長率由第1季之1.4%降至-2.7%(圖14、表6)，係1998年第4季以來最大減幅；經季調後之GDP季增率為-3.2%，亦低於第1季之-1.3%，係2003年以來首見連續兩季呈現衰退。政府迄今已推出約277兆韓元(約

GDP之14%)之激勵方案，惟近期疫情復燃，恐再度拖累民間消費及企業投資，9月初再提出本年度第4次追加預算，補助小型工商業、自營業及弱勢族群，IHS Markit預測本年下半年經濟成長率將續降至-1.6%，全年為-1.1%，低於上年之2.0%，明年則回升為2.1%(表1)。

圖14 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

表6 南韓重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2015=100)		生產者物價指數 (2015=100)	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬美元)	
				年增率 %	扣除食品及 能源年增率 %	年增率 %				
2017	3.2	3.7	2.3	1.9	1.5	3.5	15.8	17.8	95,216	
2018	2.9	3.8	1.4	1.5	1.2	1.9	5.4	11.9	69,657	
2019	2.0	3.8	0.1	0.4	0.7	0.0	-10.4	-6.0	38,890	
2019/ 8		3.0	-2.2	0.0	0.8	-0.6	-14.0	-4.3	1,563	
9		2.0	3.1	1.6	-0.4	0.5	-0.8	-11.9	-5.6	5,888
10		3.0	-0.9	0.0	0.6	-0.7	-15.0	-14.6	5,252	
11	2.3	3.1	1.3	0.2	0.5	-0.1	-14.5	-13.0	3,312	
12		3.4	7.0	0.7	0.6	0.7	-5.3	-0.8	1,981	
2020/ 1		4.1	-2.6	1.5	0.8	1.1	-6.6	-5.4	377	
2	1.4	4.1	11.9	1.1	0.5	0.7	3.6	1.0	3,911	
3		4.2	8.2	1.0	0.4	-0.5	-1.7	-0.4	4,384	
4		4.2	-5.1	0.1	0.1	-1.7	-25.6	-15.9	-1,571	
5	-2.7	4.5	-9.9	-0.3	0.1	-1.8	-23.8	-20.9	360	
6		4.3	-0.5	0.0	0.2	-1.0	-10.9	-11.2	3,611	
7		4.0	-2.5	0.3	0.4	-0.8	-7.1	-11.6	4,108	
8		3.1		0.7	0.4		-9.9	-16.3	4,116	

資料來源：Refinitiv Datastream

本年7~8月平均出口年增率由第2季之-20.3%回升至-8.5%(表6)，主因半導體、電腦、家電及生物保健等產品出口增加。

本年7月及8月失業率分別為4.0%及3.1%，低於第2季之4.3%(表6)，惟8月失業率仍較上年同月高0.1個百分點，主因疫情衝擊就業人口較上年同月減少27.4萬人，住宿餐飲及批發零售業之就業人數明顯減少，僅社會福利服務業就業情況較佳。

二、近月通膨率略升，本年預測值略高於上年

本年7~8月平均CPI年增率由第2季之-0.1%升至0.5%，主因豪雨致農產品價格大幅上揚，及政府向家庭發放現金帶動需求所致；扣除食品及能源之核心CPI年增率為0.4%，亦高於第2季之0.1%；7月生產者物價指數(PPI)年增率亦由第2季之-1.5%回升

至-0.8%(表6)。為提高民眾消費意願，8月中旬政府針對住宿、觀光、餐飲及藝文活動等八大產業再推折扣優惠券，預期將進一步推升消費者物價。IHS Markit預測本年CPI年增率為0.5%，略高於上年之0.4%，明年則續升至0.6%(圖4)。

三、南韓央行維持政策利率不變

本年7月16日，南韓央行鑑於經濟仍低迷，消費及出口復甦步調不如預期，決議維持政策利率於0.50%之歷史低點不變。8月27日亦維持利率不變，惟鑑於近期疫情復燃，將本年經濟成長率預測值由-0.2%下修至-1.3%，係1998年以來首度為負；總裁李柱烈表示，若衰退情況惡化，將積極採行貨幣政策挽救經濟，例如增加購買債券或執行公開市場操作，惟亦擔憂加碼刺激會推升已高漲之房價。

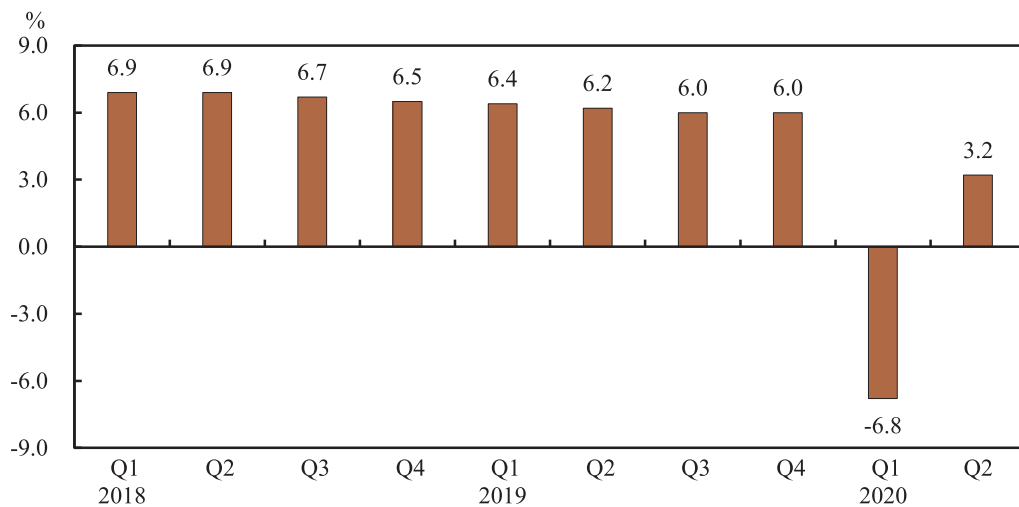
陸、中國大陸景氣復甦，通膨率略升，人行下調再貸款利率

一、第2季經濟反彈，預期下半年及明年持續成長

本年第2季，經濟成長率由第1季之-6.8%升至3.2%(圖15、表7)，係首個自疫

情爆發後重返成長軌道之主要經濟體，主因疫情趨緩及擴張性總體政策發揮成效，致民間消費減幅縮小，加以投資及淨輸出轉呈正成長。

圖15 中國大陸經濟成長率



資料來源：中國大陸國家統計局

表7 中國大陸重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	城鎮 調查 失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 上年同期=100		工業生產者物價指數 上年同期=100		出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (億美元)
				年增率 %	扣除食品及 能源年增率 %	年增率 %				
2017	6.9	4.5	6.6	1.5	2.2	6.3	7.9	16.3	4,196	
2018	6.7	4.9	6.2	2.1	1.9	3.5	9.9	15.8	3,518	
2019	6.1	5.2	5.7	2.9	1.6	-0.3	0.4	-2.9	4,215	
2019/ 8		5.2	4.4	2.8	1.5	-0.8	-1.1	-5.5	346	
9		6.0	5.2	5.8	3.0	1.5	-1.2	-3.2	-8.1	390
10		5.1	4.7	3.8	1.5	-1.6	-0.9	-6.2	425	
11		5.1	6.2	4.5	1.4	-1.4	-1.2	0.3	376	
12	6.0	5.2	6.9	4.5	1.4	-0.5	7.4	16.2	468	
2020/ 1	-6.8	5.3	-13.5	5.4	1.5	0.1	—	—	—	
2		6.2	-13.5	5.2	1.0	-0.4	-17.2	-4.0	-71	
3		5.9	-1.1	4.3	1.2	-1.5	-6.6	-1.1	201	
4		6.0	3.9	3.3	1.1	-3.1	3.4	-14.2	452	
5		5.9	4.4	2.4	1.1	-3.7	-3.2	-16.6	630	
6		3.2	5.7	4.8	2.5	0.9	-3.0	0.5	2.7	464
7		5.7	4.8	2.7	0.5	-2.4	7.2	-1.4	623	
8					2.4	0.5	-2.0	9.5	-2.1	589

註：2020年2月出口與進口年增率及貿易餘額為1~2月之數字。

資料來源：中國大陸國家統計局、Refinitiv Datastream

本年7~8月平均出口年增率為8.3%，高於第2季之0.2%(表7)，主因口罩等醫療物資需求強勁，加以遠距商機帶動手機及電腦等電子產品出口；對美國及東協出口增幅擴大。

本年8月官方製造業採購經理人指數(PMI)連續6個月高於榮枯線，製造業景氣持續回穩，加以擴張性財政及貨幣政策將續發揮作用，下半年經濟可望逐步復甦。IHS Markit預測本年下半年經濟成長率為5.1%，全年為1.7%，遠低於上年之6.1%，明年則升至7.1%(表1)。

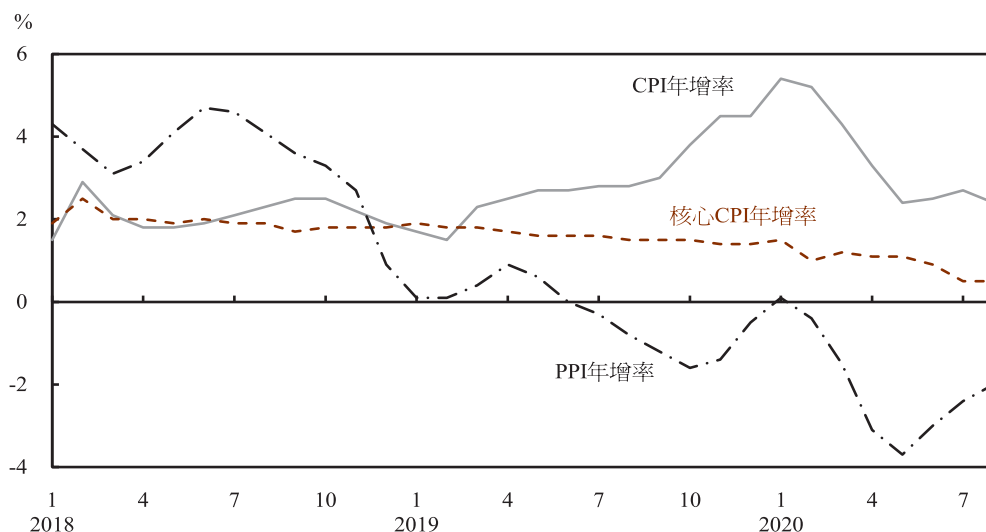
本年7月城鎮調查失業率為5.7%，低於第2季之5.9%(表7)，主因非青年(25~59歲人

口)失業率下降。

二、近期通膨略降，預測本年通膨率略升

本年7~8月平均CPI年增率為2.6%，略低於第2季之2.7%，主因非食品價格漲幅縮小；扣除食品及能源之核心CPI年增率為0.5%，亦低於第2季之1.0%；因原油價格反彈及市場需求回溫，工業PPI年增率則由第2季之-3.3%升至-2.2%(表7、圖16)。IHS Markit預測本年CPI年增率由上年之2.9%略升至3.0%，明年則因豬肉價格可望回穩而降至1.6%(圖4)。

圖16 中國大陸主要物價指數年增率



資料來源：中國大陸國家統計局

三、為穩成長及防風險，人行持續運用結構型貨幣政策工具

雖然中國大陸經濟逐步復甦，惟全球疫情反覆，加以美中貿易摩擦加劇，景氣反彈力道承壓，而部分金融領域在貨幣大幅寬鬆下風險升高。基於支援受創較大部門及防範金融風險之雙重考量，人行運用結構型貨幣政策工具進行定向調控，對特定金融機構釋出流動性，期能針對特定實體經濟部門增加信貸或降低信貸成本。

本年6月底及8月底，人行分別進行規模50億人民幣之央行票據互換(Central Bank Bill Swap, CBS)操作，讓公開市場業務一級交易商將所持中小銀行發行之永續債，向人行換入央行票據，以支持中小銀行發行永續債補充資本，以及增強其提供小微企業信貸的能力。並自7月1日起，下調支小(支援小微企業)再貸款、支農(支持農民、農村、農業)再貸款利率各25個基點，引導銀行降低對實體經濟較脆弱部門之融資成本。

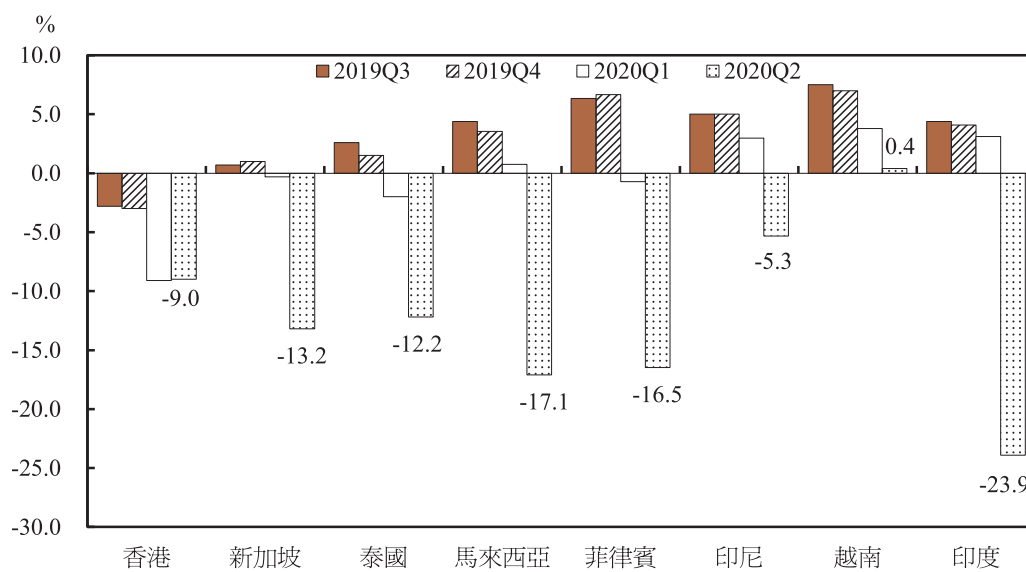
柒、本年第2季亞洲經濟體景氣走緩，通膨降溫；預期下半年經濟多續緩，明年則回升

本年第2季，亞洲經濟體受疫情衝擊，內、外需低迷，香港經濟大幅萎縮9.0%，與第1季萎縮9.1%相近，馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國、印尼及越南等東協國家經濟成長率則分別為-17.1%、-16.5%、-13.2%、-12.2%、-5.3%及0.4%，均遠低於第1季之0.7%、-0.7%、-0.3%、-2.0%、3.0%及3.8%(圖17)。IHS Markit預測上述經濟體全年

經濟成長率均大幅低於上年，明年則皆回升(表1)。

至於印度，本年第2季因防疫封鎖措施致經濟活動停擺，經濟成長率大幅降至-23.9%(圖17)，係1996年公布季資料以來之最大降幅。IHS Markit預測全年(財政年度)經濟成長率由上年之4.2%降至-10.8%，明年則升至9.2%(表1)。

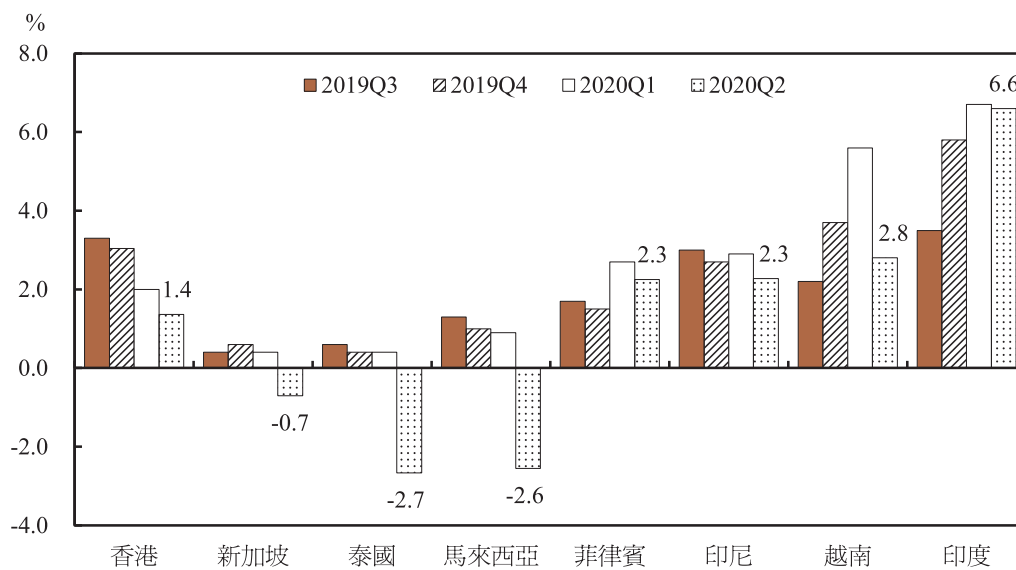
圖17 亞洲經濟體經濟成長率



資料來源：各官方網站

物價方面，亞洲多數經濟體第2季CPI年增率多低於上年，明年則多回升(圖4)。增率低於第1季(圖18)，IHS Markit預測全年

圖18 亞洲經濟體CPI年增率



資料來源：各官方網站

貨幣政策方面，為振興經濟及緩解疫情衝擊，本年7月以來，部分亞洲國家央行調降政策利率，包括7月7日馬來西亞及7月16

日印尼均降息0.25個百分點，分別至1.75%及4.00%；其餘經濟體央行則維持政策利率不變(圖6)。

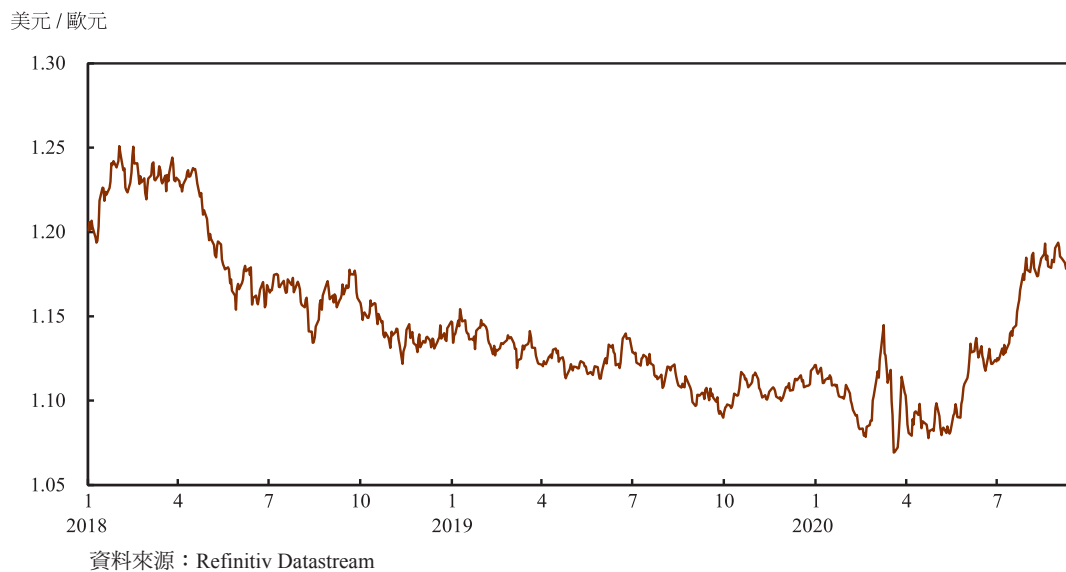
捌、主要國家貨幣多對美元升值

一、歐元強勢，日圓震盪走升

本年7月以來，歐洲各國在經濟活動重啟，以及市場預期歐洲復甦計畫有助歐盟經濟金融發展，歐元對美元走升，8月31日

升至1歐元兌1.1937美元之2018年5月以來新高。9月17日為1歐元兌1.1849美元，較6月底大幅升值5.5%(圖19)。

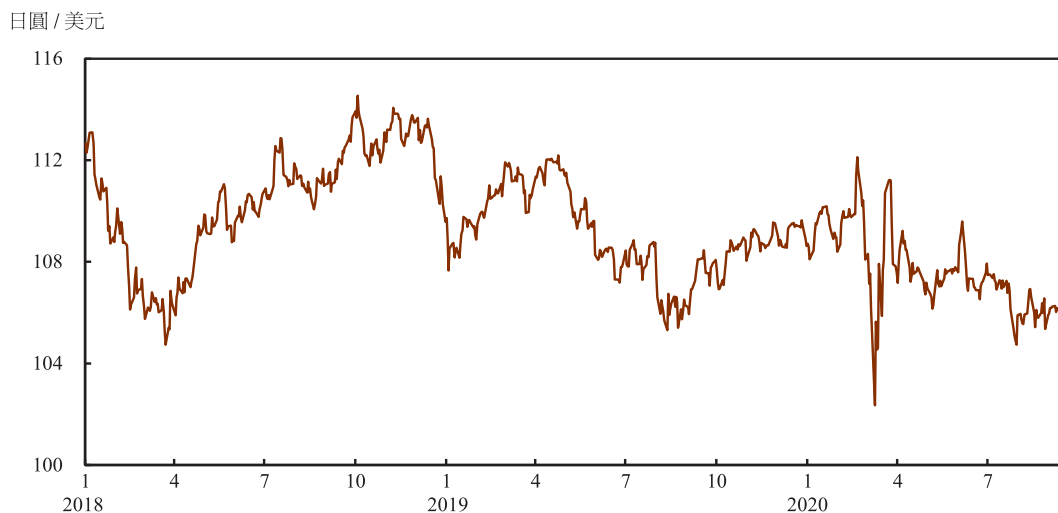
圖19 歐元對美元匯率



由於美國COVID-19疫情仍未有效受控，復以美中關係嚴峻，全球經濟成長不確定性猶存，吸引日圓避險買盤，日圓對美元

震盪走升，9月17日為1美元兌104.74日圓，較6月底升值3.1%(圖20)。

圖20 日圓對美元匯率

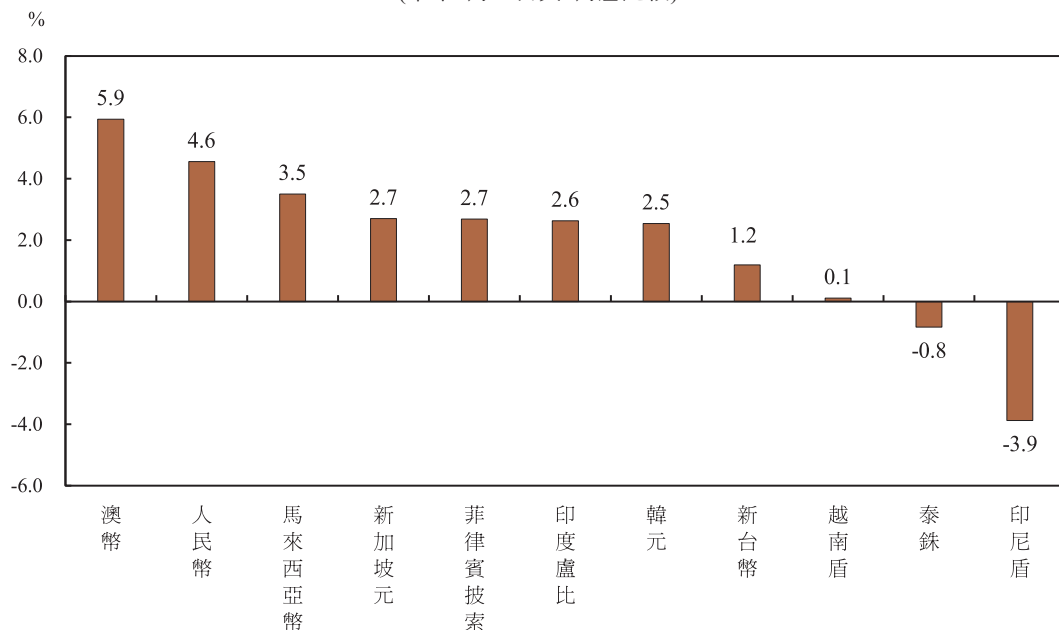


二、人民幣走強，亞洲國家貨幣多升值

中國大陸因疫情趨緩，經濟回溫，復以7月上旬陸股大漲，公債殖利率緩步走揚，與美國公債利差擴大，吸引資金流入，人民幣對美元升破1美元兌6.80人民幣。9月17日為1美元兌6.77人民幣，較6月底升值4.6%。

美、歐、日等主要央行持續釋出流動性，資金流向亞洲經濟體，致其貨幣對美元多呈強勢，其中澳幣升幅較大，主因澳洲大宗商品出口受惠於中國大陸基礎建設需求升溫；惟印尼盾則因市場擔憂該國央行與財政部債務融通措施影響財政穩健，貶值3.9%(圖21)。

圖21 亞洲經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(本年9月17日與6月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

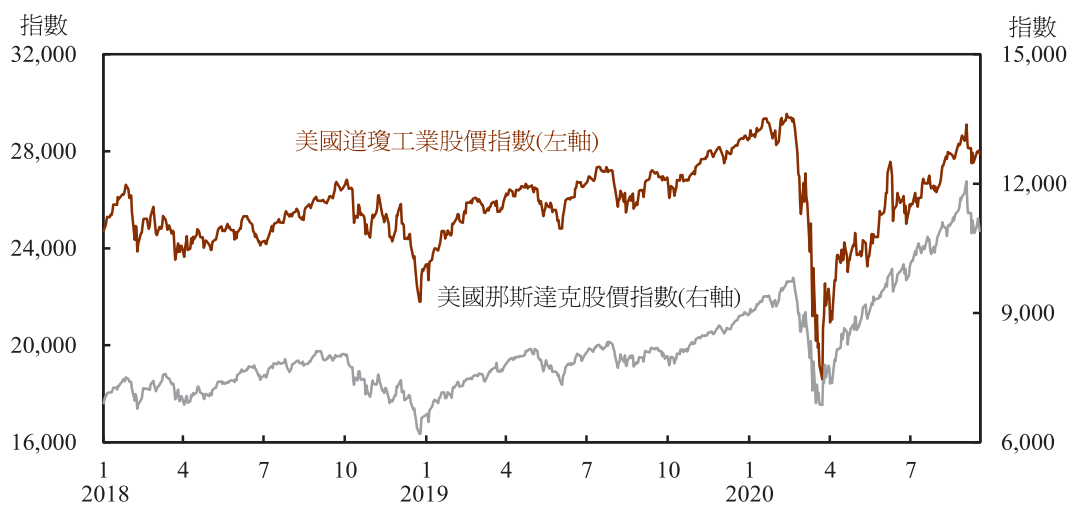
玖、全球股市續揚

一、美、歐、日股震盪走升

本年7月中旬以來，雖然美、歐、日疫情復燃，且美中衝突惡化，惟該等經濟體政府持續推出擴張性政策，加以疫苗研發朝正面進展，股市遂震盪走揚，其中那斯達克股

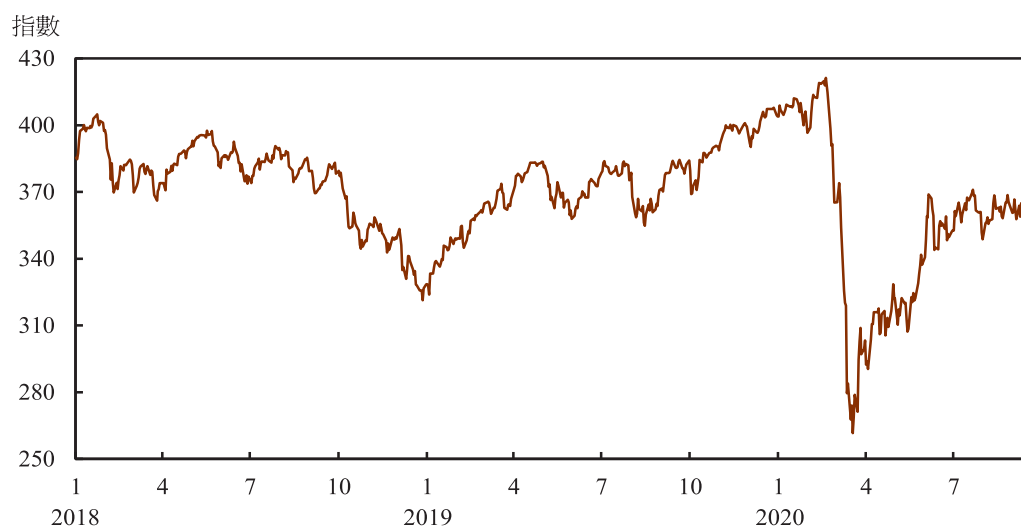
價指數在科技股領漲下，屢創新高。9月17日與6月底比較，道瓊工業股價指數及那斯達克股價指數分別上漲8.1%及8.5%，泛歐元道瓊股價指數及日經225股價指數亦分別上漲3.6%及4.6%(圖22~24)。

圖22 美國道瓊工業及那斯達克股價指數



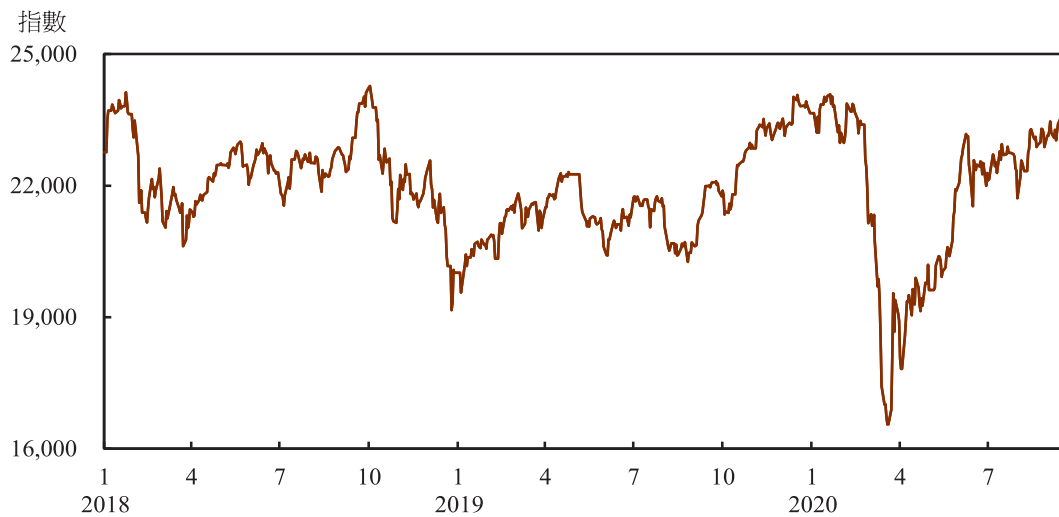
資料來源：Refinitiv Datastream

圖23 泛歐元道瓊股價指數



資料來源：Refinitiv Datastream

圖24 日經225股價指數

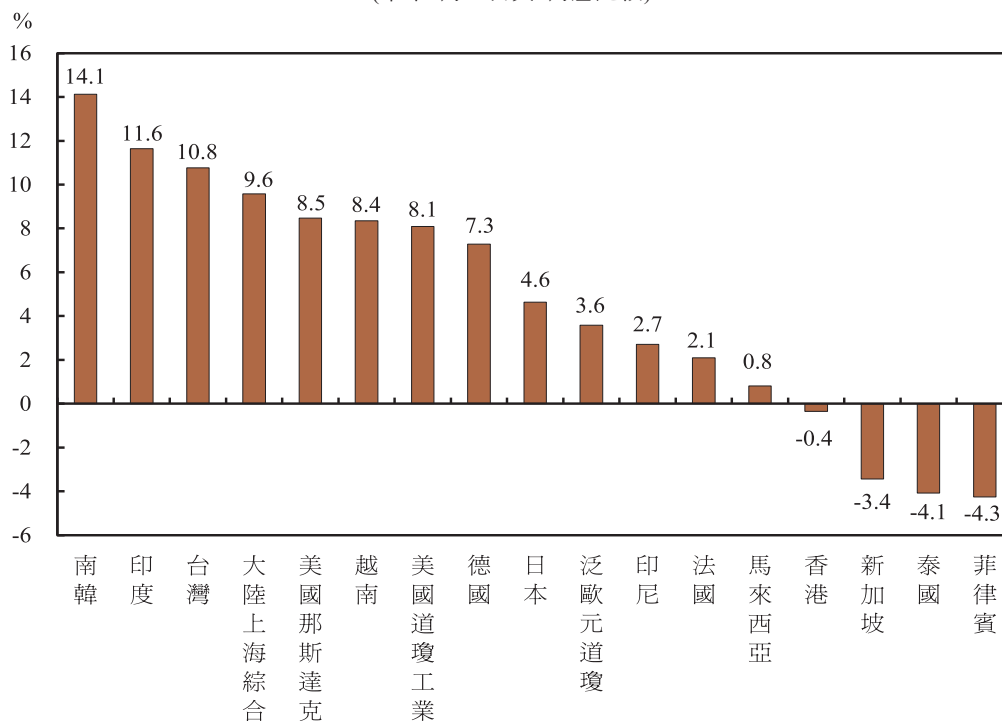


二、亞股亦多上漲

本年7月中旬以來，亞洲多國疫情再起，引發經濟復甦延緩疑慮，部分股市下跌。8月中旬後，部分股市在主要股市走升

帶動下震盪回升。9月17日與6月底比較，除菲律賓、泰國及新加坡等股市因疫情較嚴峻而疲軟外，其餘亞股多上漲，其中以南韓漲幅較大(圖25)。

圖25 國際股價變動幅度
(本年9月17日與6月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

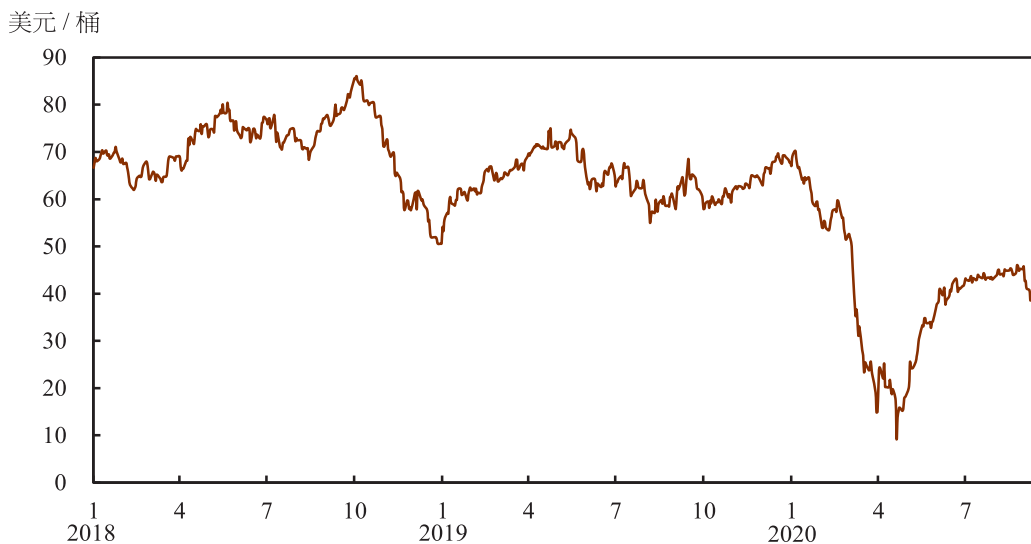
拾、油價盤升後略下滑，穀價大幅走高

一、油價自近期高點下滑，今、明兩年預測值仍遠低於上年

本年七月初以來，油價受各國持續復工、全球COVID-19新增病例數攀升等多空因素影響，呈盤升走勢。9月上旬，美國、印度等地疫情仍嚴峻，市場對油需復甦信心

減弱，沙烏地阿拉伯亦因而調降10月原油售價，油價轉而下滑；中旬後，美國原油庫存下降，且石油輸出國組織(OPEC)與俄羅斯要求協議國遵守減產配額，油價回穩。9月17日布蘭特原油現貨價格為每桶42.34美元，較6月底小漲1.7%(圖26)。

圖26 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

基於全球油需大幅減少，且原油庫存仍高，加以疫情發展充滿不確定性，主要國際機構預測本年油價平均值為每桶42.0美元，大幅低於上年均價64.4美元，明年則預期庫存續降而升至47.7美元(表8)。

表8 布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	預測日期	2019年實際值	2020年預測值	2021年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2020/9/9	64.4	41.9	49.1
經濟學人智庫(EIU)	2020/9/15		42.2	45.0
IHS Markit	2020/9/15		41.9	49.0
平均			42.0	47.7

資料來源：Refinitiv Datastream、EIA、EIU、IHS Markit

二、穀價大幅走高

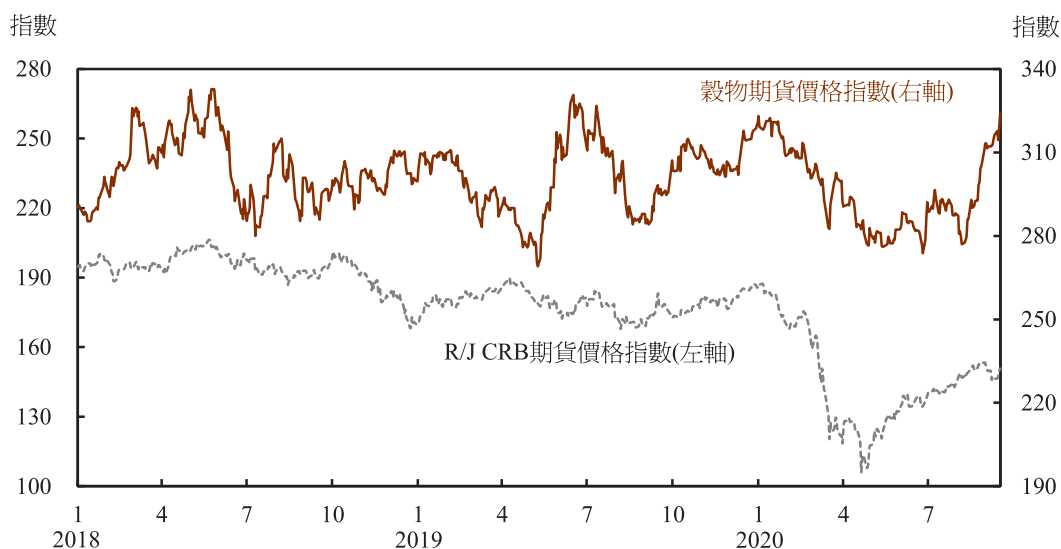
7月初以來，穀價受產區天氣變化及產量預估增減等多空因素影響，於區間震盪。8月中旬後，因美國產區天災不斷，加以中國大陸豬瘟疫情改善，飼料用黃豆進口需求強勁，帶動穀價大幅走高，9月17日

Thomson Reuters穀物期貨價格指數較6月底大漲13.1%(圖27)。

三、整體國際商品價格走高

代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨大宗商品價格變動而走高，9月17日較6月底上漲9.3%(圖27)。

圖27 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與R/J CRB期貨價格指數



註：R/J CRB期貨價格指數係由能源、穀物、牲畜、貴金屬、工業用金屬及軟性商品等6大類別，共19種商品期貨價格編製而成，其中以能源類商品權重39%最高；Thomson Reuters穀物期貨價格指數則係由黃豆、小麥、玉米距到期日6個月內期貨合約計算而得。

資料來源：Refinitiv Datastream

國內經濟金融日誌

民國109年7月份

- 1日 △中央銀行券幣數位博物館推出「世界建築大觀」線上主題特展。
- 2日 △金管會修正「流動性覆蓋比率之計算方法說明及表格」之附錄二「營運存款計算說明」。
- 6日 △金管會函釋「本國銀行資本適足性與風險管理相關資訊應揭露事項規定」，追溯自109年6月30日生效。
△為強化保險業申報監理資料正確性與時效性，金管會訂定「保險業申報監理資料作業缺失處理要點」，自109年10月1日生效。
- 9日 △財政部核釋個人或營利事業依貨物稅條例規定取得退還減徵貨物稅之所得稅規定，個人免課所得稅；營利事業須將退稅款列為固定資產或當年度費用的減項。
- 10日 △財政部訂定「財政部對受嚴重特殊傳染性肺炎影響營運艱困之專營菸酒批發及零售業紓困辦法」，提供業者薪資及營運資金補貼措施。
- 13日 △勞動部勞動力發展署訂定「多元就業開發方案及培力就業計畫執行單位參與辦理振興在地經濟措施獎勵計畫」，以活絡消費市場，持續創造就業機會。
- 15日 △財政部核釋個人繼承取得房地之所得稅課徵規定，個人出售因繼承取得房地，若有未償債務餘額且餘額超過房屋評定現值與公告土地現值合計數，得自該交易所得中減除。
- 16日 △為強化票券金融公司辦理外幣債券業務之資金調度能力，金管會核釋「國際金融業務條例」，開放票券金融公司得與國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)辦理外幣債券買賣及其附條件交易，並得與OBU辦理外幣資金拆借。
- 17日 △金管會核釋「保險商品銷售前程序作業準則」，定義保障型高齡化商品種類，並訂定具保單價值準備金的保障型與高齡化壽險之死亡門檻比率。
- 21日 △經濟部修正「經濟部因應嚴重特殊傳染性肺炎振興三倍券對付要點」，放寬無統一編號營業人之兌領措施等。
- 22日 △為加速協助中小企業強化營運功能，中央銀行提高銀行承作受疫情影響中小企業專案貸款每戶最高額度，A方案(由信保基金保證9成以上者)由200萬元提高至400

萬元，B方案(由銀行徵提擔保品者)由600萬元提高至1,600萬元，自109年7月24日生效。

- 29日 △為營造有利青年創業環境，協助取得創業經營所需資金，經濟部中小企業處修正「青年創業及啟動金貸款要點」，自109年8月1日生效。

民國109年8月份

- 5日 △金管會修正「有價證券得為融資融券標準」，放寬上櫃股票得為融資融券之審查標準，以活絡上櫃市場交易。
- 7日 △金管會訂定「銀行辦理高資產客戶適用之金融商品及服務管理辦法」，放寬銀行對高資產客戶提供之金融商品服務項目，以及規範相關監理措施，以提升銀行理財產業競爭力。
- 10日 △中央銀行調整銀行新承作受疫情影響中小企業專案貸款之融通期限，自109年8月10日起，銀行向央行申請轉融通之案件，其融通期限得至110年6月30日；銀行新承作專案貸款案件，適用央行優惠利期限亦得至110年6月30日。
- 13日 △財政部修正「國有公用不動產收益原則」，以利管理機關依國有財產法規定辦理國有公用不動產活化收益。
- 20日 △金管會修正「保險業內部控制及稽核制度實施辦法」，規範總機構法令遵循主管應為專職等事項，自109年12月31日施行。
- 21日 △金管會訂定「金融監督管理委員會對海外機構或團體辦理國際會計審計相關準則制定、監督及推廣活動補(捐)助作業要點」。
- 27日 △配合電信管理法修正，金管會修正「短期票券集中保管結算機構許可及管理辦法」，刪除申請核發許可證照應檢具電信事業相關文件之規定。
- 28日 △金管會修正「投資型保險商品銷售應注意事項」，將銷售過程應以錄音(影)方式保留紀錄之客戶年齡門檻由70歲修正為65歲，自109年10月1日生效。
- 31日 △經濟部修正「經濟部對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難產業事業紓困振興辦法」，延長薪資與營運資金補貼措施期限等事項，追溯自109年7月1日施行。
- △經濟部修正「經濟部對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難事業資金紓困振興貸款及利息補貼作業要點」，延長資金紓困振興貸款申請期限等事項。

民國109年9月份

- 2日 △經濟部修正「經濟部協助產業永續發展補助及輔導辦法」，刪除補助計畫執行期限及補助款限制、新增審查項目等規定。
- △配合「外國人從事就業服務法」修正，勞動部修正「雇主聘僱外國人許可及管理辦法」，明定雇主申請聘僱外國人從事營造工作者免附特許事業許可證等規定。
- 7日 △勞動部訂定「鼓勵失業勞工受僱營造業工作試辦計畫」，以鼓勵失業勞工受僱從事營造業工作，協助充實營造業人力。
- △勞動部公告自110年1月1日起，基本工資時薪調升為160元，月薪調升為24,000元。
- 8日 △財政部訂定「個人房屋土地所得稅申報案件核定公告作業要點」，個人依所得稅法申報房屋土地交易無應補(退)稅款等案件，適用本要點規定。
- △金管會修正「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」，鬆綁適格之證券商提供高資產客戶服務，並導入相關監控機制等規定，以滿足高資產客戶之投資理財需求。
- 9日 △金管會修正基金經理人同時管理或協管其他基金應具備二年經驗資格之認列範圍，放寬全權委託投資經理人之相關管理經驗為至少一年以上。
- 10日 △配合開放證券商之海外分支機構或轉投資子公司發行境外結構型商品並於境內銷售予高資產客戶，金管會修正「證券商管理規則」。
- △金管會修正「證券商營業處所買賣有價證券管理辦法」，開放證券商、兼營證券自營業務之外匯指定銀行與高資產客戶自行買賣外幣計價之結構型債券等規定。
- △金管會修正「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」，增訂證券商受託買賣具損失吸收能力債券(TLAC債券)，委託人以專業投資人為限等規定。
- △配合適格證券商提供高資產客戶法規之鬆綁，金管會修正「證券商辦理財富管理業務應注意事項」。
- 11日 △財政部修正「民間自行規劃申請參與公共建設作業辦法」，增訂規劃構想書內容應包括事項、公開徵求內容應載明事項等規定。
- 17日 △中央銀行理事會決議，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息1.125%、1.5%及3.375%不變。

- 22日 △考量銀行承作受疫情影響中小企業專案貸款受理申辦期限屆期(109年年底)前，專案融通額度將不敷需求，中央銀行調高融通額度由2,000億元為3,000億元，以持續協助中小企業取得營運所需資金。
- 26日 △金管會修正「外國銀行分行及代表人辦事處設立及管理辦法」，放寬外國銀行在台分行淨值計算方式等規定，以增加其資金使用彈性、提高授信與投資量能。
- 28日 △配合銀行法與電信管理法修正，金管會修正「銀行間資金移轉帳務清算之金融資訊服務事業許可及管理辦法」。

國際經濟金融日誌

民國109年7月份

- 7日 △馬來西亞央行鑑於COVID-19疫情（以下簡稱疫情）重創全球經濟，國內第2季經濟亦因實施防疫措施而大幅萎縮，為加速經濟復甦，決議調降隔夜政策利率0.25個百分點至1.75%。
- 14日 △新加坡本（2020）年第2季GDP年增率初估值為-12.6%，大幅低於第1季之-0.3%，經濟連兩季負成長，陷入技術性衰退，主因防疫封鎖措施壓抑經濟活動，加以外需亦受全球經濟下滑拖累所致。GDP與上季比換算年率之初估值則為-41.2%，創歷來最大單季萎縮幅度。
- 16日 △印尼央行為降低疫情對經濟之衝擊，宣布調降7天期附賣回利率0.25個百分點至4%，為本年來第四度降息。
- △歐洲央行（ECB）貨幣政策會議維持政策利率不變，資產購買計畫（APP）與因應疫情緊急購買計畫（PEPP）規模亦維持不變，PEPP實施期間至少至2021年6月底，並於2022年底前持續將PEPP購買債券之到期本金進行再投資。
- △中國大陸本年第2季GDP年增率為3.2%，高於第1季之-6.8%，主因疫情趨緩及擴張性總體經濟政策發揮成效，致消費減幅縮窄，投資及淨輸出轉為正成長。
- 21日 △歐盟理事會（European Council）通過1.82兆歐元之歐洲復甦計畫；成立7,500億歐元復甦基金（Next Generation EU），將由歐盟執委會（European Commission）代表歐盟在資本市場融資，專用於因應疫情危機所造成的影響，另通過1.07兆歐元之7年期歐盟預算（Multiannual Financial Framework），以促進歐盟的融合、復原與轉型。
- 23日 △南韓本年第2季GDP年增率為-2.9%，大幅低於第1季之1.4%，係1998年第4季以來最大減幅，主因疫情重創輸出及民間消費；經季節調整後之季增率為-3.3%，亦低於第1季之-1.3%，陷入連兩季萎縮的技術性衰退，係2003年以來首見。
- 28日 △Fed宣布將原訂於本年9月30日到期之主要交易商融通機制（PDCF）、貨幣市場共同基金流動性機制（MMLF）、初級市場公司融通機制（PMCCF）、次級市場公司融通機制（SMCCF）、定期資產擔保證券貸款機制（TALF）、就業

保護方案流動性機制（PPPLF），以及中小企業貸款方案（Main Street Lending Program）等7項機制，延長至本年12月31日，以確保該等機制持續運作，協助經濟從疫情中復甦。

29日 △美國聯邦公開市場委員會（FOMC）決議維持聯邦資金利率目標區間於0.00%~0.25%不變，並指出未來經濟走勢主要取決於疫情發展，未來數月仍將至少以現行步調持續購買公債、機構房貸抵押擔保證券（agency MBS）及機構商業不動產抵押貸款擔保證券（agency CMBS），以維持市場機能順利運作。

△Fed宣布將臨時美元流動性交換額度（temporary U.S. dollar liquidity swap lines）及與外國暨國際貨幣主管機關間之暫時性附買回協議機制（FIMA Repo Facility）延長至2021年3月31日，以延續近期國際美元融資市場改善之現況，及美國公債市場之順利運作。

30日 △美國本年第2季GDP成長率（與上季比，換算成年率）遽降至-32.9%，遠低於第1季之-5.0%，主要係民間消費支出大幅衰退，且輸出及民間投資亦呈衰退所致，政府支出則因實施大規模紓困方案而有顯著成長。此次同時公布年度之國民所得與生產統計（NIPA）修正，修正期間自2015年第1季起迄今，各季及年成長率略有調整。

31日 △歐元區本年第2季GDP年增率初估值為-15.0%，大幅低於第1季之-3.1%，為1995年數據編製以來最低，主因防疫管制措施持續影響各成員國經濟活動。

民國109年8月份

11日 △新加坡第2季GDP年增率為-13.2%，低於初估值-12.6%，亦大幅低於第1季之-0.3%，經濟連兩季負成長，陷入技術性衰退，主因封鎖措施壓抑經濟活動，加以全球經濟下滑致外需受拖累；GDP與上季比換算成年率則為-42.9%，低於初估值-41.2%，亦大幅低於第1季之-3.1%；全年經濟成長率預測區間自-7.0% ~ -4.0%下修至-7.0% ~ -5.0%。

17日 △日本第2季GDP成長率（與上季比，換算成年率）為-27.8%，創1955年統計以來最大減幅，經濟連續三季負成長，主因疫情重創民間消費，加以主要外銷市場實施封鎖措施導致輸出劇減。

27日 △美國聯邦公開市場委員會（FOMC）宣布修訂之「長期目標與貨幣政策策略聲

明」生效，未來在充分就業目標方面，政策制訂之評估依據將由與充分就業相較下之偏離（deviations）情形，改為與充分就業相較下之短少（shortfalls）情形；而在物價穩定目標方面，未來將力求在一段時間內達成平均通膨率為2%，Fed主席Powell稱之為彈性形式的平均通膨目標（average inflation targeting）。此外，預計約每5年對貨幣政策策略、工具及溝通事務進行全面檢視。

△美國第2季GDP成長率（與上季比，換算成年率）由-32.9%上修至-31.7%，主要係因民間消費及企業存貨較初估值上修。

民國109年9月份

1日 △南韓第2季GDP成長率由-2.9%略上修至-2.7%，主要係因企業設備投資由原先初估之成長1.5%上調至4.1%。

8日 △歐元區第2季GDP年增率修正值為-14.7%，大幅低於第1季之-3.2%，為1995年數據編製以來最低，主因防疫管制措施持續影響各成員國經濟活動。主要成員國方面，德國第2季GDP年增率為-11.3%，法國為-18.9%，義大利為-17.7%，西班牙為-22.1%。

△日本第2季GDP成長率（與上季比，換算成年率）由-27.8%略下修至-28.1%，主要係因企業設備投資從原先初估之萎縮1.5%下調至萎縮4.7%。

15日 △亞洲開發銀行（ADB）發布「亞洲展望更新報告」（Asian Development Outlook Update）指出，因COVID-19疫情持續蔓延，本年開發中亞洲經濟成長率預測值下修2.9個百分點至-0.7%，為1960年代初期以來經濟首度陷入衰退；明年則上修0.6個百分點至6.8%，惟仍遠低於疫情前預期之水準。ADB預測亞洲經濟將呈L型或彎勾型復甦，而非V型復甦。

16日 △經濟合作暨發展組織（OECD）發布「OECD期中經濟展望」（OECD Interim Economic Outlook）指出，疫情對經濟和社會造成重大損失，本年第2季全球產出較2019年底下降超過10%，上半年全球貿易額下降超過15%；預測本年全球GDP將萎縮4.5%，明年回升至成長5.0%。

△美國聯邦公開市場委員會（FOMC）決議維持聯邦資金利率目標區間於0.00%~0.25%不變，及現行購債步調不變，且鑑於通膨率持續低於2%，未來將力求一段時間內通膨率溫和高於2%，並將保持寬鬆政策立場直至充分就業與長期平

均通膨率2%目標實現。本次決策成員對政策利率未來路徑之預測結果，隱含2023年前將維持利率不變。

- 28日 △世界銀行（World Bank）發布「東亞暨太平洋地區經濟展望更新」（East Asia and Pacific Economic Update）指出，疫情對東亞開發中經濟體造成三大衝擊，包含疫情降低居民與企業收入、防疫措施阻礙經濟活動，以及全球經濟衰退導致貿易與國外投資萎縮；預期本年東亞開發中經濟體成長率為0.9%，係1967年以來最低，明年則回升至7.4%。
- 30日 △美國第2季GDP成長率（與上季比，換算成年率）由-31.7%上修至-31.4%，主要因民間消費支出上修。

中央銀行出版品一覽

序號	統一編號	出版單位	刊名	出版週期	定價 (新臺幣) 每期	備註
1	1009502856	業務局	中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色	圖書	190	
2	1009801703	業務局	中華民國支付及清算系統	圖書	150	
3	12029870018	發行局	臺幣・新臺幣圖鑑	圖書	3,500	
4	2008600047	金融業務檢查處	本國銀行營運績效季報	季刊	240	
5	2009701740	金融業務檢查處	中華民國金融穩定報告	年刊	300	
6	2009703514	金融業務檢查處	Financial Stability Report, Central Bank of the Republic of China (Taiwan)	年刊	300	
7	2005900017	金融業務檢查處	金融機構業務概況年報	年刊	320	
8	2005900016	金融業務檢查處	金融機構重要業務統計表	年刊	350	
9	1009500679	金融業務檢查處	金融監理與風險管理選輯	圖書	400	
10	1009900249	金融業務檢查處	全球金融危機專輯	圖書	400	
11	1009900973	金融業務檢查處	全球金融危機專輯（增訂版）	圖書	400	
12	2005100020	經濟研究處	中華民國金融統計月報	月刊	100	
13	2007000052	經濟研究處	Financial Statistics	月刊	40	
14	2006800019	經濟研究處	中央銀行季刊	季刊	250	
15	2007000029	經濟研究處	中華民國國際收支平衡表季報	季刊	110	
16	2006700023	經濟研究處	國際金融參考資料	半年刊	300	
17	2005100018	經濟研究處	中央銀行年報	年刊	250	
18	2005100019	經濟研究處	Annual Report, Central Bank of the Republic of China (Taiwan)	年刊	250	
19	2005900018	經濟研究處	中華民國資金流量統計	年刊	350	
20	2005700016	經濟研究處	中華民國公民營企業資金狀況調查結果報告	年刊	350	
21	12062850033	經濟研究處	The Central Bank of China: Purposes and Functions (1961-1991)	圖書	500	
22	1009203273	經濟研究處	中華民國中央銀行之制度與功能（92年版）	圖書	500	

23	1009203552	經濟研究處	中華民國中央銀行之制度與功能（92年版）	圖書	600	精裝
24	1009501943	經濟研究處	The Central Bank of China (Taiwan) : Purposes and Functions (1992-2004)	圖書	350	
25	12061810019	經濟研究處	各國中央銀行法選譯(第一輯)	圖書	500	
26	12061820026	經濟研究處	各國中央銀行法選譯(第二輯)	圖書	500	
27	1009203958	法務室	各國中央銀行法選譯（92年版）	圖書	600	
28	1009302083	法務室	各國中央銀行法選輯（2003年版）《中英對照本》	圖書	1,200	
29	1010203391	法務室	各國中央銀行法選輯（2013年版）（上冊）	圖書	1,200	
30	1010203393	法務室	各國中央銀行法選輯（2013年版）（下冊）	圖書	1,000	
31	1010802049	法務室	各國中央銀行法選輯（2019年版）（上冊）《中英對照本》	圖書	1,300	
32	1010802050	法務室	各國中央銀行法選輯（2019年版）（中冊）《中英對照本》	圖書	1,150	
33	1010802052	法務室	各國中央銀行法選輯（2019年版）（下冊）《中英對照本》	圖書	1,250	
34	1009801079	法務室	各國中央銀行法選譯（續編）	圖書	600	
35	1009801080	法務室	各國中央銀行法選輯（續編）《中英文對照》	圖書	1,200	
36	12072880010	秘書處	認識通貨膨脹（88年12月）	圖書	贈閱	
37	12072890017	秘書處	認識中央銀行（89年12月）	圖書	贈閱	
38	1009004168	秘書處	中央銀行在我國經濟發展中的貢獻（90年12月）	圖書	贈閱	
39	1009200895	秘書處	The Central Bank of China (Taiwan)（2003/6）	圖書	贈閱	
40	2007300032	中央印製廠	印刷科技季刊	季刊	100	
41	1009701447	中央印製廠	中央印製廠遷台60週年歷年印製鈔券圖輯	圖書	1,200	
42	1009200061	中央造幣廠	中央造幣廠幣章圖鑑82年至92年	圖書	600	
43	1009803376	中央造幣廠	中央造幣廠幣章圖鑑92年至98年	圖書	600	
44	1010600376	中央造幣廠	中央造幣廠幣章圖鑑98年至105年	圖書	600	



中央銀行暨所屬中央印製廠、中央造幣廠均設有行政革新信箱，供各界革新建言，歡迎多加利用：

中央銀行：

信箱號碼：台北郵政第5-64號信箱

專線電話：02-2357-1870

傳真號碼：02-2357-1981

另於國庫局及業務局營業大廳設有革新專用信箱

中央印製廠：

信箱號碼：台北郵政第16-1號信箱

專線電話：02-2215-7011

傳真號碼：02-2214-2636

中央造幣廠：

信箱號碼：桃園郵政第224號信箱

專線電話：03-3295174 轉 150 分機

傳真號碼：03-3291412



中央銀行季刊 (第42卷第3期)

發行人：楊金龍
主編：蔡焜民
編輯委員：林淑華 吳懿娟 蔡惠美 程玉秀
彭德明 游淑雅 張天惠
行政編輯：楊建業
發行所：中央銀行
地址：10066台北市羅斯福路1段2號
出版品網址：<http://www.cbc.gov.tw>
電話：(02) 2357-1526
電子出版品電話：(02) 2357-1714
出版年月：中華民國 109 年 9 月
創刊年月：中華民國 68 年 3 月
定價：新台幣250元

展售處：

一、五南文化廣場／網路書店：<http://www.wunanbooks.com.tw>

台中總店／地址：40042台中市中區中山路6號

電話：(04) 2226-0330 傳真：(04) 2225-8234

物流中心／地址：406台中市北屯區軍福七路600號

電話：(04) 2437-8010 傳真：(04) 2437-7010

二、三民書局／網路書店：<http://www.sanmin.com.tw>

重南門市／地址：10045台北市重慶南路一段61號

電話：(02) 2361-7511 傳真：(02) 2361-7711

復北門市／地址：10476台北市復興北路386號

電話：(02) 2500-6600 傳真：(02) 2506-4000

三、國家書店／網路書店：<http://www.govbooks.com.tw>

松江門市／地址：10485台北市中山區松江路209號1樓

電話：(02) 2518-0207 傳真：(02) 2518-0778

印刷者：震大打字印刷有限公司
地址：10077臺北市南昌路一段51巷7號
電話：(02) 2396-5877

GPN:2006800019

ISSN:1017-9623

◆ 著作財產權人保留對本刊依法所享有之所有著作權利。欲重製、改作、編輯或公開口述本刊全部或部分內容者，須先徵得著作財產權管理機關之同意或授權。(請洽中央銀行經濟研究處，電話：2357-1714) ◆