

三、本行貨幣政策相關議題之說明

近期外界對於本行貨幣總計數 M2 成長參考區間之角色、政策利率與市場利率之連動性，以及銀行持有超額準備等議題，有若干誤解，茲撰文「M2 成長參考區間相關議題之說明」、「本行貨幣政策操作工具已有效引導市場利率之說明」以及「本行妥善管理銀行體系流動性，國內銀行體系並無爛頭寸情形之說明」等三篇，以利各界瞭解本行貨幣政策。

議題一：M2 成長參考區間相關議題之說明

本行自 2020 年起將 M2 成長目標區調整為 M2 成長參考區間；經歷 COVID-19 疫情，政府提供紓困貸款，加上爾後景氣復甦，企業資金需求轉強，帶動銀行放款與投資成長，使得 2021 與 2022 年 M2 實際成長率高於參考區間上限，然上(2023)年 M2 實際成長率已回落至參考區間內，顯示 2021 與 2022 年 M2 成長率超出 2.5%~6.5% 參考區間可能僅是暫時性偏離，M2 成長率並無持續偏離區間之情形，且 M2 成長足以支應經濟活動所需。

然而，外界對於本行 M2 成長參考區間有所誤解，如質疑改為 M2 成長參考區間後，M2 參考價值降低，央行貨幣政策架構不明確，恐降低政策透明度，且「心證」比例過高將弱化社會對其政策監督的能力，亦無法有效管理通膨預期。面對外界之疑慮，本文旨在讓外界對 M2 成長參考區間有更全面瞭解；首先，擬簡介 M2 成長參考區間之設定；其次，說明 M2 成長偏離參考區間時本行如何因應；最後說明 M2 成長仍具重要參考價值，為本行貨幣政策重要的參考指標之一，本行將持續關注 M2 成長，以達成維持物價穩定、促進金融穩定等法定職責。

(一)M2 成長參考區間的設定

1. 本行係採**彈性的貨幣政策架構**，符合國際間主流貨幣政策架構發展趨勢¹；本行除關注貨幣總計數外，亦重視通膨預期、利率走勢、匯率走勢、信用狀況、資產價格及產出缺口等重要的經濟金融指標，**M2 成長率為本行貨幣政策重要的參考指標之一**。
2. 考量**全球金融危機後**，我國 **M2 與物價相關性減弱**，然 **M2 與產出及物價間的長期關係仍具穩定性**，為確保貨幣政策的自主性與彈性，本行自 2020 年起將 M2 年成長目標區調整為 M2 成長參考區間，**訂為 2.5%~6.5%，每年底檢視參考區間的合宜性**。
3. **參考區間範圍反映 M2 成長之不確定性**，本行主要依據 M2 需求函數模型²評估未來 M2 成長走勢之變化，並於每年年中與年底進行 M2 成長率之檢討與 M2 需求展望說明。
4. 依據貨幣需求函數模型推估，本(2024)年 M2 需求成長率將落在 2.5%~6.5%參考區間內，因此，M2 成長參考區間仍維持 2.5%~6.5%，應屬允當。

(二)若 M2 成長偏離參考區間，本行不會採機械式回應，而是分析影響 M2 變動或使其偏離的干擾因素

1. M2 成長對總體經濟與通膨的影響有**政策時間落後(policy time lag)**的現象，M2 成長**短期內偏離參考區間**，不一定代表物價穩定或總體經濟受到威脅，**可能係因國際資金移動頻繁、民眾資產配置多元化、金融科技快速發展等不確定性因素**所造成。

¹ 相關說明參見楊金龍(2019)，「央行貨幣政策與總體經濟預測」，中央銀行季刊，第 41 卷第 4 期，頁 13-22。

² 另輔以貨幣數量理論推估貨幣成長參考值，歐洲中央銀行(ECB)亦以此方式設定 M3 成長參考值。

2. 本行不會對 M2 成長偏離參考區間採取機械式的回應，若 M2 成長率持續偏離或發生結構性改變，本行將分析影響 M2 變動或使其偏離的干擾因素，以適時調整。

3. 近年 M2 年增率走高，主要係因應疫情，政府提供紓困貸款與振興方案，加以國內新冠肺炎疫情控制得宜，生產活動如常，疫情催化遠距商機，致出口強勁成長，企業資金需求上升，帶動放款與投資持續成長與資金淨匯入所致；惟上年 9 月以來，M2 年增率已回落至 2.5%~6.5% 參考區間內，顯示前兩年 M2 成長超出 2.5%~6.5% 參考區間可能僅是短暫偏離，並無持續偏離區間之情形(圖 1)。

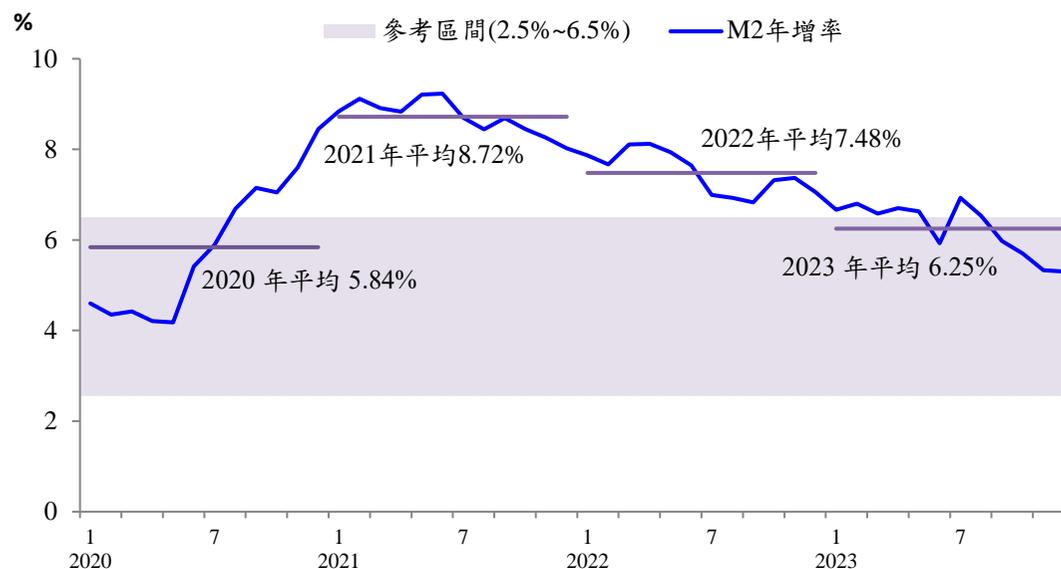
(1)2020 年因應新冠肺炎疫情，政府提供紓困貸款，而後景氣明顯復甦，企業資金需求轉強，帶動銀行放款與投資成長，加以出口成長強勁，廠商匯回貨款，致 2020 年 8 月起 M2 年增率超過 M2 成長參考區間之 6.5% 上限。

(2)2021 年 M2 年增率持續走高，主要係企業出口暢旺，持續擴大在台產能，加以政府推動紓困振興方案，且房市升溫，企業與個人購置不動產資金需求增加，銀行放款與投資成長率續處高檔所致；惟 6 月後已漸放緩，2021 年全年 M2 年增率為 8.72%。

(3)2022 年全年 M2 年增率為 7.48%，較 2021 年下降 1.24 個百分點，主要係因 2021 年比較基期偏高，加以外資淨匯出及放款與投資年增率下降所致；惟各月年增率仍超過 M2 成長參考區間上限 6.5%。

(4)上年以來，全球景氣成長低緩，企業資金需求疲弱，致週轉金放款年增率下降，加以不動產貸款年增率較 2022 年同期減緩，致銀行放款年增率下降，M2 成長回落，全年 M2 年增率為 6.25%。

圖 1 M2 成長參考區間與實際成長狀況



資料來源：中央銀行

(三)2021 與 2022 年受供給面因素(如新冠肺炎疫情、全球供應鏈瓶頸、俄烏戰爭等)影響，輸入性通膨壓力高，台灣通膨率走升

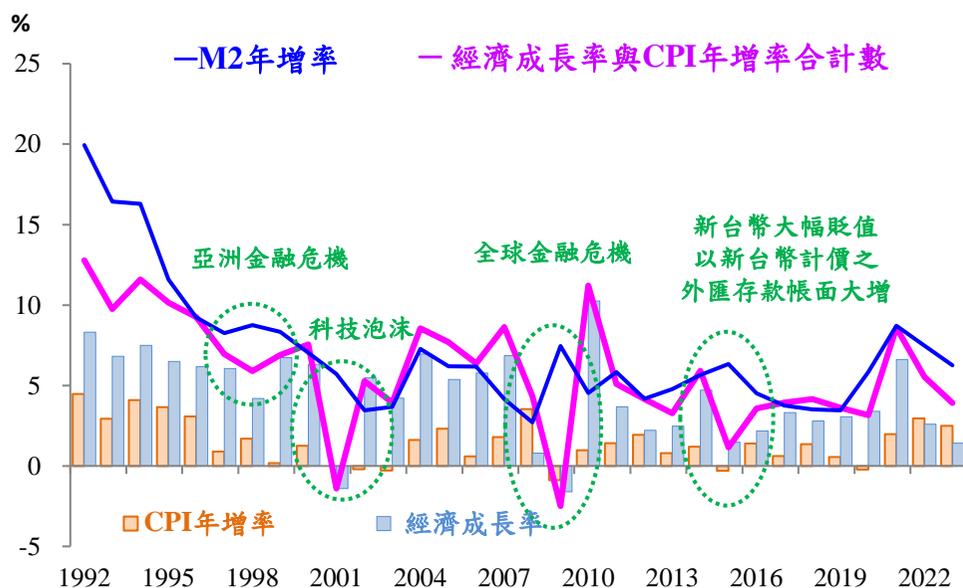
1. 2021 年各國疫苗接種漸普及與經濟活動重啟，需求回溫，惟疫情反覆致供應鏈瓶頸持續，原油等國際原物料價格大漲，帶動國內油料費價格上揚，輸入性通膨壓力大增，2021 年台灣 CPI 年增率為 1.97%。
2. 2022 年全球供應鏈瓶頸問題持續，加以 2 月爆發俄烏戰爭，原油、穀物等國際商品價格攀高，推升國內進口原物料成本，帶動國內物價漲幅走高，2022 年 CPI 年增率為 2.95%。相較美、歐、英等主要經濟體之 2022 年通膨率均逾 8%，台灣由於平穩能源等大宗物資價格機制之供給面因應措施奏效，加以本行採緊縮性貨幣政策，且主要經濟

體緊縮性貨幣政策亦帶來外溢效應，台灣通膨仍相對溫和。

(四)M2 係本行重要參考指標，與產出、物價具長期穩定關係且可提供監控信用風險的訊息，本行仍定期檢視 M2 成長變化，外界認為本行放任不管並非事實

1. 多年來，台灣的 M2 年增率約等於實質 GDP 年增率加上 CPI 年增率。除 1992 至 1999 年間外³，長期而言，因物價平穩，M2 成長速度與經濟成長率加上 CPI 年增率大致相當，**反映 M2 成長足以支應經濟活動所需資金，並可維繫物價穩定與金融穩定**(圖 2 與表 1)。

圖 2 M2 成長與經濟活動



資料來源：主計總處、中央銀行

表 1 M2 年增率與 GDP、CPI 年增率

單位:%

期間	實質 GDP 年增率 (a)	CPI 年增率 (b)	實質 GDP 年增率+CPI 年增率 =(a)+(b)	M2 年增率
1992~1999 年	6.54	2.63	9.17	12.35
2000~2009 年	3.88	0.97	4.85	5.39
2010~2019 年	3.61	0.99	4.60	4.66
2020~2023 年	3.48	1.80	5.28	7.07

資料來源：主計總處、中央銀行

³ 1992 年至 1994 年期間，歷經新銀行成立，放款明顯成長，資金需求殷切，加以景氣好轉，帶動股市交易活絡，M2 年增率高，惟自 1992 年本行公布 M2 成長目標區後，M2 年增率大抵呈下滑趨勢。

2.全球金融危機後，雖 M2 與物價間的相關性減弱；惟 M2、產出與物價間長期關係穩定，且 M2 對產出與物價仍具有影響力。

(1)貨幣總計數蘊含目前經濟狀況、衝擊性質以及未來通膨率等有用資訊，M2 成長趨勢可作為預測中長期通膨之參考指標⁴。

(2)M2 與產出、物價之間呈現共整合特性，顯示三者間具長期穩定的關係。

(3)Granger 因果關係檢定顯示，M2 年增率可 Granger Cause 經濟成長率及 CPI 年增率，代表 M2 仍然對產出與物價具有影響力。

3.M2 能提供監控信用風險與金融穩定的重要訊息，貨幣分析具重要參考價值。

(1)貨幣與信用由存款與放款組成，向為金融機構重要的資金來源與資金用途，兩者實為一體兩面。控制 M2 年增率於適當水準，亦可控制銀行放款成長不致過熱⁵，進而協助金融穩定。

(2)觀察貨幣數量的變化可協助掌握整體金融體系資金之變化。

4.實務上，伴隨環境的改變，改採 M2 成長參考區間的作法，可賦予操作面較大的彈性，且貨幣分析仍具重要參考價值，本行持續關注影響 M2 成長之可能因素(如資金進出)。

(1)台灣係小型開放經濟體，採 M2 成長參考區間，容許 M2 在適度的成長區間內變動，以因應總體經濟金融變數的

⁴ 本行參考 Filardo et al.(2016)的實證方法，針對台灣的資料進行實證分析。詳 Filardo, Andrew, Hans Genberg, and Boris Hofmann (2016), “Monetary Analysis and the Global Financial Cycle: An Asian Central Bank Perspective,” *Journal of Asian Economics*, 46, 1-16。

⁵ M2 年增率與銀行放款與投資年增率間 Granger 因果檢定顯示，兩者存在相互影響的關係。

不確定性，可賦予操作面較大的彈性，避免短期利率波動過大，且有助於本行維持匯率動態穩定。

(2)即便 M2 成長從目標區調整為參考區間，本行內部**每月**仍會分析其變動原因，並預測其未來變化；本行經研處與業務局**每月**亦持續討論訂定準備貨幣預估值，及其配合之公開市場操作規模；**每年底**本行亦會檢討當年 M2 成長變化以及檢視參考區間的合宜性。

5.小型開放經濟體，如**瑞士央行(SNB)**與**南韓央行(BoK)**亦**重視貨幣總計數(M3 尤顯重要)的資訊**；**ECB**採雙支柱架構，**貨幣分析為其重要貨幣政策決策資訊**。

(1)SNB 主要職責為確保物價穩定，同時適當考量經濟發展，貨幣政策策略包含三大要素—物價穩定定義、中期通膨預測，以及 SNB 政策利率⁶；惟**因貨幣總計數有助於評估長期經濟發展，SNB 持續關注該指標變動**。

(2)BoK 原採貨幣目標化機制，惟自亞洲金融風暴後，1998 年 4 月起改採通膨目標機制，惟**M3 成長率仍為其重要參考指標**。

(3)ECB 自 2003 年以來採**經濟分析與貨幣分析**之雙支柱架構，其中貨幣分析以中至長期角度檢視貨幣數量、信用與物價間的長期關係；近年 ECB 將雙支柱中的**貨幣分析擴展為貨幣及金融情勢分析**，主要考量金融穩定係達成物價穩定的先決條件，**貨幣成長則為其中一項分析主題**。

⁶ SNB 貨幣政策說明詳見 <https://www.snb.ch/en/the-snb/mandates-goals/monetary-policy>。

(五)結論

全球金融危機後，台灣的 M2 與物價間的相關性減弱，惟 M2、產出與物價間的長期關係穩定，且 M2 對產出與物價具有影響力，故貨幣分析仍具重要參考價值，可作為擬訂貨幣政策之參考。台灣係小型開放經濟體，本行採 M2 成長參考區間，容許 M2 在適度的成長區間內變動，以因應總體經濟金融變數的不確定性，可賦予操作面較大的彈性，有助本行達成貨幣政策最終目標。

國際資金移動頻繁、民眾資產配置多元化、金融科技快速發展等不確定性因素，皆可能影響 M2 成長，致其偏離參考區間。然而，本行對 M2 成長偏離參考區間非採機械式的回應，而是分析影響 M2 變動或使其偏離的干擾因素，2021、2022 年的偏離顯示僅為暫時性，且上年 9 月以來 M2 年增率已回落至參考區間。而 2021、2022 年台灣通膨率上升主要係受供給面因素影響，與此段期間 M2 年增率較高無關。

M2 係本行中長期的參考指標，本行並非逐年設定 M2 成長參考區間；即便如此，本行依據 M2 需求函數模型評估未來 M2 成長走勢之變化，並於每年進行 M2 成長率之檢討與 M2 需求展望說明。考量經濟情勢與本行貨幣需求函數模型推估結果，本年 M2 需求成長率落在 2.5%~6.5% 參考區間內，因此，M2 成長參考區間仍維持 2.5%~6.5%，應屬允當。

議題二：本行貨幣政策操作工具已有效引導市場利率之說明

有關外界指稱金融業隔夜拆款利率(下稱隔拆利率)等市場利率自 2002 年以來低於本行政策利率重貼現率，顯示本行未積極沖銷市場資金，以致政策利率與市場利率脫節。此種說法係對本行政策利率管理架構、本行公開市場操作實務及其與銀行體系資金變動之關係有所誤解，有必要加以澄清說明。

(一)隔拆利率之變動及其角色

1. **2002 年以前，國內資金環境緊俏，隔拆利率多高於本行重貼現率；2002 年以後，國內資金環境轉趨充裕，使隔拆利率跌幅大於重貼現率，並貼近本行 28 天期存單發行利率¹。2008 年 9 月為因應全球金融危機，本行 7 度調降重貼現率並採取寬鬆貨幣政策，隔拆利率進一步走低，並低於本行 28 天期存單利率(圖 1)。**
2. **美國以直接金融為主，美國聯邦資金利率交易量大，發展出不同天期之利率期貨與利率交換等衍生性金融商品，市場並以其做為金融商品訂價之參考利率指標；我國拆款市場則僅作為銀行間調節準備金之用，每日拆款交易量不大，因此我國隔拆利率在金融市場之角色，與美國聯邦資金利率明顯不同。**

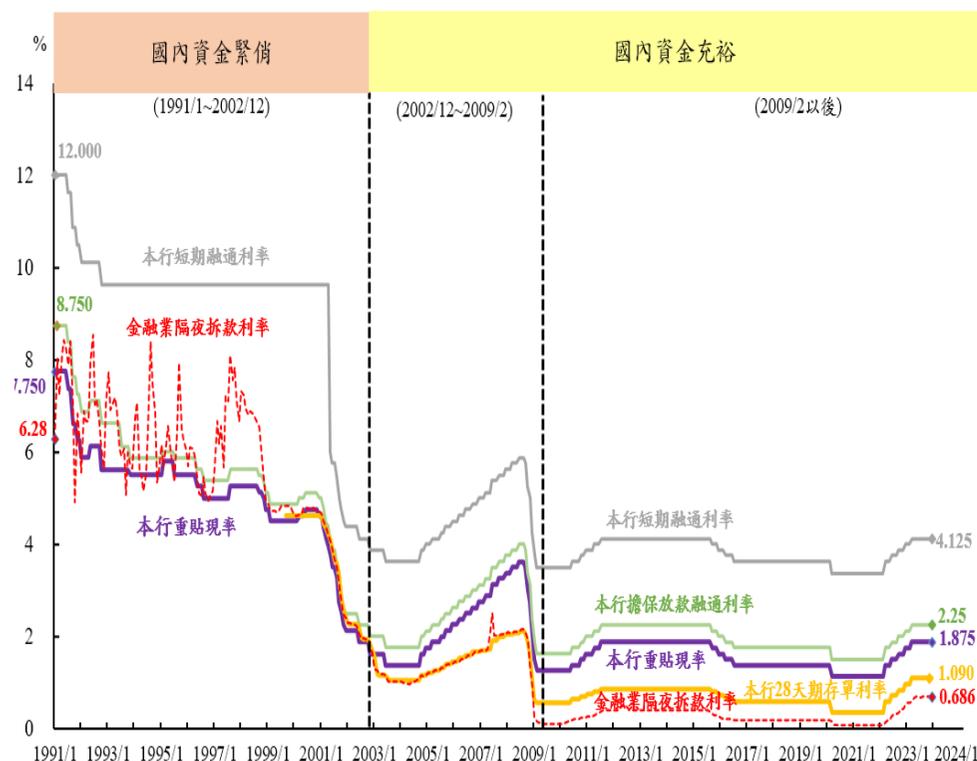
(二)本行政策利率管理架構與公開市場操作機制

1. 本行政策利率為**重貼現率**，係**本行對銀行之放款融通利率**(性質同銀行對民眾之**放款利率**)，**存單發行利率**為本行操作利率，係**本行對銀行購買本行存單所支付之利率**(性質同銀行對民眾之**存款利率**)；相對而言，本行重貼現率會高於存單發行利率(與銀行放款利率會高於存款利率情形相同)(圖 2)。

¹ 2002 年第 4 季本行理監事會議決議，為增進公開市場操作彈性，隔夜拆款利率將維持在重貼現率上下波動，而不以重貼現率為底限。

2. 由於我國經常帳長期順差，反映國內存在龐大超額儲蓄，國內銀行體系存在過剩流動性，銀行平常並無向本行融通資金之需求；因此，長期以來本行須透過公開市場操作發行存單，沖銷銀行體系過剩資金。亦即，**實務上本行存單發行利率係配合政策利率調整後，再藉由存單利率引導市場利率走向**，兩者一直維持相當之互動關係，此係本行因應我國經濟金融情勢採取之貨幣政策工具操作結果，並非顯示重貼現率與市場利率有脫節情形(圖 3)。

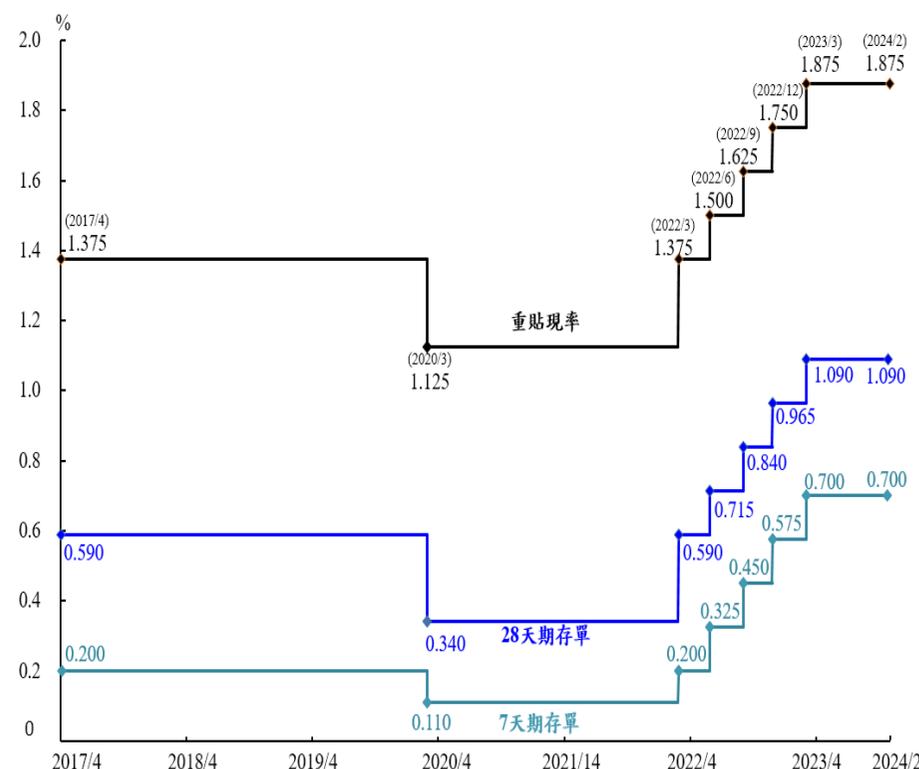
圖 1 本行政策利率、28 天期存單發行利率及金融業隔夜拆款利率



註：本行自 1999 年 9 月開始發行 30 天期存單 (2013 年 2 月 27 日起本行改發 28 天期存單，停止發行 30 天期存單)。

資料來源：中央銀行

圖 2 本行政策利率管理架構- 本行重貼現率與本行存單發行利率

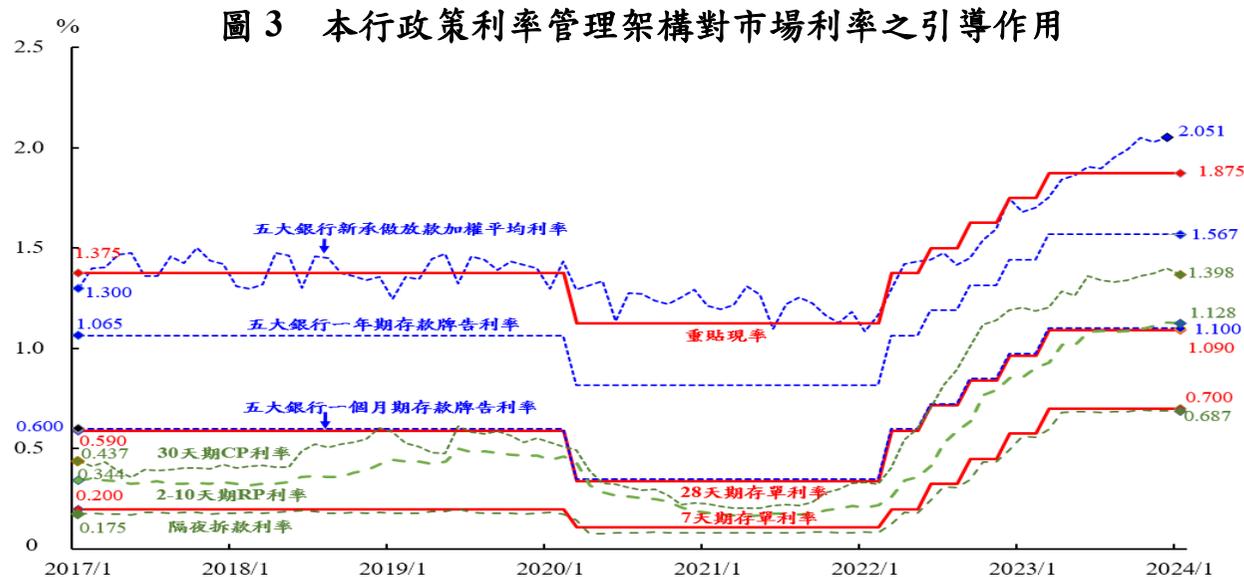


註：本行存單申購發行天期除 7 天期、28 天期外，尚有 91 天期、182 天期，另本行每月標售 364 天期、2 年期存單。

資料來源：中央銀行

(三)本行存單利率對市場利率具有引導作用

1. 本行各天期存單發行利率隨重貼現率調整(2022年3月以來均等幅調整)，目前存單發行期限以28天期為主，其利率為貨幣市場利率、銀行1個月期存款利率之主要訂價參考指標。此外，國內銀行放款利率係依據其存款利率(資金成本)及借款者信用條件加碼訂定，因此，本行存單發行利率亦對銀行放款利率具一定程度之引導作用(圖3)。
2. 自2022年3月本行啟動升息以來，總計調升重貼現率0.75個百分點，帶動2-10天期附買回(RP)利率、30天期商業本票(CP)利率分別上升0.94個百分點、1.035個百分點；五大銀行1年期存款利率、新承作放款利率分別上升0.752個百分點、0.782個百分點。
3. 因應金融市場情勢變動，本行定期檢討調整本行存單發行機制，強化利率管理架構之功能。例如，本行自2020年4月起每日發行7天期存單，以因應銀行短天期資金大幅變動情形，有助維持市場利率之穩定。



註：五大銀行係指臺灣銀行、合作金庫銀行、第一商業銀行、華南商業銀行及臺灣土地銀行。

資料來源：中央銀行、銀行公會金融業拆款中心、台灣集保結算所、證券櫃檯買賣中心

(四)結論

本行透過**政策利率管理架構**，向市場**明確傳達貨幣政策立場**，自 2022 年 3 月本行啟動升息以來，總計調升重貼現率 0.75 個百分點，有效**引導銀行存、放款利率及貨幣市場利率一定幅度之走升**。截至本**(2024)年 1 月底**，**銀行新承作放款利率高於重貼現率，30 天期 CP 利率高於本行 28 天期存單利率**，且升幅多超過 0.75 個百分點，顯示**本行政策利率有效引導市場利率走向，兩者並無脫節情形**。

未來本行將持續檢討政策利率管理架構，**適時調整貨幣政策操作工具之運用與利率操作策略**，**維持貨幣政策傳導機制之順暢運作**。

議題三：本行妥善管理銀行體系流動性，國內銀行體系並無爛頭寸情形之說明

為強化銀行流動性風險規範，並保障民眾存款資金之安全性與流動性，銀行存款資金之運用，依法有其限制性，不可能全部用於放款。惟外界常以銀行存、放款資金有差額或銀行持有超額準備，即認為本行未積極沖銷致銀行持有爛頭寸。本文說明本行透過貨幣政策操作工具持續積極沖銷銀行體系過剩流動性(surplus liquidity)，以及銀行資產配置運作實務，以利外界瞭解國內銀行體系並無爛頭寸之情形。

(一)本行運用各項操作工具，妥善管理銀行體系流動性，維持銀行體系資金於妥適水準

1. 我國由於經常帳長期順差，本行未沖銷前，銀行體系存在過剩流動性；長年以來，本行主要透過公開市場操作(發行本行存單)沖銷銀行體系過剩流動性；截至本(2024)年2月底，本行存單餘額為 7.83 兆元¹。
2. 除公開市場操作外，本行主要貨幣政策操作工具尚包括準備金制度與銀行業轉存款²；截至本年2月底，本行各項操作工具沖銷餘額總計 12.60 兆元³。

(二)銀行資產配置運作實務：存款資金不可能全數用於放款，且常需持有超額準備

1. 銀行存款資金之運用，必須先符合主管機關規範，如存款準備金制度與流動性覆蓋比率(Liquidity Coverage Ratio, LCR)。

(1)存款準備金制度係本行規定銀行應就其存款負債以現金及存放央行形式，提存一定比率之準備金(即應提準備金)，

¹ 2022 年下半年以來，本行存單餘額減少，主要係銀行主動減少申購本行存單，以因應 2022 年起 Fed 加速緊縮貨幣政策致全球金融循環緊縮，以及外資賣起台股並匯出等資金緊縮情勢，而非本行未積極沖銷銀行體系過剩流動性。

² 銀行業轉存款主要係配合政策性業務需要，其餘額變動不大。

³ 包括本行於 2022 年 7 月 1 日及 10 月 1 日兩度調升新台幣存款準備率各 0.25 個百分點，總計增加吸收銀行資金約 2,000 億元。

以因應相關**流動性需求**，並**保護存款人之資金**。此外，本行透過調整法定存款準備率，可**直接影響銀行體系可用資金數量**。

(2)**LCR** 係 2008 年全球金融危機後，巴塞爾銀行監理委員會發布之全球一致性流動性量化指標，規定銀行**應持有足夠之高品質流動資產**(High Quality Liquid Assets, HQLA)，以因應 30 天內之突發性資金流出。我國 LCR 規範係 2015 年金管會與本行共同發布及實施⁴。

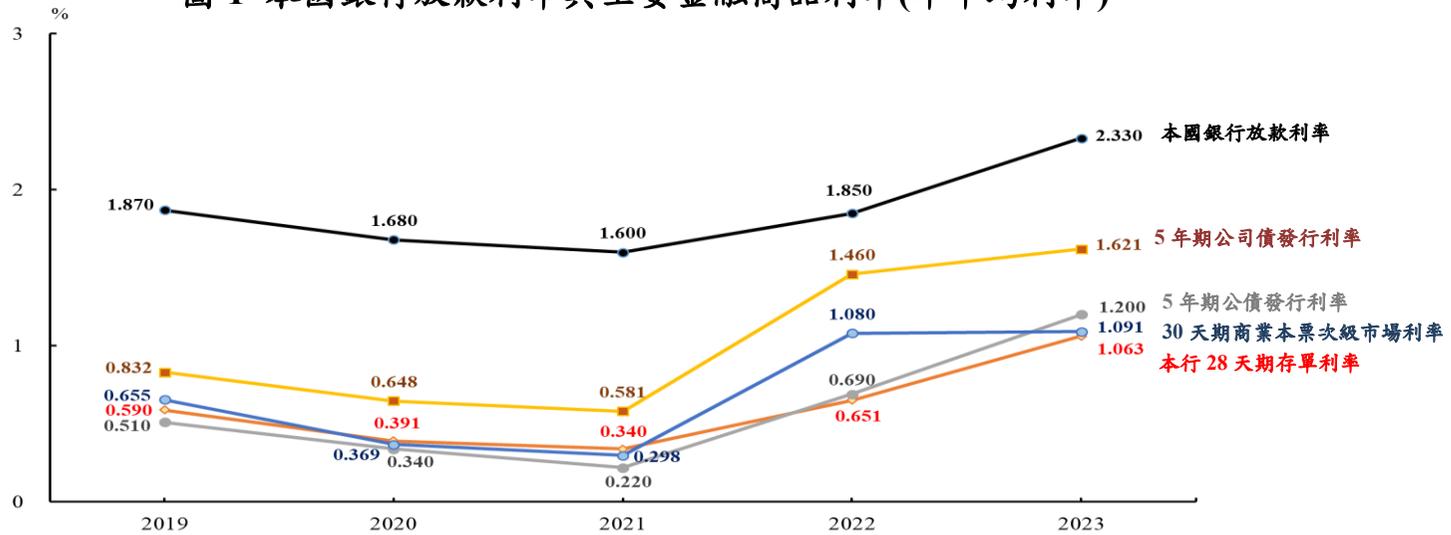
2. 銀行扣除上述法定用途後之存款資金，才可以自由運用於其他用途，其可自由運用資金之配置原則，主要係綜合考量各項資產之**收益性、流動性及資本適足率之風險係數**；由於各銀行之營運目標與策略不同，資產配置選擇因而有所不同。

(1)一般而言，**放款業務收益較高**(圖 1)，銀行會優先承做放款業務；其次，再依上述考量因素，將資金配置於商業本票、公債、公司債及本行存單等金融商品。

(2)另依據本國銀行 LCR 實際資料顯示，本國銀行會**自發性增持高於法定金額之 HQLA**，以**因應市場不確定性因素**，並**確保符合法定最低比率**。本行存單具一定**收益率**，並可**滿足銀行對 HQLA 之需求**，為**銀行資產配置之主要項目**。上(2023)年 12 月底，本國銀行實際持有 HQLA 總計 13.67 兆元(法定應有 HQLA10.27 兆元+額外增持 HQLA3.40 兆元)，其中本行存單占 HQLA 比重達 44%。

⁴ 我國 LCR 適用於本國銀行，LCR 法定最低比率由 2015 年 60%，逐步提升至 2019 年 100%。LCR=高品質流動資產(HQLA)/未來 30 天內淨現金流出總額；HQLA 主要包括：1.第一層 HQLA：公債、本行定期存單等風險權數為 0%之資產(適用係數 100%)；2.第二層 HQLA：信評等級 twBBB-以上之公司債及商業本票等(適用係數 50%~85%)。

圖 1 本國銀行放款利率與主要金融商品利率(年平均利率)



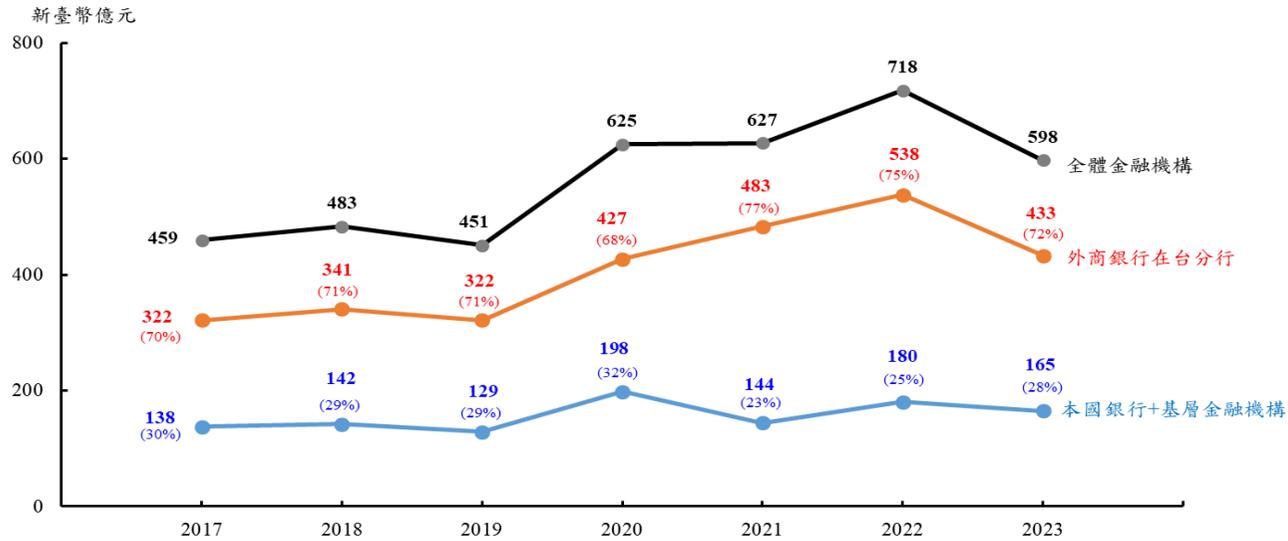
資料來源：中央銀行金融統計月報、中央銀行業務局

3. 銀行為因應臨時性資金需求之不確定因素，常需持有不具收益性之超額準備

超額準備係銀行實際持有準備金超過應提準備金之部分，其雖不具收益性，惟具百分之百流動性。銀行為因應資金調度之不確定性，如客戶臨時需動用貸款額度或提取大額存款等，常需持有超額準備。

- (1) 本行之存款準備金制度係按月計提，提存期較計算期僅落後 3 日，二者期間高度重疊，為避免準備金提存不足，銀行實際持有之準備金會高於應提準備金。
- (2) 我國銀行體系超額準備近 70% 係由外商銀行在台分行持有，且集中少數幾家外商銀行在台分行，主要係為因應外資客戶短期、大量移動之不確定性(如因應外資賣股匯出)，或受限於母國總行對交易對手信用風險及金融商品風險之資金運用規範，而需持有較高的超額準備(圖 2)。

圖 2 我國金融機構超額準備(年平均)



註：本國銀行含全國農業金庫及中華郵政公司；基層金融機構係指信用合作社、農漁會信用部。
資料來源：中央銀行金融統計月報、中央銀行業務局

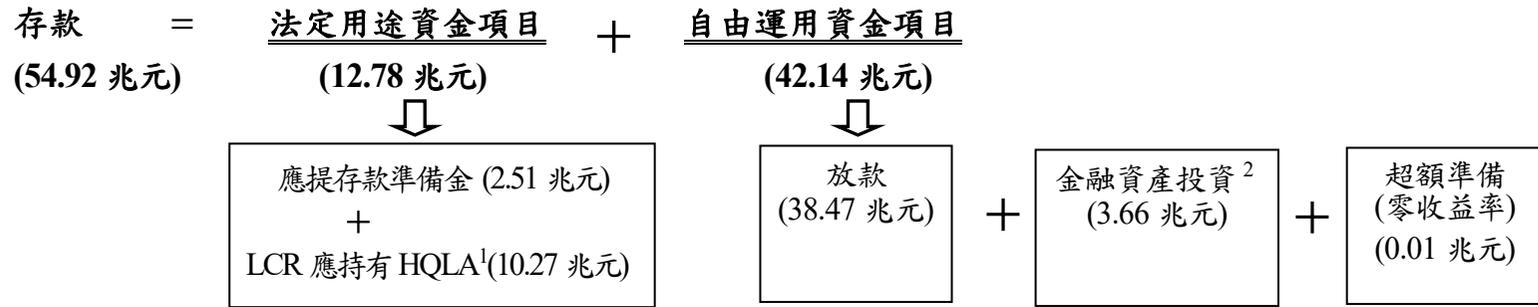
4. 以上年 12 月底本國銀行資料為例，銀行資金均妥善運用，並無爛頭寸情形(圖 3)

(1) 上年 12 月底，銀行存款資金 54.92 兆元，扣除法定用途資金 12.78 兆元後，銀行可自由運用資金為 42.14 兆元；

其中，用於放款 38.47 兆元、金融資產投資 3.66 兆元，**超額準備僅 0.01 兆元**。

(2) 銀行為**兼顧遵法性、收益率及流動性**，其存款資金全數用於法定用途、放款、金融資產投資及超額準備，**無爛頭寸情形**。

圖 3 本國銀行資金運用情形(2023 年 12 月底)



註：1.LCR 應持有 HQLA 主要為公債、本行存單。

2.金融資產投資主要為商業本票、公債、公司債及本行存單；銀行之金融資產投資，部分係屬高收益率資產，部分係為兼顧流動性而採行之必要財務操作。

資料來源：金融監督管理委員會「本國銀行資產品質評估分析統計表」、中央銀行業務局

(三)結論

本行持續運用各項貨幣操作工具，**妥善管理銀行體系流動性**，維持銀行體系資金於妥適水準。銀行存款資金之運用，依法有其限制性，**不可能全部用於放款**，另需持有具流動性金融資產及超額準備，以**兼顧遵法性、收益率及流動性**，並**保障民眾存款資金之安全性**。銀行為追求獲利成長、穩健經營目標，會依據其財務操作策略進行最適資產配置，而**無爛頭寸情形**。