

議題二：調升存款準備率與公開市場操作發行本行 NCD 之異同

我國超額儲蓄高，本行未操作前，銀行體系流動性過剩，本行持續實施公開市場操作，平時透過發行本行定存單(以下簡稱本行 NCD)，收回市場過剩流動性。至於存款準備率亦為具流動性管理功能之貨幣政策工具¹，調升存款準備率可立即、有效影響銀行可用資金數量，產生緊縮信用效果，有助金融穩定，以及抑制通膨預期，促進物價穩定。惟調升存款準備率的資金鎖住效果強，且鎖住期限長於發行本行 NCD²，因此，本行可因應情況的需要加以採行。例如，2022 年 3 月至本(2024)年 3 月間，為抑制通膨預期，本行六度調升政策利率(價格工具)，並二度搭配調升存款準備率(數量工具)，透過降低市場流動性，以減輕通膨壓力。

有論者指稱，本行於 2022 年間兩度調升存款準備率具有三個不良的副作用：第一、本行係考量收回資金之成本，以調升存款準備率取代發行長天期本行 NCD，將損害銀行利益；其次，調升存款準備率將壓低存款利率、拉升放款利率，對存款人或借款人皆不利；最後，論者指稱調升存款準備率係有礙金融發展的「金融壓抑」措施。究之實際，上述論點係對銀行存放本行準備金甲戶(往來戶)、乙戶(計息戶)的功能有所誤解，且未能了解甲、乙戶均能使銀行產生收益；並悖離 2022 年間銀行存、放款利率同向上升的實際情況，更遑論近 2 年來，我國銀行放款與投資維持 5.3%~8.8% 的穩定成長，並未發生金融中介功能不彰的「金融壓抑」情況。為避免大眾對存款準備率這項貨幣政策工具有所誤解，特加以澄清說明。

(一)就吸收銀行餘裕資金的主動權及鎖住期限而言，調升存款準備率優於公開市場操作發行本行 NCD

1. 調升存款準備率與公開市場操作發行本行 NCD 的使用時機不同

¹ 央行要求銀行提存準備金的目的：(1)準備金制度可以使銀行維持必要流動性，因應存款人提領，並創造穩定的準備金需求，提高央行管理流動性的效率，有助於降低市場短期利率的波動；(2)銀行本質上資產期限長而負債期限短，透過準備金制度可建立社會大眾對金融體系提供充分流動性的信心，此外，一旦銀行出現流動性不足時，可以存在央行的準備金為擔保，向央行申請緊急融通；(3)以準備金制度中的準備率作為貨幣政策工具。透過準備率的調整，可改變銀行體系的信用創造能力，進而控制貨幣總計數及其他重要金融變數，以促進經濟金融的穩定。

² 銀行若有資金需求，可隨時將本行 NCD 解約、取得資金，以致影響本行 NCD 鎖住資金的效果，且縮短資金鎖住期間。

調升存款準備率的政策效果強，故本行僅視情況需要加以採行；而公開市場操作則作為平時調節資金使用。

2. 本行調升存款準備率與公開市場操作發行本行 NCD 皆有收回資金的效果，惟調升存款準備率的主動權較高

(1) 本行一旦主動採行調升存款準備率，銀行必須立即就其存款規模提存應提準備，收回資金效果立現。

(2) 公開市場操作則須銀行向本行申購或投標本行 NCD，倘若銀行無意願申購或投標，則無法順利收回資金。

一影響銀行申購或投標本行 NCD 意願之原因，主要有銀行本身資金調度考量，其受大眾稅款繳庫、企業發放股利、春節假期資金需求增加、因應短期外匯資金移動不確定性，或外商受限於母國總行資金運用規範等因素影響。

3. 調升存款準備率吸收資金的政策效果明確，而公開市場操作的政策效果則需視銀行意願而定

(1) 調升存款準備率明確鎖住銀行資金，降低市場流動性，達到貨幣數量管理成效，且能使銀行對放款更為審慎

① 目前國內資金充沛，調升準備率將使銀行剩餘資金轉至應提準備；而本年 4 月底銀行存款規模約 61 兆元，若本行調升存款準備率 1 碼(0.25 百分點)，預估應提準備約增加 1,200 億元。

② 調升存款準備率可鎖住銀行資金，降低流動性；由於減少資金供給，市場利率易升難跌。

③ 短期而言，調升存款準備率有助銀行及本行的流動性管理；中長期而言，將促使銀行放款更為審慎。

(2) 公開市場操作發行本行 NCD 收回資金之效果及鎖住期間，需視銀行意願而定

① 銀行申購或投標本行 NCD，亦能降低市場流動性，惟本行 NCD 到期時，銀行可能不續存，亦能隨時解約，鎖住資金期限將不如調升存款準備率。

② 若銀行無意願申購或投標本行 NCD，而將資金轉為投入市場時：雖有利放款與投資增加，但因資金供給增加，流動性上升，本行近兩年多以來的貨幣緊縮立場可能較難維持。

(二)本行以調升存款準備率作為緊縮政策工具，主要取決於預期政策成效，而非以成本為考量

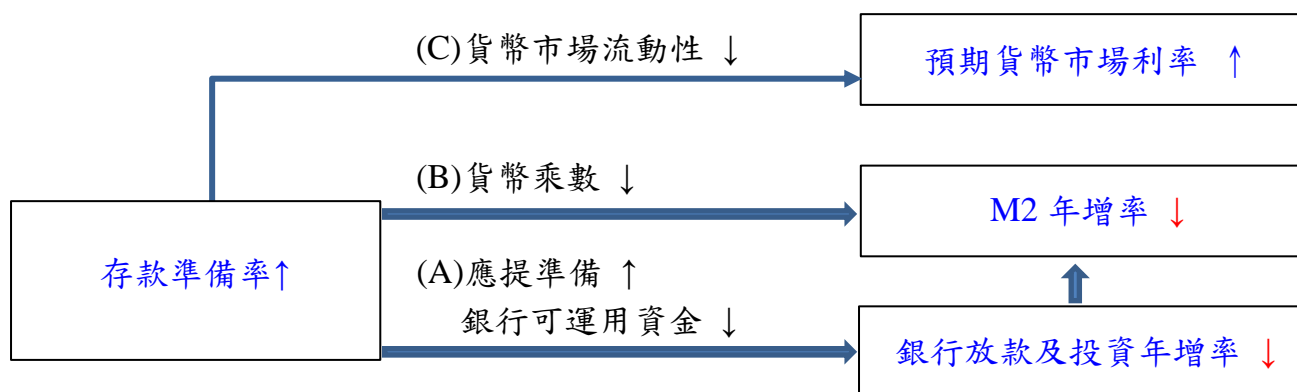
基本上，銀行對投標長天期本行 NCD 的意願低³，本行不易透過發行長天期本行 NCD 收回資金。而在 2022 年國內通膨壓力上揚恐推升通膨預期的情況下，立即、有效降低流動性實有必要，因此，本行除升息外，並搭配調升存款準備率，採價量並行緊縮方式因應。亦即本行以調升存款準備率而非以發行長天期本行 NCD 收回資金，主要考量調升存款準備率的政策效果較強，並非為減輕緊縮政策成本。

1. 我國資金充裕，存款準備率為本行重要貨幣政策工具；就流動性數量管理而言，調升存款準備率效果強

透過存款準備率調升，將產生下列效果(圖 1)：

- (A)改變銀行準備金應提額度，直接影響銀行可用資金數量，會產生信用緊縮效果，宣示效果明確。
- (B)使貨幣乘數下降，致 M2 成長趨緩。
- (C)隨銀行資金緊縮，將抑制貨幣市場流動性，預期市場利率將上升。

圖 1 調升存款準備率之流動性數量管理之效果



³ 就銀行的資產負債期限搭配考量，由於銀行負債面多為 2 年以下天期的存款，以致銀行資產面較不願持有長天期本行 NCD，且近 2 年來，外資淨匯出且國內資金需求高，銀行因剩餘資金來投標長天期本行 NCD 的意願較低。

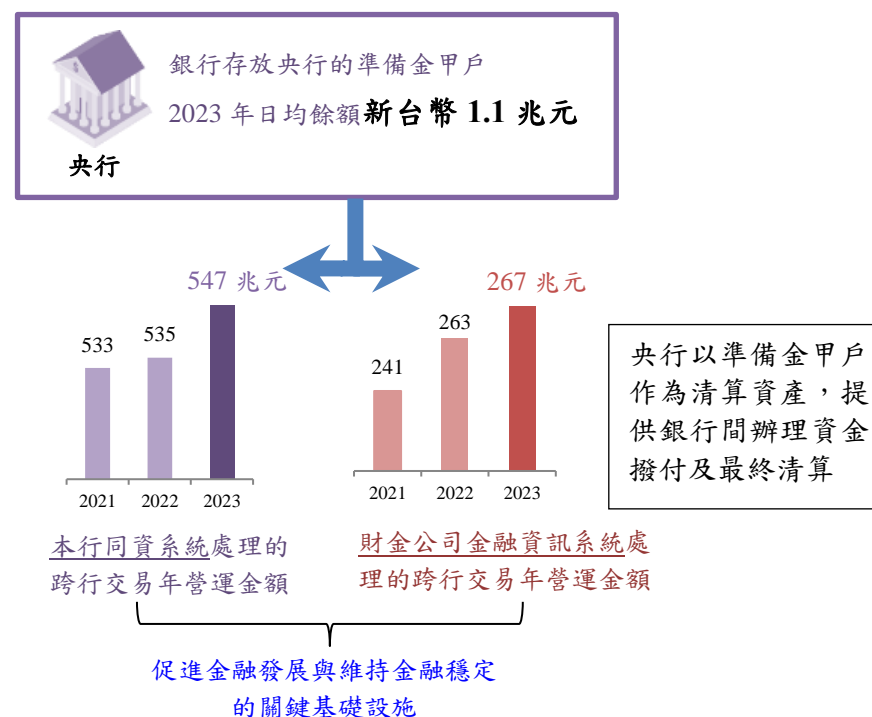
2. 本行準備金帳戶依功能不同，分甲、乙兩戶

準備金分為甲、乙兩戶⁴，甲戶具有維持國內支付系統順暢運作的功能，且銀行於營業中隨時能動用，可賺取手續費收入，而乙戶旨在確保銀行有緊急資金需求時，得以乙戶作為擔保，向本行申請專案或緊急融通，故平時不能自由動用資金，本行因而給息。換言之，不論甲戶或乙戶，銀行均有收益，非如論者所言，本行調升存款準備率係罔顧銀行利益。

(1) 準備金甲戶

- ① 可於營業中隨時動用，用於支應銀行日間週轉調度或作為跨行交易清算所需資金⁵。
- ② 我國各類大額及零售支付均是透過本行準備金甲戶辦理銀行間款項撥付及最終清算(圖 2)，讓大眾各類支付交易均能順利完成，係促進國內支付系統健全運作之關鍵。
 - 上(2023)年同資系統的營運金額高達新台幣 547 兆元，約為同年名目 GDP 的 23 倍。
 - 上年財金公司金融資訊系統營運金額也高達新台幣 267 兆元，約為同年名目 GDP 的 11 倍。
- ③ 上年甲戶日平均餘額為 1 兆 1,117 億元，僅占銀行計提準備之存款比重 2.37%。

圖 2 央行貨幣是支付系統健全運作的基礎



⁴ 金融機構存於本行的準備金，按準備金甲戶(往來戶)與準備金乙戶(計息戶)兩個帳戶收存。甲戶的存款可隨時提存，不計利息。乙戶為根據前一期應提準備的一定成數所計提的存款，目前成數為 55%。鑒於金融機構平時不能自由動用乙戶的資金，因此本行按資金係源自活期性存款及定期性存款，分別依不同利率給息。

⁵ 除提供本行「同業資金調撥清算作業系統」(同資系統)處理銀行間大額資金移轉，如同業拆款、資金調度及債票券、股票及外匯交割款項收付外，並提供財金公司金融資訊系統即時處理大眾跨行 ATM 提款轉帳、匯款、繳費稅及企業資金調撥等 24 小時零售支付交易所需的清算資金。

(2)準備金乙戶

- ①乙戶餘額僅能在準備金調整期間存取，不得隨意動用，旨在確保銀行有緊急資金需求時，得以乙戶作為擔保，向本行申請專案或緊急融通。
- ②上年乙戶日平均餘額為 1 兆 6,233 億元，僅占銀行計提準備之存款比重 3.46%。

(3)分甲、乙兩戶，能提升政策操作效率

準備貨幣係本行貨幣操作之參考指標；由於準備金乙戶維持一定成數不能隨意動用，能避免準備貨幣大幅波動，有利本行迅速且即時匡計準備貨幣，有助政策操作效率。

3. 銀行準備金分為甲、乙兩戶存放本行，對銀行均有效益

(1)準備金甲戶資金並非鎖住不能用，銀行於營業中隨時能動用，處理跨行交易尚有手續費收入

- ①雖然本行並無支付甲戶利息，但全額提供銀行處理銀行間資金調撥、同業拆款、債票券、大額股票及外匯款項交割等大額支付交易，讓銀行從中獲取交易收入(如同業拆款有利息收入等)。
- ②甲戶資金亦可作為銀行辦理跨行 ATM 提款轉帳、匯款、繳費稅及企業資金調撥等 24 小時零售支付交易所需的清算資金，並從處理跨行交易業務中獲取手續費收入；上年全體銀行處理跨行交易賺取手續費收入約超過 300 億元。

(2)準備金乙戶利率係就源自定期或活期存款差別計息，近年利率走升，乙戶計息利率亦同幅調升

- ①乙戶不得隨意動用，本行按其源自活期性或定期性存款給予不同利率計息；上年銀行乙戶利息收入超過 130 億元。
- ②本行乙戶計息利率係參考銀行活期性及定期性存款利率訂定；近年來隨市場利率提升，乙戶支付之利息亦隨之走高。

(3)準備金甲戶可作為 LCR 規範之高品質流動資產；準備金乙戶則可作為專案或緊急融通之擔保品

- ①流動性覆蓋比率(LCR)旨在規範銀行應持有足夠的高品質流動資產(HQLA)，以因應 30 天內之突發性資金流出。依據金管會「流動性覆蓋比率之計算方法說明及表格」，金融機構存放央行之準備金甲戶可充當 HQLA。

②依據本行「金融機構存款及其他各種負債準備金調整及查核辦法」，金融機構得動用**準備金乙戶為擔保品**，向本行**申請專案或緊急融通**，如2020年4月「中小企業貸款專案融通方案」，金融機構可使用乙戶作為擔保品，向本行申請融通。

(三) 2022年起本行啟動升息循環，並搭配調升存款準備率，本國銀行存放款利差擴大，銀行獲利提升

1. 利率已自由化，銀行存、放款利率係銀行自行考量

由於**利率已自由化**，銀行**存、放款利率係銀行自行考量**自有資金規模、未來經濟金融情勢、往來客戶信用、營運策略及市場風險等因素，加以研判自行訂定。

2. 2022年起本行啟動升息循環，並搭配調升存款準備率，本國銀行存放款利差擴大，係存、放款利率同時上升

自2022年3月以來，本行啟動升息循環，除六度升息外，尚在2022年下半年二度調升存款準備率。在本行**運用多元貨幣政策工具搭配**下，2022年下半年本國銀行**存、放款利率係同向上升**，**第4季存放款利差較第2季擴大0.03百分點**(表1)，**銀行獲利提升**；並無論者所言，存款利率被壓低、放款利率上升的情況發生。

表1 本國銀行存、放款利率與利差

單位：%；百分點

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
放款 (A)	1.59	1.78	1.94	2.08	2.22	2.34	2.39	2.38	2.37
存款 (B)	0.36	0.45	0.58	0.72	0.85	0.96	0.97	0.99	1.00
利差 (A)-(B)	1.23	1.33	1.36	1.36	1.37	1.38	1.42	1.39	1.37

註：係為不包括軍公教退休人員優惠存款及國庫借款之存、放款加權平均利率。

資料來源：金融統計月報

(四) 近年我國放款與投資持續成長，金融中介管道順暢，並無「金融壓抑」現象

1. 「**金融壓抑**」係指**市場機制無法充分發揮**，通常是指直接工具帶來的問題，直接工具有利率管制、窗口指導、信

用分配等直接管制措施；至於**調整存款準備率**係與公開市場操作及重貼現率政策均為間接工具，係**本行三項一般性的政策工具之一**，不同於「金融壓抑」所指稱使市場機制無法發揮的直接管制工具。

2. 「金融壓抑」伴隨金融中介功能不彰，易使市場流動性不足；儘管 2022 年間本行二度調升存款準備率，近 2 年來國內**放款與投資維持 5.3%~8.8%的穩定成長**，流動性不足情況並未發生，並無論者指稱不利金融中介的情況發生。

(五)結語：就收回市場餘裕資金而言，本行考量使用時機及影響成效，因時制宜、相互搭配各項貨幣政策工具，並視情況需要，調升存款準備率

調升存款準備率及公開市場操作發行 NCD 均為本行一般性貨幣政策工具，透過降低市場流動性，達成貨幣數量管理成效。兩者使用時機不同，且收回資金之效果及鎖住期間亦不同。

1. 調升存款準備率的政策效果較強，係為因應情況需要而加以採行

(1)**調升存款準備率**將增加銀行準備金應提額度，降低銀行可用資金，**短期能立即、有效達成流動性管理**；**中長期**將使銀行對投資與新承做放款更加審慎，為**有效調控市場流動性的貨幣數量管理工具**。調升存款準備率可**搭配本行其他貨幣政策工具，共同強化政策緊縮效果**。

(2)**調升存款準備率的影響效果明確，宣示效果強，且鎖住資金的期限長**，係有效降低流動性之貨幣政策工具。

(3)**準備金分為甲、乙兩戶，甲戶具有維持國內支付系統順暢運作的功能**，且銀行於**營業中隨時能動用**，可**賺取手續費收入**，而**乙戶因平時不能自由動用資金**，故**本行給息**。因此，**不論甲戶或乙戶，對銀行均有收益**。

2. 公開市場操作，主要是因應短期市場資金情勢而進行日常的操作，其收回資金成效與鎖住期間需視銀行意願而定當**金融市場資金產生暫時性的緊縮或寬鬆時**，央行可透過公開市場操作放出或收回資金，以調節當日銀行體系資金水位。**目前本行公開市場操作餘額以 28 天期(含)以內金額最多，占比近 7 成⁶**。

⁶ 以本年 5 月底為例，本行發行 NCD 餘額共 7 兆 8,942 億元，其中 28 天期(含)以內餘額為 5 兆 3,705 億元。