

中華民國 105 年 11 月 9 日

立法院財政委員會會議

中央銀行業務報告
暨 106 年度中央政府總預算案
行政院歲入預算有關
中央銀行股息紅利繳庫部分之說明

中央銀行總裁 彭淮南

目 次

第一部分：本行業務報告

壹、前言.....	1
貳、國際經濟金融情勢.....	2
參、國內經濟情勢.....	13
肆、國內金融情勢.....	19
伍、本行主要業務說明.....	22
陸、結語.....	29
附錄 1：國際熱錢湧入對總體經濟的影響.....	30
附錄 2：本行業務概況.....	41

第二部分：106 年度中央政府總預算案

行政院歲入預算有關中央

銀行股息紅利繳庫部分.....53

第一部分：本行業務報告

壹、前言

主席、各位委員、各位女士、先生：

今天承邀前來貴委員會報告本行業務，至感榮幸。

以下謹就國內外經濟金融情勢，與大院上一會期以來本行貨幣與外匯政策等主要業務，提出報告，敬請惠賜指教。

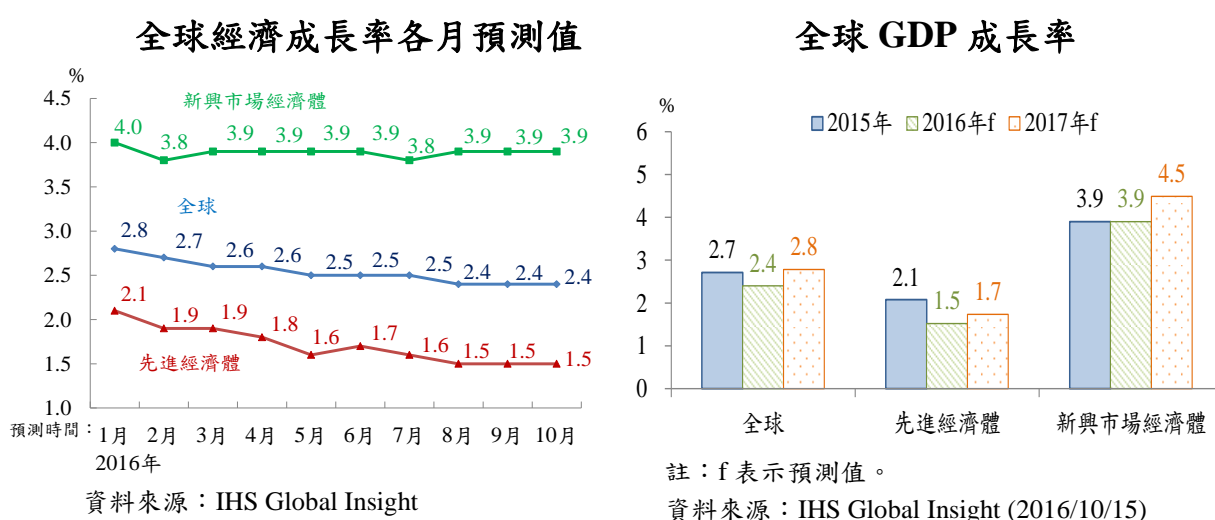
貳、國際經濟金融情勢

本(2016)年3月以來，全球貿易及投資續疲，各國多維持貨幣寬鬆，部分國家亦搭配財政政策激勵景氣；近期美、歐景氣略優於預期，惟英國脫歐及中國大陸經濟結構轉型之負面外溢效應，仍為全球經濟前景增添不確定性。

一、本年全球景氣仍顯疲弱，通膨略見回溫

(一) 本年全球經濟成長不如上年，貿易活動低迷

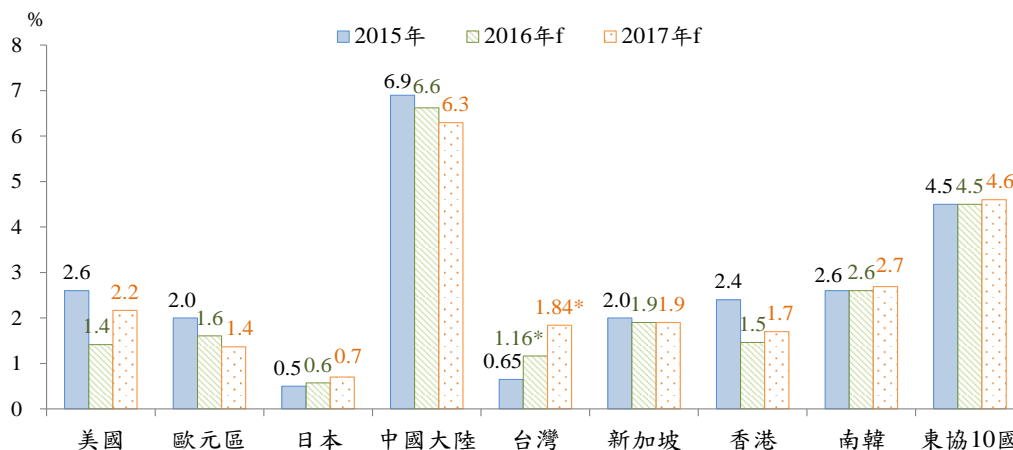
本年初以來，先進經濟體景氣復甦乏力，新興市場經濟體景氣未見升溫，加以英國公投脫歐及美國 Fed 升息未定，金融市場動盪，環球透視(IHS Global Insight)多次下修本年全球經濟成長率預測值至 2.4%，低於上(2015)年之 2.7%。其中，先進經濟體下修至 1.5%，低於上年之 2.1%；新興市場經濟體則持平於 3.9%。



本年美國受企業投資縮減及外需疲弱影響，經濟成長減速，歐元區經濟成長率則恐低於上年，日本景氣低速復甦，中國大陸隨經濟結構轉型，經濟成長率持續走緩。

本年台灣經濟成長可望回穩，東協主要經濟體受國際商品價格仍低影響，景氣未見升溫。

各經濟體 GDP 成長率



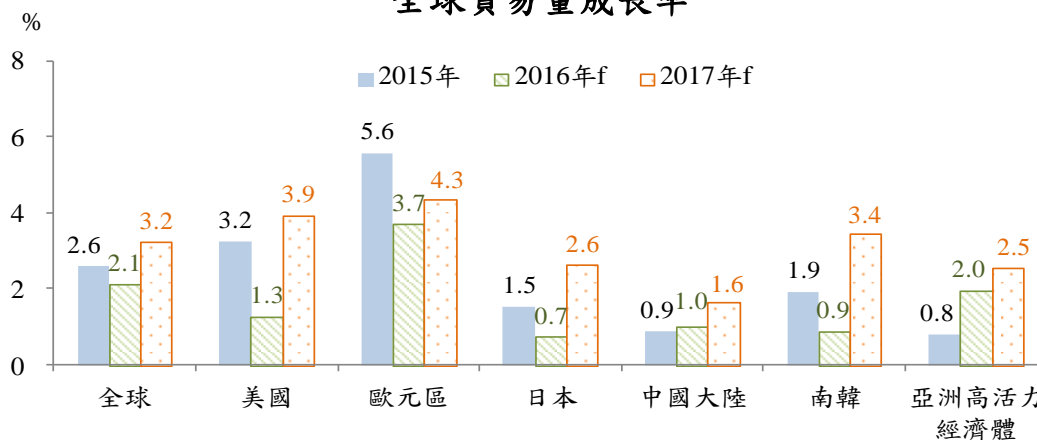
註：1.f 表示預測值。

2.*2016、2017 年主計總處預測值分別為 1.22% 及 1.88%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Global Insight (2016/10/15)

OECD 預測，本年全球貿易量成長率由上年的 2.6% 降至 2.1%，低於全球金融危機前水準，影響各國外需擴張；中國大陸生產在地化與經濟再平衡引發全球貿易量成長率下滑，亞洲經濟體因生產鏈與中國大陸鏈結較深，所受衝擊較大；而投資續疲、貿易自由化減速，加上近期貿易保護主義抬頭等因素亦造成負面影響¹。

全球貿易量成長率



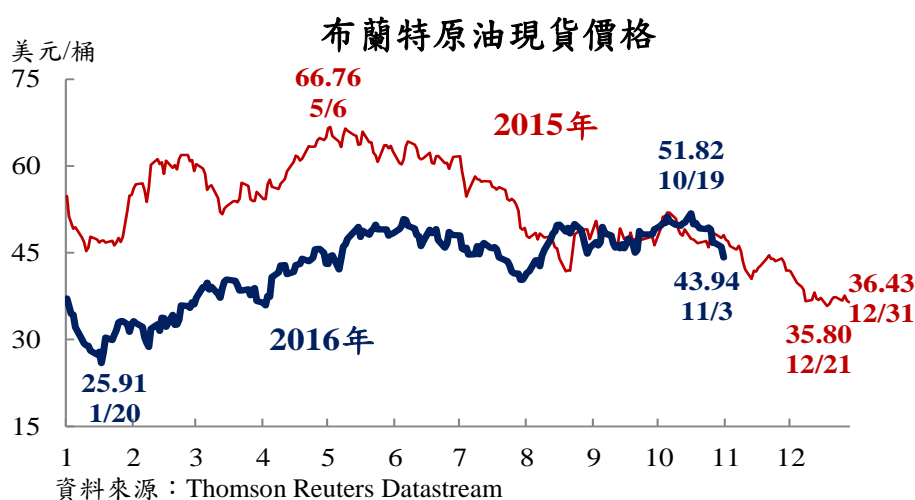
註：包含商品貿易及服務貿易。歐元區包括 15 國；亞洲高活力經濟體(dynamic Asian economies)包含台灣、香港、菲律賓、新加坡、泰國及越南。

資料來源：OECD Economic Outlook No.99 database (2016/6)

¹ 詳見 IMF (2016), "Subdued Demand: Symptoms and Remedies," *World Economic Outlook*, Oct. 4。

(二) 大宗商品價格自低點回升

美國原油產量下滑，加以部分產油區災禍頻傳，布蘭特原油現貨價格自本年1月低點反彈，6月一度升破每桶50美元後震盪走跌。8月產油國有望再啟動凍產協商，油價翻揚，9月底OPEC宣布減產計畫，10月19日油價漲至每桶51.82美元之1年多以來新高，後因月底OPEC會員國伊拉克及伊朗，以及非OPEC產油國俄羅斯均表示不願配合減產，全球原油產量續增，油價轉跌，11月3日為每桶43.94美元，惟仍較上年底大漲20.6%。



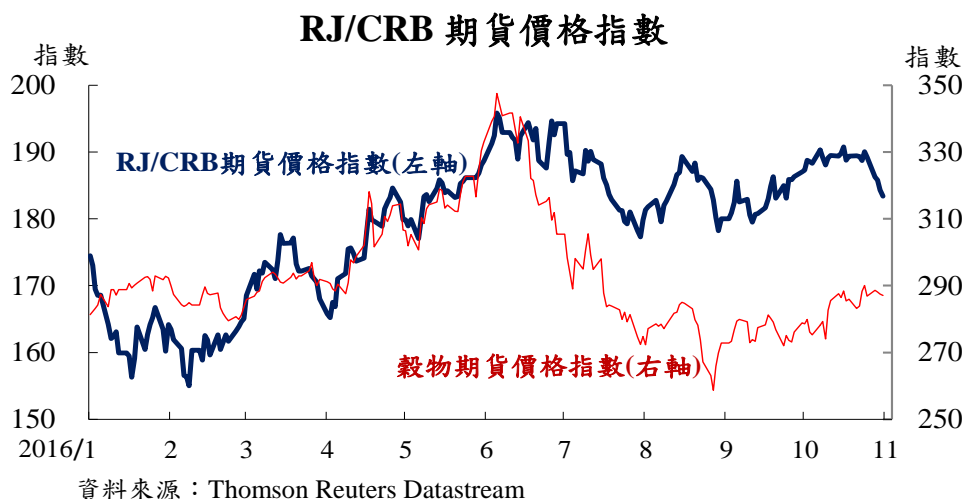
由於近期原油庫存仍高，本年油價不易再漲；預期未來隨原油投資支出縮減之效果顯現，明年全球原油供需情況才可望漸趨平衡，帶動油價上揚。

布蘭特原油價格預測

預測機構	預測日期	美元/桶	
		2016年預測值	2017年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2016/10/13	43.4	51.0
IHS Global Insight	2016/10/14	43.3	51.8
Economist Intelligence Unit(EIU)	2016/10/19	44.8	56.5
平均預測值		43.8	53.1

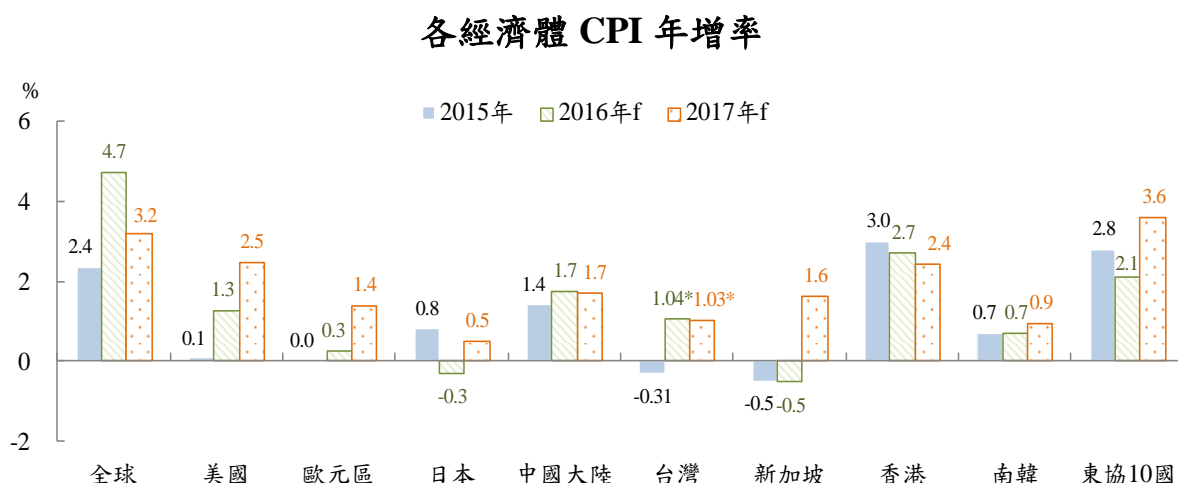
資料來源：EIA、EIU、IHS Global Insight

今年上半年，穀物價格逐步上揚，7月以來則轉趨下跌，主因氣候合宜，穀物盛產；惟整體國際商品價格在能源、工業金屬及貴金屬等價格上漲帶動下，震盪走升，11月3日RJ/CRB期貨價格指數較去年底上漲4.1%。



(三) 本年全球通膨回溫，惟主要經濟體多仍低緩

由於大宗商品價格漸次回升，新興市場經濟體通膨增溫，本年全球通膨率將由上年之 2.4% 升至 4.7%；惟主要經濟體通膨率仍多低緩，日本及新加坡則再度面臨通縮陰霾。



註：1. f 表示預測值。

2.*2016、2017年主計總處預測值分別為 1.12% 及 0.78%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Global Insight (2016/10/15)

二、英國公投脫歐、美國大選及 Fed 升息預期致金融市場波動

本年 6 月，英國公投脫歐之意外衝擊，導致金融市場大幅震盪，在主要國家央行宣布聯手因應，且全球維持寬鬆貨幣環境下，市場情緒逐步回穩。其後，隨美國總統大選逼近及 Fed 升息預期之變化，金融市場之波動度再度擴大。

(一) 英國公投脫歐令恐慌情緒一度高漲，美大選逼近致波動再增

6 月下旬全球股市重挫，恐慌指數一度高漲。之後，市場恐慌情緒緩解，主要國家股價回升，美股再創新高。9 月上旬以來，包括舊金山及波士頓 Fed 總裁等官員陸續表示美國經濟已好轉，認為升息應屬合理，恐慌指數及全球股市波動度擴大；9 月 21 日美國 Fed 決定暫緩升息，恐慌指數下滑，股價回穩。

10 月中旬以來，受美國 Fed 內部對於升息意見分歧，以及美國總統大選民調顯示川普支持率上升之影響，恐慌指數再度彈升。

MSCI 全球股價指數及恐慌指數(VIX)

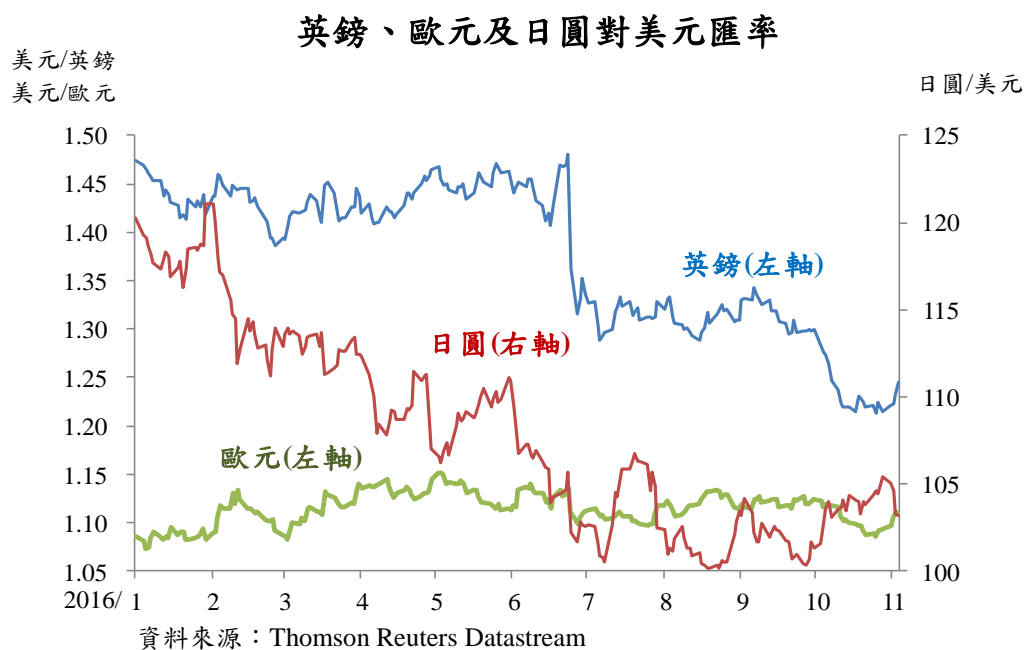


註：VIX 係 1993 年美國芝加哥選擇權交易所(CBOE)推出，用以衡量投資人對 S&P 500 指數期貨未來 30 天波動程度之預期。VIX 愈高，表示市場參與者預期後市波動程度將加劇，也同時反映其心理不安程度愈高，故又稱為恐慌指數。

資料來源：CBOE、Thomson Reuters Datastream

(二) 英鎊重貶，日圓大幅升值

英國公投脫歐致其經濟前景不確定性大增，引發資金大舉流出英國，英鎊重挫，歐元亦受到連累而走貶。日圓則因金融市場動盪，投資者平倉以日圓為融資貨幣的利差交易(carry trade)，以及日本央行(BoJ)未擴大寬鬆政策，匯價大幅走升；直至10月初方因市場臆測BoJ為避免日圓過度升值，可能進一步擴大寬鬆或降息，致日圓回貶。11月3日與去年底比較，英鎊對美元貶值15.50%，日圓對美元則升值16.59%。另一方面，本年第2季以來迄今，美國Fed與歐洲央行(ECB)均維持其貨幣政策不變，歐元對美元匯率變動不大，11月3日歐元對美元較去年底小幅升值2.13%。

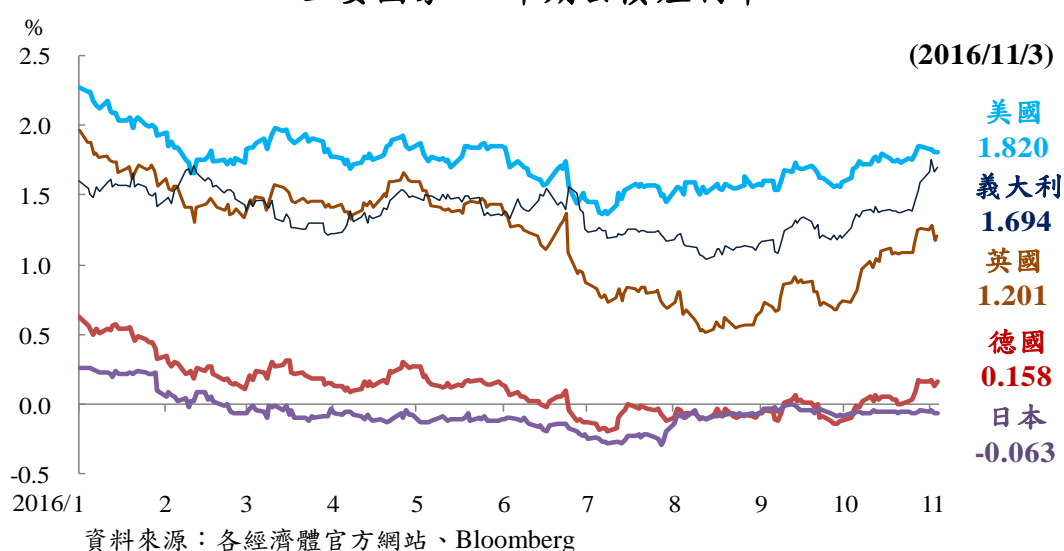


(三) 主要國家10年期公債殖利率下滑，近期略回升

由於多數主要經濟體維持寬鬆貨幣政策，帶動公債殖利率走低。英國公投脫歐後，一度造成全球金融市場劇烈動盪，資金轉

進安全性資產，致主要國家公債殖利率進一步下滑。本年7月底BoJ貨幣政策會議未如市場預期增加公債收購金額，致日本公債殖利率反彈²，9月ECB維持政策利率不變，以及BoJ僅宣布控制殖利率曲線(使其較目前水準陡峭)之新政策架構，未進一步擴大寬鬆政策，致德國及日本等國之公債殖利率彈升；嗣因美國Fed決議維持利率不變，帶動美國及其他主要國家公債殖利率下降。10月間克里夫蘭及芝加哥Fed總裁均公開表態支持升息，主要國家公債殖利率再度上揚，惟日本10年期公債殖利率仍為負值。

主要國家10年期公債殖利率



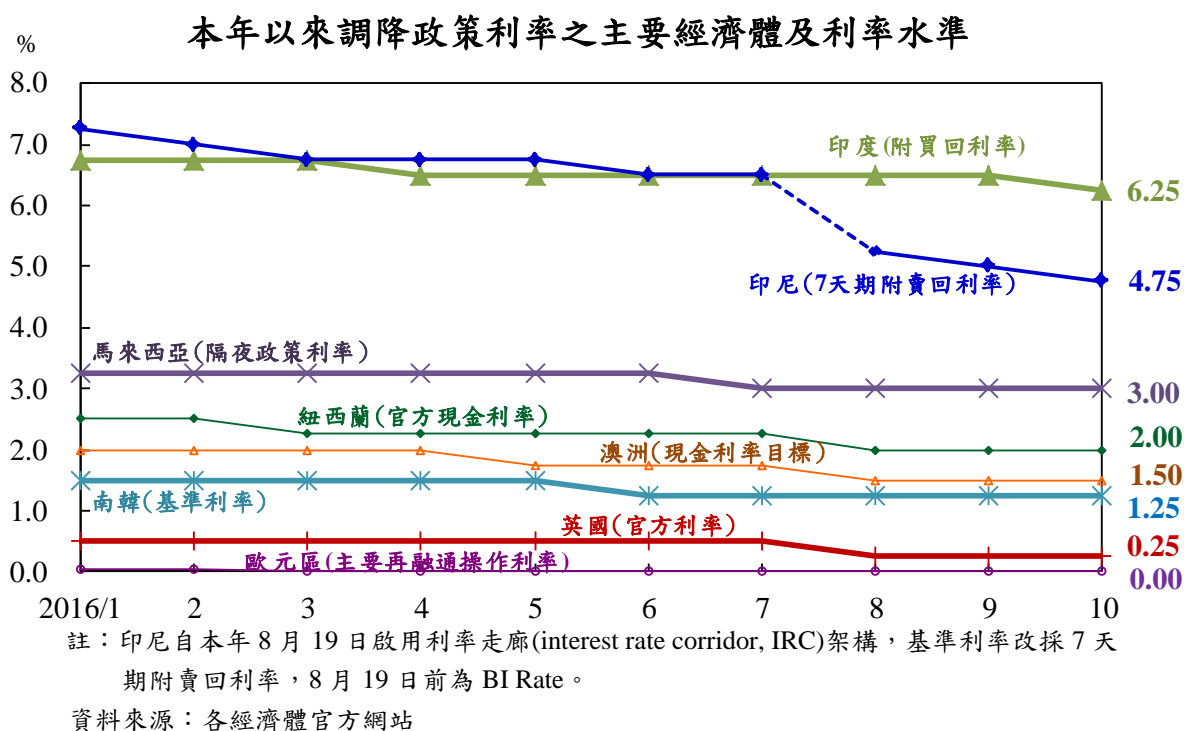
三、各經濟體陸續寬鬆貨幣或擴張財政，以激勵景氣

為激勵景氣，本年以來，印尼、紐西蘭、歐元區、印度、澳洲、南韓及馬來西亞等經濟體央行陸續降息，多數經濟體之政策利率已降至歷史新低。

² 詳見 Rosenthal, Rachel and Hiroyuki Kachi (2016), "Japan's Government Bond Yields Hit Five-Month Highs," *The Wall Street Journal*, Sep. 2。

英國央行為緩和公投脫歐衝擊，8月4日調降政策利率0.25個百分點至0.25%之歷史新低，為7年來首度降息，且提高公債購買規模600億英鎊至4,350億英鎊，另將購買100億英鎊的公司債。BoJ則於9月21日宣布實施增加控制殖利率曲線之寬鬆貨幣政策，展現持續寬鬆之決心。

日、韓等國並推出擴張性財政政策，日本於7月宣布28.1兆日圓之振興經濟方案，南韓則於7月及10月陸續宣布28兆韓元及10.1兆韓元之振興經濟方案。



四、中國大陸經濟結構轉型、英國脫歐及全球債務創歷史新高，增添全球經濟前景之隱憂

(一) 中國大陸經濟轉型影響全球經濟及大宗商品價格

中國大陸經濟正處於由投資轉向消費、從外需轉向內需的轉型過程，成長逐步放緩。中國大陸再平衡最終將對全球經濟有所

助益，惟其轉型過程產生之外溢效應，將透過貿易、大宗商品價格及金融市場等管道，影響其他國家經濟，尤其是出口依賴中國大陸需求較深之亞洲經濟體，所受衝擊最大。

(二) 英國脫歐後續發展牽動經濟前景

英國決定脫歐之負面效應，本身經濟首當其衝，本年第三季企業信心低落³，惟在服務業成長帶動下，第三季 GDP 季增率尚持穩，經濟似未立即受到影響。

英國政府期望與歐洲維持緊密貿易關係，同時有效控管歐盟移民，惟此與歐盟原則衝突；10月初英國首相 Theresa May 表示明年3月底前將啟動脫歐程序，市場因擔憂英國「硬脫歐」(hard Brexit)，徹底脫離歐洲單一市場，喪失金融牌照通行權⁴，英鎊對美元一度跌至31年來最低價位。11月3日英國高等法院裁定啟動脫歐程序須經國會批准，讓英國脫歐再添不確定性，而未來英國與歐盟談判等後續發展，均將影響本身及全球之經濟前景。

(三) 全球債務創歷史新高，恐衝擊金融穩定

寬鬆的金融情勢導致全球債務創歷史新高，上年全球非金融部門債務規模為152兆美元，相對全球GDP比率高達225%，其中三分之二為民間部門債務，三分之一為政府債務⁵。

全球經濟低成長阻礙減債，而居高不下的債務使復甦更為乏力，形成惡性循環。若高債務引發之金融市場泡沫過大，貨幣政

³ 本年10月10日英國商會(The British Chambers of Commerce)第三季經濟調查訪談逾7,000家企業，其中企業投資信心降至4年來新低，詳見 Bruce, Andy (2016), "British Economy Losing Steam as Business Investment Wilt, Surveys Show," *Reuters*, Oct. 10。

⁴ 金融業在歐洲經濟區(EEA，即歐盟28國加上挪威、冰島及列支敦斯登)其中一個成員國獲得牌照後，便可在區內各國掛牌執業。

⁵ 詳見 IMF (2016), "Debt: Use It Wisely," *Fiscal Monitor*, Oct. 5。

策趨緊時，促使民間部門財務去槓桿化，則易造成金融危機，威脅金融穩定，阻礙全球經濟成長。

全球經濟面臨之隱憂

中國大陸經濟結構轉型	英國脫歐發展	全球債務創歷史新高
<ul style="list-style-type: none">● 由「投資、外需」轉型為「消費、內需」，成長放緩● 外溢效應將透過生產鏈等管道影響他國，亞洲所受負面衝擊最大	<ul style="list-style-type: none">● 英鎊對美元一度跌至31年來最低價位● 若英國與歐盟談判進展不順利，將衝擊全球經濟成長	<ul style="list-style-type: none">● 上年全球非金融部門債務相對全球GDP比率高達225%● 若貨幣政策趨緊，恐威脅金融穩定

五、貨幣政策應結合財政政策及結構改革，並撤除貿易保護，方能達成包容性成長目標

全球所得分配不均問題日益惡化，造成貿易保護主義抬頭，加以全球經濟活動趨弱，對各國政府政策制定造成挑戰，IMF提出以下政策建議⁶：

(一) 寬鬆貨幣搭配擴張性財政政策，可發揮較大提振景氣效果

為避免落入低成長陷阱，對於貨幣政策操作已達到或接近低利率底限之經濟體，財政政策應扮演重要角色。寬鬆性貨幣政策搭配擴張性財政政策的政策組合，可發揮較大的提振景氣效果。

(二) 加快結構性改革進程，並確定改革優先順序

政府除應擴大財政政策支持外，也要加快結構性改革進程，

⁶ 詳見 Lagarde, Christine (2016), “We Need Forceful Policies to Avoid the Low-Growth Trap,” *IMFdirect*, Sep. 1; IMF (2016), “Global Prospects and Policy Challenges,” IMF Background Paper for the G-20 Leaders' Communique, Hangzhou Summit, Sep. 4-5; IMF (2016), “Subdued Demand: Symptoms and Remedies,” *World Economic Outlook*, Oct. 4。

並依個別發展階段、所處景氣週期及總體政策餘裕空間，來確定改革的優先順序。其他如提高勞動力參與率的勞動市場改革，提升產業附加價值的科技與創新改革，也都是新興市場、先進經濟體的重要結構性改革項目⁷。

(三) 重振全球自由貿易，協助弱勢者，達成包容性成長

各國亦應致力撤銷貿易壁壘，重振全球自由貿易，以提升各國外需，使之成為全球經濟成長之助力，並透過職業再訓練與促進人力移動之公共支持措施，對受全球化負面影響及經濟弱勢者提供協助，以確保經濟成長果實廣為人民共享，而非由少數人所壟斷，方能達成可持續之包容性成長(inclusive growth)目標⁸。

⁷ 詳見 IMF (2016), “Priorities for Structural Reforms in G20 Countries,” IMF Staff Background Paper for the G-20 Surveillance Note, Jul. 22。

⁸ 包容性成長係指社會各個階層均能在經濟成長過程中獲得均等機會，並分享成長果實。

參、國內經濟情勢

近期國內景氣出現回溫跡象，明年在全球景氣回溫下，出口可望改善，經濟成長率將高於本年，通膨展望溫和。

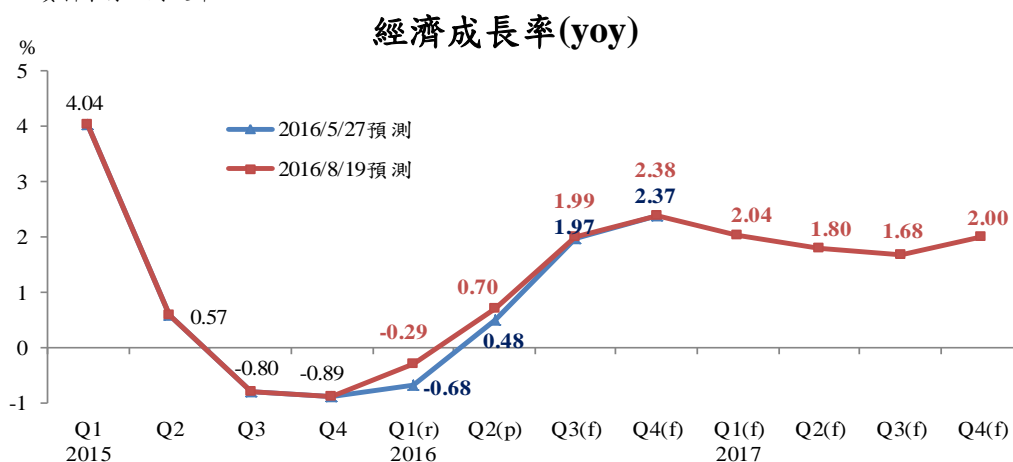
一、國內景氣回穩，預期復甦力道溫和

(一) 景氣出現回溫跡象，各機構預測本年經濟成長率平均約 1%

1. 本年上半年，由於全球景氣復甦仍緩，我國出口持續負成長，民間投資成長減緩，加以失業率上升，薪資負成長，抑制民間消費成長動能，國內景氣復甦緩慢，第 1 季、第 2 季經濟成長率分別為-0.29%、0.70%。



資料來源：財政部



註：l.r 表修正數；p 表初估數；f 表預測數。

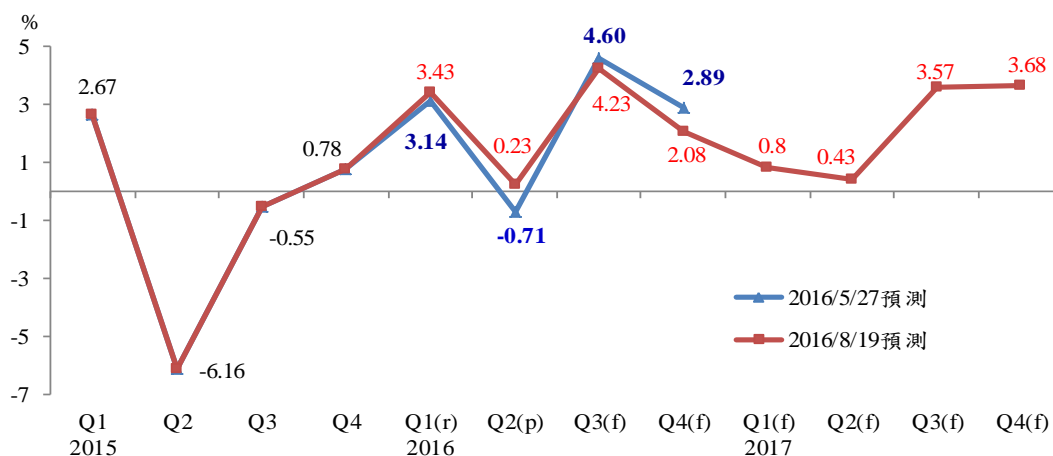
2.10 月 28 日概估統計 Q3 為 2.06%。

資料來源：主計總處

2. 本年7月以來，出口成長改善，景氣對策信號已連續3個月呈綠燈，主計總處10月28日概估第3季經濟成長率為2.06%，略優於預期，顯示國內景氣逐漸回溫；展望第4季，由於消費性電子(智慧型手機)新品備貨需求增加，加以比較基期較低，出口將持續好轉，多數機構預期本年經濟可望和緩復甦，經濟成長率預測值平均約1%。
3. 觀察季調後的實質GDP對上季折成年率(saar)之經濟成長率走勢，上年第3季仍為負，而第4季轉正，且持續至2017年第4季；因此，以季調後實質GDP水準值來看，上年第3季為谷底，第4季以後呈上升趨勢。

經濟成長率

(季調後數值與上季比較，化為年率，saar)



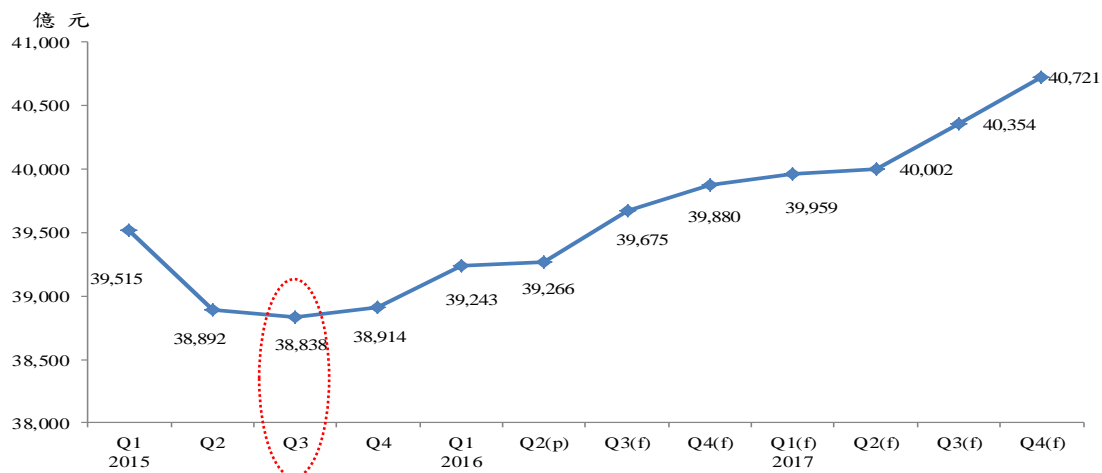
註：l,r 表修正數；p 表初估數；f 表預測數。

2.10月28日概估統計Q3為4.54%。

資料來源：主計總處

實質 GDP

(季調後數值)



註：p 表初估數；f 表預測數。

資料來源：主計總處(2016/8/19)

(二) 明年經濟成長率可望略高於本年，景氣呈溫和復甦

明年在全球經濟及貿易成長增溫帶動下，輸出將續改善，加以民間消費成長可望略為提升，且政府續採擴張性財政政策，國內經濟將緩步復甦，各機構預測經濟成長率在 1.7% 左右；惟影響經濟前景之不確定性因素尚多，預期復甦溫和。

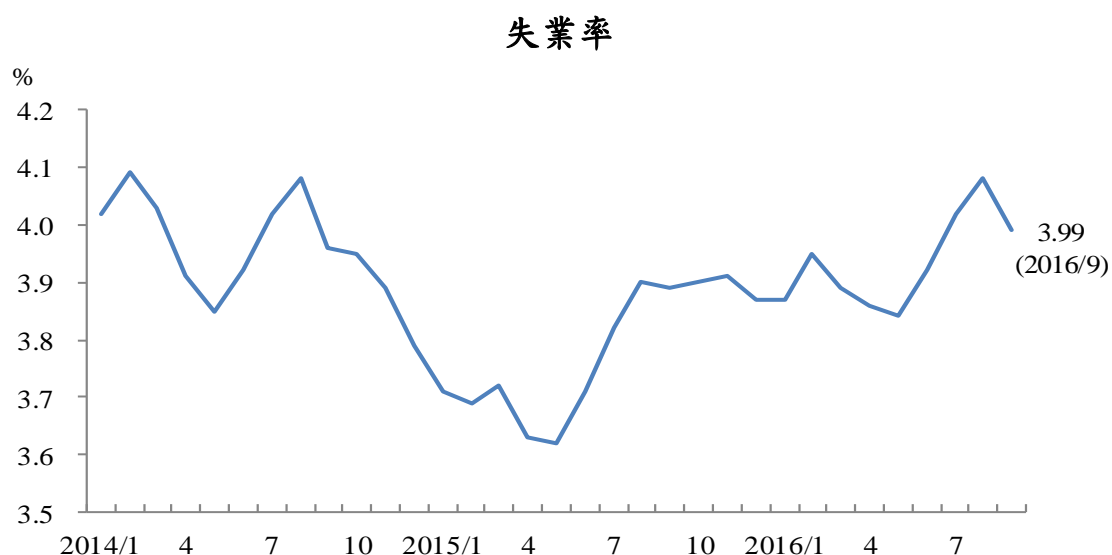
主要機構對台灣經濟成長率預測值

單位：%

	2016年	2017年
國內機構平均	0.91	1.63
主計總處(2016/8/19)	1.22	1.88
中經院(2016/10/20)	1.03	1.81
元大寶華經研院(2016/9/30)	1.10	1.80
台大國泰產學團隊(2016/9/20)	0.80	1.20
國外機構平均	1.00	1.76
IHS Global Insight(2016/10/15)	1.16	1.84
Goldman Sachs(2016/11/1)	1.10	2.00
DBS(2016/10/31)	1.30	2.10
BOA Merrill Lynch(2016/10/28)	1.00	1.50
Barclays Capital(2016/10/28)	1.20	1.90
HSBC(2016/10/28)	1.70	1.60
JP Morgan(2016/10/28)	1.20	2.30
Standard Chartered(2016/10/28)	0.70	1.40
Credit Suisse(2016/10/25)	1.20	1.80

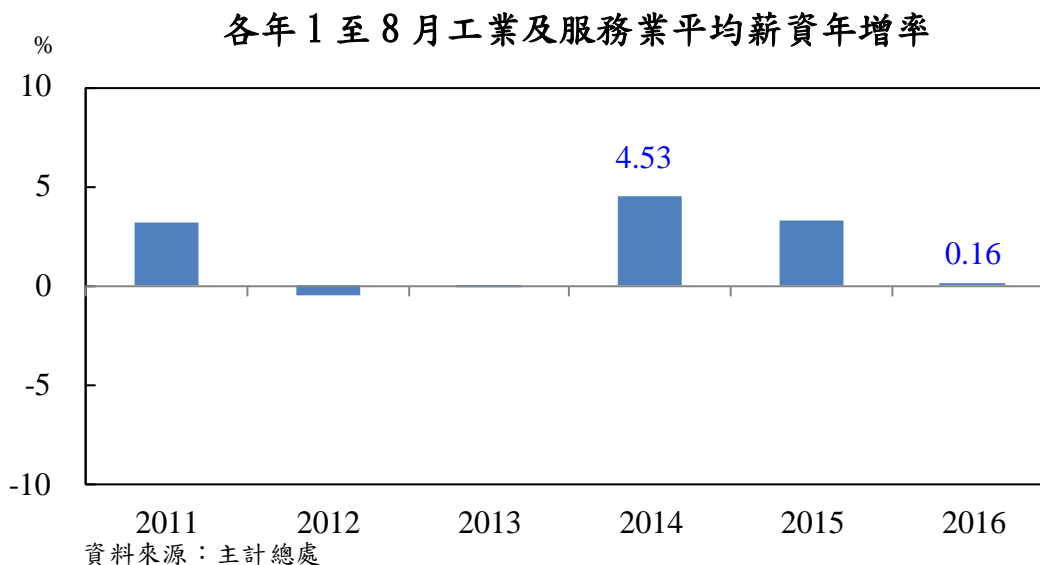
二、反映景氣走緩，失業率緩升，薪資成長下滑

由於國內經濟成長減緩，本年 2 月失業率升至 3.95% 後，略為回降；惟 6 月起，復受畢業生投入職場等季節性因素影響，失業率再度走升，至 8 月為 4.08%，係 2014 年 9 月以來新高。在上述季節性因素消退後，9 月失業率略回降至 3.99%，惟仍較上年同月上升 0.10 個百分點，亦係 2014 年以來同月新高。1 至 9 月平均失業率為 3.94%，較上年同期上升 0.20 個百分點。



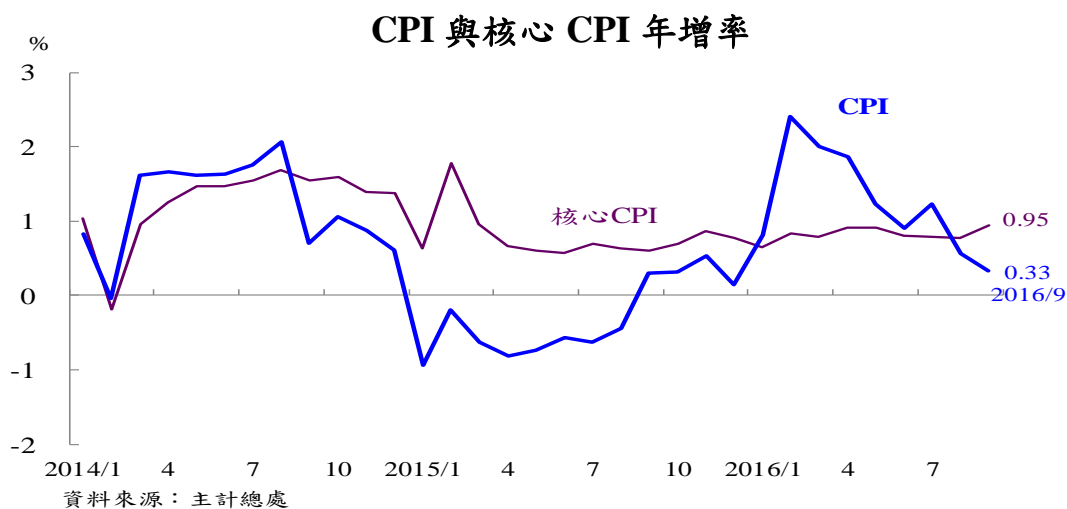
資料來源：主計總處

本年 1 至 8 月工業及服務業受僱員工經常性薪資年增率為 1.37%，增幅略低於前 2 年同期；惟上年下半年景氣下滑，本年初廠商減少發放年終獎金及績效獎金，非經常性薪資減少 3.75%，致平均薪資年增率降為 0.16%，係近 3 年同期新低。

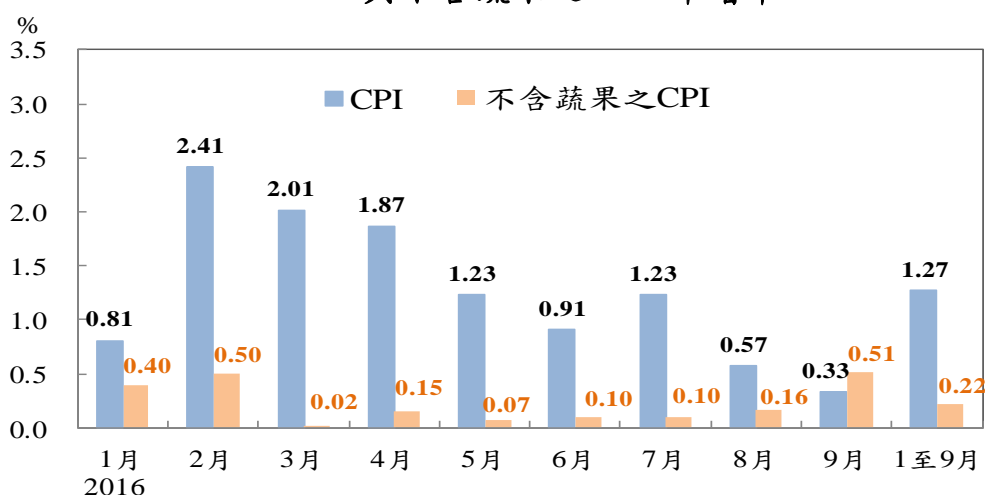


三、物價漲幅趨緩，通膨展望溫和

受寒害等天候因素影響，蔬果價格大漲，本年第 1 季 CPI 年增率升至 1.75%；嗣因復耕蔬菜陸續上市，蔬菜價格漲幅減緩，復以受上年同期颱風影響，比較基期較高，蔬菜價格轉呈下跌，致 CPI 年增率趨緩，9 月為 0.33%，係本年以來單月最低漲幅。1 至 9 月平均 CPI 年增率為 1.27%，主因蔬果等食物類價格上漲所致，不含蔬果之 CPI 年增率僅 0.22%；不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則為 0.82%，漲幅維持溫和。



CPI 與不含蔬果之 CPI 年增率



資料來源：主計總處

由於全球景氣復甦遲緩，國際原物料價格仍處低檔，加上國內需求不振，負的產出缺口擴大，預估未來 CPI 漲幅溫和。主要機構預測本年 CPI 年增率介於 1.0% 至 1.2%，明年則介於 0.8% 至 1.3% 之間，通膨展望穩定。

主要機構對本年及明年 CPI 年增率預測數

單位：%

預測機構 (發布日期)	主計總處 (2016/8/19)	中經院 (2016/10/20)	元大寶華 (2016/9/30)	Goldman Sachs (2016/11/1)	BOA Merrill Lynch (2016/10/28)	IHS Global Insight (2016/10/15)
2016年	1.12	1.15	1.20	1.00	1.00	1.04
2017年	0.78	1.11	1.10	1.30	0.90	1.03

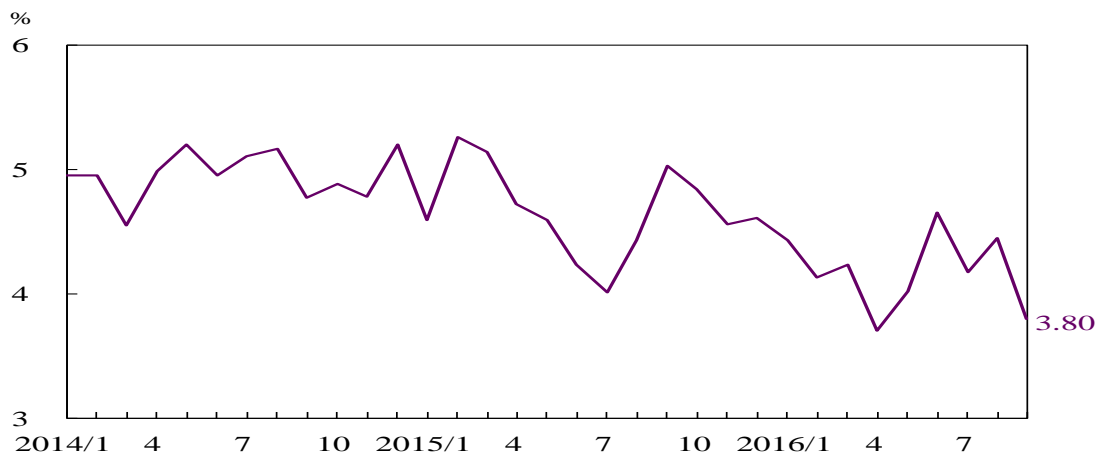
肆、國內金融情勢

本年下半年，國內景氣回穩，惟復甦力道不強，銀行授信成長略緩；M2 年增率略降，惟仍維持在目標區內成長，市場流動性充裕，利率維持低檔，新台幣對美元匯率呈動態穩定。

一、景氣仍緩，銀行授信成長略為趨緩

本年以來，由於景氣續疲，資金需求減弱，銀行對民間部門債權成長減緩，加以對公營事業債權衰退幅度擴大，全體貨幣機構放款與投資年增率下降，至 4 月底為 3.73%；嗣因銀行對政府及民間部門債權成長增加，該年增率回升，8 月底為 4.45%。9 月底則回降為 3.80%，主因銀行對民間部門債權成長減緩所致。

全體銀行放款與投資年增率



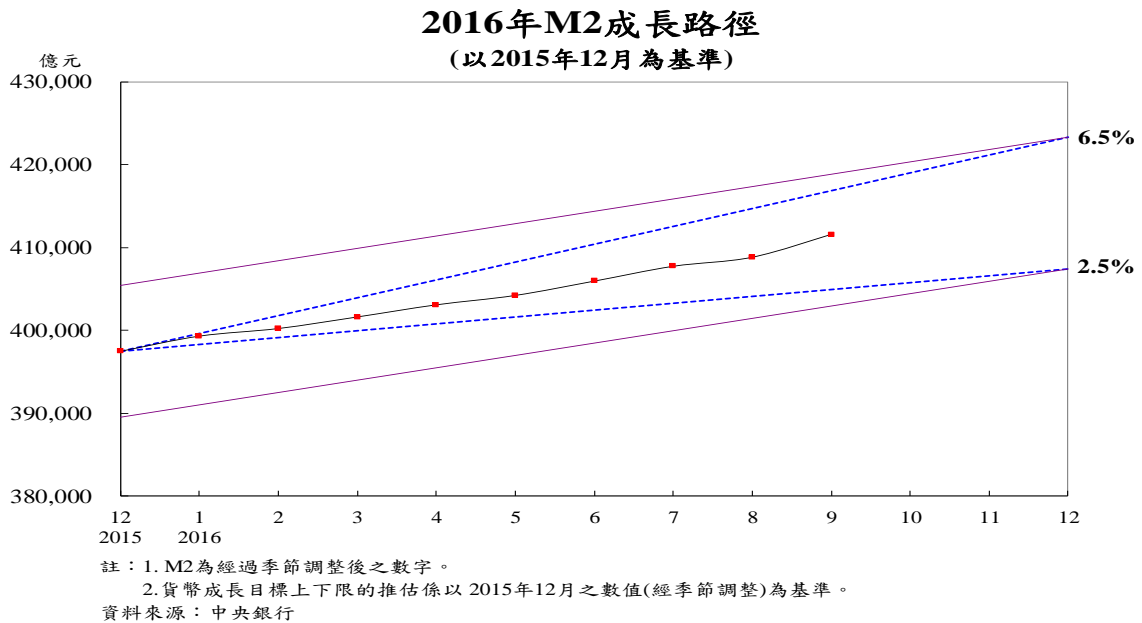
註：全體銀行包含本國銀行、外國及大陸銀行在台分行。

資料來源：中央銀行

二、M2 維持於目標區內成長

本年前 5 個月，由於景氣復甦力道不強，銀行放款與投資成長減緩，加以外資累計淨匯入縮減等影響，M2 年增率下降，5 月為 4.14%；嗣因外資轉呈淨匯入，M2 年增率回升，至 7 月為 4.70%；8 月起，由於外資淨匯入減少，加以銀行餘裕資金多，存款利率較上半年下滑，部分民眾將到期之定期性存款轉為利率較

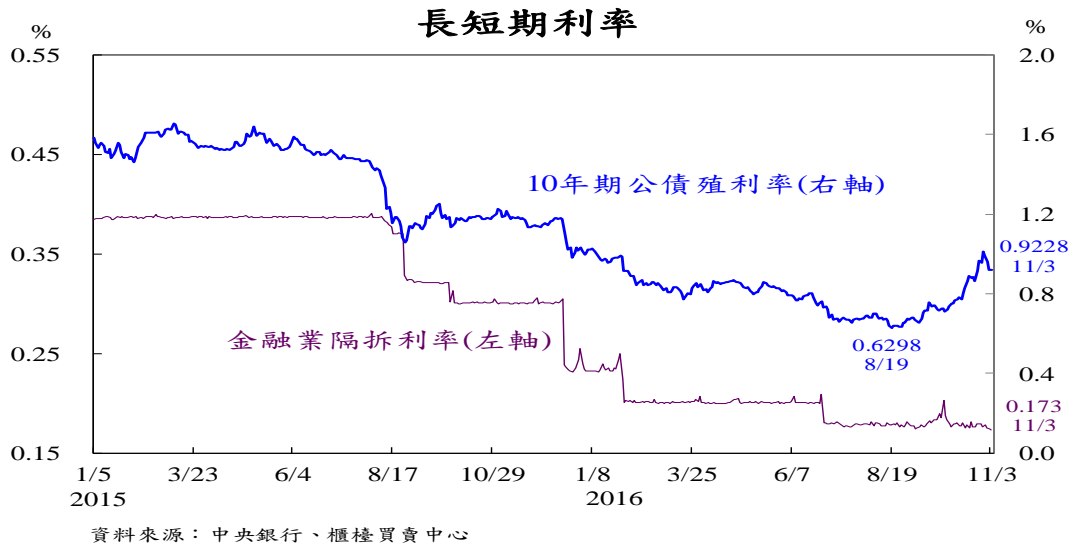
高之類定存壽險商品，致 M2 年增率回降，9 月為 4.05%。1 至 9 月 M2 平均年增率為 4.67%，維持在成長目標區(2.5%~6.5%)內。



三、短期利率下降，長期利率略回升

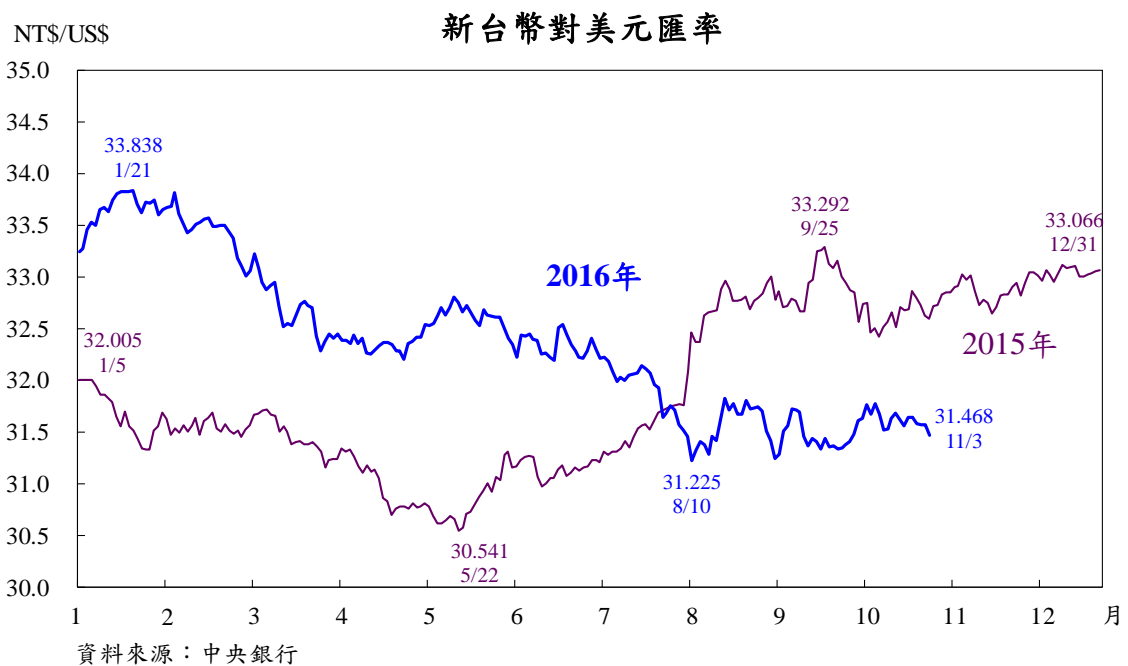
本年以來，由於國內景氣復甦力道疲弱，資金需求不強，市場資金充裕，加以反映本行調降政策利率，金融業隔夜拆款利率呈下滑趨勢，至11月3日為0.173%。

長期利率方面，本年以來，因景氣續疲，加上國內資金充裕，以及全球金融市場震盪，資金移至避險性較高的公債市場，10年期指標公債殖利率走低，至8月19日為0.6298%；嗣因油價走升，通膨預期增溫，加上近期美國大選、Fed 升息預期等議題升高國際金融市場之不確定性，國內債市殖利率亦隨之波動，至11月3日為0.9228%。



四、新台幣對美元匯率動態穩定

由於外資淨匯出，新台幣對美元匯率曾貶至 1 月 21 日之 33.838；嗣因美國升息預期減弱，資金重回亞洲新興市場，外資轉呈淨匯入，新台幣對美元匯率走升，至 8 月 10 日為 31.225。之後，受美國年底升息預期增溫，以及美國總統大選不確定性等交互影響，新台幣對美元匯率回檔盤整，11 月 3 日為 31.468，分別較上年同日與上年底升值 3.68%、5.08%。



伍、本行主要業務說明

上年下半年以來，本行四度調降政策利率，寬鬆貨幣與信用，協助激勵景氣；鑑於景氣回穩，本年9月本行維持政策利率不變，並維持新台幣匯率動態穩定。另外，本行不動產貸款規範已見成效，除豪宅信用管制之外，針對性總體審慎措施已適時退場。

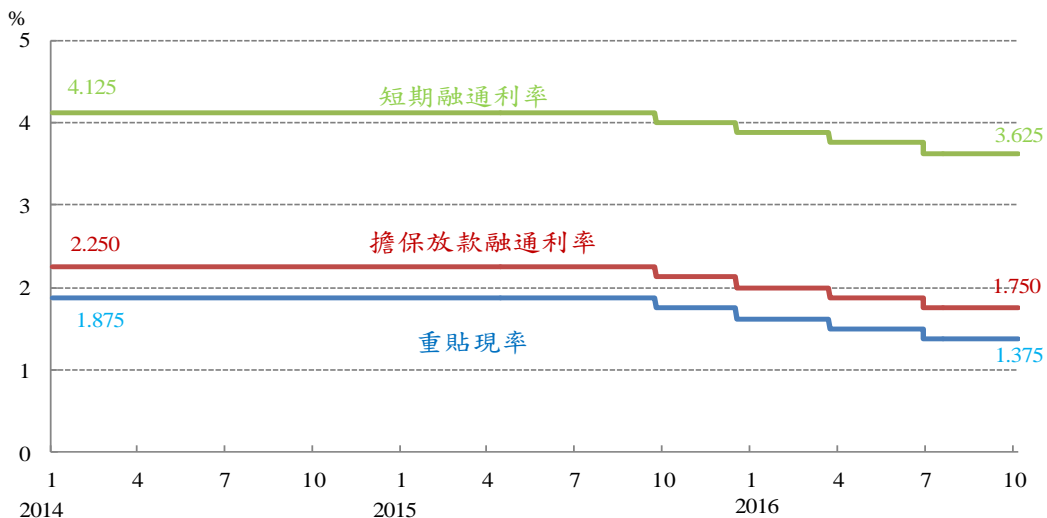
一、因應當前景氣與通膨變化，本行維持政策利率不變

鑑於主要貿易對手國經濟成長一再下修，且全球貿易走緩，影響國內經濟復甦步調；在負的產出缺口持續擴大、通膨無虞下，本行理事會於上年9月至本年6月四度調降政策利率共0.5個百分點，協助提振景氣。

考量近期國際經濟成長和緩，國內景氣回穩，加上明年通膨展望溫和，本年9月29日本行理事會決議維持政策利率不變，應有助物價與金融穩定，且維持貨幣寬鬆，可協助經濟成長。

目前本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為1.375%、1.75%及3.625%。

本行政策利率

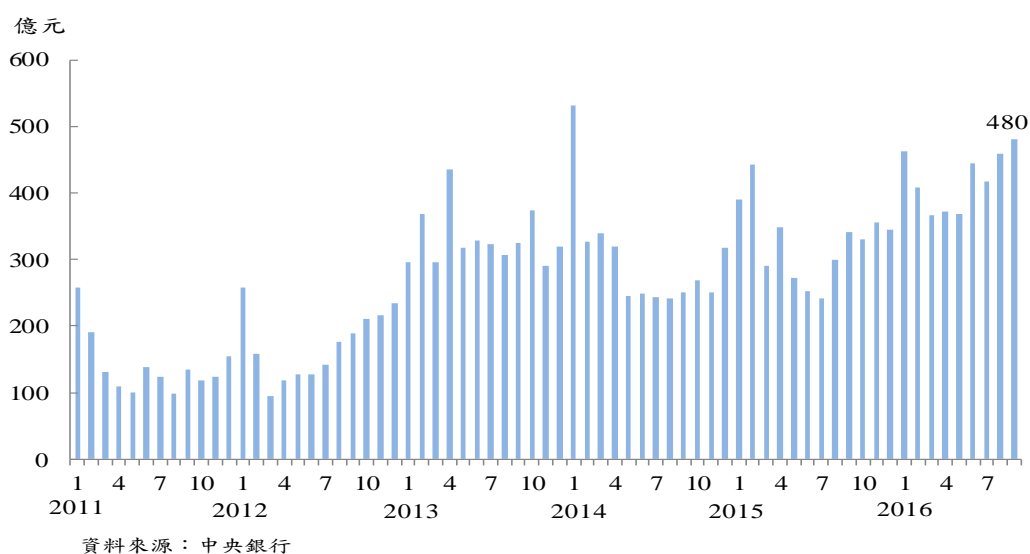


資料來源：中央銀行

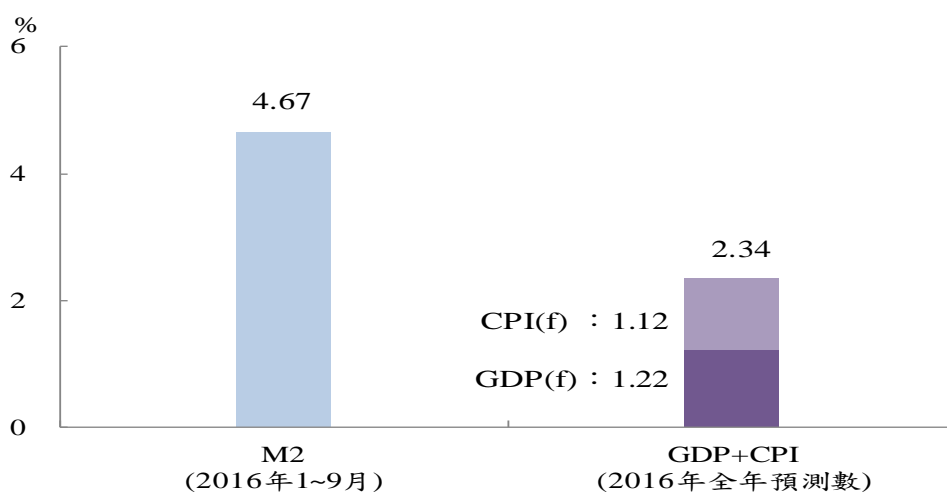
(一) 貨幣信用維持寬鬆，可充分支應經濟成長所需資金

因應國內景氣下滑，在通膨無虞下，本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，充裕市場流動性，銀行超額準備維持在 400 億元左右之較高水準；本年 1 至 9 月 M2 平均年增率為 4.67%，高於本年經濟成長率加計 CPI 年增率預測數之總和 2.34%，顯示市場資金仍屬寬鬆，足敷經濟活動所需。

銀行超額準備

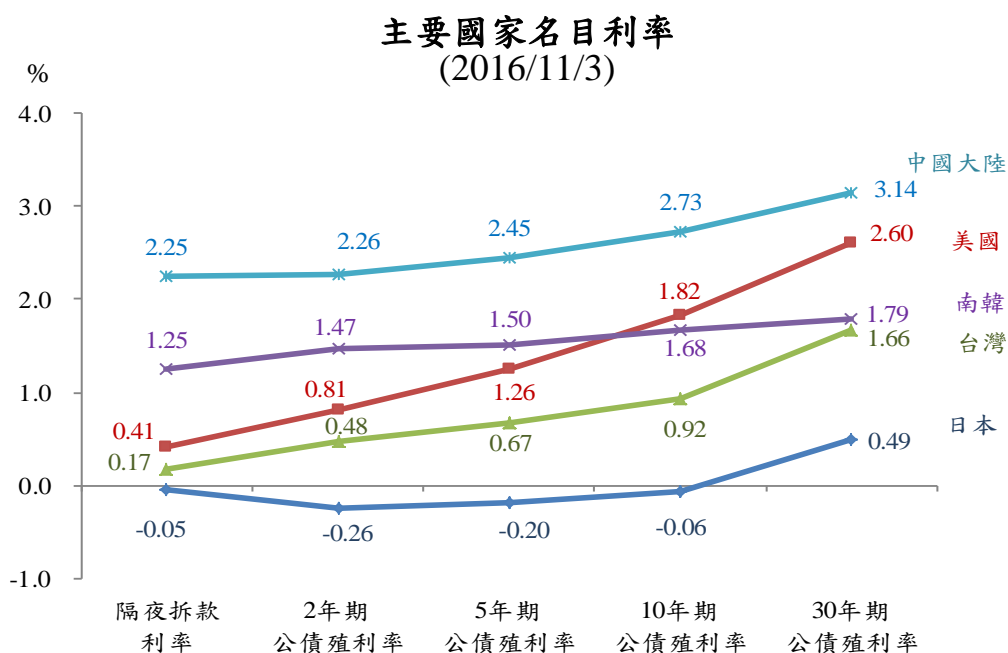


M2 年增率、CPI 年增率與經濟成長率

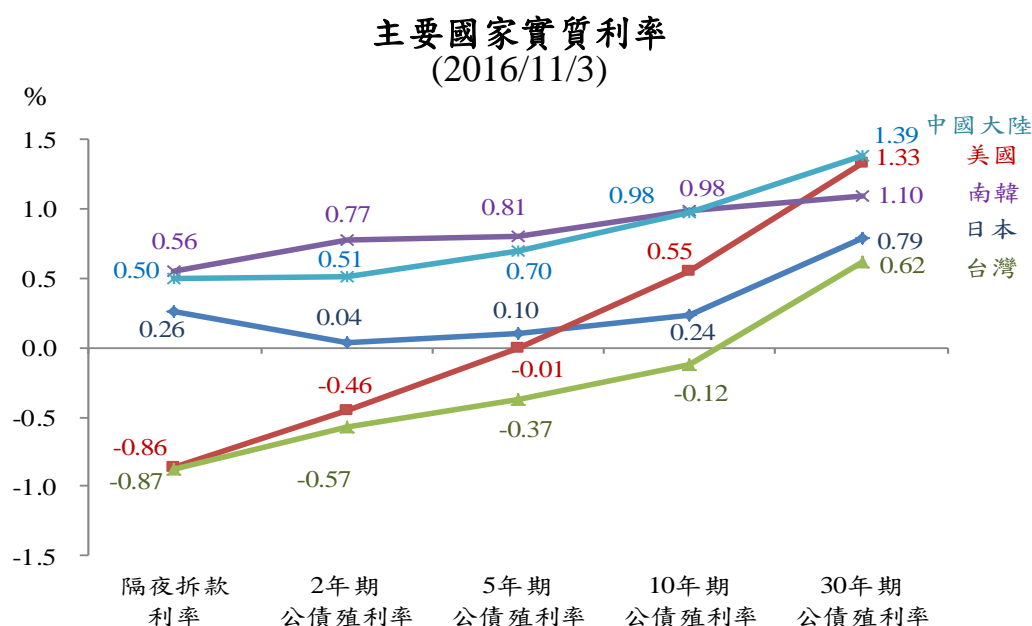


(二) 長短期利率低於多數國家

景氣復甦緩慢，資金需求疲軟，加以本行採行寬鬆貨幣政策，流動性充裕，利率下滑；與主要國家比較，台灣長短期名目利率僅高於日本，實質利率則為最低，有利企業籌資。



資料來源：Bloomberg、中央銀行、櫃檯買賣中心、BoJ與美國Fed



註：實質利率係名目利率減2016年之CPI年增率(IHS Global Insight 預測值)。

資料來源：Bloomberg、中央銀行、櫃檯買賣中心、BoJ與美國Fed

(三) 政府已採行寬鬆性貨幣政策及擴張性財政政策，並積極推動結構性改革，提振國內經濟

近年台灣經濟成長走緩，反映景氣循環及結構性問題，政府業已採行寬鬆性貨幣政策及擴張性財政政策，並積極推動新南向政策、創新產業計畫等結構性改革，激勵景氣。

1.本行持續採行寬鬆性貨幣政策，協助促進經濟成長；搭配彈性匯率政策及總體審慎政策，以維持金融穩定。

2.政府加速執行公共建設預算，結合民間充沛資金，積極推動重大公共建設。

(1)政府已採擴張性財政政策，擴編公共建設預算，並推動「擴大投資方案」，加強國營及泛公股事業投資，發揮財政乘數效果，提振景氣。

(2)加強推動公私部門夥伴關係(public-private partnership, PPP)，將民間充沛資金導入公共建設。例如，將龐大的壽險業資金及政府退休基金，導入可提高生產力的基礎建設，如機場、港口、捷運，以及高值化循環工業區。

3.政府啟動新南向政策推動計畫，促進出口市場多元化，並積極參與區域經濟整合，強化出口競爭力。

4.政府積極推動創新產業計畫，多元化經濟成長動能，致力結構性改革；積極排除投資障礙，並厚植人才資源，營造良好投資環境。

5.積極推動都更：配合公辦都更，納入防災、節能及數位環境概念，同時改善市容及住宅高齡化問題，亦可提振景氣。

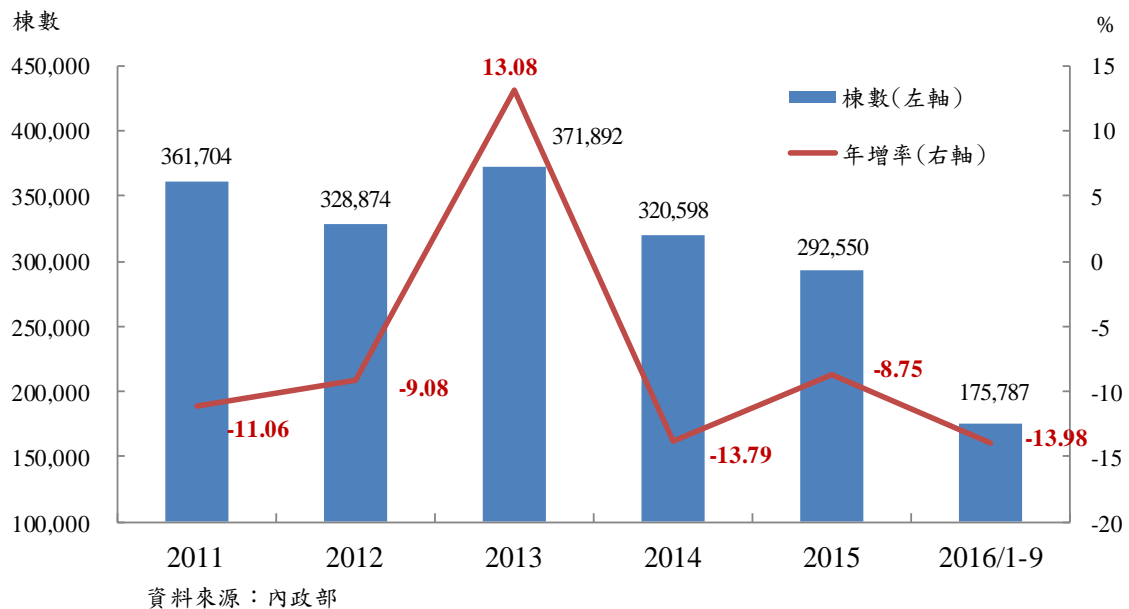
(四) 本行將持續密切注意國內外經濟金融情勢變化，採取妥適的貨幣政策，以維持物價與金融穩定，並促進經濟成長

二、不動產貸款規範已見成效，本行分兩次解除管制

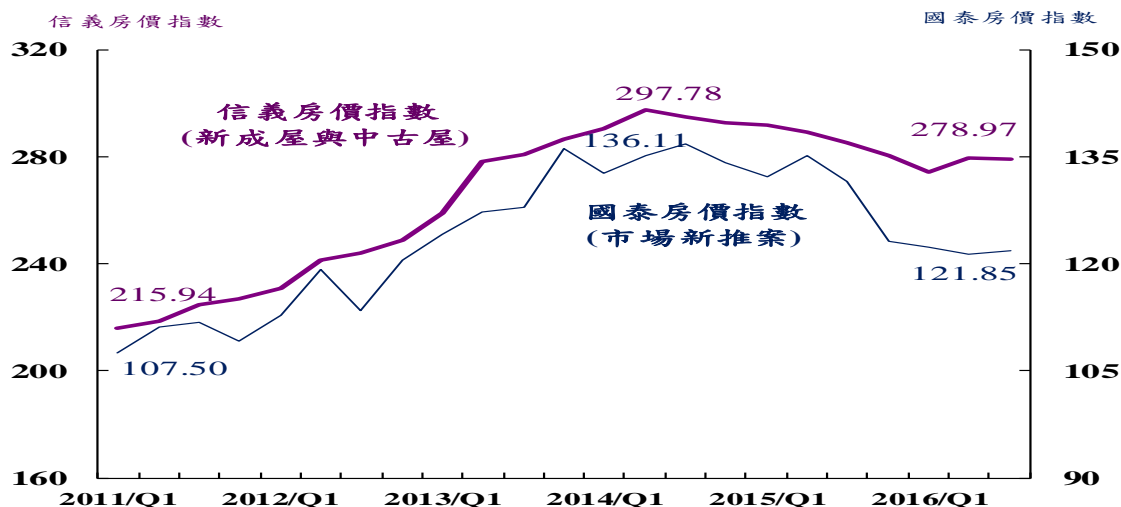
由於房市投機炒作減少，交易回歸基本面，不動產貸款集中度下降，本行針對金融機構不動產貸款規範已見成效，解除管制時機成熟，於 2015 年 8 月取消部分特定地區範圍，並將房貸最高貸款成數由 5 成提高至 6 成，本年 3 月再解除高價住宅貸款以外之各項不動產貸款(購屋貸款及土地抵押貸款)規定，回歸銀行自主管理。

近期房市續呈量縮價緩跌現象，基於穩定金融之職責，本行將持續關注銀行不動產授信及房地產市場發展情況。

建物買賣移轉棟數及年增率



房價指數



資料來源：信義房屋、國泰建設

三、金融市場波動劇烈，本行本於職責維持外匯市場秩序，保持新台幣匯率彈性，維護金融穩定

(一) 新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，維持外匯市場秩序則是本行法定職責

1. 新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，如遇不規則因素(如短期資金大量進出)及季節性因素，導致匯率過度波動與失序變動，而有利於經濟與金融穩定之虞時(詳參附錄 1：國際熱錢湧入對總體經濟的影響)，本行將本於職責維持外匯市場秩序。
2. 本行原則上尊重市場機制，必要時採逆風操作(lean against the wind)維持外匯市場秩序，其目的不是扭轉趨勢，而是緩和匯率的波動幅度，使外匯市場更有效率⁹。
3. 本行進場調節匯市，並非謀取不當的競爭優勢(unfair competitive advantage)，旨在維持新台幣匯率的動態穩定。

⁹ 參考 De Grauwe, Paul and Marianna Grimaldi (2006), *The Exchange Rate in a Behavioral Finance Framework*, Princeton University Press。

(二) 新台幣匯率呈動態穩定，且具有反通膨與反循環特性

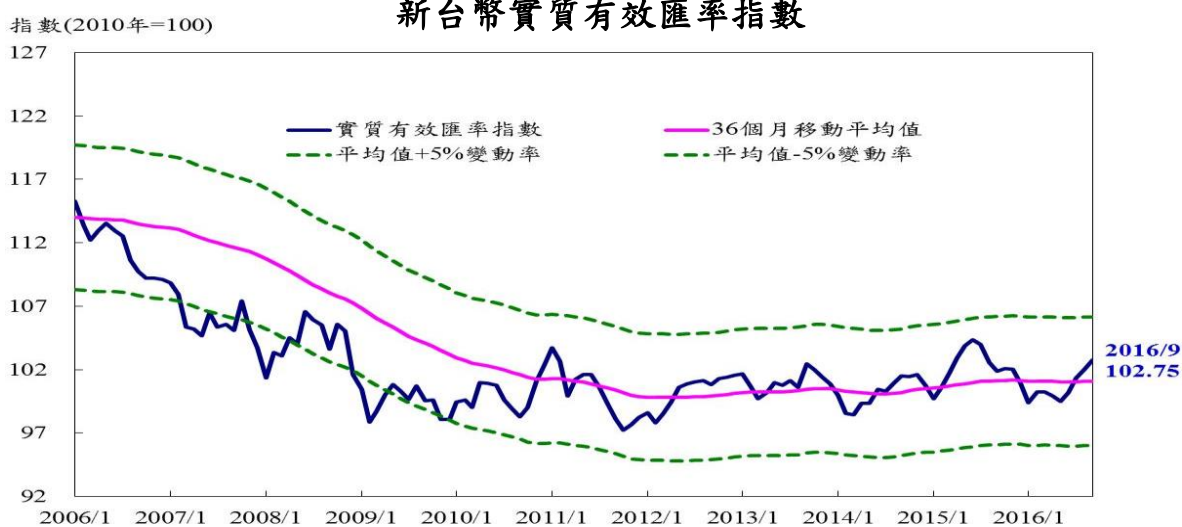
1. 本年 9 月 G20 領袖高峰會後公報重申，匯率的過度波動與失序變動會影響經濟金融穩定，各國宜避免競爭性貶值¹⁰。
2. 近年來，各月新台幣有效匯率指數大致維持在過去 36 個月移動平均值上下 5% 的範圍內。新台幣匯率反映經濟基本情勢 (economic fundamentals)，具動態穩定的特性。

新台幣名目有效匯率指數



資料來源：BIS EER 資料 (broad indices, 61 個國家)

新台幣實質有效匯率指數



資料來源：BIS EER 資料 (broad indices, 61 個國家)

¹⁰詳見 G20 Leaders' Communique, Hangzhou Summit, Sep. 4-5, 2016。

陸、結語

以上謹就國內外經濟金融情勢與本行主要業務，提出簡要報告。至於本行調節金融、通貨發行、外匯管理及經理國庫等業務概況，則置於附錄 2，敬請卓參。

本行肩負維持物價穩定與金融穩定職責，時時密切注意經濟金融情勢發展，妥適運用各種政策工具，以達成政策目標。本行業務素承各位委員鼎助與支持，謹藉此機會表達衷心感謝之意，今後仍請各位委員隨時指教。謝謝！

附錄 1：國際熱錢湧入對總體經濟的影響

一、國際對跨國資本移動的思維從自由轉向適度管理

(一) 全球金融危機證實國際資本移動的效益被過度誇大

1990 年代至 2008 年全球金融危機爆發前，全球主流思維偏重國際資本自由移動的效益，主張國際資本若從資本豐沛國流向資本稀少國，對資本提供國、接受國及全球經濟都有好處；IMF 等國際組織更將資本帳自由化視為一國經濟發展的必然步驟。

不過，歷經多年國際資本自由移動的結果是，全球爆發多次金融危機；尤其是 2008 年全球金融危機後，更加證實國際資本移動的方向不同於理論的假設，而且資本移動效益被過度誇大。實際上，資本自由移動的結果，雖帶來外人直接投資(FDI)提高，有益生產潛力之擴增，但亦常誘發可跨境自由進出的國際熱錢(international hot money)肆虐，導致一國匯率的過度波動與失序變動，嚴重干擾匯率機能之正常運作，不僅危及金融穩定，更衝擊總體經濟，小型開放經濟體所受到的傷害尤深。

(二) 管理不穩定的國際資本移動為當前全球主流思維

鑑於過去國際資本自由移動所帶來的慘痛教訓，當前的全球主流思維是，應採行務實措施來管理進出頻繁且方向不定的資本移動。國際組織因而建議¹¹，各國面對不穩定的國際資本移動，可透過逆風操作(leaning against the wind)干預外匯市場，以緩和

¹¹UNCTAD (2011), *Trade and Development Report 2011*, United Nations Conference on Trade and Development, Sep. 6; IMF (2012), "The Liberalization and Management of Capital Flows — An Institutional View," *IMF Policy Paper*, Nov. 14; BIS (2009), "Capital Flows and Emerging Market Economies," *Committee on the Global Financial System Paper No. 33*, Jan. ; Grenville, Stephen (2011), "The Impossible Trinity and Capital Flows in East Asia," *Asian Development Bank Institute Working Paper*, No. 318, Nov. 7.

匯率波動，並採行其他的資本帳管理措施；其中，IMF 更進一步提出管理資本移動政策框架。

近年國際金融理論的研究指出¹²，國際資本移動並未反映經濟基本面，反倒是伴隨著先進國家(尤其是美國)的貨幣金融情勢起舞，因此出現了所謂的全球金融循環(global financial cycle)；面對此一現象，除了美國以外，即使一國採自由浮動匯率制度，亦無法確保貨幣政策自主性，有別於傳統國際金融理論的主張。近來，大多數經濟學家與國際組織都主張，一國欲減弱全球金融循環的負面影響，並達成貨幣政策自主性，就須管理資本帳。

二、國際短期資本移動對金融市場及總體經濟的影響

(一) 短期資本移動對新興經濟體金融市場之影響

長期以來，國際長短期資本持續流入新興市場，在全球金融危機前淨流入金額曾一度高達各國 GDP 的 4% 以上。其中，屬於長期資本的外人直接投資(FDI)每年均呈現淨流入，且多數時期均呈現相對穩定。

然而，屬於具流動性且較為短期的有價證券投資(Portfolio investment)及其他投資(Other investment)，則為進出方向不定的短期資金移動，在金融動盪時期多呈淨流出，對新興市場的金融穩定常帶來嚴重的負面影響。如 2011 年 1 月 IMF 金融穩定報告即指出，此類資本流入常受跨國利差及預期貨幣升值的利差交易所驅動，一旦發生先進國家升息、新興市場經濟成長放緩，或是金

¹²Rey, H. (2013), "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence," paper presented at Jackson Hole Symposium, Aug. 24 ; Rey, H. (2015), "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence," *NBER Working Paper*, No. 21162, May。

融市場避險情緒上升等事件，上述利差交易部位常出現金融反轉 (financial reversal)，進而衝擊新興市場的經濟金融穩定。

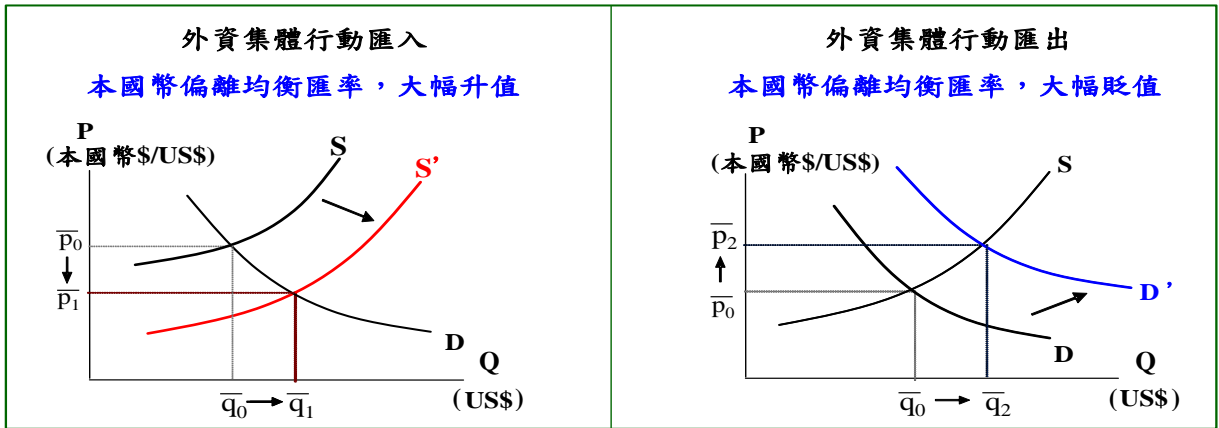
在亞洲金融風暴發生之 1997 年，撤出亞洲新興市場的資金達 440 億美元，而在全球金融危機之 2008 年，新興市場的有價證券投資淨流出金額則高達 920 億美元；以台灣為例，1997 年外資淨匯出 46 億美元，2008 年外資淨匯出甚至高達 236 億美元，嚴重影響經濟金融穩定。

(二) 國際短期資本移動使各國股、匯市走勢亦步亦趨

小型高度開放經濟體的成長動能主要來自外需，匯率在經濟與金融穩定扮演重要的角色，且經濟規模小，更容易受國際短期資本移動的干擾。

在主要國家 QE 及負利率政策帶動下，近年來跨國資金大幅增加，全球主權基金等規模亦不斷擴大，由於該等資金多委外操作，受託經理人為拉高投資績效(性質類似「對沖基金」)，常有群聚行為，集體同為外匯市場的買方或賣方，進行資產幣別的轉換交易。

此群聚行為經常導致外匯的需求與供給曲線不斷左右移動，進而產生匯率過度反應(overshooting)，偏離經濟基本面應有水準，並因資金大量流入或流出而造成資產價格齊漲齊跌的現象。一旦外資大量進出金額占銀行間外匯交易很高的比重，會使外匯供需曲線向右大幅移動。



外資集體行動匯入，外匯供給量增加
($S \rightarrow S'$)，本國幣升值($\bar{P}_0 \rightarrow \bar{P}_1$)

外資集體行動匯出，外匯需求量增加
($D \rightarrow D'$)，本國幣貶值($\bar{P}_0 \rightarrow \bar{P}_2$)

以台灣、南韓、新加坡等國為例，雖各國基本經濟情勢不同，但同受短期國際資本移動影響，新台幣、韓元及星幣對美元的匯率走勢亦步亦趨，且三者的股價走勢亦呈高度相關性。由此可知，短期資本移動為干擾金融市場的主要變數。

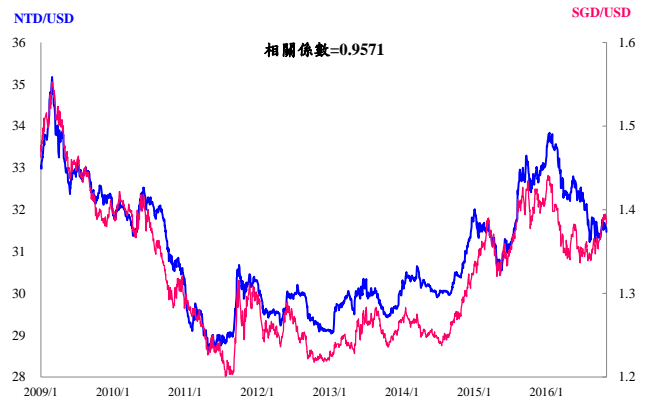
新台幣與韓元對美元匯率

2009/1/2~2016/11/3



新台幣與星幣對美元匯率

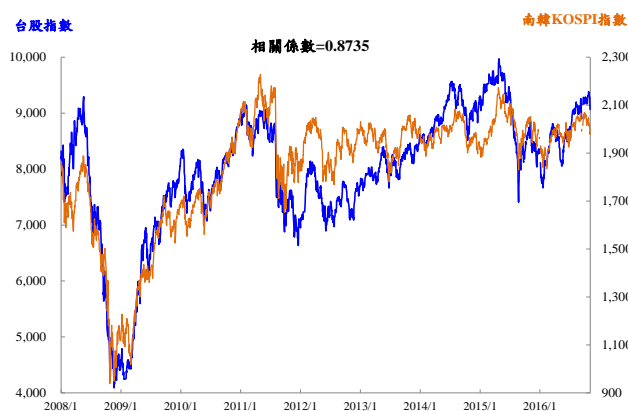
2009/1/2~2016/11/3



資料來源：中央銀行、Bloomberg

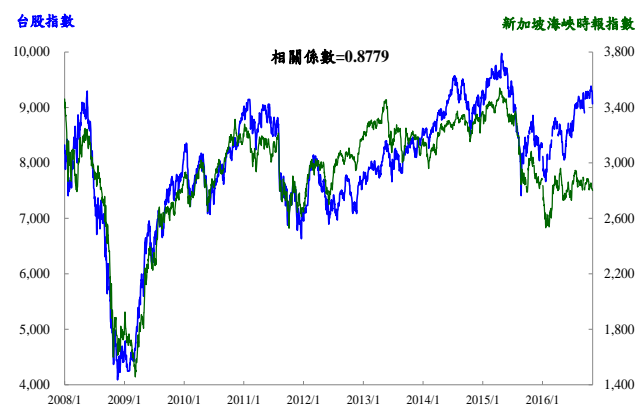
台股指數與南韓 KOSPI 指數

2008/1/2~2016/11/3



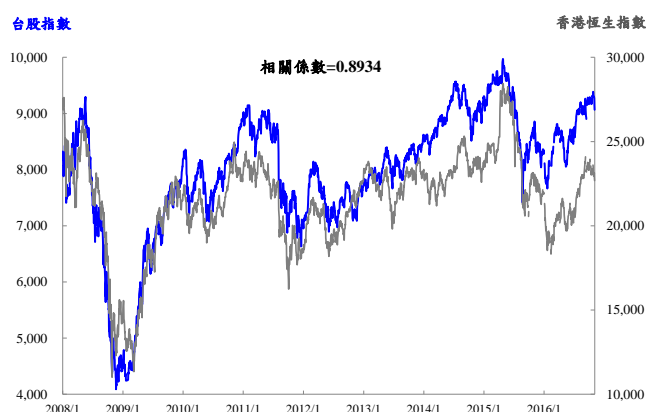
台股指數與新加坡海峽時報指數

2008/1/2~2016/11/3



台股指數與香港恆生指數

2008/1/2~2016/11/3



資料來源：臺灣證交所、Bloomberg

三、國際短期資本移動對台灣經濟金融之影響

近年來短期外資移動已成為決定台灣股、匯市走勢的主要因素。外資匯入並買超台股，使新台幣升值，並帶動股市上漲；如果外資賣超台股並將資金匯出，則使股市下跌，並造成新台幣貶值。

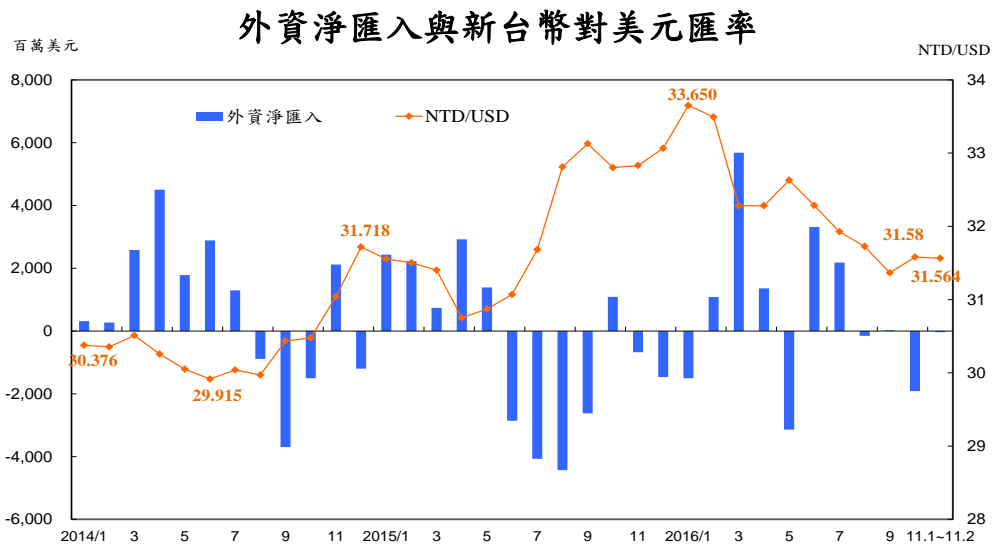
短期外資移動對台灣股、匯市之影響

短期外資流入：美元轉換為新台幣(買新台幣) → 新台幣升值。
→ 買台股 → 台股上漲

短期外資流出：賣台股 → 台股下跌。
→ 新台幣轉換為美元(買美元) → 新台幣貶值

在匯市方面，近3年來，外資進出匯市金額相對於銀行間外匯交易的比率已接近43%，大部分是由前20名的外資參與(占全體外資的36.7%)。

外資淨匯入台灣，新台幣多呈升值；外資淨匯出，新台幣則多呈貶值。



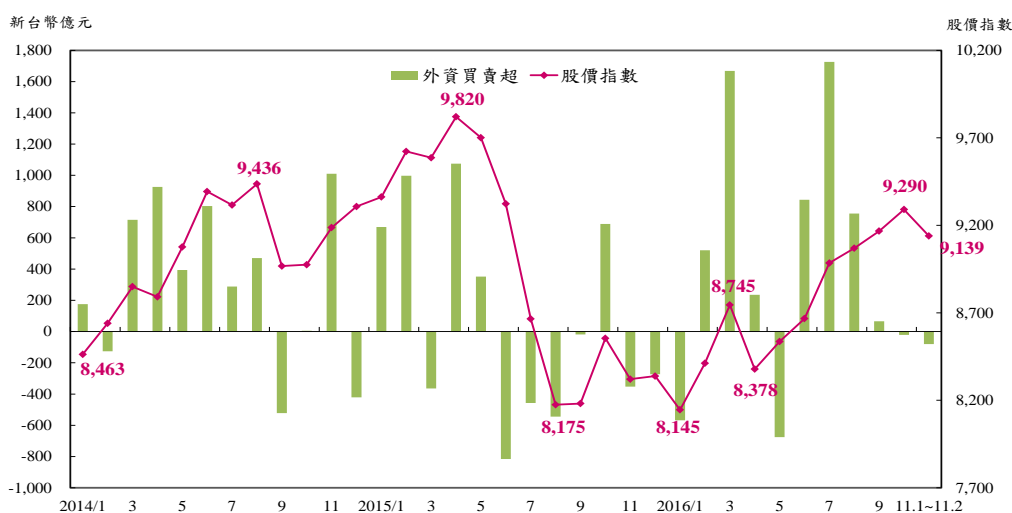
資料來源：中央銀行

短期外資移動也是影響台灣股票市場最大的因素。外資在台灣股市之比重頗高，本年10月底，外資投資股市部位占全體上市櫃公司市值的32.59%，若再加計直接投資，則占39.34%；當月外資買賣金額也占集中及櫃買市場合計成交金額的30.57%。

本年 10 月底，外資持有國內股票及債券如按當日市價計算，連同其新台幣存款餘額共折計 3,181 億美元，約當目前台灣外匯存底(4,353 億美元)之 73%。

近年外資買賣超金額，常主導台灣股市走勢，外資買賣超金額多寡常與台股的波動方向一致¹³。

外資買賣超與台灣股價指數



資料來源：臺灣證交所、中央銀行

此外，短期外資大量進出也會透過新台幣匯率的升貶值，而使進口物價下跌或上漲。匯率、股價及物價的波動均會影響台灣總體經濟的穩定。

四、本行會持續關注國際資金動態，維持金融穩定

(一) 本行自 1990 年代以來即對國際熱錢保持高度警戒

2008 年全球金融危機證實，資本移動自由化的效益被過度誇大，資本帳自由化所允諾的成長利益並不明確，但負面代價卻顯

¹³相關實證結果顯示，外人資本流入對股價指數有顯著影響，對名目匯率與房價指數的影響雖顯著，但影響幅度相對較小。參見何泰寬與葉國俊(2014)，「資本流入對於資產價格的影響—台灣的實證研究」，《中央銀行季刊》，第 36 卷第 1 期，頁 3-40。

而易見，尤其是短期進出的國際熱錢，已損及新興市場經濟體與全球的利益。

晚近，伴隨理論與實務的發展，國際組織及各國決策者大抵贊同，應限制可能導致或加重金融危機的短期資本移動，但對於穩定且有助提高生產力及產出的外人直接投資(FDI)，則應減少其移動所面臨的障礙。

本行自 1990 年代以來，即對波動性高的短期資本移動保持高度警戒，除循序漸進開放資本帳外，並在 1997 年亞洲金融危機及 2008 年全球金融危機期間加強資本移動的風險管理，有效降低危機對台灣的不利衝擊，讓台灣得以在全球情勢高度動盪之際，仍能維持相對穩定。

(二) 國際間高度肯定本行管理國際熱錢，讓台灣安度兩次危機

對於本行管理國際熱錢的成功經驗，國際間均給予高度的肯定。例如，近年聯合國舉台灣自亞洲金融危機全身而退，為成功典範¹⁴，也肯定台灣自 2009 年以來所採行的資本帳管理措施¹⁵，並讚揚台灣防堵投機性資本流入，是在做正確的事¹⁶。哈佛大學教授 Dani Rodrik 則稱讚¹⁷，台灣管理資本移動的相關措施相當成功，係因台灣有關當局具備高度的行政管理能力。

本年 2 月，德國貝特曼基金會(Bertelsmann Stiftung)讚揚台灣央行追求金融與經濟穩定，尤其是採行審慎的匯率政策，帶領台

¹⁴United Nations (2009), *The Global Financial Crisis and the Asia-Pacific Region*, UNDP (Regional Centre for Asia and the Pacific)。

¹⁵UNESCAP (2011), *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2011*, May 5。

¹⁶Yong, David (2010), "Taiwan Right in 'Jaw-Boning' to Cut Speculative Funds," *Bloomberg*, Jan. 20。

¹⁷Rodrik, Dani (2010), "The End of an Era in Finance," *Project Syndicate*, Mar. 11。

灣安然度過 2008～2009 年的全球金融危機，以及其後危機蔓延、餘波盪漾的期間¹⁸。

國際間肯定本行因應 1997 年亞洲金融危機之表現

國際組織、經濟學家	時間	主要內容
時任 哈佛大學教授 的 Jeffrey Sachs、Richard Cooper 等人	1998.8	認同台灣逐步開放資本帳的作法，稱讚台灣沒有遭遇危機 ¹⁹ 。
時任《 金融時報 》主編的 Martin Wolf	2000.5	稱讚台灣在亞洲金融危機中幾乎未受影響，台灣因應危機的模式，值得各國研究與效法 ²⁰ 。
諾貝爾經濟學獎得主 Robert Mundell	2005.10	台灣在亞洲金融危機時新台幣匯率的穩健操作，一路緊釘美元，但允許適度浮動，這種動態穩定是不錯的外匯管理策略 ²¹ 。
聯合國發展計畫署(UNDP)	2009.11	建議亞太各國應建立管理資本帳技巧來降低國際資本移動風險，舉台灣未被捲入 1997 年亞洲金融危機為成功典範 ²² 。
日本野村總合研究所(Nomura)首席經濟學家辜朝明	2013.8	台灣央行讓台灣自 1997 年亞洲通貨危機中幾近全身而退，對今日新興經濟體的啟示是，主管當局需要有限制資本流入的勇氣 ²³ 。

¹⁸Bertelsmann Stiftung (2016), *Bertelsmann Stiftung's Transformation Index 2016*, Feb.。

¹⁹Radelet, Steven, Jeffrey D. Sachs, Richard N. Cooper and Barry P. Bosworth (1998), "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1998, No. 1, Aug.。

²⁰2000 年 5 月 5 日時任倫敦《金融時報》主編的 Martin Wolf，主持 ADB 在泰國所舉行的「亞洲經濟復甦是否可持久」研討會，Wolf 在結語時指出，亞洲金融危機，各國受創程度不一，但有些國家則幾乎未受影響，台灣的因應模式值得各國研究與效法。見聯合報(2000)，「我經濟表現 亞銀總裁稱讚」，5 月 6 日。

²¹Mundell 於 2005 年 10 月應經濟部邀請來台發表演說，他於會後面對媒體提問時指出，亞洲貨幣應該緊釘美元，如台灣在亞洲金融危機時，新台幣匯價的穩健操作，一路緊釘美元，但允許適度浮動，這種動態穩定是不錯的外匯管理策略。見經濟日報(2005)，「孟岱爾：人民幣升 6% 不傷中國經濟」，10 月 13 日。

²²United Nations (2009), *The Global Financial Crisis and the Asia-Pacific Region*, UNDP (Regional Centre for Asia and the Pacific), Nov.。

²³Weisenthal, Joe (2013), "Richard Koo: Emerging Markets Are in for a 'Tumultuous New Era'," *Business Insider*, Aug. 27.。

國際間肯定本行自 2008 年全球金融危機以來之表現

國際組織、經濟學家	時間	主要內容
UNDP 亞太中心主任 Ajay Chhibber	2010.1	讚揚台灣防堵投機性的資本流入，是在做正確的事 ²⁴ 。
哈佛大學教授 Dani Rodrik	2010.3	台灣管理資本移動的相關措施相當成功，係因台灣有關當局具備高度的行政管理能力 ²⁵ 。
波士頓大學教授 Gallagher 與哥倫比亞大學教授 Ocampo	2011.4	以 2009~2011 年初就開始採行資本帳管理措施的新興國家而言，台灣是最有成效國家之一 ²⁶ 。
聯合國亞太經濟社會委員會 (UNESCAP)	2011.5	建議亞太國家應將資本管制視為重要的政策工具 ²⁷ ；肯定台灣自 2009 年以來所採行的資本帳管理措施。

(三) 主要國家貨幣政策動向牽動國際熱錢，本行將持續密切注意

近年主要國家採行量化寬鬆(QE)，以及零利率、甚至負利率的貨幣政策，促使國際資本湧向台灣等新興市場，而面對美國 Fed 即將升息的預期，國際熱錢又迅速逆轉流出，導致新興市場受到重大衝擊。為降低短期資本大幅進出的不利影響，本行已採行與資本帳管理相關的審慎措施，以抑制源自其他大國貨幣政策的外溢效應，對台灣經濟金融穩定之衝擊。

展望未來，主要先進國家貨幣政策走勢的分歧，以及全球經濟前景的諸多不確定性，都可能促使國際資本大舉移動，嚴重干擾一國經濟金融穩定，尤其是屢屢牽動國際資金流向的 Fed 升息資訊。本行將持續密切注意國際資金動態，協助維持外匯市場秩

²⁴Yong, David (2010), "Taiwan Right in 'Jaw-Boning' to Cut Speculative Funds," *Bloomberg*, Jan. 20。

²⁵Rodrik, Dani (2010), "The End of an Era in Finance," *Project Syndicate*, Mar. 11。

²⁶Gallagher, Kevin and José Antonio Ocampo (2011), "The IMF's Welcome Rethink on Capital Controls," *guardian.co.uk*, Apr. 6。

²⁷UNESCAP (2011), *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2011*, May 5。

序；若有資金大量頻繁移動，致新台幣匯率過度波動與失序變動，而有不利的於台灣經濟與金融穩定之虞時，本行將妥適管理資本帳，並採取逆風操作，消除匯率的過度波動，以維持新台幣匯率的動態穩定。

主要貨幣對美元匯率平均波動幅度

	1997 年底至 2016/11/3 (%)	倍數
新台幣(NT\$/US\$)	3.40	1.00
韓元(KRW/US\$)	9.76	2.87
歐元(US\$/EUR)	9.82	2.89
日圓(Yen/US\$)	10.24	3.02

附錄 2：本行業務概況

壹、調節金融

一、持續採行公開市場操作，調節金融

配合貨幣政策執行，本行透過發行定期存單方式，調節市場資金。至本年 9 月底，未到期定期存單餘額為 7 兆 6,267 億元。

二、收存銀行業轉存款

(一) 郵政儲金轉存款

截至本年 10 月底止，中華郵政公司郵政儲金轉存本行餘額為 1 兆 6,237 億元。

(二) 其他銀行轉存款

截至本年 10 月底止，各銀行轉存本行餘額為 5,490 億元。

三、收存與查核存款準備金

本年 9 月全體收受存款機構應提準備金為 1 兆 8,708 億元，實提準備 1 兆 9,188 億元，超額準備 480 億元。

四、查核金融機構流動性狀況

金融機構流動性狀況如下：

- (一) 本年 1 至 9 月，全體金融機構平均流動準備比率為 33.50%，遠高於 10% 之法定流動準備比率。
- (二) 本年 1 至 9 月，銀行及信合社對「未來 0~30 天新台幣資金流量期距缺口」之控管，絕大多數符合規定。
- (三) 本年 1 至 8 月，全體本國銀行流動性覆蓋比率平均為

126.91%，均符合最低 70%之規定。

貳、通貨發行

一、發行狀況

- (一) 本年新台幣發行額於農曆春節前(2月5日)攀升至 2 兆 2,339 億元，較上年底增加 4,293 億元或 23.79%。春節後，發行額逐漸回降，至 10 月底為 1 兆 8,650 億元。
- (二) 本年 10 月底各類鈔券流通情形：貳仟圓券占鈔券總發行額 5.27%，壹仟圓券占 84.23%，伍佰圓券占 4.29%，貳佰圓券占 0.21%，壹佰圓券占 5.68%，伍拾圓以下小面額鈔券及外島地名券等合占 0.32%。
- (三) 本年 1 月 21 日發行「丙申猴年生肖紀念套幣」。
- (四) 本年 5 月 20 日發行「中華民國第十四任總統副總統就職紀念幣」。
- (五) 本年 11 月 3 日發行「臺灣國家公園采風系列—雪霸國家公園」平鑄套幣。

二、發行準備及庫存券幣之檢查

新台幣發行準備由本行以黃金、外匯等折值十足抵充，專案保管。依中央銀行法第 8 條規定，由本行監事會執行貨幣發行準備與發行數額之查核，並依中央銀行法第 17 條規定公告，以昭幣信。本年 1 至 10 月查核臺銀發庫共 32 處，均符合規定。

參、外匯管理

一、外匯存底及黃金

本年 10 月底，本行持有外匯存底 4,352.63 億美元^{*}，較上年底之 4,260.31 億美元，增加 92.32 億美元，主要係外匯存底投資運用收益。

10 月底本行持有黃金 13.62 百萬盎司，主要作為新台幣之發行準備。

二、增加外匯指定銀行家數

本年 10 月底止，核准之外匯指定銀行家數增為 3,427 家，可增加外匯市場參與者，提高外匯指定銀行之競爭力及服務品質。

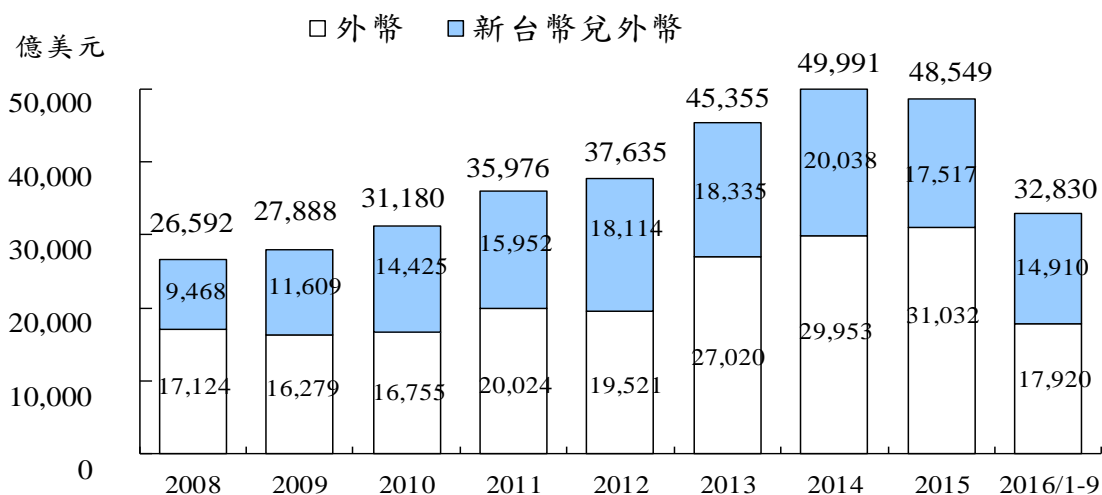
三、金融商品多元化

- (一) 陸續許可證券投資信託公司、投資顧問公司、證券公司及票券商提供境內及境外金融商品業務，以擴充金融服務層面，滿足客戶避險與理財需求，擴大外匯市場交易項目。
- (二) 新種金融商品市場不斷擴大，本年 1 至 9 月交易量為 3 兆 2,830 億美元；惟近年來新種金融商品不斷創新，為促進市場穩健發展，強化複雜性高風險衍生性商品之監理，暨配合立法院財政委員會決議，爰於本年 9 月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，就指定銀行對專業機構投資人及高淨值投資法人以外之客戶辦理新種複雜性高風險外匯行

^{*} 截至本年 10 月底，外資持有國內股票及債券按當日市價計算，連同其新台幣存款餘額共折計 3,181 億美元，約當外匯存底之 73%。

生性商品，其申辦程序皆改採開辦前申請許可制。

新金融商品交易量

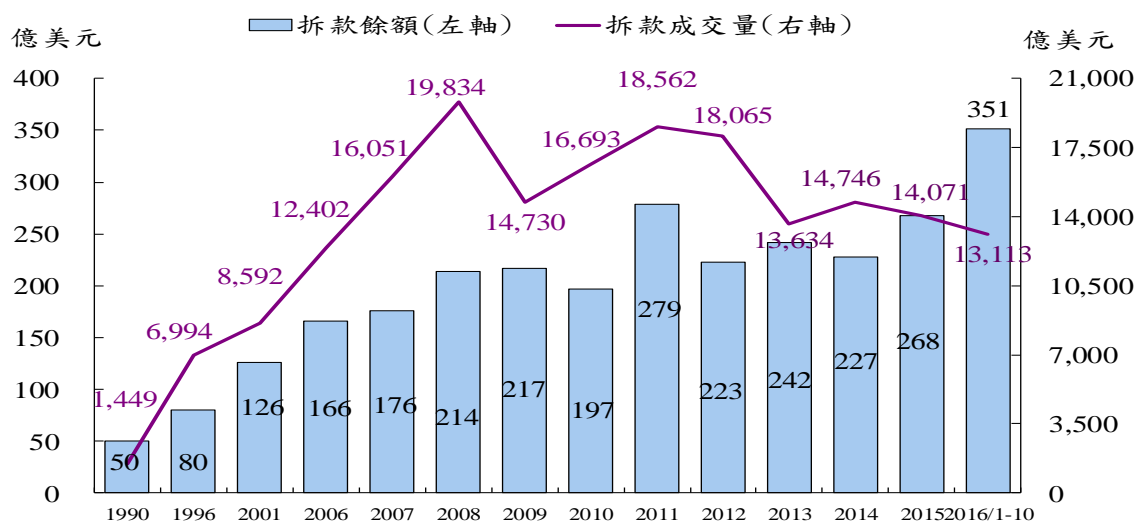


四、擴大外幣拆款及換匯市場

(一) 持續以外幣拆款及換匯交易方式充分融通銀行，提供廠商營運所需之外幣資金，有效維持國內銀行體系外幣資金流動性。

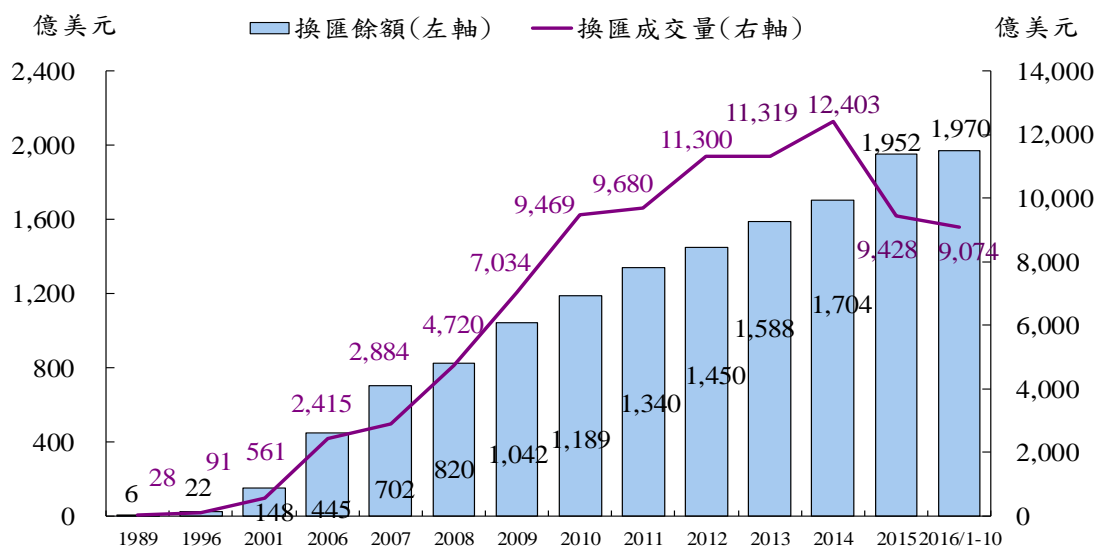
(二) 本年 1 至 10 月台北外幣拆款交易量為 1 兆 3,113 億美元，10 月底交易餘額為 351 億美元。

拆款市場成交量與餘額



(三) 本年 1 至 10 月台北換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 9,074 億美元，10 月底交易餘額為 1,970 億美元。

換匯市場成交量與餘額



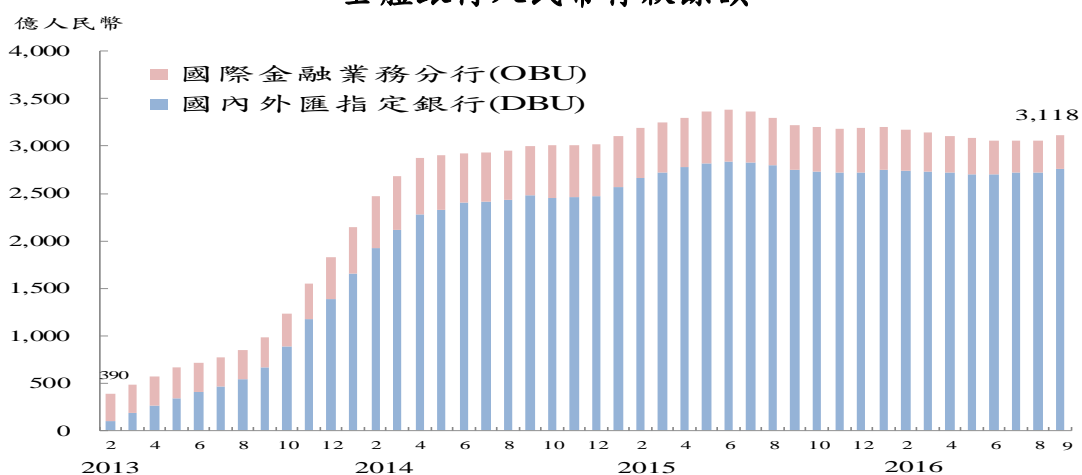
五、台灣人民幣離岸市場之運作

截至本年 9 月底，DBU 及國際金融業務分行(OBU)辦理人民幣業務之家數分別為 69 家及 60 家，其業務概況如下：

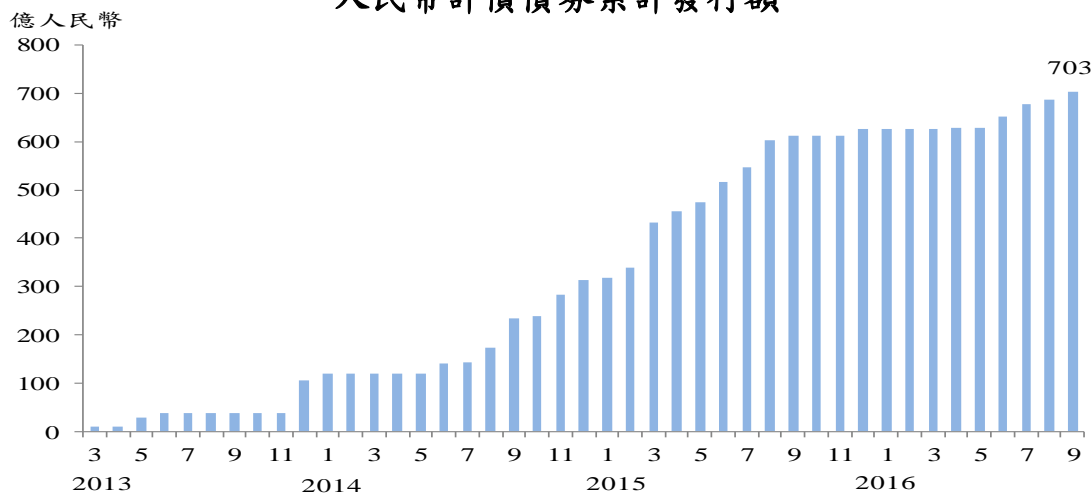
單位：億人民幣

業務項目	金額
存款餘額(含 NCD, 2016 年 9 月底) (DBU: 2,755 OBU: 363)	3,118
匯款總額(2013 年 2 月至 2016 年 9 月)	69,830
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013 年 2 月至 2016 年 9 月)	137,423
106 檔人民幣計價債券發行額(2016 年 9 月底)	703

全體銀行人民幣存款餘額



人民幣計價債券累計發行額



六、外幣結算平台之運作

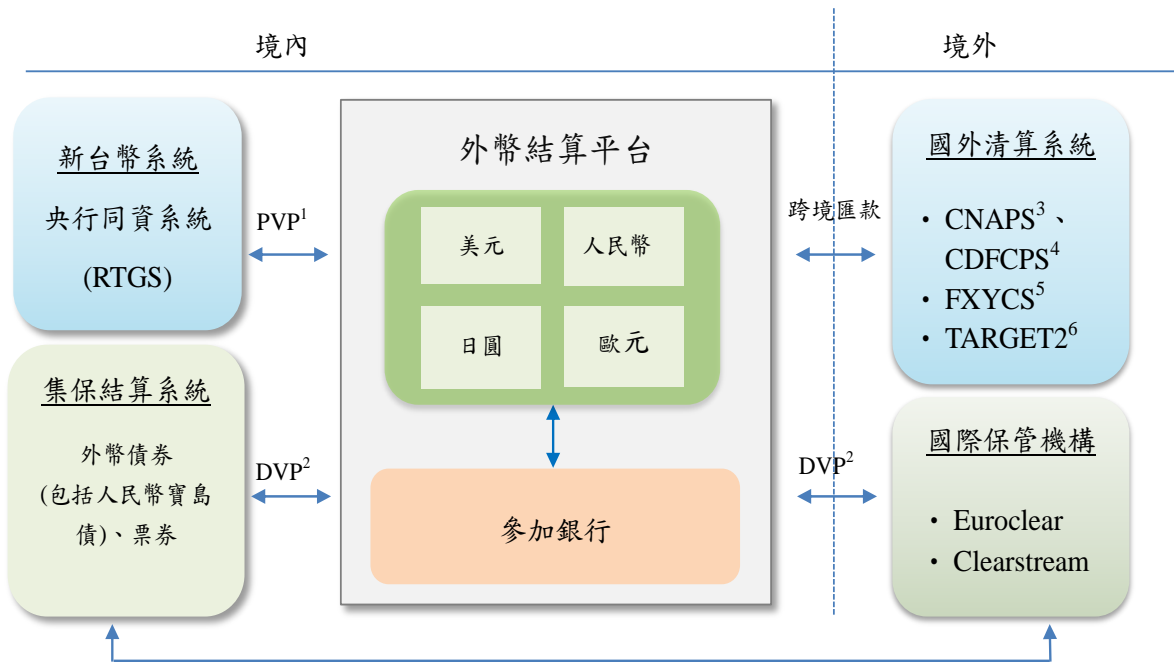
(一) 運作架構

為完善國內金融支付系統，並因應兩岸人民幣清算機制，本行於 2012 年規劃由財金公司建置外幣結算平台，國內民眾可直接經由該平台辦理境內、兩岸之美元、人民幣等外幣匯款，無須繞道歐美或香港等第三地轉匯。目前除台灣外，香港及中國大陸亦建置外幣結算平台。

外幣結算平台自 2013 年 3 月 1 日啟用，並逐步擴充功能。目前提供美元、人民幣、日圓及歐元等外幣服務，其串聯中國大

陸、日本、歐元區之境外清算系統，辦理跨境匯款，且透過國內集保結算系統與 Euroclear、Clearstream 國際保管機構相連，提供國際債券交割服務，裨益我國金融服務業發展。

外幣結算平台運作架構



- 註：1.提供新台幣與各外幣間換匯交易之即時同步交割(Payment Versus Payment, PVP)服務，消除外匯交割風險。
 2.提供國際外幣債券交易之款券同步交割(Delivery Versus Payment, DVP)服務，防範違約交割風險。
 3.CNAPS：中國大陸人民幣清算系統。
 4.CDFPCS：中國大陸外幣清算系統。
 5.FXYCS：日本外匯日圓清算系統。
 6.TARGET2：泛歐自動化即時總額清算快速撥轉系統。

(二) 營運量

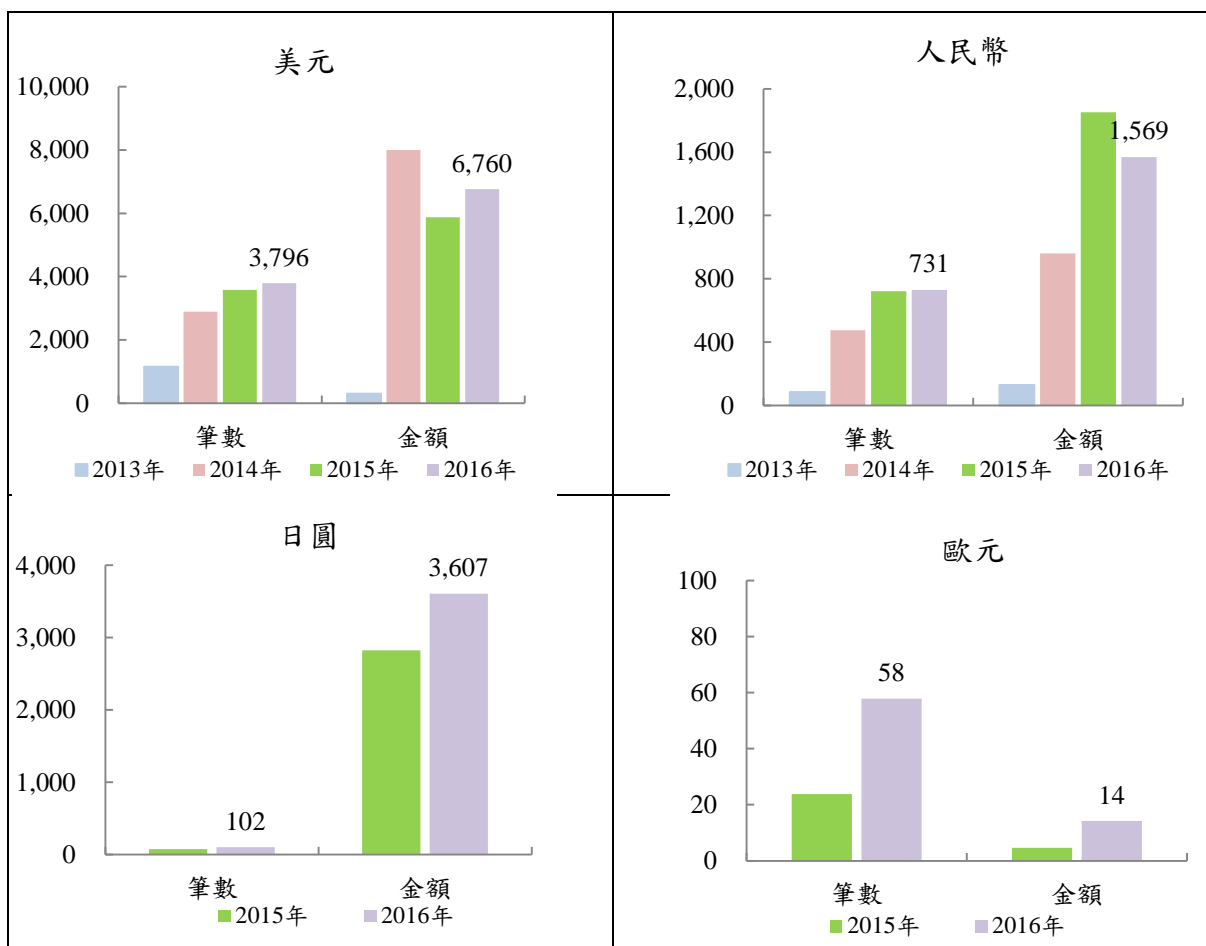
2013 年 3 月至本年 9 月，外幣結算平台營運筆數共計 3,045,647 筆，金額達 4 兆 9,142 億美元(以本年 10 月 3 日匯率換算約合新台幣 154 兆元)，並持續成長中。

以日平均計算，本年 1 至 9 月，美元日平均交易筆數 3,796 筆，金額 6,760 百萬美元；人民幣日平均交易筆數 731 筆，金額 1,569 百萬人民幣；日圓日平均交易筆數 102 筆，金額 3,607 百萬

日圓；歐元日平均交易筆數 58 筆，金額 14 百萬歐元。

外幣結算平台日平均交易筆數及金額

單位：筆，百萬美元、人民幣、日圓及歐元



註：1.2016 年為 1 至 9 月數據。

2.美元、人民幣於 2013 年開辦；日圓、歐元於 2015 年開辦。

(三) 營運效益

- 1.國內所有外幣交易均可納入此單一平台集中處理，有效利用資源，達到規模經濟效益。
- 2.外幣結算平台符合國際規格，可與國際系統接軌，提供跨境金融服務。
- 3.採行 PVP、DVP 等國際標準交割機制，有效防範系統性風險，有助於外匯及國際債券市場之健全發展。

4.境內、兩岸之匯款無須繞道第三地轉匯，**加速匯款時效、降低匯款成本。**

(1)**原本匯款時間多達 2 日，改由平台處理，可當日到匯。**

(2)**原須負擔轉匯成本，改由平台直接匯款，可節省該筆匯費。外幣結算平台營運迄今 3 年多來，已為大眾節省匯費超過新台幣 19 億元。**

項目	金融機構一般收費(新台幣元)	
	經由第三地 中轉行處理	經由平台處理
境內美元匯款	1,250-2,300	500-1,100
兩岸美元匯款	1,250-2,300	860-1,460
境內人民幣匯款	900-1,880	500-1,100
兩岸人民幣匯款	900-1,880	520-1,120
境內日圓匯款	940-2,450	400-1,100
跨境日圓匯款	940-2,450	940-1,640
境內歐元匯款	1,060-2,210	400-1,100
跨境歐元匯款	1,060-2,210	580-2,030

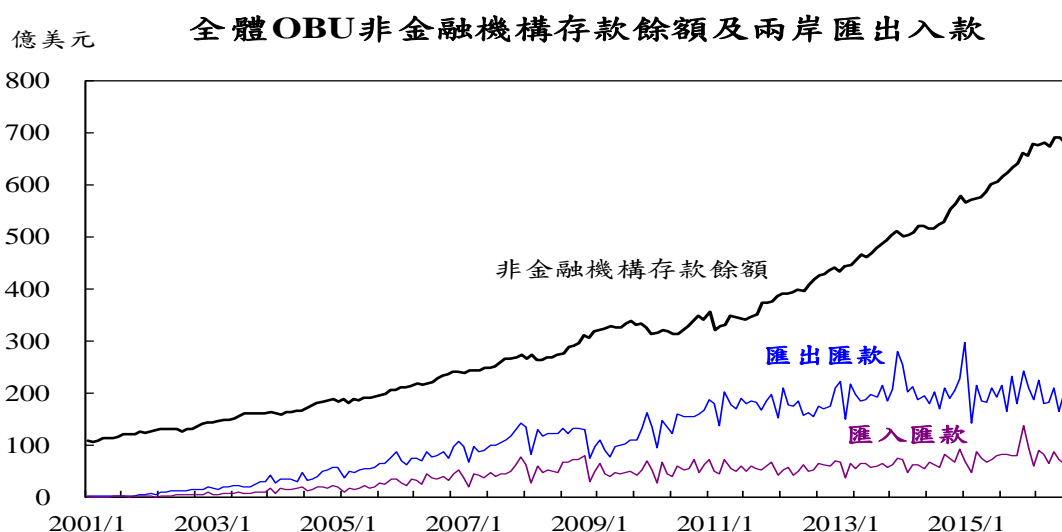
七、增加新台幣現鈔兌換管道，並加強宣導

(一) 本行於 2013 年 8 月 30 日修正「外幣收兌處設置及管理辦法」，增列申設外幣收兌處之行業、團體及商家類別。另配合地方需要，同年 9 月放寬外幣收兌處增設規定，專案許可阿里山、日月潭風景區附近之茶行、特產店等設置外幣收兌處。至本年 10 月底，全體收兌處達 447 家，較 2013 年 8 月底增加 69 家，有助政府推動新南向政策，提升來台旅客兌換新台幣現鈔之便利性。

- (二) 為使外國及大陸地區旅客於來台，即可經由媒體或網路資訊等，預先知曉來台後可隨時在上述據點享有便捷之新台幣兌換服務，本行洽請財金資訊公司、中華郵政公司及臺灣銀行等，利用媒體、廣告與交通部觀光局網頁，加強 ATM、外幣收兌處及假日郵局等新台幣兌換管道訊息之相關宣導措施。
- (三) 國內金融機構分支據點密布，外籍旅客來台後，已可在全台銀行、郵局、外幣收兌處及 ATM 提款機等逾 28,000 個據點，享有兌換新台幣現鈔之服務，提升來台旅客兌換新台幣現鈔之便利性。

八、OBU 為海外台商資金調度中心

本年 9 月 OBU 辦理兩岸匯款合計 235.89 億美元，較 2001 年 6 月(開放前之間接匯款)增加 66.98 倍。全體 OBU 非金融機構存款餘額持續上揚，至本年 9 月底達 713.89 億美元，較 2001 年 6 月底增加 5.24 倍，顯示 OBU 已成為海外台商資金調度中心。



註：2001年6月開放兩岸金融業務直接往來。

肆、經理國庫

一、國庫收付業務

(一) 經收國庫收入

本年 1 至 10 月全體代庫機構經收之國庫收入共計 2 兆 9,557 億元，較上年同期增加 851 億元或 2.96%。

(二) 經付國庫支出

1 至 10 月全體代庫機構經付之國庫支出共計 2 兆 8,724 億元，較上年同期增加 842 億元或 3.02%。

(三) 國庫存款餘額

本年 10 月底經理國庫存款餘額為 1,048 億元，較上年同期增加 126 億元或 13.67%。

二、公債及國庫券之發行及還本付息

(一) 公債

1. 發行

1 至 10 月共發行 16 期中央公債，合計 4,785 億元，較上年同期減少 668 億元或 12.25%。

2. 還本付息

1 至 10 月經付公債到期還本 5,000 億元，到期利息 1,041 億元，經付本息合計 6,041 億元，較上年同期增加 332 億元或 5.82%。

3.未償餘額

10月底中央公債未償總餘額為5兆4,573億元，較上年同期增加385億元或0.71%。

(二) 國庫券

1.發行

1至10月共發行7期國庫券，合計1,874億元，較上年同期減少113億元或5.69%。

2.還本付息

1至10月經付國庫券到期還本2,169億元，到期利息5億元，經付本息合計2,174億元，較上年同期減少313億元或12.59%。

3.未償餘額

10月底國庫券未償總餘額為600億元，較上年同期減少200億元或25%。

第二部分：106 年度中央政府總預算案行政院歲入 預算有關中央銀行股息紅利繳庫部分

本行 106 年度預算繳交國庫官息紅利，全數列為行政院歲入預算，計新台幣 1,800 億 6,232 萬 7 千元，較 105 年度預算繳庫數增加 1,365 萬 4 千元。

本行係編製附屬單位預算之營業基金預算，貴委員會將另訂期專案審查，本行屆時將另作 106 年度預算之詳細報告。

以上簡要報告，敬請各位委員先進惠賜支持，謝謝大家。