

貨幣與信用

壹、概述

105年下半年以來，M2主要受外資資金移動影響，除6、7月年增率略見回升外，由於外資匯入持續縮減，年增率一路走低，至11月為3.96%(表1)，為近3年以來新低；累計1至11月M2平均年增率為4.54%。

鑑於全球景氣前景仍存有包括美國新政府政策走向、全球貿易保護主義、英國脫歐後續發展，以及中國大經濟再平衡等諸多不確定因素，考量國內經濟復甦力道和緩，在通膨預期穩定下，本行12月理事會決議維持政策利率不變，並為協助促進經濟成長，持續貨幣寬鬆，維持M2貨幣成長目標區

(2.5%~6.5%)不變。目前重貼現率、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%。

在存放款利率方面，由於6月底降息效應影響，本年第3季主要銀行存放款利率皆呈下降趨勢，季底五大銀行一年期存款固定利率及平均放款基準利率，分別為1.039%及2.639%；其中，平均放款基準利率由於受部分銀行調降利率影響持續下滑，至11月為2.631%。至於五大銀行新承做放款加權平均利率，亦大抵呈下降走勢，至11月為1.491%，較6月下降0.092個百分點。

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
	M1A	M1B	M2				
102	9.15	7.27	4.78	7.18	5.29	4.59	5.16
103	9.25	7.96	5.66	6.94	5.91	5.20	5.68
104	6.53	6.10	6.34	5.79	5.98	4.61	4.69
104/ 11	6.95	6.73	6.39	5.75	6.04	4.56	4.55
12	7.59	6.37	5.68	5.74	5.98	4.61	4.69
105/ 1	8.91	6.92	5.63	6.64	5.70	4.43	4.37
2	6.84	6.11	5.17	6.74	5.07	4.13	4.25
3	7.58	6.16	4.81	4.62	4.85	4.23	4.41
4	7.75	6.30	4.65	4.91	4.72	3.70	3.64
5	8.93	6.30	4.14	5.46	4.09	4.02	3.89
6	7.77	6.23	4.42	6.55	4.81	4.65	4.54
7	7.05	6.24	4.70	6.52	4.86	4.17	4.39
8	6.21	6.48	4.51	5.90	4.39	4.45	4.70
9	6.24	6.36	4.05	6.11	4.06	3.81	4.09
10	6.46	6.35	3.98	5.74	3.87	3.96	4.23
11	6.88	6.56	3.96	6.00	3.78	4.06	4.41

註：M1A、M1B、M2與準備貨幣年增率係日平均資料(準備貨幣為經調整存款準備率變動因素後之資料)；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。

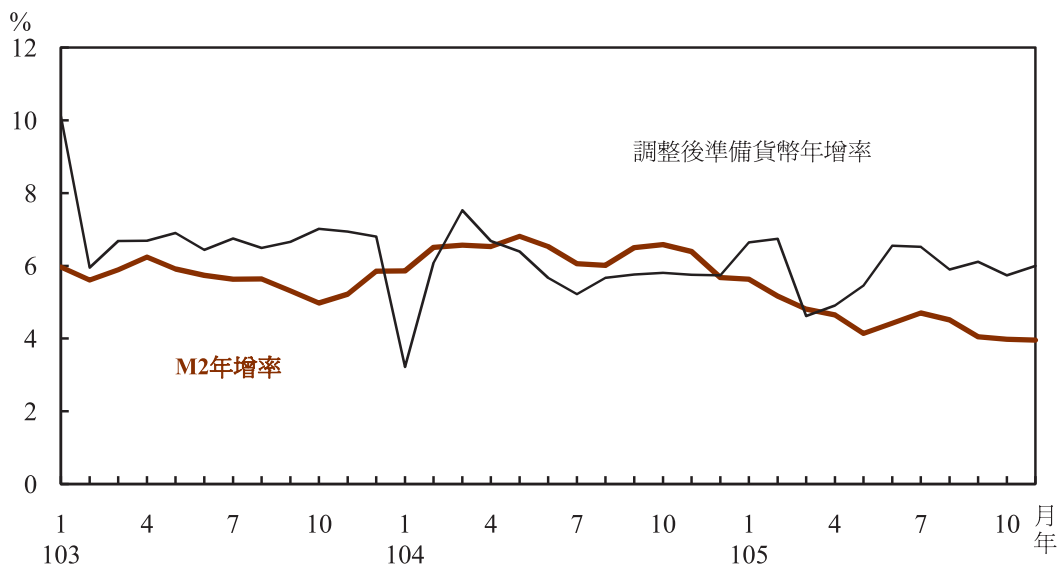
貳、準備貨幣年增率下降後回升

受國內景氣溫和復甦影響，105年第3季日平均準備貨幣年增率為6.17%，較上季之5.64%為高。其中，7月因放款與投資成長減少，致準備金需求下降，準備貨幣年增率降至6.52%，8月受外資淨匯入減少影響，準備貨幣年增率續降至5.90%，9月則因適逢中秋節，通貨需求增加，使準備貨幣年增率上升至6.11%。至於10月受外資轉呈淨匯出影響，準備貨幣年增率降為5.74%，11月則因活期性存款成長增加，準備貨幣年增率上升

為6.00%(圖1)。

就準備貨幣變動來源分析，第3季雖有財政部發行公債與國庫券、國庫向銀行借款、稅款繳庫，以及本行定存單發行等緊縮因素，惟受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影響，日平均準備貨幣水準值較上季增加。至於10月及11月，日平均準備貨幣水準值則呈先後升後升走勢。

圖1 準備貨幣及M2年增率



參、M2成長穩定

105年下半年以來，M2年增率先升後降，主要係受外資資金移動影響。6、7月，由於外資轉呈淨匯入，M2年增率逐月回升

至4.70%；8、9月，因外資淨匯入大幅縮減，加以銀行放款與投資成長減緩，M2年增率復降至4.05%；及至10月，由於外資轉

呈淨匯出，M2年增率持續下滑至3.98%；11月，雖受外資淨匯出擴大影響，惟在銀行放款與投資成長增加帶動下，年增率僅略

降至3.96%。累計1至11月M2平均年增率為4.54%，高於本年經濟成長率預測數加計CPI年增率之總和2.66%，市場資金仍呈寬鬆。

肆、存款年增率下降

105年第3季全體貨幣機構存款年增率由本年第2季底之4.81%大幅降至4.06%，係因外資淨匯入持續減少，加以存款利率仍處於低水準，為追求較高資金報酬，部分民眾將資金轉向類定存之壽險商品所致。10月底與11月底存款年增率分別降至3.87%及3.78%，主要係因外資轉呈淨匯出，加以金管會於11月10日發布新聞稿指出將於106年調降保單責任準備金利率，屆時壽險保費亦將上漲，預期年底前會有一波簽單潮，使定期存款到期後，資金可能轉向類定存保單所致。

就各類存款觀察，活期性存款方面，105年第3季底之活期性存款年增率較第2季底的5.78%稍微上升至5.80%，主要係因多數企業於第3季發放股利所致。而10月因台股表現上揚，致活期性存款年增率攀升至6.46%。而11月底活期性存款年增率反而因股市表現不佳，11月底證券劃撥存款餘額較上月減少，以致活期性存款年增率降至5.86%。

定期性存款¹方面，105年第3季底之定期性存款年增率由第2季底的3.90%驟降至2.80%，自其組成成分觀察發現，係因定期及

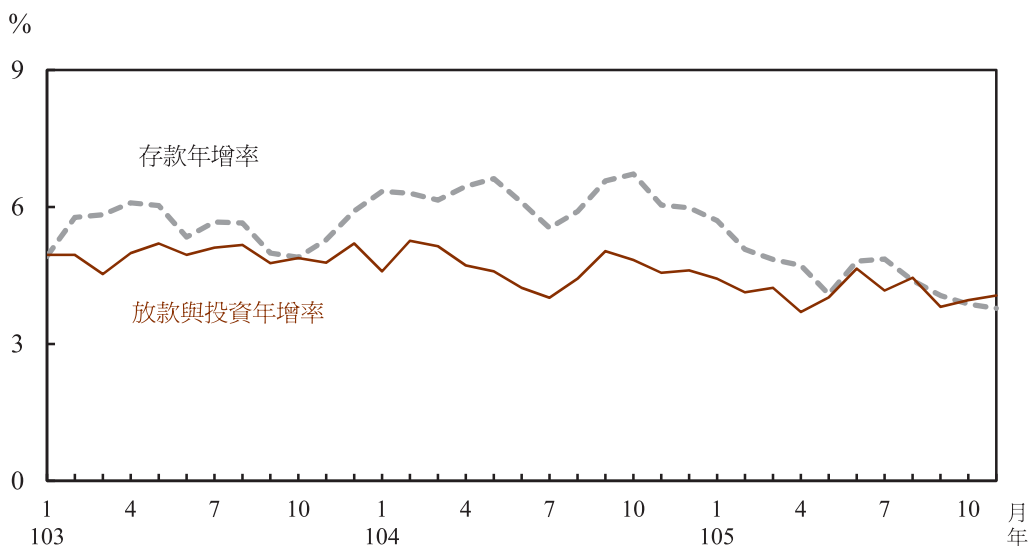
定期儲蓄存款年增率與郵政儲金年增率均持續下滑所致，細究其原因，可能如前所述，資金轉向類定存保單。該趨勢仍持續延燒，10月定期性存款年增率驟降至2.18%，惟年關將屆，廠商集中調度資金並追求較高存款利息，將資金暫泊於短天期定期存款，加以市場預期美國Fed將於年底升息，美元持續走強，外匯存款年增率成長，致11月底定期性存款年增率攀升至2.43%。

政府存款方面，105年第3季底年增率較第2季底的14.36%降至11.04%，係因機關專戶存款年增率下降所致。而10月底與11月底均因機關專戶存款年增率持續下滑所致，以致政府存款年增率分別降至9.89%與8.60%。

至於比重方面，活期性存款占總存款之比重由105年第2季底之34.43%上升至第3季底之35.08%，定期性存款比重由105年第2季底之62.76%降至第3季底之62.06%，政府存款比重由105年第2季底之2.82%攀升至第3季底之2.86%。105年11月底，活期性、定期性及政府存款比重分別為35.07%、62.03%及2.89%。

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。

圖2 全體貨幣機構存款及放款與投資年增率



伍、銀行放款與投資年增率先降後升

本年第3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4,211億元，就性質別觀察，放款增加5,069億元，投資減少858億元；放款與投資年增率則由上季底之4.65%下降至3.81%，係因相對於上季底，第3季底銀行對各部門之證券投資成長均趨緩所致；10月底，由於對政府及民間部門放款成長擴大，致放款與投資年增率回升至3.96%；11月底，銀行對民間部門放款持續成長，加以債券殖利率回升，銀行趁低價回補公債部位，致放款與投資年增率再升至4.06%(圖2)。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，本年第3季底全體非金融部門取得資金總額年增率由上季底之2.45%升至2.47%，10月底降至2.35%，11月

底則回升至2.42%。

就放款與投資之對象別觀察，本年第3季底全體貨幣機構對民間部門債權年增率由上季底之4.54%降至4.09%，因9月適逢季底，銀行為提高資本適足率或流動性覆蓋比率，減持風險係數較高之民營企業的商业本票及受益憑證等投資部位，致對民間部門之證券投資減少；對政府債權年增率則由上季底之7.99%降至5.58%，係因部分金融機構持有之公債及國庫券到期，因預期年底市場利率走升，故未立即回補，致對政府之證券投資減少；對公營事業債權衰退幅度由6.68%擴大至9.75%，主要係銀行投資其公司債及商業本票均呈減少所致。比重方面，本年第3季底對民間部門債權比重由上季底之80.60%升至81.00%，10月底降至80.98%；

對政府債權比重由上季底之16.01%降至15.80%，10月底升至15.88%；對公營事業債權比重由上季底之3.39%降至3.21%，10月底則續降至3.14%，至11月底，對民間部門、政府及公營事業之債權比重分別為81.06%、15.81%及3.13%。

在全體銀行²對民營企業放款行業別方面，本年第3季底對民營企業放款餘額較上季底增加2,655億元，其中，以對製造業放款增加1,946億元為大宗，主因行動裝置推陳出新、智慧科技產品應用擴張，帶動電腦、電子產品及光學製品及電子零組件業等製造業的資金需求轉強；另對服務業³放款增加

718億元，主要以批發零售業放款增加447億元為大宗。11月底，全體銀行對民營企業放款餘額較第3季底增加698億元，其中，對服務業放款增加431億元，對製造業放款則增加282億元。就各業別比重而言，本年第3季底對服務業放款比重自上季底之53.90%降至53.19%，對製造業放款比重則自上季底之41.71%升至42.55%，對營造業放款比重則自上季底之3.01%降至2.92%。11月底對服務業放款比重較本年第3季底升至53.25%，對製造業放款比重降至42.53%，對營造業放款比重則略升至2.93%。

陸、銀行業利率下降

因6月底降息效應影響，第3季主要銀行存放款利率皆呈現下降趨勢，以臺銀、合庫銀、土銀、華銀及一銀等五大銀行為例，五大銀行一年期存款固定利率自上季底之1.125%降至1.039%，至本年11月底維持不變；至於放款利率，第3季底五大銀行平均放款基準利率亦自上季底之2.686%降至2.639%，10月因一銀及華銀調降基準放款利率，再降至2.631%，至11月底維持不變。

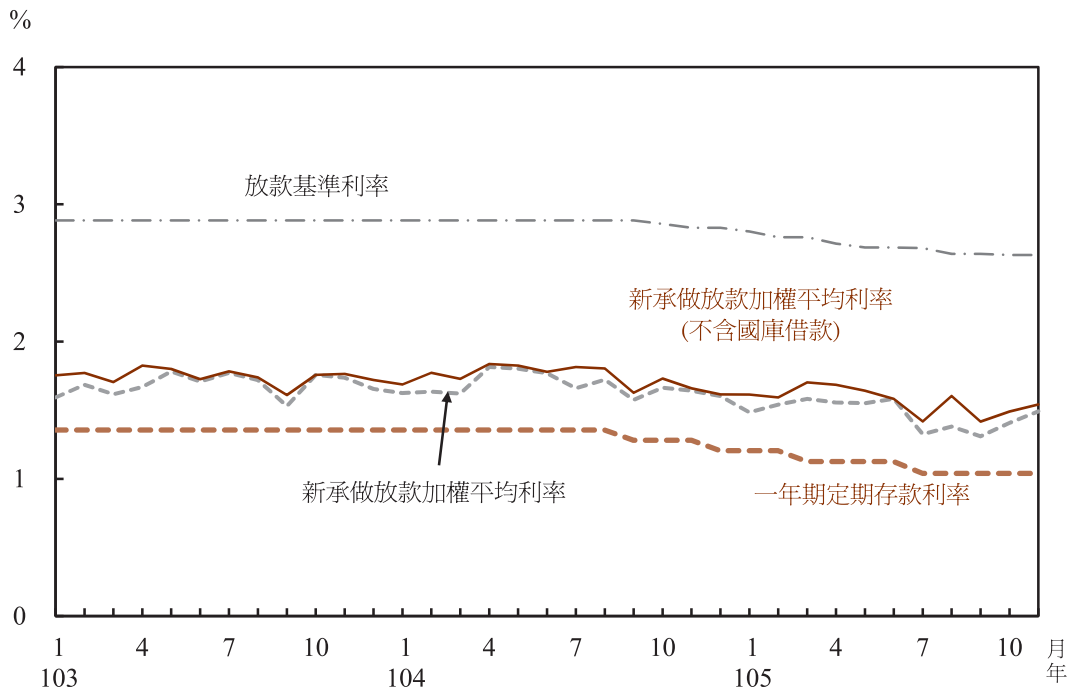
在五大銀行新承做放款加權平均利率方

面，自6月之1.583%先降至7月之1.325%，之後平均利率先升後降，主要受新承做政府借款金額先減後增，牽動週轉金貸款利率先升後降，致9月平均利率降為1.310%，較6月下降0.273個百分點。10月及11月續因新承做政府借款減少，平均利率持續上升，分別為1.408%及1.491%；若不含新承做的低利國庫借款，五大銀行新承做放款加權平均利率自6月之1.583%降至11月之1.542%，較6月下降0.041個百分點(圖3)。

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。

圖3 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。