

中華民國 97 年 10 月 6 日

立法院財政委員會會議

中央銀行業務報告

中央銀行總裁 彭淮南

中央銀行業務報告

目 次

壹、前言	1
貳、經濟金融情勢	2
參、貨幣政策	18
肆、外匯政策	25
伍、結語	29
附錄一：本行業務概況	30
附錄二：主要國家 CPI 年增率	45

壹、前言

召集委員、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。

以下謹就當前經濟金融情勢，以及 大院上一會期以來本行貨幣、外匯政策執行情形，提出簡要報告，敬請 惠賜指教。

貳、經濟金融情勢

一、概述

(一)全球經濟成長趨緩，通膨可望降溫

本(97)年初以來，由於美國次級房貸問題持續發酵，國際金融市場波動加劇，加上國際原物料行情居高，全球經濟成長步調延續上(96)年下半年以來之走緩態勢。國際貨幣基金(IMF)於8月底預測本年全球經濟成長率將由上年之5.0%大幅降至3.9%，明年再降至3.7%。環球透視預測機構(Global Insight Inc.)9月公布的預測值亦由上年之3.9%降至3.0%，明年再降至2.7%。

國際物價方面，本年上半年，由於能源及大宗物資等原物料價格急遽攀高，多數主要國家躉售或生產者物價漲幅擴大，廠商轉嫁成本壓力升高，環球透視預測機構預測本年全球通膨率由上年之3.3%大幅升至5.4%，惟近月來原物料價格轉呈下降，預測明年全球通膨率回降為4.0%。IMF之預測亦由上年之4.0%續升至4.8%，明年則回降為3.7%；其中，先進經濟體通膨率將由上年之2.2%升至3.4%，明年則回降為2.3%；亞洲四小龍通膨率將由上年之2.2%升至3.0%，明年則回降為2.7%。

(二)美、英等國降息提振景氣、亞洲新興國家升息

抗通膨

本年以來，為緩解通膨所引起的生活成本增加並提振景氣，美國、日本、英國及部分亞洲新興國家陸續推出各項振興經濟方案。另為紓緩美國次級房貸問題帶來的信用緊縮，主要國家央行自上年 8 月以來多次緊急挹注金融市場資金，以緩解短期資金不足，主要國家央行亦陸續降息。美國聯邦準備理事會(Fed)自上年 9 月至本年 4 月間連續七度調降聯邦資金利率目標共 3.25 個百分點至 2%。加拿大則於本年 4 月降息二碼至 3%。英格蘭銀行(BOE)於上年 12 月至本年 4 月間三度將 14 天期附買回利率調降一碼至 5%。澳洲於本年 9 月調降現金利率目標一碼至 7%；紐西蘭亦於陸續於本年 7 月及 9 月調降現金利率目標共三碼至 7.5%。

此外，日本於上年 2 月第二度調高無擔保隔夜拆款目標利率與基準貼放利率至 0.5%與 0.75%後，迄今未再調整利率。歐洲央行(ECB) 則於本年 7 月將主要再融通操作之最低投標利率調升一碼至 4.25%，8 月及 9 月之會議均維持利率不變。在亞洲國家方面，為因應日益升高的通膨情勢，本年初以來，印度、印尼及菲律賓等國採調升利率之緊縮性貨幣政策；中國於本年 1 至 6 月間五度調升金融機構存款準備率共 3 個百分點至 17.5%之後，鑑於經

濟持續降溫，CPI 漲幅減緩，9 月轉而調降存款準備率 1 個百分點，另調降放款基準利率 0.27 個百分點。泰國、馬來西亞及南韓等國則迄今維持利率不變。

(三)國內景氣減緩，通膨壓力可望減輕

國內方面，本年第 1 季，我國出口強勁成長，加上國內需求溫和成長，經濟成長率達 6.25%。第 2 季，雖然我國出口成長動能仍強，但因國內需求疲弱，經濟成長率減緩為 4.32%。展望下半年，全球經濟景氣走緩將削弱我國出口成長動能，加上民間消費及投資成長較緩，行政院主計處（以下簡稱主計處）預測本年下半年及全年經濟成長率分別為 3.40% 及 4.30%。明年預期在政府積極擴大內需提振國內經濟景氣，以及改善投資環境與提高企業競爭力帶動下，民間消費及民間投資成長可望回溫，經濟成長率亦將回升為 5.08%。

本年初以來，由於國際能源及農牧產品等原物料行情上揚傳遞效應持續發酵，國內食品與能源等零售價格反映成本大幅調漲，本年 1 至 8 月平均消費者物價指數（CPI）年增率達 4.25%，主計處預測本年全年 CPI 年增率為 3.74%。明年預期全球景氣續趨減緩，國際原物料行情將呈回軟趨勢，進口原物料行情高漲傳遞效應減弱，國內通膨壓力可望減

輕，預測 CPI 年增率降為 1.91%。

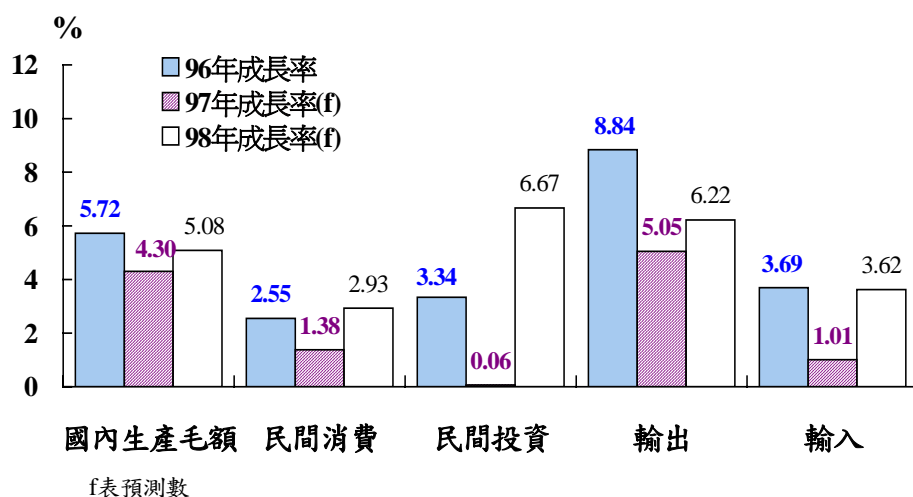
(四)國內金融市場維持穩定

金融方面，在本行持續調高貼放利率帶動下，金融業隔夜拆款利率緩步上升，由 93 年 6 月之 1.02% 升至本年 9 月 30 日之 2.05%。五大銀行新承做放款平均利率亦略趨回升，至本年 8 月為 2.86%。貨幣總計數成長趨緩，本年 8 月 M2 (日平均) 年增率降為 2.11%。此外，新台幣對美元匯率維持動態穩定，本年 9 月 30 日為 32.130，惟仍較上年底升值 0.97%。

二、經濟情勢

(一)經濟成長減緩

本年第 1 季，在亞洲區域貿易表現仍佳下，我國出口成長動能強勁，加上國內需求溫和成長，經濟成長率達 6.25%。第 2 季，雖然出口仍強勁成長，但因國內需求疲弱，經濟成長率減緩為 4.32%。展望下半年，全球經濟景氣走緩將削弱我國出口成長動能，加上實質薪資負成長及股市低迷，民間消費成長仍緩，主計處預測本年下半年及全年經濟成長率分別為 3.40% 及 4.30%。明年預期受政府積極擴大內需提振國內經濟景氣帶動下，可望改善投資環境及提高企業競爭力，民間消費及民間投資成長可望回溫，經濟成長率將回升為 5.08%。



(二)民間消費成長仍緩

本年第 1 季，由於能源與食品價格高漲，降低

民眾消費能力，致民間消費成長率僅 2.01%。本年第 2 季，由於物價持續高漲，加上股市行情反轉走低，民間財富縮水，削弱民眾消費能力，致民間消費成長率降為 1.06%。主計處預測本年下半年及全年民間消費成長率分別為 1.20% 及 1.38%。明年預期受政府擴大照顧弱勢族群效應逐漸顯現等影響，民間消費成長率可望回升為 2.93%。

(三)民間投資仍待提升

本年第 1 季，雖然民間運輸工具投資及營建工程投資續呈衰退，惟機械設備進口大增，民間機器設備投資轉呈成長 13.42%，加上無形固定資產成長 6.33%，致民間投資成長率升為 5.00%。至第 2 季，雖無形固定資產續成長 11.13%，但因民間運輸工具投資及營建工程投資持續分別衰退 23.56% 與 1.14%，加上機械設備進口大減，民間機器設備投資轉呈衰退 16.42%，致民間投資轉為衰退 9.37%。

下半年因光電業者提升產能與次世代面板廠進行投資計畫，益以電信業者將擴建光纖與無線網路通訊設備，主計處預測本年下半年民間投資成長率回升為 2.98%，全年則為 0.06%。明年在政府推動公共建設，改善投資環境及提高企業競爭力下，民間投資成長率將升為 6.67%。

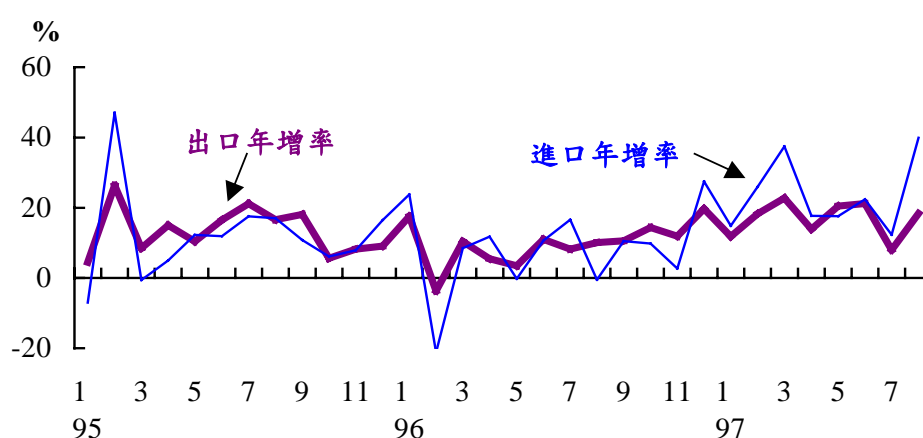
(四)出口成長動能減弱

本年上半年，亞洲區域貿易表現仍佳，我國輸出穩健擴張；惟輸入在第 2 季資本設備進口大減下，成長明顯減緩。主計處統計，第 1 季輸出、輸入(含商品及服務)成長率分別為 11.83%與 8.86%，第 2 季則分別為 9.16%與 1.09%。

據海關統計，本年 1 至 8 月累計出口值成長 16.8%。主要出口市場中，對居首位之中國(含香港，占出口比重 40.4%)出口成長 18.2%，對東協六國(占出口比重 15.1%)、歐洲(占出口比重 11.3%)及日本(占出口比重 6.5%)出口，亦分別成長 23.6%、12.3%及 12.4%，惟對美國(占出口比重 11.5%)出口則衰退 0.1%。主要出口貨品中，礦產品、精密儀器及化學品皆大幅成長四至六成，電機產品、資訊與通信產品，以及塑膠、橡膠及其製品亦成長一成以上。

本年 1 至 8 月累計進口值成長 23.2%，其中農工原料因礦產品(含原油)、化學品、植物產品、鋼鐵及其製品等進口增加，成長 29.4%；消費品進口亦增加 11.3%，資本設備進口則減少 0.4%，主因運輸設備進口減少所致。進、出口相抵，商品貿易出超 75.7 億美元，較上年同期減少 47.0%。

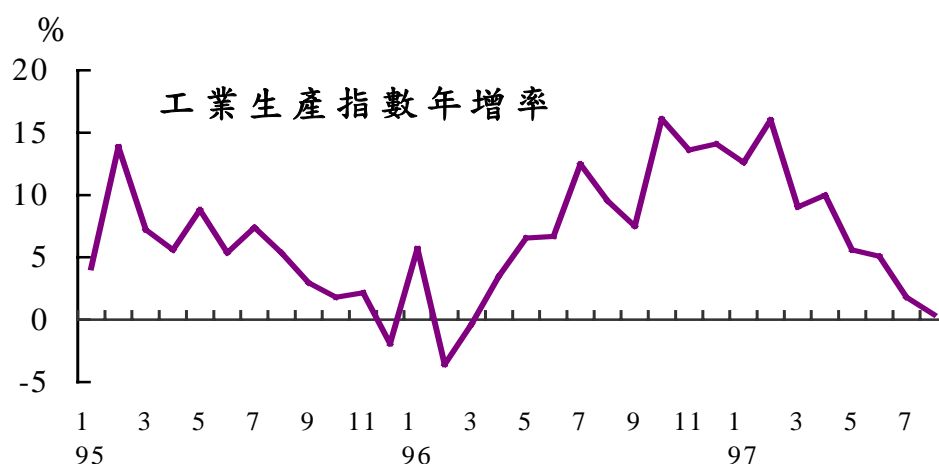
本年下半年，由於全球景氣走緩將削弱我國出口成長動能，主計處預測輸出成長率降為 0.18%；在國內需求減緩下，預測輸入成長率降為-2.49%。本年全年輸出、入成長率將分別為 5.05%與 1.01%；明年輸出、入成長率則分別為 6.22%與 3.62%。



(五)工業生產成長力道減緩

本年第 1 季，電子零組件業因消費性電子產品外需強勁，化學材料業因新興市場訂單增加與新產能挹注，生產均顯著擴增，工業生產成長力道仍強；惟第 2 季起，由於原油等原物料成本高漲，加上國內需求不振，工業生產成長力道減緩，至 8 月工業生產指數年增率降為 0.41%。本年 1 至 8 月平均工業生產指數年增率為 7.18%，其中製造業增產 7.85%，又以資訊電子工業增產 20.07%最為顯著，其次為化學工業增產 1.89%，民生工業則減產 3.44%。就產品用途別言，以生產財增加 10.47%為

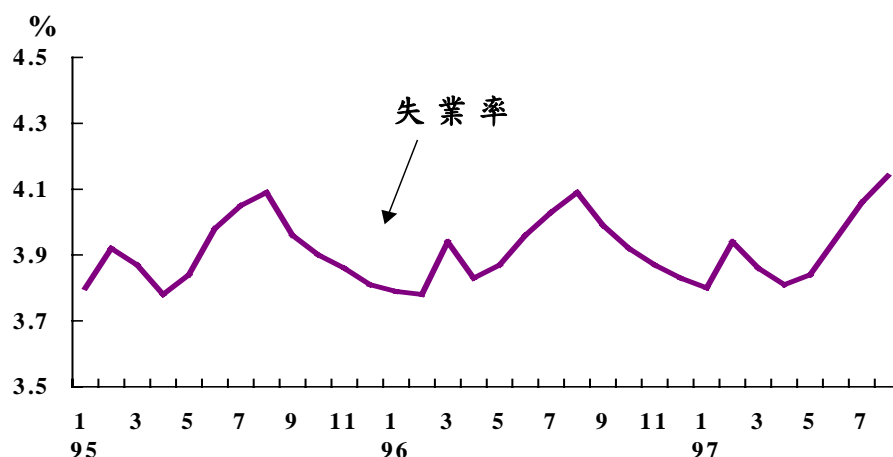
最多，投資財亦增加 5.57%，消費財則減少 2.15%。



(六)就業人數增幅減緩，失業率略呈回升

本年初以來，就業情勢續有改善，至 8 月就業人數為 1,046.4 萬人，創歷史新高；1 至 8 月平均就業人數亦較上年同期增加 1.31%，惟增幅減緩。在失業率方面，本年初續呈下降走勢，至 4 月為 3.81%，5 月起受學校畢業生投入尋職行列之季節性因素影響，轉呈上升，至 8 月為 4.14%；1 至 8 月平均為 3.93%，亦較上年同期上升 0.02 個百分點。失業原因中以「對原有工作不滿意者」為最大，其次為「因場所歇業或業務緊縮者」。

本年 1 至 7 月平均非農業部門每人每月平均薪資年增率為 1.53%，其中經常性薪資年增率為 1.34%。同期間，工業部門勞動生產力年增率為 4.89%，生產力增幅高於總薪資增幅，致單位產出勞動成本指數下降 3.97%。



(七)消費者物價上漲壓力仍在

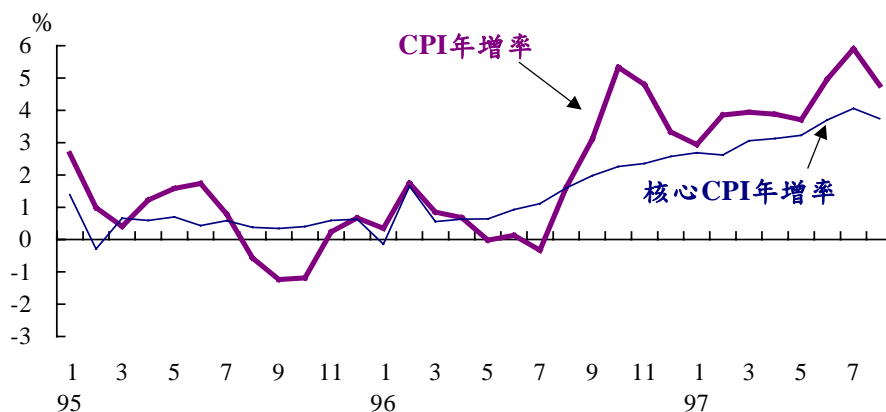
本年初以來，國際能源及農牧產品等原物料行情攀高，推升國內進口品及國產內銷品躉售價格，家外食物、肉類、穀類及其製品等相關食品紛紛反映成本調漲零售價格，加上水果因上年秋季風災及本年初寒害遞延效應，價格居高難下，致本年 1 至 8 月平均食物類價格較上年同期大漲 9.87%；油料費亦反映進口原油成本調高，年增率達 17.82%；此外，運輸、電力及國內外旅遊團費等亦反映成本陸續調高，國內面臨輸入性物價上漲壓力，本年 1 至 8 月平均 CPI 年增率為 4.25%；不包括蔬果、水產及能源之 CPI（即核心 CPI）年增率則為 3.28%，主計處預測本年全年 CPI 年增率為 3.74%。

明年預期全球景氣續趨減緩，國際原物料行情呈回軟趨勢，進口原物料行情高漲傳遞效應減弱，國內通膨壓力可望減輕，CPI 年增率將降為 1.91%。

CPI 按基本分類分析

項目	權數(千分比)	97年8月		97年1-8月	
		年變動率(%)	對CPI年增率之影響(百分點)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響(百分點)
CPI	1000	4.78	(100%) 4.78	4.25	(100%) 4.25
食物類	261	10.21	(57%) 2.72	9.87	(60%) 2.54
家外食物	89	7.98	0.71	8.25	0.73
水果	28	14.33	0.35	17.64	0.44
肉類	23	21.62	0.50	17.24	0.40
穀類及其製品	20	13.10	0.26	11.88	0.24
蔬菜	25	5.09	0.15	-2.85	-0.07
乳類	11	6.71	0.08	13.65	0.15
衣著類	42	1.27	0.05	2.68	0.11
居住類	279	2.33	0.65	1.39	0.39
燃氣	10	17.87	(4%) 0.19	9.69	(2%) 0.10
電費	22	6.34	(3%) 0.15	1.69	(1%) 0.04
交通類	140	5.40	0.76	4.86	0.68
油料費	33	17.14	(13%) 0.60	17.82	(14%) 0.60
醫藥保健類	47	1.12	0.05	2.71	0.13
教養娛樂類	171	2.23	0.38	1.26	0.22
雜項類	59	1.70	0.10	1.40	0.08
食物與能源貢獻合計	293		(77%) 3.66		(77%) 3.28

註：本年 1 至 8 月平均食物及能源價格上漲對 CPI 年增率之影響達 77%。

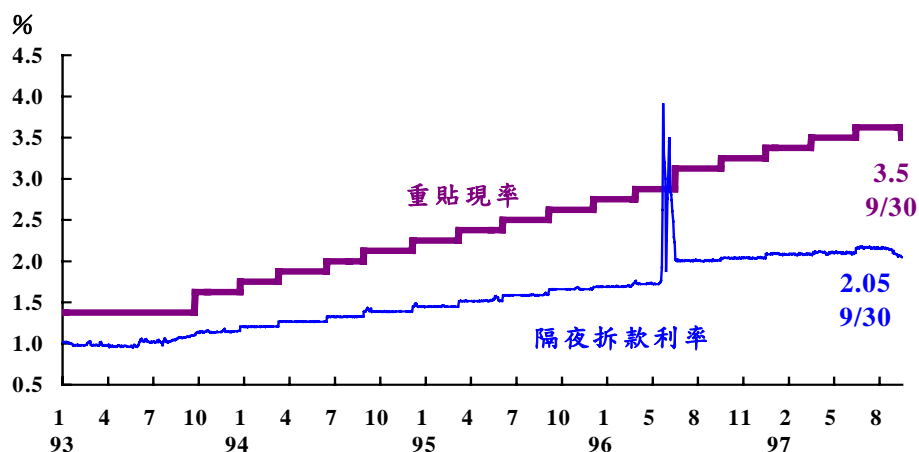


三、金融情勢

(一)長短期利率略呈回降

本年初以來，在本行兩度調高貼放利率帶動下，金融市場利率微幅上揚。其中，金融業隔夜拆款利率持續 93 年 6 月以來之緩步上升走勢，自上年 12 月平均之 2.05% 升至本年 8 月為 2.16%。9 月初以來，鑑於國內外經濟金融情勢不佳，本行維持市場保有較充裕之流動性，隔夜拆款利率和緩回降，至 9 月 30 日為 2.05%。銀行一年期定存（固定）牌告利率及新承做放款平均利率則均呈微幅上升趨勢。

本年初，受國內股市下挫影響，資金移向債市，公債殖利率走低，至 2 月 14 日十年期指標公債殖利率為 2.33%；嗣因股市回溫、本行升息及通貨膨脹預期逐漸升高，公債殖利率止跌回升，至 6 月 16 日達 2.82%。之後，隨股市下挫，資金再度流向債市，公債殖利率回降，至 9 月 30 日為 2.02%。



(二)銀行放款與投資成長仍緩

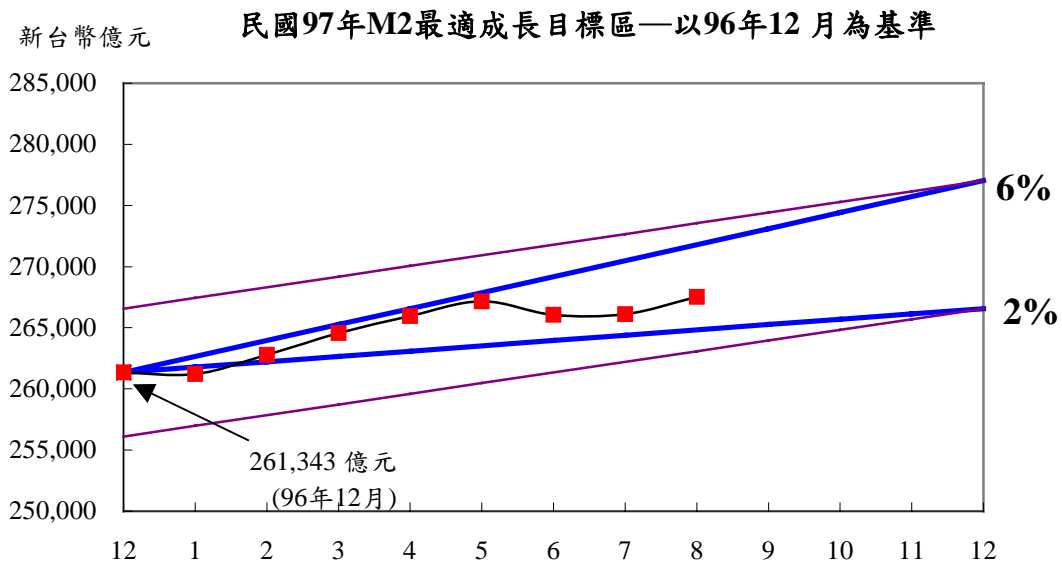
本年初，由於銀行現金卡放款及信用卡循環信用等消費金融業務持續萎縮，加上房屋貸款成長減緩，益以企業資金需求不強，以及政府陸續償還銀行借款，主要金融機構放款與投資年增率續呈下降趨勢，至本年 3 月底為 1.78%；之後，因銀行證券投資增加，以及對公、民營企業放款略見回升，主要金融機構放款與投資年增率轉趨上升，至 8 月底為 3.52%。

若主要金融機構放款與投資加計人壽保險公司與信託投資公司放款與投資，再加計主要金融機構轉列之催收款、轉銷呆帳金額與出售之資產，以及直接金融，則 8 月底全體非金融部門取得資金總額年增率為 3.21%。

(三)貨幣總計數成長趨緩

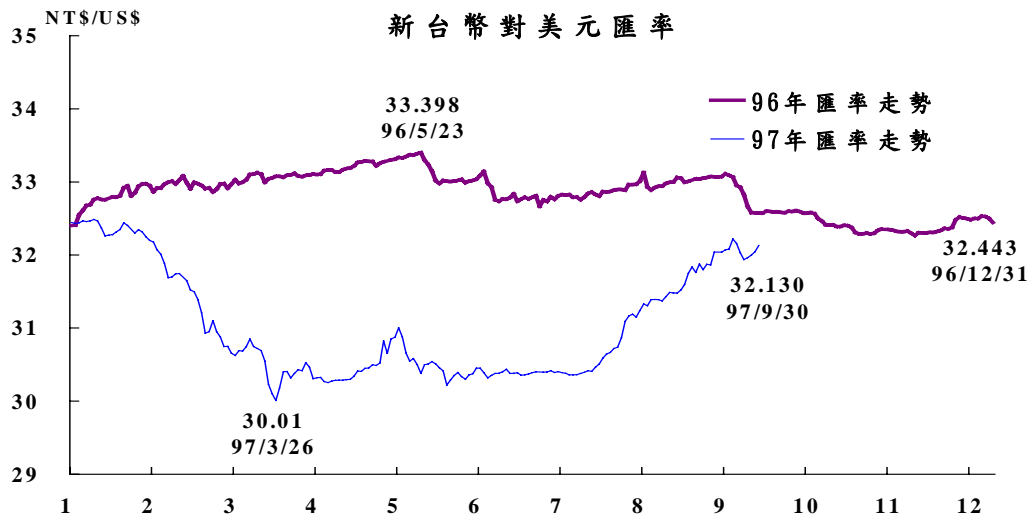
就貨幣總計數 M2(日平均)而言，本年初以來，因銀行放款與投資成長仍緩，加上外資大幅匯出，各月 M2 年增率偏低，至 8 月 M2 年增率為 2.11%，1 至 8 月平均則為 1.75%。

若以上年 12 月季節調整後之 M2 為基準，本年以來 M2 年增率仍落在本年貨幣成長目標區（2%至 6%）內。



(四)新台幣匯率動態穩定

本年上半年，美國為提振經濟連續數度降息，國際美元疲軟，加上兩岸關係漸趨改善，本國資金回流、外資匯入，外匯市場呈現超額供給，新台幣匯率呈升值走勢。7月中旬，受美國兩大房貸機構爆發財務危機影響，國際美元一度疲軟；惟8月以來，由於國際油價走跌、美國經濟表現優於預期，加上美國政府監管兩大房貸機構，以及雷曼兄弟宣布破產事件影響，削弱高風險資產之吸引力，益以全球經濟趨緩疑慮，引發國際資金回流美國，國際美元走強，外資匯出，國內壽險公司買匯需求增加，致美元外匯需求大於供給，新台幣匯率轉呈貶值走勢，至9月30日為32.130，惟仍較上年底升值0.97%。

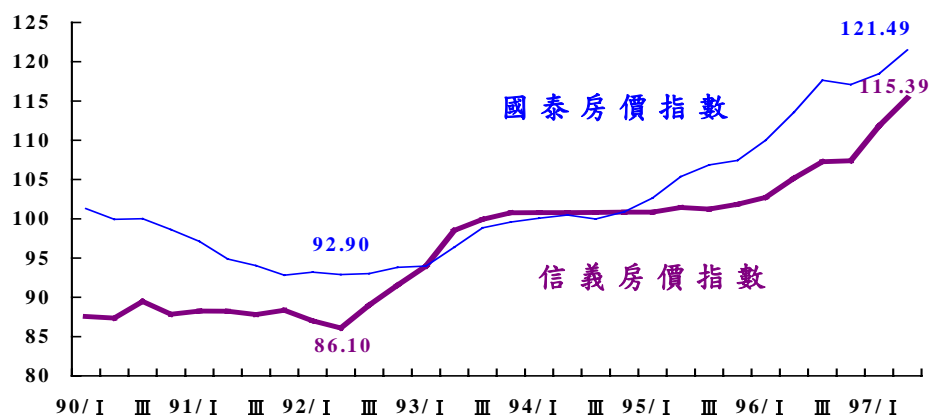


(五)房地產市場價漲量縮

本年第 1 季，房地產市況呈價漲量縮，建物買賣移轉登記件數衰退逾 15%；總統大選後，房市銷售回溫，第 2 季建物買賣移轉登記件數約成長 10%。然而，由於景氣下滑、股市低迷，房市買氣降溫，7 月建物買賣移轉登記件數轉呈衰退 2.76%。

房地產供給方面，本年 1 至 7 月累計核發建造執照總樓地板面積較上年同期縮減 17.00%；同期間，核發使用執照總樓地板面積亦減少 5.86%。交易價格方面，由於市場預期房價上漲心理，加上油價居高、土地與營建成本攀升等影響，整體房價持續上漲趨勢。本年第 2 季國泰房價(市場新推案)與信義房價(成屋)指數較上季分別上漲 2.53%與 3.19%，

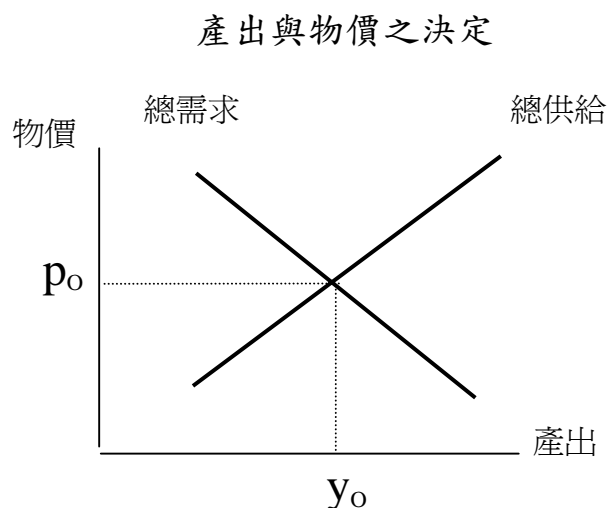
亦較上年同季分別上漲 6.15% 與 9.72%。



參、貨幣政策

一、貨幣政策與總體經濟

一國之物價與產出，係由總需求與總供給共同決定（詳見下圖）。



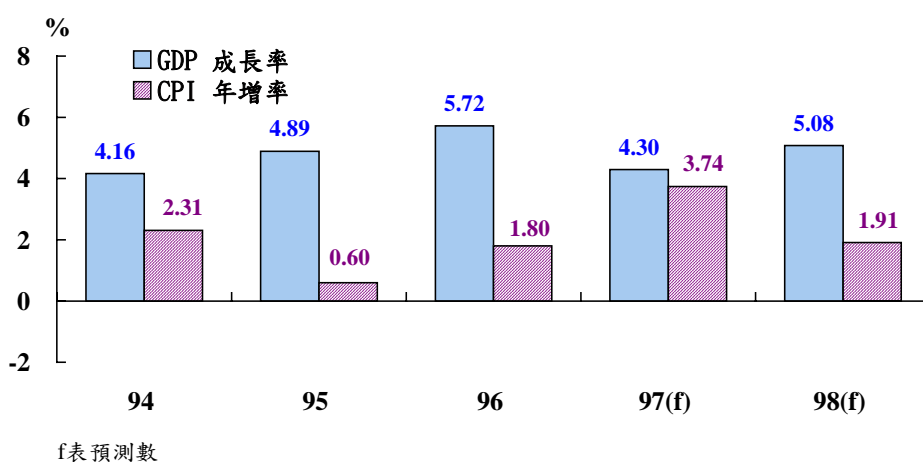
影響總需求之因素包括民間消費、投資、政府支出、出口、貨幣數量、利率、匯率及國內外所得等。影響總供給之主要因素為就業量、勞動生產力、技術進步及進口等。

中央銀行可根據國內外經濟金融情勢，改變貨幣數量，進而影響總需求，以達成維持物價穩定，並協助經濟成長之目標。

本行依據國內外經濟金融情勢，設定合理之貨幣數量目標區，以維持物價穩定與協助經濟成長。若實際之貨幣數量持續偏離目標區，本行將採取適當之貨幣政策，調整銀行體系資金情況，以影響短期市場利率，並進

而帶動中、長期利率、匯率、銀行信用及貨幣數量等金融變數；此等變數之變動，將進而影響民間消費、投資支出及出口，最後及於整體經濟活動。若經濟景氣過熱，而有引發通貨膨脹之虞時，本行可緊縮貨幣數量，以提高利率，進而降低民間支出，促使物價回穩。而若經濟成長減緩，在不影響物價穩定之前提下，本行可擴張貨幣數量，降低利率，以增進民間支出意願，擴大經濟活動。此外，本行亦可透過貨幣政策之操作，影響大眾之預期心理，使其經濟行為產生變動。

二、我國總體經濟情勢現況及展望



(一)物價漲勢可望趨緩

近年來由於中國、印度等新興國家經濟快速成長，用油需求殷切，加上國際資金介入炒作，推升國際油價；益以糧食作物移作替代能源，以及全球暖化致天候惡劣，如澳洲旱災，造成農牧產品減產。因此，國際原油及大宗物資等原物料成本急遽攀

升，促使世界各國均面臨能源及食物等商品價格高漲的供給面通膨壓力，主要國家 CPI 年增率普遍升高。惟近來隨著全球景氣減緩，原物料價格回跌，中國、南韓、新加坡及泰國等國 CPI 年增率已轉趨緩和；國際主要預測機構預測明年全球通膨率回降。

我國屬小型高度開放經濟體，且農工原料大多依賴進口，無法避免國際農工原料行情上揚之衝擊，因此，近年來我國亦面臨全球性的輸入性通膨壓力，本年 1 至 8 月平均 CPI 年增率達 4.25%，但與主要國家比較，仍相對穩定（詳見附錄二）。同時，隨著全球景氣減緩，原物料價格回跌，加上比較基期墊高，我國 8 月 CPI 年增率已由 7 月之 5.91% 降為 4.78%，未來將進一步趨緩，主計處預測本年全年 CPI 年增率為 3.74%。明年預期全球景氣續趨減緩，國際原物料行情持續回軟趨勢，進口原物料行情高漲傳遞效應減弱，通膨壓力可望減輕，國內外主要預測機構均預測我國明年 CPI 年增率較本年明顯回降（詳參下表）。

各主要機構對本年與明年 CPI 年增率預測數

單位：%

預測機構 (發布日期)	主計處 (97/8)	中經院 (97/7)	台經院 (97/7)	中研院 (97/7)	台綜院 (97/6)	環球透視 (97/9)	平均值	經建目標
97年	3.74	3.66	3.45	3.93	3.51	3.50	3.63	2.00
98年	1.91	2.80	—	—	—	2.60	2.44	—

(二)經濟景氣有待提振

近來由於實質薪資負成長，加上股市下滑，人民財富縮水，民間消費成長將持續保守，益以全球經濟景氣走緩將削弱我國出口成長動能，民間投資亦難提振，主計處預測本年下半年及全年經濟成長率分別降為 3.40% 及 4.30%。

由於我國屬小型高度開放經濟體，經濟成長主要動力來自國外需求，因而深受全球經濟景氣變動影響。隨著全球經濟走緩，政府已積極採擴大內需措施，提振國內景氣；預期受政府擴大照顧弱勢族群效應、改善投資環境及提高企業競爭力等影響，民間消費及民間投資成長可望回溫，明年經濟成長率將回升為 5.08%。

三、本行因應對策

物價與產出係由總需求與總供給決定。影響供需之因素很多；如果要維持物價穩定，必須先評估造成物價波動的衝擊來源。

(一)因應輸入性通膨，採取審慎微調貨幣政策

近幾年來，本行為因應全球性的輸入性通膨壓力，促進資金合理配置及長期金融之穩定，採取審慎微調步調，持續 16 度調升本行貼放利率；同時，密切注意銀行流動性狀況，增加發行中長期定存單

及吸收金融機構轉存款，以加強吸收市場游資，並調升存款準備率，降低貨幣數量之流動性，抑制通膨預期心理，營造有利經濟持續成長之環境。

1、持續微幅調升利率

近年來由於國內經濟持續溫和擴張，加上國際原油及大宗物資等原物料行情急遽攀升，通貨膨脹潛在風險升高，以及實質利率尚低，為促進資金合理配置及長期金融之穩定，本行審慎採取微調步調持續十六度調升利率，自 93 年 10 月迄本年 8 月，重貼現率累計調幅 2.25 個百分點，但一年期存款利率則上升 1.32 個百分點，銀行新承做放款利率亦僅上升 0.562 個百分點，調幅均小於重貼現率調幅，對企業資金成本之影響相對有限。

單位：%

	重貼現率	隔夜拆款利率	新承做放款平均利率	一年期定存平均利率
93 年 9 月	1.375	1.084	2.293	1.400
97 年 8 月	3.625	2.158	2.855	2.720
97/8 與 93/9 比較	2.250	1.074	0.562	1.320

2、降低貨幣數量之流動性

在維持適度之貨幣數量 M2 成長下，本行自本年

7月1日起調升新台幣活期性存款準備率 1.25 個百分點，定期性存款準備率 0.75 個百分點，以加強準備貨幣管理，並降低貨幣數量之流動性，將有助於抑制通膨預期心理，維持物價之穩定。

3、新台幣對美元升值，有助紓緩輸入性通膨壓力

本年以來新台幣對美元較上年同期升值，有助紓緩輸入性通膨壓力，本年 1 至 8 月平均以美元計價之我國進口物價年增率為 22.26%；惟以新台幣計價之進口物價年增率降為 14.55%。

(二)國內通膨壓力減輕、景氣減緩風險升高，貨幣政策採適度寬鬆

近來國內景氣走緩，通膨預期已經下降，未來通膨壓力可望減輕，同時考量近期國際景氣減緩甚或面臨衰退之疑慮，以及國際金融市場動盪不安，為提高銀行資金之流動性，自本年 9 月 18 日起調降新台幣活期性存款準備率 1.25 個百分點，定期性存款準備率 0.75 個百分點。同時，為反映市場利率走勢，於 9 月 26 日起調降本行貼放利率 0.125 個百分點；並擴大附買回操作機制，操作對象包括銀行、票券公司、郵政公司、證券公司及保險公司，以提供市場較長期之流動性。

本行擬定及執行貨幣政策時，均秉持嚴謹審慎之態

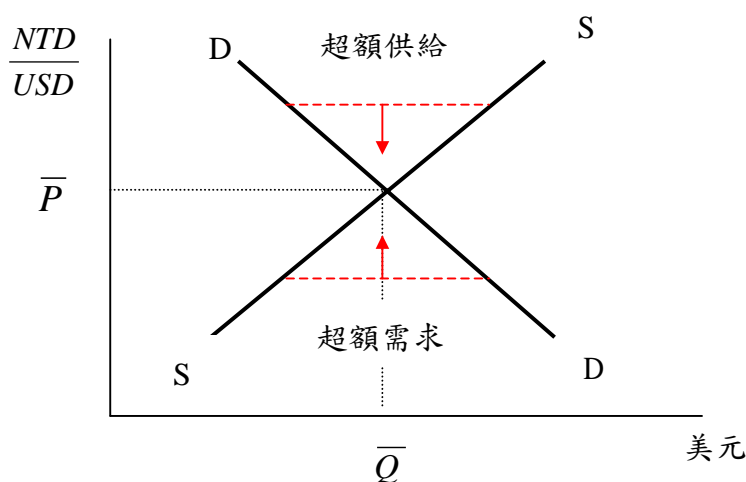
度，綜合考量總體經濟金融情勢之發展，以追求全民最大福祉。未來本行將持續衡酌國內、外總體經濟金融情勢變化，適時採行適當措施，以達成維持物價穩定，並兼顧經濟持續成長之政策目標。

肆、外匯政策

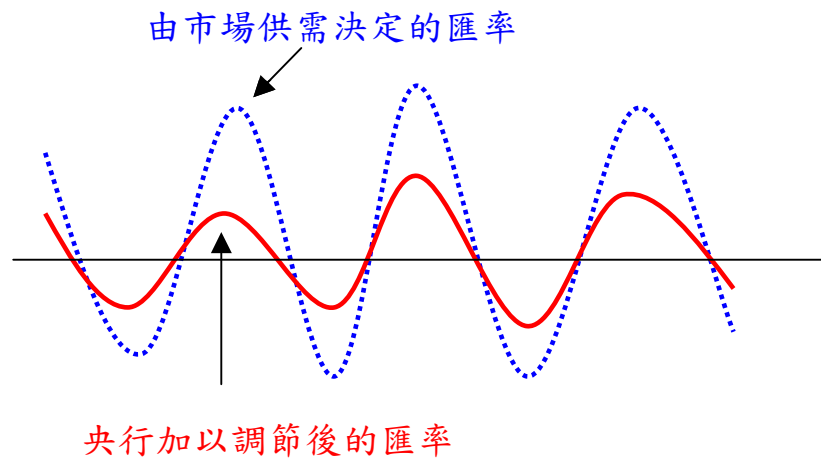
一、新台幣匯率採管理浮動制度

管理浮動匯率制度係指匯率原則上由外匯市場供需決定，惟若因不正常因素干擾（如熱錢大量進出）致匯率過度波動(overshooting)，而未能反映基本經濟情勢時，本行將進場調節，以維持外匯市場秩序。

就匯市供需原理而言，當美元供給大於需求時，美元價格應該下跌，即新台幣應該升值；反之，若美元需求大於供給時，美元價格應該上漲，即新台幣應該貶值。



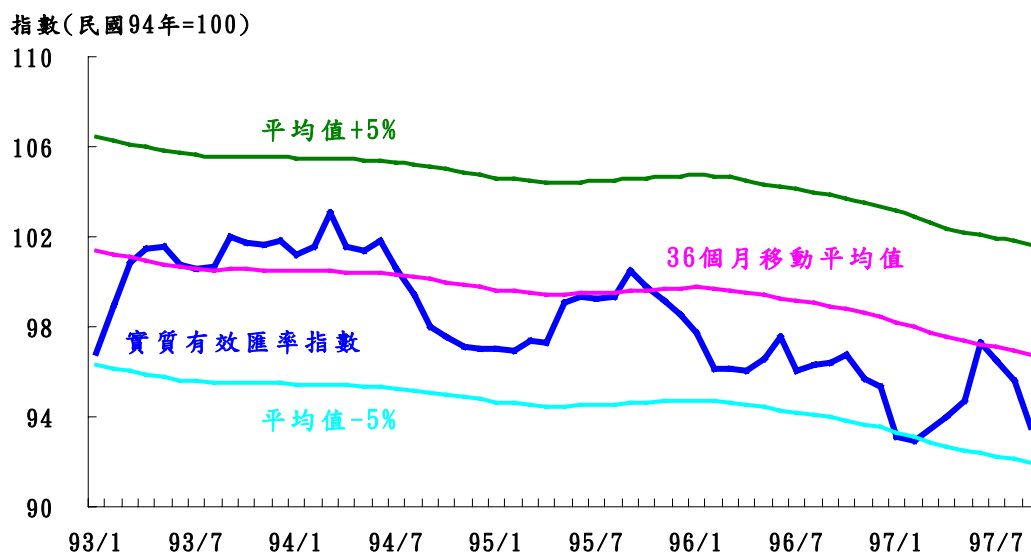
匯率在短期間經常受到季節性因素、不規則因素（如熱錢、預期心理）之影響而過度波動，往往偏離反映基本經濟情勢應有之價位。因此，本行必須適時進場適度調節，以維持有秩序的外匯市場，此為各國中央銀行之職責。



二、新台幣匯率維持動態穩定

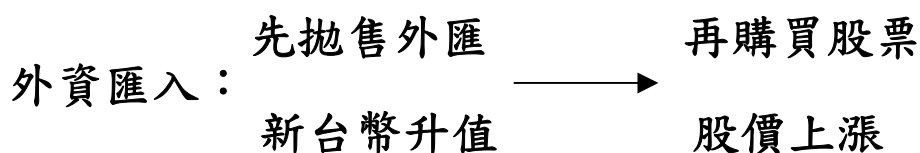
根據本行新台幣匯率反應函數的實證研究結果（資料期間為 80 年第 1 季至 96 年第 4 季），當物價上漲率高於本行容許的目標時，新台幣名目有效匯率指數 (NEER) 上升，有助減緩物價上揚壓力；當實際產出小於潛在產出時，NEER 下降（即新台幣匯率貶值），有助提振國內景氣。

另外，93 年初以來，各月新台幣實質有效匯率指數 (REER) 與過去 36 個月移動平均數相當接近，均維持在平均數上下 5% 的範圍內，表示新台幣匯率維持動態穩定。近月來新台幣實質有效匯率指數在 36 個月移動平均值之下，且呈下降趨勢，表示目前新台幣相對主要貿易對手貨幣處於弱勢，我國出口價格競爭力相對較強。

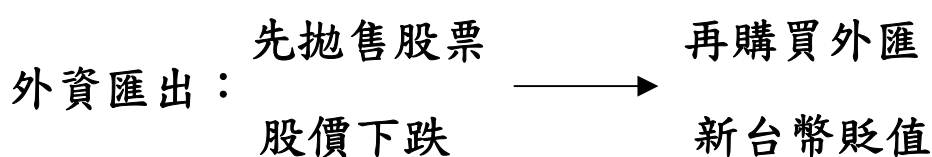


三、外資進出影響匯率及股價

當投資股票之外資匯入時，先在匯市拋售外匯（美元），美元供給增加，美元匯率下跌，即新台幣對美元匯率升值。換取新台幣後，繼於股市購買股票，促使股價上揚。



當其資金撤離我國時，先於股市拋售股票，股價因而下跌，取得新台幣後，繼於匯市購買外匯，美元匯價因而上漲，即新台幣對美元匯率貶值。



因此，外資進出是因，新台幣匯率升貶是果。本行已提供外資匯率避險管道，並鼓勵外資從事匯率避險交易。惟匯入之外資目前（本年8月底）大約僅有4.45%從事匯率避險，足證絕大多數外資並不關切匯率之變動。

伍、結語

以上謹就當前經濟金融情勢與本行貨幣、外匯政策執行情形，提出簡要報告。至於本行調節金融、通貨發行、外匯管理、經理國庫及金融業務檢查等業務概況則置於附錄，敬請 卓參。

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！

附錄一：本行業務概況

壹、調節金融

一、調整本行各項貼放利率

本行持續微幅調升各項貼放利率，以因應輸入性通貨膨脹，93年10月迄96年底已十四度調升各項貼放利率，並持續於本年3月28日及6月27日二度調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率，累計升幅各為0.25個百分點，調整後分別為年息3.625%、4.00%及5.875%。

近來鑑於輸入性物價上漲壓力減輕，經濟景氣減緩風險升高，並為反映市場利率走勢，轉而於9月26日起調降本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.125個百分點，調整後分別為年息3.5%、3.875%及5.75%。

二、調整新台幣存款準備率

為穩定物價，並抑制通膨預期心理，本行自本年7月1日起調升新台幣活期性存款準備率1.25個百分點，定期性存款準備率0.75個百分點，調整後平均存款準備率由5.3%上升至6.23%。

不過，鑑於近來國內景氣走緩，通膨預期已經下降，未來通膨壓力可望減輕，同時考量近期國際景氣減緩甚或面臨衰退之疑慮，以及國際金融市場動盪不安，

為提高銀行資金之流動性，自本年 9 月 18 日起調降新台幣活期性存款準備率 1.25 個百分點，定期性存款準備率 0.75 個百分點，調整後平均存款準備率由 6.23% 下降至 5.3%。

三、實施公開市場操作

為維持準備貨幣及金融業隔夜拆款利率於適度水準，達成貨幣政策最終目標，本行每日均密切觀察市場資金情況，透過發行定期存單方式調節市場資金。本年 1 月至 8 月共計發行 11 兆 3,785 億元，到期兌償 11 兆 2,836 億元，8 月 31 日未到期餘額為 3 兆 5,552 億元。

四、收存銀行業轉存款

(一)郵政儲金轉存款

截至本年 8 月底止，中華郵政公司郵政儲金轉存本行餘額為 1 兆 5,821 億元。

(二)其他銀行轉存款

截至本年 8 月底止，台灣銀行等轉存本行餘額為 4,598 億元。

五、收存與查核存款準備金及信託資金準備

(一)存款機構準備金

本年 8 月份全體收受存款機構應提法定準備金計 1 兆 3,738 億元，實際準備為 1 兆 3,937 億元。

(二)信託投資公司信託資金準備

本年 8 月份全體信託投資公司(包括亞洲信託投資公司以及國泰世華銀行合併中聯信託投資公司所承受之信託資金)應繳存信託資金準備為 29 億元，實際繳存為 30 億元。

六、證交所鉅額交易交割款項納入本行同資系統清算

為改進證券市場款項清算作業，使證券商之款項交割作業一致並增加交割之安全性，本行同意證交所自本年 7 月 1 日起，將證券市場鉅額交易交割價款納入同資系統清算。

貳、通貨發行

一、發行狀況

(一)本行為因應平時及年度季節性通貨需求，對各類券幣需要量之供應，均事前妥善規劃，俾適時適量供應市場需要。本年2月適逢農曆春節，新台幣發行額急遽攀升，至2月5日為1兆3,568億元，較上年底增加3,951億元或41.09%；春節過後，發行額逐漸減少，至8月底為9,857億元，較上年同期增加445億元或4.73%。

(二)本年8月底各類鈔券流通情形：貳仟元券占鈔券總發行額4.29%，壹仟元券占83.36%，伍佰元券占5.05%，貳佰元券占0.19%，壹佰元券占6.48%，伍拾元以下小額鈔券及外島地名券等合占0.63%。

(三)本年1月16日發行「戊子鼠年生肖紀念套幣」。

(四)本年3月7日發行「台北2008第21屆亞洲國際郵展紀念銀幣」。

(五)本年5月20日發行「第12任正副總統就職紀念金、銀幣」。

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條規定公告之，以昭幣信。本年1至8月查核台銀發庫共28處，帳載與庫存數相符。

三、鈔券及硬幣生產

- (一)中央印製、造幣兩廠，本年1至8月共印鑄各類鈔券6億2,400萬張，硬幣3億2,744萬枚。
- (二)本年中央造幣廠生產「台北2008第21屆亞洲國際郵展紀念銀幣」2萬枚及「第12任正副總統就職紀念幣」金幣1萬枚、銀幣5萬枚。

參、外匯管理

一、外匯存底及黃金

截至本年 8 月底止，本行持有外匯存底 2,820.87 億美元，較上年底之 2,703.11 億美元，增加 117.76 億美元。

截至本年 8 月底止，本行持有黃金 13.5 百萬盎司，主要作為新台幣之發行準備；8 月底倫敦黃金市場現貨金價為每盎司 833.0 美元，遠高於本行之持有成本。

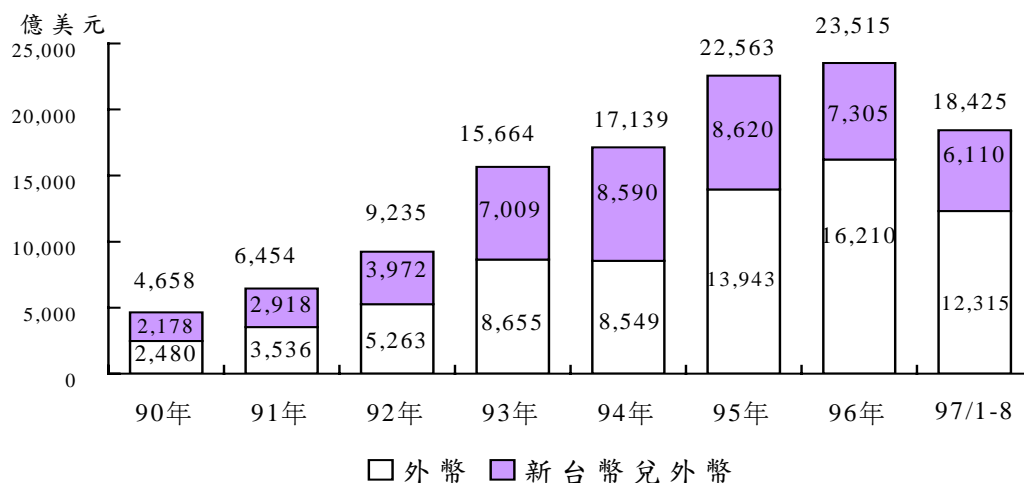
二、增加外匯指定銀行家數

本年 1 月至 8 月核准增加外匯指定銀行 79 家，可增加外匯市場的參與者，也提高外匯指定銀行的競爭力及服務品質。

三、金融商品多元化

近年來新種金融商品市場不斷擴大，至本年 8 月底計有 23 項外幣新金融商品，5 項涉及新台幣匯率新金融商品，上年交易量計 2.35 兆美元，本年 1 月至 8 月交易量計 1.84 兆美元。

新金融商品交易量

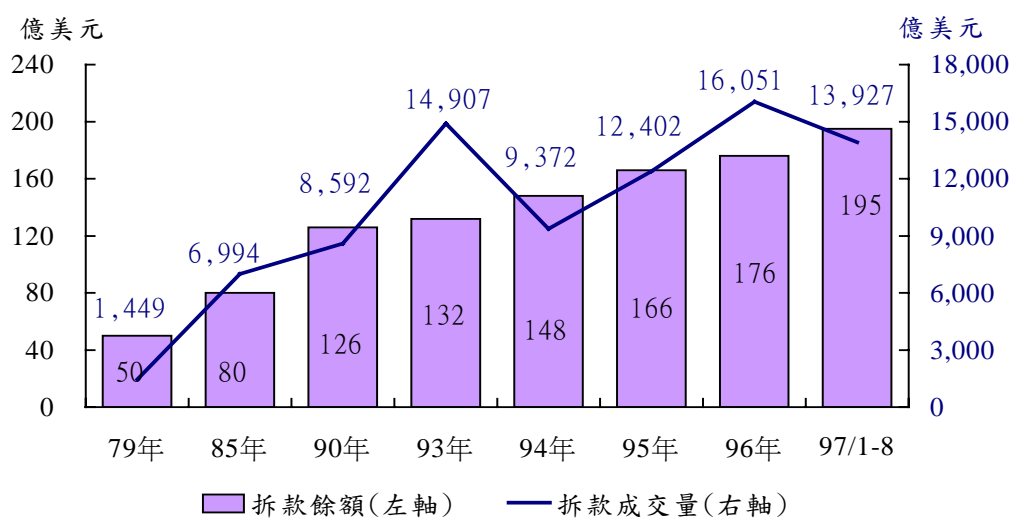


四、擴大外幣拆款及換匯市場

(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。

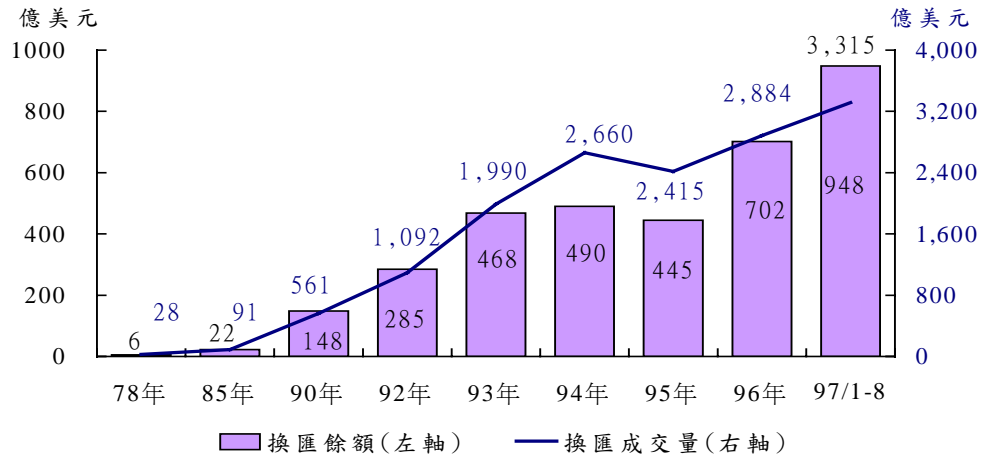
(二)上年台北外幣拆款交易量為 1 兆 6,051 億美元，上年底拆款交易餘額為 176 億美元。本年 1 至 8 月台北外幣拆款交易量為 1 兆 3,927 億美元，8 月底拆款交易餘額為 195 億美元。

拆款市場成交量與餘額



(三)上年台北換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 2,884 億美元，上年底換匯交易餘額為 702 億美元。本年 1 至 8 月台北換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 3,315 億美元，8 月底換匯交易餘額為 948 億美元。

換匯市場成交量與餘額



五、兩岸金融

(一) 推動國際金融業務分行(OBU)成為海外及中國台商之資金調度中心

1、全體 OBU 本年 8 月份辦理兩岸匯款合計 199.55 億美元，較 90 年 6 月份(開放前之間接匯款)增加 196.08 億美元或 57 倍。全體 OBU 非金融機構存款餘額亦持續上揚，至本年 8 月底達 277.32 億美元，較 90 年 6 月底增加 162.84 億美元或 142.25%，顯示 OBU 逐漸成為海外(含中國)台商資金調度中心。

2、OBU 辦理人民幣以外之外幣支票存款業務，截至本年 8 月底計有台銀、一銀、美商花旗、華南、兆豐等 5 家銀行辦理，累計開戶數 76 戶，累計付款金額計 4,444 千美元。

(二) 金融機構辦理人民幣現鈔買賣業務

- 1、依據兩岸關係條例修正案，本行與金管會訂定之「人民幣在臺灣地區管理及清算辦法」已於本年6月27日公告。
- 2、自本年6月30日開辦至本年9月24日止，本行已核准29家金融機構共2,284家總分支機構辦理人民幣現鈔買賣業務。另經委託臺灣銀行許可辦理人民幣現鈔收兌業務之外幣收兌處達124家。人民幣現鈔買賣之金額分別達665百萬人民幣及1,010百萬人民幣。

肆、經理國庫

一、國庫及機關財務之收付與保管

(一)國庫款收付業務

1、經收國庫收入

本年1月至8月(以下稱本期間)全體國庫機構經收之國庫收入共計1兆8,176億元，較上年同期增加1,765億元或10.75%。

2、經付國庫支出

本期間全體國庫機構經付之國庫支出共計1兆7,000億元，較上年同期增加991億元或6.19%。

3、國庫存款餘額

本年8月底經理國庫存款餘額為1,558億元，較上年同期增加747億元或92.11%。

(二)機關專戶存款業務

1、中央政府各機關存放本行國庫機關專戶存款，本年8月底餘額為1,145億元，較上年同期減少311億元或21.36%。

2、中央政府各機關存放本行以外其他代庫機構機關專戶存款，本年8月底餘額為4,465億元，較上年同期增加424億元或10.49%。

綜上，國庫存款及機關專戶存款，本年8月底

餘額共計 7,168 億元，較上年同期增加 860 億元或 13.63%。

二、公債及國庫券之發售與還本付息

(一)公債

1、發行標售

本期間標售8期中央登錄公債2,700億元，較上年同期增加200億元或8.00%。

2、還本付息

本期間經付公債到期還本1,503億元，到期利息778億元，經付本息合計2,281億元，較上年同期減少113億元或4.72%。

3、未償餘額

本年8月底中央公債未償總餘額為3兆5,297億元，較上年同期增加2,116億元或6.38%。

(二)國庫券

1、發行標售/買回

本期間共標售7期國庫券，合計1,550億元，較上年同期增加950億元或158.33%；買回3期國庫券150億元。

2、未償餘額

本年8月底登錄國庫券未償總餘額為1,230億

元，較上年同期增加630億元或105.00%。

三、重要措施

(一)有效管理代庫機構，提昇代庫服務品質

本行經理國庫，除積極檢討國庫業務，簡化代庫作業程序，配合修訂相關業務規章及國庫業務手冊外，並視實際需要適度調整代庫金融機構及其所屬國庫經辦行之委設。截至本年8月底止，本行委設代庫金融機構14家，共設置國庫經辦行357處，達到提升國庫收付效率，以及普設代庫機構，減輕各機關及代庫機構作業負擔之目標。

(二)推動無實體債券跨行款券同步清算機制

為進一步消弭債券跨行交易之清算風險，以提升債券清算交割之安全性及效率性，健全債市發展，本行積極規劃中央登錄債券跨行款券同步清算交割機制。經於本年3月25日發布修正「經理中央登錄債券作業要點」，並自4月14日實施。上線以來運作順暢，不僅提升銀行大額支付效率，亦提升債券跨行交易清算及本行公開市場操作之安全與效率。截至本年8月底止，債券跨行交易採款券同步交割方式之比率達53.11%。

伍、金融業務檢查

為健全金融機構業務經營並促進金融穩定，本行依「中央銀行法」賦予之職責辦理金融檢查業務，就金融機構與中央銀行法第三章規定有關業務辦理專案檢查，以落實相關規定執行成效，並積極建立金融穩定評估架構，透過金融健全指標及其他金融穩定分析指標，有系統地監控、分析與評估金融體系風險可能來源，適時採取適當政策或措施，以達成促進金融穩定之法定目標。茲將本年1月至8月底止，金融檢查相關執行情形臚列如次：

一、實地檢查

對金融機構涉及本行業務有關事項（主要如存款準備金之提存、利率牌告、支票存款戶基本資料建檔作業、偽鈔處理作業、衍生性外匯商品業務、外幣收兌、外匯匯款與結匯、遠期外匯交易等）辦理專案檢查。

二、場外監控

本行依各類金融機構定期申報之財務及業務資料，於審閱檢核後，利用報表稽核電腦系統分析評估個別金融機構業務、財務現況及法令規定遵循情形，作為本行及有關單位監理、督導及金融檢查作業之參考。

三、追蹤考核

針對本行檢查所提檢查意見及金管會所提檢查意見涉及本行規定部分，追蹤受檢金融機構改善情形。

四、金融穩定評估

定期編製本國銀行金融健全指標，研提存款機構經營現況及暴險分析報告，提供本行決策參考；並蒐集或編製存款機構以外其他部門（包括其他金融機構、企業部門、家計部門、不動產市場、金融市場及總體經濟等）之金融穩定分析指標，彙整分析我國金融體系之現況及潛在風險，且定期發布金融穩定報告。

五、國際金融監理合作與聯繫

加強蒐集國際金融監理及金融穩定資訊，如國際貨幣基金及巴塞爾銀行監理委員會等國際組織發布之研究報告及指導原則，以及各國央行發布之監理措施及金融穩定報告，作為本行業務處理及發展之參考。

六、本期間重要金融監理措施

- (一)密切監控經營欠佳金融機構之經營狀況，除將有關資料彙整供決策參考外，並送請金管會銀行局、農委會農業金融局及存保公司參酌。
- (二)建請主管機關加強監管以高利率存款廣告文宣誤導消費者之金融機構，以保護消費者權益，維

護金融秩序。

- (三)配合建置金融監理資料單一申報窗口，確保轉換後資料正確性，完成本國銀行、外國銀行在台分行及票券金融公司申報資料之比對與測試，並發函停止相關報表之申報。

附錄二：主要國家 CPI 年增率

