

中華民國 104 年 3 月 12 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

目 次

壹、前言	1
貳、國際經濟金融情勢	2
參、國內經濟情勢	9
肆、國內金融情勢	14
伍、本行主要業務說明	22
陸、結語	39
附錄：本行業務概況	40

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政策執行、外匯政策與管理及完善金融基礎設施等主要業務，提出報告，敬請 惠賜指教。

貳、國際經濟金融情勢

一、油價下跌，有助全球景氣，惟仍潛藏不確定性

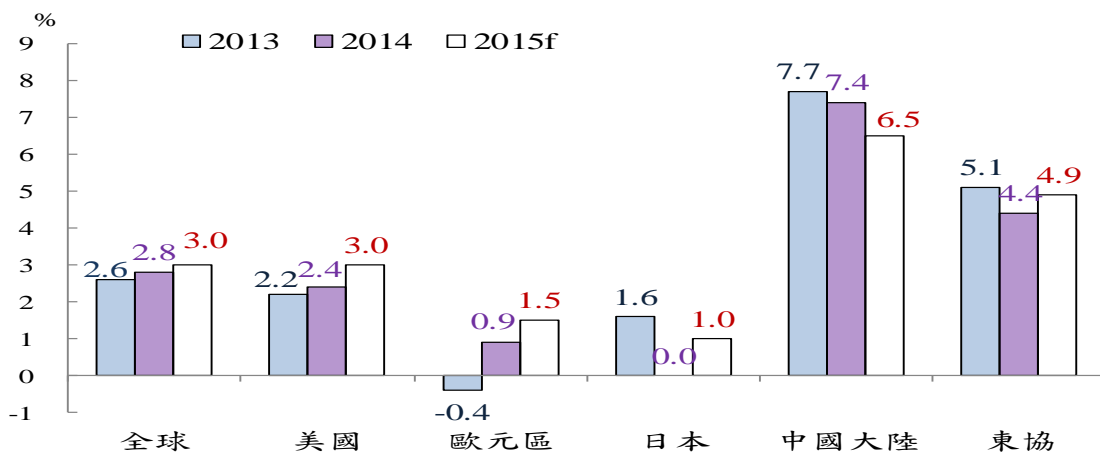
一、全球景氣溫和復甦，通膨走低

(一)美國景氣加速復甦，引領全球經濟成長

上(2014)年下半年以來，全球景氣溫和復甦，主要經濟體成長步調不一。其中，美國就業好轉，失業率降至5.5%，為近6年來最低水準，消費強勁，經濟穩健擴張；歐元區經濟改善，主因德國景氣優於預期；日本調升消費稅率對民間消費的衝擊逐漸減輕，第4季起經濟擺脫衰退；惟中國大陸房市疲弱、出口成長減緩，景氣下滑；東協則因國際商品價格下跌、出口疲弱，經濟成長趨緩。

由於美國經濟可望加速成長，成為驅動全球經濟成長之主力，Global Insight 本(2015)年2月預測，本年全球經濟成長率為3.0%，高於上年之2.8%。

主要經濟體 GDP 成長率



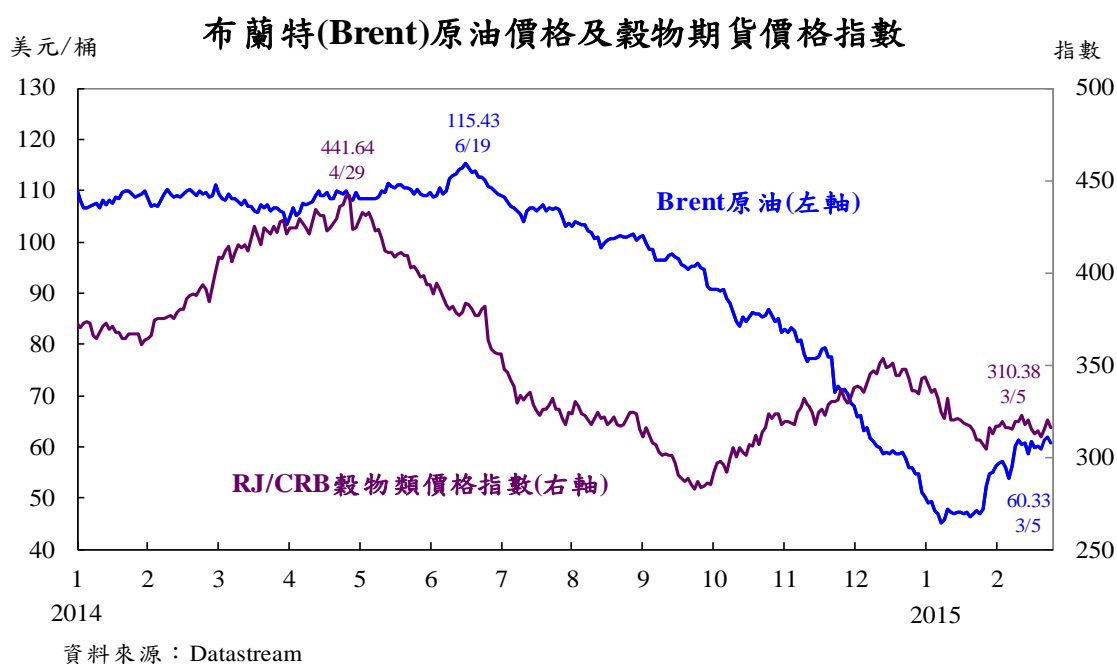
f：表示預測數。

資料來源：各國官方網站、Global Insight

(二)國際原油等商品價格下滑，各國通膨低緩

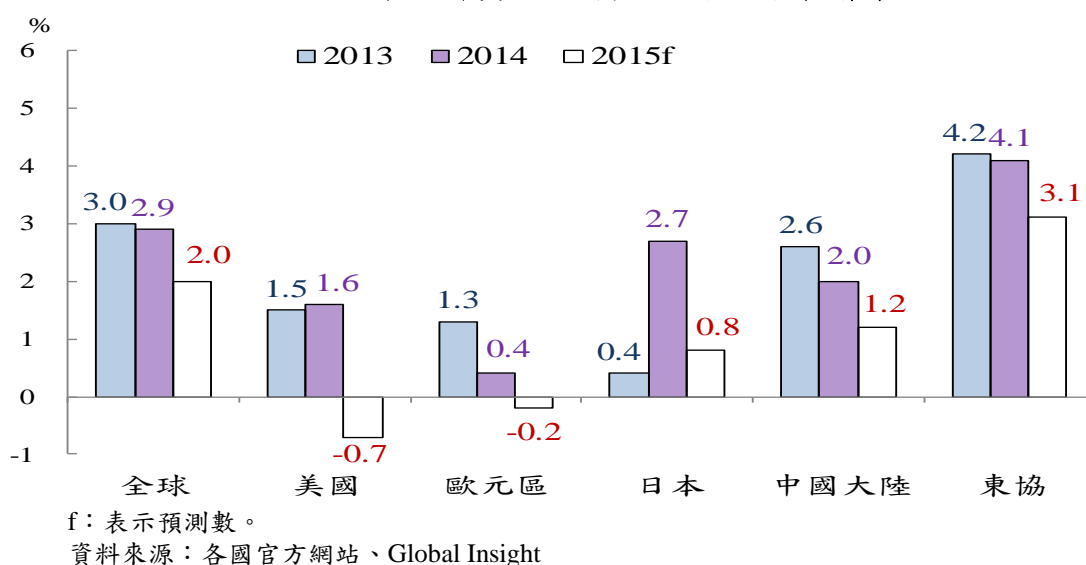
因石油輸出國組織(OPEC)不減產及美國頁岩油產出大增，全球原油供給過剩，加以需求疲軟及投機炒作，上年7月以來，國際油價大跌，至本年1月中旬跌幅近60%；嗣因美國原油鑽井平台數大減，油價小幅反彈。國際機構普遍預測本年油價維持低檔。

由於氣候合宜，黃豆、小麥及玉米等作物豐收，上年7月至9月，穀物期貨價格指數走低；10月起受天候影響，指數一度反轉上揚；12月中旬後復呈下滑，近期則震盪盤整。



本年各經濟體通膨率普遍預期走低。Global Insight 預測本年全球通膨率由上年之 2.9% 降至 2.0%，美國及歐元區均面臨通縮風險。

主要經濟體消費者物價指數(CPI)年增率



二、各國貨幣政策立場不一，國際金融市場波動加劇

(一)因應國情需要，部分國家採行緊縮政策

上年 10 月，美國結束資產購買計畫，惟政策利率維持不變；印尼、巴西等國央行為減輕通膨壓力，第 4 季起陸續升息。

(二)防範歐洲央行 QE 衝擊，部分國家採行相關因應措施

1、為提升通膨，並提振疲弱之經濟，本年 1 月 22 日歐洲央行(ECB)宣布擴大資產購買計畫(QE)。自本年 3 月至 2016 年 9 月，每月增加購債 600 億歐元，總規模將達 1.14 兆歐元。

2、為防範主要國家採 QE 資金大舉流入，造成金融市場動盪，印度、加拿大、澳洲、中國大陸等國央行考量自身經濟情勢，採行降息等相關措施因應。

3、國際金融市場波動加劇

國際主要匯、股、債市因 ECB 擴大 QE，波動加劇。

(1) 在近期 ECB 擴大 QE 後，歐元對美元匯率重挫，3 月 6 日貶至 1.0842，為近 11 年來新低，貶幅達 6.62%。

主要幣別匯率變化

	2015/3/6 收盤價	1月22日ECB宣布QE 當日變動	自ECB宣布QE以來變動	本年以來變動
歐元對美元	1.0842	-2.11%	-6.62%	-10.38%
美元指數	97.717	1.58%	5.37%	8.24%
美元對日圓	120.83	0.45%	2.43%	0.96%
歐元對瑞士法郎	1.0689	-0.79%	7.09%	-11.15%
美元對瑞士法郎	0.9856	1.37%	14.68%	-0.88%

資料來源：Bloomberg

(2) 受到 ECB 擴大 QE 政策的激勵後，主要國家股市皆大漲，美國 S&P 500 等指數甚至創歷史新高；近日歐洲股市漲幅持續擴大。

主要國家股市變化

	2015/3/6 收盤價	1月22日ECB宣布QE 當日變動	自ECB宣布QE以來變動	本年以來漲跌幅
美國S&P 500 指數	2071.26	1.53%	1.93%	0.60%
德國法蘭克福指數	11550.97	1.32%	12.15%	17.80%
法國巴黎指數	4964.35	1.52%	10.69%	16.19%
義大利股價指數	22436.13	2.44%	12.29%	18.01%
日經指數	18971	0.28%	9.78%	8.71%
瑞士股市	9080.03	-0.11%	13.38%	1.08%

資料來源：Bloomberg

(3) 主要國家公債殖利率受到 ECB 擴大 QE 影響走低；歐洲公債殖利率已跌至歷史新低。

主要國家債市變化

	2015/3/6 收盤價 (%)	1月22日ECB宣布QE 當日變動(基本點)	自ECB宣布QE以來變動 (基本點)	本年以來變動(基本點)
美10年期債殖利率	2.2414	-0.86	36.97	7.02
德10年期債殖利率	0.393	-7.7	-13.1	-14.8
法10年期債殖利率	0.693	-8.7	-1.1	-13.3
義10年期債殖利率	1.317	-14.2	-37.4	-57.3
日本10年期債殖利率	0.396	6.8	14.4	6.7
瑞士10年期債殖利率	-0.016	0.6	18.6	-33.5

資料來源：Bloomberg

三、國際油價下跌對全球經濟的影響

布蘭特原油價格從上年 6 月 19 日每桶 115.06 美元之高點持續走跌，最低曾抵本年 1 月 13 日之 46.59 美元，跌幅約 60%；近期略為回升，3 月 5 日為 60.33 美元。

(一)油價下跌反映供需失衡及美元走強

- 1、由於美、加兩國大量開採頁岩油及砂油，全球原油供給加速成長，加上需求不振及投機炒作等因素，造成國際油價下跌。
- 2、近期國際機構多認為本年上半年原油供給過剩問題仍嚴重，下半年則可望恢復供需平衡。
- 3、多數國際機構預測本年油價介於 50~60 美元之間，惟

地緣政治風險可能促使油價短期回升。

布蘭特原油價格預測值

單位：美元/桶

預測機構	預測日期	2015年預測值
國際能源總署 (IEA)	2月10日	55.0
美國能源資訊署 (EIA)	2月10日 (1月13日)	57.6— (57.6)
Global Insight	2月15日 (1月15日)	47.5 ↓ (66.0)
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2月26日 (1月21日)	54.4— (54.4)
平均預測值		53.2 ↓ (59.3)

註：1. 2014年布蘭特原油均價為98.90美元/桶

2. ()內為上次預測日期與預測值，↑、↓及—分別表示較上次預測值上升、下跌或持平。

資料來源：IEA、EIA、EIU、Global Insight

(二)低油價對全球經濟之影響

1、國際貨幣基金(IMF)研究指出¹，油價下跌50%將使本年全球GDP成長率增加0.3~0.7個百分點；主要國家(美、歐及日本等)通膨率將下滑1個百分點，核心通膨率亦下滑0.2個百分點。

油價下跌對全球、美國及中國大陸GDP成長之影響

單位：百分點

	全球	美國	中國大陸
2015年	0.3 ~ 0.7	0.2 ~ 0.5	0.4 ~ 0.7
2016年	0.4 ~ 0.8	0.3 ~ 0.6	0.5 ~ 0.9

資料來源：IMF

¹ 詳 Arezki, Rabah and Blanchard, Olivier (2014), "Seven Questions about the Recent Oil Price Slump," IMFdirect, International Monetary Fund, December 22。

2、世界銀行(World Bank)本年 1 月之「全球經濟展望報告」指出，國際油價下跌 30%，中期將提高全球 GDP 成長率約 0.5 個百分點。整體而言，油價下跌對原油進口國有利，但不利於原油出口國。

國際油價下跌對全球經濟之影響

	油價跌幅	說明
全球經濟	30%	將 提高 全球 GDP 成長率 0.5 個百分點
石油進口國	10%	GDP 成長率增加 0.1~0.5 個百分點 ，且其財政與金融帳將顯著改善
石油出口國	10%	GDP 成長率減少 0.8~2.5 個百分點 ，且其財政壓力將顯著升高

資料來源：World Bank

四、全球經濟進入「新平庸」時期，不確定性因素仍多

近期 IMF 表示，目前部分先進經濟體面臨低投資、低通膨、高債務及高失業率等問題，加以新興暨發展中經濟體成長減速，全球經濟復甦力道疲弱，可能陷入長期成長低於平均水準的「新平庸」(New Mediocre)時期²。

未來美國貨幣政策正常化之後續外溢效應、中國大陸景氣走緩，加以歐元區、日本經濟疲軟，主要經濟體通縮疑慮上升，均為影響全球景氣復甦之不確定因素。

² 詳 Christine Lagarde, “The Right Choices for 2015,” Project Syndicate, January 19, 2015。

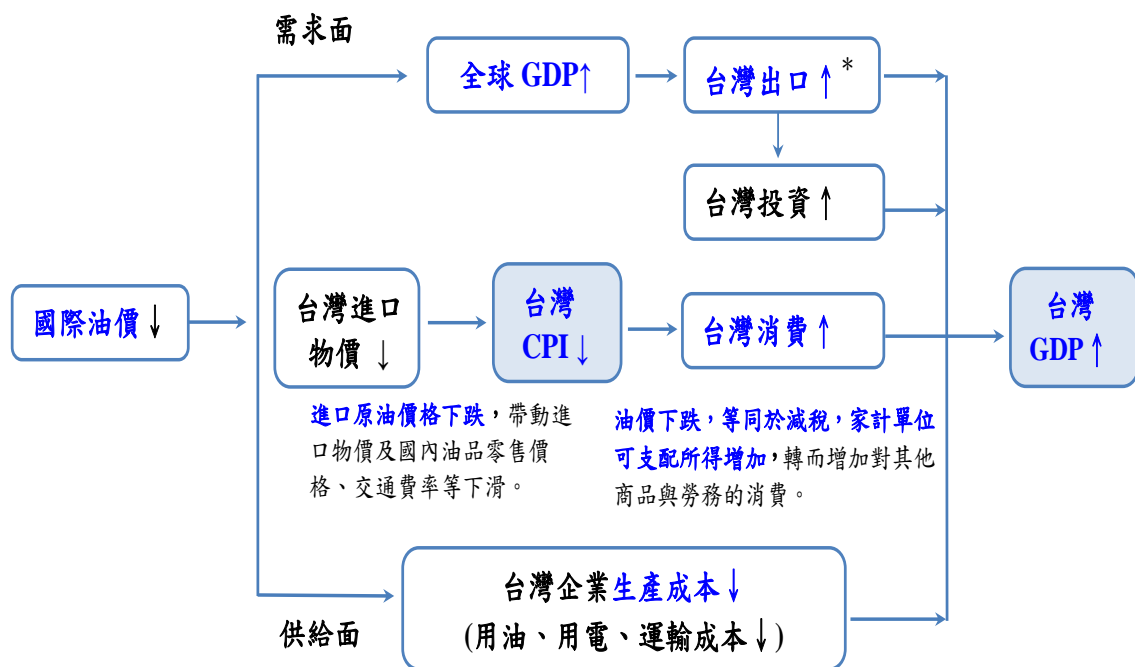
參、國內經濟情勢

一、經濟穩健成長，通膨走緩

一、油價下跌有利國內經濟

台灣為原油進口國，上年原油進口占總進口比重約12%，油價下跌將促使進口物價下跌、通膨減緩；同時，淨購油支出減少，將帶動消費、投資等國內需求增加，有助台灣經濟成長。

國際油價下跌對台灣經濟之影響管道



* 國際油價下跌，不利台灣油品與石化相關產品外銷(約占總出口比重逾1成)，惟台灣出口以電子、資通訊產品為主(約占4成)，可望受惠於全球GDP上揚。

國際油價下跌，國內油價亦將反映調降。當國內油價下降10%，估計國內GDP成長率將增加0.10~0.24個

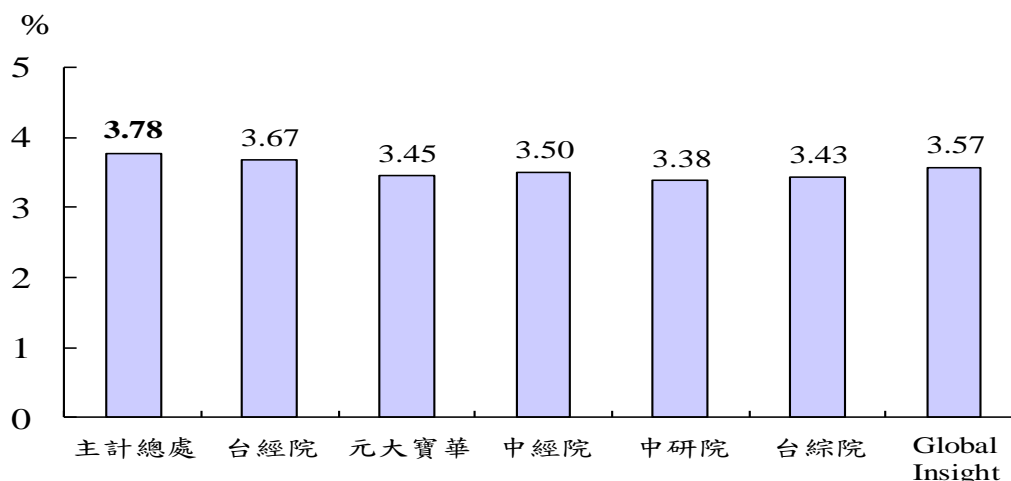
百分點，CPI 年增率則減少 0.50 個百分點左右³。

二、上年台灣經濟成長居四小龍之首，本年續穩健成長

全球金融危機後，各國經濟成長動能均較危機前大幅下滑。外需一向是台灣經濟成長的動能，經濟表現受其影響極大。受出口成長明顯改善影響，上年台灣經濟表現穩健，全年經濟成長率為 3.74%，係 1999 年以來首度躍居四小龍之首。

預期在美國經濟穩健成長帶動下，本年全球經濟成長率將較上年為佳，可望維繫我國出口及民間投資成長動能，加上勞動市場情勢改善，帶動就業與薪資成長，以及低油價效應，有利民間消費擴增；近期主計總處預測 GDP 成長率升為 3.78%。

主要機構對本年經濟成長率預測值

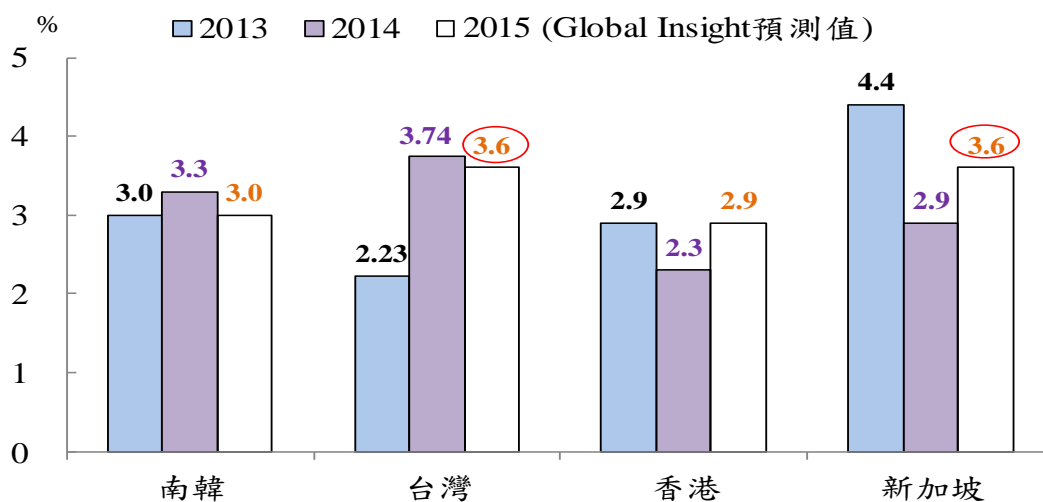


發布日期 (2015/2/16) (2015/1/26) (2014/12/24) (2014/12/17) (2014/12/16) (2014/2/15) (2015/2/15)
資料來源：各預測機構

³ 詳梁啟源(2009)，「能源價格波動對國內物價與經濟活動的影響」，中央銀行季刊，第 31 卷第 1 期，頁 9-34，以及楊達鑫(2013)，「國內油價機制調整對經濟影響之研析」，國發會經濟研究年刊，第 14 期，頁 67-79。

另 Global Insight 預測，台灣本年經濟成長率為 3.6%，在亞洲四小龍中，與新加坡並列首位。

亞洲四小龍經濟成長率

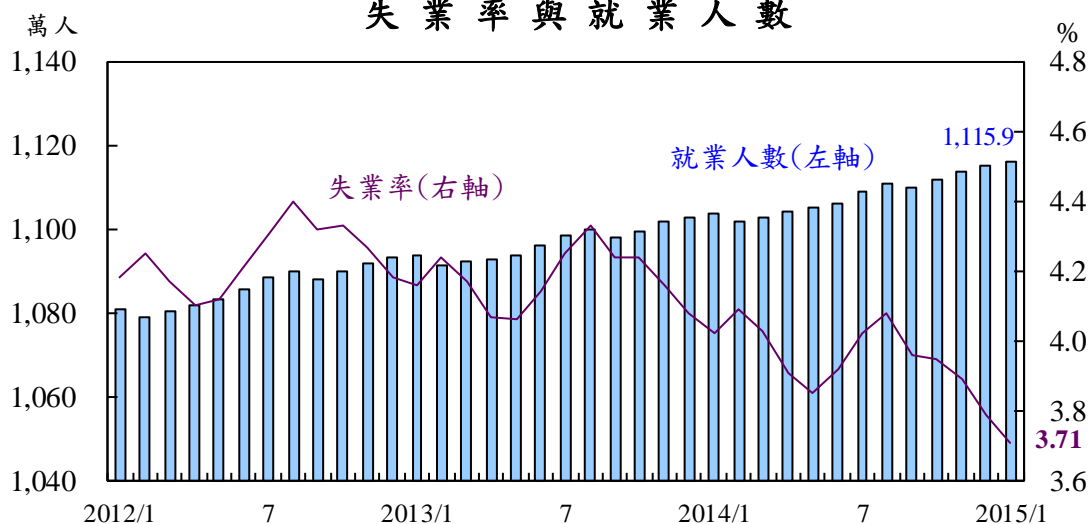


資料來源：各國官方統計、Global Insight

三、失業率降至 14 年來新低，薪資調幅為近 4 年最高

隨國內經濟穩健成長，帶動就業人數增加，本年 1 月續增至 1,115.9 萬人；失業率則降至 3.71%，係 2001 年 2 月以來最低。

失業率與就業人數



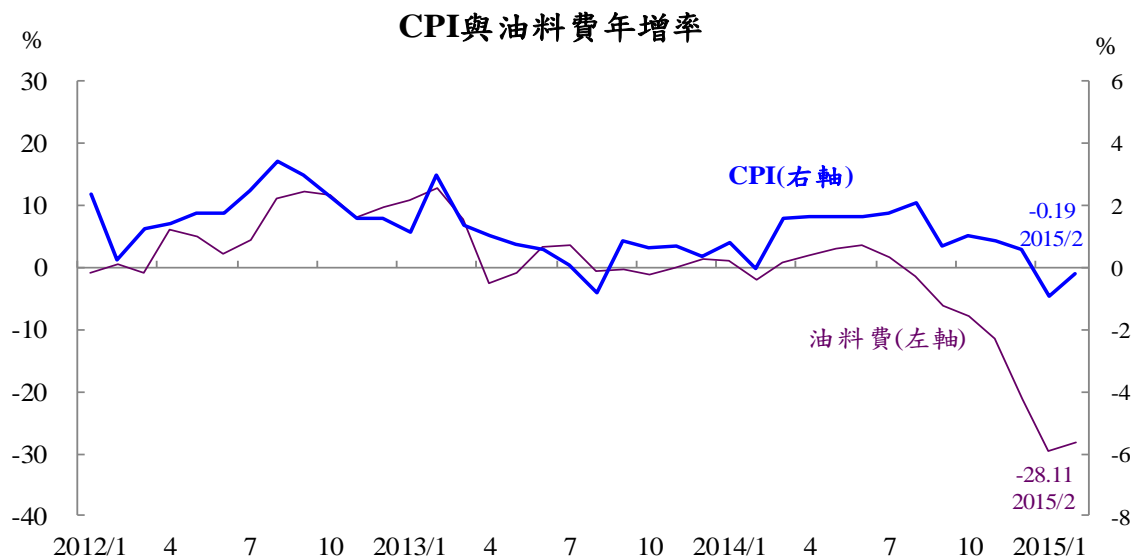
資料來源：主計總處

由於國內景氣回溫，企業獲利增加，調薪意願提高，亦加發年終及績效獎金，上年平均薪資年增率為 3.58%，為近 4 年最高，亦高於同期間日本之 0.8%、南韓之 2.5%。

四、物價漲幅低，通膨展望相當溫和

上年 9 月以來，雖然外食費、肉類等食物類價格漲幅居高，惟國際油價大跌，國內油料費反映調降，CPI 年增率明顯回降；全年 CPI 與不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率分別為 1.20% 及 1.26%。

本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率降為 -0.56%，主因電價回饋扣抵電費，以及油料費調降所致；核心 CPI 年增率則為 1.21%。



資料來源：主計總處

受油價大跌及電價回饋等影響，主計總處預測本年
第 1、2 季 CPI 年增率分別為-0.33%及-0.26%，之後逐季
回升，全年為 0.26%；主要機構預測數亦多在 1% 以下。

主要機構對本年 CPI 年增率之預測數

單位：%

預測機構 (發布日期)	主計總處 (2015/2/16)	台經院 (2015/1/26)	元大寶華 (2014/12/24)	中經院 (2014/12/17)	中研院 (2014/12/16)	台綜院 (2014/12/11)	Global Insight (2015/2/15)
年增率	0.26	0.91	0.75	0.89	0.72	0.85	0.37

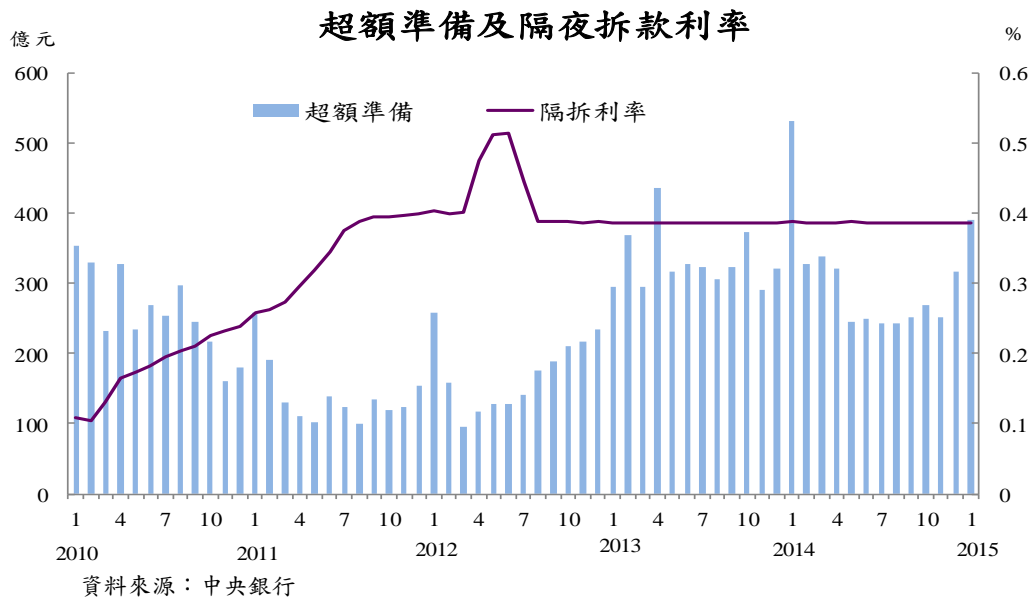
資料來源：各預測機構

肆、國內金融情勢

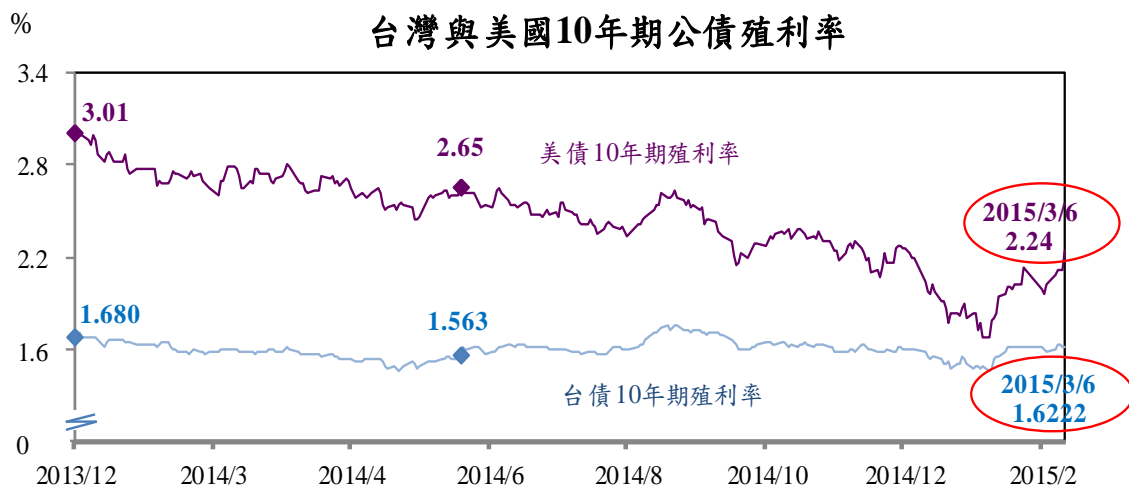
一、銀行授信穩定增加，主要國家 QE 衝擊國內金融市場

一、短期利率持穩，長期利率多與美債走勢連動

上年第 4 季以來，本行透過公開市場操作，調節市場資金，維持銀行超額準備於 250 億元至 300 億元左右之適中水準，金融業隔夜拆款利率持穩，至本年 3 月 6 日為 0.388%。



至於長期利率方面，由於國際油價重挫引發各國通縮疑慮，加上預期 Fed 將延後升息，避險資金湧入，致美債殖利率走跌，國內 10 年期公債殖利率隨之下降，至本年 2 月 2 日為 1.4613%。嗣因美債殖利率隨國際油價反彈回升，加上國內股市走高，10 年期公債殖利率亦回升，至 3 月 6 日為 1.6222%。



資料來源：中央銀行

台灣名目利率不高，但通膨率低緩，與主要經濟體比較，實質利率居中。

主要經濟體之實質利率

單位：%

經濟體	(1) 1年期定存利率 (2015年3月6日)	(2) CPI年增率* (2015年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
泰國	1.750	-1.45	3.200
瑞士	0.160	-1.50	1.660
美國	0.710	-0.71	1.420
南韓	1.800	0.45	1.350
中國大陸	2.500	1.24	1.260
台灣	1.355	0.26	1.095
英國	1.000	0.33	0.670
歐元區	0.226	-0.17	0.396
馬來西亞	3.200	3.35	-0.150
日本	0.026	0.85	-0.824
新加坡	0.250	1.15	-0.900
印尼	5.000	5.91	-0.910
菲律賓	0.750	2.30	-1.550
香港	0.050	3.52	-3.470

*除台灣為主計總處預測數，其餘為 Global Insight 2015年2月15日之預測數。
資料來源：各國官方統計、Global Insight

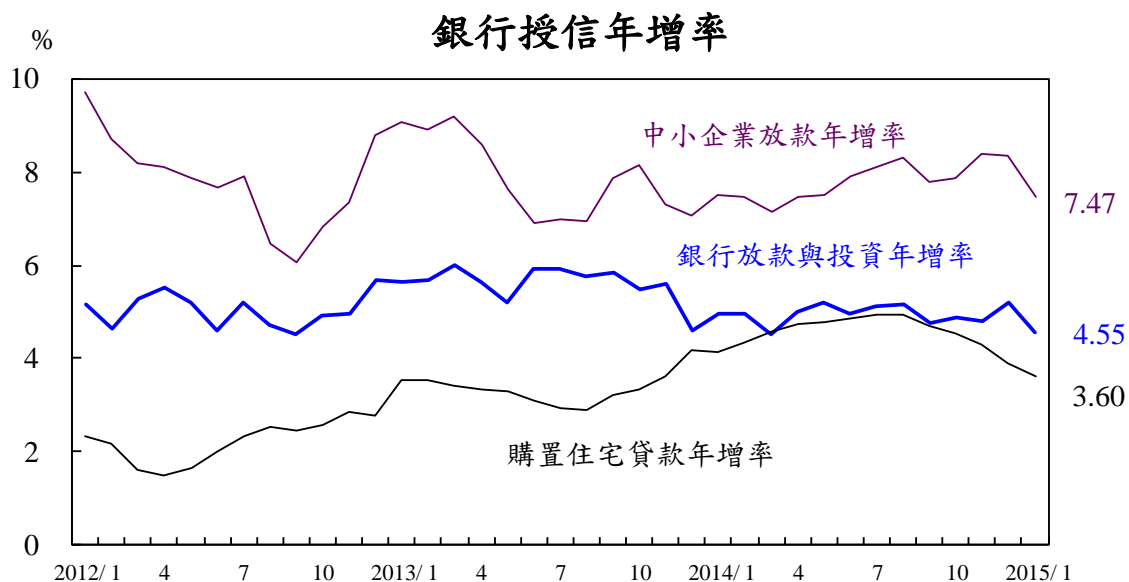
二、銀行授信穩定成長，惟房貸成長減緩，中小企業放款增幅大

(一)銀行授信穩定成長

上年9月底，銀行放款與投資年增率曾降至4.77%，嗣因銀行對政府債權成長增加而回升，至12月底為5.20%；全年平均為4.96%。本年1月底回降為4.55%，主因銀行對政府與民間部門債權成長減緩。整體而言，由於景氣持續復甦，銀行授信維持成長趨勢。

(二)銀行對中小企業放款大增，有利其營運

政府強化中小企業信保機制，銀行對中小企業放款持續增加，年增率亦高於銀行放款與投資年增率，有助中小企業取得營運資金。



資料來源：中央銀行

(三)銀行房貸成長減緩，控管措施奏效

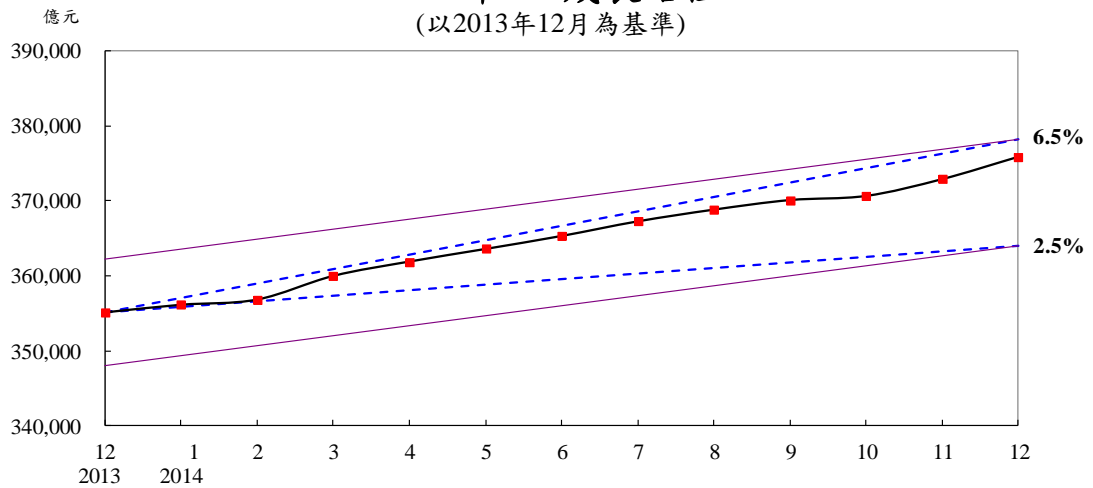
受本行採行不動產授信風險控管措施影響，銀行房貸成長趨緩，房貸相對 GDP 比率降低，不動產授信風險控管措施成效顯現。



三、M2 維持於目標區成長，足以支應經濟活動所需資金

上年10月貨幣總計數M2年增率降至4.98%，主因外資淨匯出所致；之後，受外資淨匯入，以及銀行放款與投資成長增加等影響，M2年增率回升，至12月為5.85%；全年M2平均年增率為5.66%，維持在貨幣成長目標區(2.5%~6.5%)內，足以支應經濟活動所需資金。

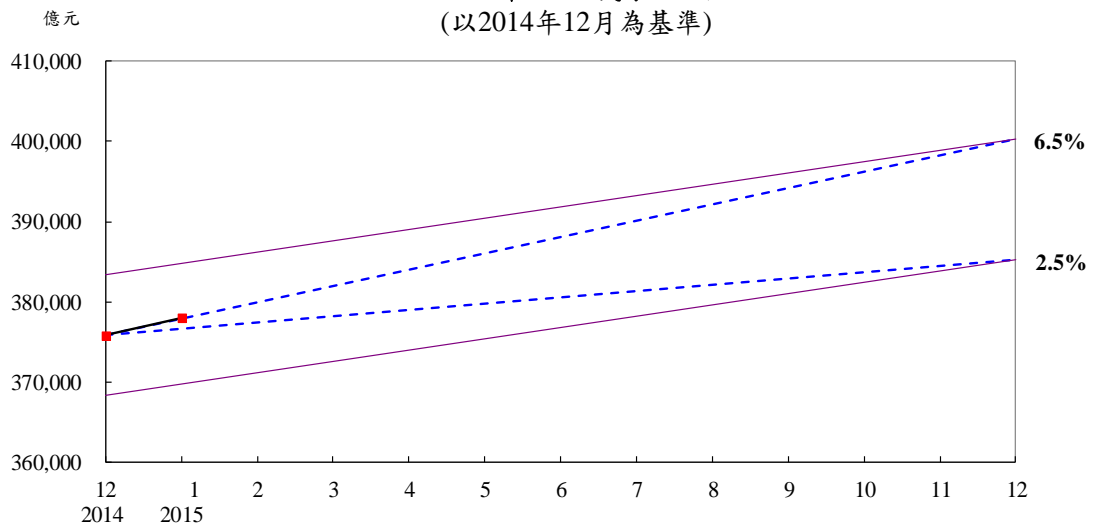
2014年M2成長路徑
(以2013年12月為基準)



註：1. M2為經過季節調整後之數字。
2. 貨幣成長目標上下限的推估係以2013年12月之數值(經季節調整)為基準。
資料來源：中央銀行

本年1月受外資淨匯入影響，M2年增率續升至5.86%。

2015年M2成長路徑
(以2014年12月為基準)



註：1. M2為經過季節調整後之數字。
2. 貨幣成長目標上下限的推估係以2014年12月之數值(經季節調整)為基準。
資料來源：中央銀行

四、經常帳順差國家，資本呈淨流出

上年我國經常帳順差 653.4 億美元，金融帳淨流出 530.5 億美元，國際收支綜合餘額順差 130.2 億美元。

(一)國際收支(Balance of Payments)係統計一段期間一國對外商品、服務及資本等交易。

(二)其中，經常帳係統計對外商品及服務等之交易。如商品及服務輸出大於輸入，表示經常帳有順差。因為賣的比買的多，一國對外淨債權必然增加，而對外淨債權增加，即為資本淨流出。

(三)對外淨債權的增加，如由民間部門持有，即為金融帳的淨流出。

經常帳呈現順差的國家，如中國大陸、日本、新加坡、南韓、德國及台灣等，其金融帳均為淨流出。

2014年經常帳順差、金融帳淨流出的國家

單位：億美元

項目* \ 國家	台灣	中國大陸	日本	新加坡	南韓	德國
經常帳順差	653	2,138	239	588	894	2,845
金融帳淨流出	-530	-960	-433	-496	-725	-3,770
準備資產增加	130	1,178	85	68	179	-32

*上述項目省略資本帳及誤差與遺漏項目；中國大陸金融帳數字含資本帳。

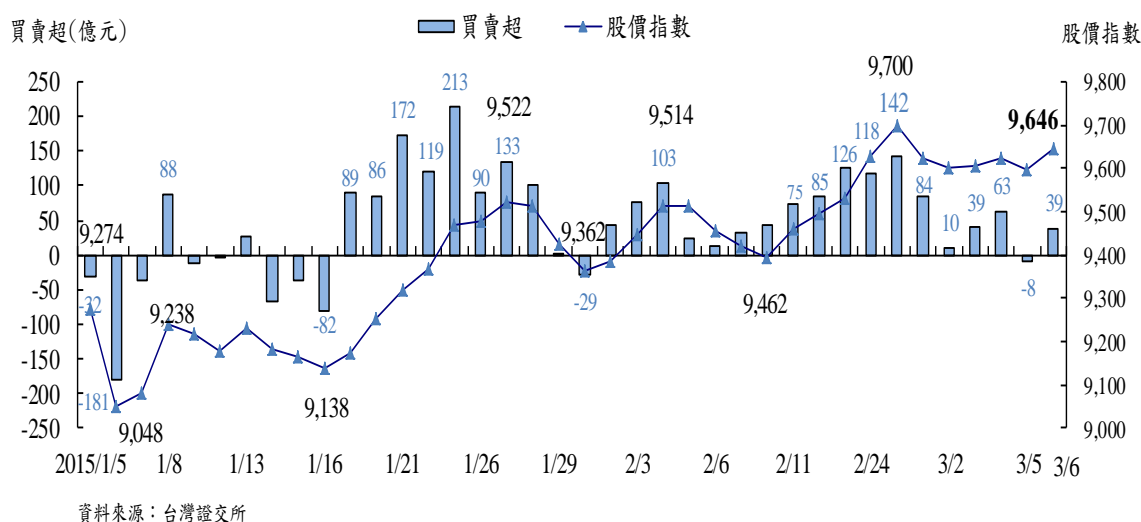
資料來源：各國國際收支統計

(四)對外淨債權之增加，如由貨幣當局持有，即為準備資產之增加。

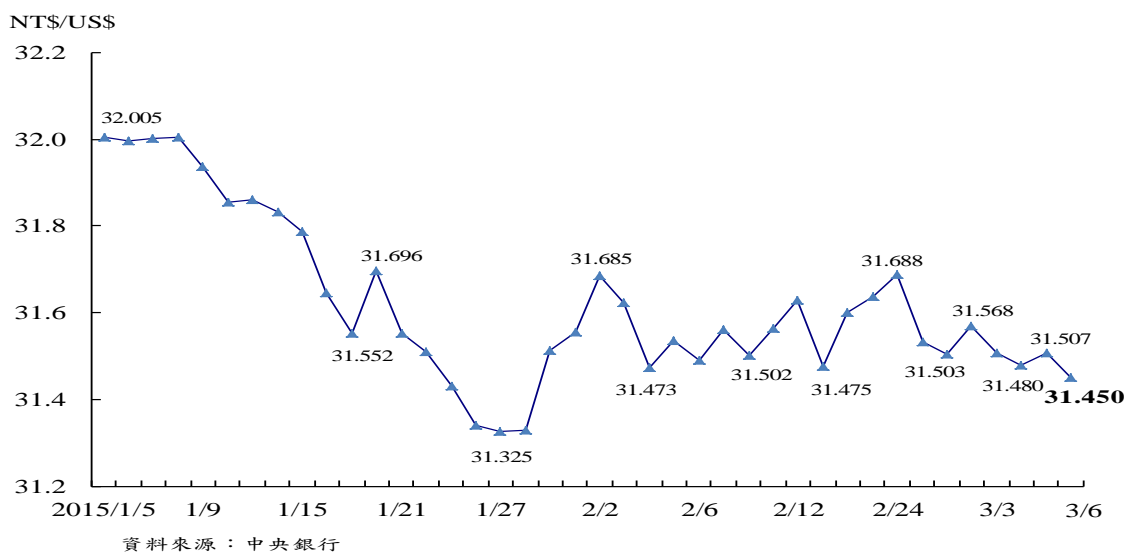
五、主要國家採行 QE 對台灣金融市場之影響

(一)美國、日本及歐洲央行相繼採行 QE 措施，造成資金明顯流入新興市場經濟體(如台灣、南韓等)，使新興市場國家貨幣升值，並推升股市。例如，本年 1 月下旬歐洲央行宣布擴大 QE 後，國內股匯市立即受到外資流入的影響。

台股指數及外資買賣超



新台幣對美元匯率



- (二)台灣經濟基本面健全，經常帳持續呈現順差，加以外匯存底充裕，金融體系流動性充足，以及外債有限，抵禦大規模跨境資本移動能力較強。
- (三)根據 Fed 針對 15 個新興經濟體(包含台灣)之匯價升貶值與經濟脆弱性的研究指出，經濟脆弱性愈高的新興經濟體，近期匯價貶值愈嚴重，如土耳其、巴西、印度、印尼及南非；而台灣之經濟脆弱性最低(即經濟基本面最健全)，匯價相對穩定，在面對 QE 縮減之衝擊時，韌性明顯較佳⁴。
- (四)本行將持續密切注意國際資金動態，若有資金大量頻繁移動，導致新台幣匯率過度波動與失序變動，不利經濟與金融穩定時，本行將本於職責，進場維持匯市秩序。

⁴詳 Board of Governors of the Federal Reserve System (2014), “Financial Stress and Vulnerabilities in the Emerging Economies,” *Monetary Policy Report*, February 11。

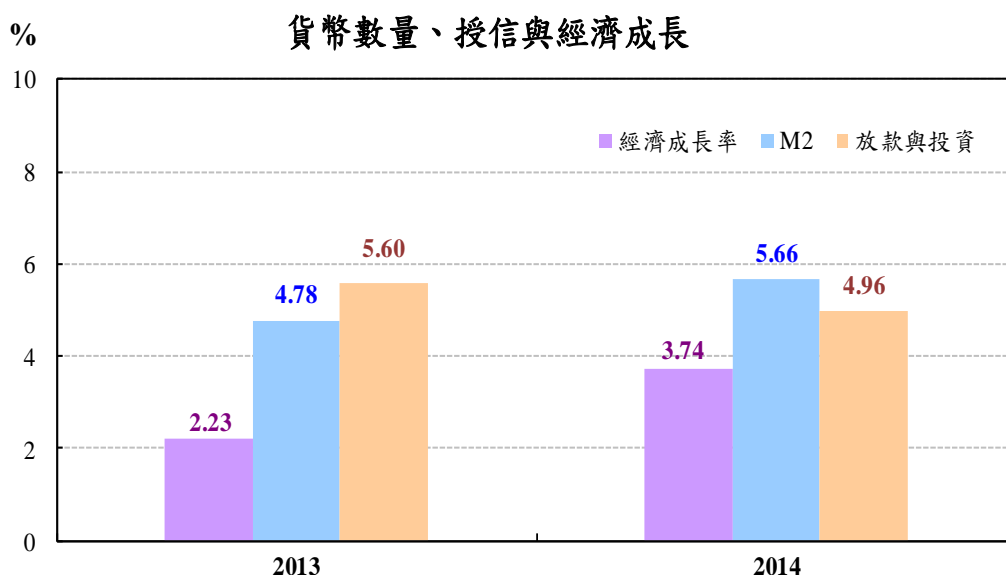
伍、本行主要業務說明

一、彈性調整貨幣政策，因應景氣及通膨變化

鑑於主要經濟體經濟復甦態勢不一，貨幣政策走向不同，導致國際金融市場波動加大，全球景氣仍具不確定性。在國內產出缺口為負值，且通膨預期溫和之情況下，上年第 4 季本行各項貼放利率維持不變，有助維持物價與金融穩定，並促進經濟成長。

(一)貨幣數量維持合宜成長，支應經濟活動所需資金

本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，銀行超額準備維持在適中水準。上年全年平均銀行放款與投資年增率為 4.96%，M2 年增率為 5.66%，均高於經濟成長率 3.74%，足以支應經濟活動所需資金。



資料來源：中央銀行

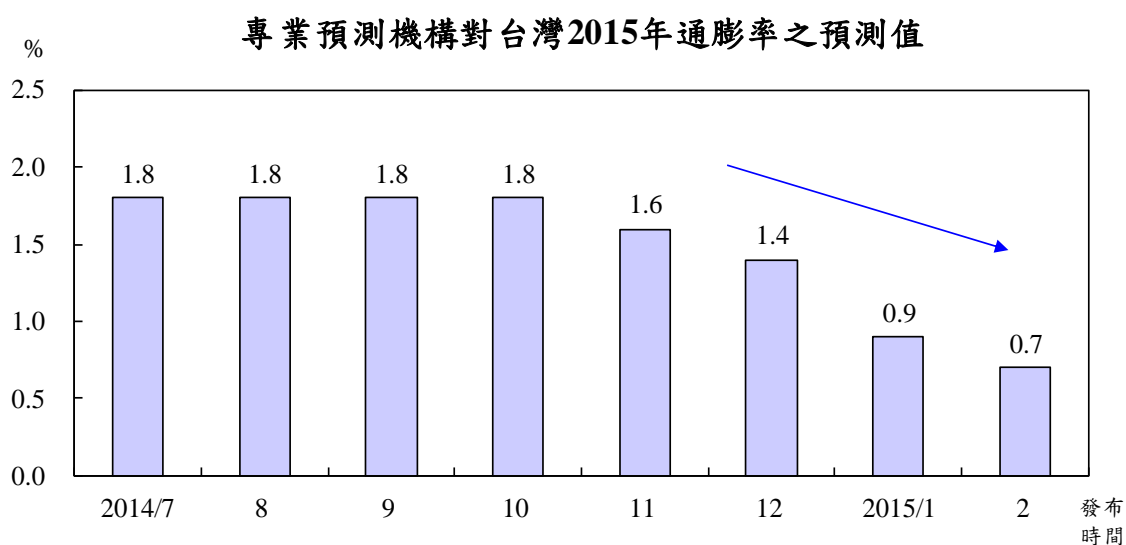
(二)增發長天期定期存單，調節市場資金

本年3月起本行每月競標發行之364天期定期存單金額，由1,200億元增為1,300億元，主因如次：

- 1、年初以來，市場資金充裕，農曆年關後通貨大幅回籠。
- 2、上年以來，本行364天期定期存單投標倍數高於2倍，顯示金融機構有相當的資產配置需求。

(三)油電價格走低，國內通膨預期下滑

由於油價走低，加上電價回饋扣抵電費等影響，Consensus Economics Inc.發布之台灣本年CPI通膨率預測值顯示，2014年11月以來，通膨預期逐月下滑。



資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.發布之十多家專業預測機構對台灣CPI通膨率之預測數平均

二、針對不動產貸款採行總體審慎措施，維持金融穩定

(一)自 2010 年 6 月以來採行不動產貸款針對性審慎措施，已見成效

1、為維持金融穩定，本行自 2010 年 6 月以來，採行一系列不動產貸款針對性審慎措施，加強金融機構控管不動產授信風險。目前實施的重點包括：

(1)特定地區新增新北市 4 個行政區及桃園市 4 個行政區，申辦第 2 戶特定地區房貸最高貸款成數為 6 成。

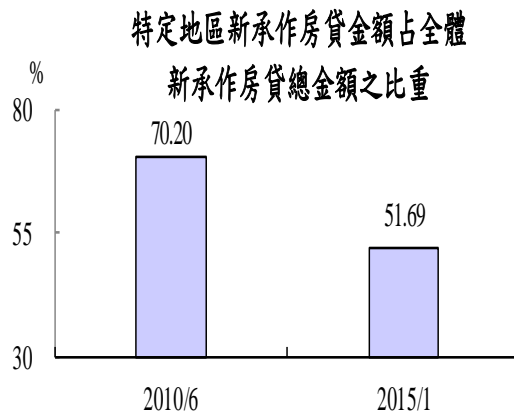
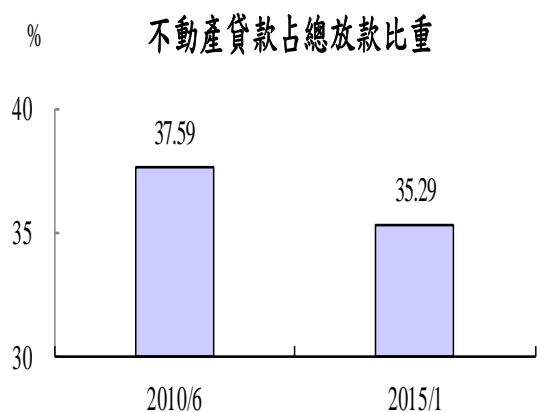
(2)全國第 3 戶以上購屋貸款最高貸款成數為 5 成。

(3)調整高價住宅認定標準：台北市 7,000 萬元以上、新北市 6,000 萬元以上及其他地區 4,000 萬元以上，最高貸款成數降為 5 成。

(4)全國公司法人購置住宅貸款最高貸款成數 5 成。

2、主要成效如下：

(1)不動產貸款集中度下降，特定地區房貸集中情形改善。

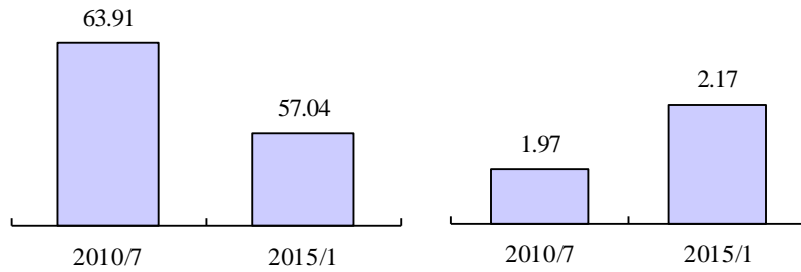


(2)不動產貸款成數下降、利率上升。

新承作特定地區受限戶購屋貸款

貸款成數(%)

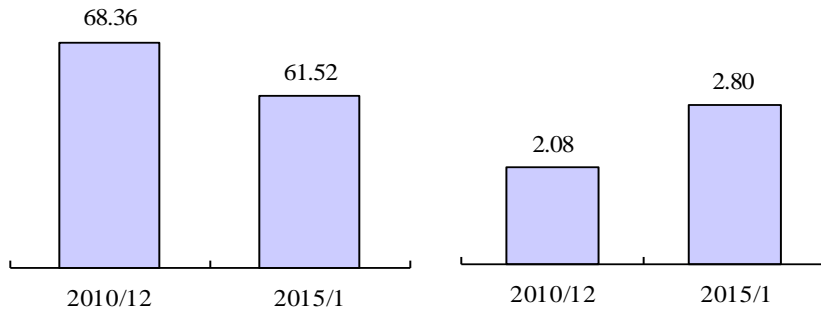
貸款利率(%)



新承作土地抵押貸款

貸款成數(%)

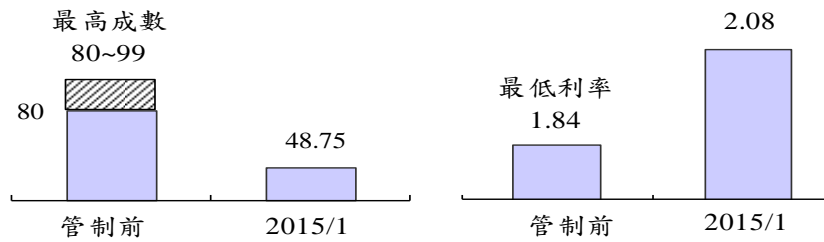
貸款利率(%)



新承作高價住宅貸款

貸款成數(%)

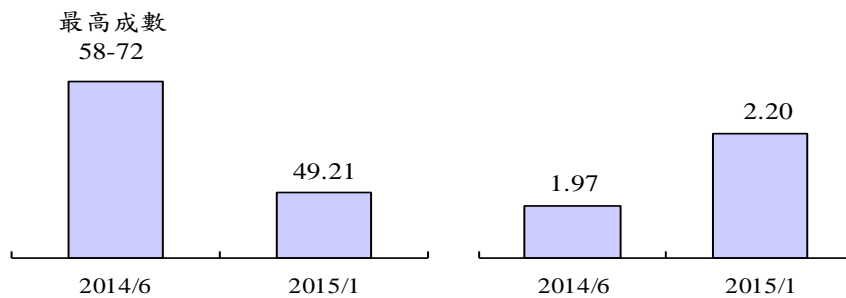
貸款利率(%)



新承作全國第3戶購屋貸款

貸款成數(%)

貸款利率(%)



(3)建物買賣移轉棟數下降，全國及六都均明顯減少。

建物買賣移轉棟數年增率

單位：%

	全國	台北市	新北市	桃園市	台中市	台南市	高雄市
2014年	-13.8	-18.9	-25.0	-14.2	-10.8	-12.1	-11.3
2015年1至2月	-23.2*	-18.0	-28.3	-19.1	-15.0	-12.1	-28.8

*：係2015年1月資料。

資料來源：內政部

(4)部分地區房價回跌，尤以成屋價格較為普遍。

2014年第4季成屋價格，雙北市連續2季較上季下跌，其中台北市跌回2013年第3季水準。新推案價格方面，新北市年增率連續4季為負。

2014年第4季房價變動情況

單位：%

	新推案價格 ¹		成屋價格 ²	
	季增率	年增率	季增率	年增率
台灣地區	-1.8	-1.4	-0.8	2.1
台北市	2.6	1.6	-1.1	-3.5
新北市	8.5	-0.7	-1.6	3.4
桃園市	-2.9	0.6	1.6	0.8
台中市	-0.3	1.8	-0.9	1.9
台南市	0.1	14.5	n.a.	n.a.
高雄市	1.4	11.9	-1.5	6.0

註：1.依國泰房價指數，其中桃園市為桃竹地區資料。

2.依信義房價指數，為純住宅，排除預售屋與其他用途之住宅交易價格。

資料來源：國泰房地產指數季報、信義不動產評論、內政部營建署房價負擔能力資訊統計

(二)籲請銀行訂定工業區土地抵押貸款自律規範

為避免借款人利用銀行資金炒作工業區土地，2013年12月23日促請銀行對工業區土地抵押貸款採行自律措施，多數銀行已配合實施，授信條件亦趨審慎。本年2月4日再邀請主管機關及主要銀行會商討論，並獲共識，銀行對閒置工業區土地貸款應採較嚴格之自律規範。

(三)健全房地產市場，有賴政府相關單位通力合作

由於申請房貸筆數僅占全國住宅數量之28.5%，且本行對金融機構不動產貸款規範成效局限於需求面，未來房地產市場之健全發展，仍有賴政府相關單位共同從需求面、供給面及制度面三管齊下。

三、央行逆風操作可提升外匯市場效率，新台幣名目有效匯率維持穩定

(一)匯率穩定對小型高度開放經濟體至關重要

台灣屬小型且高度開放經濟體，2014年進出口貿易占GDP之比重達111.05%，遠高於美國之22.8%；但台灣經濟規模僅為美國之3.04%。匯率的動態穩定對促進台灣總體經濟穩定，至關重要。

(二)外資頻繁進出，影響金融市場穩定

台灣的資本帳已經開放，但近年來，美國、日本與

歐元區相繼採取量化寬鬆政策，因而產生外溢效果，大規模的外資頻繁進出台灣，影響新台幣匯率與金融市場的穩定。

根據統計，2013年1月1日至2015年2月底，外資進出匯市金額相對於銀行間外匯交易的比率接近40%，大部分是由前20名的外資參與(占全體外資的35.32%)。

本年2月底，外資投資股市部位占全體上市櫃公司市值的30.71%，若再加計直接投資，則占37.17%。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3,057億美元，約當外匯存底(4,178.26億美元)之73%。大量且頻繁進出的短期資金，常會干擾國內經濟及金融的穩定。

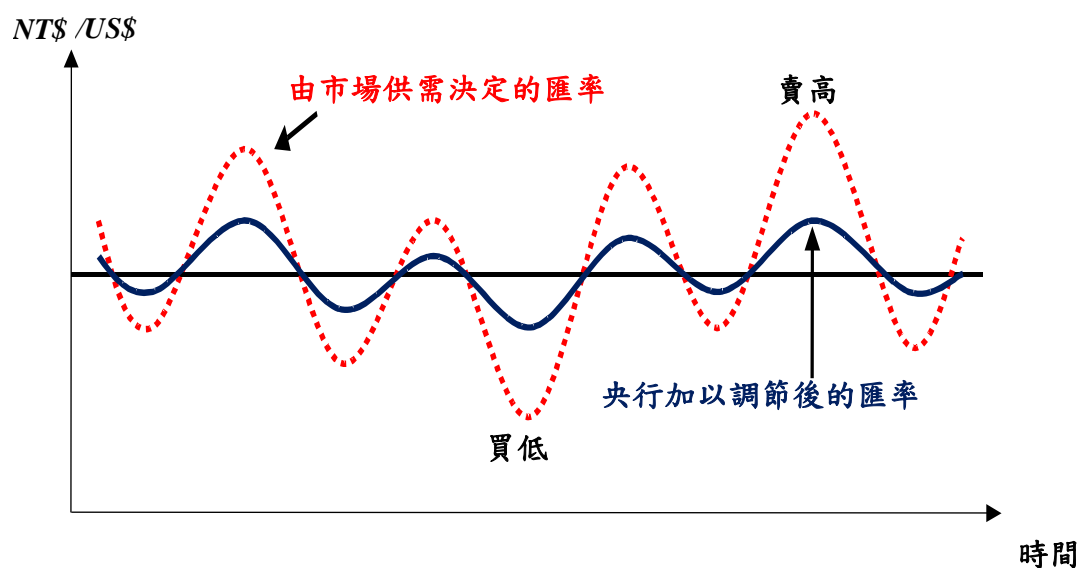
(三)央行逆風操作可提升外匯市場效率

為了避免其他國家量化寬鬆貨幣政策對國內外匯市場的干擾，本行採取逆風操作(leaning against the wind)，消除匯率的過度波動，以維持新台幣匯率的動態穩定。

同時，根據行為總體經濟學(behavioral macroeconomics)之分析，逆風操作能有效消除匯率的過度波動，使外匯市場更有效率⁵。

⁵ 詳 De Grauwe, Paul and Marianna Grimaldi (2006), *The Exchange Rate in a Behavioral Finance Framework*, Princeton University Press。

外匯市場之調節



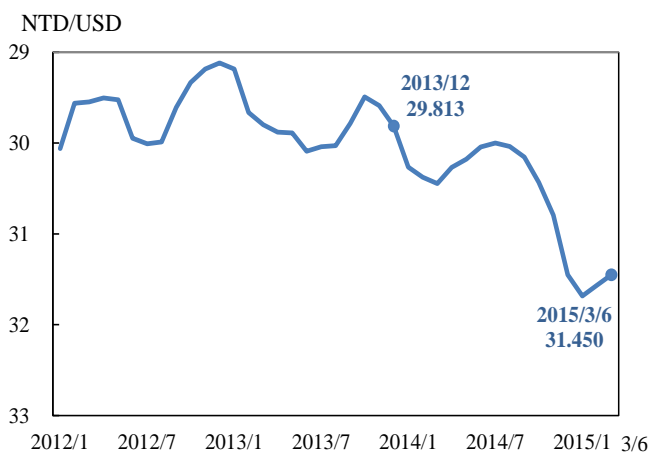
(四)近期受國際美元走強影響，新台幣對美元貶值， 但名目有效匯率指數(NEER)呈升值

- 1、上年下半年以來，先進國家經濟表現及貨幣政策分歧，國際美元大幅走強，本年 2 月美元加權平均匯價較 2013 年 12 月升值 12.2%⁶，致本年 3 月 6 日新台幣對美元匯率較 2013 年 12 月貶值 5.2%。
- 2、由於台灣對外貿易及資本交易的對象不僅是美國，因此新台幣匯率的變動，不宜只觀察新台幣對美元匯率的變動，而應觀察新台幣對主要貿易對手國貨幣的加權平均匯價。以新台幣對一籃主要貿易對手國通貨表示的名目有效匯率指數(NEER)是分析新台幣匯率變動較為客觀的指標。
- 3、本年 3 月 6 日與 2013 年 12 月比較，新台幣對美元貶

⁶ 資料來自 Fed 網站。

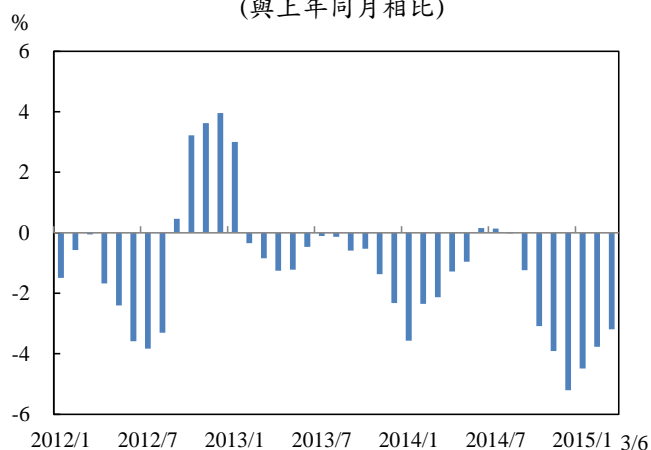
值 5.2%，而新台幣 NEER 卻升值 3.4%，主要係因歐
元及日圓對美元貶幅較大。

新台幣對美元匯率

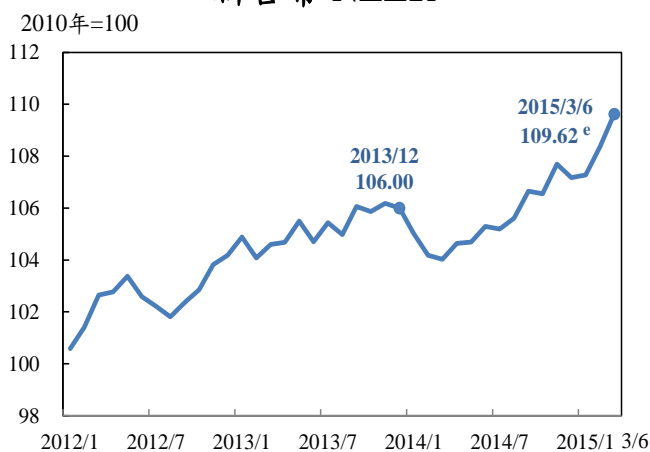


新台幣對美元升貶幅

(與上年同月相比)



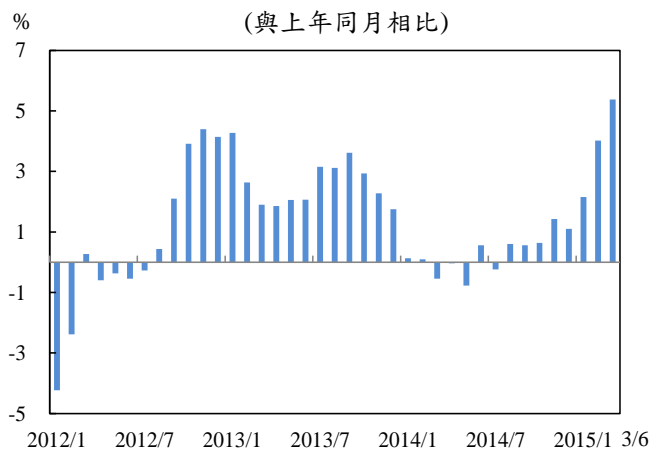
新台幣 NEER



註：e 表示推估。
資料來源：BIS

新台幣 NEER 升貶幅

(與上年同月相比)



資料來源：BIS

新台幣、日圓及歐元對美元匯率

	NTD/USD	JPY/USD	USD/EUR
2013/12	29.813	103.41	1.37043
2015/3/6	31.450	120.11	1.10245
各幣別對美元 升貶幅(%)	-5.2	-13.9	-19.6

註：2015/3/6 係台北下午 4 時匯率。

新台幣對美元、日圓及歐元匯率
與新台幣 NEER

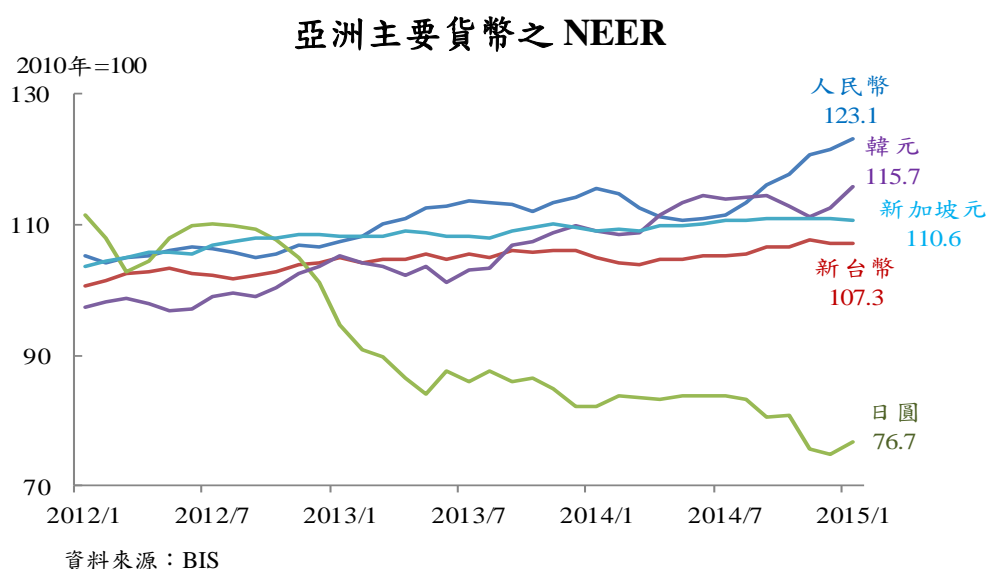
	USD/NTD	JPY/NTD	EUR/NTD	新台幣 NEER
2013/12	0.03354	3.4687	0.02448	106.00
2015/3/6	0.03180	3.8191	0.02884	109.62 ^e
新台幣 升貶幅(%)	-5.2	10.1	17.8	3.4

註：1. 新台幣 NEER 資料來源為 BIS，2010 年=100。

2. e 表示推估。

(五)亞洲貨幣中，新台幣 NEER 相對穩定

根據國際清算銀行(BIS)編製之 NEER，多數亞洲貨幣同樣受日圓貶幅較大影響，NEER 亦呈走升，惟新台幣相對穩定，有助貿易及總體經濟穩定發展。



四、放寬外匯管理措施，提高外匯交易便利性

為落實金融國際化及自由化目標，提高外匯交易便利性，並促進金融服務業之發展，上年 9 月以來，本行持續放寬外匯管理措施。

(一)開放指定銀行辦理非居民自然人網路外匯業務

為提升網路銀行服務，本行自上年 10 月 8 日起，開放指定銀行得提供非居民自然人透過網路及行動裝置辦理外匯業務⁷。

⁷ 銀行辦理對象為持居留證之非居民自然人，以及持我國外交部依「駐台外交機構人員及其眷屬身分證明發給要點」核給身分證明之自然人。業務範圍則為未達等值新台幣 50 萬元之新台幣結匯、原幣匯出匯款，以及同一銀行本人帳戶或事先約定第三人帳戶之外幣轉帳。

(二)提高旅客攜帶新台幣出入境之限額

為發展國內觀光旅遊，便利旅客攜帶新台幣出入境，本行依「中央銀行法」第 18 條規定，本年 1 月起將旅客攜帶新台幣出入境之限額，由新台幣 6 萬元提高至 10 萬元。

(三)放寬指定銀行辦理外幣貸款業務相關規定

為增加顧客辦理外幣貸款之幣別選擇，自上年 11 月 12 日起，放寬銀行可以比照其他外幣貸款作業規定辦理人民幣貸款。

(四)增加新台幣現鈔兌換管道

- 1、2013 年 9 月，本行放寬外幣收兌處之增設，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 2 月底，全體收兌處家數已達 422 家，較 2013 年 8 月底增加 35 家。
- 2、鑑於全家便利商店於阿里山、台北寧夏夜市等設置 3 家外幣收兌處，對陸客兌換新台幣現鈔消費甚為便利，本行爰持續輔導統一 7-ELEVEN 3 家門市於本年 2 月起試辦人民幣收兌業務。
- 3、便利商店陸續開辦外幣(含人民幣)收兌業務後，不僅增加新台幣現鈔兌換之便利性，更可減少人民幣在市面違法流通，進而提升新台幣之貨幣主權性。

(五)放寬銀行辦理電子化外匯業務範圍，並簡化申辦程序

- 1、為協助銀行因應數位化發展商機，提供便民服務，本年3月4日起，放寬銀行辦理電子化外匯業務範圍，並簡化申辦程序⁸，如行動網路銀行得辦理等值新台幣50萬元以上外匯業務，申辦程序由申請許可簡化為開辦前函報備查。
- 2、此項放寬措施可大幅降低銀行申辦時間及成本，協助業者掌握商機，提供消費者多元便捷之金融服務。

(六)開放銀聯卡在台刷卡消費及提現

- 1、為便利陸客來台觀光與在台消費，2009年7月起開放大陸銀聯卡得直接刷卡消費，2010年5月起進一步開放銀聯卡得於ATM提領新台幣現鈔。
- 2、近年來陸客來台人數大幅成長，銀聯卡在台刷卡消費及提現金額快速增加。截至本年1月底止，累計總額達新台幣4,894億元，平均每筆交易金額為新台幣10,796元。

⁸ 簡化申辦程序包括：1、辦理結匯金額未達等值新台幣50萬元之電子化外匯業務，由申請許可簡化為於開辦前函報本行備查。2、辦理結匯金額為等值新台幣50萬元以上之網路銀行或行動網路銀行外匯業務，除首次申請應來函檢附申辦業務之作業說明外，其餘僅需於開辦前函報本行備查。3、提供明確簡便之申辦參考文件，以利銀行作業規畫，縮短其作業時程。

銀聯卡在台刷卡消費及ATM提款統計表

日期 \ 交易項目	筆數	金額 (新台幣千元)	平均每筆金額 (新台幣元)
2009/7-12	218,939	2,106,648	9,622
2010	1,469,689	14,515,870	9,877
2011	4,308,242	51,096,274	11,860
2012	8,002,096	91,460,513	11,430
2013	11,902,769	129,753,891	10,901
2014	17,717,549	182,544,717	10,303
2015/1	1,709,876	17,900,446	10,469
合計	45,329,160	489,378,359	10,796

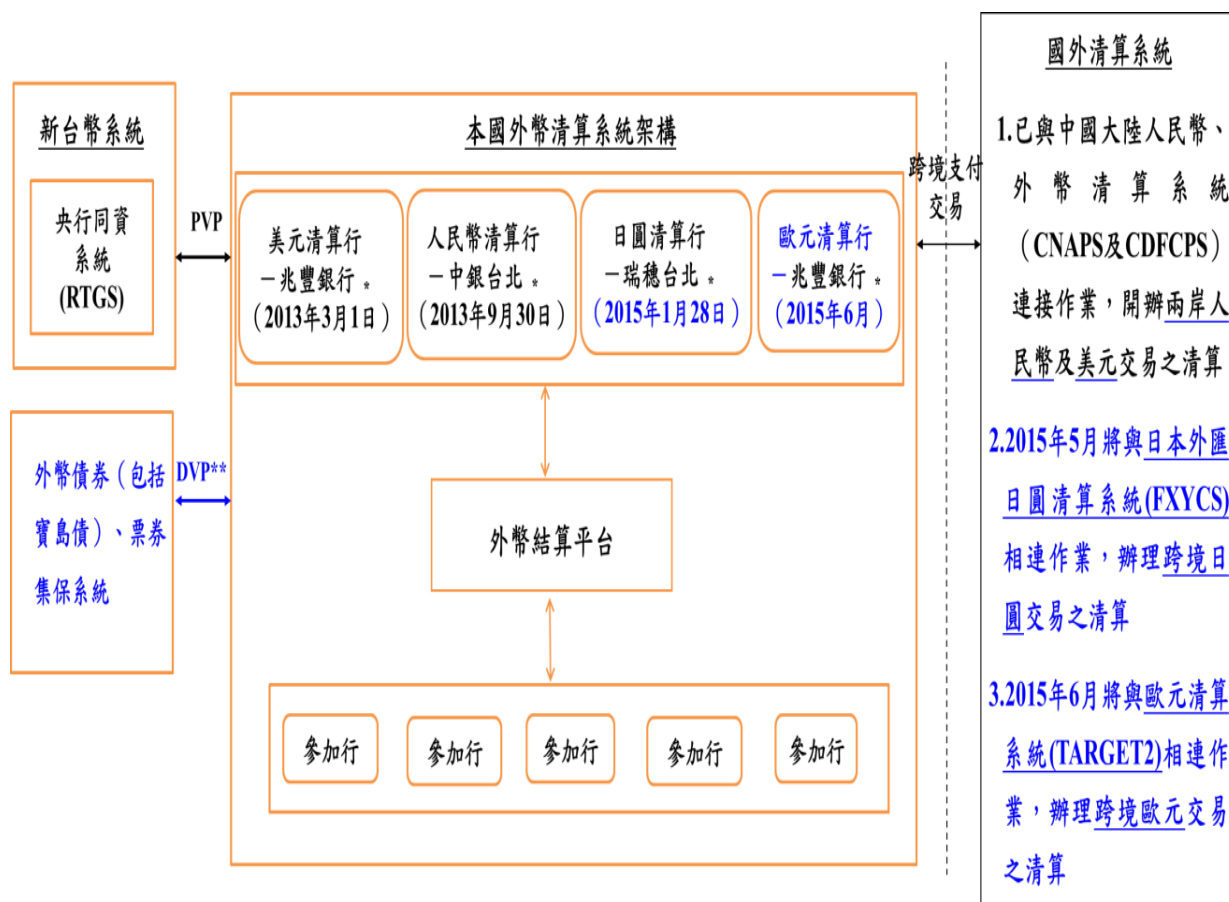
五、完善金融基礎設施，提升金融市場效率

為提升支付系統運作之安全與效率，確保民眾日常支付活動順利進行，並促進金融服務業之發展，本行持續完善金融基礎設施。

(一)擴大外幣結算平台功能

- 1、本行建置之外幣結算平台，目前已辦理境內及跨境美元與人民幣匯款、境內日圓匯款，並提供新台幣與美元及美元、人民幣、日圓間交易之款對款同步收付(PVP)機制。
- 2、預計本年5月跨境日圓匯款上線。
- 3、為進一步納入歐元結算作業，於上年10月13日遴選兆豐銀行為歐元清算行，預計本年6月上線。

外幣結算平台運作架構



*括號內日期係表各種外幣開辦時間。

**2014年4月國際集保機構 Euroclear 及 Clearstream 在集保系統開戶，未來外幣結算平台與集保系統連接採用 DVP，將提供國內、外投資人更安全及便捷的跨境款券交割服務。

4、外幣結算平台提升外幣匯款效率，大幅減少匯費

(1) 匯款時間縮短

以往境內外幣匯款，需繞經第三地轉匯，匯款時間多達2日。改由本項平台處理，可當日全額到匯。

(2) 匯費減少

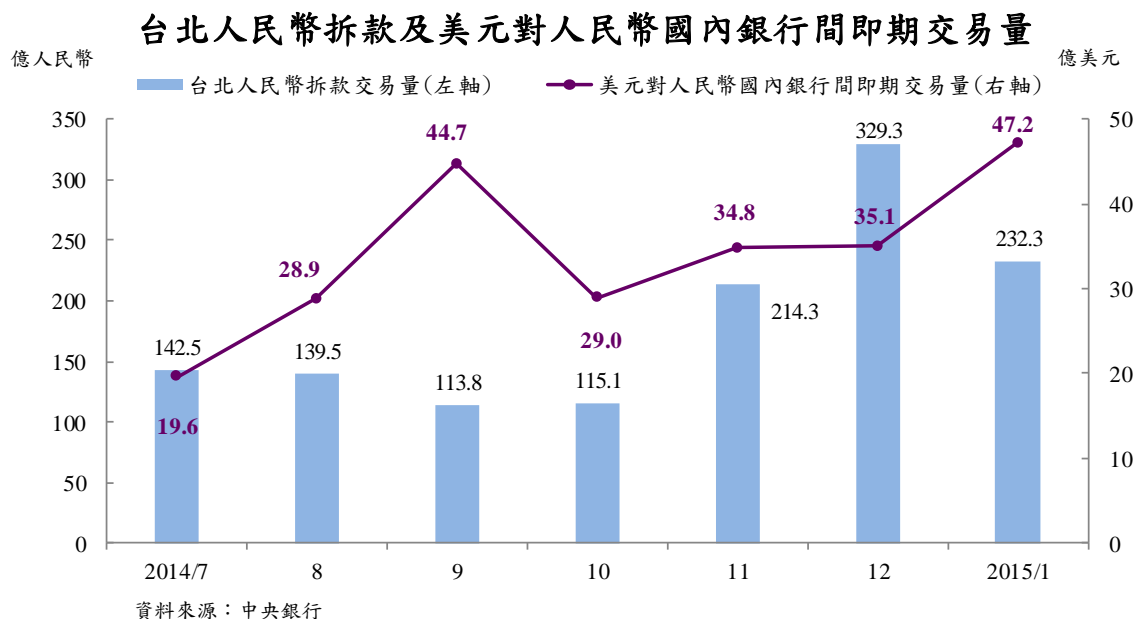
銀行客戶匯款不用經第三地中轉行轉匯，可節省匯費。

	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

5、外幣結算平台符合國際標準，提升支付系統運作之安全與效率，有助金融服務業發展。

(二)推動台灣離岸美元兌人民幣定盤匯率及拆款定盤利率報價機制，有助台灣離岸人民幣市場之發展

- 1、為建立人民幣匯率及利率相關商品訂價與評價指標，以利人民幣業務拓展，本行於上年9月啟動台灣離岸美元兌人民幣定盤匯率及拆款定盤利率報價機制。
- 2、本機制為人民幣離岸市場金融基礎建設之重要一環，可作為人民幣貸款、利率合約及衍生性金融商品訂價及評價的參考指標，有助於離岸人民幣市場之健全發展。
- 3、本項機制啟動以來，人民幣拆款及美元對人民幣外匯交易量均明顯成長。



(三)協助建置行動支付共用平台，提升行動支付的方便與效率

- 1、上年4月本行輔導3家結算機構合資申設台灣行動支付公司⁹，經營行動支付信任服務管理平台(PSP TSM)，完成建置之PSP TSM系統於12月30日上線。至本年3月5日止，完成系統介接並正式營運之銀行近20家。
- 2、建置PSP TSM可有效整合金融體系資源，協助產業發展行動商務；由於該平台係串接金融、通訊、資訊、消費者與商家的共用平台，亦可支援第三方支付業者的行動支付服務。
- 3、未來，與電信業者成立的共用平台合作，將通訊、資訊、技術創新帶入行動支付領域後，不僅可達到專業

⁹ 分別為財金資訊公司、聯合信用卡中心及台灣票據交換所。

分工的異業結盟優勢，並可促進金融產業及電信產業的均衡發展。亦可進一步規劃與國際行動支付共用平台介接，提供跨境服務之應用，進而達到協助國內經濟發展之目的。

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，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：本行業務概況

壹、調節金融

一、積極實施公開市場操作，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 2 月底止，未到期定期存單餘額為 7 兆 1,014 億元。

二、繼續加強金融機構購置住宅貸款及土地抵押貸款風險控管

為維持金融穩定，並督促金融機構控管不動產授信風險，本行繼續執行金融機構辦理特定地區購屋貸款、土地抵押貸款，以及購置高價住宅貸款等管制規定；為因應整體房市發展，於上年 6 月增修相關規定，以強化金融機構授信風險管理。

三、督促銀行加強工業區土地抵押貸款風險控管

2013 年 12 月 23 日，本行邀請 8 家主要銀行，請其採行自律措施，以避免借款人利用銀行資金炒作工業區土地，多數本國銀行已配合實施。

本年 2 月 4 日，依據行政院「產業用地政策革新方案」，本行邀集相關機關及 10 家主要承辦銀行會商討論，對閒置工業區土地應採較嚴格之貸款自律規範獲致共識，主要內容為：

1、銀行辦理貸款應先向聯徵中心查詢，屬閒置土地者，貸款條件如下：

(1) 舊貸續貸或轉貸案件：未動工興建者，貸款成數最高 5.5 成。

(2) 新貸案件：應提興建或開發計畫；未依計畫執行者，貸款成數最高 5.5 成。

2、非屬閒置工業區土地抵押貸款，應持續落實本行 2013 年 12 月 23 日發布之自律措施。

3、銀行應依上開貸款原則訂定自律規範，並納入授信內規，金融主管機關將列為金融檢查重點。

四、查核金融機構流動性狀況

上年金融機構流動性狀況如下：

(一)最低流動準備比率：全體金融機構平均流動準備比率約為 32%；且個別金融機構絕大多數符合每日最低 10%之規定。

(二)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。

五、收存銀行業轉存款

(一)郵政儲金轉存款

截至本年 2 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 2 月底止，各銀行轉存本行餘額為 5,591 億元。

六、收存與查核存款準備金

本年 1 月全體收受存款機構應提準備金為 1 兆 7,290 億元，實提準備 1 兆 7,680 億元，超額準備 390 億元。

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 17 日)攀升至 2 兆 1,268 億元，較上年底增加 4,201 億元或 24.61%。春節後，發行額逐漸回降，至 2 月底為 2 兆 152 億元。
- (二)本年 2 月底各類鈔券流通情形：貳仟圓券占鈔券總發行額 4.70%，壹仟圓券占 83.67%，伍佰圓券占 4.89%，貳佰圓券占 0.21%，壹佰圓券占 6.22%，伍拾圓以下小面額鈔券及外島地名券等合占 0.31%。
- (三)上年 11 月 12 日發行「新臺幣硬幣組合/臺灣國家公園采風系列—陽明山國家公園」55,000 套。
- (四)本年 1 月 22 日發行「乙未羊年生肖紀念套幣」12 萬套。

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 2 月查核臺銀發庫共 4 處，均符合規定。

參、外匯管理

一、外匯存底及黃金

本年 2 月底，本行持有外匯存底 4,178.26 億美元^{*}，較上年底之 4,189.80 億美元，減少 11.54 億美元，主要係歐元等主要貨幣對美元貶值，以該等貨幣持有之外匯折計美元後減少之金額，大於外匯存底投資運用收益所致。

2 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

截至本年 2 月底止，核准之外匯指定銀行家數增為 3,416 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。

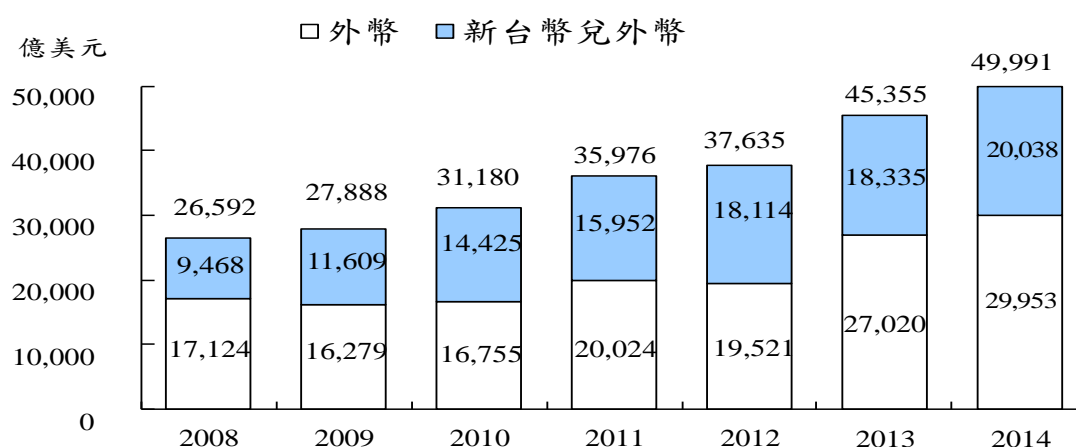
^{*}截至本年 2 月底，外資持有國內股票及債券按當日市價計算，連同其新台幣存款餘額共折計 3,057 億美元，約當外匯存底之 73%。

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，以及擴大外匯市場交易項目。

(二)近年來，新種金融商品市場不斷擴大，迄今已開放 24 項純外幣新金融商品及 5 項涉及新台幣匯率之新金融商品；上年交易量為 4 兆 9,991 億美元，本年 1 月為 4,569 億美元。

新金融商品交易量



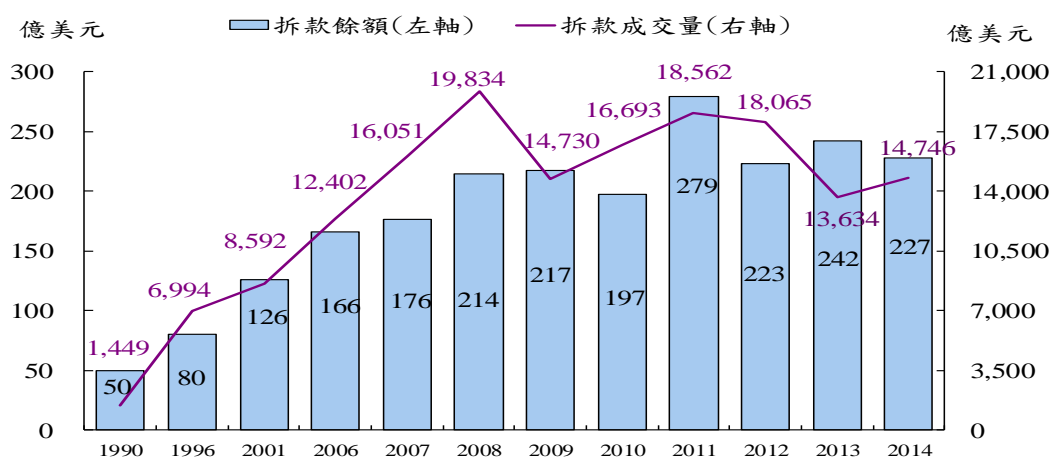
四、擴大外幣拆款及換匯市場

(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，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 4,746 億美元，上年底交易餘額為 227 億美元。本年 1 至 2 月交易量為

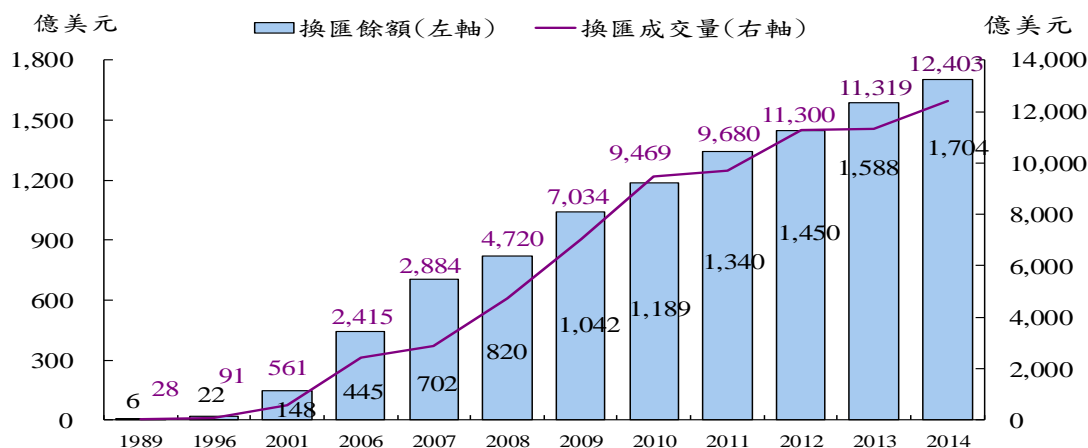
2,025 億美元，2 月底交易餘額為 253 億美元。

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交易量為 1 兆 2,403 億美元，上年底交易餘額為 1,704 億美元。本年 1 至 2 月交易量為 1,497 億美元，2 月底交易餘額為 1,631 億美元。

換匯市場成交量與餘額



五、台灣人民幣離岸市場與外幣結算平台之運作

(一) 兩岸貨幣清算機制之運作

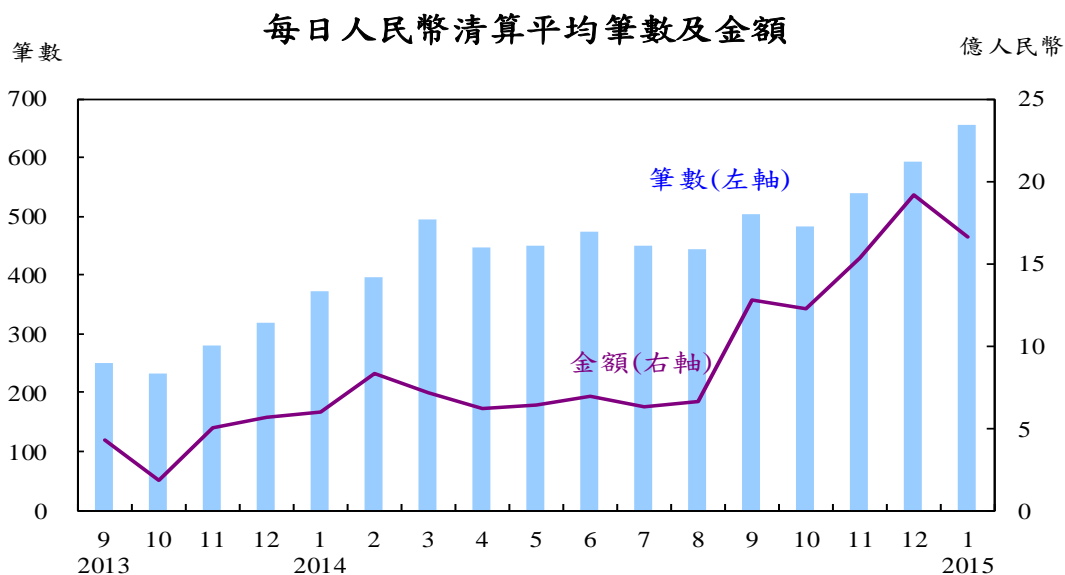
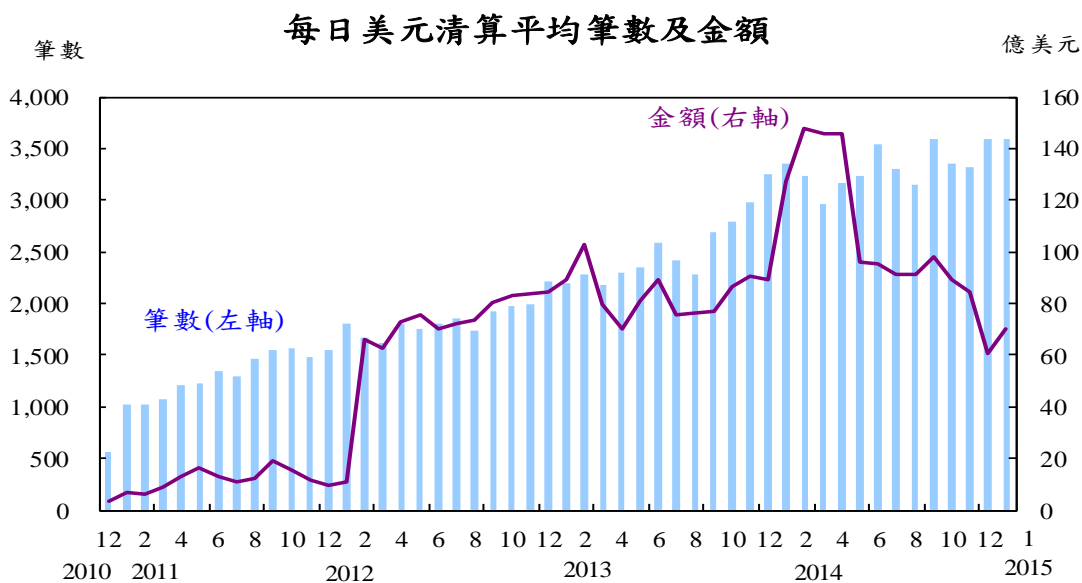
國內外匯指定銀行(DBU)於 2013 年 2 月 6 日開辦人

民幣業務以來，各項業務發展順利。上年以來，有關兩岸貨幣清算機制之推動情形如下：

日期	措施內容
2014年 1月 20日	中國銀行台北分行開辦人民幣現鈔提存服務。
11月 12日	放寬指定銀行辦理人民幣貸款，得比照其他外幣貸款，所徵提之國外交易文件，其價款不以人民幣收付為限。
2015年 1月 8日	簡化指定銀行與顧客辦理人民幣跨境貿易，相關之人民幣買賣得向台灣地區人民幣清算銀行辦理平倉之憑辦文件。

(二)外幣結算平台之運作

- 1、本行規劃建置之外幣結算平台，於 2013 年 3 月開始營運，目前已辦理境內及跨境美元與人民幣匯款、境內日圓匯款，並提供新台幣與美元及美元、人民幣、日圓間交易之款對款同步收付(PVP)機制。另為進一步納入歐元結算作業，於上年 10 月 13 日遴選兆豐銀行為歐元清算行，預計本年 6 月上線。
- 2、截至本年 1 月底止，國內參加美元清算之單位達 76 家，平均每日清算筆數達 3,598 筆，金額為 70 億美元；國內參加人民幣清算之單位達 57 家，平均每日清算筆數為 655 筆，金額為 17 億人民幣；國內參加日圓清算之單位達 38 家，平均每日清算筆數達 44 筆，金額為 12 億日圓。



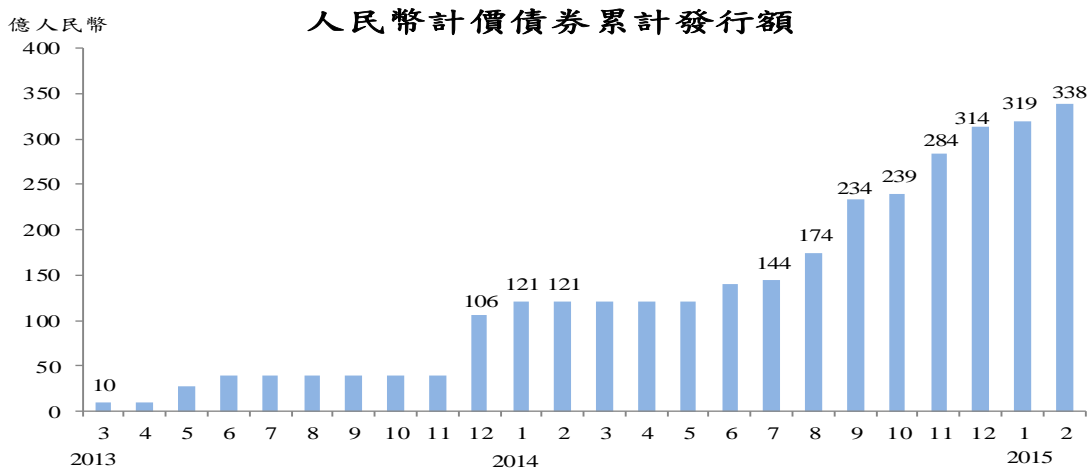
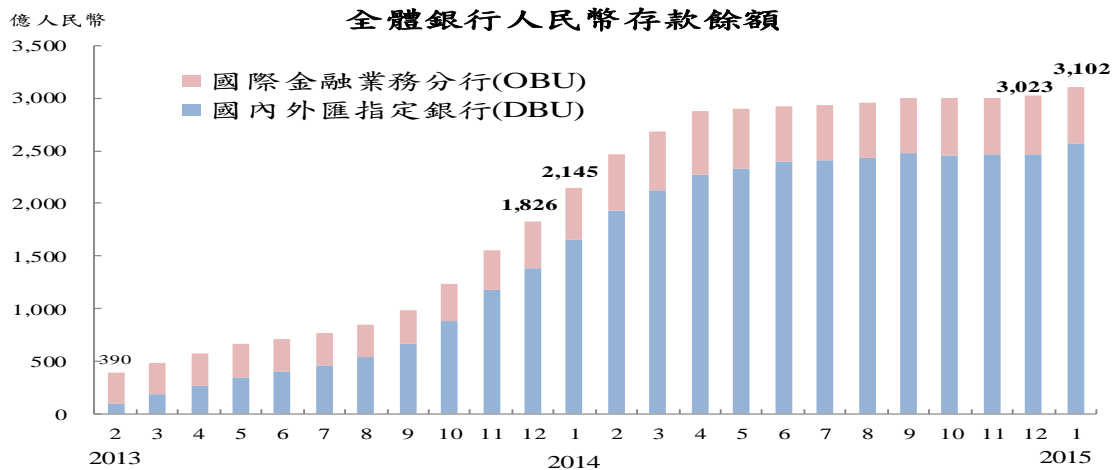
註：國內銀行間匯款於外幣結算平台業務量統計時，匯出及匯入僅列計一筆，且未包括自行客戶間資金移轉。

(三) 銀行辦理人民幣業務概況

截至本年 1 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 67 家及 59 家，其業務概況如下：

單位：億人民幣

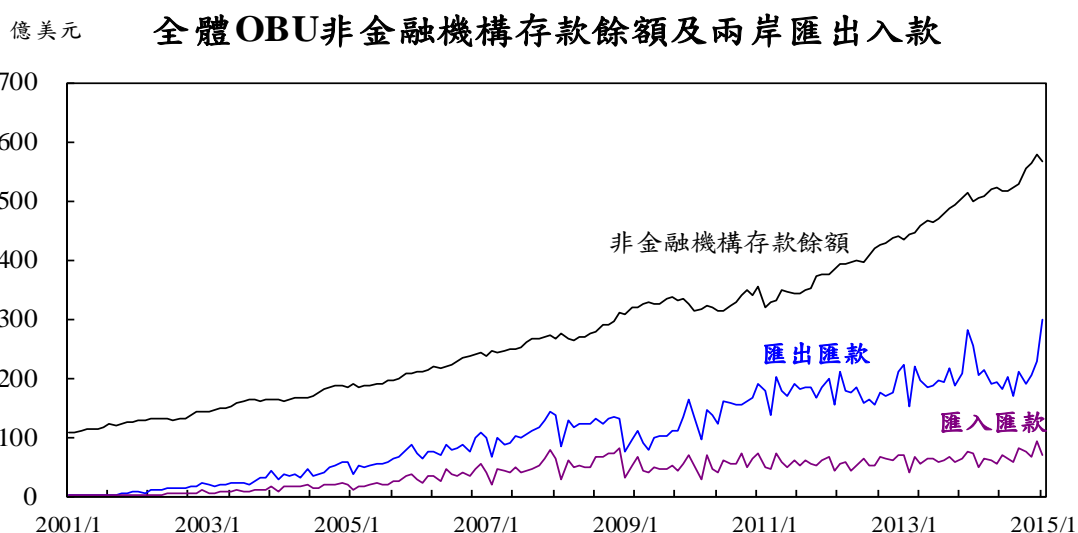
業務項目	金額
存款餘額(2015年1月底) $\left(\begin{array}{l} \text{DBU: 2,572} \\ \text{OBU: 530} \end{array} \right)$	3,102
匯款總額(2013年2月至2015年1月)	22,302
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013年2月至2015年1月)	58,980
49檔人民幣計價債券發行額(2015年2月底)	338



六、OBU 已成為海外台商資金調度中心

本年1月OBU辦理兩岸匯款合計366.37億美元，較2001年6月(開放前之間接匯款)增加362.90億美元或105

倍。全體 OBU 非金融機構存款餘額持續上揚，至本年 1 月底達 567.21 億美元，較 2001 年 6 月底增加 452.73 億美元或 395.47%，顯示 OBU 已逐漸成為海外台商資金調度中心。



註：2001年6月開放金融業務往來，匯出匯款2.02億美元，匯入匯款1.45億美元，非金融機構存款114.48億美元。

肆、經理國庫

一、國庫收付業務

(一)經收國庫收入

上年全體代庫機構經收之國庫收入共計 3 兆 1,567 億元，較 2013 年增加 693 億元或 2.24%。本年 1 至 2 月經收 6,231 億元，較上年同期減少 159 億元或 2.49%。

(二)經付國庫支出

上年全體代庫機構經付之國庫支出共計 3 兆 1,700 億元，較 2013 年增加 800 億元或 2.59%。本年 1 至 2 月經

付 6,139 億元，較上年同期減少 253 億元或 3.96%。

(三)國庫存款餘額

上年底經理國庫存款餘額為 100 億元，較 2013 年底減少 133 億元或 57.08%。本年 2 月底餘額為 192 億元，較上年同期減少 38 億元或 16.52%。

二、公債及國庫券之發行及還本付息

(一)公債

1、發行

上年共發行 20 期中央公債，合計 6,753 億元，較 2013 年增加 334 億元或 5.20%。本年 1 至 2 月發行 4 期中央公債 1,303 億元，較上年同期減少 398 億元或 23.40%。

2、還本付息

上年經付公債到期還本 4,050 億元，到期利息 1,158 億元，經付本息合計 5,208 億元，較 2013 年增加 556 億元或 11.95%。本年 1 至 2 月經付公債到期還本 1,200 億元，到期利息 350 億元，經付本息合計 1,550 億元，較上年同期增加 114 億元或 7.94%。

3、未償餘額

上年底中央公債未償總餘額為 5 兆 3,384.85 億元，本年 2 月底為 5 兆 3,487.77 億元，較上年同期增加 2,204.87 億元或 4.30%。

(二)國庫券

1、發行

上年共發行 10 期國庫券，合計 2,449 億元，較 2013 年減少 797 億元或 24.55%。本年 1 至 2 月發行 3 期國庫券 837 億元，較上年同期增加 133 億元或 18.89%。

2、未償餘額

上年底國庫券未償總餘額為 1,300 億元，本年 2 月底為 1,937 億元，較上年同期減少 462 億元或 19.26%。