

中華民國 108 年 10 月 3 日

立法院財政委員會會議

# 中央銀行業務報告

## 暨 109 年度業務計畫及營業預算報告

中央銀行總裁 楊金龍

# 目 次

摘要.....	I
前言.....	1
<b>第一部分：本行業務報告</b>	
壹、國際經濟金融情勢.....	2
貳、國內經濟金融情勢.....	14
參、本行主要業務說明.....	26
肆、近年數位支付之發展及本行政策方向與措施.....	43
<b>第二部分：109 年度業務計畫及營業預算報告</b>	
壹、108 年度收支執行情形.....	48
貳、109 年度業務計畫重點.....	49
參、109 年度營業預算編列情形.....	52
結語.....	56
附錄：本行業務概況.....	57

## 摘要

### 一、國際經濟金融情勢方面

#### (一) 全球經濟成長減緩，通膨趨於溫和

1. 由於國際間貿易衝突不斷，世界貿易量成長率將下降，景氣擴張力道減弱，諸多不確定因素籠罩，全球經濟面臨下行風險；IHS Markit 預測本(2019)年全球經濟成長率由上(2018)年之 3.2% 降至 2.7%，明(2020)年續降至 2.6%。
2. 預期全球經濟展望向下，原油需求成長將放緩，主要機構預測本年及明年布蘭特油價平均值分別降至每桶 64.4 美元、62.9 美元。IHS Markit 預測本年全球通膨率由上年之 2.9% 降至 2.5%，明年則回升至 2.8%；且今、明兩年美、歐、日等主要經濟體通膨率預測值多低於上年。

#### (二) 主要經濟體貨幣政策立場續趨寬鬆

1. 美國：本年 7 月、9 月各降息 1 碼，並於 8 月提前停止縮表。
2. 歐元區：9 月歐洲央行(ECB)調降存款準備金利率 0.1 個百分點至-0.5%，並重啟資產購買計畫。
3. 日本：若通膨率喪失朝向 2% 目標之動能，將進一步寬鬆貨幣。
4. 中國大陸：維持流動性充裕，推動放款利率市場化改革。
5. 亞太地區國家：為激勵經濟或減緩貿易疲軟之衝擊紛降息。

#### (三) 全球股市震盪加劇，美元指數與日圓走高，歐元趨貶，人民幣重挫，主要國家公債殖利率大幅走低後略回升

1. 本年5月以來，受國際貿易不確定性影響，全球主要股市震盪加劇。8月美中貿易衝突升溫，主要股市反轉下跌；9月後則在美中釋出重啟談判訊息而止跌回穩。
2. 本年4月以來，美中貿易衝突引發市場擔憂，美元、日圓避險需求升溫，美元指數與日圓走升；歐元區經濟持續疲弱，歐元對美元走貶，於9月初貶至逾2年低點。美國將中國大陸列為匯率操縱國，人民幣曾貶破1美元兌7.0人民幣關卡。
3. 由於全球經濟展望不佳且通膨溫和，主要央行貨幣政策轉趨寬鬆，資金流向安全性資產，主要國家公債殖利率一度降至近年低點，至9月初方反轉回升。
4. 若全球負殖利率債券規模持續增加，恐衝擊金融機構正常營運及市場運作機制，最終將不利金融穩定。

#### (四) 全球經濟前景面臨下行風險，宜審慎因應

1. 全球經濟前景面臨之下行風險，包括：
  - (1) 國際貿易爭端擴大；
  - (2) 中國大陸經濟放緩，債務問題嚴重，經濟金融風險上升；
  - (3) 英國政局紛擾影響脫歐進程，國際地緣政治緊張情勢升溫。
2. 鑑於上述諸多因素致全球經濟面臨成長動能減弱風險，主要國家紛採寬鬆貨幣政策或推出財政激勵措施，以期減緩相關之負面衝擊。

## 二、國內經濟金融情勢方面

### (一) 經濟溫和成長，內需續為驅動主力

1. 本年上半年，經濟溫和成長。下半年，比較基期較低，有助輸出成長，益以台商回台投資逐步落實，半導體產業為維持先進製程賡續投資，本行預測下半年經濟成長率升為 2.66%，全年為 2.40%；明年則略降為 2.34%。
2. 在全球經貿不確定風險上升下，內需續為驅動本年及明年台灣經濟成長的主力，本行預期內需對經濟成長率之貢獻分別為 1.71 及 2.26 個百分點，均高於淨外需之貢獻。

## (二) 失業率略升，薪資增幅減緩

1. 本年 6 月起，失業率季節性回升，至 8 月為 3.89%；就業人數則緩步續增為 1,152.6 萬人(年增率為 0.58%)。
2. 本年 1 至 7 月工業及服務業平均薪資年增率為 1.81%，係近 3 年同期最低；其中，經常性薪資年增率為 2.32%，低於上年同期之 2.58%。

## (三) 當前通膨率低而穩定，展望溫和

1. 本年 1 至 8 月平均 CPI 年增率為 0.53%，主因通訊費及油料費調降，加以耐久性消費品及成衣價跌，抵消旅遊團費、房租、蔬菜及外食費等價格調漲所致。
2. 全球經濟展望向下，預期國際原油等原物料價格疲軟，加以國內需求溫和，通膨展望平穩。本行預測本年及明年 CPI 年增率分別為 0.70%、0.88%，主要機構預測本年介於 0.6%~1.0%，明年則介於 0.8%~1.3%。

(四) 隨銀行授信增幅放緩，M2 成長率趨緩，惟仍維持於目標區

1. 由於企業資金需求疲弱，銀行對民間部門放款成長減緩，益以政府償還較多公債，銀行對政府債權成長下滑，致銀行放款與投資年增率趨降，至 8 月底為 3.93%。
2. 本年 5 月起，因銀行放款與投資成長減緩，M2 年增率走低，至 8 月為 3.35%；1 至 8 月平均 M2 年增率為 3.26%，維持在目標區(2.5%-6.5%)內。

(五) 短期利率短暫震盪走升後回穩，長期利率下滑

1. 本年 5 月起，美中貿易緊張情勢升高，加以大額稅款繳庫，銀行資金調度轉趨保守，金融業隔拆利率走升，至 6 月 19 日為 0.224%；嗣因市場資金緊縮因素消退而回降，至 9 月 27 日為 0.181%。
2. 全球景氣放緩，加以美中貿易衝突持續，避險需求升溫，國內 10 年期指標公債殖利率隨美債殖利率下滑，至 8 月 15 日為 0.6247%之歷史新低後低檔震盪。

(六) 新台幣對美元匯率動態穩定

因美中貿易爭端加劇，國際美元走強，亞洲主要國家貨幣對美元走弱，國內則因外資淨匯出，新台幣對美元匯率趨貶，至 8 月 5 日為 31.628 後回檔盤整；9 月起因美元走弱，外資轉呈淨匯入，新台幣匯率走升，至 9 月 27 日為 31.042，仍較上年底貶值 1.00%。

### (七) 美中貿易衝突之最新發展及對台灣經濟影響的評估

1. 本年5月美中貿易衝突不斷升溫，雖然目前美中同意10月中重啟高階談判，惟川普政府表示不急於明年11月美國總統大選前與中國大陸達成全面性貿易協議。
2. 本年以來，美中貿易衝突引發台商產能回流及訂單移轉效應，有助台灣輸出成長力道，抵銷該衝突對台灣經濟之不利影響。
3. 然而，未來美中貿易衝突造成的經貿風險仍高，恐將不利台灣出口，明年台灣經濟成長將多仰賴政府支出與台商回台投資等內需動能，整體經濟成長動能恐放緩。

### 三、本行主要業務方面

#### (一) 本年以來維持政策利率不變，協助整體經濟金融穩健發展

1. 本年以來，考量：(1)全球景氣趨緩，國際經貿不確定性升高；(2)國內經濟成長力道溫和，產出缺口仍為負值；(3)當前國內通膨及未來通膨展望溫和；以及(4)國內利率水準相較主要經濟體尚屬適中，本行理事會認為維持政策利率不變，賡續適度寬鬆貨幣政策，有助物價穩定及整體經濟金融穩健發展。
  2. 本年以來，銀行淨超額準備多維持於400億元以上，市場流動性充裕；1至8月平均M2及放款與投資年增率分別為3.26%及4.74%，均高於本年經濟成長率及CPI年增率預測值之總和3.10%，顯示銀行體系資金充裕，足以支應經濟活動所需。
  3. 本行未實施QE，授信管道則仍屬暢通
- (1)本行未實施QE，惟準備貨幣、M2、銀行放款與投資仍同

步上揚，脫鈎現象並不明顯。

- (2)全球金融海嘯後，我國授信成長率大抵維持在 4%至 5%間，授信管道仍屬暢通，並無信用緊縮現象。英國與歐元區雖實施 QE，但授信衰退期拉長；美、日中小企業放款則一度衰退。
4. 銀行經營健全：逾放比率低，資產品質佳；銀行資本適足比率均符合法定最低標準；平均資產報酬率(ROA)及權益報酬率(ROE)穩定提高。
5. 全球金融危機後，國內企業投資率下降，儲蓄率上升，由資金需求者轉為供給者，致銀行授信與 M2 的成長率不如準備貨幣成長率。因應美中貿易衝突，台商如能持續回台投資，將能減少企業超額儲蓄問題，並能強化央行貨幣政策的信用管道，有助本行貨幣政策之執行成效。

## (二) 本行持續執行高價住宅貸款規範，維護金融穩定

1. 鑑於高價住宅價格波動度高於一般住宅，銀行承做貸款授信風險偏高，目前本行仍續予執行高價住宅貸款規範，貸款成數最高不得超過 6 成，且銀行貸放利率高於一般房貸利率。
  2. 本年初以來，房市回溫，交易量價緩步上升。
  3. 目前銀行對不動產授信風險控管能力仍屬穩健。
- (1)本年 8 月底不動產貸款占總放款比率 35.0%，略高於上年底之 34.7%，惟仍低於 2009 年底之 37.5%。

(2)本年初以來，本國銀行購屋貸款與建築貸款逾放比率緩降，7月底分別降為 0.20%、0.15%，均低於整體放款逾放比率之 0.24%。

4. 影響房價因素眾多，政府相關單位分別由需求面、供給面與制度面，推動健全房市措施，有助金融體系穩定。

(三) 美中貿易衝突發展等不確定性因素，加劇國際匯市波動，新台幣匯率則維持動態穩定

1. 受美中貿易衝突發展等因素影響，本年新台幣對美元匯率先貶後升，本行為維持市場秩序，適時調節匯市之買賣匯金額大致平衡

(1)本年 5 月以來，美中貿易衝突升溫，人民幣趨貶，致新台幣對美元貶值壓力增加，惟 9 月 ECB 降息並重啟 QE，加以近期美中重啟貿易協商，新台幣對美元匯率回升，較上年底貶值幅度漸次縮減。

(2)台灣為小型開放經濟體，易受美中貿易衝突發展及大國貨幣政策的外溢效果所影響，加以台股的高殖利率頗受外資青睞，致外資經常鉅額且集中買、賣超台股匯入、出資金，加劇國內匯市波動，不利金融穩定。本年初以來，本行為維持外匯市場秩序，適時調節匯市之買賣匯金額大致平衡。

2. 本年 8 月底本行持有外匯存底較上年底增加，主要係投資運用收益所致

在考量流動性、安全性及收益性等原則下，本行適時評估國際金融情勢發展，動態調整外匯存底的投資組合。鑑於國際匯市

瞬息萬變，本行外幣資產投資著重長期孳息收入。本年 8 月底本行外匯存底金額為 4,682 億美元，較上年底增加 63.85 億美元或 1.38%，主要來自投資運用收益。

### 3. 本行採行管理浮動匯率制度，新台幣匯率變動具有彈性

本行採行管理浮動匯率制度，新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定；必要時調節匯市，旨在減緩匯率過度波動，而非扭轉趨勢。就短期間或長期趨勢而言，新台幣對美元匯率有升有貶，呈雙向波動，具有彈性。

### 4. 新台幣有效匯率指數顯示，台灣出口價格仍具競爭力，且我國企業面對的匯率波動度低於他國競爭者

(1)根據國際清算銀行(BIS)資料，2017 年底迄今(2019/9/24)，新台幣名目有效匯率指數(NEER)升值 0.86%，亞洲貨幣亦多呈升值，其中泰銖升幅最大達 12.52%。

(2)比較 BIS 實質有效匯率指數(REER)升貶幅，2017 年底至本年 8 月底，新台幣 REER 貶值 2.46%，貶幅小於韓元之 8.02%，但大於其他主要貨幣，顯示台灣出口價格仍具競爭力。

(3)長期以來，新台幣對美元匯率波動度小於日圓、韓元、新加坡幣及歐元等主要貨幣，顯示我國企業面對的匯率波動度低於他國競爭者，有利其對外報價與經營，並協助國內經濟穩定成長。

## 四、數位支付之發展及本行之因應措施

(一) 科技公司涉足支付領域，提升支付效益，但也帶來威脅與風險

科技進步使貨幣逐漸由實體走向數位化，其中中央銀行貨幣、商業銀行貨幣及電子貨幣皆為被廣泛使用的支付工具，而比特幣等虛擬通貨，由於價格波動大且缺乏制度性安排機制，仍未被廣泛用於支付。近年金融科技公司(FinTechs)與大型科技公司(BigTechs)陸續涉足支付領域，雖提高了支付市場競爭程度，讓消費者享受到更好的服務，卻也為市場帶來風險。

## (二) 各國主管機關對臉書發行 Libra 持審慎態度

社群媒體巨擘臉書計畫發行穩定幣 Libra 作為全球性的支付工具，由於其可能涉及消費者保護、個人隱私、反洗錢、反資恐及金融穩定等多項風險，故多數國家的主管機關要求臉書須達到最高標準之監理規範，且應符合「相同業務、相同風險，適用相同規範」的監理原則。

## (三) 持續完善我國支付基礎設施

除協助行動支付發展外，為擴大非銀行支付機構參與支付系統之運作，便利商家及消費者使用電子支付，本行亦促請財金公司建置跨機構電子支付共用平台。此外，為研究發行數位貨幣的可能性，本行並成立專案小組進行相關計畫之研究與試驗。

## 五、本行 108 年度收支執行情形及 109 年度盈餘預估

### (一) 108 年度收支執行情形

本行 108 年度截至 8 月 31 日之營業總收入為新台幣 3,412 億 104 萬元，營業總支出為 1,866 億 6,407 萬元，收支相抵後，盈餘為 1,545 億 3,697 萬元。

## (二) 109 年度盈餘預估

本行(含中央造幣廠、中央印製廠)109 年度預算營業總收入為新台幣 3,892 億 5,983 萬元，預算營業總支出為新台幣 2,388 億 5,879 萬元，預算營業總收入與營業總支出軋抵後，預算盈餘估計為新台幣 1,504 億 104 萬元。除提存法定等公積 301 億 916 萬元外，餘數連同以前年度累積盈餘 598 億元共計 1,800 億 9,188 萬元，悉數繳交國庫官息紅利。

## 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。

本行經營目標在於促進金融穩定、健全銀行業務、維護對內及對外幣值的穩定，兼顧協助經濟發展；以下謹就國內外經濟金融情勢，以及大院上一會期以來本行執行貨幣與外匯政策等主要業務，暨 109 年度業務計畫及營業預算編列情形，提出報告，敬請惠賜指教。

# 第一部分：本行業務報告

## 壹、國際經濟金融情勢

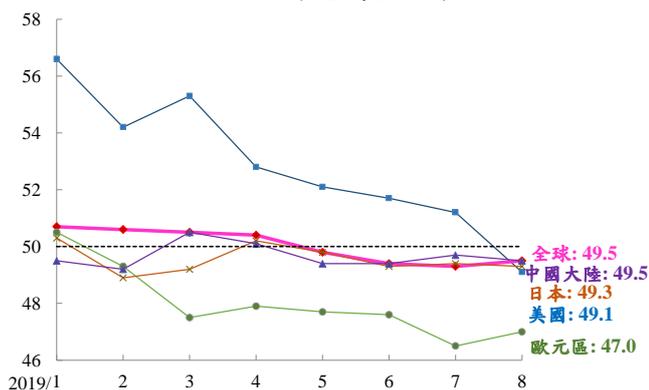
### 一、全球經濟成長減緩，通膨趨於溫和

#### (一) 全球景氣降溫，預期經濟成長續緩

本(2019)年4月以來，國際貿易緊張情勢升溫，製造業活動趨緩，8月主要經濟體製造業採購經理人指數(PMI)均已低於50榮枯線。

由於美中貿易摩擦加劇，全球金融市場動盪，中國大陸經濟成長趨緩，加以英國脫歐進程政治紛爭不斷，IHS Markit 預測本年全球經濟成長率由上(2018)年之3.2%降至2.7%，明(2020)年續降至2.6%。主要經濟體景氣復甦動能減弱，除日本因內需支撐，本年經濟成長率可望略升外，美國、歐元區及中國大陸今、明兩年經濟成長率預測值皆低於上年。

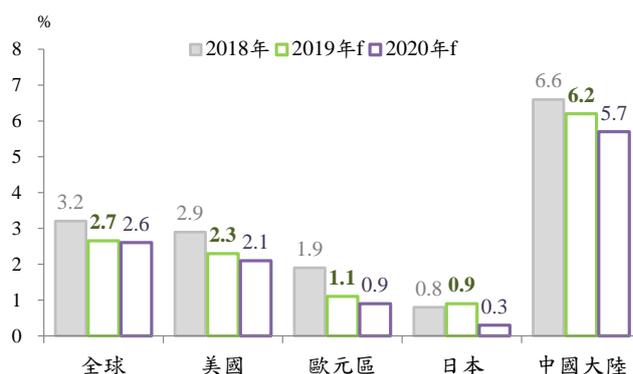
#### 主要經濟體製造業 PMI



註：美國為 ISM PMI，全球為 J.P. Morgan PMI，日本及歐元區為 IHS Markit PMI，中國大陸為官方 PMI。

資料來源：IHS Markit (2019/9/17)

#### 主要經濟體經濟成長率



註：f 表示預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/9/17)

受主要經濟體經濟成長減弱影響，亞洲主要經濟體本年經濟成長率預測值均低於上年，明年則可望回穩。

亞洲主要經濟體經濟成長率



註：1. f 表示 IHS Markit 預測值。

2.\*主計總處對 2019 年、2020 年之預測值分別為 2.46%、2.58%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2019/9/17)

## (二) 本年全球貿易成長動能減弱

本年第 3 季世界貿易組織(WTO)編製之商品貿易指標(Goods Trade Barometer)<sup>1</sup>降至 95.7 之年內低點。9 月國際機構陸續警示，隨全球需求疲軟、美中貿易摩擦持續，以及國際貿易保護主義抬頭，本年全球貿易成長將減緩，明年可望回溫。

WTO 商品貿易指標

預測期間	指數
2018 年第 3 季	100.3
第 4 季	98.6
2019 年第 1 季	96.3
第 2 季	96.3
第 3 季	<b>95.7</b>

註：指數高於 100 代表商品貿易成長高於趨勢值，低於 100 則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive, WTO(2019/8/15)

全球貿易量成長率

機構	發布日期	2018	2019f	2020f
World Bank	2019/6/4	4.1	2.6 ↓	3.1 ↑
IMF	2019/7/18	3.7	2.5 ↓	3.7 ↑
UN	2019/5/21 2019/9/27	2.8	2.7 ↓	3.4 ↑

註：包含商品及服務；f 表示預測值；↑、↓及—分別表示較前 1 年上升、下降及持平。

資料來源：World Bank、IMF、UN

<sup>1</sup> 商品貿易指標為全球商品貿易情勢之即時(real time)觀察指標，係將與全球商品貿易量具高度相關及領先性之相關項目(出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量、汽車生產與銷售量、電子零組件貿易量及農業原物料貿易量)合併之單一綜合指標，預估未來 1 季全球貿易趨勢變化。

### (三) 近期國際商品價格止跌回穩，預期全球通膨率仍低緩

#### 1. 國際油價止跌回升，穀物價格自高點下滑後略回穩

布蘭特原油現貨價格於本年4月下旬曾升達每桶74.94美元之本年高點，之後因美中貿易摩擦升溫衝擊油需而轉跌；8月下旬後受美國原油庫存降低，加以9月中沙烏地阿拉伯原油設施遭嚴重襲擊影響，油價走高，近期則因沙國產能恢復而回穩。

由於美國油產仍高，且全球經濟展望不佳，油需成長恐續放緩，主要機構預測今、明兩年布蘭特油價平均值均低於上年。

布蘭特原油現貨價格



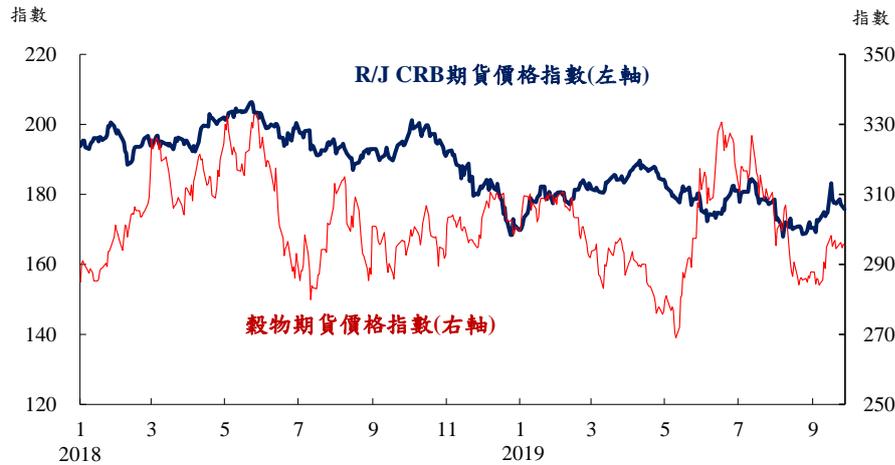
布蘭特原油價格預測

預測機構	美元/桶		
	2018年 平均值	2019年 預測值	2020年 預測值
EIA (2019/9/10)	71.0	63.4	62.0
IHS Markit (2019/9/17)		64.9	63.8
EIU (2019/9/18)		65.0	63.0
平均值		64.4	62.9

資料來源：Refinitiv Datastream、EIA、IHS Markit、EIU

5月上旬穀物期貨價格指數一度跌至2016年8月以來新低，嗣因美國穀物播種進度嚴重落後而轉升。8月由於主要穀物產區產量預期將增加，指數回跌，9月後止跌回穩。代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨原油等大宗商品價格走勢而波動，近期亦自低點回穩。

## 穀物及 R/J CRB 期貨價格指數



註：R/J CRB 期貨價格指數係由能源、軟性商品、穀物、工業用金屬、貴金屬及牲畜等 6 大類，共 19 種商品期貨價格編製而成，其中能源類權重最高。

資料來源：Refinitiv Datastream

## 2. 今、明兩年主要經濟體通膨率預測值多低於上年

由於全球經濟及油需成長趨緩，IHS Markit 預測本年全球通膨率由上年之 2.9% 降至 2.5%，明年則回升至 2.8%。除中國大陸因豬瘟致豬肉價格上漲，帶動物價走高外，今、明兩年美、歐、日等主要經濟體通膨率預測值多低於上年。

### 各經濟體 CPI 年增率



註：1. f 表示 IHS Markit 預測值。

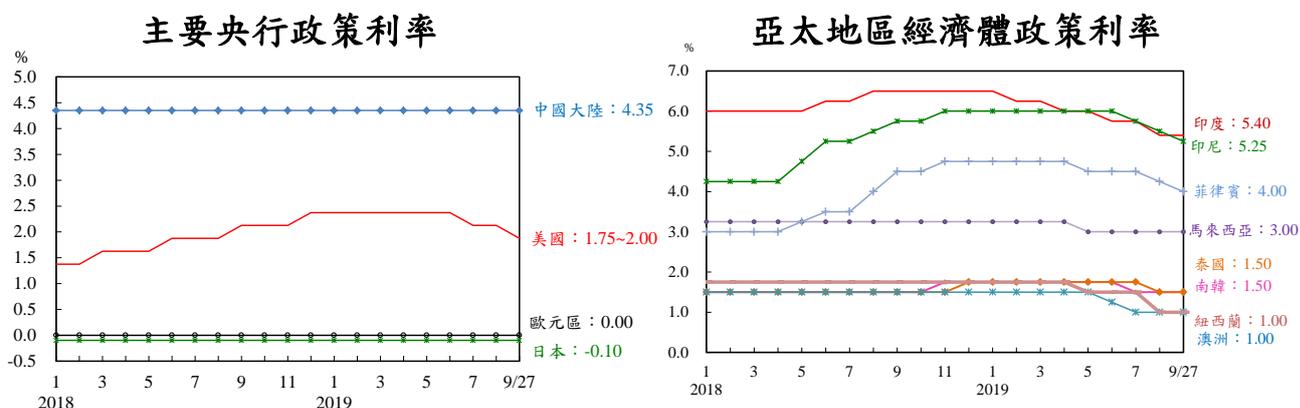
2.\*主計總處對 2019 年、2020 年之預測值分別為 0.67%、0.82%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2019/9/17)

## 二、主要經濟體貨幣政策立場續趨寬鬆

鑑於全球經濟發展不確定性高，以及通膨低緩等因素，本年7月以來，美國聯準會(Fed)兩度降息，歐洲央行(ECB)亦調降存款準備金利率(deposit rate)，並重啟資產購買計畫，日本央行(BoJ)雖維持政策利率不變，惟考慮進一步寬鬆貨幣。

部分亞太地區央行包括印度、南韓、紐西蘭、菲律賓、印尼、泰國及澳洲等，為激勵經濟成長或減緩全球經貿政策不確定性對貿易活動之衝擊，亦紛紛降息。



註：美國之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數繪製折線圖；歐元區為主要再融通操作利率。

資料來源：各經濟體官方網站

資料來源：各經濟體官方網站

### 近期主要經濟體貨幣政策變動情形

經濟體	本年7月以來政策利率變化	說明
美國	調降聯邦資金利率目標區間0.50個百分點	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Fed 鑑於國際情勢發展對經濟前景之影響，以及通膨壓力低緩，於7月、9月分別決議調降聯邦資金利率目標區間各0.25個百分點至1.75%~2.00%。</li> <li>● 8月Fed停止縮減資產負債表，較原規劃時間提前2個月。9月18日主席Powell表示，未來政策利率若再降至有效底限(0%~0.25%)，可能考慮實施大規模資產購買或前瞻性指引，而非負利率政策。</li> </ul>

經濟體	本年7月以來 政策利率變化	說明
歐元區	調降存款準備 金利率 0.10 個 百分點	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 為維持信用寬鬆及貨幣政策傳遞順暢，ECB 自 9 月開始啟動第三輪定向長期再融通操作(TLTRO)。</li> <li>● 鑑於全球經濟發展的不確定性持續，致歐元區經濟成長前景面臨下行風險，ECB 於 9 月宣布調降存款準備金利率(deposit rate) 0.10 個百分點至-0.50%，維持主要再融通操作利率及邊際放款利率分別於 0.00% 及 0.25% 不變，預期將維持政策利率於目前或更低水準，直至通膨展望穩健趨近且低於 2%。</li> <li>● 11 月 1 日將重啟資產購買計畫，每月購債額度為 200 億歐元，預期購債計畫將持續至升息前。</li> </ul>
日本	未調整	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 9 月 BoJ 決議短期政策利率維持於-0.10% 不變，且為促使長期利率目標(10 年期公債殖利率)維持於 0% 左右，將持續執行購買公債計畫，並強調將維持目前極低之長、短期利率水準至少至明年春季。</li> <li>● BoJ 並表示，若通膨率喪失朝向 2% 目標之動能，將毫不猶豫進一步寬鬆貨幣。</li> </ul>
中國大陸	未調整*	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 鑑於經濟存在下行壓力及美中貿易衝突升溫，中國人民銀行利用公開市場操作及多項借貸便利機制(例如 MLF)釋出資金，維持市場流動性充裕，並實施全面降準及定向降準措施，引導銀行加大對實體經濟的支援。</li> <li>● 為降低中小型企業融資成本，8 月改革放款市場報價利率(LPR)形成機制，要求銀行放款利率應以 LPR 作為定價基準，而 LPR 不再參考官定的放款基準利率，改按 1 年期 MLF 利率加上若干基點的方式。</li> </ul>

\* 中國人民銀行自 2015 年 10 月將主要政策利率—1 年期放款基準利率調降至 4.35% 後迄今，均未再調整；近年其貨幣政策之調整，主要透過降準，以及運用公開市場逆回購操作、常備借貸便利(Standing Lending Facility, SLF)、中期借貸便利(Medium-term Lending Facility, MLF)及定向中期借貸便利(Targeted Medium-term Lending Facility, TMLF)等工具。

資料來源：各經濟體官方網站

### 三、國際金融市場大幅波動

#### (一) 全球股市受貿易不確定性影響震盪加劇

本年5月美國總統川普宣布對中國大陸加徵關稅，美中貿易衝突加劇，全球股市重挫，新興市場股市亦因資金大幅撤出而下跌；嗣因Fed主席暗示降息，以及預期6月「川習會」美中有望恢復談判，激勵美股上漲，帶動全球股市回升，並於高點盤整。8月之後隨美中貿易衝突情勢變化反轉下跌後漸回穩。與3月底相較，主要經濟體中，香港因「逃犯條例」修訂草案抗議活動不斷，股市跌幅較大。

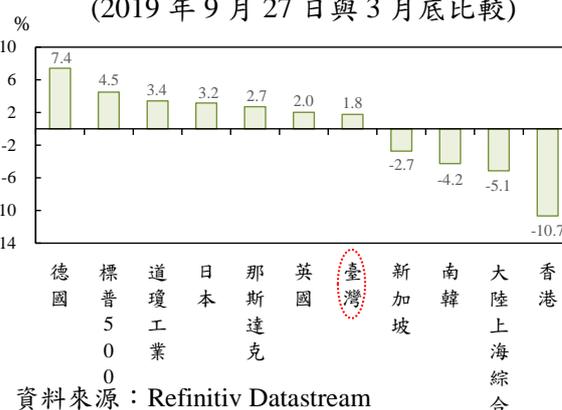
全球主要股價指數變化



資料來源：Refinitiv Datastream

全球主要經濟體股價指數漲跌幅

(2019年9月27日與3月底比較)



#### (二) 美元指數走高，歐元續貶，日圓升值，人民幣重挫

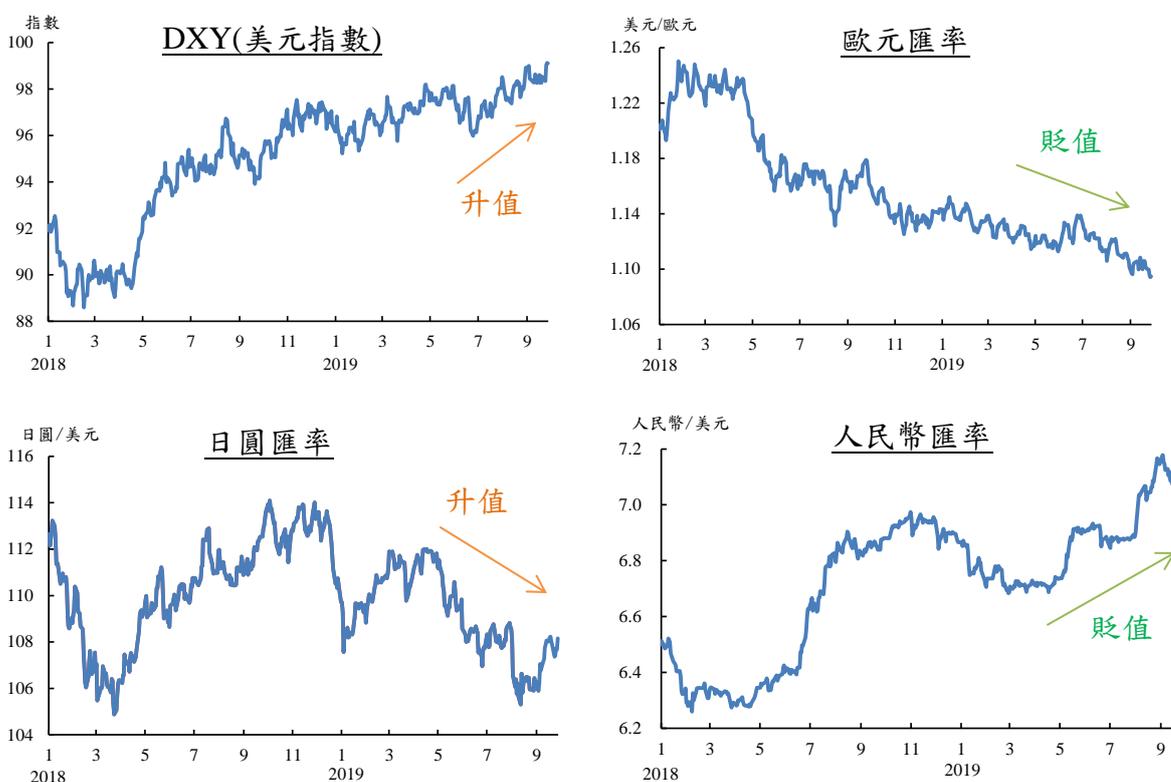
本年4月以來，因美中貿易衝突引發市場擔憂，美元避險需求升溫，美元指數走升；歐元則由於歐元區經濟疲弱、英國脫歐進程陷紛爭，加以義大利政局動盪，對美元持續震盪走貶，9月初貶至逾2年低點。

日圓對美元於本年4月中旬一度貶至1美元兌112.01日圓之本年低點，嗣因美中再度相互加徵關稅，日圓因避險需求上升反

轉走強，8月12日一度升至1美元兌105.31日圓之上年3月來高點。9月以來，因美中釋出重啟談判訊息，致日圓避險需求大幅減弱，匯價轉而小幅回貶。

至於人民幣，本年5月以來，因美國調升中國大陸進口商品關稅而走貶；8月美中貿易衝突加劇，美國將中國大陸列為匯率操縱國，人民幣貶破1美元兌7.0人民幣關卡後持續走弱，一度接近7.2人民幣；9月則因美中可望重啟談判而止貶回穩。

### 美元指數及主要貨幣對美元匯率走勢



註：DXY 係衡量美元對一籃貨幣(歐元、日圓、英鎊、加拿大幣、瑞典克朗及瑞士法郎)匯率變化之指數。  
資料來源：Refinitiv Datastream

### (三) 主要國家 10 年期公債殖利率走低，負殖利率債券規模擴增

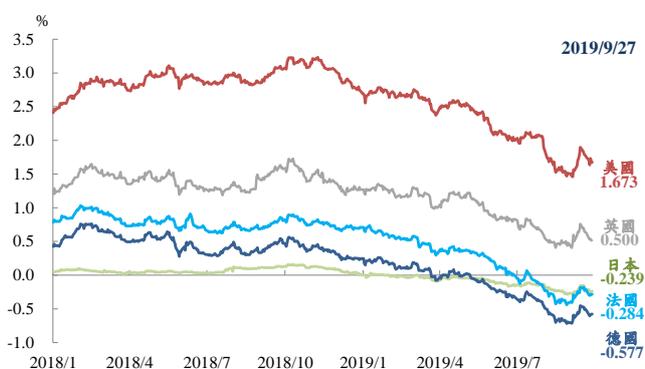
全球經濟展望不佳且通膨溫和，主要央行貨幣政策轉趨寬鬆，資金流向安全性資產，主要國家公債殖利率降至近年低點，全球

負殖利率債券規模大幅攀升。

美國 10 年期公債殖利率於 6 月下旬跌破 2% 後區間震盪，9 月 4 日一度跌至 1.459% 之逾 3 年新低；英國新首相 7 月上任後，無協議脫歐可能性上升，10 年期公債殖利率明顯下滑，9 月 3 日亦降至近年低點；德、法 10 年期公債殖利率分別於 5 月上旬及 7 月中旬降至負值後續跌；日本 10 年期公債殖利率年初以來均在 0% 上下波動，8 月底降至逾 3 年新低。9 月 5 日後，美中釋出將重啟貿易談判訊息，且市場對英國無協議脫歐疑慮稍減，主要國家 10 年期公債殖利率反轉回升。

全球負殖利率債券規模受多數國家貨幣政策立場轉趨寬鬆，及日、德、法等國 10 年期公債殖利率紛降至負值等因素影響，自上年第 4 季後大幅增加，本年 8 月 29 日升至 17.04 兆美元後略降，惟目前規模仍在 15 兆美元左右，若全球負殖利率債券規模持續增加，恐衝擊金融機構正常營運及市場運作機制，最終將不利金融穩定。

主要國家 10 年期公債殖利率走勢



資料來源：Refinitiv Datastream

全球負利率債券規模



資料來源：Bloomberg

全球負殖利率債券增加可能對金融穩定造成之不利影響

不利影響	說明
金融機構獲利受到侵蝕	如銀行、壽險公司等購買負殖利率債券並持有至到期時，將無法完全回收期初投資金額 <sup>2</sup> 。
退休基金與壽險公司的償付能力下降	OECD 指出 <sup>3</sup> ，長期低利率環境將對未來退休基金與壽險公司的償付能力形成嚴峻挑戰，特別是允諾未來提供客戶固定報酬的商品將受到更大影響。在前述情形下，倘若退休基金或壽險公司為維持其未來償付能力，承擔過高風險以追求收益，恐有增加其破產風險之虞。
信用創造金額放緩	以丹麥及瑞士為例，當兩國央行擴大實施負利率政策時，其信用創造反而減少 <sup>4</sup> ；如近期丹麥銀行業推出負利率房貸業務，吸引民眾更新房貸，以賺取相關手續費 <sup>5</sup> 。
放款品質惡化	IMF 實證研究顯示，自 2014 年 ECB 開始實施負利率政策迄今，義大利銀行明顯增加貸款給風險較高且較小型的企業，並降低其貸款利率 <sup>6</sup> 。
資產價格異常上漲	低風險公債殖利率為負，致資金追逐高風險資產推升其價格；另銀行業被迫調降存款利率至負值，存款戶為追求較高報酬，將資金投入價格已高漲的資產而曝露於高風險之中 <sup>7</sup> 。
貨幣市場運作受損	當負利率政策與 QE 一同實施時，恐使貨幣市場交易量明顯萎縮，如歐元區銀行間隔夜未擔保拆款利率日交易量由 2015 年的 191 億歐元降至本年迄今的 24 億歐元 <sup>8</sup> 。
公債市場流動性降低	隨著全球負殖利率公債規模增加，市場主要參與者恐減少交易相關公債，不利市場流動性 <sup>9</sup> 。

<sup>2</sup> Letts, Stephen(2019), "The bond 'black hole' is getting larger and scarier with a third of the global market now negative," *ABC NEWS*, Aug. 18。

<sup>3</sup> OECD(2015), "Can Pension Funds and Life Insurance Companies Keep Their Promises?" *OECD Business and Finance Outlook 2015*, Jun. 24。

<sup>4</sup> Panigirtzoglou, Nikolaos et al.(2019), "Negative Rates Are Neither Necessary Nor Unavoidable," *J.P. Morgan Global Markets Strategy*, Aug. 20。

<sup>5</sup> Schwartzkopf, Frances(2019), "Negative Rates Are a Cash Cow for Denmark's Mortgage Lenders," *Bloomberg*, Sep. 4。

<sup>6</sup> Bottero, Margherita et al.(2019), "Negative Monetary Policy Rates and Portfolio Rebalancing: Evidence from Credit Register Data," *IMF Working Papers WP/19/44*, Feb.

<sup>7</sup> Arons, Steven and Nicholas Comfort (2019), "Deutsche Bank, UBS CEOs Criticize Impact of Negative Rates," *Bloomberg*, Sep. 4.

<sup>8</sup> QIC(2016), "Navigating Negative Interest Rates and Liquidity Challenges: Welcome to the New World of Fixed Income Investing," *Red Paper*, Jul.

<sup>9</sup> Haendel, Greg(2019), "Causes And Repercussions Of Negative Interest Rates," *Seeking Alpha*, Jun.6。

#### 四、全球經濟金融情勢快速變化，宜審慎因應

##### (一) 全球經濟前景面臨下行風險

主要國家公債殖利率曲線持續下移及趨平，美國甚至出現短率高於長率的倒掛現象，引發市場對全球最大經濟體美國景氣或將衰退、並拖累全球經濟的疑慮，惟國際研究機構多認為，本次美國公債殖利率曲線倒掛預示衰退的功能可能已不如以往。

儘管如此，殖利率曲線平坦化、甚至倒掛，仍可能損及銀行獲利並降低其放款誘因，阻礙授信管道，尤其殖利率曲線長期間倒掛隱含對未來經濟展望較悲觀，恐導致民間部門減少消費與投資，進而產生景氣衰退之自我實現。

當前全球經濟面臨貿易爭端擴大、中國大陸經濟金融風險上升、英國脫歐紛擾等地緣政治風險升溫等諸多不確定性，在此環境下，殖利率曲線持續倒掛恐讓民間部門對這些風險事件的發展更加悲觀，加重全球經濟的下行壓力。

##### 影響全球經濟前景之風險說明

風險	說明
國際貿易爭端擴大	<ul style="list-style-type: none"><li>● <b>美中貿易協商恐不易取得實質進展</b>：近日美中敲定於 10 月初恢復談判，惟外界多認為不易取得實質進展，若雙方緊張局勢再惡化，可能成為全球經濟大幅下行之潛在催化劑。</li><li>● <b>美歐及日韓等貿易爭端亦未解</b>：美國與歐盟就汽車關稅議題可能產生衝突；而日本與南韓先後將對方自享有出口審查優惠國家的名單中除名。</li><li>● <b>貿易情勢不確定性仍高，影響金融穩定與產業發展</b>：國際貿易情勢不確定性仍高，除導致全球金融市場動盪外，並將持續影響市場信心，衝擊全球投資活動，擾亂全球供應鏈及產業發展。</li></ul>

風險	說明
中國大陸經濟金融風險上升	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>中國大陸近期經濟金融數據明顯疲弱</b>：年初以來，中國大陸之生產、消費、投資及出口等皆疲弱，經濟成長續放緩，整體債務規模對 GDP 比率於上年底升至 254.0% 之歷史高點。</li> <li>● <b>中國大陸經濟下行壓力加大、金融脆弱性上升</b>：美中貿易衝突升溫，使中國大陸經濟下行壓力加大，近期企業債務違約情況日益嚴重，銀行不良貸款比率攀升，金融脆弱性亦伴隨上升。</li> <li>● <b>負面外溢效應恐衝擊全球經濟與金融穩定</b>：中國大陸為全球第 2 大經濟體，經濟成長大幅放緩或金融市場波動產生之負面外溢效應，將持續影響全球經濟成長、金融穩定及大宗商品市場走勢。</li> </ul>
英國脫歐紛擾與地緣政治衝突	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>英國政治紛爭及後續變化影響未來脫歐進程</b>：7 月英國新首相 Boris Johnson 上任後，堅持無論有無新版脫歐協議，皆將於 10 月底如期脫歐，惟 9 月初英國國會趕在強制休會(9 月 10 日~10 月 14 日)前，通過避免首相逕自帶領英國無協議脫歐的法案；9 月 24 日，英國最高法院判決首相強制國會休會之舉動違法，下議院於翌日復會，要求 Johnson 下台聲浪再起，英國脫歐期限延長可能性上升。</li> <li>● <b>國際地緣政治緊張局勢亦恐影響全球經濟發展</b>：近期香港政府雖撤回「逃犯條例」修訂草案，惟抗議活動持續；另沙烏地阿拉伯原油設施及油田遭受襲擊，美國指稱該事件係伊朗指使，美國與伊朗關係惡化，並正計劃加強對伊朗制裁，中東緊張局勢再起。</li> </ul>

## (二) 持續關注國際經濟金融情勢發展，並審慎因應

國際貿易緊張情勢升溫、中國大陸經濟金融風險提高及英國脫歐進程陷入政治紛爭等諸多因素，致全球經濟面臨成長動能減弱風險，主要國家紛採寬鬆貨幣政策或推出財政激勵措施，以期減緩相關之負面衝擊。主要國家經貿不確定性及央行貨幣政策立場，將透過貿易及金融連結影響他國，宜持續關注國際經濟金融情勢發展，並審慎因應。

## 貳、國內經濟金融情勢

### 一、經濟溫和成長，內需續為驅動主力

#### (一) 本年上半年經濟溫和成長

本年上半年，受美中貿易衝突影響，台商產能回流，加以半導體廠商資本支出擴增，以及營建投資續增，帶動民間投資成長升溫，經濟成長率為 2.12%，其中，第 1 季、第 2 季分別為 1.83%、2.40%。

民間投資成長率與經濟成長率(yoy)



#### (二) 本年下半年經濟成長升溫，明年可望穩健成長

由於廠商回台擴增產能，加以比較基期較低，有助輸出成長，益以台商回台投資逐步落實，半導體產業為維持先進製程賡續投資，民間投資動能可望延續，本行預測本年下半年經濟成長率升為 2.66%，全年為 2.40%；明年則略降為 2.34%。

## 主要機構對台灣本年及明年經濟成長率之預測

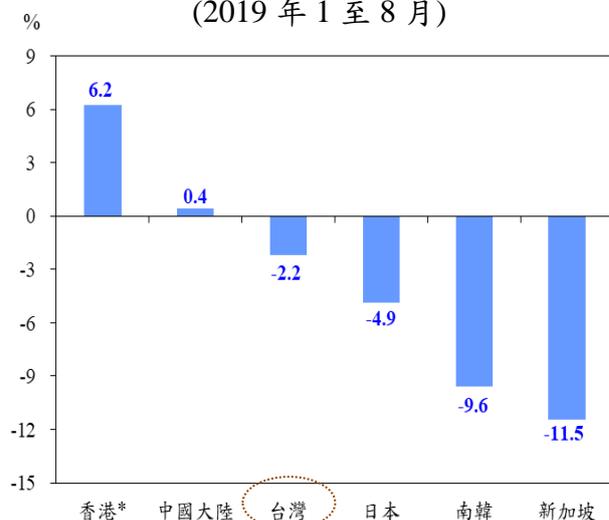
單位：%

預測日期	國內機構						國外機構				
	元大寶華	央行	主計總處	台經院	中研院	中經院	Goldman Sachs	JP Morgan	BofA Merrill Lynch	Barclays Capital	IHS Markit
2019年	2.30	2.40	2.46	2.12	2.01	2.06	2.20	2.10	1.70	2.40	1.97
2020年	2.20	2.34	2.58	-	-	2.27	2.10	1.70	1.90	2.30	1.86

### (三) 台灣與多數亞洲主要經濟體出口衰退

本年以來，多數亞洲主要經濟體出口總額衰退，主要係受美中貿易衝突、全球經濟成長趨緩及國際原物料價格下滑等影響。惟近來台灣出口總額已轉呈正成長，其中，出口物價下跌、出口數量增加。

亞洲主要經濟體出口年增率(美元計價)  
(2019年1至8月)

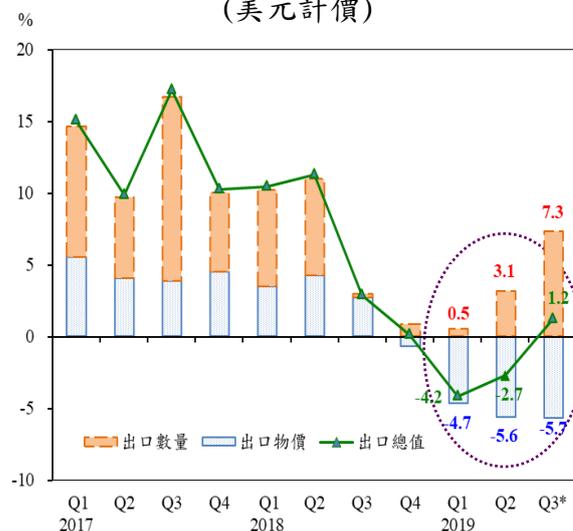


\*為1至7月資料。

註：香港及新加坡資料皆為本地出口。

資料來源：各國通關統計

台灣出口數量、價格及金額年增率  
(美元計價)



\*為7至8月資料。

#### (四) 內需續為驅動經濟成長的主力

由於台商加速回台投資，以及半導體廠商投資持續擴增，民間投資回溫，益以政府推動激勵消費措施，民間消費成長可望持穩，內需續為驅動本年及明年經濟成長的主力；本行預期內需對經濟成長率之貢獻分別為 1.71 及 2.26 個百分點，均高於淨外需之貢獻。

經濟成長貢獻來源



註：f 表預測數。

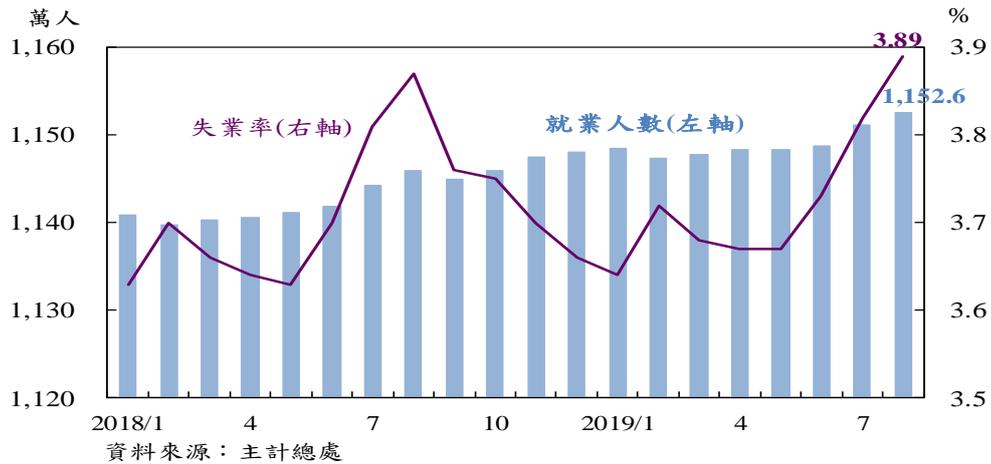
資料來源：主計總處、中央銀行

## 二、失業率略升，薪資增幅減緩

### (一) 失業率略升，就業人數則緩步續增

本年 6 月起，受應屆畢業生投入尋職行列影響，失業率季節性回升，8 月為 3.89%；就業人數則緩步續增為 1,152.6 萬人(年增率為 0.58%)。

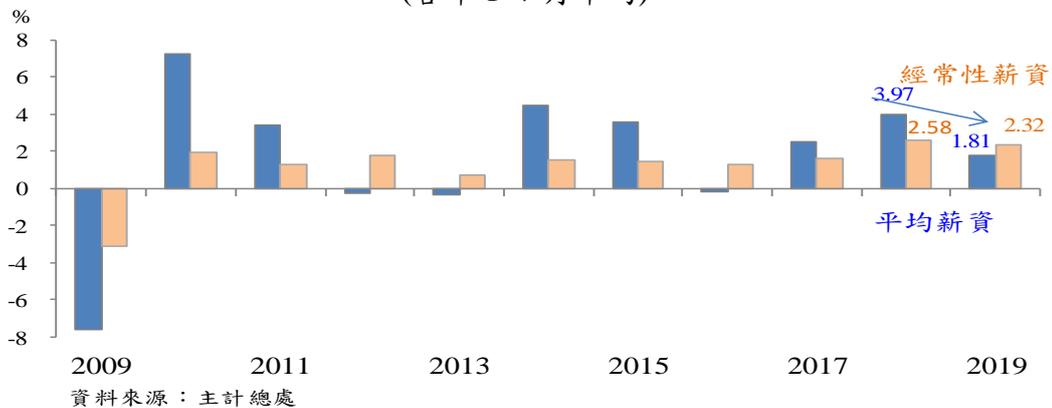
## 失業率與就業人數



## (二) 薪資增幅減緩

本年 1 至 7 月工業及服務業平均薪資年增率為 1.81%，係近 3 年同期最低；其中，經常性薪資年增率為 2.32%，低於上年同期之 2.58%。

## 工業及服務業薪資年增率 (各年 1~7 月平均)



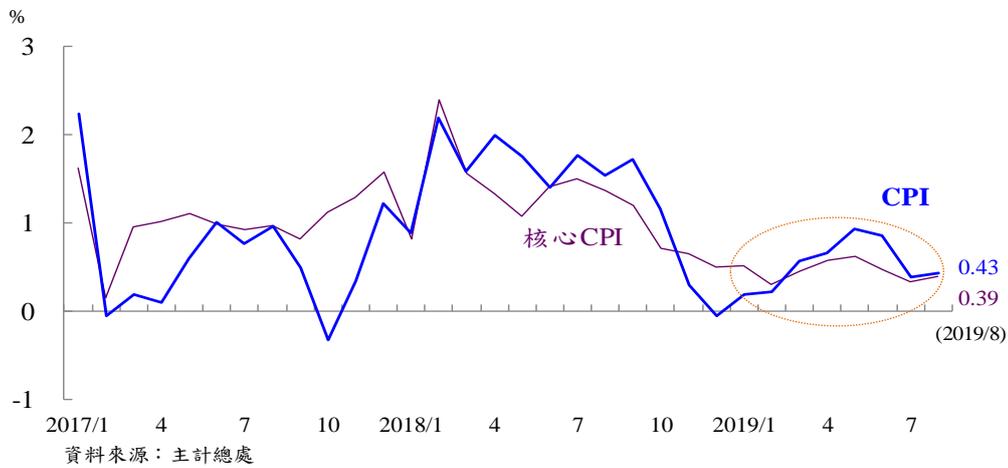
## 三、當前通膨率低而穩定，展望溫和

### (一) 當前通膨率低而穩定

1. 本年初以來，通膨率維持低而穩定，至 8 月 CPI 年增率為

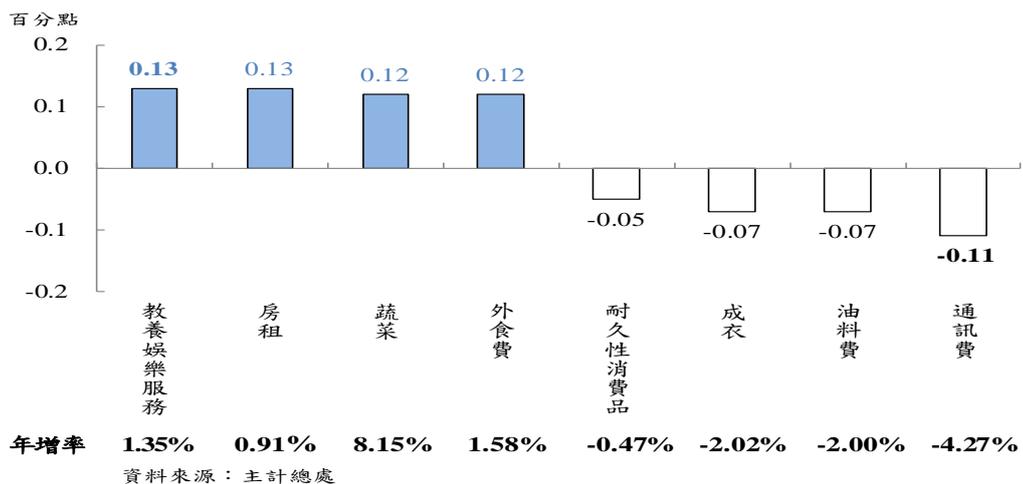
0.43%；不含蔬果及能源之CPI(即核心CPI)年增率則為0.39%。

**CPI 與核心 CPI 年增率**



2. 本年 1 至 8 月平均 CPI 年增率為 0.53%，主因通訊費及油料費調降，加以耐久性消費品及成衣價跌，抵消旅遊團費、房租、蔬菜及外食費等調漲所致；核心 CPI 年增率則為 0.45%。

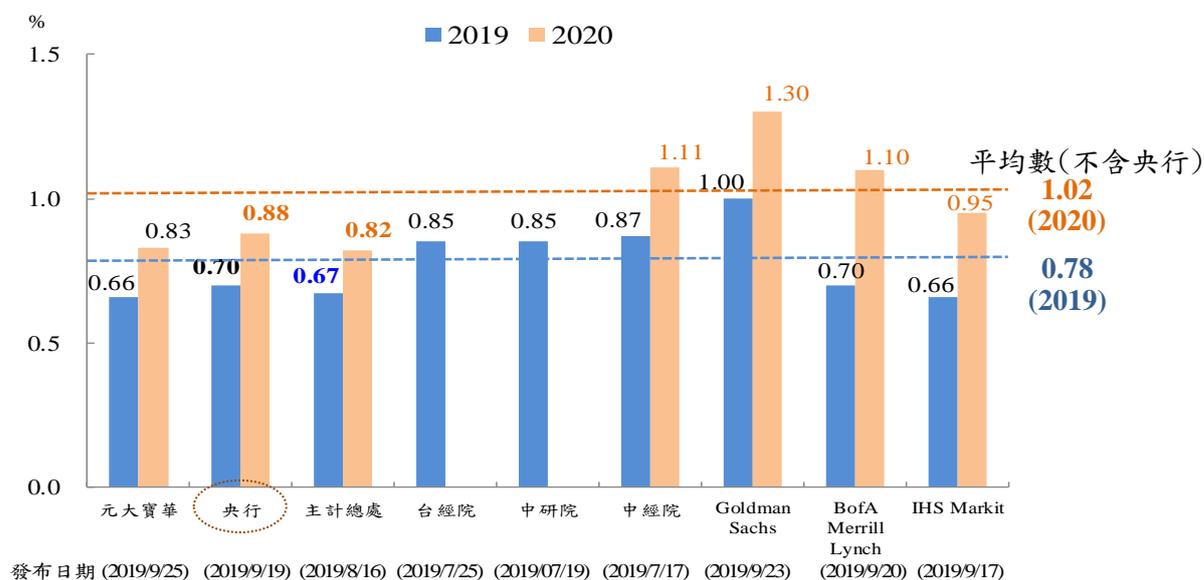
**2019 年 1 至 8 月 CPI 年增率主要影響項目**



## (二) 通膨展望溫和

雖然基本工資連年調升，將續帶動外食費及相關服務類價格上揚，惟全球經濟展望向下，預期國際原油等原物料價格疲軟，加以國內需求溫和，通膨展望平穩。本行預測本年及明年 CPI 年增率分別為 0.70%、0.88%，主要機構預測本年介於 0.6%~1.0%、明年則介於 0.8%~1.3%；另外，本行預測本年及明年核心 CPI 年增率分別為 0.56%、0.77%。

主要機構對台灣本年及明年 CPI 年增率之預測



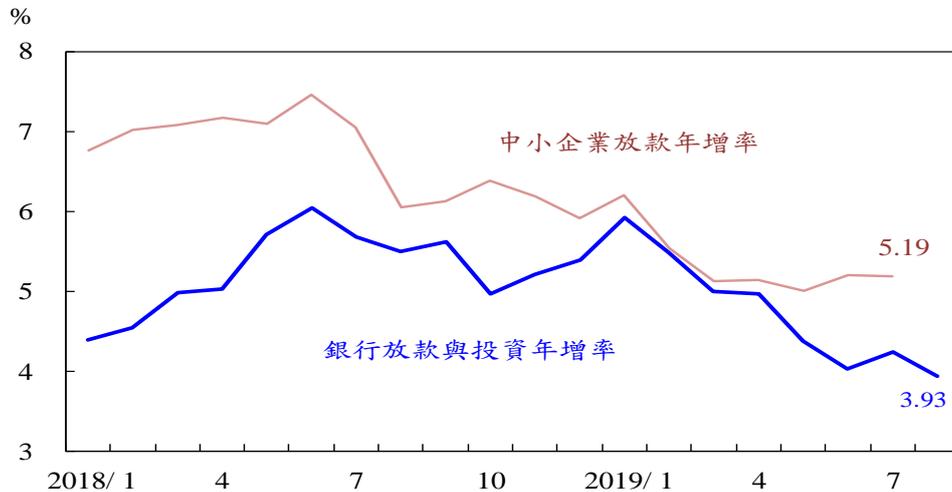
## 四、銀行授信成長放緩，對中小企業放款則持續擴增，有利其營運

由於企業資金需求疲弱，銀行對民間部門放款成長減緩，益以政府償還較多公債，銀行對政府債權成長下滑，致銀行放款與投資年增率趨降，至 8 月底為 3.93%。

惟政府為鼓勵根留台灣之中小企業在台投資，推出「中小企業投資方案」，廠商融資需求增加，7 月底銀行對中小企業放款

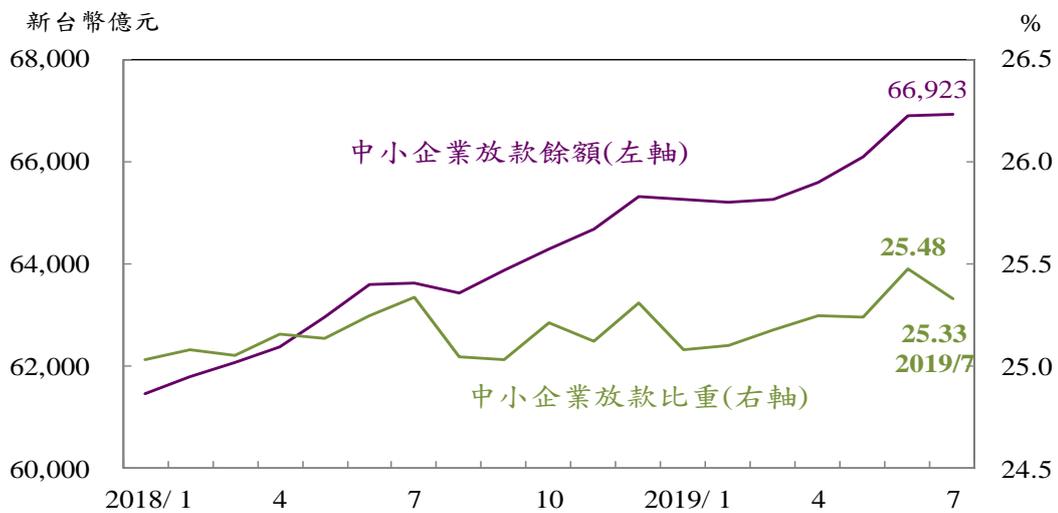
年增率為 5.19%，高於全體銀行放款與投資年增率，有利中小企業取得營運資金。

全體銀行放款與投資年增率



資料來源：中央銀行、金管會

全體銀行對中小企業放款餘額與比重



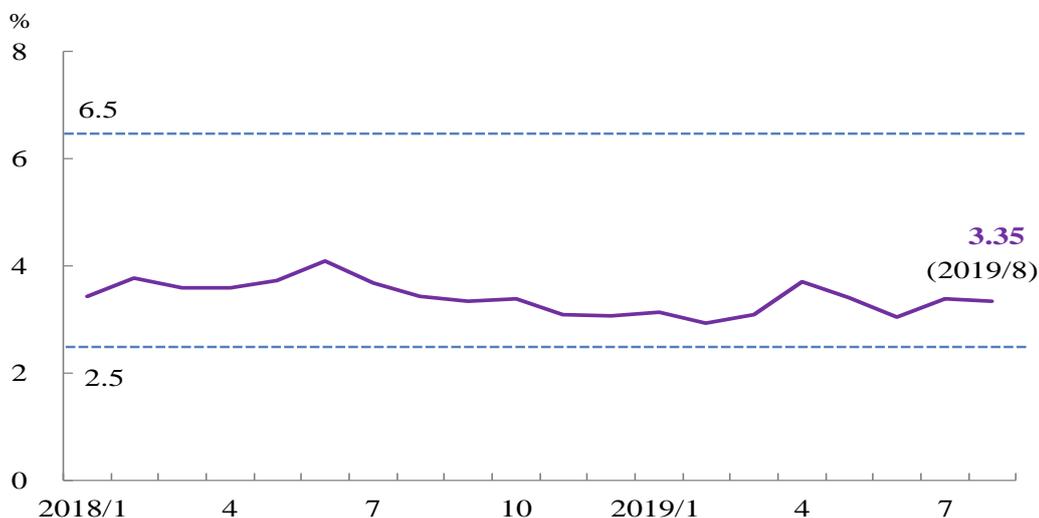
資料來源：中央銀行、金管會

## 五、M2 成長率趨緩，惟仍維持於目標區

本年 5 月起，隨銀行放款與投資成長減緩，M2 年增率走低，至 8 月為 3.35%；1 至 8 月平均 M2 年增率為 3.26%，則仍維持在

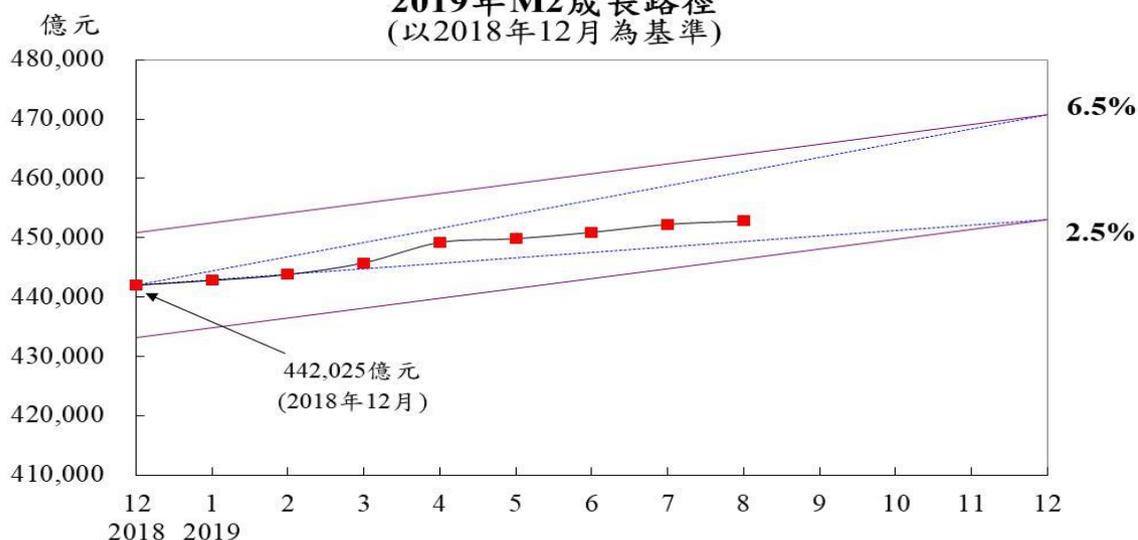
目標區(2.5%-6.5%)內。

M2 年增率及貨幣成長目標區



資料來源：中央銀行

2019年M2成長路徑  
(以2018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2018年12月(經季節調整)為基準。

資料來源：中央銀行

## 六、短期利率短暫震盪走升後回穩，長期利率下滑

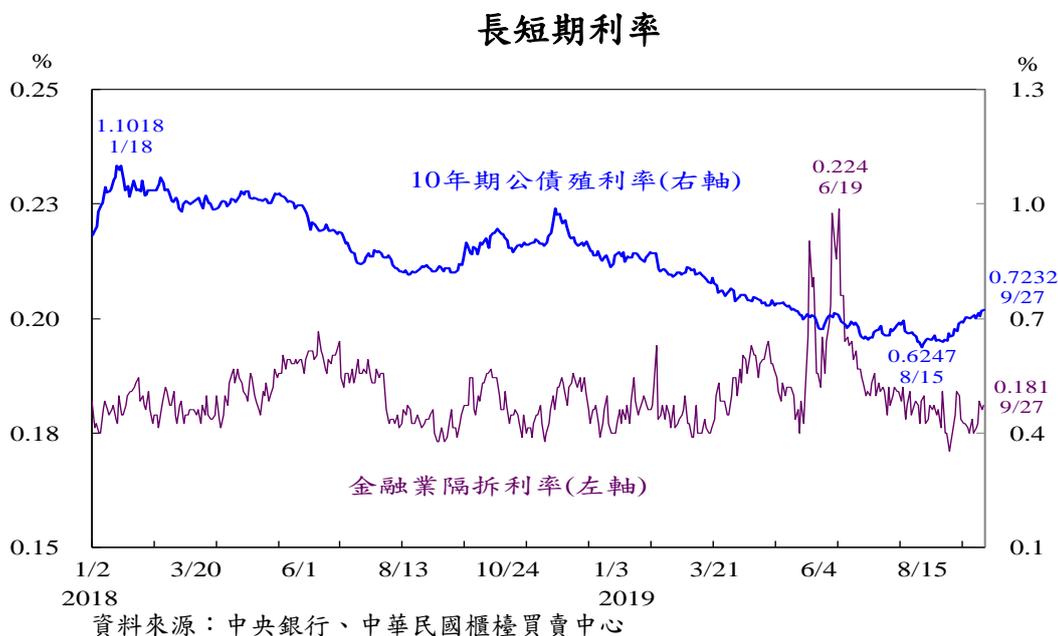
### (一) 短期利率短暫震盪走升後回穩

本年5月起，受美中貿易緊張情勢升高及大額稅款繳庫等影

響，銀行資金調度轉趨保守，金融業隔拆利率走升，至 6 月 19 日為 0.224%；嗣因市場資金緊縮因素消退而回降，至 9 月 27 日為 0.181%。

## (二) 長期利率下滑

全球景氣放緩，加以美中貿易衝突持續，避險需求升溫，國內 10 年期指標公債殖利率隨美債殖利率下滑，至 8 月 15 日為 0.6247%之歷史新低後略回升，9 月 27 日為 0.7232%。



## 七、新台幣對美元匯率動態穩定

因美中貿易爭端加劇，國際美元走強，亞洲主要國家貨幣對美元走弱，國內則因外資淨匯出，新台幣對美元匯率趨貶，至 8 月 5 日為 31.628 後回檔盤整；9 月起因美元走弱，外資轉呈淨匯入，新台幣匯率走升，至 9 月 27 日為 31.042，仍分別較上年同日及上年底貶值 1.42% 及 1.00%。

## 新台幣對美元匯率



資料來源：中央銀行

### 八、美中貿易衝突之最新發展及對台灣經濟影響的評估

本年5月美中就是否廢除既有加徵關稅、中國大陸對美國採購金額及貿易協議文本用詞等三大議題無法達成共識，隨後美國多次調高對中國大陸既有加徵關稅並擴大其涵蓋範圍，導致雙方貿易衝突急遽升溫。

惟本年9月以來，因美中同意於10月上旬重啟貿易磋商，美中貿易緊張情勢略微緩和。目前外界預期，未來美中或將簽署臨時性協議，惟恐不易於明年11月美國總統大選前達成全面性貿易協議。

#### (一) 川普政府似不急於明年美國總統大選前達成全面性貿易協議

川普總統與白宮經濟顧問 Larry Kudlow 均表示<sup>10</sup>，美國希望與中國大陸達成的貿易協議須為全面性而非片面性，因此不急於

<sup>10</sup>Breuninger, Kevin(2019), "Trump Says He Doesn't Need A Trade Deal with China Before the 2020 Election," *CNBC*, Sep. 20; Givas, Nick (2019), "Kudlow Can't Promise China Trade Deal by November 2020, But Says Big Announcement Coming," *Fox News*, Aug. 25。

明年總統大選前敲定貿易協議。展望未來，美中貿易協議能否順利簽署，其觀察重點包括：

### 未來美中貿易協商的觀察重點

觀察重點	說明
美國對中國大陸加徵關稅清單是否如期實施	本年 10 月 15 日原 2,500 億美元中國大陸輸美產品加徵關稅之稅率，將由現行 25% 調高至 30%。另本年 12 月 15 日美國將對額外的中國大陸進口品加徵 15% 關稅。
美國是否持續圍堵中國大陸科技發展	如華為在 5G 領域的發展。
美國是否緊縮中企赴美上市規定	如近日媒體傳言美國考慮撤銷中國大陸企業在美上市資格，惟美國官員出面表示，目前尚無此項規劃 <sup>11</sup> 。

## (二) 美中貿易衝突已衝擊美國等主要經濟體之經濟成長動能

自本年 5 月以來，全球製造業 PMI 已連續 4 個月低於 50 榮枯線。若美中貿易衝突仍未改善致全球貿易緊張情勢再惡化，恐將衝擊目前已疲弱的製造業，進而拖累服務業活動，增加全球經濟下行風險。

IHS Markit 預測本年全球經濟成長率由上年之 3.2% 降至 2.7%，明年續降至 2.6%；美國經濟成長率則由 2.9% 降至 2.3%，再降至 2.1% (本年 9 月 Fed 經濟估測之預測值則分別為 2.2% 與 2.0%)。

## (三) 美中貿易衝突對台灣經濟的影響評估

本年以來，廠商產能回流及訂單移轉效應推升台灣輸出成長

<sup>11</sup>Alper, Alexandra, David Lawder(2019), "Trump Considers Delisting Chinese Firms from U.S. Markets: Sources," *Reuters*, Sep.28。

力道，加以半導體廠商資本支出擴增有助民間投資動能增強，另政府續推擴大內需方案增添民間消費意願；上述因素抵銷美中貿易衝突對台灣經濟的不利影響。

展望明年，美中貿易衝突導致國際經濟下行風險仍高，不利台灣輸出擴增，惟政府消費成長率將由負轉正，加以台商回台投資效應持續，均有利挹注內需成長動能；本行預估台灣明年經濟成長率為 2.34%，略低於本年之 2.40%(主計總處預估值則為 2.58%)。

## 參、本行主要業務說明

### 一、本年以來本行維持政策利率不變，協助整體經濟金融穩健發展

本年以來，本行理事會考量：(1)全球景氣趨緩，國際經貿不確定性升高；(2)國內經濟成長力道溫和，產出缺口仍為負值；(3)當前國內通膨和緩及未來通膨展望穩定；以及(4)國內利率水準相較主要經濟體尚屬適中，決定維持政策利率不變，賡續適度寬鬆貨幣政策，有助物價穩定及整體經濟金融穩健發展。

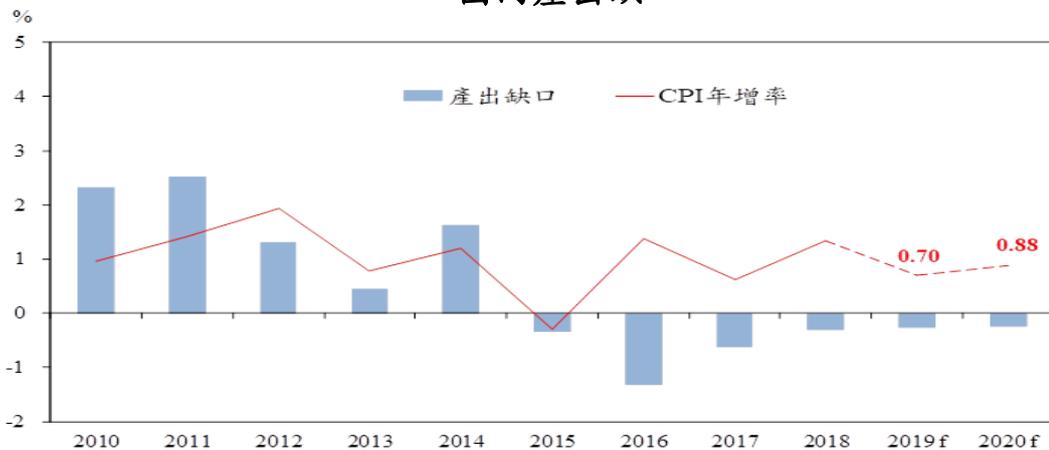
目前本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為 1.375%、1.75% 及 3.625%。

#### 本行政策利率



資料來源：中央銀行

#### 國內產出缺口



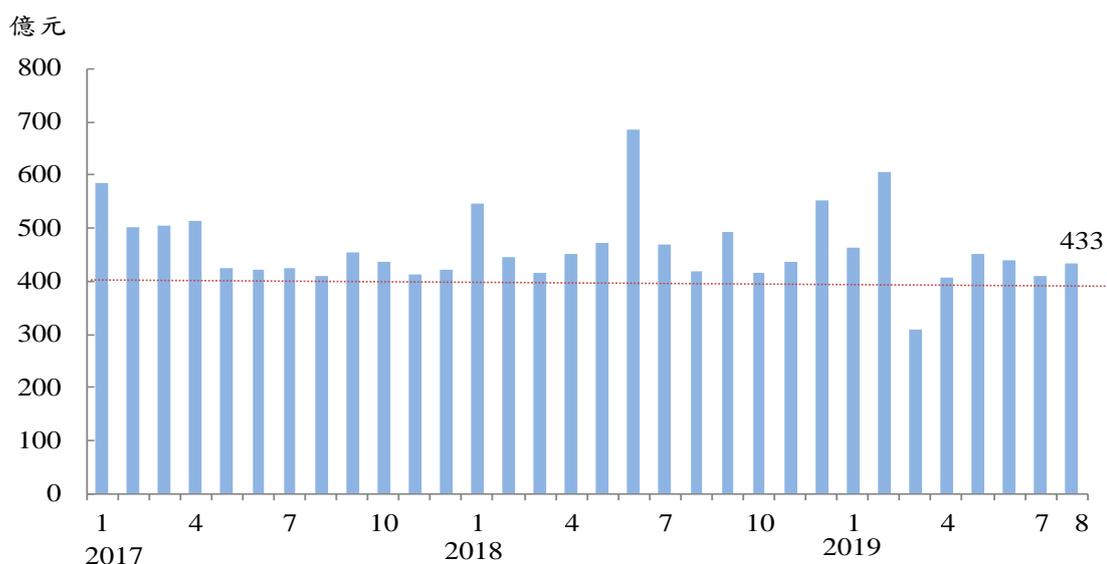
註：潛在產出係採生產函數法估計，產出缺口(%)=[(實際 GDP-潛在產出)/ 潛在產出]× 100%。

資料來源：主計總處、本行自行估算

## (一) 貨幣信用適度寬鬆，足以支應經濟活動所需資金

1. 本年以來，銀行淨超額準備多維持於 400 億元以上，市場流動性充裕。

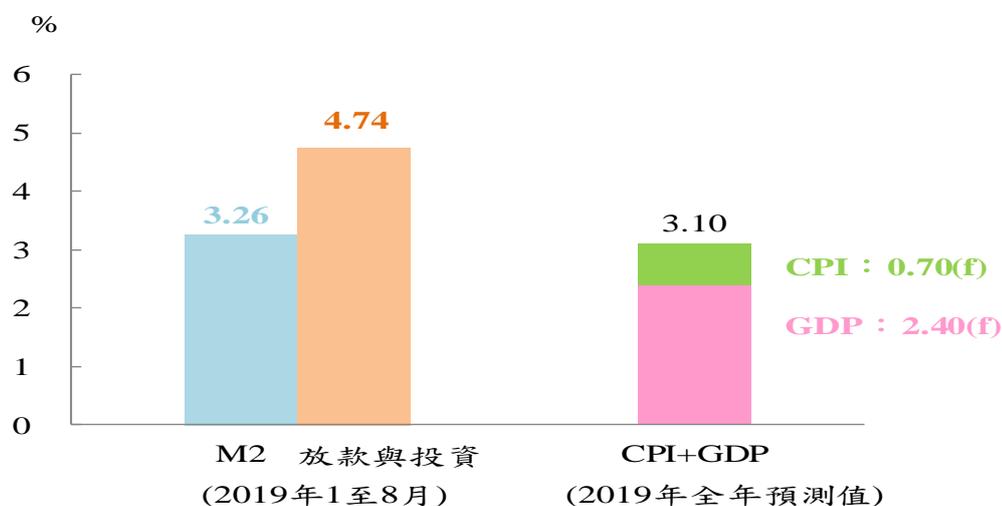
### 銀行淨超額準備



資料來源：中央銀行

2. 本年 1 至 8 月平均 M2 及放款與投資年增率分別為 3.26% 及 4.74%，均高於本年經濟成長率及 CPI 年增率預測值之總和 3.10%，顯示銀行體系資金充裕，足以支應經濟活動所需。

### M2 及放款與投資年增率、CPI 年增率與經濟成長率



註：CPI 年增率及 GDP 成長率係中央銀行預測值。

資料來源：中央銀行

## (二) 與主要經濟體比較，台灣利率水準尚屬適中

### 主要經濟體利率

單位：%

經濟體	(1) 1年期定存利率* (2019年9月19日)	(2) CPI年增率** (2019年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
馬來西亞	2.750	0.93	1.820
印尼	4.750	3.18	1.570
南韓	1.100	0.32	0.780
泰國	1.500	0.94	0.560
台灣	1.065	0.70	0.365
美國	1.980	1.82	0.160
新加坡	0.700	0.78	-0.080
瑞士	0.000	0.52	-0.520
日本	0.010	0.69	-0.680
中國大陸	1.500	2.53	-1.030
歐元區	0.050	1.31	-1.260
英國	0.700	2.00	-1.300
菲律賓	0.500	2.61	-2.110
香港	0.300	2.69	-2.390

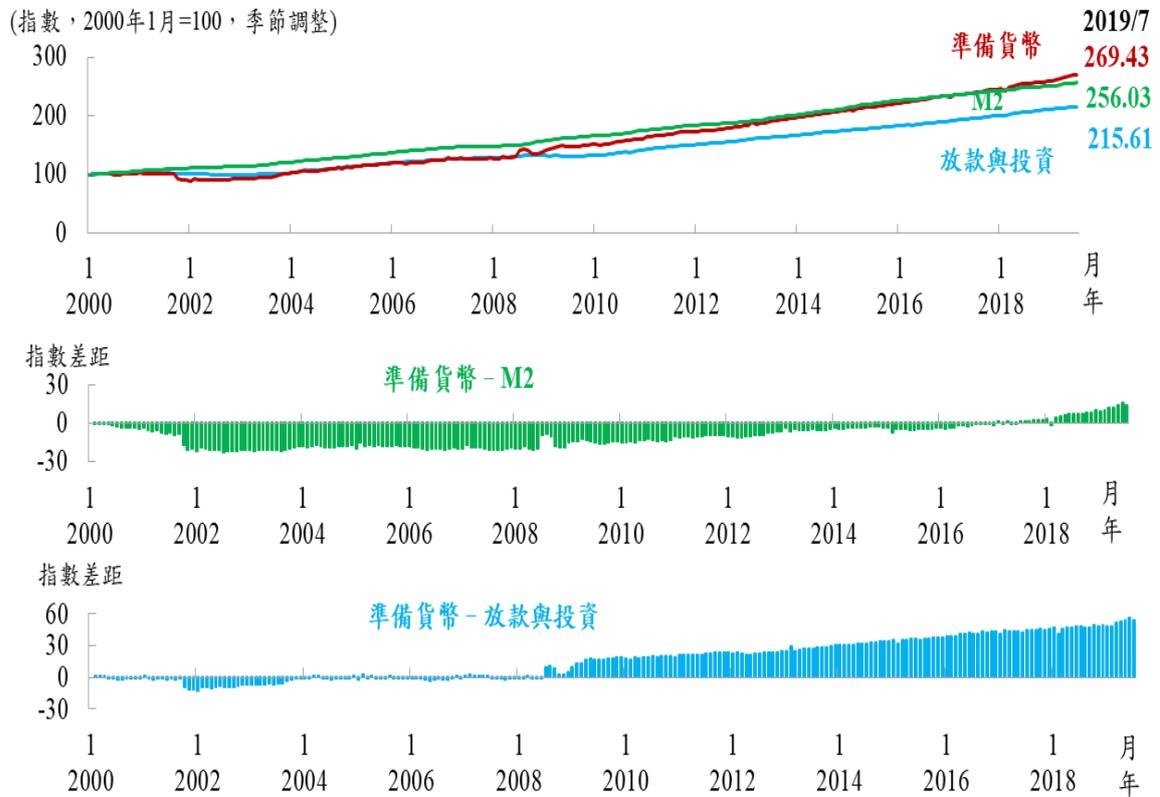
\*：台灣為本國五大銀行之1年期定存機動利率，其他國家主要係當地大型銀行之1年期定存利率。

\*\*：為 IHS Markit 2019 年 9 月 17 日之預測值；台灣 CPI 年增率係本行預測值。

## (三) 本行未實施 QE，授信管道則仍屬暢通

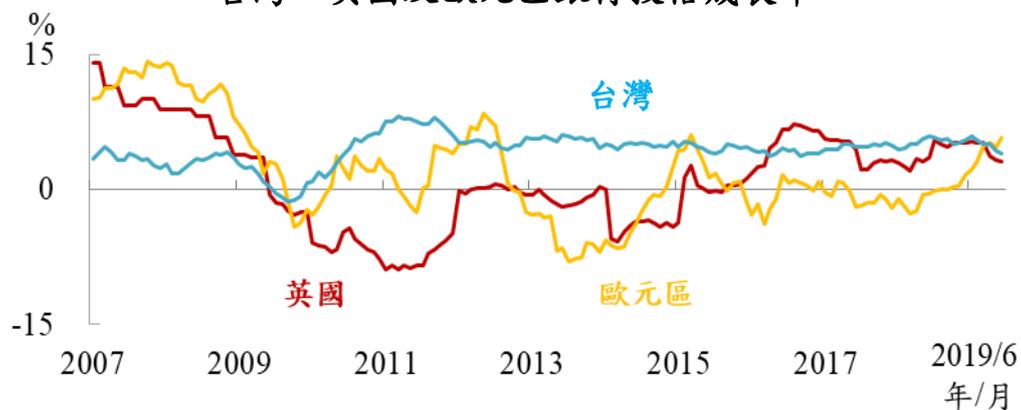
1. 本行未實施 QE，惟準備貨幣、M2、銀行放款與投資仍同步上揚，脫鉤現象並不明顯。

## 我國準備貨幣、M2、放款與投資之走勢



2. 全球金融危機後，我國授信成長率大抵維持在 4%至 5%間，顯示授信管道仍屬暢通，並無信用緊縮現象。反觀英國與歐元區雖實施 QE 因應金融危機，但授信衰退期拉長；至於美、日的中小企業放款則曾因全球金融危機而一度衰退。

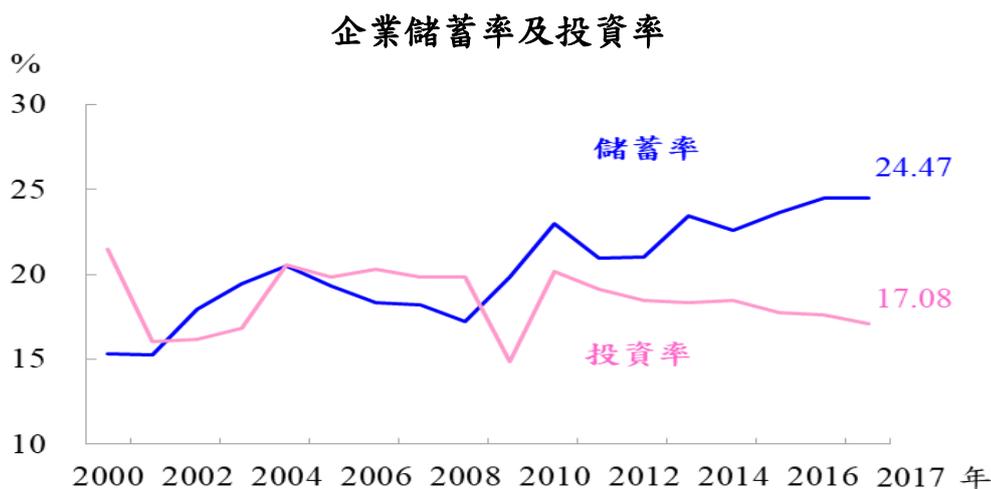
## 台灣、英國及歐元區銀行授信成長率





#### (四) 銀行放款與投資成長幅度減緩，銀行經營仍屬健全

1. 全球金融危機後，國內企業投資率下降，儲蓄率上升，漸由資金需求者轉為資金供給者，致銀行借款需求減緩，銀行放款與投資成長幅度小於準備貨幣。此外，自 2014 年之後，政府部門也有超額儲蓄現象。



2000 2002 2004 2006 2008 2010 2012 2014 2016 2017 年

註：企業儲蓄率係指資本形成毛額之財源來自公司企業儲蓄(包括固定資本消耗)的部分，除用於國內投資外，尚有部分作為國外投資。

資料來源：主計總處國民所得統計摘要



說明：超額儲蓄率=儲蓄率-投資率。

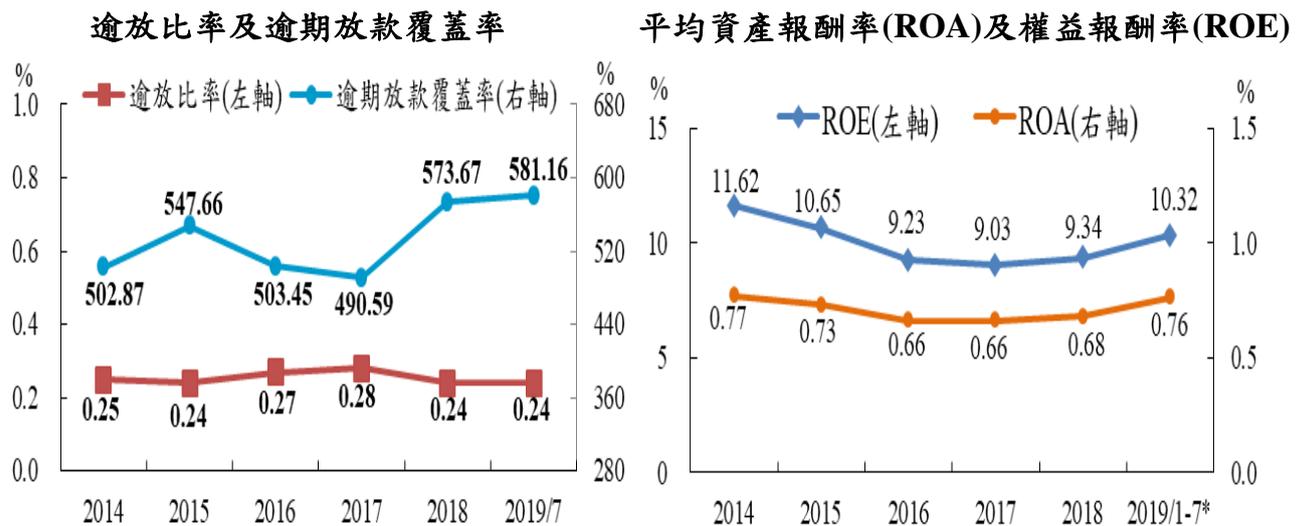
資料來源：主計總處

2. BASEL III 對流動性風險監理規範趨嚴，銀行授信態度更趨謹慎。

### 流動性風險管理量化指標

流動性量化指標公式	說明
$LCR = \frac{\text{高品質流動資產餘額}}{\text{30天內淨現金流出金額}}$	持有高品質流動資產增加 LCR 比率上升， <b>銀行可能傾向降低流動性較低的長期放款</b>
$NSFR = \frac{\text{可用穩定資金(資金來源 - 淨值與負債項)}}{\text{應有穩定資金(資金運用 - 資產項)}}$	銀行以長期穩定資金支應長期資金運用的程度愈高 NSFR 比率上升，惟 <b>銀行資金來源以未滿兩年的存款為大宗，可能限制其長期放款之意願</b>

3. 銀行經營健全：逾放比率低，資產品質佳；銀行資本適足比率均符合法定最低標準；平均資產報酬率(ROA)及權益報酬率(ROE)穩定提高。



資料來源：中央銀行金檢處

註：2019/1-7 資料已年率化。  
資料來源：中央銀行金檢處

## 各項資本比率平均值



註：Basel III 規定 2019 年資本適足率、第一類資本比率及普通股權益比率法定最低標準分別為 10.5%、8.5% 及 7.0%。

資料來源：中央銀行金檢處

(五) 全球金融危機後，國內企業投資率下降，儲蓄率上升，由資金需求者轉為供給者，致銀行授信與 M2 的成長率不如準備貨幣成長率。

因應美中貿易衝突，台商如能持續回台投資，將可減少企業超額儲蓄問題，並能強化央行貨幣政策的信用管道，有助本行貨幣政策之執行成效。

## 二、本行持續執行高價住宅貸款規範，維護金融穩定

### (一) 高價住宅貸款規範執行情形

鑑於高價住宅價格波動度高於一般住宅，銀行承做貸款授信風險偏高，目前本行仍續予執行高價住宅貸款規範，貸款成數最高不得超過 6 成，且銀行貸放利率高於一般房貸利率。

## 高價住宅貸款成數及利率



註：2012/6 起實施高價住宅貸款規範之成數上限為 6 成，2014/6 該上限調降至 5 成，2015/8 再上調至 6 成。

資料來源：中央銀行

## (二) 房市回溫，交易量價緩步上升

本年初以來，由於房市買氣回溫、新屋完工釋出，加以台商回流效應帶動住宅需求與預期心理，1 至 7 月全國建物買賣移轉棟數較上年同期增加 6.7%，1 至 8 月六都均較上年同期成長；影響所及，房價緩步回升。

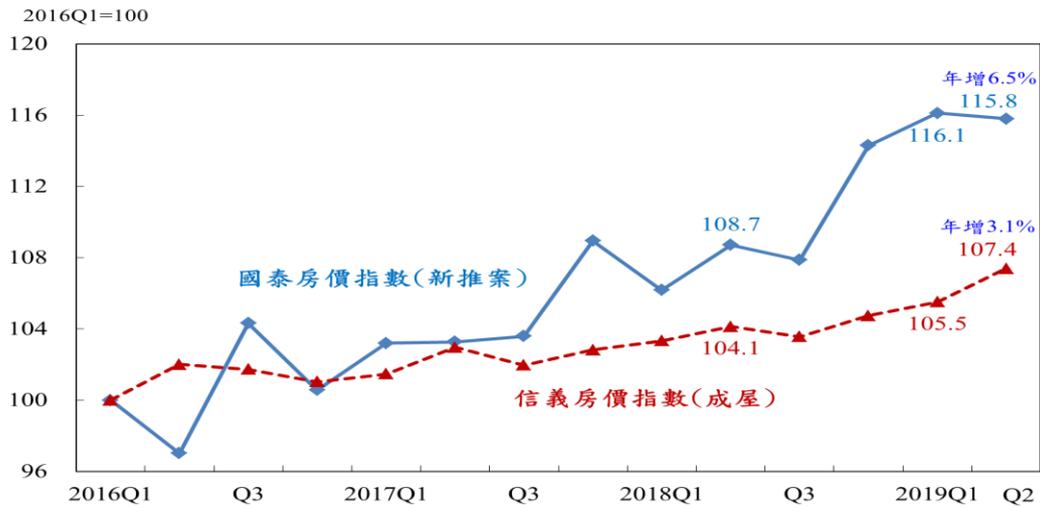
### 全國及六都建物買賣移轉棟數

地區	2019/1-8月		2018年 年增率(%)
	棟數(棟)	年增率(%)	
全國	172,776	6.7	4.5
台北市	18,181	1.7	14.4
新北市	38,716	3.1	9.0
桃園市	25,015	9.8	-2.9
台中市	27,919	10.2	1.2
台南市	15,404	8.7	7.8
高雄市	25,338	15.6	-2.1

註：全國建物買賣移轉棟數資料為 2019 年 1 至 7 月統計數字。

資料來源：內政部

## 房價指數



資料來源：國泰房地產指數季報、信義不動產評論

### (三) 目前銀行對不動產授信風險控管能力仍屬穩健

1. 近來房市回溫，購屋貸款及建築貸款年增率續升，購地貸款增幅擴大，且政府加速推動都更及危老住宅重建，融資需求增加。本年8月底不動產貸款占總放款比率 35.0%，略高於上年底之 34.7%，惟仍低於 2009 年底之 37.5%。

### 不動產貸款占總放款比重

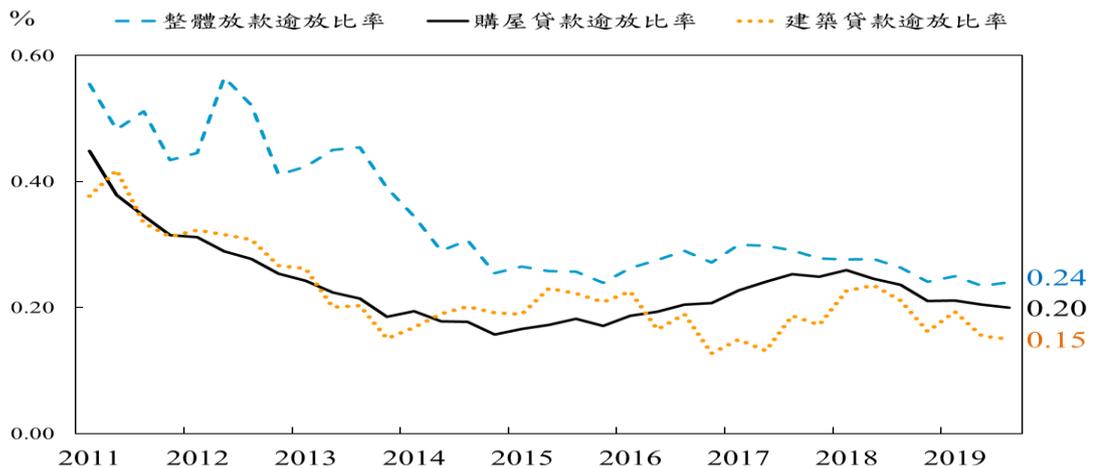


註：不動產貸款包括購屋貸款、修繕貸款及建築貸款。

資料來源：中央銀行

2. 本年初以來，本國銀行購屋貸款與建築貸款逾放比率緩降，7 月底分別降為 0.20%、0.15%，均低於整體放款逾放比率之 0.24%。

本國銀行逾放比率



資料來源：金管會

#### (四) 影響房價因素眾多，仍需持續由需求面、供給面及制度面等方向共同解決

1. 房地產交易量與價格主要受不動產稅負(利得稅、交易稅、持有稅)、家庭可支配所得、資產替代選擇(國外房地產價格或投資報酬率)、財富效果(如股市榮枯)、土地供給、市場資訊透明度等供需因素影響，並受市場對房地產價格預期、不動產貸款利率以及取得不動產貸款難易度等諸多因素交互影響。
2. 政府相關單位分別由需求面、供給面與制度面，推動健全房市措施，有助金融體系穩定。

## 健全房市措施

需求面	採行租稅與針對性金融措施，抑制投機炒作與囤屋 <sup>12</sup>
供給面	運用政策組合工具，提供民眾多元住宅選擇 <sup>13</sup>
制度面	持續改善不動產相關制度缺失 <sup>14</sup>

### 三、美中貿易衝突發展、Fed 降息及全球景氣走緩等不確定性因素，導致國際匯市波動加劇，惟新台幣匯率維持動態穩定

本年前 4 月新台幣因外匯需求增加而貶值，5 月以來因美中貿易衝突升溫，人民幣趨貶，致新台幣對美元貶值壓力增加，惟 7 月以來 Fed 結束貨幣正常化並降息 2 碼<sup>15</sup>，9 月 ECB 降息並重啟 QE，及近期美中重啟貿易協商，使新台幣對美元升值，全年貶幅縮小。本年迄今外資及廠商均呈淨匯入，本行為維持市場秩序，適時調節匯市之買賣匯金額大致平衡。本行採行具有彈性的管理浮動匯率制度，使新台幣匯率波動低於其他主要競爭對手；另實質有效匯率指數(REER)顯示，台灣出口價格仍具競爭力。本年 8 月底本行外匯存底較去年底增加，主要反映投資運用收益增加。

<sup>12</sup>例如財政部課徵特種貨物及勞務稅、提高非自用住宅稅率、實施房地合一課徵所得稅制、遺贈稅由單一稅率(10%)改採累進稅率(最高 20%)；本行與金管會加強金融機構不動產貸款風險控管。

<sup>13</sup>例如內政部與地方政府興建合宜住宅、擴增社會住宅與推動都市更新政策、賡續對弱勢族群提供購屋貸款利息補貼與租金補貼；交通部與地方政府持續推動捷運延伸工程，提供便捷交通，擴大生活圈。

<sup>14</sup>例如內政部實施不動產交易實價登錄制度，有助不動產交易資訊透明化，並為房地合一稅制奠基，制訂住宅法及國土計畫法，強化國土整合管理。

<sup>15</sup>Fed 於本年 7 月 31 日及 9 月 18 日各降息 0.25 個百分點，本年迄今合計降息 0.5 個百分點，目前聯邦資金利率為 1.75% 至 2.0%。另 Fed 將結束縮表日期由本年 9 月底提前至本年 7 月 31 日。

(一) 本年新台幣對美元匯率先貶後升值，主要受到美中貿易衝突發展等因素影響

1. 本年前 4 月新台幣匯率呈區間盤整趨貶，4 月底較上年底貶值 0.56%。5 月因美國宣布調高 2,000 億美元中國大陸進口品加徵關稅至 25%，市場擔憂美中貿易衝突加劇，恐導致全球經濟放緩，加以當時英國首相 May 於 5 月 24 日宣布將辭去保守黨黨魁及首相，英國脫歐不確定性增加，致 5 月資金大量匯出，本行進場調節並提供流動性，新台幣匯率單月貶值 2.24%。
2. 6 月則因市場預期 Fed 本年可望降息，及 G20 川習會同意美中雙方繼續進行貿易磋商，帶動外資資金集中鉅額匯入，致外匯市場波動較大，本行進場調節；6 月新台幣對美元升值 1.74%。

新台幣對美元匯率(2018 年底至 2019 年 9 月 27 日)



資料來源：Bloomberg

3. 惟 8 月 1 日美方宣布擬對額外 3,000 億美元中方進口品加徵 10% 關稅，致人民幣於 8 月 5 日貶破 7.0 關卡，同日美方將中國大陸列為匯率操縱國，中方則於 8 月 23 日宣布對 750 億美元美國進口品加徵關稅，導致美中貿易協商前景急轉直下，人民幣貶值。由於亞洲與中國大陸供應鏈緊密連結，亞洲國家貨幣易受人民幣貶值影響而走弱，8 月新台幣對美元貶值 1.00%。
4. 9 月以來，市場預期 Fed 將再度降息(按 9 月 18 日 Fed 降息 1 碼)，另因美中同意於 10 月重啟貿易磋商，美中貿易緊張情勢緩和，致美元走弱，人民幣走升，加上部分外資鉅額且集中匯入買超台股，至 27 日為止新台幣對美元升值 1.19%，本行為維持外匯市場秩序而進場調節。

在岸人民幣對美元匯率(2018 年底至 2019 年 9 月 27 日)



資料來源：Bloomberg

5. 本年 7 月以來 Fed 降息 2 碼，9 月 ECB 調降存款準備金利率 0.1% 至負 0.5%，並重啟購債計畫，使全球負殖利率債券規模由上年底的 8.32 兆美元擴大至 9 月 25 日的 15.04 兆美元，導致全球資金為追求較高收益，跨境移動更加頻繁。台灣為小型開放經濟體，易受美中貿易衝突發展及大國貨幣政策的外溢效果所影響，加以台股高殖利率<sup>16</sup>頗受外資青睞，致外資經常鉅額且集中買賣超台股匯入出資金，使國內匯市波動加劇，不利金融穩定。本行為維持外匯市場秩序，適時雙向調節匯市，惟本年截至目前為止，買賣外匯金額大致平衡。

(二) 本行採行管理浮動匯率制度，新台幣匯率變動具有彈性

1. 本行採行管理浮動匯率制度，新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，但若有不規則因素(如短期資金大量進出)與季節因素，導致匯率過度波動或失序變動，而有不利於經濟金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序。
2. 本行必要時調節匯市，旨在減緩匯率過度波動，而非扭轉趨勢。就短期間或長期趨勢而言，新台幣對美元匯率有升有貶，呈雙向波動，具有彈性，並非僵固不變。

(三) 新台幣實質有效匯率指數顯示，台灣出口價格仍具競爭力，且我國企業面對的匯率波動低於他國競爭者

1. 根據國際清算銀行(BIS)資料，2017 年底迄今(2019/9/24)，新台幣名目有效匯率指數(NEER)升值 0.86%，除人民幣及韓元之 NEER 分別貶值 3.55% 與 5.42%，其他亞洲貨幣則多呈升值，其中泰銖升幅最大達 12.52%。另 2018 年底迄今(2019/9/24)，

---

<sup>16</sup>根據台灣證交所統計，2019 年 8 月台灣加權指數殖利率約 4.32%。

新台幣及星幣之 NEER 則分別升值 0.53% 及 0.50%，而人民幣及韓元分別貶值 1.67% 及 4.91%。

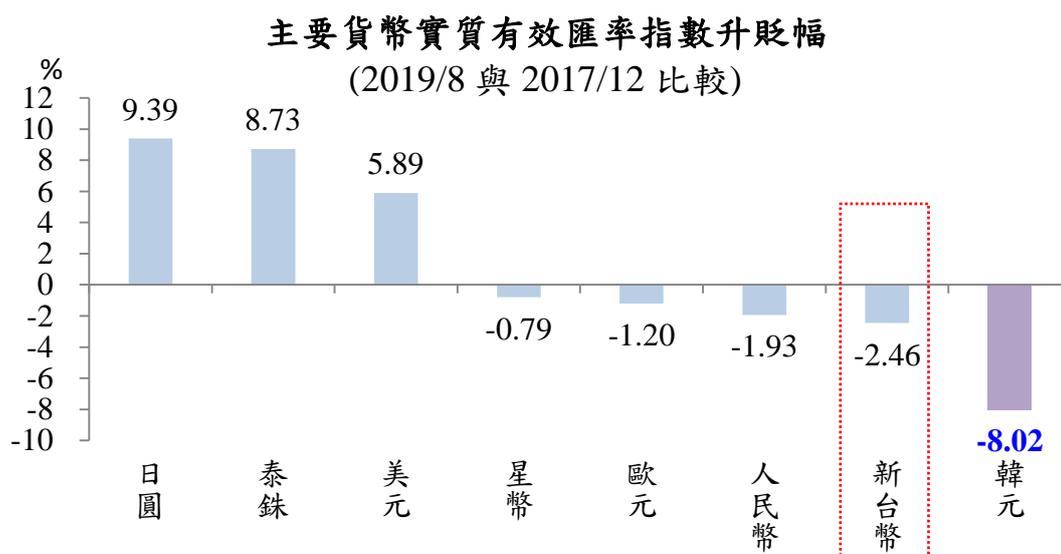
主要貨幣名目有效匯率指數及升貶幅

	(1) 2017/12/29	(2) 2018/12/31	(3) 2019/9/24	(3)與(1)相較 之升貶幅(%)	(3)與(2)相較 之升貶幅(%)
泰銖	108.68	113.62	122.29	12.52	7.63
日圓	81.86	87.51	91.22	11.43	4.24
美元	116.70	122.32	124.23	6.45	1.56
新台幣	114.55	114.93	115.54	0.86	0.53
星幣	111.42	113.29	113.86	2.19	0.50
歐元	103.12	104.15	102.52	-0.58	-1.57
人民幣	117.90	115.64	113.71	-3.55	-1.67
韓元	118.71	118.08	112.28	-5.42	-4.91

註：各指數基期為 2010 年=100。

資料來源：BIS

2. 比較 BIS 實質有效匯率指數(REER)升貶幅，2017 年底至本年 8 月底，新台幣 REER 貶值 2.46%，除低於韓元下跌 8.02% 外，跌幅大於其他主要貨幣，此顯示台灣出口價格仍具競爭力。



資料來源：BIS

3. 長期以來，新台幣對美元匯率波動度小於日圓、韓元、新加坡幣及歐元等主要貨幣，顯示我國企業面對的匯率波動低於他國競爭者，有利其對外報價與經營，並協助國內經濟穩定成長。

#### 主要貨幣對美元匯率平均波動幅度

單位：%

各貨幣匯率波動幅度	期間	2018年迄今(9/27)	2019年迄今(9/27)	倍數
新台幣		2.87	2.50	1.00
星幣		3.99	3.37	1.35
歐元		6.69	5.49	2.20
韓元		7.00	6.26	2.51
日圓		6.47	6.52	2.61

註：各幣別波動幅度係根據匯率變動計算過去 20 天期之標準差(並將其年率化)。

資料來源：台北外匯經紀股份有限公司、Reuters

- (四) 本年 8 月底本行持有外匯存底較上年底增加，主要係投資運用收益所致

在考量流動性、安全性及收益性等原則下，本行適時評估國際金融情勢發展，動態調整外匯存底的投資組合。目前本行持有的美元資產比重高於國際貨幣基金(IMF)公布之全球官方外匯存底貨幣組成(COFER<sup>17</sup>)的美元比重。由於國際匯市瞬息萬變，本行外幣資產投資著重長期孳息收入。本年 8 月底本行外匯存底金額為 4,682 億美元，較上年底增加 63.85 億美元，主要來自投資運用收益。

<sup>17</sup>英文全名為 Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve。

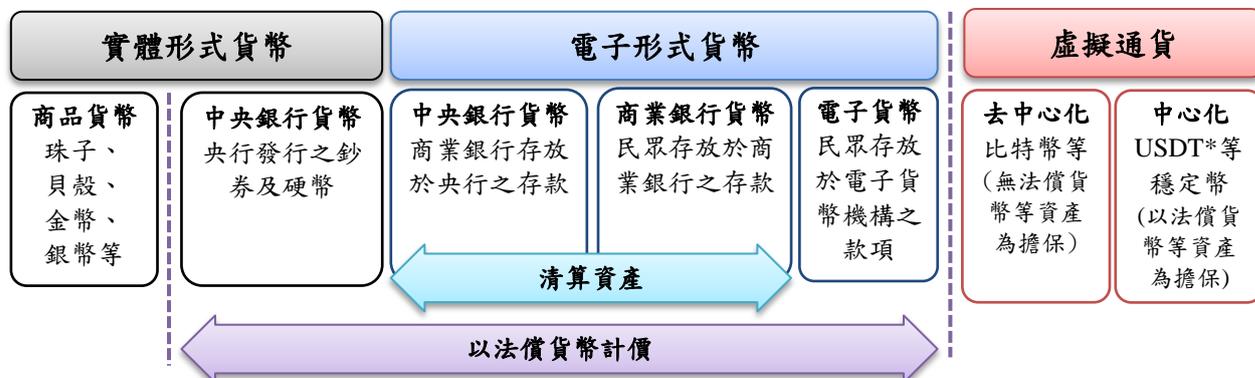
## 肆、近年數位支付之發展及本行政策方向與措施

近年金融科技公司(FinTechs)與大型科技公司(BigTechs)相繼涉足支付領域，讓貨幣朝數位化演進，也為支付市場帶來新的風險，其中臉書計劃發行之穩定幣 Libra，可能影響全球金融體系，受到各國主管機關高度關注。為因應貨幣數位化的發展趨勢，本行將持續完善我國支付基礎設施，並促進數位支付的發展。

### 一、科技帶動貨幣型態的演變

- (一) 在科技及數位經濟的帶動下，貨幣已從實體形式逐漸演變為數位形式，其中中央銀行貨幣、商業銀行貨幣及電子貨幣皆為被廣泛使用的支付工具；而三者串聯運作的體制，具備完善的制度性安排，迄今仍是無可取代的信任機制。
- (二) 比特幣等虛擬通貨，由於價格波動大且缺乏制度性安排機制，發展迄今仍無法被廣泛用於支付；近期虛擬通貨業者試圖開發出價格能與法償貨幣等資產相連結的「穩定幣」，試圖以較穩定的價格吸引民眾使用，惟實際的成效仍待市場檢驗。

### 貨幣及虛擬通貨之類型

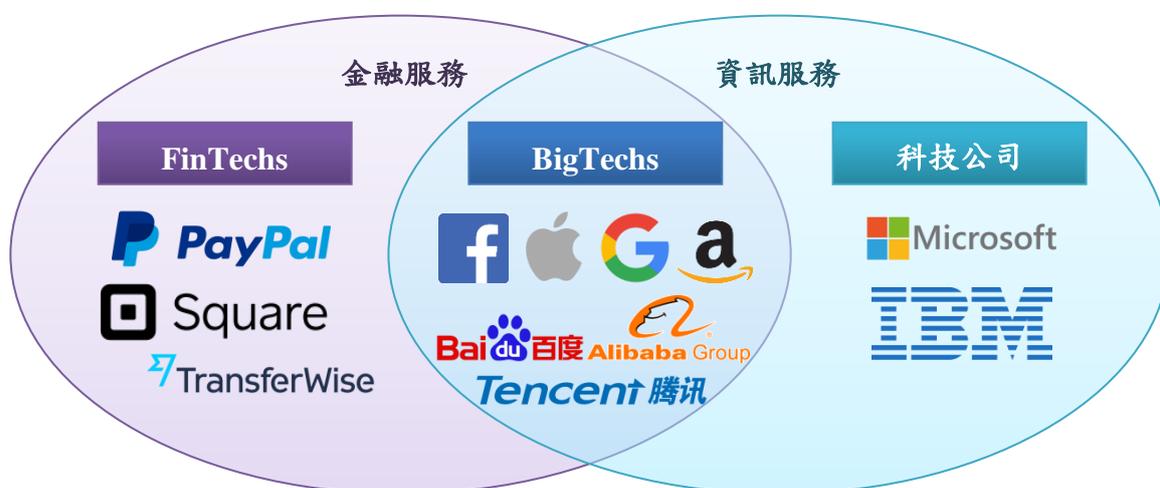


\*：USDT 係由 Tether 公司發行。目前美元穩定幣總市值約 50 億美元，其中以 USDT 居首，市值約 40 億美元，占比高達 8 成。

## 二、FinTechs 與 BigTechs 陸續涉足支付領域

- (一) FinTechs 具備創新的技術，專注於特定支付需求的商業模式，透過與銀行合作提供用戶更友善、便利的支付服務。
- (二) BigTechs 憑藉其廣大的用戶基礎，從提供支付服務開始，企圖擴展其他金融服務，具備主導市場的潛力，並逐漸從與銀行業合作轉變為競爭。

### FinTechs 與 BigTechs 之比較



#### FinTechs

1. 以創新技術提供金融服務
2. 著重特定利基業務
3. 主導市場能力較低

#### BigTechs

1. 具備數據分析、網路外部性與多元化商業活動之優勢
2. 可提供廣泛的金融服務項目
3. 具主導市場潛力

資料來源：主要整理自 2019 年 7 月東南亞國家央行(SEACEN)研訓中心會議資料

## 三、各界對臉書發行穩定幣之看法

- (一) 以社群媒體起家的 BigTechs 臉書，於本年 6 月公開穩定幣 Libra 的發行計畫，希望作為全球支付工具，由於該公司的用戶數逾 20 億，如成功發行，可能足以影響全球金融體系。
- (二) Libra 由獨立的非營利組織「Libra 協會」負責管理，並以主要國家貨幣作為發行準備，相較於一般電子貨幣，Libra 更

能於全球流通。

- (三) 多數國家主管機關對 Libra 抱持審慎態度，認為 Libra 可能隱含消費者保護、個人隱私、反洗錢、反資恐、金融穩定及貨幣政策等多項風險，故要求臉書須達到最高標準之監理規範，且應符合「相同業務、相同風險，適用相同規範」的基本原則，使其與傳統金融機構的競爭基礎一致。

### Libra 與電子貨幣及比特幣之比較

(○：符合、×：不符合、△：部分符合)

項目	Libra	電子貨幣	比特幣
中心化發行	○	○	×
有發行準備	○	○	×
以法償貨幣計價	△ (一籃子貨幣)	○	×
區塊鏈技術	○	×	○
受政府監管	?*	○	△**
全球流通	○	×	○
使用場域	全球支付	小額支付	投機為主

\* Libra 仍在與各國溝通、商討相關的監管方式。

\*\*目前國際間主要透過監管虛擬通貨交易平台業者，要求遵循反洗錢等規範。

## 四、本行促進數位支付的政策方向及措施

### (一) 持續完善我國支付基礎設施，協助行動支付發展

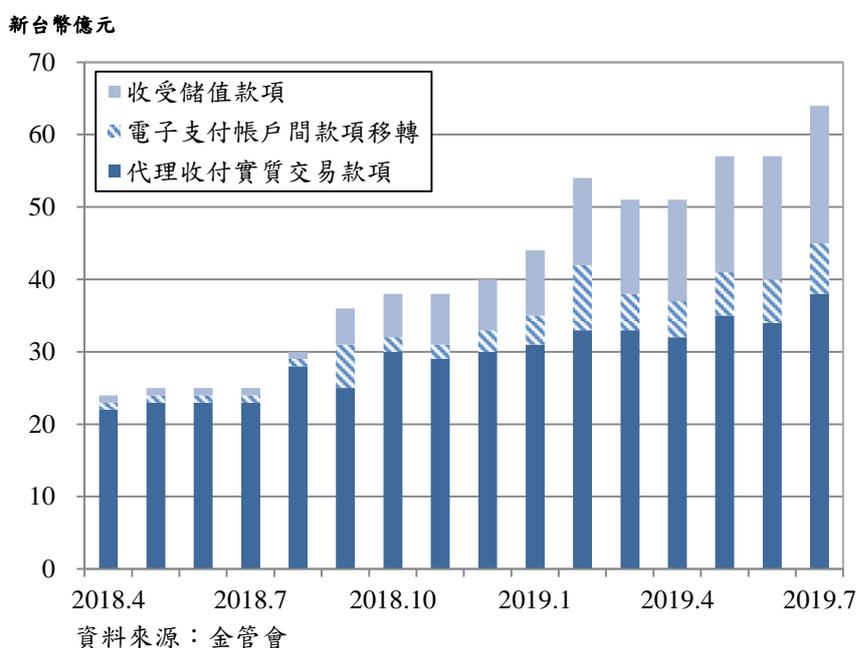
1. 我國金融機構透過預撥資金至本行「跨行專戶」作為清算資金，再利用財金公司跨行金融資訊系統與該專戶連結，並串連全體金融機構，進行即時清算作業，提供大眾及偏鄉居民 24 小時全年無休的即時跨行提款、轉帳服務。

2. 在本行督促下，財金公司將與銀行合作，規劃推出「手機門號跨行轉帳」服務，讓民眾只須輸入收款人手機門號即可進行跨行轉帳，省去須輸入一長串銀行代碼及帳號的麻煩，以強化用戶體驗。

## (二) 擴大非銀行支付機構參與支付系統之運作

1. 截至本年7月底，我國電子支付機構使用人數已達550萬人，較上年同期成長一倍，且其辦理之各項業務金額持續成長。
2. 為使電子支付機構間及電子支付機構與金融機構間之交易訊息互通，便利商家與消費者使用電子支付，本行促請財金公司建置跨機構電子支付共用平台，預計本年10月開放參加單位進行測試，待相關法規修正通過後，即可提供相關服務。

### 電子支付機構各項業務成長趨勢



## (三) 研究發行數位貨幣的可能性

1. 目前我國已建置完善的支付基礎設施，尚無發行央行數位貨幣

(CBDC)的急迫性，惟面對數位經濟的未來發展趨勢，仍須及早就數位貨幣發行相關議題進行研究，瞭解相關技術的可行性，同時培養 CBDC 的關鍵人才。

2. 鑑於 CBDC 的發行牽涉議題極為廣泛複雜，為研究可能的技術及運作模式等，本行成立 CBDC 研究計畫專案小組進行相關研究與試驗。

## 第二部分：109 年度業務計畫及營業預算報告

### 壹、108 年度收支執行情形

本行 108 年度截至 8 月 31 日之營業總收入為新台幣 3,412 億 104 萬元，營業總支出為 1,866 億 6,407 萬元，收支相抵後，盈餘為 1,545 億 3,697 萬元。

## 貳、109 年度業務計畫重點

### 一、調節金融

- (一) 審視國內、外經濟金融情勢，妥善運用各項貨幣政策工具，維持貨幣總計數之適度成長，以促進物價穩定，並協助經濟成長。
- (二) 靈活執行公開市場操作，適時發行定期存單或進行債票券附買回交易，以及運用貼現窗口融通機制，有效調節市場流動性，以促進金融穩定。
- (三) 持續督促金融機構控管不動產授信風險，協助房屋市場健全發展。
- (四) 持續強化國內支付清算系統作業監控及緊急應變機制，確保整體支付系統順暢運作，並關注金融科技於支付領域之應用與發展。

### 二、發行通貨

- (一) 辦理新臺幣發行業務，保管發行準備。
- (二) 督導協調加強整理回籠券，以維持流通鈔券之整潔。
- (三) 研究改進券幣之品質及防偽功能。
- (四) 督導中央印製、造幣兩廠確實遵照核定計畫生產券幣，並加強研究發展及內部控制，以提昇營運效率。
- (五) 持續向民眾宣導有關券幣防偽辨識、愛護鈔券以及硬幣再流通等之作法。

### 三、調度外匯

- (一) 維持外匯市場秩序，促進外匯市場健全發展。
- (二) 提供市場所需外幣資金，維持國內銀行體系外幣資金流動性。
- (三) 密切注意國際金融動態及跨境資金移動，並強化外資資金進出管理機制，維護國內金融市場穩定。
- (四) 在兼顧安全性、流動性與收益性之原則下，研析國際市場走勢，適時調整外匯存底投資組合。
- (五) 持續開放金融機構辦理外匯業務，金融自由化及數位化。
- (六) 持續配合推展國際金融、證券及保險業務。
- (七) 積極參與國際金融組織及出席相關活動，持續強化我國國際金融領域及合作關係。

### 四、金融業務檢查

- (一) 依中央銀行法賦予之職責，於必要時，辦理金融機構業務之查核及各該機構與同法第三章有關業務之專案檢查。
- (二) 落實場外監控，並配合監理需要，增修監控指標，有效掌握金融機構經營動態及發展趨勢。
- (三) 強化金融穩定之分析與評估機制，定期發布金融穩定報告。
- (四) 加強金融穩定與金融監理相關議題之研究，持續與國內其他金融監理機關密切協調聯繫，並與國外金融監理機關及國際金融組織聯繫及合作。

## 五、經濟研究

- (一) 加強對國內外經濟金融情況及金融制度與業務之研究分析，並關注主要國家之貨幣政策及匯率政策，適時撰擬報告及研提建議，供本行貨幣、金融及總體經濟等政策釐定及業務執行之參考。
- (二) 充實金融統計、國際收支統計及資金流量統計，並檢討改進編製作業，以反映國內金融實況。
- (三) 強化經濟及金融模型，進行貨幣政策之模擬及經濟金融情勢之預測，供本行訂定貨幣政策之參據。

## 六、經理國庫

- (一) 提供安全完善之國庫服務，持續推動國庫收付業務電子化，增進國庫資金管理效能，並加強對代庫(稅)機構之督導及信用風險控管，以維護庫款安全。
- (二) 經理中央政府債券業務，強化委辦機構之督導管理，確保政府債券業務順利運作，健全債券市場發展。
- (三) 辦理中央政府機關存匯款及財物保管業務，提供安全效率化之金融服務。

## 參、109 年度營業預算編列情形

### 一、主要營運目標

本行依據 109 年度業務計畫，擬訂各項營運目標，其主要項目如下：

#### (一) 存放銀行業

109 年度預算營運量為新台幣 1 兆 2,469 億元，較上年度預算數增加 1,878 億元，增加率為 17.73%，主要係預計外幣存放銀行業增加所致。

#### (二) 銀行業融通

109 年度預算營運量為新台幣 2,063 億元，較上年度預算數減少 26 億元，減少率為 1.26%，係預計銀行業外匯融通減少所致。各類融通情形如下：

1. 銀行業外匯融通 2,053 億元。
2. 銀行業放款融通 10 億元。

#### (三) 投資

109 年度預算證券投資及信託投資營運量為新台幣 13 兆 4,041 億元，較上年度預算數增加 502 億元，增加率為 0.38%。

#### (四) 各類存款

109 年度預算營運量合計新台幣 12 兆 5,977 億元，較上年度預算數增加 1,445 億元，增加率為 1.16%，主要係預計銀行業存款增加所致。各類存款項目包括：

1. 銀行業存款 1 兆 9,377 億元，係各銀行之存款準備金。
2. 銀行業定期存款 8 兆 2,140 億元。
3. 銀行業轉存款 2 兆 1,573 億元。
4. 公庫及政府機關存款 2,206 億元。
5. 其他各項存款 681 億元。

#### (五) 發行券幣

109 年度預算營運量為新台幣 2 兆 4,291 億元，將視實際情況決定發行。

## 二、營業收支及盈餘

### (一) 營業總收入

本行(含中央造幣廠、中央印製廠)109 年度預算營業總收入為新台幣 3,892 億 5,983 萬元，較上年度預算數增加 141 億 2,154 萬元，增加率為 3.76%。收入內容如下：

1. 利息收入 3,585 億 4,418 萬元，包括投資國內外各類證券利息、存放國內外銀行利息及各項融通利息等收入。
2. 其他各項收入 307 億 1,565 萬元。

### (二) 營業總支出

本行(含中央造幣廠、中央印製廠)109 年度預算營業總支出為新台幣 2,388 億 5,879 萬元，較上年度預算數增加 141 億 1,083 萬元，增加率為 6.28%。支出內容如下：

1. 利息費用 1,086 億 9,250 萬元。

2. 發行券幣費用 43 億 8,566 萬元。
3. 各項提存 1,224 億 6,000 萬元。
4. 業務費用 16 億 695 萬元，管理費用 5 億 6,483 萬元，合計 21 億 7,178 萬元。
5. 其他各項支出 11 億 4,885 萬元。

### (三) 年度盈餘

以上營業總收入與營業總支出軋抵後，109 年度預算盈餘估計為新台幣 1,504 億 104 萬元。除提存法定等公積 301 億 916 萬元外，餘數連同以前年度累積盈餘 598 億元共計 1,800 億 9,188 萬元，悉數繳交國庫官息紅利。

### 三、央行資產收益及利息支出均具有不確定性

本行以穩定物價及促進金融穩定為主要營運目標，營運特性須考量總體經濟面，盈餘受國內外金融情勢影響甚鉅，具有高度不確定性。外幣資產運用收益為本行營業收入主要來源，影響收益之各項因素，包括營運量、主要外幣利率及匯率，均非本行所能完全掌握；另營業支出則受本行沖銷性措施及國內利率調整變動影響，因此，亦具有不確定性，此為各國央行面臨的問題。

### 四、轉投資概況

#### (一) 中央存款保險股份有限公司

本行依照存款保險條例規定，投資中央存款保險股份有限公司。累計投資總額為新台幣 49 億 473 萬元，占該公司資本額之 49.05%。該公司依存款保險條例規定，每年度收入總額減除各項

成本費用及損失後之餘額，應全數提存保險賠款特別準備金，故該公司本年度無盈餘，本行無投資利益。

## (二) 財金資訊股份有限公司

該公司辦理金融機構之跨行支付服務，自營運以來，本行即提供充分流動性，使其能辦理跨行支付之即時清算作業。為利監督所提供之流動性，奉行政院核定本行投資該公司，累計投資總額為新台幣 24 億 6,615 萬元，占該公司資本額之 37%，以權益法認列，預計本年度投資利益 6 億 3,486 萬元。

## 結語

以上謹就國內外經濟金融情勢與本行主要業務，暨 109 年度業務計畫及營業預算編列情形，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等法定職責，隨時密切注意國內外經濟金融情勢發展，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，今後仍請各位委員時賜指教。謝謝！

## 附錄：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；本年8月底定期存單發行餘額為7兆7,826億元。

#### 二、收存金融機構轉存款

本年8月底，本行收受金融機構轉存款餘額為2兆1,502億元。

(一) 中華郵政公司郵政儲金轉存款為1兆6,237億元。

(二) 各銀行轉存款為5,265億元。

#### 三、收存與查核存款準備金

本年8月全體收受存款機構應提準備金為2兆910億元，實提準備2兆1,343億元，超額準備433億元。

#### 四、查核金融機構流動性狀況

(一) 金融機構流動性狀況如下：

1. 最低流動準備比率：本年1至7月全體金融機構流動準備比率均符合每日最低10%之規定，平均比率為34.33%。
2. 本年1至7月全體金融機構「未來0~30天新台幣資金流量期距缺口」平均比率為10.80%，均符合規定。
3. 本年1至7月全體本國銀行流動性覆蓋比率<sup>18</sup>平均為132.61%，

---

<sup>18</sup>流動性覆蓋比率是指優質流動性資產儲備與未來30日的資金淨流出量之比；該比率的標準是不低於100%，即高流動性資產至少應該等於估算的資金淨流出量，或者說，未來30日的資金淨流出量小於0。

均符合規定。

- (二) 本年 1 至 2 季本國銀行平均淨穩定資金比率<sup>19</sup>為 131.91%，均符合規定。

## 五、繼續規範高價住宅貸款，維持金融穩定

本年以來，房市交易仍以自住需求為主，交易量趨穩，價格略回升。鑑於高價住宅價格波動度高於一般住宅，銀行承做貸款承擔之授信風險較高，相關風險仍宜關注，本行仍續予規範。

## 貳、通貨發行

### 一、發行狀況

- (一) 新台幣發行額於農曆春節前(本年 2 月 1 日)攀升至 2 兆 6,175 億元之歷史新高，春節後逐漸回降，至 8 月底為 2 兆 2,957 億元。
- (二) 本年 8 月底各類鈔券流通情形：貳仟圓券占鈔券總發行額 4.50%，壹仟圓券占 85.64%，伍佰圓券占 4.09%，貳佰圓券占 0.18%，壹佰圓券占 5.33%，伍拾圓以下小面額鈔券及外島地名券等合占 0.26%。
- (三) 本年 1 月 17 日發售第三輪生肖紀念套幣系列之第三套「己亥豬年生肖紀念套幣」。

---

<sup>19</sup>淨穩定資金比率係「可用穩定資金」除以「應有穩定資金」之比率，為長期流動性量化指標。其中，「可用穩定資金」以銀行資產負債表之負債及權益項目乘以相對應係數計算，並依其剩餘期間長短及資金提供對象適用不同之係數；「應有穩定資金」則以銀行資產負債表之資產及表外暴險項目乘以相對應之係數計算，亦依其剩餘期間長短及流動性高低適用不同之係數。

## 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 8 月查核臺銀發庫 29 次，帳載與庫存數皆相符。

## 參、外匯管理

### 一、外匯存底及黃金

本年 8 月底，本行持有外匯存底 4,681.69 億美元<sup>\*</sup>，較上年底之 4,617.84 億美元，增加 63.85 億美元，主要係外匯存底投資運用收益。

8 月底本行持有黃金 1,362 萬盎司，主要作為新台幣之發行準備。

### 二、外匯指定銀行提供民眾便捷之外匯服務需求

本年 8 月底止，核准之外匯指定銀行家數為 3,455 家，外匯市場參與者眾多，可充分提供民眾外匯服務需求。

為促進銀行數位化金融發展，本行開放指定銀行受理顧客以網路方式開立數位外匯存款帳戶，並得設置外幣提款機提供台幣、外幣現鈔兌換服務，民眾得以享有更多元便捷之金融服務。

## 三、金融商品多元化

(一) 以金融穩定為前提，循序漸進開放指定銀行、證券公司及

---

<sup>\*</sup>截至本年 8 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 3,644 億美元，約當外匯存底之 78%。

票券商等辦理外匯金融商品業務，提供多元化金融商品服務，持續促進金融市場穩健發展。

(二) 本年 1 至 8 月全體銀行外匯衍生性商品交易量為 3 兆 3,379 億美元。

全體銀行外匯衍生性商品交易量



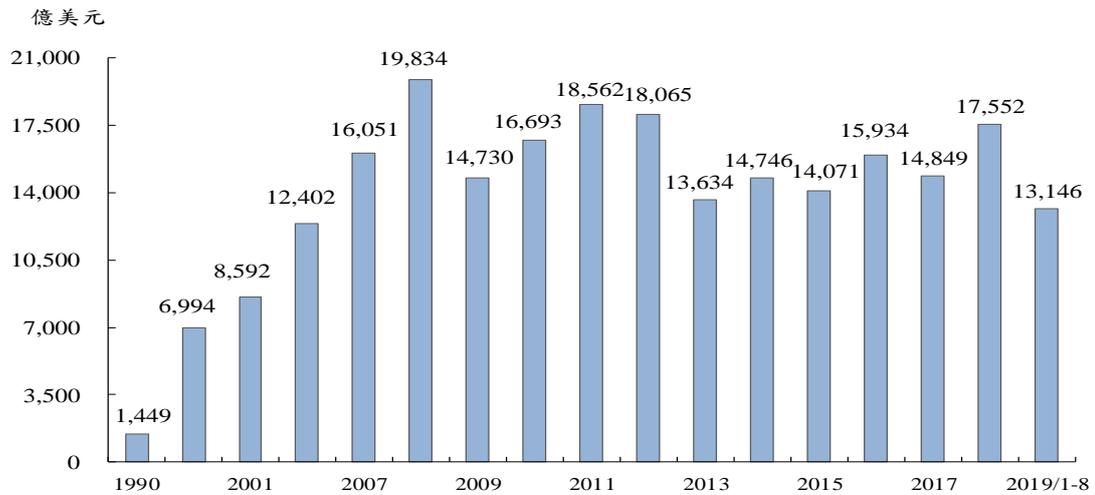
#### 四、外幣拆款及換匯市場交易量

(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。

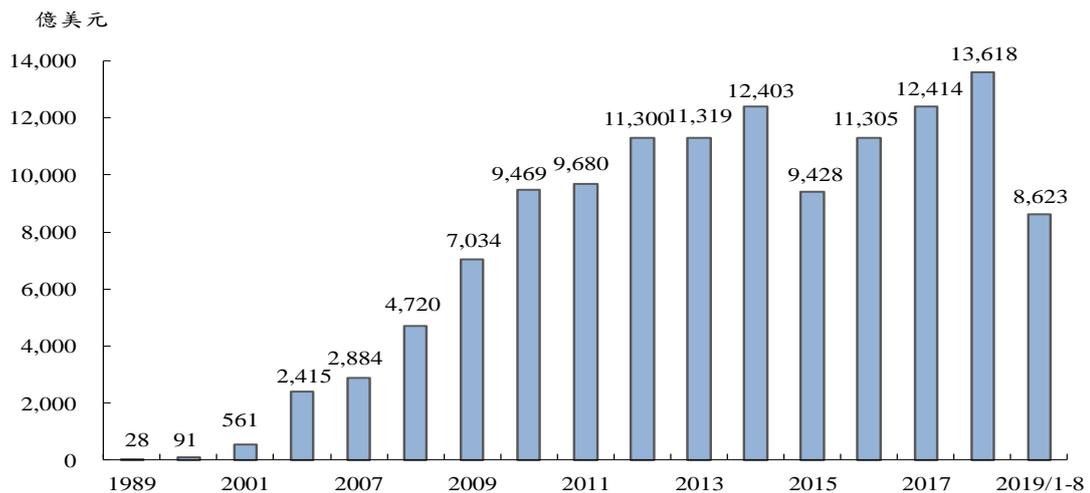
(二) 本年 1 至 8 月台北外幣拆款市場交易量為 1 兆 3,146 億美元。

(三) 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 8,623 億元。

## 拆款市場成交量



## 換匯市場成交量



## 五、台灣人民幣離岸市場與外幣結算平台之運作

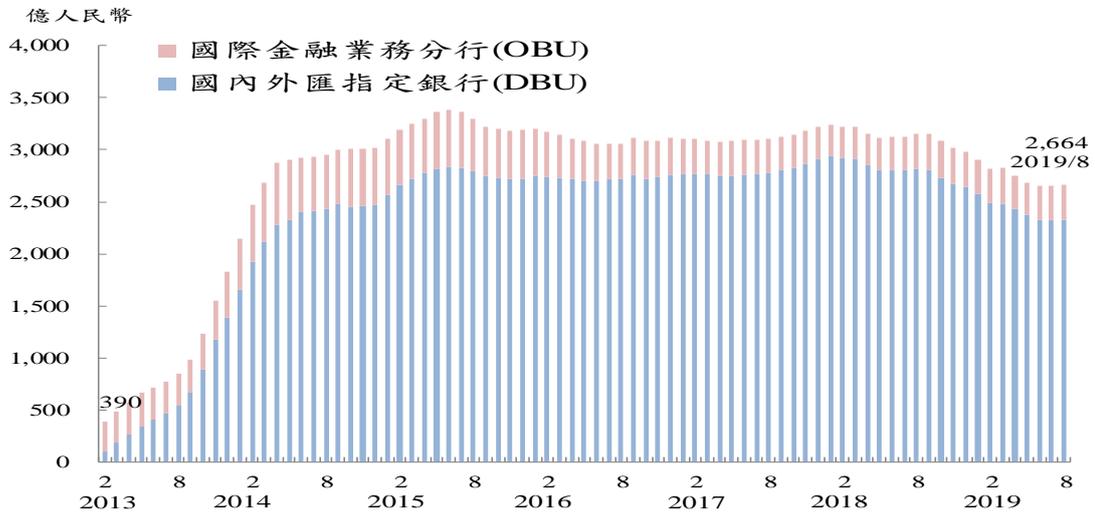
### (一) 台灣人民幣離岸市場之運作

截至本年 8 月底，國內外匯指定銀行(DBU)及國際金融業務分行(OBU)辦理人民幣業務之家數分別為 65 家及 57 家，其業務概況如下：

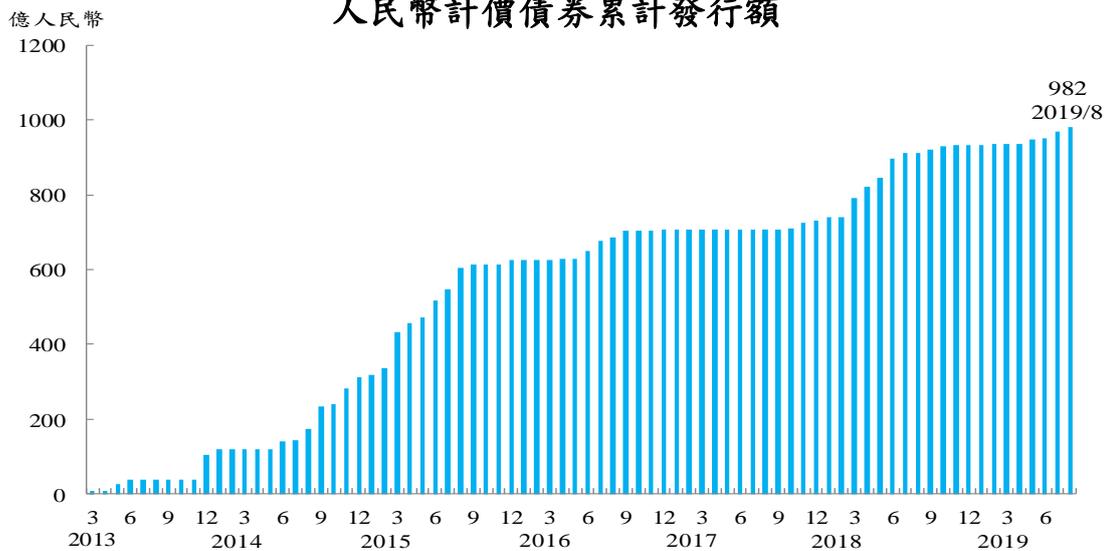
單位：億人民幣

業務項目	金額
存款餘額(含 NCD, 2019 年 8 月底) $\left( \begin{array}{l} \text{DBU: 2,327} \\ \text{OBU: 337} \end{array} \right)$	2,664
匯款總額(2013 年 2 月至 2019 年 8 月)	109,209
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013 年 2 月至 2019 年 8 月)	264,238
149 檔人民幣計價債券發行額(2019 年 8 月底)	982

### 全體銀行人民幣存款餘額



### 人民幣計價債券累計發行額



## (二)外幣結算平台之運作

1. 本行督導財金公司規劃建置之外幣結算平台，於 2013 年 3 月開始營運。目前已提供境內及跨境人民幣、日圓、歐元匯款，以及境內美元、澳幣匯款，並具備款對款同步收付(PVP)機制、外幣匯款流動性節省機制及外幣債票券款券同步交割(DVP)機制，外幣結算平台功能完備，運作順暢。
2. 境內外幣清算業務運作情形(2019 年 8 月)：

幣別	參加單位	平均每日筆數	平均每日金額
美元	69	4,042	75.28 億美元
人民幣	61	1,095	27.43 億人民幣
日圓	41	114	40.78 億日圓
歐元	40	78	0.14 億歐元
澳幣	29	68	3.89 百萬澳元

## 六、外籍旅客新台幣現鈔兌換服務普及化

- (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。2015 年 3 月 15 日開放金銀及珠寶業得以「非公司組織」登記型態申設外幣收兌處。另配合地方需要，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 8 月底，全體外幣收兌處計 435 家，較 2013 年 8 月底增加 57 家，有助提升來台旅客兌換新台幣現鈔之便利性。
- (二) 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 31,000 個

據點，享有兌換新台幣現鈔之服務。

## 七、國際金融業務現況

### (一) 國際金融業務分行(OBU)

本年7月底，已開業之OBU共59家，資產總額合計2,164.15億美元，較上年同期增加112.09億美元或5.5%。

1至7月，全體OBU淨利20.21億美元，較上年同期增加3.62百萬美元或21.8%。

### (二) 國際證券業務分公司(OSU)

本年7月底，已開業之OSU共19家，資產總額合計69.23億美元，較上年同期增加17.96億美元或35.0%。

1至7月，全體OSU淨利92.15百萬美元，較上年同期增加103.17百萬美元。

### (三) 國際保險業務分公司(OIU)

本年7月底，已開業之OIU共20家，資產總額合計8.83億美元，較上年同期增加1.56億美元或21.5%。

1至7月，全體OIU淨利6.82百萬美元，較上年同期增加5.64百萬美元或478.0%。

## 肆、經理國庫

### 一、國庫收付業務

#### (一) 經收國庫收入

本年1至8月全體代庫機構經收之國庫收入共計2兆5,051億元，較上年同期增加1,369億元或5.78%。

## (二) 經付國庫支出

本年 1 至 8 月全體代庫機構經付之國庫支出共計 2 兆 4,904 億元，較上年同期增加 2,175 億元或 9.57%。

## (三) 國庫存款餘額

本年 8 月底經理國庫存款餘額為 343 億元，較上年同期減少 810 億元或 70.25%。

## 二、公債及國庫券之發行及還本付息

### (一) 公債

#### 1. 發行

本年 1 至 8 月共發行 10 期中央公債 2,600 億元，較上年同期增加 527 億元或 25.42%。

#### 2. 還本付息

本年 1 至 8 月經付公債到期還本 3,709 億元，經付公債到期利息 795 億元，經付本息合計 4,504 億元，較上年同期增加 1,502 億元或 50.03%。

#### 3. 未償餘額

本年 8 月底中央公債未償餘額為 5 兆 4,477 億元，較上年同期減少 1,345 億元或 2.41%。

### (二) 國庫券

#### 1. 發行

本年 1 至 8 月共發行 8 期國庫券 2,490 億元，較上年同期增

加 890 億元或 55.63%。

## 2. 還本付息

本年 1 至 8 月經付國庫券到期還本 2,186 億元、到期利息 4 億元，經付本息合計 2,190 億元，較上年同期增加 1,240 億元或 130.53%。

## 3. 未償餘額

本年 8 月底國庫券未償餘額為 600 億元，較上年同期減少 300 億元或 33.33%。

## 三、推動行動支付繳納國庫款

為建構優良的國庫款經收服務，並配合政府推廣行動支付政策，本年 6 月建立繳款人透過財金公司「e-Bill 全國繳費網」App，以「台灣 Pay 行動金融卡」繳納國庫款機制；亦規劃「國庫款項費用導入 QR Code 共通支付」，以利繳款人採掃描 QR Code 方式繳納國庫款，預定本年 10 月上線。