

中華民國 109 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 楊金龍

## 目 次

摘要.....	I
壹、前言.....	1
貳、國際經濟金融情勢.....	2
參、國內經濟金融情勢.....	15
肆、本行主要業務說明.....	25
伍、因應肺炎疫情發展，本行貨幣政策關注重點.....	36
陸、結語.....	38
附錄：本行業務概況.....	39

## 摘要

### 一、國際經濟金融情勢方面

#### (一) 肺炎疫情削弱全球景氣復甦，通膨溫和

1. 中國大陸爆發嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19)疫情擴散，威脅全球經貿活動，IHS Markit 預測本(2020)年全球經濟成長率由上(2019)年之 2.6% 降至 2.5%，OECD 則大幅下修至 2.4%。
2. IHS Markit 預測本年全球通膨率預測值由上年之 2.6% 略升至 2.8%，美國、歐元區及日本等主要經濟體通膨率預測值則約與上年相當。

#### (二) 上年 10 月以來主要經濟體貨幣政策維持寬鬆立場

1. 上年 10~12 月，美國聯準會(Fed)降息 1 碼，歐洲央行(ECB)重啟購債計畫、日本央行(BoJ)調整前瞻性指引，中國人民銀行則調降存款準備率與公開市場操作利率；此外，為激勵經濟成長，澳洲、印度、南韓、印尼及泰國等部分亞太地區央行紛紛調降政策利率。
2. 本年初以來，為因應肺炎疫情對經濟造成之風險，3 月 3 日 Fed 緊急降息 2 碼，加拿大及香港亦跟進降息 2 碼；另泰國、菲律賓、印尼、澳洲央行均降息 1 碼，馬來西亞兩度降息共 2 碼，中國人民銀行則採取各種支持金融市場之措施。惟 ECB、日本、南韓、紐西蘭、印度及越南等央行維持政策利率不變。

- #### (三) 近期全球股市受肺炎疫情影响而重挫，金融市場預期美國 Fed 將大幅降息(Fed 於 3 月 3 日緊急降息 2 碼)，美元指數自高點下滑，歐元、日圓轉強，人民幣止貶回穩，主要國家

## 公債殖利率劇降

- (四) 全球經濟前景下行風險上升，包括肺炎疫情蔓延、主要經濟體貿易談判結果未定，以及地緣政治衝突與極端氣候威脅等風險一旦升高，將拖累全球經濟，加劇金融市場波動，宜密切關注並審慎因應

## 二、國內經濟金融情勢方面

### (一) 受肺炎疫情衝擊，本年經濟成長將減緩

1. 上年第 4 季經濟成長率升為 3.31%，係近 6 季新高；全年經濟成長率則為 2.71%，略低於 2018 年之 2.75%。
2. 肺炎疫情蔓延衝擊全球景氣，不利台灣出口及民間消費成長；部分機構下修本年台灣經濟成長率預測值，主計總處預測值降為 2.37%。

### (二) 失業率緩降，薪資溫和成長

1. 上年 12 月失業率季節性回降至 3.67%，全年平均失業率為 3.73%；本年 1 月失業率續降至 3.64%。
2. 上年工業及服務業全體受僱員工平均經常性薪資年增率為 2.26%，係 2001 年以來次高；惟平均薪資年增率 2.40% 則係近 3 年最低。

### (三) 當前通膨溫和，通膨展望有向下風險

1. 上年 CPI 年增率由 2018 年之 1.35% 降為 0.56%，主因油料費及通訊費調降。本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率為 0.81%，主因蔬果、外食價格及房租上漲所致。

2. 肺炎疫情蔓延衝擊全球景氣，抑低國際原油等原物料價格，並不利用國內消費需求，本年通膨展望有向下風險；主計總處將本年 CPI 年增率預測值由 0.71% 下修為 0.62%。

#### (四) 隨銀行授信成長增加，M2 年增率趨升

1. 由於房市回溫，帶動房貸及建築貸款成長上升，加以部分製造業資金需求增加、公營事業發行票券，銀行放款與投資年增率趨升，至上年 12 月底為 4.96%。本年 1 月底略降至 4.88%，主因銀行對政府債權轉呈負成長。
2. 上年 9 月起，因銀行放款與投資成長增加，加以外資淨匯入，M2 年增率走升，全年平均則為 3.46%。本年 1 月升至 4.60%，主因資金匯入。

#### (五) 短期利率低檔波動，長期利率下滑

1. 上年 10 月起，金融業隔拆利率在 0.175% 上下微幅波動。本年 1 月中逢農曆年關，隔拆利率略為走升，惟春節後快速回降，至 3 月 6 日為 0.176%。
2. 上年 10 月以來，10 年期指標公債殖利率持穩；本年 1 月起，因肺炎疫情蔓延，國內公債避險需求升溫，10 年期指標公債殖利率降至 3 月 6 日之 0.4776% 歷史新低。

### 三、本行主要業務方面

#### (一) 本行維持政策利率不變，有助整體經濟金融穩健發展

1. 上年 12 月 19 日本行理事會維持政策利率不變，賡續適度寬鬆貨幣政策，主要係考量：(1) 全球景氣持穩，國際經貿仍存不

確定性；(2)預期本年國內經濟穩定成長，產出缺口微呈負值；(3)通膨展望平穩；以及(4)國內利率水準相較主要經濟體尚屬居中。本行理事會維持政策利率不變，有助整體經濟金融穩健發展。

2. 上年銀行淨超額準備多維持於 400 億元以上之寬鬆水準，市場流動性充裕；上年 M2 及放款與投資年增率分別為 3.46% 及 4.71%，均高於經濟成長率加計 CPI 年增率之總和 3.27%，顯示銀行體系資金充裕，足以支應經濟活動所需。

(二) 美中貿易爭端發展及肺炎疫情等因素，加劇國際匯市波動，新台幣匯率則相對穩定

1. 本行為維持外匯市場秩序，適時進場雙向調節

(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；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。

(2) 上年 10 月以來，美國 Fed 持續降息，加以美中貿易緊張情勢緩和，市場對美元避險需求降低，帶動外資鉅額且集中匯入買超台股，推升新台幣對美元匯率。本年 1 月下旬起，因肺炎疫情蔓延，加以 Fed 緊急降息，新台幣匯率震盪略為加劇，至 3 月 6 日為 30.040，較上年底升值 0.22%。

(3) 本行為維持外匯市場秩序，適時進場雙向調節。上年上半年本行為提供流動性而小幅賣匯，下半年則因外資集中且鉅額匯入，本行進場買匯，全年淨買匯 55 億美元。

## 2. 本行外幣流動性

(1)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 2 月底本行外匯存底為 4,797 億美元，較 2018 年底增加 179 億美元，主要來自投資運用收益；另同時本行握有黃金 50 億美元，故 2 月底本行官方準備資產為 4,847 億美元。

(2)長期以來，本行為發展台北外匯市場，參與國內換匯交易、外幣存放國內銀行業及外幣拆款等市場，以提供國內銀行外幣流動性，降低銀行及企業之外幣資金成本；另本行從事新台幣換匯交易亦可收回市場上餘裕的新台幣資金。相對於外匯存底為本行對非居民之外幣債權，新台幣換匯交易之美元部位、外幣存放國內銀行業及對本國銀行外幣拆款等係屬本行對居民之外幣債權。本年 2 月底，渠等餘額分別為 991 億美元、328 億美元與 61 億美元。

(3) 綜上，本行對居民與非居民之外幣債權及黃金等合計之本行外幣流動性為 6,259 億美元。

3. 台灣為小型開放經濟體，貿易依存度高，且國內外匯市場屬淺碟型，維持新台幣匯率相對穩定有其必要性。長期以來，新台幣對美元匯率波動度亦小於新加坡幣、歐元、日圓及韓元等主要貨幣，反映本行採行管理浮動匯率制度成效良好，有助國內金融穩定與經濟成長。

### (三) 國內支付系統發展現況

#### 1. 本行同資系統為國內支付清算體系之樞紐

支付系統屬一國關鍵基礎設施，可區分為大額支付系統與零

售支付系統。我國支付系統係以中央銀行同業資金調撥清算作業系統(簡稱同資系統)為樞紐，連結國內主要證券交易及零售支付等結算系統，提供跨行資金最終清算服務，建構完整之支付及清算體系。2019年，經由同資系統處理之交易金額達482兆元。

## 2. 零售支付系統已提供快捷支付服務

我國快捷支付系統主要係透過本行同資系統連接財金資訊公司(簡稱財金公司)之跨行金融資訊系統，再與全體金融機構(含基層金融機構)串連，建構出遍及全國的數位金融支付結算網絡。自1987年起，財金公司即透過本行跨行業務結算擔保專戶，即時結算每筆跨行支付交易，提供24小時快捷支付服務，便利大眾隨時進行繳費、繳稅、轉帳、消費等各類支付交易。2019年財金公司跨行金融資訊系統處理之交易金額達160.8兆元。

## 3. 零售電子支付工具多元且消費金額逐年成長

我國已具備完善的零售支付基礎設施，提供民眾多元、便利的電子支付工具，包括信用卡、金融卡、儲值卡及電子支付帳戶等。隨著行動支付的推展，行動設備結合電子支付工具之消費規模日益擴大。2019年國內各類電子支付工具消費金額合計達4兆3,085億元，較2018年增加4,949億元，成長13%。

四、肺炎疫情發展加劇全球金融市場波動，本行將持續關注資金大量進出對國內金融市場之影響，並本於職責維護外匯市場秩序及金融市場之穩定；同時，密切關注企業及家庭債務變化是否會影響銀行之授信品質及獲利狀況，進而影響銀行之中介功能，阻礙央行貨幣政策之傳遞管道



## 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。

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，提出報告，敬請惠賜指教。

## 貳、國際經濟金融情勢

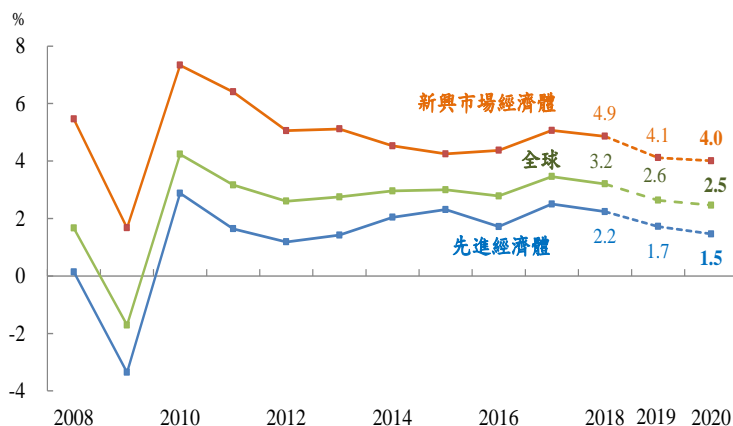
### 一、肺炎疫情影响全球景氣及通膨預期

#### (一) 肺炎疫情影响全球景氣復甦

上(2019)年，美中貿易衝突延續與地緣政治緊張等因素導致之政策不確定性影響投資，並壓抑製造業及貿易活動，全球經濟成長率由2018年之3.2%降至2.6%，係2008年全球金融危機以來最低。

本(2020)年初，美中簽署第一階段貿易協議，英國1月底脫離歐盟進入為期11個月(至本年底止)的過渡期，政經風險趨降，全球經濟原可望溫和成長；惟中國大陸爆發嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19)之疫情擴散，除衝擊其經濟活動外，因其對全球經濟影響力大<sup>1</sup>，疫情外溢效應亦將威脅全球經濟復甦，影響程度則端視疫情發展而定。IHS Markit 預測本年全球經濟成長率降至2.5%(OECD 則大幅下修預測值至2.4%)。

全球經濟成長率



資料來源：IHS Markit (2020/2/18)

機構(預測日期)	2020年全年GDP成長率		
	原預測值* (%)	最新預測值 (%)	含疫情之影響 (百分點)
IHS Markit (2/18)	2.53	2.46	-0.07
OECD (3/2)	2.9	2.4	-0.5

\*未納入疫情影响前之預測值。

資料來源：IHS Markit及OECD

<sup>1</sup> 以 IHS Markit 資料庫數據計算，中國大陸為全球第2大經濟體，對全球經濟影響力大增，上年占全球GDP及商品出、進口比重分別為16.5%、13.1%、10.8%，遠高於2003年SARS期間之4.3%、5.4%、4.9%，且為全球經濟成長之最大貢獻來源(上年全球經濟成長率為2.6%，中國大陸貢獻38%，約1個百分點)。

上年美、歐、日等主要經濟體經濟成長多放緩，本年受政策不確定性延續及肺炎疫情等影響，預測經濟成長率下滑。

肺炎疫情蔓延將嚴重影響中國大陸第 1~2 季經濟，且透過海外旅遊減少、進口需求下降，以及生產供應鏈中斷等管道衝擊他國。

### 主要經濟體經濟成長率預測

經濟體	2018 年	2019 年	2020 年 f	本年經濟成長預測說明
美國	2.9%	2.3%	<b>2.1%</b> ↓	貿易政策不確定性延續，且政府財政激勵效果減退，加以最大出口商之一的波音公司自 1 月起暫停 737 Max 客機生產，將影響出口；近期肺炎疫情對經濟活動造成之風險提高，預測經濟成長率略降。
歐元區	1.9%	1.2%	<b>0.9%</b> ↓	肺炎疫情影響企業經濟信心，英國與歐盟間貿易協定談判仍無共識，加以德國、愛爾蘭與義大利政治不確定性上升，預測經濟成長率續降。
日本	0.3%	0.7%	<b>0.5%</b> ↓	雖然政府將再擴大支出激勵經濟，惟預期外需平疲，且上年 10 月調高消費稅稅率，加以肺炎疫情衝擊，消費信心下降，企業投資將放緩，預測經濟成長率下滑。
中國大陸	6.7%	6.1%	<b>5.4%</b> ↓	政府雖採行財政與貨幣政策以激勵經濟，惟美中貿易衝突並未結束，加上肺炎疫情衝擊致居民債務負擔沉重、失業壓力升高，預測經濟成長率續降。

註：f 為 IHS Markit 預測值。

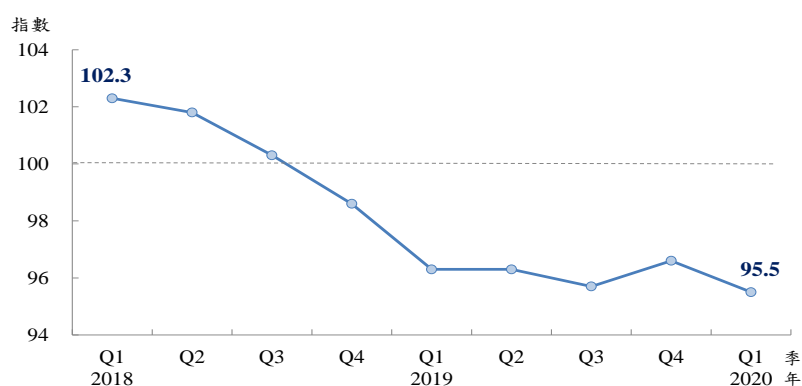
資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2020/2/18)

亞洲經濟體雖因美中達成第一階段貿易協議，有利提振企業信心與投資，惟肺炎疫情之負面外溢效應，增添其經濟下行之風險，尤其經濟高度依賴陸客觀光(如香港、泰國、菲律賓等)、仰仗其內需市場或產業鏈與之緊密相連的經濟體(如南韓、越南、印尼等)，所受衝擊將較大。

## (二) 本年全球貿易成長可望緩步回升，惟不確定性大增

受全球貿易緊張情勢升高及關稅調升等影響，上年全球貿易量成長率降至全球金融危機以來最低。隨美中達成第一階段貿易協議，緊張情勢降溫，年初各主要機構預測本年全球貿易成長可望緩步回升；惟本年 2 月公布之 WTO 商品貿易指標顯示第 1 季貿易成長動能仍疲，且肺炎疫情可能進一步削弱貿易展望。

### WTO 商品貿易指標



- 註：1. 該指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值 2~3 個月。  
2. 本年 2 月係公布上年 12 月之指數值，可預示本年第 1 季之全球商品貿易成長狀況。  
3. 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

## (三) 近期國際商品價格重挫，預期全球通膨溫和

### 1. 國際原油及穀物價格下滑

上年 10 月以來，由於美中恢復貿易談判，加以石油輸出國組織(OPEC)及俄羅斯將自本年起擴大減產，布蘭特原油現貨價格走升，惟全年均價為每桶 64.4 美元，低於 2018 年之 71.0 美元。本年初，美伊緊張情勢升溫帶動油價升破每桶 70 美元；嗣因肺炎疫情在全球各地蔓延衝擊原油需求，加以 3 月初 OPEC 本有意進一步擴大減產，惟未獲俄羅斯同意，致油價重挫，3 月 6 日為

每桶 45.66 美元，較年初高點回跌約 35%。

主要國際機構考量肺炎疫情將降低全球油需，對本年油價平均預測值為每桶 61.8 美元，低於上年均價。

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

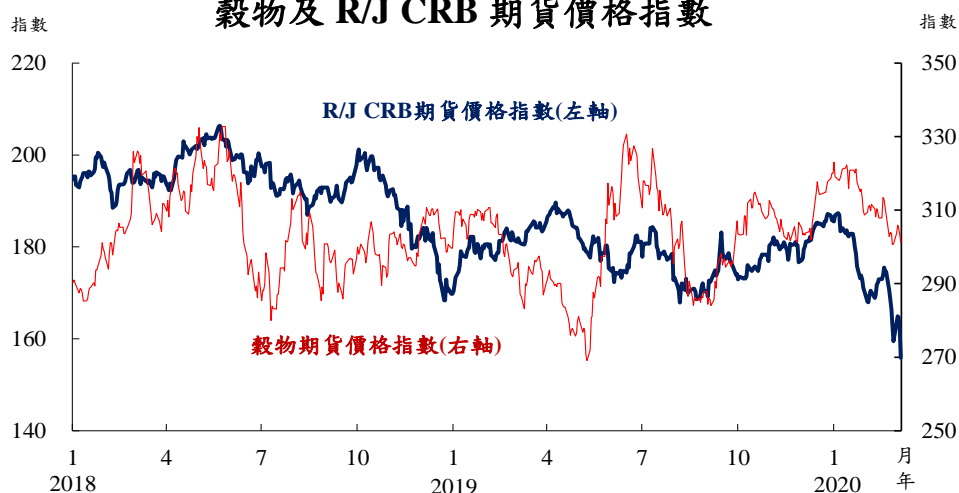
布蘭特原油價格預測

預測機構	美元/桶	
	2019年	2020年預測值
EIA (2020/2/11)	64.4	61.3
EIU (2020/2/11)		63.0
IHS Markit (2020/2/18)		61.1
平均值		61.8

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

上年 12 月中旬起，因穀物產區天候不佳，以及中國大陸承諾將擴大購買美國農產品，穀物價格走升；本年初以來則因肺炎疫情蔓延，恐使中國大陸延後擴大購買美國農產品而回降。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波動，本年初以來明顯下滑。

穀物及 R/J CRB 期貨價格指數



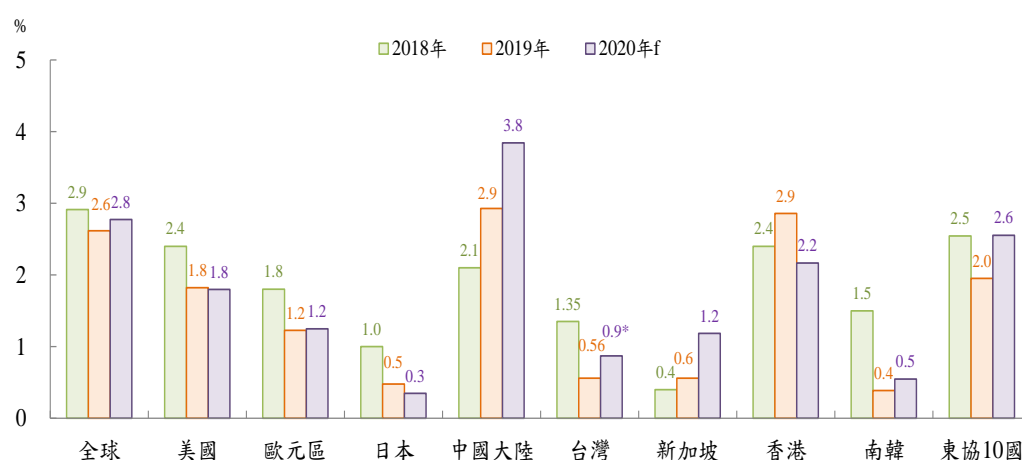
註：R/J CRB 期貨價格指數係由能源、軟性商品、穀物、工業用金屬、貴金屬及牲畜等 6 大類，共 19 種商品期貨價格編製而成，其中能源類權重最高。

資料來源：Refinitiv Datastream

## 2. 本年全球通膨率預測值較上年略升

上年由於全球經濟成長趨緩及貿易緊張情勢升溫，國際商品價格低迷，全球通膨率由 2018 年之 2.9% 降至 2.6%。本年美國、歐元區及日本等主要經濟體通膨率預測值約略與上年相當，惟中國大陸受豬瘟及肺炎疫情影響而續升；本年全球通膨率預測值將略升至 2.8%。

主要經濟體 CPI 年增率



註：1. f 表示 IHS Markit 預測值。

2.\*主計總處對 2020 年之預測值為 0.62%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2020/2/18)

## 二、主要經濟體貨幣政策維持寬鬆立場

上年 10~12 月，美國聯準會(Fed)鑑於國際情勢發展對經濟前景之不利影響，加以通膨低緩，於 10 月底決議降息 1 碼，全年共降息 3 次；歐洲央行(ECB)、日本央行(BoJ)及中國人民銀行分別以重啟購債計畫、調整前瞻性指引及調降存款準備率與公開市場操作利率等方式寬鬆貨幣；此外，為激勵經濟成長，澳洲、印度、南韓、印尼及泰國等部分亞太地區央行紛調降政策利率。

本年以來，為因應肺炎疫情對經濟造成之風險，3 月 3 日 Fed 緊急降息 2 碼至 1.00%~1.25%，加拿大央行亦跟隨降息 2 碼至



1.25%；另泰國、菲律賓、印尼、澳洲央行均降息 1 碼，馬來西亞兩度降息共 2 碼，香港跟隨美國降息 2 碼，中國人民銀行則採取各種支持金融市場之措施。ECB、日本、南韓、紐西蘭、印度及越南等央行雖維持政策利率不變，惟延續寬鬆貨幣政策立場。

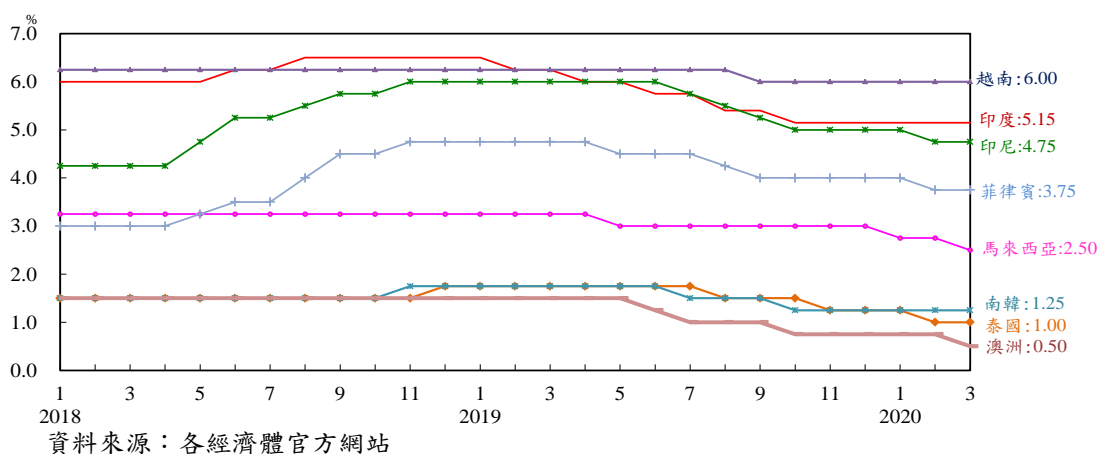
經濟體	上年 10 月以來 政策利率變化	說明
美國	上年 10 月 30 日及本年 3 月 3 日分別調降聯邦資金利率目標區間 0.25 及 0.50 個百分點，目前至 1.00%~1.25%	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Fed 自上年 10 月 15 日起開始每月購買國庫券約 600 億美元，至少至本年第 2 季，並實施隔夜及定期附買回操作；本年 1 月 29 日宣布，延長隔夜及定期附買回操作執行期間至少至本年 4 月。</li> <li>● 本年 3 月 3 日鑑於肺炎疫情對經濟活動造成風險，Fed 舉行非例行政策會議，緊急降息 2 碼。</li> </ul>
歐元區	維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與存款利率於 0.00%、0.25% 及 -0.50% 不變	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 本年 1 月 23 日 ECB 決議，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但低於 2%。</li> <li>● 上年 11 月重啟之購債計畫將持續進行至開始升息前才終止，到期債券本金之再投資則將持續進行至開始升息後一段時間。</li> <li>● 本年 3 月 2 日 ECB 總裁 Lagarde 指出，肺炎疫情對經濟前景及金融市場運作帶來風險，正密切關注疫情之發展及其對經濟的影響，並準備好採取妥適且針對性措施來因應。</li> </ul>
日本	維持短期政策利率(銀行存放央行之新增超額準備金利率)於-0.10%不變	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 上年 10 月 31 日調整前瞻性指引，宣示須密切關注通膨率朝 2% 目標前進之動能是否可能喪失，而在此關注之期間內，會將利率維持於當前或更低水準。</li> <li>● 3 月 2 日 BoJ 總裁黑田表示，鑑於肺炎疫情已成為日本經濟面臨之最大不確定性，將藉由金融市場調節及資產購買等方式，提供充裕資金確保金融市場穩定。</li> </ul>
中國大陸	維持 1 年期放款基準利率於 4.35%*	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 上年 10 月 15 日及 11 月 15 日為因應經濟下行壓力加大，實施定向下調城市商業銀行存款準備率各 0.5 個百分點。</li> <li>● 上年 11 月 5 日調降 1 年期中期借貸便利(MLF)利率 5 個基點(bp)，11 月 18 日下調 7 天期公開市場逆回購操作利率 5 個基點，以利銀行降低對企業之放款利率。</li> <li>● 本年 1 月 6 日起，為滿足春節及繳稅的現金需求，全面下調金融機構存款準備率 0.5 個百分點，釋放長期資金逾 8,000 億人民幣。</li> <li>● 本年 2 月以來，為因應肺炎疫情對金融市場之衝擊： <ul style="list-style-type: none"> <li>— 進行公開市場逆回購操作及 1 年期中期借貸便利(MLF)操作，分別釋出資金 2.8 兆人民幣及 2,000 億人民幣，並下調 7 天期、14 天期逆回購利率及 1 年期 MLF 利率各 10 個基</li> </ul> </li> </ul>

經濟體	上年 10 月以來 政策利率變化	說明
		點至 2.4%、2.55% 及 3.15%。 一 對全國性銀行及部分地區銀行提供 3,000 億人民幣優惠利率之防疫專項再貸款，並確保本年對銀行辦理再貼現金額不低於 300 億人民幣，其中逾 8 成用於支持中小微型企業。 一 對中小型銀行提供普惠性再貸款及再貼現額度共 5,000 億人民幣，並下調支農(支持農民、農村、農業)、支小(支持小微型企業)再貸款利率 25 個基點至 2.5%。 一 引導 1 年期及 5 年期貸款市場報價利率(Loan Prime Rate, LPR)分別下降 10 個基點及 5 個基點至 4.05% 及 4.75%。

\* 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，迄今未再調整；近年其貨幣政策之調整，主要透過調降存款準備率，以及運用公開市場逆回購、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)等工具之操作。

資料來源：各經濟體官方網站

### 亞太地區經濟體政策利率



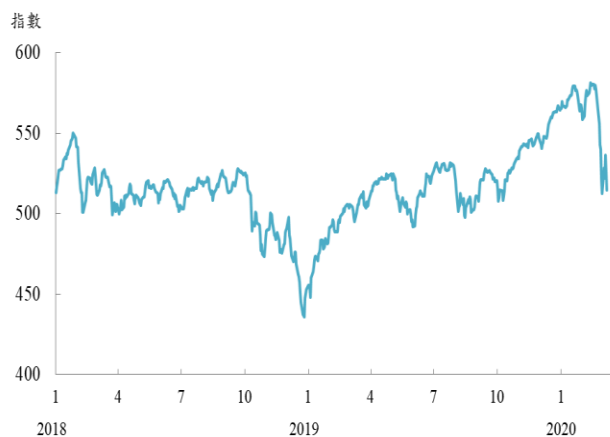
## 三、國際金融市場劇烈波動

### (一) 全球股市受肺炎疫情影响而重挫

上年 10 月以來，因美中貿易緊張情勢緩和，加以英國脫歐不確定性下降，以及主要央行續持寬鬆貨幣政策立場，市場樂觀情緒上升，全球股市大幅走揚；本年 1 月中旬則因肺炎疫情影响反轉下跌，劇烈波動，隨疫情蔓延至全球，投資人避險情緒上升，2 月下旬 MSCI 全球股價指數驟跌至上年 10 月以來低點。

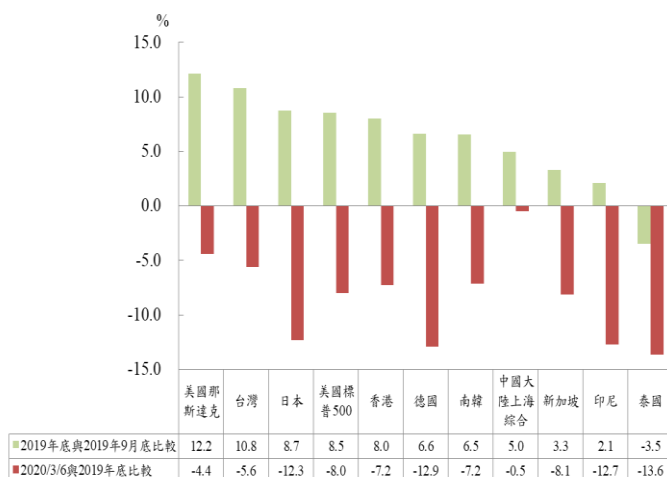


## MSCI 全球股價指數



資料來源：Refinitiv Datastream

## 全球主要經濟體股價指數漲跌幅

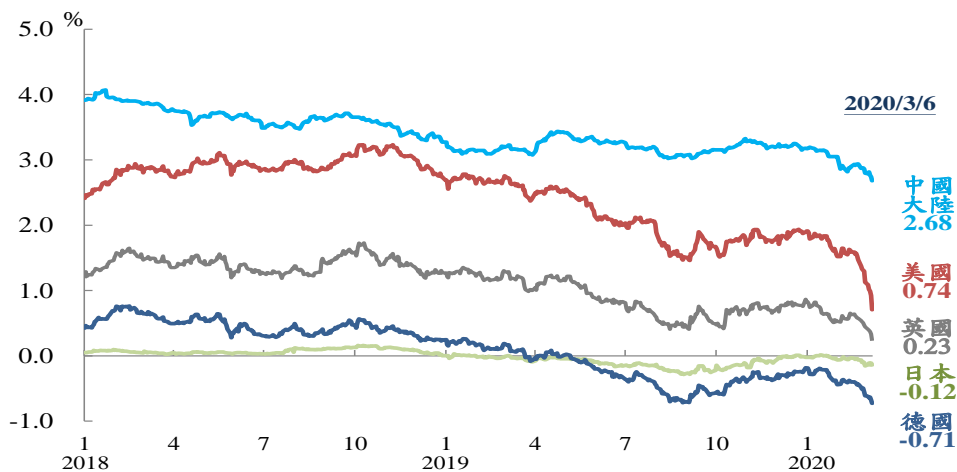


資料來源：Refinitiv Datastream

## (二) 主要國家公債避險需求上升，殖利率大跌

隨美中貿易關係改善、全球製造業動能回升，國際政經風險趨降，主要國家長期公債殖利率多自上年9月底點回升。惟本年1月下旬，肺炎疫情推升美國等主要國家公債避險需求，致渠等公債殖利率轉趨下降；2月下旬全球疫情愈趨嚴峻，市場預期主要經濟體央行將降息穩定市場，且3月3日Fed亦緊急降息2碼，3月6日美國、德國與英國10年期公債殖利率分別降至0.74%、-0.71%及0.23%之歷史最低。

## 主要國家10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg、Refinitiv Datastream 及各經濟體官方網站

### (三) 近期美元指數由高點下滑，歐元、日圓轉強，人民幣止貶回穩

上年 10 月，Fed 降息並宣布每月 600 億美元購債計畫，復以美中貿易緊張情勢緩和，美元指數走跌；本年初，中東緊張情勢升溫，復以肺炎疫情蔓延，推升美元避險需求，美元指數上揚。惟 2 月下旬，金融市場預期 Fed 將大幅降息，且 Fed 於 3 月 3 日緊急降息 2 碼，影響所及，美元指數由 2 月 20 日之 99.87 近年高點驟降至 3 月 6 日之 95.95，為上年 3 月以來最低。

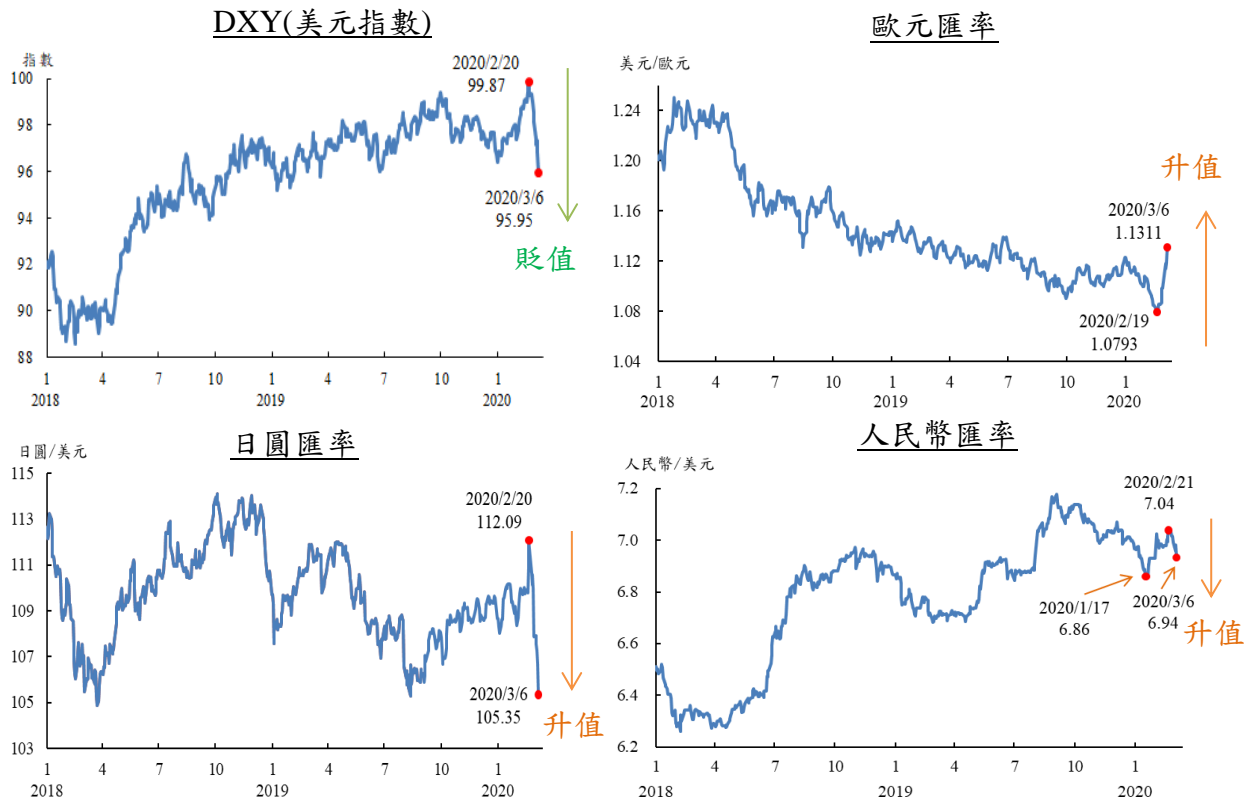
上年底歐元曾達 1 歐元兌 1.1225 美元之上年 7 月以來高點，本年初以來，歐元區經濟數據持續疲弱，歐元回貶，2 月 19 日貶至 1 歐元兌 1.0793 美元之 2017 年 4 月以來新低，惟嗣後在市場預期 Fed 大幅降息(3 月 3 日降息 2 碼)下，美歐利差縮減，歐元反轉走強，3 月 6 日升至 1 歐元兌 1.1311 美元，為上年 7 月以來最高。

日圓隨市場避險情緒變化波動，本年初美中貿易情勢改善，日圓對美元震盪走貶，2 月中旬日本公布上年第 4 季經濟成長遠低於預期，衰退隱憂浮現，復以日本國內肺炎疫情益趨嚴峻，2 月 20 日貶至 1 美元兌 112.09 日圓之 2018 年 12 月以來低點；2 月下旬歐美股市連續數日重挫，日圓反映市場避險需求而轉強，3 月 6 日升至 1 美元兌 105.35 日圓，為上年 8 月以來最高。

人民幣部分，上年 10 月以來，美中貿易情勢緩和帶動人民幣對美元轉強，加以本年 1 月中旬美國財政部將中國大陸自匯率操縱國名單中移除，1 月 17 日升至 1 美元兌 6.86 人民幣之上年 7

月以來高點，嗣隨肺炎疫情發展，2月後數度貶破7.0人民幣之重要心理關卡；3月以來，因中國大陸境內新增確診肺炎人數下降，人民幣止貶回穩，3月6日回升至1美元兌6.94人民幣。

### 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

## 四、全球經濟前景下行風險上升，宜審慎因應

### (一) 全球經濟前景面臨諸多不確定性

肺炎疫情蔓延，主要經濟體貿易談判結果未定，加以地緣政治衝突及極端氣候威脅等風險若朝惡化方向發展，將不利全球經濟前景，加劇國際金融市場動盪。

## 影響全球經濟前景之不確定性

### 肺炎疫情蔓延

- 疫情若未能於短期內降溫，中國大陸經濟受創程度將加重。
- 疫情擴散至全球，威脅全球經濟成長：疫情已擴散至全球近 100 國，而中國大陸生產中斷及需求下滑對全球經濟之負面外溢衝擊將遠大於 SARS。

### 主要經濟體貿易談判結果未定

- 美中簽署第一階段貿易協議雖稍緩解緊張局勢，惟雙方衝突恐長期存在。另美國與歐盟貿易談判仍進行中；而英國進入脫歐過渡期，若本年底未能與歐盟達成貿易協定，無協議脫歐之風險仍存。

### 地緣政治衝突及極端氣候威脅

- 美國與伊朗之衝突：本年初美伊爆發衝突，嗣後緊張情勢雖未再升溫，惟雙方關係仍難修復。
- 極端氣候災害發生頻率增加：嚴重乾旱、洪災、森林大火、強烈風暴等極端氣候事件發生頻率愈來愈高，帶來的經濟衝擊日益嚴重。

## 1. 肺炎疫情蔓延

國際主要機構預估肺炎疫情對中國大陸第 1 季經濟衝擊最大，若疫情未若早先預期如 SARS 經驗於第 1 季降溫，衝擊時間恐延長。

另疫情已自中國大陸蔓延至日本、南韓、義大利、美國及伊朗等近 100 國，由於中國大陸已是全球第 2 大經濟體及第 2 大進口國，且在全球供應鏈扮演核心角色，其生產中斷及需求下滑對全球經濟的負面外溢衝擊將遠大於 SARS。

## 主要機構對肺炎疫情衝擊本年中國大陸及全球經濟之預測

	中國大陸	全球
第 1 季 GDP 成長率 (影響百分點) (最壞情境影響百分點)	0.0%~4.4% (減少 1.6~5.8 個百分點) (減少 2.5~7.3 個百分點)	0.9%~2.5% (減少 0.2~2.3 個百分點)
全年 GDP 成長率 (影響百分點) (最壞情境影響百分點)	4.0%~5.7% (減少 0.2~1.9 個百分點) (減少 0.7~3.1 個百分點)	2.0%~3.2% (減少 0.1~0.6 個百分點) (減少 0.3~2.0 個百分點)

註：全球經濟預測部分，部分機構係以經購買力平價(PPP)計價之 GDP 計算權重。

資料來源：參考 Barclays、Bloomberg、BofA Merrill Lynch、Citi、Deutsche Bank、EIU、Goldman Sachs、IHS Markit、IMF、J.P. Morgan、Morgan Stanley、Standard Chartered、UBS、OECD 等機構研究報告

### 2. 主要經濟體貿易談判結果未定

美中雖簽署第一階段貿易協議，雙方緊張局勢稍見緩解，惟加徵之關稅並未取消，且雙方對補貼國有企業等關鍵議題仍存歧見，亦未達成有關貿易及科技衝突之長久解決方案，雙方衝突恐長期存在。

另美國與歐盟進行之貿易談判，雙方在開放農產品市場及補貼飛機製造商等長年爭議依舊難解。而本年 1 月 31 日英國正式脫離歐盟，進入為期 11 個月的過渡期(至本年底止)，正與歐盟就貿易、漁權等各項協定展開談判，惟雙方在關鍵議題爭議仍多，若年底前未能達成貿易協定，無協議脫歐之風險猶存。

### 3. 地緣政治衝突及極端氣候威脅

本年 1 月初，美伊爆發衝突，中東地緣政治緊張情勢升溫，嗣後衝突雖未擴大，惟雙方關係仍難修復。若衝突再起，將影響全球油供，並損及企業投資與信心。

此外，氣候變遷引發的極端氣候事件頻傳，包括日本、泰國、印度、巴西及澳洲等地區，上年陸續遭遇強颱風、乾旱及森林大火等災害，大型天災於上年造成全球共 1,330 億美元之經濟損失<sup>2</sup>。目前全球產出約有 44 兆美元係中度或高度倚賴自然環境穩定，即逾半數係曝露在氣候變遷等生態風險下<sup>3</sup>。極端氣候事件發生頻率大幅提高，引發不可測的連鎖反應，對經濟之衝擊恐日益嚴重<sup>4</sup>。

## (二) 持續關注肺炎疫情及國際經濟金融情勢，並審慎因應

目前國際貿易緊張情勢暫時趨緩，本年初主要國際機構多預期，在風險不致加劇下，全球經濟可望穩健成長。惟肺炎疫情蔓延、主要經濟體間仍有重大之貿易談判待進行，加以地緣政治緊張與極端氣候之威脅續存，上述風險一旦升高，將拖累全球經濟，加劇金融市場波動，宜密切關注並審慎因應。

---

<sup>2</sup> 詳 Swiss Re Group (2019), "Global Catastrophes Caused USD 56 Billion Insured Losses in 2019, Estimates Swiss Re Institute," *News Release*, Dec. 19。

<sup>3</sup> 詳 World Economic Forum (2019), "Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy," *New Nature Economy Series*, Jan. 20。

<sup>4</sup> 詳 Bolton, Patrick et al. (2020), "The Green Swan: Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change," BIS, Jan. 20。

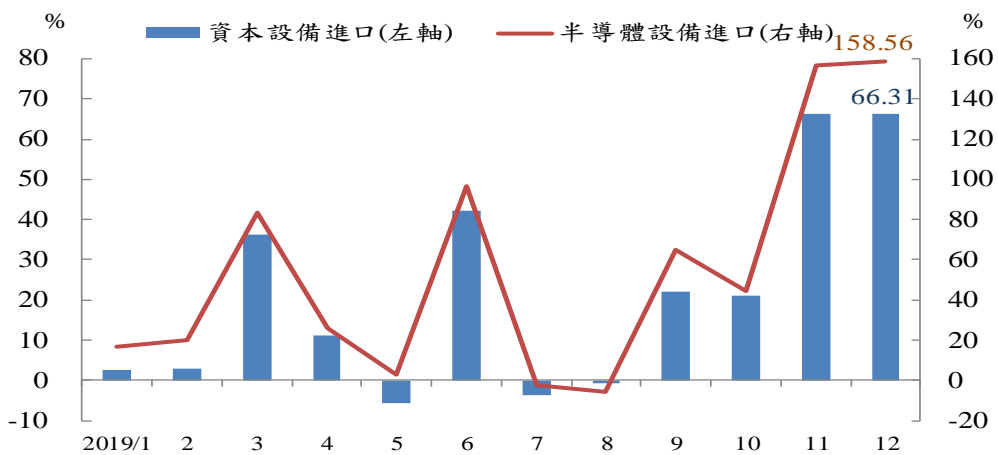
## 參、國內經濟金融情勢

### 一、受肺炎疫情衝擊，本年經濟成長將減緩

#### (一) 上年第 4 季經濟成長率升為 3.31%，係近 6 季新高

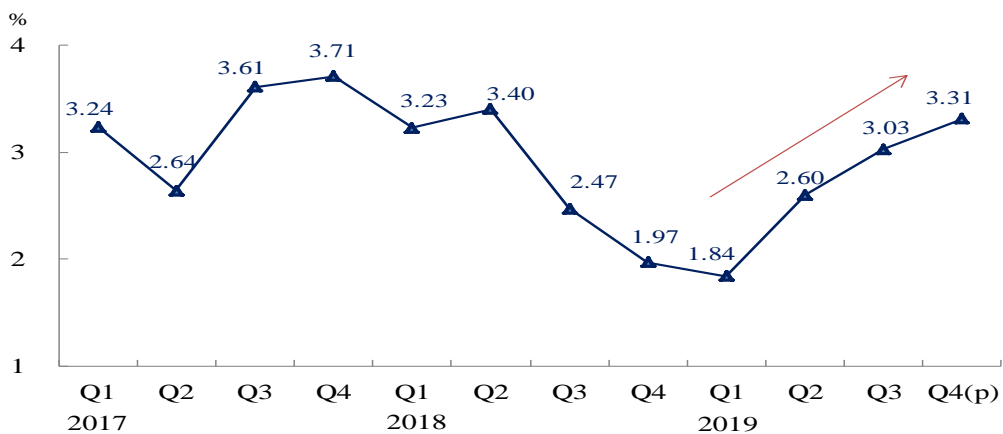
上年第 4 季，由於積體電路及資通訊產品出口暢旺，加以台商持續提高在台產能，出口恢復成長 1.84%，益以國內半導體廠商積極擴增資本設備，民間投資成長升溫，民間消費亦穩定成長，經濟成長率升為 3.31%，係近 6 季來新高；全年經濟成長率則為 2.71%，略低於 2018 年之 2.75%。

#### 半導體與資本設備進口年增率



註：以美元計價。  
資料來源：財政部

#### 經濟成長率(yoy)



註：p 表初步統計數。  
資料來源：主計總處

- (二) 肺炎疫情衝擊輸出及民間消費，本年經濟成長率將低於上年
1. 原預期本年全球貿易量成長回升，加以 5G 通訊、人工智慧等新興應用持續擴展，以及廠商提高在台產能，出口成長將回溫；益以政府消費及公共支出擴增，國內半導體業者持續投資高階製程，以及「投資台灣三大方案」逐步落實，民間投資可望穩健成長。
  2. 惟近期肺炎疫情蔓延，衝擊全球景氣，影響台灣輸出及民間消費，疫情之發展係影響本年經濟成長之重大不確定性因素。
    - (1) 輸出方面：疫情蔓延導致中國大陸春節後復工不順，產能受阻，影響全球產業供應鏈，尤其以台灣及亞洲鄰國為主的分工體系正常運作。同時，中國大陸是全球第 2 大商品進口國，且觀光旅遊消費快速成長，疫情發展將制約其消費力道。此等因素均衝擊全球經濟活動，抑制台灣輸出成長。
    - (2) 民間消費方面：疫情短期將影響國人外出餐飲及旅遊等消費意願，抑制「休閒與文化」、「交通」、「餐廳及旅館」等支出的成長，不利台灣上半年民間消費成長。受疫情衝擊較深之產業，如觀光業、餐飲住宿業、娛樂業等，業主聘僱意願減低，且減班休息(俗稱無薪假)人數恐攀升<sup>5</sup>，影響就業市場穩定，進而制約民間消費成長力道。
  3. 綜合國際主要機構預測，疫情將使本年台灣經濟成長率下降 0.1~0.7 個百分點，且衝擊主要在第 1 季。惟待疫情回穩後，預期部分民間消費具有遞延回補效果，加以政府為彌補民間部門成長動能不足之處，積極推動振興與紓困措施，期有助支撐

---

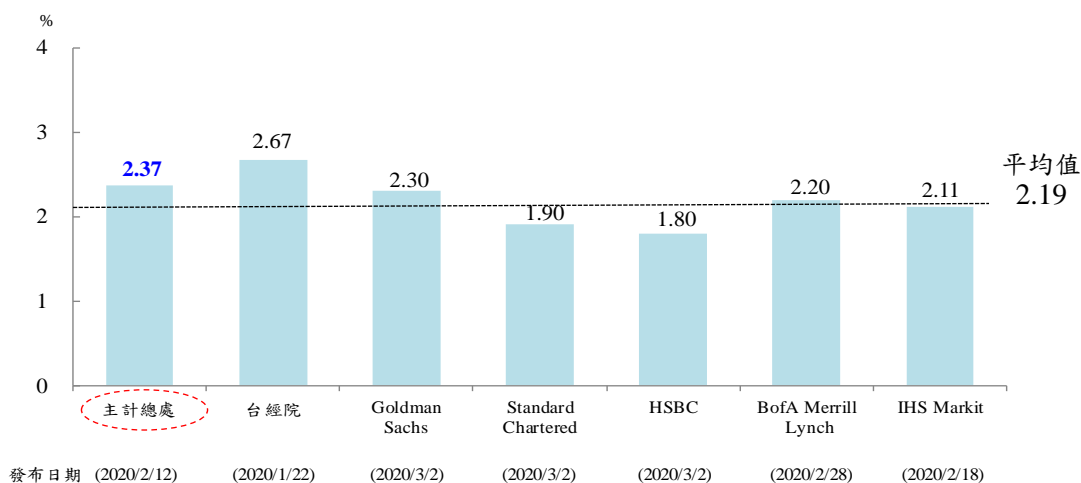
<sup>5</sup> 至本年 2 月底，實施無薪假之人數及家數分別為 1,604 人及 40 家，較 2 月中分別增加 735 人及 18 家。



本年經濟成長<sup>6</sup>。

4. 受肺炎疫情影響，部分機構下修本年經濟成長率預測值，主計總處預測值降為 2.37%(較上年 11 月下修 0.35 個百分點)<sup>7</sup>，惟主要機構預測值仍多維持在 2% 以上，平均值為 2.19%。

主要機構對台灣本年經濟成長率之預測



## 二、就業人數增幅趨緩，失業率緩降，薪資溫和成長

### (一) 就業人數增幅趨緩，失業率緩降

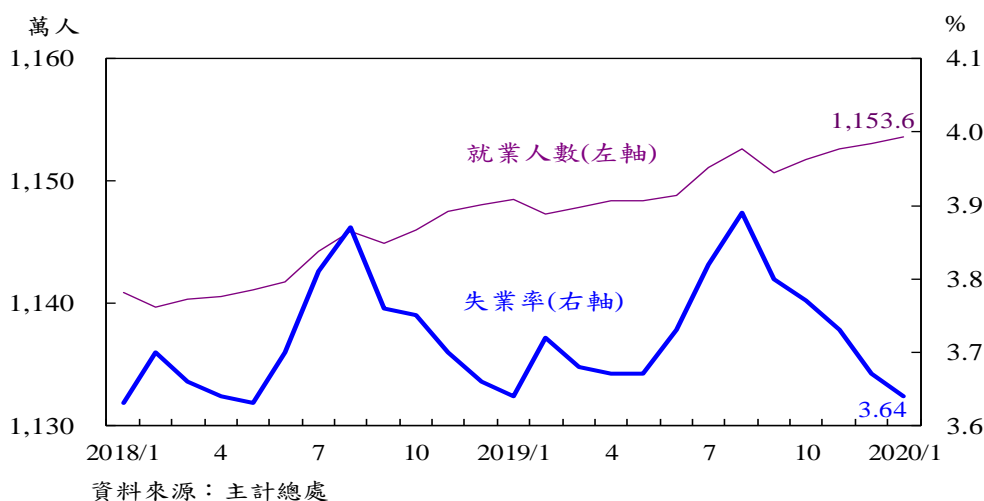
隨國內經濟溫和成長，勞動市場情勢穩定；惟因少子化結構性問題，就業人數增加趨緩，至上年 12 月為 1,153.1 萬人(年增 0.44%)，全年年增率為 0.58%，係 2010 年以來最低(2016 至 2019 年年增率亦均在 1% 以下)。上年 12 月失業率則季節性回降至 3.67%，全年平均為 3.73%，較 2018 年略升 0.02 個百分點。

本年 1 月失業率續降至 3.64%，就業人數則緩步增加至 1,153.6 萬人(年增 0.45%)。

<sup>6</sup> 政府為因應肺炎疫情衝擊，本年 2 月 25 日通過「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」，編列 600 億元特別預算投入防疫及企業紓困。

<sup>7</sup> 主計總處估計，假設疫情維持 3 個月(1 月底至 4 月底)，本年經濟成長率將減少 0.35~0.5 個百分點。

## 失業率與就業人數

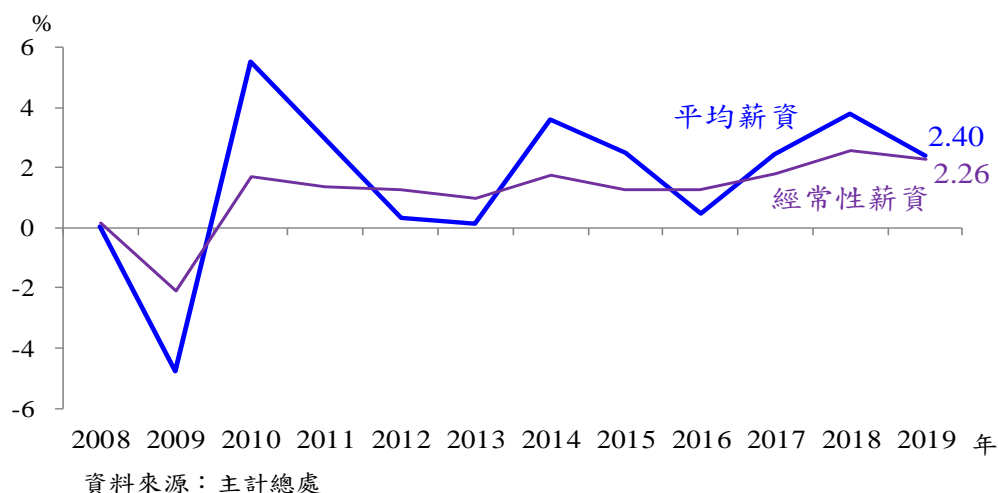


另外，值得注意的是，近期受肺炎疫情影响，觀光旅宿業、批發零售業、餐飲及其他等業別紛紛實施減班休息，至本年2月底實施減班休息之員工人數及廠商家數分別為1,604人及40家，較2月中分別增加735人及18家。

## (二) 薪資溫和成長

由於國內經濟溫和成長，上年工業及服務業全體受僱員工平均經常性薪資年增率為2.26%，係2001年以來次高(低於2018年之2.58%)；平均薪資年增2.40%，則係近3年最低。

## 工業及服務業薪資年增率

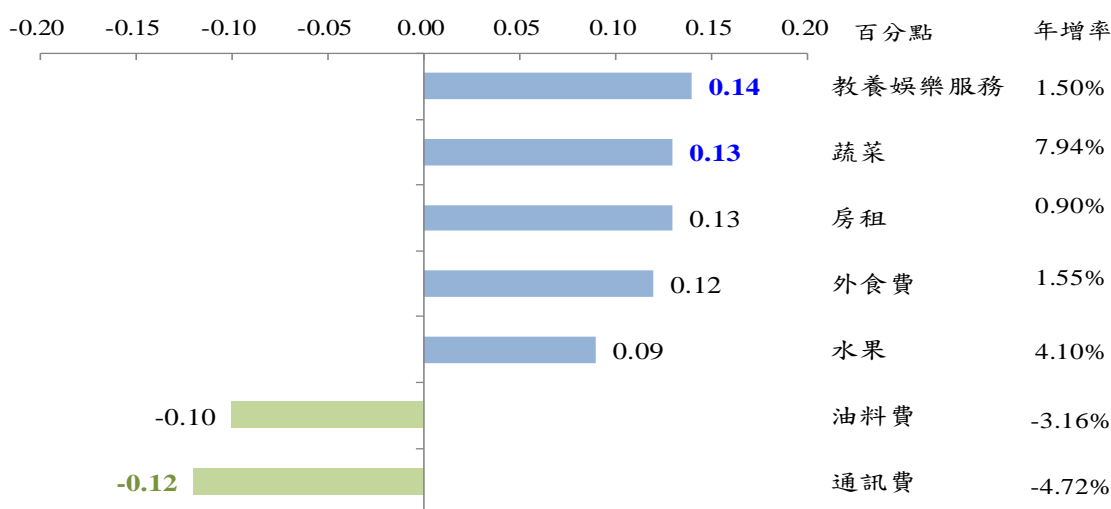


### 三、當前通膨溫和，通膨展望有向下風險

#### (一) 當前通膨溫和

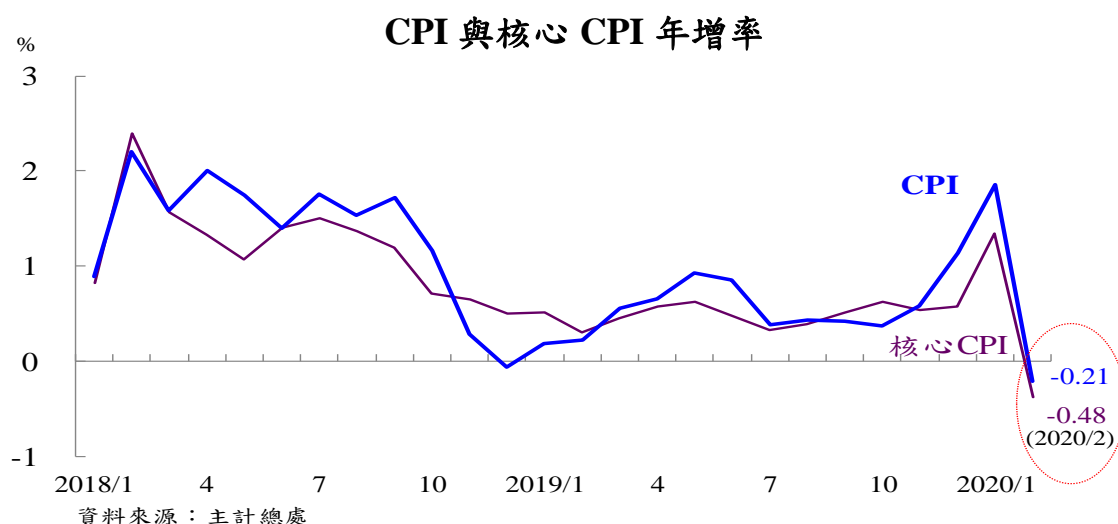
1. 上年 10 月，因國際油價回跌，油料費調降，加以通訊費續跌，CPI 年增率降至 0.38%；嗣因 2018 年同期天候良好，比較基期較低，蔬果價格漲幅逐漸擴大，加以油料費轉呈上漲，CPI 年增率回升，至 12 月為 1.13%，核心 CPI(不含蔬果及能源之 CPI)年增率則為 0.57%。
2. 上年 CPI 年增率為 0.56%，漲幅和緩，主因油料費及通訊費調降，抵消旅遊團費、房租、蔬果及外食費等價格調漲所致；核心 CPI 年增率則為 0.49%。

2019 年 CPI 年增率主要影響項目



資料來源：主計總處

3. 受春節因素影響，本年 1、2 月 CPI 變動幅度較大，1 至 2 月平均 CPI 年增率則為 0.81%，主因蔬果、外食費價格及房租上漲所致；核心 CPI 年增率為 0.48%。



### 本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率主要影響項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	0.81	0.81
<b>水果</b>	<b>19</b>	<b>11.37</b>	<b>0.24</b>
房租	143	1.02	0.15
外食費	98	1.51	0.13
蔬菜	13	9.81	0.12
成衣	36	2.28	0.06
教養娛樂服務	94	0.64	0.06
個人隨身用品	22	2.94	0.06
合計			0.82
<b>通訊費</b>	24	-5.55	<b>-0.14</b>
蛋類	3	-17.80	-0.06
合計			-0.20
其他			0.19

## (二) 本年通膨展望有向下風險

由於肺炎疫情蔓延衝擊全球景氣，抑低國際原油等原物料價格，並不利國內消費需求，本年通膨展望有向下風險；主計總處將本年 CPI 年增率預測值由 0.71% 下修為 0.62%，主要機構預測值則介於 0.62%~1.10%。

## 主要機構對台灣本年 CPI 年增率之預測

單位：%

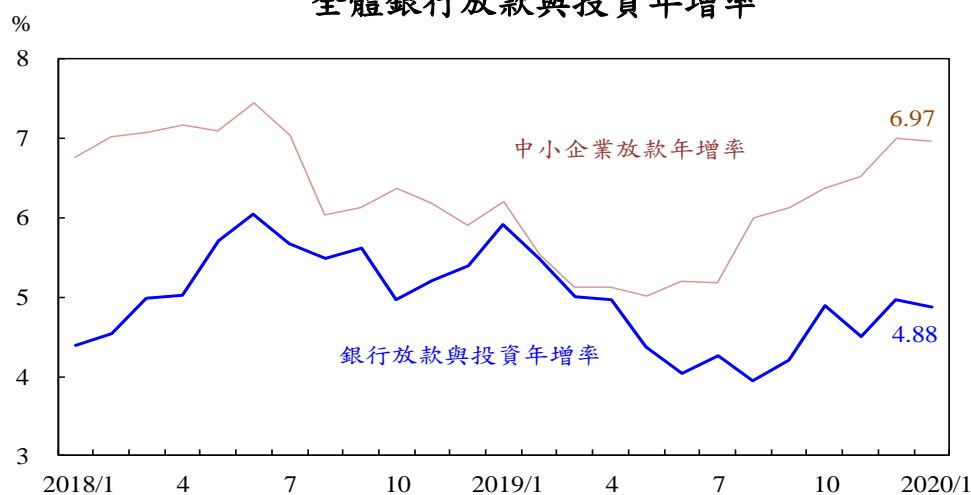
預測機構 (預測日期)	主計總處 (2020/2/12)	台經院 (2020/1/22)	Goldman Sachs (2020/3/2)	Standard Chartered (2020/3/2)	HSBC (2020/3/2)	BofA Merrill Lynch (2020/2/28)	IHS Markit (2020/2/18)	平均值
年增率	0.62	0.86	0.80	0.70	0.70	1.10	0.87	0.81

### 四、銀行授信成長趨升，對中小企業放款持續擴增，有利其營運

由於房市回溫，帶動房貸及建築貸款成長上升，加以上年 9 月以來部分製造業資金需求增加，益以 10 月以來公營事業發行票券，致銀行放款與投資年增率趨升，至上年 12 月底為 4.96%。本年 1 月底略降至 4.88%，主因銀行對政府債權轉呈負成長。

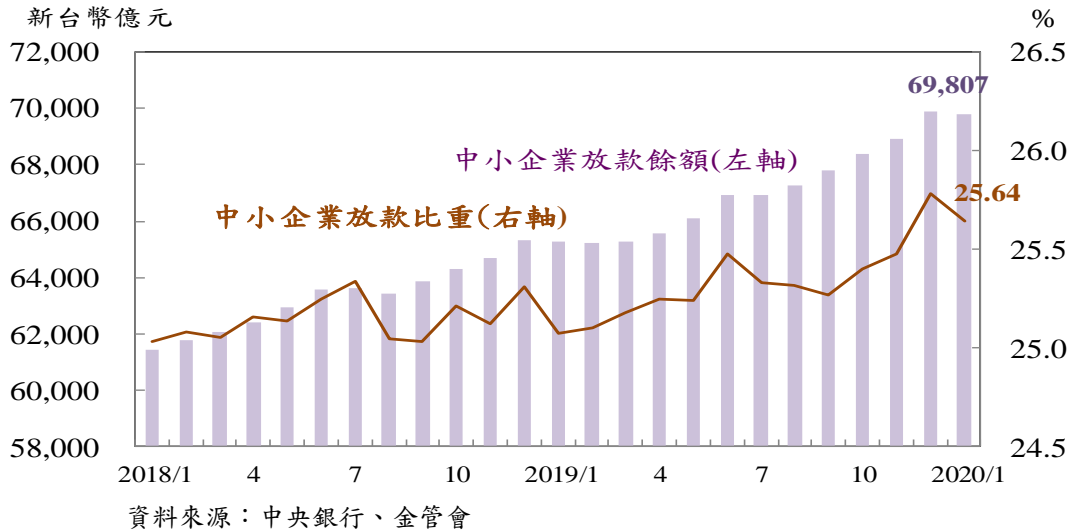
此外，政府推動「投資台灣三大方案」中，為鼓勵根留台灣之中小企業在台投資，所推「中小企業投資方案」積極進行，加以部分台商回台投資，融資需求擴增，全體銀行對中小企業放款餘額及比重大致呈上升趨勢，至本年 1 月底，中小企業放款年增率為 6.97%，高於全體銀行放款與投資年增率，顯示政府營造有利中小企業之融資環境，有助中小企業取得營運資金。

全體銀行放款與投資年增率



資料來源：中央銀行、金管會

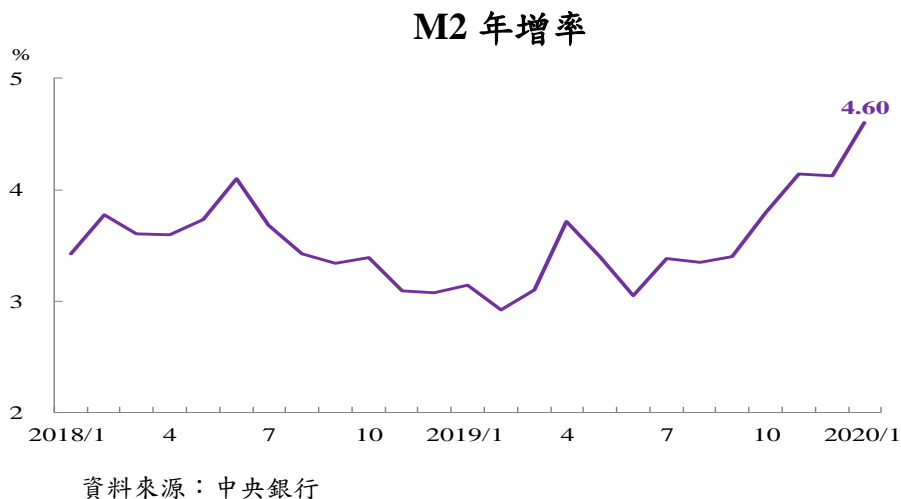
## 全體銀行對中小企業放款餘額與比重



## 五、M2 成長率趨升

上年9月起，因銀行放款與投資成長增加，加以外資淨匯入，M2年增率走升，至11月為4.14%；12月略回降為4.12%，主因活期儲蓄存款成長減緩所致；全年平均M2年增率為3.46%。

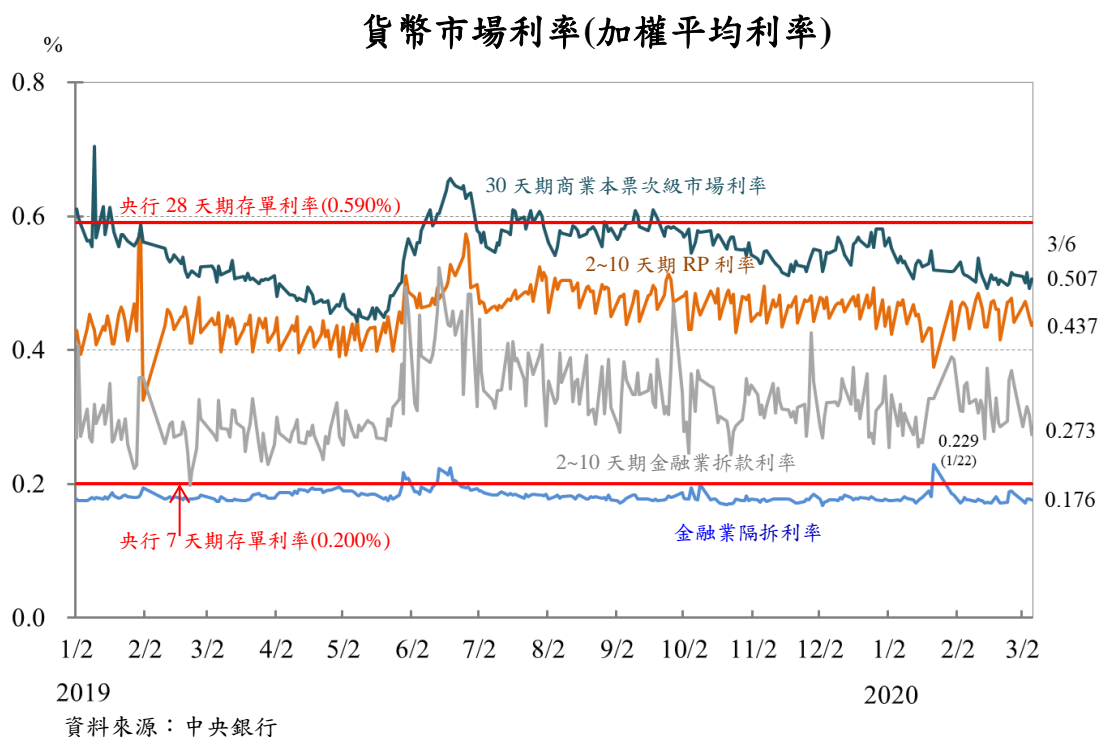
本年1月，M2年增率升至4.60%，主要受資金匯入影響。



## 六、短期利率低檔波動，長期利率下滑

### (一) 短期利率低檔波動

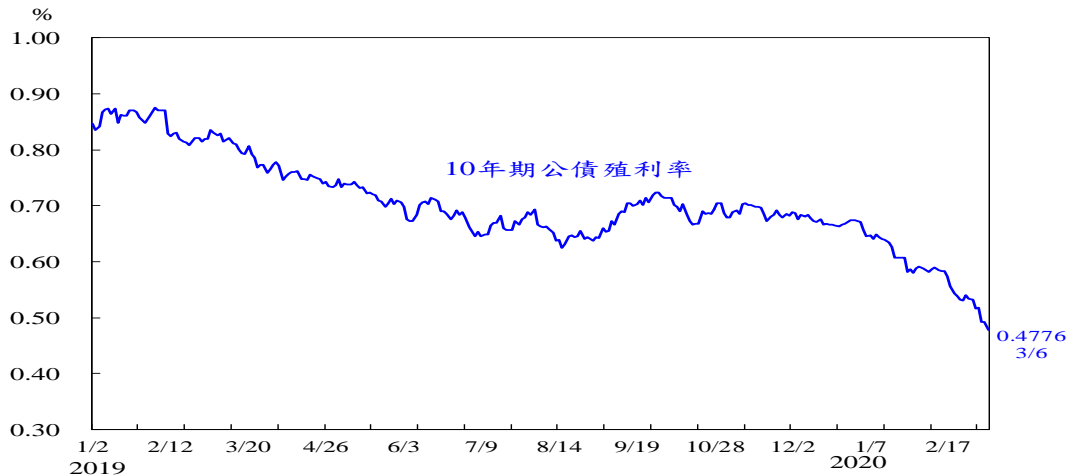
上年 10 月起，因市場資金充裕，加以外資淨匯入，金融業隔拆利率在 0.175% 上下微幅波動；惟本年 1 月中旬起，因逢農曆年關，通貨需求增加，隔拆利率走升至 1 月 22 日之 0.229%，春節後快速回降，至 3 月 6 日為 0.176%；其他貨幣市場利率則大致維持在本行 7 天期與 28 天期存單利率區間波動。



## (二) 長期利率下滑

上年 10 月起，雖美中貿易緊張情勢降溫，美債殖利率上升，惟國內資金充裕，10 年期指標公債殖利率持穩；本年 1 月起，因肺炎疫情蔓延，國內公債避險需求升溫，10 年期指標公債殖利率降至 3 月 6 日之 0.4776% 歷史新低。

## 10 年期指標公債殖利率

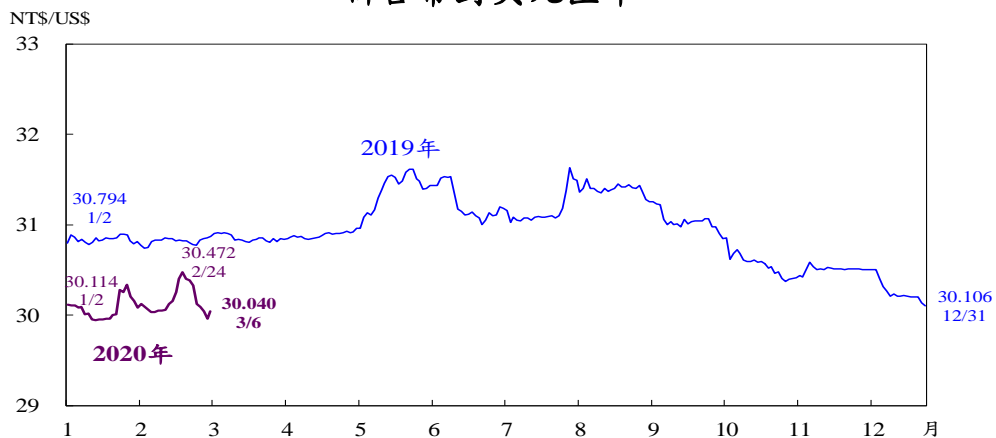


資料來源：中華民國櫃檯買賣中心

## 七、新台幣對美元匯率動態穩定

上年 10 月以來，因美中貿易談判達成初步協議，加以美國 Fed 維持政策利率不變，國際美元走弱，國內則因外資淨匯入，新台幣對美元匯率走升，至上年底為 30.106。本年初新台幣匯率續升，惟 1 月下旬起，因肺炎疫情引發市場恐慌，外資轉為淨匯出，新台幣匯率轉貶至 2 月 24 日之 30.472 後，因市場對 Fed 降息預期升溫(3 月 3 日 Fed 緊急降息 2 碼)，國際美元走弱，新台幣對美元匯率走升，至 3 月 6 日為 30.040，分別較上年底及上年同日升值 0.22%、2.70%。

## 新台幣對美元匯率



資料來源：中央銀行



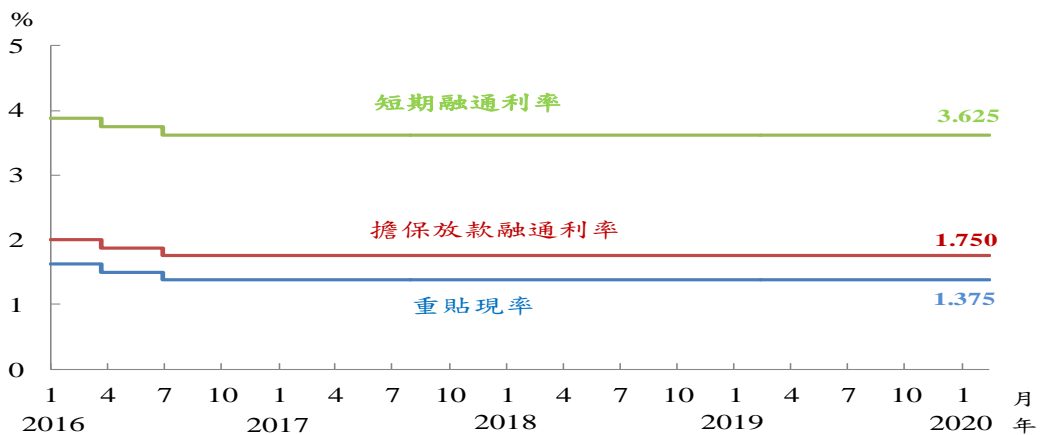
## 肆、本行主要業務說明

### 一、上年 12 月本行維持政策利率不變，有助整體經濟金融穩健發展

上年 12 月 19 日本行理事會維持政策利率不變，賡續適度寬鬆貨幣政策，主要係考量：(1)全球景氣持穩，國際經貿仍存不確定性；(2)預期本年國內經濟穩定成長，產出缺口微呈負值；(3)通膨展望平穩；以及(4)國內利率水準相較主要經濟體尚屬居中。本行理事會維持政策利率不變，有助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%。

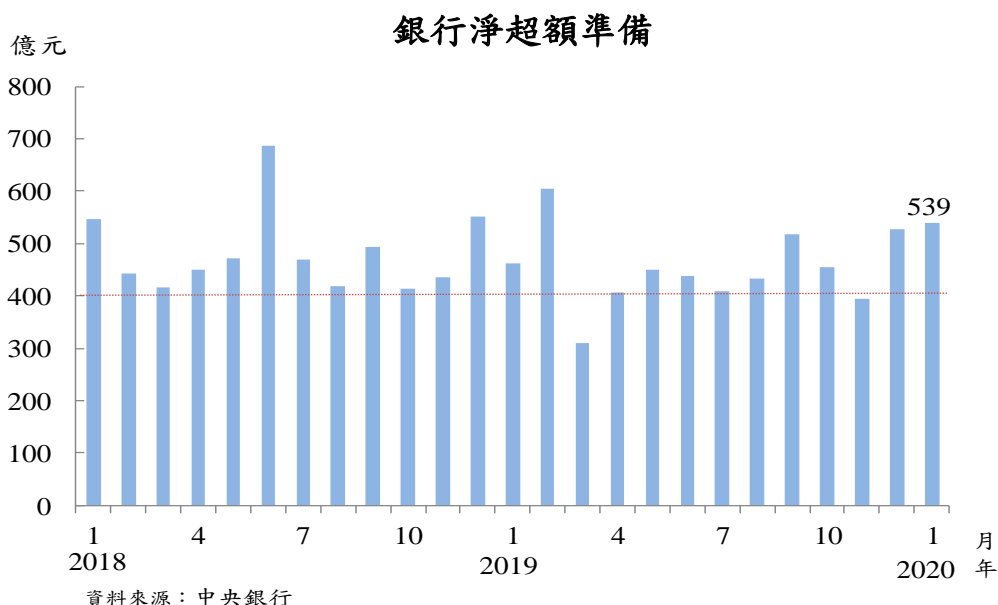
本行政策利率



資料來源：中央銀行

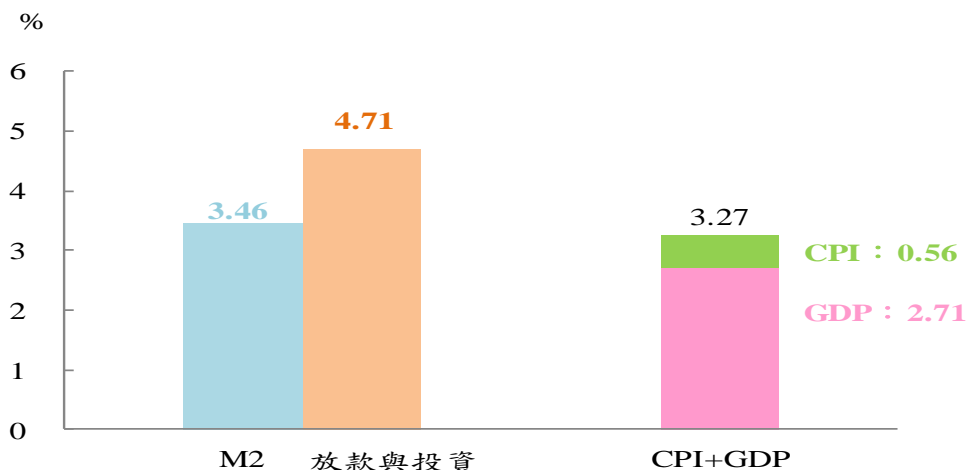
#### (一) 貨幣信用成長足以支應經濟活動所需資金

1. 上年以來，銀行淨超額準備多維持於 400 億元以上之寬鬆水準，市場流動性充裕。



2. 上年 M2 及放款與投資年增率分別為 3.46% 及 4.71%，均高於經濟成長率加計 CPI 年增率之總和 3.27%，顯示銀行體系資金充裕，足以支應經濟活動所需。

**2019 年 M2 及放款與投資年增率、CPI 年增率與經濟成長率**

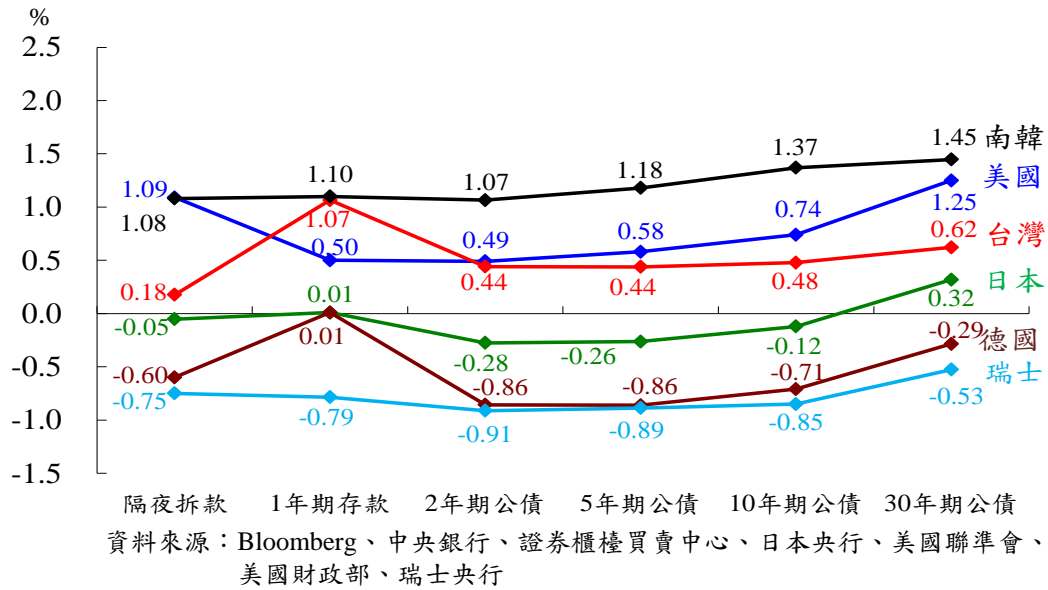


註：2019 年 GDP 成長率係主計總處初步統計數。  
資料來源：中央銀行、主計總處

## (二) 與主要經濟體比較，台灣利率水準尚屬居中

本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金；相較主要經濟體，台灣利率水準尚屬適中。

主要經濟體利率  
(2020/3/6)



## 二、美中貿易爭端發展、Fed 貨幣政策走向及肺炎疫情等因素，加劇國際匯市波動，新台幣匯率則相對穩定

(一) 上年第 4 季新台幣對美元匯率續升，本年以來呈震盪走勢

1. 上年 10 月，美國與中國大陸就第一階段貿易協議達成初步共識，並於本年 1 月 15 日正式簽署協議，貿易緊張情勢緩和，市場對美元避險需求降低，人民幣匯率逐步回升。另英國政府與歐盟達成新版脫歐協議，硬脫歐風險大降，亦有助其他非美元貨幣升值。由於美中貿易戰，帶來台灣轉單效應，加以全球供應鏈重組，吸引台商回台投資，以及台股隨美股頻創新高，帶動上年 9 月以來外資鉅額且集中匯入買超台股，推升新台幣對美元匯率。上年 8 月 5 日至本年 1 月 15 日，新台幣對美元升值達 5.6%。
2. 本年 1 月下旬起，肺炎疫情蔓延，中國大陸採行封城等防疫措

施，致復工進度緩慢、物流供應受阻，人民幣匯率因而偏弱，其他非美元貨幣亦多受疫情衝擊而走貶；2月下旬，因美股大跌，市場預期 Fed 降息機率攀升(3月3日 Fed 緊急降息 2 碼)，國際美元走弱，新台幣對美元匯率回升。本年迄今(3/6)，新台幣對美元升值 0.2%，匯率變動相對其他主要貨幣穩定。

新台幣對美元匯率(2019年1月至2020年3月6日)



資料來源：Bloomberg

3. 台灣為小型開放經濟體，易受國際政經發展及大國貨幣政策之外溢效果影響，益以外資常鉅額且集中買賣超台股，並匯入出資金，增添國內匯市波動。本行為維持外匯市場秩序，適時進場雙向調節。上年上半年，因台灣匯市外匯需求大於供給，本行為提供流動性而賣匯 11 億美元；下半年則因外資集中且鉅額匯入，外匯市場供給大於需求，本行進場買匯。全年淨買匯 55 億美元。

(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) 無論是新台幣對美元匯率，或新台幣有效匯率指數，與主要貨幣相比，近年新台幣波動度較低

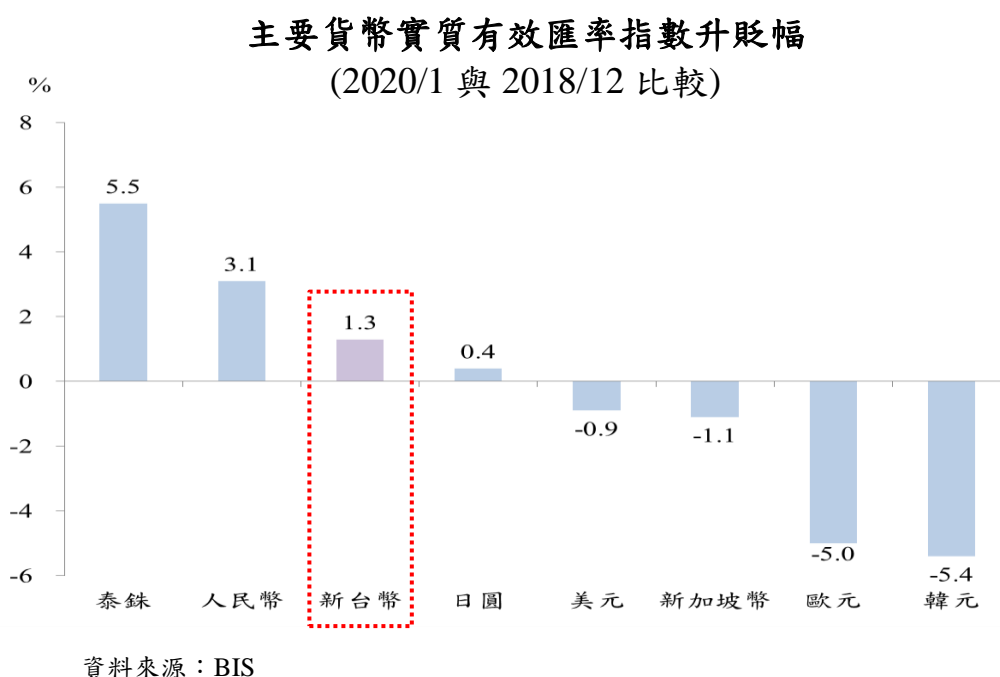
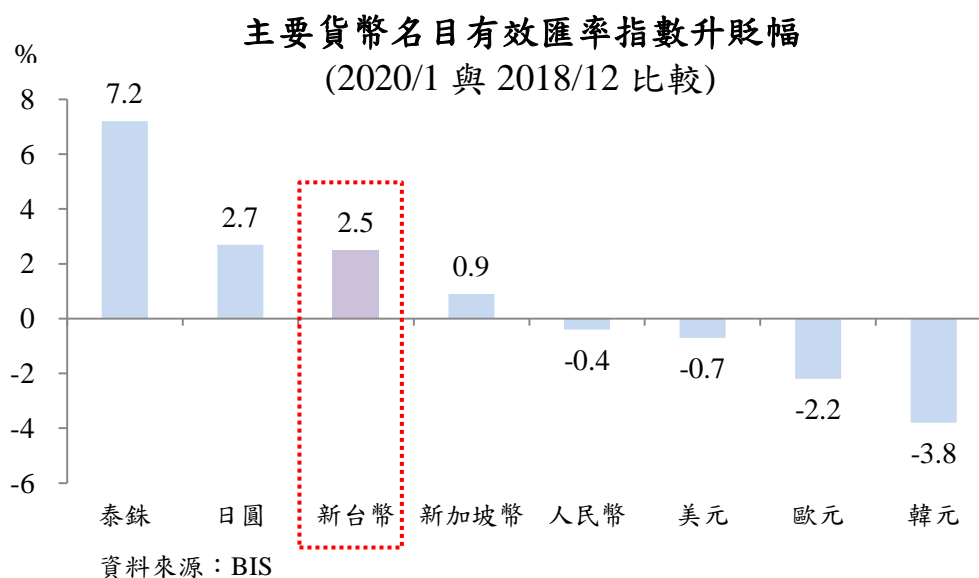
1. 2018 年底迄今(2020/3/6)，新台幣對美元升值 2.3%，低於日圓及泰銖之 4.4% 及 2.7%，其他主要貨幣(如人民幣、新加坡幣、歐元及韓元)對美元則呈貶值；此期間美元指數下跌 0.5%。另上年底迄今，新台幣對美元升值 0.2%。

主要貨幣對美元匯率及美元指數升貶幅

	(1) 2018/12/28	(2) 2019/12/31	(3) 2020/3/6	(3)與(1)相較 升貶幅(%)	(3)與(2)相較 升貶幅(%)
日圓	110.40	108.64	105.79	4.4	2.7
泰銖	32.380	29.835	31.540	2.7	-5.4
新台幣	30.733	30.106	30.040	2.3	0.2
美元指數	96.402	96.389	95.951	-0.5	-0.5
人民幣	6.8658	6.9662	6.9400	-1.1	0.4
新加坡幣	1.3668	1.3461	1.3836	-1.2	-2.7
歐元	1.1455	1.1210	1.1235	-1.9	0.2
韓元	1115.7	1154.6	1192.3	-6.4	-3.2

資料來源：除美元指數(DXY)為 Bloomberg 的紐約收盤價外，其餘來自中央銀行網站的「我國與主要貿易對手通貨對美元之匯率」

2. 2018 年底至本年 1 月底，新台幣名目及實質有效匯率指數分別上升 2.5% 及 1.3%。



3. 台灣為小型開放經濟體，貿易依存度高，且國內外匯市場屬淺碟型，維持新台幣匯率相對穩定有其必要性。長期以來，新台

幣對美元匯率波動度小於新加坡幣、歐元、日圓及韓元等主要貨幣，反映本行採行管理浮動匯率制度的成效良好，有助國內金融穩定與經濟成長。

### 主要貨幣對美元匯率平均波動度

單位：%

期間 各幣別匯率波動幅度	2018年迄今(2020/3/6)	2019年迄今(2020/3/6)	倍數
新台幣(NT\$/US\$)	2.86	2.62	1.00
新加坡幣(S\$/US\$)	3.81	3.26	1.24
歐元(US\$/EUR)	6.19	5.01	1.91
日圓(YEN/US\$)	6.25	6.10	2.33
韓元(KRW/US\$)	7.07	6.66	2.54

註：各幣別波動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 2 月底本行持有外匯存底較 2018 年底增加，主要係投資運用收益所致

1. 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>8</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 2 月底本行外匯存底為 4,797 億美元，較 2018 年底增加 179 億美元，主要來自投資運用收益；另同時本行握有黃金 50 億美元，故 2 月底本行官方準備資產為 4,847 億美元。
2. 長期以來，本行為發展台北外匯市場，參與國內換匯交易、外

<sup>8</sup> COFER 全名為 Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve。

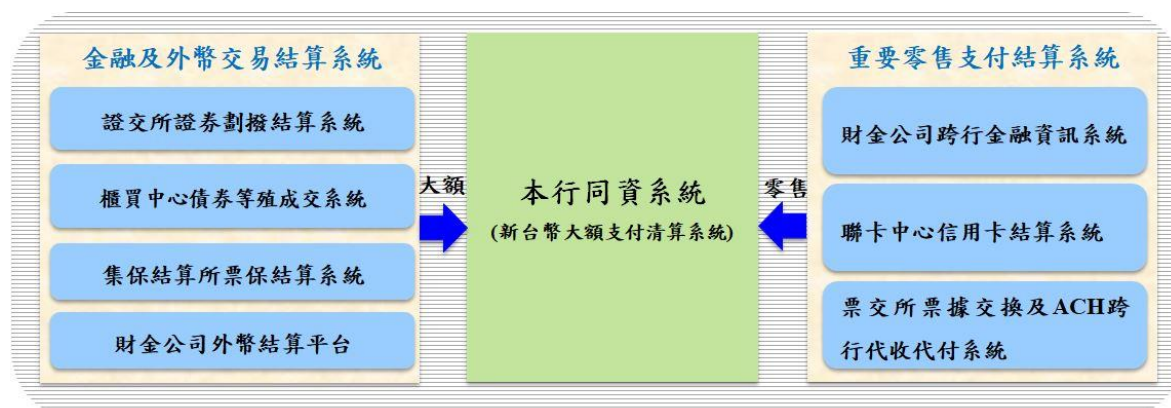


幣存放國內銀行業及外幣拆款等市場，以提供國內銀行外幣流動性，降低銀行及企業之外幣資金成本；另本行從事新台幣換匯交易亦可收回市場上餘裕的新台幣資金。相對於外匯存底為本行對非居民之外幣債權，新台幣換匯交易之美元部位、外幣存放國內銀行業及對本國銀行外幣拆款等係屬本行對居民之外幣債權。本年 2 月底，渠等餘額分別為 991 億美元、328 億美元與 61 億美元。綜上，本行對居民與非居民之外幣債權及黃金等合計之本行外幣流動性為 6,259 億美元<sup>9</sup>。

### 三、國內支付系統發展現況

支付系統因涉及層面廣泛，各國均將其列為關鍵基礎設施，一般可區分為大額支付系統與零售支付系統。大額支付系統主要處理銀行間資金移轉與債票券等金融交易之款項交割。零售支付系統則處理大眾消費及轉帳交易等。我國支付系統係以本行同資系統為樞紐，連結國內主要證券交易及零售支付等結算系統，提供跨行資金最終清算服務，建構完整之支付及清算體系。

#### 國內支付清算體系架構



資料來源：本行彙整

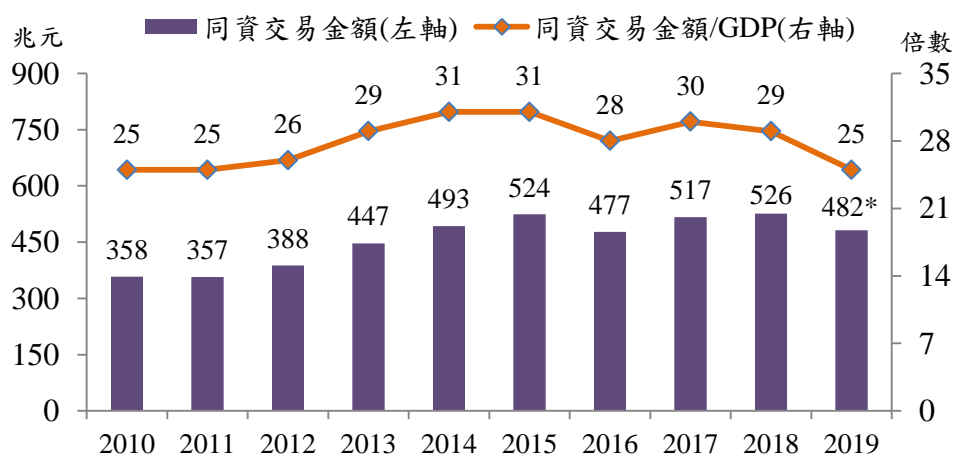
<sup>9</sup> 根據 IMF 之定義，本行外幣流動性包括官方準備資產、其他外幣資產及換匯交易餘額等項。上述相關資料皆已揭露於本行各年度預、決算書中資產負債表內。



## (一) 本行同資系統為國內支付清算體系之樞紐

1. 本行同資系統為我國大額支付系統，自 2002 年即配合國際趨勢全面採行即時總額清算機制(RTGS)<sup>10</sup>。該系統除處理銀行間同業拆款、公開市場操作等大額支付交易之資金撥轉外，並連結國內重要結算系統，提供最終清算服務，包括票券、債券、股票等交易款項之支付作業，並實施款券同步交割機制<sup>11</sup>；連結外幣結算平台，提供新台幣與各種外幣間換匯交易之款對款同步交割服務<sup>12</sup>；此外，在零售支付方面，提供銀行客戶間匯款、ATM 提款轉帳、信用卡及票據等支付交易之跨行清算服務。
2. 2019 年，經由本行同資系統處理之交易金額 482 兆元，約為當年 GDP 之 25 倍。

本行同資系統交易金額



\* 2019 年營運金額趨緩主要係因市場資金充裕，金融市場拆款交易減少等因素所致。

資料來源：本行彙整。

<sup>10</sup> RTGS (Real-Time Gross Settlement) 機制，係指系統在參加單位餘額足夠時，對支付指令進行總額逐筆清算，降低清算風險。

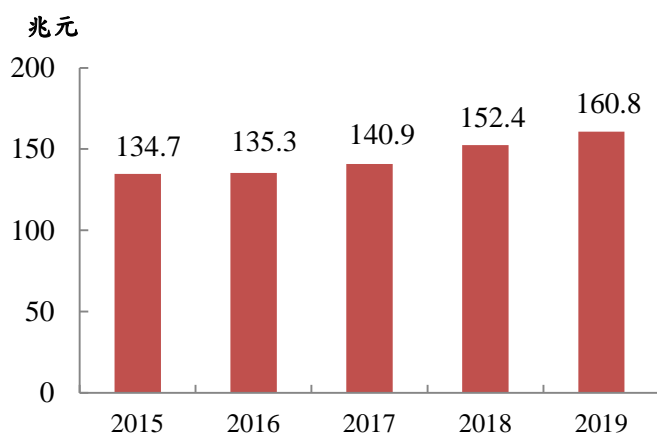
<sup>11</sup> 交易雙方同步進行證券移轉與款項移轉，確保只有在收到款項時，才會同步交付證券，以消除違約交割風險。

<sup>12</sup> 為控管外匯交割風險，國際清算銀行(BIS)建議最好採款對款同步收付(PVP)機制，使交易者一手交付賣出貨幣時，能一手即時收到買入之貨幣，確保收付兩訖。

## (二) 零售支付系統已提供快捷支付服務

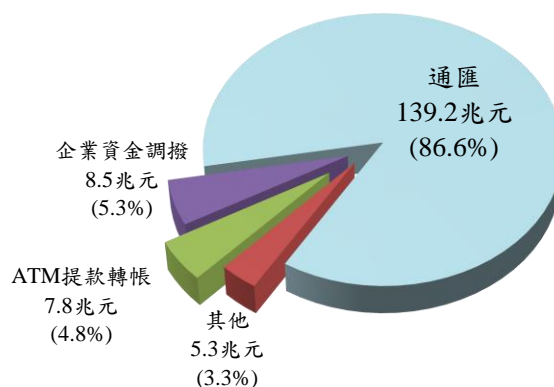
1. 國內零售支付系統，主要處理與民眾日常生活相關之支付交易，包含財金公司的跨行金融資訊系統、聯合信用卡處理中心(簡稱聯卡中心)的信用卡結算系統及票據交換所的票據交換結算系統。2019年，各系統營運金額分別為160.8兆元、3.2兆元及18.0兆元，其中以財金公司跨行金融資訊系統處理之交易金額最大，包括大眾匯款、企業資金調撥及ATM提款、轉帳等交易。

財金公司跨行金融資訊系統營運金額



資料來源：財金公司。

2019年財金公司業務概況



註：其他交易包括全國性繳費稅及行動銀行等交易。

2. 近年國際間紛紛推出快捷支付系統<sup>13</sup>，提供付款人全年無休即時付款及收款人即時到帳之服務<sup>14</sup>。我國快捷支付系統主要係透過本行同資系統連接財金公司之跨行金融資訊系統，再與全體金融機構(含基層金融機構)串連，建構出遍及全國的數位金

<sup>13</sup> 依據國際清算銀行(BIS)支付暨市場基礎設施委員會(CPMI)之定義，「快捷支付」係指使用者透過手機、網路及ATM等設備支付時，付款人可即時付款，且收款人亦可幾近即時收到款項並予動用。

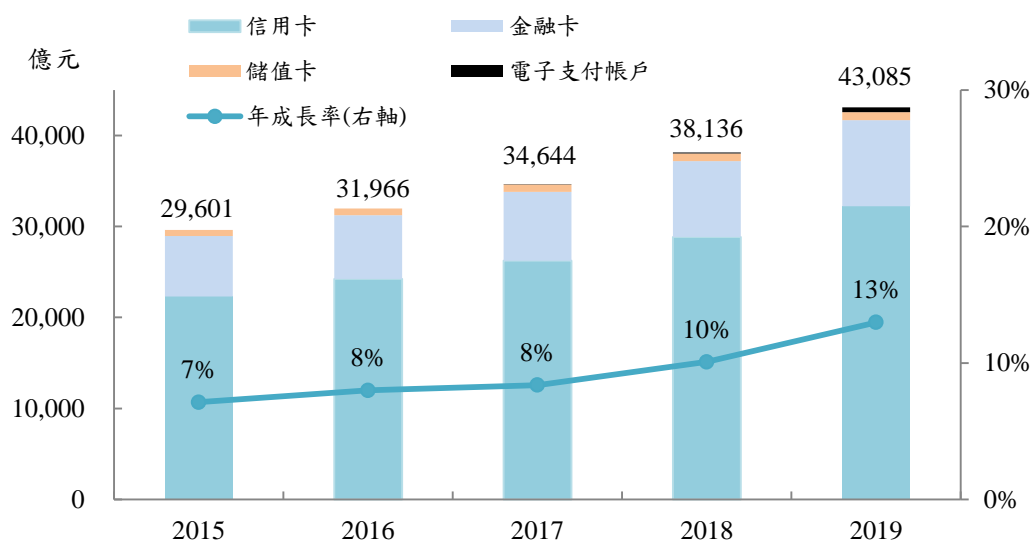
<sup>14</sup> 香港於2018年10月推出轉數快、澳洲於2018年2月推出快捷支付系統New Payments Platform以及美國於2017年10月推出快捷支付系統Real-Time Payments。

融支付結算網絡。自 1987 年起，財金公司即透過本行跨行業務結算擔保專戶，即時結算每筆跨行支付交易，提供 24 小時快捷支付服務，便利大眾隨時進行繳費、繳稅、轉帳、消費等各類支付交易。

### (三) 零售電子支付工具多元且消費金額逐年成長

1. 我國已具備完善的零售支付基礎設施，提供民眾多元、便利的電子支付工具，包括信用卡、金融卡、儲值卡(如悠遊卡等)及電子支付帳戶等。
2. 隨著行政院推動「2025 年行動支付普及率 90%」之政策目標，國內行動支付普及率逐年提升<sup>15</sup>，帶動行動設備結合上述電子支付工具之消費規模日益擴大。2019 年國內各類電子支付工具消費金額合計達 4 兆 3,085 億元，較 2018 年增加 4,949 億元，成長 13%。

國內電子支付工具消費金額逐年成長



資料來源：本行彙整。

<sup>15</sup> 「行動支付普及率」定義為當年度使用行動支付之用戶數占智慧手機(裝置)用戶數之比例。資策會近期公布之行動支付調查結果，行動支付普及率已從 2018 年的 50.3% 提高到 2019 年的 62.2%。

## 伍、因應肺炎疫情發展，本行貨幣政策關注重點

### 一、本行會密切關注肺炎疫情最新發展對中國大陸以至全球的影響，尤其是對台灣經濟金融的衝擊

- (一) 年初以來，中國大陸爆發肺炎疫情，嚴重衝擊其國內生產及消費等經濟活動。目前中國大陸已成為全球第 2 大經濟體、並為全球第 1 大出口國及第 2 大進口國，為世界主要的製造及消費市場。2019 年全球經濟成長 2.63 個百分點，其中，約有 1 個百分點係由中國大陸所貢獻，中國大陸經濟動能對全球經濟的外溢效應已遠逾 2003 年 SARS 時期。
- (二) 本次疫情擴散已較 SARS 嚴重，疫情的負面外溢效應將威脅全球經濟前景。由於中國大陸在全球供應鏈扮演核心要角，先進經濟體自中國大陸進口最終消費品的比重高，而亞洲國家自中國大陸進口則以中間財為主；一旦中國大陸復工進展緩慢、物流受阻，先進經濟體的民間消費將會受到影響，而與中國大陸產業供應鏈緊密連結之亞洲產業，則面臨斷鏈之高度風險。
- (三) 中國大陸為台灣最大貿易伙伴(對中國大陸(含香港)出口之占比約 40.1%，進口占比則約為 20.5%)，而台灣製造業生產又與亞洲供應鏈高度連結，若中、韓及日本疫情持續擴散，台灣部分產業的產出將受到負面衝擊。另最近全球疫情的發展已影響到國人的消費信心，紛紛減少觀光旅遊等外出或聚集活動，餐飲、批發、零售百貨、航空運輸等服務業均已明顯受到影響。由於肺炎疫情之影響仍具高度不確定性，本行

將持續關注疫情的發展與其對國內經濟金融之影響。

## 二、肺炎疫情發展加劇全球金融市場波動，本行將持續關注資金大量進出對國內金融市場之影響，並本於職責維護外匯市場秩序及金融市場之穩定

- (一) 自本年2月中下旬開始，隨著全球疫情逐漸擴大，國際金融市場出現較大波動，國際股市大跌，國際美元因避險需求走強，外資匯出使新台幣貶值；本年3月3日Fed為避免金融情勢緊縮衝擊經濟活動，緊急降息2碼，國際美元因而走弱，造成全球股匯市的再度波動。
- (二) 本行將密切關注肺炎疫情下，國際資金的進出狀況，必要時採行妥適措施，以維持匯市之秩序及穩定。

## 三、關注金融體系流動性及銀行授信情況，充分支應市場資金需求，確保貨幣政策傳遞管道順暢運作

- (一) 本年1~2月國內銀行體系超額準備維持在450~550億元左右，銀行放款與投資持續成長，整體資金情勢維持寬鬆。
- (二) 為避免疫情衝擊實體經濟活動，影響企業與個人資金取得與債務償還，近期政府財經相關單位偕同金融機構陸續提出放寬信用保證條件及債務協處(如本金緩繳或還款期限展延)等措施，本行亦將持續提供充分流動性，支應經濟活動所需。
- (三) 本行將密切關注企業及家庭債務變化是否會影響銀行之授信品質及獲利狀況，進而影響銀行之中介功能，阻礙央行貨幣政策之傳遞管道。

## 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 2 月底定期存單發行餘額為 7 兆 7,312 億元。

#### 二、收存金融機構轉存款

本年 2 月底，本行收受金融機構轉存款餘額為 2 兆 1,477 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 5,240 億元。

#### 三、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 2 兆 1,174 億元，實提準備 2 兆 1,713 億元，超額準備 539 億元。

#### 四、查核金融機構流動性狀況

(一) 本年 1 月大多數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 33.24%。

(二) 本年 1 月全體金融機構「未來 0~30 天新台幣資金流量期距缺口」均符合規定(法定最低比率為-5%)，平均比率為 9.72%。

(三) 上年全體本國銀行流動性覆蓋比率<sup>16</sup>平均為 133.01%，均符

---

<sup>16</sup> 流動性覆蓋比率係指高品質流動資產總額除以未來 30 天之淨現金流出總額，法定最低比率為 100%；該比率係要求銀行持有足夠之高品質流動資產，以因應短期資金需求，有助強化銀行之短期流動性風險管理。

合規定(法定最低比率為 100%)。

(四) 上年 1 至 3 季本國銀行平均淨穩定資金比率<sup>17</sup>平均為 131.29%，均符合規定(法定最低比率為 100%)。

## 五、繼續規範高價住宅貸款，維持金融穩定

上年以來，房市交易回溫，量增價緩升。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 1 月 22 日)攀升至 2 兆 7,932 億元之歷史新高，較上年之最高發行額 2 兆 6,175 億元增加 1,757 億元或 6.71%。春節過後，新台幣發行額迅速回籠，至 2 月底為 2 兆 5,092 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 4.15%，壹仟圓券占 85.31%，伍佰圓券占 4.45%，貳佰圓券占 0.18%，壹佰圓券占 5.68%，伍拾圓以下小面額鈔券及外島地名券等合占 0.23%。

(三) 上年 11 月 7 日發售「臺灣國家公園采風系列—台江國家公園」平鑄套幣。

(四) 本年 1 月 14 日發售第三輪生肖紀念套幣系列之第四套「庚

---

<sup>17</sup> 淨穩定資金比率係指可用穩定資金除以應有穩定資金，法定最低比率為 100%；該比率係要求銀行具有足夠之 1 年期以上穩定資金來源，以因應房貸等中長期資金需求，有助強化銀行之中長期流動性風險管理



子鼠年生肖紀念套幣」。

## 二、發行準備及庫存券幣之檢查

新台幣發行準備由本行以黃金、外匯等折值十足抵充，專案保管。依中央銀行法第 8 條規定，由本行監事會執行貨幣發行準備與發行數額之查核，並依中央銀行法第 17 條規定公告，以昭幣信。上年查核臺銀發庫 41 次，本年 1 至 2 月查核 4 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 2 月底，本行持有外匯存底 4,796.80 億美元<sup>\*</sup>，較上年底增加 15.54 億美元，主要係外匯存底投資運用收益。

2 月底本行持有黃金 1,358 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 2 月底止，核准之外匯指定銀行家數為 3,461 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，並得設置自動化服務設備提供台幣、外幣現鈔兌換服務，民眾得以享有更多元便捷之金融服務。

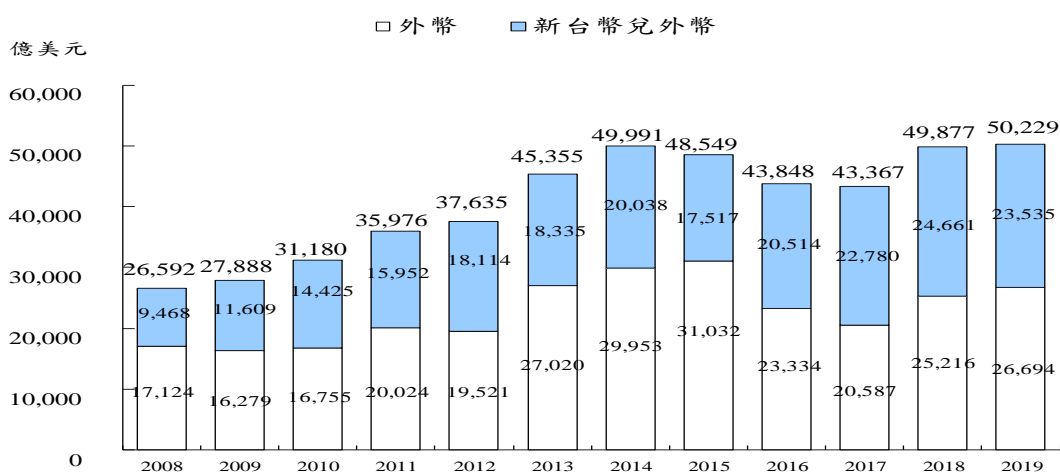
---

<sup>\*</sup>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 4,204 億美元，約當外匯存底之 88%。

### 三、金融商品多元化

- (一) 以金融穩定為前提，本行循序漸進開放指定銀行、證券公司及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) 上年全體銀行外匯衍生性商品交易量為 5 兆 229 億美元；本年 1 月為 3,837 億美元。

全體銀行外匯衍生性商品交易量

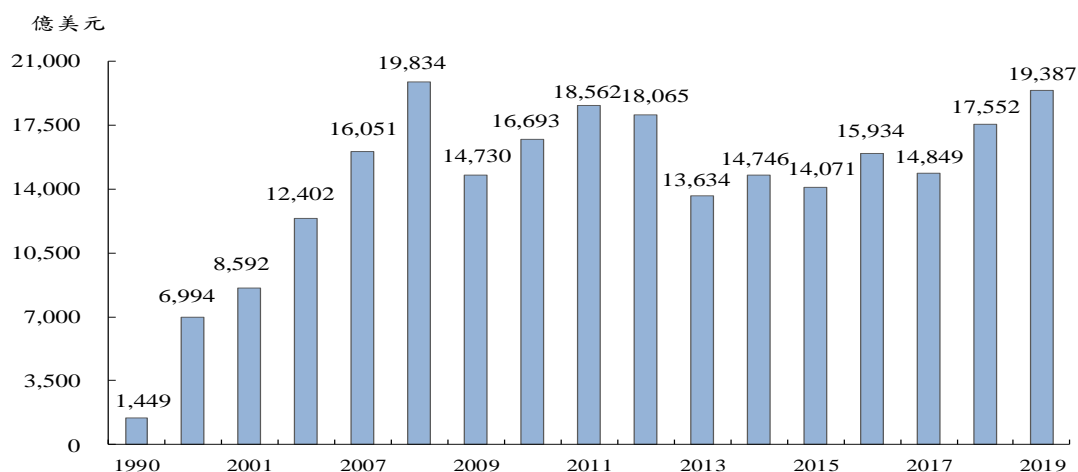


### 四、台北外幣拆款及換匯市場交易量

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。

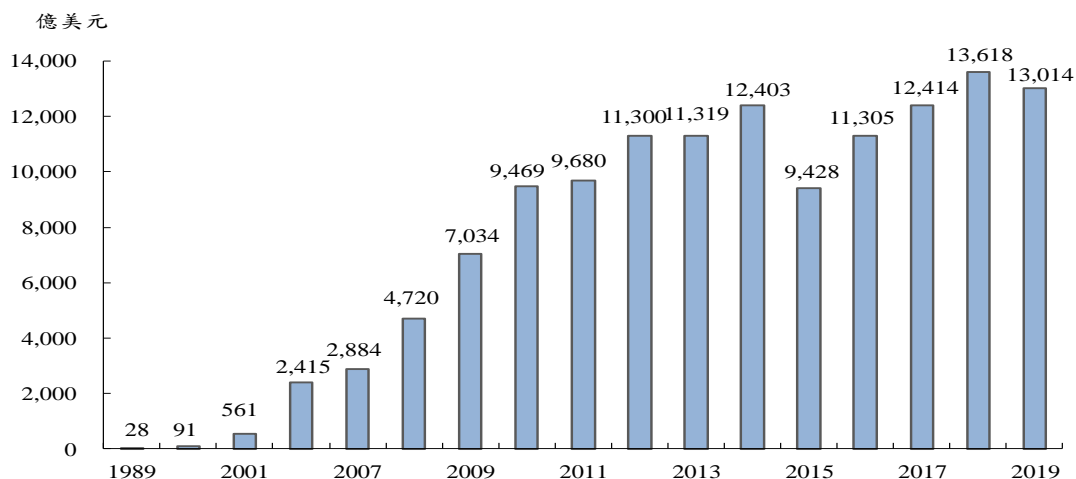
- (一) 上年台北外幣拆款市場交易量為 1 兆 9,387 億美元，全體餘額為 493 億美元，本行餘額為 63 億美元。本年 1 至 2 月，台北外幣拆款市場交易量為 3,146 億美元；2 月底，全體餘額為 583 億美元，本行餘額為 61 億美元。

## 拆款市場成交量



(二) 上年台北銀行間換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 1 兆 3,014 億元，全體餘額為 2,428 億美元，本行餘額為 1,003 億美元。本年 1 至 2 月，台北銀行間換匯市場交易量為 2,053 億美元；2 月底，全體餘額為 2,409 億美元，本行餘額為 991 億美元。

## 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

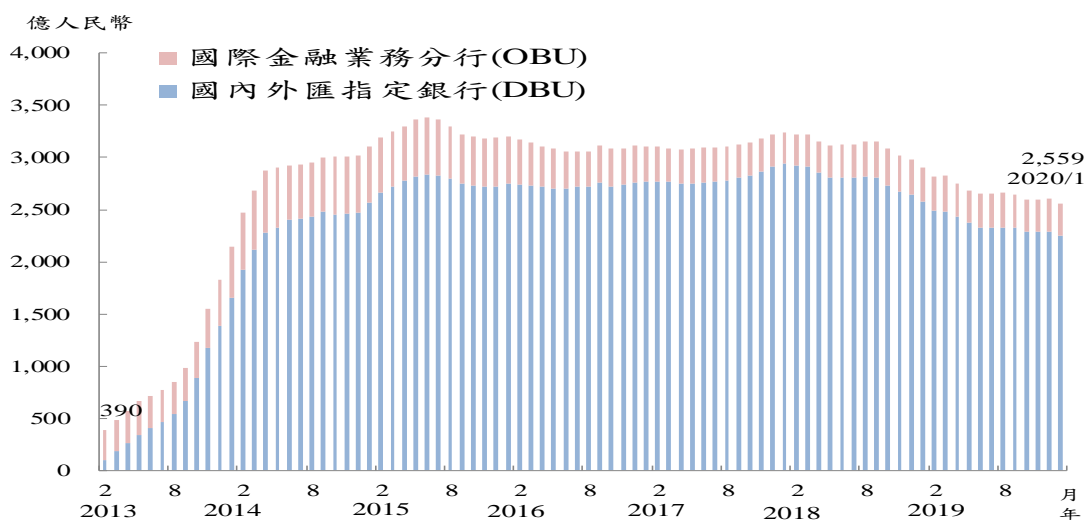
### (一) 台灣人民幣離岸市場之運作

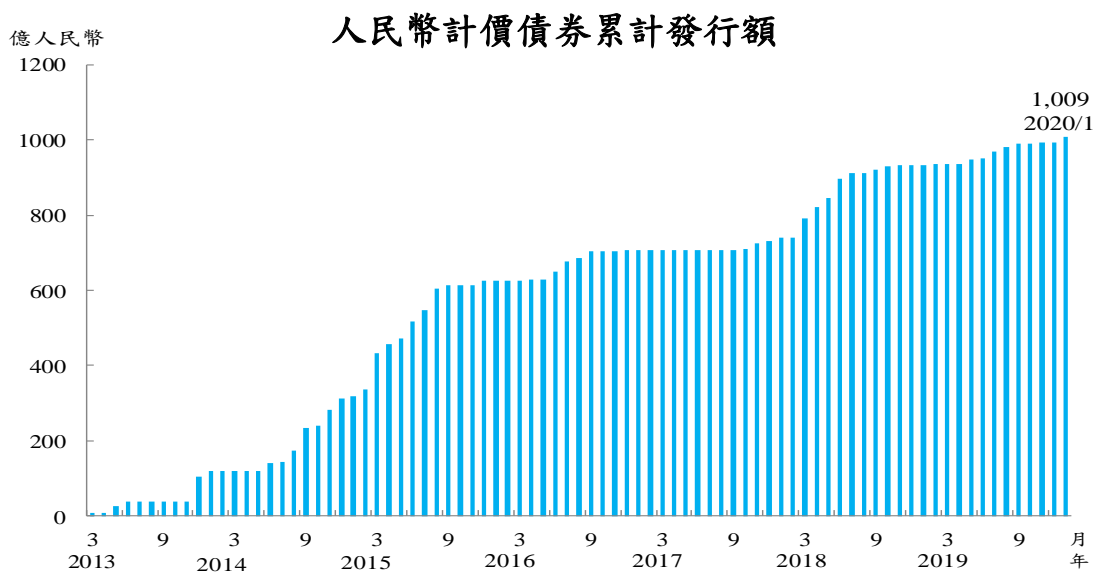
本年 1 月底，國內外匯指定銀行(DBU)及國際金融業務分行(OBU)辦理人民幣業務之家數分別為 65 家及 57 家，其業務概況如下：

單位：億人民幣

業務項目	金額
存款餘額(含 NCD, 2020 年 1 月底) $\left( \begin{array}{l} \text{DBU: 2,246} \\ \text{OBU: 313} \end{array} \right)$	2,559
匯款總額(2013 年 2 月至 2020 年 1 月)	114,622
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013 年 2 月至 2020 年 1 月)	280,512
152 檔人民幣計價債券發行額(2020 年 1 月底)	1,009

### 全體銀行人民幣存款餘額





(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、日圓匯款，以及境內美元、歐元及澳幣匯款，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(2020 年 1 月)：

幣別	參加單位	平均每日筆數	平均每日金額
美元	69	5,470	83.81 億美元
人民幣	61	1,325	13.82 億人民幣
日圓	40	143	48.03 億日圓
歐元	40	83	0.256 億歐元
澳幣	29	86	4.93 百萬澳幣

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2月底，全體外幣收兌處計425家，較2013年8月底增加47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32,000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1月底，已開業之OBU共59家，資產總額合計2,282.11億美元，較上年同期增加243.25億美元或11.9%。

本年1月，全體OBU稅後淨利3.50億美元，較上年同期增加0.44億美元或14.4%。

### (二) 國際證券業務分公司(OSU)

本年1月底，已開業之OSU共19家，資產總額合計71.84億美元，較上年同期增加23.18億美元或47.6%。

本年1月，全體OSU稅後淨利15.13百萬美元，較上年同期增加3.39百萬美元或28.9%。

### (三) 國際保險業務分公司(OIU)

本年1月底，已開業之OIU共20家，資產總額合計9.58億

美元，較上年同期增加 1.26 億美元或 15.1%。

本年 1 月，全體 OIU 稅後淨利 4.93 百萬美元，較上年同期增加 3.13 百萬美元或 173.9%。

## **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 5,345 億元，較 2018 年增加 2,834 億元或 8.72%。本年 1 至 2 月經收 7,150 億元，較上年同期增加 701 億元或 10.87%。

#### **(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 4,961 億元，較 2018 年增加 2,447 億元或 7.53%。本年 1 至 2 月經付 6,356 億元，較上年同期減少 116 億元或 1.79%。

#### **(三) 國庫存款餘額**

上年底經理國庫存款餘額為 580 億元，較 2018 年底增加 385 億元或 197.44%。本年 2 月底餘額為 1,373 億元，較上年同期增加 1,202 億元或 702.92%。

### **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 16 期中央公債 4,100 億元，較 2018 年增加 627

億元或 18.05%。本年 1 至 2 月發行 3 期中央公債 950 億元，較上年同期增加 100 億元或 11.76%。

## 2. 還本付息

上年經付公債到期還本 4,853 億元，經付公債到期利息為 1,027 億元，經付本息合計 5,880 億元，較 2018 年增加 983 億元或 20.07%。本年 1 至 2 月經付公債到期還本 500 億元，經付公債到期利息 334 億元，經付本息合計 834 億元，較上年同期減少 1,134 億元或 57.62%。

## 3. 未償餘額

上年底中央公債未償餘額為 5 兆 4,833 億元，較 2018 年底減少 753 億元或 1.35%。本年 2 月底中央公債未償餘額為 5 兆 5,283 億元，較上年同期增加 467 億元或 0.85%。

## (二) 國庫券

### 1. 發行

上年共發行 10 期國庫券 3,140 億元，較 2018 年增加 1,540 億元或 96.25%。本年 1 至 2 月發行 4 期國庫券 1,316 億元，較上年同期減少 224 億元或 14.55%。

### 2. 還本付息

上年經付國庫券到期還本 2,784 億元、到期利息 6 億元，經付本息合計 2,790 億元，較 2018 年增加 1,240 億元或 80.00%。本年 1 至 2 月未經付國庫券到期本息，較上年同期經付 300 億元減少 100.00%。



### 3. 未償餘額

上年底國庫券未償餘額為 650 億元，較 2018 年底增加 350 億元或 116.67%。本年 2 月底國庫券未償餘額為 1,966 億元，較上年同期增加 426 億元或 27.66%。

### 三、推動行動支付，便利民眾繳納國庫款

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，本行洽請財金公司自上年 6 月起於「e-Bill 全國繳費網」App 增加繳納國庫款功能。本行嗣於 10 月採用該公司之 QR Code 共通支付，建置「國庫款項費用導入 QR Code 共通支付機制」，民眾可藉由「台灣 Pay」App 或行動銀行 App，掃描繳款通知或臨櫃模式之 QR Code，以行動金融卡或活期存款帳戶繳納國庫款。