

中華民國 110 年 3 月 11 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.....	14
肆、本行主要業務說明.....	24
伍、結語.....	40
附錄：本行業務概況.....	41

摘要

一、國際經濟金融情勢方面

(一) 全球經濟可望恢復成長，通膨溫和回升

1. 受 COVID-19 疫情影響，上(2020)年全球經濟成長率由 2019 年之 2.6% 大幅萎縮至 -3.7%。本(2021)年初以來，隨各國疫苗陸續施打，加以主要經濟體續推紓困及振興措施，全球消費、投資及貿易可望逐步改善，IHS Markit 預測全球經濟成長率將回升至 5.0%。
2. 本年全球景氣及消費需求可望回溫，原物料價格上漲，IHS Markit 預測全球通膨率將由上年之 2.1% 回升至 2.4%。

(二) 主要經濟體維持貨幣寬鬆，並續採擴張性財政政策

1. 上年 10 月以來，由於擔憂新一波疫情升溫再次威脅經濟金融穩定，美、歐、日等主要央行皆維持政策利率於極低水準，並持續進行大規模資產購買計畫。
2. 亞洲經濟體方面，中國人民銀行不再擴大貨幣寬鬆政策，轉向扶植小微企業；越南、澳洲、菲律賓、印尼等國央行為降低疫情衝擊，於上年 10~11 月間續降息後，多維持不變。
3. 主要經濟體因應疫情推出之財政激勵方案，有效緩解疫情衝擊與提振景氣，預期擴張性財政政策將延續，惟全球財政赤字對 GDP 比率急遽攀升，至上年為 11.8%，預期本年將降至 8.5%，仍大幅高於疫情爆發前之 2019 年的 3.8%。

(三) 全球疫苗陸續施打，加以對美國新一輪財政紓困方案之樂觀

預期，全球股市屢創新高，惟近期回檔震盪，美元指數則自近期低點回升；投資人預期全球景氣復甦將推升通膨，主要經濟體 10 年期公債殖利率近期明顯走高。

- (四) 本年全球經濟雖可望恢復成長，惟仍面臨：1. 疫苗普遍接種前，疫情仍可能失控；2. 疫情致既有的經濟金融脆弱性惡化；3. 金融情勢可能因市場避險情緒升溫驟然緊縮；4. 全球經貿政策不確定性仍高等下行風險。

二、國內經濟金融情勢方面

- (一) 預期本年景氣升溫，經濟成長率將高於上年

1. 上年下半年，新興科技及遠距商機需求強勁，傳產貨品出口回穩，出口表現優於預期，加以民間消費回溫，民間投資亦穩定成長，經濟成長率由第 2 季之 0.35% 逐季上升，至第 4 季為 5.09%，係 2011 年第 2 季以來新高；全年為 3.11%，係近 3 年新高。
2. 本年全球景氣回溫，內外需持續增溫，主計總處預測經濟成長率續升至 4.64%。

- (二) 失業率回降，薪資增幅減緩

1. 國內疫情趨緩，勞動市場情勢改善，失業率回降，至上年 12 月為 3.68%，全年平均為 3.85%；本年 1 月續降至 3.66%。
2. 上年工業及服務業全體受僱員工平均薪資年增率為 1.24%，其中經常性薪資年增率為 1.47%，均係近 4 年最低，主因疫情衝擊，部分行業因需求下降減薪因應。

(三) 當前通膨率溫和，預期本年較上年回升

1. 上年 CPI 年增率為-0.23%，主因疫情衝擊，油料費、燃氣等能源價格調降，加以旅宿業者降價促銷。本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率為 0.59%，主因機票、蔬菜及房租等價格上漲。
2. 預期本年全球景氣復甦，原物料價格回升，加以國際貨運費高漲，國內進口物價趨揚，以及消費回溫，本年通膨率將溫和回升，主要機構預測平均值為 1.09%。

(四) 銀行對中小企業放款持續擴增，授信持續成長，M2 年增率上升

1. 政府推動「中小企業加速投資行動方案」，以及本行因應疫情衝擊，推動「中小企業貸款專案融通」，銀行運用自有資金及配合政府紓困方案辦理相關貸款，銀行對中小企業放款年增率逐月走升，至本年 1 月底為 13.93%；加以房貸及建築貸款年增率上升，銀行放款與投資年增率亦趨上升，至本年 1 月底為 6.86%。
2. 因放款與投資成長增加及外資淨匯入，M2 年增率上升，至上年 12 月為 8.45%，全年平均為 5.84%，仍落在 M2 成長參考區間(2.5%~6.5%)。本年 1 月 M2 年增率續升至 8.84%。

(五) 國內市場資金寬鬆，30 天期商業本票次級市場利率略降，至本年 2 月為 0.212%；隨美債殖利率走高，10 年期指標公債殖利率小幅震盪回升，至本年 3 月 8 日為 0.4388%。

三、本行主要業務方面

(一) 本行續採行寬鬆貨幣政策，以支持經濟成長

1. 上年 12 月 17 日本行維持政策利率不變，賡續寬鬆貨幣政策，期支持經濟成長，主因：(1)主要經濟體均維持寬鬆貨幣政策，並續推大規模紓困及振興方案，全球景氣和緩復甦，惟仍具不確定風險，預期本年國內經濟維持溫和成長；(2)當前國內通膨率回穩，通膨展望溫和。
2. 本行持續推動 3,000 億中小企業貸款專案融通，協助中小企業度過疫情難關，並延長專案貸款受理期限至本年 6 月 30 日及銀行融通期限至本年底；自上年 4 月 1 日開辦至本年 3 月 8 日止，本國銀行已受理 20.5 萬戶、金額 2,708.0 億元。

(二) 本行調整不動產貸款針對性審慎措施

1. 為促進金融穩定及健全銀行業務，防範銀行信用資源過度流向不動產市場，上年 11 月，本行籲請銀行善盡社會責任，引導資金配置於生產事業實質投資，以提高就業及國人所得。
2. 上年 12 月 8 日起，本行修正施行「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，進一步強化不動產貸款針對性審慎措施，以落實「信用資源有效配置及合理運用」。
3. 本行實施相關措施後，銀行審慎辦理相關貸款，本年 1 月受限貸款之成數下降、利率提高。
4. 未來本行將密切關注房市動態及金融機構不動產授信風險控管情形，並檢視規範措施之執行成效，適時檢討調整管制措施內容。

(三) 本行基於法定職責，調節匯市，維持匯市運作順暢

1. 上年下半年國內匯市有失序之虞，本行基於金融及幣值穩定之

法定職責，加大調節匯市力道，維持匯市運作順暢

- (1) 上年 3 月以來，主要經濟體為因應疫情衝擊，採取擴張性財政及超寬鬆貨幣政策，加以國內防疫表現及經濟基本面較佳且貿易出超擴大、台商回台投資的資金回流，均影響國內匯率走勢。特別是，上年 11 月及 12 月國際美元持續走弱，同時外資匯入金額大增，國內匯市有失序之虞。
- (2) 為防止國內匯市美元供需嚴重失衡，避免其負面效應外溢至實體經濟面，本行上年 11 月及 12 月加大匯市調節力道，上年下半年及全年淨買匯金額分別為 352 億美元、391 億美元。2019 年底迄今(2021/3/8)，新台幣對美元升值約 6.4%，與其他貨幣相比，匯率相對穩定。
- (3) 近年 Fed 採行 QE 所產生的資金外溢效果，改變全球資本移動方向，鉅額資金流入小型開放經濟體，使其外匯市場穩定面臨挑戰，致該等經濟體須積極調節匯市，以維持金融穩定之央行職責，台灣亦然。近期瑞士、新加坡及香港等經濟體央行的淨買匯金額均大幅增加。

2. 本行強化外匯管理，維持國內匯市秩序

- (1) 上年本行專案金檢發現，在台國際糧商以商仲貿易為名，大量承作遠期外匯交易進行炒匯。案關銀行未確實執行認識客戶(KYC)作業及查證客戶文件之實需性、關聯性及合理性。本行已依銀行違規情節，予以不同程度裁罰。
- (2) 部分廠商透過外幣借款匯入資金並拋售美元，增加美元供給；本行爰將修訂相關辦法，以防止廠商藉此管道炒匯。

(四) 完善支付清算體系，提供新台幣跨行資金撥轉之最終清算服務

上年，經由同資系統處理之交易金額達 505 兆元，約為我國 GDP 的 26 倍。另在零售支付系統方面，財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系統)，透過本行跨行業務結算擔保專戶(簡稱跨行專戶)之清算資金，逐筆結算各金融機構的跨行支付交易，上年財金系統營運金額達 175 兆元，營運筆數約 9.57 億筆。

(五) 本行調高跨行專戶餘額得抵充存款準備金之比率上限

因應金融機構跨行專戶清算資金餘額逐年增加及純網路銀行開業，本行於本年 2 月 4 日將金融機構日終留存跨行專戶餘額得抵充存款準備金之比率上限，由 8% 提高至 16%，以利金融機構撥存更充裕清算資金，促進跨行支付交易 24 小時順暢運作。

(六) 本行協助推動行動支付

1. 推廣行動支付 QR Code 共通支付標準

為完善國內行動支付環境，本行持續督促財金公司協同銀行推廣 QR Code 共通支付標準，提供轉帳、繳費、繳稅及購物等服務。

2. 建置電子支付跨機構共用平台

為利電支機構間及電支機構與銀行間之交易訊息互聯互通，提升整體支付市場效率，本行於 2018 年責成財金公司建置電子支付跨機構共用平台，除節省業者個別系統介接之建置及維護成本，並可提供商家及消費者更便利的行動支付服務。

(七) 推動第 2 階段通用型央行數位貨幣(CBDC)試驗計畫

1. 本行已於上年 6 月完成第 1 階段「批發型 CBDC 可行性技術研究」，發現分散式帳本技術(DLT)未優於現行中心化系統。
2. 自上年 9 月啟動第 2 階段通用型 CBDC 試驗，期程預定 2 年，並視實際試驗情形及國際發展趨勢，進行滾動檢討。

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。

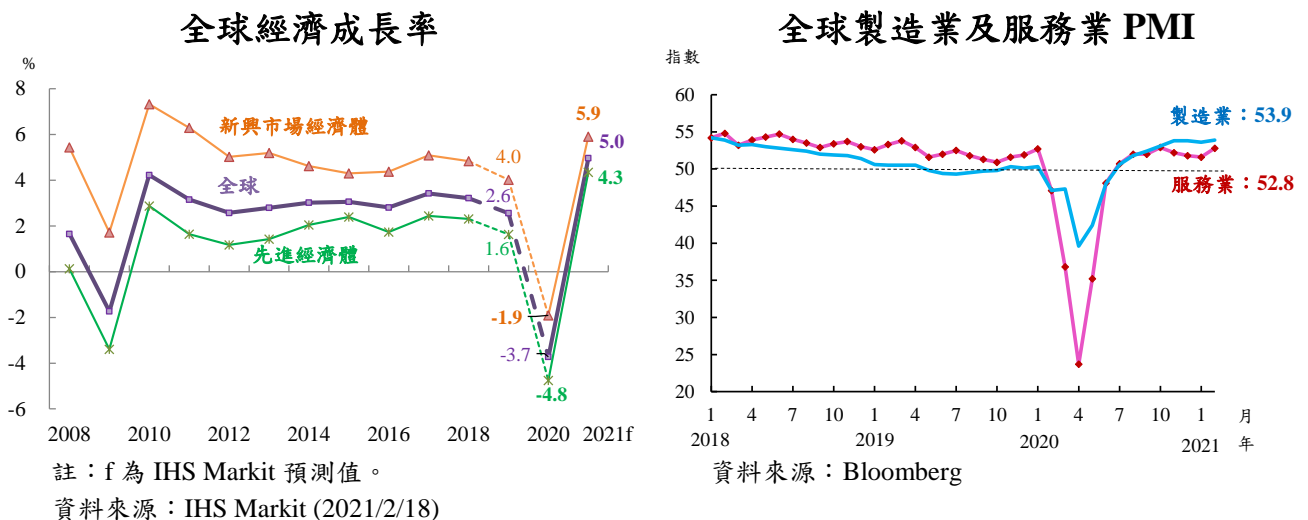
貳、國際經濟金融情勢

一、本年全球經濟可望恢復成長，通膨率將溫和回升

(一)全球景氣逐步復甦，惟仍面臨疫情變化之不確定性

受 COVID-19 疫情影響，上(2020)年全球經濟成長率由 2019 年之 2.6% 大幅萎縮至 -3.7%，衰退幅度高於 2009 年全球經濟大衰退(Great Recession)，先進及新興市場經濟體同陷衰退¹。

上年底以來，隨各國疫苗陸續施打，加以主要經濟體續推紓困及振興措施，全球消費、投資及貿易可望逐步改善，IHS Markit 預測，本(2021)年全球經濟成長率將回升至 5.0%，惟全球疫苗接種尚未普及，加以病毒發生變種之威脅下，近期製造業及服務業擴張步伐一度停滯，復甦前景仍具不確定性。

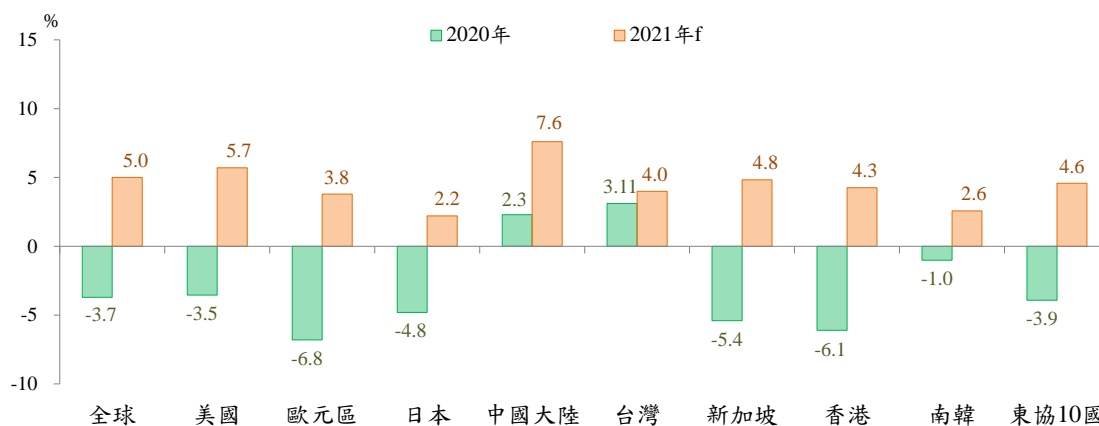


展望本年，由於美、歐、日等主要經濟體加速疫苗接種，加以政府激勵政策持續支持，預期景氣逐步復甦，益以低基期效應，經濟可望恢復成長，惟成長力道各異；中國大陸經濟成長率預測

¹ 2009 年全球經濟大衰退時，新興市場經濟體尚能維持正成長，惟上年疫情危機致全球近 90% 國家陷入衰退。

值大幅彈升，亞洲主要經濟體景氣亦將明顯回溫。

全球及主要經濟體經濟成長率



註：f 為 IHS Markit 預測值。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2021/2/18)

(二) 預期本年全球貿易量恢復成長

上年全球貿易量大幅萎縮，主因需求急遽下滑，以及供應鏈及跨境交流受到嚴重衝擊。本年全球經濟可望復甦，帶動需求成長，加以低基期效應，國際機構均預測全球貿易量大幅成長；惟服務貿易因旅遊等跨境交流仍受制於疫情之不確定性，可能影響貿易成長力道。

全球貿易量成長率

單位：%

機構	預測日期	2019年	2020年	2021年f
IMF	2021/1/26	1.0	-9.6 ↓	8.1 ↑
UN	2021/1/25	1.0	-7.6 ↓	6.9 ↑
World Bank	2021/1/5	1.1	-9.5 ↓	5.0 ↑

註：包含商品及服務貿易；f 表示預測值；↑及↓分別表示較前1年上升及下降。

資料來源：各國際機構

(三) 國際商品價格上漲，預期通膨略升

1. 國際原油及穀物價格上揚

上年 10 月以來，受歐美第二波疫情急劇升溫等影響，布蘭特原油現貨價格一度走跌，嗣因石油輸出國組織(OPEC)與俄羅斯決議自本年起僅小幅增產，加以英美等國疫苗開始施打，油價回升，全年均價則為每桶 41.7 美元，仍遠低於 2019 年之 64.4 美元。

本年初沙烏地阿拉伯宣布 2 至 3 月每日額外減產 100 萬桶原油，加以嚴重暴風雪襲擊美國德州，致其原油生產停擺，復因市場樂觀預期美國新推出之紓困措施將進一步激勵經濟，3 月初 OPEC 與其盟國決議延長現行減產規模至 4 月底、沙國之額外減產亦延長至 4 月底，推升布蘭特原油現貨價格至每桶近 70 美元。預期全球油需增加，加以主要產油國仍將維持較大規模減產，主要國際機構預測本年油價平均每桶升為 55.7 美元。

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	2020 年	2021 年 預測值
EIA (2021/2/4)	41.7	53.2
EIU (2021/2/16)		57.0
IHS Markit (2021/2/16)		56.9
平均值		55.7

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

上年 10 月以來，因主要產區乾旱及中國大陸增加豬隻飼養，導致黃豆進口需求強勁，穀價走高，代表整體國際商品價格之 R/J CRB 期貨價格指數亦隨大宗商品價格變化而大幅上揚。

穀物及 R/J CRB 期貨價格指數



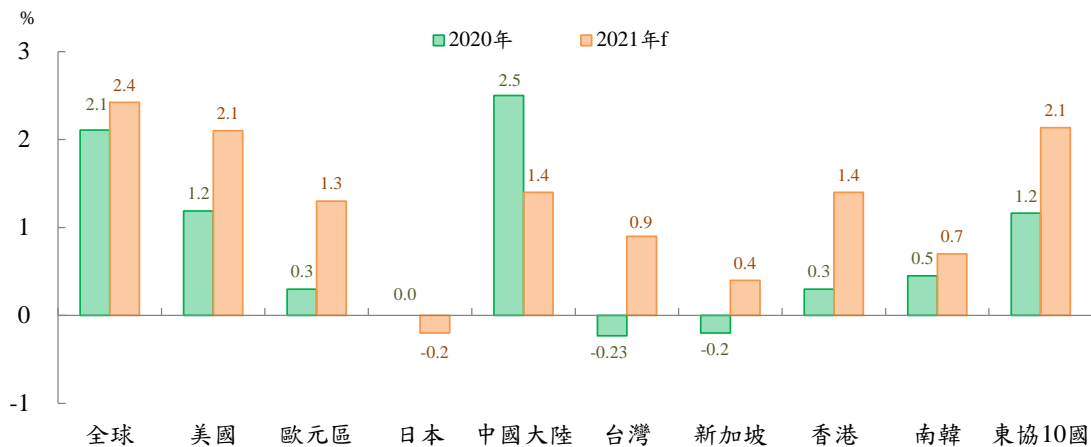
註：R/J CRB 期貨價格指數係由能源、軟性商品、穀物、工業用金屬、貴金屬及牲畜等 6 大類，共 19 種商品期貨價格編製而成，其中能源類權重最高。

資料來源：Refinitiv Datastream、Bloomberg

2. 預測本年全球通膨率略高於上年

上年因疫情衝擊消費需求，加以國際油價低迷，全球通膨率降至 2.1%，主要經濟體通膨率多低緩，惟中國大陸因豬肉價格高漲而維持在相對高點。本年全球景氣及消費需求可望回溫，預測全球通膨率略升至 2.4%，主要經濟體通膨率多高於上年，惟中國大陸將因豬肉價格回跌而低於上年。

全球及主要經濟體 CPI 年增率

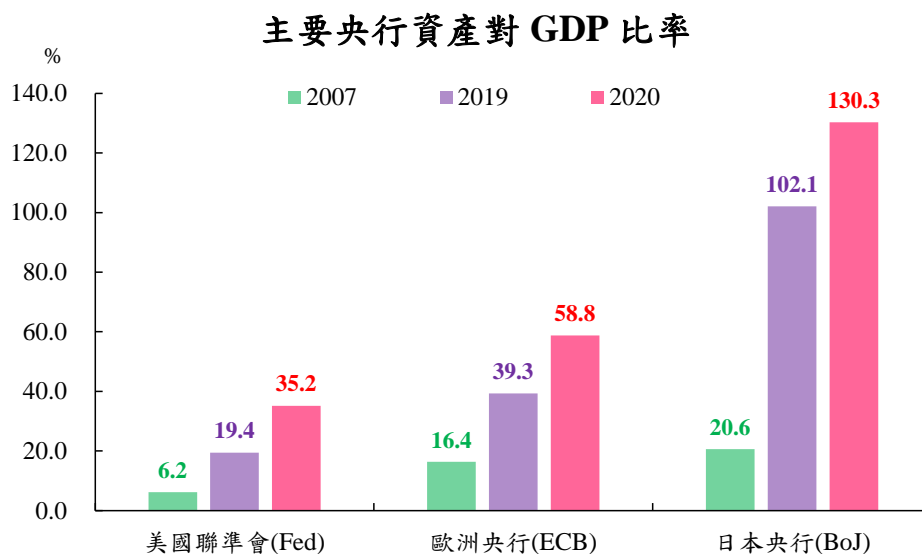


註：f 表示 IHS Markit 預測值。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2021/2/18)

二、主要經濟體維持貨幣寬鬆，並續採擴張性財政政策

上年 10 月以來，由於擔憂新一波疫情升溫再次威脅經濟金融穩定，美、歐、日等主要央行皆維持政策利率於極低水準，並持續進行大規模資產購買計畫。主要央行資產對 GDP 比率攀升，上年底約為 2007 年底之 3~6 倍。本年初，該等央行表示，在經濟尚受疫情影響之際，討論寬鬆政策退場言之過早。



資料來源：各官方網站、Refinitiv Datastream

本年初以來主要央行貨幣政策

央行	說明
Fed	<ul style="list-style-type: none"> ● 本年 1 月 27 日決議維持聯邦資金利率目標區間於 0%~0.25% 不變。 ● 延續上年 12 月發布之購債指引，將持續每月購債至少 1,200 億美元，直至充分就業與物價穩定目標之達成具顯著進展。 ● 本年 1 月 27 日 Fed 主席 Powell 指出，經濟情況距達成充分就業與物價穩定目標仍有很長距離，目前討論寬鬆政策退場，尚言之過早。

央行	說明
ECB	<ul style="list-style-type: none"> ● 本年 1 月 21 日決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與存款利率分別於 0.00%、0.25% 及 -0.50% 不變。 ● 繼上年 12 月宣布擴大並延長因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之規模與期間，本年 1 月決議維持每月 200 億歐元之資產購買計畫(APP)與總規模 1.85 兆歐元之 PEPP 不變，另表示若金融情勢持續寬鬆，可以不必用盡 PEPP 購債額度，惟若疫情對通膨前景造成負面影響，亦可重新調整購債額度。
BoJ	<ul style="list-style-type: none"> ● 本年 1 月 21 日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，將持續購買公債，並強調將維持目前利率水準直到核心通膨穩定維持在 2% 以上；另將積極購買指數股票型基金(ETF)與不動產投資信託基金(J-REIT)。 ● 本年 2 月 16 日黑田總裁表示，現在討論超寬鬆政策退場為時過早，疫情衝擊可能令通膨率直至 2023 年都無法達 2% 目標。 ● 至上年底，BoJ 持有的 ETF 市值近 45 兆日圓，約占日股總市值 7%。針對市場擔憂央行大量購買 ETF 恐扭曲金融市場運作，本年 2 月 24 日黑田總裁指出，購買 ETF 未嚴重損害市場功能，但將於 3 月檢討包括 ETF 購買之政策工具，以避免長時間寬鬆政策帶來的副作用。

資料來源：各官方網站及相關報導

亞洲經濟體方面，中國人民銀行因中國大陸經濟回溫、金融風險升高，轉向側重扶植小微企業，不再擴大貨幣寬鬆；越南、澳洲、菲律賓、印尼等國央行則為降低疫情衝擊，於上年 10~11 月間續降息。本年 2 月，印尼為協助經濟擺脫衰退，再降息 0.25 個百分點。

截至本年 1 月，主要經濟體為因應疫情推出之財政激勵方案總規模已達 14 兆美元，對緩解疫情衝擊與提振景氣發揮關鍵作用，預期擴張性財政政策將延續。上年全球財政赤字對 GDP 比率因而急遽攀升至 11.8%，預期本年將降至 8.5%，仍大幅高於疫

情爆發前之 2019 年的 3.8%²。

三、全球股市高點震盪，美元指數自低點回升，公債殖利率走高

(一) 全球股市創高後下修

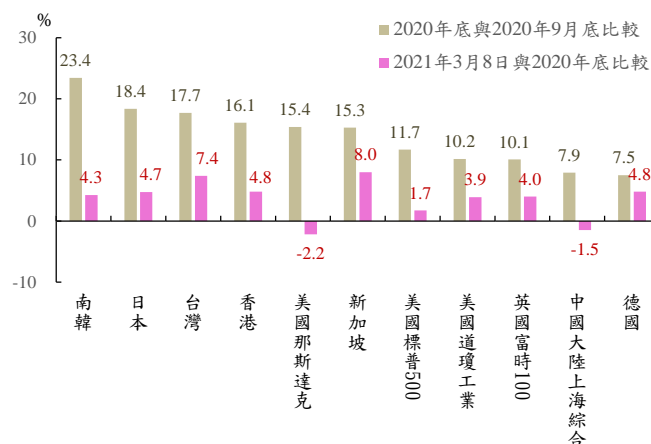
上年 10 月，因歐、美疫情嚴峻及美國財政紓困法案陷僵局，全球股市自高點回檔；嗣因疫苗研發成功，美國總統大選結束，美國通過 9,000 億美元紓困方案等利多，股市強彈。本年初以來，隨歐美開始施打疫苗、美國續推 1.9 兆美元新財政激勵方案，全球股市(如美國、德國、南韓與台灣)屢創新高，日本股市亦升至 30 年來高點；近期因主要經濟體 10 年期公債殖利率大幅走升而震盪下修。

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) 近期美元指數降至低點後回升，主要國家貨幣對美元升勢稍歇

上年 10 月以來，美國大選落幕，復以疫苗上市、先進經濟體陸續展開接種，市場風險偏好升溫，資金大量流入新興市場，

² IMF (2021), "Fiscal Monitor Update," Jan. 28。

衡量美元與 6 種主要貨幣匯率變化之美元指數(DXY)³下降，本年 1 月 5 日降至近 3 年低點；嗣因美國執政黨取得國會主導權，1.9 兆美元新財政激勵方案可望通過進而提振景氣，美元指數自低點回升。惟與上年 9 月底比較，主要國家貨幣對美元仍多升值：

1. 歐元：投資人預期美國新政府上任可望改善美歐關係，復以英國與歐盟達成貿易合作協議，歐元對美元升值；惟本年初以來，歐洲多國續採嚴格防疫措施，影響經濟復甦，壓低歐元匯價。
2. 日圓：日本經濟及貿易表現優於市場預期，日圓對美元盤升；本年初以來，國際股市大漲，日圓避險需求轉弱，復以美債殖利率走揚致美日利差擴大，日圓由升轉貶。
3. 人民幣：中國大陸經濟表現優於市場預期，資金持續流入，人民幣對美元續強。
4. 其他亞幣：受歐、美、日等主要央行持續釋出之大量資金流入影響，上年 10~12 月亞幣對美元多明顯升值。本年初以來則多小幅回貶。

美元指數(DXY)



註：DXY 指數基期為 1973 年 3 月(=100)

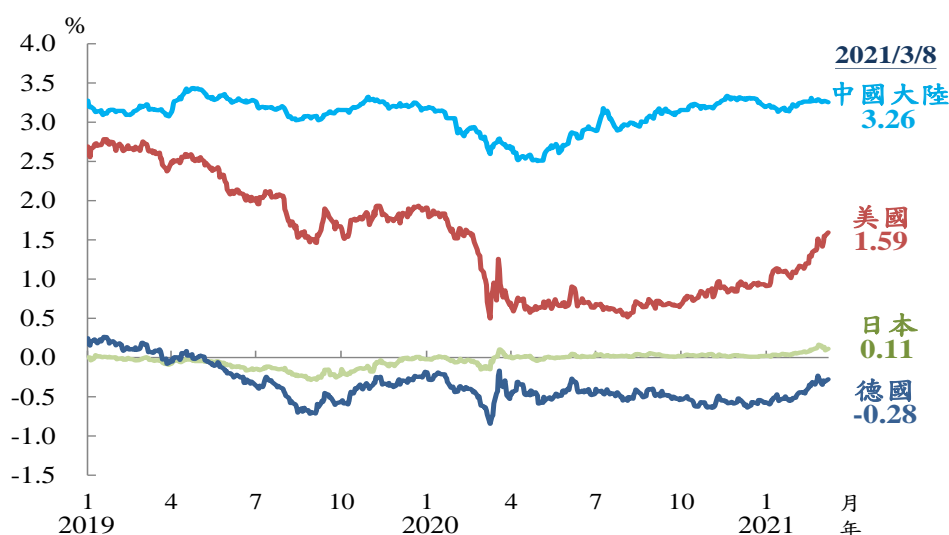
資料來源：Refinitiv Datastream

³ 6 種貨幣權重分別為歐元 57.6%、日圓 13.6%、英鎊 11.9%、加幣 9.1%、瑞典克朗 4.2%及瑞士法郎 3.6%。

(三) 主要經濟體 10 年期公債殖利率大幅上揚

上年 10 月以來，在疫情反覆與疫苗研發等多空訊息影響下，主要經濟體公債殖利率自低點緩步回升。本年隨先進經濟體疫苗施打，對美國新財政激勵方案之樂觀期待，加以國際油價回升，投資人預期全球景氣復甦將推升通膨，美國、日本與德國等經濟體 10 年期公債殖利率大幅攀升。

主要經濟體 10 年期公債殖利率



資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

四、全球經濟前景面臨高度不確定性

本年全球經濟雖可望恢復成長，惟前景仍面臨諸多風險⁴，包括：1. 疫苗普及與有效性尚存變數；2. 疫情致既有的經濟金融脆弱性惡化；3. 金融情勢可能因市場避險情緒升溫驟然緊縮；4. 全球經貿政策不確定性仍高。上述風險一旦升高或實現，將拖累經濟復甦，宜密切關注。

⁴ 主要參考自 World Bank (2021), "Ch3: Heading into a Decade of Disappointments?," *Global Economic Prospects*, Jan; IMF (2021), "Policy Support and Vaccines Expected to Lift Activity," *World Economic Outlook Update*, Jan. 26; United Nations (2021), "World Economic Situation and Prospects," Jan. 25; IMF (2021), "Global Financial Stability Report Update," Jan. 27。

影響全球經濟前景之風險

疫苗普及與有效性尚存變數

- 富國搶購疫苗、疫苗之有效性不如預期或施打遭耽擱，恐延後疫情受控時間，阻礙全球經濟成長。

疫情致既有的經濟金融脆弱性惡化

- 疫情致多國既存脆弱性(貧富差距擴大、生產力低落、債務沈重)進一步惡化，恐對經濟造成長期傷害。

金融情勢可能因市場避險情緒升溫驟然緊縮

- 資產價格續升，若市場避險情緒升溫致金融情勢緊縮，恐觸發金融部門與實體經濟之負面反饋循環。

全球經貿政策不確定性仍高

- 美中恐將延續近年在貿易、科技等多方對峙之關係，經貿不確定性致企業之全球投資布局面臨挑戰。

(一) 疫苗普及與有效性尚存變數

當前全球經濟前景的最大風險仍是疫情發展。富國的疫苗國家主義(vaccine nationalism)⁵可能致其他國家延遲接種，且若疫苗有效性不如預期或施打延宕⁶，都將延後全球疫情受控時間，致病毒出現更多變異，引發現有疫苗失效及群體免疫門檻提高之風險，阻礙全球經濟成長。

(二) 疫情致既有的經濟金融脆弱性惡化

疫情爆發前，許多國家已面臨貧富差距擴大、生產力成長低落，以及整體債務規模龐大等經濟金融脆弱性。疫情導致這些存

⁵ 國際間將近期富國搶購疫苗的行為稱為「疫苗國家主義」。英國醫學期刊 Lancet 的最新報告指出，根據公開銷售數據，美、英、歐盟等富國已訂購 42 億劑疫苗，數量占本年全球疫苗供應量的 70%，但其人口僅占全球總人口的 16%，訂購數量足以供其公民接種多次。參見 Wouters, et al (2021), "Challenges in Ensuring Global Access to COVID-19 Vaccines: Production, Affordability, Allocation, and Deployment," The Lancet, Feb. 12。

⁶ 例如，本年 2 月中旬美國疫苗運輸及接種工作因罕見的暴風雪而被迫延遲。

在多年的脆弱性進一步惡化，恐對未來經濟前景帶來長期傷害。

1. 疫情恐進一步擴大貧富差距：疫情衝擊勞動市場，致上年全球勞工所得減少 8.3%⁷，影響全球 60% 之家庭，且以無法居家辦公的低技術低薪勞工家庭受創尤重，金字塔頂端之富豪則因擁有價格屢創新高之股票等金融資產而更富有⁸。
2. 疫情恐致生產力更低落：疫情下，為提高生產力之各項投資縮減，加以使學生教育中斷，以及職訓及職缺喪失而阻礙人力資本累積。疫情嚴重削弱投資、教育、勞動力等驅動長期經濟成長之關鍵力量，恐降低全球潛在經濟成長率⁹。
3. 疫情致整體債務規模再創新高：各國政府、企業及家庭大幅舉債因應疫情衝擊，致債務急遽增加¹⁰，在政府緊急融通措施及寬鬆貨幣之支持下，龐大債務短期內雖尚不致威脅金融穩定，卻增加中期金融脆弱性，並進一步壓縮政府未來因應經濟衝擊的財政空間

(三) 金融情勢可能因市場避險情緒升溫驟然緊縮

主要國家金融市場與實體經濟仍呈 K 型復甦¹¹，致市場修正風險上升，一旦疫情發展或經濟數據不如預期，避險情緒可能驟

⁷ 詳 ILO (2021), “ILO Monitor: COVID-19 and the World of Work,” Jan. 25。

⁸ 詳 World Bank (2021), “Ch3: Heading into a Decade of Disappointments?,” *Global Economic Prospects*, Jan.; Oxfam (2021), “The Inequality Virus,” Jan. 25。

⁹ 世界銀行指出，經濟成長關鍵動力的減弱將導致未來 10 年(2020~2029)全球潛在經濟成長率從 2010~2019 年的 2.1% 降為 1.9%。參見 World Bank (2021), “Ch3: Heading into a Decade of Disappointments?,” *Global Economic Prospects*, Jan.。

¹⁰ 國際金融協會(IIF)估計，2020 年全球債務增達 24 兆美元(半數來自政府的財政支持措施)，推升總債務餘額至 281 兆美元的歷史高點，相對 GDP 比率則擴增 35 個百分點至 355%，其中政府債務相對 GDP 比率逼近 100%。參見 Institute of International Finance (2021), “Global Debt Monitor: COVID Drives Debt Surge - Stabilization Ahead?” Feb. 17。

¹¹ 係指股票等金融資產價格明顯揚升，就業等經濟活動卻緩慢復甦，金融與實體經濟復甦速度呈 K 字型兩極化的情形。

升，促使資產價格修正、銀行緊縮放款，導致企業及家庭難以取得營運、投資或消費所需資金，進而衝擊實體經濟，觸發金融部門與實體經濟之負面反饋循環。

(四) 全球經貿政策不確定性仍高

美國新政府仍將美中關係定調於中國大陸是美國目前最重要的戰略競爭對手，並直言將對中國大陸不當的經濟及貿易行為採取因應對策¹²；未來美中恐將延續 2018 年以來在貿易、科技、金融、外交、國防等多方面對峙關係。此外，英國與歐盟雖達成「英歐貿易及合作協議」(UK-EU Trade and Cooperation Agreement)，避免無協議脫歐之最壞情境，惟該協議仍有許多細節待協商，且未包含對英國經濟至關重要的服務貿易。全球經貿不確定性居高不下，企業的全球投資及布局面臨挑戰。

本年全球經濟雖可望因疫苗接種與政府大規模激勵政策支持而趨穩定，金融市場亦對前景抱持樂觀態度，惟疫情威脅尚未解除，且全球經貿不確定性仍高，宜持續關注國際經濟金融情勢變化，並審慎因應。

¹² 本年 1 月 19 日，美國財長 Janet Yellen 指出，中國大陸為美國最重要的戰略競爭對手，美國總統拜登將運用所有工具來處理中國大陸不當的經濟及貿易行徑；2 月 4 日，總統拜登表示，中國大陸為美國最具威脅的競爭對手，美國將對抗其經濟濫權行為；3 月 1 日美國貿易代表署指出，將運用所有可用工具來對抗中國大陸不公平貿易實務。綜整拜登政府官員的發言，外媒多認為新政府將延續川普政府時期的諸多措施。參見 Rappeport, Alan (2021), “Yellen Says Biden Team Will Address China’s ‘Illegal, Unfair and Abusive’ Practices,” *The New York Times*, Jan. 19; Davis, Bob and Lingling Wei, “Biden’s China Policy to Be Steered by Team of Rivals,” *Wall Street Journal*, Feb. 3; Lee, Yen Nee (2021), “Biden’s Team Says It Will Use ‘All Available Tools’ to Fight China’s Unfair Trade Practices,” *CNBC*, Mar. 2。

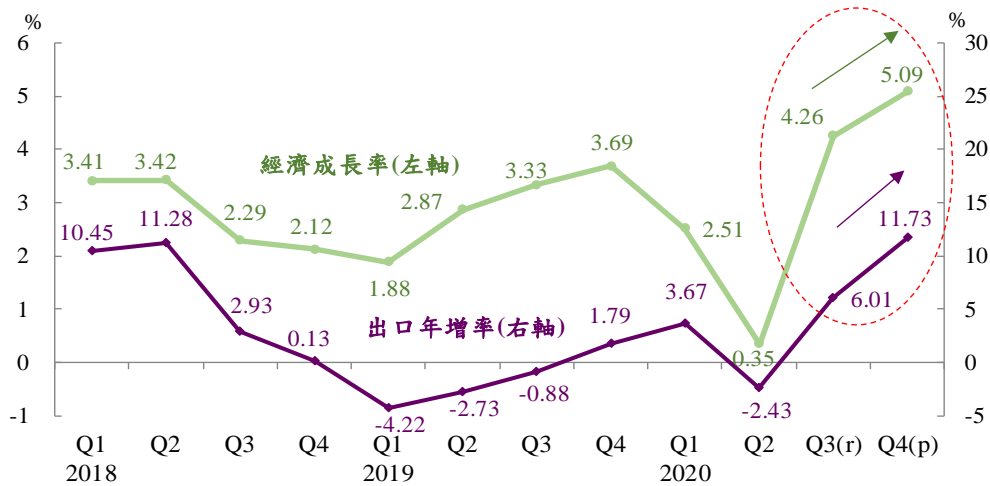
參、國內經濟金融情勢

一、預期本年景氣升溫，經濟成長率將高於上年

(一) 上年下半年經濟成長升溫

1. 上年下半年，由於 5G 通訊等新興科技及遠距商機需求強勁，傳產貨品出口回穩，出口表現優於預期，加以民間消費回溫，民間投資亦穩定成長，經濟成長率由第 2 季之 0.35% 逐季上升，至第 4 季為 5.09%，係 2011 年第 2 季以來新高；全年為 3.11%，係近 3 年新高。

出口年增率及經濟成長率(yoy)



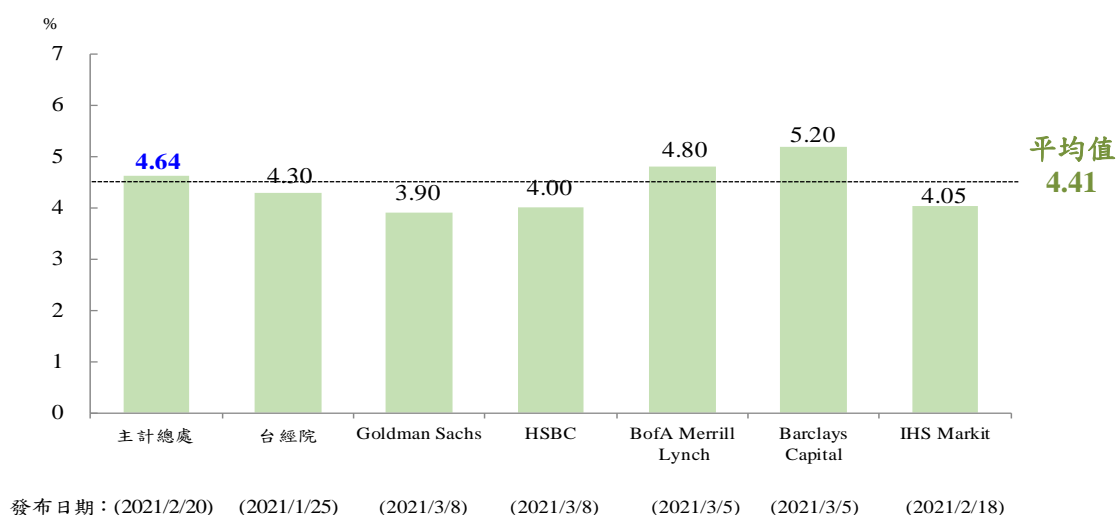
註：r 表修正數，p 表初步統計數，出口年增率係以美元計價。
資料來源：主計總處、財政部

(二) 本年經濟成長率將高於上年

展望本年，全球景氣回溫，加以新興科技應用及遠距商機延續，以及台灣半導體擴增產能，台灣出口成長率可望續升。隨國內景氣復甦，加以上年基期較低，民間消費將明顯成長；國內外科技大廠持續擴大在台投資，以及政府積極引導民間資金投入實體建設，民間投資成長動能可望延續。本年 1 月國發會景氣對策

信號連續 2 個月呈黃紅燈，景氣領先及同時指標亦持續上升，加以本年 2 月製造業採購經理人指數(PMI)連續 8 個月擴張，國內經濟持續增溫，主計總處預測本年經濟成長率升至 4.64%；國內外主要機構預測值介於 4.00% 至 5.20%，平均值為 4.41%。

主要機構對台灣本年經濟成長率之預測



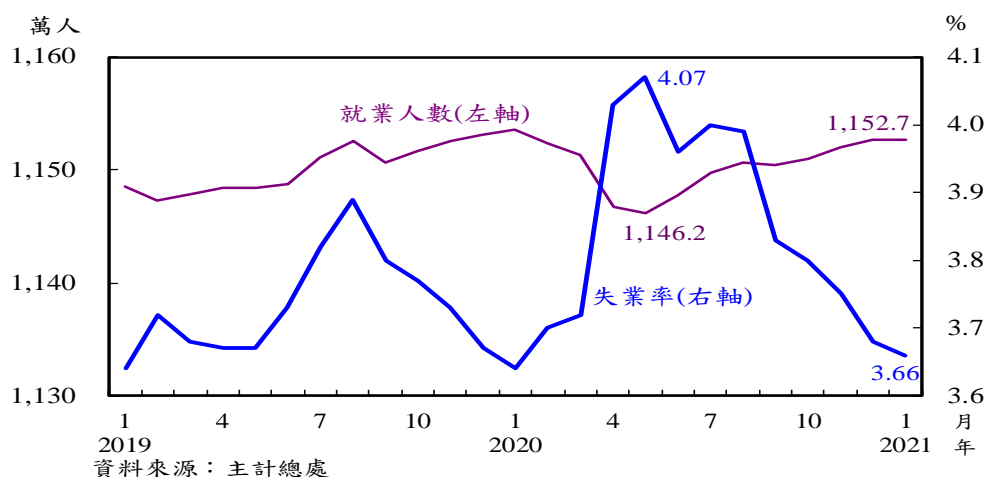
二、失業率逐漸回降，薪資增幅減緩

(一) 失業率回降，就業人數先降後升

上年下半年以來，因國內疫情趨緩，勞動市場情勢改善，失業率回降，至 12 月為 3.68%，全年平均為 3.85%，均係 2017 年以來同期最高；就業人數逐漸回增，12 月為 1,152.7 萬人，年減 0.04%，全年則年增 0.03%，係 2010 年以來最低增幅。

本年 1 月失業率續降至 3.66%，就業人數則為 1,152.7 萬人，與上月持平。

失業率與就業人數

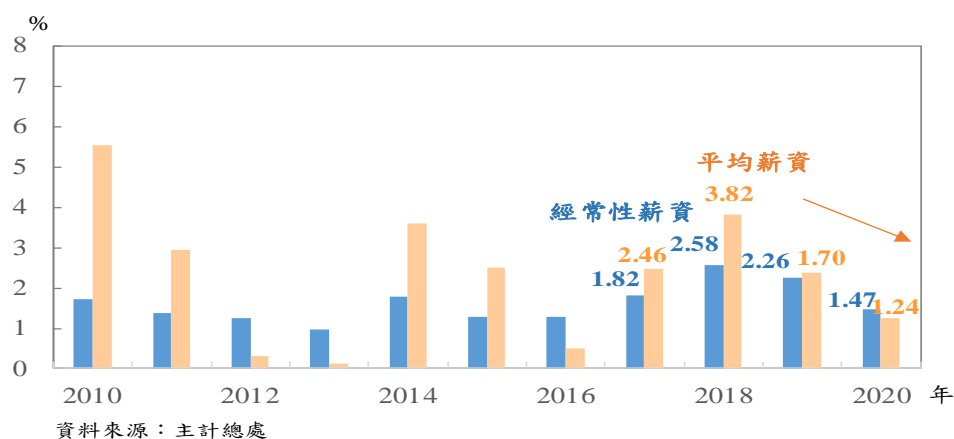


由於國內疫情控制得宜，實施減班休息(即無薪假)情況亦見改善，截至本年2月底實施減班休息之企業家數為411家，人數為4,277人，較上年6月底之高點(1,440家，31,816人)分別減少1,029家、27,539人。

(二) 薪資增幅減緩

上年工業及服務業全體受僱員工平均薪資年增率為1.24%，其中經常性薪資年增率為1.47%，均係近4年最低，主因疫情衝擊，航空運輸業、客運業、旅行及相關服務業，因需求下降以減薪因應。

工業及服務業薪資年增率



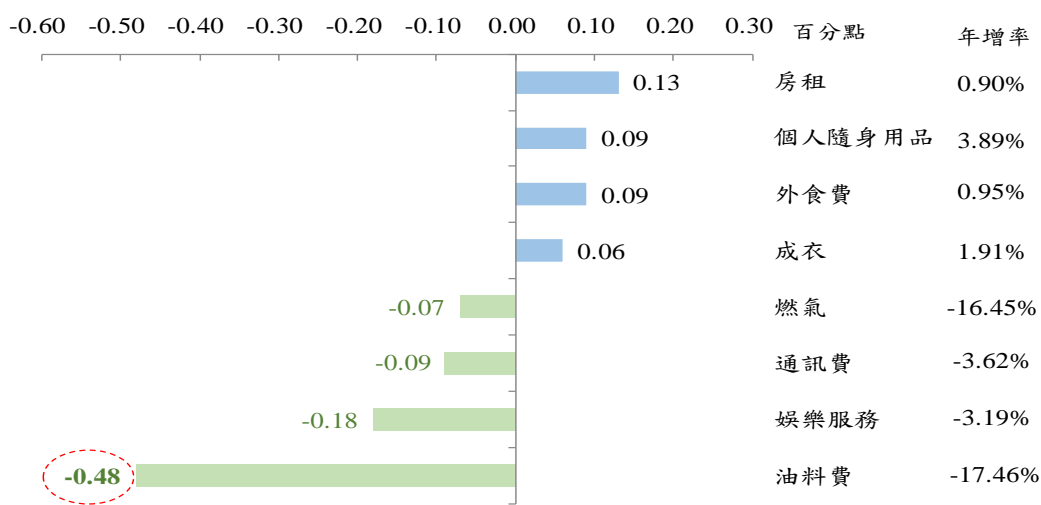
三、當前通膨率溫和，預期本年較上年回升

(一) 當前通膨率溫和

1. 上年 11 月，由於機票及蔬菜價格上漲，CPI 年增率由 10 月之 -0.26% 回升為 0.09%，係 2020 年 2 月以來首度為正，12 月則略降為 0.06%；不含蔬果及能源之 CPI(即核心 CPI)年增率則為 0.68%。
2. 上年 CPI 年增率為 -0.23%，係 2016 年以來首見負值，主因疫情衝擊，油料費、燃氣等能源價格調降，加以旅宿業者降價促銷；核心 CPI 年增率則為 0.35%，漲幅係 2010 年以來最低。

2020 年 CPI 年增率主要影響項目

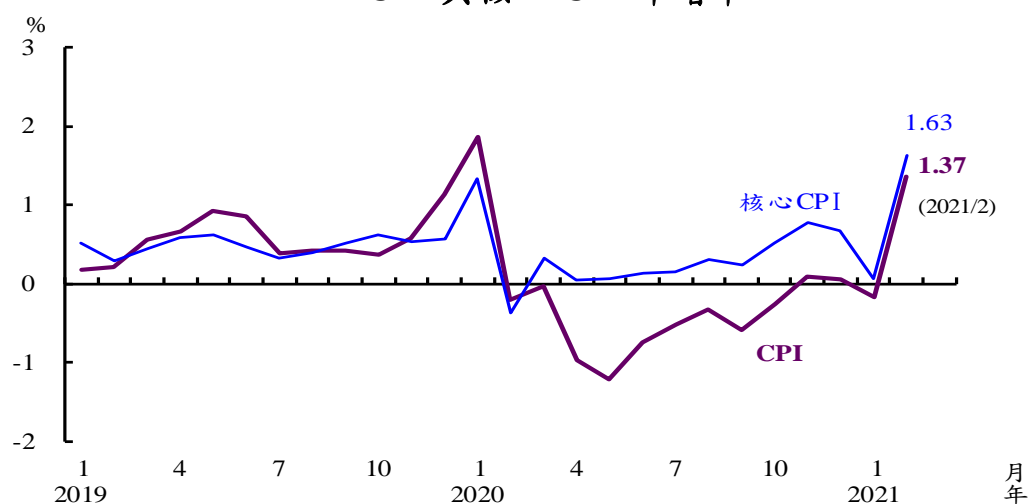
(對 CPI 年增率之貢獻)



資料來源：主計總處

3. 受春節落點因素影響，本年 1、2 月物價變動幅度較大，1 至 2 月平均 CPI 年增率為 0.59%，主因機票、蔬菜及房租等價格上漲；核心 CPI 年增率則為 0.84%。

CPI 與核心 CPI 年增率



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	0.59	0.59
運輸費	27	9.32	0.26
蔬菜	14	13.53	0.17
房租	143	0.76	0.11
成衣	37	2.77	0.09
肉類	22	3.32	0.07
個人隨身用品	22	2.42	0.06
外食費	99	0.53	0.05
合計			0.81
水果	20	-7.37	-0.16
油料費	27	-5.48	-0.15
娛樂服務	58	-1.22	-0.07
燃氣	4	-12.00	-0.05
合計			-0.43
其他			0.21

資料來源：主計總處

(二) 預期本年通膨率回升，通膨展望則仍屬溫和

預期本年全球景氣復甦，原油、穀物等原物料價格回升，加以國際貨運費高漲，國內進口物價趨揚，以及國內消費回溫，將帶動相關商品價格走高，預期本年通膨率回升，主要機構之預測值介於0.91%~1.33%，平均值為1.09%。

主要機構對台灣本年CPI年增率之預測

單位：%

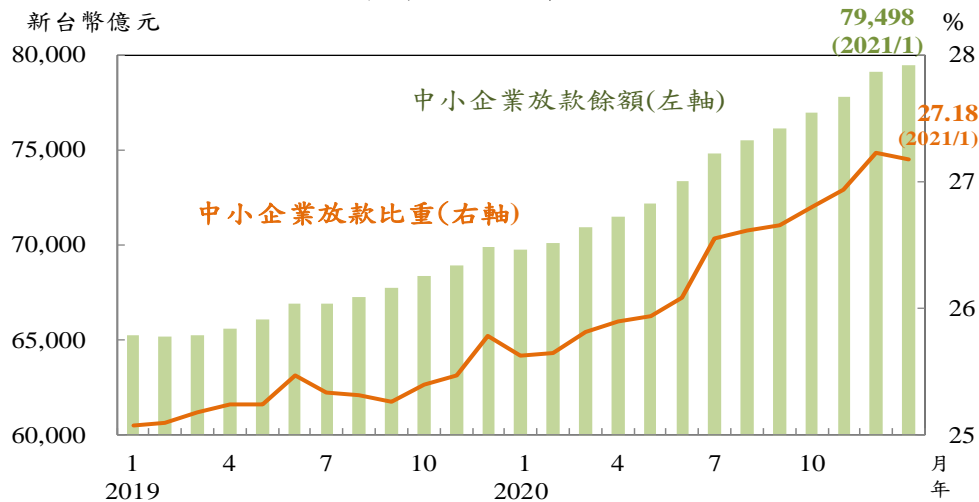
預測機構 (預測日期)	主計總處 (2021/2/20)	台經院 (2021/1/25)	HSBC (2021/3/8)	Goldman Sachs (2021/3/8)	Standard Chartered (2021/3/5)	BofA Merrill Lynch (2021/3/5)	Barclays Capital (2021/3/5)	IHS Markit (2021/2/18)	平均值
年增率	1.33	1.00	1.10	1.30	1.00	1.00	1.10	0.91	1.09

四、銀行對中小企業放款持續擴增，整體授信持續成長

由於銀行流動性充裕，加以政府推動「中小企業加速投資行動方案」，以及本行因應疫情衝擊，推動「中小企業貸款專案融通」，銀行運用自有資金及配合政府紓困方案辦理相關貸款，銀行對中小企業放款餘額及比重走升，對中小企業放款年增率亦逐月走升，至本年1月底為13.93%，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，降低疫情對其營運之衝擊。

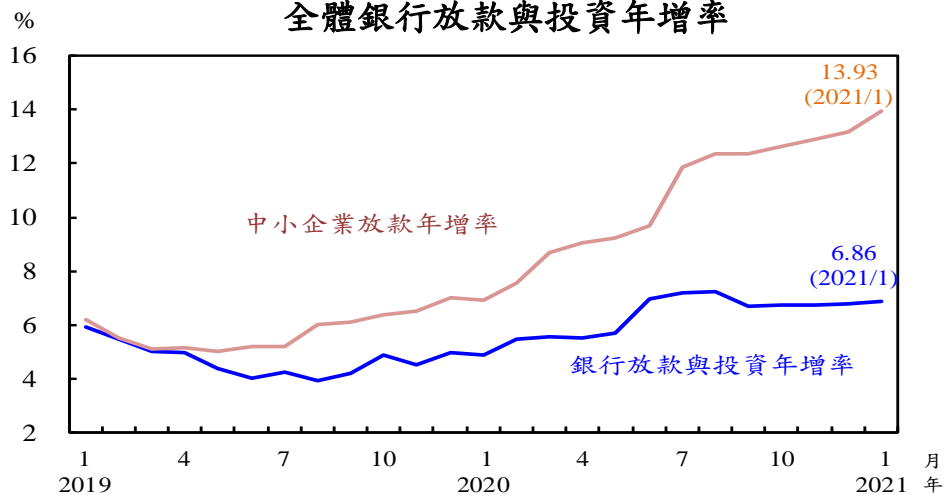
上年9月底，銀行放款與投資年增率略降至6.71%，主因企業發行公司債償還借款，加以適逢季底，銀行減少民營商業本票投資，以及中華郵政公司減少公債投資所致。10月起，因房貸、建築貸款及中小企業貸款年增率持續走升，以及地方政府與電子出口大廠資金需求增加，銀行放款與投資年增率緩步回升，至本年1月底為6.86%。

全體銀行對中小企業放款餘額與比重



資料來源：金管會、本行

全體銀行放款與投資年增率



資料來源：金管會、本行

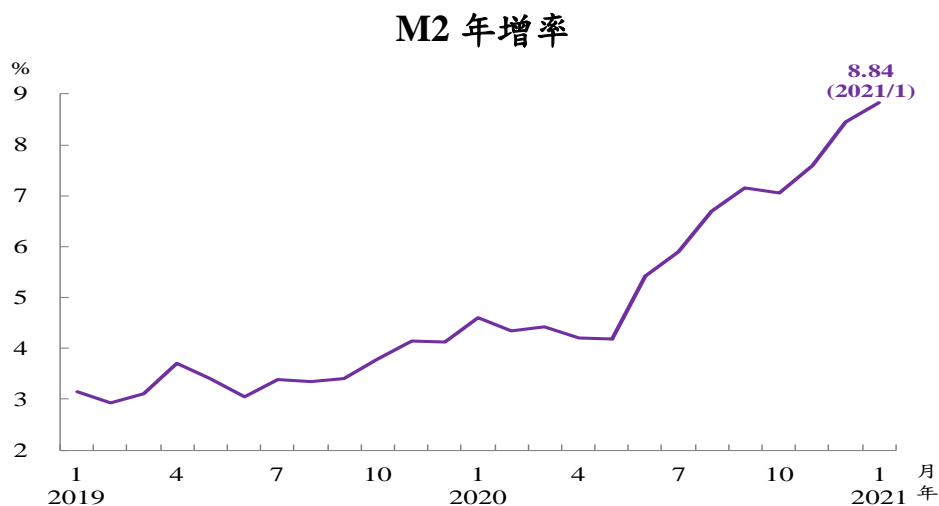
五、M2 成長率大抵走升

上年9月起，由於中小企業放款、房貸及建築貸款持續擴增，以及出口成長帶動企業資金需求，放款與投資緩步成長，加以我國疫情控制得宜，且台股殖利率高，資金呈現淨匯入¹³，帶動M2年增率走高，至12月為8.45%；全年平均M2年增率為5.84%，

¹³ 自上年10月起，外資轉為淨匯入，累計上年10月至本年1月，外資共計淨匯入173.66億美元。

仍落在 M2 成長參考區間(2.5%~6.5%)。

受外資淨匯入，以及放款與投資成長增加之影響，本年 1 月 M2 年增率續升至 8.84%。



資料來源：本行

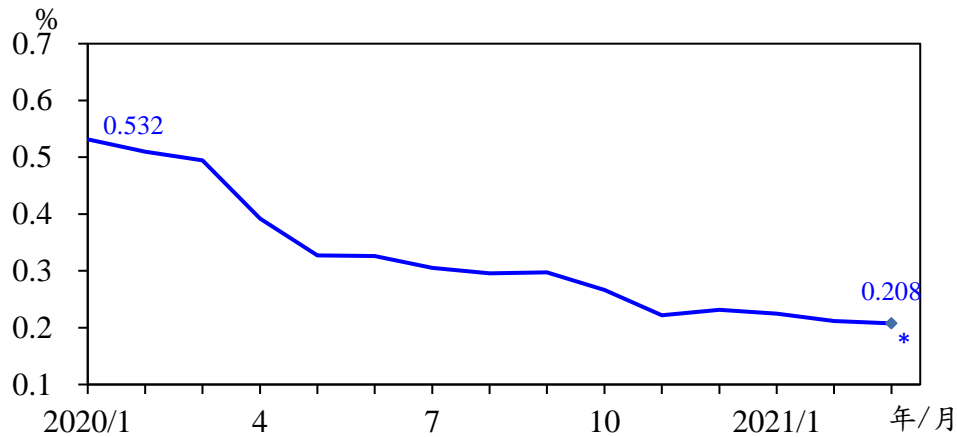
六、短期利率略降，長期利率回升

(一) 短期利率略降

短期利率方面，上年 10 月以來，由於外資轉呈淨匯入，加以市場資金充裕，30 天期商業本票利率走低，至 11 月為 0.222%。12 月因跨年資金需求提高，商業本票利率略回升至 0.231%。

本年 1 月在外資持續淨匯入下，短期利率小幅波動，商業本票利率略降至 0.224%；春節後，則因通貨陸續回籠，且資金持續寬鬆，2 月續降為 0.212%。

商業本票次級市場利率(30 天期)



註：*為 3/1-8 平均利率，其餘為月平均利率。

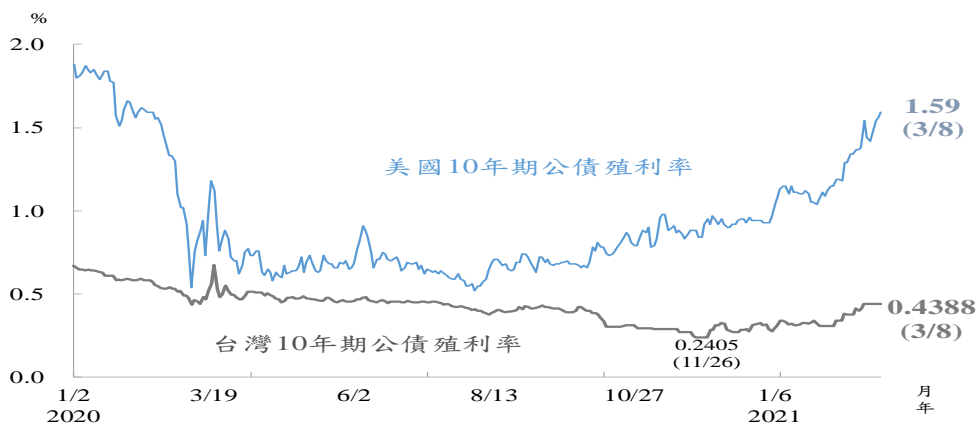
資料來源：Bloomberg

(二) 近期台債殖利率隨美債殖利率走升

長期利率方面，上年 10 月以來，因美國大選不確定性因素消除、全球肺炎疫苗陸續施打，加以美國擴大財政刺激措施致通膨預期升溫，美債殖利率走升，惟因國內資金充沛，台債殖利率相對持穩。

近期因主計總處上修本年經濟成長率與通膨率預測，致國內 10 年期指標公債殖利率亦隨美債殖利率走高，惟因國內資金仍屬充沛，且通膨展望溫和，10 年期指標公債殖利率升幅不若美債，至本年 3 月 8 日為 0.4388%。

台、美 10 年期公債利率



資料來源：中華民國櫃檯買賣中心、本行

七、近期新台幣對美元升值幅度減緩

上年第 4 季，受到肺炎疫苗研發取得突破性進展，以及美國總統大選爭議漸趨消弭等影響，國際美元再度走弱；國內則因防疫成效及經濟基本面表現良好，加以外資由淨匯出轉呈淨匯入，新台幣對美元匯率自 9 月底 29.126 升至年底 28.508，升幅為 2.2%。

本年初以來，全球肺炎疫情一度加劇，復以美債殖利率快速攀升，風險性資產價格多大幅下修，金融市場避險情緒升溫，國際美元轉強；同時，外資賣超台股、匯出資金，新台幣升值幅度因而減緩，至 3 月 8 日新台幣對美元匯率為 28.303，相對上年底匯價，升幅為 0.7%。



資料來源：本行

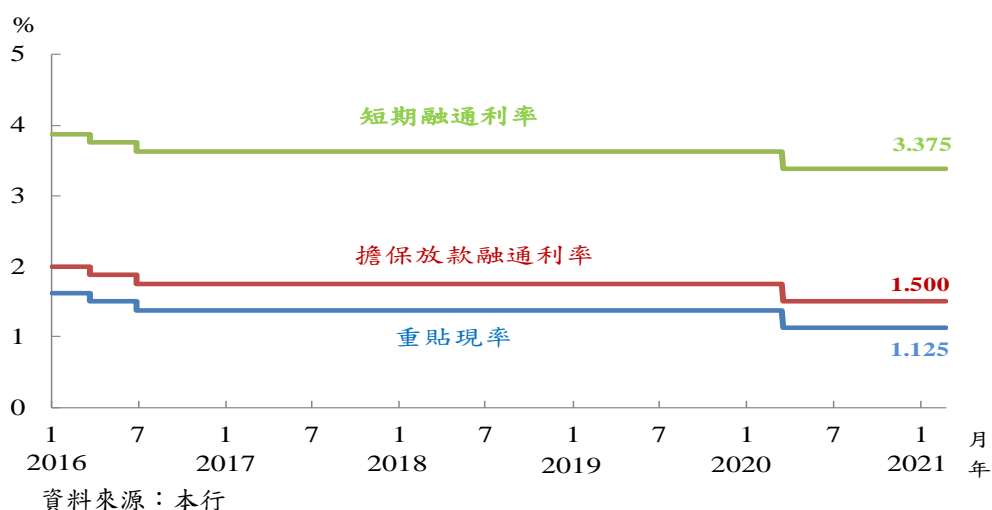
肆、本行主要業務說明

一、本行續採行寬鬆貨幣政策，以支持經濟成長

(一) 上年 12 月 17 日本行維持政策利率不變，賡續寬鬆貨幣政策，期支持經濟成長，主因：(1)主要經濟體均維持寬鬆貨幣政策，並續推大規模紓困及振興方案，全球景氣和緩復甦，惟仍具不確定風險，預期本年國內經濟維持溫和成長；(2)當前國內通膨率回穩，通膨展望溫和。

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 1.125%、1.50% 及 3.375%。

本行政策利率



(二) 持續推動 3,000 億中小企業貸款專案融通，協助中小企業度過疫情難關

1. 本行自上年 4 月 1 日起提供專案融通資金，支應銀行對受疫情影響之中小企業承作低利貸款(分為 A、B 及 C 方案)，協助中小企業營運不中斷，降低疫情對經濟及金融之衝擊。

本行中小企業專案貸款方案內容

項目	A 方案	B 方案	C 方案
貸款對象	中小企業	中小企業	小規模營業人
擔保類別	送信保保證 9 成以上	其他擔保品 (含送信保保證 8 成以上)	送信保保證 10 成
貸款額度	最高 400 萬元	最高 1,600 萬元	最高 50 萬元
貸款利率	最高 1%	最高 1.5%	最高 1%
申請期限	109.4.1~110.6.30	109.4.1~110.6.30	109.4.20~110.6.30

2. 本項專案融通配合信保基金擴大承保能量以分擔銀行授信風險，提高放款意願，成效良好。

(1)自上年 4 月 1 日開辦至本年 3 月 8 日止，本國銀行已受理 20.5 萬戶、金額 2,708.0 億元¹⁴，核准率分別為 97.4%及 95.4%，有助中小企業取得持續營運所需資金。

本專案貸款辦理情形

截至 2021.3.8		A 方案	B 方案	C 方案	合計
受理情形	戶數	45,865	32,372	126,671	204,908
	金額(億元)	828.8	1,276.6	602.6	2,708.0
核准情形	戶數	44,607	31,302	123,635	199,544
	金額(億元)	795.8	1,204.7	582.2	2,582.7

資料來源：本行業務局

(2)本國銀行對中小企業放款明顯成長

本年 1 月底本國銀行對中小企業放款年增率 13.9%，高於總放款之年增率 5.9%，本行持續督促銀行加強辦理本專案貸款，有助降低疫情對就業及經濟之衝擊。

(3)信保基金提供保證，銀行可發揮金融中介功能並兼顧資產品質

本專案貸款搭配信用保證機制，不但可提高銀行承作中小企

¹⁴ 經信保基金保證 20.8 萬件、金額 2,815.5 億元。

業放款意願，亦能分攤銀行授信風險，有助維持銀行資產品質；上年 12 月底，本國銀行中小企業放款逾放比率為 0.34%，尚低於 2019 年之平均 0.41%。

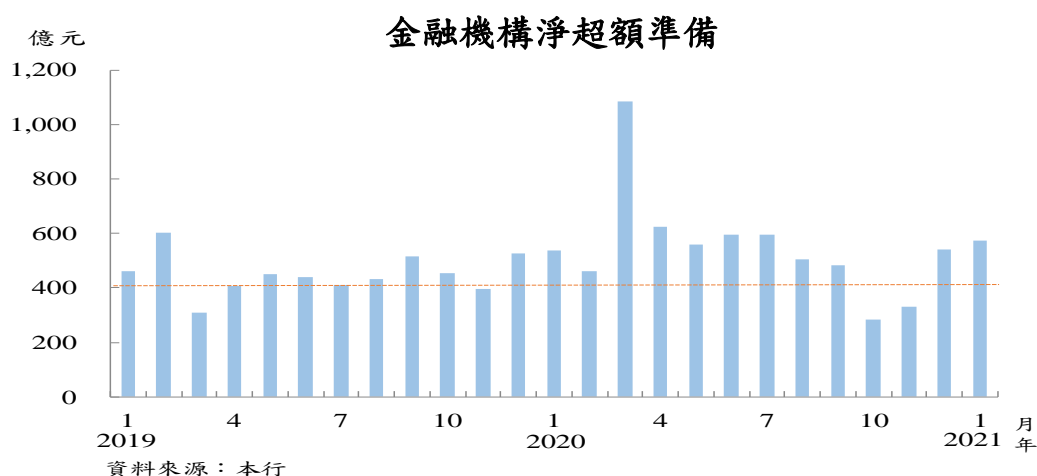
(4) 本專案貸款將基層金融機構納入辦理機構，擴大受益商家

本專案貸款將農漁會信用部及信用合作社納為辦理機構後，許多受疫情影響之小規模營業人雖僅與基層金融機構往來，亦能取得營運資金。截至本年 3 月 8 日，透過基層金融機構取得本專案貸款計 3,999 戶，整體紓困戶數超逾 20 萬戶。

3. 鑒於全球疫情尚未趨緩，為持續協助中小企業強化營運動能，上年 12 月 10 日，本行將本專案貸款申辦期限延長至本年 6 月底；本年 1 月 5 日起，銀行向本行申請核撥之案件，適用優惠利率期限得至本年底。

(三) 市場資金維持適度寬鬆，充分支應經濟活動所需

1. 上年以來，本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，金融機構淨超額準備大多維持於 400 億元以上之寬鬆水準，市場流動性充裕，金融中介運作正常。



2. 上年 12 月本行採行不動產貸款針對性審慎措施，惟配合國內

尚處於紓困振興階段，同時延展 3,000 億元中小企業專案融通貸款期限，貨幣信用情勢仍屬寬鬆。

- (四) 鑑於全球經濟金融仍具高度不確定性，本行將密切關注疫情後續發展、主要經濟體貨幣政策動向及振興經濟方案存續情況、全球金融脆弱性變化、美中關係演變，以及地緣政治風險等對國內經濟金融與物價情勢之影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定職責。

二、為引導銀行信用資源有效配置，本行調整不動產貸款針對性審慎措施

- (一) 為促進金融穩定及健全銀行業務，防範銀行信用資源過度流向不動產市場，上年 11 月本行以座談及通函方式，籲請銀行善盡社會責任，引導資金配置於生產事業實質投資，以提高就業及國人所得。
- (二) 上年 12 月 8 日起，修正施行「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，進一步強化不動產貸款針對性審慎措施，修正重點如下：

規範貸款項目		最高貸款成數
自然人	第 3 戶(含)以上購屋貸款 (新增)	6 成 (無寬限期)
	購置高價住宅貸款 (維持)	6 成 (無寬限期)
公司法人	第 1 戶購置住宅貸款 (新增)	6 成 (無寬限期)
	第 2 戶(含)以上貸款 (新增)	5 成 (無寬限期)
借款人辦理都市計畫劃定之住宅區及商業區購地貸款應檢附具體興建計畫 (新增)		6.5 成 (其中 1 成為動工款)
餘屋貸款 (新增)		5 成

(三) 上年 12 月下旬，本行陸續邀請公股銀行、民營銀行、壽險公司及票券公司座談，籲請審慎辦理工業區土地抵押貸款業務，訂定並落實貸款風險控管自律規範。

三、政府刻正戮力推動「健全房地產市場方案」，相關部會通力合作落實相關措施，政策成效須一段時間才會顯現

(一) 「健全房地產市場方案」於上年 12 月啟動後，相關部會已推動多項措施，房市投機氛圍降溫，惟該方案包含短中長期措施，且住宅供需調整緩慢，政策成效存在時間落差，須一段期間才會顯現。

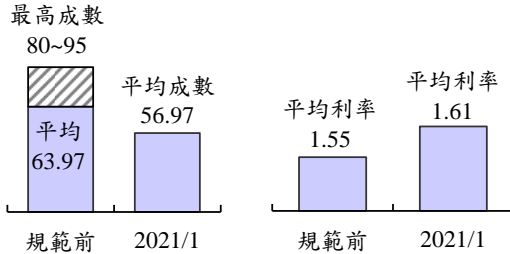
(二) 本行調整不動產貸款規範，係落實「健全房地產市場方案」，引導信用資源有效配置及合理運用，並控管銀行授信風險。近期相關貸款成長雖續升，惟銀行相關授信風險控管情形仍屬良好。

1. 由於本行不動產貸款規範之房貸受限戶不得有寬限期，降低投資客財務槓桿比率，有助抑制房市投機炒作，加以政府積極展開預售屋銷售聯合稽查，房市短期投機氛圍降溫；惟因購屋自用或投資需求仍強，建物買賣交易量續增，房價居高，惟漲勢略緩。
2. 本行措施實施後，銀行審慎辦理相關貸款，本年 1 月受限貸款之成數下降、利率提高；1 月底本國銀行購置住宅貸款與建築貸款逾放比率分別為 0.12% 及 0.14%，均遠低於全體放款逾放比率之 0.22%(上年 12 月)，顯示銀行對不動產貸款業務風險控管情形仍屬良好。

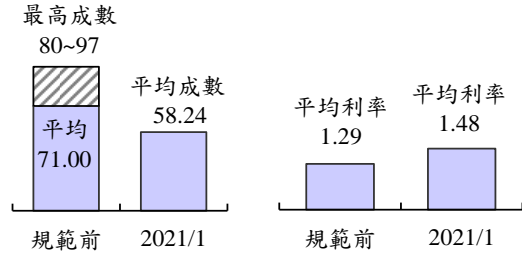
本行不動產貸款措施成效

單位：%

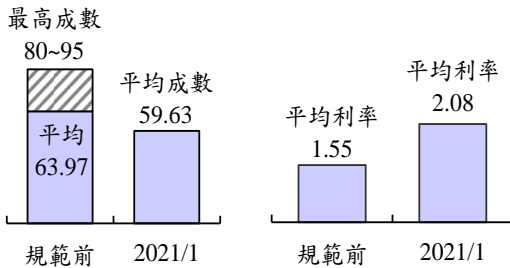
自然人第3戶以上房貸



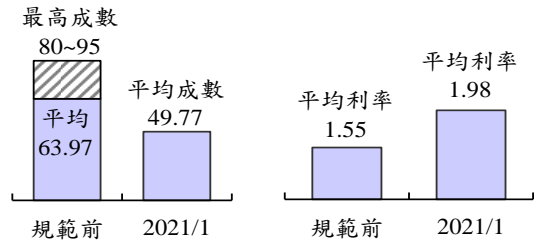
自然人購置高價住宅貸款



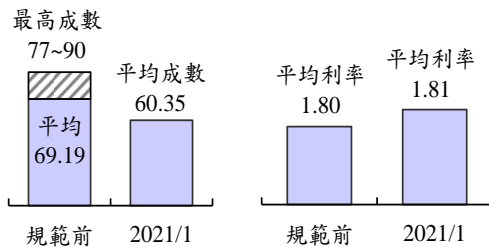
公司法人第1戶房貸



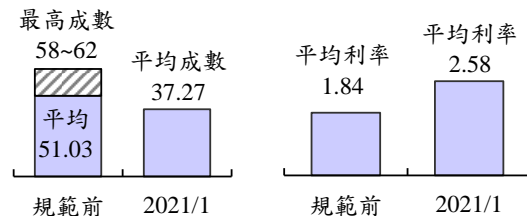
公司法人第2戶房貸



購地貸款



餘屋貸款



- 註：1. 「規範前」係指本行2020年11月邀請14家參與座談銀行所報送2020年1至9月資料。
 2. 自然人高價住宅貸款「規範前」資料係指2012年6月實施購置高價住宅貸款規範前銀行申報資料，其中利率按降息幅度調整。
 3. 「2021/1」係本行統計37家本國銀行填報資料。

資料來源：本行業務局

(三) 未來本行將密切關注房市動態及金融機構不動產授信風險控管情形，並檢視規範措施之執行成效，適時檢討調整管制措施內容，以維持金融穩定；惟健全房地產市場，仍有賴相關部會與地方政府通力合作落實「健全房地產市場方案」，賡續推動制度興革與精進相關措施。

三、上年新台幣匯率對美元升值，與主要貨幣相比，匯率相對穩定

(一) 上年下半年國內匯市有失序之虞，本行基於金融穩定及幣值穩定之法定職責，加大調節匯市力道，維持匯市運作順暢

1. 上年 3 月以來，美國等主要經濟體為因應 COVID-19 疫情衝擊，推出史上規模最大之擴張性財政政策及超寬鬆貨幣政策¹⁵，致美台利差大幅縮小；另一方面，因台灣防疫表現及經濟基本面較佳且整體貿易出超擴大、台商回台投資的資金回流等，均為影響國內匯率走勢之重要因素。尤其上年 11 月及 12 月因國際美元持續走弱，同時外資匯入金額大幅增加，造成國內匯市有失序之虞。

2. 為防止國內匯市嚴重失序，並避免其負面效應外溢至實體經濟面，本行遵循金融穩定及幣值穩定之法定職責於前述兩個月期間加大匯市調節力道，致上年下半年淨買匯 352 億美元，上年全年淨買匯金額為 391 億美元。2019 年底迄今(2021/3/8)，新台幣對美元升值約 6.4%，與其他貨幣相比，匯率相對穩定。

(二) 台灣、新加坡及瑞士等小型經濟體均面臨資本流入的巨大挑戰

1. 由於美元為核心國際準備貨幣，前述 Fed 貨幣政策之外溢效果改變全球資本移動方向，鉅額資金流入小型開放經濟體，使其外匯市場穩定面臨挑戰，該國金融穩定、實體經濟活動及物價易受到負面衝擊。

2. 小型開放經濟體為因應主要經濟體寬鬆政策的外溢效果，均須

¹⁵ 美國、歐元區、日本等主要央行持續大規模購債，上年底三大央行合計資產規模相對全球 GDP 比率較疫情前遽增近 10 個百分點，至 27.1%，創下歷史新高。上年主要經濟體為因應疫情推出史上最大規模 14 兆美元之紓困及振興方案。

積極調節匯市，以維持金融穩定，台灣亦面臨類似情況。例如，近期瑞士、新加坡及香港等經濟體央行的淨買匯金額均大幅增加¹⁶。事實上，小型開放經濟體的調節匯市，與美國實施量化寬鬆政策相同，均為達成央行法定職責的重要貨幣政策工具。

(三) 近期美國公債殖利率上揚，反映美國經濟前景改善，並帶動美元指數(DXY)止跌回穩

1. 美國公債殖利率之變動牽動全球股市、債市及匯市之表現。例如，本年以來，由於美國接種新冠疫苗進展加速¹⁷，以及近期該國製造業、非農業新增就業人口優於預期，市場對美國經濟前景轉趨樂觀，帶動 10 年期美國公債殖利率自上年底 0.91% 逐步上揚，至 3 月 8 日為 1.59%，接近上年疫情爆發前水準。
2. 受此影響，近期全球股市出現修正；在匯市方面，美元指數(DXY)則受到前述美國公債殖利率上揚的激勵，由上年底的 89.94，回升至本年 3 月 8 日的 92.31，升值幅度達 2.6%。

(四) 本行強化外匯管理，以維持國內匯市秩序

1. 為促進金融及外匯市場穩定之經營目標，本行持續對銀行進行場外報表稽核並監測市場之運作，再於必要時派員進行專案金融檢查，以防杜不法炒匯情事發生。
2. 上年本行場外監控發現，國際糧商迅速累積大量遠匯部位，經專案金檢發現，在台國際糧商以商仲貿易為名，大量承作遠期外匯交易進行炒匯之情事，案關銀行未確實執行認

¹⁶ 瑞士央行於 2020 年前 3 季淨買匯約 1,141 億美元；新加坡金融管理局於 2020 年上半年淨買匯 444 億美元；2020 年全年香港金融管理局則淨買匯約 495 億美元。

¹⁷ 截至本年 3 月 6 日，美國新冠疫苗接種比例上升至全球第 4 位，僅次於以色列、阿拉伯聯合大公國及英國。

識客戶(KYC)作業及查證客戶文件之實需性、關聯性及合理性。本行已依銀行違規情節，予以不同程度裁罰。

3. 上年下半年本行亦發現有廠商透過外幣借款匯入資金並拋售美元，部分個案之態樣顯示有規避法規之嫌，本行爰於近期將修訂相關辦法¹⁸，以防止廠商藉此管道炒匯。

(五) 無論是新台幣對美元匯率，或新台幣有效匯率指數，與主要國家貨幣比較，近年升貶幅大致居中，且波動度較低

1. 2019 年底迄今(2021/3/8)，新台幣對美元升值 6.4%，升幅小於人民幣之 6.8%，大於歐元、菲律賓幣、瑞士法郎、韓元、日圓及新加坡幣之 6.0%、4.3%、3.2%、2.0%、0.1%及-0.1%；此期間美元指數下跌 4.2%。另自 2020 年底迄今(2021/3/8)，新台幣對美元升值 0.7%。

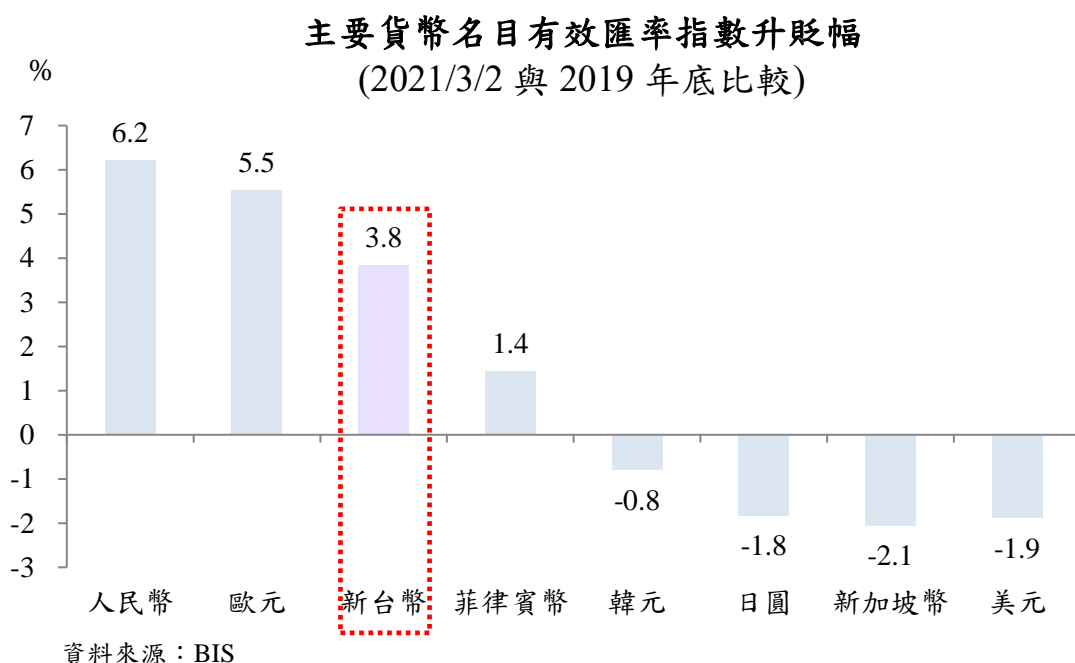
主要貨幣對美元匯率及美元指數升貶幅

	(1) 2019/12/31	(2) 2020/12/31	(3) 2021/3/8	(3)與(1)相較 升貶幅(%)	(3)與(2)相較 升貶幅(%)
人民幣	6.9662	6.5398	6.5233	6.8	0.3
新台幣	30.106	28.508	28.303	6.4	0.7
歐元	1.1210	1.2297	1.1887	6.0	-3.3
菲律賓幣	50.670	48.020	48.570	4.3	-1.1
瑞士法郎	0.9666	0.8852	0.9362	3.2	-5.4
韓元	1156.4	1086.3	1133.2	2.0	-4.1
日圓	108.64	103.11	108.50	0.1	-5.0
新加坡幣	1.3461	1.3211	1.3479	-0.1	-2.0
美元指數	96.389	89.937	92.313	-4.2	2.6

資料來源：瑞士法郎及美元指數(DXY)皆採 Bloomberg 之紐約收盤價。2019/12/31 及 2020/12/31 資料取自本行網站的「我國與主要貿易對手通貨對美元之匯率」。

¹⁸ 本年 2 月預告修正「外匯收支或交易申報辦法」，增訂本行得視經濟金融情況及維持外匯市場秩序之需要，另以命令機動調整訂定申報義務人之每年累積結購或結售金額及特定匯款性質之每年累積結購或結售金額。

2. BIS 資料顯示，自 2019 年底迄今(2021/3/2)，新台幣名目有效匯率指數上升 3.8%。



3. 台灣為小型開放經濟體，貿易依存度高，且外匯市場屬淺碟型，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，有利廠商之報價與營運，亦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：%

各幣別匯率波動幅度	2019年初迄今 (2021/3/8)	2020年初迄今 (2021/3/8)	倍數
新台幣(NT\$/US\$)	2.50	2.50	1.00
新加坡幣(S\$/US\$)	3.99	4.68	1.87
歐元(US\$/EUR)	6.11	6.97	2.78
日圓(YEN/US\$)	6.61	7.07	2.82
韓元(KRW/US\$)	7.47	8.50	3.39

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)。倍數係以 2020 年迄今新台幣對美元匯率平均波動度為基準。

資料來源：台北外匯經紀股份有限公司、Refinitiv

(六) 本年 2 月底本行外匯存底較 2019 年底增加，主因投資運用收益、歐元等貨幣對美元升值及本行進場調節買匯

1. 在考量安全性、流動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。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 5,433 億美元，較 2019 年底增加 652 億美元，主因投資運用收益、歐元等貨幣對美元升值，以該等貨幣持有之外匯折成美元後之金額增加，以及本行進場調節買匯。
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，該等餘額分別約為 941 億美元、420 億美元與 74 億美元。
3. 綜上，本年 2 月底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約為 6,948 億美元¹⁹。

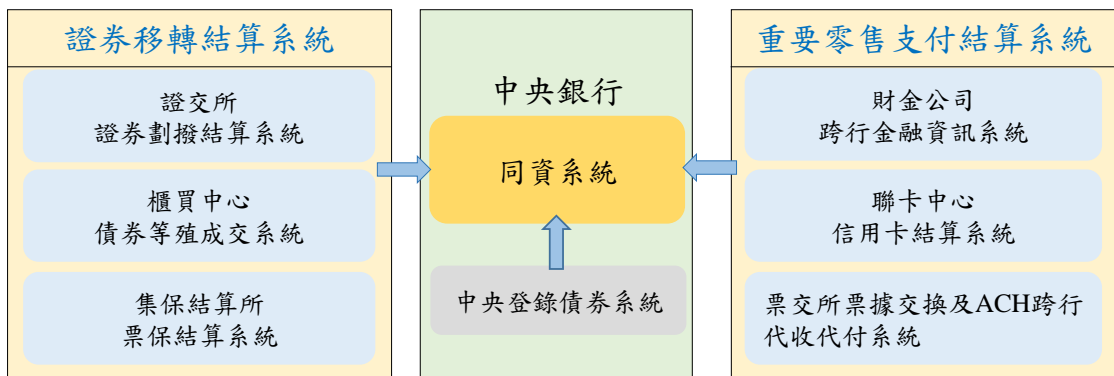
¹⁹ 根據 IMF 之定義，本行外幣流動性包括官方準備資產、其他外幣資產及換匯交易餘額等項。上述相關資料皆已揭露於本行各年度預、決算書中。

四、國內重要支付系統營運概況

(一) 國內金融體系大額及零售支付系統營運情形

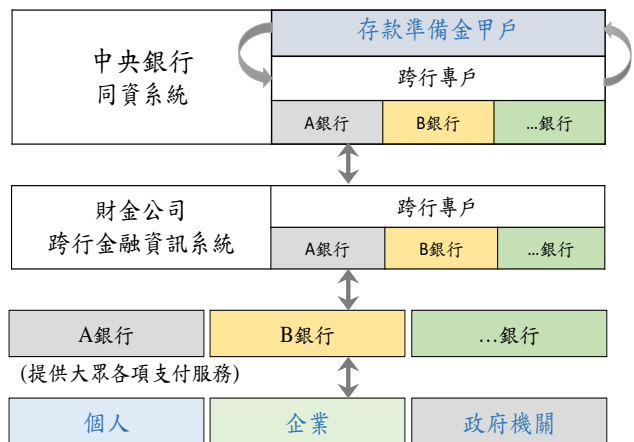
1. 我國大額支付系統係以中央銀行同業資金調撥清算作業系統(簡稱同資系統)為樞紐，連結國內金融機構，以及主要證券、債券交易與零售支付等結算機構，形成完整之支付清算體系，提供新台幣跨行資金撥轉之最終清算服務。

我國支付清算架構



2. 上年，經由同資系統處理之交易金額達 505 兆元，約為我國 GDP 的 26 倍。另在零售支付系統方面，財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系統)，透過本行跨行業務結算擔保專戶(簡稱跨行

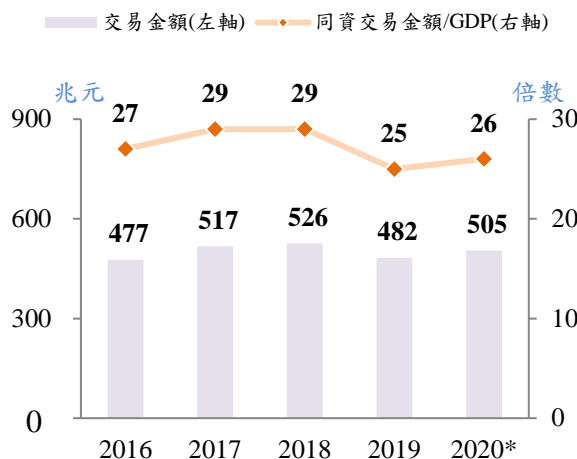
跨行專戶為我國零售支付之發展基礎



專戶)之清算資金，逐筆結算各金融機構的跨行支付交易²⁰，上年財金系統營運金額達 175 兆元，營運筆數約 9.57 億筆。

²⁰ 主要為處理民眾日常生活涉及跨金融機構的支付交易，包括大眾匯款、企業資金調撥、ATM 提款與轉帳，以及繳費、繳稅、轉帳、消費等。

央行同資系統營運情形



*2020年營運金額增加，主要係跨行專戶清算金額及央行定存單交易金額增加等因素所致。

資料來源：本行彙整。

財金系統營運情形



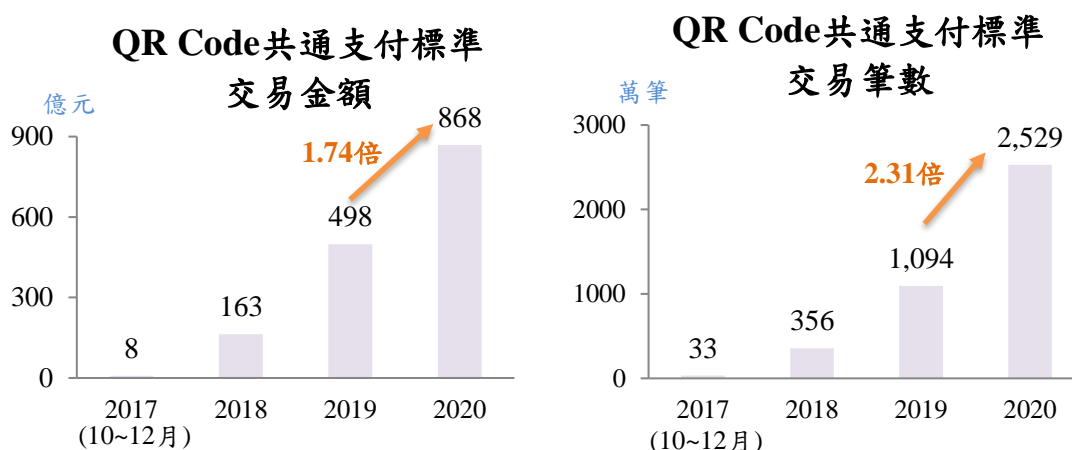
資料來源：財金公司。

(二) 因應跨行專戶清算資金餘額逐年增加及純網路銀行開業，跨行專戶餘額得抵充存款準備金之比率上限，自 8% 調升至 16%

1. 近年，網路交易快速發展及肺炎疫情驅動電子商務成長動能，我國跨行支付交易量明顯成長，金融機構日終撥存跨行專戶的清算資金餘額隨之提高。另因應純網銀陸續開業，亦有增加清算資金之需求。
2. 本行於本年 2 月 4 日將金融機構日終留存跨行專戶餘額得抵充存款準備金之比率上限，由 8% 提高至 16%，以利金融機構撥存更充裕清算資金，促進跨行支付交易 24 小時順暢運作。

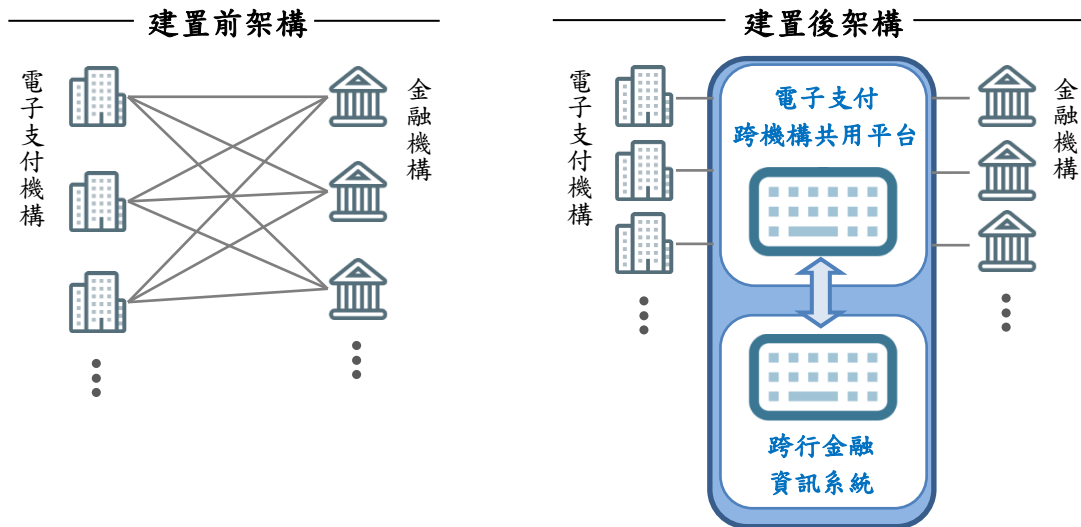
(三) 協助推動行動支付相關方案

1. 推廣行動支付 QR Code 共通支付標準：為完善國內行動支付環境，本行持續督促財金公司協同銀行推廣 QR Code 共通支付標準，提供轉帳、繳費、繳稅及購物等服務。上線至今，參加的金融機構計有 36 家，合作特約商店約 16 萬家，導入生活帳單及稅單逾 6,700 項，交易量持續成長。上年交易金額及筆數分別為 868 億元及 2,529 萬筆，分別為 2019 年同期之 1.74 倍及 2.31 倍。



2. 建置電子支付跨機構共用平台：現行各電子支付體系並不互通，各電子支付機構(下稱電支機構)多以直連方式與個別金融機構進行交易，形成複雜支付網絡。為利電支機構間及電支機構與銀行間之交易訊息互聯互通，提升整體支付市場效率，本行於 2018 年責成財金公司建置電子支付跨機構共用平台，除節省業者個別系統介接之建置及維護成本，並可提供商家及消費者更便利的行動支付服務。

電子支付跨機構共用平台



本平台開辦之法源依據為新修正之「電子支付機構管理條例」，該修正條例已於本年 1 月 27 日經總統令公布，預定於本年 7 月與相關子法一併正式施行；待法規正式施行後，財金公司即可向金管會申辦業務，並受理電支機構申請參加該共用平台。

(四) 推動第 2 階段通用型央行數位貨幣(CBDC)試驗計畫

1. 鑒於數位創新正在重塑支付服務型態，主要國家央行紛紛投入 CBDC 研究計畫；本行研究進度與國際腳步一致，並未落後歐美日等主要國家，甚至超前部分國家。
2. 本行研究進度如次：
 - (1) 已於上年 6 月完成第 1 階段「批發型 CBDC 可行性技術研究」：由本行與學術單位協作，針對隱私保護、效能、安全性、溯源性及強韌性等項目進行評估，發現分散式帳本技術(DLT) 未優於現行中心化系統。
 - (2) 自上年 9 月啟動第 2 階段通用型 CBDC 試驗：期程預定 2 年，

並視實際試驗情形及國際發展趨勢，進行滾動檢討。

主要國家通用型 CBDC 研究進程



*概念驗證(proof of concept, POC)：係在實驗模擬環境中進行測試，以研究其可行性；若屬可行，再進展到技術開發的試驗計畫。

伍、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

因應肺炎疫情，本行適時調整定期存單發行金額，提供金融市場充分流動性，整體資金情勢維持寬鬆；本年 2 月底定期存單發行餘額為 9 兆 3,922 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 1,427 億元。

(一) 中華郵政公司郵政儲金轉存款為 1 兆 6,237 億元。

(二) 銀行轉存款為 5,190 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 4,104 億元，實提準備 2 兆 4,677 億元，超額準備 573 億元。

四、查核金融機構流動性狀況

(一) 本年 1 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 34.27%。

(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 11.63%。

(三) 本年 1 月全體本國銀行流動性覆蓋比率²¹平均為 136.02%，

²¹ 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。

均符合規定(法定最低比率為 100%)。

- (四) 上年本國銀行淨穩定資金比率²²平均為 132.79%，均符合規定(法定最低比率為 100%)。

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 9 日)攀升至 3 兆 650 億元之歷史新高，較上年之最高發行額 2 兆 7,932 億元增加 2,718 億元或 9.73%。春節過後，新台幣發行額迅速回籠，至 2 月底為 2 兆 8,653 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 3.64%，壹仟圓券占 86.37%，伍佰圓券占 4.25%，貳佰圓券占 0.16%，壹佰圓券占 5.37%，伍拾圓以下小面額鈔券及外島地名券等合占 0.21%。
- (三) 上年 11 月 12 日發售「臺灣國家公園采風系列—澎湖南方四島國家公園」平鑄套幣。
- (四) 本年 1 月 21 日發售第三輪生肖紀念套幣系列之第五套「辛丑牛年生肖紀念套幣」，銷售方式採「網路預購」及「臨櫃銷售」雙軌並行。

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

²² 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。

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 5,433.26 億美元²³，較上年底增加 134.15 億美元，主要係外匯存底投資運用收益、主要貨幣對美元之匯率變動，以及外匯市場過度波動，本行進場調節買匯所致。

2 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、外匯指定銀行充分提供民眾便捷之外匯服務需求

本年 1 月底止，核准之外匯指定銀行家數為 3,466 家，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。

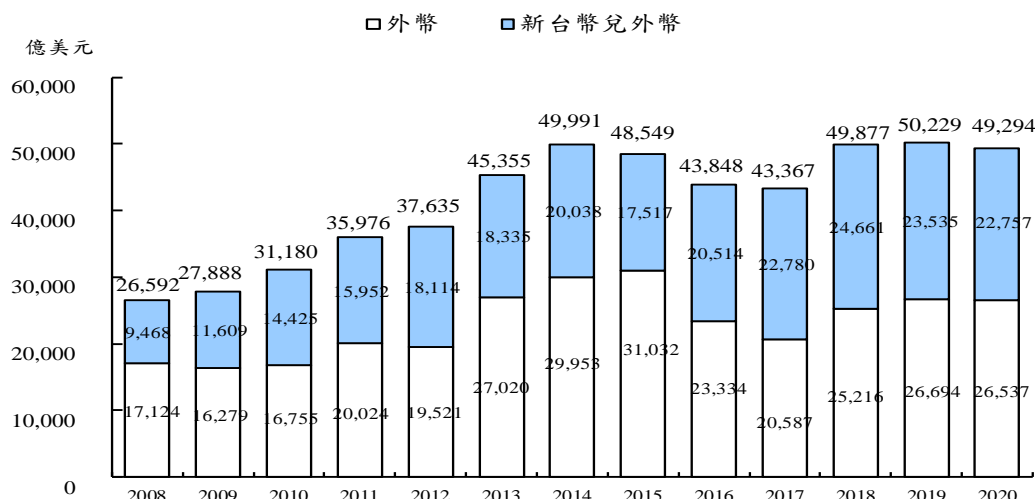
三、金融商品多元化

(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。

²³ 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 6,703 億美元，約當外匯存底之 123%。

(二) 上年全體銀行外匯衍生性商品交易量為 4 兆 9,294 億美元；
本年 1 月為 4,301 億美元。

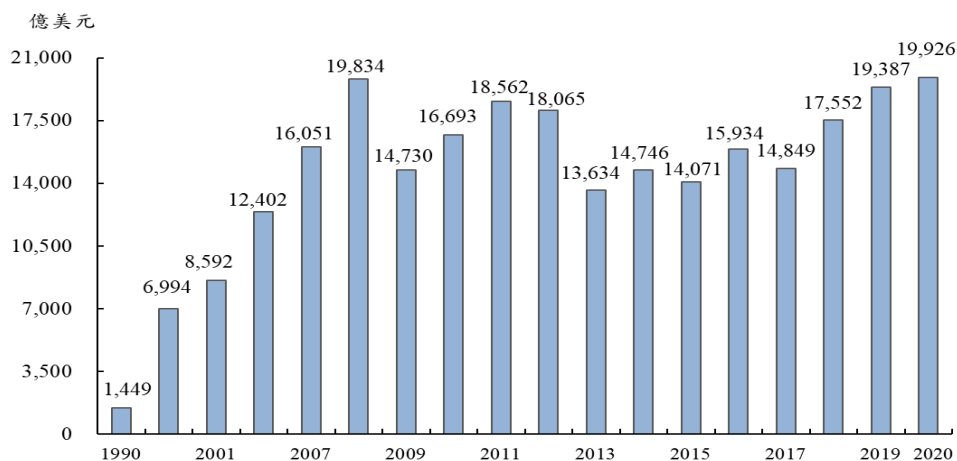
全體銀行外匯衍生性商品交易量



四、台北外幣拆款及換匯市場交易量

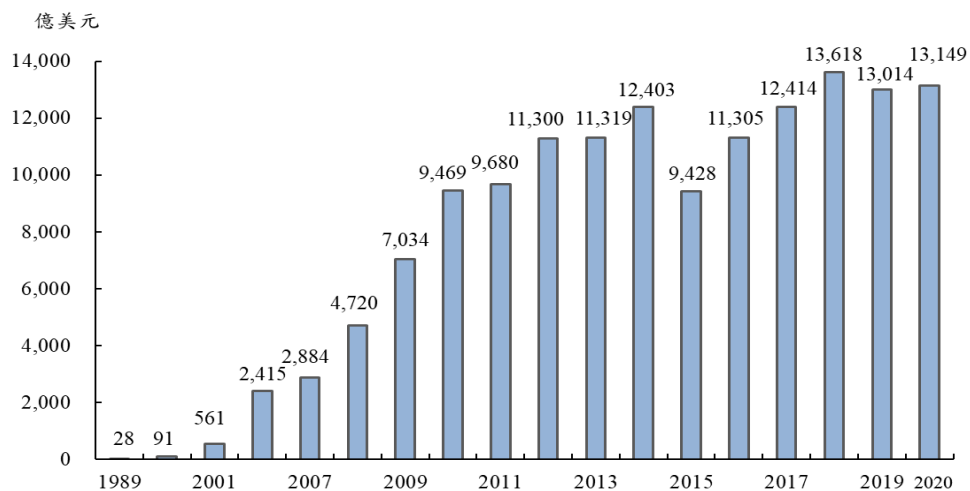
(一) 持續以外幣拆款充分融通銀行提供廠商營運所需之外幣資金，有效維持國內銀行體系外幣資金流動性。上年台北外幣拆款市場交易量為 1 兆 9,926 億美元，上年底本行餘額為 75 億美元。本年 1 月，台北外幣拆款市場交易量為 1,850 億美元，1 月底本行餘額為 74 億美元。

拆款市場成交量



(二) 利用換匯交易提供國內指定銀行美元資金，藉以融通廠商營運及壽險業等海外投資所需之外幣資金，降低其借款成本，同時收回市場上多餘的新台幣資金。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 3,149 億美元，上年底本行餘額為 945 億美元。本年 1 月，台北銀行間換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 1,077 億美元，1 月底本行餘額為 941 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

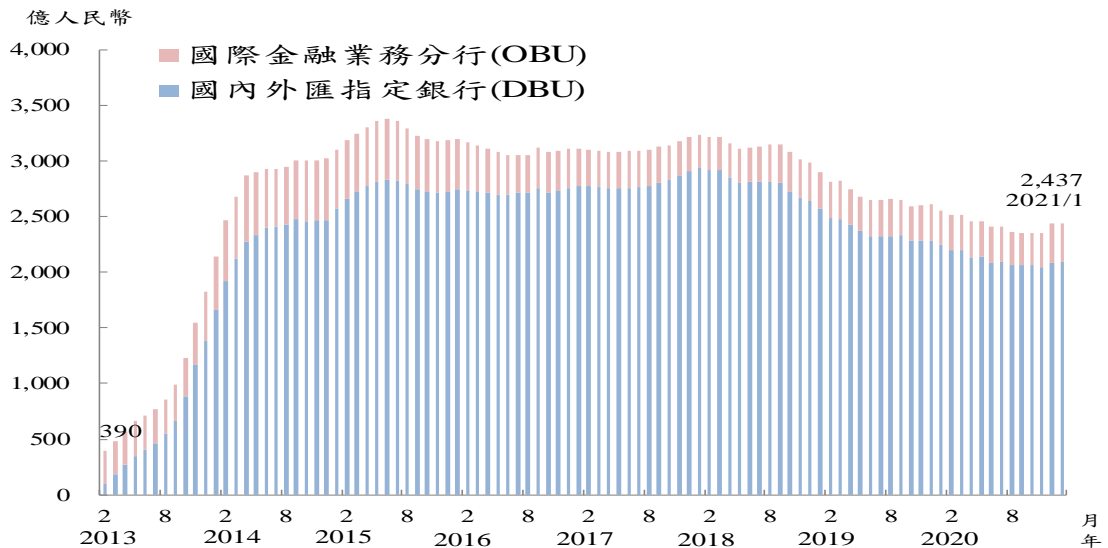
(一) 台灣人民幣離岸市場之運作

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：

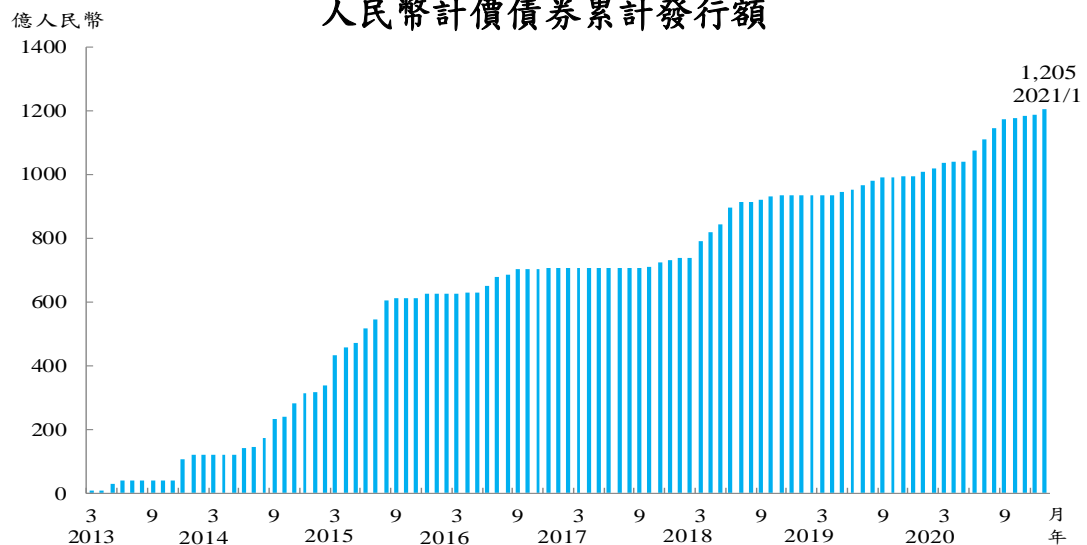
單位：億人民幣

業務項目	金額
存款餘額(含 NCD, 2021 年 1 月底) (DBU: 2,098 OBU: 339)	2,437
匯款總額(2013 年 2 月至 2021 年 1 月)	131,506
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013 年 2 月至 2021 年 1 月)	331,572
180 檔人民幣計價債券發行額(2021 年 1 月底)	1,205

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(2021 年 1 月)：

幣別	參加單位	平均每日筆數	平均每日金額
美元	69	5,592	86.40 億美元
人民幣	61	1,461	31.52 億人民幣
日圓	39	120	46.46 億日圓
歐元	39	72	22.38 百萬歐元
澳幣	29	102	4.89 百萬澳幣

六、入境外籍旅客新台幣現鈔兌換服務普及化

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 2,405.18 億美元，較上年同期增加 123.07 億美元或 5.4%。

本年 1 月，全體 OBU 稅後淨利 3.29 億美元，較上年同期減

少 0.21 億美元或 6.0%。

(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 69.86 億美元，較上年同期減少 1.98 億美元或 2.8%。

本年 1 月，全體 OSU 稅後淨利 12.58 百萬美元，較上年同期減少 2.55 百萬美元或 16.9%。

(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 10.03 億美元，較上年同期增加 0.45 億美元或 4.7%。

本年 1 月，全體 OIU 稅後淨損 1.50 百萬美元，較上年同期減少 6.43 百萬美元。

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 9,332 億元，較 2019 年增加 3,987 億元或 11.28%。本年 1 至 2 月經收 6,419 億元，較上年同期減少 731 億元或 10.22%。

(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 9,378 億元，較 2019 年增加 4,417 億元或 12.63%。本年 1 至 2 月經付 6,434 億元，較上年同期增加 78 億元或 1.23%。

(三) 國庫存款餘額

上年底經理國庫存款餘額為 534 億元，較 2019 年底減少 46 億元或 7.93%。本年 2 月底餘額為 518 億元，較上年同期減少 855 億元或 62.27%。

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 18 期中央公債 5,350 億元，較 2019 年增加 1,250 億元或 30.49%。本年 1 至 2 月發行 4 期中央公債 1,350 億元，較上年同期增加 400 億元或 42.11%。

2. 還本付息

上年經付公債到期還本 4,938 億元，經付公債到期利息為 976 億元，經付本息合計 5,914 億元，較 2019 年增加 34 億元或 0.58%。本年 1 至 2 月經付公債到期還本 600 億元，經付公債到期利息為 311 億元，經付本息合計 911 億元，較上年同期增加 77 億元或 9.23%。

3. 未償餘額

上年底中央公債未償餘額為 5 兆 5,245 億元，較 2019 年底增加 412 億元或 0.75%。本年 2 月底中央公債未償餘額為 5 兆 5,995 億元，較上年同期增加 712 億元或 1.29%。

(二) 國庫券

1. 發行

上年共發行 11 期國庫券 3,366 億元，較 2019 年增加 226 億元或 7.20%。本年 1 至 2 月發行 3 期國庫券 1,050 億元，較上年同期減少 266 億元或 20.21%。

2. 還本付息

上年經付國庫券到期還本 2,760 億元、到期利息 6 億元，經付本息合計 2,766 億元，較 2019 年減少 24 億元或 0.86%。本年 1 至 2 月未經付國庫券到期還本息，與上年同期相同。

3. 未償餘額

上年底國庫券未償餘額為 1,250 億元，較 2019 年底增加 600 億元或 92.31%。本年 2 月底國庫券未償餘額為 2,300 億元，較上年同期增加 334 億元或 16.99%。