中華民國 111 年 3 月 10 日 立法院財政委員會會議

中央銀行業務報告 暨111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
第一部分:本行業務報告	
壹、國際經濟金融情勢	2
貳、國內經濟金融情勢	17
參、本行主要業務說明	28
第二部分:111年度業務計畫及營業預算報	设告
第二部分:111 年度業務計畫及營業預算報 壹、110 年度收支執行情形	
	44
壹、110年度收支執行情形	44
壹、110年度收支執行情形 貳、111年度業務計畫重點	44 45

摘要

一、國際經濟金融情勢方面

- (一) 本年全球經濟成長轉趨溫和,通膨率續居高
- 1. COVID-19 疫情後重啟經濟致需求升溫,上(2021)年全球經濟成長率由 2020 年之-3.4%大幅反彈至 5.7%。預期本(2022)年全球經濟將持續復甦,惟受供應鏈瓶頸仍未完全紓解、貨幣寬鬆措施規模縮減及地緣政治風險升高等影響,預期經濟成長力道放緩,IHS Markit 預測全球經濟成長率降為 4.1%。2 月下旬俄烏軍事衝突加劇,將使全球經濟成長進一步減緩。
- 2. 由於供應鏈瓶頸導致供需失衡現象尚未能緩解,能源價格高漲, IHS Markit 預測本年全球通膨率由上年之 3.9%升至 4.6%。2 月下旬俄烏軍事衝突加劇,帶動大宗商品價格上揚,將進一步 推升全球通膨。
- (二) 主要央行寬鬆貨幣政策漸退場,若干經濟體已啟動升息
- 1. 美國聯邦準備體系(Fed)、歐洲央行(ECB)及日本央行(BoJ)持續維持政策利率於極低水準。惟 Fed 自上年 11 月起縮減購債,本年 3 月可能升息 0.25 個百分點,且將在啟動升息後,開始縮減資產負債表規模; ECB 亦將於第 1 季終止因應疫情緊急購買計畫(PEPP); BoJ 為促使長期利率目標維持於 0%左右,將持續購買公債;中國人民銀行則調降存款準備率,支持經濟發展。
- 2. 上年 3 月以來,若干經濟體考量其通膨率急升且升逾通膨目標、貨幣貶值、政府債務擴大、經常帳逆差持續等因素而陸續升息,例如巴西、智利、墨西哥、加拿大、紐西蘭、南韓及英

國等;新加坡則調高新加坡元名目有效匯率(S\$NEER)區間之 斜率(即引導新加坡元升值),以達緊縮效果;俄羅斯則因通膨 率持續升高,多次升息,近日因主要經濟體對其經濟金融制裁, 造成盧布驟貶,為防止資金外逃,大幅調升政策利率 10.50 個 百分點至 20%。

- (三) 本年初以來,市場預期 Fed 升息時程將提前且幅度擴大,全球股市下跌,2 月下旬爆發俄烏軍事衝突,全球股市波動幅度加劇,美元指數震盪走高;美、日、德等主要經濟體 10 年期公債殖利率則自高點下滑。
- (四) 俄烏戰事及各國制裁俄羅斯將衝擊全球經濟活動,進一步推升通膨,並導致金融市場震盪加劇
- 1. 近期美國、歐盟及日本等主要經濟體陸續對俄羅斯祭出金融制裁,以及出口管制與限制措施。例如限制俄羅斯央行在主要經濟體境內調度國際準備;以及將特定俄羅斯銀行逐出環球銀行金融電信協會(SWIFT),並斷絕其使用 SWIFT 系統等。
- 2. 雖然俄羅斯與烏克蘭 GDP 規模僅約占全球之 2.0%,惟歐盟高度依賴俄羅斯天然氣供給,若戰事延宕引發能源供應受阻,恐影響歐盟工業生產與消費信心,推升其經濟成長下行風險。
- 3. 俄烏衝突及俄羅斯遭各國經濟金融制裁,影響物資供應及出口, 造成能源、金屬及穀物價格明顯上漲;若情勢持續,恐引發輸 入性通膨,進一步加劇全球高通膨問題。
- 4. 當前俄羅斯金融體系運作困難,其債務違約風險大增,以及國際投資人持有俄羅斯相關金融資產恐面臨價格重挫、流動性緊

縮之風險;後續若各國再加大對俄羅斯制裁力道,或將引發新一波國際金融市場動盪,尤其歐洲市場首當其衝,宜持續關注相關發展;各國央行亦將密切關注俄烏衝突對經濟活動之影響。

- (五) 俄烏衝突對台灣經濟成長影響溫和,金融衝擊尚屬可控,惟 將加劇國內通膨壓力
- 台灣與俄羅斯貿易連結程度低,對台灣經濟影響溫和;加以對俄烏曝險部位不大,以及台灣經濟基本面佳,且外匯存底充足,有助維持新台幣匯價穩定,金融市場所受影響尚屬可控。
- 國內原油、黃豆、玉米及小麥等原物料大多仰賴進口,俄羅斯 遭國際制裁影響原油及穀物等大宗商品供應,價格大幅上漲, 將推升國內能源及食物類價格,加劇通膨壓力。
- (六)本年全球經濟仍面對多重下行風險:(1)地緣政治與軍事衝突風險升高衝擊全球經濟活動;(2)國際原物料價格飆漲及勞動市場緊俏造成通膨更持久;(3)主要央行貨幣政策正常化步伐受干擾與金融市場波動加劇;(4)變種病毒危害健康與氣候變遷加劇全球糧食危機。

二、國內經濟金融情勢方面

- (一) 本年經濟成長率可望連續 4 年超過 3%
- 上年第4季,出口成長優於預期,民間投資穩健成長,加以政府啟動振興消費措施,民間消費動能回溫,經濟成長率升為
 4.86%,全年則為6.45%,係2011年以來最高。
- 2. 本年,全球經濟可望持續活絡,內外需將溫和成長,惟比較基

期墊高,加以俄烏衝突加劇,主要機構預測之台灣經濟成長率平均降為3.73%,惟仍將連續4年超過3%。

- (二) 失業率下降,實質薪資成長則減緩
- 1. 國內疫情受控,經濟活動逐漸回溫,失業率回降,至本年1月 為3.61%。
- 2. 上年工業及服務業平均全體受僱員工經常性薪資及總薪資年 增率分別為1.93%、2.94%;若扣除物價變動因素後,上年實質 經常性薪資轉呈年減0.04%,實質總薪資仍成長0.96%,惟增 幅係2017年以來最低。
- (三) 俄烏衝突加劇本年國內通膨壓力
- 1. 上年 CPI 年增率為 1.96%,係 2009 年以來最高,主因供給面因素,如油料費、運輸費(機票)及蔬果價格漲幅較大,加以基期較低所致;核心 CPI 年增率則為 1.33%。
- 2. 本年1月 CPI 及核心 CPI 年增率分別升至 2.84%、2.42%, 主因春節除夕落點不同,基期較低,加以外食費漲幅擴大。若剔除春節因素,則估計 CPI 及核心 CPI 年增率分別降至 2.50%、2.00%。
- 3. 預期本年全球供應鏈瓶頸持續,加以俄烏衝突推升國際貨運費及原油、穀物等大宗物資價格,加劇國內通膨壓力,部分主要機構預測本年台灣 CPI 年增率逾 2%。
- (四) M2 年增率回落,長短期利率略升
- 上年9月M2年增率升至8.69%,主因放款與投資成長上升;
 10、11月銀行放款與投資成長減緩,復以12月國人將資金匯

出投資,且企業支付國外貨款,加以基期已高,M2年增率逐月回落,至12月為8.02%;全年平均為8.72%。本年1月續降至7.87%,主因活期性存款成長減緩,加以上年基期較高所致。

2. 國內疫情反覆,銀行資金調度偏向保守,30天期商業本票次級市場利率略升,至本年1月為0.332%;10年期指標公債殖利率隨美債殖利率先升後降,惟相對持穩,至本年3月7日為0.695%。

三、本行主要業務方面

- (一) 本行貨幣政策主要著重於維持總體經濟及金融穩定
- 上年12月,本行維持政策利率不變,主要考量:(1)本年國內 通膨率可望回降,通膨尚屬可控;(2)國內各產業復甦力道不均, 勞動市場尚未回復至疫情前水準;(3)全球景氣仍潛藏下行風險。
- 2. 本行未來調整貨幣政策的考量因素:(1)國內物價漲幅是否持續居高;(2)國內受疫情影響之產業是否已穩步復甦;(3)主要經濟體升息動向。
- (二)持續協助減輕企業資金成本負擔,展延本行中小企業貸款專 案融通期限
- 本行中小企業專案貸款之銀行受理期限已於上年底截止。為持續協助減輕企業資金成本負擔,支持受創產業復甦,延長專案融通期限及企業適用本行優惠利率期限至本年6月30日。
- 本專案貸款屆期以後,銀行改以自有資金辦理,中小企業之貸款利率將回歸按各承辦銀行利率訂價辦理。為避免影響企業資金調度,本行籲請中小企業預先做好財務規劃。

- 3. 辦理成效:(1)銀行對中小企業放款明顯成長,本年1月底銀行對中小企業放款年增率為 11.52%,持續高於全體銀行放款與投資年增率之 8.75%;(2)上年4月1日開辦至本年3月4日止,本行核准戶數 30.6 萬戶,核貸金額為 5,002.5 億元,有助企業度過疫情難關。
- (三) 本行調整選擇性信用管制措施,促進國內金融穩定
- 1. 近年國內房價上漲主要係由強勁民間投資、預期心理、投機炒 作及成本推升等因素帶動。
- 2. 因應近年房市升溫,為落實政府「健全房地產市場方案」之信用資源有效配置及合理運用,本行自2020年12月以來,已四度調整選擇性信用管制措施,以促進金融穩定及強化銀行不動產風險控管,避免信用資源過度流向不動產市場。
- 3. 本行選擇性信用管制措施實施以來,銀行不動產授信風險控制 良好。
- (1)受限貸款平均貸款成數均較「規範前」下降;且受限貸款平均 利率均較本行「規範前」上升。
- (2)全體銀行建築貸款與購置住宅貸款成長趨緩,不動產貸款集中 度大致穩定,逾放比率下降,銀行不動產授信品質仍屬良好。
- 4. 為強化選擇性信用管制措施成效,本行採行定期統計金融機構 辦理不動產貸款情形、派員實地金檢、強化與金融機構溝通等 其他配套措施。
- 未來本行將持續關注不動產貸款及房地產市場發展情形,並檢 視管制措施之執行成效,適時檢討調整相關措施內容,以促進

金融穩定。

- (四) 本行基於法定職責,調節匯市,維持匯市運作順暢
- 1. 上年新台幣對美元升值,惟相對主要貨幣匯率穩定
- (1)本行於上年上半年淨買匯 87.3 億美元,主因 1 月國內匯市美元超額供給較大,本行為維護匯市秩序,淨買匯金額較大;下半年隨美債殖利率上揚,國內匯市對美元需求增加,美元供需大致平衡,本行淨買匯 3.9 億美元,全年淨買匯 91.2 億美元。
- (2)本年迄今(2022/3/7),因 Fed 暗示近期將採行升息等緊縮政策, 新台幣對美元貶值 1.98%,惟相對其他貨幣匯率穩定。
- (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。
- 2. 本行外幣流動性充裕
- (1)本年2月底本行外匯存底為5,500億美元,較上年底增加16 億美元,主要反映投資運用收益以及主要貨幣對美元之匯率 變動。
- (2)本行參考國際貨幣基金(IMF)「特殊資料發布標準(Special Data Dissemination Standard, SDDS)」項下之「國際準備與外幣流動性資料」範本格式(Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity, IRFCL),並依帳載金額編製本行國際準備與外幣流動性資訊。

- (3)上年底本行外幣流動性約為 7,005 億美元,包括官方準備 資產為 5,540 億美元、其他外幣資產 478 億美元、以及其 他未來一年內可使用之外幣流動性 987 億美元。
- (五) 完善支付清算體系,提供新台幣跨行資金撥轉最終清算服務

上年經由同資系統處理之交易金額達 533 兆元,約為當年度 GDP 的 25 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),交易金額達 188 兆元,營運筆數約 11 億筆,分別較 2020 年成長 7%及 11%。

- (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

為建構更完善的行動支付環境,本行持續督促財金公司協同銀行推廣 QR Code 共通支付標準;上年交易金額及筆數分別為1,807億元及4,908萬筆,較2020年分別成長108%及94%。

2. 建置電子支付跨機構共用平台

為利電子支付機構間,以及電子支付機構與金融機構間之交易訊息互聯互通,本行責成財金公司建置電子支付跨機構共用平台,已於上年10月上線營運,提供跨機構轉帳服務,預計本年推出「繳稅」及「繳費」功能。

- (七) 繼續推進央行數位貨幣(CBDC)研究計畫
- 1. 目前係進入第2階段「通用型 CBDC 試驗計畫」之技術實驗, 建置 CBDC 雜形平台,模擬 CBDC 在零售支付場景應用之試 驗,預計本年9月完成。

2. 試驗結果將適時對外揭露,並以此作為討論基礎,徵求外界意 見,供本行評估發行 CBDC 的可能性。

四、本行110年度收支執行情形及111年度盈餘預估

(一) 110 年度收支執行情形

本行 110 年度營業總收入為新台幣 3,125 億 7,968 萬元,營業總支出為新台幣 1,059 億 2,366 萬元,收支相抵後,盈餘為新台幣 2,066 億 5,602 萬元。

(二) 111 年度盈餘預估

本行(含中央造幣廠、中央印製廠)111 年度預算營業總收入 為新台幣 2,939 億 4,035 萬元,預算營業總支出為新台幣 1,405 億 3,413 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 1,534 億 622 萬元。除提存法定等公積 307 億 542 萬元 外,餘數連同以前年度累積盈餘 523 億元共計 1,750 億 80 萬元, 悉數繳交國庫官息紅利。

五、結語

- (一)上年以來,台灣經濟成長穩健,基本面佳,通膨率相較主要國家溫和,新台幣對美元升值,惟相對主要貨幣匯率穩定, 銀行不動產授信風險控制良好,金融維持穩定。
- (二)本年面對 COVID-19 疫情導致之供應鏈瓶頸持續,加以俄烏衝突,地緣政治風險升溫,衝擊全球經濟,更加重通膨問題,須予繼續密切觀察審慎評估,適時採行妥適貨幣政策因應;另亦將持續關注不動產貸款及房地產發展情形,持續滾動檢討,並精進調整選擇性信用管制措施。匯市方面,則將續採

行有彈性之匯率政策,並密切掌握資金進出狀況,適時進場 調節以維持國內匯市穩定。

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 111 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。

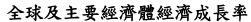
第一部分:本行業務報告

壹、國際經濟金融情勢

一、本年全球經濟成長轉趨溫和,通膨率續居高

(一) 全球復甦動能減緩,前景受地緣政治風險等不確定性影響

COVID-19 疫情後重啟經濟致需求升溫、復甦加快,上(2021) 年全球經濟成長率由 2020 年之-3.4%大幅反彈至 5.7%。本(2022) 年全球經濟將受俄烏戰事爆發、大宗商品價格高漲、供應鏈瓶頸 仍未完全紓解、財政及貨幣激勵措施規模縮減等因素影響,復甦 力道預期放緩,IHS Markit 對本年經濟成長率預測值恐自 2 月之 4.1%下修。





註:1.f 係 IHS Markit 預測值。

2.*: 主計總處預測值為 4.42%。

資料來源:各經濟體官方網站、IHS Markit (2022/2/15)(此預測尚未考量俄烏戰事之影響)

(二) 預期本年全球貿易量成長率低於上年

上年全球貿易量因經濟強勁復甦而迅速回升,本年由於全球 經濟成長力道轉趨溫和,國際機構預測全球貿易量成長率將低於 上年;近期俄烏衝突與俄羅斯遭各國制裁,廣泛影響大宗商品貿 易,外溢效應恐致全球貿易量成長表現不如預期。

全球貿易量成長率

單位:%

機構	預測日期	2020 年	2021 年	2022 年 f
IMF	2022/1/25	-8.2	9.3 ↑	6.0 ↓
UN	2022/1/13	-8.3	11.0 ↑	5.7 ↓
World Bank	2022/1/11	-8.2	9.5 ↑	5.8 ↓

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(此預測尚未考量俄烏戰事之影響)

(三) 國際原油等商品價格大漲,本年全球通膨壓力仍大

上年 10 月以來,美、日等經濟體宣布釋出戰備儲油,加以市場擔憂變種病毒引發疫情擴散抑制原油需求,國際油價回軟;本年初以來,因中東局勢動盪,加以俄烏爆發軍事衝突,以及市場擔憂美歐對俄羅斯實施能源制裁措施,衝擊原油供給,致油價飆漲。OPEC+及美國等主要產油國將持續維持增產步調,而各國則協調釋放戰備儲油緩衝供應短缺情況,油價後續走勢將受俄烏情勢發展影響。代表整體國際商品價格之 R/J CRB 期貨價格指數隨原油、小麥等價格波動,近期大幅走高。



資料來源: Refinitiv Datastream

R/J CRB 期貨價格指數 指數 2022/3/7 340 304.23 300 260 220 180 140 100 10 10 2020 2021 2022

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

由於能源價格高漲,以及供應鏈瓶頸導致供需失衡現象未能 緩解,近期主要經濟體之通膨壓力上升,尤以美國因勞動市場持 續緊俏,通膨風險較高。本年2月 IHS Markit 預測,本年主要經 濟體通膨率預測值多高於上年,全球通膨率將由上年之 3.9%升 至 4.6%;2 月下旬後俄烏軍事衝突加劇,帶動大宗商品價格上揚, 將進一步推升通膨。

全球及主要經濟體 CPI 年增率



註:1.f係IHS Markit 預測值。

2. *: 主計總處預測值為 1.93%。

資料來源:各經濟體官方網站、IHS Markit (2022/2/15)(此預測尚未考量俄烏戰事之影響)

二、主要央行寬鬆貨幣政策漸退場,若干經濟體已啟動升息

(一) 美國將升息,歐、日維持寬鬆立場,中國大陸擴大寬鬆力道

美國聯邦準備體系(Fed)、歐洲央行(ECB)及日本央行(BoJ)持續維持政策利率於極低水準。惟 Fed 自上年 11 月起縮減購債,並鑑於通膨率遠高於 2%,及就業成長強勁,本年 3 月可能升息 0.25 個百分點,且將在啟動升息後,開始縮減資產負債表規模; ECB 亦將於本年第 1 季終止因應疫情緊急購買計畫(PEPP);BoJ 為促使長期利率目標維持於 0%左右,將持續購買公債;至於中國人民銀行則調降存款準備率及多項工具利率,以支持經濟發展。

近期主要央行貨幣政策

央行	說明
Fed	● 自上年 11 月起開始縮減購債,上年 11 月及 12 月每月購債金額縮減 150 億美元,本年 1 月及 2 月加速為每月縮減 300 億美元,3 月購債措施將終止。本年 1 月 26 日發布「縮減資產負債表規模原則」,表示將在啟動升息後,開始縮減資產負債表規模,主要方式為調整持有債券之到期再投資金額。 ● 本年 1 月 26 日決議維持聯邦資金利率目標區間於 0%~0.25%不變,
	惟鑑於通膨率遠高於 2%,以及就業成長強勁,很快將調升聯邦資金 利率目標區間。 ● 本年 3 月 2 日主席 Powell 表示,支持於 3 月會議升息 0.25 個百分 點,若未來通膨持續居高,不排除於未來一次或多次會議採取更積 極措施,可能升息超過 0.25 個百分點。
ECB	 本年2月3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%、0.25%及-0.50%不變。 本年第1季放緩因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之購債速度,並於本年3月底終止,到期債券本金再投資期間至少至2024年底;資產購買計畫(APP)部分,本年第2季及第3季每月淨購債分別增加至400億歐元及300億歐元,10月起回復至每月淨購債200億歐元,直到政策利率調升前,到期債券本金再投資期間則將持續至政策利率調升後,以維持良好的流動性及貨幣政策寬鬆程度。 本年2月14日總裁Lagarde表示,近期通膨率大幅上升主要受能源價格上漲影響,惟歐元區經濟並未出現過熱跡象,預期通膨將穩定落在2%目標;貨幣政策將循序漸進,購債計畫結束後才會考慮升息。
ВоЈ	●上年12月17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;另鑑於疫情趨緩及金融環境改善,決議縮小因應疫情而實施之融資援助措施;總計20兆日圓為上限之購入商業本票(CP)與公司債措施將於本年3月底如期結束。為持續支援中小企業營運資金需求,對金融機構提供有利條件貸款之新型企業金融支援特別操作,將延期半年至本年9月底。

央行	說明
中國人民銀行	●上年12月15日全面下調金融機構存款準備率0.50個百分點(已執行5%存款準備率之金融機構除外),約可釋出1.2兆人民幣之長期資金,主要為增加金融機構支持實體經濟(尤其中小微企業)發展之資金來源,並藉由降低金融機構資金成本進而降低社會融資成本。 ●上年12月20日下調1年期貸款市場報價利率(LPR)0.05個百分點至3.8%,本年1月20日再下調1年期及5年期LPR各0.10及0.05個百分點,至3.7%及4.6%,以引導金融機構降低對實體經濟的融資成本。
	●本年1月17日下調1年期中期借貸便利(MLF)及7天期逆回購利率各0.10個百分點,至2.85%及2.1%,以充裕市場流動性,並緩解經濟下行壓力。
	● 本年1月21日下調隔夜、7天及1個月期常備借貸(SLF)利率各0.10 個百分點,至2.95%、3.10%及3.45%,並回溯自1月17日起。

資料來源:各官方網站及相關報導

(二) 考量通膨率居高、貨幣貶值等因素,若干經濟體升息

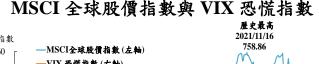
2020年為因應疫情衝擊之經濟下行風險,部分經濟體大幅降息,且多降至歷史最低水準;上年3月以來,此些經濟體考量其通膨率急升且升逾通膨目標、貨幣貶值、政府債務擴大、經常帳逆差持續或資金呈現淨流出等因素而陸續升息,例如巴西、智利、墨西哥、加拿大、紐西蘭、南韓及英國等;新加坡則調高新加坡元名目有效匯率(S\$NEER)區間之斜率(即引導新加坡元升值),以達緊縮效果。

此外,俄羅斯為因應通膨率持續升高,已多次升息,近日因主要經濟體對其經濟金融制裁,造成盧布驟貶,為防止資金外逃, 大幅調升政策利率 10.50 個百分點至 20%。

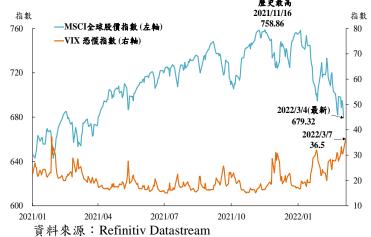
三、近期股市大跌,美元指數走升,公債殖利率自高點回降

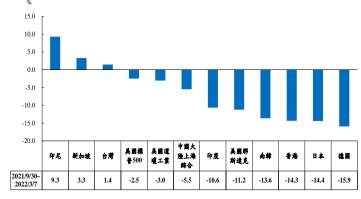
(一) 近期全球股市重挫

上年 10 月以來,全球股市續揚, MSCI 全球股價指數於 11 月 16 日升至歷史高點;嗣因 Fed 釋出緊縮貨幣政策訊息,全球 股市高點震盪, VIX 恐慌指數隨之波動。本年1月以來,因美國 通膨率續攀升並創 40 年新高,且 Fed 釋出考慮加速升息之訊息, 市場預期 Fed 升息幅度恐較預期擴大,全球股市轉跌,2月下旬 後,因俄烏爆發軍事衝突與各國擴大制裁俄羅斯而進一步重挫。 與上年9月底比較,以德國、日本股市跌幅較大。



全球主要經濟體股價指數漲跌幅





資料來源: Refinitiv Datastream

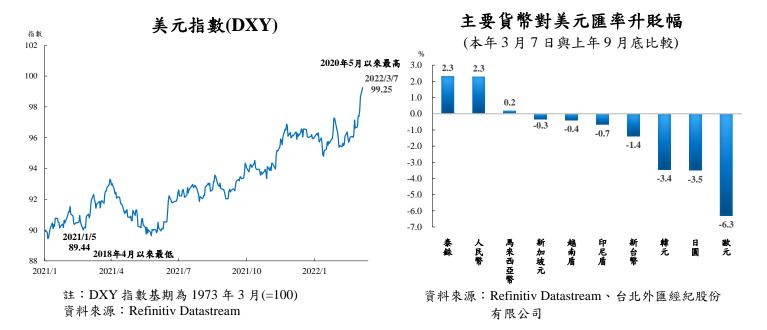
(二) 美元指數走高,主要貨幣對美元升貶互見

上年 10 月以來,由於美國通膨持續升溫,市場預期 Fed 將 加速升息,且力道較原先預期強勁,資金流入美元資產,衡量美 元與 6 種主要貨幣匯率變化之美元指數(DXY)¹走升,本年 2 月 初,ECB 總裁 Lagarde 表示貨幣政策將循序漸進,引發市場對 ECB 本年可能升息的預期,歐元一度轉升,美元指數下滑;2月

^{1 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%。

下旬隨俄烏軍事衝突加劇,美元避險需求大增,美元指數急速回升,3月7日為99.25,係2020年6月以來高點。

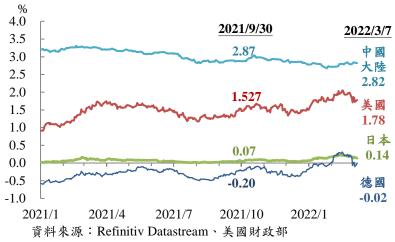
與上年9月底比較,歐元因俄烏緊張情勢、日圓因預期利差 擴大而貶幅較大;人民幣則因中國大陸出口商結匯需求大增,復 以俄烏軍事衝突爆發後,部分資金流入人民幣資產,而相對強勢。



(三) 主要經濟體 10 年期公債殖利率多自近期高點下滑

上年 10 月以來,市場預期主要央行寬鬆政策多將退場,美國 10 年期公債殖利率一度升破 2%,德國由負轉正,日本則因 BoJ 啟動固定利率無限量購債操作,殖利率升幅受抑制。2 月中旬後,俄烏軍事衝突導致地緣政治風險升溫,資金流入公債市場,上述殖利率回落,德國再降至負值。中國大陸因經濟成長放緩,人行調降多項工具利率,充裕市場流動性,10 年期公債殖利率走跌,近期則因房貸利率下調,市場預期經濟將回穩而止跌略升。

主要經濟體 10 年期公債殖利率



四、俄烏戰事及各國制裁俄羅斯將衝擊全球經濟活動,進一步推 升通膨,並導致金融市場震盪加劇

(一) 主要經濟體對俄羅斯各層面祭出制裁

近期美國、歐盟及日本等主要經濟體為制裁俄羅斯入侵烏克蘭,陸續對俄羅斯祭出金融制裁²,以及出口管制與限制措施。例如限制俄羅斯央行在主要經濟體境內調度國際準備;將部分俄羅斯銀行、公司或個人列入制裁名單,並凍結其境外資產;禁止特定機構或銀行在美國、歐盟及日本等經濟體發行債券或新股籌措資金;以及將特定俄羅斯銀行逐出環球銀行金融電信協會(SWIFT),並斷絕其使用 SWIFT 系統³等。

此外,美國、歐盟及日本等主要經濟體亦實施對俄羅斯之出口管制,包含限制對俄羅斯有關國防、航太及海運等敏感商品(包括半導體與電腦)等之出口;如美國、歐盟及加拿大等經濟體亦禁

² US Department of State (2022), "Joint Statement on Further Restrictive Economic Measures," *Statements and Releases*, Feb.26 ∘

³ SWIFT 系統係全球跨境支付最主要之金融訊息傳輸系統,目前連接 200 個國家、約 1.1 萬家金融機構,係國際資金轉移系統之骨幹,俄羅斯目前約 300 家機構(超過該國一半)使用 SWIFT 系統,僅次於美國,排名第二。歐盟於本(3)月 2 日宣布,自本月 12 日起,SWIFT 將終止與 7 家銀行俄羅斯及其子公司之合約,並斷絕其使用 SWIFT 系統,參見 Kowsmann, Patricia, Laurence Norman and Ian Talley (2022), "West Orders Seven Russian Banks Off Swift, But Leaves Others On," Wall Street Journal, Mar.1。

止俄羅斯籍航空公司進入其領空。多國在金融與經濟等領域制裁俄羅斯,使其孤立於國際社會。

近期主要經濟體對俄羅斯之金融制裁

制裁措施	實施之主要經濟體			
限制與俄羅斯央行之交易(例如凍結俄羅斯央行境外帳戶、限制與俄羅斯央行進行交易、限制俄羅斯央行調度國際準備等)	美國、歐盟、英國、日本、加拿大 等			
凍結俄羅斯主要銀行、公司或個人境外資產	美國、歐盟、英國、日本、加拿大、 瑞士等			
禁止特定企業或銀行發行債券或新股籌資	美國、歐盟、英國、日本等			
將特定俄羅斯銀行逐出 SWIFT 系統	美國、歐盟、英國、日本、加拿大、 瑞士等			

資料來源:各官方網站及相關報導

近期主要經濟體對俄羅斯之出口管制及其他主要限制措施

制裁措施	實施之主要經濟體			
對俄羅斯實施出口管制(例如國防、航太、煉油等相關商品,包括半導體及電腦等)管制	美國、歐盟、英國、日本、加拿大、 南韓等			
禁止俄羅斯籍航空進入領空	美國、歐盟、英國、加拿大等			
中止將天然氣由俄羅斯輸往德國的北溪 2 號管線(Nord Stream 2)執照審核程序	德國			

資料來源:各官方網站及相關報導

(二) 俄烏衝突對全球經濟、通膨、金融市場及貨幣政策之影響

1. 俄鳥衝突衝擊全球經濟活動

雖然俄羅斯與烏克蘭 GDP 規模僅約占全球之 2.0%,惟歐盟高

度依賴俄羅斯天然氣供給,若戰事延宕引發能源供應受阻,恐影響 歐盟工業生產與消費信心,推升其經濟成長下行風險。

此外俄羅斯為全球重要原物料生產國,其中鈀、鎮等金屬之工業生產應用廣泛,若衝突持續造成供應短缺,恐影響全球相關產業鏈,加以各國對俄羅斯進行經濟金融制裁,將透過能源與農產品價格,以及金融體系等管道影響全球經濟與金融情勢;一旦戰事持續擴大,加劇供應鏈危機,恐衝擊全球消費及投資信心,影響全球景氣復甦力道。



註:穀物以綠色表示,金屬與礦物以紅色表示。 資料來源:IEA, J.P. Morgan, OEC, Morgan Stanley, Statista, World Bureau of Metal Statistics, Wood Mackenzie, 本行整理

2. 能源、金屬及穀物價格明顯上漲,恐引發輸入性通膨

除俄羅斯為全球重要能源、金屬及穀物等之生產國外,烏克蘭亦為小麥、惰性氣體⁴等之重要產地。俄烏戰事及俄羅斯遭各國經濟金融制裁,除直接影響該等物產供應及出口,且間接使得大宗商品交易商主動迴避俄羅斯廠商,尋求其他供應來源,進一步擴大市場供需缺口,造成能源、金屬及穀物價格大漲,且外溢效應業已波

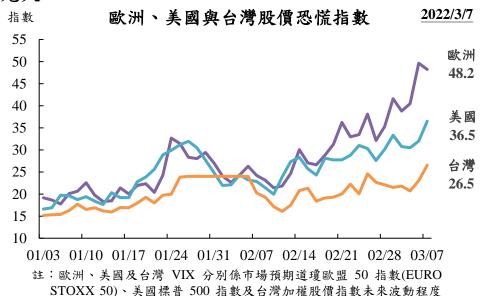
⁴ 例如, 氖、氪、氙等。

及基本金屬與化學肥料等能源密集型商品,推升其價格。若情勢持續惡化,將引發廣泛的輸入性通膨,使全球高通膨問題雪上加霜。

據估計⁵,在地緣衝突升級、原油供應中斷等極端情境下,國際 油價若由上年底之每桶80美元漲至每桶150美元,並持續維持高 油價下,全球通膨率恐被推升超過1個百分點。

3. 俄鳥衝突擴大金融市場波動,國際制裁致俄羅斯陷流動性危機

本年2月下旬後,隨俄鳥衝突升溫,全球主要股市重挫,恐慌指數(VIX)則大幅上升,其中歐洲恐慌指數,因地緣風險程度較高升幅尤大。



資料來源:期交所、Bloomberg

的指數。

各國相繼對俄羅斯祭出金融制裁措施,使其金融體系陷入危機,例如:(1)阻礙俄羅斯央行調度國際準備,限制其穩定匯市能

Ukraine Conflict," *Nomura*, Feb. 24 °

_

⁵ 國際油價每上漲 10%,約將推升全球通膨率 0.15 個百分點,各經濟體因能源依賴程度所受影響不同,如印度、菲律賓等能源進口國通膨率恐上升 0.4 個百分點,台灣、南韓上升約 0.2 個百分點,美國上升約 0.12 個百分點。參考 Hatzius, Jan et al. (2022), "Quantifying the US Growth and Inflation Risks from the War in Ukraine," *Goldman Sachs*, Mar. 3; Kasman, Bruce et al. (2022), "So Far, No Good: War Intensifies Global Growth Drag," *J.P. Morgan*, Mar. 4; Mackel, Paul et al. (2022), "Global Market and Economic Implications," *HSBC*, Feb. 23; Varma, Sonal et al. (2022), "Asia: Economic Consequences of the Russia-

力;(2)主要大型俄羅斯銀行因被美、歐等主要經濟體列入限制名單而無法取得美元、英鎊、歐元及日圓等主要國際貨幣,且亦無法進行相關幣別的跨境支付清算,嚴重影響其金融體系外幣流動性;(3)多國禁止對特定俄羅斯企業融資,限制其於國際市場發債籌資,將增加俄羅斯企業對外借貸成本;(4)部分俄羅斯銀行被排除於 SWIFT 系統外,將阻絕其對外金融聯繫便利管道,加深跨境交易困難度與不便性。

為因應國際對其金融制裁,且 2 月 28 日盧布對美元盤中重 貶 30%,俄羅斯央行除將政策利率由 9.5%調升至 20.0%外,亦採 行以下多項緊急措施⁶:(1)要求俄羅斯貿易商出售其外匯收入的 80%,以緩和盧布貶值;(2)自 2 月 28 日起,暫時禁止非居住民出 售證券;(3)自 3 月 1 日起,禁止攜帶超過 1 萬美元等值外匯現金 出境;(4)自 3 月 2 日起,禁止居住民對非居住民授信;(5)3 月 6 日起俄羅斯居住民每人每月匯款至海外金額不得逾 5,000 美元; (6) 3 月 6 日起,暫時允許俄羅斯公司及企業以盧布支付海外債務 (含外幣計價債券);(7)透過附買回交易(repo),提供俄羅斯金融機 構無上限的盧布流動性;(8)調降信用機構收受存款之法定準備; (9)將央行旗下俄羅斯再保險公司資本額由 710 億盧布擴增至 3,000 億盧布,以擴大其因應國際制裁的能力。

此外,2月24日與2月10日相較,俄羅斯莫斯科證交所指數(MOEX)已重挫43.7%,俄羅斯證交所則於2月25日開始停止交易。近日Fitch、Moody's及S&P三大信評公司陸續將俄羅斯主

⁶ 主要參考俄羅斯央行網站及 Hirtenstein , Anna and Alexander Osipovich (2022), "Russia Permits Payments to Foreign Bondholders, but Only With Rubles," *Wall Street Journal*, Mar. 6。

權債信評等大幅調降至垃圾債券等級,且明晟(MSCI)、富時羅素 (FTSE Russell)與標普道瓊(S&P Dow Jones)等主要指數編製公司亦 宣布將俄羅斯公司股票自主要指數中剔除。此段期間,國際金融市 場受到相關訊息影響,波動加劇。

當前俄羅斯金融體系運作困難,其債務違約風險大增,以及國際投資人持有俄羅斯相關金融資產恐面臨價格重挫、流動性緊縮之風險;後續若各國再加大對俄羅斯制裁力道,或將引發新一波國際金融市場動盪,尤其歐洲市場首當其衝,宜持續關注相關發展。

4. 美歐央行表示將密切關注俄烏衝突對經濟活動之影響

Fed 主席 Powell 於本年 3 月 2 日及 3 日赴國會聽證會答詢時表示,俄羅斯入侵烏克蘭之戰事仍進行中,相關國際制裁及後續變化,為美國經濟帶來高度不確定性;大宗商品價格已大幅上漲,尤其是能源價格,因而至少一段時間內,通膨將面臨上行壓力。Fed 正密切關注俄烏衝突局勢發展,並已開始進行相關模擬,例如油價持續上漲對經濟之可能影響。Powell 以粗略經驗法則指出,油價由上年底每桶約 75 美元大漲至本年 3 月初約 110 美元,若持續下去,可能會使通膨率增加近 0.9 個百分點,並使經濟成長減少近 0.5 個百分點。於此環境下,欲制定妥適貨幣政策,須保持靈活以因應經濟數據與前景之變化。

Powell 亦表示支持 3 月會議升息 0.25 個百分點,若未來通膨持續居高,不排除於未來一次或多次會議採取更積極措施,可能升息超過 0.25 個百分點。美國本年 1 月之 CPI 年增率升至 7.5%之 40 年新高,市場預期 Fed 於 3 月會議升息 0.5 個百分點之機率一度遽

增至93.8%⁷,嗣後逐漸下降,2月中旬後由於俄鳥衝突爆發,加以3月4日公布2月非農就業較上月新增67.8萬人,平均時薪年增率則由上月之5.5%略減緩至5.1%,目前市場預期Fed升息0.25個百分點之機率已升高至逾90%。

ECB 總裁 Lagarde 於本年 2 月 25 日發布聲明表示,正密切關注俄烏軍事衝突情勢變化,將進行對經濟影響之全面評估,據以做為 3 月 10 日之政策會議之決議基礎。Lagarde 認為俄烏衝突對歐元區經濟的影響可能主要來自兩種管道,一為能源價格上漲,一為不確定性增加將衝擊企業信心及消費8。另 ECB 首席經濟學家 Philip Lane 於 2 月下旬估測9,在中間情境下,俄烏衝突可能會使歐元區本年 GDP 下降 0.3%~0.4%,嚴重情境則降幅可能接近 1%。

五、全球經濟面對多重下行風險,宜審慎因應

預期本年全球經濟成長動能減緩,且面臨諸多風險,此些風 險一旦實現,將不利全球經濟成長,宜密切關注。

(一) 地緣政治與軍事衝突風險升高衝擊全球經濟活動

俄烏軍事衝突局勢惡化,若戰事持久且擴大,將因重要原物 料之供應受阻,影響全球許多經濟體之生產及消費等活動,而俄 烏之工業生產相關原物料供應緊縮,恐再擴大全球晶片短缺及惡 化供應鏈瓶頸問題,進而衝擊全球經濟活動,若全球通膨上行風 險加劇,恐致停滯性通膨風險升高。

-

⁷ 參考芝加哥商品交易所(CME) FedWatch Tool。

⁸ Thomas, Leigh and Jan Strupczewski (2022), "Ukraine Crisis Will Hit Economy But EU Is Ready, Officials Say," *Reuters*, Feb.26 °

⁹ Koranyi, Balazs and Francesco Canepa (2022), "ECB Policymakers Told Ukraine War May Shave 0.3%-0.4% off GDP," *Reuters*, Feb.25 °

(二) 國際原物料價格飆漲及勞動市場緊俏造成高通膨更持久

許多亞洲主要經濟體為大宗商品之淨進口國,若國際重要原物料價格持續大幅上漲,恐引發輸入性通膨,推升其國內物價,使原本通膨較歐美溫和及貨幣政策轉向壓力較輕之亞洲經濟體面臨挑戰。再者,部分經濟體勞動市場緊俏,薪資上漲壓力增加,若將該成本轉嫁給消費者,可能再進一步推升物價,並導致通膨預期制約出現鬆動,造成高通膨現象更持久。

(三) 主要央行貨幣政策正常化步伐受干擾與金融市場波動加劇

俄烏軍事衝突加劇高通膨問題,加以經濟下行風險升高之不確定,可能干擾主要央行貨幣政策正常化步伐;而國際制裁俄羅斯,恐致其債務違約風險上升,進一步造成金融市場劇烈波動。此外,因疫情期間的額外借款及償債成本增加,已使許多新興市場經濟體債務高築,未來主要經濟體若大幅升息,除將使金融情勢緊縮外,新興市場經濟體發生債務危機之風險恐將上升。

(四) 變種病毒危害健康與氣候變遷加劇全球糧食危機

新型變種病毒引發疫情反覆與社會不安,若加重勞動力短缺 及供應鏈瓶頸問題,將對全球經濟帶來不利影響。另極端氣候帶 來之重大災害反覆發生,造成農作物歉收,恐引發全球糧食危機, 亦將妨礙全球供應鏈運行,造成巨大經濟損失。

貳、國內經濟金融情勢

一、經濟穩健復甦,本年經濟成長率可望連續4年超過3%

(一) 上年第4季經濟成長率回升,全年係近11年來新高

上年第4季,由於國內出口成長優於預期,半導體相關供應 鏈擴大投資及營建工程投資持續,民間投資穩健成長,加以政府 啟動振興消費措施,民間消費動能回溫,經濟成長率升為4.86%, 全年則為6.45%,係2011年以來最高。

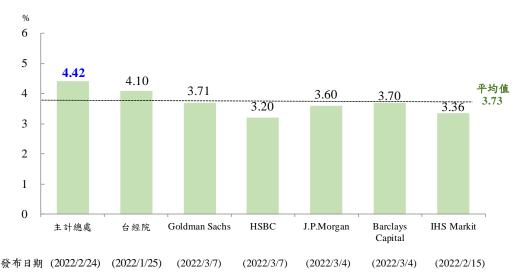


出口年增率及經濟成長率(yoy)

(二) 預期本年經濟成長率為4.42%,基本面仍佳

本年全球經濟可望持續成長,加以新興科技應用擴展,以及國內新增產能不斷開出,台灣出口動能續強;隨國內經濟活動正常化,內需型服務業景氣可望逐步復甦,加以上年基期較低,預期民間消費明顯回溫;國內外科技大廠持續擴大在台投資,台商回台投資延續,以及5G、綠能等重大投資賡續進行,有助維繫民間投資動能;惟因基期墊高,本年經濟成長率將低於上年。主計總處在俄烏開戰前預測本年經濟成長率為4.42%,可望連續4年

超過 3%;國內外主要機構預測值介於 3.20%至 4.42%,平均為 3.73%。

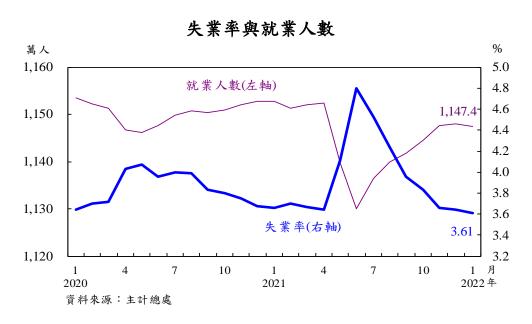


主要機構對台灣本年經濟成長率之預測

二、失業率下降,實質薪資成長則減緩

(一) 失業率回降,就業人數回升

上年下半年以來,隨國內疫情受控,經濟活動逐漸回溫, 失業率回降,至本年1月為3.61%。就業人數則逐月回增,至本 年1月為1,147.4萬人,惟仍年減0.45%。

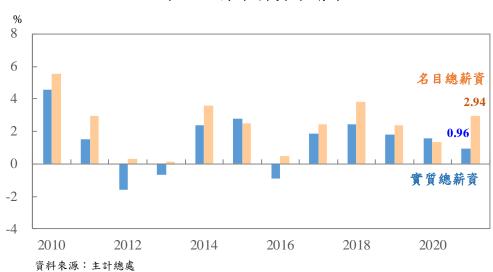


隨國內疫情趨穩,商業活動逐漸恢復,內需回穩,實施減班休息(即無薪假)企業家數及人數續減。截至本年2月底實施減班休息之企業家數為2,312家,共14,995人,較上年底減少3,277人;目前實施減班休息以支援服務業、運輸及倉儲業及住宿餐飲業(分別為9,235人、1,255人及1,189人)較多。

(二) 實質薪資成長減緩

上年工業及服務業平均全體受僱員工經常性薪資及總薪資年增率分別為 1.93%、2.94%,均高於 2020 年。總薪資負成長產業的就業人數逾 282 萬人(占比 34.7%),其中又以服務業約 273 萬人居多。

若扣除同期間消費者物價指數(CPI)變動後,因物價漲幅較高,上年實質經常性薪資轉呈年減0.04%,係2017年以來最低;實質總薪資則成長0.96%,增幅亦係2017年以來最低,實質總薪資負成長產業的就業人數約490萬人(占比60.2%),其中又以服務業約405萬人居多。

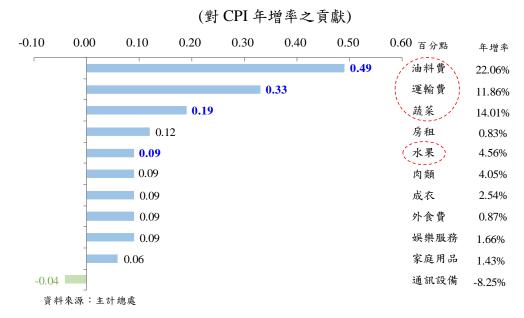


工業及服務業薪資年增率

三、上年 CPI 漲幅走高,近期俄烏衝突加劇國內通膨壓力

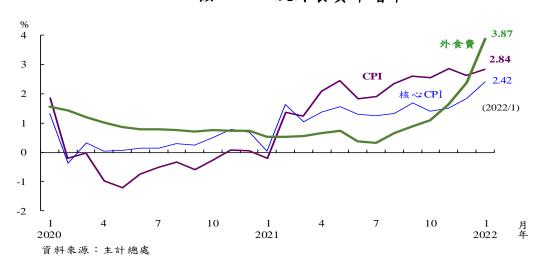
- (一) 上年 CPI 漲幅走高,主因供給面衝擊及低基期因素
- 1. 受上年 8 月颱風豪雨等天候因素影響,蔬果價格上漲,加以國際原油及穀物等原物料價格持續上揚, CPI 年增率走升,至 12 月為 2.62%;不含蔬果及能源之 CPI(即核心 CPI)年增率則為 1.84%。
- 2. 上年 CPI 年增率為 1.96%,係 2009 年以來最高,主因供給面因素,如油料費、運輸費(機票)及蔬果價格漲幅較大,加以基期較低所致;核心 CPI 年增率則為 1.33%,漲幅仍屬溫和。

2021 年 CPI 年增率主要影響項目



(二) 本年1月 CPI 及核心 CPI 年增率分別升至 2.84%、2.42%,主 因春節除夕落點不同,基期較低,加以外食費漲幅擴大。若剔除春節因素,則估計 CPI 及核心 CPI 年增率分別降至 2.50%、2.00%。

CPI、核心 CPI 及外食費年增率



- (三) 俄烏衝突加劇國內通膨壓力,部分機構預測本年台灣 CPI 年 增率逾 2%
- 1. 預期本年全球供應鏈瓶頸持續,加以俄烏衝突推升國際貨運費 及原油、穀物等大宗物資價格,加劇國內通膨壓力,本年台灣 CPI 年增率預測值上修,主要機構之預測值平均逾 2%。

主要機構對台灣本年 CPI 年增率之預測

單位:%

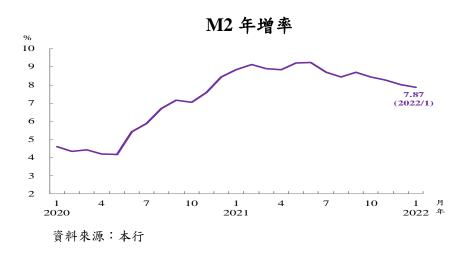
預測機構	主計總處	台經院	Goldman Sachs	BofA Merrill Lynch	J.P.Morgan	Barclays Capital	IHS Markit	平均值
(預測日期)	(2022/2/24)	(2022/1/25)	(2022/3/7)	(2022/3/4)	(2022/3/4)	(2022/3/4)	(2022/2/15)	
年增率	1.93	1.65	2.33	1.90	2.60	2.20	2.01	2.09

 供應鏈瓶頸問題、地緣政治風險及氣候變遷危機為影響本年通 膨走勢之主要不確定因素。

四、M2 年增率回落

上年9月 M2 年增率升至 8.69%,主因放款與投資成長上升; 10、11 月銀行放款與投資成長減緩,復以 12 月國人將資金匯出 投資,且企業支付國外貨款,加以基期已高,M2 年增率逐月回落,至12月為8.02%;全年平均 M2 年增率為8.72%。

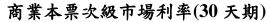
本年1月M2年增率續降至7.87%,主因活期性存款成長減緩,加以上年基期較高所致。

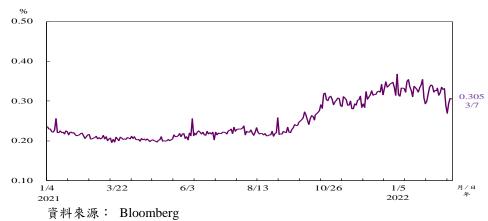


五、長短期利率略升

(一) 短期利率小幅波動

短期利率方面,上年 10 月起,因企業發放現金股利,以及 12 月跨年資金需求增加,加以國內疫情反覆,銀行資金調度偏向保守,30 天期商業本票次級市場利率由上年 10 月之 0.281%,升至本年 1 月之 0.332%。2 月因春節後通貨陸續回籠,加以資金持續寬鬆,該利率回降,至3月7日為 0.305%。





(二) 台債殖利率隨美債殖利率先升後降,惟相對持穩

長期利率方面,上年10月,因美國通膨疑慮升溫,台灣10年期公債殖利率隨美債殖利率走升。11月以來,美債殖利率因Omicron變種病毒疫情擴大而回降;惟台債殖利率區間震盪。12月起,市場預期美國Fed將加快貨幣政策正常化進程,美債殖利率走升。本年2月下旬俄烏開戰,美債避險需求升溫,台債殖利率隨美債殖利率回降,惟相對持穩,至3月7日為0.695%。

台、美 10 年期公債利率 2.5 2.0 美國10年期公債殖利率 1.5 1.0 0.695 台灣10年期公債殖利率 (3/7)0.5 0.0 1/4 3/22 8/13 10/27 1/7 6/3 2021 2022 資料來源:中華民國櫃檯買賣中心、Bloomberg

六、俄烏衝突對台灣經濟金融與物價之影響

台灣與俄羅斯貿易連結程度低,加以對俄烏曝險部位不大,俄烏衝突對台灣經濟影響溫和,金融衝擊應屬可控,帶來通膨壓力則較大。

(一) 對經濟成長影響尚屬溫和

- 1. 台灣對俄國貿易金額不大,上年台灣與俄羅斯貿易總額為 63.2 億美元¹⁰,僅占台灣貿易總額之 0.76%。其中,台灣雖自俄羅斯進口煤、天然氣等能源產品,但因採購來源多元,即使俄羅斯遭國際制裁而被禁止輸出能源產品,對台灣能源供應影響也將相當有限¹¹。
- 2. 俄羅斯為全球重要金屬原料出口國,烏克蘭亦出口用於半導體 生產過程中的氖及氪等惰性氣體。俄烏戰爭後,一度引發市場 對半導體產業供應鏈的擔憂,惟台灣半導體供應鏈庫存充足與 供應來源多元,短期應不致造成重大影響。
- 3. 若後續軍事衝突擴大,恐影響全球消費及投資信心,衝擊全球景 氣,將可能透過貿易與供應鏈間接影響台灣。
- 4. 考量全球經貿活動將因俄烏戰爭而走緩,恐制約台灣出口成長, 加以國內物價因國際油價攀升而走高,近期國際機構下修對台

10 根據財政部貿易統計(不含自第三地出貨之三角貿易),2021年台灣出口至俄羅斯 13.2 億美元(占台灣總出口之 0.35%),主要產品為資通與視聽產品、機械、塑膠原料;台灣自俄羅斯進口 50 億美元(占台灣總進口之 1.1%),主要產品為礦產品(煤、天然氣)、鋼鐵。

¹¹ 經濟部表示,上年台灣天然氣進口近 10%來自俄羅斯,惟強調與俄羅斯合約將在本年 3 月到期,惟已有後續替代來源可補足缺口;另台灣雖自俄羅斯進口煤炭,惟其占比(約 14.7%)不高,且在國內積極減煤方向下,對供應影響不大;另自 2016 年起,台灣未再由俄羅斯進口原油。該部並指出,截至本年 2 月 25 日,國內煤炭、石油及天然氣安全存量分別為 36 天、148 天(含中油原油庫存量 75 天)及10 天,均超過法定安全存量足以因應(參見經濟部(2022),「政府平時已作好準備國內能源供應不受烏俄事件影響」,本部新聞,2 月 25 日)。

灣經濟成長率預測值12,惟幅度相對溫和。

- (二) 對金融直接衝擊應屬可控,惟仍須關注外溢效應
- 台灣經濟基本面佳,民間投資與出口表現良好,外匯供給無虞, 且台灣外匯存底充足,有助維繫市場信心,抵禦風險事件衝擊, 並可提供足夠的流動性,維持新台幣匯價穩定。
- 2. 據金管會統計,截至本年 1 月底,台灣金融業對俄烏曝險部位 為新台幣 2,179 億元,其中主要為壽險業投資俄羅斯曝險金額 1,382 億元。本國銀行對俄羅斯授信 6,400 萬元、投資 50 億元, 對烏克蘭則僅授信 300 萬元,顯示台灣對俄烏曝險部位不大, 整體所受衝擊應屬可控。
- 3. 台股因台灣出口表現良好,上市企業營運展望仍佳,市場預估台股殖利率高於多數經濟體¹³,相對具有投資吸引力,股價波動相對穩定。
- (三)與主要國家比較,台灣經濟金融受俄鳥衝突衝擊應屬可控, 惟俄鳥衝突推升國際原物料價格,加劇國內通膨壓力

與主要國家比較,台灣經濟基本面較佳,通膨率相對溫和; 俄烏緊張情勢升溫以來,主要國家股市多明顯走跌,台股跌幅為 6.32%,新台幣對美元略為貶值 1.50%,股匯市維持相對穩定,貨 幣政策保有較大的靈活運用空間,受俄烏事件衝擊應屬可控。

13 2月 Bloomberg 預估台灣 2022 年股票殖利率為 3.97%,優於香港之 3.26%、中國大陸之 2.69%、新加坡之 2.61%、日本之 2.02%、南韓之 1.85%。

¹² 比較戰事前後, J.P. Morgan 與 Barclays Capital 等 2 家國際機構對台灣的經濟成長率預測值,分別向下調整 0.4 與 0.3 個百分點。

主要國家經濟金融指標

單位:%

							1 . , ,
	台灣	美國	歐元區4	日本	南韓	新加坡	中國大陸
2022年經濟成長率1	4.42	3.70	3.70	2.90	3.50	4.00	5.30
2022年CPI年增率 ²	1.93	4.50	4.00	1.00	3.10	2.60	1.90
股市漲跌幅 (2022年3月7日相較2022年2月10日) ³	-6.32	紐約道瓊 那斯達克 -6.88 -9.55	-16.11	-8.94	-4.35	-7.01	-3.24
對美元升貶幅 ⁵ (2022年3月7日相較2022年2月10日) ³	-1.50	_	-4.88	0.50	-2.49	-1.58	0.64

- 註:1.台灣採主計總處預測值,其餘經濟體係IHS Markit(2022.2.15)預測值,均未考量俄烏戰事影響。
 - 2. 台灣採主計總處預測值,其餘經濟體係IHS Markit(2022.2.15)預測值,均未考量俄烏戰事影響。
 - 3.2022年2月10日美國對烏克蘭緊張局勢提出警告,稱俄羅斯隨時可能入侵烏克蘭,可能會在幾天內發動空襲。
 - 4. 歐元區股價指數係採泛歐元道瓊EURO STOXX指數。
 - 5. 各幣別對美元匯率資料係本行網站「我國與主要貿易對手通貨對美元之匯率」資料。

由於國內原油、黃豆、玉米及小麥等原物料大多仰賴進口, 俄羅斯遭國際制裁的影響範圍廣泛,相關措施造成原油及穀物等 大宗商品供應受阻,價格大幅上漲,將推升國內能源及食物類價 格,加劇國內通膨壓力¹⁴。

惟政府下述相關因應措施,應有助維持國內物價穩定:

- 台灣油氣進口來源多元布局,供應無虞,加上訂有「亞鄰最低價」調整上限、「油價平穩措施」之雙緩漲機制,以及減徵貨物稅等因應措施,可望穩定國內油價;另在液化天然氣民生用戶及液化石油氣(桶裝瓦斯)價格,將維持不調漲。
- 2. 提前採購黃豆、小麥、玉米,調降關稅及營業稅,確保民生物 資量足價穩。

假設其他條件不變之下,本年布蘭特油價由主要機構2月預 測之每桶83美元漲至110美元,本行估計可能會使本年國內通

¹⁴ 估計國際原油及食品價格每上漲 10%,將推升台灣 CPI 年增率各 0.2、0.1 個百分點。詳 Varma, Sonal et al.(2022), "Asia: Economic Consequences of the Russia-Ukraine Conflict," Nomura, Feb. 24。

膨率增加 0.5~0.7 個百分點,經濟成長率下降 0.3~0.4 個百分點¹⁵。 在經濟受直接衝擊有限及金融維持穩定下,貨幣政策仍可保有靈 活運用的空間;本行將繼續密切關注俄烏衝突對經濟活動之影響, 審慎評估,適時採行妥適的貨幣政策因應,以達成維持物價穩定等 法定職責。

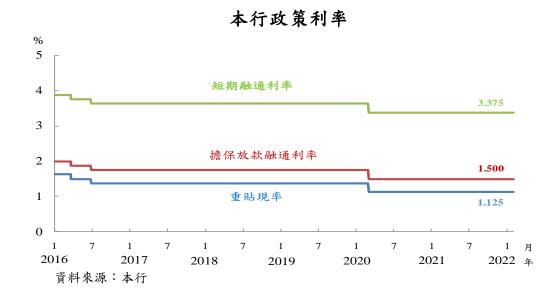
-

¹⁵ 同時考量國際油價走升,與國際機構下修全球經濟成長率預測值(比較戰事前後, Oxford Economics、 J.P. Morgan 與 Barclays 等 3 家國際機構對全球的經濟成長率預測值,平均下修 0.5 個百分點)等兩個 外生設定變動的影響。

參、本行主要業務說明

- 一、本行貨幣政策主要著重於維持總體經濟及金融穩定,並保留 彈性運用空間
- (一)上年12月,本行維持政策利率不變,主要考量:(1)本年國內通膨率可望回降,通膨尚屬可控;(2)國內各產業復甦力道不均,勞動市場尚未回復至疫情前水準;(3)全球景氣仍潛藏下行風險。

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%。



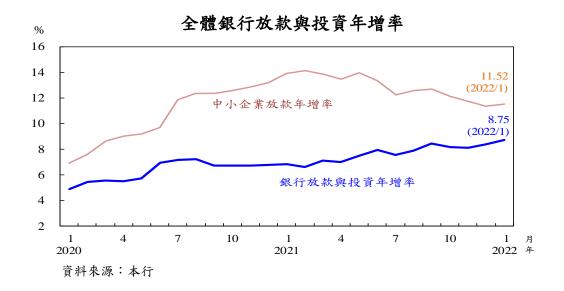
(二) 本行未來調整貨幣政策的考量因素

- 未來國內物價漲幅是否持續居高:肺炎變種病毒推陳出新,全 球疫情反覆,將不利供應鏈瓶頸之紓解,加以俄烏衝突推升國 際貨運費及大宗物資價格,通膨走勢仍面臨不確定性,首要觀 察未來國內物價漲幅是否持續居高。
- 2. 國內受疫情影響產業是否已穩步復甦:本行中小企業貸款專案

- 已於上年底截止申請,但適用優惠利率仍至本年中,若能協助 服務業與製造業間的復甦更趨均衡,本行將會在適當時機升息。
- 3. 主要經濟體升息動向:主因全球金融循環會透過跨境資本移動 影響本國金融循環,本行升息時機須考量主要國家升息動向。
- 二、持續協助減輕企業資金成本負擔,展延本行中小企業貸款專案 融通期限
- (一)隨國內疫情穩定,企業逐步恢復正常營運,紓困需求下降, 本行中小企業專案貸款之銀行受理企業申貸期限已於上年 底截止。為持續協助減輕企業資金成本負擔,支持受創產業 復甦,延長專案融通期限及企業適用本行優惠利率期限至本 年6月30日。
- (二)惟本年6月30日本專案貸款屆期以後,銀行改以自有資金辦理,中小企業之貸款利率將回歸按各承辦銀行利率訂價辦理。為避免影響企業資金調度,本行籲請中小企業預先做好財務規劃。

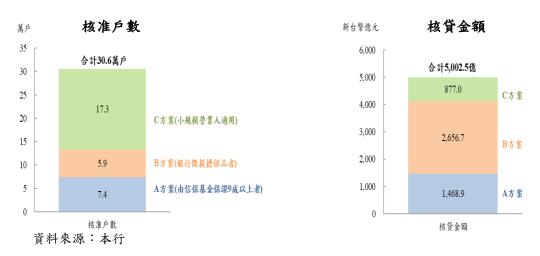
(三) 辨理成效

1. 本專案貸款實施以來,銀行對中小企業放款明顯成長。本年1 月底銀行對中小企業放款年增率為 11.52%,持續高於全體銀 行放款與投資年增率之 8.75%。



2. 截至本年 3 月 4 日,金融機構已受理戶數 31.2 萬戶,受理金額為 5,122.1 億元,核准戶數 30.6 萬戶,核貸金額為 5,002.5 億元,有助企業度過疫情難關。

本國銀行辦理本行中小企業專案貸款之核准戶數、核貸金額 (2020年4月1日開辦至本年3月4日)



三、本行調整選擇性信用管制措施,促進國內金融穩定

- (一)近年國內房價上漲主要係由強勁民間投資、預期心理、投機炒 作及成本推升等因素帶動
- 需求面:全球流動性充沛,以及國內強勁民間投資、預期心理及 投機炒作,帶動購屋需求增加。

- 2. 供給面:土地價格走高,加以營建材料與工資等成本上揚,推升新屋價格。
- 3. 在經濟基本面支撐、預期心理及哄抬炒作下,近年房市以中南部 較熱絡。
- (二) 因應近年房市升溫,為落實政府「健全房地產市場方案」之信用資源有效配置及合理運用,本行自 2020 年 12 月以來, 已四度調整選擇性信用管制措施,以促進金融穩定及強化 銀行不動產風險控管,避免信用資源過度流向不動產市場。

本行選擇性信用管制措施內容

			貸款位	条件	
	貸款項目	2020.12.8~2021.3.18	2021.3.19~2021.9.23	2021.9.24~2021.12.16	2021.12.17~
司法	第1户 購置住宅貸款 第2戶以上 購置住宅貸款	6 成 無寬限期 5 成 無寬限期	4成無寬限期	維持不變	維持不變
	已有2户以下房貸之購置高價住宅貸款	6成	5.5 成 無寬限期	維持不變	4成無寬限期
	已有3户以上房 貸之購置高價住 宅貸款	無寬限期	4 成 無寬限期	維持不變	維持不變
	特定地區第2戶 購屋貸款	(未規範)	(未規範)	無寬限期	維持不變
	第3戶購屋貸款	6成	5.5 成 無寬限期	維持不變	4 成
	第4戶以上購屋 貸款	無寬限期	5 成 無寬限期	維持不變	無寬限期
	購地貸款	◆ 6.5 成(保留 1 成 動工款) ◆檢附具體興建計 畫	維持不變	◆6成(保留1成動工款) ◆檢附具體興建計畫	動工款)
	餘屋貸款	5 成	維持不變	維持不變	4 成

733 11 mm m		貸款條件				
貸款項目	2020.12.8~2021.3.18	2021.3.19~2021.9.23	2021.9.24~2021.12.16	2021.12.17~		
工業區閒置土地抵押貸款		工興建開發	條件之一者除外: ◆抵押建開發 ◆抵理開入檢問與 ◆借地 無理, 一者除外 無理, 一者除外 無理, 一者除外 動 無理, 大人 開建, 大人 大人 大人 大型 大力 大力 大力 大力 大力 大力 大力 大力 大力 大力	4成,除外條款維持不變		

註: *本行於本年1月13日召開「強化銀行購地貸款風險控管措施」會議,促請銀行訂定內規,落實借款人依限動工興建。有關「一定期間」之認定,金融機構應審慎覈實評估借款人預計動工實際所需時間,最長以18個月為原則;並於貸款契約明定,一定期間屆期尚未動工興建者,應逐步按合理比例收回貸款,並採階梯式逐年加碼計息。

資料來源:本行業務局。

- (三) 本行選擇性信用管制措施實施以來,銀行不動產授信風險 控制良好
- 2020年12月本行信用管制措施實施以來,受限貸款均符合規範,銀行辦理受限貸款平均貸款成數均較「規範前」下降; 且受限貸款平均利率均較本行「規範前」上升。

銀行辦理受限貸款之執行成效

單位:%

	É	\$ 款類型	規範前平均 (主要為2020/1~9)	目前平均 (2022/1)	規範成數上限 (2022/1)	目前成數上限	
	法人購置 宅貸款	無區分房貸戶數 ②	63.97	37.34 ↓	40		
	唯里古価	已有2户以下房貸②	71	53.05 ↓	55		
	購置高價	已有3戶以上房貸②	71	40.00 ↓	40	40	
5 b) 1	住宅貸款	無區分房貸戶數 ④	71	38.45 ↓	40	40	
日然人	自然人購屋貸款	第3户 ②		52.80 ↓	55		
		第4户以上 ②		49.36 ↓	50		
	第3戶以上 ④	63.97	37.92 ↓	40			
		①、②		63.25 ↓	65		
購	地貸款	ß	69.19	69.19	58.71 ↓	60	50
		a		46.20 ↓	50		
餘屋貸款		0	51.03	46.62 ↓	50	40	
		31.03	38.53 ↓	40	40		
	工業區閒置土地抵押貸款 🔞		no	49.78 🔱	50	40	
			n.a.	(2021/10)	(2021/11)	40	

註:1.①、②、③、④分別表示申請貸款案件適用於第1波(2020.12.8~2021.3.18)、第2波(2021.3.19~2021.9.23)、第3波(2021.9.24~2021.12.16)及第4波(2021.12.17~)管制規定。

^{2.「}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1~9月資料;自然人購置高價住宅貸款「規範前」資料係指2012年6月本行實施高價住宅貸款規範前銀行填報資料;「n.a.」表示未統計。

^{3.「}規範後」係本行統計39家本國銀行填報資料;工業區閒置土地抵押貸款採2021年10月資料。 資料來源:本行業務局

- 2. 全體銀行建築貸款與購置住宅貸款成長趨緩,不動產貸款集中 度大致穩定;銀行不動產授信品質仍屬良好
- (1) 本年1月底,全體銀行不動產貸款餘額占總放款比率由2020年底之36.4%略升為37.0%,惟仍低於歷史高點(2009年10月底)之37.9%。
- (2) 根據「銀行法」第72條之2,對本國銀行辦理住宅建築及企業建築放款之比率,由2020年底之26.7%微升至本年1月底之27.0%,未超過規範上限之30%¹⁶。





(3) 銀行不動產貸款年增率連續 7 個月減緩,由上年 6 月底之 11.67%逐月降為本年 1 月底之 10.23%。其中,購置住宅貸款年增率由 10.42%緩步漸次降為 9.42%,建築貸款年增率則由上年 1 月底之 18.70%降為 13.41%。

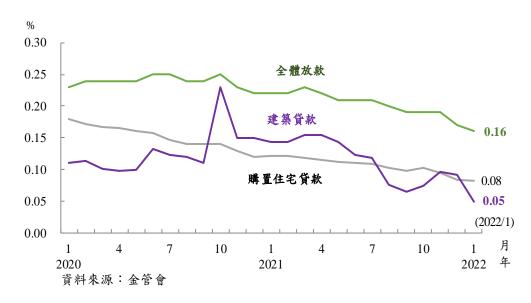
¹⁶ 銀行法第72條之2規定商業銀行辦理住宅建築及企業建築放款之總額,不得超過放款時所收存款總餘額及金融債券發售額之和的30%。

銀行不動產貸款、購置住宅貸款及建築貸款



(4) 本年 1 月底,購置住宅貸款及建築貸款逾放比率分別為 0.08%、0.05%,均低於本國銀行全體放款逾放比率之0.16%, 顯示金融機構不動產授信品質仍屬良好。

本國銀行放款、購置住宅貸款與建築貸款逾放比率



- (四)為強化選擇性信用管制措施成效,本行採行並賡續精進其 他配套措施
- 建置更廣泛的不動產貸款統計,進行更深入分析,以作為決策 參考。

- 強化與金融機構溝通,讓其了解本行意向並落實規範,並籲請 其落實授信風險差別定價原則,勿削價競爭;另提醒借款人注 意房貸利息負擔及儘早做好財務規劃。
- 3. 派員實地金檢,督促銀行落實法規遵循(上年計辦理 55 次專案 金檢),以掌握銀行相關授信實務作業缺失,俾加強未來控管 力道。
- 4. 金管會參採本行意見,加強控管金融機構不動產保證業務風險;並配合本行不動產貸款規範,調高銀行辦理相關受限貸款之風險權數。
- (五)近期房價上漲是全國性,本次本行不動產貸款選擇性信用管制措施的實施期間可能會更長,且尚有精進調整空間,未來本行將持續關注不動產貸款及房地產市場發展情形,並檢視管制措施之執行成效,適時檢討調整相關措施內容,以促進金融穩定
- (六)影響國內房價因素眾多,並涉及相關部會職掌,須由中央部 會及地方政府從短、中、長期措施來共同因應。

四、上年新台幣對美元升值,惟相對主要貨幣匯率穩定

- (一) 上年2月以來,國內匯市供需大致穩定,新台幣對美元升值
- 1. 上年上半年本行淨買匯 87.3 億美元,主要反映 1 月因國內匯市 美元超額供給較大,本行為維護匯市秩序,淨買匯金額較大;下 半年隨美債殖利率上揚,國內匯市對美元需求增加,美元供需大 致平衡,本行淨買匯 3.9 億美元,全年淨買匯 91.2 億美元。
- 2. 上年上半年台灣出口強勁成長,帶動新台幣對美元匯率走升;

嗣因美國 Fed 討論縮減購債事宜,新台幣對美元匯率轉為區間整理,全年新台幣對美元升值 2.95%。本年迄今(2022/3/7)因 Fed 暗示即將採行升息及縮表等緊縮政策,加以俄烏戰爭爆發以來(2月24日至3月7日)外資累計賣超台股新台幣 2,340 億(折約83.2億美元),市場對美元需求較為強勁;惟因我國出口暢旺,外幣流動性充沛,國內匯市供需尚稱平衡。自俄烏戰爭爆發迄今,新台幣對美元貶值約 1.30%,貶幅小於歐元(-4.13%)、韓元(-2.73%)及星幣(-1.41%),表現相對穩定。

上年迄今(2022/3/7)新台幣對美元匯率走勢



(二) 國際資本移動影響小型開放經濟體匯市穩定

1. 美元為核心國際準備貨幣, Fed 貨幣政策走向係影響全球資本 移動之重要因素, 加以當前全球金融自由化及資本自由移動的 環境, 更擴大其政策之外溢效果, 致國際資金移動成為匯率波 動之主因。

- 2. 鉅額且頻繁的國際資本移動對小型開放經濟體的匯市穩定構成極大挑戰,亦影響該等經濟體之金融穩定、實體經濟及物價。 短期跨境資本移動已成為影響新台幣匯率升貶之重要因素,且 新台幣匯率亦常受主要貨幣政策走向之不確定性及國際美元 變動而波動。
- (三) 本年以來因 Fed 貨幣政策轉趨鷹派及美國公債殖利率上揚, 加以近期爆發俄烏戰爭,美元指數(DXY)於高檔震盪
- 1. 上年 11 月 Fed 正式宣布縮減購債,加以美國通膨率大幅上揚, 上年 12 月 Fed 決議預定於本年 3 月提前結束淨購債方案。本 年 3 月 Fed 主席 Powell 於國會聽證表示,鑑於美國通膨遠高 於長期目標 2%,且勞動市場已接近充分就業,目前已無需實 施高度寬鬆貨幣政策,暗示本月將啟動升息,並於不久後啟動 縮表。
- 2. 近期美國公布之本年 1 月 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 7.5% 及 6.0%,各創 1982 年 2 月及 8 月以來新高,使市場預期本年 3 月 Fed 幾乎篤定升息,且本年升息幅度擴大至 5 碼(1 個百分點),帶動本年迄今(3 月 7 日)美國 2 年期及 10 年期公債殖利率分別上揚約 82bps 及 26bps,至 1.55%及 1.78%。
- 3. 匯市方面,受美債殖利率走升激勵,加以近期俄烏戰爭爆發,資金流向美元等避險貨幣,帶動美元指數自上年 11 月 9 日的93.955 大幅上升至本年 3 月 7 日 99.249,本年迄今約上漲3.74%。

- (四) 與主要貨幣相比,新台幣對美元匯率升幅較大,但波動度較低
- 2020年底迄今(2022/3/7),新台幣對美元升值 0.91%,升幅小於人民幣之 3.51%;同期間新加坡幣、瑞士法郎、澳幣、日圓、歐元及韓元分別對美元貶值 2.92%、4.35%、4.90%、10.47%、11.15%及 11.47%。上年底迄今(2022/3/7),新台幣對美元貶值 1.98%。

主要貨幣對美元匯率升貶幅

	(1)	(2)	(3)	(3)與(1)相較	(3)與(2)相較
	2020/12/31	2021/12/31	2022/3/7	升貶幅(%)	升貶幅(%)
人民幣	6.5398	6.3730	6.3183	3.51	0.87
新台幣	28.508	27.690	28.250	0.91	-1.98
新加坡幣	1.3221	1.3490	1.3619	-2.92	-0.95
瑞士法郎	0.8852	0.9129	0.9255	-4.35	-1.36
澳幣	0.7694	0.7263	0.7317	-4.90	0.74
日圓	103.25	115.08	115.32	-10.47	-0.21
歐元	1.2216	1.1370	1.0928	-11.15	-4.54
韓元	1086.3	1188.8	1214.2	-11.47	-3.12

註:除新台幣、韓元、人民幣為當地收盤時間匯率外,其餘為紐約下午5時收盤匯率。2020年 12月31日南韓匯市休市;2021年12月31日台灣與南韓匯市休市,改採前一交易日收盤 匯率。

資料來源: Bloomberg

2. 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:%

期間各 幣別匯率波動幅度	2020年初迄今 (2022/3/7)	倍數
新台幣(NT\$/US\$)	2.54	1.00
新加坡幣(S\$/US\$)	4.32	1.70
歐元(US\$/EUR)	6.40	2.52
日圓(YEN/US\$)	6.40	2.52
韓元(KRW/US\$)	7.43	2.92
澳幣(US\$/AUD)	10.49	4.13

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、Refinitiv

- (五)本年2月底本行外匯存底較上年底增加,主因投資運用收益 及主要貨幣對美元之匯率變動
- 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5,500億美元,較上年底增加16億美元,主要反映投資運用收益以及主要貨幣對美元之匯率變動。
- 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。
- (六) 本行參考 IMF 特殊資料發布標準(SDDS)項下之「國際準備 與外幣流動性」範本格式(IRFCL),公布國際準備與外幣流 動性
- 1. 本行參考國際貨幣基金(IMF)「特殊資料發布標準(Special Data

Dissemination Standard, SDDS)」項下之國際準備與外幣流動性資料範本格式(Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity, IRFCL),並依帳載金額編製本行國際準備與外幣流動性資訊。

2. 上年底本行外幣流動性約為 7,005 億美元¹⁷,包括官方準備 資產為 5,540 億美元、其他外幣資產 478 億美元、以及其 他未來一年內可使用之外幣流動性 987 億美元,明細資料 如下表:

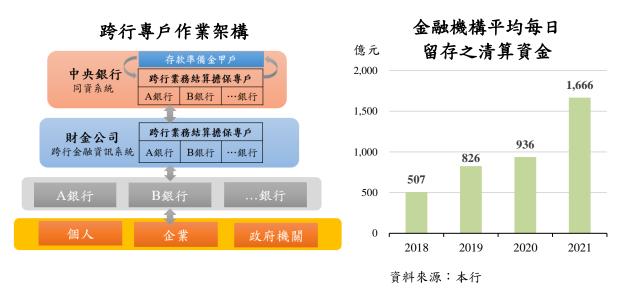
央行外幣流動性					
2021年12月30日					
	單位:億美元				
1.官方準備資產	5,540				
(1)外匯存底	5,484				
(a)證券	5,063				
(b)外幣存放國外銀行業	421				
(2)黄金	56				
2.其他外幣資產	478				
(1)外幣存放國內銀行業	434				
(2)其他	44				
3.其他未來一年內可使用之外幣	987				
流動性					
(1)對本國銀行外幣拆款	72				
(2)新台幣換匯交易之美元部位	919				
(3)其他流出資金(銀行業存款)	-4				
外幣流動性	7,005				

資料來源:本行

¹⁷ 依據 IRFCL 範本,『外幣流動性』主要係反映央行未來一年內可動用的外幣資金,涵蓋的項目包括:(1) 官方準備資產、(2)其他外幣資產、及(3)一年內到期的外幣現金淨流量。

五、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
- 我國支付清算體系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,處理銀行間拆款及本行公開市場操作 等銀行間資金移轉,以及金融市場交易款項交割等大額支付清 算業務,並提供零售跨行支付系統運作所需清算資金。
- 2. 零售支付主要由財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系統)處理,該系統透過金融機構留存本行「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間的跨行支付交易,包括大眾匯款、ATM提款、轉帳(含網路及行動轉帳)、繳費稅及企業資金調撥等。因應近年跨行支付交易量日益成長,金融機構留存之清算資金持續增加。



3. 上年全年同資系統處理之交易金額達 533 兆元,約為當年度 GDP的25倍;上年全年財金系統處理之交易金額約188兆元, 交易筆數約11億筆,分別較2020年成長7%及11%。

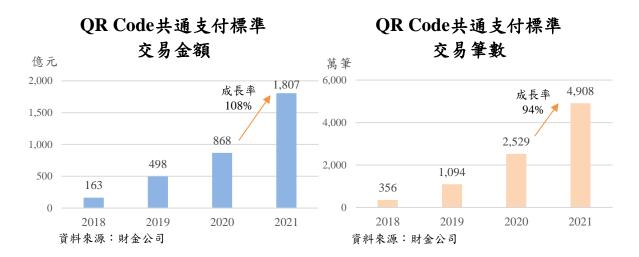
財金系統營運情形 同資系統交易金額 ■■ 同資交易金額(左軸) ■◆■ 同資交易金額/GDP(右軸) ■金額(左軸) → 筆數(右軸) 兆元 倍數 兆元 億筆 30 800 10.67 9.57 8.56 7.72

資料來源:財金公司

(二) 本行持續督促財金公司協助推廣行動支付

資料來源:本行

1. 為建構更完善的行動支付環境,財金公司協同銀行推出 QR Code 共通支付標準。截至上年底,QR Code 共通支付標準參加機構共37家,合作特約商店數逾20萬家,導入費稅帳單數逾7,000項;上年全年交易金額及筆數分別為1,807億元及4.908萬筆,較2020年分別成長108%及94%。



2. 為利電子支付機構間及電子支付機構與金融機構間之跨機構 資訊流及金流互聯互通,本行督促財金公司建置「電子支付跨 機構共用平臺」,該平臺於上年 10 月上線營運,提供跨機構 轉帳服務,預計本年推出「繳稅」及「繳費」功能。

(三) 本行繼續推進 CBDC 研究計畫

目前係進入第 2 階段「通用型 CBDC 試驗計畫」之技術實驗,建置 CBDC 雛形平台,模擬 CBDC 在零售支付場景應用之試驗,預計本年 9 月完成,試驗結果將適時對外揭露,並以此作為討論基礎,徵求外界意見,供本行評估發行 CBDC 的可能性。

第二部分:111 年度業務計畫及營業預算報告 壹、110 年度收支執行情形

本行 110 年度營業總收入為新臺幣 3,125 億 7,968 萬元,營 業總支出為 1,059 億 2,366 萬元,收支相抵後,盈餘為 2,066 億 5,602 萬元。

貳、111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,採行妥適貨幣政策,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)彈性運用公開市場操作及貼現窗口融通機制,妥適調節市場流動性,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,防範信用資源過度流向不動產貸款,協助房地產市場健全發展。
- (四)提供低利資金予銀行辦理中小企業專案貸款,協助企業度 過嚴重特殊傳染性肺炎疫情難關。
- (五)提升國內支付清算系統之安全性與效率性,強化作業監控 與緊急應變機制,並持續進行央行數位貨幣研究計畫及協 助推動行動支付之發展。

二、發行通貨

- (一)辦理新臺幣發行業務,保管發行準備,以維持國家幣信, 並充分滿足民眾需求。
- (二) 督導協調加強整理回籠券,以維持流通鈔券之整潔。
- (三) 研究提升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數量生產券幣,並 加強研究發展及內部控制,以提升營運績效。
- (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) 因應金融自由化及數位化,持續開放金融機構辦理外匯業務。
- (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 之查核及與同法第三章規定有關業務之專案檢查。
- (二)因應金融情勢變化及監理科技發展,提升場外監控效能, 掌握金融機構經營動態。
- (三)強化對金融機構健全性及金融穩定之分析與評估機制,持續關注國內外最新金融風險議題,並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,賡續與國內外金融監理機關及國際金融組織聯繫及合作。
- (五)持續關注金融科技及銀行數位化之發展與應用,並適時善用監理科技強化總體審慎監理,以促進金融穩定。

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)提供完善便捷之國庫資金收付調撥服務,持續推動國庫業務電子化,增進政府財務管理效能,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,促進債券市場健全發展。
- (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、111年度營業預算編列情形

一、主要營運目標

本行依據 111 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

111 年度預算營運量為新臺幣 1 兆 3,476 億元,較上年度預算數增加 596 億元,增加率為 4.63%,主要係預計外幣存放銀行業增加所致。

(二) 銀行業融通

- 111 年度預算營運量為新臺幣 3,799 億元,較上年度預算數增加 1,628 億元,增加率為 75%,係預計銀行業放款融通增加所致。各類融通情形如下:
- 1. 銀行業外匯融通 2,299 億元。
- 2. 銀行業放款融通 1,500 億元。

(三) 投資

111 年度預算證券投資及信託投資營運量為新臺幣 13 兆 8,350 億元,較上年度預算數增加 1,823 億元,增加率為 1.34%。

(四) 各類存款

111年度預算營運量合計新臺幣 15 兆 9,951 億元,較上年度 預算數增加 3 兆 5,072 億元,增加率為 28.08%,主要係預計銀行 業定期存款增加所致。各類存款項目包括:

- 1. 銀行業存款 2 兆 2,905 億元,係各銀行之存款準備金。
- 2. 銀行業定期存款 11 兆 2,200 億元。
- 3. 銀行業轉存款 2 兆 1,527 億元。
- 4. 公庫及政府機關存款 2,639 億元。
- 5. 其他各項存款 680 億元。

(五) 發行券幣

111 年度預算營運量為新台幣 2 兆 9,225 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)111 年度預算營業總收入 為新臺幣 2,939 億 4,035 萬元,較上年度預算數減少 152 億 9,725 萬元,減少率為 4.95%。收入內容如下:

- 1. 利息收入 2,644 億 2,853 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 295 億 1,182 萬元。

(二) 營業總支出

本行(含中央造幣廠、中央印製廠)111年度預算營業總支出為新臺幣1,405億3,413萬元,較上年度預算數減少277億6,625萬元,減少率為16.50%。支出內容如下:

1. 利息費用 927 億 8,276 萬元。

- 2. 發行券幣費用 47 億 8,837 萬元。
- 3. 各項提存 396 億 8,560 萬元。
- 4. 業務費用 15 億 8,719 萬元,管理費用 5 億 6,433 萬元,合計21 億 5,152 萬元。
- 5. 其他各項支出 11 億 2,588 萬元。

(三) 年度盈餘

以上營業總收入與營業總支出軋抵後,111 年度預算盈餘為新臺幣 1,534 億 622 萬元。除提存法定等公積 307 億 542 萬元外,餘數連同以前年度累積盈餘 523 億元共計 1,750 億 80 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以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。

自109年初以來,受肺炎疫情影響,主要國家公債殖利率大幅下跌,最近殖利率雖略有回升,惟仍未回到以往水準,目前國際市場利率仍維持於低檔,如美元、歐元及日圓利率均低於本行111年度預算外匯資產收益率 1.78%,影響盈餘之達成。相關國際市場利率如下表:

國際市場利率表

單位:%

幣別	活期存款	1個月期存款	5年期債券	10 年期債券
美元	0.11	0.33	1.64	1.73
歐元	-0.56	-0.53	-0.37	-0.07
日圓	-0.14	0.04	0.02	0.16

註:本表資料係111年3月7日之市場利率。

資料來源:Bloomberg CMPL

四、轉投資概況

(一) 中央存款保险股份有限公司

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。累計投資總額為新臺幣 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 111 年度預算無盈餘,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,累計投資總額為新臺幣24億6,615萬元,占該公司資本額之37%,以權益法認列,預計111年度投資利益6億9,040萬元。

結語

上年以來,台灣經濟成長穩健,基本面佳,通膨率相較主要 國家溫和,新台幣對美元升值,惟相對主要貨幣匯率穩定,銀行 不動產授信風險控制良好,金融維持穩定。

本年面對 COVID-19 疫情導致之供應鏈瓶頸持續,加以俄烏衝突,地緣政治風險升溫,衝擊全球經濟,更加重通膨問題,須予繼續密切觀察審慎評估,適時採行妥適貨幣政策因應;另亦將持續關注不動產貸款及房地產發展情形,持續滾動檢討,並精進調整選擇性信用管制措施。匯市方面,則將續採行有彈性之匯率政策,並密切掌握資金進出狀況,適時進場調節以維持國內匯市穩定。

以上謹就國內外經濟金融情勢與本行主要業務,暨 111 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,兼顧協助經濟發展之法定職責,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,本行適時調整定期存單發行金額,調節市場資金;本年3月7日定期存單發行餘額為9兆3,967億元。

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2兆5,958億元, 實際準備2兆6,940億元,超額準備982億元。

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32.84%。
- (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9.68%。
- (三) 上年全體本國銀行流動性覆蓋比率¹⁸平均為 136.73%,均符合規定(法定最低比率為 100%)。

18 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。

(四)上年1至3季本國銀行淨穩定資金比率¹⁹平均為136.66%, 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 1 月 28 日)攀升至 3 兆 3,901 億元之歷史新高,較上年之最高發行額 3 兆 650 億元 增加 3,251 億元或 10.61%。春節過後,通貨迅速回籠,至 2 月底降至 3 兆 1,416 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 3.31%, 壹仟圓券占 87.28%, 伍佰圓券占 4.01%, 貳佰圓券 占 0.15%, 壹佰圓券占 5.06%, 伍拾圓以下小面額鈔券及外 島地名券等合占 0.19%。
- (三) 本年1月19日發售第三輪生肖紀念套幣系列之第六套「壬寅虎年生肖紀念套幣」,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

¹⁹ 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。

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5,499.94億美元²⁰,較上年底增加15.86億美元,主要係外匯存底投資運用收益及主要貨幣對美元之匯率變動所致。

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、管理外匯指定銀行,充分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3,459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。

(二) 上年全體銀行外匯衍生性商品交易量為4兆7,010億美元; 本年1月為4,258億美元。

²⁰ 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 7,103 億 美元,約當外匯存底之 129%。

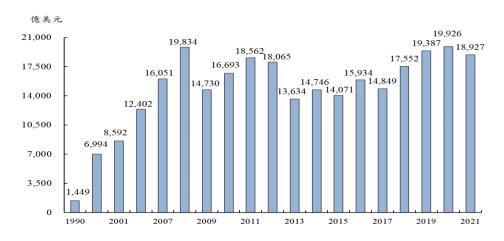
全體銀行外匯衍生性商品交易量



四、台北外幣拆款及換匯市場交易量

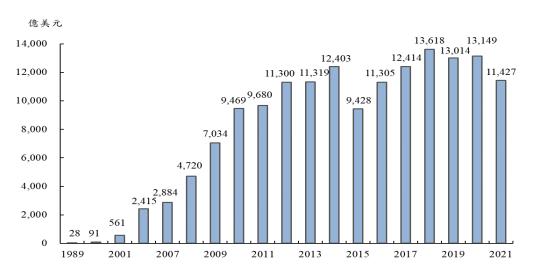
(一)持續以外幣拆款充分融通銀行提供廠商營運所需之外幣資金,有效維持國內銀行體系外幣資金流動性。上年台北外幣拆款市場交易量為1兆8,927億美元,上年底本行餘額為72億美元。本年1至2月,台北外幣拆款市場交易量為2,705億美元,2月底本行餘額為74億美元。





(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1兆1,427億美元,上 年底本行餘額為919億美元。本年1至2月,台北銀行間 換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為1,906億美元,2月 底本行餘額為921億美元。

换匯市場成交量



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, 2022 年 1 月底)	2,284
匯款總額(2013年2月至2022年1月)	149,729
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013年2月至2022年1月)	383,646
194 檔人民幣計價債券發行總額(2022 年 1 月底)	1,327

全體銀行人民幣存款餘額





(二) 外幣結算平台之運作

 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(2022年1月):

幣別	参加 單位	平均 每日筆數	平均 每日金額
美元	69	5,628	80.26 億美元
人民幣	60	1,239	14.48 億人民幣
日圓	39	134	56.16 億日圓
歐元	39	74	35.88 百萬歐元
澳幣	30	115	6.55 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 等逾 34,000 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2,485.42 億美元,較上年同期增加80.24億美元或3.3%。

本年1月全體 OBU 稅後淨利 2.55 億美元,較上年同期減少 0.74 億美元或 22.5%。

(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47.04億美元,較上年同期減少22.82億美元或32.7%。

本年1月全體 OSU 稅後淨損 1.19 百萬美元,上年同期則為 淨利 12.58 百萬美元。

(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10.08 億美元,較上年同期增加0.05億美元或0.5%。

本年 1 月全體 OIU 稅後淨利 7.74 百萬美元,上年同期則為稅後淨損 1.5 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 4 兆 1,979 億元,較 2020 年增加 2,647 億元或 6.73%。本年 1 至 2 月經收 7,742 億元,較上年同期增加 1,323 億元或 20.61%。

(二) 經付國庫支出

上年全體代庫機構經付之國庫支出共計 4 兆 1,835 億元,較 2020 年增加 2,457 億元或 6.24%。本年 1 至 2 月經付 7,988 億元,較上年同期增加 1,554 億元或 24.15%。

(三) 國庫存款餘額

上年底經理國庫存款餘額為 677 億元,較 2020 年底增加 143 億元或 26.78%。本年 2 月底餘額為 432 億元,較上年同期減少 86 億元或 16.60%。

二、公債及國庫券之發行及還本付息

(一) 公債

1. 發行

上年共發行 20 期中央公債 6,170 億元,較 2020 年增加 820 億元或 15.33%。本年1至2月發行4期中央公債 1,130 億元,較上年同期減少 220 億元或 16.30%。

2. 還本付息

上年經付公債到期還本4,670億元,經付公債到期利息為881億元,經付本息合計5,551億元,較2020年減少363億元或6.14%。本年1至2月經付公債到期還本650億元,經付公債到期利息為288億元,經付本息合計938億元,較上年同期增加27億元或2.96%。

3. 未償餘額

上年底中央公債未償餘額為 5 兆 6,745 億元,較 2020 年底增加 1,500 億元或 2.72%。本年 2 月底中央公債未償餘額為 5 兆 7,225 億元,較上年同期增加 1,230 億元或 2.20%。

(二) 國庫券

1. 發行

上年共發行 10 期國庫券 3,200 億元,較 2020 年減少 166 億元或 4.93%。本年 1 至 2 月發行 3 期國庫券 1,000 億元,較上年同期減少 50 億元或 4.76%。

2. 還本付息

上年經付國庫券到期還本 3,298 億元、到期利息 2 億元,經 付本息合計 3,300 億元,較 2020 年增加 534 億元或 19.31%。本 年1至2月經付國庫券到期本息 350 億元,上年同期則未經付。

3. 未償餘額

上年底國庫券未償餘額為 1,150 億元,較 2020 年底減少 100 億元或 8.00%。本年 2 月底國庫券未償餘額為 1,800 億元,較上年同期減少 500 億元或 21.74%。