

中華民國 113 年 3 月 14 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.....	9
肆、本行主要業務說明.....	18
伍、結語.....	36
附件.....	37
附錄：本行業務概況.....	50

摘要

一、國際經濟金融情勢方面

(一) 預期本年主要經濟體經濟表現多續疲，通膨降溫

1. 受美、歐等主要央行大幅升息之累積效果持續發酵影響，上(2023)年 10 月以來，全球經濟成長平疲，S&P Global Market Intelligence (以下簡稱 S&P Global)估計上年全球經濟成長率由 2022 年之 3.1% 降至 2.7%，本(2024)年續降至 2.5%。
2. S&P Global 預測本年全球消費者物價指數(CPI)年增率由上年之 5.6% 降至 4.7%。本年主要經濟體勞動市場情勢可望放緩，通膨率將續降溫，惟仍多高於 2%。

(二) 預期 Fed 及 ECB 可能將開始降息、BoJ 結束負利率，人行則加大寬鬆力道

1. 上年 10 月以來，美、英、歐通膨率下降，加以政策利率已具限制性(restrictive)，美、英、歐央行均已停止升息並維持政策利率不變，市場預測本年美、英、歐央行將開始降息。
2. 日本央行為實現 2% 物價穩定目標，續採寬鬆貨幣政策，以促進薪資及物價朝向良性循環方向發展；市場預測本年 3 月或 4 月將結束負利率政策，惟仍將維持貨幣寬鬆，以支撐經濟穩健復甦。中國大陸經濟復甦疲軟，將強化寬鬆貨幣力道以激勵經濟成長。

(三) 上年 10 月以來，美元指數震盪走跌，主要經濟體 10 年期公債殖利率多回落。近月因美國多數企業財報優於預期，加以

人工智慧(AI)相關產品需求強勁，全球股市在半導體類股大漲下走升。

- (四) 全球經濟面臨諸多不確定性衝擊：(1)地緣政治風險及氣候變遷，增添全球通膨之不確定性；(2)主要央行緊縮貨幣政策或將調整，影響全球經濟成長及金融穩定；(3)中國大陸經濟成長放緩之負面外溢效應不利全球經濟；(4)全球經濟零碎化及供應鏈重組影響全球經貿發展。

二、國內經濟金融情勢方面

(一) 本年經濟成長率將優於上年

1. 上年第 4 季，台灣輸出及投資成長動能平疲，惟民間消費穩健成長，加以比較基期較低，經濟成長率升至 4.93%；全年平均經濟成長率則降為 1.31%，低於 2022 年之 2.59%。
2. 預期本年台灣輸出與民間投資成長回溫，加以民間消費持續成長，且上年基期較低，本年經濟成長率將優於上年。國內外主要機構對台灣本年經濟成長率預測值多逾 3%，平均為 3.18%。

(二) 失業率續降，實質總薪資轉呈負成長

1. 上年 10 月以來，國內勞動市場持穩，失業率逐月下降，至本年 1 月為 3.31%，係 2001 年以來同月最低。
2. 上年工業及服務業受僱員工名目經常性薪資年增 2.43%，總薪資則年增 1.42%，分別低於 2022 年之 2.79%、3.47%，主要係受全球終端需求減緩、出口疲軟影響。若扣除物價因素，平均實質經常性薪資年減 0.05%，實質總薪資亦年減 1.04%。

(三) 上年通膨率回降，預期本年續降至 2% 左右

1. 上年 CPI 年增率由 2022 年之 2.95% 回降為 2.49%，上漲主因係
 外食、肉類等食物類價格走升，加以國人休閒娛樂消費供不應求，
 業者調漲住宿及旅遊團費，娛樂服務價格上漲，以及房租調高。
 核心 CPI 年增率則為 2.58%，略低於 2022 年之 2.61%。
2. 本年 1 至 2 月平均 CPI 及核心 CPI 年增率為 2.43%、2.27%，維
 持緩步回降趨勢。
3. 國際機構預測本年油價較上年略降，國內商品類價格將溫和上
 漲；加以國內服務類價格受高基期影響，漲幅可望趨緩，本年
 國內通膨率預期低於上年，國內外主要機構對台灣本年 CPI 年
 增率預測值介於 1.64% 至 2.50%，平均為 1.94%。

(四) 銀行信用成長上升，惟貨幣總計數成長減緩，銀行與貨幣市 場利率小幅波動

1. 上年 10 月以來，銀行對民營商業本票及公司債投資增加，加
 以出口轉呈正成長，企業資金需求回穩，以及房貸年增率續升，
 銀行放款與投資年增率持續走升，至 12 月底為 6.58%；本年 1
 月底續升為 6.94%，主因銀行對政府債權增加，加以銀行對個
 人房貸及理財週轉金年增率上升所致。
2. 上年 10 月以來，因資金淨匯出，M2 年增率續趨下降，至 12
 月為 5.30%；全年平均 M2 年增率為 6.25%，低於 2022 年之
 7.48%。本年 1 月，因放款與投資年增率續升，M2 年增率略回
 升至 5.44%。本行預估本年 M2 年增率續趨緩和，將落至
 2.5%~6.5% 參考區間。

3. 上年 10 月以來，受營所稅暫繳及外資淨匯出等緊縮因素影響，銀行與貨幣市場利率走升；隨後，接近年關，資金需求提高，惟在本行公開市場調節下，市場資金情勢尚屬平穩，銀行與貨幣市場利率小幅波動。

三、本行主要業務方面

- (一) 本行採行漸進溫和的緊縮貨幣政策，抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定，協助國內經濟穩健成長

上年 12 月本行理事會決議維持政策利率不變，主要考量：(1) 上年台灣通膨率較 2022 年緩步回降，且本年通膨率可望續降至 2% 左右；(2) 預估上年及本年台灣產出缺口均呈負值、本年全球經濟成長率續降，且前景仍面臨諸多風險，可能進一步影響國內經濟復甦力道。

- (二) 本行選擇性信用管制措施實施以來，不動產貸款成長率趨降，不動產貸款之逾放比率維持低檔。本行將密切關注房地產相關政策對房市的可能影響，並持續檢視不動產貸款情形與本行管制措施之執行成效，適時調整相關措施內容，以促進金融穩定及健全銀行業務。

- (三) 本行調節匯市，維持匯市運作順暢

1. 上年迄今新台幣對美元略微貶值，相對主要貨幣匯率穩定

- (1) 上年上半年，國內匯市美元供需大致均衡，本行淨賣匯 8.8 億美元，新台幣貶值 1.37%。下半年，外資獲利了結台股併同股利匯出，本行進場調節淨賣匯 18.9 億美元，新台幣升值 1.30%。

- (2) 上年全年本行累計淨賣匯 27.7 億美元，新台幣對美元貶值 0.09%，

惟貶幅小於韓元(-1.82%)、人民幣(-1.98%)及日圓(-7.03%)等主要貨幣。

(3)本年以來，美國經濟及通膨仍具韌性，加以 Fed 主席 Powell 表示不大可能在本年 3 月降息，美元指數上揚，新台幣對美元走弱。本年迄今(3/11)新台幣對美元貶值 2.16%，貶幅小於澳幣(-2.91%)、泰銖(-3.53%)及日圓(-4.02%)等主要貨幣。

(4)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，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 5,694 億美元，較上年底減少 12 億美元，主要反映本行為維持外匯市場秩序進場調節，以及主要貨幣對美元貶值之匯率變動因素。

(2)上年底本行外幣流動性約為 7,043 億美元，包括官方準備資產 5,756 億美元、其他外幣資產 346 億美元、以及其他未來一年內可使用之外幣流動性 941 億美元。

3. 有關外匯存底與主權財富基金之相關議題

(1)「中央銀行法第 20 條及第 33 條條文修正草案」擬設立之外匯投資基金，係以公司設立，屬獨立營利之個體，與央行法第 20 條得設立之基金，性質迥異，且其目的與央行法定職權，顯有未合，故應獨立於央行法之外，且不宜由央行主管。

(2)修正央行法第 20、33 條亦無法達到草案擬設立主權財富基金

之目的，宜以專法規範之。此外，已開發國家設立主權財富基金，多以專法規範其設立及運作，尚無以央行法規範者。

(3) 上年 5 月立法院財委會舉辦之公聽會中，訂立專法亦為專家學者、相關政府部會代表與立法委員之多數共識。同月財委會審議，因出席委員多有不同看法，該草案並未討論即散會。另上年 9 月行政院已責成國發會研議我國設立主權財富基金之議題。

(四) 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

上年同資系統處理之交易金額達 547 兆元，為 GDP 之 23.2 倍；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)，處理之交易金額達 202 兆元，為 GDP 之 8.6 倍。

(五) 協助推廣行動支付

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 3,970 億元及 9,384 萬筆，各較 2022 年成長 26% 及 18%。

2. 建置電子支付跨機構共用平台

為使國內電子支付機構間及電子支付機構與金融機構間之資訊流與金流能夠互聯互通，本行督促財金公司建置「電子支付跨機構共用平臺」，除提供跨機構「轉帳」、「繳稅」及「繳費」等服務外，並於上年 10 月新增「購物」服務。

(六) 持續推動 CBDC 研究計畫

1. 於 2020 年及 2022 年分別完成「批發型 CBDC 可行性技術研究」及「零售型 CBDC 試驗計畫」。零售型 CBDC 試驗計畫之結果，已錄製成中、英文版影片，公布於本行官網。
2. 刻正進行意見調查及精進平台設計兩項工作
 - (1) 委託專業調研機構針對 CBDC 涉及的各项層面，向公眾、政府機關、產業界及學術界等辦理意見調查。
 - (2) 持續調整與精進平台架構，提升交易處理量能，並探索創新應用；另針對收付雙方皆無網路連線之情境，研究解決方案。參與國際組織 CBDC 沙盒試驗，就跨境貿易等主題所涉 CBDC 跨境支付作業，進行流程設計討論與測試。
3. 配合意見調查及精進平台設計兩項工作之進展，持續蒐集主要國家 CBDC 相關法制動向資料，適時研議我國法律架構，並盤點發行 CBDC 需配合訂定或修正之相關法規，確保其可行性，增強市場對 CBDC 的信任。

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。

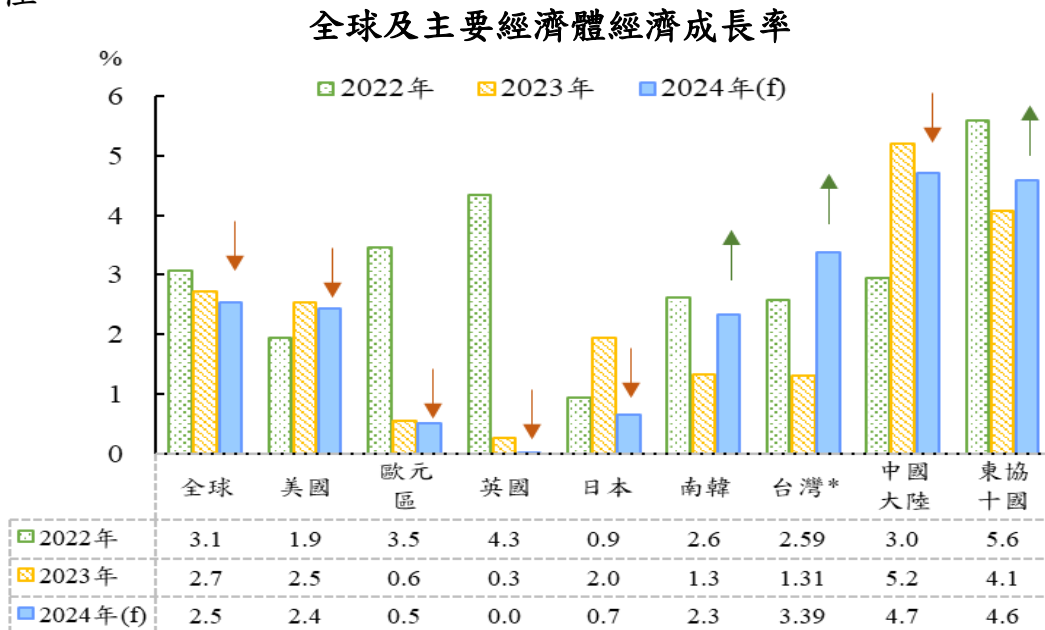
本行經營目標在於促進金融穩定、健全銀行業務、維護對內及對外幣值的穩定，兼顧協助經濟發展；以下謹就國內外經濟金融情勢，以及大院上一會期以來本行執行貨幣、信用與外匯政策等主要業務，提出報告，敬請惠賜指教。

貳、國際經濟金融情勢

一、主要經濟體經濟表現多續疲，通膨降溫

(一) 本年全球及主要經濟體經濟成長多趨緩

上(2023)年 10 月以來，全球經濟續受美、歐等主要央行大幅升息之累積效果持續發酵影響，終端需求下滑，經濟成長平疲，S&P Global Market Intelligence (以下簡稱 S&P Global)估計上年全球經濟成長率由 2022 年之 3.1% 降至 2.7%，並預測本(2024)年續降至 2.5%。預期本年美國經濟成長將略放緩，歐、英、日等經濟體成長力道仍將疲弱，中國大陸因消費信心不振，且房地產持續低迷，經濟成長亦將放緩，惟韓、台及東協等經濟體展望則較上年佳。



註：1. 2022 年及 2023 年台灣係官方統計數，其他經濟體為 S&P Global (2024/2/15) 數值，f 係 S&P Global (2024/2/15) 預測值。

2. ↓ 及 ↑ 分別表示 2024 年較 2023 年下降及上升。

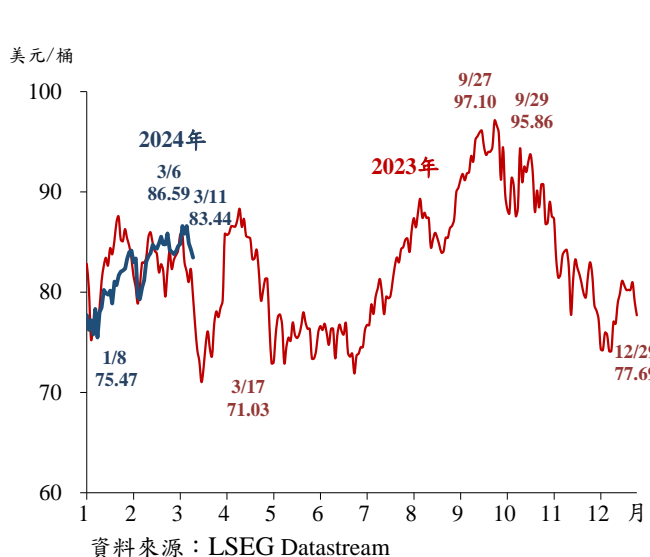
3. *本行 2024 年預測值為 3.12% (2023/12/14)。

資料來源：主計總處、S&P Global (2024/2/15)

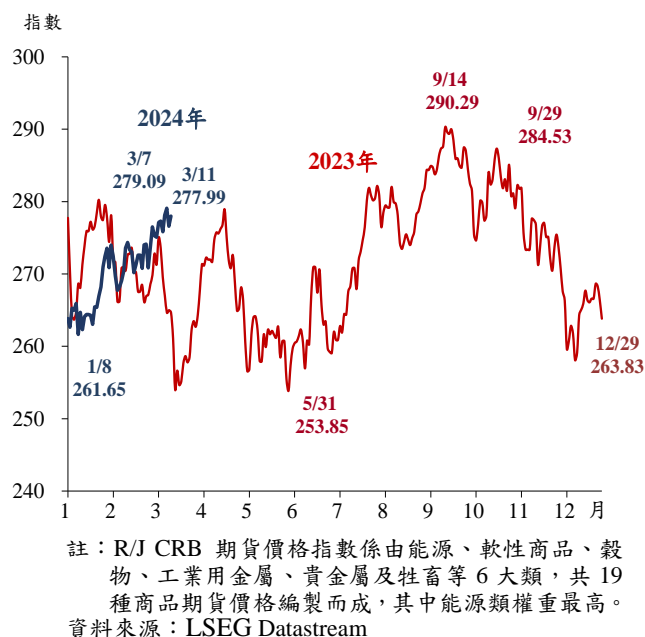
(二) 本年以來國際油價轉升，預期主要經濟體通膨續降溫惟多高於 2%

上年 10 月，由於中國大陸經濟疲軟，石油輸出國組織及盟國 (OPEC+) 減產幅度低於市場預期，油價走跌；12 月中旬後，因中東地緣政治風險升溫，加以美國嚴寒氣候影響油商供應，油價止跌回升；本年以來，美國產區恢復生產，預期本年中國大陸原油需求仍弱，不利油價上漲，惟中東衝突風險仍高，OPEC+ 延長減產期限至本年第 2 季，油價仍震盪走高，3 月 11 日布蘭特原油現貨價格為每桶 83.44 美元。代表整體國際商品價格之 R/J CRB 期貨價格指數隨原油價格走升。

布蘭特原油現貨價格

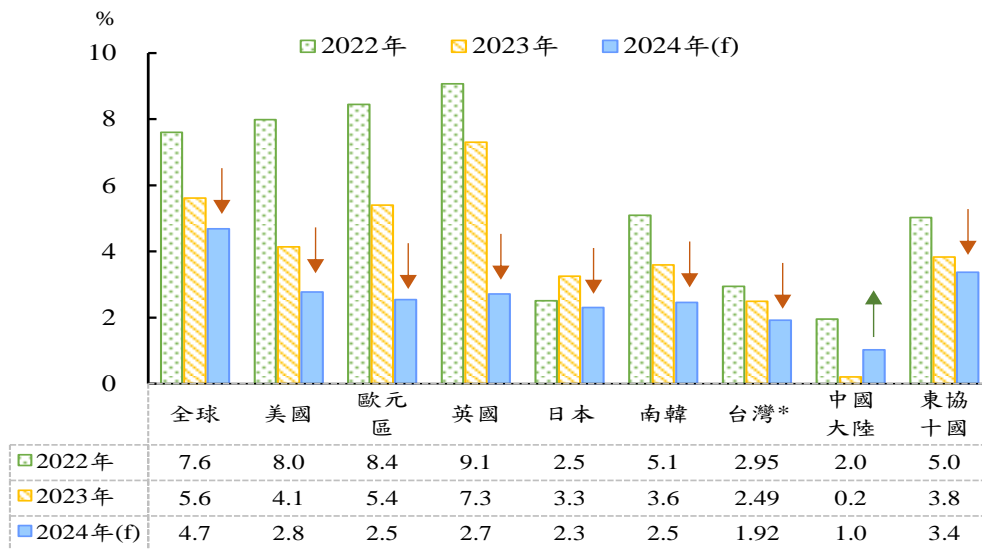


R/J CRB 期貨價格指數



上年在主要央行貨幣緊縮效果逐步顯現及國際能源價格回降下，全球通膨率持續下滑，S&P Global 估計上年全球消費者物價指數(CPI)年增率由 2022 年之 7.6% 降至 5.6%，並預測本年續降至 4.7%。上年主要經濟體勞動市場緊俏，薪資持續成長，支撐服務類價格上漲，整體通膨率緩降。預期本年勞動市場情勢可望放緩，通膨將續降溫，惟仍多高於 2%。另近期中東地緣政治風險升溫可能影響通膨降溫進程。

全球及主要經濟體 CPI 年增率



註：1. 2022 年及 2023 台灣係官方統計數，其他經濟體係 S&P Global (2024/2/15) 數值，f 係 S&P Global (2024/2/15) 預測值。

2. ↓ 及 ↑ 分別表示 2024 年較 2023 年下降及上升。

3. *本行 2024 年預測值為 1.89% (2023/12/14)。

資料來源：主計總處、S&P Global (2024/2/15)

二、預期 Fed 及 ECB 可能將開始降息、BoJ 結束負利率，人行則加大寬鬆力道

上年 10 月以來，美、英、歐通膨率下降，加以政策利率已具限制性(restrictive)，美、英、歐央行均已停止升息並維持政策利率不變，市場預測本年美、英、歐央行將開始降息。

日本央行為實現 2% 物價穩定目標，仍續採寬鬆貨幣政策，以促進薪資及物價朝向良性循環方向發展；市場預測本年 3 月或 4 月將結束負利率政策，惟仍將維持貨幣寬鬆，以支撐經濟穩健復甦。中國大陸經濟復甦力道疲軟，加以房市景氣下行，民間消費信心低迷，中國人民銀行(以下簡稱人行)已調降存款準備率、結構性貨幣政策利率及 5 年期貸款市場報價利率，且未來仍將強化寬鬆貨幣力道，可能降低存款準備率並釋出流動性，並推出積極措施支撐房市與股市，惟實質成效有待觀察。

上年 10 月以來主要央行貨幣政策

央行	說明
Fed	<ul style="list-style-type: none"> ● 上年 11 月、12 月及本年 1 月均維持聯邦資金利率目標區間於 5.25%~5.50% 不變。上年 12 月利率預估點陣圖顯示，本年可能降息 0.75 個百分點。 ● 持續執行資產負債表規模縮減計畫，每月最高減持美國公債、機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)共 950 億美元。 ● 主席 Jerome Powell 本年 3 月於國會聽證會表示，目前政策利率或已處於本次緊縮週期之峰值，若經濟大致如預期進展，本年內開始放寬緊縮政策或屬適當，且距離有信心開始降息之時日已不遠。此外，Fed 官員尚未對降息時程取得共識，未來將謹慎而深思熟慮地討論之。
ECB	<ul style="list-style-type: none"> ● 上年 10 月、12 月、本年 1 月及 3 月連續 4 次會議暫停升息，主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率維持於 4.50%、4.75% 及 4.00% 不變。 ● 資產購買計畫(Asset Purchase Programmes, APP)已終止到期本金再投資，因應疫情緊急購買計畫(pandemic emergency purchase programme, PEPP)之到期本金再投資，今年上半年持續全額再投資，下半年再投資規模平均每月減少 75 億歐元，至本年底終止再投資。 ● 總裁 Christine Lagarde 於本年 3 月政策會議後記者會表示，本次會議尚未討論降息，僅就放寬緊縮立場開始討論；歐元區經濟疲軟，通膨率緩降，惟需要更多關於經濟活動、薪資與企業利潤之資訊方能有充分信心，預計 6 月會議時將能獲得更多資訊進行決策。
BoJ	<ul style="list-style-type: none"> ● 上年 10 月、12 月及本年 1 月均維持短期政策利率於-0.10% 不變，且為促使長期利率目標(10 年期公債殖利率)維持於 0% 左右，將持續執行公債購買計畫。 ● 上年 10 月會議決議再次調整殖利率曲線控制(YCC)政策，以增加 YCC 政策彈性，促進債券市場功能，並避免包括匯市在內之金融市場過度波動。 ● 總裁植田和男於本年 1 月政策會議後記者會表示，鑑於日本薪資及物價正朝向良性循環方向發展，加以勞動力成本增加推升服務價格，將考慮結束當前包括負利率在內之寬鬆貨幣政策，市場預測 3 月或 4 月將結束負利率政策。
人行	<ul style="list-style-type: none"> ● 中國大陸經濟復甦力道疲軟，近月通膨率仍維持負數，續採寬鬆貨幣政策以激勵經濟成長： <ol style="list-style-type: none"> (1) 本年 1 月 24 日宣布自 2 月 5 日起全面下調金融機構存款準備率 0.50 個百分點，以保持流動性合理充裕，促進社會融資規模及貨幣供給量，並推動經濟成長，金融機構加權平均存款準備率降至約 7.00%。 (2) 本年 1 月 24 日宣布自 1 月 25 日起，下調支農(支持農民、農村、農業)再貸款、支小(支持小微企業)再貸款及再貼現利率各 0.25 個百分點至 1.75%，以有效降低農業、中小企業融資成本，滿足企業融資需求。 (3) 本年 2 月 20 日人行授權全國銀行間同業拆借中心公布，5 年期貸款市場報價利率(LPR)亦下調 0.25 個百分點至 3.95%，以協助降低居民房貸利率，提振不動產市場信心。 ● 人行潘功勝於兩會(全國人民代表大會與政治協商會議全國委員會)期間表示，未來仍有足夠降準空間，預期貨幣寬鬆力道將再加大。

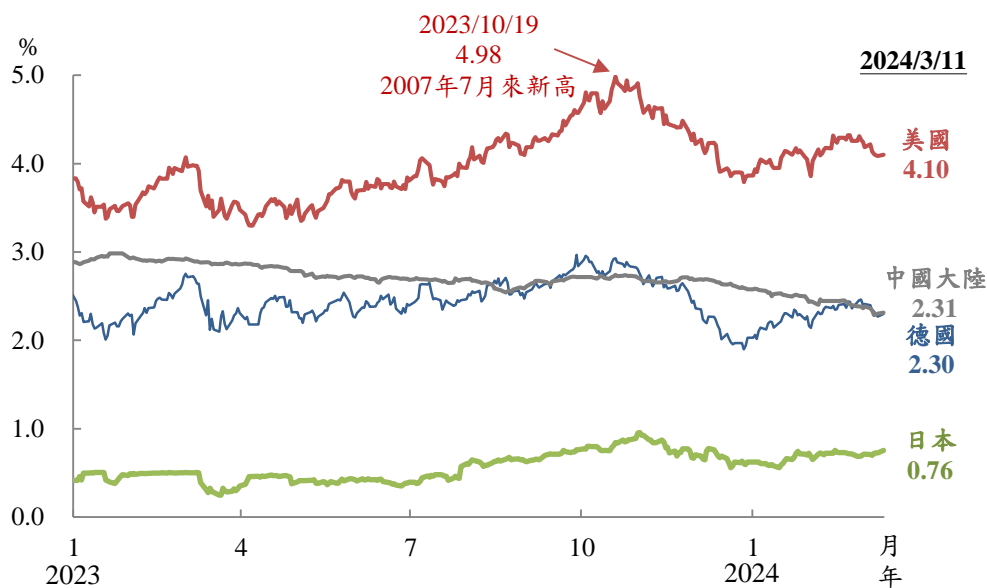
資料來源：各官方網站及相關報導

三、主要經濟體公債殖利率多下滑，美元走貶，主要股市跌後反彈

(一) 主要經濟體 10 年期公債殖利率多較上年 10 月下滑

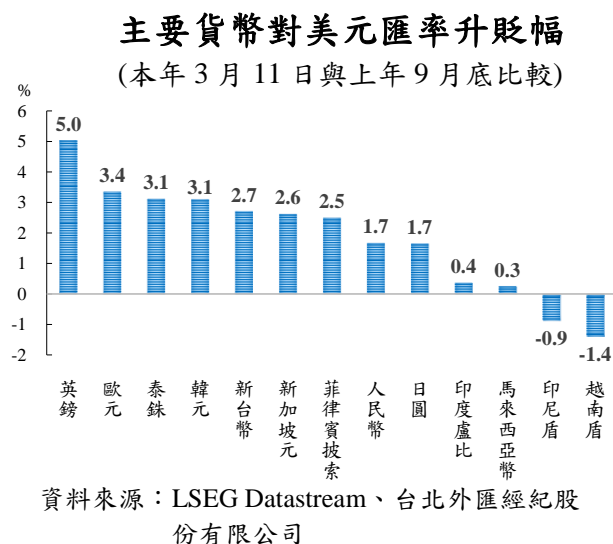
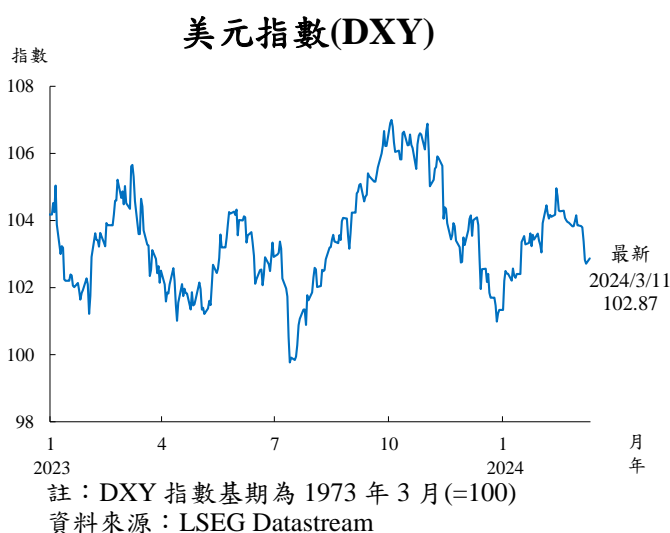
上年 10 月，由於美國經濟表現強勁，加以公債供給增加，美國 10 年期公債殖利率彈升，一度逼近 5%，創 2007 年 7 月來新高；嗣因 Fed 提前降息可能性升高而回落；本年以來則因 Fed 官員表示不會迅速降息，且 1 月通膨率高於市場預期，美國 10 年期公債殖利率震盪走升，3 月因失業率略升而回落。上年 10 月以來，德國因通膨率大降且經濟前景悲觀，加以 ECB 降息預期升溫，10 年期公債殖利率走跌；本年以來則因 ECB 官員表示可能不會過早降息而回升，3 月因 ECB 下修通膨預期而下滑。中國大陸因經濟復甦不如預期，且貨幣政策更趨寬鬆，10 年期公債殖利率走跌。上年 10 月以來，日本因 BoJ 調升殖利率曲線控制上限，加以本年以來因春鬥或將加大薪資成長，且近日 BoJ 官員表示 2% 通膨目標有望實現，市場預期本年 3 月或 4 月有望結束負利率政策，10 年期公債殖利率走揚。

主要經濟體 10 年期公債殖利率



(二) 美元指數震盪走跌，主要國家貨幣對美元多走升

上年 10 月，美國經濟表現具韌性，美元指數高檔震盪。10 月下旬後，市場預期 Fed 政策利率已達峰值，且提前降息可能性升高，美元指數轉跌。本年則因 Fed 官員釋出延緩降息訊息，加以通膨率降幅低於預期，美元指數回升；嗣因勞動市場現降溫跡象而轉弱。本年 3 月 11 日與上年 9 月底比較，主要經濟體貨幣對美元多走升。英鎊因勞動市場強勁，加以通膨壓力再度升溫，且其央行部分官員支持續升息，對美元升值 5.0%；越南盾則因維持寬鬆貨幣政策，對美元走貶 1.4%。



(三) 主要經濟體股市跌後反彈

上年 10 月，美國公債殖利率飆升，影響風險資產估值，全球股市下跌；10 月底後，市場預期 Fed 有望提前降息，股價大幅反彈。本年以來則因美國多數企業財報優於預期，加以人工智慧(AI)相關產品需求強勁而續升。本年 3 月 11 日與上年 9 月底比較，日本股市因半導體產業前景佳，在相關類股領漲下大漲 21.9%；港股則受中國大陸房地產業財務危機，加以美中角力加劇等影響而大跌，嗣因取消房市印花稅有望提振房市，貶幅收斂至 6.9%。

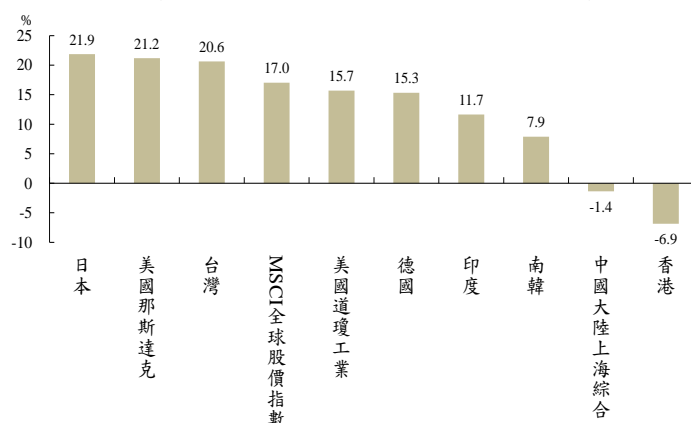
MSCI 全球股價指數



資料來源：LSEG Datastream

全球主要經濟體股價指數漲跌幅

(本年3月11日與上年9月底比較)



資料來源：LSEG Datastream

四、全球經濟前景面臨諸多不確定因素影響

全球通膨率回降，惟經濟成長仍受高利率壓抑，且經濟前景面臨諸多不確定因素，其發展與影響宜多加留意。

地緣政治風險及氣候變遷，增添全球通膨之不確定性

- 俄烏戰爭持續及中東情勢緊張，恐推升全球航運成本，及影響原油等大宗商品價格，增添全球通膨發展的不確定性。
- 氣候變遷影響農糧生產，亦使能源等供應不確定性升高，而全球淨零減碳措施，恐增添物價上升壓力，均影響全球通膨放緩進程。

主要央行緊縮貨幣政策或將調整，影響全球經濟成長及金融穩定

- 美、歐央行限制性緊縮貨幣政策或將於本年6月轉向，過早放鬆恐使經濟過熱，引發資產泡沫，亦不利通膨率回降至通膨目標，而過遲放鬆則可能招致經濟衰退，影響經濟金融發展。
- 部分經濟體債務融資成本仍高，恐影響其債務可持續性，進而加劇金融市場動盪，不利全球經濟及金融穩定。

中國大陸經濟成長放緩之負面外溢效應不利全球經濟

- 中國大陸房市景氣持續下行，民眾財富縮減，民間消費信心低迷，企業獲利疲軟，加以全球經濟成長平緩，抑制中國大陸出口動能，經濟成長恐放緩。
- 若房價續跌，銀行業及家庭之資產負債表恐惡化，地方政府出售土地收入將大減，推升地方政府融資平台違約風險，恐拖累中國大陸經濟成長，負面外溢效應不利全球經濟。

全球經濟零碎化及供應鏈重組影響全球經貿發展

- 美中角力持續，加以各國國安意識抬頭均影響全球化內涵，進而帶動全球經濟零碎化發展。
- 主要國家如美國、德國、日本等推出補貼政策吸引國際大廠在地投資，並透過生產回流、友岸外包等模式改變全球生產供應鏈，企業恐將面臨投入成本上升、法規遵循挑戰及經營環境不確定性，均將影響全球經貿發展。

參考資料：OECD (2024), "Strengthening the Foundations for Growth," *OECD Economic Outlook, Interim Report*, Feb. 5；IMF (2024), "Moderating Inflation and Steady Growth Open Path to Soft Landing," *World Economic Outlook Update*, Jan. 30；World Bank (2024), *Global Economic Prospects*, Jan. 9。

參、國內經濟金融情勢

一、預期台灣本年經濟成長率優於上年

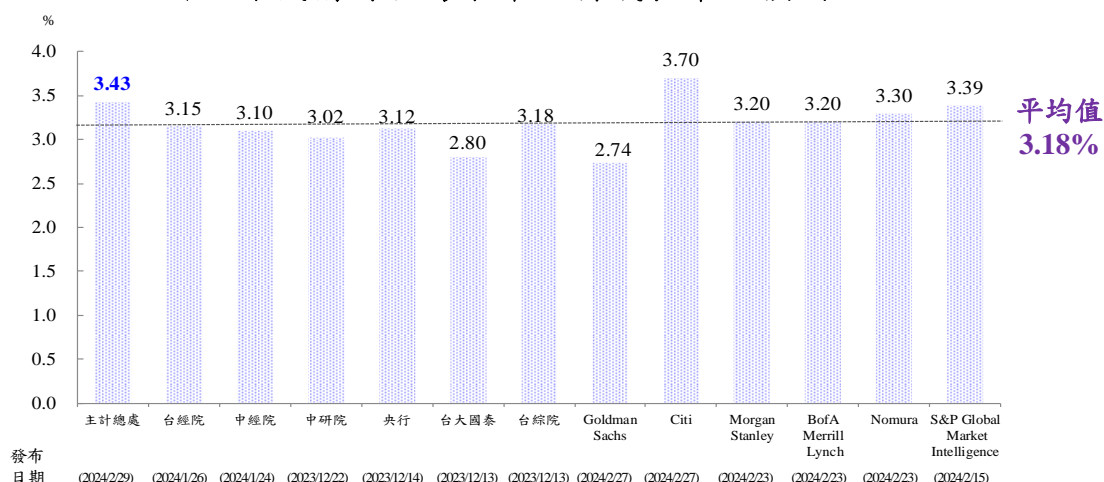
(一) 上年第 4 季經濟成長率走升，惟全年經濟成長率低於 2022 年

上年第 4 季，台灣輸出及投資成長動能平疲，惟疫後國人服務消費需求持續擴增，民間消費穩健成長，加以比較基期較低，經濟成長率升至 4.93%。全年雖因疫後國人服務消費需求強勁，民間消費成長動能大幅擴增，惟台灣輸出及民間投資動能疲弱，全年經濟成長率為 1.31%，低於 2022 年之 2.59%。

(二) 預期台灣本年輸出與民間投資成長回溫，經濟成長動能將優於上年

1. 近期國內景氣指標走揚，例如，本年 2 月國內消費者信心指數升至 2022 年 2 月以來新高；1 月，景氣對策信號轉呈穩定之綠燈，領先指標連續 4 個月走升，台經院製造業景氣燈號由上年 12 月代表低迷之黃藍燈轉為代表揚升的黃紅燈等，加以 AI 等新興科技應用拓展，以及國內半導體產業深具競爭優勢，均有助帶動本年經濟成長。
2. 展望本年，全球消費重心可望由服務轉向商品，商品貿易成長表現將優於上年(本年 1 至 2 月台灣出口成長 9.7%)，加以台灣半導體供應鏈具有領先優勢，可望帶動台灣輸出與民間投資成長，以及民間消費持續成長，且上年基期較低，預期本年經濟成長率優於上年。國內外主要機構對台灣本年經濟成長率預測值多逾 3%，平均為 3.18%。

國內外機構對台灣本年經濟成長率之預測

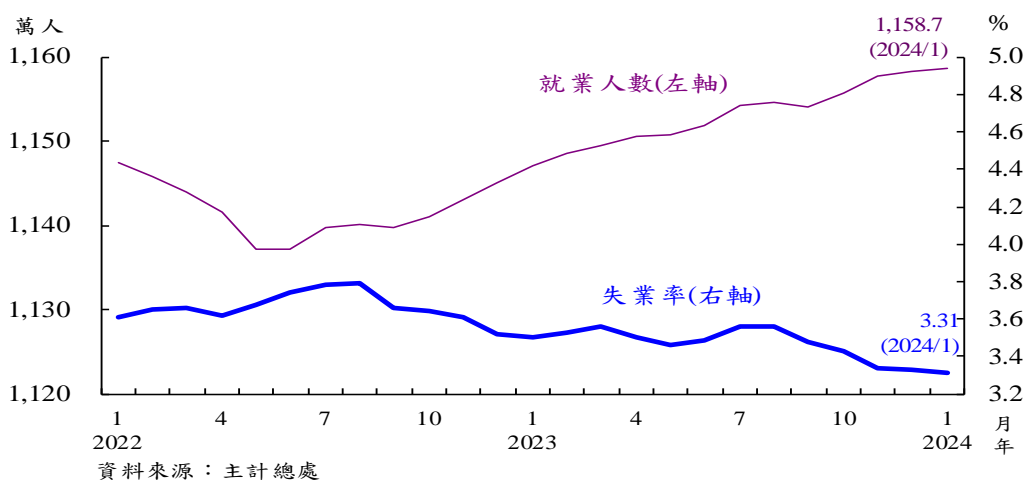


二、失業率續降，實質總薪資轉呈負成長

(一) 失業率續降，就業人數緩增；實施減班休息企業家數及人數減少

上年 10 月以來，國內勞動市場持穩，失業率逐月下降，至本年 1 月為 3.31%，較上年同月下降 0.19 個百分點，且係 2001 年以來同月最低。就業人數則緩增，至本年 1 月為 1,158.7 萬人，年增 1.01%。

失業率與就業人數

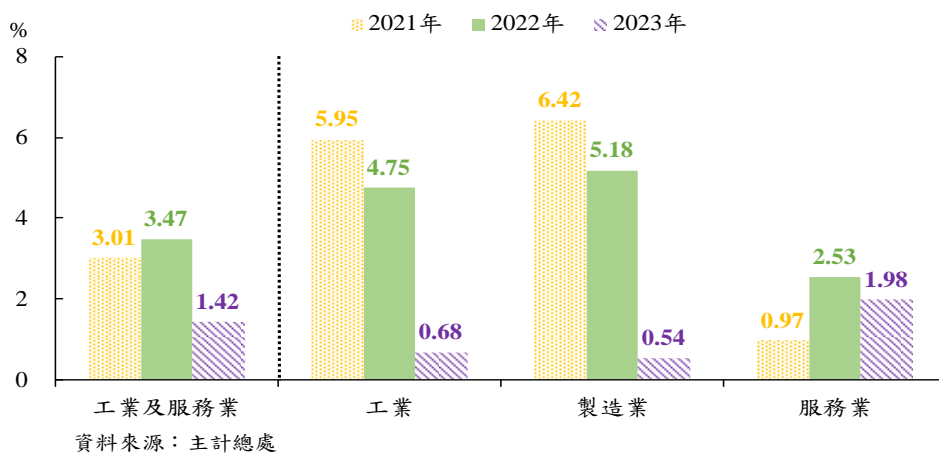


截至本年 2 月底，實施減班休息(即無薪假)之企業家數為 357 家、7,793 人，較上年 9 月底減少 296 家、4,085 人。其中，製造業減少 2,917 人最多，主因部分廠商訂單回穩，暫停實施無薪假。

(二) 名目總薪資溫和成長，實質總薪資轉呈負成長

1. 上年工業及服務業受僱員工名目經常性薪資年增 2.43%，總薪資則年增 1.42%，分別低於 2022 年之 2.79%、3.47%，主因受全球終端需求減緩、出口疲軟影響。其中，服務業部門因疫後景氣回升，帶動總薪資成長 1.98%；工業部門則因出口衰退，製造業總薪資成長率由 2022 年之 5.18% 大幅降至 0.54%，致整體工業部門總薪資成長率亦由 4.75% 降至 0.68%。

工業、製造業及服務業名目總薪資年增率



2. 扣除同期間消費者物價指數變動後，上年工業及服務業平均實質經常性薪資年減 0.05%，實質總薪資亦年減 1.04%，係近 7 年來首度負成長，其中工業、製造業、服務業分別年減 1.76%、1.90% 及 0.50%。

三、上年通膨率回降，預期本年續降至 2% 左右

(一) 上年台灣通膨率緩步回降

1. 上年下半年以來，因蔬果價格受接連颱風大雨等天候因素影響，量減價揚，食物類價格漲幅擴大，CPI 年增率轉趨上升，至 10 月為 3.04% 後；隨蔬菜價格轉趨下跌及娛樂服務價格漲幅減緩，CPI 年增率回降，至 12 月為 2.70%。不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則因娛樂服務價格漲幅縮小，8 月起緩步回降至 11 月之 2.38%，係 2022 年 3 月以來最低；12 月因成衣價格漲幅擴大，核心 CPI 年增率略回升為 2.43%。

CPI、核心 CPI 及食物類價格年增率



2. 上年 CPI 年增率由 2022 年之 2.95% 回降為 2.49%，上漲主因係外食、肉類等食物類價格走升，加以國人休閒娛樂消費供不應求，業者調漲住宿及旅遊團費，娛樂服務價格上漲，以及房租調高。上述三項合計使 CPI 年增率上升 1.65 個百分點，對 CPI 年增率之貢獻約 66%。上年核心 CPI 年增率則為 2.58%，略低於 2022 年之 2.61%。

影響上年 CPI 年增率主要項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1,000	2.49	2.49
食物類	254	4.03	1.05
外食費	98	4.28	0.43
肉類	24	6.12	0.15
穀類及其製品	16	4.04	0.06
蔬菜	16	3.90	0.05
水果	21	1.22	0.05
調理食品	9	5.15	0.05
蛋類	3	10.72	0.04
水產品	12	3.54	0.04
房租	156	2.16	0.33
娛樂服務	43	7.08	0.27
個人隨身用品	23	4.45	0.10
交通工具零件及維修費	18	3.92	0.07
個人照顧服務費	13	5.19	0.07
藥品及保健食品	17	2.91	0.05
美容及衛生用品	30	1.78	0.05
住宅維修費	12	3.20	0.04
交通工具	41	0.91	0.04
醫療費用	23	1.98	0.04
合計			2.11
其他			0.38

合計使 CPI
年增率上
升 1.65 個
百分點，貢
獻約 66%。

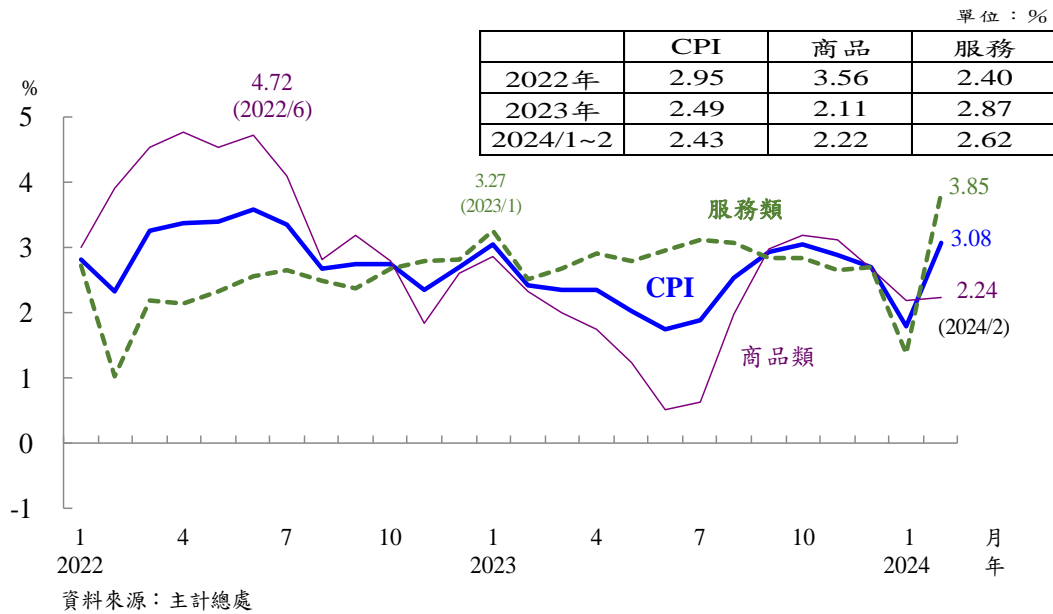
資料來源：主計總處

3. 受春節落點不同之比較基期因素影響，本年 1、2 月通膨率上下波動較大，1 至 2 月平均 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 2.43%、2.27%，則維持緩步回降趨勢；上漲主因係外食等食物類價格漲幅仍大。

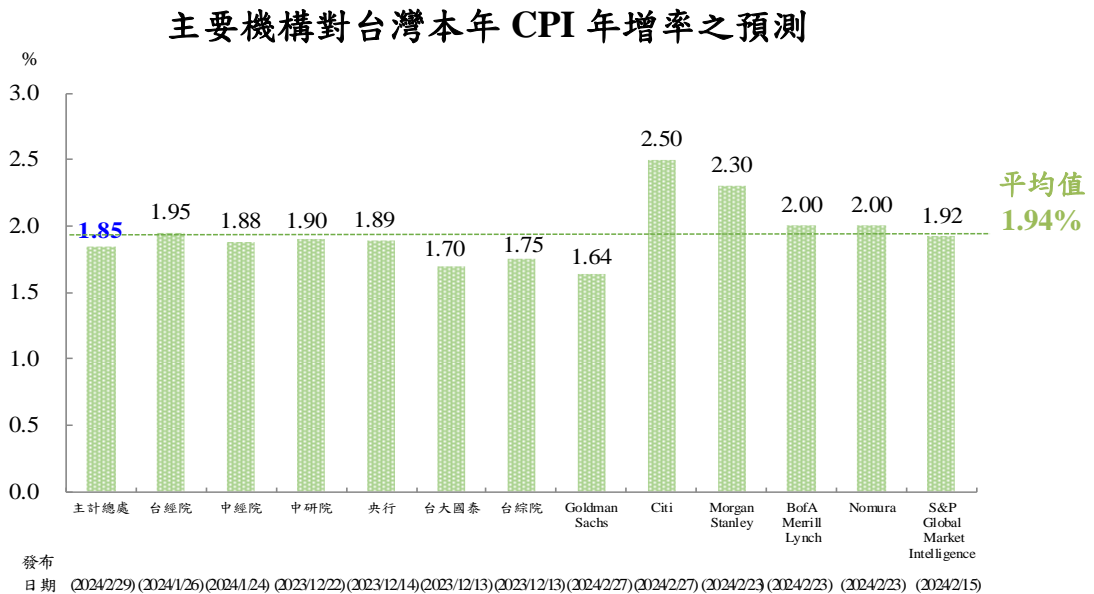
(二) 本年台灣通膨率可望續回降至 2% 左右

1. 展望本年，國際機構預測油價較上年略降，國內商品類價格將溫和上漲；加以國內服務類價格受高基期影響，漲幅可望趨緩。

CPI 及商品類、服務類價格年增率



2. 國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.64% 至 2.50%，平均為 1.94%。

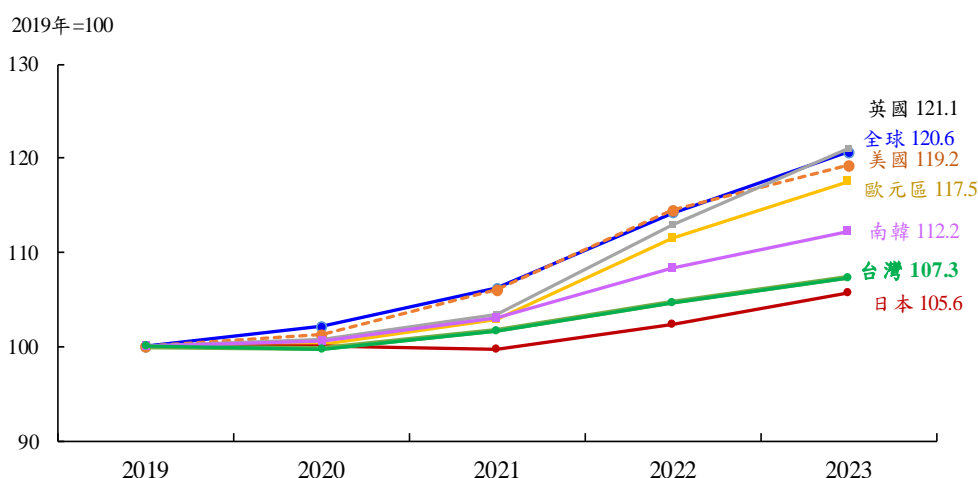


3. 國際地緣政治衝突風險及天候為影響未來台灣通膨走勢之主要不確定因素。

(三) 與疫情前比較，上年台灣 CPI 累計增幅遠低於英、美、歐等主要經濟體

若以疫情前(2019 年)為基期，上年台灣 CPI 為 107.3，亦即上年台灣 CPI 相較 2019 年上升 7.3%，遠低於英國(21.1%)、美國(19.2%)、歐元區(17.5%)與南韓(12.2%)，惟略高於日本(5.6%)。

2019~2023 年主要經濟體 CPI 走勢



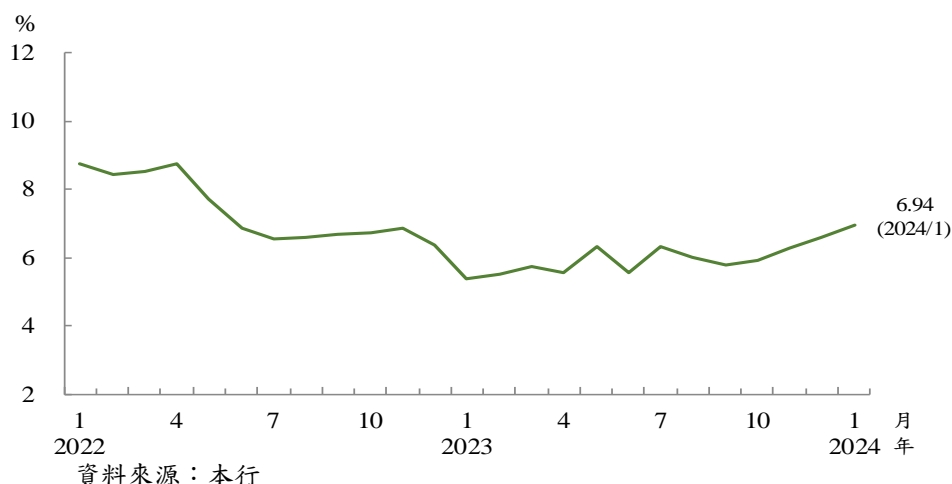
資料來源：S&P Global (2024/2/15)，各國官方網站

四、銀行放款與投資成長逐漸上升，貨幣總計數成長則趨緩

在銀行信用方面，上年 10 月以來，陸續因企業債及票券發行需求擴增，銀行對民營商業本票及公司債投資增加，加以出口轉呈正成長，企業資金需求回穩，以及房貸年增率續升，銀行放款與投資年增率持續走升，至 12 月底為 6.58%。全年平均為 5.92%，則低於 2022 年之 7.39%。

本年 1 月底，銀行對放款與投資年增率續升為 6.94%，主因銀行對政府債權增加，加以銀行對個人房貸及理財週轉金年增率上升所致。

銀行放款及投資年增率

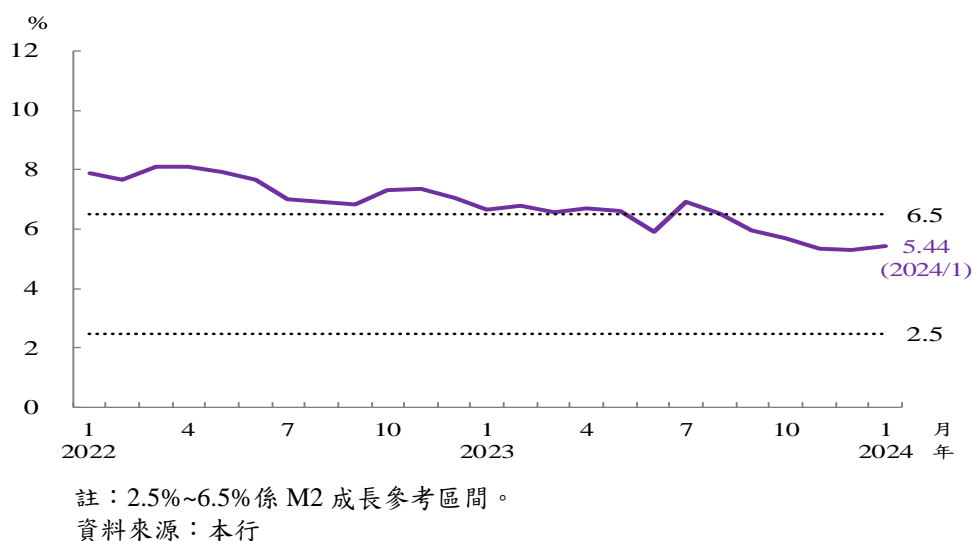


在貨幣總計數方面，上年10月以來，因資金淨匯出，M2年增率續趨下降，至12月為5.30%；全年M2日平均年增率為6.25%，回落至M2成長參考區間(2.5%~6.5%)，並低於2022年之7.48%。

本年1月，因放款與投資年增率續升，M2年增率由上年12月之5.30%略回升至5.44%。

本行預估本年M2年增率續趨緩和，將落至2.5%~6.5%參考區間。M2、產出與物價在較長期間具有穩定關係，維持M2適度成長有助達成物價穩定的最終目標。

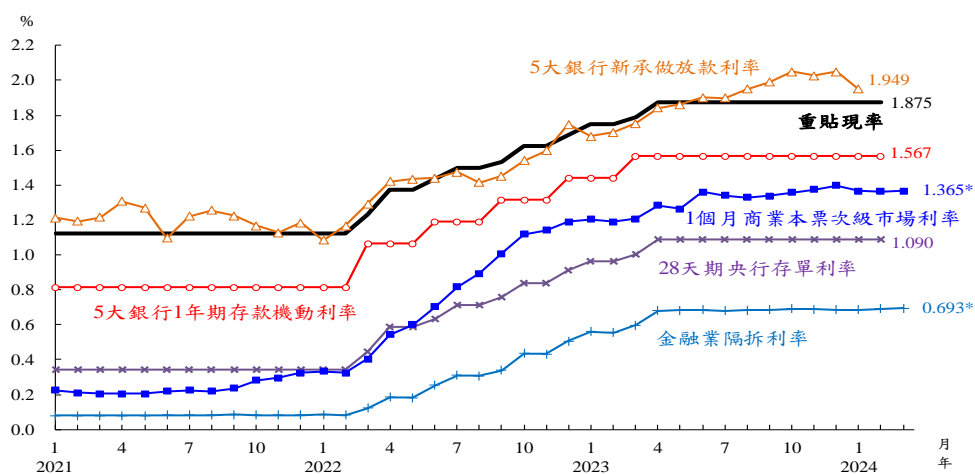
M2年增率



五、銀行與貨幣市場利率小幅波動

上年 10 月以來，受營所稅暫繳及外資淨匯出等緊縮因素影響，銀行與貨幣市場利率走升，隨後外資雖轉呈淨匯入，惟因接近新舊曆年關，資金需求提高，加以銀行因應年底衝刺放款與資本適足率提存需求，調度仍趨謹慎；惟在本行公開市場調節下，市場資金情勢尚屬平穩，銀行與貨幣市場利率小幅波動。

長短期利率



註：* 3/1~11 平均

資料來源：本行，中華民國櫃檯買賣中心

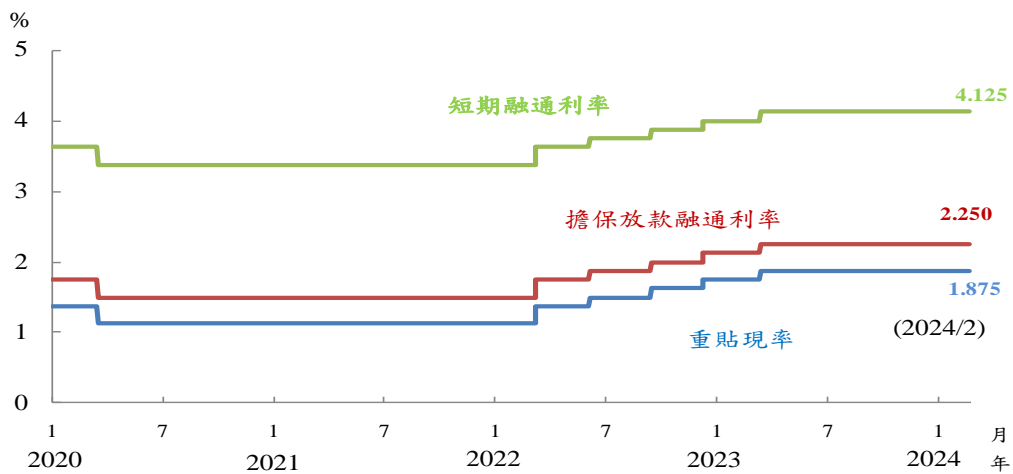
肆、本行主要業務說明

一、本行採行漸進溫和的緊縮貨幣政策，抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定，協助國內經濟穩健成長

(一) 上年 12 月本行理事會決議維持政策利率不變，主要考量：
(1) 上年台灣通膨率較 2022 年緩步回降，且本年通膨率可望續降至 2% 左右；(2) 預估上年及本年台灣產出缺口均呈負值、本年全球經濟成長率續降，且前景仍面臨諸多風險，可能進一步影響國內經濟復甦力道。

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 1.875%、2.25% 及 4.125%。

本行政策利率

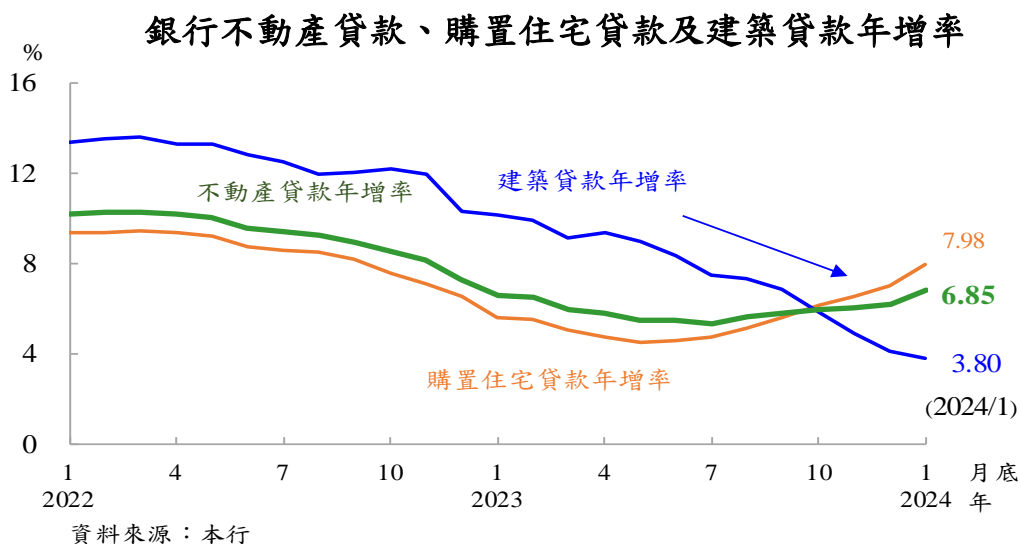


資料來源：本行

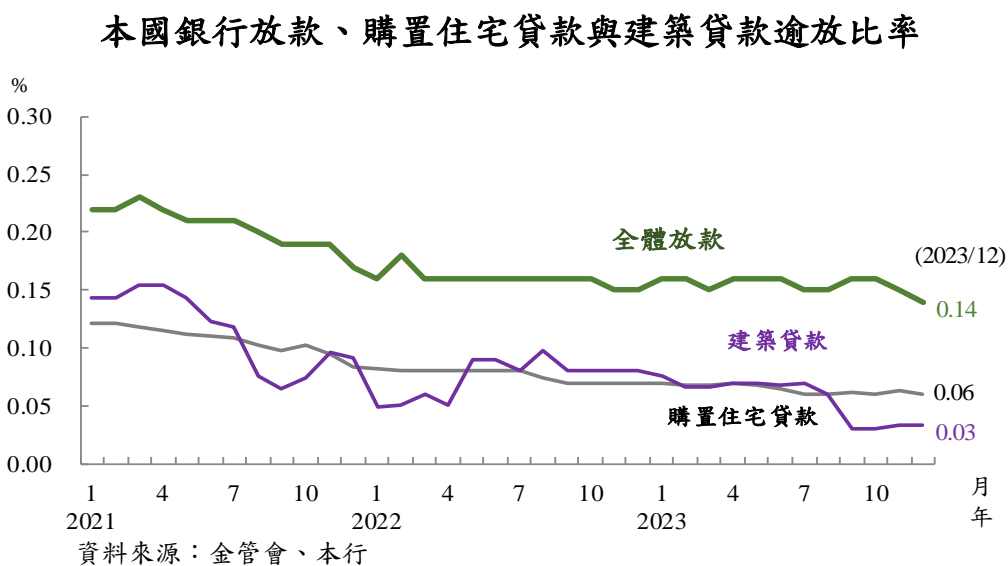
(二) 鑒於全球通膨率續降，惟仍具諸多不確定性，本行將持續關注主要經濟體貨幣政策動向、中國大陸經濟下行風險、國際原物料價格變化、地緣政治風險、極端氣候等對國內經濟金融情勢之影響，依據最新數據，適時調整貨幣政策，以達成維持物價穩定與金融穩定，並於上述目標範圍內協助經濟發展之法定職責。

二、本行維持不動產選擇性信用管制措施，有助銀行控管不動產授信風險

- (一) 為促進金融穩定及健全銀行業務，並落實政府「健全房地產市場方案」之「信用資源有效配置及合理運用」分工項目，防範銀行信用資源過度流向不動產市場，本行自 2020 年 12 月以來，五度調整選擇性信用管制措施，有助銀行控管不動產授信風險，避免信用資源過度流向不動產市場。此外，本行自 2022 年 3 月至迄今五度升息及二度調升存款準備率，亦有助強化選擇性信用管制措施成效。
- (二) 本行選擇性信用管制措施實施以來，不動產貸款成長率趨降，不動產貸款之逾放比率維持低檔。
1. 不動產貸款成長率趨降，減緩銀行信用資源流向不動產市場
- (1) 上年上半年，房市交易降溫，全體銀行不動產貸款、購置住宅貸款及建築貸款年增率逐月下降；下半年起，因「青年安心成家優惠購屋貸款精進方案」施行，帶動購屋自住買氣，房市交易回溫，不動產貸款及購置住宅貸款年增率回升；惟建築貸款因建商資金需求減少，年增率續降。
- (2) 本年 1 月底全體銀行不動產貸款、購置住宅貸款及建築貸款年增率分別為 6.85%、7.98%、3.80%，均低於 2020 年本行調整管制措施前水準(2020 年 11 月底分別為 9.79%、8.06%、16.90%)。



2. 上年底，購置住宅貸款逾放比率為 0.06%，建築貸款逾放比率則為 0.03%，均低於本國銀行全體放款逾放比率之 0.14%，不動產貸款之逾放比率維持低檔。

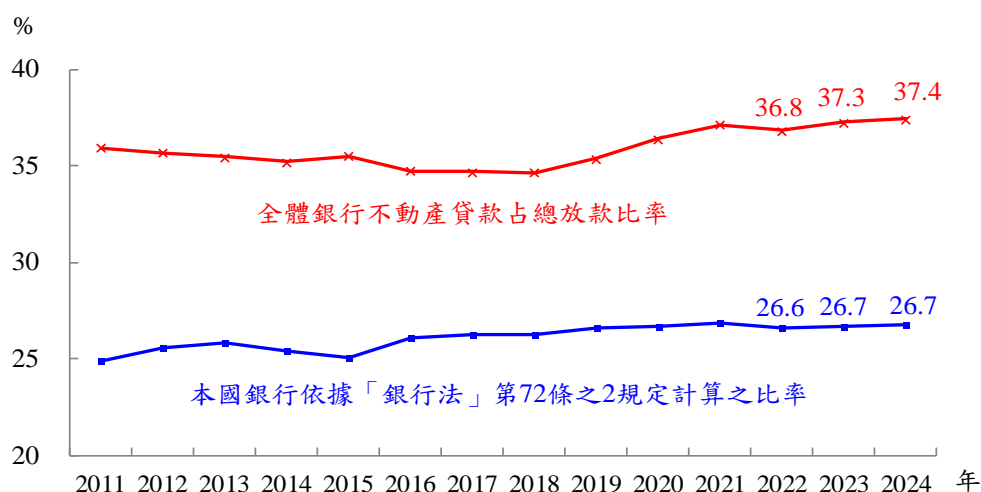


(三) 全體銀行不動產貸款占總放款比率居高，本年 1 月底為 37.4%，高於 2022 年底之 36.8%，主因：

1. 總放款(分母)增幅相對有限：上年台灣出口衰退 9.8%，致銀行對製造業貸款成長減緩，限縮不動產貸款之外的其他放款成長，致總放款增幅走緩。

2. 購置住宅貸款與建築貸款餘額(分子)持續增加：主要反映房價居高，自然人第1戶購屋貸款等自住需求仍在，加以新屋陸續完工交屋之分戶貸款增加，以及上年8月起八大公股銀行青年安心成家貸款精進措施(簡稱新青安貸款)施行，購置住宅貸款餘額持續擴增。
3. 根據「銀行法」第72條之2，本年1月底對本國銀行辦理住宅建築及企業建築放款之比率為26.7%，近年該比率大致持穩。

不動產貸款占總放款及銀行法72條之2比率



註：1. 不動產貸款係指購置住宅、房屋修繕及建築貸款合計。

2. 歷年為年底數，2024年係1月底資料。

資料來源：本行、金檢處

(四) 本行將密切關注房地產相關政策對房市的可能影響，並持續檢視不動產貸款情形與本行管制措施之執行成效，適時調整相關措施內容，以促進金融穩定及健全銀行業務。

三、上年迄今新台幣對美元略微貶值，相對主要貨幣匯率穩定

(一) 上年國內匯市美元需求大於供給，本行淨賣匯 27.7 億美元

1. 上年上半年，國內匯市美元供需大致均衡，本行淨賣匯 8.8 億美元，該期間新台幣貶值 1.37%¹。

Fed 因通膨趨緩而放緩升息步調²(政策利率目標區間由 4.25%~4.50% 上升 0.75 個百分點至 5.00%~5.25%)，美元指數 (DXY)³ 微幅貶值 0.59%，國內匯市美元供需大致平衡，本行淨賣匯 8.8 億美元，該期間新台幣對美元貶值 1.37%。

2. 上年下半年，外資獲利了結台股併同部分獲配股利匯出，本行進場調節淨賣匯 18.9 億美元；該期間由於國際美元走弱，新台幣升值 1.30%。

(1) 鑑於美國經濟具有韌性且通膨趨緩速度變慢，Fed 於 7 月升息至 5.25%~5.50% 後，暗示將維持高利率更長一段時間，10 月下旬 10 年期美債殖利率攀升至近 5%，帶動美元指數上揚；惟 11 月以來隨美國就業市場及通膨均趨緩，Fed 強調將謹慎評估其升息決策，市場開始預期本年上半年 Fed 將啟動降息，美國 2 年期及 10 年期公債殖利率分別下滑至 12 月 29 日之 4.25% 及 3.88%。整體而言，上年下半年美元指數下降 1.53%，新台幣對美元升值 1.30%。

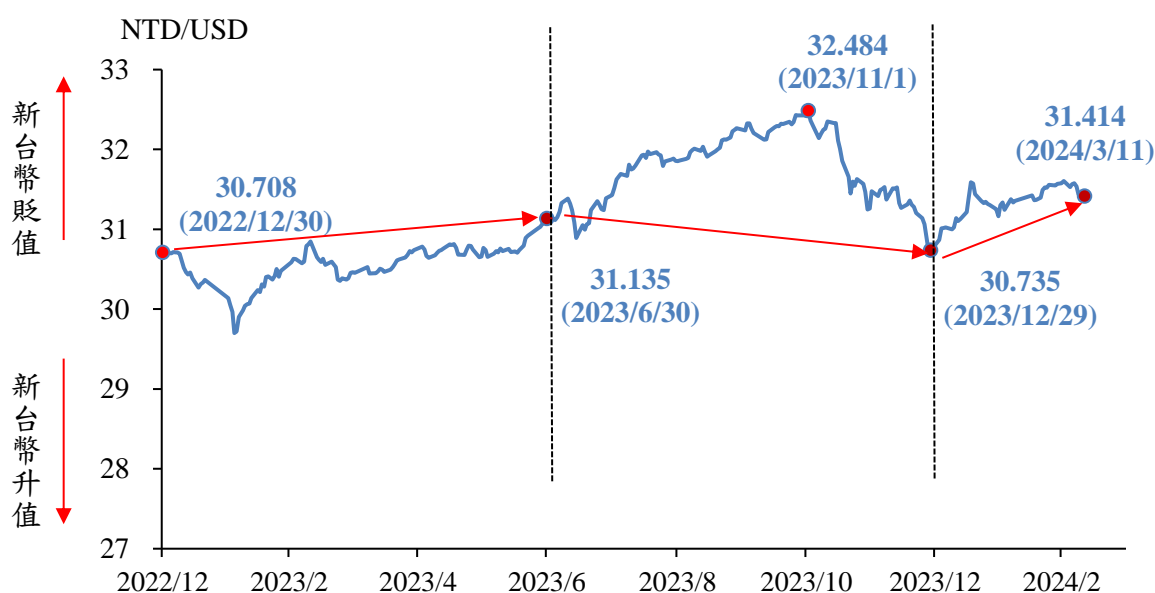
¹ 上年上半年，ECB、BoE 因通膨率相對較高，各升息 1.5 個百分點，歐元、英鎊對美元分別升值 1.9% 及 5.1%，美元指數微貶 0.59%；BoJ 及中國人行等貨幣政策立場仍維持相對寬鬆，亞洲貨幣普遍偏弱，拖累新台幣貶值 1.37%，惟貶幅小於日圓(-9.14%)、人民幣(-4.28%)及韓元(-4.04%)。

² 2022 年由於美國通膨率處於相對高檔，Fed 共升息 7 次(其中 2022 年 6 月至 11 月曾連續 4 次每次升息 0.75 個百分點)，合計 17 碼，聯邦資金利率目標區間由 0%~0.25% 上升至 4.25%~4.50%。上年 2 月、3 月及 5 月各升息 1 碼，6 月曾暫緩升息，7 月再升 1 碼至 5.25%~5.50%。

³ 美元指數(DXY)組成權重分別為歐元(57.6%)、日圓(13.6%)、英鎊(11.9%)、加幣(9.1%)、瑞典克朗(4.2%)、瑞士法郎(3.6%)；基期為 1973 年 3 月(=100)。

- (2) 上年 7 月至 10 月底，外資獲利了結台股，併同獲配之多數股利匯出，致外資下半年累計賣超台股 1,443 億新台幣(折約 43.63 億美元)並淨匯出 150.83 億美元⁴，國內匯市出現美元超額需求，本行為維持國內匯市穩定，下半年淨賣匯 18.9 億美元。
3. 上年全年本行累計淨賣匯 27.7 億美元，新台幣對美元貶值 0.09%，貶幅小於韓元(-1.82%)、人民幣(-1.98%)及日圓(-7.03%)等主要貨幣。

上年初迄今(2024/3/11)新台幣對美元匯率走勢



資料來源：本行

(二) 本年以來美元指數走強，新台幣對美元貶值，惟相對主要貨幣仍穩定

1. 本年以來美國經濟及通膨仍具韌性⁵，加以 1 月 31 日 Fed 主席 Powell 表示，委員會不大可能在本年 3 月會議時有足夠信心宣布降息，澆熄市場 3 月降息預期，美債殖利率走升，美元指數

⁴ 上年上半年外資淨匯入 87.57 億美元，下半年淨匯出 150.83 億美元，全年累計淨匯出 63.26 億美元。

⁵ 上年第 4 季美國實質 GDP 季增率初值 3.3%、本年 1 月 ISM 製造業及非製造業指數分別為 49.1 及 53.4、新增非農就業 35.3 萬人、CPI 及核心 CPI 年增率分別為 3.1% 及 3.9%，均高於市場預期。

上揚，新台幣對美元則走弱。

2. 本年迄今(3/11)新台幣對美元貶值 2.16%，貶幅小於澳幣(-2.91%)、泰銖(-3.53%)及日圓(-4.02%)等主要貨幣。

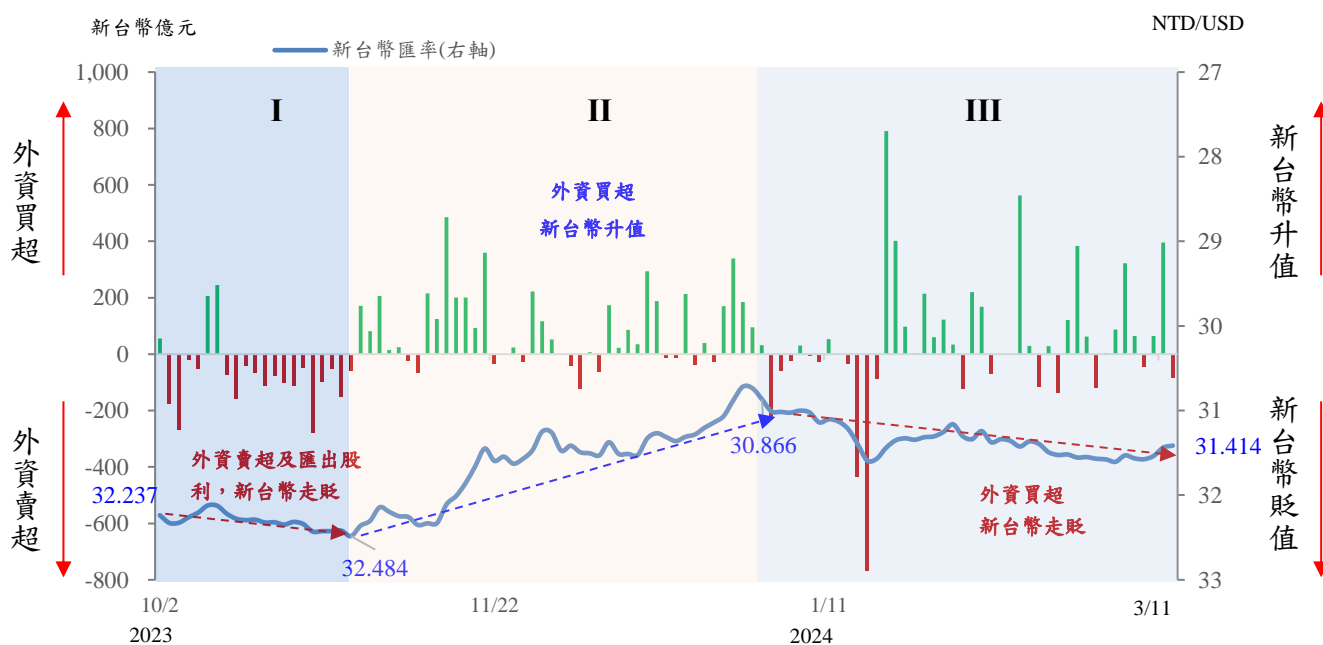
(三) 國際資本移動影響小型開放經濟體匯市穩定，本行致力維持新台幣匯率之動態穩定

1. 由於美元為最主要國際準備貨幣，美國 Fed 之貨幣政策、美元走勢及全球金融循環⁶擴張或緊縮明顯相關。上年 7 月至 10 月，因美國經濟具韌性，美債殖利率攀升，美元指數走強、股市承壓，全球金融循環轉呈緊縮。上年 10 月底以來，Fed 多位官員釋出金融情勢緊縮或可替代升息，市場預期 Fed 升息循環或已結束，加以美國經濟放緩，美債殖利率自高點回落，美元走弱，全球股價再度反彈，金融情勢趨緩。
2. 上年 10 月以來國內股匯市走勢仍多由外資進出所主導
 - (1) 上年 10 月初至月底：Fed 立場偏鷹，美債殖利率走揚，拖累美股回檔；外資於國內股市獲利了結，大幅賣超台股 1,371 億新台幣(折約 42 億美元)，並匯出股款及多數獲配股利，致該期間台股下跌 2.16%，新台幣對美元貶值 0.47%。
 - (2) 上年 11 月起至 12 月底：市場預期 Fed 政策利率觸頂，且最快將於本年上半年開始降息，市場風險情緒升溫，外資匯入資金並買超台股 3,920 億新台幣(折約 124 億美元)，帶動台股指數上揚 12.06%，新台幣對美元升值 5.48%。

⁶ 全球金融循環係指 1990 年起資本自由移動及金融全球化浪潮，使全球各地的風險性資產價格、資本流量、槓桿操作等呈現共同連動現象，自 2000 年以來此現象更為明顯。

(3) 本年迄今(截至 3 月 11 日)：AI 熱潮持續帶動美國科技類股、國內電子股及台股指數上揚，該期間外資買超台股 1,999 億新台幣(折約 64 億美元)。惟同期間美債殖利率再次走升，帶動國際美元走強，美元指數因而上揚 1.52%，主要貨幣對美元多呈貶值，外資匯入資金從事匯率避險比率增加，新台幣對美元貶值 2.16%。

上年 10 月初迄今(2024/3/11)新台幣匯率與外資買賣超



註：買賣超資料來自證期局外資買賣上市櫃公司股票狀況表(不含 ETF 與權證)。
資料來源：Bloomberg、證期局、證交所

上年 10 月初迄今(2024/3/11)國內股匯市及外資投資行為

	第一階段 (2023/10/1~ 2023/10/31)	第二階段 (2023/11/1~ 2023/12/29)	第三階段 (2024/1/2~ 2024/3/11)
美國 Fed 貨幣政策 動向	市場預期 Fed 仍可能持續升息	市場預期 Fed 將啟動降息	市場預期 Fed 降息時點延後
美元指數漲跌幅	+0.46%	-5.00%	+1.52%
新台幣匯率升貶幅	-0.47%	+5.48%	-2.16%
台股漲跌幅	-2.16%	+12.06%	+10.01%
國內股匯市是否同 向變動	國內股匯市 <u>齊跌</u>	國內股匯市 <u>齊漲</u>	國內股匯市 <u>不同步</u>
外資買賣超台股	賣超 42 億美元 淨匯出 54 億美元	買超 124 億美元 淨匯入 143 億美元	買超 64 億美元 淨匯入 68 億美元
外資淨匯出入	上年 10 月初至月底，外資獲利了結，匯出賣出股款及多數獲配股利，新台幣貶值。	上年 11 月起至年底，風險情緒升溫，激勵資金回流新興市場，外資匯入資金大幅買超台股，新台幣對美元升值。	本年以來，AI 熱潮持續帶動美國科技類股上揚，外資買超，推動國內電子股及大盤上漲。同期間， <u>國際美元走強</u> ，主要貨幣對美元多呈貶值， <u>外資匯入資金從事匯率避險比例增加</u> ，致新台幣對美元匯率走弱。

註：外資匯出入金額係依現金流量基礎計算，與金管會公布之金額以資產面基礎統計不同。
資料來源：證交所、中央銀行、Bloomberg

3. 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。

(四) 上年初迄今新台幣對美元貶幅於多數主要貨幣居中，且新台幣波動度較低

1. 上年初迄今(3月11日)，新台幣對美元貶值 2.25%，貶幅則小於澳幣(-2.92%)、人民幣(-3.24%)、韓元(-3.50%)及日圓(-10.77%)等主要貨幣。

上年初迄今主要貨幣對美元升貶幅

	(1) 2022/12/30	(2) 2023/12/29	(3) 2024/3/11	(3)與(1)相較 升貶幅(%)	(3)與(2)相較 升貶幅(%)
英鎊	1.2083	1.2731	1.2814	6.05	0.65
瑞士法郎	0.9245	0.8414	0.8774	5.37	-4.10
歐元	1.0705	1.1039	1.0926	2.06	-1.02
新加坡幣	1.3395	1.3203	1.3304	0.68	-0.76
泰銖	34.605	34.140	35.388	-2.21	-3.53
新台幣	30.708	30.735	31.414	-2.25	-2.16
澳幣	0.6813	0.6812	0.6614	-2.92	-2.91
人民幣	6.9514	7.0920	7.1840	-3.24	-1.28
韓元	1264.5	1288.0	1310.3	-3.50	-1.70
日圓	131.12	141.04	146.95	-10.77	-4.02

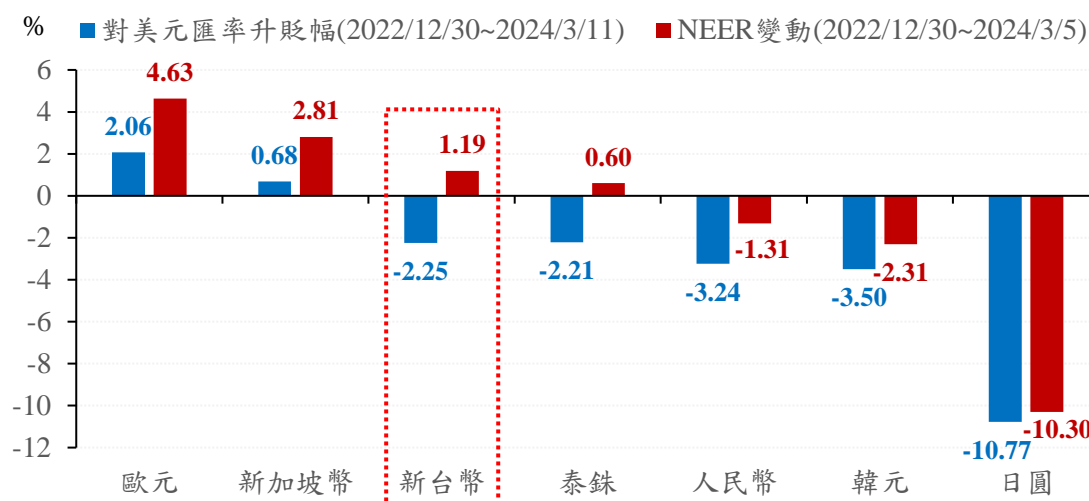
註：除新台幣、韓元、人民幣為當地收盤時間匯率外，其餘為紐約下午 5 時收盤匯率。

若遇休市，則以前一交易日代替計算。

資料來源：Bloomberg

2. 由於主要貨幣均多呈同向變動，上年初迄今(3月5日)，國際清算銀行(BIS)編製之新台幣名目有效匯率(NEER)⁷反呈上升 1.19%，變動幅度居中；泰銖 NEER 上升 0.60%，人民幣、韓元及日圓之 NEER 則分別下降 1.31%、2.31%及 10.30%。

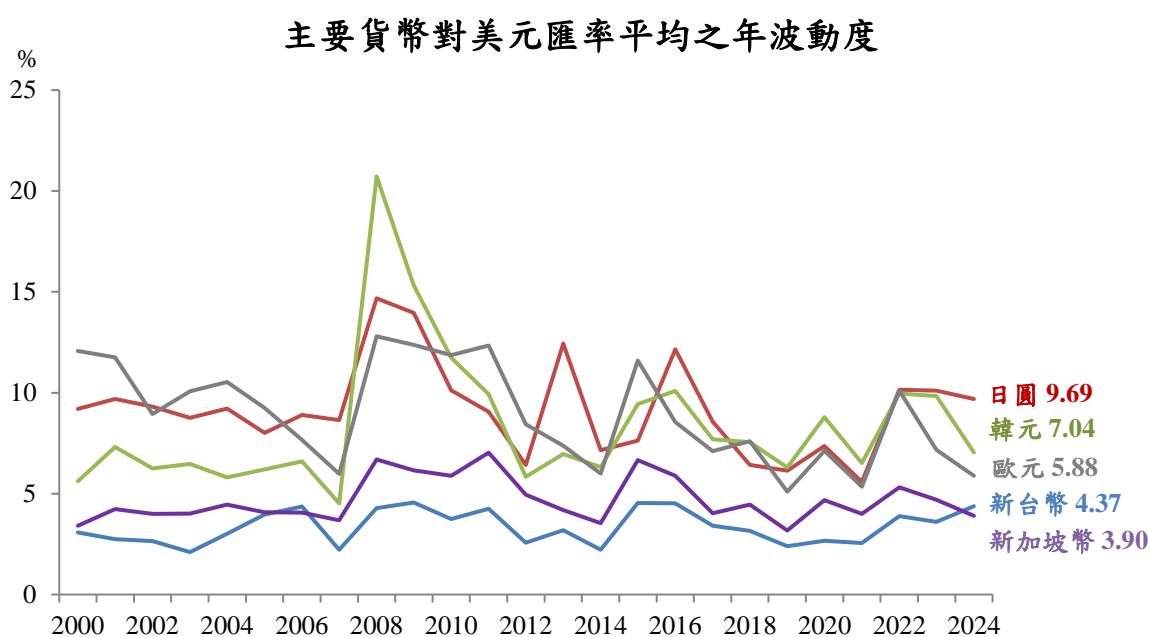
上年初迄今主要貨幣對美元匯率及其 NEER 之升貶幅



資料來源: Bloomberg、BIS

⁷ 國際清算銀行(BIS)編製之 NEER，係指一國貨幣對其他主要貿易對手國貨幣的加權平均匯率指數，該指數上升(下跌)表示，該國貨幣對一籃子主要貿易對手國貨幣升值(貶值)。

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，新台幣對美元波動度多小於歐元、日圓、韓元及澳幣等主要貨幣，有利廠商之報價與營運，亦有助國內金融穩定與經濟成長。



註：1.各幣別波動幅度係根據匯率變動計算過去 20 天期之標準差(並將其年率化)。
 2.波動幅度愈大，表示該幣別之匯率走勢較不穩定。
 3.2024 年平均波動度係該年 1/2 至 3/11 日資料平均。
 資料來源：中央銀行

(五)本行外匯存底、國際準備與外幣流動性

1. 本行外匯存底功用在於調節國際收支、穩定金融及外匯市場。本年 2 月底本行外匯存底為 5,694 億美元，較上年底 5,706 億美元減少 12 億美元，主要反映本行為維持外匯市場秩序進場調節，以及主要貨幣對美元貶值之匯率變動因素。
2. 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。

3. 本行參考 IMF 「特殊資料發布標準(SDDS⁸)」項下之國際準備與外幣流動性資料範本格式(IRFCL⁹)，並依帳載金額編製本行國際準備與外幣流動性資訊¹⁰。上年底本行外幣流動性約為 7,043 億美元，包括官方準備資產為 5,756 億美元、其他外幣資產 346 億美元，以及其他未來一年內可使用之外幣流動性 941 億美元，簡表如下：

央行外幣流動性	
2023 年 12 月 31 日	
單位:億美元	
1.官方準備資產	5,756
(1)外匯存底	5,706
(a)證券	5,366
(b)外幣存放國外銀行業	340
(2)黃金	50
2.其他外幣資產	346
(1)外幣存放國內銀行業	288
(2)其他	58
3.其他未來一年內可使用之外幣流動性	941
(1)對本國銀行外幣拆款	78
(2)新台幣換匯交易之美元部位	868
(3)其他流出資金(銀行業存款)	-5
外幣流動性	7,043

資料來源：本行

⁸ 英文全名為 Special Data Dissemination Standard。

⁹ 英文全名為 Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity。

¹⁰ 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。

(六)有關外匯存底與主權財富基金之相關議題

大院自上會期以來，部分委員對於以「修正央行法第 20、33 條設立財富主權基金」的議題，頗為關心，本行茲再就此一議題特予向貴委員會提出說明如下：

1. 草案擬設立之外匯投資基金，與央行法第 20 條得設立之基金，性質迥異，且其目的與央行法定職權，顯有未合，故應獨立於央行法之外，且不宜由央行主管

(1) 央行法第 20 條規定，為協助經濟建設，得設立各種「基金」，運用金融機構轉存之儲蓄存款及其他專款，辦理對銀行中、長期放款之再融通；此等「基金」係指央行資產負債表下之「限制用途性質」科目，非獨立營利之個體，亦非預算法所定之特種基金。

(2) 草案所擬設立之外匯投資基金，係以公司設立，屬獨立營利之個體，與上開「基金」之性質迥異；且外匯投資基金之設立目的，係為強化國家競爭力與安全、累積國家財富、並投資於策略性產業及關鍵技術等事業或計畫，與央行法第 2 條所定促進金融穩定、健全銀行業務、維護對內及對外幣值之穩定，以及於上述目標範圍內，協助經濟之發展等經營目標，顯有未合。

(3) 綜上，草案所擬之外匯投資基金，如予設立，自應獨立於央行法之外，且不宜由央行主管，以免影響央行法定目標之達成及獨立性。

2. 修正央行法第 20、33 條亦無法達到草案擬設立主權財富基金

之目的，宜以專法規範之

- (1) 草案擬設立之外匯投資基金公司為獨立之營利個體，其人事、預算、組織均極具特殊性，現行人事法規、國營事業管理法、預算法及其他相關法規等尚無法因應其需求，爰修正央行法第 20、33 條自無法達成本草案之目的，須另以專法規範處理，以排除此基金公司屬國營事業身分所受之相關規範。
 - (2) 設立主權財富基金之已開發國家，多以專法¹¹規範主權財富基金之設立及運作，尚無以央行法規範者。
3. 主權財富基金之性質及功能與外匯存底不同，並不宜由外匯存底無償撥用
- (1) 主權財富基金顧名思義為政府的基金，主要係管理國家財富(如石油等自然資源收入、財政盈餘)，或受政府委託(如退休金)進行投資管理；主權財富基金追求高報酬以創造更多的財富，但亦須承擔高風險，收益波動性大。
 - (2) 外匯存底的功用與主權財富基金不同，主要用於調節國際收支、穩定金融及外匯市場，其投資操作的原則首重安全性與流動性，不宜承擔高風險。
 - (3) 此外，外匯存底是央行資產的重要構成項目，其所對應的主要是民間部門所持有之新台幣通貨發行額與轉存款及央行 NCD 等負債項目，故在未減少新台幣負債下，不宜直接無償

¹¹ 如韓國「韓國投資公司法」(Korea Investment Corporation Act)、挪威「政府退休基金法」(Government Pension Fund Act)、愛爾蘭「國家退休準備基金法」(National Pensions Reserve Fund Act)、澳洲「未來基金法」(Future Fund Act)、紐西蘭「養老基金及退休基金法」(Superannuation and Retirement Income Act)等。另新加坡政府投資公司(Government of Singapore Investment Corporation, GIC)係由新加坡公司法成立，但因管理政府資產而屬於新加坡憲法規定之政府公司，故其董事任免及預算等係於憲法規定之。

撥用外匯存底。

4. 訂立專法亦為立法院公聽會之多數共識

- (1) 上年 5 月 10 日立法院第 10 屆第 7 會期財委會舉辦之公聽會中，多數專家學者、相關政府部會代表與立法委員亦多支持若政府欲設立主權財富基金，應先制定專法，而非以修改央行法第 20、33 條方式設立。
- (2) 上年 5 月 24 日財委會就吳委員欣盈等 64 人擬具之修法草案進行審議，本行赴立法院進行專案報告(如附件，其餘相關說明詳見本行官網¹²)並接受詢答，惟因出席委員多有不同看法，於詢答後紛紛離席，該草案並未討論即散會。

5. 行政院已責成國發會研議我國設立主權財富基金之議題

上年 9 月 26 日吳委員欣盈於立法院院會總質詢，建議政府應成立主權財富基金，行政院亦已責成國發會進行研議中。

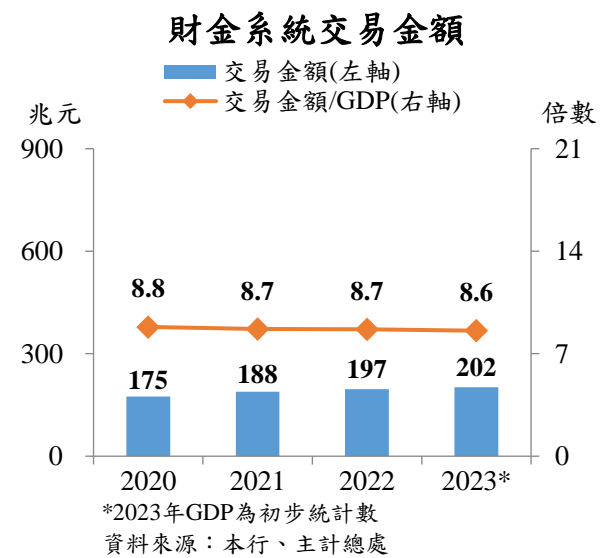
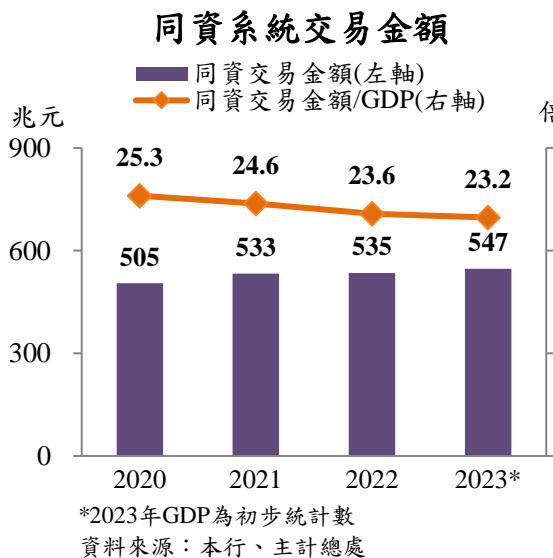
¹² 相關電子檔說明如下：

- (1) 本行上年 5 月 8 日之「本行對政府設立主權財富基金向持開放立場，惟修正央行法無法達成設立主權財富基金之目的」新聞稿，及「中央銀行對『中央銀行法第 20 條及第 33 條條文修正草案』設立主權財富基金之說明」與「外匯存底相關議題」等參考資料；官網下載網址如下：<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-302-157891-0d353-1.html>。
- (2) 本行上年 5 月 10 日立法院財政委員會會議—「中央銀行法第二十條及第三十三條條文修正草案」公聽會報告，官網下載網址如下：<https://www.cbc.gov.tw/tw/lp-2169-1.html>。
- (3) 本行上年 5 月 24 日立法院財政委員會會議—審查吳欣盈委員等 64 人擬具「中央銀行法第二十條及第三十三條條文修正草案」報告，官網下載網址如下：<https://www.cbc.gov.tw/tw/lp-2169-1.html>。

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

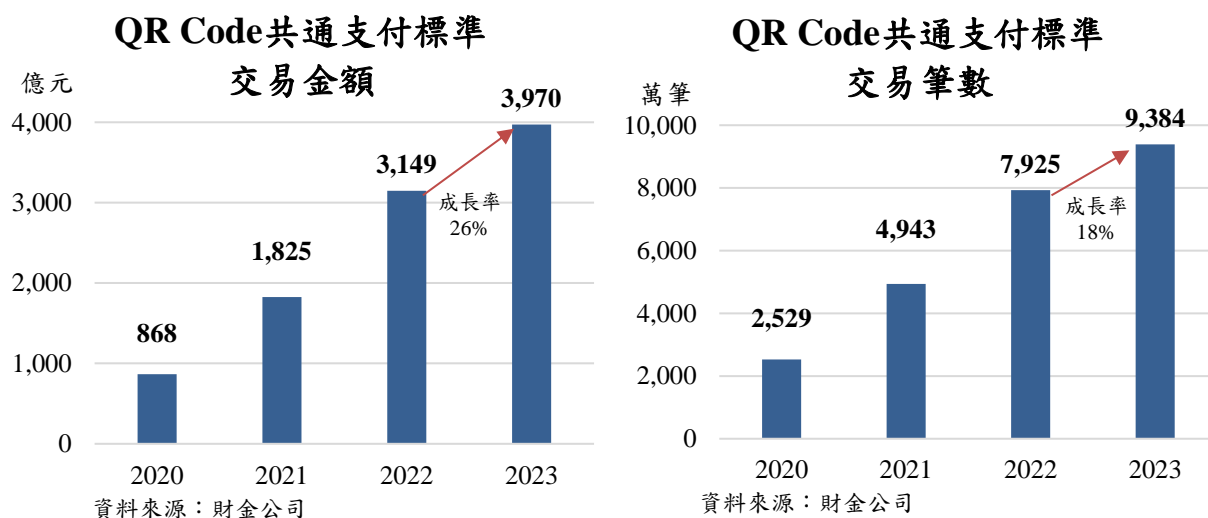
1. 中央銀行同業資金調撥清算作業系統(簡稱同資系統)為我國支付清算體系之樞紐，負責處理銀行間拆款及本行公開市場操作等大額交易之資金撥轉，以及連結國內重要結算系統，提供金融市場交易(如外匯、債票券及股票等)大額交割款項之清算業務，並提供零售跨行支付系統 24 小時運作所需清算資金；上年同資系統處理之交易金額達 547 兆元，為 GDP 之 23.2 倍。
2. 財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系統)為國內主要零售跨行支付系統，負責處理企業資金調度及民眾日常支付交易，包括跨行匯款、ATM 提款、轉帳(含網路及行動轉帳)、繳費稅等。上年財金系統處理之交易金額約 202 兆元，較 2022 年成長 3%，為 GDP 之 8.6 倍。



(二) 持續督促財金公司協助推廣行動支付

1. 為提升民眾使用行動支付之便利性，財金公司已建置 QR Code

共通支付標準，並偕同銀行共同推廣¹³。截至上年底，QR Code 共通支付標準參加銀行共 41 家，電支機構共 9 家，合作特約商店數逾 39 萬家，導入費稅帳單數逾 7,900 項；上年交易金額及筆數分別為 3,970 億元及 9,384 萬筆，較 2022 年分別成長 26% 及 18%。



- 為使國內電子支付機構間及電子支付機構與金融機構間之資訊流與金流能夠互聯互通，本行督促財金公司建置「電子支付跨機構共用平臺」，除提供跨機構「轉帳」、「繳稅」及「繳費」等服務外，並於上年 10 月新增「購物」服務。

五、本行持續推動 CBDC 研究計畫

- 本行已於 2020 年及 2022 年分別完成「批發型 CBDC 可行性技術研究」及「零售型 CBDC 試驗計畫¹⁴」，其中零售型 CBDC 試驗計畫之結果，已錄製成中、英文版影片，公布於本行官網¹⁵。

¹³ QR Code 共通支付標準於 2021 年推廣至日本地區使用，本年 1 月更擴大至南韓地區，民眾只需持國內合作銀行 APP，即可在日、韓標示有「TWQR」之店家完成 QR Code 掃碼支付。

¹⁴ 係在封閉環境中模擬各項零售支付場景，包括兌換、轉帳、購物及數位券等。

¹⁵ 網址：<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-1160-132428-24c79-1.html>。

(二) 本行刻正進行意見調查及精進平台設計兩項工作

1. 為瞭解社會大眾對 CBDC 之需求及對相關設計之想法，本行已委託專業調研機構針對 CBDC 涉及的各项層面，向公眾、政府機關、產業界及學術界等辦理意見調查；後續將依調查結果，透過座談等方式，進行廣泛溝通。

2. 精進平台設計部分

(1) 持續調整與精進平台架構，提升交易處理量能¹⁶，並探索創新應用；另針對收付雙方皆無網路連線之情境，研究解決方案。

(2) 參與國際組織¹⁷之 CBDC 沙盒試驗，就跨境貿易等主題所涉 CBDC 跨境支付作業，進行流程設計討論與測試。

(三) 配合上述兩項工作之進展，將持續蒐集主要國家 CBDC 相關法制動向資料，適時研議我國法律架構，並盤點發行 CBDC 可能需配合訂定或修正之相關法規，以確保其可行性，增強市場對 CBDC 的信任。

¹⁶ 目前 CBDC 離型平台之交易處理量能已提升至每秒 2 萬筆。

¹⁷ 例如環球銀行金融電信協會(SWIFT)等。

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！

附件

中華民國 112 年 5 月 24 日

立法院第 10 屆第 7 會期

財政委員會第 14 次全體委員會議

審查吳欣盈委員等 64 人擬具「中央銀行法第二
十條及第三十三條條文修正草案」報告

中央銀行總裁 楊金龍

主席、各位委員先進，大家好：

今天大院第 10 屆第 7 會期貴委員會第 14 次全體委員會議審查吳欣盈委員等 64 人擬具「中央銀行法第二十條及第三十三條條文修正草案」，承貴委員會邀請提出報告，至感榮幸。

關於委員提案內容主係為避免龐大外匯存底無效率的使用，要求央行應提撥外匯儲備總額的一定比例(10%)，設立外匯投資基金做為我國之主權財富基金，強化國家競爭力與安全，並累積國家財富，另指定央行為主管機關。爰委員提案修正央行法第二十條及第三十三條條文。謹就本行對修正草案設立主權財富基金之立場、對修正草案總說明部分內容之釐清與說明，以及近期各界對修正草案之意見，說明如下，敬請各位委員指教。

壹、本行對修正草案設立主權財富基金之立場

一、各國主權財富基金是由政府非央行主導成立

主權財富基金顧名思義為政府的基金，各國由政府主導成立專責機構，就國家財富(如石油等自然資源收入、財政盈餘)，或受政府委託(如退休金)進行投資管理。

二、主權財富基金的投資目的與外匯存底不同，且非央行經營目標

(一) 主權財富基金以創造財富為投資目的。外匯存底的主要功能在挹注國際收支發生短絀時的外匯需求，及維持外匯市場的秩序，其投資操作原則首重安全性與流動性，不宜承擔高風險。

(二) 央行法第二條規定，央行之經營目標為促進金融穩定、健全

銀行業務、維護對內及對外幣值之穩定，以及於上列目標範圍內，協助經濟之發展，其中並無創造財富。

- (三) 草案建議設立之基金，係為強化國家競爭力與安全、累積國家財富而設立，並投資於策略性產業、關鍵技術等事業或計畫，其目的及業務均與央行不同，且可能影響央行法定目標之達成，自不宜由央行主管或於央行法規範。

三、修正央行法無法達成設立主權財富基金之目的

- (一) 草案擬授權央行成立我國主權財富基金管理機構—外匯投資基金公司，惟此一公司之人事、預算、組織均極具特殊性，現行人事法規、國營事業管理法、預算法、決算法及其他相關法規等尚無法因應其需求，須另由政府制定專法規範處理，修正央行法第二十條及第三十三條無法達成設立之目的。
- (二) 設立主權財富基金之已開發國家，尚無以央行法規範主權財富基金之設立及運作，多以專法規範，如韓國「韓國投資公司法」(Korea Investment Corporation Act)、挪威「政府退休基金法」(Government Pension Fund Act)等。而新加坡之主權財富基金雖依新加坡公司法組織設立，因經管政府資產，為新加坡憲法規定之「政府公司」，其董事任免、任期與預決算等事項，係於憲法規定之。

四、本行對政府設立主權財富基金向來持正向、開放的立場，惟不宜無償撥用外匯存底

- (一) 國家主權財富基金既為「政府」的基金，我國是否設立主權財富基金，宜由政府整體考量，審慎衡酌。

- (二) 長期以來，本行對政府設立主權財富基金持正向、開放的立場，政府如決定設立，建議應由政府制定專法並全額出資，設立獨立專業管理機構，並明訂管理機構的政策目標、治理及監理架構等。
- (三) 外匯存底是央行資產的重要構成項目，其所對應的主要是民間部門所持有之新台幣通貨、金融機構轉存款及央行 NCD 等負債項目，故在未減少新台幣負債下，不宜無償撥用外匯存底予政府獨資之投資公司。
- (四) 政府如要設立主權財富基金，在不影響金融穩定、經濟與國家安全之前提下，宜編列預算或透過發行政府公債籌資，取得新台幣再於外匯市場購買外匯，如此央行新台幣負債與外匯資產方可同步減少，才會產生縮表之實質效果。
- (五) 事實上，無論是採草案所定之提撥外匯儲備總額的一定比例(10%)，設立外匯投資基金，或將外匯存底委託給主權財富基金投資，均無法如修正草案所稱，將使央行資產負債表出現縮表之效果。

五、主權財富基金遵循聖地牙哥原則，恐限縮投資之自主性，政府將難以藉由主權財富基金，進行帶有政策目的之投資

- (一) 本次修正草案所提，授權央行設立之外匯投資基金，對外投資於策略性產業、關鍵技術等以財務目標為前提之事業或計畫；然主權財富基金係以創造財富為投資目的，策略性產業、關鍵技術等事業或計畫之投資，均非主權財富基金投資之重要範疇。

(二) 依聖地牙哥原則，主權財富基金應承諾從經濟金融風險及收益的考量進行投資，即投資是出於商業目的，而非達成政治目標。基此，本次修正草案總說明中所提出，投資世界優秀關鍵企業的股權，藉由參與董事會獲得高層次全球軟性外交的機會，幫助國家政策之推展等做法，恐與聖地牙哥原則的精神與訴求相悖離，而難以實現。

貳、本行對修正草案總說明部分內容之釐清與說明

一、本行經營目標符合國際潮流及我國需要，並具前瞻性

(一) 2007 年全球金融危機爆發前，國際間普遍認定央行的主要職責應在「維持物價穩定」，而忽略「促進金融穩定」的重要性；在歷經全球金融危機後，許多央行才陸續透過修法，將「促進金融穩定」納為經營目標。

(二) 我國央行法早在 1979 年，已將「促進金融穩定」納為經營目標；此外，「協助經濟發展」亦在當時即納為經營目標，足見我國央行法極具前瞻性，並無管制色彩較濃情形。

二、長期以來，在本行採行妥適貨幣、信用及外匯政策下，已達成法定經營目標，並受三大國際信評公司等高度肯定

該修正草案總說明提及「本行貨幣政策易產生金融市場相對安全的假象或長期低利率低匯率政策帶來我國經濟成長緩慢等代價」，與事實不符，謹說明如下：

(一) 國內利率走低，主要受到 2008 年全球金融危機後，全球經濟均有投資不足、低通膨、低利率之現象；台灣為小型開放經濟體，亦受全球影響，加以國內通膨低且穩定，超額儲蓄

持續增加，名目利率因而維持在低檔。惟與主要經濟體相較，台灣實質利率(名目利率減去通膨率)並未偏低。

- (二) 新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，長期呈升值趨勢，如本(2023)年 4 月底新台幣名目有效匯率指數(NEER)相對於 2010 年初已上升 23.2%，遠逾韓元(3.8%)及日圓(-22.1%)等，顯示本行並未刻意壓低匯率。
- (三) 由於我國貿易依存度高且經濟規模小，在資金自由進出環境下，易面臨全球金融循環衍生的風險。因此，本行基於職責，適時進場雙向調節，採行管理浮動匯率制度，除了維護匯率穩定外，並可保有一定程度的貨幣政策自主性。根據本行實證分析顯示，長期而言，新台幣匯率維持動態穩定(新台幣對美元匯率波動度小於主要貨幣)，且具反通膨及反景氣循環功能，有助經濟金融穩定。
- (四) 近 20 多年來，台灣遭遇無數的挑戰，尤以 1997 年亞洲金融危機、2008 年全球金融危機及近年新冠肺炎(COVID-19)疫情為最。本行適時採取有效的貨幣、信用、外匯政策與總體審慎措施，有助台灣安渡危機，且國內未發生金融危機。近 20 多年來，台灣經濟表現優於全球平均值，亦高於韓、日，事實上可稱為「穩定、成長的 20 年」¹⁸。
- (五) 長期以來，在本行採行妥適貨幣、信用及外匯政策下，已達成法定經營目標，因此並無貨幣政策失靈之問題；2022 年諾貝爾經濟學獎得主戴蒙(Douglas Diamond)於本年 5 月受訪

¹⁸ 詳見 2022 年 9 月 7 日本行楊總裁於中華民國工商協進會「近 20 多年來臺灣的經濟發展與央行扮演的角色」之專題演講。

時即表示，對台灣在 1997 年亞洲金融危機期間的金融穩定印象深刻，台灣央行在亞洲的表現很好；三大國際信評公司及德國貝特曼基金會向來亦給予本行高度肯定(詳附表)。

三、我國外匯存底規模擴增主要來自投資運用收益及基於法定職責適時進場調節；我國國情特殊，並非 IMF 會員國，充裕外匯存底，可因應資金大量進出之衝擊

(一) 本行適時採取有效的貨幣、信用、外匯政策與總體審慎措施，有助我國經濟金融穩定成長，並避免發生金融危機，而無須採行如歐美等國大規模之量化寬鬆政策，本行資產並未大幅擴增

1. 我國外匯存底規模主要來源為外匯存底投資運用收益。另每逢全球景氣衰退，大型經濟體採量化寬鬆貨幣政策之外溢效應，促使資金巨額且集中流入台灣，導致外匯市場供需嚴重失衡且新台幣匯價偏離基本面，造成經濟金融不穩定，本行基於法定職責進入外匯市場調節。
2. 自 2008 年全球金融危機爆發後，美國聯準會(Fed)、歐洲央行(ECB)、日本央行(BOJ)、瑞士央行(SNB)、香港金融管理局(HKMA)及新加坡金融管理局(MAS)，因實施大規模量化寬鬆(QE)或大舉買進外匯，使 2022 年底 Fed、SNB、BOJ、ECB、HKMA 及 MAS 資產規模，分別較 2007 年底增加 8.6 倍、5.9 倍、5.3 倍、4.3 倍、2.1 倍及 1.7 倍；同期間本行並未實施 QE，資產規模僅增加 1.0 倍，增幅明顯小於前述主要央行，並無擴張太快之問題。

(二) 衡量外匯存底適足程度無各國一體適用之標準，惟多數新興市場經濟體持有之外匯存底較 IMF 模型估算值高；此外，我國非 IMF 會員國，充裕的外匯存底，有助主權信用穩定及因應資金大量進出之衝擊

1. IMF 常以經濟指標(Economic Factors)及模型¹⁹，估算一國外匯存底適足性；惟 IMF 亦指出，評估一國外匯存底之最適水準，最終取決於個別國家的特殊需求，並無各國一體適用的標準模型。
2. BIS 調查報告指出，多數新興市場經濟體持有之外匯存底較 IMF 模型估算值高；該報告亦援引南韓基於近年來金融危機之經驗及說法，指出充裕的外匯存底，有助主權信用穩定，降低匯率波動，進而穩定國內金融與經濟條件²⁰。
3. 新加坡參考國際指標與自身國情，將該國最適外匯存底規模，設定在外匯存底對 GDP 比率之 65% 至 75% 區間內²¹。我國 2022 年底外匯存底對 GDP 比率為 73%，同樣在此區間內。
4. 此外，我國經濟對外開放程度高，2022 年商品進出口合計占 GDP 比重高達 113%²²，且本年 4 月底外資持有我國國內股票及債券市值約當外匯存底的 96%²³。加以我國國情特殊，並非

¹⁹ 包括廣義貨幣(M2)、短期外債、進口金額、出口收入、非居民股權投資與中長期債務等建立模型。

²⁰ 調查報告中南韓央行表示，2008 年全球金融危機時，其外匯存底急遽下降，韓元大幅貶值，直到與美國聯邦準備銀行簽署貨幣交換協議(currency swap agreement)，該國外匯市場不穩定才顯著舒緩；此外，強化全球金融安全網之協助，有助降低累計外匯存底之需求(參見 BIS (2019), "Reserve Management and FX Intervention," *BIS paper No.104*, Oct.)。

²¹ 新加坡金管局(MAS)表示，此衡量範圍係參考國際上使用之外匯存底適足率衡量標準，非以明確之公式計算之(參見"Monetary Authority of Singapore (Amendment) Bill," *Second Reading Speech* by Mr Lawrence Wong, Minister for Finance and Deputy Chairman of the Monetary Authority of Singapore, Jan. 11, 2022)。

²² 2022 年美國、中國、日本與南韓等國之商品進出口合計占 GDP 比重分別為 21%、34%、38% 及 82%。

²³ 2021 年因外資巨額流入臺灣及股市上漲，該比率曾一度高逾 130%。

IMF 會員國，因此，我國宜持有更充裕的外匯存底，以因應資金大量進出之衝擊。

5. 歷經 2020 年疫情爆發、2022 年全球地緣政治風險與金融市場動盪，我國經濟金融仍相對穩定；另，我國能安然度過 1997 年亞洲金融風暴與 2008 年全球金融危機，充裕的外匯存底扮演重要角色。

四、外匯存底與主權財富基金功能不同，報酬率不能逕自比較；與其他央行相較，本行經營績效表現毫不遜色

- (一) 外匯存底的主要功能在挹注國際收支失衡的外匯需求，及維持外匯市場的秩序，其投資操作原則首重安全性與流動性，不宜承擔高風險；而主權財富基金以創造財富為投資目的，偏重較高風險與低流動性的資產，以換取較高報酬率。基此，主權財富基金與外匯存底之報酬率不能逕自比較。
- (二) 長期以來，在本行採行妥適貨幣、信用及外匯政策下，已達成維護金融穩定、物價穩定與匯率穩定之法定經營目標。
- (三) 本行對於外匯存底之管理運用，向來恪盡善良管理人之責任，在優先確保安全性與流動性無虞後，再追求收益之提高。與其他央行相較，本行之經營績效毫不遜色，對外匯存底已有效管理運用。
- (四) 許多國家央行外匯存底投資承擔高風險，致每年繳庫數忽高忽低不穩定，而我國外匯存底管理運用穩健，歷年繳庫數穩定。與外匯存底高的國家相比²⁴，以近 8 年每年繳庫數占政

²⁴ 中國大陸因未公布其外匯存底經營績效，故未列入比較。

府歲入比率之平均數而言，日本為 0.66%、瑞士 4.3%、我國 8.96%、印度 4.8%、俄羅斯 0.11%、韓國 1.1%、新加坡 5.96%、巴西 2.1%，我國平均數高顯示我國外匯存底管理運用之謹慎穩健。

五、新加坡政府投資公司及香港金融管理局外匯基金之設立及運作，均由政府而非央行主導

- (一) 新加坡政府投資公司(Government of Singapore Investment Corporation, GIC)係新加坡之主權財富基金，其最主要之資金來源為新加坡中央公積金(係新加坡之退休基金)與財政盈餘，前者主要是由新加坡中央公積金認購新加坡財政部所發行之特別公債，財政部再將前述發債所得向新加坡金融管理局購買外匯，並委託 GIC 代為管理。
- (二) 香港財政司握有香港外匯基金的控制權，香港金融管理局總裁獲財政司司長授權運用外匯基金及管理基金的投資，並向財政司司長負責。香港金融管理局將外匯基金分為四個不同的組合加以管理，其中「支持組合」係為維持港府建立之聯繫匯率制度²⁵，而握有流動性極高的美元資產；「投資組合」主要投資於債券和股票市場，但必須注意且說明的是，「投資組合」之所以能投資股票(占基金 16%)，那是因為其資金來源為香港政府的財政儲備(占基金 20%)，及數年累積於帳上的保留盈餘(占基金 17%)，是真正的「國家財富」，沒有對應的民間部門負債，所以風險承受度較高，可從事積極型的股票投資，

²⁵ 香港當局為維持港幣匯價穩定，於 1983 年 10 月開始採行與美元掛鈎的貨幣發行局制度(Currency Board System)，之後常稱其為聯繫匯率制度(Linked Exchange Rate System, LERS)。且自 2005 年起設定 1 美元對港幣匯率在 7.75 至 7.85 區間波動。

與本行外匯存底有顯著不同。

參、總結

- 一、本草案擬累積國家財富之目的，投資策略性、關鍵技術產業，及設立外匯投資基金公司等事項，均非本行法定經營目標，無法由本行設立此基金，亦無法由本行主管此公司。
- 二、此外，本草案擬設立之外匯投資基金公司，既是由政府獨資，即屬國營事業管理法第三條所定之國營事業，其人事、財務(預決算)、業務等均有相關規範，無法依本草案之授權排除相關規定，自無法達成本草案之目的。
- 三、長期以來，本行對政府設立主權財富基金向來持正向、開放的立場，惟強調不宜無償撥用外匯存底。倘若政府經審慎衡酌決定設立主權財富基金，建議應由政府制定專法並全額出資，設立獨立專業管理機構，並明訂管理機構的政策目標、治理及監理架構等。
- 四、公聽會之多數專家學者、相關政府部會代表及近期輿論，多支持由政府制定專法設立主權財富基金，以免影響央行貨幣政策之獨立性
 - (一) 貴委員會於本年 5 月 10 日召開之「中央銀行法第 20 條及第 33 條條文修正草案」公聽會中，與會之多數專家學者及相關政府部會代表多與本行立場相同，政府如決定設立主權財富基金，建議應由政府制定專法規範，以免影響央行貨幣政策之獨立性。
 - (二) 綜合近期輿論及主要媒體社論之論點，台灣若要成立主權財

富基金，應先思考如何定位、須參考何種模式，以及能否達成預定的目的。僅用修正中央銀行法予以規範，並不妥適，而是應該循序漸進，另外由政府制定專法，逐步建立主權財富基金才是負責任的做法。

以上報告，敬請各位委員惠予指教與支持，並祝各位委員身體健康，萬事如意，謝謝！

附表 本行近年經營成效受到國際間高度肯定

國際 信 評 公 司	<p>標準普爾(S&P) (2023、2022、2021)</p>	<p>台灣對外淨資產部位強勁及央行貨幣政策極具彈性，持續支撐信用評等。</p> <p>台灣貨幣政策極具彈性，貨幣管理健全，使得通膨率低且穩定，維持亞洲國家最低之一，且相對具彈性的新台幣匯率，有助舒緩經濟與金融衝擊。</p>
	<p>穆迪(Moody's) (2022、2021)</p>	<p>長期以來台灣財政與貨幣政策保持制度有效性。台灣經濟雖仰賴能源及半導體關鍵零組件之進口，但強而有力的貨幣政策有效性維持了總體經濟穩定。</p> <p>央行貨幣政策在維持台灣之總體經濟與金融穩定上表現優異；彈性匯率制度提升面對外部衝擊之緩衝能力，且充裕的外匯資產有助維持外匯市場秩序及金融市場穩定之法定職責。此外，台灣平均通膨率與波動度低於其他類似評級之經濟體。</p> <p>台灣充裕的外匯存底，加以具彈性的匯率制度，支撐台灣經濟吸納衝擊的能力，並提高貨幣政策與總體經濟政策的有效性；總體審慎措施有效運用，減緩家計部門債務上升以及房價上揚帶來的金融穩定風險。</p>
	<p>惠譽(Fitch) (2021)</p>	<p>央行延長中小企業貸款專案融通至 2021 年底，並提高融通額度至 2 倍，有助中小企業度過疫情難關。強勁的經濟成長前景，以及遏制不動產投機行為的總體審慎措施，可望減輕疫情對銀行資產品質及獲利能力的影響。</p>
	<p>德國貝特曼 基金會 (Bertelsmann Stiftung) (2022、2020、2018、2016)</p>	<p>台灣央行採行與經濟金融穩定的目標一致之審慎外匯政策，帶領台灣安然度過全球金融危機，以及其後危機蔓延、餘波盪漾的期間。台灣央行具有完全獨立性(fully independent)，利率政策亦謹慎而可靠，為亞洲國家中聲譽最好的央行之一。</p>
	<p>諾貝爾經濟學獎得主 戴蒙(Douglas Diamond) (2023/5/19 經濟日報)</p>	<p>即使在多年前的亞洲金融風暴期間，金融穩定性也令人印象深刻。在當時的亞洲金融風暴期間，貨幣釘住美元的國家受傷慘重。台灣很幸運，貨幣沒有釘住美元，也沒有借短債去支應長債，基本面不錯，台灣的央行在亞洲也表現得很好，可以得個 A。</p>

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29日定期存單發行餘額為7兆8,263億元。

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1兆9,865億元。

(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3,628億元。

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3兆461億元，實際準備3兆1,069億元，超額準備608億元。

四、查核金融機構流動性狀況

(一) 上年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29.78%。

(二) 上年絕大多數金融機構「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%)，全體平均比率為10.51%。

(三) 上年全體本國銀行流動性覆蓋比率²⁶平均為133.69%，均符合規定(法定最低比率為100%)。

²⁶ 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²⁷平均為 138.07%，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 7 日)攀升至 3 兆 8,753 億元之歷史新高，較上年之最高發行額(1 月 19 日)3 兆 6,873 億元增加 1,880 億元或 5.10%。

(二) 本年 2 月底各類鈔券流通情形：貳仟元券占鈔券總發行額 2.86%，壹仟元券占 88.30%，伍佰元券占 3.75%，貳佰元券占 0.15%，壹佰元券占 4.79%，伍拾元以下小面額鈔券等占 0.15%。

(三) 本年 1 月 22 日發售第三輪生肖紀念套幣系列之第八套「甲辰龍年生肖紀念套幣」，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。上年共查核臺銀發庫 41 次，本年 1 至 2 月查核 4 次，帳載與庫存數相符。

²⁷ 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。

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 5,694.22 億美元²⁸，較上年底減少 11.73 億美元，主要係本行為維持外匯市場秩序進場調節，以及主要貨幣對美元之匯率變動所致。

2 月底本行持有黃金 1,358 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 3,470 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。

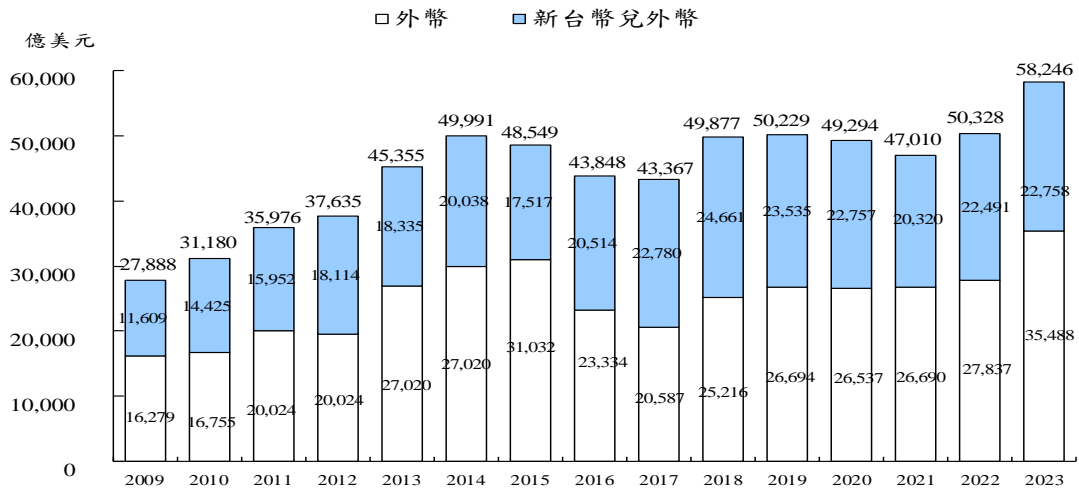
三、金融商品多元化

(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 5 兆 8,246 億美元。
本年 1 月全體銀行外匯衍生性商品交易量為 6,024 億美元。

²⁸ 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 6,773 億美元，約當外匯存底之 119%。

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 8,782 億美元，本行餘額為 78 億美元。本年 1 至 2 月，台北外幣拆款市場交易量為 2,882 億美元，2 月底本行餘額為 78 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 4,093 億美元，本行餘額為 868 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 2,285 億美元，2 月底本行餘額為 852 億美元。

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

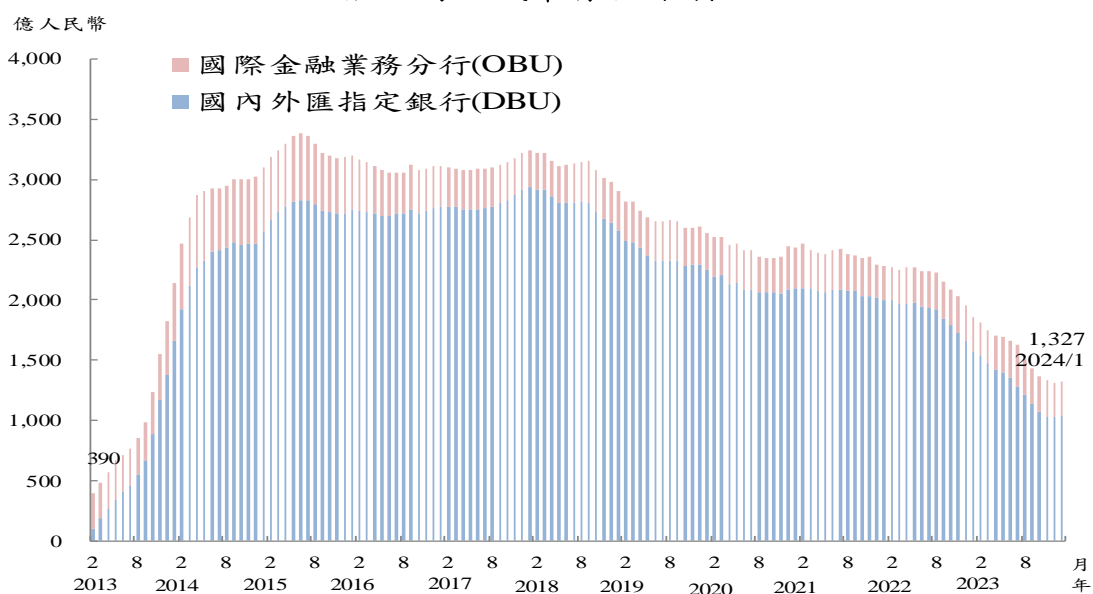
本年 1 月底，國內外匯指定銀行(DBU)及國際金融業務分行

(OBU)辦理人民幣業務之家數分別為 65 家及 56 家，其業務概況如下：

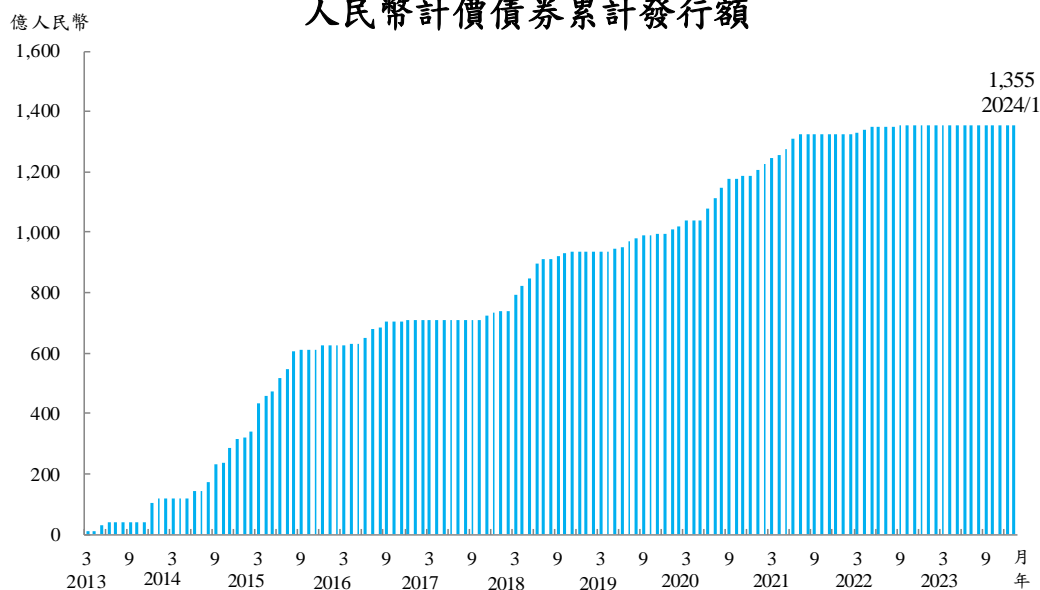
單位：億人民幣

業務項目	金額
存款餘額(含 NCD, 2024 年 1 月底) $\left(\begin{array}{l} \text{DBU: 1,038} \\ \text{OBU: 289} \end{array} \right)$	1,327
匯款總額(2013 年 2 月至 2024 年 1 月)	196,644
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013 年 2 月至 2024 年 1 月)	497,237
204 檔人民幣計價債券發行總額(2013 年 3 月至 2024 年 1 月)	1,355

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(2024 年 1 月)：

幣別	參加單位	平均每日筆數	平均每日金額
美元	70	5,908	85.66 億美元
人民幣	59	1,271	23.09 億人民幣
日圓	37	205	66.86 億日圓
歐元	38	87	43.36 百萬歐元
澳幣	29	114	4.99 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)

上年底，已開業之 OBU 共 59 家，資產總額合計 2,772.87 億美元，較 2022 年底增加 111.55 億美元或 4.2%。

上年全體 OBU 稅後淨利 18.04 億美元，較 2022 年減少 5.43 億美元或 23.1%。

(二) 國際證券業務分公司(OSU)

上年底，已開業之 OSU 共 18 家，資產總額合計 62.81 億美元，較 2022 年底增加 17.45 億美元或 38.5%。

上年全體 OSU 稅後淨損由 2022 年之 26.97 百萬美元擴大為 38.13 百萬美元。

(三) 國際保險業務分公司(OIU)

上年底，已開業之 OIU 共 20 家，資產總額合計 8.85 億美元，較 2022 年底減少 1.00 億美元或 10.2%。

上年全體 OIU 稅後淨利 5.98 百萬美元，較 2022 年減少 23.94 百萬美元或 80.0%。

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 7,450 億元，較 2022 年增加 1,082 億元或 2.33%。本年 1 至 2 月經收 8,582 億元，較上年同期增加 1,806 億元或 26.65%。

(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 8,285 億元，較 2022 年增加 2,681 億元或 5.88%。本年 1 至 2 月經付 8,734 億元，較上年同期增加 936 億元或 12.00%。

(三) 國庫存款餘額

上年底經理國庫存款餘額為 605 億元，較 2022 年底減少 836 億元或 58.02%。本年 2 月底餘額為 454 億元，較上年同期增加 35 億元或 8.35%。

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 17 期中央公債 4,780 億元，較 2022 年減少 421 億元或 8.09%。本年 1 至 2 月共發行 4 期中央公債 1,250 億元，較上年同期增加 120 億元或 10.62%。

2. 還本付息

上年經付公債到期還本 3,650 億元，經付公債到期利息為 802 億元，經付本息合計 4,452 億元，較 2022 年減少 300 億元或 6.31%。本年 1 至 2 月經付公債到期還本 1,050 億元，經付公債到期利息為 281 億元，經付本息合計 1,331 億元，較上年同期增加 151 億元或 12.80%。

3. 未償餘額

上年底中央公債未償餘額為 5 兆 9,125 億元，較 2022 年底增加 1,130 億元或 1.95%。本年 2 月底中央公債未償餘額為 5 兆 9,325 億元，較上年同期增加 1,100 億元或 1.89%。

(二) 國庫券

1. 發行

上年共發行 8 期國庫券 2,600 億元，較 2022 年增加 300 億元或 13.04%。本年 1 至 2 月共發行 4 期國庫券 1,200 億元，較上年同期增加 300 億元或 33.33%。

2. 還本付息

上年經付國庫券到期還本 2,585 億元、到期利息 15 億元，經付本息合計 2,600 億元，較 2022 年減少 550 億元或 17.46%。本年 1 至 2 月則未經付國庫券到期本息。

3. 未償餘額

上年底國庫券未償餘額為 300 億元，與 2022 年底相同。本年 2 月底國庫券未償餘額為 1,500 億元，較上年同期增加 300 億元或 25.00%。