



中央銀行理監事聯席會議 會後記者會簡報



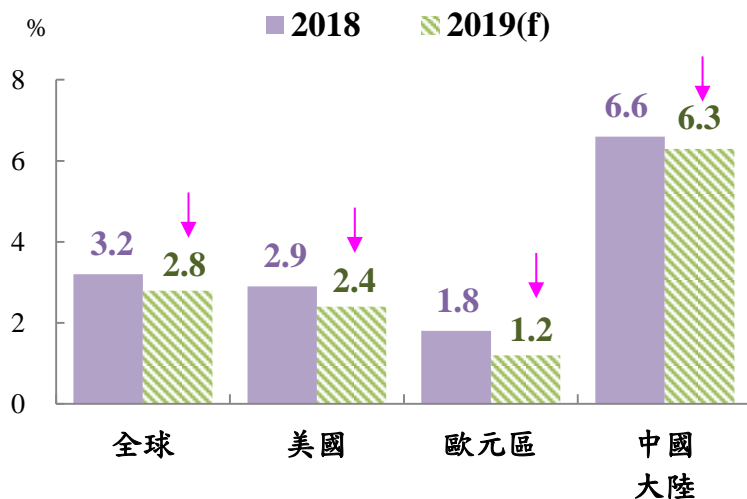
108.3.21

壹、本次理事會政策考量因素

一、國際因素

(一)受美國對主要經濟體貿易政策不確定性仍高、中國大陸景氣下滑、英國脫歐擬延後等影響，本年**全球經濟及貿易量成長放緩**

全球及美、歐、中經濟成長率



註：f：預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/3/15)

全球貿易量成長率

單位：%

| 機構 | 發布日期 | 2018 | 2019(f) |
|------------|-----------|------|---------|
| World Bank | 2019/1/9 | 3.8 | 3.6↓ |
| IMF | 2019/1/21 | 4.0 | 4.0 |
| UN | 2019/1/21 | 3.8 | 3.7↓ |

註：1.貿易量包含商品及服務貿易。

2. f：預測值。

資料來源：World Bank、IMF、United Nations

(二)主要經濟體貨幣政策立場多趨寬鬆

1. **Fed**本年3月貨幣政策會議維持聯邦資金利率目標區間於2.25%~ 2.50%不變，惟本年聯邦資金利率預測中位數已降至2.375%，暗示本年可能不會升息；且將於本年5月開始放慢縮表速度，並於本年9月底停止縮表。
2. 歐洲央行將於本年9月啟動新一輪兩年期定向長期再融通操作(TLTRO)，維持市場信用寬鬆；政策利率維持在現行水準，至少到本年底。
3. 日本央行維持寬鬆貨幣政策不變，必要時將採取額外的寬鬆措施。
4. 中國人民銀行維持貨幣政策適度寬鬆，採調降存款準備率、運用中期借貸便利及抵押補充貸款等工具，維持流動性合理充裕。

(三)經濟金融不確定因素仍多

貿易政策不確定性仍高

- 美中貿易談判進入最後階段，最終協定仍待川普總統及中國大陸國家主席習近平簽署。
- 未來美國與歐盟及日本將分別展開貿易談判，預期汽車關稅將成為重要議題。美國若對進口汽車加徵關稅，恐造成另一波貿易紛爭。

中國大陸經濟放緩 幅度大於預期

- 美國加徵關稅造成之負面影響漸顯現，未來投資、消費、出口均恐走弱。
- 經濟成長加速放緩或金融市場不穩定之外溢效應，影響全球經濟成長及大宗商品市場至鉅。

英國脫歐之不確定性 與地緣政治衝突

- 英國脫歐發展變數仍大。
- 委內瑞拉爆發政治危機，可能影響原油供給；北韓及南亞之地緣政治衝突風險仍存。

二、國內因素

(一)預期本年經濟成長率、通膨率均低於上年

—本行預估2019年經濟成長、通膨展望溫和

GDP、CPI年增率，分別為**2.13%、0.91%**。

2018年、2019年經濟成長率、通膨率

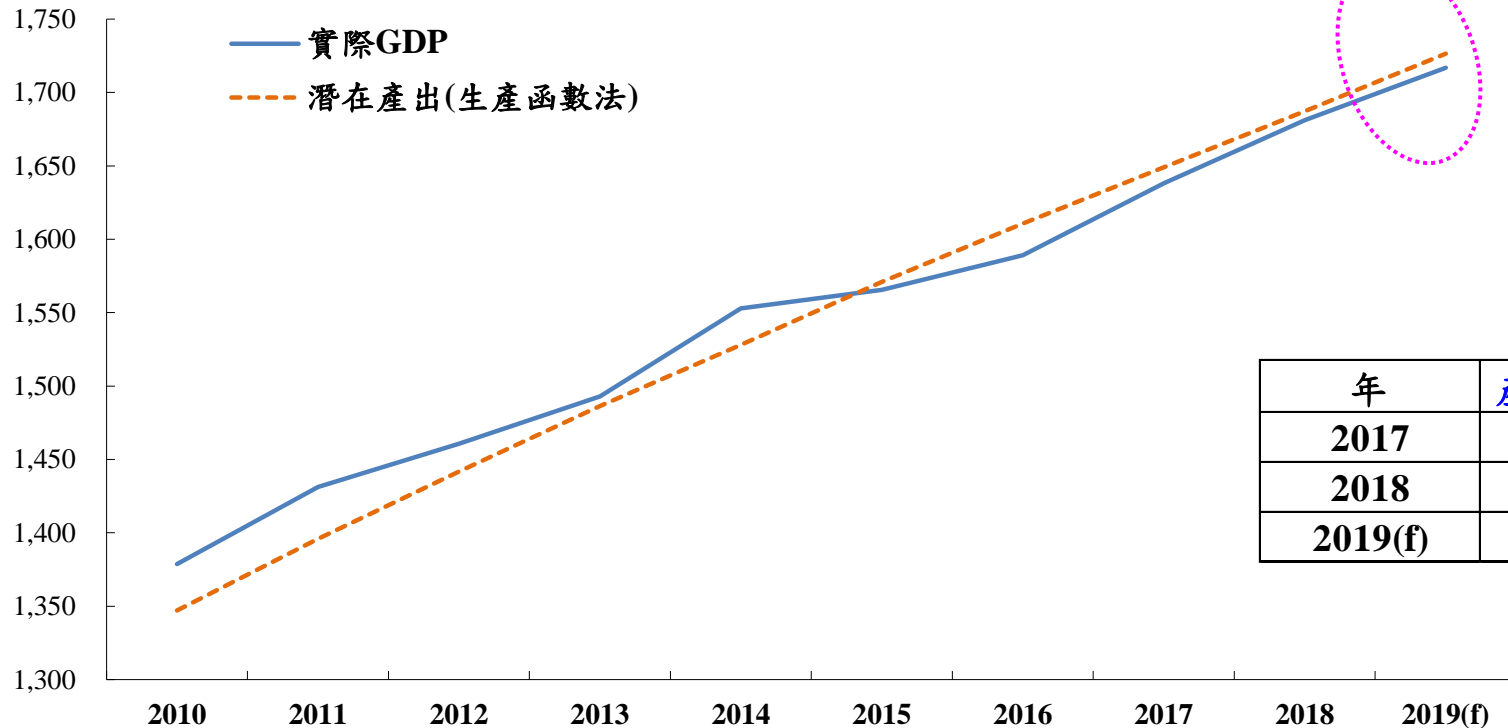
單位:%

| | 2018年 | 2019年(f) |
|------------|-------|----------|
| GDP | 2.63 | 2.13 ↓ |
| CPI | 1.35 | 0.91 ↓ |

資料來源:中央銀行

(二)本年負的產出缺口略微擴大

百億元



註: 1. 潛在產出係指一國充分利用所有生產要素, 所能生產的最大產量, 亦即生產要素充分就業情況下所能生產的產出。

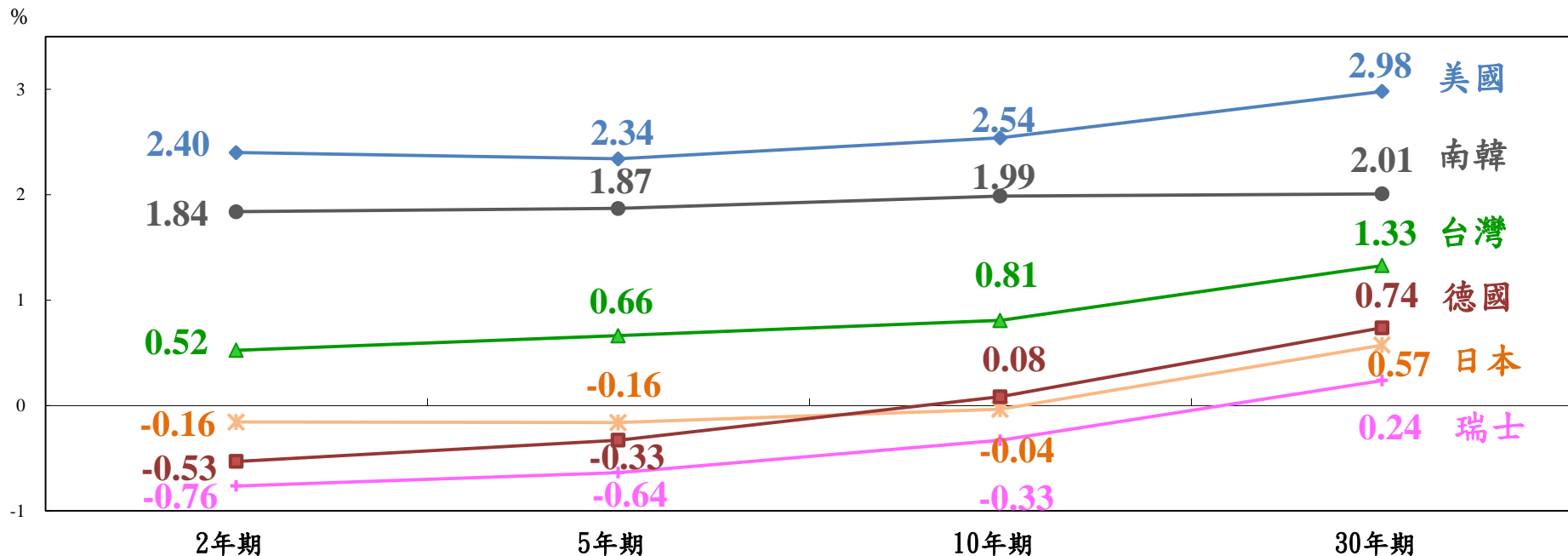
2. 產出缺口(%) = $100\% \times (\text{實質GDP} - \text{潛在產出}) / \text{潛在產出}$ 。

資料來源: 央行依生產函數法自行估算

(三)與主要國家比較，台灣名目及實質利率居中

1.台灣長短期名目公債殖利率高於德、日、瑞士；低於美、韓，利率水準居中。

台、德、日、美、韓、瑞公債殖利率結構比較 (2019/3/21)



資料來源：Bloomberg、證券櫃檯買賣中心、美國財政部

2.相較其他國家，台灣實質利率水準尚屬居中

主要經濟體實質利率比較表

單位:%

| 經濟體 | (1) 1年期定存利率 (2019年3月21日) | (2) CPI年增率* (2019年預測值) | (3)=(1)-(2) 實質利率 |
|------|--------------------------------|------------------------------|---------------------|
| 馬來西亞 | 2.950 | 0.59 | 2.360 |
| 印尼 | 4.750 | 2.99 | 1.760 |
| 南韓 | 1.500 | 0.32 | 1.180 |
| 泰國 | 1.500 | 0.78 | 0.720 |
| 台灣 | 1.065 | 0.91 (0.73) | 0.155 (0.335) |
| 新加坡 | 0.700 | 1.08 | -0.380 |
| 美國 | 1.390 | 1.95 | -0.560 |
| 日本 | 0.010 | 0.62 | -0.610 |
| 瑞士 | 0.000 | 0.62 | -0.620 |
| 英國 | 0.700 | 1.94 | -1.240 |
| 中國大陸 | 1.500 | 2.79 | -1.290 |
| 歐元區 | 0.050 | 1.44 | -1.390 |
| 香港 | 0.300 | 2.26 | -1.960 |
| 菲律賓 | 0.500 | 3.32 | -2.820 |

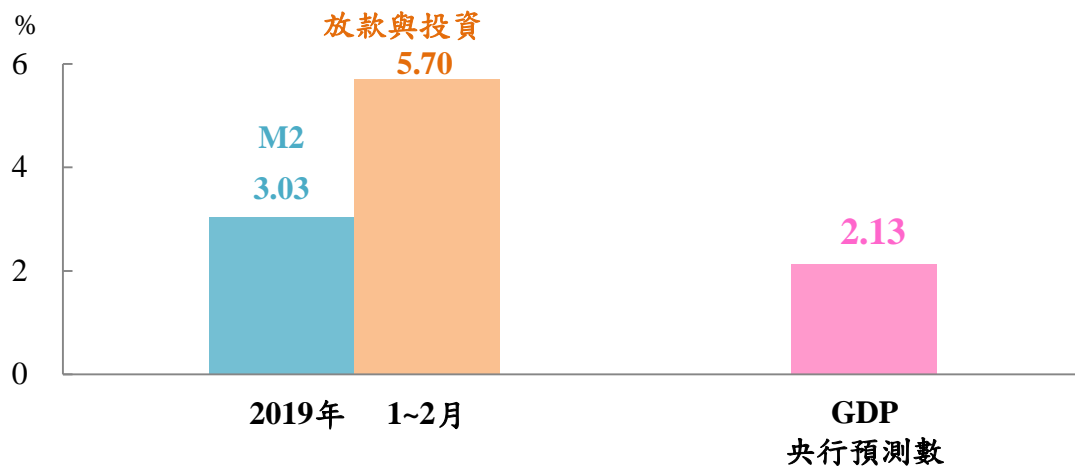
*台灣: CPI年增率係央行預測值，括弧內為主計總處預測值；

其他經濟體: CPI年增率為IHS Markit(2019/3/15)預測值。

(四) 貨幣信用足以支應經濟成長所需

1. 1至2月準備貨幣及貨幣總計數M2平均年增率分別為6.78%及3.03%。
2. 銀行放款與投資平均年增率為5.70%。

經濟成長率與M2、放款與投資年增率

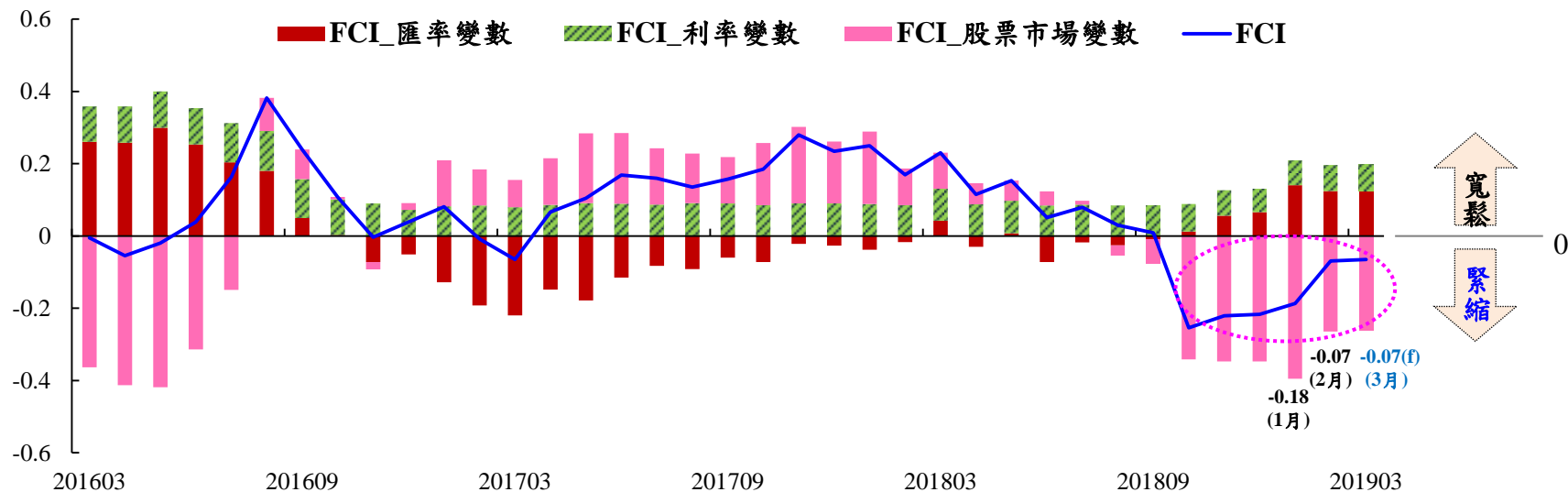


資料來源：金融統計月報、央行

(五) 金融情勢續呈緊縮，惟縮幅趨緩

一 近期台股指數雖仍較上年同期下跌，惟隨美中貿易緊張情勢緩解、國際股市走升，跌幅趨緩。

金融情勢指數 FCI



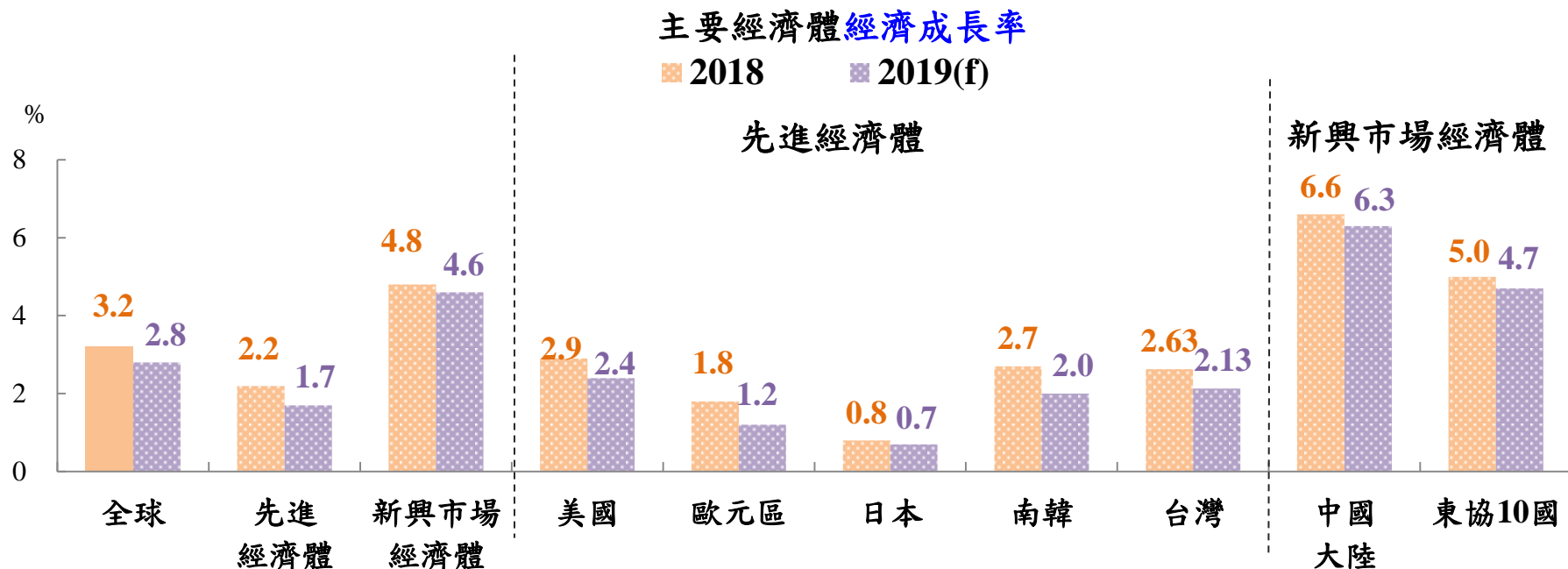
註：1. 金融情勢指數為正，表示金融情勢較為寬鬆，對未來經濟成長有正向拉力；為負，表示金融情勢較為緊縮，抑制經濟成長；
2. f為央行預測數。

貳、外界關心之議題

- 一、本年全球經濟成長及通膨展望分析
- 二、本年國內經濟成長及通膨展望分析
- 三、美中貿易談判之最新發展
- 四、中國大陸經濟現況分析
- 五、美中貿易衝突台商回台實質投資的意義
- 六、央行發行數位通貨之國際趨勢

一、本年全球經濟成長及通膨展望分析

(一)在美、歐、日等主要經濟體貿易政策不確定等因素影響下，
2019年台灣主要貿易夥伴景氣皆趨緩



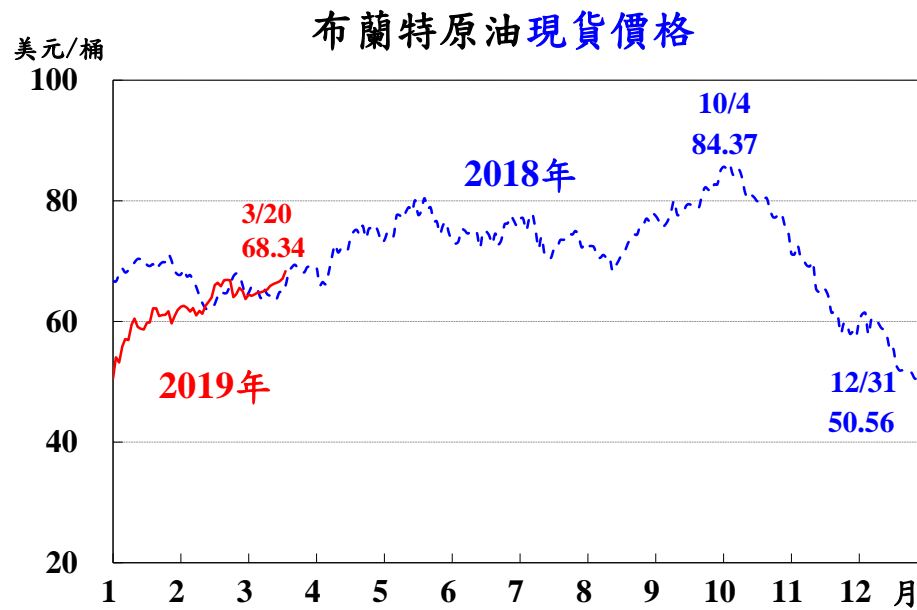
註：印度每年經濟成長率係財政年度(即當年之Q2至次年之Q1)數據。東協會員國中，新加坡屬先進經濟體。

資料來源：實際值－各經濟體官方網站；預測值－台灣為中央銀行(2019/3/21)，其他國家為IHS Markit (2019/3/15)

(二)國際油價回跌，全球通膨溫和

1. 預期本年油價低於上年。

一本年初油價回升，惟預期美國油產將持續增加，且可能抵銷OPEC等之減產效應，加以全球經濟成長趨緩，油價可望回跌。



資料來源：Thomson Reuters Datastream

布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

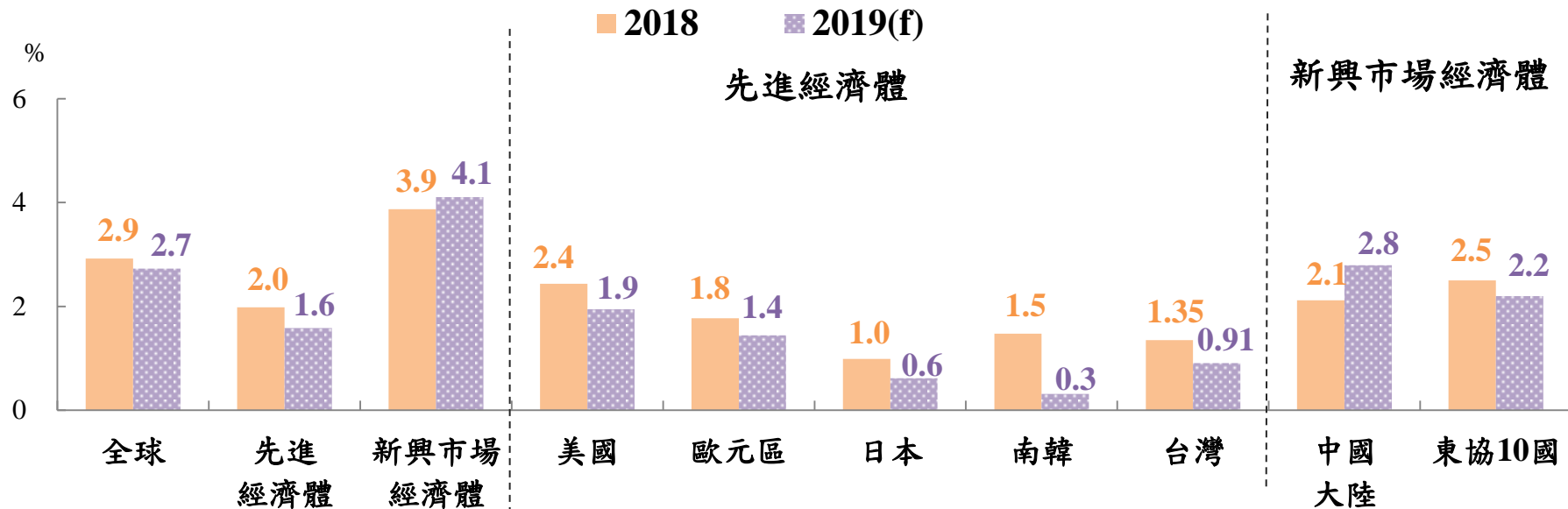
| 預測機構 | 2018年 實際值 | 2019年 預測值 |
|------------------|--------------|--------------|
| EIA(3/12) | 71.0 | 62.8 |
| IHS Markit(3/15) | | 68.7 |
| EIU(3/20) | | 66.0 |
| 平均 | | 65.8 |
| 漲幅(%) | | -7.3 |

資料來源：Thomson Reuters Datastream、經濟學人智庫(EIU)、美國能源資訊署(EIA)、IHS Markit

2. 本年全球通膨預期略緩：

先進經濟體美、歐、日、韓、台通膨率略均較上年下滑，惟中國大陸通膨率上升。

主要經濟體CPI年增率



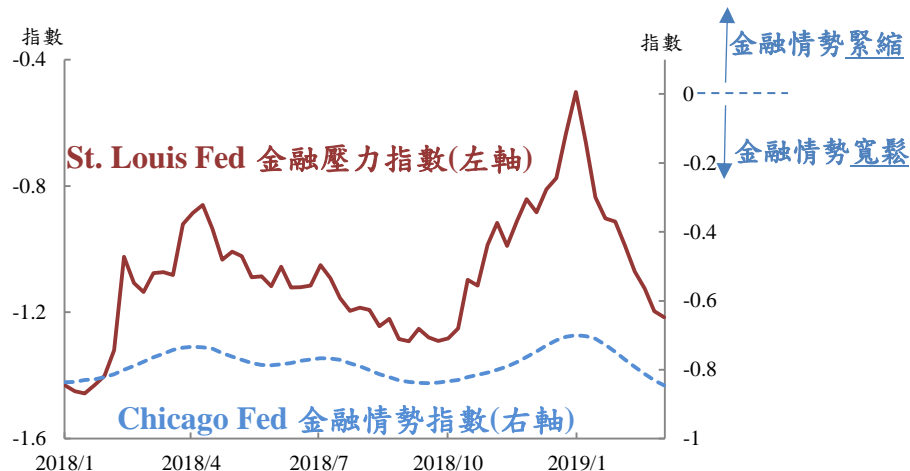
註：東協會員國中，新加坡屬先進經濟體。

資料來源：實際值－各經濟體官方網站；預測值－台灣為中央銀行(2019/3/21)，其他國家為IHS Markit (2019/3/15)

(三) 國際金融市場回穩：美國金融緊縮情勢大幅改善； 全球股市回升

1. 因主要央行貨幣政策立場多趨寬鬆及美中貿易談判朝向正面發展，美國金融緊縮情勢大幅改善，主要國家股市亦自上年第4季低點回升。

美國金融壓力與金融情勢指數變動

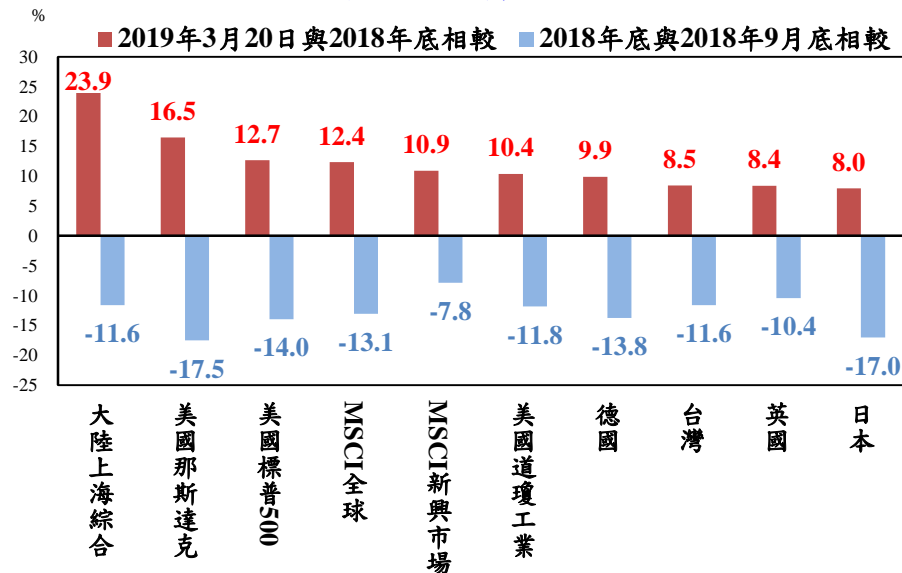


註：1. St. Louis Fed 金融壓力指數係以股價、信用利差、公債殖利率差等金融市場變數編製。

2. Chicago Fed 金融情勢指數除金融市場變數外另包含企業、消費者信貸條件等實體經濟變數，其值高於0表示緊縮，低於0表示寬鬆。

資料來源：Thomson Reuters Datastream

全球主要股價指數漲跌幅

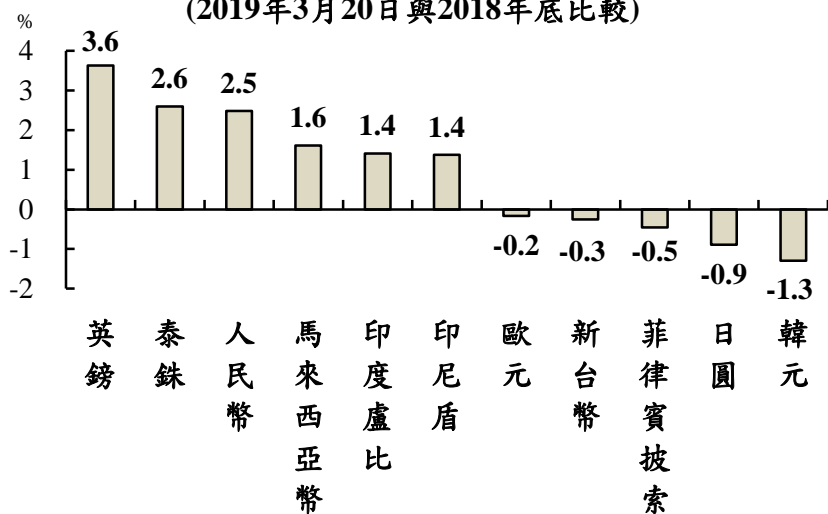


資料來源：Thomson Reuters Datastream

2. 匯價走勢分歧：歐元、日圓等先進經濟體貨幣對美元貶值；人民幣因美中可能達成協議而止貶回升，新興市場經濟體貨幣多對美元走強。

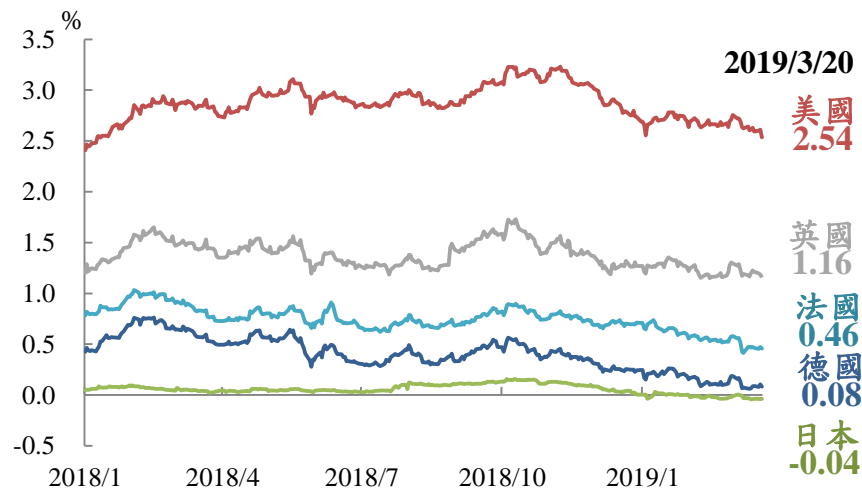
3. 主要國家10年期公債殖利率下滑：主要央行貨幣政策立場多趨寬鬆，且IMF與OECD等調降全球經濟成長率預測，公債殖利率走低。

主要經濟體貨幣對美元升貶幅
(2019年3月20日與2018年底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

主要國家10年期公債殖利率走勢



資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、本年國內經濟成長及通膨展望分析

(一)外需：全球經濟及貿易量成長放緩，不利台灣輸出、入成長

—受全球經貿活動趨緩、行動通訊產品買氣鈍化等影響，

本行預測本年輸出、入成長2.08%、1.78%，均較上年明顯減緩。

2018、2019年台灣GDP及各組成項目成長率

單位:%

| | 經濟成長率 | 內需 | | | | | 淨外需 | | |
|----------|-------|------|------|------|-------|-------|-----|-------|------|
| | | | 民間消費 | 民間投資 | 政府支出 | | 輸出 | (-)輸入 | |
| | | | | | 消費 | 投資 | | | |
| 2018年 | 2.63 | 3.22 | 2.05 | 1.46 | 3.51 | 5.09 | - | 3.66 | 4.90 |
| 2019年(f) | 2.13 | 1.95 | 2.08 | 3.53 | -0.07 | 10.85 | - | 2.08 | 1.78 |

註:政府支出項目，係包含政府及公營事業消費、投資。

資料來源：中央銀行

(二)內需：續為經濟成長主力

1. 內需貢獻1.75個百分點，明顯高於淨外需的0.38個百分點。

2018、2019年台灣經濟成長率及GDP各組成項目貢獻度

單位：%/百分點

| | 經濟成長率 =(1)+(6) | 內需貢獻(1)=(2)+(3)+(4)+(5) | | | | | | 淨外需貢獻 | | |
|----------|-------------------|-------------------------|-------------|---------|-------|-------------|-------|-------|-------|------|
| | | 民間消費 (2) | 民間投資 (3) | 政府支出(4) | | 存貨變動 (5) | (6) | 輸出 | (-)輸入 | |
| | | | | 消費 | 投資 | | | | | |
| 2018年 | 2.63 | 2.81 | 1.08 | 0.24 | 0.49 | 0.19 | 0.80 | -0.18 | 2.38 | 2.55 |
| 2019年(f) | 2.13 | 1.75 | 1.12 | 0.60 | -0.01 | 0.43 | -0.39 | 0.38 | 1.39 | 1.00 |

註：政府支出項目，係包含政府及公營事業消費、投資。

資料來源：中央銀行

2.民間消費動能溫和：

- (1)薪資成長穩定：上市櫃公司獲利續成長，有助本年現金股利發放與員工薪資調整；且基本工資調漲。
- (2)政府激勵消費措施：補助汰舊換新節能電器、促進國內旅遊。

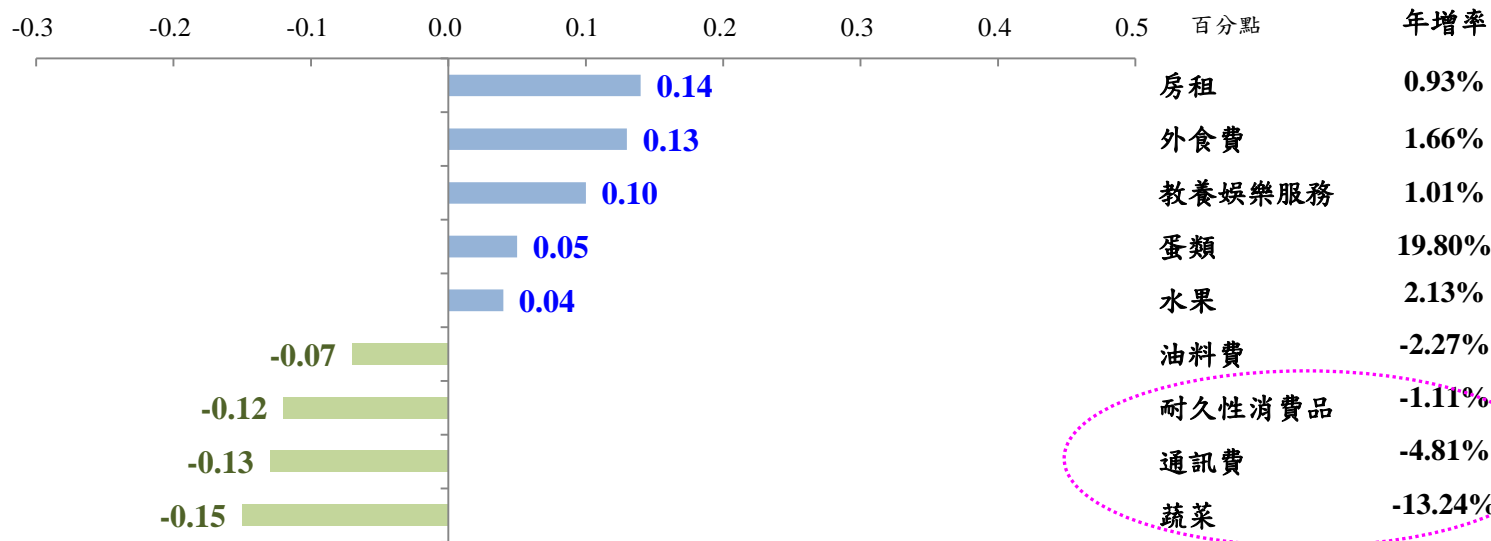
3.公私部門投資成長可望優於上年：

- (1)公部門:政府續推動前瞻基礎建設計畫。
- (2)民間部門:發展5G、離岸風電投資、政府積極吸引台商回台投資且推動都更及危老屋重建，以及半導體廠商續擴充產能。

(三)當前物價穩定，通膨展望溫和

1. 1至2月平均CPI年增率為**0.2%**，主因**蔬菜盛產價跌、通訊費調降及耐久性消費品價跌**，抵銷CPI部分漲幅。

2019年1~2月影響CPI年增率主要項目
(對CPI年增率之貢獻)



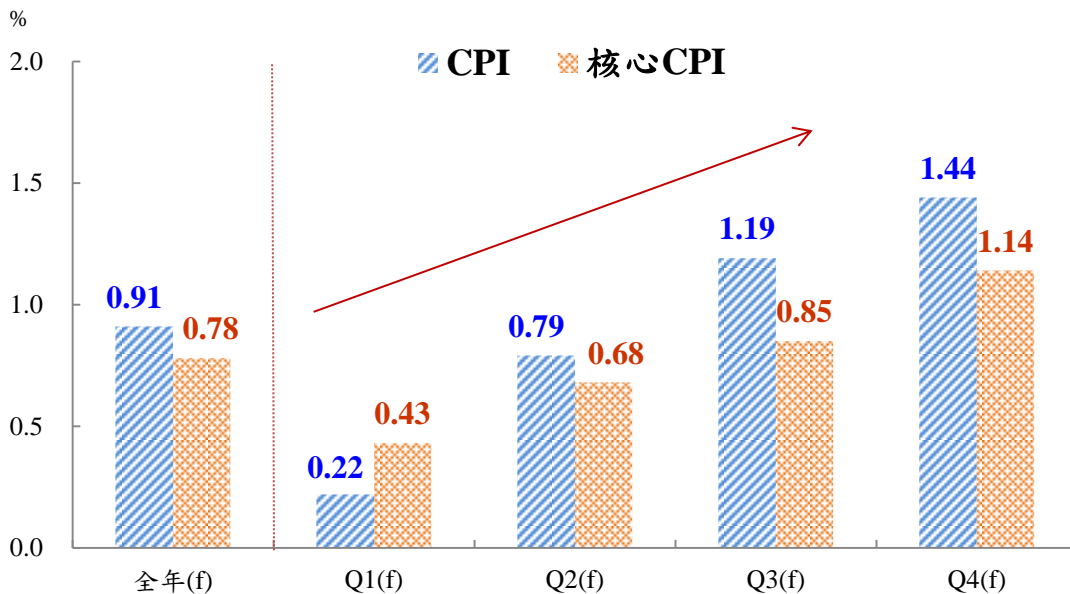
資料來源：主計總處

2. 本年通膨展望溫和，CPI、核心CPI年增率分別為0.91%、0.78%，主因：

(1) 預期國際油價下跌、國內電價不調漲。

(2) 菸稅調高效應消失、內需溫和。

央行對2019年CPI及核心CPI年增率之預測



資料來源：中央銀行

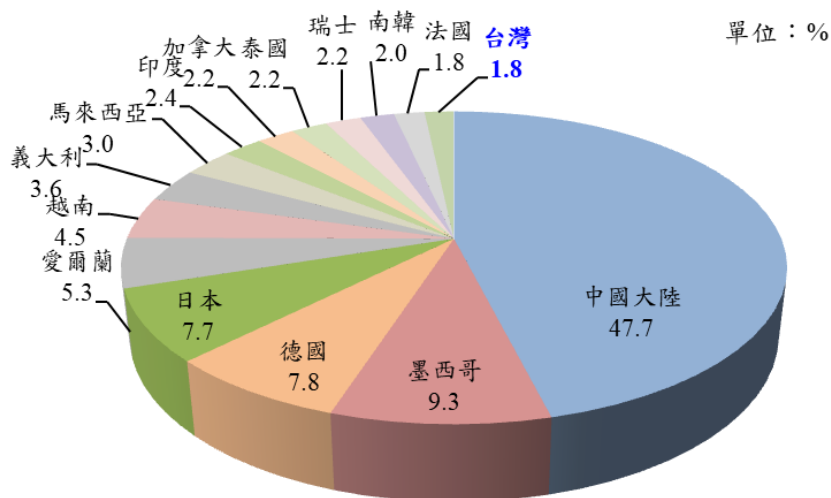
三、美中貿易談判之最新發展

(一) 美中貿易衝突源於「美對中商品貿易持續入超」與「中國製造2025威脅美國科技強權地位」

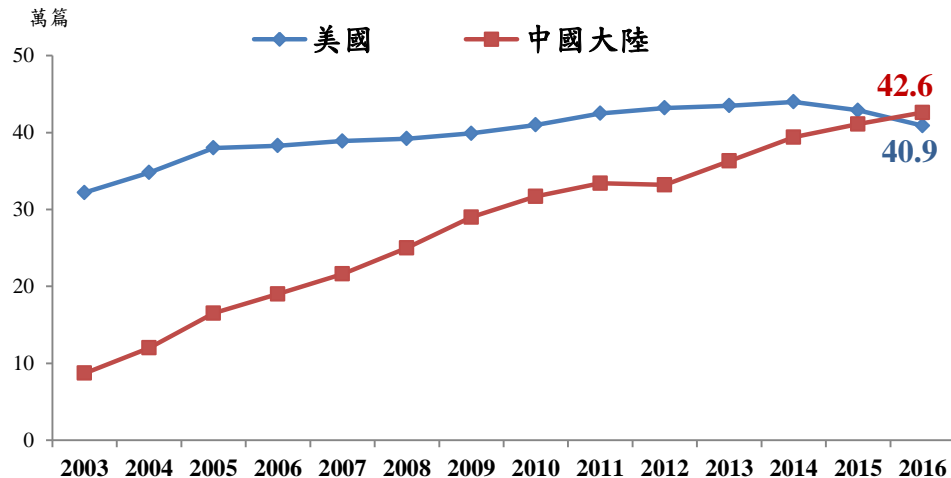
1. 上年美國商品貿易入超中，中國大陸即占47.7%。

2. 近年中國大陸科技領域進展快速，如科學和工程論文數量已追趕上美國。

2018年美國前15大入超國



美國及中國大陸科學和工程論文發表數量



資料來源：美國商務部

資料來源：Science and Engineering Indicators

(二)目前中方已就貿易失衡與部分結構性議題，向美方釋出善意

| 美方關注議題 | 中方目前態度 |
|---------------------------------|--|
| ● 美對中鉅額貿易入超 | ● 中方逐步轉型為內需型經濟體，故願大規模採購美國產品，減少對美鉅額商品貿易出超 |
| ● 中方強迫技術轉移、對智慧財產權的保護不足、網路盜取商業機密 | ● 建立完善的智慧財產權保護機制符合中方經濟改革方向，有助其轉型成創新驅動的經濟體及提升國內產業競爭力 |
| ● 中方的關稅與非關稅壁壘 | ● 透過消除貿易壁壘、擴大開放外資進入市場，能借鑑國際經驗與標準，以及享受外資的知識與技術外溢效果，提升國內產業競爭力，與世界接軌 |
| ● 消除對美國製品、服務與農產品在中方市場的障礙和關稅限制 | ● 減少補貼所造成的市場扭曲，有助於提供公平競爭環境、提高資源配置效率；同時亦能緩解國際間對於中方支持國營企業所造成不公平競爭之指責 |
| ● 中方政府補貼及國營企業等扭曲市場的力量所導致的產能過剩 | ● 人民幣匯率穩定符合當前中國大陸經濟利益，且有助人民幣國際化進展 |
| ● 中方匯率政策 | ● 目前雙方談判的重大歧異點之一 |
| ● 未來貿易協議之執行機制 | ● 中方拒絕「美方可逕自採行單邊的懲罰」之美方提案 |

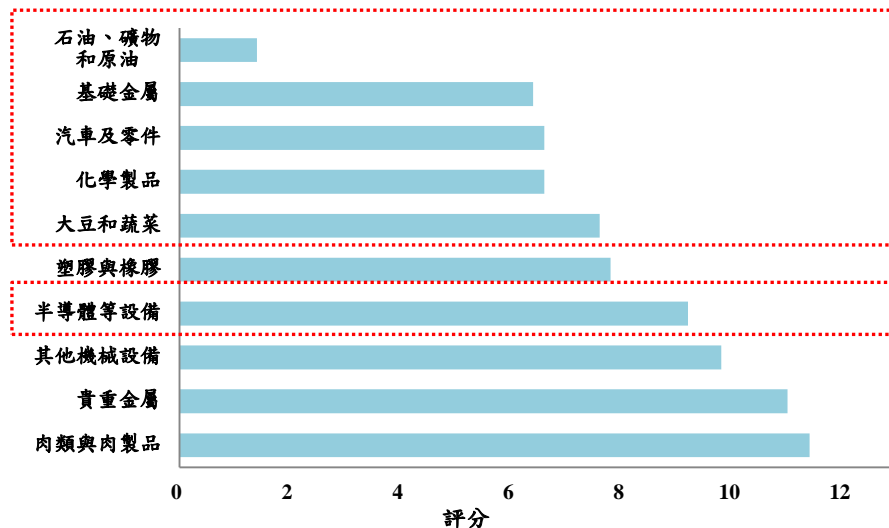
(三)須密切留意若美中達成協議對全球貿易與供應鏈之影響

1. 中方若轉向增購美方產品，替代效應將衝擊部分原中方進口國之經濟。

(1) 可能擴大對美採購產品：石油、礦物和原油、基礎金屬、汽車及零件等。

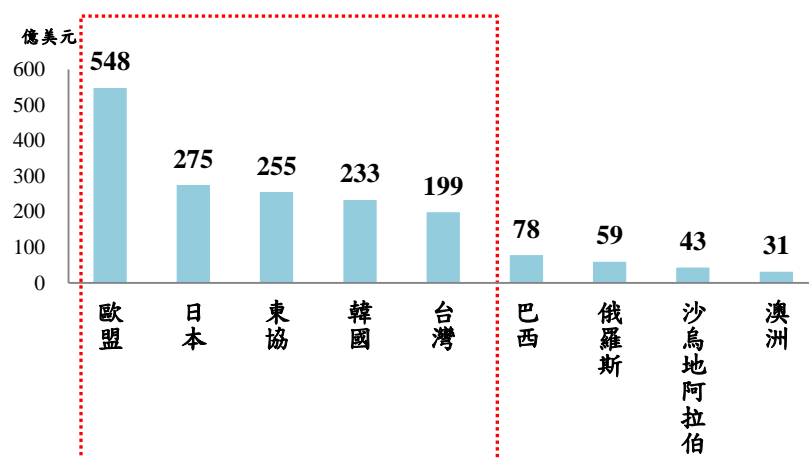
(2) 可能受影響經濟體：歐盟548億美元最大，台灣則為199億美元。

中國大陸可能擴大對美採購之產品*



*評分越低表示，越可能成為中國大陸擴大對美採購的品項。
資料來源：Goldman Sachs

中方擴大對美採購可能排擠原供應的出口經濟體與金額*

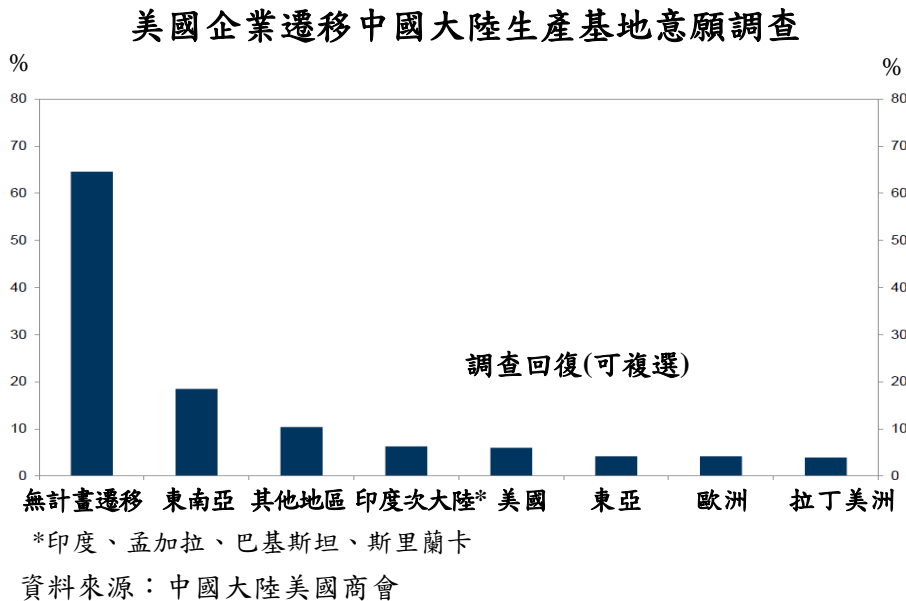
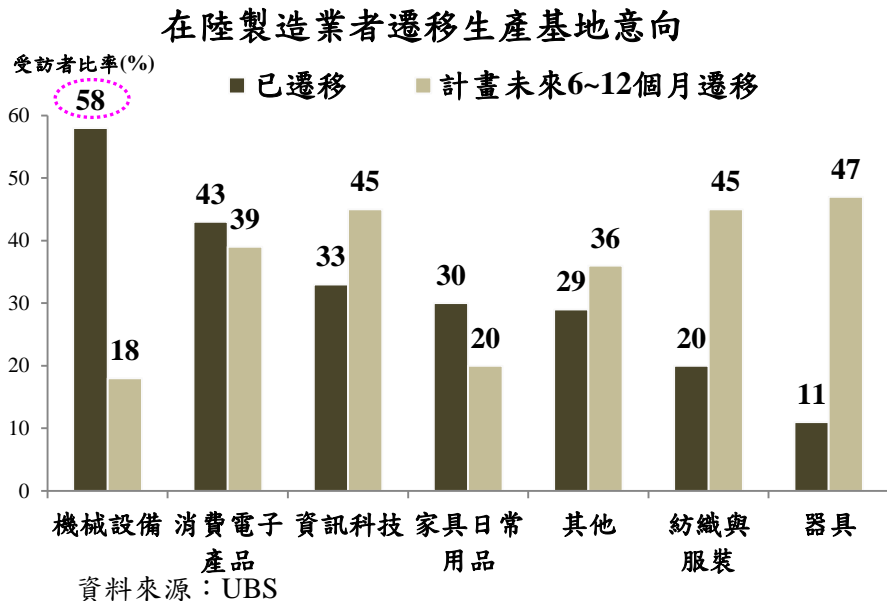


*此處係假設中國大陸擴大對美國採購之產品與原先向他國採購商品屬於完全替代；以國際商品統一分類代碼(HS Code)前2位數為依據。
資料來源：Barclays

2.美中如陷入長期政經對抗，恐加速全球供應鏈重心從中國大陸移至鄰近國家。

(1)美中貿易衝突升溫，加速部分企業將亞洲生產基地自中方移出，如機器設備廠商已遷移的比重高達58%。

(2)已有超過3成的在陸美商有意遷移在當地的生產基地，並以鄰近國家，如東南亞與印度等地，為其遷移首選。



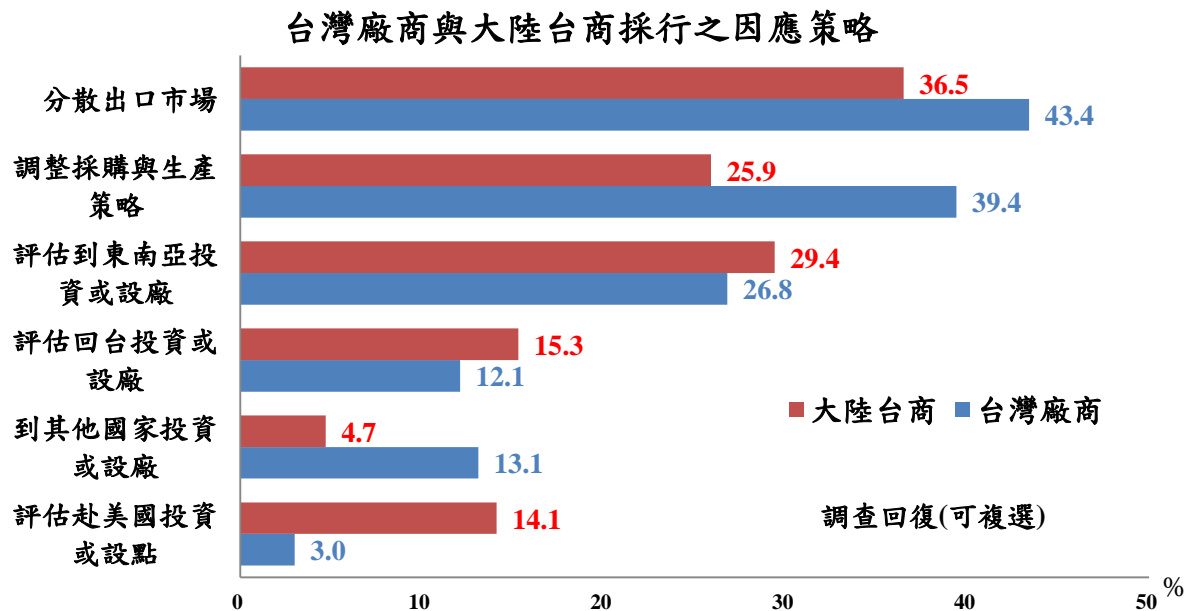
3. 美中和談避免貿易衝突擴大，惟台灣仍須審慎因應可能的轉單效應及供應鏈重組。

(1) 台灣的貿易開放程度高、全球價值鏈參與度亦深，且與美中貿易往來密切；

美中若儘早和解，將有利全球貿易及經濟，台灣出口可望受惠。

(2) 惟中方增購美方產品，恐影響台灣半導體產品出口。

(3) 面對美中未來的可能政經摩擦，已有相當比例台商採取因應策略。



資料來源：外貿協會

(四)各界多認為兩國仍存在長期政經角力的問題

1.美元作為核心國際準備貨幣與美中經濟制度的差異，使得美中存在根本上的利益矛盾。

(1)在以美元為主的國際貨幣體系下，美國為提供全球流動性，須承受經常帳逆差，卻常藉由單邊的關稅制裁或匯率施壓，要求他國改善對美貿易出超。

(2)相對美方的市場經濟體制，中方採行國家資本主義，以政府力量推動產業升級，欲藉此跳脫「中等所得陷阱」。

2.美中新舊強權面臨可能的「修昔底德陷阱」，雖難以在短期內化解，惟仍有合作互補空間。

(1)2015年哈佛教授Graham Allison所提出「修昔底德陷阱」(The Thucydides Trap)再度受到關注。

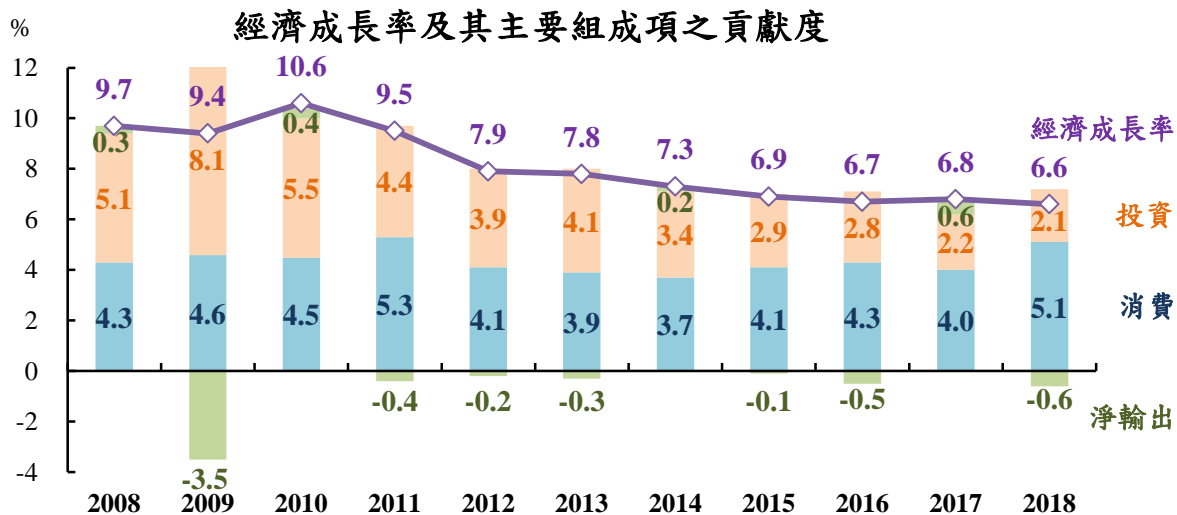
(2)美國曾以類似手段打壓其他崛起國家，如1980年代「痛擊日本」。

(3)中研院劉遵義院士、彼得森國際研究所(PIIE)主席Adam Posen等著名國際經濟學者多認為，經濟及科技競爭將成為美中關係的常態，雙方惟有尋求合作互補模式，方能避免衝突擴大。

四、中國大陸經濟現況分析

(一) 中國大陸經濟成長趨緩

1. 上年中國大陸經濟成長率降至6.6%之28年來新低，主因：
投資下滑，加以美中貿易衝突加劇景氣降溫壓力。
2. 未來全球需求放緩及美國加徵關稅恐衝擊內、外需：
國際機構預測2019年、2020年經濟成長率分別降至6.2%、6.1%；
官方之本年經濟成長率目標從上年之6.5%降為6.0%~6.5%。

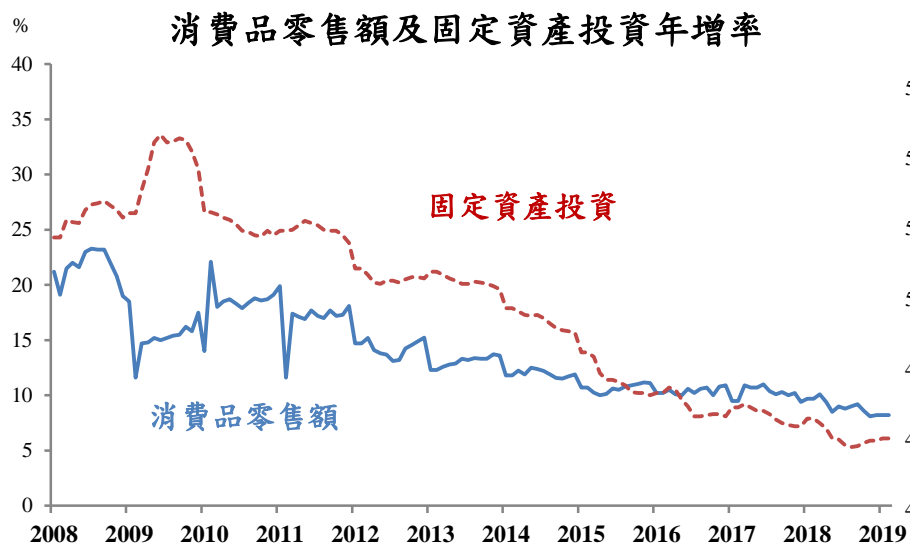


資料來源：Thomson Reuters Datastream

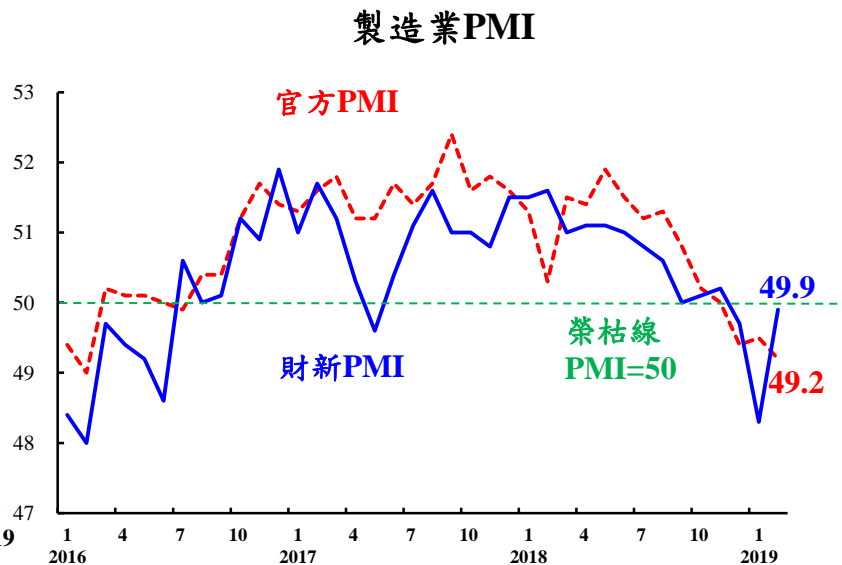
3.消費及投資成長下滑

(1)上年5月以來汽車銷售持續衰退，致消費品零售額成長率持續下滑；固定資產投資成長亦持續下降。

(2)上年12月以來製造業採購經理人指數(PMI)已跌破榮枯線。



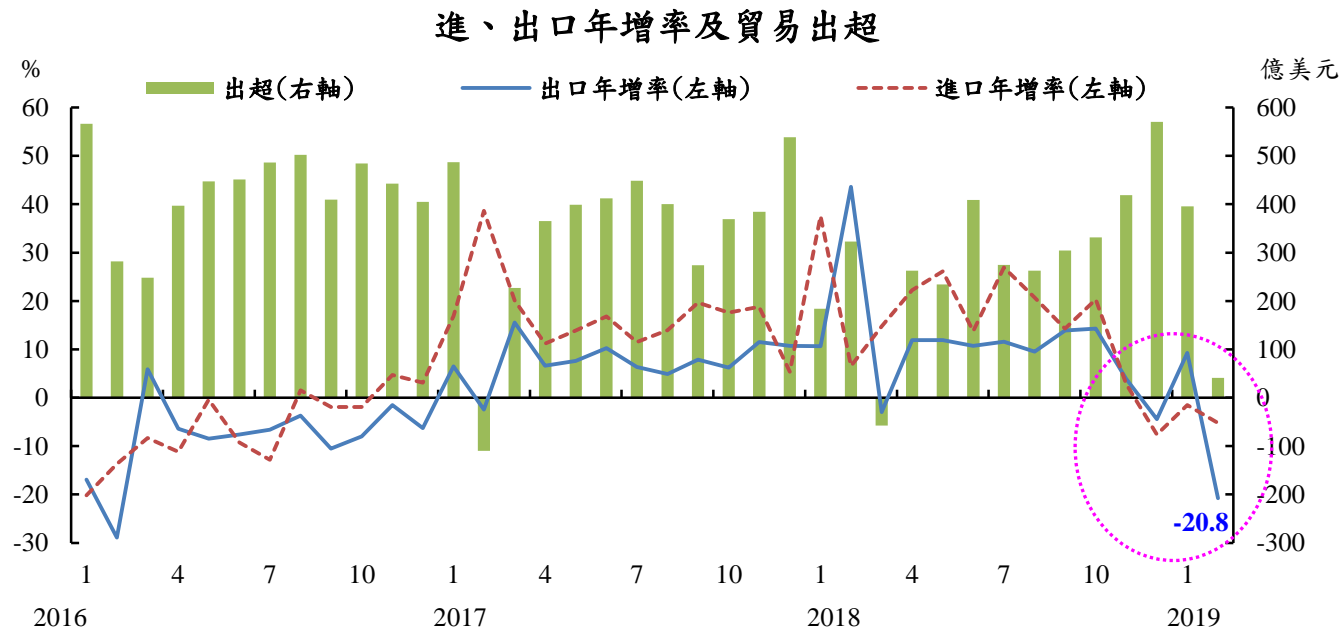
資料來源：Thomson Reuters Datastream



資料來源：Thomson Reuters Datastream

4.美國加徵關稅，外需面臨降溫壓力

—上年第4季後美中貿易衝突之提前出貨效應減弱，本年2月出口成長率已降至**-20.8%**。



資料來源：Thomson Reuters Datastream

(二) 中國大陸政府採取諸多措施，以防止景氣進一步下行

一政府推出擴張性貨幣及財政政策，並與美國進行貿易談判，期以結構性改革換取協議達成等，惟政策成效尚待觀察。

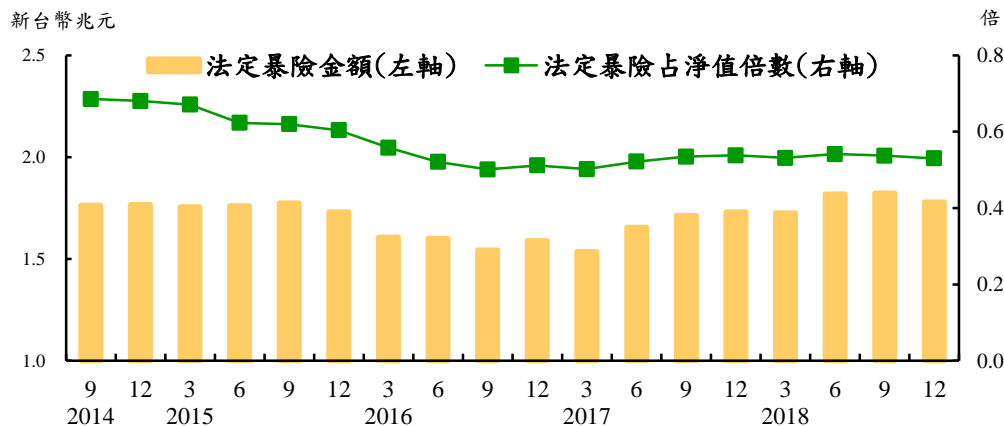
| 政策 | 上年來已實施之重要措施 | 本年兩會*之「政府工作報告」的重要內容 |
|-----------|--|---|
| 貨幣政策 | <ul style="list-style-type: none"> ●以調降存款準備率及中期借貸便利(MLF)等方式，維持流動性合理充裕 ●創設定向中期借貸便利(TMLF)，鼓勵銀行放款予民營及小微企業 ●創設央行票據互換工具(CBS)，鼓勵銀行發行永續債補充資本 | 將適時運用存款準備率、利率等手段，緩解小微及民營企業融資困難及昂貴問題 |
| 財政政策 | 增加政府支出，支持基礎設施建設投資 | <ul style="list-style-type: none"> ● 上調預算赤字率(2.6%→2.8%) ● 擴大減稅降費規模(2 兆人民幣)，以給予民營及小微企業協助為主 ● 提高地方政府專項債券發行額度(2.15 兆人民幣)，以支持鐵路及公路與水路運輸投資等 |
| 就業政策 | 將穩就業列於「六穩」(穩就業、穩外貿、穩投資、穩金融、穩外資、穩預期)工作方向首位 | <ul style="list-style-type: none"> ●將城鎮新增就業目標設在 1,100 萬人以上 ●將城鎮調查失業率目標設在 5.5%左右 |
| 與美國進行貿易談判 | 內容可能包括：大量購買美國農產品以縮減對美國之貿易順差、提高智慧財產權保護及遏止對美國企業之強迫技術轉移、減少產業及國有企業補貼，以及在買賣外匯方面保持透明等 | <ul style="list-style-type: none"> ●兩會後通過「外商投資法」(自明年 1 月 1 日起施行)，擴大開放外資 ●繼續推動美中貿易談判 |

*係指本年3月上旬舉行第13屆「全國人民代表大會」及「人民政治協商會議」(簡稱兩會)。

(三)台灣對中國大陸之金融暴險尚可控，本行將持續監控

- 1.若本年中國大陸經濟成長率下降1個百分點，且假定其他情況不變，主計總處預估，台灣經濟成長率將下降約0.29個百分點。
- 2.台灣對中國大陸的金融暴險尚在可控範圍內：上年底本國銀行對中國大陸法定暴險額為決算後淨值之0.53倍，未超過1倍之法定限額；近年台灣對人民幣需求漸減。
- 3.本行將持續監控我國金融機構對中國大陸暴險情形，若有異常，必要時將移請金管會處理。

本國銀行對中國大陸法定暴險金額及倍數



資料來源：金管會

本國銀行辦理人民幣業務及外匯交易概況
(2019年2月底)

| 項目 | 金額(億人民幣) |
|------------------|----------|
| 存款餘額(不含可轉讓定期存單) | 2,814.03 |
| 貼現及放款餘額 | 125.63 |
| 匯款總額 | 1,517.65 |
| 透過中國銀行台北分行之結算金額 | 3,407.00 |
| 人民幣外匯交易占總交易比率(%) | 14.40 |

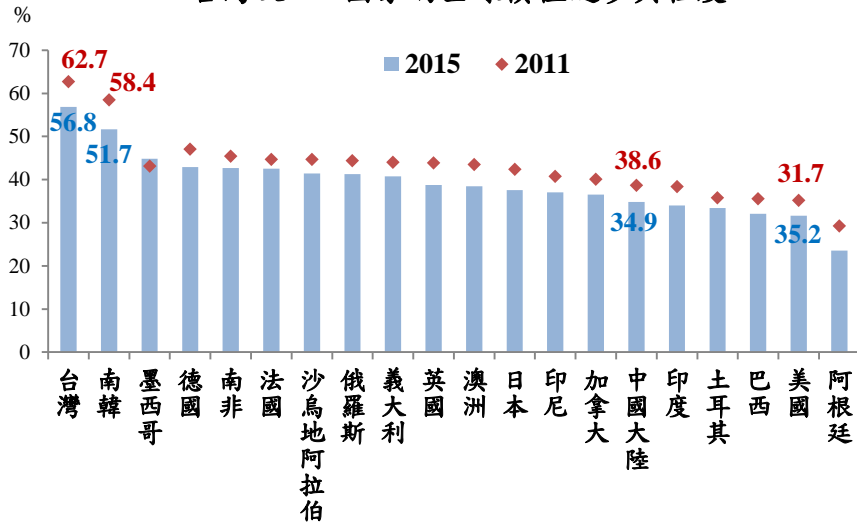
註：人民幣外匯交易占總交易比率為1月份資料。
資料來源：中央銀行

五、美中貿易衝突台商回台實質投資的意義

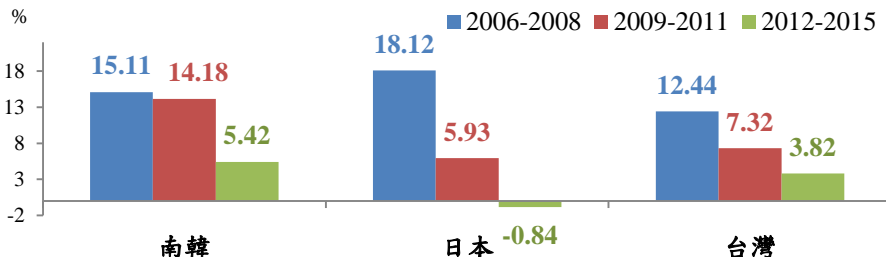
(一) 美中貿易衝突持續，加速全球供應鏈改變

1. 各國全球價值鏈參與程度下降，在地供應鏈興起。
2. 中國大陸進口替代效果顯著，台灣出口成長率下降。

台灣及G20國家的全球價值鏈參與程度



中國大陸製造業自亞洲主要國家進口中間財年增率



資料來源：OECD-TiVA 資料庫(2018年12月公布版本)

台灣出口表現

| | 2018上半年 | | 2018下半年 | | 2019(1~2月) | |
|---------|---------|---------|---------|---------|------------|---------|
| | 比重 (%) | 年增率 (%) | 比重 (%) | 年增率 (%) | 比重 (%) | 年增率 (%) |
| 全球 | 100 | 10.9 | 100 | 1.5 | 100 | -4.1 |
| 大陸(含香港) | 41.0 | 14.1 | 41.4 | -0.2 | 37.3 | -8.7 |
| 美國 | 11.5 | 8.1 | 12.1 | 6.9 | 14.2 | 17.7 |

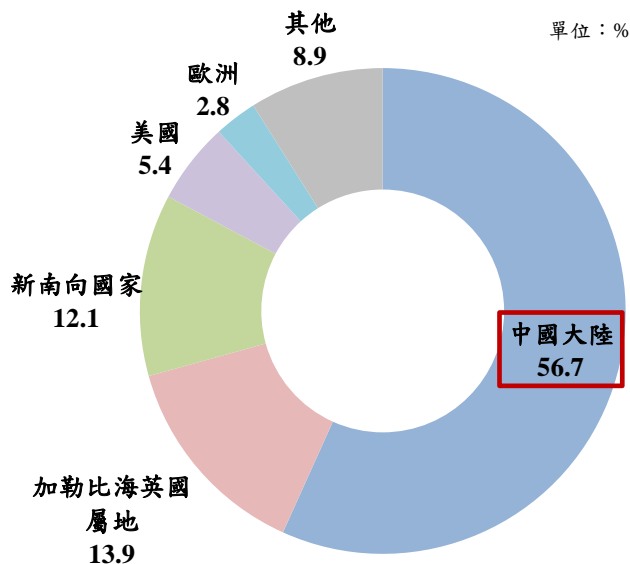
資料來源：OECD-TiVA 資料庫(2018年12月公布版本)

資料來源：財政部通關統計

(二) 海外台商分散生產地點與台商回台投資現況

1. 中國大陸長期為台商最主要對外直接投資地及生產重鎮。
2. 目前台商生產基地移轉風潮，回台投資亦為調整生產地點選項。

台灣對外直接投資主要地區(累計至2019年1月)



資料來源：經濟部投審會

已通過審查之台商回台投資案

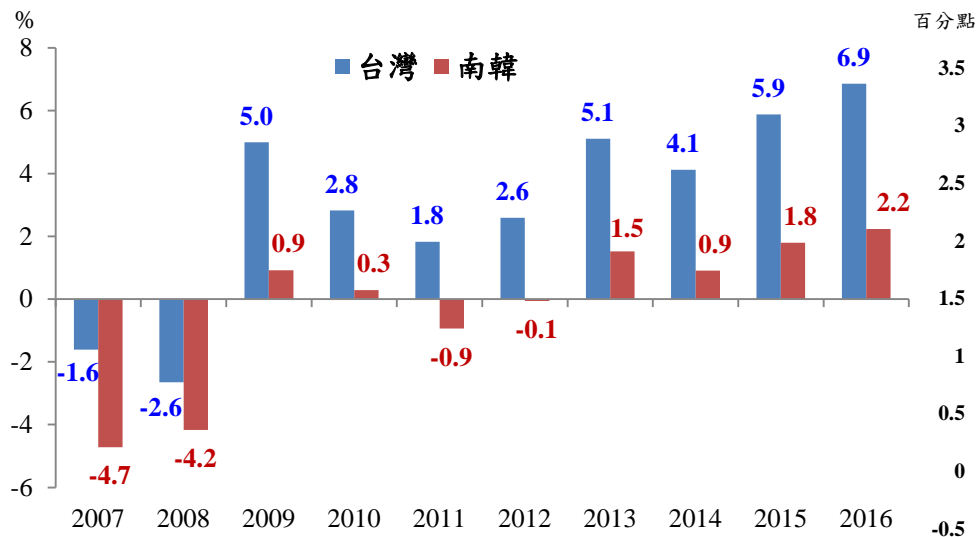
| 通過資格審查廠商 | 投資項目 | 投資金額(新台幣億元) |
|----------|--------|-------------|
| 智邦科技 | 網通設備 | 18.08 |
| 慶豐富 | 百葉窗、窗簾 | 11.43 |
| 廣達電腦 | 伺服器 | 未公布 |
| 南六企業 | 不織布 | 35 |
| 歲立機電 | 工具機 | 12 |
| 宇隆科技 | 車用零組件 | 7.83 |
| 亞旭電腦 | 網通產品 | 5.31 |
| 迅得機械 | 印刷電路板 | 9 |
| 銓寶工業 | 塑膠製品 | 12 |
| 康普材料 | 動力電池材料 | 20.5 |
| 臺耀科技 | 銅箔基板 | 35.04 |
| 巨大 | 自行車 | 50 |
| 車王電子 | 車用零組件 | 25 |
| 未上市公司 | -- | -- |
| 合計 | -- | 逾 399 |

註：本表資料截止日至2019年3月14日。資料來源：經濟部、投資台灣事務所

(三) 台灣超額儲蓄偏高，提振投資可促進經濟成長

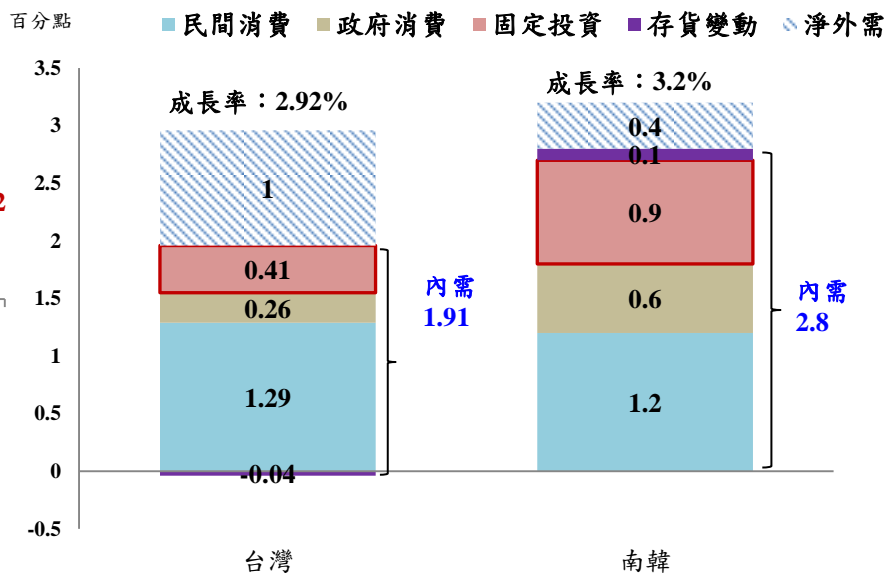
1. 台灣超額儲蓄率偏高，國內固定投資對經濟成長貢獻度偏低。
2. 提升國內實質投資，促進經濟成長，有助於降低超額儲蓄及經常帳順差，國內經濟發展更趨平衡。

國內企業的超額儲蓄率(台韓比較)



註：2017年台灣企業的超額儲蓄率為7.38%，南韓資料則尚未公布。
資料來源：主計總處與南韓央行

經濟成長率之各組成項目貢獻度
(台韓比較 2009~2018年平均)



資料來源：主計總處與南韓央行

(四) 引導資金投入國內實質投資，有助經濟均衡發展

1. 台灣ICT產業聚落完整，產業人力素質高，發揮製造業關聯效果。

2. 引導資金投入國內實質投資的意義：

一方面可舒解長期以來超額儲蓄問題，縮減經常帳順差；

另一方面亦可提升國內勞動生產力，促進就業，帶動薪資成長與經濟發展。

3. 政府積極作為：

(1) 接續「加速投資台灣專案會議」與「歡迎台商回台投資行動方案」。

(2) 加速廠商實際投入生產，推動5+2產業創新領域。

(3) 修訂「外國人工作資格及審查標準」方案，通過「新經濟移民法」。

(4) 擴展多元經貿策略，積極爭取加入CPTPP多邊協定。

六、央行發行數位通貨之國際趨勢

(一)國際間央行研究CBDC之背景

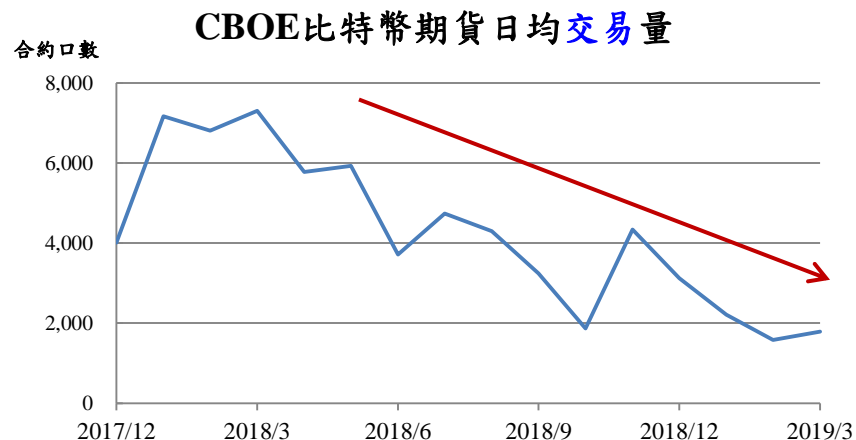
1. 虛擬通貨熱潮促使央行探索發行CBDC之可行性。

(1) 比特幣價格下滑，虛擬通貨總市值也大幅萎縮。

(2) 美國首家推出比特幣期貨的芝加哥期權交易所(CBOE)，已於本年3月宣布將停止推出新的比特幣期貨。



資料來源：CoinMarketCap網站(2019.3.14)



資料來源：CBOE(2019.3.14)

2. 為因應現金使用減少及強化支付市場管理，瑞典央行、中國人行等積極研究發行CBDC之可行性。

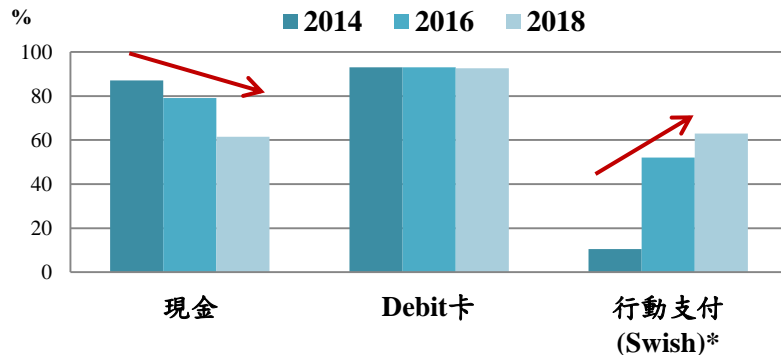
(1) 瑞典

- 因應現金使用減少及民間業者壟斷支付市場的風險，規劃試驗CBDC。
- 另促請國會修法，確保現金不會自瑞典消失。

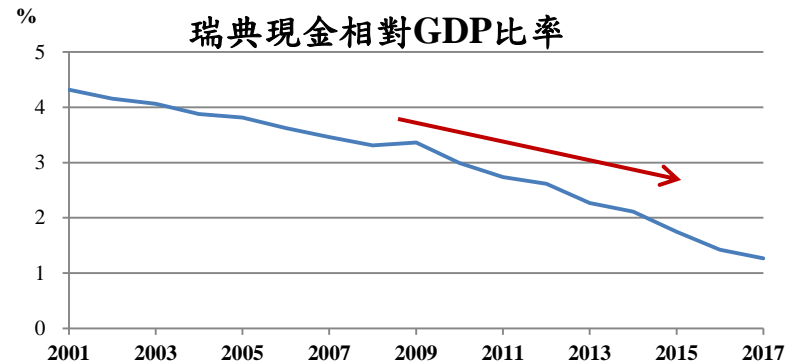
(2) 中國大陸

- 因應偽鈔及民間業者壟斷問題，為強化對支付市場的管理，積極研究CBDC。
- 另成立「網聯平台」統一處理非銀行支付機構的金流作業。

瑞典民眾一個月內使用過的支付工具分布



*由6家瑞典銀行於2012年共同成立之行動支付系統
資料來源：瑞典央行



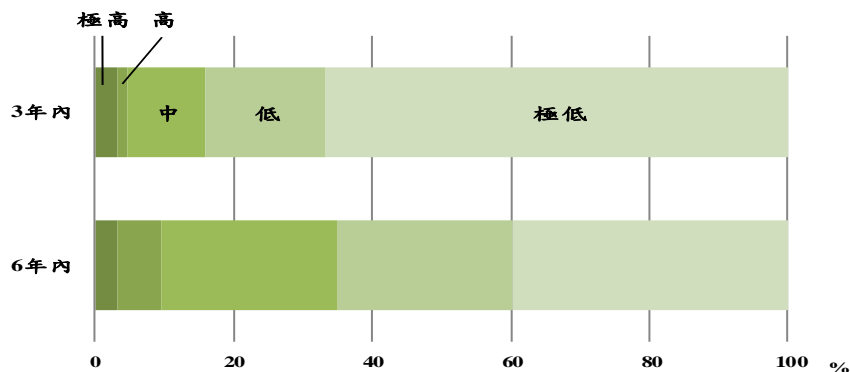
資料來源：IMF

(二) 國際間央行對CBDC的研究進展

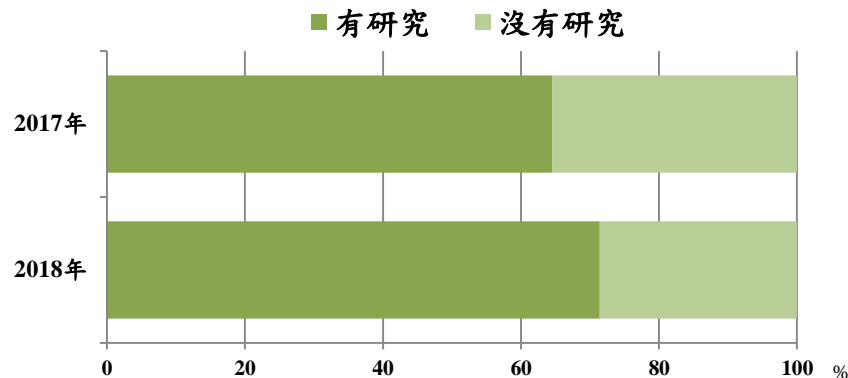
— BIS調查顯示目前尚無發行CBDC之急迫性：

1. 國際間約有7成央行已投入CBDC研究，主要動機是學習相關知識。
2. 除理論研究外，當中約半數進行實驗或概念驗證(POC)，僅少數規劃先導試驗*。
3. 瑞典央行正規劃「e-Krona」先導試驗。
4. 中國人行已發布第一階段實驗的研究報告。

發行通用型CBDC可能性



各國央行研究CBDC的比率



*先導試驗(pilot test)為介於概念驗證及量產商轉(production)間的階段，從概念驗證的試驗模擬環境，進展到實際的應用環境，惟限縮試驗的範圍、對象、期間及功能等，為實際商轉前的小規模試作。

(三)CBDC的局限性及其他替代選項

1.縱使技術及法律上可行，CBDC也不一定符合社會實際的需要。

(1)發行CBDC在特定情境下才能實現公共政策目標。

— 現金基礎設施(如ATM)欠缺的國家，可促進普惠金融。

— 民間業者壟斷導致市場不具效率時，可維護消費者權益。

— 現金完全消失時，負利率政策效果才能充分發揮。

(2)CBDC對使用者的吸引力未必優於具快捷支付*之銀行存款。

2.發展零售快捷支付系統，同樣能滿足民眾的支付需求，可作為發行CBDC的替代選項。

3.本行將持續促進我國支付系統發展，確保支付的多元便利，並關注國際間CBDC的研究進展。

*快捷支付(fast payment)係指使用者透過手機、網路及ATM等設備付款時，付款人可即時付款，且收款人亦可幾近即時收到並動用該筆款項。

簡報完畢
謝謝!

