

壹、經濟金融情況概述



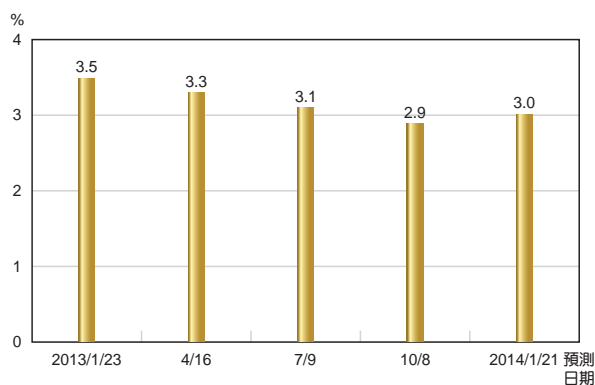
壹、經濟金融情況概述

一、國際經濟金融情勢

2013年全球經濟緩步復甦，其中美國由於財政緊縮，成長力道減弱；歐元區因歐債危機舒緩，衰退幅度縮小；日本在「安倍經濟學」之激勵下，成長動能續增；中國大陸則因經濟結構漸轉型，成長續緩；而新興經濟體則受美國量化寬鬆（QE）政策退場疑慮，以及全球對大宗商品需求疲弱之影響，經濟成長趨緩。

因美國財政問題及新興經濟體成長不如預期等因素，國際貨幣基金（IMF）多次下調2013年全球經濟成長率預測。2014年1月預估2013年全球經濟成長率為3.0%，低於2012年之3.1%；其中先進經濟體為1.3%，亦略低於2012年之1.4%。

IMF 數次下調2013年全球經濟成長率預測值



資料來源：IMF。

先進經濟體勞動市場仍然疲弱，2013年失業率由2012年之8.0%略升至8.1%；各經濟體表現不一，美、日稍有改善，歐元區則續創歷史新高。

2013年全球通膨溫和，多數國家消費者物價指數（CPI）年增率較2012年為低，其中先進經濟體CPI年增率由2012年之2.0%降至1.4%。

在貿易量方面，因全球景氣緩慢復甦，2013年全球貿易量成長率與2012年同為2.7%。

金融方面，年初隨著全球金融市場氣氛樂觀，國際股市普遍上揚，5月下旬，因美國釋出QE可能退場訊息下，一度反轉走跌，7月後歐美股市因經濟呈現好轉跡象及央行續採寬鬆貨幣政策，轉為上揚，全年主要股市多以上漲作收。匯率方面，因下半年歐債危機暫歇，投資人對歐元區信心好轉，2013年歐元對美元小幅升值；日圓則因日本央行擴大資產購買規模，對美元大幅貶值。另在市場預期美國QE可能提早退場下，資金流出亞洲新興市場，致多數亞洲新興國家貨幣對美元貶值。

貨幣政策方面，為持續提振經濟，2013年

多數先進經濟體仍持續寬鬆貨幣，除歐洲中央銀行（ECB）及澳洲央行兩度降息外，美國及英國均維持政策利率不變，並持續採行 QE 政策。亞洲新興國家中，南韓及泰國分別降息以激勵經濟，印尼則為支撐匯價、對抗通膨及減緩經常帳逆差擴大，五度升息。

（一）先進經濟體景氣略降溫，面臨低通膨隱憂

美國隨房地產市場復甦，家庭財富增加，帶動消費支出成長，製造業回流亦促使民間投資上升，惟受自動減支機制啟動，政府支出縮減之影響，2013 年經濟成長率由 2012 年之 2.8% 降至 1.9%。失業率雖由 2012 年之 8.1% 續降至 7.4%，惟勞動參與率亦下滑。CPI 年增率則由 2012 年之 2.1% 降至 1.5%，面臨低通膨隱憂。

日本在安倍新內閣採行第一支箭「量質兼備寬鬆貨幣政策」，以及第二支箭「擴張性財

政政策」之激勵下，日圓快速貶值，日經股價指數大幅上漲，影響所及，2013 年上半年經濟在出口及民間消費帶動下強勁擴張，下半年雖有 2014 年 4 月消費稅稅率由 5% 調高至 8% 前之提前消費效應，惟因勞工薪資未能伴隨物價上漲同步提高，導致民間消費成長放緩，加以企業設備投資復甦未如預期，經濟成長腳步放緩；全年經濟成長率自 2012 年之 1.4% 略升至 1.5%；失業率則由 2012 年之 4.3% 降至 4.0%；通縮壓力亦見改善，CPI 年增率由 2012 年之 0.0% 升至 0.4%。

年初歐元區雖賽普勒斯發生金融危機，惟因賽國規模小，未對歐元區造成太大影響，隨著歐洲主權債務危機舒緩、出口加速成長，加以銀行同盟有所進展激勵市場信心，歐元區 2013 年經濟由 2012 年之衰退 0.7% 縮小至衰退 0.5%。其中德國之成長率則由 2012 年之 0.7% 略為下滑至 0.4%，法國則由 2012 年之 0.0% 升至 0.2%。歐元區就業問題依然嚴峻，失業率由

主要經濟體或地區經濟成長率

單位：%

經濟體或地區別	年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
全球		-0.4	5.2	3.9	3.1	3.0
先進經濟體		-3.4	3.0	1.7	1.4	1.3
美國		-2.8	2.5	1.8	2.8	1.9
日本		-5.5	4.7	-0.5	1.4	1.5
歐元區		-4.4	2.0	1.6	-0.7	-0.5
德國		-5.1	4.0	3.3	0.7	0.4
法國		-3.1	1.7	2.0	0.0	0.2
英國		-5.2	1.7	1.1	0.3	1.8
南韓		0.3	6.3	3.7	2.0	2.8
新加坡		-0.6	15.1	6.0	1.3	3.7
香港		-2.5	6.8	4.8	1.5	2.9
東協五國		1.8	7.0	4.5	6.2	5.0
中國大陸		9.2	10.4	9.3	7.7	7.7

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2014 及 IMF World Economic Outlook, October 2013。
2. 各官方網站。

2012年之11.4%升至12.1%，嚴重之青年失業問題未見改善，西班牙及希臘之青年失業率均逾50%。通膨率則由2012年之2.5%下滑至1.4%，市場預期低通膨恐將維持一段期間。

英國之民間消費支出回溫，加上英國央行2012年7月推出之「貸款換融資計畫」(Funding for Lending Scheme)鼓勵銀行對中小型企業放款，及英國政府實施之「購房援助計畫」(Help to Buy)亦帶動房市成長，影響所及，2013年經濟成長率由2012年的0.3%升

至1.8%。失業率亦由2012年之7.9%略降至7.6%。CPI年增率則由2012年之2.8%降為2.6%。

(二) 亞洲新興經濟體經濟成長步伐放緩

受全球經濟僅緩步復甦，及美國恐縮減QE規模，引發資金流出之影響，2013年亞洲新興經濟體經濟成長放緩，部分國家失業情況略見改善，通膨升溫。其中，印尼因大宗商品

主要經濟體或地區失業率

單位：%

經濟體或地區別	年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
先進經濟體		8.0	8.3	7.9	8.0	8.1
美國		9.3	9.6	8.9	8.1	7.4
日本		5.1	5.1	4.6	4.3	4.0
歐元區		9.6	10.1	10.1	11.4	12.1
德國		8.1	7.7	7.1	6.8	6.9
法國		9.5	9.7	9.6	10.2	10.8
英國		7.7	7.8	8.1	7.9	7.6
南韓		3.6	3.7	3.4	3.2	3.1
新加坡		3.0	2.2	2.0	2.0	1.9
香港		5.3	4.3	3.4	3.3	3.3
馬來西亞		3.7	3.2	3.1	3.0	3.1
泰國		1.5	1.0	0.7	0.7	0.7
中國大陸		4.3	4.1	4.1	4.1	4.1

資料來源：1. IMF World Economic Outlook, October 2013。
2. 各官方網站。

主要經濟體或地區消費者物價年增率

單位：%

經濟體或地區別	年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
全球		2.5	3.6	4.8	4.0	3.8
先進經濟體		0.1	1.5	2.7	2.0	1.4
美國		-0.4	1.6	3.2	2.1	1.5
日本		-1.4	-0.7	-0.3	0.0	0.4
歐元區		0.3	1.6	2.7	2.5	1.4
德國		0.3	1.1	2.1	2.0	1.5
法國		0.1	1.5	2.1	2.0	0.9
英國		2.2	3.3	4.5	2.8	2.6
南韓		2.8	3.0	4.0	2.2	1.3
新加坡		0.6	2.8	5.2	4.6	2.4
香港		0.5	2.4	5.3	4.1	4.3
東協五國		3.0	4.4	6.0	4.0	4.9
中國大陸		-0.7	3.3	5.4	2.6	2.6

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2014 及 IMF World Economic Outlook, October 2013。
2. 各官方網站。

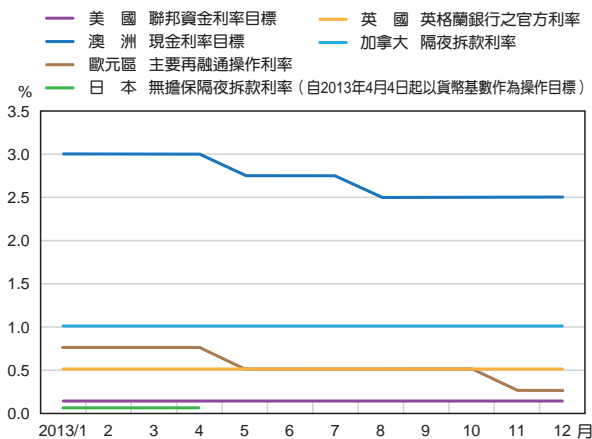
價格下跌影響出口，及利率攀高抑制投資，泰國除政局紛擾不安外，與馬來西亞均受中國大陸經濟放緩拖累出口之衝擊，三國經濟成長率皆低於2012年，影響所及，東協五國（馬來西亞、泰國、菲律賓、印尼及越南）成長率由2012年之6.2%降至5.0%。中國大陸因習李新政權之減奢政策抑制消費，降低基礎建設投資，加以產能過剩產業縮減產能，上半年經濟成長逐季下滑，惟下半年在加速中西部鐵路建設等之「穩增長」措施帶動下，景氣回升，全

年成長率與2012年同為7.7%。

（三）多數經濟體續採寬鬆貨幣政策

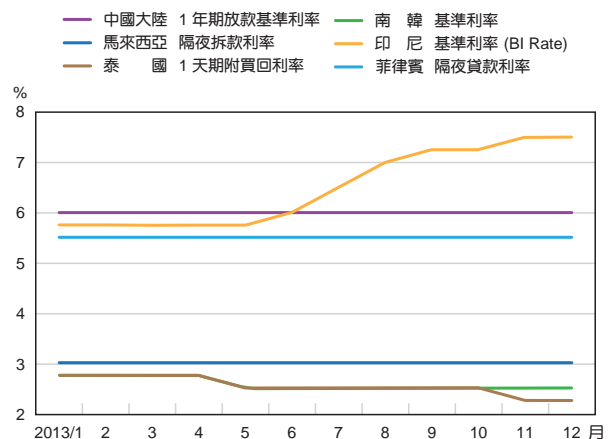
先進經濟體方面，為持續提振景氣，ECB於2013年5月及11月各調降政策利率1次；澳洲央行亦於5月及8月兩度降息；美國、加拿大及英國央行則維持利率不變。美國、英國及日本央行並持續採行QE政策；美國聯準會（Fed）於12月決議自2014年1月起縮減資產購買規模，惟仍將適度維持寬鬆貨幣政策。

2013 年主要經濟體之政策利率



資料來源：各官方網站。

2013 年亞洲新興經濟體之政策利率



資料來源：各官方網站。

主要經濟體之政策利率變動

經濟體	2012/12/31 政策利率 水準值 (%)	2013/12/31 政策利率 水準值 (%)	升/降幅 (百分點)
美國	0~0.25	0~0.25	0.00
加拿大	1.00	1.00	0.00
歐元區	0.75	0.25	-0.50
英國	0.50	0.50	0.00
日本	0~0.10	0~0.10	0.00
澳洲	3.00	2.50	-0.50
中國大陸	3.00 (存款) 6.00 (放款)	3.00 (存款) 6.00 (放款)	0.00
南韓	2.75	2.50	-0.25
泰國	2.75	2.25	-0.50
馬來西亞	3.00	3.00	0.00
菲律賓	5.50	5.50	0.00
印尼	5.75	7.50	1.75

資料來源：各官方網站。

2013年先進及亞洲新興經濟體寬鬆貨幣相關措施

經濟體	月 份	內 容
美國	12月	Fed決議自2014年1月起將原本每月購買400億美元之機構房貸擔保證券（Agency MBS）及450億美元之中長期公債，分別縮減為350億及400億美元。
歐元區	5、11月	ECB兩度調降主要再融通操作利率至0.25%。
英國	8月	英國央行提出「前瞻式指引」（forward guidance），宣布在失業率降至7%之前，將不會升息，亦不會縮減量化寬鬆規模（每月3,750億英鎊），且不排除在必要時擴大資產購買規模。
日本	4月	日本央行將貨幣政策操作目標，由無擔保隔夜拆款利率更換為貨幣基數。以貨幣基數每年約增加60~70兆日圓，作為新的操作目標，以儘速於2年內達成2%之物價穩定目標。
澳洲	5、8月	澳洲央行兩度調降現金利率目標至2.50%。
南韓	5月	南韓央行調降基準利率至2.50%。
泰國	5、11月	泰國央行兩度調降1天期附買回利率至2.25%。
印尼	6、7、8、9、11月	印尼央行五度調升基準利率（BI Rate）至7.50%。

資料來源：各官方網站。

至於亞洲新興國家方面，在通膨壓力減輕下，南韓及泰國分別降息以激勵經濟；印尼則為支撐匯價、對抗通膨及減緩經常帳逆差擴大，五度升息。

（四）原油價格區間震盪，穀物價格下滑，黃金價格重挫

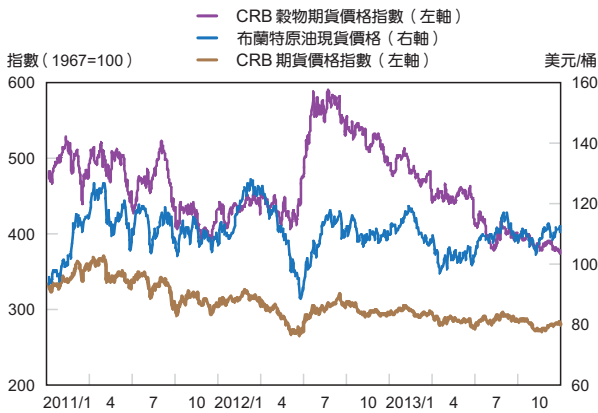
2013年初以來，受中東情勢緊繃影響，國際原油價格走升，2月8日布蘭特原油現貨達每桶119.12美元之年內高點。後因歐元區及中國大陸經濟表現不如預期，國際能源總署（IEA）下調全球原油需求預測，加以美國財政自動減支機制啟動，且市場擔憂美國可能提早結束QE政策，致國際油價大幅下滑，4月17日布蘭特油價跌至96.97美元之年內低點。嗣隨中東緊張情勢升溫而止跌回升。9月起由於敘利亞化武問題循外交途徑解決，油價一度疲軟，惟10月後由於利比亞、伊拉克等區域零星

武裝衝突不斷，加上北半球冬季來臨，推升全球原油需求，油價震盪回揚，年底布蘭特油價為110.25美元，較2012年底微漲0.16%。

國際穀物方面，因天候合宜，包含美國、澳洲、加拿大及烏克蘭等穀物產地豐收，2013年 Thomson Reuters 穀物期貨價格指數逐步走低，迄12月31日為372.72點，較2012年底大跌24.32%。

國際黃金方面，2013年初以來，由於美國經濟數據轉佳，市場擔憂Fed提早結束量化寬鬆政策，金價下滑。3月賽普勒斯紓困案爆發，市場擔憂賽國央行將出售黃金儲備，歐元區高負債國家恐跟進，加以Fed縮減資產購買規模之預期持續發酵，金價續跌，6月28日跌至每盎司1,192.00美元之年內低點。雖然中東政局持續動盪，且9月Fed意外決議維持QE規模不變，金價一度小幅回升；但美、歐通膨走低，加以各國央行減少黃金儲備，且Fed決議

布蘭特原油現貨、CRB 穀物
及 CRB 期貨價格指數



資料來源：Datastream。

倫敦黃金現貨價格



資料來源：Datastream。

自2014年起縮減QE規模，金價續疲，年底為每盎司1,201.50美元，較2012年底重挫27.71%。

在國際原油價格平穩，穀物等農產品及黃金等貴金屬價格下跌之影響下，2013年底 Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數為280.17點，較2012年底下跌5.03%。

(五) 歐元升值、日圓大貶，亞洲新興國家貨幣普遍走貶

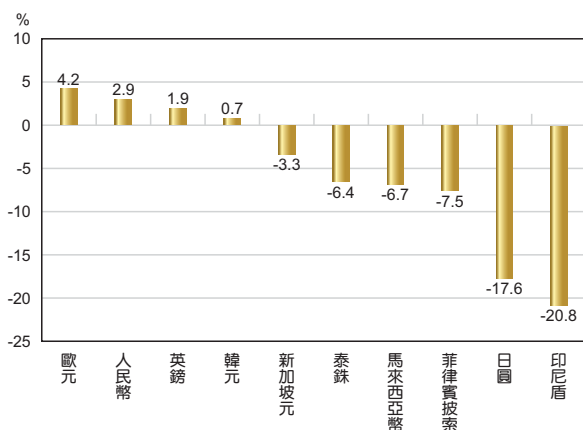
2013年2月1日歐元匯價升抵1歐元兌1.364美元後，因歐盟調降歐元區經濟成長預測、義大利陷入政治僵局，加以賽普勒斯亟待紓困，3月27日跌至1歐元兌1.2781美元；隨後受ECB降息、希臘紓困問題及葡萄牙政局動盪影響，於區間震盪。7月起在歐元區公布第2季經濟成長率優於預期，加上投資者信心好轉，以及Fed維持QE不變之情況下，歐元走強，10月22日升抵1歐元兌1.3805美元之年內高點。由於ECB降息，且Fed宣布將溫和縮減QE規

模，歐元略為回軟，至年底為1歐元兌1.3746美元，較2012年底升值4.2%。

日圓受安倍內閣大規模寬鬆貨幣措施之激勵，2013年初延續2012年第4季以來之貶值走勢，5月17日貶至1美元兌103.21日圓之上半年低點。嗣因日本4月份貿易入超擴大，市場質疑寬鬆貨幣政策效果，致日圓轉強，6月14日回升至1美元兌94.085日圓，此後大抵在1美元兌95~101日圓區間盤整。11月日本公布第3季經濟成長放緩，市場推測日本央行將進一步擴大量化寬鬆政策，致日圓再度走貶，至年底為1美元兌105.315日圓，較2012年底大貶17.6%。

2013年初，美、歐、日等國持續寬鬆貨幣政策，國際資金流入亞洲，多數亞洲新興國家貨幣對美元升值。5月起在美國QE可能提早退場的疑慮下，部分資金流出，亞幣由升轉貶；至11月Fed下任主席提名人Yellen表示支持繼續實施QE政策，多國貨幣方止貶回穩。年底與2012年底比較，除人民幣及韓元兌美元升值

2013年國際主要通貨對美元升貶幅度



資料來源：Thomson Reuters。

外，其餘國家貨幣兌美元全面貶值，其中印尼因經常帳赤字及資金大舉流出，印尼盾貶值幅度高達20.8%。

(六) 主要國家股市表現亮麗

2013年日本、美國及歐洲等先進經濟體之股市表現相當亮眼。年初以來，美國在朝野化解「財政懸崖」危機、國會通過臨時預算案及經濟持續復甦的情況下，股市上揚；5月下旬至9月底，隨著美國QE退場疑慮及中東局勢動盪，於區間震盪。10月中旬後，美國財政僵局暫解，企業財報亮麗，加以12月Fed宣布將自2014年1月起縮減購債規模，且國會通過兩年期預算案，美股走強且頻創新高。道瓊工業指數年底收在16,576.66點，較2012年底勁揚26.5%，那斯達克指數則收在4,176.59點，亦大漲38.3%。

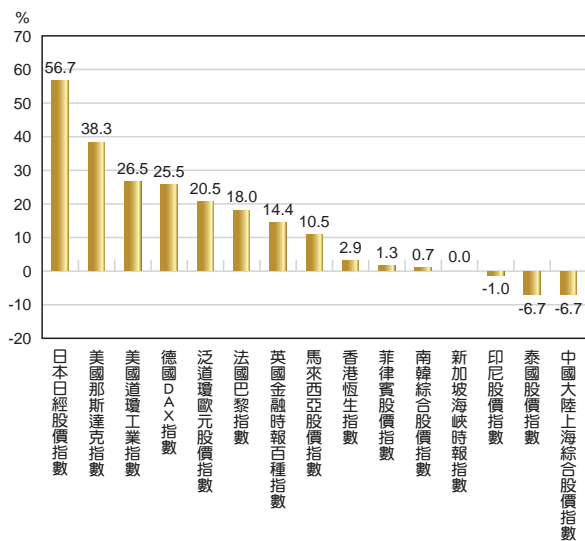
歐股2013年上半年陸續受穆迪調降英國信評、義大利恐陷政治僵局、賽普勒斯紓困案，

以及美國QE退場疑慮影響，曾短暫下滑外，大致呈上漲走勢；下半年則在ECB續採貨幣寬鬆政策、歐元區經濟好轉，以及德國總理Merkel順利獲得連任等因素之激勵下，一路強勁走高。代表全體歐元區股價指標的泛道瓊歐元股價指數（簡稱STOXXE）年底收在314.309點，較2012年底勁升20.5%。而德國DAX指數、法國巴黎指數，及英國金融時報百種指數分別以9,552.16點、4,295.95點及6,749.09點作收，較2012年底上漲25.5%、18.0%及14.4%。

日本年初在安倍內閣大規模寬鬆貨幣措施激勵下，股市持續大漲。5月下旬起，預期美國QE退場，日本公債殖利率大幅上升，投資人出脫持股，日股反轉下跌，之後呈震盪格局。11月中旬後，由於日本消費者趕在2014年4月提高消費稅稅率前大舉購物，加以日圓續貶有利出口，股市再度攀升。年底日經股價指數為16,291.31點，較2012年底大漲56.7%。

其他亞洲新興國家股市方面，年初隨著全球金融市場氣氛樂觀，普遍上揚，菲律賓、泰國及印尼股市皆創下歷史新高。5月下旬起，因QE退場預期升溫，資本大幅外流，股市反轉下跌。10月下旬後，由於泰國政局動盪、印尼經常帳逆差改善速度緩慢、菲律賓遭受海燕颱風侵襲，損失慘重，股市再度震盪走跌。2013年12月31日與2012年底比較，泰國及印尼股市分別下跌6.7%及1.0%，菲律賓股市則

2013 年國際股價變動幅度



資料來源：Datastream。

小漲 1.3%。中國大陸股市受到理財商品泛濫排擠股市資金，加以市場流動性趨緊等因素壓抑，上海綜合股價指數在 2,000~2,400 點之間上下震盪，12 月 31 日與 2012 年底比較，下跌 6.7%。

二、國內經濟情勢

102年，隨歐美等先進經濟體景氣逐漸轉佳，國內外需求表現漸趨好轉，經濟成長率由上年之1.48%升為2.11%。全年經常帳順差及金融帳淨流出均為歷年最高，國際收支綜合餘額順差113.18億美元。物價方面，雖然油料費等調漲，以及食物類價格上揚，惟因通訊費調降，加上消費性電子產品持續跌價，抵消部分漲幅，致全年消費者物價（CPI）年增率由上年之1.93%降為0.79%。受惠於行動寬頻業務（4G）釋照價金，102年中央政府收入較上年增加621億元，加上支出摺減261億元，致收支短絀1,259億元，較上年大幅減少882億元。勞動市場情勢持續改善，失業率緩降，全年平均為4.18%，係近5年最低。

茲就102年經濟成長、國際收支、物價、政府收支與就業情況分別說明如次：

（一）經濟溫和成長

上半年全球經濟復甦步調尚緩，因比較基期較低，我國進出口貿易穩定成長。下半年歐美等先進經濟體景氣逐漸好轉，惟第3季受中國大陸需求降溫影響，輸出成長放緩。第4季，電子產品需求帶動出口回增，民間投資與消費信心升溫，經濟成長率回升為2.95%。全年經濟成長率為2.11%，高於上年之1.48%。

就國內生產毛額（GDP）的支出面分析，年內民間投資成長加速，民間消費成長持穩，淨輸出成長減緩；國內需求對經濟成長率之貢

獻率為1.48個百分點，高於國外淨需求貢獻之0.63個百分點。另就生產面言，工業及服務業分別成長1.78%及1.68%，對經濟成長率之貢獻分別為0.63個百分點及1.06個百分點，表現均優於上年。農業則恢復成長0.23%，但對經濟成長貢獻有限。

（二）國際收支穩健

全年經常帳順差與金融帳淨流出同創歷年新高，國際收支綜合餘額順差由上年之154.84億美元降為113.18億美元，續呈穩健。

經常帳方面，102年因出口增加，進口減少，商品貿易順差由上年之316.08億美元，增為370.14億美元；因旅行收入增加與貿易佣金支出減少，服務順差增為92.69億美元；所得順差減為140.93億美元，主因居民外匯資產投資所得減少，且支付非居民股權證券投資所得增加；經常移轉逆差則增為29.96億美元。綜上合計，經常帳順差增加13.2%，達573.80億美元，占名目國民生產毛額（GNP）比重升為11.3%。

金融帳方面，全年淨流出由上年之316.73億美元增為411.64億美元，主要係對外直接投資、債權證券投資及銀行存放國外聯行之淨流出均增加所致。其中，對外直接投資續創歷年最大淨流出143.36億美元，主要為對中國大陸投資擴增。證券投資淨流出291.97億美元，其中居民對外證券投資淨流出371.77億美元，主要為保險公司投資國外債權證券；非居民證券投資淨流入79.80億美元，主要係外資投資國

內股票增加。其他投資則因銀行部門收受人民幣存款轉存國外聯行增加，由上年淨流入200.20億美元轉為淨流出23.96億美元。

（三）物價漲幅溫和

年內國際原物料價格震盪走跌，加以日圓貶值，由日本進口之設備成本降低，以新台幣計價之進口物價較上年下跌4.45%，國產內銷及出口物價亦分別下跌0.71%及2.06%，致躉售物價指數（WPI）下跌2.43%。

在CPI方面，雖然油料費、燃氣及家庭用電價格調漲，加以食物類價格上揚，惟因通訊費調降，以及3C消費性電子產品持續降價促銷，抵消部分漲幅，CPI上漲0.79%，低於上年之1.93%；剔除蔬果及能源之CPI（即核心CPI）亦僅上漲0.66%，低於上年之1.00%。

（四）政府收支短絀減少

102年由於行動寬頻業務（4G）釋照價金高於預期，中央政府收入較上年增加621億元或3.7%，加上支出撙減261億元或1.4%，致政府收支短絀縮減為1,259億元，較上年大幅減少882億元。

收入方面，受多項租稅減免措施及景氣復甦力道不強影響，102年稅課收入較上年減少0.3%，惟仍占政府收入之70.4%；在台電、台鐵等國營事業持續虧損下，營業盈餘及事業收入亦較上年續減4.3%，占政府總收入之14.5%；規費及罰款收入則因行動寬頻釋照收入繳庫，占總收入比重升為11.4%，較上年增

加4.9個百分點。

102年中央政府支出減少，主因國防支出與一般補助及其他支出減少。社會福利支出則持續增加，占總支出之23.7%，續居各項支出之冠，其次為教育科學文化支出占19.2%，第3位為國防支出占15.6%，經濟發展支出則略降為13.9%。

政府收支短絀縮減，加上債務還本減少，致融資需求下降。年底中央政府1年以上非自償性債務未償餘額較上年底增加1,533億元，為5兆1,640億元，相對GDP之比率則由上年底之35.6%略降為35.5%。

（五）勞動市場情勢持續改善

102年失業率續呈緩步下降趨勢，至5月為4.06%；嗣受畢業生尋職潮影響而回升，8月達4.33%後，隨景氣回溫，緩降至12月之4.08%。全年平均失業率為4.18%，係近5年最低；惟仍存在結構性失業問題。

就業方面，全年平均就業人數為1,097萬人，較上年增加0.99%；以服務業部門增加1.21%最多，工業部門亦增加0.77%。

非農業部門（工業與服務業部門）每人每月平均薪資為45,965元，較上年略增0.17%；其中，經常性薪資為37,716元，增加0.99%。實質薪資較上年減少0.62%，其中實質經常性薪資增加0.19%。工業部門勞動生產力指數增加0.09%，惟因總薪資增幅高於生產增幅，致單位產出勞動成本增加0.14%。

三、國內金融情勢

102年國內經濟溫和成長、通膨壓力無虞，在國際經濟仍具不確定性的情況下，本行為維持整體經濟金融及物價穩定，仍維持適度寬鬆政策，各項政策利率維持不變，市場存、放款利率亦大致維持穩定。由於景氣復甦和緩，貨幣機構各月放款與投資成長略微好轉，且受外資淨流入影響，日平均M2年增率呈現上升走勢。由於市場資金充沛，貨幣市場利率呈緩降格局；資本市場受美國QE緩退預期因素影響，公債平均殖利率則呈上揚。至於新台幣匯率，受QE退場疑慮影響，大抵於區間震盪後走貶。股票市場雖受國際金融市場不穩定影響，惟在外資大幅買超及多項振興股市措施的支撐下，股價震盪走高。

（一）準備貨幣及貨幣總計數年增率上升

102年準備貨幣全年平均年增率由上年之4.91%大幅上升為7.18%，主要係因股市活絡，活期性存款成長增加，使金融機構準備金增加幅度較上年為高所致。在廣義貨幣總計數方面，由於外資淨匯入且放款與投資持續成長，日平均M2全年平均年增率由上年之4.17%上升為4.78%，仍落在貨幣成長目標區（2.5%至6.5%）內。至於狹義貨幣總計數M1B全年平均年增率亦由上年之3.45%升至7.27%。

（二）放款與投資持續成長

受股市回溫及房市活絡影響，國人投資股

票及購置不動產資金需求增強，102年銀行放款成長增加；惟受美國QE緩退因素影響，投資轉為保守，成長趨緩，年底全體貨幣機構放款與投資年增率由上年底的5.69%，下降至4.59%；全年平均年增率則由上年的5.08%升為102年的5.60%。若包括人壽保險公司之放款與投資，並加計全體貨幣機構轉列之催收款及轉銷呆帳金額，以及直接金融，則102年底全體非金融部門取得資金總額年增率為4.78%，高於上年底之4.55%。

（三）貨幣機構資產品質尚稱穩健

雖然全球金融市場具高度不確定性，惟我國金融機構曝險有限，資產品質尚稱穩健，102年底貨幣機構逾放比率由上年底之0.45%續降至0.41%。由於利息收入與手續費收入穩定成長，102年稅前盈餘較上年增加，惟受部分銀行辦理現金增資影響，盈餘增幅小於淨值增幅，資產報酬率雖與上年持平，同為0.58%，然淨值報酬率由上年10.06%降為10.04%。

（四）存、放款加權平均利率微幅下降

鑑於全球景氣仍具不確定性，加以國內通膨壓力無虞，為維持物價與總體經濟穩定，本行各項貼放利率維持不變，本國銀行存、放款利率亦大多持穩，102年底五大銀行一年期定存與放款基準牌告利率均維持於上年底之水準；惟五大銀行新承做放款加權平均利率，因週轉金貸利率上升而微幅上升。如以存、放款規模予以加權，102年本國銀行存、放款加

權平均利率呈溫和下降，其中，存款加權平均利率受外資淨匯入致活期性存款比重增加之影響，全年平均利率小幅下降；放款加權平均利率則因銀行資金充裕，長期擔保放款利率下滑，以致微幅走低。

（五）貨幣市場利率緩降、債券殖利率走揚

由於國內景氣復甦尚緩，在物價持穩之情況下，本行持續透過公開市場操作，調節市場資金，維持適度寬鬆局面，金融業隔夜拆款加權平均利率低檔持穩。票券市場方面，由於市場資金普呈寬鬆，短期利率相對低廉，102年各天期票券市場平均利率均呈下降。

債券市場方面，受美國QE緩退預期因素影響，十年期指標公債殖利率走揚。由於政府發債成本增加，導致部分公債標售發生截標情況，發行量較上年減少；企業發行公司債亦受殖利率看升影響，市場投資意願轉弱，指標債券如台電公司債亦發生不足額發行情況，使發行量呈現萎縮。

（六）新台幣兌美元匯率區間震盪後走貶

102年初美國延續上年寬鬆貨幣政策，外資持續流入台灣，1月11日新台幣對美元升值至全年最高的29.039元。嗣後由於日本擴大採行量化寬鬆貨幣政策，日圓走弱，市場預期亞洲貨幣可能競貶，新台幣轉弱，至4月8日觸及波段低點。隨後因外資買超台股而略為回

升；惟5月中旬以後，市場擔憂美國QE可能提前退場，致國際美元走升，6月24日新台幣貶至全年最低的30.350元。9月中旬，Fed表示購債規模不變，導致國際美元走弱，10月23日新台幣升至29.425元，創下近9個月新高。12月中旬Fed宣布逐步縮減QE規模，國際美元回升，新台幣兌美元反轉走貶。若與上年年底比較，102年底新台幣兌美元貶值2.72%，以全年平均計算，則較上年貶值0.52%。

（七）股價指數緩步走升

102年1至3月上旬，國內股市受國際股市表現強勁、兩岸金融合作進展順利影響，自1月17日全年最低點7,617點緩步走升。後因南北韓情勢緊張、中國大陸爆發禽流感疫情，台股回檔。4月中起因美國股市續創新高，以及財政部新版證所稅釋出利多之激勵，外資大幅買超台股，股價升至5月22日之8,399點，惟之後受到美國Fed暗示縮減QE規模，股價指數再度走跌至6月25日之7,663點。嗣後，在證所稅修正案三讀通過、取消8,500點的課徵門檻、Fed釋出QE緩退訊息、以及金管會振興股市措施等利多激勵下，台股呈現緩步走升至12月30日之全年最高點8,623點，31日指數略降至8,612點，較101年底之7,700點上漲11.84%。全年平均股價指數為8,093點，較上年平均之7,481點上升8.18%。雖然集中市場加權股價指數緩步收高，惟日平均成交值因國內景氣復甦力道不足，以及市場對美國QE退場觀望氣氛濃厚，致成交值仍呈萎縮。

