

參、金融篇



周木春 攝

一、貨幣金融

本（95）年國內實質經濟表現雖較上年為佳，惟受雙卡（信用卡與現金卡）風暴影響，銀行緊縮個人信用貸款與消費性貸款，致銀行授信成長明顯減緩，加以資金因國內外利差因素而由應提準備率較高之活期性存款流向定期性存款（特別是外匯存款），而使金融機構準備金需求成長亦較上年為低。至於民間部門之通貨需求成長也呈現減緩現象，主要與受卡債風波影響，民間消費疲弱有關。因此，本年準備貨幣（即金融機構準備金與通貨淨額之和）成長趨緩，年增率為 5.33%，低於上年之 7.84%。在貨幣總計數方面，95 年全年 M2 日平均年增率維持與上年相同，為 6.22%，落在本行設定之 95 年度貨幣成長目標區（3.5%至 7.5%）之範圍內。至於狹義貨幣總計數 M1B，雖然本年國內股市表

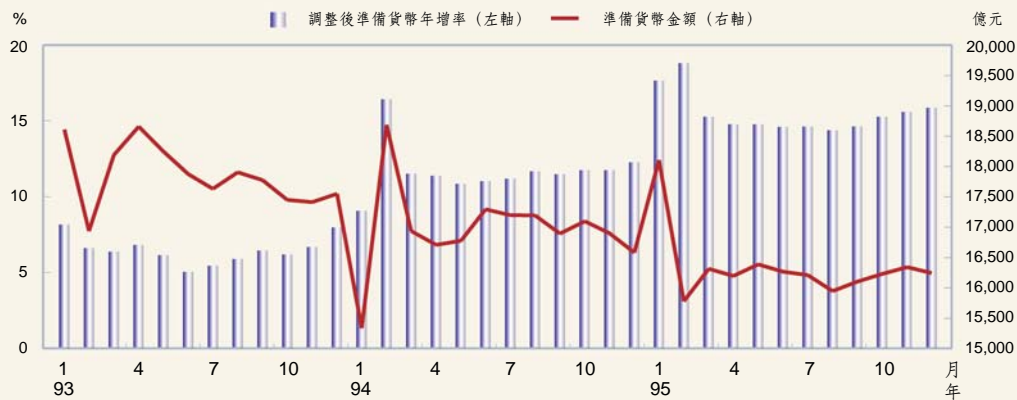
現相當不錯，但由於活期性存款利率與國外利率差距逐漸擴大，導致部分活期性存款流向外匯存款，因此，M1B 全年平均年增率降為 5.30%，低於上年之 7.10%。

（一）準備貨幣

本年準備貨幣成長和緩，全年日平均年增率（調整後）為 5.33%，低於上年之 7.84%。就其組成項目來看，本年金融機構準備金成長 5.41%，至於民間部門持有通貨則成長 5.23%，兩者增長速度大致相當。就各月情況分析，1、2 月因農曆春節落點差異（上年農曆春節落點在 2 月，而本年則落在 1 月底），準備貨幣年增率波動較大（惟若合併計算，兩月準備貨幣平均成長 7.53%），3 月以後，準備貨幣年增率波動幅度不大，各月年增率均在 6% 以下（見下圖）。

首先，就準備貨幣的用途面分析，以

準備貨幣(日平均數)

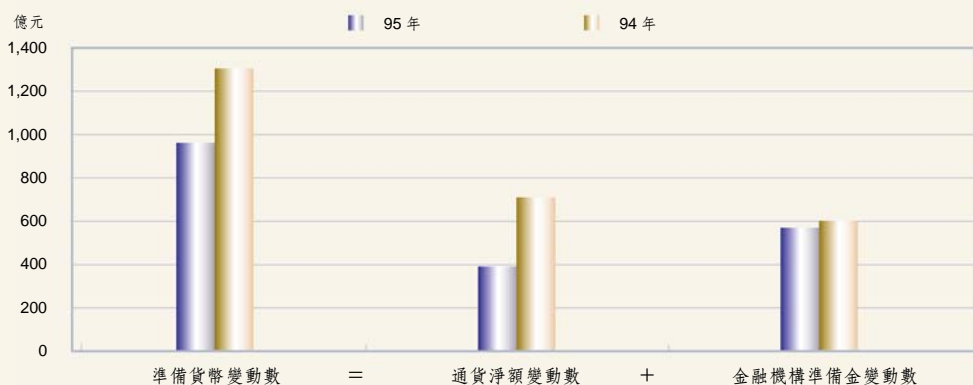


日平均數來看，本年準備貨幣較上年增加956億元，其中，通貨淨額部分增加388億元，而金融機構準備金則增加568億元（見下圖）。通貨淨額增加幅度較上年明顯縮小，主要原因係受到卡債風波影響，民間消費疲弱，故交易性通貨需求不強；至於金融機構準備金增加金額亦較上年略減，主要原因是資金需求不強，銀行放款成長趨緩，加以國內、外利率仍有一定差距，

造成活期性存款流向外匯存款所致（銀行外匯存款不必計提台幣準備金）。

其次，就準備貨幣的來源面分析，以年底數來看，本年底準備貨幣較上年底增加約1,247億元。從本行資產負債項目餘額的變動，可大致看出影響準備貨幣變動的來源為何：(1)造成本年準備貨幣增加的主要因素包括銀行定期存款轉存款的減少、以及政府存款的減少等¹。(2)造成本年準備

準備貨幣變動(日平均數)



¹ 本年本行國外資產亦呈增加，惟主要係來自於本行持有國外資產的投資運用收入，由於此一部份亦同時反映於本行淨值的提高，因此，並不會造成準備貨幣增加。

貨幣減少的主要因素為本行發行之定期存單餘額明顯增加，主要係為吸納銀行體系多餘資金，本行陸續以發行定期存單等方式進行公開市場操作，因而部份抵銷前述準備貨幣的增加。

(二) 貨幣總計數

廣義貨幣總計數M2（定義為：流通在外通貨、支票存款、活期存款、以及準貨幣等項目之和）為本行貨幣政策中間目標。本年設定之 M2 貨幣成長目標區間為 3.5% 至 7.5%，中線值為 5.5%，維持與上年相同。

1. 貨幣總計數 M2 變動情況

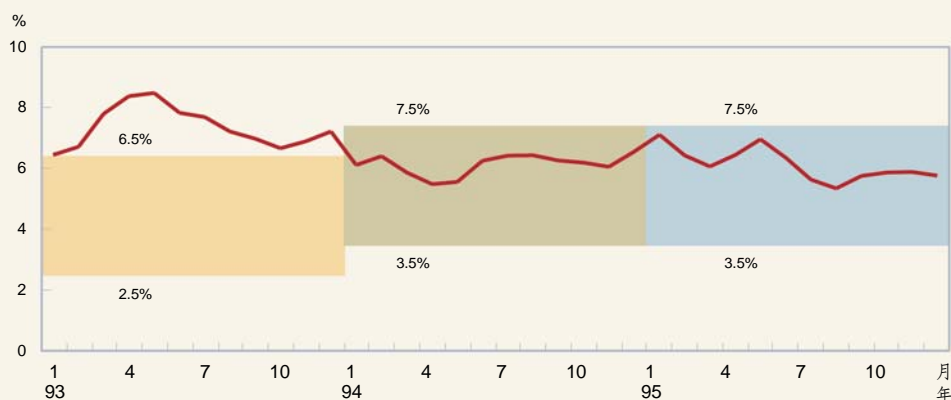
本年全年 M2（日平均）年增率為 6.22%，和上年之年增率相同，雖高於目標區中線值 5.5%，但仍落在目標區內（見下圖）。就各月變動情形分析如下：本年初，由於銀行放款與投資仍有相當成長、

資金呈淨匯入、加以適逢農曆春節等因素的影響下，1 月份 M2 年增率高達 7.20%，為本年最高點；相對地，2 月份則因上年同期為農曆春節，加以上年同期外資淨匯入金額頗高，在比較基期偏高下，年增率下降為 6.52%；3 月則因銀行放款與投資成長趨緩，年增率進一步下降至 6.15%；4 月及 5 月在銀行放款與投資成長回升、以及 4 月外資大幅匯入（淨匯入金額為全年最大）的情況下，年增率走揚；及至 6 月，受銀行放款與投資成長減緩、以及資金淨匯出的影響，年增率下滑至 6.45%；7 月以後，主要受到銀行放款與投資年增率持續走跌之影響，各月年增率降至 6% 以下，其中 8 月年增率低於目標區中線值 5.5%，為 5.43%，係全年最低。

2. 貨幣總計數 M1B 變動情況

95 年國內景氣擴張幅度雖較上年為大，但仍屬和緩成長，因此，交易性貨幣

貨幣總計數 M2 年增率與成長目標區



需求不易有大幅成長，加以國內、外利差以及銀行活期性與定期性存款均有一定差距，致民眾持有活期性存款之意願下降，資金陸續轉至定期性存款（特別是外匯存款），因此，雖然本年股市表現較上年為佳，但綜合而言，95年貨幣總計數M1B全年日平均年增率為5.30%，較上年之7.10%為低。

本年各月M1B年增率波動較大（見下圖），分析如下：1月適逢農曆春節，通貨發行顯著增加，而使本月M1B年增率成為本年最高；2月則因上年同期為農曆春節，加以上年同期外資大幅淨匯入，在比

較基期偏高下，年增率快速下滑；3月由於股市表現平平、且外資淨匯出，故年增率進一步下滑；4月及5月則因股市交投熱絡、以及外資大幅淨匯入等因素之帶動，M1B年增率走揚，其中5月份年增率達7.08%，為本年次高（5月股市日平均成交值達1,320億左右，為全年各月最高）；6至8月，由於股市交投趨淡、外資淨匯出等因素之影響，年增率連續下滑，至8月降至2.77%，為本年最低；9月以後，M1B年增率則呈逐月回升趨勢，及至12月，由於上年比較基期偏高，故年增率較11月回降。

貨幣總計數 M1B 年增率

