



參、金融篇

一、貨幣金融

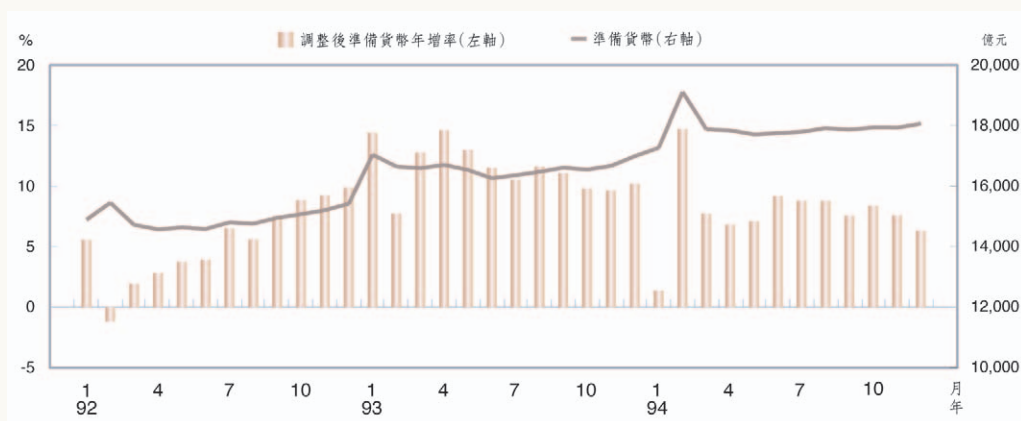
本(94)年國內經濟成長較上年趨緩，影響所及，銀行授信與存款規模擴增幅度亦略為減緩，加以資金因利差因素而由應提準備率較高之活期性存款流向定期性存款，致金融機構之準備金需求成長較上年明顯減弱。至於民間部門之通貨需求，則仍呈相當幅度的成長。因此，本年準備貨幣(即金融機構準備金與通貨淨額之和)呈溫和成長，年增率為 7.84%，較上年之 11.38% 為低。在貨幣總計數方面，全年 M2 日平均年增率為 6.22%，低於上年之 7.45%，惟高於本行設定之 94 年度貨幣成長目標區(3.5%至 7.5%)中線。至於狹義貨幣總計數 M1B，由於國內景氣轉趨溫和，股市交投不若上年熱絡，加以定存利率與

活存利率差距漸漸擴大，致 M1B 全年平均年增率降為 7.10%，遠低於上年之 18.98%。

(一) 準備貨幣

本年全年準備貨幣日平均年增率(調整後)為 7.84%，雖遠低於上年之 11.38%，但與過去幾年比較，仍有相當幅度的成長。準備貨幣擴增之動能，主要來自通貨淨額部份。此係因銀行活期性存款利率仍低，民間部門持有通貨之機會成本不高，握有通貨之意願較強，故本年通貨淨額年增率為 10.50%，仍維持二位數的成長。因此，雖然本年銀行準備金僅成長 6.03%，但準備貨幣仍有相當幅度的成長。就各月情況分析，1、2 月因農曆春節落點差異(上年

準備貨幣(日平均數)



農曆春節落點在元月，而本年春節則落在2月），準備貨幣年增率波動較大，3月以後，準備貨幣年增率則互有起伏，惟波動幅度不大，堪稱平穩。

本年年底準備貨幣較上年底增加約408億元，首先，就用途面分析，通貨淨額部分增加605億元，而金融機構準備金則減少197億元，其中，通貨淨額上升主要係因金融機構之活期性存款利率仍低，民間部門持有通貨之機會成本偏低，致通貨需求增加；至於銀行體系準備金部位減少，在需求面言，主要係因銀行授信成長較上年減緩，故存款貨幣之創造過程亦同步受限，加以資金因利差因素而由活期性存款流向定期性存款，致金融機構之準備金需求成長較上年明顯減弱；而在供給面，主要是本行為引導利率上升，在公開市場進行沖銷，較為積極收回銀行體系過剩資金之故。其次，就準備貨幣變動的來源面觀之，影響本年準備貨幣增加的主要因素為

本行國外資產的增加，原因是本年外資呈大幅淨匯入，市場外匯供給明顯增加，台幣升值預期心理濃厚，本行為降低匯率波動幅度，適度地進場調節外匯供需所致。與此同時，本行亦採行公開市場操作，利用金融機構轉存款以及換匯操作等方式，吸納銀行體系多餘資金，影響所及，金融機構轉存款等項目之餘額皆呈上揚，為抵銷本年準備貨幣增加的主要因素。

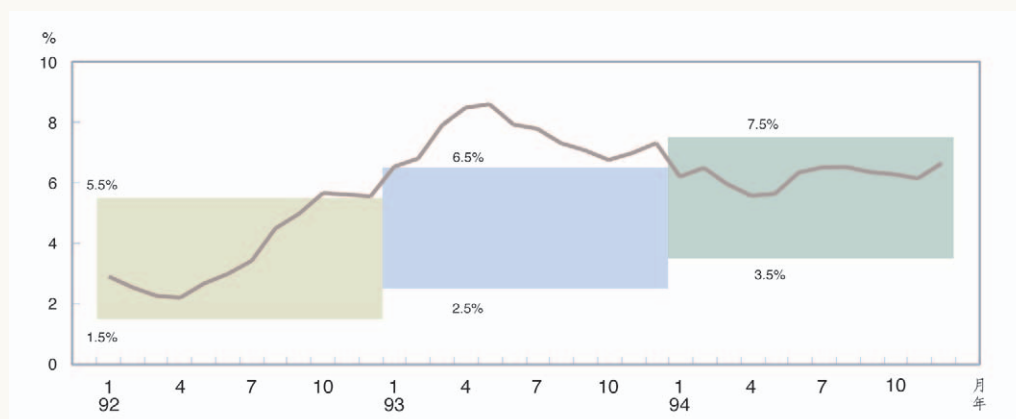
（二）貨幣總計數

廣義貨幣總計數M2(定義為：通貨淨額、支票存款、活期性存款、以及準貨幣之和)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%。

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%，低於上年之7.45%，與國內經濟景氣之變動方向一致。就各月變動情形分析：本年初，銀行對個人授信成長仍屬快

貨幣總計數 M2 年增率與成長目標區



速，加上外資呈現淨匯入，因此，1月及2月M2年增率皆在6%以上；隨後，因國人投資海外金融商品增加，加以上年比較基期偏高，故3月以後，M2年增率降至6%以下；及至6月，由於外資匯入金額復呈擴大，加以上年比較基期相對較低，以及銀行放款與投資擴增，年增率再度升至6%以上，此後直至12月，各月M2年增率均在6%與7%之間。其間，9月與10月外資雖曾轉呈淨匯出，惟因銀行放款與投資仍然快速擴增(超過8%)，故M2年增率仍在6%以上。

本年M2年增率為6.22%，高於目標區中線值5.5%，但仍落在目標區內。

貨幣總計數M2年增率與成長目標區

2. 貨幣總計數 M1B 變動情況

由於國內景氣擴張速度較上年和緩，股市交投不若上年熱絡，加以本行於本年四度調升重貼現率，引導市場利率走高，在銀行逐漸調高定存利率、但活期性存款

利率維持不變的情況下，民眾持有活期性存款之機會成本上升，持有意願下降，資金陸續轉至定期性存款，因此，94年貨幣總計數M1B全年日平均年增率為7.10%，遠較上年之18.98%為低。

各月M1B成長概況如下：本年初以來，除2月因適逢農曆春節，通貨發行顯著增加，而使M1B呈現兩位數成長(年增率為10.06%)之外，其餘各月年增率均在10%以下，其中，自年初以來至5月，除2月以外，年增率呈現逐月遞減之情形，一路下降至5月的5.91%；其後，因股市表現轉強、外資持續匯入等因素作用下，年增率又逐月攀升，6至8月年增率回升至7%以上；9至11月，因上年同期比較基期相對較高，同時股市表現平疲，致M1B年增率又轉趨下滑，而於10月降至5.39%，為全年最低；及至12月，M1B復因外資大幅匯入，以及股市交易轉趨活絡而回升至6.56%的成長幅度。

貨幣總計數 M1B 年增率

