



一、貨幣金融

本(93)年以來國內經濟快速成長，金融機構之準備金需求轉強，復以民眾通貨需求甚殷，促使準備貨幣大幅成長。由於銀行授信隨同國內經濟活絡明顯成長，且全年外資呈現淨匯入，致使貨幣總計數M2及「M2+債券型基金」成長高於預期，全年日平均年增率分別為7.45%與8.14%，超過本行設定之年度貨幣成長目標區(2.5%至6.5%與4%至8%)上限。至於狹義貨幣總計數M1B，在交易性資金需求隨景氣持續回溫呈現穩定增加，以及受定期性存款利率仍低，民眾持有活期性存款之意願較高的

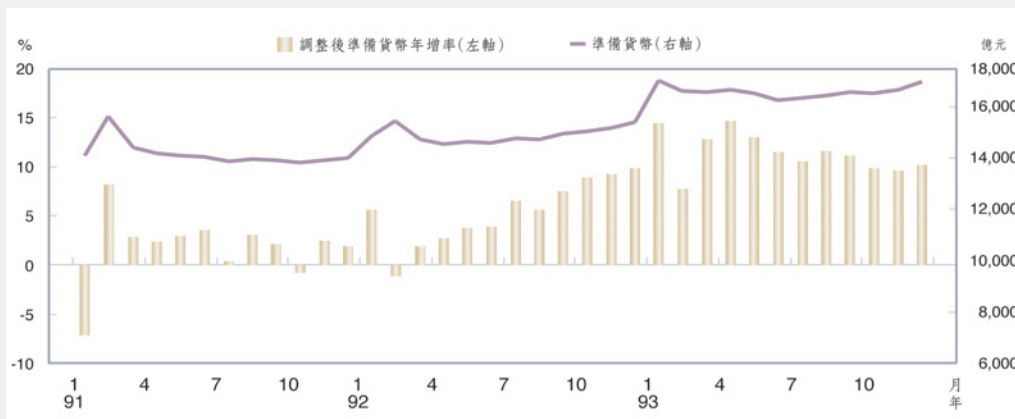
情況下，成長快速，全年平均年增率為18.98%。

(一) 準備貨幣

本年準備貨幣大幅成長，全年日平均年增率為11.38%，遠高於上年之5.28%，主要係因經濟成長強勁，金融機構之準備金需求與民眾通貨需求增加所致。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1月底，而本年春節則落在1月下旬），準備貨幣波動較大，惟若合併計算，準備貨幣成長11.03%，3月以來，除了10月與11月外，各月年增率皆超過10%。主要係因國內景氣穩定擴張，資金需求殷切，且全年外資亦呈淨匯入，加以銀行活期儲蓄存款利率仍低，民眾之通貨需求增加，使得準備貨幣年增率上揚。

本年年底準備貨幣較上年底增加約983億元，就用途面分析，通貨淨額部分增加617億元，而金融機構準備金增加366億

準備貨幣(日平均數)



元，其中，通貨流通餘額上升係因金融機構之活期儲蓄存款利率仍低，民眾持有通貨之機會成本降低，致增加通貨需求。至於銀行體系準備金部位增加，則係因國內景氣持續擴張，銀行授信明顯成長所致。就準備貨幣變動來源觀之，影響本年準備貨幣變動的主要因素為國外資產與本行發行之定期存單二項。本年第一季與第四季外資呈大幅淨匯入，外匯供給明顯增加，民眾預期台幣升值心理濃厚，本行為穩定匯率波動，適度地進場調節外匯供需，另亦同時採行公開市場操作，吸納銀行體系多餘資金，影響所及，本行之國外資產與定期存單發行金額皆呈上揚情勢，惟全年之定期存單增額低於國外資產增額，準備貨幣因而較上年為高。

(二) 貨幣總計數

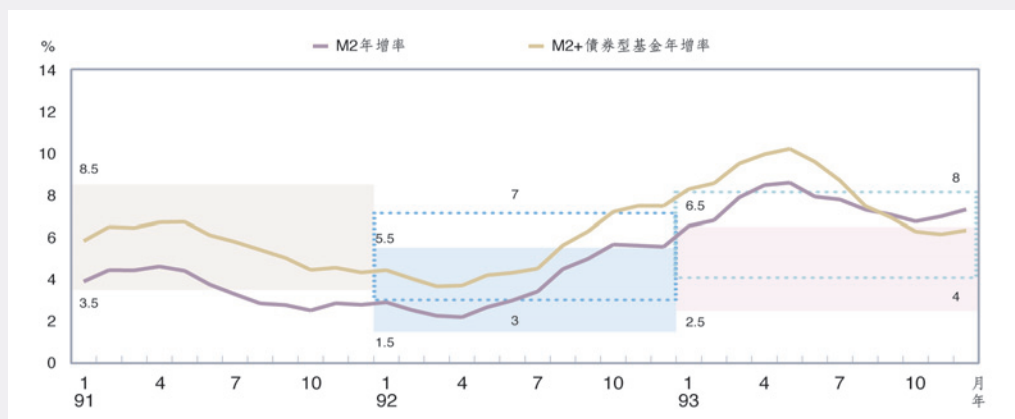
貨幣總計數為本行貨幣政策之中間目標。基於金融商品多樣化之發展趨勢，本

行自92年起同時就貨幣總計數M2及「M2+債券型基金」設定成長目標區，本年之設定值分別為2.5%至6.5%與4%至8%。M2與「M2+債券型基金」成長目標區之上、下限均分別較上年提高1個百分點，主要因本行預期本年景氣持續復甦，故在考量經濟成長與物價情勢，及衡量國內外資本利得差異，及金融資產選擇多樣化等因素對貨幣需求影響後，將本年貨幣成長目標區酌予適度調升，以反映貨幣需求成長現象。

1. 貨幣總計數M2與「M2+債券型基金」變動情況

就各月M2變動情形分析：本年初以來，因銀行授信隨同經濟活動活絡快速成長，加上外資大量淨匯入，M2（日平均）年增率由1月之6.53%逐月走高，至5月為8.58%，之後因外資持續淨匯出，加上比較基期相對較高而回降。雖然8月以來外資再呈淨匯入，但受比較基期相對較高影

貨幣總計數M2及「M2+債券型基金」年增率與成長目標區



響，10月另受到進出口外匯收支轉為逆差影響，年增率持續下滑至6.75%。11月因外資淨匯入持續增加，致M2年增率較上月為高，12月逢年底季節性資金需求提高，以及銀行衝刺放款業務，使銀行授信較上月大幅增加，致M2年增率持續上揚為7.31%。至於「M2+債券型基金」部份，雖然1至5月年增率走高，惟6月以後受聯合投信事件波及、以及利率上揚等因素衝擊，債券型基金規模萎縮，影響所及，6月以來各月年增率已回降，至12月「M2+債券型基金」年增率為6.33%。

M2 全年日平均年增率為 7.45%，「M2+債券型基金」全年日平均年增率為 8.14%，均超出原目標區上限值。本年貨幣成長超出原目標區上限之主要原因係經濟成長率以及物價上漲率等實際值較原設定值為高（原設定值分別為 4.10% 與 0.38%，主計處最新預測數則為 5.71% 與 1.62%），經更新本年外生變數設定值，

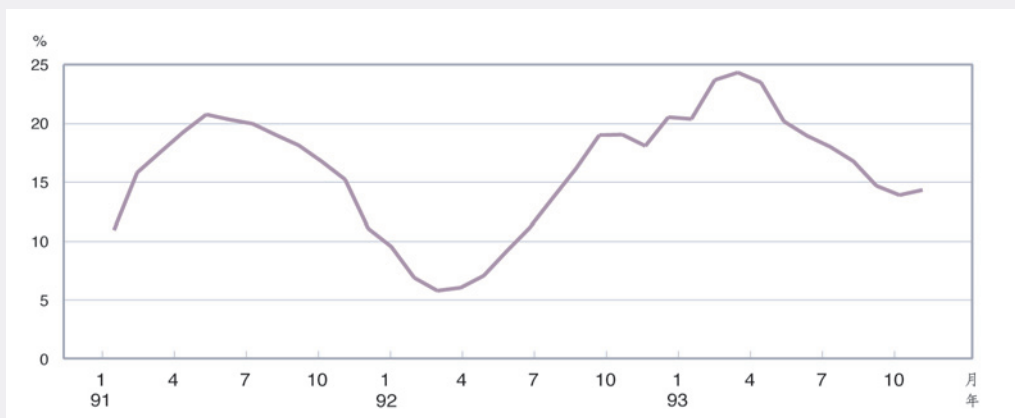
重新進行模擬後，得到本年調整後之M2目標區間為4%-8%，「M2+債券型基金」目標區間為5%-9%，因此本年M2與「M2+債券型基金」之全年年增率皆低於其調整後之目標區間上限值。

2. 貨幣總計數 M1B 變動情況

93年貨幣總計數M1B，在國內景氣持續回溫，交易性貨幣需求穩定增加、以及定存利率水準仍低，民眾持有活期性存款之意願較高的情況下，全年日平均年增率為18.98%，遠較上年之11.82%為高。

各月 M1B 成長概況如下：本年初以來，因股市交投熱絡，證券劃撥存款增加，加上外資大量匯入，M1B（日平均）年增率明顯上升，至4月為24.39%，為全年最高；之後，因股市降溫、外資持續淨匯出等影響而趨緩。雖然7月下旬以來不少由債券型基金贖回資金轉存於銀行活期存款，惟因上年同期比較基期相對較高，且本行於10月1日調升重貼現率，引導利

貨幣總計數 M1B 年增率



率走高，在銀行升息後，部份資金陸續轉存利率較高之定期存款，致M1B年增率持續下滑，至11月年增率為13.90%，為全年

最低，12月M1B年增率則略回升為14.35%。