

參、金融篇

一、貨幣金融

本(92)年國內經濟景氣逐步回溫，金融機構之準備金需求漸次恢復成長，自第2季以來，民眾之通貨需求明顯增加，並帶動準備貨幣的成長。隨國內經濟情勢轉佳，銀行授信已恢復成長，加以外資持續匯入，使得貨幣總計數M2及「M2加債券型基金」成長轉趨上揚，全年日平均年增率分別為3.77%與5.25%，均落於本行設定之年度貨幣成長目標區（1.5%至5.5%與3%至7%）內。至於狹義貨幣總計數M1B，受定期性存款利率偏低，資金轉入活期性存款增加，以及年中後，股市交易熱絡的影響，成長快速，全年平均年增率為11.82%。

（一）準備貨幣

本年準備貨幣成長穩定上升，全年日平均年增率為5.28%，遠高於上年之1.78%，主要係景氣溫和復甦，金融機構

之準備金需求與民眾通貨需求逐漸提高所致。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2月中旬，而本年春節則落在1月底），準備貨幣年增率起伏較大，惟若合併計算，準備貨幣成長2.01%，3至6月間，受SARS疫情衝擊，國內景氣前景不明，銀行體系準備金需求不強，準備貨幣成長緩慢，年增率約在2%至4%之間。7至8月，因銀行調降活期儲蓄存款利率，民眾之通貨需求增加，以及外資相繼匯入，使得準備貨幣年增率明顯上升至5%以上。自9月以來，隨國內產業景氣穩定擴張，資金需求漸增，復以外資持續匯入，準備貨幣成長快速，及至12月準備貨幣年增率上升至9.88%。

本年年底準備貨幣較去年底增加約506億元，就用途面分析，通貨淨額部分增加809億元，而金融機構準備金減少303億元，其中，通貨流通餘額上升係因金融機構相繼調降活期儲蓄存款利率，促使民眾因持有通貨之機會成本降低，而增加通貨



需求。至於銀行體系準備金部位減少則係因上年本行採取增加準備金供給之寬鬆貨幣政策激勵內需，造成比較基期偏高所致。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。本年自年中以來外資大幅匯入加碼股市，外匯供給明顯增加，造成民眾預期新台幣升值的心理濃厚，本行為穩定匯率波動，除進場調節外匯供需外，並同時輔以公開市場操作，吸收銀行體系過剩資金，影響所及，本行之國外資產與定期存單發行金額均呈同步上升，惟在寬鬆貨幣政策基調下，全年之定期存單增幅仍低於國外資產增幅，準備貨幣因而較上年為高。

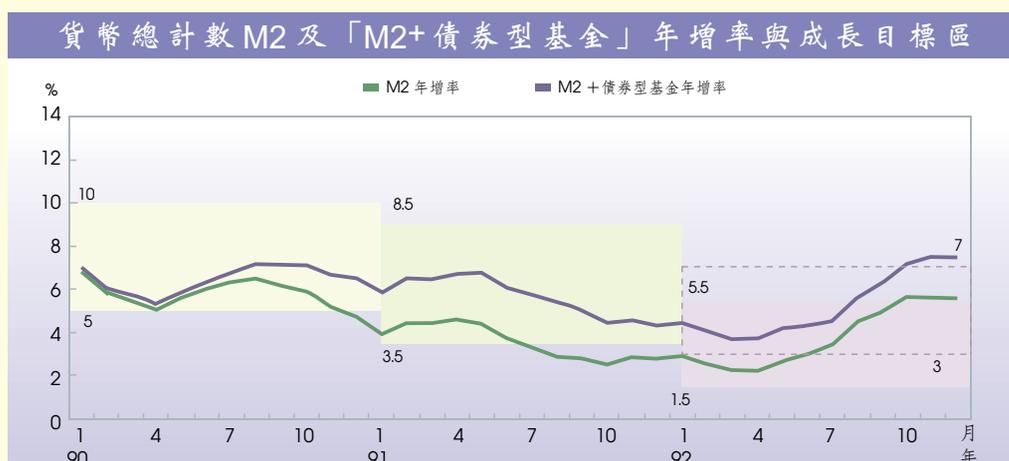
(二) 貨幣總計數

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，本行乃同時觀察各種貨幣總計數指標。為便

綜合研判，本年起本行同時就貨幣總計數M2及「M2加債券型基金」設定成長目標區，分別為1.5%至5.5%與3%至7%。其中，M2成長目標區之上、下限分別較上年下降3個百分點與2個百分點，主要因本行預期本年景氣復甦力道溫和，消費與投資成長平穩，加以直接金融盛行，減緩貨幣需求成長動能，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降，以反映貨幣需求成長趨緩現象。

1. 貨幣總計數 M2 與「M2 加計債券型基金」變動情況

本年貨幣總計數M2大致呈穩定成長趨勢，全年日平均年增率為3.77%，較上年提高0.22個百分點，「M2加計債券型基金」之走勢與M2大致相同，全年年增率為5.25%，成長幅度略較上年為低，二者全



年平均年增率均維持於年度貨幣成長目標區內。

就各月M2變動情形分析：本年1月M2年增率為2.90%，其後，因國人赴海外投資金融商品需求增加，及外資匯入金額不如上年同期，M2成長持續走緩，及至4月年增率下降為2.20%。自5月起，隨景氣復甦態勢日趨明朗，銀行放款與投資縮減現象逐漸改善，加以受到外資持續大量匯入，及進出口外匯淨收入款明顯擴增的影響，M2成長始反轉上揚，及至10月，M2年增率上升為5.66%，略高於目標區之上限。11月以來，受上年基期偏高影響，M2年增率走緩，至12月年增率降為5.55%。至於「M2加債券型基金」方面，其走勢與M2差異不大，惟債券型基金在報酬率仍高於存款利率的有利因素下，規模持續擴增，至12月「M2加計債券型基金」之年增率為7.48%。

2. 貨幣總計數 M1B 變動情況

92年貨幣總計數M1B，在景氣溫和復甦，交易性貨幣需求穩定增加、及利率水準偏低，民眾持有活期性存款之意願提高的情況下，全年日平均成長11.82%，惟受到上年基期偏高影響，年增率較上年之17.01%為低。

各月M1B成長概況如下：年初以來，受股市表現較上年同期遜色，與比較基期偏高影響，M1B成長逐月減緩，3月年增率下降為5.78%。5月後，隨SARS疫情逐漸消退，股市交易轉趨活絡，證券劃撥存款增加，M1B年增率轉呈上揚，自7月起，由於國內經濟景氣轉佳，股市交易明顯擴增，加上外資大量匯入，活期性存款成長明顯加快，M1B年增率持續攀升至兩位數字的成長，及至11月M1B年增率已上升至19.09%，惟12月因上年比較基期升高影響，年增率略轉下降為18.10%。

