

中華民國 97 年 3 月 10 日

立法院財政委員會會議

中央銀行業務報告

—通貨膨脹因應措施—

中央銀行總裁 彭淮南

中央銀行業務報告

目次

壹、前言	1
貳、經濟金融情勢	2
參、貨幣政策	16
肆、外匯政策	26
伍、結語	29
附錄一：本行業務概況	30
附錄二：主要國家 CPI 年增率	48

壹、前言

召集委員、各位委員、各位女士、先生：

今天承邀前來 貴委員會報告本行業務，至感榮幸。

以下謹就當前經濟金融情勢與 大院上一會期以來之本行貨幣、外匯政策執行情形，尤其是因應通貨膨脹措施，提出簡要報告，敬請 惠賜指教。

貳、經濟金融情勢

一、概述

上(96)年前三季全球經濟穩健擴張，嗣因美國次級房貸問題持續發酵，加上國際原物料行情高漲，全球景氣擴張力道趨緩。國際貨幣基金(IMF)本(97)年 1 月預測本年全球經濟成長率將由上年之 4.9%降為 4.1%；本年 2 月環球透視機構 (Global Insight Inc.) 亦預測本年全球經濟成長率由上年之 3.8%降為 3.2%。

國際物價方面，上年下半年以來，因能源及大宗物資價格高漲，多數主要國家躉售物價(WPI)漲幅回升，影響所及，部分亞洲新興國家消費者物價 (CPI) 原已趨緩的漲勢再轉趨上升。本年 2 月環球透視機構預測本年全球通膨率由上年之 3.4%升至 3.8%。

由於景氣擴張力道趨緩，部分主要國家轉而降息。美國聯準會(Fed)鑑於次級房貸問題惡化，引發市場流動性趨緊，為避免金融市場動盪對經濟產生負面效果，上年 9 月至本年 1 月連續五度調降聯邦資金利率目標至 3.00%，降幅達 2.25 個百分點。歐元區中期通膨上升風險仍在；惟因近期金融市場波動且不確定性加劇，歐洲央行(ECB)自上年下半年以來維持主要再融通操作之最低投標利率於 4.00% 不變。英格蘭銀行鑑於經濟成長減緩，金融市場情勢惡化，以及提供家庭與企業的信貸資

金持續緊縮，均對未來經濟與物價走勢形成向下的風險；於上年 7 月間連續第五度升息後，上年 12 月及本年 2 月轉向操作，二度將該行 14 天期附買回利率各調降一碼至 5.25%。日本於上年 2 月連續二度調高無擔保隔夜拆款目標利率與基準貼放利率至 0.5% 與 0.75% 後，迄今未再調整利率。澳洲自 92 年 11 月至本年 3 月共十度調升現金利率，由 4.75% 升至 7.25%。紐西蘭自 93 年 1 月至上年 7 月共十三度升息，官方現金利率由 5.00% 升至 8.25%。在亞洲國家方面，上年以來，中國、印度、南韓續採行緊縮政策以因應景氣過熱，而泰國、印尼、菲律賓則降息以刺激景氣。

國內方面，上年我國出口成長動能仍佳，加上民間消費及民間投資成長回溫，全年經濟成長率上升為 5.70%。本年預期全球經濟擴張步調減緩，我國出口成長將略趨緩，行政院主計處預測經濟成長率降為 4.32%。

上年上半年物價溫和上漲，CPI 年增率僅 0.62%，惟自上年下半年以來，因颱風連續來襲之天候因素及相關商品服務零售價格反映進口成本明顯調漲影響，通膨壓力逐漸升高，下半年 CPI 年增率達 2.97%，全年為 1.80%。本年因國際原物料行情上揚傳遞效應將持續發酵，商品價格調漲壓力仍大，行政院主計處預測本年全

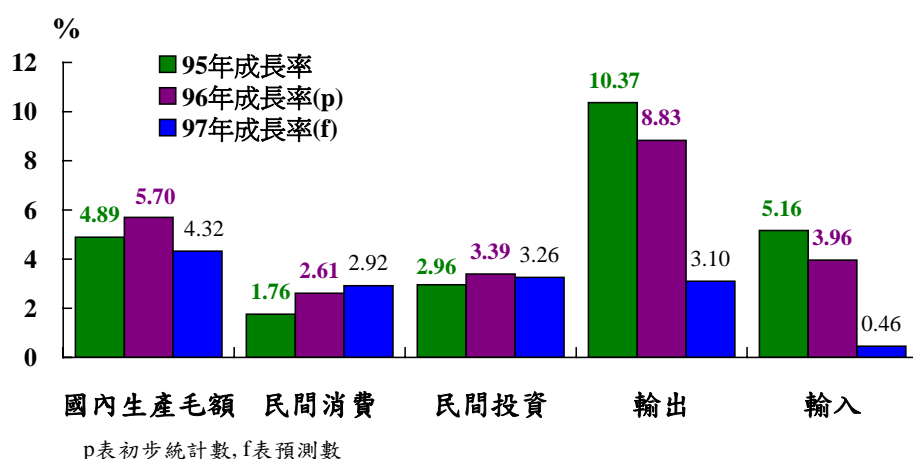
年 CPI 年增率升為 1.98%(上半年及下半年預估各約 3% 及 1%)。

金融方面，在本行持續調高貼放利率帶動下，金融業隔夜拆款利率緩步上升，由 93 年 6 月之 1.02% 升至本年 3 月 4 日之 2.08%。五大銀行新承做放款平均利率亦略趨回升，至本年 1 月為 2.83%。貨幣總計數成長趨緩，上年 1 至 12 月平均 M2(日平均)年增率為 4.25%，落在目標區 (3.5%~7.5%) 內；本年 1 月 M2(日平均)年增率降為 1.06%。此外，新台幣對美元匯率維持動態穩定，本年 3 月 5 日為 30.879，較去年底升值 5.06%。新台幣雖對美元升值，惟貿易對手國通貨亦對美元升值，是以 3 月 5 日新台幣對 15 國通貨加權平均匯率僅較去年底上升 1.87%。

二、經濟情勢

(一)經濟成長可能減緩

上年全球經濟穩健擴張，我國出口成長動能仍佳，加上民間消費及民間投資成長回溫，全年經濟成長率上升為 5.70%（95 年為 4.89%）。本年雖然預期民間消費續趨升溫，但全球經濟擴張步調減緩，我國出口成長動能將減弱，行政院主計處預測本年全年經濟成長率降為 4.32%。



(二)民間消費溫和成長

上年第 1 季，因卡債問題負面效應猶在，民間消費僅成長 2.12%。第 2 季起，隨卡債陰霾逐漸消退，股市、房市行情上揚，加上勞動情勢續有改善，民間消費回溫，全年平均成長率為 2.61%（95 年為 1.76%）。由於上年企業獲利佳，本年現金股息發放可望續增，加以勞動情勢續呈改善，以及政府社會福利給付持續增加，均有助提振民間消費能力，行

政院主計處預測本年民間消費成長率為 2.92%。

(三)民間投資成長仍緩

上年第 1 季民間投資成長率僅為 1.43%；第 2 季在半導體廠大幅擴增資本支出下，民間機器設備投資成長 15.75%，致民間投資成長率升為 8.55%。第 3 季雖半導體廠持續擴增資本支出，民間機器設備投資大幅成長，惟在民間運輸工具投資及營建工程投資轉呈衰退下，民間投資成長率降為 5.84%；第 4 季因營建工程物價躍升致工程量下降，加上資本設備進口負成長 2.00%，民間投資轉呈衰退 2.40%；上年全年民間投資成長率則為 3.39%（95 年為 2.96%）。本年由於部分面板業者將進行新建投資計畫，加上政府推動都市更新與農村改建可望創造投資商機，提升民間投資動能，行政院主計處預測本年民間投資成長率為 3.26%。

(四)對外貿易穩健擴張

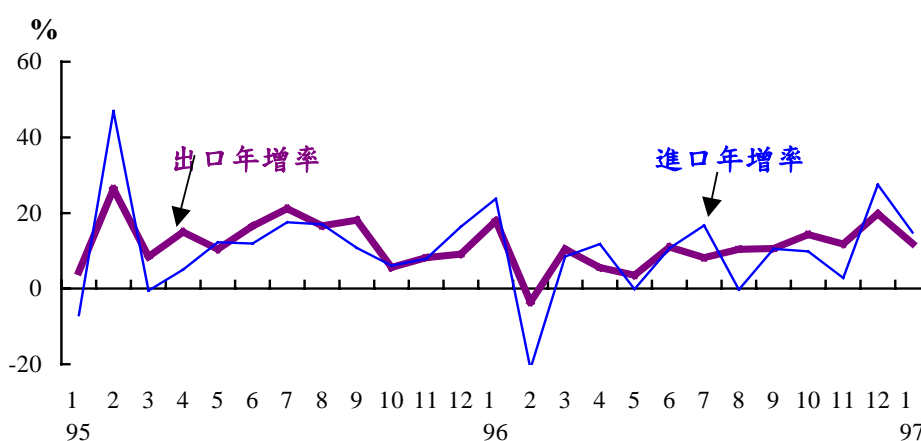
上年在塑化、電子及機械產品等國際需求增加帶動下，對外貿易穩健擴張。據海關統計，上年進、出口年增率分別為 10.1%及 8.2%；另據行政院主計處統計，輸出、輸入（含商品及服務）成長率分別為 8.83%與 3.96%。

據海關統計，本年 1 月出口年增率為 11.9%。主要出口市場中，對居首位之中國（含香港，占出

口比重 40.4%) 出口成長 14.6%，對東協六國及歐洲出口亦分別成長 19.3% 及 7.2%，惟對美國及日本出口則分別衰退 1.0% 與 5.3%。主要出口貨品中，以電機產品成長 56.4% 為最，其次為光學照相、計量、醫療等器材成長 39.6%，化學品成長 33.0%；紡織品、鋼鐵及其製品等則呈衰退。

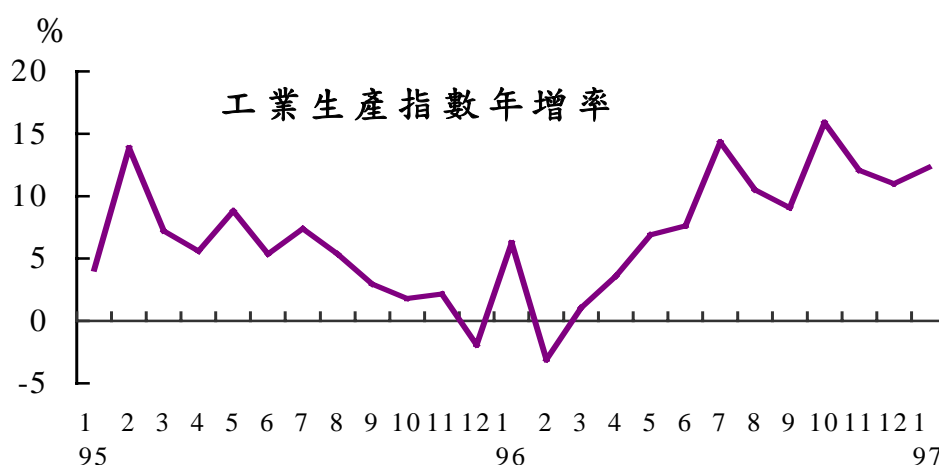
本年 1 月進口年增率為 14.8%，其中資本設備進口大幅成長 20.7%，主因機械等進口增加所致；農工原料則因原油等礦產品、化學品與鋼鐵及其製品等進口增加，成長 14.7%；消費品進口亦成長 5.0%。進、出口相抵，商品貿易出超 15.3 億美元，較上年同期減少 16.5%。

行政院主計處預測本年輸出、輸入成長率分別為 3.10% 與 0.46%。



(五)工業生產明顯回增

上年第 1 季，由於房屋建築工程完工量減退，加上國內需求不強，工業生產成長遲緩；惟第 2 季起外需強勁，國內需求亦漸提升下，電子零組件及化學材料業生產擴增，工業生產成長力道漸強。全年平均工業生產指數年增率為 8.10%，其中製造業增產 8.81%，主要係資訊電子及化學工業增產所致。就產品用途別言，生產財及投資財分別增加 12.47% 與 3.04%，消費財則減少 2.34%。本年 1 月工業生產指數年增率為 12.29%，其中製造業增產 12.62%，以資訊電子工業增產 23.24% 為最。就產品用途別言，以生產財增加 16.28% 為最，投資財及消費財亦分別增加 2.72% 與 4.03%。

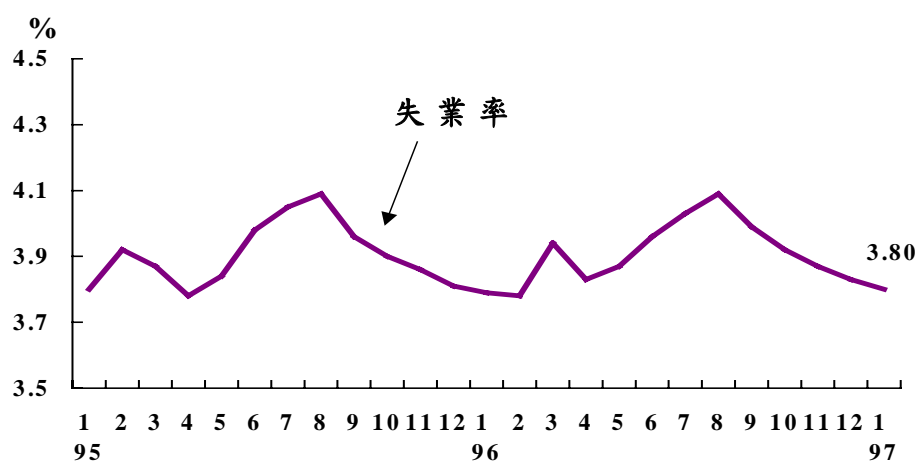


(六)就業情勢續有改善

上年初以來，失業率先後受農曆春節過後臨時性工作結束與轉換工作者增加，以及學校畢業生投

入尋職行列等季節性因素影響，偶呈回升走勢，至上年12月為3.83%；全年平均失業率為3.91%，與95年持平，同係90年以來之最低。本年1月失業率降至3.80%，為91年以來同月之次低；就業情勢續有改善，就業人數達1,039.1萬人，創歷史新高。失業原因中主要以「因場所歇業或業務緊縮者」為主，比重為32.43%，係94年5月以來首度高於「對原有工作不滿意者」（比重為32.04%）。

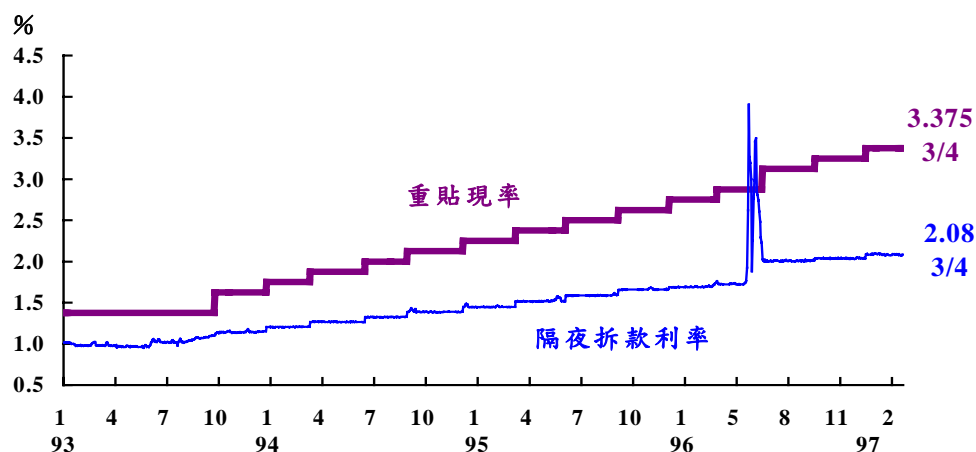
上年非農業部門每人每月平均薪資年增率為2.28%，其中經常性薪資年增率為1.77%。同期間，工業部門勞動生產力年增率為7.04%，生產力增幅高於總薪資增幅，致單位產出勞動成本指數下降5.06%。



三、金融情勢

(一) 短期利率持穩，長期利率略呈回降

上年以來，在本行調高貼放利率，以及發行銀行業定期存單，持續回收過剩資金影響之下，金融市場利率普呈上揚。其中，金融業隔夜拆款利率持續 93 年 6 月以來之緩步上升走勢；惟至上年 5 月下旬，受銀行資金分配不均與調度趨向保守等因素影響，曾一度大幅走高。之後，在本行積極進行公開市場操作調節下，金融業隔夜拆款利率回穩，上年 7 月以來均維持在 2.00% 至 2.10% 之間，至本年 3 月 4 日為 2.08%。銀行一年期定存（固定）牌告利率及新承做放款平均利率均呈微幅上升趨勢。十年期公債殖利率在上年 7 月 26 日曾升抵 2.67%；嗣受美國次級房貸問題波及，股市下挫，資金移向債市，公債殖利率回降，至 8 月 22 日為 2.32% 後，隨股市彈升而止跌回升，至 10 月 8 日達 2.78% 之高點。11 月上旬之後，股市回跌，資金移向債市，加上美國降息導致其公債殖利率大幅下滑影響，國內公債殖利率走低，至 3 月 4 日為 2.38%。

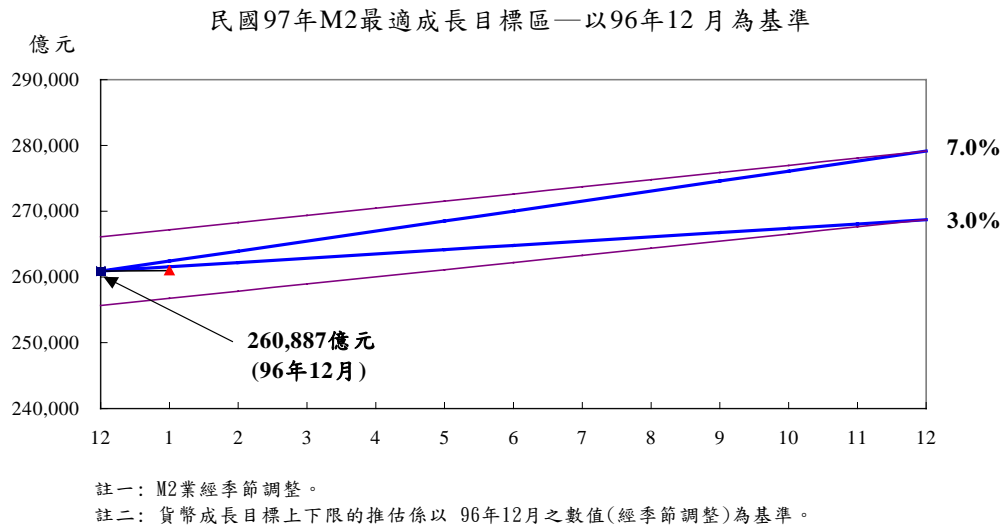
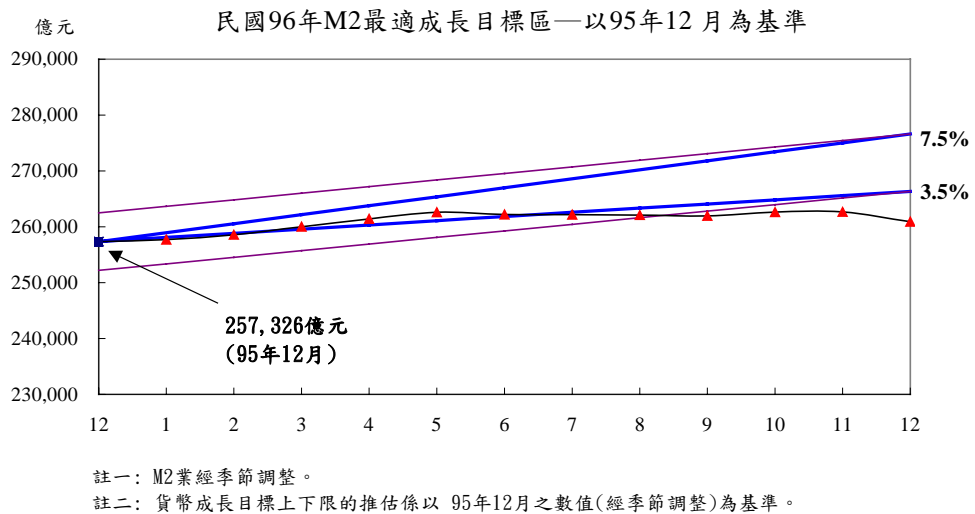


(二)銀行放款與投資成長減緩

上年初以來，由於銀行持續緊縮現金卡放款及信用卡循環信用等消費金融業務，加上房屋貸款成長減緩，益以企業資金需求不強，以及政府陸續償還銀行借款，主要金融機構放款與投資年增率續呈和緩下降趨勢，至本年 1 月底為 2.84%。若主要金融機構放款與投資加計人壽保險公司與信託投資公司放款與投資，再加計主要金融機構轉列之催收款、轉銷呆帳金額與出售之資產，以及直接金融，則本年 1 月底全體非金融部門取得資金總額年增率為 3.43%。

(三)貨幣總計數成長趨緩

上年 3 月因比較基期偏低，貨幣總計數 M2（日平均）年增率曾升為 5.86%。4 月以來，隨銀行授信成長趨緩及國人對外證券投資增加，M2 年增率轉趨下降，至 12 月為 1.36%。上年平均 M2 年增率為 4.25%，落在上年成長目標區（3.5%至 7.5%）內。本年 1 月因銀行放款與投資成長仍緩，M2 年增率降為 1.06%。



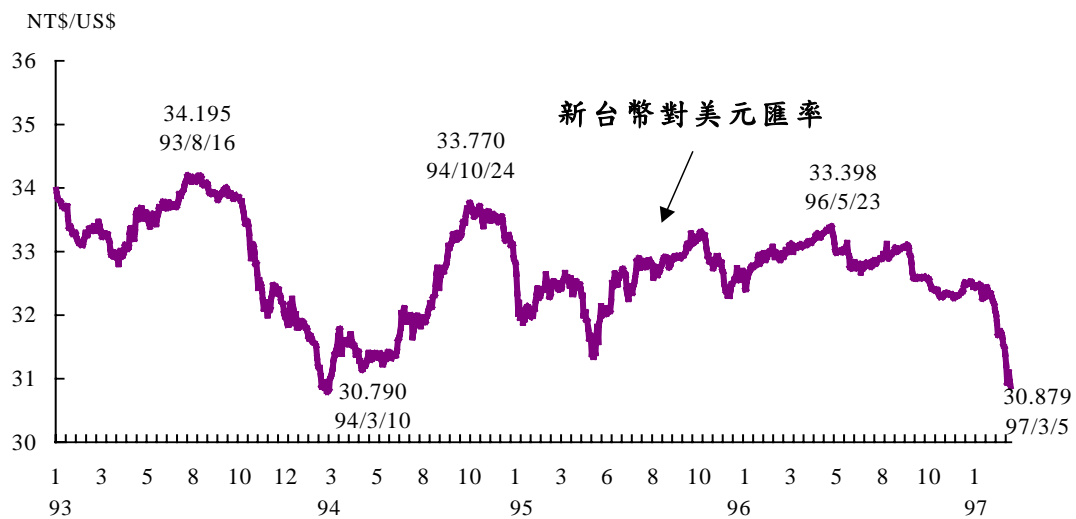
(四)債券市場交易萎縮

上年初以來，雖然市場資金充沛，加上債券流通籌碼有限，有利於債券交易商營造債市多頭氣勢，惟因本行升息與標售長天期定存單，持續回收過剩資金，借券利率節節攀升，加上股市交投熱絡影響，債市交易萎縮。上年全年債市成交總額為 193

兆 6,808 億元，較 95 年減少 29.74%；其中買賣斷交易為 93 兆 7,876 億元(比重 48.4%)，減少 44.83%，附條件交易則為 99 兆 8,932 億元(比重 51.6%)，減少 5.47%。本年 1 月債市成交總額為 15 兆 2,259 億元，較上年同期減少 37.05%；其中買賣斷交易為 7 兆 7,137 億元(比重 50.66%)，減少 46.70%，附條件交易則為 7 兆 5,122 億元(比重 49.34%)，減少 22.67%。

(五)新台幣匯率動態穩定

上年初以來，國際美元疲軟，惟國內因國人購買海外基金、進口商買匯及壽險業海外投資操作等，致外匯市場呈現超額需求，新台幣對美元匯率呈貶值趨勢，至 5 月 23 日貶至 33.398 之低點。隨後在外資匯入及國內銀行賣出美元外匯部位下，新台幣匯率止貶回升，至 7 月 9 日為 32.666。7 月下旬，美國次級房貸問題導致國際股市下挫，外資為因應流動性需求及獲利了結，匯出資金，加上國人持續投資國外證券，新台幣匯率轉趨貶值，至 9 月 17 日為 33.110。之後，由於美國為提振經濟轉而降息，國際美元趨貶，加上外資匯入及廠商賣匯，新台幣匯率轉趨上升，至本年 3 月 5 日為 30.879，較上年底升值 5.06%。近來雖然新台幣對美元升值，惟貿易對手國通貨亦對美元升值，是以 3 月 5 日新台幣對 15 國通貨加權平均匯率僅較上年底上升 1.87%。

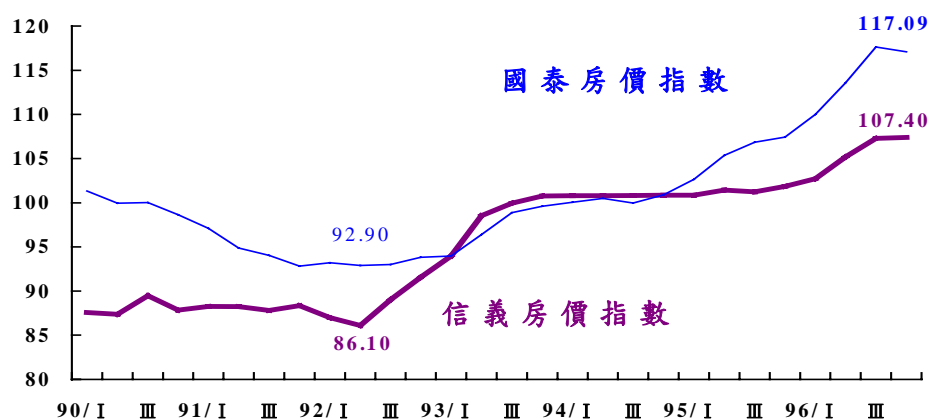


(六)房地產市場價漲量縮

上年以來，房地產市況呈價漲量縮。由於房貸利率升幅有限，加以油價攀高，以及建材價格上漲等影響，房價上揚；惟民眾購屋負擔隨之加重，第2季房地產景氣燈號轉呈表示景氣有衰退之虞的黃藍燈，下半年復因美國次級房貸問題惡化衝擊市場投資信心，銀行房貸轉趨保守，房市成交明顯萎縮。

房地產供給方面，上年核發建造執照總樓地板面積較95年縮減5.4%，其中住宅類面積減少2.0%；商業類、工業類及辦公室類等合計縮減12.6%。同期間核發使用執照總樓地板面積微減0.4%，其中商業類、工業類及辦公室類等合計減少9.9%；住宅類增加3.5%，釋出新成屋13萬戶，創85年以來新高。交易價格方面，受土地與營建成本攀升影響，整體房價持續上揚趨勢。上年第4季國泰房價(市場新推

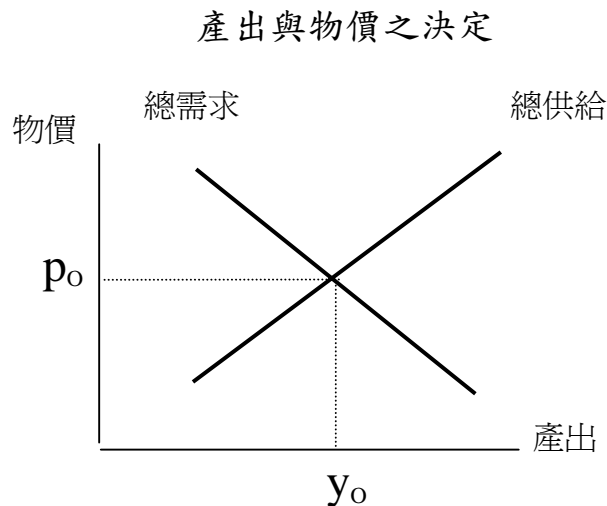
案)與信義房價(成屋)指數較 95 年同季分別上漲 8.87%與 5.45%，其中以台北市新推案房價漲幅近二成最顯著。隨房市交易走緩，購屋者對未來房價信心指數續呈下滑現象。



參、貨幣政策

一、貨幣政策與總體經濟

一國之物價與產出，係由總需求與總供給共同決定（詳見下圖）。



影響總需求之因素包括民間消費、投資、政府支出、出口、貨幣數量、利率、匯率及國內外所得等。影響總供給之主要因素為就業量、勞動生產力、技術進步及進口等。

中央銀行可根據國內外經濟金融情勢，改變貨幣數量，進而影響總需求，以達成維持物價穩定並協助經濟成長之目標。

本行依據國內外經濟金融情勢，設定合理之貨幣數量目標區，以維持物價穩定與協助經濟成長。若實際之貨幣數量持續偏離目標區，本行將採取適當之貨幣政策，調整銀行體系資金情況，以影響短期市場利

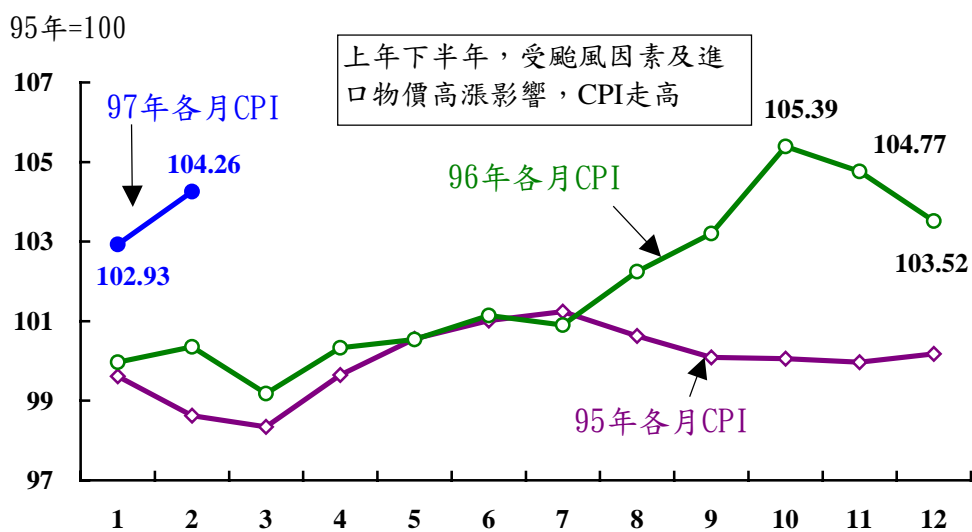
率，並進而帶動中、長期利率、匯率、銀行信用及貨幣數量等金融變數；此等變數之變動，將進而影響民間消費、投資支出及出口，最後及於整體經濟活動。若經濟景氣過熱，而有引發通貨膨脹之虞時，本行可緊縮貨幣數量，以提高利率，進而降低民間支出，促使物價回穩。而若經濟成長減緩，在不影響物價穩定之前提下，本行可擴張貨幣數量，降低利率，以增進民間支出意願，擴大經濟活動。此外，本行亦可透過貨幣政策之操作，影響大眾之預期心理，使其經濟行為產生變動。

二、當前我國物價情勢

我國上年上半年整體物價尚稱平穩，CPI 年增率僅 0.63%，惟自上年下半年以來，因油料、燃氣及食品等相關商品零售價格反映進口原物料成本明顯調漲，以及颱風連續來襲之天候因素影響，通膨壓力逐漸升高，下半年 CPI 年增率達 2.97%，全年為 1.80%；不包括蔬果、水產品及能源之 CPI（即核心 CPI）年增率則為 1.35%。

本年上半年，國際商品行情持續攀升，加以水果價格受上年颱風影響仍舊偏高，益以比較基期較低，國內物價漲幅仍將略微偏高；本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率為 3.42%，上半年 CPI 年增率預估約 3.0% 左右。下半年比較基期較低因素消失，國內物價漲幅可望減緩（CPI

年增率預估約 1.0%左右)，各主要機構對本年全年 CPI 年增率預測數在 2%左右。近年來面對輸入性通膨，在本行與政府相關單位審慎因應之下，與世界主要國家比較，我國 CPI 年增率仍能維持相對較低之水準（詳見附錄二）。



各主要機構對本年 CPI 年增率預測數

單位：%

預測機構 (發布日期)	主計處 (97/2)	中經院 (96/12)	台經院 (97/1)	中研院 (96/12)	台綜院 (96/12)	環球透視 (97/2)	平均值	經建目標
97年	1.98	2.01	1.86	1.93	1.86	2.10	1.96	2.00

影響96年1至12月平均CPI變動主要項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	1.80	1.80
蔬菜	28	9.52	0.32
教養娛樂服務費	105	1.83	0.20
油料費	23	6.10	0.18
家外食物	72	2.50	0.18
藥品及保健食品	9	15.91	0.15
水電燃氣	37	3.46	0.13
魚介	17	6.19	0.11
香菸及檳榔	20	3.83	0.10
成衣	33	3.17	0.10
肉類	25	3.26	0.09
合計			1.56
水果	28	-3.54	-0.11
耐久性消費品	82	-0.38	-0.03
合計			-0.14
其他			0.38

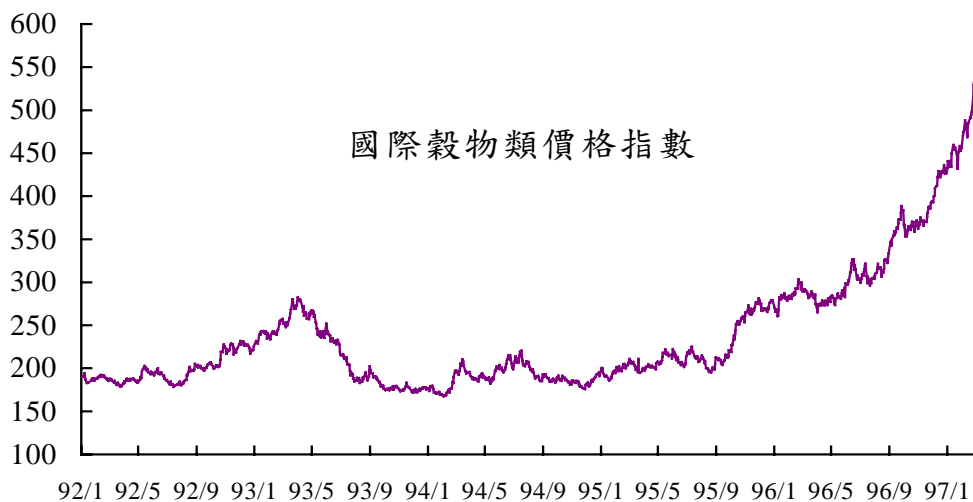
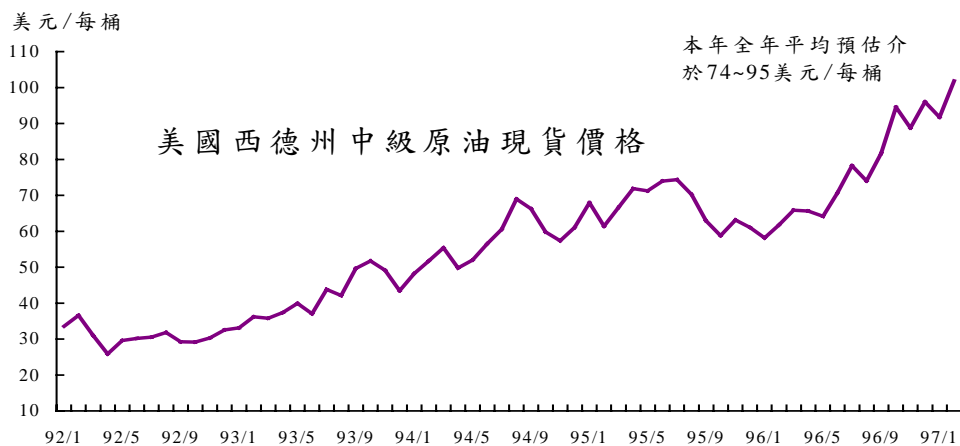
影響97年1至2月平均CPI變動主要項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	3.42	3.42
水果	28	22.61	0.58
家外食物	89	6.49	0.58
油料費	33	16.95	0.54
教養娛樂服務費	130	2.57	0.34
肉類	23	11.22	0.26
藥品及保健食品	11	17.73	0.19
水產品	17	6.16	0.11
交通服務及維修零件	80	1.30	0.10
房租	185	0.51	0.09
成衣	27	2.29	0.06
合計			2.85
蔬菜	25	-11.99	-0.27
耐久性消費品	75	-0.90	-0.07
合計			-0.34
其他			0.91

近年來國內物價上漲壓力主要來自國際性因素，茲進一步說明如下：

(一)國際原物料行情攀升

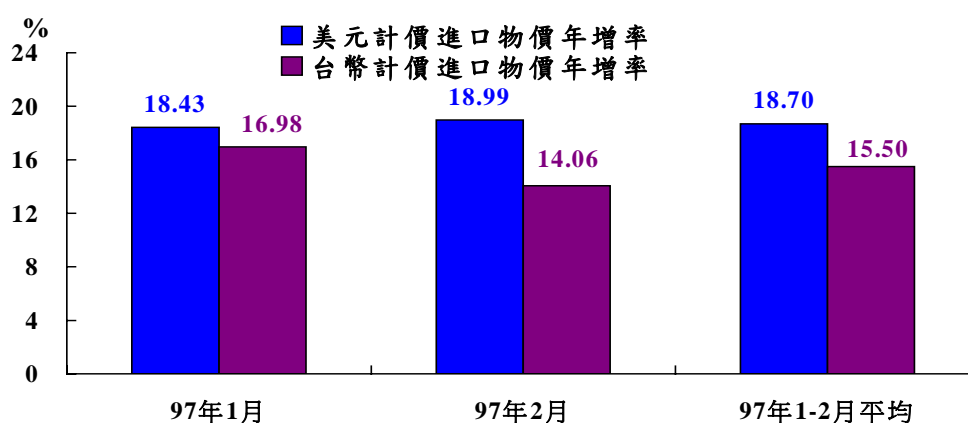
近年來國際原油及大宗物資等原物料成本急遽攀升，促使世界各國均面臨能源及食物等商品價格高漲的供給面通膨壓力。我國屬小型高度開放經濟體，且農工原料缺乏，大多依賴進口，無法避免國際農工原料行情上揚之衝擊，自上年下半年以來通膨壓力逐漸升高。



註：R/J CRB(Reuters/Jefferies Commodity Research Bureau Future Price Index)分類指數

(二)我國進口物價明顯上揚

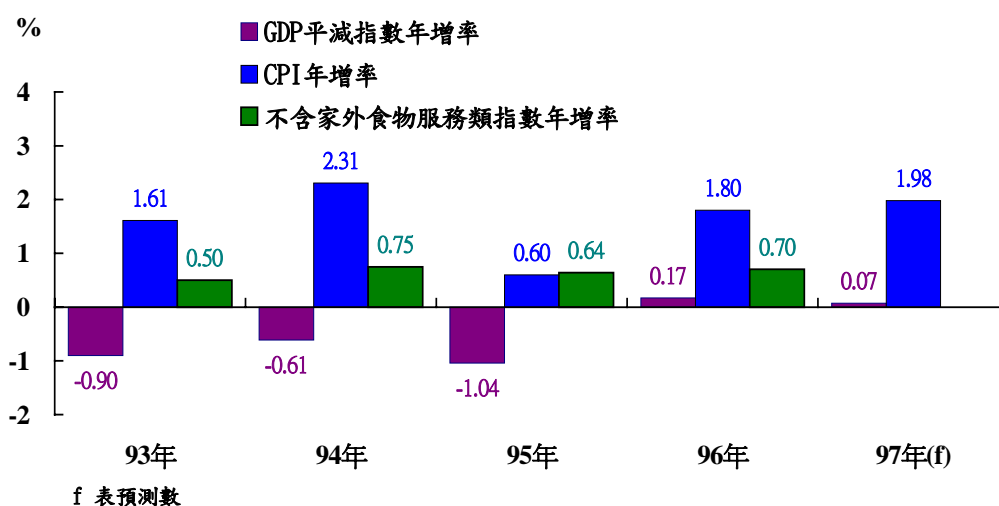
受國際大宗物資及能源進口價格持續高漲等影響，以美元計價之我國進口物價明顯上揚，本年1至2月平均年增率為18.70%；惟近來外匯市場美元供給遠大於需求，致新台幣對美元升值，有助於減緩輸入性通膨壓力，本年1至2月平均以新台幣計價之我國進口物價年增率降為15.50%。



(三)我國面臨輸入性通膨壓力

CPI 查價項目可分為商品類(權數占 43.71%，可視為貿易財)，以及服務類(權數占 56.29%，可視為非貿易財，較不易受進口物價影響)。服務類中，由於上年起納入漲幅較大的家外食物(權數占 8.87%)，為確實反映服務類趨勢，宜將家外食物予以剔除(以半數計算)。經剔除之後，不含家外食物之服務類(權數占 47.42%)價格仍然平穩，而商品類價格則明顯上揚。

以本年 1 至 2 月平均為例，國內 CPI 漲幅 3.42%，扣除不含家外食物之服務類的貢獻 0.71 個百分點，剩下之 2.71 個百分點即為易受進口物價上漲影響者；換言之，1 至 2 月平均 CPI 漲幅，約有 79% 可能係受輸入性通膨影響。另外，若從近年來之 GDP 平減指數年增率呈現平穩觀察，亦可佐證國內通膨主要係受進口物價高漲影響所致。



	CPI 年增率(%)	CPI 之不含家外 食物服務類指數 年增率(%)	GDP 平減指數年 增率(%)
93 年	1.61	0.50	-0.90
94 年	2.31	0.75	-0.61
95 年	0.60	0.64	-1.04
96 年	1.80	0.70	0.17
97 年(f)	1.98	--	0.07

三、政府因應措施

(一)本行因應措施

物價與產出係由總需求與總供給決定。影響供需之因素很多。本行欲維持物價穩定，必須先評估造成物價波動的衝擊來源。

近幾年來，原油及大宗物資等原物料價格急遽攀升雖屬供給面之國際性因素，但鑑於對國內民生成本有相當影響，為避免引發廣泛性、持續性的物價上漲現象，本行採取審慎微調步調，持續調升利率，並加強控制流動性。

1、持續微幅調升利率

近年來由於國內經濟持續溫和擴張，加上國際原油及大宗物資等原物料行情急遽攀升，通貨膨脹潛在風險升高，以及實質利率尚低，為促進資金合理配置及長期金融之穩定，本行審慎採取微調步調持續十四度調升利率（自 93 年 10 月迄今，重貼現率累計調幅 2 個百分點），促使市場利率逐步趨近中性水準（金融業隔夜拆款利率由 93 年 6 月之 1.02% 升至本年 3 月 4 日之 2.08%；五大銀行一年期定存平均利率亦由 1.40% 升至 2.62%），以防範通膨發生，並營造有利經濟持續成長之環境。

單位：%

	重貼現率	隔夜拆款利率	五大銀行一年期 定存平均利率
93年6月	1.375	1.02	1.40
97年3月4日	3.375	2.08	2.62
升幅	2.000	1.06	1.22

2、發行中長期定存單加強控制流動性

本行同時密切注意銀行流動性狀況，除調高本行貼放利率之外，亦增加發行中長期定存單（至本年3月5日止定期存單餘額為3兆8,494億元，）及吸收金融機構轉存款約2兆元，以加強吸收市場游資，引導市場利率走向中性水準，並維持中長期M2年增率於目標範圍之內。未來本行仍將視總體經濟金融情勢之變化，尤其是物價走勢，適時採取適當因應措施，以達成本行「維持物價穩定」之首要政策目標。

(二)政府相關單位因應措施

行政院成立「物價穩定工作小組」，研擬採行穩定物價措施，主要包括：

- 1、加強查緝哄抬、囤積；
- 2、對若干物資協議限價；
- 3、協助相關進口商融資；
- 4、機動調降相關物資之進口關稅等稅率；
- 5、限制出口或調高出口關稅；

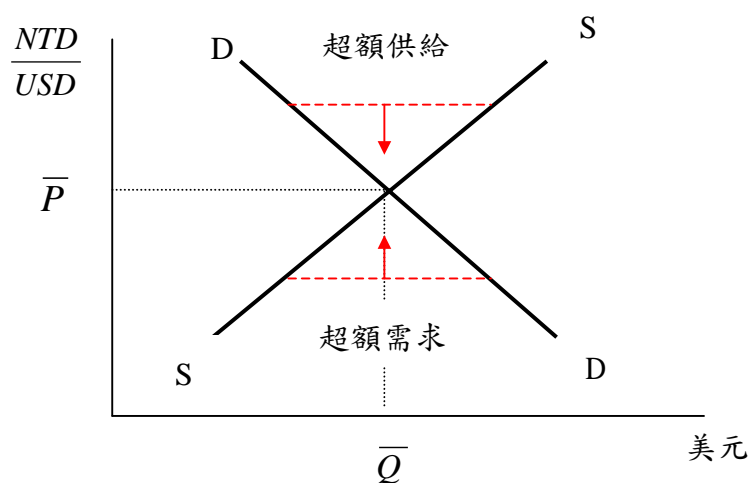
6、擬增列「加值型及非加值型營業稅法」第 9 條之一，授權行政院機動調整農產品相關大宗物資營業稅稅率。

肆、外匯政策

一、新台幣匯率制度為管理浮動制度

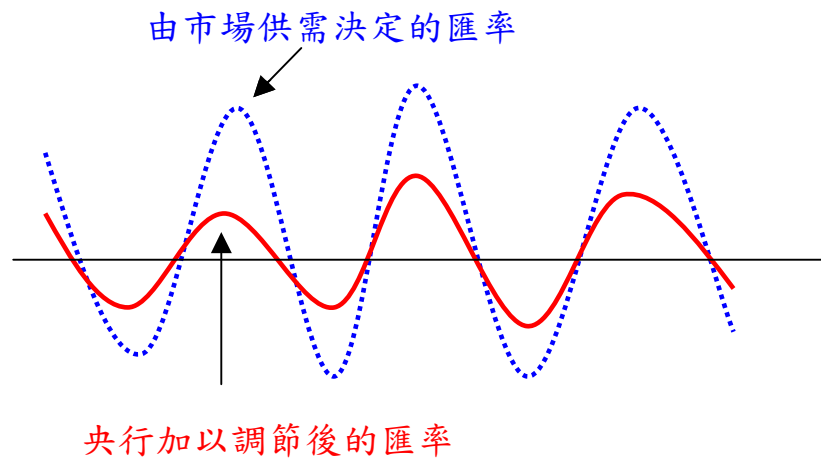
管理浮動匯率制度係指匯率原則上由外匯市場供需決定，惟若因不正常因素干擾（如熱錢大量進出）致匯率過度波動(overshooting)，而未能反映基本經濟情勢時，本行將進場調節，以維持外匯市場秩序。

就匯市供需原理而言，當美元供給大於需求時，美元價格應該下跌，即新台幣應該升值；反之，若美元需求大於供給時，美元價格應該上漲，即新台幣應該貶值。



二、匯率政策

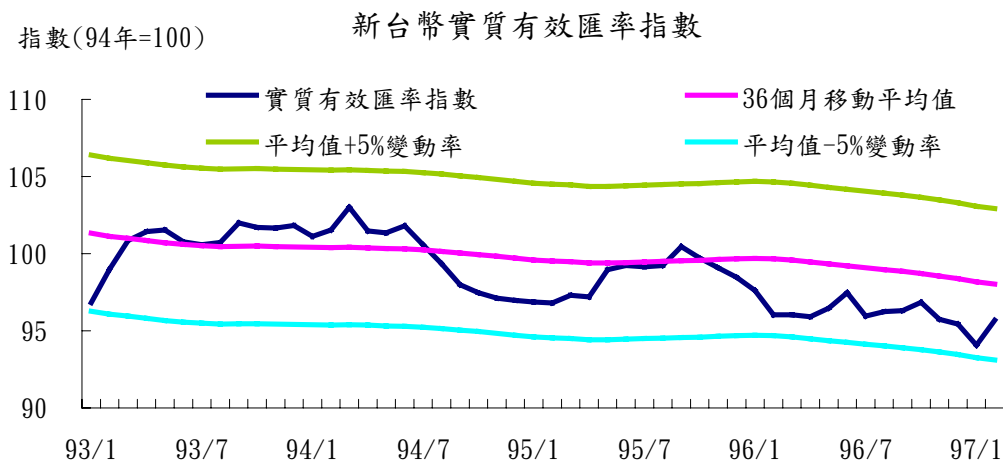
匯率在短期間經常受到季節性因素、不規則因素（如熱錢、預期心理）之影響而過度波動，往往偏離反映基本經濟情勢應有之價位。因此，本行必須適時進場適度調節，以維持有秩序的外匯市場，此為各國中央銀行之職責。



三、新台幣匯率維持動態穩定

根據本行新台幣匯率反應函數的實證研究結果（資料期間為 80 年第 1 季至 96 年第 4 季），當物價上漲率高於本行容許的目標時，新台幣名目有效匯率指數 (NEER) 上升，有助減緩物價上揚壓力。

另外，93 年初以來，各月新台幣實質有效匯率指數 (REER) 與過去 36 個月移動平均數相當接近，均維持在平均數上下 5% 的範圍內，表示新台幣匯率維持動態穩定。



四、外資進出、匯率及股價關係

外資匯入時，先於匯市出售美元，美元供給增加，美元匯率下跌，即新台幣對美元匯率升值。外資取得新台幣後，購買股票，促使股價上揚。因果關係為：

外資匯入→新台幣匯率升值→股價上漲

外資匯出時，先於股市拋售股票，股價因而下跌，取得新台幣後，再進入匯市購買美元，美元匯價因而上漲，即新台幣對美元匯率貶值。因果關係為：

外資出售股票→股價下跌→新台幣匯率貶值

因此，外資進出是因，新台幣匯率升貶是果。本行已提供外資匯率避險管道，並鼓勵外資從事匯率避險交易。惟匯入之外資目前（本年2月底）大約僅有0.39%從事匯率避險，足證絕大多數外資並不關切匯率之變動。

伍、結語

以上謹就當前經濟金融情勢與本行貨幣、外匯政策執行情形，以及因應通貨膨脹措施，提出簡要報告。至於本行調節金融、通貨發行、外匯管理、經理國庫及金融業務檢查等業務概況則置於附錄，敬請 卓參。

本行業務素承 各位委員鼎助與支持，謹藉此機會表達衷心感謝之意，今後仍請各位委員隨時指教。謝謝！

附錄一：本行業務概況

壹、調節金融

一、調升本行各項貼放利率

本行 93 年 10 月迄 95 年底已十度調升各項貼放利率，並持續於上年 3 月 30 日、6 月 22 日、9 月 21 日及 12 月 21 日調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率，四度累計升幅各為 0.625 個百分點，調整後分別為年息 3.375%、3.75% 及 5.625%。

二、實施公開市場操作

為維持準備貨幣及金融業隔夜拆款利率於適度水準，達成貨幣政策最終目標，本行以發行定期存單方式調節市場資金。本年 1 月 1 日至 3 月 3 日共計發行 2 兆 9,472 億元，到期兌償 2 兆 5,679 億元，3 月 3 日未到期餘額為 3 兆 8,396 億元。

三、收存銀行業轉存款

(一) 郵政儲金轉存款

截至本年 2 月底止，台灣郵政公司郵政儲金轉存本行餘額為 1 兆 5,810 億元。

(二) 其他銀行轉存款

截至本年 2 月底止，台灣銀行等轉存本行餘額為 4,776 億元。

四、收存與查核存款準備金及信託資金準備

(一) 存款機構準備金

本年 1 月份全體收受存款機構應提法定準備金計 1 兆 1,522 億元，實際準備為 1 兆 1,761 億元。

(二) 信託投資公司信託資金準備

本年 1 月份全體信託投資公司應繳存信託資金準備為 56 億元，實際繳存為 64 億元。

五、鼓勵銀行收受民眾長天期定存

本行於上年 6 月及 7 月兩度邀集主要銀行負責人開會，重申銀行不得拒收民眾定期存款，如銀行長天期定存增加，本行將按比例收受轉存款。截至本年 2 月底，已收受此類轉存款共計 1,143 億元。

六、證券交割款項納入本行同資系統清算

為提昇證券交割效率及降低款項清算風險，證券交割款項自上年 7 月 23 日起，集中透過本行同資系統，利用連線作業於證交所在本行開立之清算帳戶及證券商往來交割銀行在本行開立之準備金帳戶，辦理清算。

貳、通貨發行

一、發行狀況

- (一) 本行為因應平時及年度季節性通貨需求，對各類券幣需要量之供應，均事前妥善規劃，俾適時適量供應市場需要。本年2月適逢農曆春節屆臨，新台幣發行額急遽攀升，至2月5日為1兆3,568億元，較上年底增加3,951億元或41.09%；春節過後，發行額逐漸減少，至2月底為1兆790億元，較上年同期減少1,884億元或14.86%。
- (二) 本年2月底各類鈔券流通情形：貳仟元券占鈔券總發行額3.96%，壹仟元券占81.76%，伍佰元券占6.19%，貳佰元券占0.19%，壹佰元券占7.31%，伍拾元以下小額鈔券及外島地名券等合占0.59%。
- (三) 上年2月1日發行「丁亥豬年生肖紀念套幣」。
- (四) 上年11月22日發行「台灣原住民文化采風系列族系精鑄幣—邵族」。
- (五) 本年1月16日發行「戊子鼠年生肖紀念套幣」。
- (六) 本年3月7日發行「台北2008第21屆亞洲國際郵展紀念銀幣」。

二、發行準備及庫存券幣之檢查

新台幣發行準備由本行以黃金、外匯等折值十足抵充，專案保管。依中央銀行法第8條規定，由本行監事會執行貨幣發行準備與發行數額之查核，並依中央銀行法第17條規定公告之，以昭幣信。上年全年查核台銀發庫40處，均符合規定。本年1至2月共查核台銀發庫5處，帳載與庫存數相符。

三、回籠券整理及廢券銷毀

為維持流通市面鈔券整潔，經請台灣銀行等有關單位加強整理回籠券。凡檢出之污損髒舊鈔券，經台灣銀行整理作廢，彙集相當數量後，由本行會同財政部及各有關單位代表監點後，交中央印製廠銷毀。連同安裝於台灣銀行發行部、台中分行及高雄分行等鈔券整理機組之線上銷毀，總計上年全年共銷毀作廢券9億139萬張，本年1至2月則銷毀作廢券8,036萬張。

另依「中央銀行委託中央造幣廠整理回籠硬幣作業要點」，由中央造幣廠進行回籠幣整理及作廢幣銷毀等作業，總計上年全年共銷毀作廢幣7,050萬枚。

四、鈔券及硬幣生產

- (一) 中央印製、造幣兩廠，上年間共印鑄各類鈔券9億5,000萬張，硬幣4億2,000萬枚，符合計畫目標。本年1至2月共印鑄各類鈔券1億3,500萬張，硬幣7,111萬枚。

- (二) 上年中央造幣廠生產「台灣原住民文化采風系列族系精鑄幣—邵族」6萬套及「戊子鼠年生肖紀念套幣」14萬7,000套，本年生產「台北2008第21屆亞洲國際郵展紀念銀幣」2萬枚。
- (三) 督導中央印製、造幣兩廠，繼續加強員工作業安全，廠區安全維護及環境污染防治等措施，均達成預期目標，未發生重大災害及污染事件。

參、外匯管理

一、外匯存底及黃金

截至本年 2 月底止，本行持有外匯存底 2,778.38 億美元，較上年 12 月底之 2,703.11 億美元，增加 75.27 億美元。

截至本年 2 月底止，本行持有黃金計 1,300 萬盎司，全數作為新台幣之發行準備；2 月底倫敦黃金市場現貨金價為每盎司 971.5 美元，遠高於本行之持有成本。

二、增加外匯指定銀行家數

上年 1 月至本年 2 月核准增加外匯指定銀行 70 家，核准增加辦理買賣外幣現鈔及旅行支票業務之金融機構 77 家，不但增加外匯市場的參與者，也提高外匯指定銀行的競爭力及服務品質。

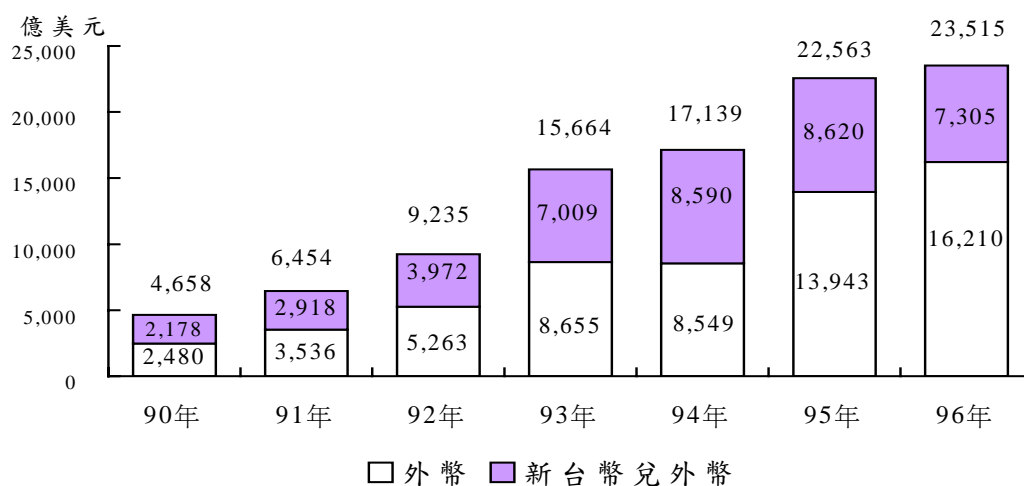
三、金融商品多元化

- (一) 上年 1 月至本年 2 月許可證券商辦理受託買賣外國有價證券計 10 件；許可證券投資信託公司、投資顧問公司及證券商擔任境外基金機構之國內受委任機構，於國內辦理向特定人私募境外基金業務計 4 件；許可金融機構擔任境外基金之總代理計 4 件、承銷資本市場國際化債券計 7 件；許可證券投資信託公司、投資顧問公司辦理外幣全權委託投資外國有價證券計 3 件；許可證券商代理買賣外國債券計 1

家。上述業務可提高金融服務業層面、滿足客戶避險與理財需求，以及擴展外匯市場交易項目。

- (二) 近年來新種金融商品市場不斷擴大，至本年 1 月底計有 23 項外幣新金融商品，5 項涉及新台幣匯率新金融商品，上年交易量 2.35 兆美元。

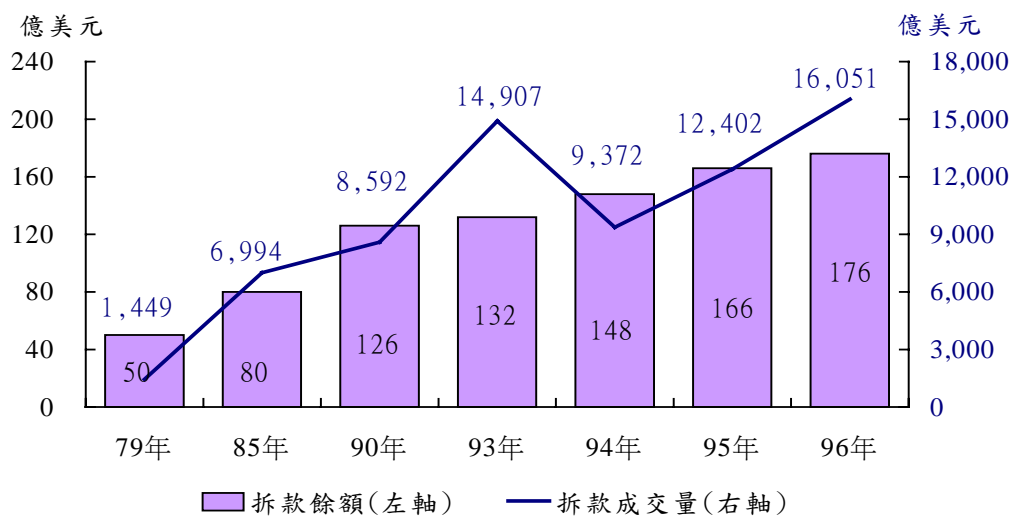
新金融商品交易量



四、擴大外幣拆款及換匯市場

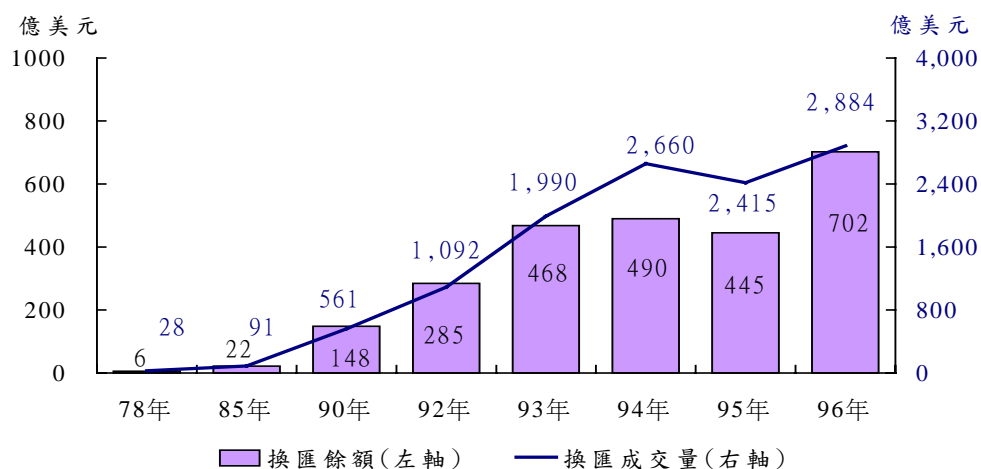
- (一) 持續以外幣拆款及換匯交易方式充分融通銀行提供廠商營運所需之外幣資金，有效維持國內銀行體系外幣資金流動性。
- (二) 上年台北外幣拆款交易量為 16,051 億美元，上年底拆款交易餘額為 176 億美元。本年 1 至 2 月台北外幣拆款交易量為 2,989 億美元，2 月底拆款交易餘額為 244 億美元。

拆款市場成交量與餘額



(三) 上年台北換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 2,884 億美元，上年底換匯交易餘額為 702 億美元。本年 1 至 2 月台北換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 711 億美元，2 月底換匯交易餘額為 786 億美元。

換匯市場成交量與餘額



五、兩岸金融

(一)推動國際金融業務分行(OBU)成為海外及中國台商之資金調度中心

全體 OBU 本年 1 月份辦理兩岸匯款合計 198.88 億美元，較 90 年 6 月份(開放前之間接匯款)增加 195.42 億美元或 56 倍。全體 OBU 非金融機構存款餘額亦持續上揚，至本年 1 月底達 267.10 億美元，較 90 年 6 月底增加 152.62 億美元或 133.31%，顯示 OBU 逐漸成為海外(含中國)台商資金調度中心。

最近開放 OBU 可辦理人民幣以外任何外幣支票存款業務。

(二)金門及馬祖金融機構辦理人民幣現鈔買賣業務

自 94 年 10 月 3 日開放金門及馬祖金融機構試辦人民幣現鈔買賣業務以來，相關金融機構辦理人民幣現鈔買賣業務進行十分順利，截至本年 3 月 2 日止，共買入人民幣 7,344 萬元，賣出人民幣 4 億 2,200 萬元。

肆、經理國庫

一、經理國庫

(一) 國庫收付業務

1、經收國庫收入

上年全體國庫機構經收之國庫收入共計2兆4,555億元，較前年減少389億元或1.56%。本年1至2月經收4,468億元，較上年同期增加507億元或12.80%。

2、經付國庫支出

上年全體國庫機構經付之國庫支出共計2兆4,583億元，較前年減少682億元或2.70%。本年1至2月經付4,504億元，較上年同期增加352億元或8.48%。

3、國庫存款餘額

上年底經理國庫存款餘額為381億元，較前年底減少28億元或6.85%。本年2月底餘額為346億元，較上年同期增加129億元或59.45%。

(二) 機關專戶存款業務

- 1、中央政府各機關存放本行國庫機關專戶存款，上年底餘額為1,480億元，較前年底增加37億元或2.56%。本年2月底餘額為1,497億元，較上年

同期增加170億元或12.81%。

2、中央政府各機關存放本行以外其他代庫機構機關專戶存款，上年底餘額為4,273億元，較前年底增加14億元或0.33%。本年2月底餘額為3,891億元，較上年同期增加97億元或2.56%。

(三) 國庫存款及機關專戶存款合計，上年底餘額為6,134億元，較前年底增加23億元或0.38%。本年2月底餘額為5,734億元，較上年同期增加396億元或7.42%。

二、經理公債及國庫券

(一) 經理中央政府公債

1、發行標售

上年共標售13期中央登錄公債3,932億元，較前年減少468億元或10.64%。本年1至2月標售2期中央登錄公債700億元，與上年同期同。

2、還本付息

上年經付公債到期還本2,224億元，經付公債到期利息1,174億元，經付本息合計3,398億元，較前年增加66億元或1.98%。本年1至2月經付公債到期還本700億元，經付公債到期利息311億元，經付本息合計1,011億元，較上年同期減少

630億元或38.39%。

3、未償餘額

上年底中央公債未償總餘額為3兆4,100億元，其中無實體公債未償餘額為3兆4,041億元，約占中央公債未償總餘額之99.82%。本年2月底中央公債未償總餘額為3兆4,100億元，較上年同期增加7.27%，其中無實體公債未償餘額為3兆4,043億元，約占中央公債未償總餘額之99.83%。

(二) 經理國庫券

1、發行標售

上年標售3期登錄國庫券880億元，較前年增加430億元或95.56%。本年1至2月標售4期登錄國庫券950億元，較上年同期增加350億元。

2、未償餘額

上年底登錄國庫券未償總餘額為280億元。本年2月底登錄國庫券未償總餘額為1,230億元，較上年同期增加380億元或44.71%。

三、國庫保管

上年底保管中央政府各機關各種有價證券共82萬628張（面額計新台幣8,172億元及美金1.5億元），財產契據等原封保管品1,836件。本年2月底保管中

中央政府各機關各種有價證券共75萬7,961張（面額計新台幣8,163億元及美金1.5億元），財產契據等原封保管品1,873件。

四、重要措施

（一）有效管理代庫機構，提昇代庫服務品質

本行經理國庫，除積極檢討國庫業務，簡化代庫作業程序，配合修訂相關業務規章及國庫業務手冊外，並視實際需要適度調整代庫金融機構及其所屬國庫經辦行之委設。截至本年2月底止，本行委設代庫金融機構14家，共設置國庫經辦行353處，達到提昇國庫收付效率，以及普設代庫機構，減輕各機關及代庫機構作業負擔之目標。

（二）完成國庫保管品中股票送存臺灣集中保管結算所保管之建制作業，並陸續送存股票

鑑於有價證券採登錄保管乃潮流所趨，為簡化國庫保管品中實體股票之保管作業，爰經邀集各相關機關會商獲致共識，並函洽財政部同意，在現行國庫法制下，規劃將各中央機關委託本行國庫局保管之股票，送存臺灣集中保管結算所保管。上年底前已完成與該結算所簽約及連線測試等相關事宜之建制，並陸續將股票送存保管。

（三）整合公債及國庫券網路連線投標系統及開標系

統，提升作業效率

配合本行汰舊換新電腦系統主機之計畫，規劃整合電子連線投標系統及開標系統於同一網路作業環境，並依實務需要，強化安控機制，增修部分功能，進一步提升公債、國庫券投、開標作業之安全與效率，自上年6月11日公債之標售開始運作。

(四) 推動無實體債券跨行款券同步清算機制

為進一步消弭債券跨行交易之清算風險，以提升債券清算交割之安全性及效率性，健全債市發展，本行積極規劃中央登錄債券跨行款券同步清算交割機制。目前已完成相關法規修正草案，以及款、券清算系統之整合測試，並召開說明會加強宣導，預計本年4月可完成相關籌備事宜擇期推出。

(五) 政府債券全面無實體化

本年2月底無實體公債占中央公債未償餘額之比率已達99.83%；無實體公債流通總額共3兆4,043億元，約占整體債券市場（包括公債、公司債、金融債券、外國債券及受益證券）未償餘額之56.22%，而其在次級市場交易量已達整體債券市場交易量之90.20%，成為債券市場交易重心，並深受投資大眾肯定。

(六) 增設中央登錄債券清算銀行，擴大服務投資大眾

為因應無實體政府債券市場規模日漸擴大之需要，積極擴增登錄債券清算銀行。截至本年2月底止，本行委託之清算銀行為16家，經辦行1,602家，提供投資大眾更便捷的服務，藉以提高民眾購買公債、國庫券之意願，並促進公債市場之活絡發展。

(七) 提供民眾逾期債票兌領服務

為配合財政部開放逾期債票之兌領，積極規劃逾期債票之兌領作業流程、帳務處理及相關報表，並增設相關電腦作業功能。此項作業已於94年7月正式實施，截至本年2月底止，共經付22件，計新台幣3億4,146萬餘元，成效良好，不僅增進民眾權益，使逾期債票兌領作業安全、有效率並確保相關債務統計之正確性。

伍、金融業務檢查

為健全金融機構業務經營並促進金融穩定，本行依「中央銀行法」賦予之職責辦理金融檢查業務，就金融機構與中央銀行法第三章規定有關業務辦理專案檢查，以落實相關規定執行成效，並積極建立金融穩定評估架構，透過金融健全指標及其他金融穩定分析指標，有系統地監控、分析與評估金融體系風險可能來源，適時採取適當政策或措施，以達成促進金融穩定之法定目標。茲將上年1月至本年2月底止金融檢查相關執行情形臚列如次：

一、實地檢查

對金融機構涉及本行業務有關事項（主要如基本放款利率牌告、支票存款戶基本資料建檔作業、偽鈔處理作業、新台幣舊版券回收、外匯交易、外匯部位、外匯匯款分類與統計、外幣收兌、網路銀行外匯業務、金融健全指標之申報等）辦理專案檢查，以及會同金管會專案檢查金融機構代售基金情形。

二、場外監控

本行依各類金融機構定期申報之財務及業務等電腦媒體資料，於審閱檢核後，利用報表稽核電腦系統分析評估個別金融機構業務、財務現況及法令規定

遵循情形，作為本行及有關單位監理、督導及金融檢查作業之參考。

三、追蹤考核

針對本行檢查所提檢查意見及金管會所提檢查意見涉及本行規定部分，追蹤受檢金融機構改善情形。

四、金融穩定評估

定期編製本國銀行金融健全指標，研提存款機構經營現況及暴險分析報告，提供本行決策參考；並進一步彙整總體經濟、金融部門（包括金融市場及金融機構）及非金融部門（包括企業部門、家計部門、不動產市場及政府部門）有關分析指標，研擬整體分析報告，以建立完整之金融穩定評估架構。

五、國際金融監理合作與聯繫

(一)加強蒐集國際金融監理及金融穩定資訊，如國際貨幣基金及巴塞爾銀行監理委員會等國際組織發布之研究報告及指導原則，以及各國央行發布之監理措施及金融穩定報告，作為本行業務處理及發展之參考。

(二)積極參與東南亞中央銀行(SEACEN)研訓中心等國際組織舉辦之會議及跨國研究計畫，並加強與

他國央行之合作及聯繫。

- (三)主辦「SEACEN 金融穩定分析與報告研討會」，邀集 SEACEN 會員國指派金融穩定分析相關業務人員參加。

六、本期間重要金融監理措施

- (一) 密切監控經營欠佳金融機構之經營狀況，除將有關資料彙整供決策參考外，並送請金管會銀行局、農委會農業金融局及存保公司卓參。
- (二) 建請主管機關加強監管以高利率存款廣告文宣誤導消費者之金融機構，以保護消費者權益，維護金融秩序。
- (三) 配合建置金融監理資料單一申報窗口，確保轉換後資料正確性，完成本國銀行、外國銀行在台分行及票券金融公司申報資料之比對與測試，並發函停止相關報表之申報。

附錄二：主要國家 CPI 年增率

