

立法院第 9 屆第 2 會期財政委員會第 12 次全體委員會議紀錄

繼續開會

時 間 中華民國 105 年 11 月 9 日（星期三）9 時至 12 時 18 分

地 點 本院群賢樓 9 樓大禮堂

主 席 賴委員士葆

主席：現在繼續開會。進行今日議程。

邀請中央銀行彭總裁淮南率所屬單位主管暨財金資訊股份有限公司董事長列席業務報告，並備質詢。

討 論 事 項

審查中華民國 106 年度中央政府總預算案行政院歲入預算有關中央銀行股息紅利繳庫部分。

主席：請中央銀行彭總裁就業務及股息紅利繳庫部分做報告。

彭總裁淮南：主席、各位委員。今天承邀前來貴委員會報告本行業務，至感榮幸。

以下謹就國內外經濟金融情勢，與大院上一會期以來本行貨幣與外匯政策等主要業務，提出報告，敬請惠賜指教。

為節省時間，請主席允許我就本報告的重點做口頭說明。

第一部分：本行業務報告

壹、國際經濟金融情勢

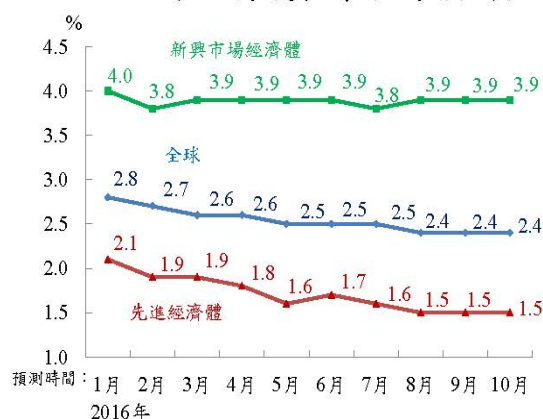
本（2016）年 3 月以來，全球貿易及投資續疲，各國多維持貨幣寬鬆，部分國家亦搭配財政政策激勵景氣；近期美、歐景氣略優於預期，惟英國脫歐及中國大陸經濟結構轉型之負面外溢效應，仍為全球經濟前景增添不確定性。

一、本年全球景氣仍顯疲弱，通膨略見回溫

（一）本年全球經濟成長不如上年，貿易活動低迷

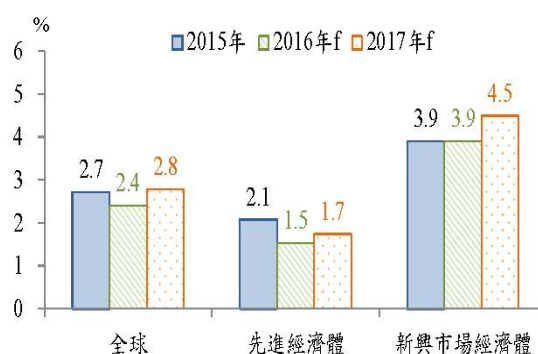
本年初以來，先進經濟體景氣復甦乏力，新興市場經濟體景氣未見升溫，加以英國公投脫歐及美國 Fed 升息未定，金融市場動盪，環球透視（IHS Global Insight）多次下修本年全球經濟成長率預測值至 2.4%，低於上（2015）年之 2.7%。其中，先進經濟體下修至 1.5%，低於上年之 2.1%；新興市場經濟體則持平於 3.9%。

全球經濟成長率各月預測值



資料來源：IHS Global Insight

全球 GDP 成長率



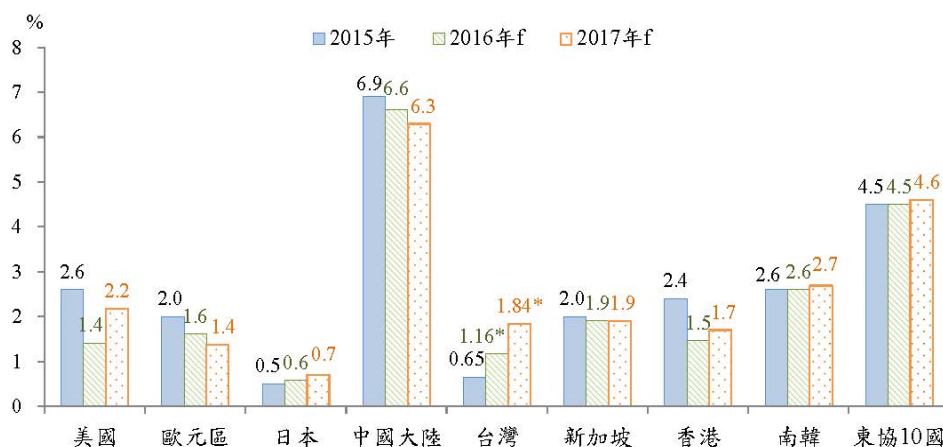
註：f 表示預測值。

資料來源：IHS Global Insight (2016/10/15)

本年美國受企業投資縮減及外需疲弱影響，經濟成長減速，歐元區經濟成長率則恐低於上年，日本景氣低速復甦，中國大陸隨經濟結構轉型，經濟成長率持續走緩。

本年台灣經濟成長可望回穩，東協主要經濟體受國際商品價格仍低影響，景氣未見升溫。

各經濟體 GDP 成長率

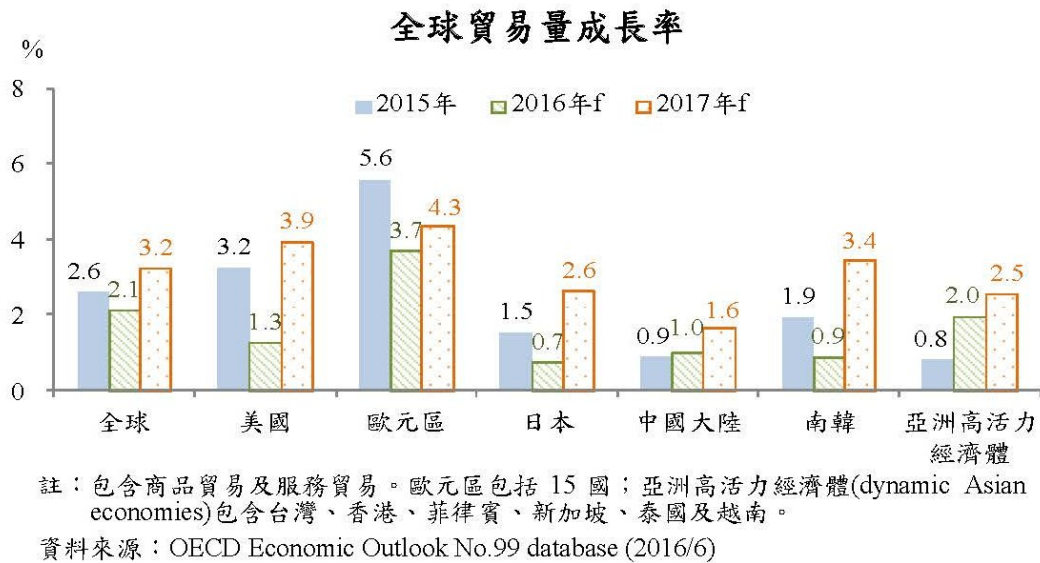


註：1. f 表示預測值。

2.*2016、2017 年主計總處預測值分別為 1.22% 及 1.88%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Global Insight (2016/10/15)

OECD 預測，本年全球貿易量成長率由上年的 2.6% 降至 2.1%，低於全球金融危機前水準，影響各國外需擴張；中國大陸生產在地化與經濟再平衡引發全球貿易量成長率下滑，亞洲經濟體因生產鏈與中國大陸鏈結較深，所受衝擊較大；而投資續疲、貿易自由化減速，加上近期貿易保護主義抬頭等因素亦造成負面影響（註 1）。



(二)大宗商品價格自低點回升

美國原油產量下滑，加以部分產油區災禍頻傳，布蘭特原油現貨價格自本年 1 月低點反彈，6 月一度升破每桶 50 美元後震盪走跌。8 月產油國有望再啟動凍產協商，油價翻揚，9 月底 OPEC 宣布減產計畫，10 月 19 日油價漲至每桶 51.82 美元之 1 年多以來新高，後因月底 OPEC 會員國伊拉克及伊朗，以及非 OPEC 產油國俄羅斯均表示不願配合減產，全球原油產量續增，油價轉跌，11 月 3 日為每桶 43.94 美元，惟仍較去年底大漲 20.6%。



由於近期原油庫存仍高，本年油價不易再漲；預期未來隨原油投資支出縮減之效果顯現，明年全球原油供需情況才可望漸趨平衡，帶動油價上揚。

布蘭特原油價格預測

預測機構	預測日期	美元/桶	
		2016 年 預測值	2017 年 預測值
美國能源資訊署(EIA)	2016/10/13	43.4	51.0
IHS Global Insight	2016/10/14	43.3	51.8
Economist Intelligence Unit(EIU)	2016/10/19	44.8	56.5
平均預測值		43.8	53.1

資料來源：EIA、EIU、IHS Global Insight

今年上半年，穀物價格逐步上揚，7 月以來則轉趨下跌，主因氣候合宜，穀物盛產；惟整體國際商品價格在能源、工業金屬及貴金屬等價格上漲帶動下，震盪走升，11 月 3 日 RJ/CRB 期貨價格指數較去年底上漲 4.1%。



資料來源：Thomson Reuters Datastream

(三) 本年全球通膨回溫，惟主要經濟體多仍低緩

由於大宗商品價格漸次回升，新興市場經濟體通膨增溫，本年全球通膨率將由上年之 2.4% 升至 4.7%；惟主要經濟體通膨率仍多低緩，日本及新加坡則再度面臨通縮陰霾。

各經濟體 CPI 年增率



註：1. f 表示預測值。

2.*2016、2017 年主計總處預測值分別為 1.12% 及 0.78%。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Global Insight (2016/10/15)

二、英國公投脫歐、美國大選及 Fed 升息預期致金融市場波動

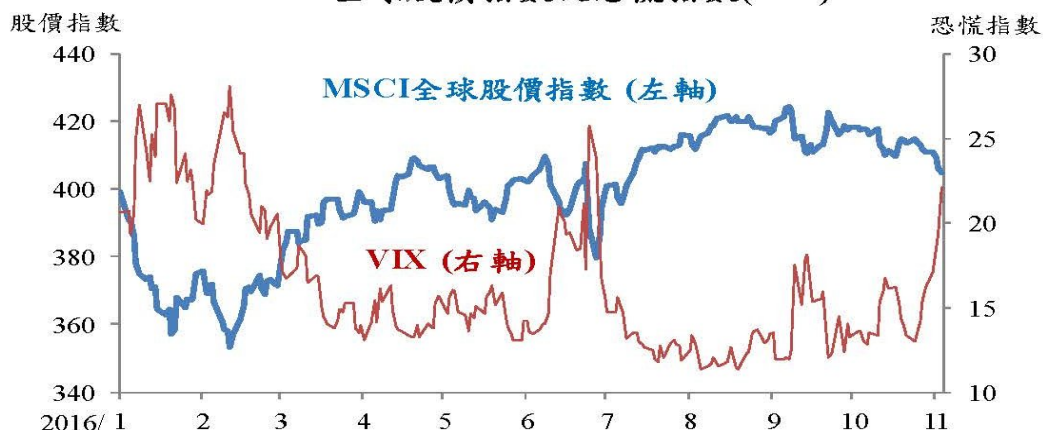
本年 6 月，英國公投脫歐之意外衝擊，導致金融市場大幅震盪，在主要國家央行宣布聯手因應，且全球維持寬鬆貨幣環境下，市場情緒逐步回穩。其後，隨美國總統大選逼近及 Fed 升息預期之變化，金融市場之波動度再度擴大。

(一) 英國公投脫歐令恐慌情緒一度高漲，美大選逼近致波動再增

6 月下旬全球股市重挫，恐慌指數一度高漲。之後，市場恐慌情緒緩解，主要國家股價回升，美股再創新高。9 月上旬以來，包括舊金山及波士頓 Fed 總裁等官員陸續表示美國經濟已好轉，認為升息應屬合理，恐慌指數及全球股市波動度擴大；9 月 21 日美國 Fed 決定暫緩升息，恐慌指數下滑，股價回穩。

10 月中旬以來，受美國 Fed 內部對於升息意見分歧，以及美國總統大選民調顯示川普支持率上升之影響，恐慌指數再度彈升。

MSCI 全球股價指數及恐慌指數(VIX)

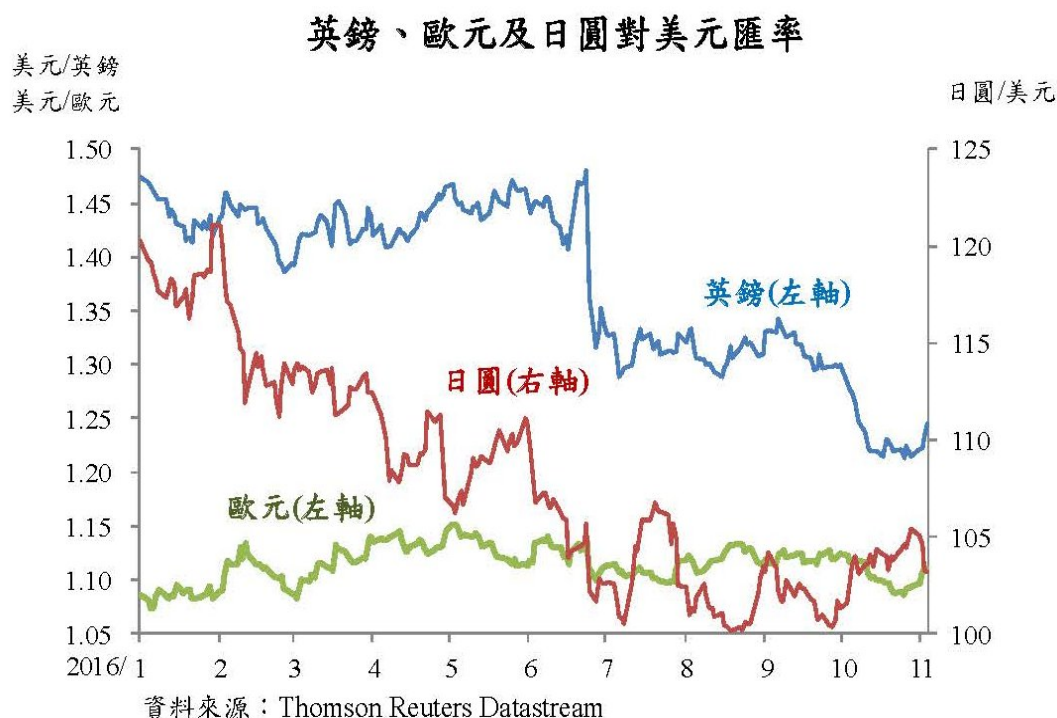


註：VIX 係 1993 年美國芝加哥選擇權交易所(CBOE)推出，用以衡量投資人對 S&P 500 指數期貨未來 30 天波動程度之預期。VIX 愈高，表示市場參與者預期後市波動程度將加劇，也同時反映其心理不安程度愈高，故又稱為恐慌指數。

資料來源：CBOE、Thomson Reuters Datastream

(二)英鎊重貶，日圓大幅升值

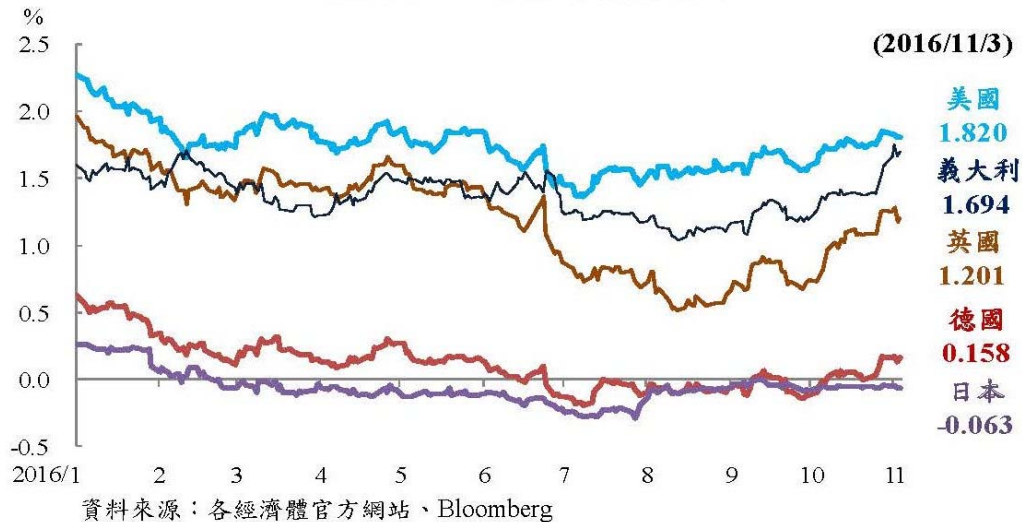
英國公投脫歐致其經濟前景不確定性大增，引發資金大舉流出英國，英鎊重挫，歐元亦受到連累而走貶。日圓則因金融市場動盪，投資者平倉以日圓為融資貨幣的利差交易（carry trade），以及日本央行（BoJ）未擴大寬鬆政策，匯價大幅走升；直至 10 月初方因市場臆測 BoJ 為避免日圓過度升值，可能進一步擴大寬鬆或降息，致日圓回貶。11 月 3 日與去年底比較，英鎊對美元貶值 15.50%，日圓對美元則升值 16.59%。另一方面，本年第 2 季以來迄今，美國 Fed 與歐洲央行（ECB）均維持其貨幣政策不變，歐元對美元匯率變動不大，11 月 3 日歐元對美元較去年底小幅升值 2.13%。



(三)主要國家 10 年期公債殖利率下滑，近期略回升

由於多數主要經濟體維持寬鬆貨幣政策，帶動公債殖利率走低。英國公投脫歐後，一度造成全球金融市場劇烈動盪，資金轉進安全性資產，致主要國家公債殖利率進一步下滑。本年 7 月底 BoJ 貨幣政策會議未如市場預期增加公債收購金額，致日本公債殖利率反彈（註 2），9 月 ECB 維持政策利率不變，以及 BoJ 僅宣布控制殖利率曲線（使其較目前水準陡峭）之新政策架構，未進一步擴大寬鬆政策，致德國及日本等國之公債殖利率彈升；嗣因美國 Fed 決議維持利率不變，帶動美國及其他主要國家公債殖利率下降。10 月間克里夫蘭及芝加哥 Fed 總裁均公開表態支持升息，主要國家公債殖利率再度上揚，惟日本 10 年期公債殖利率仍為負值。

主要國家 10 年期公債殖利率

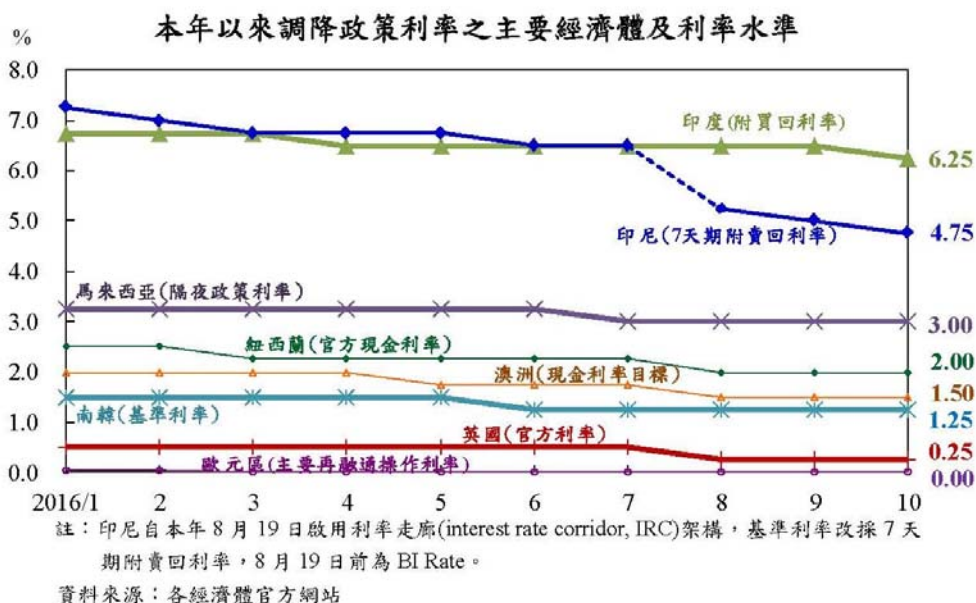


三、各經濟體陸續寬鬆貨幣或擴張財政，以激勵景氣

為激勵景氣，本年以來，印尼、紐西蘭、歐元區、印度、澳洲、南韓及馬來西亞等經濟體央行陸續降息，多數經濟體之政策利率已降至歷史新低。

英國央行為緩和公投脫歐衝擊，8 月 4 日調降政策利率 0.25 個百分點至 0.25% 之歷史新低，為 7 年來首度降息，且提高公債購買規模 600 億英鎊至 4,350 億英鎊，另將購買 100 億英鎊的公司債。BoJ 則於 9 月 21 日宣布實施增加控制殖利率曲線之寬鬆貨幣政策，展現持續寬鬆之決心。

日、韓等國並推出擴張性財政政策，日本於 7 月宣布 28.1 兆日圓之振興經濟方案，南韓則於 7 月及 10 月陸續宣布 28 兆韓元及 10.1 兆韓元之振興經濟方案。



四、中國大陸經濟結構轉型、英國脫歐及全球債務創歷史新高，增添全球經濟前景之隱憂

(一)中國大陸經濟轉型影響全球經濟及大宗商品價格

中國大陸經濟正處於由投資轉向消費、從外需轉向內需的轉型過程，成長逐步放緩。中國大陸再平衡最終將對全球經濟有所助益，惟其轉型過程產生之外溢效應，將透過貿易、大宗商品價格及金融市場等管道，影響其他國家經濟，尤其是出口依賴中國大陸需求較深之亞洲經濟體，所受衝擊最大。

(二)英國脫歐後續發展牽動經濟前景

英國決定脫歐之負面效應，本身經濟首當其衝，本年第 3 季企業信心低落（註 3），惟在服務業成長帶動下，第 3 季 GDP 季增率尚持穩，經濟似未立即受到影響。

英國政府期望與歐洲維持緊密貿易關係，同時有效控管歐盟移民，惟此與歐盟原則衝突；10 月初英國首相 Theresa May 表示明年 3 月底前將啟動脫歐程序，市場因擔憂英國「硬脫歐」（hard Brexit），徹底脫離歐洲單一市場，喪失金融牌照通行權（註 4），英鎊對美元一度跌至 31 年來最低價位。11 月 3 日英國高等法院裁定啟動脫歐程序須經國會批准，讓英國脫歐再添不確定性，而未來英國與歐盟談判等後續發展，均將影響本身及全球之經濟前景。

(三)全球債務創歷史新高，恐衝擊金融穩定

寬鬆的金融情勢導致全球債務創歷史新高，上年全球非金融部門債務規模為 152 兆美元，相對全球 GDP 比率高達 225%，其中三分之二為民間部門債務，三分之一為政府債務（註 5）。

全球經濟低成長阻礙減債，而居高不下的債務使復甦更為乏力，形成惡性循環。若高債務引發之金融市場泡沫過大，貨幣政策趨緊時，促使民間部門財務去槓桿化，則易造成金融危機，威脅金融穩定，阻礙全球經濟成長。

目前全球經濟面臨多項風險

1. 中國大陸經濟結構轉型

- 由「投資、外需」轉型為「消費、內需」，成長放緩。
- 外溢效應將透過生產鏈等管道影響他國，亞洲所受負面衝擊最大。

2. 英國脫歐問題

- 11 月 3 日英國高等法院裁定，英政府須經國會同意始可啟動脫歐程序。
- 英國首相 May 已決定向最高法院提出上訴，最高法院預定 12 月初開始審理，將由 11 名法官裁決。
- 鑑於日後脫歐程序可能增添更多不確定因素，將使企業更難進行投資規劃，增添市場大起大落之可能。

- 英國脫歐方式可區分為：

(1)硬脫歐（Hard Brexit）

徹底脫離歐盟和歐洲單一市場（成員國之商品、服務、資金和人員可自由流通），並依 WTO 規範與歐盟往來。

(2)軟脫歐（Soft Brexit）

例如，挪威模式：參與歐洲經濟區（European Economic Area, EEA），人員可自由移動，仍須

繳交預算予歐盟，原則上商品出口至歐盟維持零關稅。

- 本年 7 月 IMF 預測（註 6），2017 年全球 GDP 成長 3.4%，惟若在英國脫歐談判進展不順，且貿易安排（trade arrangements）採用 WTO 規範之嚴重情境下，則成長率將降至約 2.8%。

3. 全球債務創歷史新高

- 上年全球非金融部門債務規模達 152 兆美元，相對全球 GDP 比率高達 225%。
- 若貨幣政策趨緊，恐威脅金融穩定。

4. 美國大選

• 由於美國 FBI 於 10 月 28 日重啟電郵門調查，於 11 月 1 日又公布前總統 Clinton 調查報告，致 Hillary 民調領先幅度由 4.6%縮小至 11 月 5 日之 1.8%（註 7），恐慌指數連續 9 日上升，S&P 500 股價指數亦連續 9 天下跌，美元則持續貶值。

• 美國媒體於 11 月 6 日下午披露 FBI 於當日再致函參眾兩院相關議員，指出「經重新檢視所有函件，FBI 未改變其於本年 7 月所作之決定……即建議「不起訴」Hillary」。11 月 7 日上午亞洲盤，美元升值，股市上漲。

- 美國金融市場動盪波及全球，全球投資人正摒息密切注意 11 月 8 日美國大選結果。

• Trump 如勝選，貿易保護主義將抬頭，移民政策轉趨保守，美國可能因減稅而被迫降低政府支出，勢將拖累美國經濟，並導致財政惡化（註 8）。

- 政策不確定性增加，亦將影響區域政治安定（註 9）。

五、貨幣政策應結合財政政策及結構改革，並撤除貿易保護，方能達成包容性成長目標

全球所得分配不均問題日益惡化，造成貿易保護主義抬頭，加以全球經濟活動趨弱，對各國政府政策制定造成挑戰，IMF 提出以下政策建議（註 10）：

（一）寬鬆貨幣搭配擴張性財政政策，可發揮較大提振景氣效果

為避免落入低成長陷阱，對於貨幣政策操作已達到或接近低利率底限之經濟體，財政政策應扮演重要角色。寬鬆性貨幣政策搭配擴張性財政政策的政策組合，可發揮較大的提振景氣效果。

（二）加快結構性改革進程，並確定改革優先順序

政府除應擴大財政政策支持外，也要加快結構性改革進程，並依個別發展階段、所處景氣週期及總體政策餘裕空間，來確定改革的優先順序。其他如提高勞動力參與率的勞動市場改革，提升產業附加價值的科技與創新改革，也都是新興市場、先進經濟體的重要結構性改革項目（註 11）。

（三）重振全球自由貿易，協助弱勢者，達成包容性成長

各國亦應致力撤銷貿易壁壘，重振全球自由貿易，以提升各國外需，使之成為全球經濟成長之助力，並透過職業再訓練與促進人力移動之公共支持措施，對受全球化負面影響及經濟弱勢者提供協助，以確保經濟成長果實廣為人民共享，而非由少數人所壟斷，方能達成可持續之包容性成長（inclusive growth）目標（註 12）。

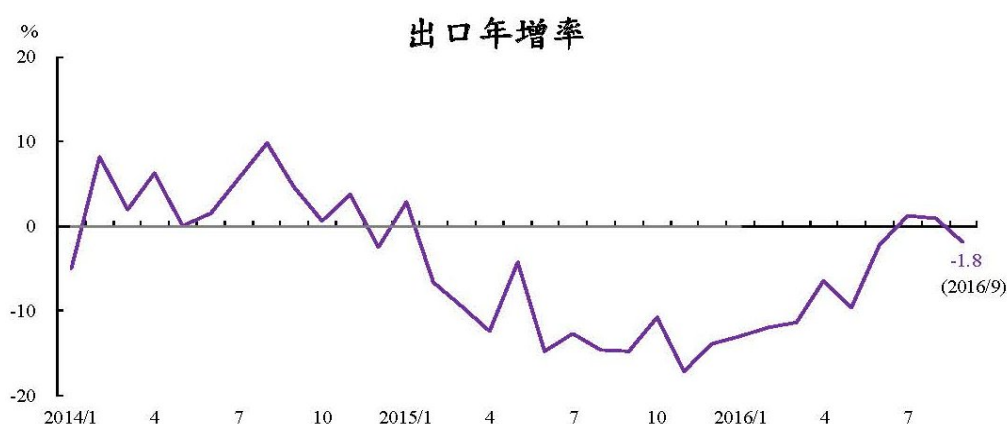
貳、國內經濟情勢

近期國內景氣出現回溫跡象，明年在全球景氣回溫下，出口可望改善，經濟成長率將高於本年，通膨展望溫和。

一、國內景氣回穩，預期復甦力道溫和

(一)景氣出現回溫跡象，各機構預測本年經濟成長率平均約 1%

1. 本年上半年，由於全球景氣復甦仍緩，我國出口持續負成長，民間投資成長減緩，加以失業率上升，薪資負成長，抑制民間消費成長動能，國內景氣復甦緩慢，第 1 季、第 2 季經濟成長率分別為-0.29%、0.70%。



資料來源：財政部



註：1.r 表修正數；p 表初估數；f 表預測數。

2.10 月 28 日概估統計 Q3 為 2.06%。

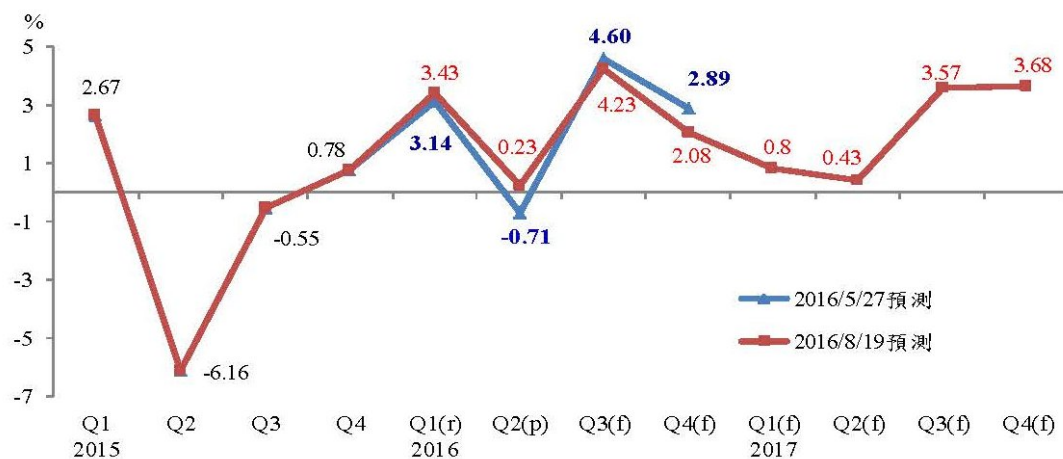
資料來源：主計總處

2. 本年 7 月以來，出口成長改善，景氣對策信號已連續 3 個月呈綠燈，主計總處 10 月 28 日概估第 3 季經濟成長率為 2.06%，略優於預期，顯示國內景氣逐漸回溫；展望第 4 季，由於消費性電子（智慧型手機）新品備貨需求增加，加以比較基期較低，出口將持續好轉，多數機構預期本年經濟可望和緩復甦，經濟成長率預測值平均約 1%。

3. 觀察季調後的實質 GDP 對上季折成年率 (saar) 之經濟成長率走勢，上年第 3 季仍為負，而第 4 季轉正，且持續至 2017 年第 4 季；因此，以季調後實質 GDP 水準值來看，上年第 3 季為谷底，第 4 季以後呈上升趨勢。

經濟成長率

(季調後數值與上季比較，化為年率，saar)



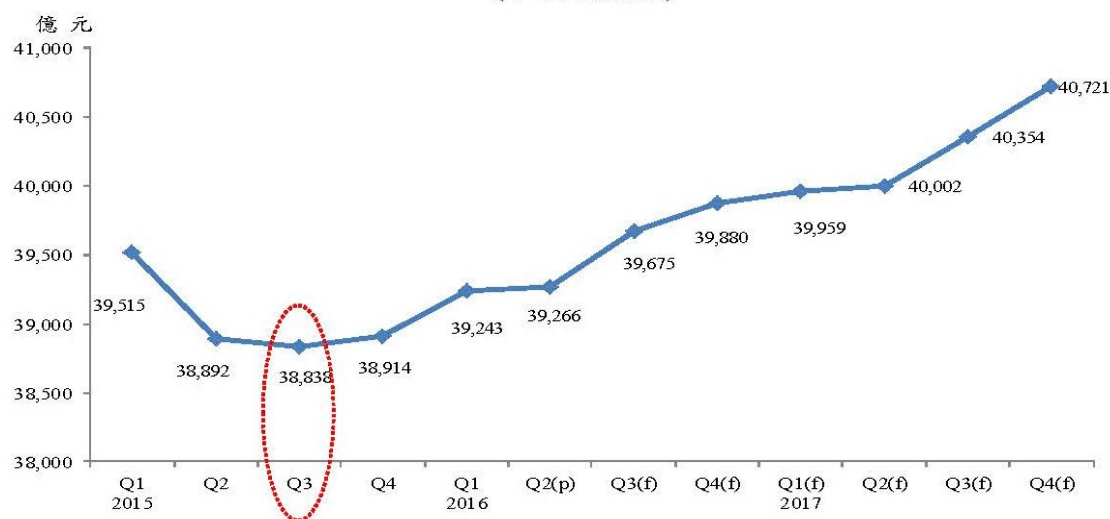
註：l.r 表修正數；p 表初估數；f 表預測數。

2.10 月 28 日概估統計 Q3 為 4.54%。

資料來源：主計總處

實質 GDP

(季調後數值)



註：p 表初估數；f 表預測數。

資料來源：主計總處(2016/8/19)

(二) 明年經濟成長率可望略高於本年，景氣呈溫和復甦

明年在全球經濟及貿易成長增溫帶動下，輸出將續改善，加以民間消費成長可望略為提升，且政府續採擴張性財政政策，國內經濟將緩步復甦，各機構預測經濟成長率在 1.7% 左右；惟影響經濟前景之不確定性因素尚多，預期復甦溫和。

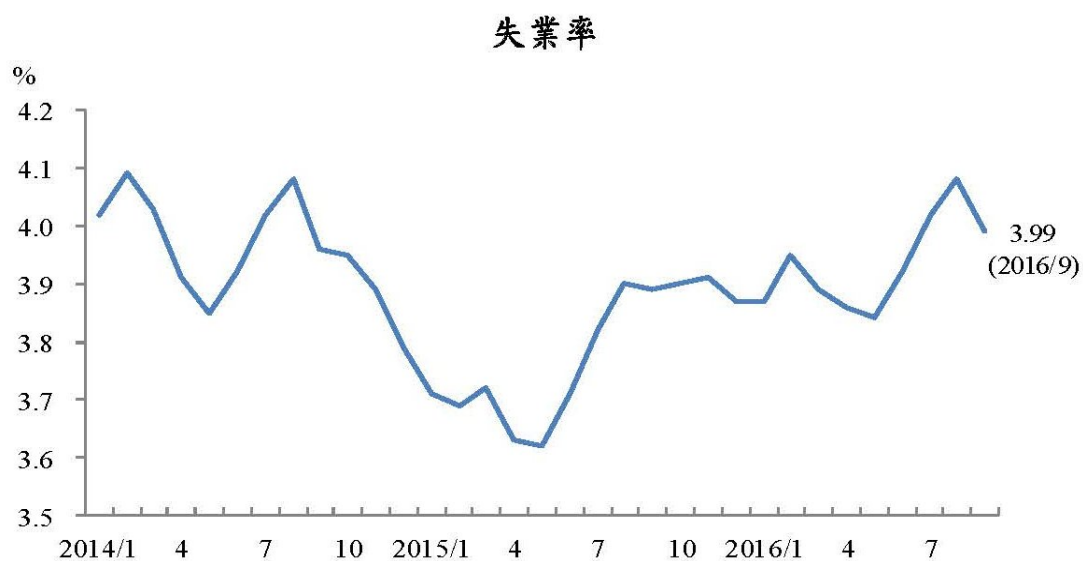
主要機構對台灣經濟成長率預測值

單位：%

	2016 年	2017 年
國內機構平均	0.91	1.63
主計總處(2016/8/19)	1.22	1.88
中經院(2016/10/20)	1.03	1.81
元大寶華經研院(2016/9/30)	1.10	1.80
台大國泰產學團隊(2016/9/20)	0.80	1.20
國外機構平均	1.00	1.76
IHS Global Insight(2016/10/15)	1.16	1.84
Goldman Sachs(2016/11/1)	1.10	2.00
DBS(2016/10/31)	1.30	2.10
BOA Merrill Lynch(2016/10/28)	1.00	1.50
Barclays Capital(2016/10/28)	1.20	1.90
HSBC(2016/10/28)	1.70	1.60
JP Morgan(2016/10/28)	1.20	2.30
Standard Chartered(2016/10/28)	0.70	1.40
Credit Suisse(2016/10/25)	1.20	1.80

二、反映景氣走緩，失業率緩升，薪資成長下滑

由於國內經濟成長減緩，本年 2 月失業率升至 3.95%後，略為回降；惟 6 月起，復受畢業生投入職場等季節性因素影響，失業率再度走升，至 8 月為 4.08%，係 2014 年 9 月以來新高。在上述季節性因素消退後，9 月失業率略回降至 3.99%，惟仍較上年同月上升 0.10 個百分點，亦係 2014 年以來同月新高。1 至 9 月平均失業率為 3.94%，較上年同期上升 0.20 個百分點。



資料來源：主計總處

本年 1 至 8 月工業及服務業受僱員工經常性薪資年增率為 1.37%，增幅略低於前 2 年同期；惟上年下半年景氣下滑，本年初廠商減少發放年終獎金及績效獎金，非經常性薪資減少 3.75%，致平均薪資年增率降為 0.16%，係近 3 年同期新低。

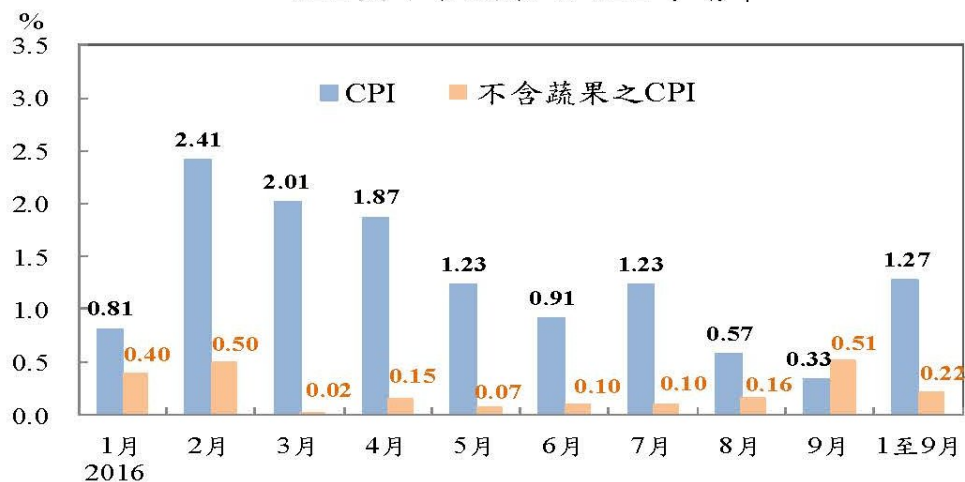


三、物價漲幅趨緩，通膨展望溫和

受寒害等天候因素影響，蔬果價格大漲，本年第 1 季 CPI 年增率升至 1.75%；嗣因復耕蔬菜陸續上市，蔬菜價格漲幅減緩，復以受上年同期颱風影響，比較基期較高，蔬菜價格轉呈下跌，致 CPI 年增率趨緩，9 月為 0.33%，係本年以來單月最低漲幅。1 至 9 月平均 CPI 年增率為 1.27%，主因蔬果等食物類價格上漲所致，不含蔬果之 CPI 年增率僅 0.22%；不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則為 0.82%，漲幅維持溫和。



CPI 與不含蔬果之 CPI 年增率



資料來源：主計總處

由於全球景氣復甦遲緩，國際原物料價格仍處低檔，加上國內需求不振，負的產出缺口擴大，預估未來 CPI 漲幅溫和。主要機構預測本年 CPI 年增率介於 1.0%至 1.2%，明年則介於 0.8%至 1.3%之間，通膨展望穩定。

主要機構對本年及明年 CPI 年增率預測數

單位：%

預測機構 (發布日期)	主計總處 (2016/8/19)	中經院 (2016/10/20)	元大寶華 (2016/9/30)	Goldman Sachs (2016/11/1)	BOA Merrill Lynch (2016/10/28)	IHS Global Insight (2016/10/15)
2016年	1.12	1.15	1.20	1.00	1.00	1.04
2017年	0.78	1.11	1.10	1.30	0.90	1.03

參、國內金融情勢

本年下半年，國內景氣回穩，惟復甦力道不強，銀行授信成長略緩；M2 年增率略降，惟仍維持在目標區內成長，市場流動性充裕，利率維持低檔，新台幣對美元匯率呈動態穩定。

一、景氣仍緩，銀行授信成長略為趨緩

本年以來，由於景氣續疲，資金需求減弱，銀行對民間部門債權成長減緩，加以對公營事業債權衰退幅度擴大，全體貨幣機構放款與投資年增率下降，至 4 月底為 3.73%；嗣因銀行對政府及民間部門債權成長增加，該年增率回升，8 月底為 4.45%。9 月底則回降為 3.80%，主因銀行對民間部門債權成長減緩所致。

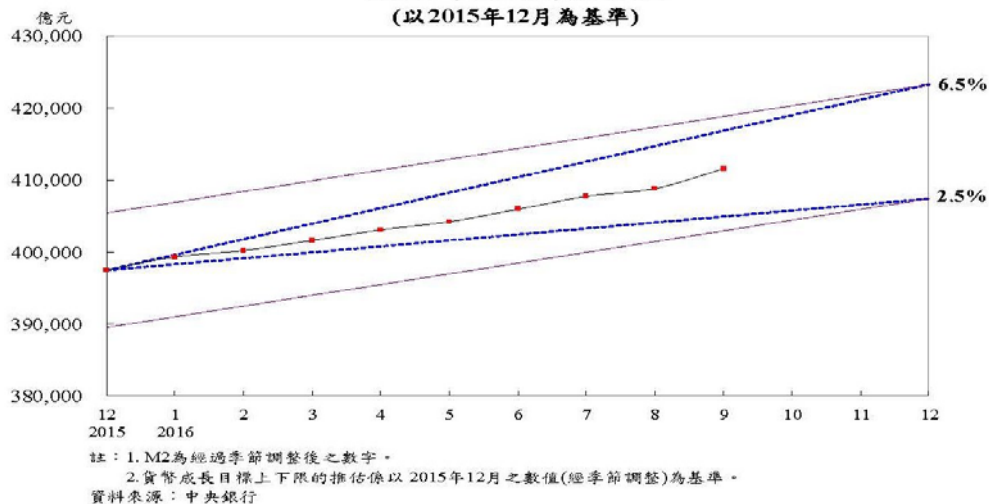
今年以來銀行放款的年增率介於 3.7%至 4.65%之間，1 至 9 月的平均年增率是 4.18%。

全體銀行放款與投資年增率



二、M2 維持於目標區內成長

本年前 5 個月，由於景氣復甦力道不強，銀行放款與投資成長減緩，加以外資累計淨匯入縮減等影響，M2 年增率下降，5 月為 4.14%；嗣因外資轉呈淨匯入，M2 年增率回升，至 7 月為 4.70%；8 月起，由於外資淨匯入減少，加以銀行餘裕資金多，存款利率較上半年下滑，部分民眾將到期之定期性存款轉為利率較高之類定存壽險商品，致 M2 年增率回降，9 月為 4.05%。1 至 9 月 M2 平均年增率為 4.67%，維持在成長目標區（2.5%~6.5%）內，很接近中間值 4.5%。

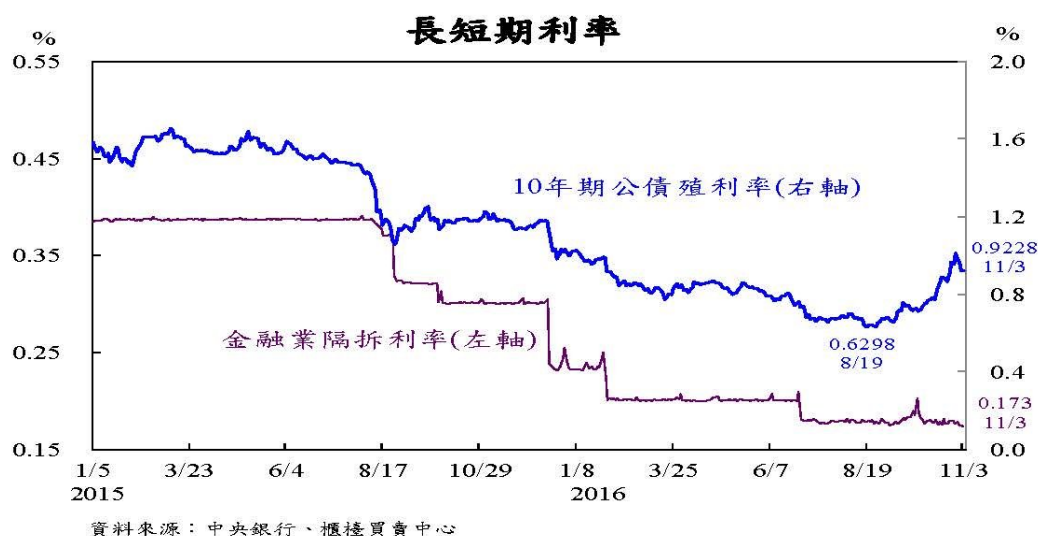
2016 年 M2 成長路徑
(以 2015 年 12 月為基準)

三、短期利率下降，長期利率略回升

本年以來，由於國內景氣復甦力道疲弱，資金需求不強，市場資金充裕，加以反映本行調降政策利率，金融業隔夜拆款利率呈下滑趨勢，至 11 月 3 日為 0.173%。

長期利率方面，本年以來，因景氣續疲，加上國內資金充裕，以及全球金融市場震盪，資金

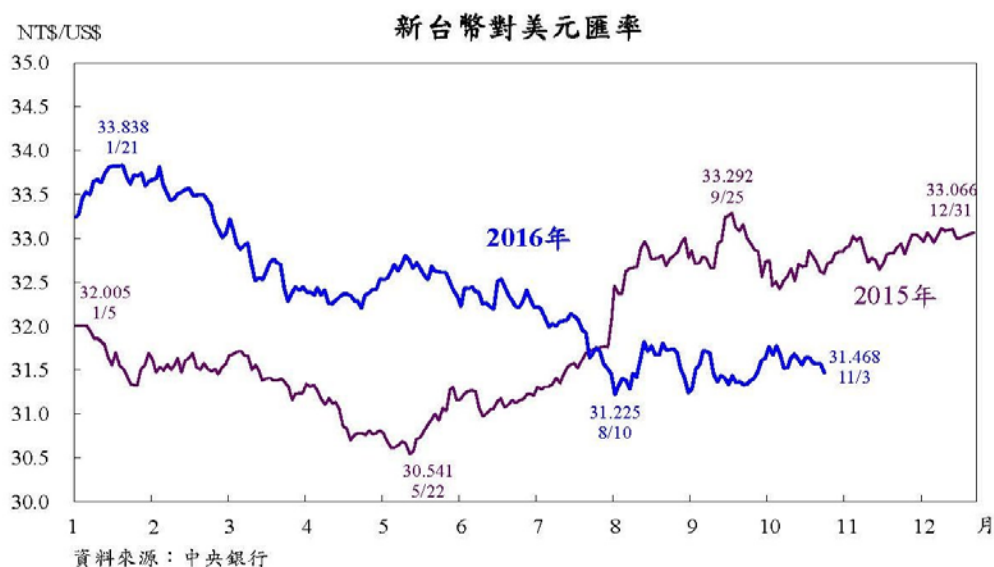
移至避險性較高的公債市場，10 年期指標公債殖利率走低，至 8 月 19 日為 0.6298%；嗣因油價走升，通膨預期增溫，加上近期美國大選、Fed 升息預期等議題升高國際金融市場之不確定性，國內債市殖利率亦隨之波動，至 11 月 3 日為 0.9228%。



四、新台幣對美元匯率動態穩定

由於外資淨匯出，新台幣對美元匯率曾貶至 1 月 21 日之 33.838；嗣因美國升息預期減弱，資金重回亞洲新興市場，外資轉呈淨匯入，新台幣對美元匯率走升，至 8 月 10 日為 31.225。之後，受美國年底升息預期增溫，以及美國總統大選不確定性等交互影響，新台幣對美元匯率回檔盤整，11 月 3 日為 31.468，分別較上年同日與去年底升值 3.68%、5.08%。

年初以來，跟上年月期比較，新台幣對美元持續貶值，到了 7 月下旬，因為外資購買台股的資金大量匯入，新台幣的美元轉成升值，從 8 月至 11 月 8 日新台幣對美元的匯率介於 31.225 至 31.820 之間波動，昨天的收盤匯率是 31.50%，跟去年比較，新台幣對美元升值了 4.95%，不過從今年初至 10 月 8 日，跟去年同期比較，新台幣是對美元貶值了 1.95%。



肆、本行主要業務說明

上年下半年以來，本行四度調降政策利率，寬鬆貨幣與信用，協助激勵景氣；鑑於景氣回穩，本年 9 月本行維持政策利率不變，並維持新台幣匯率動態穩定。另外，本行不動產貸款規範已見成效，除豪宅信用管制之外，針對性總體審慎措施已適時退場。

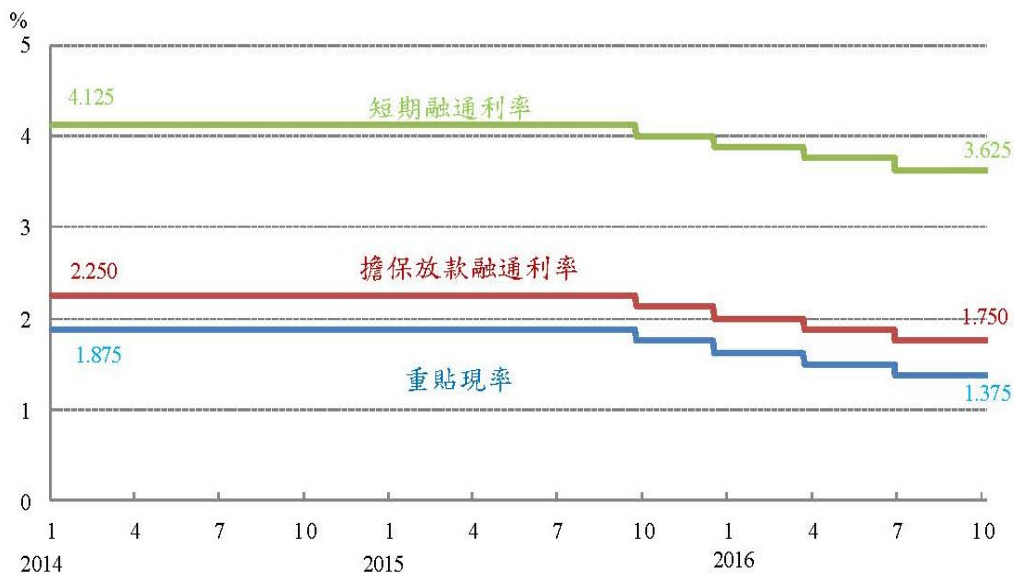
一、因應當前景氣與通膨變化，本行維持政策利率不變

鑑於主要貿易對手國經濟成長一再下修，且全球貿易走緩，影響國內經濟復甦步調；在負的產出缺口持續擴大、通膨無虞下，本行理事會於上年 9 月至本年 6 月四度調降政策利率共 0.5 個百分點，協助提振景氣。

考量近期國際經濟成長和緩，國內景氣回穩，加上明年通膨展望溫和，本年 9 月 29 日本行理事會決議維持政策利率不變，應有助物價與金融穩定，且維持貨幣寬鬆，可協助經濟成長。

目前本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為 1.375%、1.75% 及 3.625%。

本行政策利率

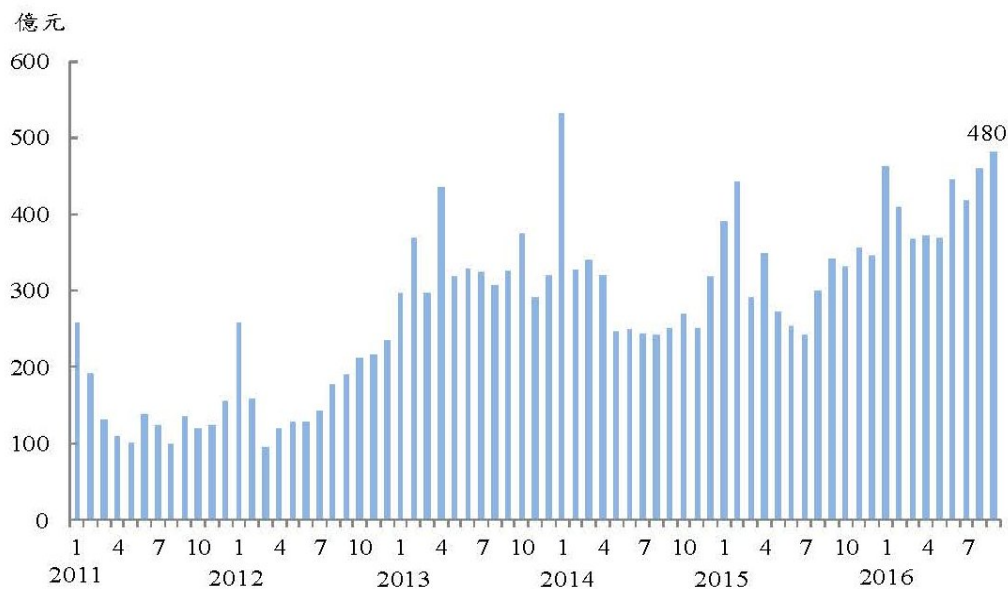


資料來源：中央銀行

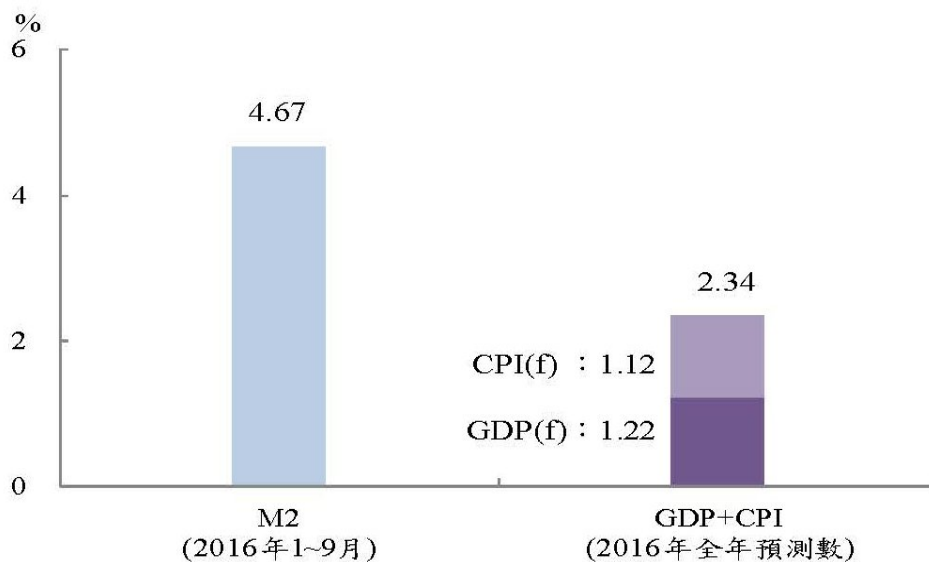
(一) 貨幣信用維持寬鬆，可充分支應經濟成長所需資金

因應國內景氣下滑，在通膨無虞下，本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，充裕市場流動性，銀行超額準備維持在 400 億元左右之較高水準；本年 1 至 9 月 M2 平均年增率為 4.67%，高於本年經濟成長率加計 CPI 年增率預測數之總和 2.34%，顯示市場資金仍屬寬鬆，足敷經濟活動所需。

銀行超額準備



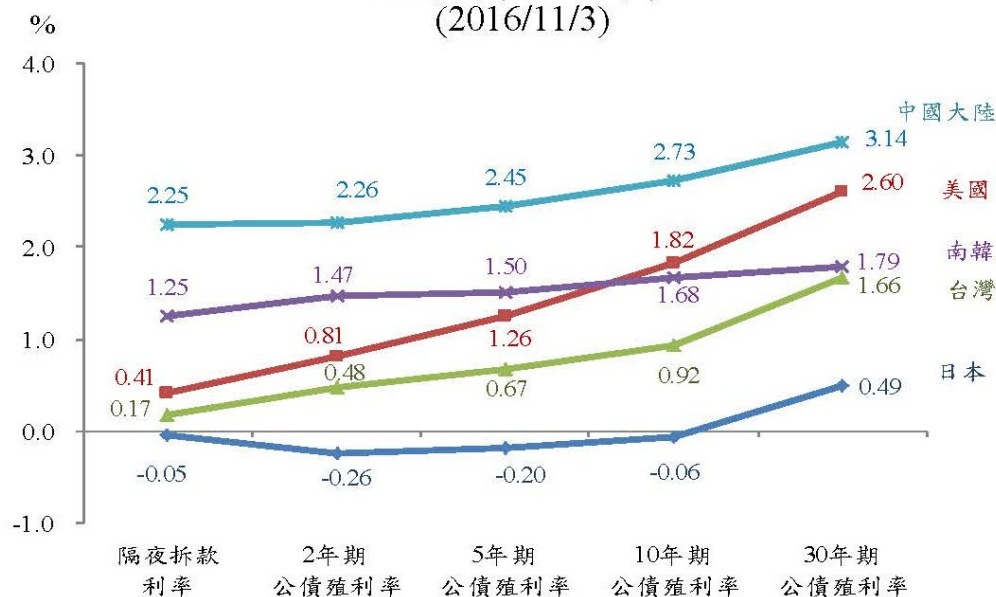
M2 年增率、CPI 年增率與經濟成長率



(二)長短期利率低於多數國家

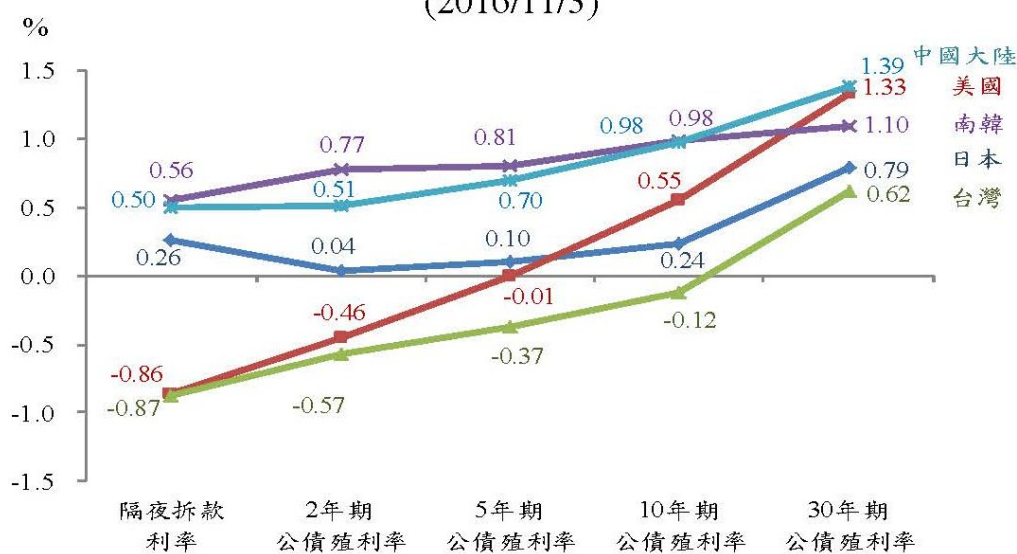
景氣復甦緩慢，資金需求疲軟，加以本行採行寬鬆貨幣政策，流動性充裕，利率下滑；與主要國家比較，台灣長短期名目利率僅高於日本，實質利率則為最低，有利企業籌資。

主要國家名目利率
(2016/11/3)



資料來源：Bloomberg、中央銀行、櫃檯買賣中心、BoJ與美國Fed

主要國家實質利率
(2016/11/3)



註：實質利率係名目利率減2016年之CPI年增率(IHSGlobal Insight預測值)。

資料來源：Bloomberg、中央銀行、櫃檯買賣中心、BoJ與美國Fed

(三)政府已採行寬鬆性貨幣政策及擴張性財政政策，並積極推動結構性改革，提振國內經濟。近年台灣經濟成長走緩，反映景氣循環及結構性問題，政府業已採行寬鬆性貨幣政策及擴張性財政政策，並積極推動新南向政策、創新產業計畫等結構性改革，激勵景氣。

1. 本行持續採行寬鬆性貨幣政策，協助促進經濟成長；搭配彈性匯率政策及總體審慎政策，以維持金融穩定。

2. 政府加速執行公共建設預算，結合民間充沛資金，積極推動重大公共建設。

(1) 政府已採擴張性財政政策，擴編公共建設預算，並推動「擴大投資方案」，加強國營及泛公股事業投資，發揮財政乘數效果，提振景氣。

(2) 加強推動公私部門夥伴關係（public-private partnership, PPP），將民間充沛資金導入公共建設。例如，將龐大的壽險業資金及政府退休基金，導入可提高生產力的基礎建設，如機場、港口、捷運，以及高值化循環工業區。

3. 政府啟動新南向政策推動計畫，促進出口市場多元化，並積極參與區域經濟整合，強化出口競爭力。

4. 政府積極推動創新產業計畫，多元化經濟成長動能，致力結構性改革；積極排除投資障礙，並厚植人才資源，營造良好投資環境。

5. 積極推動都更：配合公辦都更，納入防災、節能及數位環境概念，同時改善市容及住宅高齡化問題，亦可提振景氣。

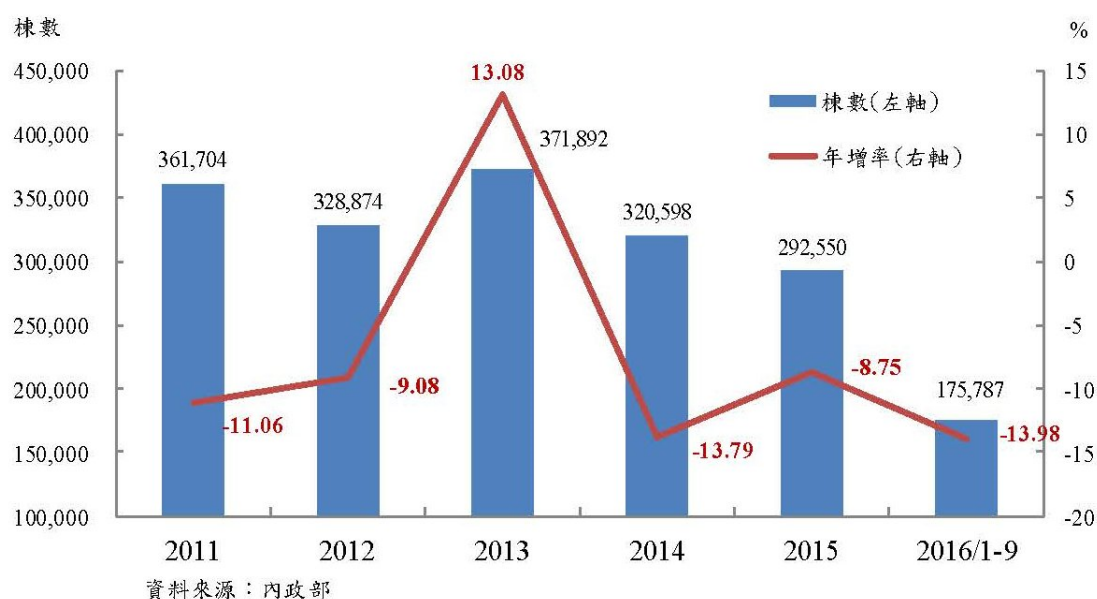
(四) 本行將持續密切注意國內外經濟金融情勢變化，採取妥適的貨幣政策，以維持物價與金融穩定，並促進經濟成長

二、不動產貸款規範已見成效，本行分兩次解除管制

由於房市投機炒作減少，交易回歸基本面，不動產貸款集中度下降，本行針對金融機構不動產貸款規範已見成效，解除管制時機成熟，於 2015 年 8 月取消部分特定地區範圍，並將房貸最高貸款成數由 5 成提高至 6 成，本年 3 月再解除高價住宅貸款以外之各項不動產貸款（購屋貸款及土地抵押貸款）規定，回歸銀行自主管理。

近期房市續呈量縮價緩跌現象，基於穩定金融之職責，本行將持續關注銀行不動產授信及房地產市場發展情況。

建物買賣移轉棟數及年增率



房價指數



資料來源：信義房屋、國泰建設

三、金融市場波動劇烈，本行本於職責維持外匯市場秩序，保持新台幣匯率彈性，維護金融穩定

(一)新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，維持外匯市場秩序則是本行法定職責

1. 新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，如遇不規則因素（如短期資金大量進出）及季節性因素，導致匯率過度波動與失序變動，而有不利於經濟與金融穩定之虞時（詳參附錄 1：國際熱錢湧入對總體經濟的影響），本行將本於職責維持外匯市場秩序。

2. 本行原則上尊重市場機制，必要時採逆風操作（lean against the wind）維持外匯市場秩序，其目的不是扭轉趨勢，而是緩和匯率的波動幅度，使外匯市場更有效率（註 13）。

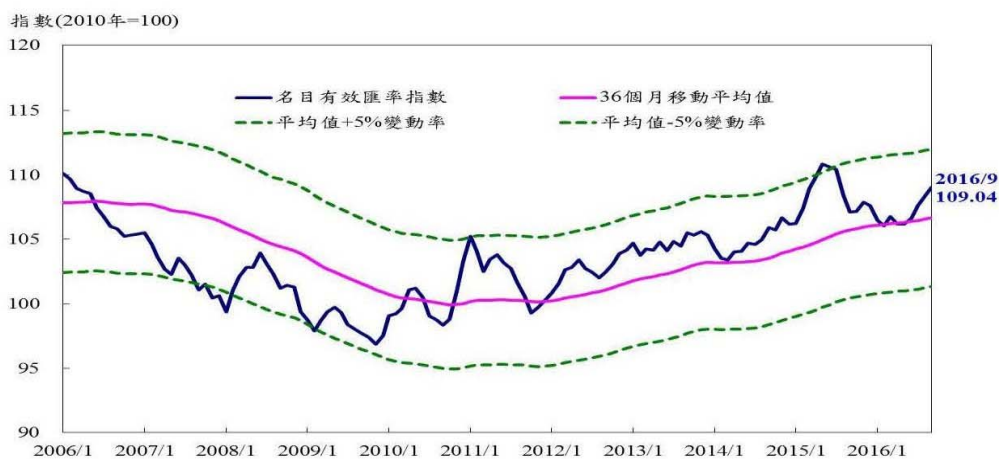
3. 本行進場調節匯市，並非謀取不當的競爭優勢（unfair competitive advantage），旨在維持新台幣匯率的動態穩定。

(二)新台幣匯率呈動態穩定，且具有反通膨與反循環特性

1. 本年 9 月 G20 領袖高峰會後公報重申，匯率的過度波動與失序變動會影響經濟金融穩定，各國宜避免競爭性貶值（註 14）。

2. 近年來，各月新台幣有效匯率指數大致維持在過去 36 個月移動平均值上下 5%的範圍內。新台幣匯率反映經濟基本情勢（economic fundamentals），具動態穩定的特性。

新台幣名目有效匯率指數



新台幣實質有效匯率指數



第二部分：106 年度中央政府總預算案行政院歲入預算有關中央銀行股息紅利繳庫部分

本行 106 年度預算繳交國庫官息紅利，全數列為行政院歲入預算，計新台幣 1,800 億 6,232 萬 7,000 元，較 105 年度預算繳庫數增加 1,365 萬 4,000 元。

本行係編製附屬單位預算之營業基金預算，貴委員會將另訂期專案審查，本行屆時將另作 106 年度預算之詳細報告。

伍、結語

以上謹就國內外經濟金融情勢與本行主要業務，以及 106 年度中央政府總預算案行政院歲入預算有關中央銀行股息紅利繳庫部分提出簡要報告。至於本行調節金融、通貨發行、外匯管理

及經理國庫等業務概況，則置於附錄 2，敬請卓參。

本行肩負維持物價穩定與金融穩定職責，時時密切注意經濟金融情勢發展，妥適運用各種政策工具，以達成政策目標。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！

註 1：詳見 IMF（2016），「Subdued Demand：Symptoms and Remedies」，World Economic Outlook, Oct. 4。

註 2：詳見 Rosenthal, Rachel and Hiroyuki Kachi（2016），「Japan's Government Bond Yields Hit Five-Month Highs」，The Wall Street Journal, Sep. 2。

註 3：本年 10 月 10 日英國商會（The British Chambers of Commerce）第 3 季經濟調查訪談逾 7,000 家企業，其中企業投資信心降至 4 年來新低，詳見 Bruce, Andy（2016），「British Economy Losing Steam as Business Investment Wilts, Surveys Show」，Reuters, Oct. 10。

註 4：金融業在歐洲經濟區（EEA，即歐盟 28 國加上挪威、冰島及列支敦斯登）其中一個成員國獲得牌照後，便可在區內各國掛牌執業。

註 5：詳見 IMF（2016），「Debt：Use It Wisely」，Fiscal Monitor, Oct. 5。

註 6：IMF（2016），「Uncertainty in the Aftermath of the U.K. Referendum」，World Economic Outlook Update, Jul. 19。

註 7：詳參 RealClearPolitics 網站，<http://www.realclearpolitics.com/>。

註 8：Daco, Gregory（2016），「Trump vs. Clinton：Polarization& uncertainty」，Oxford Economics Research Briefing。

註 9：Subbaraman, Rob et al.（2016），「Trumping Asia」，Nomura Asia Special Report, Jul. 25。

註 10：詳見 Lagarde, Christine（2016），「We Need Forceful Policies to Avoid the Low-Growth Trap」，iMFdirect, Sep. 1；IMF（2016），「Global Prospects and Policy Challenges」，IMF Background Paper for the G-20 Leaders' Communique, Hangzhou Summit, Sep. 4-5；IMF（2016），「Subdued Demand：Symptoms and Remedies」，World Economic Outlook, Oct. 4。

註 11：詳見 IMF（2016），「Priorities for Structural Reforms in G20 Countries」，IMF Staff Background Paper for the G-20 Surveillance Note, Jul. 22。

註 12：包容性成長係指社會各個階層均能在經濟成長過程中獲得均等機會，並分享成長果實。

註 13：參考 De Grauwe, Paul and Marianna Grimaldi（2006），The Exchange Rate in a Behavioral Finance Framework, Princeton University Press。

註 14：詳見 G20 Leaders' Communique, Hangzhou Summit, Sep. 4-5, 2016。

附錄 1：國際熱錢湧入對總體經濟的影響

一、國際對跨國資本移動的思維從自由轉向適度管理

(一)全球金融危機證實國際資本移動的效益被過度誇大

1990 年代至 2008 年全球金融危機爆發前，全球主流思維偏重國際資本自由移動的效益，主張國際資本若從資本豐沛國流向資本稀少國，對資本提供國、接受國及全球經濟都有好處；IMF 等國際組織更將資本帳自由化視為一國經濟發展的必然步驟。

不過，歷經多年國際資本自由移動的結果是，全球爆發多次金融危機；尤其是 2008 年全球金融危機後，更加證實國際資本移動的方向不同於理論的假設，而且資本移動效益被過度誇大。實際上，資本自由移動的結果，雖帶來外人直接投資（FDI）提高，有益生產潛力之擴增，但亦常誘發可跨境自由進出的國際熱錢（international hot money）肆虐，導致一國匯率的過度波動與失序變動，嚴重干擾匯率機能之正常運作，不僅危及金融穩定，更衝擊總體經濟，小型開放經濟體所受到的傷害尤深。

(二)管理不穩定的國際資本移動為當前全球主流思維

鑑於過去國際資本自由移動所帶來的慘痛教訓，當前的全球主流思維是，應採行務實措施來管理進出頻繁且方向不定的資本移動。國際組織因而建議（註 11），各國面對不穩定的國際資本移動，可透過逆風操作（leaning against the wind）干預外匯市場，以緩和匯率波動，並採行其他的資本帳管理措施；其中，IMF 更進一步提出管理資本移動政策框架。

近年國際金融理論的研究指出（註 12），國際資本移動並未反映經濟基本面，反倒是伴隨著先進國家（尤其是美國）的貨幣金融情勢起舞，因此出現了所謂的全球金融循環（global financial cycle）；面對此一現象，除了美國以外，即使一國採自由浮動匯率制度，亦無法確保貨幣政策自主性，有別於傳統國際金融理論的主張。近來，大多數經濟學家與國際組織都主張，一國欲減弱全球金融循環的負面影響，並達成貨幣政策自主性，就須管理資本帳。

二、國際短期資本移動對金融市場及總體經濟的影響

(一)短期資本移動對新興經濟體金融市場之影響

長期以來，國際長短期資本持續流入新興市場，在全球金融危機前淨流入金額曾一度高達各國 GDP 的 4%以上。其中，屬於長期資本的外人直接投資（FDI）每年均呈現淨流入，且多數時期均呈現相對穩定。

然而，屬於具流動性且較為短期的有價證券投資（Portfolio investment）及其他投資（Other investment），則為進出方向不定的短期資金移動，在金融動盪時期多呈淨流出，對新興市場的金融穩定常帶來嚴重的負面影響。如 2011 年 1 月 IMF 金融穩定報告即指出，此類資本流入常受

跨國利差及預期貨幣升值的利差交易所驅動，一旦發生先進國家升息、新興市場經濟成長放緩，或是金融市場避險情緒上升等事件，上述利差交易部位常出現金融反轉（financial reversal），進而衝擊新興市場的經濟金融穩定。

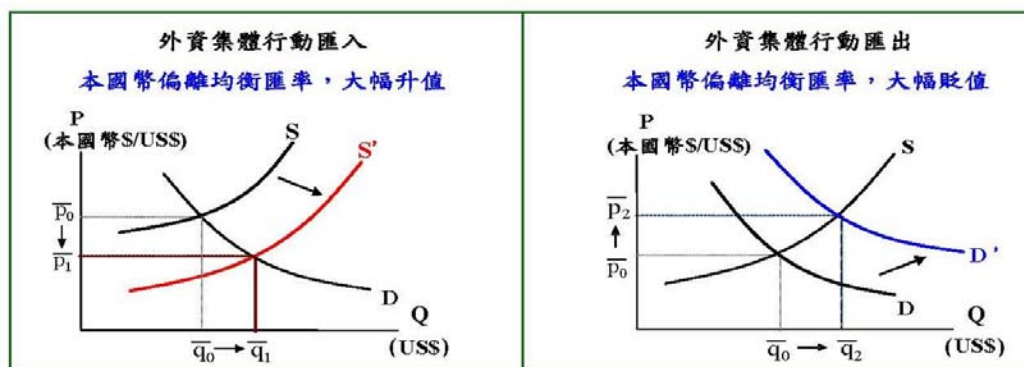
在亞洲金融風暴發生之 1997 年，撤出亞洲新興市場的資金達 440 億美元，而在全球金融危機之 2008 年，新興市場的有價證券投資淨流出金額則高達 920 億美元；以台灣為例，1997 年外資淨匯出 46 億美元，2008 年外資淨匯出甚至高達 236 億美元，嚴重影響經濟金融穩定。

（二）國際短期資本移動使各國股、匯市走勢亦步亦趨

小型高度開放經濟體的成長動能主要來自外需，匯率在經濟與金融穩定扮演重要的角色，且經濟規模小，更容易受國際短期資本移動的干擾。

在主要國家 QE 及負利率政策帶動下，近年來跨國資金大幅增加，全球主權基金等規模亦不斷擴大，由於該等資金多委外操作，受託經理人為拉高投資績效（性質類似「對沖基金」），常有群聚行為，集體同為外匯市場的買方或賣方，進行資產幣別的轉換交易。

此群聚行為經常導致外匯的需求與供給曲線不斷左右移動，進而產生匯率過度反應（overshooting），偏離經濟基本面應有水準，並因資金大量流入或流出而造成資產價格齊漲齊跌的現象。一旦外資大量進出金額占銀行間外匯交易很高的比重，會使外匯供需曲線向右大幅移動。



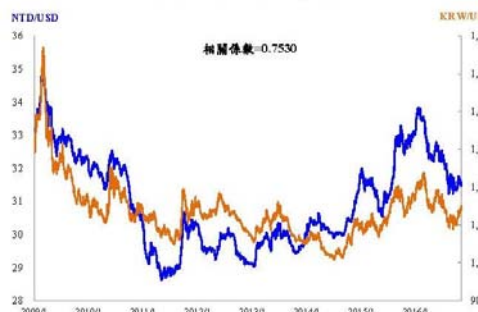
外資集體行動匯入，外匯供給量增加
($S \rightarrow S'$)，本國幣升值($\bar{P}_0 \rightarrow \bar{P}_1$)

外資集體行動匯出，外匯需求量增加
($D \rightarrow D'$)，本國幣貶值($\bar{P}_0 \rightarrow \bar{P}_2$)

以台灣、南韓、新加坡等國為例，雖各國基本經濟情勢不同，但同受短期國際資本移動影響，新台幣、韓元及星幣對美元的匯率走勢亦步亦趨，且三者的股價走勢亦呈高度相關性。由此可知，短期資本移動為干擾金融市場的主要變數。

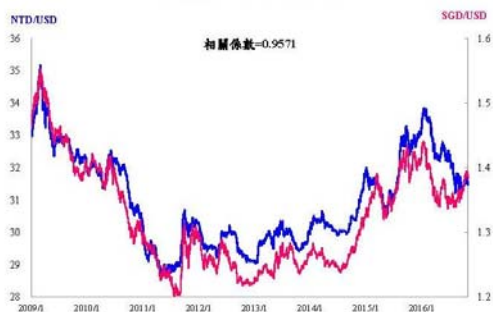
新台幣與韓元對美元匯率

2009/1/2~2016/11/3



新台幣與星幣對美元匯率

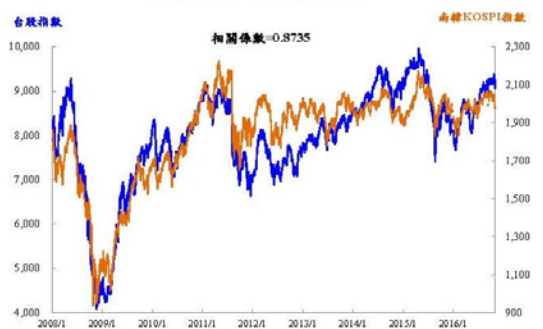
2009/1/2~2016/11/3



資料來源：中央銀行、Bloomberg

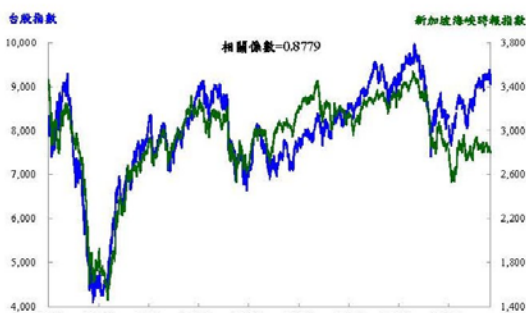
台股指數與南韓 KOSPI 指數

2008/1/2~2016/11/3



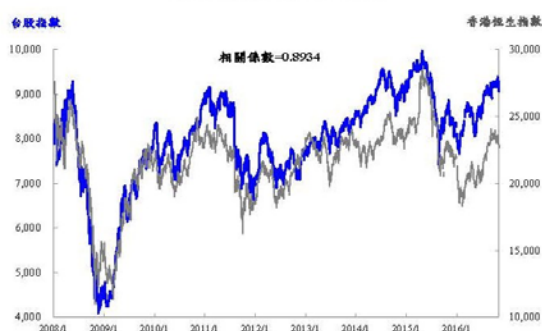
台股指數與新加坡海峽時報指數

2008/1/2~2016/11/3



台股指數與香港恆生指數

2008/1/2~2016/11/3



資料來源：臺灣證交所、Bloomberg

三、國際短期資本移動對台灣經濟金融之影響

近年來短期外資移動已成為決定台灣股、匯市走勢的主要因素。外資匯入並買超台股，使新台幣升值，並帶動股市上漲；如果外資賣超台股並將資金匯出，則使股市下跌，並造成新台幣貶值。

短期外資移動對台灣股、匯市之影響

短期外資流入：美元轉換為新台幣(買新台幣) → 新台幣升值。

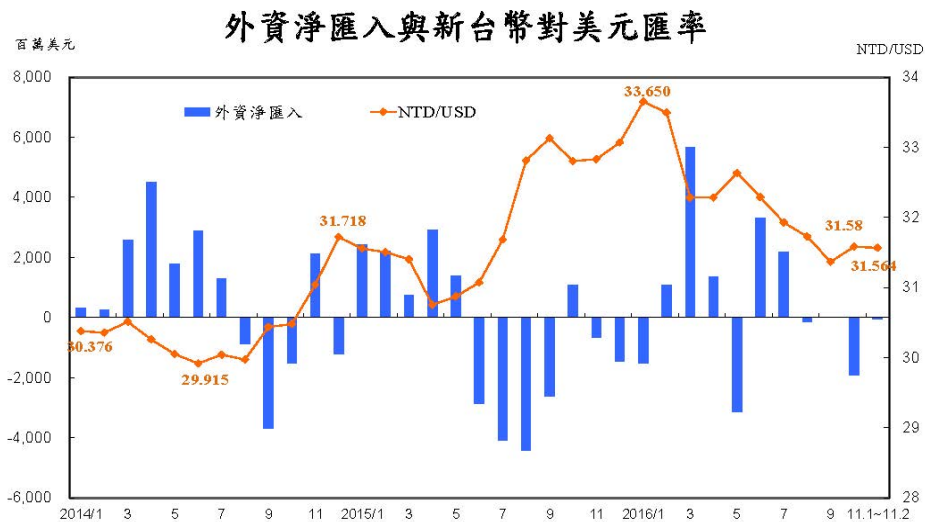
→ 買台股 → 台股上漲

短期外資流出：賣台股 → 台股下跌。

→ 新台幣轉換為美元(買美元) → 新台幣貶值

在匯市方面，近 3 年來，外資進出匯市金額相對於銀行間外匯交易的比率已接近 43%，大部分是由前 20 名的外資參與（占全體外資的 36.7%）。

外資淨匯入台灣，新台幣多呈升值；外資淨匯出，新台幣則多呈貶值。



資料來源：中央銀行

短期外資移動也是影響台灣股票市場最大的因素。外資在台灣股市之比重頗高，本年 10 月底，外資投資股市部位占全體上市櫃公司市值的 32.59%，若再加計直接投資，則占 39.34%；當月外資買賣金額也占集中及櫃買市場合計成交金額的 30.57%。

本年 10 月底，外資持有國內股票及債券如按當日市價計算，連同其新台幣存款餘額共折計 3,181 億美元，約當目前台灣外匯存底（4,353 億美元）之 73%。

近年外資買賣超金額，常主導台灣股市走勢，外資買賣超金額多寡常與台股的波動方向一致（註 13）。

外資買賣超與台灣股價指數



此外，短期外資大量進出也會透過新台幣匯率的升貶值，而使進口物價下跌或上漲。匯率、股價及物價的波動均會影響台灣總體經濟的穩定。

四、本行會持續關注國際資金動態，維持金融穩定

(一)本行自 1990 年代以來即對國際熱錢保持高度警戒

2008 年全球金融危機證實，資本移動自由化的效益被過度誇大，資本帳自由化所允諾的成長利益並不明確，但負面代價卻顯而易見，尤其是短期進出的國際熱錢，已損及新興市場經濟體與全球的利益。

晚近，伴隨理論與實務的發展，國際組織及各國決策者大抵贊同，應限制可能導致或加重金融危機的短期資本移動，但對於穩定且有助提高生產力及產出的外人直接投資（FDI），則應減少其移動所面臨的障礙。

本行自 1990 年代以來，即對波動性高的短期資本移動保持高度警戒，除循序漸進開放資本帳外，並在 1997 年亞洲金融危機及 2008 年全球金融危機期間加強資本移動的風險管理，有效降低危機對台灣的不利衝擊，讓台灣得以在全球情勢高度動盪之際，仍能維持相對穩定。

(二)國際間高度肯定本行管理國際熱錢，讓台灣安度兩次危機

對於本行管理國際熱錢的成功經驗，國際間均給予高度的肯定。例如，近年聯合國舉台灣自亞洲金融危機全身而退，為成功典範（註 14），也肯定台灣自 2009 年以來所採行的資本帳管理措施（註 15），並讚揚台灣防堵投機性資本流入，是在做正確的事（註 16）。哈佛大學教授 Dani Rodrik 則稱讚（註 17），台灣管理資本移動的相關措施相當成功，係因台灣有關當局具備高度的行政管理能力。

本年 2 月，德國貝特曼基金會（Bertelsmann Stiftung）讚揚台灣央行追求金融與經濟穩定，尤

其是採行審慎的匯率政策，帶領台灣安然度過 2008～2009 年的全球金融危機，以及其後危機蔓延、餘波盪漾的期間（註 18）。

國際間肯定本行因應 1997 年亞洲金融危機之表現

國際組織、經濟學家	時間	主要內容
時任 哈佛大學教授 的 Jeffrey Sachs、Richard Cooper 等人	1998.8	認同台灣逐步開放資本帳的作法， 稱讚台灣沒有遭遇危機 ¹⁹ 。
時任《 金融時報 》主編的 Martin Wolf	2000.5	稱讚台灣在亞洲金融危機中幾乎未受影響， 台灣因應危機的模式，值得各國研究與效法 ²⁰ 。
諾貝爾經濟學獎得主 Robert Mundell	2005.10	台灣在亞洲金融危機時新台幣匯率的穩健操作，一路緊釘美元，但允許適度浮動，這種動態穩定是不錯的外匯管理策略 ²¹ 。
聯合國發展計畫署 (UNDP)	2009.11	建議亞太各國應建立管理資本帳技巧來降低國際資本移動風險，舉 台灣未被捲入 1997 年亞洲金融危機為成功典範 ²² 。
日本野村總合研究所 (Nomura)首席經濟學家辜朝明	2013.8	台灣央行讓台灣自 1997 年亞洲通貨危機中幾近全身而退，對今日新興經濟體的啟示是，主管當局需要有限制資本流入的勇氣 ²³ 。

國際間肯定本行自 2008 年全球金融危機以來之表現

國際組織、經濟學家	時間	主要內容
UNDP 亞太中心主任 Ajay Chhibber	2010.1	讚揚 台灣 防堵投機性的資本流入， 是在做正確的事 ²⁴ 。
哈佛大學教授 Dani Rodrik	2010.3	台灣管理資本移動 的相關措施 相當成功 ，係因 台灣 有關當局 具備高度的行政管理能力 ²⁵ 。
波士頓大學教授 Gallagher 與哥倫比亞大學教授 Ocampo	2011.4	以 2009～2011 年初就開始採行 資本帳管理措施 的新興國家而言， 台灣是最有成效國家之一 ²⁶ 。
聯合國亞太經濟社會委員會 (UNESCAP)	2011.5	建議亞太國家應將資本管制視為重要的政策工具 ²⁷ ；肯定 台灣自 2009 年以來所採行的資本帳管理措施 。

(三)主要國家貨幣政策動向牽動國際熱錢，本行將持續密切注意

近年主要國家採行量化寬鬆（QE），以及零利率、甚至負利率的貨幣政策，促使國際資本湧向台灣等新興市場，而面對美國 Fed 即將升息的預期，國際熱錢又迅速逆轉流出，導致新興市場受到重大衝擊。為降低短期資本大幅進出的不利影響，本行已採行與資本帳管理相關的審慎措施，以抑制源自其他大國貨幣政策的外溢效應，對台灣經濟金融穩定之衝擊。

展望未來，主要先進國家貨幣政策走勢的分歧，以及全球經濟前景的諸多不確定性，都可能促使國際資本大舉移動，嚴重干擾一國經濟金融穩定，尤其是屢屢牽動國際資金流向的 Fed 升息資訊。本行將持續密切注意國際資金動態，協助維持外匯市場秩序；若有資金大量頻繁移動，致新台幣匯率過度波動與失序變動，而有不利的台灣經濟與金融穩定之虞時，本行將妥適管理資本帳，並採取逆風操作，消除匯率的過度波動，以維持新台幣匯率的動態穩定。

主要貨幣對美元匯率平均波動幅度

	1997 年底至 2016/11/3 (%)	倍數
新台幣(NT\$/US\$)	3.40	1.00
韓元(KRW/US\$)	9.76	2.87
歐元(US\$/EUR)	9.82	2.89
日圓(Yen/US\$)	10.24	3.02

註 11：UNCTAD（2011），Trade and Development Report 2011, United Nations Conference on Trade and Development, Sep. 6；IMF（2012），「The Liberalization and Management of Capital Flows—An Institutional View,」IMF Policy Paper, Nov. 14；BIS（2009），「Capital Flows and Emerging Market Economies,」Committee on the Global Financial System Paper No.33, Jan.；Grenville, Stephen（2011），「The Impossible Trinity and Capital Flows in East Asia,」Asian Development Bank Institute Working Paper, No. 318, Nov. 7。

註 12：Rey, H.（2013），「Dilemma Not Trilemma：The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence,」paper presented at Jackson Hole Symposium, Aug. 24；Rey, H.（2015），「Dilemma Not Trilemma：The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence,」NBER Working Paper, No. 21162, May。

註 13：相關實證結果顯示，外人資本流入對股價指數有顯著影響，對名目匯率與房價指數的影響雖顯著，但影響幅度相對較小。參見何泰寬與葉國俊（2014），「資本流入對於資產價格的影響—台灣的實證研究」，《中央銀行季刊》，第 36 卷第 1 期，頁 3-40。

註 14：United Nations（2009），The Global Financial Crisis and the Asia-Pacific Region, UNDP（Regional Centre for Asia and the Pacific）。

註 15：UNESCAP（2011），Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2011, May 5。

- 註 16：Yong, David (2010), 「Taiwan Right in ‘Jaw-Boning’ to Cut Speculative Funds, 」 Bloomberg, Jan. 20。
- 註 17：Rodrik, Dani (2010), 「The End of an Era in Finance, 」 Project Syndicate, Mar. 11。
- 註 18：Bertelsmann Stiftung (2016), Bertelsmann Stiftung’s Transformation Index 2016, Feb.。
- 註 19：Radelet, Steven, Jeffrey D. Sachs, Richard N.Cooper and Barry P. Bosworth (1998), 「The East Asian Financial Crisis：Diagnosis, Remedies,Prospects, 」 Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1998, No. 1, Aug.。
- 註 20：2000 年 5 月 5 日時任倫敦《金融時報》主編的 Martin Wolf，主持 ADB 在泰國所舉行的「亞洲經濟復甦是否可持久」研討會，Wolf 在結語時指出，亞洲金融危機，各國受創程度不一，但有些國家則幾乎未受影響，台灣的因應模式值得各國研究與效法。見聯合報（2000），「我經濟表現亞銀總裁稱讚」，5 月 6 日。
- 註 21：Mundell 於 2005 年 10 月應經濟部邀請來台發表演說，他於會後面對媒體提問時指出，亞洲貨幣應該緊釘美元，如台灣在亞洲金融危機時，新台幣匯價的穩健操作，一路緊釘美元，但允許適度浮動，這種動態穩定是不錯的外匯管理策略。見經濟日報（2005），「孟岱爾：人民幣升 6%不傷中國經濟」，10 月 13 日。
- 註 22：United Nations (2009), The Global Financial Crisis and the Asia-Pacific Region, UNDP (Regional Centre for Asia and the Pacific), Nov.。
- 註 23：Weisenthal, Joe (2013), 「Richard Koo：Emerging Markets Are in for a ‘Tumultuous New Era’ , 」 Business Insider, Aug. 27.。
- 註 24：Yong, David (2010), 「Taiwan Right in ‘Jaw-Boning’ to Cut Speculative Funds, 」 Bloomberg, Jan. 20。
- 註 25：Rodrik, Dani (2010), 「The End of an Era in Finance, 」 Project Syndicate, Mar. 11。
- 註 26：Gallagher, Kevin and Jose Antonio Ocampo (2011), 「The IMF’s Welcome Rethink on Capital Controls,」 guardian.co .uk , Apr. 6。
- 註 27：UNESCAP (2011), Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2011, May 5。

附錄 2：本行業務概況

壹、調節金融

一、持續採行公開市場操作，調節金融

配合貨幣政策執行，本行透過發行定期存單方式，調節市場資金。至本年 9 月底，未到期定期存單餘額為 7 兆 6,267 億元。

二、收存銀行業轉存款

(一)郵政儲金轉存款

截至本年 10 月底止，中華郵政公司郵政儲金轉存本行餘額為 1 兆 6,237 億元。

(二)其他銀行轉存款

截至本年 10 月底止，各銀行轉存本行餘額為 5,490 億元。

三、收存與查核存款準備金

本年 9 月全體收受存款機構應提準備金為 1 兆 8,708 億元，實提準備 1 兆 9,188 億元，超額準備 480 億元。

四、查核金融機構流動性狀況

金融機構流動性狀況如下：

(一)本年 1 至 9 月，全體金融機構平均流動準備比率為 33.50%，遠高於 10%之法定流動準備比率。

(二)本年 1 至 9 月，銀行及信合社對「未來 0~30 天新台幣資金流量期距缺口」之控管，絕大多數符合規定。

(三)本年 1 至 8 月，全體本國銀行流動性覆蓋比率平均為 126.91%，均符合最低 70%之規定。

貳、通貨發行

一、發行狀況

(一)本年新台幣發行額於農曆春節前（2 月 5 日）攀升至 2 兆 2,339 億元，較去年底增加 4,293 億元或 23.79%。春節後，發行額逐漸回降，至 10 月底為 1 兆 8,650 億元。

(二)本年 10 月底各類鈔券流通情形：貳仟圓券占鈔券總發行額 5.27%，壹仟圓券占 84.23%，伍佰圓券占 4.29%，貳佰圓券占 0.21%，壹佰圓券占 5.68%，伍拾圓以下小面額鈔券及外島地名券等合占 0.32%。

(三)本年 1 月 21 日發行「丙申猴年生肖紀念套幣」。

(四)本年 5 月 20 日發行「中華民國第十四任總統副總統就職紀念幣」。

(五)本年 11 月 3 日發行「臺灣國家公園采風系列—雪霸國家公園」平鑄套幣。

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，以昭幣信。本年 1 至 10 月查核臺銀發庫共 32 處，均符合規定。

參、外匯管理

一、外匯存底及黃金

本年 10 月底，本行持有外匯存底 4,352.63 億美元*，較去年底之 4,260.31 億美元，增加 92.32 億美元，主要係外匯存底投資運用收益。

10 月底本行持有黃金 13.62 百萬盎司，主要作為新台幣之發行準備。

二、增加外匯指定銀行家數

本年 10 月底止，核准之外匯指定銀行家數增為 3,427 家，可增加外匯市場參與者，提高外匯指定銀行之競爭力及服務品質。

三、金融商品多元化

(一)陸續許可證券投資信託公司、投資顧問公司、證券公司及票券商提供境內及境外金融商

品業務，以擴充金融服務層面，滿足客戶避險與理財需求，擴大外匯市場交易項目。

(二)新種金融商品市場不斷擴大，本年 1 至 9 月交易量為 3 兆 2,830 億美元；惟近年來新種金融商品不斷創新，為促進市場穩健發展，強化複雜性高風險衍生性商品之監理，暨配合立法院財政委員會決議，爰於本年 9 月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，就指定銀行對專業機構投資人及高淨值投資法人以外之客戶辦理新種複雜性高風險外匯衍生性商品，其申辦程序皆改採開辦前申請許可制。



四、擴大外幣拆款及換匯市場

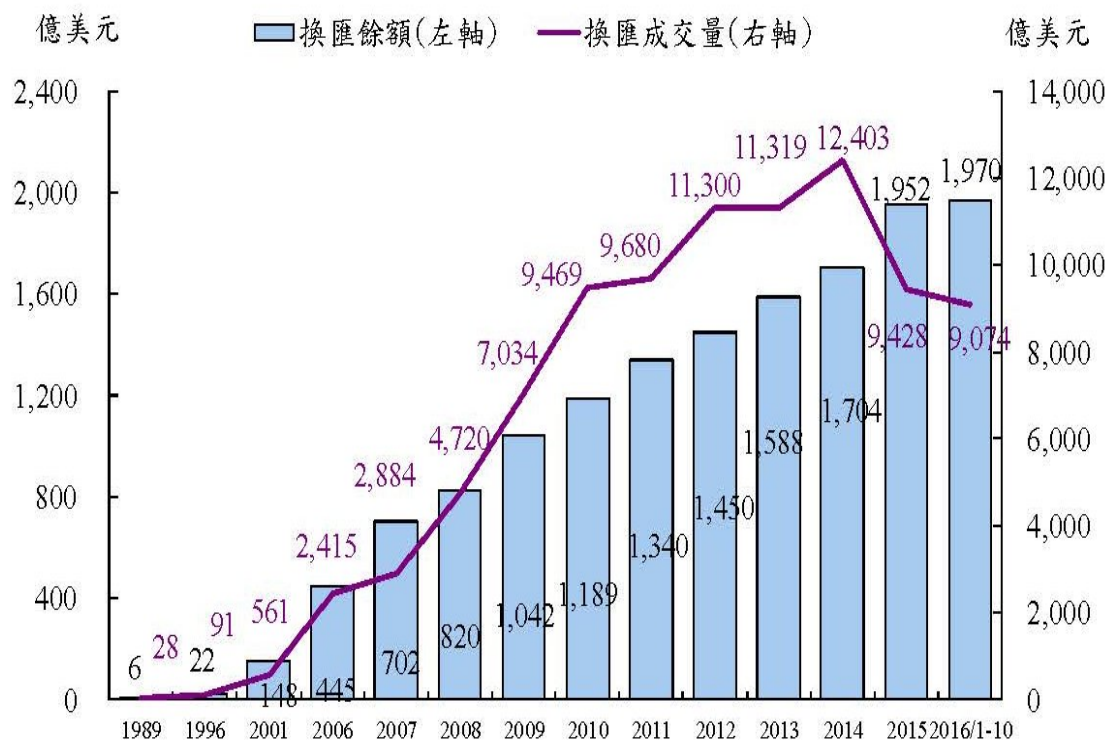
(一)持續以外幣拆款及換匯交易方式充分融通銀行，提供廠商營運所需之外幣資金，有效維持國內銀行體系外幣資金流動性。

(二)本年 1 至 10 月台北外幣拆款交易量為 1 兆 3,113 億美元，10 月底交易餘額為 351 億美元。



(三)本年 1 至 10 月台北換匯市場新台幣與外幣間換匯交易量為 9,074 億美元，10 月底交易餘額為 1,970 億美元。

換匯市場成交量與餘額



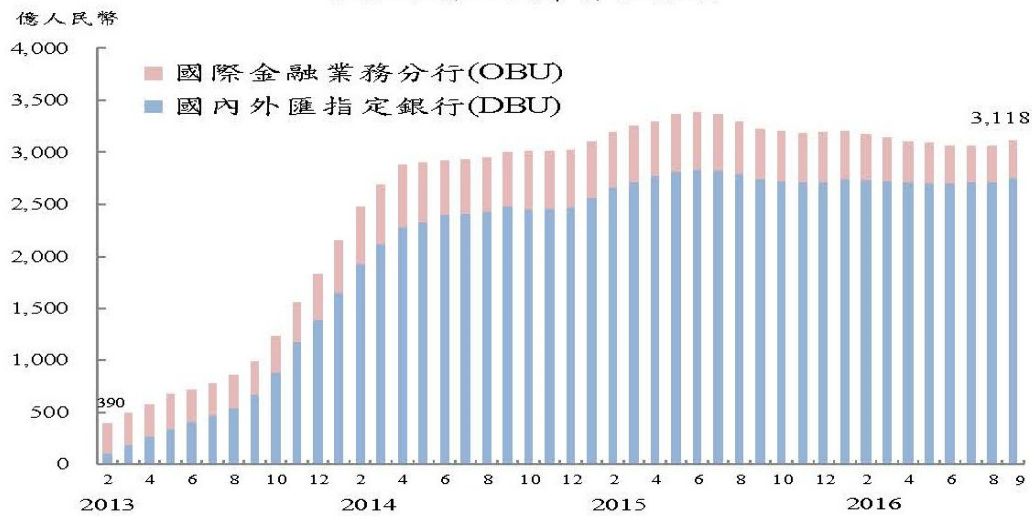
五、台灣人民幣離岸市場之運作

截至本年 9 月底，DBU 及國際金融業務分行（OBU）辦理人民幣業務之家數分別為 69 家及 60 家，其業務概況如下：

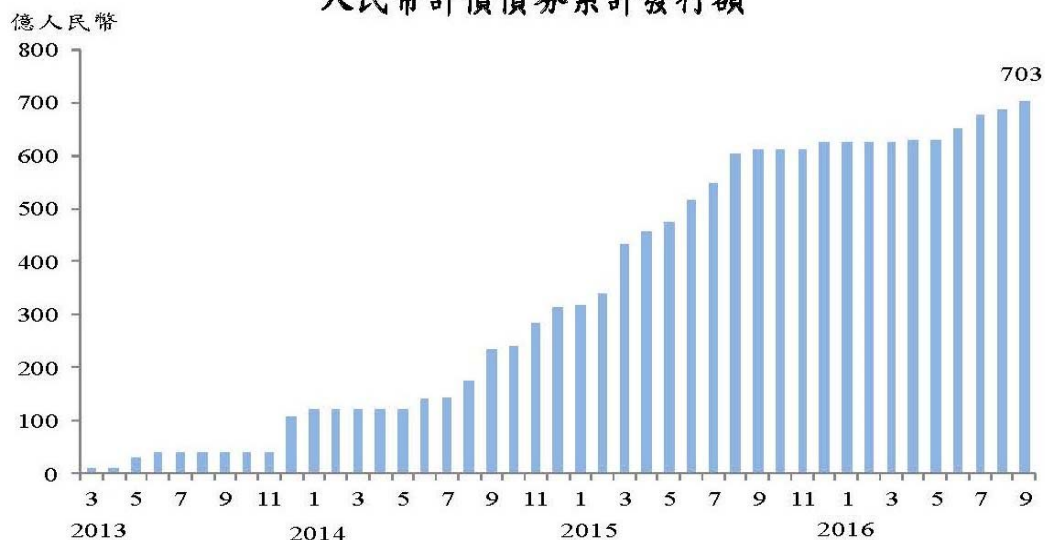
單位：億人民幣

業務項目	金額
存款餘額(含 NCD, 2016 年 9 月底) $\left[\begin{matrix} \text{DBU: 2,755} \\ \text{OBU: 363} \end{matrix} \right]$	3,118
匯款總額(2013 年 2 月至 2016 年 9 月)	69,830
透過中國銀行台北分行結算總額 (2013 年 2 月至 2016 年 9 月)	137,423
106 檔人民幣計價債券發行額(2016 年 9 月底)	703

全體銀行人民幣存款餘額



人民幣計價債券累計發行額



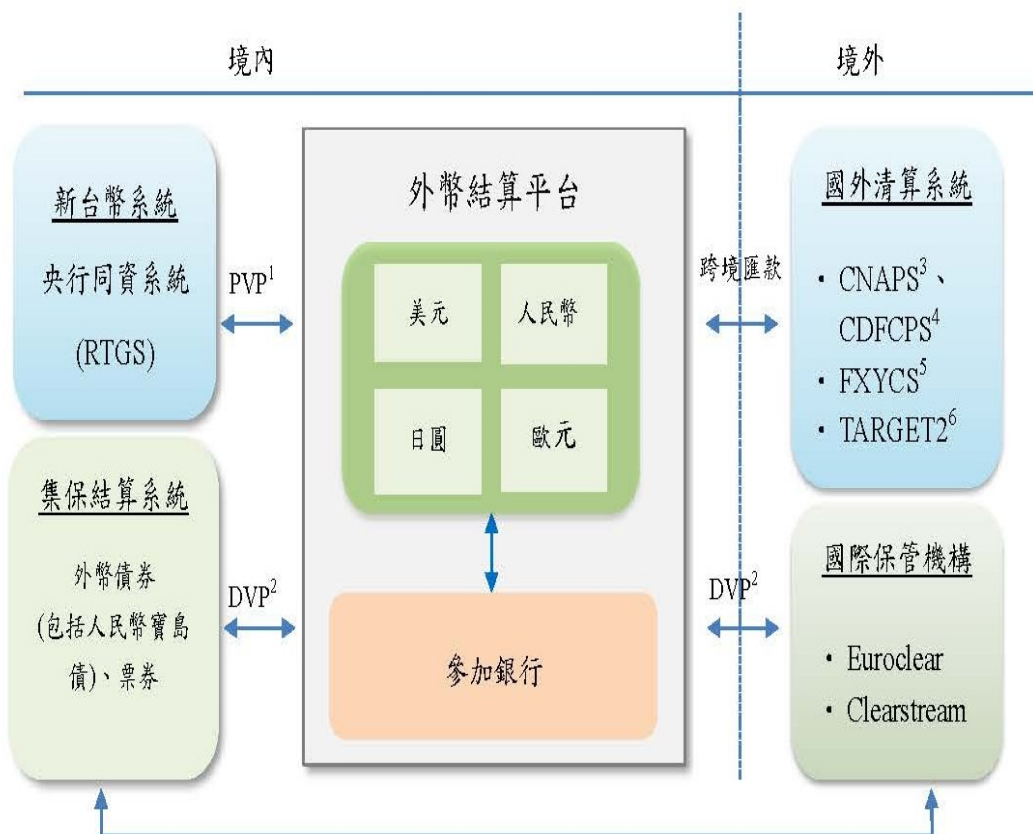
六、外幣結算平台之運作

(一)運作架構

為完善國內金融支付系統，並因應兩岸人民幣清算機制，本行於 2012 年規劃由財金公司建置外幣結算平台，國內民眾可直接經由該平台辦理境內、兩岸之美元、人民幣等外幣匯款，無須繞道歐美或香港等第三地轉匯。目前除台灣外，香港及中國大陸亦建置外幣結算平台。

外幣結算平台自 2013 年 3 月 1 日啟用，並逐步擴充功能。目前提供美元、人民幣、日圓及歐元等外幣服務，其串聯中國大陸、日本、歐元區之境外清算系統，辦理跨境匯款，且透過國內集保結算系統與 Euroclear、Clearstream 國際保管機構相連，提供國際債券交割服務，裨益我國金融服務業發展。

外幣結算平台運作架構



註：1.提供新台幣與各外幣間換匯交易之即時同步交割(Payment Versus Payment, PVP)服務，消除外匯交割風險。

2.提供國際外幣債券交易之款券同步交割(Delivery Versus Payment, DVP)服務，防範違約交割風險。

3.CNAPS：中國大陸人民幣清算系統。

4.CDFCPS：中國大陸外幣清算系統。

5.FXYCS：日本外匯日圓清算系統。

6.TARGET2：泛歐自動化即時總額清算快速撥轉系統。

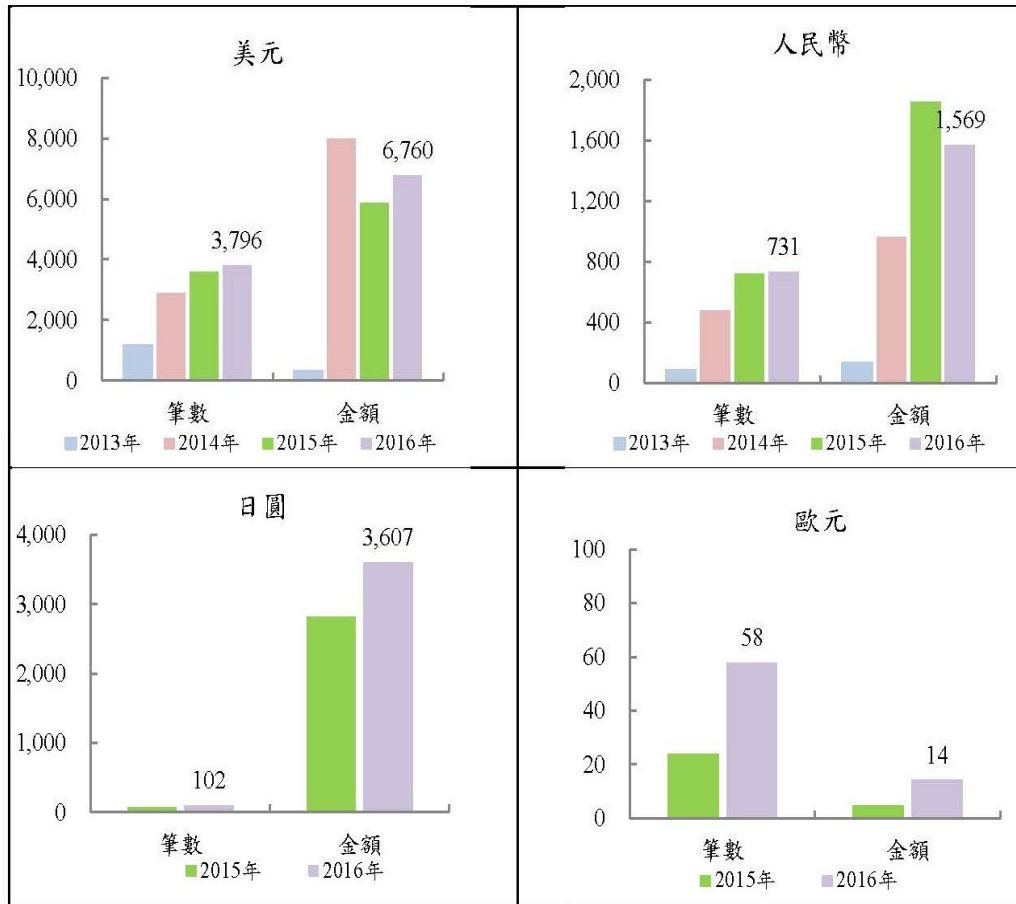
(二)營運量

2013 年 3 月至本年 9 月，外幣結算平台營運筆數共計 3,045,647 筆，金額達 4 兆 9,142 億美元（以本年 10 月 3 日匯率換算約合新台幣 154 兆元），並持續成長中。

以日平均計算，本年 1 至 9 月，美元日平均交易筆數 3,796 筆，金額 6,760 百萬美元；人民幣日平均交易筆數 731 筆，金額 1,569 百萬人民幣；日圓日平均交易筆數 102 筆，金額 3,607 百萬日圓；歐元日平均交易筆數 58 筆，金額 14 百萬歐元。

外幣結算平台日平均交易筆數及金額

單位：筆，百萬美元、人民幣、日圓及歐元



註：1. 2016 年為 1 至 9 月數據。

2. 美元、人民幣於 2013 年開辦；日圓、歐元於 2015 年開辦。

(三) 營運效益

1. 國內所有外幣交易均可納入此單一平台集中處理，有效利用資源，達到規模經濟效益。
2. 外幣結算平台符合國際規格，可與國際系統接軌，提供跨境金融服務。
3. 採行 PVP、DVP 等國際標準交割機制，有效防範系統性風險，有助於外匯及國際債券市場之健全發展。
4. 境內、兩岸之匯款無須繞道第三地轉匯，加速匯款時效、降低匯款成本。
 - (1) 原本匯款時間多達 2 日，改由平台處理，可當日到匯。
 - (2) 原須負擔轉匯成本，改由平台直接匯款，可節省該筆匯費。外幣結算平台營運迄今 3 年多來，已為大眾節省匯費超過新台幣 19 億元。

項目	金融機構一般收費(新台幣元)	
	經由第三地 中轉行處理	經由平台處理
境內美元匯款	1,250-2,300	500-1,100
兩岸美元匯款	1,250-2,300	860-1,460
境內人民幣匯款	900-1,880	500-1,100
兩岸人民幣匯款	900-1,880	520-1,120
境內日圓匯款	940-2,450	400-1,100
跨境日圓匯款	940-2,450	940-1,640
境內歐元匯款	1,060-2,210	400-1,100
跨境歐元匯款	1,060-2,210	580-2,030

七、增加新台幣現鈔兌換管道，並加強宣導

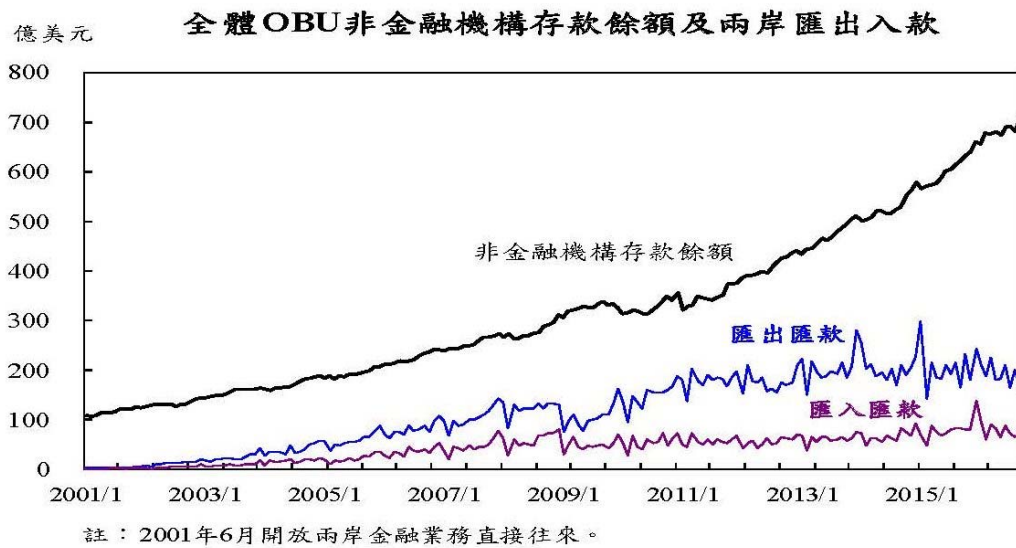
(一)本行於 2013 年 8 月 30 日修正「外幣收兌處設置及管理辦法」，增列申設外幣收兌處之行業、團體及商家類別。另配合地方需要，同年 9 月放寬外幣收兌處增設規定，專案許可阿里山、日月潭風景區附近之茶行、特產店等設置外幣收兌處。至本年 10 月底，全體收兌處達 447 家，較 2013 年 8 月底增加 69 家，有助政府推動新南向政策，提升來台旅客兌換新台幣現鈔之便利性。

(二)為使外國及大陸地區旅客於來台前，即可經由媒體或網路資訊等，預先知曉來台後可隨時在上述據點享有便捷之新台幣兌換服務，本行洽請財金資訊公司、中華郵政公司及臺灣銀行等，利用媒體、廣告與交通部觀光局網頁，加強 ATM、外幣收兌處及假日郵局等新台幣兌換管道訊息之相關宣導措施。

(三)國內金融機構分支據點密布，外籍旅客來台後，已可在全台銀行、郵局、外幣收兌處及 ATM 提款機等逾 28,000 個據點，享有兌換新台幣現鈔之服務，提升來台旅客兌換新台幣現鈔之便利性。

八、OBU 為海外台商資金調度中心

本年 9 月 OBU 辦理兩岸匯款合計 235.89 億美元，較 2001 年 6 月（開放前之間接匯款）增加 66.98 倍。全體 OBU 非金融機構存款餘額持續上揚，至本年 9 月底達 713.89 億美元，較 2001 年 6 月底增加 5.24 倍，顯示 OBU 已成為海外台商資金調度中心。



肆、經理國庫

一、國庫收付業務

(一)經收國庫收入

本年 1 至 10 月全體代庫機構經收之國庫收入共計 2 兆 9,557 億元，較上年同期增加 851 億元或 2.96%。

(二)經付國庫支出

1 至 10 月全體代庫機構經付之國庫支出共計 2 兆 8,724 億元，較上年同期增加 842 億元或 3.02%。

(三)國庫存款餘額

本年 10 月底經理國庫存款餘額為 1,048 億元，較上年同期增加 126 億元或 13.67%。

二、公債及國庫券之發行及還本付息

(一)公債

1. 發行

1 至 10 月共發行 16 期中央公債，合計 4,785 億元，較上年同期減少 668 億元或 12.25%。

2. 還本付息

1 至 10 月經付公債到期還本 5,000 億元，到期利息 1,041 億元，經付本息合計 6,041 億元，較上年同期增加 332 億元或 5.82%。

3. 未償餘額

10 月底中央公債未償總餘額為 5 兆 4,573 億元，較上年同期增加 385 億元或 0.71%。

(二)國庫券

1. 發行

1 至 10 月共發行 7 期國庫券，合計 1,874 億元，較上年同期減少 113 億元或 5.69%。

2. 還本付息

1 至 10 月經付國庫券到期還本 2,169 億元，到期利息 5 億元，經付本息合計 2,174 億元，較上年同期減少 313 億元或 12.59%。

3. 未償餘額

10 月底國庫券未償總餘額為 600 億元，較上年同期減少 200 億元或 25%。

*截至本年 10 月底，外資持有國內股票及債券按當日市價計算，連同其新台幣存款餘額共折計 3,181 億美元，約當外匯存底之 73%。

主席：現在開始進行詢答，循往例作如下宣告：一、每位委員詢答時間為 8 分鐘，得延長 2 分鐘。

二、上午 10 時截止質詢登記。委員如有預算等提案請於 11 時以前送至主席台，以便議事人員整理。

首先請吳委員秉叡質詢。

吳委員秉叡：主席、各位列席官員、各位同仁。問一個當下最夯的問題，美國大選的結果在中午應該就會出爐了，媒體及各界大部分都猜測希拉蕊的贏面比較大，萬一川普當選的話，對整個國際金融以及對臺灣的影響是什麼，你可不可以表達一下看法？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。因為美國的 GDP 約占全球 25%，是世界上最大的經濟體，幾乎可說是一條航空母艦，會影響金融市場的動盪情形。FBI 發了兩次新聞稿之後，全球股市蒸發了 1.1 兆元，6 日再發了一個新聞稿，股市又回來了 0.7 兆元，由此就可得知其對於全球金融市場的影響力，所以我們必須要注意此次選舉對臺灣的影響。

吳委員秉叡：就從股市的這個表現來看，大家很怕川普當選，FBI 做的決策對柯林頓比較不利，馬上就跌了 1.1 兆元的市值，昨天又做了一個不會移送、起訴的宣告，之後馬上就回復了 0.7 兆元的市值，看起來國人以及全世界大部分的人都希望不要有不穩定的因素出現。

彭總裁淮南：假如用恐慌指數來衡量的話，的確如此。

吳委員秉叡：也有人說，美國是一個很有制度的國家，無論誰當選，將來在政策上面也不容易做巨幅的改變，你的看法如何？

彭總裁淮南：但事實上美國總統有很大的權限，他們是一個民主政治的國家，當然也會受到國會的 check and balance。

吳委員秉叡：我們先把這個問題放一邊。昨天我看到一則媒體的報導，是關於人民幣的問題，這一年來相對於臺灣對美元，大概貶值了 10%。坦白講，如果我們國人去存人民幣的存款，利率再高、給 3%或 4%，貶值 10%的結果是大家的財富都縮水了，就這一點你有什麼樣的看法？

彭總裁淮南：老百姓對於外幣存款的投資必須要考慮到兩個因素——利差跟匯差。

吳委員秉叡：我記得開放人民幣存款是好幾年以前的事嘛！包括各界及媒體基本上都是一片看漲，認為人民幣會升值，想不到才過幾年而已反轉的速度這麼快，對此你有沒有什麼比較好的建議？

彭總裁淮南：我就說投資人不能只考慮利差，也要考慮匯差，不過匯率的變動實在是很難預測。

吳委員秉叡：就你們的了解，人民幣存款的金額這一、兩年來的變動狀況是如何？

彭總裁淮南：大概跟委員報告，要看你用什麼幣別去轉成人民幣，假如用歐元去轉的話，我算過還是會賺；用美元去轉的話，可能有一點點虧；用臺幣去轉的話也差不多。

吳委員秉叡：最後，你的報告裡面，在第 43 頁寫「金融商品多元化」是你們現在的政策之一，其中提到「衍生性金融商品」，本委員會在今年年初也有作成決議，類似 TRF 的衍生性金融商品之契約要經過財政部、金管會審核，如果涉及外匯的話要經過中央銀行來審核。當初我們做這個決議的目的就在於，從 TRF 的問題可以看得出來，銷售契約如果沒有事先審查，很可能是在一種不公平的狀況之下所簽的合約。審查是最末端的，看銀行要不要賣給客戶這一端，可是有一個很大的問題，外國的上手銀行拋給臺灣的銀行之過程中，很可能那個契約就是不公平的，對此你有什麼看法？

彭總裁淮南：銀行銷售產品給客戶的這一端要控制，而委員的建議，金管會和中央銀行也已經採取行動了，也就是複雜性的衍生性商品，包括比價期數多於 3 次，而且隱含了賣出選擇權的衍生性商品，這些高風險性的產品必須要事先許可，由我們來保護消費者。

吳委員秉叡：對，這是保護消費者這一端。大家接受這樣的看法、願意這樣做，我們也很感謝，因為這是為了臺灣的終端消費者之權益，希望他們所簽的契約是公平、合理的，所以要請主管機關事先審查，你們就是一個把關者的角色。

再往上推，我以 TRF 為例，這種商品不是臺灣的銀行所發明的，而是外國較大的銀行制定了這樣的遊戲規則，又訂了這樣的契約，透過臺灣的銀行銷售給消費者，他們給的當然是佣金，問題是他們丟給臺灣的銀行之時，契約本身是否公平，對此我就抱持著懷疑的態度。包括將來兌換時的匯率是預測性的，那誰來預測？也是由那個發行銀行自己來預測，所以他們自己本身既是裁判，同時又兼球員！如果你們把關，在最後這一端是保護客戶，這個 OK，我們很感謝，至於要不要考慮進一步保護臺灣的銀行，還是你認為臺灣的銀行自己應該要有這方面的能力，不需要透過這樣的保護？

彭總裁淮南：我們已經管制銀行賣給客戶的產品，高風險的不能賣，他們就沒辦法再跟上面批進高風險的產品，因為賣不出去。除非銀行自己承擔這個高風險性的產品，銀行不敢這麼做，因為我們這一端堵住了，他們就不敢再拿出高風險性的產品，沒有地方可以賣了，除非銀行自己 take a position。

吳委員秉叡：有關 TRF 的爭議，對社會產生的影響很大，立法院財政委員會有很多委員都接收到買受人的陳情，我們也很感謝能有這個制度，大家都認為商務仲裁是一個可行的方式，我的意思是，對於最後的客戶端而言，這個傷害已經造成了，可是對於銀行端，因為仲裁的結果會去分攤責任，所以銀行端也受到傷害，對於這些把不公平契約引進台灣銷售的銀行，好像完全拿他們沒辦法，有沒有要就中間的關係責任來協助釐清呢？

彭總裁淮南：據我所知，主管機關已經採取了 4 波的加強監理措施，也對於銀行違規承銷 TRF 做了一些適當的處理，有些已經移送法辦。

吳委員秉叡：知道這是對臺灣的銀行的行政責任及在金融消費者保護法上面的責任，這一點我們肯

定，我現在的意思是說，現在台灣的銀行還有存保，假設銀行的體質後來受到影響，有破產、倒閉的危機，我們國家還有存保可以賠，像雷曼兄弟債風波，美國金融機構對於發行雷曼兄弟債的始作俑者銀行給予重罰，針對台灣有銀行把不合理的商品賣給台灣消費者，抽取高額佣金，台灣的金融監理需不需要除了處罰這些無良銀行之外，有些上手銀行設計這些不良商品，給予高額佣金當誘因，促使台灣的銀行去銷售，對於這樣子的上手銀行，該不該去追究責任及監管？

彭總裁淮南：我會帶回委員的寶貴意見，跟主管機關討論這個問題。

吳委員秉叡：那些銀行的消費端現在發生一些抗議，大家要想辦法解決，它也會承擔一些損失，如果這些損失無法向上反映，就全部由它吸納，從責任分配的角度來講，這件事情真正的獲利者應該就是上面這些制訂遊戲規則的人，他們就是所謂的巨鱷，他們自己制訂制度，又自己玩這個遊戲，如果沒有給予適當的責任追究，恐怕以後這樣的事情還會層出不窮。

彭總裁淮南：委員的寶貴意見，我會跟主管機關討論。

吳委員秉叡：好，謝謝你，謝謝。

主席：請曾委員銘宗質詢。

曾委員銘宗：主席、各位列席官員、各位同仁。根據機構最新的預測，今年的經濟成長率平均是 1%，但是主計總處預估是 1.22%，依您看，今年的經濟成長率可以達到 1.22%嗎？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。我的報告有講過，各個機構的預測大概是可以達成 1%。

曾委員銘宗：所以您的初步看法是……

彭總裁淮南：還要等到第 4 季的資料出來，不過出口 10 月份的出口相當不錯。

曾委員銘宗：對，但是總裁也知道，去年第 4 季是-0.89%，基數太低了，所以您認為今年達成 1.22%的可能性高不高？

彭總裁淮南：有機會。

曾委員銘宗：有機會，但是不太可能？

彭總裁淮南：我不敢說，因為現在我沒有第 4 季的數字。

曾委員銘宗：有機會，但是可能性不大，可以這樣講？

彭總裁淮南：我只說有機會。

曾委員銘宗：另外，主計總處預估明年的經濟成長率為 1.88%，會不會太低？您覺得達到的可能性高不高？

彭總裁淮南：國內機構預測的平均值是 1.63%，國外機構預測的平均值是 1.76%，和主計總處的預測相去不遠。

曾委員銘宗：所以主計總處又高估了明年的經濟成長率。

您在 9 月 29 日沒有調降利息，我要向您討教，美國年底升息的機率高不高？

彭總裁淮南：早上我看了網路，利率期貨或然率的預測值已經高達 24%，創歷史新高，照目前來看，除非大選有意外的結果，否則美國很可能會提高利率。

曾委員銘宗：所以今年美國升息的可能性超過八成以上？

彭總裁淮南：84%。

曾委員銘宗：假如美國升息，對我們的股匯市有什麼影響？

彭總裁淮南：假如美國升息，資金會從 emerging market 流出去。

曾委員銘宗：其實外資是在 9 月底創新高，高達 2,065 億美元，到 10 月底已經降到 2,046 億美元，外資在股票市場最高的時候是 9 月底的 2,065 億美元，到 10 月底已經降到 2,046 億美元，萬一升息，外資可能大幅度撤出台灣，對台灣的股匯市可能造成幾個衝擊，第一個，台幣會貶值，第二個，股市會有大幅波動，這樣的講法你贊不贊成？

彭總裁淮南：昨天台灣外資淨匯入是 135 億元，在亞洲國家裡台灣是匯入最多的國家。

曾委員銘宗：但是昨天的數字不是今年最高，最高應該是在 9 月底。我還是同樣的問題，假如美國在年底升息，台幣貶值的可能性高不高？對股市會造成多大的波動？

彭總裁淮南：我們的股市受外資的影響很大，假如外資進來，賣美金，台幣就升值，買股票，股票就漲。外資出去，先買美金，台幣就貶值，賣股票，股票就跌。我們的股市、匯市受外資的影響很大，不只台灣……

曾委員銘宗：萬一年底美國升息，會造成兩種情況，即台幣貶值及對股市造成某個程度的波動。

美國大選現在正在開票，假如川普當選，我們央行有沒有相關的因應措施？

彭總裁淮南：之前 FBI 的 2 則新聞稿讓恐慌指數大幅上漲，10 月 6 日又有新聞稿讓恐慌指數下降，所以美國大選真的對金融市場影響很大，同時它也會波及實質經濟面，跟委員報告，中央銀行一定會維持國內金融市場的穩定。

曾委員銘宗：你們一定可以維持國內金融市場的穩定？

彭總裁淮南：我們會跟金管會、財政部合作。

曾委員銘宗：另外，我要特別跟您說明，我們的銀行業和保險業加起來，在美國的曝險部位超過 5 兆元，我希望央行和金管會、財政部要採行相關措施，維持國內金融市場的穩定。

彭總裁淮南：是。

曾委員銘宗：林全院長前幾天接受媒體採訪時提到台灣不能繼續打房，你贊不贊成這樣的講法？

彭總裁淮南：向委員報告，房子好好的，為什麼要打？

曾委員銘宗：是，但是已經打很久了。

彭總裁淮南：沒有，沒有打，中央銀行只是維持金融市場的穩定，因為我們要保護銀行的資產品質，所以我們採取總體審慎措施，維持銀行的資產品質不至於惡化，這樣就不會產生金融的不穩定。中央銀行是要維持總體經濟的穩定，不是打房。

曾委員銘宗：好，那央行如何達到院長說的維持房價穩定？央行有沒有什麼因應措施？

彭總裁淮南：央行只能採取總體收縮，在信用方面，事實上維持房價穩定必須要從需求面和供給面來考量，所以中央銀行只能在需求面扮演某種程度的角色，像以前的 long term value，像以前金管會所做的一些調整，至於供給面，例如捷運通車後供給面會增加很多，這是需求面、供給面和制度面的問題，所以維持房市的穩定必須要需求面、供給面和制度面三管齊下。

曾委員銘宗：我贊成。

再跟您請教一個問題，您的任期是到後年，您為什麼前一陣子就提早宣布屆期不再續任？您的心境是如何？離您的任期結束還有相當長的時間，您為什麼這樣表述？

彭總裁淮南：向委員報告，因為 9 月 29 日理監事聯席會議後我召開記者會，那時媒體問我，我答復媒體……

曾委員銘宗：以我的理解，不只是這樣子，是不是也跟前一陣子少數媒體報導，您過去協助兆豐銀行跟美國相關的金融主管機關協調，降低罰款金額，您做出重大貢獻，但媒體反而一味攻擊你，跟這有沒有關係？

彭總裁淮南：報告委員，我不大看電視。

曾委員銘宗：你不大看電視，你都沒有受影響？

彭總裁淮南：不會。

曾委員銘宗：真的？但是我幾乎天天看，而且對於它對您的攻擊為您抱屈，也為您感到忿忿不平。

彭總裁淮南：謝謝委員的關心。

曾委員銘宗：因為在同樣的情況下它也一味地打擊我，我也覺得非常忿忿不平。總裁，可能我修養比較不好，你修養比較好。

彭總裁淮南：不是，不是。我要跟你學習。

曾委員銘宗：沒有，沒有。

另外，你真的是這樣的情況，沒有弦外之音？

彭總裁淮南：的確如此。

曾委員銘宗：好。

另外再跟您請教有關股市的部分，院長也提到要維持股市的穩定，你的看法如何？尤其他認為現在很多大戶在開徵證所稅之後都沒有回到國內，有關股市的部分，你的看法如何？

彭總裁淮南：向委員報告，為什麼股市成交量縮小？這是大家非常注意的問題。大家看一看，全球的股市今年年初到現在，台灣股市成交量降低多少？14.9%。韓國股市成交量降低多少？14.1%。全球股市的成交量都在下降，為什麼？因為利率偏低，所以資金都去找現金股利高的股票，買了以後資金就鎖住了，股票變成證券化，所以全球股市成交量都在減少，不只台灣。

曾委員銘宗：沒有錯。其實股市現貨市場是在萎縮，但是如果要長期持有，資金還是會流到衍生性商品，尤其是期貨市場，所以這段時間期貨市場成交量反而大幅增加。

彭總裁淮南：是。

曾委員銘宗：好，謝謝總裁。

主席（費委員鴻泰代）：請黃委員國昌質詢。

黃委員國昌：主席、各位列席官員、各位同仁。上次會議是我第一次到財委會請教彭總裁有關央行理監事會議的過程和紀錄的問題，今周刊前一陣子的報導總裁應該有探討，因為事後央行發了三十幾頁的新聞稿，逐點反駁報導的內容，我也拜讀了，我現在要請教總裁的是，針對央行未來更進一步地公開透明化，總裁和其他理監事的看法是覺得現在的做法已經剛剛好了，還是還

有進一步檢討開放的空間？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。當然中央銀行要不斷檢討有沒有要改善的地方，不能夠自滿，上次跟委員報告過，事實上我們的中央銀行比美國更早在理事會以後召開記者會，美國的 Fed 以前沒有召開記者會，我們比它早。

黃委員國昌：您召開記者會跟發布新聞稿，大家都很肯定，現在還有其他的透明開放問題，包括理監事的會議紀錄，包括你們在開會的時候發言的內容，針對特定的政策不同的看法，這部分央行有沒有打算要進一步開放，讓大家知道？

彭總裁淮南：我們來研究，好不好？

黃委員國昌：那總裁可不可以給我一個時間？我上次跟您請教這個問題好像是在半年以前。

彭總裁淮南：向委員報告，上次委員展示的照片是 FOMC 沒有公開的。

黃委員國昌：那是我在網路上看到的。

彭總裁淮南：那是另外一個會議。

黃委員國昌：不過沒關係，總裁你今天表示你們願意針對更透明開放這件事來檢討，我現在只拜託總裁說明，什麼時候可以給大家基本的回覆？我的問題很簡單。

彭總裁淮南：我們研究完之後，我來跟委員報告，好不好？因為這個問題我必須要跟整個理事會討論，我不能做決定。

黃委員國昌：沒關係，總裁您這樣的態度我也贊成，您先回去跟所有理監事討論一下，看最後你們檢討的進度是什麼，是不是可以請總裁會後再告訴我？

彭總裁淮南：我跟理事討論完之後來跟委員報告。

黃委員國昌：好。

每年央行上繳給國庫的盈餘都約有 1,800 億元，在我們的歲入當中占很重的比例，增加國家的財稅來源，對於政府在施政上面的需求有一定的幫助，但是每件事情我們都不能只看一面，可能要看反面，看看另外一面的效應是什麼，我查了預算書和決算書，知道央行每年都可以固定繳 1,800 億元左右，這樣子的獲利能力我自己是很佩服，但是也很訝異，央行盈餘不會隨著其他因素而改變，每年都可以繳 1,800 億元，最起碼過去 5 年都是如此，針對盈餘的內容，央行有沒有打算要進一步公開盈餘的來源？

彭總裁淮南：事實上我都有把財務報表送給主計總處、審計部，委員大概很懷疑為什麼都接近 1,800 億元，有一個原因是中央銀行有一個未分配盈餘在調整，多賺的部分就放在未分配盈餘，第二年賺不夠的話，就把未分配盈餘拿來補充，這是一個調整的項目。

黃委員國昌：那個沒有關係，但是我更好奇的是每年盈餘細目的來源，您說您有給主計總處和審計部，那些資料是不是也可以提供給我們？

彭總裁淮南：可以。我會提供營收和盈餘的細算方式給委員。

黃委員國昌：那些盈餘從哪裡來的，這些內容也請央行一併公布。我相信非常關心輿情的彭總裁應該都有看過這些內容，央行長期維持較低利率，讓新台幣不要有過於巨幅的升值，維持在一定

的水準，我知道央行有央行的政策理由和政治立場，但是總裁應該也知道，不管是在學術界的經濟學老師，或是輿論界一些關心貨幣政策的評論家，他們對於央行的貨幣政策長期以來都有不一樣的想法，他們點出一個很關鍵的問題，就是央行在維持這兩個利率和匯率政策的時候，如果要創造盈餘，反而可能造成人民財富縮水，其中有利害關係的衝突，有人批評央行是從人民身上搶錢，雖然我無意完全採納那些批評，我沒有說要完全支持那樣的看法，但是我一直都跟彭總裁說，央行的透明開放要包括那些盈餘的來源，資料要進一步開放，才更有助於所有關心貨幣政策的朋友大家共同來檢討，共同來關注，我們這樣的貨幣政策，對於我們的出口，對於人民的財富，所造成的衝擊、影響是什麼？總裁，我這樣講應該算滿公平的吧？因為這些東西絕對不是特定週刊和總裁有仇，每次做一大本，甚至批評您是獨裁者。有些經濟學者，包括我在台大滿敬重的一些學者，針對貨幣政策都提出滿理性的分析，我希望這樣的討論和這樣的分析能夠繼續下去，因為貨幣政策雖然讓一般人民感覺好像很遙遠，比較沒有感，但是對整個國家的經濟、整個國家的財政，都會造成滿深遠的影響。

在您的報告中，寬鬆貨幣政策的確有助於企業籌資，但是我看了相關數據以後，有件事情我一直不是很了解，就是台灣現在有缺資金嗎？總裁，您認為台灣現在有缺資金嗎？

彭總裁淮南：我們的資金相當充裕。

黃委員國昌：我們看實際狀況，2015 年超額儲蓄又多了 2.5 兆元，今年預估會有 2.8 兆元，所以超額儲蓄越來越多。而這是現在的超額儲蓄率，總裁看這條綠色的線，超額儲蓄率在過去 7、8 年時間當中不斷攀升，代表現在市場上資金非常充沛，除了個人以外，企業也是這樣，排名前十的上市櫃公司手上都是滿滿的現金，金融業也是一樣，2.52 兆元的超額儲蓄，銀行體系吸收 1 兆元，保險業吸收 1.5 兆元。關於保險業的問題，我可能下次再請教總裁，當然我也會問金管會，現在的保險業在吸收這麼多資金以後，就我現在所得到的消息顯示，他們投資海外債標的風險都是非常、非常高，埋了一個很大的地雷和炸彈，什麼時候會炸，我不是很確定。但是現在整體上看出來的情況是我們並沒有缺資金，反而是資金太多，所以現在台灣真的有缺外資嗎？真的有缺資金嗎？現在我們的問題到底是沒有錢投資，還是找不到好的標的投資？

彭總裁淮南：我想有個很重要的因素是不確定因素，這個不確定因素在延緩消費者的消費行為，也讓投資者沒辦法做投資的計畫，這是不確定因素，剛剛委員提到的的確如此，企業這幾年的投資不是很理想。

黃委員國昌：所以現在我的問題就來了，我們一天到晚在想吸引外資，現在我們就要問，吸引外資來做什麼？如果吸引外資是要投資的話，顯然剛剛提供的數據呈現出來的狀況是我們現在缺的不是錢，而是好的投資標的，在這樣的情況之下，央行繼續維持貨幣寬鬆政策，是要有助於企業去籌資，這兩者之間的因果關係，總裁可不可以再說明？

彭總裁淮南：我們吸引外資希望有好的 FDI 進到台灣來。

黃委員國昌：所以我的問題還是一樣，剛剛我們已經建立了台灣市場其實是不缺資金的。

彭總裁淮南：對。

黃委員國昌：問題是資金要往哪邊去。

彭總裁淮南：我們希望有好的 FDI 到台灣來。

黃委員國昌：以現在的狀況來講，我們的金融市場、台灣的股市需要進一步大幅開放中資進來投資嗎？很多人在討論這個問題的時候，說要救台灣的股市、要救台灣的證券業，其中一個 solution 是進一步加大對中資的開放，對於這樣的建議，從總裁的專業來講，您認為有必要嗎？還是有幫助嗎？

彭總裁淮南：我想主管機關大概是希望活絡我們的資本市場。

黃委員國昌：這個我同意，但活絡我們的資本市場要找到正確的解方，才有辦法對症下藥。我現在一直在想，如果這個解方是進一步開放中資，但我們的問題是缺資金嗎？今天的問題是沒有好的投資標的也好，還是剛剛總裁所說的不確定性高的因素也好，如果從這個方向著力的話，對於問題的解決會有幫助嗎？現在我是很誠懇地在請教總裁的專業意見，因為在進行分析的時候有沒有理性分析、最後採取的政策會不會達到效果，這些事情都息息相關。

彭總裁淮南：我再重複一次，就我的了解，package 的幅度也很小。

黃委員國昌：總裁這樣的答案其實已經告訴我們很多事，主席已經站起來了，我只拜託央行講一件事情就好，那就是寬鬆貨幣政策和提振投資兩者之間的關聯性，以及貨幣政策對受薪階級的所得及實質購買力之衝擊影響，我希望未來總裁和央行很多專業人員在進一步針對這些事情分析報告的時候，能夠提供更詳細的內容給本院和社會大眾，做為整個貨幣政策、匯率、利率未來檢討的基礎，好不好？

彭總裁淮南：好。

黃委員國昌：好，謝謝總裁。

主席：請賴委員士葆質詢。

賴委員士葆：主席、各位列席官員、各位同仁。今天大家都很關心美國大選，在總裁的報告中特別提到，如果川普當選，對美國經濟，乃至於對全球經濟、對台灣經濟會有很大的衝擊，一般預估這個事情大概不會發生，雖然機率不高，但萬一真的發生，既然總裁都點出問題，報告裡也寫得很清楚：「Trump 如勝選，貿易保護主義將抬頭，移民政策轉趨保守，……勢將拖累美國經濟，並導致財政惡化。……亦將影響區域政治安定」，你點出一個問題，請問總裁，你有沒有準備一些劇本，如果川普真的當選的話，台灣怎麼辦？我們有沒有因應作法？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。在第 11 頁補充資料下有一些 footnote，這是我引用國外研究機構所寫的報告，不是我自己寫出來的，我首先做這個聲明。第二，我們也講過，美國經濟占全世界 GDP 差不多 25%，所以的確會影響到全世界，中央銀行會和金管會、財政部研議如何維持我們的金融經濟穩定。

賴委員士葆：你是以不變應萬變，還是因為我們有很多外匯存底，所以不管再怎麼變動，我們都可以因應？還是有沒有其他做法？

彭總裁淮南：我們有足夠的流動性維持金融市場的穩定。

賴委員士葆：所以不管誰當選，問題都不大？

彭總裁淮南：我們會盡最大努力維持金融市場的穩定。

賴委員士葆：你有沒有特別緊張？

彭總裁淮南：跟委員報告，全世界恐慌指數是大幅波動。

賴委員士葆：所以你也會恐慌？

彭總裁淮南：嗯……

賴委員士葆：你也會恐慌嗎？

彭總裁淮南：嗯！我會關心。

賴委員士葆：你不會恐慌，但是你會關心？

彭總裁淮南：我會關心。

賴委員士葆：然後稍微緊張一點？

彭總裁淮南：我會關心。

賴委員士葆：好，我想不管誰當選，川普也好，希拉蕊也好，基本上都是不要 TPP，對吧？

彭總裁淮南：他會走向保護貿易主義。

賴委員士葆：對嘛！因為在兩方陣營對陣下，慢慢的自由貿易的味道會少一點，保護主義會上來一點。

彭總裁淮南：對。

賴委員士葆：這部分對台灣經濟還是有影響。

彭總裁淮南：會，會有影響。

賴委員士葆：央行有什麼看法沒有？

彭總裁淮南：因為台灣商品勞務的出口占 GDP 的比重高達 65%，假如美國採取保護貿易主義，不可否認台灣一定會受到影響，不只台灣，其他國家也會受影響。

賴委員士葆：央行沒有因應作法嗎？比如匯率要不要調整下來？或是利率等等。

彭總裁淮南：我們維持動態穩定。

賴委員士葆：其次，這陣子有人說，從 10 月 21 日到 11 月 8 日，外資賣超了超過 308 億元，最近因為美國的恐慌指數提高，資金離開了嗎？

彭總裁淮南：股價在 10 月 25 日達到一個 peak，據資料顯示，10 月 26 日到 11 月 7 日外資在台灣賣超 382 億元，但是台灣從年初至今淨流入 135 億元美金，是亞洲流入最多的國家。

賴委員士葆：既然如此，請問現在熱錢在台灣還有多少？

彭總裁淮南：熱錢是指短期資金，今天報告第 43 頁有提到，外資持有國內股票及債券按當日市價計算，連同新台幣存款已經達到 3,181 億元美金，這是短期資金。

賴委員士葆：我們可以說廣義的熱錢大概有三千多億元，是不是？

彭總裁淮南：對，廣義的。外資不會全部跑掉！

賴委員士葆：我知道。這段時間都是維持這樣的數字，是不是？我們的熱錢大概都三千多億元沒有變，換言之，所謂三千多億元熱錢是指外資隨時可以跑，對不對？

彭總裁淮南：今年以來，熱錢流入亞洲的國家中，以台灣最多。

賴委員士葆：出去最少？

彭總裁淮南：剛剛我報告過了，流入 135 億元美金，流入台灣最多，因為台灣股票的現金股利很高。

賴委員士葆：既然流入這麼多，為什麼我們的股市成交量都起不來？

彭總裁淮南：因為現在利率很低，英國、歐洲及日本都是負利率，所以資金就會跑到現金股利高的股票，產生 lock in 的效果，鎖住了！所以股市的成交量，台灣從年初到最近少了 14.6%，韓國也少了 14.1%，全世界股市的成交量都在萎縮，因為股票債券化，現金股利好的股票都被鎖住了。

賴委員士葆：按照你這樣說，台灣的股市不管政府採取什麼措施或股市刺激方案，量還是不太容易起來。

彭總裁淮南：當然採取的措施會產生一些效果……

賴委員士葆：效果不大也不明顯！

彭總裁淮南：基本上，就是因為好的股票被鎖住了，lock in！

賴委員士葆：請教你，目前的量大概就是正常的，是不是這樣？

彭總裁淮南：剛才曾委員也講過，事實上，集中市場交易量少，但是期貨交易量很大。

賴委員士葆：可是那個看起來還是不多！

彭總裁淮南：期貨交易量很大、成長很快。

賴委員士葆：所以你是指現在股市交易量是正常的，而且刺激也沒什麼用！

彭總裁淮南：全世界都在減少。

賴委員士葆：據民調指出，最近政府提高地價稅、房屋稅，八成二的老百姓認為是加稅及打房，不只為了居住正義，而且更有 56%的購屋者，因此放慢或放棄購屋。針對這部分，你要不要表達你的看法？

彭總裁淮南：委員可否允許我對中央銀行的業務表示意見？

賴委員士葆：有，因為你管制資金源頭，如果信用緊縮，錢就少了，假如放寬，錢就多了。

彭總裁淮南：除了豪宅以外，其他的管制都已經解除了。

賴委員士葆：統統沒有？

彭總裁淮南：對。

賴委員士葆：如果現在有什麼狀況，跟你沒有關係？

彭總裁淮南：現在只對豪宅貸款有六成的成數限制，其他都沒有。

賴委員士葆：你也不會進一步放鬆來刺激一下？

彭總裁淮南：因為目前房價已經趨穩了，所以中央銀行的措施已經解除了，除了豪宅以外。

賴委員士葆：剛剛提到既然外資這麼喜歡來台灣、留下來，因為這裡 year rate 很高等等，目前外匯存底增加多少？

彭總裁淮南：外匯存底增加不多。

賴委員士葆：大概四千多億元嗎？

彭總裁淮南：對。

賴委員士葆：全世界排第幾名？

彭總裁淮南：大概第五。

賴委員士葆：裡面的 portfolio 是怎樣？美金最多，美金以前都超過七成。

彭總裁淮南：主要是美金、歐元、日幣。

賴委員士葆：有沒有一點人民幣？

彭總裁淮南：人民幣也有。

賴委員士葆：人民幣前陣子貶那麼多！

彭總裁淮南：不多。

賴委員士葆：你所謂的不多，有沒有 5%？

彭總裁淮南：那就是剛委員講的，看你用什麼貨幣轉人民幣，假如用歐元轉人民幣還是賺。

賴委員士葆：請問你們有這麼做嗎？

彭總裁淮南：因為歐元轉人民幣是賺的。

賴委員士葆：你已經做了這件事，也賺了一些，是嗎？

彭總裁淮南：我只是分析、報告給委員。

賴委員士葆：你這樣很曖昧！你既然講了這句話，就要講清楚！

彭總裁淮南：我只是做幾個 scenario 分析給委員參考。

賴委員士葆：最近報載，長期而言，美元與人民幣是看漲的，所以我請問你，央行的作法——
portfolio，目前人民幣幣值低，最近你們有沒有加碼？

彭總裁淮南：匯率的預測非常難，所以我也不敢預測。

賴委員士葆：最後一個小問題，也是大家普遍關心的，你確定這任做完就離開了嗎？

彭總裁淮南：是。

賴委員士葆：不會有任何理由再留下來？

彭總裁淮南：是。

賴委員士葆：如果長官希望你留下來，你會毫不猶豫、考慮或眷戀的離開？

彭總裁淮南：103 年 3 月 10 日我在此說過一句話，這是最後一任公職，我至今一直都記著，請
委員相信我說過的話。

賴委員士葆：你這個位置還是可以繼續做，這個沒有年齡限制。

彭總裁淮南：對這一句話，我一直 keep promise，所以對 9 月 29 日我說的話，我也會一直 keep
promise。

賴委員士葆：你的身體還這麼好，就退休了？

彭總裁淮南：對。

賴委員士葆：那不就是國家損失。

彭總裁淮南：不會，台灣人才很多。

主席：請余委員宛如質詢。

余委員宛如：主席、各位列席官員、各位同仁。我有幾件事要向總裁討教，2015 年全球電子支付使用增長率為 37.8%，高達 6,200 億美元，所以市場預估到 2019 年規模會達到 1.08 兆美元，至於電子支付使用率，根據經管會的數據顯示我國是 26%，可是南韓是 77%，香港是 65%，中國則是 56%，可見這個趨勢在升高。日前 G20 會議上，馬雲提出 eWTP 世界電子貿易平台，他希望透過世界電子的貿易平台讓全球的中小企業都可以經由網路做全球的生意，可是這樣的架構是奠基於電子支付的基礎之上。你們的報告提到，有關今年度台幣發行額，10 月底為 1 兆 8,650 億元台幣，106 年大約編了 46 億 3,716 萬元印製鈔票與鑄幣，可是在 46 億 3,716 萬元之內不知有沒有包含廢幣回收成本、毀損國幣成本、偽幣稽查成本以及儲存、點算甚至是環保上的隱藏成本？我想向彭總裁討教的是，在全球電子支付的趨勢下，連 G20 都已允諾要推 eWTP 了，央行現在有無關注此事？有沒有因應的方案？

主席（賴委員士葆）：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。這部分必須要順其自然地發展，事實上，財金資訊公司剛剛成立了區塊鏈研發應用委員會，曾經邀集了 45 家銀行，在研議建構區塊鏈的共用平台，所以中央銀行對於電子化或數位化都樂觀其成。

余委員宛如：要提高電子支付的使用率，雖然和你們比較沒有直接關係，因為那是貨幣的推廣工作，但是貨幣的發行工作和央行還是非常有關的，所以我想問的是，在貨幣的發行上，央行有沒有打算要做什麼或是可以做點什麼，以因應無紙化貨幣或電子貨幣快速的趨勢。

彭總裁淮南：貨幣是在滿足市場對鈔票的需求，而通貨的發行就是在滿足鈔票的需求，發行了以後假如老百姓不需要鈔票的話，鈔票就會回流，所以鈔票完全是視 demand 發行的。中央銀行不可能硬去推鈔票，硬推鈔票但民眾不用的話，鈔票就會回流，所以貨幣的發行是由需求面決定的。

余委員宛如：所以總裁的意思是，因為現在政府沒有電子貨幣或是無紙化貨幣的政策，所以為滿足市場的需求，央行還是會繼續發行實體貨幣嗎？

彭總裁淮南：是的，但是 Apple Pay 成立之後可能就會減少現金的使用。

余委員宛如：我剛剛也提醒了，發行實體貨幣會有很多隱藏的成本，消費者不轉用無紙化貨幣或電子支付的原因是因為我們以為用紙鈔很便宜對不對？然則，事實上，紙鈔的成本是用全民的稅金在買單的，所以希望政府可以考量成本的問題並思考這項議題。

今天早上看了報紙，而總裁也說，如果川普當選就會衝擊美國經濟或是拖累美國經濟，所以不曉得總裁有沒有評估川普當選對台灣金融市場的衝擊是什麼？央行有沒有準備因應的方法？其辦法又是什麼？

彭總裁淮南：因為川普比較保守，所以可能會採取比較極端的保守貿易主義，美國的 GDP 占了全球的 25%，達四分之一之譜，所以美國如果採取保護貿易主義的話，一定會影響全世界的經濟成長。此外，美國又是最大的金融市場，其資金的進出亦會對其他金融市場產生 spillover effect，難免會干擾到台灣的金融市場，並對經濟面產生實質的影響。

余委員宛如：請問央行方面的因應之道是什麼？

彭總裁淮南：中央銀行會與金管會及財政部共同努力維持金融市場的穩定。

余委員宛如：我們都知道你一直都在維持金融市場的穩定，但台灣針對川普當選的具體因應之道是什麼？

彭總裁淮南：我只能就金融面報告。

余委員宛如：對，我問的就是金融面。

彭總裁淮南：我會盡最大努力維持金融市場的穩定。

余委員宛如：我知道，但我須要再重複一次我的問題嗎？我們當然知道央行會盡最大努力維持金融市場的穩定，但我們想知道央行會怎麼做，包括準備的方法及具體的作法是什麼？

彭總裁淮南：像是銀行流動性的提供，我們是不會讓銀行缺乏流動性的，也會在外匯市場上維持新台幣匯率的動態穩定。

余委員宛如：謝謝總裁。現在預期 12 月 Fed 可能會升息，雖然這是預期，但我看到央行持有 4,352.63 億美元的外匯存底，因此我想問總裁，在配置上是否會有所調整？

彭總裁淮南：事實上，currency mix 匯率的幣別組合我們是經常調整的，等到事件發生的時候才調整就已經來不及了，所以我們每個禮拜經常都會 meeting，就是在調整 currency mix。

余委員宛如：升息也會造成公債價格下跌，央行現在持有的美國公債目前的部位是多少？是否預估過會有的損失？有沒有考慮調整？

彭總裁淮南：美元公債之外，若要買日元債，10 年期以下的都是負的；歐元債 7 年期以下也都是負的。事實上，目前能夠選擇的政府債券已經不多了。

余委員宛如：所以總裁的意思是，就算美國公債會下跌，但是我們的部位仍不會調整嗎？

彭總裁淮南：我們也會調整，但是我們選擇的工具不多。

余委員宛如：現在我們持有美國公債的占比是多少？我們持有多少部位？

彭總裁淮南：我手上沒有相關資料，但會後可以提供給委員。

余委員宛如：再請總裁提供。除了美元和美國的選舉之外，我看第三季人民幣兌新台幣是明顯地走貶，許多在中國的台商，尤其是代工方面，會產生大幅的匯兌損失，如果在美元的聲勢不改，人民幣的貶勢看起來很難改動的情況下，總裁會不會建議民眾加碼持有美國資產，並減持人民幣資產？

彭總裁淮南：問題是台商的資金調度還是以人民幣為主對不對？不過，我們台商很聰明，他們會經常使用避險工具。

余委員宛如：也沒有那麼聰明，不然就不會出現 TRF 的事件了，所以是不是可以請總裁明示？

彭總裁淮南：TRF 大部分是中小企業的老闆娘在做的。

余委員宛如：央行的利率政策是否會與美國連動？

彭總裁淮南：央行的利率政策主要是考慮台灣物價的壓力以及未來物價的走勢而作出的決定，我們會忠於經濟的表現來作決定。

余委員宛如：所以還是會以台灣總體的……

彭總裁淮南：不必然會跟著美國走。

余委員宛如：如果我們跟著美元升息的話，政府的債務利息支出是否會增加？

彭總裁淮南：假如利率上升的話，我們舉債的成本就會增加，不過現在的利率很低。

余委員宛如：最後我看了一下我國的超額儲蓄率目前已達到了新高，今年預期將達到 2.8 兆元，這是史上新高，儲蓄率達 15.8%，同時也是 1998 年來的新高，累計的超額儲蓄金額也超過 10 兆元。我知道總裁比較熟悉的是貨幣政策，但請依照您的經驗說說我們可以怎麼做，才能將超額的儲蓄導入投資或活絡國內的金融市場？

彭總裁淮南：要善用超額儲蓄率是無法只靠貨幣政策，財政政策與結構性的改革要一起做才行，所以一定要確實降低不確定因素，才能讓民間願意投資，同時也要把資金導入能提高生產率的基礎建設，像機場就是，我們的飛機之所以時常無法在機場降落的原因就是因為沒有跑道，因此要思考如何將資金導入改善能提高生產力的基礎建設，更重要的是，要能確實降低不確定因素，老百姓才能做出投資的計畫。

余委員宛如：總裁是覺得我們國內的不確定因素太多才導致投資意願不高嗎？

彭總裁淮南：對。

余委員宛如：謝謝總裁。

主席：請盧委員秀燕質詢。

盧委員秀燕：主席、各位列席官員、各位同仁。現在全球經濟情勢大為緊張，因為到目前為止，川普領先，這讓很多國家的股市大跌，包括臺灣的股市；現在大跌一百五十、六十點，創下今年以來的紀錄。彭總裁是臺灣人民很重要的信心安定指標，你一言興邦；大家想問的是，中央銀行、政府準備好了嗎？現在看起來川普很可能當選，因應他如果當選的情形，我們國家準備得怎麼樣了？Are you ready？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。中央銀行會竭盡全力，跟金管會及財政部維持金融市場的穩定。

盧委員秀燕：有鑑於川普可能當選，現在股市已經在跌了，未來幾天可能還會繼續跌，甚至有很嚴重的影響，不曉得在股市方面，央行可以做什麼樣的協助？

彭總裁淮南：中央銀行不是股市的主管機關，我想主管機關會採取一些必要措施。

盧委員秀燕：很多銀行跟中央銀行有密切合作的關係，您會約公股行庫及各級銀行喝咖啡，請他們準備一點閒置資金投入股市，協助股市安定嗎？

彭總裁淮南：這個不是中央銀行能夠做的事情，要由……

盧委員秀燕：你說你們已經 ready 了，那你們到底做什麼事情？在股市方面要做什麼樣的協助呢？

彭總裁淮南：這要由主管機關處理，中央銀行不是股市的主管機關，不能夠參與，但是我們會維持銀行有足夠的流動性，以及外匯市場的動態穩定。

盧委員秀燕：銀行的流動性夠的話，即使有人要提款、擠兌或轉帳，也能夠保證銀行的資金絕對沒有問題，資金是充裕的，熱錢流出也都沒有問題嗎？

彭總裁淮南：對。

盧委員秀燕：另外，利率可能要到 12 月，經過理監事會才能再做一次決定，但是匯率可能馬上就

會發生重大的變化，這方面你會根據國際情勢調整，還是儘量維持穩定，希望匯率不要上下波動太大嗎？

彭總裁淮南：匯率是採取動態穩定，所以有很多事情要看國際盤，因為 demand 跟 supply 一定會受國際盤影響，中央銀行能夠做的，是讓它的波動幅度不要太大。

盧委員秀燕：大家聽清楚了，一定會有波動，只是波動不要像雲霄飛車上上下下那麼大，大家要有心理準備。我國長期以來維持匯率很穩定的狀態，如果川普當選的話，難免一定會有波動，過去那麼穩定的情形，可能已經沒有了。

彭總裁淮南：相對於中央銀行放任情況下的大幅波動，我們會讓波動幅度縮小。

盧委員秀燕：大家在匯率上要有一點心裡準備。

其次，你當然是以勤奮出名，禮拜六、禮拜天、過年都不放假；再者，我們跟美國之間有時差，跟很多國家的匯市也都有時差，在這樣的情況下，央行今天晚上是不是會挑燈夜戰、燈火通明，隨時關注全球財經情勢的演變？

彭總裁淮南：委員也知道，中央銀行有紐約辦事處、倫敦辦事處，事實上，我們 24 小時 monitor 金融市場。

盧委員秀燕：我希望新政府上緊發條，上次一銀被外籍的不肖人士盜領時，一銀的人都在睡覺，所以董事長、總經理後來必須下台，現在全球面臨這麼大、這麼嚴峻的挑戰，我們的財經單位、政府高層今晚務必要關注國際情勢的演變，讓國人安心，這兩天可能要做好準備，這個很重要。

我剛才特別提到一言興邦，你是國家非常重要的資產，到目前為止，我走訪基層，知道絕大多數的民眾對你非常肯定。現在獨派、民進黨人士向你逼宮，想要你的位子，導致你非常洩氣，你也覺得不如歸去。請問你的任期到什麼時候？

彭總裁淮南：後年的 2 月。

盧委員秀燕：你表態說做完以後可能就不做了，可是有很多民眾要我在這裡講話，他們希望蔡政府能夠留用你，因為有哪一位總裁一年能夠替國家賺 1,800 億元？國家一年的總預算的 1/10 是央行一個單位負責賺的，有誰能夠這樣做？我們要唯才是用，不應該為了滿足某些人對這個位子的想望而要求你下台，這是對國家非常不負責任的作法，所以我今天是為民請命，希望你能夠以國家人民為重，我們也希望民進黨政府用人唯才，不要把央行總裁的位子拿去酬庸某些人，政府要以國家人民為重。我們為民請命，希望央行總裁繼續留任，為國家人民奮鬥。您對我為民請命有什麼樣的回應？

彭總裁淮南：首先要謝謝盧委員對我個人的鼓勵，其實中華民國有很多人才。

盧委員秀燕：這一段時間，你是不是覺得很灰心、洩氣，興起不如歸去的念頭？

彭總裁淮南：不會，我每天都是全力以赴，不會受到影響。

盧委員秀燕：我非常不樂見這樣的情勢，這的確讓人覺得很灰心。

其次，林全院長提到，這段時間不打房，不加稅，可是最近地價稅對房市造成很大的衝擊。你剛才特別提到，房價已經趨穩了，然而昨天有一份民調顯示，56%的民眾認為這段時間的地

價稅，根本就是加稅打房，所以不只你洩氣，現在 5.6 成的民眾也開始灰心、洩氣，表示不想買房了。我想替小市民請教總裁，現在是買房的好時機嗎？房市還要再下跌嗎？這個問題跟每一位民眾息息相關，臺灣的房市會不會崩盤？

彭總裁淮南：臺灣房市很幸運的是沒有泡沫化，而且房市的回穩是 soft landing，不是 hard landing，我覺得臺灣房市的發展沒有泡沫化，回穩的時候，是慢慢回穩的軟著地。

盧委員秀燕：所以不會再下跌了嗎？

彭總裁淮南：會不會下跌，則是由 demand 跟 supply 決定。據我的瞭解，目前的房市投資客比較少，投資客比較少的話……

盧委員秀燕：可是真正有需求的 5.6 成的民眾也不想買房了，是不是打房市已經打死了？

彭總裁淮南：這會反映實際的需要。

盧委員秀燕：不但打房，而且打死了，現在有這樣的現象嗎？

彭總裁淮南：投資客比較少，比較少的話，應該有助於房市的健全發展。

盧委員秀燕：「有助於房市的健全發展」，這是滿重要的暗示。

另外，最近有很多投資專家講，不管誰當選美國總統，買黃金就對了，尤其是川普當選，更要買黃金。我今天替小市民問買房子的問題，另一個是買黃金的問題，您是國家重要的財經支柱，請問您，在這段時間，是否誠如投資專家所言，要購買黃金？

彭總裁淮南：除非你有很多儲蓄，要不然你去買了黃金，由於黃金價格的波動很大，也不見得一定賺錢。所以，除非你有很多錢，最好是穩健點可能比較好。

盧委員秀燕：這句話也是很重要的開示，這個投資訊息是匯豐發布的，匯豐還不是小銀行，它是全球知名的大銀行，它說不管誰當選總統，買黃金就對了。可是央行總裁今天告訴我們，買黃金有很大的風險，也一定會有很大波動，所以，這段時間還是要謹慎，這是您的答復嗎？

彭總裁淮南：我覺得還是要謹慎的。

盧委員秀燕：好，謝謝您正面的答復。謝謝。

主席：請王委員榮璋質詢。

王委員榮璋：主席、各位列席官員、各位同仁。總裁，台灣近幾年來，不論是在物價還是匯率方面，都非常穩定，總裁也因此國際上獲得很好的名聲。在您的報告中提到，我們今年的 CPI 年增率介於 1.0 至 1.2 之間，明年大概介於 0.8 至 1.3 之間，在通膨方面的展望會是穩定的。

台灣的情況與日本相近，日本的狀況也是如此，但是我們都發生了 L 型成長，台灣與日本經濟停滯不前，二者的消費者物價指數都非常平穩，例如日本，在近十年來，消費者物價上升不到 3%，躉售物價指數在十年以來，甚至於下降了 10%，請教總裁，您認為物價與經濟成長率之間的關聯性如何？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。台灣與日本不同，台灣的銀行信貸負成長，台灣的信用儲蓄在成長，日本的物價在下跌，台灣的物價並未下跌，今年一至十月呈現 1.3% 的上漲，所以我們的物價是穩定的，並沒有通貨緊縮。

王委員榮璋：所以，您覺得我們與日本並不盡相同，在 L 型成長的部分，是原因上不相同，但結果是一樣的嗎？

彭總裁淮南：就全球的經濟成長率而言，在金融危機之後，低於金融危機之前，全球大概是降低了 0.4%，但台灣降低的幅度，較全球嚴重，因為台灣的出口占 GDP 的比重，達到 65%，當中國大陸經濟轉型，全球經濟減緩時，台灣的外需就減弱了。在內需部分，早年是家庭儲蓄透過銀行資本市場借給企業去投資，但在這幾年，企業本身的儲蓄還大於其投資，企業有一大堆現金，這是超額儲蓄出了問題，內需不振，因此，必須祛除不確定因素。

王委員榮璋：本席想進一步請教總裁，有些人認為如果物價下跌，老闆不加薪，長期來講，人民的實質所得是會縮水的，則其工作誘因會減少，勞參率就會下降，社會生產力也會下降，經濟成長會減緩，甚至於負成長，甚而進口減少，生產力降低，出口也會減少，物價下跌，大眾不急著購買，廠商會因此而不得不降價，最差的情況是倒閉，這是我們的躉售物價一直在下跌的原因，也是無薪假及裁員的主要原因之一，請問總裁的看法如何？

彭總裁淮南：事實上，台灣物價相對穩定，今年一至十月是 1.3%，這有助於民眾的實質購買力，物價穩定，才會維持實質工資的購買力。

王委員榮璋：所以，總裁認為我們需要適度的通膨，應該要繼續維持此種物價狀況？

彭總裁淮南：我們的 1.3%通膨是不錯的。

王委員榮璋：我們的物價會不會下跌？

彭總裁淮南：不會，今年有 1.3%。

王委員榮璋：您有無設定適度通膨的目標？

彭總裁淮南：在 2%以下，是在 0%到 2%之間。就是希望不超過 2%，也不希望物價下跌。

王委員榮璋：所以，您覺得在這個範圍內，是最適合台灣目前的現況。

彭總裁淮南：因為我們的物價相對穩定，可以保護消費者的購買力，物價下跌是不好的。

王委員榮璋：所以，您有信心，這在未來可以達到嗎？

彭總裁淮南：大概我們這幾年都維持在這個目標區的範圍以內。

王委員榮璋：所以，明年央行的目標也是設定在這裡，也有信心維持？

彭總裁淮南：如果台灣是一個封閉的經濟社會，不對外貿易的話，中央銀行對於物價的影響力非常大；但台灣是一個高度開放的經濟，對不對？所以，中央銀行對於物價的影響力，就會比封閉經濟的影響力較小，因為，我們的物價常受原油進口的影響，當油價跌，我們物價就下來，當油價漲，物價就上去了。

王委員榮璋：所以我們訂出這個目標，對於總裁之意，我的解讀是，我們盡力去達到，但是不保證。

彭總裁淮南：盡力去達到，但是中央銀行在開放經濟之下，相較於封閉經濟，對於物價的影響力是相對低些。因為，石油就會影響到我們的物價。

王委員榮璋：這部分牽涉到總體經濟發展的目標及策略。最後一個問題，剛才有多位委員同仁提到，近年來，央行每年都繳庫 1,800 億元，占總支出的十分之一，以總裁的角度來看，國家支出依

賴央行，到達十分之一的地步，您覺得這是正常的狀況嗎？是好事嗎？

彭總裁淮南：歲入最好是來自稅收，對中央銀行的依賴度不要這麼高，才是最好的狀況，因為，中央銀行的營收有高度的不確定性，在民國 76 年至 79 年，是一塊錢都沒有繳庫。

王委員榮璋：所以，我們也有可能發生一塊錢都無法繳庫的狀況？那麼中央的收入就會減少十分之一。

彭總裁淮南：最好是不要依賴中央銀行。

王委員榮璋：為何會造成現況？為何政府對中央銀行的繳庫依賴這麼深？我們在財政上出了什麼問題？

彭總裁淮南：我很難去答復這個問題。中央銀行只是盡最大努力，替國家經營這些外匯，在風險控管的情形之下，追求較高的報酬率，中央銀行的盈餘大部分是從國外賺進來的。

王委員榮璋：我相信您不是不知道答案是什麼，而是不方便說出答案。以您在此工作上的長久經驗，對於國家的經濟發展及財政現況的了解，您是非常了解問題所在的，只是您不方便在此回答。這部分是政府在整個財政、稅收上必須進一步檢討之處。好，謝謝。

彭總裁淮南：謝謝。

主席：請費委員鴻泰質詢。

費委員鴻泰：主席、各位列席官員、各位同仁。雖然我的質詢與你的業務不相干，但我還是想向您請教台灣股市的問題，因為我們明天可能會討論是否降低證交稅，若純粹從一個官員的角度來看，您覺得此時是否適合適度調整證交稅？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。委員可不可以，讓我不回答這個問題？對不起，這是一個非常難回答的問題。

費委員鴻泰：有很多東西是穩定性的問題。當然這「穩定性」三字已代表了我的看法。大家今天最怕的是美國大選，10 分鐘前，川普拿到 128 張票，希拉蕊是 97 張票，所以，台股在瞬間大跌一百多點，因為，大家認為川普擔任總統之後，對亞洲及台灣而言，可能會進入寒冬，川普曾說過中國大陸、台灣搶了他們的工作，我相信川普的保護主義，是以美國人民的就業為第一考量，因此他對於全球警察的任務也會降低，相對地，中國大陸的武力絕對會在亞洲扮演一個角色，這個角色更為吃重，當然對於台灣的影响會更大。

因為，現在美國西部還未開票，大概希拉蕊在中西部全輸，真的很慘。所以，很多事情是很難評估的，因此，政府在決策時更應審慎。我倒是覺得股市的成交量很低，除了你剛才對幾位委員的分析，是全球都不好，我看到另一大隱憂，我們的大公司到美國去發行 ADR，在全球發行 GDR，相對於二、三年前，數量沒有增加很多。可是大公司的子公司，現在在海外掛牌的很多，我不知道你們有沒有收集這個數據？

彭總裁淮南：我有發現一家很有名的公司，其子公司跑到海外去發行，股價連漲了好幾天。

費委員鴻泰：我大概知道你講的那一家，那家子公司的規模，不見得比母公司小。這才是很大的隱憂，因為，其接班的第二代，很多人都是在海外受教育，不要說他們對本國有沒有熱忱了，他

們主要是在追求利潤。我們的景氣、GDP 都落後韓國，已連續落後他們 1%至 2%，長此以往，我們的平均 GDP 會輸韓國越來越多，請問台灣的爛頭寸大概有多少兆？

彭總裁淮南：超額儲蓄在過去十年，可能有 15 兆元。

費委員鴻泰：可能還要再多一點。這 15 兆元爛頭寸那麼多年了，本席參加財委會，今年是第十二年，就一直聽到爛頭寸很多，而且是越來越多，你曾經提到，應投入政府的基礎建設，你最近又提到，要學習倫敦及東京，是由國家來主持都更。我在這十二年所接觸到的行政院長超過十個，這些問題在社會上及本院都有很多討論，你也給了建議，但是那些行政院長為何都聽不下去呢？

彭總裁淮南：事實上，我們的機場、港口都已經公司化了。據我的了解，它若是舉債發行公司債的話，應該不會受到公共債務的影響，現在有很多飛機無法降落，而在空中盤旋。

費委員鴻泰：大約是半小時至一小時。

彭總裁淮南：對，在香港沒辦法起飛，為何在台灣無法降落？所以，在基礎建設做出改善，就可以提高我們的生產力。而且，這種基礎建設絕對不會浪費掉。

費委員鴻泰：我完全贊成。我完全沒有惡意，我們來作個剖析，為何那十幾個行政院長，沒有一個願意聽社會大眾所提供的意見呢？我們的爛頭寸來自於各種退休養老金，這些錢應該投入政府的基礎建設，創造就業機會，讓資金活絡，人民的所得增加，這些都是很簡單的事，並且是一聽就懂的邏輯，他們為什麼不做？我並未指明是哪一個人。

我也覺得很奇怪的是，大家一天到晚提到要進行都更，很多委員提出防災型都更，依台灣現在的都更法規，進行大規模的都更是很困難的。除非是農地重劃，例如以台糖及台鹽所擁有的土地去重劃，還可以規劃出一些東西，否則真的是很難，所以，一定要由政府去利用大面積土地，以重劃的方式進行都更，然而有那麼多的院長及立法委員，大家也都不做，我就不知台灣是要原地踏步，打算要等死？還是要做什麼呢？我偶而會說出混吃等死這句話，但還真是入木三分。

我們光是講爛頭寸這件事就已經十多年了，累積了十多兆元，但還是愈來愈多，就沒有一個行政院長願意去思考這個問題，則台灣的經濟怎會活絡呢？現在我們必須靠內需市場的消費，然而大家已不敢消費了，我認識一些較我年長之人，他們省吃儉用。常有人開玩笑說：人上天堂，錢在銀行，錢不是你的。但是，這些人還是不敢消費，何故？因為他們看到經濟成長及政府的政策，是讓所得減少，讓很多年輕人沒有希望，於是大家就不敢消費了。

因此，本席在此很慎重地提出建議，總裁是我非尊敬的官員，你曾說過，你現在這個位置是最後一個位置，我也相信你的誠意，可是有時為了國家民族及後代子孫，請你多思考一下，現在大家一天到晚在講，林全要下台了，可能會上台的有陳菊，現在又多了蘇嘉全及宋楚瑜，如果是這三位，我對他們都很尊敬，可是我更尊敬你，你可以出來救國救民，如果你擔任行政院長，以你宏觀的看法、堅定之意志及行事之謹慎，我相信不論誰當總統，也不管藍綠，我們是有希望的。台灣的經濟是一攤死水，我看了十多年，非常心痛，這十多年來，歷經國民黨、民進黨，誰當總統都不重要了，但是需要一個宏觀而且敢做決定、有執行力的人來擔任行政院長

，我從來不會勸你當行政院長，但在這個時候，我是語重心長，那幾位被點名的陳菊、蘇嘉全及宋楚瑜，他們對於台灣的經濟及進步而言，相較於你，還有一大段的距離，當然你不要回答這個問題，否則代表他們不好，只有你好，我不是這個意思，我是希望誰有能力，誰就出來救救國家，好不好？謝謝你。

彭總裁淮南：謝謝費委員的鼓勵，但對於委員的溢美之辭，個人愧不敢當。

主席：所以總裁就欣然接受吧！現在休息。

休息

繼續開會

主席：現在繼續開會。請邱委員泰源質詢。

邱委員泰源：主席、各位列席官員、各位同仁。今天大家都注意到美國的大選，但還有一則新聞，印度突然宣布將大額鈔票 500 盧比及 1,000 盧比的紙幣，變成廢紙。是因為要藉此打貪污及防止洗黑錢，故片面宣布作廢這兩種大面額的紙幣，請問彭總裁，這情況有無可能在台灣發生？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。我們不需要跟進，我們沒有理由這樣做。

邱委員泰源：這種方法不好？

彭總裁淮南：我是覺得不必用這種方法去打擊貪污，還有其他很多方式。我們現在現金提領超過 50 萬要登記，我們都有在監控。

邱委員泰源：但我們要知民間疾苦，在鄉下，有很多老人家長年在家存了很多錢。

彭總裁淮南：不會，我們不會，當然老人家不太會用電子貨幣，而用紙鈔。

邱委員泰源：他們可能藏了很多紙鈔，會不會有一天被宣布廢止？

彭總裁淮南：絕對不會。新台幣永遠是有價值的。

邱委員泰源：也不是廢止，是說要拿出來換，就會知道你在家裡藏了多少錢。

彭總裁淮南：不會。

邱委員泰源：好，這是應景一下新聞報導。還有一則新聞，據聞在領錢時，吐出來的千元鈔掉漆，民眾在點鈔時手指會變成藍色，看起來是假鈔的樣子，其實是真鈔。請問，鈔票的油墨會不會掉落？

彭總裁淮南：不會，因為，我們的鈔票是使用凹版印刷，新鈔放入 ATM 中，會磨到一點。

邱委員泰源：為何會有掉漆？

彭總裁淮南：不是，是因為新鈔的關係。

邱委員泰源：舊鈔不會？

主席：請中央銀行發行局施局長答復。

施局長遵驊：主席、各位委員。因為印出來的新鈔放在 ATM 時，是整疊置入，機器經過一個軌道把它夾出來，或多或少會有些磨損，因為鈔票是使用凹版印刷，並非一個平面，但它是極佳的防偽設計。

邱委員泰源：其油墨成分是什麼？有無毒性？會不會影響民眾的健康？

主席：請中央銀行中央印製廠陳總經理答復。

陳總經理永輝：主席、各位委員。我們所使用的油墨成分絕對沒有毒性，絕對不會影響民眾的健康。

邱委員泰源：你們有沒有檢查過，在流通的紙鈔上面有多少細菌？

陳總經理永輝：細菌有多少，要看它在何處流通。

邱委員泰源：會不會成為細菌的溫床，在流通時影響到民眾的健康？

陳總經理永輝：因為使用鈔票的人數很多，所以我們建議使用完鈔票之後，不要立刻將手放在嘴巴或吃東西，最好是要先洗手。這與鈔票本身無關，是要看其流通處，是在何處遇到細菌。

邱委員泰源：鈔票本身無罪，但是摸來摸去就會有問題。請問你們多久會做一次換新或改版？

彭總裁淮南：跟委員報告，這是兩種，一種是我們有檢鈔機，以機器去檢視鈔票的老舊程度，其內有設定一個參數，檢視出其老舊，就將之銷毀，以維持鈔票之乾淨。

邱委員泰源：在哪個地方有此機器？是在央行，還是在便利商店中的提款機？

施局長遵驊：我們現在用的 100 元鈔票，平均一年半就會銷毀掉，以新鈔代之，這個機器是在台灣銀行的三個總行再加上台中分行及高雄分行，稱為高速整鈔機，由其整理所有的回籠鈔券，不合適的或髒舊的，或者是偽鈔，都可以百分之百地剔除，再以印製廠的新鈔替換它，以維持鈔券的品質良好及乾淨度。

邱委員泰源：是否需要委託相關機關來檢視，看鈔票到底乾淨與否、細菌多不多？

施局長遵驊：其實我們的鈔票品質非常好，而且從未聽聞有人使用新台幣鈔券，造成中毒或細菌傳染，誠如方才陳總經理所言，我們還是希望民眾，尤其是銀行櫃台行員，在使用鈔票之後，還是必須洗手。

邱委員泰源：你們是保護行員，但如果是小孩子摸到錢，要去吃飯了，你要不要他趕快去洗手？

施局長遵驊：我們是建議，不管有沒有摸鈔票，在吃飯前都要洗手。

邱委員泰源：特別是摸過錢後，是不是要洗手？

彭總裁淮南：邱委員最清楚，我們在教育上，都說過吃飯之前都要洗手，對不對？

邱委員泰源：有沒有特別說，在摸過鈔票後要洗手？

彭總裁淮南：不一定，吃飯前大家都要洗手。

邱委員泰源：關於此部分，未來可以研究，在鈔票流通的過程中，是否會成為傳染病的溫床？

彭總裁淮南：因為高速整鈔機，會將髒污或破損的鈔票整理掉。

邱委員泰源：可能會有些老人家在家中藏了大鈔，因為在鄉下若不買黃金，就是鈔票，可能就會放很久。不是如你想像，所有鈔票都會堆到銀行去，而銀行有機器去檢視其是否乾淨的情形。

彭總裁淮南：鈔票放在手中是不安全的，最好是存在銀行較好。

邱委員泰源：最後，請問 ATM 手續費的問題，據央行自己的統計，103 年收入 4.1 億元，實際的決算，達到 5.9 億元；104 年是列 4.8 億元，決算數為 10 億元，不論是跨行轉帳的手續費，或提款手續費，是否有降價的空間？

主席：請財金資訊公司趙董事長答復。

趙董事長揚清：主席、各位委員。委員剛剛提到有關 ATM 手續費的問題，其實我們在很早即已有此服務，我們曾經降了七、八次，每次的降價都是考量到大眾的需求，其實關於 ATM 平台的建立，在財金公司的收費上，是依法律規定，提供銀行服務、訊息轉接及清潔上之服務，不是直接對民眾收費，而是對於機器設備發卡行及收單行之間的服務而已，所以，對我們而言，是在提供服務，而其維運皆靠手續費支應。

邱委員泰源：但其收入有超過原來的預算，決算還超過預算甚多。

趙董事長揚清：我們在此平台上發展了很多共用平台的功能，有很多銀行陸續加入這個平台，所以，隨著經濟的成長，會有增加量，而就支出面來講，我們也有許多節省，因此，相對而言，是會有些增加的。

邱委員泰源：民眾希望此方面能夠檢討，既然決算數較高，能否檢討一下，是否有降價的空間？謝謝。

趙董事長揚清：謝謝。

主席：請陳賴委員素美質詢。

陳賴委員素美：主席、各位列席官員、各位同仁。請問彭總裁，最近有沒有和蔡英文總統會面？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。請問最近是指多久？

陳賴委員素美：我是想問，針對台灣的經濟問題，彭總裁有無向蔡英文總統提出任何建議？

彭總裁淮南：跟委員報告，在理監事會後的新聞稿及相關資料，我馬上會送給財委會的委員、總統及院長，同時也會上網，我都有送資料。

陳賴委員素美：好，今年 9 月 29 的中央銀行理監事聯席會議，總裁特別給記者一份資料，標題為：突破經濟困境，走出低成長的陷阱。請問彭總裁，這份資料都有送給總統及行政院院長嗎？

彭總裁淮南：有。

陳賴委員素美：在這份資料中，彭總裁提出的政策建議，在外需方面，建議推動加入區域經濟的整合，在內需方面，建議鼓勵民間投資，擴大公共投資，積極推動都更，致力創新產業，以及刺激民間消費，鼓勵生育等等。這些都是您的政策建議，對不對？

彭總裁淮南：對。

陳賴委員素美：請問這些政策是中央銀行的職掌嗎？

彭總裁淮南：依據中央銀行法第二條的規定，本行經營之目標為：一、促進金融穩定。二、健全銀行業務。三、維持對內及對外幣值之穩定。四、於上列目標範圍內，協助經濟之發展。這些建議是在協助經濟發展的目標範圍內。

陳賴委員素美：協助經濟發展是中央銀行經營目標之一？

彭總裁淮南：對。

陳賴委員素美：請問，目前針對台灣的經濟困境，中央銀行所扮演的角色到底為何？這裡面有 ABC 三項：「A：如果沒有中央銀行，現在的經濟可能會更糟。B：現在的經濟困境，中央銀行也有一點點的責任。C：現在的經濟困境，與中央銀行無關。請選出您認為是那一項？」，請問

央行扮演的是哪一個選項的角色？

彭總裁淮南：報告委員，台灣當前所面臨的問題，與台灣 2,300 萬居民都有關係，包括我在內。

陳賴委員素美：是都有關係。大家都稱您為 13A 總裁，我也很敬佩您。因為您獲得全球金融雜誌 13 次評等為 A，但也有幾年的評等是 C 或 B，請問彭總裁被評為 B 或 C 的那幾年，您認為表現有比較差嗎？這個問題好像有點……

彭總裁淮南：我來回答。身為總裁就是要接受各位的指教，有則改之，無則加勉，面對外界的指教要虛心地檢討。

陳賴委員素美：其實本席特別做了比較，在彭總裁被評為 A 的 12 年（扣除 2016 年）中，台灣的經濟成長率是 3.6%，但是評等不是 A 的那 6 年，台灣的經濟成長率反而是 4.3%，數字還比較高，不曉得彭總裁有什麼感想？

彭總裁淮南：我想，評比的指標絕對不會只有一項，一定會有許多項。

陳賴委員素美：所以評比是……

彭總裁淮南：不只單看一項指標。

陳賴委員素美：目前全球市場都相當依賴貨幣政策的刺激，國際熱錢對任何風吹草動都十分敏感，因此美國升息將影響國際資金對台股投資的動向，資金回流讓美元的壓力驟降，台灣媒體當時就以「台股熱錢派對續攤」為題，請問所謂「派對續攤」會持續到何時？

彭總裁淮南：大國的貨幣政策會造成金融的循環，金融循環會造成資金在新興市場來來去去大幅波動，這是我們小國所面臨的挑戰。當然我們中央銀行也會盡最大的努力維持金融市場的相對穩定。

陳賴委員素美：面對這樣的情況，熱錢移動的風險也逐漸倍增，總裁認為央行應採取什麼操作措施以維持新台幣匯率的穩定？

彭總裁淮南：中央銀行會盡最大的努力讓匯率波動的幅度縮小並維持相對穩定。因為外在環境在變，匯率不可能不動，否則會成為投機客攻擊的對象，所以匯率一定要反映 demand and supply，但不能讓波動的幅度過大。

陳賴委員素美：這也是您剛剛提到幾項任務中的一項，貨幣的穩定是很重要的。

彭總裁淮南：對。

陳賴委員素美：彭總裁在這個位置上已有 20 年了，所以這方面的經驗是非常老道的。

彭總裁淮南：不敢當，我還在學習。

陳賴委員素美：您謙虛了。據我瞭解，央行自 1990 年代以來就對國際熱錢保持高度警戒，也在 1997 年爆發亞洲金融危機以及 2008 年爆發全球金融危機期間，加強了資本移動的風險管理，有效降低國際金融危機對台灣的衝擊。然而，主要國家政策分歧，全球的經濟仍有許多不確定性，恐會干擾國際金融的穩定，所以剛剛彭總裁也答復了，這在你們的工作中是最重要的一環。儘管大環境不佳，但在總裁的領導之下，央行 106 年度的歲入預算仍繳庫了 1,800 億元左右，比去年還增加了 1,365 萬元，展現了國庫金雞母的實力。對於這個部分，本席要對央行全體同仁的表現與努力表示認同，也希望可以再加油，畢竟目前整個國家的經濟都不是那麼 ok，所以還需

加更多的油。對此，總裁有何看法？

彭總裁淮南：謝謝委員對中央銀行的鼓勵。

陳賴委員素美：接著有個比較敏感的問題要冒昧請教彭總裁，您於 1998 年 2 月 26 日就任，當年 3 月的日本與韓國也有新的央行總裁上任，那時比你晚一個月就任的日本央行總裁速水優，以及韓國的央行總裁全哲煥，現在已無在任。日本的央行總裁是 5 年一任，所以自 1998 年至今，一共換了 4 位央行總裁，韓國則是 4 年一任，至今亦換了 5 位央行總裁。彭總裁是屹立不搖的長青樹，至今已任職 20 年了，不知彭總裁對於這麼長的任期有什麼感想？

彭總裁淮南：事實上美國的 Greenspan 也做了很久，馬來西亞的央行總裁 Zeti 也做了很久，而 Cambodia 央行總裁的任期也幾乎跟我一樣，如果委員要問我的感想，我要說的是，能有機會為國家服務，我心存感激，同時，我也感謝各位委員先進對我個人的指導以及對中央銀行的支持。

陳賴委員素美：謝謝，如果未來央行要進一步改革的話，您有什麼建議？您認為央行未來還可以在哪方面有所創新？

彭總裁淮南：一個機構要不斷地檢討和求改進，這是永無止境的，不能自滿。

陳賴委員素美：謝謝。

主席：請施委員義芳質詢。

施委員義芳：主席、各位列席官員、各位同仁。前幾天我看報紙，11 月 7 日那天總裁曾就美國大選發言，內容是如果川普當選的話，將會拖垮美國的經濟，也許全球都會遭殃，這是本席從報紙上看到的。不過，剛剛我也在電視上看到，目前美國大選開票的比數是 147 比 109，投影片上呈現的是美國網路上即時的資訊，但國內的報導則是 147 比 109。目前的股市已跌掉近 200 點，那天總裁釋放這個訊息的時候，不曉得總裁在講的是因應之道還是什麼，可不可以請總裁再說明？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。我報告的附件上都有來源，那是我引用國際上的研究報告，報告上都有 footnote，所以那不是我自己寫的。

施委員義芳：在引用的時候要跟媒體講清楚，不然他們會說「本總裁首度表態」。

彭總裁淮南：所以我在報告裡都附上了 footnote。

施委員義芳：這個部分要特別注意，因為這已屬政治性的發言了，所以未來要特別注意……

彭總裁淮南：我有放上 footnote。

施委員義芳：萬一川普真的當選，可能還會出現報復的情況。另外，有關英國脫歐的部分總裁也有發言，脫歐的程序可能會影響企業投資的規劃以及市場的起落，請問這個部分你對國內的業者有什麼建議？

彭總裁淮南：因為我們對英國的貿易相對少，不像美國那麼大，英國對我們的影響比較小。

施委員義芳：對國內的廠商有沒有什麼建議？

彭總裁淮南：有些銀行在英國設有分行，如果英國採取挪威的方式，與歐盟還是維持非常好的關係

，人員還能自由進出；如果英國採取硬脫歐的話，倫敦的那些金融機構的重要性就會降低，而且美國的金融機構也在研究是不是要把位在英國的 office 遷到其他國家去，這是我們要考慮的問題。

施委員義芳：謝謝。央行總管台灣的利率與匯率，這與國內的經濟指標息息相關。另外，在今天的業務報告中，本席並沒有看到台灣 1 月到 10 月經濟成長率的預測值，所以本席特別將新興國家與全球成長率的預測值列出來。但就因為缺了台灣，所以本席又把台灣給貼了上去，相關數據可以參考我後方的投影片。把台灣的數據貼上去之後，本席發現了一件事，全球和新興國家的預測值不會變動得太大，但台灣就很奇怪，從 2.0% 一直預測到現在成了 1.2%，這兩條線的差距可以參考投影片，所以這個部分可不可以請總裁說明，為什麼我們的預測值時常偏離全球的預測值？全球的預測值還是很穩定的維持在 2.4% 到 2.8% 左右，但我們卻從 2.0% 一直降到 1.2%，還請總裁說明。

彭總裁淮南：預測值是主計總處做的，不是中央銀行做的。

施委員義芳：我會把這個部分貼出來就是要讓大家參考全球預測的狀況，另外，由於各國貿易保護主義抬頭，IMF 也提到，寬鬆貨幣政策及擴張的財政政策會刺激景氣，這個部分總裁近期也在媒體上談到，請問你的看法是什麼？

彭總裁淮南：一個國家要促進經濟的健全發展，不能只靠一個貨幣政策，而且，如果貨幣政策被過度使用，其效率也會遞減，所以貨幣政策必須搭配財政政策以及結構性的改革，如此才能有效促進經濟的成長。

施委員義芳：在我國出口年增圖以及央行的重貼現率的部分，本席也將你今天的業務報告做了比較。2008 年的重貼現率大概在 3.6% 左右，這是最高的；最低點則是落在 2009 年的 1.25%；今年則是落在 1.37% 左右。根據調整的部分，本席又去看了你們提供的曲線，因雷曼兄弟的關係，曲線從 2008 年隨著衝擊一路調降下來，但是在 2009 年到 2010 年曲線又出現了高峰，這裡的高峰又比 2008 年更大，請問你們為什麼沒有在這段時間急速地調整，造成目前還停留在 1.37% 上，如今這裡若要再下修，就已經沒有空間了。總裁就這個部分可不可以說明當時不調整的原因？

彭總裁淮南：利率首要考慮的是當前物價的壓力以及未來物價的展望，當然，出口也是個須要考量的因素，但它並不是主要的考量因素。

施委員義芳：現在的調整空間，亦即你手上的籌碼已屬有限，未來可能會造成負利率。

彭總裁淮南：不會，我們的利率還是很高。

施委員義芳：有關負利率的部分，實施負利率的國家包含日本以及歐洲的德國、法國與荷蘭等，這些國家都已慢慢開始實施負利率，甚至連瑞士和瑞典都在近 3 年實施負利率了。總裁曾對負利率的看法提出過五點意見。剛才提到出口率下降到 1.37%，在負利率調整有限的情況下，你對負利率有什麼看法？

彭總裁淮南：事實上，負利率是因為某些國家的銀行有很多錢，於是央銀便逼銀行把存在中央銀行的錢拿去做放款。但是日本調為負利率的效果，只具象徵性的意義，過去的存款不算，對於超過存款再增加的部分就要課以 -0.1% 的利率，所以是在鼓勵銀行放款，然而他們在這方面的績效

不彰，放款也沒有什麼成效。

施委員義芳：台灣未來的走勢會不會朝這個方向去走？

彭總裁淮南：在可預見的將來，台灣大概還不至於出現負利率。

施委員義芳：可預見的將來是多久？

彭總裁淮南：至少在我任內大概還不至於此。

施委員義芳：另外，有關財政擴張的部分，你也曾就都更與公共建設提出財政擴張的意見，林全院長在今年 10 月亦於工商早餐會報中提到了這個部分，有關財政擴張的政府資本支出，台灣歷年來在公共建設的編列上，大概是停留在 1,800 億元到 1,900 億元之間。在政府支出短少的情況下，你對政府的財政擴張有何看法？

彭總裁淮南：政府擴張性的財政政策不能不考慮財政的健全，現在很多事業單位，包括機場和港口都已成為公司，而捷運也是一間公司，在低利率的情況下，就應該可以發行長期的公司債促進投資，同時政府也要選擇去推動非常好的基礎建設，因為在推動基礎建設的時候，就能提高生產力，這方面委員應該比較清楚，因為您是專家，而且都更也很重要。

施委員義芳：像台積電就是一家私人的企業，但光是一年的資本支出就編列了 3,300 億元左右，政府的規模這麼龐大，竟只編了 1,900 億元，對於您所宣示的財政擴張，可說是嚴重地不足，不曉得總裁的看法如何？

彭總裁淮南：台積電的資本支出絕大部分是用在購買機器，所以第二波的效果會比較小。

施委員義芳：不過，他們可以一直擴廠，已經擴建到十幾層了。

彭總裁淮南：但是在支出上，很大一部分是用在購買機器。

施委員義芳：這些資本支出對他們的企業發展來說就像國家一樣……

彭總裁淮南：當然，這對生產力的提高是有貢獻的。

施委員義芳：謝謝。

主席：請羅委員明才質詢。

羅委員明才：主席、各位列席官員、各位同仁。總裁，您的努力大家都看得見，目前有雜音指出，央行長期操控匯率而且阻升不阻貶，事實上已嚴重影響本席對彭總裁的敬重。雖然您還是一樣沒有改變，畢竟 13A 的總裁 18 年來戰戰兢兢，功勞比雜音大得多，但我們也看到某些少數人在雞蛋裡挑骨頭，面對這樣的貶抑，不曉得總裁在心態上如何面對這些功過是非？事實上，台灣這 18 年來，相較於其他國家的經濟還算安穩，在大風大浪之中我們安然渡過了，面對這種沒有根據的詆毀，不曉得總裁會不會感到很委屈？以你的年紀與經驗，你有沒有什麼話要講？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。首先感謝羅委員的關心與鼓勵，但是身為公務員就是必須要面對這些事情。

羅委員明才：就是忠於職責繼續認真努力去做嗎？不曉得總裁的任期還剩多久？

彭總裁淮南：大概還有一年左右。

羅委員明才：此時看到美國大選已經陸陸續續在開票了，到目前為止，川普領先希拉蕊，美國道瓊

工業指數的期貨暴跌了 300 點，台灣股市大跌了 200 點，所有投資人與金融業都忐忑不安。請問總裁，如果川普當選，央行面對新台幣兌美元的匯率走向、中央銀行的外匯存底以及手上持有的美國公債或資產會不會進行大幅地調整？

彭總裁淮南：中央銀行無論如何都會盡全力維持金融市場的穩定，不管是誰擔任美國總統，都不可能賴掉他們的負債。對於這些公債，還是要 honor，到底還是會清償的。

羅委員明才：川普先生說要築起一道高牆，創造一個偉大的美國，讓美國再現偉大，正因為美國未來的保護主義，川普先生一旦當選總統，未來保守的企業就會愈來愈高，請問美元的走勢會愈來愈強，還是會間接影響到台幣兌美元的匯率？

彭總裁淮南：委員從事過多次選舉，選舉的口號和當選後的施政不見得是 100% 吻合，而且美國是民主政治很上軌道的國家，還有參眾兩院存在，並不是某人當選總統後就有為所欲為的自由。

羅委員明才：現在央行對美國公債持有的比例以及金額大概是多少？

彭總裁淮南：我手上沒有這方面的數字。

羅委員明才：以我們 4,000 億美元的外匯存底來說，我們持有美元的部位大概有多少？

彭總裁淮南：我手上沒有這方面的數字，可容我再找時間向委員報告嗎？

羅委員明才：有沒有做過調整？之前的比重大概占了七成。

彭總裁淮南：中央銀行外匯存底的幣別組合每天都在調整……

羅委員明才：大概也是微調，畢竟還是會有一個基本的水位在。如果川普先生當選美國總統，未來外匯存底的部位會不會有變化與調整？甚至是加持人民幣或減持歐元？會有什麼變化嗎？

彭總裁淮南：我只能跟委員報告，有關外匯存底的幣別組合，我們有一個小組經常在開會，開完會後也經常會調整，不會因為某人當選才做調整，我們會經常根據客觀指標時常調整。

羅委員明才：新台幣兌美元的匯率未來有沒有可能產生改變？因為外界一直說央行長期以來阻升不阻貶造成資金長期氾濫，台灣長期的低利率助長了房價飆漲的歪風。對於這樣的說法，不曉得總裁有沒有什麼說明？

彭總裁淮南：如果是阻升不阻貶的話，台幣現在怎麼會對美金升值呢？房價怎麼會回穩呢？但是人人都有言論自由，所以我也尊重他們。

羅委員明才：面對國際情勢，大家都在看美國的大選，因為它的影響非常大，包括金融與未來台海的關係。對於這樣的互動不曉得總裁有沒有什麼建議？

彭總裁淮南：中央銀行會和金管會及財政部共同努力維持金融市場的穩定。

羅委員明才：對於非經濟的影響，總裁贊不贊成國安基金馬上進入股市護盤？

彭總裁淮南：這要尊重國安基金的決定。

羅委員明才：就現在金融的穩定性來看，國安基金有沒有出手的必要？

彭總裁淮南：這也要尊重國安基金的決定，我不能替他們決定。

羅委員明才：看到美國逆轉的情況，造成美國股市下跌，許多美國的資金都要抽離回去拯救美國的母公司，就央行手上的資訊，外國人在台投資的金額現在大概是多少？股市中大概有 45% 都是外資的天下。

彭總裁淮南：全量接近 40%，流量大概是 30%。

羅委員明才：有 40%的話，大概就有十幾兆元外資在影響台灣的股市。

彭總裁淮南：但是這些資金要動的話也不會全部動。

羅委員明才：最近發現這些熱錢有退離的跡象。

彭總裁淮南：今年以來台灣是外資流入亞洲最多的國家。

羅委員明才：現在美元兌新台幣的匯率是多少？

彭總裁淮南：是 31.537。

羅委員明才：如果今天中午左右，美國大選的選舉結果出爐，川普先生當選，央行會不會積極介入新台幣兌美元以及對整個匯市的穩定？

彭總裁淮南：報告委員，中央銀行會維持新台幣匯率的動態穩定。

羅委員明才：區間大概是如何？有沒有可能一瀉千里跌到 32、33？

彭總裁淮南：我現在無法回答，要等到下午才知道。如果美國大選出現川普逆轉勝的情況（畢竟截至目前為止他的票數遠遠超過希拉蕊），面對這樣的情況，中央銀行要不要隨時待命？如果最後的情況是川普先生當選美國下一任總統，那麼台幣兌美元的匯率會不會出現急遽的變化？央行會不會出面護盤？我只能向委員報告，中央銀行會維持新台幣匯率的動態穩定。

羅委員明才：新台幣匯率動態的穩定之漲跌會不會超過 10 個百分點？

彭總裁淮南：中央銀行不會讓匯率過度波動。

羅委員明才：對，波動的區間會不會超過 10 個百分點？

彭總裁淮南：這是相對其他幣別的變動幅度來講的。

羅委員明才：值此時刻其實影響很大，希望央行也能密切注意股市與匯市的發展，謝謝。

主席：請林委員德福質詢。

林委員德福：主席、各位列席官員、各位同仁。因為大家都非常關心這次美國的大選，現在川普拿到 167 張選舉人票，而希拉蕊則拿到 109 張，兩者差了 58 張，看起來川普有可能會當選。美國聯準會主席葉倫的任期是到 2018 年，理論上美國總統選舉並不會影響到葉倫的任期。就彭總裁的瞭解，你認為美國聯準會在總統大選後會升息還是降息？如果是川普當選的話，會升息還是會降息？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。根據早上我來開會前從網路上得到關於利率與期貨的預測，12 月升息的或然率是 84%，但我不曉得大選結果是否會影響升息的決定，我無法替美國答復。

林委員德福：如果美國選後決定升息，我國央行會不會反向決定降息？

彭總裁淮南：我國的貨幣政策主要是依當前的物價壓力、未來的物價走勢以及國內經濟的情況決定，我們的貨幣政策並非跟著一個國家走。

林委員德福：所以你已經有了因應的策略。如果有變化的話，你也會以其他的方式調整俾使物價穩定，因此您早就胸有成竹了對不對？

彭總裁淮南：我們會妥善因應。

林委員德福：美國總統候選人川普批評聯準會主席葉倫屈服於政治的壓力，刻意拉低利率以拉抬美國股市，使得未來的新總統將承擔升息的後果。台灣內部某些人士一直認為，台灣的低利率以及貨幣供應過剩，讓資產價格上漲。請問彭總裁，低利率與寬鬆貨幣的環境是否會間接推升國內的房價？

彭總裁淮南：不可否認，利率多少都會影響房價，但是中央銀行沒有提高利率，房價還是下跌，可見房價還是會受諸如需求面、供給面等諸多因素的影響。試想這段期間，中央銀行沒有提高利率，房價是怎麼下來的？

林委員德福：以央行來看，利率的決策會不會考慮國內的政治因素，還是依據經濟數據的表現決定？

彭總裁淮南：中央銀行決定貨幣政策應該考慮的是國內外的經濟金融情勢。

林委員德福：不會考量政治因素嗎？

彭總裁淮南：不會。

林委員德福：對於該如何突破經濟上的困境，央行建議應從外需與內需的問題著手，外需方面要推動區域經濟的整合，配合南向政策並擴大市場，但目前新南向計畫前哨站，就連駐新加坡的代表都難產，我認為新南向政策的前景堪憂。請問彭總裁，中央銀行在新南向政策中扮演何種角色？

彭總裁淮南：因為中央銀行不是主辦單位，但是新南向政策是……

林委員德福：你有沒提供優惠利率的貸款，央行是否會要求金管會加強金檢，並要求銀行落實……

彭總裁淮南：新南向政策是各部會要共同努力的，但中央銀行並非主要的主辦單位，大家要共同努力。

林委員德福：央行的操作方式，包括貸款、降低利率，乃至要求金管會加強銀行的金檢等，請問這些都有做嗎？

彭總裁淮南：由於利率已經自由化，銀行對客戶的利率是由銀行自己決定的，中央銀行很難干涉。

林委員德福：以目前的狀況來看，川普是有機會當選下一任美國總統的，如果他當選的話，對國內的經濟甚至是對未來經濟的走向，包括貨幣以及現階段匯率上下的調整，會不會有衝擊與影響？

彭總裁淮南：美國經濟占全球經濟的 25%，他們是最大的經濟體，因此，要是他們採行貿易保護主義的話，一定會影響到與他們做貿易的國家。

林委員德福：所以多少都會受到衝擊對不對？

彭總裁淮南：對，會有衝擊。

林委員德福：川普對很多貿易國家，包括進口多的、到美國去的都有很多不同的想法，今天要是川普真的當選，我們的未來會有哪些衝擊須要因應？

彭總裁淮南：美國是個民主政治已上軌道的國家，除了總統之外還有參眾兩院，所以並不是一個人就可以為所欲為的。

林委員德福：所以總統還是會受到參眾兩院多數議員的民意要求。目前攸關全球氣候暖化的巴黎氣

候協定已經生效，我國的目標是在 2030 年時，碳排放量要比 2005 年減少 20%，為鼓勵民間投資，央行建議政府要解決缺電的問題，然而面對非核家園與減碳，有專家認為綠能無法提供穩定的供電，台電必須續增火力發電，但火力發電又會使排碳量增加，所以要兼顧這兩方面是很困難的，一方面要擔心缺電，另一方面又要增加火力發電，而排碳量也會因此增加。如果彭總裁不是中央銀行的總裁，不談政治的話，你認為該如何選擇這個問題？現在確實存在著矛盾，如果不用核能就要增加火力發電，但火力發電對排碳量又只會有增無減。像台電最近就要在林口電廠增加一些機組，這些都是使用火力發電的，但使用火力發電的話，其排碳量就會增加得更多，請問要如何減少排碳量，這方面的問題也很大，不知總裁有何想法？

彭總裁淮南：火力發電有兩種，一種是天然氣一種是煤碳，如果是使用天然氣的話，對環境的影響就會好一點，至少會比煤碳好。

林委員德福：全世界各國都知道，其實核電是最乾淨的電，但我們要在 2025 年成為非核家園，所以很多事情都要漸進式地規劃，如果是急就章，就會這裡缺那裡缺，還要增加許多火力發電，排碳量也會相對增加，所以這是一個很矛盾的問題。另一方面，我們還很怕缺電，包括這次秋天，秋老虎來的時候，整個用電量將近飽和，原本的存電幾乎都沒有了，我認為這是很嚴重的問題，政府一定要重視這些問題。

主席：請劉委員世芳質詢。（不在場）劉委員不在場。

請江委員啟臣質詢。（不在場）江委員不在場。

請邱委員志偉質詢。

邱委員志偉：主席、各位列席官員、各位同仁。這兩天的報紙大概都有你對全球經濟以及未來要面對四大風險的說明，今天的報告您也特別提到，就目前而言，迫在眉睫要面對的就是美國大選的結果，最新的開票結果川普是 168 票，柯林頓是 109 票，只要擁有 270 張選舉人票就確定當選了。現在在南部、中部以及東部區域都是川普領先，至於西部由於時差的關係，最後的結果還沒出來，萬一幾個小時之後西部開完票，結果是川普當選，就會對美國的財政造成很大的影響，也會對全球和台灣的經濟造成很大的影響，再加上，貿易保護主義會達到最高峰，像 TPP 就已經沒有了，TPP 沒了之後，像台灣這種以外貿結構為主的經濟體，跟幾個主要貿易國的雙邊經貿關係又受到中國大陸的牽制，我們既無 FTA 亦無 ECA，在國際經貿體系的大社群中，台灣已被澈底孤立。請問總裁，這該怎麼辦？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。因為美國的 GDP 占全球的 25%（四分之一），如果美國採取貿易保護主義的話，一定會波及到他們的 trading partner。而且美國亦為台灣第二大或第三大的出口市場，所以難免會受到影響。

邱委員志偉：美國大選當然會影響到台灣的經濟，美金兌台幣匯率的波動最壞會到達什麼程度？

彭總裁淮南：我不知道，匯率要由市場決定。

邱委員志偉：他們的財政一定會惡化，公部門的支出一定會減少，在這方面台灣與美國是併在一起的，比如台幣兌歐元或台幣兌英鎊，過去 10 年以來都有相當幅度的變化。像 10 年前，英鎊兌

台幣最高的時候是 1 比 70，現在變成 1 比 40；10 年前 EURO 兌台幣的匯率是 1 比 48，但現在卻變成 1 比 35，過去 10 年美金兌台幣的匯率變化一直是在 29 到 32 之間，沒有巨幅的變化，所以我們的匯率政策主要還是盯緊美元的對不對？

彭總裁淮南：向委員報告，因為美元是我們主要貿易使用的貨幣，新加坡也是這樣，我們的有效匯率指數是相對穩定，新台幣對一籃子貨幣的加權平均起來會有波動，但我們是相對穩定。在亞洲國家來看，從新加坡幣和新台幣來看名目有效匯率指數，一國貨幣對最主要貿易對手國貨幣的加權平均數來看的話，台幣和新加坡幣是相對穩定的貨幣。

邱委員志偉：有人說，這是就比較好的面向來說的，但若從比較不好的面向來看的話，包括日本、歐盟與美國都採用了寬鬆的貨幣政策，台灣是相對不寬鬆的對不對？

彭總裁淮南：台灣現在的貨幣政策也相當寬鬆。

邱委員志偉：但卻相對不寬鬆，所以與他國貨幣相較，這對我們的出口也會形成一定程度的障礙對不對？

彭總裁淮南：大國寬鬆的貨幣政策對匯率容易造成影響，因為會有 spillover effect，而小國家的寬鬆貨幣政策對匯率的影響則相對較小。

邱委員志偉：也許總裁已回應過，但為什麼美國會認為台灣有干預、操縱貨幣的可能性或行為？

彭總裁淮南：因為美元屬於準備貨幣，無法到外匯市場干預每一種貨幣，美元就是分母，所以美國的匯率報告就是一種工具，上面會使用 3 種指標，包括對美國的出超是否超過 200 億元，對美國的順差是否達到 GDP 的 3% 以及買賣外匯的金額是不是達到 GDP 的 2%，而且第三項標準還是他們自己估算的。美國說我們對他出超……

邱委員志偉：所以美國的說法太過主觀，也是對台灣貨幣政策的偏見？還是美國有特定目的？

彭總裁淮南：這是他的工具，而且美國最近還將 6 個國家當作觀察的目標，而台灣就包含在其中。

邱委員志偉：他們有要求我們做些什麼改變嗎？

彭總裁淮南：他們並沒說這 6 個國家操縱匯率。

邱委員志偉：美國有沒有向我們提出抗議或者希望我們調整某些貨幣政策？

彭總裁淮南：我們經常與美國溝通。

邱委員志偉：現在很多國家的貨幣政策已用到了極限，貨幣政策作為經濟成長的政策性工具，其效果也已經到了極限。大家可以思考如何擴大財政，誠如總裁在報告中提到的，透過財政政策、財政的投入（諸如大規模公共建設的投資，或是到海外進行新興國家的公共建設投資）以帶動經濟成長，請問未來台灣是不是應該採行這樣的道路？

彭總裁淮南：我贊同委員的建議，貨幣政策不要過度使用，一旦過度使用，其效果就會遞減，在貨幣政策已如此寬鬆的時候，應搭配 policy mix，也就是在貨幣政策之外，還要再加上財政政策以及結構性改革。

邱委員志偉：你覺得我們的財政政策是不是太過保守？

彭總裁淮南：我的看法是，有些事業單位，諸如機場與港口均已公司化，包括捷運也已公司化，如果他們能在利率處於低檔的時候發行長期的公司債以促進投資的話就是最好的。

邱委員志偉：意思就是現在政府的財政政策太過保守，應予適度放鬆以加碼對公共建設的投資對不對？

彭總裁淮南：我沒有說財政政策保守，我只是說，像是機場、港口與捷運都已公司化了，他們可以發行公司債。

邱委員志偉：不同經濟循環的時期，貨幣政策和財政政策是相輔相成的。我個人認為貨幣政策就是要穩健，財政政策也要看它對經濟成長貢獻的邊際效果如何，如果邊際效果好，財政政策就要更積極對不對？

彭總裁淮南：現在全世界都鼓勵採取擴張性的財政政策，並加上結構性的改革。

邱委員志偉：身為央行總裁，你覺得政府的財政政策是不是太過消極？

彭總裁淮南：我的建議就是，對於這些已公司化的公司，可以發行長期的公司債積極投資，因為公司發行公司債並不會列入政府債務中。

邱委員志偉：你也提到，在這四大隱憂中，除了中國經濟結構轉型之外，英國脫歐的問題（是硬脫歐還是軟脫歐），還有全球債務的餘額。你覺得這四大因素（其實是後面的這 3 項因素），我們跟中國貿易夥伴關係是非常密切，中國的結構轉型，對臺灣整體經濟成長會不會造成更大的負面衝擊？

彭總裁淮南：事實上，在結構經濟轉型的時候，臺灣所受的影響是相對的大。

邱委員志偉：如果能夠分散市場、生產要素到其他國家，譬如東南亞國家，這是非常好的政策？

彭總裁淮南：政府不是在推動南向政策？

邱委員志偉：我是覺得推動南向應該有實質的內涵，把它視為國家戰略，就好像中國提出一帶一路，新南向政策要從人才的培養、法律的修改、鬆綁，跟當地國簽定更多的經貿合作協議、資金的協助。你作為長期觀察臺灣經濟的央行總裁，對新南向政策目前所呈現的內涵，你個人有沒有什麼建議？

彭總裁淮南：新南向政策必須要很多措施，一個 package 必須做到……

邱委員志偉：不是單打獨鬥，應該跨部會合作、聯繫，你覺得有哪些還不足的地方？

彭總裁淮南：必須要一個 team 去做。

邱委員志偉：有哪些還不足的地方？

彭總裁淮南：政府積極在推動。

邱委員志偉：有沒有很具體哪些還要加強，我來跟相關部會進行質詢。

彭總裁淮南：應該有一位政務委員在推動這個案子。

邱委員志偉：好，謝謝！

主席：接下來登記質詢的陳委員怡潔、黃委員偉哲、孔委員文吉、顏委員寬恒、鄭委員天財、蔣委員乃辛、鍾委員孔炤、徐委員永明、陳委員歐珀、賴委員瑞隆、陳委員明文、陳委員亭妃、黃委員昭順、徐委員榛蔚、高潞・以用・巴鱉刺委員、呂委員玉玲、何委員欣純、周陳委員秀霞、簡委員東明及廖委員國棟均不在場。

主席：請江委員永昌質詢。

江委員永昌：主席、各位列席官員、各位同仁。本席要請教央行總裁，我在猜想你今天雖然來立法院，但是心在美國大選，給你看最新開票是 171 票比 190 票，希拉蕊的票數贏一點點，這關係到美國 TPP，以及美國是否重返亞太的重要策略，跟臺灣息息相關。但是該質詢的責任還是要，我希望今天你不要休息，全力為臺灣做好各項準備，總裁要不要簡單答復一下？

主席：請中央銀行彭總裁答復。

彭總裁淮南：主席、各位委員。我當然要關心臺灣，必然要關心臺灣，這是我的職責。

江委員永昌：我還是進入今天準備的題目，前幾日張忠謀在報紙上對著小英講，創新、就業、分配是三大主軸，創新其實是分配問題的罪魁禍首，尤其如果要以政府的資源去支持創新，創新可能失敗，也可能成功，但是創新成功之後，它的獲益會不會回來給全體國家的利益，這一點不曉得總裁怎麼看？

彭總裁淮南：根據 WEF 的分析，經濟成長第一個是要素驅動；第二個階段是效率驅動；第三個階段是創新驅動。事實上，臺灣已經進入第三階段的創新驅動，創新是不是一定會造成所得分配的不均呢？不必然，哈佛大學的羅伯教授認為，創新最後一定會使珍貴權、獨特的技術普及化，對於所得的分配更公平。像臉書的創辦人祖克柏，他不到 30 歲就成為世界首富，但是大家也不要忘記，Facebook 創造了 450 萬個就業機會，也創造了 2,270 億元的經濟產值；大家還可以知道，政府可以用租稅手段、移轉支出來改善所得分配的不均。

江委員永昌：總裁的意思是說，創新能夠增加經濟的產值，政府也可以用租稅手段來解決創新時的獲利，不至於到所得分配不均，這是正面的？

彭總裁淮南：對。

江委員永昌：我就覺得很奇怪了，今年 4 月份你們跟金管會在談，有關 Apple Pay 到底要不要開放來臺灣，讓銀行執行 Apple Pay？你們提出 5 個反對的理由，你說，國內系統效率比較高；個資保護比較不容易；支付憑證代碼服務商都在境外，會造成稅捐單位無法核對交易明細；銀行服務成本太高，不利國內產業的發展。當時你們是建議，要放緩 Apple Pay 的創新金融科技，怎麼跟總裁剛剛講的有一點矛盾和抵觸？

彭總裁淮南：中央銀行不是反對行動支付，中央銀行只是說，Apple Pay 來臺灣要落地，不落地的話，政府根本不知道它的資金移轉，稅收也沒有辦法拿得到。站在中央銀行的立場，假如發展臺灣的行動支付最好，但是目前聯合信用卡已經和 Apple Pay、VISA 達成協議，Apple Pay 很快就會進來。

江委員永昌：很快就會進來，總裁講的實在太好了，什麼時候會進來？

彭總裁淮南：就我的瞭解，大概是……

江委員永昌：金管會什麼時候會核准？

彭總裁淮南：我得到的消息是，聯合信用卡中心跟 VISA……

江委員永昌：我幫總裁更新一下訊息，今天 11 月 9 日美國大選，前天 11 月 7 日金管會新的主委已經核准台新銀行、國泰世華銀行和玉山銀行可以開放 Apple Pay 了，你怎麼看？這個作法跟舊主委不一樣。

彭總裁淮南：這個我們尊重它，因為它是主管機關。

江委員永昌：當你們 4 月份在跟金管會舊的主委在談論的時候，那時候你應該加一句：只要他們來臺灣落地，符合我們相關的稽查管理，金融監督都做不到。可惜沒有加這一句話，只有加 4 個認為不妥的理由，因為央行的意見大家都很尊重。

彭總裁淮南：當時開會的時候，中央銀行只是提供主管機關參考意見，中央銀行沒有反對 Apple Pay 進來。

江委員永昌：剛好利用這個機會讓總裁在質詢台上做一個分析。

彭總裁淮南：中央銀行沒有說不要讓它進來，但是它要落地。

江委員永昌：央行相關的各項研究和建議，我今天就得到一個確認。在這一次的報告書第 38、39 頁都寫到，國際間肯定央行因應亞洲金融危機的表現，國際間肯定自全球金融危機以來的表現。我想請問一下，2007 年次級房貸、2008 年雷曼兄弟、2010 歐債危機，這幾年的前幾年我們的 GDP 成長，大概在 5% 或 6% 以上；這幾個事件之後，從 2011 年開始大概 3% 或 2%，甚至降得更低。對於人家稱讚你的危機處理，跟反應到 GDP，總裁有怎麼樣的看法？

彭總裁淮南：因為我們沒有產生 financial crisis，我們沒有產生金融危機，因為全球經濟 slowdown 的時候，臺灣的經濟成長率一定會受影響，所以它肯定臺灣的是臺灣的金融穩定，沒有發生金融危機，不像韓國一樣發生金融危機，也不像泰國一樣發生金融危機，我們受到的影響相對地少。

江委員永昌：其實我們受到的影響相對地少？

彭總裁淮南：對。

江委員永昌：我這個資料裡面對央行的稱讚，整理起來大概只有兩樣，一個叫做管理資本帳的技巧；另外一個叫做新臺幣匯率的穩健操作，一路緊盯美元。為什麼是以這兩點來作為你們對危機控管的表現，可不可以做個說明？

彭總裁淮南：因為美國採用 QE 之後，產生一個 financial cycle，financial cycle 常常會讓全球金融不穩定，所以中央銀行有一個申報系統，假如外資匯進來，我就 watching 你一定要買股票，與你申報的目的不符的話，你就要匯走。中央銀行 monitor 他，他不會亂來，我們對資本市場的管制雖然開放了，但是我們會注意你跟申報……

江委員永昌：資本市場的管制，那匯率呢？

彭總裁淮南：匯率我們採取動態穩定，不讓它大幅的波動。

江委員永昌：央行對匯率的管控，都是正當的管控？

彭總裁淮南：對，中央銀行有維持新臺幣匯率的動態穩定，中央銀行法第二條、第三條有規定，維護對內及對外幣值之穩定。對內幣值的穩定就是物價穩定，對外幣值的穩定就是匯率的穩定，這是中央銀行法賦予中央銀行的職責。

江委員永昌：總裁講的我聽得下去，但是很奇怪，美國今年 5 月是我們的 4 月份時，美國的財政部通過國會的三項評估標準，對於貿易夥伴國家，我們被列入 5 個觀察的名單，分別是中國、德國、日本、韓國和臺灣。這裡面有幾個現象，第一個，這 5 個國家當中，只有臺灣是持續買入

外匯。然後三項我們犯兩項，就是經常帳盈餘占國內生產毛額 GDP3%；任一年度一再買入外匯金額達 GDP2%以上，4 月份如此，10 月份又再一次是如此，我們仍然列入被觀察的國家當中，美國會不會對我們開罰？

彭總裁淮南：它加了一個瑞士，瑞士買的金額比我們更大啊！

江委員永昌：如果瑞士不怕美國的貿易制裁，我沒有話講，但是臺灣我們要不要去……

彭總裁淮南：干預的金額是美國財政部自己算的。

江委員永昌：央行應該透過一個怎麼樣的機會、機制去美國講，不應該把我們列入觀察啊！如果列入觀察，它有很多制裁。

彭總裁淮南：中央銀行跟美國財政部定期都有溝通的管道，它發表報告之前先把這個東西 e-mail 給我們……

江委員永昌：我的想法是這樣，由小事看到大事。兆豐金美國紐約分行難道跟美國的 DFS 都沒有溝通嗎？最後一出事就是出大事情，我先不管那個事件的本質，這個千萬要注意，美國這種國家未必跟我們講道理。

彭總裁淮南：我們經常在跟它溝通。

江委員永昌：最後一點時間我再請教，我們央行有沒有金融檢查的權利？

彭總裁淮南：中央銀行從民國 97 年 7 月 1 日開始，金管會成之後，全國金融機構的監督以及檢查，就歸屬金管會。

江委員永昌：中央銀行法第三十八條規定，針對「一、拒絕接受查核或檢查；二、隱匿或毀損有關業務或財務狀況之帳冊文件；三、對檢查人員詢問無正當理由不為答復或答復不實；四、屆期未提報財務報告、財產目錄或其他有關資料、報告，或提報不實、不全。」，央行仍然有檢查權，萬一不配合的金融機構或其分支機構處二百萬元以上的罰鍰。

彭總裁淮南：那個檢查只限於與中央銀行業務有關的專案檢查，像我們要叫它提存款準備金，它有沒有據實提，我們可以查。

江委員永昌：為什麼我們的金檢做到現在，也有武器在手上，卻從來沒開罰過，這樣導致一個狀況，今年 8 月份，現在是 11 月初，央行有去查出彰銀、合庫和華南 KYC 沒有做，有一家資本額不到 500 萬的小型企業，居然開了將近 20 億元的空白支票。這個事情是你們檢查出來的，金管會到現在開罰了沒有？

彭總裁淮南：我馬上把它……

江委員永昌：你們自己金融檢查從來沒有開罰，你們檢查出來的結果交給金管會。

彭總裁淮南：中央銀行查出來之後，我們馬上送給主管機關去處理，而且我的瞭解，檢調單位現在也在瞭解。

江委員永昌：時間過這麼久了，我覺得我們自己國內的金融法、金融秩序都沒有建立得很好，引以為憂，希望總裁在這方面看盡怎麼樣的力量，能夠來幫忙就來幫忙。

彭總裁淮南：是，謝謝！

主席：今天的報告及詢答全部完畢，委員詢答未及答復部分，請央行在一個星期以內以書面答復；

委員質詢中要求提供的相關資料，也請在期限內送交各相關的委員。

現在開始進行討論事項及處理提案，我們先把今天審查的預算案之審查項目及提案唸一次，有 1 案主決議、1 案臨時提案，共兩案。

一、106 年度中央政府總預算案

行政院歲入部分

第 5 款 營業盈餘及事業收入

（請參閱總預算書歲入部分第 206 頁）

第 1 項 行政院

第 1 目 營業基金盈餘繳庫 1,800 億 6,232 萬 7 千元

（中央銀行股息紅利繳庫數）

二、主決議

本院委員賴士葆等 5 人，鑑於央行繳庫盈餘連續九年高達新台幣 1,800 億元，占中央政府歲入比率，104 年度高達 9.6%，央行外匯孳息收入易受國際金融市場的影響，目前歐元、日圓存款發公債殖利率又呈負數，而且央行曾於 76 年至 79 年間無盈餘繳庫。因此為健全財政，政府歲入不宜過度仰賴央行盈餘繳庫。是否有當？敬請公決。

提案人：賴士葆 曾銘宗 費鴻泰 盧秀燕 羅明才

三、臨時提案

財金公司為國內銀行間相關跨行交易的重要平台，面對金融科技（Fin Tech）的發展，「去中介化」為重要趨勢。請央行督導財金公司投入更多經費，協助發展區塊鏈（Blockchain）等重要金融科技發展，俾利帶動國內金融發展，提昇金融競爭力。是否有當？敬請公決。

提案人：曾銘宗

連署人：盧秀燕 費鴻泰 賴士葆 羅明才

主席：我們先處理預算案，各位委員對審查項目沒有提出任何修正意見，是不是可以照列？無異議，照列。

請問各位，對主決議有無異議？最後一段的「日圓存款發公債」改成「日圓存款及公債」，「發」字改成「及」，請問各位有無異議？（無）無異議，修正通過。

臨時提案照案通過。

針對討論事項做如下的審查結果報告：審查 106 年度中央政府總預算案行政院歲入預算有關中央銀行股息紅利繳庫部分照列。請問各位，對於審查結果有無異議？（無）無異議，通過。

本日會議議程全部進行完畢，如果有登記發言的不在場委員補提書面質詢，一併列入紀錄、刊登公報，並請議事人員協助處理。現在休息。

休息（12 時 18 分）