

專案質詢

9-1-18-0490

立法院議案關係文書

中華民國 105 年 6 月 22 日印發

案由：本院許委員淑華，鑑於日前南韓中央銀行突然宣布調降基準利率 1 碼，達到 1.25% 的歷史最低紀錄。我國在決定是否調整雙率政策時，南韓的雙率政策一直都是重要的參考指標，一個合適的雙率政策，應同時考量短期的因素和長期的因素。國內出口已經連 16 黑，惡化程度比南韓更為嚴重，在出口持續不振的情況下，新台幣實在沒有升值的理由和空間。雙率政策對於刺激經濟有很大的作用，尤其是現在台灣經濟仍陷低迷之際，央行應該可以更彈性地運用雙率政策，適時觸發經濟復甦動能。爰此，特向行政院提出質詢。

說明：

- 一、日前南韓中央銀行突然宣布調降基準利率 1 碼，達到 1.25% 的歷史最低紀錄。調降利率的理由很簡單，因為南韓面臨出口連十黑的窘境，因此南韓央行希望以降息措施，吸引企業投資及鼓勵民眾消費，也就是希望以刺激國內投資和消費的方式來帶動經濟動能，以彌補國外部門低迷造成的成長缺口。
- 二、台灣央行在決定是否調整雙率政策時，南韓的雙率政策一直都是重要的參考指標，一方面是因為韓元匯率變動比台灣頻繁，而且波動幅度經常都比新台幣匯率大很多，所以可以當成重要的領先指標，提供我國央行決策時參考；另一項重要原因是，長期以來，南韓一直是台灣最主要的出口競爭者，新台幣匯率的變動，當然需要參考韓元匯率的走向。
- 三、近期，由於美國經濟表現比原先預期的略差，尤其是就業表現不如年初時的估測，國際熱錢又大量流出美國，轉向新興市場，當然也包括流向台灣。因此，最近一個多月以來，全球主要貨幣對美元都開始走向升值，年初以來原本趨貶的新台幣兌美元匯率，也因為國際熱錢不斷湧入，在上周連假之前連續八個交易日走強，收盤匯率達到 32.225，比前一周整整升值了 1 角。
- 四、不過，新台幣在短期內看似應該會有的一波升值趨勢，卻被南韓央行的降息動作打亂了步

立法院第 9 屆第 1 會期第 18 次會議議案關係文書

調，本周一新台幣兌美元匯率就一口氣大幅回貶了 2.1 角，昨天又回升 1.2 分，收在 32.423。看來本月底，央行理監事會議要討論雙率政策時，不免會有一番爭辯。特別需要強調的是，雙率政策對於廠商的營運有很大的影響，一個適當而穩定的雙率政策，不但可以協助廠商增加競爭力，也可以減少廠商很多風險。

- 五、一個合適的雙率政策，應同時考量短期的因素和長期的因素。以下就針對現在台灣所面對的短期因素和長期因素分別說明，提供決策部門參考。首先，在短期因素方面，最近國際熱錢不斷湧入，最主要是國際間對美國的經濟表現預期變差，在熱錢不斷湧入下，導致先前新台幣兌美元呈現一波升值走勢。在利率方面，南韓央行已經調降利率到歷史新低，我國景氣同樣不佳，而且國內投資更為低迷，所以短期利率呈現下降趨勢是可以理解的。
- 六、但若從較長期的角度來看，台灣出口已經連 16 黑，惡化程度比南韓更為嚴重，在出口持續不振的情況下，新台幣實在沒有升值的理由和空間。也就是說，先前新台幣在短期內驟升的唯一理由，就是國際熱錢的湧入。我們認為，等到這波新台幣匯率漲勢過去以後，長期仍應維持走貶的趨勢。
- 七、在長期利率方面，國內資金一直都很充裕，而且國內的利率水準本來就很低了，因此調降利率對於刺激國內投資與消費的效果極為有限。其實，國內企業真正需要的，是一個良好的投資環境與賺錢的機會，調降利率對於吸引國內與國際投資不一定有效。
- 八、我國的雙率政策一直都很穩定，2015 年全年新台幣兌美元貶值幅度小於韓、星、馬、泰及印尼等國貨幣貶值的幅度；2016 年以來到 4 月底為止，新台幣升值的幅度仍然低於韓、星、馬、泰及印尼等國貨幣升值的幅度。這些新興市場的國家都很依賴對外貿易，當出口不順的時候，就採用較有彈性的匯率政策，以保持商品出口的競爭力；等到出口較好的時候，再引導本國貨幣的幣值回升。這是很簡單的道理，也是浮動匯率最基本的理論基礎。
- 九、從央行的角度來看，維持穩定的雙率政策，可以降低企業的風險，有助於企業的營運，這一點無疑是值得各方肯定的。但在同時，雙率政策對於刺激經濟有很大的作用，尤其是現在台灣經濟仍陷低迷之際，央行應該可以更彈性地運用雙率政策，適時觸發經濟復甦動能。