



你所知道與不知道的



# 中央銀行

李榮謙\*

2013.2.5

\*中央銀行行務委員兼網路金融資訊工作小組召集人；世新大學經濟系所兼任副教授。

簡報內容純屬個人意見，不代表服務機關。個人教學網頁：<http://sololee.brinkster.net/>



## 簡報綱要

- ☐ 從搭計程車經常被問到的話題談起
- ☐ 中央銀行與一般商業銀行的業務不同：中央銀行肩負特殊的任務，不以營利為目的
- ☐ 中央銀行的主要任務：維持物價穩定、促進金融穩定，以及在上述目標範圍內協助經濟發展
- ☐ 中央銀行的通貨發行業務：滿足老百姓生活所需
- ☐ 中央銀行的外匯存底：提供堅實的安全保障並厚植國力
- ☐ 中央銀行的盈餘繳庫：充裕國庫並提昇央行政策可信度
- ☐ 以澄清似是而非的不實言論收尾
- ☐ 你可能還想知道的中央銀行



## 一、從搭計程車經常被問到的話題談起

- ❑ 中央銀行是在總統府旁邊那一家嗎？中央銀行到底在哪裡？
- ❑ 中央銀行與台灣銀行的業務有何不同？中央銀行有沒有分行？
- ❑ 聽說中央銀行擁有大量黃金，是從大陸運來的！
- ❑ 聽說中央銀行彭總裁替國家賺了很多錢，是國庫的金雞母！
- ❑ 聽說中央銀行彭總裁全年無休，是外匯市場赫赫有名的殺手！
- ❑ 聽說中央銀行彭總裁是9A總裁，連主要國家的中央銀行總裁都被比了下去！
- ❑ 商業銀行如果發生擠兌，不是由中央銀行廣開金庫大門，就可以順利解決了嗎？
- ❑ 國庫如果缺錢，不是由中央銀行印鈔票來支應就可以渡過難關了嗎？
- ❑ 執政黨如果為求總統大選勝選，不是由中央銀行進場創造利多行情，就可以暗渡陳倉了嗎？
- ❑ 主要國家中央銀行拼命印鈔票救市，到底有沒有效？

1



## 二、中央銀行與一般商業銀行的業務不同： 中央銀行肩負特殊的任務，不以營利為目的

### ❑ 國際間的中央銀行

- 大多由商業銀行演變而來；最後演變成具有以下特質的銀行：
  - **發行的銀行**：獨佔發行**通貨**（currency）；**通貨**包括**紙幣**、**硬幣**。
  - **銀行的銀行**：往來對象主要為銀行（政府及國際組織）；保管銀行的準備金，當銀行面臨流動性短缺時，對銀行進行資金融通。
  - **執行金融政策的銀行**：扮演**貨幣當局**（monetary authority），執行**貨幣政策**（monetary policy）、**信用政策**（credit policy）及**外匯政策**（foreign exchange policy）；另基於促進金融穩定的需要，採行**總體審慎政策**（macroprudential policy）。
  - **調度外匯的銀行**：保管一國的外匯存底、統籌調度外匯。
  - **政府的銀行**：由政府100%出資成立，代理國庫；不過，有些國家央行的股權，係全部或部分握在民間手中，如美國、日本及瑞士。

2

- 在17世紀國際間只有**瑞典央行**（Sveriges Riksbank）與**英格蘭銀行**（Bank of England, BoE）這兩家最古老的中央銀行；迨至目前超過160家。



成立於1694年的英格蘭銀行，有時被稱為「倫敦針線街上的老婦人」，距今已有319年的歷史。



成立於1882年的日本銀行，位於日本東京，距今已有131年的歷史。

- 國際間執行中央銀行角色者，未必逕稱為中央銀行；或稱為**準備銀行**（OO Reserve Bank），如澳大利亞準備銀行、紐西蘭準備銀行、南非準備銀行、美國聯邦準備銀行；或稱**國家銀行**（OO National Bank），如瑞士國家銀行；或以**國名稱之**（Bank of OO），如日本銀行、加拿大銀行、韓國銀行。

## □ 中華民國的中央銀行

- 國父 孫中山先生在1923年在廣州籌設中央銀行，1924年成立；**1928**年11月1日，根據「中央銀行條例」，名符其實的**中央銀行**在**上海**外灘15號**正式成立總行**，原廣州的中央銀行則改組為廣東省銀行。



昔日上海黃浦江畔的中央銀行總行



現為中國大陸上海外匯交易中心

- 1949年，中央銀行播遷來台時，係由台灣銀行代理中央銀行：
  - 發行通貨
  - 收受銀行準備金
  - 辦理重貼現
  - 代理國庫
  - 辦理國際匯兌
- 1961年7月1日中央銀行在台復業，借用寶慶路台灣銀行總行辦公室。



中央銀行復業時在台北市寶慶路上的台灣銀行總行辦公  
(圖片來源：公視新聞議題中心)

5

- 1979年7月4日，中央銀行在羅斯福路的第一大樓正式啟用，目前大門懸掛國庫局；1994年7月1日，在愛國西路的第二大樓正式啟用，目前大門懸掛業務局。



位在總統府旁、重慶南路上的台灣銀行總行



中央銀行在羅斯福路的第一大樓、愛國西路上的第二大樓

6



### 三、中央銀行的主要任務： 維持物價穩定、促進金融穩定，以及在 上述目標範圍內協助經濟發展

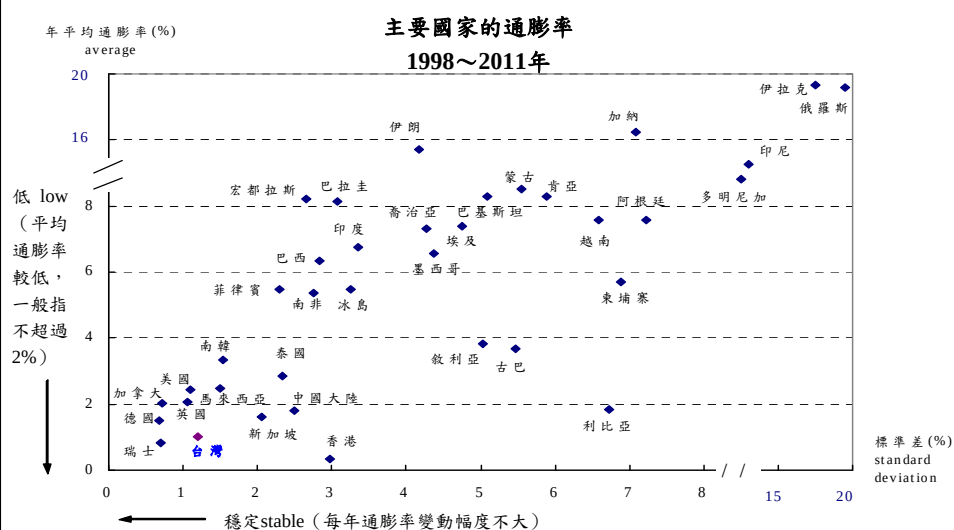
#### □ 中央銀行維持低且穩定通膨率的效益

- 可維護老百姓手中貨幣的購買力，確保仰賴固定收入的受薪階層及退休族群，維持正常的生活。
- 可降低老百姓對未來的不確定性，有利於儲蓄者、投資人做出健全的經濟決策，進而提昇人民的生活福祉。
- 可營造一個有利於經濟持續成長、就業創造、所得與財富公平分配，以及生產力提升的良好經濟發展環境。

**中央銀行是幣值守護神！**

7

- 與其他國家比較，台灣的通膨率低且穩定（low and stable），1998~2011年平均通膨率僅1.00%，每年通膨率波動幅度亦僅1.19%。



8

#### □ 為何中央銀行須促進金融穩定？

- 2008年美國次級房貸引爆全球金融危機的啟示是，只有物價穩定並不足夠，中央銀行仍須關注房地產等資產市場的發展，維持金融穩定。
- 導致近十年歐美國家房價飆漲主因究竟為何？IMF及BIS 指出，係過度**金融創新**、**房貸授信審理不實**等問題所致。
- 應以何種工具來處理金融風險過度的房地產市場問題？
  - 利率工具「大而無當」（blunt）：IMF等國際組織認為，利率不僅無法妥適處理房價偏離基本面，還會因“一竿子打翻一船人”衝擊經濟成長。
  - 針對性總體審慎（targeted macroprudential）措施較為妥當：
    - IMF建議，應以針對性的總體審慎措施來處理房價泡沫化的風險；
    - 金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）進一步建議，應敦促銀行採行更嚴謹的房貸承作實務，尤其對於特定地區或高價住宅等風險過高的貸放，應更加謹慎。

9

#### □ 為何中央銀行須促進金融穩定？（續）

- 我國「中央銀行法」自1979年以來，即賦予中央銀行有促進金融穩定的職責，因此，多年來中央銀行不僅致力於物價穩定，同時也未忽略金融穩定的重要性，尤其對房價波動可能引發的金融不穩定，向來保持高度警戒。
- 基於「中央銀行法」所賦予促進金融穩定之職責，中央銀行面對近期房價漲幅較高的特定地區，以及風險較高的高價位住宅，銀行所承作的貸款，積極運用針對性審慎監理工具來因應，以責成銀行業落實對不動產市場的風險控管，俾保護民眾不致承受過高的房貸風險。
- 國際間對於中央銀行採行針對性審慎措施，來促使不動產市場穩定發展、維持金融穩定的成效，亦給予高度肯定。如IMF於2011年4月即指出，台灣針對不動產市場採行的針對性審慎措施，有效限制金融風險的攀升，有助於強化金融體系的韌性。

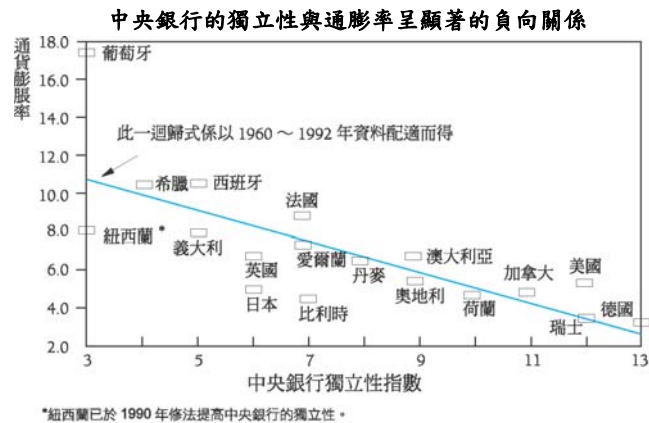
**中央銀行是最後貸款者(the lender of last resort)！**

10



□ 為何中央銀行須具備高度的獨立性？

- 獨立性高的中央銀行能帶來低且穩定的通膨！？
- 大多數的實證研究皆發現，中央銀行的獨立性與通膨率存在互為抵換的關係，亦即獨立性愈高（低），通膨率愈低（高）。



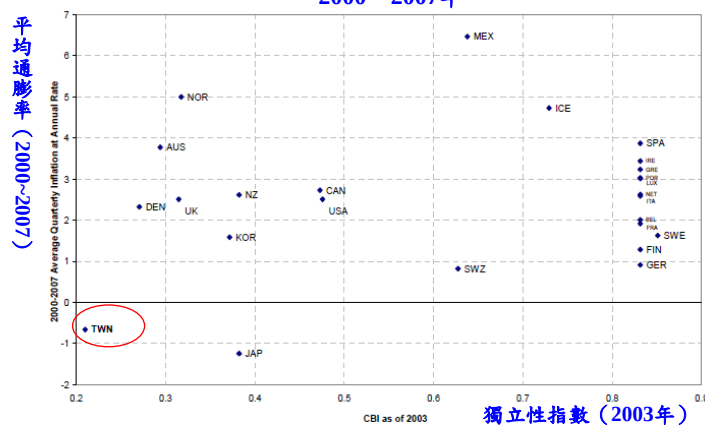
資料來源：Fisher, Stanley (1994), "Modern Central Bank," in Forrest Copie (eds.), *The Future of Central Banking*, Cambridge University Press, pp. 262-308;

11

- 對台灣央行獨立性的實證研究不多，近期洪嘉陽發現，迥異於國外的情況，台灣央行**法理獨立性不高**（例如隸屬行政院、貨幣政策決策組織包括政府部門成員），卻能維持低通膨率，可歸因於**事實的獨立性**很高。

主要國家央行獨立性與通膨率之關係

2000~2007年



資料來源：Huang, James (2010), "Statutory Central Bank Independence in Taiwan," *Asian Social Science*, 6 (11), pp. 17-27.

12

#### □ 金融監理當局具備高度獨立性有助於金融穩定？

- 全球金融危機前，國際間朝**設立單一金融監理當局**發展
  - 1990年代以迄於全球金融危機爆發前，國際間朝設立**單一金融監理當局**(single financial supervisory authority)發展；包括：英國、德國、瑞典、挪威、日本、南韓等20餘國。
  - 獨立性高的單一金融理當局有助於金融穩定的看法
    - 以穩持物價穩定為主要職責的貨幣當局(中央銀行)，最好不要同時肩負金融監理當局的角色，否則極易出現利益衝突的兩難情節。
    - 獨立性高的中央銀行，控制通膨有較佳的表現；一般相信，賦予單一金融監理當局較高的獨立性，也會有較佳的表現。
- 全球金融危機後，似轉向**由中央銀行肩負單一金融理當局**
  - 全球金融危機爆發後，突顯單一金融監理當局的表現大有問題。
  - 英國已將金融監理權回歸英格蘭銀行；歐元區未來亦將由歐洲中央銀行(ECB)扮演單一金融監理當局。
- 中央銀行基於金融穩定，**過度涉足財政領域**，其**獨立性恐**因政治力的介入而**受損**。

13



#### 四、中央銀行的通貨發行業務：滿足老百姓生活所需

- 2000年起，新台幣通貨由原委託「臺灣銀行」代理發行，改為「中央銀行」自行發行。
- 為提升新台幣鈔券防偽等功能，央行經研析各國鈔券改革方案，完成新台幣各面額鈔券之改版發行。

新台幣鈔券改版

| 面額    | 正面主題圖案    | 背面主題圖案        | 發行日期     |
|-------|-----------|---------------|----------|
| 100元  | 國父像       | 中山樓           | 2001年7月  |
| 200元  | 先總統蔣公像    | 總統府           | 2002年1月  |
| 500元  | 體育(少棒運動)  | 大霸尖山<br>梅花鹿   | 2000年12月 |
| 1000元 | 教育(小學生上課) | 玉山、帝雉         | 2000年7月  |
| 2000元 | 科技(衛星天線)  | 南湖大山<br>櫻花鉤吻鮭 | 2002年7月  |

14



### □新台幣鈔券改版圖案設計新風貌

- 正面：科技（2000元券）、教育（1000元券）、體育（500元券，少棒隊）。
- 背面：環保生態及保育動物。南湖大山與櫻花鉤吻鮭（2000元券）、玉山與帝雉（1000元券）、大霸尖山與梅花鹿（500元券）。

現行新台幣流通鈔券圖案

| 面額 | 2000元券                                                                            | 1000元券                                                                                       | 500元券                                                                                        | 200元券                                                                              | 100元券                                                                               |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 正面 |  | <br>台北市福星國小 | <br>台東南王少棒隊 |  |  |
| 背面 |  |             |             |  |  |

15

### □與鈔券圖像有關的議題

- 如何選擇鈔券圖像？
  - 許多國家的央行選擇以對國家作出重大貢獻的偉人（不侷限政治人物），來充當具有代表性的鈔券圖像。例如，日本央行就以作家及病理學家，來充當5,000日圓及1,000日圓鈔券的圖像。

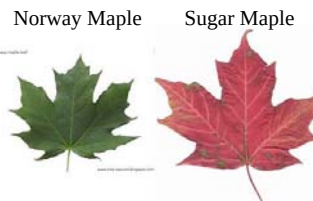


女作家樋口一葉，24歲即因肺結核過世



病理學家野口英世，研究黃熱病感染身亡

- 加拿大央行鈔券用挪威種楓葉圖案，而非原生種，引發外界批評。



16

#### □與塑膠鈔券及舊廢鈔處理有關的議題

- 為何不發行塑膠鈔券？
  - 塑膠鈔券的印製成本約為一般紙鈔的2倍；耐用年限約為紙鈔的5倍；含菌量只有紙鈔的4分之3。
  - 央行曾於1999年發行新台幣發行50週年紀念性流通塑膠鈔券。



- 惟塑膠鈔券的缺點是不耐折、不耐高溫。例如，加拿大央行在2011年11月風光宣布發行100元塑膠新鈔，才到隔年7月卻已多次接獲民眾抱怨鈔票遇高溫融成一團。



17

- 舊、廢鈔如何處理？
  - 傳統作法是將之焚燬，但會帶來空氣污染問題。
  - 德國、英國將之做成肥料；「樹上不會長鈔票，但鈔票上可以長樹」。
  - 澳大利亞將塑膠鈔券做成花盆，可再生使用。
  - 匈牙利將之做成可燃燒取暖的“錢磚”，做公益提供給貧窮人度過寒冬。



匈牙利央行將廢鈔製成可燃燒取暖的錢磚，做公益送給貧窮人度過寒冬

18

### □為何要發行大鈔？

- 史上最大面額的鈔券是由辛巴威央行於2009年初所發行的100兆元特大鈔，背景是發生惡性通膨（hyperinflation）。



辛巴威人出門要帶數十捆鈔票，因為趕不上物價的上漲速度；造就100兆元特大鈔

- 國內最大面額的鈔券為2,000元，民眾接受度不高，希望大家多多利用。央行發行2,000元鈔券的主要考慮：
  - 伴隨GDP的增長，民間部門零售業務的每筆交易額亦已提高。
  - 相較於其他國家，國內鈔券最大面額對GDP比率明顯偏低。
  - 國內信用卡每筆刷卡平均金額約3,000元左右，顯示有發行1,000元以上鈔券的空間。

19

### □如何在鈔券上慶祝建國？

- 碰到慶祝獨立建國50年、100年，國際間央行的作法，通常都會發行紀念鈔券，或在原版鈔券上印製相關慶祝圖文。
- 中國大陸：50元紀念鈔券、發行未裁切三開典藏版



- 奈及利亞：在原版鈔券上印製慶祝建國50年圖文



20

■ 中華民國：在原版鈔券印慶祝建國100年字樣、發行未裁切三開典藏版



- 央行係以百元鈔做為紀念鈔的「基本款」，顏色、圖案及防偽方式，均與原紅色百元鈔券相同；唯一不同之處，是在背面，繪有中山堂該面下方，加上「慶祝中華民國建國一百年」字樣。
- 彭總裁於2010年12月3日表示，現行百元券防偽功能甚佳，偽造率很低，民眾也容易辨識，不用再耗費宣導費用。如果要重新改版，必須付出數十億元的成本，包括各地的兌幣機、提款機、自動販賣機及停車場繳費機等等，均需改裝、重新設定辨偽功能。所以運用現行百元流通券以慶祝建國百年，並未增加任何經費預算，卻已增加一項紀念的效果。

21

□ 與硬幣有關的議題

- 硬幣因防偽較為困難，通常適用的面額不高。
- 新硬幣發行時需廣為宣傳，否則極易被誤為代幣而拒收。
- 蔣渭水短短40年人生，對抗日有非常大貢獻。馬總統就任後，首度發行蔣渭水肖像的流通幣，也是現行首度用非元首肖像發行流通通貨，可見馬總統感念與推崇蔣渭水。



“華盛頓”手持自己肖像的一美元新幣



“蔣渭水”手持蔣渭水紀念流通幣大型宣導看板

22





## 五、中央銀行的外匯存底：提供堅實的 安全保障並厚植國力

### □ 外匯存底的基本觀念

#### ● 外匯

- 外幣是最狹隘的外匯定義；經濟學家所稱之外匯，係指所有對外國通貨的請求權而可於國外支付者，不管其形式是握在一般大眾手中的外幣現鈔，或存放於國外銀行之外幣存款，或持有外幣支票、匯票或有價證券。
- 美元(\$)、英鎊(£)、歐元(€)及日圓(¥)，分別是美國、英國、歐元區及日本的通貨單位（及代表符號），實務上，每一個國家的通貨均有其名稱及代表符號。印度央行為了將盧比推向國際市場，向外徵求盧比的代表符號，最終脫穎而出的符號為 ₹。

#### ● 外匯存底

- 外匯存底 (foreign exchange reserves) 係指一國中央銀行（或貨幣當局）為彌補其國際收支的短絀，而可隨時變現的對外債權，它包括外國的通貨（現金、存款、支票、匯票等）和可以兌換成外國通貨的有價證券（公債、國庫券、股票、公司債等）。

23

### □ 外匯存底要多少才夠？怎麼運用才恰當？

#### ● 台灣的外匯存底排名全球第4。

| 世界主要國家<br>外匯存底 | 國家  | 最新外匯存底<br>(億美元) | 前期公布外匯存底<br>(億美元) | 增減幅度<br>(億美元) |
|----------------|-----|-----------------|-------------------|---------------|
|                | 中國  | 32851           | 33400             | 451           |
|                | 日本  | 11947           | 11968             | -21           |
|                | 俄羅斯 | 4628            | 4619              | 9             |
|                | 台灣  | 4032            | 4010              | 22            |
|                | 巴西  | 3674            | 3669              | 5             |
|                | 南韓  | 3169            | 3160              | 9             |
|                | 香港  | 2936            | 2922              | 14            |
|                | 印度  | 2619            | 2600              | 19            |
|                | 新加坡 | 2530            | 2514              | 16            |

註：中國統計至9月底止，  
台灣、南韓統計至12月底  
為止，印度統計至12/21，  
其餘統計至11月底為止。  
資料來源：中央銀行

2013/01/05 蘋果日報

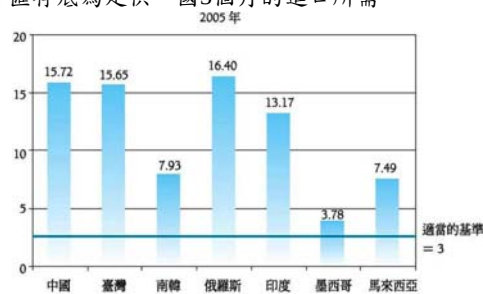
#### ● 為何外匯存底不是多多益善？

- 沖銷成本 (sterilization cost)
- 機會成本 (opportunity cost)
- 資產負債表風險 (balance sheet risk)
- 其他成本

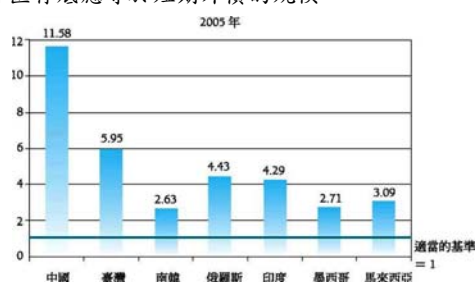
24

- 最適外匯存底

- 最適外匯存底為足供一國3個月的進口所需



- 最適外匯存底應等於短期外債的規模



25

## □ 設立主權財富基金？

- **主權財富基金**(Sovereign Wealth Funds, SWF)，或簡稱**主權基金**(Sovereign Funds)，迄今並無單一、被一致接受的定義，IMF係將主權財富基金定義為：政府為了長期目的握持外匯資產，所創設及擁有之特殊的投資基金。
- 目前**全球主權財富基金**的規模已達**5兆美元**，其中主要機構如下：

| 國家       | 名稱                              | 成立日期 | 金額 (億美元) |
|----------|---------------------------------|------|----------|
| 挪威       | Government Pension Fund- Global | 1990 | 6,562    |
| 阿拉伯聯合大公國 | ADIA(阿布達比投資局)                   | 1976 | 6,270    |
| 沙烏地阿拉伯   | SAMA Foreign Holdings           | n.a. | 5,328    |
| 科威特      | Kuwait Investment Authority     | 1953 | 2,960    |
| 俄羅斯      | National Welfare Fund           | 2008 | 1,497    |
| 卡達       | Qatar Investment Authority      | 2005 | 1,150    |
| 澳大利亞     | Australian Future Fund          | 2006 | 782      |
| 中國       | China Investment Corporation    | 2007 | 4,820    |
| 南韓       | Korea Investment Corporation    | 2005 | 430      |
| 馬來西亞     | Khazanah Nasional               | 1993 | 340      |
| 新加坡      | Temasek(淡馬錫)                    | 1974 | 1,575    |
| 新加坡      | GIC                             | 1981 | 2,475    |
| 合計       |                                 |      | 34,189   |

資料來源: SWF Institute (2012 年 10 月)

26



● 台灣應否設立主權財富基金？

- 國外常把台灣的**國安基金視同主權財富基金**。
- 中央銀行曾多次發新聞稿，澄清**彭總裁從未反對設立主權財富基金**。
- 主權財富基金規模逐漸擴大，對海外的投資，常引起地主國的關切；其投資證券的資金進出頻繁，亦常干擾地主國金融市場的穩定，因此設立主權財富基金須考慮現實面的觀感問題。**彭總裁**於2012年12月12日在立法院財政委員會答覆委員質詢時，曾提及**主權財富基金**確實經常**進出台灣**。
- 由於主權財富基金之營運係在高風險下追求高收益，長期而言，雖然投資收益較高，但若發生金融危機時，短期內可能損失慘重。故在**成立之前**，對主權財富基金之成立宗旨、組織架構、績效評估，宜充分討論，除取得**行政、立法部門之共識**外，亦應**與學術界及民間溝通**，以免發生短期虧損時，引起多方之責難。
- 一旦決定設立主權財富基金，應研擬下列相關配套措施：
  - 需單獨立法，且其運作及財務應獨立。
  - 資金來源宜多元化，可由政府發行公債籌資或編列預算，如擬投資國外，則以新台幣於外匯市場購買外匯。

27

□ 中央銀行外匯操作績效良好

- 央行雖不以營利為目標，惟因管理龐大的外匯存底，為維持良好財務狀況，央行須在審慎控管**流動性及安全性**風險下，盡可能提高外匯資產的**報酬率**，俾厚植國力。
- 央行於紐約及倫敦設有代表處，經由紐約、台北及倫敦三個營業場所輪流接手，24小時從事外匯交易，管理外匯資產。



倫敦代表處(位於本棟大樓)  
設立日期：1994.2.16



台北總行



紐約代表處(位於左棟大樓)  
設立日期：1993.4.19



\* 未設立紐約及倫敦代表處前，台北營業時間終了後，常留單給紐約及倫敦同業，指定在某一價位以下，買入特定債券。但同業代買入的價格不會低於總行設立的價位。央行設立紐約及倫敦代表處後，代表處同仁自行看盤，常以低於總行設立的價位買入。每年節省的成本為設置代表處所增加支出數額的數十倍，可提高央行營運績效。

28

## 中央銀行的黃金管理

- 許多國家央行將黃金存放在美國紐約聯邦準備銀行及英格蘭銀行的地下金庫。



New York Fed 地下金庫大門



New York Fed 地下金庫以柵欄區隔保管之黃金



英女皇視察BoE地下金庫



BoE地下金庫

29

- 中央銀行保管的黃金放在文園金庫



中央銀行保管的黃金放在新店烏來的文園金庫，警備相當森嚴

- 中央銀行應否增加握持黃金？

亞洲主要國家持有之外匯存底與黃金比較

| 排名 | 國別   | 黃金持有量<br>(公噸) | 黃金持有量<br>(百萬盎司) | 黃金市值<br>(百萬美元) | 外匯存底<br>(百萬美元) | 外匯存底公<br>布時點 | 黃金市值對外匯存<br>底之比率(%) |
|----|------|---------------|-----------------|----------------|----------------|--------------|---------------------|
| 1  | 中國大陸 | 1054.12       | 33.89           | 57,401         | 3,285,095      | 2012/09      | 1.75%               |
| 2  | 日本   | 765.24        | 24.60           | 41,670         | 1,194,727      | 2012/11      | 3.49%               |
| 3  | 台灣   | 423.78        | 13.62           | 23,077         | 400,956        | 2012/11      | 5.76%               |
| 4  | 新加坡  | 127.42        | 4.10            | 6,938          | 252,950        | 2012/11      | 2.74%               |
| 5  | 韓國   | 84.43         | 2.71            | 4,598          | 316,031        | 2012/11      | 1.45%               |

註：黃金市值以每盎司1,693.75美元(102年1月2日倫敦收盤價)計算。

2013/01/03 中央銀行新聞稿

30



## 六、中央銀行的盈餘繳庫：充裕國庫並 提昇央行政策可信度

□ 中央銀行財務狀況良好，有助履行維持物價與金融穩定之職責，亦可充裕國庫：

- 1998～2011年，央行累計創造之盈餘共計2兆8,941億元，累計繳庫數亦達2兆2,326億元，對國庫歲入貢獻平均為9.85%。
- 近年來，許多國家的央行獲利大幅縮水，甚至出現虧損（如南韓、新加坡、香港、泰國、澳洲、挪威、瑞士等央行），除需由國庫加以彌補，營運面臨困難，亦會損及貨幣政策的獨立性。
- 雖然央行不以營利為目標，但**維持良好財務狀況**，除可將盈餘**挹注國庫**，尚能**維持獨立性**，提供堅實的政策**可信度**(credibility)。
- 值得注意的是，**國庫**應維持**穩定的稅收財源**，不應過度仰仗央行的盈餘繳庫，因為**央行盈餘具高度不確定性**。

31

中央銀行歷年盈餘提列法定公積及繳庫情形

單位：新台幣億元

| 年度       | 盈餘        | 法定公積提列數  | 繳庫數       | 本行對國庫歲入之<br>貢獻率% |
|----------|-----------|----------|-----------|------------------|
| 86       | 510.38    | 101.75   | 521.38    | 5.09             |
| 87       | 874.70    | 175.45   | 593.83    | 4.74             |
| 88       | 896.90    | 179.83   | 716.10    | 5.83             |
| 88下及89   | 1,224.70  | 246.00   | 1,080.72  | 5.32             |
| 90       | 1,088.66  | 218.21   | 628.85    | 4.44             |
| 91       | 1,751.07  | 354.63   | 1,270.03  | 9.73             |
| 92       | 2,436.23  | 488.05   | 1,402.71  | 10.62            |
| 93       | 2,013.47  | 403.30   | 1,675.90  | 12.25            |
| 94       | 1,878.58  | 376.36   | 1,638.77  | 11.19            |
| 95       | 2,319.84  | 464.69   | 1,979.67  | 12.80            |
| 96       | 2,325.01  | 465.74   | 1,858.79  | 11.37            |
| 97       | 2,377.69  | 476.16   | 1,684.49  | 10.27            |
| 98       | 2,976.63  | 596.12   | 2,380.13  | 15.32            |
| 99       | 2,251.76  | 451.19   | 1,800.19  | 12.02            |
| 100      | 2,272.50  | 455.02   | 1,815.33  | 10.86            |
| 101      | 2,252.78  | 451.19   | 1,800.22  | 10.41*           |
| 87-101合計 | 28,940.52 | 5,801.94 | 22,325.73 | 9.85*            |

\*資料係按101年國庫歲入預算數計算

32



## 七、以澄清似是而非的不實言論收尾

### □ 不實說法1：中央銀行為提高本身獲利，刻意壓低利率與匯價。

實際情況：利率走低是因國內有龐大的超額儲蓄，2001~2011年超額儲蓄累計達10.7兆元，這須由結構面來解決，中央銀行刻意提高利率只會使問題更加惡化；至於新台幣匯率主要是由經濟基本面所決定，中央銀行容或短期有影響力，但長期無法逆勢而為。

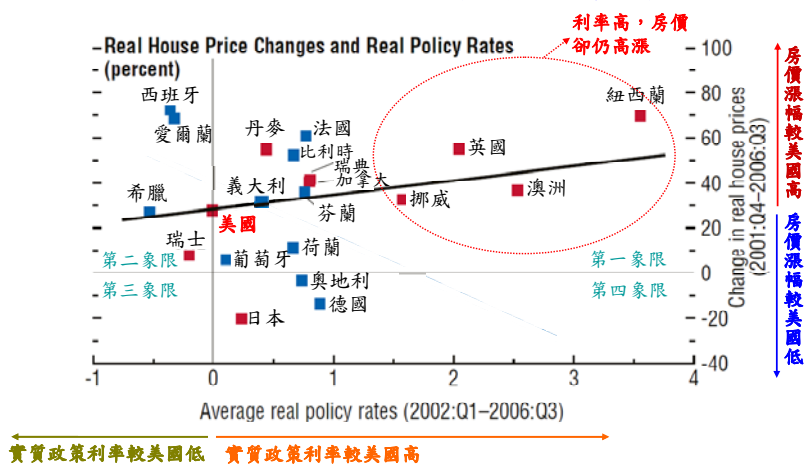
- 為解決超額儲蓄問題，央行已吸納銀行體系過多的游資，俾調節市場資金在適當水準；單就央行發行銀行業定期存單，收受銀行業過剩資金而言，**每天央行一開門，就需支付約50億元**。
- 觀察新台幣**匯率反應函數**(exchange rate reaction function)的實證結果，可以發現，新台幣匯率其實**係伴隨台灣的經濟基本面作出反應**；當實際通膨率高(低)於通膨率趨勢值，新台幣升(貶)值，當實際產出高(低)於產出趨勢值，新台幣升(貶)值。如果央行有刻意壓低新台幣匯價的情況，則理當不會出現這樣的實證結果。

33

### □ 不實說法2：中央銀行的低利率政策，是造成房價飆漲的元兇。

實際情況：理論上有可能；但IMF的實證研究結果顯示，低利率與房價暴漲，兩者之間其實並沒有必然的關連性。

主要國家的實質房價變動率與實質政策利率之關係



資料來源：IMF (2009), "Ch3: Lessons for Monetary Policy from Asset Price Fluctuations," World Economic Outlook, Oct..

34

❑ **不實說法3：中央銀行匯率政策操作失當，導致台灣的國際競爭力不敵南韓。**

實際情況：匯率政策是一刀兩刃，匯價貶值有益出口，但會提高進口商品的成本、傷害一般消費者的購買力。

● **新台幣貶值無法盡如人意**

- 台積電董事長張忠謀：台灣匯率政策不如南韓，傷害了台灣的出口競爭力。
- 興發董事長鄭欽天：企業主不能為了多賺匯差，連工人的便當錢都要拿來補貼外銷，此舉太自私！

● **韓元貶值傷了老百姓**：過去南韓政府讓韓元大幅貶值，雖造就了大財閥的崛起，卻造成人民生活痛苦，許多南韓的海外留學生不堪負荷，紛紛輟學返國。

● 提昇出口產品的**國際競爭力**，要靠**產業升級**與**技術創新**！

35



## 八、你可能還想知道的中央銀行

❑ 下面哪一個是英格蘭銀行的 logo？



❑ 下面哪一個國家的中央銀行員工人數最多？

- (1) 美國      (2) 中國      (3) 印度      (4) 英國

❑ 下面哪一個國家的中央銀行率先以塑膠鈔券取代紙鈔？

- (1) 加拿大      (2) 英國      (3) 澳洲      (4) 美國

❑ 下面哪一個國家的中央銀行第一個登廣告公開招聘總裁？

- (1) 加拿大      (2) 英國      (3) 日本      (4) 紐西蘭

❑ 下面哪一個國家的中央銀行曾自行發行多用途儲值卡？

- (1) 日本      (2) 荷蘭      (3) 歐元區      (4) 芬蘭

36