

當前我國金融政策

梁國樹

中央銀行副總裁

一、中央銀行的功能與貨幣管理工具

中央銀行係銀行之銀行 (bankers' bank)，為設計及執行一國貨幣政策的最高決策機構，其政策目標有下列四項：(1)促進金融穩定，(2)促進健全的金融及銀行體系，(3)維護幣值對內及對外的穩定，(4)協助促進經濟之發展。

中央銀行又是一國之發行銀行 (bank of issue)，享有發行通貨之特權。就中央銀行對各銀行的關係而言，在受信方面，中央銀行為準備銀行 (reserve bank)，集中收存各銀行存款準備金。在授信方面則為銀行的最後依靠 (last resort)，在銀行的資金發生短缺之時，以重貼現或短期融通等方式提供資金。貨幣管理的各項工具便是透過中央銀行的受信與授信業務以影響一國信用數量（註一）。

如上所述，金融政策的最終目標 (final objectives) 在於達成物價的穩定，國際收支的均衡，以及適度的經濟成長。不過，中央銀行依賴重貼現率、公開市場活動、存款準備率規定、以及直接融資額的調整等管理工具所直接影響的是，金融市場利率等信用條件或貨幣供給額，然後透過這些貨幣變數，進而影響生產、物價或國際收支等最終目標。因此，貨幣供給額或金融市場利率乃被稱為中間目標 (intermediate target)。在金融政策的運用上

，中間目標必須具備兩個條件：

(1)金融政策的中間目標必須為貨幣當局所能加以控制，

(2)中間目標與最終目標之間必須存在穩定的關係。

經過一九六〇年代後半的通貨膨脹期間，以及受到貨幣主義者的影響，一九七〇年以來歐美各國與若干發展中國家貨幣當局多選擇貨幣供給額等貨幣總量指標 (monetary aggregates) 為中間目標。我國政府根據以往經濟發展與物價變動的經驗，認為理想的貨幣供給額的年成長率應維持在十五至二十%之間。

年國六十四年銀行法修正之一個主要的目的即在便利中央銀行的貨幣管理。有關貨幣管理工具，中央銀行法修正草案有如下之規定。

1.利率政策：草案第二十一條規定，中央銀行之重貼現率及其他融通利率，由中央銀行就金融及經濟情況決定公告之。第二十二條規定，中央銀行得視金融及經濟情況，隨時訂定銀行各種存款之最高利率，並核定銀行公會建議之各種放款利率之幅度。（由此規定可知，我國利率尚不具備調整市場供需的充分機能）（註二）。

2.準備率政策：草案第二十三條規定，中央銀行收管銀行存款準備金，並得於法定範圍內隨時調整各種存款準備金比率。中央銀行於必要時對自一定期日起之支票存款及活期存款增加額，得另訂額外準備金比率。

3.公開市場操作：草案第二十六條規定，中央

註一 除了上述業務以外，中央銀行保管及運用我國外匯準備，代理國庫，辦理金融檢查業務，並從事金融統計之編製與經濟研究工作。