

## 中華民國銀行公會第七屆第三次會員代表大會 陳理事長 致詞

各位會員代表、各位女士、各位先生：  
大家午安！

今天本會舉行第七屆第三次會員代表大會，承蒙各位長官、來賓在百忙之中蒞臨指導，各位會員代表踴躍參加，個人謹代表全國銀行公會向各位表示由衷的感謝和歡迎。

過去的一年，本會為協助政府推行金融政策，協調同業的利益和共識，完成了許多的任務，諸如：為防範與杜絕國內磁條金融卡之偽冒及盜領事件，積極推動我國金融卡晶片化作業，分二階段推動實施，即第一階段為系統開發建置及試行，期間為九十一年七月至九十三年六月共二年；第二階段為全面推廣計五年。目前已舉辦多次金融卡作業說明會暨教育訓練課程，讓會員單位充分了解金融卡晶片化作業內容、時程、及開發應用。為提高會員銀行之徵信水準，發揮徵信功能，本會考量經濟發展現況，參酌銀行實際業務執行情況，將原實施逾二十五年之徵信準則加以研修，經徵詢各會員銀行意見，召開數次會議研商，業經函報財政部准予備查，並以通函各會員銀行實施。配合行政院推動電子商務，本會全力推動財政部之「以



本會陳理事長木在 致詞

XML為基礎之金流基礎建設計劃」(ICP計畫)即建置銀行間之金融交易共用平台，經由憑證共通及互信基礎下，提供產業體系安全、可靠、便捷之金流服務。另本會目前ICP計畫之先導計畫(C計畫)已陸續完成，本會正輔導已建置網路銀行之會員銀行於九十二年底上線，其他銀行於九十三年底上線；為達到金融XML系統憑證共通的目標，本會成立『金融最高層憑證管理機構評選小組』，進行金融最高層憑證管理機構(Root CA)評選作業，並經本會金融業務電子化委員會及理事會會議通過，由「台灣網路認證公司」擔任金融最高層憑證管理機構，並完成相關XML訊息及規範之制定。配合財政部賦稅署推動九十年年度綜合所得稅結算申報以信用卡繳納自繳稅款相關作業，已於九十一年五月之繳稅期間開始執行試辦，成效良好，財政部九十二年業將信用卡繳納綜合所得稅納入正規之繳稅管道。另本會為配合財政部成立「財政部金融局與中華民國銀行公會新巴塞爾資本協定共同研究小組」，下設五個分組，成員共約一〇〇人，研究該新資本協定之影響，及配合我國金融環境提出應修正相關法規之建議，已於本年六月三十日完成第一階段工作並提出研究報告。

近年來，政府陸續推動一連串金融改革措施，如修正「公司法」及「金融業拆款中心設置要點」第八點等，並就新修正之「公司法」與現行金融法規在適用上有矛盾、疑義或有因應調整必要之意見，彙總供主管機關修法參考。我國已於去年元旦正式加入世界貿易組織(WTO)成為第一四四個會員國，我國的經濟、貿易業已進入一個新的里程碑，財政部委託泰運法律事務所將台灣有關服務、經貿之重要法規譯為英文，並不定期置放於本會英文網站上，供全體會員國參考。

這一年來，本會會務順利的推展能獲得相當的成就，完全是承蒙上級機關的指導、各會員單位及本會全體工作同仁共同努力下，完成了各項工作。也因此本會九十一年全國性及台灣區工商自由職業團體評鑑再度榮獲內政部評鑑為優等，並接受內政部表揚，在此謹致由衷的謝意。

未來本會仍將繼續擔任銀行業和政府之間的溝通橋樑，真實反應業界心聲，也期盼各位先進對整個銀行業的發展提供建言，共同為台灣銀行業開創新局。也特別感謝各位理、監事、顧問對本會的貢獻，及本會九個委員會同仁這一年來的努力。最後預祝大會圓滿成功，敬祝各位代表身體健康，萬事如意。謝謝大家！

## 中華民國銀行公會第七屆第三次會員代表大會 財政部金融局曾局長國烈 致詞

陳理事長、台北市銀行公會梁理事長、台灣省銀行公會許理事長、  
全國商總王常務監事、全國銀行公會胡監事、  
各位金融界前輩、先進：

非常高興有機會來參加貴會第七屆第三次會員代表大會，剛才，陳理事長已簡略的把近年來銀行公會各項重要工作向各位報告。事實上，本人由於經常與公會有極深刻的接觸及互動，深切了解公會在人員短缺的情況下所完成的重大成就，實遠超過陳理事長報告的，公會經由扮演許多的角色，協助政府推動政令，成就了許多重大的工作，各位可以由大會手冊資料所列舉的業務報告及工作計劃中，即可看到公會會務的繁重和貢獻。因此，本人首先代表財政部感謝銀行公會及全體會員在過去一年中，經由公會扮演的角色，協助政府推動許多政策，同時也協調同業間共同之利益，對於政府各相關部門間也發揮了極吃重的角色。其次，要特別感謝在去年行政院金融改革專案小組所召集的各項會議中，承蒙許多貴會會員，包括陳理事長及許多前輩的參與，完成了一本行政院金融改革專案小組各項改革議題及具體改革建議的報告，這一本專案報告想必已分送到各位手中，在最近這一段期間所推動的各項改革工作，不論是興利或除弊，都詳列在這一本報告中。

另外，要感謝公會在最近立法院臨時會期有關財經六法的推動過程中，扮演了史無前例的重大利益團體角色，對相關立法部門做了許多遊說溝通的工作，也與行政部門有極密切的互動，所以在這一次財經六法推動過程中，公會在陳理事長的領導下，努力去扮演這個角色。因此，幾個重大的法案，如不動產證券化條例、金融監督管理委員會組織法、農金法等法案都通過了，雖然重建基金條例未能順利通過是一件非常遺憾的事，但是公會在這一方面的努力和所凝聚的共識，足已彌補百分之九十九的問題，固然法案中部份問題未能獲得幾位立法委員的共識，但盼望在下一個會期中要特別委託公會理事長及各位前輩能多為本法案多做溝通的工作，我們對法案的推動是責無旁貸的，但各位從旁溝通的助力，更易使法案推動得更順暢。

在過去這一段期間，金融環境變化相當的大，諸如金融債券已成為資產市場活潑而多元化的工具，特別在金融資產證券條例及不動產證券化條例通過後，使取得資金的途徑更多元化，這兩個法案已成為資產及負債變動多元化運用的重要機制，這些是負債及資產面的變動情形；另外在行政面，本部對於逾放較低的銀行申請案件，採取許多項目自動核准的機制，俾快速提昇經營良好之銀行的經營績效，令其能開發並創新產品，以蓬勃發展經營環境。過去，票券的交易都是實體交割，最近我們建立了集中保管的機制，將使票券交易進入無實體的階段，這些變動和多元化，都經由金融改革小組的建議而策劃和建立，諸多政策的推動，我們將盡最大的努力去規劃及溝通。

在過去的一整年中，銀行界的努力是有目共睹的，特別在各銀行對於逾放比穩定的降低，是足以稱道的。但以現況而言，銀行家數眾多，競爭上非常不利，所以未來將繼續推動整併的計劃，不論是合併、策略聯盟、或以金控機制來整併，這都是無法迴避的趨勢和方向，期盼所有的會員都在這個方向上有強烈的共識，使我們銀行業的經營環境和整個產業發展有美好的未來。

最後，提供幾個重點，期望在大家共同的努力下，能在我們未來的發展中有所助力，其一是銀行業應特別加強控制成本利潤，以因應國際金融市場的競爭。其二是增加產品的差異化，目前雖已有多家銀行從事差異化的管理，也已有附加價值的產生，但整體而言，差異性還是相當不足。第三，銀行除積極發展消費金融外，更應體認企業貸款及投資銀行業務是未來銀行競爭上重大的要角，所以在融資的取得上要多幫助企業，不侷限於傳統式的融資，並多思考發展投資銀行業務策略，使銀行及企業互利雙贏。雖然我們處在這個環境中生存是困難的，但是生存卻是必要的，唯有大家同心協力除弊興利，匯集大家的智慧和活力，才能對國家有正面的貢獻。謝謝大家。



財政部金融局曾局長國烈蒞臨大會致詞



本會第七屆第三次會員代表大會

# 人民幣升值可能性之分析

歐興祥（臺灣銀行經濟研究室主任）

## 壹、前言

美伊戰爭結束，近月來影響國際金融市場的一大不確定性因素消除，各國貨幣匯價紛紛重新反映其經濟基本面，而美國經濟則因經濟復甦較預期緩慢及雙赤字問題，以致美元對歐元、日圓及其他亞洲貨幣呈現明顯的貶值。中國大陸人民幣匯價自1995年來因長期釘住美元，近月來未與其他國家貨幣一併升值，反而隨同美元對各國貨幣貶值，出口競爭力更形增強，因而人民幣是否應該對美元升值的問題引起各國的關切。

中國大陸歷經多年的經濟開放後，市場商機誘人，外人直接投資源源不絕，除了造成大陸經濟成長居高不下之外，對外貿易及經常帳順差節節上升、外匯存底迅速累積，迄今（2003）年7月底外匯存底已高達3,565億美元，且排名世界第二，僅次於日本。然而，人民幣兌美元匯率自1995年以來始終固定於8.28上下極小幅度，因此，美國、歐洲及日本之官方及學者最近相繼認為人民幣有低估之嫌，希望大陸官方採取較有彈性的匯率政策，讓人民幣反映其巨額外匯存底與高速經濟成長的實力；但是，中國人民銀行依然表示，保持人民幣匯價之穩定是其一貫政策，目前無意改變。而且，大陸「胡溫體制」新政權甫告上台，即遭逢SARS疫情的衝擊，現雖安然渡過此一危機，但其國內尚有多項棘手問題亟待處理，「胡溫體制」如何在兼顧金融穩定與經濟成長下，消彌國際對人民幣升值的壓力，無疑是另一項挑戰。

一般而言，影響匯率變動之基本面因素主要有政治安定度、相對經濟成長率、國內外利差、國內外通貨膨脹率差距、國際收支概況及第三國效果（其他國家貨幣的升貶示範效果）等影響外匯供需的因素，雖然長期的匯率走勢無法違背基本面，但在短期，貨幣當局（Monetary Authority）的政策態度仍然具有相當的影響力。

本文的目的主要是針對與人民幣走勢有關的中國大陸當前政治、經濟、金融之近況加以概括性的說明，並整理有關人民幣對美元是否會升值的各界看法，其架構如下：

第一節為前言，第二、三及第四節分別說明大陸當前政治、經濟及金融情勢，第五節為各界對人民幣應否升值之看法的整理，第六節為結語。

## 貳、當前大陸政治情勢

近一年來，中國大陸最高領導階層已完全順利移轉。先是去（2002）年十一月的中共第十六屆全國代表大會中，江澤民下臺，由胡錦濤接任中共總書記，其次於今年三月的第十屆全國人民代表大會中，胡錦濤亦取代江澤民出任國家主席，並通過由溫家寶接替朱鎔基擔任國務院總理。

「胡溫體制」甫告上台，立即面臨SARS疫情的衝擊，初因地方隱瞞疫情，導致民眾與國際輿論的質疑，嗣經嚴懲官員、停業停課、緊急動員、資訊公開等處理，終使大陸於六月下旬從SARS病例集中區除名。

當前大陸的棘手問題千頭萬緒，「胡溫體制」亟待解決者主要有：農業農民農村問題、地區發展失衡、產業結構失調、失業人口增加、銀行壞帳比例偏高、國有企業改革困難等。除此之外，江澤民本人仍兼任中共中央軍委主席、中央外事領導小組組長、對台工作領導小組組長等職位，其親信亦遍佈黨政軍機構高層，顯示胡溫二氏尚未大權在握，國防、外交、兩岸政策方面尤其無法掌控，且江系人馬以往首要目標是全力發展沿海地區經濟成長，胡溫二氏鑑於自身的經歷，希望兼顧農村農民、社會福利、反腐革新等，政策優先次序難免有所衝突。一般而言，「胡溫體制」短期內仍將承襲江澤民路線，不至於對其全面加以否定，而暫與之妥協，前時SARS危機處理的成功，已使胡溫二氏政治影響力擴大，削弱江系人馬的地位，未來「胡溫體制」如何一方面順利解決諸多社會問題，一方面維持高速經濟成長，是胡溫二氏莫大的挑戰。

## 參、當前大陸經濟情勢

### 一、經濟持續高度成長

中國大陸自1979年改革開放以來，在積極實施市場經濟、引進外人直接投資之策略下，經濟持續高速成長。其間曾因經濟過熱致通貨膨脹率高達20%（1994年）以上，為維持經濟快速成長與健全發展，中國大陸於1995年將人民幣匯率控制在8.28兌1美元狹幅區間波動；1997-98年在亞洲發生金融危機，引發世界經濟前景不確定的情況下，大陸官方採行積極的財政政策和穩健的貨幣政策，擴大內需奏效，為中國大陸帶來國民所得成長、對外貿易擴增等實質效果。其中，國內生產總值（GDP）從1978年的3,624.1億人民幣增加到2002年的10.2兆人民幣，年平均成長率達9.3%。

雖然2002年下半年起全球經濟受到區域性政治緊張、油價攀升等因素影響，全球經濟表現遠遜於預期，但因中國大陸於2001年底加入世界貿易組織（WTO），在加速開放市場、吸引外商到大陸投資、進一步擴大對外貿易以及健全法制法規等有利條件下，投資和出口繼續出現佳績，2002年全年經濟成長率達8%，相較全球之經濟成長率僅約為2%，表現相當亮麗。

今年延續去年以來投資暢旺、出口擴增，以及其國內房屋交易、汽車買賣等熱絡的氣勢，第一季經濟成長率再創9.9%的高峰。但第二季因受SARS疫情迅速蔓延的影響，部分行業遭受嚴重衝擊，尤以服務業成長率較去年同季下降6.1個百分點，成長速度明顯減緩，致第二季經濟成長率初估為6.7%，成長幅度為1992年以來最低水準，不過上半年整體經濟成長率仍有8.2%的高水準。

### 二、對外貿易持續大幅擴張

中國大陸貿易商品總額從1978年的206.4億美元，增加到2002年的6,207.9億美元，成長近30倍；占世界貿易總額的比重從1978年的1.5%，上升到2002年的4%左右，在世界的排名居第5位。2002年出口金額達3,255.7億美元，年成長

率為22.3%，占世界出口總額的比重由2001年的4.3%升至5.1%，居世界第5位；進口金額達2,952.2億美元，年成長率為21.2%，占世界進口總額的比重由2001年的3.8%上升到4.4%。

受惠於加入WTO關稅下降，以及先進工業國家經濟不景氣，消費者縮減支出，改以購買價廉之中國產品等影響，2002年中國大陸外貿暢旺，

2002年進、出口成長率皆達兩位數以上，分別達21.2%及22.3%，其前五大出口地區為美國、香港、日本、歐盟及東協，而前五大進口地區則為日本、歐盟、台灣、東協及韓國。在人民幣緊釘美元匯率政策下，跟隨去年下半年起走弱的美元，對主要貿易夥伴之貨幣亦呈現貶值，因此，雖有美伊戰爭以及SARS疫情干擾，對外貿易依然大幅成長，今年上半年出口、進口分別較上年同期增加34.0%及44.5%，惟貿易順差僅達45.0億美元。

### 三、外人直接投資規模創新高

由於外資看好中國大陸加入WTO，市場將逐步開放的廣大商機，紛紛大舉投資中國大陸，使得中國大陸實際引進外資金額自1983年的9.2億美元快速增加，至2002年大陸外人直接投資創新高，達527億美元，其主要投資國（或經濟體）為香港、美國、日本、台灣及維爾京群島，其中，大型跨國公司、高科技專案、資訊科技產業、石化業大型專案、外商投資的研發中心等投資案的增加尤為明顯。今年上半年新批准的外商投資企業家數達18,877家，外商直接投資實際使用的金額達302.6億美元，較上年同期成長34.3%。

### 四、通貨緊縮壓力減緩

由於加入WTO後，開放市場以及技術提升，供給能力提高，特別是農產品供過於求，農產品價格下跌，以致農民的消費能力增長受到抑制，2002年中國出現了輕微的通貨緊縮，該年的消費者物價成長率為負0.8%。惟今（2003）年消費者物價呈現自2001年11月份以來的首次上漲，首5月消費者物價指數較上年同期上漲0.6%，扭轉了近兩年來物價持續下降的局面。另外，國際貨幣基金（IMF）於4月30日公布其評估世界經濟面臨通貨緊縮危機的風險資料，顯示目前全球並未全面出現通貨緊縮現象，不過部份經濟體則正面臨通貨緊縮風險，其中日本在通貨緊縮風險指數排行榜上居首，其次為香港、台灣及德國，中國大陸則屬於低風險之經濟體。

### 五、外匯存底持續擴大、外債占外匯存底之比率逐漸下降

近幾年來中國大陸經濟發展十分快速，尤其是出口大幅成長，以及外人直接投資增加迅速，使得外匯存底逐年攀高，十年前大陸的外匯存底大約只有194億美元，自1996年突破1,000億美元大關後，即快速地累積，2001年底外匯存底超過2,000億美元，至2002年底已達2,864億美元，2003年7月高達3,565億美元，目前居日本之後，排名全球第二。

至於外債部分，自1995年以來中國大陸的外債規模與日俱增，截至去年年底，外債餘額達1,638.5億美元，已成為世界主要債務大國之一，幸其有龐大的外匯存底做後盾，因此即使外債總額逐年增加，但其占外匯存底的比率卻逐年降低，1999年為95.68%，2002年底降為57.21%，顯示其外匯存底規模將近其外債總額的兩倍，代表大陸有相當的償債能力。至於債負比率近幾年也都在10%以下，2001年和2002年債負比率均為8.7%，2002年債負比低於泰國（17.5%）、印尼（30.0%）及菲律賓（13.8%）等東南亞國家。

### 六、國家風險評等及競爭力評等近況

中國大陸本（2003）年上半年雖受到嚴重急性呼吸道症候群（SARS）侵襲，但其對大陸消費與出口之全面影響尚需觀察，因此各大信評機構目前並無調降大陸債信評級之動作，穆迪（Moody's）維持其在2002年11月底對中國大陸之評級A3，未來展望仍為「正向」；惠譽國際（Fitch IBCA）今年5月亦確認中國長期外幣評級為A-，展望「穩定」；至於標準普爾（Standard & Poor's）為反映大陸近期在經濟體制之改革有實質進展，今年4月中確認大陸BBB長期外幣評級，並同時調升其評等展望，由「穩定」調升至「正向」。

雖然中國大陸目前經濟成長處於起飛階段，商機雄厚，成長相當有潛力，但從近期各種競爭力評比、經商與投資環境評比、以及國家信用評等來看，其世界排名均遠落後於我國，例如瑞士世界經濟論壇（WEF）的成長競爭力排名，我國名列第三，中國大陸排名第三十三；英國經濟學人資訊中心（EIU）的經商環境排名我國名列第十八，中國大陸排名第三十八；機構投資人（Institutional Investor）的國家信用排名，我國名列第二十四，中國大陸排名第三十八。另外，經濟自由度、投資環境及全球競爭力的排名，中國大陸均遠落後於我國。

## 肆、當前大陸金融情勢

### 一、利率低檔盤旋



主講人：臺灣銀行經濟研究室歐主任興祥



2001年全球經濟景氣由高峰滑落，各國央行紛紛調降利率，中國人民銀行為了克服全球經濟成長持續減緩對中國經濟所產生的衝擊，及因應消費者物價連續下跌，於2002年2月21日起，降低金融機構人民幣存、放款利率，平均下調0.25個百分點，為1999年6月10日調整利率措施以來首度調降。由於中國實施利率管制制度，金融機構存、放款利率需遵守中國人民銀行規定的水準，至目前為止，銀行活期存款利率水準為0.72%，一年期定期存款利率為1.98%，最高的五年期存款利率為2.79%；貸款利率方面，一年期貸款利率為5.31%，五年期以上貸款利率為5.76%。中國人民銀行對金融機構的重貼現利率則自2001年9月11日起即維持於2.97%迄未改變。至於貨幣市場利率方面，2003年6月份金融業隔夜拆款利率為2.08%，較2002年1月的2.316%下降0.236個百分點。

此外，為因應中國經濟發展的情勢及今後發展目標，並配合金融市場對外開放的需求，2003年5月14日中國人民銀行初步制定銀行利率市場化改革規劃，未來將按照先外幣、後本幣，先貸款、後存款，存款先大額長期、後小額短期的步驟，逐步建立由市場供需決定金融機構存、放款利率的機制。

## 二、兌美元匯率波幅狹小

中國大陸自1994年外匯管理體制改革以來，由於中國人民銀行在外匯市場針對外匯供需情況進行調控，自1995年起，人民幣匯率一直穩定在1美元兌換8.28元人民幣左右的價位，波動幅度狹小。不過，隨著市場開放、外資匯入增加、對外貿易持續成長，銀行間外匯交易活絡，交易量屢創歷史新高。此外，由於國際收支持續保持雙順差（經常帳與金融帳），外匯市場美元持續存在供過於求的現象，而且在今年十月初，一年期遠匯有升值之跡象。

根據國際貨幣基金組織的匯率機制劃分標準，匯率制度共分為八類，人民幣匯率制度是屬於「other conventional fixed peg arrangements」（詳IFS, 2003年3月）。

人民幣匯率係由中國人民銀行按照前一營業日銀行間外匯市場形成的加權平均匯率，公佈人民幣對美元、歐元、港元、日圓四種貨幣的市場交易中間價，作為各種外匯買賣定價之依據，其中對銀行間美元買賣價在中間價上下0.3%內浮動；對港元和日圓的買賣價可以在中間價上下1%內浮動；對歐元的買賣價幅度擴大為10%。外匯指定銀行需在規定的浮動範圍內掛牌買賣。此外，各銀行掛牌的美元現匯買賣價及現鈔買入價波動幅度亦有限制，以利於中國人民銀行對人民幣匯率的調控與干預。

## 三、股市於低檔盤整

2001年6月14日中國國務院公佈「減持國有股籌集社會保障基金管理暫行辦法」，並提出整頓國企方案，打算大量拋售國有企業股，造成股價大跌，成為股市大盤走勢由高峰落下的轉折點，加上全球景氣反轉直下及911事件等不利因素影響，上海綜合股價指數由6月13日的峰頂2,242點（收盤價）震盪走低，至2002年1月22日收盤價跌至1,359點。2002年股市仍呈先揚後抑走勢，由於「減持」計畫提出後，股市非流通股問題即干擾股市行情，証管單位自2001年11月起即陸續提出修正辦法，至6月23日國務院宣布停止「減持」，大盤一度出現明顯反彈，惟因全球股市大環境不佳，加以中國面臨通貨緊縮之風險及高失業率等問題深化的疑慮，大盤走勢再度疲軟，並於2003年1月3日跌到谷底1,320點收盤，較2001年6月13日高峰點下跌41.12%。2003年雖有美伊戰爭及SARS疫情利空因素困擾，但2002年11月8日中國人民銀行和證監會聯合發布「合格境外機構投資者境內證券投資管理暫行辦法」，開啓QFII機制，並於2003年正式具體實行，股市於7月中旬回升1,500點左右。

## 伍、各界對人民幣升值可能性之看法

### 一、各界對於人民幣升值可能性持正面看法的理由大致如下：

#### (1) 經濟基本面穩定發展

最近一年多來全球多數國家幾乎都為景氣低迷所苦，但中國大陸近年來仍維持經濟年成長率在7%到9%的高成長記錄；此外，巨額的貿易出超與經常帳順差，亦使人民幣升值壓力倍增，1997年、1998年連續兩年貿易順差超過400億美元，1999年以後雖略為下降，但2002年的貿易順差仍高達304億美元。

#### (2) 國外資金大量湧入、外匯存底激增

經濟合作暨開發組織（OECD）全球財務報告指出，2002年中國大陸吸引外人直接投資（FDI）流入金額達527億美元，超過美國的301億美元；累計歷年中國實際利用外資金額達4,480億美元。另外，2001年12月外匯存底為2,122億美元，但今年7月底外匯存底已達3,565億美元，在短

短的一年半中，增加了1,443億美元。

#### (3) 釘住美元的匯率制度、人民幣跟隨美元貶值

大陸自1995年以來，人民幣幾乎釘住美元未動，在8.28元人民幣兌1美元附近狹幅區間波動，然而近一年來美元對歐元、日圓、或其他主要貨幣大多呈貶值走勢，2003年7月18日與2001年12月底比較，歐元及日圓兌美元分別升值26.50%及10.93%。但人民幣釘住美元的做法，相對使人民幣兌其他貨幣呈現貶值狀態，自然會引來其他貿易對手國，尤其是美國、歐元區、日本等均要求人民幣匯率必須調整。

#### (4) 利率差距擴大

中國大陸銀行利率制度僵固，自2002年2月21日調低利率至今，迄未有所更動，今年以來美國、歐元區、英國等主要經濟體相繼降息，使利率差距擴大，例如：2003年6月中國大陸銀行間的隔夜拆款利率為2.08%，高於同期間美國市場的聯邦資金利率1.13%，而6月25日美國調降利率後，全球利率普遍明顯走低，相對而言大陸的利率更顯穩定，增加人民幣的吸引力。

#### (5) 大陸股市開始實施QFII制度

2002年11月8日中國人民銀行和證監會聯合發布「合格境外機構投資者境內證券投資管理暫行辦法」，開啓QFII機制，並於2003年正式具體實行，為中國股市注入新動力。不過中國大陸為防範投資銀行藉機炒作匯率，可能暫緩放寬外國專業投資機構（QFII）的限制。

### 二、各界對於人民幣升值可能性持負面看法的理由大致如下：

(1) 中國貨幣當局的堅持，中國人民銀行行長周小川及外匯管理局局長一再強調，目前的外匯管理制度符合現在中國經濟條件利益，並有利於大陸經濟的穩步發展。

(2) 2002年大陸消費者物價下跌0.8%，主要與供給增加、低收入階層需求不振及加入世貿組織（WTO）後進口物價下跌有關，今年以來消費者物價雖暫時止跌，但若人民幣升值，恐會透過進口價格而加大通貨緊縮壓力。

(3) 大陸學者普遍認為，1997、1998年亞洲金融風暴期間亞洲貨幣普遍貶值，人民幣並未採取貶值措施，對遏止亞洲金融風暴的惡化有相當的貢獻，且自1994年迄今，人民幣兌其他貨幣相對升值，因此目前要求人民幣升值並不合理。

(4) 金融體系不良資產居高不下（2002年底大陸金融機構不良資產比例約為25%），外債偏高（中國國家外匯管理局統計，至2002年12月底止，中國外債餘額折合美元1,638億美元）及財政赤字上升（中國財政部預算報告估計，2002年的財政赤字達到創紀錄的3,098億元人民幣，約合370億美元）等問題，都比匯率政策更迫切需要解決。

(5) 鉅額的外匯存底被中國認為是維持大陸市場信心的工具，以及提供政府推動國企改革的後盾，因此不應為外匯存底快速增加而調整人民幣匯率。

(6) 為了維持7%至9%的經濟成長率，出口產業扮演著關鍵角色，人民幣維持偏低水準，可避免傷害出口產業，並抑制失業率之上升。

## 陸、結語

雖然中國大陸經濟持續多年高度成長，但諸多問題亦逐一浮現，如城鄉差距擴大、農村需求增長緩慢、失業問題嚴重、財政負擔沉重、金融呆帳愈滾愈大以及通貨緊縮壓力等問題，實不容人民幣升值。但是，因大陸自2001年底加入世界貿易組織後，必須遵守GATS的規定而進一步對外開放金融市場，利率、匯率交易自由化、透明化的要求，將使金融市場波動擴大，因此，預期大陸現行釘住美元於0.3%上下區間浮動的微調浮動匯率制度，未來仍有進一步放寬的壓力。

儘管中國人民銀行行長周小川於七月中旬重申，人民幣匯率將繼續保持穩定，但國際上要求人民幣升值的聲浪仍不絕於耳，尤其是七月中旬美國FED主席葛林斯班向美國眾議院作證時指出，大陸維持人民幣匯率穩定的作為，導致中國累積龐大美元資產，其貨幣供給量（目前大陸廣義貨幣供給M2佔GDP的比率高達181%）將在長時間內大幅增加，中國政府必須設法解決，此一談話更使未來人民幣升值壓力與日俱增。

展望短期的未來，人民幣之走勢將受國際美元走勢及中國大陸貨幣當局是否積極採取增強美元需求之措施而定。

在國際美元走勢方面，美國FED七月中旬表示，預估今年美國經濟成長率將達2.75%，明年將加速成長，成長率最高可能達4.75%，而在七月十四日至七月十八日之間，美元兌十六大主要貨幣中的十三國貨幣升值，其中對紐元漲勢最強，單週大漲3.2%，另外，十年期美國公債殖利率七月十八日已上升至4%左右，創三個月來新高，使得美國與主要國家之利差進一步縮小，更增加美元的投資吸引力。

在中國大陸的因應政策方面，目前其財經部會已思考開放企業購買外國債券、動用外匯存底進口戰略物資、放寬居民出國旅遊及自費留學之購買外匯的限制以及提高企業保留外匯比例、發行美元債券等措施，若採取上述相關措施，在美元回穩之情勢下，人民幣升值之壓力將會減少。

## ● 越南銀行協會訪問本會紀要 ●●●

越南銀行協會訪問團一行十四人，由阮文福先生率領於九月二十二日上午九時三十分蒞臨本會拜訪，由本會研究發展委員會及業務組共同接見並會談。

此次越南銀行協會訪問團來本會討論主題為：「Towards A Modern Banking Model」（朝向現代化銀行邁進）。會談內容共分四部分：（一）中華民國銀行公會簡介；（二）當前台灣銀行業的經營環境；（三）未來金融業努力的方向與願景；（四）案例探討—台灣銀行簡介。越方代表團共提出十個問題，包括我國銀行市場競爭情況，新金融商品種類，外商銀行在台之情形，如何加強信用風險管理，臺銀民營化進展情形，我國銀行公會業務、工作及會費分攤辦法等。越方代表團團長表示此次拜訪本會意義重大，受益良多，深盼兩國銀行公會今後能增進交流與合作。

## 本會會員單位人事異動訊息

- 1、中央信託局新任董事長許嘉棟先生於九十二年九月十七日接篆視事。
- 2、中華開發工業銀行新任總經理趙元旗先生於九十二年九月五日接篆視事。