

# 央行「不住相」的外匯存底

陳虹宇·吳聰敏·李怡庭·陳旭昇

2021.7.5

外匯存底是屬於全體國民的資產，管理外匯存底的中央銀行，有義務清楚報告它所持有的外匯資產總額。弔詭的是，台灣的外匯存底在不同的會計科目中自在變化，讓外界無法一眼掌握明確的數字，可謂「不住相」的外匯存底。

中央銀行透過 2021 年 6 月 17 日《理監事會會後參考資料》，以“坊間出版一本書”之未公開指名的方式，回應《致富的特權》一書中有關央行隱匿外匯資產規模之討論。遺憾的是，央行的澄清完全奠基於對該書原意的曲解。在《致富的特權》一書中，作者從未指稱央行的會計報表有編列不實的情況。所謂「內外帳」云云，只是一種類比 (analogy)。這是一本經濟科普書，希望能夠以社會常識的方式讓讀者心領神會。爲了讓一般讀者體會什麼是「央行內部知道的外匯資產總額」與「外界所能看出的外匯資產總額」之差別，書中以企業的內外帳來做類比，但是書中並沒有說央行有內外帳，更沒有說央行作假帳，注意到書中的標題是把內外帳三字以括弧「」標示。搞錯了書中討論的重點，恐怕讓央行的澄清成爲一場「蹩腳而空洞的大戲」？

所以到底央行解釋 (澄清) 了什麼？央行的說明，就是強調央行沒有違反法律，該行的會計報表完全依主計總處核定之會計準則處理，沒有隱匿問題。然而，這樣的澄清根本毫無意義，畢竟作者從未指稱央行的會計報表有編列不實的情況。

澄清的方向錯誤，就不必再討論下去。但是對於央行「不住相」的外匯存底管理，似乎值得再花一點篇幅討論一下。《致富的特權》一書中指出，在 2020 年 3 月之前，有部分的外匯資產，透過外匯交換 (swap)、借出與存放在本國銀行的方式，

讓外界無法在現有的會計報表上，一眼就看出央行持有的外匯資產總額。

簡單地說，央行透過現有的會計制度，巧妙地讓部分外匯資產不放在外匯存底的科目下，「藏」到其他不起眼的科目中。國際貨幣基金 (IMF) 知道漏洞所在，有鑑於之前會計制度無法真實表達一國央行的外匯資產總額，就在 2013 年頒行一個新的會計報表編制指引 IRFCL，要求要將相關的外匯衍生性金融交易以及外匯資產借貸忠實呈現。

然而，央行在 2020 年 3 月之前，並沒有明確揭露這部分外匯資產金額。歷年來央行均以我國非 IMF 會員國為由，拒絕依此指引呈現央行所持有的全部外匯資產。這也就是為何在美國財政部 2020 年 1 月的匯率報告中，還特別引用現任美國貿易代表署顧問 Brad Setser 的研究報告，認為“Taiwan has conducted undisclosed foreign exchange intervention in the swap market totaling approximately \$130 billion, and perhaps as much as \$200 billion.” 因此，現實的狀況就是，央行依照 A 會計準則 (IMF, BPM6) 編製了 A 表，卻不願依照 B 會計準則 (IMF, IRFCL) 編製 B 表。然而，沒有 B 表的輔助，外界就無法一窺央行外匯資產的全貌。

央行在「外匯資產」與「外幣流動性」這兩個名詞上大做文章，指稱書中“將「外幣流動性」統計金額，誤認為「外幣資產」”。所謂言者所以在意，得意而忘言。《致富的特權》是一本經濟科普書，自然會盡量使用一般人可以理解的說法來表達，所謂「誤認」云云，大概又是想像力的盡情發揮。事實上，不管用什麼名稱，當然都是央行所持有的「外幣資產」。當央行把「外幣流動性」裡的一筆外幣資產存放在一家外國銀行，這將計入央行的外匯存底；但只要央行把這筆外幣資產轉到該外國銀行在台分行，這筆外幣資產就變成對本國住民債權，立刻從外匯存底消失。若將該筆外幣資產與本國銀行進行換匯，也會造成類似的效果。因此，央行要讓國人看到外匯存底的金額是多少，完全操弄在其股掌之間。央行所持有全部的外幣資產 (或是「外幣流動性」) 與外匯存底的差距，也就是這被「隱藏」的約 1400 億美金，反應過去以來央行干預外匯市場的規模，遠遠大於外界的認知。

央行的澄清稿洋洋灑灑，東拉西扯，顧左右而言他，但我們只問一個核心問題：在 2020 年 3 月 12 日央行赴立法院報告之前，除了央行內部外匯業務相關人員外，

全世界還有誰知道央行擁有高達 991 億美元的「換匯交易之外幣部位」,328 億美元的「存放國內銀行業之外幣」以及 61 億美元「對本國銀行外幣拆款」這些外匯資產? 如果在 2020 年 3 月之前, 外界無法從央行會計報表中明確看出央行真正的外匯資產規模, 而國際貨幣基金明明已公布揭露資訊的新規範, 央行卻不願依循規範編制報表, 或許「隱匿外匯資產」的說法, 雖不中, 亦不遠矣。

央行往往以台灣不是國際貨幣基金會員國為藉口, 認為自己沒有義務依照國際貨幣基金的規範編制相關報表。然而編制報表的目的不只是為了與國際接軌, 也不只是為了減少與重要貿易夥伴 (美國) 的摩擦, 更重要的是, 央行的外匯資產屬於全民, 國民有權利知道央行外匯資產的確切金額, 央行也有義務對外界揭露此資訊。目前可以在央行網站上查到 2020 年 3 月開始的每月「新臺幣兌美元換匯交易餘額」以及 2020 年 12 月開始的每月「外幣拆款餘額」, 唯獨仍缺少「存放國內銀行業之外幣」資料, 期待央行能盡快補上; 至於 2020 年 3 月前包含換匯交易, 外幣拆款與存放國內銀行業之外幣的歷史資料, 亦應儘速一併補上, 以昭公信。