

《致富的特權》

吳聰敏

2021/5

葛林斯潘 (Alan Greenspan) 從 1987 年開始擔任美國聯邦準備銀行 (Fed) 主席，2006 年 1 月卸任，時間長達 18 年。在他卸任前夕，《經濟學人》(The Economist) 刊登一篇文章，“Monetary myopia”，評估他的成就。文章一開始說，有人認為葛林斯潘是「人類有史以來最偉大的央行總裁」，但文章作者不完全同意。

文章作者說，葛林斯潘任內，美國物價穩定，經濟溫和成長，只出現兩次輕微的景氣衰退，可以視為是他的貢獻。不過，文章作者認為，葛林斯潘在推動寬鬆貨幣政策時，忽略了政策對房價之影響。

彭淮南從 1998 到 2018 年擔任台灣央行總裁，任期比葛林斯潘更長。台灣的媒體對於彭淮南的表現幾乎是一面倒的讚揚，很多人會提到兩項成就：第一，外匯存底的排名名列前茅，第二，央行盈餘繳庫多。2001-19 年期間，央行盈餘繳庫占中央政府歲入的比率平均為 10.5%，相較之下，2017 年 Fed 的盈餘繳庫占聯邦政府歲入比率僅 2.4%。

行政院前主計長劉三錡就對央行的貢獻，感謝連連，「政府應該頒一個金質獎章給彭總裁！」(《天下雜誌》，2012/7/6)。

央行政策是經濟學研究的重要議題，但是，學術界對於貨幣政策效果的評估，都是從前述物價穩定與降低景氣波動兩個角度出發，從未見過以盈餘繳庫與外匯存底排名作為評估標準的。不過，如果媒體不了解以上兩者並非貨幣政策成功與否的標準，經濟系的老師似乎要負一點責任。本書的目的之一是要解釋，為何央行盈餘繳庫多與外匯存底高未必是好事。

台灣央行盈餘繳庫多是兩項政策所造成的，第一是央行很努力地印鈔票買外匯，第二是極度寬鬆的貨幣政策。前者使外匯存底持續大幅增加，後者使利率低到不能再低。因為篇幅限制，我將略過推論的細節，但結論是央行鉅額的盈餘繳庫，其實不是央行賺來的，真正付錢的是一般存款人。

貨幣政策是公共政策，任何公共政策有其目標，但也有成本。台灣央行宣稱，盈餘繳庫並非貨幣政策的目標，即便如此，央行在執行上述的兩項政策時，是否把存款人的付出納入考慮？據我所知，台灣央行對此未曾提出說明。

本書對於 20 年來央行政策有全面的分析，在最後一章裡，我們也提出台灣央行制度改革之芻議。