

中央銀行理事聯席會議決議

一、國際經濟金融情勢

自本(2018)年 3 月本行理事會會議以來，全球景氣穩健擴張；其中，美國經濟加速成長，惟歐元區、日本及中國大陸景氣略緩。由於油價等大宗商品價格走升，全球通膨升溫。伴隨市場預期美國 Fed 加速升息、美中貿易爭端等因素，部分新興市場資金外流、股匯價下挫，全球金融市場波動擴大。

日前美國再度升息，惟貨幣政策仍屬寬鬆；歐洲央行(ECB)決定本年底結束資產購買計畫，並將維持現行政策利率至少至明(2019)年夏季；日本央行及中國人民銀行政策利率不變，顯示主要經濟體仍維持貨幣寬鬆立場。

未來隨主要經濟體貨幣政策持續正常化，恐進一步衝擊債務較高之新興市場，提高全球金融脆弱性；益以主要經濟體貿易摩擦加劇，增添全球經濟金融前景之不確定性。

二、國內經濟金融情勢

(一) 年初以來，出口活絡，民間消費增溫，國內經濟穩定成長。展望下半年，出口成長動能可能受基期因素影響而趨緩，內需仍為驅動經濟成長之主力。其中，民間消費方面，雖然軍公教年金改革正式實施，可能略為影響民間消費傾向，惟隨勞動市場持續改善，就業人數上升、失業率下降，且薪資溫和成長，民間消費可望穩健成長；另預期廠商增加資本支出，以及基期較低，民間投資成長回升，本行預測下半年經濟成長 2.30%。

由於本年第 1 季國內經濟成長優於預期，加以本行上修輸出及民間投資成長，全年經濟成長預測值上調為 2.68%。

(二) 因國際油價漲幅超過預期，推升國內進口物價，加以蔬菜價格上漲、菸價調高，致近月消費者物價指數(CPI)漲幅較高。本年 1 至 5 月平均 CPI 年

增率為 1.66%，核心 CPI 年增率則為 1.40%，顯示當前國內通膨仍屬溫和。

展望下半年，在通訊費率調降及菸稅調高遞延效應將漸消退下，CPI 年增率可望趨緩至 1.21%。受油價上漲影響，本行上修本年 CPI 年增率預測值為 1.40%；惟受通訊費率調降影響，下修本年核心 CPI 年增率預測值為 1.16%（主要機構預測，詳附表 1）。

（三）因應國內經濟情勢，本行彈性運用公開市場操作，調節市場資金，銀行準備部位維持於適度水準。近月短期利率微升，10 年期公債殖利率略降，新台幣對美元匯率貶值，金融情勢續呈寬鬆。銀行授信穩定增加，本年 1 至 5 月平均年增率為 4.93%；同期間 M2 平均年增率為 3.62%，維持於目標區內成長。

三、本行理事會一致決議維持現行政策利率不變

鑒於當前國內物價漲幅尚屬平穩，本年通膨展望溫和；全球經濟前景仍存不確定性，下半年國內經濟成長可能略緩，加以全年產出缺口雖然縮小，惟仍為負值，景氣擴張力道不強；再考量主要經濟體仍維持貨幣寬鬆政策，國內名目利率及實質利率水準相對居中（詳附圖 1、附表 2），本行理事會認為維持現行政策利率不變，持續貨幣政策適度寬鬆立場，有助物價穩定及整體經濟金融穩健發展。

本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息 1.375%、1.75% 及 3.625%。

本行將持續關注國內經濟金融情勢動態，並密切注意各國貨幣政策走向、全球貿易保護主義等對國內經濟前景及金融市場穩定之影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定職責。

四、近期全球金融市場波動加劇，新台幣對美元匯率波動度亦擴大，惟仍低於其他主要幣別。

新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，但若有不規則因素（如短期資金大量進出）與季節因素，導致匯率過度波動或失序變動，而有不利於經濟金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序。

附表 1 台灣當前通膨及通膨展望

單位：%

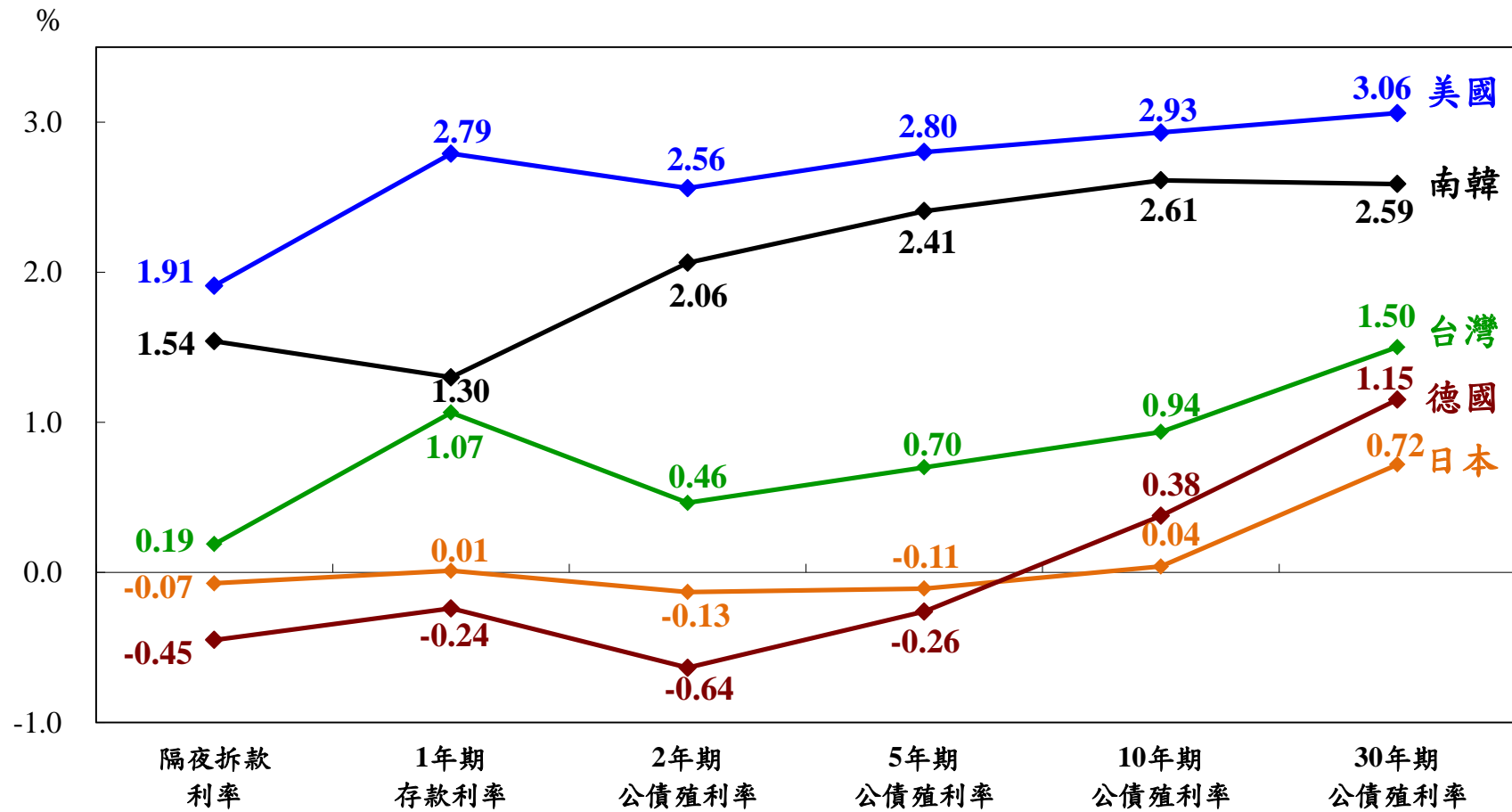
預測機構		當前通膨	通膨展望	
		2018 年 1-5 月	2018 年 全年(f)	
國內機構	元大寶華(2018/3/28)	1.66 (CPI) 1.40 (核心 CPI**)	1.30	國內機構預測 中位數 1.40%
	台經院(2018/4/25)		1.34	
	中央銀行(2018/6/8)		1.40* (CPI) 1.16 (核心 CPI**)	
	主計總處(2018/5/25)		1.49	
	中經院(2018/4/18)		1.63	
	ADB(2018/4/11)		1.10	
國外機構	Credit Suisse(2018/6/14)	1.20	國外機構預測 中位數 1.50%	
	Citi(2018/5/15)	1.20		
	Goldman Sachs(2018/6/19)	1.30		
	IMF(2018/5/9)	1.30		
	BoA Merrill Lynch(2018/6/19)	1.50		
	Barclays Capital(2018/6/18)	1.50		
	Nomura(2018/6/15)	1.50		
	EIU(2018/6/1)	1.50		
	Morgan Stanley(2018/4/16)	1.50		
	IHS Markit(2018/6/15)	1.53		
	UBS(2018/6/18)	1.55		
	HSBC(2018/6/18)	1.60		
	Deutsche Bank(2018/6/7)	1.60		
	Standard Chartered(2018/6/19)	1.80		

*本行預測本年 CPI 年增率為 1.40%，若剔除菸稅調漲之影響，約為 1%。

**核心 CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

資料來源：主計總處、各預測機構

附圖 1 主要經濟體名目利率
(2018/6/21)



資料來源：Bloomberg、中央銀行、證券櫃檯買賣中心、日本央行、美國聯準會、美國財政部

附表 2 主要經濟體實質利率及經濟成長率

單位：%

經濟體	(1) 1 年期定存利率* (2018 年 6 月 21 日)	(2) CPI 年增率** (2018 年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率	2018 年 經濟成長率 預測值**
馬來西亞	2.950	1.29	1.660	5.1
印尼	4.750	3.60	1.150	5.1
美國	2.790	2.52	0.270	3.0
泰國	1.500	1.32	0.180	4.1
南韓	1.300	1.49	-0.190	3.0
台灣	1.065	1.40	-0.335	2.68
中國大陸	1.500	2.06	-0.560	6.7
新加坡	0.250	1.03	-0.780	3.0
瑞士	0.160	1.03	-0.870	2.2
日本	0.011	0.96	-0.949	1.1
英國	1.030	2.78	-1.750	1.1
歐元區	-0.240	1.76	-2.000	2.1
香港	0.050	2.33	-2.280	3.5
菲律賓	0.500	4.27	-3.770	6.6

* 台灣為本國五大銀行之一年期定期存款機動利率。

** 為 IHS Markit 2018 年 6 月 15 日之預測值；台灣 CPI 年增率及經濟成長率係本行預測值。