

中央銀行理監事聯席會議決議

一、國際經濟金融情勢

上(2018)年 12 月本行理事會會議以來，全球貿易及製造業活動持續降溫，國際機構普遍下修本(2019)年全球經濟成長預測，主要國家經濟成長多趨緩。由於景氣擴張力道減緩，且預期本年國際油價低於上年，全球通膨展望溫和。

近期主要經濟體政策利率維持不變，惟貨幣政策立場多趨於寬鬆，加以美中貿易談判朝正向發展，國際金融市場回穩。展望未來，美國對中、歐、日等主要經濟體之貿易政策仍存不確定性，且中國大陸景氣下滑、英國脫歐期限擬延後，全球經濟金融前景變數仍多。

二、國內經濟金融情勢

(一) 年初以來，因外需減弱，國內出口呈現負成長，並影響生產活動；惟資本設備進口增加，且台股隨國際股市回穩，帶動消費信心回升，經濟持續溫和成長。勞動市場情勢穩定，就業人數緩增，失業率微降。

鑑於本年全球經貿活動預期放緩，加以受上年基期因素影響，本年台灣出口成長將走緩。惟國內經常性薪資續有增加，政府推出激勵消費措施，民間消費可望穩定成長；益以政府積極推動前瞻基礎建設及台商回台投資，公、私部門投資將續成長。在內需帶動下，本行預測本年經濟成長將逐季回溫，全年經濟成長率為 2.13%，低於上年。

(二) 本年 1 至 2 月消費者物價指數(CPI)平均年增率為 0.20%，不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則為 0.41%，漲幅和緩。

由於上年蔬果盛產價跌，本年蔬果等食物類價格漲幅可能較大，同時，基本工資調升，將帶動薪資及外食費用等上揚；惟預期本年國際油價低於上年，減緩輸入性通膨壓力，益以國內需求溫和，以及菸稅調高

效應消失，通膨展望平穩。本行預測本年 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 0.91% 及 0.78% (詳附表 1)。

- (三) 本年初，因應農曆春節資金需求，本行透過公開市場操作，提供市場充裕流動性；1 至 2 月銀行平均超額準備部位由上年第 4 季平均之 4 百餘億元增為 5 百餘億元，近月長短期利率略降。

本年 1 至 2 月準備貨幣及貨幣總計數 M2 平均年增率分別為 6.78% 及 3.03%；同期間，銀行放款與投資平均年增率為 5.70%，顯示貨幣信用足以支應經濟成長所需。近月本國銀行逾放比率為 0.24%，備抵呆帳覆蓋率維持於 569.56% 之較高水準，銀行資產品質良好。

三、本行理事會一致決議維持政策利率不變

綜合國內外經濟金融情勢，考量本年全球經濟及貿易成長預測下修，國際經貿金融前景仍具不確定性，影響所及，國內經濟成長略緩，且實際產出尚低於潛在產出，預期通膨壓力和緩；與主要經濟體相較，國內名目利率及實質利率水準仍屬居中 (詳附圖 1、附表 2)，本行理事會認為維持政策利率不變，賡續適度寬鬆貨幣政策，有助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%。

- 四、本行將持續關注國內通膨、經濟成長及金融情勢變化，並密切注意全球經貿活動發展、主要經濟體貨幣政策走向，以及資本移動對國內經濟金融可能帶來的影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定職責。

- 五、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

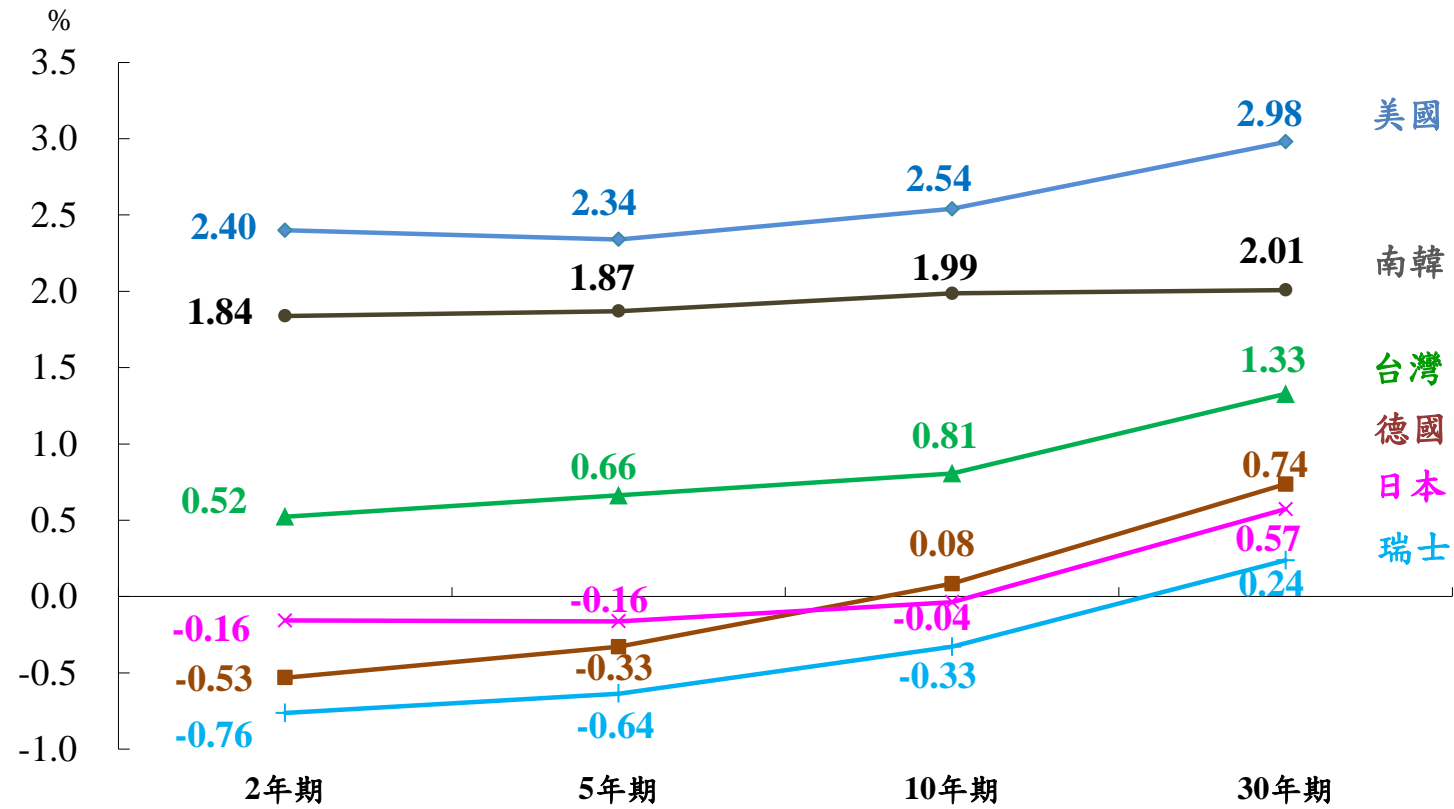
單位：%

預測機構		當前通膨	通膨展望	
		2019 年 1-2 月	2019 年 全年(f)	
國內機構	主計總處(2019/2/13)	0.20 (CPI) 0.41 (核心 CPI*)	0.73	國內機構預測 中位數 0.91%
	中央銀行(2019/3/21)		0.91 (CPI) 0.78 (核心 CPI*)	
	台經院(2019/1/25)		1.10	
國外機構	Morgan Stanley(2019/2/15)	0.20 (CPI) 0.41 (核心 CPI*)	0.50	國外機構預測 中位數 0.90%
	Citi(2019/2/18)		0.70	
	Nomura(2019/3/15)		0.80	
	UBS(2019/3/15)		0.81	
	IHS Markit(2019/3/15)		0.87	
	Deutsche Bank(2019/3/14)		0.90	
	Barclays Capital(2019/3/15)		1.00	
	BoA Merrill Lynch(2019/3/18)		1.10	
	Goldman Sachs(2019/3/18)		1.10	
	HSBC(2019/3/18)		1.20	
	Credit Suisse(2019/3/14)		1.40	

*核心 CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之 CPI。

資料來源：主計總處、各預測機構

附圖 1 主要經濟體公債殖利率
(2019/3/21)



資料來源：Bloomberg、證券櫃檯買賣中心、美國財政部

附表 2 主要經濟體實質利率

單位：%

經濟體	(1) 1 年期定存利率* (2019 年 3 月 21 日)	(2) CPI 年增率** (2019 年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
馬來西亞	2.950	0.59	2.360
印尼	4.750	2.99	1.760
南韓	1.500	0.32	1.180
泰國	1.500	0.78	0.720
台灣	1.065	0.91	0.155
新加坡	0.700	1.08	-0.380
美國	1.390	1.95	-0.560
日本	0.010	0.62	-0.610
瑞士	0.000	0.62	-0.620
英國	0.700	1.94	-1.240
中國大陸	1.500	2.79	-1.290
歐元區	0.050	1.44	-1.390
香港	0.300	2.26	-1.960
菲律賓	0.500	3.32	-2.820

* 台灣為本國五大銀行之 1 年期定期存款機動利率；其他國家係當地大型銀行之 1 年期小額存款利率。

** 為 IHS Markit 2019 年 3 月 15 日之預測值；台灣 CPI 年增率係本行預測值。