

中央銀行理監事聯席會議決議

一、國際經濟金融情勢

自本(2018)年 6 月本行理事會會議以來，全球經濟持續成長；惟伴隨美中貿易摩擦有擴大現象，美國貨幣政策持續正常化，以及土耳其等部分新興市場經濟體貨幣貶值、經濟金融情勢惡化，全球金融市場波動加劇，影響國際景氣展望。

國際機構預測本年下半年全球經濟成長將低於上半年，明(2019)年主要經濟體景氣多走緩。惟美元強勢導致多國貨幣走貶，加以能源價格上揚，全球通膨預期升溫。

二、國內經濟金融情勢

(一) 年中以來，國內出口受美中貿易摩擦等國際不確定因素及基期較高影響，成長略緩，內需則為經濟成長主要動能。其中，就業穩定及薪資提高，帶動民間消費溫和成長；資本設備進口增加，民間投資增溫，公共投資亦續擴增。本行預測本年下半年經濟成長率為 2.30%，全年為 2.73%。

展望明年，政府致力推動公共投資，民間消費成長持穩；惟全球景氣及貿易趨緩，輸出及民間投資成長均略低於本年，本行預測經濟成長率為 2.48%，內需續為驅動經濟成長的主力。

(二) 本年 1 至 8 月平均消費者物價指數(CPI)年增率為 1.64%，不含蔬果及能源之 CPI(核心 CPI)年增率為 1.44%，漲幅尚屬溫和。近期豪雨農損及油價居高，雖影響短期物價上升，惟預期第 4 季菸稅調高效應明顯消退，通膨可望趨緩；本行預測本年 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 1.50% 及 1.28%。

展望明年，國際機構預測國際油價相對本年漲幅不大，加以國內需求溫和，且菸稅調高效應消失；本行預測明年 CPI 及核心 CPI 年增率分別降為 1.05% 及 1.00%，通膨展望溫和(詳附表 1)。

(三) 在國內經濟持續成長及通膨溫和下，本行彈性調節市場資金，銀行準備部位維持於適當水準；銀行放款與投資穩定增加，本年 1 至 8 月平均年增率為 5.23%；同期間 M2 平均年增率為 3.66%，維持於目標區內成長。因市場資金充裕，長短期利率穩定，金融情勢續呈寬鬆。

三、本行理事會一致決議維持現行政策利率不變

考量國內當前通膨壓力尚屬溫和，且今、明年產出缺口雖續縮小，惟仍為負值，通膨展望穩定；復因國際經濟前景存在諸多不確定性，影響本年下半年及明年國內經濟成長動能，景氣力道仍屬溫和；益以國內名目利率及實質利率水準與主要經濟體相較，亦屬居中(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，有助營造物價穩定及金融穩定的環境，協助經濟持續成長。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，並密切留意國際貿易爭端後續發展、主要經濟體貨幣政策正常化進程(除美國持續升息外，目前歐元區、日本及中國大陸貨幣政策仍持續寬鬆)、新興市場經濟體金融風險等對國內經貿活動及金融市場穩定之影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定經營目標。

四、基於金融穩定之考量，本行持續注意金融機構不動產授信之風險控管情形；且由於購屋貸款負擔率(每月房貸還款額占家庭月可支配所得比率)逾三成，本行呼籲借款人宜留意貸款寬限期屆滿後還款負擔增加，以及未來利率變動之風險。

五、上次理事會以來，多數新興市場經濟體匯率波動加劇，新台幣對美元匯率波動度亦呈擴大，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。

業務聯繫單位：秘書處聯絡科

電話：(02) 2357-1561

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 1-8 月	2018 年 全年(f)	2019 年 全年(f)	
國內機構	中央銀行(2018/9/6)	1.64 (CPI) 1.44 (核心 CPI**)	1.50* (CPI) 1.28 (核心 CPI**)	1.05 (CPI) 1.00 (核心 CPI**)	國內機構預測 中位數 2018 年、2019 年 1.56%、1.10%
	主計總處(2018/8/17)		1.52	0.93	
	元大寶華(2018/9/26)		1.59	1.15	
	中經院(2018/7/18)		1.65	1.43	
國外機構	ADB(2018/9/26)		1.40	1.30	國外機構預測 中位數 2018 年、2019 年 1.55%、1.35%
	Goldman Sachs(2018/9/25)		1.40	0.90	
	Credit Suisse(2018/9/20)		1.40	1.60	
	BoA Merrill Lynch(2018/9/25)		1.50	1.20	
	Nomura(2018/9/21)		1.50	1.30	
	Barclays Capital(2018/9/21)		1.50	1.50	
	UBS(2018/9/24)		1.55	1.35	
	IHS Markit(2018/9/18)		1.58	1.43	
	HSBC(2018/9/25)	1.60	1.40		
	Citi(2018/9/14)	1.60	1.60		
	Morgan Stanley(2018/9/12)	1.60	1.10		
	EIU(2018/9/17)	1.70	1.40		
	Deutsche Bank(2018/9/7)	1.70	1.20		

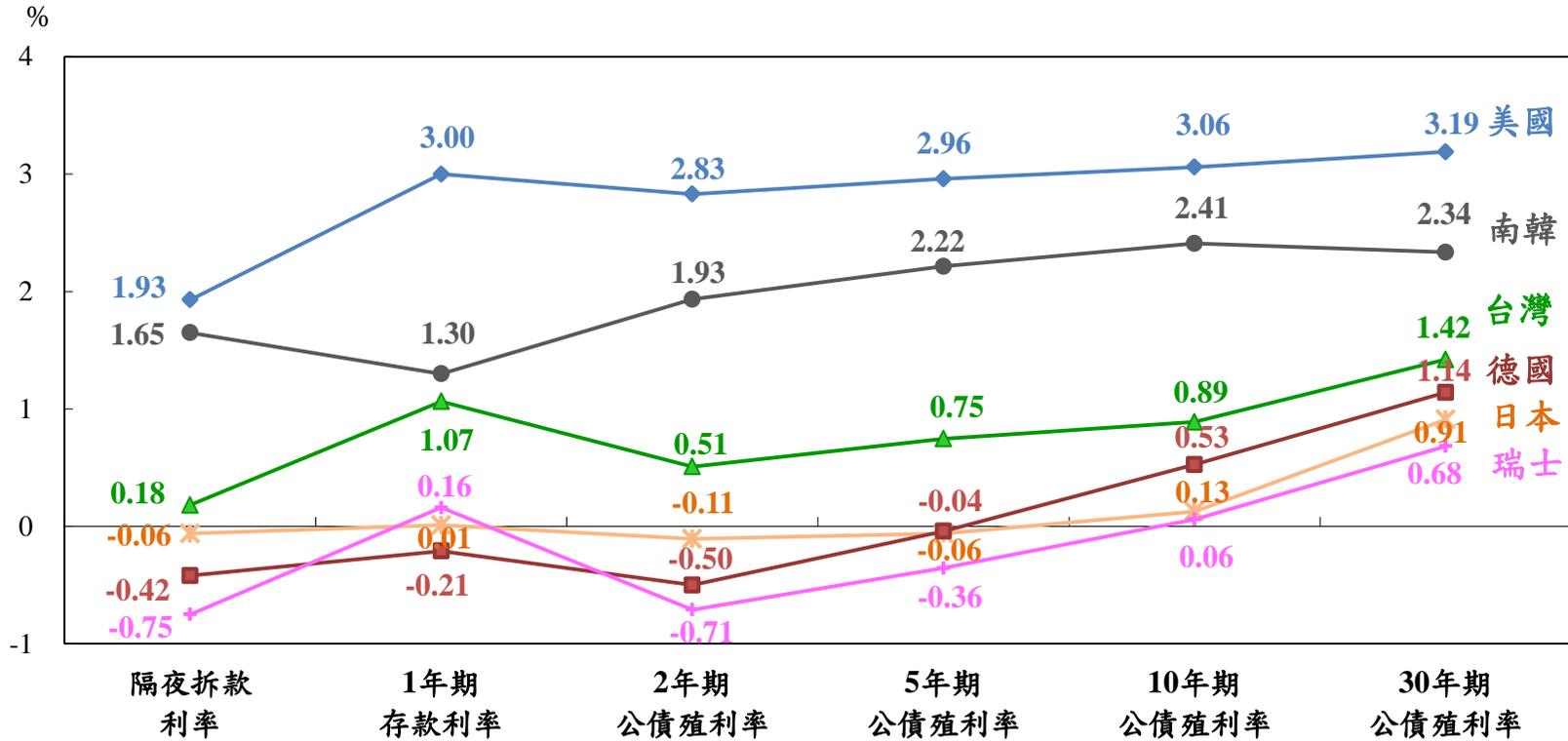
*本行預測本年 CPI 年增率為 1.50%，若剔除菸稅調漲約 0.40 個百分點影響，約為 1.1%。

**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 主要經濟體名目利率

(2018/9/27)



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、瑞士央行

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* (2018 年 9 月 27 日)	(2) CPI 年增率** (2018 年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
馬來西亞	2.950	1.04	1.910
印尼	4.750	3.21	1.540
美國	3.000	2.53	0.470
泰國	1.500	1.30	0.200
南韓	1.300	1.49	-0.190
新加坡	0.400	0.77	-0.370
台灣	1.065	1.50	-0.435
中國大陸	1.500	2.21	-0.710
瑞士	0.160	1.01	-0.850
日本	0.011	0.93	-0.919
英國	1.080	2.55	-1.470
歐元區	-0.210	1.75	-1.960
香港	0.050	2.33	-2.280
菲律賓	0.500	5.17	-4.670

* 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 9 月 18 日之預測值；台灣 CPI 年增率係本行預測值。