

中央銀行理監事聯席會議決議

一、國際經濟金融情勢

本(2018)年 9 月本行理事會會議以來，受美中貿易衝突升溫、全球金融情勢趨緊等影響，全球經濟擴張力道趨緩，貿易動能減弱，國際金融市場波動劇烈；國際機構多下修本年及明(2019)年全球經濟及貿易成長預測。

預期明年全球及主要經濟體景氣走緩，加以全球貿易緊張情勢、主要經濟體貨幣政策動向、新興市場經濟體經濟金融脆弱性，以及歐洲政經情勢發展等不確定性，全球景氣潛藏下行風險。

二、國內經濟金融情勢

(一) 由於全球景氣降溫，美中貿易衝突持續存在，近月國內出口及資本設備進口成長轉緩；國內勞動市場情勢穩定，失業率下降，薪資溫和成長，惟台股隨國際股市震盪下跌，影響消費信心，本行預測本年第 4 季經濟成長持續走緩，全年經濟成長率為 2.68%。

展望明年，民間消費成長持穩，政府持續推動前瞻基礎建設投資，民間投資亦續成長；惟主要貿易對手國經濟成長走緩，恐抑制外需動能，本行預測明年經濟成長率為 2.33%。

(二) 本年 10 月以來，因國際油價大幅回跌，加以國內蔬菜盛產價跌，以及菸稅調高效應減退，消費者物價指數(CPI)漲幅趨緩。本行預測本年 CPI 與核心 CPI(即不含蔬果及能源之 CPI)年增率分別為 1.38%及 1.21%。

展望明年，國際機構預測國際油價略低於本年，輸入性通膨壓力減輕；加以國內需求溫和，以及菸稅調高效應消失，本行預測明年 CPI 及核心 CPI 年增率分別降為 1.05%及 0.93%(詳附表 1)，通膨展望溫和。

(三) 因應國內景氣變動，本行彈性調節市場資金，銀行體系準備部位維持於適當水準。本年 1 至 11 月貨幣總計數 M2 平均年增率為 3.56%；同期間，銀行放款與投資平均年增率為 5.24%，反映市場資金足以支應經濟活動

所需。

近期長、短期利率略升，主要係年關之季節性資金需求增加所致。全球金融市場波動雖然加劇，跨國資金移動頻繁，惟國內市場流動性充裕，利率仍相對穩定。

三、本行理事會一致決議維持現行政策利率及 M2 成長目標區不變

綜合國內外經濟金融情勢，考量明年全球景氣降溫，且國際經濟金融前景不確定性升高；明年國內經濟成長趨緩，產出缺口負值略為擴大，通膨展望溫和且低於今年；益以國內名目利率及實質利率水準與主要經濟體相較，仍屬居中(詳附圖 1、附表 2)，本行理事會認為維持現行政策利率及 M2 成長目標區不變，持續貨幣適度寬鬆，有助整體經濟金融穩健發展。

(一) 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%。

(二) 明年 M2 成長目標區維持 2.5% 至 6.5%，主要係考量經濟成長、金融與物價情勢等因素(詳附件)。

四、本行將密切關注全球貿易保護主義發展、主要經濟體貨幣政策動向、全球金融市場波動、地緣政治風險等對國內經濟金融情勢之影響，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。

業務聯繫單位：秘書處聯絡科

電話：(02) 2357-1561

附件

108 年 M2 成長目標區

- 一、考量近期國內金融情勢指數(FCI)¹轉呈緊縮，明(108)年經濟成長率可能低於今年，物價尚屬平穩，加以主要經濟體貨幣政策仍然分歧，預期跨國資金移動頻繁；此外，美中貿易衝突，不利全球經濟成長，國內企業投資與消費信心可能轉趨保守，影響台灣經濟成長動能。
- 二、在上述國際政經及金融情勢不確定性仍高的情況下，明年 M2 成長目標區續維持 2.5%至 6.5%。本行維持貨幣適度寬鬆，以充分支應民間資金需求，協助經濟成長。
- 三、鑑於明年國內外經濟與金融情勢仍存有不確定性，本行將循往例於明年中進行目標區檢討與評估。

¹ 金融情勢指數(financial conditions index, FCI)融合外匯、貨幣及股票市場等各種金融變數，捕捉一國整體的金融情況，以衡量當前金融情勢處於緊縮或寬鬆的狀態，描述金融變數與總體經濟活動之間的關係。FCI 為正，表示金融情勢較為寬鬆，寬鬆的金融情勢對未來經濟成長有正向拉力；反之，FCI 為負，表示金融情勢較為緊縮，抑制經濟成長。

附表 1 台灣當前通膨及通膨展望

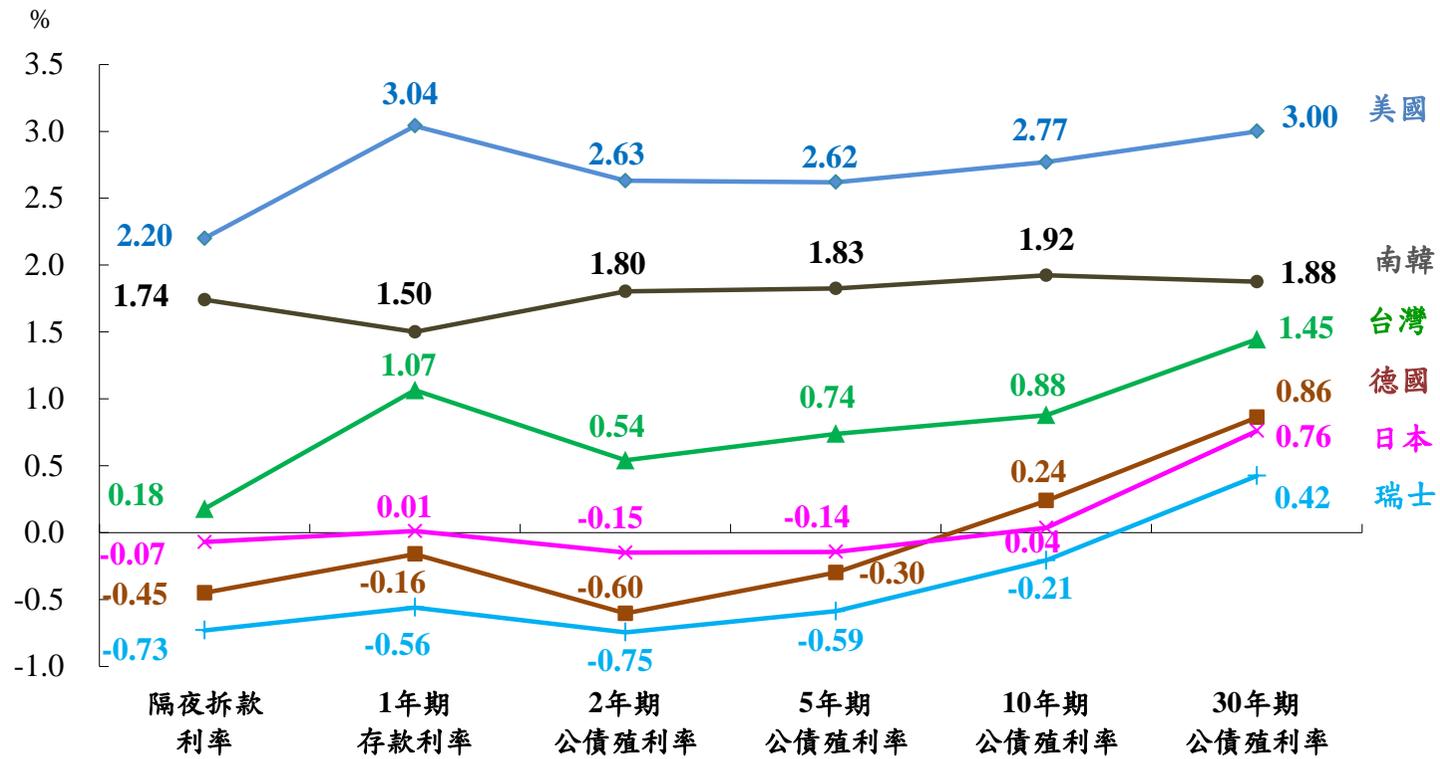
單位：%

預測機構		當前通膨	通膨展望	
		2018 年 全年(f)	2019 年 全年(f)	
國內機構	中央銀行(2018/12/20)	1.38 (CPI) 1.21 (核心 CPI*)	1.05 (CPI) 0.93 (核心 CPI*)	國內機構預測 中位數 2018 年、2019 年 1.43%、1.07%
	中經院(2018/12/19)	1.42	1.01	
	台綜院(2018/12/18)	1.43	1.39	
	主計總處(2018/11/30)	1.43	0.96	
	中研院(2018/12/5)	1.49	1.08	
	台經院(2018/11/12)	1.60	1.40	
國外機構	IHS Markit(2018/12/18)	1.40	1.28	國外機構預測 中位數 2018 年、2019 年 1.45%、1.24%
	Nomura(2018/12/14)	1.40	1.00	
	Barclays Capital(2018/12/14)	1.40	1.20	
	Citi(2018/12/12)	1.40	1.30	
	ADB(2018/12/11)	1.40	1.30	
	EIU(2018/12/10)	1.40	1.30	
	Deutsche Bank(2018/12/6)	1.40	1.00	
	BoA Merrill Lynch(2018/12/17)	1.50	1.10	
	Goldman Sachs(2018/12/17)	1.50	1.10	
	HSBC(2018/12/14)	1.50	1.20	
	Credit Suisse(2018/12/13)	1.50	1.40	
	IMF(2018/10/11)	1.50	1.30	
	Morgan Stanley(2018/11/26)	1.54	1.08	
	UBS(2018/12/14)	1.60	1.43	

*核心 CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之 CPI。

資料來源：各預測機構

附圖 1 主要經濟體名目利率
(2018/12/20)



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 12 月 20 日)	(2) CPI 年增率** (2019 年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
印尼	4.750	3.54	1.210
馬來西亞	2.950	1.95	1.000
美國	3.040	2.16	0.880
泰國	1.500	1.35	0.150
台灣	1.065	1.05	0.015
南韓	1.500	2.35	-0.850
日本	0.011	0.97	-0.959
英國	1.230	2.26	-1.030
瑞士	-0.560	0.57	-1.130
新加坡	0.400	2.11	-1.710
中國大陸	1.500	3.25	-1.750
歐元區	-0.160	1.68	-1.840
香港	0.300	2.28	-1.980
菲律賓	0.500	3.88	-3.380

* 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 12 月 18 日之預測值；台灣 CPI 年增率係本行預測值。