

中央銀行理監事聯席會議決議

一、國際經濟金融情勢

本(2019)年 6 月本行理事會會議以來，受美中貿易衝突持續、中國大陸經濟與金融風險續升、英國脫歐紛爭陷入僵局，以及地緣政治緊張情勢等不確定性升高影響，全球景氣趨緩，貿易成長下滑；金融市場波動劇烈，國際資金流入安全性資產，致主要國家公債殖利率走低。國際機構下修本年全球經濟及貿易量成長預測，主要經濟體貨幣政策立場多趨寬鬆。

至於明(2020)年，國際貿易情勢尚未明朗、中國大陸經濟放緩、地緣政治風險仍存等諸多不確定性，將是影響全球經濟前景的重要因素。此外，主要經濟體貨幣政策動向，亦將影響國際資金移動及金融市場穩定。

二、國內經濟金融情勢

(一) 年中以來，全球經貿情勢仍緩，惟轉單效應及台商提高國內生產比重，加以基期較低，出口逐漸回溫。雖然近月失業率微升，薪資成長略緩，惟政府積極推動擴大內需政策，有助提振民間消費意願；且預期廠商增加資本支出及台商回台投資，有助民間投資穩健擴增。本行預測本年下半年經濟成長率為 2.66%，全年為 2.40%(詳附表 1)。

展望明年，民間消費成長持穩，政府支出增加；惟預期主要經濟體景氣降溫，國內輸出及民間投資成長將略低於本年，本行預測明年經濟成長率為 2.34%。

(二) 年初以來，通膨率維持低而穩定，1 至 8 月消費者物價指數(CPI)平均年增率為 0.53%，不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則為 0.45%。雖然近月豪雨帶動蔬果等價格上漲，惟國際原油等原物料價格走低，預期下半年通膨溫和；本行預測本年 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 0.70% 及 0.56%(詳附表 2)。

至於明年，國內基本工資調升，將帶動外食費及相關服務類價格上揚；

惟全球景氣展望和緩，國際機構預測國際油價尚低於本年，加以國內需求溫和，本行預測明年CPI及核心CPI年增率分別為0.88%及0.77%，通膨展望平穩。

- (三) 本年1至7月貨幣總計數M2平均年增率為3.24%，銀行放款與投資平均年增率為4.86%，貨幣信用狀況足以支應國內經濟活動所需。

近月全球金融市場波動加劇，跨國資金移動頻繁，惟新台幣對美元匯率維持動態穩定，且國內市場流動性充裕，長短期利率持穩，銀行超額準備維持在4百餘億元水準，金融情勢仍屬寬鬆。

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，考量當前國內通膨和緩，今明兩年產出缺口仍呈微幅負值，通膨展望穩定；國際景氣仍緩且具高度不確定性，恐影響外需表現，預期本年下半年及明年國內經濟成長力道溫和；且與主要經濟體相較，國內實質利率水準尚屬居中(詳附表3)，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%。

- 四、鑑於全球經濟金融情勢不確定性升高，本行將密切關注美中貿易爭端後續發展、主要經濟體貨幣政策動向、地緣政治情勢，以及全球金融市場變化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、近期國際匯市波動加劇，惟新台幣對美元波動幅度相對其他國家仍屬穩定。

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 主要機構對台灣經濟成長率預測值

單位：%

預測機構		2019 年(f)	2020 年(f)
國內機構	中央銀行(2019/9/19)	2.40	2.34
	台大國泰(2019/9/9)	2.20	2.00
	主計總處(2019/8/16)	2.46	2.58
	台經院(2019/7/25)	2.12	n.a.
	中研院(2019/7/19)	2.01	n.a.
	中經院(2019/7/17)	2.06	2.27
	國內機構預測值平均數	2.21	2.30
國外機構	IHS Markit(2019/9/17)	1.97	1.86
	Goldman Sachs(2019/9/16)	2.20	2.10
	Standard Chartered(2019/9/16)	2.10	2.20
	JP Morgan(2019/9/16)	2.10	1.70
	HSBC(2019/9/16)	2.10	2.00
	Barclays Capital(2019/9/13)	2.40	2.30
	BofA Merrill Lynch(2019/9/13)	1.70	1.90
	Morgan Stanley(2019/9/13)	1.80	1.50
	Credit Suisse(2019/9/12)	2.00	2.20
	Citi(2019/9/12)	2.10	1.90
	Deutsche Bank(2019/9/12)	2.20	2.10
	EIU(2019/9/5)	2.40	1.70
	ADB(2019/7/18)	2.20	2.00
	國外機構預測值平均數	2.10	1.96

附表 2 主要機構對台灣 CPI 年增率預測值

單位：%

預測機構		2019 年(f)	2020 年(f)
國內機構	中央銀行(2019/9/19)	0.70 (CPI) 0.56 (核心 CPI*)	0.88 (CPI) 0.77 (核心 CPI*)
	主計總處(2019/8/16)	0.67	0.82
	台經院(2019/7/25)	0.85	n.a.
	中研院(2019/7/19)	0.85	n.a.
	中經院(2019/7/17)	0.87	1.11
	國內機構預測值平均數	0.79	0.94
國外機構	IHS Markit(2019/9/17)	0.66	0.95
	Goldman Sachs(2019/9/16)	1.00	1.30
	Standard Chartered(2019/9/16)	1.00	1.30
	JP Morgan(2019/9/16)	1.00	1.50
	HSBC(2019/9/16)	0.50	0.90
	Barclays Capital(2019/9/13)	0.70	1.30
	BofA Merrill Lynch(2019/9/13)	0.70	1.10
	Morgan Stanley(2019/9/13)	0.90	1.20
	Credit Suisse(2019/9/12)	0.90	1.30
	Citi(2019/9/12)	0.90	1.20
	Deutsche Bank(2019/9/12)	0.70	0.80
	EIU(2019/9/5)	0.50	0.20
	ADB(2019/7/18)	1.10	1.20
	國外機構預測值平均數	0.81	1.10

*核心 CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之 CPI。

附表 3 主要經濟體實質存款利率

單位：%

經濟體	(1) 1 年期定存利率* (2019 年 9 月 19 日)	(2) CPI 年增率** (2019 年預測值)	(3)=(1)-(2) 1 年期定存實質利率
馬來西亞	2.750	0.93	1.820
印尼	4.750	3.18	1.570
南韓	1.100	0.32	0.780
泰國	1.500	0.94	0.560
台灣	1.065	0.70	0.365
美國	1.980	1.82	0.160
新加坡	0.700	0.78	-0.080
瑞士	0.000	0.52	-0.520
日本	0.010	0.69	-0.680
中國大陸	1.500	2.53	-1.030
歐元區	0.050	1.31	-1.260
英國	0.700	2.00	-1.300
菲律賓	0.500	2.61	-2.110
香港	0.300	2.69	-2.390

* 台灣為本國五大銀行之 1 年期定期存款機動利率；其他國家主要係當地大型銀行之 1 年期定存利率。

** 為 IHS Markit 2019 年 9 月 17 日之預測值；台灣 CPI 年增率係本行預測值。