
理監事聯席會議
貨幣政策
議事錄摘要

110年12月16日

中央銀行

中央銀行第 20 屆理事會第 8 次理監事聯席會議 貨幣政策議事錄摘要

時 間：110 年 12 月 16 日下午 2 時

地 點：本行主大樓 A606 及 A303 會議室

出 席：理事會主席：楊金龍

常 務 理 事：蘇建榮 嚴宗大 陳南光 雷仲達

理 事：陳吉仲 林金龍 黃朝熙 陳旭昇

陳昭義 洪福聲 李怡庭 陳思寬

張建一

請 假：王美花(委託嚴常務理事宗大為代理人)

監事會主席：朱澤民

監 事：鍾經樊 林勝堯 曹添旺 鄭桂蕙

列 席：業務局局長潘榮耀 發行局局長鄧延達

外匯局局長蔡炯民 國庫局局長賀培真

金檢處處長蘇導民 經研處處長吳懿娟

秘書處處長梁建菁 會計處處長郭淑蕙

人事室主任張淑惠 法務室主任吳坤山

理事會秘書胡至成 監事會秘書李直蓉

主 席：楊金龍

討論事項：國內外經濟金融情勢與本行貨幣政策，提請討論。

壹、國內外經濟金融情勢¹

一、國際經濟金融情勢

隨主要經濟體新冠肺炎(COVID-19)疫情趨緩，並在貨幣寬鬆及財政激勵措施支持下，全球經貿活動持續復甦。國際機構預期明(2022)年全球經濟可望維持穩健復甦；惟仍面臨變種病毒擴散與供應鏈瓶頸延滯等下行風險，加以本(2021)年基期較高，明年主要經濟體成長率多將低於本年。

全球貿易方面，近期在港口壅塞，生產及供應中斷等問題影響下，全球商品貿易成長動能恐趨緩；國際機構預測明年全球貿易量成長率低於本年。

本年 11 月初以來，由於美國原油產能逐步擴張，加以市場擔憂變種病毒恐引發嚴重疫情，進而抑制原油需求，國際油價自高點回落；預期明年原油市場供不應求情勢可望紓緩。10 月以來，隨原油等原物料價格波動，整體國際原物料價格呈先漲後跌走勢。

由於疫情及經濟復甦引發供需失衡，本年主要經濟體通膨率預測值多高於上(2020)年。國際機構預期明年供需失衡問題及高能源價格持續至上半年後緩解，年底前全球通膨率可望逐步下滑，預期全年預測值較本年略升。

本年 9 月本行理事會會議以來，美國聯邦準備體系(Fed)縮減購債金額，歐洲央行(ECB)、日本央行(BoJ)等主要央行則多維持貨幣寬鬆。

¹ 請參見附件「國內外經濟金融情勢分析」。

國際金融市場方面，本年 10 月以來，國際油價上漲推升通膨預期，主要經濟體 10 年期公債殖利率大抵走揚，嗣受變種病毒恐衝擊經濟影響而自近期高點下滑。近月因美、歐企業獲利良好，Fed 或將加速縮減購債及變種病毒擴散恐慌等交互影響，全球股市於高點震盪。美元指數則在 Fed 推進貨幣政策正常化之支撐下而走揚。

展望未來，全球經濟前景仍面臨下行風險，主要包括：(一)變種病毒若大舉擴散使全球疫情再度趨緊；(二)通膨壓力若續升恐致主要央行更早緊縮貨幣政策；(三)中國大陸監管措施可能導致其經濟成長大幅放緩；(四)美中維持競爭態勢及氣候變遷風險升高。前述風險一旦實現，將拖累全球經濟成長，危及金融穩定。

二、國內經濟金融情勢

(一) 經濟情勢

由於國內肺炎疫苗施打率逐漸普及，防疫管制陸續鬆綁，加以出口持續暢旺，近月景氣領先及同時指標持續上升；廠商對未來半年展望亦呈樂觀。

至於經濟成長各組成項目，外需方面，由於全球需求增加及國際原物料價格上漲，本年以來主要產品出口均成長，其中以電子零組件貢獻最大；對主要市場出口增幅亦均逾兩成，其中以中國大陸貢獻最大。受惠於新興科技應用擴展、半導體高階產能陸續開出，以及廠商調升在台產能配置，本行預期明年實質輸出持續成長。

內需方面，國內科技大廠及相關供應鏈業者擴充產能，加以製造業者綠能與節能減碳設備投資持續，有利延續投資動能，惟因基期較高，本行預期明年實質民間投資溫和成長。民間消費方面，國

內防疫降級，政府推出振興消費措施，內需型服務業景氣逐漸回溫，加以基本工資與軍公教調薪，可望帶動民間企業加薪，本行預期明年實質民間消費成長升溫。

至於勞動市場情勢，近月失業率續降，就業人數回升，減班休息人數亦呈下降，勞動市場續有改善，惟仍未回復至疫情前水準。觀察就業與薪資成長，各產業復甦力道不均，服務業因疫情衝擊而受創較大。

整體而言，本行預測本年台灣經濟成長 6.03%；明年經濟成長動能穩健，預估為 4.03%。主要機構對台灣本年經濟成長率預測值介於 5.93%~6.20%；明年則介於 2.61%~4.15%。

(二) 金融情勢

本年 11 月，市場資金充裕，短期利率小幅波動；近月銀行平均超額準備約為 600 餘億元水準。

至於國內貨幣信用，在銀行信用方面，在出口成長帶動下，第 3 季銀行放款與投資持續成長，惟 10 月因出口商償還借款，年增率略降至 8.17%。

在貨幣供給方面，本年以來，M2 年增率雖走高，惟 6 月後大致趨緩；1 至 10 月 M2 平均年增率為 8.84%，超過 M2 成長參考區間上限，主要係經濟基本面支撐，帶動放款與投資成長率續處高檔，且外資呈淨匯入所致。

考量明年國內經濟成長動能略緩，加以本年放款與投資規模已高，明年 M2 年增率可望因比較基期較高而回降；另依貨幣需求函數模型等推估，明年 M2 需求成長率可望落在 2.5% 至 6.5% 參考區

間內。考量成長參考區間係中長期指標的概念，因此，明年 M2 成長參考區間維持 2.5% 至 6.5%，應屬允當。本行將持續關注 M2 成長走勢之變化，若未來 M2 成長率持續偏離 2.5% 至 6.5% 區間甚或發生結構性改變，本行將會加以檢討，並適時調整。

房市方面，本年第 3 季房市新推案及成屋價格指數續升，創歷史新高；本年 1 至 11 月六都建物買賣移轉棟數年增 7.14%。隨國內疫情趨緩，房市交易價量俱增，銀行對於主要都會區一般住宅房市展望續呈樂觀。

不動產貸款方面，本年 10 月底銀行不動產貸款、購置住宅貸款、建築貸款年增率分別略降至 10.58%、9.37% 及 15.25%；惟建築貸款中之購地貸款年增率為 24.1%，仍居高。

由於不動產貸款增幅仍大，本年 10 月底全體銀行不動產貸款集中度略升至 36.81%。當前不動產貸款風險控管尚屬良好，本年 10 月底本國銀行之銀行法第 72 條之 2 比率為 26.84%，尚未超過上限 30%，另本國銀行購置住宅貸款之逾放比率 0.10% 仍維持低檔。

(三) 物價情勢

年初以來，國際原油等原物料價格及貨運費走升，加以 8 月以來，豪大雨致蔬果價格大漲，消費者物價指數(CPI)年增率連續數月高於 2%；核心 CPI 年增率則維持溫和走勢，1 至 11 月平均為 1.28%。

近期部分民生物資及餐飲等購買頻度較高之商品價格相繼調漲，民眾對物價上漲感受較深；政府已採取相關平抑物價措施，應有助消弭民眾對物價上漲之恐慌心理，降低通膨預期。

本年 1 至 11 月平均 CPI 年增率 1.91%，主因油料費、運輸費

及蔬果價格上漲，合計使 CPI 年增率上升 1.09 個百分點。本年以來物價上漲主要來自供給面之衝擊，加以上年基期較低所致。

年中以來，國內通膨壓力上升，惟台灣整體物價漲幅相較歐美國家溫和；主要係因國內疫情控制得宜，較無物流不暢通等供應鏈瓶頸，亦無整體勞動市場緊俏現象，全體平均薪資增幅溫和。

主要專業預測機構對本年及明年台灣 CPI 通膨率預測數平均值自年初以來略呈上升趨勢，惟仍在 2% 以下，通膨壓力尚稱溫和。此外，國際機構對台灣未來 5 年期通膨預期亦屬溫和，通膨預測值介於 1.4%~1.6% 之間。

受國際油價及天候因素影響，本行預估本年第 4 季 CPI 年增率略升，預測本年 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 1.97%、1.31%，仍屬溫和；展望明年，預期國際油價漲勢減緩，預測 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 1.59%、1.45%。主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.80%~2.04%；明年則介於 1.10%~2.00%。

至於影響未來國內物價走勢之主要因素：上漲壓力包括明年基本工資與軍公教薪資調升可望帶動民間企業加薪，業者人事成本增加，相關商品及服務價格可能調漲；國際糧食價格續升，外食費等食物類價格將有上漲壓力；預期供應鏈問題持續，將推升部分商品價格。下跌壓力則係明年油價與本年相當；政府平抑物價措施，有助減緩廠商成本上升壓力；通訊設備及通訊費率持續走低。

三、貨幣政策考量因素

(一) 政策利率考量因素

1. 本年 CPI 年增率受供給面及基期因素影響而上升，明年可望

回降，目前無升息抗通膨之急迫性。

2. 各產業復甦力道不均：上年 3 月本行降息，係為協助國內中小企業度過疫情難關，惟目前部分服務業復甦力道相對仍低。
3. 主要經濟體升息動向：Fed 加速縮減購債，其他主要經濟體央行則多維持寬鬆貨幣政策。
4. 國內外經濟前景仍具不確定性。
5. 隨國內疫情穩定，企業紓困需求已下降，本行中小企業專案貸款之銀行受理企業申貸期限將依原規定於本年 12 月 31 日截止；惟為持續協助減輕企業資金成本負擔，支持受創產業復甦，本行調整銀行承作受疫情影響中小企業專案貸款融通期限至明年 6 月 30 日。

(二) 調整本行選擇性信用管制措施考量因素

1. 為促進金融穩定，強化銀行控管不動產授信風險，並避免銀行信用資源過度流向不動產市場，本行自上年 12 月以來，三度修正施行「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」(下稱本規定)，實施迄今，已有助銀行控管不動產授信風險；惟近月全體銀行不動產貸款集中度仍高。
2. 為強化管理銀行信用資源，避免流供囤房、囤地，宜強化本規定措施。調整措施內容說明：
 - (1) 自然人購置高價住宅貸款及第 3 戶(含)以上購屋貸款之最高成數一律降為 4 成，以進一步強化銀行管理信用資源，降低授信風險，並有助降低借款人過度運用財務槓桿，避免資金流供囤

房。

- (2)購地貸款最高成數降為 5 成(保留 1 成動工款)，並要求借款人切結於一定期間內動工興建，以強化督促借款人加速動工力道，增加住宅供給，並避免資金流供囤地。
- (3)餘屋貸款最高成數由 5 成降為 4 成，以加速建商出售餘屋，增加住宅供給，避免資金流供囤房。
- (4)工業區閒置土地抵押貸款最高成數由 5 成降為 4 成，以配合購地貸款未動工興建之貸款成數上限下調。

貳、貨幣政策建議與決議

一、貨幣政策建議：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1.125%、1.5%及3.375%不變及調整本行選擇性信用管制措施。

二、全體理事一致同意維持政策利率不變及調整本行選擇性信用管制措施，與會理事討論意見摘要如下：

(一) 政策利率決議相關討論

1. 贊同本次政策利率維持不變之主要考量因素

有位理事表示，考量肺炎疫情仍具高度不確定性，且對產業的影響差異極大，例如疫情對電子產業幾無影響，甚至正面受益，惟對餐飲、旅遊等業則有重大負面影響；加以近期油價及蔬果價格上漲使 CPI 年增率上升，惟不致有持續性的影響，故同意政策利率維持不變。

另位理事贊成政策利率維持不變，主要係基於兩項考量。首

先，新台幣匯率表現相對強勢，南韓為我國主要出口競爭對手國，本年以來韓元貶值 8.34%，新台幣則升值 2.53%，恐不利我國出口競爭力。其次，儘管本年出口表現看似不錯，惟部分產業係因上年負成長，致本年表現較佳，此純屬基期效果。

有位理事認為，目前台灣經濟表現不錯，但明年仍將面臨一些風險，且我國為小型開放經濟體，考量主要經濟體仍多採寬鬆貨幣政策，此際本行沒有升息的條件，故贊成政策利率維持不變。

有位理事則指出，Fed 雖已減緩購債，但尚未升息，而預期明年 3 月可能升息；考量我國通膨不若美國嚴重，且物價上漲主要係輸入型通膨所致，尚未到升息時機，且當前若升息恐造成新台幣升值的壓力，亦不合適。

2. 通膨議題

多位理事關切通膨預期議題，並表達對物價展望的看法。其中，**有位理事**表示，本年以來台灣平均 CPI 年增率雖仍低於 2%，惟近期已連續數月高於 2%。由於物價具向下僵固性，加以近來餐飲價格調漲幅度不小，易使民眾產生通膨預期心理，恐將推升通膨。

另位理事認為，CPI 組成項目眾多，當民眾發現購買頻率較高的民生物資價格上漲，其對物價上漲的感受亦較深，本行宜適時對外說明，以避免民眾形成通膨預期心理。

有位理事表示，由於我國數十年來通膨穩定，本行長期以來未關注通膨預期問題。惟預期心理會影響實際行為，反過來會影響實際通膨。當民眾對通膨的感受與本行說明通膨情形的差距越來越大時，恐將斷傷本行公信力。

另位理事支持未來本行逐步建立對民眾通膨預期、通膨壓力

的掌控能力；至於通膨問題、通膨預期或通膨壓力的形成，亦須思考長期會有結構性的調整，例如未來綠色能源將取代傳統石化燃料，其對物價的衝擊值得關注。

有位理事則指出，雖然許多機構都預測明年台灣物價趨緩，但在目前低利率下，也要避免民眾提高對未來物價的預期。在當前低利率下，除非政策利率大幅調升，否則欲透過貨幣政策來影響物價，效果相當有限。

有位理事認為，明年台灣 CPI 年增率將回降，實因本年基期已高。惟民眾對於物價上漲的感受仍深，尤其是農產品部分，如近月受天候因素影響，國內水果價格漲幅較大。此外，預期明年國際黃豆、小麥、玉米價格將維持高檔，若遇極端氣候，勢將推升該等價格，進而帶動國內肉類及蛋類價格上漲。

有位理事指出，我國房租占整體物價指數權數不低，宜密切觀察房價上漲是否將帶動房租上漲。明年若疫情趨緩，運輸瓶頸可望改善，則國內商品價格上漲可望緩和，惟餐飲、旅遊等服務業價格將有上升壓力，宜密切觀測此對未來國內物價走勢的影響。

有位理事認為，我國政府對水電、大眾運輸及油價的掌控力道較強，該等價格多未調漲，且輸入性通膨亦可藉由貨物稅調降而減緩，使整體物價漲幅較主要經濟體溫和。惟考量美中貿易戰持續，中國大陸輸出低成本商品將不若以往，恐推升各國物價，建議本行或可考慮上調可接受的 CPI 年增率 0~2% 區間。

有位理事表示，通膨對不同所得的個人和家計單位有不同的影響，因為通膨是最具累退性質的稅，低所得個人或家計單位受通膨的影響最劇，對物價上漲也較為敏感。雖然分配問題並非本行法定職責，仍應關注。

3. 未來貨幣政策走向之看法

多位理事對未來貨幣政策之考量因素與走向表達看法。其中，**有位理事**認為，本行除密切觀察 Fed 貨幣政策調整外，亦須關注國內通膨預期心理的影響及未來物價可能的走勢，下季宜妥善思考此問題，適時調整貨幣政策。

有位理事認為，本行貨幣政策向來持穩健態度，除非國內通膨壓力過大，否則均採緩步調升利率的穩健政策。未來若通膨壓力過高，下次會議或可考慮提升政策利率。

另位理事表示，就目前觀之，台灣通膨雖不若美國嚴重，但若長期觀察通膨，則過去二十年美國平均通膨逾 2%，台灣則約 0.95%。其他以 2% 做為通膨目標的國家，當其通膨超過 1 個百分點(即達 3%)時就會密切關注；同理，台灣超過 2% 即應特別留意。對於通膨的問題，本行宜及早規劃並評估政策效果，必要時，應即時採取相關貨幣政策措施。不管是通膨或房價問題，過去二十年基本上我國以寬鬆為基調的貨幣政策宜做較大的轉變。

有位理事認為，國內貨幣情勢長期寬鬆，與儲蓄過高、投資不足，致市場資金充沛有關。自全球金融危機後，國內超額儲蓄持續增加；雖然上年投資率走升，惟因疫情影響，消費減少反而使儲蓄增加更多，未來宜密切關注超額儲蓄是否繼續擴大，貨幣政策的走向宜慎重考慮此一重大因素。未來如果我國投資能維持穩健成長，基本面佳，則本行應可接受較高的通膨率。

有位理事指出，本行貨幣政策的考量因素，除針對通貨膨脹及經濟成長外，房價亦是須多加關切的議題。在目前國內景氣擴張情況下，似可使貨幣政策緩步正常化，亦可紓緩房價上漲壓力。

另位理事認為，儘管台灣整體物價漲幅遠較美國溫和，惟通膨預期心理相當重要，因此本行須充分向大眾說明，明年國內經濟復甦力道恐趨緩，且仍存諸多不確定性，惟供應鏈瓶頸可望緩步改善。此類溝通將有助消弭民眾的通膨預期心理，避免通膨預期實現。雖然本行貨幣政策無法解決供給面的問題，亦須讓民眾瞭解一旦中長期物價變動風險存在時，本行將採行之措施。未來本行將視國際間央行的政策變化，以及國際經濟金融情勢發展，逐季檢討並因應。

有位理事表示，近來餐飲等價格調漲，民眾感受較深，惟政府已採取平抑物價措施，將有助緩和民眾通膨預期，加以國內較無供需失衡問題，當前通膨率相較主要經濟體溫和，多數機構亦預期明年國內通膨率回降。再者，本行提供紓困之中小企業專案貸款將逐漸退場；不過，國內產業呈 K 型復甦，服務業迄今未完全復甦。另一方面，在國內資金充裕情況下，調高利率恐再引入資金，推升流動性。因此，未來宜視國內通膨展望、疫情受創產業復甦情形及主要經濟體升息動向，調整本行貨幣政策。

4. M2 成長議題

兩位理事關注 M2 成長率超出成長參考區間上限之情形。其中，**有位理事**指出，M2 成長率在中長期對物價仍具有影響力，但在國內物價持續上漲，且 M2 成長率已連續 15 個月逾 M2 成長參考區間上限情況下，基於民眾的通膨預期對於未來通膨至為重要，本行應讓民眾知道未來在適當時候，本行可能升息。這不僅將影響物價，也將會加重民眾購屋利息負擔，或將增加銀行呆帳，影響金融穩定。期望本行透過有效溝通，讓民眾對物價及房價有比較正確的預期。

另位理事認為，M2 仍具有重要的貨幣政策參考價值，尤其我國金融體系係以間接金融為主，M2 可以反映銀行放款與投資等情形。本年 M2 成長率持續超出成長參考區間的上限，宜詳加觀測是否反映銀行放款的高度成長，尤其是不動產放款，以及本行選擇性信用管制措施是否有助於抑制銀行不動產授信的成長速度。

(二) 調整選擇性信用管制措施決議相關討論

1. 贊同本次調整選擇性信用管制措施之主要考量因素

有位理事表示，鑒於近期本國銀行土建融放款持續成長，本行適時採取更嚴格的選擇性信用管制措施，對房地產炒作應有抑制效果，故贊成將受限貸款成數一律調降為 4 成。**有位理事**亦表示，考量房價續升，交易量續增，適度踩剎車絕對有其必要，故贊同本次調整選擇性信用管制措施。

另位理事認為，近年國內房市熱絡，房價漲幅大，但在當前政策利率不宜調整下，本行僅能由選擇性信用管制措施著手。惟影響房價的因素眾多，若單以貨幣政策解決恐有相當難度；當前政策重點應該是避免民眾對未來房價有不正確的預期，而本行選擇性信用管制即是一項清楚的訊號。因此，支持調整選擇性信用管制措施。

有位理事亦指出，當前房價狀況反映許多供給面及需求面的因素，本行需對民眾宣示，不讓房市過熱，故同意調整選擇性信用管制措施。儘管本行實施選擇性信用管制措施有些許成效，但房價問題實非單靠本行選擇性信用管制措施即可解決，仍須仰賴政府各部門通力合作，例如興建社會住宅增加供給，或以增加稅負的手段，多管齊下，方能對房市有較佳的調整與安排。

有位理事表達贊成選擇性信用管制措施的調整，主要係因長期寬鬆貨幣政策對房價帶來的副作用越加明顯，此時加強選擇性信用管制措施的力道，方向正確。儘管選擇性信用管制措施有其效果，惟仍是治標不治本的作法，若無法針對寬鬆貨幣政策，房價問題難以根本解決。**另一位理事**則認為，由於國內市場流動性充沛，致選擇性信用管制措施成效有限，但不能因成效不大就不做，本行仍應繼續做。

2. 對本行實施選擇性信用管制措施成效之看法

有位理事指出，上年 12 月以來，本行 4 度(含本次)調整選擇性信用管制措施，採取此措施似已成常態，惟須關注能否達到預期成效。**另一位理事**認為，本行不斷推出選擇性信用管制措施，但具體成效未顯著，須關注是否影響民眾對本行的信心。

有位理事則表示，在購地貸款占建築貸款比重高達 62% 之下，全體銀行建築貸款年增率及購置住宅貸款年增率已分別自本年 1 月及 6 月起走低，且不動產貸款占總放款比重亦維持穩定水準，均可說明本行過去 3 次選擇性信用管制措施在規範項目上實已有成效。

3. 選擇性信用管制措施內容之討論

有位理事表示，在市場經濟下，如要投資，應以自有資金投入，故第 3 戶以上的房貸成數宜更低。**另一位理事**認為，當前房市情況與 2010 年不同，此次較為複雜且困難，尚包括實質面需求，而 2010 年僅是投機炒作帶動房價上漲。目前本行已針對 8 個特定都會地區的第 2 戶購屋貸款採取無寬限期的管制措施，若未來房地產景氣持續熱絡，可以採行更多的針對性審慎措施。

另有多位理事對購地貸款要求借款人切結於一定期間內動工興建之規範表達意見。其中，有位理事表示，此部分尚需更加明確的規範。另一位理事指出，由於企業動工興建須申請建照，經常面臨來自地方政府或民眾等諸多變數，若未能於一定期間內動工之後續處理，仍需保留彈性，以因應個別狀況。

有位理事表示，俟本案通過後，本行將於近日邀集各銀行座談，俾使相關規範更臻完備。鑒於購地貸款案例相當複雜，故本行保留彈性，讓銀行自行決定「一定期間」究為多長。未來本行將以通函方式明確化相關規範，俾銀行有一致性遵循標準。至於本行採行的配套措施係進行專案檢查，查察未於一定期間內動工者，銀行是否依照契約提高利率或收回貸款。

三、貨幣政策決議：經表決結果，全體理事一致同意政策利率(本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為年息1.125%、1.5%及3.375%)不變及調整本行選擇性信用管制措施。

參、新聞稿

全體理事一致同意，於會後記者會發布新聞稿如下；另本行撰擬之「央行理監事會後記者會參考資料」併同新聞稿發布。

中央銀行理監事聯席會議決議

一、國際經濟金融情勢

本(2021)年9月本行理事會會議以來，主要經濟體新冠肺炎(COVID-19)疫情趨緩，並在貨幣寬鬆及財政激勵措施支持下，全球經貿活動持續復甦；惟供應鏈瓶頸仍存，加以原油等國際

商品價格居高，美歐等經濟體通膨率續揚。惟近期變種病毒擴散，全球疫情再添變數，引發市場擔憂經濟前景，復以美國 Fed 加速縮減寬鬆貨幣措施，致國際金融市場波動加劇。

國際機構預期明(2022)年全球經濟持續復甦，惟成長力道放緩；隨供需失衡問題緩解，全球通膨可望逐步回穩。惟全球仍面對疫情演變、主要先進經濟體貨幣政策動向、美中競爭態勢及氣候變遷帶來災害等不確定性，增加全球景氣下行風險。

二、國內經濟金融情勢

(一)近月出口持續強勁成長，民間投資熱絡，加以國內疫情穩定，政府啟動振興消費措施，民間消費回溫，本行預測本年第 4 季經濟穩健成長，全年經濟成長率上修為 6.03%。勞動市場方面，失業率續降，就業人數續增，惟未回復至疫情前水準；本年以來工業及服務業全體受僱員工平均名目總薪資溫和成長，惟部分服務業因疫情衝擊而受創較大，致名目總薪資減少，顯示各產業復甦力道不均。

展望明年，全球景氣持續復甦，有助台灣出口及民間投資動能，惟基期墊高，成長率將趨溫和；隨內需服務業景氣逐步回溫，就業將漸增加，益以基本工資與軍公教薪資調升，可望帶動企業加薪，預期民間消費成長回升，本行預測明年經濟成長率為 4.03%(詳附表 1)。

(二)年初以來國際油價走高，帶動國內油料費價格上揚，加以 8 月颱風豪雨遞延影響致蔬果價格大漲，以及部分餐飲業者調高售價，消費者物價指數(CPI)年增率已連續數月高於 2%，至 11 月為 2.84%，不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則相對溫和，為

1.49%。本年 1 至 11 月 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 1.91%、1.28%。本行預測全年 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 1.97%及 1.31%(詳附表 2)。

年中以來國內通膨壓力上升，惟台灣整體物價漲幅相較歐美國家溫和；主要係因國內疫情控制得宜，較無物流不暢通等供應鏈瓶頸，亦無整體勞動市場緊俏現象，全體平均薪資增幅溫和。

展望明年，國內基本工資及軍公教薪資調升，部分業者反映人事及原物料成本調高商品售價，將推升物價；惟主要機構預期明年國際油價漲勢減緩，本行預測明年 CPI 年增率降為 1.59%，核心 CPI 年增率則維持溫和，為 1.45%。國內外機構亦多預測明年台灣 CPI 年增率回降(詳附表 2)。

(三)近月銀行體系超額準備約為 600 餘億元水準，貨幣總計數 M2 年增率由第 3 季之 8.61%降為 10 月之 8.45%，全體銀行放款與投資持續成長，10 月年增率為 8.17%；長短期利率小幅波動，金融情勢尚屬寬鬆。

三、本行調整銀行承作受疫情影響中小企業專案貸款之融通期限

本行中小企業專案貸款自上(2020)年 4 月 1 日開辦迄今，金融機構核准家數逾 29 萬家，金額逾 4,600 億元，有助受疫情影響之中小企業取得營運所需資金。隨國內疫情穩定，企業逐步恢復正常營運，紓困需求已下降，本專案之銀行受理企業申貸期限將依原規定於本年 12 月 31 日截止。

鑒於銀行於上年 4 月 1 日至本年 7 月 4 日向本行申請融通案件將於本年 12 月 31 日屆期，為持續協助減輕企業資金成本負擔，

支持受創產業復甦，爰修正展延融通期限至明年 6 月 30 日，並自本(16)日生效；同時，銀行於該期間內承作之受疫情影響中小企業專案貸款案件，其適用本行優惠利率期限亦得至明年 6 月 30 日。

明年 6 月 30 日本專案屆期將不再續辦，銀行改以自有資金辦理，中小企業之貸款利率將回歸按各承辦銀行利率訂價辦理。為避免影響企業資金調度，本行籲請中小企業預先做好財務規劃。

四、本行全體理事一致同意維持政策利率不變及調整本行選擇性信用管制措施

(一)綜合國內外經濟金融情勢，考量當前國內通膨尚屬可控，明年通膨率可望回降；本年國內經濟穩健成長，惟各產業復甦力道不均；在全球景氣持續復甦，惟仍潛藏下行風險，預期明年台灣經濟溫和成長，本行理事會認為維持政策利率不變，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 1.125%、1.5%及 3.375%。

(二)鑒於全球通膨走勢仍面臨不確定性，未來若國內物價漲幅持續居高，受疫情影響之產業已穩步復甦，並考量主要經濟體升息動向等因素，必要時，本行將適時妥適調整貨幣政策，以達成法定職責。

(三)本行自上年 12 月以來，三度調整選擇性信用管制措施，實施迄今，已有助銀行降低授信風險，惟近期全體銀行不動產貸款集中度仍高，為強化管理銀行信用資源，避免流供囤房、囤地，

本次本行修正「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，自本年 12 月 17 日起實施。主要修正重點(詳附件)如下：

1. 自然人購置高價住宅貸款及第 3 戶(含)以上購屋貸款之最高成數一律降為 4 成。
2. 購地貸款最高成數降為 5 成，保留 1 成動工款，並要求借款人切結於一定期間內動工興建。
3. 餘屋貸款最高成數降為 4 成。
4. 工業區閒置土地抵押貸款最高成數降為 4 成。

本行理事會認為，上年 12 月以來，本行所採行控管不動產貸款風險措施，已積極落實政府「健全房地產市場方案」之信用資源有效配置及合理運用；惟促進房地產市場穩健發展，仍有賴上述方案之相關政策共同推動執行。

鑒於國人購屋貸款負擔率(每月房貸還款額占家庭月可支配所得比率)平均逾三成，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、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。

附件 「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」

修正重點說明

110.12.16

- 一、自然人購置高價住宅貸款及第 3 戶(含)以上購屋貸款之最高成數一律降為 4 成，以進一步強化銀行管理信用資源，降低授信風險，避免資金流供圍房。
- 二、購地貸款最高成數降為 5 成，保留 1 成動工款，並要求借款人切結於一定期間內動工興建，以強化督促借款人加速動工之力道，增加住宅供給，避免資金流供圍地。
- 三、餘屋貸款最高成數降為 4 成，以加速建商出售餘屋，增加住宅供給，並避免資金流供圍房。
- 四、工業區閒置土地抵押貸款最高成數降為 4 成，以配合購地貸款未動工興建之貸款成數上限下調。

110.12.17 生效

貸款項目		貸款條件	
		修正前	修正後
公司法人購置住宅貸款		4 成，無寬限期	維持不變
自然人	已有 2 戶以下房貸之購置高價住宅貸款	5.5 成，無寬限期	4 成 ，無寬限期
	已有 3 戶以上房貸之購置高價住宅貸款	4 成，無寬限期	維持不變
	特定地區*第 2 戶購屋貸款	無寬限期	維持不變
	第 3 戶購屋貸款	5.5 成，無寬限期	4 成 ，無寬限期
	第 4 戶以上購屋貸款	5 成，無寬限期	
購地貸款		<ul style="list-style-type: none"> ● 6 成，保留 1 成動工款 ● 檢附具體興建計畫 	<ul style="list-style-type: none"> ● 5 成，保留 1 成動工款 ● 檢附具體興建計畫，並切結於一定期間內動工興建
餘屋貸款		5 成	4 成
工業區閒置土地抵押貸款		5 成，合於以下條件之一者除外： <ul style="list-style-type: none"> ● 抵押土地已動工興建開發 ● 借款人檢附抵押土地具體興建開發計畫，並切結於 1 年內動工興建開發 	4 成 ，合於以下條件之一者除外： <ul style="list-style-type: none"> ● 抵押土地已動工興建開發 ● 借款人檢附抵押土地具體興建開發計畫，並切結於 1 年內動工興建開發

*包括臺北市、新北市、桃園市、臺中市、臺南市、高雄市、新竹縣及新竹市。

附表 1 主要機構對本年及明年臺灣經濟成長率預測值

單位：%

預測機構		2021 年(f)	2022 年(f)
國內機構	中央銀行 (2021/12/16)	6.03	4.03
	台綜院 (2021/12/15)	6.07	4.05
	中經院 (2021/12/10)	6.05	3.67
	主計總處 (2021/11/26)	6.09	4.15
	台經院 (2021/11/8)	6.10	4.10
國外機構	IHS Markit (2021/12/15)	6.00	3.16
	ADB (2021/12/14)	6.20	3.00
	BofA Merrill Lynch (2021/12/13)	6.00	2.61
	Goldman Sachs (2021/12/13)	6.00	3.20
	HSBC (2021/12/13)	6.00	3.10
	J.P. Morgan (2021/12/10)	6.10	3.70
	UBS (2021/12/10)	5.93	3.11
	Barclays Capital (2021/12/10)	6.10	3.30
	Credit Suisse (2021/12/9)	6.10	3.30
	Deutsche Bank (2021/12/7)	6.00	3.80
	Citi (2021/11/25)	6.00	3.80
Morgan Stanley (2021/11/17)	6.20	3.80	
平均數		6.06	3.52

附表 2 主要機構對本年及明年臺灣 CPI 年增率預測值

單位：%

預測機構		2021 年(f)	2022 年(f)
國內機構	中央銀行 (2021/12/16)	1.97 (CPI) 1.31 (核心 CPI*)	1.59 (CPI) 1.45 (核心 CPI*)
	台綜院 (2021/12/15)	2.04	1.93
	中經院 (2021/12/10)	1.90	1.77
	主計總處 (2021/11/26)	1.98	1.61
	台經院 (2021/11/8)	1.80	1.52
國外機構	IHS Markit (2021/12/15)	1.99	1.92
	ADB (2021/12/14)	2.00	1.10
	BofA Merrill Lynch (2021/12/13)	1.90	1.70
	Goldman Sachs (2021/12/13)	1.91	1.97
	HSBC (2021/12/13)	1.80	1.40
	J.P. Morgan (2021/12/10)	2.00	1.90
	UBS (2021/12/10)	1.99	1.53
	Barclays Capital (2021/12/10)	2.00	1.90
	Credit Suisse (2021/12/9)	1.90	2.00
	Deutsche Bank (2021/12/7)	1.90	1.40
	Citi (2021/11/25)	1.90	1.80
Morgan Stanley (2021/11/17)	1.90	1.50	
平均數		1.93	1.68

*核心 CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之 CPI。