

立法院第 11 屆第 5 會期  
財政委員會會議專題報告

股市、通膨、匯率與房市多重風險中，  
中央銀行中長期因應策略與政策工具

中央銀行

115 年 7 月 9 日



主席、各位委員、各位女士、先生：

今天承邀前來貴委員會就「股市、通膨、匯率與房市多重風險中，中央銀行中長期因應策略與政策工具」專題進行報告，至感榮幸。以下說明，敬請惠賜指教。

## 一、本年國內進口物價持續走升，惟輸入性通膨壓力尚屬可控；國內通膨展望仍屬溫和

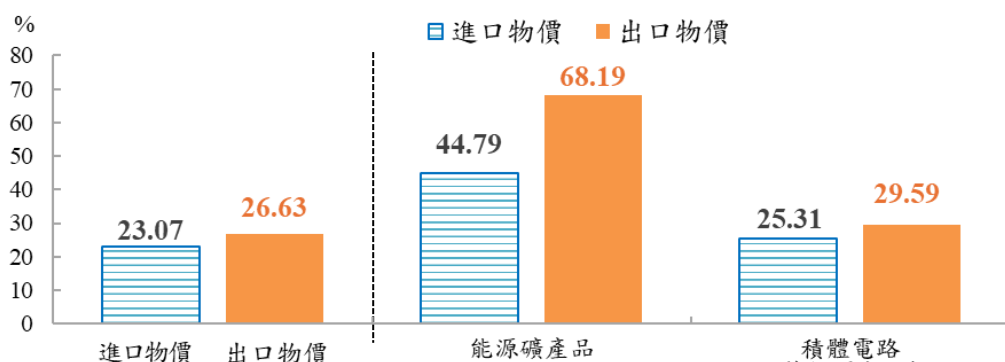
(一) 本(2026)年國內進口物價持續走升，惟大多反映至相關出口物價，且政府採供給面措施<sup>1</sup>穩定物價，輸入性通膨壓力尚屬可控。

1. 本年6月進口物價年增率達23.07%，主因原油等進口能源礦產品及積體電路等相關產品價格上漲(年增率各為44.79%、25.31%)；惟大多反映至相關出口物價(年增率各為68.19%、29.59%)(圖1、圖2)。
2. 政府積極採穩定能源價格措施抑制油電燃氣價格，6月能源CPI年增率為13.29%，遠低於進口能源價格年增率之44.79%。
3. 晶片相關電子消費品報價調漲，國內相關電子消費品如電腦、行動電話等在CPI所占權重小(分別為1.21%、0.64%)，且本年6月價格分別年增5.46%、-6.97%，對CPI年增率影響有限(分別貢獻+0.07、-0.04個百分點)。

---

<sup>1</sup> 政府採供給面措施，包括：(1)持續落實「亞鄰最低價」調整上限與「油價平穩措施」之油價雙緩漲機制；(2)搭配專案緩漲機制吸收至少60%售價漲幅；(3)關鍵原物料稅負減徵措施持續延長至本年9月底，並擴大汽柴油貨物稅減徵幅度至50%；(4)4月起桶裝瓦斯貨物稅減徵50%(例如，20公斤桶裝瓦斯貨物稅每桶減徵6.9元)；(5)4至7月民生用天然氣與桶裝瓦斯價格維持不變、4至9月電價凍漲；(6)大眾運輸票價凍漲措施延長為6個月，以及計程車油價補助加碼(至1萬5,000元)；(7)強化民生商品(如塑膠袋)價格監測，防範不合理囤積漲價。

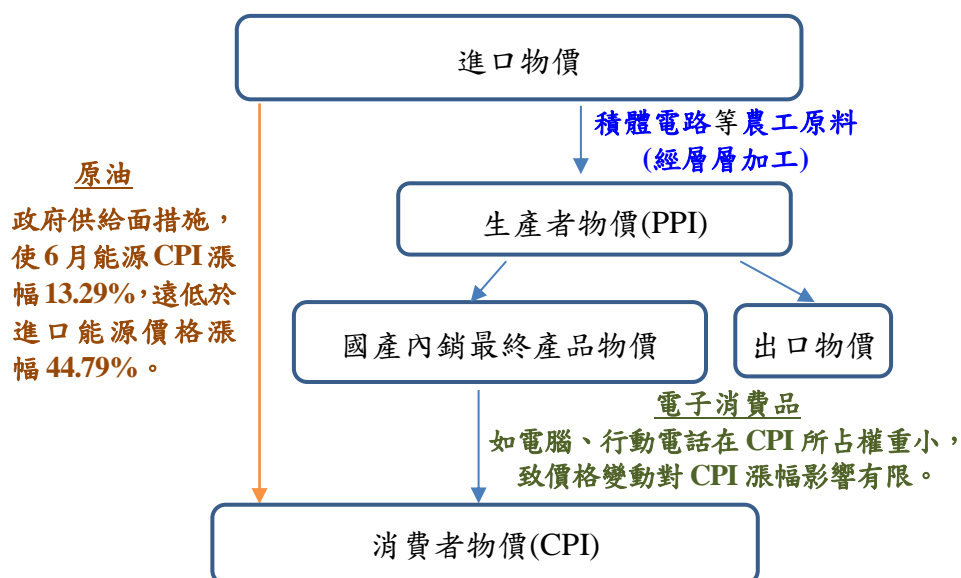
圖 1 本年 6 月台灣進、出口物價(以新台幣計價)及主要商品之年增率



註：\*係指「第 16 類 機器、電機及電視影像等設備及其零件」，其中，進口物價的權數以積體電路較大；出口物價的權數則以積體電路、自動資料處理機單元(如伺服器、筆電等)較大。

資料來源：主計總處

圖 2 商品進口物價對國內物價的傳遞過程



(二) 在政府採供給面措施穩定國內物價下，本年 1 至 6 月平均台灣 CPI 年增率為 1.70%，當前通膨情勢仍屬溫和(圖 3)。

(三) 近月本行略上修本年台灣通膨率預測值，國內通膨展望仍屬溫和。

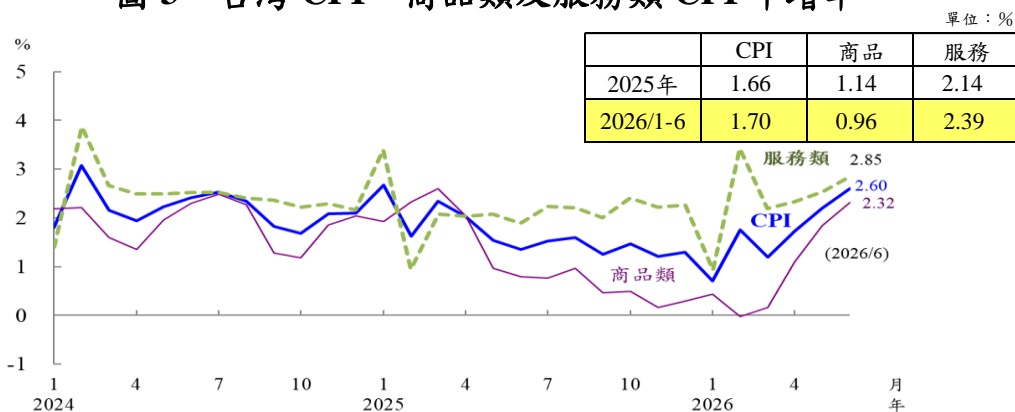
1. 本年全年國際油價預測值略為上修、我國進口物價持續上揚，且服務類通膨轉趨上升(圖 3)，惟在考量政府積極採供給面措施穩定國內物價下，本年 6 月 18 日本行將本年 CPI 與核心 CPI 年增率預測值分別由 3 月之 1.80%、1.75%，略上修為 1.91%、1.90%。

(1) 本行對本年全年國際油價之預測值，由本年 3 月之每桶 85 美

元，上調為每桶 90 美元<sup>2</sup>。

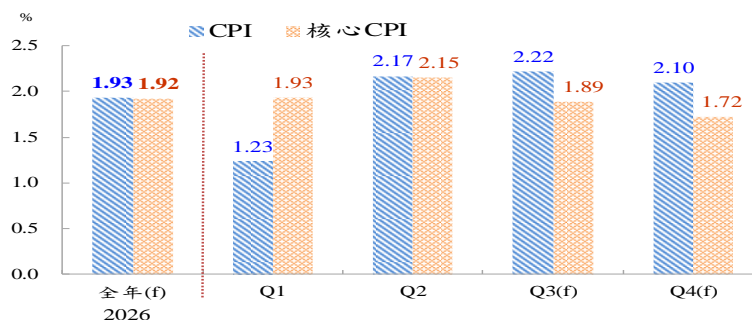
- (2) 由於油價上漲推升燃油附加費，國際機票及國外旅遊團費反映調漲售價，致服務類通膨回升。

圖 3 台灣 CPI、商品類及服務類 CPI 年增率



2. 本年第 2 季台灣 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 2.17%、2.15%(圖 4)，略高於本行 6 月理事會預估之 2.10%、2.06%。
3. 近期國際油價回降至近中東戰爭前之水準(圖 5)<sup>3</sup>，預期未來國內油品及相關的旅遊、交通服務價格可望逐漸調降，本年第 3、4 季國內通膨率應屬可控；在本行對第 3、4 季預測值假定不變下，則本年全年 CPI 及核心 CPI 年增率預測值，將分別由 1.91%、1.90%，略上修至 1.93%、1.92%。
4. 地緣政治風險及天候為影響未來通膨走勢之主要不確定性因素，本行將密切關注後續發展。

圖 4 本行對本年 CPI、核心 CPI 年增率之預測

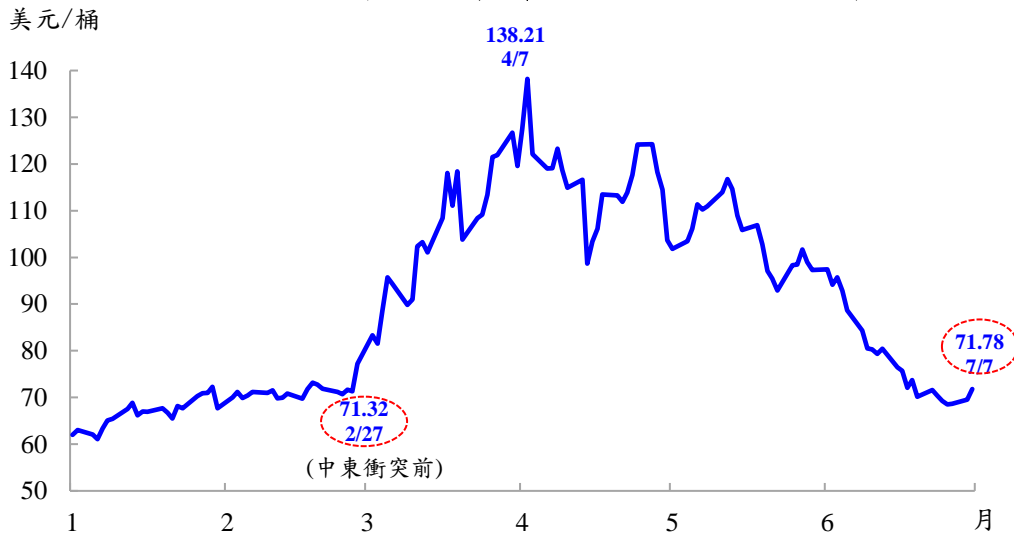


註：f 為預測值。  
資料來源：實際值-主計總處、預測值-本行 (2026/7/8)

<sup>2</sup> 本行 6 月 18 日理事會會議設定本年全年布蘭特油價平均值為每桶 90 美元，主要考量本年初至 6 月 15 日，布蘭特油價平均值為每桶 93.7 美元，隨近期美伊達成和平停火協議，預期國際油價回降。

<sup>3</sup> 本年 7 月 7 日布蘭特原油現貨價格為每桶 71.78 美元，回到接近 2 月 27 日中東衝突前之水準 71.32 美元。

圖 5 本年以來布蘭特原油現貨價格走勢

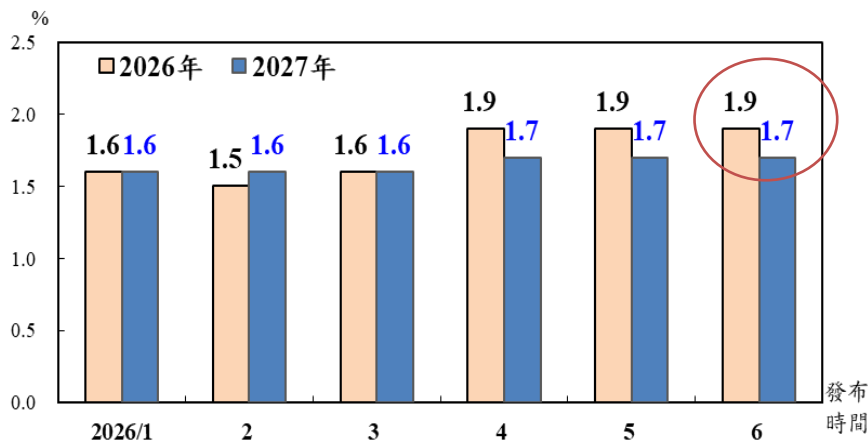


資料來源：LSEG Datastream

5. 主要機構預測明(2027)年國際油價下降，明年台灣 CPI 年增率將低於本年，且低於主要經濟體。

- (1) 近月主要機構<sup>4</sup>對本年國際油價預測均值為每桶 93 美元；明年預測均值則為 80 美元，下降 14.0%。
- (2) 本年 6 月近 20 家主要機構對本年台灣通膨率之預測平均值為 1.9%，明年降為 1.7%(圖 6)；顯示國內通膨預期尚屬穩定。

圖 6 近 20 家主要機構對台灣本、明年 CPI 年增率之預測數平均

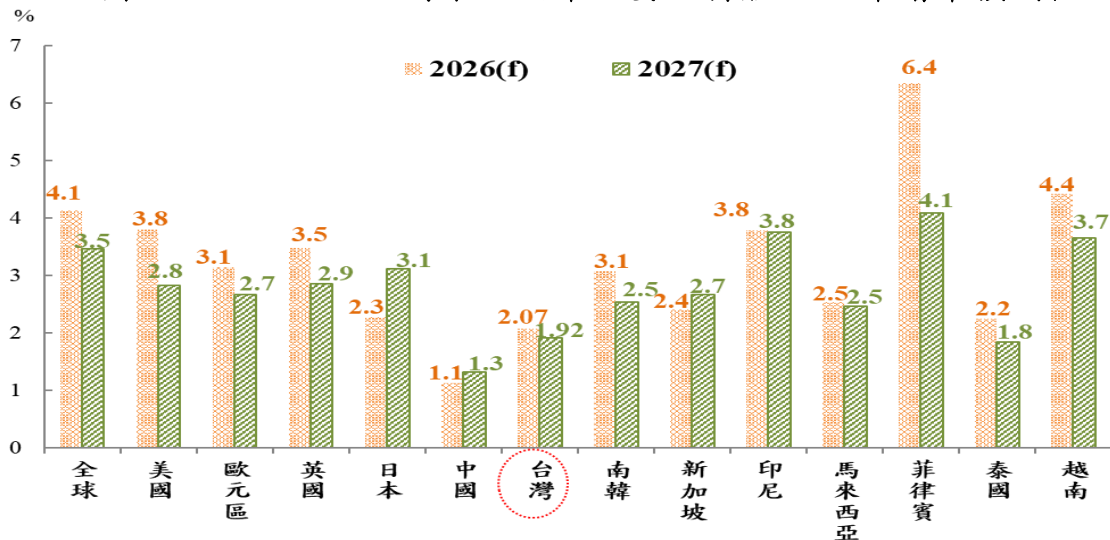


資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc

<sup>4</sup> 包括三大國際油價預測機構 EIA、S&P 及 EIU 與 10 家投資銀行，共 13 家。

(3) 本年6月15日，S&P Global 預測本年台灣CPI年增率為2.07%，明年將降至2%以下；且明年台灣通膨率(1.92%)低於全球(3.5%)、美(2.8%)、歐(2.7%)、英(2.9%)、日(3.1%)、韓(2.5%)、星(2.7%) (圖7)。

圖7 S&P Global 對本、明年主要經濟體CPI年增率預測值



資料來源：S&P Global Market Intelligence (2026/6/15)

## 二、本年6月本行理事會維持政策利率不變，將有助整體經濟金融穩健發展

(一) 本年6月，本行理事會維持政策利率不變，主要考量：國內通膨展望尚屬溫和、預期國內經濟成長動能穩健，以及為審慎因應全球經濟金融前景之不確定性，及中東衝突效應對國內物價與經濟可能之影響。

(二) 未來本行將密切關注中東局勢發展、主要經濟體貨幣政策動向、AI產業鏈發展、美國經貿政策變化，以及極端氣候等不確定因素對國內經濟金融之影響，適時調整貨幣政策，以達成維持物價穩定與金融穩定，並於上述目標範圍內協助經濟發展之法定職責。

### 三、本年 6 月本行維持現行選擇性信用管制措施，以促進金融穩定及健全銀行業務

本年 6 月，本行維持現行選擇性信用管制措施，主要考量：

(一)自本年 3 月本行適度調整全國自然人第 2 戶購屋貸款之成數上限以來，本國銀行辦理無自用住宅民眾購屋貸款占購置住宅貸款之比率持續增加，都更危老重建貸款占建築貸款之比率亦趨升；惟民眾看漲房價預期心理仍緩，房市交易降溫，房價漲勢減緩。

—但國內房價修正有限，民眾購屋負擔仍重：自疫情迄今，主要經濟體累計房價漲幅仍以台灣最大(表 1)；我國房價所得比亦居高(表 2)。

**表 1 主要經濟體房價指數  
2020 年以來累計變動幅度**

(最新資料與 2019 年第 4 季比較)

變動幅度 (%)	名目房價 累計漲幅(%)	實質房價 <sup>註1</sup> 累計漲幅(%)	最新資料 時點 <sup>註2</sup>
台灣 (國泰房價指數)	86.0	65.8	2026Q1
台灣 (信義房價指數)	54.9	38.1	2026Q1
台灣 (內政部住宅價格)	39.7	25.3	2025Q4
澳洲	51.9	22.2	2025Q4
美國	50.7	19.6	2025Q4
新加坡	40.9	19.4	2025Q4
南韓	17.6	-0.1	2025Q4
紐西蘭	25.9	-0.9	2025Q4
英國	26.7	-1.7	2025Q4
香港	-21.8	-28.2	2025Q4

註：1. 各國實質房價以各國 CPI 平減計算，並依累計漲幅由大至小排序。

2. 最新資料：台灣信義與國泰房價指數為 2026Q1，其餘為 2025Q4。

資料來源：BIS，內政部不動產資訊平台、信義不動產評論、國泰房地產指數季報

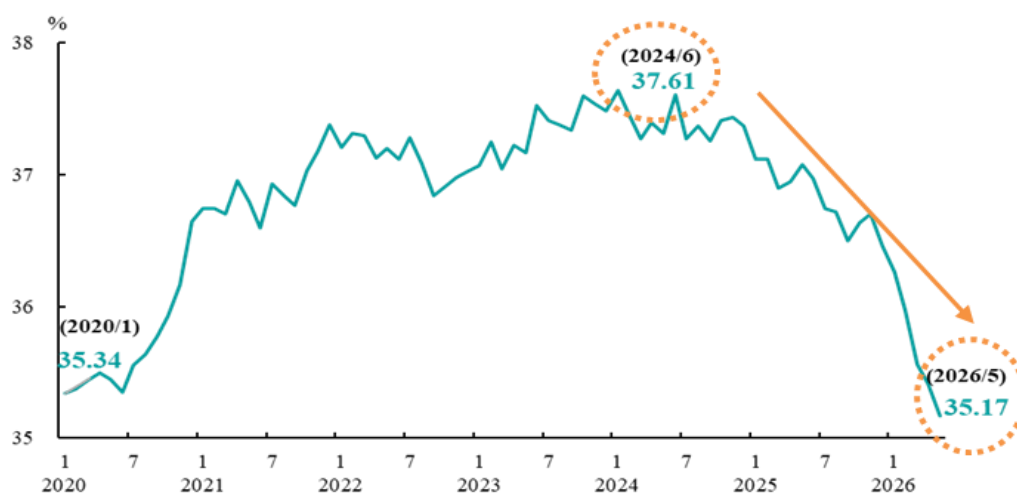
**表 2 主要國家及主要國際城市之  
房價所得比**

		房價所得比 (倍數)	最新資料時點
國家別	澳洲	9.7	2024Q3
	台灣	9.3	2025Q4
	紐西蘭	7.7	2025Q1
	南韓	6.9	2025Q2
	英國	5.6	2024Q3
	美國	4.8	2024Q3
城市別	台北	14.6	2025Q4
	香港	14.4	2024Q3
	雪梨	13.8	2024Q3
	倫敦	9.1	2024Q3
	首爾	8.8	2025Q2
	奧克蘭	7.7	2024Q3
	紐約	7.4	2024Q3

資料來源：台灣與南韓係依內政部房價負擔能力統計(最新至 2025Q4)；其餘依據 Demographia International Housing Affordability (2025 版)為年報，最新為 2024Q3 資料

(二) 本年5月底全體銀行不動產貸款占總放款比率(不動產貸款集中度)由2024年6月底之高點37.61%，下降至35.17%(圖8)；此期間，不動產貸款餘額仍持續增加，而其他放款(即總放款扣除不動產貸款)餘額增幅則大於不動產貸款餘額增幅，其中，與股市活動相關之信用明顯擴張(表3)。

圖8 全體銀行不動產貸款集中度走勢



資料來源：本行

表3 全體銀行不動產貸款集中度及分項情形

單位:兆元, %, 百分點

項目	2024/6 (1)	2026/5 (2)	增減額 =(2)-(1)	說明
分子：不動產貸款(A)	13.95	15.25	+1.30	不動產貸款餘額+1.30兆元：
無自用住宅購屋貸款	6.35	7.61	+1.26	1.無自用住宅購屋貸款及都更危老貸款合計+1.48兆元
都更危老貸款	0.63	0.85	+0.22	2.其他-0.18兆元
分母：總放款(B)	37.09	43.35	+6.26	其他放款餘額+4.96兆元*，主要為：
其他放款	23.14	28.10	+4.96	1.個人理財週轉金貸款(+1.74兆元)及對證券期貨及金融輔助業(+0.13兆元)放款合計+1.87兆元 2.對製造業放款+1.02兆元，其中對AI相關+0.79兆元對非AI相關+0.23兆元
集中度(=A/B)	37.61%	35.17%	-2.44 個百分點	分母增額 > 分子增額 集中度 ↓

註：\*除對「個人理財週轉金及對證券期貨及金融輔助業」、「製造業」放款增額較大外，對批發及零售業、政府之放款分別+0.24兆元、+0.30兆元；AI相關製造業係指電子零組件及電腦、電子產品及光學製品製造業。

資料來源：本行

一本行採取選擇性信用管制措施，係為防範銀行信用資源過度集中不動產市場，並期引導信用資源流向生產事業實質活動所需之資金。

(三) 未來本行仍將持續檢視各銀行內部控管不動產貸款總量情形，並關注信用資源流向生產事業實質活動狀況；此外，留意房地產相關政策對房市的可能影響，滾動檢討信用管制措施之執行成效，適時調整相關措施內容，以促進金融穩定及健全銀行業務。

#### 四、伴隨台股交易熱絡，民眾擴大借貸從事理財活動，本行密切關注股市融資槓桿變化及銀行資金流入股市情形；銀行則宜留意相關信用擴張情形及其風險控管

(一) 伴隨台股交易熱絡，銀行對個人理財週轉金貸款及證券商放款明顯成長(詳表 3)。

1. 本年以來，全球科技巨頭持續擴張 AI 資本支出，台廠相關供應鏈受惠，投資人對台股前景樂觀，台股上漲至本年 7 月 7 日之 45,479 點，較上(2025)年底上漲 57%；上市櫃股市日平均成交值亦大幅攀升至本年 7 月(7/1-7/7)之新台幣 1 兆 4,418 億元，較上年底增加 133%。
2. 台股交易熱絡，吸引國人積極向銀行及證券商借入資金，以增加投資規模及放大收益，帶動銀行對個人理財週轉金貸款<sup>5</sup>及證券商對客戶融通總餘額明顯成長；另銀行對證券期貨及金融輔助業之放款餘額亦持續攀升。

---

<sup>5</sup> 銀行對個人理財週轉金貸款占總放款比重由 2022 年 1 月底之 7.07%，升至 2025 年 1 月底之 9.15%，本年 5 月底更進一步升至 11.29%。

(二) 依我國監理架構，對資本市場及個別金融機構之監理係屬金管會職掌，金管會表示已密切關注前述現象，除對證券商之資金來源與運用訂有雙向風險控管機制外，亦對銀行之理財型房貸、股票質押及信用貸款等授信業務，持續監控其貸款金額及逾放比率等風險指標之變化<sup>6</sup>。

(三) 未來本行將密切關注股市融資槓桿變化及銀行資金流入股市情形；銀行則宜留意相關信用擴張情形及其風險控管。

## 五、本行採行管理浮動匯率制度，維持外匯市場秩序；新台幣匯率維持動態穩定，有助金融及經濟發展

(一) 外資進出規模大幅攀升，增加維持匯市穩定之壓力

1. 本年以來台股交易活絡，外資持股市值<sup>7</sup>及股、匯市交易規模大幅增加<sup>8</sup>。相較上年同期，外資日平均股票及外匯交易金額均攀升數倍，且資金多以短期、鉅額及集中方式進出，增加國內匯市波動。

2. 外資持有國內資產市值相對外匯存底比率，由去年底 191% 升至本年 6 月底 316%。如外資短期集中調整部位，可能加劇國內股、匯市波動，增加維持匯市穩定之挑戰。

(二) 國際美元走強，主要貨幣對美元匯率普遍走貶

1. 本年 2 月底中東衝突爆發，國際美元因避險需求增加，加以美國經濟成長優於預期、通膨壓力仍存，市場預期 Fed 貨幣政策

<sup>6</sup> 依經濟日報 2026 年 6 月 23 日報導，金管會檢查局已將授信風險控管、內控及法遵執行情形納入本國銀行一般業務檢查重點，並持續關注理財型房貸、信貸及股票質押等授信業務變化，若發現有業務成長異常、風險指標顯著變化(如逾放比率攀升)，可能啟動專案金檢。

<sup>7</sup> 外資持股市值由去年底約 1.47 兆美元，增至本年 6 月底約 2.38 兆美元，增額約 0.91 兆美元，占同期間台股市值增額將近半數。

<sup>8</sup> 例如，就股市交易量而言，整體外資日平均交易金額由本年 1 月約 190 億美元，攀升至 7 月(7/1-7/7)約 301 億美元，成長 58%；占台股整體成交值由 1 月 32.6%，成長至 5 月 36.8%，對台股影響舉足輕重。

立場轉趨鷹派<sup>9</sup>，美元指數(DXY)走強，7月7日收在100.959(圖9)，本年迄今(7/7)上升2.68%。

2. 國際美元走強下，主要貨幣對美元匯率普遍走貶。截至本年7月7日止，韓元、日圓及歐元分別貶值5.06%、3.33%及2.65%；新台幣對美元匯率則由上年12月31日31.438元貶至32.143元，貶幅2.19%(圖10)，相對主要貨幣仍屬穩健。

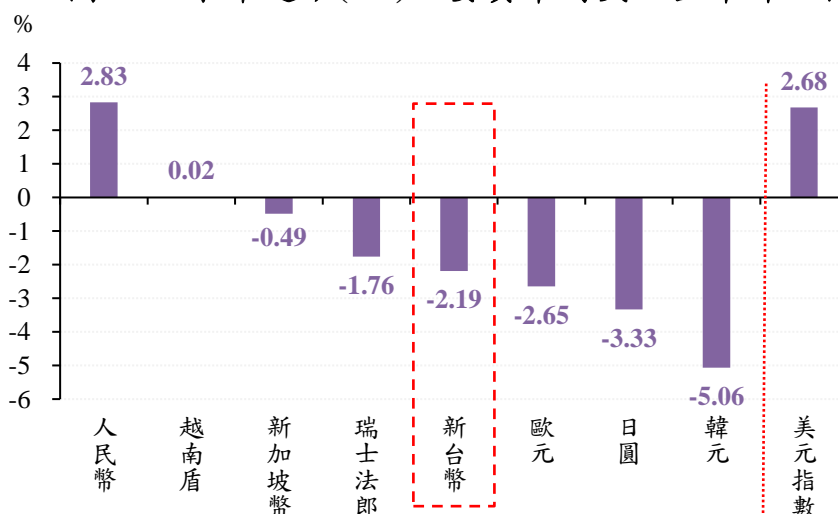
圖9 本年迄今(7/7)美元指數走勢



註：以台北時間下午4時匯率為準。若遇休市，改採前一交易日收盤匯率。

資料來源：Bloomberg

圖10 本年迄今(7/7)主要貨幣對美元匯率升貶幅



註：以台北時間下午4時匯率為準。若遇休市，改採前一交易日收盤匯率。

資料來源：Bloomberg

<sup>9</sup> 如本年6月17日Fed貨幣政策會議18位與會成員中，有9位支持本年升息(本年3月會議則無人支持升息)。

### (三) 本行採行管理浮動匯率制度，維持外匯市場秩序

1. 我國資本移動近乎完全自由，且經濟高度依賴國際貿易，外匯市場規模相對有限，易受短期跨境資金流動影響，因此本行採行管理浮動匯率制度(managed floating regime)。
2. 新台幣匯率原則上由市場供需決定，惟如遇不規則因素(如短期資金大量進出)及季節因素，導致匯率過度波動與失序變動，而有不利於經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序。
3. 近年國際短期資本移動頻繁且規模龐大，已逐漸成為影響短期匯率變動的重要因素，其影響程度往往高於國際貿易及經濟基本面，使外匯市場更易受到跨境資金快速流動之影響。為掌握外資資金流向，本行持續運用大額結匯即時通報系統、監控外資證券交易及資金流向、督導保管機構及指定銀行落實法規遵循，並視需要辦理專案金融檢查、採行資本移動管理措施<sup>10</sup>，以維護市場秩序。

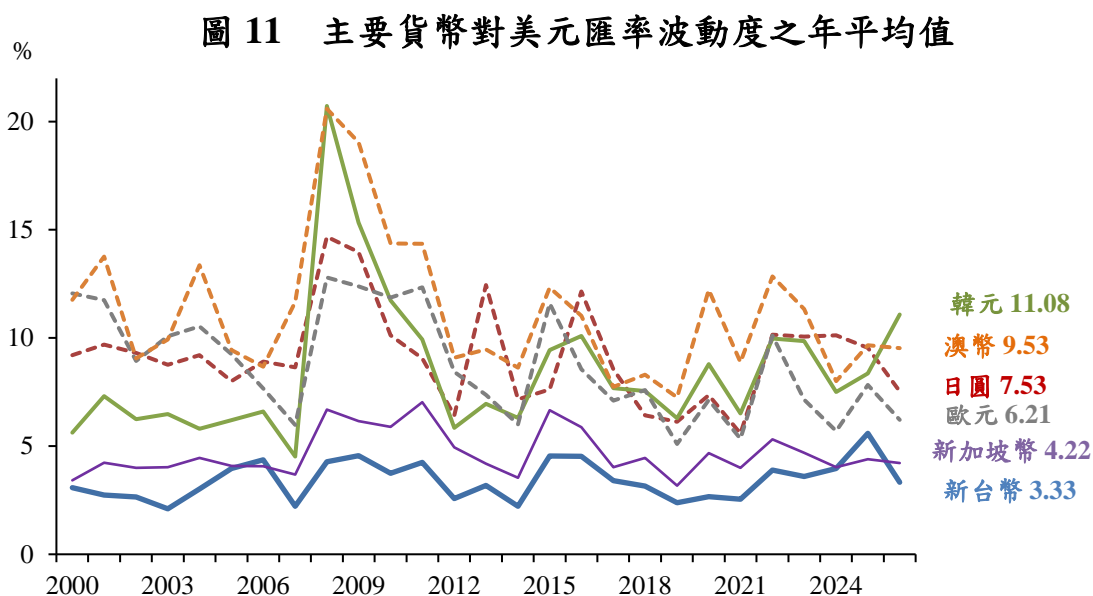
### (四) 新台幣匯率維持動態穩定，有助金融及經濟發展

1. 本行持續掌握國內外資金流向，並於必要時適時調節外匯市場，以緩和匯率過度波動。
2. 長期以來，新台幣對美元匯率波動度小於歐元、韓元及日圓等主要貨幣，有利於廠商之報價與營運，並有助金融與經濟發展。例如，本年迄今(7/7)，新台幣對美元匯率波動度為 3.33%，遠

---

<sup>10</sup> 例如，2008 年全球金融危機期間，本行曾採行多項資本移動管理措施，以減緩資金的流入。詳中央銀行(2015)，「短期國際資本移動對小型開放經濟體金融市場的干擾」，央行理監事會後記者會參考資料，6 月 30 日；中央銀行(2019)，「本行匯率政策相關議題之說明」，央行理監事會後記者會參考資料，6 月 20 日。

低於韓元(11.08%)、澳幣(9.53%)、日圓(7.53%)、歐元(6.21%)及新加坡幣(4.22%)(圖 11)。



註：1.各幣別波動度係根據匯率變動計算過去 20 天期之標準差(並將其年率化)。

2. 2026 年平均波動度係 1 月 2 日至 7 月 7 日資料之平均。

資料來源：本行整理、台北外匯經紀股份有限公司

## 六、本行透過多元政策工具，落實維持物價穩定、金融穩定等多重法定目標

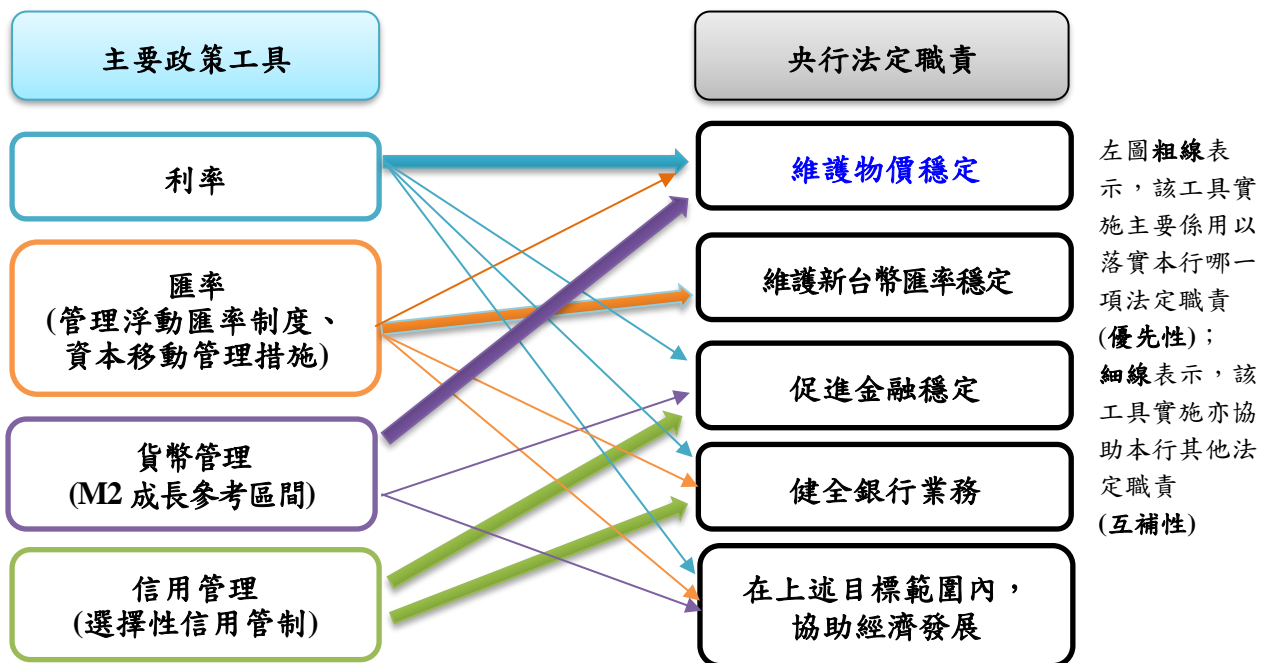
- (一) 本行法定職責包括：(1)促進金融穩定、(2)健全銀行業務、(3)維持對內及對外幣值之穩定(對內幣值的穩定係指國內物價穩定，維護民眾對內的貨幣購買力；而對外幣值的穩定係指新台幣匯率的動態穩定，維護民眾對外的貨幣購買力)，以及(4)在上述目標範圍內，協助經濟發展。
- (二) 我國民眾與企業主要透過銀行管道取得所需資金，因此，本行貨幣政策操作係以銀行體系為主要操作對象。平日，本行實施公開市場操作<sup>11</sup>，主動、迅速因應市場資金情勢，維持銀

<sup>11</sup> 公開市場操作係指本行在公開的金融市場與金融機構進行買賣有價證券或發行央行存單的交易。相較於貼現窗口制度及存款準備金制度，公開市場操作有較高之市場性及操作彈性，有利本行主動、快速因應市場資金情勢，以及實現寬鬆或緊縮的貨幣政策，係本行最常使用的操作工具。

行體系流動性與市場利率於適當水準；必要時，搭配調整法定存款準備率，改變銀行準備金應提的額度，直接影響銀行可用資金數量。危機期間，金融機構若遇流動性不足且無法自市場即時取得所需資金，本行貼現窗口制度則提供金融機構資金最後融通管道。

(三) 此外，本行主要政策工具包括：利率、匯率，以及貨幣與信用管理，透過影響資金借貸成本及數量等，進而影響實體經濟，落實多重目標(圖 12)。其中，利率工具主要用以因應物價問題，另貨幣管理及穩定匯率亦均有穩定通膨之功能。至於房市所衍生之金融風險，則主要採取信用管理措施來因應，此有助促進金融穩定、健全銀行業務。本行採行管理浮動匯率制度，必要時輔以資本移動管理措施，則可維護新台幣匯率穩定，亦有助促進金融穩定。

圖 12 本行法定職責及主要政策工具



資料來源：本行整理

## 七、結語

- (一) 在物價情勢方面，本年以來，雖國內進口物價走升，惟輸入性通膨壓力尚屬可控。此外，隨近期國際油價回降至近中東戰爭前之水準，預期本年第3、4季國內通膨率應屬可控，本行將密切關注後續發展。近期主要機構對本、明年台灣通膨展望仍屬溫和。
- (二) 至於金融情勢，在房市方面，本年以來，本行續採選擇性信用管制，金融機構亦續強化不動產授信風險控管，有助促進金融穩定、健全銀行業務。股市方面，伴隨台股交投熱絡，銀行對個人理財週轉金貸款及證券商放款明顯成長，本行密切關注股市融資槓桿變化及銀行資金流入股市情形。
- (三) 匯市方面，外資進出規模大幅攀升，增加維持匯市穩定之壓力；本行採行管理浮動匯率制度，維持外匯市場秩序，新台幣相對主要貨幣匯率穩定。
- (四) 長期以來，面對國內外經濟情勢變化，本行積極採行利率、匯率、貨幣與信用等多元政策工具因應，以達成維持物價穩定與金融穩定，並於上述目標範圍內協助經濟發展之多重法定目標。
- (五) 本行將密切關注我國通膨、房市、股市、匯率等相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取因應措施，以落實本行法定職責。

以上報告，敬請各位委員惠予指教，謝謝！