



中央銀行理監事聯席會議 會後記者會簡報



115.9.17

本次理事會政策考量因素

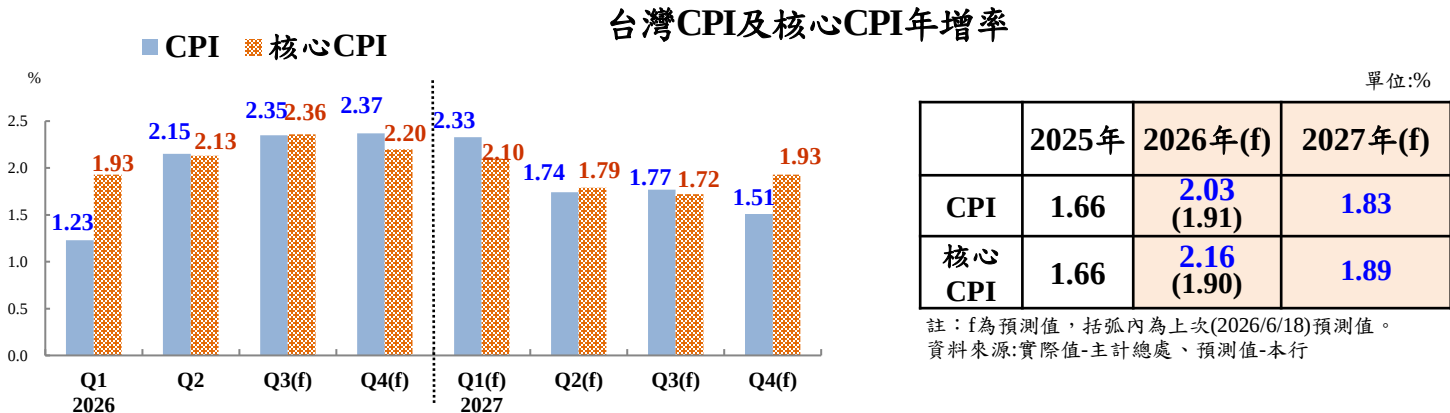
A、貨幣政策：維持政策利率不變

考量因素

一、本(2026)年通膨仍屬可控，預期明(2027)年可望回降至2%以下

(一)本年：近期國際油價仍處高檔，加以服務類通膨續居高且具僵固性，本行上修CPI與核心CPI年增率預測值分別至2.03%、2.16%。

一、本年進口物價攀升，主要受積體電路等電子零組件、原油等能源礦產品價格上漲影響；惟電子零組件價格上漲大多反映至出口物價上漲，加以政府積極採穩定能源價格措施*，當前進口物價攀升所帶來的通膨壓力尚屬可控。



註：*包括(1)落實油價雙緩漲機制及搭配專案緩漲機制吸收至少60%售價漲幅；(2)民生用天然氣與桶裝瓦斯及電價凍漲等。

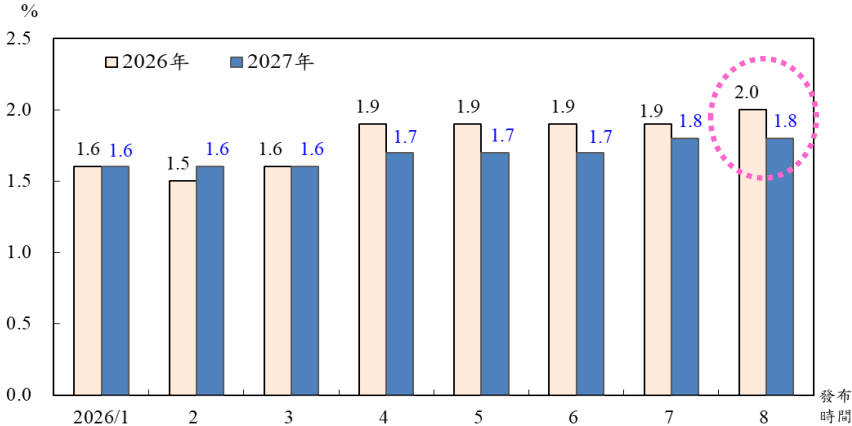
(二)明年：目前國際機構預期國際油價低於本年，

本行及主要機構均預測明年台灣CPI年增率將低於本年，且降至1.8%左右

- 1.主要機構對明年國際油價預測均值為每桶78美元*，較本年預測均值(88.6美元)下降12%，有助緩和國內油料費、機票等價格上漲壓力，且預期消費需求溫和，本行預測明年CPI及核心CPI年增率分別降為1.83%、1.89%。
- 2.近20家主要機構對明年台灣通膨率之預測平均值為1.8%，亦低於本年之2.0%；通膨預期尚屬穩定。

註：*為三大國際油價預測機構EIA、S&P及EIU與10家投資銀行，共13家在本年9月之預測均值。

近20家主要機構對台灣本、明年CPI年增率之預測數平均

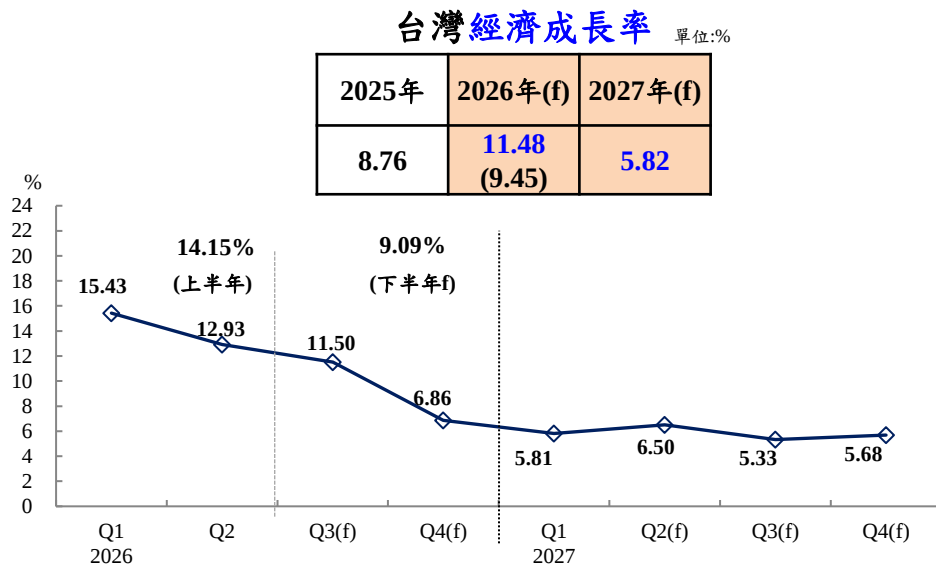


資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc

二、本行上修本年國內經濟成長率預測值，預期明年經濟穩健成長

(一)本年：上半年台灣經濟成長14.15%優於預期，預測下半年經濟成長9.09%，本行上修本年經濟成長率預測值至11.48%。

(二)明年：新興科技應用需求可望續旺，將續帶動台灣出口及民間投資；加以軍公教調薪與最低工資可望調升，預期民間消費續增；惟受基期較高之影響，本行預測明年經濟成長率為5.82%。



註：f:預測值，括弧內為上次(2026/6/18)預測值。
資料來源:實際值-主計總處、預測值-本行

三、當前本行貨幣政策態勢偏緊

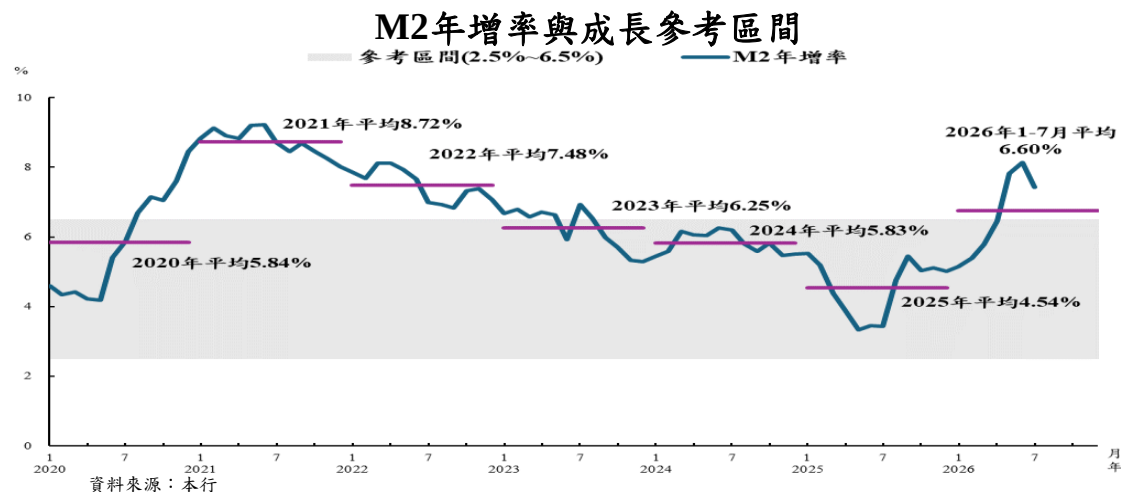
(一) **M2成長可反映資金情勢，有助研判經濟活動及通膨壓力**，本行持續將其作為貨幣政策的重要參考指標；採行參考區間以來，整體執行情況良好

1. 1970年代中以迄於1980年代末，貨幣總計數是主要央行的中間目標；之後因金融創新、金融自由化影響，部分主要央行(如Fed於1990年代初)先後放棄貨幣目標化架構。

2. 惟貨幣分析持續為ECB的重要貨幣政策決策資訊。

近期Fed主席Kevin Warsh亦強調貨幣供給在貨幣政策運作中的關鍵角色。

3. 本行長期重視M2提供的政策訊息；1992年開始設定M2成長目標區間，2020年起調整為參考區間(2.5%~6.5%)，整體執行情況良好。



(二)2022年至今，本行貨幣政策呈緊縮態勢

- 1. 2022至2024年，本行採溫和、漸進式緊縮貨幣政策，累計升息6次、新台幣存款準備率調升4次，並於2024年9月第7度強化選擇性信用管制措施。
- 2. 美、歐、韓等主要央行自2024年下半年起數度降息後，近期轉向升息；本行則自2024年3月最後一次升息後，政策利率便維持當時水準至今。

近年美、歐、韓之央行政策利率變化及最新通膨率

	政策利率變化	通膨率*
美國	2022年起升息至2023年7月之5.375%的高點，自2024年9月起陸續降息6次，本年9月轉向升息(1次)	3.7% (2026/7)
歐元區	2022年起升息至2023年9月之4.5%的高點，自2024年6月起陸續調降8次，本年6月起升息2次	3.3% (2026/8)
南韓	2021年下半年起升息至2023年1月之3.5%的高點，自2024年10月起陸續降息4次，本年7月起升息2次	3.1% (2026/8)

註：*美國為PCE年增率，歐元區為HICP年增率，南韓為CPI年增率。
資料來源：各經濟體央行

(三)疫情趨緩至今，本行透過「價量工具」，抑制通膨及不動產信用擴張

1. 2022年第1季至2024年第3季：

- (1)貨幣需求：因疫情後經濟活動回溫，貨幣需求回升。
- (2)貨幣供給：本行政策立場轉向緊縮，包括累計升息6次、新台幣存款準備率調升4次，並於2024年9月第7度強化選擇性信用管制措施，致貨幣供給緊縮。

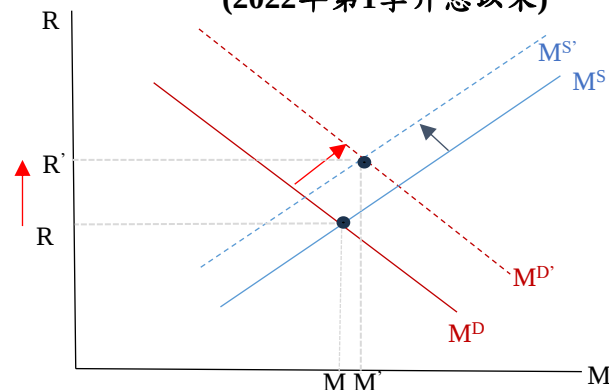
2. 2024年第4季以來：

- (1)貨幣需求：因AI產業發展，帶動經濟成長攀高，加以股市熱絡，推升貨幣需求。
- (2)貨幣供給：本行雖未進一步調整利率，惟整體貨幣操作仍維持偏緊，致貨幣供給仍緊縮。
- (3)2024年以來，台灣實質GDP年增率加上CPI年增率皆高於貨幣總計數M2成長，顯示本行貨幣政策操作仍屬偏緊。

3. 疫情趨緩至今，本行準備貨幣操作偏緊，貨幣數量控制得宜：

- (1)引導市場利率上升($R \rightarrow R'$)；
- (2)抑制通膨壓力；
- (3)防範資產價格泡沫。

貨幣市場-疫情趨緩至今
(2022年第1季升息以來)



2020年以來GDP年增率、CPI年增率與M2年增率
單位：%

	實質GDP 年增率(a)	CPI 年增率(b)	實質GDP年增率+ CPI年增率=(a)+(b)	M2 年增率
2020	3.42	-0.23	3.19	5.84
2021	6.72	1.97	8.69	8.72
2022	2.68	2.95	5.63	7.48
2023	1.08	2.49	3.57	6.25
2024	5.27	2.18	7.45	5.83
2025	8.76	1.66	10.42	4.54
2026(f)	11.48	2.03	13.51	6.75

註：2026年M2年增率、經濟成長率及CPI年增率為本行預估數。
資料來源：本行、主計總處

(四)本年以來，國內長、短期市場利率走升

一、本年以來，本行雖未升息，惟仍維持偏緊的貨幣政策操作，市場利率上升，但貨幣數量擴張情形受控。

本行1年期NCD利率、長短期市場利率變化

單位：%；百分點

	短期票券市場	本行標售發行364天期 NCD利率	公司債	公債市場
	一個月期商業 本票次級市場 利率		5年期 次級市場利率	10年期公債次 級市場利率
2025/12 (A)	1.494	1.228	1.708	1.357
2026/9* (B)	1.723	1.643	2.230	1.907
差異=(B)-(A)	+0.229	+0.415	+0.522	+0.550

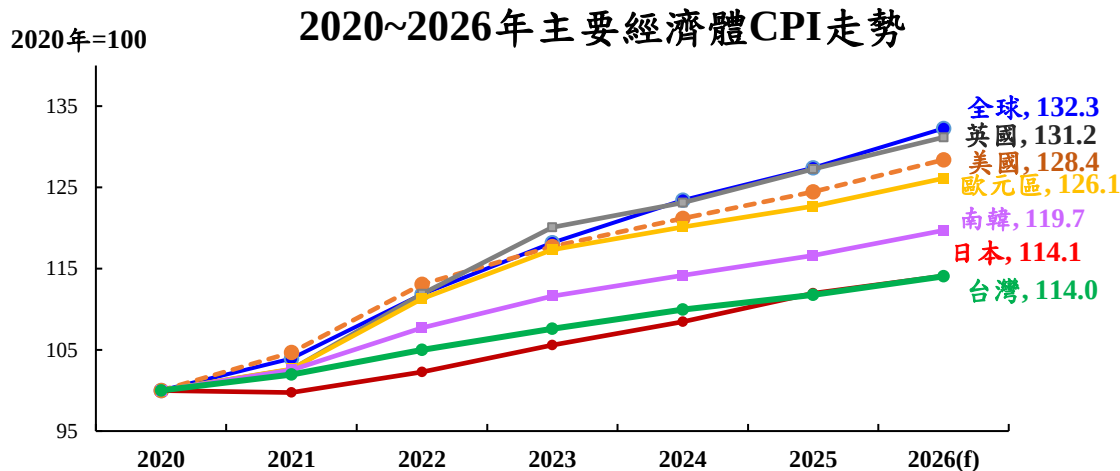
註：*本行NCD利率為9月4日發行之加權平均得標利率；公司債最新資料為2026年8月；其餘市場利率為9/1~9/16之平均利率。

資料來源：本行

(五) 長期以來台灣通膨相對主要經濟體溫和

— 2020年以來，**台灣累計通膨率(14.0%)**，明顯低於英(31.2%)、美(28.4%)、歐(26.1%)、韓(19.7%)等主要經濟體，而與日本(14.1%)相近。主因：

1. 面對2022年俄烏戰爭、2026年中東衝突等供給面衝擊，**政府採平穩物價之供給面因應措施，以穩定國內物價。**
2. 面對2022至2023年**疫情後消費需求回溫**，以及2024年以來，全球AI需求**推升台灣出口並帶動經濟成長**，本行採溫和漸進緊縮貨幣政策，**有助穩定國內物價並錨定通膨預期。**



資料來源：S&P Global

對於政策利率方面，未來本行將密切觀察：

一、國內通膨發展

二、主要經濟體貨幣政策緊縮程度

三、國內金融情勢，以及

其他不確定性因素如AI應用前景、美國經貿政策衝擊及極端氣候等對國內經濟之影響，

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。

B、調整選擇性信用管制措施

考量因素

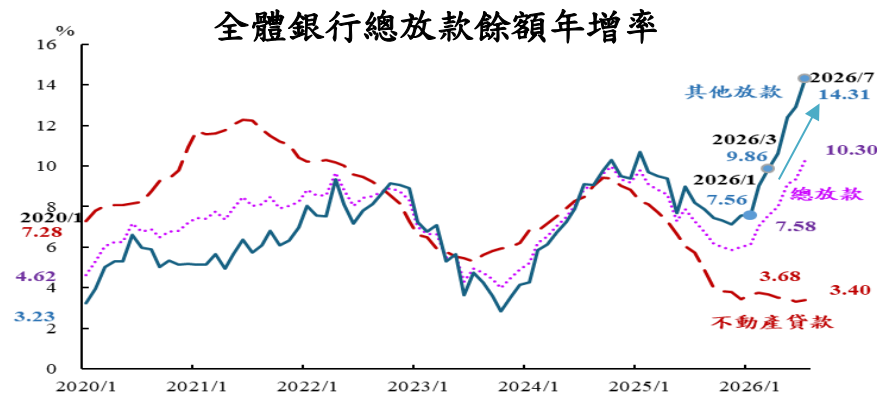
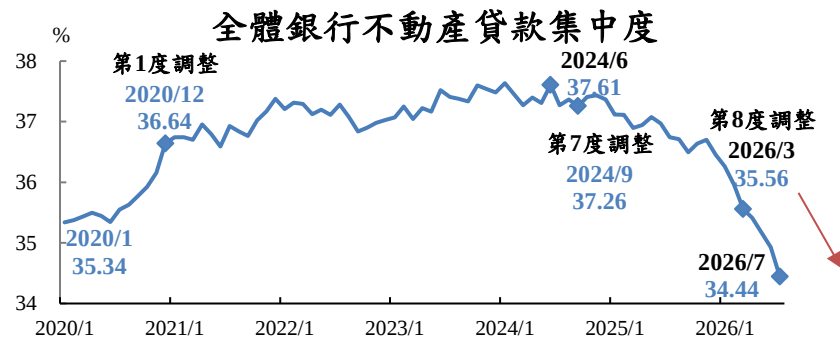
一、隨本年3月本行適度調整全國自然人第2戶購屋貸款之成數上限以來，銀行賡續強化不動產授信風險控管，近期本行管制措施成效進一步顯現：

(一)本年7月底全體銀行不動產貸款集中度續由3月底之35.56%降至34.44%，且已較近期高點2024年6月底之37.61%下降3.17個百分點

(二)銀行信用資源已明顯流向實質生產活動；不動產相關貸款餘額年增率自近期高點下降

1. 因AI需求強勁，企業營運週轉資金需求增加，全體銀行對不動產貸款以外之其他放款餘額年增率由本年3月底9.86%續升至7月底14.31%。

2. 全體銀行不動產貸款餘額、購置住宅貸款餘額、建築貸款餘額之年增率，分別由近期高點2024年9月底之9.41%、11.26%、10月底4.72%，下降至本年7月底之3.40%、4.52%、-0.19%。



(三) 銀行信用資源持續優先支應無自用住宅者購屋貸款及都更危老重建等政策性貸款之資金需求

1. 本國銀行辦理無自用住宅民眾購屋貸款餘額占購置住宅貸款餘額比率由本年3月底之64.4%續升至7月底之65.1%。
2. 本國銀行辦理都更危老重建貸款餘額占建築貸款餘額比率由本年3月底之24.7%續升至7月底之25.2%。

(四) 銀行授信品質仍屬穩健，相關授信風險可控

本年7月底本國銀行購置住宅貸款、建築貸款逾放比率均為0.08%，仍處低檔，並低於總放款逾放比率0.14%，顯示銀行不動產相關授信風險控管尚佳。

(五) 房市交易持續降溫且投機炒作減少，民眾看漲房價預期心理仍趨緩

二、本行選擇性信用管制成效持續顯現，惟考量青安貸款3.0政策甫施行，加以國內經濟成長強勁，台股交投熱絡，可能帶動房價上漲預期心理，其對房市影響仍需時間觀察，本行尚不宜大幅放寬信用管制措施，爰適度調整相關信用管制措施：

- (一)為進一步協助自然人第2戶貸款供家人或自己購屋自住之需求，爰調整自然人第2戶購屋貸款最高成數上限，由6成調升為7成。
- (二)自2021年12月本行規範購地貸款應切結於一定期間內動工興建以來，銀行已審慎辦理相關案件，並依個案覈實訂定動工興建之時程；相關規範宜回歸銀行依授信實務辦理，爰刪除購地貸款有關「切結於一定期間內動工興建」之規定。

未來本行仍將持續滾動檢討信用管制措施內容並適時調整，以促進金融穩定及健全銀行業務。

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2026.9.18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		3成，無寬限期	維持不變
自然人	購置高價住宅貸款	3成，無寬限期	維持不變
	名下有房屋者 第1戶購屋貸款	無寬限期	維持不變
	第2戶購屋貸款	6成，無寬限期	7成，無寬限期
	第3戶以上購屋貸款	3成，無寬限期	維持不變
餘屋貸款		3成	維持不變
購地貸款		● 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	● 5成，保留1成動工款 ● 檢附具體興建計畫
工業區閒置土地抵押貸款		4成，合於以下條件之一者除外： ● 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	維持不變