

中央銀行理監事聯席會議決議

(100年12月29日發布)

一、本日本行理事會理事一致決議：

- (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1.875%、2.25%及4.125%不變。
- (二) 明(101)年M2貨幣成長目標區訂為2.5%~6.5%，與本年目標區相同(詳附件1)。

二、本行利率政策主要考量因素如次：

- (一) 近半年來，歐債危機透過金融面傳遞至實質面，影響全球經濟成長與金融穩定。近期歐盟及歐洲央行已積極採取因應措施，惟明年歐洲經濟有衰退之虞，全球經濟下滑風險仍高。在此不利環境下，近月部分國際商品價格回跌，但國際油價續處高檔。
- (二) 全球經濟減緩，對國內經濟之影響逐漸顯現。由於主要貿易夥伴需求減弱，近期我國出口成長走緩，民間投資轉呈負成長，民間消費降溫。主計處預估本年第4季經濟成長率為3.69%，全年為4.51%；預測明年將為4.19%，仍屬溫和成長。勞動市場方面，11月就業人數持續增加，失業率微降。
- (三) 本年1至11月平均消費者物價指數(CPI)年增率為1.37%，尚屬溫和；惟未來物價走勢仍須密切注意，主要考量

因素為：

- 1. 本年天候良好，1至11月蔬菜價格下跌，且下半年水果價格走低，致明年比較基期偏低。
- 2. 本年新台幣升值對降低輸入性通膨壓力，有相當的貢獻。惟以新台幣計價與以美元計價之進口物價年增率之差距，已由本年6月最高之12.68個百分點，縮小至11月之0.39個百分點，顯示新台幣升值對緩和物價上漲壓力之作用，已經降低(詳附圖1、2)。二者未來差距究係會擴大、持平或縮小，具有不確定性。
- 3. 11月美元計價之進口物價年增率達9.75%，遠高於當月CPI年增率1.01%，顯示仍有輸入性通膨壓力。
- 4. 國際機構考量下述因素，普遍預測明年油價居高：
 - (1) 新興國家原油消費需求持續增加，且美國在激勵措施下，經濟可望溫和成長，可能推升油價。
 - (2) 伊朗等中東國家局勢不穩，可能影響原油供給。
- (四) 銀行資金寬裕，授信穩定成長，並無歐美國家信用緊縮現象。1至11月平均銀行放款與投資年增率為7.59%，M2年

增率為5.86%，均高於本年經濟成長率4.51%，顯示市場資金足以充分支應經濟活動所需。

由於超額儲蓄仍高，以及國內物價穩定，目前長、短期利率均處低檔（詳附圖3）。

綜合考量上述因素，雖然全球經濟存在不確定性，惟國內經濟溫和成長，加上明年物價走勢仍須密切關注，在目前利率仍處低檔下，本行理事會認為維持現行政策利率水準，有助物價與金融穩定，並協助經濟成長。

三、新台幣匯率制度係採管理浮動匯率，原則上由外匯市場供需決定，惟若有不規則因素（如短期資金大量進出）及季節因素，導致匯率過度波動（係指雙向的波動）與失序變化，不利經濟與金融穩定時，本行將維持外匯市場秩序。

四、面對當前國內外經濟金融情勢，特別是歐債危機的影響，政府已積極研擬並採行各項因應措施，以提振景氣。未來本行將持續密切注意國內外經濟金融情勢，適時採行妥適的貨幣政策。

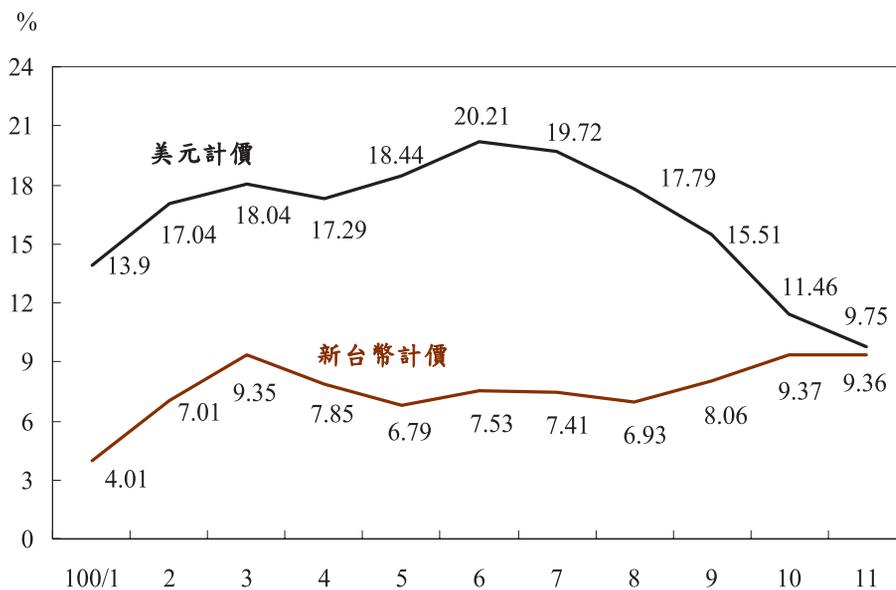
附件1 民國101年貨幣成長目標區設定說明

一、本年1至11月M2平均年增率為5.86%，落在本年貨幣成長目標區（2.5%~6.5%）內，主要係因本年以來，經濟景氣穩定成長，銀行放款與投資持續成長所致。

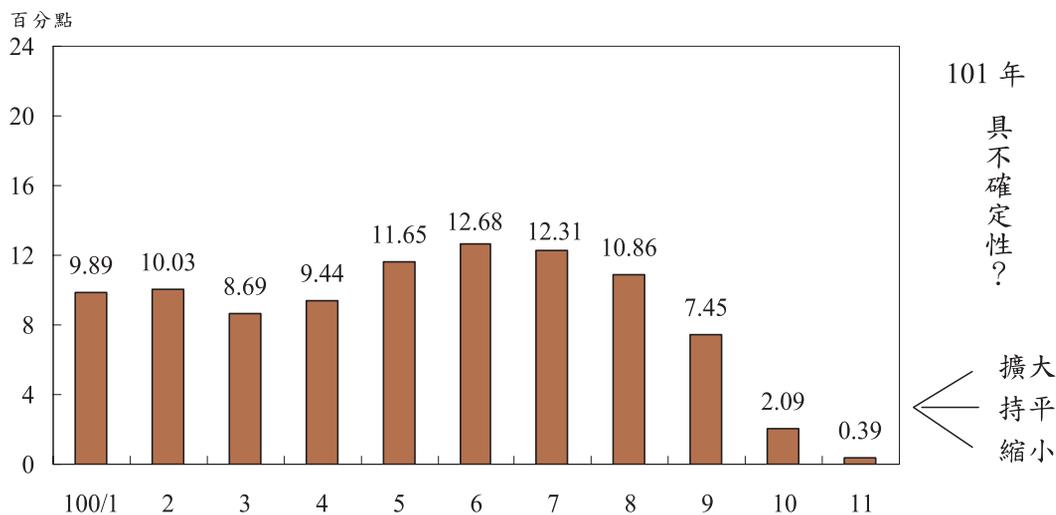
二、依據主計處對明（101）年經濟成長率及物價上漲率的最新預測數，預估明

年M2貨幣需求年增率約為4.65%，以每0.5個百分點變量為標準，選取最接近的4.5%為中線值後，上、下加計2個百分點，以考量不確定因素及誤差值，得到明年M2貨幣成長目標區為2.5%至6.5%，與本年相同。

附圖1 進口物價年增率

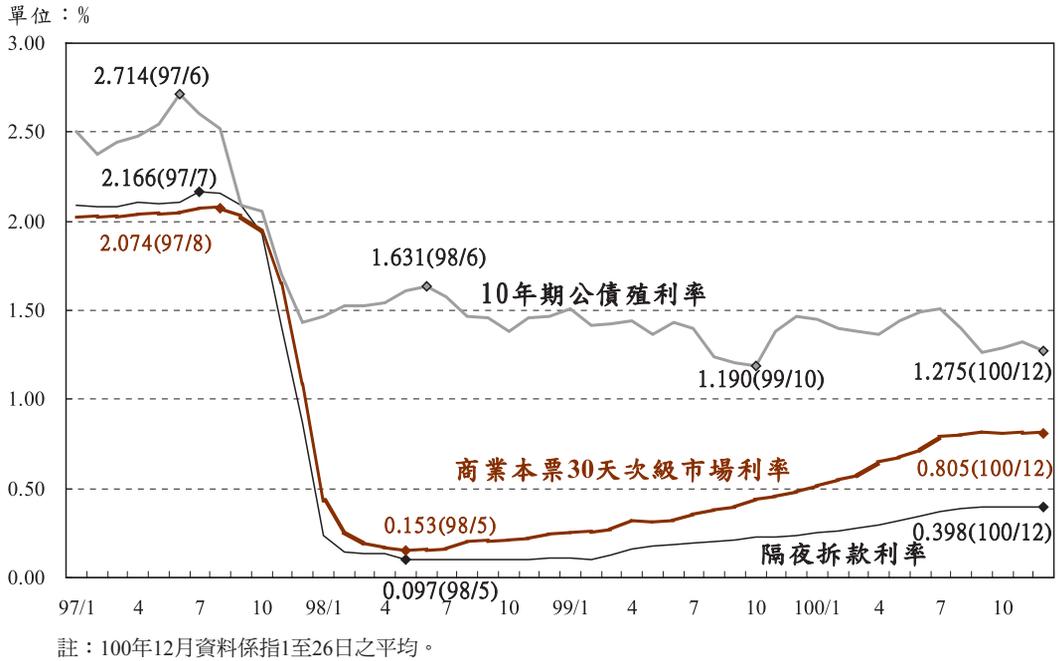


附圖2 美元計價與新台幣計價之進口物價年增率差距



本年1至11月美元計價與新台幣計價之進口物價年增率差距平均為8.61個百分點，反映新台幣對主要貿易對手國貨幣升值幅度。

附圖3 長、短期利率走勢



目前長、短期利率仍處低檔，是企業籌措長期資金從事投資的良好時機。

參考資料1

近期主要國家利率維持不變

國別	政策利率維持不變之期間	最近一次利率決策考量因素
美國	2008年12月~2011年12月	經濟僅溫和復甦，重申持續先前之寬鬆貨幣政策，並維持債券到期再投資計畫。
加拿大	2010年9月~2011年12月	歐債危機對全球經濟成長威脅升高，但國內經濟成長動能仍在。
日本	2010年10月~2011年12月	全球經濟減速、日圓升值、通縮風險猶存，政策利率維持於接近零水準。
中國大陸	2011年7月~2011年12月	通膨壓力仍在。
南韓	2011年6月~2011年12月	通膨仍高，惟歐債危機惡化對國內經濟產生衝擊。
馬來西亞	2011年5月~2011年12月	預期通膨將回穩，但外部環境惡化將影響國內經濟成長。
菲律賓	2011年5月~2011年12月	通膨仍在可控制範圍內，第3季經濟成長受國內風災及歐債危機等國際經濟情勢影響而放緩。
印尼	2011年11月~2011年12月	國內經濟依舊穩健，官方利率符合通膨目標，且仍有助於減輕全球經濟一旦惡化之衝擊。
印度	2011年10月~2011年12月	通膨仍居高不下，惟經濟成長趨緩。

參考資料2

2011年與2012年四小龍經濟成長預測

預測機構	台灣		南韓		新加坡		香港	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Global Insight (2011/12/15)	4.5	3.9	3.6	3.3	4.8	2.0	5.1	3.8
ADB(2011/12/6)	4.6	4.1	3.7	3.9	5.1	4.0	5.0	4.0

亞洲開發銀行（ADB）及環球透視（Global Insight）對2012年台灣經濟成長率預測值分別為4.1%及3.9%，為四小龍之首。

參考資料3

主要國家CPI年增率

單位：%

地區別	2008年	2009年	2010年	2011年11月	2011年1-11月
美國	3.8	-0.4	1.6	3.4	3.2
歐元區	3.3	0.3	1.6	3.0	2.7
日本	1.4	-1.4	-0.7	-0.5	-0.3
中國大陸	5.9	-0.7	3.3	4.2	5.5
台灣	3.5	-0.9	1.0	1.0	1.4
南韓	4.7	2.8	3.0	4.2	4.0
香港	4.3	0.6	2.4	5.7	5.3
新加坡	6.6	0.6	2.8	5.7	5.2
印尼	9.5	4.6	5.1	4.2	5.5
馬來西亞	5.4	0.6	1.6	3.3	3.2
菲律賓	9.3	3.2	3.8	4.8	4.8
泰國	5.5	-0.9	3.3	4.2	3.8
越南	23.1	7.1	9.0	19.8	18.7

資料來源：各國政府統計。

參考資料4

台灣通膨率低而穩定 (Taiwan's inflation rate has been low and stable.)

主要國家通膨率(1998至2011年)

