

中央銀行理事聯席會議決議

(94年6月30日發佈)

本日本行理事會評估最近經濟金融情勢及未來發展(詳附件),決議本行重貼現率、擔保放款融通及短期融通利率各調升0.125個百分點,分別由年息1.875%、2.25%及4.125%調整為2.0%、2.375%及4.25%,自本(94)年7月1日起實施。主要考量因素如次:

- (一) 據國際貨幣基金(IMF)預測,本年全球經濟成長率將由上(93)年之5.1%降至4.3%。外需趨緩,我國1至5月出口平均年增率為7.6%。內需方面,民間消費穩定成長;民間投資受上年基期較高影響,年增率轉趨下降,惟企業延續性投資計畫持續進行,投資動能仍高。此外,本年5月製造業設備利用率為79.8%,仍接近近年來的高點;製造業單位產出的名目勞動成本亦轉呈上升。
- (二) 勞動市場方面,就業情況逐漸改善,失業率由上年平均之4.44%降至本年1至5月平均之4.13%。
- (三) 金融方面,本年1至5月M2平均成長5.97%,維持在本行設定之貨幣目標區3.5%~7.5%之內,同期間銀行授

信平均成長7.70%,尚稱允當;惟長期利率均較正常利率水準為低。

就實質利率言,上年平均隔夜拆款利率及10年期公債殖利率分別為-0.56%及1.04%,本年6月28日則分別為-0.44%及0.18%,較美、歐、日、韓等國家均低(詳附圖表)。

- (四) 外匯市場方面,本年以來外貿出超明顯減縮,惟短期資本持續流入。4月初以來,新台幣對美元匯率相對穩定,介於31.14至31.699之間。新台幣匯率將由外匯市場供需決定,但如因季節因素或不規則因素(如短期資本(俗稱熱錢)的大量進出)致匯率過度波動,而未能反映基本經濟情勢時,本行將進場調節,以維持外匯市場的秩序^註。
- (五) 物價方面,本年1至5月消費者物價平均年增率達1.74%,核心消費者物價升幅為0.77%。近來國際油價再度攀高,食物類價格復受水患影響明顯上升,加上健保部分負擔調高、菸品健康捐以及油價、電費可能調漲等,均不利物價穩定。

(六) 近來國際油價攀高，國內部分公用事業費率調漲壓力仍在；如考慮波及效果，則本年消費者物價漲幅可能高於行政院主計處於本年 5 月發布之預測值 1.70%。

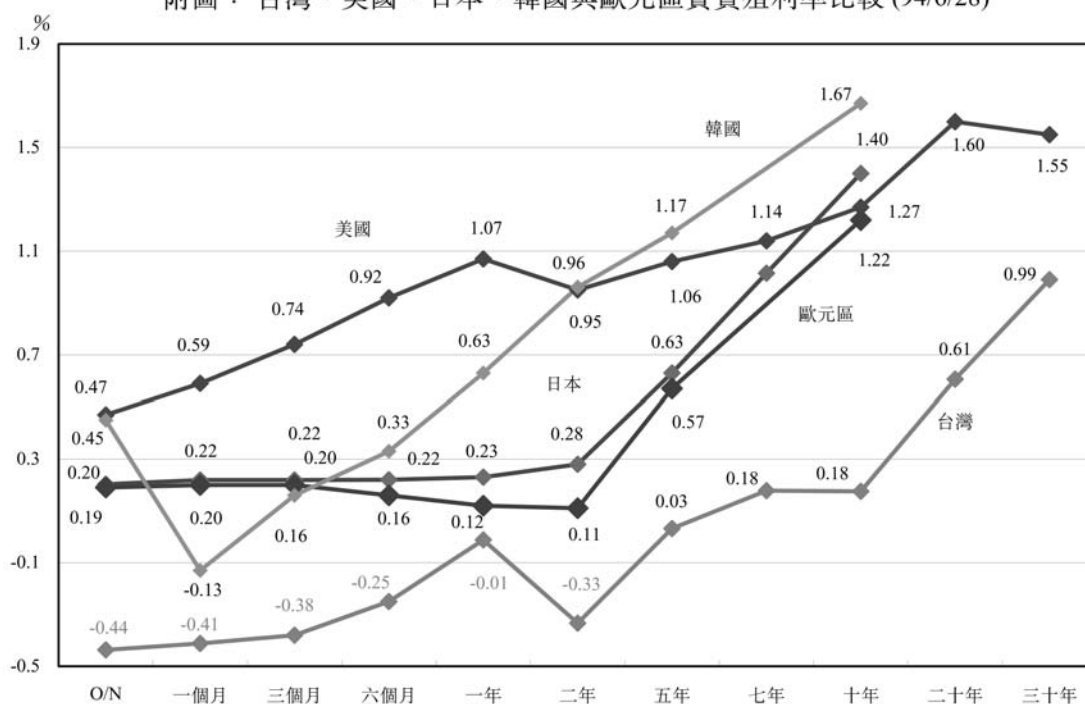
(七) 鑑於國內物價上漲壓力仍大，且實質利率偏低，貨幣政策宜逐步回歸中性立場，以維持物價穩定，並避免實質利率過低影響資金合理配置及不利長期金融穩定。在下半年經濟可望穩健成長下，本行理事會決議調升本行三種貼放利率各 0.125 個百分點。

(八) 鑑於利率調升幅度溫和，當不致影響

國內景氣回升，企業名目資金成本增加有限，銀行仍可提供企業營運所需足夠資金。

註：本年 6 月初於斐濟召開之東南亞國家中央銀行總裁聯合會(簡稱 SEACEN)年會中，各國總裁均認為國際短期資本大量進出對金融穩定與經濟成長具負面影響。大量之短期資本流入將造成國內流動性過多，產生物價上漲之壓力，並使得本國貨幣升值，匯率偏離基本經濟情勢下應有之水準。會後公報強調各國必須監督資本移動，並體認交換資本移動與匯率走勢資訊之必要性。

附圖：台灣、美國、日本、韓國與歐元區實質殖利率比較 (94/6/28)



註：美國、日本、歐元區及韓國CPI係IMF估計值，94年全年平均值分別為2.70%、-0.20%、1.90%及2.90%；台灣CPI係行政院主計處估計值，94年全年平均值為1.70%。

附表：台灣、美國、日本、韓國與歐元區實質殖利率比較(94/6/28)

單位：%

94年6月28日	歐元	日本	美國	台灣	韓國
	實質利率 減94年 CPI：1.90	實質利率 減94年 CPI：-0.20	實質利率 減94年 CPI：2.70	實質利率 減94年 CPI：1.70	實質利率 減94年 CPI：2.90
隔夜拆款利率	0.19	0.20	0.47	-0.44	0.45
一個月期存款利率	0.20	0.22	0.59	-0.41	-0.13
三個月期存款利率	0.20	0.22	0.74	-0.38	0.16
六個月期存款利率	0.16	0.22	0.92	-0.25	0.33
一年期存款利率	0.12	0.23	1.07	-0.01	0.63
二年期公債殖利率	0.11	0.28	0.95	-0.33	0.96
五年期公債殖利率	0.57	0.63	1.06	0.03	1.17
七年期公債殖利率	0.895	1.02	1.14	0.18	1.42
十年期公債殖利率	1.22	1.40	1.27	0.18	1.67
二十年期公債殖利率			1.60	0.61	
三十年期公債殖利率			1.55	0.99	

註：我國存款利率係指五大銀行（台銀、合庫銀、一銀、華銀與彰銀）各期別定期存款固定利率之平均利率。

附件 國內外經濟金融情勢之現況與展望

由於國際原油價格居高，全球利率上揚，本(2005)年全球景氣承上(2004)年下半年來趨勢，持續走緩。據國際貨幣基金(IMF)預測，本年全球經濟成長率將由上年之 5.1% 降至 4.3%；另環球透視機構(Global Insight) 預測，本年全球經濟成長率亦將由上年之 4.1% 降至 3.1%。物價方面，雖然國際原油等原物料價格高漲，致各國躉售物價攀升；惟全球零售市場競爭激烈，消費者物價漲幅相對緩和。IMF 預測本年先進經濟體通膨率為

2.0%，與上年同。

為防範景氣過熱，主要先進國家紛紛升息，以抑遏通膨。其中英國及澳洲早於 2003 年底率先升息，至上年 8 月英國已升息 5 次，澳洲則於本年 3 月初再度升息。美國經濟穩健成長，就業市場改善，通膨壓力仍在，上年 6 月迄今亦 8 度升息，累計升幅 8 碼，目前聯邦資金利率為 3.0%。日本第 1 季經濟轉強，惟尚未擺脫通縮陰影，日銀持續量化寬鬆政策。歐元區經濟平緩，通膨溫和，歐洲

央行 (ECB) 利率政策持續觀望。亞洲方面，中國大陸加強宏觀調控政策並升息，以抑制過熱景氣；新興經濟體中，泰國上年以來已 5 度升息，香港採聯繫匯率制度跟隨美國 8 度升息。南韓則反向 2 度降息，以激勵消費及減輕家計部門債務負擔。

歐元及日圓匯率分別於去年底及本年 1 月中旬升抵 1 歐元兌 1.3639 美元及 102.03 日圓兌 1 美元之高點後，因美國經濟表現優於歐元區及日本，及預期美國升息，國際美元反彈回升，歐元及日圓匯價回貶。至 6 月 29 日，日圓及歐元匯價分別為 110.4 圓兌 1 美元及 1 歐元兌 1.20 美元；與去年底比較，分別貶值 7.2% 及 11.3%。

國內方面，隨全球經濟成長力道趨緩，以及上年比較基期墊高影響，我國對外貿易擴張轉趨緩和。本年 1 至 5 月累計海關出、進口值年增率分別為 7.6% 及 13.5%；由於進口增幅遠高於出口，出超減縮至 5.5 億美元。5 月製造業設備利用率為 79.8%，仍接近近年高點；銷貨利潤率 4.9%；成品存貨率升至 63.1%。隨資產市場活絡，就業情勢改善，薪資溫和調升，民間消費維持穩定成長，民間投資因延續性計畫持續進行仍具動能；惟因出口成長轉趨和緩，行政院主計處預估上半年經濟成長率為 3.06%，預測下半年經濟成長率將升為 4.18%，全年經濟成長率為

3.63%。勞動市場方面，就業情況持續改善，本年 4 月失業率降至 4.04% 後，5 月因畢業生開始尋職，失業率回升為 4.10%；1 至 5 月平均失業率降至 4.13% (上年全年平均為 4.44%)。1 至 4 月製造業單位產出勞動成本則轉呈上升 6.54%。物價方面，年初以來，由於進口原油及基本金屬等國際行情上揚，國內相關產製品躉售價格反映調漲，加以寒害及雨害影響，蔬果及魚介漲價，1 至 5 月平均消費者物價指數 (CPI) 年增率為 1.74%；核心 CPI (不含新鮮蔬果、魚介及能源之 CPI) 年增率為 0.77%。由於國際原油等原物料價格仍處高檔，加以部分公用事業費率擬議調漲，行政院主計處預測本年 CPI 年增率為 1.70%。

金融方面，隨經濟趨緩，銀行授信成長隨之轉緩，本年 1 至 5 月平均 M2 年增率為 5.97%，落在本年目標區 3.5% 至 7.5% 之內。利率方面，本年以來，金融業隔夜拆款利率緩步回升，近日在 1.262 % 左右；五大銀行 (台銀、合庫銀、一銀、華銀及彰銀) 新承做放款加權平均利率本年 5 月為 2.35 %；至於 10 年期指標公債因資金寬鬆、股市交投清淡，殖利率走低，至 6 月 28 日為 1.88%。匯市方面，6 月 29 日新台幣對美元匯率為 31.610 元，較去年底升值 0.97 %。股市盤堅，6 月 29 日証交所股價指數為 6,231 點。