

## 中央銀行第十六屆理事會第十六次理監事 聯席會議有關貨幣政策之法議

本(92)年年中以來，全球經濟在美國景氣加速升溫帶動下穩步復甦，但通膨無虞，主要國家央行普遍維持低利率政策，營造寬鬆金融環境，以利經濟活動順利運轉。預期明(93)年全球經濟成長將持續上升。

我國在本年7月SARS疫情解除後，對外貿易明顯擴張，國內生產穩定增加，廠商設備利用率提高，庫存消化，且消費者信心回升，經濟恢復成長動能。本行預測明年經濟成長率將升為4.19%，消費者物價及核心消費者物價指數年增率則均僅0.02%。勞動市場在景氣回溫及政府執行公共服務擴大就業政策後已獲改善，11月失業率已降至4.71%。

金融方面，由於銀行體系資金寬鬆，金融市場短期利率維持低檔，長期利率在年中反彈上升後回降。受景氣好轉，銀行信用擴充，及外資匯入、貿易出超等影響，近月貨幣總計數年增率攀升，1至11月平均M2年增率為3.61%，加計債券型基金後年增率為5.05%，均維持在本年貨幣成長目標區（分別為1.5%至5.5%及3%至7%）內。新台幣匯率則持續維持動態穩定（詳附件一「國內外經濟金融情勢之現況與展望」）。

經審慎觀察上述經濟金融情勢之發展，理監事會決議如下：

- 一、三年來本行持續採行寬鬆貨幣政策，對支撐景氣已逐漸發揮預期效果。惟展望明年通膨仍低，且內需尚待進一步提升，本行仍將採行寬鬆政策，並將重貼現率、擔保放款融通與短期融通利率維持在現行水準，分別為年息1.375%、1.75%及3.625%。
- 二、貨幣總計數為央行貨幣政策中間目標。考量明年經濟成長與物價情勢，並衡量國內外資本利得差異、金融資產選擇多樣化，以及其他金融面因素對貨幣需求之影響，將明年M2成長目標區訂為2.5%至6.5%，「M2加債券型基金」成長目標區訂為4.0%至8.0%，兩者中線值均較本年提高1個百分點（詳附件二「民國93年貨幣成長目標區設定說明」）。
- 三、新台幣匯率制度為管理浮動(managed float)，原則上係由市場供需決定匯率水準。若有季節性及偶發性(如短期資金大量進出)因素干擾，導致市場供需失衡，造成匯率過度波動，致未能反映我國經濟基本情勢時，本行將會適度調節，以

維持新台幣匯率之動態穩定。

四、新舊曆年關將屆，為便利資金調度，若有銀行發生短期流動性不足問題，本行

將透過公開市場操作、貼現窗口融通等方式，充分支應，以滿足社會大眾資金需求。

#### 附件一 國內外經濟金融情勢之現況與展望

本(2003)年7月以來，在美國經濟加速擴張帶動下，全球景氣穩步復甦；預期明(2004)年經濟成長力道將更為增強，國際主要經濟預測機構陸續上修今、明兩年經濟成長預估值。11月間環球透視預測機構(Global Insight Inc.)將本年全球經濟成長率由2.0%上修為2.4%，明年由3.2%略上修為3.3%。物價方面，雖然國際原物料及商品行情上揚，惟景氣溫和，9月間國際貨幣基金(IMF)預估本年先進經濟體通膨率為1.8%，明年將降為1.3%，通膨無虞。

主要國家方面，在景氣回溫之下，全球三年以來之降息策略暫告歇止。其中美國聯邦準備當局(FED)8月以來歷次集會利率政策均維持不變，且聲稱將維持低利一段時日。日本第三季經濟成長力道略緩，通貨緊縮現象未除，日銀強化量化寬鬆政策。歐洲央行(ECB)鑑於最近歐元區景氣回升，且中期物價展望穩定，為維持有利經濟復甦之環境，利率維持不變。英格蘭銀行鑑於房市熱絡，消費者信貸大幅擴張，於11月6日升息1碼。為防範景氣過熱，澳洲央行繼11月5日升息1碼後，12月3日再度升息1碼，

以抑制房地產市場飆漲。

主要通貨方面，日圓對美元匯價在本年5月中旬達115.9日圓之後，回跌至118至120日圓間盤整。8月以來，由於日本經濟表現優於預期，帶動日經指數大漲，加以七大工業國(G7)集會呼籲全球匯率彈性化等影響，日圓走升，至12月26日為107.4日圓左右。歐元自年初以來一路升值，5、6月間均曾觸及1歐元兌1.19美元。7月以來，美國經濟轉佳，歐元區經濟相對遜色，歐元走貶。10月以來，隨美元走弱，歐元強勁反彈回升並屢創新高，至12月26日為1.24美元左右。

至於我國，由於嚴重急性呼吸道症候群(SARS)疫情迅速解除，加以國際景氣復甦，帶動我國對亞洲區域內及歐洲出口強勁擴張，本年下半年經濟表現較預期為佳，經濟成長率為4.50%，行政院主計處上修本年經濟成長率至3.15%。就外需而言，本年8月以後海關出、進口均呈兩位數成長，11月年增率分別達16.2%及32.6%(1至11月累計分別為9.5%及11.1%)；外銷接單暢旺，11月年增率為13.14%(1至11月累計年增率為11.89%)，帶動生產活動恢復常軌，11月工

業生產年增率為 6.69% (1 至 11 月累計增加 4.78%)。內需方面，隨 SARS 疫情解除，股市行情攀升，復以房地產交易轉趨活絡，消費者信心逐漸增強，民間投資步調加速。明年預期全球景氣穩健復甦，我國對外貿易將維持擴張，內需在寬鬆貨幣政策及擴大公共建設等措施激勵下亦可望升溫，本行預測明年經濟成長率將升至 4.19%。勞動市場方面，由於政府推動公共服務擴大就業計畫及擴大公共建設方案，加以景氣轉佳，11 月失業率降至 4.71%，1 至 11 月平均失業率為 5.03%，較上年同期略降 0.15 個百分點，場所歇業或業務緊縮仍為失業之主因。物價方面，由於國內市場競爭激烈，以及第 2 季 SARS 疫情衝擊，商品價格上漲不易，娛樂與交通服務費均呈下降；益以房租續降，致 1 至 11 月消費者物價及核心消費者物價指數年增率分別為負 0.29% 及負 0.63%；行政院主計處預測本年消費者物價年增率為負 0.28%，本行預測明年消費者物價及核心消費者物價指數年增率均為 0.02%。

金融方面，年初由於國人赴海外投資金

融商品需求增加影響，貨幣總計數 M2 成長較緩；5 月以後，隨景氣逐漸好轉，銀行授信情況改善，加以外資匯入、貿易順差等影響，M2 年增率攀升，1 至 11 月 M2 平均年增率為 3.61%，落在成長目標區 (1.5% 至 5.5%) 內；「M2 + 債券型基金」走勢相埒，1 至 11 月「M2 + 債券型基金」平均年增率為 5.05%，亦維持在其成長目標區 (3% 至 7%) 內。由於銀行體系資金寬鬆，市場利率徘徊低檔，近日金融業隔夜拆款利率維持在 1.02% 左右；11 月份五大銀行 (台銀、合庫銀、一銀、華銀及彰銀) 新承做放款加權平均利率為 2.29%；惟長期利率因債市資金移向股市而大幅攀升，11 月十年期公債殖利率已升至 2.87%，12 月初以來有回降跡象，至 26 日為 2.60%。匯市方面，新台幣匯率呈動態穩定；12 月 26 日新台幣兌美元匯率為 34.052 元，與去年底比較，新台幣對美元略微升值 2.06%。股市盤整，至 12 月 26 日證交所加權股價指數為 5,857 點，較去年底上漲 32%。

## 附件二 民國 93 年貨幣成長目標區設定說明

一、本(92)年 1 至 11 月 M2 平均年增率為 3.61%，「M2 加債券型基金」平均年增率為 5.05%，均落於目標區 (M2 為 1.5% 至 5.5%，「M2 加債券型基金」

為 3.0% 至 7.0%) 之內，且接近目標區中線值。

二、依據主計處對明 (93) 年經濟成長率及物價上漲率的最新預測數，以及衡酌國

內外資本利得差異、金融資產選擇多樣化以及其他金融面因素後，由貨幣需求函數模型動態模擬估算明年M<sub>2</sub>年增率約為 4.50 %，「M<sub>2</sub>+債券型基金」為 5.84%。上、下各加計 2 個百分點的估計

誤差並取整數後，推算民國 93 年貨幣成長目標區，M<sub>2</sub> 為 2.5 %至 6.5 %之間，「M<sub>2</sub>+債券型基金」為 4.0%至 8.0%之間。