

中央銀行第十六屆理事會第五次理監事 聯席會議有關貨幣政策之決議

90年3月29日

本(90)年全球景氣持續降溫，影響所及，我國對外貿易擴張減緩，加以民間財富縮水、產業外移及失業率攀升，民間投資與消費成長受限，工商活動趨緩，企業利潤下滑，行政院主計處預測本年經濟成長率為5.25%，消費者物價上漲率為1.82%，核心物價上漲率亦可望低於經建目標上限之2%。金融方面，年來貨幣供給額M2年增率維持在央行貨幣成長目標區(5%至10%)內；銀行體系資金寬裕，貨幣市場、債券市場及銀行存放款利率均已降至近年最低水準；新台幣匯率大致持穩；股市跌深反彈後，近期回檔盤整(詳附件「國內外經濟金融情勢之現況與展望」)。

經審慎觀察國際與國內經濟金融情勢，考量我國當前失業率攀高，需求及生產減緩，景氣有待提升之情況，在物價漲幅溫和前提下，為兼顧穩定金融及促進經濟成長之經營目標，並適度反映國內外金融市場利率走勢，央行未來貨幣政策要點如下：

一、央行重貼現率及擔保放款融通利率各調降0.125個百分點，分別由目前之年息4.25%及4.625%調整為4.125%及4.5%，自90年3月30日起實施。

二、新台幣匯率原則上由市場供需決定，但若遇季節性、偶發性因素或市場存在異常預期心理，導致市場供需失衡時，央行將加以適度調節，以維持新台幣匯率之動態穩定。

三、貨幣總計數M2為央行貨幣政策中間目標。央行將繼續靈活運用公開市場操作等方式，調節銀行資金，使M2年增率維持在貨幣成長目標區之內。希望銀行在妥善控管風險下，對營運正常企業繼續充分提供資金，以利工商企業活動之順暢運轉。

四、各國貨幣政策均需考量實際國情。未來央行將繼續審視國內外經濟金融情勢之變化，適時採行適當的金融措施，營造適度寬鬆之金融環境，協助整體經濟金融之穩健發展。

我國央行近年調息淨效果

單位：年息百分率

調 整 情 形	重 貼 現 率	擔保放款融通利率
2000年3月~6月共升息2次	+0.25	+0.25
2000年12月~2001年3月6日共降息3次	-0.50	-0.50
2001年3月30日降息	-0.125	-0.125
淨效果	-0.375	-0.375

美國 Fed 近年調息淨效果

單位：年息百分率

調 整 情 形	聯 邦 資 金 利 率	重 貼 現 率
1999年6月~2000年5月共升息6次	+1.75	+1.50
2001年1月~2001年3月共降息3次	-1.50	-1.50
淨效果	+0.25	+0

歐洲央行 (ECB) 近年調息淨效果

單位：年息百分率

調 整 情 形	主 要 再 融 通 利 率	邊 際 貸 放 利 率	存 款 利 率
1999年11月~2000年10月共升息7次	+2.25	+2.25	+2.25
淨效果	+2.25	+2.25	+2.25

附件：國內外經濟金融情勢之現況與展望

由於本（90）年美國經濟快速降溫，歐洲各國景氣擴張趨緩，日本景氣復甦中挫，加上亞洲新興經濟體成長力道減弱，全球經濟成長勢將減緩。根據國際貨幣基金（IMF）與華頓計量經濟預測協會（WEFA）相繼公布之最新預測，全球經濟成長率將分別由上

(89) 年之 4.7 % 及 4.3 % 降至 3.4 % 與 3.2 %。由於全球經濟景氣趨緩，國際原物料價格普遍回軟，通膨壓力隨之減輕，IMF 預測本年先進經濟體通貨膨脹率將由上年之 2.3 % 降為 2.1 %。

就主要國家觀察，美國在連續六度升息後，由於經濟景氣急速降溫，且勞動市場緊俏情況趨緩，通膨壓力仍在控制之中，聯邦準備當局 (FED) 為提振消費者信心，並宣示防止經濟衰退的決心，本年初以來已三度調降聯邦資金目標利率及重貼現率，降幅共達 1.5 個百分點。歐元區國家因經濟成長放緩，潛在通膨壓力減輕，歐洲央行在連續七度升息後，自上年 11 月以來，貨幣政策立場轉趨中性。日本央行因通貨緊縮現象仍難消除，且生產再陷萎縮，景氣有惡化之虞，乃於本年 2 月間兩度調降重貼現率計 0.25 個百分點，隔夜拆款利率的操作目標亦調降為 0.15 %；由於經濟未見起色，近日再改以增加銀行準備金方式，擬將隔夜拆款利率引導至零利率水準。亞洲新興經濟體方面，受美國經濟降溫及密集降息之影響，香港、菲律賓及南韓等亦紛紛調降利率因應。

國際匯市方面，年初以來，日圓兌美元匯價受日本經濟景氣復甦中挫及通貨緊縮現象未除等影響，延續上年來之貶勢，近日貶至 1 美元兌 123 日圓之二十二個月來新低價位。歐元上市以來，匯價一再探底，上年 10 月下旬曾跌至 1 歐元兌 0.83 美元之歷史新

低，後因美國經濟成長減緩而一度反彈回升至 0.95 美元；近期因美國降息及土耳其金融危機影響，回貶至 1 歐元兌 0.89 美元左右。

國內經濟方面，本年受全球經濟趨緩影響，我國對外貿易擴張將趨緩慢（本年 1 至 2 月海關出、進口值分別較上年同期衰退 4.4 % 及 8.2 %，外銷訂單年增率僅 1.8 %），加上民間財富縮水、產業外移及失業率攀升等影響，民間消費與投資成長受限（本年 1 至 2 月進口資本設備較上年同期減少 14.8 %，進口消費品亦減少 5.6 %，商業營業額自上年 11 月起成長明顯減緩），工業生產隨之減弱（本年 1 至 2 月較上年同期衰退 4.25 %），行政院主計處預測本年全年經濟成長率為 5.25 %。

勞動市場方面，由於近年我國經濟結構轉型，且部分產業景氣不佳，廠商業務緊縮或外移，使結構性失業問題浮現，失業率居高不下。本年 1 至 2 月平均失業率再升至 3.54 %（上年全年平均失業率為 2.99 %），失業問題日漸嚴峻。

在物價方面，由於國際物價回軟，加以景氣趨緩，且國內市場開放，價格競爭激烈，以及單位產出勞動成本下降，房租平穩等影響，物價上升壓力不大，行政院主計處預測本年消費者物價指數年增率為 1.82 %；核心消費者物價指數（不含新鮮蔬果、魚介及能源價格）年增率則可望低於經建目標上限之 2 %。

國內金融方面，本年 1 至 2 月雖受外資匯入淨額不如上年同期及銀行放款與投資成長減緩影響，M2 年增率平均為 6.35 %，惟仍落在本年貨幣成長目標區（5 %至 10 %）內。利率方面，央行自 87 年 8 月以來，即採行適度寬鬆之貨幣政策，陸續釋出郵政儲金轉存款、辦理政策性優惠貸款，並多次調降存款準備率，維持適度寬鬆之資金環境，協助促進經濟成長。近期央行為引導利率下降以提振景氣，自去年底以來已三度調降貼放利率，降幅達 0.5 個百分點，目前重貼現率及擔保放款融通利率已是歷年最低水準；貨幣市場、債券市場及銀行存放款利率等亦均呈下降。近日拆款利率續降至 4.3 %左右，2 月份五家主要行庫（台銀、合庫、一銀、華銀

及彰銀）新承做放款加權平均利率亦走低至 6.59 %。資金成本之降低，有助於激勵民間消費與投資。匯市方面，由於外資匯入增加，加以央行於上年 12 月實施新增外匯存款提存準備金制度，以及年初以來美國密集大幅降息，致外匯存款戶賣出美元，新台幣價位因而回升，至 2 月 20 日曾達 32.27 元；嗣後，在國際日圓兌美元急速貶值帶動亞洲經濟體貨幣普遍走軟之影響下，新台幣略貶，至 3 月 28 日為 32.669 元，較去年底仍升值約 1 %。股市方面，年初以來，受美國降息帶動全球股市回升，加上金融機構合併案效應，以及外資大舉匯入激勵，股價指數反彈回升，至 2 月 15 日曾升至 6,104 點。隨後回檔盤整，至 3 月 28 日為 5,819 點。