

中央銀行第十六屆理事會第八次理監事 聯席會議有關貨幣政策之決議

本（90）年全球景氣明顯走緩，致外需疲弱；內需方面，因民間投資減退，民間消費保守，產業景氣下滑，行政院主計處預估本年經濟將呈負成長 2.12 %；消費者物價持穩，預估全年僅微漲 0.11 %。明（91）年預期國際景氣將略回溫，我國經濟亦可望逐漸復甦，惟復甦力道仍顯薄弱，央行預測經濟成長率為 1.92 %；消費者物價與核心消費者物價上漲率分別為 0.53 % 及 0.62 %。

金融方面，為激勵內需，央行持續採行寬鬆貨幣政策，引導利率走低，目前已達歷年最低水準；本年 1 至 11 月貨幣總計數 M2 平均年增率為 5.89 %，維持在央行貨幣成長目標區（5 % 至 10 %）內；新台幣匯率動態穩定；股市回升（詳附件一「國內外經濟金融情勢之現況與展望」）。

經審慎觀察上述國內外經濟金融情勢之發展，央行未來貨幣政策要點如下：

一、為維持新台幣匯率之動態穩定，在外匯市場因季節性、偶發性因素或市場存在異常預期心理，導致供需失衡時，央行將加以適度調節。

二、貨幣總計數 M2 為央行貨幣政策中間目標。經考量明年經濟成長與物價情勢，及衡量國內外利率差距與資本利得差異，以及金融資產選擇多樣化等因素對貨幣需求之影響，並參酌學者專家意見後，將明年 M2 成長目標區訂為 3.5 % 至 8.5 %（詳附件二「民國 91 年 M2 貨幣成長目標區」之說明）。

三、鑑於我國進出口貿易、工業生產，製造業設備利用率、企業利潤率等表現仍未盡理想；另在我國加入 WTO 後，產業結構之調整仍有待時間完成；金融方面，銀行授信擴張仍緩，為進一步提振景氣，分別調降央行重貼現率、擔保放款融通及短期融通利率各 0.125 個百分點，調整後分別為年息 2.125 %、2.5 % 及 4.375 %，自 90 年 12 月 28 日起實施。

四、為因應新舊曆年關季節性資金需求，央行已妥善安排發行定期存單到期日之落點。金融機構若面臨短期流動性不足問題，央行將透過公開市場操作、貼現窗口再融通等方式協助調度，充分支援。

附件一：國內外經濟金融情勢之現況與展望

本（2001）年全球景氣趨緩，復受美國 911 恐怖攻擊事件及其後續發展影響，國際主

要預測機構陸續調降本年經濟成長預測值。以國際貨幣基金（IMF）及華頓計量經濟預測協會（WEFA）為例，最近將本年全球經濟成長率分別下修至 2.4 % 及 1.3 %（上年經濟成長率為 4.7 %）。雖然各國多採行寬鬆貨幣政策與擴張性財政政策激勵景氣，惟經濟前景仍存在不確定因素，IMF 預測明年全球經濟成長率將維持 2.4 %，WEFA 則預測將回升至 1.7 %。由於景氣趨緩，國際原物料價格疲軟，通膨壓力和緩，IMF 預測本年先進經濟體通貨膨脹率為 2.3 %（與上年同），明年將降至 1.3 %。

911 事件發生後，美國聯邦準備當局（FED）連續四度降息，以防範經濟衰退之風險。綜計本年以來，FED 共已十一度降息，累計降息幅度達 4.75 個百分點。歐元區方面，因經濟成長放緩，通膨壓力減輕，本年 5 月以來，歐洲央行（ECB）共四度降息，降幅為 1.5 個百分點。非歐元區之英國，由於通膨溫和，為避免景氣進一步走緩，共七度降息，降幅 2 個百分點。亞洲方面，日本央行面臨景氣惡化及通貨緊縮壓力，除調降重貼現率外，並增加銀行準備金供給，及增加每月買入長期公債額度，以提高金融體系之流動性。亞洲新興經濟體之我國、馬來西亞、香港、新加坡、菲律賓及南韓等亦連續降息，激勵低迷之景氣。

國際匯價方面，因強勢美元政策鬆動，本年 8 月以降日圓反轉走強；911 事件後 9 月

20 日曾回升至 116 日圓。嗣因日本經濟衰退、阿富汗戰事可望結束、國際信用評等機構調降日本債信評等影響，行情反轉，近日已跌破 131 日圓，抵近 3 年來最低價位。歐元在 7 月初跌至 1 歐元兌 0.838 美元後彈升，至 9 月 20 日曾升達 0.928 美元。嗣因歐元區經濟基本面轉弱，再度走軟，近日約在 0.88 美元左右。

國內經濟方面，受資訊科技產業景氣急速下滑，全球經濟同步走緩影響，本年我國對外貿易大幅衰退（本年 1 至 11 月海關出、進口分別較上年同期減少 17.3 % 及 23.8 %；外銷訂單年增率為負 11.9 %），益以內需趨緩，民間投資銳減（1 至 11 月進口資本設備衰退 31.8 %），民間消費保守（1 至 9 月商業營業額年增率為負 7.2 %；1 至 11 月進口消費品年增率為負 10.0 %）；復因風災水害，以及 911 事件影響，行政院主計處估計本年經濟成長率為負 2.12 %。明年雖預期景氣將溫和復甦，惟擴張力道仍顯薄弱，央行預測經濟成長率為 1.92 %。勞動市場方面，因景氣不振，以及近年來我國經濟結構持續轉型，廠商業務緊縮或外移，使勞工失業情形惡化，失業率持續攀升，1 至 11 月平均失業率為 4.52 %。

國內物價相當平穩，本年 1 至 11 月消費者物價指數年增率為 0.15 %，扣除新鮮蔬果、魚介及能源之核心消費者物價指數年增率為 0.13 %，行政院主計處預估本年消費者

物價指數年增率為 0.11 %。明年初雖然部分菸酒將反映菸酒稅開徵而大幅調高售價，惟因國際物價疲軟，益以景氣溫和，以及市場愈趨開放競爭等影響，國內物價將續呈平穩。本行預估明年消費者物價與核心消費者物價指數年增率分別為 0.53 % 及 0.62 %。

至於金融方面，受景氣趨緩，資金需求不強，銀行放款與投資成長減緩影響，1 至 11 月平均貨幣總計數 M2（日平均）年增率為 5.89 %，落在本年貨幣成長目標區（5 % 至 10 %）內。鑑於物價平穩，外需疲弱，為激勵內需，上年底以來央行連續十一度調降

貼放利率，累計降幅達 2.5 個百分點，已屆歷年最低水準；在央行引導下，近日拆款利率降至 2.4 % 左右；11 月份五家主要銀行（台銀、合庫銀、一銀、華銀及彰銀）新承做放款加權平均利率亦降至 5.01 %。寬鬆貨幣政策有助於提振民間消費與投資意願。匯市方面，新台幣匯率大致呈動態穩定；12 月 26 日新台幣為 35.096 元兌 1 美元，與上年底比較，新台幣對美元貶值 5.99 %。股市方面，10 月以來，股價走高，至 12 月 26 日為 5,392 點。

附件二：民國 91 年 M2 貨幣成長目標區之說明

一、本（90）年 1 至 11 月 M2 平均年增率為 5.89 %，其中各月年增率均落在目標區（5 % 至 10 %）之內。

二、由於本年經濟成長率與物價上漲率均較原設定值為低，復以銀行因逾放比率偏高，授信態度保守，致本年實際 M2 年增率較原定目標區中線值為低。

三、依據主計處對明（91）年經濟成長率及物價上漲率的最新預測數，以及衡酌國內外利率差距、國內外資本利得差異、金融資產選擇多樣化等因素後，由貨幣需求函數模型動態模擬估算明年 M2 年增率約為 6.11

%。上、下各加計 2.5 個百分點的估計誤差並取整數後，推算民國 91 年貨幣成長目標區為 3.5 % 至 8.5 % 之間，較本年目標區向下調整 1.5 個百分點。

四、今、明兩年國內景氣趨緩幅度大於以往，民間資金需求不強，適度調降明年目標區，係反映貨幣需求仍弱之事實。惟明年目標區中線值（6.0 %）仍略高於本年實際 M2 年增率，因此明年目標區之調降並不代表貨幣政策趨緊，未來央行仍將充分支應正常經濟活動所需資金。

