

中央銀行理監事聯席會議決議

(106年12月21日發布)

一、國際經濟金融情勢

本年9月下旬理事會會議以來，全球經濟同步成長，明年展望亦將持穩；其中，美國經濟溫和擴張，歐元區及日本則景氣略緩，中國大陸及東協成長趨緩。

近期美、英等先進經濟體貨幣政策逐步正常化，日本及多數新興市場經濟體則續持寬鬆貨幣政策。由於主要國家貨幣政策動向不一、美國經貿政策後續影響、貿易保護主義升溫，以及地緣政治風險等因素，增添國際經濟金融前景之不確定性。

二、國內經濟金融情勢

(一) 近期出口及工業生產持續擴張，民間消費溫和成長，惟民間投資動能尚緩，本行預測本年第4季經濟成長率為2.41%，全年為2.61%。勞動市場情勢穩定，就業人數續增，失業率續降。

預期明年全球景氣穩步復甦，可望維繫我國出口及民間投資動能，益以民間消費持穩，政府支出持續成長，本行預測明年經濟成長率為2.35%。

(二) 近月國際油價續漲，推升國內進口

物價，惟新台幣對美元升值，減輕輸入性通膨壓力，且基本民生費率穩定，加以蔬果價格基期較高，致消費者物價指數(CPI)漲幅較小。本行預估本年CPI與核心CPI(即不含蔬果及能源之CPI)分別為0.61%及1.02%，顯示當前物價相當穩定。

展望明年，基本工資及軍公教薪資調升，可能帶動民間調薪，推升物價；惟預期國際油價漲幅溫和，且國內需求和緩，產出缺口仍然為負，本行預測明年CPI及核心CPI年增率同為1.12%，通膨展望溫和(詳附表1)。

(三) 在通膨穩定之下，為因應景氣復甦，本行持續調節市場資金，維持銀行超額準備於適度水準。銀行授信穩定成長，1至11月放款與投資平均年增率為4.79%；貨幣總計數M2平均年增率為3.76%，顯示市場資金足以支應經濟活動之需。

近月雖然長、短期利率持穩，台股高檔盤整；惟新台幣匯率走升，致金融情勢指數(financial condition index)趨緊。

三、本日本行理事會一致決議

考量明年全球經濟前景仍存不確定性，國內景氣復甦步調溫和，產出缺口尚為負值，當前通膨壓力及未來通膨預期均溫和；且金融情勢趨緊，實質利率水準在主要經濟體中尚稱允當(詳附表2及附圖)等前提下，本行理事會認為維持現行政策利率及M2貨幣成長目標區不變，持續貨幣適度寬鬆，有助營造穩定的金融環境，協助經濟持續成長。

(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1.375%、1.75%及3.625%。

(二) 考量經濟成長與物價情勢等因素，明年M2貨幣成長目標區維持2.5%至6.5%(詳附件)，與本年相同。

未來本行將持續密切關注當前通膨壓力及未來通膨展望、產出缺口變化等國內外經濟金融情勢，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定職責。

四、新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，如遇不規則因素(如短期資金大量進出)，導致匯率過度波動與失序變動，而有利於經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序，俾維持經濟與金融穩定。

附件 107年貨幣成長目標區設定說明

- 一、考量明(107)年國內經濟溫和復甦，且通膨壓力不大，加以國際金融情勢不確定性仍高，跨國資金移動頻繁；且美國經貿政策後續發展，中國大陸經濟成長趨緩等因素，均將影響台灣景氣復甦力道，爰決定明年M2成長目標區維持2.5%至6.5%。本行將充分支應民間資金需求，以協助經濟成長。
- 二、鑑於明年國內外經濟與金融情勢不確定性甚高，本行將循往例於明年中進行目標區檢討與評估，必要時調整M2目標區。

附表1 台灣當前通膨壓力及通膨展望

單位：%

		當前通膨壓力	通膨展望	
		2017年 1-11月	2017年 全年(f)	2018年 全年(f)
國內機構	台經院(2017/11/15)	0.57 (CPI) 0.99 (核心CPI*)	0.75	0.80
	台綜院(2017/12/14)		0.64	0.88
	主計總處(2017/11/24)		0.62	0.96
	中經院(2017/12/19)		0.56	0.99
	中央銀行(2017/12/5)		0.61 (CPI) 1.02 (核心CPI*)	1.12 (CPI) 1.12 (核心CPI*)
國外機構	UBS(2017/12/15)		0.64	0.96
	EIU(2017/12/16)		0.60	1.20
	Credit Suisse(2017/12/15)		0.60	1.20
	HSBC(2017/12/15)		0.70	1.20
	IHS Markit(2017/12/15)		0.56	1.22
	Deutsche Bank(2017/12/8)		0.60	1.30
	BoA Merrill Lynch(2017/12/18)		0.50	1.30
	Goldman Sachs(2017/12/18)		0.80	1.30
	Barclays Capital(2017/12/15)		0.60	1.30
	Citi(2017/11/16)		0.60	1.30
	Nomura(2017/12/15)		0.60	1.50

國內機構預測
中位數
2017年、2018年
0.62%、0.96%

國外機構預測
中位數
2017年、2018年
0.60%、1.30%

*核心CPI (core CPI)，係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。
資料來源：主計總處、各預測機構

相較其他國家，台灣名目利率並不算低；
台灣實質利率亦相對較高。

附表2 主要經濟體實質利率及經濟成長率

單位：%

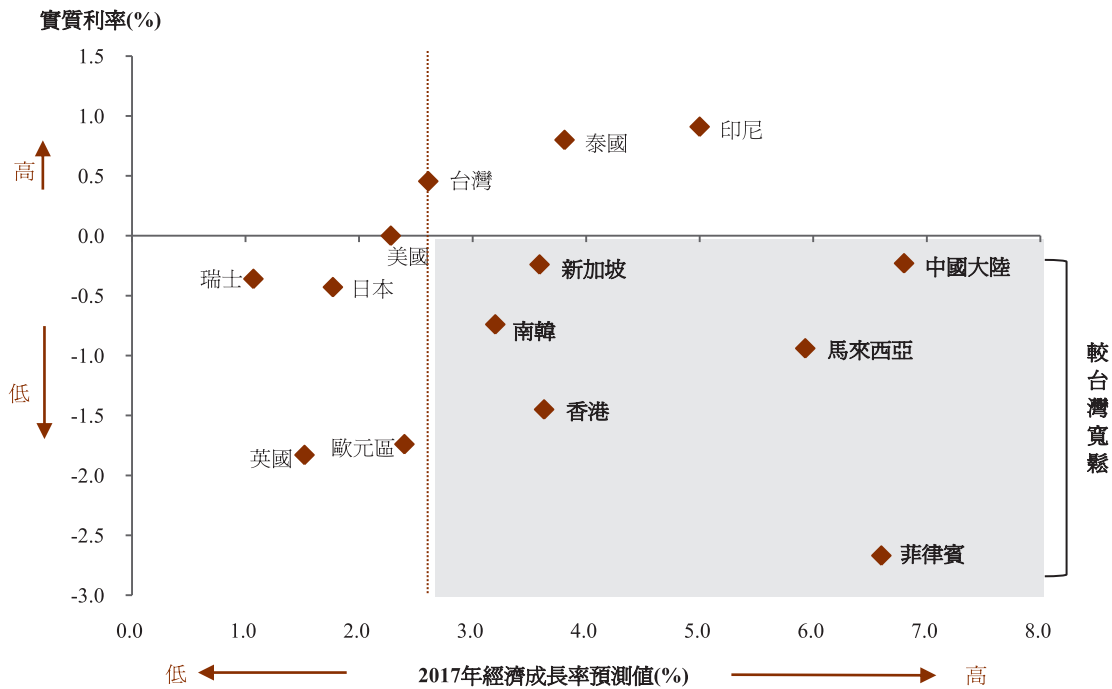
經濟體	(1) 1年期定存利率* (2017年12月21日)	(2) CPI年增率** (2017年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率	2017年 經濟成長率 預測值**
印尼	4.750	3.84	0.910	5.0
泰國	1.500	0.70	0.800	3.8
台灣	1.065	0.61	0.455	2.61
美國	2.140	2.14	0.000	2.3
中國大陸	1.500	1.73	-0.230	6.8
新加坡	0.250	0.49	-0.240	3.6
瑞士	0.160	0.52	-0.360	1.1
日本	0.011	0.44	-0.429	1.8
南韓	1.300	2.04	-0.740	3.2
馬來西亞	2.850	3.79	-0.940	5.9
香港	0.050	1.50	-1.450	3.6
歐元區	-0.270	1.47	-1.740	2.4
英國	0.860	2.69	-1.830	1.5
菲律賓	0.500	3.17	-2.670	6.6

* 台灣為本國五大銀行之一年期定期存款機動利率。

** 為 IHS Markit 2017年12月15日之預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

以實質利率水準相對經濟成長而言，台灣在主要經濟體中尚稱允當。
 一部分國家經濟成長率高於台灣，但實質利率卻相對較低，且為負值。

附圖 主要經濟體實質利率及經濟成長率



資料來源：同附表2