

二、國內經濟及通膨展望

本(2022)年第 1 季受惠輸出及民間投資帶動下，經濟穩健成長。4 月中旬起，**新冠肺炎的本土確診病例急遽攀升**，民眾自發性減少外食及旅遊，抑制民間消費成長，預期第 2 季**經濟成長率放緩**。

展望下半年，全球不確定性仍多，全球與主要經濟體景氣擴張力道減緩，**外需成長動能恐不易大幅擴增**；內需方面，因上年實施全國疫情三級警戒，第 3 季民間消費**比較基期較低**，加以隨國內**疫情漸趨穩定**，帶動民眾消費意願，可望支撐下半年民間消費成長動能；民間投資則受惠**廠商持續在台投資**，以及**綠能、5G 基礎建設**等賡續進行，惟上年比較基期墊高，且製造業業者對未來景氣看法轉趨謹慎，恐影響投資計畫，預期**民間投資成長溫和**。本行預測下半年內需溫和成長，輸出成長趨緩，經濟成長 4.35%，全年經濟成長率預測值則為 3.75%。

物價方面，全球**供應鏈瓶頸**持續，加以**俄烏戰事未見緩和**，與主要國家**限制大宗物資出口**，大幅**推升**原油、穀物等**原物料價格**，增添國內物價上漲壓力。惟上(2021)年**下半年**比較基期墊高，預期**國際油價漲幅減緩**，本行預測**下半年 CPI 年增率回降**，全年為 2.83%。

以下就本年國內經濟成長、物價情勢及展望，分別加以說明。

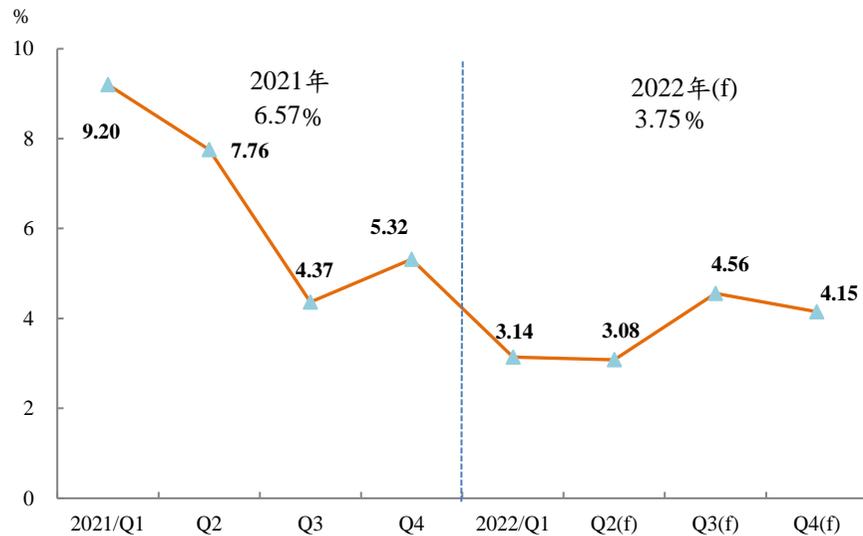
(一)預期本年內需為驅動經濟成長之重要來源

1. **外部不確定性仍高，恐影響下半年輸出擴張力道，惟民間消費受惠疫情緩和及基期低等因素，有助支撐經濟動能**

- 本年第 1 季經濟成長率為 3.14%，第 2 季因**國內疫情抑制民間消費**動能，加以受中國大陸嚴格防疫措施及俄烏戰爭等不利因素衝擊，本行預測經濟成長率將略降至 3.08% (圖 1)。

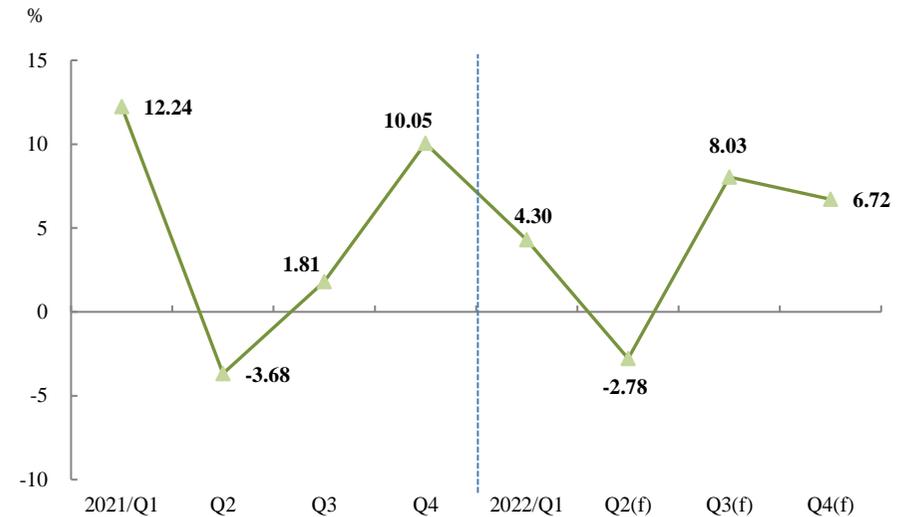
- 下半年**外部不確定性仍高**，惟預期本年第3季新興科技產品需求仍殷，帶動相關供應鏈出口成長；加以低基期，與國內疫情趨穩將增添民間消費成長動能，預測經濟成長率為4.56%。第4季**輸出成長略緩**，惟民間消費動能延續，加以**民間投資溫和成長**，經濟成長率預測值為4.15%。
- 經季調後之實質GDP，與上季比較，並年率化後(saar)之經濟成長率而言，落在-2.78%~8.03%之間。其中，**第2季因國內疫情衝擊**，以及**俄烏戰爭**與中國大陸**清零政策**影響全球供應鏈運作，降至全年最低點，第3季升至8.03%，為全年最高點(圖2)。

圖1 台灣各季經濟成長率(yoy)



註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

圖2 台灣各季經濟成長率(saar)



註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

2. 全年經濟成長以內需為驅動主力

□ 預期下半年民間投資貢獻下滑，惟民間消費因比較基期較低，對經濟成長貢獻明顯回升，使整體內需貢獻達 2.06 個百分點(表 1)；淨外需貢獻方面，全球景氣擴張力道趨緩且不確定性仍高，本年下半年輸出貢獻減少，惟輸入受民間投資及出口成長趨緩，致衍生進口需求減少，加以比較基期較高等因素影響，貢獻降幅更大，輸出入相抵後之淨外需貢獻 2.28 個百分點，明顯高於上半年。

— 內需加計淨外需貢獻後，本行預測下半年經濟成長率為 4.35%，高於上半年之 3.11%。

□ 全年經濟成長率為 3.75%，內需為驅動經濟成長的重要來源。

表 1 本年台灣經濟成長率(yoy)及 GDP 各組成項目貢獻之預測值

單位:%；百分點

	經濟成長率 (%) =(a)+(b)+(c)+(d)+(e)	各項貢獻(百分點)									
		內需 =(a)+(b)+(c)+(d)	民間消費 (a)	民間投資 (b)	政府支出			存貨變動 (d)	國外淨需求		
					(c)	消費	投資*		(e)	輸出	(-) 輸入
上半年	3.11	2.32	0.63	1.62	0.43	0.28	0.15	-0.36	0.79	4.06	3.26
下半年	4.35	2.06	1.83	0.40	0.46	0.22	0.24	-0.63	2.28	3.53	1.24
全年	3.75	2.19	1.25	0.99	0.45	0.25	0.20	-0.50	1.57	3.78	2.22

*：包含公營事業與政府投資。

資料來源：中央銀行

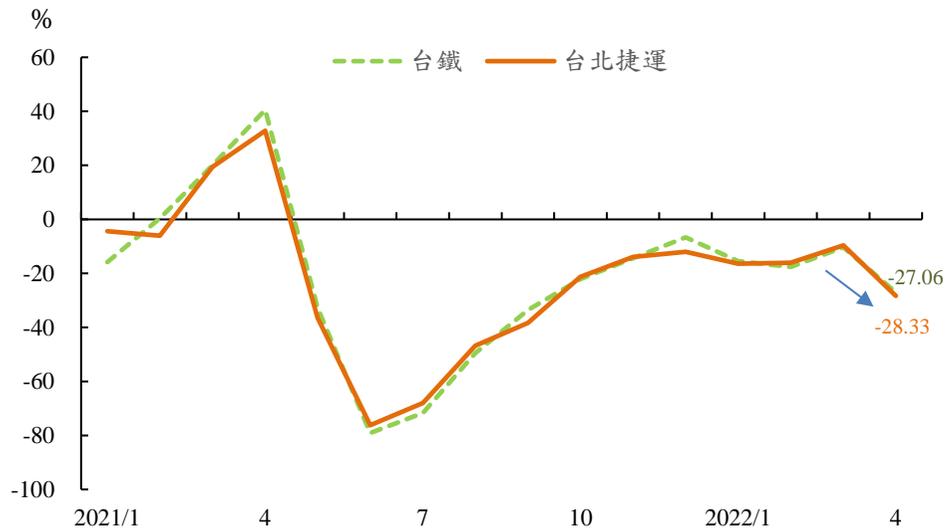
(二)下半年內需溫和成長，輸出成長動能趨緩

1. 下半年民間消費回溫：主因比較基期較低，且預期國內疫情趨穩，帶動民眾消費意願。

□ 4月中旬起，國內肺炎疫情進入社區感染階段，本土確診病例急速攀升，致國人逐漸減少外出活動(圖3)，衝擊餐廳、旅宿、觀光等內需型消費支出，抑制民間消費成長動能。

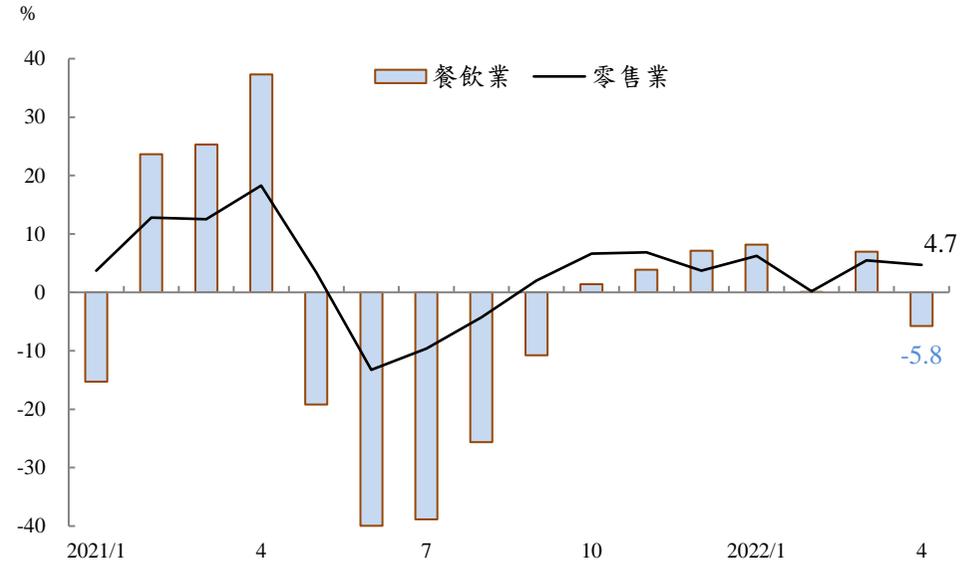
—受疫情影響，民眾大幅減少外出用餐，4月餐飲業營業額結束連續6個月正成長(圖4)；而零售業則因疫情升溫，民眾購買防疫物資以及資通訊、家電設備等需求增加，成長持穩。

圖3 台鐵及台北捷運旅客人數(人次)年增率



資料來源：交通部

圖4 餐飲、零售業營業額年增率



資料來源：經濟部統計處

- 受國內疫情影響就業市場¹、國內景氣擴張力道趨緩²與通膨仍高等因素影響，消費者購買力降低，消費者信心跌至 2020 年 6 月以來新低(圖 5)，加以實質薪資成長有限³，制約下半年民間消費成長動能。
- 惟本年上市櫃公司現金股利發放將優於上年；線上購物與外送平台等宅經濟持續蓬勃發展，加以預期下半年本土疫情趨穩，內需型服務業可望受惠於政府振興措施⁴，均有助支撐下半年民間消費成長。
- 考量上年下半年民間消費受全國疫情三級警戒影響而負成長，比較基期較低，預測本年上、下半年實質民間消費年增率分別為 1.41% 及 4.16%，全年為 2.80%(圖 6)。

圖 5 消費者信心指數

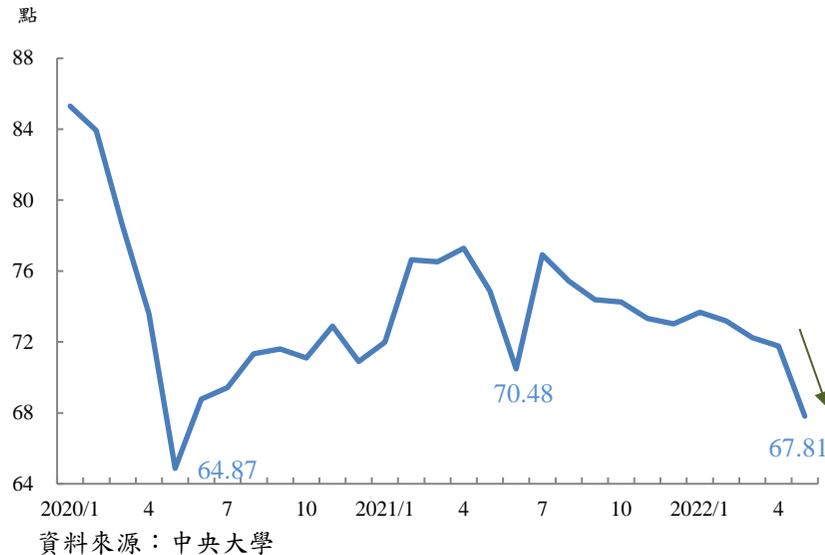
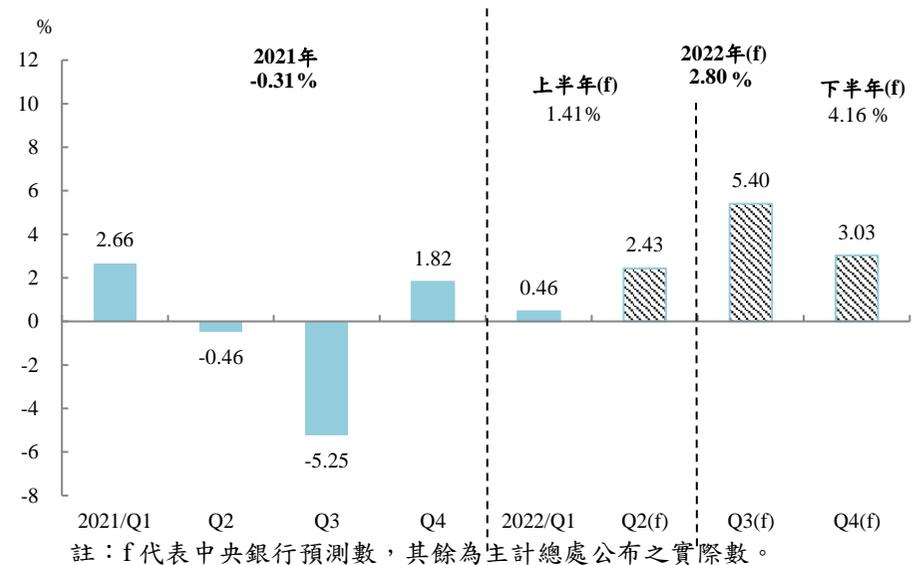


圖 6 實質民間消費年增率



¹ 5 月中經院 NMI，住宿餐飲業之人力雇用指數為 20%，連續 3 個月呈現緊縮；根據勞動部「勞雇雙方協商減少工時」，截至 5 月底施行減班休息(無薪假)共 2,578 家，17,193 人；與 3 月底比較，家數增加 133 家，人數增 1,642 人。

² 4 月景氣對策信號續呈綠燈，惟綜合判斷分數為 28 分，較 3 月減少 3 分，且領先指標(不含趨勢)連續 6 個月走跌。

³ 本年 1 至 4 月全體受僱員工實質經常性薪資年減 0.23%，實質總薪資僅年增 0.04%。

⁴ 新一波政府振興措施所需經費共計新台幣 345.6 億元，包括對餐飲業、服務業(會展、機場商業服務設施業等)、運輸業、觀光業等受影響產業，投入 164.9 億元振興(如對餐飲業補助 36.25 億，以及振興觀光措施總計 55 億元等)；編列 167.8 億元協助減班休息勞工；延長貸款及展延個人債務，利息補助 12.9 億元等；此外，減收租金、權利金等 8.2 億元，減徵關鍵原物料稅賦計 93.3 億元；另桶裝瓦斯凍漲吸收 31.2 億元。

2. 下半年民間投資溫和成長：主因科技廠商持續投資，以及綠能與 5G 基礎建設逐步落實。

□ 國內科技大廠持續投資，以**維持製程領先與擴大產能**；另**綠能與 5G 基礎建設**等賡續進行⁵，加以業者因應**節能減碳**趨勢，更新生產設備，均有助帶動民間投資成長。

一 本年 5 月半導體及資本設備進口穩定正成長(圖 7)，反映廠商持續擴增產能與投資，下半年機器設備投資動能可望延續，且 4 月國內製造業投資財生產量亦成長 4.54%(圖 8)。

□ **海、空運業者為擴增運能**，**新購運輸設備**，運輸工具投資亦呈現擴張態勢，有助帶動民間投資成長。

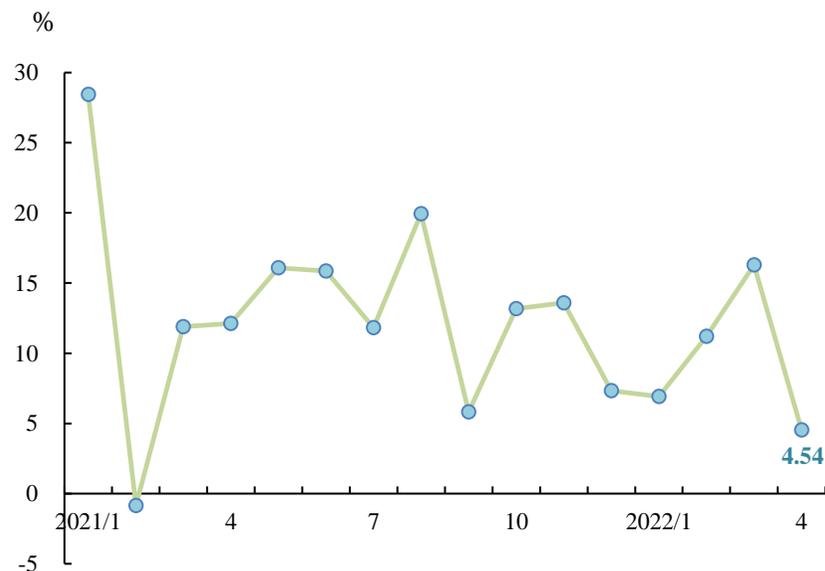
圖 7 資本及半導體設備進口年增率



註：以美元計價。

資料來源：財政部

圖 8 國內製造業投資財生產指數年增率



資料來源：經濟部

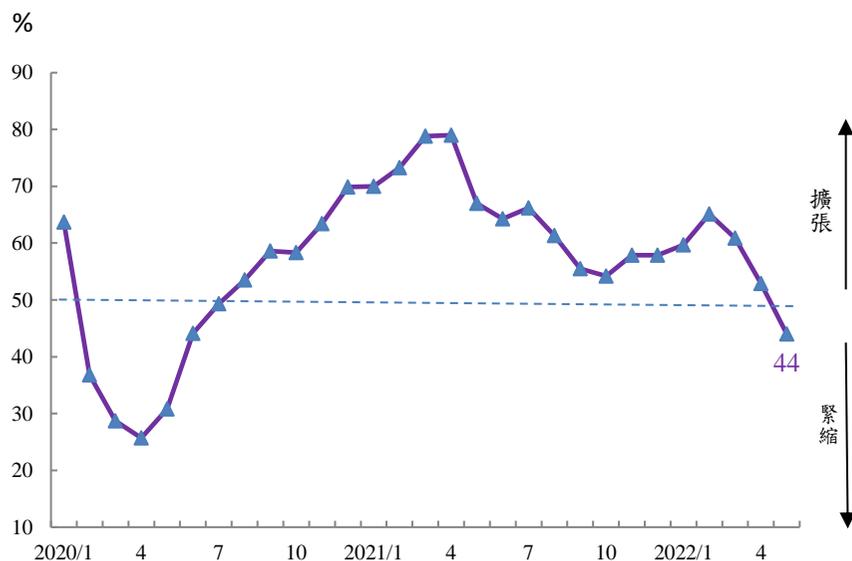
⁵ 如投審會核准丹麥商增貸新台幣 105.63 億元，用以轉投資彰芳離岸風場。

□ 因全球經貿不確定性因素仍多，製造業業者對**未來景氣看法謹慎**，可能延遲投資計畫，致**民間投資成長力道受限**。

—俄烏戰爭導致全球通膨攀升，加以中國大陸採行嚴格封控措施，影響全球供應鏈體系，廠商對未來展望保守，5月PMI未來六個月展望指數續跌(圖9)，且跌至榮枯線50以下，為2020年8月以來首次轉呈緊縮。

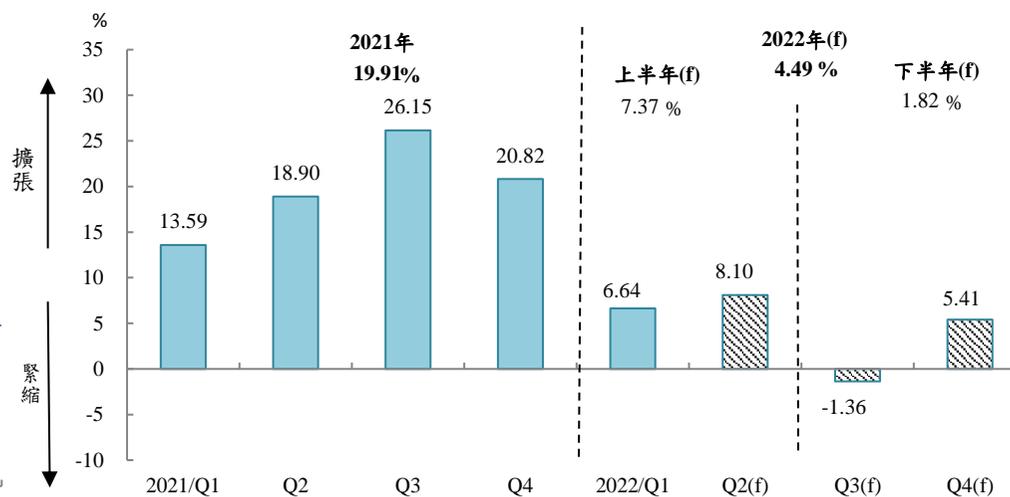
□ 考量上年下半年比較基期較高，預測下半年實質民間投資年增率為1.82%，低於上半年之7.37%，全年為4.49% (圖10)。

圖9 製造業PMI之未來六個月展望指數



資料來源：國發會

圖10 實質民間投資年增率

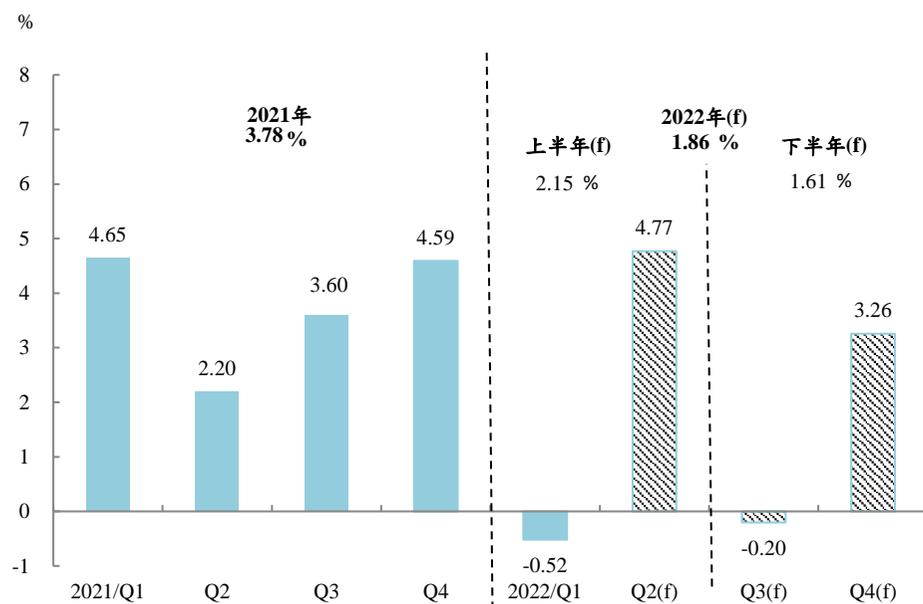


註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

3. 下半年政府消費溫和成長，公共投資成長略升：主因軍品採購等支出增加，且政府持續執行公共建設投資。

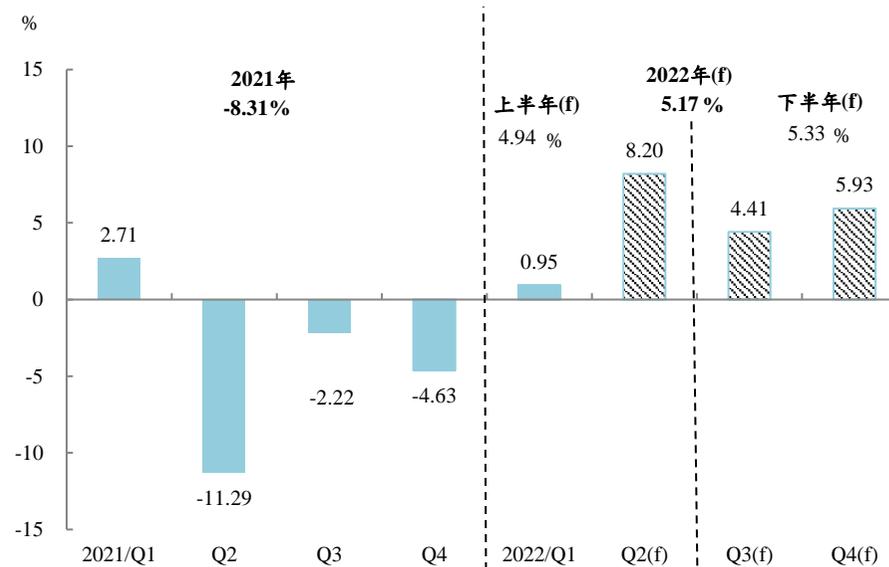
- 預期下半年軍品採購等政府支出續增，實質政府消費成長 1.61%，全年為 1.86% (圖 11)。
- 政府持續推動公共建設與重大投資案，預期下半年公共投資(含政府與公營事業投資)成長率升至 5.33%，全年為 5.17% (圖 12)。

圖 11 實質政府消費年增率



註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

圖 12 實質公共投資年增率



註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

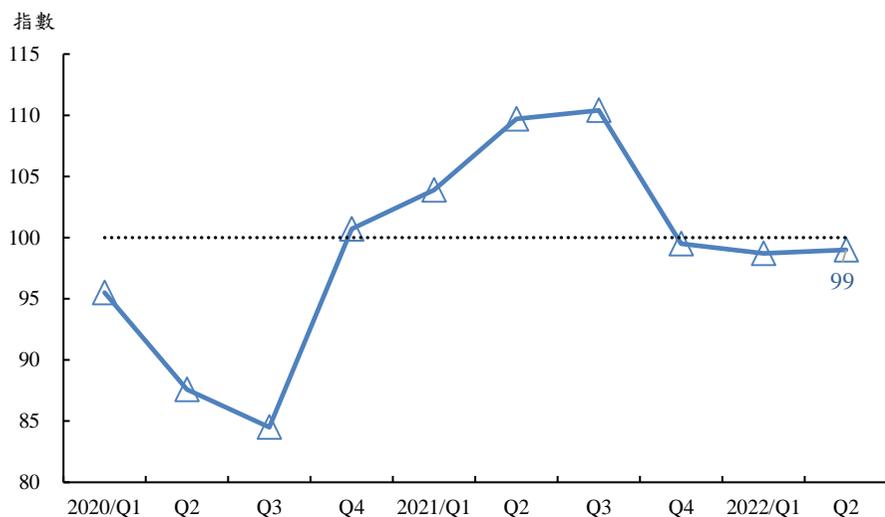
4. 全球經濟復甦不確定性仍高，下半年輸出成長力道可能受限

- 預期下半年全球高速運算、車用電子等**新興科技應用與數位轉型需求不墜**，且國內相關業者積極投資擴增產能，加以**半導體先進製程**將於下半年**量產**，均有助台灣出口成長動能延續。另**中國大陸**逐步**放寬疫情管制措施**並**加快復工**步伐，有利恢復全球供應鏈正常運作，帶動全球製造業生產與貿易活動。
- **惟俄烏戰爭、供應鏈瓶頸**等外部不確定性仍高，全球經濟復甦力道放緩，**國際預測機構下修本年全球經濟及貿易量成長率**預測值，將**制約台灣出口擴張**力道。

—4月IMF將本年全球經濟成長率預測值由4.4%下調至3.6%；全球貿易量成長率則由6.0%下修至5.0%；本年第二季WTO**商品貿易指標連續3季低於長期趨勢值(100)之下**(圖13)。

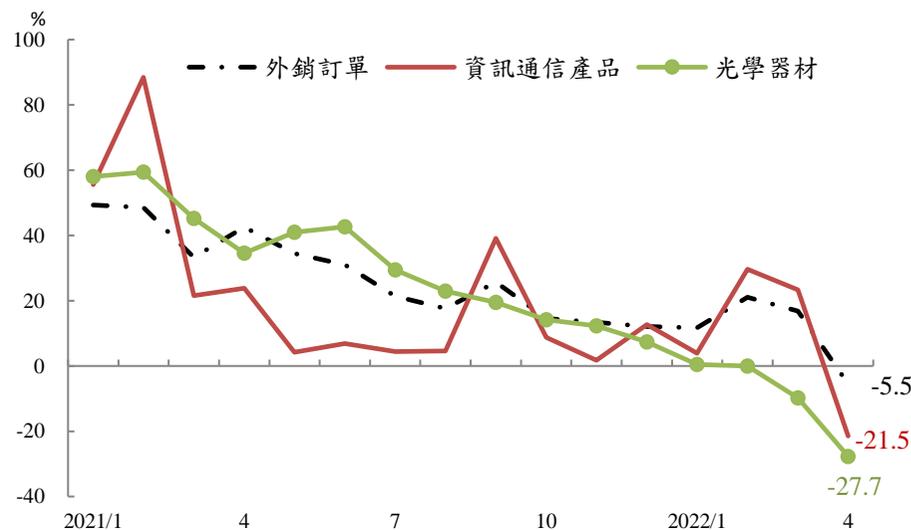
—全球通膨升溫，手機等終端**消費性電子**產品**出貨量成長恐不如預期**，影響相關供應鏈廠商出口；4月台灣**外銷訂單年減5.5%**(圖14)，中止25個月正成長；其中，資訊通信產品及光學器材分別年減21.5%、27.7%，居各類產品衰退幅度前2名。

圖 13 WTO 商品貿易指標



註：指數 100 表示商品貿易成長之長期趨勢值。
資料來源：世界貿易組織(WTO)

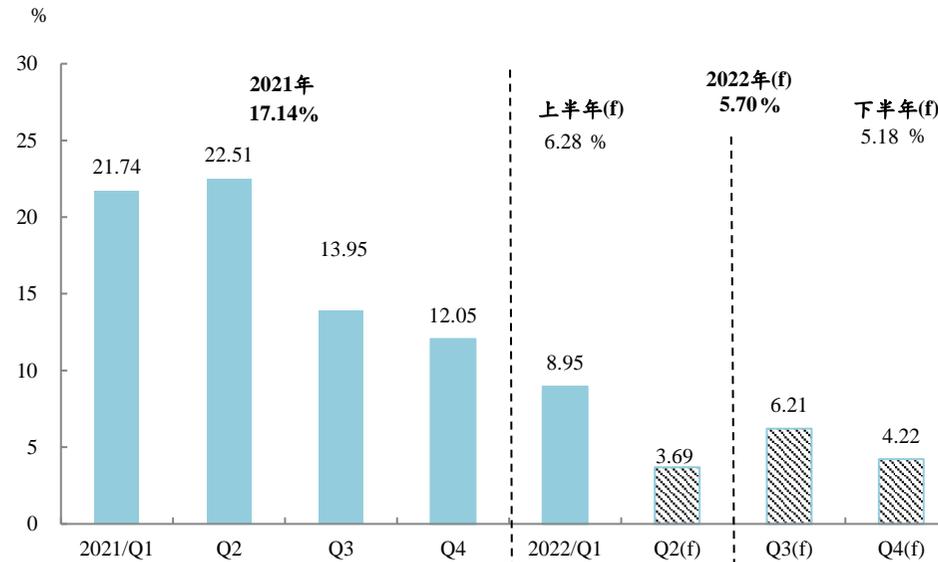
圖 14 外銷訂單金額年增率



註：以美元計價。
資料來源：經濟部統計處

□ 預測上、下半年實質輸出年增率分別為 6.28%及 5.18%，全年為 5.70%(圖 15)。

圖 15 實質輸出年增率



註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

5. 影響台灣經濟表現之國內外不確定性因素

全球通膨壓力仍大且全球產出下行風險增高：

- 俄烏戰爭膠著加劇供應鏈瓶頸，以及氣候變遷影響農作物正常生長等，均推升大宗原物料商品與能源價格。
- 若下半年全球通膨壓力持續升溫，全球需求可能續降，將不利下半年台灣出口成長力道。
- 國際社會若加大對俄制裁，恐造成廣泛之負面外溢效應，進而降低全球產出，抑制台灣出口成長。

主要經濟體貨幣政策緊縮力道：

- 主要經濟體的通膨壓力仍大，其貨幣政策緊縮力道，將牽動未來國際資金流向，影響全球股匯債市穩定。
- 主要經濟體加速緊縮貨幣政策，恐抑制全球經貿活動，進而影響台灣出口表現。

中國大陸經濟表現：

- 中國大陸刺激經濟措施是否有效提振經濟表現，攸關全球經濟成長力道。
- 若未來肺炎疫情再起，中國大陸是否持續堅持清零政策，與採取嚴格封控措施，亦關係全球供應鏈能否正常運作，可能影響台灣下半年出口動能。

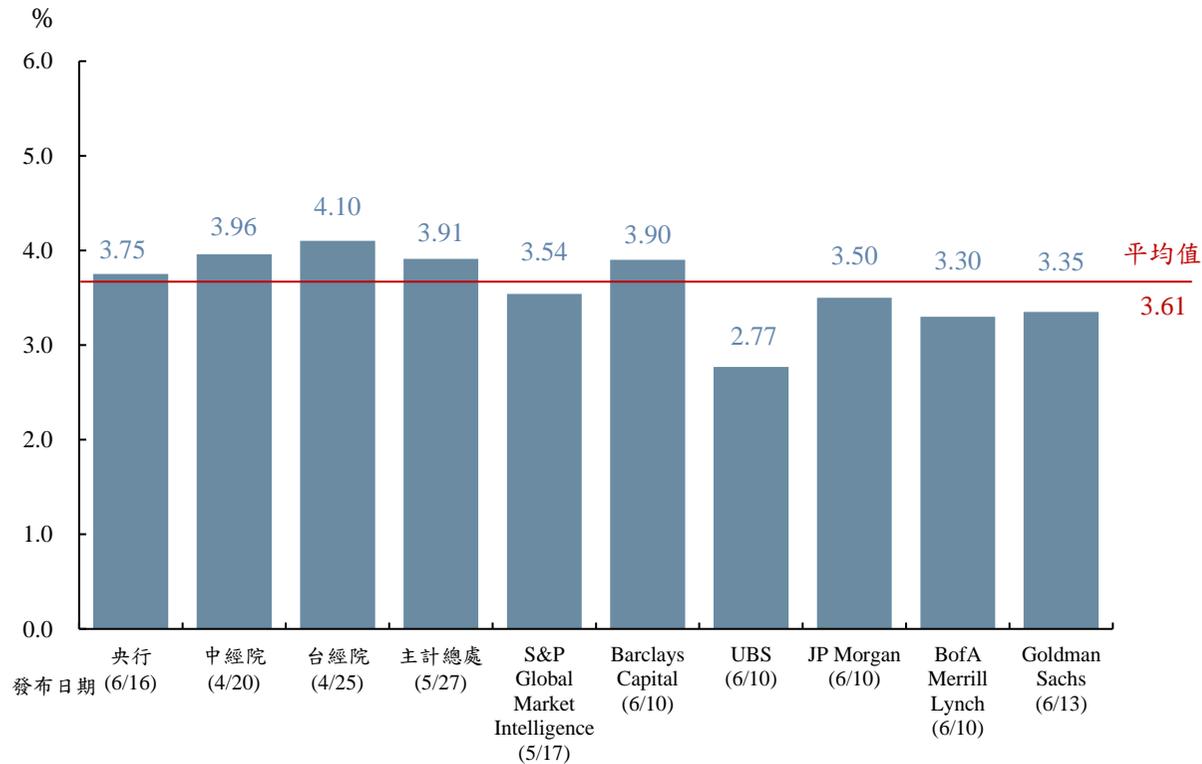
國內疫情後續發展：

- 國內肺炎疫情趨緩後，政府振興措施能否有效刺激內需消費，攸關下半年民間消費成長力道。
- 未來國內邊境管制的開放時程，亦會影響國內經濟成長動能。

□ 國內外機構預測本年台灣經濟成長率平均值為 3.61%。

— 本年台灣國內肺炎疫情蔓延，內需消費受干擾，加以全球經濟復甦以及全球供應鏈面臨挑戰，國內外機構預測本年台灣經濟成長率介於 2.77%與 4.1%之間(圖 16)，平均為 3.61%。

圖 16 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測值

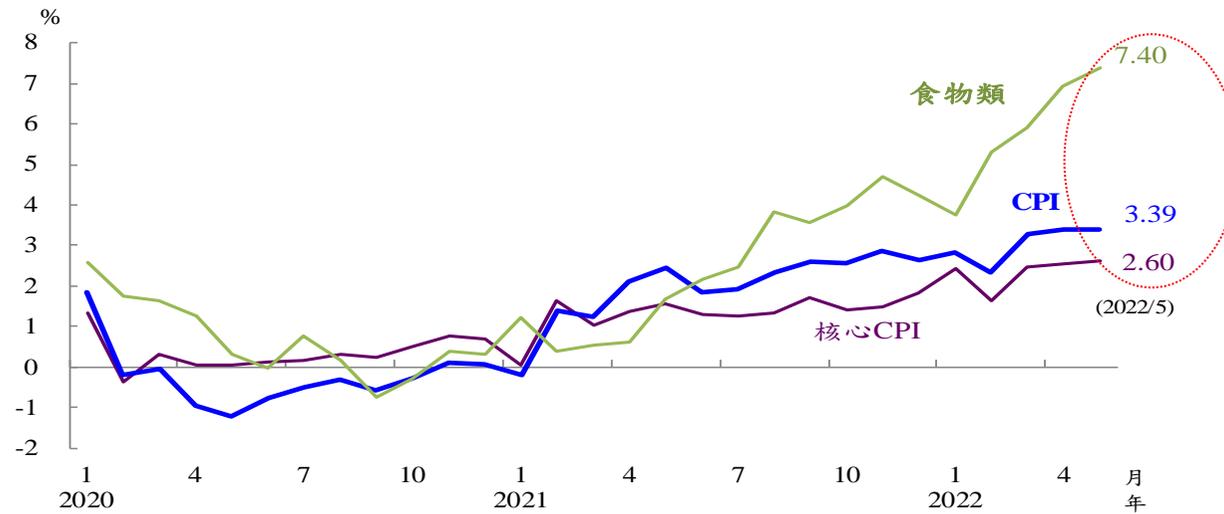


(三)當前 CPI 年增率居高，預測本年全年為 2.83%

1. 受國際穀物及油價等原物料價格衝擊，近月通膨率走高

□ 本年 3 月以來，由於俄烏戰事膠著，加重糧食供應鏈瓶頸問題，進一步推升糧食價格，國內穀類及其製品、肉類、水產品、蛋類及外食等食物類價格紛紛反映調漲；加以國際油價居高，帶動國內通膨率升高，至 5 月 CPI 年增率為 3.39%，不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率為 2.60%(圖 17)。

圖 17 CPI 與核心 CPI 年增率



資料來源：主計總處

□ 本年 1 至 5 月平均 **CPI** 年增率為 3.04%，主因來自供給面，例如原油及糧食等進口成本攀升，帶動國內相關商品價格調漲，加以天候影響蔬果量減價漲。**食物類、油料費及耐久性消費品**價格上漲，合計使 **CPI 年增率上升 2.10 個百分點**，貢獻約 **69%**(表 2)：

- 反映食材、人力等成本，加以天候影響，**食物類價格走高**；
- 隨**國際油價上揚**，**油料費調漲**；
- 家電及汽車等**耐久性消費品**價格反映進口成本上漲。

表 2 影響本年 1 至 5 月 CPI 年增率主要項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)	
CPI	1000	3.04	3.04	
食物類	248	5.83	1.42	
外食費	96	5.06	0.49	
水果	20	14.60	0.29	
蔬菜	15	12.01	0.16	
肉類	24	5.47	0.13	
蛋類	3	22.48	0.07	
水產品	11	5.70	0.07	
穀類及其製品	15	3.08	0.04	
油料費	24	16.05	0.43	
耐久性消費品	107	2.42	0.25	
房租	152	1.14	0.17	
成衣	38	2.33	0.09	
交通工具零件及維修費	18	4.51	0.08	
住宅維修費	11	6.51	0.07	
個人隨身用品	23	2.66	0.06	
合計			2.57	
其他			0.47	

三者合計使
CPI 年增率上
升 **2.10** 個百分
點，貢獻約
69%。

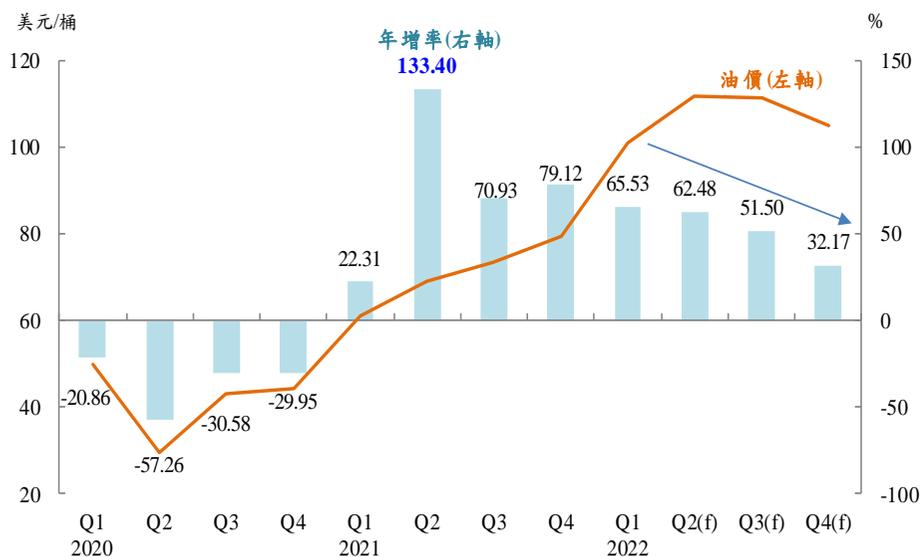
資料來源：主計總處

2. 受俄烏戰事膠著等影響，國際商品期貨價格持續走高，本行預測本年通膨率為 2.83%

□ 由於俄烏戰事膠著及中國大陸嚴格防疫封控措施，加劇全球供應鏈瓶頸問題，國際商品期貨價格持續走高，加以部分國家陸續放寬邊境管制措施，預期機票及旅遊團費價格調漲，本行預測本年 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 2.83%、2.42%。

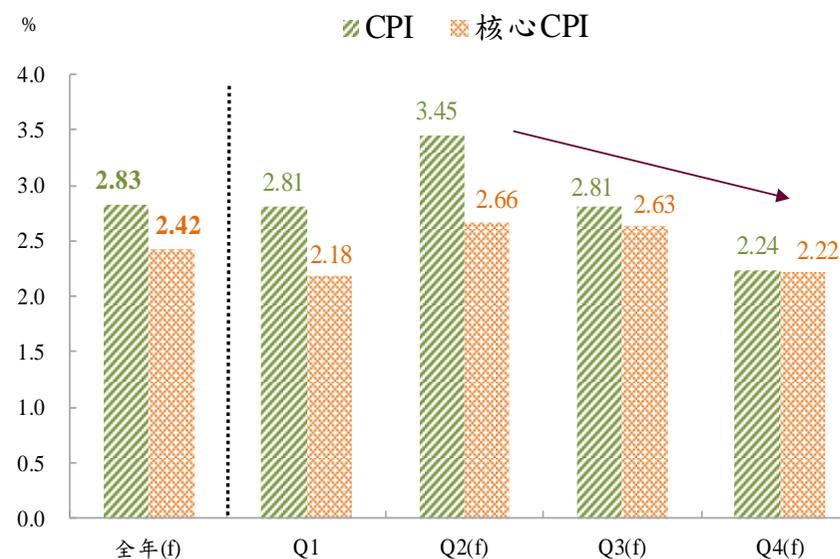
— 預測上半年 CPI 年增率居高，惟將隨原油價格漲幅減緩(圖 18)，下半年回降(圖 19)。

圖 18 布蘭特原油價格與年增率



資料來源：U.S. Energy Information Administration (EIA) (2022/6)

圖 19 央行預測本年台灣 CPI 及核心 CPI 年增率



資料來源：中央銀行

□ 近來主要機構陸續**上修**本年台灣 CPI 年增率預測值，多逾 2.5% (圖 20)。

— 供應鏈瓶頸問題、地緣政治衝突風險及天候為影響本年通膨走勢之主要不確定因素。

□ **Consensus Economics** 每月發布之本年台灣 **CPI 通膨率預測數平均值**呈**上升趨勢**，至 5 月為 **2.8%**(圖 21)。

圖 20 主要機構預測 2022 年台灣 CPI 年增率

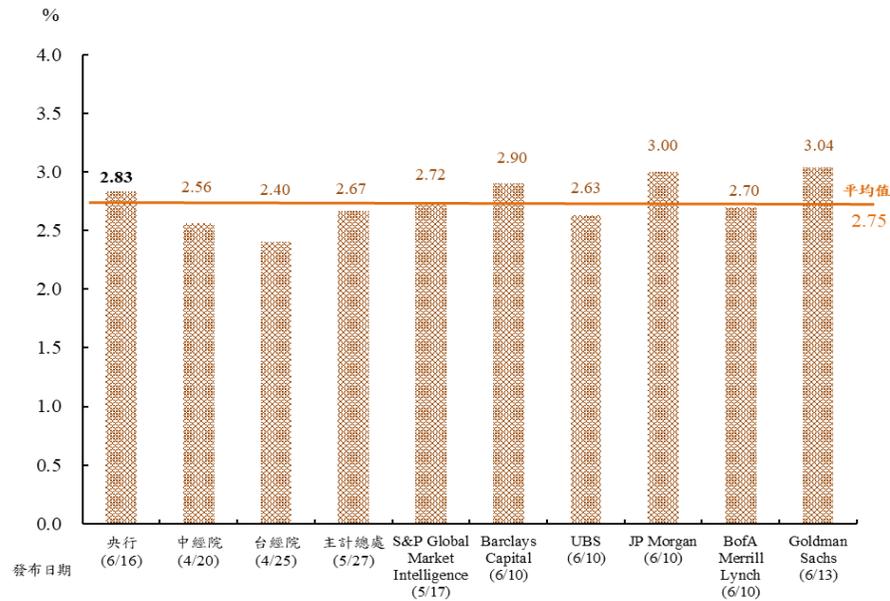
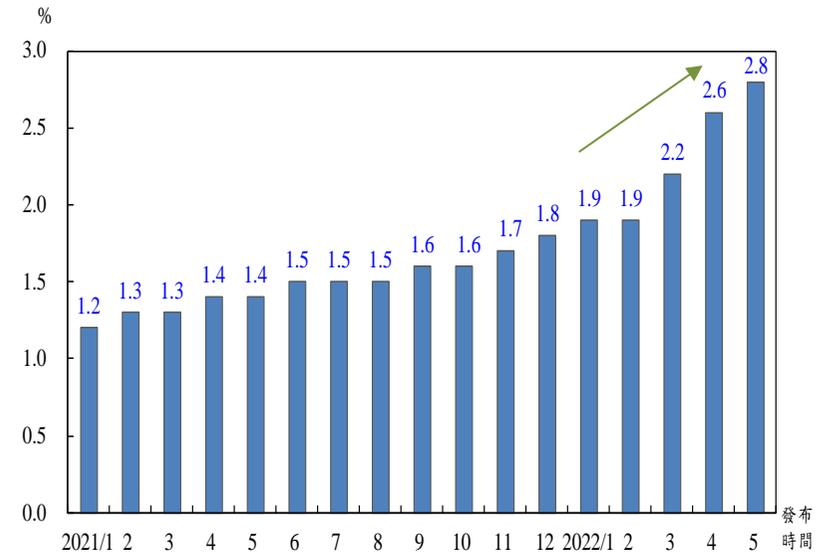


圖 21 專業預測機構對台灣 2022 年通膨率之預測值*



*：係 19 家專業預測機構對台灣 CPI 通膨率之預測數平均。

資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.

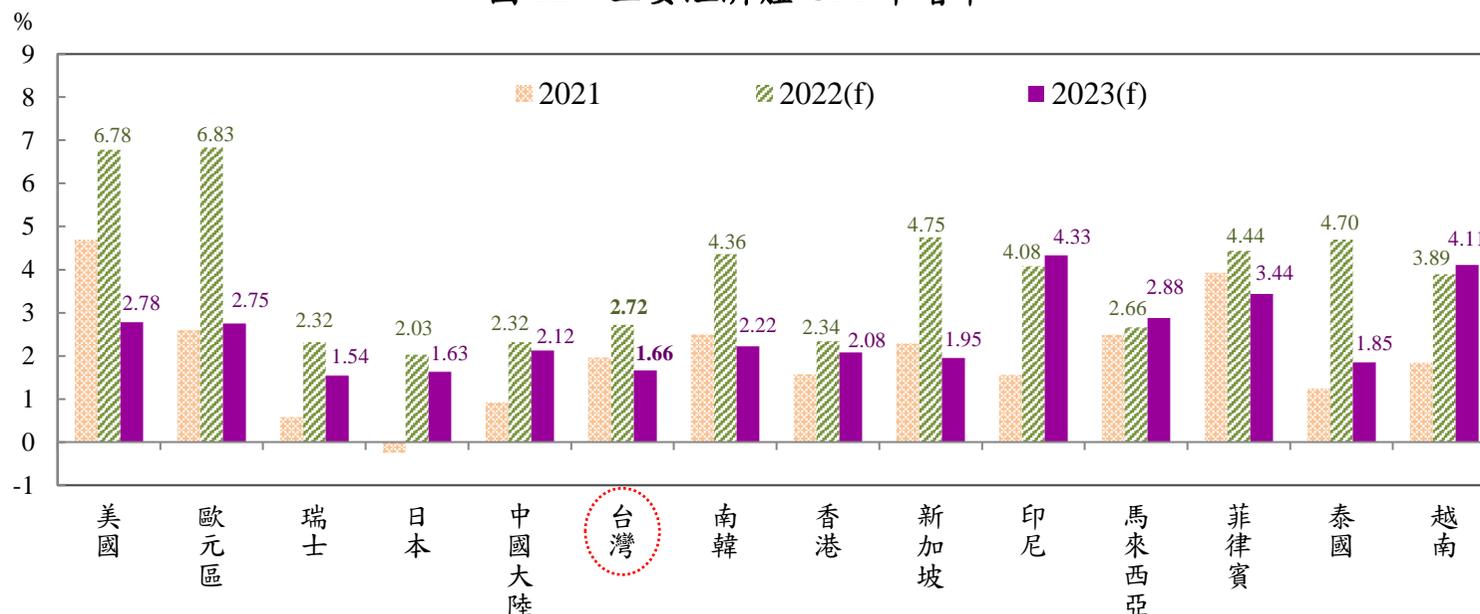
3. 俄烏戰事膠著，推高國際能源及食物等價格，本年主要經濟體通膨率預測值多明顯高於上年

□ 俄烏戰事膠著，推高國際能源及食物等價格，全球通膨壓力持續上升，本年以來**主要經濟體通膨率**及其預測值**多明顯高於上年**(圖 22)。

—根據 S&P Global Market Intelligence 之預測，除瑞士、日本、中國大陸、香港及馬來西亞之本年預測值在 2%~2.7% 間，低於台灣之外，其餘國家或地區之預測值明顯高於台灣。

□ 預期明(2023)年供應鏈瓶頸紓解，國際原油等原物料價格回跌，加以主要經濟體緊縮貨幣政策將逐漸發揮效果，如美國、歐元區及南韓等 CPI 年增率可望明顯回降，台灣亦將回降至 2% 以下，且相對溫和(圖 22)。

圖 22 主要經濟體 CPI 年增率



註：2021 年係實際值，2022 年、2023 年係 S&P Global Market Intelligence (2022/5/17) 預測值。

資料來源：各國政府統計、S&P Global Market Intelligence (2022/5/17)