

五、當前主要經濟體物價情勢之比較及明年展望

本(2021)年以來，全球通膨率上升，本年第 3 季本行理監事會後記者會參考資料指出，大抵係低基期效應，以及供給端受 COVID-19 疫情影響，恢復速度不及經濟重啟帶來之需求回升所致。第 3 季以來，部分主要經濟體物價上漲情況持續，且有升溫跡象，尤其近月美國消費者物價指數(CPI)年增率升抵近 40 年新高，明顯高於其他主要先進經濟體，歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率則創有紀錄以來新高，英國 CPI 年增率亦創 10 年新高。

觀察受疫情衝擊較大之經濟體，其近月通膨升溫趨勢亦明顯，而疫情控制相對較好的亞洲經濟體，如台灣及中國大陸，通膨率則未大幅揚升；因此，本文主要針對美國、歐元區、英國、日本、南韓、澳洲及中國大陸等 7 個主要經濟體，分析其物價上漲原因。分析發現彼此所面臨之通膨壓力並不完全相同，因當地疫情控制成效對需求面與供給面產生不同程度的影響，而該影響主要反映能源價格的波動幅度、塞港與缺工等問題造成供應鏈瓶頸程度、民眾商品類及服務類之消費組合變化，以及政府發放現金與救助金之規模等 4 項因素。

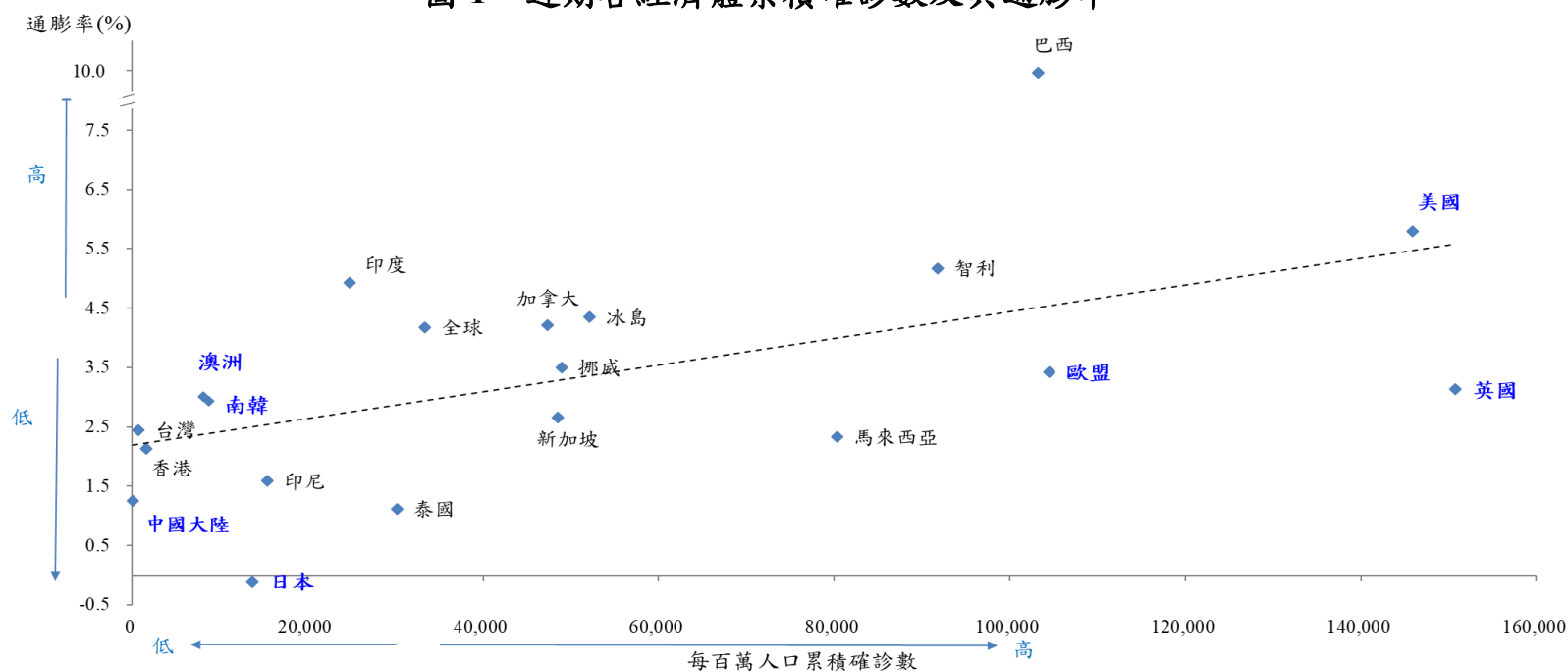
除回顧上述經濟體物價變動外，本文亦展望其明(2022)年通膨走勢。綜整主要央行及國際機構對通膨趨勢之看法，渠等原先多預期，前述影響物價高漲因素將逐漸消退，通膨率將可望於明年年中走緩；惟本年 11 月下旬 Omicron 變種病毒(以下簡稱 Omicron)來襲，且已快速擴散至多國，為全球疫情增添新的不確定性，將影響各經濟體之通膨展望。但若疫情發展未干擾復甦步伐，經濟與通膨展望將不致偏離 Omicron 出現前之預測值。

歲末之際，主要經濟體物價仍高漲，明年通膨前景亦未明確；而影響主要經濟體物價情勢之供需失衡狀況，以及明年展望廣為各界高度關注。本文擬就此議題進行探討，俾供各界參考。

(一)受疫情衝擊較大之經濟體，供需失衡亦較嚴重，本年通膨率多相對偏高

1. 上(2020)年COVID-19疫情爆發並蔓延全球，為防堵疫情擴散，各國實施嚴格的邊境封鎖與防疫管制措施，衝擊生產與民眾消費等經濟活動，造成國際貿易量大幅萎縮，以及全球經濟衰退，各國物價並伴隨走低。本年以來，隨疫苗覆蓋率上升，各國經濟活動漸次回歸正常，需求大幅擴增，物價則隨之走升。
2. 綜觀近兩年各經濟體受疫情衝擊之程度，累積確診人數較高之經濟體，其近期通膨升溫趨勢亦相對明顯：截至本年11月底，累積確診數以美國、英國、歐盟等主要經濟體最多，且渠等之通膨率亦明顯走高。亞洲經濟體由於疫情控制相對較好¹，如台灣及中國大陸，通膨率未若美、英、歐大幅升高(圖1)。

圖 1 近期各經濟體累積確診數及其通膨率



註：通膨率為本年下半年以來各月CPI年增率平均，其中全球(採用IHS Markit預測數)、台、韓、中、美為7-11月資料，其餘為7-10月資料；累積確診數為本年11月30日數值。歐元區因無確診人數資料，故以歐盟代替，後文分析仍以歐元區為主。

資料來源: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data、BIS Consumer Price Statistics、IHS Markit

¹ Robin Harding (2021), "The Region Is Not Experiencing the Sharp Price Rises Seen Elsewhere Because It Handled The Pandemic Better," *Financial Times*, Nov.26.

(二) 主要經濟體的通膨壓力高低多反映疫情對其需求面與供給面之影響程度

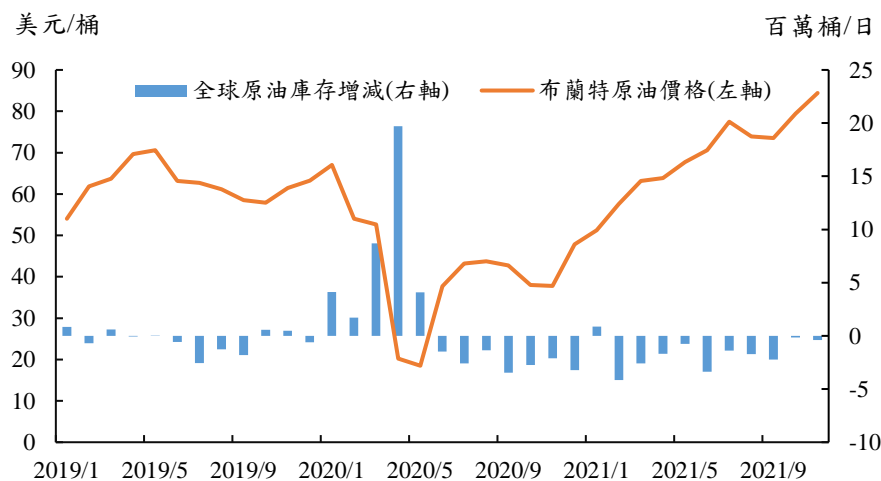
分析美國、歐元區、英國、日本、南韓及澳洲 6 個經濟體(中國大陸分析詳專欄)²之近期 CPI 年增率變動組成項目(詳附錄 1)可發現,隨著全球疫情發展,目前主要經濟體多有物價上漲之現象,惟彼此所面臨的通膨壓力並不相同,反映當地疫情控制成效對需求面與供給面產生不同程度的影響。

疫情控制成效對各經濟體需求面與供給面之影響,主要反映能源價格的波動幅度、塞港與缺工等問題造成供應鏈瓶頸程度、民眾消費組合的變化,以及政府發放現金與救助金之規模。據此,以下逐一說明前述 4 項因素在上述 6 個經濟體產生之變化,以及對物價的影響。

1. 國際油價先大跌再大漲,能源對CPI年增率之貢獻由負轉正

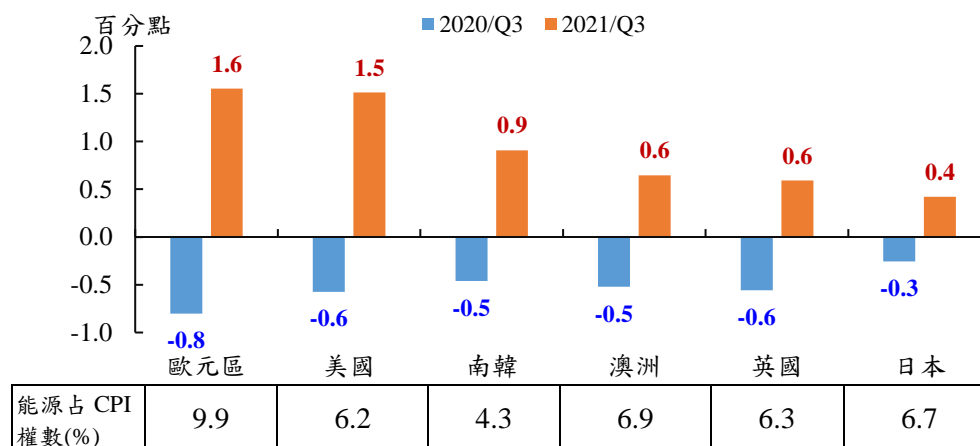
隨經濟解封後需求快速攀升,且 OPEC+ 未大幅擴產,國際油價由上年低點攀升(圖 2),帶動能源對 CPI 年增率由上年之負貢獻轉為本年之正貢獻,其中尤以歐元區及美國最為明顯,前者亦反映其能源占 CPI 之權數較高(圖 3)。

圖 2 布蘭特原油價格與全球原油庫存增減



資料來源: Bloomberg

圖 3 能源對 CPI 年增率之貢獻度



註: 能源包含油料費、家用燃油、燃氣及電力。

資料來源: OECD 及各國官方統計

² 由於中國大陸相關資料較難進行跨國比較,故後文以專欄說明。

2. 塞港及缺工造成供應鏈瓶頸問題仍存，惟各經濟體情況不一

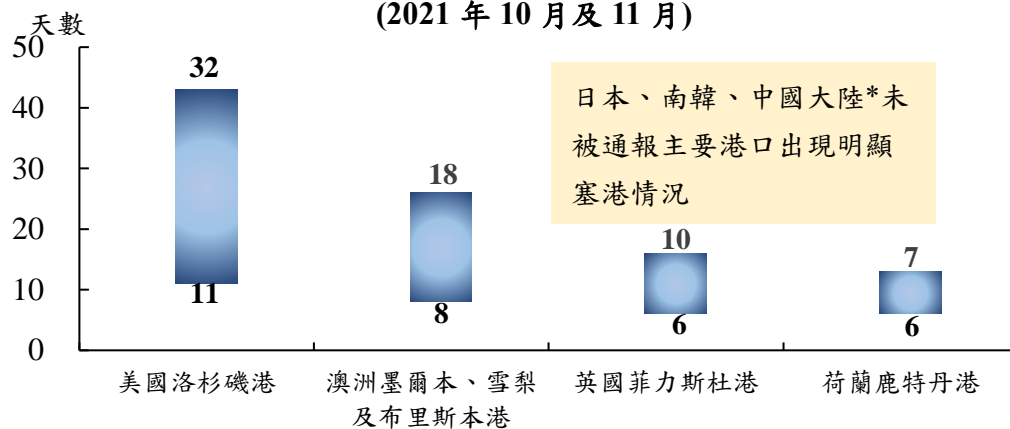
(1) 部分主要經濟體港口壅塞問題未有效紓解，尤以美國西岸港口最為嚴重

近期主要經濟體港口貨船等待靠岸卸貨估計之等待天數，以美國西岸港口(如洛杉磯港介於 11-32 天)壅塞最為嚴重³；澳洲則因港區罷工影響碼頭運作，貨船延遲到港天數介於 8-18 天；英國因拖車與貨車司機缺員遲未改善，荷蘭則因場地空間不足問題猶存，兩地主要港口亦有壅塞現象；日本、南韓、中國大陸主要港口無明顯塞港情況(圖 4)。

(2) 貨櫃運價屢創新高

因主要港口壅塞，導致貨櫃運價大幅上漲。觀察全球商品主要生產基地中國大陸之出口各航線綜合貨櫃運價，本年以來漲幅達 67.8%，中國大陸出口之主要航線中，以澳洲與紐西蘭、美國及歐洲航線之漲幅較大，亞洲航線漲幅相對較低(圖 5)。

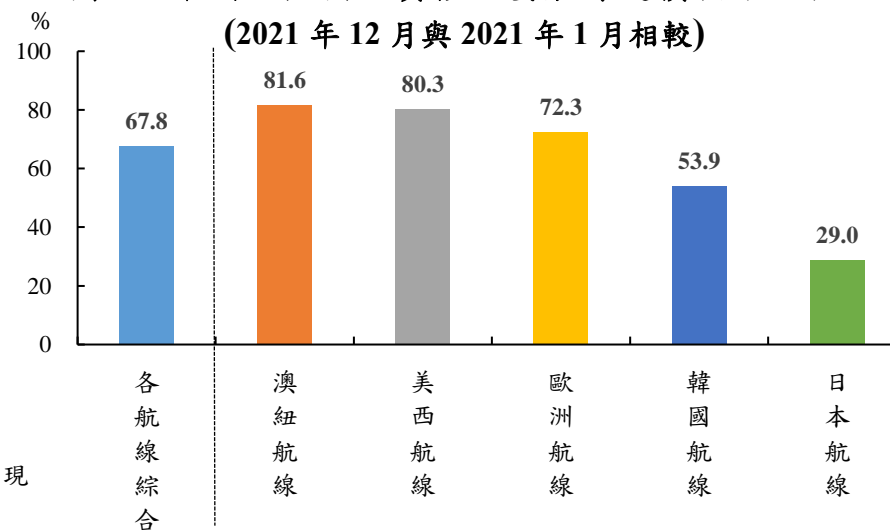
圖 4 主要經濟體港口貨船卸貨估計之等待/延遲天數區間
(2021 年 10 月及 11 月)



*：中國大陸實施嚴格防疫(清零)措施，可能影響港口運作及船員調度，惟目前未被通報出現明顯塞港情況。

資料來源：交通部航港局「國際海運運輸平穩專區」；Financial Times (2021), “The Waiting Game: Where Are the World’s Worst Port Delays?” Oct.15；Sky News (2021), “HGV Driver Crisis Forces Cargo Ships to Divert from UK Due to Container Backlog,” Oct. 13

圖 5 中國大陸出口貨櫃主要航線運價指數漲幅
(2021 年 12 月與 2021 年 1 月相較)



資料來源：中國大陸交通運輸部；上海航運交易所。

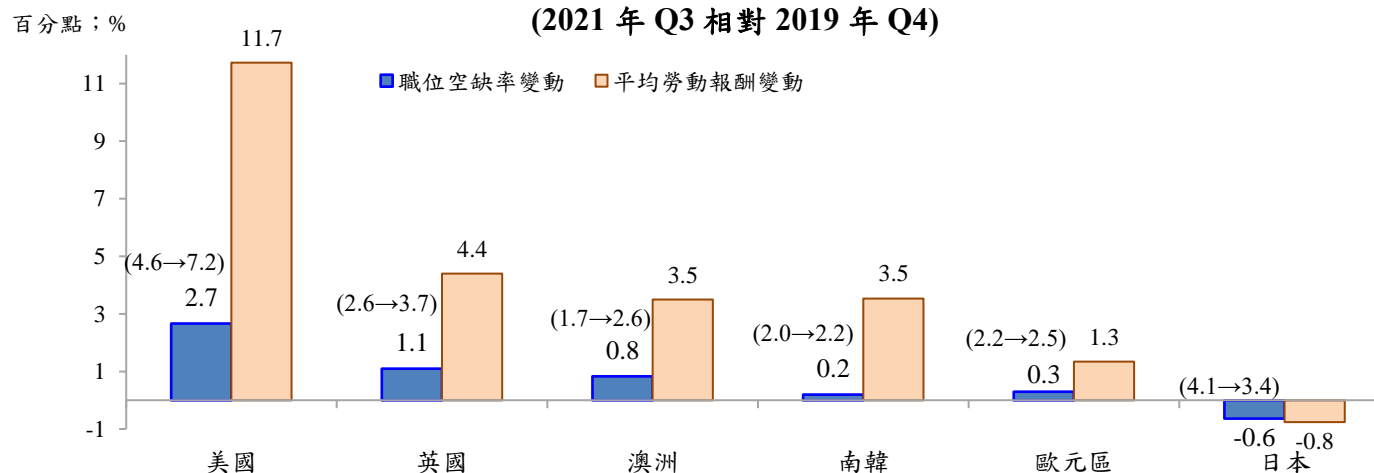
³ 近期美國洛杉磯港外排隊進港的貨櫃船數量由 10 月下旬的 80 餘艘高峰減少到 40 餘艘，惟此或係 11 月 16 日起美國要求船隻停留在外海等待的新制度所致。參見 Bloomberg (2021), “Officials Say the Ports Logjam is Easing, but Numbers Don’t Tell the Whole Story,” Dec. 3。

(3) 近期主要經濟體多有缺工情形，以美國較為嚴重，其薪資上升壓力亦較高

主要經濟體景氣快速回溫，企業僱員需求亦相應增加，惟各國缺工情勢略有分歧。

- 一 本年第3季**美國職位空缺率**(job openings rate)**高達7.2%**⁴，與2019年第4季(疫情前)之4.6%相較，**上升2.7個百分點**，且**缺工情形加劇**⁵；**英、歐、韓、澳**職位空缺率與疫情前相較亦上升，惟幅度均較美國和緩，**缺工情形尚屬溫和**；**日本**職位空缺率則下滑(圖6)。
- 一 一般而言，職位空缺率較高時，員工薪資議價能力亦較高。如本年第2季**美國平均勞動報酬**相對2019年第4季**增幅明顯高於其他經濟體**；**日本**平均**勞動報酬**則**下降**。

圖6 職位空缺率與平均勞動報酬指數變動
(2021年Q3相對2019年Q4)



註:1.職位空缺率=職位空缺數/(職位空缺數+受僱員工人數);職位空缺率變動係指2021年Q3相對2019年Q4之變動,如美國職位空缺率2019年Q4為4.6%,2021年Q3為7.2%,上升2.7個百分點;另南韓職位空缺率僅有半年資料,故其為2021年上半年相對2019年下半年之變動。

2.平均勞動報酬係採用OECD公布之每人勞動報酬,其最新資料僅至2021年Q2。

資料來源:職位空缺率為各國官方統計、勞動報酬為OECD

⁴ 2021年第3季美國職位空缺率7.2%為7~9月工業及服務業(不含公務機關)之平均,且係有統計值以來的新高。

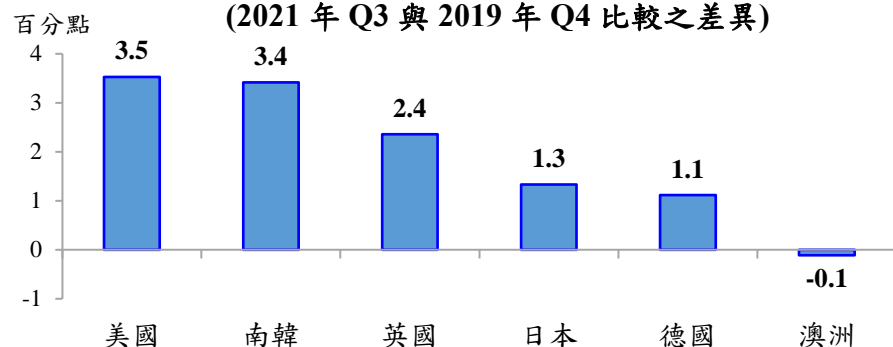
⁵ 美國本年11月非農總就業人數仍較疫情前(2020年2月)高點短少391萬人,且勞動參與率61.8%亦明顯低於疫情前(2020年2月)之63.3%,而職位空缺數近月均逾千萬,位在歷史新高水準附近。

3. 與疫情前相比，主要經濟體商品消費占家庭消費支出比重增加，商品類物價漲幅大於服務類

疫情以來**商品類消費**可**透過網路訂購及物流系統而持續**⁶，不若**服務類**消費因民眾擔憂感染病毒自主避免對外接觸及政府實施防疫措施限制而必須**中斷**，致主要經濟體之**商品占消費支出比重上升**，且CPI中商品類物價漲幅大於服務類情勢明顯。

- (1) 本年第3季相對2019年第4季(疫情前)之**商品消費占家庭消費支出比重**⁷，**美國增加3.5個百分點**，為**6個經濟體中最高**(圖7)。
- (2) 觀察CPI中商品類相對服務類物價年增率之差距，**疫情前大抵呈現商品類物價漲幅小於服務類情況**(變動值為負數)，而**疫情後則反轉**為商品類物價漲幅大於服務類(變動值為正數)，**尤其以美國反轉情勢最為明顯**(圖8)。

圖7 商品類消費占家庭消費支出比重之變動
(2021年Q3與2019年Q4比較之差異)



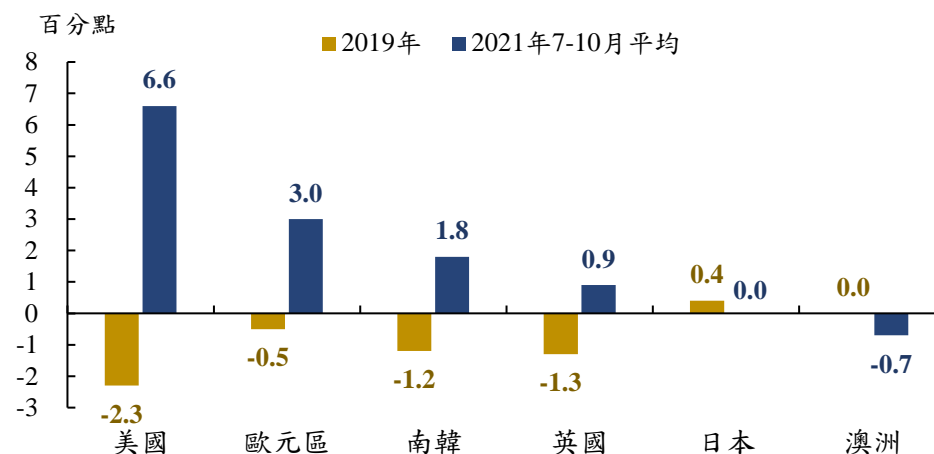
單位：%

2021/Q3	34.5	46.0	35.9	41.1	48.7	44.9
2019/Q4	31.0	42.5	33.6	39.7	47.6	45.0

註：係2021年Q3之該比重減疫情前2019年Q4之該比重。

資料來源：各經濟體官方網站，Bloomberg

圖8 CPI之商品類相對服務類物價年增率之變動



註：1.澳洲為2021年第3季資料，美國及南韓為2021年7-11月平均。

2.指商品類物價年增率減服務類物價年增率。

資料來源：各央行網站及Bloomberg

⁶ 此現象亦反映在受居家辦公影響而增加內含晶片之各式IC商品之需求，以及經濟解封後對汽車之需求。

⁷ 澳洲似因疫情限制物流系統營運，商品消費占家庭消費支出比重略降。

4. 疫情期間政府發放現金與救助金旨在支持民眾必要消費，惟美國發放規模相對較大

(1) 上年疫情較嚴峻期間，**美國與日本**兩國政府為協助民眾安度難關，採**廣發現金方式**紓困，其中，美國發放規模高於日本(表 1、圖 9)。

—**美國可支配所得**分別於 2020 年第 2 季、2021 年第 1 季明顯上升，且高於疫情前趨勢值，惟後續大幅回降，**短期間或有挹注民眾消費動能之效**。

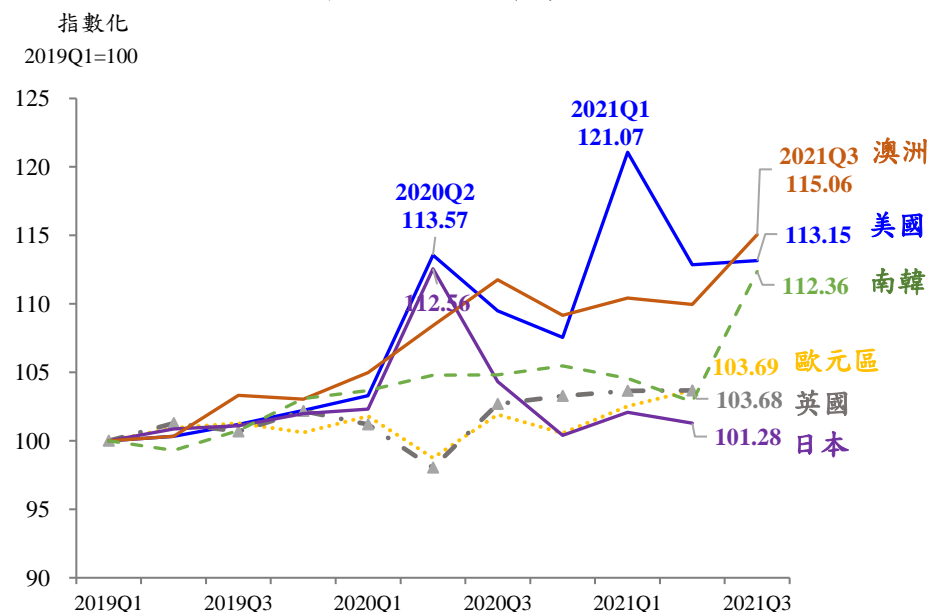
(2) **澳洲政府**雖未廣發現金，惟針對符合特定資格之個人或家庭，**持續發放救助金**，使其可支配所得呈上升趨勢；**南韓**家庭可支配所得於 2021 年第 3 季大幅上升，主要與其**政府振興經濟措施**有關⁸。

表 1 美、日、澳疫情期間現金與救助金發放之措施

	方案名稱/施行時間	救助金額
美國	新冠病毒援助、救濟和經濟安全法案(CARES Act)2020年3月底通過	● 每人可享 1,200 美元現金補助(須符合一定所得以下資格)。
	撥款法案(CAA Act)2020年12月底通過	● 每人可享 600 美元現金補助(須符合一定所得以下資格)。
	救援計畫法案(ARP Act)2021年3月中通過	● 每人可享 1,400 美元現金補助(須符合一定所得以下資格)。
日本	緊急經濟對策 2020年4月通過	● 每人發放 10 萬日圓(約 885 美元)。
澳洲	經濟援助給付	● 符合資格(受社會救濟給付)者，於 2020 年 3 月、7 月、12 月及 2021 年 3 月領取 4 次津貼，前兩次為 750 澳幣(約 526 美元)，後兩次為 250 澳幣(約 175 美元)。
	COVID-19 災害援助給付 2021年7月發放	● 因疫情封鎖措施每週失去逾 20 工時的勞工，每週發放 750 澳幣(約 526 美元)。每週失去 8 至 20 工時的勞工，每週發放 450 澳幣(約 316 美元)。惟援助金隨疫苗接種率提高而下調。

資料來源：美、日、澳官方網站及本文整理

圖 9 可支配所得



註：美國為個人可支配所得(disposable personal income，其個人係指家庭及非營利組織)，其餘經濟體則為家庭可支配所得。

資料來源：BEA；Eurostat；日本內閣府；南韓、英國及澳洲統計局

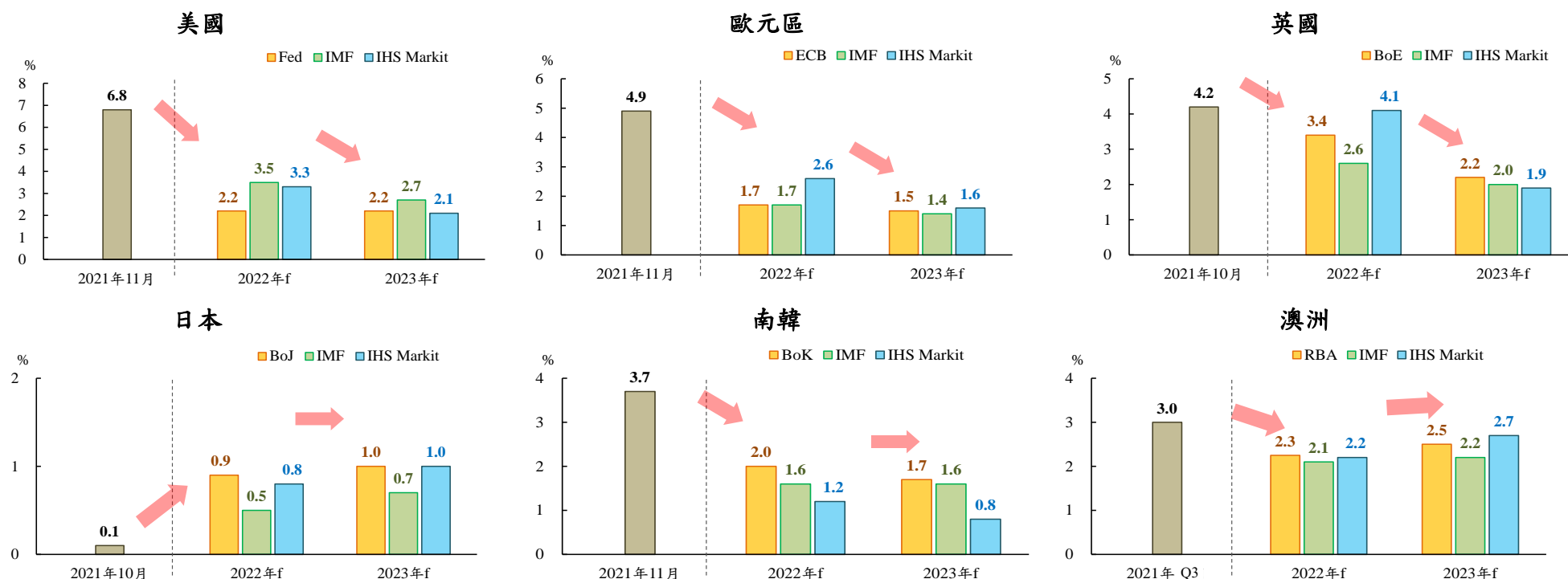
⁸ 南韓本年第 3 季經濟景氣熱絡，加以本年 9 月每人發放 25 萬韓元的消費券(約 212 美元)，且多存於信用卡或購物券中(僅符合公共福利補助的家庭可領取現金)，並限定使用期間與範圍。

(三)在未考慮 Omicron 影響下，主要央行及國際機構大多預期通膨率約於明年年中走緩

1. 目前各央行及國際機構對通膨率之最新預測，多尚未納入Omicron之影響

- (1) 美、歐、英明年全年通膨率預測值將低於近月之水準，且至 2023 年均將回落至接近疫情前水準(圖 10)。
- (2) 日本明年通膨率可望回升至接近 1%，南韓則將由目前高點下降；2023 年前者略升，而後者略降(圖 10)。
- (3) 澳洲明年通膨率將較本年下降，2023 年則呈溫和上升(圖 10)。

圖 10 主要央行及國際機構對美、歐、英、日、韓、澳通膨率之預測



註：2021 年 Q3、10 月或 11 月為實際值。f 為預測數；美國 Fed 為 Q4/Q4 之 PCE 年增率預測中位數；英國 BoE 及澳洲 RBA 為 Q4/Q4 之 CPI 年增率預測值；日本 BoJ 為財政年度之核心 CPI 年增率預測中位數；其他為 CPI 年增率預測值。

資料來源：Fed (2021/9/22)、ECB (2021/9/9)、BoE (2021/11/4)、BoJ (2021/10/29)、BoK (2021/11/25)、RBA (2021/11/3)、IMF WEO Database (2021/10)、IHS Markit (2021/11/15)

2. 未考慮Omicron的影響，主要央行及國際機構預估近期物價高漲因素將逐漸消退

根據主要央行及國際機構之通膨展望分析(詳附錄 2)，在未考慮 Omicron 衝擊下，本年通膨率較高之主要經濟體，其**低基期效應將逐漸消退**，且**原油供給可能反轉為大於需求**，致油價漲幅縮減，而**塞港、缺櫃及晶片短缺現象可望於明年逐步改善**，加以疫情若能趨緩，**勞參率或可回升**，紓解薪資上漲壓力，且**消費者對商品類需求應回歸常態**，此些因素將**有助減緩物價上漲壓力**；相關說明詳述如下。

(1) 本年通膨率較高之經濟體，其低基期效應將逐步減弱，明年下半年基期因素將使物價漲幅趨緩

一 本年4月以來，美、歐、英通膨率走升部分與上年的**低基期因素有關**(如其對本年11月CPI年增率之貢獻度分別為1.1、1.2、1.0個百分點)⁹，而**該低基期效應預估將於明年第2季起消退**，且明年**下半年基期因素將轉為負貢獻**(圖11)，會使物價漲幅趨緩。

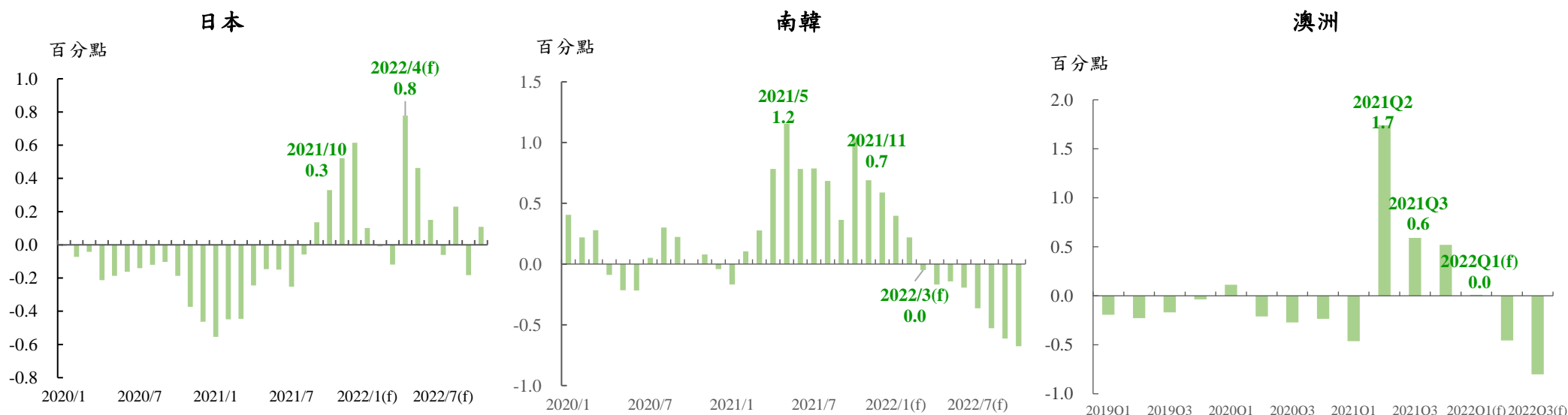
圖 11 美國、歐元區、英國基期因素對CPI年增率之貢獻度



⁹ 有關基期效果部分，採較常用於評估經濟成長率中基期與非基期效果之方法，設定通膨率的基期效果為： $\frac{X_{t-12}^{trend} - X_{t-12}}{X_{t-12}}$ ，且若 $X_{t-12} < X_{t-12}^{trend}$ 其表示上年同期(t-12)的季調後物價指數(X_{t-12})低於其長期趨勢值(X_{t-12}^{trend})，而此低基期因素將使本年同期(t)通膨率上升；反之若 $X_{t-12} > X_{t-12}^{trend}$ ，則上年同期的低基期效應，將使本年同期通膨率下滑；本文基期效果中的長期趨勢值，係對各經濟體自2010年以來季調後物價指數以HP濾波法估計而得。

- 本年日本通膨率受通訊費大幅下滑影響而走低或甚至呈負值，因此預期基期因素對明年日本通膨率多為正貢獻(圖 12)，有助推升物價。
- 本年 4 月以來南韓與澳洲通膨率之升溫，亦與上年的低基期因素有關。此低基期因素預估將於明年第 1 季消退並轉為負貢獻(圖 12)，物價漲幅可望趨緩。

圖 12 日本、南韓、澳洲基期因素對 CPI 年增率之貢獻度



註：日本於 2019 年 10 月調升消費稅，致 2019 年第 4 季~2020 年第 1 季 CPI 走升，進而使 2020 年第 4 季至 2021 年第 1 季的基期因素貢獻度為負值。
資料來源：日本統計局、本行自行估算

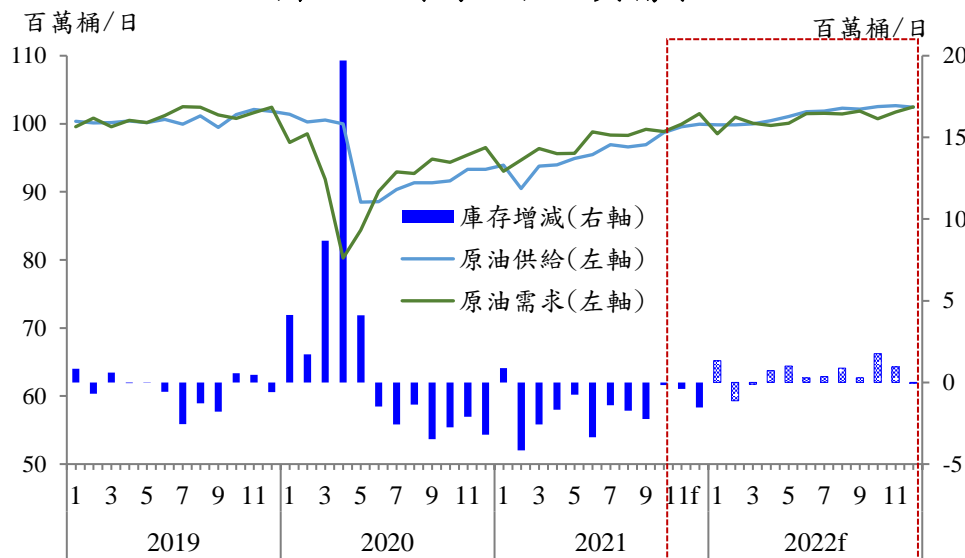
註：南韓 2019 年通膨率僅 0.4%，為近年低點，因此 2020 年的基期因素多呈正貢獻(2020 年通膨率為 0.5%)。
資料來源：南韓央行、本行自行估算

資料來源：澳洲統計局、本行自行估算

(2) 原油供給可能將反轉為大於需求，油價不致進一步大幅攀升

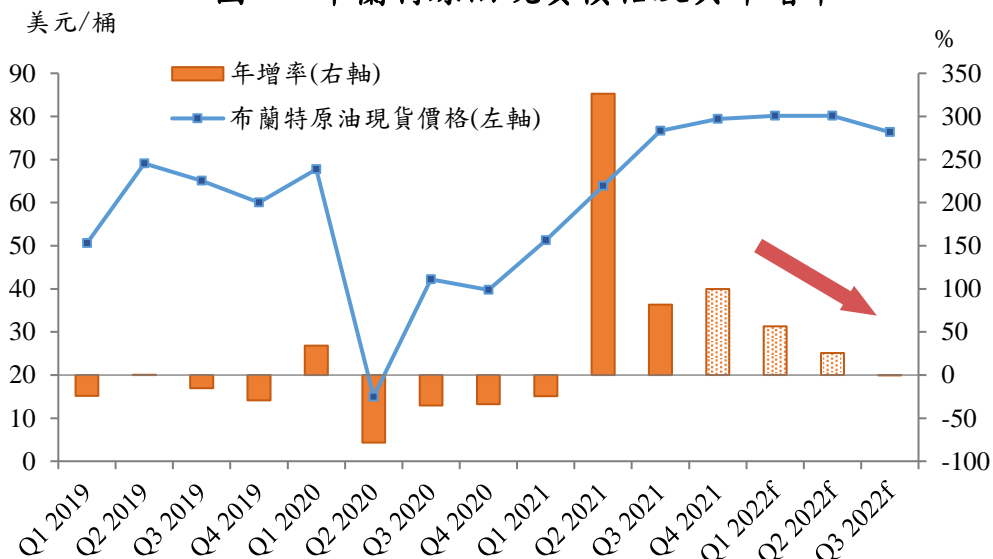
- 一 本年第 4 季歐洲天然氣價格飆升致原油發電替代需求增加，加以各國逐步放寬跨境旅行限制，全球原油需求仍呈成長，惟歐洲爆發新一波疫情及油價居高，削弱原油需求成長力道。此外，高油價誘使美國境內頁岩油商增產，致近月全球原油供給回升。
- 一 美國能源署(EIA)預測，隨供給持續增加，明年第 2 季原油供給將穩定超越需求(圖 13)，油價可望回降；Bloomberg 市場調查原油價格預測值，明年亦呈下跌趨勢(圖 14)。惟 OPEC+ 等產油國未來政策之調整，加以變種病毒擴散等不確定因素，皆可能影響未來原油供需及國際油價走勢。

圖 13 全球原油供給與需求



註：f 表示預測值。
資料來源：EIA

圖 14 布蘭特原油現貨價格及其年增率

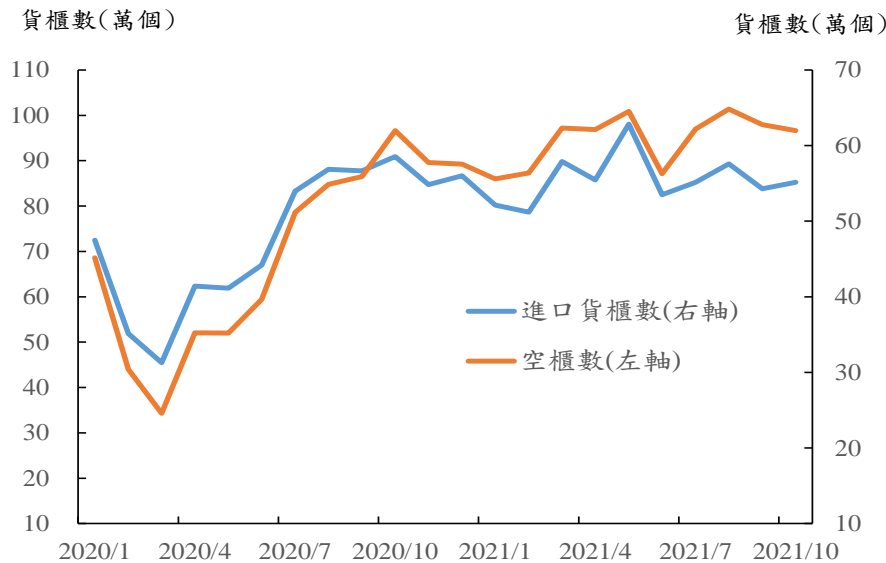


註：f 表示 Bloomberg 市場調查預測值之中位數。
資料來源：Bloomberg

(3) 若疫情舒緩，防疫措施逐一鬆綁，全球塞港與缺櫃情勢應可趨緩

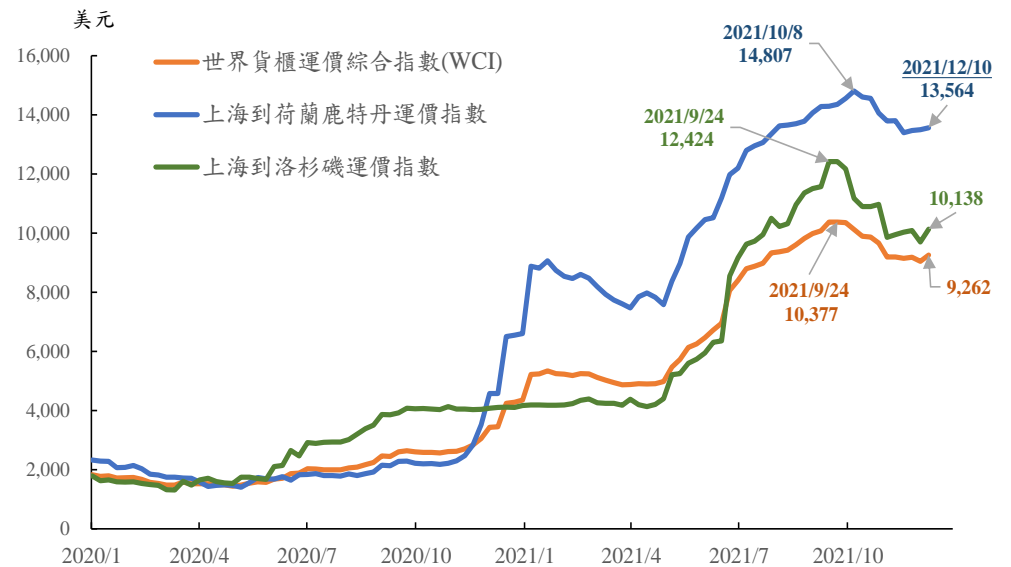
- 觀察美國西岸最大海運港口貨櫃數變動情形，進口貨櫃數自去年底以來持續維持高檔，空櫃持續積壓導致全球發生缺櫃情勢仍屬嚴峻；惟美國年底之**季節性貨運需求高峰結束**，將**有助改善**美國**供應鏈壅塞**情況，另全球缺櫃情勢可在防疫措施鬆綁、更多勞動力投入及港口運作效率提升下改善，**全球塞港與缺櫃情勢預期最早於明年年中左右緩解**¹⁰(圖 15)。
- 多家國際航運公司預期缺櫃情勢不再惡化，**已宣布不會進一步調漲國際海運價格**¹¹(圖 16)，**近月來全球海運貨櫃運價達峰後趨緩**。

圖 15 美國西岸主要港口之進口貨櫃及空櫃數



資料來源：Bloomberg

圖 16 全球海運貨櫃運價走勢



資料來源：Bloomberg

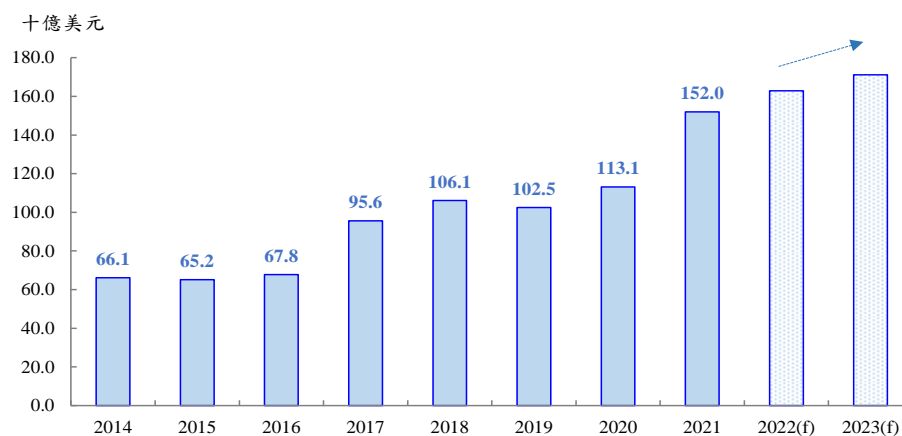
¹⁰ 參見 Goldman Sachs (2021), “GS Supply Chain Congestion Scale : Week 4 (Dec. 6th) –Further Weekly Relief, Scale Tracking to Dip below 10,” Dec. 8。

¹¹ 參見 J.P. Morgan (2021), “Bottlenecks : A Thousand Mile Journey Begins with One Step,” Dec. 3。

(4) 晶片短缺現象可望於明年下半年明顯改善

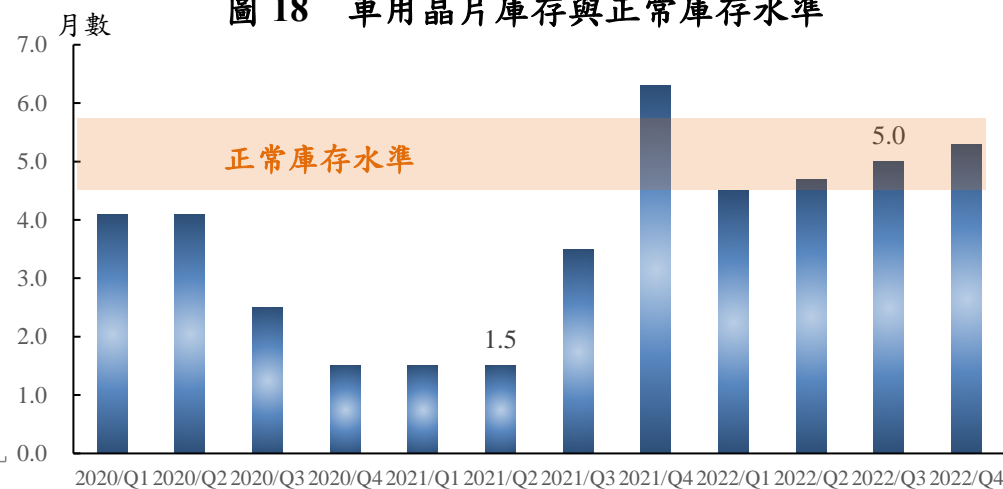
- 上年受疫情嚴峻影響，許多廠商大幅**削減中間投入之晶片訂單**，惟本年經濟快速復甦，生產製造商在**庫存備料不足**下，**晶片供不應求**¹²；加以疫情趨動數位轉型，**5G、AI及物聯網相關應用晶片**需求強勁，**中間供應商**為建立安全庫存而重複下單(overbooking)，更加劇晶片短缺情況。另本年5月車用晶片封裝基地之馬來西亞工廠產能受當地嚴格疫情管制措施影響，車用晶片供給一度遽減¹³。
- 目前**全球半導體廠商已加速擴充設備因應大幅升高之需求**(圖 17)，**大廠持續積極投資擴增產能**，預計**今、明兩年**全球約有**38座晶圓廠新建專案**¹⁴，惟產能擴充或新廠量產仍需1~2年，預期**明年下半年**新產能將陸續開出，**晶片短缺**情勢可**明顯改善**¹⁵，其中車用晶片預期於明年第2季後回復至較穩定之正常庫存水準¹⁶(圖 18)。

圖 17 全球半導體產業資本支出



資料來源：IC Insights Research Bulletin，本文整理

圖 18 車用晶片庫存與正常庫存水準



資料來源：Bloomberg Intelligence，本文整理

¹² IMF(2021), "Global Prospects and Policies" *World Economic Outlook*, Oct.

¹³ 全球約 20%~30%的汽車晶片封裝在馬來西亞完成，參見 Chan, Charlie et al. (2021), "Malaysia Chip Production Improving – End of the Auto Semi Shortage?" *Morgan Stanley Research*, Oct. 6。

¹⁴ SEMI (2021), "Highlights of the September 2021/Q3 Edition of the Fab Databases," Sep.

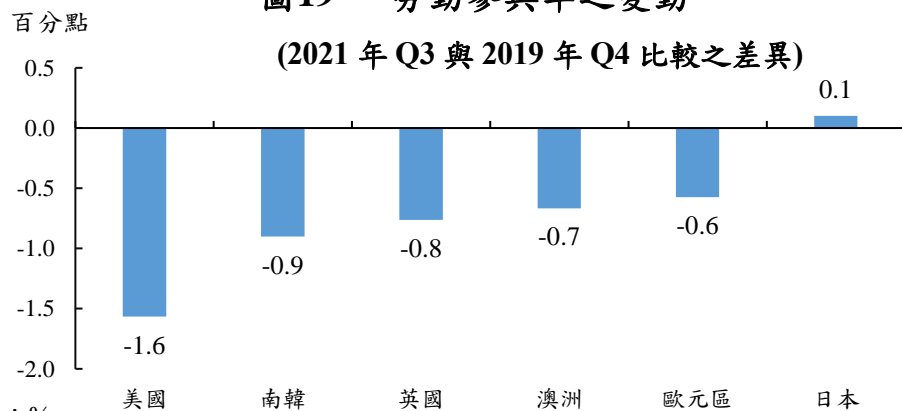
¹⁵ Chan, Charlie et al. (2021), "Greater China Semiconductors 2022 Outlook: Chip Shortage or Oversupply?" *Morgan Stanley Research*, Dec. 8

¹⁶ 參見 Wakasugi, Masahiro (2021), "Chip Inventories May Normalize in 3Q22 – Scenario," *Bloomberg Intelligence*, Oct 19。

(5)若疫情趨緩，勞參率應可回升，有助緩解薪資上漲壓力；同時，消費者對商品類與服務類支出比重將回歸常態

- 疫情反覆與大規模政府緊急救助機制改變受僱人員的尋職誘因與就業選擇，使勞動市場尋職摩擦增加，致勞參率下降(圖 19)。隨疫情趨緩及政府緊急救助機制終止，勞參率可望逐步回升；而勞參率上升將有助提升總合供給，減緩物價上揚走勢。
- 本年第 3 季美國勞參率為 61.7%，距離回到疫情前水準(63.2%)最遠，主要反映美國民眾擔憂染疫、疫情反覆等致勞工工作型態與偏好轉變較大、政府廣發救助金及家庭照護需求等因素影響，工作意願仍偏低。
- 隨疫後經濟復甦，消費者之商品類相對服務類需求漸下滑，除南韓外，其他 5 個經濟體本年第 3 季商品消費占家庭消費支出之比重已較第 2 季明顯減少¹⁷(圖 20)；待消費者之商品及服務消費需求回歸疫情前常態後，商品類需求下降，有助抑制商品類漲幅，而若服務類價格如疫情前一般具穩定通膨率之效果，則有助整體通膨率回穩。

圖19 勞動參與率之變動



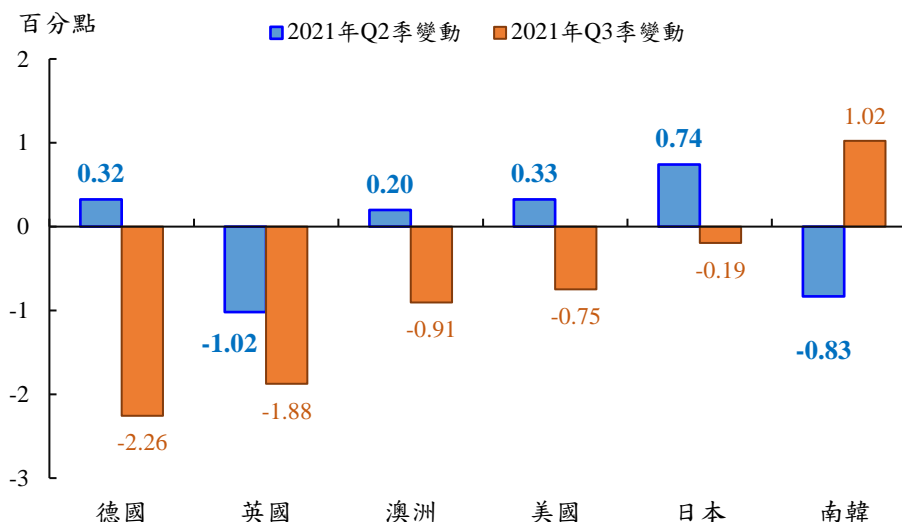
單位：%

2021/Q3	61.7	62.6	63.4	65.2	57.0	62.4
2019/Q4	63.2	63.5	64.1	65.9	57.5	62.3

註：係 2021 年 Q3 之該比重減疫情前 2019 年 Q4 之該比重。

資料來源：FRED，各國統計局

圖20 商品類消費占家庭消費支出比重之變動



資料來源：Refinitiv Datastream

¹⁷ 南韓商品可概分為耐久財(durable goods)、半耐久財(semi-durable goods)及非耐久財(non-durable goods)，本年第 3 季商品占消費支出比重較第 2 季增加，主要係半耐久財支出大幅增加。半耐久財係指可在超過 1 年的時間內反復或連續使用，且通常價格偏低之商品，如服飾、鞋子、運動商品及娛樂商品等。

3. 預測機構表示變種病毒恐增加明年通膨率走勢的不確定性

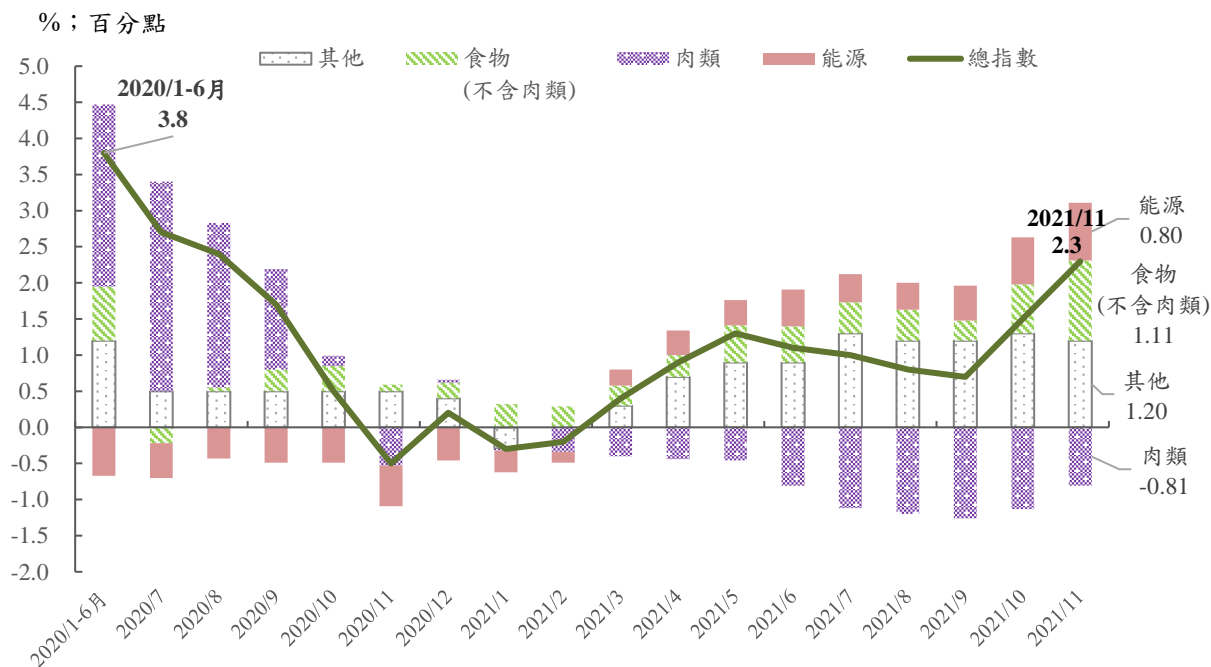
- (1) Omicron 於本年 12 月初開始擴散，**Fed 主席 Powell 指出**，恐對就業及經濟活動帶來下行風險，**供應鏈瓶頸可能將持續到明年**，並**增加通膨的不確定性**，而 **OECD 於 12 月初最新展望報告則是上調全球及美國、歐元區等經濟體明年之通膨率預測值**，且已高於本年預測值。
- (2) 前述主要央行及國際機構多預期明年全球通膨率將走緩，惟**通膨前景仍具不確定性**。
 - 假設近期各國因疫情升溫，**加強預防性管制措施**，將**不利舒解**港口壅塞、勞動力短缺等**供應鏈瓶頸**問題，並**阻礙民眾調整商品類與服務類之消費組合**，以致通膨壓力續增，**延後通膨率下降之時程**。
 - 若未來新變種病毒造成更強傳染力且疫苗保護效力不足，導致疫情傳播速度加快，**各國防疫強度及民眾恐慌情緒恐上升**，導致**總合需求再度縮減**，則可能**抑制較長期物價漲幅**。

專欄：中國大陸通膨走勢相對溫和，預測明年大致持平於 2% 左右

1. 中國大陸受肉類價格大跌影響，CPI 年增率由上年上半年的 3.8% 降至本年 11 月的 2.3%

本年以來中國大陸豬肉價格大幅下滑，使肉類物價年增率由上年 1-10 月平均年增 55.15%，轉為本年同期之 -16.57%，肉類對 CPI 年增率之負貢獻因而抵銷能源及其他食物價格之正貢獻¹⁸(圖 21)，致通膨走勢相對溫和。

圖 21 中國大陸 CPI 年增率及各組成項目之貢獻度



註：中國大陸未公布 CPI 分類項目的權重，本文依據其自 2020 年 7 月以來各月新聞稿中食品及肉類對 CPI 年增率的貢獻度，計算以下各貢獻度：

1. 能源類 = CPI 年增率 - 核心 CPI 年增率 - 食物類貢獻度。
2. 食物(不含肉類) = 食物類貢獻度 - 肉類貢獻度。
3. 其他 = CPI 年增率 - 能源類貢獻度 - 肉類貢獻度 - 食物(不含肉類)貢獻度。

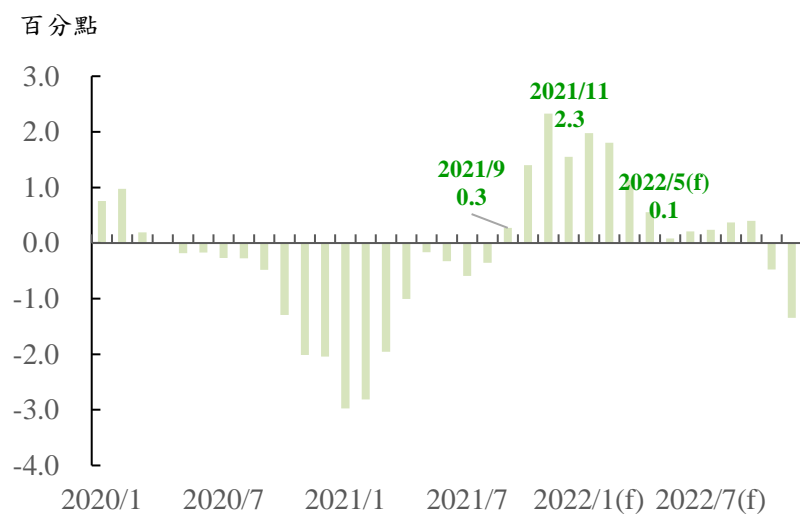
資料來源：中國大陸國家統計局

¹⁸ 由於中國大陸未公布其 CPI 細項資料，因而無法分析其組成項目散布情形。

2. 主要國際機構預期未來2年通膨率大抵維持平穩

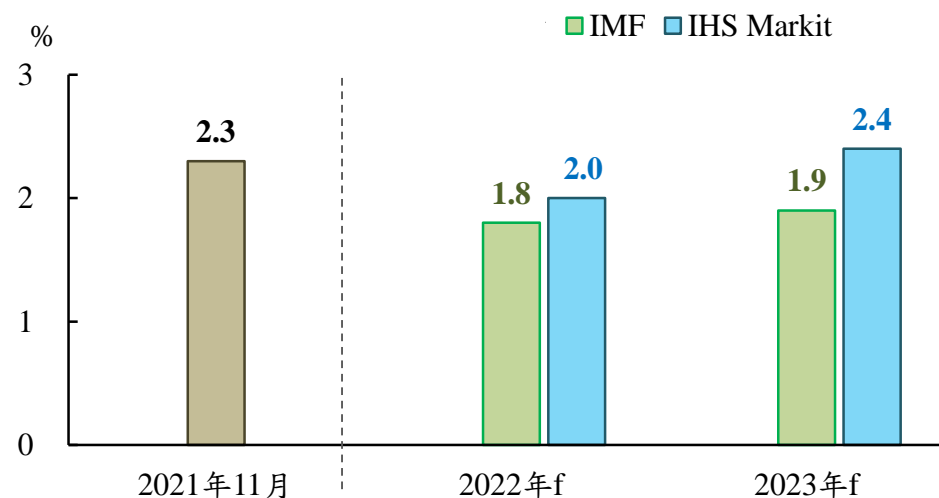
- (1) 上年肉類價格的高基期因素係造成本年中國大陸通膨率低緩之主因，惟此因素已於本年第三季減緩；第四季起的基期因素主要反映上年能源價格下跌之低基期因素，且預期其將於明年第二季減緩(圖 22)。
- (2) 主要國際機構預期，明年及 2023 年中國大陸通膨率大致接近當前水準，約在 2% 上下(圖 23)。

圖 22 中國大陸基期因素對 CPI 年增率之貢獻度



資料來源：中國大陸國家統計局、本行自行估算

圖 23 主要國際機構對中國大陸通膨率之預測



註：2021 年 11 月為實際值，f 為預測數。

資料來源：IMF WEO Database (2021/10)、IHS Markit (2021/11/15)

(四) 結論

1. 主要經濟體通膨率多走升，惟其通膨壓力受疫情控制成效對供需面之影響而不盡相同，其中美國之通膨壓力最高

近兩年來經歷嚴峻疫情衝擊，**累積確診人數較高之經濟體**，其近月來**通膨率多明顯走高**，如**美國、歐元區、英國**等主要經濟體之**近期通膨升溫趨勢相對明顯**，而**疫情控制相對較好的亞洲經濟體**，如**台灣及中國大陸**，通膨率則未大幅揚升。探究各經濟體當地疫情控制成效對需求面與供給面之影響，發現彼此所面臨的**通膨壓力並不相同**，其中，**能源價格變動、港口壅塞、商品消費占家庭消費支出比重的變化、可支配所得短暫上升**等因素，皆使美國的**通膨壓力最為嚴重**。

(1) 本年來隨國際油價由低點攀升，**能源對 CPI 年增率之貢獻已由負轉正**，尤以**歐元區及美國最為明顯**，前者亦反映其能源占 CPI 之權數較高。

(2) 各經濟體**主要港口壅塞問題迄今多未能有效紓解**，貨櫃運價屢創新高，且普遍有製造業缺工情形，**美國之塞港及缺工問題均較為嚴峻**，導致**供應鏈瓶頸續存**。

(3) 主要經濟體之**商品消費占家庭消費支出比重普遍較疫情前上升**，以**美國增幅最大**；另疫情前主要經濟體 CPI 中商品類物價漲幅大抵小於服務類，**疫情後則多反轉為商品類物價漲幅較大**之情形，且亦以**美國之反轉情勢最為明顯**。

(4) 疫情較嚴峻期間，政府發放現金與救助金旨於支持民眾必要消費。**美國發放規模相對較大**，使其**可支配所得兩度短暫上升**，或有挹注民眾消費動能之效。

(5) 上年**肉類價格的高基期效應**造成本年**中國大陸通膨率低緩**，惟此因素已於**本年第 3 季減緩**；主要國際機構預期，明年及 2023 年中國大陸通膨率大致接近當前水準，約在 2% 上下。

11月美國CPI年增率升抵近40年新高，且明顯高於其他主要先進經濟體，除上述因素外，另觀察各經濟體之房租漲幅，發現僅有美國之房租漲幅對其CPI年增率有較大的貢獻度(詳附錄1)，主要反映其房租占CPI權重偏高(約33%)，目前美國房租年增率(本年11月3.8%)已大致回到疫情前水準。然而，由於美國新租約房租仍持續上漲，未來可能逐漸反映在CPI年增率中，或恐致其通膨率難以回降。

2. 主要央行及國際機構多預期，通膨率約於明年年中走緩，惟疫情發展仍為通膨展望之主要不確定性

本年11月下旬前，各央行及國際機構多預期明年通膨率將下滑，理由包括，低基期效應將逐漸減弱，且油價不致進一步大幅上漲，而塞港、缺櫃及晶片短缺現象可望於明年逐步改善，加以若疫情趨緩或可帶動勞參率回升至疫情前水準，若服務類價格如疫情前一般具穩定通膨率之效果，且消費者對商品類與服務類支出比重亦將回歸常態，均有助緩解物價上漲壓力。

惟本年11月下旬Omicron來襲，12月初快速擴散多國，全球疫情升溫疑慮再起。美國Fed主席Powell於12月初指出，Omicron可能對美國就業與經濟活動造成下行風險，並增加通膨之不確定性；OECD於12月初之經濟展望報告則上調全球及美國、歐元區等經濟體明年之通膨率預測值，顯示疫情發展仍為影響通膨展望之主要不確定性。

若新變種病毒致疫情擴散、原油及農糧等大宗商品價格分別因政治及氣候等因素大幅波動、能源轉型推升電價、勞動市場持續緊俏及缺工問題惡化、供應鏈瓶頸未如預期紓解及消費需求高漲等現象延續，均構成通膨上行風險，導致通膨率居高情況恐較預期更持久，因此需持續關注影響通膨前景因素之發展。

明年全球景氣應可持續復甦，若疫情發展未產生重大干擾，經濟與通膨展望將不致偏離Omicron出現前之預測值。

附錄 1 主要經濟體 CPI 年增率變動之組成項目分析

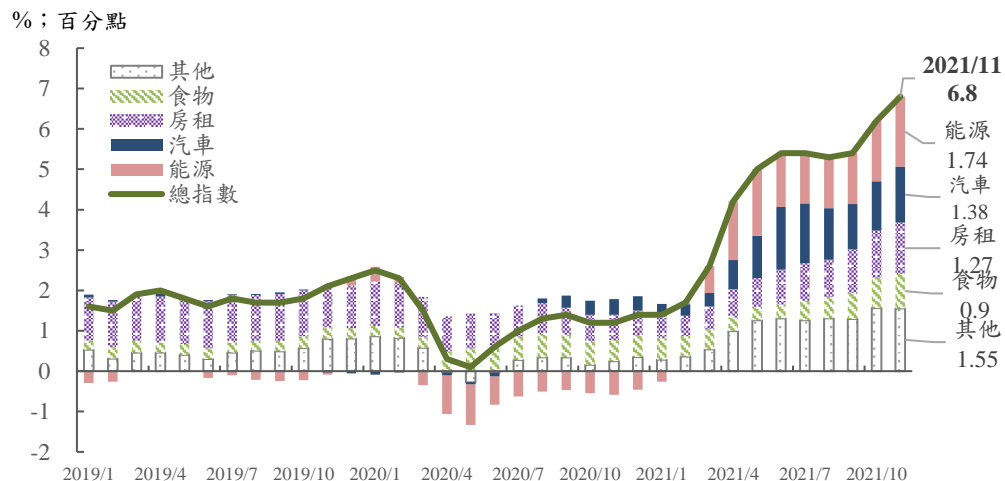
1. 美國：本年CPI年增率明顯走升，為主要經濟體中升幅較大者，且組成項目多呈上漲情況。

(1) 本年 11 月在 CPI 組成項目中，以**能源商品**(含油料費、燃氣等)、**汽車**(含新車及二手車)、**房租**(含設算租金)為**主要貢獻來源**(附圖 1)，**貢獻率**¹⁹分別為**25.5%**、**20.4%**、**18.6%**，3 項合計達**64.5%**。

— 能源及汽車價格漲幅偏高，**房租**漲幅則相對**溫和**，惟因其占 CPI **權重**達**33%**，故仍為**推升 CPI 年增率**的**重要因素**。此外，**食物及其他項目**(如住宅維修及家庭用品、衣著、休閒等)對 CPI 年增率**貢獻亦有上升**。

(2) 分析美國 CPI 組成項目的**漲跌散布**(dispersion)情形，本年 7 月以來，**近九成項目之價格**呈**上漲趨勢**，且**漲勢較大項目之漲幅**高於**2008 年之高點**，通膨壓力升高(附圖 2)。

附圖 1 美國 CPI 年增率及各組成項目之貢獻度

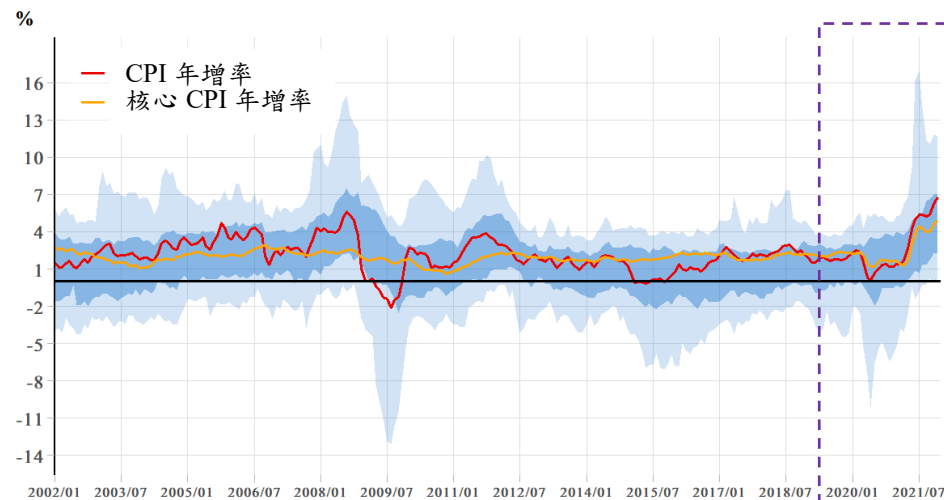


註：1. 主要物價類別對 CPI 年增率貢獻度=該物價之年增率×權重。
2. 其他項目對 CPI 年增率貢獻度=CPI 年增率扣除主要組成項目貢獻度之合計。
3. 美國的能源商品權重為 3.0%(能源服務為 3.1%，合計能源權重為 6.2%)；房租權重為 33%，其中以設算租金的權重最大(為 24%)。

資料來源：美國勞動統計局(Bureau of Labor Statistics, BLS)

¹⁹ 貢獻率係以各組成之貢獻度除以當月 CPI 年增率。

附圖 2 美國 CPI 各組成項目漲跌散布情形



註：1. 參考舊金山 Fed “PCE Inflation Dispersion” 方法，將美國 CPI 各組成項目，依其年增率**由小至大排列**繪製散布情形。
2. 下層淺藍色區間為百分等級第 10~25 組成項的物價年增率，深藍色區間為百分等級第 25~75 組成項的物價年增率，上層淺藍色區間則為百分等級第 75~90 組成項的物價年增率。

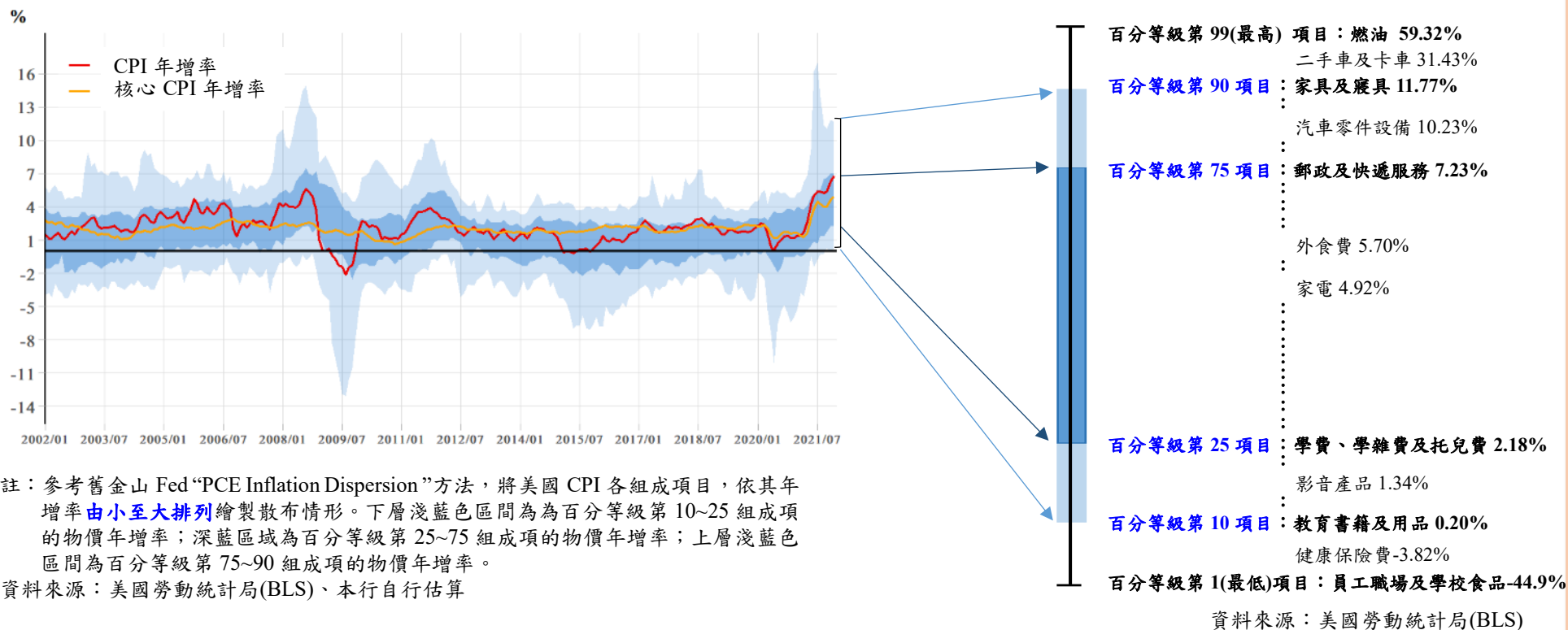
資料來源：美國勞動統計局(Bureau of Labor Statistics, BLS)、本行自行估算

專欄：以美國為例，說明 CPI 組成項目漲跌變動之散布情形

觀察美國CPI組成項目之價格變動分布走勢，若以本年11月組成項目斷面分布為例，年增率較高之百分等級第75至90項目，漲幅介於7.23%~11.77%，年增率較低之百分等級第10至25的項目，漲幅介於0.20%~2.18%，而年增率居中之百分等級第25至75的項目，漲幅介於2.18%~7.23%，顯示11月多數項目呈現上漲情形。若觀察近期整體分布趨勢，則可發現**美國通膨壓力不僅持續上升且逐漸擴散**。

美國 CPI 各組成項目年增率之散布情形

2021 年 11 月組成項目斷面分布



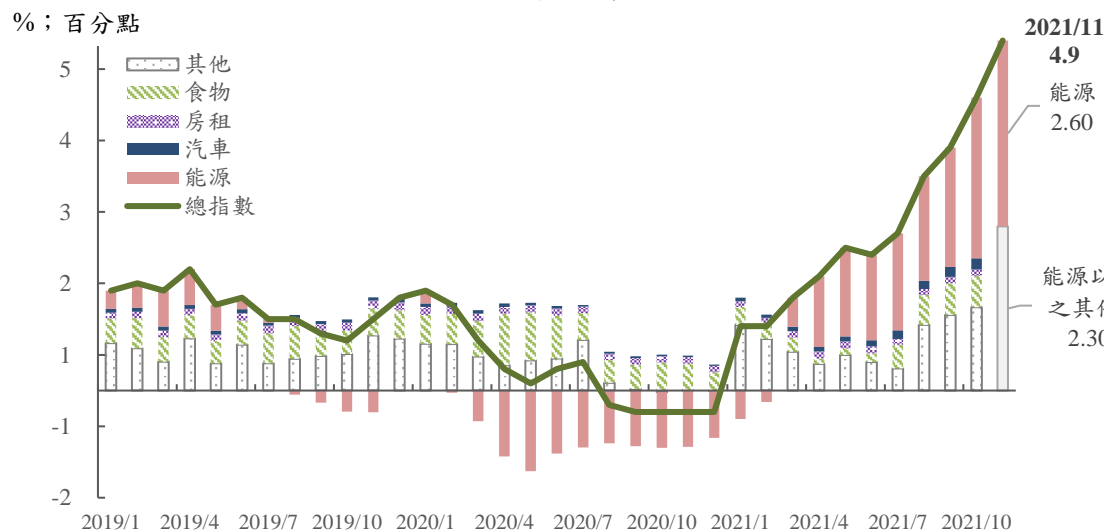
2. 歐元區及英國：本年歐元區HICP年增率及英國CPI年增率皆走升，惟漲勢較大項目之上漲幅度尚未超越其先前高點，且較美國和緩。

(1) 歐元區：能源為 HICP 年增率主要貢獻來源(附圖 3)，貢獻率 53.1%，主要因能源價格走升且漲幅持續偏高。

— 與美國相比，歐元區主要係能源價格對通膨率貢獻增加，而汽車、房租、食物及其他項目之價格對通膨率貢獻則未明顯提高(附圖 3)。

— 若以 HICP 組成項目的漲跌散布情形來看，大多數組成項目皆上漲²⁰，惟漲勢較大項目之漲幅尚低於 2008 年全球金融危機及 2011 年歐債危機之高點，且較美國和緩(附圖 4)。

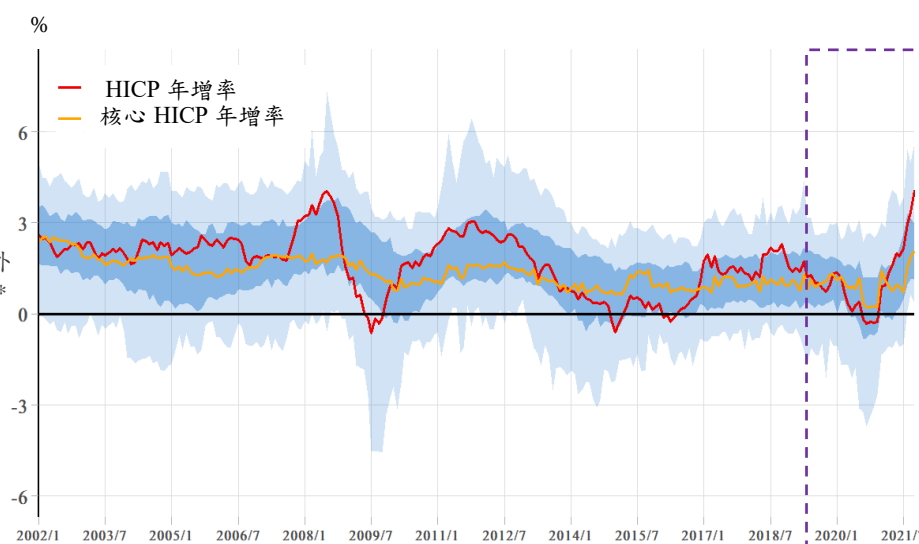
附圖 3 歐元區 HICP 年增率及各組成項目之貢獻度



註：1. 主要物價類別對 HICP 年增率貢獻度=該物價之年增率×權重。
 2. 其他項目對 HICP 年增率貢獻度=HICP 年增率扣除主要組成項目貢獻度之合計。
 3.*：本年 11 月歐元區物價僅公布 HICP 及能源等價格，未公布食物、房租等價格。
 4. 為與美國 CPI 食物類(含外食)比較，本圖的食物類貢獻度係含歐元區 HICP 食物類(不含外食)及餐飲類。
 5. 歐元區的房租係指實際租金(權重為 7.5%)，不含設算租金。

資料來源：Eurostat

附圖 4 歐元區 HICP 各組成項目漲跌散布情形



註：1. 參考舊金山 Fed “PCE Inflation Dispersion” 方法，將歐元區 HICP 各組成項目，依其年增率由小至大排列繪製散布情形。
 2. 下層淺藍色區間為百分等級第 10~25 組成項的物價年增率，深藍色區間為百分等級第 25~75 組成項的物價年增率，上層淺藍色區間則為百分等級第 75~90 組成項的物價年增率。

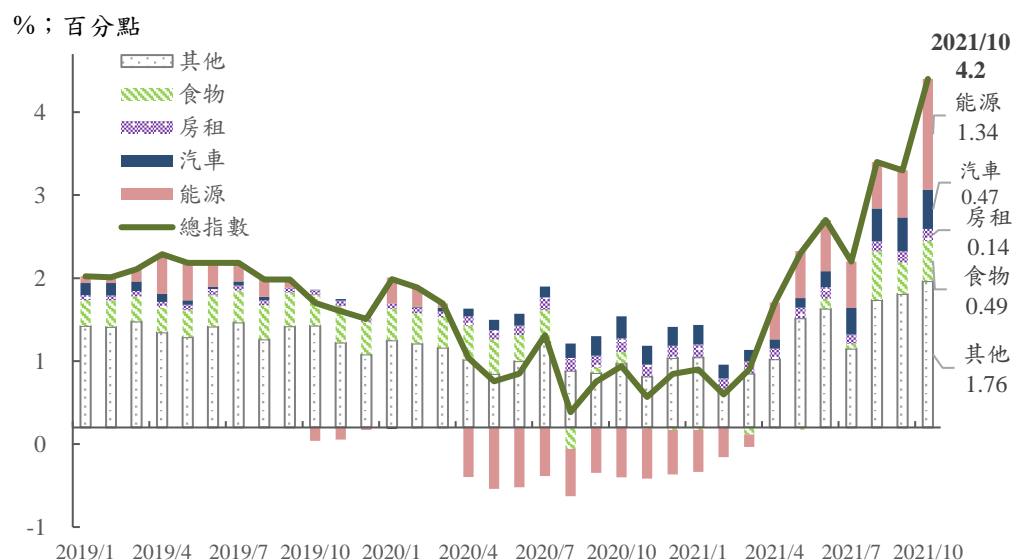
資料來源：Eurostat、本行自行估算

²⁰ 可能與德國減免加值稅(VAT)致基期較低等因素有關。

(2) 英國：能源、汽車及食物價格均上漲，帶動其 CPI 年增率走升。

- 一 與美國相比，英國 CPI 年增率走升主要來自能源、食物、汽車之貢獻上升，貢獻率分別為 31.8%、11.6%、11.2%，3 項合計達 54.6%；另房租及其他項目價格之貢獻則未明顯走高(附圖 5)。
- 一 若以 CPI 組成項目的漲跌散布情形來看，漲勢較大項目之漲幅尚低於過去高點，且較美國和緩，與歐元區情況相似。惟與美國及歐元區不同的是，較多項目之價格呈下跌走勢(附圖 6)。

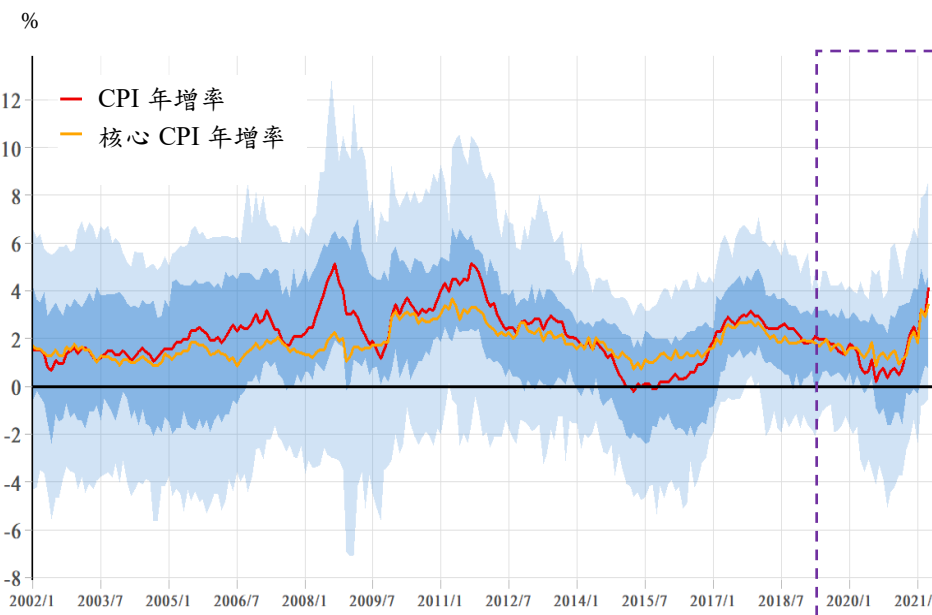
附圖 5 英國 CPI 年增率及各組成項目之貢獻度



- 註：1. 主要物價類別對 CPI 年增率貢獻度=該物價之年增率×權重。
 2. 其他項目對 CPI 年增率貢獻度=CPI 年增率扣除主要組成項目貢獻度之合計。
 3. 為與美國 CPI 食物類(含外食)比較，本圖的食物類貢獻度係含英國 CPI 食物類(不含外食)及餐飲類。
 4. 本圖英國的房租係指實際租金(權重為 9.4%)，不含設算租金。

資料來源：英國統計局

附圖 6 英國 CPI 各組成項目漲跌散布情形



- 註：1. 參考舊金山 Fed “PCE Inflation Dispersion” 方法，將英國 CPI 各組成項目，依其年增率由小至大排列繪製散布情形。
 2. 下層淺藍色區間為百分等級第 10~25 組成項的物價年增率，深藍色區間為百分等級第 25~75 組成項的物價年增率，上層淺藍色區間則為百分等級第 75~90 組成項的物價年增率。

資料來源：英國統計局、本行自行估算

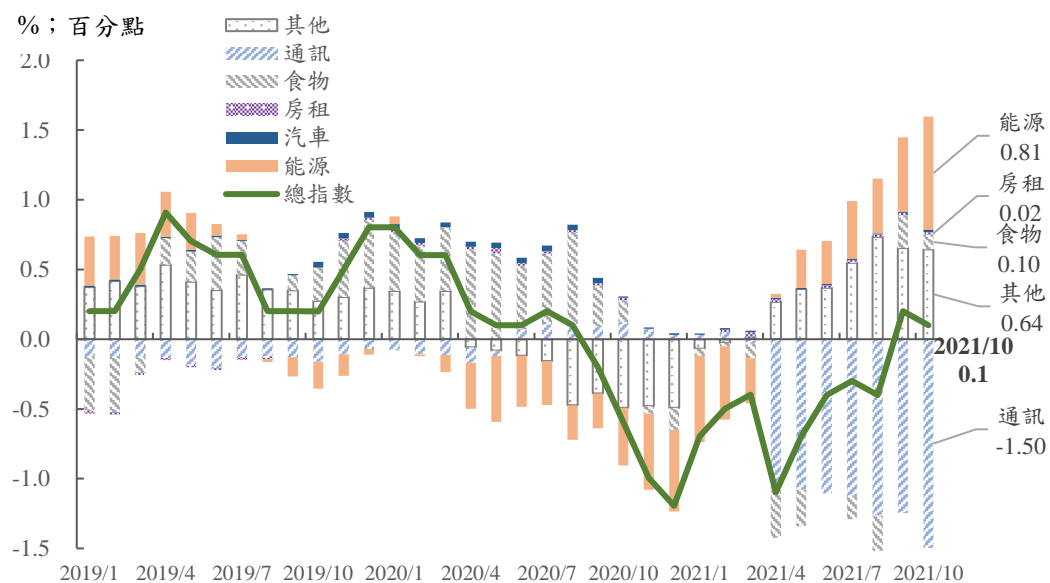
3. 日本 CPI 年增率仍於零上下徘徊，與美、歐、英通膨率大幅上升之情況不同。

(1) 日本 10 月 CPI 年增率為 0.1%，明顯低於主要經濟體，主因通訊費大幅下滑，抵銷能源等之漲幅(附圖 7)。

一、本年電信公司配合政府政策，調降手機資費，大幅拉低通膨率，另本年 8 月 CPI 權數調整之技術性因素亦造成部分影響。

(2) CPI 多數組成項目年增率雖有回升，惟仍普遍溫和(附圖 8)。

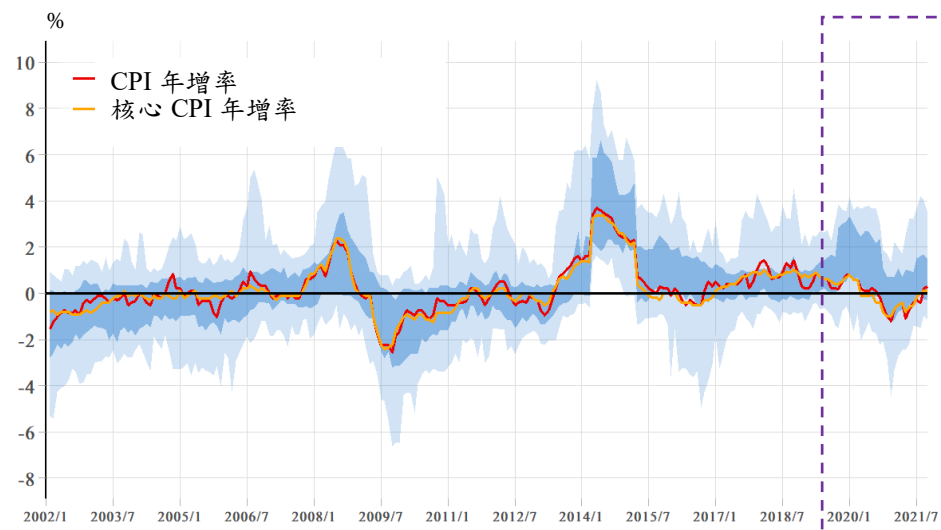
附圖 7 日本 CPI 年增率及各組成項目之貢獻度



註：1. 主要物價類別對 CPI 年增率貢獻度=該物價之年增率×權重。
2. 其他項目對 CPI 年增率貢獻度=CPI 年增率扣除主要組成項目貢獻度之合計。
3. 日本的房租(權重為 18.3%)中，設算租金權重為 15.8%，實際租金權重 2.5%。

資料來源：日本統計局

附圖 8 日本 CPI 組成項目漲跌散布情形



註：1. 參考舊金山 Fed “PCE Inflation Dispersion” 方法，將英國 CPI 各組成項目，依其年增率由小至大排列繪製散布情形。
2. 下層淺藍色區間為百分等級第 10~25 組成項的物價年增率，深藍色區間為百分等級第 25~75 組成項的物價年增率，上層淺藍色區間則為百分等級第 75~90 組成項的物價年增率。

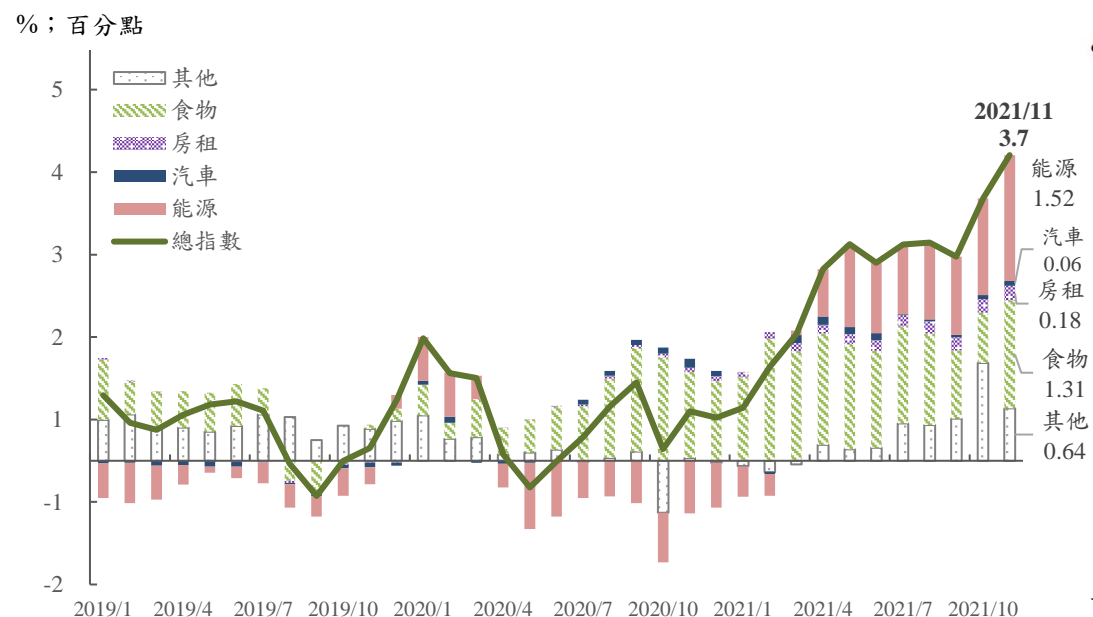
資料來源：日本統計局、本行自行估算

4. 南韓本年 CPI 年增率上揚，惟漲幅較大項目之上漲幅度不僅較美國和緩，且亦較過去較高通膨時期溫和。

(1) 與美國相比，南韓 CPI 年增率走升主要來自能源與食物²¹之貢獻度提高，貢獻率分別為 41.1% 與 35.3%，2 項合計達 76.4%；另房租、汽車及其他項目之貢獻度則未明顯走高(附圖 9)。

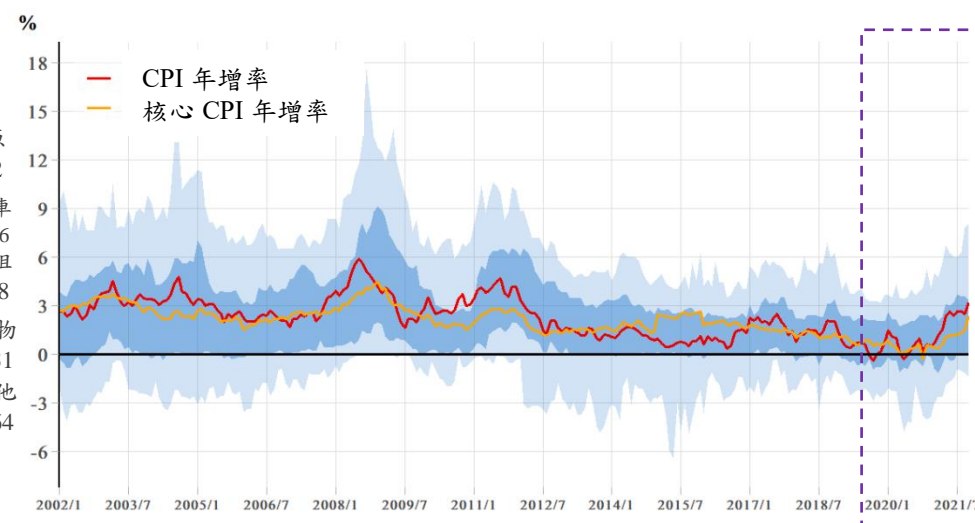
(2) CPI 組成項目雖多呈上揚趨勢，惟漲勢較大項目之漲幅不僅低於過去高點，且亦較美國和緩(附圖 10)。

附圖 9 南韓 CPI 年增率及各組成項目之貢獻度



註：1. 主要物價類別對 CPI 年增率貢獻度=該物價之年增率×權重。
 2. 其他項目對 CPI 年增率貢獻度=CPI 年增率扣除主要組成項目貢獻度之合計。
 3. 為與美國 CPI 食物類(含外食)比較，本圖的食物類貢獻度係含南韓 CPI 食物類(不含外食)及餐飲類。
 4. 南韓的房租係指實際租金(權重為 9.4%)，不含設算租金。
 資料來源：南韓央行

附圖 10 南韓 CPI 組成項目漲跌散布情形



註：1. 參考舊金山 Fed “PCE Inflation Dispersion” 方法，將南韓 CPI 各組成項目，依其年增率由小至大排列繪製散布情形。
 2. 下層淺藍色區間為百分等級第 10~25 組成項的物價年增率，深藍色區間為百分等級第 25~75 組成項的物價年增率，上層淺藍色區間則為百分等級第 75~90 組成項的物價年增率。
 資料來源：南韓央行、本行自行估算

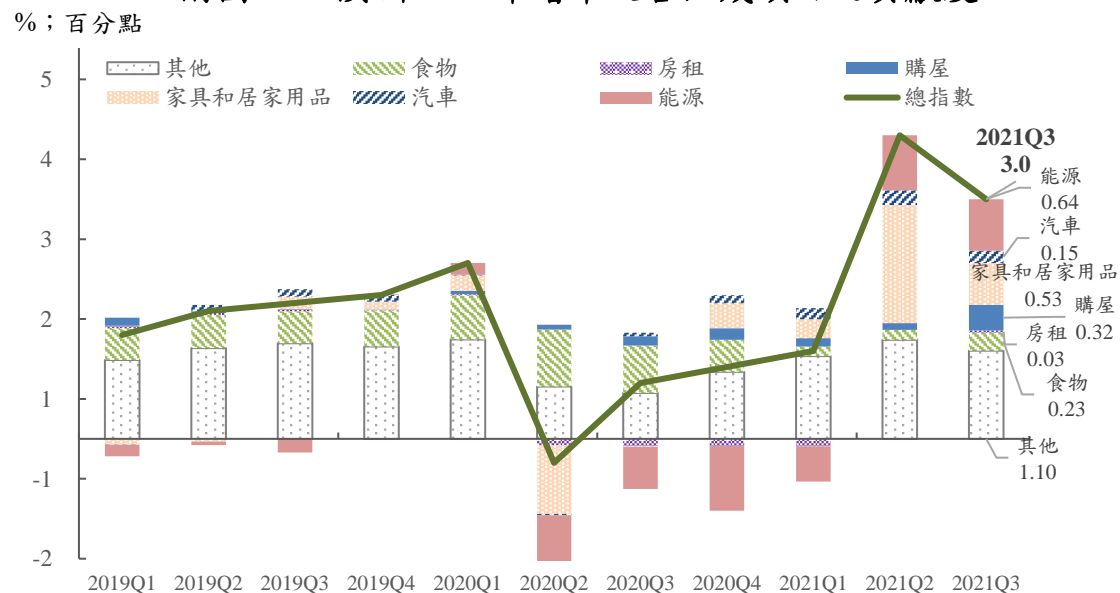
²¹ 南韓食物上年下半年受連續豪雨影響而走高，本年上半年亦受禽流感等因素影響而續走升。

5. 澳洲本年第 2 季起 CPI 年增率明顯攀升，惟漲幅較大項目之幅度溫和，且較美國和緩。

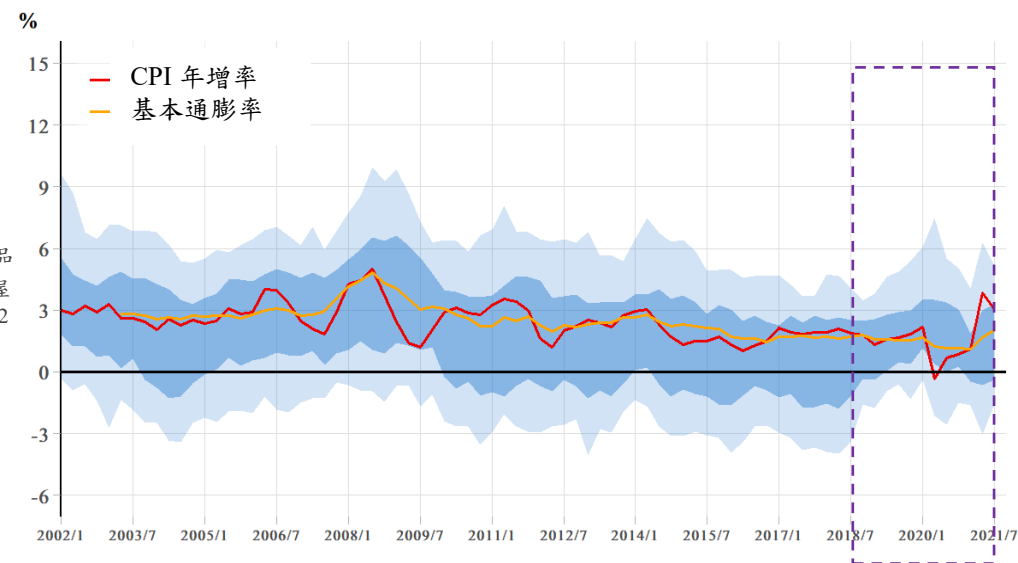
(1) 與美國相比，澳洲 CPI 年增率上揚主要來自能源、家具和居家用品與購屋之貢獻度提高，貢獻率分別為 21.5%、17.5% 與 10.8%，3 項合計達 49.8%；另房租及食物之貢獻度則持平或略降(附圖 11)。

(2) CPI 組成項目呈漲跌互見，且上漲項目之漲勢尚屬溫和，通膨壓力遠不及美國(附圖 12)。

附圖 11 澳洲 CPI 年增率及各組成項目之貢獻度



附圖 12 澳洲 CPI 組成項目漲跌散布情形



註：1. 主要物價類別對 CPI 年增率貢獻度=該物價之年增率×權重。
 2. 其他項目對 CPI 年增率貢獻度=CPI 年增率扣除主要組成項目貢獻度之合計。
 3. 澳洲的居住項中，房租權重為 6.8%，購屋(指自用住宅之新成屋價格)權重為 8.49%。
 資料來源：澳洲統計局

註：1. 參考舊金山 Fed “PCE Inflation Dispersion” 方法，將澳洲 CPI 各組成項目，依其年增率由小至大排列繪製散布情形。
 2. 下層淺藍色區間為百分等級第 10~25 組成項的物價年增率，深藍色區間為百分等級第 25~75 組成項的物價年增率，上層淺藍色區間則為百分等級第 75~90 組成項的物價年增率。
 3. 根據 RBA 定義，基本通膨率為各組成項目之截尾平均(trimmed mean)。
 資料來源：澳洲統計局，RBA

附錄 2 主要央行及國際機構對未來通膨走勢之看法

附表 1 主要央行之通膨展望

機構	說明
Fed	<p>本年 11 月 30 日及 12 月 1 日主席 Powell 表示，隨供需失衡緩解，通膨率將在明年大幅下降。供應鏈瓶頸可能將持續到明年；近期 COVID-19 病例增加及 Omicron 出現對就業及經濟活動帶來下行風險，並增加通膨的不確定性，如對病毒的恐慌可能降低勞工復工意願，進而拖累勞動市場復甦，並加劇供應鏈中斷。Powell 並澄清其所謂暫時性通膨係指通膨升溫不致產生永久性影響，而非指時間短暫，通膨持續偏高之威脅增加，或許現在是停止使用「暫時性」措辭的適當時候，隨近期美國經濟強勁且通膨壓力高，將在 12 月會議討論是否加速縮減購債，以提前數月結束該措施。儘管 Powell 預期明年下半年通膨率將走緩，惟仍指出通膨情況已更為廣泛擴散，Fed 將做好準備確保當前高通膨率不會根深柢固(entrenched)；而近期薪資雖大幅上升，惟上漲速度還未達到可能加劇通膨升溫的程度。</p>
	<p>財政部長(暨前任 Fed 主席)Yellen 12 月 2 日表示，因不能恰當描述目前通膨情況，準備不再使用「暫時」一詞；另 Omicron 對經濟帶來很大不確定性，可能會進一步加劇供應鏈問題並推高通膨，惟若其抑制需求，可能從而減緩全球經濟成長，緩解部分通膨壓力。</p>
ECB	<p>本年 10 月 28 日總裁 Lagarde 表示，預期能源價格飆漲、需求復甦超過供給、德國減免增值稅(VAT)致基期較低之影響等拉升通膨之三大因素影響在明年將減弱，且供應鏈瓶頸亦可能在明年第 1 季趨緩解，明年通膨率將回降，而中期通膨率可望回落至 2% 目標。11 月 27 日 Lagarde 重申，不認為通膨率會持續攀高，並預期明年 1 月歐元區通膨率將開始回落，明年升息的可能性不高，惟若通膨情勢符合利率前瞻指引，ECB 亦將採取必要的行動。</p>
BoJ	<p>本年 11 月 15 日總裁黑田表示，隨明年年中產出缺口轉為正值，日本通膨率預計將逐漸升至 1% 左右，然仍低於 2% 通膨目標，因此將維持強力寬鬆貨幣政策。</p>
BoE	<p>本年 11 月 4 日貨幣政策會議聲明稿指出，預期通膨率將在 2022 年 4 月達到 5% 左右的峰值，嗣後隨供應鏈中斷緩解、全球需求回復正常化及能源價格漲幅趨緩，可望於明年下半年開始大幅回落。11 月 15 日總裁 Bailey 表示，英國通膨率高於目標區非其所樂見，最新數據顯示，在政府就業保障計畫結束後，勞動市場表現仍屬良好。</p>
RBA	<p>本年 11 月 2 日貨幣政策會議聲明稿指出，預期基本通膨率將以漸進型態進一步上升。今、明兩年的基本通膨率預測約為 2.25%，2023 年為 2.5%。隨勞動市場趨於緊俏，預估薪資將加速成長。通膨前景之主要不確定性為當前全球供應鏈中斷的持續時間，以及在失業率位於數十年來最低水準下之薪資成長走向。此外，儘管通膨率上升，惟基本通膨率仍處於低水準，且通膨壓力亦低於其他許多國家，尤其工資僅呈溫和成長。</p>
BoK	<p>本年 11 月 25 日貨幣政策會議聲明稿指出，展望未來，預測 CPI 年增率仍將大幅超過 2%，高於 8 月的預測路徑，然後逐漸下降，明年整體將落在 2% 左右，核心 CPI 年增率將上升至略高於 1% 的水準。</p>
PBoC	<p>本年 11 月 18 日行長易綱表示，全球通膨急遽攀升，此通膨壓力是否為過渡性，仍存爭議，且供需錯配持續將阻礙全球經濟復甦。</p>

資料來源：整理自各央行網站及相關報導

附表 2 主要國際機構之通膨展望

機構	說明
IMF	<p>本年 10 月 12 日「全球經濟展望」報告指出，預期在供需錯配問題獲得解決後，多數經濟體之通膨率將在明年年中回落到疫情前的區間，預測先進及新興市場暨開發中經濟體之整體通膨(headline inflation)率明年年中前將分別降至 2%左右及 4%左右；惟糧食及原油價格上漲，以及匯率貶值導致進口品價格上升，恐使部分新興市場經濟體物價上漲壓力持續。</p> <p>本年 12 月 3 日貨幣與資本市場部門主管 Tobias Adrian 及首席經濟學家 Gita Gopinath 共同撰文指出，疫情大流行再起及最新的 Omicron 導致全球經濟前景之不確定性急遽提高。在許多國家，能源及食品價格上漲導致通膨持續升溫，這些全球性的因素可能在明年將持續推升通膨率。雖然部分經濟體的通膨率可能在明年仍將處於偏高水準，惟大多數經濟體的中長期通膨預期指標仍接近政策目標。預期運輸、交貨延遲及半導體短缺可能會在明年下半年改善。另隨多數紓困措施將屆期終止，明年總需求可能趨於緩和。</p>
UNCTAD	<p>本年 11 月 18 日發布「2021 年海運回顧」報告指出，在貨運供應鏈中斷、港口堵塞及碼頭效率低落等問題獲得解決前，未來 1 年全球消費者物價將大幅上漲；當前貨櫃運費高漲的現象若持續，預期 2023 年全球進口物價可能較目前上升 10.6%，消費者物價可能上升 1.5%，其中，小島型開發中國家(small island developing states)*平均漲幅將分別達 24.2%及 7.5%，所受衝擊更大。</p>
IHS Markit	<p>本年 11 月「全球執行摘要」報告指出，由於若干供應短缺及運輸瓶頸問題將持續到明年，投入成本急劇上升，使得廠商將生產成本轉嫁給消費者的壓力已成為推升全球通膨重要因素，惟隨大宗商品價格回落，全球通膨升溫情勢將可逐漸消退。預期本年全球通膨率將從上年的 2.2% 升至 3.7%，為 2008 年以來最高，明年則將放緩至 3.5%，2023 年為 2.7%。</p>
OECD	<p>本年 12 月 1 日發布「OECD 經濟展望」報告指出，預期主要先進及新興市場經濟體通膨率將於明年第 1 季前達到峰值後，可望逐漸回降；預測今、明兩年 OECD 經濟體通膨率分別為 3.5%及 4.2%，美國則分別為 4.6%及 4.8%，歐元區則分別為 2.4%及 2.7%；OECD 強調若供應鏈壓力或能源價格勁揚較預期更持久，通膨上行風險可能持續。</p>

*：小島型開發中國家(SIDS)係由聯合國最低度開發國家、內陸開發中國家及小島型開發中國家高級代表辦公室(UNOHRLLS)認定，係具有獨特社會、經濟及環境脆弱性之島國群體，該群體包含 38 個聯合國會員國及 20 個非聯合國會員國或準成員，大致分布在加勒比、太平洋及大西洋、印度洋及南中國海。

資料來源：各機構