

二、本年國內經濟及通膨展望

展望本(2023)年，受上(2022)年主要央行**緊縮貨幣**政策之**外溢效應**(spillover effect)影響，**全球經貿成長力道不如上年**，加以**終端需求疲軟**，廠商持續**調整庫存**，制約台灣輸出成長動能；**民間投資受制於出口展望不佳**，部分業者**下修資本支出**，且對未來景氣看法仍保守，不利民間投資擴張；惟防疫管制措施持續鬆綁，國人出國與外出**消費意願增加**，政府強化疫後經濟韌性及**全民共享經濟成果**等有利因素，**帶動民間消費成長**。綜合考量各項因素之影響，本行預測本年**全年經濟成長**率為 2.21%，**低於上年**之 2.45%。

另外，雖國內疫後生活正常化，**娛樂服務價格攀高**，加以近來全球暴發**禽流感**，**推升雞蛋、雞肉**等食物類價格，電價亦將大幅調漲；惟全球**供應鏈瓶頸紓解**，加以主要央行緊縮貨幣政策效果持續發酵，原油等**原物料價格可望較上年回跌**，本年消費者物價指數(**CPI**)**年增率預測值**為 2.09%，**低於上年**之 2.95%。

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)預期本年經濟溫和成長

1. 民間消費可望增溫，內需續為驅動經濟成長主力

□ 本行預測本年經濟成長率由上年 12 月預測值 2.53% 降至 2.21%，其中**內需**貢獻 2.65 個百分點，而淨外需貢獻 -0.44 個百分點(表 1)。

— 預期**民間消費穩健成長**，且政府持續推動公共建設等有利因素挹注，內需續成為**驅動經濟成長**之主力；外需方面，因主要央行緊縮貨幣政策，全球經貿擴張動能受限，本年**輸出成長力道降溫**，且輸出入相抵後之國外淨需求貢獻續呈負值。

表 1 本年台灣 GDP 及其組成項目成長率與貢獻度預測值

單位：%；百分點

	GDP	國內需求	民間消費	民間投資	公共支出		存貨變動	國外淨需求		
					消費	投資*		輸出	(-) 輸入	
成長率	2.21	3.05	5.63	-1.19	2.39	5.06	--	--	-0.18	0.52
貢獻度		2.65	2.56	-0.28	0.33	0.22	-0.18	-0.44	-0.13	0.31

註：*包含政府及公營事業投資。

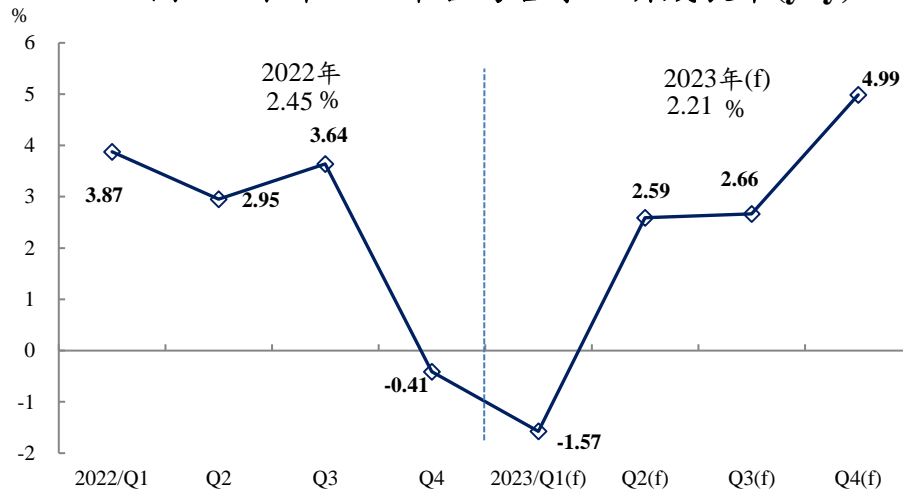
資料來源：中央銀行

2. 預期本年下半年經濟成長率(yoy)優於上半年

(1)預期本年經濟成長率呈上升態勢(圖 1)，下半年平均經濟成長率為 3.84%，優於上半年之 0.5%¹。

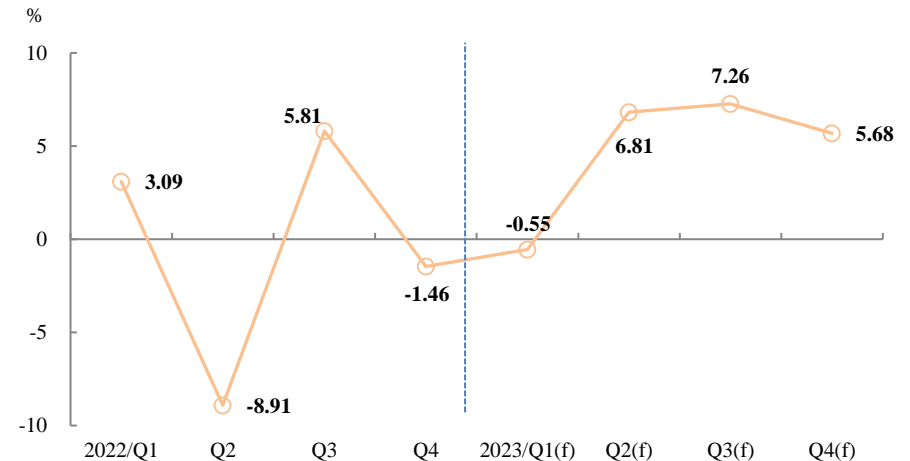
(2)經季調後折成年率(saar)之經濟成長率，大致呈上升趨勢，顯示經濟成長動能可望穩定增溫(圖 2)。

圖 1 本年及上年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 本年及上年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。

¹ 國發會從若干指標觀察，認為景氣落底訊號浮現，第 15 次景氣循環谷底可能落在本年 4 月，惟仍有一些變數，如 Fed 升息對國際金融機構流動性造成的衝擊、中國大陸解封後經濟復甦程度，以及地緣政治因素，俄烏戰爭、美中對峙等。參見經濟日報(2023/3/21)，「國發會：景氣估下月落底」。

(二)民間消費成長動能續增，惟民間投資與輸出展望不佳

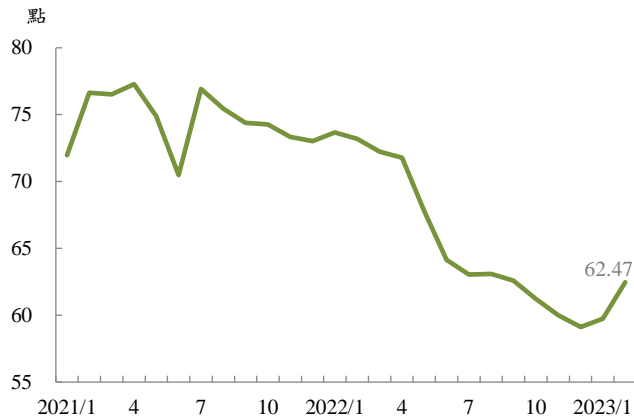
1. 民間消費穩健成長：主因國人外出與出國消費意願增加。

(1)隨著**防疫措施持續鬆綁**，**消費者信心回穩**，民眾**外出與出國旅遊消費意願回溫**，加以基本工資與綜所稅之基本生活費調高²，有利家庭可支配所得增加，**增添民間消費成長動能**。

□ 消費者信心回穩，本年2月指數上升(圖3)，有助維繫民間消費成長動能。

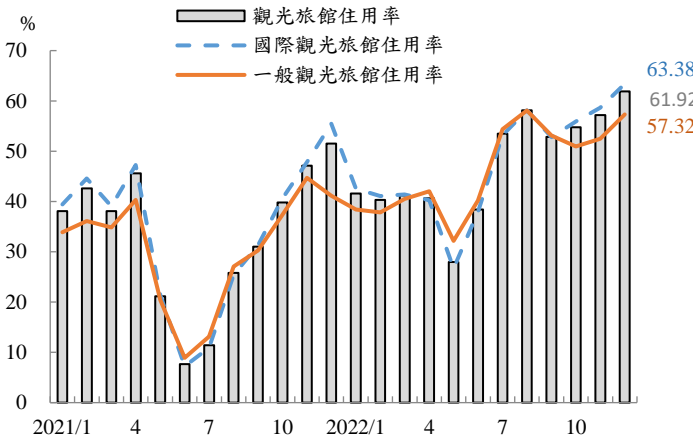
□ 疫情衝擊鈍化，國人外食、旅遊與交通等支出可望持續增加。自上年10月，一般觀光旅館住用率持續上升(圖4)；本年1月**零售、餐飲業營業額**受農曆年前消費增加及連假旅遊帶動，**較上年同期擴增**(圖5)。

圖3 消費者信心指數



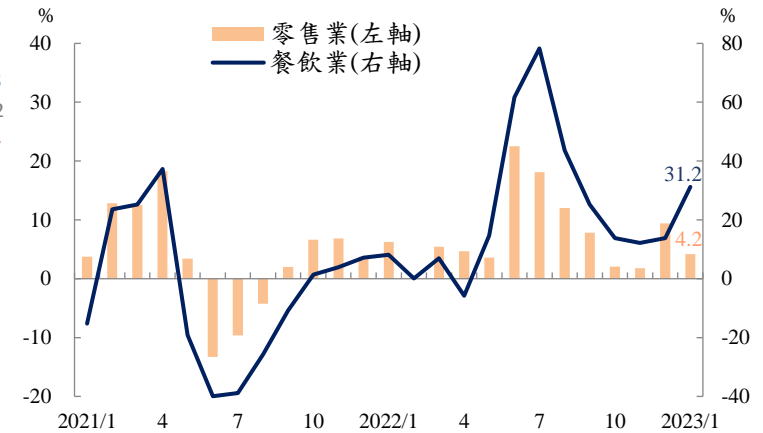
資料來源：中央大學

圖4 觀光旅館住用率



資料來源：交通部

圖5 零售、餐飲業營業額年增率

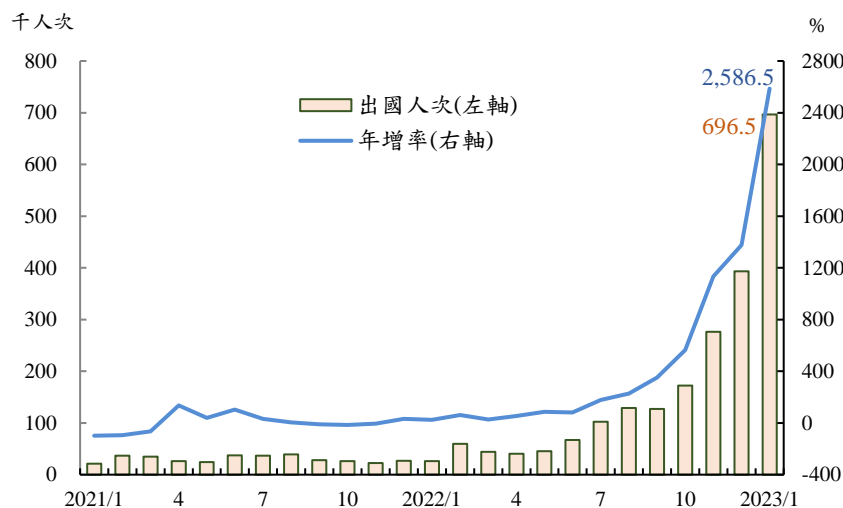


資料來源：經濟部

² 本年每人基本生活費由 19.2 萬元調高至 19.6 萬元，5 月申報綜所稅即可適用；基本工資月薪由 25,250 元調升至 26,400 元，調幅高達 4.56%，時薪由 168 元調升至 176 元，調幅為 4.8%。

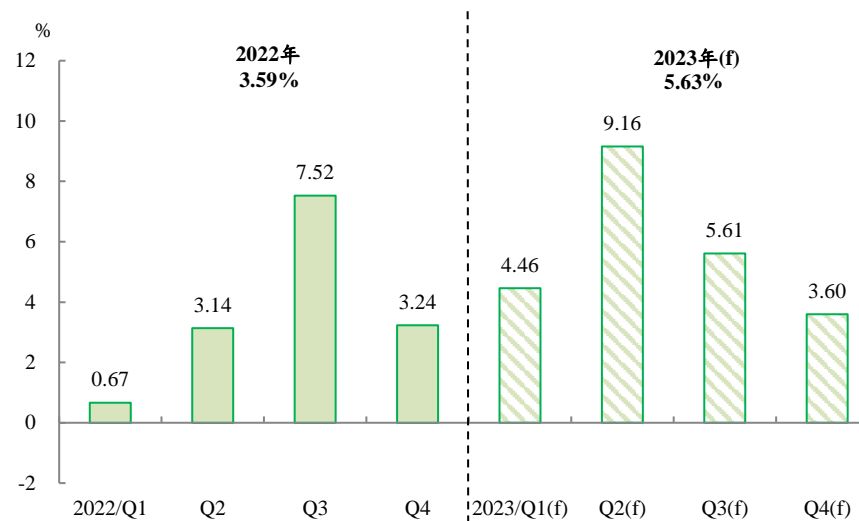
- 防疫管制措施持續鬆綁與邊境開放，**跨國旅遊回溫**，**國人出國人次大幅提高**(圖 6)，有助民間消費成長³。
- (2)受惠於疫後特別預算⁴，政府普發現金 6,000 元，有助帶動民眾消費意願，挹注民間消費成長。
- (3)考量前述有利因素，預測全年實質民間消費年增率達 5.63%(圖 7)，高於上年的 3.59%。

圖 6 國人出國人次年增率



資料來源：交通部

圖 7 實質民間消費年增率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

³ 國人旅行支出上升，民間消費增加，惟服務輸入同步提高，兩者相抵，對整體 GDP 並無影響。

⁴ 「中央政府疫後強化經濟與社會韌性及全民共享經濟成果特別預算案」歲出編列 3,800 億元，其中 1,417 億元辦理全民經濟成果共享，普發現金。近期立法院可望完成疫後特別預算審議，財政部表示普發現金在總統公告後一週，就可以進行發放作業。預期搭配暑假消費旺季，相關經濟效益將可能集中在第 3 季顯現。

2. 民間投資轉為負成長：主因出口動能轉弱，廠商持續庫存調整，且對未來景氣看法審慎。

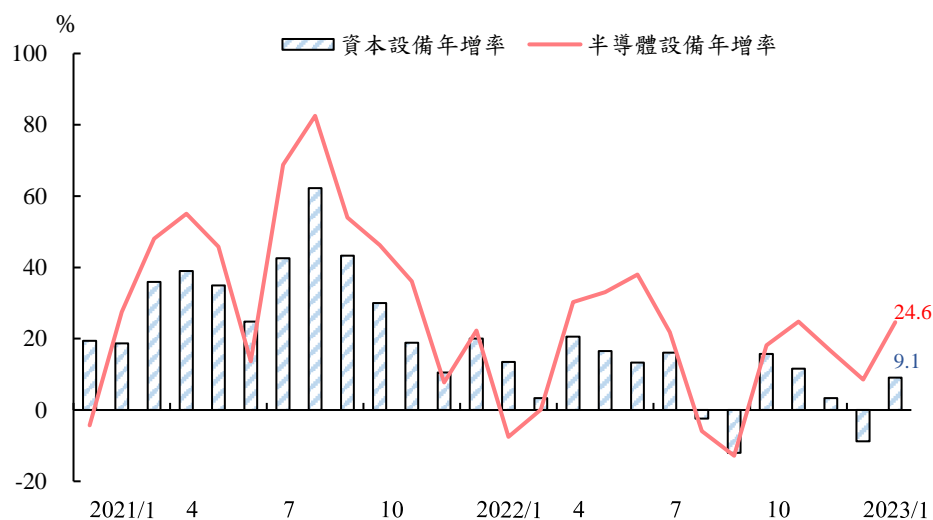
(1) 製造業者綠能與節能減碳設備等投資態勢延續，加以政府通過產業創新條例修正案，與**投資台灣三大方案逐步落實**等有利因素，持續挹注民間投資動能。

□ 本年2月半導體及資本設備進口分別成長24.6%與9.1%(圖8)。

(2) 全球景氣疲弱，**終端需求不振**，**製造業持續進行庫存調整**⁵，加以台灣民間投資與出口長期連動性高，本年出口成長動能放緩，投資成長恐亦受限。

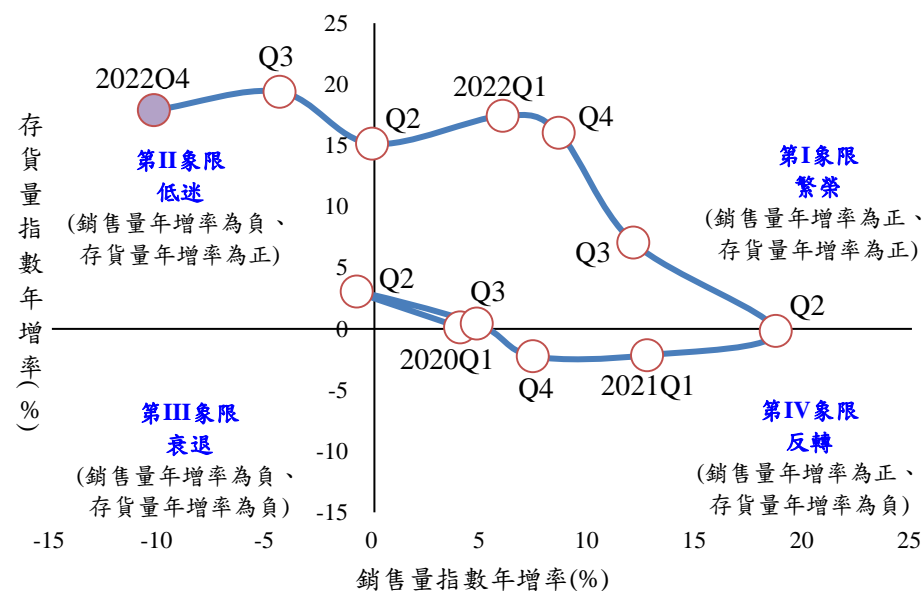
□ 觀察**存貨循環圖**(圖9)，上年**第4季製造業續處低迷階段**，銷售量負成長，且**存貨量仍居高檔**，預期本年業者仍將致力於去化庫存水位，景氣尚未明顯落底。

圖8 資本與半導體設備進口年增率



註：以美元計價。
資料來源：財政部

圖9 製造業存貨循環圖



註：存貨循環動向圖係以製造業銷售量指數年增率(橫軸)及存貨量指數年增率(縱軸)之變化，觀察產業庫存調整與景氣循環之關係。
資料來源：經濟部

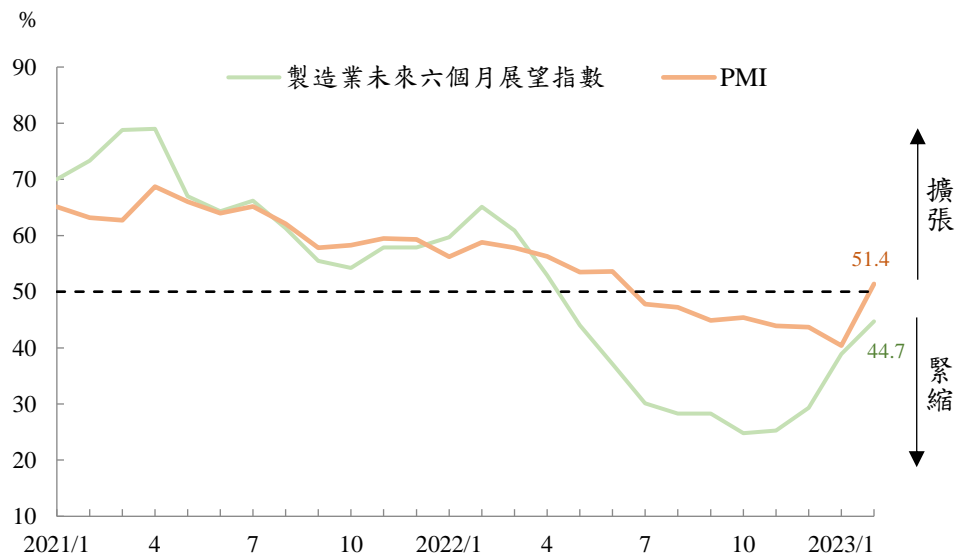
⁵ 市場普遍認為本年第2季產業供應鏈庫存調整可望接近尾聲。

(3)廠商對**景氣展望轉趨審慎**，部分廠商**下修資本支出**⁶，加以廠房與住宅建置需求下滑，營建工程投資增長力道疲弱，且近年民間投資金額累計已高，恐使未來民間投資成長受阻。

□ 2月製造業PMI回升至榮枯線以上，而未來6個月展望指數為44.7%，雖已有逐漸改善跡象，惟連續10個月呈現緊縮狀態(圖10)，顯示業者對未來經濟前景看法仍略顯保守。

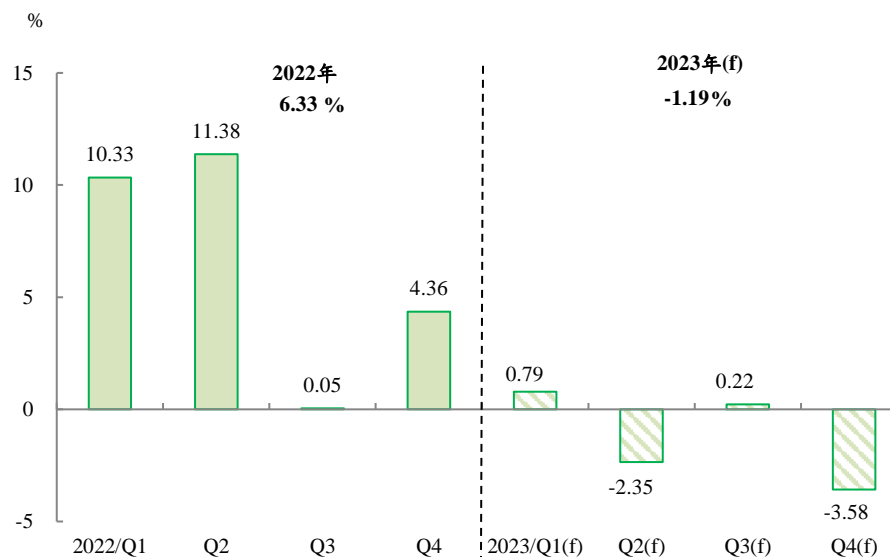
(4)考量近年**民間投資金額居高**，且**全球景氣轉趨低迷**等多項不利因素，影響企業投資意願，本行**預測**本年**實質民間投資年增率為-1.19%**，低於上年之6.33%(圖11)。

圖 10 PMI 及製造業「未來六個月展望指數」



資料來源：國發會

圖 11 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。

⁶ 根據上市櫃公司法說會資料，本年台積電下修資本支出，預計介於320至360億美元，不及上年之363億美元；世界先進由上年之新台幣194億元降至新台幣100億元左右，年減逾48%；南亞科由上年新台幣207億元，減至新台幣185億元，年減1成左右。

3. 公共支出穩定成長：國防等預算增加與落實公共建設所致。

(1) 本年國防預算⁷擴編以及編列新式戰機採購及海空戰力提升計畫採購特別預算，均維繫政府消費成長動能，實質政府消費可望年增 2.39%(圖 12)。

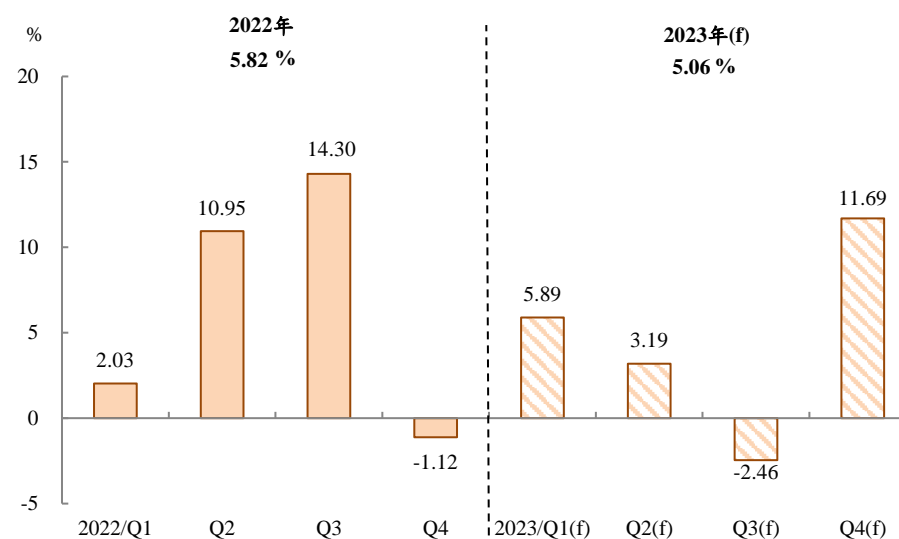
(2) 因政府賡續推動教育、交通、水資源、文化及醫療等方面之重大公共建設⁸、穩定電網與電力設備更新及新建、台鐵購置及汰換車輛等，本年實質公共投資(包含政府與公營事業投資)穩健成長，年增 5.06%(圖 13)。

圖 12 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 13 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。

⁷ 本年國防經費編列 4,151 億元，較上年約增 12.9%。若加計新式戰機採購及海空戰力提升計畫採購特別預算，以及非營業特種基金，整體規模達 5,863 億元，成長約 13.9%。

⁸ 本年公共建設預算整體規模達 6,048 億元，年增約 14.86%。

4. 輸出成長動能降溫：主因主要央行升息之外溢效應影響，終端需求下降，且產業供應鏈庫存持續去化。

(1)受主要央行緊縮貨幣政策之外溢效應影響，全球經貿成長力道不如上年。

□ 本年3月 S&P Global Intelligence 預測全球經濟成長率由上年的3.0%降至2.2%。

□ 1月 IMF 預測全球貿易量成長率將由上年的5.4%放緩至2.4%；第1季 WTO 商品貿易指數續低於趨勢值(圖14)，全球貿易量成長恐續疲軟，且成長趨緩的產業數擴大⁹。

(2)全球經貿動能疲軟，終端產品需求下滑，外需明顯降溫(圖15)，加以產業供應鏈庫存持續去化，亦使航運服務與三角貿易疲弱，均制約台灣輸出成長。

□ 本年2月外銷訂單金額年減18.3%(圖16)，已連續4個月雙位數負成長，不利輸出成長。

圖 14 WTO 商品貿易指數

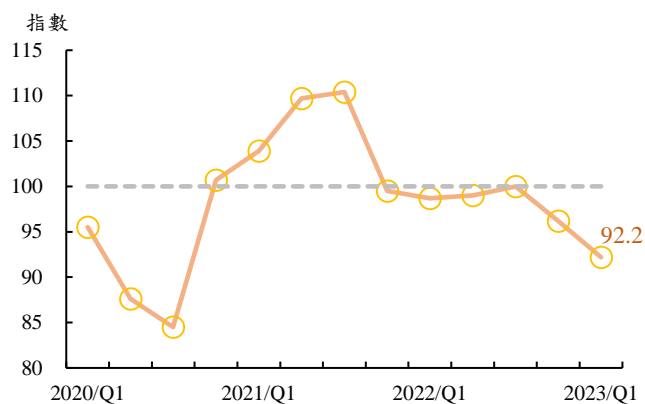


圖 15 商品、電子以及傳產貨品出口年增率

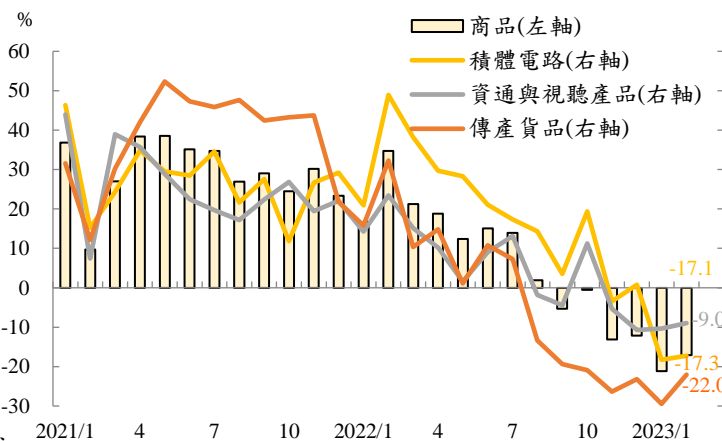
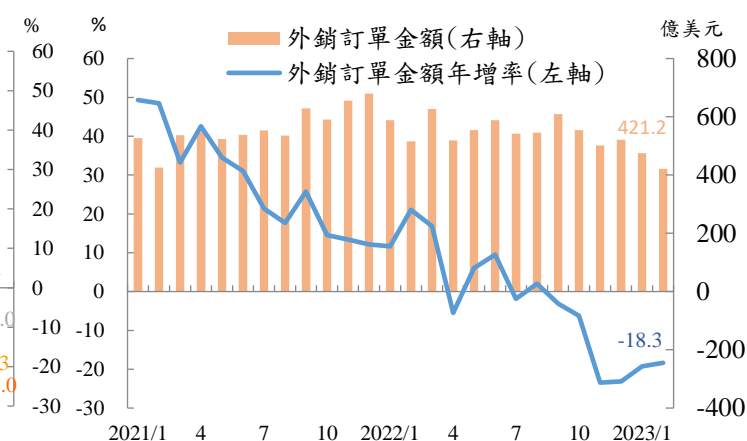


圖 16 外銷訂單



註：指數 100 表示商品貿易成長同趨勢值，高於 100 代表成長高於趨勢值，低於 100 則表示低於趨勢值。

資料來源：世界貿易組織(WTO)

註：以美元計價；傳產貨品包括化學品、塑膠、橡膠及其製品、基本金屬及其製品以及機械。

資料來源：財政部

資料來源：經濟部

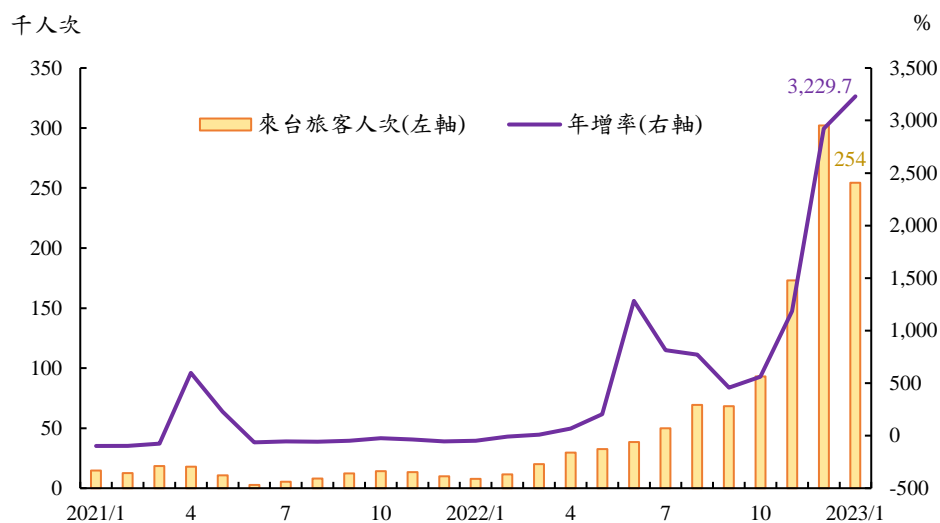
⁹ 本年第 1 季 WTO 商品貿易指數中的集裝箱航運(container shipping)、空運(air freight)、電子零組件(electronic components)及原材料(raw materials)指數都低於趨勢值 100，並較上季下降。

(3)各國邊境管制鬆綁，以及台灣入境防疫管制解除，來台旅客可望增加(圖 17)，增添服務輸出成長動能。

□ 疫後特別條例之預算案包含「加速擴大吸引國際觀光客方案」，吸引外國人來台旅遊¹⁰，有利旅行收入增加。

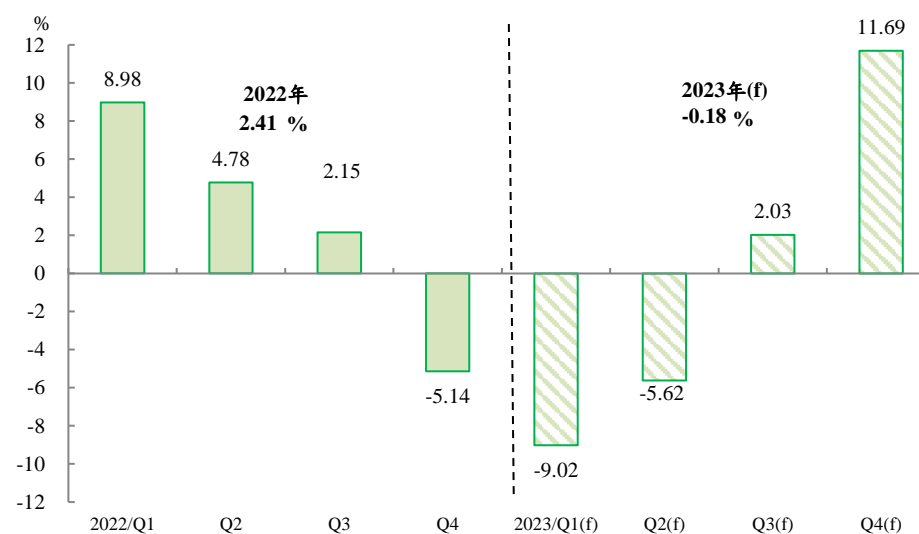
(4)考量上年下半年比較基期較低，預測下半年輸出成長可望回升，惟全年實質輸出年增率為-0.18%(圖 18)，低於上年的 2.41%。

圖 17 來台旅客人次年增率



資料來源：交通部

圖 18 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。

¹⁰吸引國際自由行旅客來台，發放觀光消費金，每人 5,000 元，使用範圍包含電子票證或住宿折抵優惠，共計 50 萬份，並加速團客來台，8 人(含)以上，每團獎助 10,000 元，若 15 人(含)以上，每團獎助 20,000 元，獎助約 9 萬團。觀光局(3/17)表示，本年 1 月來台旅客達 25.4 萬人次，2 月估計有 35 萬人次，至 3 月下旬累計來台旅客可望突破 1 百萬人次，高於原預估第 1 季 82 萬人次，提前達標。

5. 台灣經濟仍面臨諸多不確定性因素，惟主要機構皆預測本年台灣經濟成長動能持續

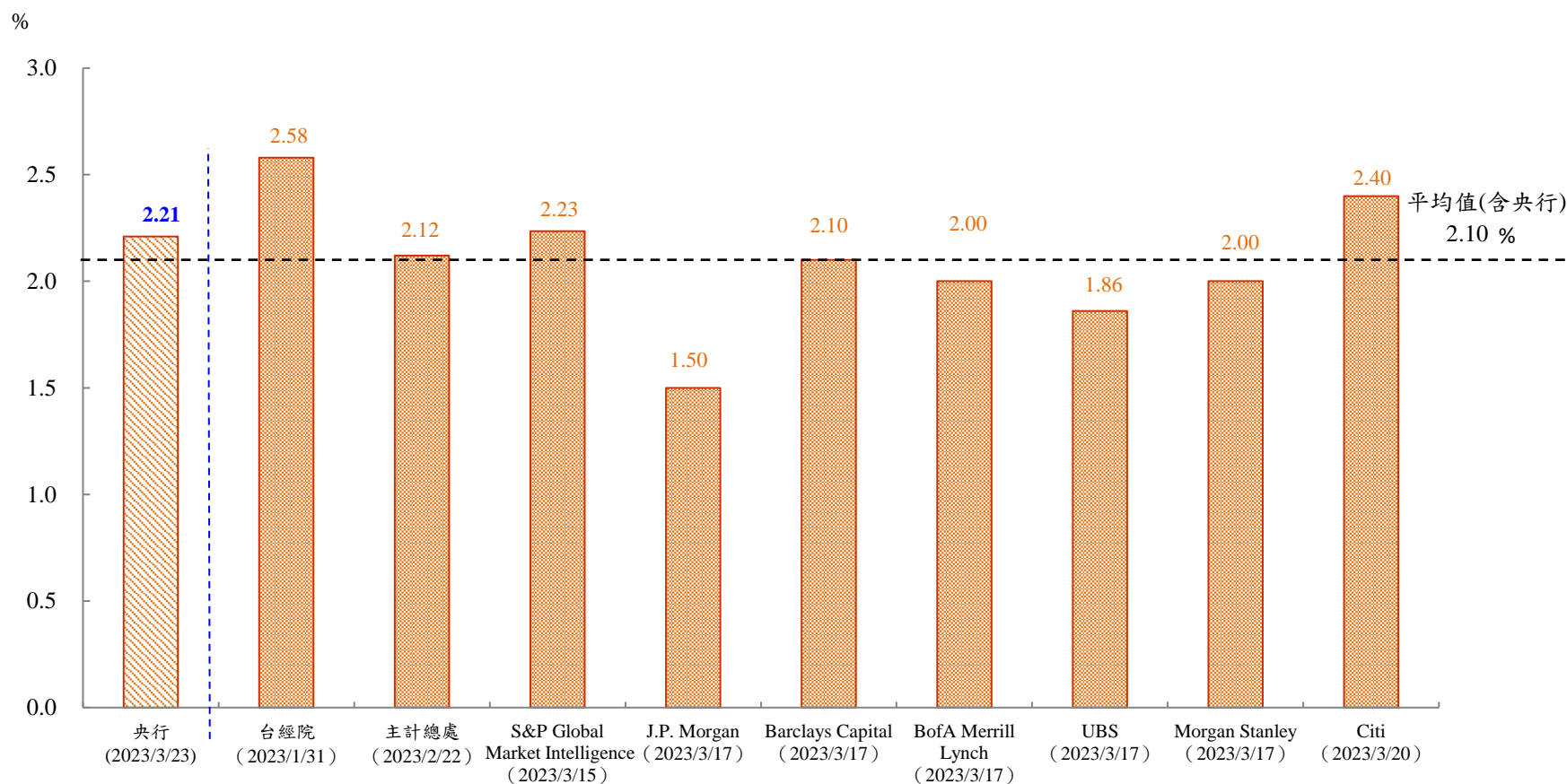
(1) 不確定性因素

- 主要經濟體通膨降溫速度：全球經濟成長放緩，加以全球供應鏈瓶頸逐漸紓解，預期本年主要經濟體通膨率可望低於上年，惟近期美、歐勞動市場持續緊俏可能引發薪資—物價螺旋上升，且服務類物價上漲；加以俄烏戰爭持續、中國大陸疫後復甦，可能推升大宗商品價格，恐使通膨降溫速度不如預期。
- 主要央行貨幣政策緊縮力道與高利率水準的持續期間：美、歐等央行上年積極升息之效果已持續顯現，若通膨降溫速度不如預期，主要央行勢將進一步緊縮貨幣，透過貿易、金融與匯率等管道之外溢效應再加劇，可能擴大全球經濟減緩幅度，進一步制約台灣出口成長動能。
- 中國大陸經濟復甦程度：中國大陸自本年 1 月起全面放寬防疫管制措施，民生及工業生產等經濟活動回歸常軌；惟其房地產市場違約風險仍存、地方政府債務風險高、半導體受制於美國管制，為其經濟下行之風險，亦將牽動台灣經濟表現。
- 美、歐銀行危機事件之外溢效應：美、歐近期發生數起銀行營運問題，屬個別銀行特別因素；台灣金融業曝險程度在可控範圍，短期對金融市場衝擊不大，惟須密切關注後續發展之外溢效應對國內經濟金融之影響。
- 氣候變遷與地緣政治風險增添大宗商品供應不確定性：極端氣候頻傳，俄烏戰爭持續，加以南北韓、印巴、中東等地區衝突風險升溫，均干擾能源與大宗原物料能否穩定供給，進而影響全球經濟活動與通膨情勢。
- 疫後特別預算執行成效：疫後特別預算除了普發現金，可以帶動民間消費進一步擴增外，對於外國觀光客來台旅遊，產業升級轉型亦有補助，相關成效可否如期達標，將左右本年經濟表現。
- 國內南部水情舒緩時點：若缺水問題持續，可能衝擊國內製造業生產及民生經濟活動。

(2)國內外機構預測本年台灣經濟溫和成長

□ 考量全球終端需求不振對台灣經濟之可能影響，年初以來國內外主要機構預測本年台灣經濟成長率預測值介於 1.5%~2.58%，平均為 2.1%(圖 19)。

圖 19 年初以來國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測



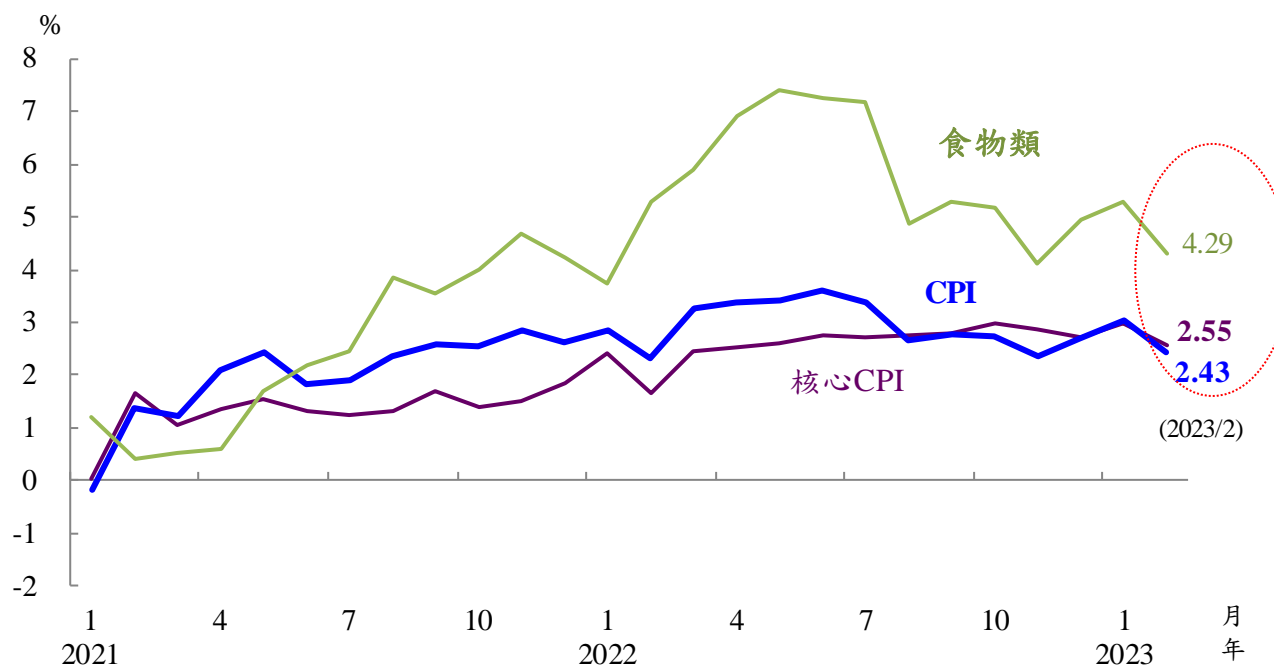
(三)本年 CPI 年增率可望緩步回降，全年平均將降至約 2%

1. 國際能源等原物料價格回軟，本年 CPI 年增率續呈緩步回降趨勢

(1)上年受**能源**及**糧食**等原物料價格衝擊，**CPI 年增率**升為 **2.95%**。

(2)本年初，受春節落點因素影響，1、2 月通膨率波動幅度較大，1 至 2 月平均 **CPI 年增率**則為 **2.74%**，不含蔬果及能源之**核心 CPI**年增率為 **2.77%**，持續上年下半年以來之緩降趨勢(圖 20)。

圖 20 CPI 與核心 CPI 年增率



資料來源：主計總處

(3)本年1至2月平均CPI年增率為2.74%，主因**外食**等**食物類**與**娛樂服務**價格上漲，以及**房租**調高，合計使CPI年增率上升**1.89**個百分點，貢獻約**69%**(表2)。

表2 本年1至2月CPI年增率主要影響項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響(百分點)
CPI	1000	2.74	2.74
食物類	254	4.77	1.19
外食費	98	4.09	0.40
蔬菜	16	17.65	0.20
肉類	24	5.43	0.13
穀類及其製品	16	5.42	0.08
水產品	12	5.37	0.06
蛋類	3	13.33	0.05
調理食品	9	6.24	0.05
乳類	10	4.38	0.04
房租	156	2.35	0.35
娛樂服務	43	8.93	0.35
家庭用品	43	3.00	0.12
交通工具	41	2.17	0.09
美容及衛生用品	30	3.34	0.09
個人隨身用品	23	3.39	0.08
交通工具零件及維修費	18	3.76	0.07
個人照顧服務費	13	5.03	0.07
藥品及保健食品	17	2.96	0.05
住宅維修費	12	3.42	0.04
合計			2.50
其他			0.24

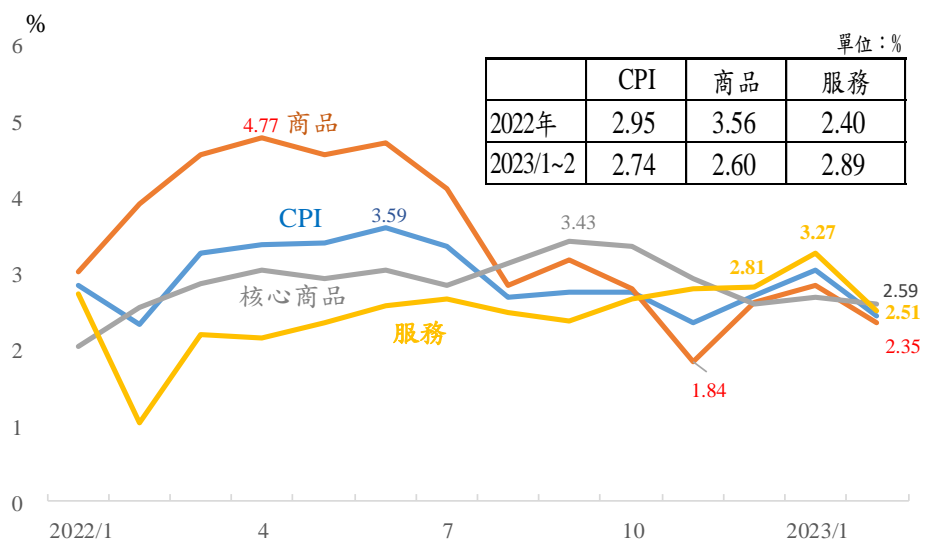
合計使CPI年增率上升**1.89**個百分點，貢獻約**69%**。

資料來源：主計總處

(4)就商品性質別 CPI 年增率走勢觀察，**商品類回降**，**服務類則續呈上揚趨勢**

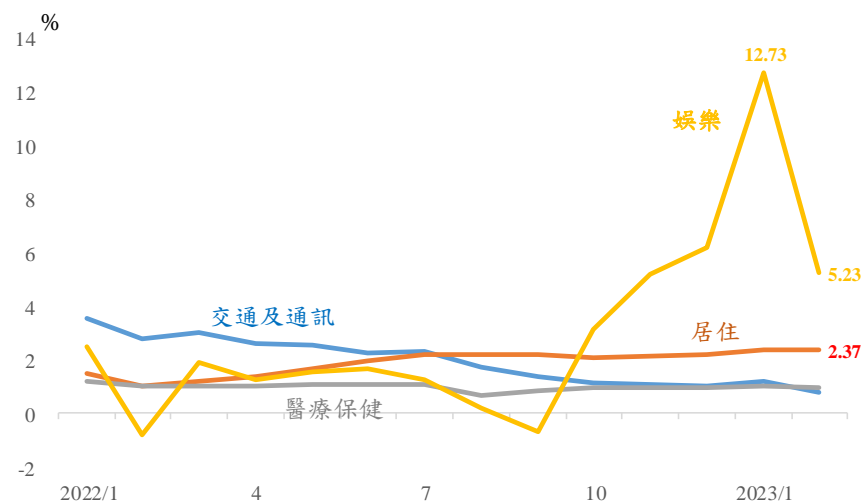
- **商品類呈回降趨勢**(年增率由上年 4 月之 4.77%高點下滑至本年 2 月為 2.35%)，主因**原油**價格回跌；不含能源與蔬果之**核心商品**亦由上年 9 月 3.43%高點**緩步回降**，至本年 2 月為 2.59%(圖 21)，主因**耐久性消費品**價格漲勢減緩。
- **服務類較具易漲難跌之僵固性**，**漲幅續呈上揚趨勢**，本年 1 至 2 月平均 2.89%，續高於上年 12 月之 2.81%(圖 21)，主因國內疫後生活正常化，**娛樂服務**需求大增致價格**攀高**，加以**房租**等居住服務漲幅**居高**(圖 22)。

圖 21 商品性質別 CPI 年增率



資料來源：主計總處

圖 22 服務類 CPI 年增率



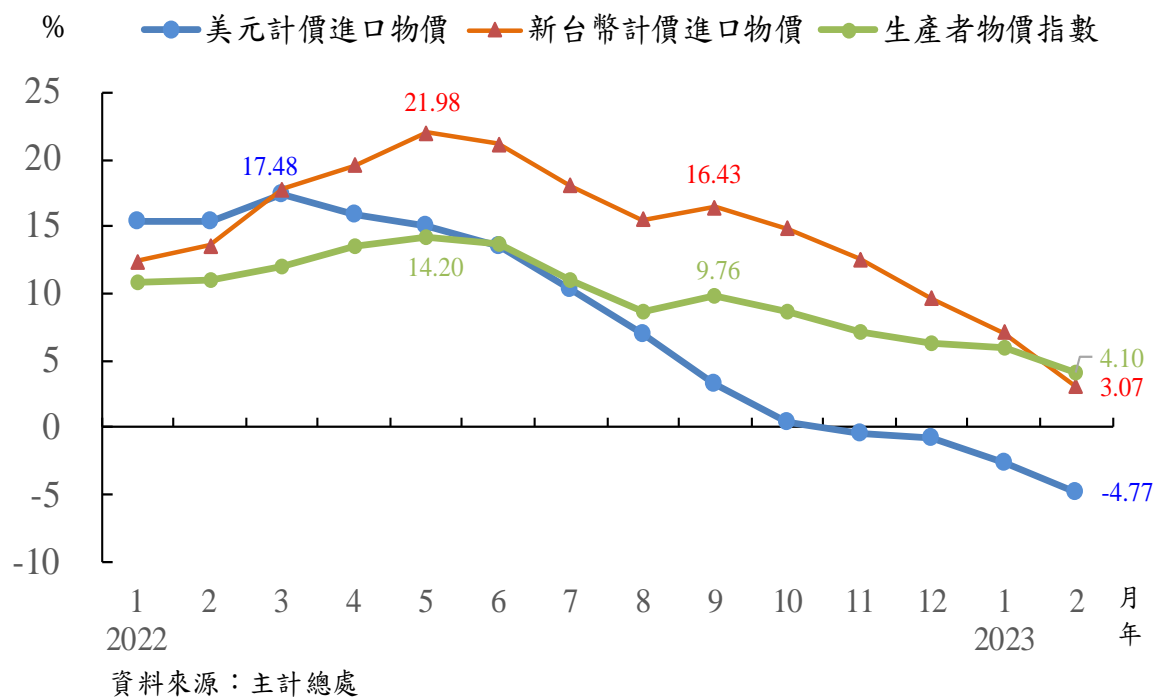
資料來源：主計總處

2. 進口物價漲幅續緩，預期本年國內通膨率回降至約 2%

(1) 國際原物料價格回跌，國內進口物價漲幅續減緩

□ 本年 2 月以美元計價之進口物價年減 4.77%，惟新台幣對美元較上年同期貶值約 7.6%，以新台幣計價進口物價年增率則為 3.07%，連續 5 個月回降，國內生產者物價指數亦回降至 4.10%(圖 23)。

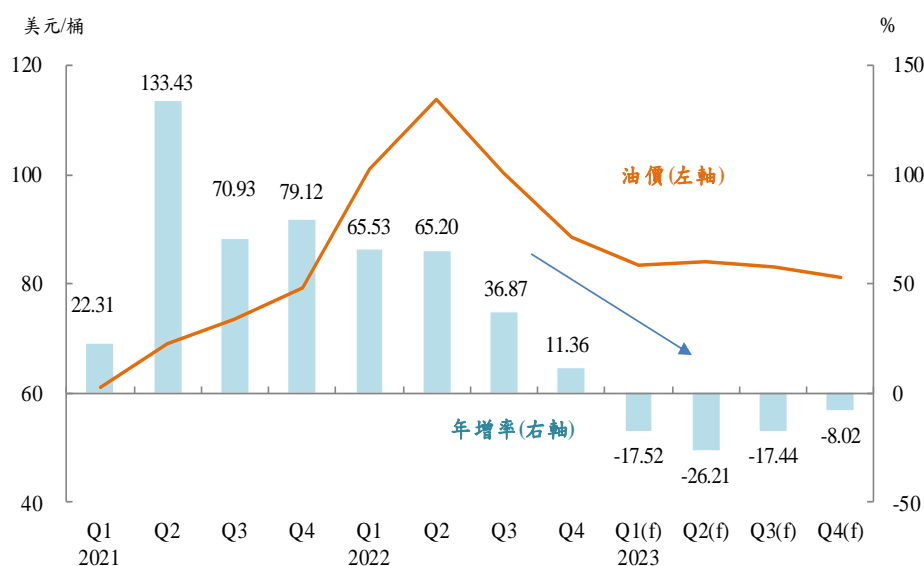
圖 23 進口物價及生產者物價指數年增率



(2) 本年以來，全球**供應鏈瓶頸紓解**，加以主要央行**緊縮貨幣政策**效果持續發酵，原油等**原物料**需求下滑，**價格可望維持回跌趨勢**¹¹(圖 24)；惟國內疫後生活正常化，**娛樂**服務需求大增致價格攀高超乎預期，加以近來禽流感盛行全球，推升雞蛋、雞肉及外食等**食物**類價格，電價亦將大幅調高¹²，本行將本年台灣**CPI**及**核心CPI**年增率分別由 1.88%、1.87%，同**上修為 2.09%**(圖 25)。

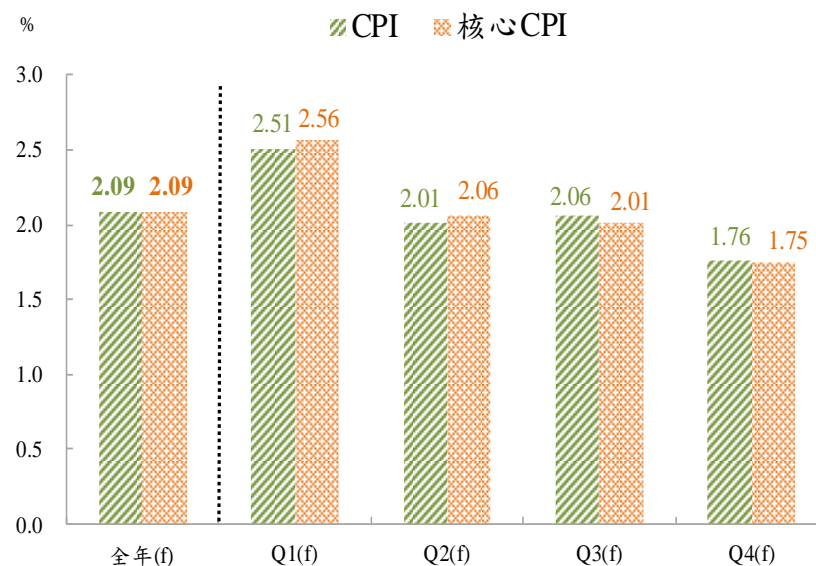
□ **國際大宗商品價格及天候**為影響未來通膨走勢之**主要不確定性因素**。

圖 24 布蘭特原油價格與年增率



資料來源：U.S. Energy Information Administration (EIA) (2023/3)

圖 25 本行對本年 CPI 及核心 CPI 年增率之預測



資料來源：本行

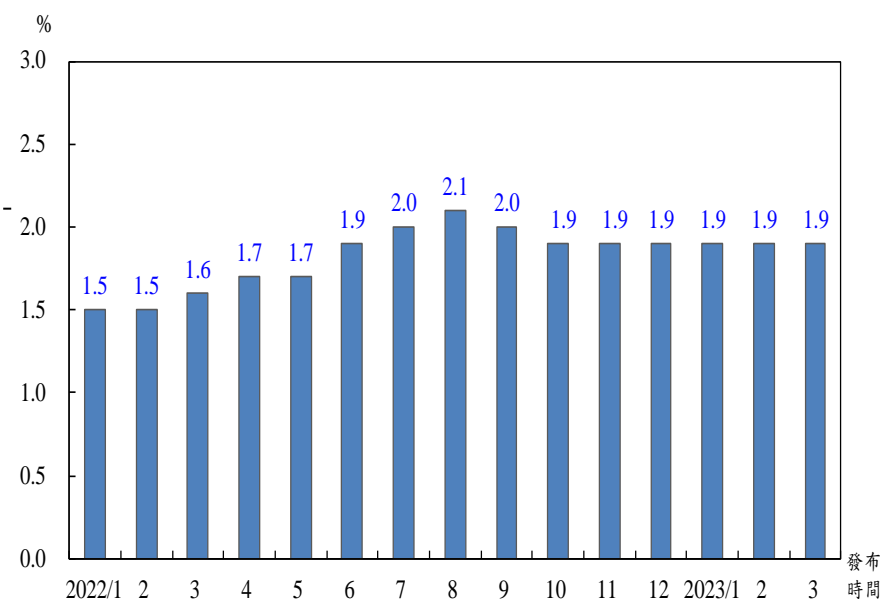
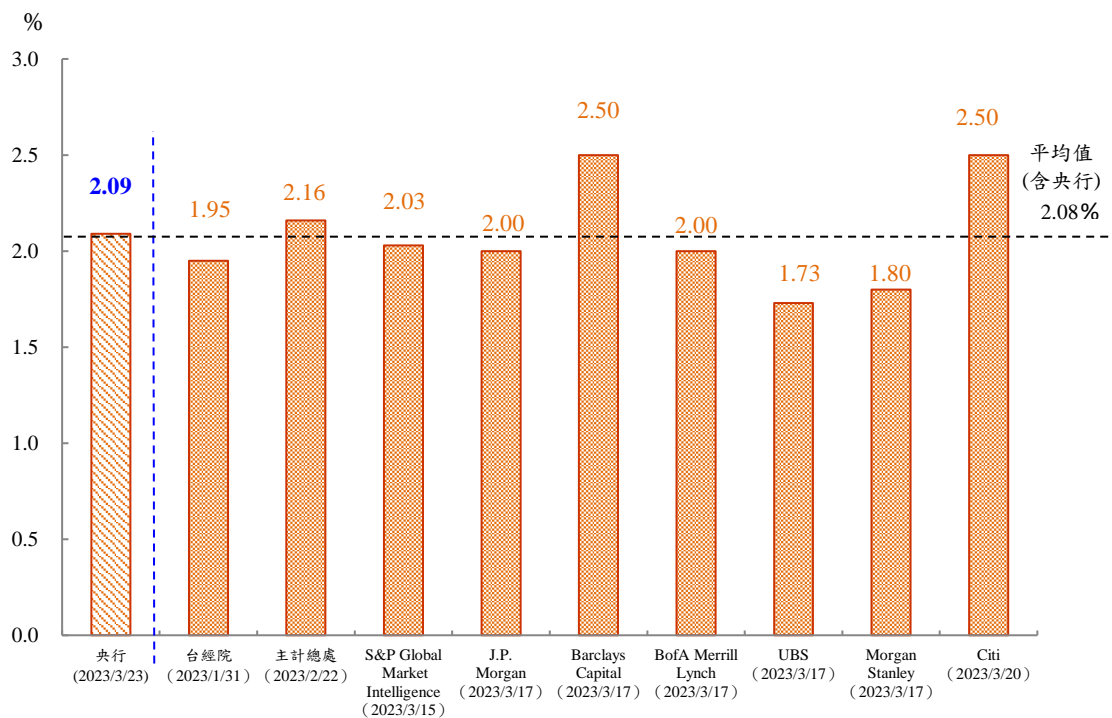
¹¹ 本年 3 月美國 EIA 預測本年布蘭特原油價格由上年之每桶 100.94 美元回降為 82.95 美元。

¹² 電價費率審議會決議本年 4 月起電價平均漲幅為 11%(高於上年 7 月之 8.4%)，惟為顧及民生物價，住宅 700 度以下(93%，1,231 萬戶)、小商店 1,500 度以下(84%，76 萬戶)電價不調整，住宅 701~1,000 度、小商店 1501~3000 度微調 3%。

(3)年初以來國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.73%至 2.50%，平均為 2.08%(圖 26)。

(4)Consensus Economics 每月發布之本年台灣通膨率預測數平均值自上年 8 月之 2.1%緩步回降，至本年 3 月為 1.9%，係連續 6 個月持穩(圖 27)，通膨預期穩定。

圖 26 年初以來國內外主要機構對本年台灣 CPI 年增率之預測 圖 27 專業預測機構對台灣 2023 年通膨率之預測值*



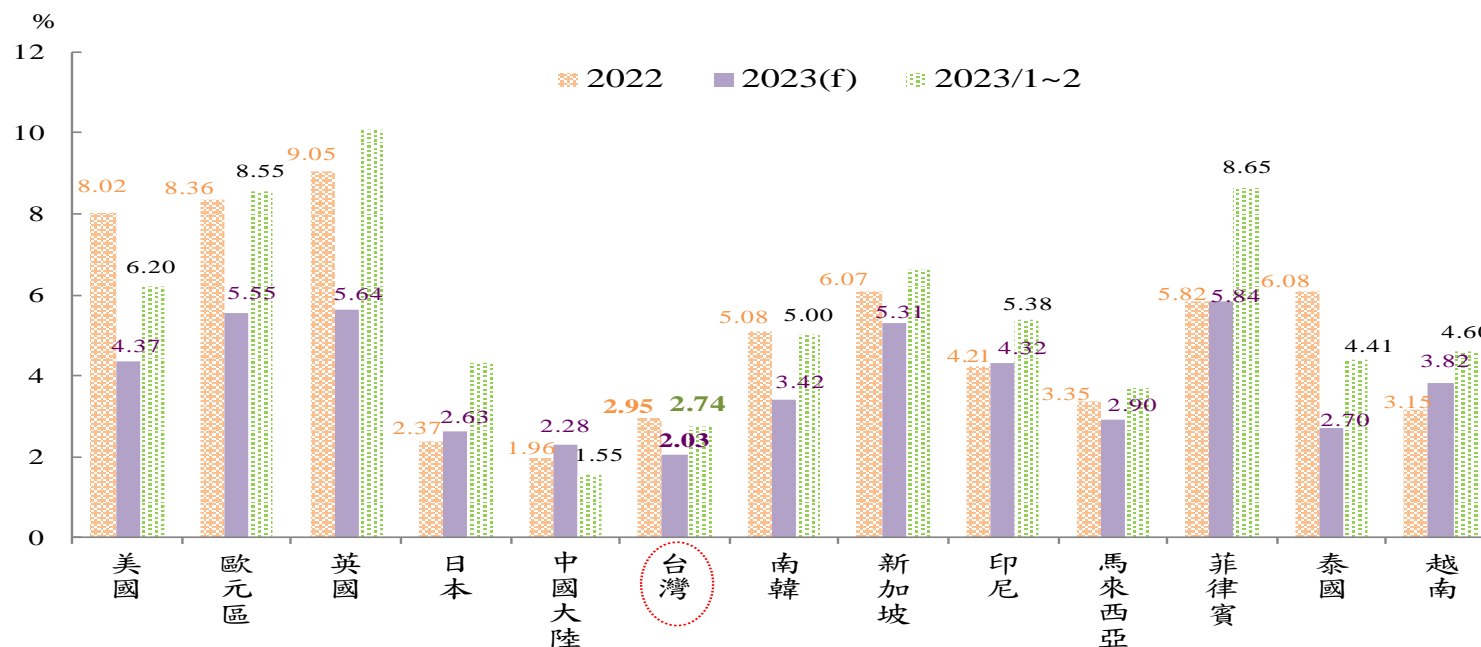
*：係十多家專業預測機構對台灣 CPI 通膨率之預測數平均。
資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.

3. 預期本年多數經濟體通膨率回降，惟部分先進經濟體通膨壓力仍高

(1)隨全球主要央行貨幣緊縮效果持續顯現，加以國際能源價格回跌，本年3月 S&P Global Market Intelligence 預測多數經濟體本年通膨率將自上年高點下滑，台灣亦然(圖 28)。

(2)惟美、歐、英等先進經濟體因疫後解封之服務需求大增，勞動市場緊俏，通膨壓力仍居高；與主要經濟體比較，台灣通膨率相對溫和(圖 28)。

圖 28 主要國家 CPI 年增率



註：1. 2022 年及 2023/1~2 係實際值，2023 年係 S&P Global Market Intelligence(2023/3/15)預測值。

2. 英國、日本、新加坡、馬來西亞等為 2023/1 實際值。

資料來源：各國政府統計、S&P Global Market Intelligence(2023/3/15)