三、本行貨幣政策相關議題之說明

議題一：2%通膨率是國際間主要央行的通膨警戒線？

關於外界詢及消費者物價指數(Consumer Price Index, CPI)年增率2%是否為本行通膨警戒線，本行楊總裁日前於立法院表示[1]，通膨率中長期平均2%可接受，2%不一定算是警戒線。為使外界進一步瞭解此議題，本文擬先簡述先進經濟體央行大抵以2%通膨率為目標，惟開發中國家央行的通膨率目標則多高於2%；接著闡述目前各界對最適通膨率目標，並無共識；進而說明即使主要先進經濟體央行以2%通膨率為目標，惟2%通膨率目標大抵為中期目標，且具備一定程度之彈性；最後強調小型開放經濟體的通膨率主要受外來因素影響，物價穩定定義宜具彈性，且供給面因應措施至關重要。

(一)先進經濟體央行大抵以2%為通膨率目標，惟開發中國家央行的通膨率目標則多高於2%

1. Fed等先進經濟體央行的2%通膨率目標，或與全球第一個正式訂定通膨率目標的紐西蘭有關；惟2%通膨率目標的起源，似非基於嚴謹的理論或研究[2]

(1) **1989年12月，紐西蘭**成為**全球第一個正式訂定通膨率目標**的國家；當時紐西蘭將通膨率目標訂於**0%~2%，有助減緩1970年代**與**1980年代**的**高通膨，引起**全球**許多先進國家仿效。自1990年代以來，2%通膨率目標大抵已成為先進經濟體央行**(如美國Fed、歐洲中央銀行(ECB)等)的**共同信仰**。

(2)**紐西蘭**的**2%通膨率目標**，可歸因於紐西蘭官員的即興發言，實屬**無心促成**之**結果**[3]。

1988年4月1日

- **時任紐西蘭財政部長** Roger **Douglas接受**電視**專訪**時不假思索地表示，通膨率目標應訂在0%~1%。
- 當時此一**隨口提及**的**數字**實為**憑空取得，旨在影響大眾預期**。

1989年底

- **時任紐西蘭財政部長** David **Caygill** 與**時任央行總裁** Don **Brash**，**以**前任財政部長**Douglas脫口而出**的**數字**(0%~1%)**為出發點**，並**略為擴大範圍，俾保留較大操作空間**，遂將**通膨率目標**訂於**0%~2%**。

---

[1] 本行楊總裁於本(2024)年3月27日於立法院財委會答詢及受訪時提及，通膨率中長期平均2%可接受，2%不一定算是警戒線。

[2] 主要參考中央銀行（2021），「國際間央行為何視2%通膨率目標為主流信仰？」，央行理監事會後記者會參考資料，9月23日。

[3] Irwin, Neil (2014), "Of Kiwis and Currencies: How a 2% Inflation Target Became Global Economic Gospel," *The New York Times*, Dec.19; McDermott, John and Rebecca Williams (2018), "Inflation Targeting in New Zealand: An Experience in Evolution," Speech Delivered to the Reserve Bank of Australia Conference on Central Bank Frameworks, in Sydney, Apr.12; Jahan, Sarwat (2012), "Inflation Targeting: Holding the Line," *IMF Finance & Development*, Feb.

(3)**1990 年代以來**，鑑於**紐西蘭央行**的**通膨目標化**架構(inflation targeting framework)**成功地抑制通膨**，許多**先進經濟體央行**紛紛**仿效**[4]。

－1989 年底「**紐西蘭央行法**」通過，**奠定**其**通膨目標化架構**的**基礎**；紐西蘭央行的經驗顯示，藉由**宣告通膨率目標**，並**賦予央行獨立**的**權責**以**達成**此**目標**，確實能**讓目標成真**；紐西蘭的**企業**與**勞工團體**在薪資協商或調漲價格的過程中，均**假設通膨率**落在 **2%左右**，透過此一**自我實現**的過程，**紐西蘭**的**薪資**與**物價成長減緩**。

－**至 1990 年代初期**，**紐西蘭**的**通膨率由 1970~1980 年代**的**雙位數降至約 2%**。當時，時任紐西蘭央行總裁 **Brash** 在全球**廣為分享該行**的**成功經驗**。自此，**通膨目標化**架構在國際間**日益盛行**；**1990 年代~2000 年代初期**，**全球許多央行**(包括**加拿大**、**瑞典**、**英國等**)**陸續跟進採行**。

(4) **Fed** 所採的 **2%通膨率目標**，主要源於 **1996 年一場 FOMC 會議**所形成的**共識**，惟 **Fed 至 2012 年才正式宣布**[5]。

－1996年7月2日，**時任 Fed 主席** Alan **Greenspan** 在 FOMC 會議上指出，**物價穩定係指一般物價水準**的**預期變動**，**不致有效**地**改變廠商**與**家計部門決策**的**狀態**；若**通膨率**被適當衡量，代表物價穩定的通膨率應為**0%**。惟時任 Fed 理事 Janet **Yellen** 認為，**些許通膨有助促進經濟運轉**，能**給予央行**更多**彈性**以**因應經濟衰退**。

－該場 FOMC 會議召開時，**美國**的 **CPI 年增率**為 **3%**；當時會上**多數**的**討論**聚焦於 **Fed 應否讓年通膨率降至 2%或更低**；最後，**Greenspan 總結共識**：吾人現在均**同意 2%**；在此結論下，Fed 的 **2%通膨率目標於焉而生**。

－經此討論後，**Greenspan 告誡 FOMC 委員對**有關**通膨率目標**的**討論保密**；在這場 FOMC 會議正式的議事錄摘要中，並未提及通膨率目標的相關討論。**直至 2012 年**，**時任 Fed 主席** Ben **Bernanke 才正式宣布 2%通膨率目標**。

---

[4] 若干論者認為，1990 年代~2000 年代全球通膨率較低，不全然歸因於央行採通膨目標化架構的結果；有利的全球性因素(例如全球化快速發展、戰後嬰兒潮人口進入勞動市場帶來人口紅利等)，亦為維持低通膨的關鍵原因；主要參考 Central Banking (2021), "Charles Goodhart on Inflation Targets, Financial Stability and the Role of Money," *Central Banking*, Jun. 22; Carstens, Agustín (2022), "A Story of Tailwinds and Headwinds: Aggregate Supply and Macroeconomic Stabilisation," Speech at the Jackson Hole Economic Symposium, Aug. 26.

[5] Irwin, Neil (2014), "Of Kiwis and Currencies: How a 2% Inflation Target Became Global Economic Gospel," *The New York Times*, Dec.19; Heller, Robert (2015), "The Fed Versus Price Stability," *Project Syndicate*, Mar. 19; Volcker, Paul (2018), "What's Wrong with the 2 Percent Inflation Target," *Bloomberg*, Oct. 24.

(5)**前 Fed 主席** Paul **Volcker** 認為，在1996年7月初的 FOMC 會議上，**Greenspan** 對**物價穩定**乙詞的**定義**係屬**合理**；惟之後在 **Bernanke** 及 **Yellen 擔任 Fed 主席**期間，**物價穩定**乙詞**漸被解釋成一個數字：2%**。**Volcker** 表示，他**不知道 2%通膨率目標**的**理論論述為何**，此一共識的起源可能**無關理論**，亦**無關**深入的**實證研究**，**僅是紐西蘭**於**1980年代末**所做的**實際決定**。

2. 國際間央行的通膨率目標不盡相同，開發中國家央行的通膨率目標大多高於 2%

(1)自 1990 年代以來，即使 2%通膨率目標似已被先進經濟體央行奉為圭臬，惟實際上，**國際間央行**的**通膨率目標不盡相同**。

(2)有別於先進經濟體央行大抵採 2%通膨率目標，**開發中國家央行**的**通膨率目標大多高於 2%**(表 1)。

表 1　開發中國家的通膨率目標概況

央行	通膨率目標
中國人民銀行	通膨率**目標逐年訂定**，目前訂於 **CPI 年增率**約 **3%左右**
印度央行	一次**設定未來 5 年**的**目標**，目前訂為 **CPI 年增率 4%**，容忍下限為 2%，容忍上限為 6% (通膨率**目標區間**：4%±2 個百分點=**2%~6%**)(適用時間為 **2021 年** 4 月 1 日**~2026 年** 3 月 31 日)
南非央行	2017 年起，目標訂為 **CPI 年增率 3%~6%**，大致**釘住**接近 **4.5%**的**中點**
土耳其央行	一次**設定未來 3 年**的**目標**，目前訂於 **CPI 年增率 5%**，容忍區間為 5%上下 2 個百分點(通膨率**目標區間**：5%±2 個百分點=**3%~7%**)
埃及央行	朝彈性通膨目標化架構轉型的過程中，訂定數個通膨率目標： • **至**本(**2024**)**年**第 4 季，通膨率目標區間為 7%±2 個百分點=**5%~9%** • **至 2026 年**第 4 季，通膨率目標區間為 5%±2 個百分點=**3%~7%**

資料來源：各國央行官網或官方資料

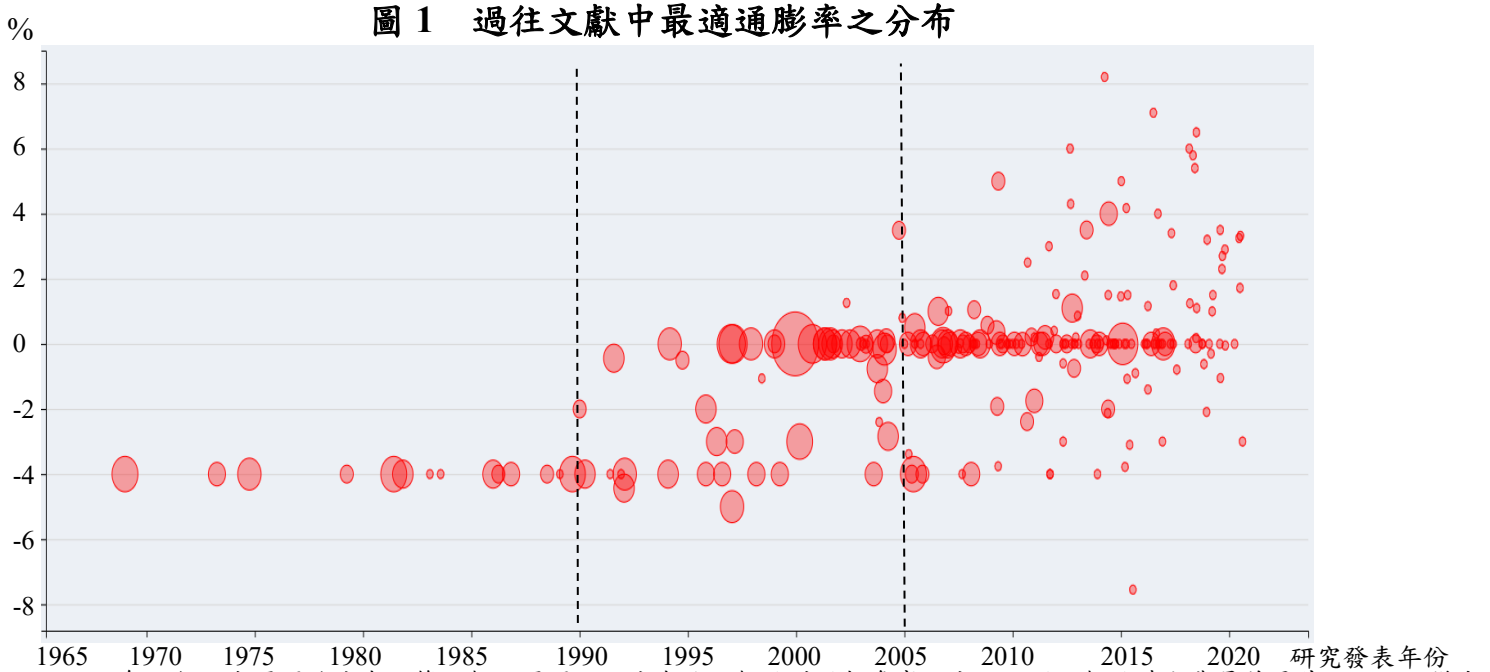
(二)目前各界對最適通膨率目標尚無定論

1. 學界對最適通膨率水準的討論不斷，惟並無共識[6]

(1)**Fed 資深經濟學家** Anthony **Diercks** 曾**彙整**最適通膨率水準的相關**文獻**，結果顯示，**經濟學家對最適通膨率**的**看法漸呈分歧**[7](圖1)。

(2)過去多年來，**學界**對**最適通膨率目標**並**不存在共識**，**調升**與**調降通膨率目標**的**意見都有**[8]。

圖 1　過往文獻中最適通膨率之分布



說明：每一個紅色圓圈均代表一篇文獻，圓圈大小代表該文獻的引用數多寡；由於不同文獻的時空背景差異甚大，加以樣本國家間存在極大的異質性(如先進經濟體、開發中國家等)，因此各篇文獻所得之最適通膨率結果並無一致結論。

資料來源：https://diercks.shinyapps.io/anthony_diercks_shiny_app/

[6] Jeffery, Christopher (2020), "Inflation Targets Back in the Spotlight," *Central Banking*, Mar. 3.

[7] 1965~1990 年間，文獻上認為的最適通膨率約落在-4%；1990~2005 年間，外界看法逐漸轉變為由-4%~0%皆有。此外，愈至近期，外界看法愈顯分歧，最適通膨率散佈在極大的範圍，遍及-8%至略高於 8%。

[8] 奧地利央行總裁 Robert Holzmann 曾表示，ECB 應考慮將通膨率目標暫時設定於 1.5%；前 IMF 執行長 Jacques de Larosière 亦指出，將通膨率目標調降至 1%~1.5%應屬妥適；不過，哈佛大學教授 Kenneth Rogoff 等則提議，Fed 等央行或可考慮提高通膨率目標。資料來源：Reuters (2019), "ECB's Holzmann Calls Current Monetary Policy 'Wrong', Hopes for New Course Under Lagarde," *Reuters*, Oct. 13; De Larosière, Jacques (2019), "Tackling 'Dead-End' Monetary Policy," *Central Banking*, Oct. 18; Rogoff, Kenneth (2021), "Don't Panic: A Little Inflation Is No Bad Thing," *Financial Times*, Jul. 17。

2. 近年來，尤其新冠肺炎危機後，提高通膨率目標的聲浪漸增，惟目前仍無定論

(1)新冠肺炎(COVID-19)危機後，若干著名經濟學家認為，適當的通膨率目標或應為3%左右。

經濟學家	時間	主要論述
倫敦政經學院名譽教授 Charles Goodhart[9]	2021年	從1990年左右迄今，通膨率目標應為0%；惟在接下來的30年，3%可能將屬適當。
前IMF首席經濟學家 Olivier Blanchard[10]	2022年	目前對美國等先進經濟體而言，適當的通膨率目標可能較接近3%。
諾貝爾經濟學獎得主 Paul Krugman[11]	2022、2023年	• Fed或應考慮將通膨率目標調升至3%、甚或4%。 • Fed目前應不會公然改變其2%通膨率目標，惟可能悄然接受3%通膨率。
安聯集團首席經濟顧問、劍橋大學皇后學院院長 Mohamed El-Erian[12]	2022、2024年	• 2%通膨率目標本身是否適當，仍是問題。鑑於供給面的不穩定性、能源轉型及2010年代零利率底限的經驗等，3%~4%的通膨率目標或較可能。 • 2%通膨率目標可能太低；當前美國的高財政赤字及產業政策等，顯示其政策模式已與以往不同，較不受「華盛頓共識」的自由化、解除管制及財政紀律指引；此外，全球化漸被零碎化取代，亦讓長期以來拉低通膨率的力量轉向。

(2) Fed主席 Jerome Powell、前美國財政部資深經濟政策顧問 Stephen Miran 等於2022年均認為，當前並非調整通膨率目標的適當時機。

－Powell於2022年表示[13]，當前並非考慮調整通膨率目標的時刻；惟較長遠而言，未排除重新檢視通膨率目標的可能性。

－Miran於2022年指出[14]，若Fed欲修改其通膨率目標，僅能在制度強健(通膨率長期位處或略低於2%，且可信度穩固)時考慮為之[15]；無論提高通膨率目標的益處為何，當前顯非適當的時機。

---

[9] Jeffery, Christopher (2021), "Charles Goodhart on Inflation Targets, Financial Stability and the Role of Money," *Central Banking*, Jun. 22.

[10] Blanchard, Olivier (2022), "It Is Time to Revisit the 2% Inflation Target," *Financial Times*, Nov. 29.

[11] Krugman, Paul (2022), "When Should We Declare Victory over Inflation?" *The New York Times*, Dec. 2; Krugman, Paul (2023), "None Dare Call It Victory," *The New York Times*, Aug. 22.

[12] El-Erian, Mohamed (2022), "Next Year's Unpleasant Choices Confronting the Fed," *Financial Times*, Dec. 12; El-Erian, Mohamed (2024), "The Fed's Uniformity on Rates Comes with Risks," *Bloomberg*, May 22.

[13] Derby, Michael S. (2022), "Powell Says Fed Will Not Change 2% Inflation Goal," *Reuters*, Dec. 15.

[14] Miran, Stephen (2022), "Changing the Fed's Inflation Target Now Would Be a Disaster," *Barron's*, Dec. 13.

[15] 安聯集團首席經濟顧問 El-Erian 於上(2023)年亦指出，對通膨率持續未能達標的央行而言，調整通膨率目標相當困難；他認為，Fed 不太可能調整通膨率目標；詳見 Tayeb, Zahra (2023), "Paul Krugman and Mohamed El-Erian Are Divided over the Fed's Inflation Target Ahead of Powell's Speech," *Business Insider*, Aug. 23.

(三)主要先進經濟體央行的2%通膨率目標大抵為中期目標，且亦被賦予彈性

1. 近期國際間咸認，嚴格的通膨目標化似已不適用，較具彈性的通膨率目標較為適宜

(1)**全球金融危機後**，若干**著名經濟學家**指出，**通膨目標化**機制**有**其**缺陷**，**應予放棄**，**小型開放經濟體尤不宜採行**。

－全球金融危機後，**哈佛大學經濟學教授** Jeffrey **Frankel** 直接宣告通膨目標化機制的死訊[16]；他認為，**通膨目標化**機制的**最大致命傷**，是**對資產價格泡沫**的**重視不足**。

－**前 BoJ 總裁白川**方明(Masaaki Shirakawa)指出[17]，物價穩定固然應為貨幣政策的目標，惟**若專注於短期**內**達成特定**的**通膨率**數字，**恐**極易**忽略金融市場**乃至**整體經濟情勢發展**的**全貌**。

－2008年以來，**諾貝爾經濟學獎得主** Joseph **Stiglitz** 一再大力**抨擊通膨目標化**機制**過於粗糙**，是肇致**全球金融危機**的**成因之一**。此外，**小型開放經濟體**的**物價上漲多屬輸入性通膨**；如因輸入性通膨而採緊縮性貨幣政策，不僅無法抑制，反而使產出惡化。因此，**Stiglitz 強烈反對小型開放經濟體採通膨目標化**機制[18]。

(2)近年來，**結構性因素轉變**恐削弱央行對通膨率的影響、**加深央行實現精確**的**通膨率目標**之**難度**，且**供給面衝擊**已**使通膨預測益加困難**；此際，**嚴格的通膨目標化**(strict inflation targeting)機制**似**已**不可行**[19]。

－伴隨**氣候變遷**、**人口快速老化**及**生成式 AI 興起**等，可能在**供給面**形成**普遍**且**持續**的**衝擊**；此外，**全球化**的**性質**出現根本性**轉變**、**地緣政治不確定性加深**等，亦為決策者帶來挑戰[20]。ECB 執行理事 Isabel Schnabel 表示[21]，這些**供給面衝擊不易預測**，且其**對薪資**、**通膨**的**影響與需求面衝擊有別**，從而**使通膨預測更具挑戰**。

－一般咸認，伴隨環境轉變，**理想通膨率**的**定義**，**應具一定程度**的**彈性**，**而非僅堅守**不容改變的**機械式通膨率目標**(如2%)，且**應將彈性嵌入較廣泛**的**政策目標**[22]。

---

[16] Frankel, Jeffrey (2012), "The Death of Inflation Targeting," *Project syndicate*, May 16.
[17] Central Banking Staff (2024), "Lifetime Achievement: Masaaki Shirakawa," *Central Banking*, Mar. 22; Hinge, Daniel (2021), "Masaaki Shirakawa on Lessons from Crisis and How to Reform Central Banks," *Central Banking*, Dec. 14.
[18] Stiglitz, Joseph (2008), "The Failure of Inflation Targeting," *Project Syndicate*, May 6; Parker, Faranaaz (2009), "Stiglitz Slams Inflation-Targeting," *Mail & Guardian Online*, Jul. 9.
[19] Mendez-Barreira, Victor (2020), "'Strict Inflation Targeting Is Past Its Expiry Date' –Klaas Knot," *Central Banking*, Sep. 2.
[20] Lagarde, Christine (2023), "Policymaking in an Age of Shifts and Breaks," Speech at the Annual Economic Policy Symposium "Structural Shifts in the Global Economy" Organised by Federal Reserve Bank of Kansas City in Jackson Hole, Aug. 25.
[21] Schnabel, Isabel (2023), "The Future of Inflation (Forecast) Targeting," Speech at the Thirteenth Conference Organised by the International Research Forum on Monetary Policy, "Monetary Policy Challenges during Uncertain Times," at the Federal Reserve Board, Washington, D.C., Apr. 17.
[22] Williams, John C. (2020), "Inflation Targeting: Securing the Anchor," Remarks at the Future of Inflation Targeting, Bank of England, London, U.K., Jan. 10; De Larosière, Jacques (2019), "Tackling 'Dead-End' Monetary Policy," *Central Banking*, Oct. 18.

2. 目前主要先進經濟體央行的2%通膨率目標大抵為中期目標，且具備一定程度之彈性

(1)近年來，**Fed**、**ECB** 等主要先進經濟體央行的**通膨率目標**，大致**朝具彈性的方向發展**，並**強調中期**的概念。

－**2020年8月27日**，美國 FOMC 宣布更新其長期目標與貨幣政策策略聲明；其中，在物價穩定目標方面，**FOMC 將**原先「**長期通膨率2%**」之**目標**，**修改為**追求「**一段時間內平均通膨率2%**」。**Fed 主席 Powell** 強調，在**實現平均通膨率2%目標**的過程中，**Fed** 將**不會固守定義平均值**的**特定數學公式**，此或可被視為「**彈性形式**的**平均通膨率目標化**」[23]。

－**2021年7月8日**，ECB 宣布其貨幣政策策略檢視結果；在通膨率目標方面，**ECB 以釘住中期**「**對稱的2%通膨率目標**」，**取代**原先「**低於、但接近2%的通膨率目標**」，強調**中期導向**、**具彈性**的**貨幣政策策略**[24]。

(2)當前 **Fed**、**ECB**、**紐西蘭央行**、**加拿大央行**、**瑞士央行**等主要先進經濟體央行大抵將**2%通膨率**視為**中期目標**，且**賦予**該目標**一定程度**之**彈性**(表2)。

表 2　主要先進經濟體央行的通膨率目標概況

央行	通膨率目標
Fed	一段期間內平均個人消費支出(Personal Consumption Expenditures, PCE)物價指數年增率 2%
ECB	中期調和消費者物價指數(Harmonised Index of Consumer Prices, HICP)年增率維持於 2%之對稱區間
紐西蘭央行	中期達成及維持 CPI 年增率於 1%~3%，並聚焦於 2%的中點
加拿大央行	中期維持 CPI 年增率於目標區間 1%~3%的中點 2%
瑞士央行	CPI 年增率低於 2%，惟不允許通縮

資料來源：各國央行官網

[23] Fed (2020), "Federal Open Market Committee Announces Approval of Updates to Its Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy," *Fed Press Release*, Aug. 27; Powell, Jerome (2020), "New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review," Speech at "Navigating the Decade Ahead: Implications for Monetary Policy," an Economic Policy Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming (via Webcast), Aug. 27; Towning, William (2020), "Fed Adopts Average Inflation Target," *Central banking*, Aug. 27.

[24] ECB (2021), "The ECB's Monetary Policy Strategy Statement," *ECB Strategy Review*, Jul. 8; Central Banking (2021), "ECB Adopts 2% Symmetric Inflation Target," *Central Banking*, Jul. 8; ECB (2021), "Opening Remarks with Q&A," *ECB Strategy Review*, Jul. 8.

(四)小型開放經濟體通膨易受外來因素影響，物價穩定定義宜具彈性，且供給面因應措施至關重要

1. 小型開放經濟體的通膨經常受到外來因素的短暫影響，較適合聚焦於中期通膨、採具彈性的物價穩定定義

(1)**開放經濟體央行對全球價格**的**掌控能力微乎其微**，對於遏止能源或食物價格衝擊之能力有限，加以**貨幣政策傳遞**具**落後效果**，故**宜聚焦於中期通膨**[25]。

(2)**瑞士央行總裁** Thomas **Jordan** 表示，**身為小型開放經濟體**，**瑞士高度暴露於外部干擾**；特別是，匯率變動對瑞士通膨率與經濟活動的影響尤鉅。因此，較適合**採具一定彈性**的**物價穩定定義**。

－**相較於大型通貨區**，**瑞士央行對該國通膨率精確控制**的**程度較低**；換言之，瑞士央行不太可能總能完全抵銷外來的外溢效應。

－因**瑞士**的**通膨**經**常受**到**外來因素**之**短暫影響**，例如**油價**、**進口物價**及**匯價波動等**。對**瑞士等小型開放經濟體**而言，採行**允許貨幣政策回應具一定彈性**的**物價穩定定義**，**係屬必要**。

2. 貨幣政策因應供給面通膨的效果有限，其他供給面因應措施須扮演要角

(1)若推升通膨率的因素來自供給面，則貨幣政策恐力有未逮；**貨幣政策無法特別針對供給面因素所致**的**價格上漲**等**採取因應措施**，可歸因於，**央行調升政策利率**，主要是從需求面**抑制需求**，惟**無法促使供給增加**。

(2)尤其是，在開放經濟體中，為抵禦源自能源衝擊的輸入型通膨，貨幣政策的效果實屬有限[26]。BoE 總裁 Andrew Bailey 即表示[27]，貨幣政策可能無法消除外部衝擊(external shocks)，僅能致力於確保來自國外的通膨不致在國內演變成持久性的通膨。

(3)一般咸認，**為減緩供給面通膨**的**衝擊**，相較於主要僅能從需求面著手的貨幣政策，訴諸**財政政策等其他較能對症下藥**的**措施**，**或較有效**[28]。

---

[25] Bandera, Nicolò et al. (2023), "Monetary Policy in the Face of Supply Shocks: the Role of Inflation Expectations," Paper Presented at the ECB Forum on Central Banking 2023, Jun.

[26] 同註 25。

[27] Bailey, Andrew (2023), "The Cost of Living," Speech Given at Brunswick Group's Cost of Living Conference, Coin Street, London, Mar. 1; Bailey, Andrew (2023), "Supply Matters," Speech Given at London School of Economics, Mar. 27.

[28] Stiglitz, Joseph E. (2022), "All Pain and No Gain from Higher Interest Rates," *Project Syndicate*, Dec. 8; Gopinath, Gita (2023), "Crisis and Monetary Policy," *IMF Finance & Development*, Mar.

(五)結論

1. 國際間央行的通膨率目標不盡相同，先進經濟體央行大抵以2%為通膨率目標，惟開發中國家央行的通膨率目標則多高於2%

(1)**1989 年 12 月**，**紐西蘭**成為**全球第一個**正式**訂定通膨率目標**的國家；當時紐西蘭將通膨率目標訂在 **0%~2%**，雖屬**無心促成**的結果，惟因**有助減緩高通膨**，遂**引起**全球**許多先進國家仿效**。

(2)自 1990 年代以來，**先進經濟體央行**(如美國 Fed、ECB 等)**大抵**雖均**奉行 2%通膨率目標**，惟**開發中國家央行**的**通膨率目標**則**大多高於 2%**。

2. 即使主要先進經濟體央行大抵以 2%為通膨率目標，惟強調中期達成通膨率目標的概念，並賦予該目標一定程度之彈性

(1)近期國際間咸認，**伴隨環境轉變**，嚴格的通膨目標化似已不適用；**理想**的**通膨率目標**，**應具備一定程度**的**彈性**。

(2)目前 **Fed**、**ECB** 等**主要先進經濟體央行**的**通膨率目標**大抵為**中期目標**，且**具備一定程度**之**彈性**。例如 Fed 釘住「一段時間內平均通膨率 2%」之目標，並強調不會固守定義平均值的特定數學公式；ECB 則釘住中期「對稱的 2%通膨率目標」，並強調中期導向、具彈性的貨幣政策策略。

3. 小型開放經濟體的通膨常受外來因素短暫影響，較適合採具彈性的物價穩定定義，且供給面因應措施至關重要

(1)對**通膨易受外來因素**(如油價、進口物價及匯價波動等)**影響**的**小型開放經濟體**(如瑞士、台灣等)而言，**聚焦於中期通膨**、**採具彈性**的**物價穩定定義**，**應較妥適**。

(2)伴隨**全球化趨於零碎化等結構性因素轉變**，**供給面**的**不穩定性可能漸增**；面對**供給面通膨**的**衝擊**，**貨幣政策**的**效果恐相對有限**，**如能搭配**從**供給面**著手的財政政策等**因應措施**，**應可發揮更大成效**。誠如 **BIS 總經理** Agustín **Carstens** 所言[29]，疫情前 30 年間，相對穩定的地緣政治環境及全球化等**有助**促使**通膨率下滑**(disinflationary)的**供給面順風**(tailwinds)**因素**，**可能**將**轉變為逆風**(headwinds)；**決策者須瞭解需求面政策**的**侷限**，並**聚焦於重振供給面**的**策略**，俾實現可持續成長與物價穩定。

[29] Carstens, Agustín (2022), "A Story of Tailwinds and Headwinds: Aggregate Supply and Macroeconomic Stabilisation," Speech at the Jackson Hole Economic Symposium, Aug. 26.