

二、國內經濟及通膨展望

本(2024)年上半年受惠第 2 季民間投資成長動能回溫，經濟成長率為 5.83%，**優於原預期**，本行預測下半年**經濟成長率**為 1.99%，與 6 月預測值大致相當，並將全年**經濟成長率**由 6 月預測之 3.77%略上調至 **3.82%**。展望下半年，製造業**因應 AI 等新興科技需求**，相關供應鏈布局投資與擴大產能，**民間投資**成長**動能增溫**，加以國內**景氣擴張**，實質薪資正成長，且消費者信心居高，民眾旅遊意願持續，可望**支撐民間消費**成長。外需方面，AI 等新興科技商品需求續暢旺，預期**輸出成長穩健**，惟輸出與民間投資帶動相關進口引申性需求增加，輸入亦大幅成長，抵銷輸出對經濟成長之貢獻。物價方面，預期**服務類價格漲幅續呈緩降**，惟受 7 月下旬颱風豪雨影響，蔬果等農產品受損嚴重，量減價揚，本行將**全年 CPI 年增率**預測值較 6 月略上修為 **2.16%**；**核心 CPI** 年增率則略下修為 **1.94%**。

展望明(2025)年，全球商品貿易量穩健成長，有助維繫台灣輸出動能，加以受惠於 AI、雲端與高效能運算等**新興科技應用熱潮不墜**，將推升台灣相關供應鏈出口成長；至於內需，**半導體**業為肆應 AI 等新興科技需求拓展，持續**擴廠與擴充產能**，且資通訊相關**供應鏈回台增產**，以及國外廠商競相在台設立研發中心或資料中心(Data Center)，加以**綠能投資**建置廣續進行，與廠商**低碳轉型**，均挹注民間投資成長力道；而明年**基本工資調升**與**軍公教調薪**，加以稅制優化，以及本年上半年**廠商獲利成長**，提高明年員工調薪與獎金、股利發放意願，均挹注家庭可支配所得，有助**增添民間消費動能**；本行預測明年**經濟成長 3.08%**。通膨方面，預期明年國際油價平穩，加以服務類價格漲幅將維持緩降趨勢，**CPI 及核心 CPI 年增率**分別續降為 **1.89%、1.79%**。

以下就國內經濟成長、物價情勢及展望，分別加以說明：

(一)AI 等新興科技應用需求熱絡帶動第 2 季民間投資成長，本年上半年台灣經濟表現優於預期，致本行上調本年經濟成長率預測值至 **3.82%**

1. **上半年**經濟成長率**較原預估值**為佳，本行**上調**本年經濟成長率，且預期**內需**為經濟成長之主要驅動力。

(1)本行預測本年經濟成長率為 3.82%，較 6 月預測值上修 0.05 個百分點，主要係因上半年經濟成長高於原預估所致。

(2)預期本年下半年輸出穩健成長，民間投資增溫，且民間消費動能延續。

□ 輸出：AI、高效能運算等新興應用科技需求暢旺，加以智慧型手機等新品上市，挹注台灣相關供應鏈出口擴張力道。

□ 民間投資：半導體業維持製程領先，且廠商因應 AI 等新興科技應用商機，帶動相關投資，挹注民間投資成長。

□ 民間消費：國內製造業景氣復甦，勞動市場穩定，實質薪資轉呈正成長，增添民間消費成長動能。

(3)內需為驅動本年經濟成長之主力。

□ 下半年內需對經濟成長貢獻續高於淨外需。

—下半年內需對經濟成長貢獻達 4.30 個百分點(表 1)，其中民間投資(含存貨)貢獻為 2.33 個百分點；公共支出為 0.94 個百分點。

—淨外需貢獻方面，雖然輸出穩健成長，惟輸出與民間投資帶動相關進口引申性需求成長，加以國人出國旅遊熱絡，輸出入相抵後之淨外需貢獻為-2.31 個百分點，低於上半年。

—內需加計淨外需貢獻後，本行預測下半年經濟成長率為 1.99%，低於上半年之 5.83%。

表 1 本年台灣經濟成長率(yoy)及 GDP 各組成項目貢獻度

	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)	公共支出			存貨變動 (d)	國外淨需求		
					(c)	消費	投資*		(e)	輸出	(-) 輸入
上半年	5.83	3.28	1.72	-0.17	0.61	0.23	0.38	1.13	2.55	5.29	2.74
下半年(f)	1.99	4.30	1.03	1.73	0.94	0.60	0.34	0.60	-2.31	4.46	6.77
全年(f)	3.82	3.81	1.36	0.82	0.78	0.43	0.36	0.85	0.01	4.86	4.85

*：包含公營事業與政府投資；f：代表中央銀行預測數。

資料來源：主計總處、中央銀行

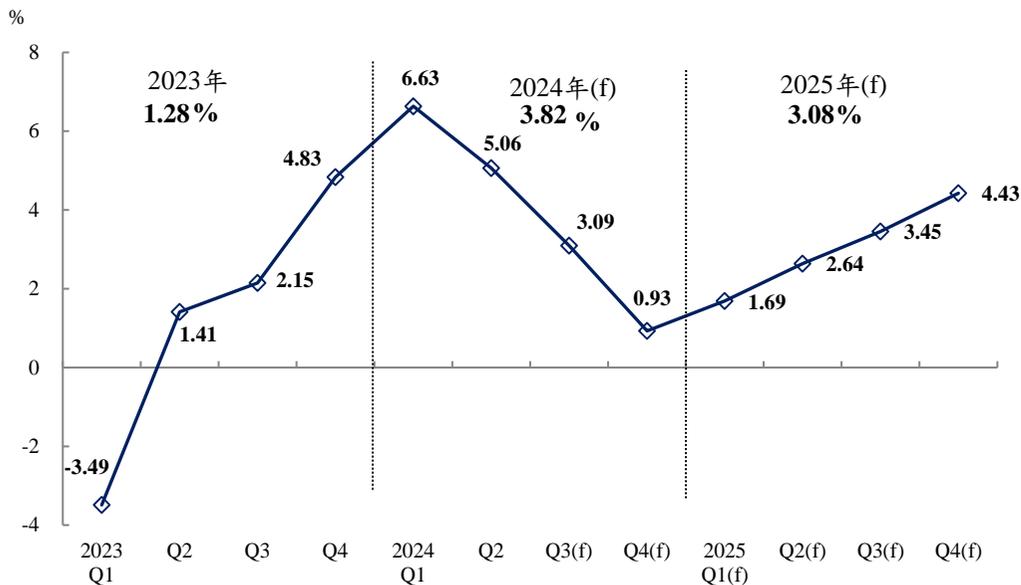
2. 本年經濟穩健成長，惟受**比較基期**影響，**經濟成長率(yoy)**逐季下降，明年則呈**上升趨勢**(圖 1)。

- 上(2023)年台灣經濟受**美、歐央行緊縮性貨幣政策之外溢與落後效應**影響，出口負成長，經濟成長率降至 1.28%。
本年經濟成長率部分因**上年比較基期較低**，**回升**至 3.82%，明年則為 3.08%。

3. 本年經季調後折成年率之**經濟成長率(saar)**大抵呈**上升趨勢**，顯示**景氣漸次復甦**，且明年**復甦動能可望擴大**(圖 2)。

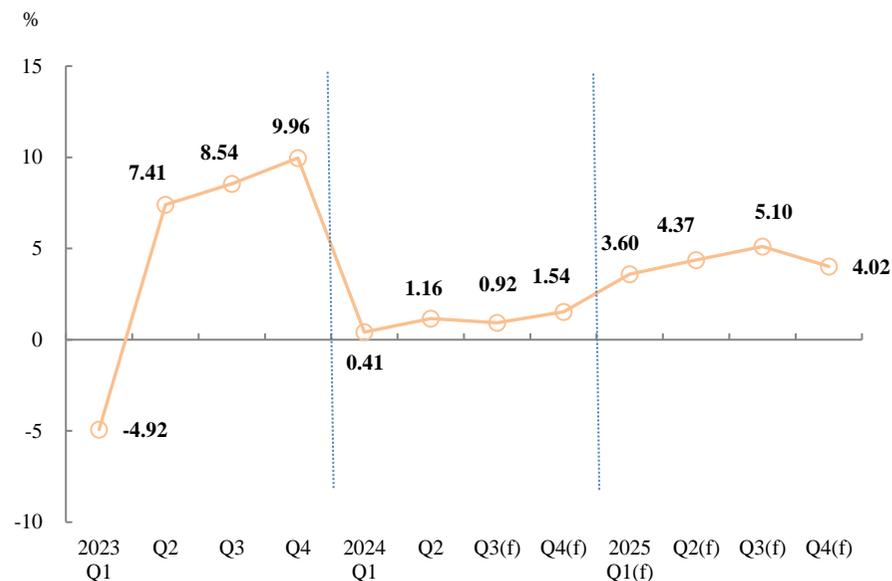
- 預期**明年民間投資續增溫**，加以 AI 等**新興應用科技熱潮**持續，與**傳產出口**可望回溫，且**主要經濟體降息**有利支撐全球終端需求，均增添明年台灣出口成長力道。

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。

(二)預期本年下半年輸出穩健成長；且民間投資增溫，民間消費動能延續

1. 輸出成長動能穩健：新興科技應用需求遞增，挹注輸出成長動能

(1)隨全球貿易回溫，國際機構略上修本年全球貿易量成長率預測值，有利挹注出口動能。

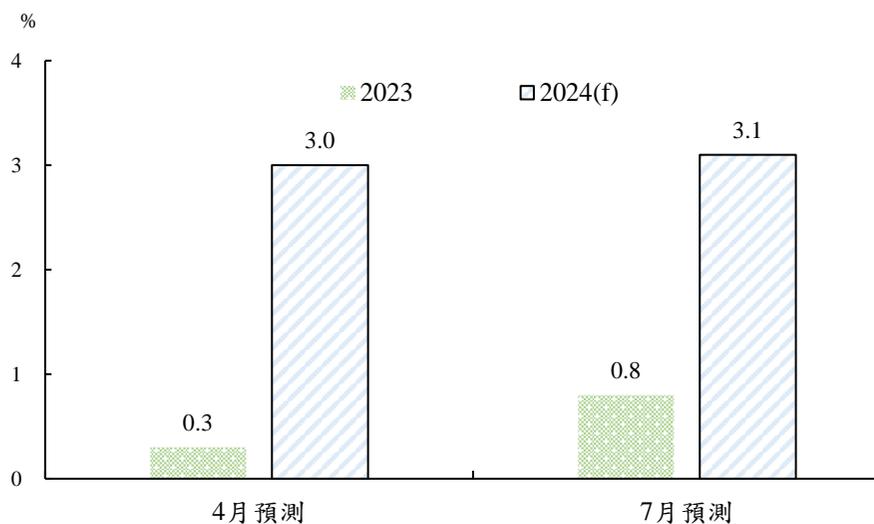
□ 7月IMF上修本年全球貿易量成長率預測值至3.1%(圖3)，較4月預測值高0.1個百分點。

(2)受惠**新興科技應用**(如AI伺服器、雲端運算、高效能運算等)暢旺，以及全球電子產品終端需求逐漸復甦，且國內**半導體與伺服器**等供應鏈**具競爭優勢**，帶動電子資通訊產品出口成長。

□ 受惠**AI商機**持續，推升伺服器等产品出貨動能，挹注**電子資通訊**產品出口金額，帶動8月商品出口成長16.8%，已連續10個月正成長(圖4)。

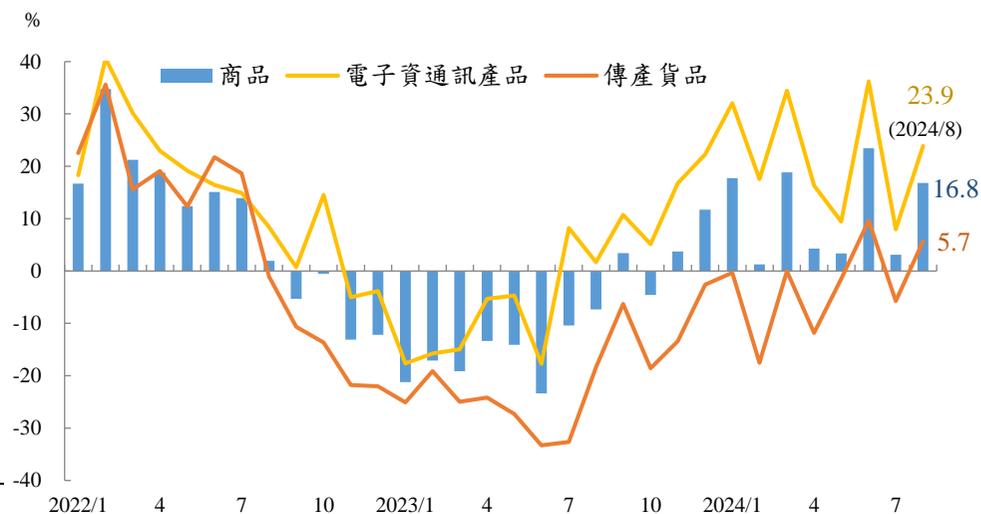
□ **傳產貨品**出口復甦尚緩，8月出口年增率為5.7%。

圖3 IMF對全球貿易量成長率之預測值



註：f為預測值
資料來源：IMF

圖4 商品、電子資通訊產品以及傳產貨品出口年增率



註：以美元計價；傳產貨品包括礦產品、化學品、塑膠製品、紡織品、基本金屬、機械、電機產品、運輸工具；電子資通訊產品包括電子零組件、資通與視聽產品。
資料來源：財政部

(3)預期下半年 AI、高效能運算等**新興科技應用持續擴展**，以及**智慧型手機等新品上市**，有助換機潮，可望挹注相關供應鏈出口成長，**增添下半年輸出成長動能**。

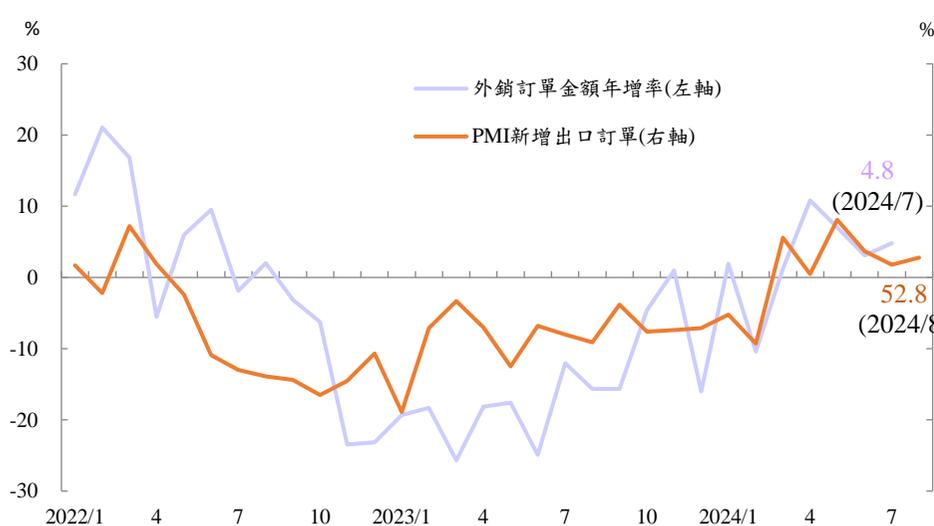
□ AI、高效能運算等需求持續熱絡，以及消費性電子新品推出，帶動相關供應鏈出貨，7月外銷訂單金額達500.3億美元，創近7個月以來新高，年增4.8% (圖5)。

□ 8月製造業PMI新增出口訂單指數回升，且續處擴張階段，下半年外銷動能可望延續。

(4)近月**主要國家製造業PMI表現仍平疲**，恐制約台灣下半年出口擴張力道。

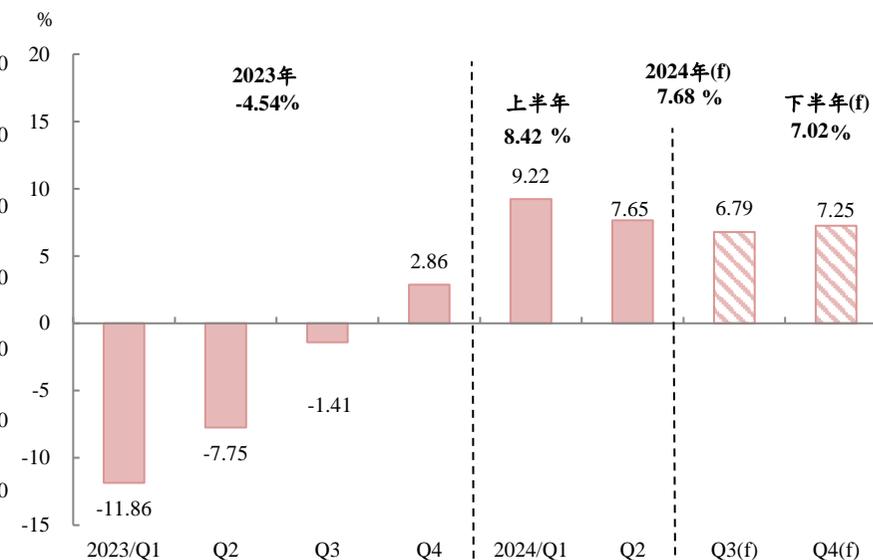
(5)綜合前述因素，預測**下半年實質輸出年增率為7.02%**，**全年為7.68%** (圖6)。

圖5 外銷訂單與PMI新增出口訂單



註：外銷訂單以美元計價。
資料來源：經濟部、國發會

圖6 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。

2. 民間投資動能回升：比較基期較低，加以因應新興應用科技發展，相關供應鏈投資持續

(1) 肆應新興應用科技需求殷切，國內半導體業維持製程領先與高階封測擴充產能，相關供應鏈上修本年資本支出目標，加以設備供應在地化，可望帶動相關供應鏈投資，且國外科技大廠在台資料中心陸續啟動興建，以及製造業者低碳轉型投資態勢延續，均支撐民間投資動能。

- 觀察存貨循環圖(圖 7)，本年第 2 季製造業景氣好轉，銷貨量續成長，回補庫存，增添廠商投資意願。
- 廠商投資動能回升，擴大資本及半導體設備進口，8 月分別年增 15.2%與 45.3% (圖 8)。
- 廠商因應 AI 商機、低碳發展趨勢與自動化需求增溫，擴增廠房設施工程，挹注營建工程投資動能。第 2 季民間營建工程投資成長率由第 1 季的-0.41%升至 4.14% (圖 9)。

圖 8 資本及半導體設備進口年增率

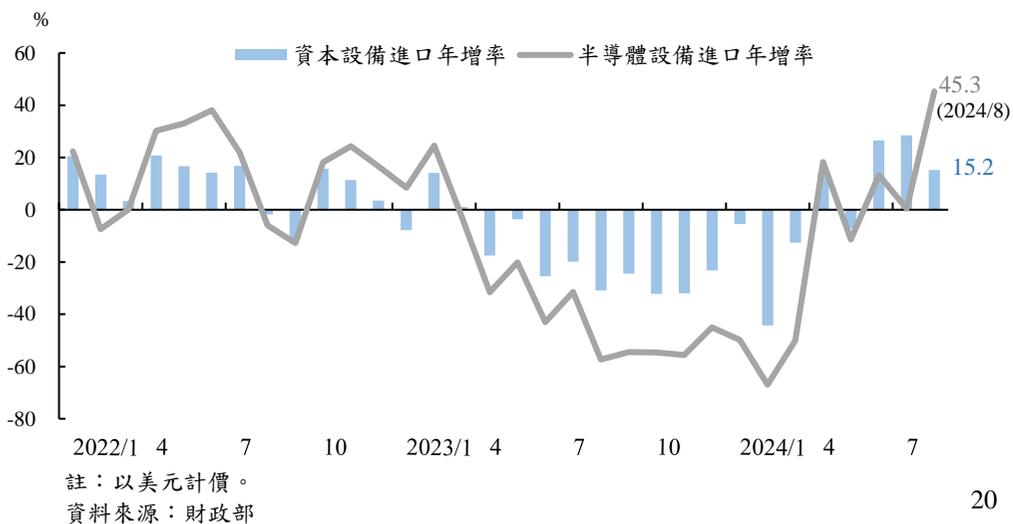
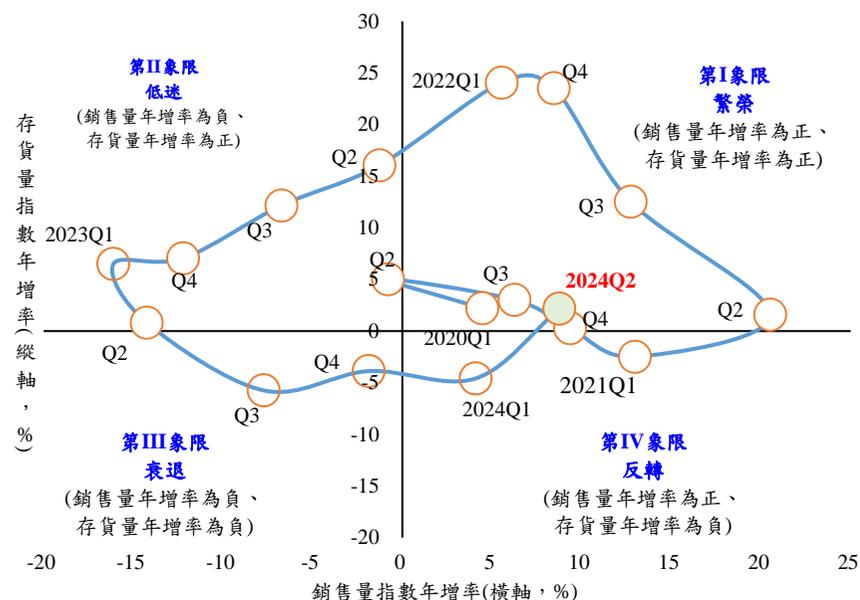
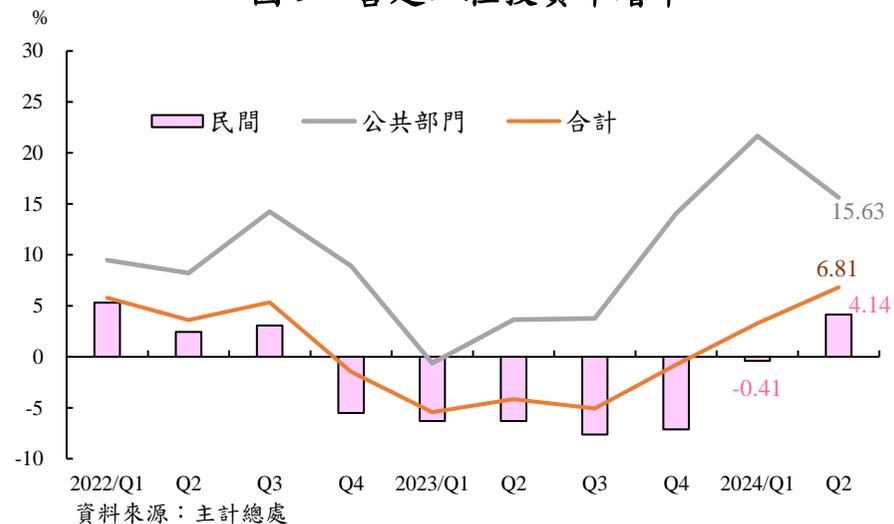


圖 7 製造業存貨循環圖



註：存貨循環圖係以製造業銷貨量指數年增率(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

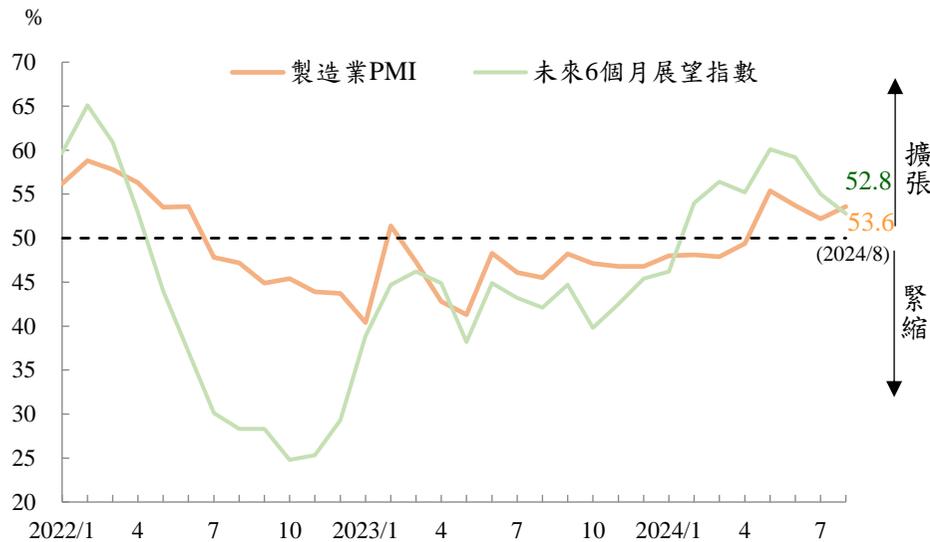
圖 9 營建工程投資年增率



□ 製造業對未來展望持續樂觀，8月製造業PMI與未來6個月展望指數仍高於榮枯線(圖10)，分別為連續4個月與7個月呈現樂觀。

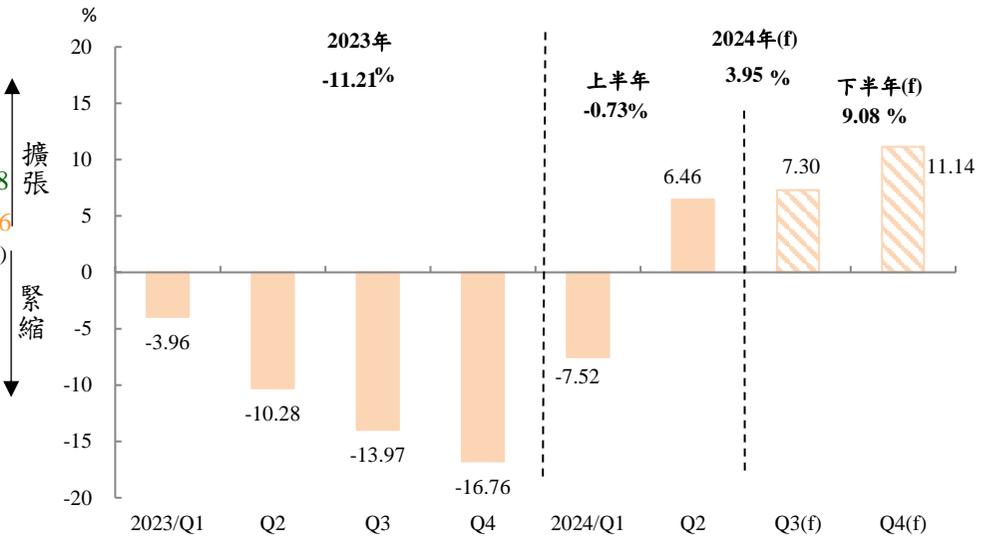
(2)考量前述有利因素以及上年下半年比較基期較低，預測下半年實質民間投資年增率為**9.08%**，全年為**3.95%**(圖11)。

圖10 製造業PMI與「未來6個月展望指數」



資料來源：國發會

圖11 實質民間投資年增率



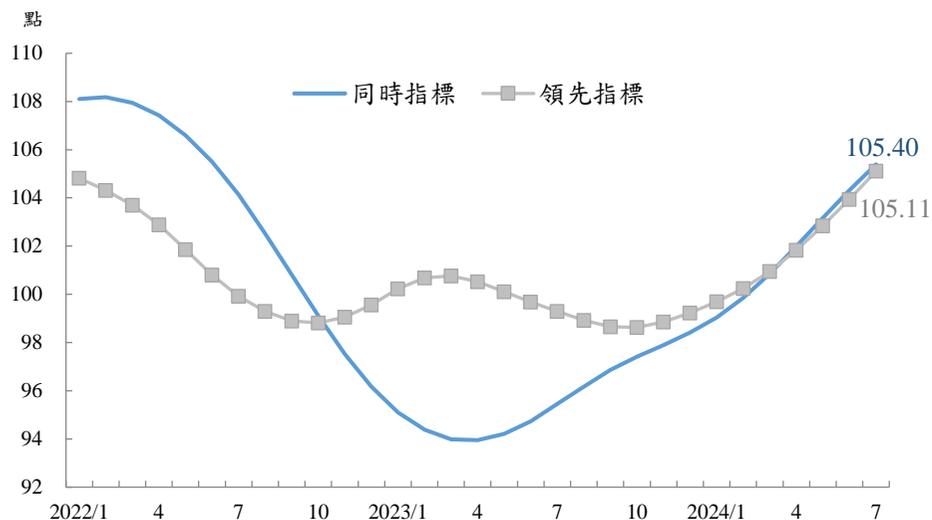
註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

3. 民間消費擴張動能持續：國內景氣向上，實質薪資成長，民眾旅遊意願不減

(1)國內景氣穩健擴張，人力需求回溫¹，並帶動企業調薪²，加以消費者信心攀高，民眾外出旅遊熱度持續，均有助促進民間消費成長。

- 領先及同時指標持續上升，反映國內景氣維持成長態勢(圖 12)。
- 7月零售業營業額年增3.4%且連續35個月正成長；8月消費者信心指數為77.75點，較上個月顯著增加2.39點，且連四升，有助支撐下半年民間消費成長擴增(圖 13)。

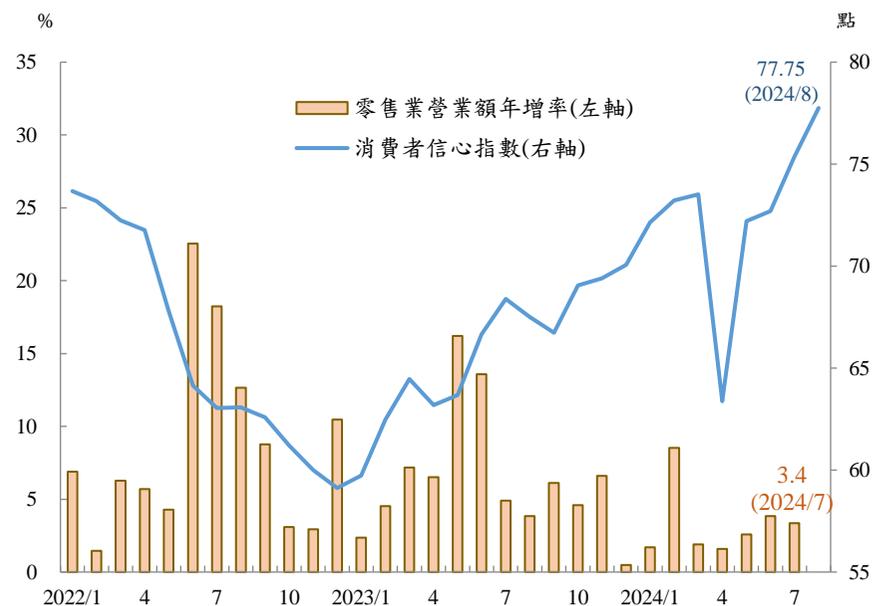
圖 12 同時與領先指標



註：領先指標由外銷訂單動向指數(以家數計)、實質 M1B、股價指數、工業及服務業受僱員工淨進入率、建築物開工樓地板面積、實質半導體設備進口值，及製造業營業氣候測驗點等 7 項構成項目組成。同時指標由工業生產指數、電力(企業)總用電量、製造業銷售量指數、批發、零售及餐飲業營業額、工業及服務業加班工時、實質海關出口值，與實質機械及電機設備進口值等 7 項構成項目組成。

資料來源：國發會

圖 13 零售業營業額年增率與消費者信心指數



資料來源：經濟部

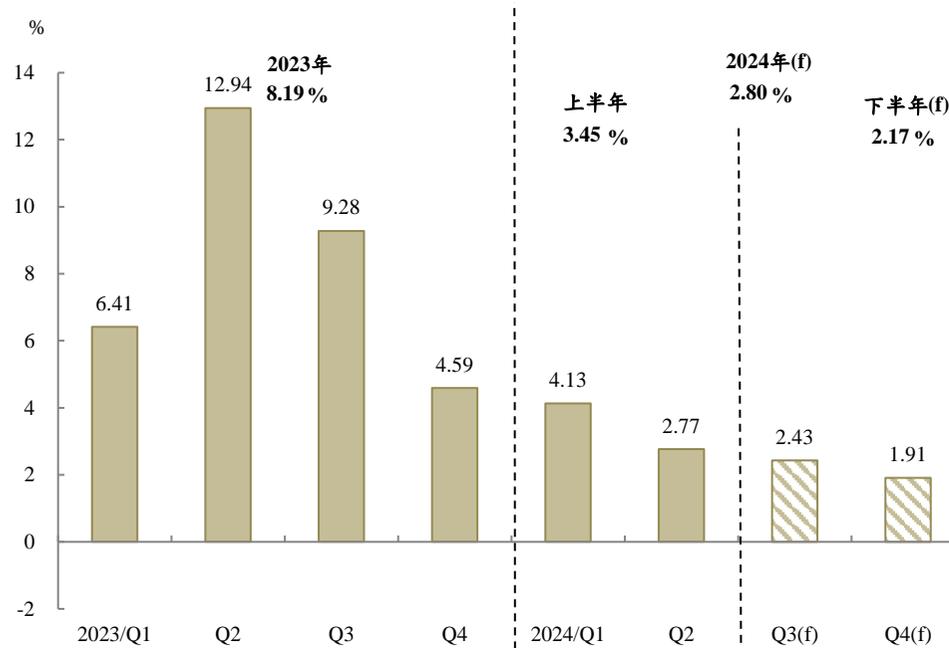
¹ 勞動部「113 年第 3 次人力需求調查」顯示，10 月底較 7 月底人力需求淨增加 5.6 萬人，達近 13 年同期次高。

² 今年上半年實質經常性薪資與實質總薪資年增率分別為 0.28%與 1.43%，增幅為近 3 年同期最高。

□ 民眾出國旅遊熱絡，出國人次可望續增，有利下半年民間消費持續成長³。

(2) 考量前述有利因素，下半年實質民間消費年增率預測值為 2.17%，全年則為 2.80% (圖 14)。

圖 14 實質民間消費年增率

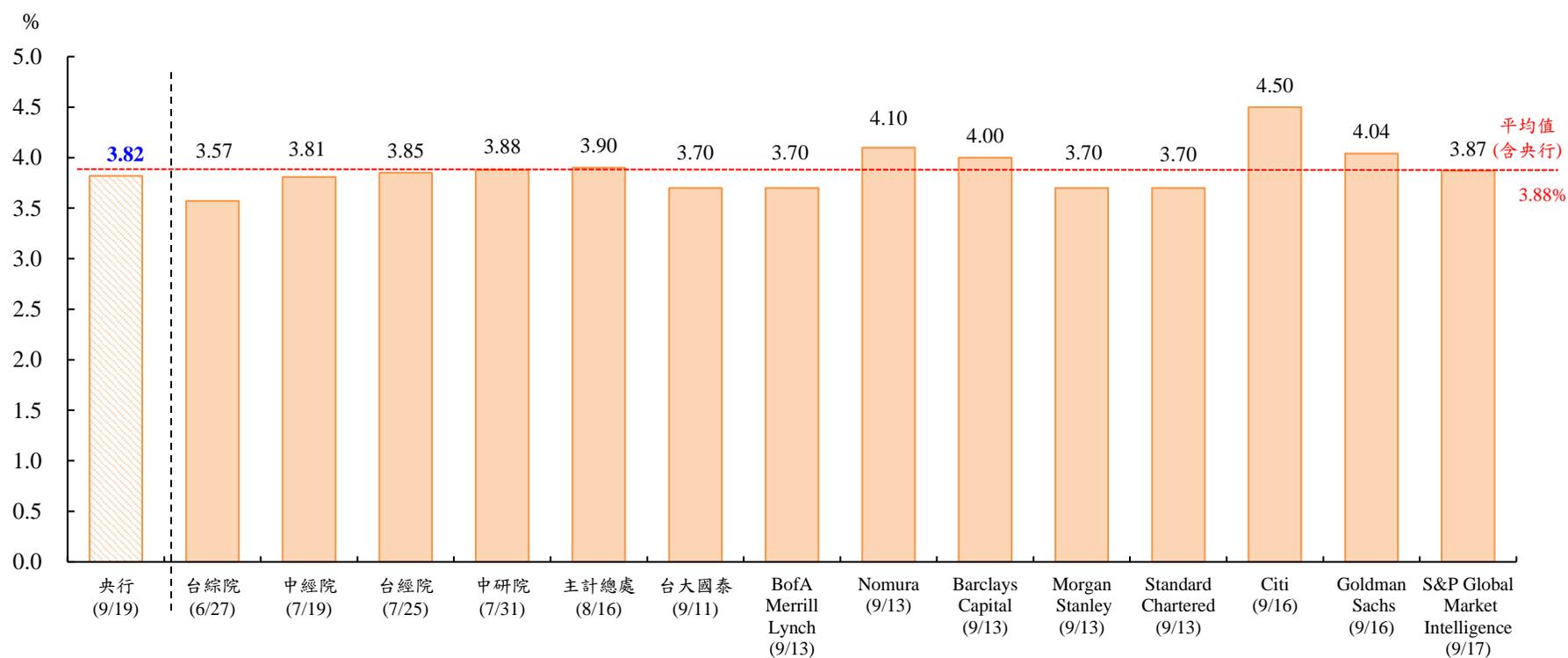


註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

³ 國人出國旅行支出上升，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. 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率預測值介於 3.57% 至 4.50% 之間，平均為 3.88% (圖 15)。

圖 15 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測



(三)預測明年內需續扮演推動經濟成長之主要角色，淨外需貢獻則可望回溫，帶動經濟成長**3.08%**

1. 本行預測明年內需續推動經濟成長，經濟成長率為**3.08%**

(1)受惠於**全球貿易持續擴張**，帶動國內輸出與民間投資成長，加以民間消費成長動能穩定，本處預測明年經濟將穩健成長**3.08%**。

(2)預測**內需貢獻 2.56 個百分點**，為**驅動經濟成長之主力**(表 2)；**淨外需貢獻 0.52 個百分點**。

表 2 明年台灣實質 GDP 及各組成項目成長率與貢獻度之預測值

單位：%；百分點

	GDP	內需	民間消費	民間投資	公共支出		存貨變動	淨外需		
					消費	投資*		輸出	(-) 輸入	
成長率	3.08	2.95	2.25	4.91	2.15	5.14	--	--	4.72	4.92
貢獻度		2.56	1.07	1.01	0.29	0.24	-0.06	0.52	3.10	2.58

*：包含政府及公營事業投資。

資料來源：中央銀行

2. 預期明年全球商品貿易量成長率優於本年，加以新興科技應用需求擴增，輸出可望持續成長

(1)明年**全球商品貿易量**穩健擴增，7月IMF預測明年全球貿易量成長**3.4%**，優於本年之**3.1%**，可望加速傳產貨品復甦，增添明年台灣輸出成長動能。

(2)AI、高效能運算等**新興科技應用需求**續旺，全球**半導體市場擴張動能**延續，維繫台灣相關產品與供應鏈之出口成長。考量上述有利因素，預測**明年實質輸出成長 4.72%**。

3. 受惠民間投資動能擴張、民間消費動能持穩，內需穩健成長

(1) **民間投資穩健成長**：受惠 AI 等新興科技應用加速擴展，**半導體業持續擴廠與擴充產能**，資通訊相關**供應鏈亦回台增產**，以及**國外廠商競相在台設立研發中心、資料中心**，且極端氣候加劇、因應碳費課徵，廠商淨零轉型壓力遞增，可望加快**綠能、節能減碳設備**等投資步調；另一方面，政府鼓勵產業發展關鍵技術與研發，並加強投資 AI 新創⁴，且持續**擴編科技、公共建設與淨零轉型**相關預算⁵等有利因素，將挹注明年民間投資動能，本行預測**明年民間投資成長 4.91%**。

(2) **民間消費溫和成長**：**明年基本工資調升與軍公教調薪**，基本生活費用以及綜所稅免稅額、扣除額調高，加以本年上半年**廠商獲利成長**，提高明年員工調薪與獎金、股利發放意願，均挹注家庭可支配所得，且國內大型**商場陸續開幕促銷**，有助帶動民間消費成長。惟受**人口老化及少子化**制約，民間消費恐不易大幅擴增，並考量近年比較基期墊高，本行預測**明年民間消費成長率為 2.25%**。

4. 國內外主要機構預測明年台灣經濟穩健成長，預測成長率平均為 2.82%(表 3)

表 3 國內外主要機構對明年台灣經濟成長率之預測值

單位：%

機構 (預測日期)	央行 (9/19)	中經院 (7/19)	主計總處 (8/16)	台大 國泰 (9/11)	BofA Merrill Lynch (9/13)	Nomura (9/13)	Barclays Capital (9/13)	Morgan Stanley (9/13)	Standard Chartered (9/13)	Citi (9/16)	Goldman Sachs (9/16)	S&P Global Market Intelligence (9/17)	平均 值 (含央 行)
預測值	3.08	2.98	3.26	2.80	2.30	4.40	2.30	3.10	2.00	3.00	1.97	2.64	2.82

⁴ 數產署匡列 100 億元規劃「加強投資 AI 新創實施方案」，預計明年啟用。

⁵ 明年中央政府總預算之整體科技發展預算編列 1,965 億元，年增約 4.1%；整體公共建設經費規模達 6,483 億元，年增約 11.7%，主要為交通建設、環境資源以及數位基礎建設；淨零轉型十二項關鍵戰略行動計畫合計編列約 1,161 億元預算，年增 21.6%，包括離岸風電、住宅家電效率提升等。

(四)影響台灣經濟表現之不確定性因素仍多，恐影響下半年與明年經濟表現

1. 主要央行貨幣政策調整步伐分歧：歐洲央行於本年6月啟動降息，並於9月再次降息；美國因通膨降溫、非農就業人數增加趨緩，預期9月啟動降息；日本為減緩輸入性通膨，已於本年3月、8月2度升息。目前歐美國家與日本貨幣政策走向分歧，恐影響國際資金流向，加劇全球股匯市場震盪，不利於全球經濟成長。
2. 全球經濟零碎化與供應鏈重組：美、中貿易角力持續；歐盟已針對中國大陸電動車課徵平衡稅，且8月生效的人工智能法案則可能加劇中、歐貿易摩擦。美、中與中、歐貿易衝突恐加速全球供應鏈重組與導致全球市場分化。另一方面，因全球供應鏈重組與經濟零碎化，我國企業透過分散投資與貿易地區等多元布局方式，可能減少在台投資與生產活動，恐影響未來台灣出口與民間投資動能。
3. 中國大陸經濟成長放緩之外溢效應：中國大陸內需動能不足，可能透過供應鏈等間接管道對台灣等亞洲及其他經濟體產生負面影響；另一方面，中國大陸透過將供過於求的產品輸出他國，減緩內需不足的壓力，導致相關產品競爭加劇，恐對全球經貿或台灣出口帶來負面影響。
4. 地緣政治風險與結構性因素對全球經濟與通膨之衝擊：美國總統大選將對全球政經發展帶來關鍵性影響，全球貿易、對外軍事援助等方面可能發生重大變化，衝擊國際政經情勢，加劇市場動盪和全球貿易不確定性。再者，中東衝突不斷以及紅海危機持續，可能使能源和大宗商品市場和全球供應鏈面臨持續性受阻，增添全球通膨升溫風險。此外，全球極端氣候加劇、淨零減碳措施以及人口老化等生產供給面衝擊，亦可能形成通膨上漲壓力，加劇全球經濟不確定性。

(五)通膨率維持緩步回降趨勢，本年 CPI 年增率預測略上修至 2.16%，明年將降至 1.89%

1. CPI 年增率短期走升後回降，核心 CPI 年增率則維持緩步回降趨勢

(1)受**天候**因素影響，本年 6 月以來，**蔬果**價格大漲，**食物類**價格漲幅持續擴大，消費者物價指數(CPI)年增率**走升**，至 7 月為 2.53%；**8 月**回降為 **2.36%**，主因**油料費**轉呈下跌，以及娛樂等**服務類**價格漲幅減緩。不含蔬果及能源之**核心** CPI 年增率則**維持緩步回降趨勢**，至 8 月為 **1.80%**，係本年 2 月以來最低(圖 16)。

□ 近期通膨率受天候等暫時性衝擊影響走升，宜關注**民眾通膨預期**對通膨制約之影響(詳見附錄)。

圖 16 CPI 與核心 CPI 年增率



資料來源：主計總處

(2)本年1至8月平均CPI年增率為2.32%，主因：(1)水果、外食等食物類價格走升；(2)房租調高；(3)金飾及珠寶等個人隨身用品價格上漲；(4)娛樂服務價格調漲；以及(5)醫療費用上升。上述合計使CPI年增率上升1.75個百分點，貢獻約75% (表4)。

表4 本年1至8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	1,000	2.32	2.32	
食物類	268	3.85	1.03	
水果	21	15.93	0.42	
外食費	112	3.21	0.34	
肉類	24	2.91	0.08	
穀類及其製品	16	2.60	0.04	
蛋類	4	-11.28	-0.05	
房租	147	2.38	0.36	
個人隨身用品	24	5.58	0.13	
娛樂服務	56	2.36	0.12	
醫療費用	23	4.80	0.11	
耐久性消費品	106	0.81	0.09	
交通工具零件及維修費	19	4.30	0.08	
住宅維修費	11	3.02	0.04	
電費	12	3.71	0.04	
藥品及保健食品	16	2.43	0.04	
理容服務費	10	4.29	0.04	
合計			2.08	
其他			0.24	

合計使CPI年增率上升1.75個百分點，貢獻約75%。

資料來源：主計總處

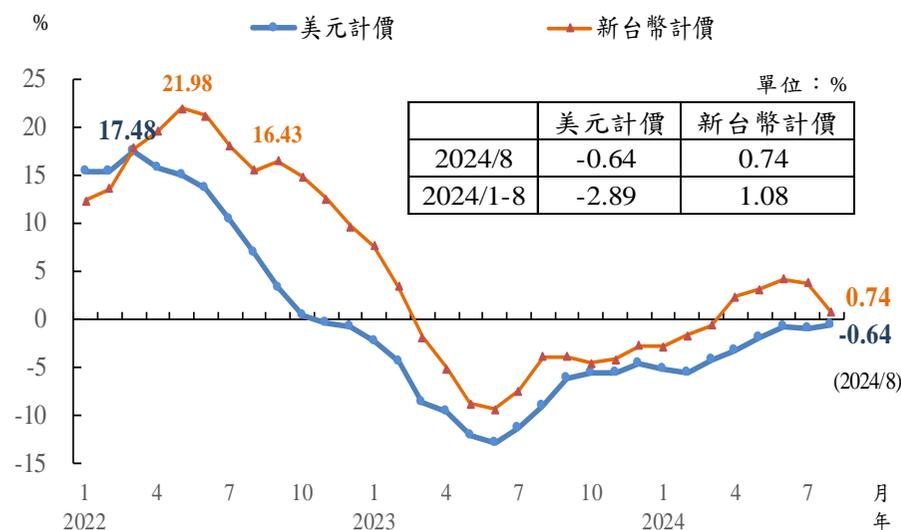
2. 因颱風豪雨致災嚴重，本行略上修本年台灣 CPI 年增率預測值至 2.16%，明年將降為 1.89%

(1) 雖新台幣對美元匯率貶值，惟美元計價進口物價下跌，尚無輸入性通膨壓力。

□ 本年 8 月以美元計價之進口物價年減 0.64%，惟新台幣對美元匯率貶值，致以新台幣計價之進口物價年增 0.74% (圖 17)；國內生產者物價指數(PPI)亦年增 1.44% (圖 18)。

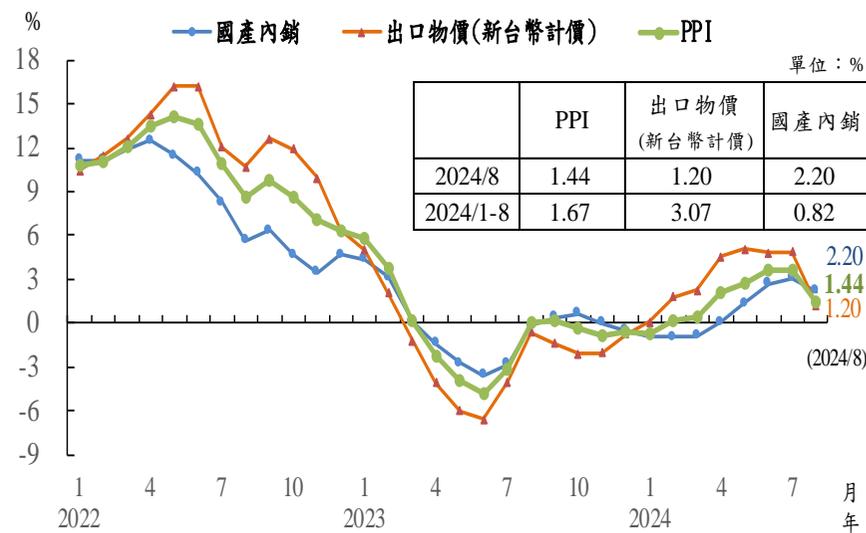
□ 本年 1 至 8 月以美元計價之進口物價年減 2.89%，以新台幣計價之進口物價則年增 1.08%；生產者物價指數 (PPI) 雖年增 1.67%，但主要係反映出口物價上漲 3.07%，國產內銷物價僅年增 0.82%，尚無輸入性通膨壓力。

圖 17 進口物價指數年增率



資料來源：主計總處

圖 18 生產者物價、出口物價及國產內銷物價指數年增率



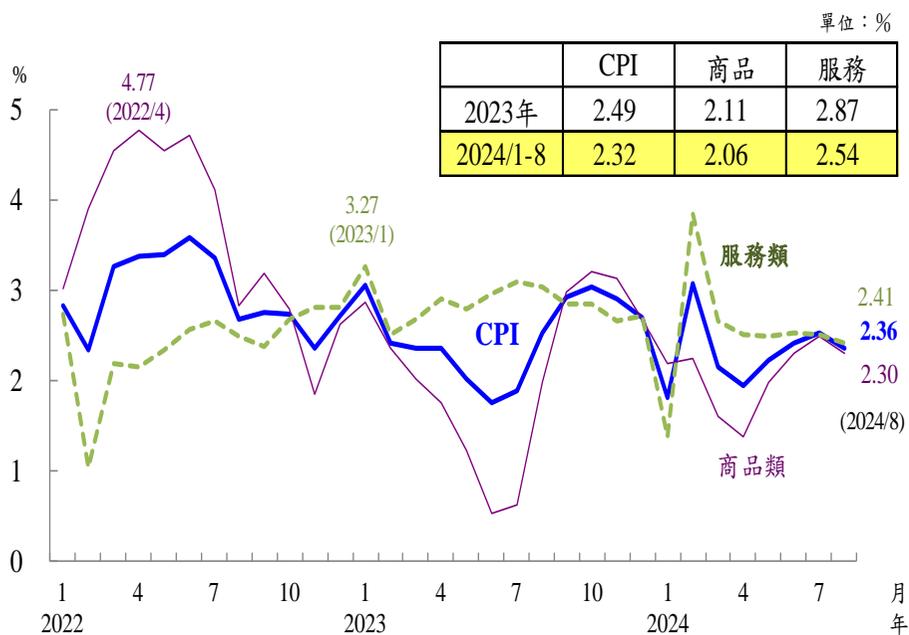
資料來源：主計總處

(2)由於7月下旬颱風豪雨致蔬果等農產受損嚴重，量減價揚，本行上修本年第三季CPI年增率預測值，全年CPI年增率預測值亦由2.12%略上修為**2.16%**；核心CPI年增率則由2.00%略下修為**1.94%**。

(3)明年，雖最低工資及軍公教薪資將調高⁶，惟主要機構預測國際油價平穩，加以國內服務類價格漲幅可望維持緩步回降趨勢(圖19)，本行預測CPI及核心CPI年增率分別續降為**1.89%**、**1.79%**(圖20)。

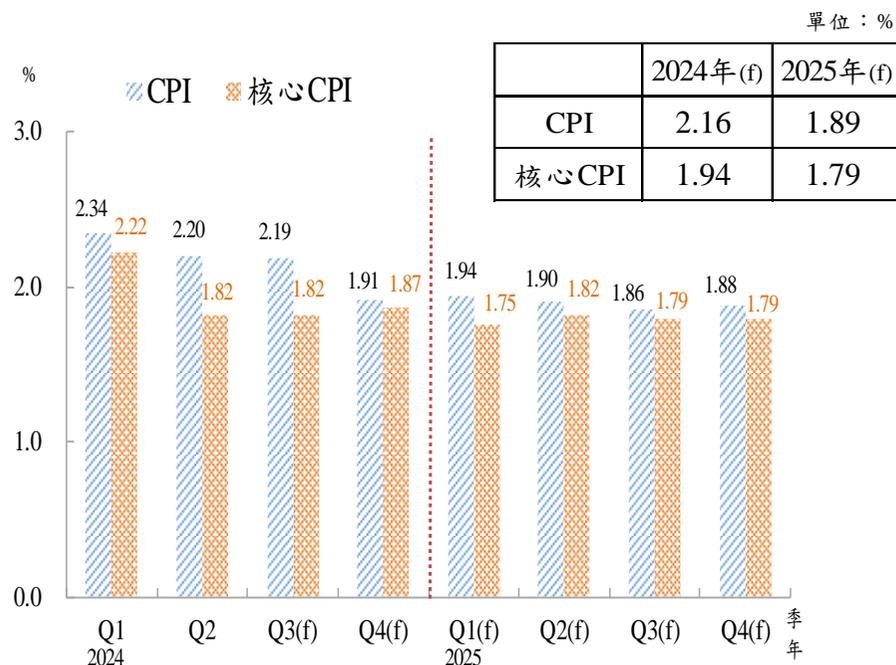
□ 地緣政治衝突風險及天候為影響未來通膨走勢之**主要不確定因素**。

圖 19 CPI 及商品類、服務類價格年增率



資料來源：主計總處

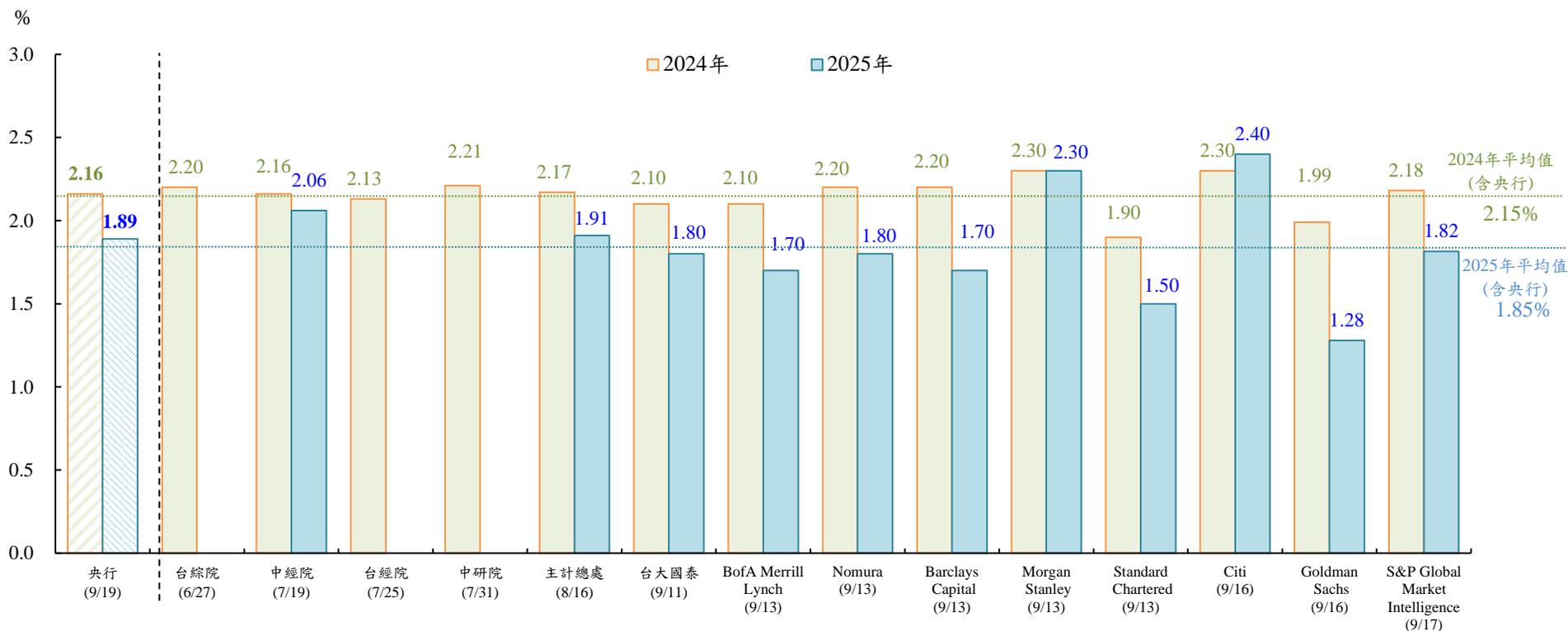
圖 20 本行對本年及明年CPI、核心CPI年增率之預測



⁶ 最低工資月薪、時薪分別由 27,470 元、183 元調高為 28,590 元、190 元，調幅分別為 4.08%、3.83%；軍公教薪資則調高 3%。

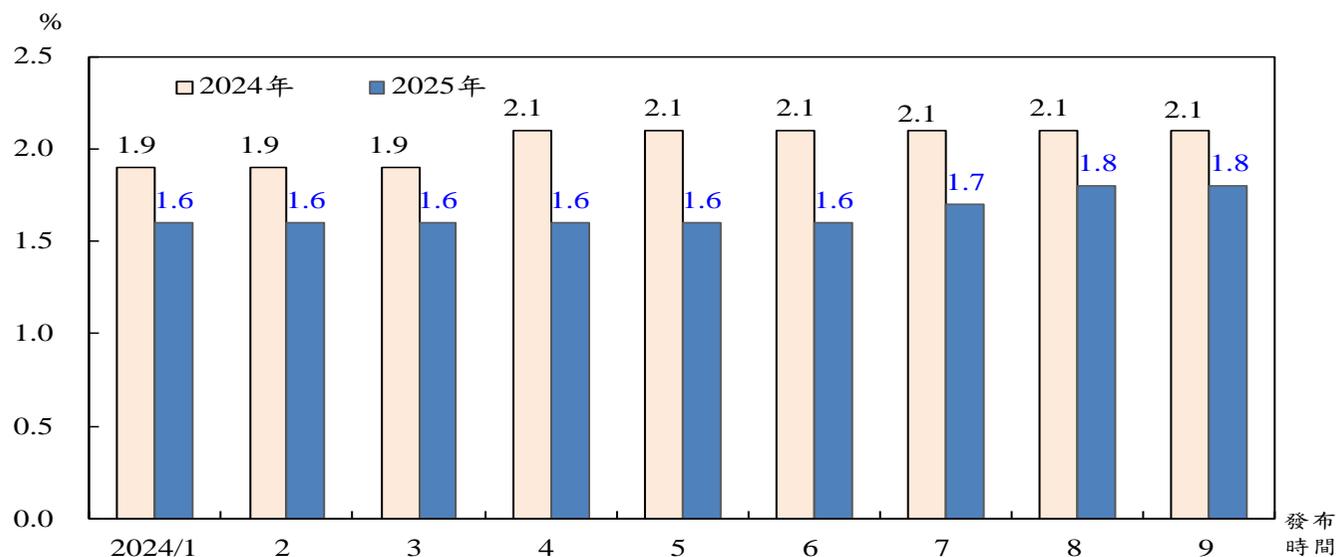
(4)國內外主要機構對台灣**本年** CPI 年增率預測值介於 1.90%至 2.30%，**平均**為 **2.15%**；**明年**則介於 1.28%至 2.40%，**平均**為 **1.85%** (圖 21)。

圖 21 國內外主要機構對台灣本年及明年 CPI 年增率預測值



(5) Consensus Economics 每月發布之**本年**台灣 **CPI 通膨率預測**平均值連續近 6 個月維持在 2.1%，明年則於連續 6 個月維持在 1.6% 後，於本年 7 月略升至 1.7%，8 月起續升至 1.8% (圖 22)。

圖 22 專業預測機構對台灣本年及明年通膨率之預測值*



註：*係近 20 家專業預測機構對台灣 CPI 通膨率之預測數平均。

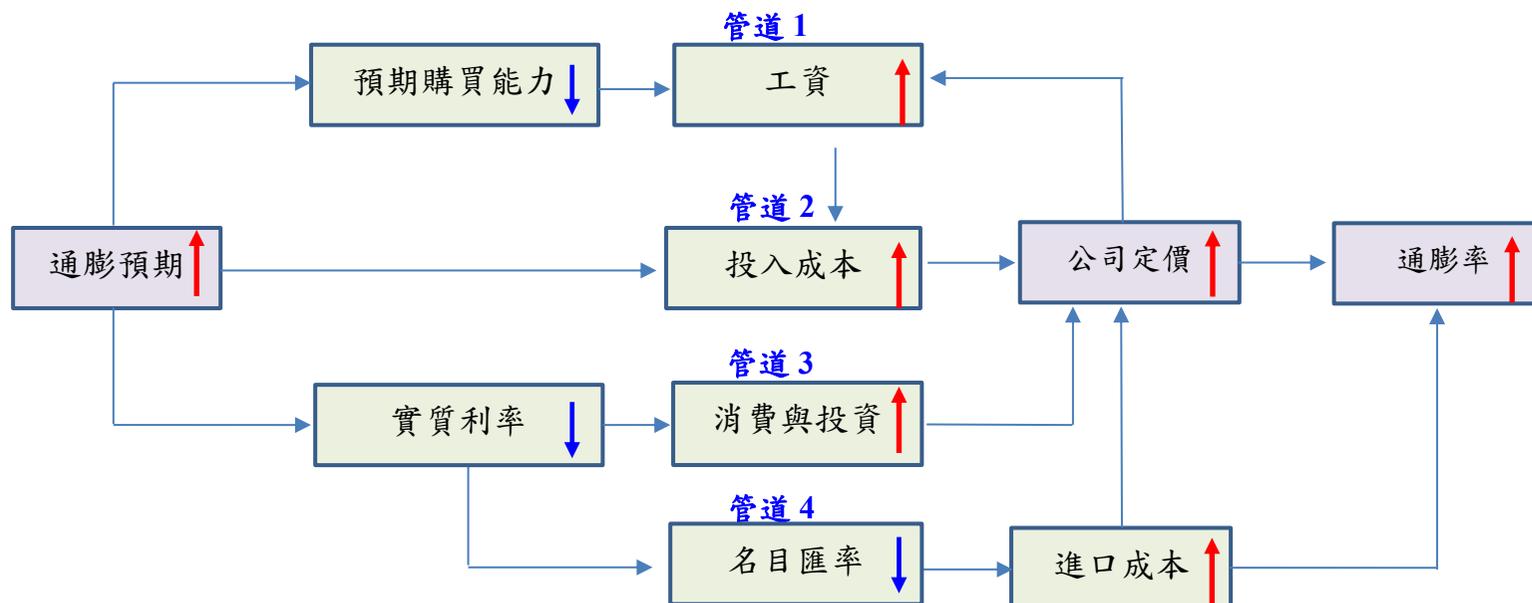
資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.

附錄 本行對民眾通膨預期的關注

1. 通膨預期藉由 4 個傳遞管道發揮作用，對實際通膨具有重要的影響(附圖 1)⁷。

- (1) 透過**實質購買力變動**管道：如未來物價上升，會削減實質的購買力，因此家計單位將會要求較高的工資以彌補購買力的下降。
- (2) 透過**成本變動**管道：預期未來物價上升，廠商的投入成本提高，可能會提高商品和服務的定價，並同時提高工資。
- (3) 透過**實質利率變動**管道：通膨預期的上升使得實質利率下降，在貨幣政策維持不變的假設下，若預期薪資上升的幅度小於物價升幅，則家計單位和公司會提前進行消費和投資，使得總合需求上升，進而提高產出和物價。
- (4) 透過**實質利率影響匯率**管道：預期實質利率的下降使得本國貨幣貶值，推升進口物價，並影響通膨。

附圖 1 通膨預期影響實際通膨的管道



資料來源：Manule and. Pugh (2013)

⁷ 詳 Manule, B. and A. Pugh (2013), “Do Inflation Expectations Currently Pose a Risk to the Economy?” *Bank of England Quarterly Bulletin*, Second Quarter, 110-21。

2. 貨幣政策決策者應積極了解一般民眾通膨預期形成的過程，有助制定妥適的貨幣政策。

(1) 民眾對物價漲跌的**感受**與 CPI **變動幅度常有落差**⁸，主要係因：

□ CPI 係經常購買與非經常購買的食衣住行育樂等 368 項目群變動之**平均**，因此 CPI **漲跌較個別商品和緩**。

□ 民眾對非經常購買的商品價格漲跌較無感，對**經常購買**的商品價格上漲**感受則較深**。

□ 民眾**易受新聞媒體報導影響**，僅部分吸取通膨資訊，如高通膨時期，更加注意通膨資訊，以致民眾通膨預期形成，造成通膨預期與通膨統計資料的差異。

(2) **通膨預期會影響實際的通膨**，進而影響中央銀行對物價的控制，通膨預期的變動會影響(事前)預期實質利率，並進而影響投資和消費的決策，以及工資的制定等，貨幣政策的效果會因通膨預期是否變動而有所不同⁹。

(3) 對央行而言，維持物價穩定為其重要目標。**通膨預期對貨幣政策的制定，扮演關鍵性的角色**。貨幣政策決策者應**積極了解民眾通膨預期形成的過程**，加強與民眾溝通，提升央行政策執行的公信力，**有利通膨預期的定錨效果**。

3. 本行致力對外溝通避免通膨預期心理形成，已著手辦理「民眾通膨預期調查之研究」委託研究計畫。

(1) 通膨預期無具體數據可觀察，多採用**以調查為基礎**(survey-based)與**以市場為基礎**(market-based)方式衡量¹⁰。

(2) 本行**相當重視有關通膨預期的變化**，加以國內目前**並無高頻且以調查為基礎的通膨預期**，故本年已著手辦理「**民眾通膨預期調查**」委託研究計畫，採**小樣本調查**，進行民眾通膨預期調查之**可行性評估**。**未來是否實地進行民眾通膨預期調查**，將視本委託計畫之研究成果而定。

4. 本行密切關注物價情勢發展，檢視衝擊通膨的來源，且為避免通膨預期心理形成，本行相當重視有關通膨預期的變化，綜合考量後採取妥適的貨幣政策，並致力與外界溝通，以維持物價穩定。

⁸ 詳中央銀行(2018)，「當前物價情勢及展望—兼論民眾的通膨感受與通膨預期」，央行理監事會後記者會參考資料，3月22日。

⁹ 詳 Bernanke, B. S. (2007), "Inflation Expectations and Inflation Forecasting," Remarks at NBER Monetary Economics Workshop, July 10。

¹⁰ 目前台灣以調查為基礎之通膨預期指標包含中央研究院「消費者預期與政策反應調查」與國泰金控「國民經濟信心調查」；而台灣並無相關金融商品資料，故無法以金融商品計算以市場為基礎之通膨預期。詳中央銀行(2021)，「近期美國通膨預期中場現象之分析」，央行理監事會後記者會參考資料，3月18日。