

立法院第 11 屆第 1 會期  
財政委員會會議專題報告

電價大漲及央行升息對物價波動的影響

中央銀行

113 年 3 月 27 日



主席、各位委員、各位女士、先生：

今天承邀前來貴委員會報告「電價大漲及央行升息對物價波動的影響」，至感榮幸。以下謹就本行業務相關部分提出報告，敬請惠賜指教。

## 一、近年全球通膨壓力攀升，主要央行大幅升息

近年受新冠肺炎疫情、供應鏈瓶頸、俄烏戰爭等非預期事件接連衝擊全球經濟，也推升全球通膨率至數十年高點(表 1)；主要央行為對抗高通膨壓力，已採積極緊縮性貨幣政策(表 2)。疫後經濟強勁復甦，商品消費需求快速轉向服務類消費；而服務類價格呈現僵固性，致通膨率緩降。

表 1 主要經濟體消費者物價指數年增率

單位：%

	美國	英國	歐元區	日本	南韓	台灣
2021 年平均	4.7	2.6	2.6	-0.2	2.5	1.97
2022 年平均	8.0	9.1	8.4	2.5	5.1	2.95
2023 年平均	4.1	7.3	5.4	3.3	3.6	2.49
2024 年 1~2 月平均	3.1	3.7	2.7	2.4	3.0	2.43

資料來源：各經濟體官方網站，LSEG Datastream

表 2 主要經濟體政策利率

單位：%

	美國	英國	歐元區	日本	南韓	台灣
2021 年底	0.125	0.250	0.000	-0.10	1.000	1.125
2022 年底	4.375	2.500	3.500	-0.10	3.250	1.750
2023 年底	5.375	4.500	5.250	-0.10	3.500	1.875
2024 年 3 月	5.375	4.500	5.250	0.00~0.10	3.500	2.000

註：表中政策利率，美國為聯邦資金利率目標區間中間值，歐元區為主要再融通利率。另 2016 年日本央行開始實施負利率政策，本年 3 月起日本央行重回引導市場無擔保隔夜拆款利率維持於政策利率區間 0%~0.1% 左右。台灣為重貼現率。

資料來源：各經濟體官方網站、LSEG Datastream

## 二、近年台灣通膨發展與主要經濟體類似，惟台灣通膨相對溫和

(一)2021 年及 2022 年，接連受非預期事件之供給面衝擊，推升原油等進口原物料成本，國內輸入性通膨壓力增加，帶動 CPI 年

增率走升。2021 年 CPI 及核心年增率分別升為 1.97%、1.33%；2022 年續升至 2.95%、2.61%，係 2009 年以來最高(圖 1)。

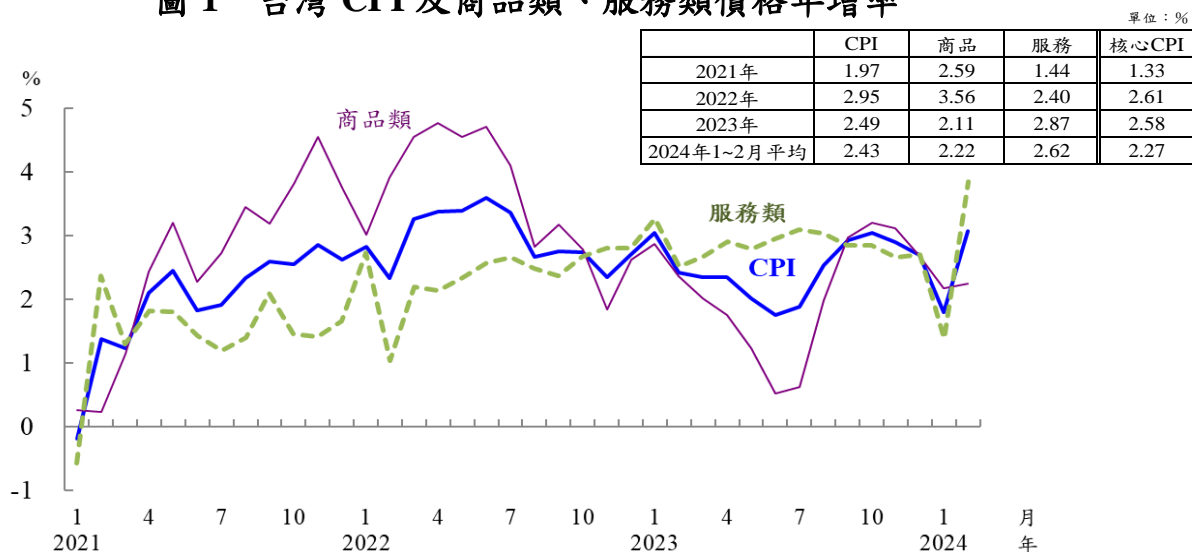
— 供給面衝擊推升國內商品類價格大漲，2021 年、2022 年漲幅分別為 2.59%、3.56%，高於服務類之 1.44%、2.40%。

(二)上(2023)年，因供應鏈瓶頸問題解除、俄烏戰爭衝擊淡化，加以主要央行緊縮貨幣抑制需求效果持續發酵，全球通膨趨緩。國內則因疫後國人外出餐飲、休閒娛樂服務消費需求大增，加以相關服務人力短缺而供不應求，服務類價格續漲；惟因進口原油等原物料行情回跌，國內商品類價格漲幅減緩，CPI 及核心 CPI 年增率回降為 2.49%、2.58%。

— 服務類價格漲幅由 2022 年之 2.40% 續升為 2.87%；商品類價格漲幅則由 2022 年之 3.56% 減緩至 2.11%。

(三)本(2024)年 1 至 2 月 CPI 及核心 CPI 年增率分別為 2.43%、2.27%，低於上年 12 月之 2.70%、2.43%，維持緩步回降趨勢。

圖 1 台灣 CPI 及商品類、服務類價格年增率



資料來源：主計總處

(四)本年，國際機構預測本年油價略高於上年，國內商品類價格將溫和上漲，且國內服務類價格受高基期影響，漲幅可望縮小，台灣通膨率將較上年趨緩。考量4月國內電價調漲，本行上修本年CPI及核心CPI年增率預測值分別至2.16%、2.03%，仍分別低於上年之2.49%、2.58%。

### 三、相較疫情前，近年台灣物價漲幅較高，本行採行溫和漸進緊縮貨幣政策，抑制國內通膨預期心理

(一)面對來自能源等大宗商品價格上漲的供給面衝擊，若通膨衝擊係屬短暫性(短期)，則宜以供給面措施因應。惟若短期供給面衝擊外溢至其他商品與服務，導致「普遍性」的整體商品與服務價格上漲(例如，不含能源及蔬果之核心CPI漲幅亦高)，或由暫時性衝擊變成「持續性」影響，即須採緊縮性貨幣政策因應。

(二)2021年以來國內通膨衝擊雖主要來自供給面之成本推動，但因預期較高通膨率仍將維持一段期間，本行仍有必要採行適度緊縮貨幣政策，制約通膨預期，以維持物價穩定。惟台灣通膨率較主要先進經濟體和緩(表1)，本行緊縮力道亦較溫和(表2)。

2022年3月至上年3月，本行五度升息，累計0.75個百分點，並二度調升新台幣存款準備率，累計0.5個百分點。本行採調升政策利率並搭配調升存款準備率之價量並行方式，強化政策效果，亦明確宣示本行採行緊縮性貨幣政策立場，以抑制國內通膨預期心理，達成維持物價穩定目標。

(三)上年6月、9月及12月，考量台灣上年通膨率較2022年緩步回降，且本年通膨率可望續降至2%左右、預估上年及本年年台灣產出缺口均呈負值、本年全球經濟成長率續降，且前景仍面

臨諸多風險，可能進一步影響國內經濟復甦力道，本行理事會 3 度維持政策利率不變。

#### 四、考量電價調漲恐形成較高的通膨預期，本年 3 月本行調升政策利率，將有助促進物價穩定，並協助整體經濟金融穩健發展

(一)本年 4 月起國內電價平均調漲 11%，對通膨率將有直接與間接影響，以及通膨預期效果。

1. 家庭電價平均調漲 4.5%，本行估計將直接使得本年 CPI 年增率上升約 0.04 個百分點。
2. 產業用電價格調漲 12.7%，對通膨率可能有生產成本轉嫁的間接效果，以及形成通膨預期心理的影響。

產業生產成本將提高，可能轉嫁給消費者負擔，轉嫁程度將視市場競爭與通膨預期心理強度而定，本行估計間接影響本年 CPI 年增率約 0.23 個百分點。

3. 併計直接與間接影響，將使本年 CPI 年增率上升約 0.27 個百分點。

(二)社會各界非常關注本次電價調漲情形，經由媒體大幅報導可能使通膨預期心理形成，以致推高通膨率。

1. 若通膨率持續高檔，消費者將較強烈感受物價普遍上漲，廠商則易為維持利潤率而頻繁調升售價，且高通膨感受一旦深入人心，影響通膨預期制約，將不利物價穩定。
2. 通膨預期效果大小應與當時通膨環境有關，在低通膨環境下，通膨預期較不易形成，即使形成，通膨效果也有限；高通膨環境下，則通膨預期較易形成，通膨效果也較大、較難以估測。

(三)本年 3 月 21 日本行理事會考量本年國內通膨率將逐季緩步回降；惟 2021 年至 2024 年通膨率多高於 2%(圖 2)，以及本年 4 月國內電價調漲，恐形成較高的通膨預期。在本年經濟成長可望增溫下，為抑制國內通膨預期心理，決議調升政策利率 0.125 個百分點，將有助促進物價穩定，並協助整體經濟金融穩健發展。

圖 2 台灣 CPI 及核心 CPI 年增率



## 五、結語：本行依據通膨發展與經濟金融情勢變化，適時調整貨幣政策因應

(一)因應國內物價波動，政府設立跨部會之「行政院穩定物價小組」，採取平穩大宗物資價格機制之供給面措施<sup>1</sup>，緩和能源及食物價格波動，對整體物價的穩定有很大的幫助，本行預期本年國內通膨率將維持緩步回降。

(二)未來本行仍將持續關注電價調整、淨零轉型等，對國內通膨發展之後續影響，並關注：(1)主要經濟體貨幣政策動向、(2)中國

<sup>1</sup> 政府平穩物價之供給面因應措施包括：(1)油價採「油價平穩措施」及「亞鄰最低價」之雙緩漲機制；(2)調降汽柴油等貨物稅；(3)免徵進口黃豆、玉米及小麥等營業稅；(4)減免小麥、牛肉、奶油、烘焙用奶粉等關稅；(5)液化天然氣及桶裝瓦斯價格維持不調漲。

大陸經濟下行風險、(3)國際原物料價格變化、(4)地緣政治風險、(5)極端氣候等對國內經濟金融情勢之影響，適時調整貨幣政策，以達成維持物價穩定與金融穩定，並於上述目標範圍內協助經濟發展之法定職責。

以上報告，敬請各位委員惠予指教，謝謝！