

立法院第 11 屆第 1 會期
財政委員會會議專題報告

日圓貶值效應會否導致亞洲貨幣競貶，
及對台灣經濟影響

中央銀行

113 年 6 月 6 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「日圓貶值效應會否導致亞洲貨幣競貶，及對台灣經濟影響」，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。

壹、近年來美元走強，亞洲經濟體貨幣多呈貶值，惟並未出現競貶現象，且新台幣匯率相對穩定

一、近年來日圓對美元匯率及日圓名目有效匯率(NEER)¹均呈現大幅貶值及其原因

(一)2000 年以來，日本經濟面臨資產泡沫後所引發之國內需求萎縮及少子化、高齡化等內部結構性問題，使其長期陷入低利率、低通膨、低成長之經濟困境²。為因應民間部門資產負債表衰退及通縮問題(圖 1)，在 2012 年底日本前首相安倍晉三推出「安倍三箭」，除擴大財政支出及成長策略(經濟結構改革)等兩箭外，亦包含透過寬鬆貨幣政策來改善日本經濟展望的關鍵一箭³，市場一般認為前述寬鬆政策反映日本央行(BoJ)希望藉由日圓貶值，來提振日本經濟及擺脫通縮之困境。

¹ 國際清算銀行(BIS)編製之 NEER，係指一國貨幣對其他主要貿易對手國貨幣的加權平均匯率指數，該指數上升(下跌)表示，該國貨幣對一籃子主要貿易對手國貨幣升值(貶值)。

² BoJ 自 1998 年 2 月採用零利率底限(Zero lower bound)政策。日本實質 GDP 成長率平均值由 1980 年至 1999 年之 3.0%，放緩至 2000 年至 2020 年之 0.6%。2021 至 2023 年日本實質 GDP 成長率平均值約 1.9%。

³ BoJ 前總裁黑田東彥於 2013 年 4 月實施 QQE 政策，並指出其理由在於扭轉長期以來民眾根深蒂固的通貨緊縮心態，營造未來物價將穩定上揚的預期心理。

圖 1 日本通膨走勢



註：2014 年日本消費稅由 5% 調高至 8%；2019 年 10 月由 8% 調高至 10%

資料來源：Bloomberg

(二)2013 年 4 月 BoJ 推出質量兼備量化寬鬆(QQE)，不僅使 BoJ 總資產對日本名目 GDP 比率由 2012 年底之 30.6% 大幅增加。截至 2021 年底該比率上升至 124.8%(圖 2)，遠超過同期間美國聯準會(Fed)及歐洲央行(ECB)資產對美國及歐元區名目 GDP 比率之增幅⁴，致日圓對美元匯率由 80 日圓兌換 1 美元，一度貶值至 125 日圓兌換 1 美元，惟之後受到國內經濟長期結構性因素拖累，日圓對美元匯率回到 100~120 日圓兌換 1 美元區間(圖 3)⁵。

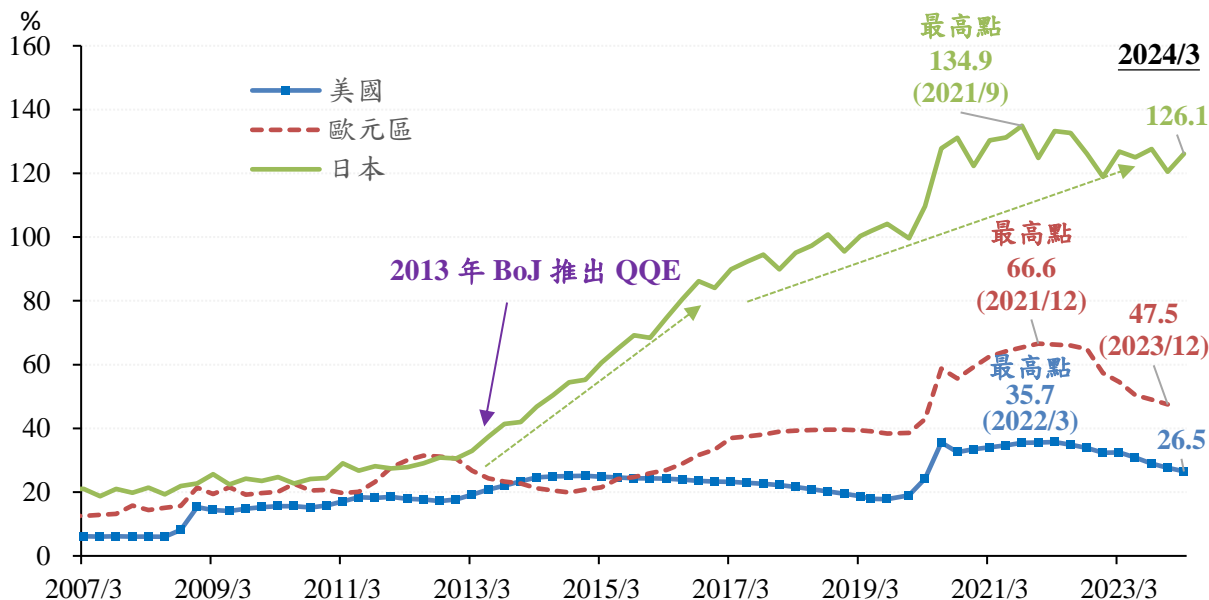
(三)2022 年 3 月 Fed 及 2022 年 7 月 ECB 陸續啟動升息循環，截至 2024/5/30 Fed 共升息 5.25 個百分點；ECB 共升息 4.5 個百分點，而 BoJ 則維持相對寬鬆貨幣政策。直到本(2024)年 3 月

⁴ Fed 總資產對美國名目 GDP 比率由 2012 年底之 17.7%，增加 17.8 個百分點至 2021 年底之 35.5%；ECB 總資產對歐元區名目 GDP 比率由 2012 年底之 30.5%，增加 36.1 個百分點至 2021 年底之 66.6%。

⁵ 2013 年 3 月至 2016 年底期間在 QQE 政策政策下，BoJ 資產規模迅速擴張(其對日本 GDP 比率由 2013 年 3 月之 33.0% 增加至 2016 年底之 84.1%)，日圓匯率由 80 日圓兌換 1 美元曾貶值至 125 日圓兌換 1 美元；惟 BoJ 實施 QQE 以解決通縮問題之成效亦有其侷限，除受制於國內經濟長期結構性因素之改革常無法立竿見影外，如民眾預期價格不易上漲的觀念根深蒂固和科技創新抑制了單位勞動成本上漲等影響，復受到中國紅色供應鏈興起及亞洲鄰國崛起，外部競爭加劇等負面衝擊(參見中央銀行(2024)，「日本經濟金融之現況、問題與挑戰：日本央行啟動貨幣政策正常化」，央行理監事會後記者會參考資料，3 月 21 日)。

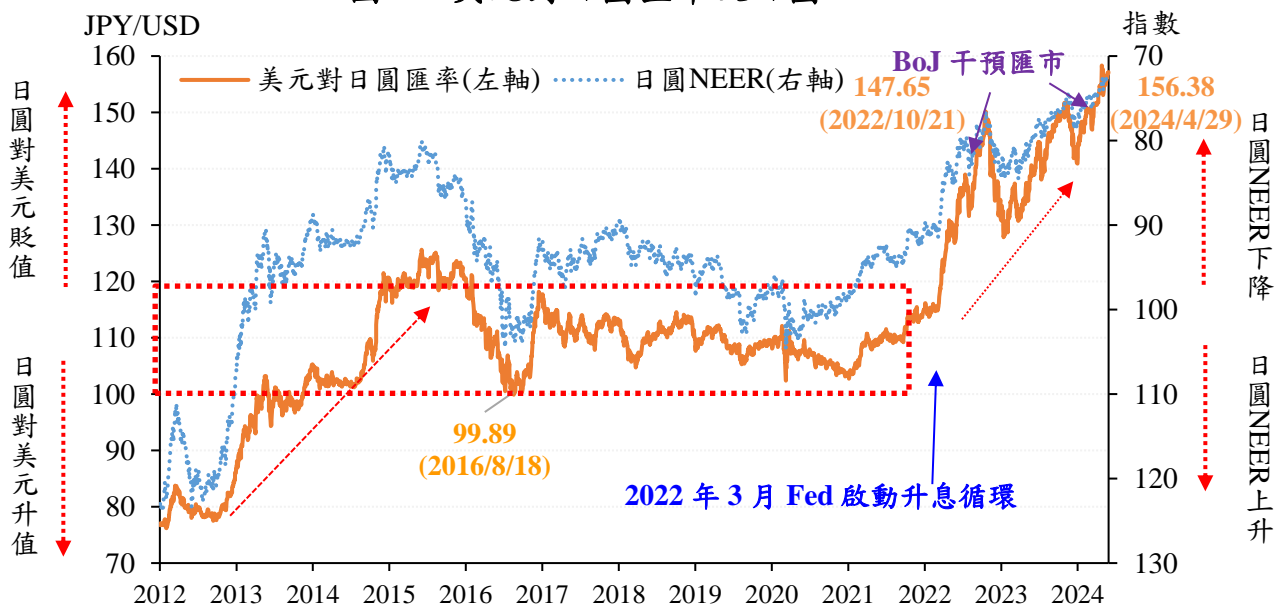
BoJ 基於薪資與物價同步上漲之良性循環正逐漸形成⁶，通膨逐步升溫，跨出貨幣政策正常化之關鍵第一步⁷；惟 BoJ 強調通膨距離政策目標 2% 仍有差距，未來仍將維持寬鬆金融情勢。

圖 2 Fed、ECB 及 BoJ 央行總資產對名目 GDP 比率



資料來源：Bloomberg

圖 3 美元對日圓匯率及日圓 NEER



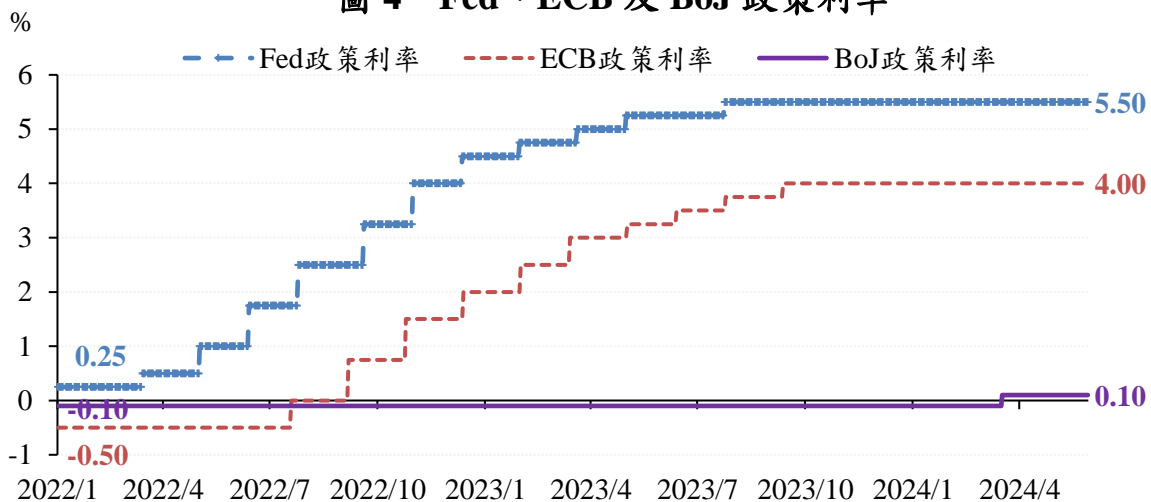
資料來源：Bloomberg；BIS

⁶ 2020 年 COVID-19 疫情爆發引發供應鏈瓶頸，日本面臨輸入性通膨，加以近 2 年日本春闘勞工平均薪資漲幅不錯，2023 年及 2024 年分別為 3.58% 及 5.28%，有利推升通膨預期及通膨。

⁷ 本年 3 月，BoJ 宣布取消負利率政策(NIRP)及殖利率曲線控制(YCC)，並停止購買指數型證券投資信託基金(ETF)及不動產投資信託(J-REIT)等風險性資產，惟仍保留購買日本公債之量化寬鬆政策。

(四)由於 BoJ 貨幣政策較主要經濟體仍顯寬鬆(圖 4)，致 2022 年 3 月日圓對美元匯率突破 100~120 區間並迅速貶值，引起 BoJ 分別於 2022 年 9 月及 10 月，以及 2024 年 4 月及 5 月大舉進場干預匯市⁸。惟 2022 年 3 月迄今(截至 2024/5/31)日圓對美元仍貶值 24.80%，日圓 NEER 貶值 19.55%(截至 2024/5/28)。本(2024)年迄今，日圓對美元匯率貶值 10.34%，日圓 NEER 則貶值 7.86% (圖 3)。

圖 4 Fed、ECB 及 BoJ 政策利率



註：Fed 政策利率採聯邦資金利率上緣；ECB 政策利率採存款機制利率；BoJ 政策利率採存款利率。
資料來源：Bloomberg

二、近年來美元走強，主要貨幣及亞洲貨幣多呈貶值，惟並未出現競貶現象；新台幣貶幅居中，匯率波動度最低

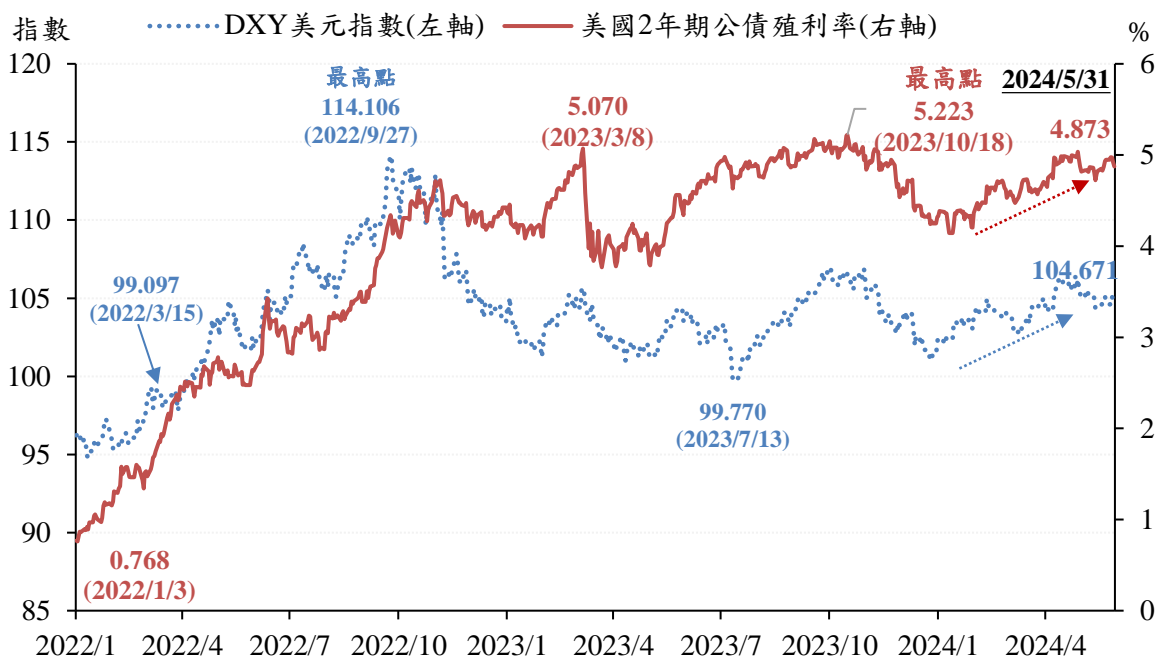
(一)2022 年 3 月 Fed 啟動升息循環迄今，美國經濟仍具有韌性且在先進經濟體中一枝獨秀，尤其本年第一季美國經濟及勞動市場表現優於預期，市場普遍預期 Fed 將延後降息時點並維持高利率水準較長一段期間⁹，美債殖利率走升，帶動美元指數

⁸ 根據日本財務省統計，2022 年迄今 BoJ 分別於 2022 年 9 月 22 日、2022 年 10 月 21 日及 2022 年 10 月 24 日淨買進 2.84 兆日圓、5.62 兆日圓及 0.73 兆日圓(合計 9.19 兆日圓，折計約淨賣出 621 億美元)；另於本年 4 月 26 日至 5 月 29 日期間干預匯市(約淨買進 9.79 兆日圓，折計約淨賣出 624 億美元)，合計 2022 年至 2024 年 BoJ 約買進 18.98 兆日圓(折計約淨賣出 1,245 億美元)。

⁹ 2023 年 11 月至 12 月美國通膨出現降溫，加以 2023 年 12 月 FOMC 經濟估測(SEP)點圖隱含本波升息循環高峰為 5.25~5.50%(原先 2023 年 9 月 FOMC 經濟估測預計升至 5.5~5.75%)，且預估 2024 年將降息 0.75 個百分點，Fed 主席 Powell 亦表示，倘若經濟符合其預期，2024 年降息將是適當的，致 2023 年底

¹⁰(DXY)走強(圖 5)，如 2022 年 3 月 16 日 Fed 啟動升息迄今(2024/5/31)，美元指數由 99.097 升至 104.671，升幅達 5.62%，此顯示歐元等主要國際貨幣對美元貶值，呈現美元獨強走勢。

圖 5 美國 2 年期公債殖利率及美元指數



資料來源: Bloomberg

(二) 日本採行自由浮動匯率制度，而其他亞洲經濟體央行多採管理浮動匯率。自 2022 年 3 月美國 Fed 強力升息致美元持續走強，各國央行基於匯率穩定及避免通膨因進口物價上漲而攀升等考量，多進場調節(賣匯)；加以各國本身經濟情勢(如通膨壓力及經常帳順差幅度)不同¹¹，各央行調節力道及其貨幣貶值幅度亦不相同。整體而言，自 2022 年 3 月 Fed 升息循環帶動美元獨強，不僅只有亞洲貨幣對美元貶值，歐元等主要國際貨幣亦

市場一度預期 Fed 於 2024 年最多降息 1.5 個百分點。惟自 2024 年以來，由於美國勞動市場表現強勁，加以通膨趨緩缺乏進展，市場預期本年 Fed 降息幅度將大幅減少至 0.25 至 0.50 個百分點。

¹⁰ 美元指數係由美國國際交易所(ICE)編製，其組成權重分別為歐元(57.6%)、日圓(13.6%)、英鎊(11.9%)、加幣(9.1%)、瑞典克朗(4.2%)及瑞士法郎(3.6%)；基期為 1973 年 3 月(=100)。

¹¹ 如以我國與日、韓兩國相較，2020 年至 2023 年我國通膨率相對較低，且經常帳維持高額順差(如 2020 年至 2023 年我國通膨率平均值約 1.8%，經常帳順差平均值約 1,054 億美元)，匯市供需相對平衡。

對美元貶值，而亞洲經濟體多採阻貶措施(如賣出美元或行政管理措施等)，而非所謂競貶。

1. 日圓：如 2022 年 3 月 Fed 升息迄今(2024/5/31)，日圓對美元貶值 24.80%，貶幅大於其他貨幣(表 1)，主要反映 BoJ 持續維持寬鬆立場及日圓係採自由浮動，匯率易受資本移動、市場交易行為(如利差交易)及市場預期所影響。基於日圓匯率波動過大及避免日圓過度貶值引發輸入性通膨¹²，BoJ 曾於 2022 年 9、10 月間以及本年 4、5 月間兩度大舉進場干預匯市(分別淨賣匯約 621 億美元及 624 億美元)¹³以阻貶日圓，惟日圓仍呈貶值。
2. 韓元：由於 2022 年至 2023 年南韓面臨資本外流，加以 CPI 年增率一度突破 6%，且經常帳亦一度出現逆差，韓國央行(BoK)為避免韓元過度貶值及抑制輸入性通膨壓力¹⁴，分別於 2022 年及 2023 年淨賣匯 458.7 億美元及 96.1 億美元；惟整體而言，自 2022 年 3 月 Fed 升息迄今韓元對美元仍貶值 10.23%；自 2023 年初迄今韓元對美元則貶值 8.67%(表 1)。
3. 人民幣：基於國內經濟金融情勢受房地產市場疲弱等負面影響，中國人民銀行(PBoC)維持寬鬆貨幣政策，惟基於中國大陸面臨外人投資放緩、中國大陸企業償還外債壓力，及鞏固人民幣之國際準備貨幣地位及金融穩定等因素，PBoC 持續採維穩人民幣匯率相關措施¹⁵，致上(2023)年或本年初以來，人民幣對美元

¹² Obe Mitsuru and Lisa Kim(2024), “BOJ Data Points to Possible Yen-Buying Intervention,” *Nikkei Asia*, Apr.30 ; Moss, Daniel (2024), “BOJ Gov. Ueda Finally Toughens Message on the Weak Yen,” *Bloomberg*, May 20。

¹³ 2022 年 9、10 月間淨賣匯 621 億美元(=9.19 兆日圓/當時美元對日圓匯率 148)；2024 年 4、5 月間淨賣匯 624 億美元(=9.79 兆日圓/當時美元對日圓匯率 157)。

¹⁴ Ryoo, Sangdai, Taeyong Kwon and Hyejin Lee(2013), “Foreign Exchange Market Developments and Intervention in Korea,” *BIS Papers No. 73*, Oct. ; Bala, Sumathi(2024), “Bank of Korea Chief Says Won Volatility Is a Little ‘Excessive’ and Will Intervene If Needed,” *CBNC News*, Apr.17。

¹⁵ PBOC 曾採行之相關穩匯措施包含：(1)透過行政措施，限縮企業大額購匯額度；(2)透過較預期強勁之人民幣對美元中間價來支持人民幣匯率；(3)透過總體審慎措施，如上調跨境融資宏觀審慎調節參數，鼓勵市場跨境融資及跨境資金流入，增加金融機構與企業外債借款額度；(4)透過口頭指引，關切市場

匯率貶幅相對較小(4.04%及 2.10%)。

4. 新加坡幣：新加坡金管局(MAS)貨幣政策以匯率為基礎，其透過管理新加坡幣對一籃貨幣之名目有效匯率指數(S\$NEER)之變動，來調整其匯率政策，以確保在中期物價穩定的基礎下，達成經濟可持續性成長¹⁶。由於 2021 年以來新加坡核心通膨率明顯飆升，曾於 2023 年 1 月創下 5.5% 高點，MAS 為抑制輸入性通膨¹⁷，自 2021 年 10 月起引導新加坡幣對一籃貨幣之名目有效匯率指數相對強勢¹⁸，致上年或本年初以來，新加坡幣對美元匯率貶幅亦相對較小(0.87%及 2.29%)。

表 1 亞洲主要貨幣對美元匯率及美元指數升貶幅度

	(1) 2022/3/15	(2) 2022/12/30	(3) 2023/12/29	(4) 2024/5/31	(4)與(1)相較 升貶幅(%)	(4)與(2)相較 升貶幅(%)	(4)與(3)相較 升貶幅(%)
新加坡幣	1.3658	1.3395	1.3203	1.3512	1.08	-0.87	-2.29
澳幣	0.7196	0.6813	0.6812	0.6653	-7.55	-2.35	-2.33
人民幣	6.3800	6.9514	7.0920	7.2440	-11.93	-4.04	-2.10
新臺幣	28.612	30.708	30.735	32.420	-11.75	-5.28	-5.20
泰銖	33.536	34.608	34.279	36.828	-8.94	-6.03	-6.92
馬來幣	4.2067	4.4040	4.5940	4.7065	-10.62	-6.43	-2.39
韓元	1242.8	1264.5	1288.0	1384.5	-10.23	-8.67	-6.97
日圓	118.30	131.12	141.04	157.31	-24.80	-16.65	-10.34
美元指數	99.097	103.522	101.333	104.671	5.62	1.11	3.29

資料來源：Bloomberg

對人民幣貶值之預期；(5)調降金融機構外匯存款準備金率，以增加美元供給；(6)調高外匯遠期交易之外匯風險準備金率，以增加做空人民幣之成本；(7)在香港發行人民幣計價債券，收回人民幣流動性。

¹⁶ MAS 管理匯率機制主要特點為管理一籃貨幣(Basket)、允許匯價在特定區間(Band)波動，並逐步朝 MAS 匯率政策目標爬行調整(Crawl)，外界普遍稱其為 BBC 管理浮動匯率制。

¹⁷ 例如 2023 年新加坡食品逾 90% 係由國外進口；另新加坡能源絕大多數亦仰賴進口(參見 Singapore Food Agency(2024), “Singapore Food Statistics 2023,” *Singapore Food Statistics Report*, Apr. ; Singapore Energy Market Authority (2024), “Chapter 1: Energy Supply,” *Singapore Energy Statistics 2023*)。

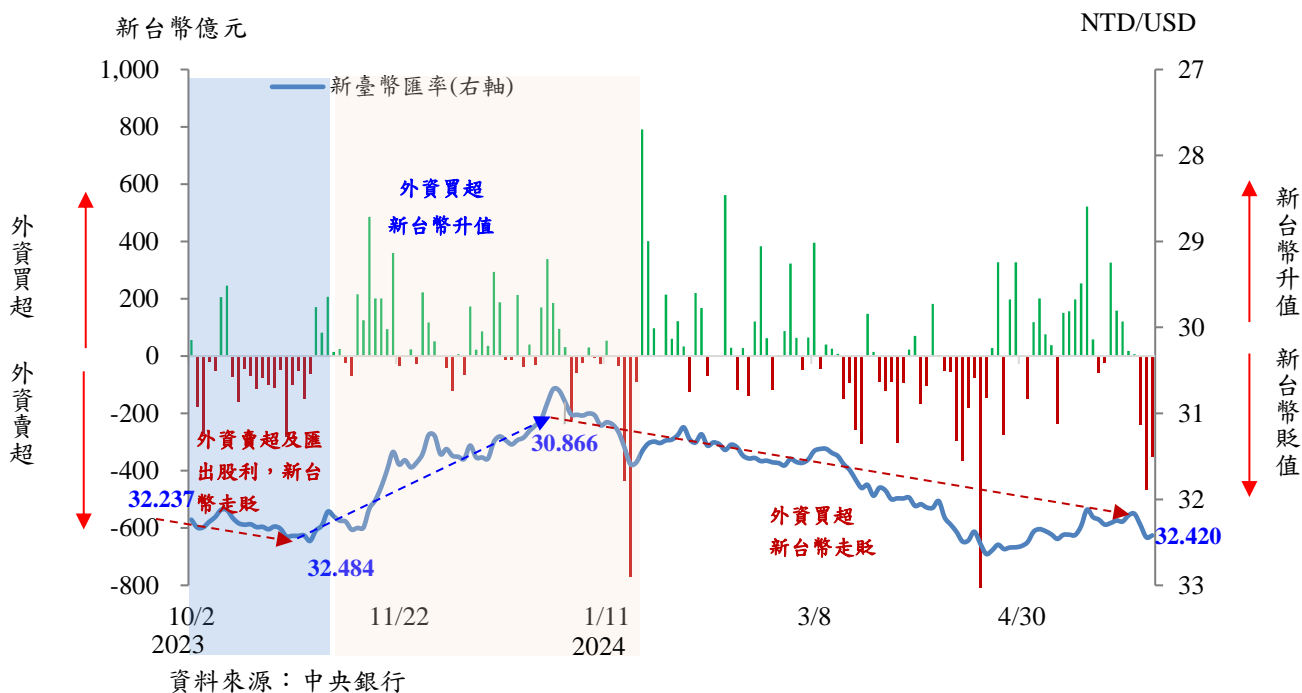
¹⁸ 2021 年 10 月至 2022 年 10 月期間新加坡金管局共 3 次調高新加坡名目有效匯率指數之升值斜率，另 3 次調高該指數之波動區間中點值。此外，2023 年 4 月迄今 MAS 維持新加坡名目有效匯率指數之升值斜率、波動區間中點值及波動範圍不變(參見 MAS 之 2021 年 10 月、2022 年 1 月、4 月、7 月、10 月及 2023 年 4 月、10 月、2024 年 1 月及 4 月貨幣政策會後聲明)。

(三) 上年 10 月以來國內股匯市走勢仍多由外資進出所主導。

國際資本移動常為影響小型開放經濟體匯市波動之主因，本行基於法定職責致力維持新台幣匯率之動態穩定。由於 2022 年 3 月 Fed 啟動升息循環，美元走強，國內匯市出現美元超額需求，本行為穩定匯市並緩和輸入性通膨，於 2022 年及 2023 年出現分別淨賣匯 130 億美元及 27.7 億美元，以維持新台幣匯率穩定。

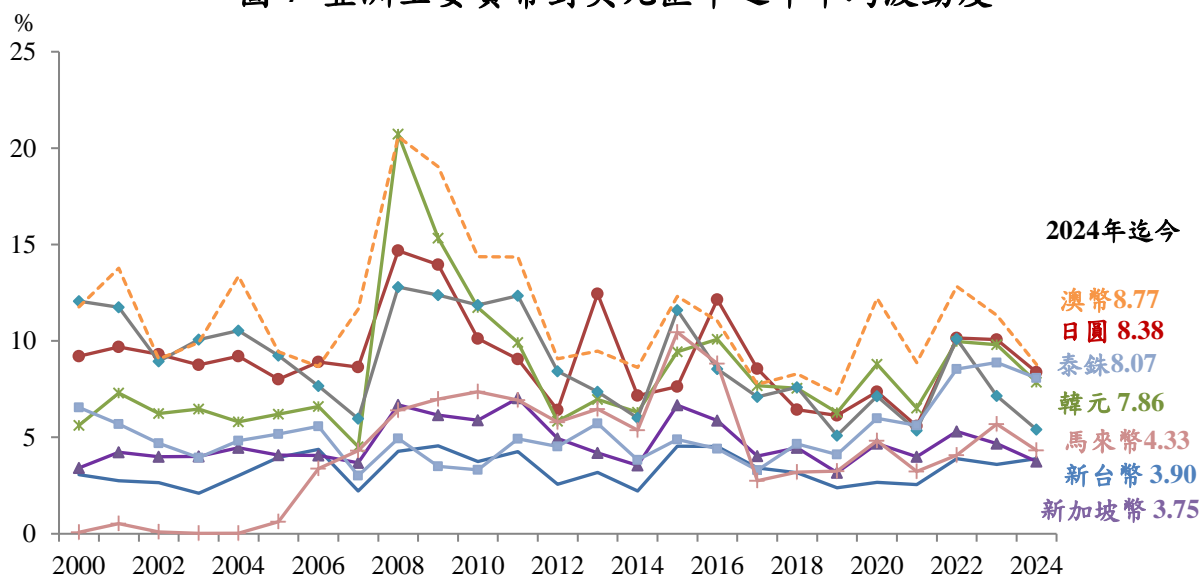
1. 上年 10 月初至該月底：Fed 立場偏鷹，美債殖利率走揚，拖累美股回檔；外資於國內股市獲利了結，大幅賣超台股 1,371 億新台幣(折約 42 億美元)，並匯出股款及多數獲配股利，致該期間台股下跌 2.16%，新台幣對美元貶值 0.47%。
2. 上年 11 月起至 12 月底：市場預期 Fed 政策利率觸頂，且最快將於本年上半年開始降息，市場風險情緒升溫，外資匯入資金並買超台股 3,920 億新台幣(折約 124 億美元)，帶動台股指數上揚 12.06%，新台幣對美元升值 5.48%。
3. 本年迄今(截至 5/31)：人工智慧(AI)熱潮持續帶動美國科技類股、國內電子股及台股指數上揚，該期間外資買超台股 182 億新台幣(折約 7.2 億美元)。惟同期間美債殖利率再次走升，帶動國際美元走強，美元指數因而上揚 3.29%，主要貨幣對美元多呈貶值，外資匯入資金從事匯率避險比率增加，另國人投資海外債券型 ETF 等需求增加，新台幣對美元貶值 5.20%(圖 6)。

圖 6 外資買賣超與新台幣匯率走勢



(四) 台灣為小型開放經濟體，貿易依存度高，且外匯市場屬淺碟型，維持新台幣匯率相對穩定有其必要性。長期以來，新台幣對美元波動度多小於日圓、韓元、泰銖、馬來幣及澳幣等亞洲貨幣，有利廠商之報價與營運，亦有助國內金融穩定與經濟成長，顯示本行維持新台幣動態穩定具有成效(圖 7)。

圖 7 亞洲主要貨幣對美元匯率之年平均波動度



註：1.各幣別波動幅度係根據匯率變動計算過去 20 天期之標準差（並將其年率化）。

2.波動幅度愈大，表示該幣別之匯率走勢較不穩定。

3.2024 年平均波動度係該年 1 月 2 日至 5 月 31 日資料平均。

資料來源：中央銀行

貳、近年日圓貶值效應對台灣整體經濟的影響有限

一、台灣出口表現主要受全球需求變化影響，日圓相對新台幣貶值，對台灣整體出口影響不大，惟推升國人赴日旅行意願，且有利台灣企業對日本直接投資或購買技術

(一)台灣出口表現主要受到國外景氣榮枯的影響，近年台灣出口成長趨緩係受全球終端需求低迷影響，非因匯率所致。

1. 2022年3月以來，Fed啟動升息循環，美元走升，日圓大幅走貶，然日本出口表現並未因貶值而有所成長。2022年日本出口衰退1.4%¹⁹；2023年，主要央行大幅升息之累積效應持續發酵，全球終端需求減緩，日本出口減幅進一步擴大(-3.8%)；本年1至4月，日本出口仍續衰退(-3.9%)。
2. 台灣出口方面，2022年，雖因全球終端需求減緩，惟受惠於台商回台投資及台灣具半導體與資通訊產品競爭優勢，台灣出口成長7.4%；2023年，續因全球終端需求不振、廠商調節庫存，致台灣出口轉為負成長9.8%；本年1至4月，隨全球景氣回溫及AI等新興科技需求增溫，台灣出口轉為正成長10.6%。

表2 台灣與日本近年出口年增率(以美元計價)及新台幣、日圓對美元匯率升貶幅度

單位：%

	台灣		日本	
	出口	新台幣對美元升貶幅度	出口	日圓對美元升貶幅度
2022年	7.4	-5.9	-1.4	-16.3
2023年	-9.8	-4.4	-3.8	-6.6
2024年1~4月	10.6	-3.9	-3.9	-11.5

註：以兩國各年之月匯率平均後，計算升貶幅。

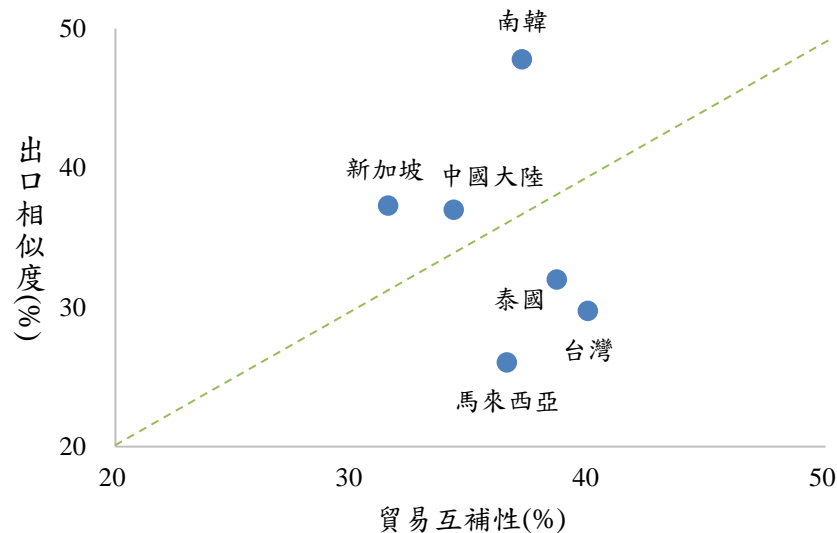
資料來源：財政部、Datastream、各國海關

¹⁹ 以美元計價，以下同。

(二)台灣與日本出口產品的相似度較低，且兩國貿易互補性較高(圖 8)，整體而言，因日圓貶值致日本出口價格競爭力上升的衝擊相對較小。

1. 亞洲主要國家中，台灣與日本出口產品的相似度²⁰低於主要貿易對手國—南韓，受日本出口價格競爭力上升的衝擊相對較小。南韓與日本出口產品的相似度最高，受到日本出口價格競爭力上升的競爭壓力較大。
2. 日本為台灣第 2 大進口國及第 1 大入超國，亦為台灣關鍵設備及零組件進口的主要來源，且台灣與日本貿易互補性²¹較高，例如，本年 1 至 4 月台灣半導體設備進口中，自日本採購的比重達 23.3%，日圓貶值有助台灣降低進口成本。

圖 8 主要亞洲國家與日本出口產品相似度與貿易互補性
(資料期間：2023 年)



資料來源：計算自 ITC Trade Map 資料

²⁰ 出口相似度指該國與日本出口產品在全球市場的重疊程度，重疊程度愈高，競爭壓力愈大。

²¹ 貿易互補性指該國進口產品與日本出口產品的重疊程度，重疊程度愈高，貿易互補性愈強。

3. 雖然台灣部分產品(如工具機)與日本相似性較高，日圓貶值似有助日本該類產品的出口競爭力。以工具機為例，資料顯示，影響工具機出口價格競爭力表現的關鍵因素中，國際景氣更勝於匯率。例如，2022、2023 年新台幣 NEER 平均貶值 0.4%，日圓 NEER 平均貶值 8.0%；同期間，兩國工具機出口均受國際需求疲弱影響而衰退，台灣工具機出口平均減少 2.7%，日本工具機出口平均減少 3.9%，減幅大於台灣。

(三)日圓貶值不利日本來台旅客人次增加，惟有助提升國人於日本之購買力，推升國人赴日旅行意願。

1. 日圓貶值將降低日本旅客之對外購買力，恐減少日本旅客赴外旅行的意願及誘因，不利於日本旅客來台人次之恢復。
2. 日本為國人出境旅行的主要國家(2023 年占 36%)，當日圓相對新台幣貶值時，國人於日本之購買力將上升，減輕國人於日本消費之負擔，推升國人赴日旅行意願。
3. 2023 年日本旅客來台 92.8 萬人次，僅恢復至疫情前的 42.8%；國人赴日旅行 422.6 萬人次，已達疫情前的 86.0%(表 3)。

表 3 日客來台及國人赴日旅行人次
(2023 年與疫情前比較)

單位：萬人次；%

	日本來台旅客人次	國人赴日旅行人次
2019 年(疫情前) (1)	216.8	491.2
2023 年 (2)	92.8	422.6
比率(%) (3)=(2)/(1)	42.8	86.0

資料來源：交通部

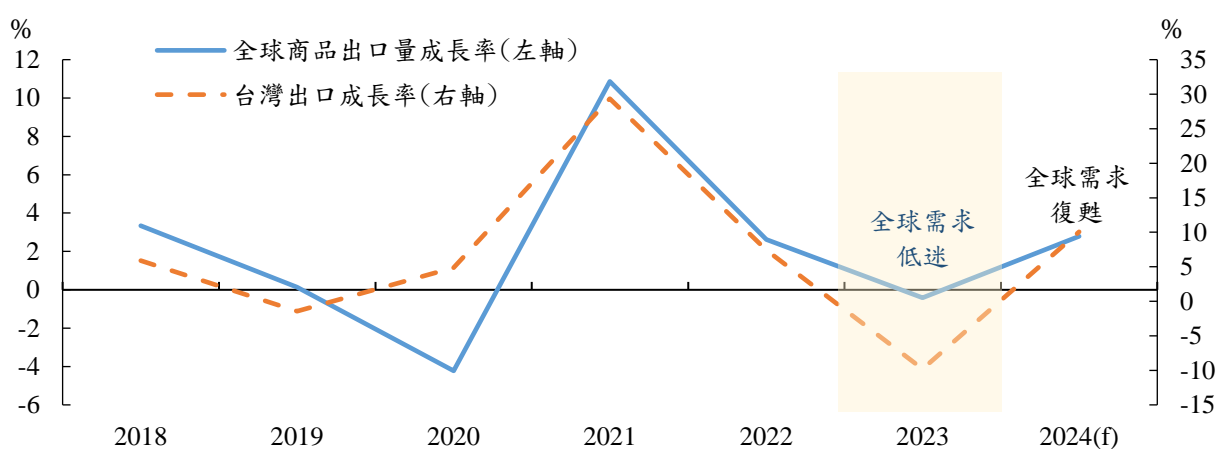
(四)就跨境直接投資而言，企業長期投資主要著眼於未來投資收益及全球布局策略，當前更深受地緣政治、全球供應鏈重組及當

地國投資獎勵政策影響；而當日圓貶值，可提高新台幣相對日圓的購買力，有利台灣企業對日本直接投資或購買技術。

二、近年台灣經濟成長變化主要受國際景氣影響

(一)全球商品出口量成長率可反映全球需求變化，長期以來，台灣出口成長率與全球商品出口量成長趨勢一致(圖 9)。

圖 9 全球商品出口量與台灣出口成長率



註：f 代表預測值。

資料來源：IMF、主計總處(2024/5/30)

(二)國際景氣波動牽動台灣出口與投資表現，影響經濟成長動能。

1. 2022 年，半導體業者持續購置資本設備，民間投資穩健成長，惟全球景氣受主要央行加大貨幣政策緊縮力道、俄烏戰爭影響而走緩，致台灣出口成長趨緩，使經濟成長率由 2021 年的 6.62% 降為 2.59%(表 4)。
2. 2023 年受先進國家大幅升息累積效應影響，全球終端需求低迷，致台灣出口與民間投資衰退，經濟成長率續降至 1.28%。

表 4 台灣 GDP 成長率及其組成項目貢獻度

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		
					政府消費	政府投資	公營投資		輸出	(-) 輸入	
2022	2.59	3.64	1.68	1.71	0.66	0.16	0.17	-0.74	-1.05	1.14	2.18
2023	1.28	0.98	3.74	-2.66	0.13	0.18	0.16	-0.58	0.30	-3.17	-3.47
2024	3.94	2.89	1.35	0.32	0.33	0.23	0.14	0.53	1.04	5.34	4.30

註：2024 年為預測值。

資料來源：主計總處(2024/5/30)

3. 隨本年全球景氣回溫，加以 AI、雲端(Cloud computing)與高效能運算(High Performance Computing, HPC)等新興科技產品需求熱絡，預期台灣出口與民間投資動能隨之回溫，主計總處最新預測台灣經濟將穩健成長 3.94%²²。

(1)隨全球終端需求改善，新興科技應用推展，以及國內半導體與伺服器等供應鏈具競爭優勢，可望帶動台灣相關產品出口成長，挹注本年輸出成長。

(2)製造業者對未來景氣看法持續樂觀，部分半導體供應鏈業者上修本年資本支出目標，增添本年民間投資動能。

參、結語：近年來美元獨強，致亞幣與主要國際貨幣多呈貶值，亞洲各國央行為因應匯率大幅波動及減緩輸入性通膨，多採行阻貶措施，而不是競貶；至於日圓貶值效應對台灣整體經濟的影響有限

(一)自 2022 年 3 月以來，Fed 及 ECB 陸續大幅升息，BOJ 則仍採極寬鬆貨幣政策，致日圓與美元及歐元間利差均呈擴大；由於日圓係自由浮動匯率，匯率走勢易受國際資本移動、利差交易

²² 主計總處 5 月公布預測值為國內主要機構最新資料；本行 3 月對本年台灣經濟成長率的預測數為 3.22%，最新預測結果將於 6 月 13 日理監事會議後對外公佈。

及市場預期等因素影響，加以近兩年日本貿易帳均為逆差，日圓因而大幅貶值。

(二) Fed 啟動升息循環迄今，壓抑全球需求，惟美國經濟仍具韌性，經濟表現一枝獨秀，帶動美元獨強，各主要貨幣多呈貶值。以美元指數而言，升幅達 5.62%(2022/3/16~2024/5/31)，反映歐元等一籃主要國際貨幣均走弱；而亞洲各國貨幣亦在美元獨強下呈現貶值，各國央行為因應匯率大幅波動及減緩輸入性通膨等考量，多採行阻貶措施，而不是競貶。

(三) 台灣出口與經濟成長主要受全球景氣牽動，日圓貶值效應對台灣經濟表現影響有限。台灣與日本出口產品的相似度較低，兩國貿易互補性較高，整體而言，受日圓貶值致日本出口價格競爭力上升的衝擊相對較小。日圓貶值效應，雖可能影響工具機等傳統產業的競爭力，惟影響該等產業出口表現的關鍵因素中，全球景氣更勝於匯率影響。此外，日圓貶值推升國人赴日旅行意願，進而影響國人在台旅遊消費。

(四) 未來本行仍將持續關注主要經濟體貨幣政策動向、美中貿易爭端加劇全球貿易零碎化發展、中國大陸經濟復甦情形、地緣政治風險、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！