

附件

國內外經濟金融情勢分析

經濟研究處

114年3月20日

目 錄

- 一、國際經濟金融情勢
- 二、國內經濟情勢
- 三、國內金融情勢
- 四、國內物價情勢

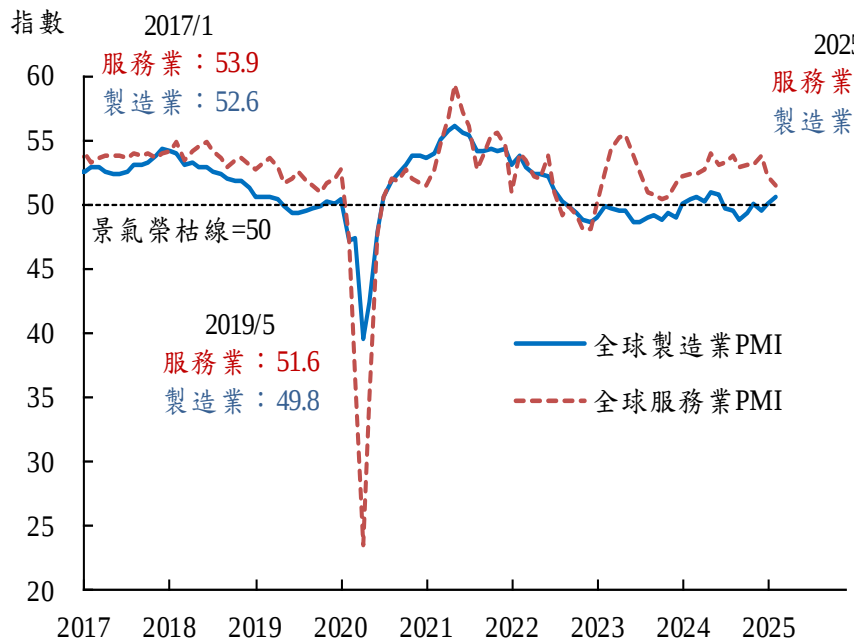
一、國際經濟金融情勢

美國新政府經貿政策的不確定性

- 美國經貿(關稅)政策及部分國家的反制措施
 - ✓ 增添全球經濟成長放緩、通膨上升的風險
 - ✓ 加劇全球金融市場波動
- 各國央行貨幣政策審慎因應相關衝擊

全球製造業景氣略回溫，惟受政策不確定性影響

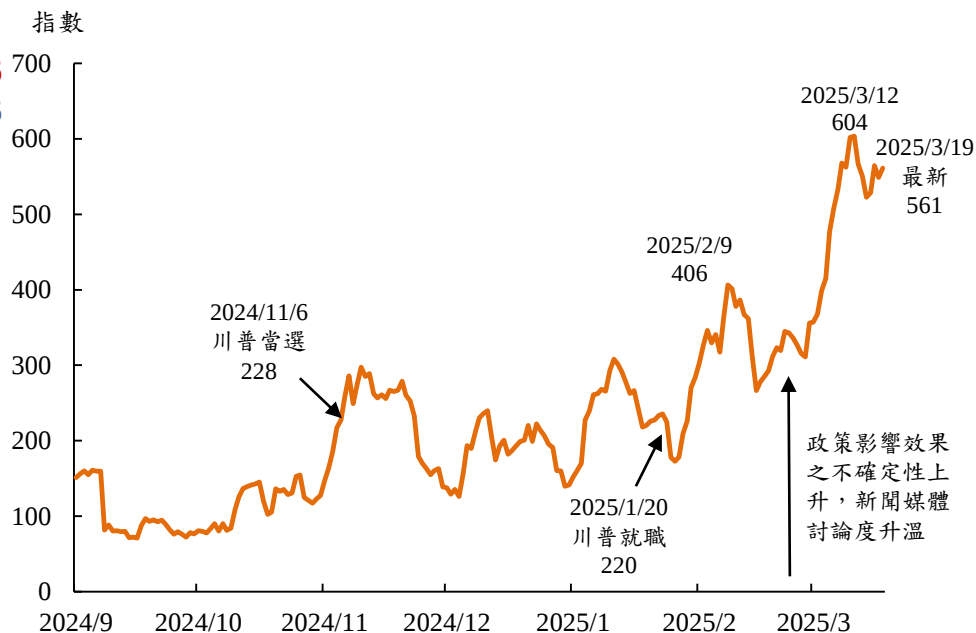
全球製造業與服務業PMI



註：PMI指數高於50表示產業景氣處於擴張期(expansion)，低於50表示處於緊縮期(contraction)。

資料來源：J.P. Morgan

美國經濟政策不確定性指數



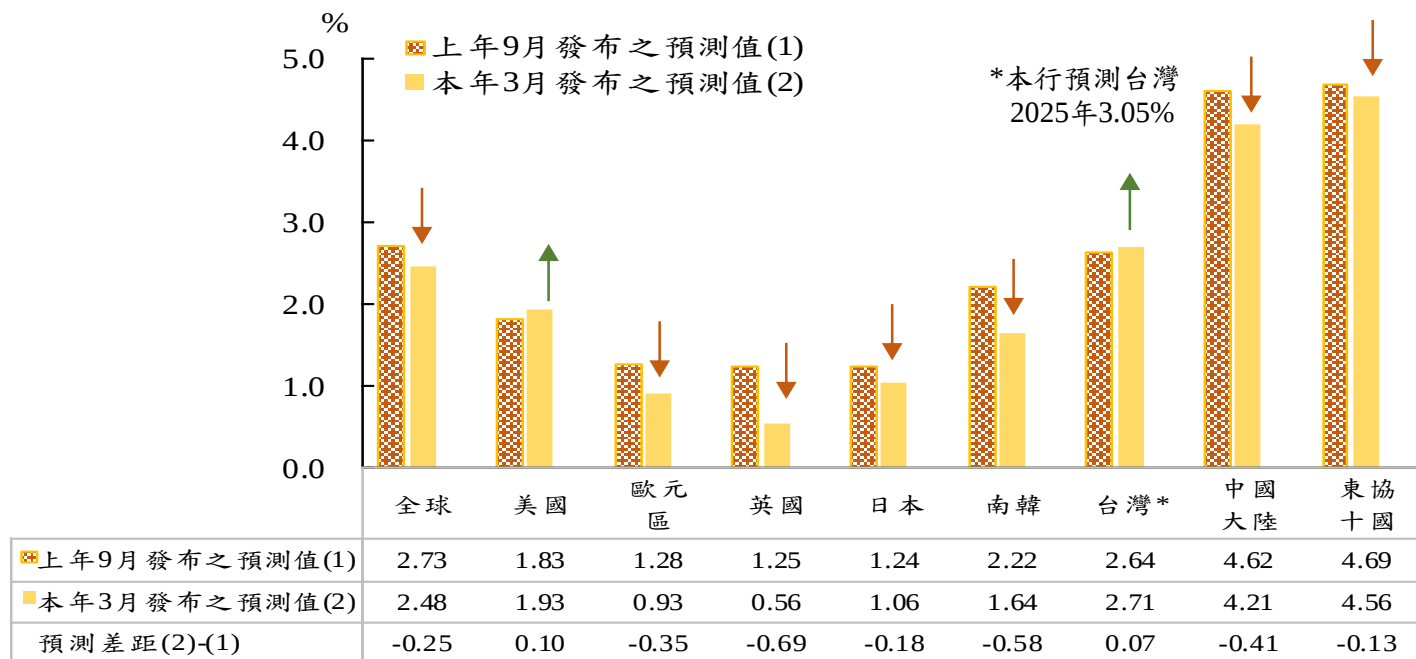
註：以美國新聞報導中使用經濟政策、不確定性、政府法案、財政赤字等關鍵字之出現頻率，編製美國經濟政策不確定性指數。

資料來源：Bloomberg

本(2025)年以來，全球PMI回升，略高於50，顯示製造業景氣仍處擴張期；服務業景氣則續呈擴張。

美國新政影響之不確定性升高，不利全球經濟成長

S&P Global對2025年主要經濟體
經濟成長率預測值變動情形



註：↓及↑表示S&P Global於本年3月發布對2025年經濟成長率之預測值，相較上年9月發布之預測值為下調或上調。本年全球經濟成長率預測值2.48%，低於上年之2.74%。

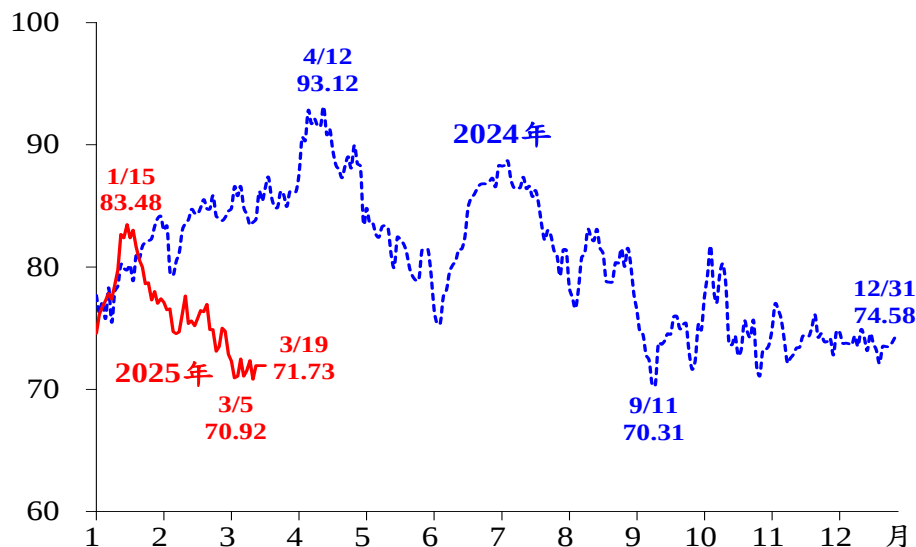
資料來源：S&P Global

美國政策影響不確定性升高將降低企業與民眾信心，貿易成長動能下降，另恐導致金融市場大幅波動，皆增添經濟成長下行風險；S&P Global下調本年全球經濟成長率預測值。

近期國際油價震盪走跌，預期本年油價低於上年

布蘭特原油現貨價格

美元/桶



資料來源：LSEG Datastream

布蘭特原油價格預測值

單位：美元/桶

預測機構	2024年 實際值	2025年 預測值
EIA*(3/6)	80.5	74.2
EIU**(3/17)		75.6
S&P Global Market Intelligence (3/18)		72.9
平 均		74.2

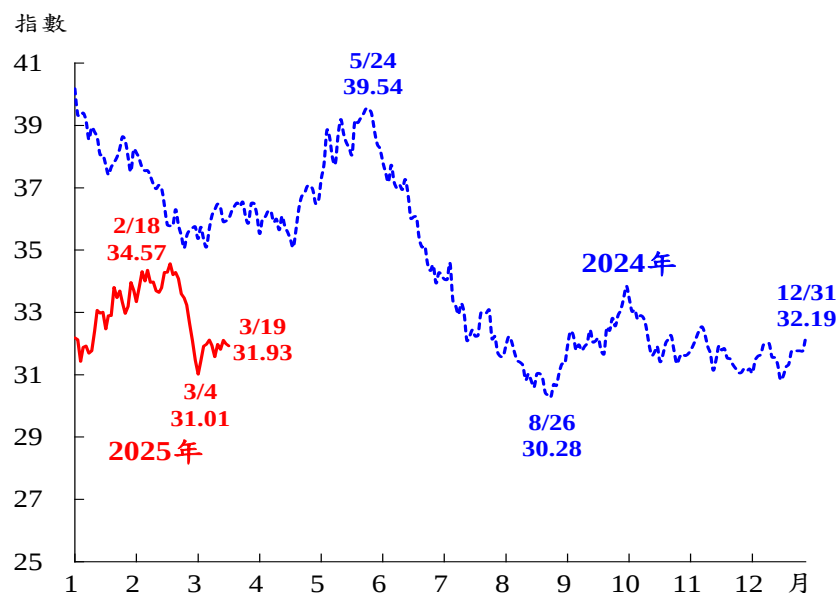
* U.S. Energy Information Administration

** Economist Intelligence Unit

美國冬寒帶動取暖需求，復以拜登政府新增對俄供應鏈制裁，大幅推升油價；嗣因川普上任，預期關稅政策恐干擾全球經貿發展，加以OPEC+預計4月後產量逐步增加，油價轉跌。機構預測本年油價平均每桶74.2美元，低於上(2024)年之80.5美元。

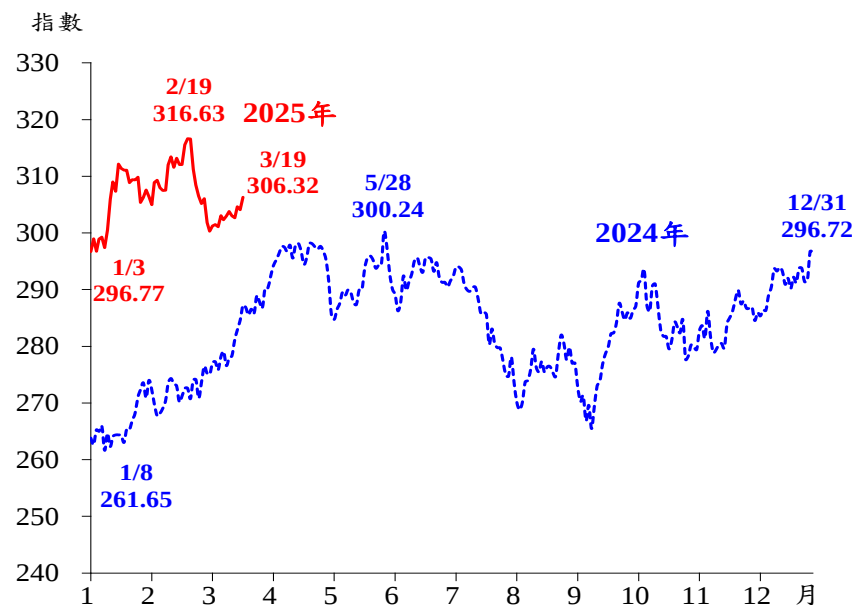
穀價先漲後跌、整體國際商品略漲

穀物3個月期貨價格指數



資料來源：Bloomberg

R/J CRB期貨價格指數

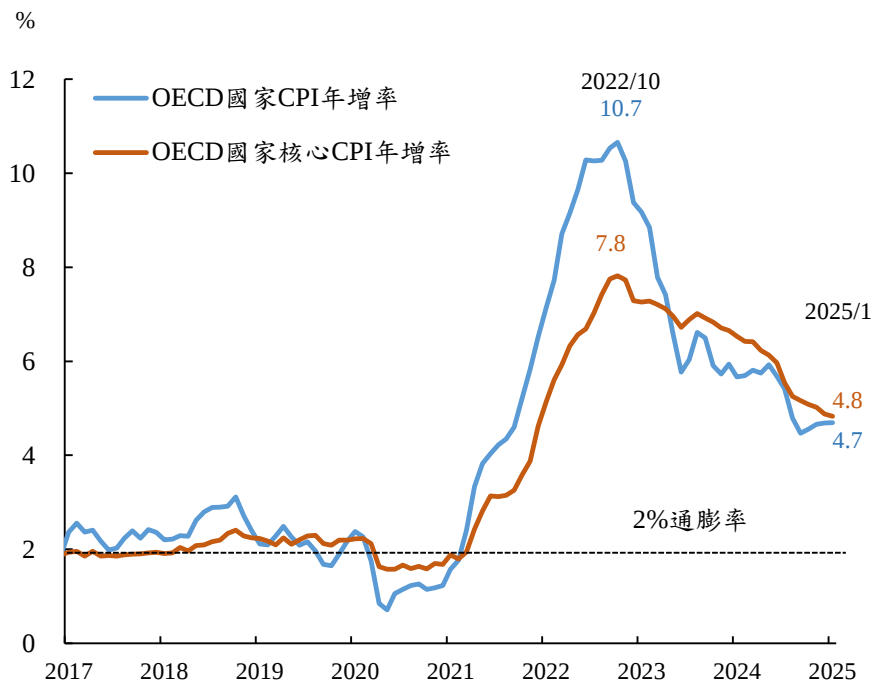


資料來源：LSEG Datastream

主要產區氣候寒冷不利產出，嗣因預期俄烏戰爭將停戰，加以氣候改善，穀價先漲後跌。中國大陸進口銅增長，復以關稅課徵將推升成本，工業用基本金屬價格上漲，加以可可、咖啡等軟性商品受氣候異常影響致價格上漲，惟近期因原油、穀物價格下挫，致代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數自高點回降。

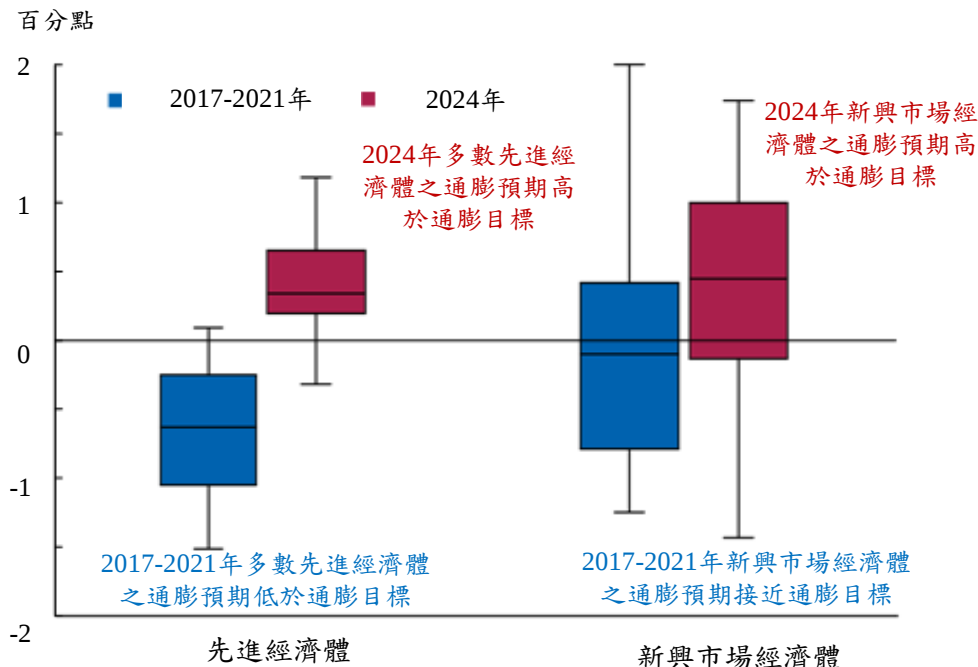
全球通膨率續降，惟仍高於多數央行通膨目標

OECD國家通膨率及核心通膨率



註：OECD以38個會員國之消費支出為權數，編製OECD國家通膨相關數據；核心CPI年增率為不含食品及能源之通膨率。
資料來源：OECD

通膨預期與通膨目標差距

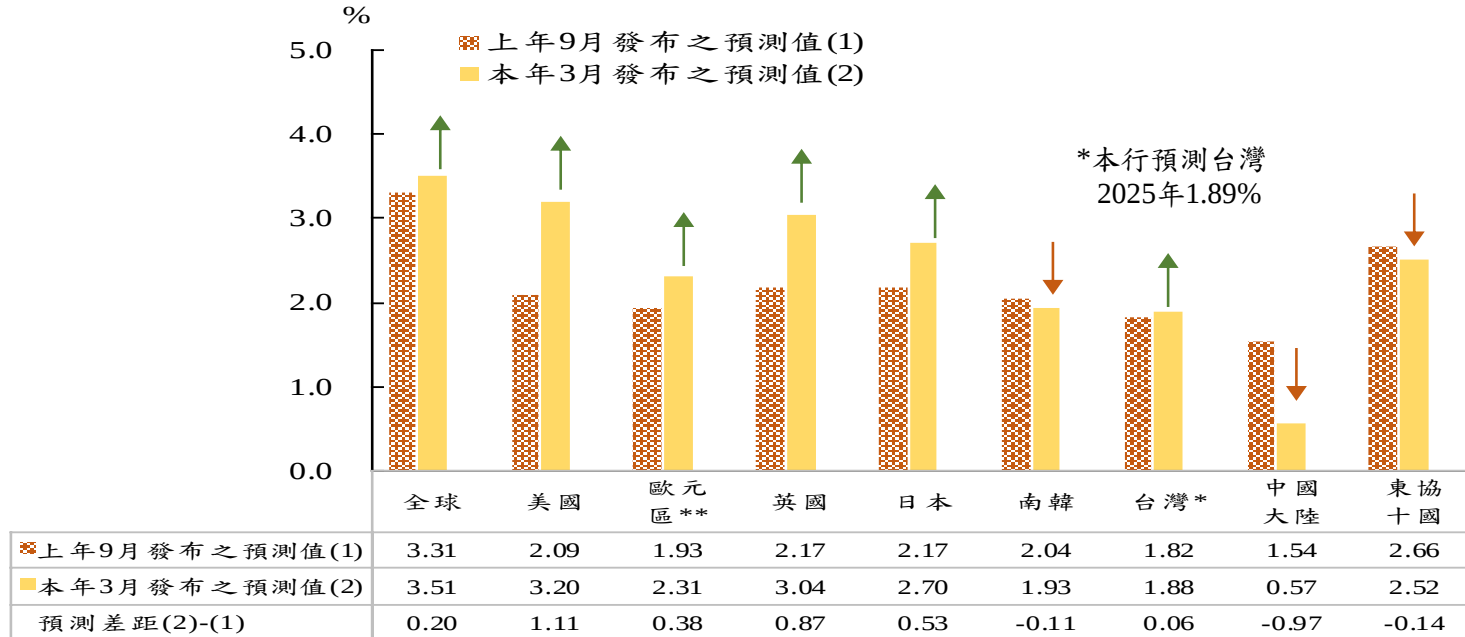


註1：圖中數值大於0表示民眾通膨預期高於央行通膨目標。
2：箱型圖上下緣分別為第25及75分位數，箱型內水平線為第50分位數(即中位數)。
資料來源：IMF

全球通膨自2022年10月後隨原油等主要大宗商品價格走跌而降溫，主要經濟體通膨率持續下降，核心通膨率亦下降，惟仍高於多數央行通膨目標。

美國新政增添通膨上行風險

S&P Global對2025年主要經濟體 CPI年增率預測值變動情形



** 歐元區為HICP (Harmonised Index of Consumer Prices)

註：↓及↑表示S&P Global於本年3月發布對2025年CPI年增率之預測值，相較上年9月發布之預測值為下調或上調。本年全球CPI年增率預測值3.51%，低於上年之4.47%。

資料來源：S&P Global

S&P Global上調本年全球CPI年增率預測值，惟主要經濟體表現分歧；其中美國關稅稅率上升將直接影響進口商品價格，另若供應鏈由低成本、高效率生產基地加速轉向在地生產，將促使最終商品價格上漲，增添全球通膨率上行壓力。

主要央行貨幣政策立場分歧

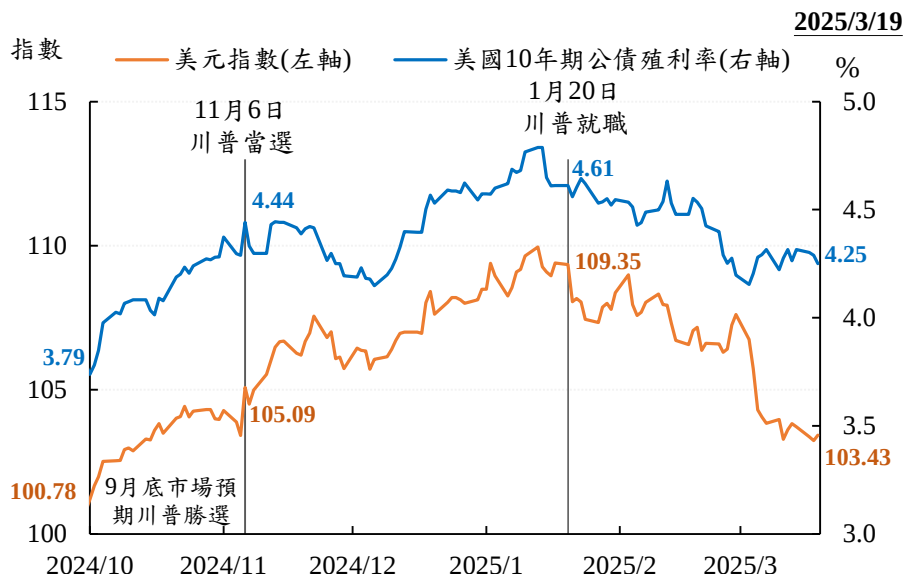
美國不急於降息，歐元區持續降息，日本暫停升息步伐，中國大陸貨幣政策續寬鬆

Fed	● 1月及3月均決議維持聯邦資金利率目標區間於4.25%~4.50%不變。
	● 3月會議利率預估點陣圖顯示， 本年預期再降息0.50個百分點 ；另調降美國經濟成長率，並調升通膨率預期。
	● 3月會議決議 自4月起每月最高減持美國公債250億美元之操作 ，將 下調至50億美元 ，機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)則維持每月最高減持350億美元。
	● 主席Jerome Powell於本年3月政策會議表示， 經濟前景之不確定性上升 ，FOMC將密切關注通膨與就業之雙重政策目標風險；目前 長期通膨預期仍屬穩定 ，短期通膨率可能受「關稅通膨」影響， 若通膨上升為暫時性，靜觀其變尚屬妥適 。
ECB	● 1月及3月各決議降息 0.25個百分點 ，調降後隔夜存款利率、主要再融通操作利率與邊際放款利率分別為2.50%、2.65%及2.90%。
	● 資產購買計畫(APP)與因應疫情緊急購買計畫(PEPP)均於上年終止再投資，資產負債表規模將隨持有債券到期逐步下降。
	● 總裁Christine Lagarde於3月政策會議後記者會表示， 歐元區通膨發展符合預期 ，貨幣政策明顯趨於寬鬆， 惟經濟持續面臨挑戰 ；鑒於當前不確定性不斷上升，未來將持續基於最新經濟金融數據，逐次確定妥適的貨幣政策立場， 不預先承諾利率路徑 。。
BoJ	● 1月決議將政策利率(無擔保隔夜拆款利率)由0.25% 提高至0.5% 。
	● 3月決議暫停升息，主因川普2.0政策增添全球經濟不確定風險，將進一步觀察國內經濟與物價發展，藉以調整貨幣政策。
人行	● 人行持續寬鬆貨幣政策，除透過公開市場逆回購及中期借貸便利(MLF)等工具向市場釋出資金外，並 在原有基礎上增加國債買賣及買斷式逆回購操作 ，以提高市場流動性之控管品質。
	● 人行行長潘功勝於3月全國人大會議表示，當前存款準備金率及結構性貨幣政策利率 仍有調降空間 ，未來將根據國內外經濟金融情勢與金融市場運行狀況， 擇時降準降息 。

資料來源：各央行網站

不確定性上升影響投資信心，「川普交易」行情降溫

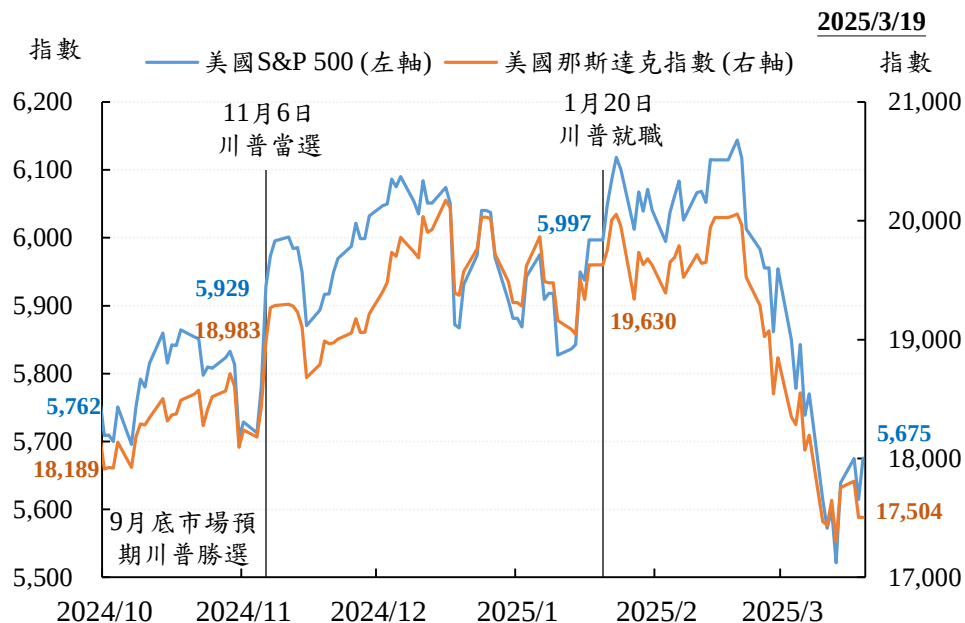
美元指數與美國10年期公債殖利率走勢



註：DXY美元指數權重分別為歐元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)。

資料來源：LSEG Datastream、美國財政部

美國主要股價指數走勢



資料來源：LSEG Datastream

川普總統上任後，政策影響之不確定性持續上升，減損企業及民眾投資信心，美國公債殖利率與美元指數走低，美國股市亦修正，金融市場「川普交易」樂觀行情降溫。

影響全球經濟前景之風險因素

美國川普總統新政影響具高度不確定性

- 美國推出多項關稅政策，貿易對手國亦祭出報復措施，全球貿易政策不確定性大增，增添全球經濟下行風險。
- 美國以關稅政策提高雙邊談判籌碼，對其他國家及產業產生不平衡影響，恐打亂全球供應鏈布局，企業愈難經營。

主要央行貨幣政策調整步伐面臨挑戰

- 加徵關稅、限縮移民等政策恐推升物價，致Fed更謹慎評估降息；歐元區經濟平疲，ECB或持續降息；中國大陸內需疲弱，預期人行將維持寬鬆；日本通膨率走高，工資持續成長，惟全球經濟下行風險升高，BoJ暫停升息步伐。
- 若主要央行貨幣政策分歧程度擴大，恐致國際資金頻繁流動，金融市場波動加劇。

中國大陸經濟下行風險仍存

- 中國大陸遭內外夾擊，內有房地產問題且消費疲弱恐陷通縮，外有美國對其發起貿易戰及科技戰；當局雖陸續推出激勵措施，惟整體效果仍待觀察。
- 若經濟問題未能改善，長期供需失衡恐致出口產品低價傾銷，衝擊他國產業並引發反制措施，影響全球經貿發展。

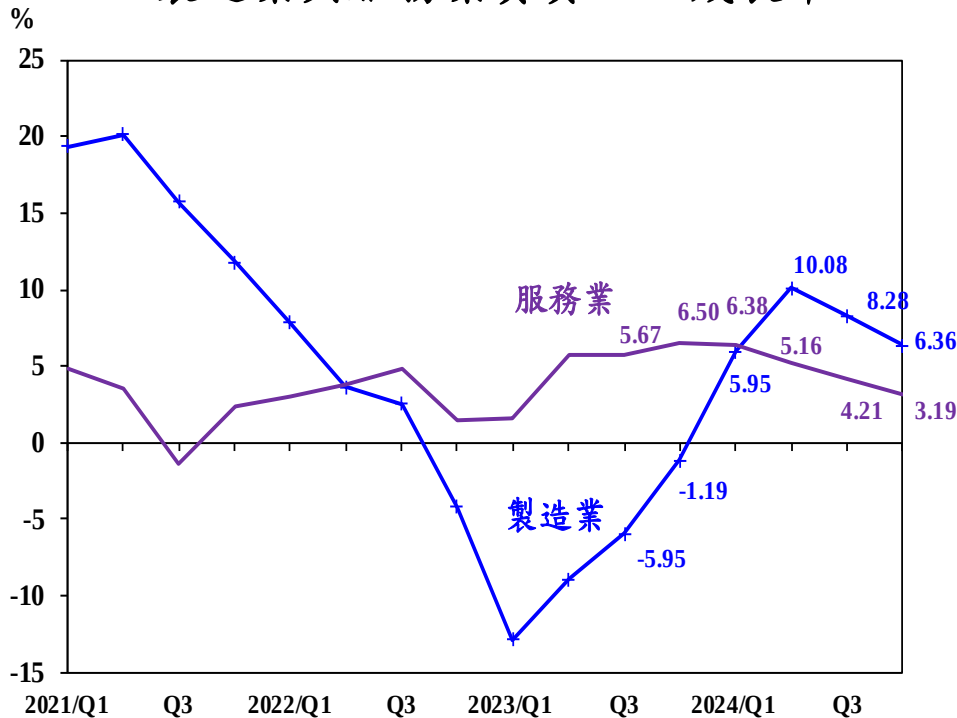
地緣政治風險與結構性因素影響物價與社會穩定

- 全球地緣政治風險使供應鏈不確定性升高，恐增加市場波動程度，並使全球化放緩且趨向零碎化，導致生產效率下降，加以人口老化、能源轉型及極端氣候等結構性轉變，恐引發供給面通膨壓力，減損成長動能。
- 若經濟前景不佳或通膨降溫未如預期，降低民眾經濟信心，恐導致社會動盪程度上升。

二、國內經濟情勢

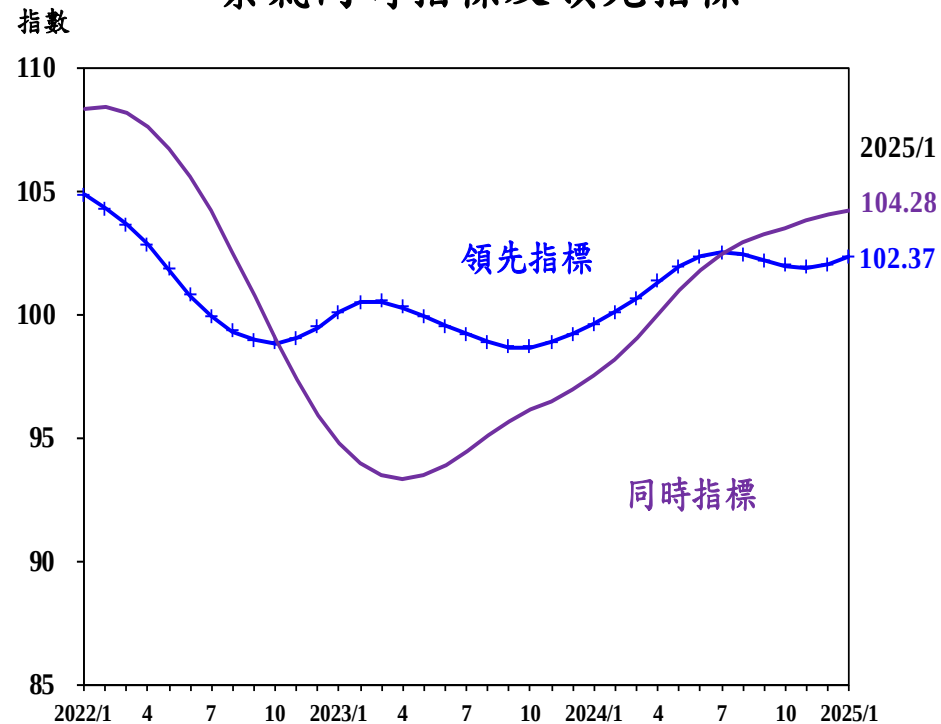
國內景氣溫和擴張

製造業與服務業實質GDP成長率



資料來源：主計總處

景氣同時指標及領先指標

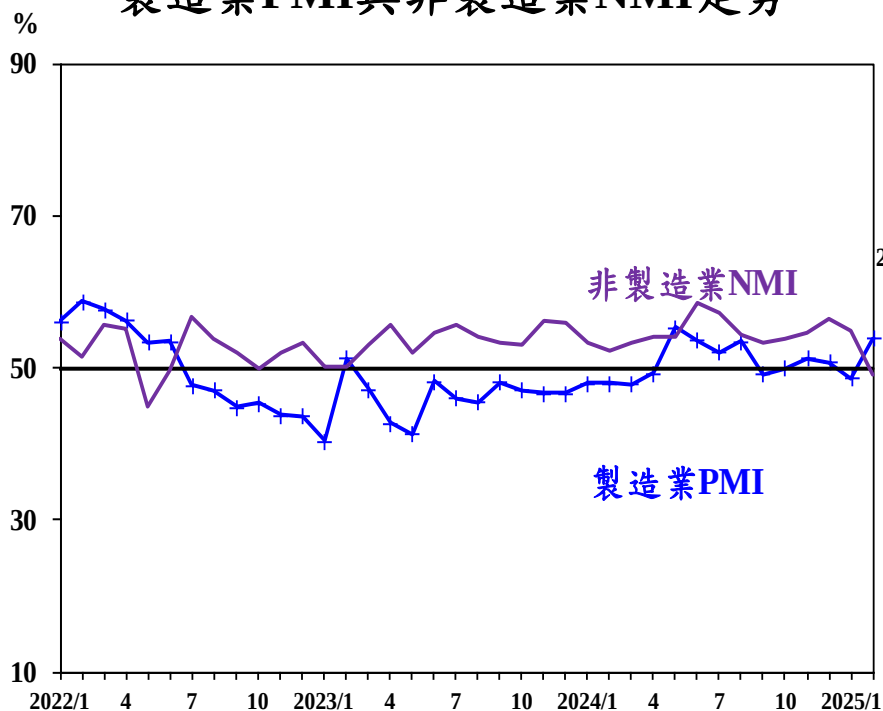


資料來源：國發會

製造業及服務業持續成長；另領先指標經回溯修正後轉為上升，同時指標亦續呈上升，當前國內景氣溫和擴張。

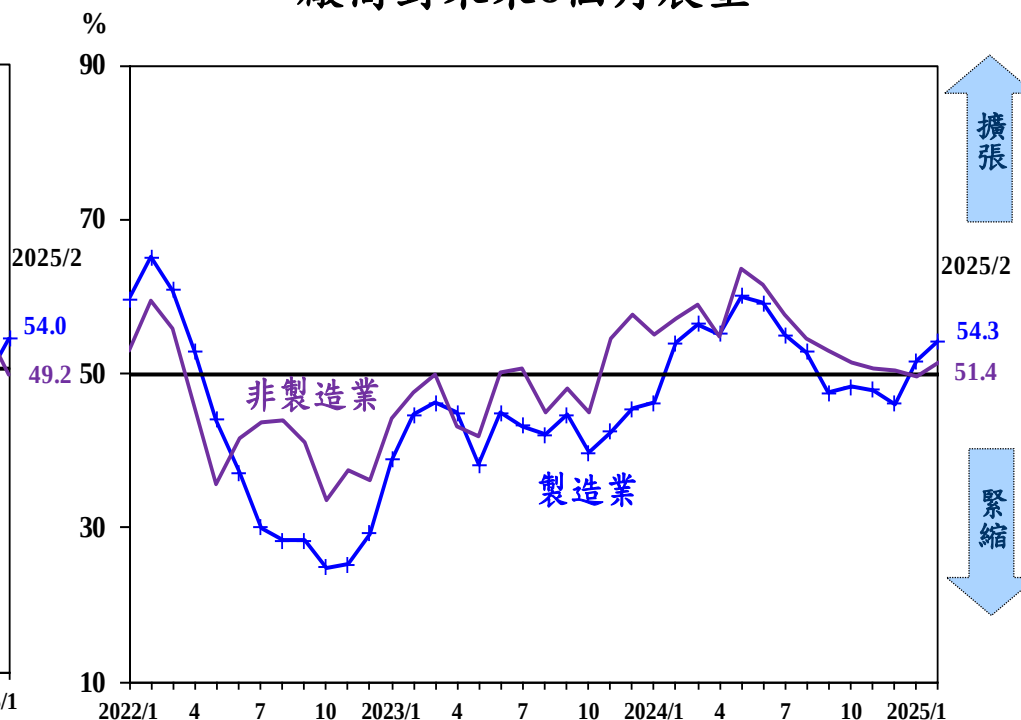
製造業與非製造業廠商對未來景氣展望均處擴張區間

製造業PMI與非製造業NMI走勢



資料來源：國發會、中經院

廠商對未來6個月展望

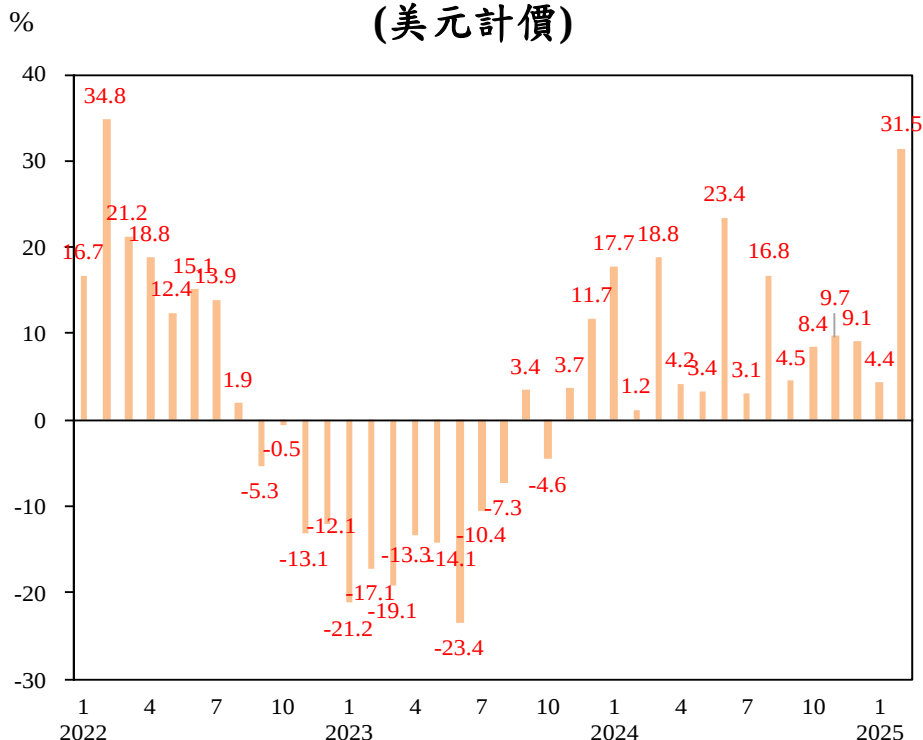


資料來源：國發會、中經院

受惠於新增訂單與生產指數擴張，2月製造業PMI回升5.3個百分點至54.0%，而非製造業則因商業活動與新增訂單轉為緊縮，2月NMI續跌5.8個百分點至49.2%，為自2022年7月以來首次呈現緊縮。對未來6個月展望方面，製造業指數續揚2.6個百分點至54.3%，非製造業指數51.4%，轉呈現擴張。

資通與視聽產品及電子零組件出口暢旺，惟傳產貨品出口動能疲軟

各月出口年增率
(美元計價)



主要產品出口年增率
(美元計價)

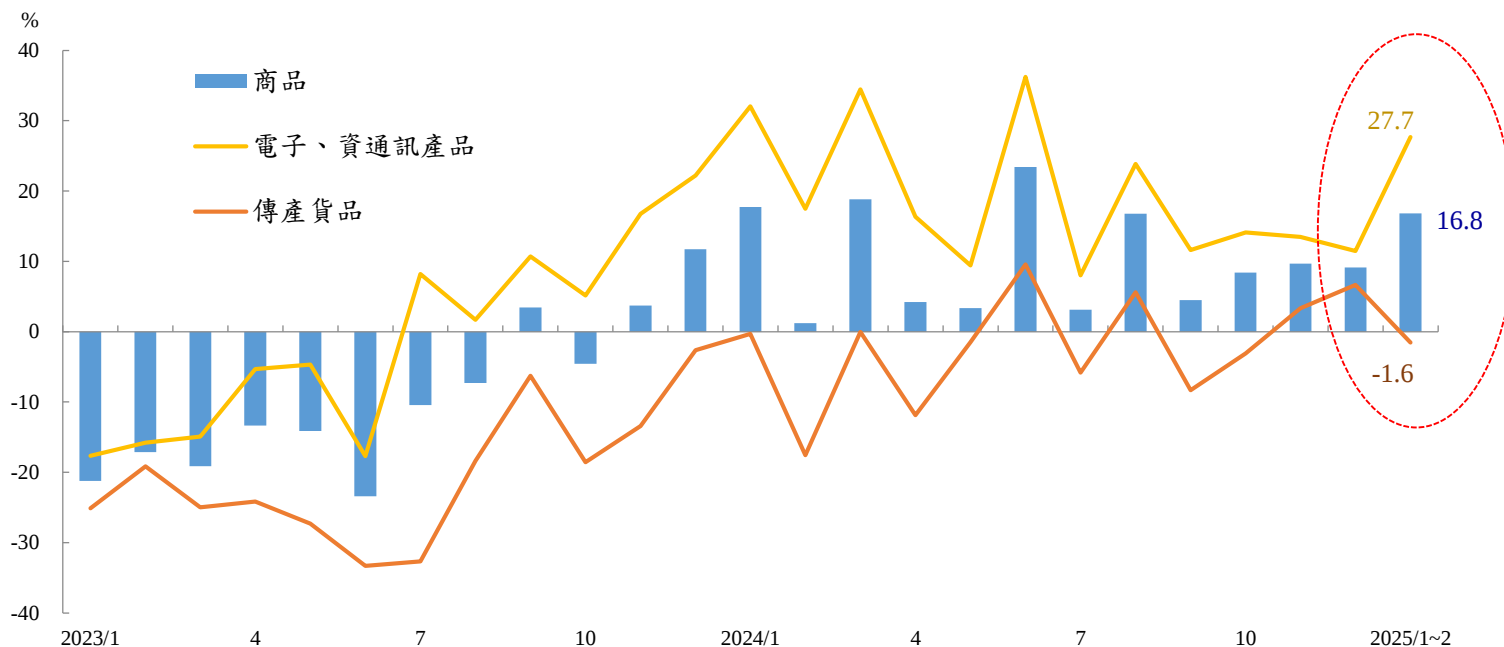
	2025/2	2025/1-2			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	31.5	800.2	100.0	16.8	16.8
資通與視聽產品	65.5	265.6	33.2	48.2	12.6
電子零組件	24.6	284.3	35.5	13.0	4.8
電機產品	23.5	21.6	2.7	11.8	0.3
機械	14.0	35.6	4.5	2.8	0.1
光學及精密儀器	14.7	18.1	2.3	5.1	0.1
運輸工具	3.8	16.7	2.1	-2.5	-0.1
基本金屬及其製品	16.5	42.9	5.4	-1.1	-0.1
塑橡膠及其製品	6.8	28.7	3.6	-3.6	-0.2
礦產品	22.4	23.0	2.9	-8.4	-0.3
化學品	5.7	26.7	3.3	-7.7	-0.3

資料來源：財政部

本年1至2月台灣出口年增16.8%，資通與視聽產品及電子零組件出口受惠於AI等新興科技應用商機而持續增長；而礦產品、化學品則受國際油價低檔震盪、海外同業低價競爭及市況不佳等影響，出口減幅較大。

資通與視聽產品及電子零組件出口暢旺，惟傳產貨品出口動能疲軟(續)

商品、電子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加上資通與視聽產品。

資料來源：財政部

本年以來傳產貨品仍面臨全球產能過剩或同業低價競爭之不利因素，以致出口動能疲軟，惟受惠AI等新興科技需求殷切，電子零組件與資通訊產品出口暢旺，明顯推升商品出口成長力道。

1至2月對美國及東協出口金額創歷年同期新高

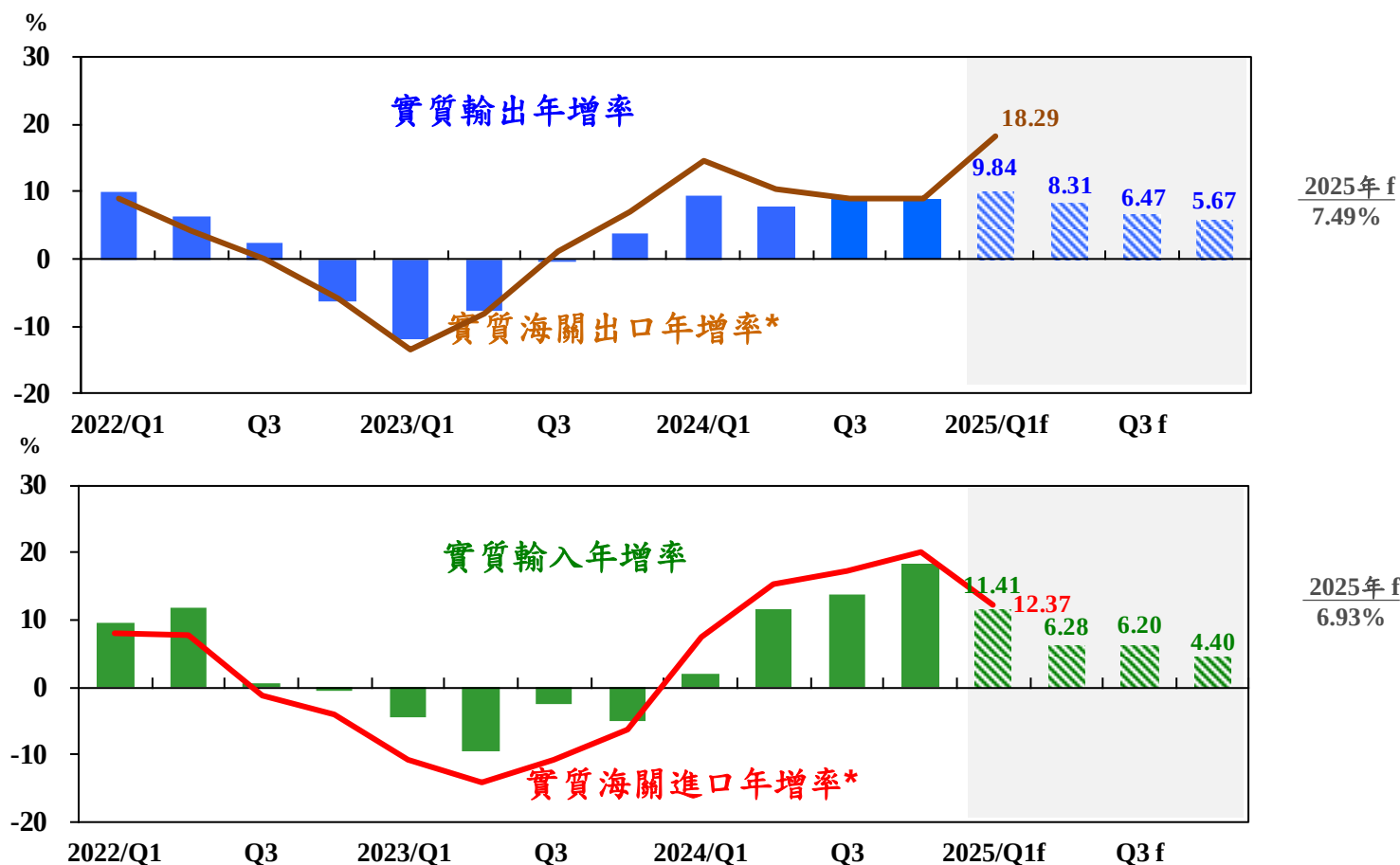
主要地區出口年增率
(美元計價)

	2025/2				2025/1-2			
	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	413.1	100.0	31.5	31.5	800.2	100.0	16.8	16.8
美國	117.7	28.5	65.6	14.8	202.3	25.3	30.5	6.9
東協十國	77.0	18.6	17.3	3.6	159.8	20.0	19.4	3.8
日本	21.1	5.1	19.2	1.1	42.7	5.3	12.8	0.7
中國大陸(含香港)	117.2	28.4	27.9	8.1	224.3	28.0	5.3	1.7
歐洲	26.2	6.4	-4.9	-0.4	52.2	6.5	-12.1	-1.0

資料來源：財政部

1至2月對美國及東協出口金額創歷年同期新高，主要出口市場中僅對歐洲出口呈衰退。

本年輸出成長動能延續



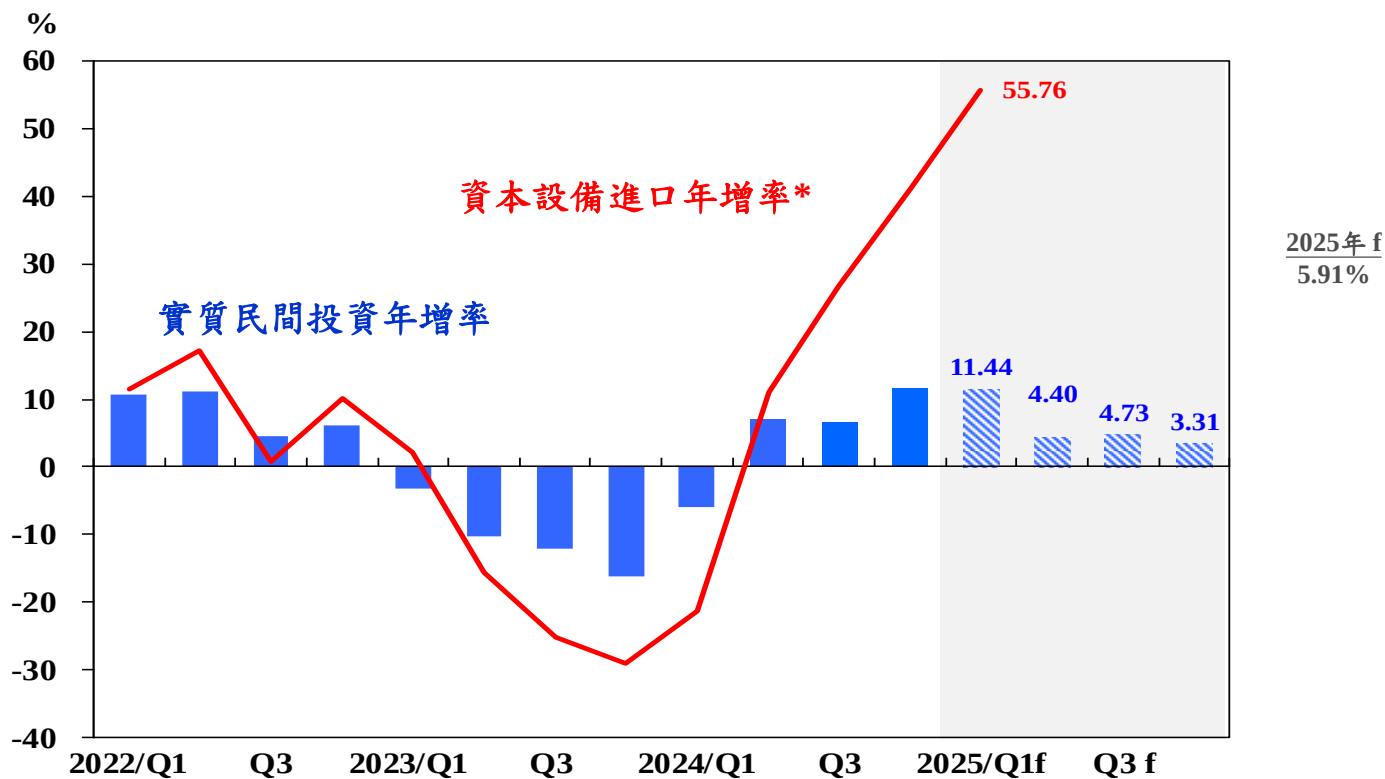
*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2025/Q1為1至2月資料。

f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

AI等新興科技應用需求殷切，維繫相關供應鏈出口動能。本行預測本年實質輸出(入)成長率為7.49%(6.93%)。

本年民間投資可望持續擴增

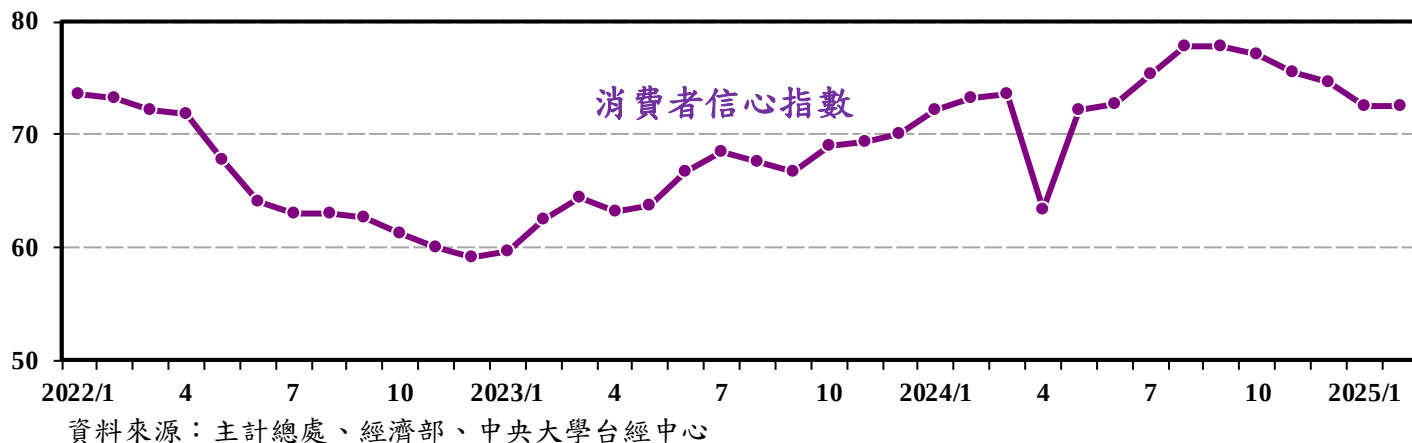
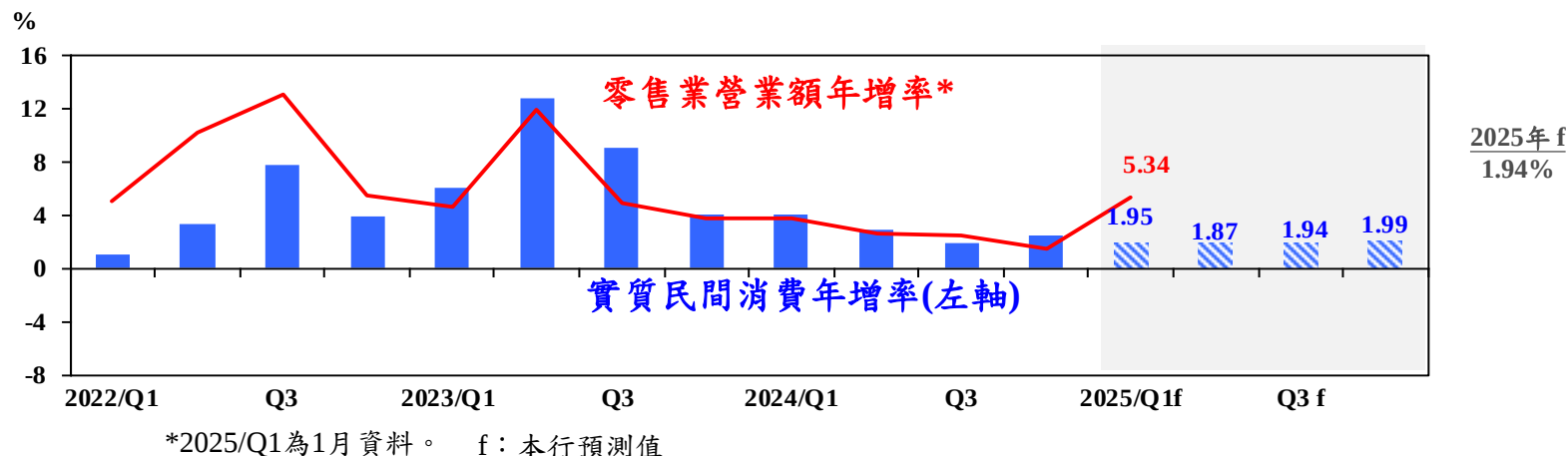


* 美元計價；2025/Q1為1至2月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

半導體供應鏈持續擴充先進製程、高階封裝，伺服器供應鏈亦廣續擴增在台產能，以及運輸業者持續增購運具，有助增添民間投資成長動能。本行預測本年實質民間投資成長率為5.91%。

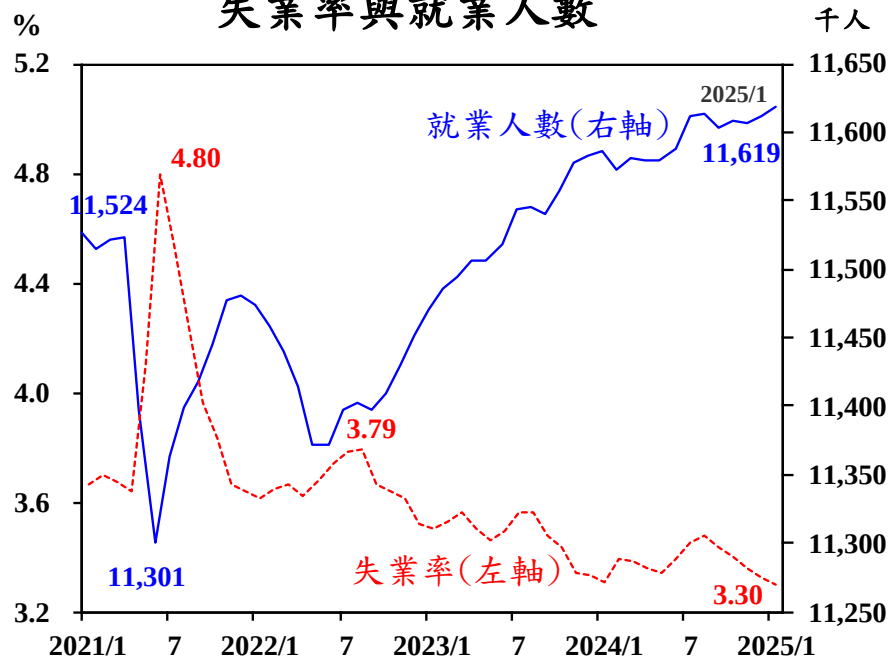
本年民間消費溫和成長



近期就業情勢穩定，上年實質薪資轉呈正成長，有助維繫民間消費動能。惟受美國經貿政策影響之不確定性攀升，加劇金融市場波動，衝擊民眾消費信心，本年民間消費成長力道恐難大幅擴增，本行預測本年實質民間消費成長1.94%。

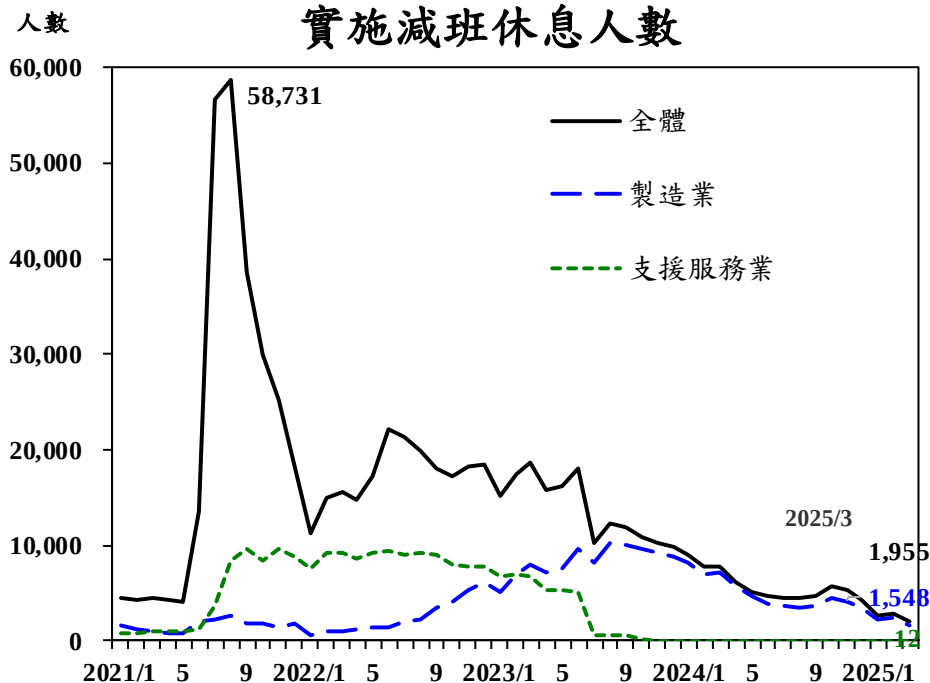
整體就業人數回升，失業率下滑，減班休息人數減緩

失業率與就業人數



資料來源：主計總處

實施減班休息人數



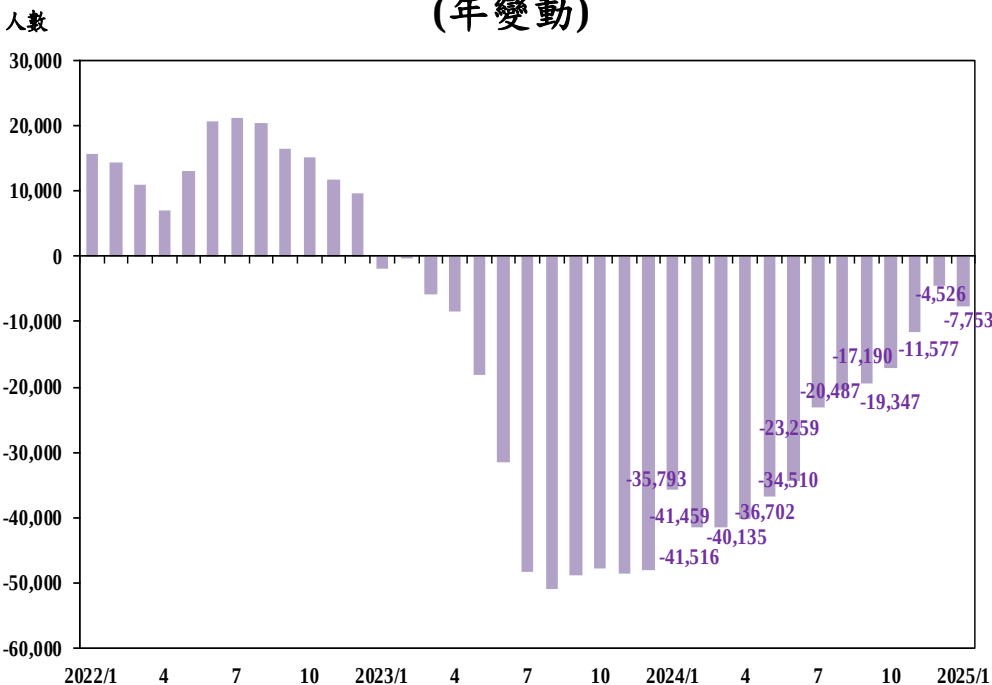
註：各月資料為月底值；2022年1月為月中數值，2025年3月為3月17日公布之數值。

資料來源：勞動部

整體就業人數回升，本年1月就業人數達1,161萬9千人，年增0.28%，失業率續降為3.30%，為近25年同期最低。3月17日公布減班休息人數為1,955人，勞動市場情勢穩定。

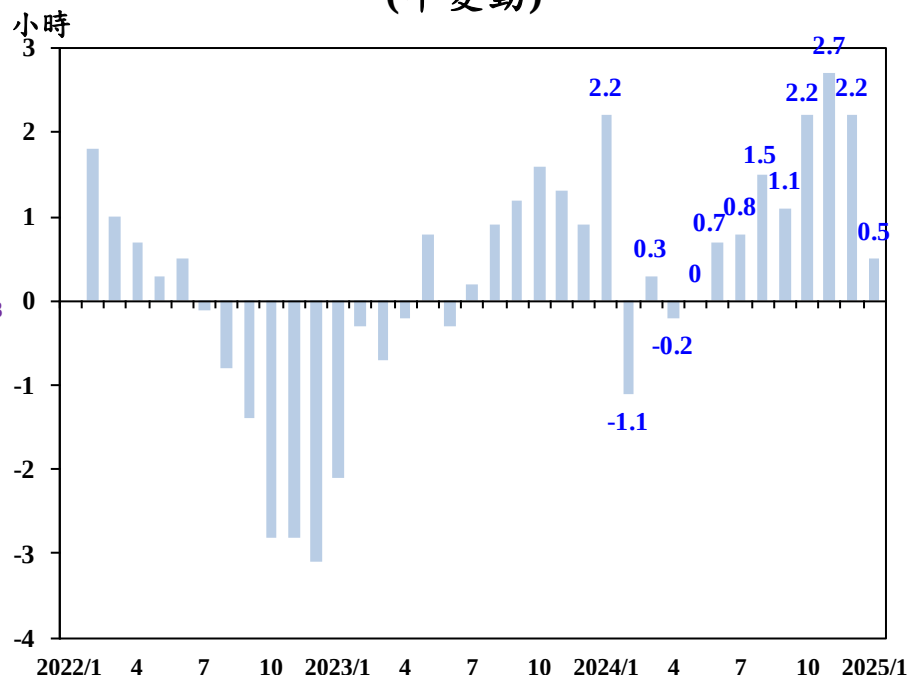
製造業受僱員工人數減幅大致仍緩，加班工時續增

製造業受僱員工人數 (年變動)



資料來源：主計總處

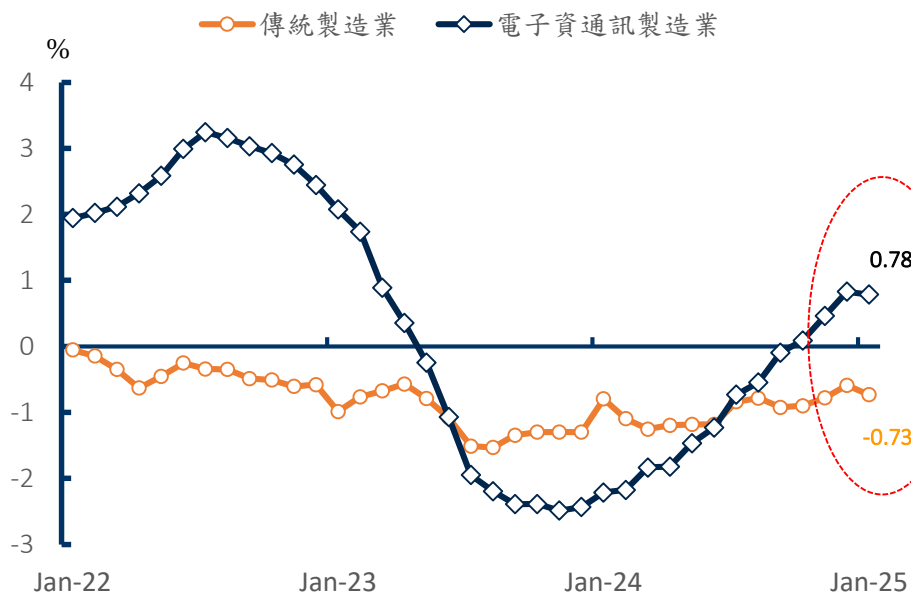
製造業每月加班工時 (年變動)



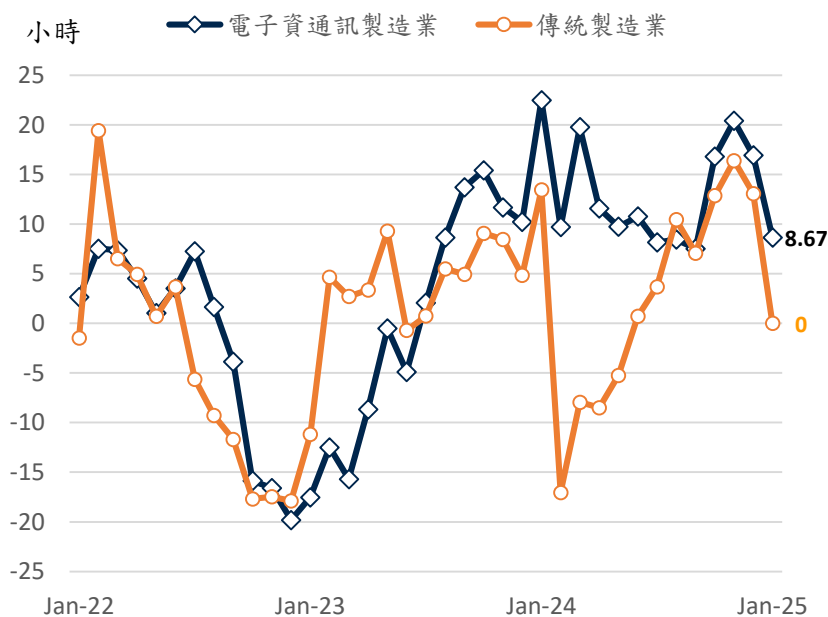
本年1月製造業受僱員工人數年減7,753人，減幅大致仍緩。此外，受惠AI商機需求，1月製造業加班工時為15.8小時，為近10年同月最高，年增0.5小時，其中電子零組件加班工時衝上24.7小時，為52年來同月最高水準，年增為1.8小時。

電子資通訊製造業挹注受僱員工人數與加班工時增加

製造業受僱員工人數 (年變動)



製造業每月加班工時 (年變動)

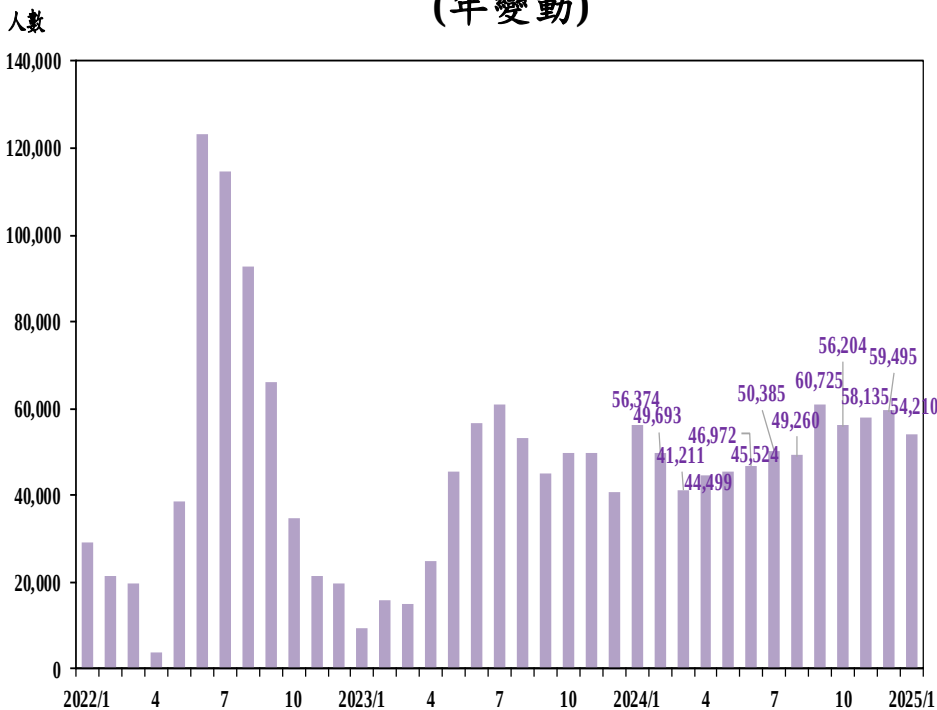


資料來源：主計總處。電子資通訊業，包括電子零組件及電腦、電子產品及光學製品製造業；傳產製造業係電子資通訊業以外之製造業，如食品、紡織、成衣及服飾品、汽車及其零件製造業、木竹製品、紙漿、紙及紙製品、橡膠製品、塑膠製品、金屬製品、電力設備、機械設備、家具、其他製造業等。

隨AI商機需求強勁，電子資通訊製造業廠商不僅持續增聘人力，亦透過加班方式，滿足訂單需求，帶動受僱員人工人數與加班工時成長，表現優於傳統製造業。

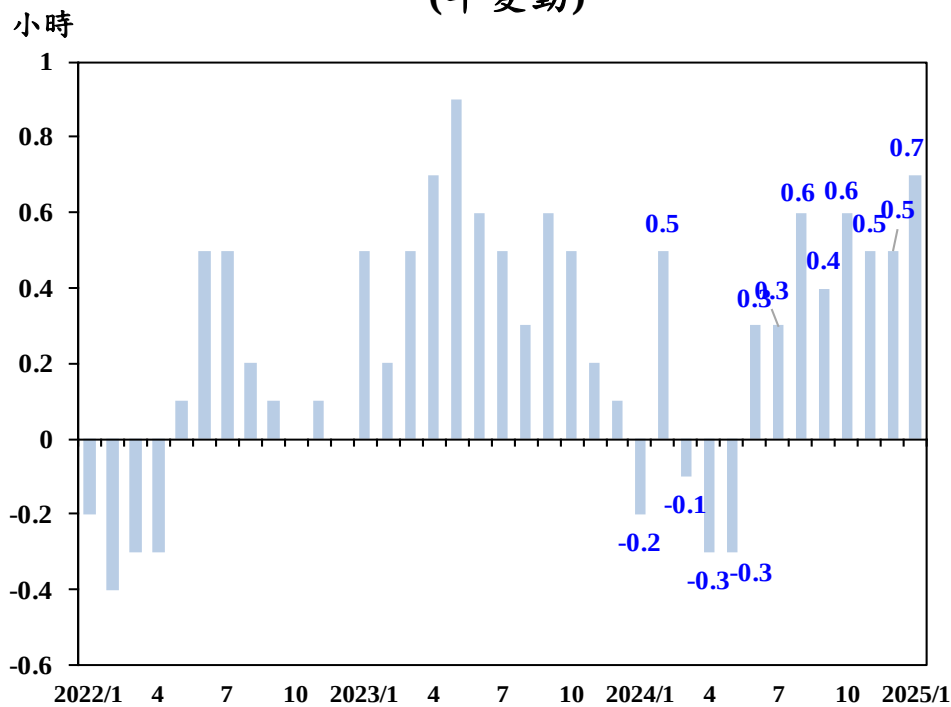
服務業受僱員工人數續增，加班工時亦增加

服務業受僱員工人數
(年變動)



資料來源：主計總處

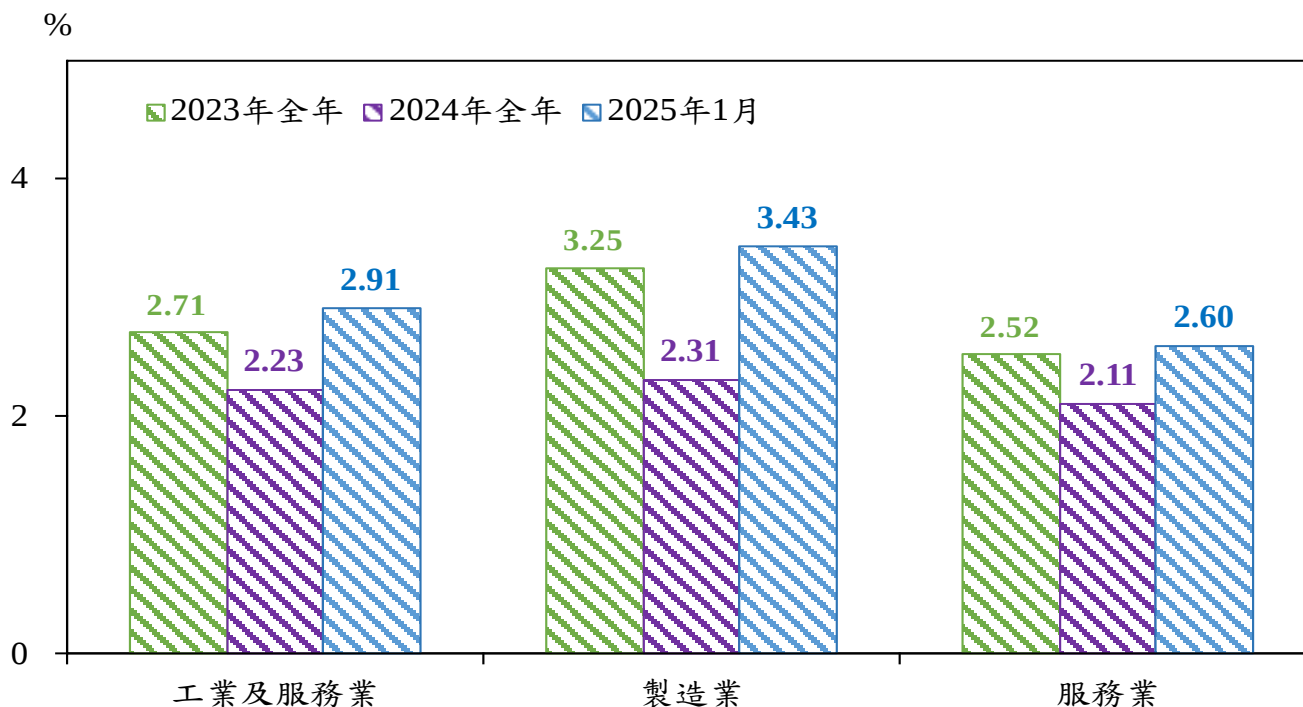
服務業每月加班工時
(年變動)



服務業受僱員工人數續增，本年1月服務業受僱員工人數年增54,210人，且1月服務業加班工時亦年增0.7小時。

名目經常性薪資溫和成長

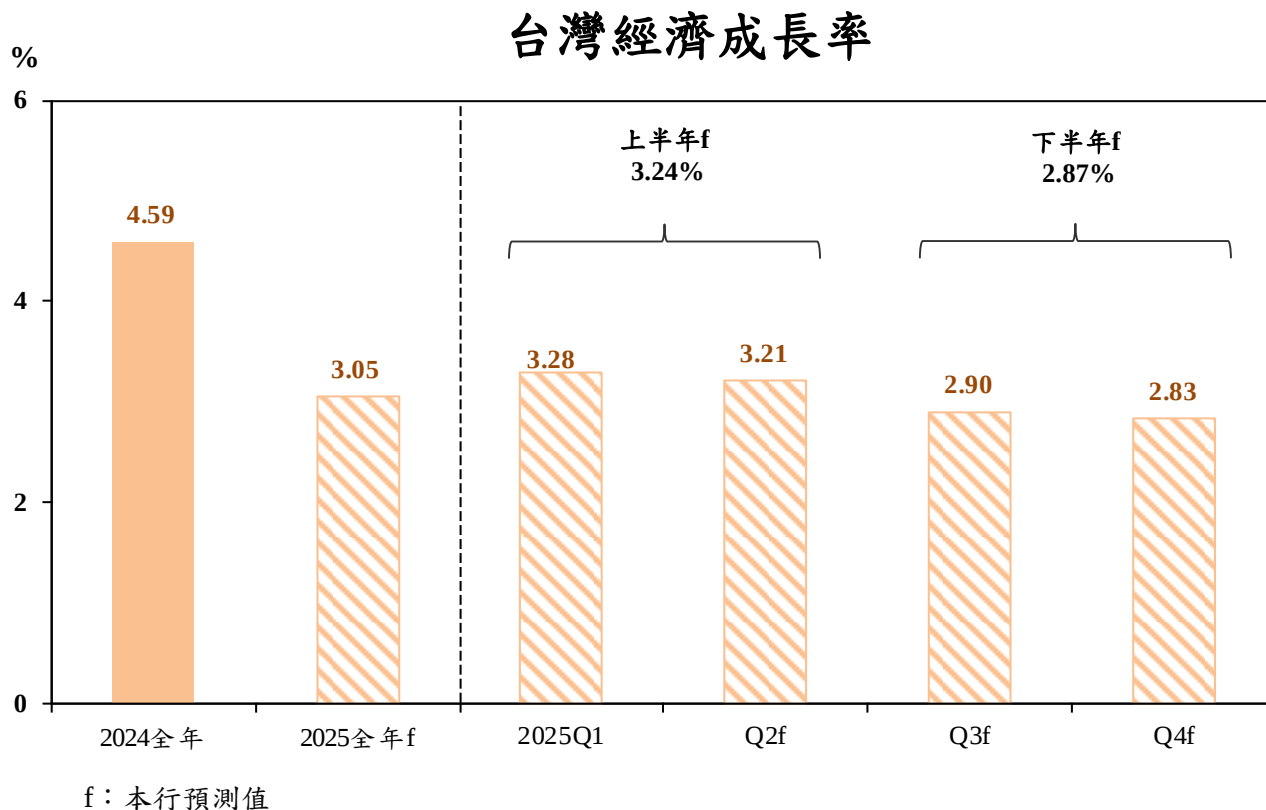
名目經常性薪資年增率



資料來源：主計總處

1月工業及服務業名目經常性薪資成長為2.91%，為近15年同月最大漲幅。其中，製造業與服務業分別年增3.43%與2.60%。而隨國內物價漲幅趨緩，1月工業及服務業實質經常性薪資年增率為正成長0.23%。

本行預測本年國內經濟成長較上年降溫，為3.05%



預期AI等新興科技應用需求殷切，增添相關供應鏈生產、投資與出口成長，支撐本年台灣經濟成長。惟美國經貿政策的影響具不確定性，加以國際機構下調本年下半年全球經濟成長率與商品出口成長預測值，恐制約下半年台灣經濟表現。本行預測上半年經濟成長率為3.24%高於下半年之2.87%，全年為3.05%，低於上年4.59%。

本行略下修本年經濟成長率預測值

本行對本年台灣經濟成長率及組成項目貢獻預測值

單位：%；百分點

	2024GDP 成長率
主計總處 初步統計數(1)*	4.59
本行上次(12/19) 預測數(2)	4.25
差距=(1)-(2)	0.34

*係主計總處於本年2月26日公布之初步統計數。

上年經濟成長率初步統計數高於本行上年12月預測值0.34個百分點，主因為存貨變動較預期增加所致

單位：%；百分點

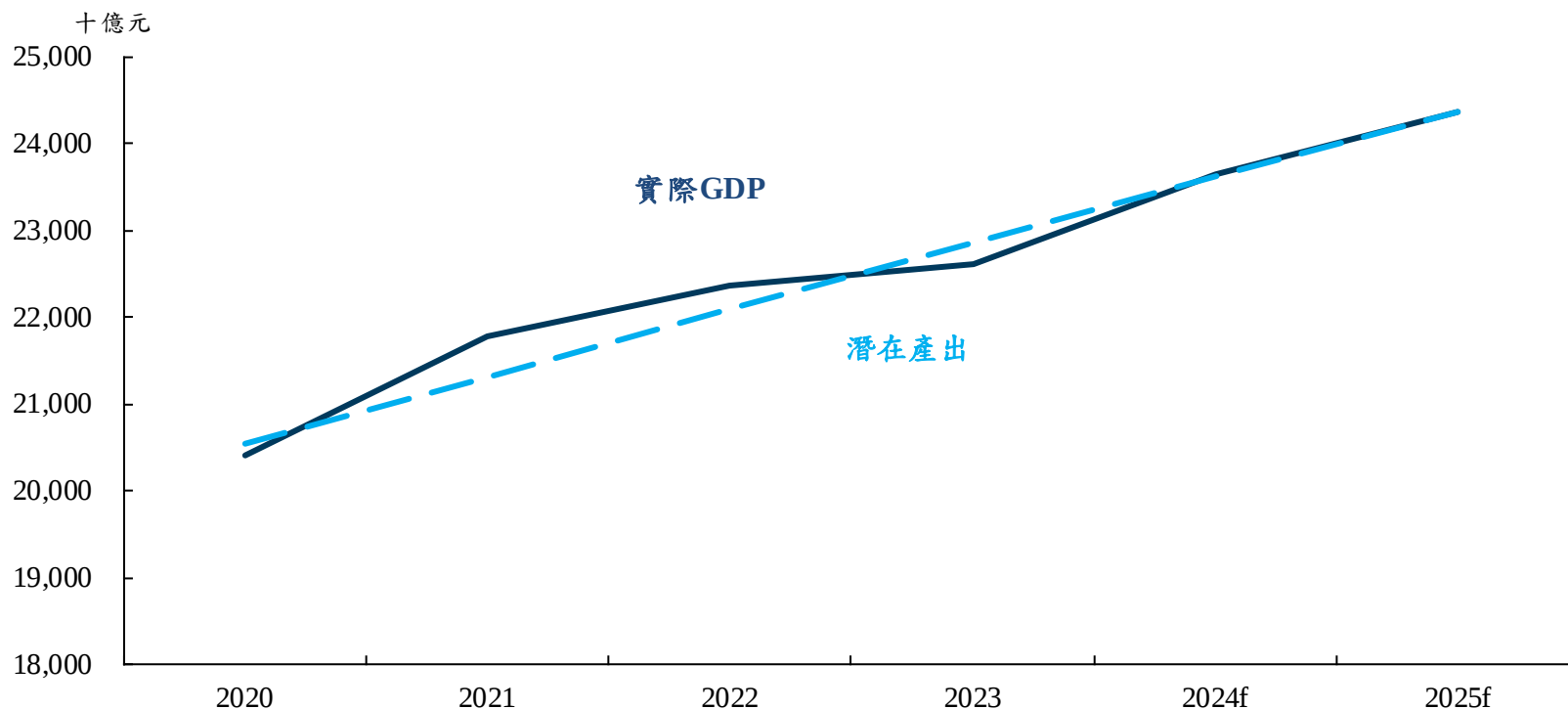
	GDP	內需						淨外需		
		民間消費	民間投資	公共支出		存貨變動				
				消費	投資*					
本次(3/20) 預測數(1)	3.05	1.78	0.91	1.23	0.38	0.25	-1.00	1.27	4.75	3.48
上次(12/19) 預測數(2)	3.13	2.56	0.93	1.13	0.40	0.34	-0.23	0.57	4.07	3.50
差距=(1)-(2)	-0.08	-0.78	-0.02	0.10	-0.02	-0.09	-0.77	0.70	0.68	-0.02

*包含政府及公營事業投資。

本行本次預測本年經濟成長3.05%，較上次略降0.08個百分點。主要考量增減因素包含：AI等新興科技應用需求強勁，推升出口成長力道(輸出貢獻較上次增加0.68個百分點)，帶動民間投資成長擴增，增添經濟成長動能。惟美國經貿政策影響具高度不確定，影響廠商備貨意願(「存貨變動」貢獻較上次下降0.77個百分點)。

預估本年產出缺口呈微幅負值

產出缺口



資料來源：本處以生產函數估計法推估潛在產出。

預估本年產出缺口呈微幅負值。

主要機構對本年台灣經濟成長率預測值

		經濟成長率 (%)
		2025全年預測值
國內機構	中央銀行 (2025/3/20)	3.05
	台大國泰 (2025/3/12)	2.80
	主計總處 (2025/2/26)	3.14
	台經院 (2025/1/24)	3.42
	中經院 (2025/1/16)	3.22
國外機構	Citi (2025/3/19)	3.00
	S&P Global Market Intelligence (2025/3/18)	2.71
	Barclays Capital (2025/3/14)	2.30
	BofA Merrill Lynch (2025/3/14)	3.30
	HSBC (2025/3/14)	2.80
	J.P. Morgan (2025/3/14)	2.90
	Morgan Stanley (2025/3/14)	3.40
	Nomura (2025/3/14)	3.50
平均數		3.04

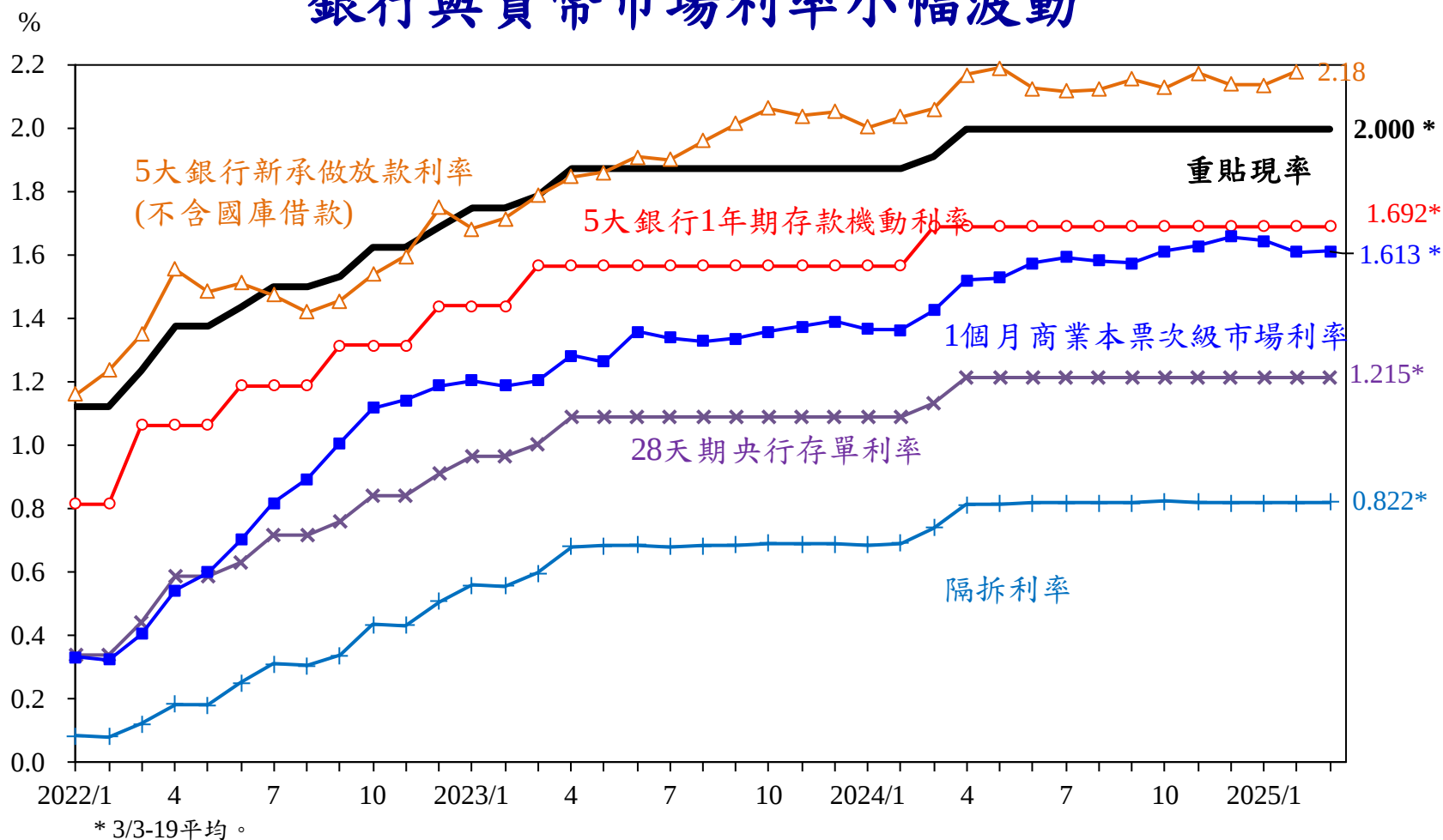
國內、外主要機構預測本年經濟成長率介於2.30%~3.50%。

美國經貿政策為國內經濟成長走勢之重要不確定性因素

- ❑ 美國經貿政策影響等不確定性升高，恐推升全球經濟下行風險，進而影響台灣經濟成長力道。
- ❑ 美國貿易政策仍持續發展中，且影響程度與時程具不確定性，未來本行將採取滾動式檢討，並參考最新國內外經濟情勢，逐季調整本行經濟成長展望。

三、國內金融情勢

銀行與貨幣市場利率小幅波動



本年1月適逢農曆春節長假，惟市場資金尚屬充裕；2月因通貨陸續回籠，市場資金情勢平穩，短期利率小幅波動。1至2月銀行平均超額準備為570餘億元。

短期市場利率多已「足額」反映本行政策利率之調整

本行調整政策利率、定期存單及存款準備率帶動市場利率效果

啟動升息 循環前後 各利率調幅	本行			五大銀行存放款利率			貨幣市場利率		
	重貼 現率	存單利率 (28 天期)	存準率 累積調幅	1 個月期 存款利率 (固定)	1 年期 存款利率 (固定)	新承做 放款利率 (不含國庫借款)	金融業 拆款利率 (隔夜期)	商業本票 次級市場利率 (1 個月期)	附買回 交易市場利率 (2~10 天期)
2022 年 2 月 升息前 (A)	1.125	0.340	---	0.350	0.769	1.237	0.081	0.324	0.2175
2025 年 2 月 (B)	2.000	1.215	1.00	1.225	1.700	2.180	0.820	1.609	1.2960
調幅 = (B) - (A)	+0.875	+0.875	+1.00	+0.875	+0.931	+0.943	+0.739	+1.285	+1.0785

資料來源：中央銀行、銀行公會金融業拆款中心、Bloomberg、證券櫃檯買賣中心。

本行貨幣政策操作工具已有效引導市場利率，本行調升政策利率期間，銀行存放款利率，以及貨幣市場利率之升幅多大於或等於本行政策利率升幅。

本行已七度調整選擇性信用管制措施，實施以來，不動產貸款利率上升

受限貸款項目			貸款利率		
			規範前 (主 要2020/1~9)	規範後區間 (2025/1~ 2025/2)	規範後 加權平均 (2025/1~2025/2)
購置住宅貸款	公司法人		1.54	2.58 ~ 3.38	2.91
	自然 人	第1戶	無資料	2.19 ~ 3.24	2.54
		第2戶	2.31	2.50 ~ 3.73	2.85
		第3戶以上	1.54	2.65 ~ 3.75	3.04
		高價住宅	1.57	2.60 ~ 3.36	2.78
購地貸款			1.78	2.71 ~ 4.00	3.05
餘屋貸款			1.82	3.00 ~ 4.88	3.61

1. 「規範前」主要係本行2020年11月邀請14家參與座談銀行所報送2020年1~9月資料；自然人購置高價住宅貸款「規範前」係2012年6月本行實施高價住宅貸款規範前銀行填報資料；自然人特定地區第2戶購屋貸款「規範前」係2023年1~5月本行統計自然人特定地區第2戶購屋貸款成數資料。

2. 工業區閒置土地抵押貸款自2021年11月以來無新撥款資料。

資料來源：本行業務局

至上年底，本行已六度升息(目前重貼現率為2%)，四度調升存款準備率，七度調整選擇性信用管制措施，並請銀行自主控管未來一年(上年第4季至本年第4季)不動產貸款總量，帶動受限不動產貸款利率上升。

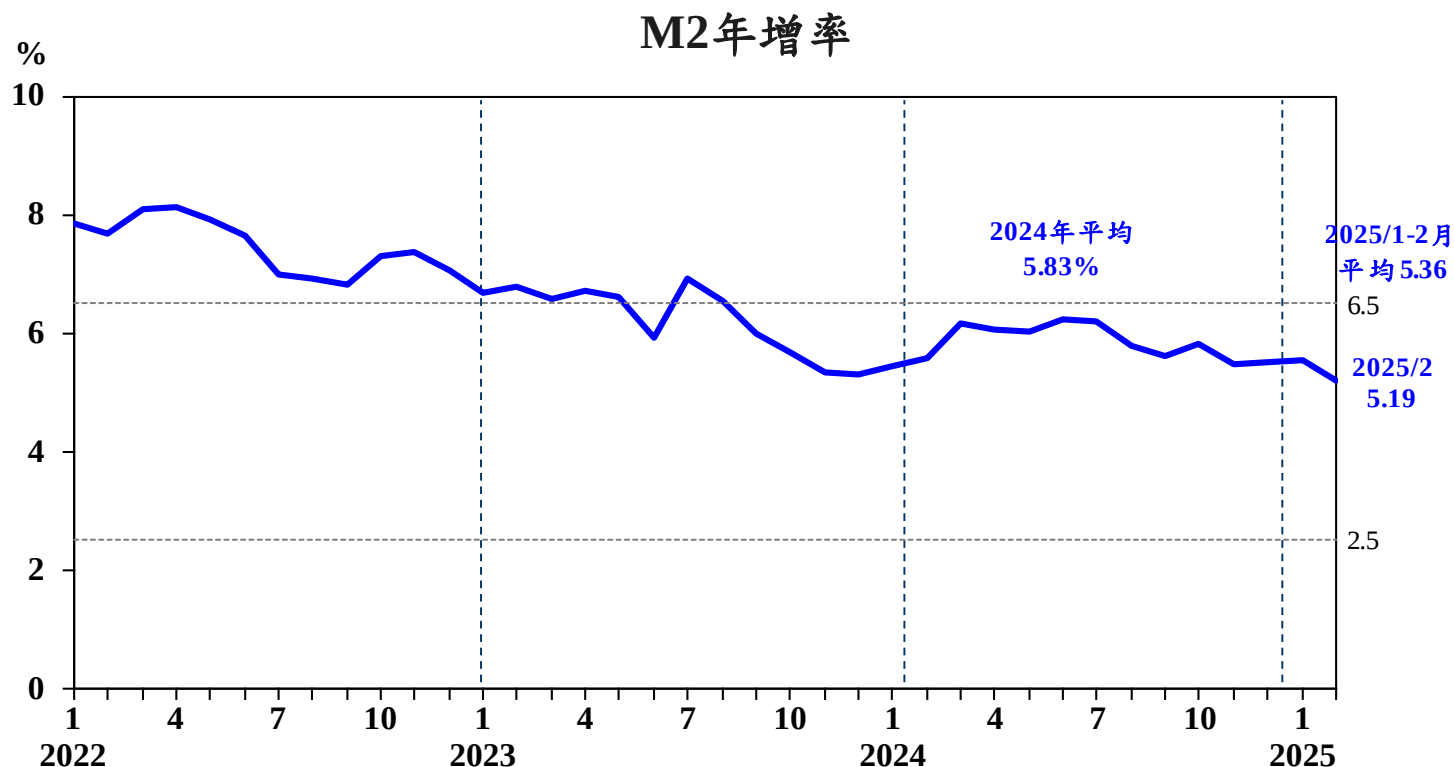
放款與投資成長下降

全體貨幣機構放款與投資年增率



上年以來，受房貸及週轉金資金需求帶動，放款與投資年增率大抵上升至10月之9.05%，為全年最高點。11月起，民營企業放款及房貸年增率趨緩，放款與投資年增率轉降，至年底為8.24%，全年平均成長8.03%。本年以來，房貸年增率續降，致2月放款與投資年增率續降至7.68%。

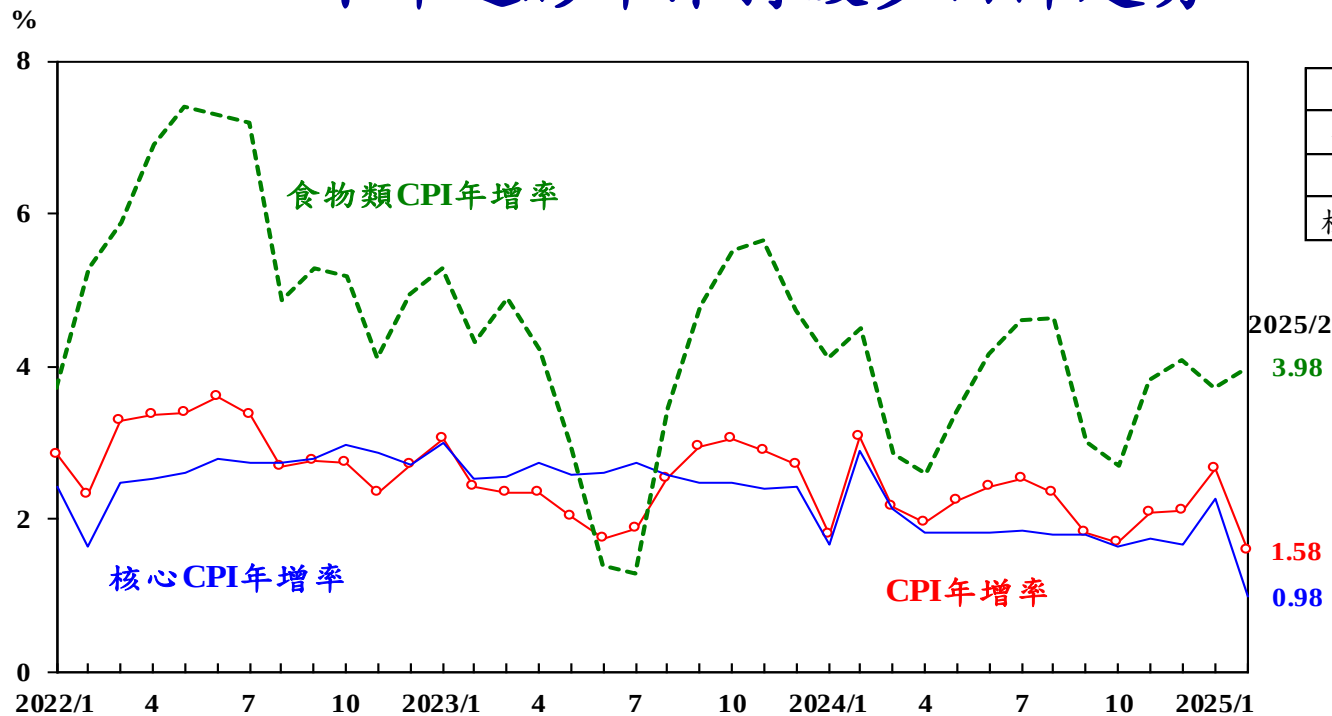
M2年增率先升後降



上年以來，因放款與投資年增率上升，M2年增率大抵上升，惟下半年因資金淨匯出，M2年增率轉呈下降，全年平均為5.83%，且各月均落於2.5%至6.5%參考區間。本年1月適逢農曆春節，通貨發行增加，M2年增率升至5.53%，2月因放款與投資年增率下降，M2年增率降至5.19%。

四、國內物價情勢

本年通膨率維持緩步回降趨勢



資料來源：主計總處

本年2月CPI年增率由1月之2.66%降為1.58%，係因上年農曆春節落在2月，比較基期偏高；不含蔬果及能源之核心CPI年增率年增率亦由1月之2.26%降為0.98%。1至2月平均CPI年增率為2.12%，核心CPI年增率為1.61%，維持緩步回降趨勢。

本年以來CPI平均年增率為2.12%

影響本年2月CPI年增率主要項目

項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之
CPI	1000	1.58	1.58
食物類	256	3.98	1.07
水果	21	17.16	0.41
外食費	106	3.14	0.35
蔬菜	15	13.74	0.18
肉類	23	2.88	0.07
蛋類	4	-22.20	-0.09
房租	148	2.56	0.38
個人隨身用品	19	9.89	0.23
耐久性消費品	117	1.79	0.19
醫療費用	28	3.53	0.08
教養服務	30	2.05	0.07
香菸及檳榔	16	3.99	0.06
電費	12	4.48	0.05
油料費	24	1.82	0.04
交通工具零件及維修費	19	2.17	0.04
合計			2.21
個人照顧服務費	12	-17.34	-0.24
娛樂服務	60	-3.26	-0.19
運輸費	31	-2.46	-0.06
成衣	38	-1.18	-0.05
合計			-0.54
其他			-0.09

合計使CPI年增率上升1.87個百分點

影響本年1至2月平均CPI年增率主要項目

項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	2.12	2.12
食物類	256	3.85	1.05
外食費	106	3.16	0.35
水果	21	13.80	0.33
蔬菜	15	17.09	0.23
肉類	23	2.71	0.07
水產品	11	3.88	0.04
蛋類	4	-21.05	-0.08
房租	148	2.53	0.37
個人隨身用品	19	8.77	0.21
耐久性消費品	117	1.56	0.16
娛樂服務	60	1.62	0.10
醫療費用	28	3.74	0.09
教養服務	30	2.23	0.07
香菸及檳榔	16	3.49	0.06
電費	12	4.48	0.05
交通工具零件及維修費	19	2.86	0.05
合計			2.21
成衣	38	-1.44	-0.06
合計			-0.06
其他			-0.03

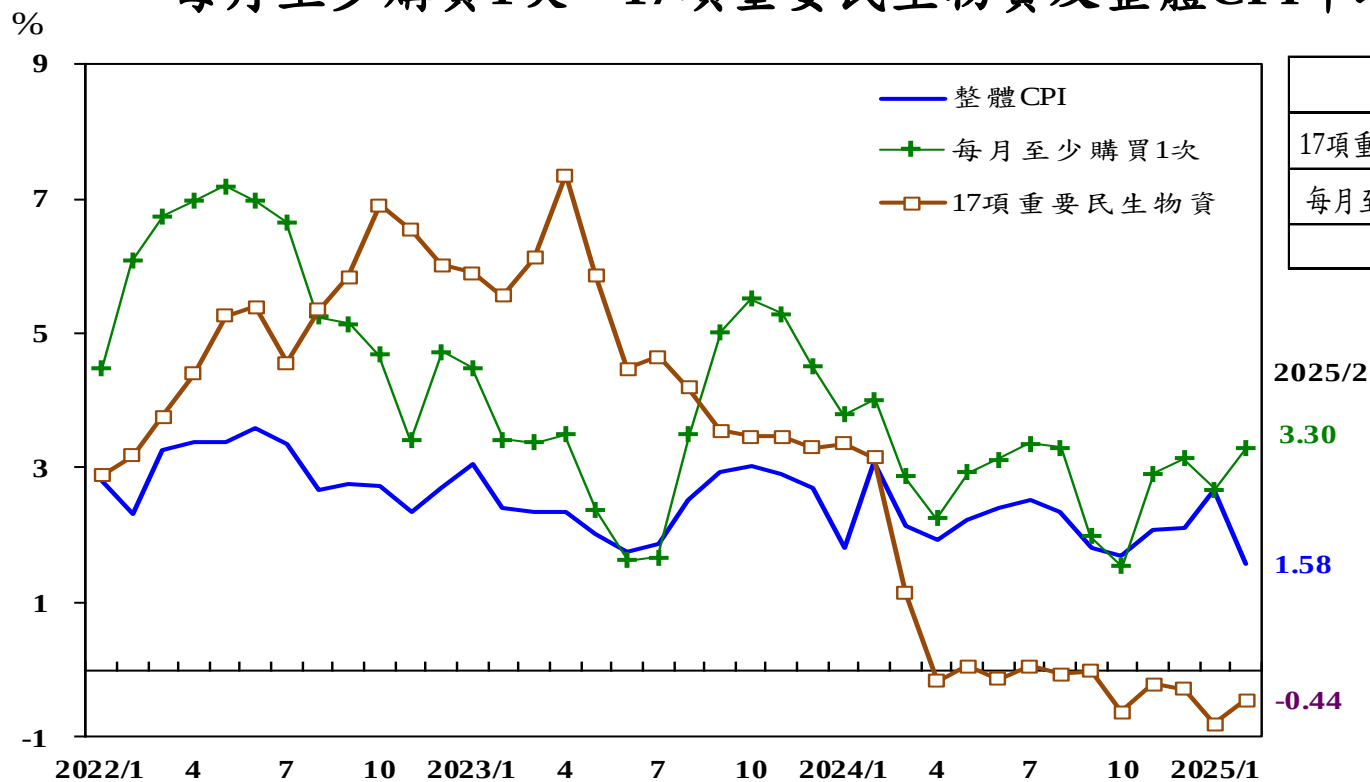
合計使CPI年增率上升1.79個百分點

資料來源：主計總處

本年1至2月平均CPI年增率為2.12%，主因(1)蔬果、外食、肉類等食物類價格走升；(2)房租調高；(3)金飾及珠寶等個人隨身用品價格上漲；(4)部分家俱等耐久性消費品價格上漲，合計使CPI年增率上升1.79個百分點，貢獻約84%。

2月經常購買物品價格回升

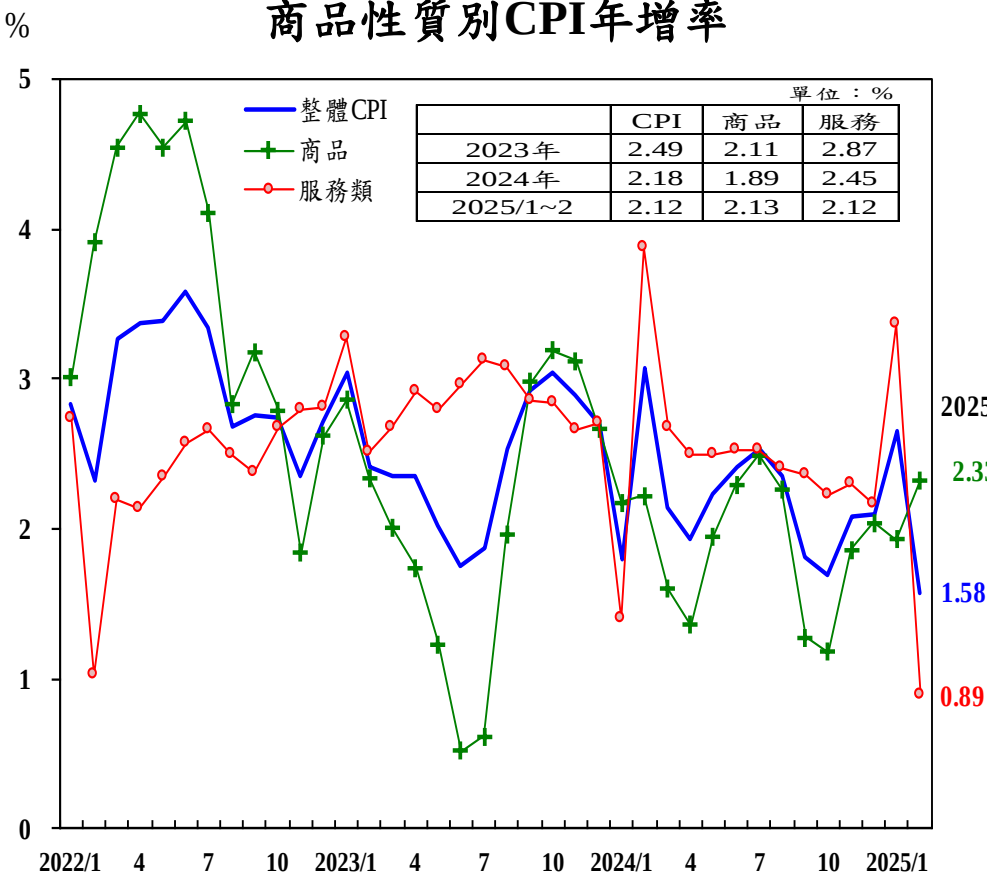
每月至少購買1次、17項重要民生物資及整體CPI年增率



本年2月，17項重要民生物資之CPI平均年增率略升為-0.44%；每月至少購買1次之CPI年增率亦回升為3.30%，主因水果價格及油料費漲幅擴大。

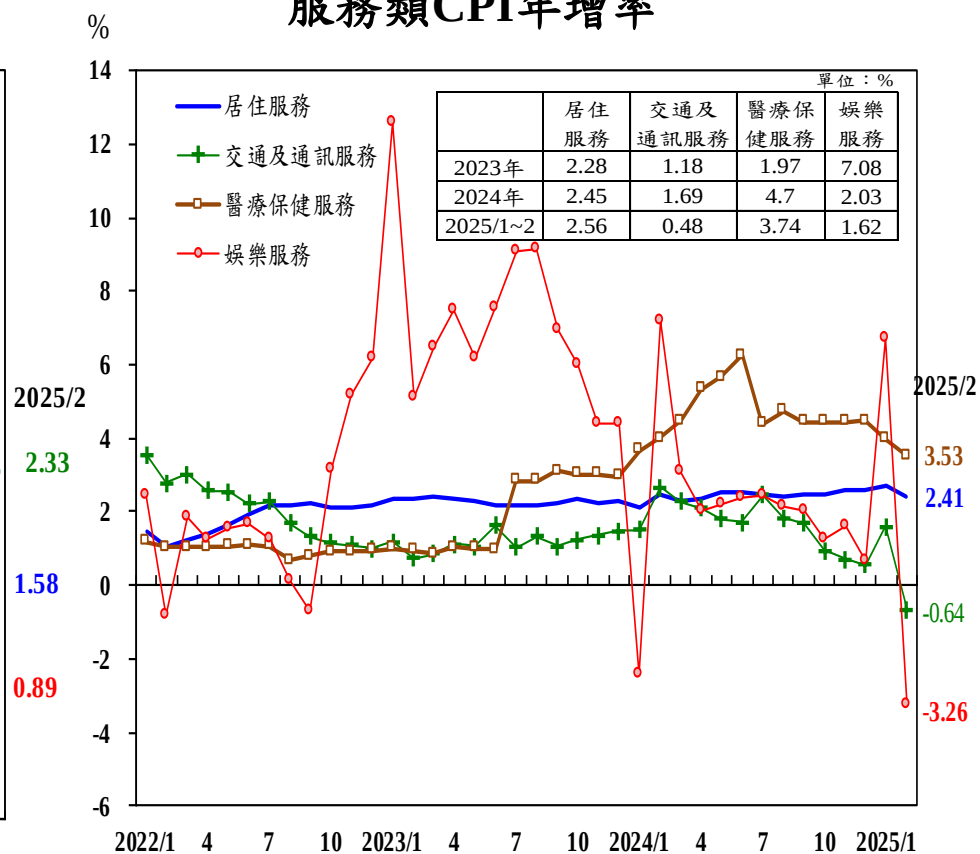
服務類價格漲幅趨緩

商品性質別CPI年增率



資料來源：主計總處

服務類CPI年增率



本年2月服務類價格年增0.89%，係受農曆春節落點，高基期影響，1至2月年增率為2.12%，漲幅維持緩降走勢。

預測本年CPI年增率為1.89%

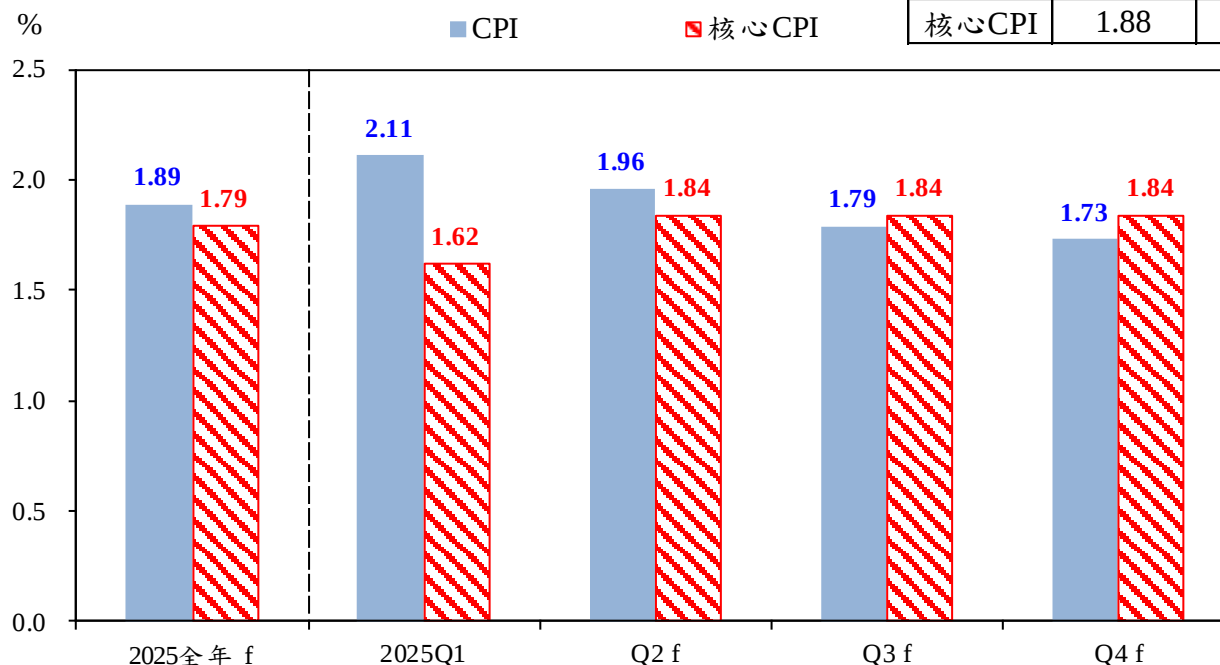
CPI與核心CPI年增率

單位：%

	CPI 年增率	核心CPI 年增率
本次(3/20) 預測數(1)	1.89	1.79
上次(12/19) 預測數(2)	1.89	1.79
差距=(1)-(2)	0.00	0.00

本次預測並未考量未來台鐵票價及水電等公用事業費率調漲影響。

	2024年	2025年(f)
CPI	2.18	1.89
核心CPI	1.88	1.79



f：本行預測值

展望本年，最低工資及軍公教薪資調高、碳費開徵，外食等服務類價格僵固性仍高，漲幅將維持緩降走勢，惟國際機構預期國際油價趨跌，本行預測CPI及核心CPI年增率分別由上年之2.18%、1.88%續降為1.89%、1.79%。

本年通膨發展仍屬可控

- **本(2025)年通膨發展仍屬可控**：本年通膨緩步回降趨勢不變，預估本年CPI年增率降至2%左右，低於前二年；核心通膨將降至2%以下

台灣CPI及核心CPI年增率

	2023年	2024年	2025年 1~2月	2025年(f) 未考量公用事業 費率調漲	2025年(f) 若考量公用事業 費率調漲
CPI	2.49	2.18	2.12	1.89	約2%左右 (初估為2.04%)
核心CPI	2.58	1.88	1.61	1.79	仍將低於上年 (初估為1.86%)

註：f:預測值。

資料來源:實際值-主計總處、預測值-本行(2025/3/20)

- 因水電價、台鐵票價等公用事業費率調整幅度與時程均未定，本季本行維持2025年CPI、核心CPI年增率預測值分別為1.89%、1.79%不變。
- 若考量未來公用事業費率調漲影響，本行對2025年CPI年增率預測值可能上修至2%左右，核心CPI年增率預測值仍將低於2024年之1.88%。

本年公用事業費率調漲對CPI年增率影響

- 台鐵票價及水電等公用事業費率調漲，估計對國內通膨率直接影響約**0.19**個百分點，影響有限

公用事業費率調漲對CPI年增率之直接影響

	台電	台鐵	台水	合計
漲幅(%) (1)	8*	26.8	40	
占CPI權數(%) (2)	1.15	0.13	0.15	
對CPI年增率的影響(百分點) =(1)x(2)/100	0.09	0.04	0.06	0.19

註：*據3月19日媒體報導，本年4月起家庭及產業用電價格平均調幅6~8%，其中產業用電價格調幅較低，家庭用電價格調幅較高。

資料來源：本行

- (1) 若家庭電價調漲8%，估直接影響CPI年增率**0.09**個百分點。
(2) 若台鐵票價調漲26.8%，估直接影響CPI年增率**0.04**個百分點。
(3) 若台水售價調漲40%，估直接影響CPI年增率**0.06**個百分點。

- 假設電價、台鐵票價及台水售價於本年4月起調漲，估計對本年國內通膨率直接影響共約**0.15**個百分點

- (1) 家庭電價調漲8%，影響本年、明年CPI年增率各約**0.07**(=0.09x9/12)、**0.02**(=0.09x3/12) 個百分點。
(2) 台鐵票價漲26.8%，影響本年、明年CPI年增率各約**0.03**(=0.04x9/12)、**0.01**(=0.04x3/12) 個百分點。
(3) 台水售價漲40%，影響本年、明年CPI年增率各約**0.045**(=0.06x9/12)、**0.015**(=0.06x3/12) 個百分點。

- 可能使本行高估影響效果之因素：(1)預期本年公用事業費率會分散時點調整(不會同時於4月起調漲)、(2)「TPASS行政院通勤月票」將不受台鐵票價調漲影響

- 可能使本行低估影響效果之因素：產業用水、電價格調漲雖不會直接影響CPI年增率，惟其可能帶動廠商將水電價調漲之成本增加轉嫁予消費者，而此轉嫁效果不易評估

主要機構對本年台灣CPI年增率預測值

		CPI年增率 (%)
		2025全年預測值
國內機構	中央銀行 (2025/3/20)	1.89 (CPI) 1.79 (核心CPI*)
	台大國泰 (2025/3/12)	1.90
	主計總處 (2025/2/26)	1.94
	台經院 (2025/1/24)	1.95
	中經院 (2025/1/16)	1.93
國外機構	Citi (2025/3/19)	2.10
	S&P Global Market Intelligence (2025/3/18)	1.88
	Barclays Capital (2025/3/14)	1.80
	BofA Merrill Lynch (2025/3/14)	1.90
	HSBC (2025/3/14)	2.00
	J.P. Morgan (2025/3/14)	1.90
	Morgan Stanley (2025/3/14)	2.30
	Nomura (2025/3/14)	2.00
平均數		1.96

*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

國、內外主要機構對台灣本年CPI年增率預測值介於1.80%至2.30%。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- ❑ 國內碳費已於本年開徵，增加廠商產銷成本
- ❑ 最低工資及軍公教薪資調高，加以勞動薪資穩定成長，將推升外食、娛樂及房租等服務價格
- ❑ 電價及台鐵票價等公用事業費率可能調漲，民眾通膨預期心理上升，恐將推升國內物價

下跌壓力

- ❑ 預期原油等原物料價格走跌

未來公用事業費率調漲、美國經貿政策、國際地緣政治風險，以及天候，係影響國內通膨發展之主要不確定性因素。