

附件

# 國內外經濟金融情勢分析

經濟研究處

114年12月18日

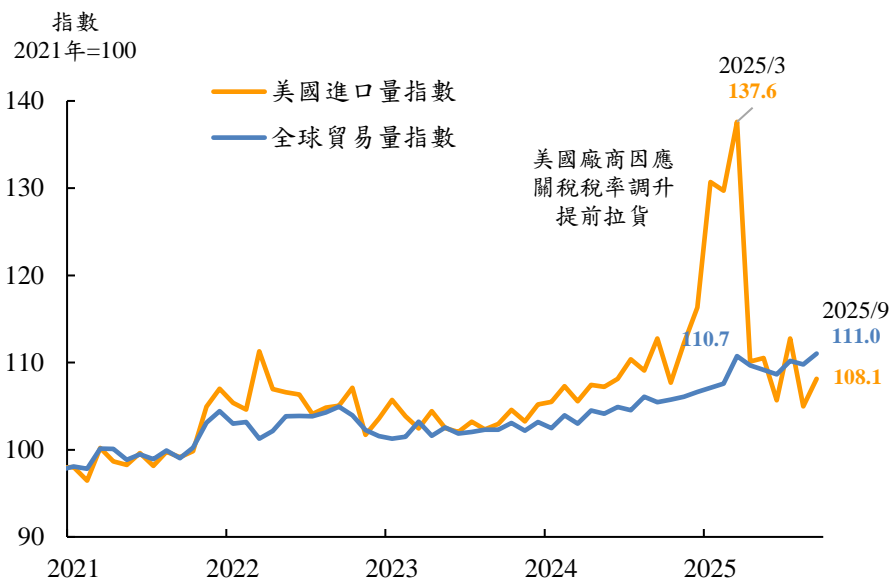
# 目 錄

- 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

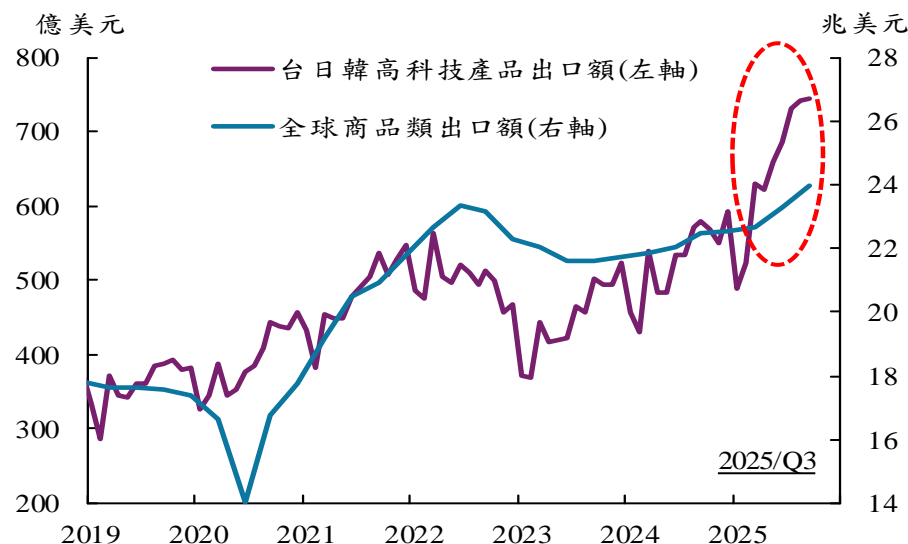
## 美國高關稅抑制全球經濟成長，AI發展為經濟展望重要變數

### 美國進口商提前拉貨效應消退



資料來源：Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

### 亞洲高科技產品出口暢旺



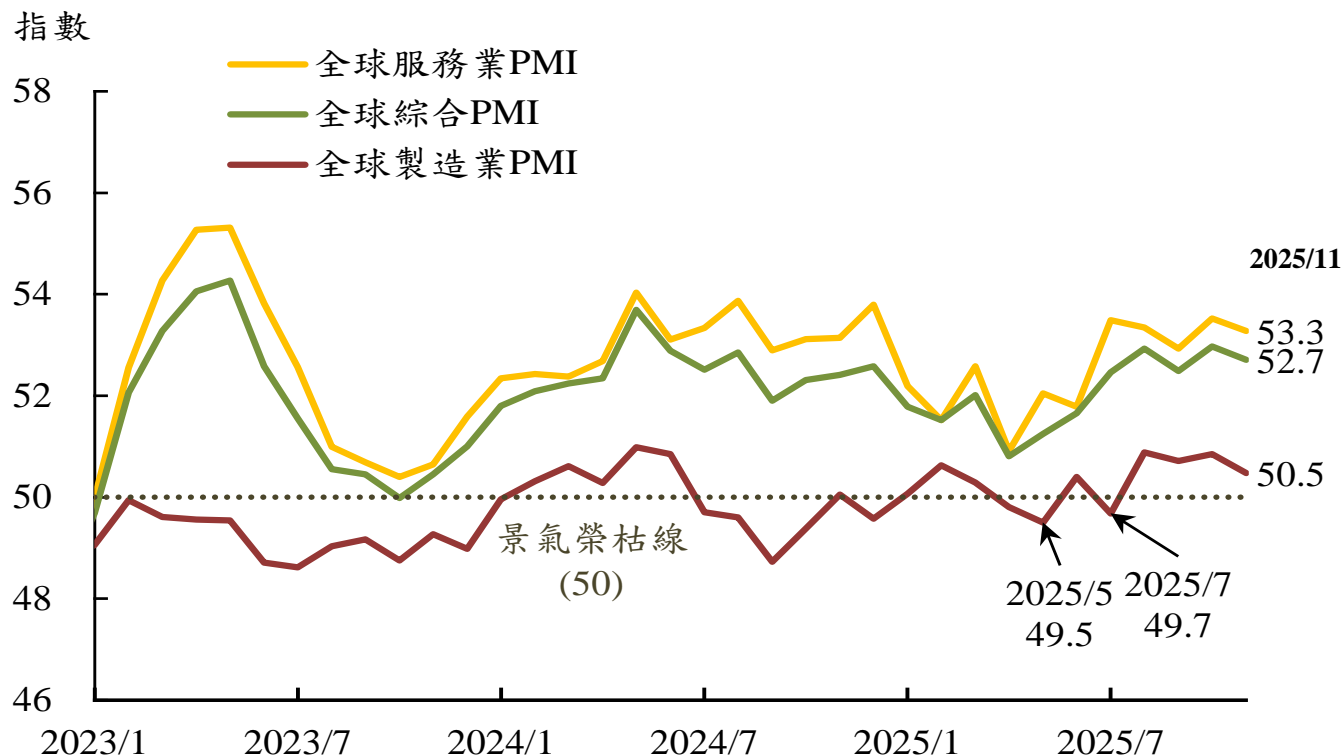
註：高科技產品為電子零組件、資通訊產品、光學及精密儀器。

資料來源：International Trade Centre、S&P Global

美國提前拉貨效應漸消退，惟AI浪潮推升AI基礎建設投資需求，帶動亞洲國家高科技產品出口暢旺，抵銷部分美國高關稅之負面衝擊。

# 近月全球製造業及服務業持續擴張

## 全球PMI



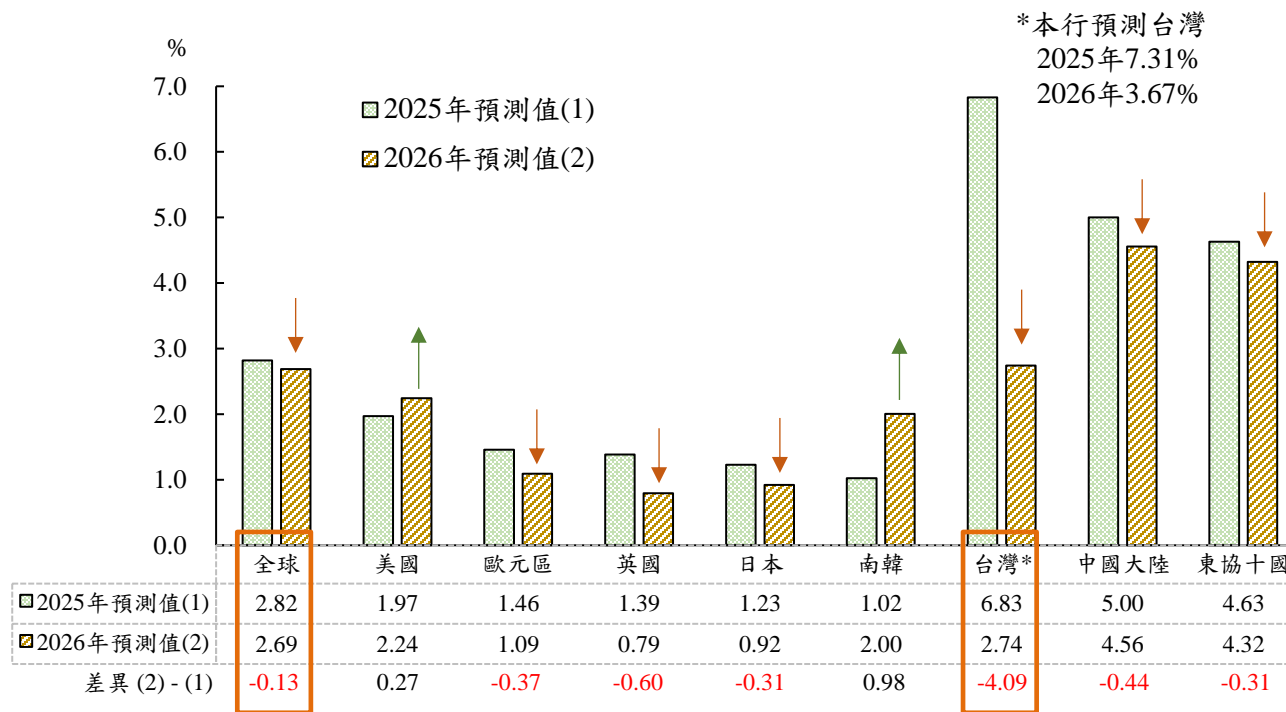
註：PMI指數高於50表示產業景氣處於擴張期(expansion)，低於50表示處於緊縮期(contraction)。

資料來源：J.P. Morgan、S&P Global

全球製造業採購經理人指數(PMI)連續4個月維持於50榮枯線之上，加以服務業維持穩健擴張趨勢，預期成長動能持續。

# 預測明年經濟成長率低於本年

S&P Global對主要經濟體經濟成長率預測值



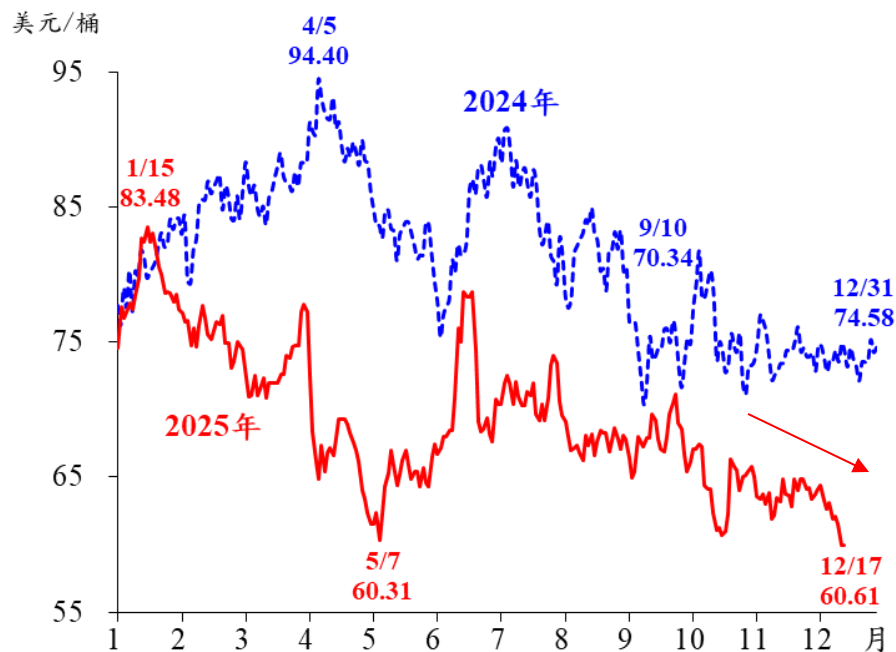
資料來源：S&P Global (2025/12/15)

S&P Global 12月預測本年台灣經濟成長率為6.83%，較9月預測值4.25%上調2.58個百分點

S&P Global預測本(2025)年全球經濟成長率2.82%，明(2026)年降至2.69%，全球經濟成長仍具韌性。AI產業發展、美國高關稅及中國大陸產能過剩為影響經濟展望之重要變數，預期將對各國造成不同程度影響。

# 國際油價續低，預期明年續跌

## 布蘭特原油現貨價格



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	2026年 預測值
EIA*(12/10)	80.5	69.0	55.1
S&P Global Market Intelligence (12/15)		69.0	58.6
EIU**(12/16)		69.1	61.3
平 均		69.0	58.3

\* U.S. Energy Information Administration

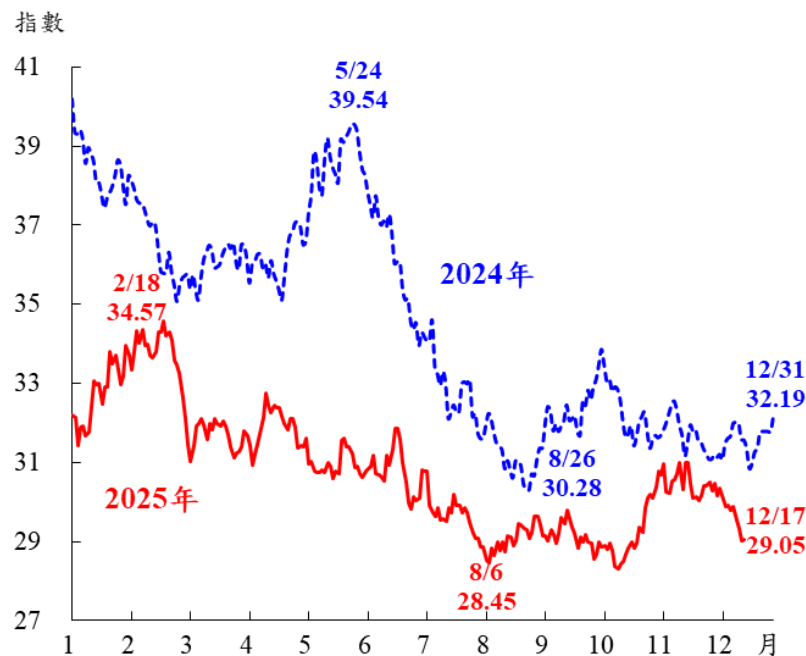
\*\* Economist Intelligence Unit

資料來源：EIA、S&P Global、EIU

OPEC+等主要產油國持續增產，復以俄烏有望停火，油價持續走低。國際機構預測本年油價平均每桶69.0美元，低於上(2024)年之80.5美元，明年續降至58.3美元。

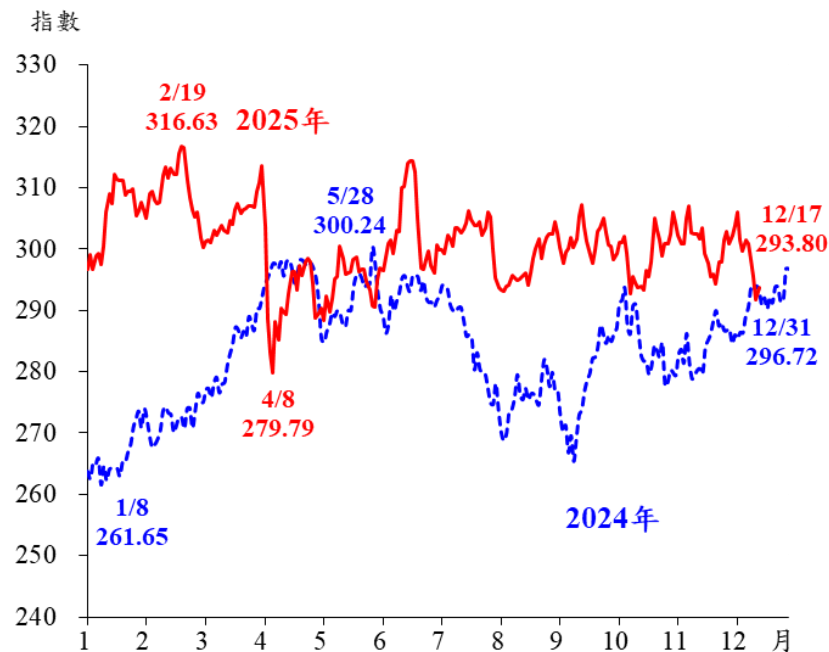
# 穀價上漲，整體國際商品下跌

## 穀物3個月期貨價格指數



資料來源：LSEG Datastream

## R/J CRB期貨價格指數

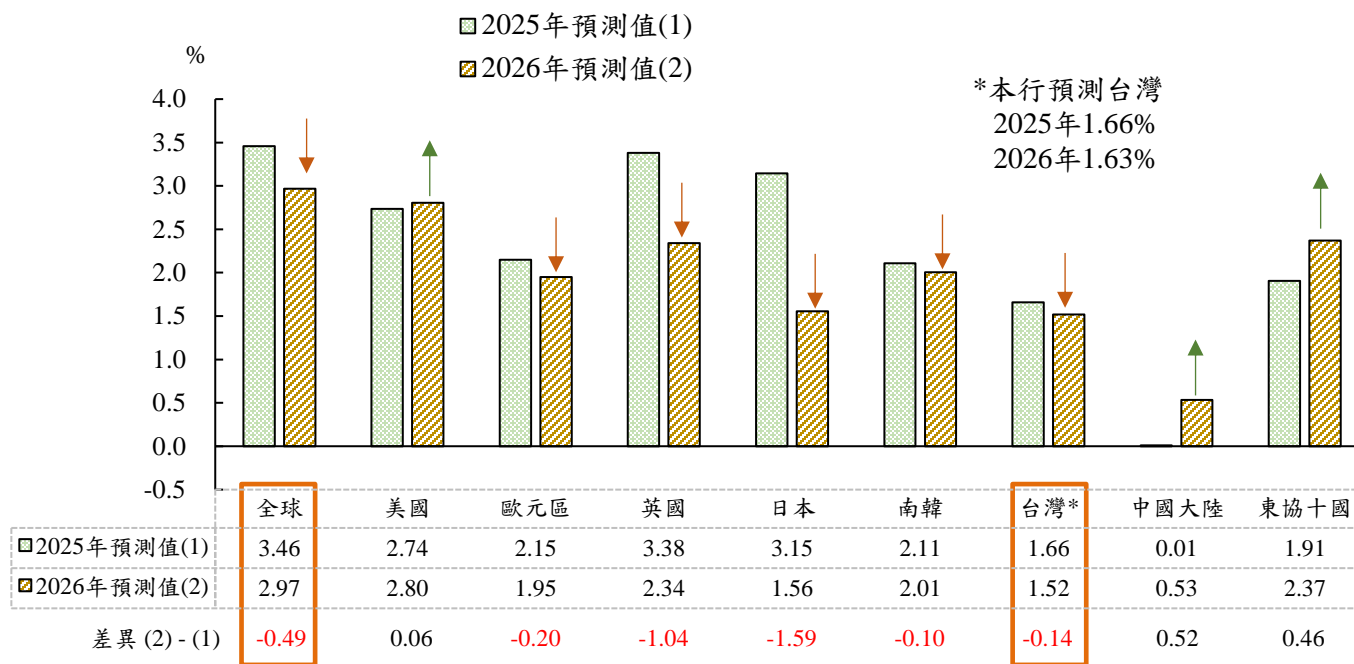


資料來源：LSEG Datastream

美中達成貿易協議，中國大陸續購美國黃豆，推升黃豆價格，整體穀價上漲。金、銀等貴金屬價格上漲，銅價因主要銅礦產區停產上漲，帶動工業用金屬價格走升，惟受國際油價大幅下跌影響，代表整體國際大宗商品價格之R/J CRB期貨價格指數較9月底下跌。

# 預測明年全球通膨率將低於本年

## S&P Global對主要經濟體CPI年增率預測值



資料來源：S&P Global (2025/12/15)

預期明年全球原油供給持續增加將抑低油價，S&P Global預測明年全球通膨率由本年之3.46%降至2.97%，多數主要經濟體通膨率低於本年。



# 美國降息，其他主要經濟體央行維持政策利率不變

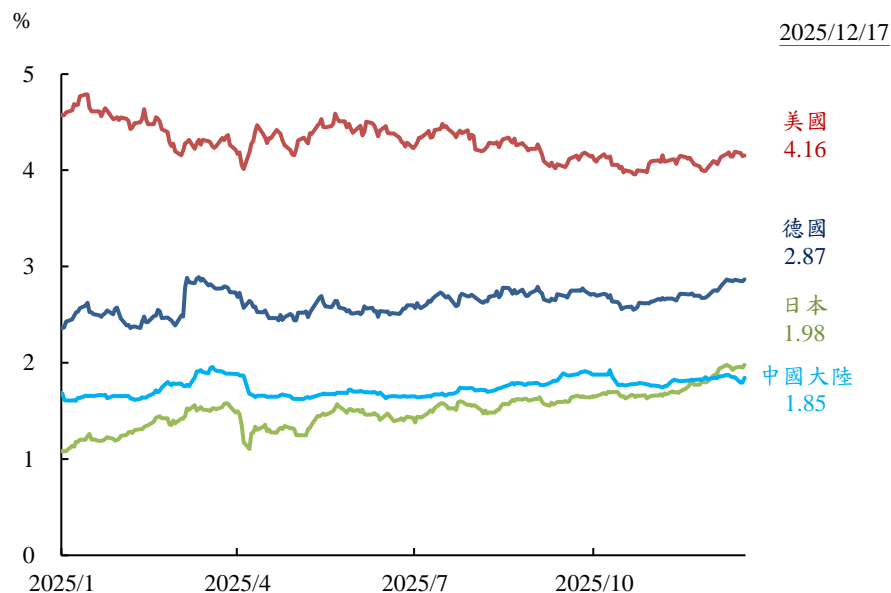
## 美國持續降息，歐元區暫停降息，日本傾向升息，中國大陸延續寬鬆基調

Fed	<ul style="list-style-type: none"><li>● 10月29日及12月10日均決議下調聯邦資金利率目標區間1碼(0.25個百分點)，目前為3.50%~3.75%。</li><li>● 12月會議之利率預估點陣圖顯示，預期明年將降息1碼。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 10月貨幣政策會議決議，12月1日起結束資產負債表規模縮減計畫，美國公債到期本金均將再投資，機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)到期本金則再投資於國庫券(Treasury bills)。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 12月貨幣政策會議決議，為維持貨幣市場流動性穩定，12月12日起實施「準備金管理購買(reserve management purchases, RMPs)」首月購入400億美元之國庫券，並逐月公布購買規模；預期數月內購買規模將持續居高，惟實際規模仍取決於市場狀況。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 主席Jerome Powell於本年12月貨幣政策會議後表示，近月通膨及就業風險平衡發生變化。勞動市場下行風險上升，未來若未實施新的關稅政策，預期商品類通膨約於明年第1季升至峰值，下半年開始降溫。</li></ul>
ECB	<ul style="list-style-type: none"><li>● 10月30日決議維持隔夜存款利率、主要再融通操作利率與邊際放款利率於2.00%、2.15%及2.40%不變。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 資產購買計畫(APP)與因應疫情緊急購買計畫(PEPP)均已終止再投資，資產負債表規模將隨持有債券到期逐步下降。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 總裁Christine Lagarde於10月貨幣政策會議後記者會表示，歐元區經濟仍維持成長；未來將持續基於最新經濟金融數據，逐次會議決議妥適之貨幣政策立場，不預先承諾利率路徑。</li></ul>
BoJ	<ul style="list-style-type: none"><li>● 10月30日決議將政策利率(無擔保隔夜拆款利率)維持於0.5%不變，連續6次維持利率不變。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 總裁植田於12月1日之演講中表示，若經濟與物價如預期發展，且帶動薪資穩健成長，未來傾向調升政策利率。</li></ul>
中國人民銀行	<ul style="list-style-type: none"><li>● 7天期逆回購利率自5月8日以來維持於1.4%不變；10月20日及11月20日均授權全國銀行間同業拆款中心公布之1年期及5年期以上貸款市場報價利率(LPR)亦分別維持於3.0%及3.5%。</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 透過短期逆回購、買斷式逆回購、中期借貸便利(MLF)及公開市場國債買賣等工具向市場釋出流動性，以緩解歲末資金緊俏及支持財政融資需求。</li></ul>

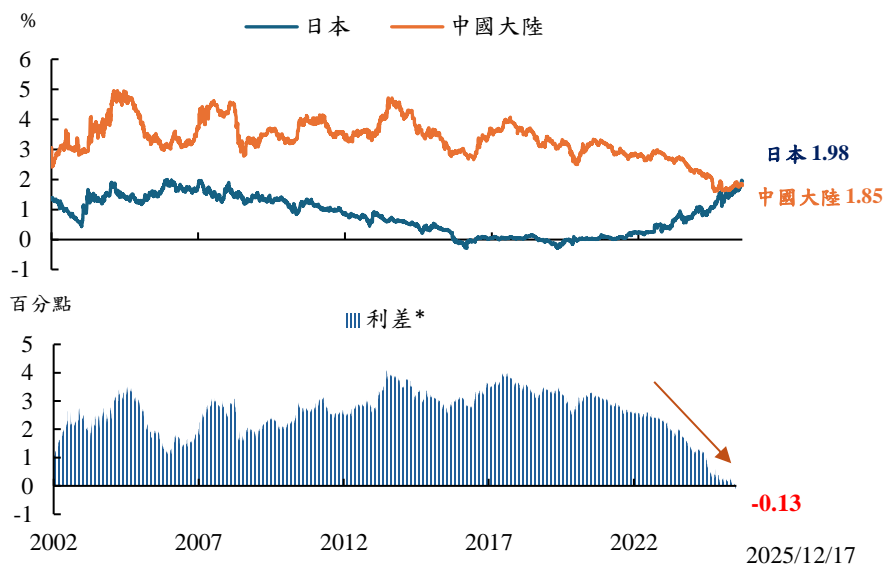
資料來源：各央行網站

# 美國10年期公債殖利率區間震盪，中、日10年期公債殖利率利差由正轉負

## 主要經濟體10年期公債殖利率



## 中國大陸及日本10年期公債殖利率及利差\*



註：\*中國大陸與日本10年期公債殖利率之差異。

資料來源：LSEG Datastream

美國政府延後公布經濟數據，市場缺乏數據指引，Fed內部對降息路徑看法分歧，美國10年期公債殖利率區間震盪。中國大陸通縮風險仍存，預期貨幣政策維持寬鬆，殖利率於低點震盪；日本則已擺脫通縮，加以政府推出大規模財政激勵措施，殖利率攀升至2007年以來高點，中、日殖利率之利差由正轉負。

# 全球股價指數於高點震盪

## VIX恐慌指數及MSCI全球股價指數



資料來源：LSEG Datastream

本年9月底以來，AI產業鏈擴大投資規模，加以科技類股財報亮眼，MSCI全球股價指數再創新高，嗣因市場擔憂AI相關科技類股股價過高而於高點震盪，VIX恐慌指數波動則加劇。

# 美元指數先升後略跌

DXY 美元指數



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

本年9月底以來，全球風險資產價格大幅波動，資金流向美元避險，帶動美元指數升至近月高點之100.23；嗣因Fed延續降息步伐，美元指數略回降。

# 影響全球經濟前景之風險因素

## AI終端應用尚未成熟，相關供應鏈營運下行風險仍存

AI算力基礎設施持續擴建，供應鏈因大廠間閉環交易而更緊密；惟終端應用與商業模式尚未成熟，市場擔憂CSP等業者營收不如預期，恐衝擊股市。且若未來AI應用無法創造足夠獲利，CSP廠商將下修資本支出規模，可能影響台灣半導體與伺服器供應鏈出貨。

## 美國關稅政策後續發展，影響全球經貿成長動能

美國232條款針對半導體與資通訊等產業之調查結果，可能衝擊全球相關供應鏈的生產與投資布局。此外，美國聯邦上訴法院8月裁決，川普總統援引《國際緊急經濟權力法》(IEEPA)課徵之對等關稅、芬太尼關稅等違法，目前此案現已上訴至最高法院。最高法院判決結果與川普政府因應措施，添增全球經貿政策不確定性。

## 主要經濟體央行貨幣政策走勢分歧，牽動全球資金流向

美國通膨居高隱憂，勞動市場不穩定，未來Fed降息路徑具不確定性；ECB因通膨趨穩，經濟溫和擴張，預期結束降息週期；BoJ在經濟情勢符合預期，且帶動薪資穩健成長下，傾向升息立場；中國人民銀行維持寬鬆貨幣政策，支撐低迷的國內經濟。主要國家貨幣政策分歧，牽動未來國際資金流向，影響全球股匯債市穩定。

## 中國大陸遏止產能過剩與低價競爭之成效，左右傳產貨品復甦力道

中國大陸產能過剩持續(如化學品、金屬、成熟製程等)，企業削價競爭，使其陷入通縮陰霾。對此，中國大陸鼓勵企業創新，發展差異化與高附加價值產品，若成效未如預期，過剩之產能將持續外溢，低價傾銷全球，恐拖累未來台灣傳產貨品出口復甦力道與時程。

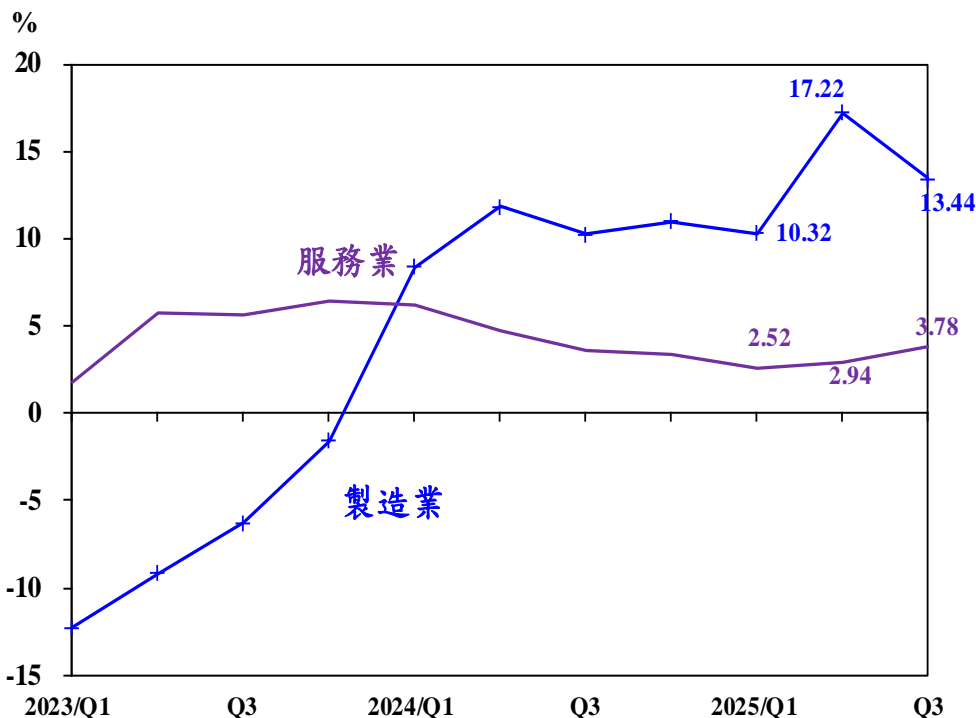
## 地緣政治風險與極端氣候影響全球經濟發展與通膨不確定性

俄烏和平談判的進展與內容影響未來北約與俄羅斯之間的戰略態勢，中國大陸與日本之間的緊張關係升溫，美國對委內瑞拉行動是否升級等，對全球經濟與金融市場造成不確定性。另一方面，極端氣候加劇，將損及農作物產量，恐推升糧食、燃料等價格，不利全球物價穩定。

## 二、國內經濟情勢

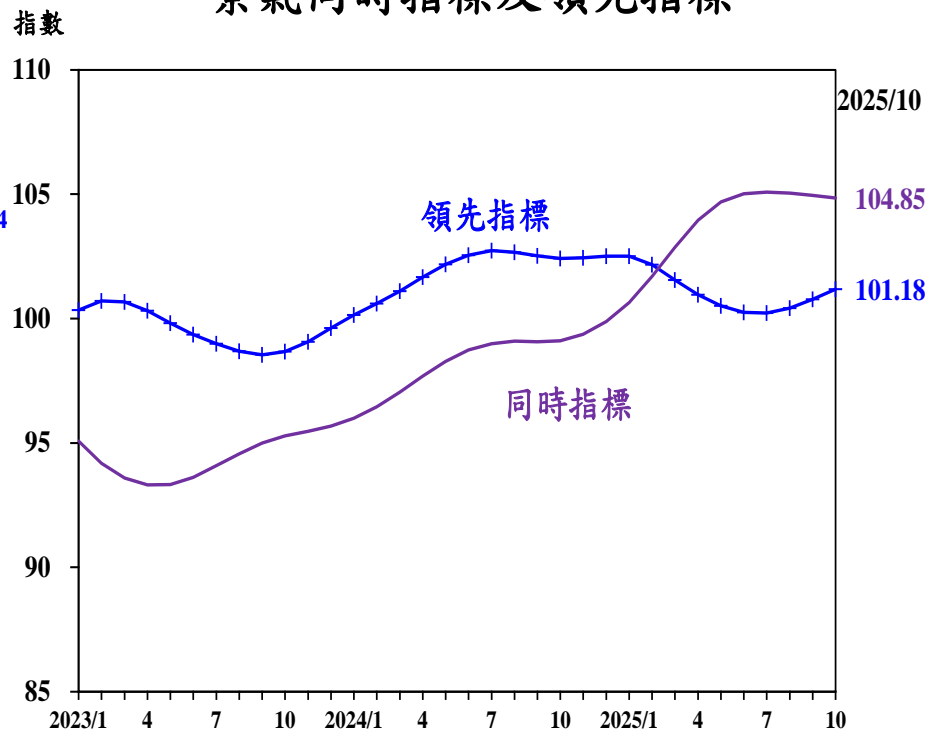
### 國內景氣續呈穩定

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

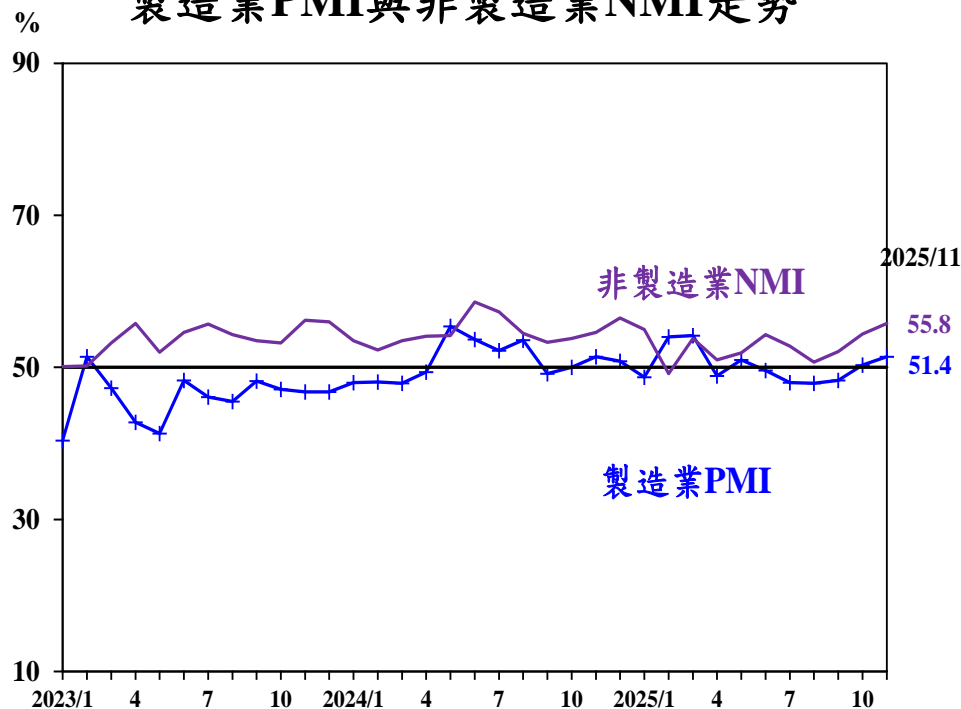


資料來源：國發會

製造業及服務業產出持續成長；領先指標持續上升，同時指標續呈微幅下滑，國內景氣穩步成長。

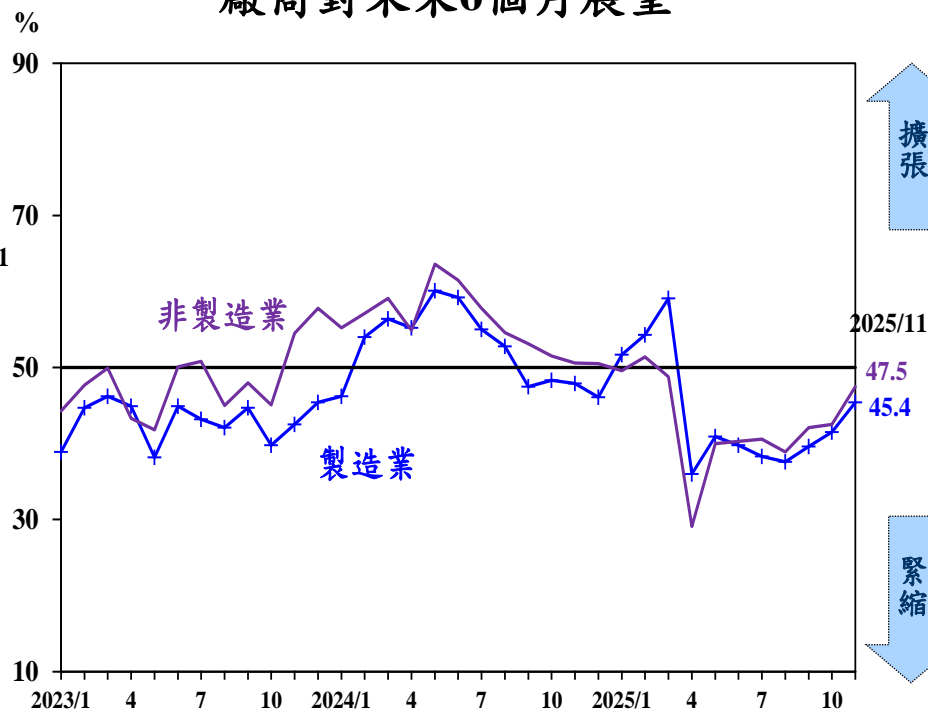
# 製造業與非製造業廠商對未來景氣展望均處緊縮區間

## 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



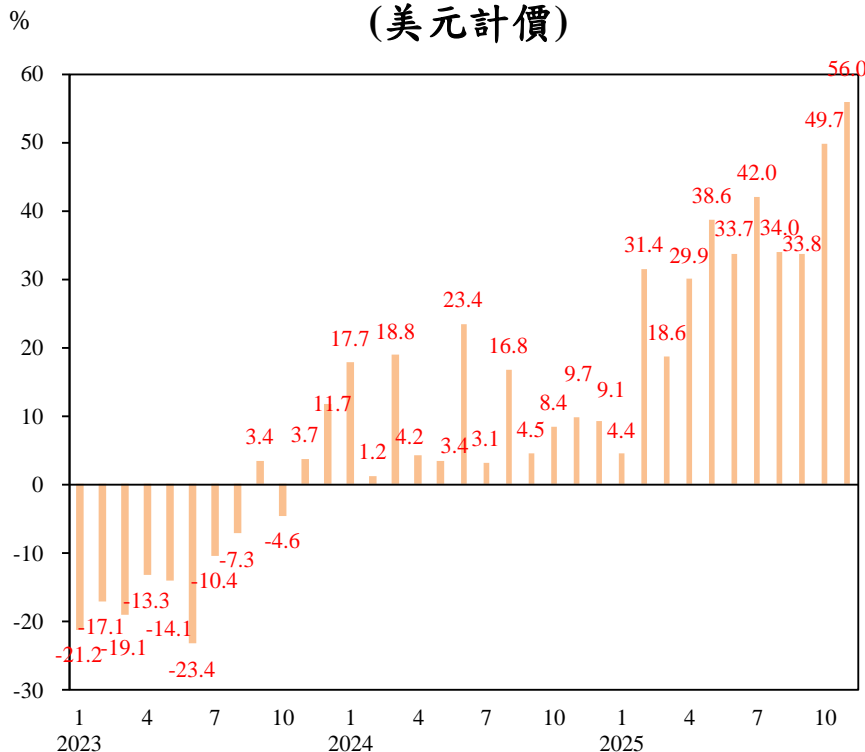
資料來源：國發會、中經院

製造業PMI與非製造業NMI皆續呈擴張，指數分別升至51.4%與55.8%；對未來6個月展望方面，製造業與非製造業雖回升，惟仍呈緊縮。



# 電子及資通產品出口擴增，傳產貨類出口疲弱

各月出口年增率  
(美元計價)



資料來源：財政部

主要產品出口年增率  
(美元計價)

	2025/11	2025/1-11			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	56.0	5,784.9	100.0	34.1	34.1
資通與視聽產品	170.8	2,246.4	38.8	86.0	24.1
電子零組件	29.3	2,017.2	34.9	26.1	9.7
電機產品	16.6	136.8	2.4	13.2	0.4
機械	17.9	233.2	4.0	6.6	0.3
光學及精密儀器	8.6	113.2	2.0	10.4	0.3
化學品	-0.7	167.4	2.9	0.5	0.02
礦產品	2.1	125.2	2.2	-1.0	-0.03
運輸工具	-3.2	95.2	1.6	-3.6	-0.1
基本金屬及其製品	-5.8	256.6	4.4	-1.5	-0.1
塑橡膠及其製品	-13.6	165.5	2.9	-7.6	-0.3

合計貢獻  
33.8  
個百分點

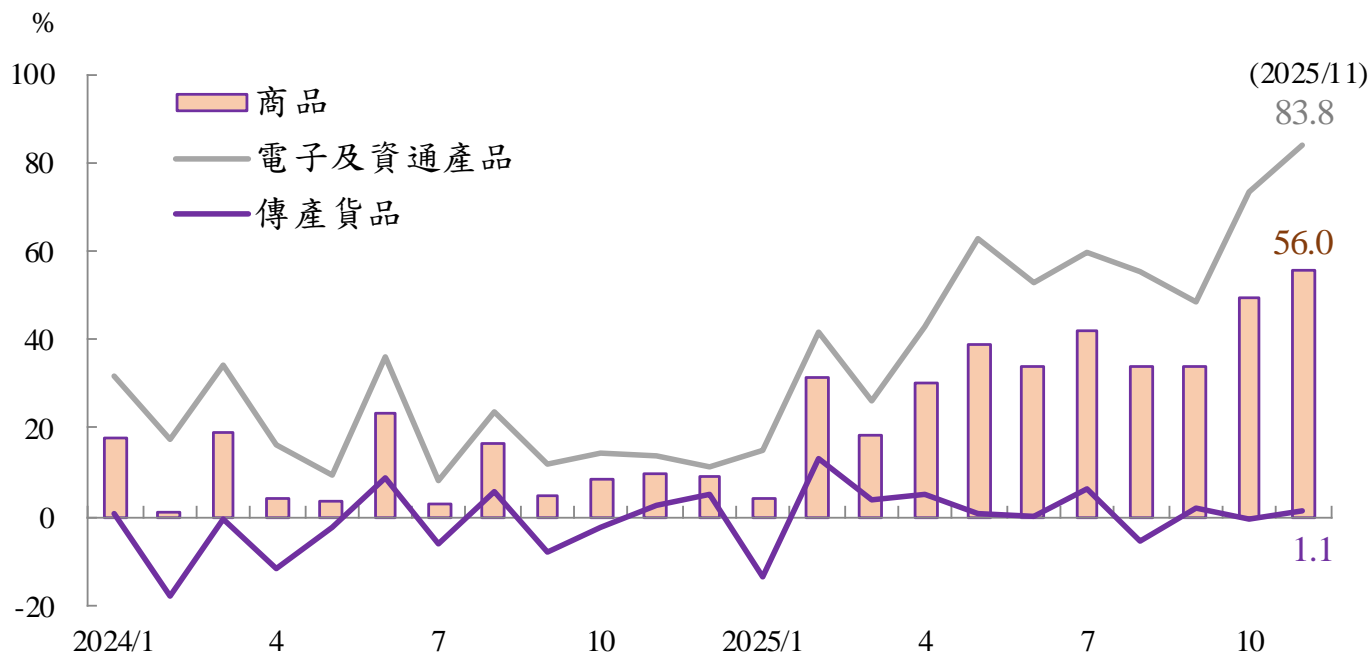
本年1至11月台灣出口年增34.1%，受惠AI創新應用需求、國際品牌消費性電子產品銷量成長及記憶體價格上揚，加以客戶端因應美國關稅政策提前拉貨，資通與視聽產品及電子零組件出口持續暢旺，合計貢獻出口成長33.8個百分點。

塑橡膠及其製品、基本金屬及其製品、礦產品等傳產貨類則受國際油價疲軟、海外同業低價競爭及國外需求疲弱等影響，出口衰退。



# 電子及資通產品出口擴增，傳產貨類出口疲弱(續)

## 商品、電子及資通產品及傳產貨品出口年增率



註：以美元計價；電子資通訊產品包括電子零組件、資通與視聽；傳產貨品為除了動植物產品與油脂、調製食品、飲料及菸酒、電子零組件、資通與視聽產品、光學及精密儀器以外的產品。

資料來源：財政部

本年11月電子及資通產品出口年成長83.8%，並推升商品出口成長56%。傳產貨品出口疲弱，出口年成長1.1%。

# 對主要市場出口皆為正成長，以對美國年增73.4%最佳

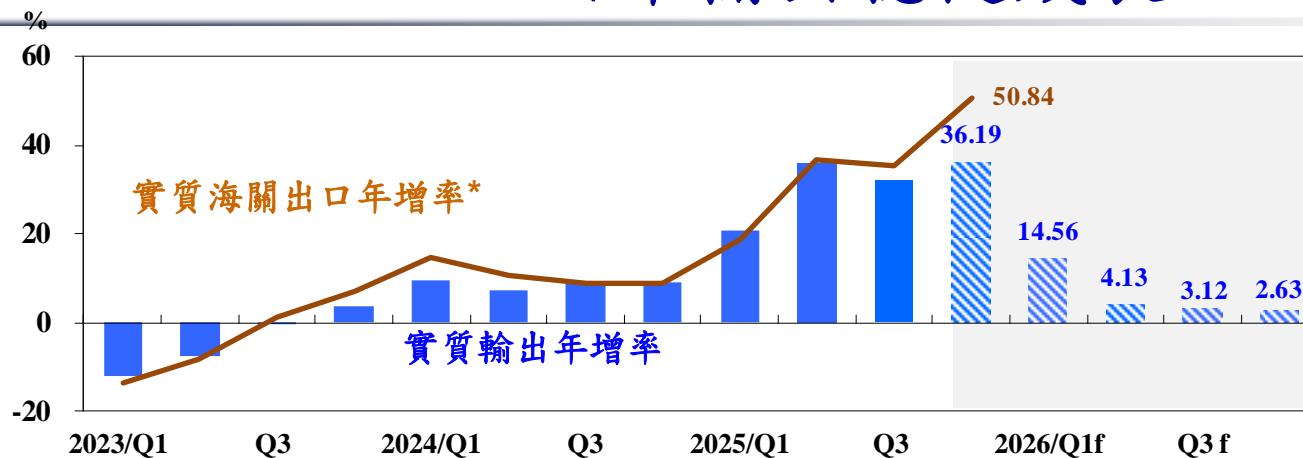
主要地區出口年增率  
(美元計價)

	2025/11	2025/1-11			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	56.0	5,784.9	100.0	34.1	34.1
美國	182.3	1,760.4	30.4	73.4	17.3
東協十國	31.5	1,082.8	18.7	37.4	6.8
中國大陸(含香港)	16.5	1,551.0	26.8	13.4	4.3
歐洲	36.8	365.4	6.3	2.8	0.2
日本	18.2	271.4	4.7	15.2	0.8

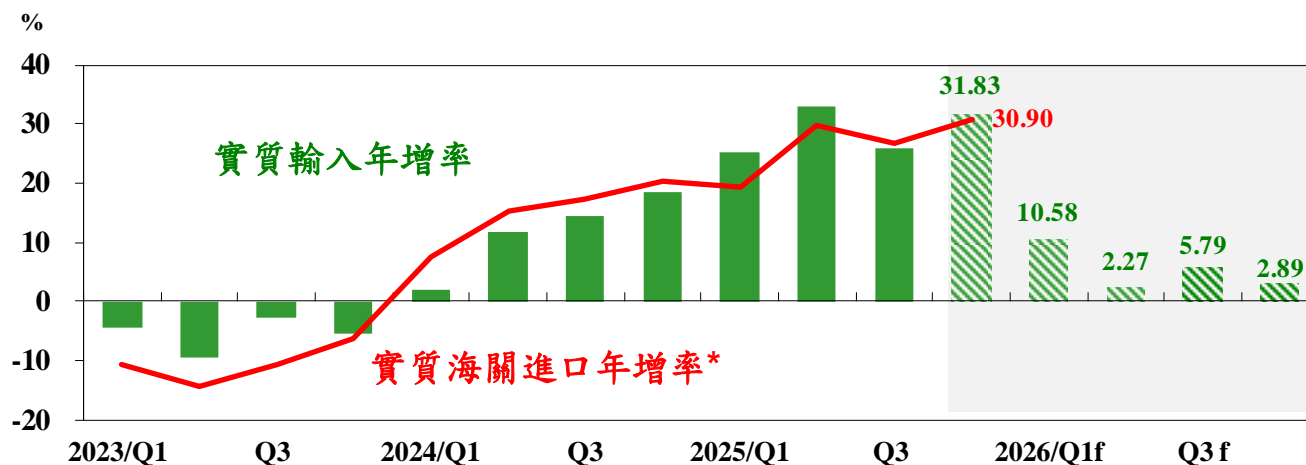
資料來源：財政部

美國對台灣AI高科技產品需求強勁，本年1至11月台灣出口成長34.1%，來自美國市場的貢獻度最大，達17.3個百分點；金額超越對中國大陸出口，成為我國最大出口市場，占比30.4%。

# 明年輸出穩健成長



2025年 f	2026年 f
31.49%	5.67%



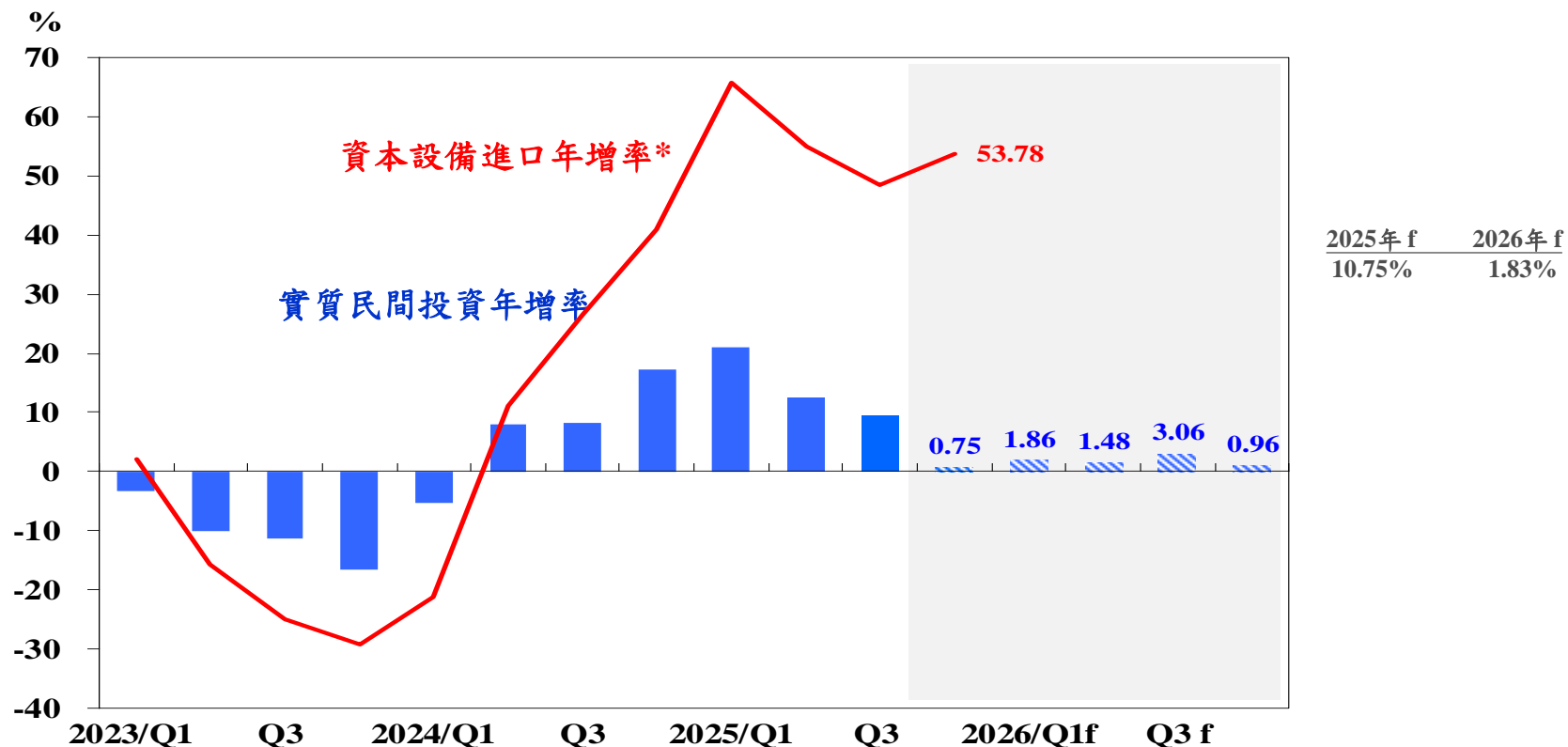
2025年 f	2026年 f
29.15%	5.16%

\*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2025/Q4為10至11月資料。  
資料來源：主計總處、財政部

f：本行預測值

受惠AI等新興科技應用需求暢旺，且國內半導體與伺服器等供應鏈具競爭優勢，半導體先進製程與高階封裝持續擴大產能，帶動台灣出口成長。然本年比較基期墊高，加以中國大陸傳產貨品產能過剩持續，明年輸出恐難大幅成長。本行預測本年與明年實質輸出(入)成長率分別為31.49%(29.15%)與5.67%(5.16%)。

# 明年民間投資溫和成長

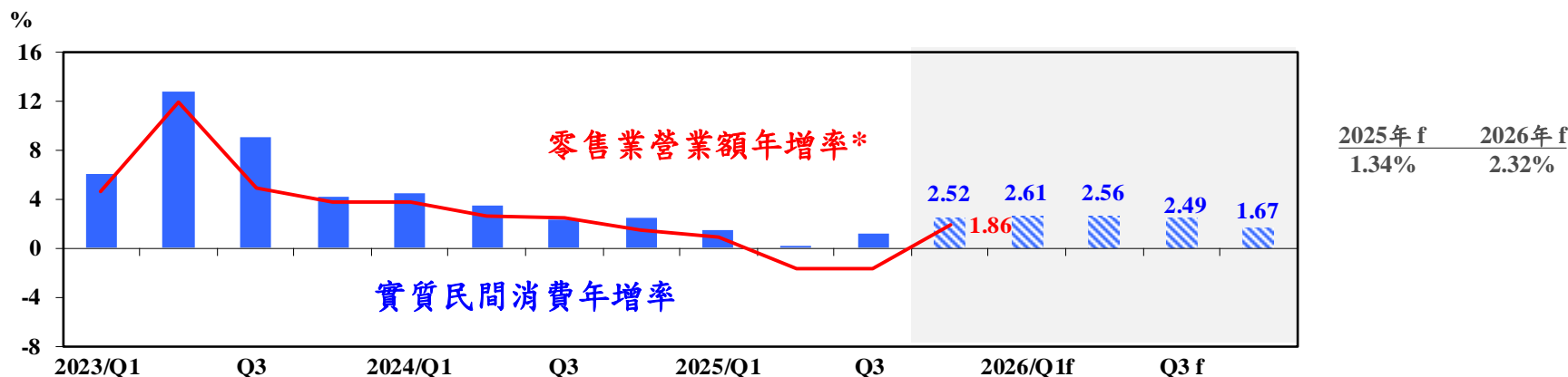


\* 美元計價；2025/Q4為10至11月資料。f：本行預測值

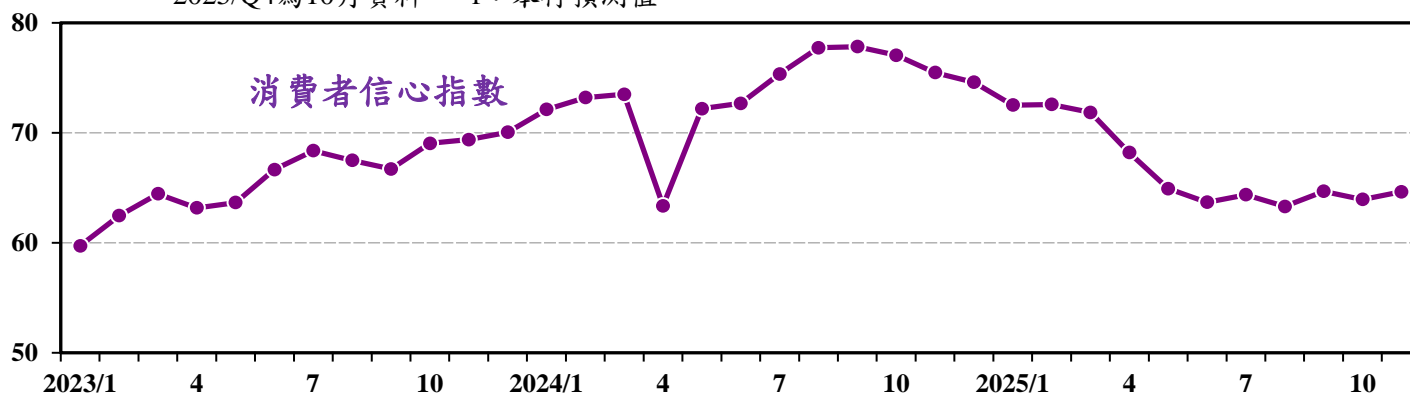
資料來源：主計總處、財政部

半導體供應鏈為維持技術領先優勢，持續擴充高階產能與研發支出，且政府、民間積極布建AI基礎建設，以及政府賡續擴編科技與淨零轉型預算，均有助維繫民間投資動能，惟近年投資金額已高，明年增幅將受限。本行預測本年與明年實質民間投資成長率分別為10.75%及1.83%。

# 明年民間消費成長力道回升



\*2025/Q4為10月資料。 f：本行預測值

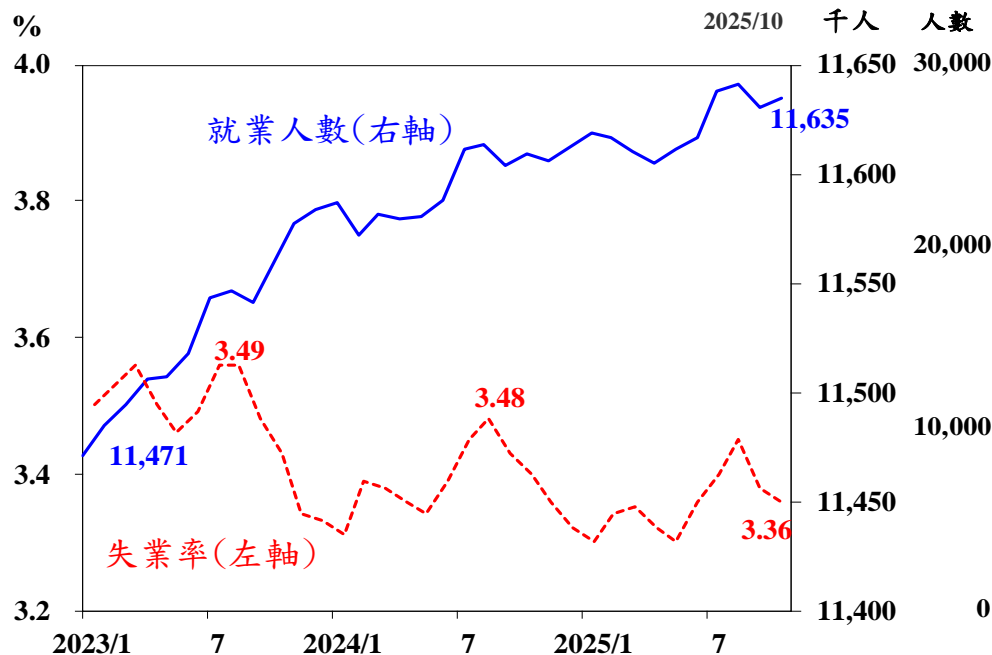


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

近期消費者信心續處低檔，惟本年以來實質薪資持續成長，明年最低工資調升，加以本年廠商獲利成長，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，且隨干擾車市買氣的進口關稅因素消除，車市銷售回升，民間消費成長可望升溫。本行預測明年實質民間消費成長2.32%，高於本年之1.34%。

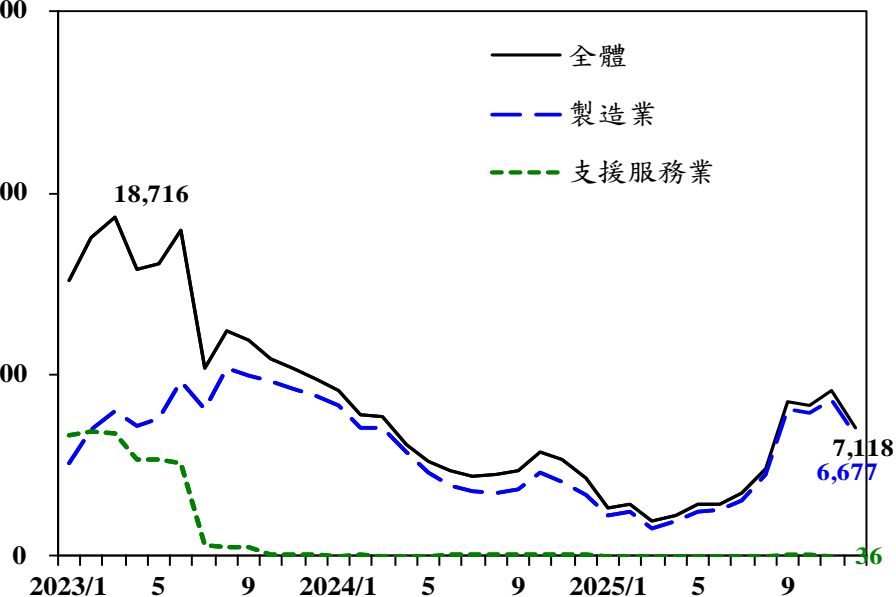
# 就業人數續增，失業率處於低檔；減班休息人數略降

## 失業率與就業人數



資料來源：主計總處

## 實施減班休息人數



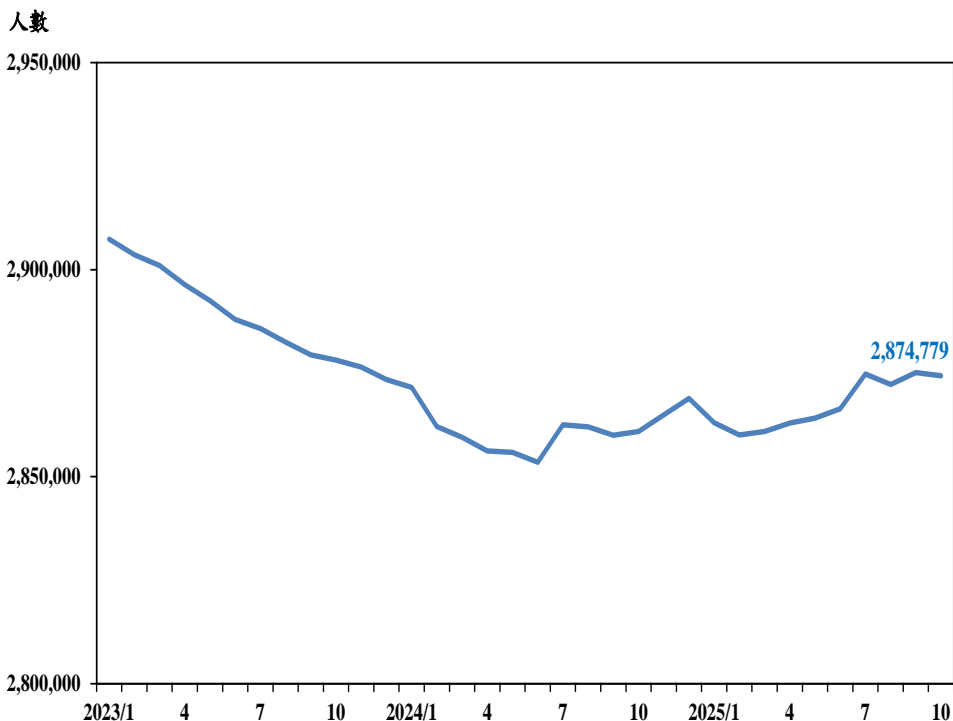
註：各月資料為月底值；2022年1月為月中數值，2025年12月為12月16日公布之數值。

資料來源：勞動部

本年10月就業人數為1,163萬5千人，年增0.22%；隨應屆畢業生陸續找到工作，10月失業率續降至3.36%，為近25年同月最低；12月16日公布之減班休息人數為7,118人，較9月底人數減少1,387人。

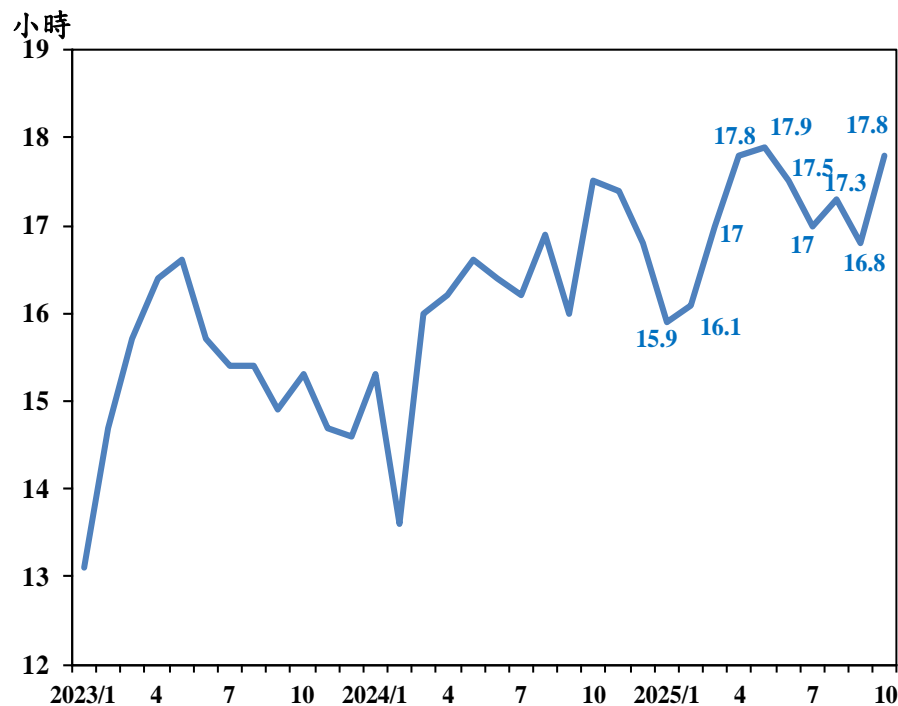
# 製造業加班工時持續增加

## 製造業受僱員工人數



資料來源：主計總處

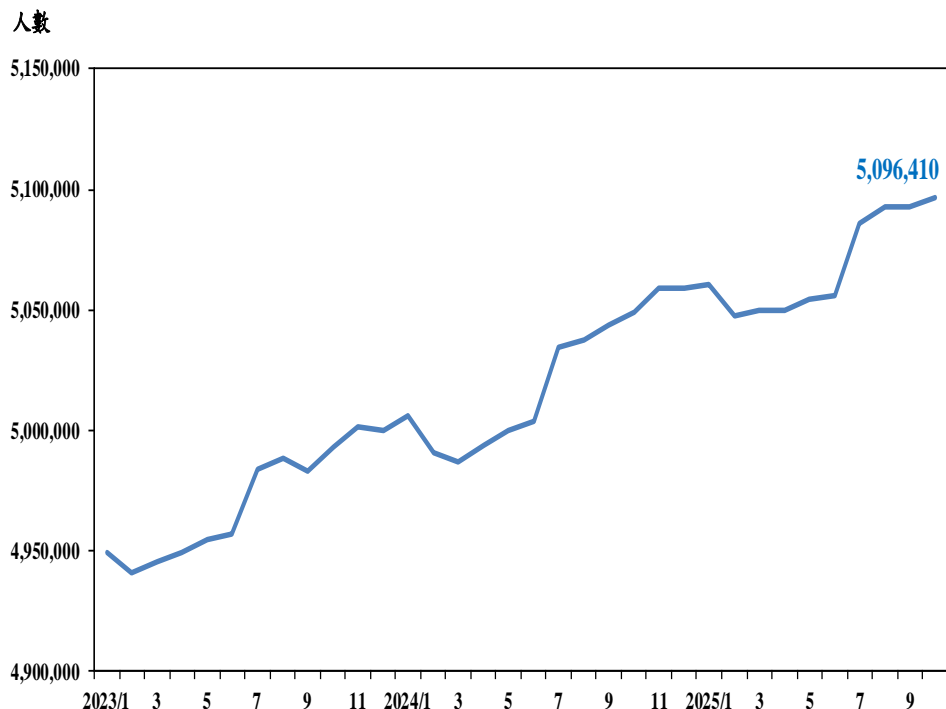
## 製造業每月加班工時



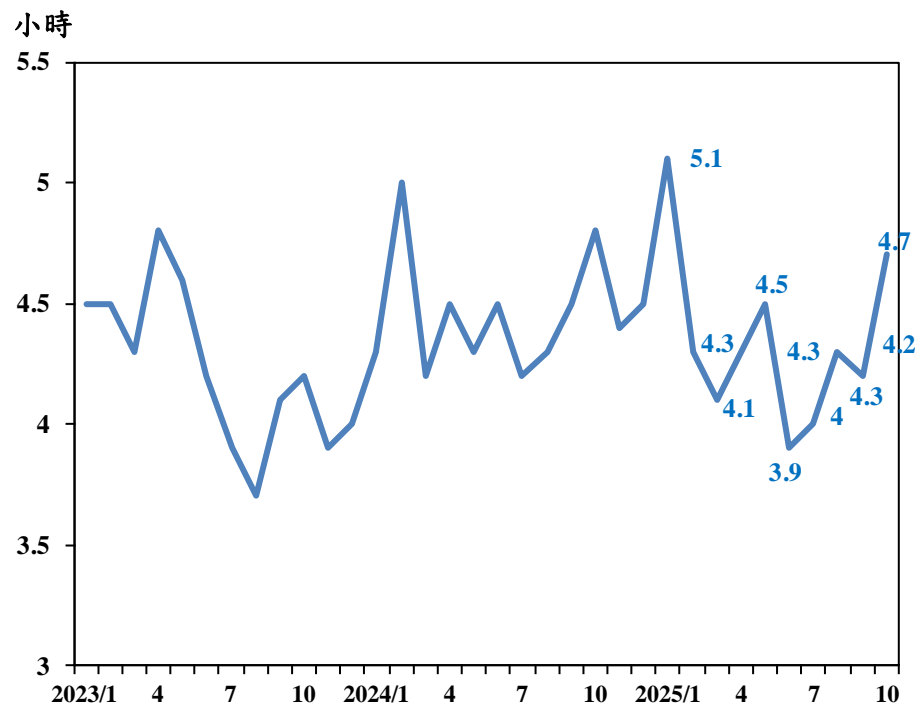
本年10月製造業受僱員工人數較上月略降，年增為13,424人。此外，受惠於AI需求強勁，10月製造業加班工時17.8小時，年增0.3小時。

# 服務業受僱員工人數續增，加班工時則呈年減

## 服務業受僱員工人數



## 服務業每月加班工時



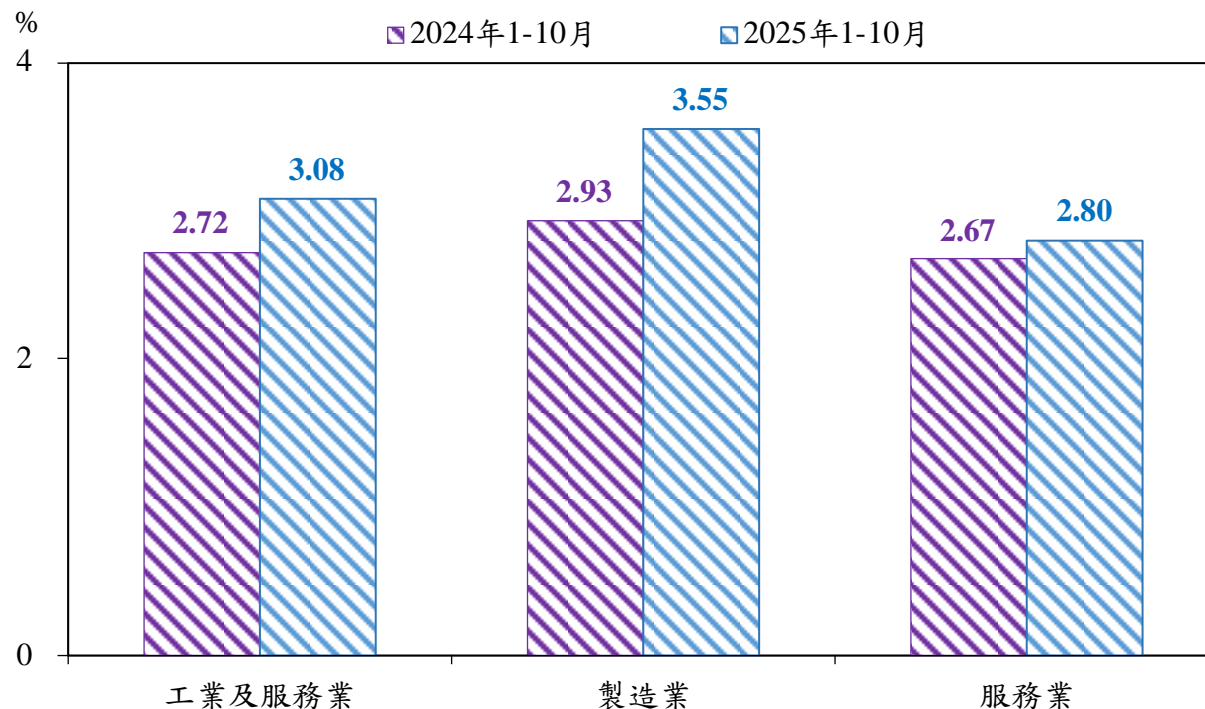
資料來源：主計總處

服務業受僱員工人數續增，本年10月服務業受僱員工人數年增47,129人；10月服務業加班工時為4.7小時，月增0.5小時，年減0.1小時。



# 名目經常性薪資成長幅度擴大，實質薪資正成長

## 名目經常性薪資年增率

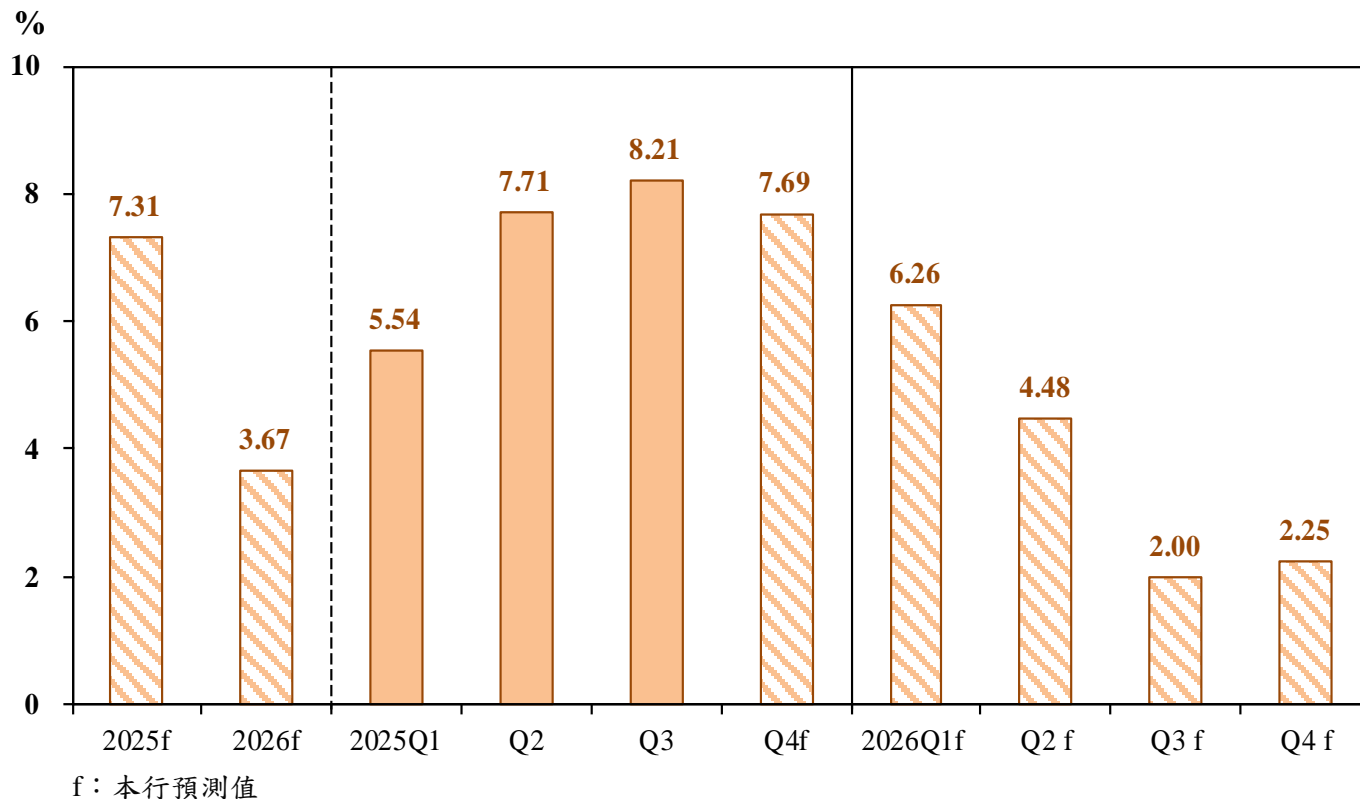


資料來源：主計總處

本年1-10月工業及服務業名目經常性薪資成長率為3.08%，為近26年同期新高；製造業與服務業分別年增3.55%與2.80%；由於出口暢旺，製造業名目經常性薪資成長率較服務業為高。本年1-10月工業及服務業實質經常性薪資及實質總薪資成長率分別為1.32%及2.22%，分別為5年及10年新高。

# 本行預測本年台灣經濟成長率為7.31%，明年為3.67%

## 台灣經濟成長率



本年前3季經濟成長7.18%，優於預期；展望第4季，AI應用拓展，資通訊產品需求殷切，帶動台灣出口成長，加以國內薪資持續成長，政府推動激勵消費措施等，挹注民間消費動能，本行上調第4季經濟成長率至7.69%，預測全年經濟成長率為7.31%。展望明年，經濟成長動能可望延續，預測明年經濟成長率為3.67%。

# 本行上調本年及明年經濟成長率預測值

## 本行對台灣經濟成長率及組成項目貢獻預測值

2025年

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(12/18) 預測數(1)	7.31	2.06	0.63	2.28	0.27	0.38	-1.50	5.25	19.81	14.56
上次(9/18) 預測數(2)	4.55	1.71	0.34	2.11	0.31	0.28	-1.33	2.84	15.18	12.35
差距=(1)-(2)	2.76	0.35	0.29	0.17	-0.04	0.10	-0.17	2.41	4.63	2.21

2026年

	GDP	內需								
			民間消費	民間投資	公共支出		存貨變動	淨外需	輸出	(一)輸入
					消費	投資*				
本次(12/18) 預測數(1)	3.67	2.39	1.03	0.40	0.56	0.20	0.21	1.28	4.17	2.90
上次(9/18) 預測數(2)	2.68	2.43	0.96	0.41	0.36	0.07	0.64	0.26	1.37	1.11
差距=(1)-(2)	0.99	-0.04	0.07	-0.01	0.20	0.13	-0.43	1.02	2.80	1.79

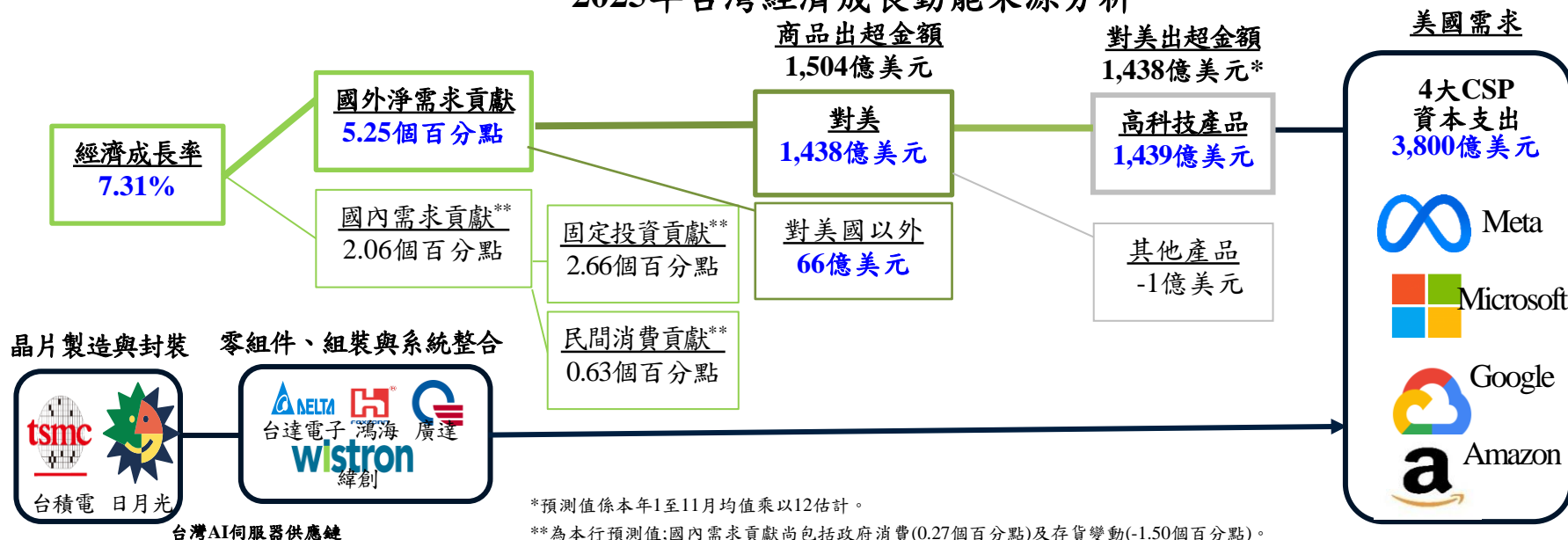
\*民間固定投資加存貨變動；\*\*包含政府及公營事業投資。

外需為本年主要成長動力，本行上調本年經濟成長率為7.31%。展望明年，預測經濟成長率為3.67%，優於9月預測之2.68%，內需轉為成長之主要驅動力。

# 本年台灣經濟呈現非常態高成長，主要機構及本行均明顯上調預測值

- AI需求超乎預期，本行預測本年台灣經濟成長7.31%，將創15年來新高。
- 預估本年台灣整體商品貿易出超金額達1,504億美元\*，是本年國外淨需求貢獻(5.25個百分點)主要來源。
  - 對美國貿易出超1,438億美元為最高，且以高科技產品為主，近乎台灣整體貿易出超金額。
  - 主因：算力需求激增，激勵美國雲端服務供應商(cloud service provider, CSP)積極布建AI基礎建設，以及AI伺服器新品量產，帶動對台灣電子資通訊產品之出口動能。

## 2025年台灣經濟成長動能來源分析

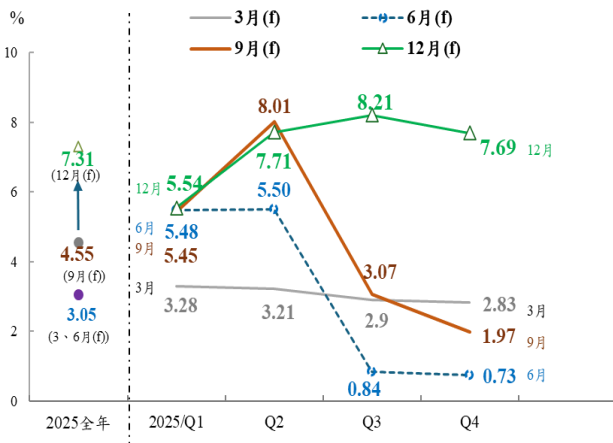


# 本年台灣經濟呈現非常態高成長，主要機構及本行均明顯上調預測值(續)

由於本年第3、4季國內經濟狀況顯著優於預期，本行及主要機構均明顯上調對本年經濟成長率預測值

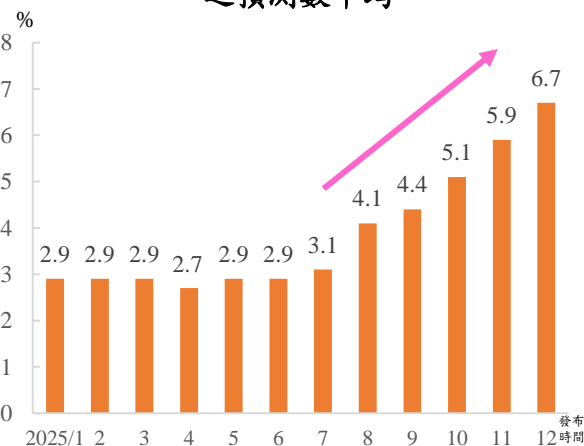
1. 因美國CSP資本支出擴增，帶動AI相關需求大幅成長，加以美國232條款調查結果推遲，本年第3、4季國內經濟表現顯著優於預期，本行將全年經濟成長率預測值上修至7.31%；主要機構預測平均值則上調至6.7%。
2. 受惠於AI、高效能運算等新興科技應用需求強勁，帶動台灣相關資訊電子工業之生產活動，預估本年資訊電子工業GDP對經濟成長貢獻將超過6.0個百分點。

本行對台灣本年各季及全年經濟成長率預測值調整



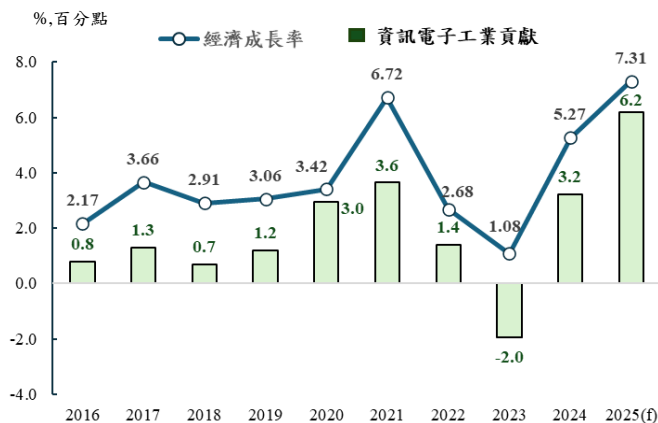
資料來源:本行

近20家主要機構對台灣本年年經濟成長率之預測數平均



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

台灣經濟成長率與資訊電子工業貢獻\*



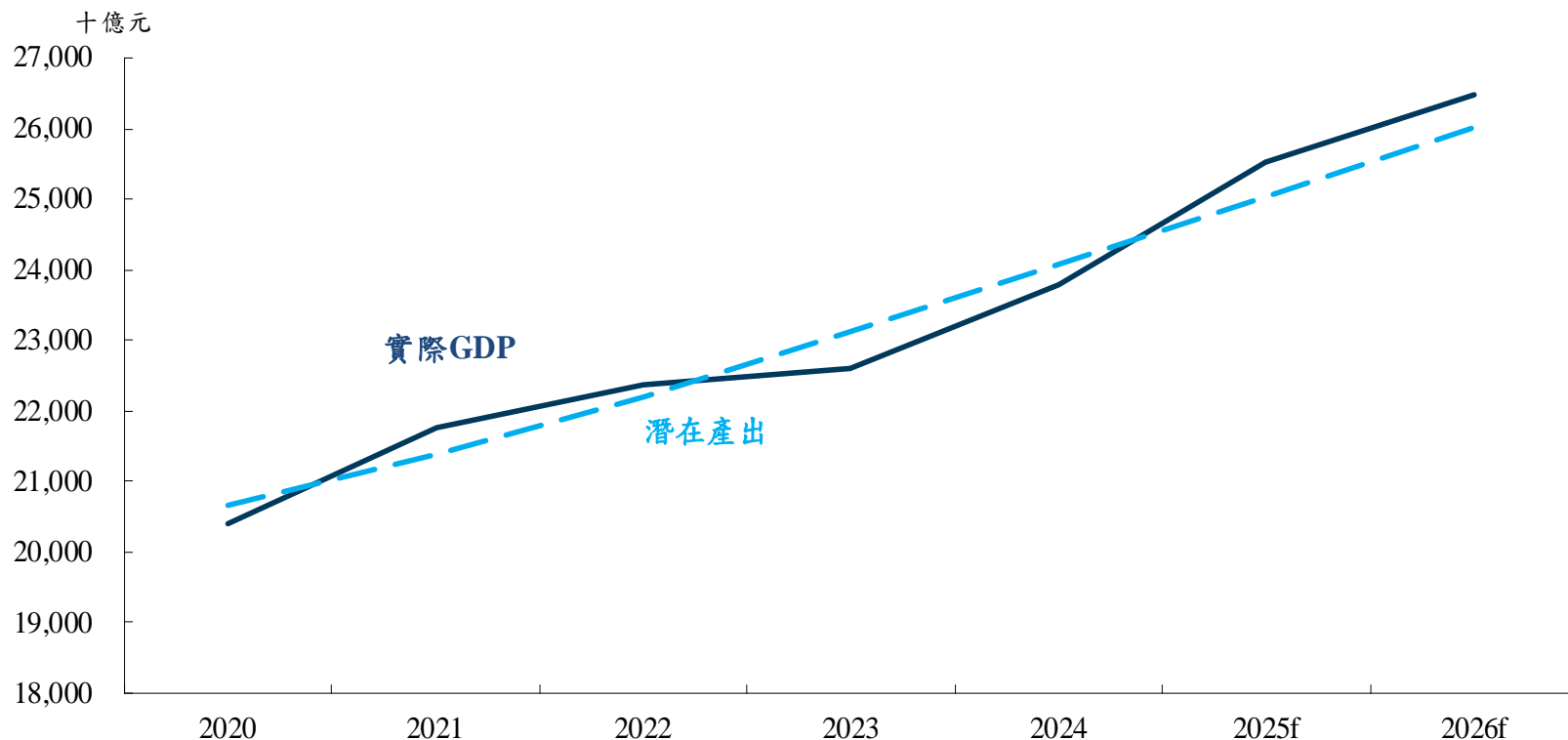
註: 1.\*資訊電子工業為電子零組件製造業與電腦、電子產品及光學製品製造業之合計。

2. 2016-2024年為實際值; 2025年係本行以本年1-10月資訊電子工業生產指數年增率, 做為資訊電子工業GDP成長率之代理變數, 進行推估。

資料來源: 主計總處、本行

# 預估今、明兩年產出缺口為正

產出缺口



資料來源：本處以生產函數估計法推估潛在產出。

以生產函數估計法推算，預估今、明兩年產出缺口為正。

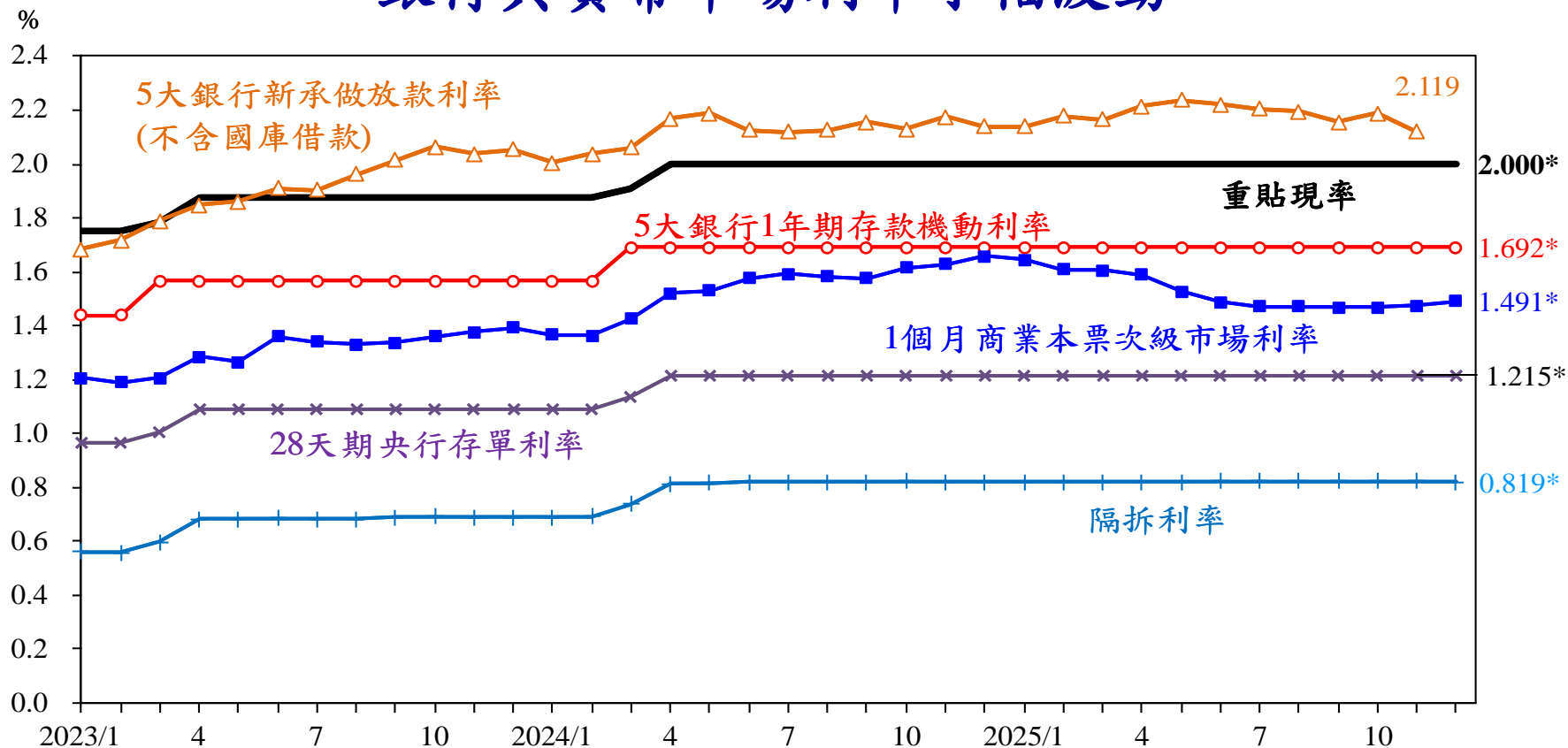
# 主要機構對本年、明年台灣經濟成長率預測值

		經濟成長率 (%)	
		2025全年預測值	2026全年預測值
國內 機構	中央銀行 (2025/12/18)	7.31	3.67
	台大國泰 (2025/12/15)	7.40	3.00
	主計總處 (2025/11/28)	7.37	3.54
	台經院 (2025/11/6)	5.94	2.60
國外 機構	Citi (2025/12/16)	6.10	2.70
	Goldman Sachs (2025/12/16)	7.19	3.08
	S&P Global Market Intelligence (2025/12/15)	6.83	2.74
	Barclays Capital (2025/12/12)	6.20	1.90
	BofA Merrill Lynch (2025/12/12)	7.00	4.50
	J.P. Morgan (2025/12/12)	7.20	4.50
	Morgan Stanley (2025/12/12)	6.60	4.00
	Nomura (2025/12/11)	7.10	4.40
平均值		6.85	3.39

國內、外主要機構預測本年經濟成長率介於5.94%~7.40%，明年則介於1.90%~4.50%。

# 三、國內金融情勢

## 銀行與貨幣市場利率小幅波動



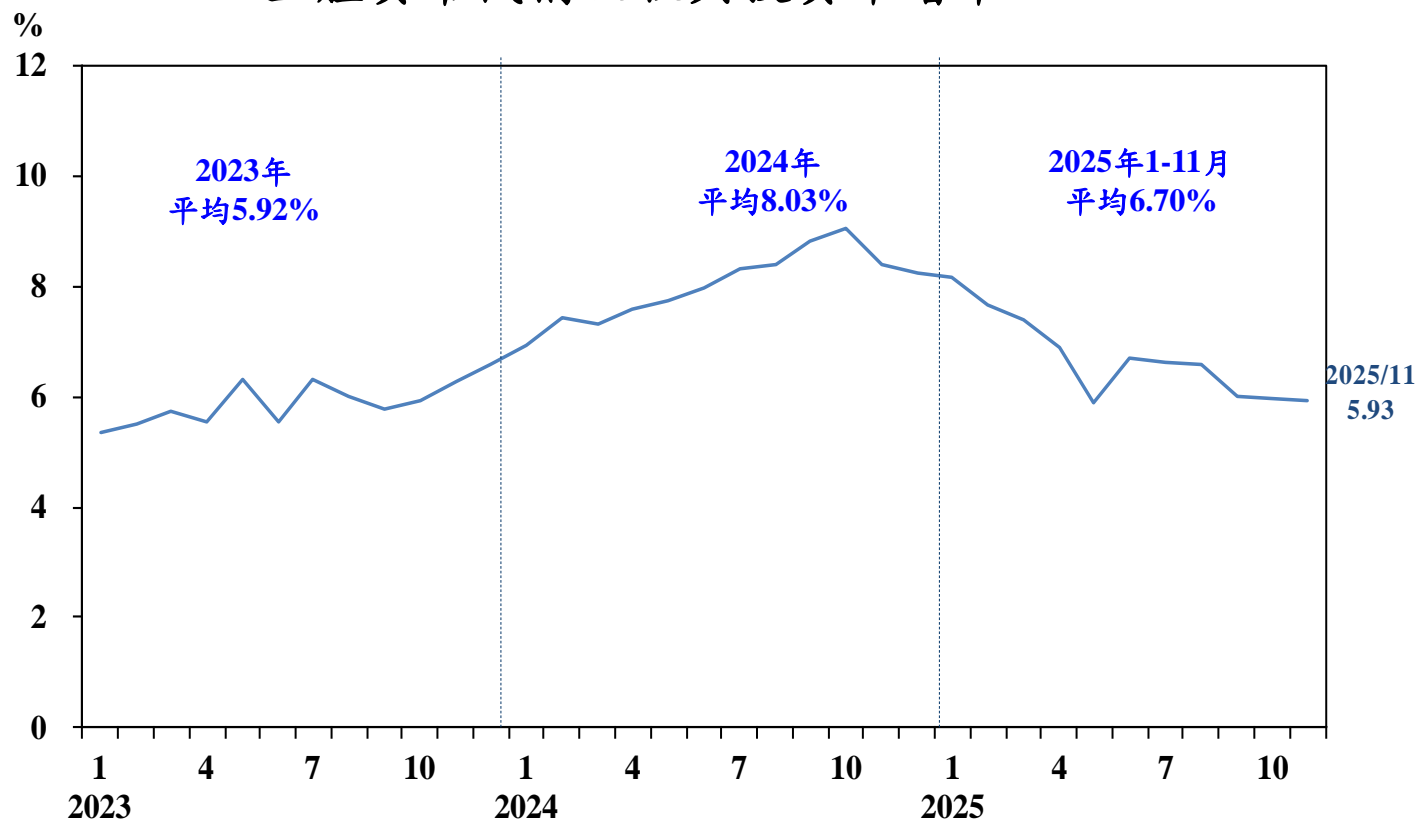
\* 12/1-12/17平均。

本年10月國內市場資金尚屬平穩，短期利率持穩，惟11月受颱風來襲與普發現金等因素影響，短期利率微幅波動。本年9至11月銀行平均超額準備為450餘億元。



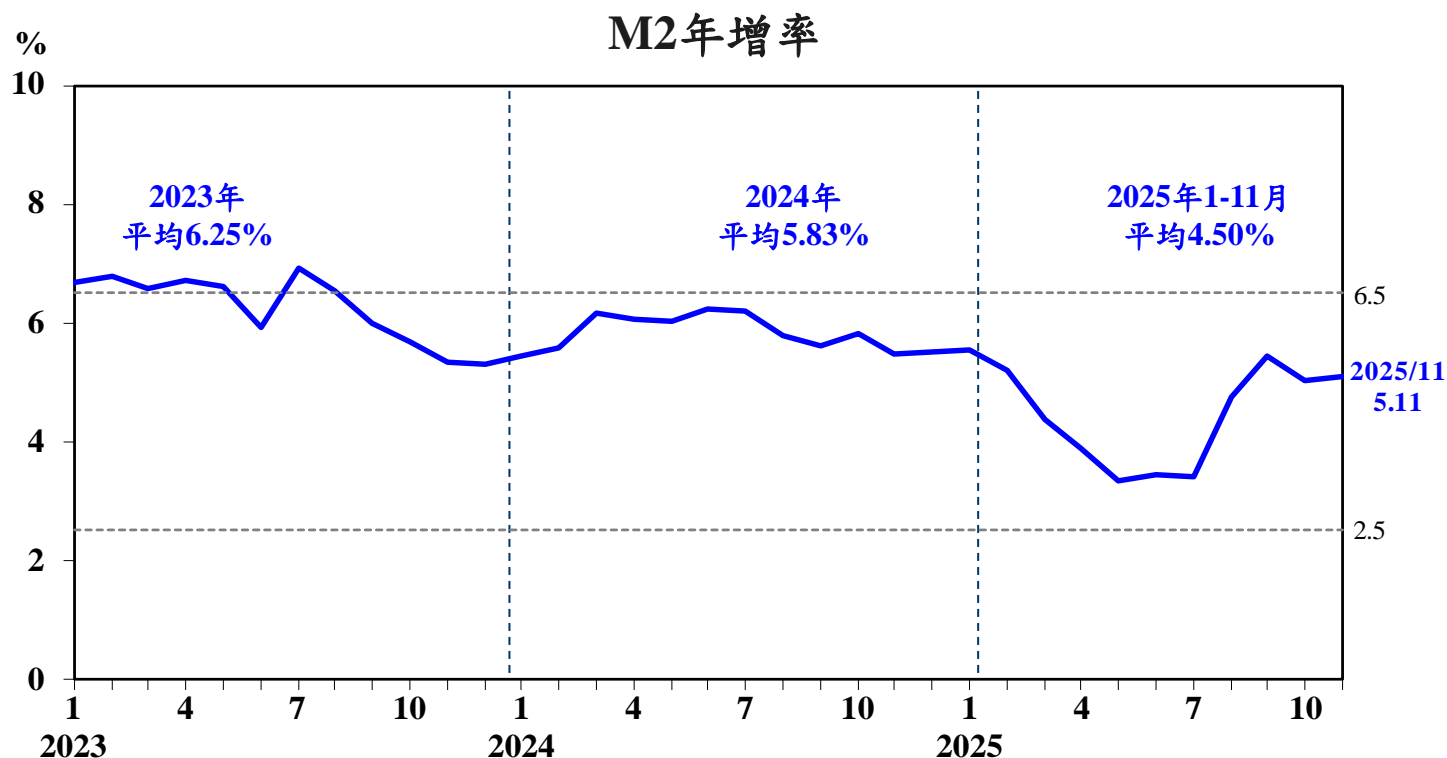
# 放款與投資成長趨緩

## 全體貨幣機構放款與投資年增率



年初以來，房貸及週轉金年增率下降，致全體貨幣機構放款與投資年增率呈下滑趨勢，6月因季底效應而小幅回升；9月至11月，房貸年增率續降，且對公營事業、政府債權年增率減少影響，放款與投資年增率降至11月之5.93%。本年1至11月之平均年增率為6.70%。

# M2年增率先降後升



本年以來，全體貨幣機構放款與投資年增率大抵下降，益以5至7月新台幣升值幅度較大，致M2年增率走低，8、9月因股市回升及新台幣對美元升值幅度縮小，M2年增率升至5.44%，10月因資金淨匯出及上年基期較高，M2年增率降至5.04%；11月因新台幣回貶，加以政府普發現金，M2年增率升至5.11%。1至11月平均M2年增率為4.50%。預估至年底，M2年增率呈現回升走勢，仍落於2.5%至6.5%參考區間。

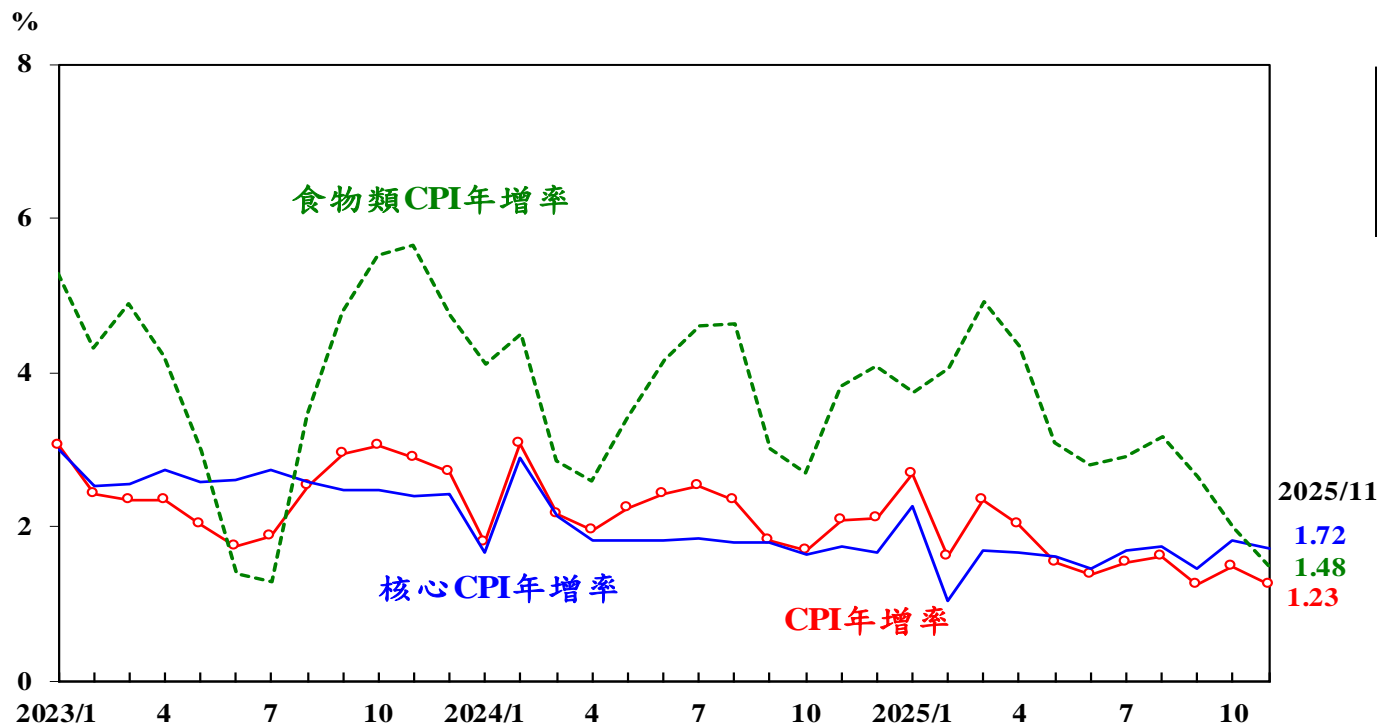
# 明年維持M2成長參考區間為2.5%至6.5%

- 本年1至11月M2年增率為4.50%，落至2.5至6.5%參考區間內
- 明年M2成長參考區間維持不變
  - ❖ 依貨幣需求函數模型推估，明年M2需求成長率為4.97%，另參照歐洲央行(ECB)參考值的做法\*，估算明年M2成長率參考值為5.67%，兩者均落在2.5%至6.5%參考區間內。
  - ❖ 考量明年國內經濟續穩健成長，國內通膨可望趨穩，然國際政經及金融情勢具高度不確定性，外在環境變化可能影響台灣景氣復甦力道，爰將明年M2成長參考區間維持為2.5%至6.5%，本行將充分支應民間資金需求，以協助經濟成長。

\*計算公式為「貨幣需求長期所得彈性 $\times$ 潛在產出成長率+可容忍的通膨率」。

# 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

因蔬菜價格跌幅擴大，加以娛樂服務價格漲幅縮小，11月CPI年增率及核心CPI年增率分別由10月之1.47%、1.83%，降為1.23%、1.72%。1至11月平均CPI及核心CPI年增率分別為1.69%、1.64%，維持緩步回降趨勢。

# 1-11月CPI平均年增率為1.69%

## 影響本年11月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	1.23	1.23
食物類	256	1.48	0.39
外食費	106	3.51	0.38
肉類	23	5.25	0.12
穀類及其製品	15	2.97	0.04
蛋	4	12.72	0.04
蔬菜	15	-13.23	-0.26
水果	21	-1.67	-0.04
房租	148	2.02	0.30
個人隨身用品	19	11.42	0.23
娛樂服務	60	2.31	0.13
交通工具零件及維修費	19	4.81	0.09
家庭管理費用	11	4.97	0.06
電費	12	5.48	0.06
醫療費用	28	1.80	0.05
運輸費	31	1.28	0.04
香菸及檳榔	16	1.86	0.04
教養服務	30	1.28	0.04
合計			1.43
交通工具	45	-2.89	-0.12
油料費	24	-4.60	-0.10
通訊設備	6	-8.80	-0.05
合計			-0.27

合計使CPI年增率上升1.05個百分點

## 影響本年1至11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	1.69	1.69
食物類	256	3.17	0.86
外食費	106	3.41	0.37
水果	21	9.40	0.22
肉類	23	4.57	0.11
穀類及其製品	15	2.51	0.04
蔬菜	15	2.45	0.04
房租	148	2.32	0.34
個人隨身用品	19	8.26	0.18
娛樂服務	60	1.71	0.10
醫療費用	28	2.56	0.07
交通工具零件及維修費	19	3.24	0.06
香菸及檳榔	16	3.55	0.06
教養服務	30	2.00	0.06
家庭管理費用	11	4.17	0.05
合計			1.78
油料費	24	-4.72	-0.12
成衣	38	-0.89	-0.04
合計			-0.16
其他			0.07

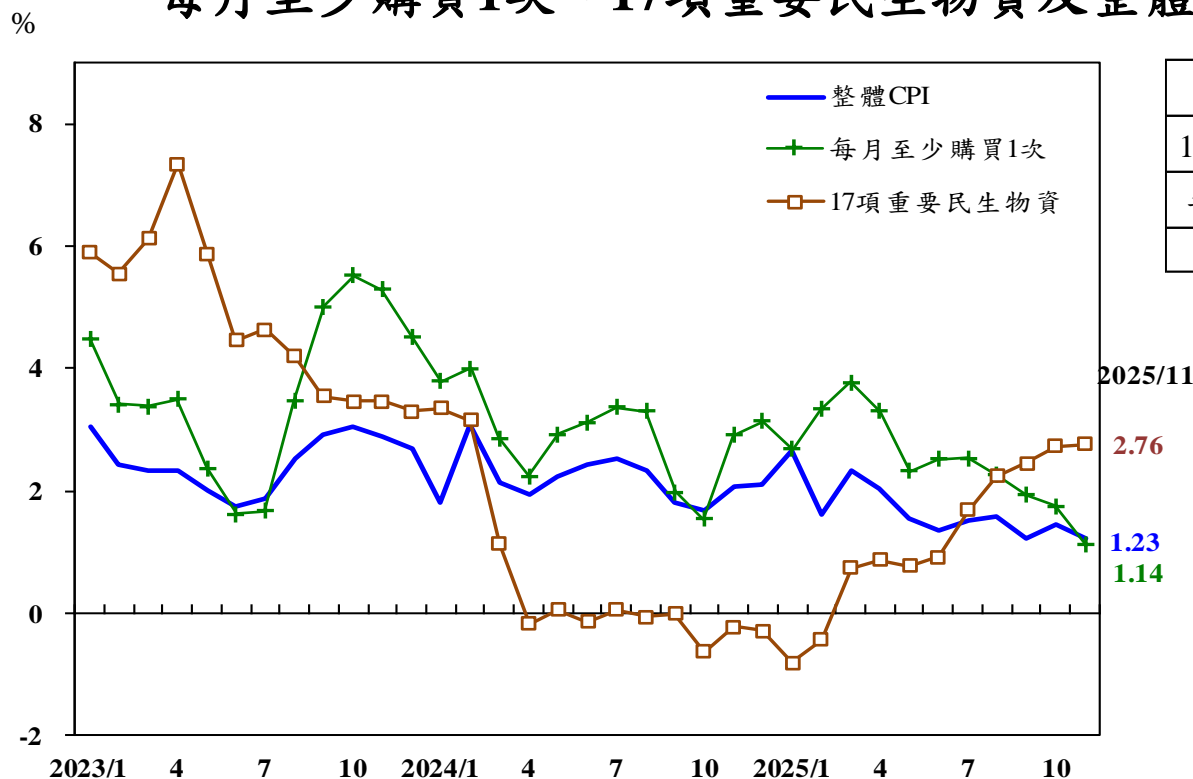
合計使CPI年增率上升1.38個百分點

資料來源：主計總處

本年1至11月平均CPI年增率為1.69%，主因(1)外食、水果、肉類等食物類價格走升；(2)房租調高；(3)金飾、珠寶等個人隨身用品價格上漲。上述合計使CPI年增率上升1.38個百分點，貢獻約82%。

# 重要民生物資價格上升

## 每月至少購買1次、17項重要民生物資及整體CPI年增率

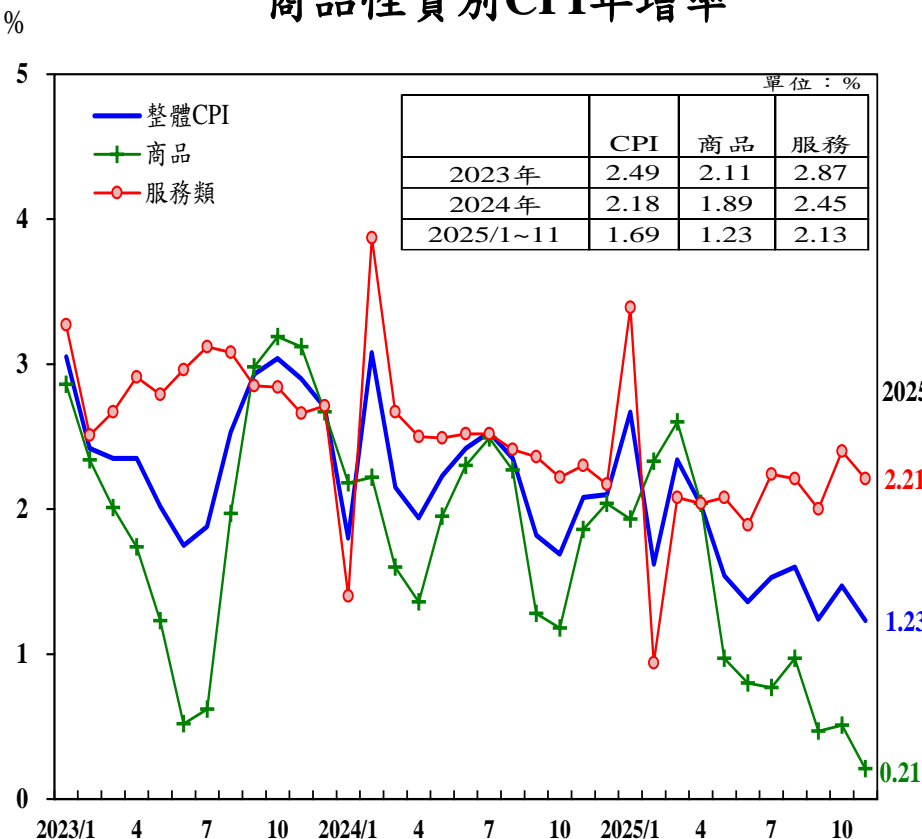


資料來源：主計總處

本年11月，每月至少購買1次之CPI年增率由10月之1.75%降為1.14%，主因為蔬菜價格跌幅擴大；17項重要民生物資CPI年增率由10月之2.73%略升為2.76%，主因雞蛋價格漲幅擴大，漲幅係2024年3月以來新高，且連續5個月高於CPI年增率。

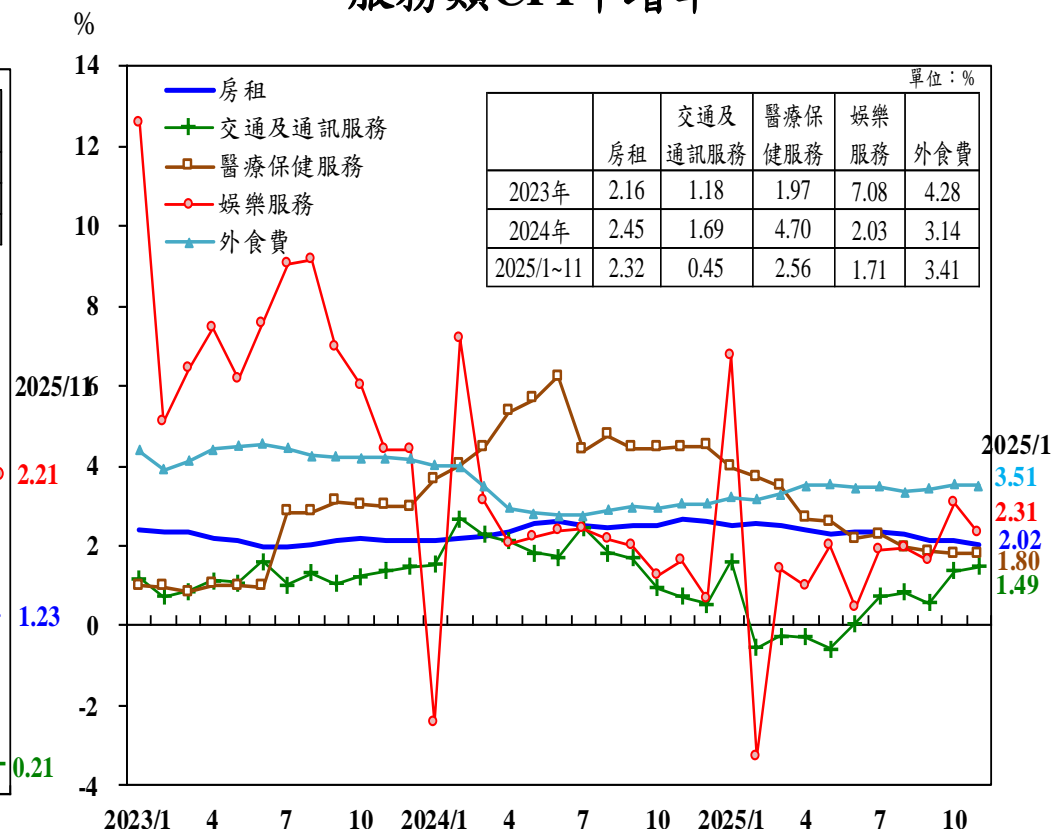
# 部分服務類價格仍具僵固性

## 商品性質別CPI年增率



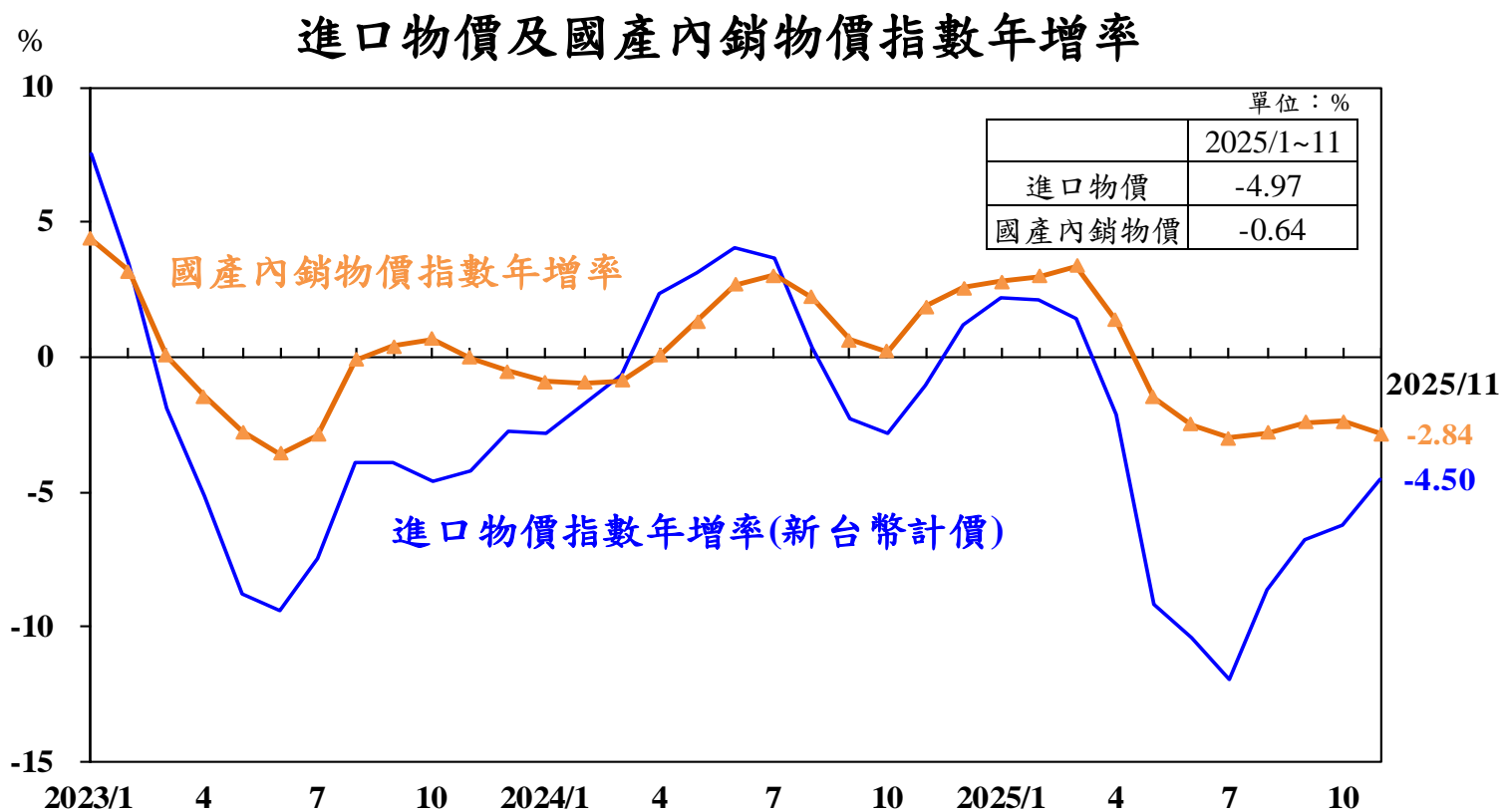
資料來源：主計總處

## 服務類CPI年增率



本年11月服務類價格年增2.21%，1至11月年增2.13%，高於商品類價格年增率與整體CPI年增率。主因外食與房租等服務類價格仍具僵固性，分別年增3.41%、2.32%。

# 進口物價下跌



資料來源：主計總處

因新台幣對美元較上年同期升值，本年11月，以新台幣計價之進口物價年減4.50%，1至11月年減4.97%；11月國產內銷物價年減2.84%，1至11月年減0.64%。



# 預測本年CPI年增率為1.66%，明年為1.63%

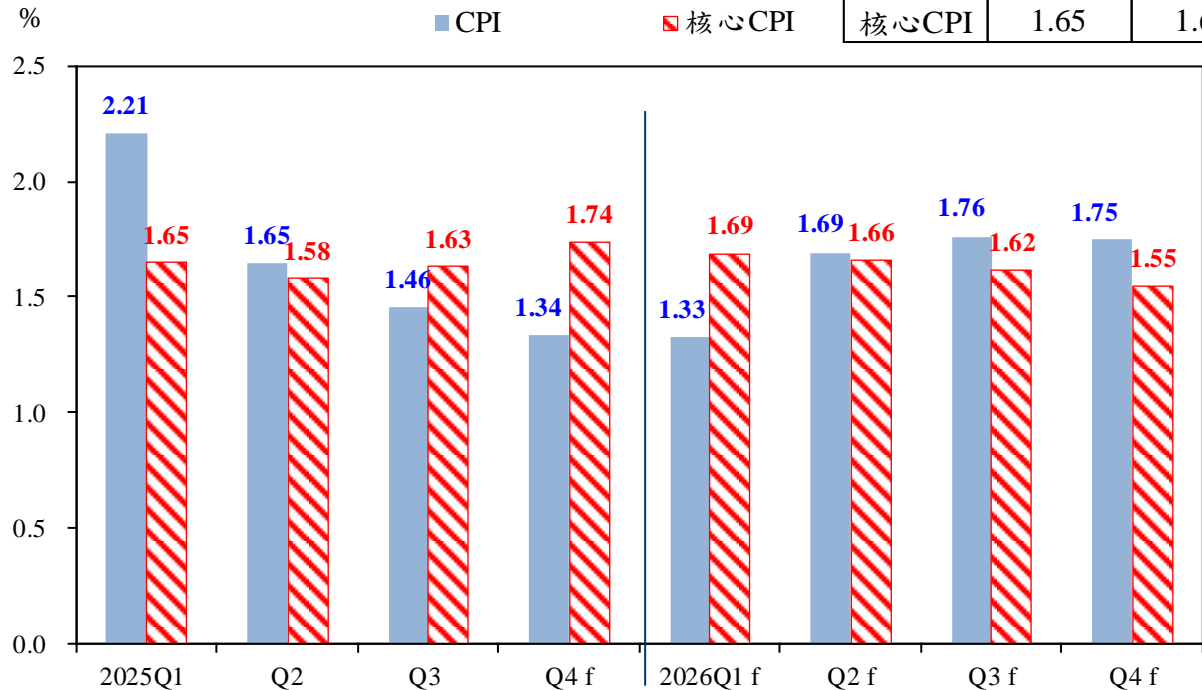
## CPI與核心CPI年增率

單位：%

	2025年(f)	2026年(f)
CPI	1.66	1.63
核心CPI	1.65	1.63

單位：%

	CPI 年增率	核心CPI 年增率
本次(12/18) 預測數(1)	1.66	1.65
上次(9/18) 預測數(2)	1.75	1.67
差距=(1)-(2)	-0.09	-0.02



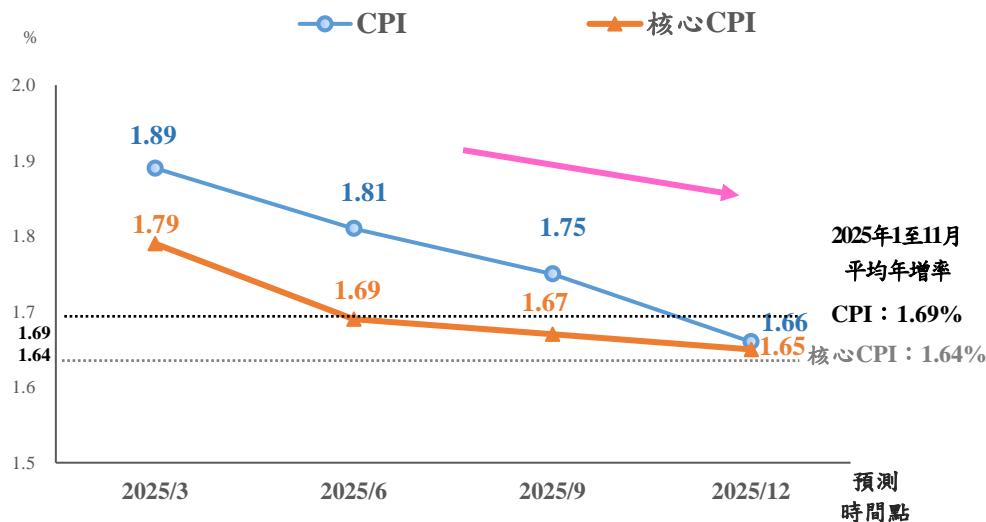
f：本行預測值

本年第4季以來，國內天候良好，蔬果價格趨穩，加以部分商品免、減徵貨物稅，本行略下修本年台灣CPI及核心CPI年增率預測值為1.66%、1.65%。展望明年，雖本年10月起電價調漲，明年最低工資繼續調高，惟國際機構預測油價低於本年，加以部分商品貨物稅減、免徵降價效果持續，以及服務類通膨可望維持緩降走勢，本行預測明年CPI及核心CPI年增率均為1.63%。

# 有關物價，本年未發生非預期之重大事件，本行及主要機構對本年通膨率之預測值變化不大

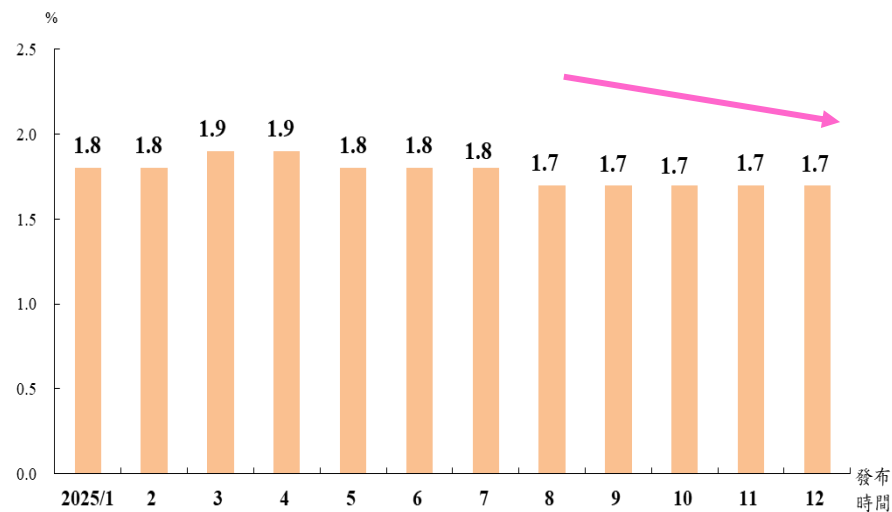
- 本年以來，隨(1)國際油價震盪走低、(2)新台幣升值，帶動國內進口物價下跌，(3)9月起部分商品減、免徵貨物稅，且天候良好，本行及主要機構多略為下修本年通膨率預測值。

本行各季對台灣本年全年CPI、核心CPI年增率預測值



資料來源：本行

近20家主要機構對台灣本年全年CPI年增率之預測數平均



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

# 主要機構對本年、明年台灣CPI年增率預測值

		CPI年增率 (%)	
		2025全年預測值	2026全年預測值
國內機構	中央銀行 (2025/12/18)	1.66 (CPI) 1.65 (核心CPI*)	1.63 (CPI) 1.63 (核心CPI*)
	台大國泰(2025/12/15)	1.70	1.60
	主計總處 (2025/11/28)	1.67	1.61
	台經院 (2025/11/6)	1.70	1.66
國外機構	Citi (2025/12/16)	1.70	1.70
	Goldman Sachs (2025/12/16)	1.60	1.00
	S&P Global Market Intelligence (2025/12/15)	1.66	1.52
	Barclays Capital (2025/12/12)	1.70	1.70
	BofA Merrill Lynch (2025/12/12)	1.60	1.30
	J.P. Morgan (2025/12/12)	1.70	1.60
	Morgan Stanley (2025/12/12)	1.90	1.70
	Nomura (2025/12/11)	1.70	1.60
平均值		1.69	1.55

\*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1.60%至1.90%；明年則介於1.00%至1.70%。

# 未來國內物價走勢之主要影響因素

## 上漲壓力

- ❑ 本年10月起電價調漲，其效果將持續影響至明年9月
- ❑ 餐飲業者反映人事與食材成本，陸續調漲售價，外食價格居高
- ❑ 明年最低工資調升
- ❑ 消費性電子產品售價因關鍵零組件短缺恐上漲

## 下跌壓力

- ❑ 原油等部分國際商品價格震盪走跌
- ❑ 本年中以來新台幣對美元匯率較上年同期升值，國內進口物價下跌
- ❑ 部分商品貨物稅減、免徵降價效果持續

未來國際大宗商品與國內服務類價格走勢，以及天候因素，係影響國內通膨發展之主要不確定性因素。