

專案質詢

8-8-11-0453

立法院議案關係文書 中華民國 104 年 11 月 25 日印發

案由：本院許委員淑華，鑒於國際貨幣基金（IMF）的首席經濟學家日前在該組織的年度會議上表示，全球通貨膨脹率的持續下跌，令人感到憂心。原本去年投資人預測油價大幅下跌有利於完全進口能源的台灣，並且預估經濟成長率將會提高，然而受到全球經濟不景氣影響，今年台灣經濟成長率卻 1% 都不到，進而擔心台灣也要陷入通縮的窘境，而前八月的物價指數也的確出現月月負值。和其他國家一樣，在去除油價因素，加上台幣走弱，第四季物價指數變化值得政府和企業深入掌握，行政院必須做出正確的決策，迎接明年新的局勢。爰此，特向行政院提出質詢。

說明：

- 一、國際貨幣基金（IMF）的首席經濟學家日前在該組織的年度會議上表示，全球通貨膨脹率的持續下跌，令人感到憂心；因為從金融海嘯之後，物價便持續下滑，而近期受到油價等原物料價格崩跌的衝擊，造成市場上投資支出和消費力道大幅度減弱，全球正面臨「低通膨成長」甚至是「通縮」的嚴重問題。
- 二、國際貨幣基金的擔心有其背景因素，日本央行於十月底前召開了貨幣政策會議，宣示繼續維持目前的寬鬆貨幣政策不變，同時下修今年和明年的經濟成長和物價預測。今明年的經濟成長分別從原來預估的 1.7% 和 1.5%，下修為 1.2% 和 1.4%；今年的核心消費者物價指數增幅則從 0.7%，下修為 0.1%，距離其 2% 的通膨目標似乎愈來愈遠。
- 三、接著是歐洲央行總裁德拉吉公開放話說，通縮和通膨一樣，只會不停的破壞經濟的繁榮和穩定；因此他認為，若有需要，歐洲央行會在十二月檢討是否有必要擴大貨幣量化寬鬆規模來對抗通縮。而同時剛公布的九月歐元區消費者物價指數下跌 0.1%，德拉吉談話後，歐元匯率就走貶。在歐洲央行執行貨幣寬鬆的這段期間，根據金融時報報導，目前全球債市有 13 個國家出現負殖利率，其中 12 個是歐洲國家，例如瑞士 2 年期政府公債殖利率最低

立法院第 8 屆第 8 會期第 11 次會議議案關係文書

曾下探負 1%，德國 2 年期殖利率約為負 0.3% 左右。這也可以說明何以德拉吉放話要擴大寬鬆政策了。

- 四、日本和歐洲經濟成長低迷，並且持續執行貨幣寬鬆政策，全球投資人頗能了解。目前只有美國經濟成長差強人意，而且是唯一可能調升利率的主要已開發國家。美國聯準會（FED）主席葉倫上周三在國會作證時表示，如果通膨率可望在中期內達到 2% 的設定目標，FED 就有可能在十二月發表升息聲明。不過她在答覆質詢時卻也鬆口指出，若經濟前景明顯惡化，聯準會也不排除實施負利率，可見美國的經濟成長尚不夠穩定。
- 五、至此，我們了解美日歐央行無不想方設法，就是要達成通貨膨脹的目標，以免落入通貨緊縮的陷阱。因為物價若跌跌不休，在消費者預期物價還會下跌的心理下，勢必減少支出，企業也會因營收不佳而暫緩投資，如此惡性循環下去，真的就會步入經濟衰退的漩渦，此時就更難以挽救了。
- 六、不過許多經濟學家對此有不同的看法，他們認為現階段甚低的通膨率，是因為去年第四季至今年年初的油價暴跌，以致今年以來至九月的通膨率，在與去年相比時都會偏低；但目前的油價大致和去年同期相差不多，油價暴跌的因素去除之後，消費者物價指數可望回歸正常局面。換言之，十月以後公布的各項數據，才能夠反映經濟成長和物價的真實狀況。這也可以了解歐洲央行和美國聯準會都要等到十二月，看情況來調整貨幣政策了。
- 七、再來看看台灣。觀察台灣消費者物價指數（CPI）年增率，其實從千禧年之後，國內的通膨率除了 2005 年的 2.3% 和 2008 年的 3.52% 以外，均未超過 2%，而且央行也一直採取貨幣寬鬆政策。金融海嘯後，基本上也是追隨已開發國家的低利率和貨幣寬鬆措施，其間由於美元的大量挹注市場，美元下跌，油價上漲至每桶一百美元以上，但台灣的 CPI 年增率均在 2% 以下，這應該是台幣對美元有相當幅度的升值，以致 CPI 年增率得以維持在低檔，而央行也可以維持低利率至今。
- 八、不過自今年以來，台灣的 CPI 年增率開始連續出現負值，從一月以後分別是 -0.94%、-0.2%、-0.62%……一直到八月的 -0.45%，直至九月才轉為正數 0.28%，一至九月平均則為 -0.52%。許多專家認為，台灣也和歐日等國一樣，正在出現通縮危機。
- 九、由於我國幾乎是完全的能源進口國，國際油價從去年第三季的 110 美元快速滑落，至今年第一季最低來到 50 美元，其後在 50 美元至 65 美元之間上下波動，油價幾近腰斬，反映在消費者物價年增率呈現 1% 以內的負值，應該是相當合理的。因為物價指數是與去年同期比較，去年第四季油價已來到 60 多美元，如前所述，今年第四季的油價與去年同期差異不大，因此油價對消費者物價已無負面的影響。反而是下半年台幣匯率兌美元明顯貶值，對物價有支撐力道，因此預料十月以後物價指數年增率，應該會繼九月之後持續呈現正數，屆時通縮的憂心即可解除。