

長卻停滯不前，金融體系流動性氾濫導致房價持續飆升，甚至經常帳順差擴大造成壽險業資產負債表嚴重失衡等問題，都與新台幣匯率長期被低估脫離不了干係。長期忽視這些問題、不思解決之道，無形中也加劇經濟及產業結構失衡風險，為台灣埋下一顆金融未爆彈，最終形成《經濟學人》口中的“台灣病”。那麼，台灣長年貿易順差及其衍生的結構失衡等問題，與新台幣匯率無關嗎？《經濟學人》所探究的“台灣病”真的無的放矢嗎？試觀今年以來台灣出口節節高升，10月出口金額突破600億美元，前10月出口累計首破5000億美元、貿易順差1218億美元，都創下歷史新高。背後關鍵是AI需求強勁與因應關稅提前下單效應，但相對便宜的新台幣匯率，也是推波助瀾的幫手。如此亮眼的出口與順差表現，自然大幅拉升台灣今年經濟成長。

美國CNN11月28日則以“全球AI競賽帶動台灣經濟，但許多人不覺得過得比較好”為題指出，在高科技產業（以台積電為典型代表）驅動下，台灣經濟蓬勃發展，但許多台灣民眾卻未能雨露均霑，所得差距仍持續擴大，薪資停滯不前。台方主計總處日前上修今年GDP成長預測值至7.37%，創近十五年新高。CNN報導，經濟學家指出，民眾無感的關鍵原因在於，經濟果實的提振效果高度集中。凱投宏觀指出，台灣的電子製造業貢獻逾15%的產值，卻只聘僱了6.5%的勞動人口。這種失衡部分反映在台灣疲弱的消費支出。台灣經濟發展研究中心的數據顯示，今年以來消費信心持續低迷，特朗普的貿易戰也削弱信心，尤其是台美貿易協議尚未拍板。尤其，台灣今年人均GDP可望超越3.8萬美元，超越日韓，但CNN計算，台灣的平均薪資落後日韓至少三成。此外，目前各界擔心AI熱潮可能降溫，對這波由出口帶動的榮景能否持續，開始產生疑慮。

前述《經濟學人》認為“台灣病”的問題在於匯率低估，並引用“大麥克指數”，稱新台幣低估了55%，這樣的分析顯然太過簡化。其原因，可能受到“荷蘭病”概念的囿限，因而做出不對稱的類比，認

為台、荷皆是自然資源不足的經濟體，卻過度著重出口，而埋下禍因。然而，未能準確把脈，並不代表該文章陳述的病情不存在。尤其，該文關注的是繁榮能否持久、財富是否均霑，這是極真實的問題。換言之，這篇以《台灣榮景的潛藏風險》為題的文章，直指新台幣匯率長期低估正是造成薪資成長緩慢、家庭購買力被侵蝕、房價飆漲的元凶。然而，匯率升值就能解決這些問題嗎？從半個世紀以來各國的發展歷程可以明白，匯率不是萬靈丹，想藉由匯率貶值來提振出口未必能如願，想透過匯率升值來提高購買力常常也適得其反。

一言以蔽之，《經濟學人》引大麥克指數認為新台幣匯率被低估55%，這個論述相當薄弱，其薄弱非僅因為大麥克只是購買力平價指數（PPP）一籃子1200項的區區一項，更因為決定匯率的外匯市場，其上的外匯交易不只是因應商品貿易的需求，還包括進出資本市場龐大的國際資金換匯需求。依國際清算銀行（BIS）估計，全球平均每日外匯交易量和實體貿易有關的占不到1成，這說明單以貿易順差、購買力平價來論定匯率的升貶，有欠周延。

再進一步言，《經濟學人》指台灣“中央銀行”為維持出口競爭力而抑制新台幣匯率，然而觀察1990年以來的世界局勢，1997~1998年有亞洲金融風暴，投機熱錢狙擊各國外匯市場，2008~2009年有全球金融海嘯，舉世出現前所未見的恐慌，這樣的情況，負有維持貨幣穩定之責的台灣“中央銀行”能不出手嗎？此外，在如今來無影去無蹤的國際熱錢四處橫流，席捲各國資本市場之際，台灣“中央銀行”難道要做壁上觀，讓投機客來決定新台幣的匯率嗎？當然不行，因此台灣“中央銀行”適度干預以維持外匯市場的穩定，誰曰不可？事實上，今天有哪個經濟體沒有貧富差距擴大的問題？有哪個經濟體沒有房價上漲、沒有中產階級薪資停滯問題？這些問題的形成有著更多匯率以外的因素，包括產業政策、賦稅政策、人力資本政策的傾斜，把這些經濟困境聯繫到匯率低估，然後名之曰“台灣病”，真是言過其實。