

## 二、國內經濟及通膨展望

隨多國陸續接種肺炎疫苗，疫情衝擊漸緩，全球景氣可望邁向復甦，5G 通訊、高效能運算、車用電子等新興科技應用需求仍殷，遠距商機續熱絡，以及傳產貨品需求回溫，有助進一步推升本(2021)年台灣輸出成長力道；民間消費隨國內景氣漸增溫，以及國人在國內消費穩定增加，成長率將由負轉正；民間投資則受惠國內外科技廠商擴大在台投資布局，以及綠能、5G 基礎建設等投資與危老屋重建、都市更新等政策賡續執行，加以航空(海)運業者可望購置新運輸設備，將維繫成長動能。本行預測本年全年經濟成長率為 4.53%，高於上(2020)年之 3.11%。

另外，本年全球景氣將優於上年，原物料需求增加，帶動價格回升，加以國際貨運費高漲，國內進口物價趨揚，本年通膨率將回升，惟展望仍屬溫和，本行預測 CPI 年增率預測值為 1.07%。以下就本年國內經濟成長、物價情勢及展望，分別加以說明。

### (一)預期肺炎疫情衝擊力道可望和緩，本年經濟成長動能增溫

#### 1. 經濟成長動能轉強，內需轉為驅動成長主力

□ 本行預測本年經濟成長率為 4.53%，其中內需貢獻 3.33 個百分點，而淨外需貢獻 1.20 個百分點(表 1)。

— 民間消費與民間投資為驅動內需成長之重要支撐力道，合計貢獻 2.53 個百分點。

表 1 本年台灣 GDP 及其組成項目成長率與貢獻度預測值

單位：%；百分點

	GDP	國內需求	民間消費	民間投資	政府支出		存貨變動	國外淨需求		
					消費	投資*		輸出	(-) 輸入	
成長率	4.53	3.86	3.60	4.05	2.08	1.82	--	--	5.14	4.04
貢獻度		3.33	1.75	0.78	0.29	0.08	0.43	1.20	3.01	1.81

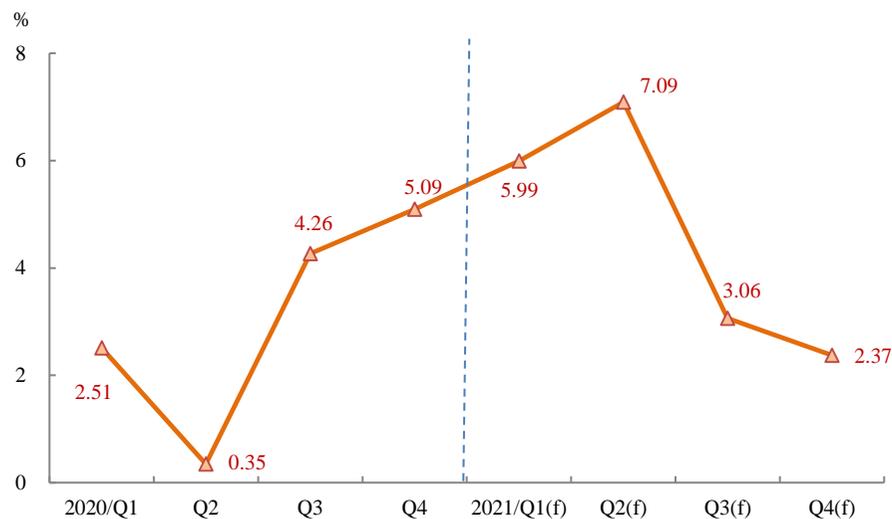
註：\*包含政府及公營事業投資。

資料來源：中央銀行

## 2. 預期本年上半年經濟成長率(yoy)高於下半年，其中第2季為全年最高

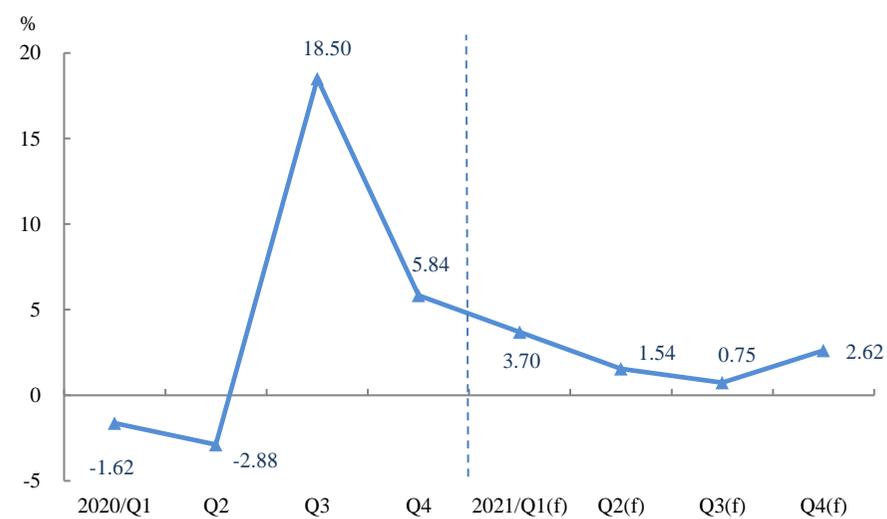
- 本年商品出口有利因素可望延續，且國內景氣增溫，民間消費成長轉正、民間投資續成長，預測第1季經濟成長率達5.99%，第2季考量上年比較基期較低，成長率將為全年最高，達7.09% (圖1)。
- 本年第3、4季因上年比較基期墊高，經濟成長趨緩，分別為3.06%與2.37% (圖1)，上半年經濟成長率高於下半年。
- 經季調後之GDP，與上季比較，並年率化後(saar)之經濟成長率而言，本年各季經濟成長率則介於0.75%~3.70%，其中第3季為全年低點(圖2)。

圖1 本年及上年台灣各季經濟成長率(yoy)



註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

圖2 本年及上年台灣各季經濟成長率(saar)



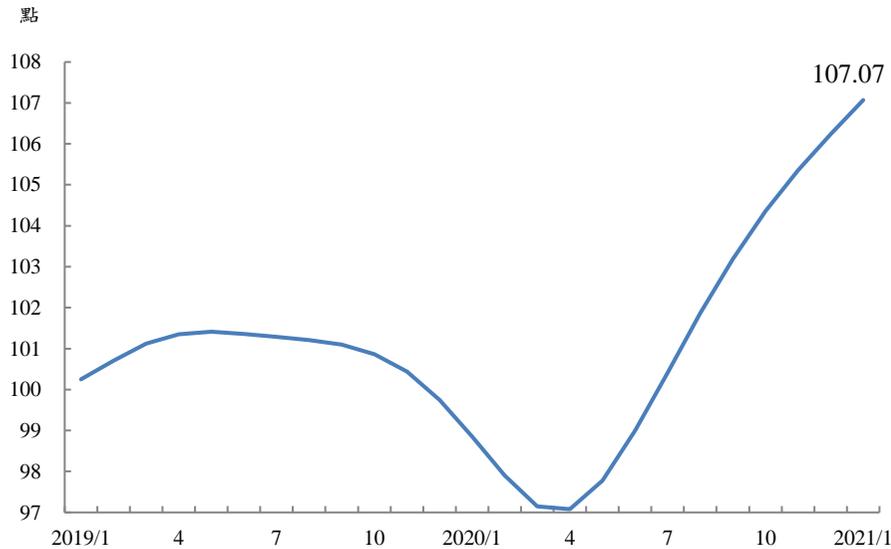
註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

## (二)民間消費成長動能回升，民間投資持續成長，輸出成長動能穩健

1. 民間消費成長由負轉正：主因國內景氣增溫以及國人在國內消費可望續成長。

- 民間消費受限於各國邊境管制及**旅行禁令持續**，國人在國外消費無法大幅成長，可能**抑制民間消費**成長力道。
- 惟**國內景氣逐漸增溫**，工業生產活動熱絡，帶動人力需求，有助勞動市場改善<sup>1</sup>，**增添民間消費成長**動能。  
一國內生產活動活絡，景氣領先指標(圖3)與景氣同時指標(圖4)續揚，**國內景氣呈向上趨勢**。

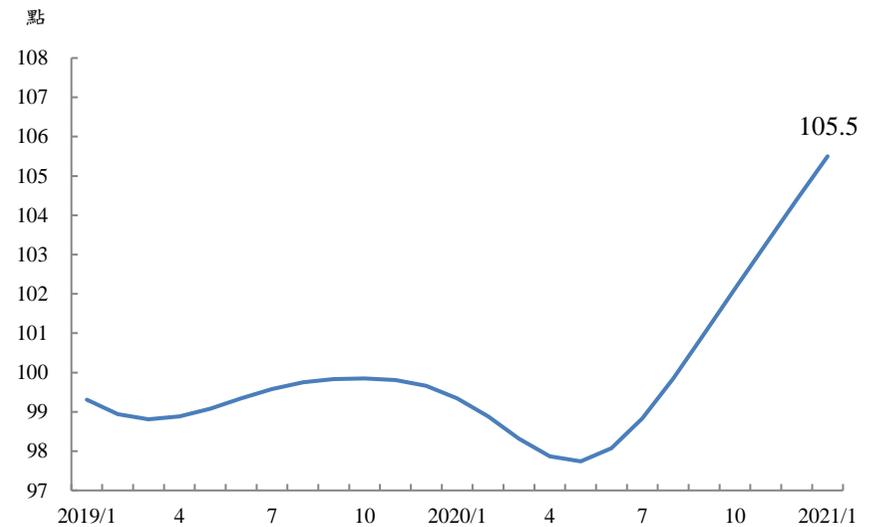
圖3 景氣領先指標(不含趨勢)



註：領先指標由外銷訂單動向指數、實質貨幣總計數 M1B、股價指數、工業及服務業受僱員工淨進入率、建築物開工樓地板面積、實質半導體設備進口值，及製造業營業氣候測驗點等 7 項指標構成。

資料來源：國家發展委員會

圖4 景氣同時指標(不含趨勢)



註：同時指標由工業生產指數、電力總用電量、製造業銷售量指數、批發、零售及餐飲業營業額、非農業部門就業人數、實質海關出口值、實質機械及電機設備進口值等 7 項指標構成。

資料來源：國家發展委員會

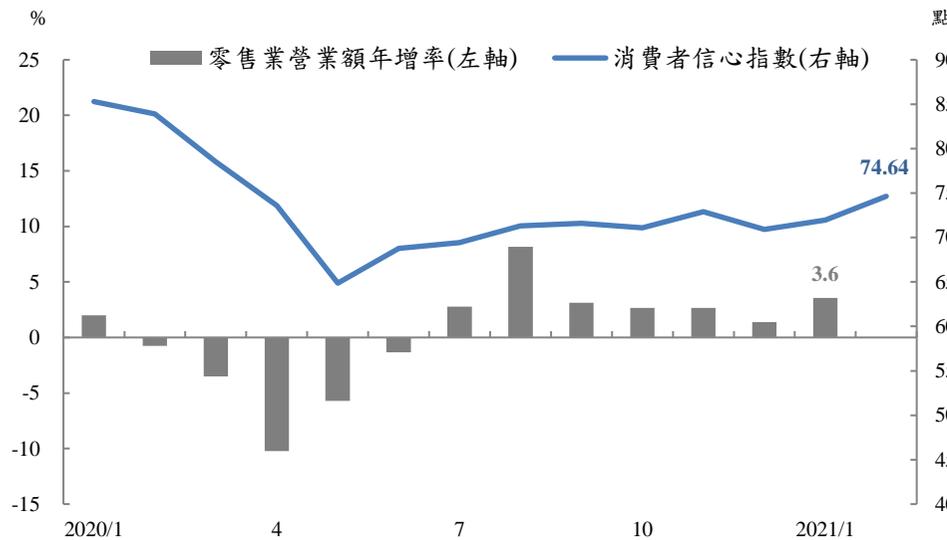
<sup>1</sup> 根據勞動部「110年第1次人力需求調查」結果顯示，第2季廠商人力需求預計較第1季淨增5萬餘人，創9年來同期新高，以工業淨增加近3萬人為最多。

□ 消費者信心回升(圖 5)，國人持續將國外消費轉向國內消費，以及政府續推動擴大內需政策(綜所稅之**基本生活費調高**、**節能家電補助**與**汽機車汰舊換新減徵貨物稅可望延長**)，將拉升民間消費成長動能。

—1 月份**零售業營業額表現佳**，已連續 7 個月**正成長**。

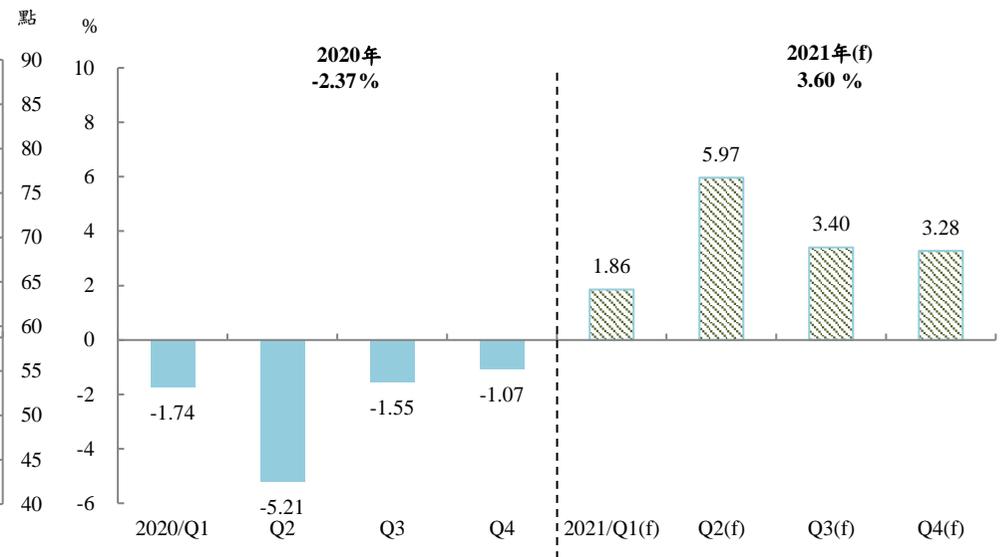
□ 考量前述有利因素，加以上年**比較基期較低**，預期全年實質民間消費復甦，年增率達 3.60% (圖 6)，高於上年的-2.37%。

圖 5 零售業營業額年增率及消費者信心指數



資料來源：經濟部、中央大學

圖 6 實質民間消費年增率

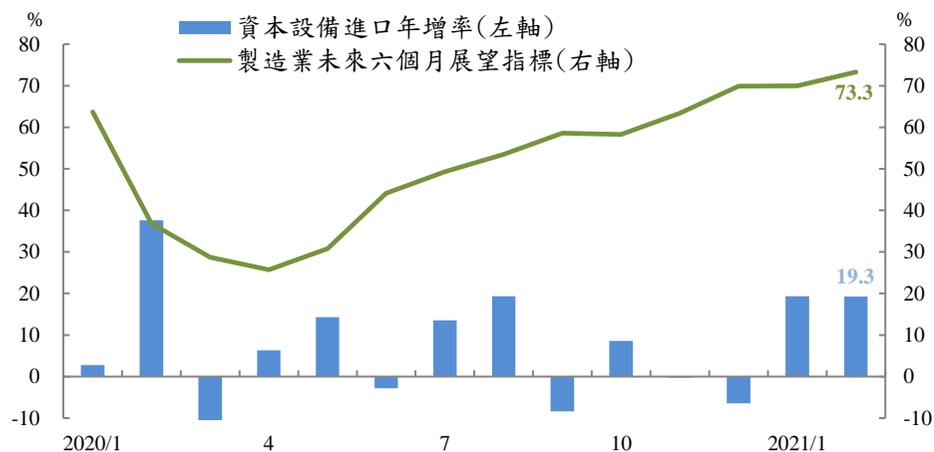


註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

## 2. 民間投資持續成長：主因國內外科技大廠深化在台投資，以及 5G、綠能、營建工程投資可望持續成長。

- 國內**科技大廠**為維持製程領先與擴充產能，積極**擴大資本支出**，以及國際科技相關廠商續**強化在台投資**布局，可望維繫民間投資成長動能。
  - 1月、2月**資本設備進口**維持暢旺(圖 7)，廠商**積極投資**，對於未來展望亦趨樂觀(圖 7)。
- 電信業者加速布建**5G 基礎建設**，太陽能、離岸風電等重要**綠能投資**案廣續進行，以及政府積極**引導民間資金投入實質投資**<sup>2</sup>與**擴編公共建設**及科技預算，均挹注民間投資成長動能。
- 因應廠商擴建廠房需求，政府積極開發**產業園區**或更新既有園區基礎建設，且廣續推動**都市更新、危老屋重建**與興建**社會住宅**，帶動廠(商)辦及鄰近區域住宅需求，有利**營建工程投資**成長。
- 肺炎疫情衝擊可望減緩，預期航空(海)運業者**新購運輸設備**等有利因素，有助帶動民間投資成長。預測全年實質**民間投資年增率**為 4.05% (圖 8)，**高於上年**的 3.23%。

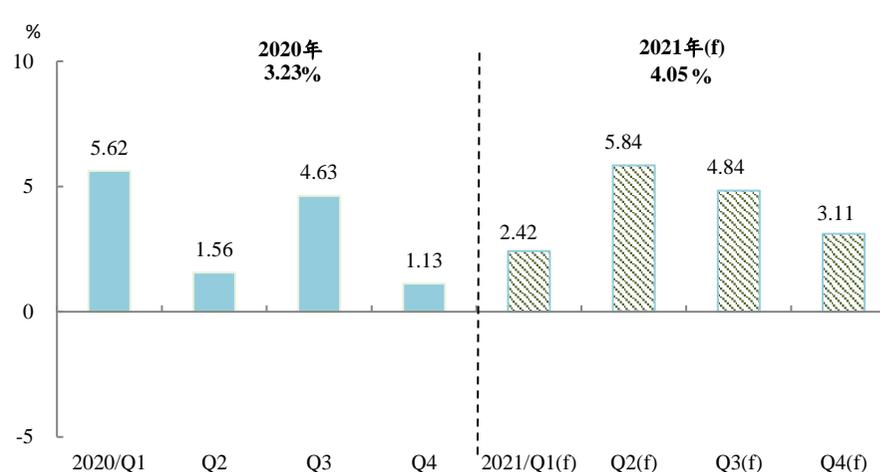
圖 7 資本設備進口年增率以及製造業未來六個月展望指標



註：進口以美元計價。

資料來源：財政部、國家發展委員會

圖 8 實質民間投資年增率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

<sup>2</sup> 各部會積極引導民間資金投入實體建設的方式，如金管會修正保險法第 146 條之 1 及第 146 條之 5 等，引導保險業資金投入國內產業；財政部預告修正促參法，包含納入綠能及數位建設，新增政府有償取得公共服務機制，並建立新的履約爭議協調機制；國發會則擴大創業天使投資方案額度，建立國家級融資保證機制協助重大公共建設及綠能融資等，吸引民間投資。

3. **輸出穩健成長**：主因肺炎疫情衝擊力道減緩，新興科技應用需求仍殷，傳產貨品出口回溫。

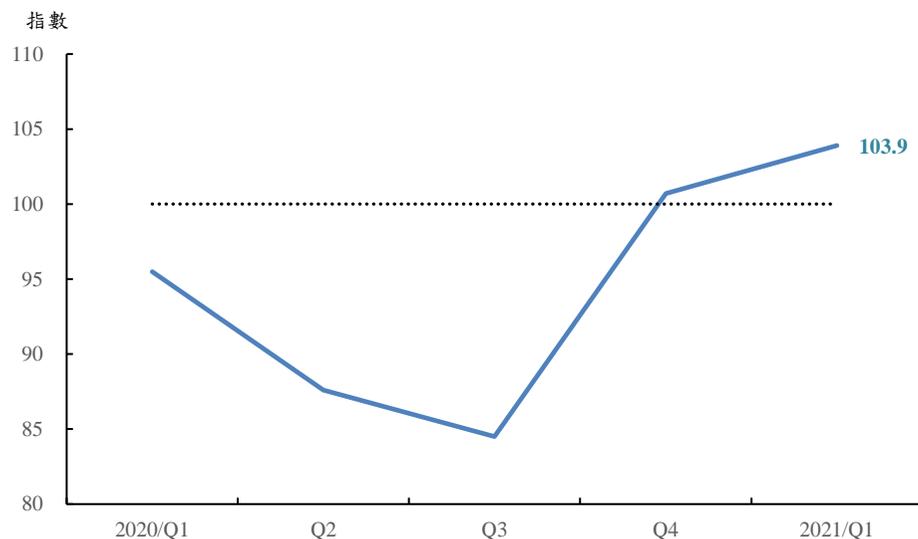
□ **各國接種肺炎疫苗漸次普及**，國際主要機構預測本年全球經濟可望走出肺炎疫情陰霾，**成長率**將明顯**反彈**向上，**全球貿易量**亦呈**回溫**狀態，有助推升未來台灣出口動能。

—1月IMF預測本年全球經濟成長率為5.5%，優於上年之-3.5%；全球貿易量成長8.1%，優於上年之-9.6%。

—WTO**商品貿易指數**自上年第4季強勁反彈之後，本年第1季指數**仍佳**，全球貿易動能持續擴增(圖9)。

—2月中經院製造業PMI之**新增出口訂單**雖因工作天數減少下降，惟仍連續8個月**擴張**(圖10)，反映製造業未來出口仍佳。

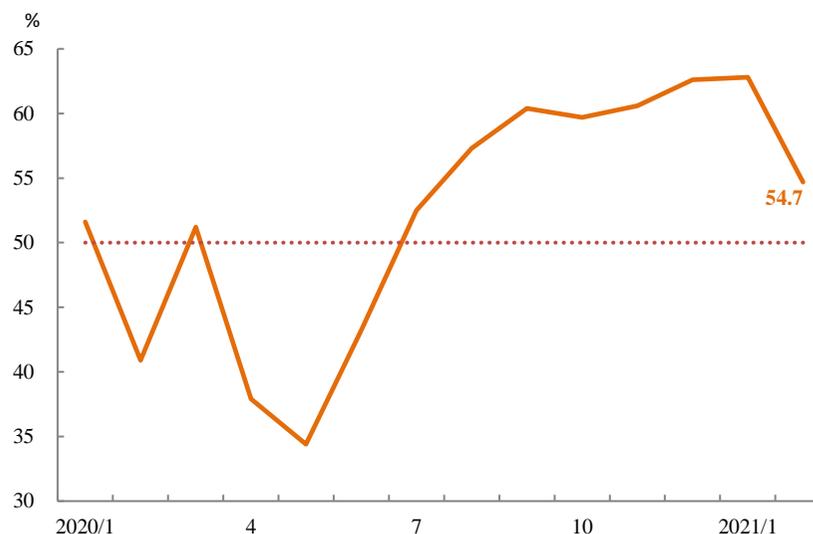
圖9 WTO 商品貿易指數



註：指數 100 表示商品貿易成長同趨勢值，高於 100 代表成長高於趨勢值，低於 100 則表示低於趨勢值。

資料來源：世界貿易組織(WTO)

圖10 製造業PMI「新增出口訂單」指數

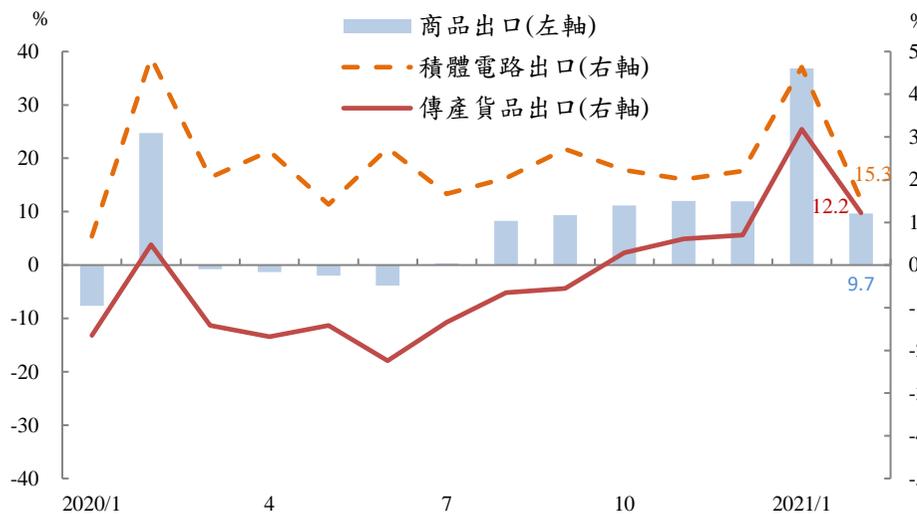


註：指數高於 50 代表擴張，低於 50 則為緊縮。

資料來源：國家發展委員會

- 5G、高效能運算等**新興科技應用**及遠距商機**持續擴展**，疫情改變工作及生活模式，加速企業與個人朝向**數位化發展**，以及**車用電子需求激增**等因素，帶動**半導體相關產品需求續旺**(圖 11)，加以 5G 智慧型手機帶來換機潮，台灣相關供應鏈出口成長動能可望延續。
- **全球需求漸回溫**，**提振傳產貨品買氣**，帶動化學品、塑膠、橡膠及其製品、基本金屬及其製品以及機械等出口成長(圖 11)。
- 各國邊境管制可能持續，服務輸出恐難大幅成長，惟**跨境電商交易**等帶動貨運收入增加，有助**服務貿易輸出成長**。
- 除前述有利因素外，考量上年比較基期較低，預測全年**實質輸出年增率**為 5.14% (圖 12)，**高於上年的 1.06%**。

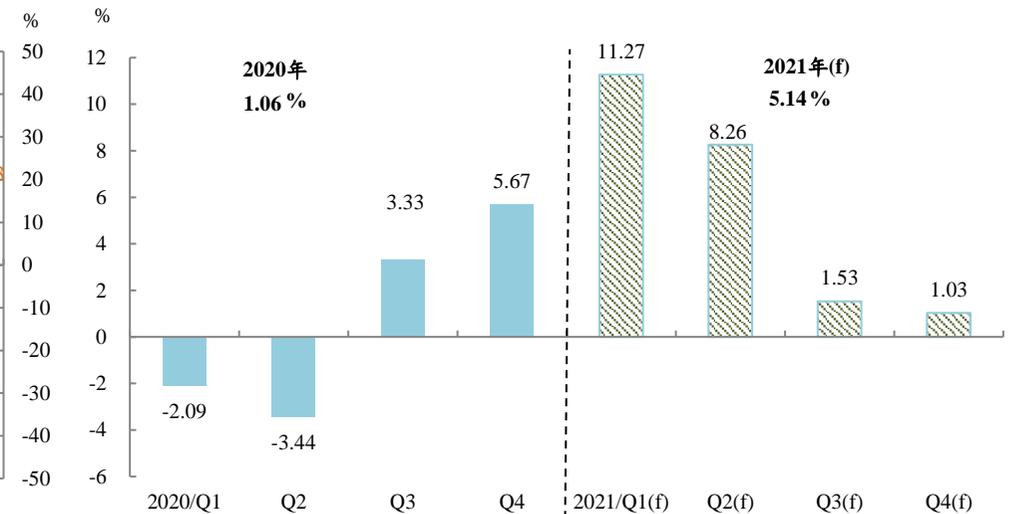
圖 11 商品、積體電路以及傳產貨品出口年增率



註：以美元計價；傳產貨品包括化學品、塑膠、橡膠及其製品、基本金屬及其製品以及機械。

資料來源：財政部

圖 12 實質輸出年增率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

#### 4. 台灣經濟前景仍面臨諸多國內外不確定性因素，惟主要機構皆預測本年我國經濟成長率優於上年

##### □ 國外不確定性因素

- 肺炎疫情後續不確定性：肺炎變異病毒株不斷出現，全球肺炎疫情發展存在不確定性，且各國接種疫苗步調不一，均將影響未來全球經濟復甦動能。
- 主要經濟體擴大財政與寬鬆貨幣政策之後續影響：因應肺炎疫情衝擊，主要經濟體仍維持擴張性財政與寬鬆貨幣政策；惟連帶使各國政府債務遽增，且資金轉往房地產與股市，加深資產泡沫風險，全球經濟金融脆弱性續升。
- 金融市場波動加劇影響金融穩定：近期市場預期美國經濟復甦加快及通膨預期升溫等因素，美國長天期公債殖利率快速上揚，連帶使全球股市大幅震盪，金融市場波動加劇恐影響金融穩定。
- 主要經濟體間貿易爭端仍存：除美中爭端外，英國與歐盟雖然達成自由貿易協定，惟新增海關檢查等非關稅壁壘增加貿易障礙等，恐致全球經貿發展不確定性加劇。
- 國際政經情勢變化：中東情勢緊張、南海問題、緬甸政變，油價及原物料價格攀升等國際政經變化，恐影響全球經濟成長與金融穩定。

##### □ 國內不確定性因素

- 國內水情嚴峻恐影響正常經濟活動：部分縣市水情燈號為減量供水的橙燈，如嘉義、台南、苗栗與新竹等。若水情持續吃緊，可能衝擊國內製造業生產及民生經濟活動。
- 國內觀光相關服務業復甦步調影響經濟成長力道：受邊境管制措施持續影響，預期觀光等相關服務業表現難以大幅改善，業者如何透過創新服務，提升服務品質，以及推動精緻與深度國旅等，吸引國人在台旅遊消費，將左右國內經濟成長表現。

□ 主要國內外機構預測本年台灣經濟成長率皆逾 3.9%

- 國內外機構預測本年台灣經濟成長率高於上年，主要係因民間消費回溫，以及科技廠商擴大資本支出，加以 5G 通訊、車用電子、高效能運算等新興技術應用持續活絡，續拉動台灣的出口需求等因素所致。
- 各機構預測值介於 3.9% 至 6.2% 之間，平均為 4.75%，遠高於上年的 3.11% (表 2)。

表 2 本年 2 月以來國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測值

單位：%

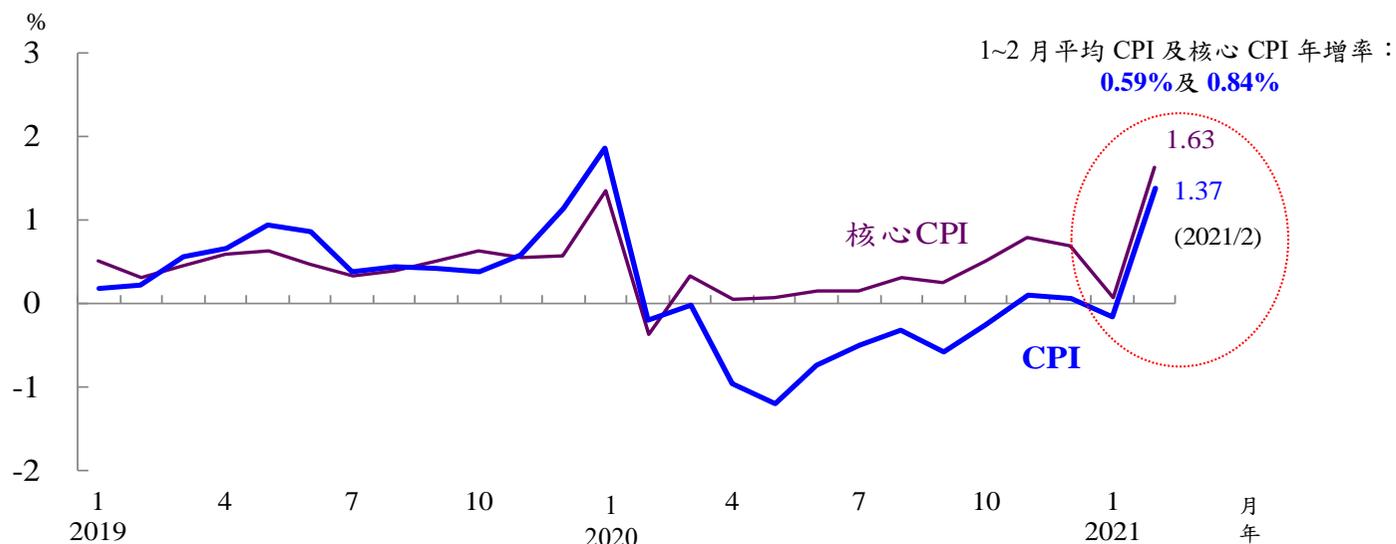
預測機構 (預測日期)	主計總處 (2/20)	BofA Merrill Lynch (3/12)	Barclays (3/12)	JP Morgan (3/12)	UBS (3/15)	Goldman Sachs (3/15)	IHS Markit (3/15)	平均值 (不含 央行)	央行 (3/18)
預測值	4.64	4.80	5.20	6.20	3.99	3.90	4.55	4.75	4.53

### (三)當前通膨率溫和，通膨展望向上

#### 1. 當前通膨率溫和

- 上年受肺炎疫情衝擊，消費者物價指數(CPI)年增率為**-0.23%**，係2016年以來新低。
- 本年初，肺炎疫情對通膨衝擊減緩，惟受春節落點因素影響，1、2月通膨率波動幅度較大(圖13)，1至2月平均CPI年增率為**0.59%**，不含蔬果及能源之**核心CPI**年增率為**0.84%**，漲幅溫和。

圖 13 CPI 與核心 CPI 年增率



資料來源：主計總處

□ 影響本年 1 至 2 月平均 **CPI** 及 **核心 CPI 年增率** 漲跌之主因：

— 上漲主因：(1)機位供給減少，**機票**價格上揚；(2)**蔬菜**價格因年初寒流影響，上漲 13.53%。兩者合計使 CPI 年增率上升約 **0.43 個百分點**(表 3)。

— 下跌主因：**水果**及**油料費**等價格下跌，抵銷 CPI 部分漲幅(表 3)。

表 3 影響本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率主要項目

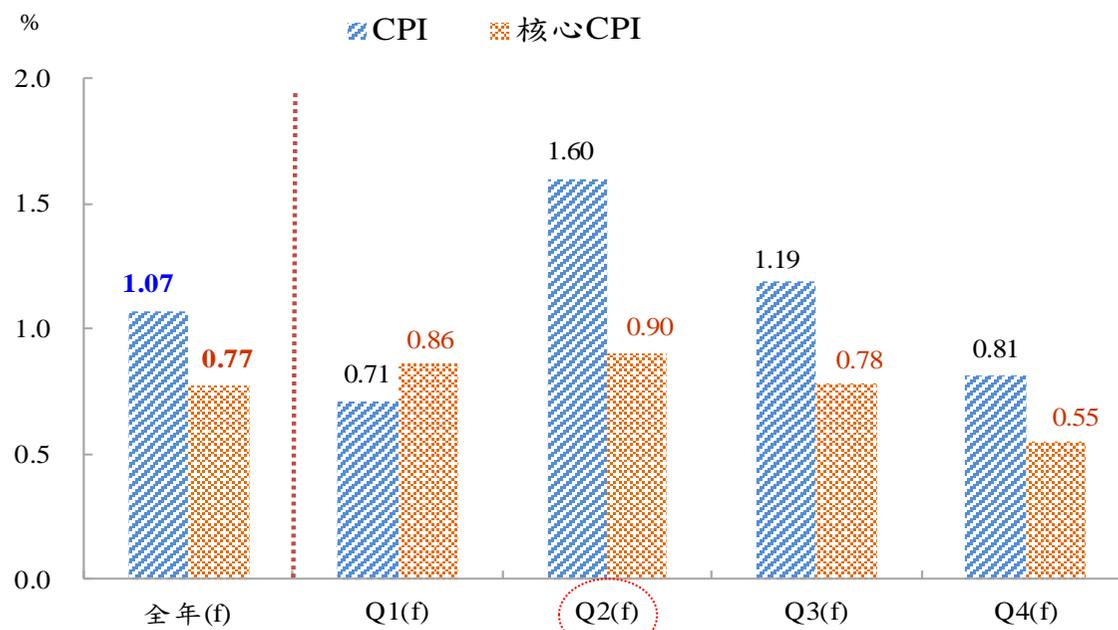
項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
<b>CPI</b>	1000	0.59	0.59
<b>運輸費</b>	27	9.32	<b>0.26</b>
<b>蔬菜</b>	14	13.53	<b>0.17</b>
房租	143	0.76	0.11
成衣	37	2.77	0.09
肉類	22	3.32	0.07
個人隨身用品	22	2.42	0.06
外食費	99	0.53	0.05
合計			0.81
<b>水果</b>	20	-7.37	<b>-0.16</b>
<b>油料費</b>	27	-5.48	<b>-0.15</b>
娛樂服務	58	-1.22	-0.07
燃氣	4	-12.00	-0.05
合計			-0.43
其他			0.21

資料來源：主計總處

## 2. 肺炎疫情衝擊減弱，本年通膨率可能回升

- 本年3月，春節過後部分服務費循例回復原價，加以服飾換季折扣促銷，預期CPI較上月回降，CPI年增率將由2月的1.37%降為0.96%。
- 展望本年，由於肺炎疫情衝擊減弱，全球景氣復甦，**原油**、**穀物**等原物料**價格回升**，加以國際貨運費高漲，國內進口物價趨揚，以及國內消費回溫，將帶動相關商品價格走高；**央行**預測**CPI**及**核心CPI**年增率分別為**1.07%**、**0.77%**；其中，**第2季**因上年同期受疫情影響大，比較基期較低，通膨率將升為**本年最高點**，之後可望**緩步回降**(圖14)。

圖 14 央行對本年CPI及核心CPI年增率之預測



資料來源：中央銀行

- 主要機構預測台灣本年 **CPI 年增率** 介於 **1.00% ~ 1.33%** (圖 15)。
- **Consensus Economics** 每月發布之本年台灣 CPI 通膨率預測數平均值，自上年 4 月以來大致維持在 **1%** 左右，至 3 月升為 **1.2%**，惟仍屬溫和(圖 16)。

圖 15 主要機構對台灣本年 CPI 年增率之預測

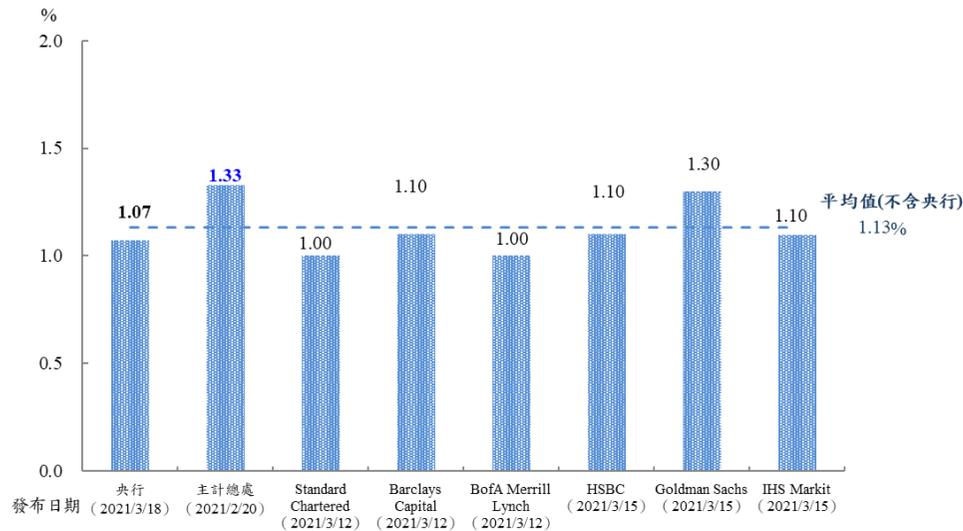
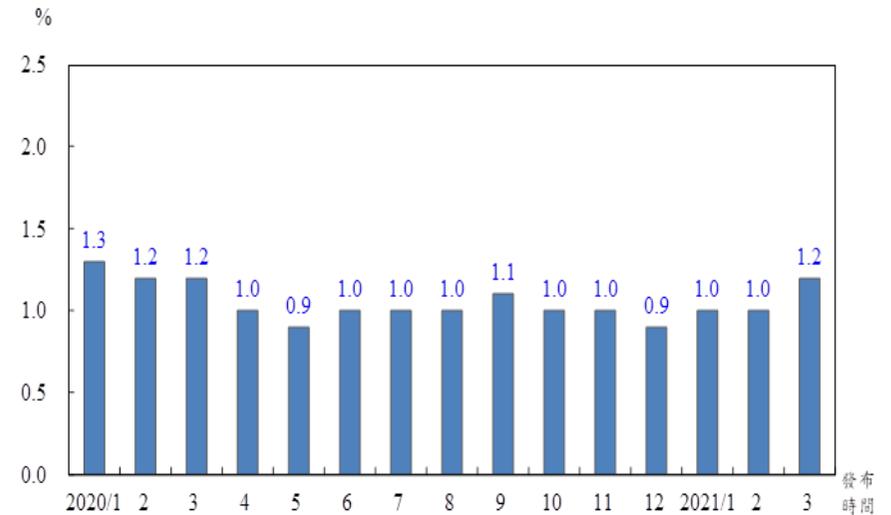


圖 16 專業預測機構對台灣本年通膨率之預測值\*



\*：係 10 多家專業預測機構對台灣 CPI 通膨率之預測數平均。  
資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.