

二、國內經濟及通膨展望

本(2021)年第 1 季受惠內外需成長帶動下，經濟成長表現亮眼，惟 5 月中旬起，國內 **COVID-19 疫情迅速蔓延**，抑制民間消費成長，所幸出口動能及民間投資活動持續，預期第 2 季**經濟成長略緩**。**展望下半年**，隨主要經濟體疫苗施打普及化，生活漸次恢復正常，且**新興科技產品及傳產貨品需求熱度不減**，支撐全球景氣復甦，增添下半年台灣外需成長力道；內需方面，民間消費可望受惠於**宅經濟**持續蓬勃發展以及消費遞延回補效應；而民間投資則因主要**科技大廠調高資本支出**，廠商回台投資意願未減，且**5G 基礎建設、綠能投資及危老屋重建**等賡續進行，預期將穩健成長，加以政府追加紓困特別預算，擴大財政支出，均有助經濟成長動能。惟考量同期比較基期較高，本行預估下半年**經濟成長將低於上半年**，全年經濟成長率預測值為 5.08%。

隨著歐美主要國家逐漸鬆綁防疫管制措施，全球終端需求持續好轉及原油等原物料價格走揚，輸入性通膨壓力升溫，本行預測下半年 **CPI 年增率**為 1.69%，**高於上半年**之 1.51%，全年為 1.60%，通膨展望仍屬溫和。

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)預期下半年經濟成長動能溫和

1. 受國內疫情影響及比較基期較高，下半年經濟溫和成長

- 6 月主計總處公布本年第 1 季經濟成長率為 8.92%，創 2010 年第 4 季以來新高，表現亮眼。本行預測第 2 季受國內疫情急速擴散，**管制措施升級**，**民間消費成長趨緩**之不利因素影響，經濟成長率降為 6.21% (圖 1)。
- 預期本年第 3 季新興科技產品需求續增，帶動相關供應鏈出口成長，且民間投資動能持續，惟國內疫情發展及相關**防疫措施**，**限縮民眾外出消費意願**，制約民間消費成長動能，經濟成長率預測值為 2.70%。

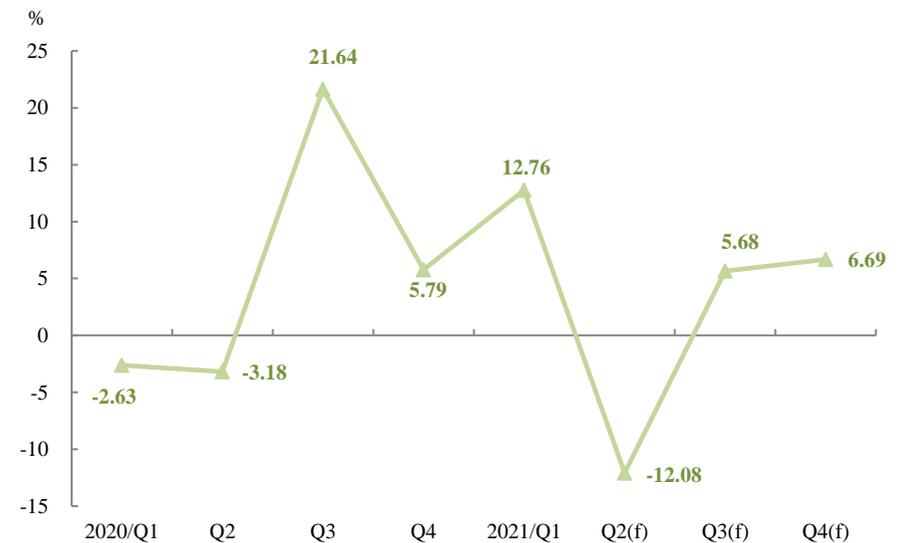
- 預期第 4 季全球景氣持穩，惟受上年基期墊高影響，**外需成長力道減緩**，而**民間投資動能穩定**，且國內疫情逐漸獲得控制，民間消費將受惠於**遞延回補效應**，成長力道擴增，經濟成長率預測值升至 3.02%。
- 經季調後之 GDP，與上季比較，並年率化後(**saar**)之經濟成長率而言，大致呈先降後升之勢，其中第 1 季最高，而**第 2 季為全年最低點**(圖 2)，**反映經濟成長動能受國內疫情衝擊而下滑**。

圖 1 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 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。

2. 預期內需為驅動本年經濟成長之重要支撐力道

- 本行預測下半年經濟成長率為 2.86%，低於上半年的 7.55%，全年經濟成長率為 5.08%(表 1)。
- 預期本年民間投資、民間消費及政府支出等持續成長，**內需**為**驅動經濟成長**的重要來源，貢獻 3.35 個百分點，而淨外需貢獻 1.73 個百分點。

表 1 本年台灣經濟成長率(yoy)及 GDP 各組成項目貢獻度之預測值

單位:%；百分點

	經濟成長率 (%) =(a)+(b)+(c)+(d)+(e)	各項貢獻(百分點)									
		內需 =(a)+(b)+(c)+(d)	民間消費 (a)	民間投資 (b)	政府支出			存貨變動 (d)	(e)	國外淨需求	
					(c)	消費	投資*			輸出	(-) 輸入
上半年	7.55	2.91	0.90	2.18	0.43	0.52	-0.08	-0.60	4.64	12.22	7.58
下半年	2.86	3.74	1.13	1.25	0.55	0.33	0.22	0.80	-0.88	6.32	7.20
全年	5.08	3.35	1.02	1.69	0.50	0.42	0.08	0.14	1.73	9.11	7.38

*：包含公營事業與政府投資。

資料來源：中央銀行

(二)下半年內需溫和成長，輸出成長動能穩健

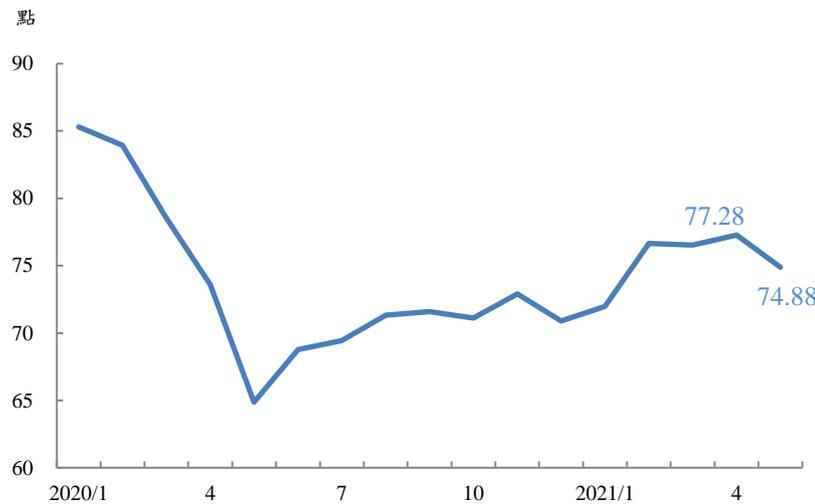
1. 下半年民間消費溫和成長：主因國內疫情逐漸受控，且隨疫苗施打率提高，帶動消費遞延回補效應。

□ 5月中旬以來，國內疫情急速蔓延，5月19日起全國疫情警戒提升至第3級，政府並兩度延長警戒管制時間（目前延至6月28日），部分商場縮短營業時間或自主停業，民眾減少外出消費及旅遊，影響第2季餐廳及旅館、休閒與文化等服務類消費支出表現，不利上半年民間消費成長。

□ 展望下半年，考量短期間國內疫情仍將衝擊民眾消費信心與減班休息人數增加，民眾外出消費意願較低，恐將抑制民間消費成長動能。

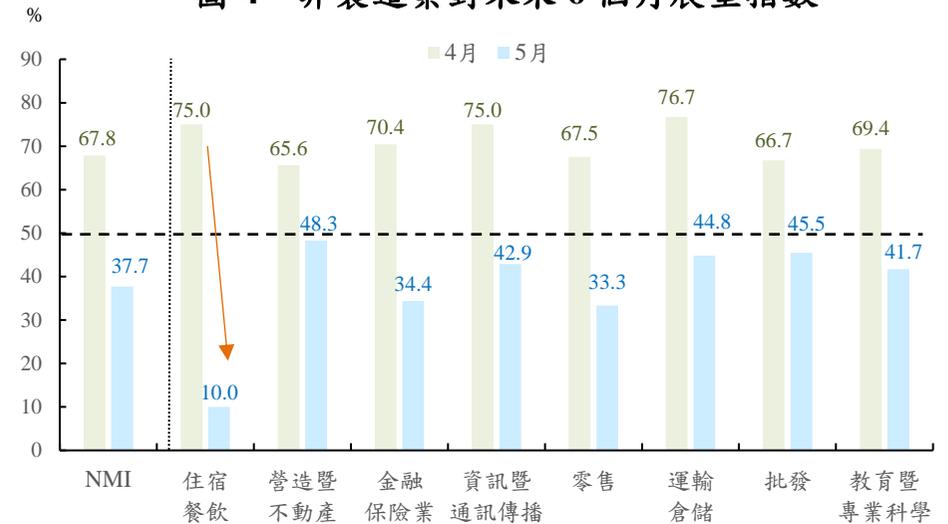
—5月消費者信心明顯滑落(圖3)，影響餐廳、旅宿、觀光以及批發零售等行業；非製造業對未來6個月展望指數由4月最高點的67.8驟跌至5月之37.7，低於榮枯線50，各項組成指標亦全面大幅下降，尤以住宿餐飲業降幅最大(圖4)，制約民間消費成長力道。

圖3 消費者信心指數



資料來源：中央大學台灣經濟發展研究中心

圖4 非製造業對未來6個月展望指數

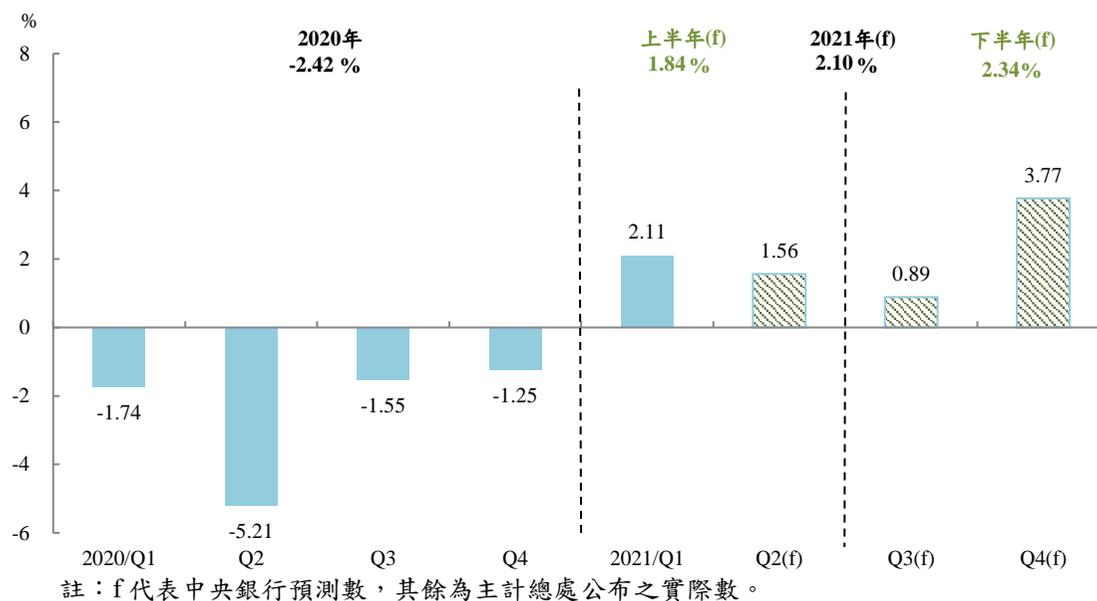


註：指數低於50為緊縮；高於50為擴張。

資料來源：國發會

- 遠距工作與線上學習商機以及**電子購物與外送平台**等宅經濟持續蓬勃發展，且上市櫃公司**現金股利發放**將優於上年，加以國內疫情逐漸受控後，預期第4季**消費遞延回補效應可望發酵**，將有助支撐下半年民間消費成長。
- 預期上、下半年實質民間消費年增率分別為1.84%及2.34%，全年為2.10%(圖5)。

圖5 實質民間消費年增率



2. 下半年民間投資成長動能穩健：主因機器設備投資以及 5G、綠能與營建工程投資續增。

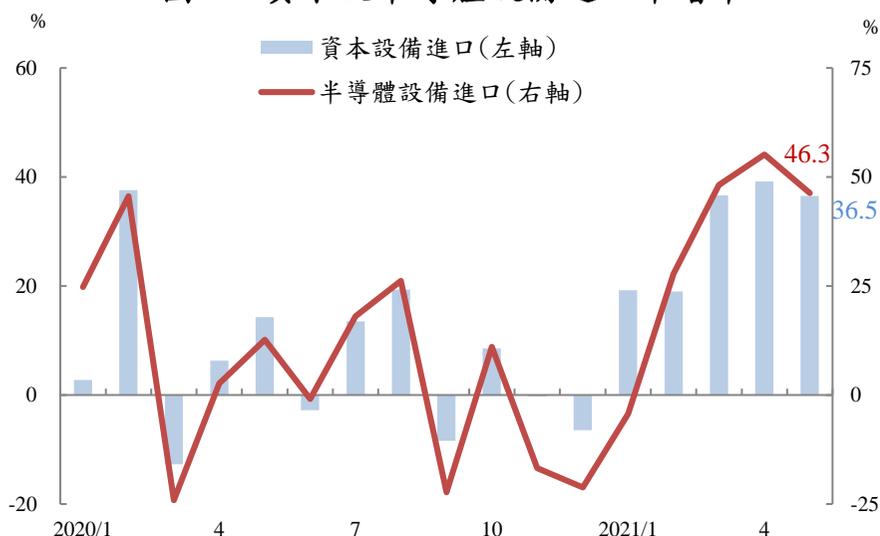
□ 預期外需動能持續擴張，可望帶動相關投資成長，且國內科技大廠為維持製程領先與擴大產能，上調本年資本支出¹，國內外大廠續深化在台投資，均有利挹注民間投資成長力道。

— 本年 2 月以來，半導體及資本設備進口持續正成長(圖 6)，增添機器設備投資動能。

□ 綠色能源相關工程與 5G 基礎建設投資等賡續進行，加以危老都更、社會住宅興建等持續動工，且政府積極引導民間資金投入實體投資²，均有助帶動民間投資成長。

□ 預測上、下半年實質民間投資年增率分別為 10.89% 及 6.74%，全年為 8.80% (圖 7)。

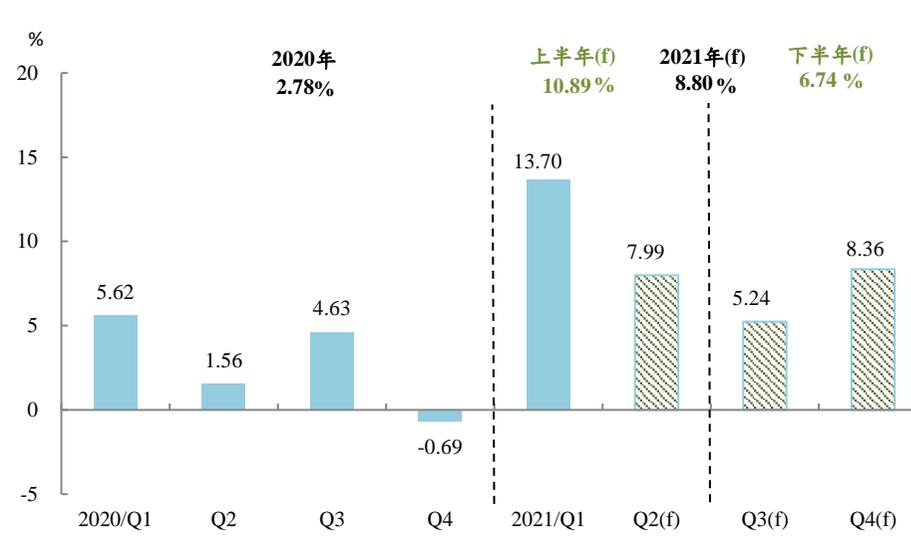
圖 6 資本及半導體設備進口年增率



註：以美元計價。

資料來源：財政部

圖 7 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。

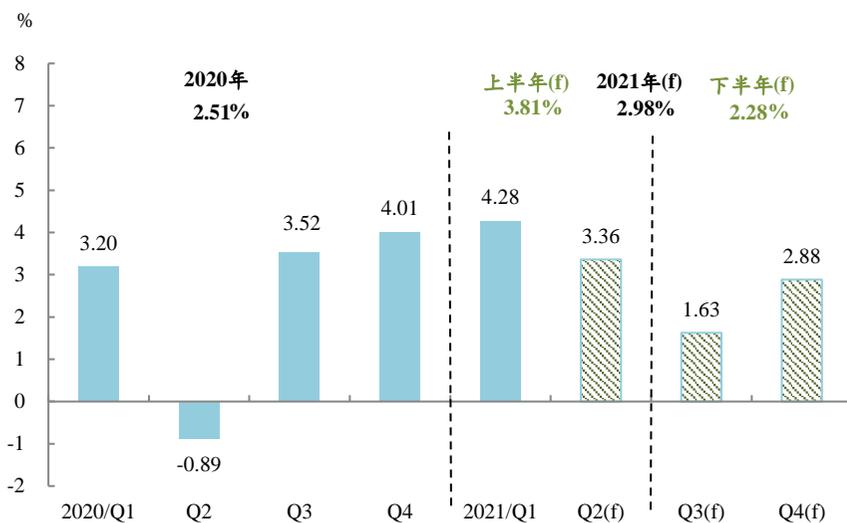
¹ 如台積電上修本年資本支出金額，由 250~280 億美元，上調至 300 億美元；聯電亦由 15 億美元，上調至 23 億美元。

² 如國發會促進私募股權基金投資產業。

3. 下半年政府支出溫和成長：主因紓困特別預算增加及加速公共投資執行。

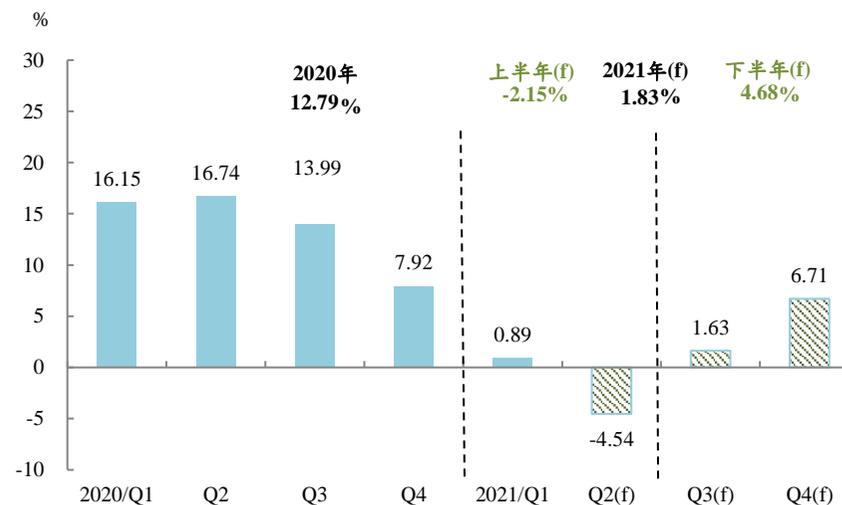
- 政府為因應國內疫情快速升溫，6月第三次追加編列特別預算 2,600 億元，擴大紓困方案，減緩疫情衝擊，有助維繫國內需求成長動能。
- 預期下半年**政府紓困特別預算之業務費增加**，以及新式戰機採購等，實質政府消費成長 2.28%，全年為 2.98% (圖 8)。
- 政府**放寬保險業資金投入公共建設限制**，並積極**加速公共工程執行進度**，預期下半年公共投資成長率回升至 4.68%，全年為 1.83% (圖 9)。

圖 8 實質政府消費年增率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

圖 9 實質公共投資年增率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

4. 下半年輸出穩健成長：主因全球經貿重返正成長，科技產品及傳產貨品需求仍殷切。

- 全球景氣復甦，加以新興科技應用增加，遠距商機續發酵，本年 5 月積體電路及資通與視聽產品、傳產貨品出口動能延續(圖 10)，整體商品出口續呈雙位數成長(圖 11)。

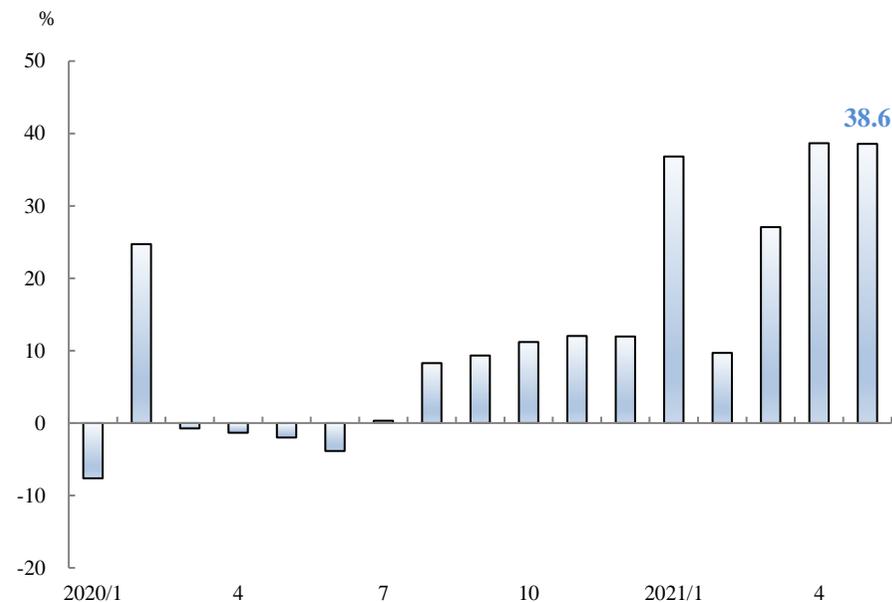
圖 10 積體電路及資通與視聽產品、傳產貨品
出口年增率



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 11 商品出口年增率



註：以美元計價。

資料來源：財政部

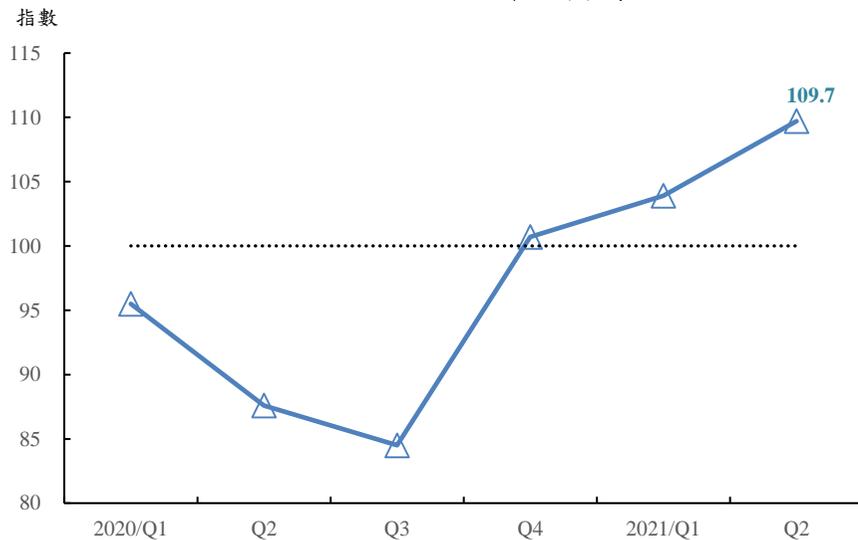
□ 隨主要經濟體擴大施打疫苗及續推財政激勵方案，加以歐美國家逐漸鬆綁防疫與邊境管制措施，**全球景氣回穩**，終端需求持續好轉，預期**全球經濟與貿易量重回正成長**，有助維持下半年台灣出口動能。

—4月IMF預測本年全球經濟成長率為6.0%，優於上年之-3.3%；**全球貿易量成長8.4%**，優於上年之-8.5%。

—商品消費需求穩定成長，全球貿易量續復甦，本年第2季WTO**商品貿易指數續呈上升趨勢**(圖12)，**有利台灣本年出口訂單成長**。

—4月**外銷訂單年增42.6%**(圖13)，**創歷年同月新高**，其中，資訊通信產品以及電子產品等外銷訂單分別年增23.8%與51.5%，反映**全球景氣回溫**，科技產品接單動能延續，未來製造業**出口展望仍佳**。

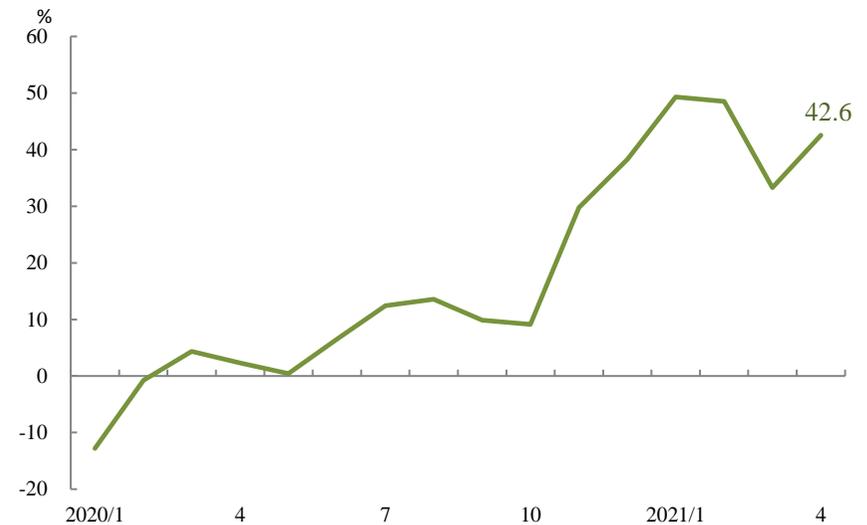
圖 12 WTO 商品貿易指數



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 13 外銷訂單金額年增率

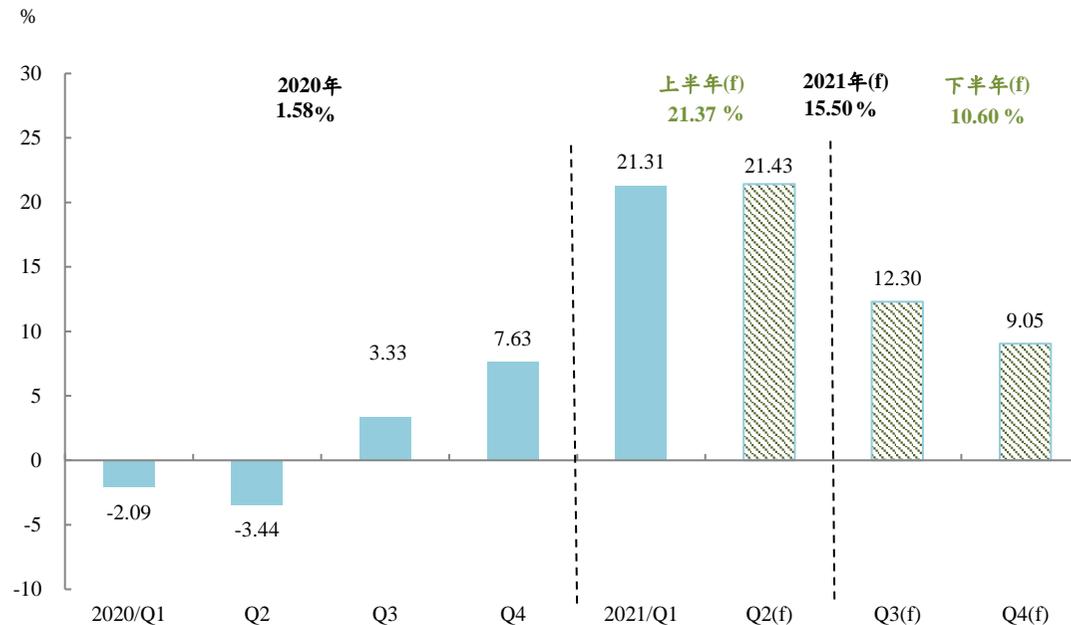


註：以美元計價。

資料來源：經濟部統計處

- 宅經濟持續發酵，企業與個人生活數位化加速發展，維繫電腦及網通產品等出口成長力道；**高效能運算、5G 通訊技術、車用電子等商機穩定推展**，復以國內**半導體**業者具有**高階產能**及製程優勢，以及廠商積極**擴充在台產能**，皆有利延續下半年台灣相關供應鏈出口成長動能。
- **傳產貨品需求續回溫**，有助於維繫下半年化學品、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動能。
- 考量下半年同期比較基期較高，預期上、下半年實質輸出年增率分別為 21.37% 及 10.60%，全年為 15.50%(圖 14)。

圖 14 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。

5. 台灣經濟前景仍有諸多不確定性，惟主要機構預測本年經濟成長率多逾 5%

□ 國外不確定性因素

- 各國疫情受控程度不一：各國接種疫苗普及程度不均，病毒變異及疫情反覆，影響未來全球經濟復甦動能。
- 主要經濟體央行貨幣政策走向：各國經濟復甦力道迥異，且隨全球景氣復甦及原物料價格上揚，主要經濟體的通膨壓力增加，未來是否調整貨幣政策走向，將牽動國際資金流向，造成全球股匯債市波動。
- 全球金融脆弱性持續累積：全球資產價格續處於高檔，且民間債務攀升，恐不利經濟金融穩定。
- 國際經貿不確定性猶存：美中爭端持續，中國大陸與澳洲貿易摩擦仍存，歐洲議會凍結「中歐全面投資協定」，加以中東、俄羅斯與烏克蘭等情勢緊張，氣候變遷引發天然災害等均升高全球經貿不確定性。

□ 國內不確定性因素

- 國內疫情後續發展將影響本年經濟成長力道：近月國內確診人數快速累積，若能有效圍堵疫情蔓延，並提高疫苗接種率，民間消費可望受惠遞延回補效應，帶動經濟成長擴增。惟若國內疫情無法有效控制，進而影響以出口為主之製造業生產活動，則將抑制本年經濟成長。
- 國內產業成長表現分歧將影響經濟成長力道：國內疫情嚴重衝擊內需型產業，影響受僱人數與薪資成長，惟外需導向產業因全球終端需求回升，業績表現相對亮眼，薪資成長亦較優。如何在國內疫情受控制後，有效刺激內需型產業復甦，將影響國內經濟成長表現。
- 氣候變遷加劇恐影響正常經濟活動：因氣候變遷造成本年上半年出現百年早象，缺水情況嚴峻，雖近期梅雨鋒面帶來降雨，目前部分水庫蓄水率仍不及 4 成。另一方面，因天氣炎熱，製造業生產活動熱絡與民眾居家工作等因素，帶動用電量大幅上升，造成供電吃緊，均可能衝擊國內製造業生產及民生經濟活動。

□ 主要國內外機構預測本年台灣經濟成長率介於 4.8% 與 6.8% 之間，平均為 5.82%。

— 受惠**科技廠商擴大資本支出**，加以全球景氣回溫，**電子、資通產品需求**及遠距商機**延續**，可望維繫台灣出口動能，國內外機構預測本年台灣經濟成長率多逾 5% (表 2)。

表 2 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測值

單位:%

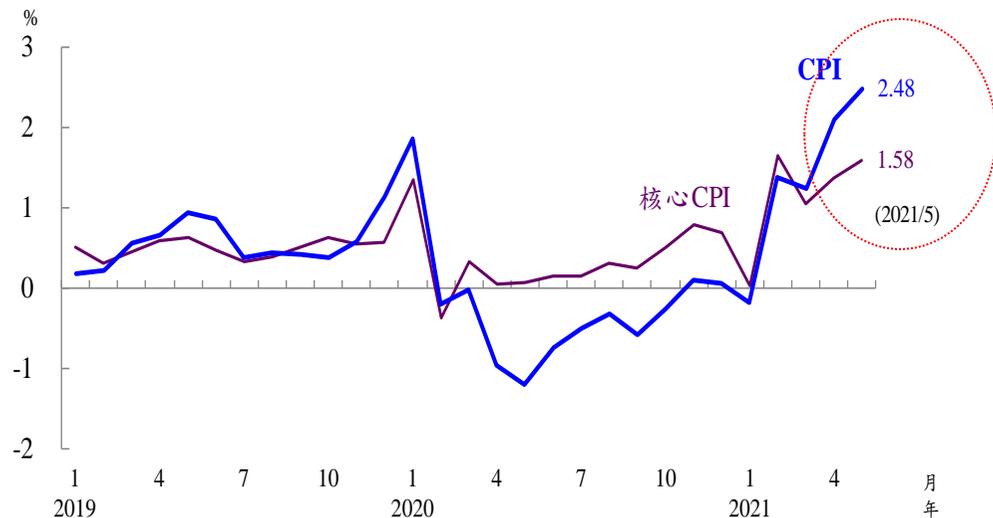
預測機構 (預測日期)	中經院 (4/21)	台經院 (4/23)	主計總處 (6/4)	Morgan Stanley (5/16)	IHS Markit (5/18)	Barclays (6/4)	JP Morgan (6/4)	平均值 (不含 央行)	央行 (6/17)
預測值	4.80	5.03	5.46	6.60	5.95	6.10	6.80	5.82	5.08

(三)當前通膨率上升，第2季將為本年高點，通膨展望上修

1. 當前通膨率上升，重要民生物資價格漲幅則緩步下降

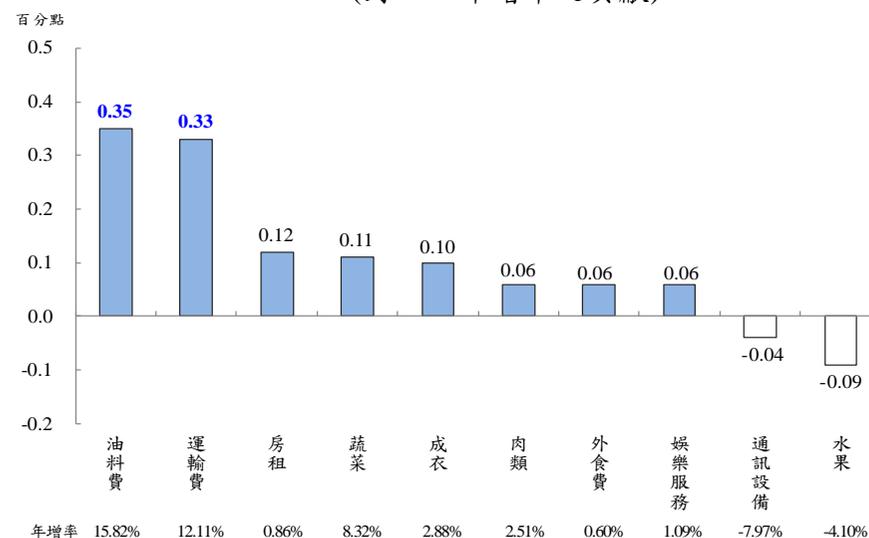
- 本年以來，CPI年增率走升，至5月為**2.48%**，不含蔬果及能源之**核心CPI**年增率為**1.58%**(圖15)，漲幅尚屬溫和。
- 本年1至5月平均CPI年增率為**1.39%**，不含蔬果及能源之**核心CPI**年增率則為**1.13%**；影響漲跌之主因：
 - 一上漲主因：(1)上年同期**國際油價大跌**，**比較基期較低**，**油料費上漲**；(2)機位供不應求，**機票價格**等運輸費率上揚；(3)**房租及蔬菜**等價格上漲(圖16)。
 - 一下跌主因：**水果**及通訊設備價格下跌，抵銷CPI部分漲幅(圖16)。

圖15 CPI與核心CPI年增率



資料來源：主計總處

圖16 影響本年1至5月CPI年增率主要項目
(對CPI年增率之貢獻)

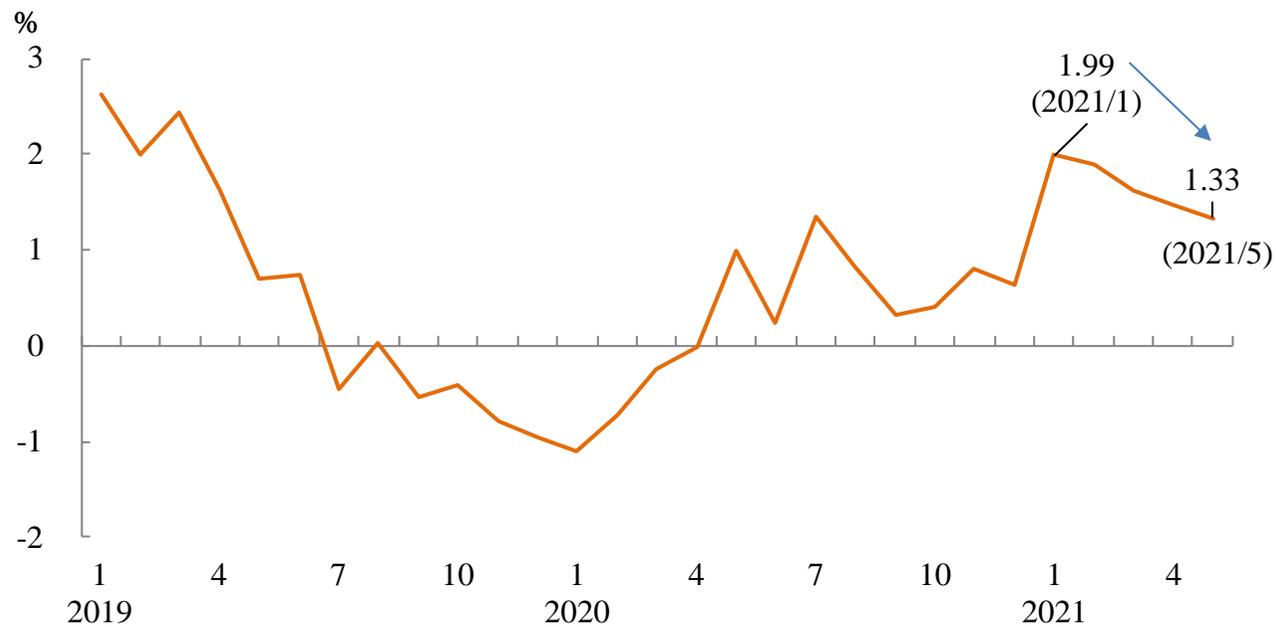


資料來源：主計總處

□ 本年初以來，17 項重要民生物資價格年增率逐月回降。

— 行政院穩定物價小組關注之 17 項重要民生物資，係民眾日常生活較常購買之商品項目，對其價格漲跌較有感受；本年 5 月，17 項重要民生物資 CPI 年增率為 1.33%(圖 17)，漲幅係持續第 4 個月減緩。

圖 17 17 項重要民生物資 CPI 年增率



資料來源：主計總處

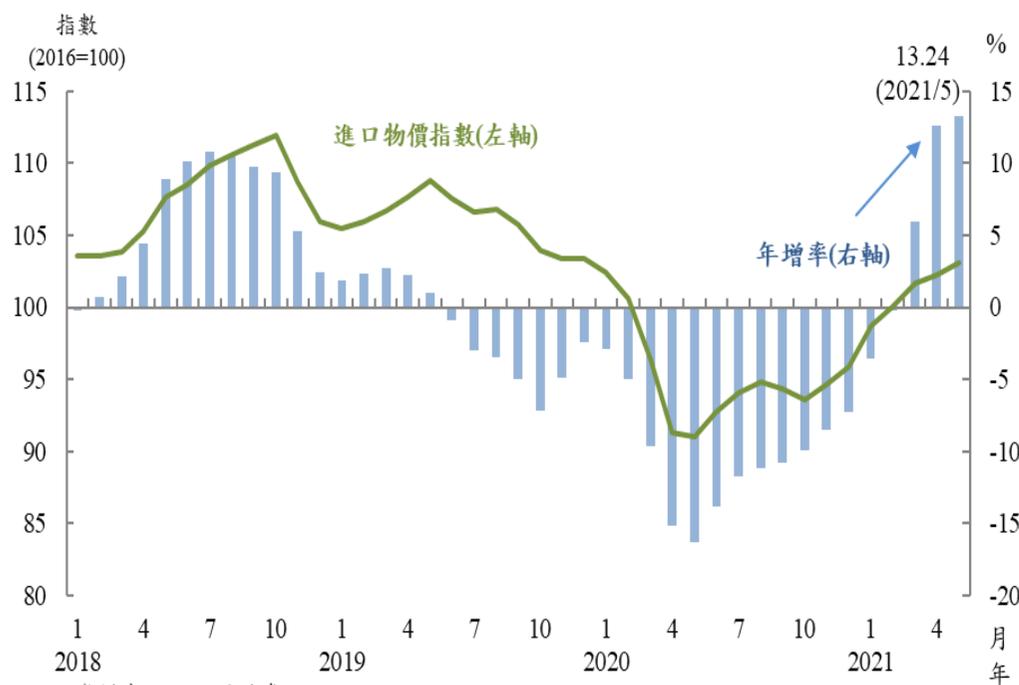
2. 國際原物料價格上漲，輸入性通膨壓力升溫

□ 本年初以來，國際原油等原物料價格明顯回升，推升國內進口物價指數，輸入性通膨壓力漸增。

— 5月，以美元計價之進口物價指數年增率升為21.47%，惟同期間新台幣對美元升值，致以新台幣計價之進口物價指數年增率減緩為13.24%(圖18)，惟仍係2008年9月以來新高。

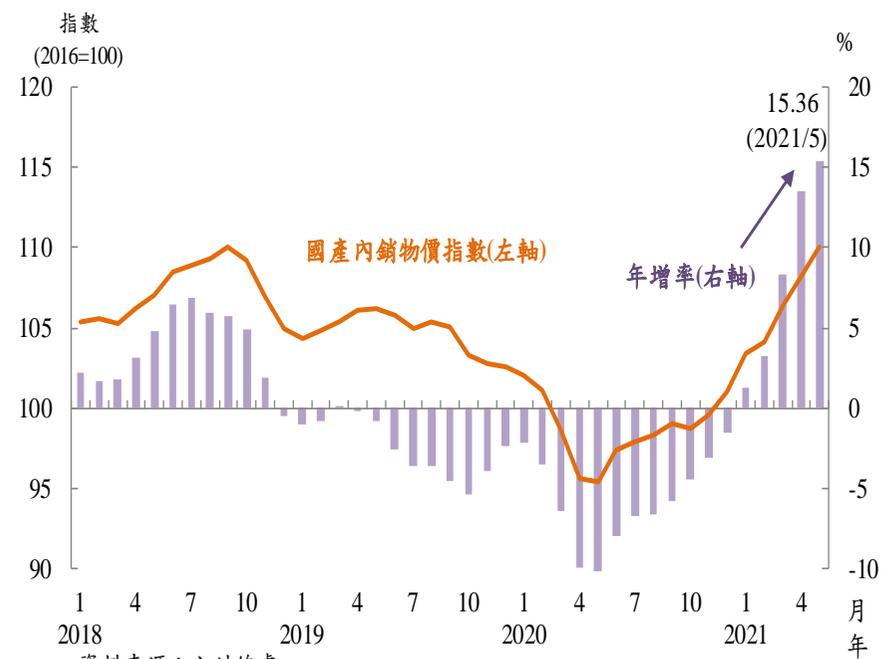
— 由於原油等原物料進口成本上揚，5月國產內銷物價指數年增率升為15.36%(圖19)，係2008年8月以來新高。

圖18 進口物價(以新台幣計價)指數及年增率



資料來源：主計總處

圖19 國產內銷物價指數及年增率



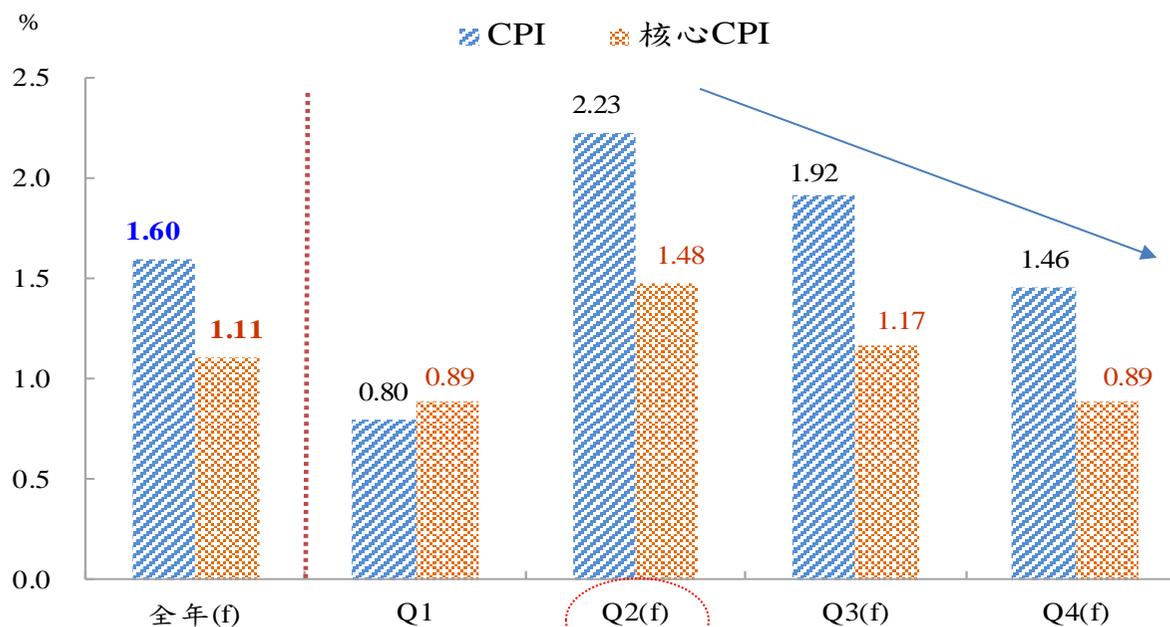
資料來源：主計總處

3. 受原油價格回升及比較基期偏低影響，本年通膨率上升，惟漲幅溫和

□ 考量輸入性通膨壓力增溫及機票價格持續高漲等因素，本行將本年CPI及核心CPI年增率預測值分別由1.07%、0.77%，上修為1.60%、1.11%(圖20)。

— 本年國內通膨壓力主要來自油價回升，預估通膨率高點落在第2季，應屬比較基期偏低之短期現象。下半年，基期偏低因素逐漸消退，通膨率可望緩步回降(圖20)；惟颱風豪雨等天候因素仍將是一大變數。

圖20 央行對本年CPI及核心CPI年增率之預測



資料來源：中央銀行

□ 主要機構對本年通膨展望仍屬溫和。

— 近月來主要機構亦紛紛上修台灣本年 **CPI 年增率** 預測值，介於 **1.30% ~ 1.72%** (圖 21)。

— **Consensus Economics** 每月發布之本年台灣 **CPI 通膨率預測數平均值**，自本年 3 月以來逐月上升，至 5 月為 **1.5%**，惟仍屬溫和(圖 22)。

圖 21 主要機構對台灣本年 CPI 年增率之預測

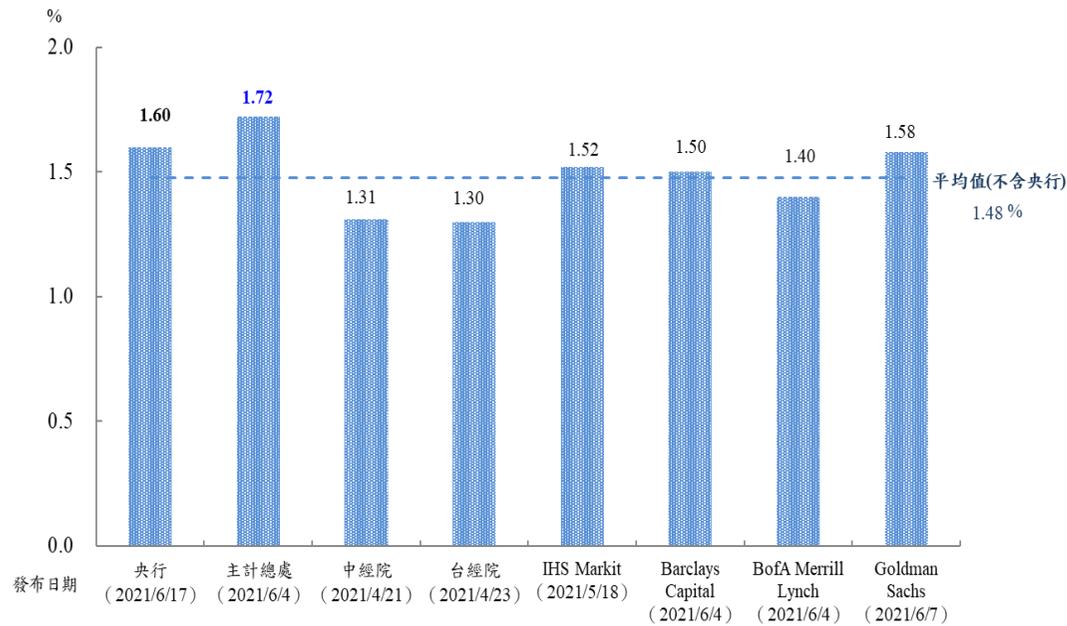
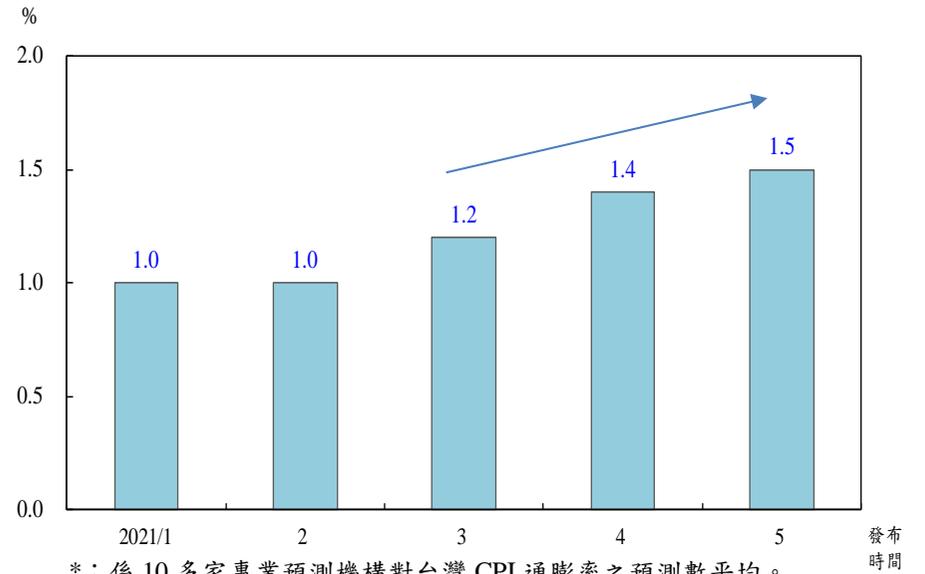


圖 22 專業預測機構對台灣 2021 年通膨率之預測值*



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