

二、國內總體環境

(一) 國內經濟及財政情勢

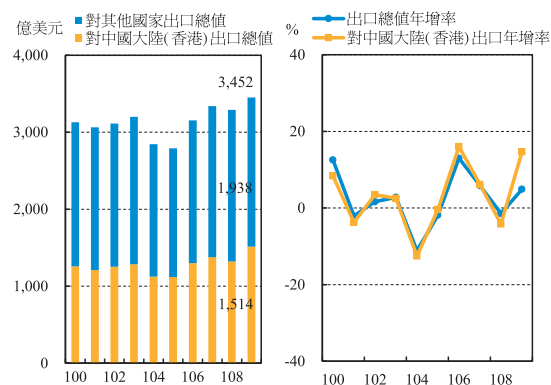
109年民間消費雖受疫情影響轉呈衰退，惟因出口正成長，且民間投資提升，國內經濟仍溫和成長，且物價維持平穩；國際收支持續順差且外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府財政赤字預算回升，債務未償餘額略增但仍在可控制範圍。然而，110年5月中旬起國際疫情再起及國內疫情增溫，對經濟成長動能之影響，應密切關注。

1. 我國受疫情衝擊相對較小，經濟維持溫和成長

109年主要經濟體出口受疫情衝擊多呈現下滑，我國則受惠於半導體產業具有領先進階製程優勢，以及部分訂單移轉效應顯現等因素，全年出口逆勢成長⁵¹，年增率4.90%，出口規模達3,452億美元，創歷史高點(圖2-24)，主要是電子零組件出口值創新高。其中，對中國大陸(含香港)出口轉為正成長14.64%，主要係對其積體電路出口增額較大(圖2-24)。

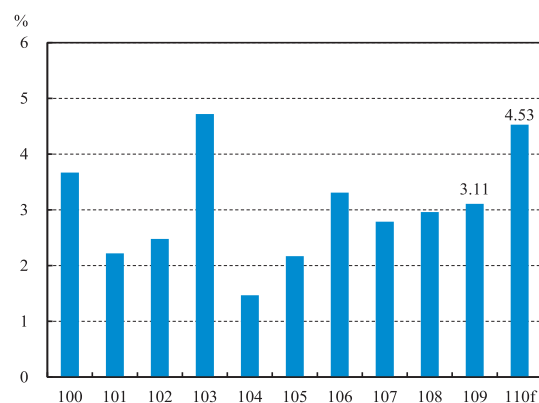
109年因出口暢旺，加上政府消費需求、公營事業投資增加，以及政府推動

圖 2-24 出口總值與年增率



資料來源：財政部。

圖 2-25 經濟成長率



註：110f為本行110年3月18日預測數，其餘為主計總處統計資料。

資料來源：行政院主計總處、本行。

⁵¹ 109年我國出口年增率4.90%，表現優於香港(-0.5%)、新加坡(-4.3%)及南韓(-5.5%)。就出口地區分析，我國對中國大陸(含香港)、美國及日本出口分別創歷史新高之1,514億美元、506億美元及234億美元，惟對東協十國出口532億美元，為近4年最低。

投資臺灣三大方案⁵²有助提升民間投資⁵³，雖然民間消費因疫情轉趨保守而較上年衰退2.75%，全年經濟維持溫和成長，經濟成長率為3.11%⁵⁴，略高於上年之2.96%(圖2-25)。

展望110年，主要經濟體景氣加速復甦，加以全球新興科技應用需求仍殷及遠距商機延續，我國出口動能增強，並帶動民間投資持續擴增；隨國內景氣增溫，民間消費將

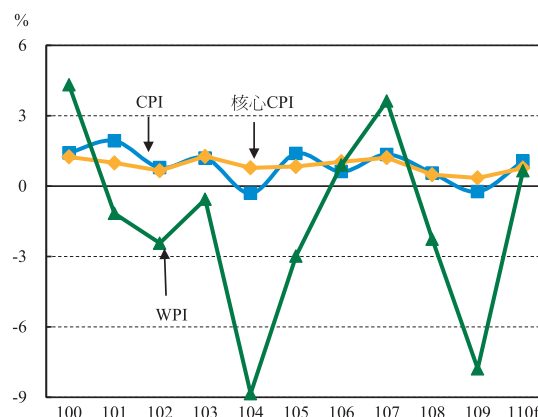
溫和成長，本行預測全年經濟成長率續升至4.53%(圖2-25)，惟5月中旬起，國際疫情再起及國內疫情增溫對經濟成長動能之影響，應密切關注。

2. 物價持穩

109年受疫情及國際原油價格下跌影響，躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率降至-7.79%，遠低於上年之-2.26%；主計總處預測110年WPI年增率將回升至0.66%⁵⁵。消費者物價方面，109年CPI年增率為-0.23%，低於上年之0.56%，主要因疫情衝擊、油料費等價格下跌，加以旅宿業者降價促銷；不含蔬果及能源之核心CPI漲幅和緩，全年年增率平均為0.35%，低於上年之0.49%(圖2-26)。

110年第1季CPI年增率為0.80%，惟4月升至2.09%，預期5月仍將高於2%，主要因近來國際原油等原物料價格上漲，且上年同期疫情衝擊，比較基期偏低，應屬短期現象；下半年因基期偏低因素將逐漸消退，CPI年增率可望緩步回降，主要機構預測本年全年臺灣CPI年增率多在1.5%上下，本行則預測CPI及核

圖 2-26 物價指數年增率



註：110f之CPI及核心CPI為本行110年3月18日預測數，其餘為主計總處110年2月20日公布統計資料及預測值。
資料來源：行政院主計總處、本行。

⁵² 行政院自108年1月起推動「歡迎臺商回臺投資行動方案」，108年6月再核定「根留臺灣企業加速投資行動方案」及「中小企業加速投資行動方案」，吸引廠商回臺投資，且加速導引國內企業升級轉型。

⁵³ 由於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、都市更新等政策廣續執行，國內投資熱絡，惟因近期旱象嚴重，致使五缺(缺水、缺電、缺工、缺才、缺地)問題再現，不僅產業缺地、缺工，尤其半導體產業對水、電需求量大，且對人才甚殷，可能成為我國經濟成長隱憂。

⁵⁴ 行政院主計總處110年2月20日新聞稿。

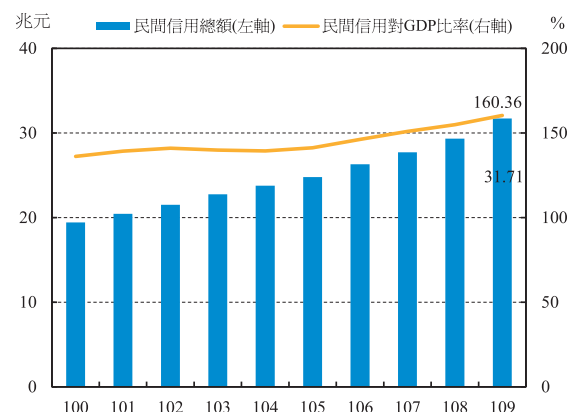
⁵⁵ 同註54。

心CPI年增率維持在約1.5%及1%左右，尚無通膨之虞。

3. 金融機構提供民間部門之信用持續成長

109年金融機構提供民營企業及家庭部門之民間信用⁵⁶持續成長，年底達31.71兆元，較上年增加8.10%，相對GDP比率為160.36%(圖2-27)，顯示國內金融機構提供之信用供給，足以支應經濟活動所需。

圖 2-27 金融機構提供民間信用情形

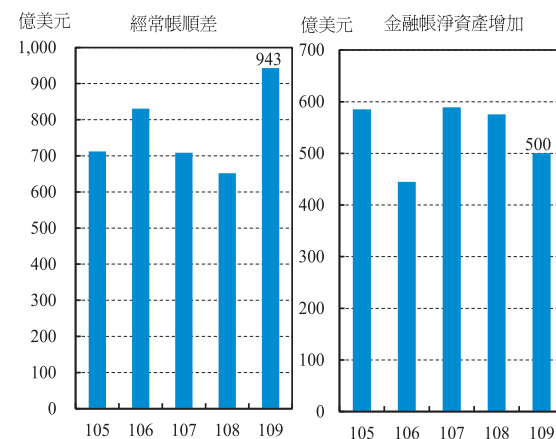


資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

4. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

109年我國商品貿易順差擴大，且服務貿易因旅行收支逆差劇減及貨運收入增加而轉為順差，加上境外資金匯回專法優惠稅率促使國人匯回較多海外直接投資所得，所得收支順差擴增，全年經常帳順

圖 2-28 經常帳順差及金融帳淨資產增加



資料來源：本行經研處。

差因而較上年大幅增加291億美元或44.68%至943億美元，相當於全年GDP之14.09%⁵⁷；金融帳隨銀行部門及保險公司投資國外證券增加，推升國外資產，加以外資減持臺股使國外負債減少，致全年金融帳淨資產增加500億美元(圖2-28)；央行準備資產則增加483億美元。

109年底外匯存底成長至5,299億美元，較去年底增加10.83%，主要因外匯存底投資運用收益持續累積，以及資金大量匯入導致外匯市場過度波動，本行進行調節；110年4月底外匯存底續增至5,411億美元。

⁵⁶ 民間信用係指主要金融機構對我國各民營企業、個人及非營利事業團體等之放款，以及買入民營企業發行之股票、公司債、商業本票、承兌匯票、受益憑證及長期投資民營企業之股權等。

⁵⁷ 國際間一般認為經常帳逆差相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

5. 外債規模擴增，但償付外債能力仍佳

109年底我國外債餘額⁵⁸較上年底增加2.82%至1,899億美元(圖2-29)，主要係銀行部門對外長期債務增加所致；年底外債餘額以民間部門1,884億美元占大多數，公共部門僅15億美元。

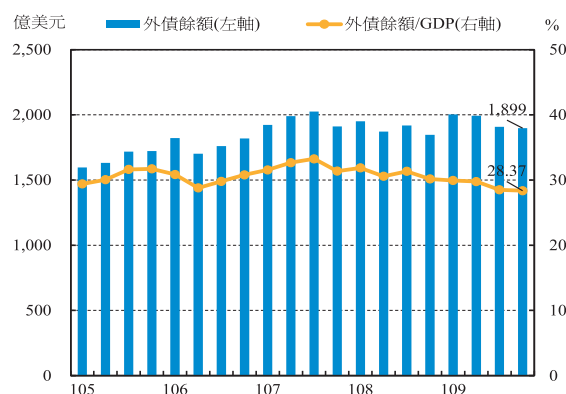
109年底我國外債餘額對GDP比率為28.37%，低於國際警戒水準⁵⁹，且遠低於美國、日本及馬來西亞等國(圖2-30)。

此外，109年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因外匯存底增加且短期外債減少而上升至3.02倍，遠高於國際警戒水準⁶⁰，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力仍佳(圖2-31)。

6. 政府財政預算赤字創新高，債務未償餘額亦增加

109年政府為減緩疫情衝擊編列約4,200億元「中央政府嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興」特別預算(以下稱特別預算)，並積極推動前瞻基礎建設第2期、國防科技、教育經費、再生能源及因應少子化等

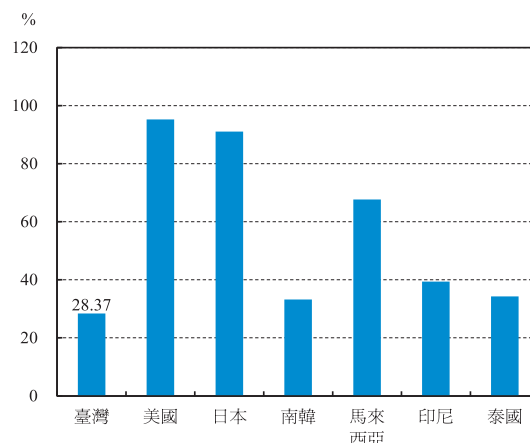
圖 2-29 外債餘額及其相對 GDP 比率



註：本圖為各季底外債餘額相對於全年GDP之比率。

資料來源：本行外匯局、行政院主計總處。

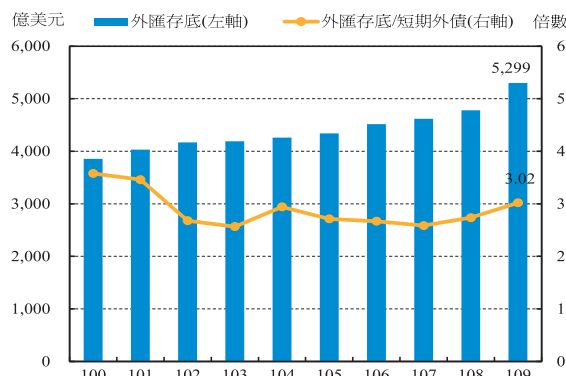
圖 2-30 外債餘額相對GDP比率之跨國比較



註：除美國及泰國資料為2019年底外，其餘各國資料為2020年底。

資料來源：CEIC資料庫。

圖 2-31 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

⁵⁸ 同註3。

⁵⁹ 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

⁶⁰ 國際間一般認為外匯存底相對於短期外債之倍數高於1倍時，較無風險。

多項計畫，致歲出規模擴大，財政收支從上年餘絀202億元，轉呈預算赤字4,510億元，相當於全年GDP之2.28%⁶¹(圖2-32)。

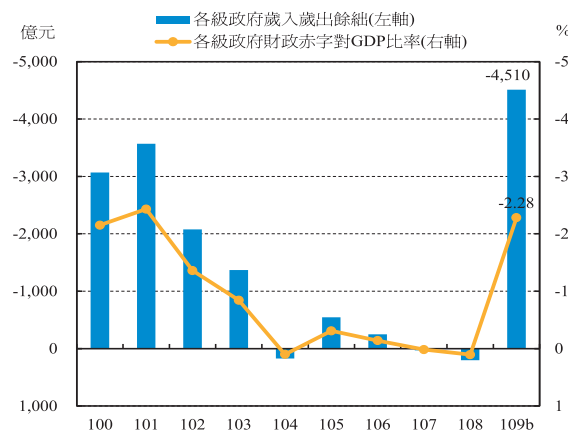
隨著財政赤字擴大，109年底各級政府債務未償餘額⁶²增加7.86%至6.68兆元⁶³，相對於全年GDP比率亦回升至33.76%(圖2-33)，但債務水準尚維持於可控制範圍⁶⁴。

(二) 企業部門及家庭部門

1. 企業部門⁶⁵

109年初爆發疫情雖影響我國部分產業營運，惟受惠於新興科技應用需求殷切，帶動電子業業績表現亮麗等因素，上市櫃公司獲利能力大幅提升；財務槓桿程度上升，但短期償債能力尚屬適當；金融機構對企業部門放款之逾放比率雖微幅上升，信用品質仍佳。

圖 2-32 財政赤字規模

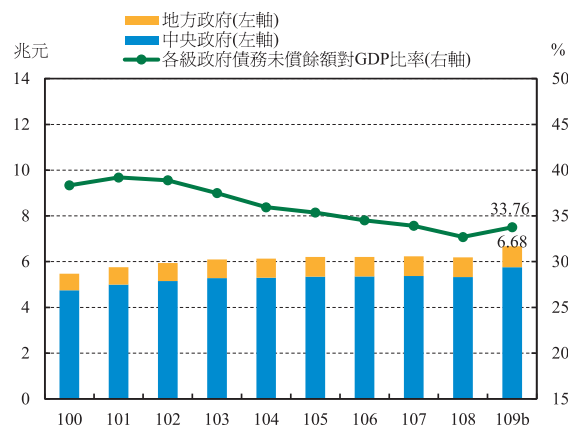


註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

2. 中央政府109b為決算數，地方政府為預算數。

資料來源：財政部、行政院主計總處。

圖 2-33 政府債務規模



註：1. 各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2. 中央政府109b為初估決算數，地方政府為預算數。

資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

⁶¹ 同註4。

⁶² 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。

⁶³ 109年底各級政府債務未償餘額6.68兆元，其中中央政府為5.76兆元，地方政府為0.92兆元。截至110年3月底各級政府舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數為6.37兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.61兆元、0.62兆元、0.14兆元及1億元，各占前3年度名目GDP平均數之29.50%、3.27%、0.73%及0.001%，尚未超過「公共債務法」規定上限(中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別不得超過40.60%、7.65%、1.63%及0.12%)。

⁶⁴ 同註5。

⁶⁵ 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，採合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)，100年資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製，由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行趨勢分析時宜審慎解讀。