

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

108年6月20日

目 錄

- 一、國際經濟金融情勢
- 二、國內經濟情勢
- 三、國內金融情勢
- 四、國內物價情勢

一、國際經濟金融情勢

全球景氣趨緩

經濟成長率

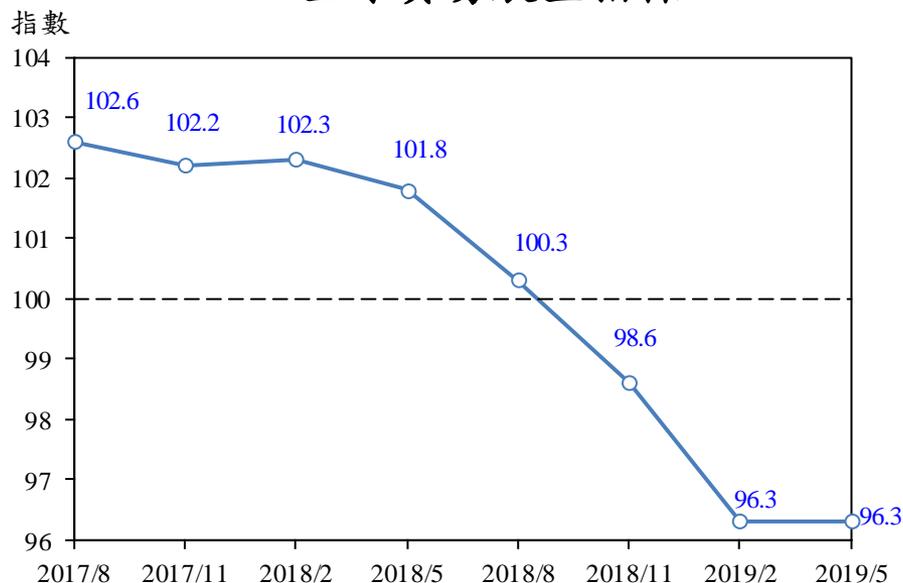


資料來源：IHS Markit (6/18)

受美中貿易衝突升溫等風險影響，IHS Markit預測本(2019)年全球經濟成長率降至2.8%，低於上(2018)年。

全球貿易成長下滑

WTO全球貿易展望指標



註：指數100為平均趨勢值，高於100代表未來1季之全球貿易量將擴張，低於100則代表將萎縮

資料來源：WTO

全球貿易量成長率

單位：%

機構	發布日期	2018	2019 f
IMF	2019/4/9	3.8	3.4 ↓
OECD	2019/5/21	3.9	2.1 ↓
聯合國	2019/5/21	3.6	2.7 ↓
世界銀行	2019/6/4	4.1	2.6 ↓

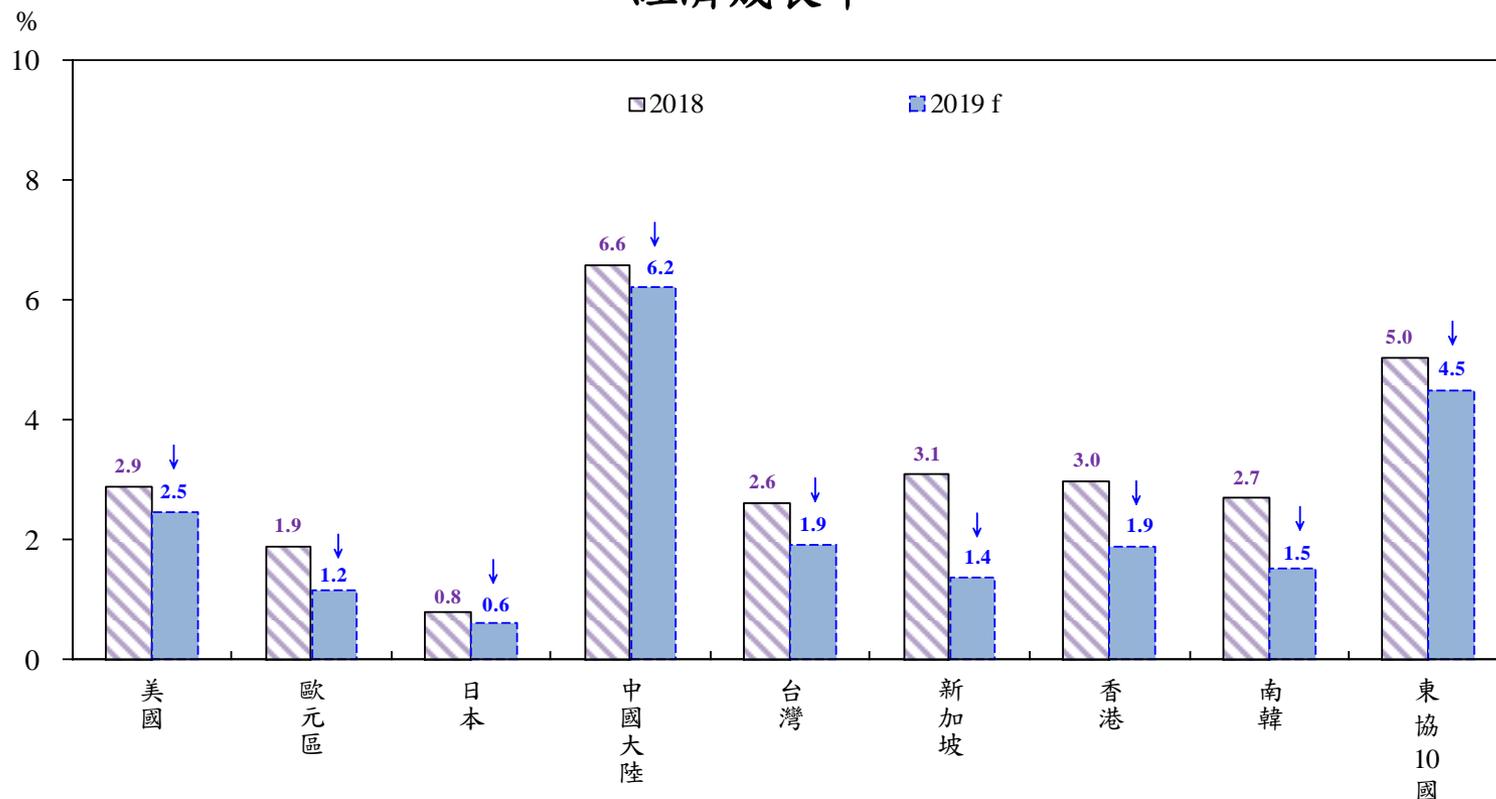
f：各機構預測值

註：包含商品及服務貿易

預期貿易緊張情勢、經濟成長趨緩，致WTO全球貿易展望指標降至近10年低點。國際機構預測本年全球貿易量成長率下降。

主要經濟體成長放緩

經濟成長率

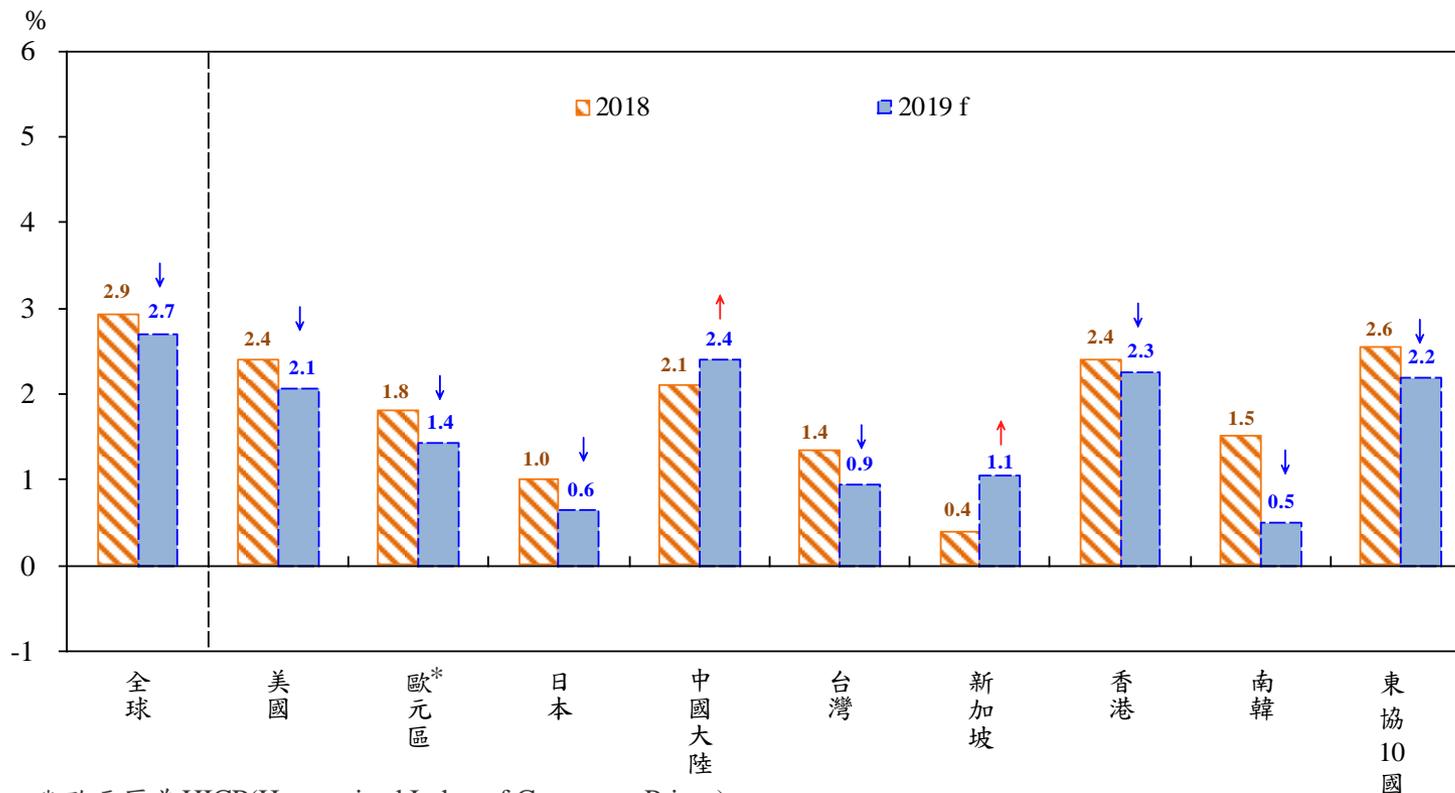


資料來源：IHS Markit (6/18)

5月以來，美中貿易衝突升溫，可能影響企業投資信心及出口動能，IHS Markit預測本年主要經濟體經濟成長率均低於上年。

預期全球通膨略降

CPI年增率



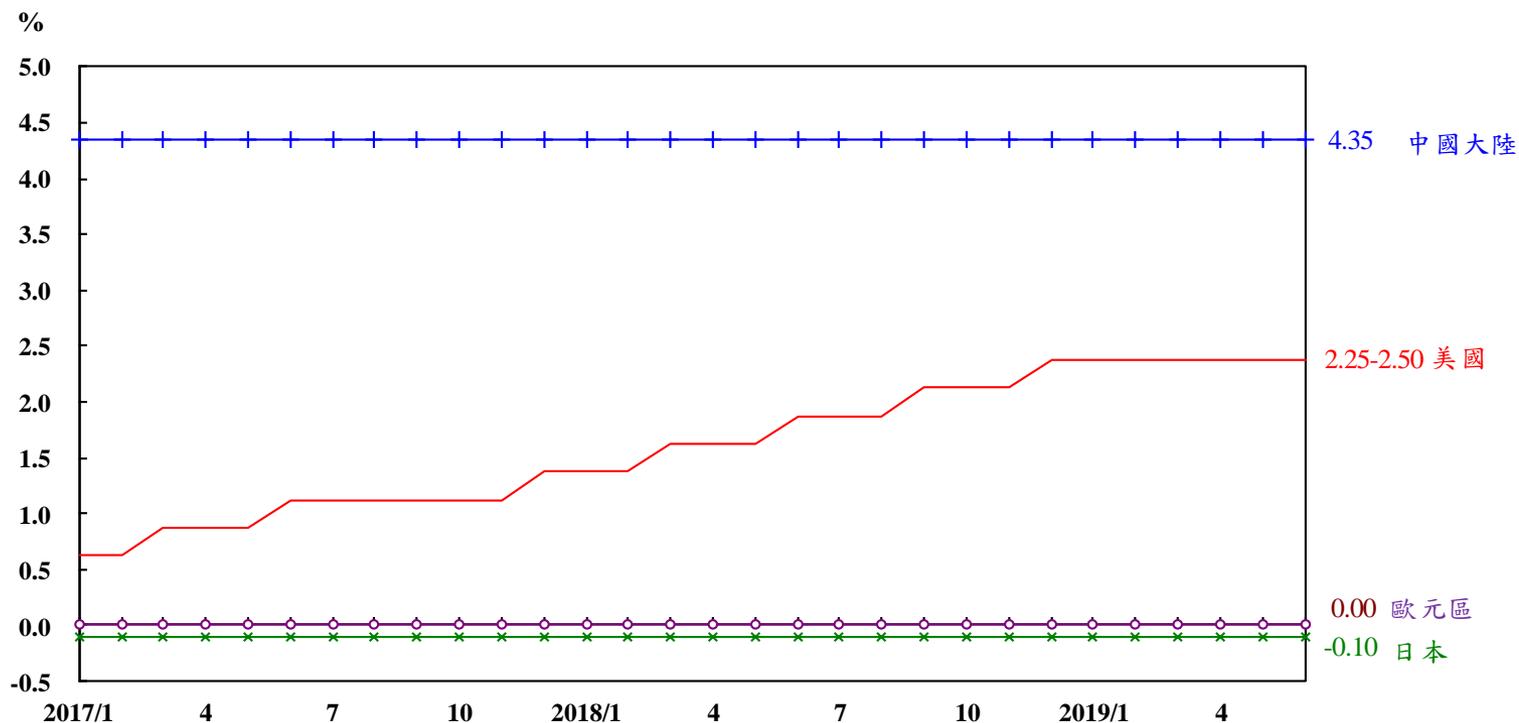
* 歐元區為HICP(Harmonised Index of Consumer Prices)

資料來源：IHS Markit (6/18)

由於本年全球經濟成長可能趨緩，且國際油價預期略低於上年，IHS Markit 預測本年全球及多數經濟體通膨率較上年為低。

主要經濟體貨幣政策立場趨寬鬆

政策利率*

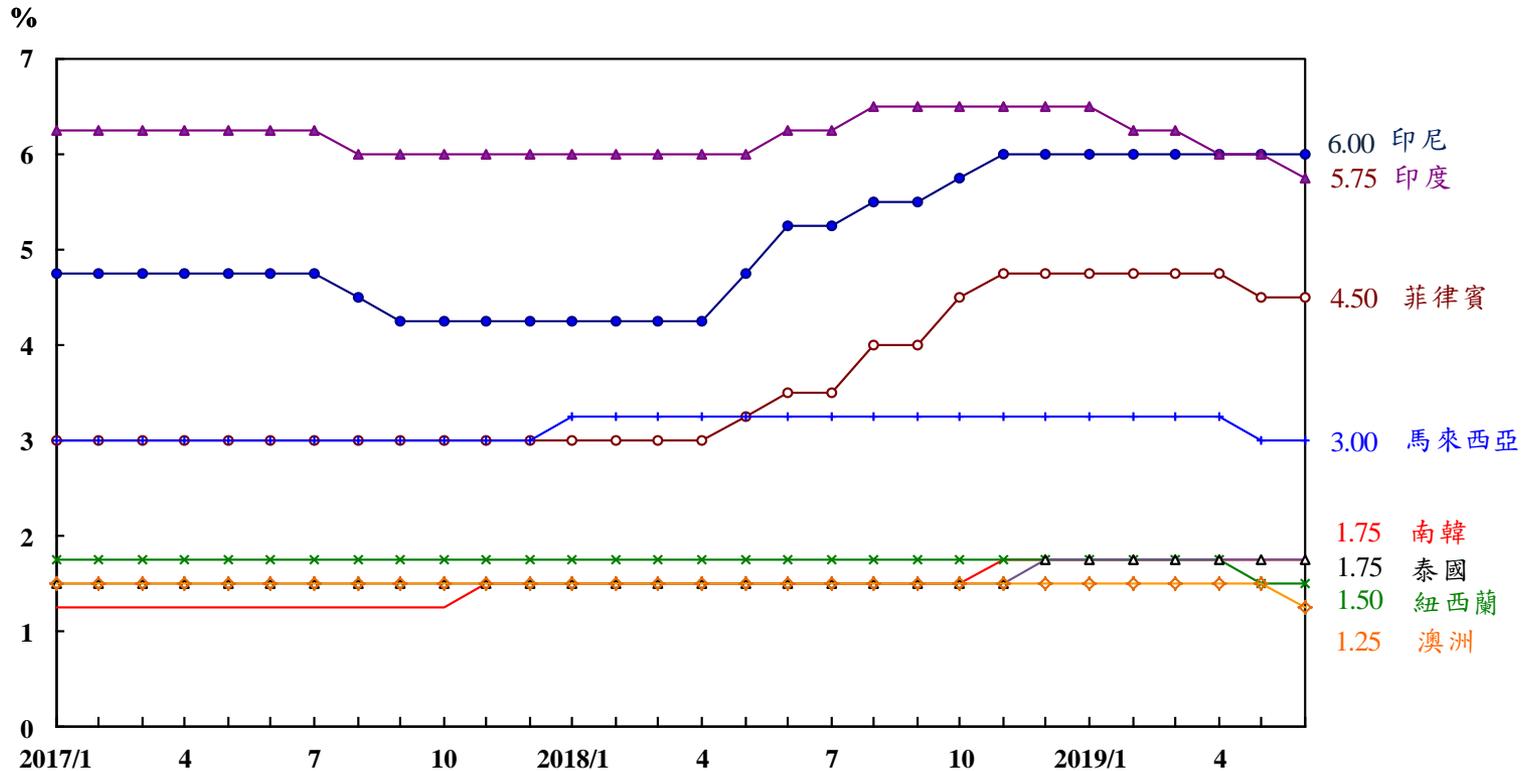


*美國：聯邦資金利率目標區間(以上、下限之平均數繪製)；中國大陸：金融機構1年期放款基準利率；歐元區：主要再融通操作利率；日本：銀行存放央行之新增超額準備利率

基於經濟展望保守，且預期通膨溫和，主要經濟體央行維持政策利率不變，且貨幣政策立場趨向寬鬆。

部分亞太地區央行降息

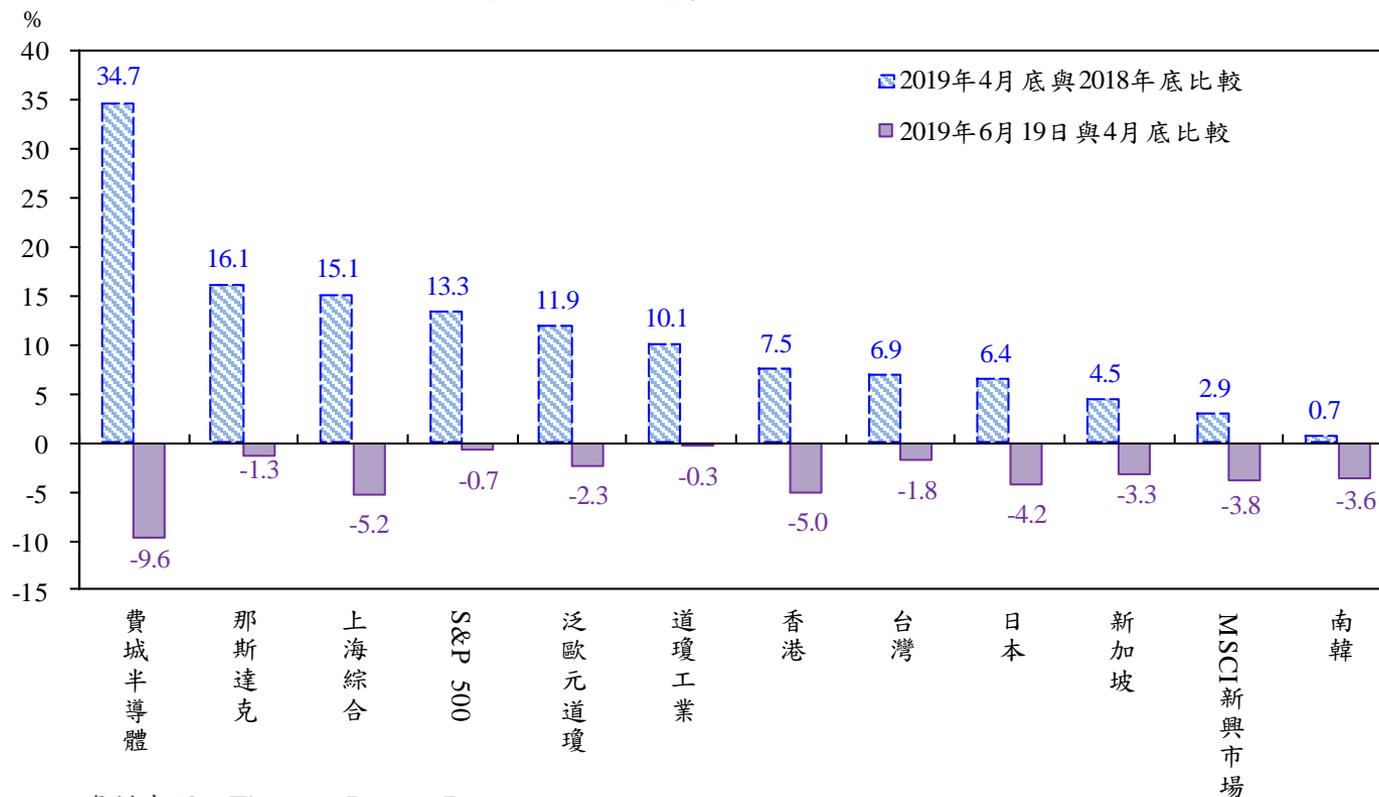
政策利率



為激勵經濟成長，4月以來，印度央行共降息2碼，馬來西亞、紐西蘭、菲律賓及澳洲央行則降息1碼，南韓亦考慮降息。

全球股市漲勢受挫

全球主要股價指數漲跌幅

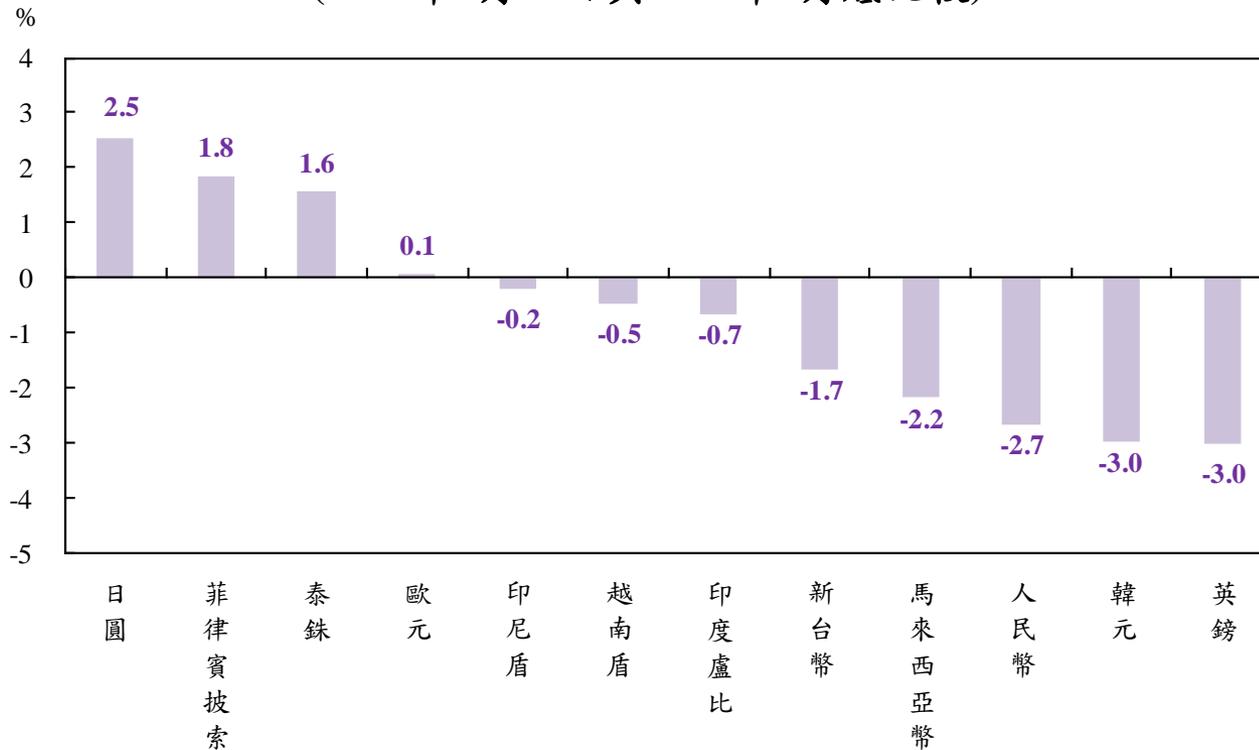


資料來源：Thomson Reuters Datastream

本年5月，美中貿易衝突再度升溫，全球股市漲勢受挫。

新興市場貨幣多呈貶值

全球主要經濟體貨幣對美元升貶幅
(2019年6月19日與2019年3月底比較)

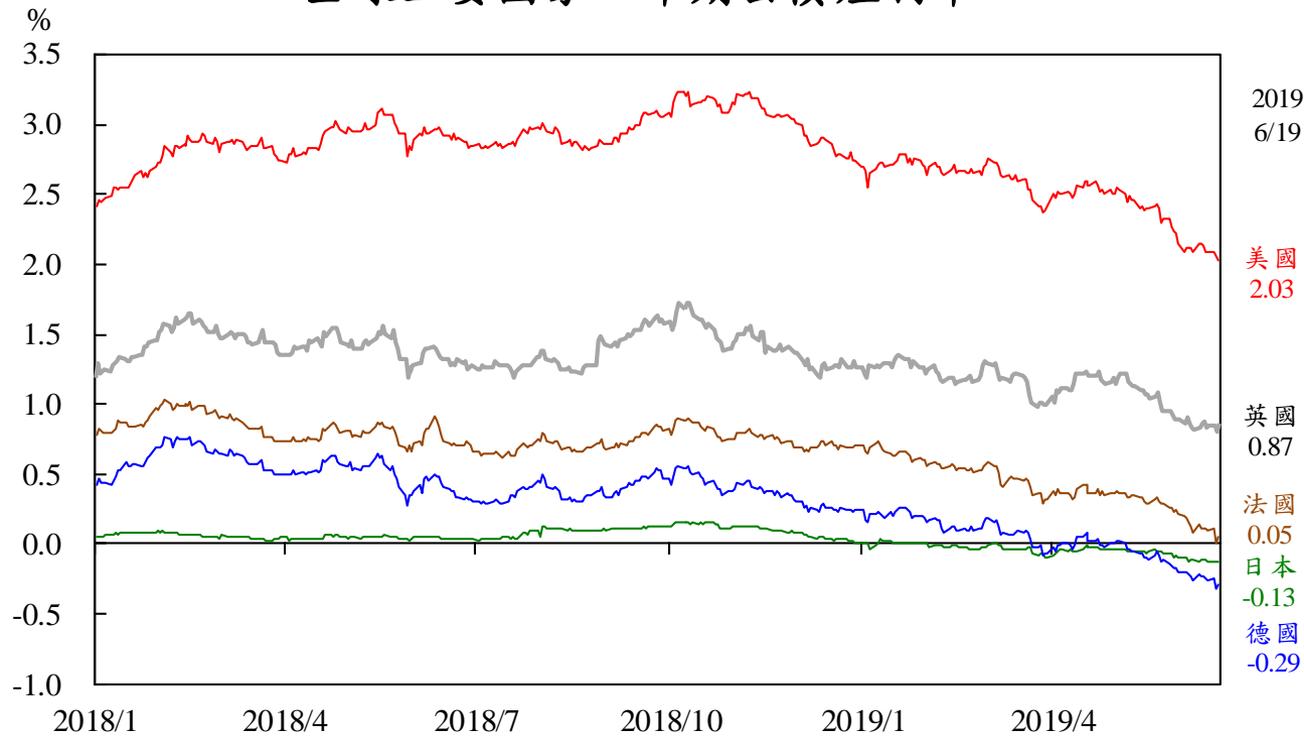


資料來源：Thomson Reuters Datastream

5月以來，因美中貿易衝突升溫，資金撤出新興市場，美元走強，人民幣等新興市場貨幣走弱，其中以韓元貶值最大；日圓則走升。

主要國家公債殖利率下滑

全球主要國家10年期公債殖利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

全球經濟展望不佳且通膨溫和，加以主要央行貨幣政策立場趨寬鬆，市場避險情緒升溫，資金流入公債市場，主要國家10年期公債殖利率跌至近年低點。

全球經濟下行風險升高

美中貿易衝突加劇

- 本年5月美中再度相互加徵關稅，並增加非關稅障礙，衝突提升至科技競爭層面。美中能否在6月G20峰會期間達成共識，將影響全球經濟
- IMF預估，美中目前已實施及威脅將實施之關稅措施，可能使明年全球GDP較兩國未互加徵關稅之情況減少0.5%，金額達4,550億美元

歐洲政經不確定性仍高

- 英國脫歐期限延至本年10月底，首相梅伊提前下台，新任首相將面臨在有限期間內凝聚共識之挑戰，英國無協議脫歐之可能性仍高
- 義大利財政惡化，違反歐盟財政法則，可能面臨最高35億歐元罰款；若財政健全疑慮升高，恐使對其曝險之銀行業面臨風險，且有蔓延之虞

全球金融脆弱性上升

- 全球金融危機以來，長期寬鬆之貨幣政策導致全球非金融企業債務增加，其中美國與中國大陸非金融企業債對GDP比率均升至歷史新高
- 若經濟情況惡化，債務違約將增加，恐危及金融市場穩定，損害全球經濟發展

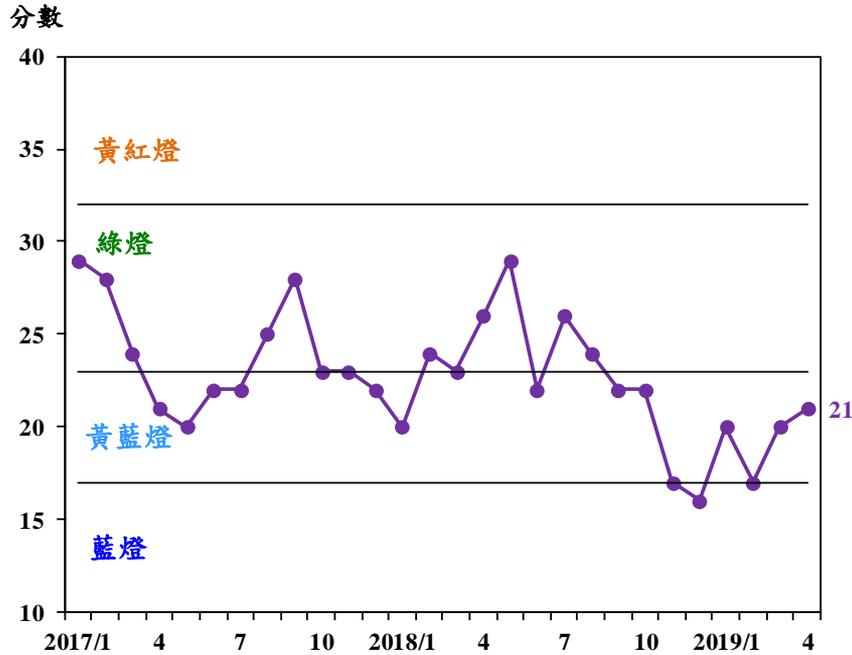
地緣政治緊張情勢加劇

- 美國封鎖伊朗石油出口，伊朗揚言報復；而近年將舉行大選經濟體之GDP全球占比逾60%，推高政策不確定性
- 地緣政治緊張情勢升溫伴隨貿易摩擦及金融脆弱性上升等現象同時發生，恐衝擊市場信心，不利全球經濟前景

二、國內經濟情勢

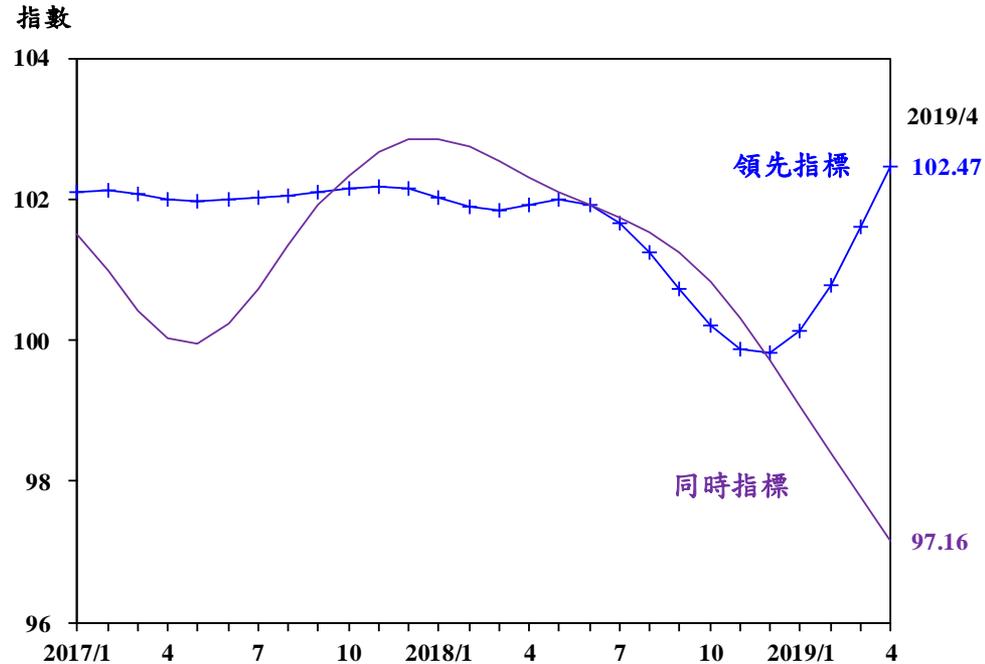
景氣動能仍緩

景氣對策信號分數



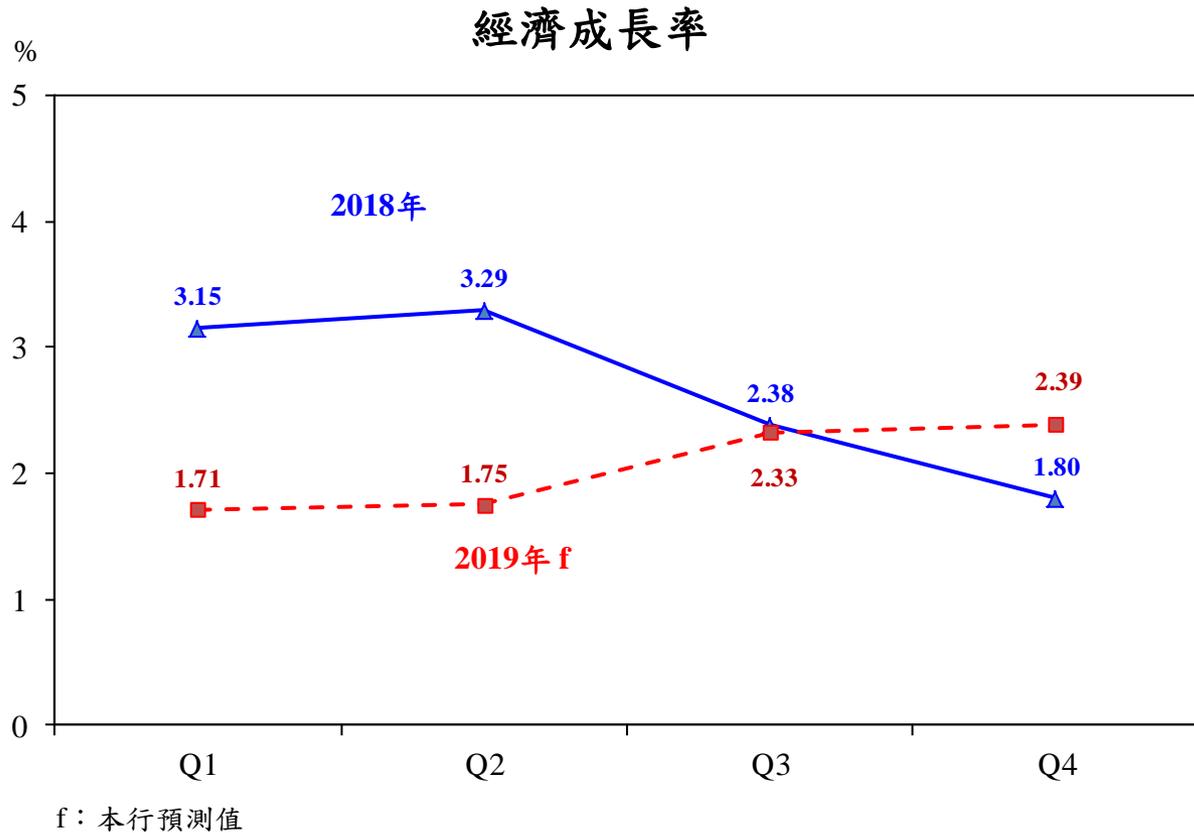
資料來源：國發會

景氣領先與同時指標



本年以來，景氣信號分數已連續4個月呈黃藍燈，景氣動能仍緩；雖景氣領先指標上升，惟同時指標持續下跌，未來景氣變化仍須密切觀察。

經濟成長率可望逐季回溫



政府擴大內需政策有助支撐經濟成長動能，加以上年同期基期較低，本年經濟成長可望逐季回溫。

內需仍為本年經濟成長重要來源

各項需求對經濟成長貢獻

單位：%；百分點

	經濟成長率 =(1)+(6)	內需貢獻 (1)=(2)+(3)+(4)+(5)						淨外需貢獻		
		民間消費 (2)	民間投資 (3)	政府支出 (4)		存貨變動 (5)	(6)	輸出	(-)輸入	
				消費	投資*					
2018	2.63	2.80	1.06	0.29	0.51	0.21	0.72	-0.16	2.43	2.60
2019 f	2.06	1.67	1.06	0.77	-0.08	0.37	-0.45	0.38	1.67	1.29
上半年 f	1.73	1.56	0.84	1.01	-0.52	0.26	-0.02	0.17	0.98	0.81
下半年 f	2.36	1.77	1.26	0.55	0.33	0.48	-0.85	0.59	2.33	1.74

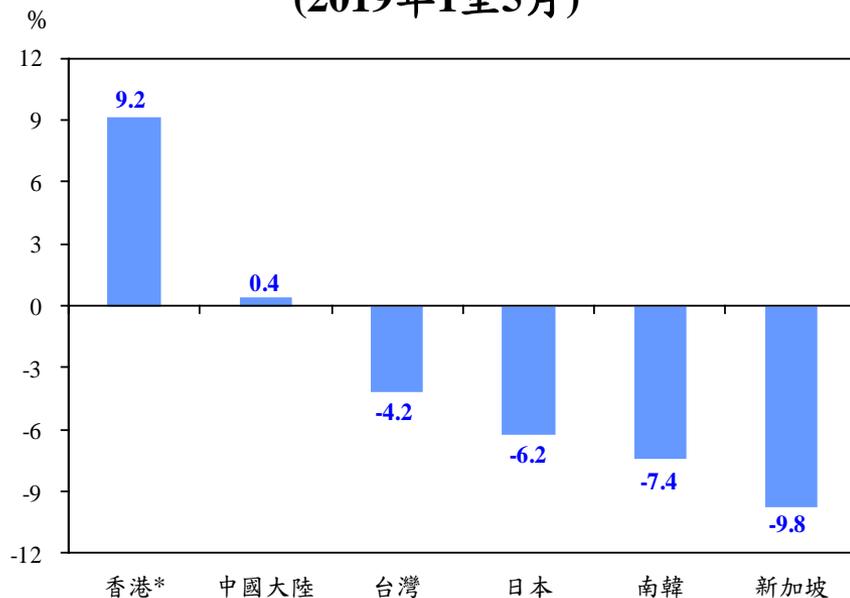
*包含政府及公營事業投資。

f：本行預測值

預測下半年經濟成長2.36%，略優於上半年之1.73%；本年經濟成長2.06%，其中，內需續為驅動經濟成長的重要來源。

台灣與多數亞洲主要經濟體出口衰退

亞洲主要經濟體出口年增率(美元計價) (2019年1至5月)

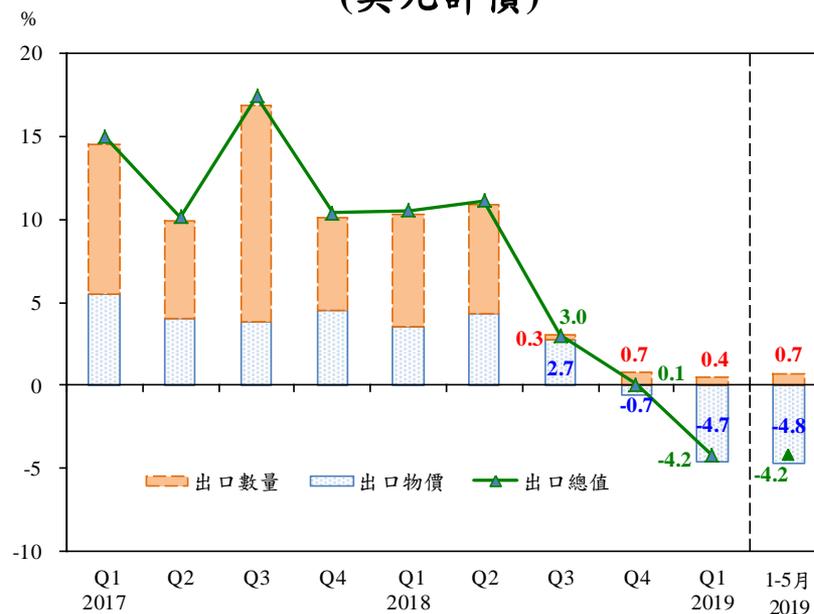


*為1至4月資料。

註：香港及新加坡資料皆為本地出口。

資料來源：各國通關統計

台灣出口數量、價格及金額年增率 (美元計價)



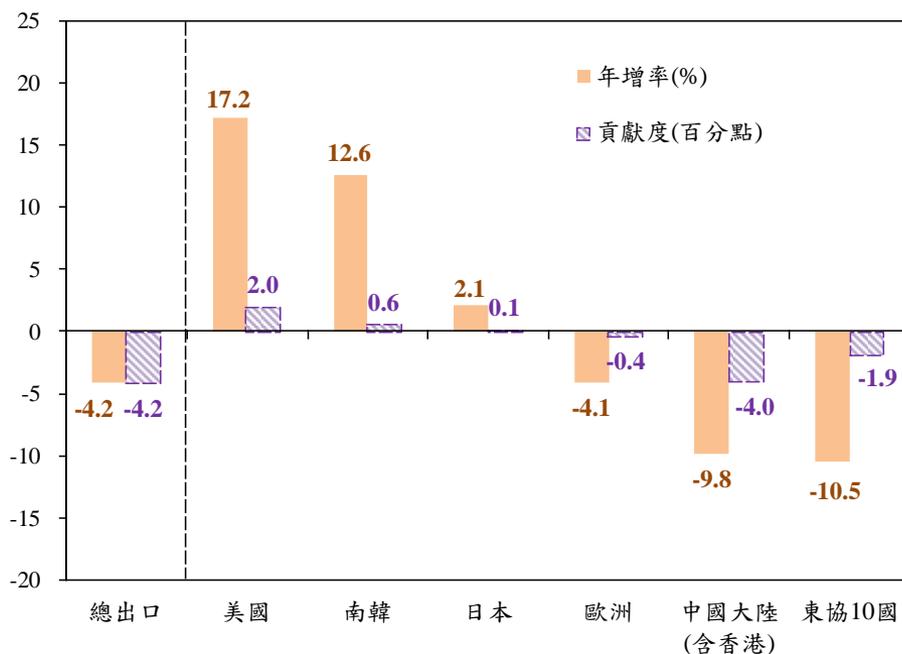
本年1至5月，受美中貿易摩擦、全球經濟成長趨緩及國際原物料價格下滑等因素影響，多數亞洲主要經濟體出口衰退。

台灣主要產品出口多呈減少

主要產品出口
(美元計價)

	2018	2019/1-5			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	5.9	1,298.8	-	-4.2	-4.2
資通與視聽產品	3.6	161.2	12.4	19.1	1.9
礦產品	23.1	56.2	4.3	1.5	0.1
電機產品	4.6	44.2	3.4	0.7	0.0
光學器材	-6.7	44.1	3.4	-7.4	-0.3
運輸工具	3.4	43.7	3.4	-9.0	-0.3
機械	7.1	105.3	8.1	-6.2	-0.5
塑橡膠及其製品	10.0	94.8	7.3	-10.0	-0.8
化學品	14.3	80.3	6.2	-14.0	-1.0
基本金屬及其製品	8.9	116.2	8.9	-12.5	-1.2
電子零組件	3.3	414.8	31.9	-5.2	-1.7

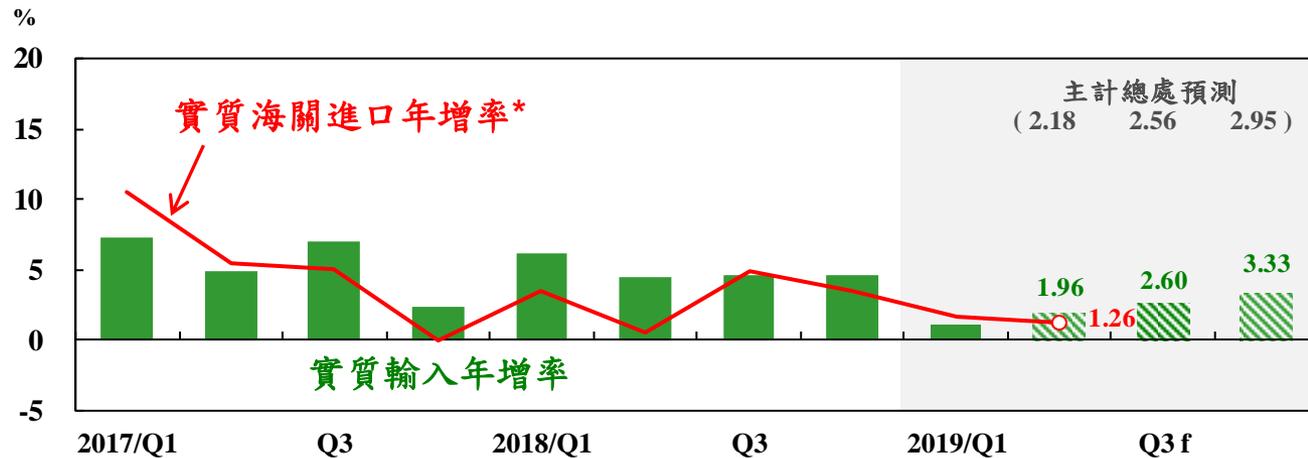
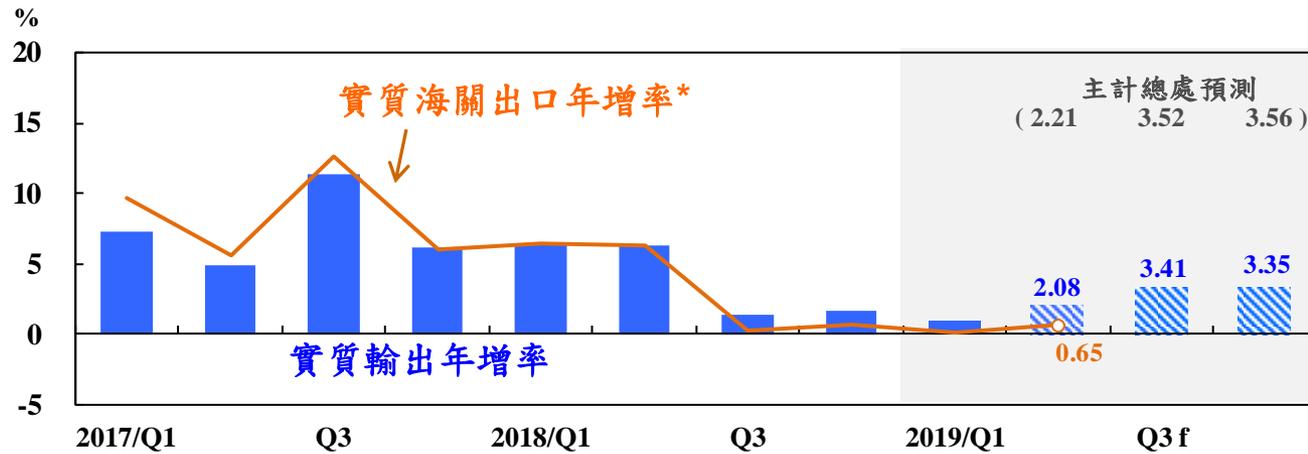
對主要市場出口(本年1至5月)
(美元計價)



資料來源：財政部

台灣主要產品出口多呈負成長，惟資通與視聽產品因國內產能提高而大幅成長；就主要出口市場而言，對美國出口大幅成長，中國大陸則負貢獻最大。

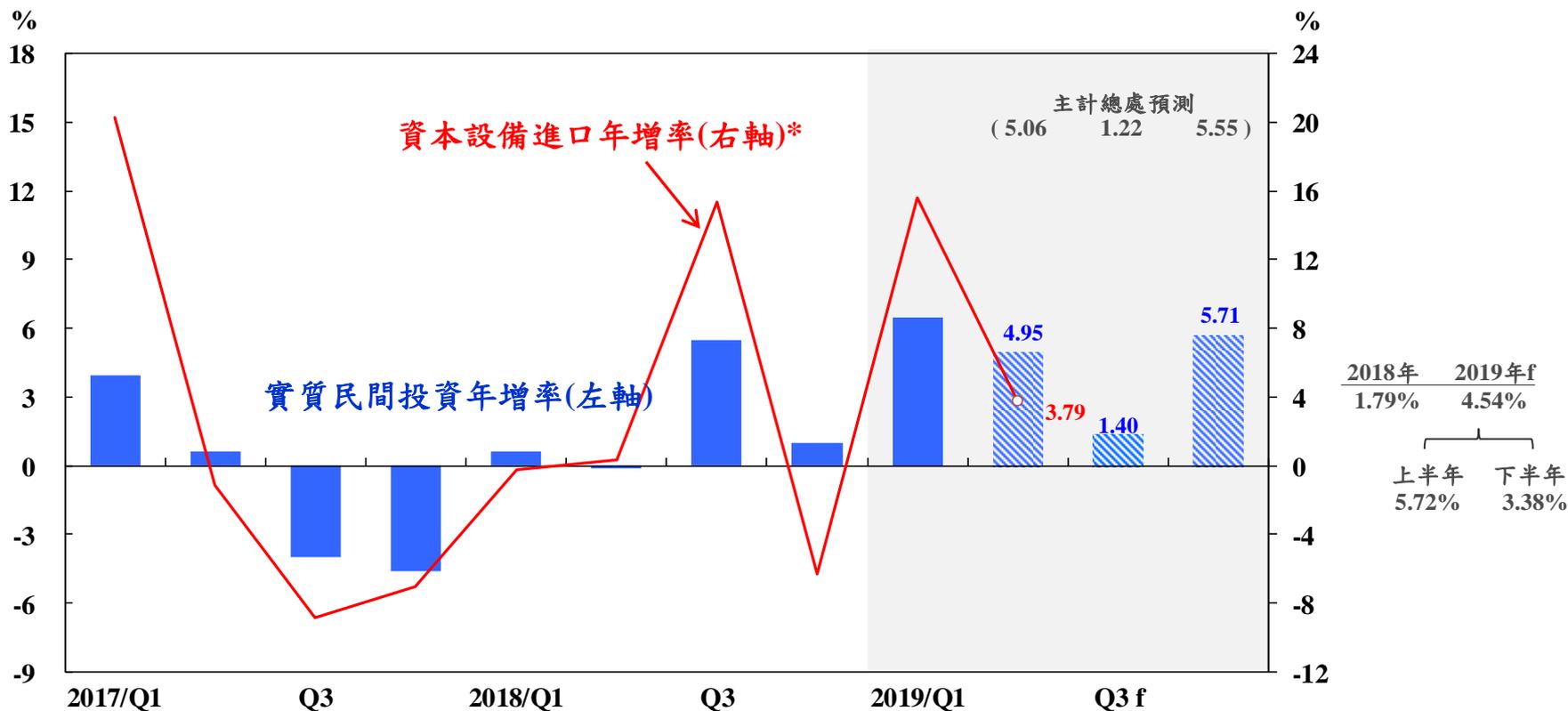
下半年輸出成長可望回溫



*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2019/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值
資料來源：主計總處、財政部

雖外需仍弱，惟受新興商機、轉單效應等影響，加以上年同期基期較低，下半年輸出成長可望回溫。預測全年實質輸出(入)成長2.50%(2.29%)。

民間投資持續成長

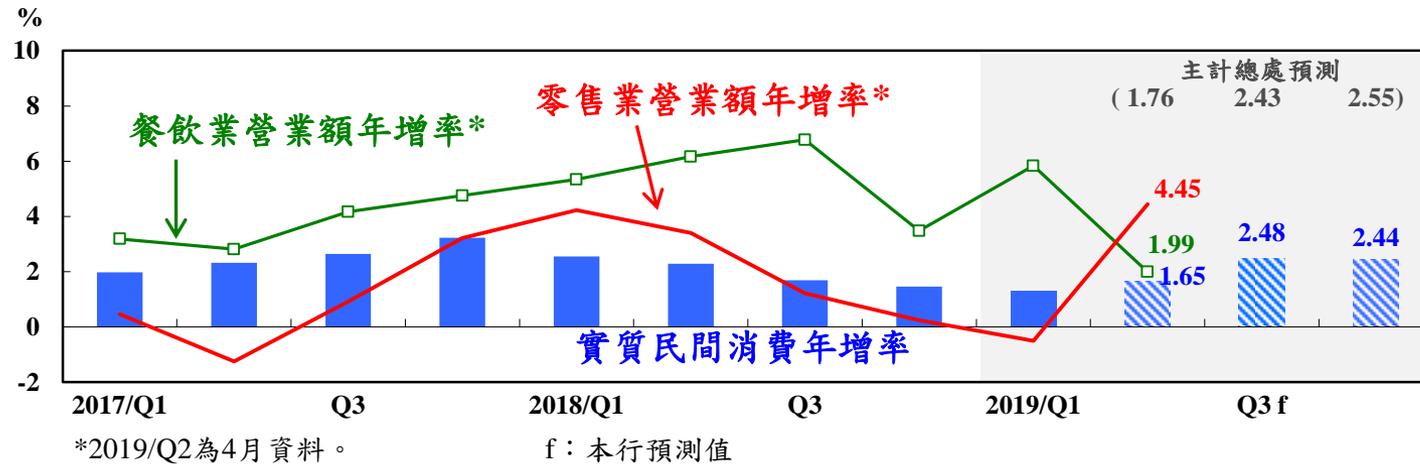


* 美元計價；2019/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值

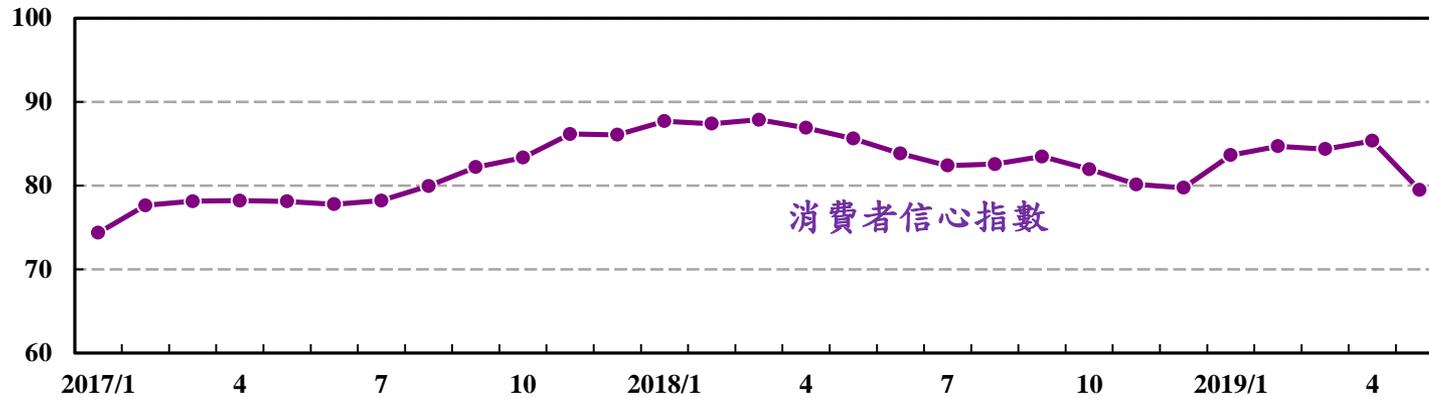
資料來源：主計總處、財政部

機械設備與營建工程持續成長，加以政府推動前瞻基礎建設、台商回台投資等計畫，有助帶動私部門投資意願。預測全年實質民間投資成長4.54%。

民間消費溫和成長



2018年	2019年f
2.05%	1.97%
上半年 1.48%	下半年 2.46%

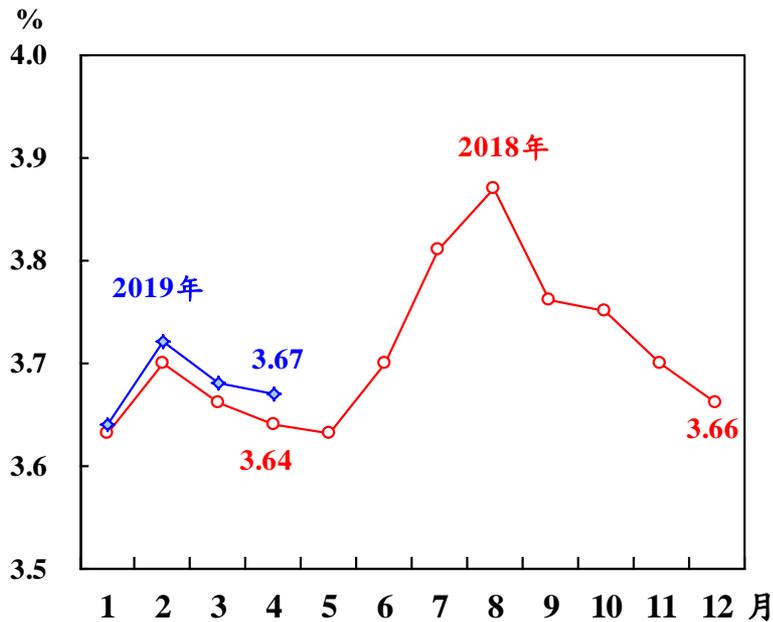


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

國內景氣趨緩，廠商獲利下降，薪資成長動能略緩，加以消費者信心滑落，預測實質民間消費成長1.97%。

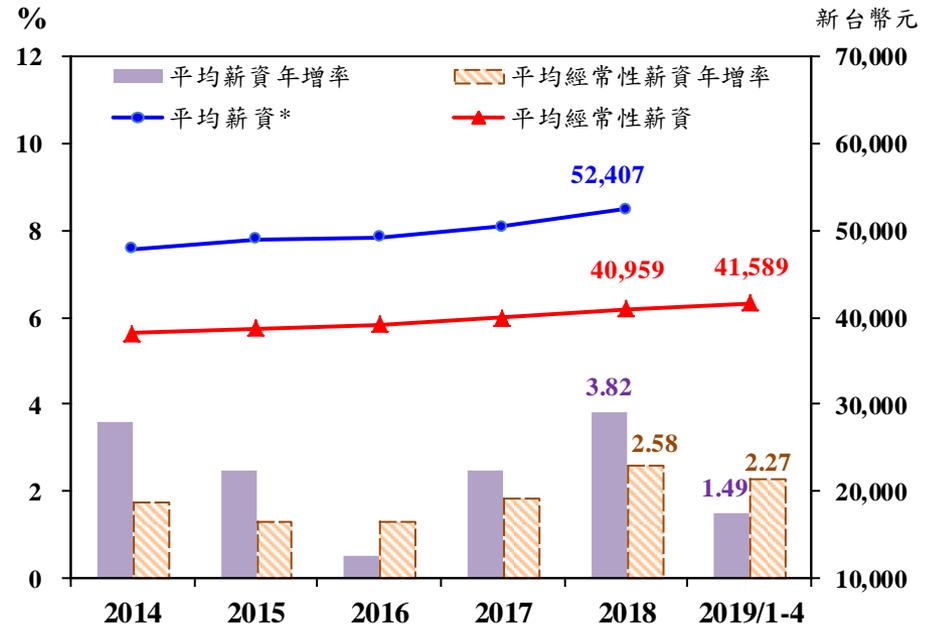
失業率略升

失業率



資料來源：主計總處

平均(經常性)薪資及其年增率



* 2019年1-4月，平均薪資(經常性薪資加計獎金及加班費等非經常性薪資)為60,689元。

本年以來，國內景氣趨緩，失業率較上年同期略升，經常性薪資成長較上年同期略緩；惟就業人數持續增加，勞動市場情勢尚屬穩定。

主要機構對台灣經濟成長率預測值

單位：%

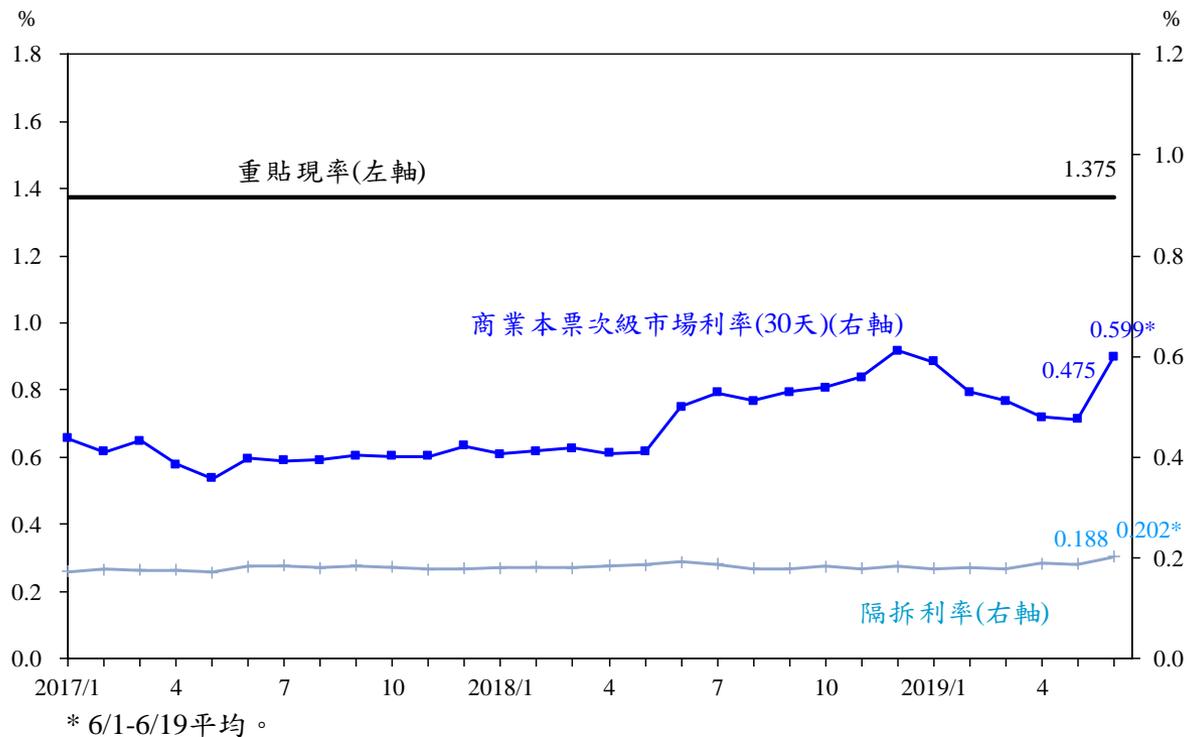
估測機構 與公布日期	央行	主計總處	國泰金	台綜院	台經院	中經院	IHS Markit
年 度	2019.6.20	2019.5.24	2019.6.19	2019.6.14	2019.4.25	2019.4.17	2019.6.18
2018年	2.63						
2019年 f	2.06	2.19	2.20	2.08	2.12	2.15	1.93

f：各機構預測值

主要機構預測本年經濟成長率介於1.93%~2.20%，惟美中貿易談判進展，將是影響經濟成長的重要變數。

三、國內金融情勢

市場短期利率略升，本行彈性調節市場資金



本年4月，清明連假致交易資金需求較高；5月以來，因外資淨匯出、稅款繳庫，市場資金情勢略緊，短期利率略升，本行彈性調節，近月銀行平均超額準備維持在4百餘億元。

台灣實質利率水準居中

單位：%

經濟體	(1) 1年期定存利率* (2019年6月20日)	(2) CPI年增率** (2019年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
馬來西亞	2.750	0.68	2.070
印尼	4.750	2.86	1.890
南韓	1.500	0.50	1.000
泰國	1.500	1.00	0.500
台灣	1.065	0.87 (0.71)	0.195 (0.355)
新加坡	0.700	1.05	-0.350
日本	0.010	0.65	-0.640
瑞士	0.000	0.72	-0.720
美國	1.240	2.07	-0.830
中國大陸	1.500	2.40	-0.900
英國	0.700	1.88	-1.180
歐元區	0.050	1.44	-1.390
香港	0.300	2.26	-1.960
菲律賓	0.500	3.06	-2.560

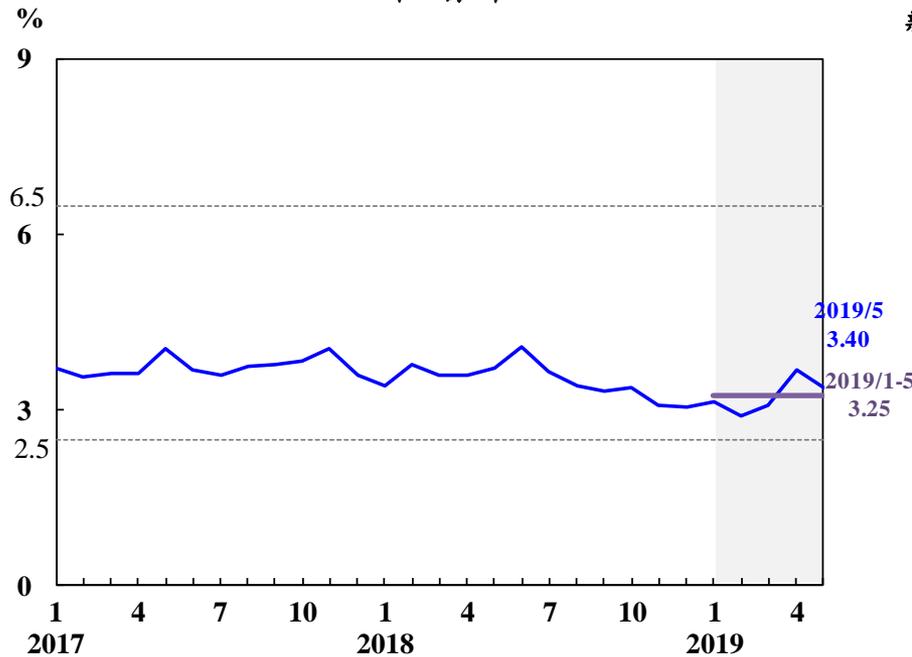
* 台灣為本國五大銀行1年期定期存款機動利率。

** 為 IHS Markit 2019年6月18日預測值；台灣CPI年增率係本行預測值，括號內為主計總處預測值。

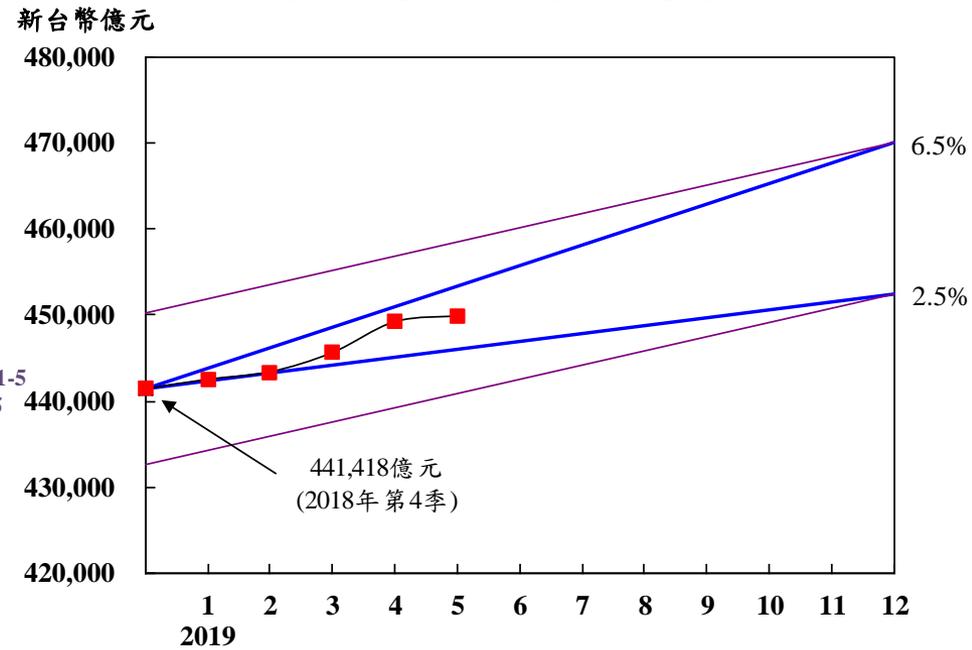
相較主要經濟體，台灣實質利率仍屬居中。

M2維持於目標區內成長

M2年增率



季調後M2水準值走勢

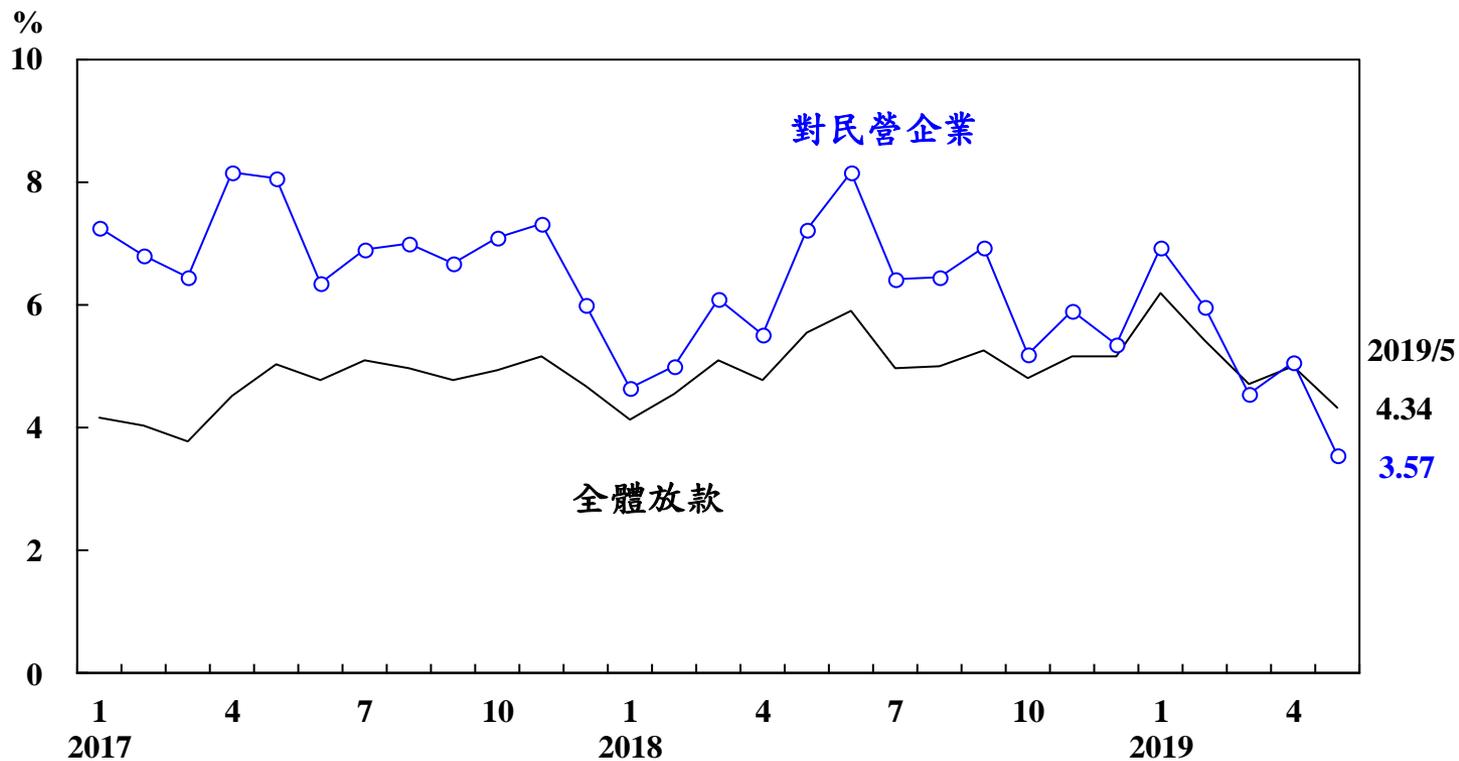


註：貨幣成長目標上下限的推估係以2018年第4季之數值(經季節調整)為基準。

本年1至5月，平均M2年增率為3.25%，維持於目標區內成長。

銀行放款成長減緩

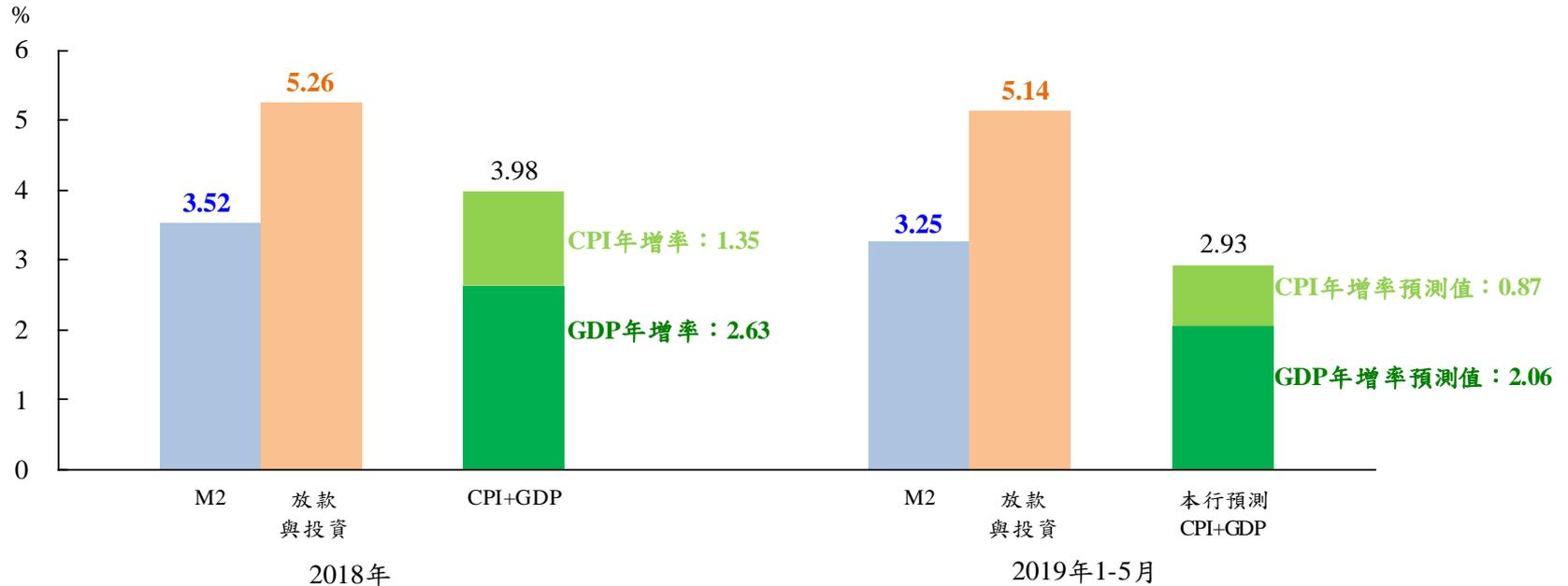
全體貨幣機構放款年增率



本年以來，由於景氣趨緩，銀行放款成長減緩。

市場流動性依然充裕

貨幣信用、CPI年增率與經濟成長率



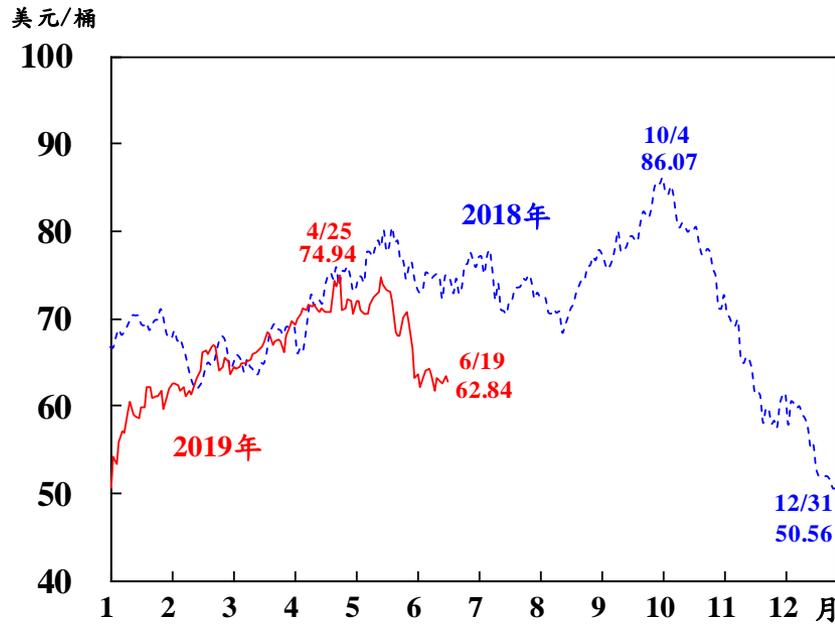
註：2019年CPI年增率、經濟成長率為本行預測值

本年1至5月，M2及放款與投資持續成長，授信市場資金充裕，足以支應實質經濟活動所需。

四、國內物價情勢

國際油價下滑

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	2018年 實際值	2019年 預測值
EIA* (6/11)	71.0	66.7 ↓
IHS Markit (6/18)		68.8 ↓
EIU** (6/19)		68.0 ↓
平均		67.8 ↓

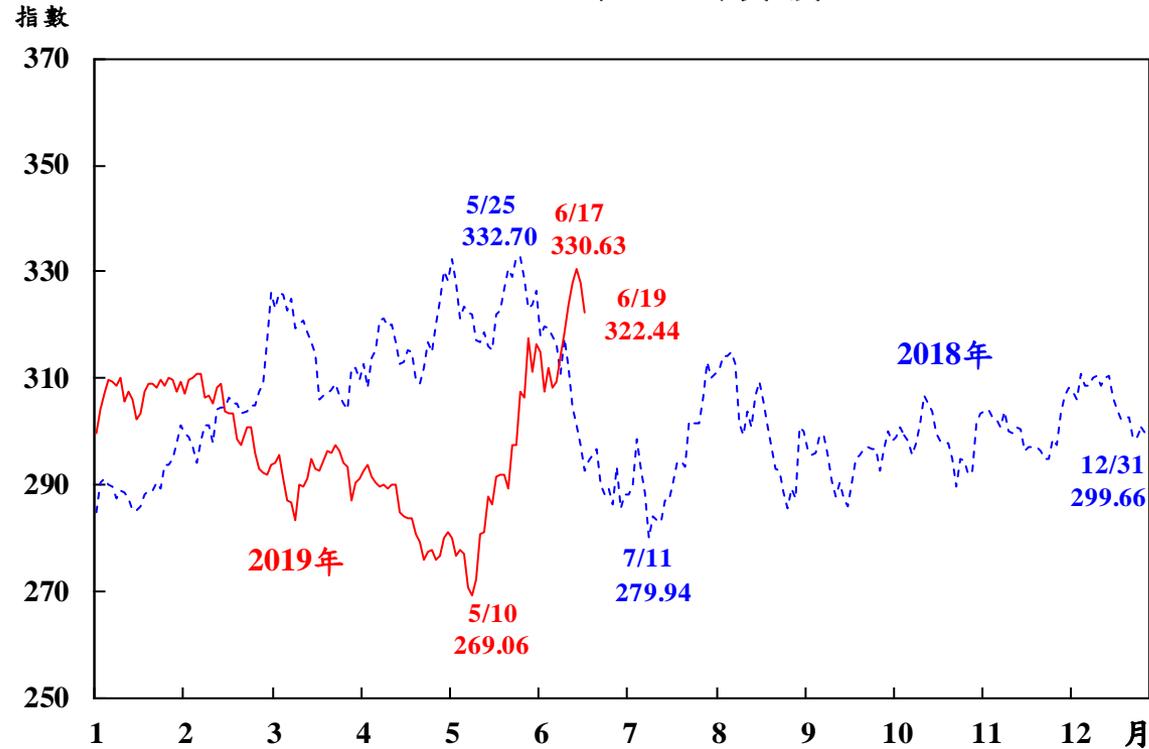
* U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

5月下旬，美國原油庫存及產量增加，加以美中貿易衝突升溫影響全球原油需求，油價下滑。預期本年平均油價略低於上年。

穀物價格低點回升

Thomson Reuters 穀物期貨價格指數

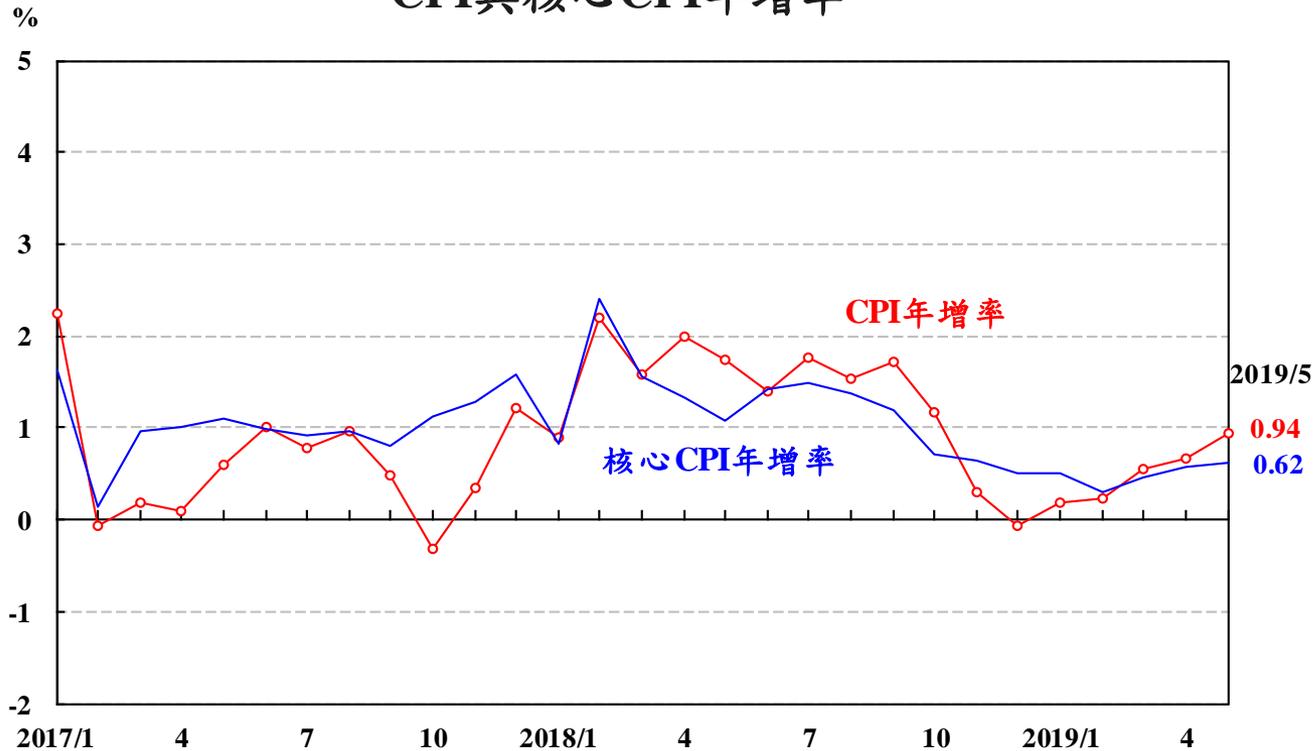


資料來源：Thomson Reuters Datastream

4月初以來，預期全球小麥供給充裕，穀價跌至2016年8月以來新低；5月中旬後，因美國產區天候不佳致穀物播種進度嚴重落後，穀價反轉走升。

當前通膨溫和

CPI與核心CPI年增率



資料來源：主計總處

本年初，通膨率維持低檔，嗣因國際油價上揚，加以蔬菜價格受天候影響走高，CPI年增率逐月上升，至5月為0.94%；核心CPI年增率則為0.62%。1至5月平均CPI、核心CPI年增率分別為0.51%、0.49%，皆屬溫和。

房租、外食費及旅遊團費調升為CPI上漲主因

影響本年1至5月平均CPI年增率主要項目

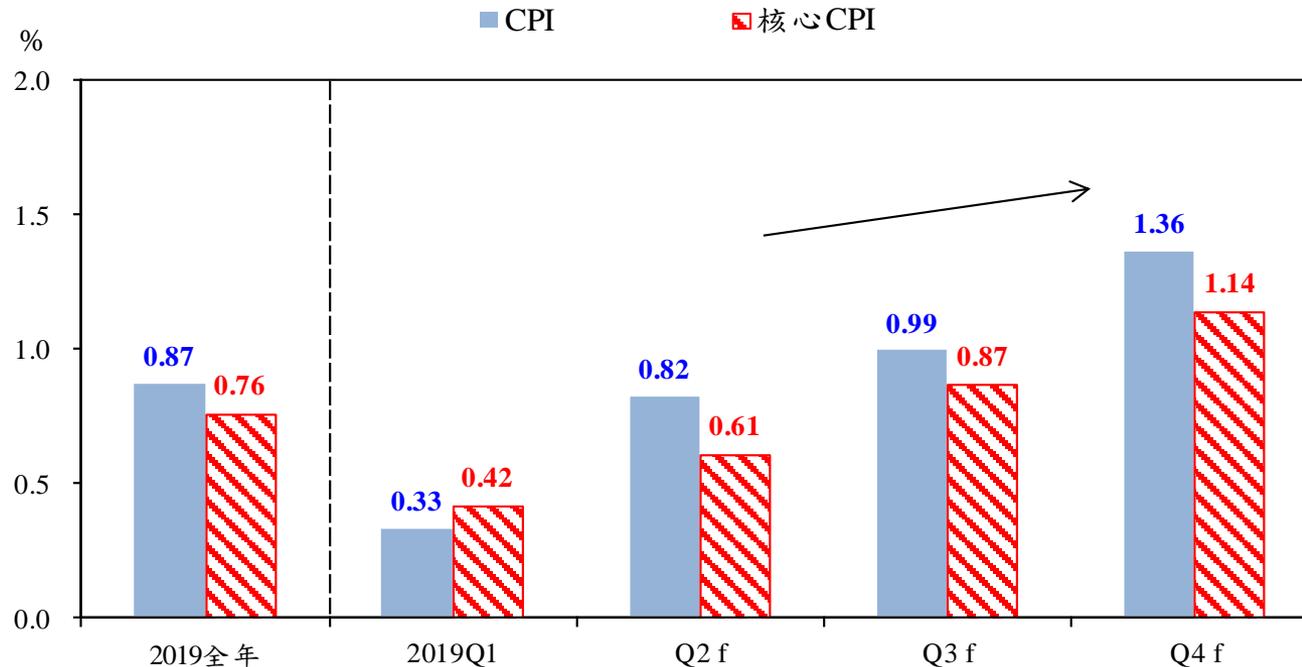
項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	0.51	0.51
房租	146	0.94	0.14
外食費	78	1.65	0.13
教養娛樂服務費	96	1.41	0.13
蔬菜	14	4.65	0.07
蛋類	2	15.24	0.04
合計			0.51
通訊費	27	-4.54	-0.13
耐久性消費品	107	-0.81	-0.08
成衣	33	-2.03	-0.07
水果	24	-1.67	-0.04
合計			-0.32
其他			0.32

資料來源：主計總處

本年1至5月，房租、外食費上升，加以旅遊團費調漲致教養娛樂服務費上漲，為CPI上漲主因；惟通訊費、耐久性消費品等價格下跌，抵銷部分漲幅。

下半年通膨將高於上半年

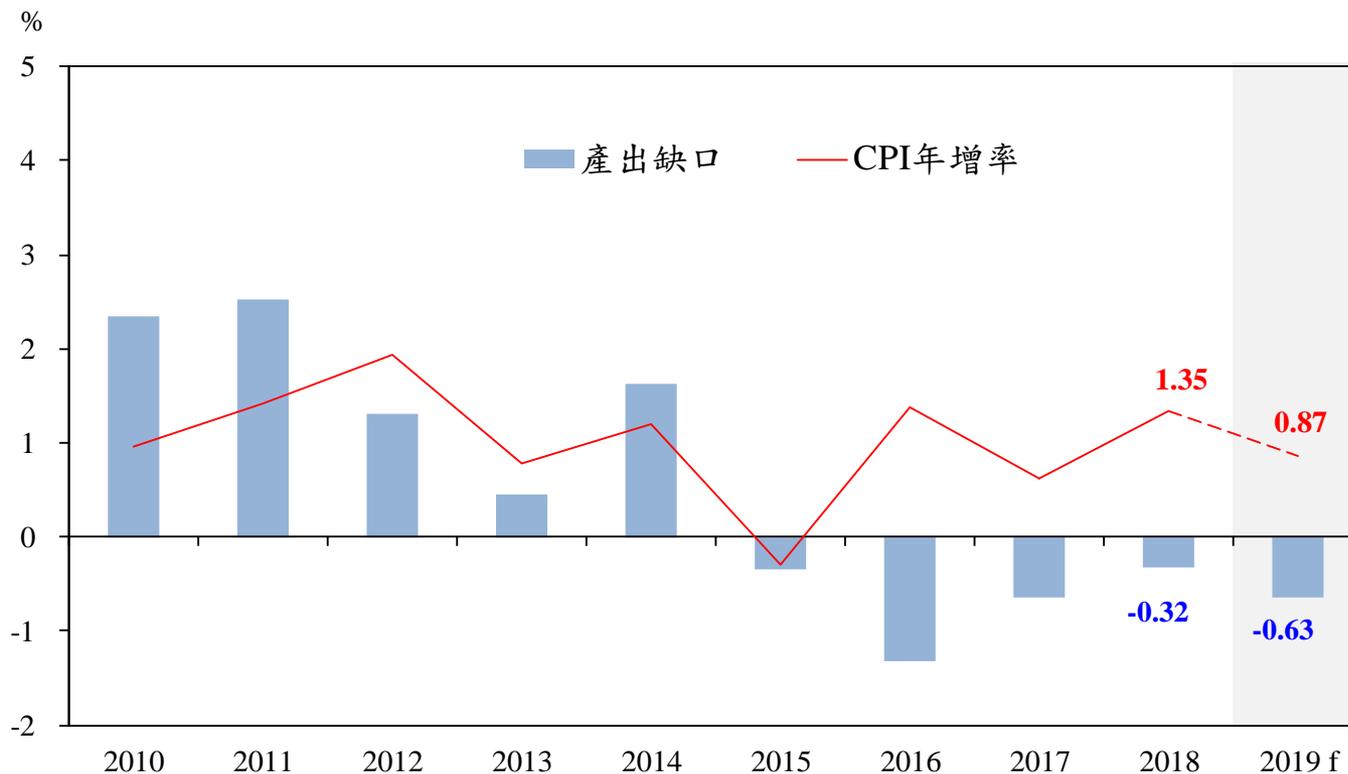
本年各季CPI及核心CPI年增率與預測值



f：本行預測值

本年初基本工資調升，帶動薪資、外食費及相關服務類價格上揚，加以颱風季節來臨、蟲害影響作物生產，蔬果等食物類價格恐受影響，預期下半年CPI年增率高於上半年。

國內負的產出缺口略擴大



資料來源：主計總處、本行自行估算 f：本行預測值

註：潛在產出係採生產函數法估計，產出缺口(%)=[(實際GDP-潛在產出)/潛在產出]×100%。

本年國內仍存在負的產出缺口，且因經濟成長走緩，缺口略為擴大。

當前通膨溫和且全年通膨展望平穩

單位：%

		當前通膨壓力(溫和) 2019/1-5	通膨展望(溫和) 2019全年預測值	
國內機構	主計總處(2019/5/24)	0.51 (CPI) 0.49 (核心CPI*)	0.71	國內機構 預測 中位數 0.83%
	台經院(2019/4/25)		0.80	
	台綜院(2019/6/14)		0.83	
	中經院(2019/4/17)		0.83	
	中央銀行(2019/6/20)		0.87(CPI) 0.76(核心CPI*)	
國外機構	HSBC(2019/6/13)		0.30	國外機構 預測 中位數 0.88%
	BofA Merrill Lynch(2019/6/15)		0.70	
	Barclays Capital(2019/6/14)		0.70	
	Citi(2019/6/5)		0.80	
	UBS(2019/6/14)		0.81	
	IHS Markit(2019/6/18)	0.94		
	JP Morgan(2019/6/14)	1.00		
	Morgan Stanley(2019/6/10)	1.00		
	Deutsche Bank(2019/6/6)	1.00		
	Goldman Sachs(2019/6/15)	1.10		

*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

全球經濟展望向下，預期本年國際原油價格將略低於上年，加以國內需求溫和，本行預測本年CPI、核心CPI年增率分別為0.87%、0.76%，通膨展望平穩。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- 近來豪大雨減損農作產量，以及颱風季節來臨，蔬果等食物類價格恐受影響
- 本年初基本工資調升，將逐漸帶動薪資與外食費等上揚

下跌壓力

- 全球經濟展望向下，降低原油等原物料需求，國際原物料價格將低於去年
- 電話接續費率調降，行動通訊費率可能持續走低
- 國內產出缺口仍為負