

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

109年3月19日

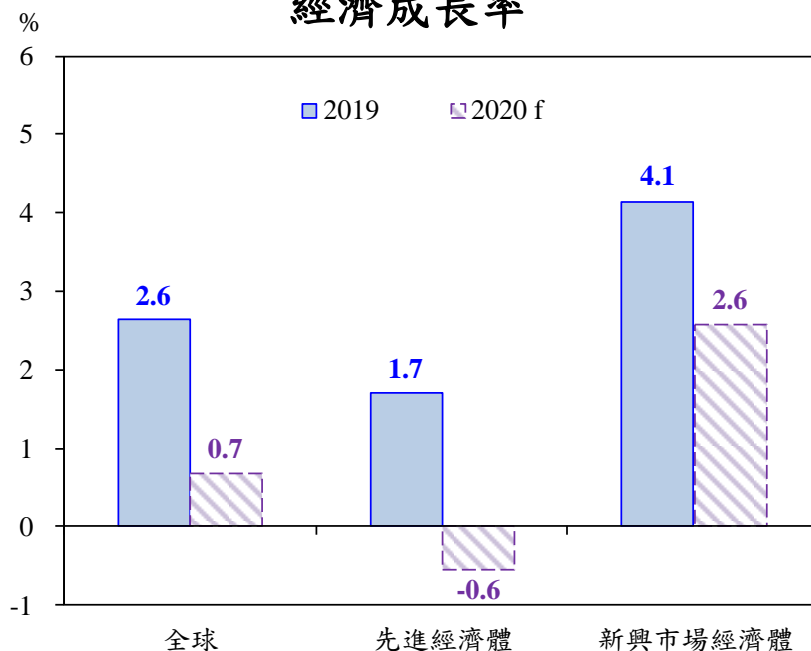
目 錄

- 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

預期全球經濟成長大幅下降

經濟成長率

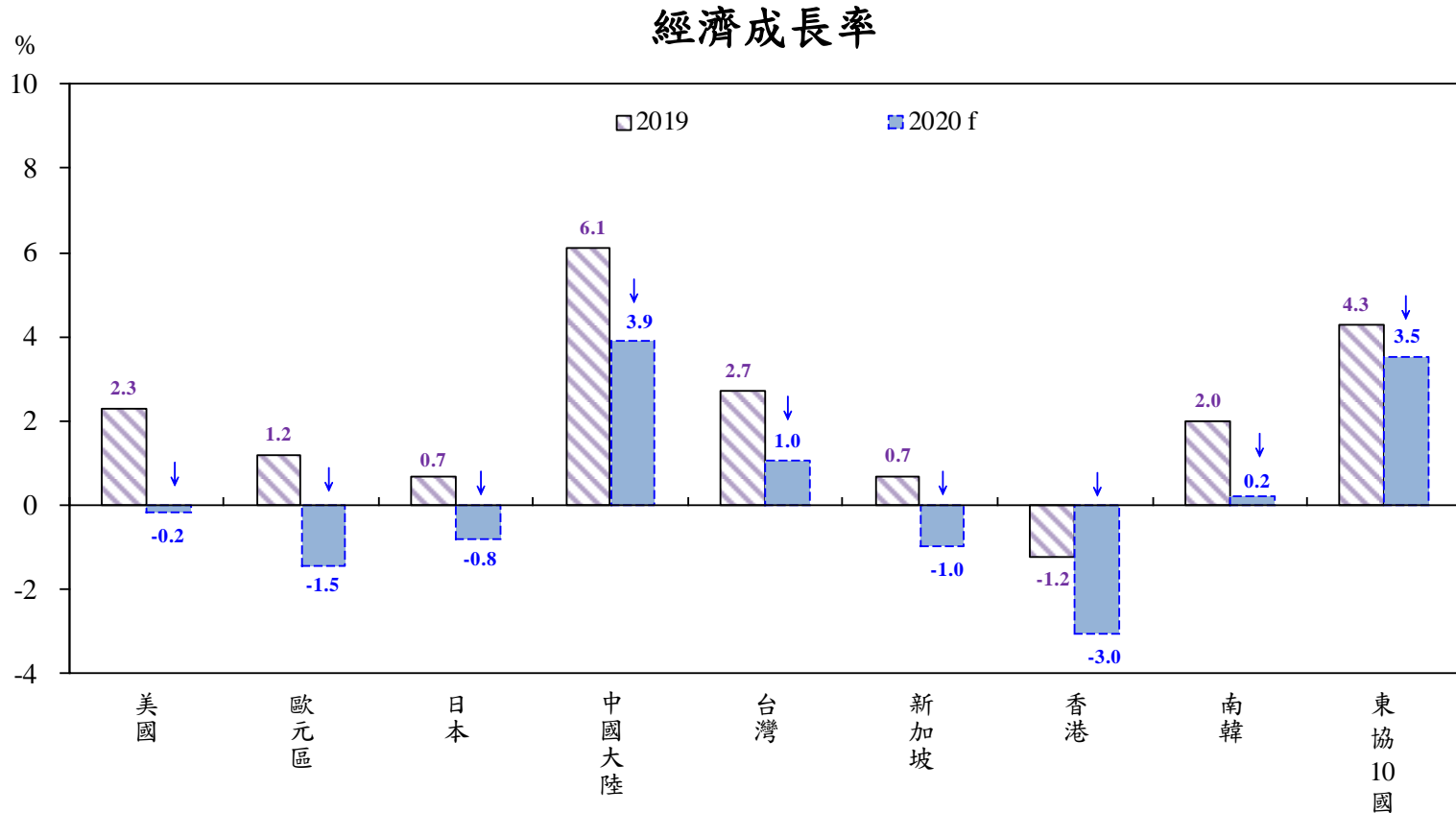


資料來源：IHS Markit (3/17)

2020年全球經濟成長率預測值			
預測機構 (預測日期)	上次預測 (%)	最新預測 (%)	含疫情之影響 (百分點)
OECD (3/2)	2.9	2.4	-0.5
IIF (3/14)	2.6	1.2	-1.4
IHS Markit (3/17)	2.5	0.7	-1.8

肺炎疫情衝擊全球供應鏈運作，削弱國際貿易及全球需求，影響實體經濟活動，主要機構大幅下修本(2020)年全球經濟成長率預測值；惟衝擊程度具高度不確定性。

主要經濟體成長大幅下修

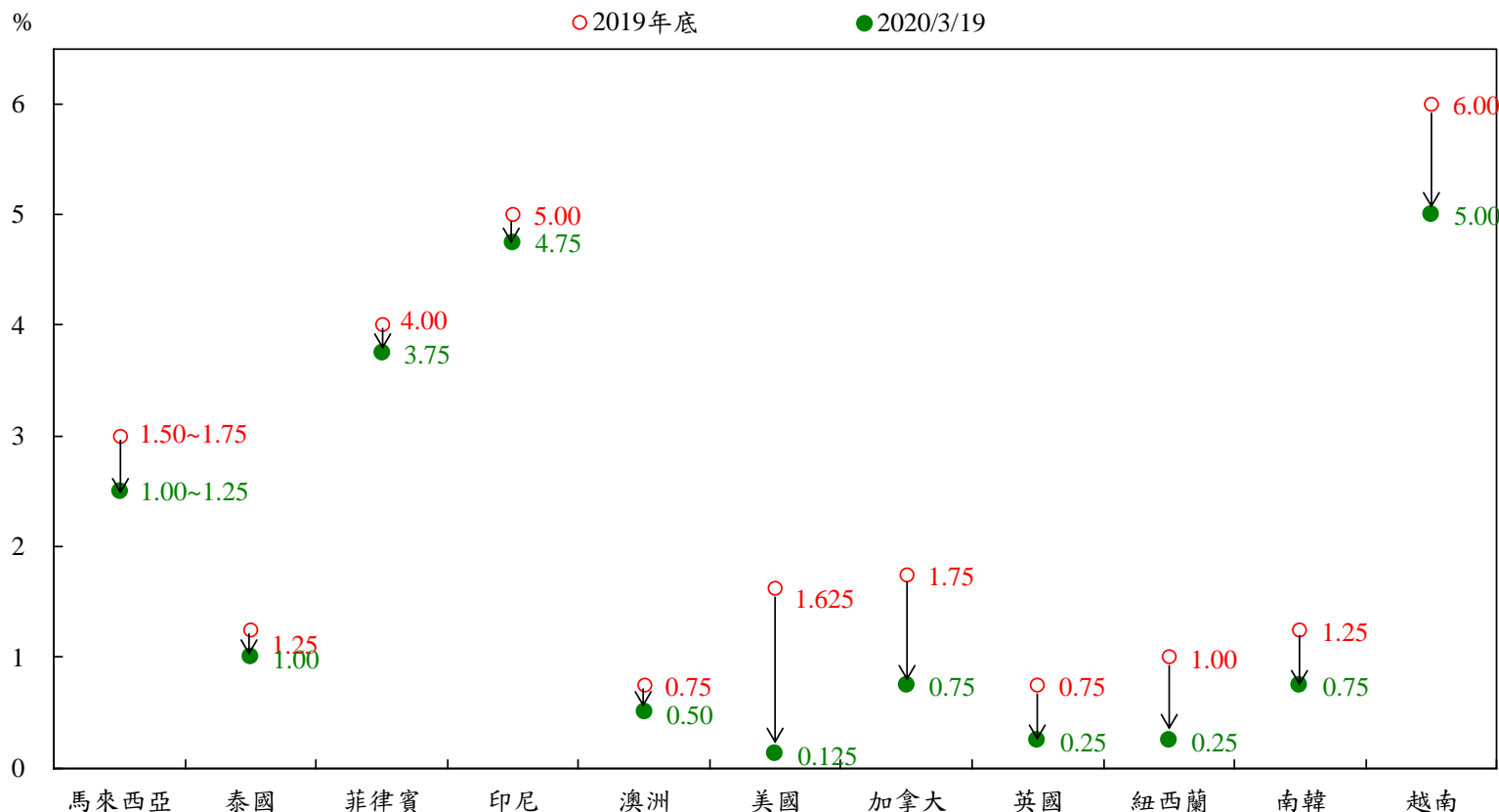


資料來源：IHS Markit (3/17)

由於肺炎疫情快速擴散全球，主要經濟體本年成長大幅下修，美、歐、日可能陷入衰退。

因應肺炎疫情主要經濟體陸續降息或擴大寬鬆

本年以來主要經濟體政策利率變動情形

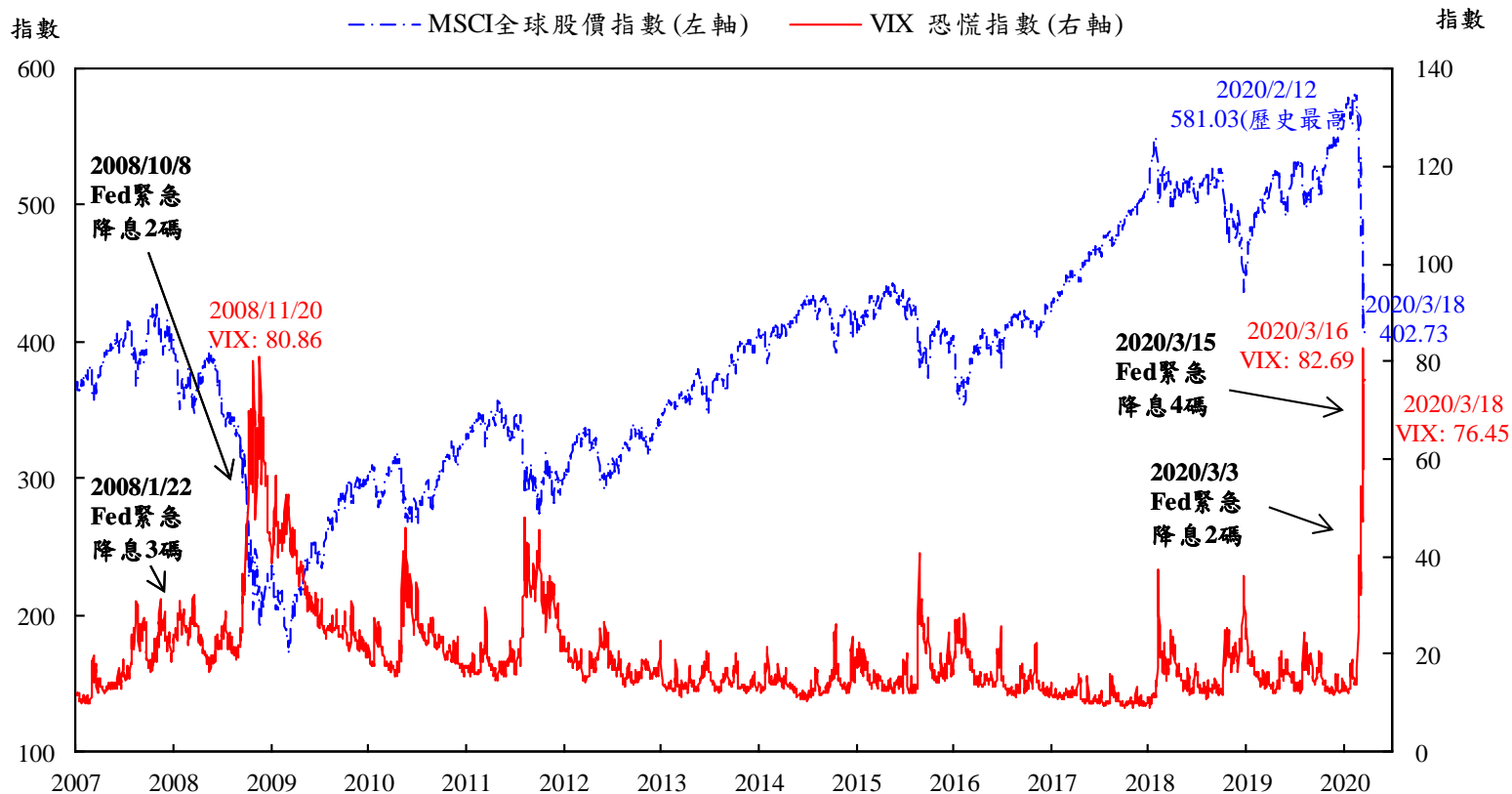


為激勵經濟成長及因應肺炎疫情衝擊，美國、英國等主要經濟體陸續降息，歐元區、日本則擴大貨幣寬鬆政策。

主要經濟體擴大財政支出以因應肺炎疫情

美國	推出 83億美元 緊急支出方案及釋出 逾420億美元 提供地方政府作為抗疫支出，亦正研擬 約1兆美元 緊急支出方案，包括每人發放1,000美元、紓困受創產業、薪資稅減免、擴大小型企業貸款支援等方案
歐盟	<ul style="list-style-type: none"> • 歐盟成立250億歐元(約283億美元)之疫情因應投資基金 • 德國將於未來4年增加124億歐元(約140億美元)之公共投資計畫 • 義大利推出250億歐元(約283億美元)之經濟援助措施
日本	推出 153億日圓(約1.5億美元) 及 4,308億日圓(約41億美元) 之緊急措施，以及 1.6兆日圓(約154億美元) 之支援中小企業低利貸款等計畫
中國大陸	安排疫情防控補助資金 1,087億人民幣(約155億美元) 、提前撥下本年新增地方政府債務額度 8,480億人民幣(約1,212億美元) 、逾20個省市推出5G網路、高鐵等新型基礎設施建設投資計畫 2~3兆人民幣(約0.3~0.4兆美元) ，以及減稅降費推估約 2兆人民幣(約0.3兆美元)
南韓	推出史上最大規模追加預算案， 約11.7兆韓元(約98億美元)
新加坡	提出 64億新加坡元(約46億美元) 預算，其中包括根據年薪對21歲以上國民發放100~300新加坡元(約72~216美元)
香港	成立 300億港元(約39億美元) 防疫抗疫基金、推出逆循環措施 逾1,200億港元(約156億美元) ，以及對18歲(含)以上永久性居民發放1萬港元(約1,287美元)
英國	推出 3,500億英鎊(約4,232億美元) 之史上最大規模財政援助方案

隨疫情擴散全球主要股市大跌、恐慌指數飆升



資料來源：Refinitiv Datastream

因肺炎疫情擴散，全球股市自高點重挫，復以國際油價崩跌，美股大跌觸發熔斷機制，VIX恐慌指數飆升歷史新高。

主要貨幣多對美元走貶

全球主要經濟體貨幣對美元升貶幅
(2020年3月18日與2019年底比較)

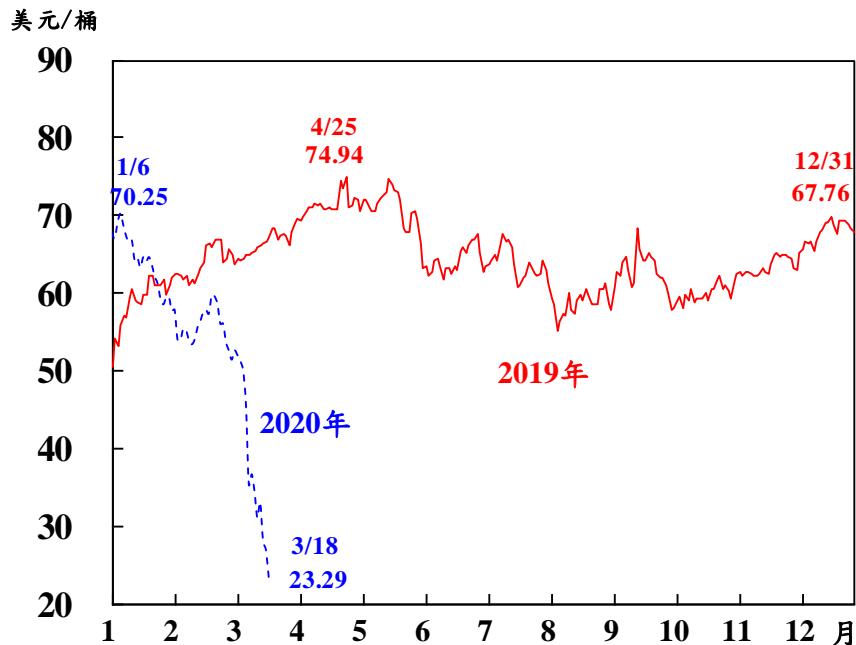


資料來源：Refinitiv Datastream

近期肺炎疫情於歐洲國家擴散，歐元自高點震盪回貶；亞洲貨幣亦多走貶；日圓則因避險需求大增而走升。

疫情衝擊及供需失衡致國際油價崩跌

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	2019年 實際值	2020年 預測值
EIA* (3/11)	64.4	43.3 ↓
IHS Markit (3/17)		41.7 ↓
EIU** (3/17)		45.0 ↓
平均		43.3 ↓

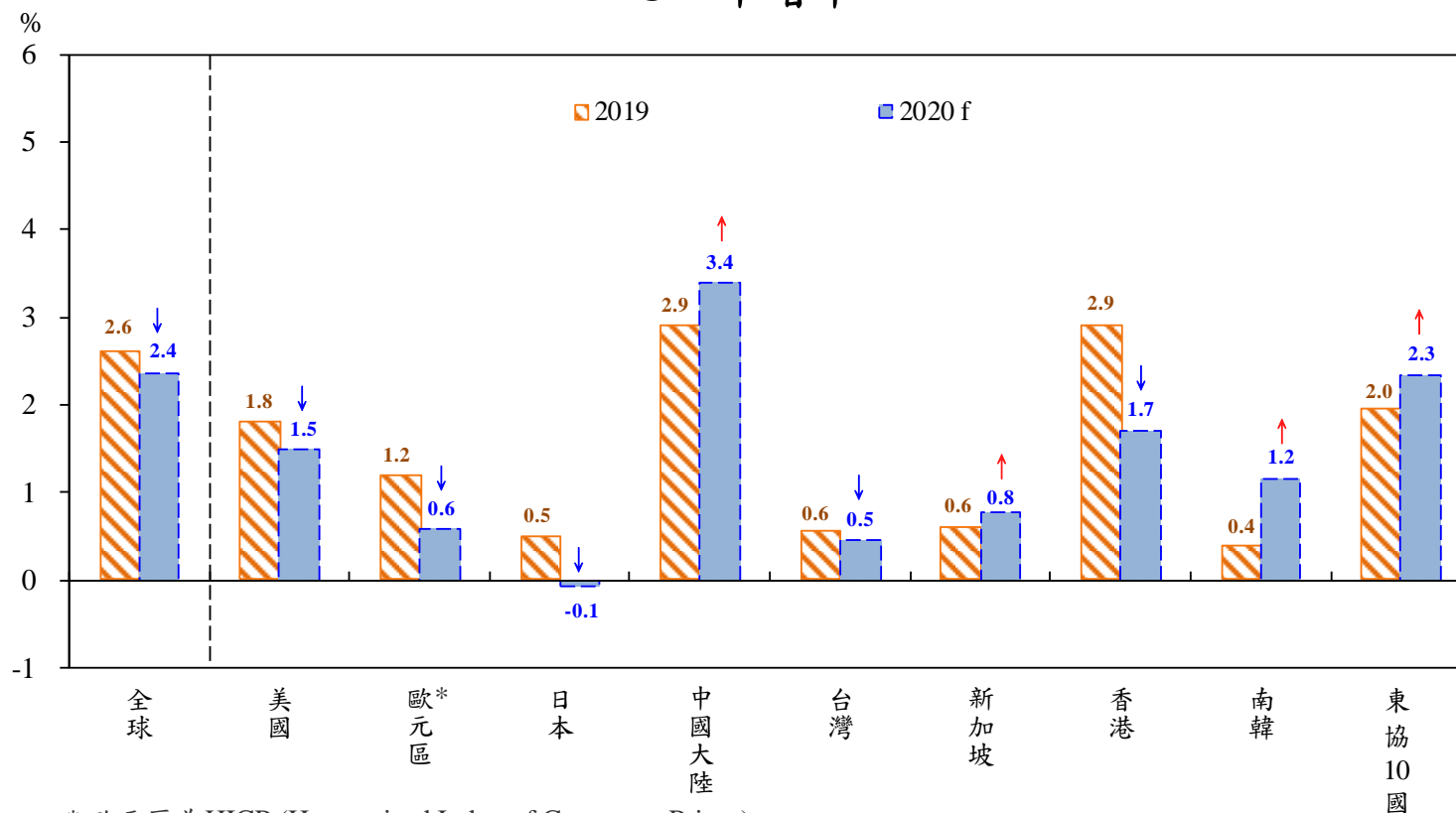
* U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

由於肺炎疫情蔓延，衝擊原油需求；3月初，OPEC與俄羅斯未達成擴大減產共識，雙方皆擬提高產量，油價崩跌。

全球通膨面臨向下壓力

CPI年增率



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

資料來源：IHS Markit (3/17)

本年全球通膨預期降溫；先進經濟體通膨率預測值多下滑；中國大陸受豬瘟影響而續升；惟近期油價重挫，全球通膨面臨向下壓力。

全球經濟下行風險上升

肺炎疫情之負面外溢效應

- **中國大陸經濟首當其衝**：若疫情影響期間拉長，中國大陸經濟受創程度將加重
- **疫情擴散至全球，威脅全球經濟成長**：後續影響端視中國大陸生產基地產能恢復情況，以及全球疫情何時受控而定

主要經濟體貿易談判結果未定

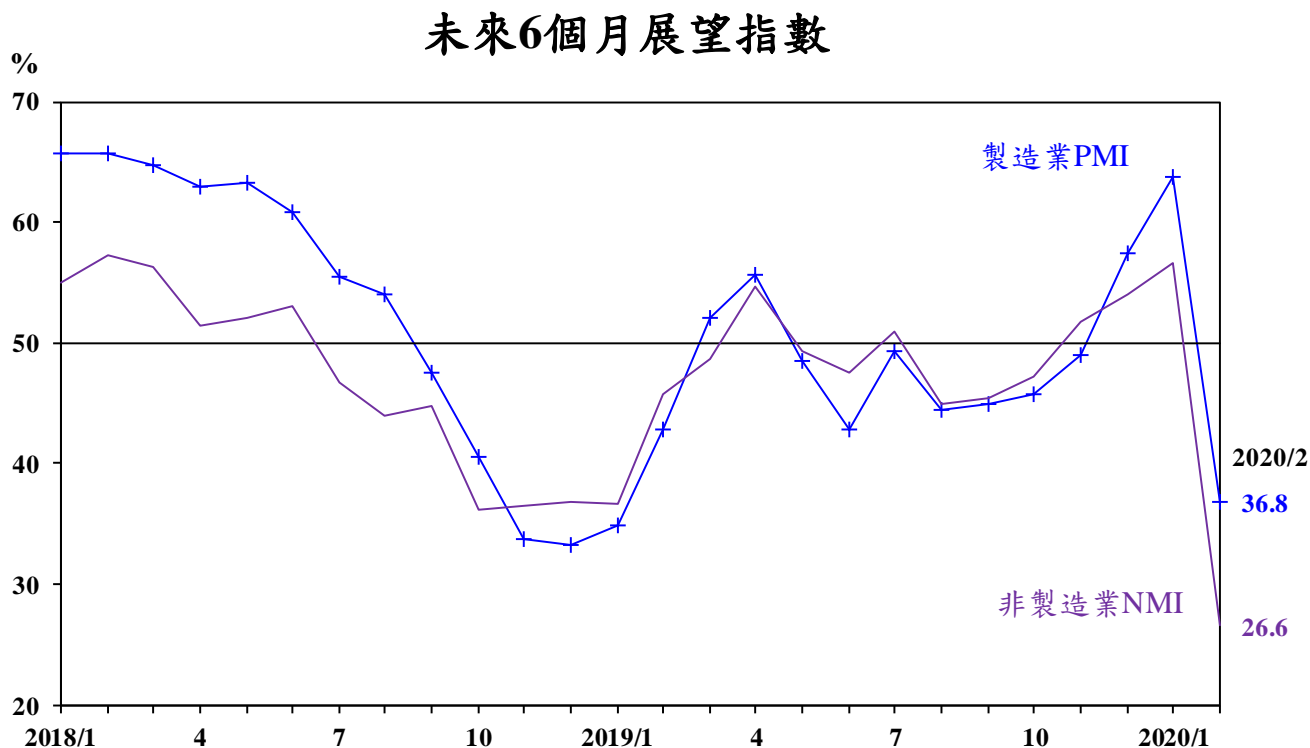
- **美中簽署第一階段貿易協議**雖稍緩解緊張局勢，惟雙方**衝突恐長期存在**
- 美國與歐盟貿易談判仍進行中
- 英國進入脫歐過渡期，**無協議脫歐之風險仍存**

地緣政治衝突及極端氣候威脅續存

- **沙烏地阿拉伯與俄羅斯之減產協議破裂**：兩國恐大幅增產，致油價進一步崩跌
- **極端氣候災害頻仍**：強烈風暴、嚴重乾旱及森林大火等極端氣候災害發生頻率愈來愈高，帶來的經濟衝擊日益嚴重

二、國內經濟情勢

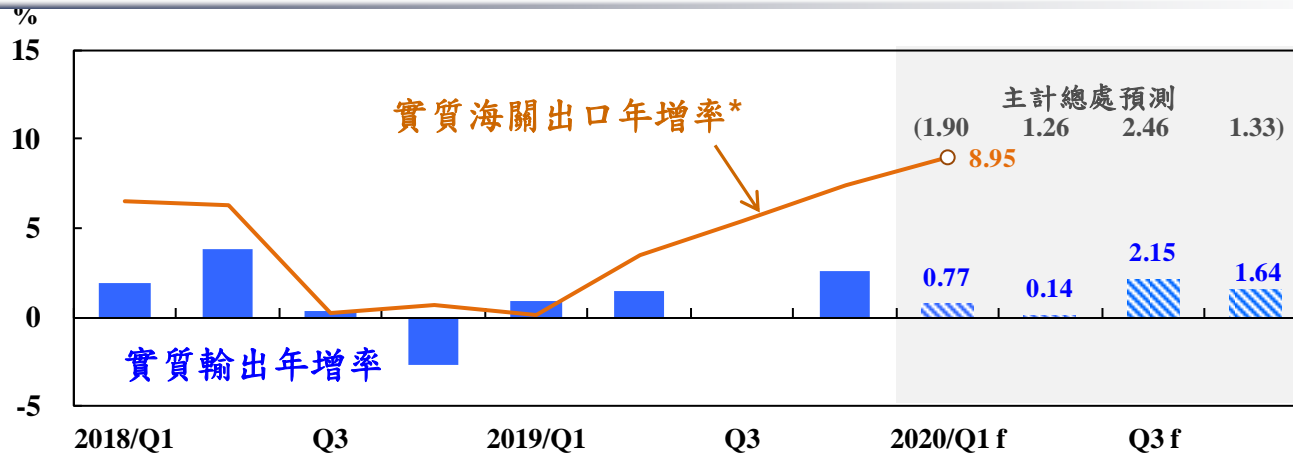
肺炎疫情影響廠商未來展望



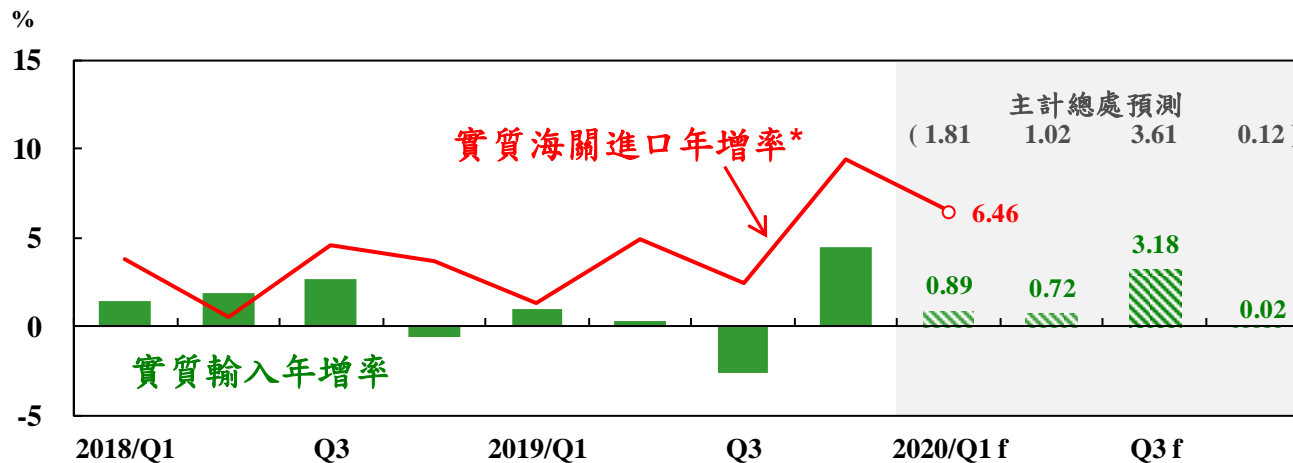
資料來源：國發會、中經院

肺炎疫情阻礙供應鏈運作並衝擊服務業，本年2月製造業PMI及非製造業NMI對未來6個月展望指數驟跌，廠商對未來展望轉趨悲觀。

輸出成長有限



2019年 2020年f
1.24% 1.21%

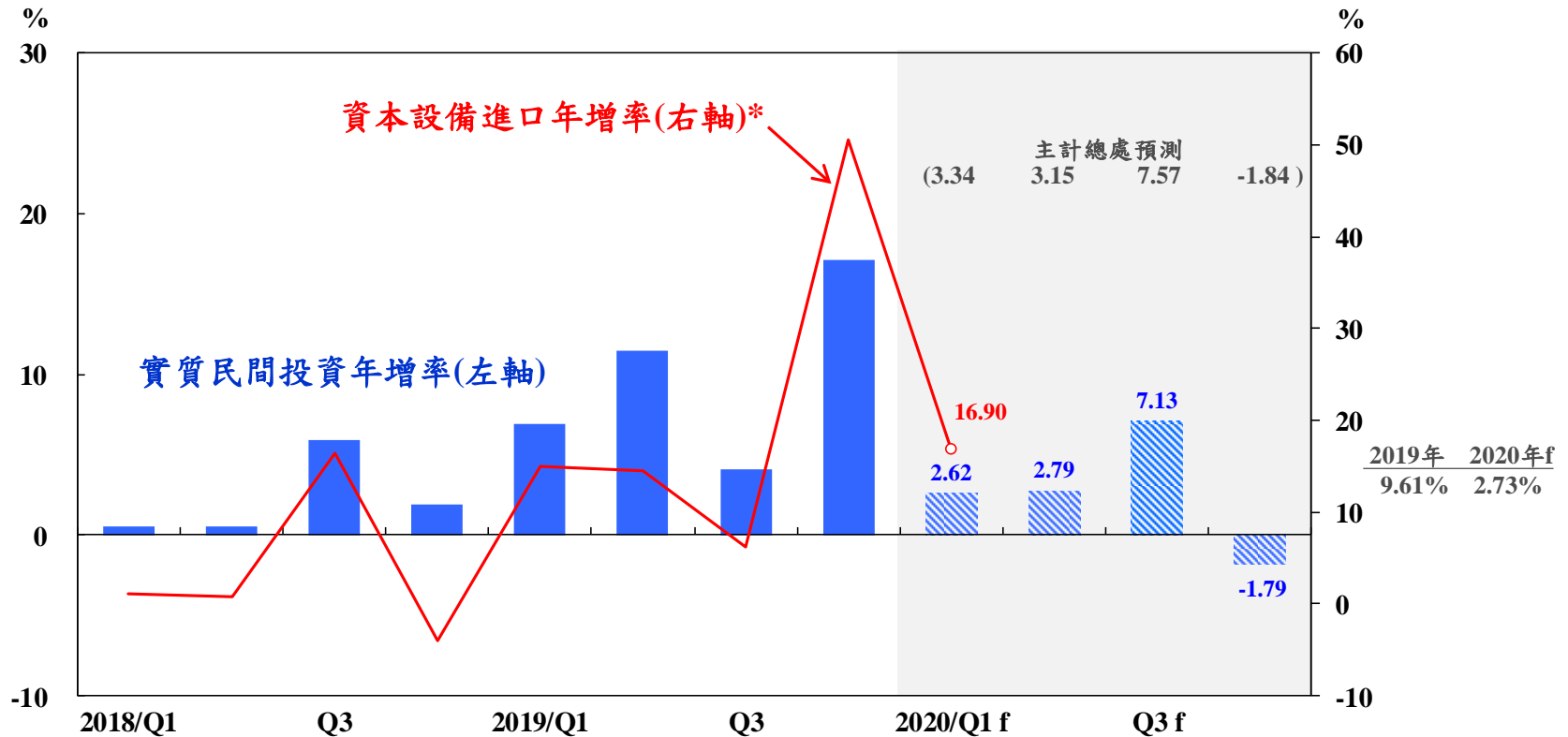


2019年 2020年f
0.79% 1.20%

*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2020/Q1為1至2月資料。f：本行預測值
資料來源：主計總處、財政部

新興科技應用、高階半導體等有助延續出口動能，惟肺炎疫情擾亂全球供應鏈生產，且近期國際原油價格下跌不利出口，加以來台旅客劇減，預測本年實質輸出(入)成長1.21%(1.20%)。

民間投資成長走緩

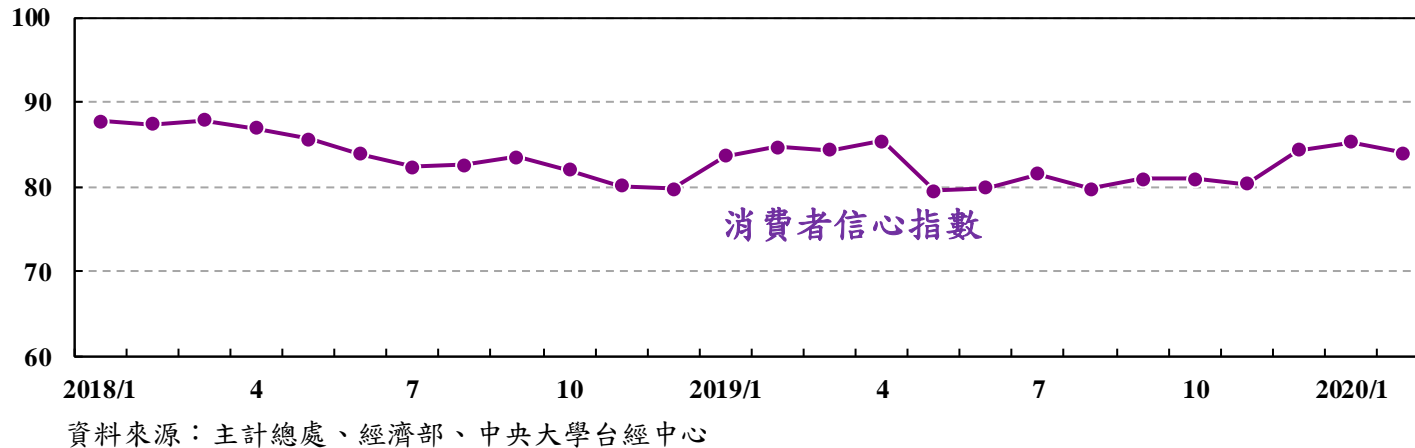
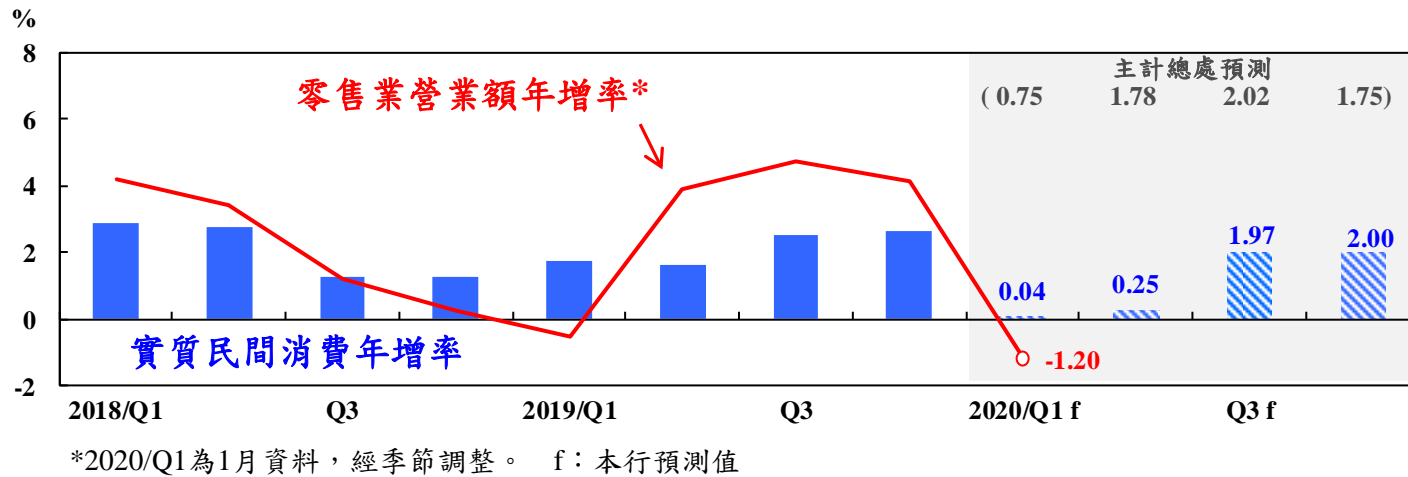


* 美元計價；2020/Q1為1至2月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

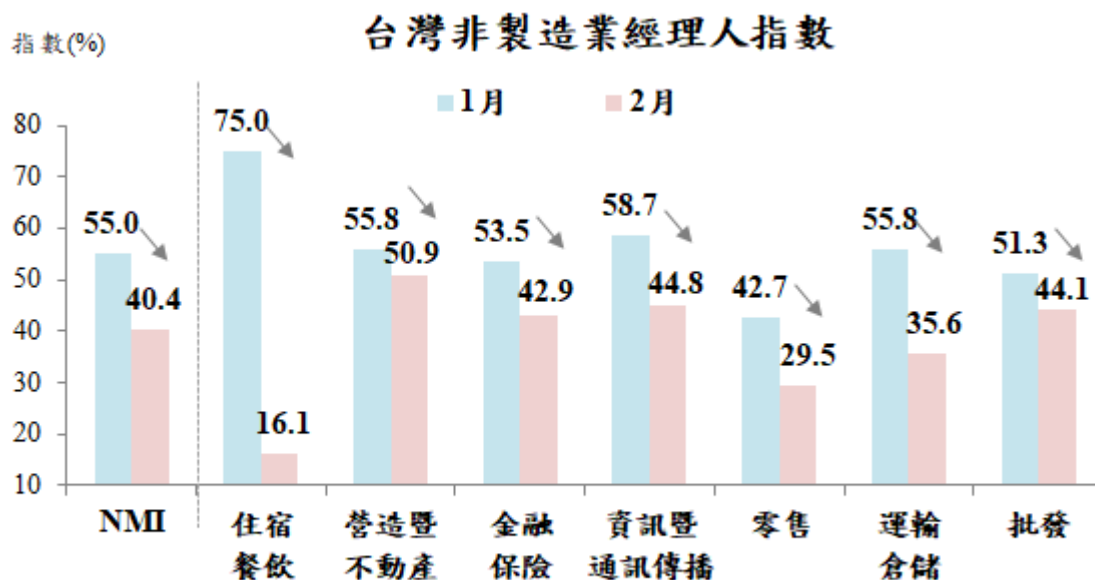
機械設備投資持續成長，政府積極推動投資方案，均有助民間投資；惟疫情恐影響廠商投資計畫，加以上年基期較高，預測本年實質民間投資成長2.73%。

民間消費成長疲弱



肺炎疫情影响消費信心及就業市場，並衝擊服務業，預測本年實質民間消費成長1.08%。

NMI中以住宿餐飲業跌幅最深



資料來源：中華經濟研究院

受衝擊服務業受僱員工人數占比

業別	受僱員工人數(萬人)	受僱員工人數占全體比重(%)
批發及零售業	171	21.4
運輸及倉儲業	30	3.8
住宿及餐飲業	51	6.3
藝術、娛樂及休閒服務業	7	0.9
合計	259	32.4

資料來源：主計總處

本年2月非製造業經理人指數(NMI)大跌，其中以住宿餐飲業跌幅最深；受衝擊行業員工之收入受影響，可能進而拉低民間消費。

本行下修本年經濟成長率預測值

本次與前次經濟成長率預測值

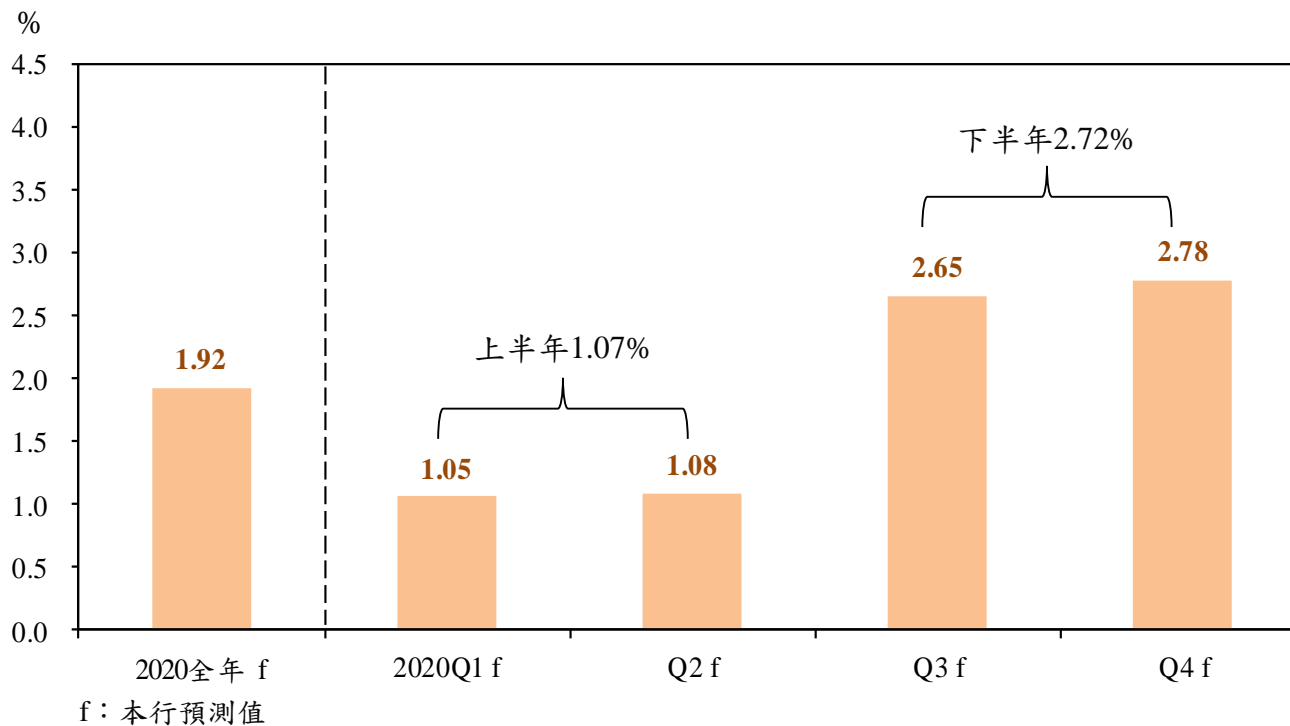
單位：%

	經濟 成長率	民間消費	政府消費	固定資本形成			輸出	輸入	
				民間	公營	政府			
(a) 前次 (2019.12)	2.57	1.95	1.89	4.56	3.87	16.87	3.94	2.46	2.51
(b) 本次 (2020.3)	1.92	1.08	2.12	3.79	2.73	17.62	5.28	1.21	1.20
差異=(b)-(a)	-0.65	-0.87	0.23	-0.77	-1.14	0.75	1.34	-1.25	-1.31

製造業供應鏈受阻，加以服務業受衝擊，本行預期本年上半年經濟將受肺炎疫情拖累，下修上半年經濟成長預測值至1.07%，全年經濟成長率預測值則下修為1.92%，較前次預測(2019年12月)下修0.65個百分點。

預期肺炎疫情影響上半年經濟表現

本年全年及各季經濟成長率預測值



預期肺炎疫情主要衝擊本年上半年，其後若隨全球供應鏈生產逐步回溫，部分民間消費具遞延回補效果，加以政府推動紓困與振興措施，下半年出口及民間消費成長動能可望回升，帶動經濟成長回溫。

主要機構對台灣經濟成長率預測值

單位：%

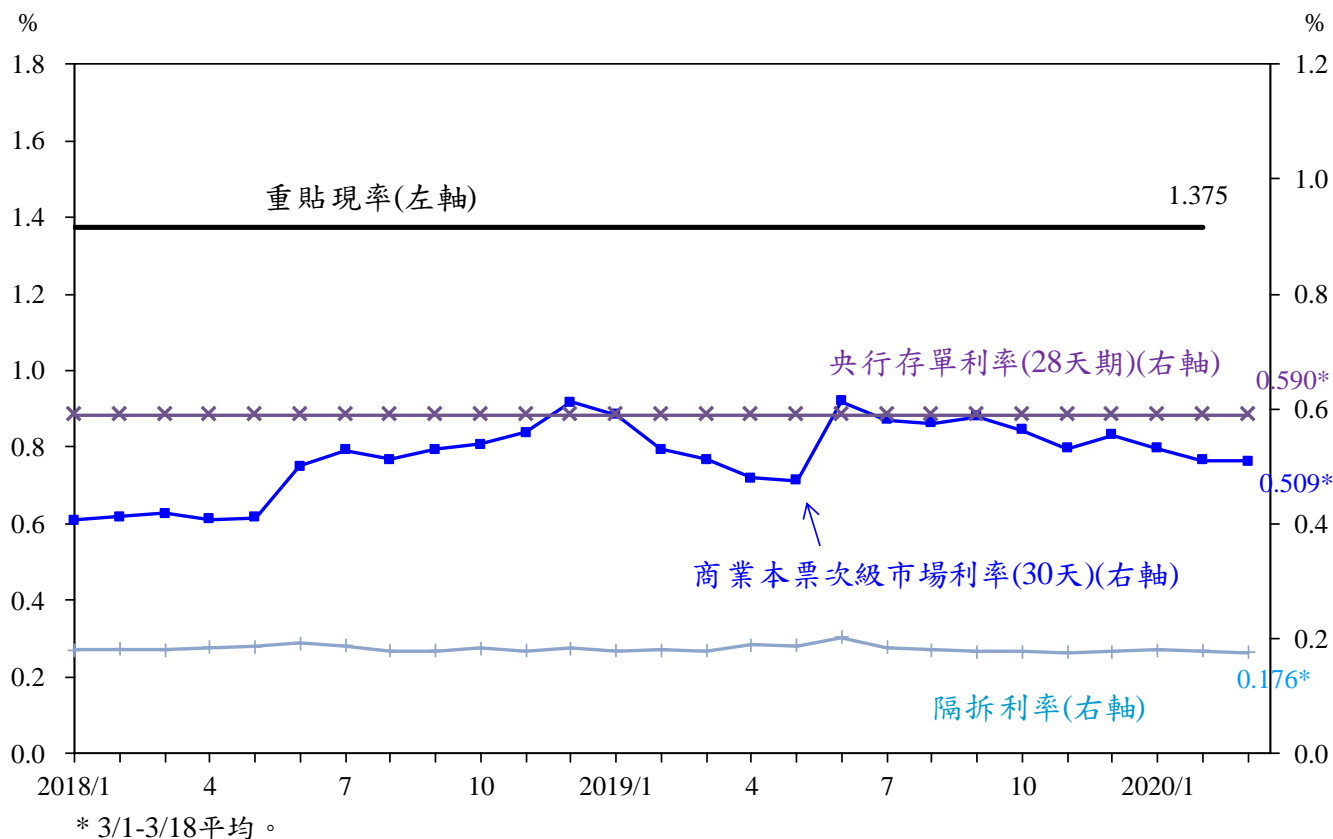
估測機構 與公布日期	央行	主計總處	國泰台大	Deutsche Bank	BofA Merrill Lynch	Standard Chartered	JP Morgan	Goldman Sachs	IHS Markit
年 度	2020.3.19	2020.2.12	2020.3.18	2020.3.6	2020.3.13	2020.3.16	2020.3.16	2020.3.16	2020.3.17
2019年	2.71								
2020年 f	1.92	2.37	2.00	1.70	1.70	1.90	1.90	1.60	1.05

f：各機構預測值

主要機構預測本年經濟成長率介於1.05%~2.37%，低於上(2019)年。

三、國內金融情勢

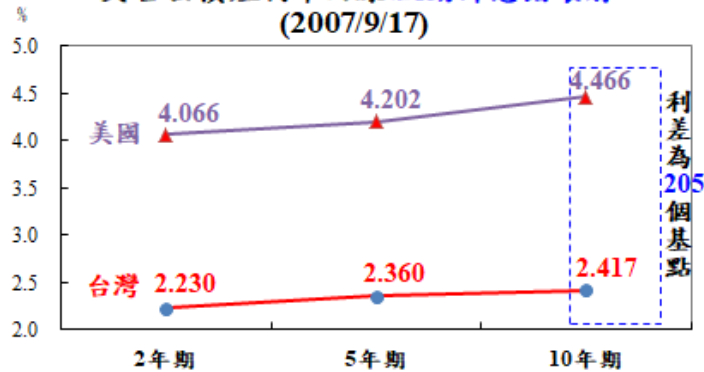
國內利率尚屬穩定



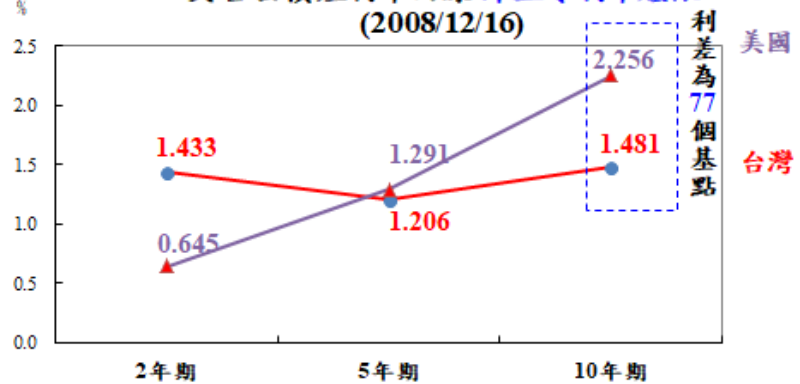
本年1月，適逢農曆年關，通貨需求增加，惟市場資金仍屬充裕，短期利率微幅波動；近月銀行平均超額準備則維持在450至550億元之間。

台美公債利差縮小

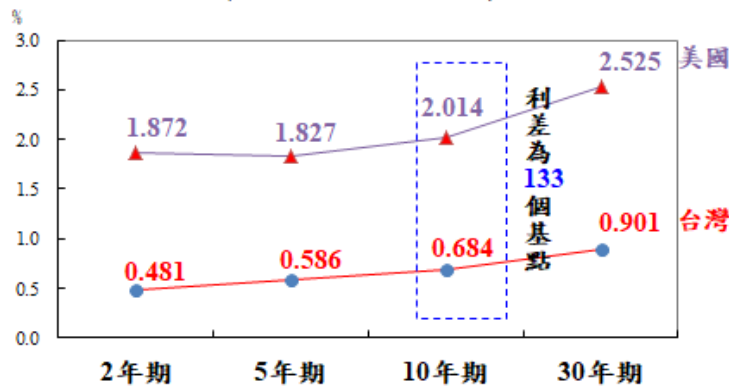
美台公債殖利率曲線-啟動降息循環前
(2007/9/17)



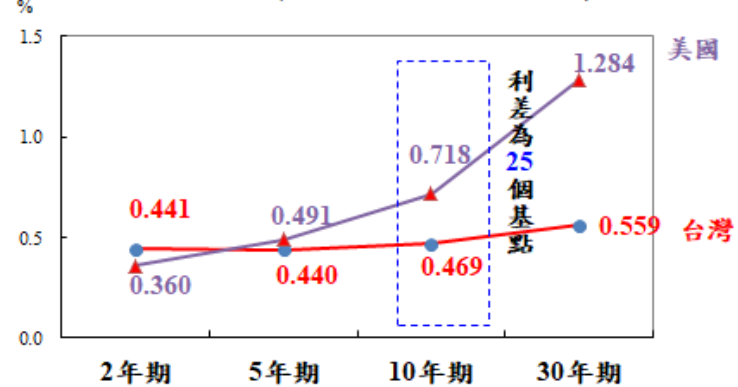
美台公債殖利率曲線-降至零利率底限
(2008/12/16)



2019年7月31日美台公債殖利率曲線
(啟動預防性降息前)



2020年3月16日美台公債殖利率曲線
(降至零利率並重啟QE)



註：櫃買中心台灣公債殖利率僅有2年期、5年期、10年期、20年期及30年期，惟美國公債並無20年期。
資料來源：證券櫃檯買賣中心、Bloomberg、Fed

因肺炎疫情擴大，Fed大幅降息並重啟QE，近日美台公債利差大幅縮小，恐加劇國際資本移動，干擾匯率及金融穩定，波及實體經濟。

中小企業仰賴銀行放款

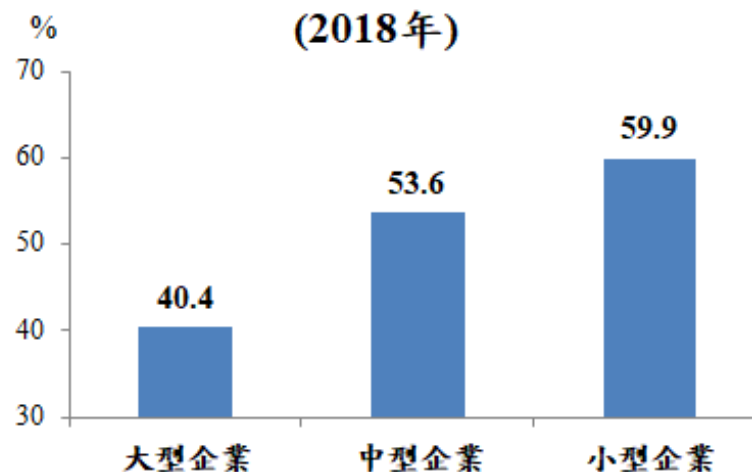
2018年企業家數

單位：家

全部企業	中小企業
1,501,642	1,466,209

資料來源：經濟部中小企業處

企業向銀行借款情況 (2018年)



註：比率為企業負債結構中，來自銀行借款之比重。
資料來源：中央銀行

國內中小企業近147萬家，5至6成依賴向銀行借款，仰賴銀行放款，惟信用品質相對薄弱，且易受疫情影響經營。

中小企業面臨融資問題

2018年中小企業家數及比重

	中小企業家數	中小企業家數占整體比重 (%)
總計	1,466,209	97.6
製造業	143,853	96.0
電子零組件製造業	5,096	83.7
批發及零售業	693,019	97.4
住宿及餐飲業	163,617	99.6

若上下游供應鏈出現斷鏈，致產銷受阻、營收頓減，易發生資金周轉等財務困境。

面對營收大幅下降且銀行融資減少，易發生資金周轉之財務問題，使經營更加困難。

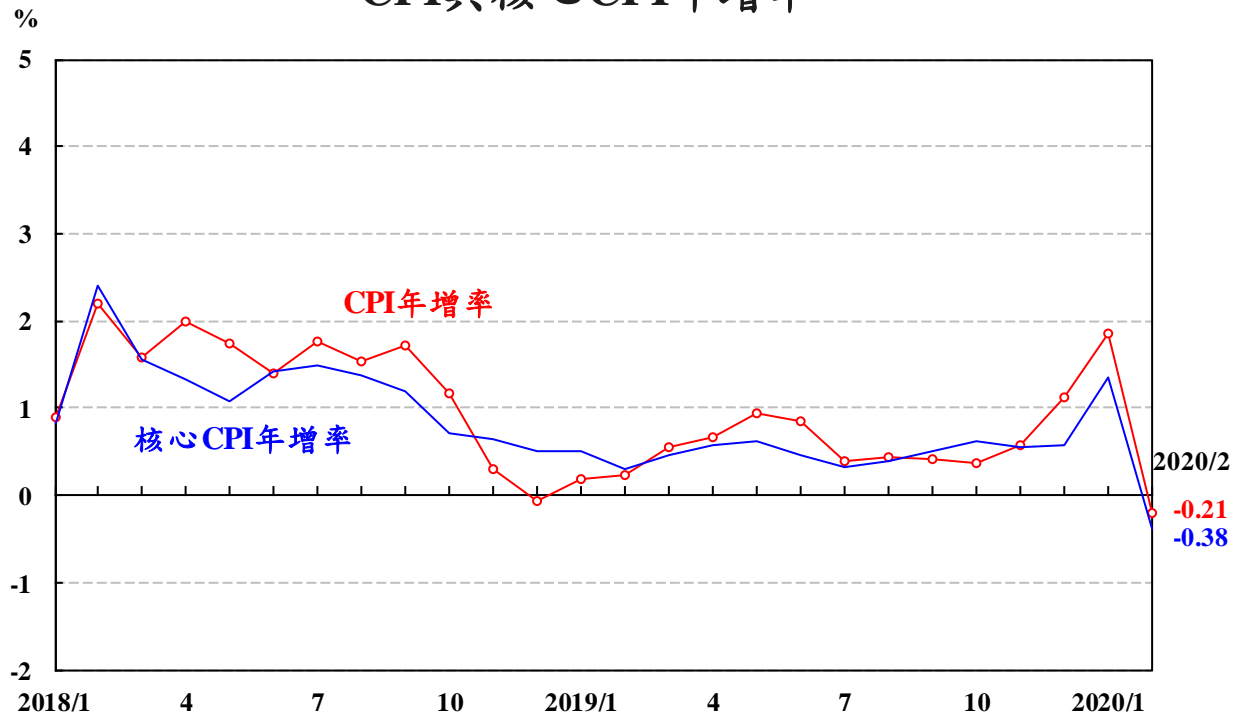
資料來源：經濟部中小企業處

銀行基於風險考量，對信用品質較弱的中小企業，放款態度審慎，中小企業資金周轉融資受限，可能陷入財務困境。

四、國內物價情勢

CPI漲幅溫和

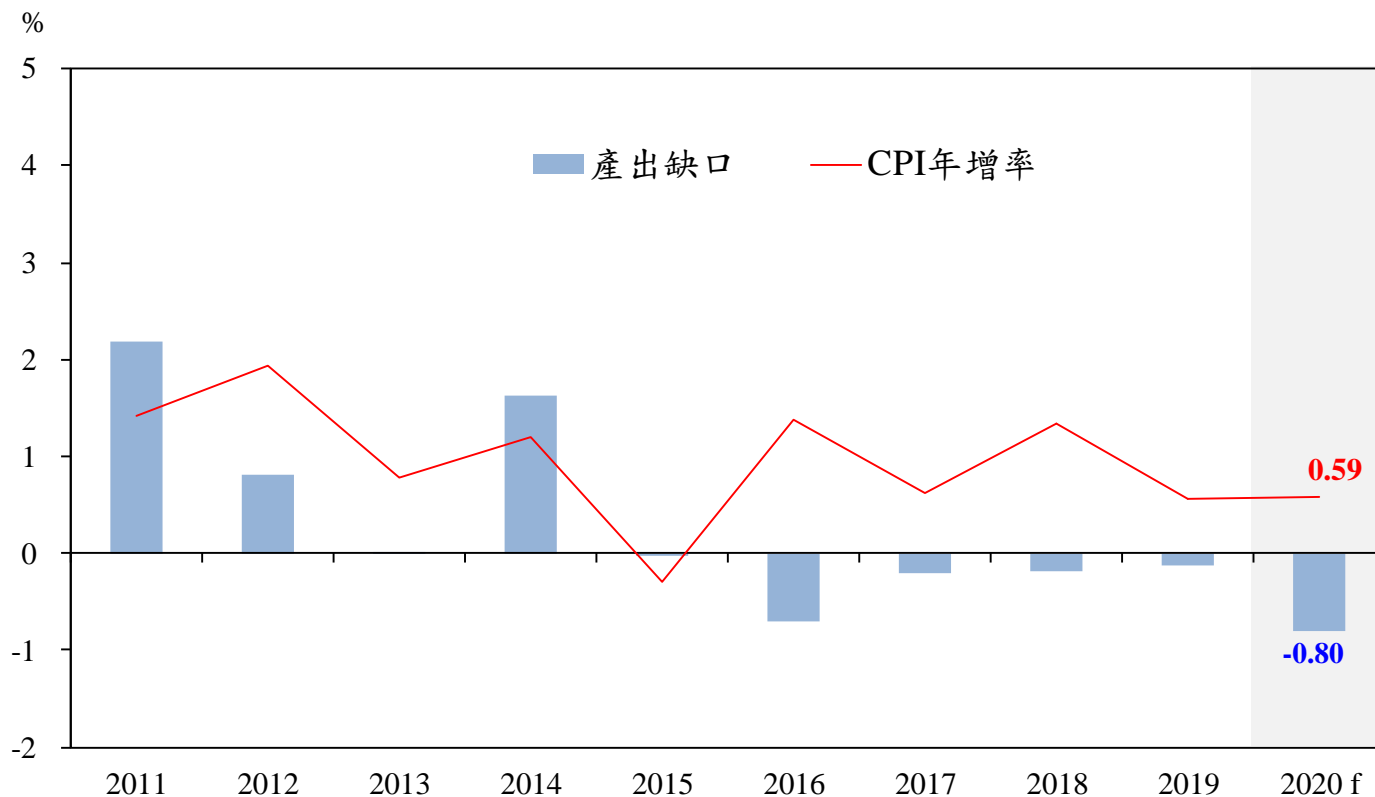
CPI與核心CPI年增率



資料來源：主計總處

受春節因素影響，本年1、2月CPI變動幅度較大，1至2月平均CPI年增率為0.81%，漲幅溫和。

負的產出缺口擴大



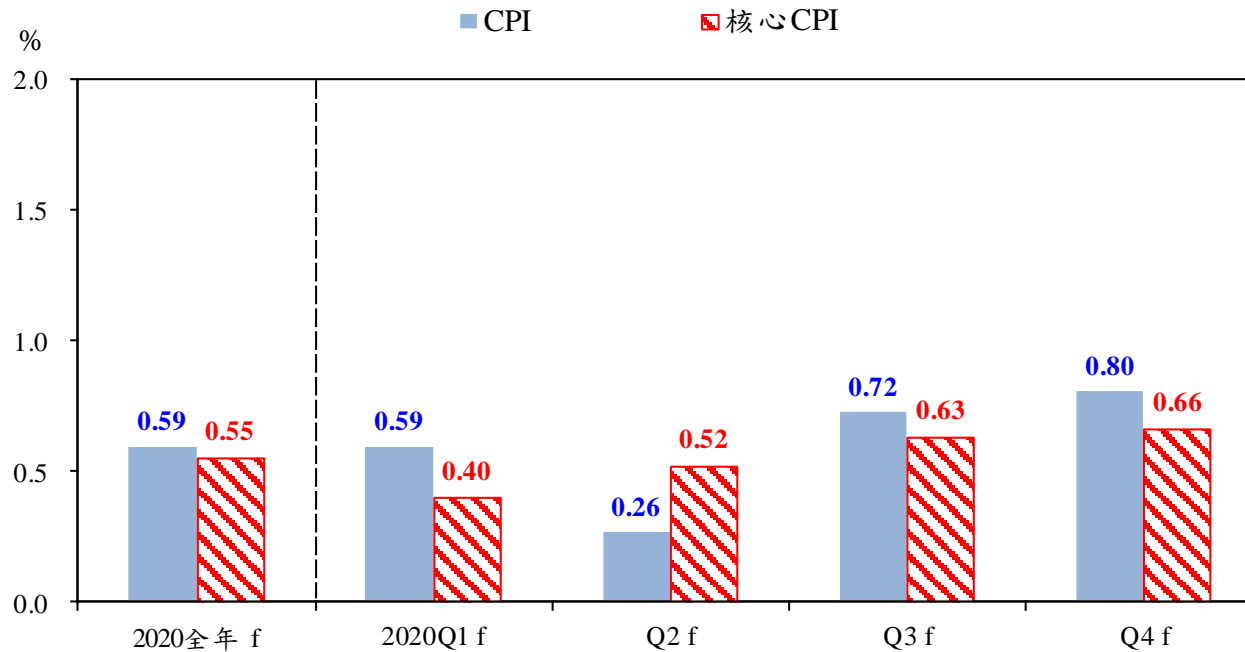
資料來源：主計總處、本行自行估算 f：本行預測值

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%。

國內需求溫和，負的產出缺口擴大，通膨壓力仍緩。

預期CPI年增率走低

CPI與核心CPI年增率及預測值



f：本行預測值

肺炎疫情擴大，不利國內消費需求，且國內部分服務業者亦降價促銷刺激民眾消費，加以國際原油等原物料價格下跌，預期本年CPI年增率走低。

通膨展望有下行風險

單位：%

		當前通膨壓力	通膨展望	
		2020/1-2	2020全年預測值	
國內機構	中央銀行 (2020/3/19)	0.81 (CPI) 0.48 (核心CPI*)	0.59(CPI) 0.55(核心CPI*)	國內機構 預測 平均數 0.61%
	主計總處 (2020/2/12)		0.62	
國外機構	Barclays Capital (2020/3/18)		0.30	
	IHS Markit (2020/3/17)		0.46	
	Morgan Stanley (2020/3/17)		0.80	
	Deutsche Bank (2020/3/17)		0.80	
	Standard Chartered (2020/3/16)		1.00	
	Goldman Sachs (2020/3/16)		0.80	
	J.P. Morgan (2020/3/16)		0.70	
	HSBC (2020/3/16)		0.70	
	BofA Merrill Lynch (2020/3/13)	0.30		
Credit Suisse (2020/3/12)	1.20			
				國外機構 預測 平均數 0.71%

*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

預期國際原油等原物料價格下跌，加以國內負的產出缺口擴大，需求和緩，本行預期本年CPI及核心CPI年增率分別為0.59%、0.55%，通膨展望有下行風險。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- 年初基本工資持續調升
- 去年天候良好，本年蔬果等食物類價格有上漲壓力

下跌壓力

- 肺炎疫情蔓延，將抑低國際原物料價格，且不利國內消費需求
- 通訊費率持續走低
- 負的產出缺口擴大