

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

109年6月18日



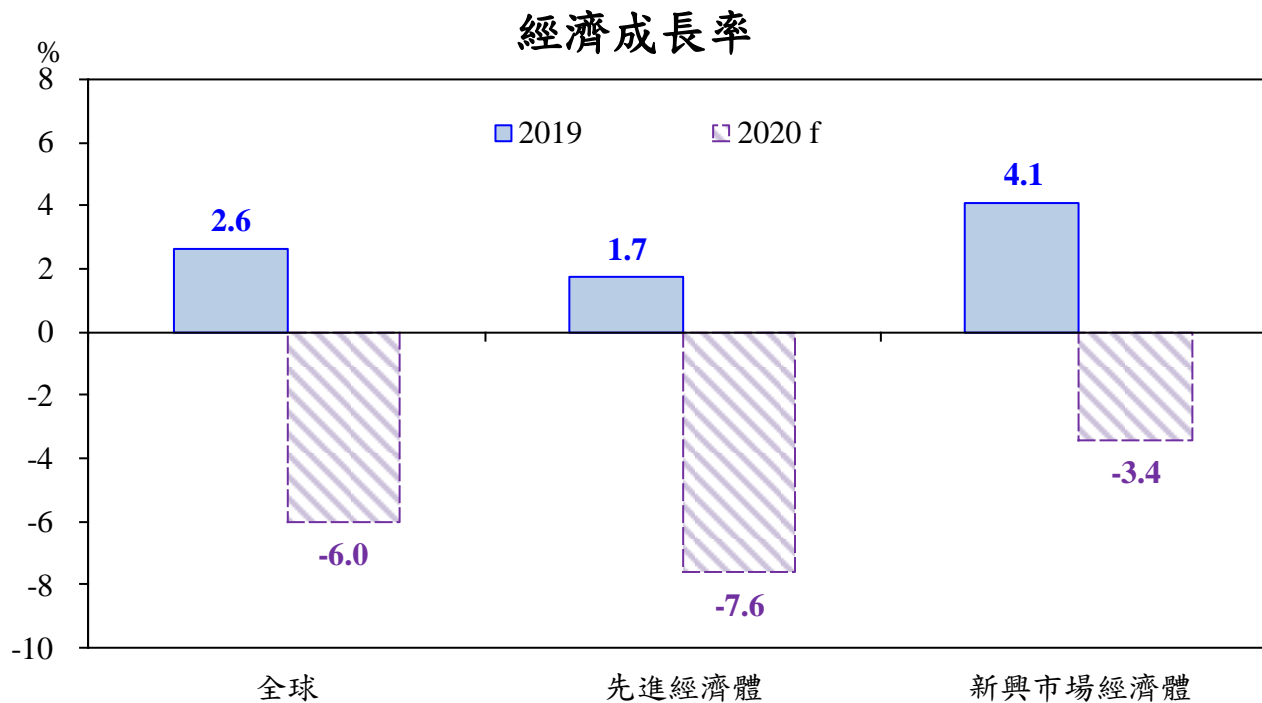
目 錄



- 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

全球經濟大幅衰退

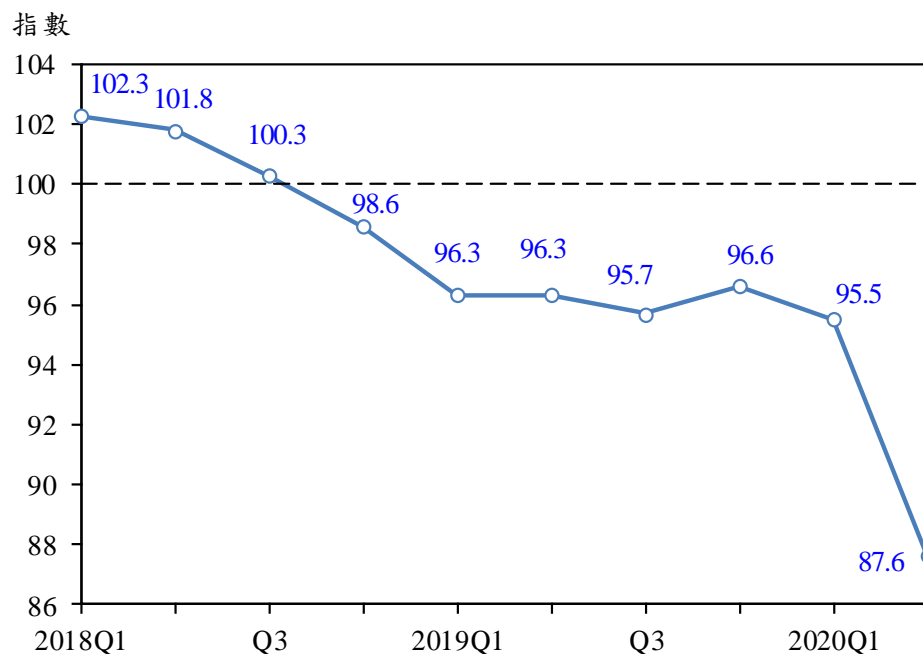


資料來源：IHS Markit (6/15)

肺炎疫情全球大流行，各國防疫封鎖措施使經濟停擺，預測本(2020)年全球經濟大幅衰退。

全球貿易活動萎縮

WTO商品貿易指標



- 註：1. 該指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值2~3個月；
 2. 本年5月係公布2月數值，預示本年第2季全球商品貿易成長狀況；
 3. 指數100為商品貿易成長之趨勢值

資料來源：WTO

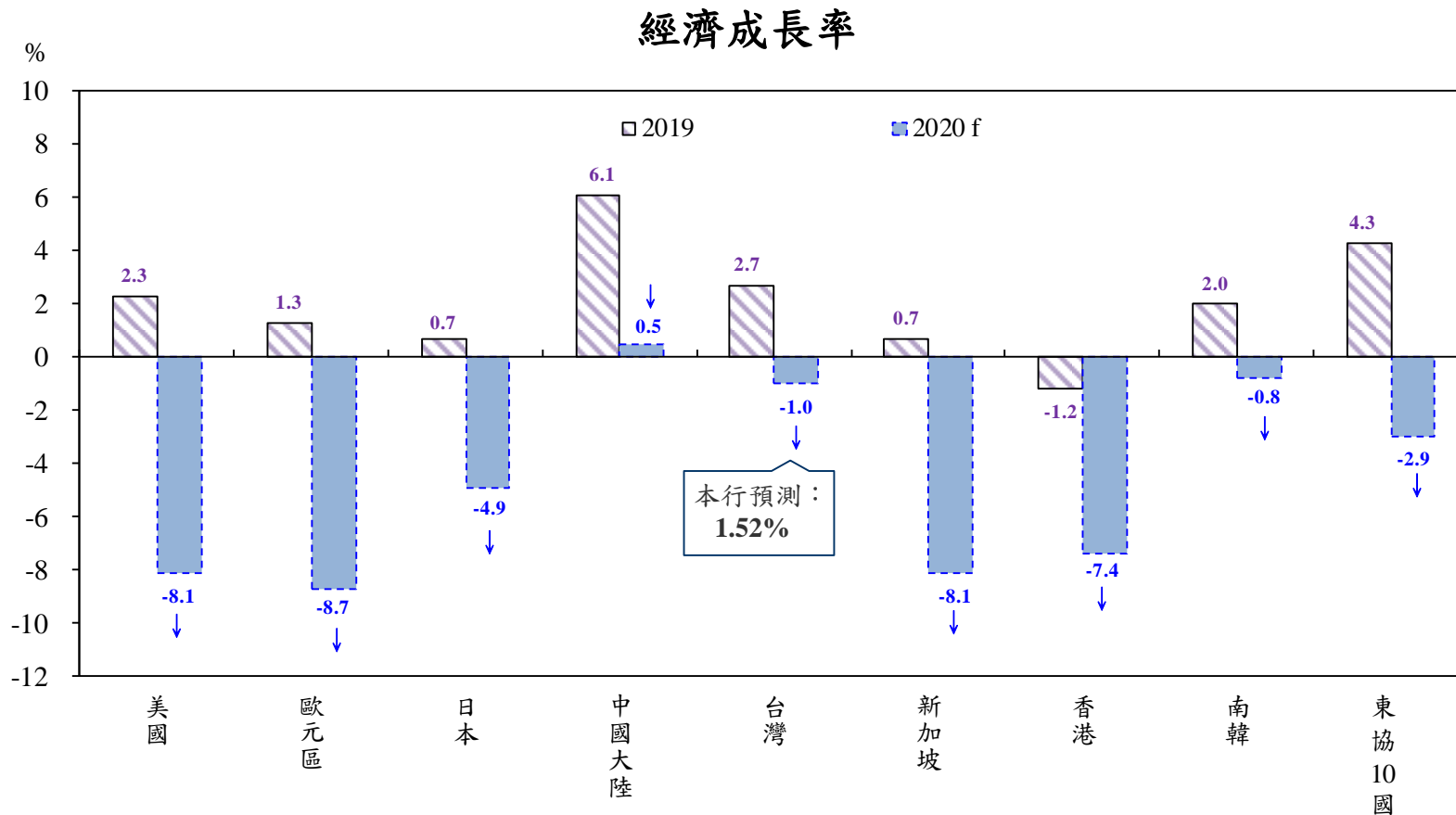
全球貿易量成長率(%)

機構	發布日期	2019	2020 f
WTO	2020/4/8	-0.1	-12.9 ↓ (樂觀情境)
			-31.9 ↓ (悲觀情境)
IMF	2020/4/14	0.9	-11.0 ↓
UN	2020/5/13	1.3	-14.6 ↓
世界銀行	2020/6/8	0.8	-13.4 ↓
OECD	2020/6/10	1.1	-9.5 ↓
			-11.4 ↓ (二波疫情)

- 註：1. WTO為商品貿易，其餘機構均為商品及服務貿易；
 2. WTO之樂觀情境為本年貿易量驟降，2021年起回復至接近疫情前趨勢；悲觀情境為本年貿易量降幅更大，且即使2021年起復甦，仍大幅低於疫情前趨勢；
 3. OECD之二波疫情爆發情境假設持續至本年底。

受疫情及防疫措施影響，全球需求下滑且供應鏈中斷，嚴重衝擊貿易活動；國際機構預測本年全球貿易量將大幅萎縮。

主要經濟體多陷入衰退

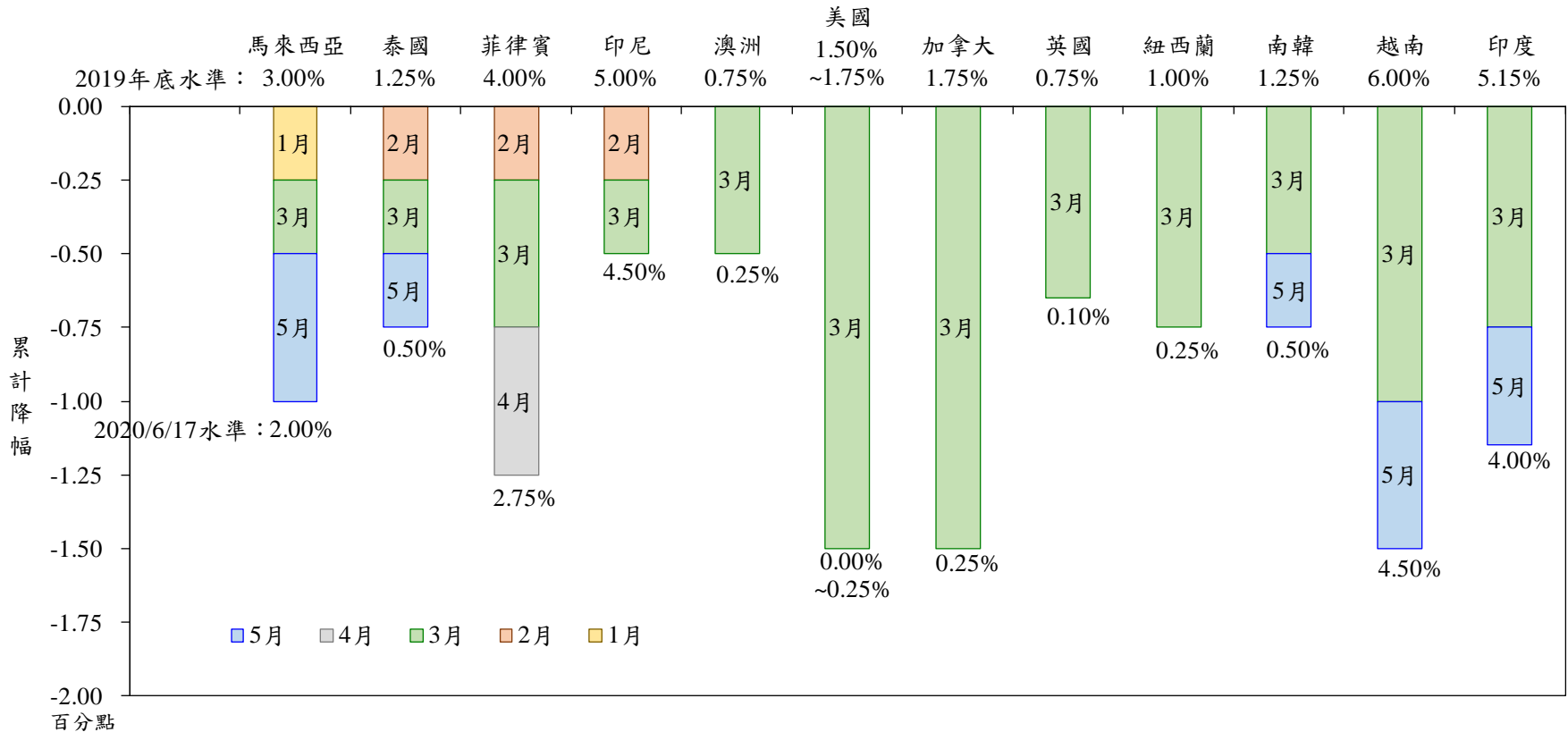


資料來源：IHS Markit (6/15)

受肺炎疫情影響，預測本年主要經濟體多為負成長，且大幅低於上年。

主要經濟體陸續降息

本年以來主要經濟體政策累計降息幅度



註：依本年以來之降息先後排序。

本年3月，為因應肺炎疫情，多數經濟體陸續大幅降息；4月以來，部分亞洲經濟體仍持續降息。

主要經濟體擴大寬鬆貨幣政策

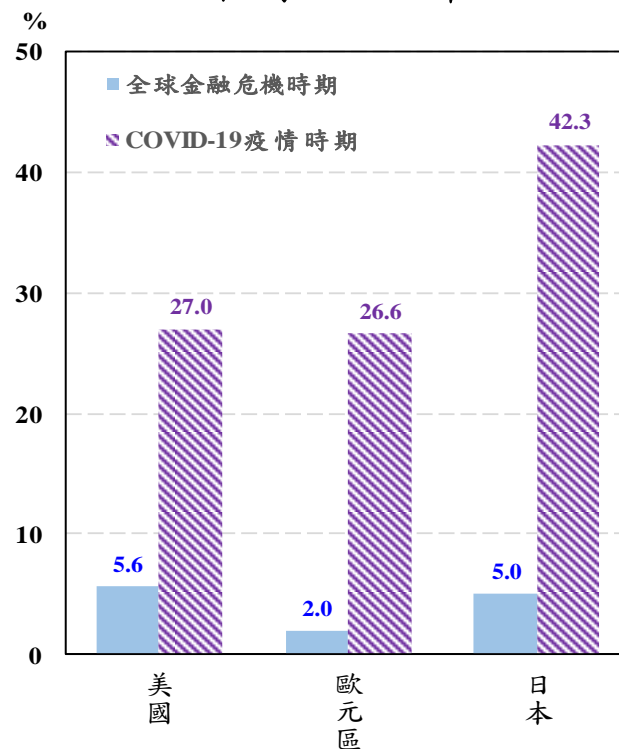
上次本行理事會會議以來4大央行擴大寬鬆貨幣情形

	政策措施	主要內容
Fed	擴大資產購買計畫	持續買進公債、MBS等
	推出流動性及信用支持機制	如商業本票融資機制、主要交易商融通機制等
	增強美元流動性機制	調整或新增與外國央行之美元流動性交換額度，及建立暫時性附買回協議機制(FIMA Repo Facility)
ECB	擴大資產購買計畫	擴大因應流行病緊急購買計畫(PEPP)之規模至1.35兆歐元，實施期間至少延長至2021年6月底
	調降融通操作利率	第三輪定向長期再融通操作(TLTRO III)利率，由主要再融通操作利率減25個基點調整為減50個基點
	推出新的融通機制	推出非定向之因應流行病緊急長期再融通操作(PELTROs)
BoJ	擴大資產購買計畫	取消每年購買80兆日圓公債之限制，並增加購買商業本票、公司債之額度
	放寬融通機制條件	擴大新型企業金融支援特別操作之擔保品範圍及參與機構，並提供機構0.1%利息
	推出新的融通機制	推出中小企業資金支援措施
人行	調降存款準備率	兩度定向下調基層金融機構存款準備率各0.5個百分點
	調降超額準備金付息利率	調降金融機構在人行超額存款準備金付息利率至0.35%
	調降融通操作利率	調降1年期中期借貸便利(MLF)利率至2.95%
	推出新的融通機制	推出支持銀行展延小微企業貸款及加大對小微企業放款

主要經濟體推出大規模擴張性財政政策

	內容		規模
美國	執行中	3月下旬國會通過冠狀病毒援助、救濟與經濟安全法案(CARES Act)	約2.2兆美元
	研議中	5月中旬眾議院通過新一輪紓困計畫，待參議院表決，最終規模及內容可能經兩黨協商後再議定	3.0兆美元
歐元區/ 歐盟	執行中	歐元集團(Eurogroup)紓困措施	5,400億歐元 (約5,942億美元)
	研議中	歐盟執委會提出歐洲復甦計畫(recovery plan for Europe)，預計成立復甦基金(recovery fund)	7,500億歐元 (約8,253億美元)
日本	執行中	4月國會已通過並開始實施史上最大規模之緊急經濟對策方案	117.1兆日圓 (約1.1兆美元)
	國會已通過	5月推出新一輪經濟振興方案	117.1兆日圓 (約1.1兆美元)

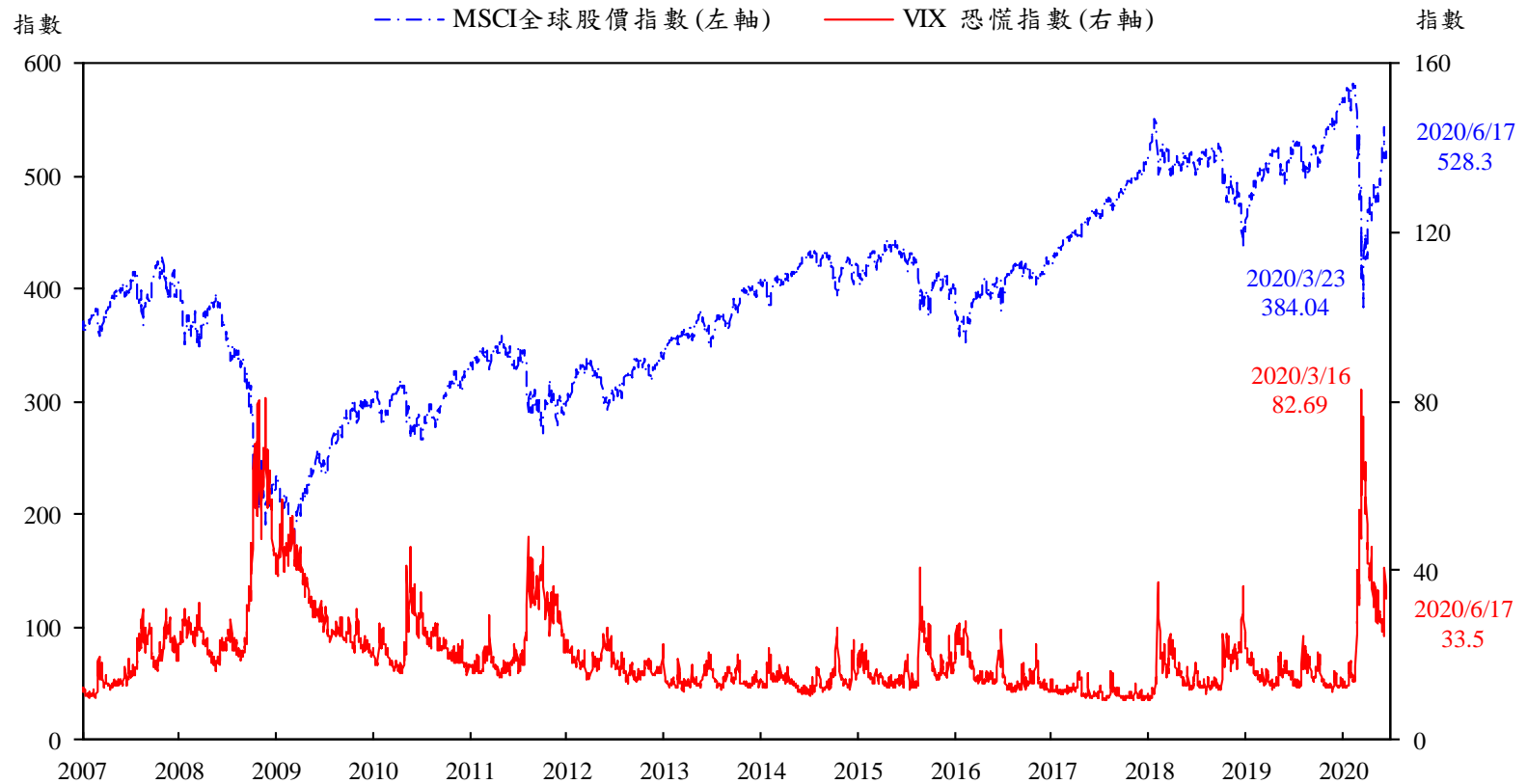
美、歐、日財政規模
相對GDP比率



註：截至本年底已推出及計劃中的財政方案。
資料來源：世界銀行

美、歐、日等主要經濟體之財政政策規模為其史上最大，並計劃續推新方案。

全球主要股市低點反彈

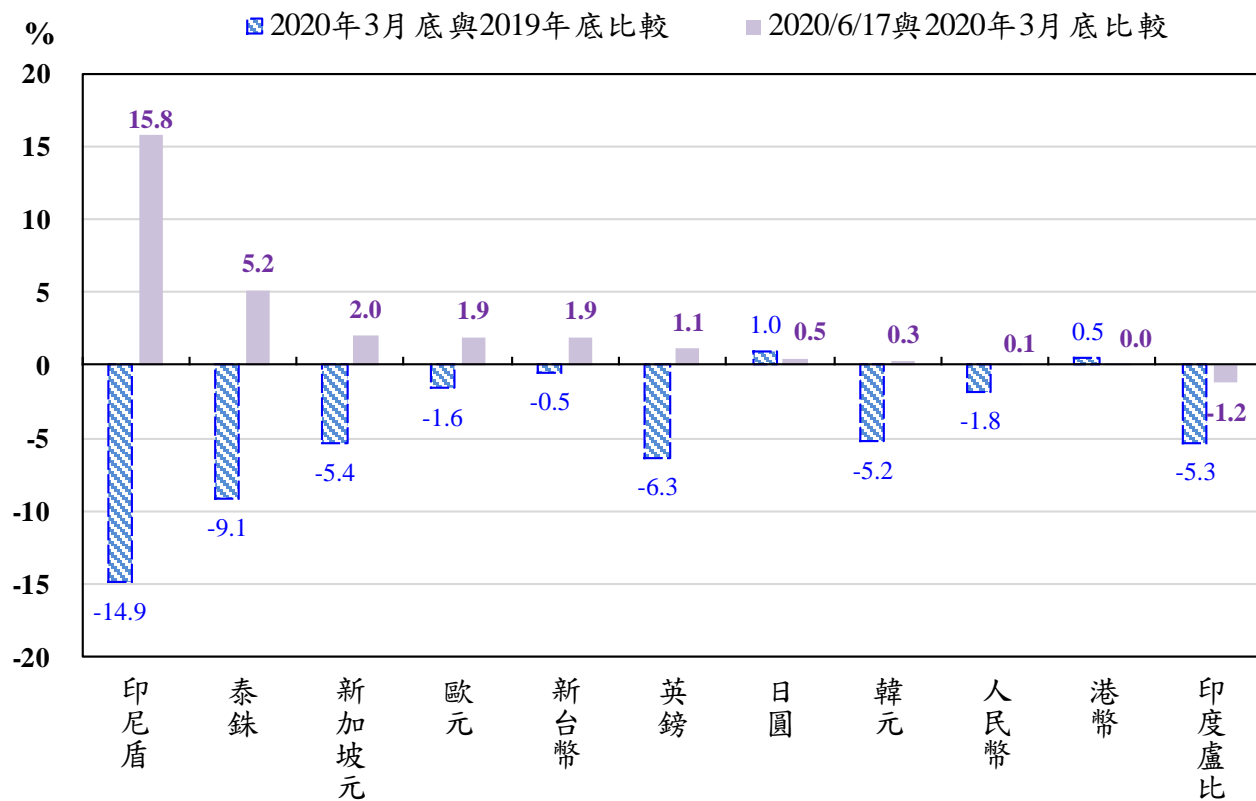


資料來源：Refinitiv Datastream

各國積極擴大寬鬆貨幣與財政措施，加以經濟活動逐步重啟，全球主要股市自3月底之低點彈升，VIX恐慌指數下降。

主要貨幣多對美元走升

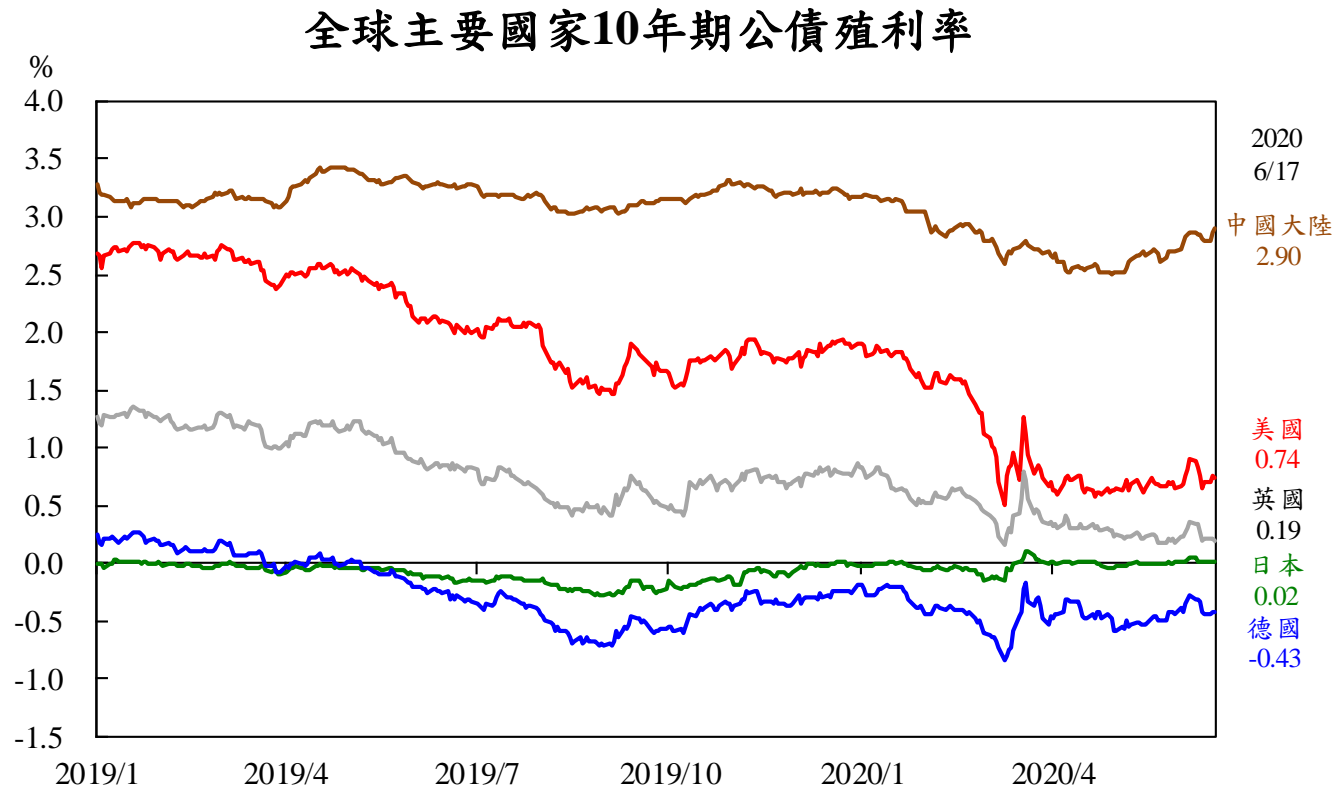
全球主要經濟體貨幣對美元升貶幅



資料來源：Refinitiv Datastream

各國逐步重啟經濟活動且推出大規模激勵政策，美元避險需求下降；近期主要經濟體貨幣對美元多走升。

主要國家公債殖利率緩升後略回跌

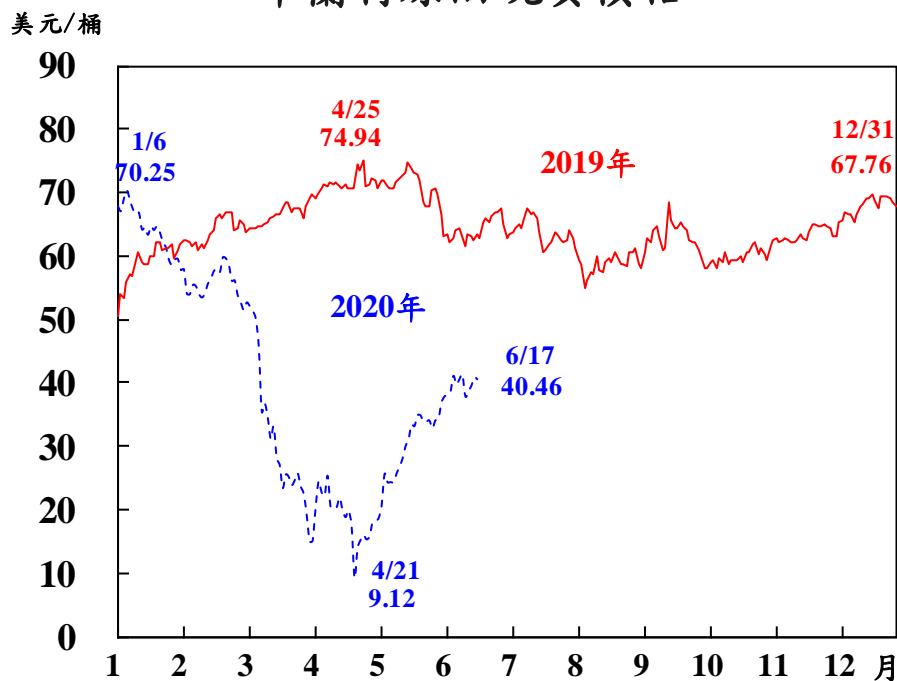


資料來源：Refinitiv Datastream

5月後，各國逐步重啟經濟活動，主要經濟體長期公債殖利率多自低點緩升；近期則因疫情再起之疑慮而略回跌。

國際油價崩跌後彈升

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* (6/9)	64.4	38.0 ↓
IHS Markit (6/15)		35.9 ↓
EIU** (6/16)		40.0 ↓
平均		38.0 ↓

* U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

疫情重創原油需求，且西德州中級原油期貨價格一度為負，4月下旬油價跌至低點；5月後，全球經濟重啟，且OPEC+將續大規模減產，油價回升。惟本年油價平均預測值仍遠低於上年。

穀物價格低檔震盪

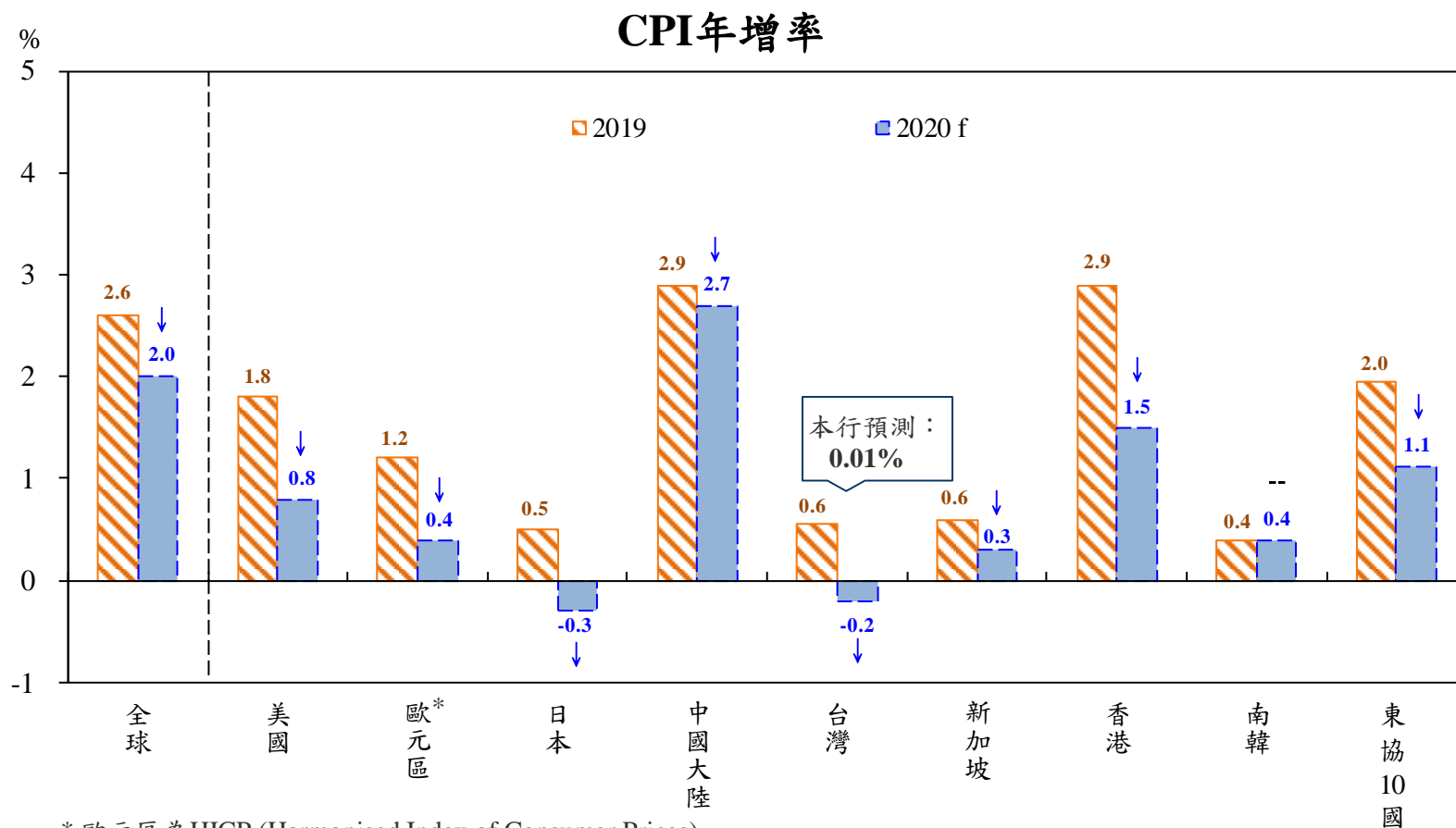
Thomson Reuters 穀物期貨價格指數



資料來源：Refinitiv Datastream

疫情降低工業用穀物需求、美中緊張情勢升溫，加以主要產地產量多預估將增加，穀價跌至低檔；嗣因部分產區天候乾旱而回穩。

全球通膨面臨向下壓力



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

資料來源：IHS Markit (6/15)

受疫情影響，各國失業率上升、消費需求下降，加以國際商品價格大幅下滑，預測本年全球通膨率下降。

全球經濟前景下行風險上升

保護主義抬頭 加劇去全球化趨勢

- 疫情暴露全球供應鏈之脆弱性，各國轉向保護主義
- 疫情重創美國，美方究責致美中關係急遽惡化

疫情對經濟之衝擊 具高度不確定性

- 第二波疫情是否爆發？疫苗能否順利問市？失業者能否儘速回到勞動市場？
- 疫情愈持久，經濟V型復甦愈難實現

地緣政治衝突及 氣候變遷威脅續存

- 美國本土、中印邊界、東北亞、中東等地之衝突，後續發展仍須觀察
- 全球暖化之趨勢未減緩，氣候變遷之威脅續存

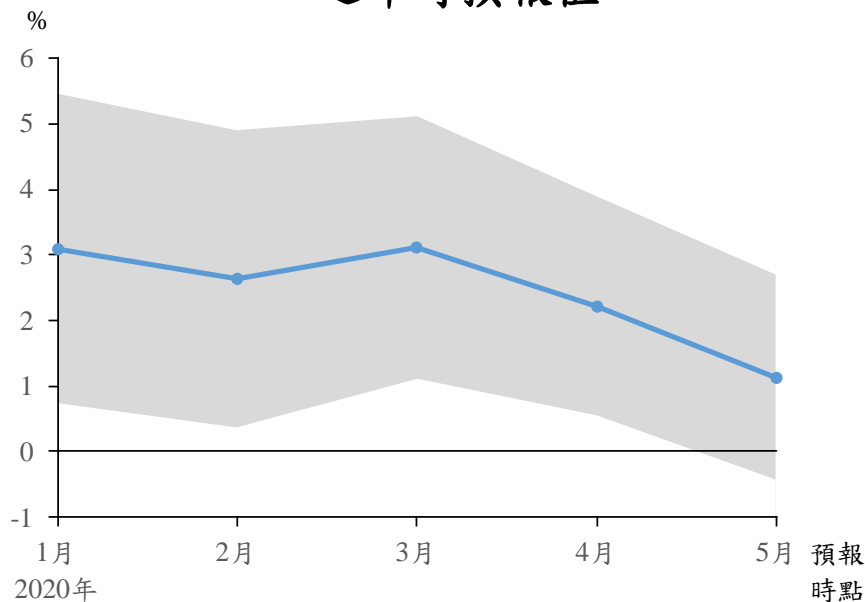
債務大增進一步推升 金融脆弱性

- 疫情致企業債務更沈重、破產風險升高
- 疫情致政府債務大增、財政風險升高
- 疫情致銀行獲利能力面臨更大挑戰

二、國內經濟情勢

疫情衝擊本年經濟成長動能

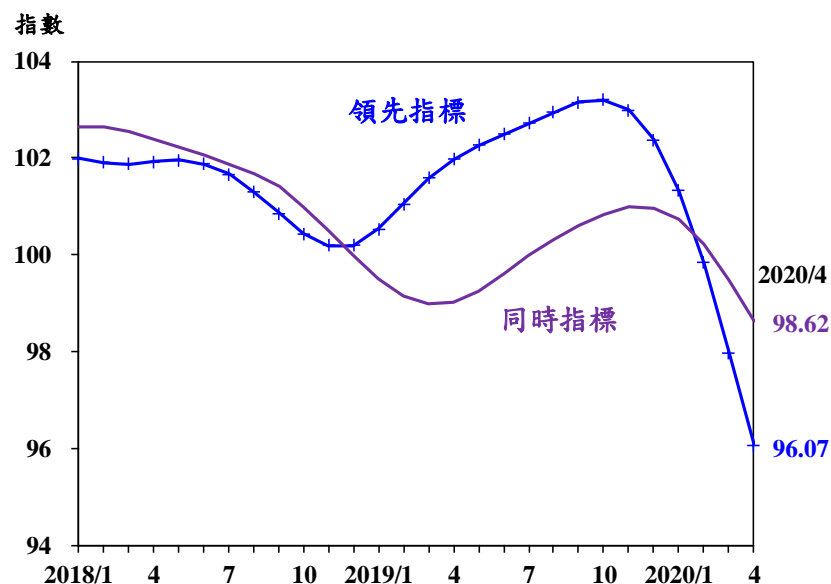
本年各月對全年經濟成長率
之即時預報值



說明：1.圖中數值係各時點對經濟成長率之即時預報(nowcast)值；
2.灰色區域為95%信賴區間。

資料來源：本行

領先及同時指標



資料來源：國發會

本年以來，肺炎疫情導致內外需求疲軟，經濟成長率預測值下滑，國內景氣動能疲弱。

本行下修本年經濟成長率預測值

本次與前次經濟成長率及各組成分之預測值

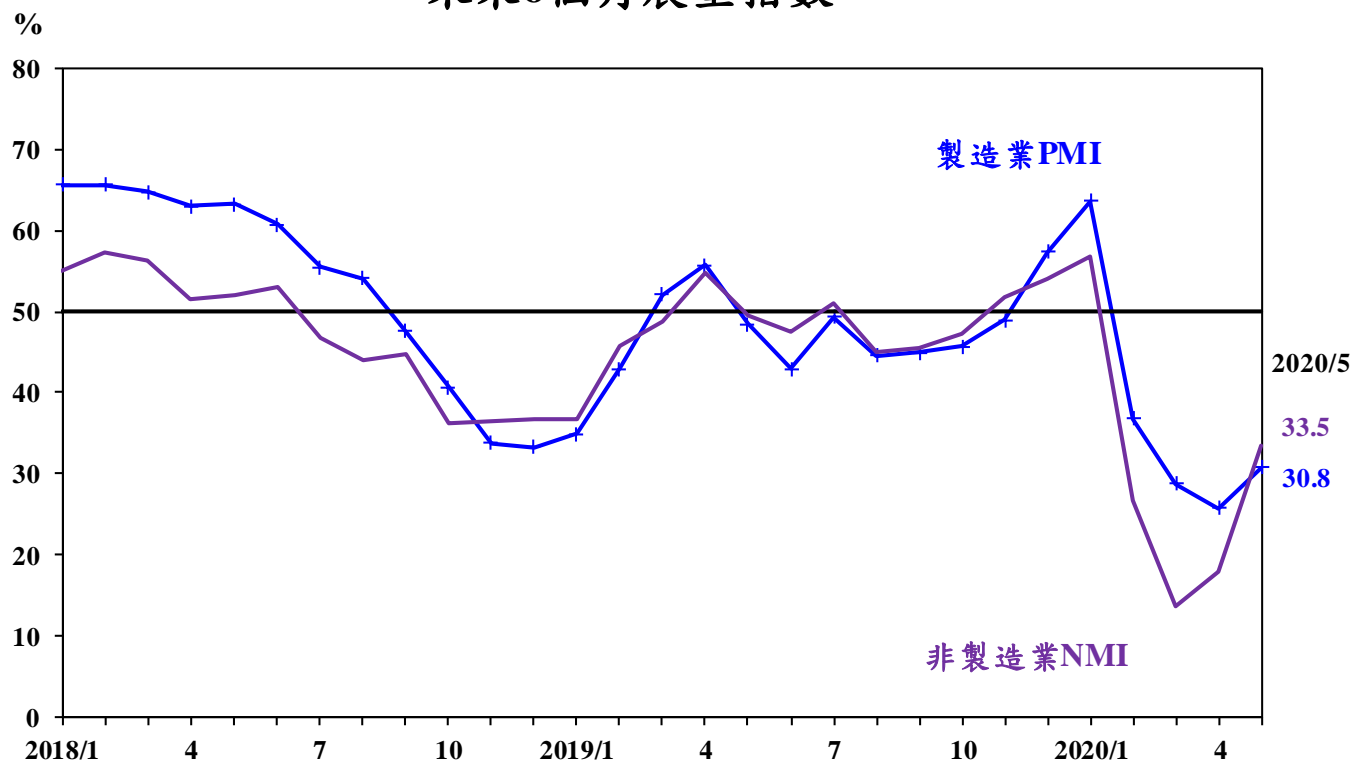
單位：%

	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 (2020.3)	1.92	1.08	2.12	3.79	2.73	17.62	5.28	1.21	1.20
(b) 本次 (2020.6)	1.52	-0.37	2.77	4.17	2.14	21.44	10.80	-3.33	-4.45
差異=(b)-(a)	-0.40	-1.45	0.65	0.38	-0.59	3.82	5.52	-4.54	-5.65

由於肺炎疫情拖累內外需求，本行下修本年經濟成長率至1.52%，較前次預測(2020年3月)下修0.40個百分點。

疫情趨穩有助景氣動能回穩

未來6個月展望指數

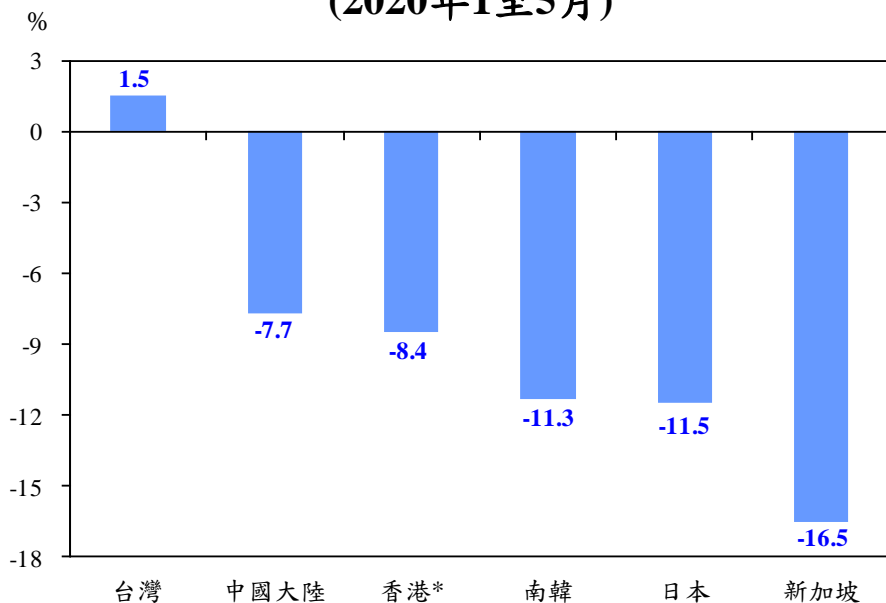


資料來源：中經院

隨疫情趨穩，製造業PMI及非製造業NMI對未來6個月展望指數回升，廠商對未來景氣展望回穩。

本年以來台灣出口表現較亞洲主要經濟體略佳

亞洲主要經濟體出口年增率(美元計價)
(2020年1至5月)

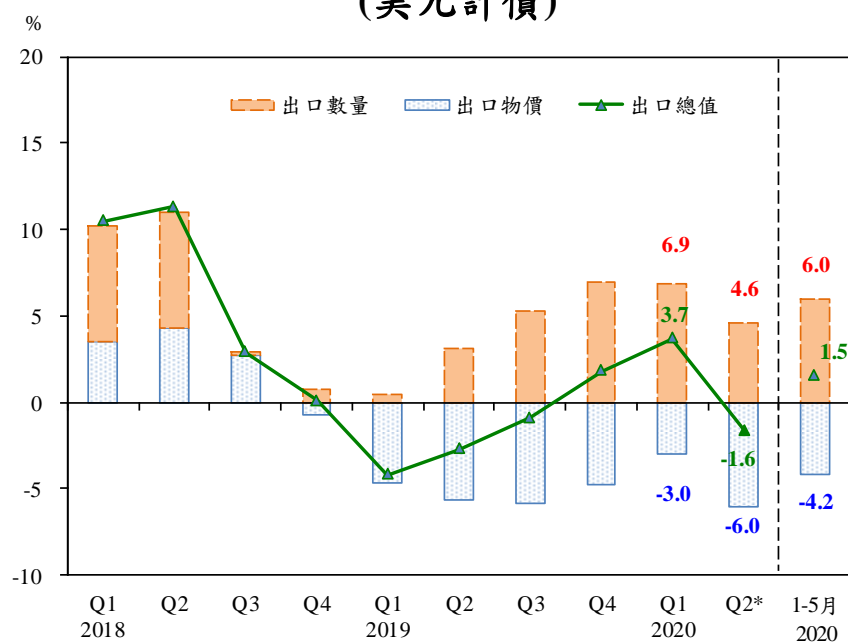


*為1至4月資料。

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、價格及金額各季年增率
(美元計價)



*為4至5月資料。

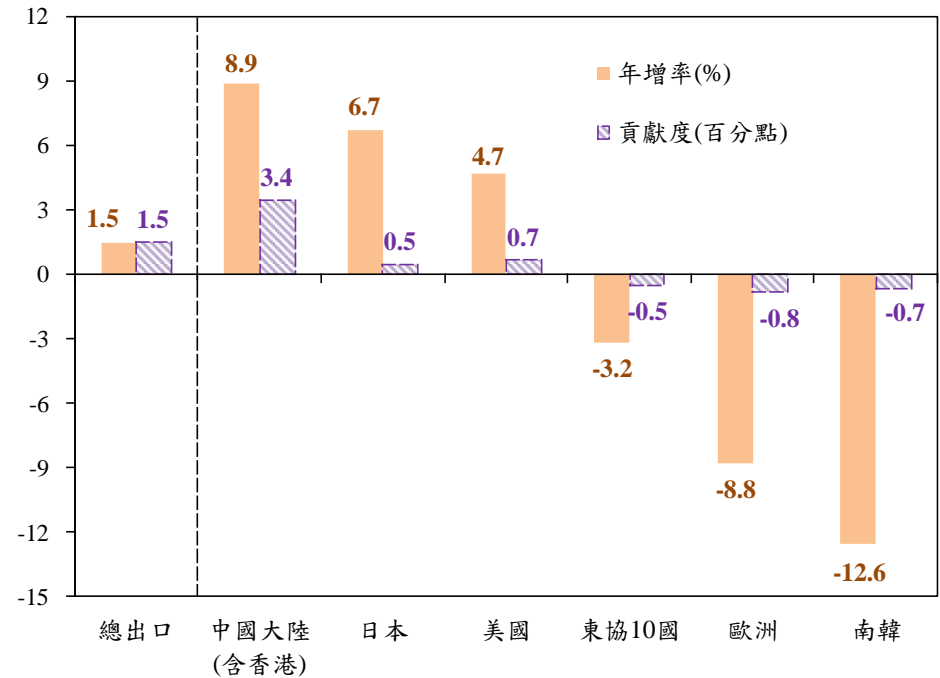
本年以來，疫情影響全球消費、投資及生產活動，亞洲主要經濟體出口多較上年同期減少。近月台灣出口連續負成長，惟1至5月仍增加1.5%，表現相對略佳，其中，出口物價下跌4.2%，出口數量增加6.0%。

台灣主要產品出口多續負成長

主要產品出口總額
(美元計價)

	2019	2020/1-5			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	-1.4	1,309.1	-	1.5	1.5
電子零組件	1.6	495.1	37.8	19.4	6.2
資通與視聽產品	20.7	176.2	13.5	9.5	1.2
光學器材	-3.5	43.9	3.4	-0.4	-0.01
運輸工具	0.1	41.4	3.2	-4.3	-0.14
電機產品	-0.5	42.2	3.2	-4.6	-0.2
紡織品	-8.9	31.1	2.4	-20.7	-0.6
機械	-8.2	87.9	6.7	-10.2	-0.8
化學品	-15.7	69.0	5.3	-13.8	-0.9
塑橡膠及其製品	-10.7	82.2	6.3	-13.2	-1.0
基本金屬及其製品	-11.8	102.3	7.8	-11.7	-1.1
礦產品	-3.4	38.5	2.9	-31.4	-1.4

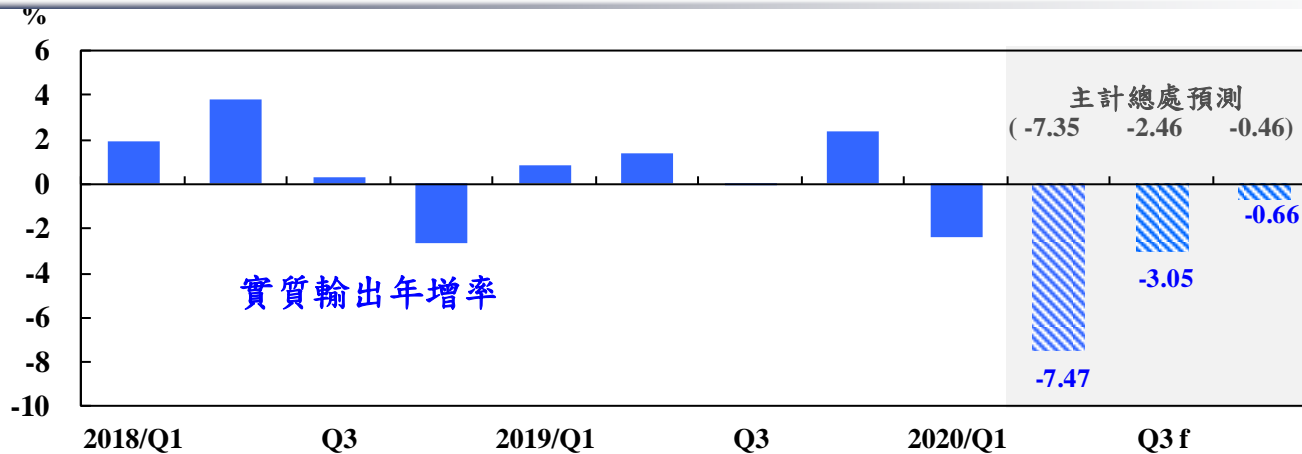
對主要市場出口總額(本年1至5月)
(美元計價)



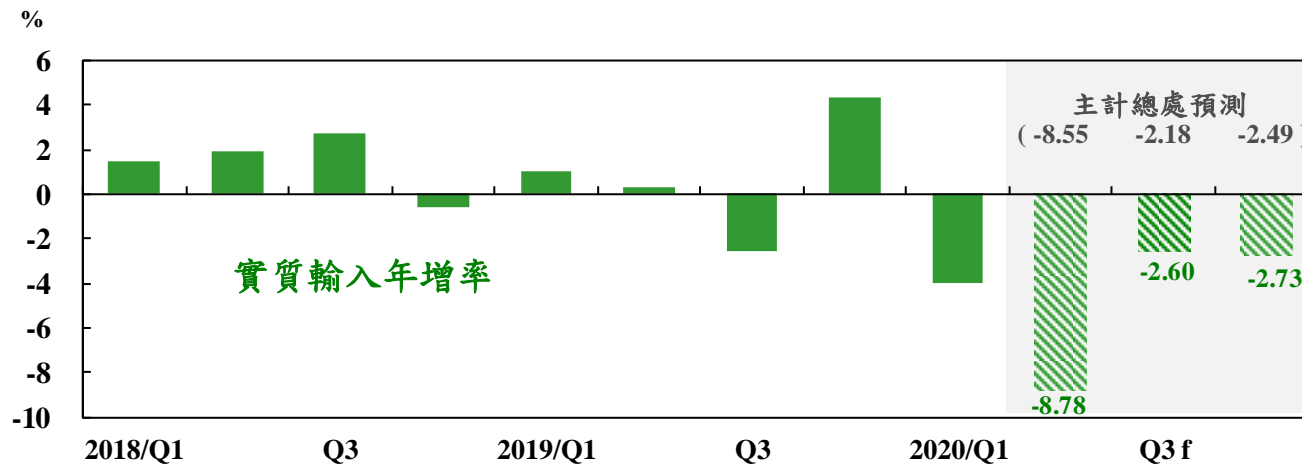
資料來源：財政部

主要產品出口多續負成長，惟受惠於5G通訊與遠距商機，電子零組件、資通與視聽產品出口仍續成長；對主要市場出口則增減互見。

下半年輸出衰退幅度改善



2019年	2020年f
1.19%	-3.33%
上半年	下半年
-4.99%	-1.83%

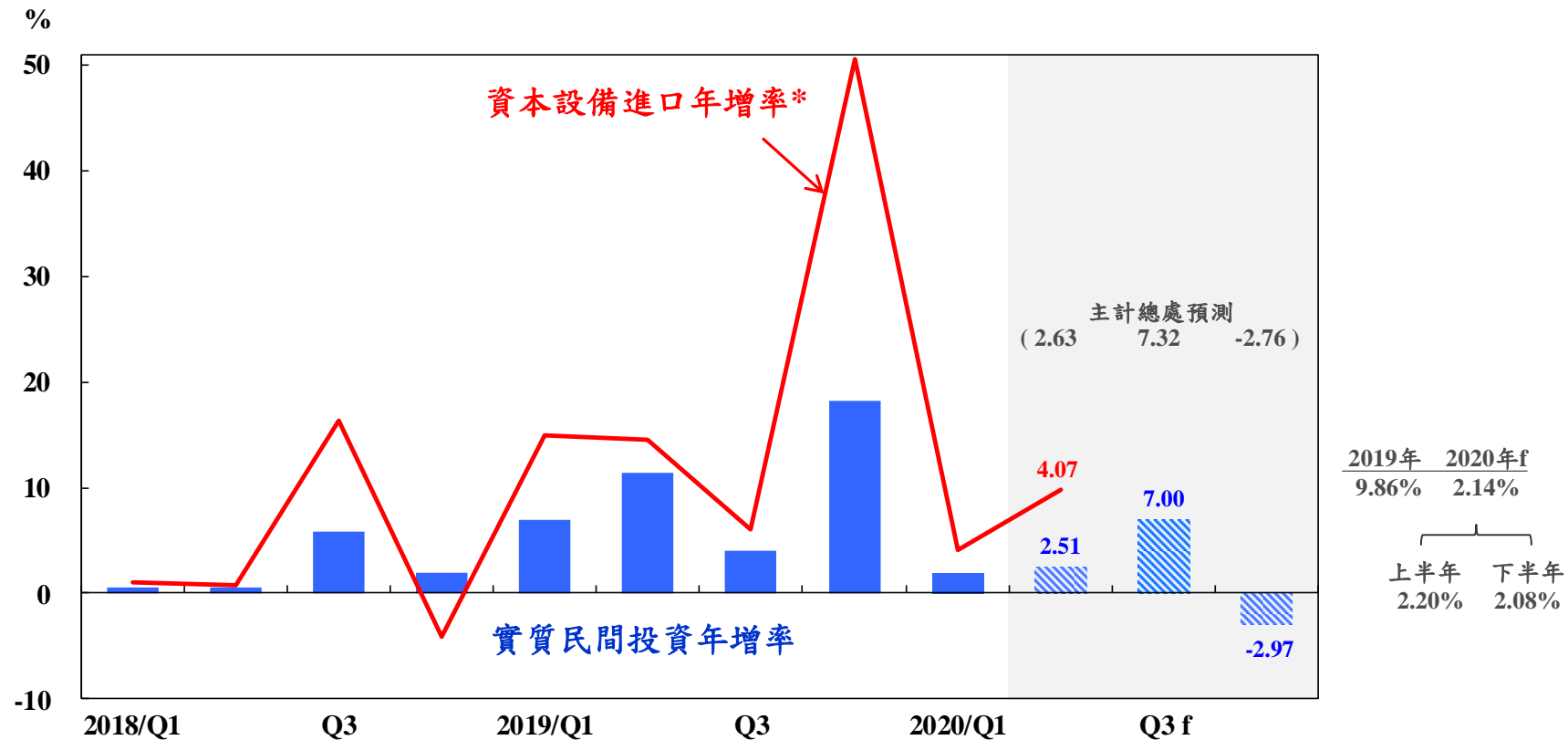


2019年	2020年f
0.76%	-4.45%
上半年	下半年
-6.38%	-2.66%

資料來源：主計總處 f：本行預測值

由於全球經貿活動續受疫情影響，加以各國尚未全面解除邊境管制，不利國外旅客來台旅遊，下半年輸出恐持續衰退。本行預測本年實質輸出(入)成長-3.33%(-4.45%)。

民間投資成長溫和

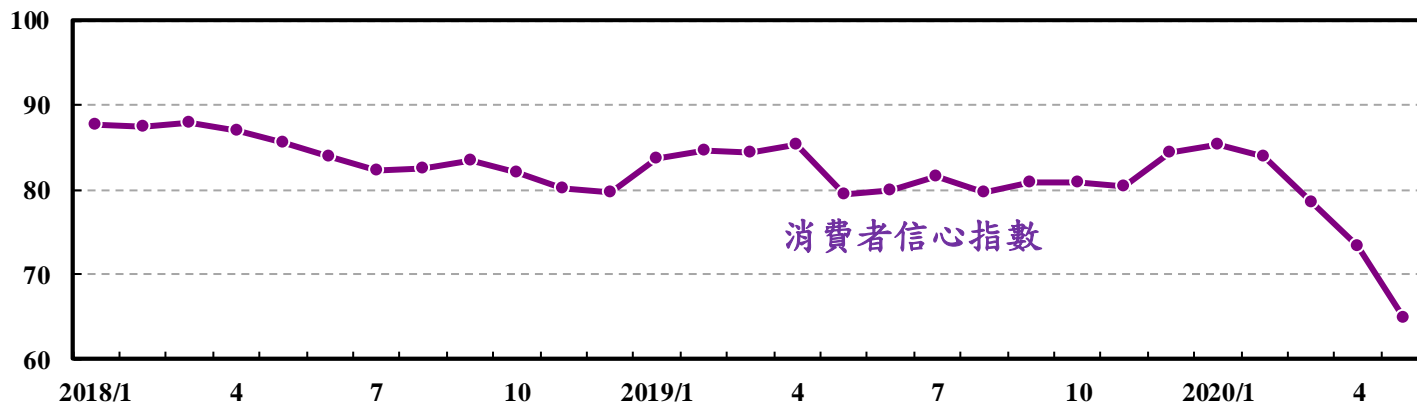
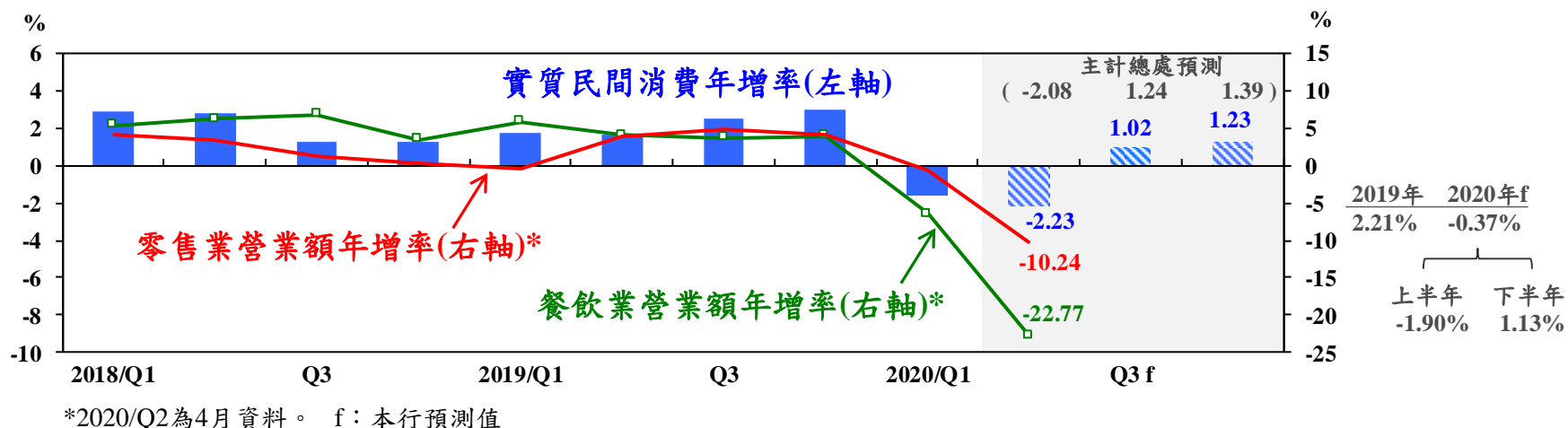


* 美元計價；2020/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

資本設備進口持續成長，且政府積極推動投資方案，惟疫情衝擊全球供應鏈，恐影響業者生產與投資計畫，加以基期較高，本行預測本年實質民間投資成長2.14%。

下半年民間消費成長可望轉正

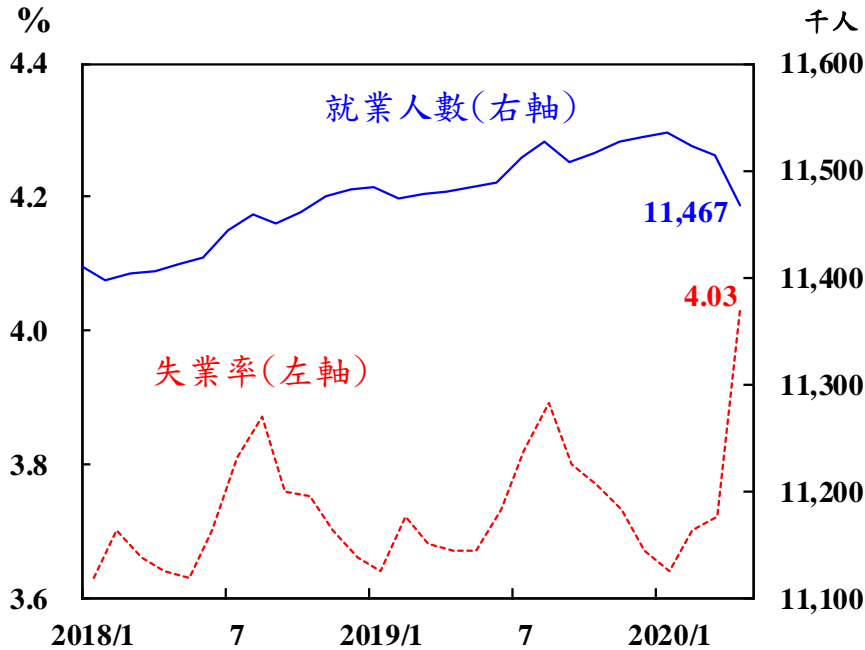


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

受疫情衝擊，上半年民間消費衰退，惟隨國內疫情趨穩，加以政府推出振興方案，下半年民間消費可望轉正，本行預測本年實質民間消費成長-0.37%。

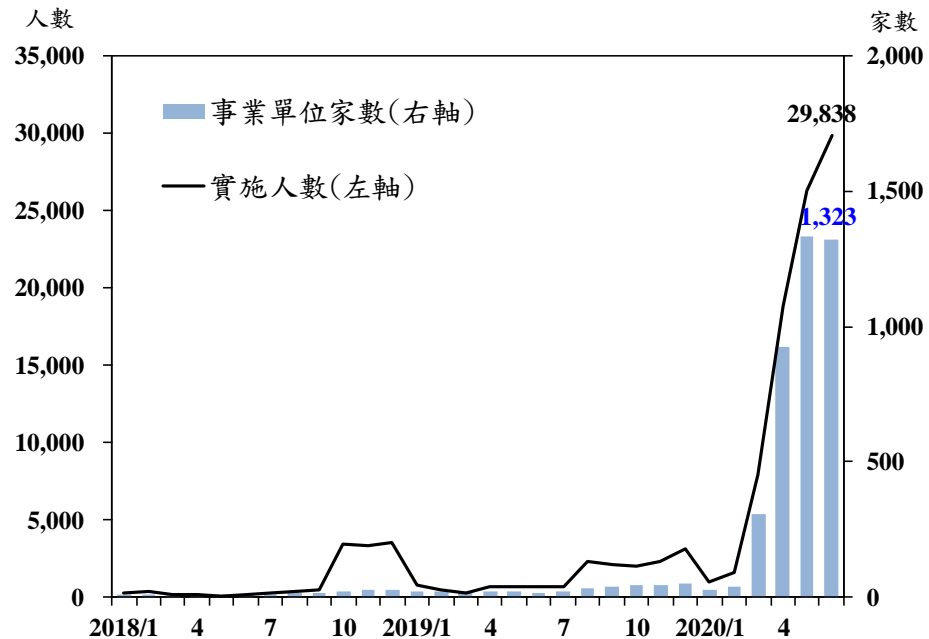
勞動市場情勢趨緊

失業率及就業人數



資料來源：主計總處、勞動部

勞雇雙方協商減少工時*



* 各月資料為月底值；2020年1月、6月為月中值。

受疫情衝擊影響，國內就業情勢趨緊，失業率上升、就業人數下降，且減班休息人數增加。

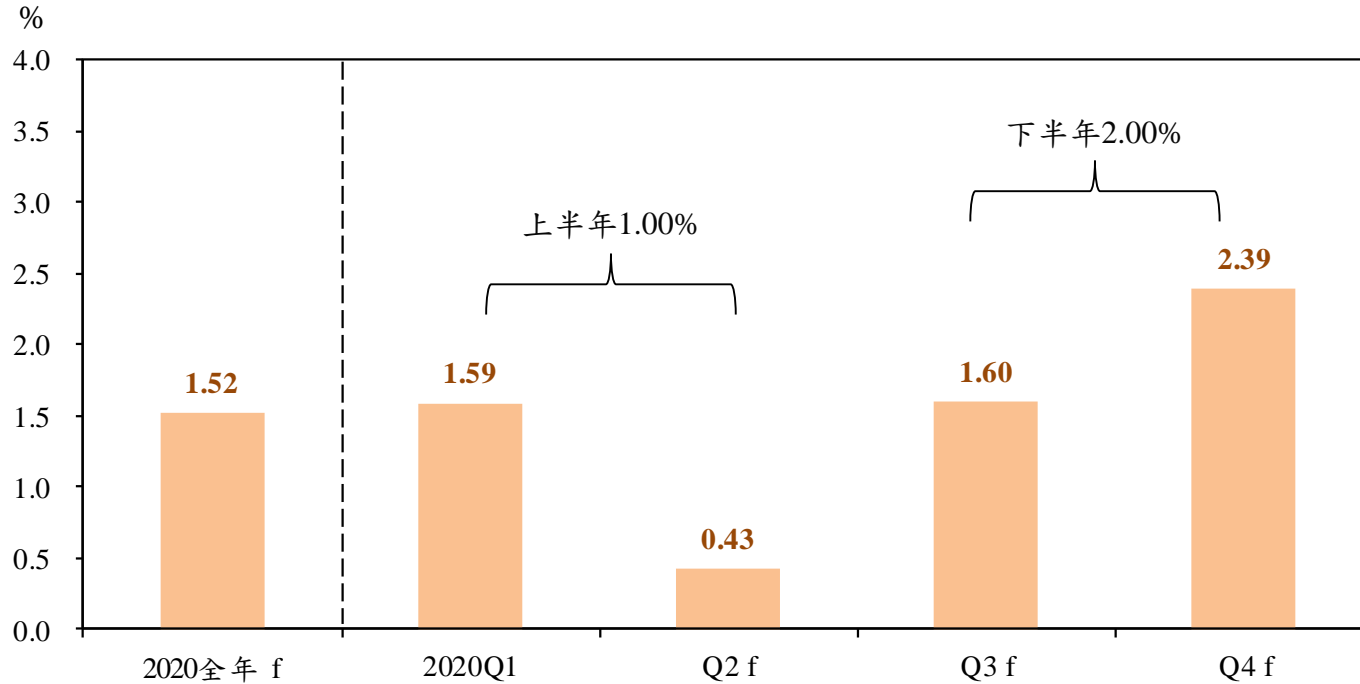
政府採行擴張性財政政策搭配寬鬆性貨幣政策

	主要內容
擴張性 財政政策	<ul style="list-style-type: none">• 疫情防治• 受疫情影響產業之薪資及營運資金補貼、稅務協助• 企業及個人貸款融資保證與利息補貼• 勞工補助金• 振興三倍券、國旅補助及農遊、藝文抵用券等振興措施
寬鬆性 貨幣政策	<ul style="list-style-type: none">• 調降利率• 提供中小企業優利貸款專案融通

因應疫情衝擊，政府積極採行擴張性財政政策，推出紓困振興方案，搭配本行寬鬆貨幣政策，以降息及中小企業專案轉融通措施，支撐受創經濟活動。

下半年經濟成長回溫

本年全年及各季經濟成長率預測值



f: 本行預測值

疫情趨穩，政府啟動振興方案，預期下半年內需成長動能溫和，加以輸出負成長幅度縮小，國內經濟成長可望逐季回溫。

主要機構對台灣經濟成長率預測值

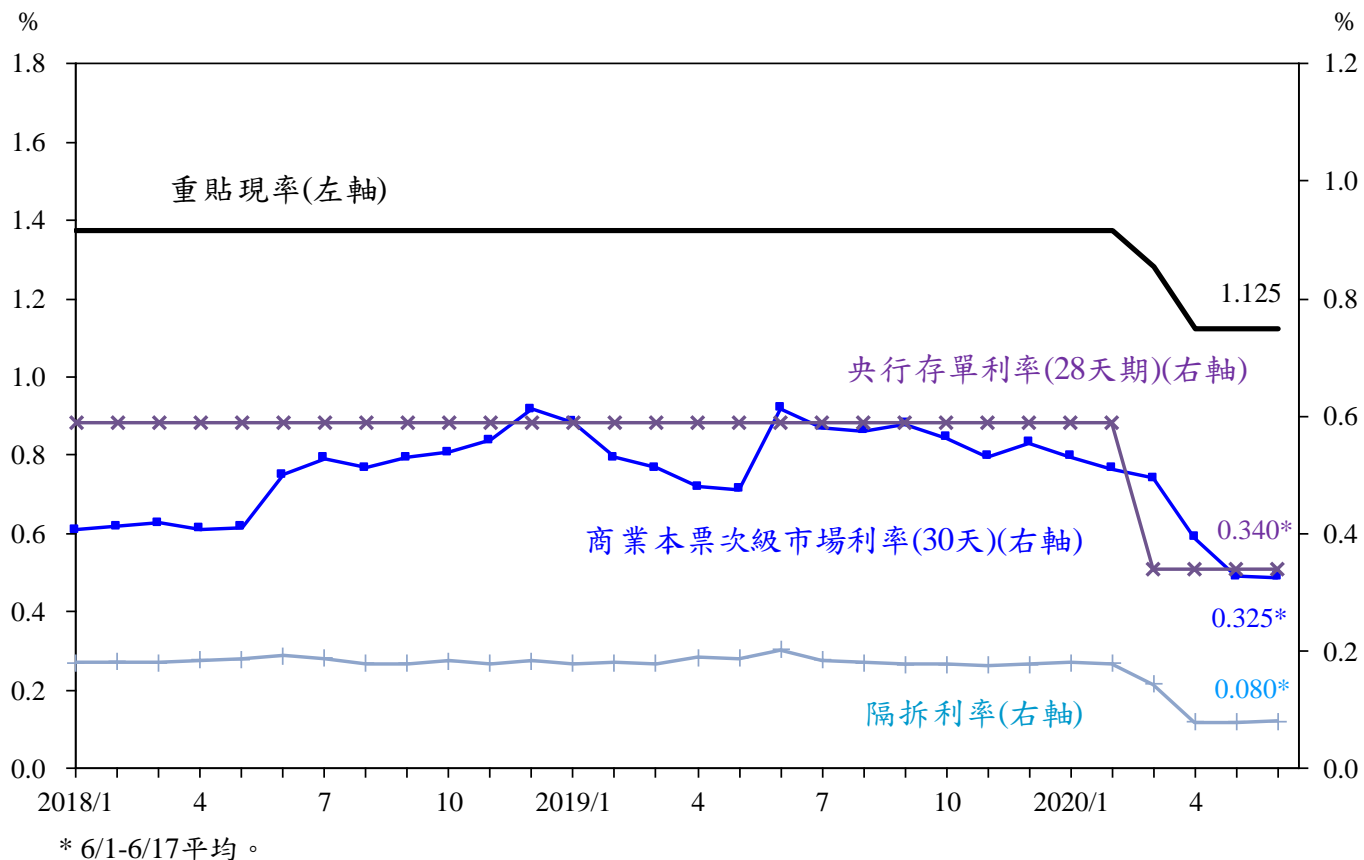
單位：%

		經濟成長率	
		2019年	2020全年預測值
國內機構	中央銀行(2020/6/18)	2.71	1.52
	主計總處(2020/5/28)		1.67
	台經院(2020/4/24)		1.58
	中經院(2020/4/17)		1.03
國外機構	IHS Markit(2020/6/15)		-0.96
	Standard Chartered(2020/6/15)		0.60
	Goldman Sachs(2020/6/15)		-0.10
	Barclays Capital(2020/6/12)		1.10
	BofA Merrill Lynch(2020/6/12)		0.50
	J.P. Morgan(2020/6/12)		0.80
	Citi(2020/6/11)		1.70
	Credit Suisse(2020/6/11)		0.10
	Deutsche Bank(2020/6/9)		-1.40

主要機構預測本年經濟成長率介於-1.40%~1.70%，低於上年。

三、國內金融情勢

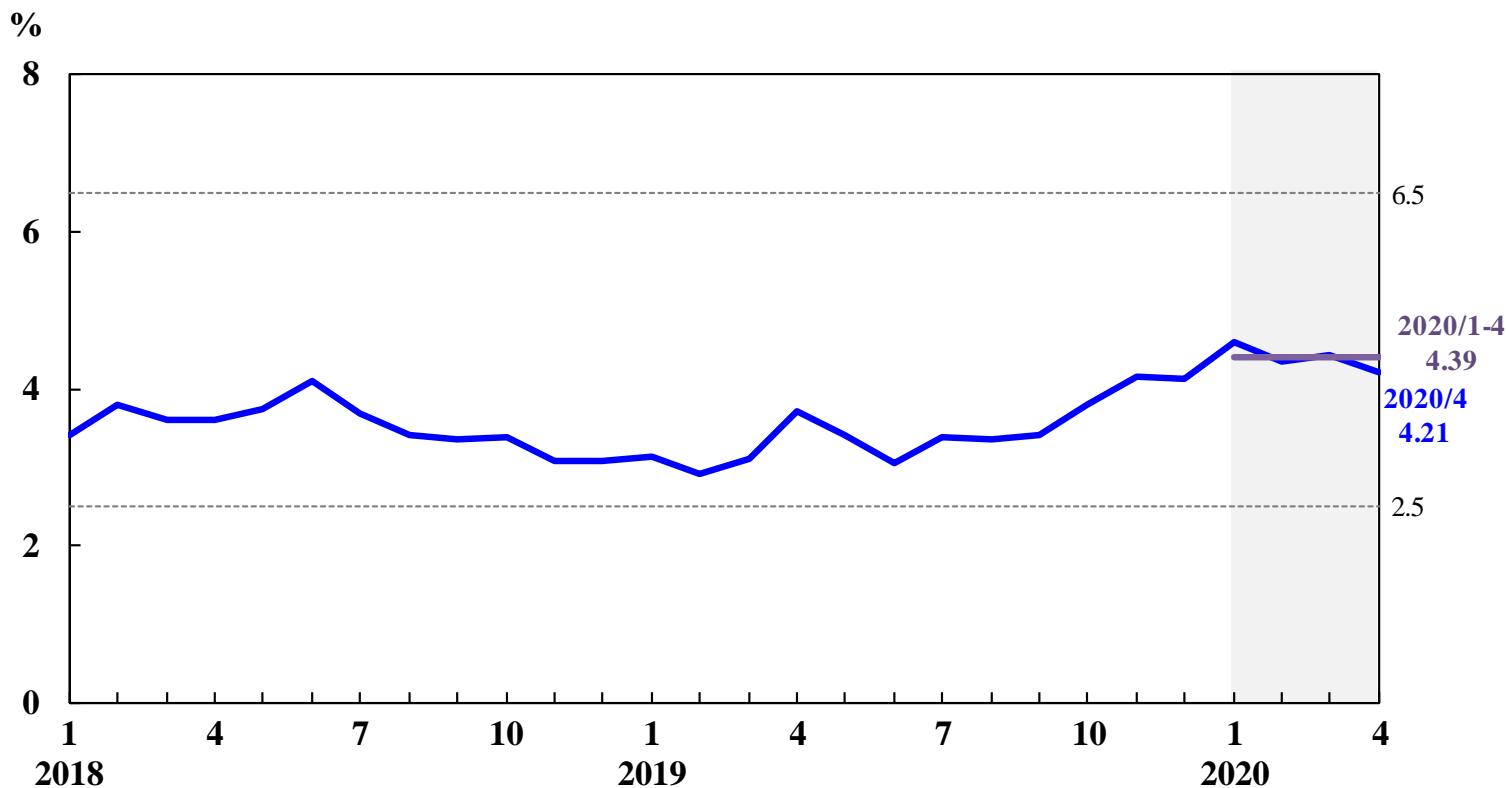
本行3月降息並推出中小企業融通機制



本年3月，本行調降政策利率0.25個百分點，帶動短期利率下降；近月市場資金充裕，銀行平均超額準備維持在600億元左右。

M2適度成長

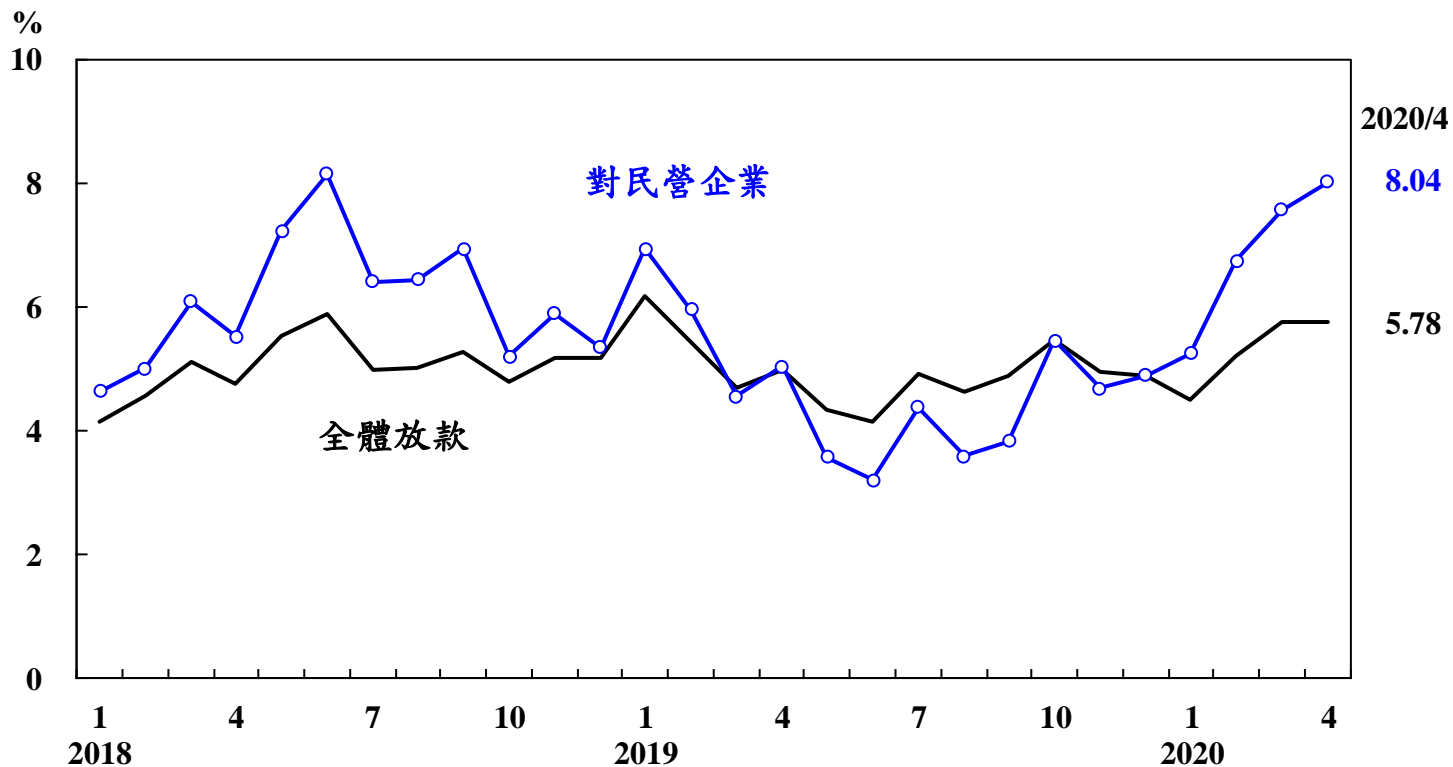
M2年增率



本年1至4月，國人資金淨流出縮小，加以放款與投資成長增加，平均M2年增率為4.39%，維持於參考區間內成長。

銀行放款成長上升

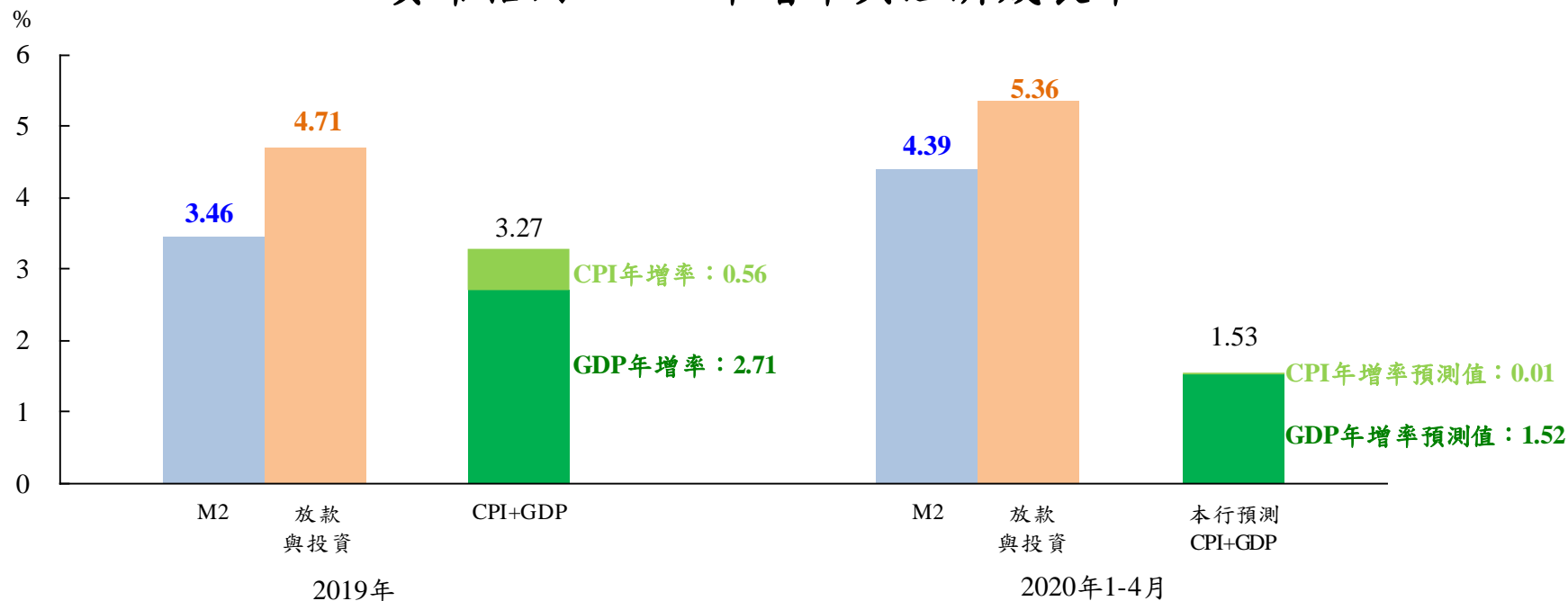
全體貨幣機構放款年增率



本年以來，受5G、遠距商機、政府推動投資方案等影響，加以銀行配合政府紓困融資，全體銀行放款成長上升。

授信市場資金充裕

貨幣信用、CPI年增率與經濟成長率

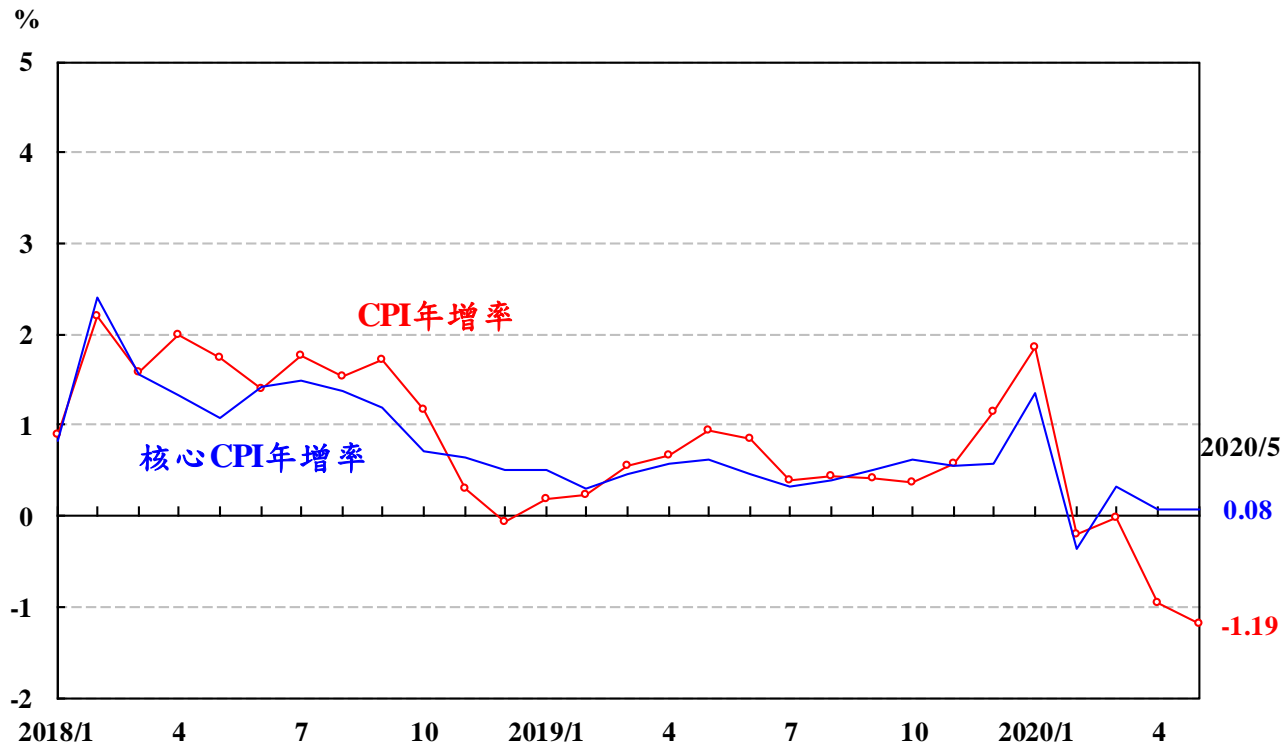


註：2020年CPI年增率、經濟成長率為本行預測值。

本年1至4月，M2及放款與投資穩定成長，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

CPI年增率走低



資料來源：主計總處

受肺炎疫情衝擊，國際油價大跌，國內油料費及燃氣等能源價格反映調降，加上旅宿業者降價促銷，5月CPI年增率為-1.19%，連續4個月為負。

能源價格走低為CPI下跌主因

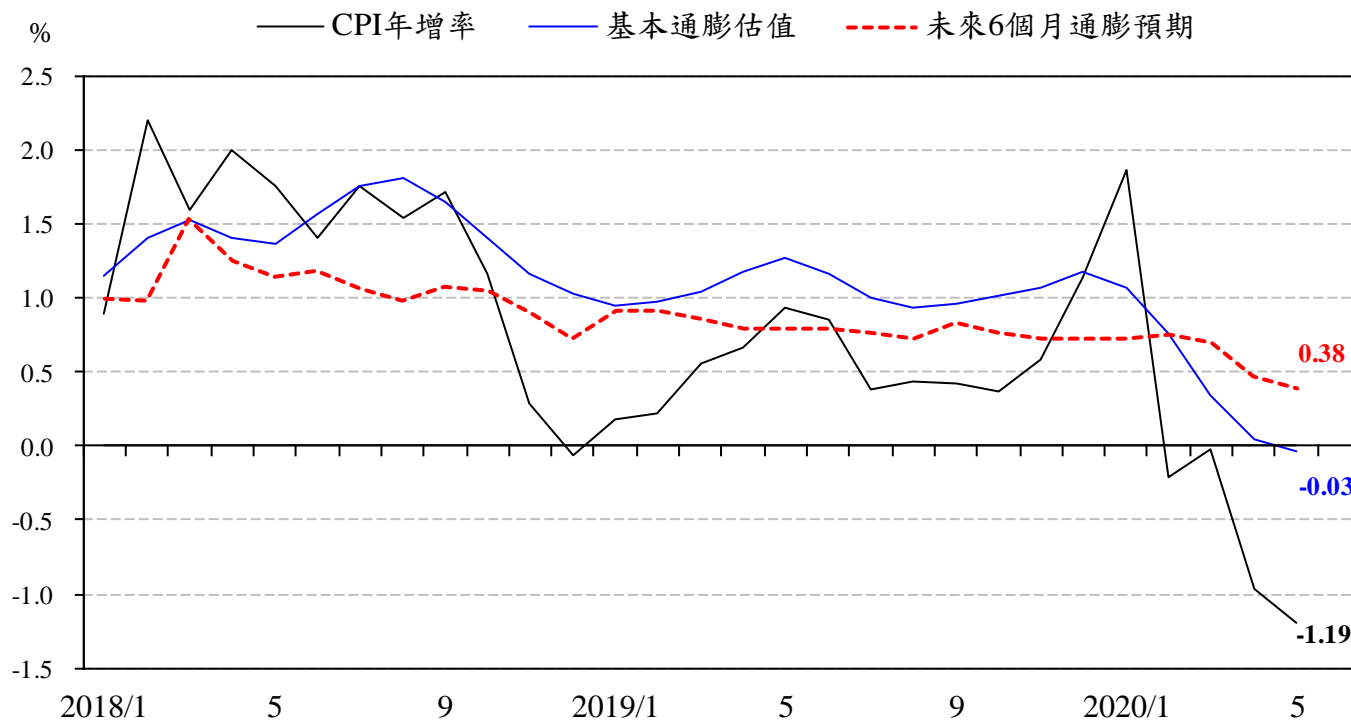
影響本年1至5月平均CPI年增率主要項目

項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	-0.11	-0.11
水果	19	10.49	0.23
房租	143	0.99	0.14
外食費	98	1.23	0.10
個人隨身用品	22	3.59	0.07
成衣	36	2.02	0.06
合計			0.60
油料費	28	-17.65	-0.49
通訊費	24	-5.43	-0.14
娛樂服務	56	-2.11	-0.12
燃氣	4	-14.16	-0.06
蔬菜	13	-3.87	-0.05
合計			-0.86
其他			0.15

資料來源：主計總處

本年1至5月平均CPI年增率為-0.11%，主因能源價格調降，且通訊費走低、旅宿業降價促銷，致CPI下跌；惟水果、房租及外食費價格等上揚，抵銷部分跌幅。

通膨預期趨降



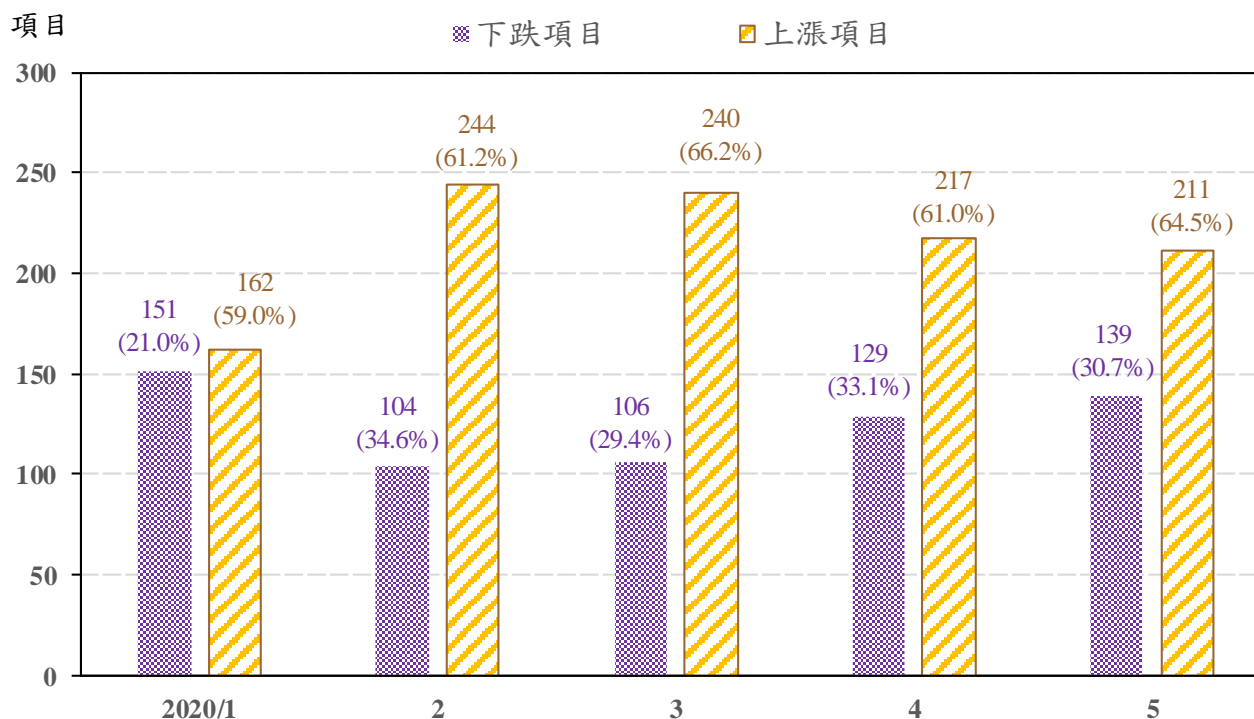
註：1.基本通膨估值(Underlying Inflation Gauge)係從CPI相關資料中，萃取中長期之共同趨勢而得。
2.未來6個月通膨預期係根據國泰金控「國民經濟信心調查」之問卷調查，將其由質化結果量化方法推估而得。

資料來源：主計總處、國泰金控、本行自行估算

本年以來，CPI年增率走低，通膨預期持續趨降。

商品價格仍漲多跌少

本年以來各月CPI查價項目群漲跌數



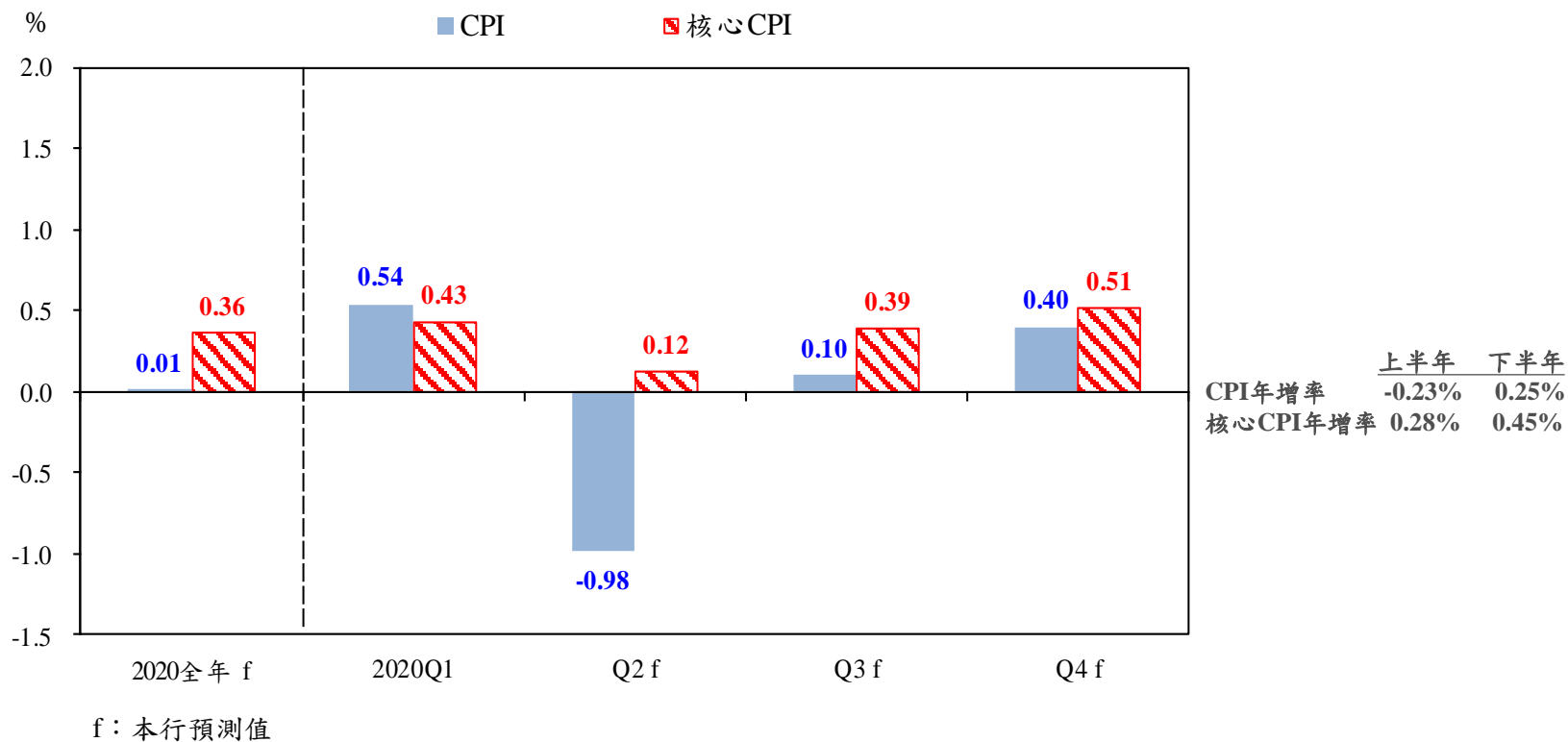
註：()內為權重。

資料來源：主計總處

雖CPI年增率連續4個月為負，惟商品漲價項目仍遠多於跌價項目，物價並未普遍下跌，國內尚無通貨緊縮之虞。

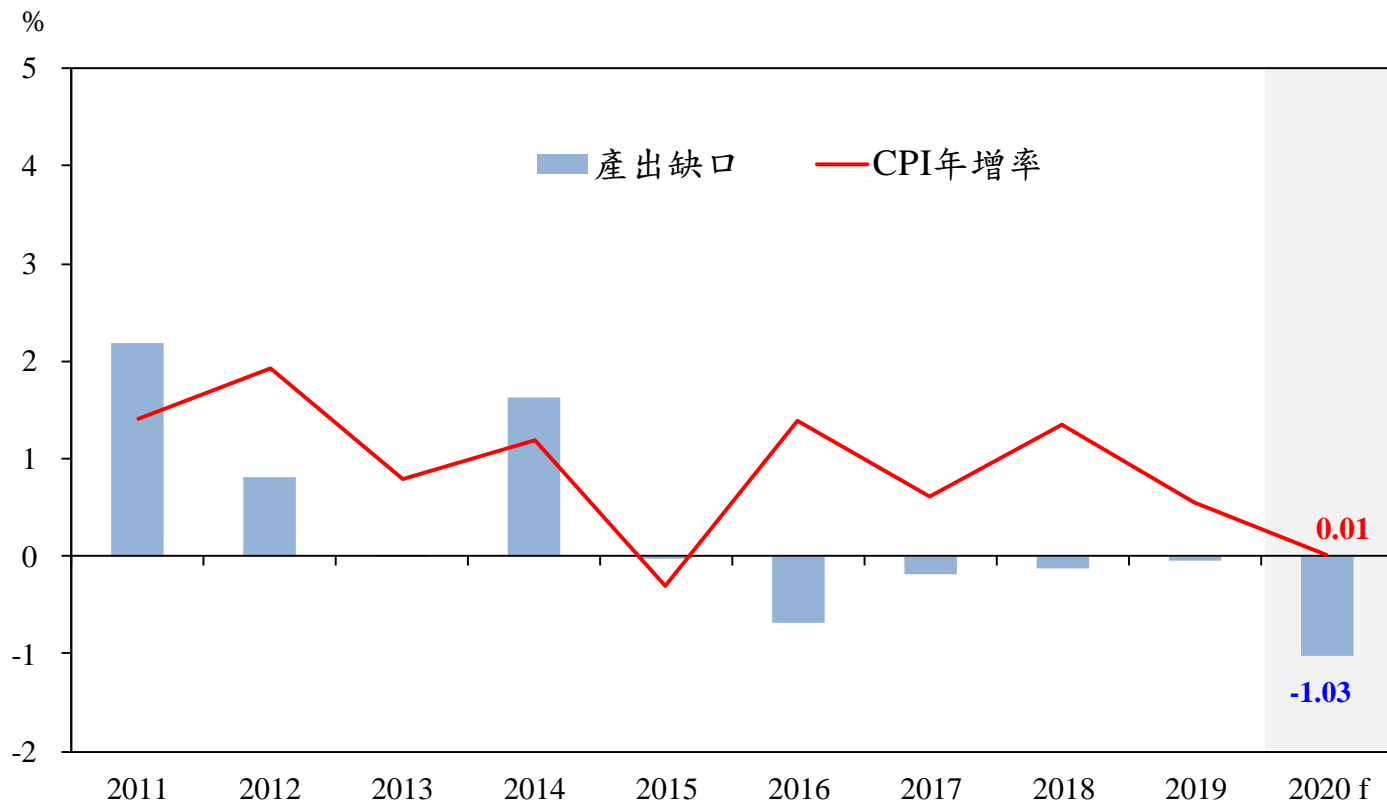
預測下半年CPI年增率回升

CPI與核心CPI年增率及預測值



隨肺炎疫情趨緩，市場預期油價逐步回升，加以國內民間消費回復成長，本行預測下半年CPI年增率逐季回升，全年平均則為0.01%。

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%。

近期國內需求明顯不足，負的產出缺口擴大。

通膨展望分歧

單位：%

		當前通膨	通膨展望	
		2020/1-5	2020全年預測值	
國內機構	中央銀行(2020/6/18)	-0.11 (CPI) 0.29 (核心CPI*)	0.01(CPI) 0.36(核心CPI*)	國內機構 預測 平均數 0.22%
	主計總處(2020/5/28)		-0.32	
	台經院(2020/4/24)		0.60	
	中經院(2020/4/17)		0.58	
國外機構	IHS Markit(2020/6/15)		-0.18	國外機構 預測 平均數 -0.10%
	Standard Chartered(2020/6/15)		0.20	
	Goldman Sachs(2020/6/15)		0.20	
	Barclays Capital(2020/6/12)		-0.50	
	BofA Merrill Lynch(2020/6/12)		0.30	
	J.P. Morgan(2020/6/12)		-0.30	
	Citi(2020/6/11)	-0.10		
	Credit Suisse(2020/6/11)	-0.20		
	Deutsche Bank(2020/6/9)	-0.30		

*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

本行預測本年CPI及核心CPI年增率分別為0.01%、0.36%，國內主要機構預測值平均仍為正數、國外主要機構預測值平均則為負數。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- ❑ 全球經濟逐步解封，加以主要產油國履行減產協議，短期國際原油價格回升
- ❑ 豪大雨減損蔬菜產量，加以颱風季節將屆，蔬果等食物類價格有上漲壓力
- ❑ 肺炎疫情趨緩，可能帶動旅宿、餐飲等價格回升

下跌壓力

- ❑ 通訊費率持續走低
- ❑ 邊境及飛航管制措施多未解除，國外旅遊團費持續疲軟
- ❑ 負的產出缺口擴大