

附件

# 國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

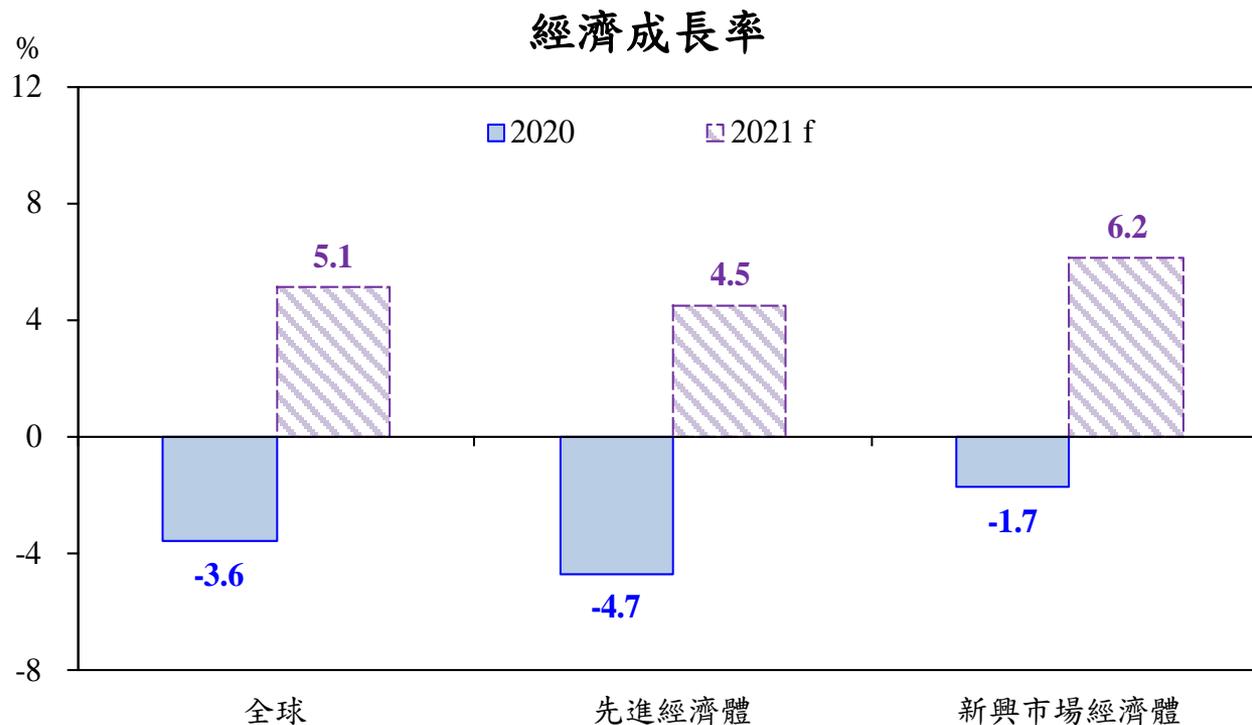
110年3月18日

# 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

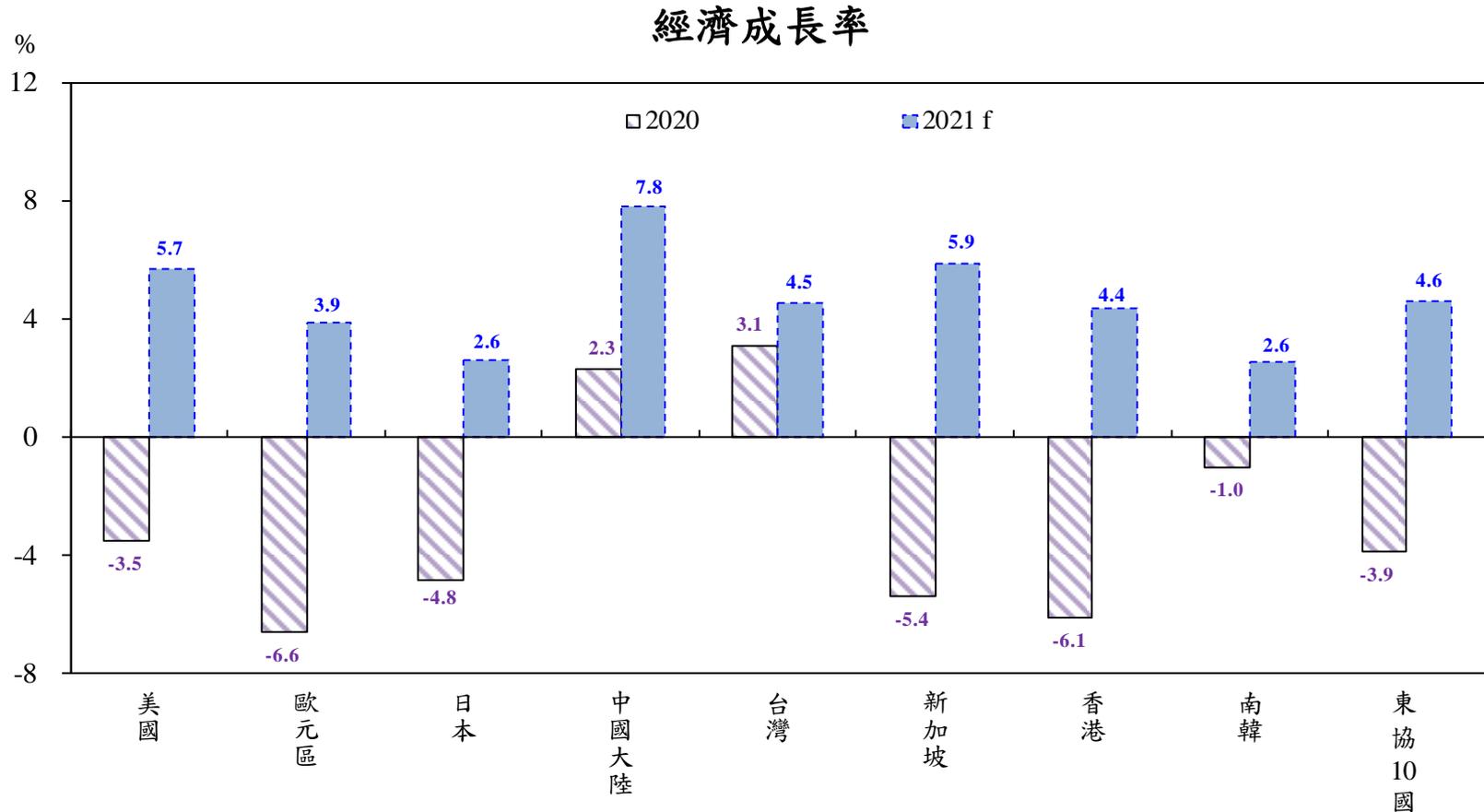
## 全球經濟恢復成長



資料來源：IHS Markit (2021/3/15)

各國疫苗接種加速，防疫措施放寬，加以經濟激勵政策支持，且上(2020)年基期較低，本(2021)年全球經濟可望大幅成長。

# 預期主要經濟體景氣回溫

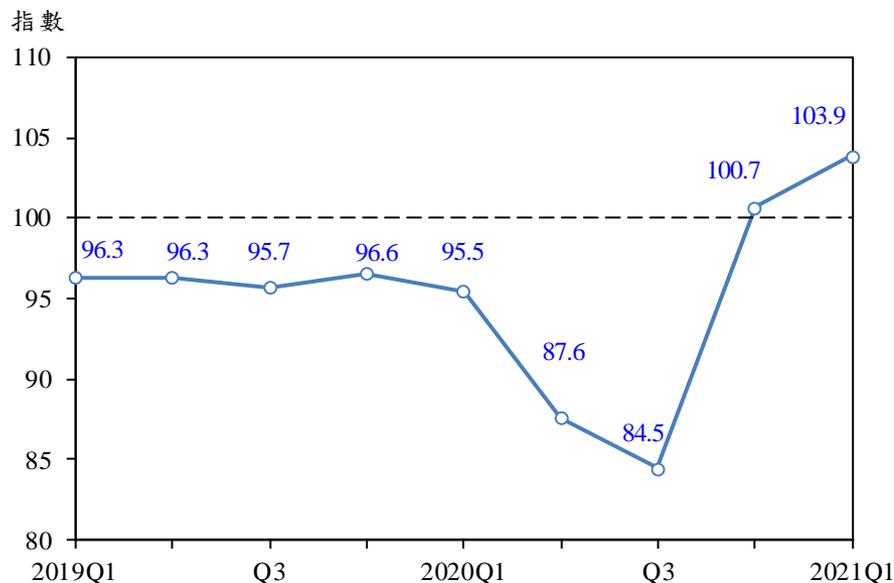


資料來源：IHS Markit (2021/3/15)

預期本年主要經濟體均將恢復成長，惟復甦速度不一，主要取決於疫苗接種與經濟解封進度，以及政策支持措施落實情形。

# 預期全球貿易量恢復成長

## 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2月係公布上年12月數值，預示本年第1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

單位：%

機構	發布日期	2020	2021 f
世界銀行	2021/1/5	-9.5	5.0 ↑
UN	2021/1/25	-7.6	6.9 ↑
IMF	2021/1/26	-9.6	8.1 ↑

資料來源：各機構

商品貿易指標強勁反彈，全球商品貿易明顯改善；受惠於全球經濟復甦，加以基期較低，主要國際機構預測本年全球貿易量將大幅成長。

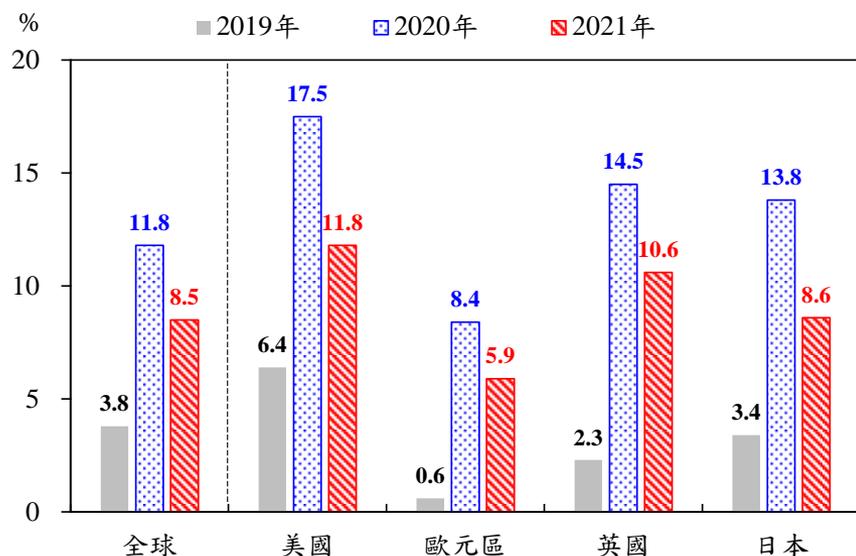
# 主要央行強調寬鬆貨幣政策持續

## 自上年12月本行理事會會議以來 四大央行貨幣政策變動情形

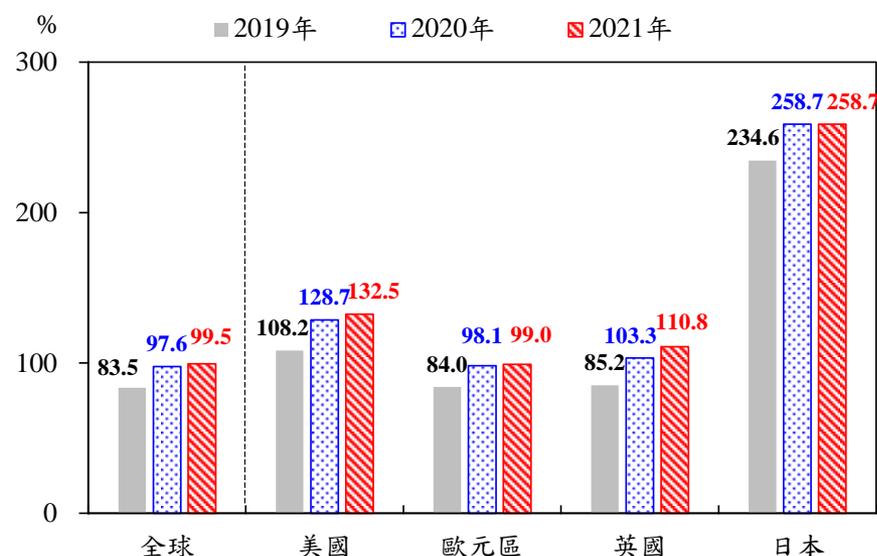
Fed	維持聯邦資金利率目標區間於0.00%~0.25%及購債步調不變
	維持現行寬鬆政策不變，直至充分就業與物價穩定(長期平均通膨率2%)雙重目標之達成具顯著進展；根據決策成員之預測，隱含2023年前將維持利率不變
	主席Powell表示，距達成雙重目標還有一段長路，2~3年內經濟情勢具高度不確定性，未來貨幣政策走向將以經濟「實際進展」(actual progress)而非「預測進展」(forecast progress)作為判斷依據
ECB	維持主要再融通操作利率、邊際放款利率、隔夜存款利率分別於0.00%、0.25%、-0.50%及資產購買規模不變
	基於對金融情勢及通膨展望的評估，預計於下一季加快因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之購債步調
	總裁Lagarde表示，維持有利的融資條件對支撐經濟活動及維持物價穩定至關重要
BoJ	維持短期政策利率於-0.10%，及長期利率目標於0%左右不變，並持續購買資產
	維持現行政策不變，直至核心CPI穩定維持在2%以上
	黑田總裁表示，目前討論寬鬆政策退場為時過早，且通膨率可能直至2023年都無法達到目標須將殖利率曲線穩定維持在低點
人行	續採穩健中性之貨幣政策，不再擴大貨幣寬鬆，並陸續終止針對疫情採行之各項寬鬆措施
	維持市場流動性合理充裕，並加強支持小微企業

# 主要經濟體維持擴張性財政政策

## 主要經濟體財政赤字對GDP比率



## 主要經濟體政府債務對GDP比率

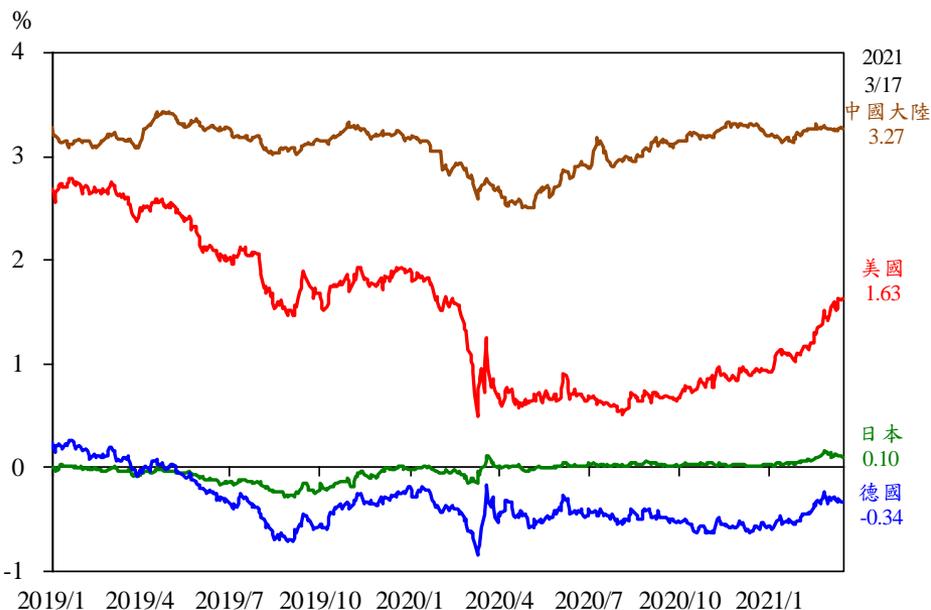


資料來源：IMF Fiscal Monitor Update (2021/1)

受疫情影響，上年主要經濟體財政赤字對GDP比率大幅攀升，預期本年赤字比率仍將大幅高於疫情爆發前水準，政府債務對GDP比率仍高。

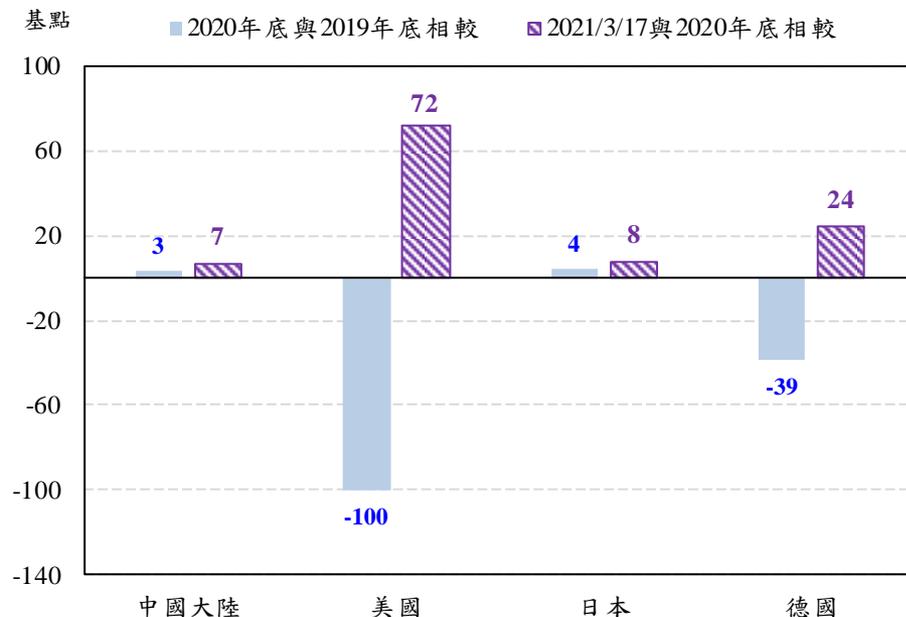
# 主要經濟體10年期公債殖利率上揚

## 主要國家10年期公債殖利率走勢



資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

## 主要國家10年期公債殖利率變動



市場預期經濟復甦及國際商品價格走揚將推升通膨，加以美國推出1.9兆美元財政激勵方案，美國通膨預期明顯升溫，美、日、德等主要經濟體之10年期公債殖利率上升。

# 美元指數回升



資料來源：Refinitiv Datastream

本年初，美國抗通膨債券(TIPS)實質殖利率、美元指數皆下跌；嗣隨投資人預期美國財政激勵方案將推升經濟成長，實質利率反彈，並帶動美元指數回升。

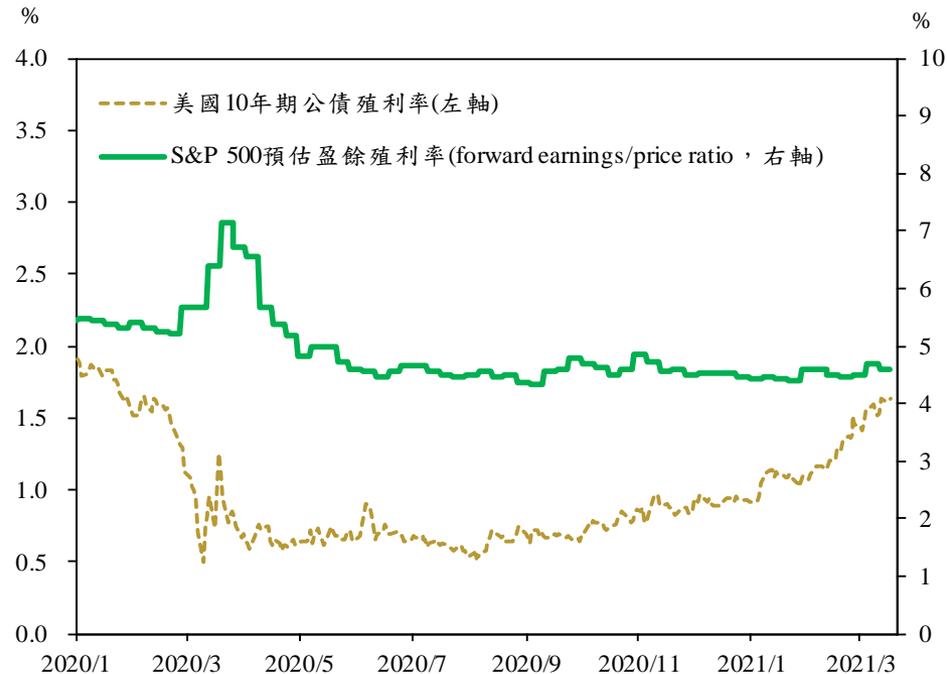
# 全球股市高點震盪

## MSCI全球股價指數與恐慌指數



資料來源：Refinitiv Datastream

## 美國股票盈餘殖利率與公債殖利率

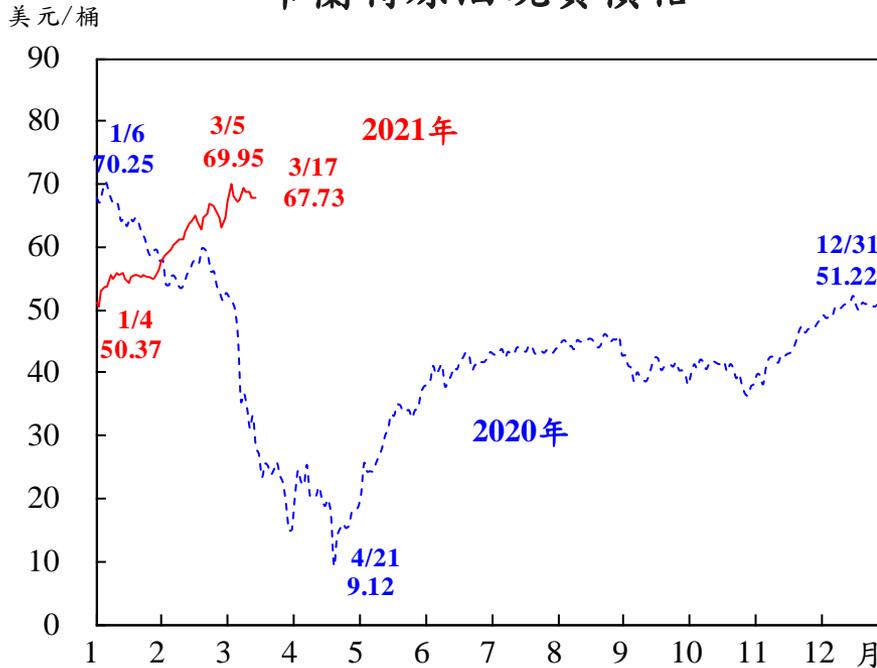


註：S&P 500預估盈餘殖利率係由專業股票分析師預估S&P 500成分股未來12個月企業盈餘，除以股票市價而得。

隨疫苗接種加速、美國續推財政激勵方案，MSCI全球股價指數續創新高；惟美、歐等長天期公債殖利率上升，股票盈餘殖利率與公債殖利率之利差優勢縮減，股市自高點下修，近期則回穩。

# 國際油價大幅上漲

## 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

## 布蘭特原油價格預測值

單位：美元/桶

預測機構	2020年 實際值	2021年 預測值
EIA* (3/4)	41.7	60.7
IHS Markit (3/15)		62.2
EIU** (3/17)		68.0
平均		63.6

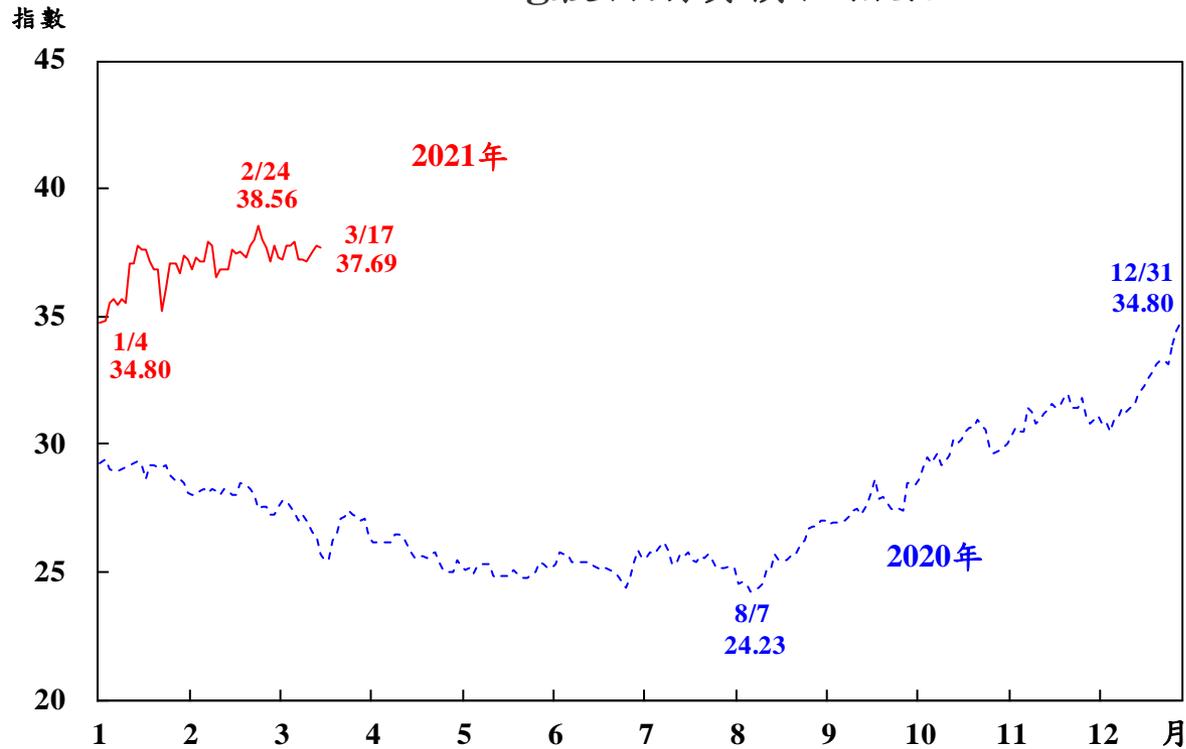
\* U.S. Energy Information Administration

\*\*Economist Intelligence Unit

本年2月以來，美國德州原油生產因暴風雪停擺、市場預期美國財政激勵措施將提振經濟，加以OPEC與其盟國決議延長現行減產規模，油價大幅上漲。

# 穀物價格震盪走升

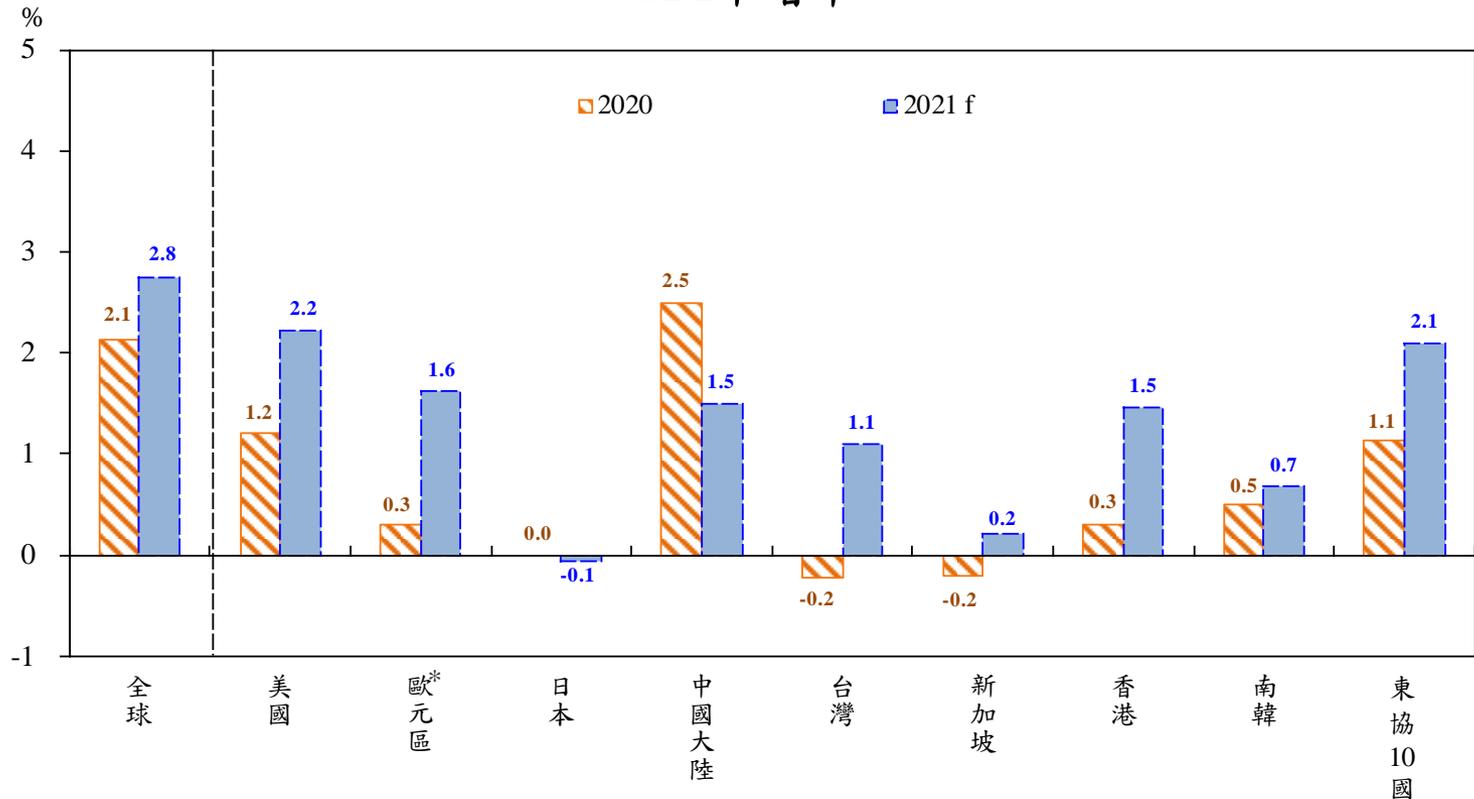
## Bloomberg穀物期貨價格指數



本年初以來，由於產區天氣變化，以及中國大陸對美國穀物進口需求仍強，穀物價格震盪走升。

# 預期本年全球通膨高於上年

## CPI年增率



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

資料來源：IHS Markit (2021/3/15)

由於國際原物料價格上揚，加以全球經濟及消費需求可望回溫，預期本年全球通膨率上升。

# 全球經濟前景面臨高度不確定性

## 疫苗普及與有效性尚存變數

- 富國搶購疫苗、疫苗之有效性若不如預期或施打遭耽擱，恐延後疫情受控時間，阻礙全球經濟成長

## 長債殖利率彈升可能引發金融情勢緊縮

- 近期主要國家長債殖利率彈升，引發全球股市下跌，若金融情勢緊縮，恐拖累經濟復甦

## 疫情致既有的經濟金融脆弱性惡化

- 疫情致多國既存的脆弱性(貧富差距擴大、生產力低落、債務沉重)進一步惡化，恐對經濟造成長期傷害

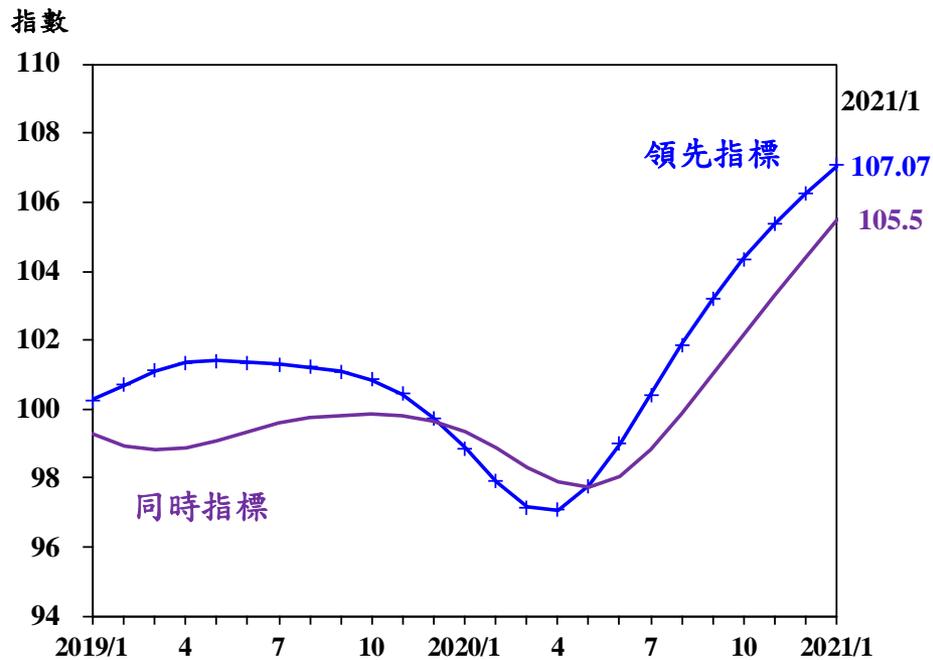
## 全球經貿不確定性及氣候變遷風險依舊

- 美中經貿關係發展仍存不確定性
- 氣候變遷引發全球各地天災頻傳，帶來的經濟衝擊日益嚴重

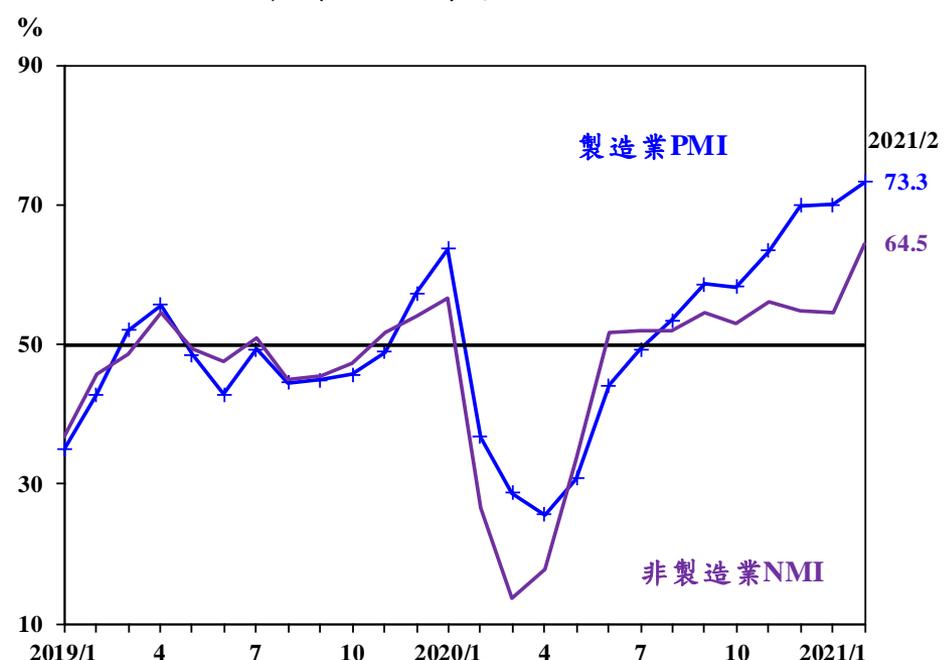
## 二、國內經濟情勢

### 景氣持續升溫

景氣領先與同時指標



未來6個月展望指數

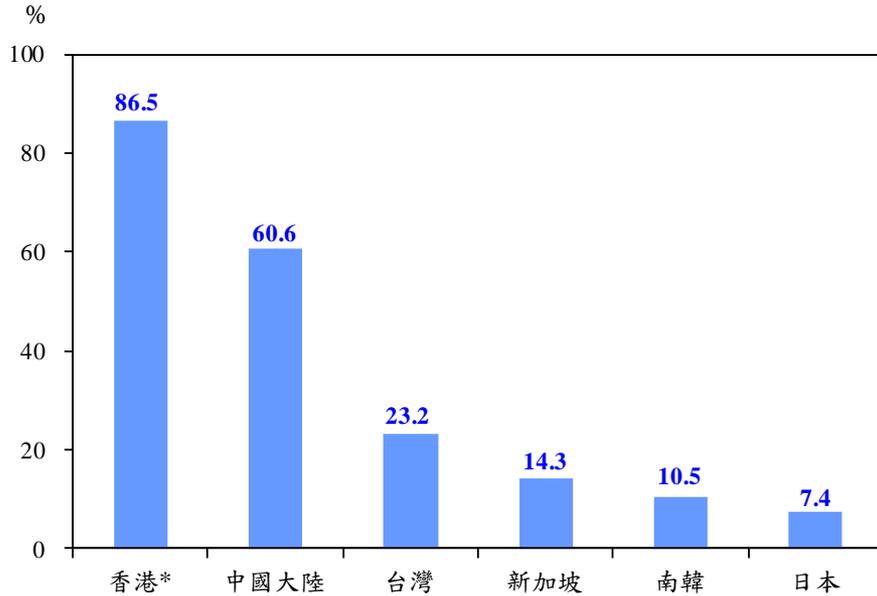


資料來源：國發會、中經院

上年年中以來，景氣領先與同時指標持續上揚，且近來廠商對未來展望亦呈樂觀，景氣持續升溫。

# 亞洲主要經濟體出口成長

## 亞洲主要經濟體出口年增率(美元計價) (2021年1至2月)

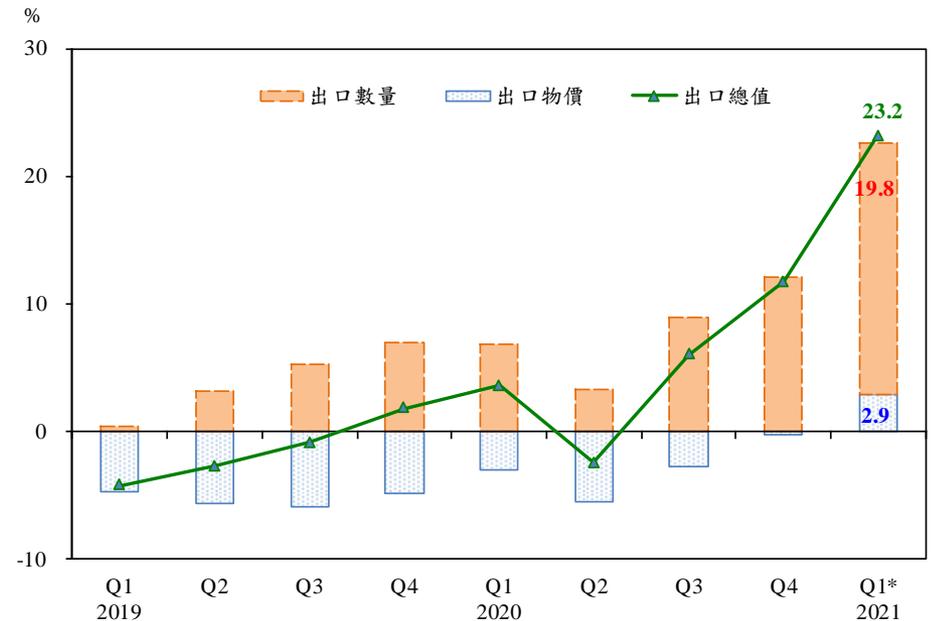


\*為1月資料。

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1至2月資料。

本年以來，隨疫苗逐漸普及，全球經濟成長動能逐漸恢復，亞洲主要經濟體出口較去年同期成長。其中，台灣出口金額成長23.2%，出口數量增加19.8%。

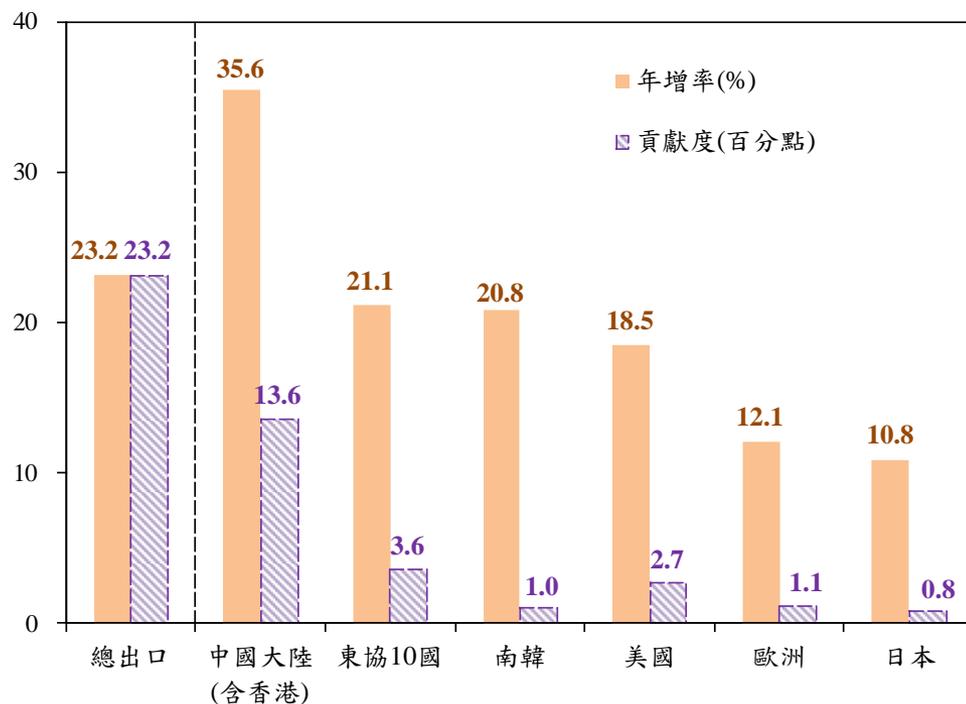
# 台灣主要產品出口多大幅擴增

主要產品出口年增率  
(美元計價)

	2020	2021/1-2			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	4.9	620.6	-	23.2	23.2
電子零組件	20.5	240.3	38.7	30.6	11.2
資通與視聽產品	15.3	82.8	13.3	24.7	3.3
塑橡膠及其製品	-5.8	42.6	6.9	34.4	2.16
基本金屬及其製品	-8.5	47.8	7.7	19.2	1.53
機械	-6.8	39.3	6.3	21.7	1.4
光學器材	4.4	22.7	3.7	38.8	1.3
電機產品	1.2	19.8	3.2	25.8	0.8
化學品	-10.8	32.9	5.3	13.8	0.8
運輸工具	-2.7	21.1	3.4	22.9	0.8
礦產品	-47.8	12.5	2.0	-41.0	-1.7

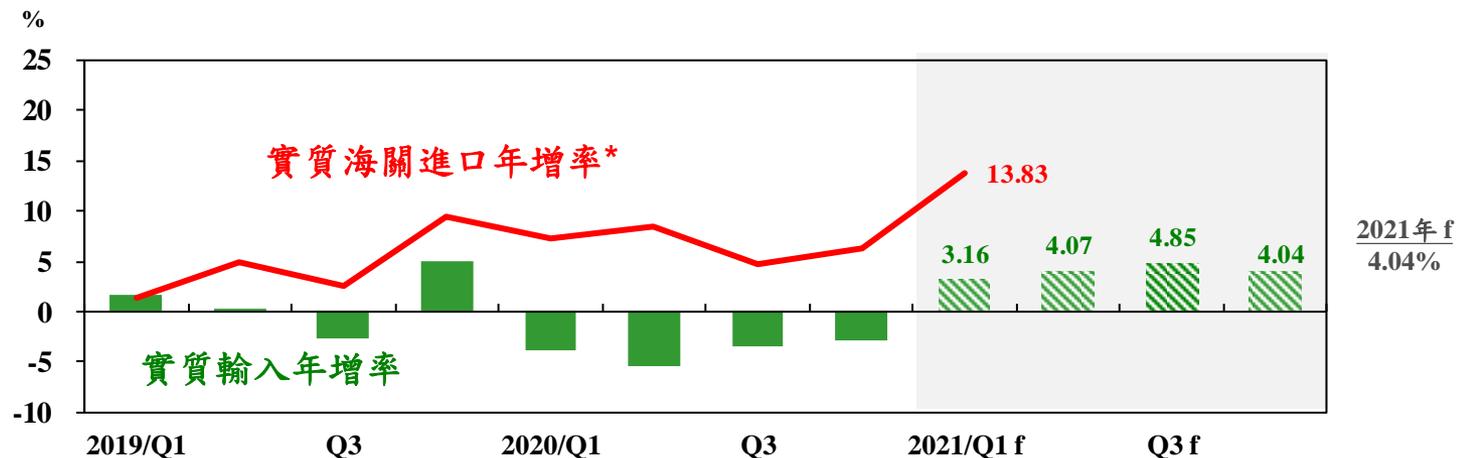
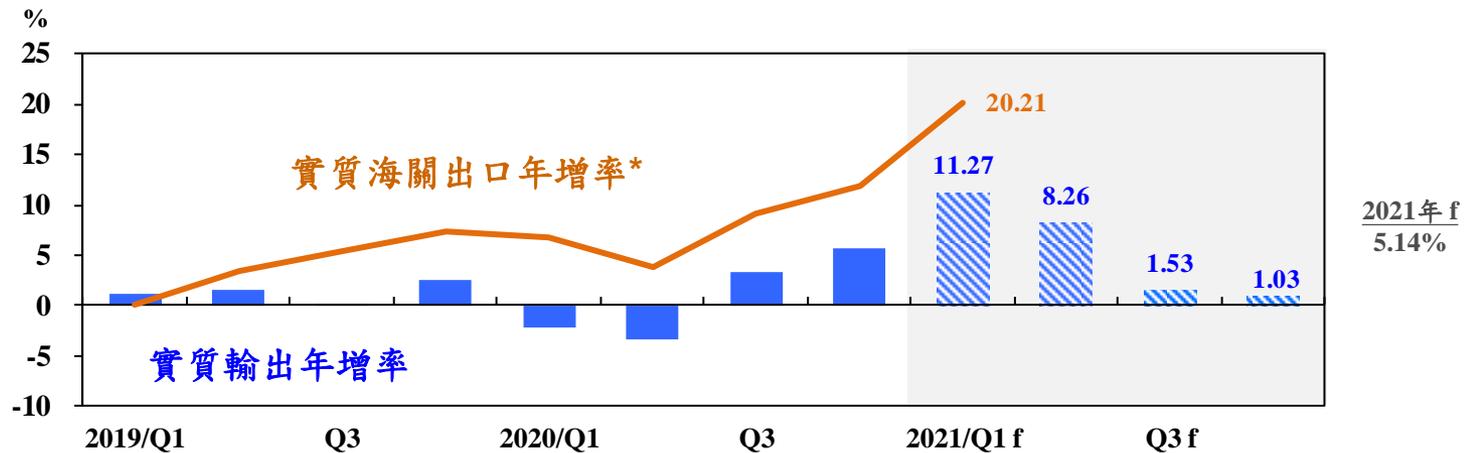
資料來源：財政部

對主要市場出口總額(本年1至2月)  
(美元計價)



受惠於新興科技應用擴展、遠距商機熱絡及傳產貨品需求回溫，除礦產品外，主要產品出口均大幅擴增；對主要市場出口亦皆成長。

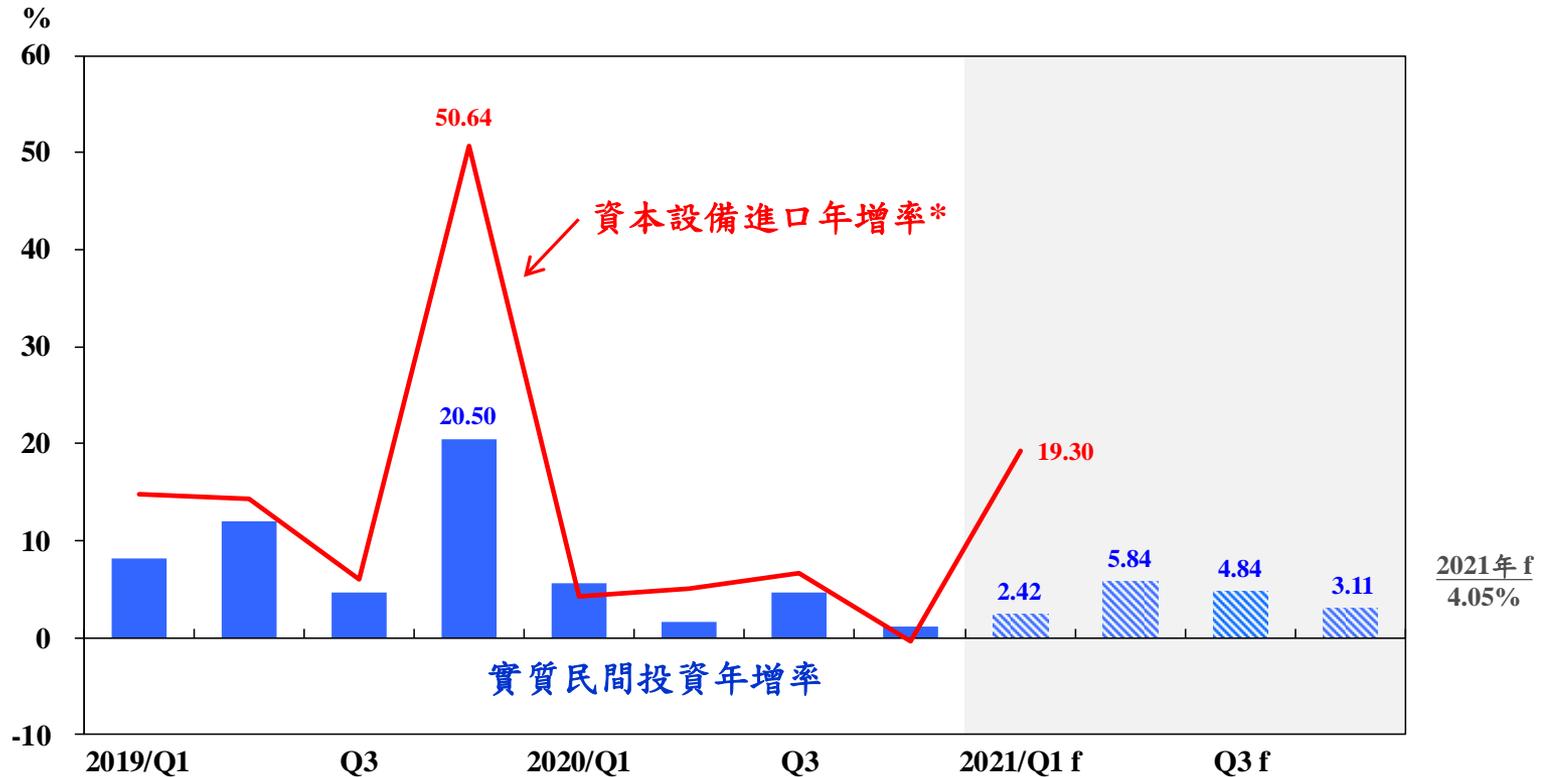
# 輸出穩健成長



\*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2021/Q1為1至2月資料。f：本行預測值  
資料來源：主計總處

全球經貿成長逐漸恢復，加以新興科技應用及遠距商機需求持續，且廠商擴增在台產能，預測本年實質輸出(入)成長5.14%(4.04%)。

# 民間投資持續成長

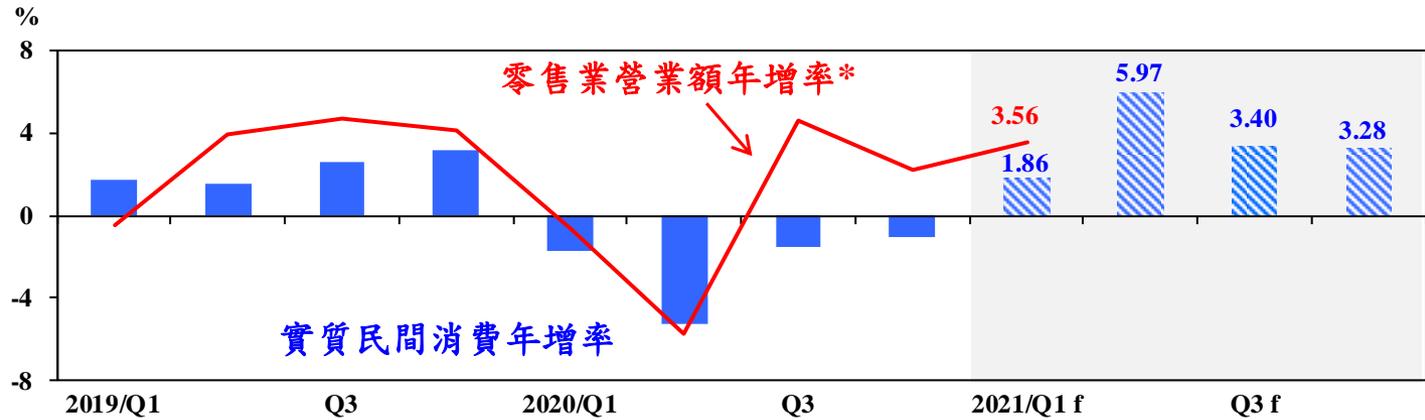


\* 美元計價；2021/Q1為1至2月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

國內科技廠商擴大資本支出，國際科技企業深化在台投資，加以綠能、5G基礎建設等重大投資賡續進行，預測本年實質民間投資成長4.05%。

# 民間消費成長動能回溫



2021年 f  
3.60%

\*2021/Q1為1月資料。 f：本行預測值

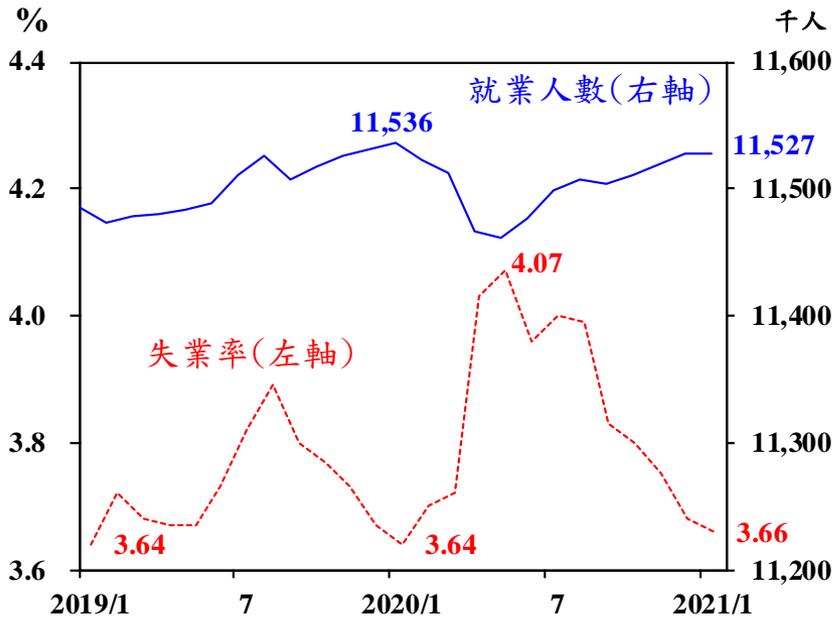


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

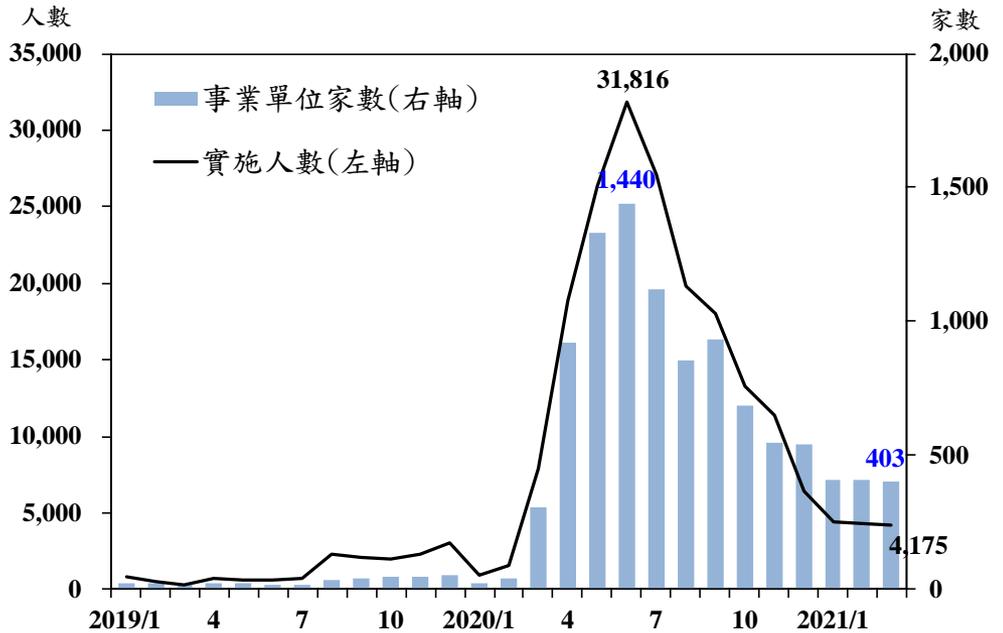
國內景氣增溫，消費者信心回穩，加以上年基期較低，均有助民間消費成長。預測本年實質民間消費成長3.60%。

# 勞動市場情勢改善

## 失業率與就業人數



## 勞雇雙方協商減少工時\*



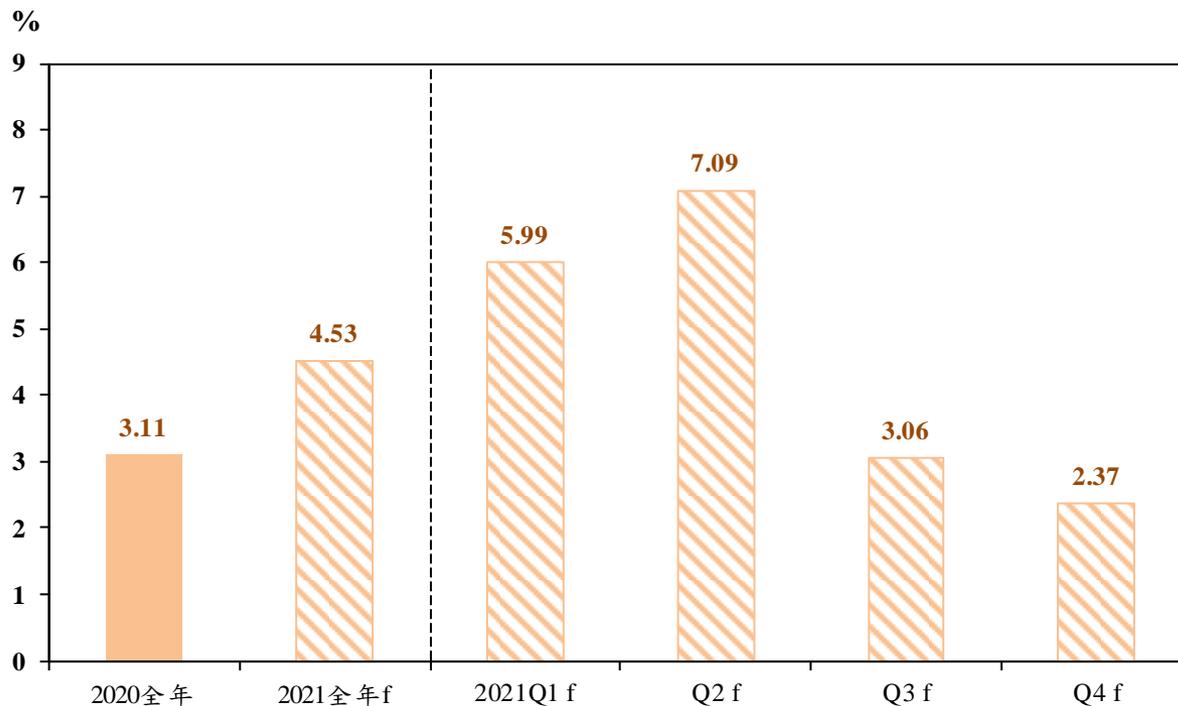
資料來源：主計總處、勞動部

\* 各月資料為月底值；2020年1月、2021年3月為月中值。

上年下半年以來，因國內疫情趨緩，失業率回降、就業人數逐漸回增，且實施減班休息情況亦見改善。

# 本年經濟穩健成長

## 經濟成長率及其預測值



f：本行預測值

由於商品出口有利因素可望延續，且國內景氣增溫，民間消費成長轉正、民間投資續成長，本行預測本年經濟成長4.53%，高於上年。

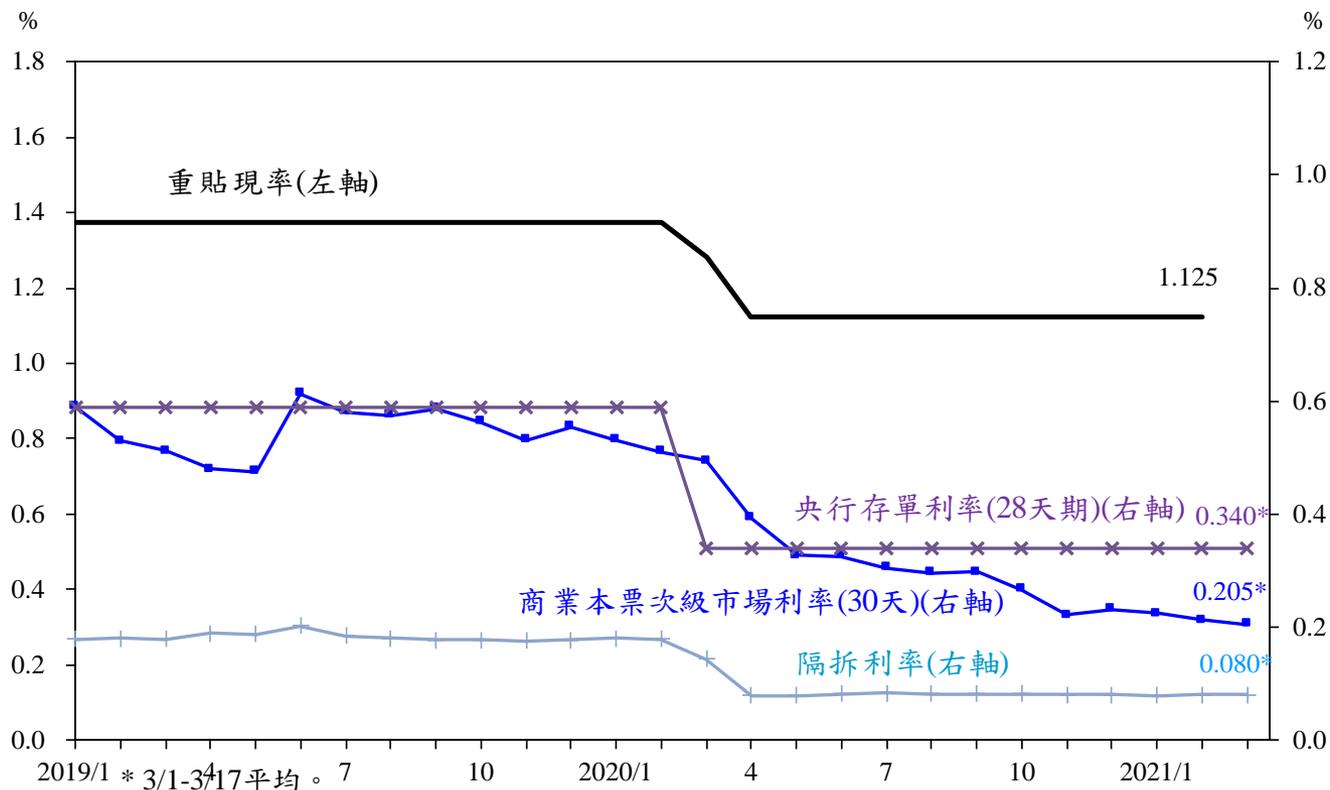
# 主要機構對本年台灣經濟成長率預測值

		經濟成長率 (%)
		2021全年預測值
國內機構	中央銀行(2021/3/18)	4.53
	主計總處(2021/2/20)	4.64
	台經院(2021/1/25)	4.30
	平均數	4.49
國外機構	IHS Markit(2021/3/15)	4.55
	EIU(2021/3/15)	4.50
	Goldman Sachs(2021/3/15)	3.90
	HSBC(2021/3/15)	4.00
	UBS(2021/3/15)	3.99
	Citi(2021/3/14)	4.50
	Barclays Capital(2021/3/12)	5.20
	BofA Merrill Lynch(2021/3/12)	4.80
	J.P. Morgan(2021/3/12)	6.20
	Standard Chartered(2021/3/12)	3.30
	Credit Suisse(2021/3/11)	5.60
	Morgan Stanley(2021/3/11)	3.80
	Deutsche Bank(2021/3/2)	5.50
	平均數	4.60

國內、外主要機構預測本年經濟成長率介於3.30%~6.20%。

# 三、國內金融情勢

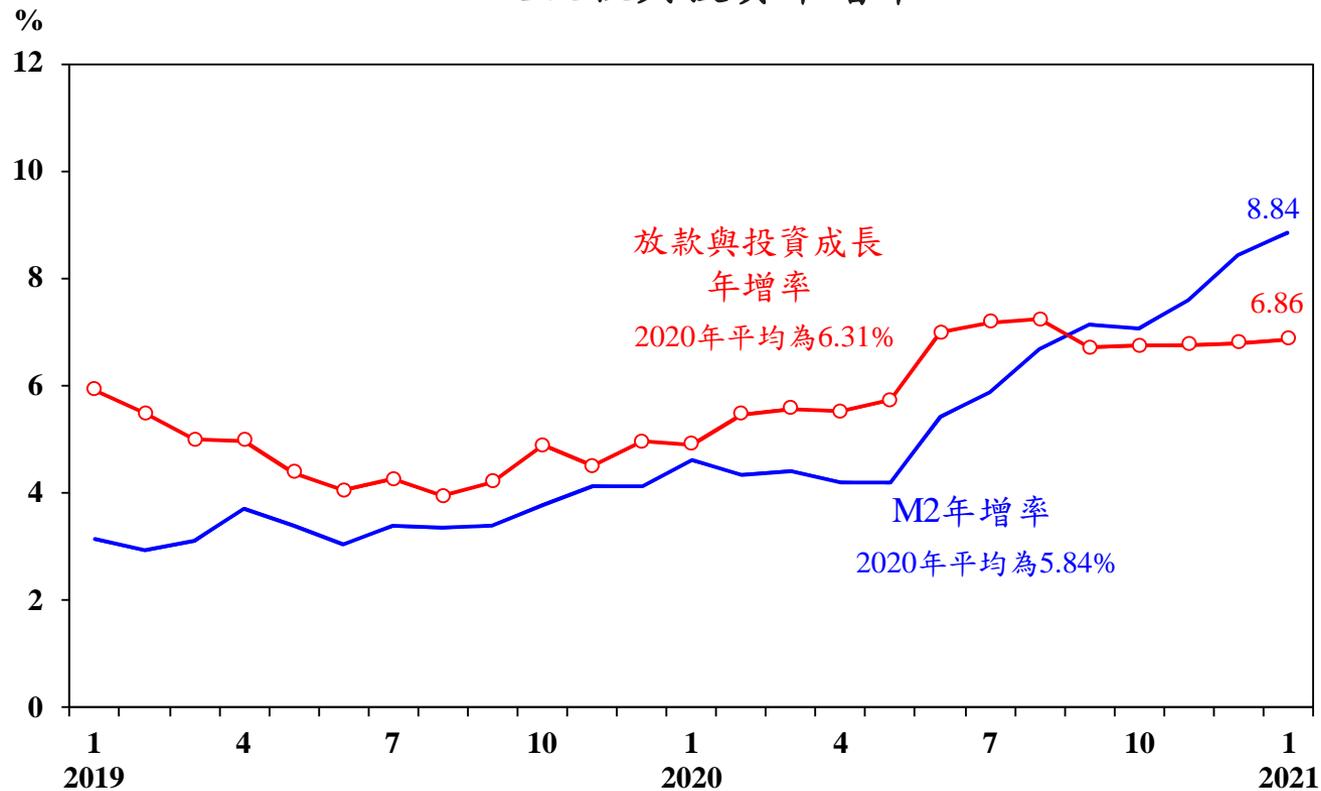
## 金融體系流動性充裕，短期利率微幅波動



本年2月適逢農曆春節，通貨需求增加，惟年後通貨陸續回籠，且市場資金寬鬆，短期利率僅微幅波動。

# M2年增率上升

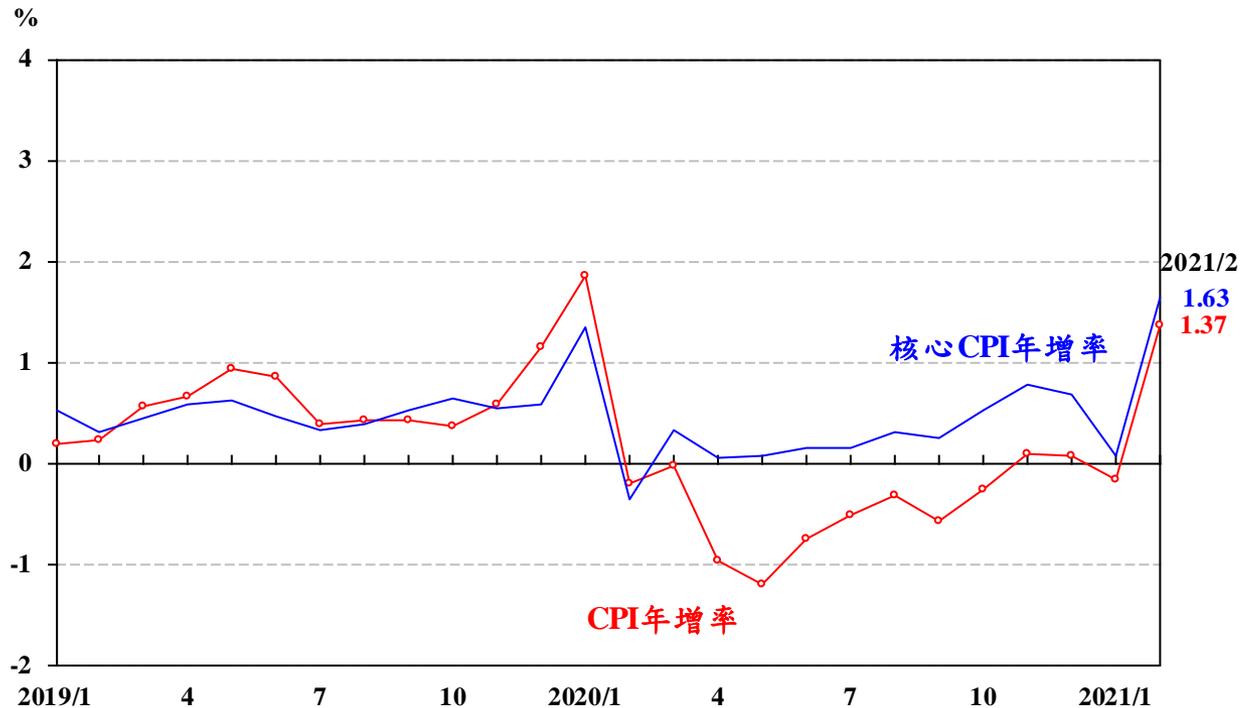
## M2及放款與投資年增率



近期M2年增率走升，主要係放款與投資持續成長，以及資金淨匯入所致。

# 四、國內物價情勢

## 當前通膨溫和



資料來源：主計總處

本年初，受春節因素影響，1、2月通膨率波動較大。1至2月平均CPI年增率為0.59%、平均核心CPI年增率則為0.84%，漲幅溫和。

# 運輸費及蔬菜價格為CPI上漲主因

## 影響本年1至2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	0.59	0.59
<b>運輸費</b>	<b>27</b>	<b>9.32</b>	<b>0.26</b>
<b>蔬菜</b>	<b>14</b>	<b>13.53</b>	<b>0.17</b>
房租	143	0.76	0.11
成衣	37	2.77	0.09
肉類	22	3.32	0.07
個人隨身用品	22	2.42	0.06
外食費	99	0.53	0.05
合計			0.81
<b>水果</b>	<b>20</b>	<b>-7.37</b>	<b>-0.16</b>
<b>油料費</b>	<b>27</b>	<b>-5.48</b>	<b>-0.15</b>
娛樂服務	58	-1.22	-0.07
燃氣	4	-12.00	-0.05
合計			-0.43
其他			0.21

資料來源：主計總處

本年1至2月平均CPI年增率為0.59%，主因機位供給減少，機票價格上揚，加以年初寒流影響，蔬菜價格上漲；惟水果及油料費價格下跌，抵銷部分漲幅。

# 民生物資價格漲幅亦屬溫和

## 17項重要民生物資CPI年增率

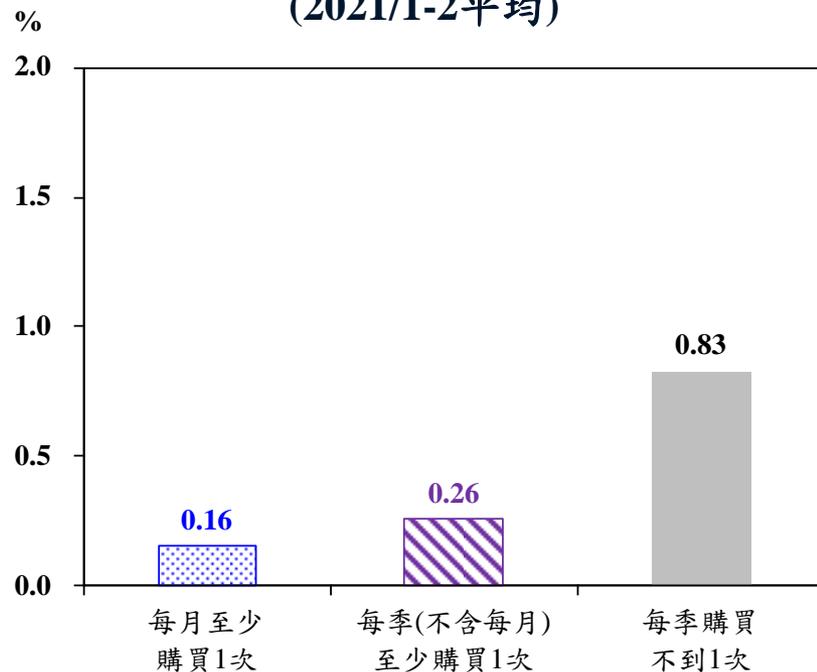


資料來源：主計總處

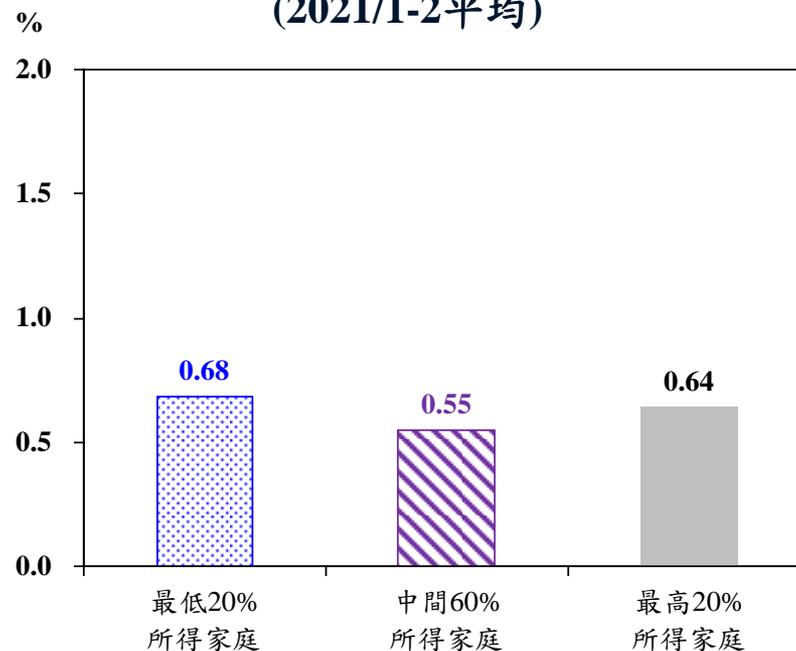
本年1至2月，民眾日常生活較常購買之17項民生物資之平均CPI年增率為1.95%；雖高於整體CPI年增率，惟漲幅亦屬溫和。

# 購買頻度及所得層級別CPI漲幅亦不大

## 購買頻度別CPI年增率 (2021/1-2平均)



## 所得層級別CPI年增率 (2021/1-2平均)

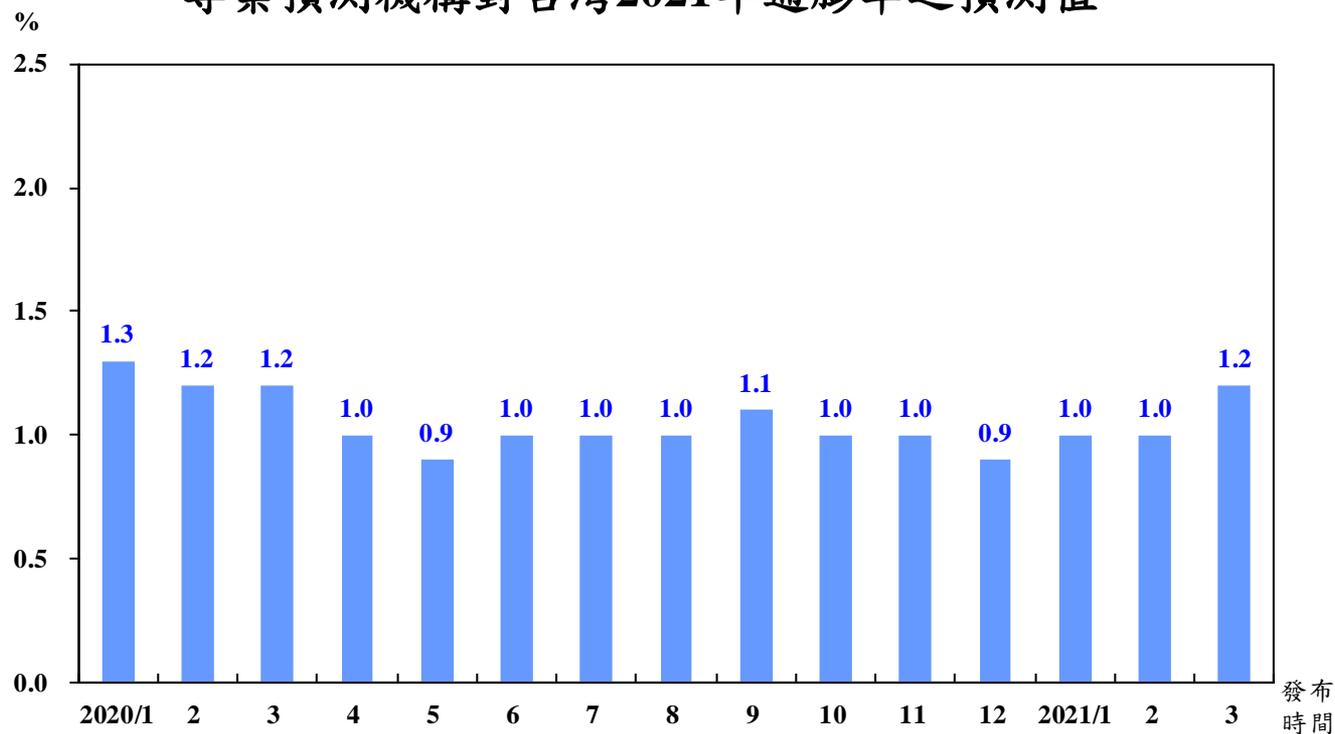


資料來源：主計總處

本年1至2月，不同購買頻度及所得層級別之CPI漲幅均不大。

# 通膨預期溫和

專業預測機構對台灣2021年通膨率之預測值\*



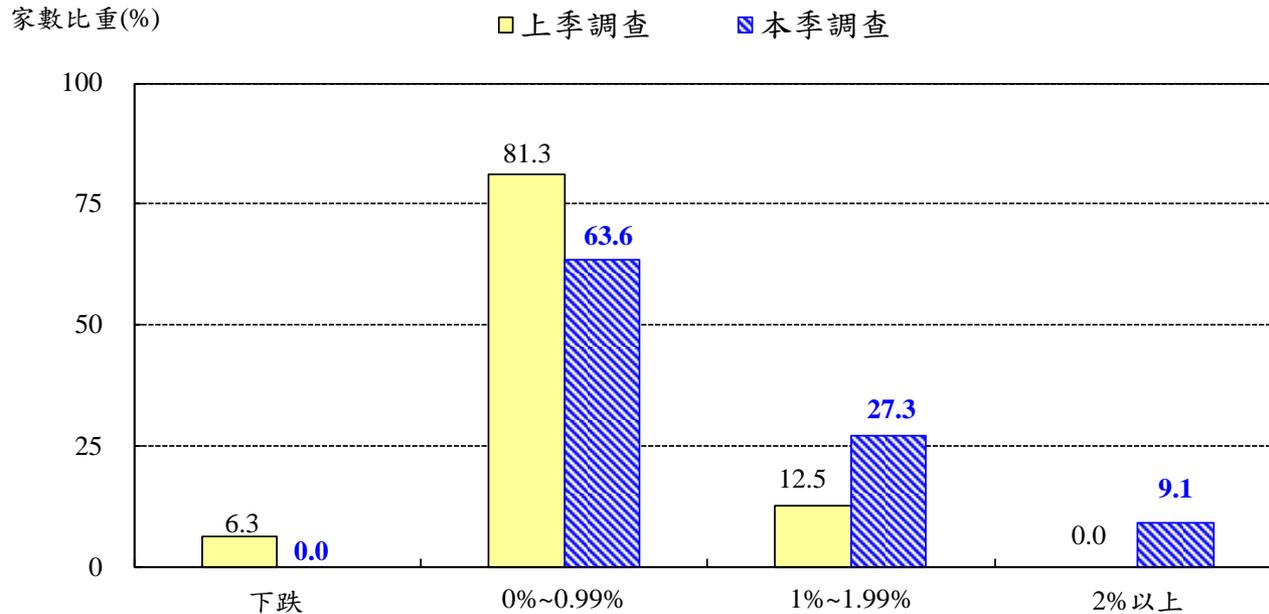
\*係十多家專業預測機構對台灣CPI通膨率之預測數平均。

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

自上年4月以來，專業預測機構對台灣本年CPI通膨率預測數平均值大致維持在1%上下，通膨預期溫和。

# 預期物價溫和上漲

## 未來1年CPI年增率預期



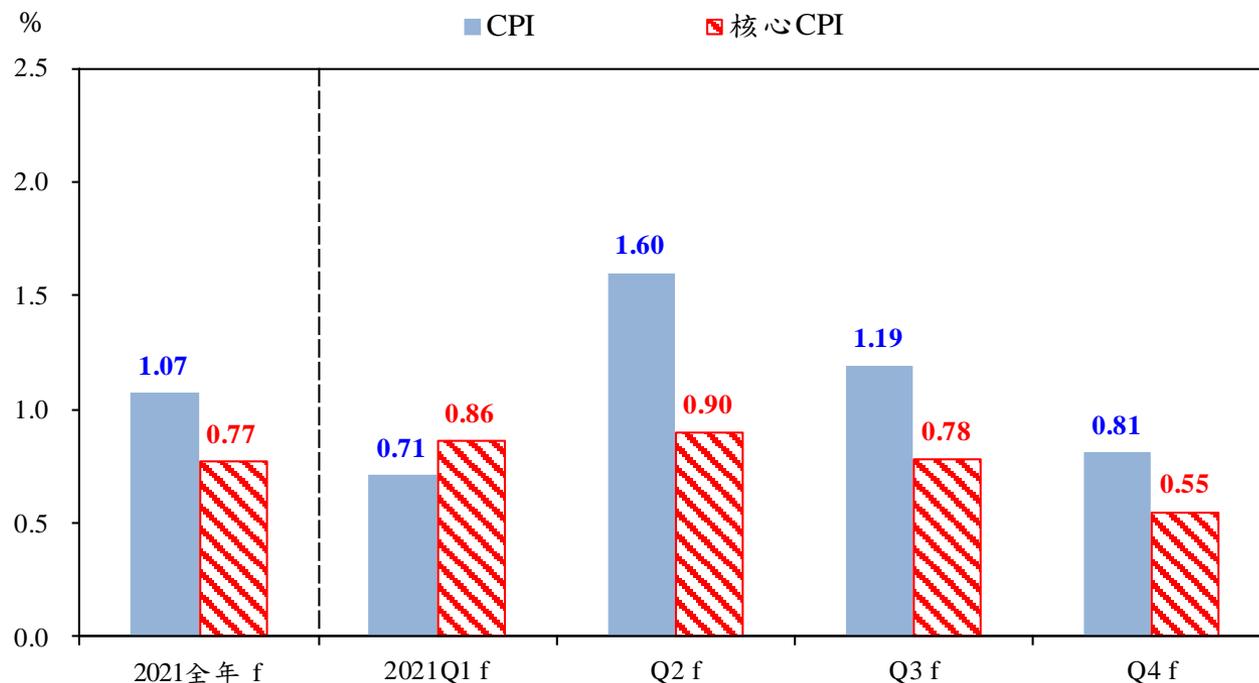
說明：1. 調查對象為三十多家投信公司。

2. 未來1年指現在2021年第1季對2022年第1季之預期。

本行「通貨膨脹預期輔助調查」顯示，預期未來物價略升之投信公司比重增加，預期物價溫和上漲。

# 本年通膨率可望回升，惟展望溫和

## CPI與核心CPI年增率及預測值



f：本行預測值

肺炎疫情衝擊減弱，國際原物料價格回升，加以國際貨運費高漲，國內進口物價趨揚，且國內消費回溫，預測本年CPI及核心CPI年增率分別為1.07%、0.77%。

# 主要機構對今年台灣CPI年增率預測值

		CPI年增率 (%)
		2021全年預測值
國內機構	中央銀行(2021/3/18)	1.07(CPI) 0.77(核心CPI*)
	主計總處(2021/2/20)	1.33
	台經院(2021/1/25)	1.00
	平均數	<b>1.13</b>
國外機構	IHS Markit(2021/3/15)	1.10
	EIU(2021/3/15)	1.50
	Goldman Sachs(2021/3/15)	1.30
	HSBC(2021/3/15)	1.10
	UBS(2021/3/15)	0.99
	Citi(2021/3/14)	1.20
	Barclays Capital(2021/3/12)	1.10
	BofA Merrill Lynch(2021/3/12)	1.00
	J.P. Morgan(2021/3/12)	1.70
	Standard Chartered(2021/3/12)	1.00
	Credit Suisse(2021/3/11)	1.70
	Morgan Stanley(2021/3/11)	1.60
	Deutsche Bank(2021/3/2)	1.30
	平均數	<b>1.28</b>

\*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

國內、外主要機構預測今年CPI年增率介於0.90%~1.70%。

# 未來國內物價走勢之主要影響因素

## 上漲壓力

- 預期原油等原物料價格回升，且國際貨運費高漲，國內進口物價趨升
- 國際糧食價格上揚，且國內旱象持續，恐影響農業生產，食物類價格有上漲壓力
- 國內消費回溫

## 下跌壓力

- 通訊費率持續走低