

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

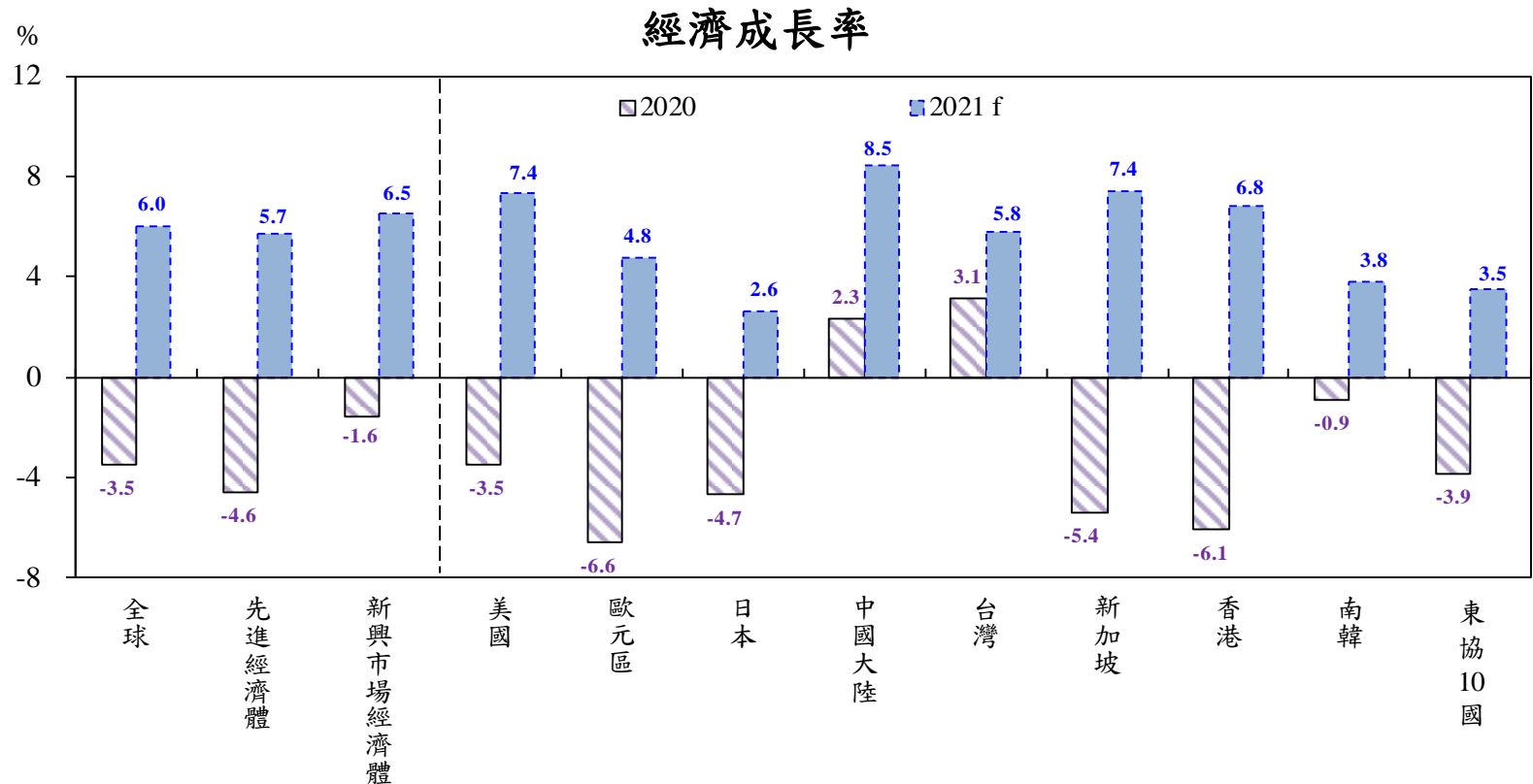
110年6月17日

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

全球經濟可望反彈

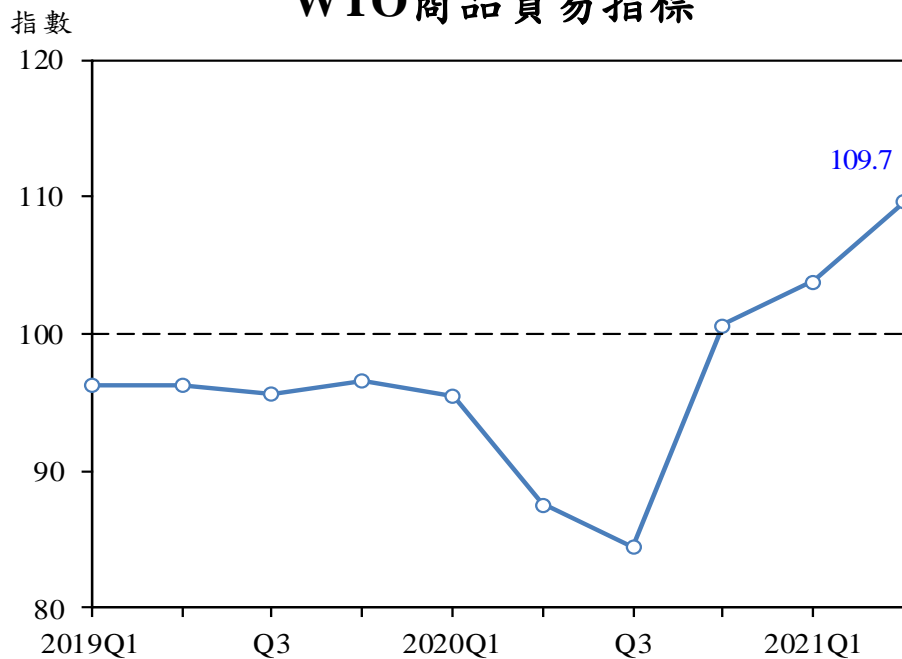


資料來源：IHS Markit (6/15)

在主要經濟體陸續解封及總體經濟政策支持下，消費及投資需求上升，加以上(2020)年基期較低，本(2021)年全球經濟可望大幅彈升。

預期全球貿易量大幅回升

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3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

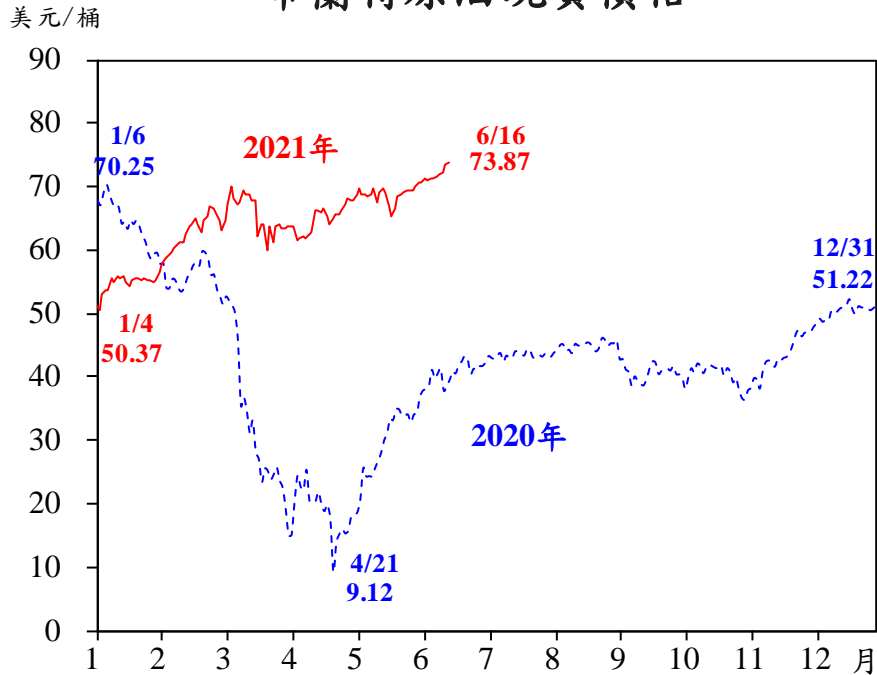
	預測日期	2020年	2021年f	與前次預測差距 (前次預測日期)
WTO	2021/3/31	-5.3%	8.0%	+0.8個百分點 (2020/10/6)
IMF	2021/4/6	-8.5%	8.4%	+0.3個百分點 (2021/1/26)
UN	2021/5/11	-8.1%	9.4%	+2.5個百分點 (2021/1/25)
OECD	2021/5/31	-8.5%	8.2%	+4.3個百分點 (2020/12/1)
World Bank	2021/6/8	-8.3%	8.3%	+3.3個百分點 (2021/1/5)

註：WTO為商品貿易，其餘機構則皆包含商品及服務貿易。
 資料來源：各機構

由於需求升溫，全球商品貿易量已超越疫情前水準，加以上年基期較低，主要國際機構預測本年全球貿易量將大幅成長。

國際油價走升

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

布蘭特原油價格預測值

單位：美元/桶

預測機構	2020年 實際值	2021年 預測值
EIA* (6/3)	41.7	65.2
EIU** (6/15)		66.0
IHS Markit (6/15)		66.7
平均		66.0

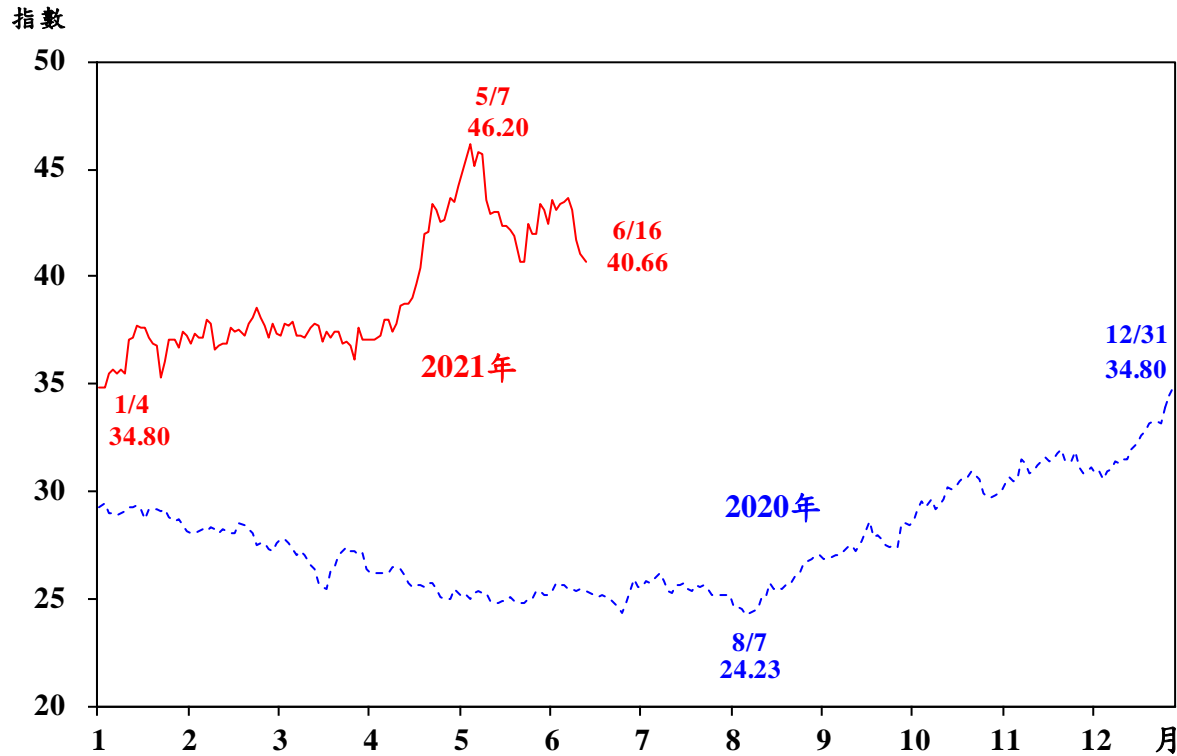
* U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

本年4月，美國原油庫存減少，加以美歐經濟表現佳，油價走高；6月初，OPEC+為因應全球原油需求續增而維持5至7月之縮小減產規模，油價續升。

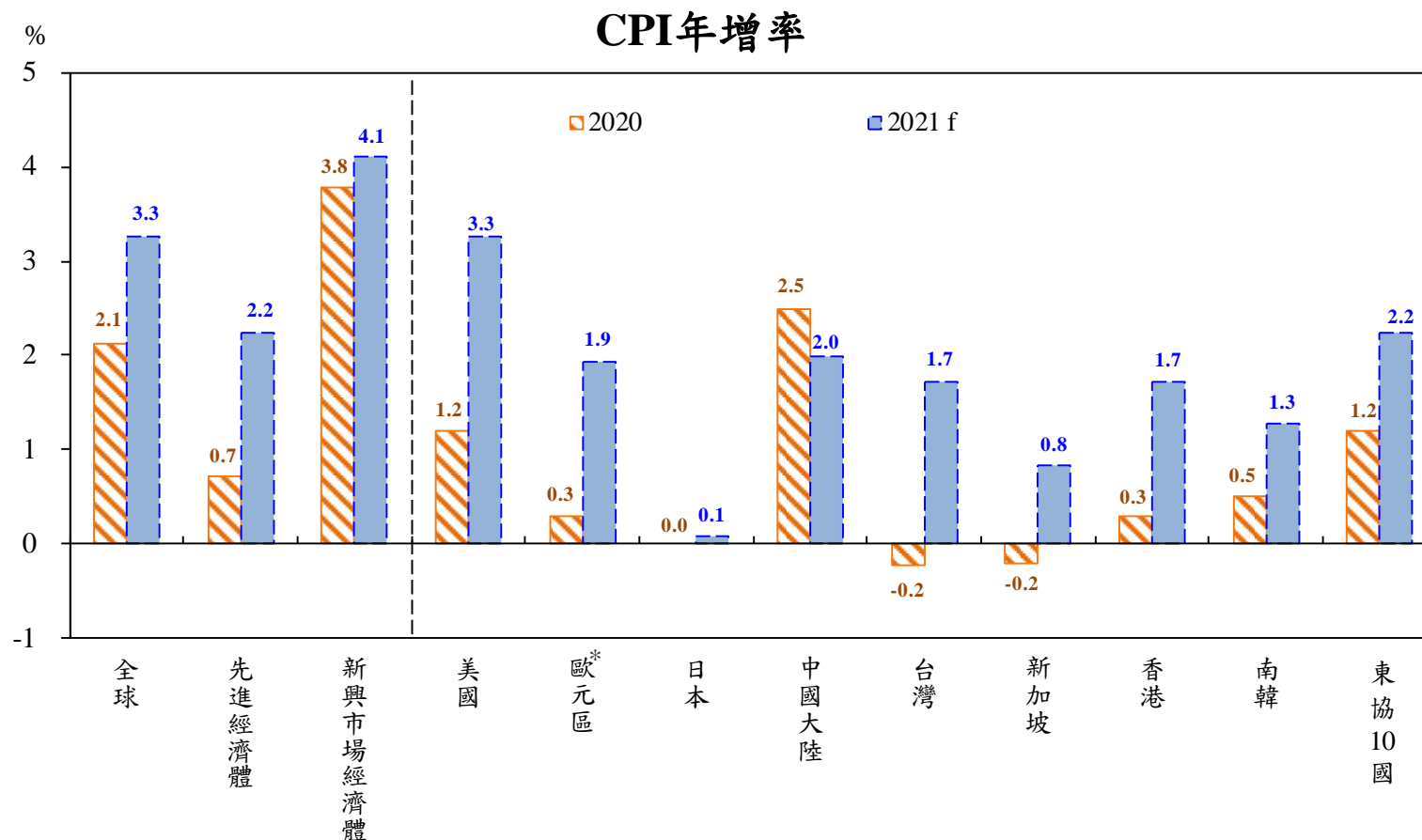
穀物價格上揚後回軟

Bloomberg穀物期貨價格指數



美國及巴西產區天候不佳，加以中國大陸對豬飼料用之黃豆及玉米進口需求強勁，穀物價格上揚；嗣因美國穀物預估充裕且產區天候轉佳而回軟。

預期本年全球通膨升溫



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

資料來源：IHS Markit (6/15)

受國際原油等原物料價格走高、運輸成本大增、全球需求增加、部分供應鏈短期內仍面臨瓶頸，以及基期偏低等因素影響，預期本年全球通膨升溫。

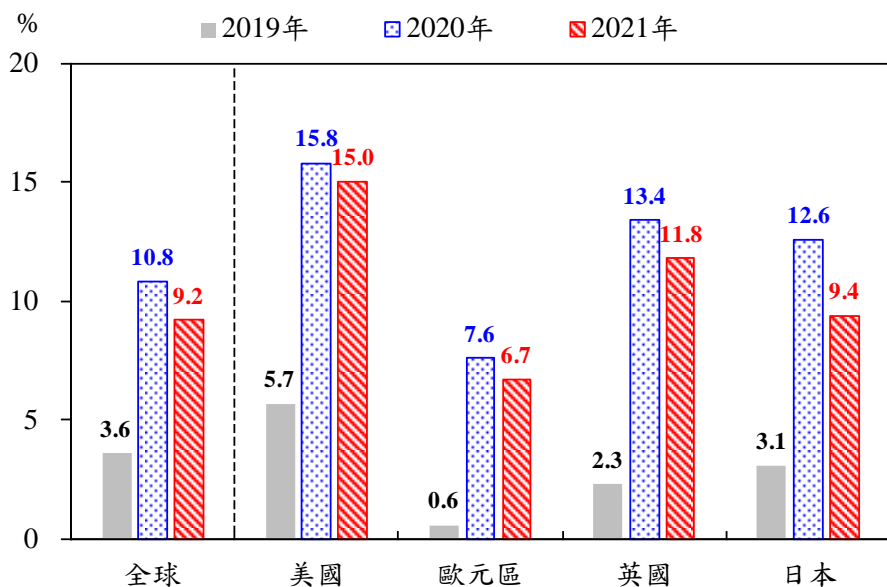
主要央行維持極寬鬆之貨幣政策

自本年3月本行理事會會議以來 四大央行貨幣政策變動情形

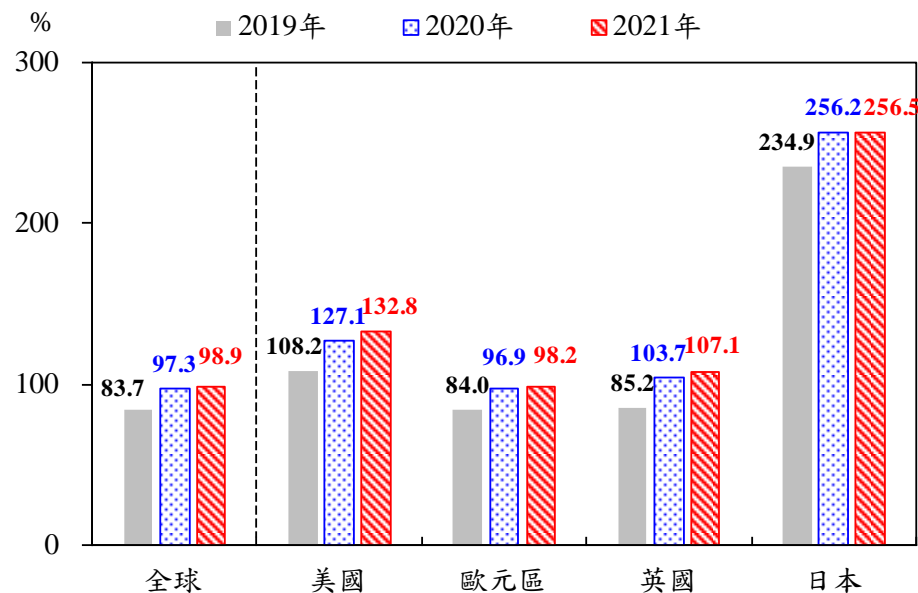
Fed	<p>6月16日決議維持聯邦資金利率目標區間於0.00%~0.25%不變，並持續購債直至充分就業與物價穩定(長期平均通膨率2%)之雙重目標達成具顯著進展</p>
	<p>FOMC 18位委員中，13人預估在2023年底前將升息，預測中位數落在0.5%~0.75%區間 主席Powell指出，預期經濟活動重啟，將帶來需求大幅反彈，就業市場招聘困難現象恐將延續，進而增加通膨現象持續更久之可能性，惟當暫時性因素消退，長期通膨仍將回落，目前仍非討論縮減購債時機，惟未來會議將持續進行相關評估</p>
ECB	<p>6月10日維持主要再融通操作利率、邊際放款利率、隔夜存款利率分別於0.00%、0.25%、-0.50%及資產購買規模不變，惟預計未來幾季因應疫情緊急購買計畫(PEPP)的淨購債速度將較本年前幾個月顯著提高</p>
	<p>總裁Lagarde表示，近月通膨加速上揚主要反映能源價格上漲及低基期效應等暫時性因素。由於存在閒置產能，整體物價上漲動能仍屬疲弱，討論終止PEPP的時機尚未成熟</p>
BoJ	<p>3月19日擴大貨幣政策工具彈性：(1)擴大10年期公債殖利率目標波動幅度至$\pm 0.25\%$；(2)導入促進貸款機制；(3)新設連續多天固定利率購買操作機制；(4)僅設定每年購買ETF及J-REITs之上限</p>
	<p>4月27日維持短期政策利率於-0.10%，及長期利率目標於0%左右不變，將持續執行公債購買計畫，並強調將維持目前極低之利率水準直到核心CPI年增率穩定維持在2%以上</p>
人行	<p>延續穩健中性基調，持續運用公開市場逆回購操作及中期借貸便利(MLF)等工具維持市場流動性合理充裕，並輔以結構性貨幣政策工具，引導資金至實體經濟，且強調將妥善處理維持經濟成長與防範金融風險間之關係</p>

主要經濟體財政赤字及債務規模仍高

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

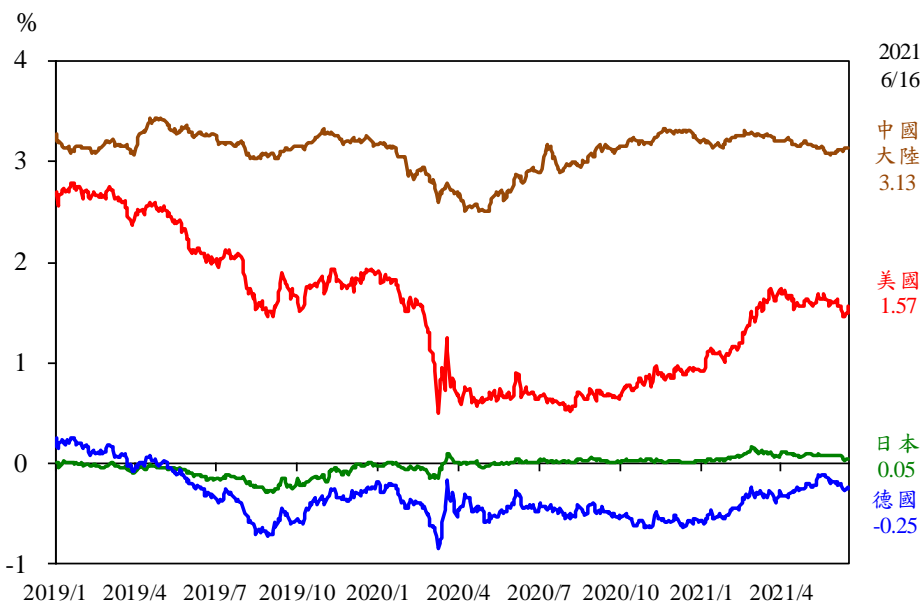


資料來源：IMF Fiscal Monitor (2021/4)

由於經濟復甦，加以暫時性紓困措施陸續到期，預期主要經濟體本年財政赤字規模略降，惟仍將遠高於疫情前水準；政府債務對GDP比率則進一步攀升。

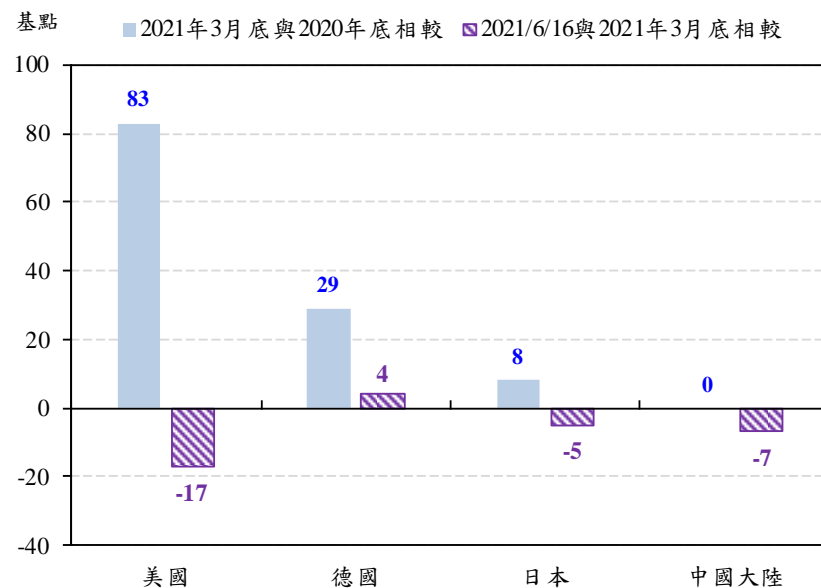
主要經濟體10年期公債殖利率高點下滑

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

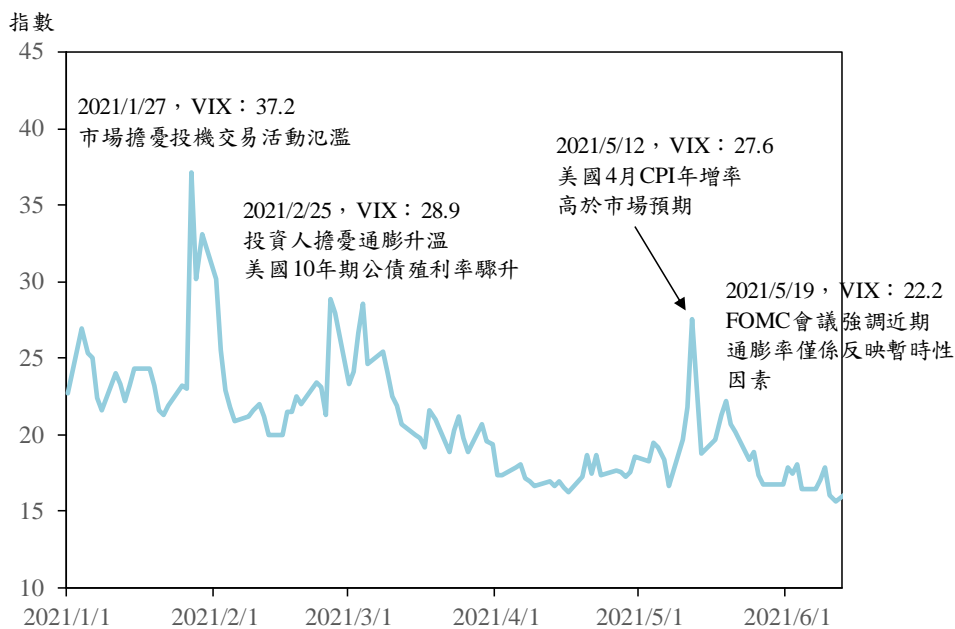
主要國家10年期公債殖利率變動



由於市場資金充裕，且Fed認為通膨上揚僅為短暫現象，加以非農就業人數未如預期，美國10年期公債殖利率走低；德國、日本、中國大陸殖利率亦下跌。

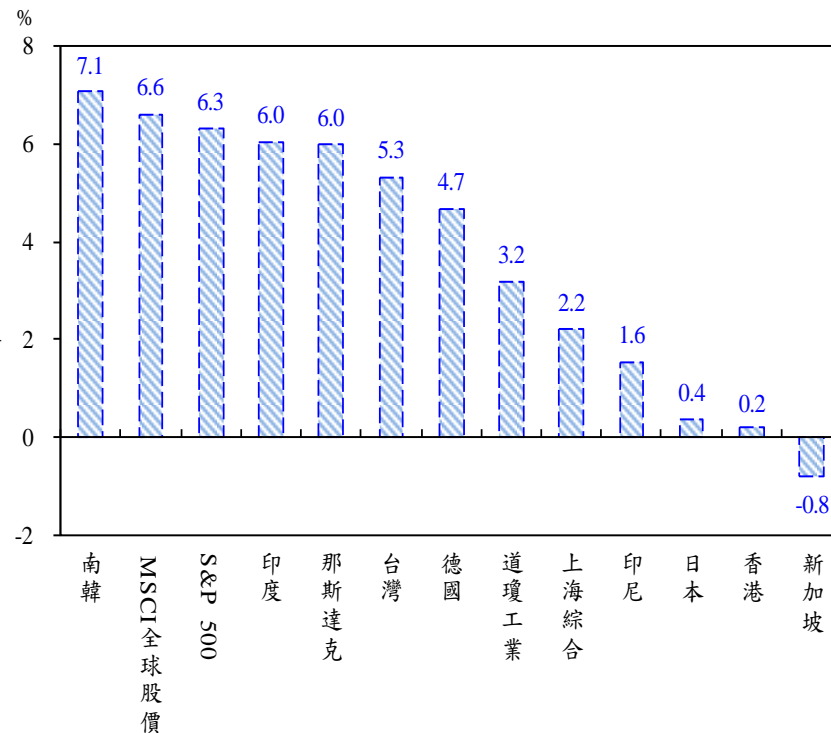
全球股市多上漲

VIX指數變動與市場風險事件



資料來源：Refinitiv Datastream

全球主要股價指數漲跌幅 (本年6月16日與3月底比較)



本年4月，美國通膨率高於預期，一度引發市場擔憂，VIX上升，美股自高點下修；嗣隨Fed釋出目前通膨率僅係反映暫時性因素之訊息，VIX下滑，美股回升，帶動全球股市上漲。

美元指數下滑



資料來源：Refinitiv Datastream

本年4月以來，美國力推財政激勵措施，且通膨率高於預期；惟Fed強調目前通膨上揚係為短暫現象，加以非農就業人數未如市場預期，市場對Fed提前緊縮貨幣政策之預期下降，美元指數下滑。

全球經濟前景仍面臨不確定性

疫苗接種進度不一 恐延緩疫情受控時程

- 疫苗接種不均問題未能儘早改善，恐將無法阻擋病毒傳播或出現更多變異，使經濟陷入封鎖及解封循環

金融脆弱性持續攀升

- 在全球疫情尚未受控下，處於高檔之資產價格及持續膨脹之民間債務，將是影響未來經濟金融穩定之一大隱憂

主要央行如提早政策轉向 恐致全球金融市場震盪

- 各國經濟復甦步調分歧，表現強勁之美國若意外提早緊縮貨幣政策，恐致全球金融情勢急遽緊縮，重演縮減恐慌

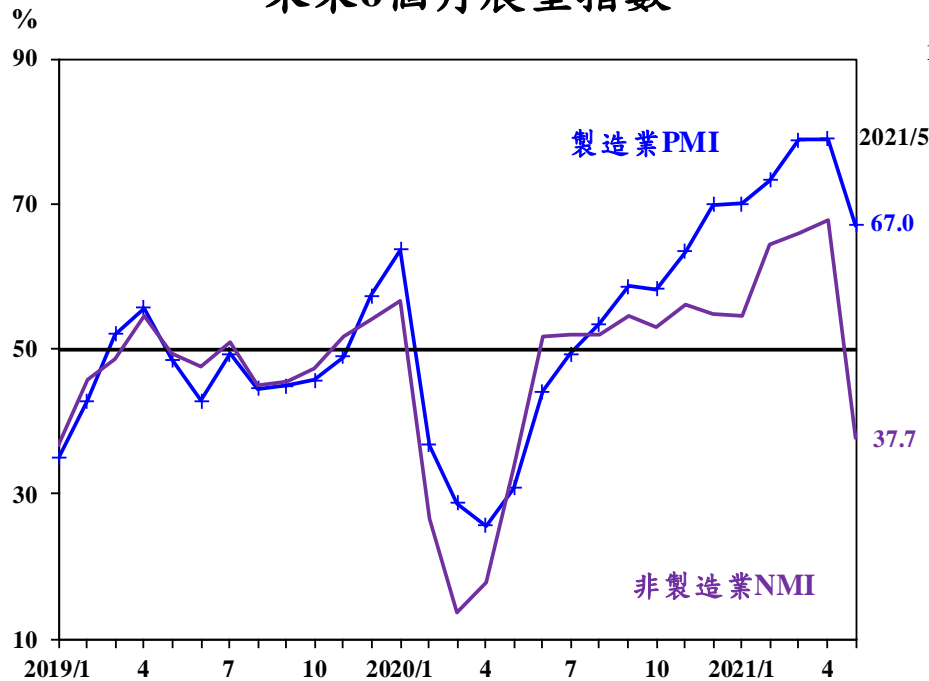
全球經貿不確定性 及氣候變遷風險依舊

- 美中關係發展仍存不確定性
- 在各國將對抗氣候變遷之承諾付諸行動前，氣候相關風險續增

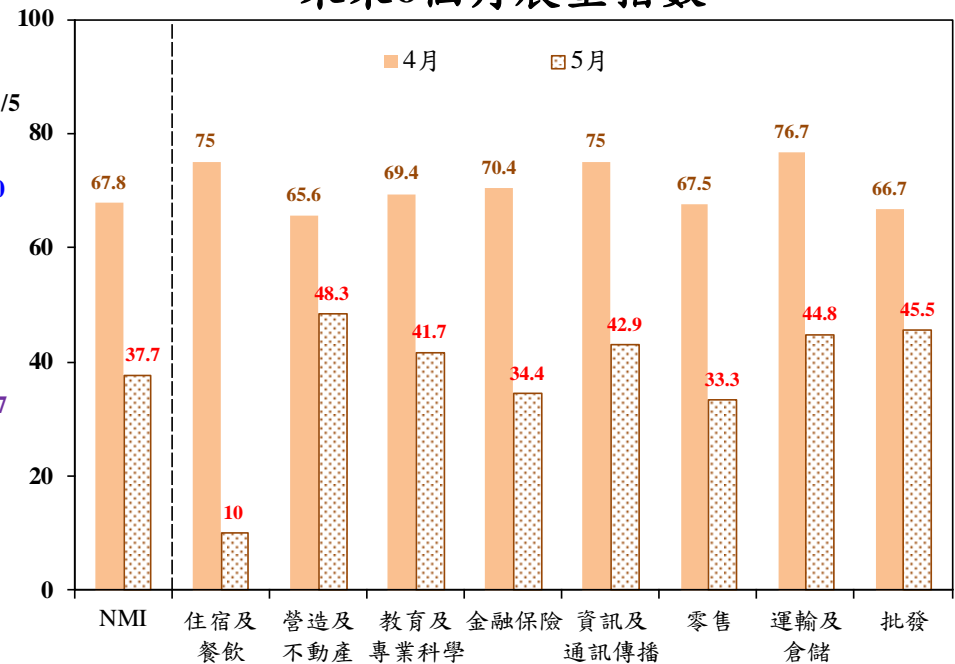
二、國內經濟情勢

國內疫情衝擊廠商展望

未來6個月展望指數



非製造業各業別
未來6個月展望指數



資料來源：中經院

本年5月中以來，國內疫情升溫，衝擊廠商對未來景氣看法。非製造業對未來6個月展望指數驟跌，其中以住宿及餐飲業之跌幅最大。

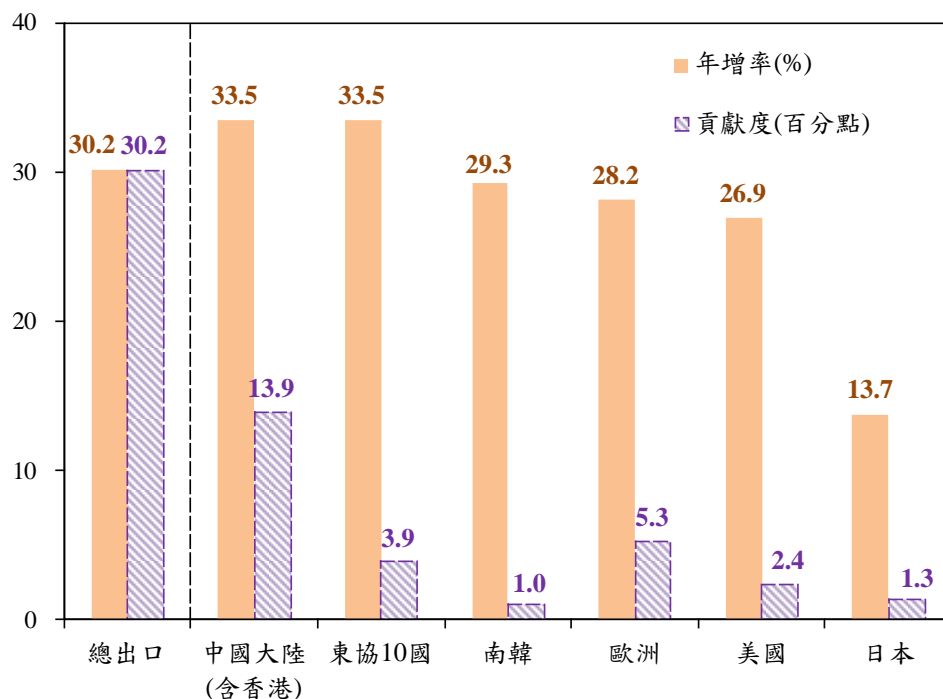
主要產品及對主要市場出口擴增

主要產品出口年增率
(美元計價)

	2020	2021/1-5			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	4.9	1,703.2	-	30.2	30.2
電子零組件	20.5	642.5	37.7	29.8	11.3
資通與視聽產品	15.3	230.2	13.5	30.7	4.1
塑橡膠及其製品	-5.8	120.7	7.1	46.8	2.9
基本金屬及其製品	-8.5	133.7	7.9	30.7	2.4
化學品	-10.8	92.3	5.4	34.0	1.8
機械	-6.8	110.8	6.5	25.9	1.7
運輸工具	-2.7	56.6	3.3	37.1	1.2
光學器材	4.4	58.5	3.4	33.2	1.1
電機產品	1.2	54.7	3.2	29.7	1.0
礦產品	-47.8	41.5	2.4	9.0	0.3

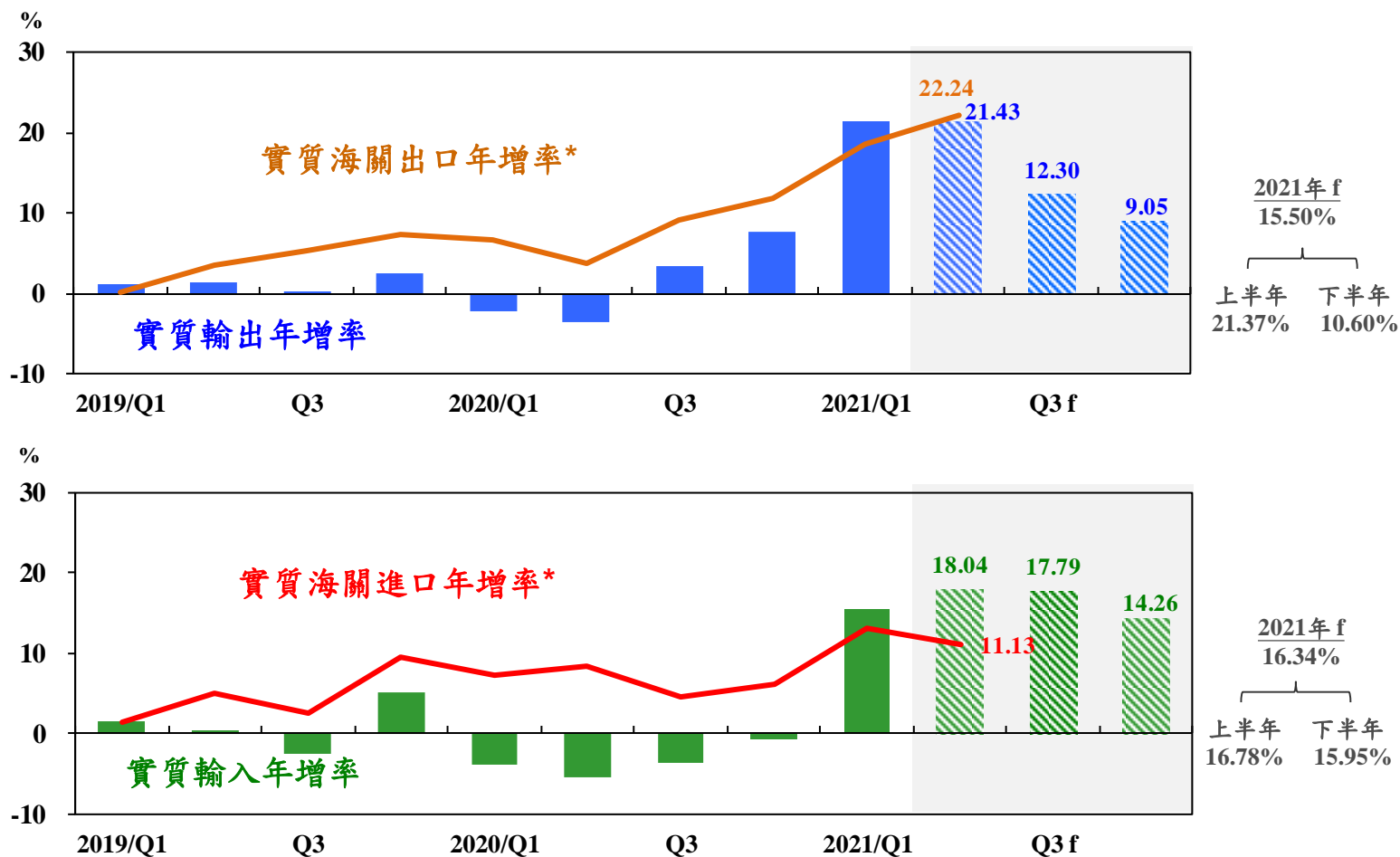
資料來源：財政部

對主要市場出口總額(本年1至5月)
(美元計價)



本年以來，受惠於新興科技應用擴展、零接觸商機持續及傳產貨品需求升溫，主要產品出口均大幅擴增；對主要市場出口亦皆成長。

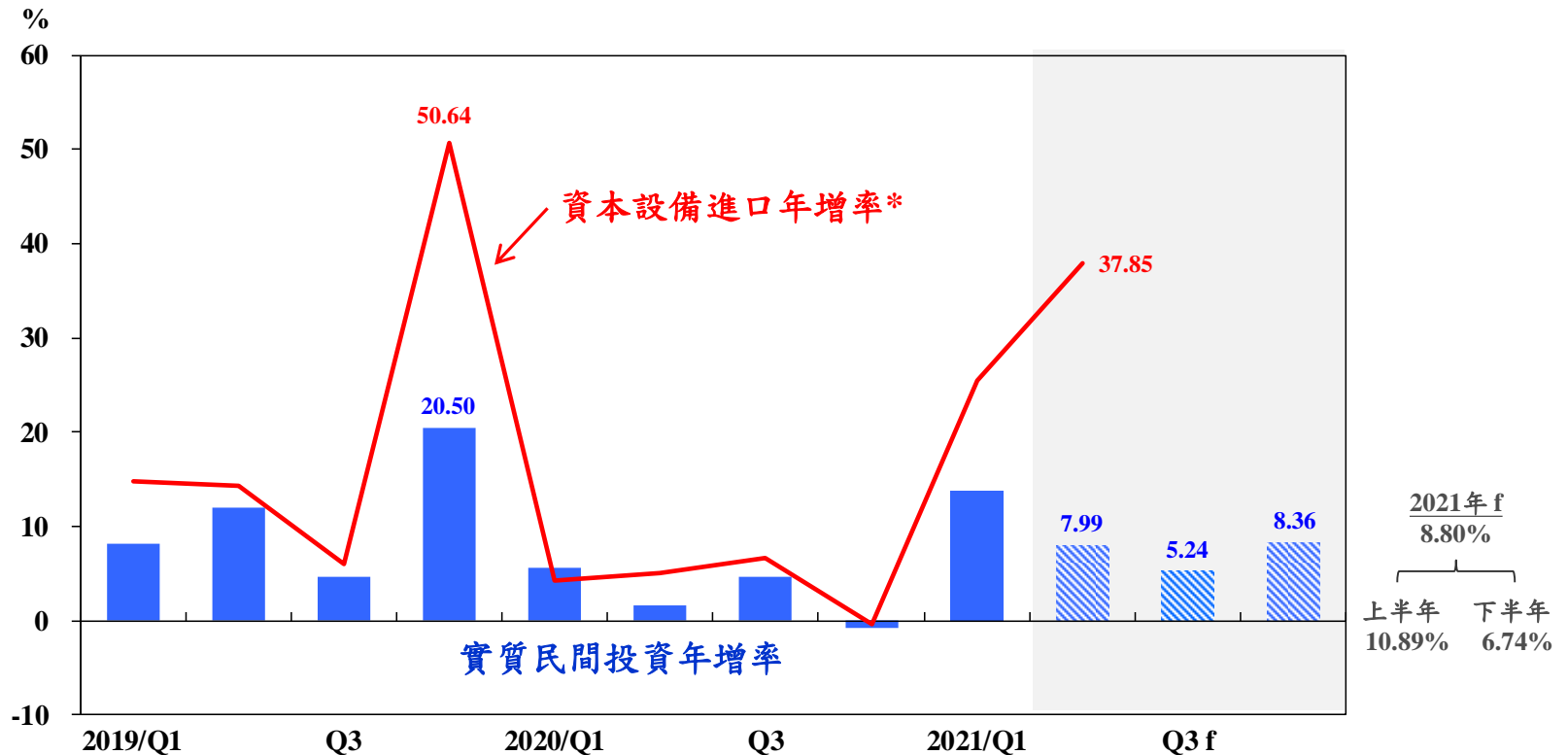
預期輸出大幅成長



*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2021/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值
資料來源：主計總處

全球經貿恢復成長，科技產品及傳產貨品需求殷切，預期下半年實質輸出(入)續大幅成長。預測本年全年實質輸出(入)成長15.50%(16.34%)。

民間投資穩健成長

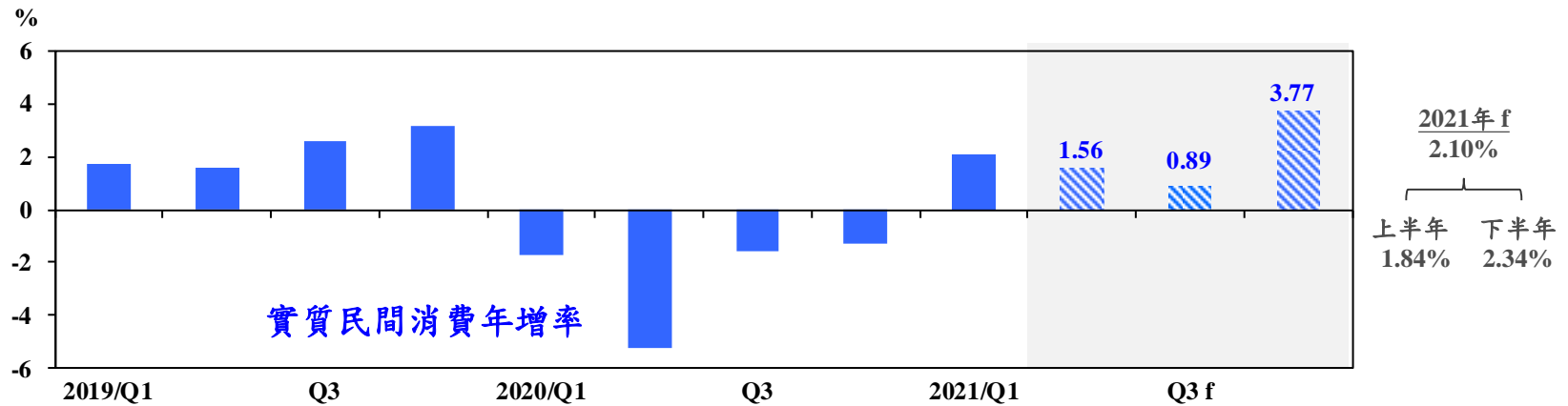


* 美元計價；2021/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值

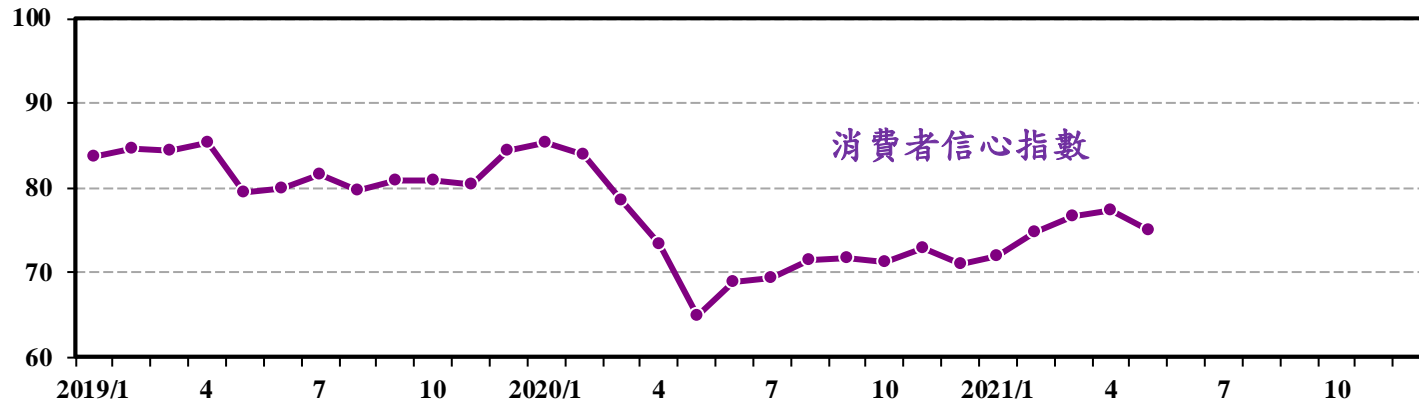
資料來源：主計總處、財政部

國內科技廠商擴大資本支出，國際企業深化在台投資，且綠能、5G基礎建設，以及危老都更、社會住宅等廣續進行，預測本年實質民間投資成長8.80%。

民間消費溫和成長



f：本行預測值

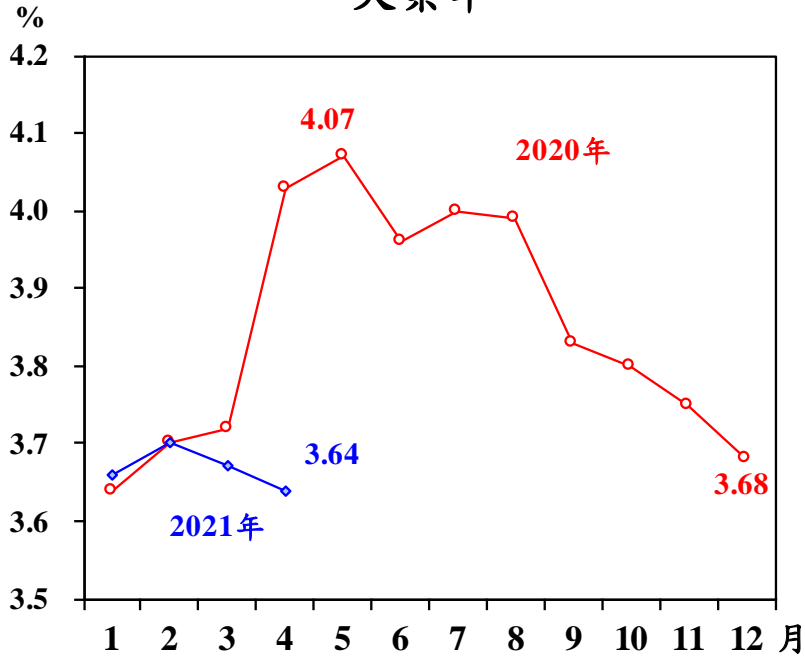


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

5月中旬以來，國內疫情升溫，防疫措施抑制民間消費動能；惟遠距商機及宅經濟蓬勃發展，加以疫情逐漸受控後，第4季消費遞延回補效應可望發酵，預測本年實質民間消費溫和成長2.10%。

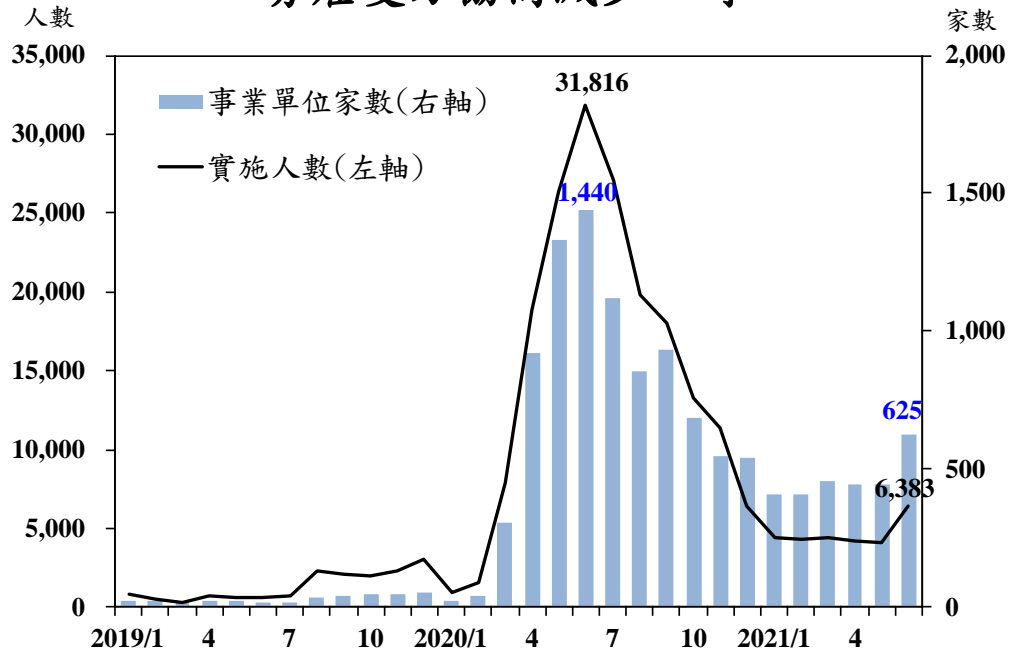
減班休息人數增加

失業率



資料來源：主計總處、勞動部

勞雇雙方協商減少工時*

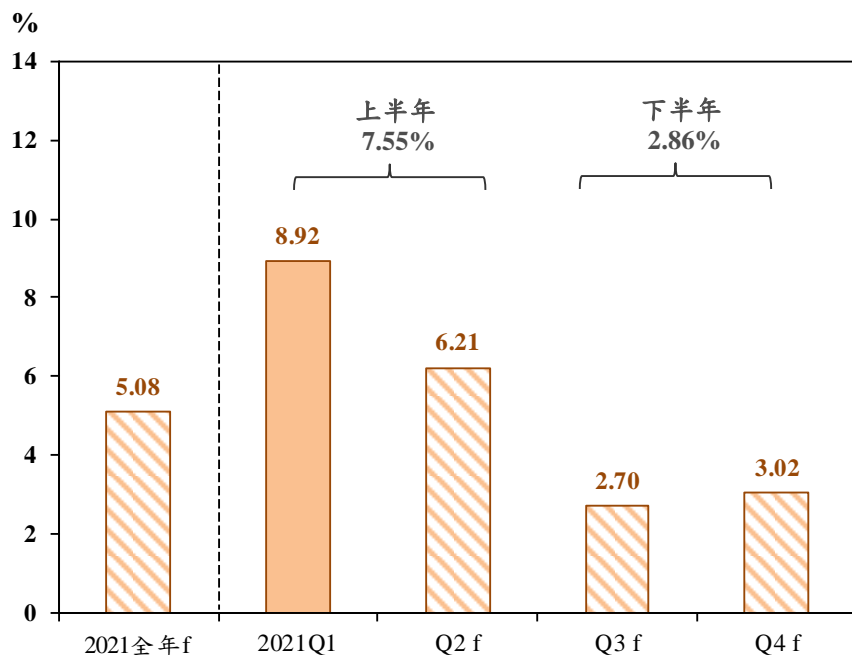


* 各月資料為月底值；2020年1月、2021年6月為月中值。

本年1至4月，勞動市場情勢穩定，失業率下降；惟至5月中旬起，因國內疫情升溫，減班休息人數增加。

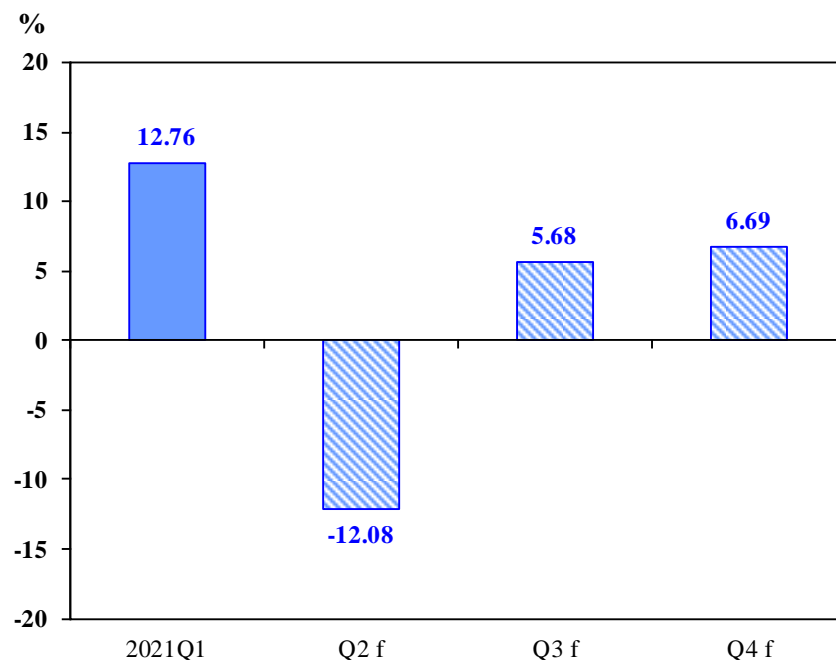
本年經濟可望穩健成長

台灣GDP年增率(yoy)



f：本行預測值

台灣季調後GDP對上季年率(saar)



5月中旬後，國內疫情升溫，抑制民間消費成長，惟在出口及民間投資成長支撐下，加以政府擴大紓困方案，減緩疫情衝擊，本行預測本年經濟成長5.08%。反映國內疫情衝擊，本年第2季季調後GDP對上季年率(saar)為負，下半年則溫和成長。

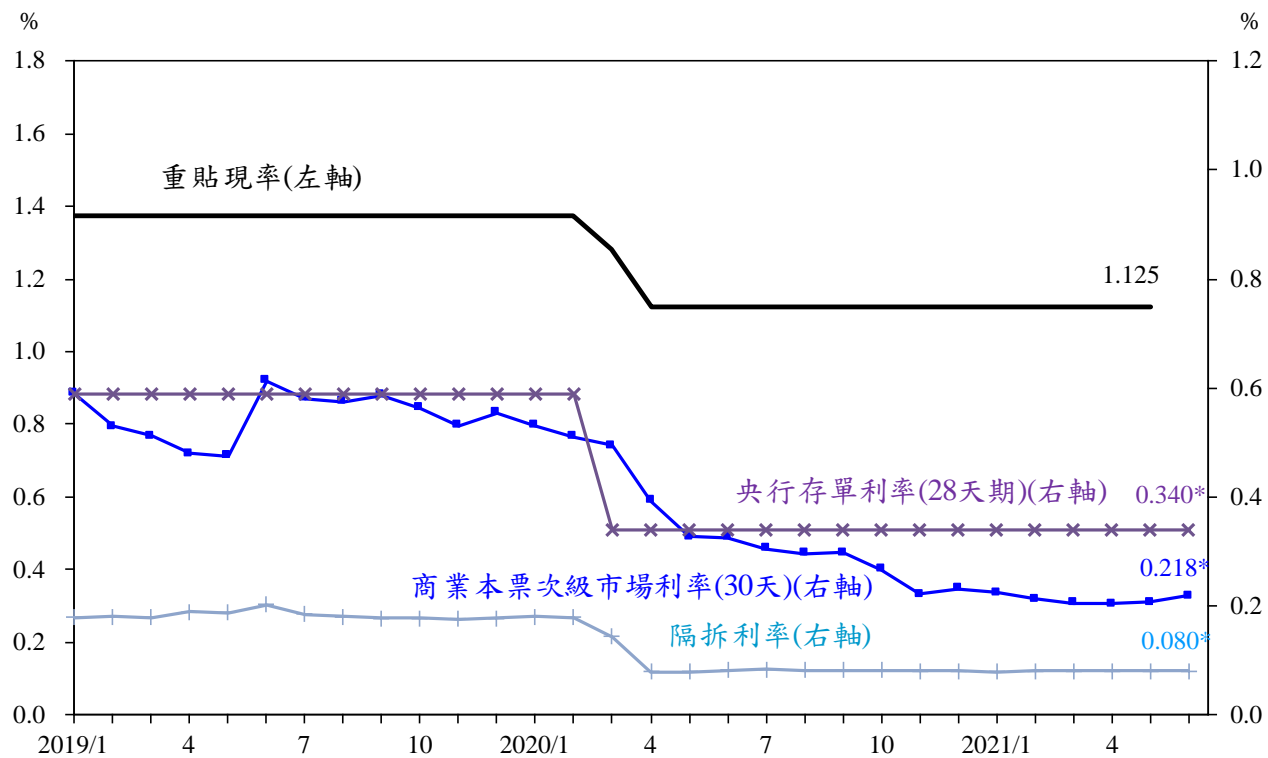
主要機構對本年台灣經濟成長率預測值

		經濟成長率 (%)
		2021全年預測值
國內 機構	中央銀行(2021/6/17)	5.08
	主計總處(2021/6/4)	5.46
	台經院(2021/4/23)	5.03
	中經院(2021/4/21)	4.80
國外 機構	Citi(2021/6/15)	6.00
	Deutsche Bank(2021/6/15)	5.50
	EIU(2021/6/15)	6.20
	Goldman Sachs(2021/6/15)	6.32
	HSBC(2021/6/15)	5.00
	IHS Markit(2021/6/15)	5.83
	UBS(2021/6/15)	5.95
	Barclays Capital(2021/6/11)	6.10
	BofA Merrill Lynch(2021/6/11)	4.80
	J.P. Morgan(2021/6/11)	7.00
	Standard Chartered(2021/6/11)	4.40
	Credit Suisse(2021/6/10)	6.80
Morgan Stanley(2021/6/8)	6.60	
平均數		5.70

國內、外主要機構預測本年經濟成長率介於4.40%~7.00%。

三、國內金融情勢

短期利率小幅波動

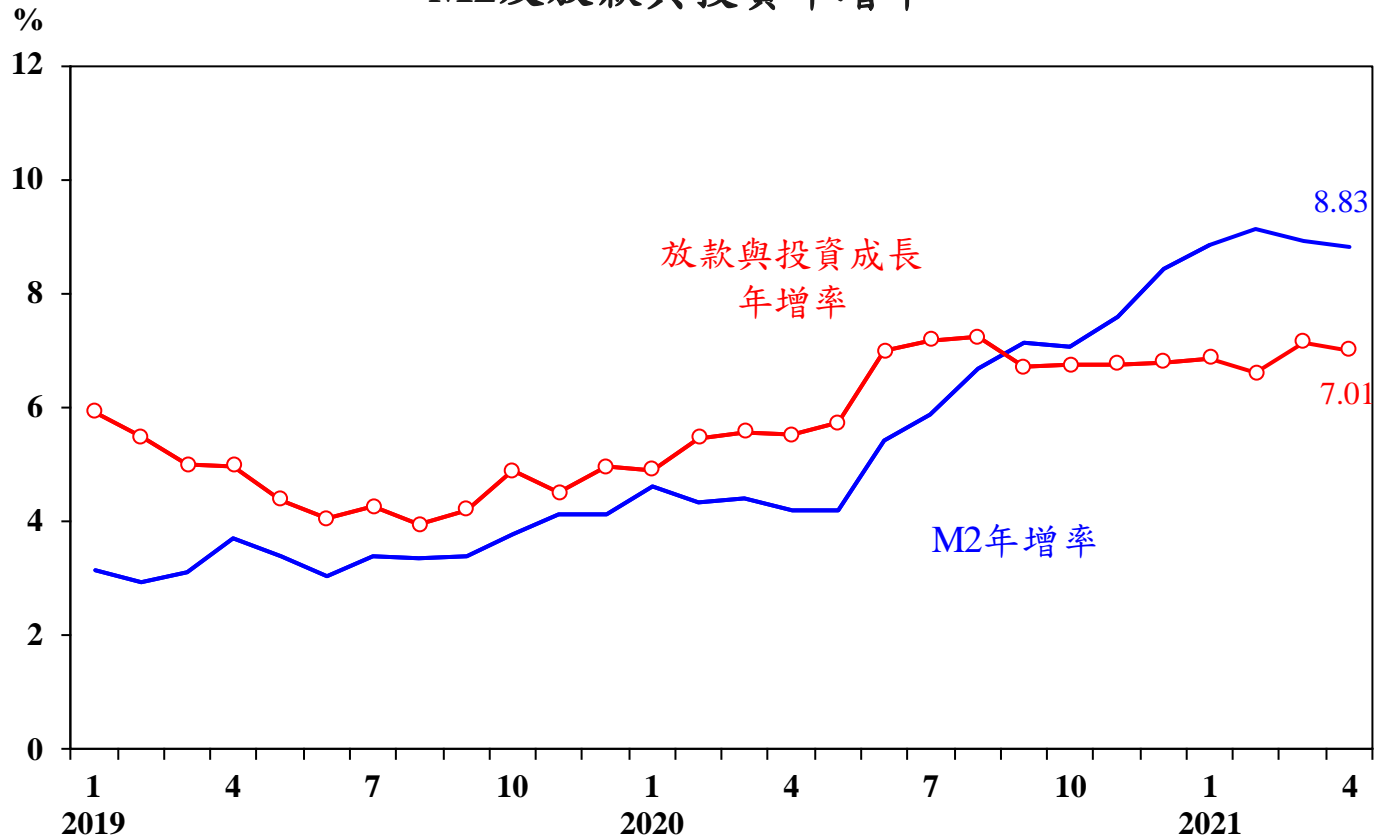


* 6/1-6/16平均。

本年5月，市場資金充裕，短期利率小幅波動；近月銀行平均超額準備維持在500億元至600餘億元之間。

M2年增率下降

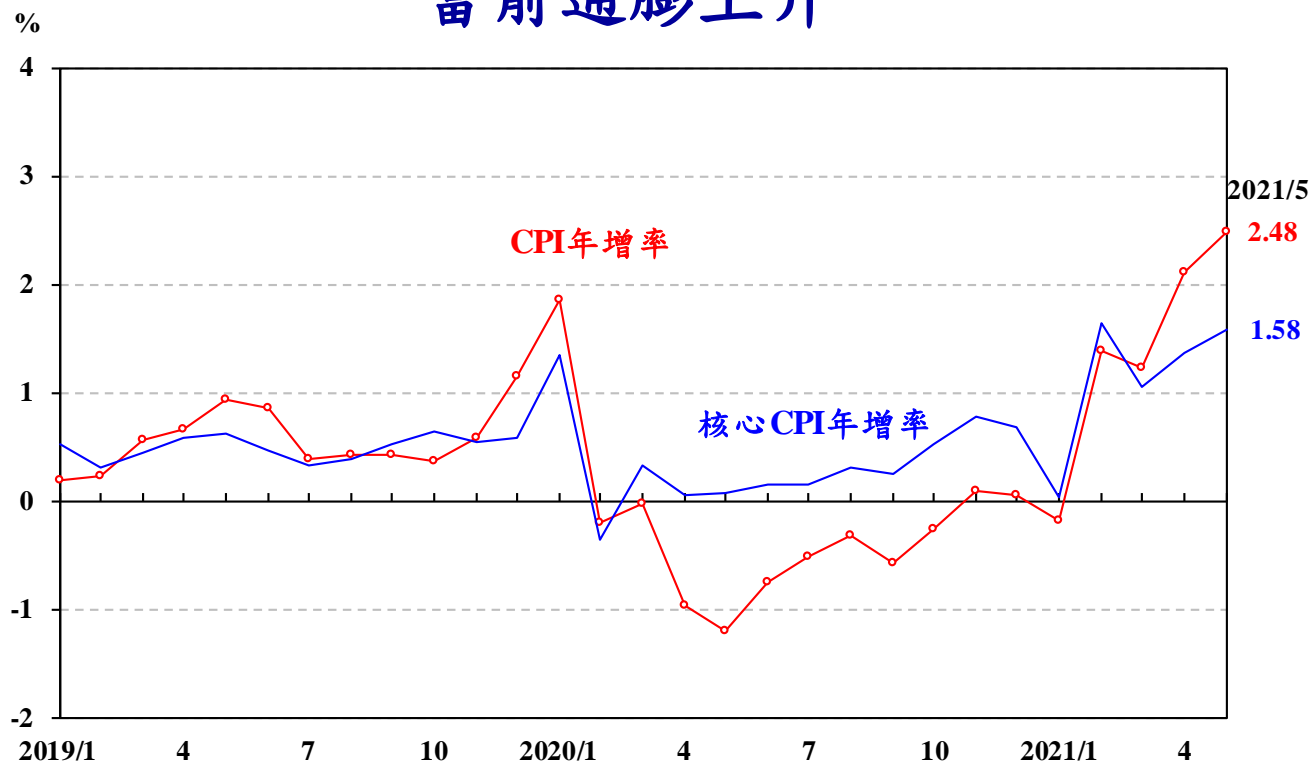
M2及放款與投資年增率



本年3月，由於農曆年節後通貨陸續回籠及資金淨匯出，M2年增率下降；4月，因放款與投資成長減緩，M2年增率續降至8.83%。

四、國內物價情勢

當前通膨上升



資料來源：主計總處

本年以來，國際原油等原物料價格上揚，國內油料費大漲，加以基期較低，CPI年增率走升，至5月為2.48%；核心CPI年增率則為1.58%，漲幅尚屬溫和。

油料費及運輸費為CPI上漲主因

影響本年1至5月平均CPI年增率主要項目

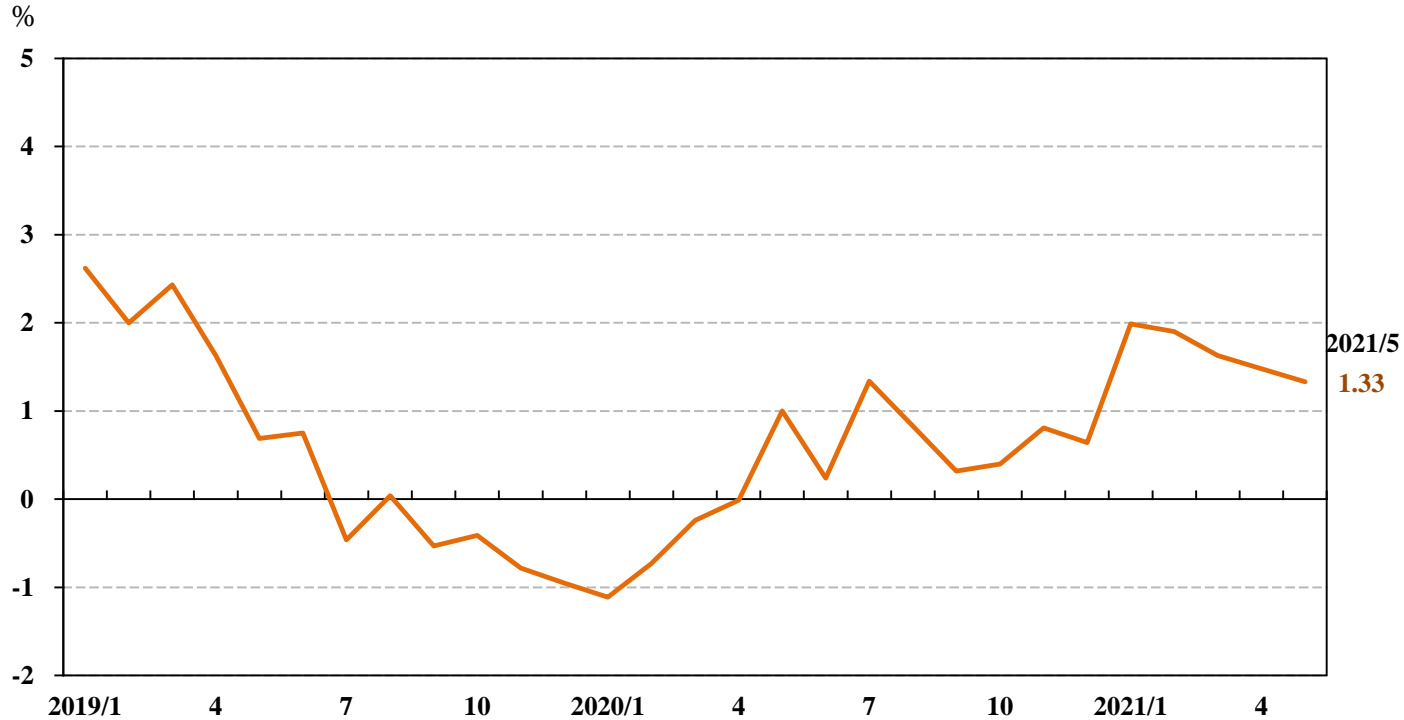
項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	1.39	1.39
油料費	27	15.82	0.35
運輸費	27	12.11	0.33
房租	143	0.86	0.12
蔬菜	14	8.32	0.11
成衣	37	2.88	0.10
肉類	22	2.51	0.06
外食費	99	0.60	0.06
娛樂服務	58	1.09	0.06
香菸及檳榔	20	2.50	0.05
合計			1.24
水果	20	-4.10	-0.09
通訊設備	5	-7.97	-0.04
合計			-0.13
其他			0.28

資料來源：主計總處

本年1至5月平均CPI年增率為1.39%，漲幅仍屬溫和。主因上年同期國際油價大跌，基期較低，油料費大漲，加以機位供不應求，機票價格上揚所致。

民生物資價格年增率逐月回降

17項重要民生物資CPI年增率

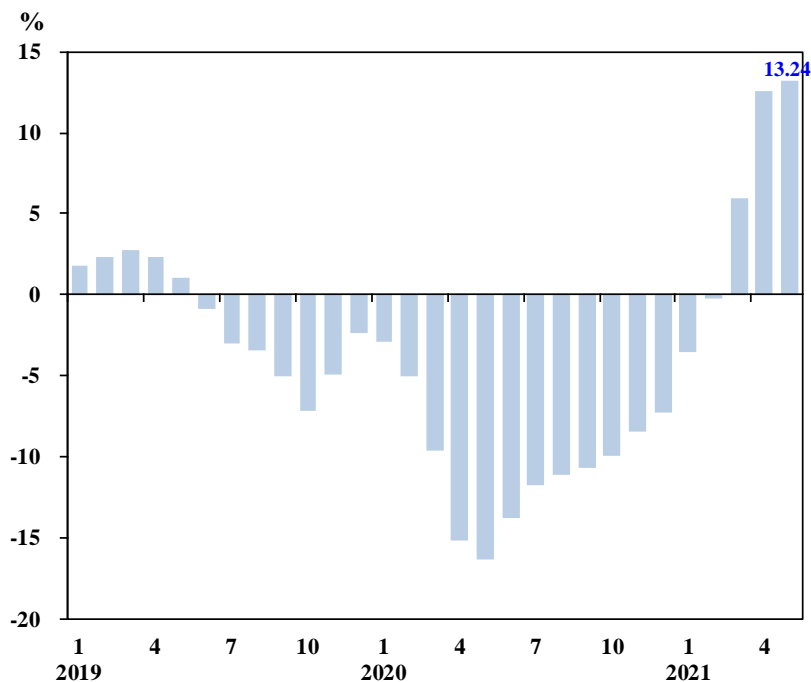


資料來源：主計總處

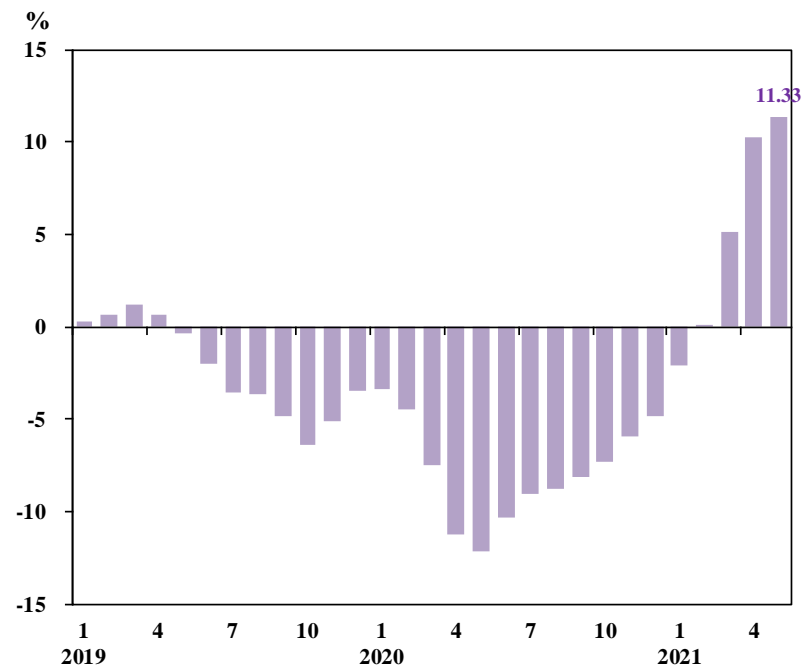
本年5月，民眾日常生活較常購買之17項民生物資之平均CPI年增率降為1.33%，係持續4個月減緩，且連續第2個月小於整體CPI年增率。

輸入性通膨壓力漸增

進口物價指數年增率*



國產內銷品物價指數年增率



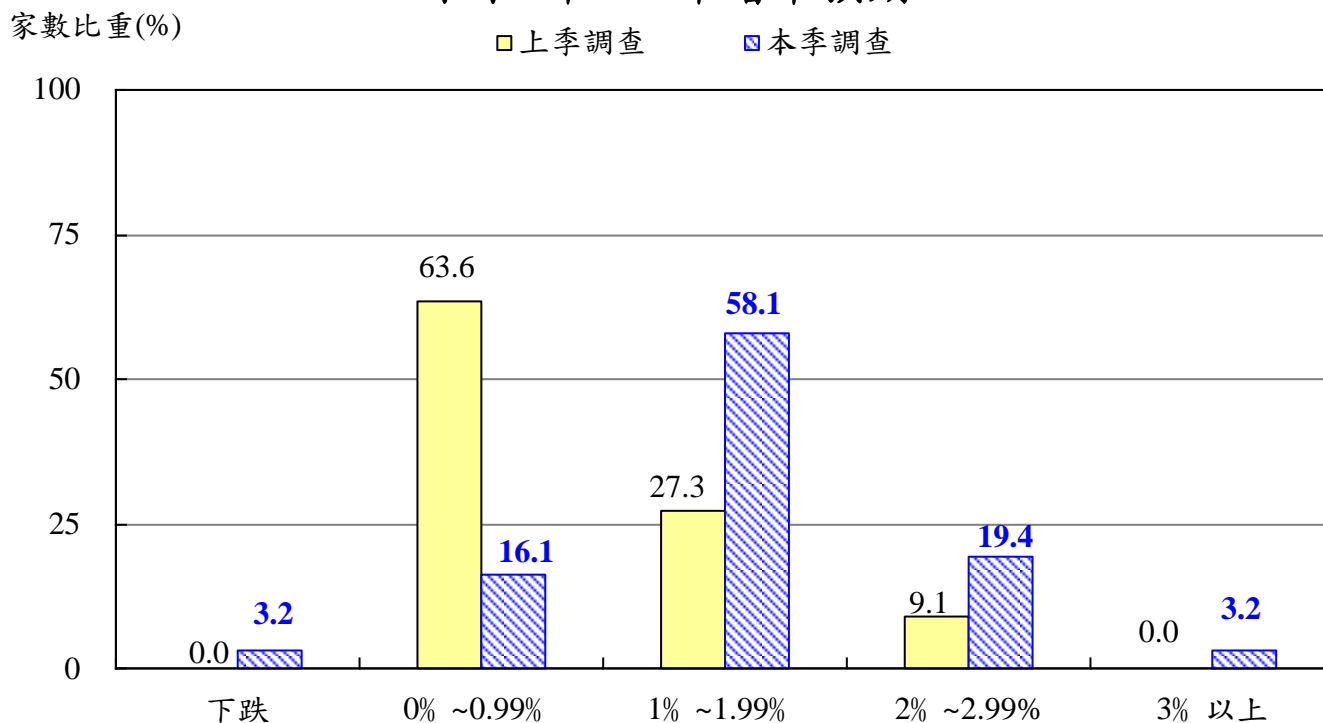
*新台幣計價。

資料來源：主計總處

本年以來，國際原油等原物料價格明顯回升，推升國內進口及國產內銷品物價，其年增率逐月走升，輸入型通膨壓力漸增。

通膨預期升溫

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。

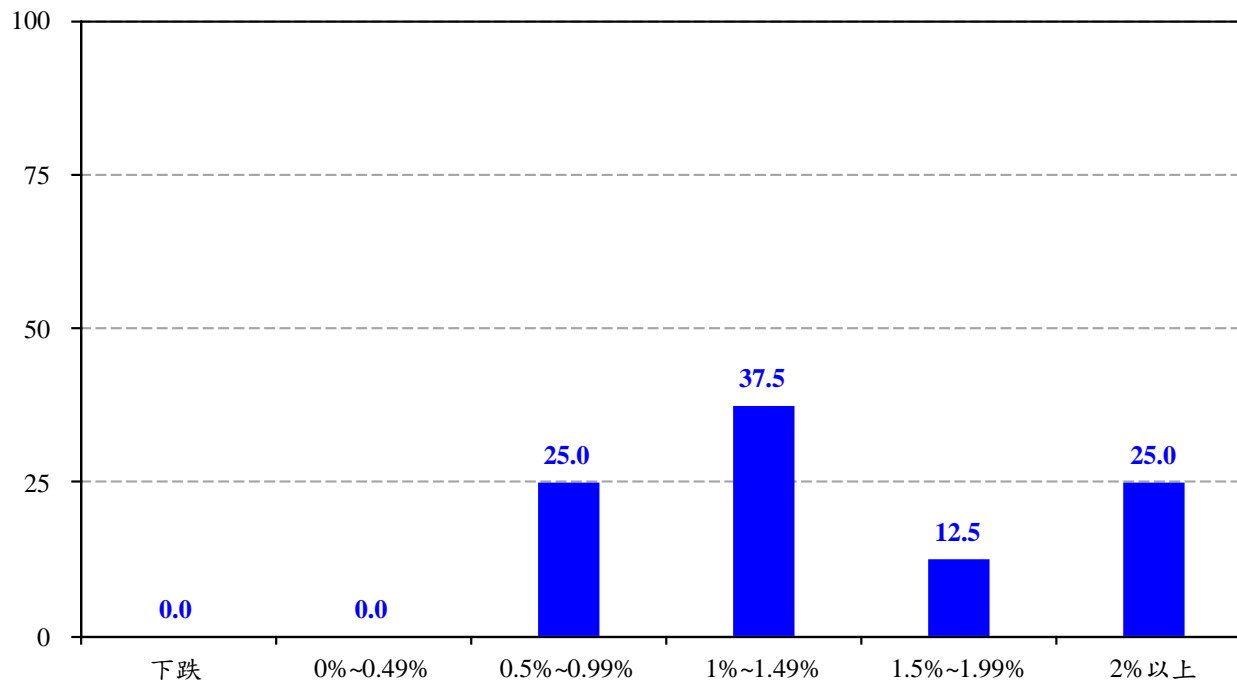
2. 未來1年指現在2021年第2季對2022年第2季之預期。

本行調查投信公司之通膨預期，投信公司預期未來1年CPI年增率大於1%之比重大幅增加，通膨預期升溫。

企業預期物價漲幅仍屬溫和

未來1年CPI年增率預期

家數比重(%)

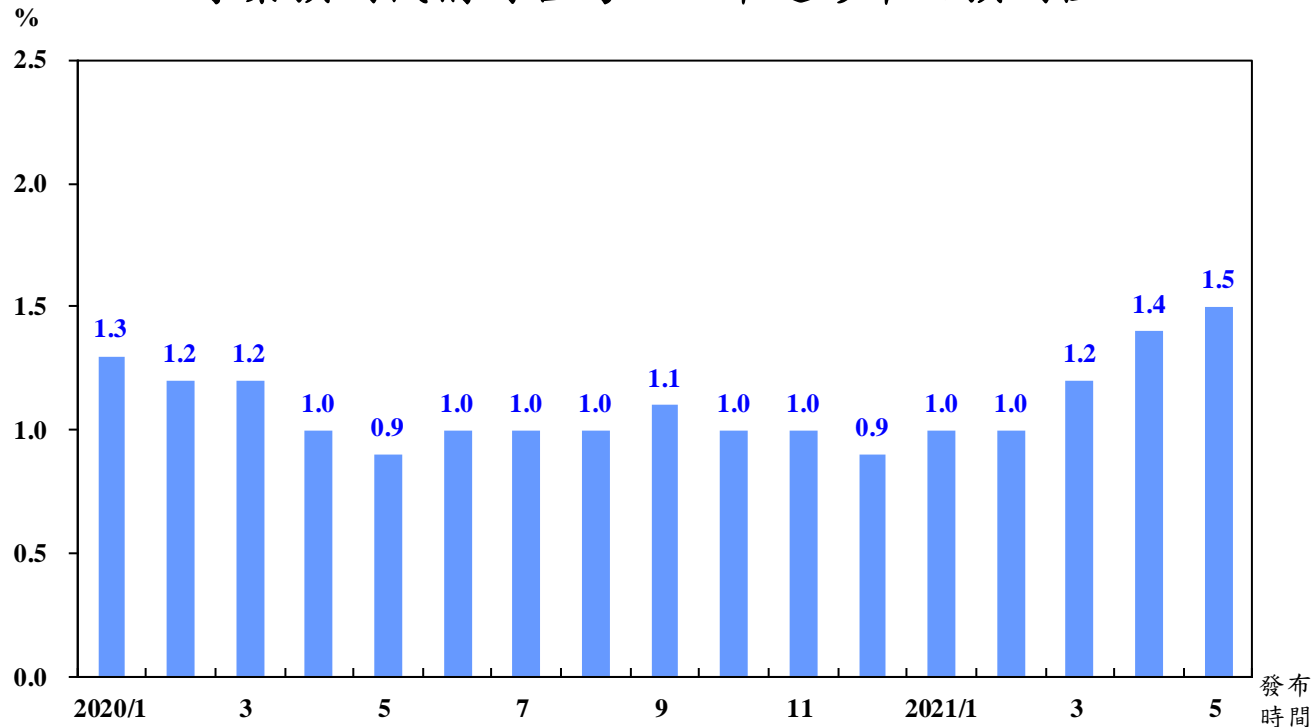


說明：受訪對象共24家企業，有效回收17家。

本行調查企業之通膨預期，多數企業預期未來1年CPI年增率低於2%，物價漲幅仍屬溫和。

主要機構對本年通膨展望溫和

專業預測機構對台灣2021年通膨率之預測值*



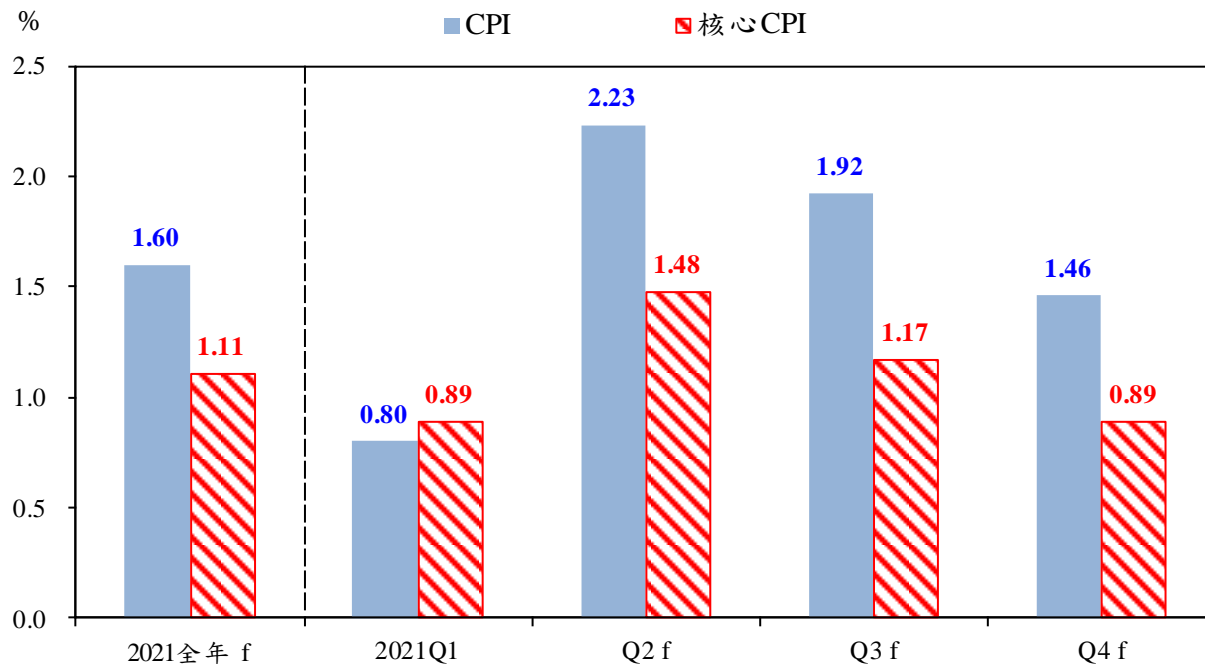
*係十多家專業預測機構對台灣CPI通膨率之預測數平均。

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

自本年3月以來，專業預測機構對台灣本年CPI通膨率預測數平均值逐月上升，至5月為1.5%，通膨展望溫和。

預估本年通膨溫和上漲

CPI與核心CPI年增率及預測值



f：本行預測值

預估國內通膨率高點將落在第2季，主要係屬基期偏低之短期現象，下半年通膨率可望緩步回降。本行預測本年CPI、核心CPI年增率分別為1.60%、1.11%。

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(2021/6/17)	1.60(CPI) 1.11(核心CPI*)
	主計總處(2021/6/4)	1.72
	台經院(2021/4/23)	1.30
	中經院(2021/4/21)	1.31
國外機構	Citi(2021/6/15)	1.50
	Deutsche Bank(2021/6/15)	1.60
	EIU(2021/6/15)	1.60
	Goldman Sachs(2021/6/15)	1.58
	HSBC(2021/6/15)	1.50
	IHS Markit(2021/6/15)	1.73
	UBS(2021/6/15)	1.45
	Barclays Capital(2021/6/11)	1.50
	BofA Merrill Lynch(2021/6/11)	1.40
	J.P. Morgan(2021/6/11)	1.70
	Standard Chartered(2021/6/11)	1.20
	Credit Suisse(2021/6/10)	1.70
Morgan Stanley(2021/6/8)	1.60	
平均數		1.53

*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1.20%~1.73%。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- 全球需求明顯回升，原油等原物料價格走揚，且國際貨運費高漲，國內進口物價趨升
- 國際糧食價格上揚，且國內久旱後又逢豪大雨，恐影響農業生產，食物類價格有上漲壓力
- 近期國內肺炎疫情嚴峻，出國機票需求大增，機票價格高漲

下跌壓力

- 通訊費率持續走低
- 近來國內肺炎疫情嚴峻，餐飲、旅宿等消費需求下滑，相關商品服務可能降價促銷