

附件

# 國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

110年9月23日

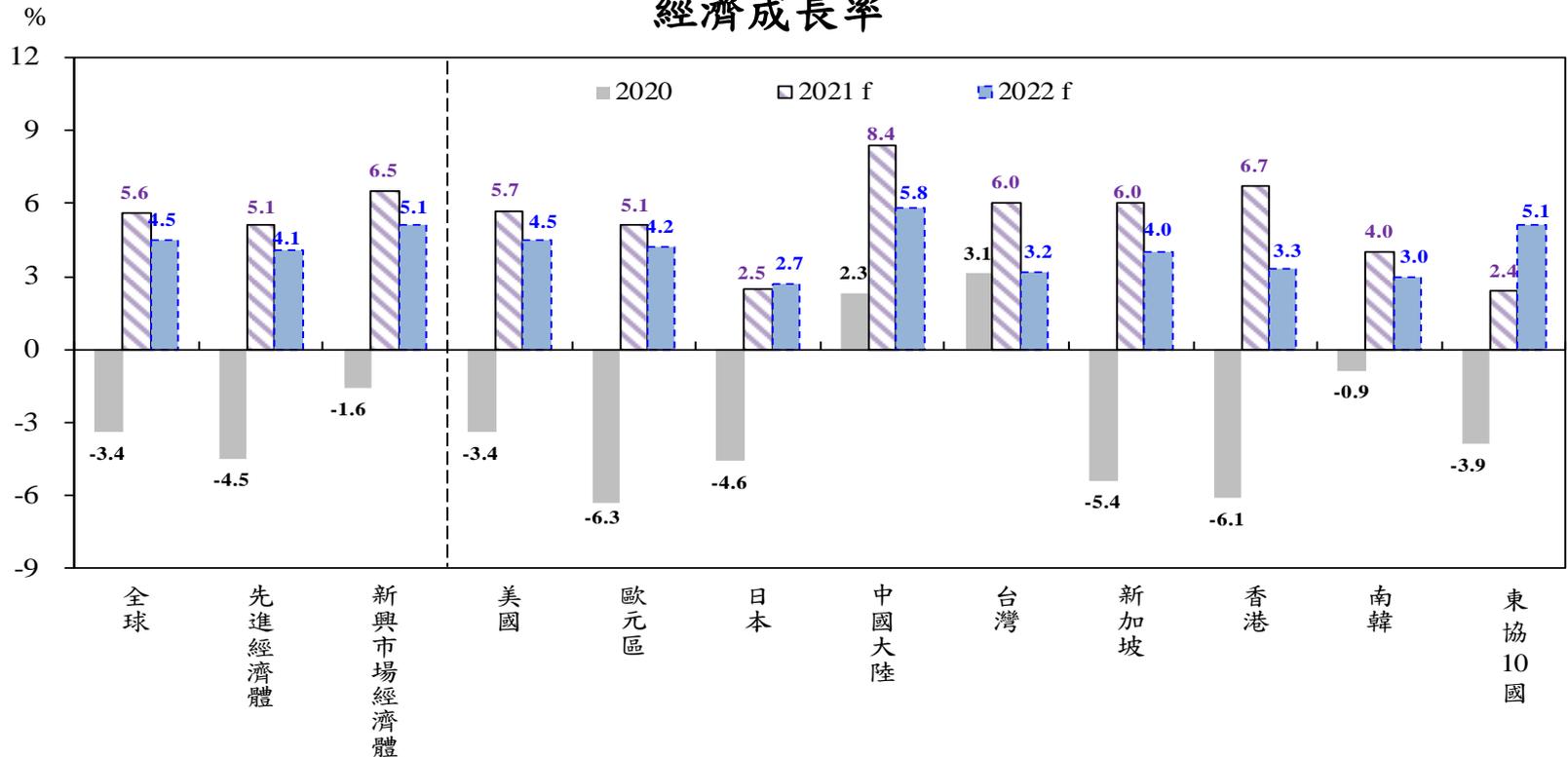
# 目 錄

- 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

## 全球經濟持續成長

經濟成長率

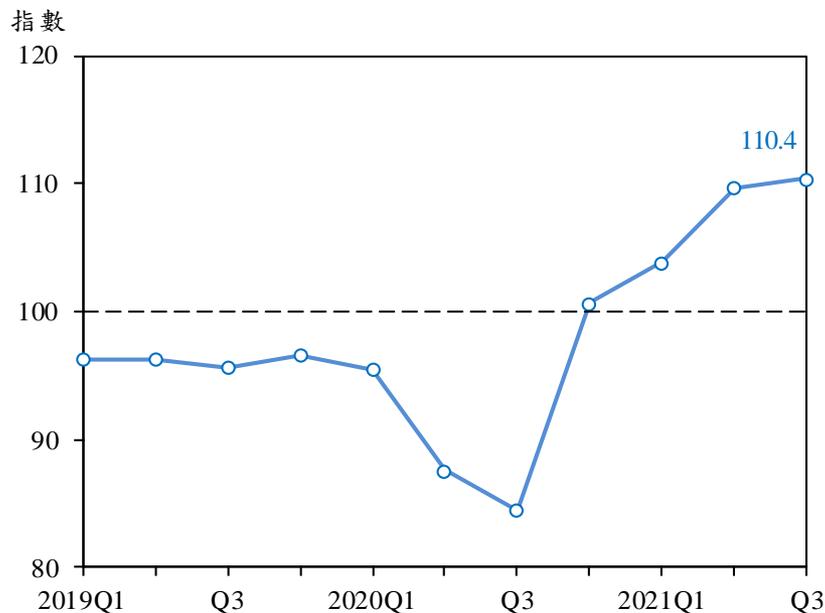


資料來源：IHS Markit (9/15)

由於先進經濟體加速疫苗接種，放寬防疫管制措施，並持續財政及貨幣激勵政策，加以上(2020)年基期較低，本(2021)年全球經濟大幅成長，明(2022)年則略緩。

# 全球貿易強勁復甦

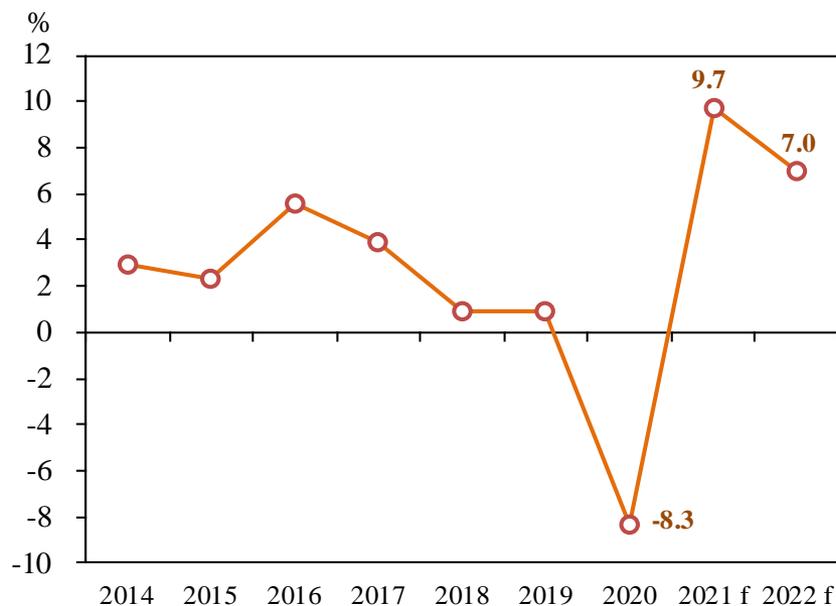
## WTO商品貿易指標



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8月係公布6月數值，預示本年第三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



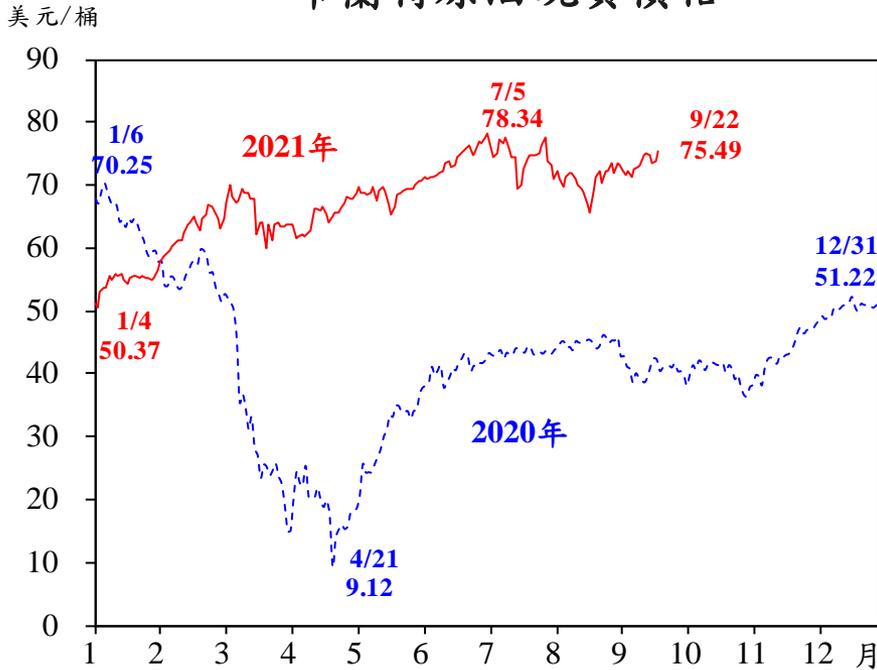
註：包含商品及服務貿易。

資料來源：IMF World Economic Outlook Database (2021/4、7)

**WTO全球商品貿易指標升至新高；IMF預測本年全球貿易量成長率大幅反彈，明年則略降溫。**

# 國際油價震盪回升

## 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

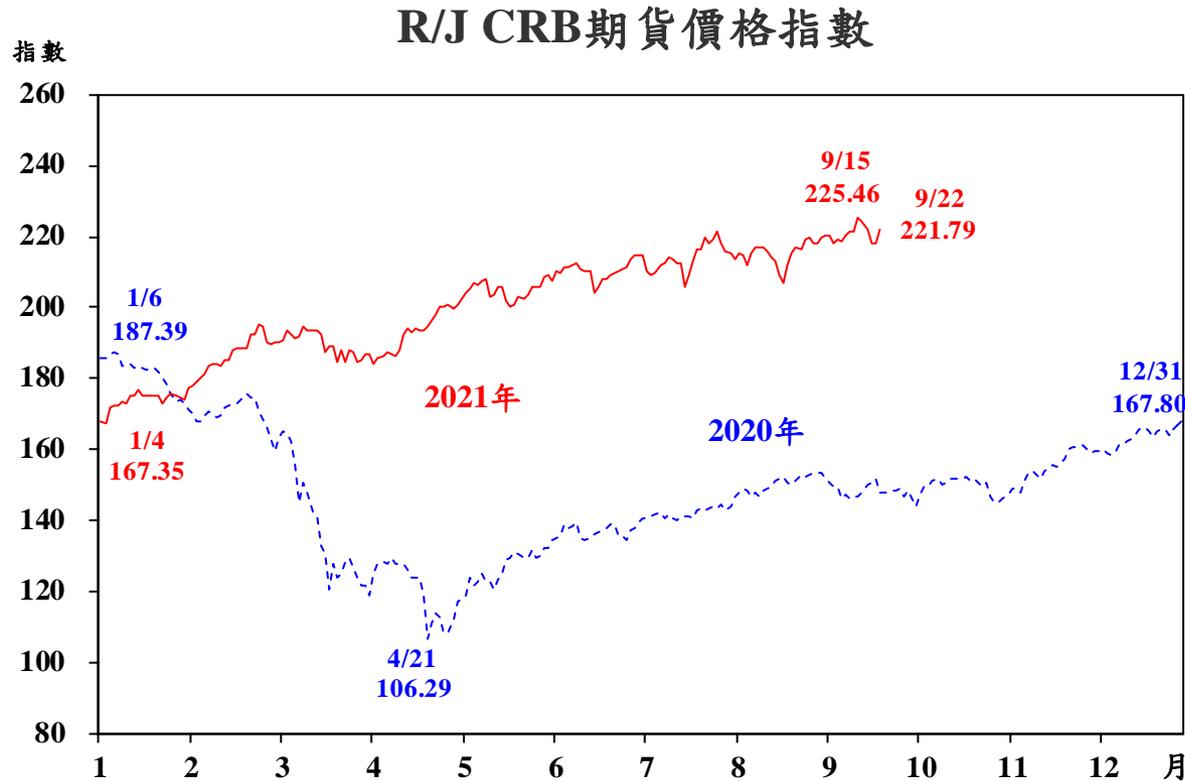
預測機構	2020年 實際值	2021年 預測值	2022年 預測值
EIA* (9/2)	41.7	68.6	66.0
EIU** (9/14)		68.5	71.0
IHS Markit (9/15)		67.5	66.1
平均		68.2	67.7

\* The U.S. Energy Information Administration

\*\*Economist Intelligence Unit

本年8月下旬，颶風重創美國墨西哥灣沿岸原油產能，且市場預期全球經濟持續成長，原油需求可望於疫情降溫後回升，油價止跌回升。主要機構預測本年油價高於上年，明年則略降。

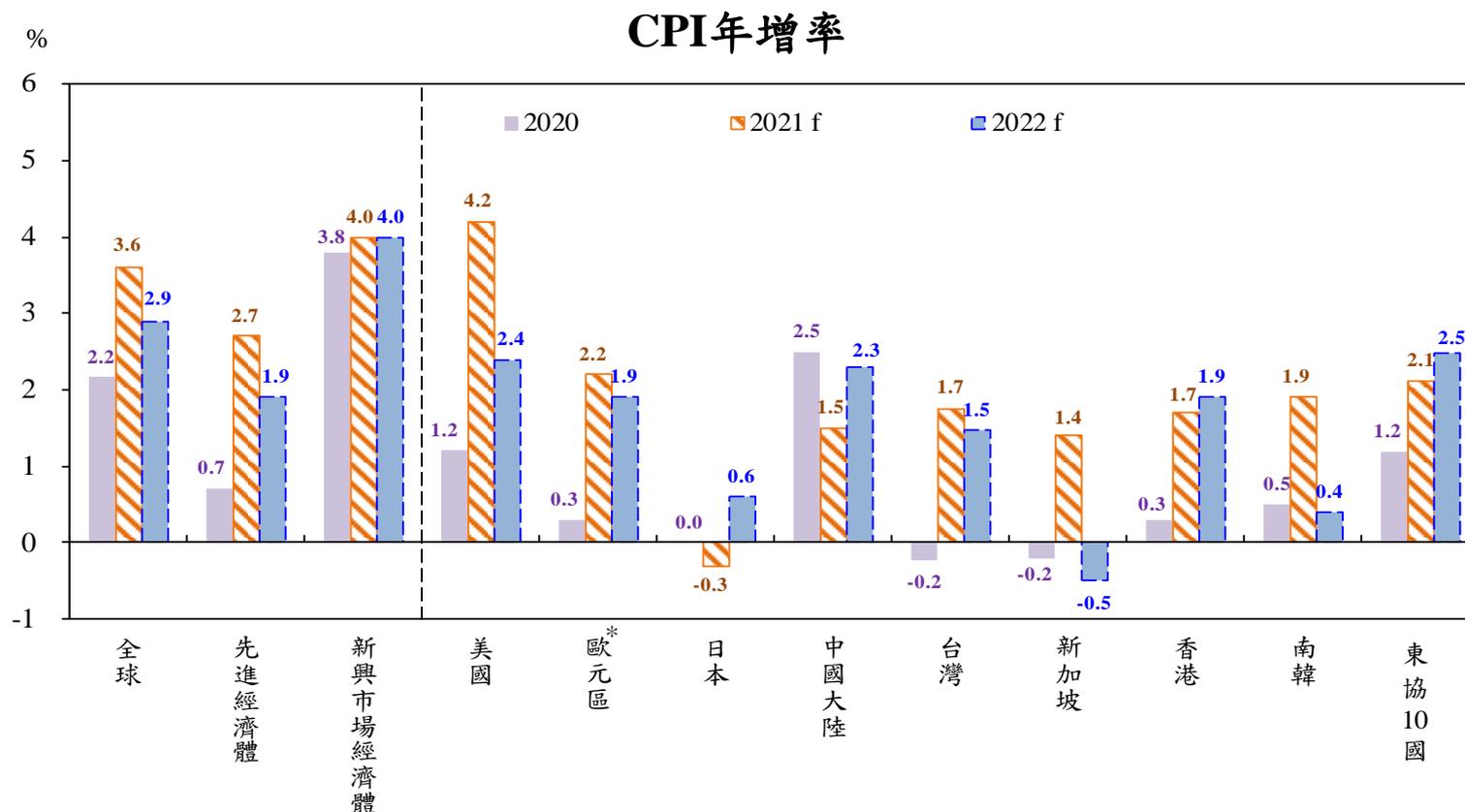
# 整體國際原物料價格趨升



資料來源：Refinitiv Datastream

7月以來，國際油價高點震盪，加以鎳、鋁等工業用金屬因需求仍大而價格上揚，致代表整體國際原物料價格之R/J CRB期貨價格指數趨升。

# 預期明年全球通膨回降



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

資料來源：IHS Markit (9/15)

由於全球需求上升，加以供應鏈瓶頸未除，且國際商品價格居高，本年主要經濟體通膨率預測值多高於上年，明年則回降。近月主要經濟體通膨明顯升溫，惟渠等央行認為係屬短期現象。

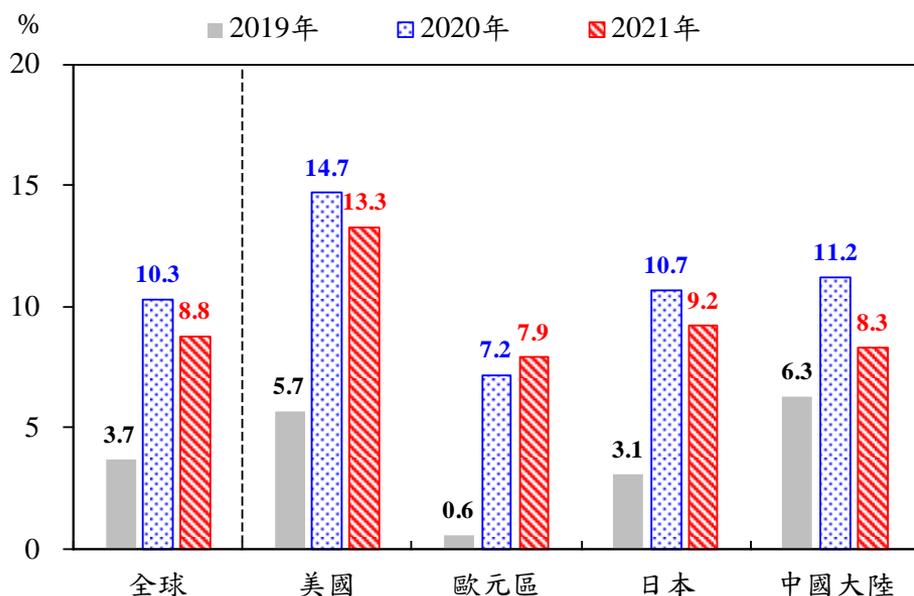
# 主要央行維持寬鬆之貨幣政策

## 自本年6月本行理事會會議以來 主要央行貨幣政策變動情形

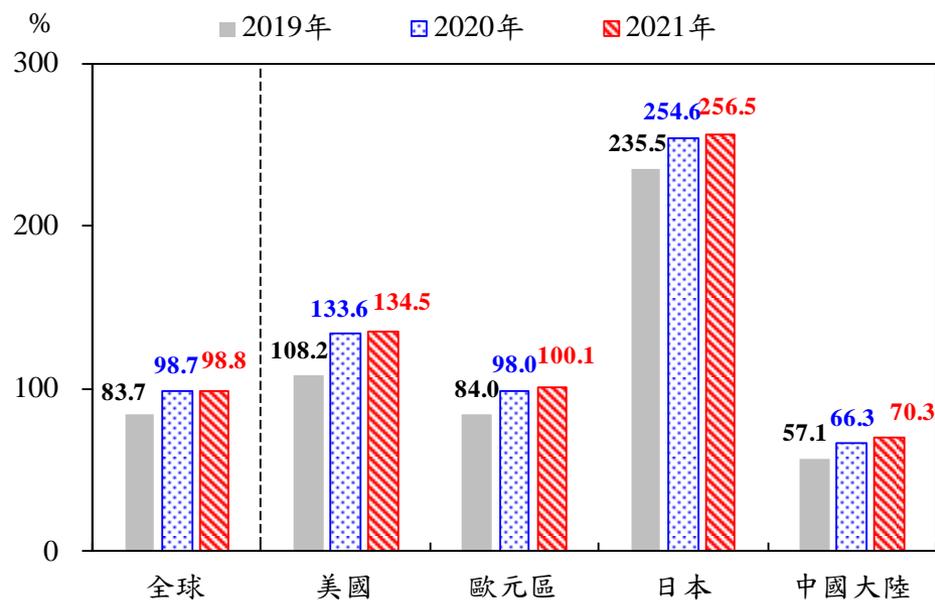
Fed	9月22日維持政策利率不變，且持續購債；若經濟進展符合預期，可能很快將放緩資產購買步伐
	主席Powell指出，若就業進展如預期，最快可能於11月會議開始縮減購債，且與會成員認為，2022年中結束購債計畫可能合適，惟Powell表示，縮減購債的時機及速度與升息時機並無直接關聯；FOMC 18位委員中，9位預估在2022年底前將升息
ECB	7月8日公布貨幣政策策略檢討結果，將通膨目標由低於但接近2%，調整為維持2%的對稱區間
	9月9日維持政策利率及購債規模不變；未來PEPP淨購債速度將略低於前兩季，然仍持續購債至少到明年3月底，或ECB判斷疫情危機結束為止，且PEPP到期債券本金再投資至少持續到2023年底；總裁Lagarde指出，為避免陷入資產負債表規模萎縮及金融環境趨緊的惡性循環，政策面支持仍有其必要性
BoJ	9月22日維持政策利率不變，且持續購債
	將對金融機構執行因應氣候變遷之投資或融資提供融通，利率為0%，另將減輕該等金融機構在BoJ活期存款帳戶餘額適用負利率(目前為-0.10%)之部分負擔，將於本年內開始實施，且持續至2030年度
人行	自7月15日起全面調降金融機構存款準備率0.5個百分點(不含已執行5%存款準備率的金融機構)，釋放長期資金約1兆人民幣，以支持實體經濟發展與增進金融市場流動性

# 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

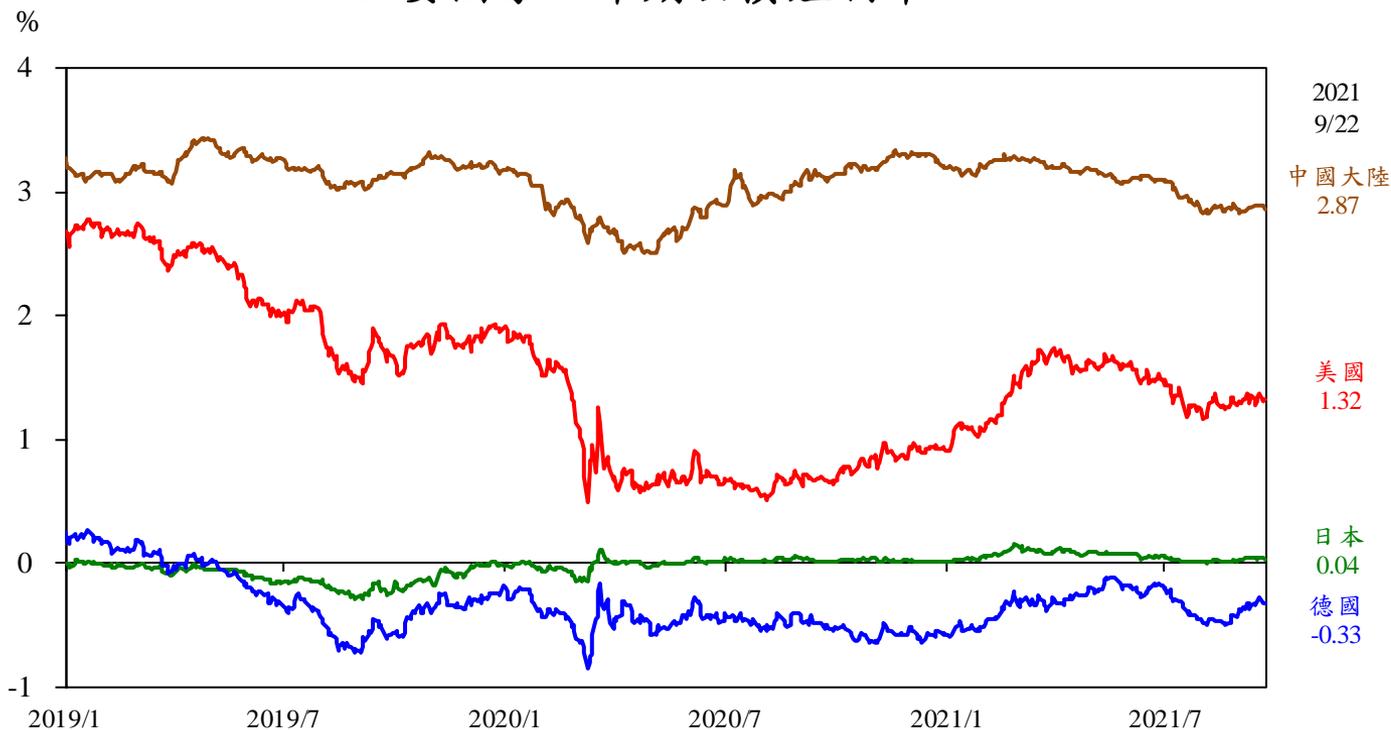


資料來源：IMF Fiscal Monitor (2021/7)

本年主要經濟體財政赤字對GDP比率仍將大幅高於疫情前水準，政府債務對GDP比率亦將進一步攀升。

# 主要經濟體10年期公債殖利率低點回升

## 主要國家10年期公債殖利率

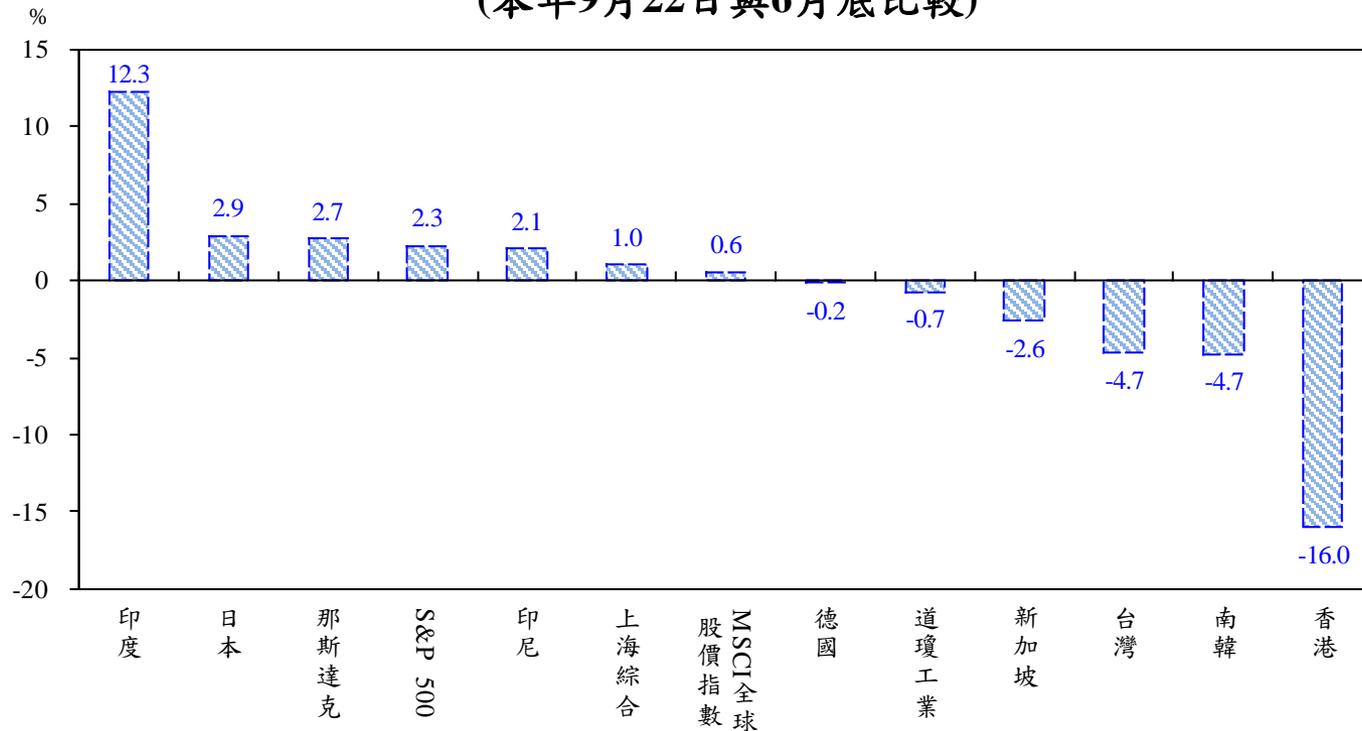


資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

美、歐因近期通膨率居高，Fed及ECB釋出放緩購債速度訊息，美、德公債殖利率自低點回升；日本因疫情嚴峻，公債殖利率一度降至0%後於近期略回升。

# 全球股市高檔震盪

全球主要股價指數漲跌幅  
(本年9月22日與6月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

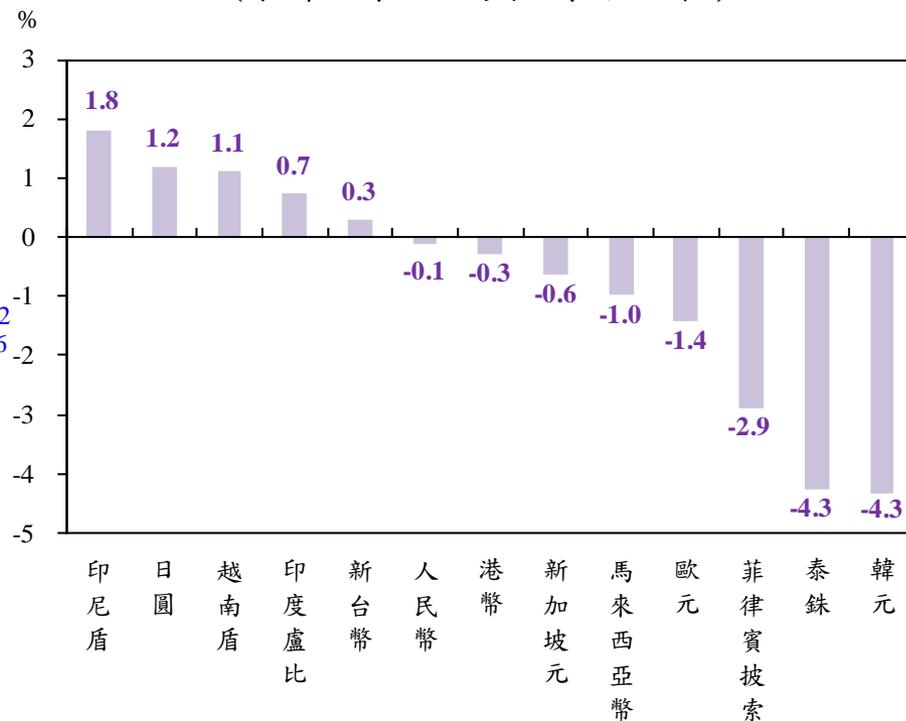
由於美、歐放寬防疫管制，服務業加速復甦，且企業財報表現良好；惟受變種疫情升溫、FOMC委員預期本年可能開始縮減購債規模、中國大陸金融風險升溫等影響，股市高點震盪。

# 美元指數震盪整理

## DXY 美元指數



## 主要經濟體貨幣對美元之升貶幅 (本年9月22日與6月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

8月下旬，部分Fed官員發表鴿派談話，加以主席Powell表示縮減購債與升息時機並無直接關聯，美元一度下滑；近期因中國大陸金融風險升溫，且Powell表示最快於本年11月會議開始縮減購債，美元指數回升。

# 全球經濟前景仍面臨下行風險

## 疫苗接種不均 及變種病毒影響擴大

- 各經濟體疫苗獲取能力差異大，致許多經濟體疫苗接種速度緩慢且疫苗覆蓋率低，若變種病毒之影響擴大，經濟活動恐再陷入封鎖及解封循環
- 部分受疫情重創之亞洲經濟體係全球製造業重要據點，若無法加速提高疫苗覆蓋率，恐衝擊全球供應鏈，更將威脅全球經濟復甦

## 若干先進經濟體央行面臨 寬鬆貨幣政策逐步退場壓力

- 若干先進經濟體央行(如 Fed、ECB)面臨寬鬆貨幣政策逐步退場壓力，未來若金融情勢收緊，除將加重政府及企業部門債務負擔及違約風險外，亦恐使資產價格大幅下修，危及金融穩定
- 金融情勢緊縮外溢效應恐使新興經濟體經濟更加疲弱，導致全球經濟復甦落差程度進一步擴大

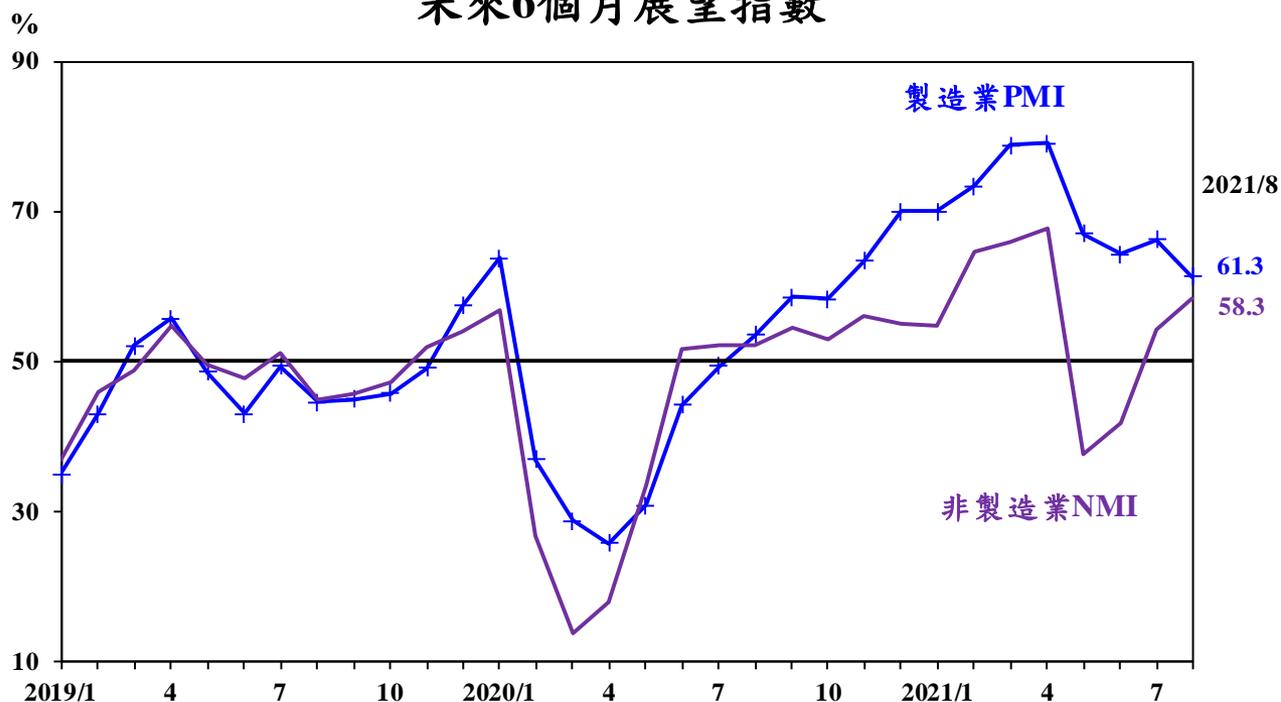
## 氣候變遷帶來災害 與地緣政治衝突升溫

- 氣候變遷導致全球災害發生頻率及對經濟活動之衝擊日益增加，可能拖累全球經濟復甦及推升通膨
- 阿富汗、幾內亞等地之地緣政治風險升溫，亦可能引發國際大宗商品價格波動

## 二、國內經濟情勢

### 廠商對未來展望偏向樂觀

未來6個月展望指數



資料來源：中經院

上年8月以來，製造業對未來6個月展望指數連續13個月呈現擴張；非製造業展望指數一度因國內疫情升溫而驟跌，7月後則隨疫情趨穩而回升。

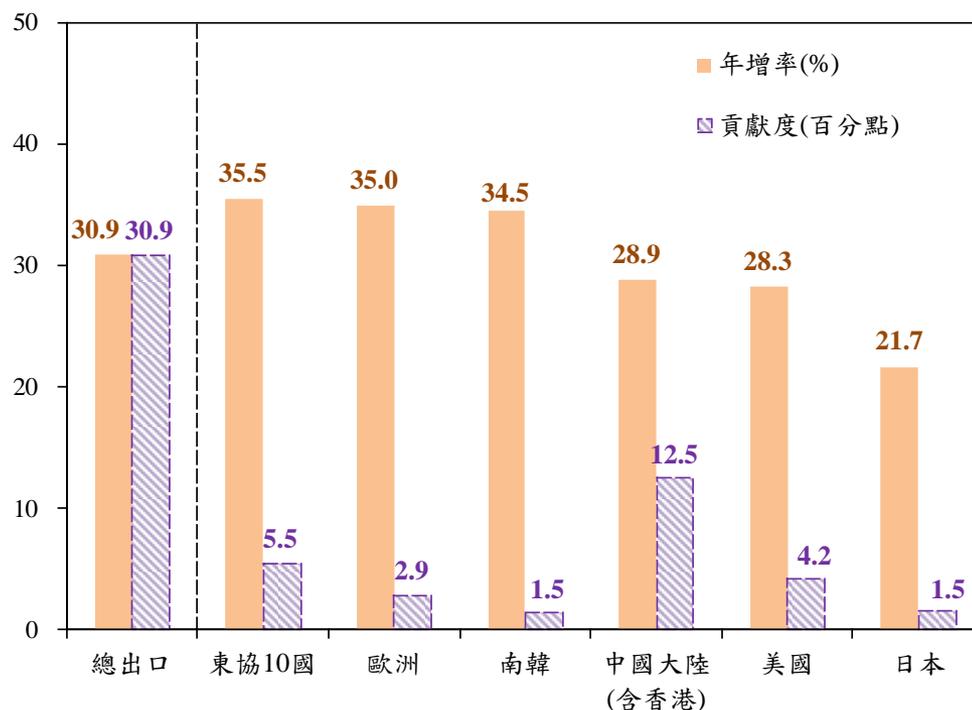
# 主要產品及對主要市場出口擴增

## 主要產品出口年增率 (美元計價)

	2020	2021/1-8			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	4.9	2,844.2	-	30.9	30.9
電子零組件	20.5	1,086.5	38.2	29.1	11.3
資通與視聽產品	15.3	385.3	13.5	26.0	3.7
塑橡膠及其製品	-5.8	196.3	6.9	47.9	2.9
基本金屬及其製品	-8.5	226.3	8.0	38.6	2.9
化學品	-10.8	151.0	5.3	41.0	2.0
機械	-6.8	181.1	6.4	28.5	1.9
運輸工具	-2.7	92.5	3.3	35.4	1.1
電機產品	1.2	92.1	3.2	33.4	1.1
礦產品	-47.8	75.0	2.6	39.1	1.0
光學器材	4.4	93.4	3.3	27.6	0.9

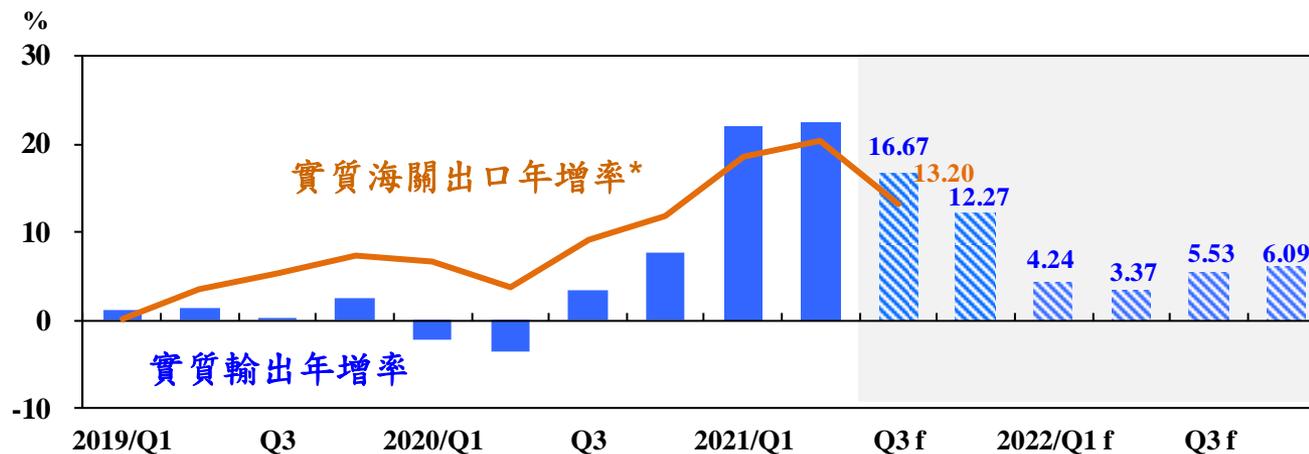
資料來源：財政部

## 對主要市場出口總額(本年1至8月) (美元計價)

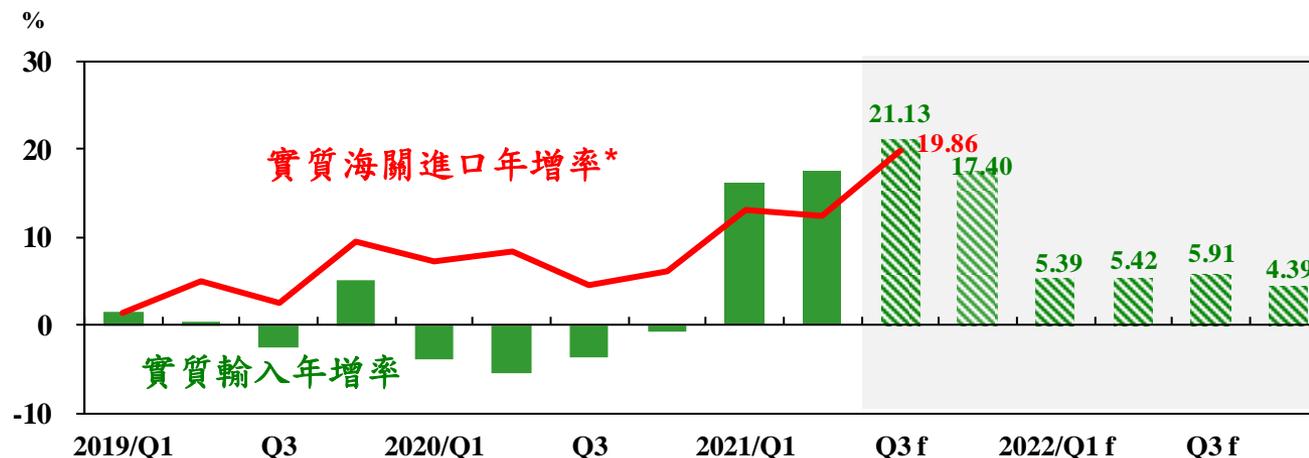


由於全球需求增加及原物料價格上漲，主要產品出口均成長，其中以電子零組件的貢獻最大；對主要市場出口增幅均逾兩成，其中以中國大陸的貢獻最大。

# 預期下半年輸出穩健成長，明年成長趨緩



2021年 f    2022年 f  
18.01%    4.86%

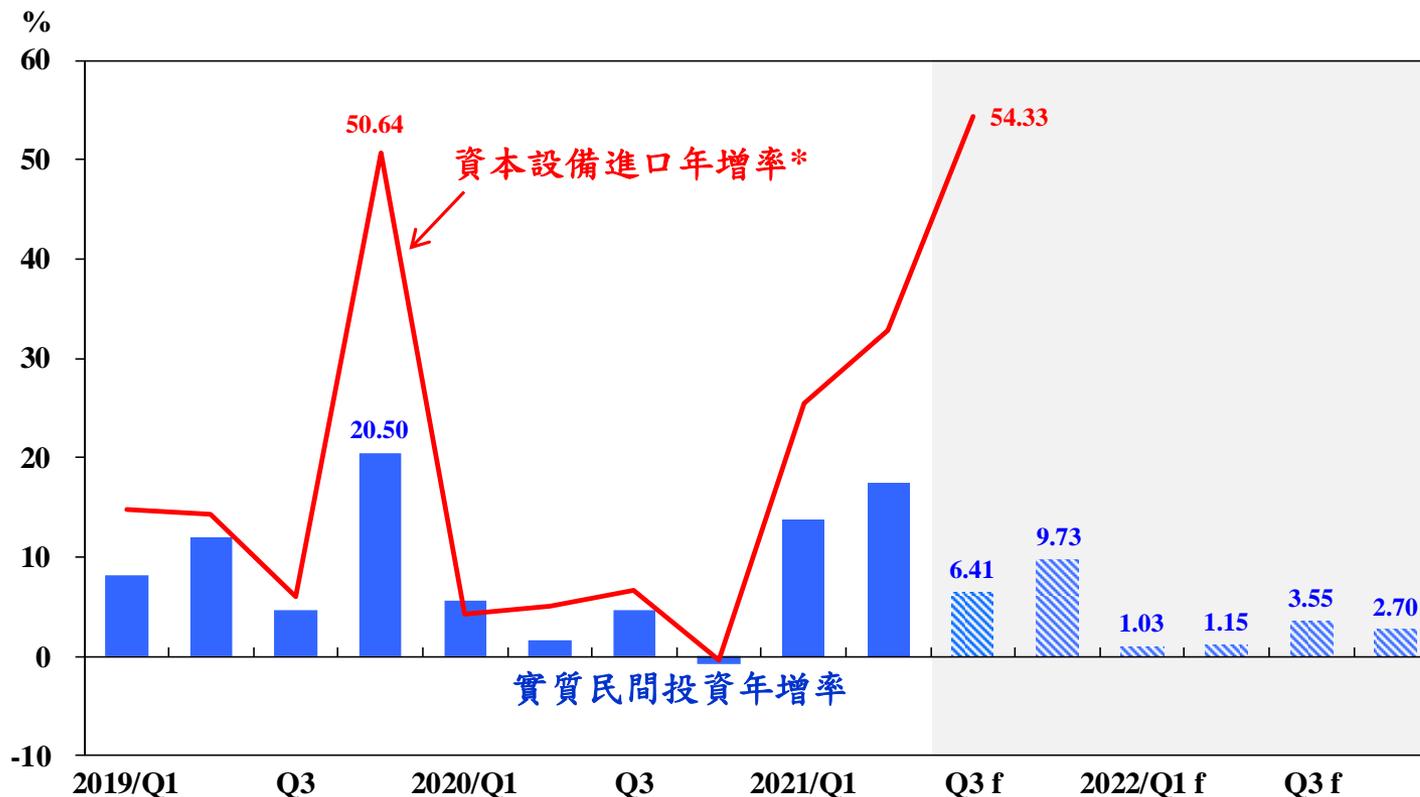


2021年 f    2022年 f  
18.04%    5.26%

\*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2021/Q3為7至8月資料。 f：本行預測值  
資料來源：主計總處、財政部

主要經濟體經濟活動漸次回歸正常，最終需求擴增，預期下半年輸出穩健成長。預測本年全年實質輸出(入)成長18.01%(18.04%)，明年則成長4.86%(5.26%)。

# 預期下半年民間投資穩健成長，明年溫和成長



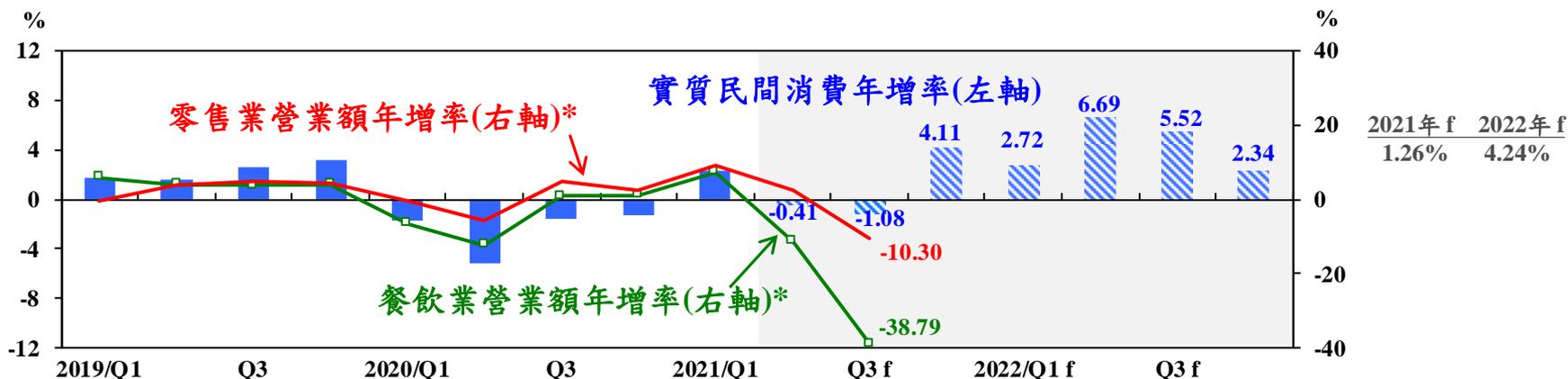
2021年 f 11.76%  
2022年 f 2.09%

\* 美元計價；2021/Q3為7至8月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

國內科技大廠及相關供應鏈業者擴大資本支出，加以5G及海空運業者運輸設備投資持續，預期下半年民間投資穩健成長。預測本年實質民間投資成長11.76%，明年則成長2.09%。

# 預期下半年民間消費成長回穩，明年成長增溫



\*2021/Q3為7月資料。 f：本行預測值

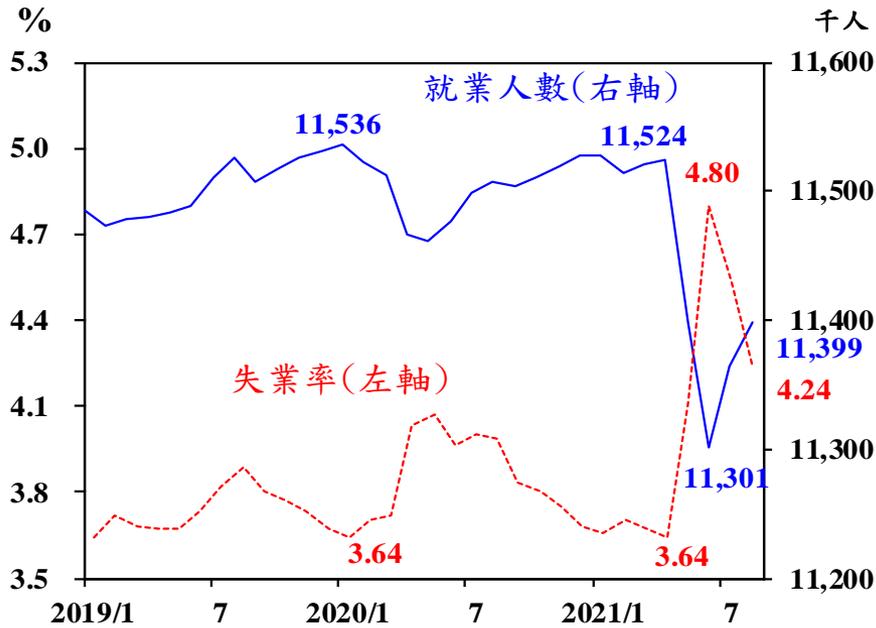


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

國內疫情趨緩，防疫措施降級，政府將實施振興消費措施，加以疫情趨緩後的遞延回補效果，下半年民間消費可望回穩。預測本年實質民間消費成長1.26%，明年回升為4.24%。

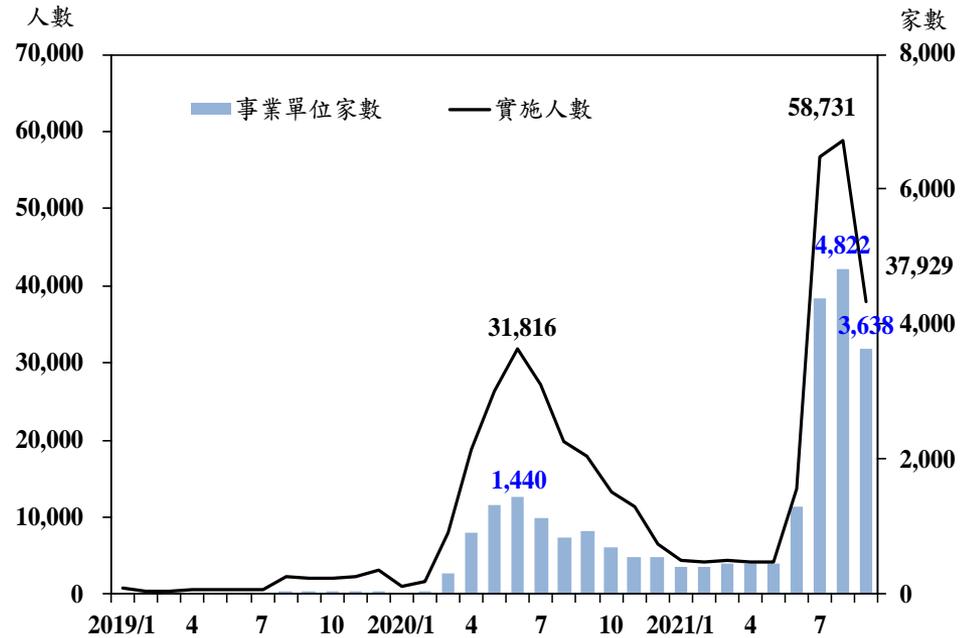
# 勞動市場表現平疲

## 失業率與就業人數



資料來源：主計總處、勞動部

## 勞雇雙方協商減少工時\*

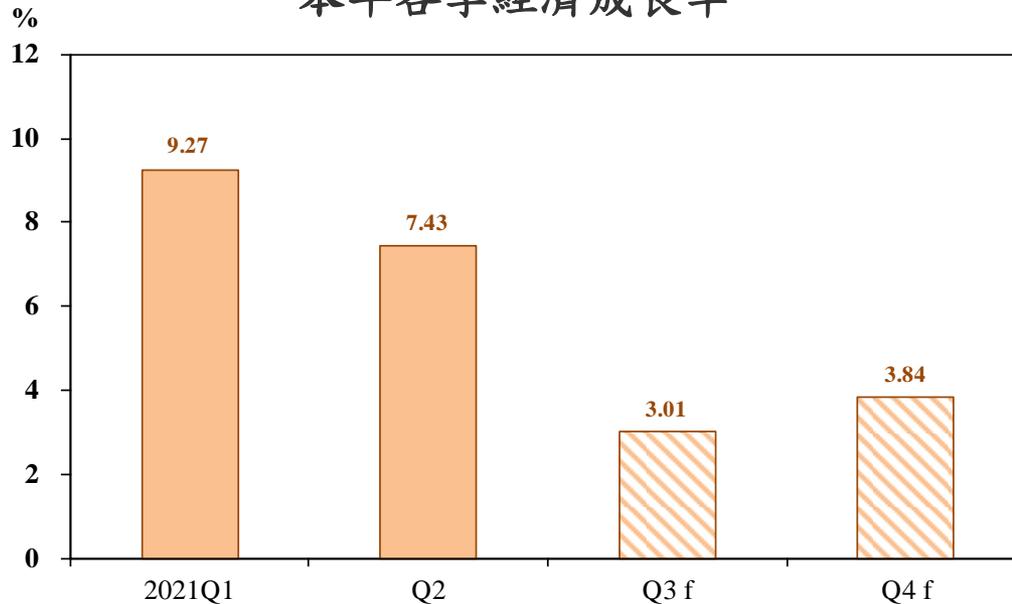


\* 各月資料為月底值；2020年1月、2021年9月為月中數值。

本年8月，失業率回降至4.24%，惟仍居高，就業人數亦未回復至疫情前水準，其中以服務業部門減少較多。

# 本年及明年經濟穩健成長

## 本年各季經濟成長率



f：本行預測值

	經濟成長率
2020年	3.12%
2021年 f (前次預測值)	5.75% (5.08%)
2022年 f	3.45%

本年上半年經濟穩健成長，下半年則受惠於科技廠商擴大投資、政府推動振興消費等因素，預測下半年經濟成長3.43%，全年成長5.75%；明年則續成長3.45%。

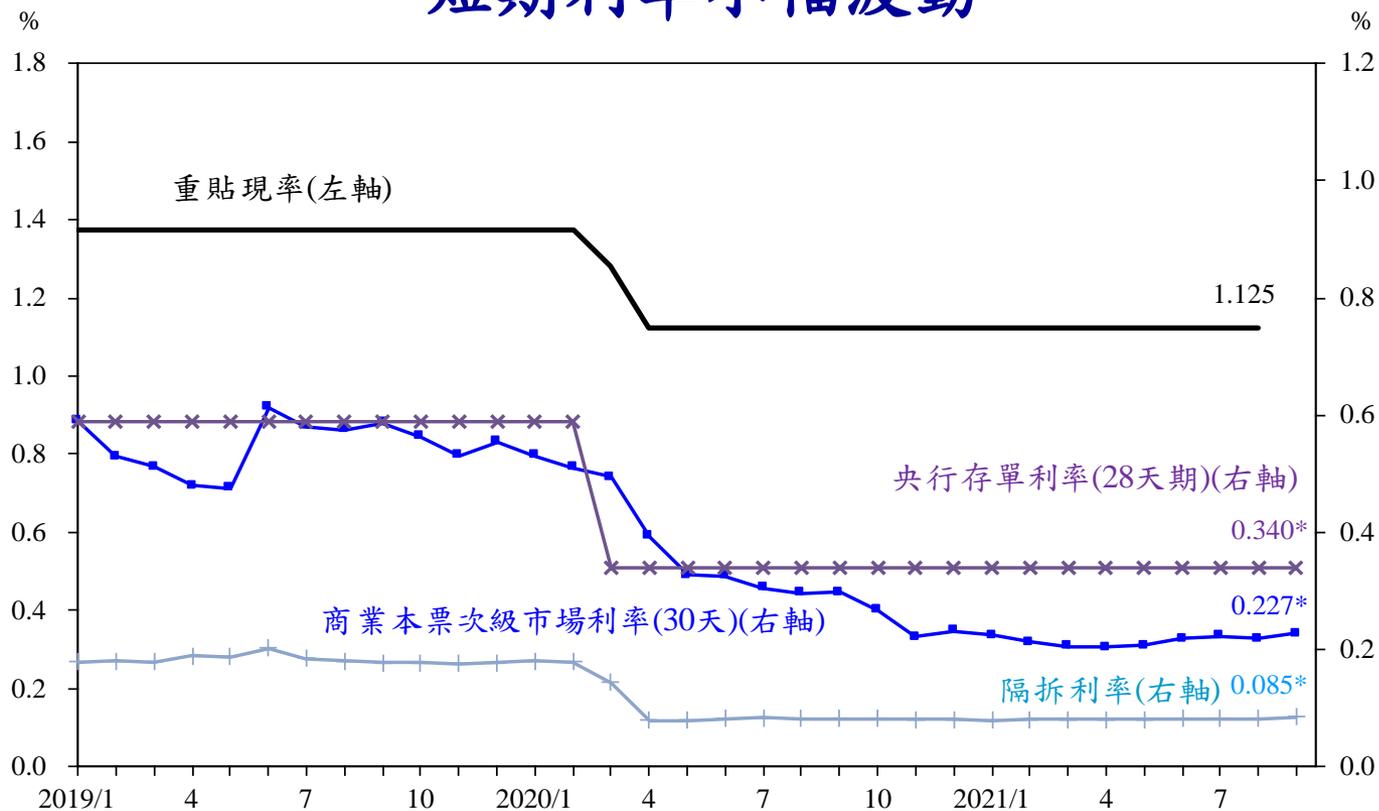
# 主要機構對本年台灣經濟成長率預測值

		經濟成長率(%)	
		2021全年預測值	2022全年預測值
國內機構	中央銀行(2021/9/23)	5.75	3.45
	主計總處(2021/8/13)	5.88	3.69
	中研院(2021/7/28)	5.05	n.a.
	台經院(2021/7/23)	5.40	n.a.
	中經院(2021/7/20)	5.16	3.43
	臺綜院(2021/7/14)	5.12	n.a.
國外機構	ADB(2021/9/22)	6.20	3.00
	EIU(2021/9/22)	5.70	3.10
	Goldman Sachs(2021/9/22)	6.31	3.38
	HSBC(2021/9/22)	6.00	2.60
	Deutsche Bank(2021/9/21)	6.00	3.80
	UBS(2021/9/21)	5.91	3.28
	Barclays Capital(2021/9/17)	6.40	3.30
	BofA Merrill Lynch(2021/9/17)	5.80	2.90
	J.P. Morgan(2021/9/17)	6.40	4.50
	Standard Chartered(2021/9/17)	5.00	2.50
	Credit Suisse(2021/9/16)	6.20	4.00
	Morgan Stanley(2021/9/16)	6.40	3.00
	IHS Markit(2021/9/15)	6.04	3.16
	Citi(2021/8/23)	6.00	3.90
平均數		5.84	3.35

國內、外主要機構預測本年經濟成長率介於5.00%~6.40%；明年則介於2.50%~4.50%。

# 三、國內金融情勢

## 短期利率小幅波動

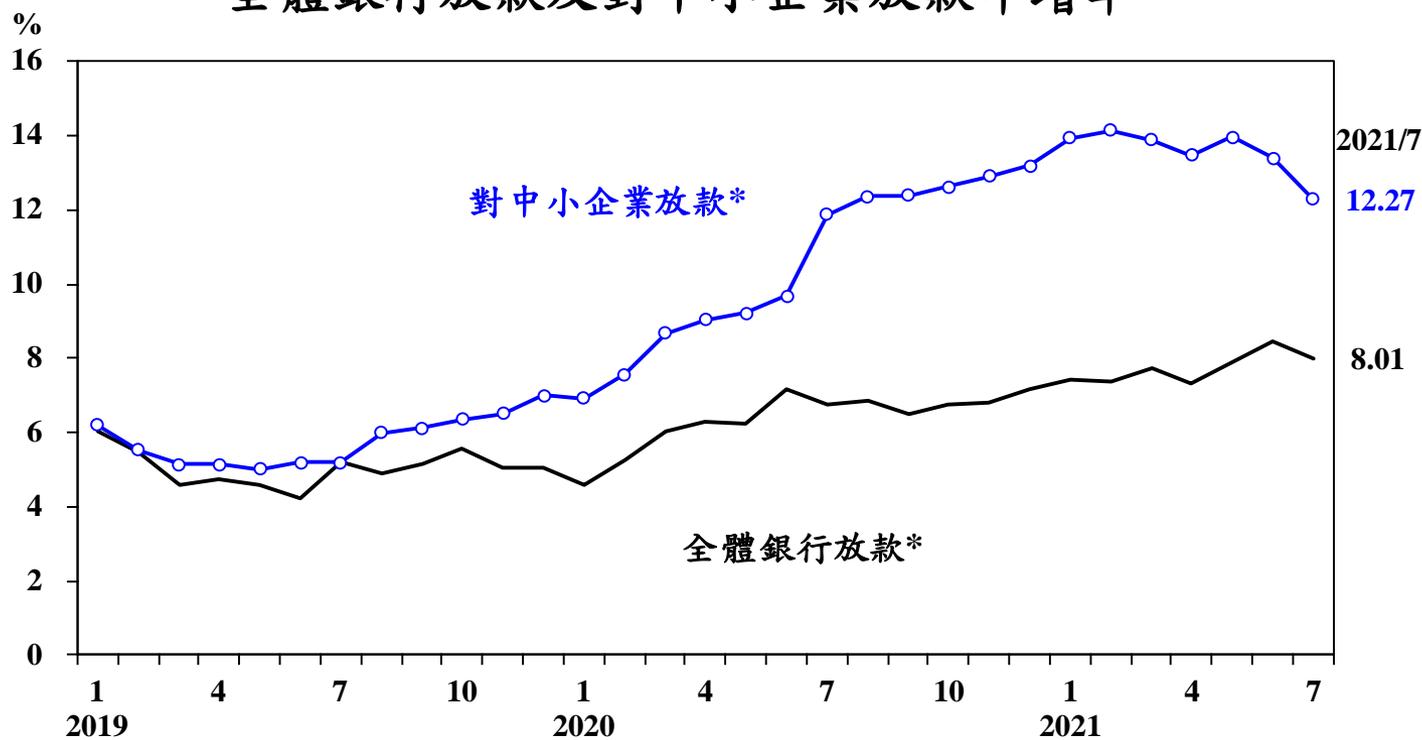


\* 9/1-9/22平均。

本年8月，市場資金充裕，且國內疫情趨緩，短期利率小幅波動；近月銀行平均超額準備維持在600餘億元左右。

# 銀行放款穩定成長

## 全體銀行放款及對中小企業放款年增率

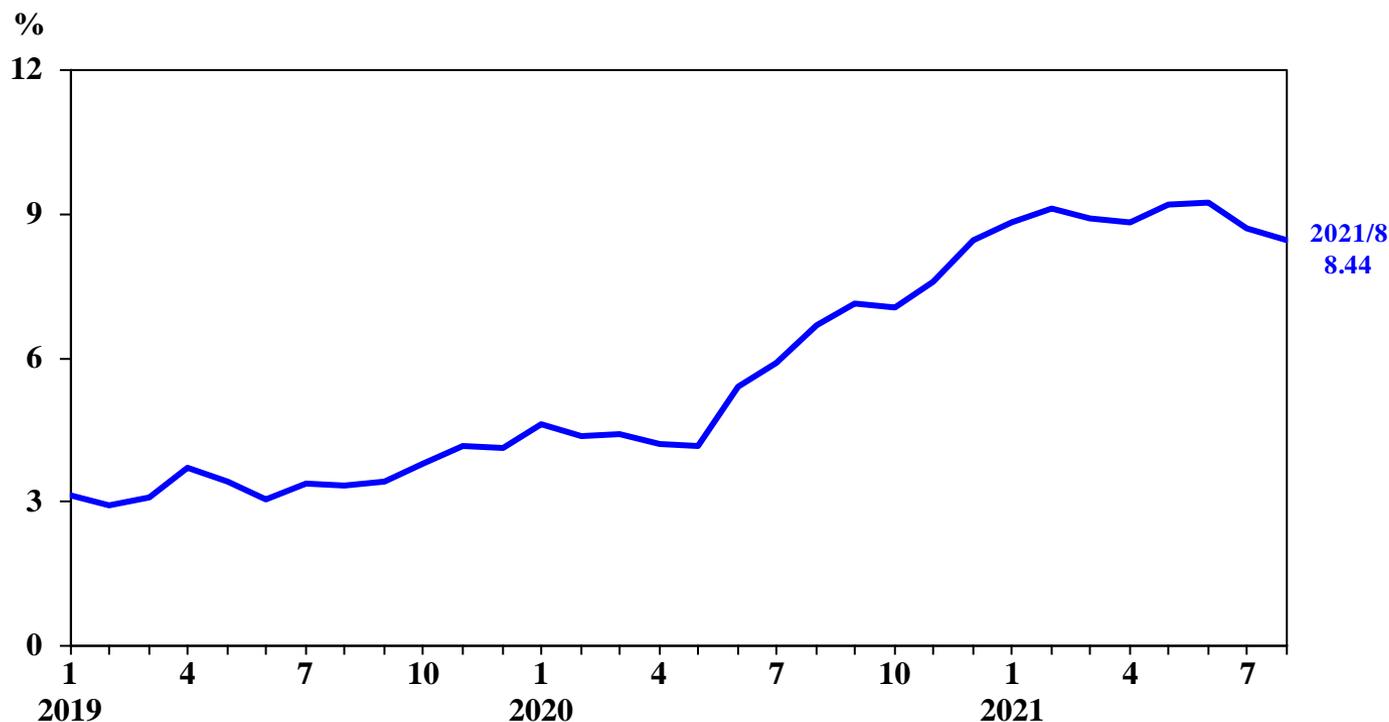


\* 含催收款。

由於出口續強，企業資金需求仍高，加以銀行配合政府對中小企業紓困貸款增加，全體銀行放款及對中小企業放款均穩定成長。7月因部分出口商償還借款、房貸年增率由升轉降，致全體銀行放款成長趨緩。

# 近月M2成長下降

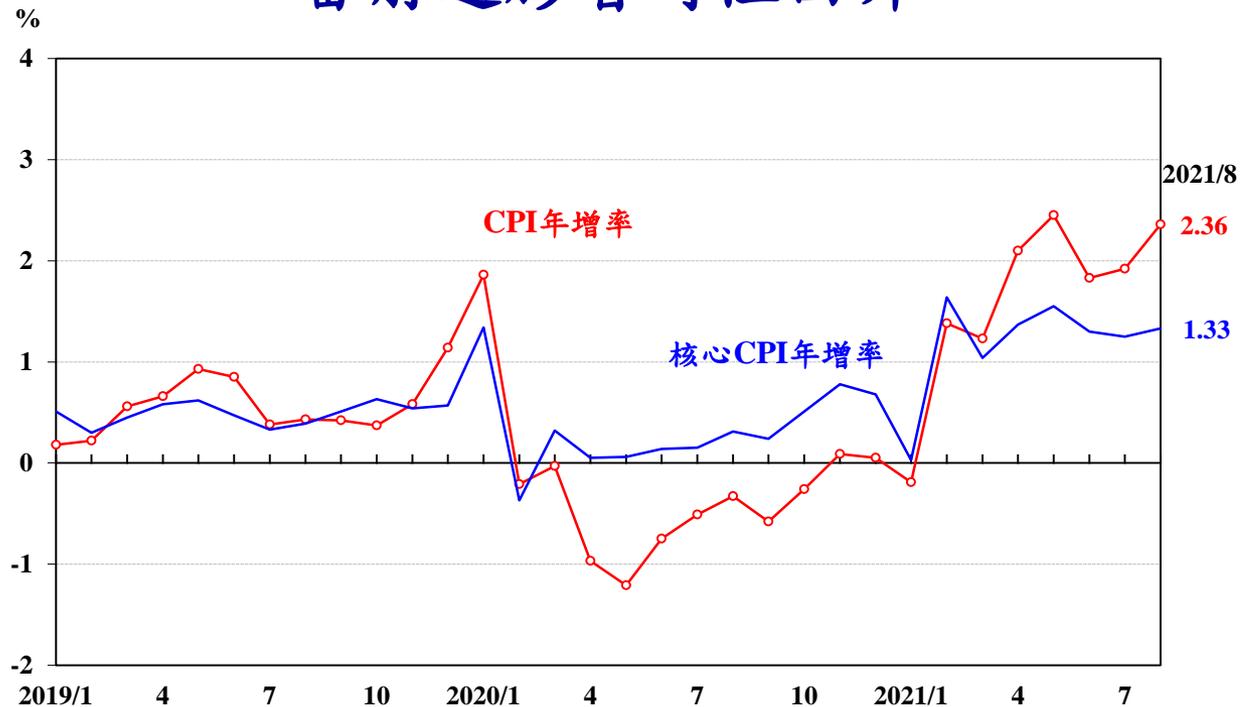
## M2年增率



本年8月，因上年基期較高及活期性存款年增率下降，M2年增率回降；1至8月M2平均年增率則為8.91%。

# 四、國內物價情勢

## 當前通膨暫時性回升



資料來源：主計總處

本年8月，國際原油等原物料價格續處高檔，且國內豪大雨重創蔬果等農漁牧產品，蔬菜價格大漲，CPI年增率升至2.36%，惟屬暫時性天候因素；核心CPI年增率則為1.33%，漲幅仍屬溫和。

# 油料費、運輸費及蔬菜價格為本年CPI上漲主因

## 影響本年1至8月平均CPI年增率主要項目

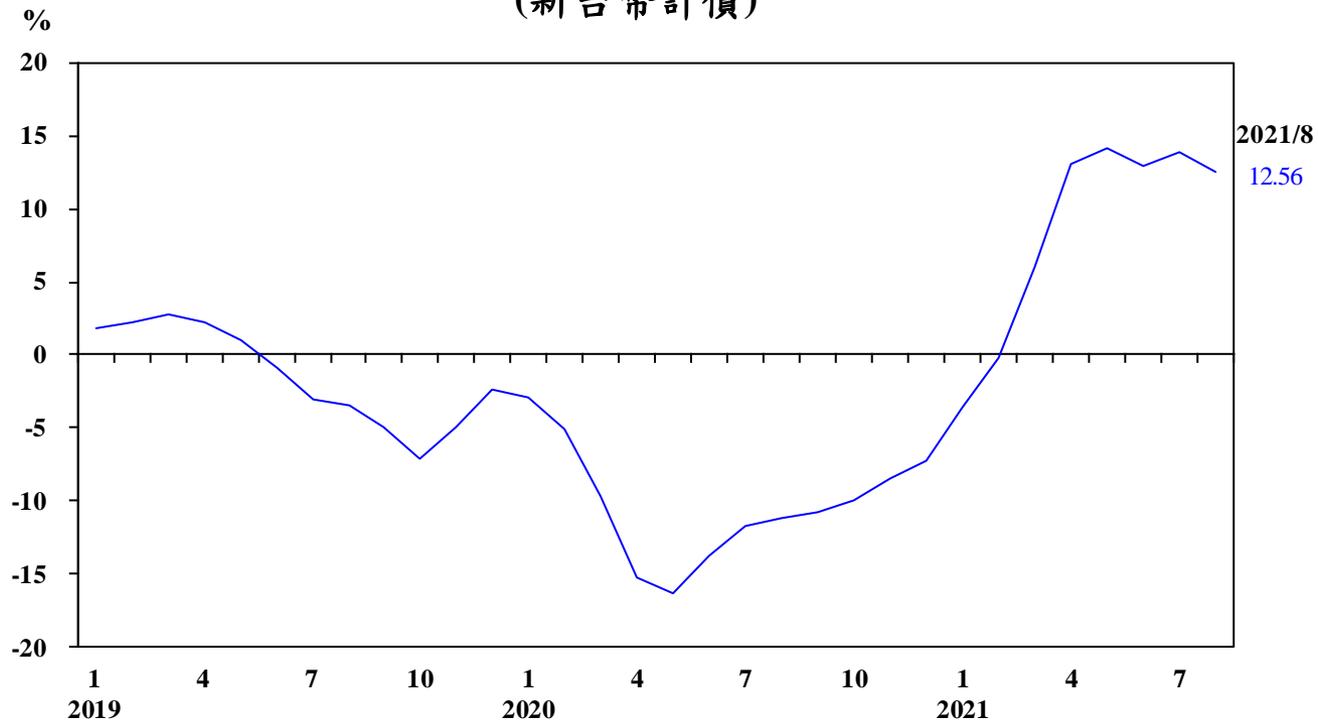
項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	1.64	1.64
油料費	27	19.47	0.43
運輸費	27	12.67	0.35
蔬菜	14	13.74	0.18
房租	143	0.77	0.11
成衣	37	2.97	0.10
肉類	22	3.32	0.07
娛樂服務	58	1.17	0.07
外食費	99	0.54	0.05
香菸及檳榔	20	2.23	0.05
合計			1.41
水電燃氣	18	-2.60	-0.05
通訊設備	5	-8.36	-0.04
合計			-0.09
其他			0.32

資料來源：主計總處

本年1至8月平均CPI年增率為1.64%，主因國際油價上揚，油料費上漲，加上機位需求大增，機票價格上揚，以及蔬菜等價格上漲所致。

# 輸入性通膨壓力趨緩

進口物價指數年增率  
(新台幣計價)



資料來源：主計總處

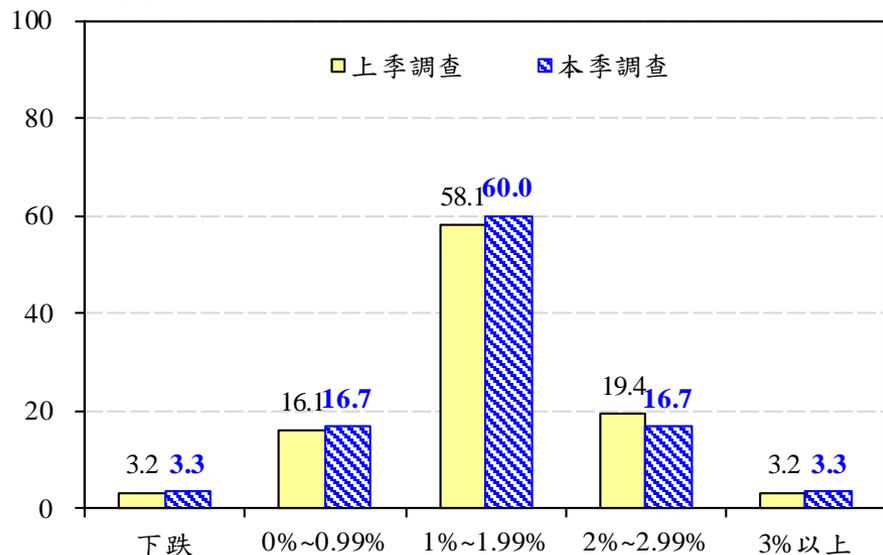
本年以來，國際原油等原物料價格上揚，加以貨運費高漲，推升國內進口物價，引發輸入性通膨壓力，惟近月已略趨緩。

# 通膨預期尚屬溫和

## 未來1年CPI年增率預期

### 投信公司

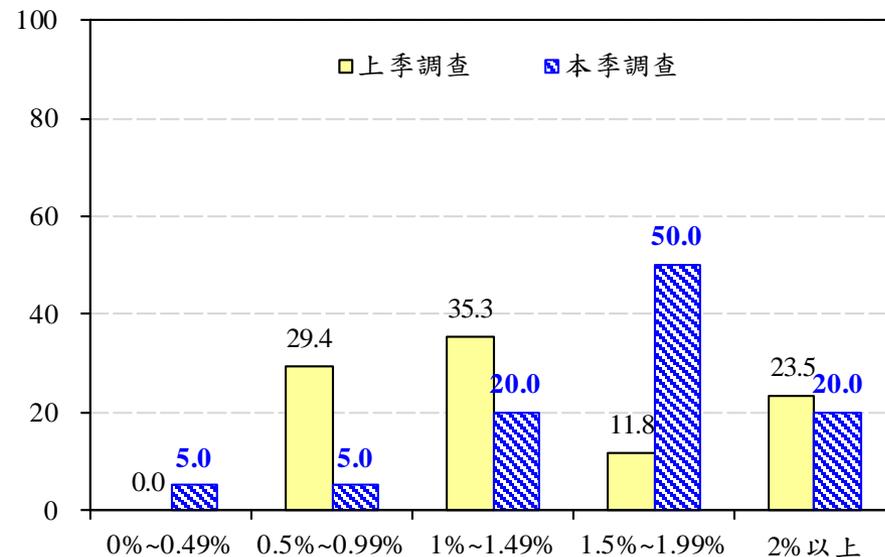
家數比重(%)



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3季對2022年第3季之預期。

### 企業

家數比重(%)

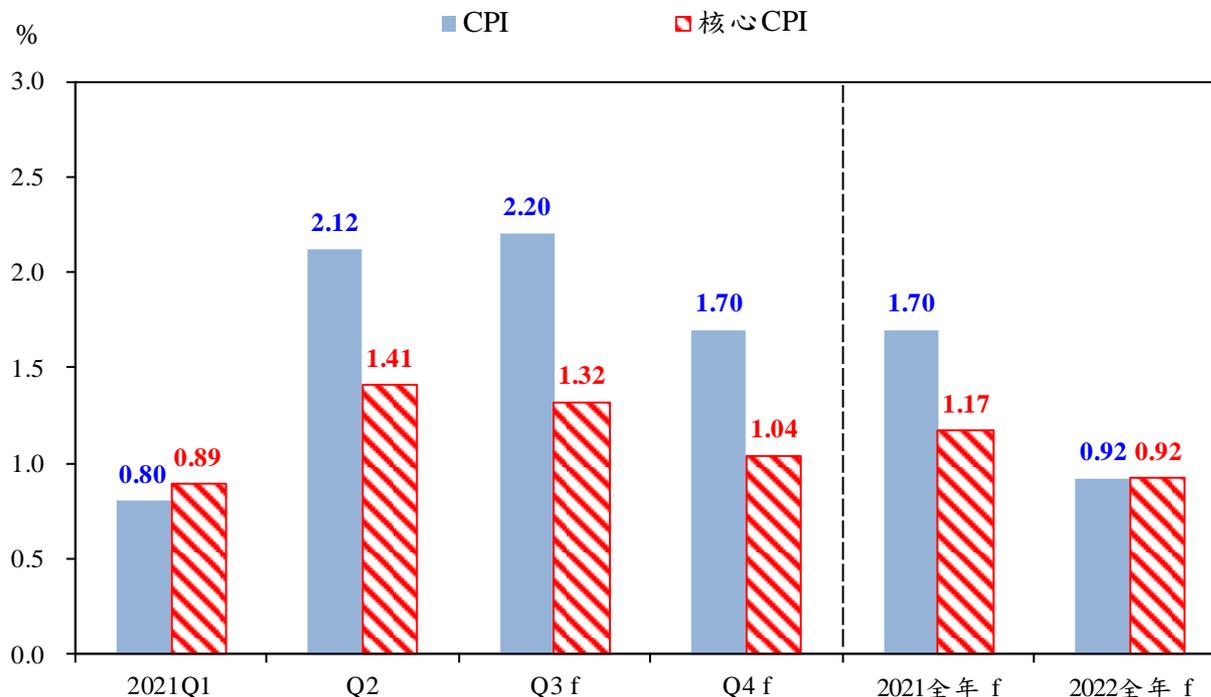


說明：1. 調查對象為二十多家企業。  
2. 未來1年指現在2021年第3季對2022年第3季之預期。

本行通膨預期調查顯示，投信公司預期持穩；企業預期未來1年CPI年增率介於1.5%~1.99%之比重增加。兩者均顯示，八成受訪者認為未來1年CPI年增率落在2%以下，通膨預期尚屬溫和。

# 本年通膨展望溫和，明年則向下

## CPI與核心CPI年增率及預測值



f：本行預測值

受暫時性天候因素干擾，本年第3季CPI年增率略升，惟中長期走低趨勢不變；核心CPI年增率可望續降。本行預測本年CPI及核心CPI年增率分別為1.70%、1.17%；展望明年，預期國際油價趨穩，預測CPI及核心CPI年增率同降為0.92%。

# 主要機構對台灣CPI年增率預測值

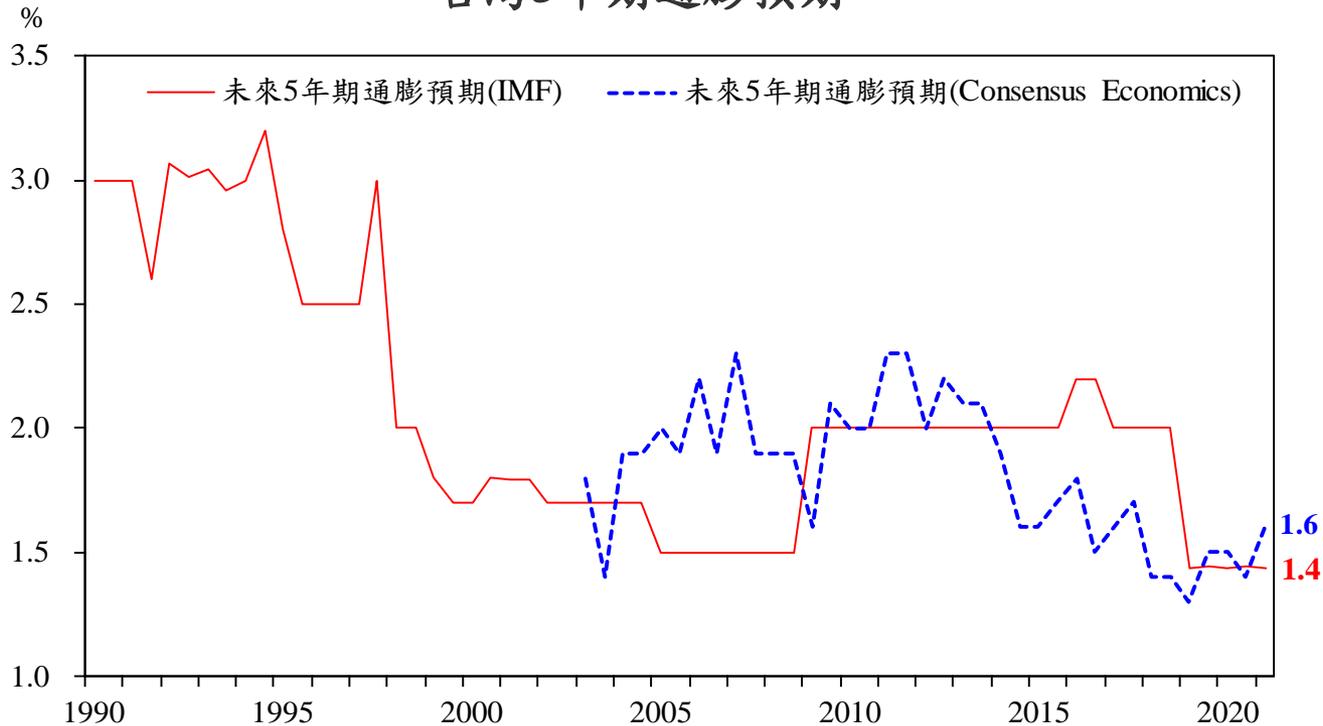
		CPI年增率 (%)	
		2021全年預測值	2022全年預測值
國內機構	中央銀行(2021/9/23)	1.70(CPI) 1.17(核心CPI*)	0.92(CPI) 0.92(核心CPI*)
	主計總處(2021/8/13)	1.74	0.89
	中研院(2021/7/28)	1.78	n.a.
	台經院(2021/7/23)	1.65	n.a.
	中經院(2021/7/20)	1.72	0.90
	臺綜院(2021/7/14)	1.78	n.a.
國外機構	ADB(2021/9/22)	1.50	1.10
	EIU(2021/9/22)	1.80	1.90
	Goldman Sachs(2021/9/22)	1.85	1.64
	HSBC(2021/9/22)	1.70	1.30
	Deutsche Bank(2021/9/21)	1.90	1.30
	UBS(2021/9/21)	2.03	1.12
	Barclays Capital(2021/9/17)	1.90	1.90
	BofA Merrill Lynch(2021/9/17)	1.60	1.20
	J.P. Morgan(2021/9/17)	1.70	1.80
	Standard Chartered(2021/9/17)	1.60	1.00
	Credit Suisse(2021/9/16)	1.80	1.70
	Morgan Stanley(2021/9/16)	1.60	1.40
	IHS Markit(2021/9/15)	1.74	1.47
	Citi(2021/8/23)	1.70	1.80
平均數		1.74	1.37

\*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

國內、外主要機構預測本年CPI年增率介於1.50%~2.03%；明年則介於0.89%~1.90%。

# 國際機構對台灣中長期通膨預期持穩於1.5%左右

## 台灣5年期通膨預期



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

台灣未來5年期通膨預期亦屬溫和，近來Consensus Economics預期由1.5%略升為1.6%，IMF則預期維持於歷來低檔1.4%。