

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

111年3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

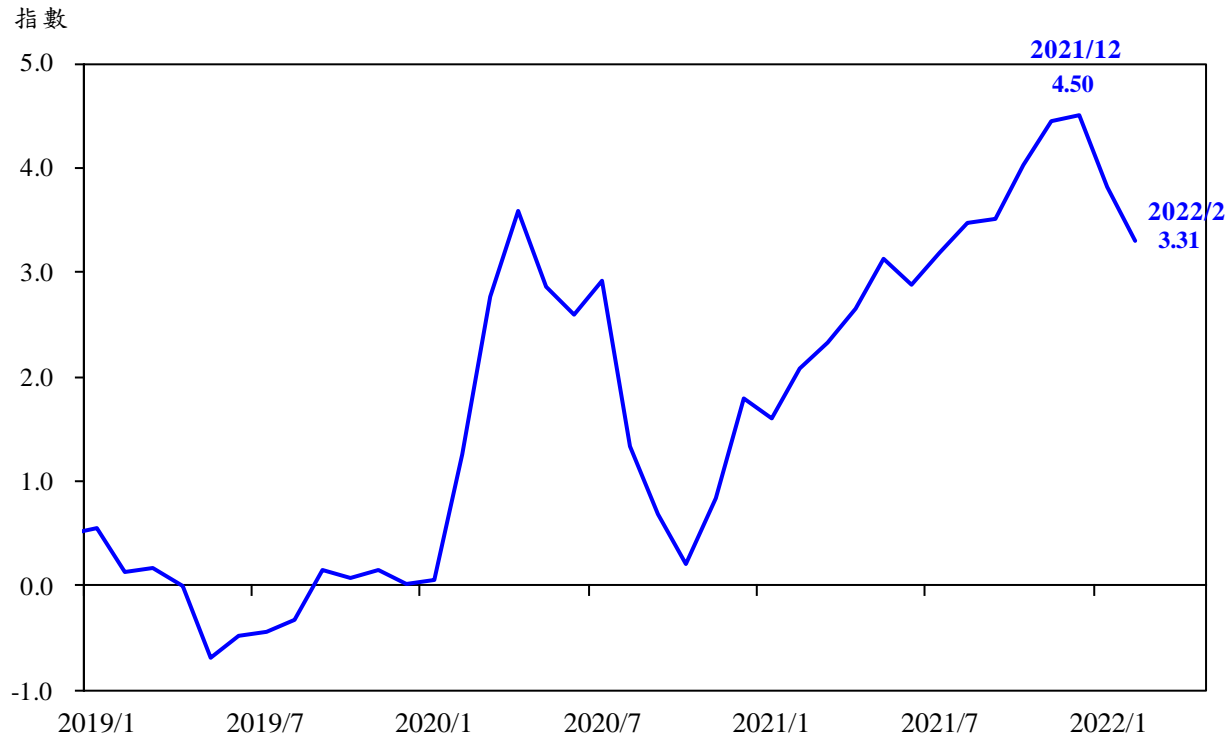
一、國際經濟金融情勢

俄烏戰事及主要國家對俄制裁恐衝擊全球經濟活動

- 全球經濟活動受創
 - 歐盟高度依賴俄羅斯天然氣供給，供應受阻恐影響歐盟生產與消費信心
 - 俄烏為全球重要原物料生產國，供應短缺恐加劇供應鏈危機，影響全球景氣復甦力道
- 能源、金屬及穀物價格飆漲，恐引發輸入性通膨
 - 俄烏物產供應及出口受影響，若情勢惡化，將引發輸入性通膨，使全球高通膨問題雪上加霜
- 金融市場大幅波動
 - 全球主要股市重挫，恐慌指數(VIX)大幅上升
 - 俄羅斯金融體系陷危機，債務違約風險大增，國際投資人持有俄羅斯相關金融資產恐面臨價格重挫、流動性緊縮風險

全球供應鏈瓶頸未完全紓解

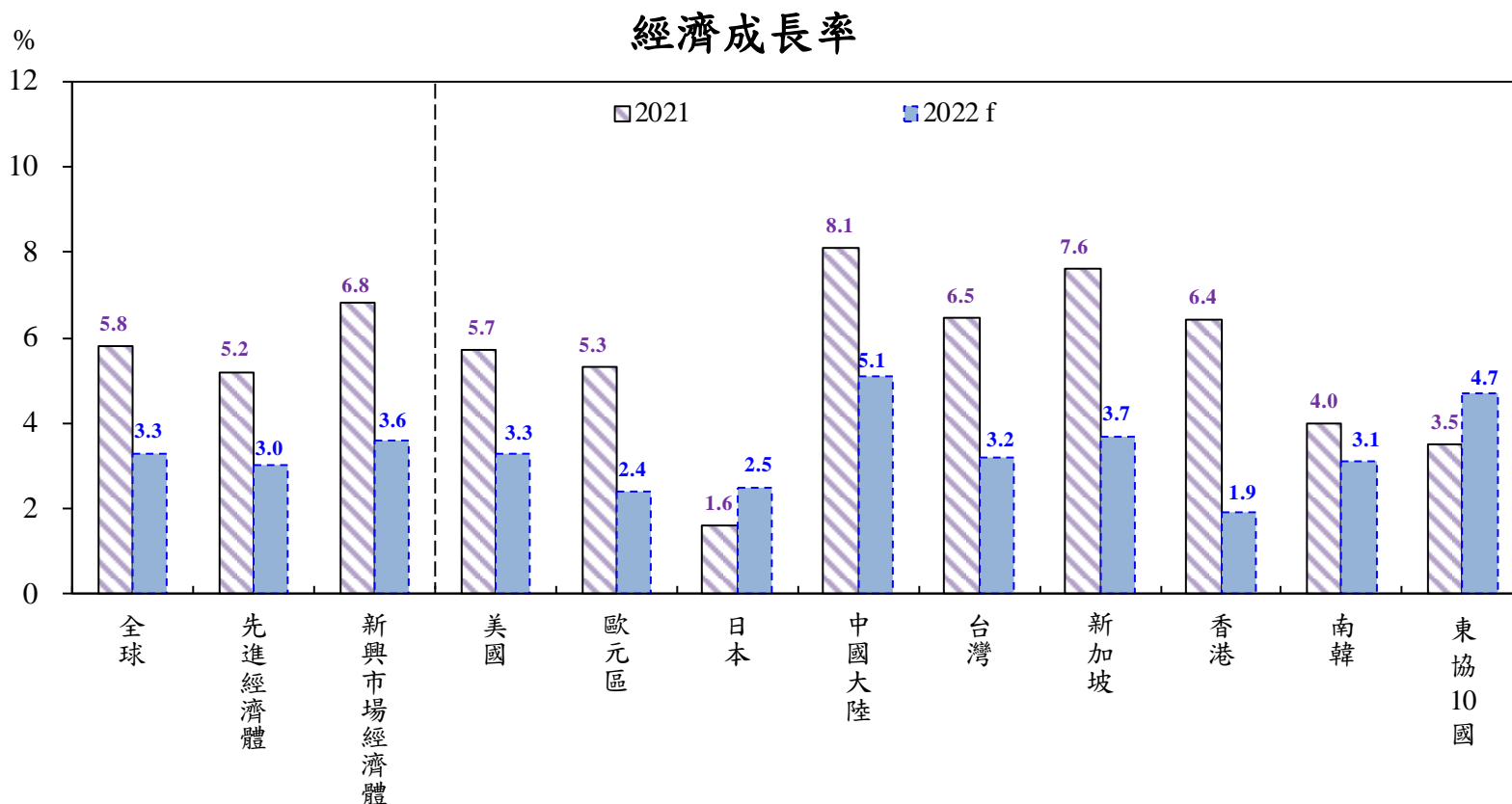
全球供應鏈壓力指數



資料來源：NY Fed

本(2022)年以來，全球供應鏈壓力指數仍位於上(2021)年下半年以來之相對高點，供應鏈瓶頸雖略和緩惟仍未完全紓解。

預期本年全球經濟成長力道減緩

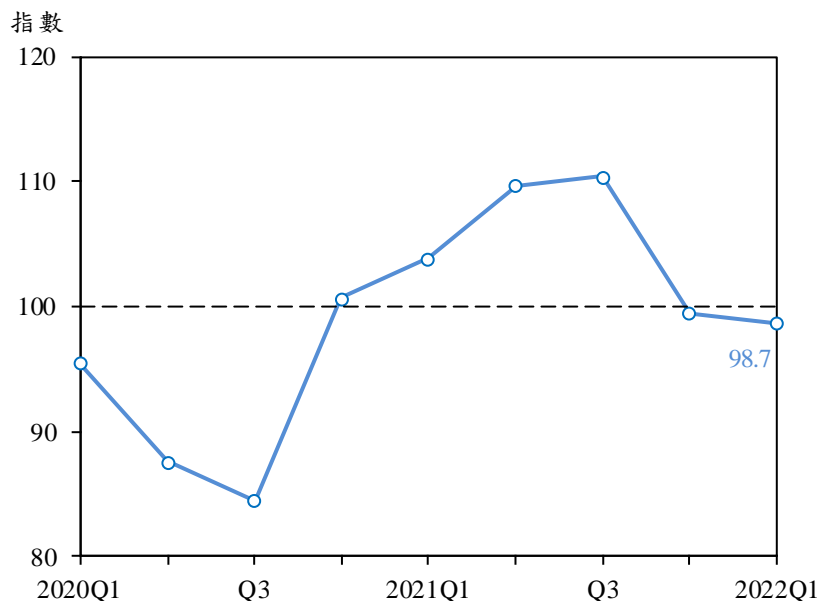


資料來源：IHS Markit (3/15)

受俄烏戰事爆發、原物料價格飆漲、供應鏈瓶頸未解、各國財政及貨幣激勵措施規模縮減等因素影響，預期本年全球經濟成長力道減緩。近期國際機構亦下修全球經濟成長率預測值。

全球貿易成長恐不如預期

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	預測日期	2021年	2022年f
世界銀行	2022/1/11	9.5	5.8 ↓
聯合國	2022/1/13	11.0	5.7 ↓
IMF	2022/1/25	9.3	6.0 ↓

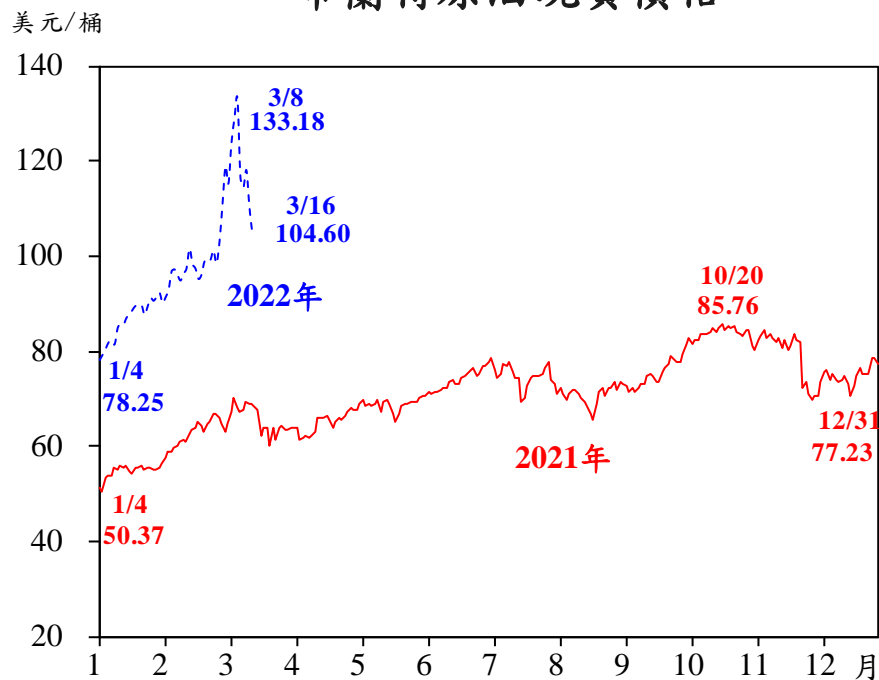
註：包含商品及服務貿易。

資料來源：各機構

WTO商品貿易指標續降，國際機構均預測本年全球貿易成長率將低於上年。近期因俄烏戰事及主要國家對俄制裁，恐進一步影響全球貿易成長表現。

國際油價飆升

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	2021年 實際值	2022年 預測值
EIA* (3/3)	70.8	105.2
EIU** (3/8)		116.3
IHS Markit (3/15)		104.2
平均		108.6

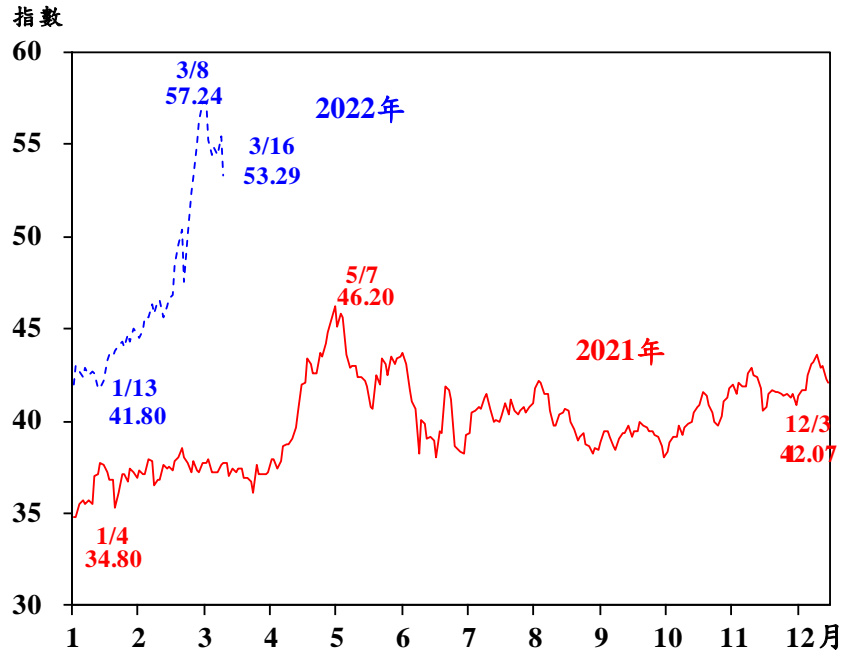
* U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

本年初以來，中東局勢動盪，加以俄烏開戰，且美、英等國制裁俄羅斯原油，致油價飆升；近日則因中國大陸疫情升溫可能使原油需求放緩，加以俄烏進行停火談判，油價回落。國際機構均預測本年油價將高於上年。

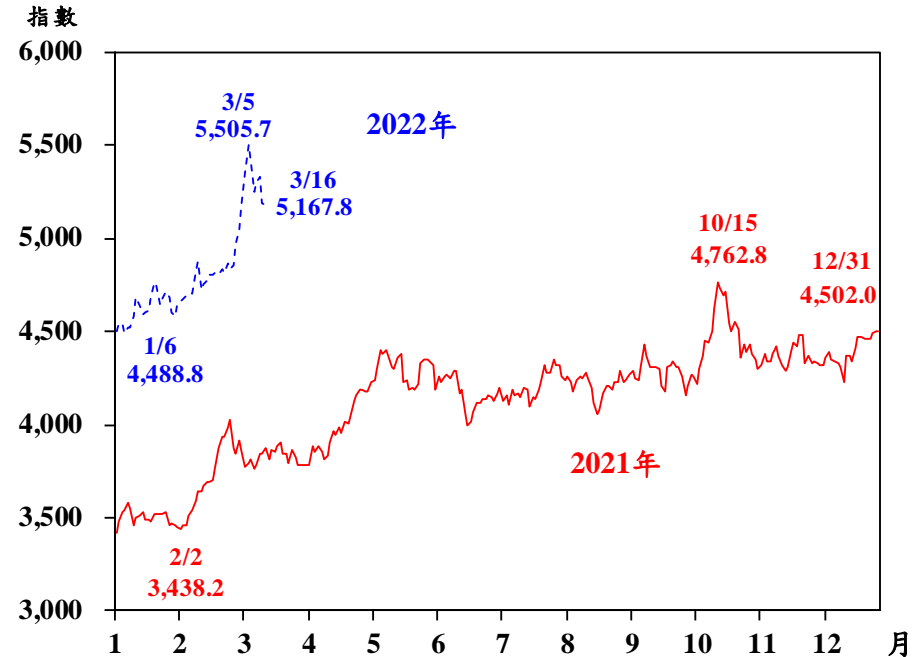
穀物及金屬價格大漲

穀物3個月期貨價格指數



資料來源：Bloomberg

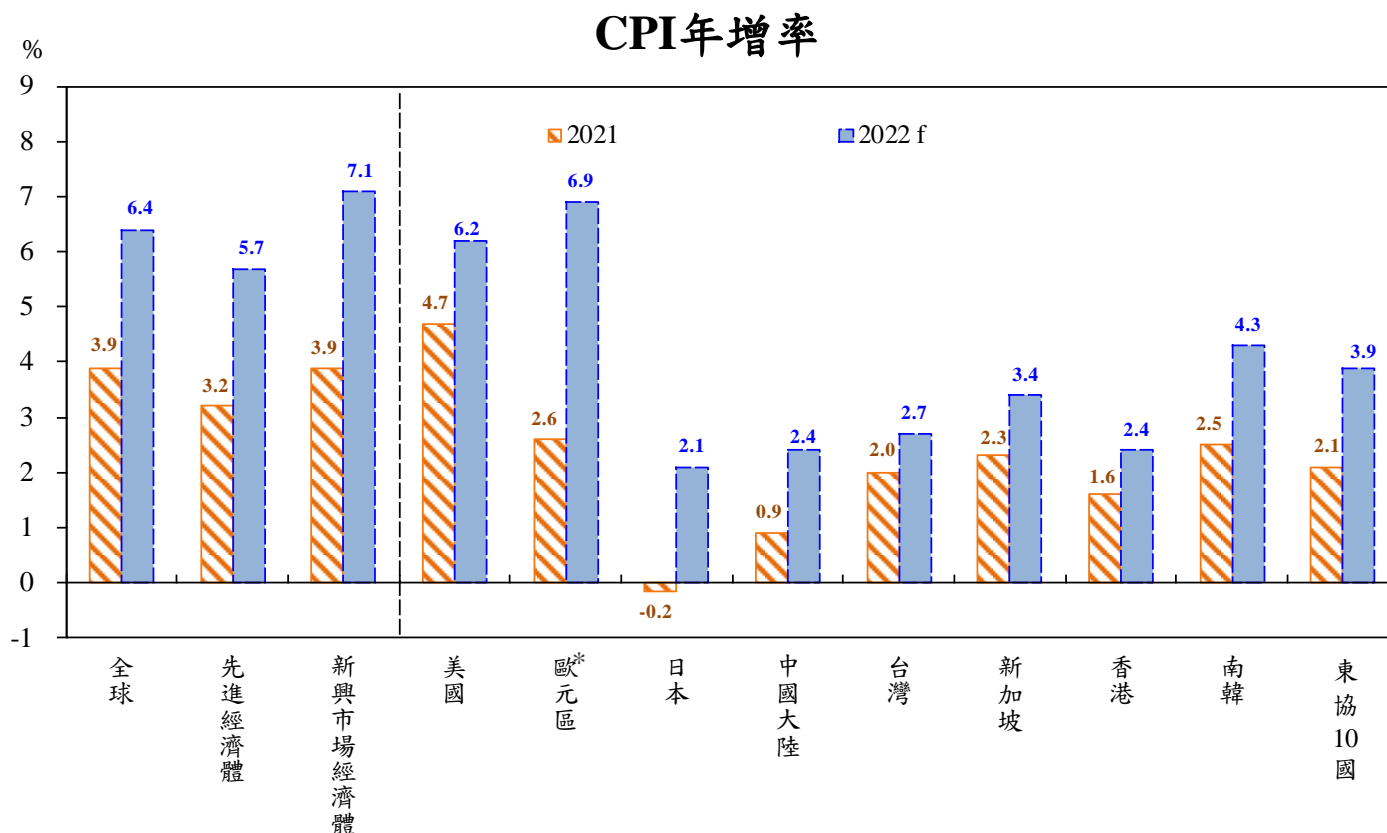
基本金屬3個月期貨價格指數



資料來源：Bloomberg

由於俄烏戰事及主要國家對俄制裁，影響穀物及基本金屬之供應及出口，穀物及金屬價格大幅上漲。

全球通膨壓力仍大



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

資料來源：IHS Markit (3/15)

受供應鏈瓶頸影響，供需失衡現象未緩解，加以俄烏戰事致供應及出口受阻，國際原物料價格大漲，本年全球通膨壓力仍大。近期國際機構上修全球通膨率預測值。

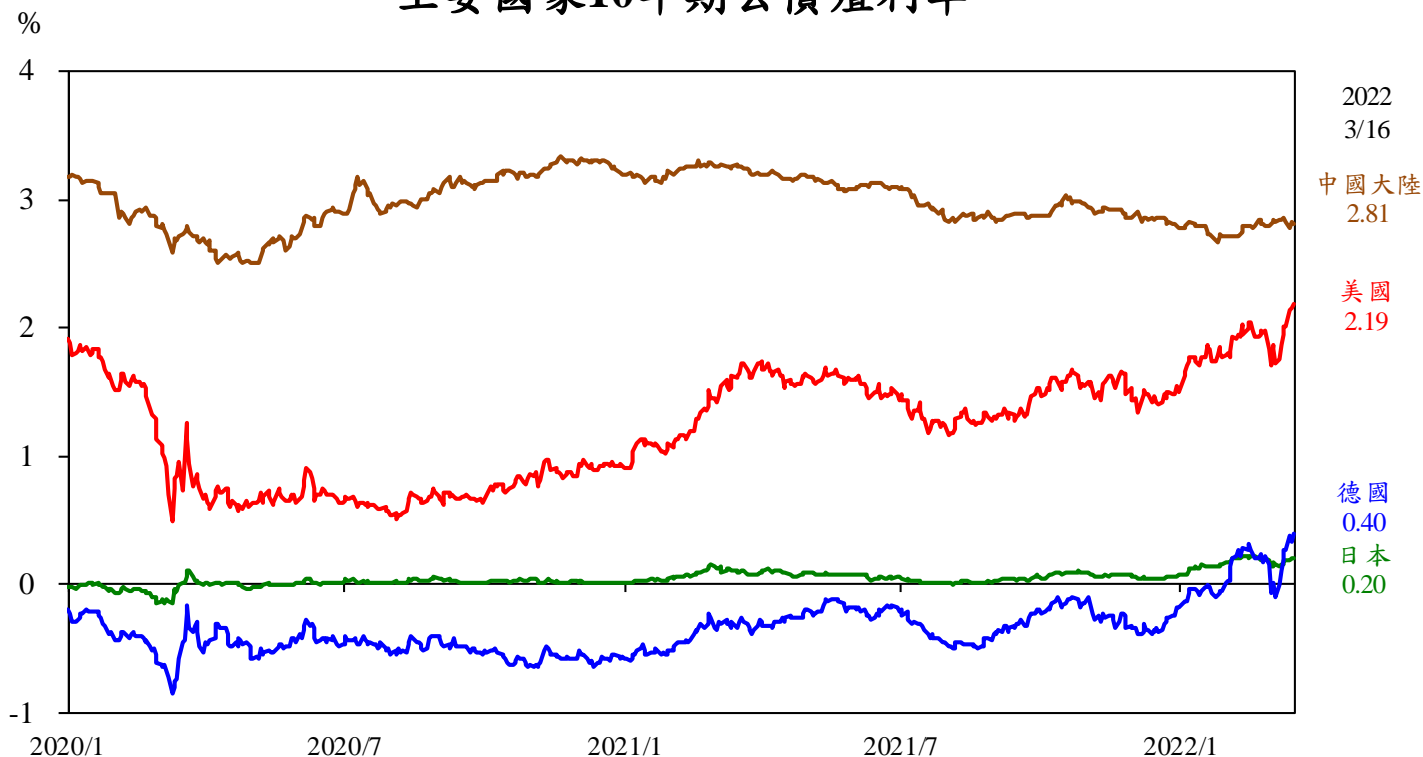
美、英升息，歐元區將結束購債

自上年12月本行理事會會議以來 主要央行貨幣政策變動情形

Fed	3月16日鑑於就業成長強勁，通膨持續居高，決議調升聯邦資金利率目標區間0.25個百分點至0.25%~0.50%，且預期將持續升息；主席Powell表示，最快5月將開始縮減資產規模
	根據決策成員對聯邦資金利率預測點陣圖，本年聯邦資金利率目標區間預測之中位數為1.875%，即本年底前可能再升息1.5個百分點
ECB	3月10日維持政策利率不變；因應疫情緊急購買計畫(PEPP)將於3月底終止；降低第2季資產購買計畫(APP)淨購買規模，第3季淨購買金額將依數據表現決定，若未來數據支持即使在淨資產購買結束後，中期通膨展望仍不會趨於疲弱，則將於第3季結束APP之淨購買
	3月10日ECB總裁Lagarde表示，ECB對政策利率的任何調整，將於APP結束淨購入資產之後，視當時數據表現而作決定，且將會採取溫和漸進的步調。升息時點將以經濟數據為依據而非特定的時間表
BoJ	1月18日維持短期政策利率於-0.1%及長期利率目標(10年期公債殖利率)於0%左右不變，且持續購債
	日本10年期公債殖利率於2月10日升至0.22%，係BoJ採行負利率政策以來新高，BoJ於2月14日啟動按固定利率(0.25%)無限量購債操作，以抑制長期公債殖利率上升
人行	由於景氣降溫，1月宣布下調1年期中期借貸便利(MLF)利率、7天期逆回購利率、1年期與5年期貸款市場報價利率(LPR)，及隔夜、7天與1個月期常備借貸(SLF)利率
其他	英國、南韓、紐西蘭、加拿大等經濟體升息

主要經濟體10年期公債殖利率多止跌回升

主要國家10年期公債殖利率

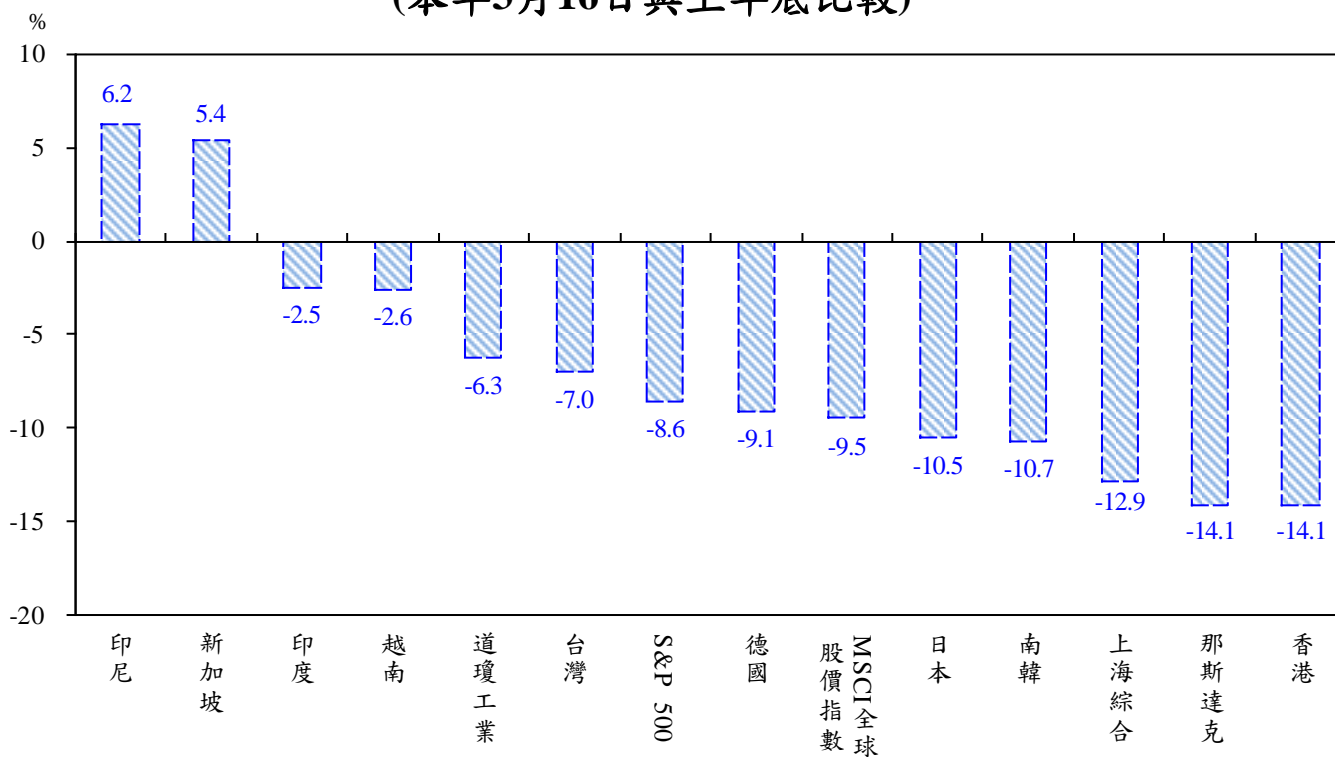


資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

市場預期美、歐寬鬆政策將退場，另中國大陸因房貸利率下調，市場預期其經濟將回穩，美、德、中10年期公債殖利率止跌回升。

主要股市高點下挫

全球主要股價指數漲跌幅
(本年3月16日與去年底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

本年初以來，Fed釋出緊縮貨幣政策訊息，全球股市自高點震盪走跌；2月下旬後，俄烏戰事爆發，主要國家擴大制裁俄羅斯，股市進一步重挫。

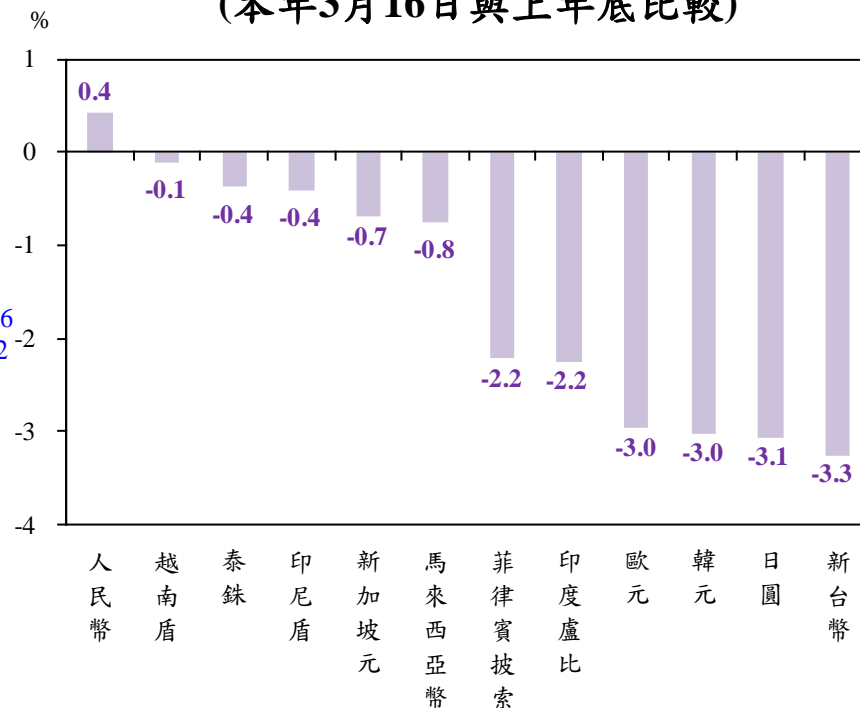
美元指數高點震盪

DXY 美元指數



資料來源：Refinitiv Datastream

主要經濟體貨幣對美元之升貶幅 (本年3月16日與上年底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream、台北外匯經紀股份有限公司

本年初以來，市場預期Fed將加速升息，且力道較原先預期強勁，資金流入美元資產，美元指數走揚；嗣因俄烏戰事加劇，避險需求大增，美元指數急升後於高點震盪。

全球經濟面對多重下行風險

地緣政治與軍事衝突風險升高衝擊全球經濟活動

- ✓ 俄烏軍事衝突局勢惡化，若戰事持久且擴大，重要原物料之供應將受阻，且工業生產相關原物料供應緊縮恐再惡化全球晶片短缺及供應鏈瓶頸問題
- ✓ 國際重要原物料缺乏將衝擊全球許多經濟體之生產及消費等經濟活動，且若進一步推升全球通膨，恐致經濟下行風險升高

原物料價格飆漲及勞動市場緊俏造成高通膨更持久

- ✓ 亞洲經濟體多為大宗商品之淨進口國，若原物料價格持續大漲，恐引發輸入性通膨，使原本通膨較歐美溫和及貨幣政策轉向壓力較輕之亞洲經濟體面臨挑戰
- ✓ 部分經濟體勞動市場緊俏，薪資上漲壓力增加，若該成本轉嫁給消費者，將進一步推升物價，並導致通膨預期制約出現鬆動，造成高通膨現象更持久

主要央行貨幣政策正常化受干擾與金融市場波動加劇

- ✓ 俄烏軍事衝突加劇高通膨問題及經濟下行風險，恐干擾主要央行貨幣政策正常化步伐
- ✓ 俄羅斯遭國際制裁，目前其外幣計價公債已瀕臨違約；另許多新興市場經濟體債台高築，主要經濟體若大幅升息，新興市場經濟體發生債務危機之風險亦將上升，均可能造成金融市場劇烈波動

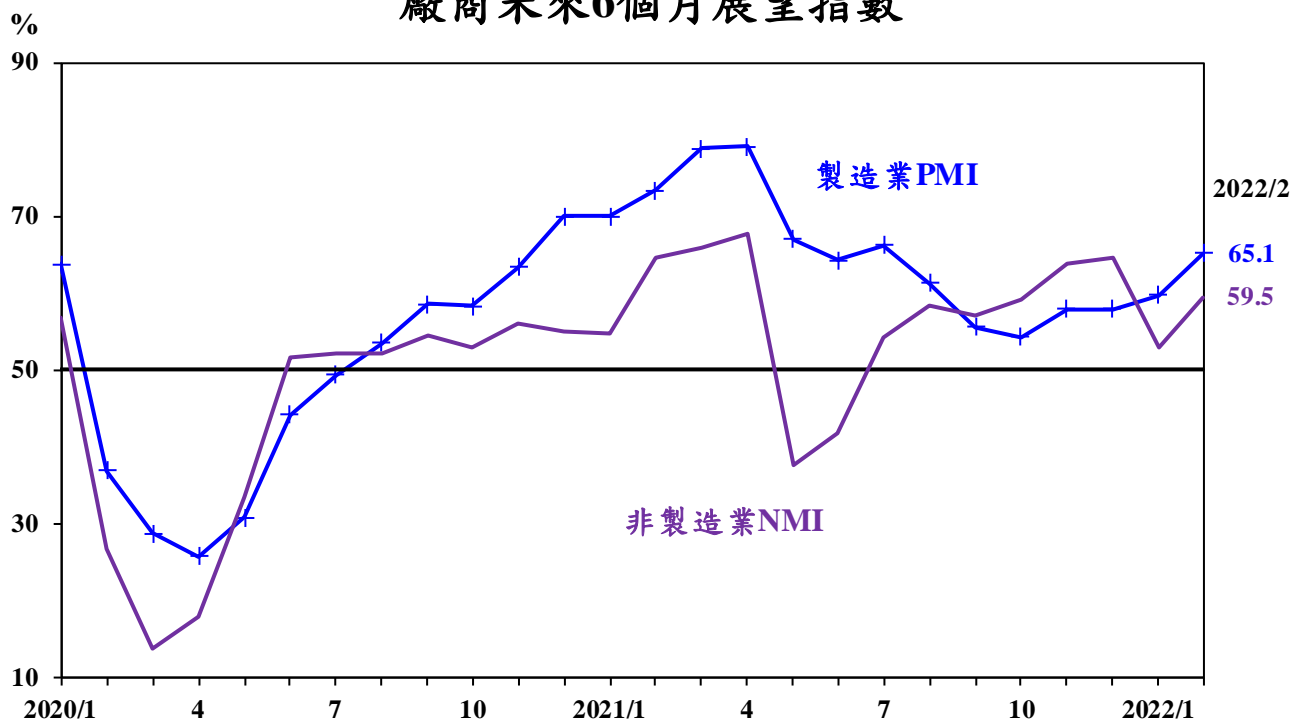
變種病毒危害健康與氣候變遷加劇全球糧食危機

- ✓ 新型變種病毒反覆出現危害健康並引發社會不安，若加重勞動力短缺及供應鏈瓶頸問題，將對全球經濟帶來不利影響
- ✓ 氣候變遷致重大災害頻仍，影響農作物收成，加以俄烏戰事影響兩國之穀物出口，恐引發全球糧食危機，亦將妨礙全球供應鏈運行，造成巨大經濟損失

二、國內經濟情勢

廠商展望樂觀

廠商未來6個月展望指數



資料來源：中經院

國內防疫管制陸續鬆綁，加以出口持續暢旺，國內景氣持續回升，廠商對未來半年展望樂觀。

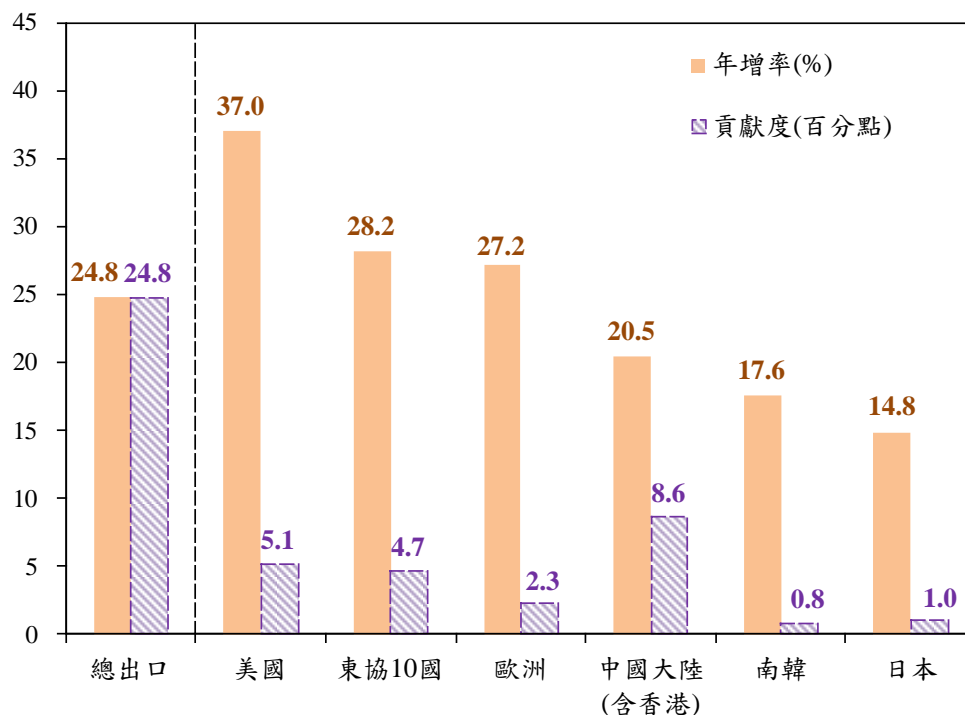
主要產品及對主要市場出口均大幅成長

主要產品出口年增率 (美元計價)

	2021	2022/1-2			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	29.3	774.3	-	24.8	24.8
電子零組件	26.9	316.4	40.9	31.7	12.3
基本金屬及其製品	44.4	64.1	8.3	34.2	2.6
資通與視聽產品	24.8	98.1	12.7	18.4	2.5
礦產品	65.7	25.9	3.3	106.4	2.1
化學品	40.6	41.1	5.3	24.7	1.3
機械	27.0	47.3	6.1	20.3	1.3
電機產品	32.1	25.9	3.3	30.7	1.0
運輸工具	33.1	26.8	3.5	28.0	0.9
塑橡膠及其製品	40.5	47.8	6.2	12.4	0.8
光學器材	17.2	19.6	2.5	-13.4	-0.5

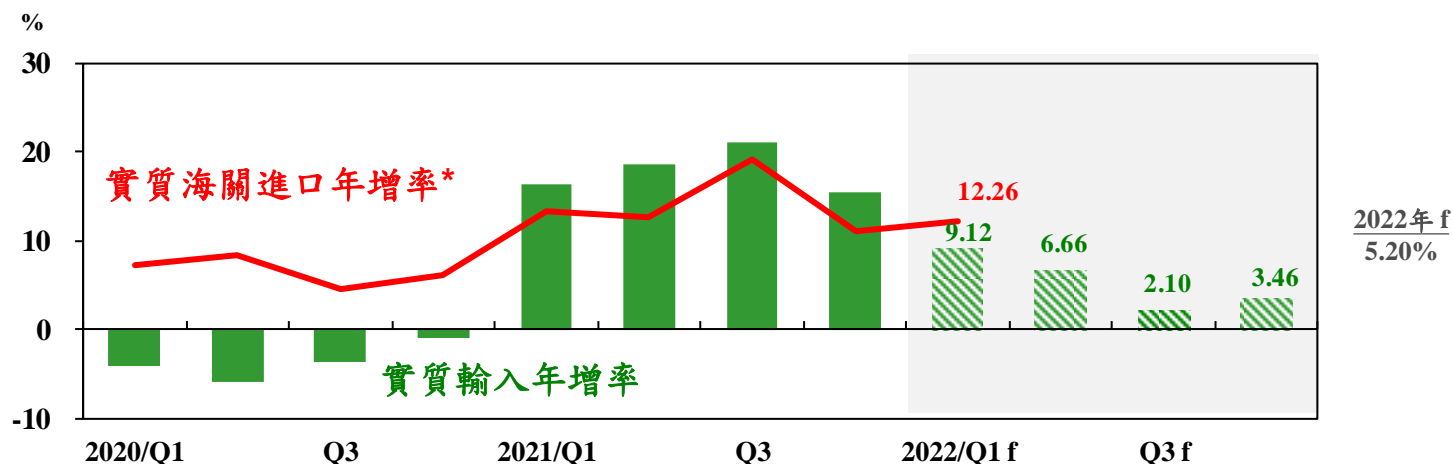
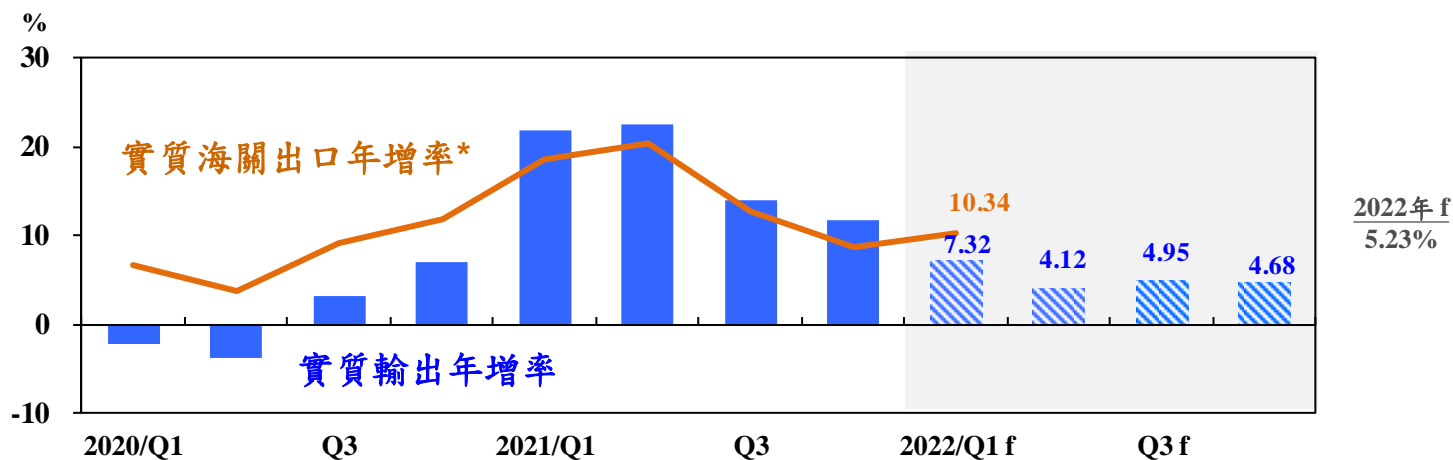
資料來源：財政部

對主要市場出口總額(本年1至2月) (美元計價)



由於新興科技應用及傳產貨品需求不減，主要產品出口成長多逾一成；對主要市場出口增幅均逾一成。

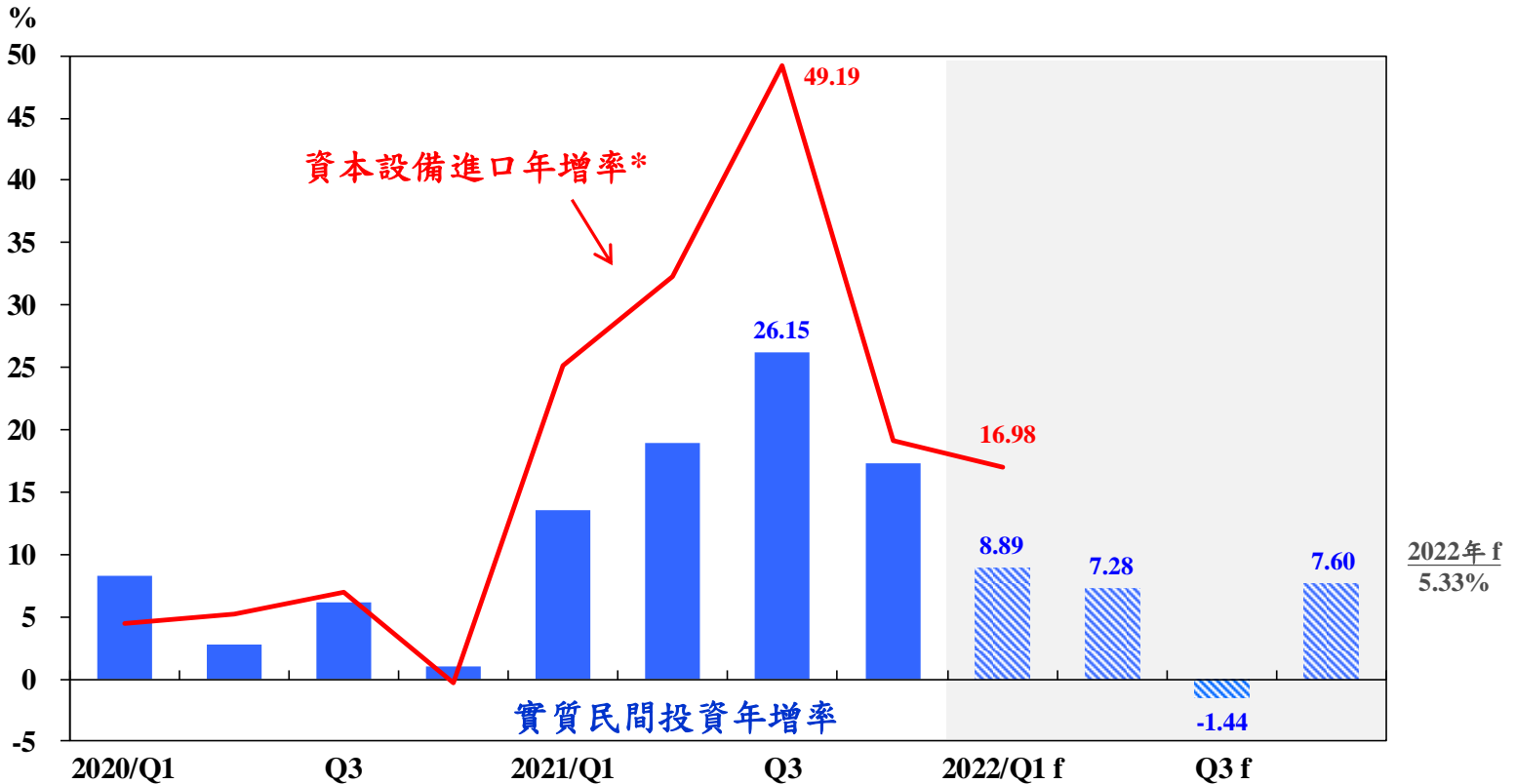
預期輸出穩健成長



*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2022/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

數位轉型與新興科技應用商機持續拓展，加以國內廠商擴增產能，均有利出口成長，惟上年基期較高，預測全年實質輸出(入)成長5.23%(5.20%)。

民間投資動能可望延續

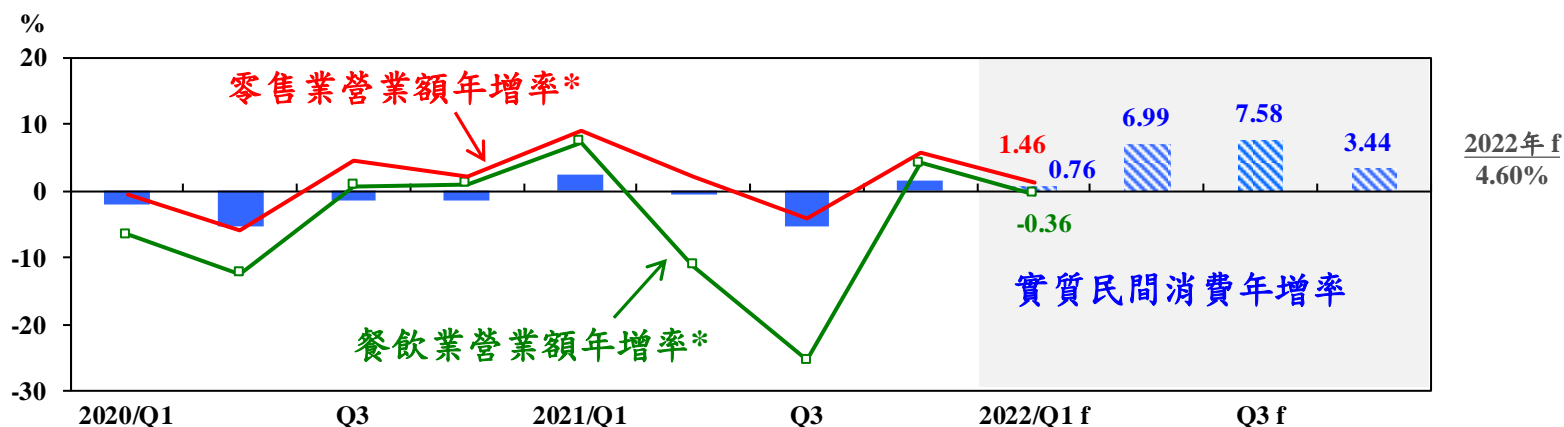


* 美元計價；2022/Q1為1至2月資料。 f：本行預測值

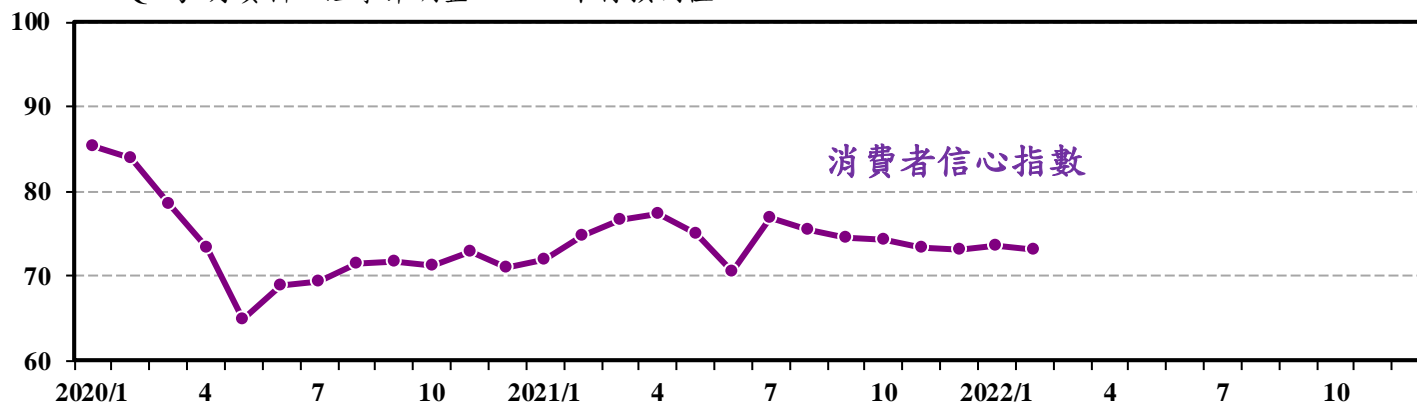
資料來源：主計總處、財政部

科技廠商相繼擴大資本支出，綠能與前瞻基礎建設等重大投資賡續進行，加以海、空運業者新購運輸設備，均有助維繫民間投資成長動能。預測全年實質民間投資成長5.33%。

民間消費成長升溫



*2022/Q1為1月資料，經季節調整。 f：本行預測值

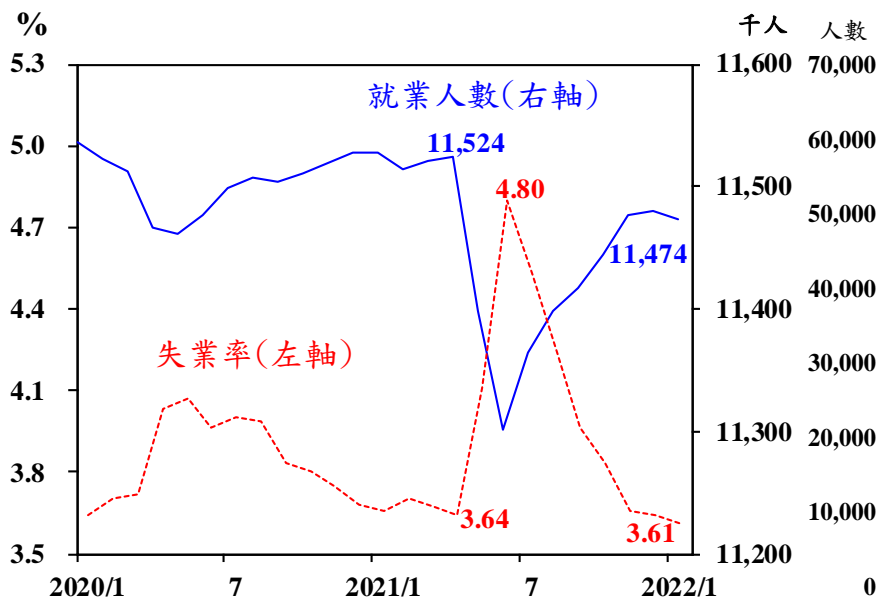


資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

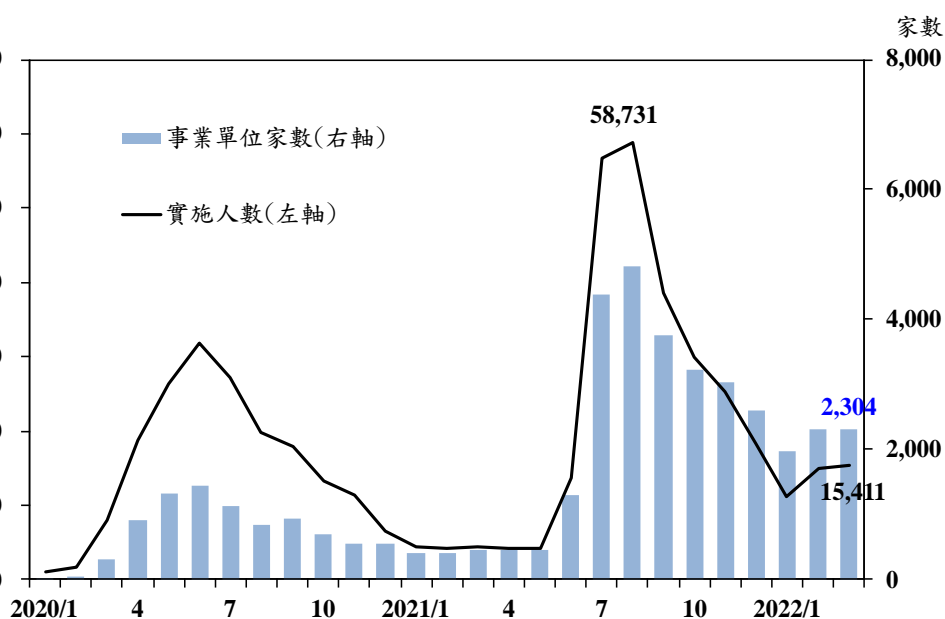
國內疫情平穩，加以軍公教調薪與基本工資調升，且上年上市櫃公司獲利佳，增添股利發任意願，均有利挹注民間消費成長，預測全年實質民間消費成長4.60%。

勞動市場已逐漸回復至上年國內疫情爆發前水準

失業率與就業人數



勞雇雙方協商減少工時*



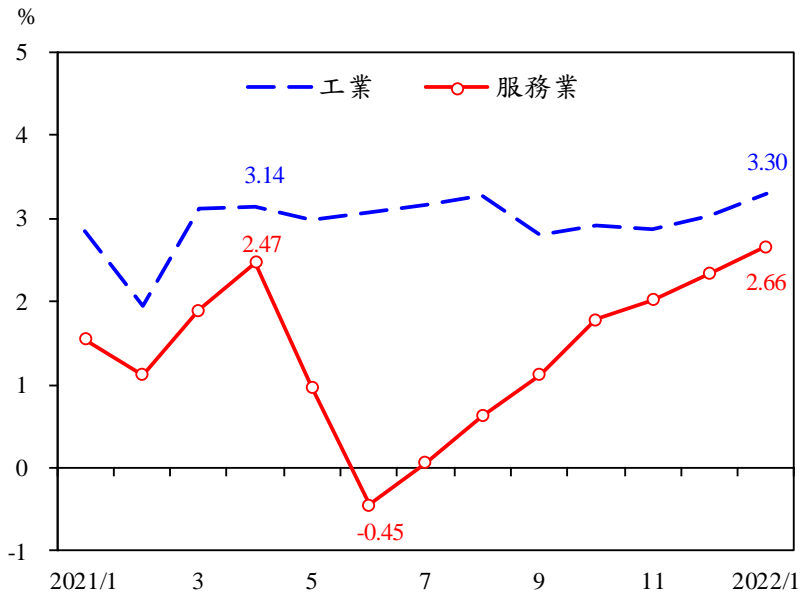
資料來源：主計總處、勞動部

* 各月資料為月底值；2020年1月、2022年1月、2022年3月為月中數值。

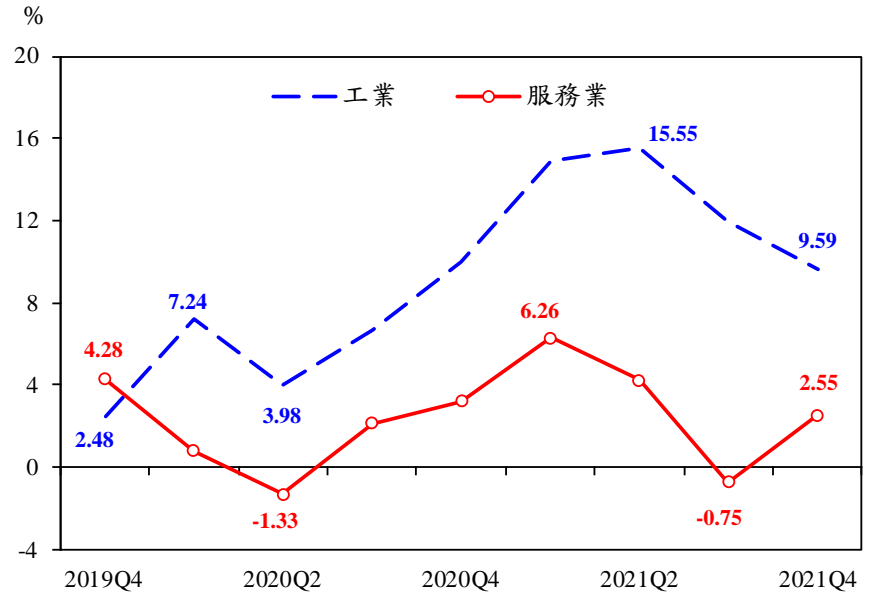
上年下半年以來，隨國內疫情受控，經濟活動逐漸回溫，失業率持續回降，就業人數逐月回增，實施減班休息企業家數及人數亦續減，勞動市場已逐漸回復至上年國內疫情爆發前水準。

各產業復甦力道不均有所改善

名目經常性薪資成長率



實質GDP年增率

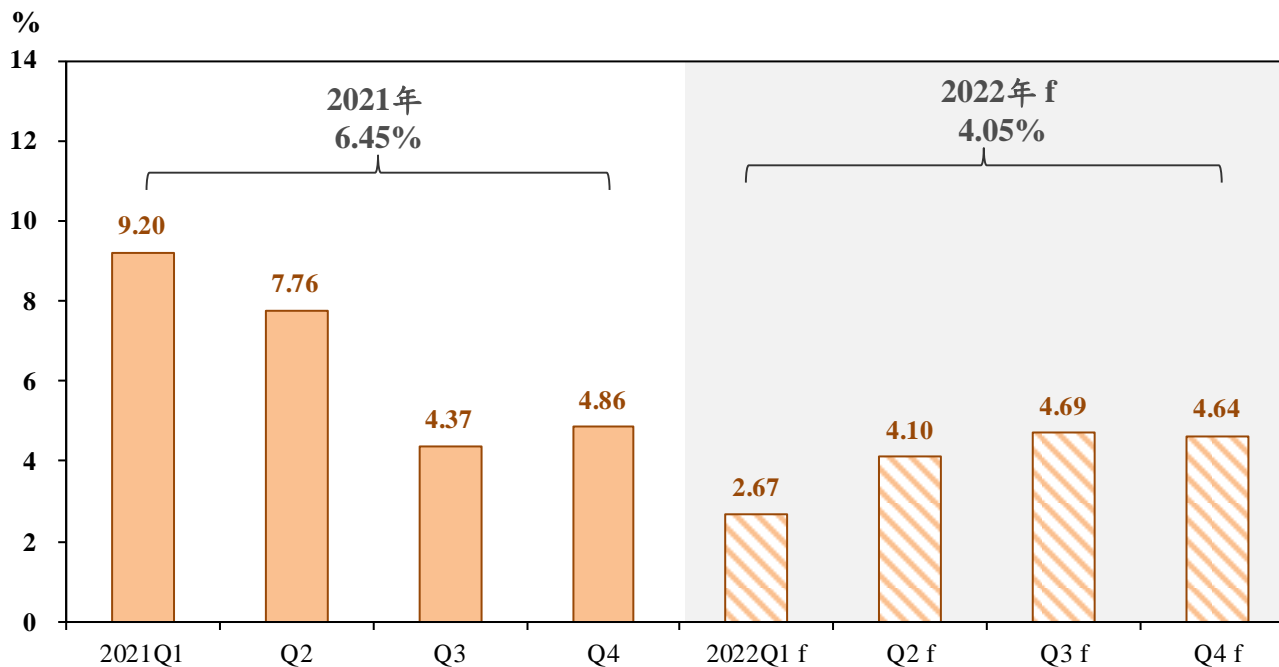


資料來源：主計總處

全體受雇員工平均名目經常性薪資溫和走升，其中受疫情衝擊較大之服務業薪資因疫情緩解而漸次回升，服務業實質GDP亦恢復成長，各產業復甦力道不均有所改善。

考量俄烏衝突之影響，本年經濟成長動能仍穩定

經濟成長率



f: 本行預測值

受惠於出口與民間投資成長延續，民間消費可望復甦，加以基期因素影響，預測本年全年經濟成長4.05%。

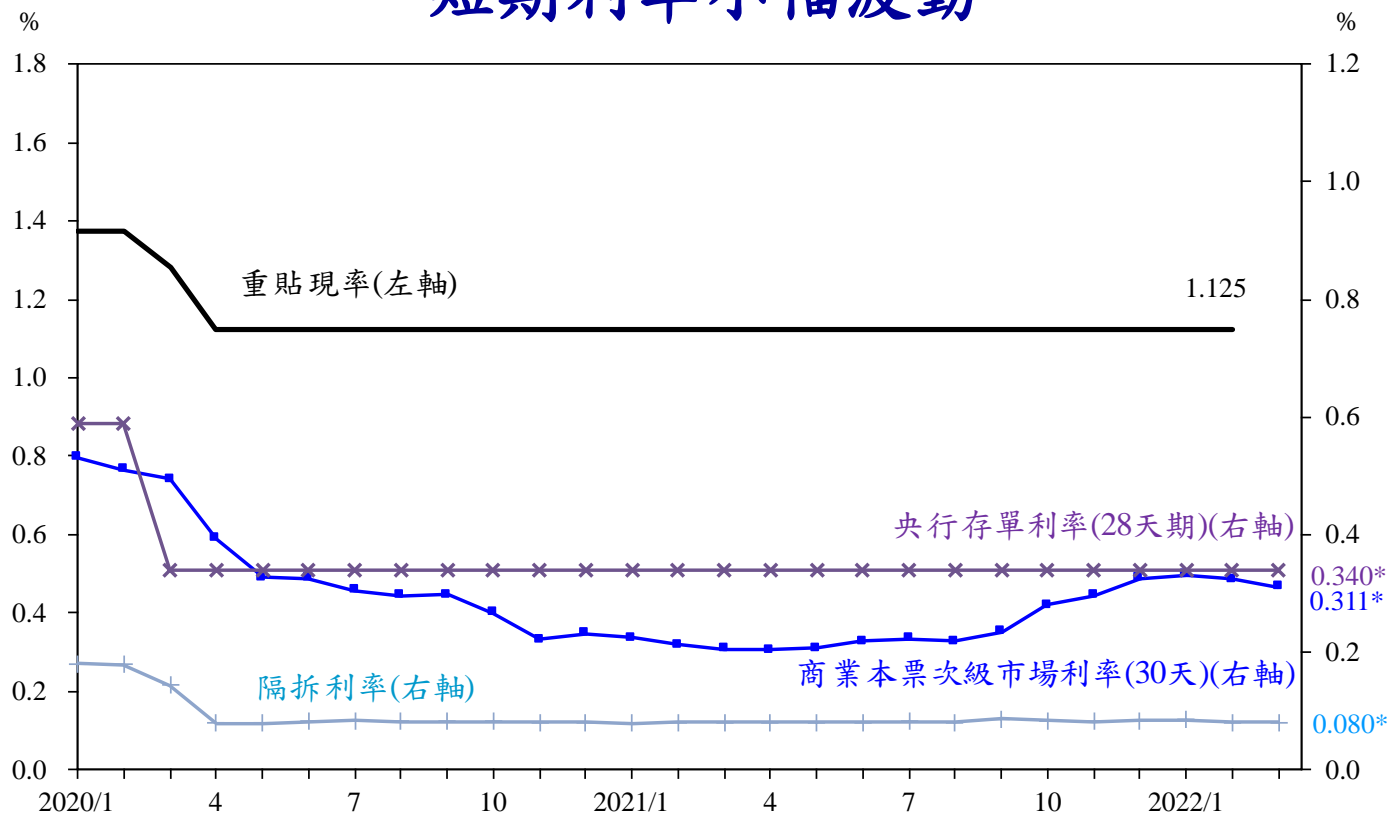
主要機構對本年台灣經濟成長率預測值

		經濟成長率 (%)
		2022全年預測值
國內機構	中央銀行 (2022/3/17)	4.05
	主計總處 (2022/2/24)	4.42
國外機構	IHS Markit (2022/3/15)	3.16
	Citi (2022/3/14)	3.80
	EIU (2022/3/14)	3.20
	Goldman Sachs (2022/3/14)	3.42
	HSBC (2022/3/14)	3.20
	Barclays Capital (2022/3/11)	3.70
	BofA Merrill Lynch (2022/3/11)	3.70
	J.P. Morgan (2022/3/11)	3.60
	UBS (2022/3/11)	3.11
	Credit Suisse (2022/3/10)	3.30
Morgan Stanley (2022/3/3)	3.80	

國內、外主要機構預測本年經濟成長率介於3.11%~4.42%。

三、國內金融情勢

短期利率小幅波動

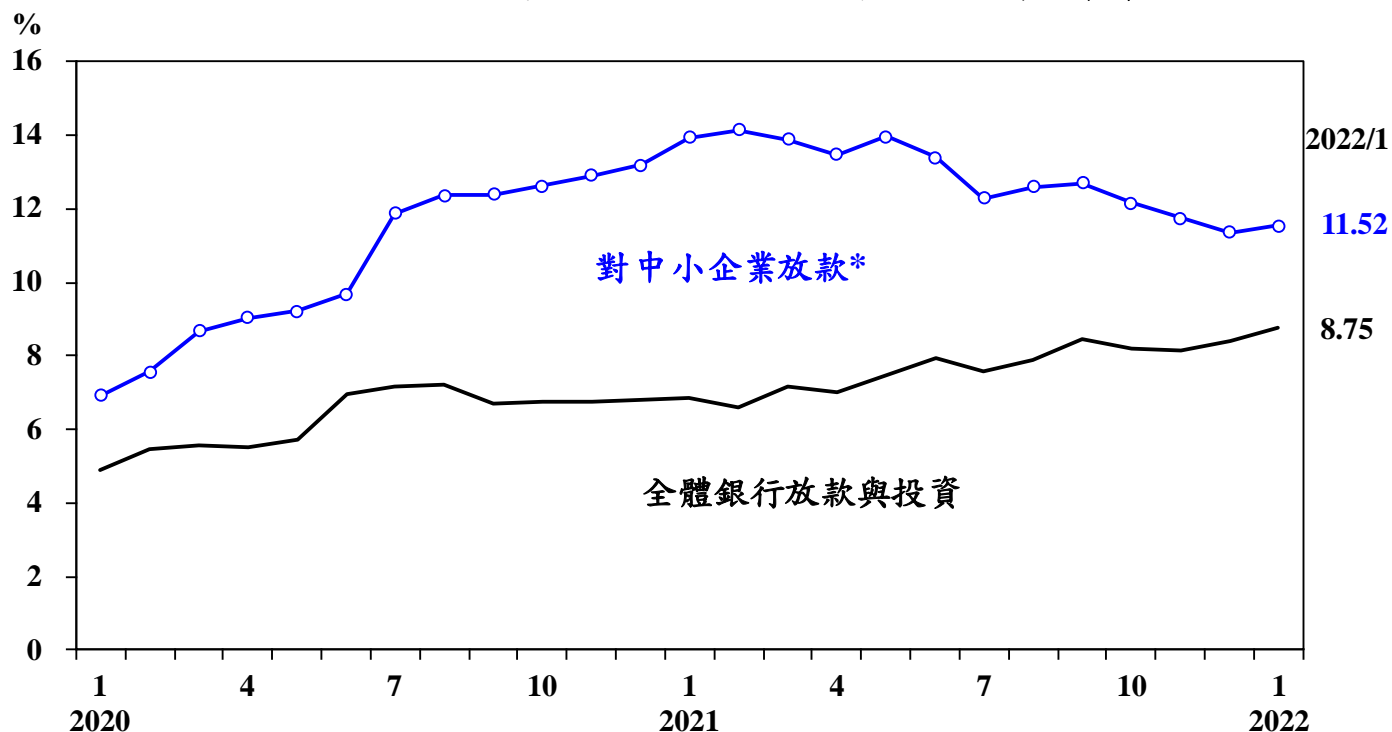


* 3/1-3/16平均。

2月以來，受俄烏開戰影響，金融市場波動加劇，惟市場資金尚屬充裕，短期利率小幅波動。

銀行放款與投資成長穩定上升

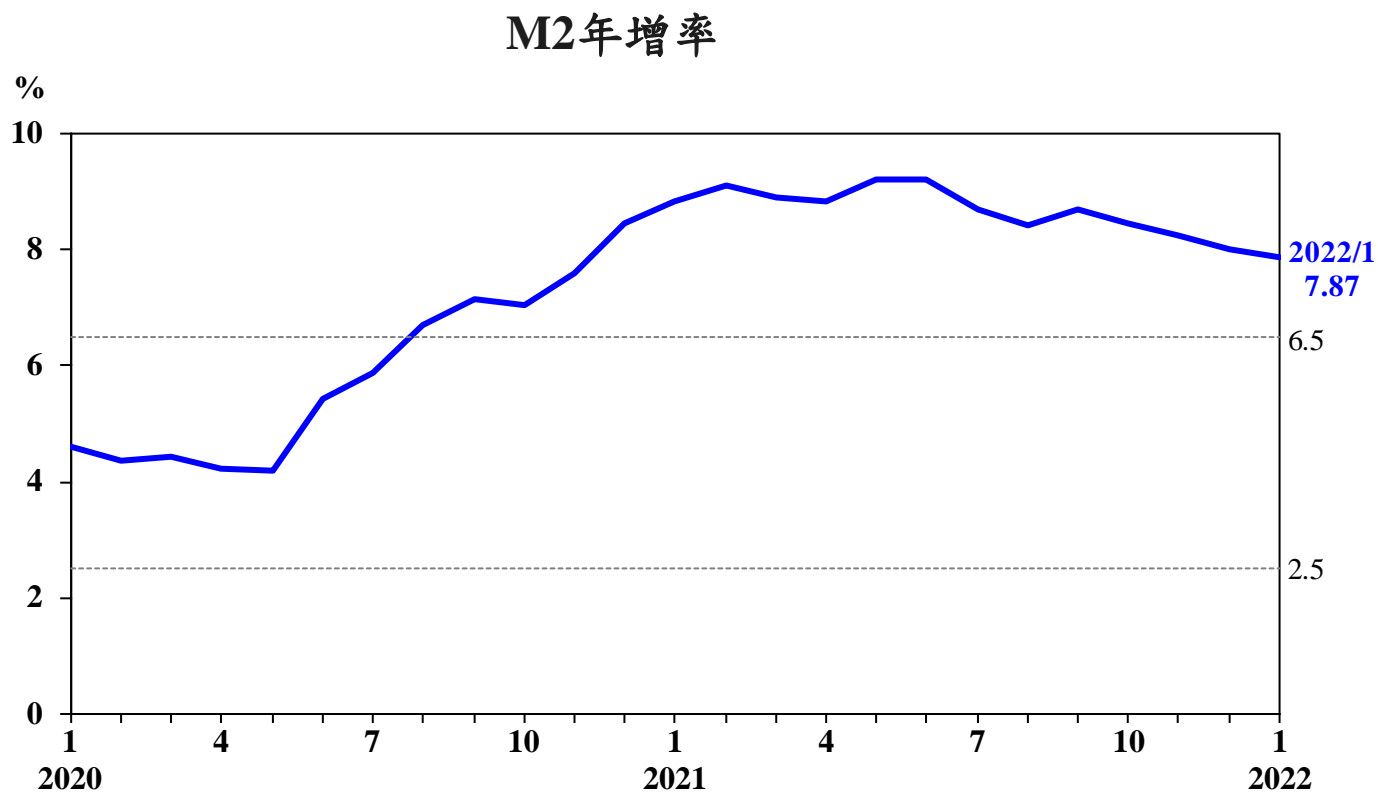
全體銀行放款與投資及對中小企業放款年增率



* 含催收款。

本年1月，由於軍公教加薪、年終獎金及紓困補助等因素，政府資金需求增加，加以農曆春節企業資金需求擴增，全體銀行放款與投資年增率上升；中小企業貸款亦呈上升。

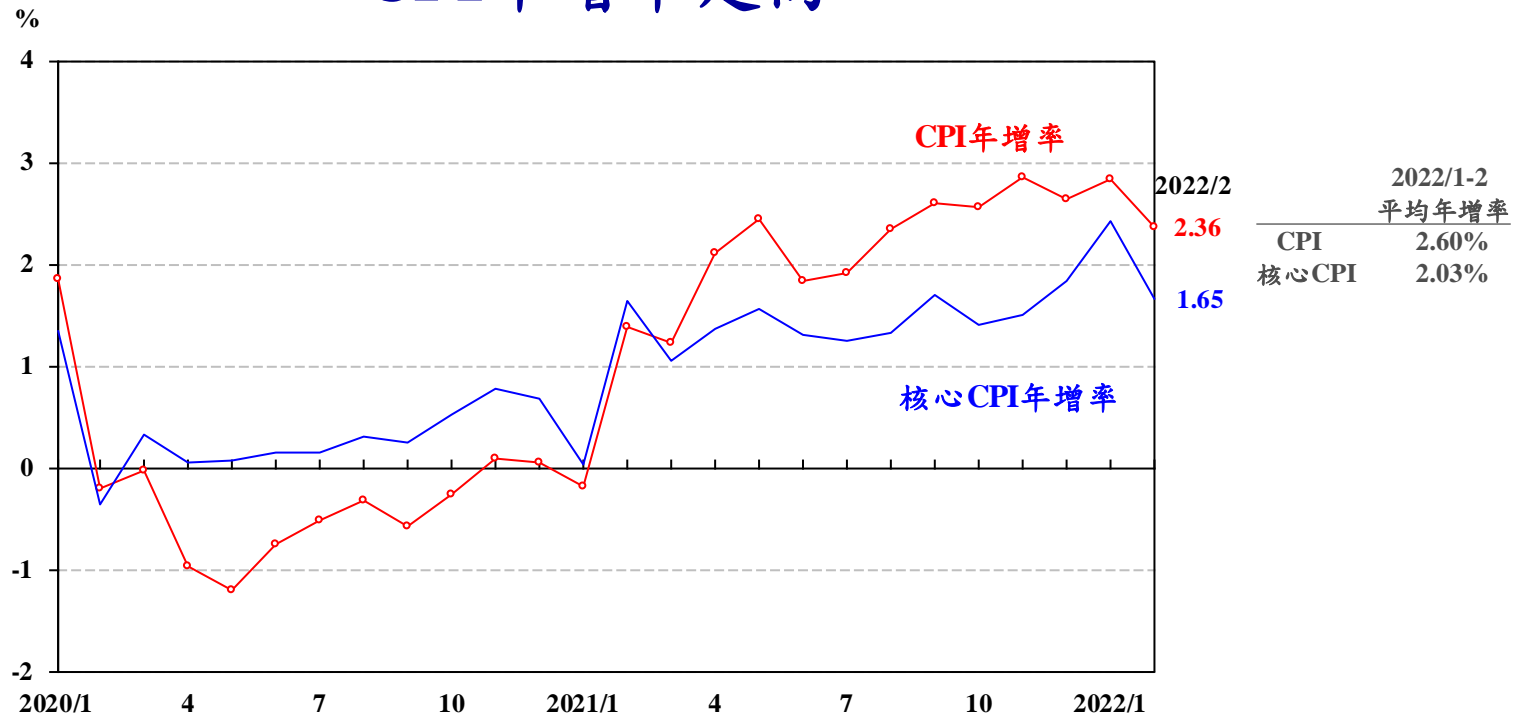
M2年增率回落



雖自2020年8月起，M2年增率已逾成長參考區間上限之6.5%，惟自去年9月後，M2轉呈下降趨勢。

四、國內物價情勢

CPI年增率走高



資料來源：主計總處

本年以來，國際原油等原物料價格持續上揚，加以餐飲、家電、汽車等部分業者反映成本調高售價，CPI年增率已連續7個月高於2%。

油料、外食費為本年1至2月國內物價上漲主因

影響本年1至2月平均CPI年增率主要項目

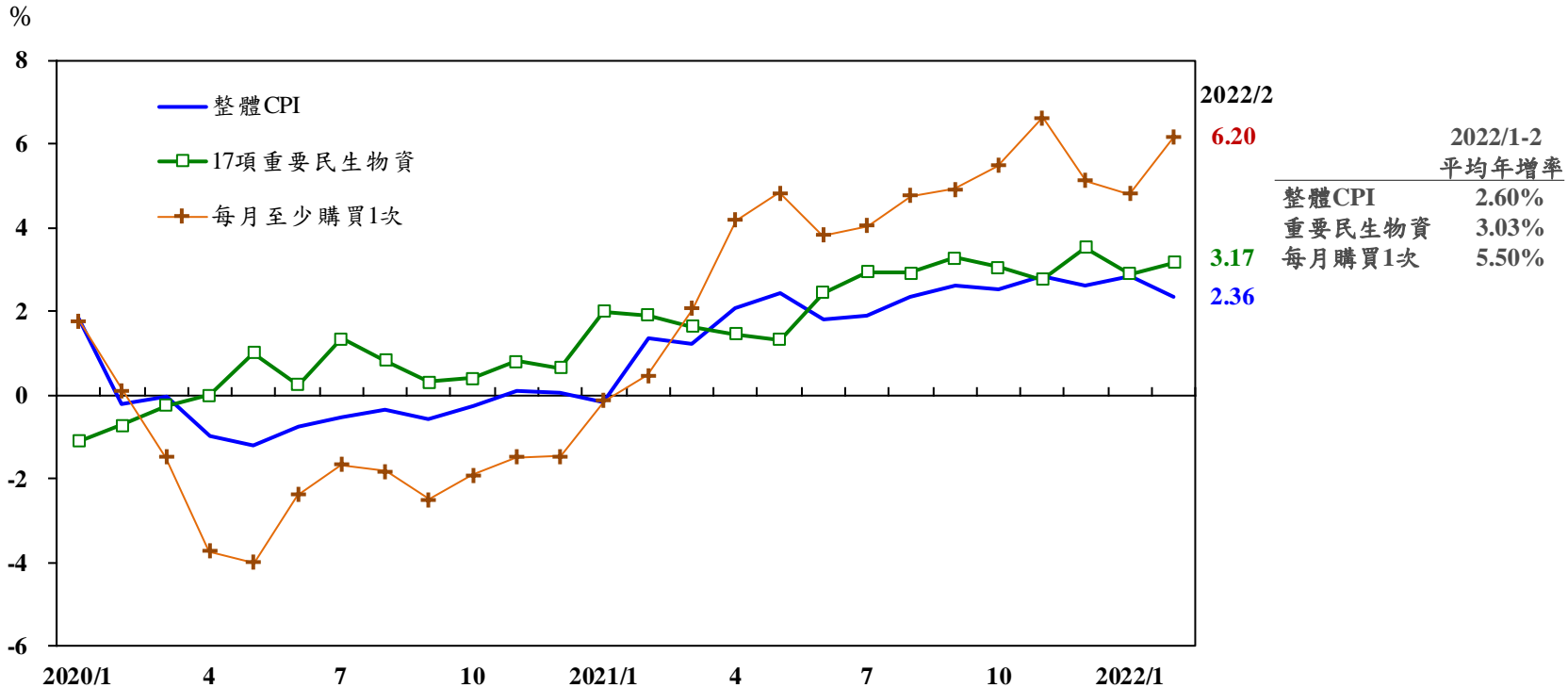
項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	2.60	2.60
油料費	24	16.83	0.43
外食費	96	4.33	0.42
水果	20	16.97	0.33
耐久性消費品	107	2.04	0.21
運輸費	17	6.51	0.18
房租	152	0.97	0.14
肉類	24	4.52	0.10
成衣	38	1.91	0.07
住宅維修費	11	6.55	0.07
蛋類	3	19.94	0.06
水產品	11	4.37	0.05
合計			2.06
蔬菜	15	-4.42	-0.05
合計			-0.05
其他			0.59

資料來源：主計總處

本年1至2月平均CPI年增率2.60%，主因油料費、外食費、水果、耐久性消費品及運輸費等價格上漲，合計使CPI年增率上升1.57個百分點。

民眾對物價上漲感受較深

每月至少購買1次、17項重要民生物資及整體CPI年增率



資料來源：主計總處

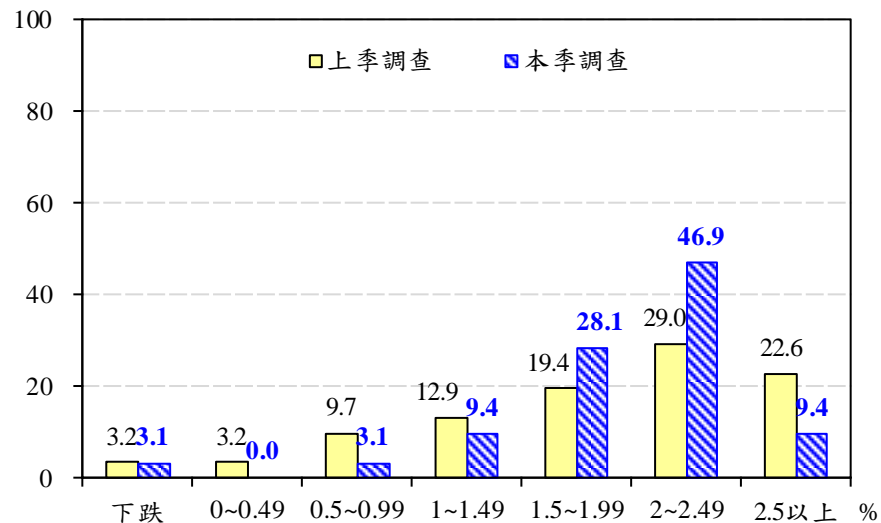
民眾對購買頻度較高商品之價格漲跌感受較深，近期部分民生物資及餐飲價格相繼調漲，致民眾對物價上漲較有感。

投信及企業通膨預期較上季上升

未來1年CPI年增率預期

投信公司

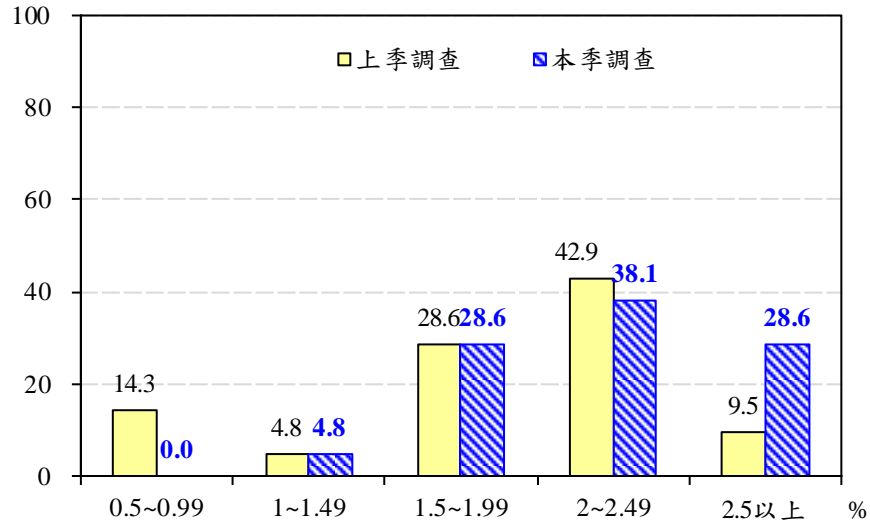
家數比率(%)



說明：調查對象為三十多家投信公司。

企業

家數比率(%)

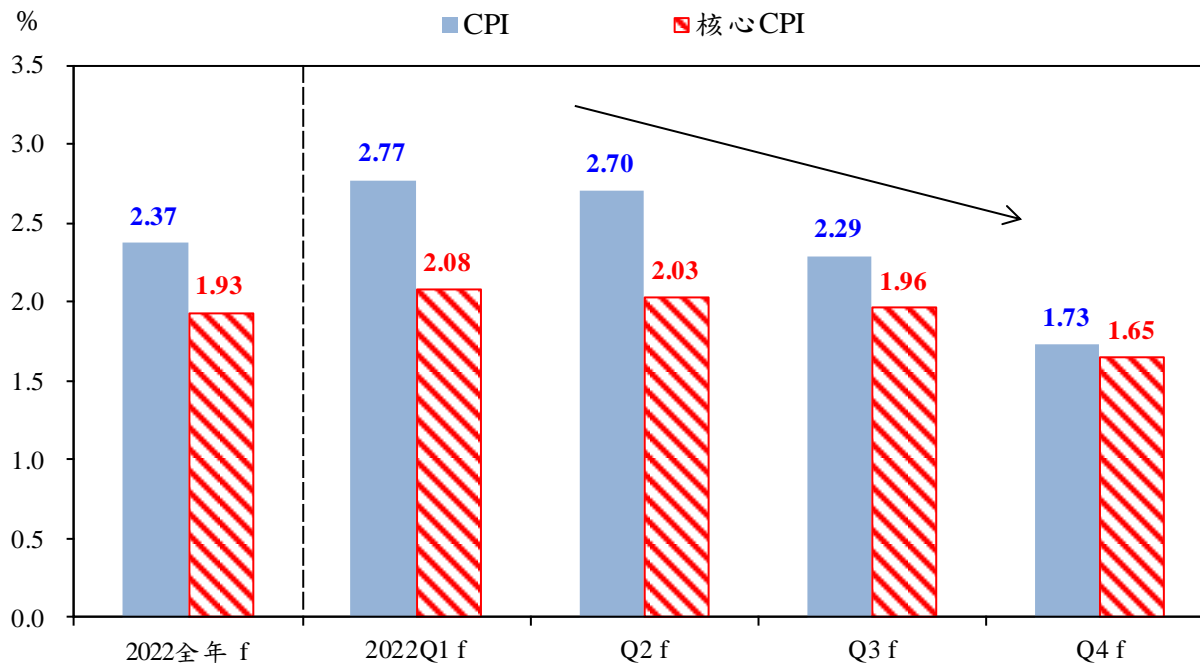


說明：調查對象為二十多家企業。

本行通膨預期調查顯示，受國際原物料價格上漲、廠商調高售價影響，投信及企業預期未來一年CPI年增率高於2%之比率高於上季。

國內通膨壓力上升

CPI與核心CPI年增率



f：本行預測值

預期本年全球供應鏈瓶頸持續，加以近期俄烏開戰，原油、穀物及基本金屬等商品供應受阻，價格大幅上漲，將進一步推升國內能源、食物類及耐久性消費品價格，加劇國內通膨壓力。本行預測全年CPI及核心CPI年增率分別為2.37%、1.93%；預測前3季CPI年增率仍將高於2%，第4季可望回降至2%以下。

主要機構對台灣CPI年增率預測值

		CPI年增率 (%)
		2022全年預測值
國內機構	中央銀行 (2022/3/17)	2.37(CPI) 1.93(核心CPI*)
	主計總處 (2022/2/24)	1.93
國外機構	IHS Markit (2022/3/15)	2.75
	Citi (2022/3/14)	2.40
	EIU (2022/3/14)	2.40
	Goldman Sachs (2022/3/14)	2.47
	HSBC (2022/3/14)	1.60
	Barclays Capital (2022/3/11)	2.20
	BofA Merrill Lynch (2022/3/11)	1.90
	J.P. Morgan (2022/3/11)	2.60
	UBS (2022/3/11)	1.95
	Credit Suisse (2022/3/10)	2.50
Morgan Stanley (2022/3/3)	1.50	

*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%~2.75%。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- 塞港等供應鏈失衡問題持續，加以俄烏戰事衝擊，大幅推升國際貨運費與原油、穀物等原物料價格
- 健保醫藥部分負擔擬議調高，醫藥保健類價格將走升

下跌壓力

- 通訊設備及通訊費率走跌
- 政府機動調降多項貨物稅、關稅與營業稅稅率