

附件

# 國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

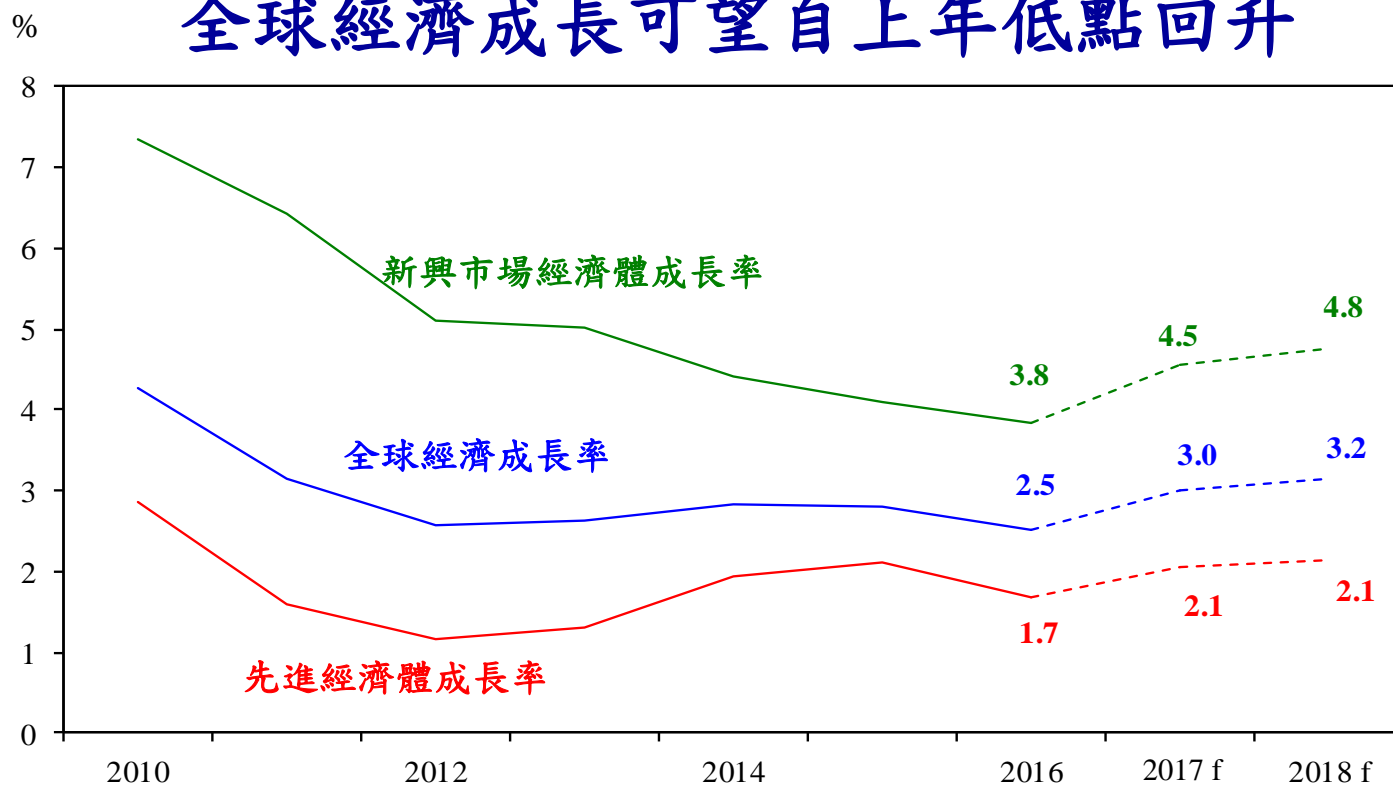
106年6月22日

# 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

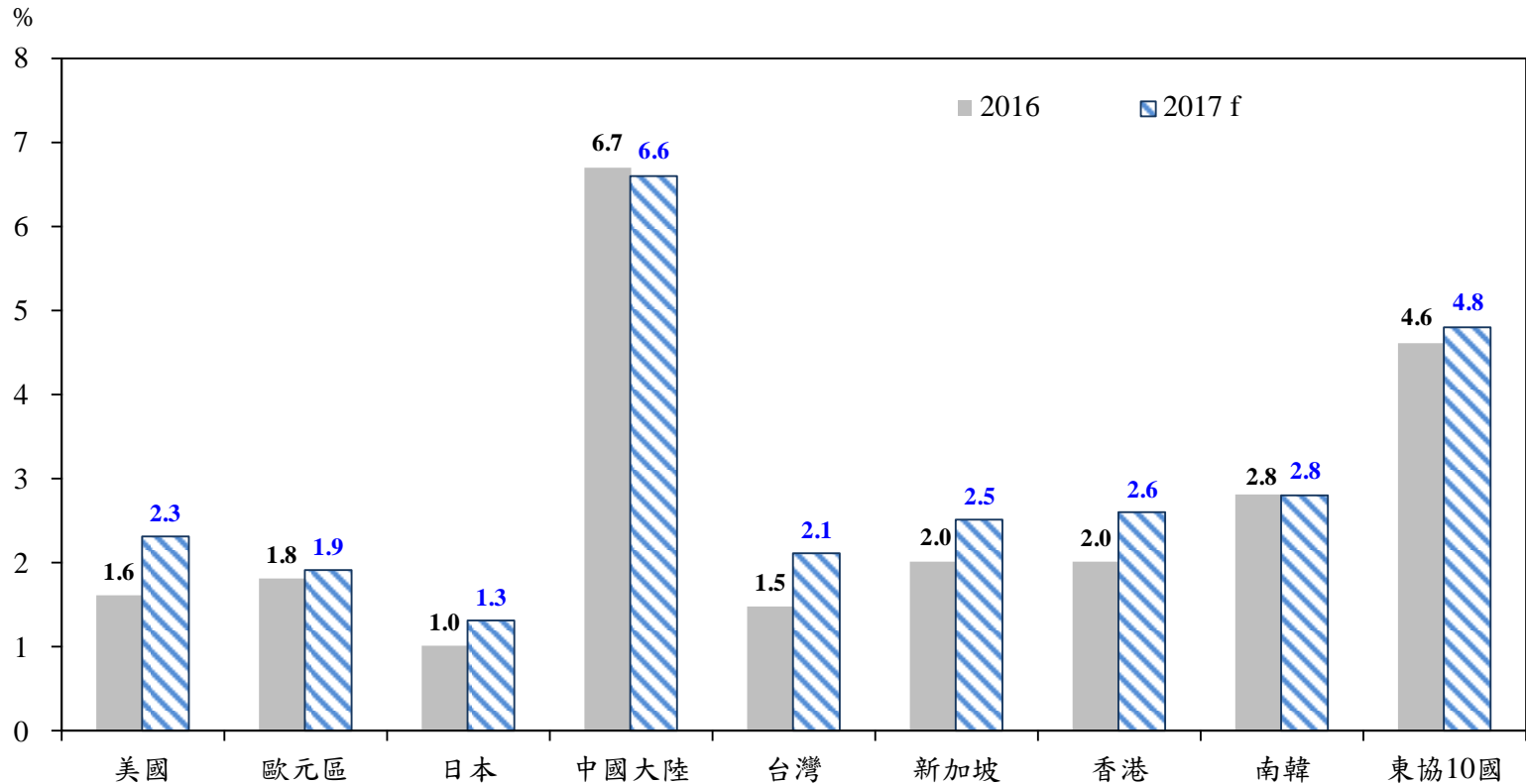
## 全球經濟成長可望自上年低點回升



資料來源：IHS Global Insight(6/15)

隨全球製造業及貿易活動漸趨活絡，Global Insight預測，本年全球經濟成長率可望由上年2.5%低點回升至3.0%，且下半年表現將優於上半年。

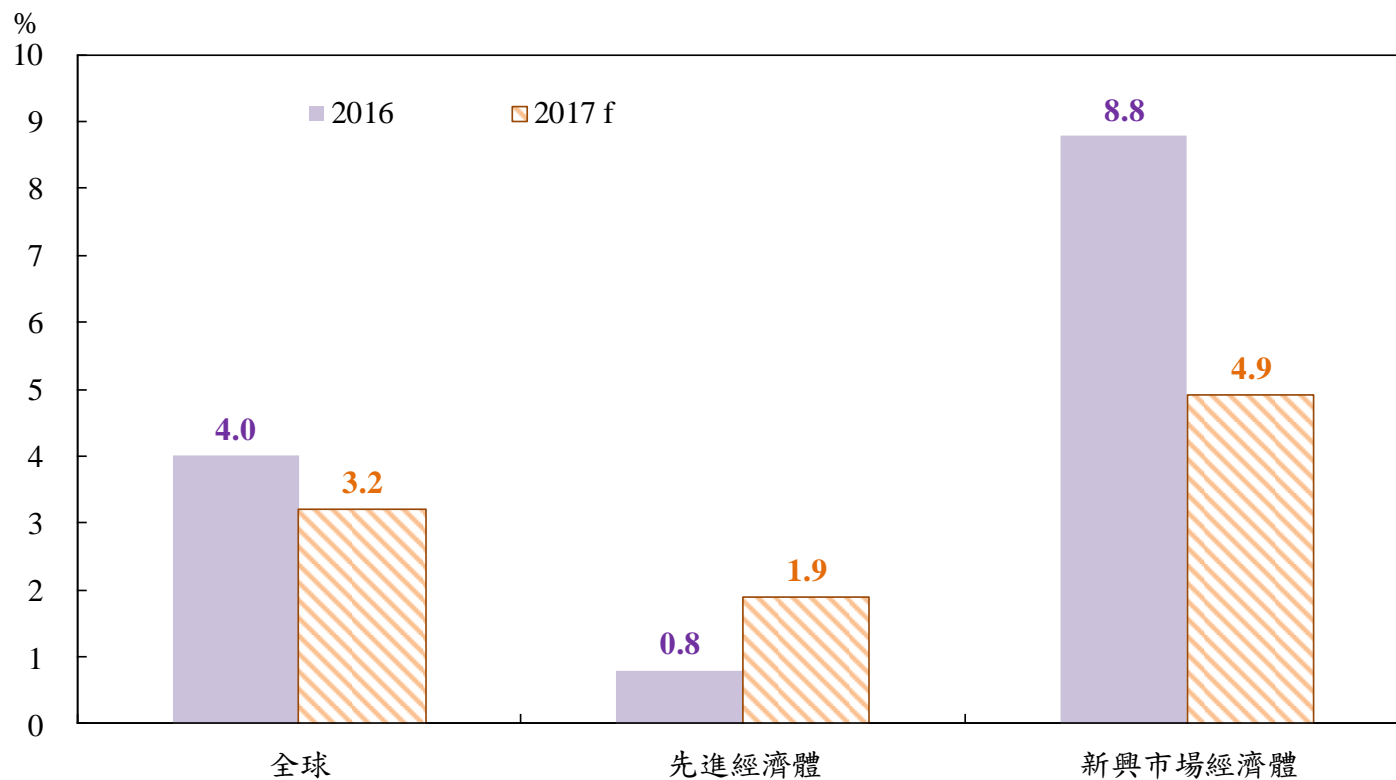
# 多數經濟體展望趨樂觀



資料來源：IHS Global Insight (6/15)

美國、日本經濟展望樂觀，歐元區穩健成長；多數亞洲經濟體成長率可望高於上年，中國大陸成長則略緩。

# 全球通膨預期溫和

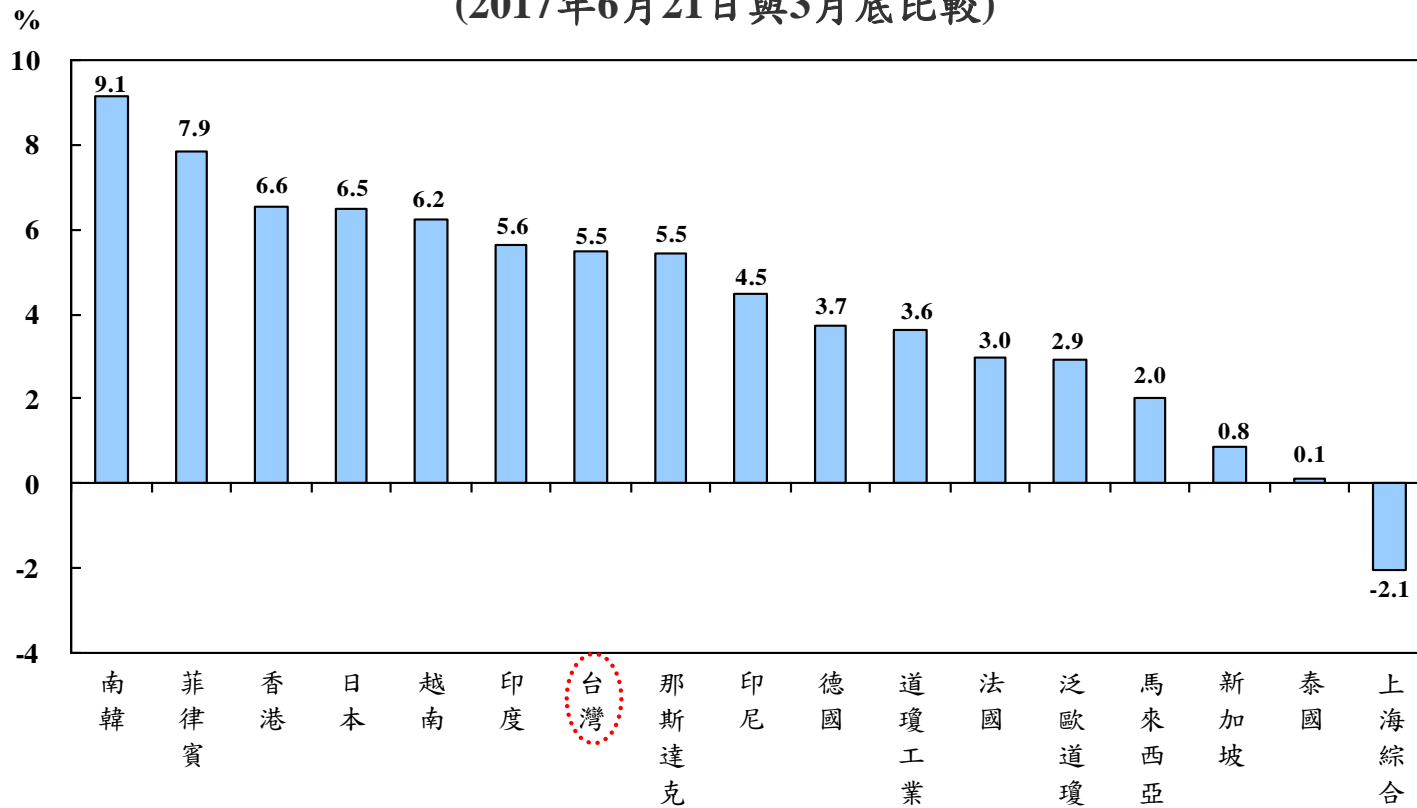


資料來源：IHS Global Insight (6/15)

先進經濟體因本年經濟復甦，預期通膨溫和成長；新興市場經濟體則主因部分國家幣值回升及政策調控，高通膨現象可望緩解。

# 主要股市普遍上漲

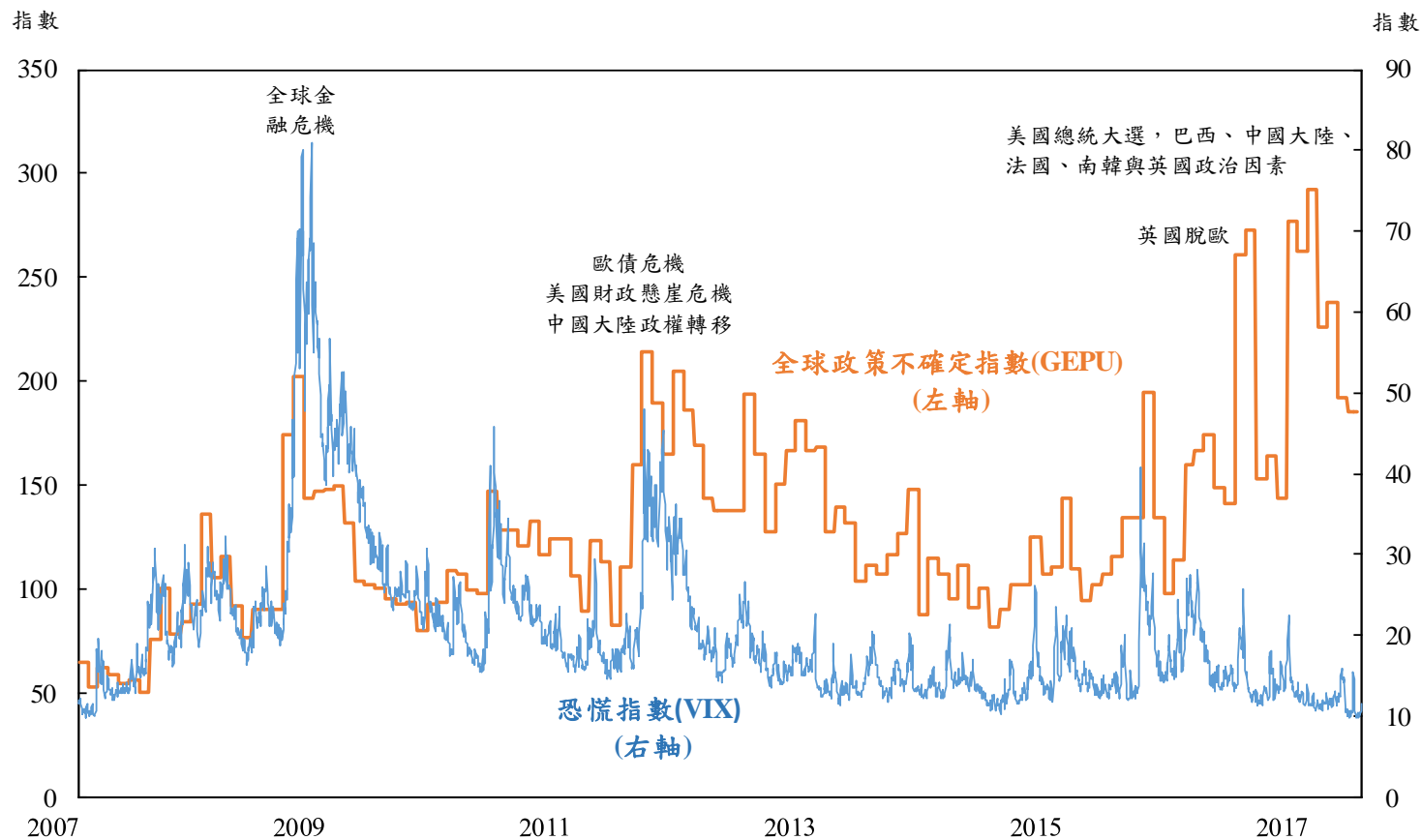
## 主要國家地區股市漲跌幅 (2017年6月21日與3月底比較)



資料來源：Datastream

美股因經濟展望樂觀再創新高，歐、日股亦隨之上漲；多數亞股因亞洲經濟前景樂觀及政治情勢趨穩，國際資金流入而普遍上漲。

# 政策不確定性上升恐影響金融市場穩定



資料來源：芝加哥選擇權交易所、policyuncertainty.com

近期金融市場平穩，惟全球政策不確定性則仍高。

# 全球經濟面臨之主要風險

## 影響金融穩定之風險

- Fed期望自下半年開始縮減資產負債表規模，將使全球面臨金融緊縮之壓力，新興市場經濟體之壓力尤其沉重
- 美國政府計劃鬆綁金融管制，恐誘使企業承受過高風險
- 新興市場經濟體債務大增，金融風險升高

## 威脅貿易復甦之風險

- 貿易保護主義抬頭，貿易壁壘升高恐讓原本脆弱的貿易復甦受到壓抑，將不利全球經濟發展

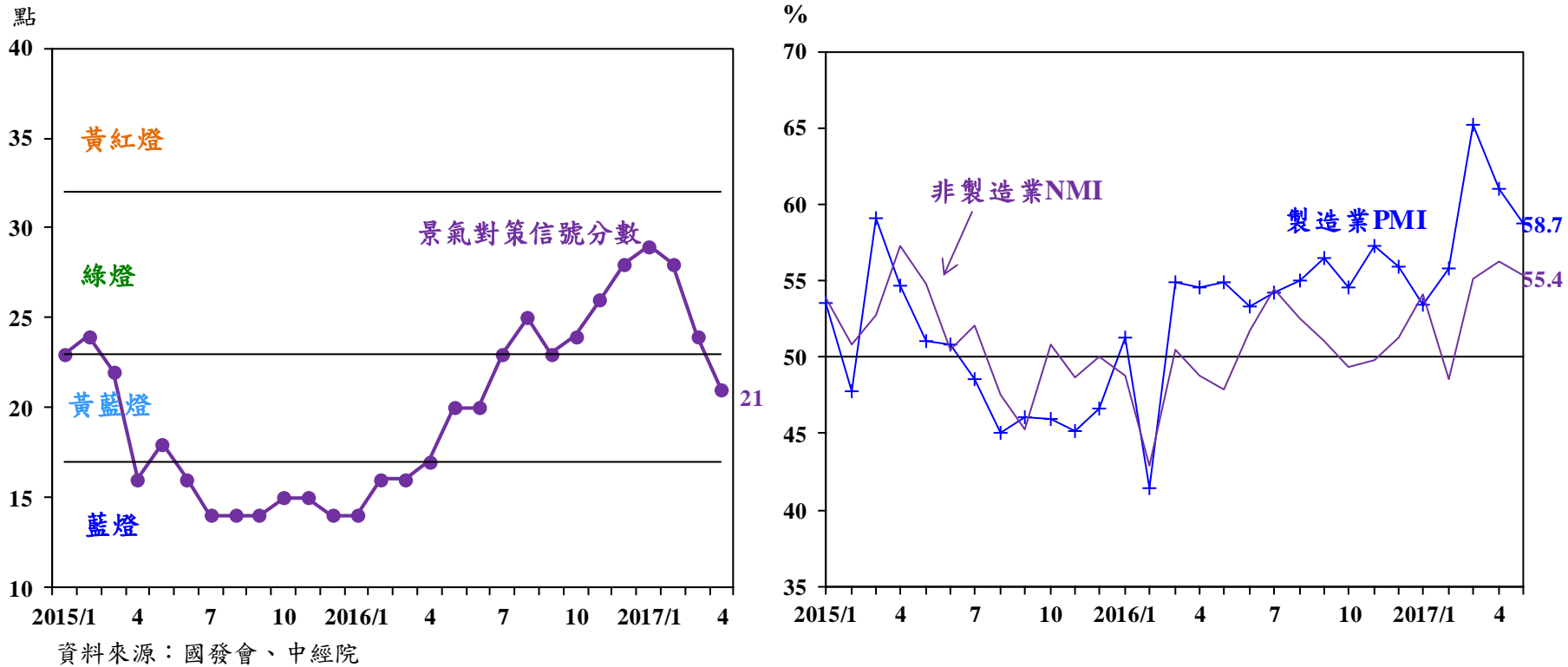
## 有礙地緣政治穩定之風險

- 英國首相梅伊所屬之保守黨，於國會大選失利，增添脫歐談判變數
- 敘利亞內戰、北韓試射飛彈、歐洲地區恐攻事件頻傳及中東地區卡達斷交事件，地緣政治緊張情勢升溫



## 二、國內經濟情勢

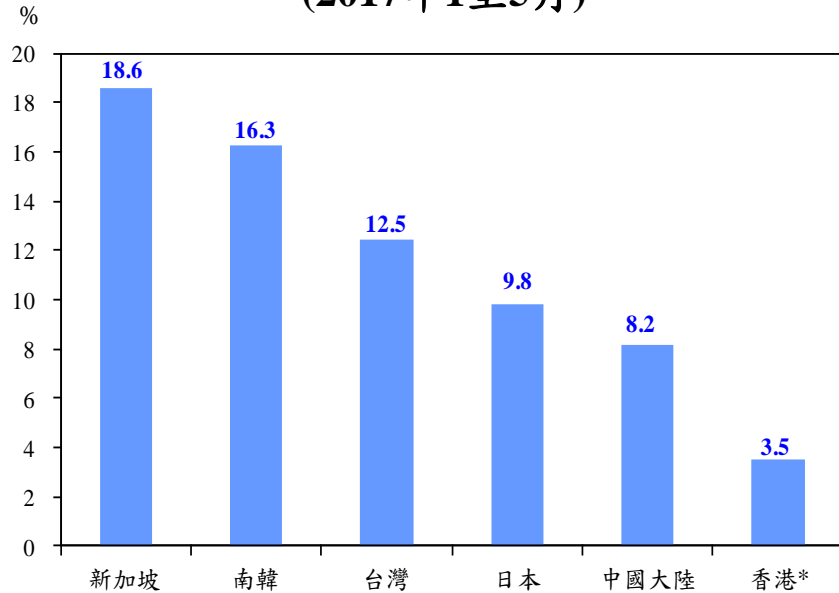
### 景氣復甦力道可能趨緩



本年4月景氣對策信號轉呈黃藍燈，5月製造業PMI與非製造業NMI皆下降，未來景氣復甦力道可能趨緩。

# 出口持續成長

## 亞洲主要國家地區出口年增率(美元計價) (2017年1至5月)

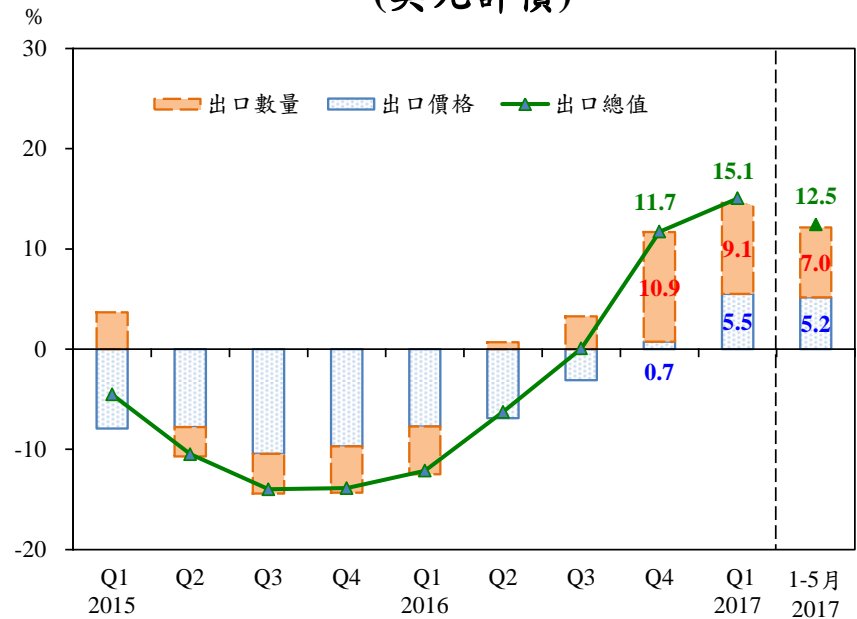


\*為1-4月資料。

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、價格及金額年增率 (美元計價)



本年1至5月隨著亞洲主要國家景氣回溫，出口皆為正成長，加以基期較低，台灣出口成長12.5%，出口數量增加7.0%，出口物價上漲5.2%。

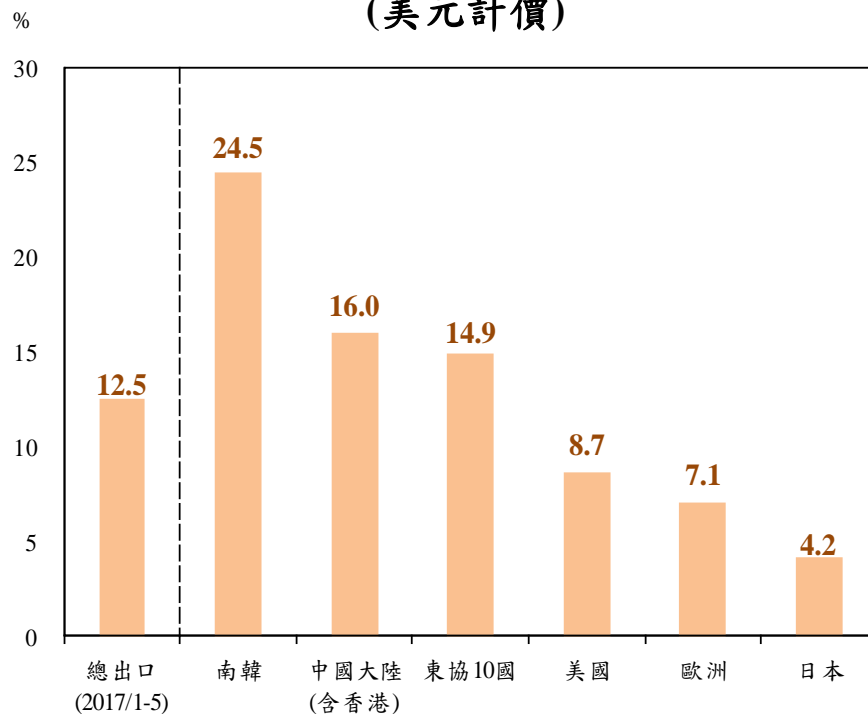
# 主要出口產品及地區表現均佳

## 主要產品出口年增率 (美元計價)

	2016	2017/1-5		
	年增率 (%)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	-1.8	-	12.5	12.5
電子零組件	8.0	32.2	15.0	4.7
基本金屬及其製品	-3.7	9.5	21.7	1.9
資通與視聽產品	-1.0	10.7	13.1	1.4
機械	-1.7	8.0	14.3	1.1
塑橡膠及其製品	-5.7	7.5	14.1	1.0
礦產品	-9.2	4.1	21.0	0.8
光學器材	-11.3	4.0	15.9	0.6
化學品	-5.7	6.3	8.9	0.6
電機產品	-19.5	3.4	9.2	0.3
運輸工具	-7.9	3.5	-3.3	-0.1

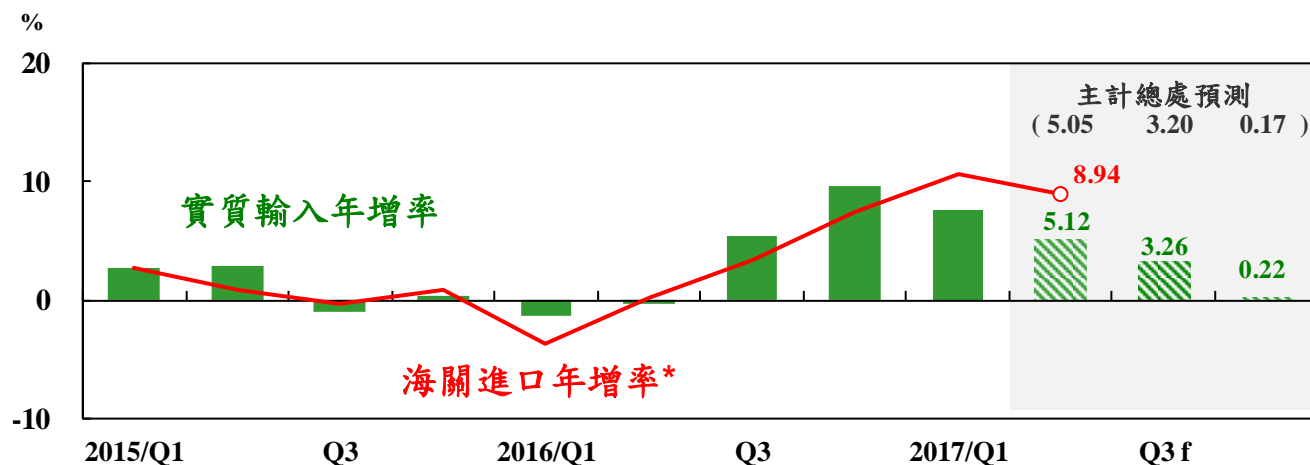
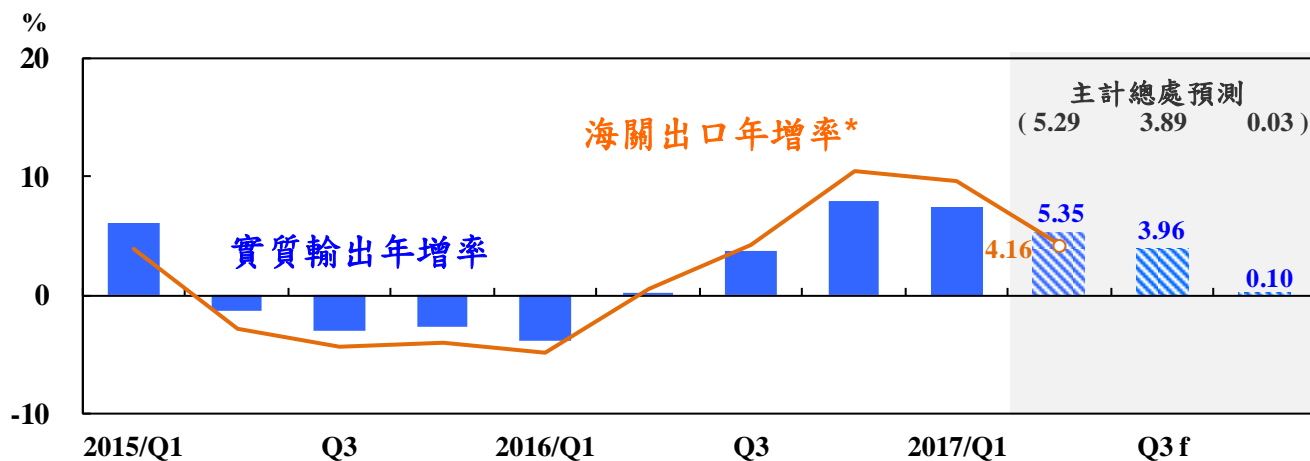
資料來源：財政部

## 對主要地區出口年增率 (美元計價)



半導體需求回溫，電子零組件出口增加，對出口成長貢獻最大；對主要出口市場皆呈正成長。

# 展望下半年出口動能不易明顯提升

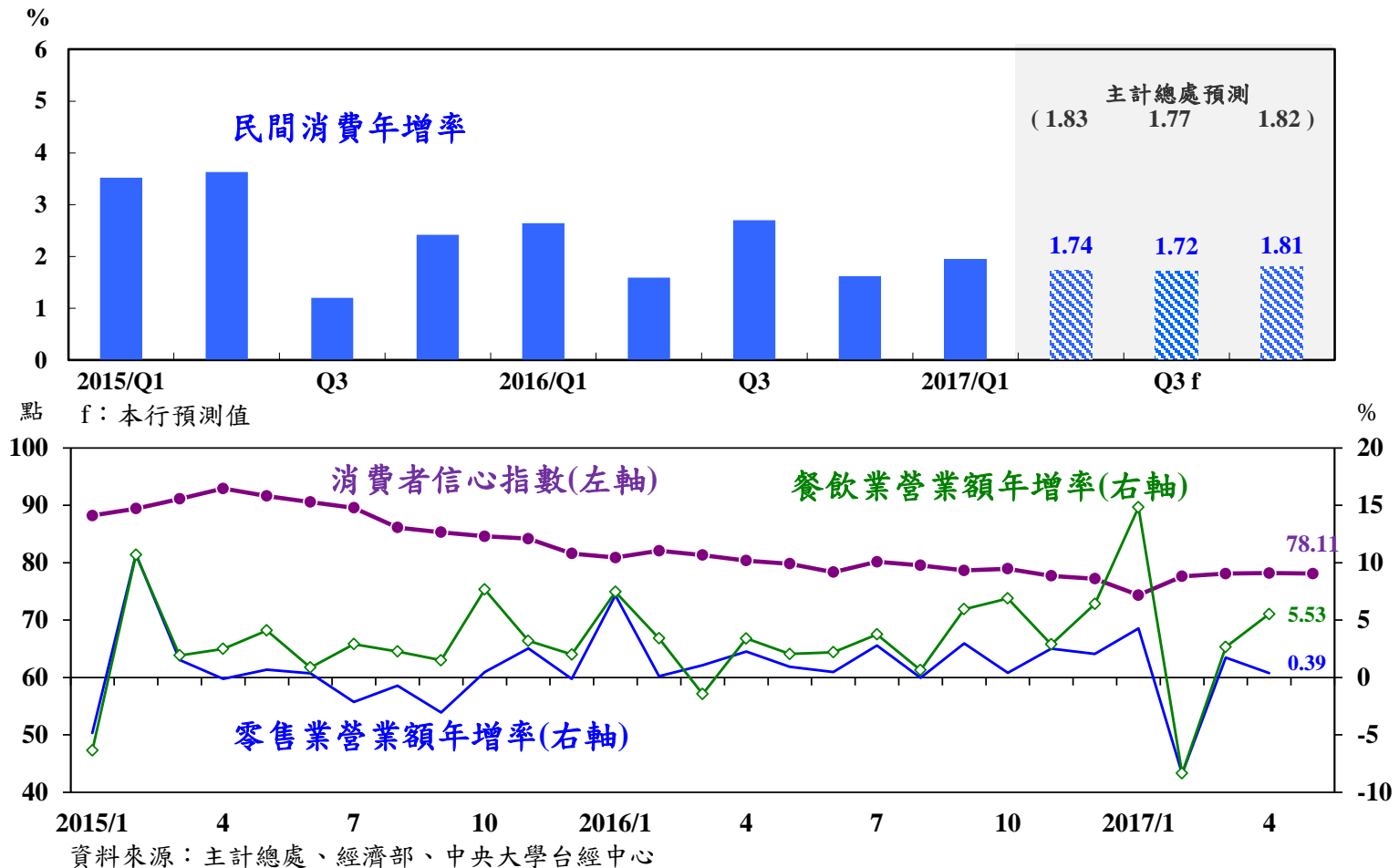


\*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2017/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

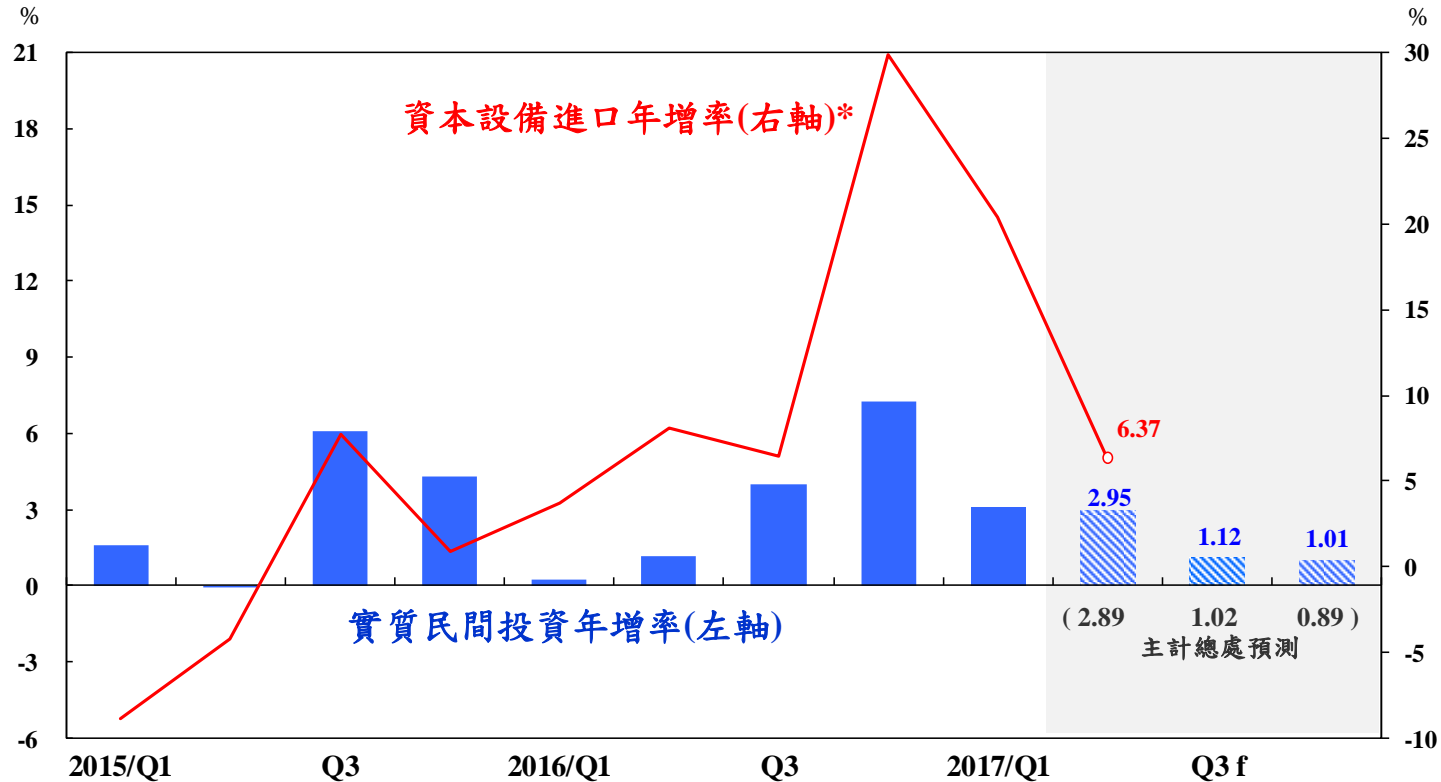
由於中國大陸成長力道趨緩，加以基期較高，下半年出口動能不易明顯提升，惟全年輸出仍穩定成長。預測本年實質輸出(入)成長4.01%(3.90%)。

# 民間消費成長趨緩



由於實質薪資成長有限，消費者信心持續疲弱，下半年民間消費成長動能將略低於上半年。預測本年民間消費成長1.80%。

# 民間投資成長動能減弱



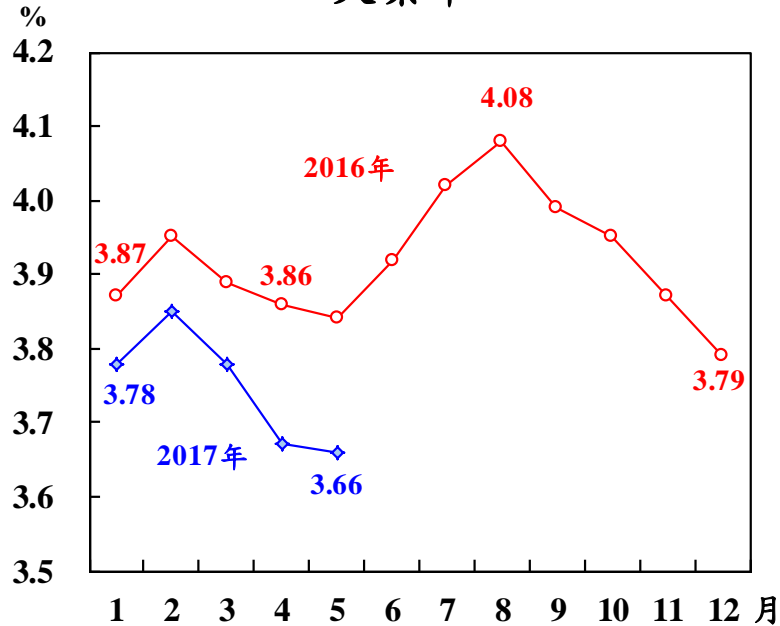
\*美元計價；2017/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

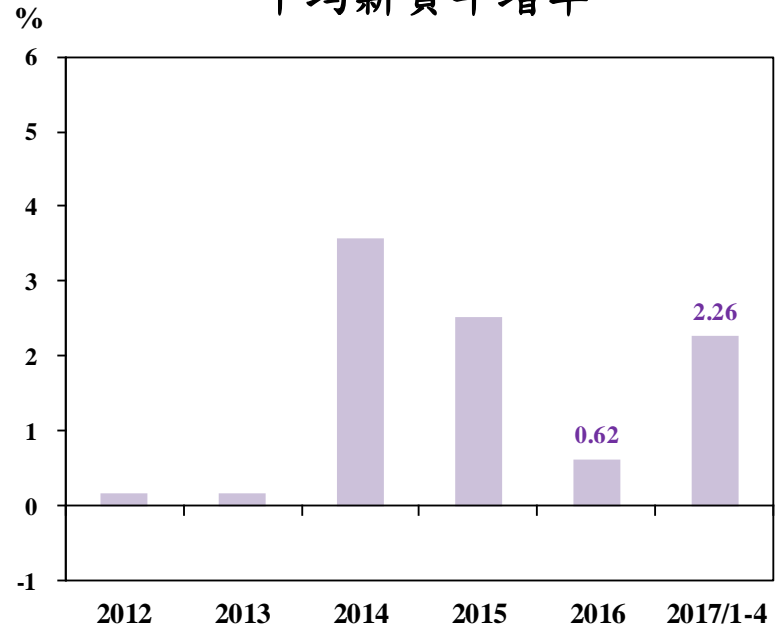
雖半導體供應鏈與面板業者持續增加資本支出，惟去年下半年機器設備投資基期較高，致對下半年民間投資展望保守，預測本年實質民間投資成長2.02%。

# 勞動市場略有改善

## 失業率



## 平均薪資年增率



資料來源：主計總處

本年以來，失業率續降，平均薪資溫和增加，勞動市場略有改善。

# 國內外機構對台灣經濟成長預測

單位：%

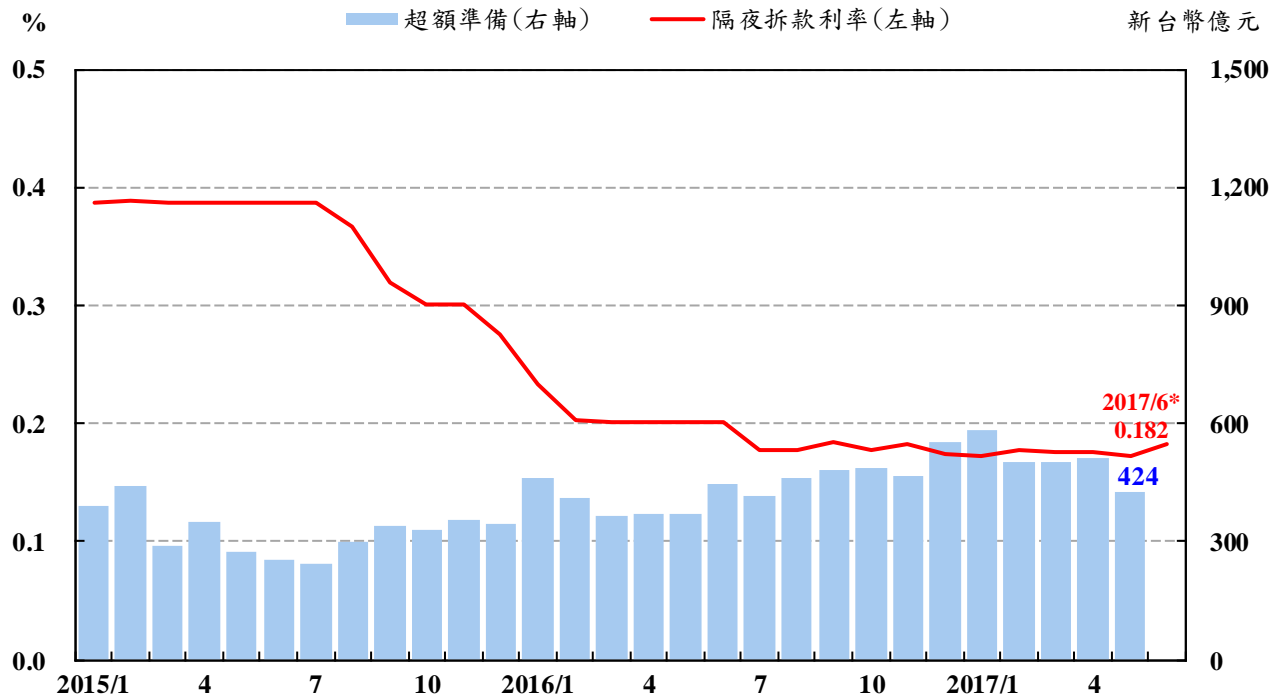
估測機構 與日期	央行	主計總處	中經院	台經院	元大寶華	Goldman Sachs	BOA Merrill Lynch	IHS Global Insight
年 度	2017.6.6	2017.5.26	2017.4.19	2017.4.25	2017.3.29	2017.6.22	2017.6.16	2017.6.15
2017年	2.13	2.05	2.11	2.04	2.10	2.20	2.20	2.06

主要機構預測本年經濟成長率介於2.04%~2.20%。



# 三、國內金融情勢

## 隔夜拆款利率持穩



\* 6/1-6/21平均。

本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，維持銀行超額準備於適度寬鬆水準，隔夜拆款利率持穩。

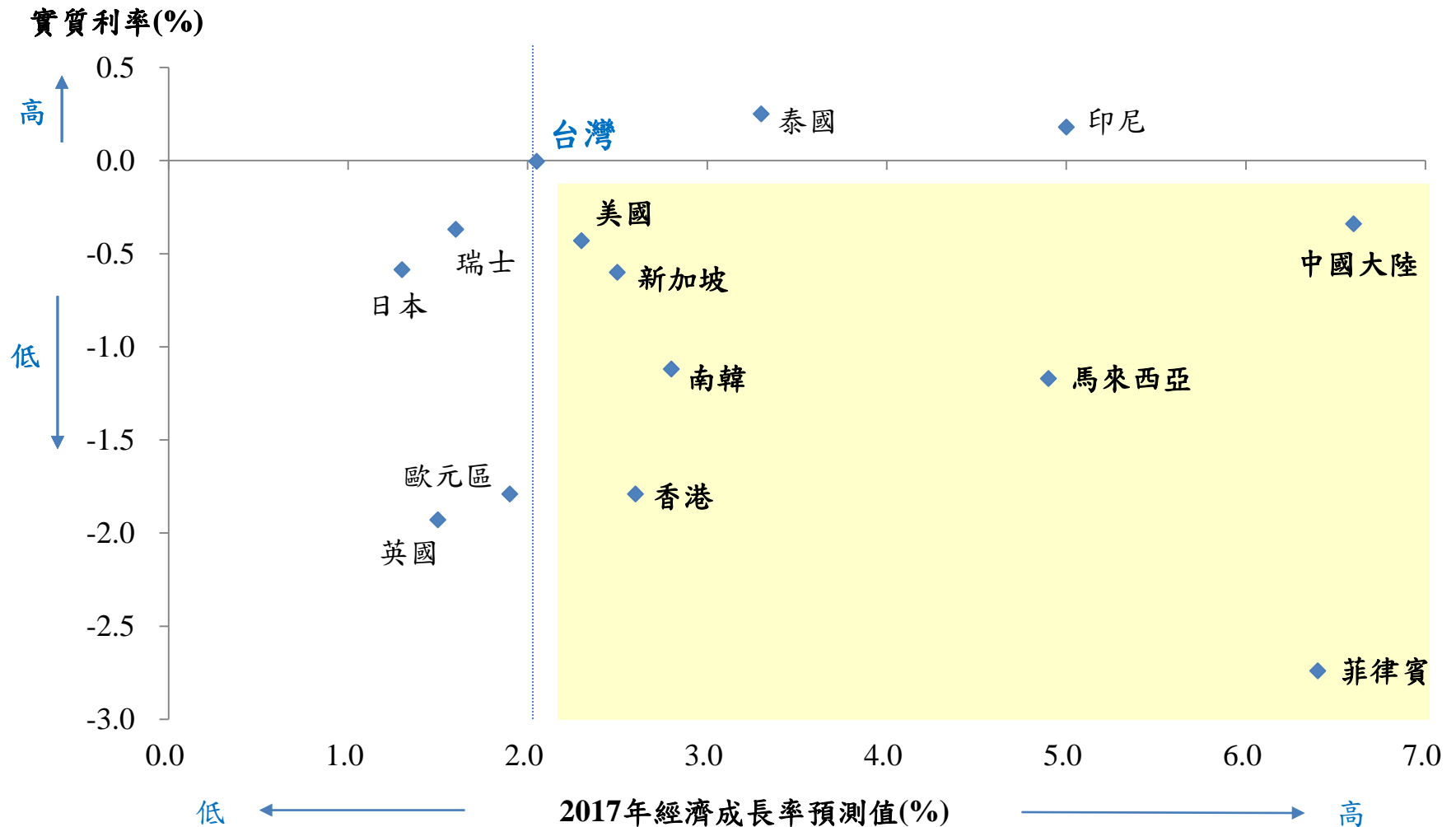
# 主要經濟體實質利率

單位：%

經濟體	(1) 1年期定存利率 (2017年6月22日)	(2) CPI年增率* (2017年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率	2017年 經濟成長率 預測值*
泰國	1.500	1.25	0.250	3.3
印尼	4.750	4.57	0.180	5.0
台灣	1.065 (機動)	1.07	-0.005	2.05
中國大陸	1.500	1.84	-0.340	6.6
瑞士	0.160	0.53	-0.370	1.6
美國	1.760	2.19	-0.430	2.3
日本	0.014	0.60	-0.586	1.3
新加坡	0.250	0.85	-0.600	2.5
南韓	1.000	2.12	-1.120	2.8
馬來西亞	2.850	4.02	-1.170	4.9
香港	0.050	1.84	-1.790	2.6
歐元區	-0.100	1.69	-1.790	1.9
英國	0.800	2.73	-1.930	1.5
菲律賓	0.500	3.24	-2.740	6.4

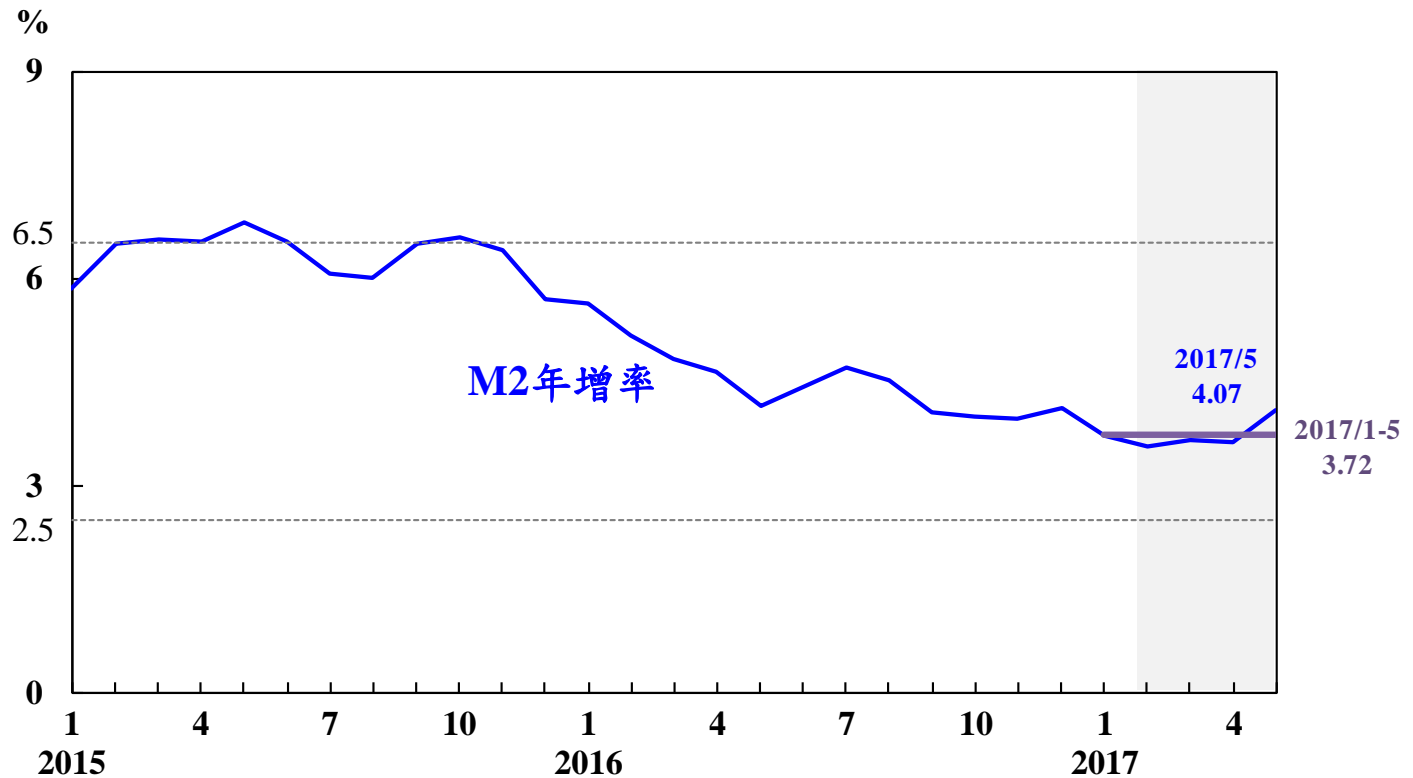
\*為 IHS Global Insight 2017年6月15日之預測值；台灣CPI年增率係本行預測值，經濟成長率係主計總處預測值。

# 主要經濟體實質利率與經濟成長率



註：實質利率為1年期定存利率(2017年6月22日)扣除CPI年增率(2017年預測值)。2017年各國經濟成長率與CPI年增率預測值為 IHS Global Insight 2017年 6月 15日 預測值；台灣CPI年增率係本行預測值，經濟成長率係主計總處預測值。

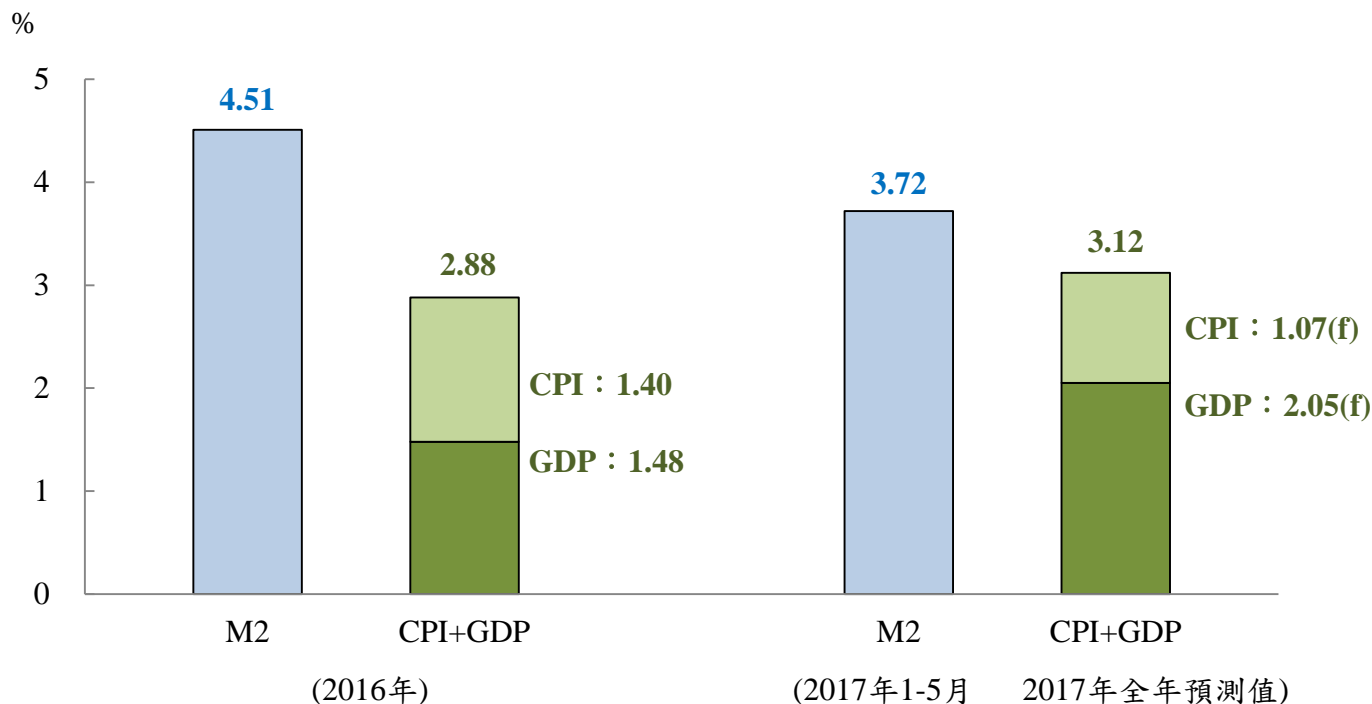
# M2維持於目標區內成長



本年5月M2年增率因外資淨匯入增加而升至4.07%；1至5月M2平均年增率為3.72%。

# 市場資金充裕

## M2、CPI年增率與經濟成長率



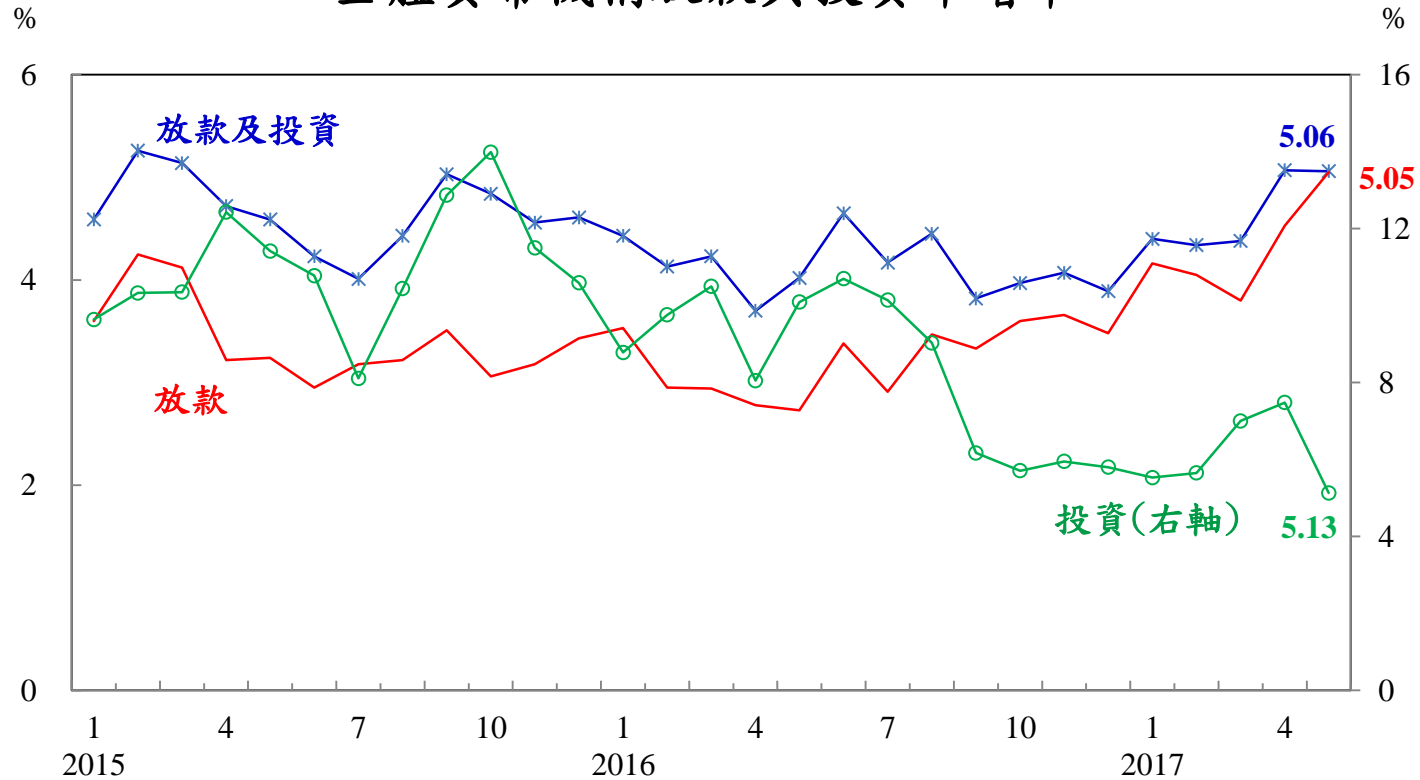
註：CPI為本行預測值，GDP為主計總處預測值。

資料來源：主計總處、本行編「中華民國金融統計月報」、本行自行估算

本年1至5月，M2年增率高於全年經濟成長率加計CPI年增率預測值之總和3.12%，資金足以支應經濟活動所需。

# 銀行放款與投資成長趨緩

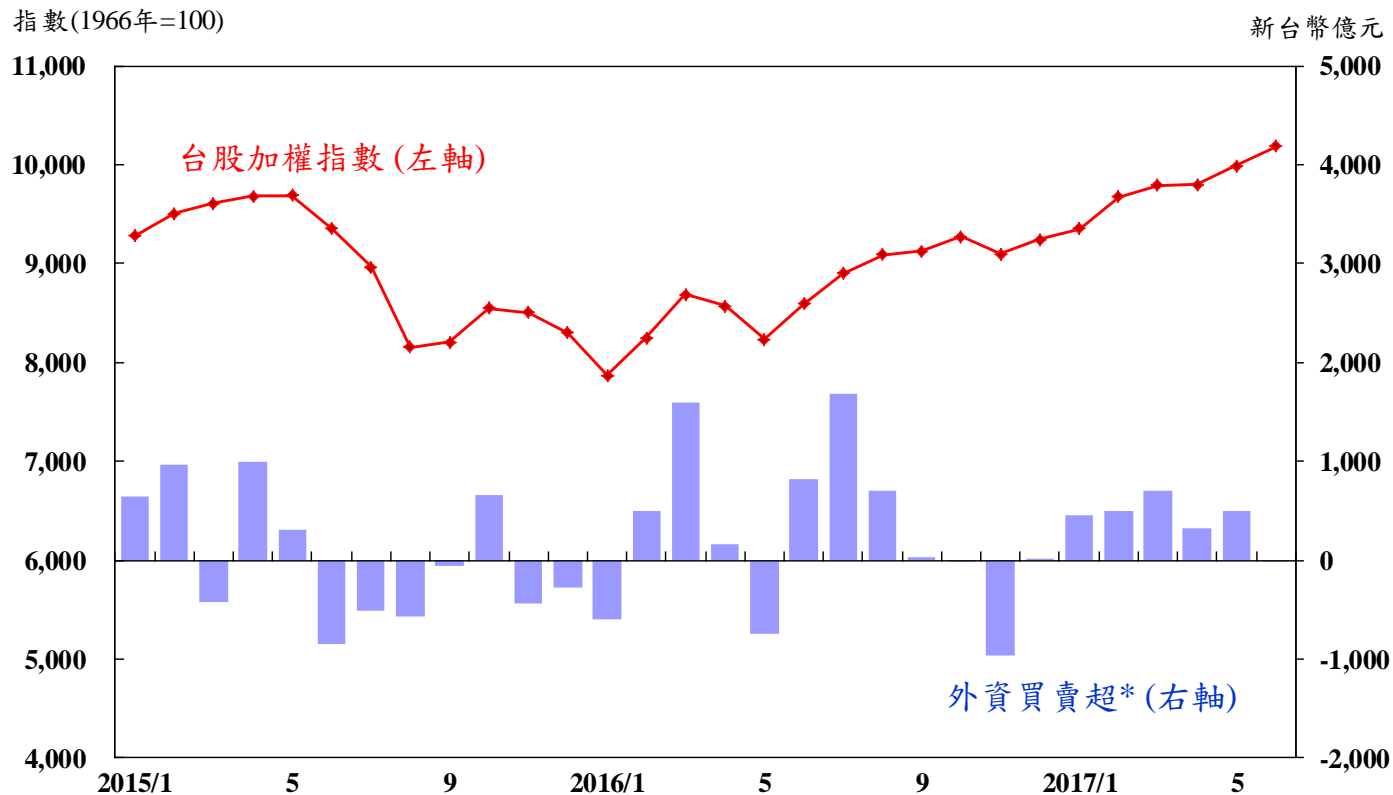
## 全體貨幣機構放款與投資年增率



銀行放款雖續增，惟因應所得稅款解繳，銀行減持投資部位，5月放款與投資整體成長趨緩，年增5.06%。

# 台股走升

## 台股指數與外資買賣超



\*包含陸資買賣超。

註：6月資料，台股指數為6/1-6/21平均，外資買賣超為6/1-6/21合計。

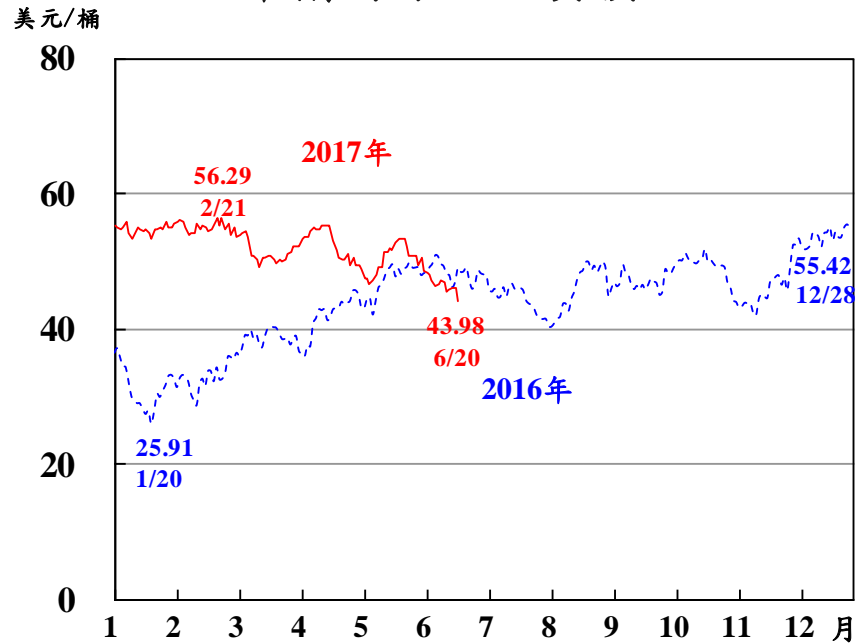
資料來源：證交所

本年初以來，隨國際股市走升及外資買超，台股走升。

# 四、國內物價情勢

## 國際油價震盪走跌

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Datastream

布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	2016年 實際值	2017年 預測值
EIA* (6/6)	43.9	52.7 ↑
EIU** (6/14)		54.0 ↑
IHS Global Insight (6/15)		54.8 ↑
平均	43.9	53.8 ↑

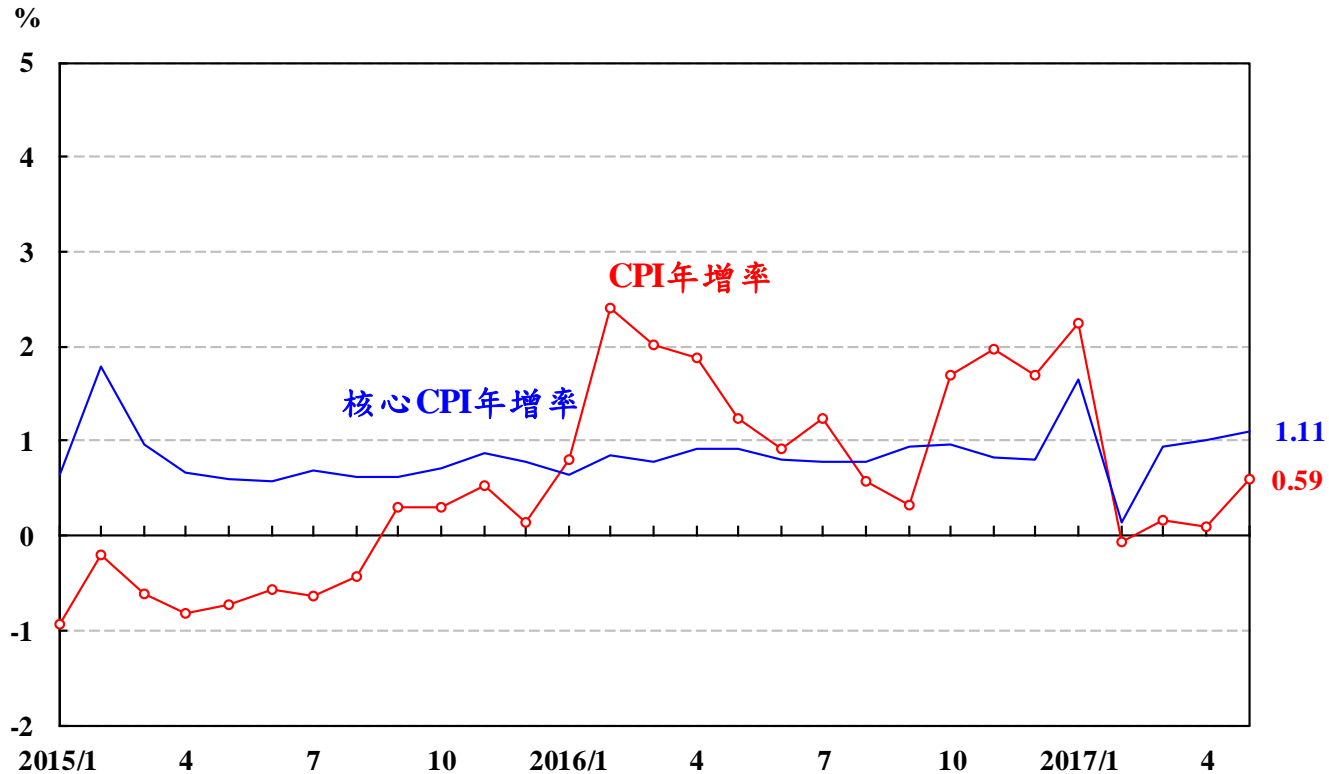
\* U.S. Energy Information Administration

\*\*The Economist Intelligence Unit

5月底，OPEC宣布延長凍產9個月至明年3月底，惟未如市場預期進一步減產，加以美國持續增產及原油庫存仍高，油價走跌。



# 消費者物價漲幅低緩



資料來源：主計總處

本年以來，由於蔬菜價格大跌，CPI漲幅低緩；1至5月平均CPI年增率為0.60%，核心CPI年增率則為0.97%。

# 油料費及水果價格帶動CPI溫和上漲

## 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	0.60	0.60
油料費	35	16.22	0.38
水果	23	10.80	0.31
外食費	99	1.90	0.20
房租	182	0.96	0.17
水產品	16	5.21	0.09
肉類	20	2.01	0.05
醫療費用	34	1.56	0.05
教養娛樂服務費	128	0.36	0.05
合計			1.3
蔬菜	20	-28.46	-0.87
電費	22	-6.02	-0.11
通訊費	35	-1.72	-0.05
合計			-1.03
其他			0.33

資料來源：主計總處

本年1至5月雖然水果價格及油料費上漲，惟受蔬菜價格大幅下跌抵銷影響，CPI漲幅溫和。

# 台灣當前通膨壓力及通膨展望溫和

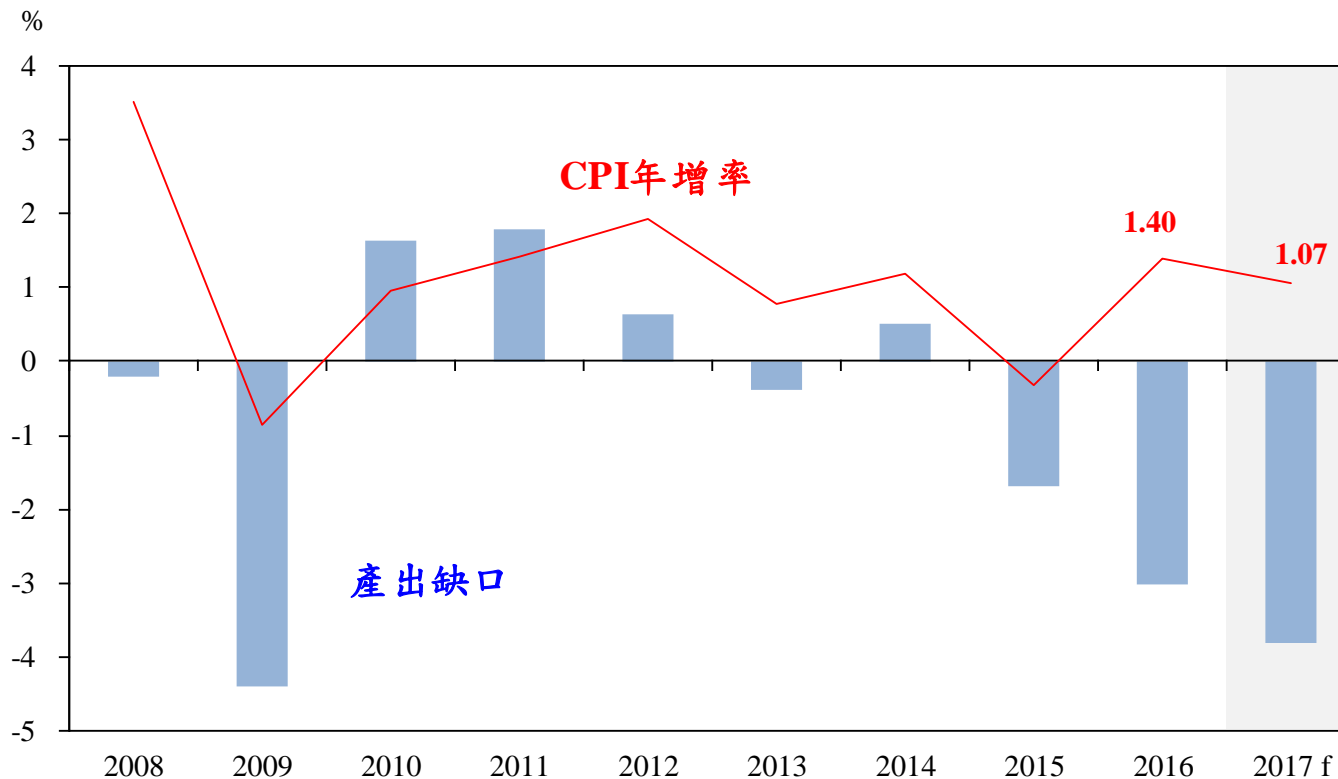
單位：%

		當前通膨壓力	通膨展望
		2017年1-5月	2017年全年
國內機構	主計總處 (2017/5/26)	0.60 (CPI) 0.97 (核心CPI)	0.95
	中央銀行 (2017/6/6)		1.07 (CPI) 1.11(核心CPI)
	元大寶華 (2017/3/29)		1.20
	台經院 (2017/4/25)		1.20
	中經院 (2017/4/19)		1.35
國外機構	Nomura (2017/6/16)		0.70
	Morgan Stanley (2017/6/15)		1.10
	Deutsche Bank (2017/6/9)		1.10
	DBS (2017/6/20)		1.20
	IHS Global Insight (2017/6/15)		1.24
	Barclays Capital (2017/6/16)		1.30
	HSBC (2017/6/16)		1.30
	UBS (2017/6/20)		1.30
	ADB (2017/4/6)		1.30
	Goldman Sachs (2017/6/22)		1.40
	BoA Merrill Lynch (2017/6/16)	1.40	
	IMF (2017/5/9)	1.40	
	Standard Chartered (2017/6/9)	1.60	
Citi (2017/5/24)	1.60		

國內機構  
預測中位數 1.20

國外機構  
預測中位數 1.30

# 負的產出缺口仍大



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%。

需求和緩，產出缺口為負且擴大，通膨壓力不大。

# 未來國內物價走勢之主要影響因素

## 上漲壓力

- ❑ 勞動新制使人力成本增加，客運及外食等業者調整售價
- ❑ 6月12日起，每包香菸菸稅調高20元，香菸價格反映上漲
- ❑ 6月以來豪雨致農產品嚴重受損，蔬菜等農產品價格上漲

## 下跌壓力

- ❑ 產出缺口仍為負，總合需求不足
- ❑ 今年以來新台幣對美元升值，有助於紓緩輸入性通膨壓力
- ❑ 行動電話、網路等通訊費率續降