

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

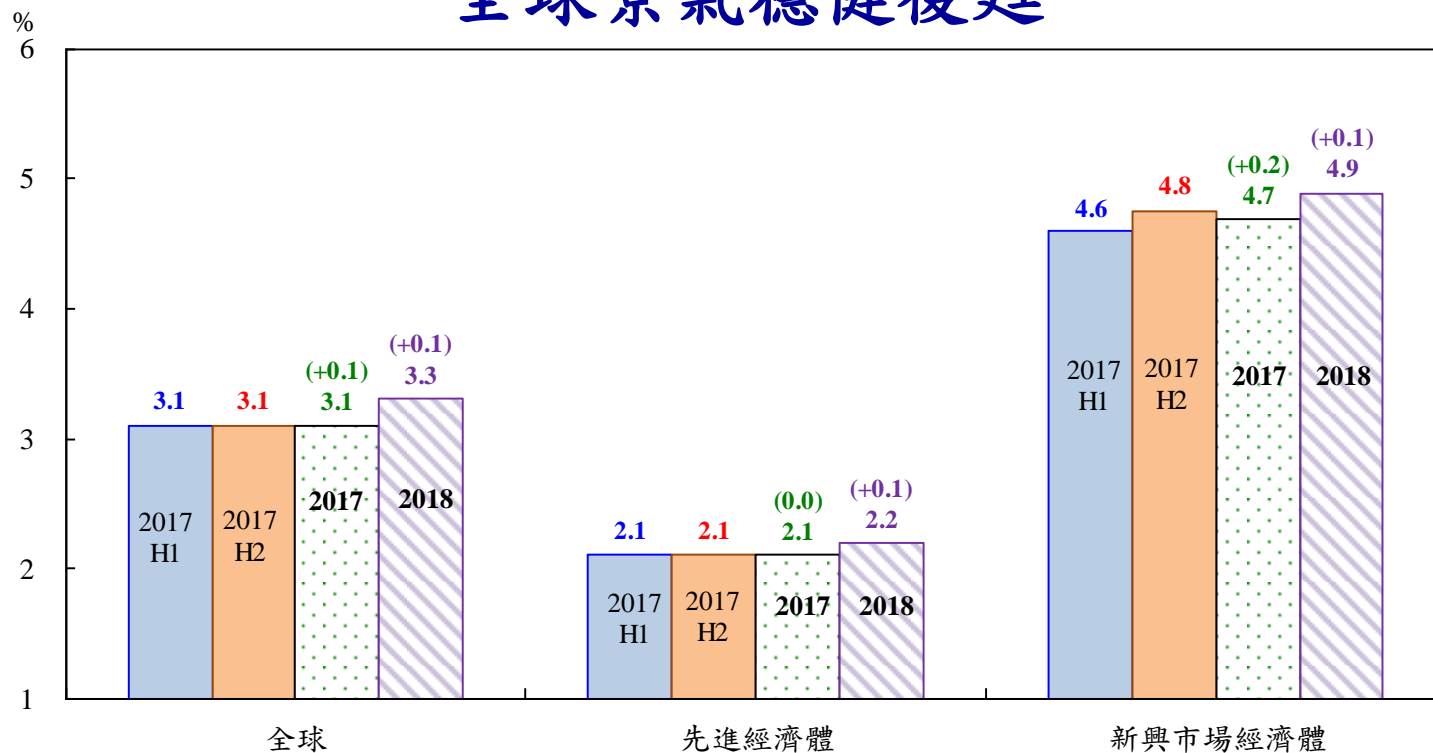
106年9月21日

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

全球景氣穩健復甦



註：括弧內數字為IHS Markit本年9月預測值相較6月預測值之變動。

資料來源：IHS Markit (9/15)

本年下半年，全球經濟持續穩步成長，IHS Markit預測本年全球經濟成長率為3.1%，明年升至3.3%，均較6月預測值小幅上修。

全球貿易成長力道增強

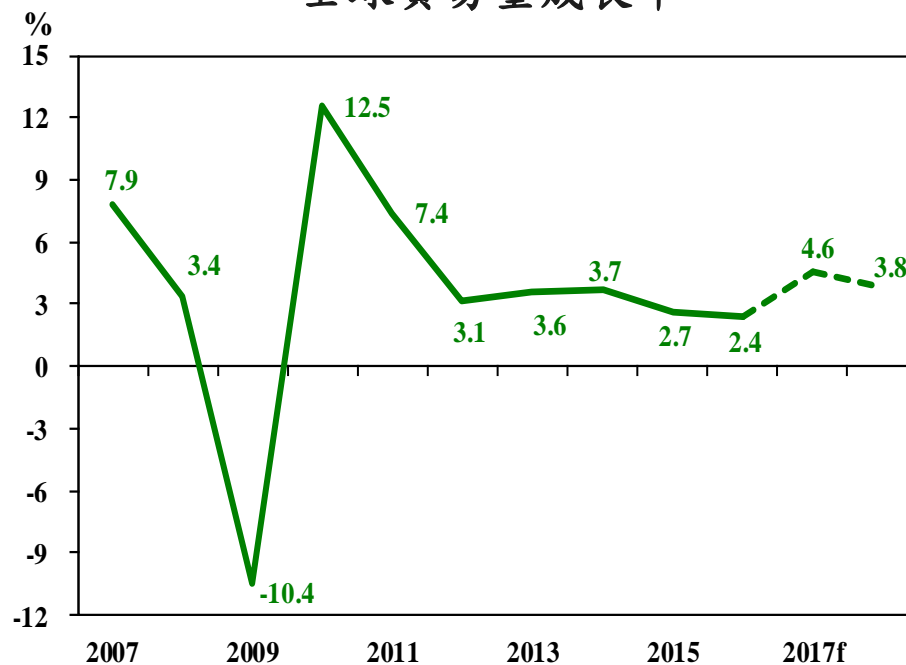
WTO全球貿易展望指標(WTOI)

公布日期	指數
2016年7月	99.0
2016年11月	100.9
2017年2月	102.0
2017年5月	102.2
2017年8月	102.6

說明：指數100為平均趨勢值，高於100代表未來1季之全球貿易量將擴張，低於100則代表將萎縮。

資料來源：WTO

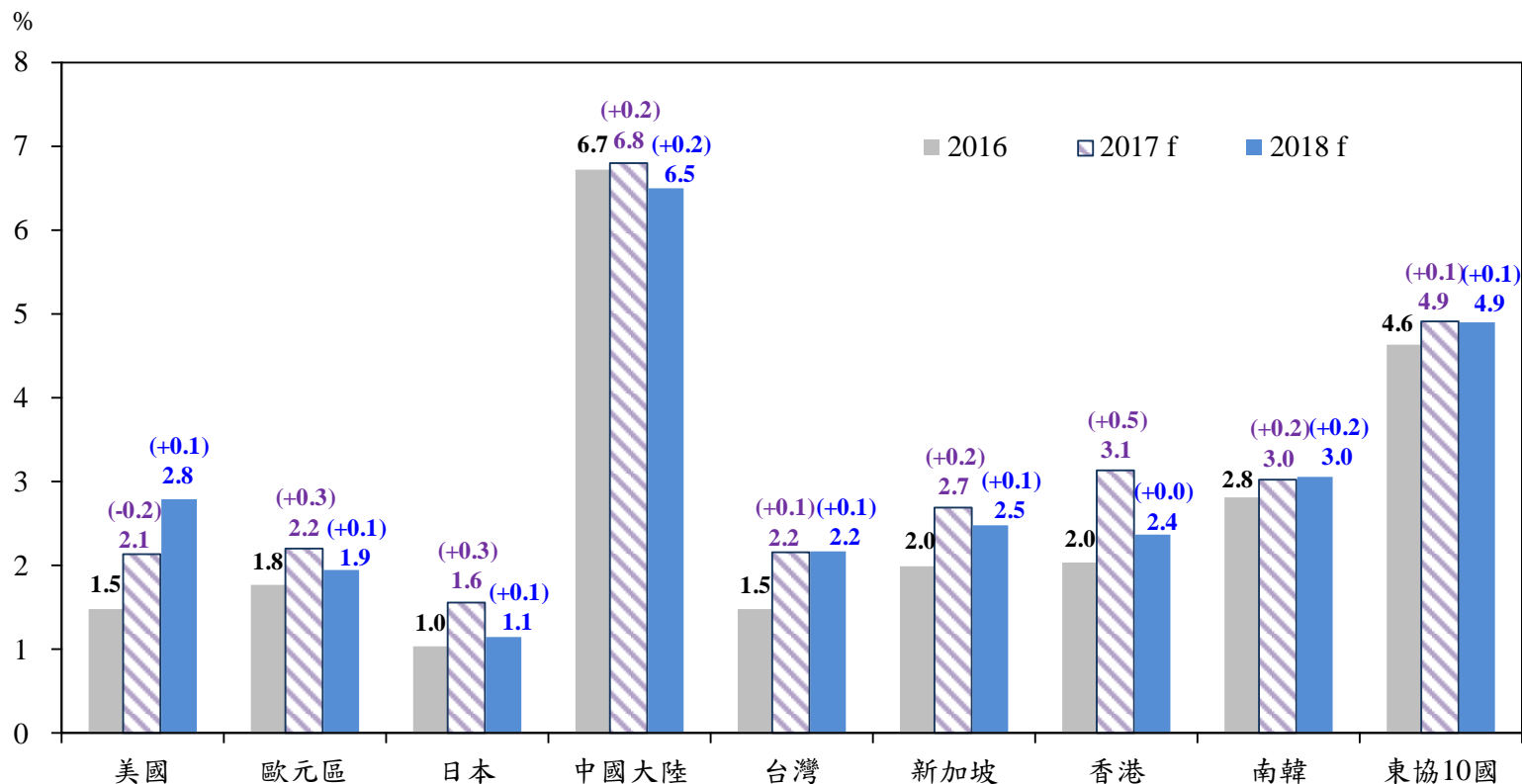
全球貿易量成長率



資料來源：OECD

本年初以來，WTO全球貿易展望指標持續上揚，本年全球商品及服務貿易量成長率可望由上年之2.4%增加至4.6%，明年續成長3.8%。

主要經濟體穩健成長



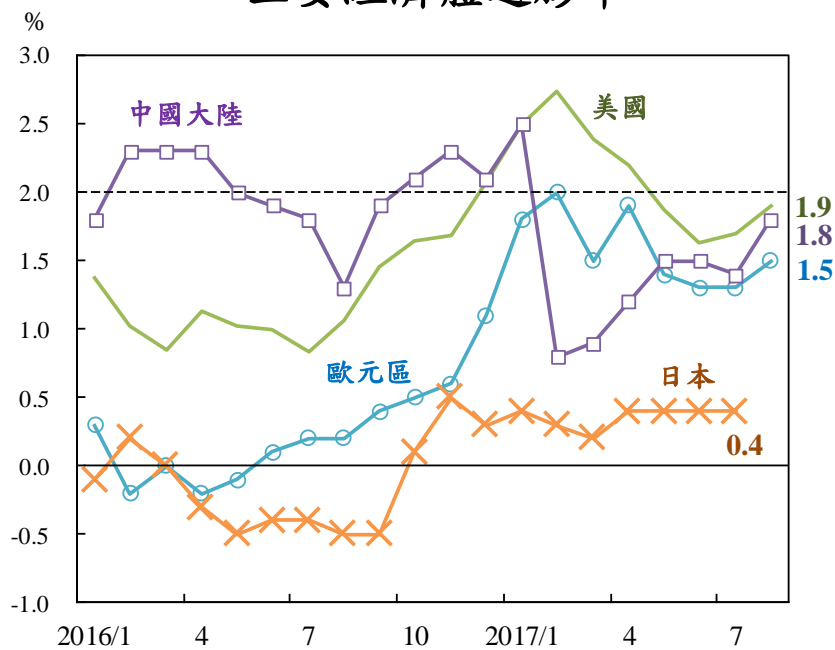
註：括弧內數字為IHS Markit本年9月預測值相較6月預測值之變動。

資料來源：IHS Markit (9/15)

本年主要經濟體多加速成長；明年除美國景氣持續增溫外，IHS Markit預測其餘經濟體大多表現略緩或持平。

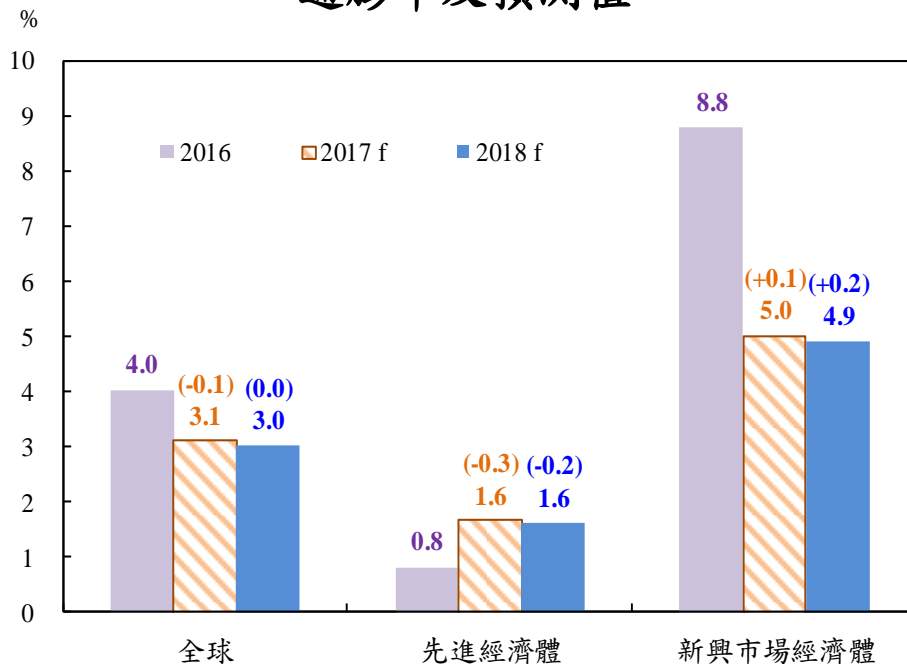
全球通膨展望穩定

主要經濟體通膨率



資料來源：各國官方統計

通膨率及預測值



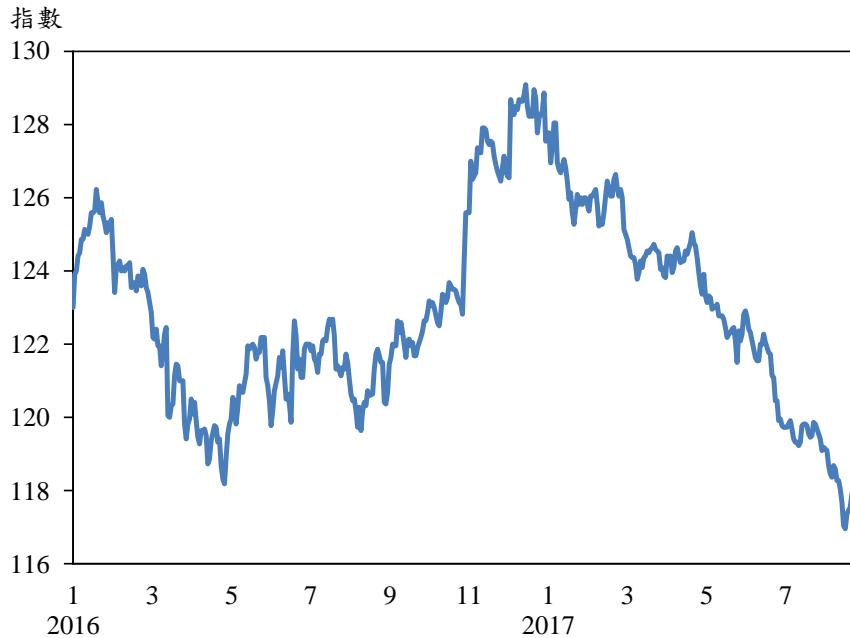
註：括弧內數字為IHS Markit本年9月預測值相較6月預測值之變動。

資料來源：IHS Markit (9/15)

雖國際商品價格自本年6月底之低點回升，惟去(2016)年下半年基期較高，主要經濟體近期通膨溫和，IHS Markit預測本年全球通膨率為3.1%，明年則為3.0%。

主要貨幣對美元多走升

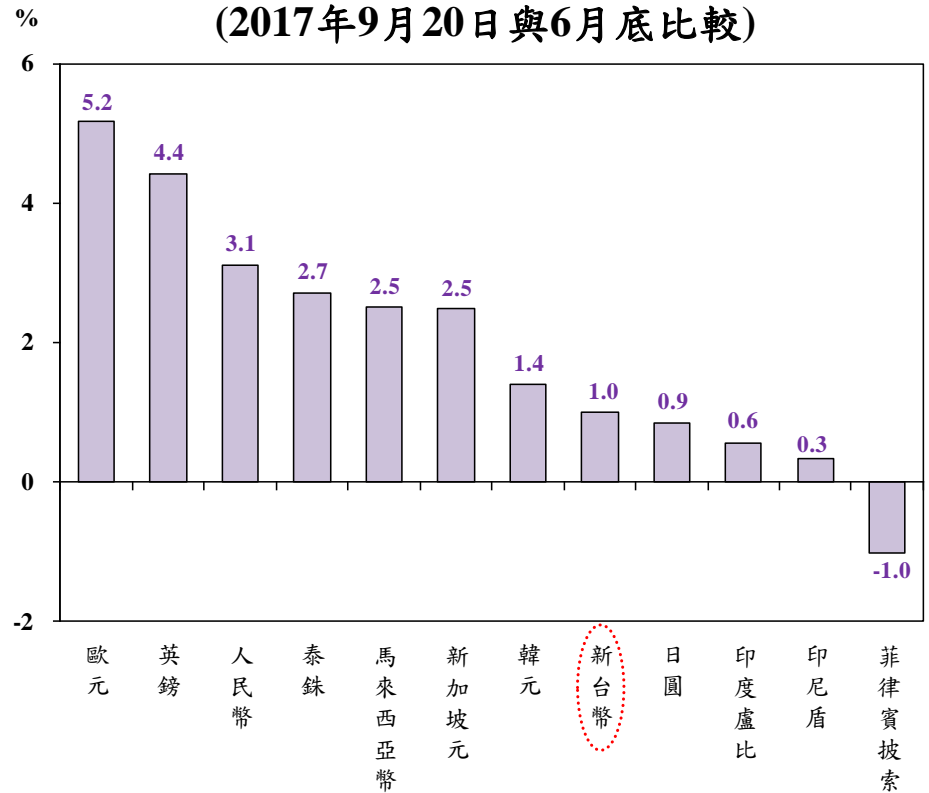
美元指數



註：美元指數係由Fed編製，代表美元對26個主要貿易對手國貨幣之加權平均匯率。

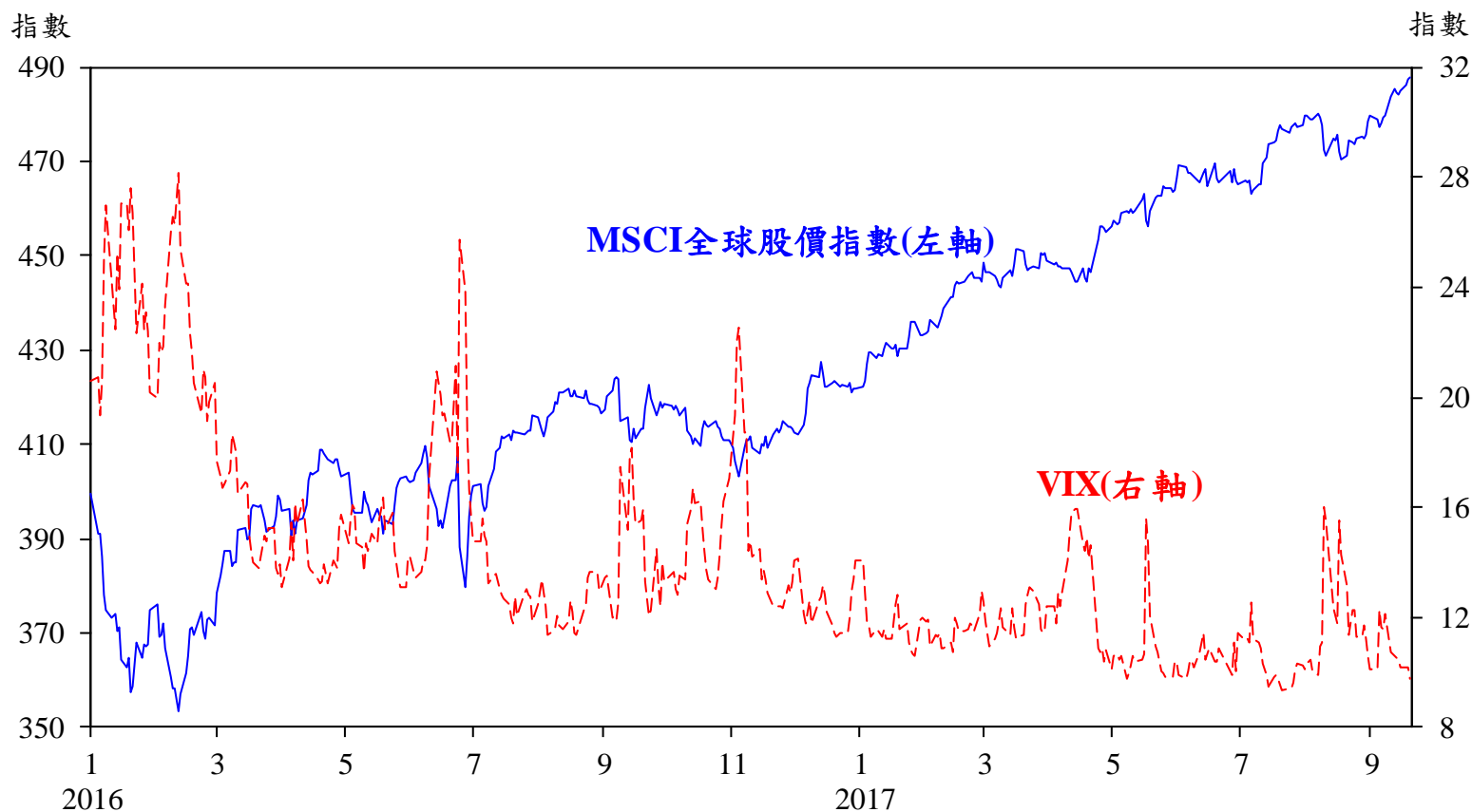
資料來源：Thomson Reuters Datastream

主要貨幣對美元升貶幅度 (2017年9月20日與6月底比較)



由於美國財政擴張政策延宕，9月上旬美元指數一度跌至近2年多以來低點；歐元、日圓對美元走升，亞洲貨幣亦多走強。

全球股市持續上揚



資料來源：Thomson Reuters Datastream、CBOE

7月以來，受地緣政治風險、美國內政紛擾等影響，恐慌指數(VIX)一度升至本年高點，近期已回落；MSCI全球股價指數則因景氣增溫、資金寬鬆，持續上揚。

全球經濟面臨之主要風險

主要國家政策 不確定性

- 美國經濟及財政政策等進程
- 英國與歐盟之脫歐談判未完全達成共識，未來雙方貿易合作模式未定
- 主要央行貨幣政策趨緊，包括Fed啟動縮表及其升息步調，以及歐洲央行亦將檢視其資產購買計畫等影響

貿易保護主義

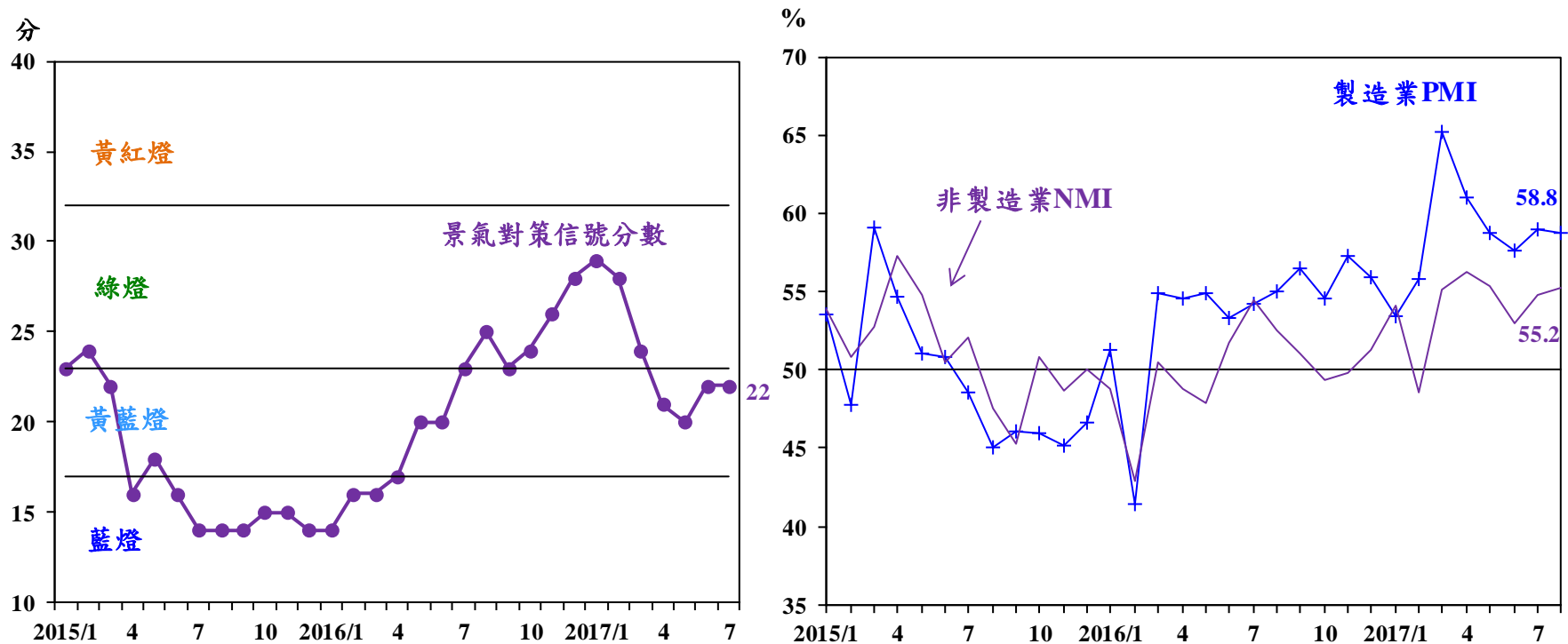
- 印度宣布對中國大陸商品開徵反傾銷稅
- 美國根據「貿易法」301條款，對中國大陸智慧財產權等相關領域啟動調查
- 北美自由貿易協定(NAFTA)正重新展開談判，美韓自由貿易協定(FTA)亦恐重談

地緣政治衝突及 氣候變遷

- 北韓核試驗及導彈試射，朝鮮半島緊張情勢升高
- 歐洲恐攻頻傳
- 極端氣候造成災損

二、國內經濟情勢

景氣復甦動能溫和

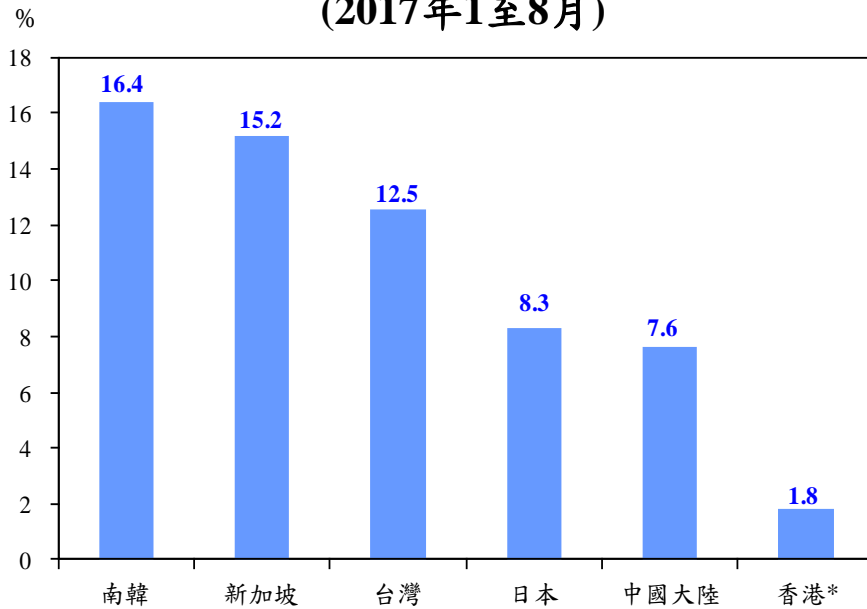


資料來源：國發會、中經院

本年7月景氣對策信號續呈黃藍燈；隨全球景氣升溫，8月製造業PMI與非製造業NMI均呈擴張，景氣復甦動能溫和。

出口持續成長

亞洲主要國家出口年增率(美元計價)
(2017年1至8月)

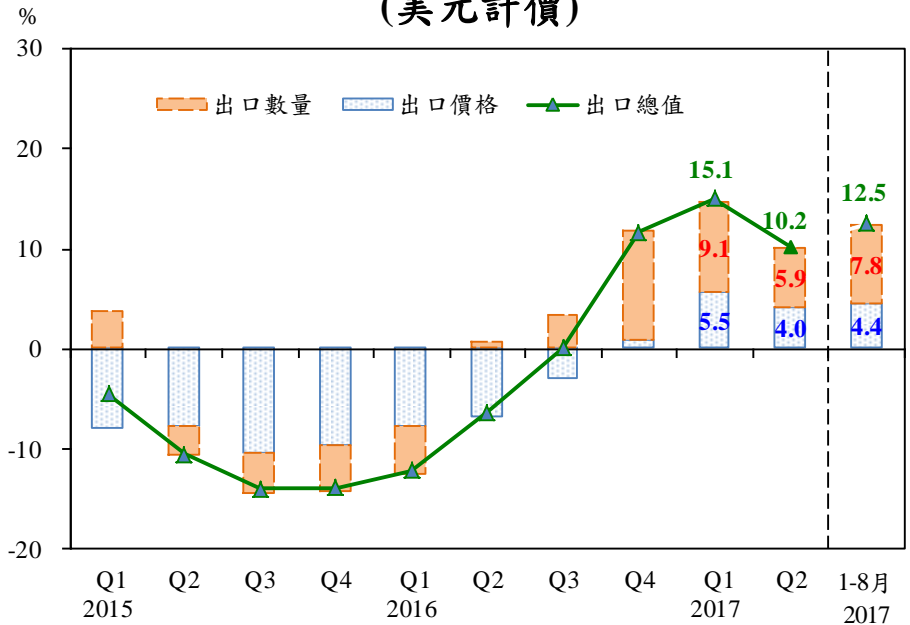


*為1-7月資料。

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8月隨全球景氣回溫，加以上年基期較低，亞洲主要國家出口皆為正成長。台灣出口成長12.5%，出口數量增加7.8%，出口價格上漲4.4%。

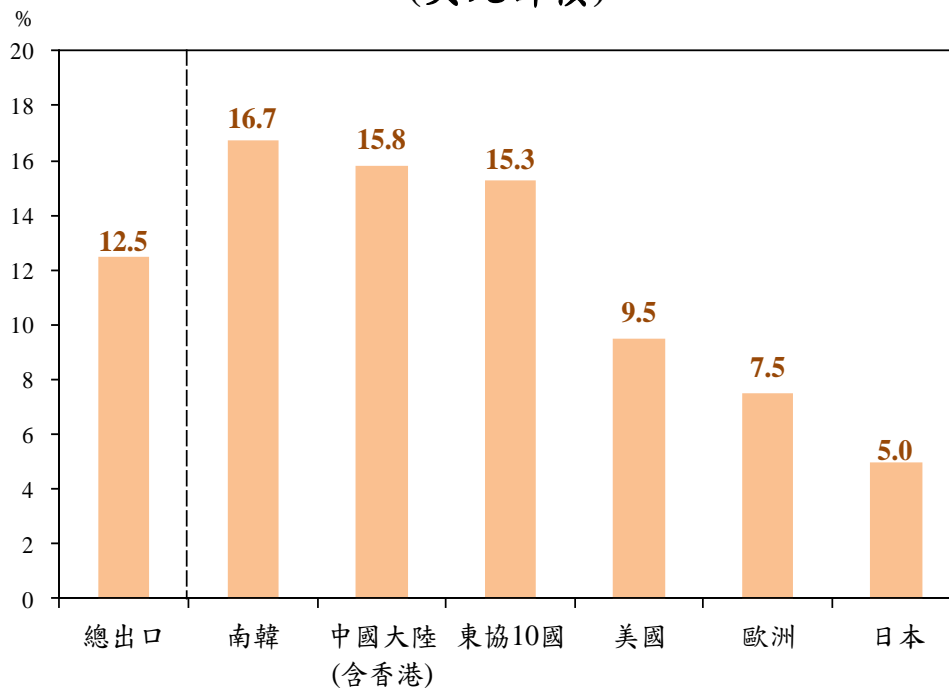
主要出口產品及地區表現均佳

主要產品出口年增率
(美元計價)

	2016	2017/1-8		
	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	32.8	14.7	4.7
基本金屬及其製品	-3.7	9.3	19.1	1.7
資通與視聽產品	-1.0	10.8	14.0	1.5
機械	-1.7	8.0	17.7	1.4
塑橡膠及其製品	-5.7	7.3	13.8	1.0
化學品	-5.7	6.2	9.7	0.6
光學器材	-11.3	4.0	14.3	0.6
礦產品	-9.2	3.9	14.4	0.6
電機產品	-19.5	3.4	8.8	0.3
運輸工具	-7.9	3.5	1.1	0.0

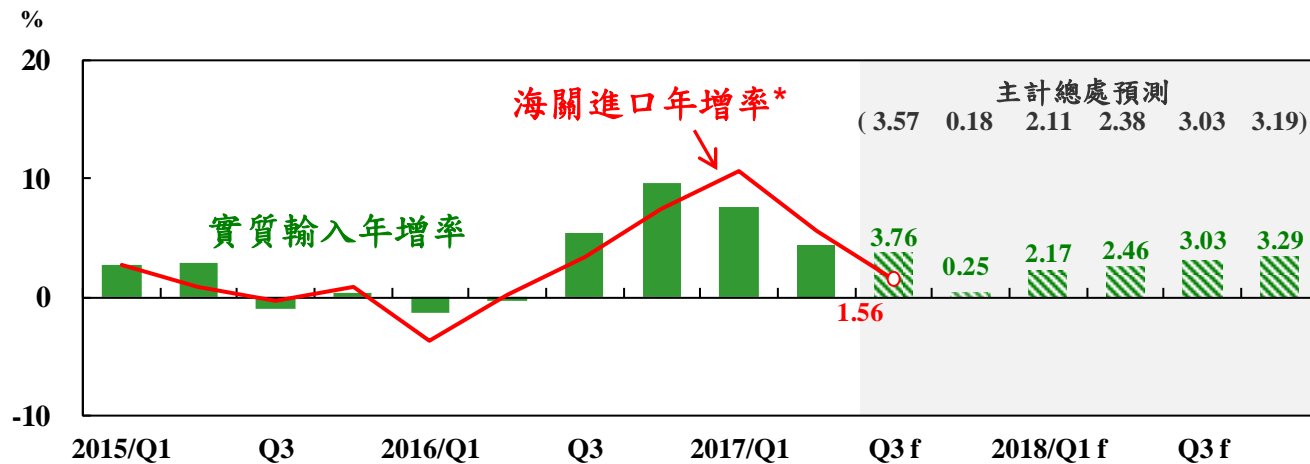
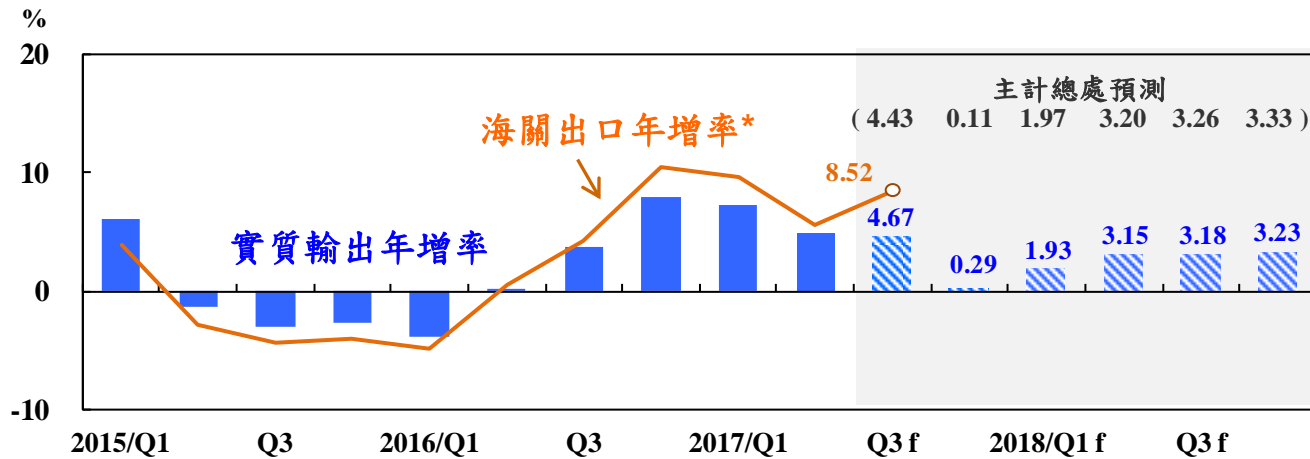
資料來源：財政部

對主要地區出口年增率(本年1至8月)
(美元計價)



半導體需求熱絡，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，其中對南韓、中國大陸及東協表現甚佳。

輸出(入)溫和成長

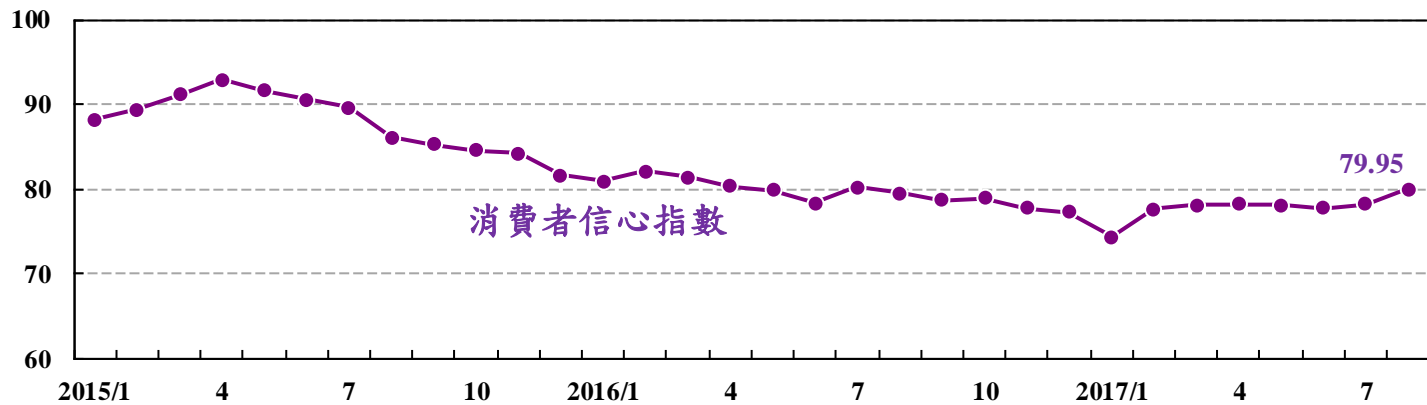
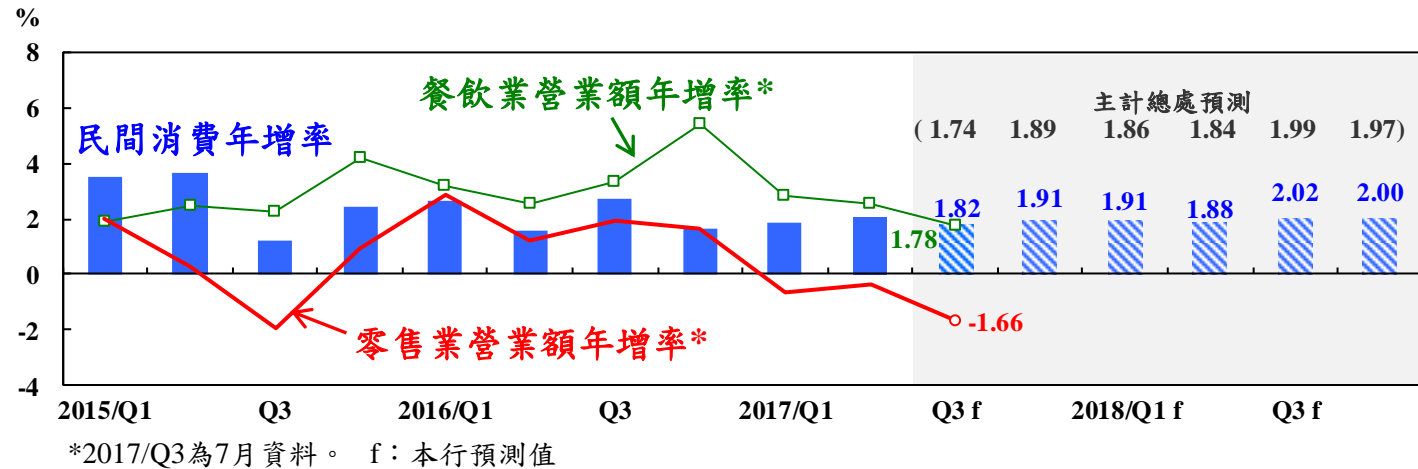


*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2017/Q3為7至8月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

國際經濟穩步復甦，加以全球半導體需求持續成長、手持行動裝置推陳出新，預測本年實質輸出(入)成長4.13%(3.84%)，明年成長2.89%(2.75%)。

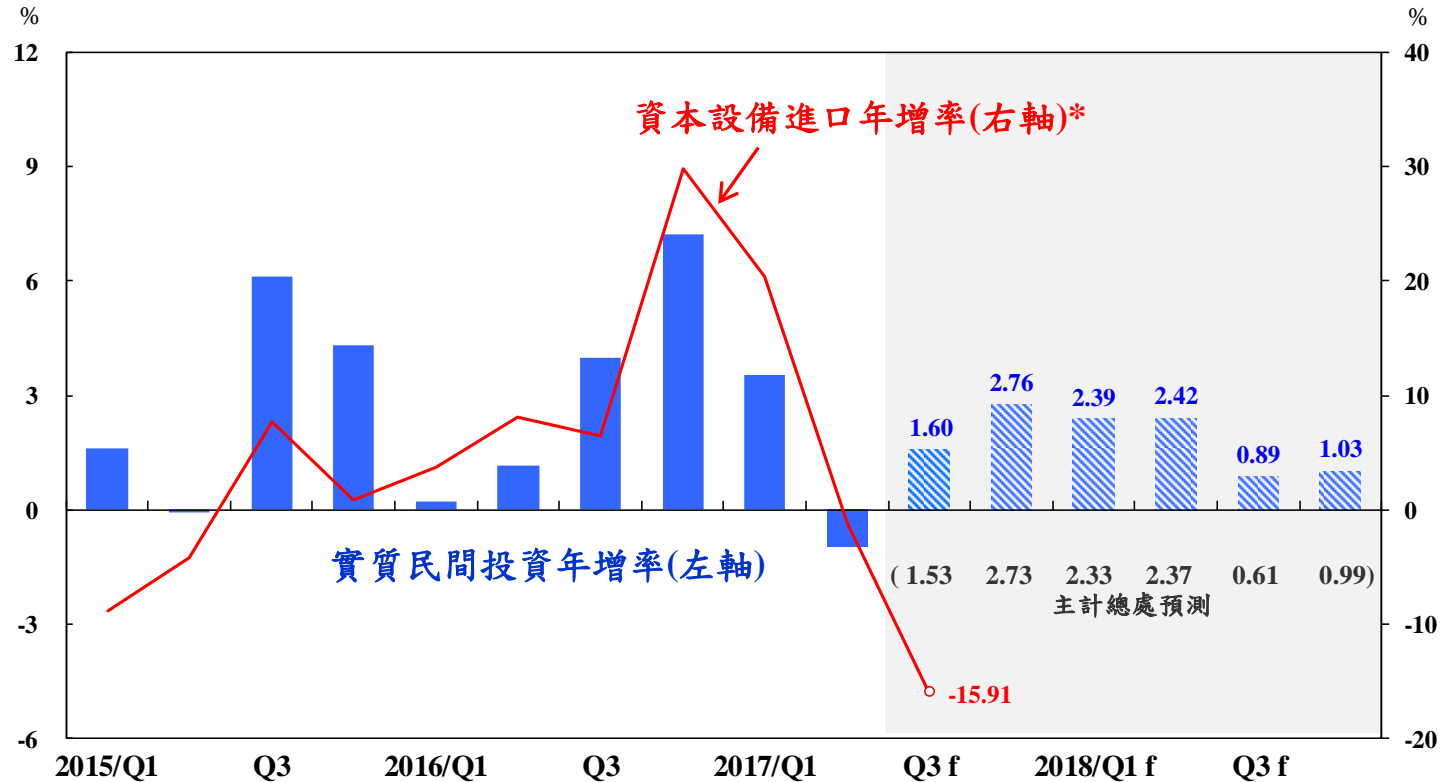
民間消費溫和成長



資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

廠商獲利續增，帶動就業市場改善，且現金股利發放創近5年新高，惟薪資成長和緩，預測本年民間消費小幅成長1.92%；明年略升為1.95%。

民間投資成長力道有限

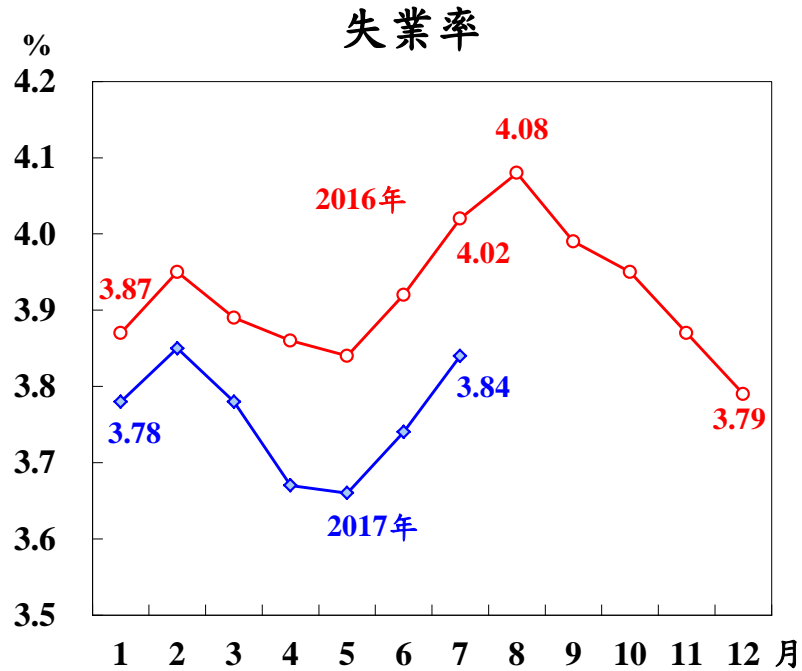


*美元計價；2017/Q3為7至8月資料。 f：本行預測值

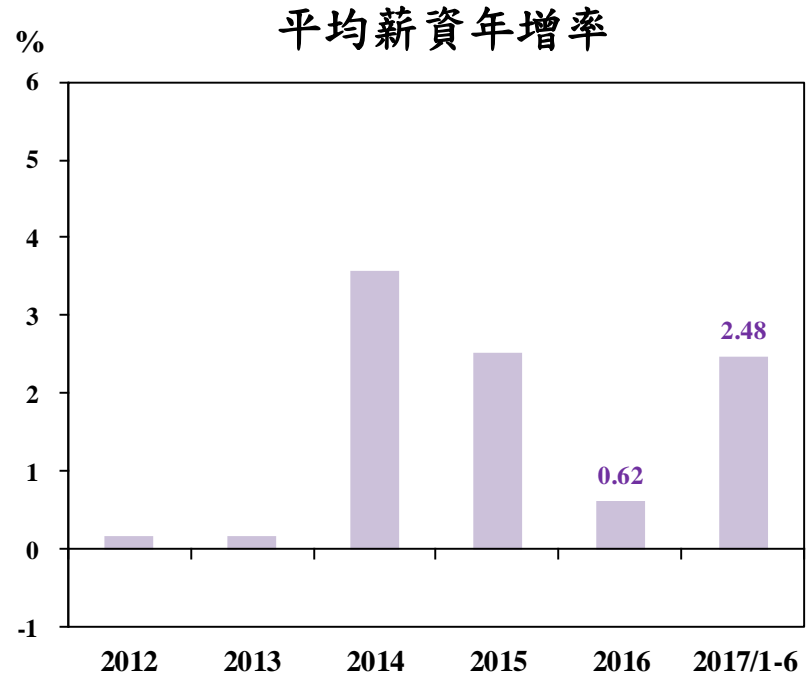
資料來源：主計總處、財政部

雖多數廠商對未來景氣樂觀，且商用不動產需求增加，惟半導體業者機器設備投資基期較高，近月資本設備進口明顯縮減，預測本年實質民間投資成長1.73%，明年成長1.66%。

勞動市場續呈改善



資料來源：主計總處



本年以來，就業人數持續成長；失業率較上年同期為低，平均薪資溫和增加，勞動市場續呈改善。

國內外機構對台灣經濟成長預測

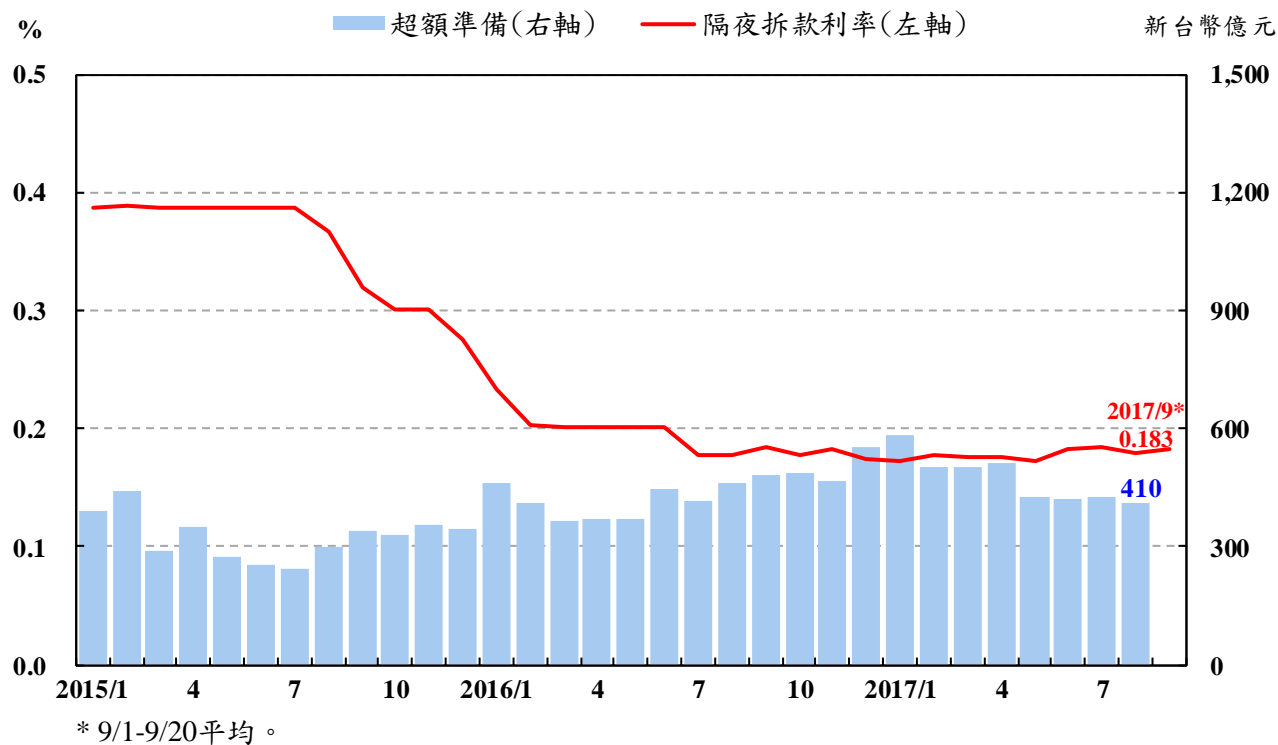
單位：%

估測機構 與日期	央行	主計總處	台經院	中研院	中經院	元大寶華	國泰金	IHS Markit
年 度	2017.9.5	2017.8.18	2017.7.25	2017.7.19	2017.7.18	2017.6.28	2017.6.22	2017.9.15
2017年	2.15	2.11	2.08	2.18	2.14	2.10	2.10	2.15
2018年	2.20	2.27	--	--	2.15	--	--	2.16

主要機構預測本年經濟成長率介於2.08%~2.18%；明年則介於2.15%~2.27%，軍公教調薪帶動企業加薪，將挹注民間消費，明年經濟成長率預測值可望調升。

三、國內金融情勢

隔夜拆款利率持穩



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。

台灣實質利率水準已為正數

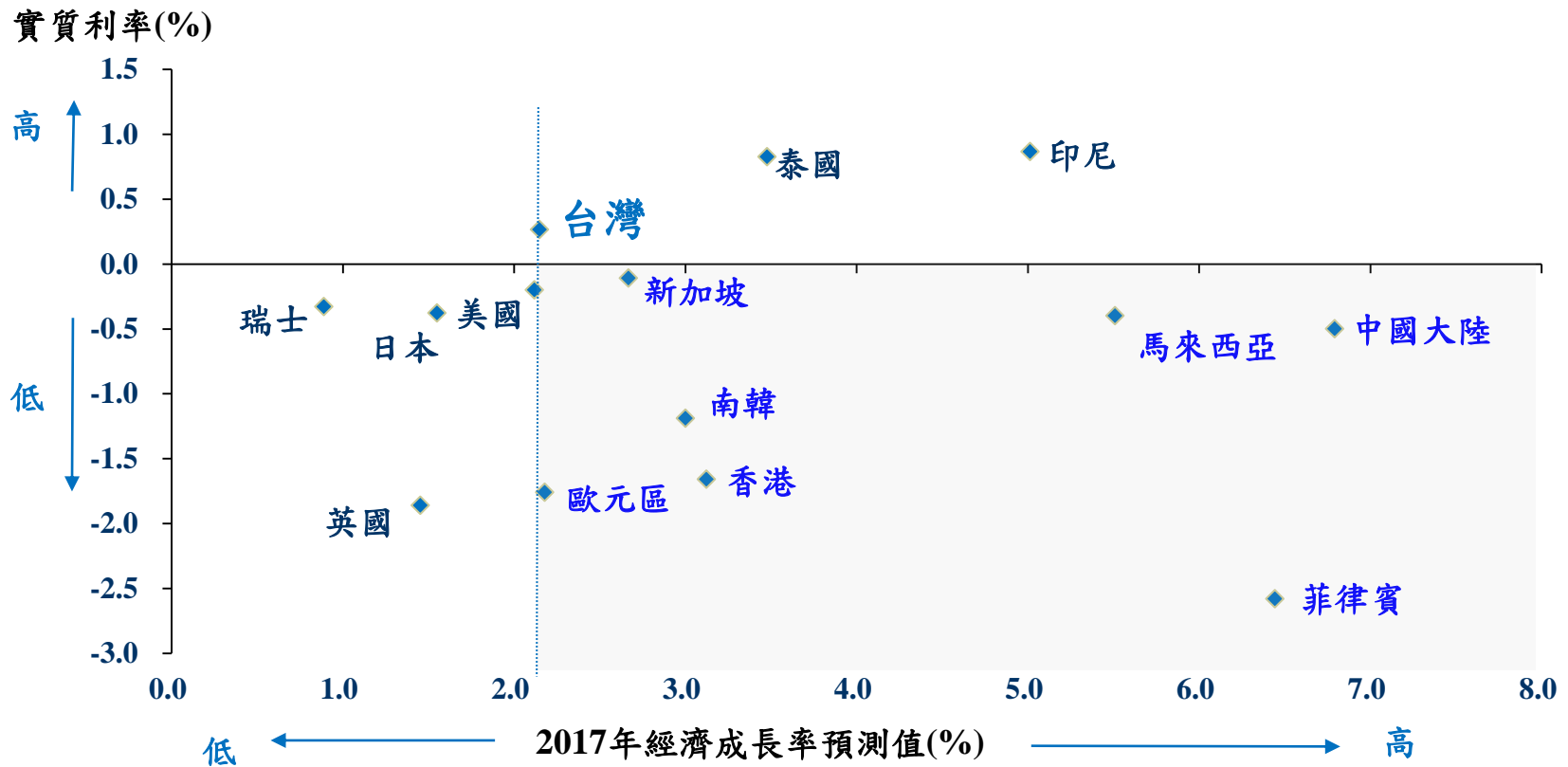
單位：%

經濟體	(1) 1年期定存利率* (2017年9月21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**
印尼	4.750	3.88	0.870	5.0
泰國	1.500	0.67	0.830	3.5
台灣	1.065	0.80	0.265	2.15
新加坡	0.250	0.36	-0.110	2.7
美國	1.770	1.97	-0.200	2.1
瑞士	0.160	0.49	-0.330	0.9
日本	0.012	0.39	-0.378	1.6
馬來西亞	2.850	3.25	-0.400	5.5
中國大陸	1.500	2.00	-0.500	6.8
南韓	1.000	2.19	-1.190	3.0
香港	0.050	1.71	-1.660	3.1
歐元區	-0.250	1.51	-1.760	2.2
英國	0.750	2.61	-1.860	1.5
菲律賓	0.500	3.08	-2.580	6.4

* 台灣為本國五大銀行1年期定期存款機動利率。

** 為 IHS Markit 2017年9月15日預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

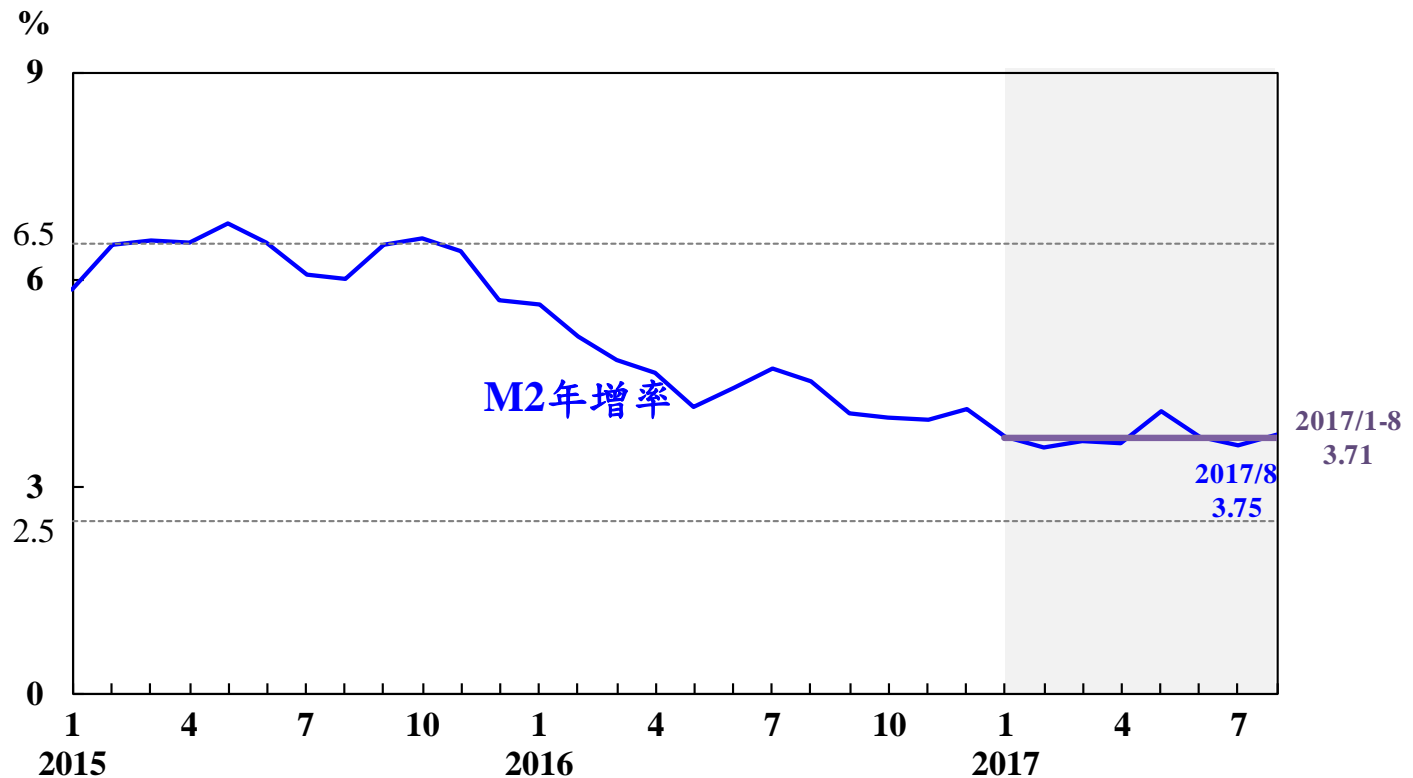
主要經濟體實質利率與經濟成長率



註：1. 實質利率為1年期定存利率(2017/9/21)扣除CPI年增率(2017年預測值)，台灣為本國五大銀行之1年期定期存款機動利率。
2. 2017年各國經濟成長率與CPI年增率為 IHS Markit 2017/9/15預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

多數國家實質利率為負數；其中部分國家經濟成長率高於台灣，但實質利率卻相對較低，且為負值。

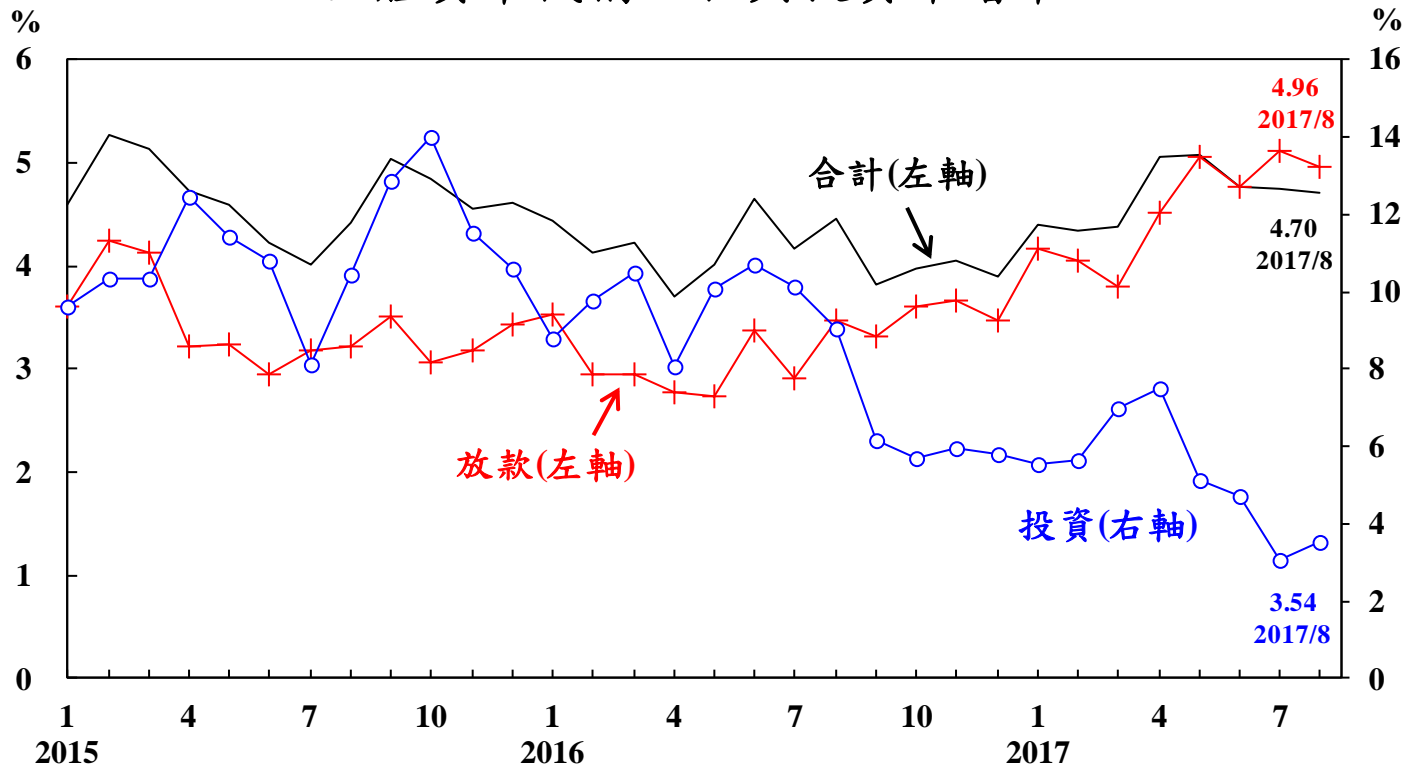
M2維持於目標區內成長



本年1至8月平均M2年增率3.71%，低於上年同期，係因外資淨匯入較少所致；惟部分企業因應股利發放，將貨款匯回，8月M2年增率上升至3.75%。

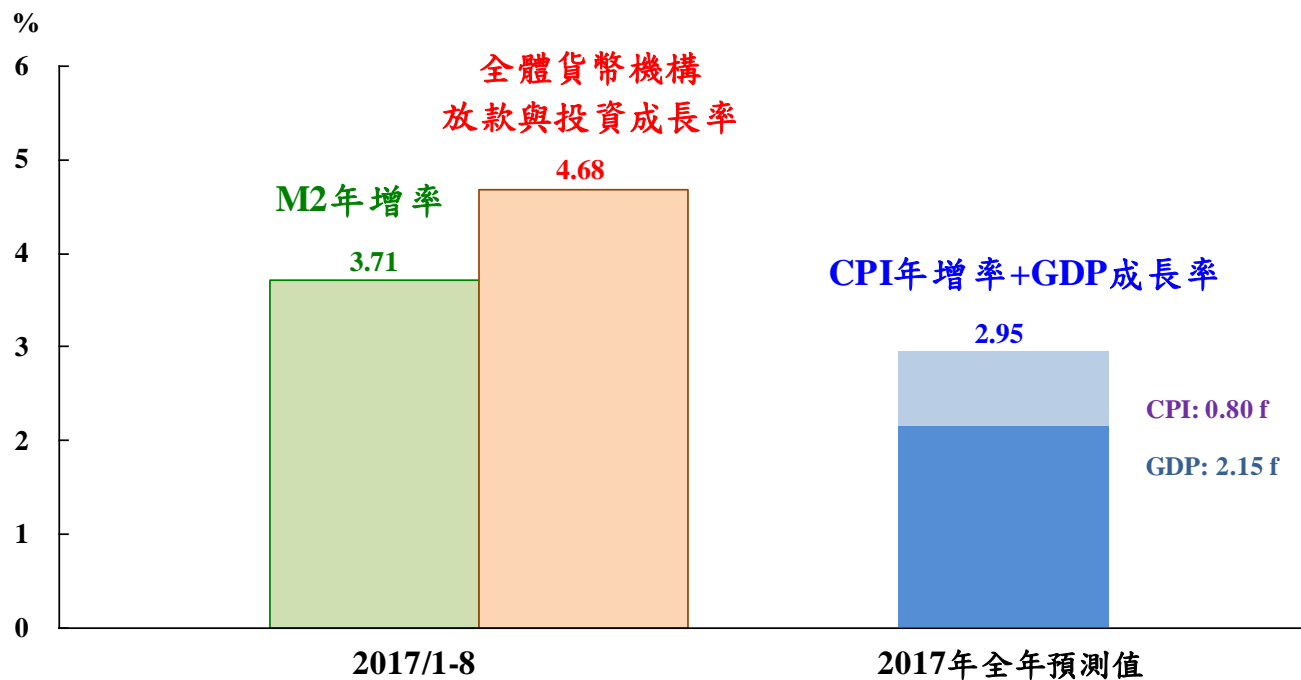
銀行放款與投資成長略緩

全體貨幣機構放款與投資年增率



本年8月，銀行投資雖小幅回升，惟因政府稅收穩定成長，政府資金需求轉弱，致銀行對政府債權成長減緩，放款與投資年增率略降至4.70%。

市場資金充裕

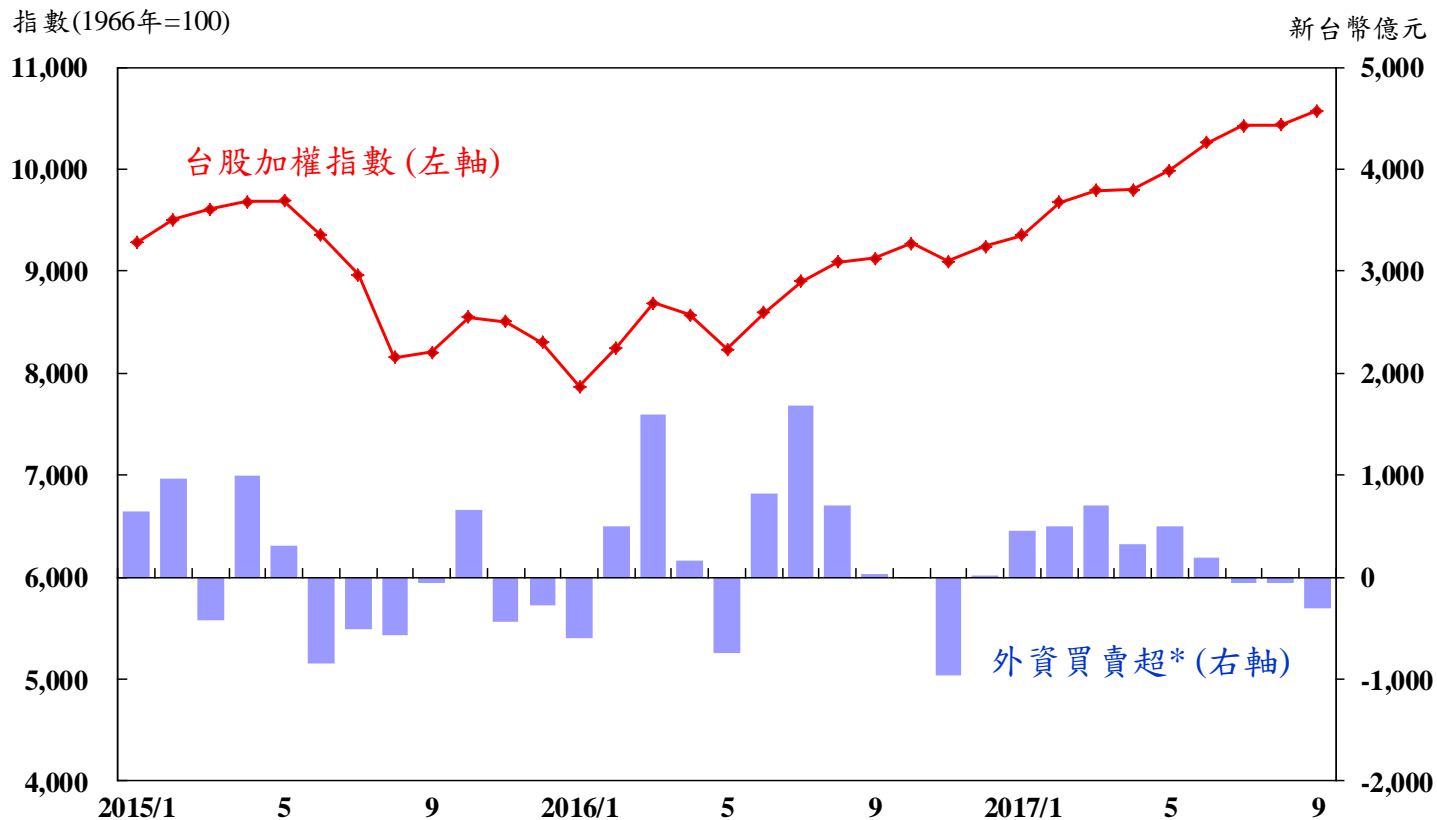


f: 本行預測值

本年1至8月，M2年增率及放款與投資成長率均高於全年經濟成長率加計CPI年增率預測值之總和2.95%，顯示資金足以支應經濟活動所需。

台股走升

台股指數與外資買賣超



*包含陸資買賣超。

註：9月資料，台股指數為9/1-9/20平均，外資買賣超為9/1-9/20合計。

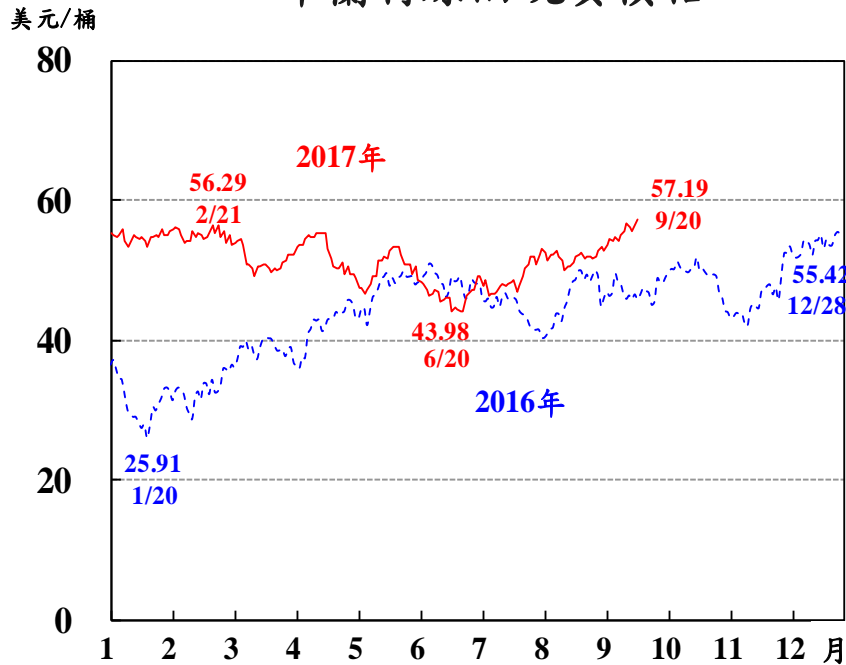
資料來源：證交所

7月以來，台股走升；惟因朝鮮半島情勢緊張，加以外資賣超，台股一度跌至8月14日之10,225點；嗣隨市場預期美國將延緩升息，台股回升。

四、國內物價情勢

國際油價在6月以後回升

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters 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	2018年 預測值
EIA* (9/12)	43.9	51.1 ↑	51.6 ↑
EIU** (9/20)		52.3 ↑	51.0 ↓
IHS Markit (9/15)		51.0 ↑	48.4 ↓
平均		51.4 ↑	50.3 ↓

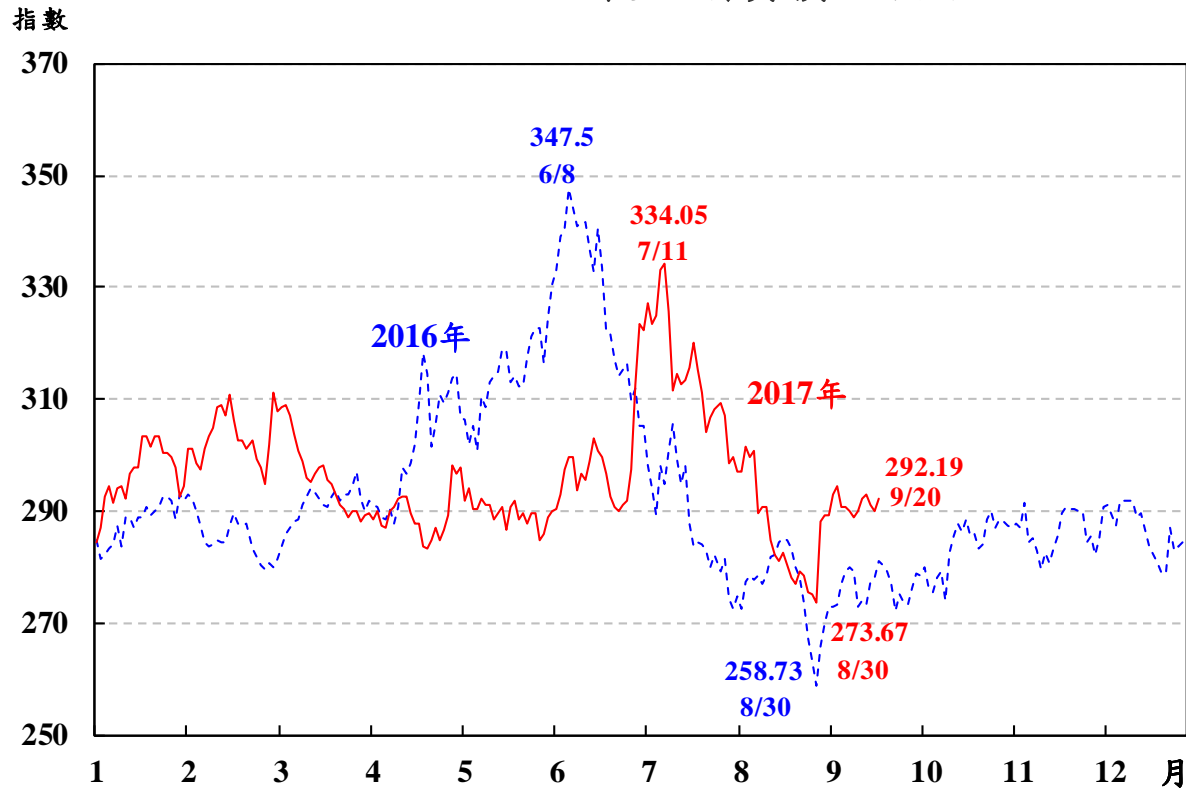
* The U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

沙烏地阿拉伯宣布限制原油出口，以及美國哈維颶風重創之煉油廠重啟運轉致原油需求增加，國際油價回升；9月中旬布蘭特原油現貨價格較6月底點漲逾20%。

穀物價格下滑

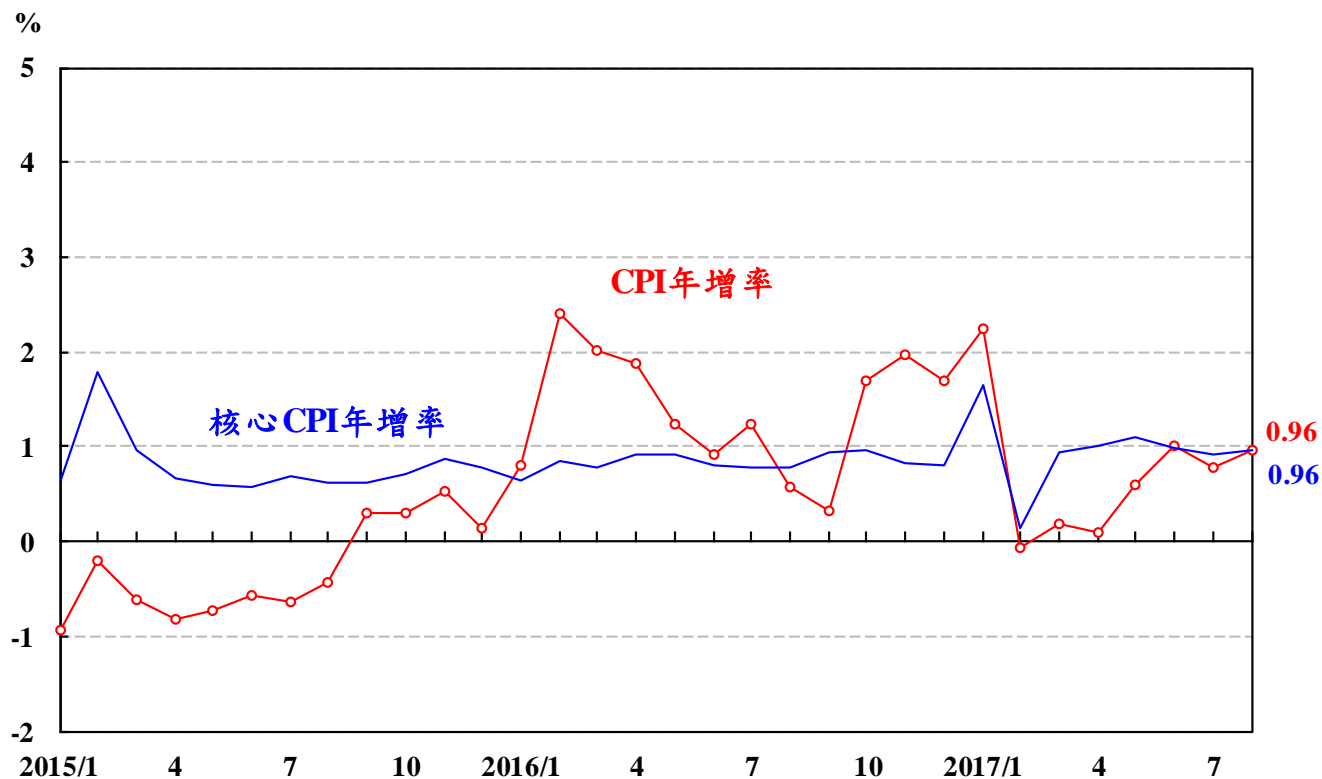
Thomson Reuters 穀物期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於產地天候轉佳，加以本年穀物產量供過於求，穀物價格下滑後盤整。

消費者物價漲幅溫和



資料來源：主計總處

本年6月以來，因食物類價格回升，CPI漲幅微升；1至8月平均CPI年增率為0.72%，核心CPI年增率則為0.97%，當前物價漲幅溫和。

油料費及外食費帶動CPI溫和上漲

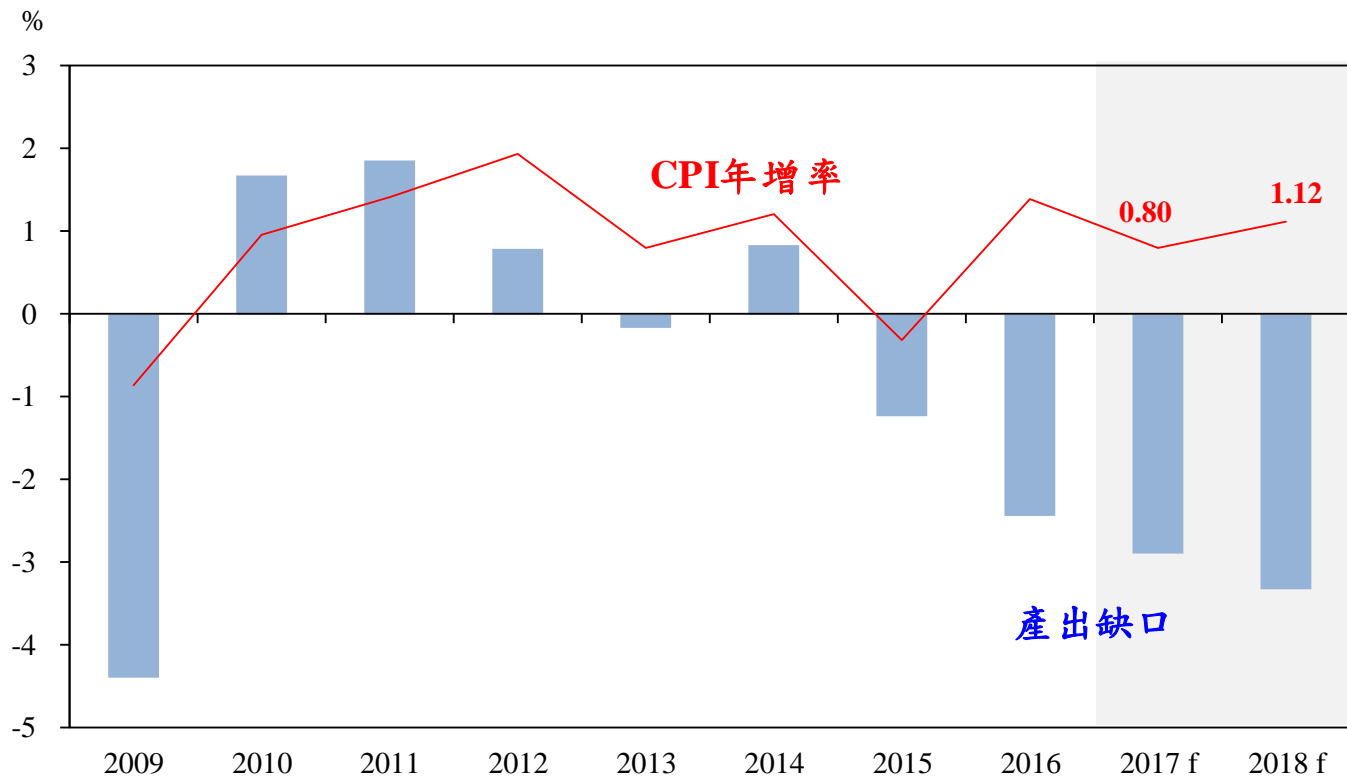
影響本年1至8月平均CPI年增率主要項目

項目	權數 (%)	年變動率 (%)	對CPI年增率之 影響 (百分點)
CPI	1000	0.72	0.72
油料費	35	10.10	0.25
外食費	99	1.95	0.21
房租	182	0.94	0.17
水產品	16	5.17	0.09
水果	23	2.85	0.08
醫療費用	34	1.78	0.06
肉類	20	2.16	0.05
教養娛樂服務費	128	0.38	0.05
合計			0.96
蔬菜	20	-14.72	-0.44
電費	22	-3.59	-0.07
通訊費	35	-1.64	-0.05
合計			-0.56
其他			0.32

資料來源：主計總處

本年1至8月雖然油料費及外食費上漲，惟受蔬菜價格大幅下跌抵銷影響，CPI漲幅溫和。

產出缺口為負



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%。

由於需求和緩，產出缺口為負，通膨壓力不大。

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1-8月	2017年全年	2018年全年
國內機構	主計總處 (2017/8/18)	0.72 (CPI) 0.97 (核心CPI*)	0.66	0.87
	中央銀行 (2017/9/5)		0.80 (CPI) 1.04 (核心CPI*)	1.12 (CPI) 1.13 (核心CPI*)
	元大寶華 (2017/6/28)		1.00	n.a.
	台經院 (2017/7/25)		1.05	n.a.
	中經院 (2017/7/18)		1.12	1.36
國外機構	Nomura (2017/9/15)	0.72 (CPI) 0.97 (核心CPI*)	0.70	1.30
	Barclays Capital (2017/9/15)		0.80	1.50
	Deutsche Bank (2017/9/8)		0.80	1.50
	Citi (2017/8/23)		0.80	1.80
	IHS Markit (2017/9/15)		0.89	1.18
	DBS (2017/9/15)		0.90	1.00
	BoA Merrill Lynch (2017/9/15)		0.90	1.20
	UBS (2017/9/14)		0.90	1.20
	Standard Chartered (2017/9/15)		1.00	1.30
	ADB (2017/7/20)		1.10	1.20
	Morgan Stanley (2017/9/14)		1.10	1.60
	HSBC (2017/8/11)		1.20	1.30
Goldman Sachs (2017/9/16)	1.40	1.80		

國內機構
預測
中位數
2017 2018
1.00% 1.12%

國外機構
預測
中位數
2017 2018
0.90% 1.30%

*核心CPI係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- 6月12日起，每包香菸菸稅調高20元，香菸零售通路逐漸反映調漲售價
- 預測國際油價溫和上漲
- 明年1月起，基本工資調高，軍公教人員將調薪3%

下跌壓力

- 國內經濟復甦動能溫和，總合需求稍嫌不足，負的產出缺口依然存在
- 行動電話、網路等通訊費率續降