

附件

# 國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

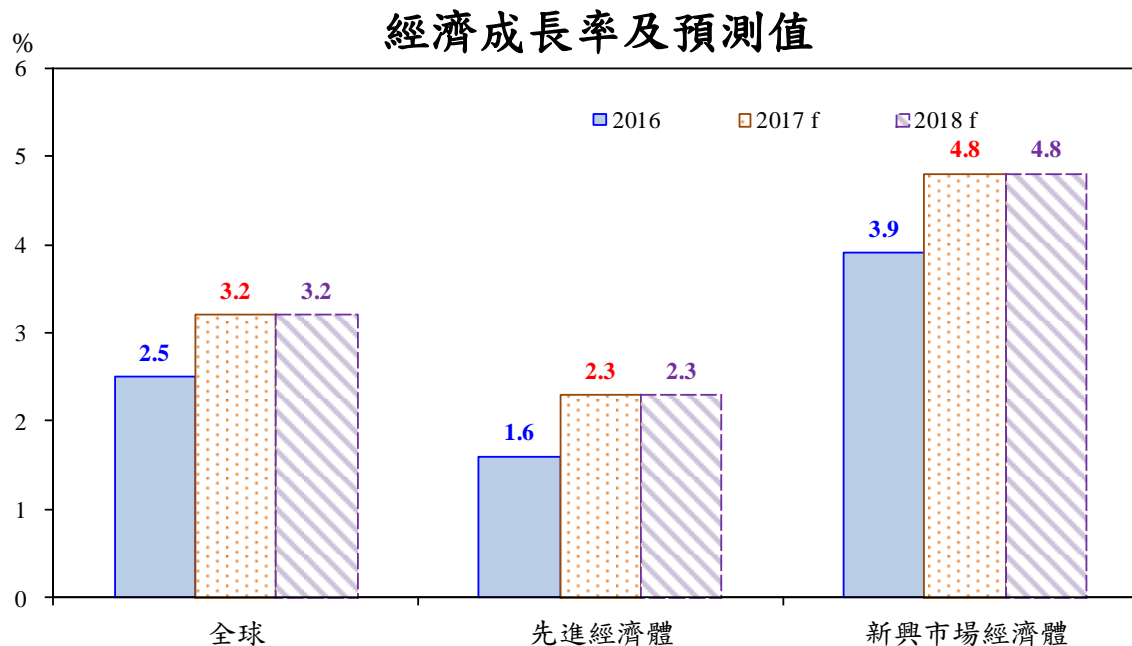
106年12月21日

# 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

## 全球經濟可望穩健成長

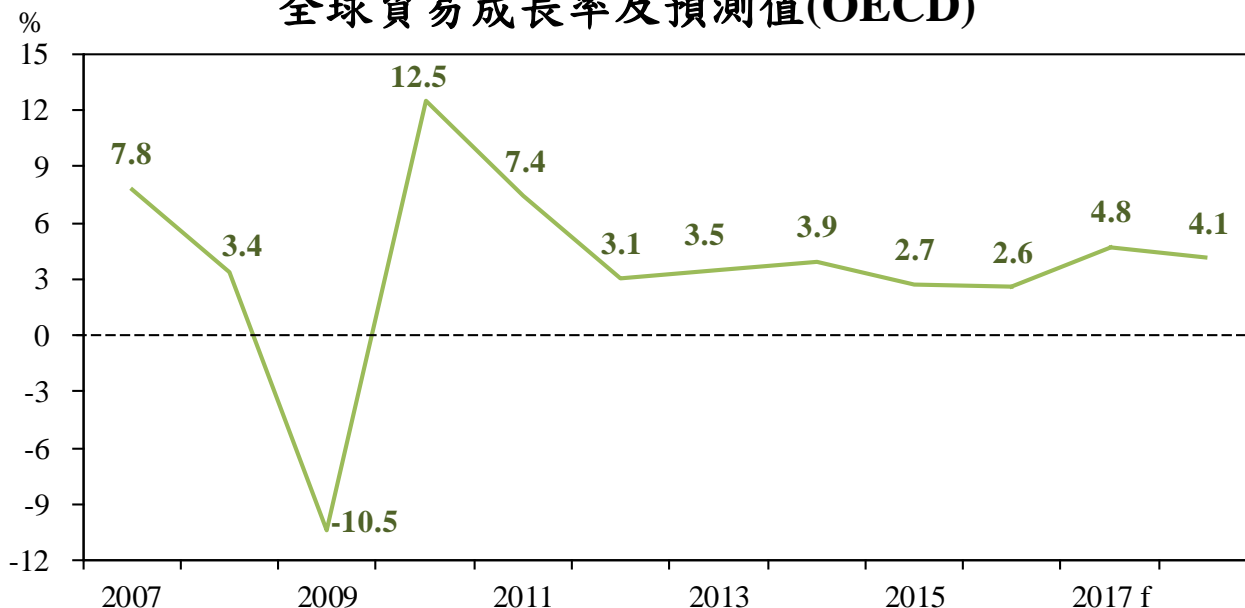


資料來源：IHS Markit (12/15)

先進經濟體經濟溫和擴張，新興市場經濟體持續復甦，全球景氣同步成長，明年亦可望穩健成長。IHS Markit預測本年及明年全球經濟成長率同為3.2%。

# 明年全球貿易量成長率略為下滑

全球貿易成長率及預測值(OECD)



國際機構	發布日期	2016	2017 f	2018 f
IMF	2017/10/10	2.4	4.2 ↑	4.0 ↓
OECD	2017/11/28	2.6	4.8 ↑	4.1 ↓

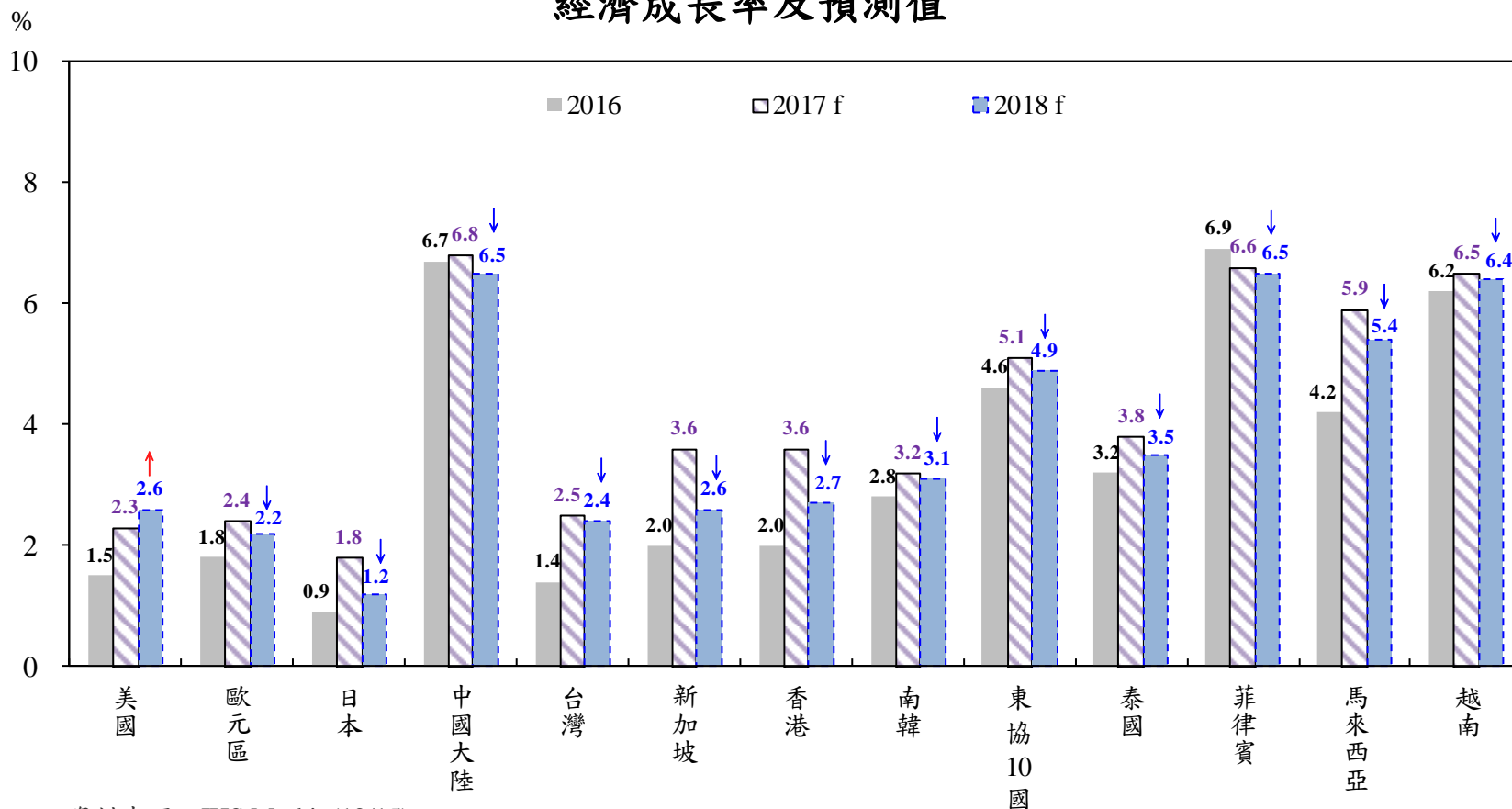
註：包括包含商品貿易及服務貿易

資料來源：OECD、IMF

全球貿易量持續成長，但受先進經濟體貨幣政策正常化、中國大陸經濟成長趨緩、貿易保護主義、地緣政治風險及基期較高等影響，明年成長率將低於本年。

# 多數主要經濟體明年成長略緩

## 經濟成長率及預測值

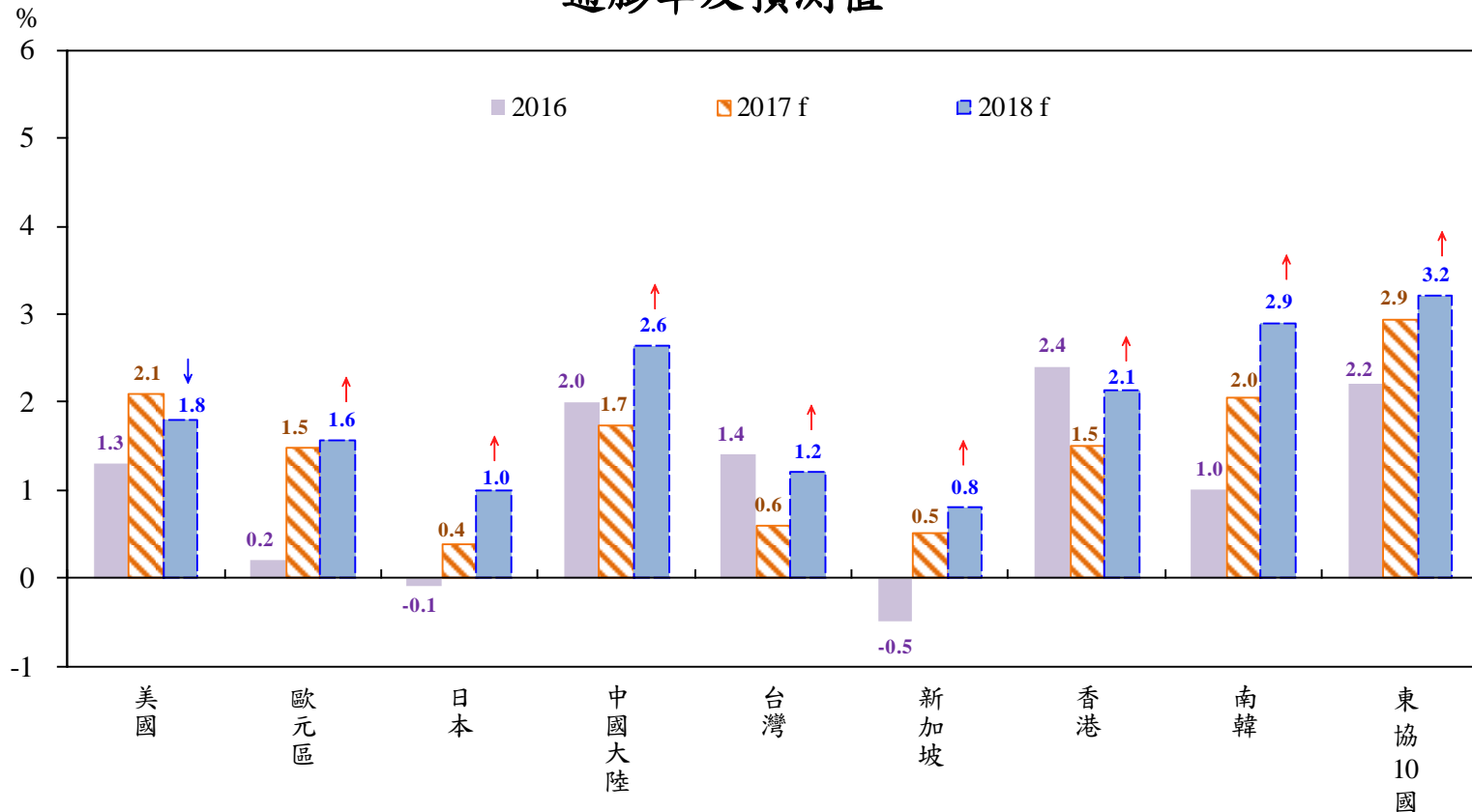


資料來源：IHS Markit (12/15)

明年除美國景氣持續增溫外，大多經濟體成長表現略緩。

# 預期主要國家通膨溫和

## 通膨率及預測值

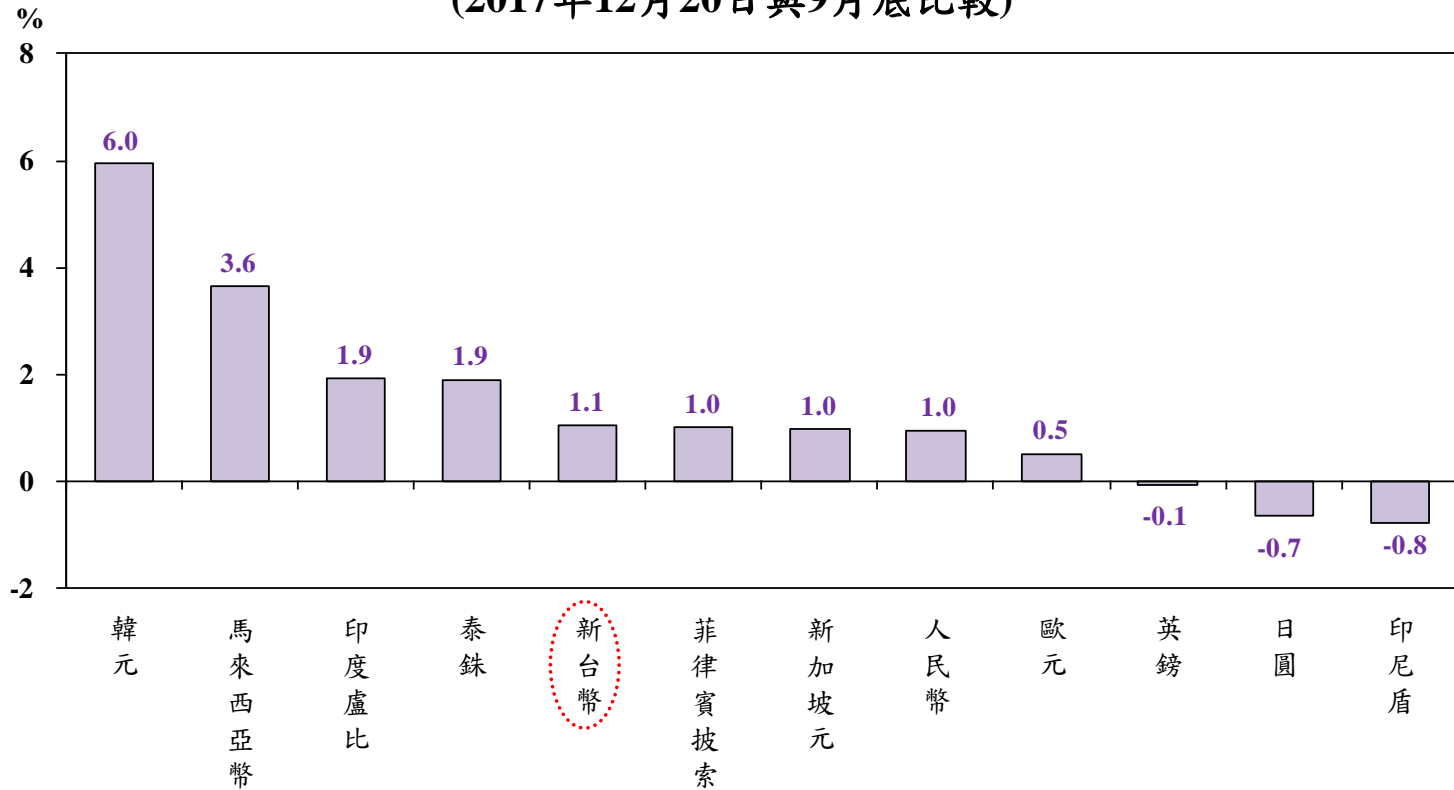


資料來源：IHS Markit (12/15)

雖然明年國際油價可能走升，惟電子商務快速發展、人口高齡化，加以薪資成長仍緩，IHS Markit預測明年美國、歐元區及日本等通膨率均低於2%。

# 亞洲貨幣對美元多走升

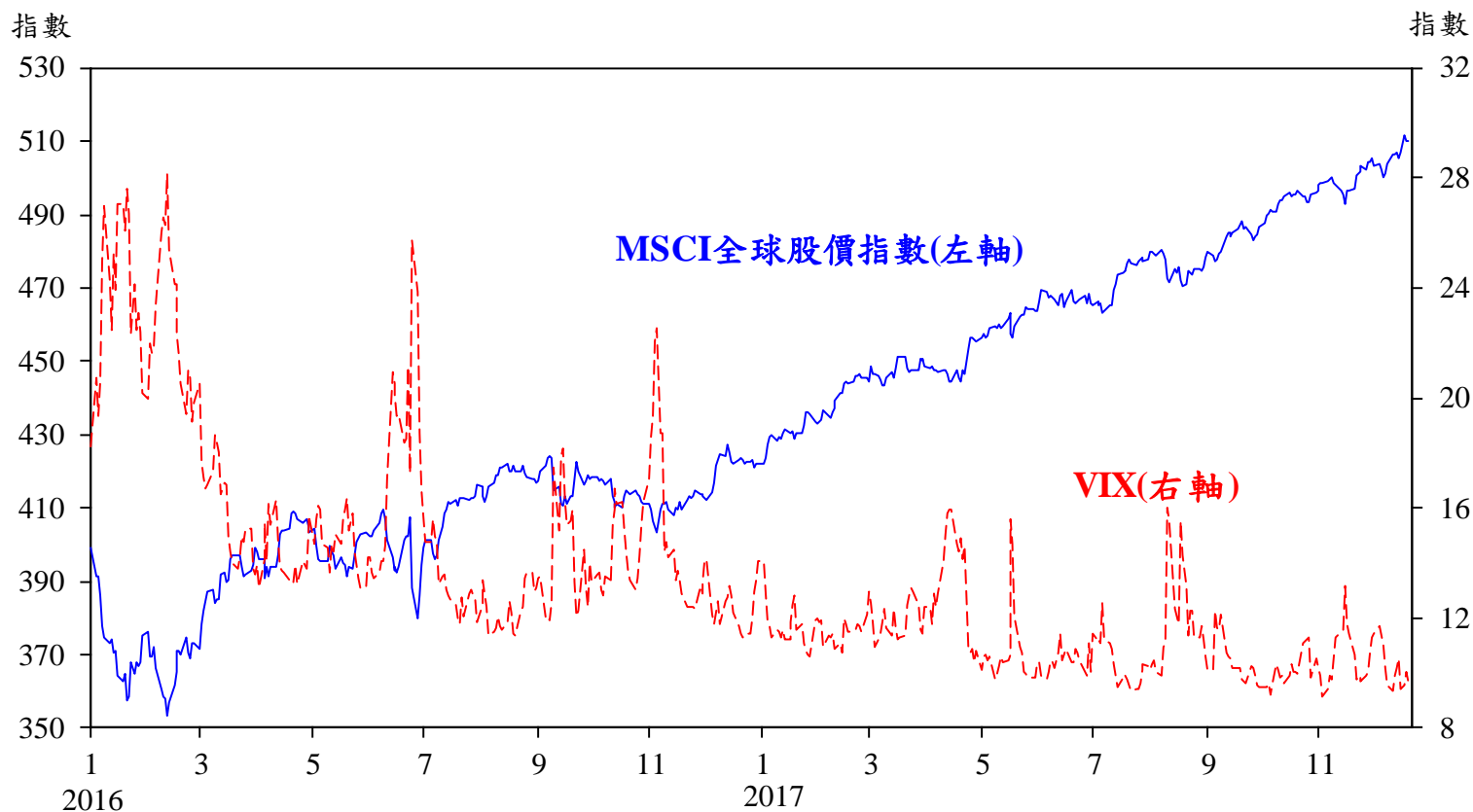
主要貨幣對美元升貶幅度  
(2017年12月20日與9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於亞洲經濟體成長優於預期，國際資金流入，亞幣多走升。

# 全球股市持續攀高



資料來源：Thomson Reuters Datastream、CBOE

受主要經濟體景氣溫和擴張、美國參議院通過稅改方案等影響，MSCI全球股價指數再創新高。



# 影響全球經濟前景之主要風險

## 主要國家貨幣政策逐步正常化

- 推升資金成本，大量舉債之企業及家庭負擔將漸趨沉重，致經濟脆弱性增加
- 恐造成他國資金流出、貨幣貶值

## 美國稅改方案通過

- 促使美國企業海外子公司盈餘匯回，吸引其他國家企業赴美投資，影響國際資金流向
- 對他國造成降稅壓力，恐掀起全球租稅競賽

## 貿易保護主義升溫

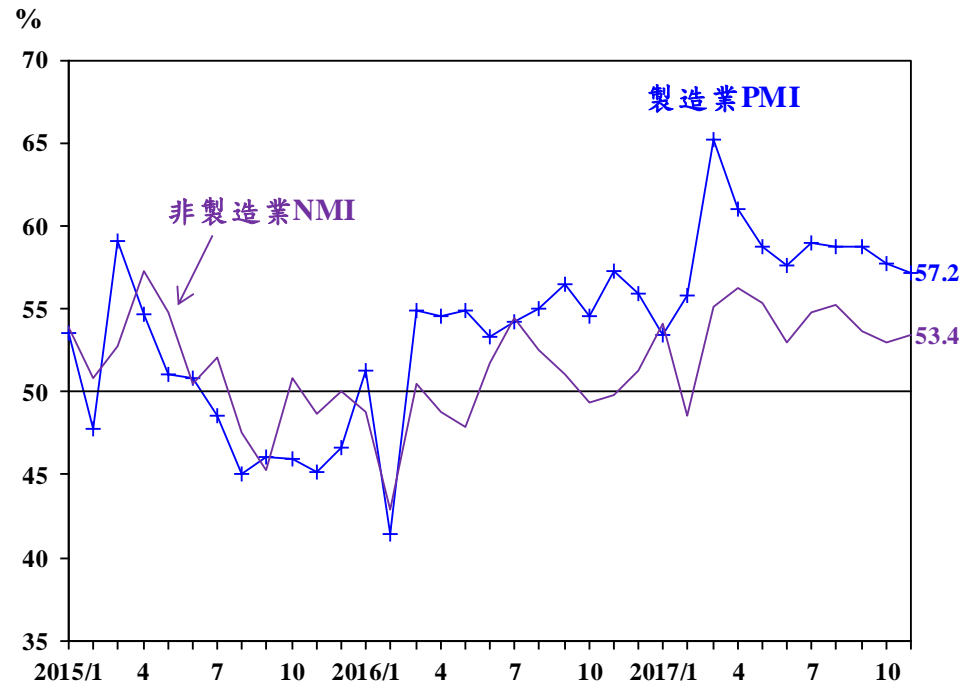
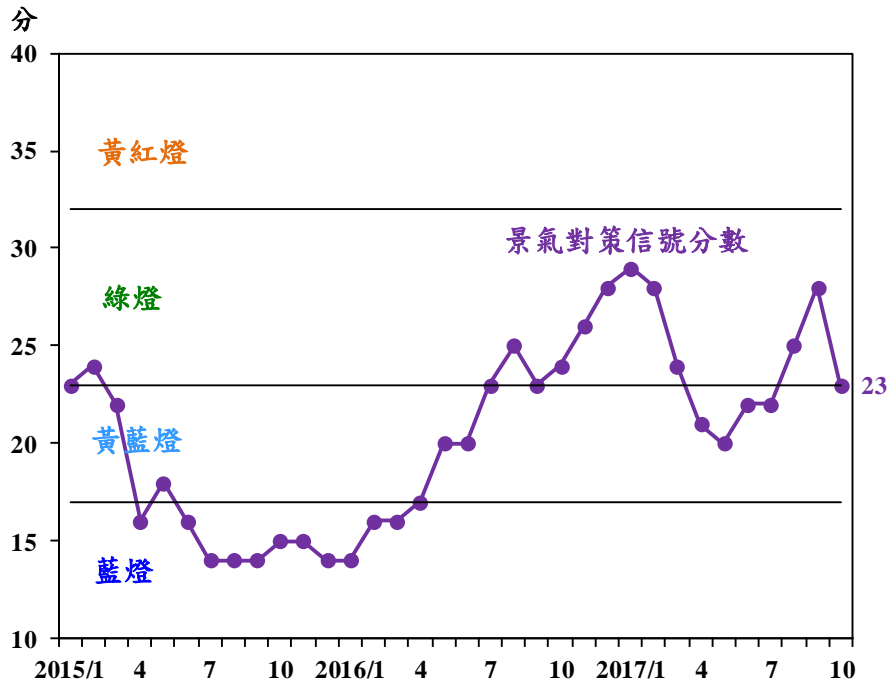
- 美國等主要國家對他國屢屢進行反補貼與反傾銷調查，各國貿易壁壘升高，若互相報復，恐引發貿易戰，衝擊全球貿易活動

## 地緣政治衝突未減

- 北韓多次進行核試爆及試射導彈；沙烏地阿拉伯與伊朗關係緊繃；歐洲部分國家地區爭取自治權之情形更加活躍，均恐影響經濟發展

## 二、國內經濟情勢

### 景氣復甦動能溫和

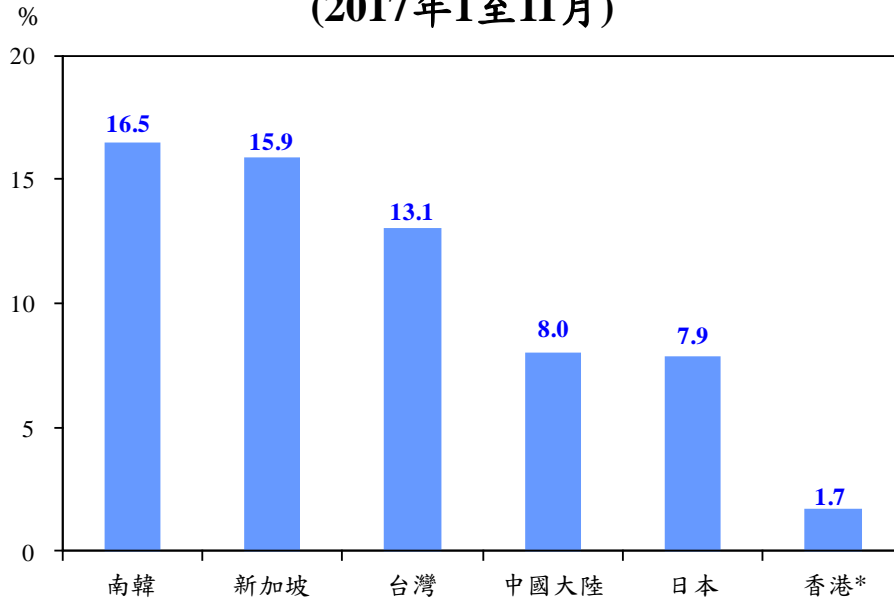


資料來源：國發會、中經院

11月製造業PMI與非製造業NMI續呈擴張，惟本年10月景氣對策信號接近綠燈下限，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11月)

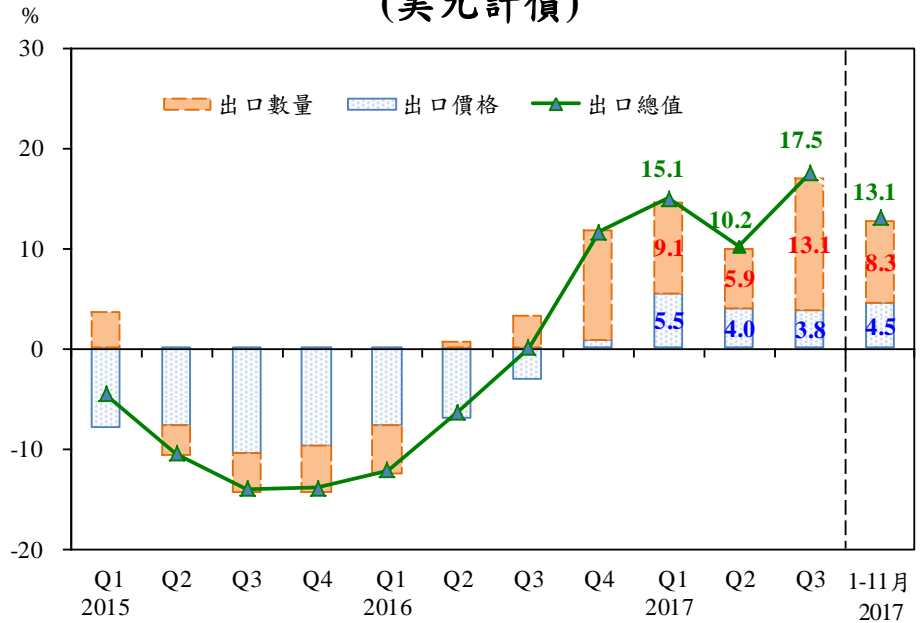


\*為1-10月資料。

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11月，全球景氣穩健擴張，加以上年基期較低，亞洲主要國家出口皆正成長。台灣出口成長達13.1%，出口數量增加8.3%，出口價格上漲4.5%。

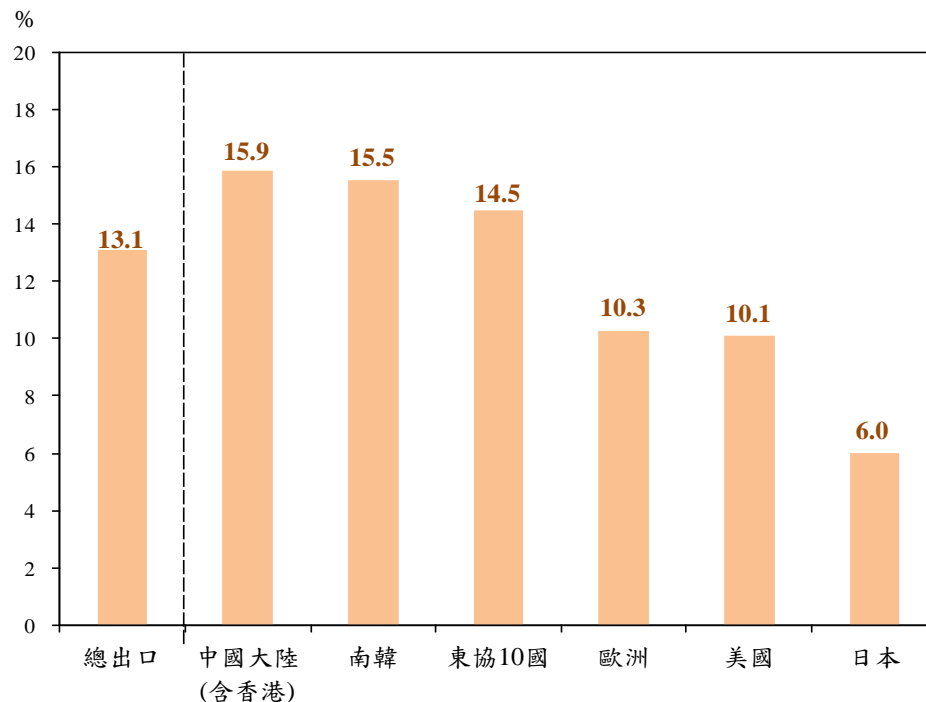
# 主要出口產品及地區表現均佳

主要產品出口年增率  
(美元計價)

	2016	2017/1-11			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	-1.8	2,878.8	-	13.1	13.1
電子零組件	8.0	968.6	33.6	15.0	5.0
基本金屬及其製品	-3.7	263.8	9.2	18.6	1.6
機械	-1.7	231.9	8.1	20.4	1.5
資通與視聽產品	-1.0	309.6	10.8	12.6	1.4
塑橡膠及其製品	-5.7	208.7	7.2	15.3	1.1
化學品	-5.7	175.7	6.1	12.3	0.8
光學器材	-11.3	114.3	4.0	10.4	0.4
礦產品	-9.2	107.9	3.7	9.0	0.3
電機產品	-19.5	95.1	3.3	9.7	0.3
運輸工具	-7.9	99.6	3.5	3.7	0.1

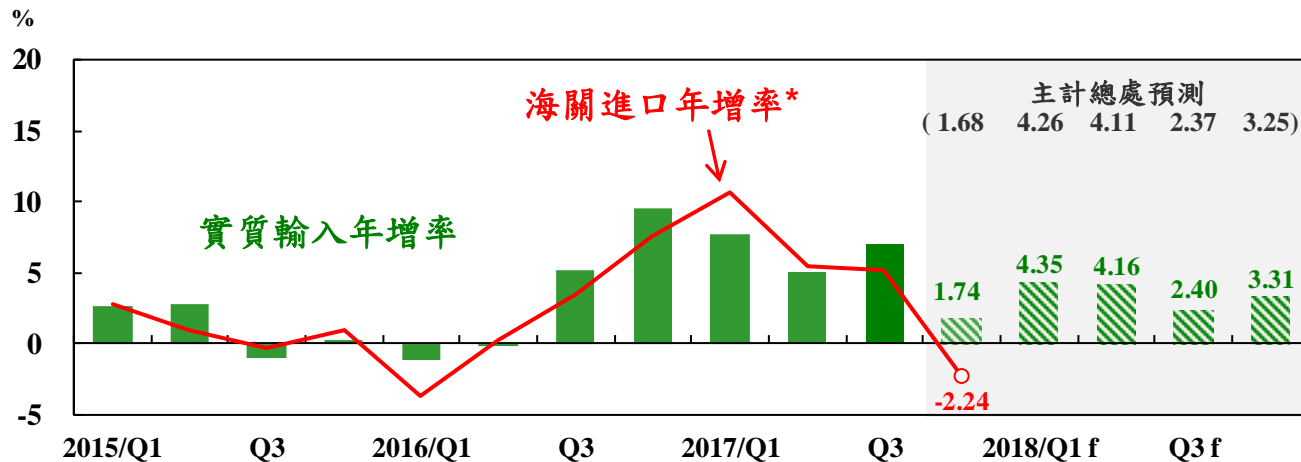
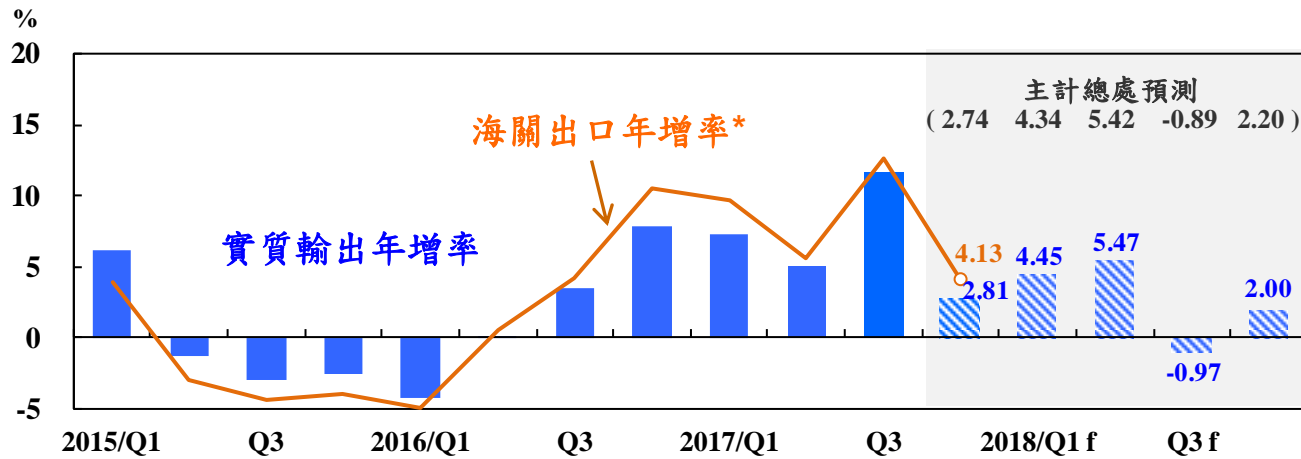
資料來源：財政部

對主要地區出口年增率(本年1至11月)  
(美元計價)



由於手機品牌大廠備貨需求帶動積體電路出口大增，電子零組件對出口成長貢獻最大；對主要市場出口皆為正成長，以中國大陸增幅最大。

# 輸出(入)溫和成長

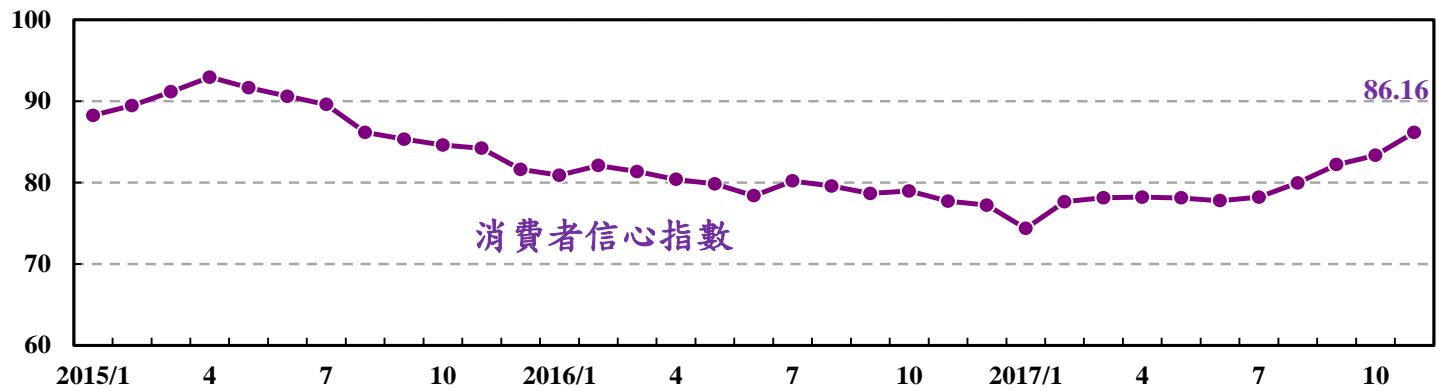
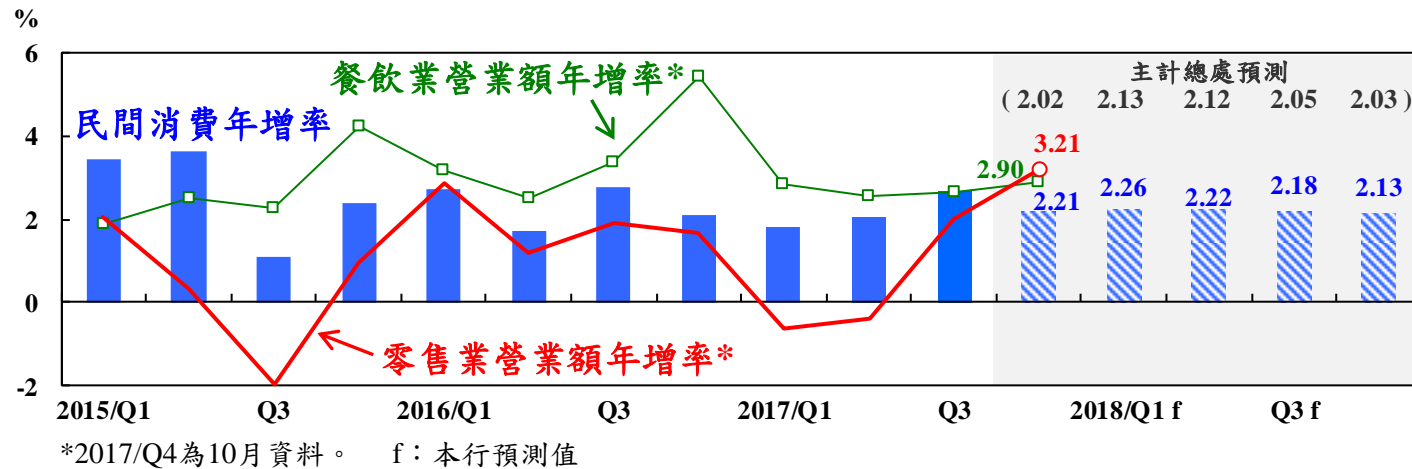


\*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2017/Q4為10至11月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

全球景氣穩健復甦，電子產品及新興科技應用可望持續成長，惟國際經濟仍存不確定性，且本年基期較高，本行預測明年實質輸出(入)溫和成長2.59%(3.52%)。

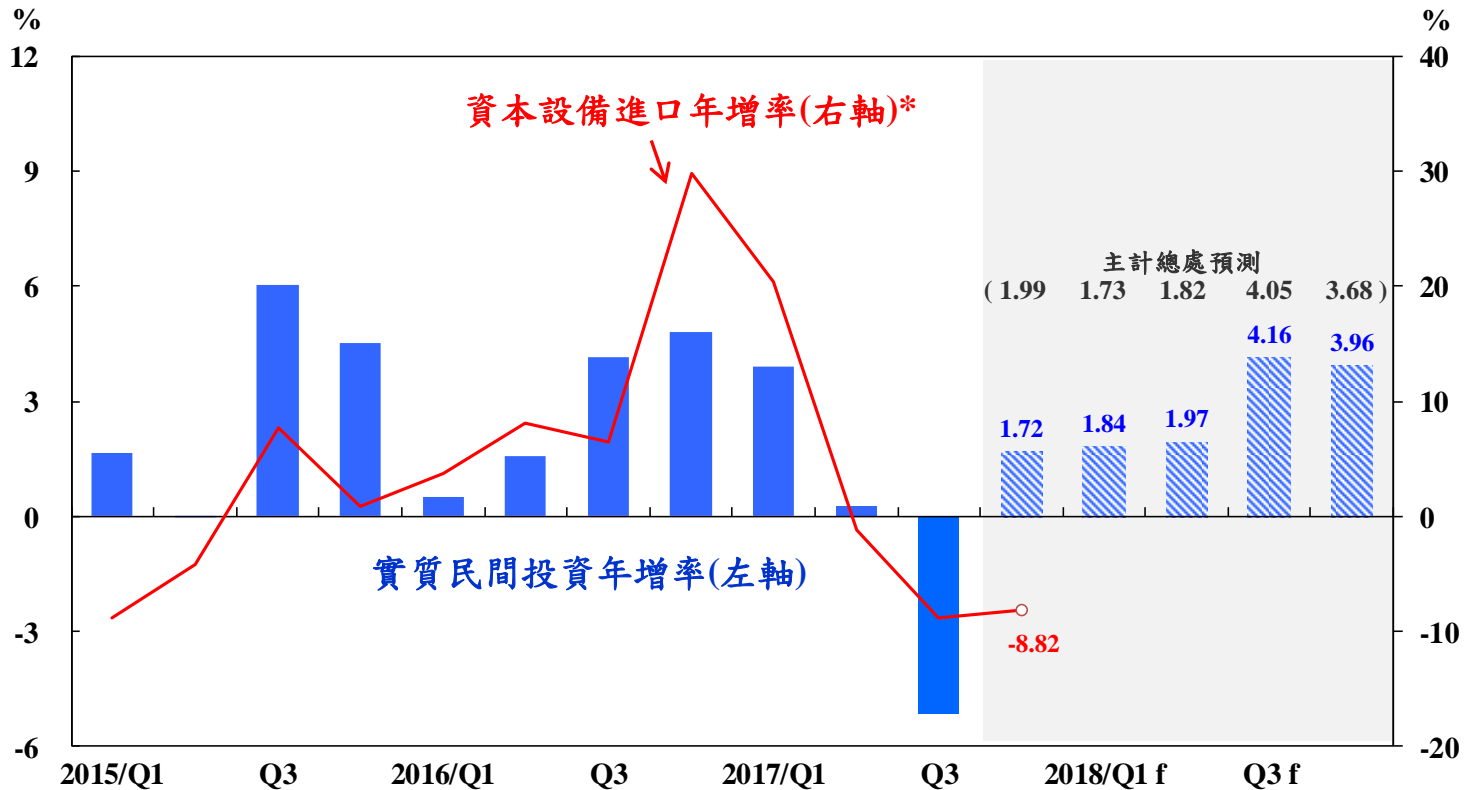
# 民間消費穩定成長



資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

廠商獲利成長，有助企業提升僱用與獎金發放意願；加以消費者信心上升，明年基本工資與軍公教薪資調漲，有利維繫消費動能。本行預測明年民間消費成長2.20%。

# 明年民間投資成長將高於本年，惟增速溫和

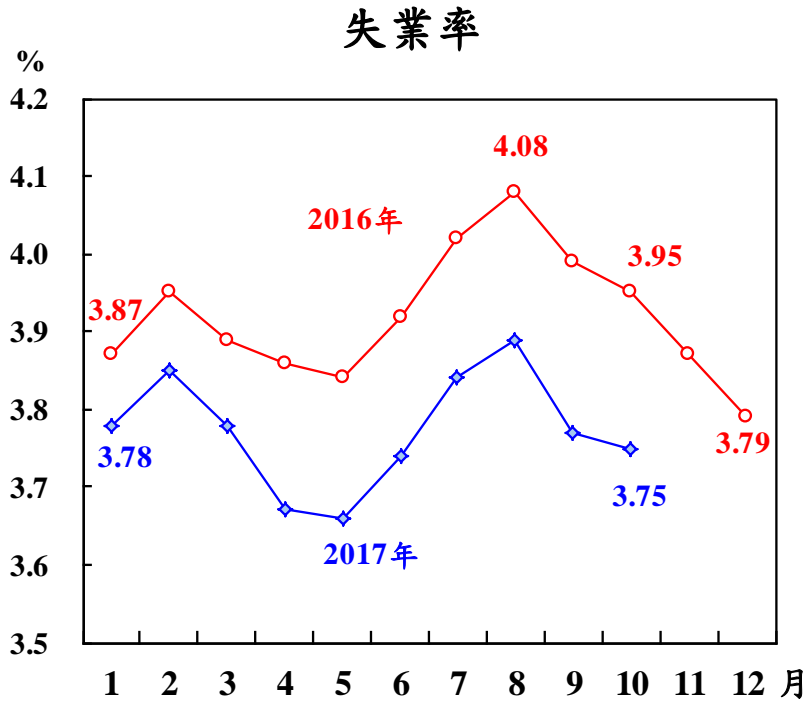


\*美元計價；2017/Q4為10至11月資料。 f：本行預測值

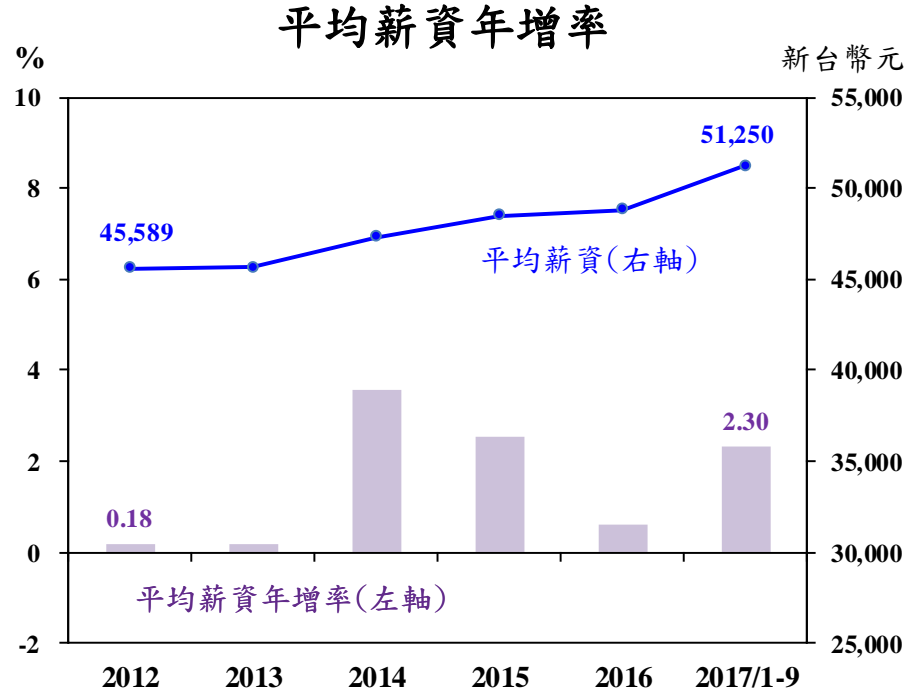
資料來源：主計總處、財政部

半導體與面板業者為維持製程領先，將持續投資機器設備，加以本年基期較低，本行預測明年實質民間投資成長2.99%，高於本年。

# 勞動市場續有改善



資料來源：主計總處



本年迄今，失業率較上年同期為低，平均薪資溫和增加，勞動市場續有改善。



# 國內外機構對台灣經濟成長預測

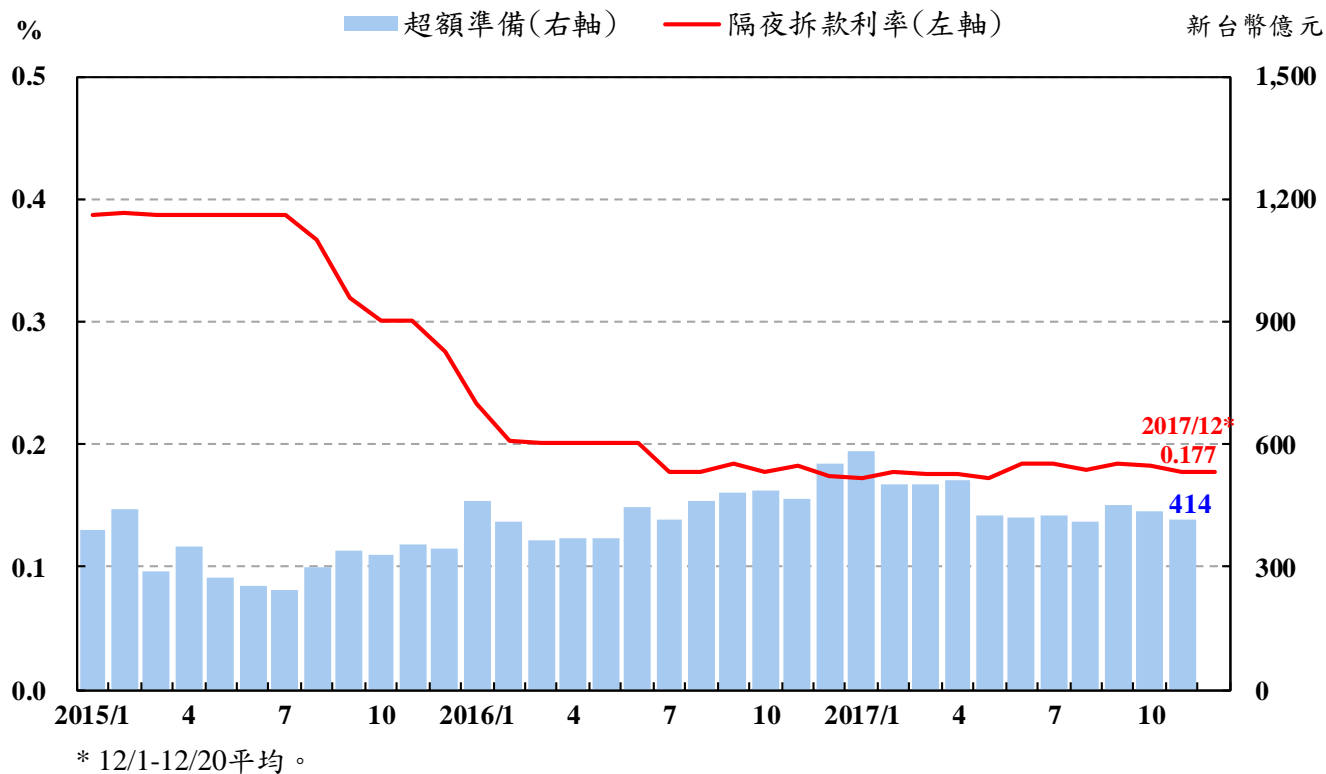
單位：%

估測機構 與日期	央行	主計總處	中經院	台綜院	台經院	IHS Markit
年 度	2017.12.5	2017.11.24	2017.12.19	2017.12.14	2017.11.15	2017.12.15
2017年	2.61	2.58	2.53	2.53	2.50	2.54
2018年	2.35	2.29	2.27	2.31	2.30	2.41

主要機構預測本年經濟成長率介於2.50%~2.61%；明年則介於2.27%~2.41%。

# 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水準，隔夜拆款利率持穩。

# 台灣實質利率水準相對較高

單位：%

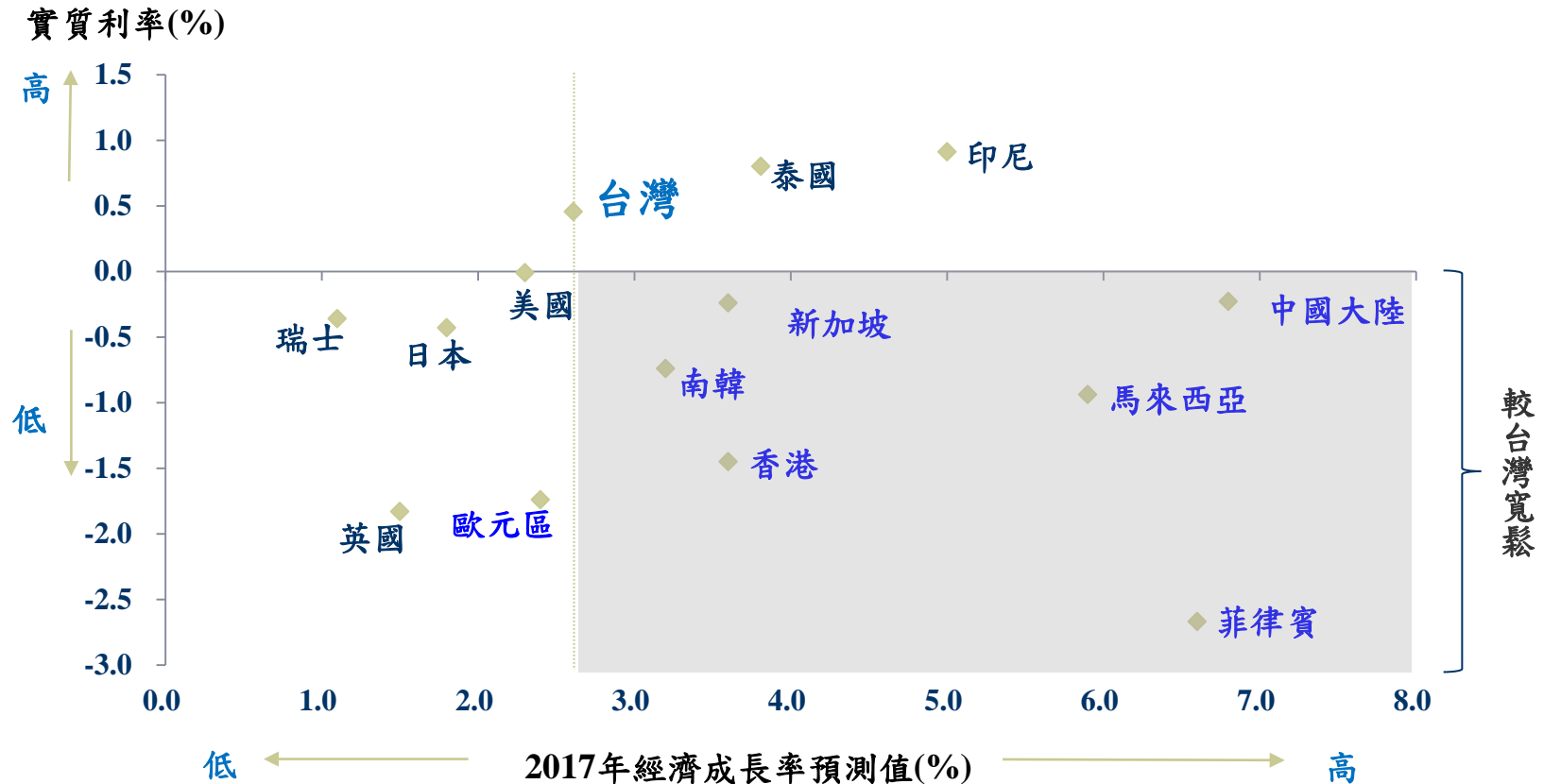
經濟體	(1) 1年期定存利率* (2017年12月21日)	(2) CPI年增率** (2017年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率	2017年 經濟成長率 預測值**
印尼	4.750	3.84	0.910	5.0
泰國	1.500	0.70	0.800	3.8
<b>台灣</b>	<b>1.065</b>	<b>0.61</b>	<b>0.455</b>	<b>2.61</b>
美國	2.140	2.14	0.000	2.3
中國大陸	1.500	1.73	-0.230	6.8
新加坡	0.250	0.49	-0.240	3.6
瑞士	0.160	0.52	-0.360	1.1
日本	0.011	0.44	-0.429	1.8
南韓	1.300	2.04	-0.740	3.2
馬來西亞	2.850	3.79	-0.940	5.9
香港	0.050	1.50	-1.450	3.6
歐元區	-0.270	1.47	-1.740	2.4
英國	0.860	2.69	-1.830	1.5
菲律賓	0.500	3.17	-2.670	6.6

\* 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12月15日預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

相較其他國家，台灣名目利率並不算低，且實質利率亦相對較高。

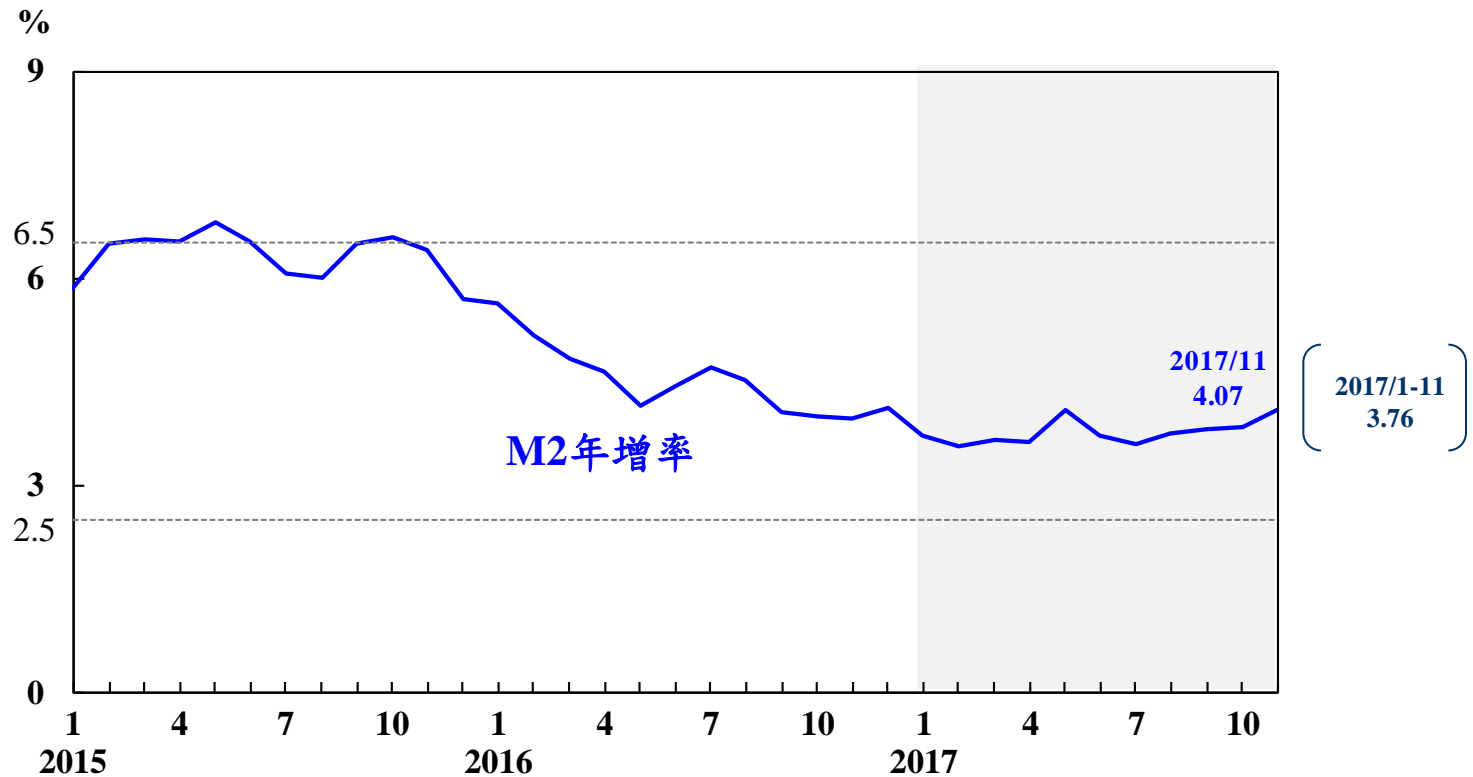
# 主要經濟體實質利率多較台灣為低



註：1. 實質利率為1年期定期存款利率(2017/12/21)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 2017/12/15預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

以實質利率水準相對經濟成長而言，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。

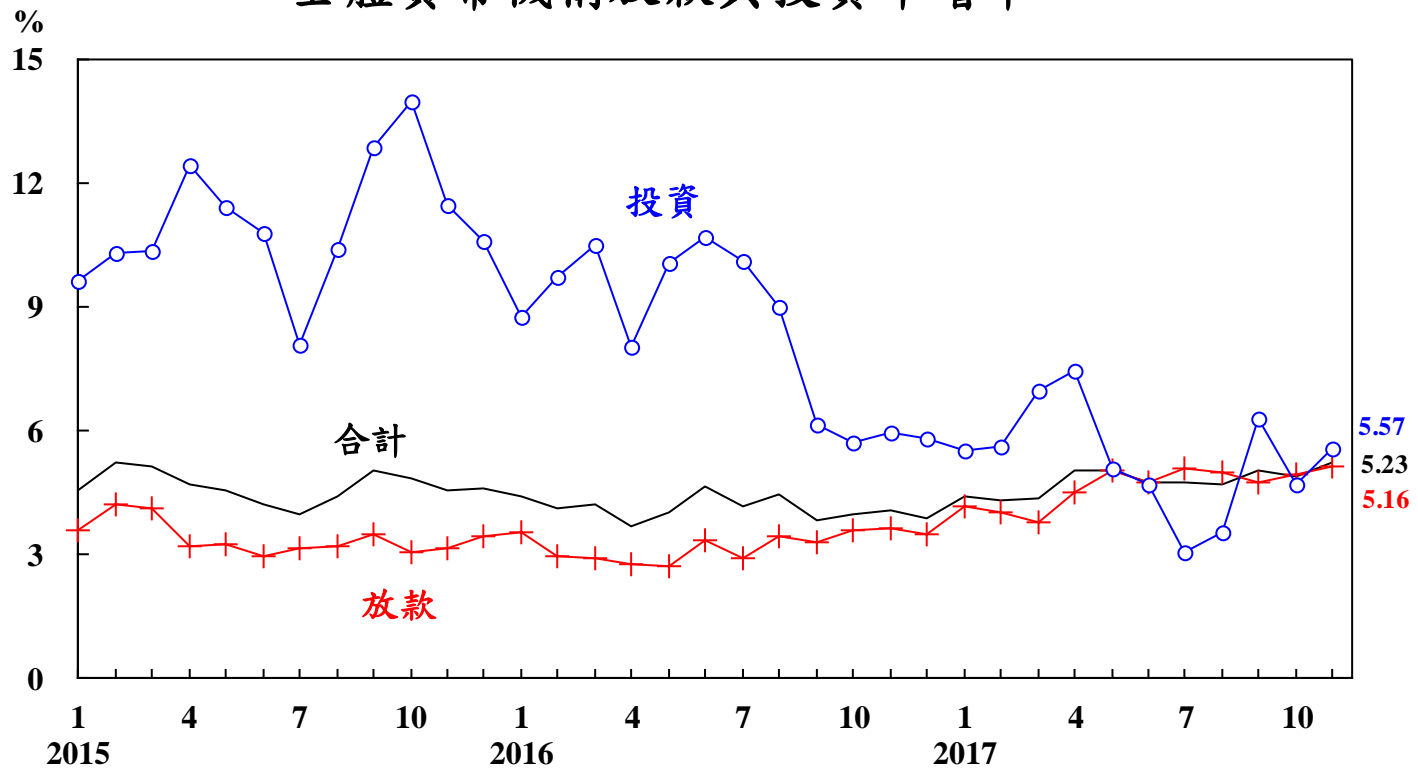
# M2維持於目標區內成長



本年11月M2年增率升為4.07%，主因放款與投資成長增加及外資續呈淨匯入；1至11月M2平均年增率為3.76%，維持於目標區內成長。

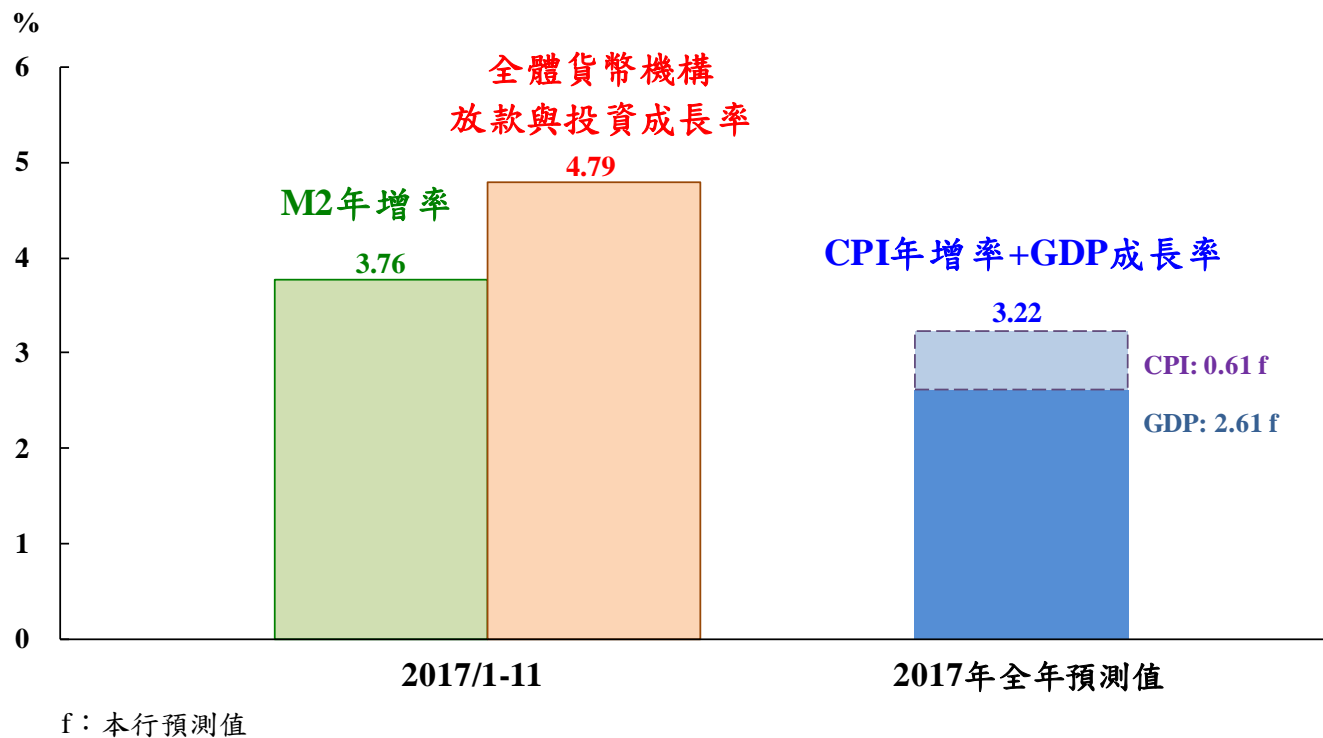
# 銀行放款與投資穩定成長

## 全體貨幣機構放款與投資年增率



隨景氣穩定復甦，資金需求增溫，致銀行對民間部門債權成長擴大，本年1至11月放款與投資年增率由上年同期之4.15%上升至4.79%。

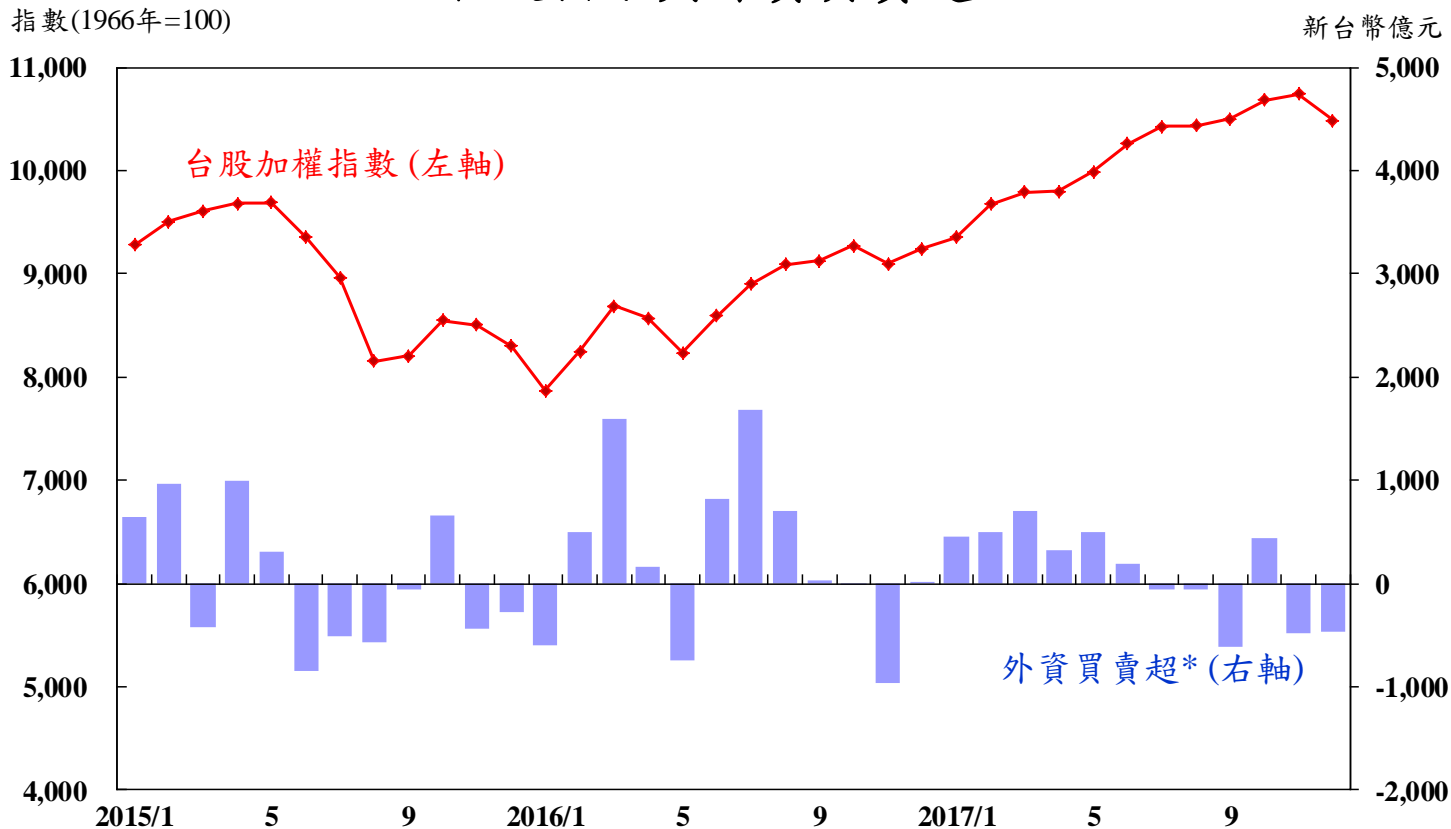
# 貨幣與信用足以支應經濟活動所需



本年1至11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3.22%，顯示資金足以支應經濟活動所需。

# 台股高檔盤整

## 台股指數與外資買賣超



\*包含陸資買賣超。

註：12月資料，台股指數為12/1-12/20平均，外資買賣超為12/1-12/20合計。

資料來源：證交所

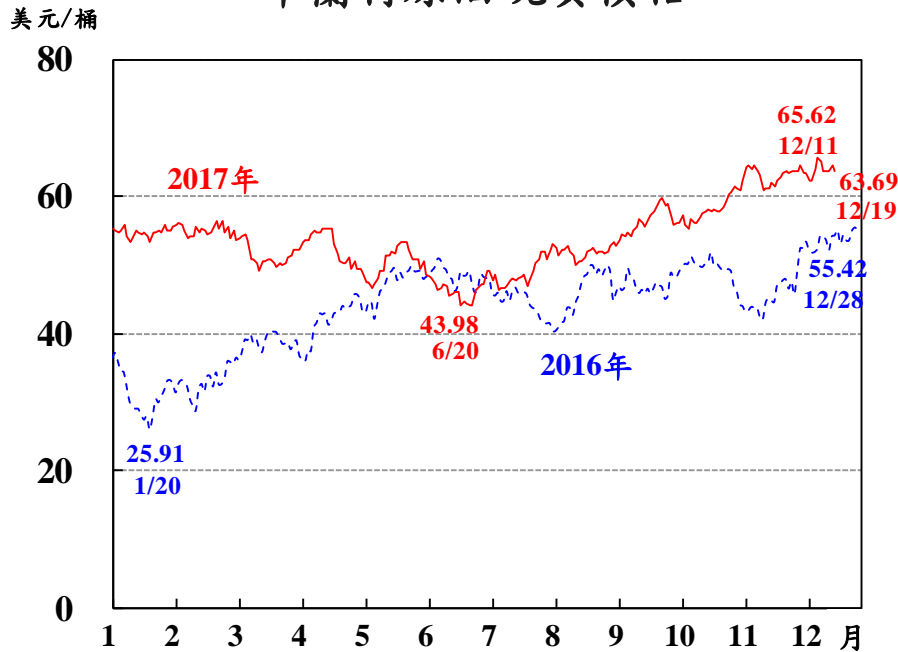
10月初，由於美股迭創新高，加以三大法人買超台股，台股走升；其後於高檔盤整。



# 四、國內物價情勢

## 國際油價漲至2年半新高

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* (12/12)	43.9	53.9 ↑	57.3 ↑
EIU** (12/13)		54.5 ↑	59.0 ↑
IHS Markit (12/15)		53.9 ↑	55.7 ↑
平均		54.1 ↑	57.3 ↑

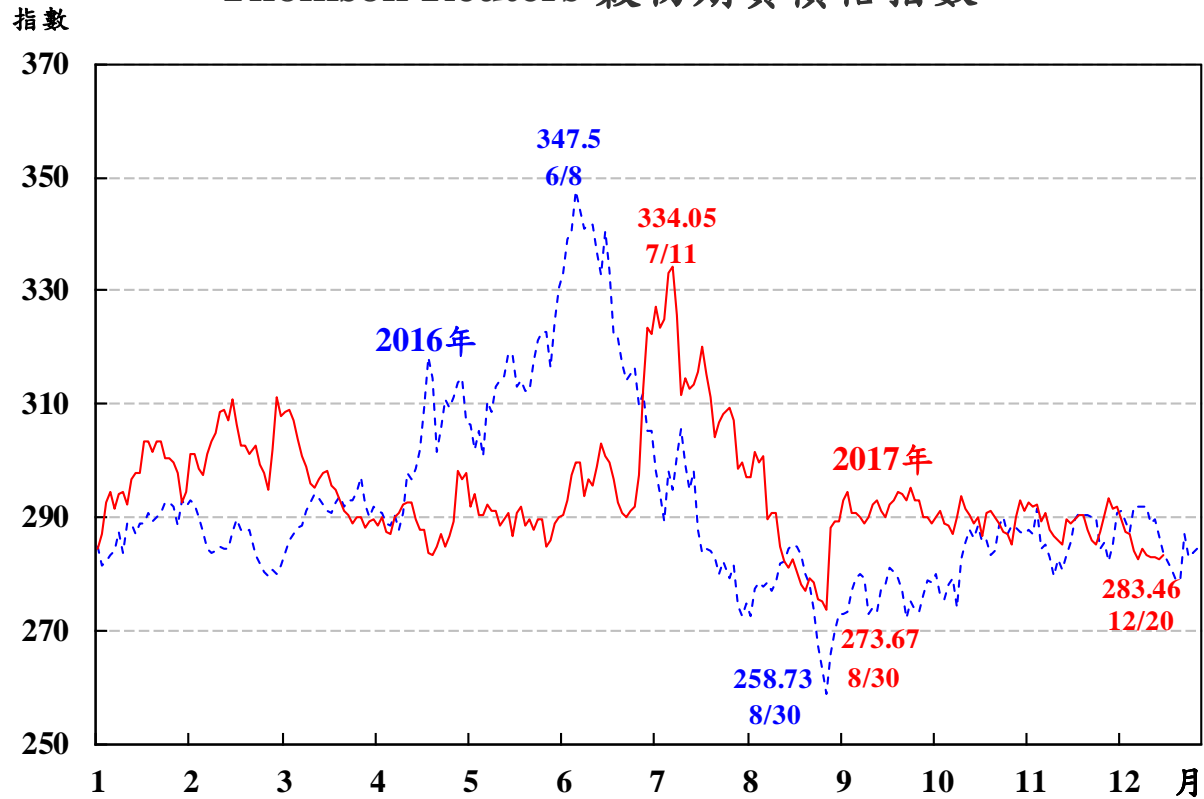
\* The U.S. Energy Information Administration

\*\*Economist Intelligence Unit

受中東地緣政治風險，以及OPEC與俄羅斯等非OPEC產油國延長減產協議等影響，布蘭特原油現貨價格走升，12月中旬漲至2年半以來新高；預期明年油價漲幅溫和。

# 穀物價格震盪走低

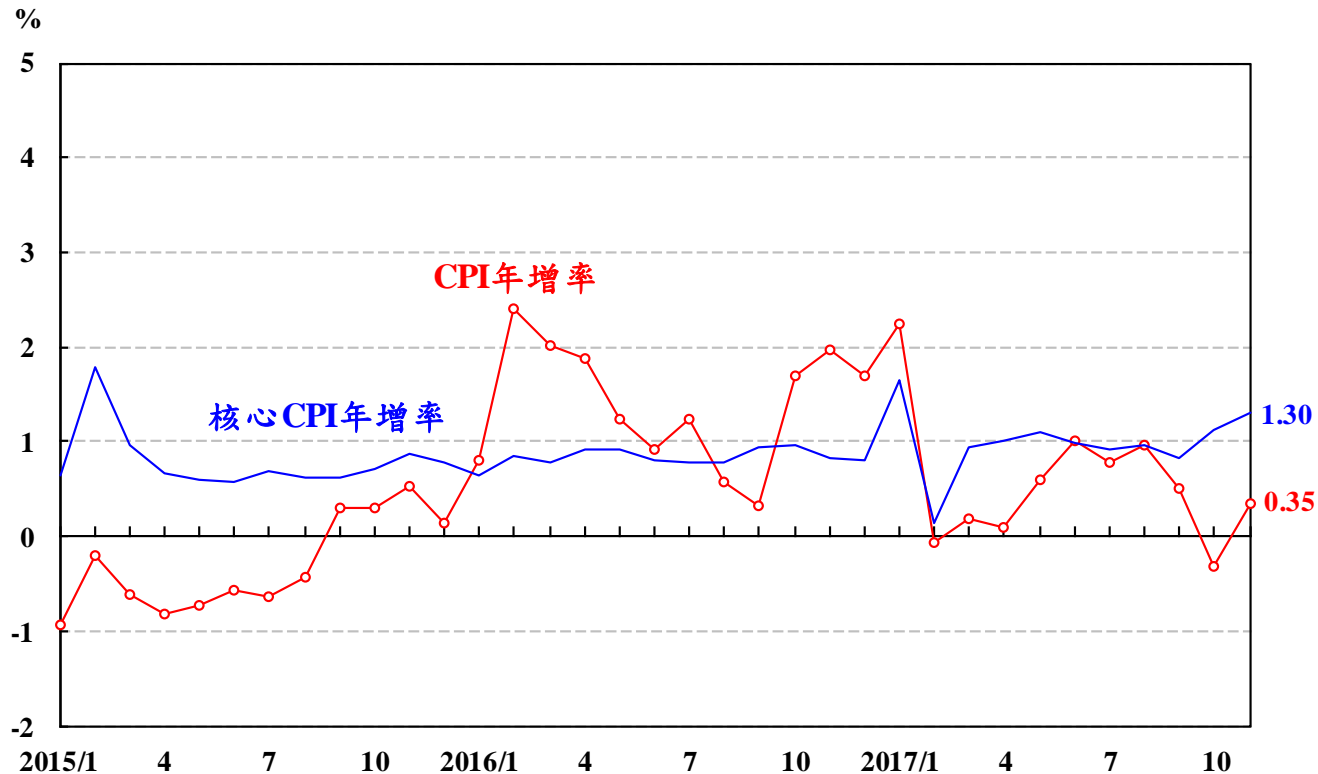
## Thomson Reuters 穀物期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於產地天候有利穀物收成，國際穀物期貨價格震盪走低。

# 消費者物價漲幅較小



資料來源：主計總處

本年以來，國際油價走升，惟新台幣升值減緩輸入性通膨壓力，且基本民生費率穩定，加以蔬果價格基期較高，1至11月平均CPI年增率0.57%，漲幅較小；核心CPI年增率為0.99%，漲幅溫和。

# 油料費及外食費為CPI上漲主因

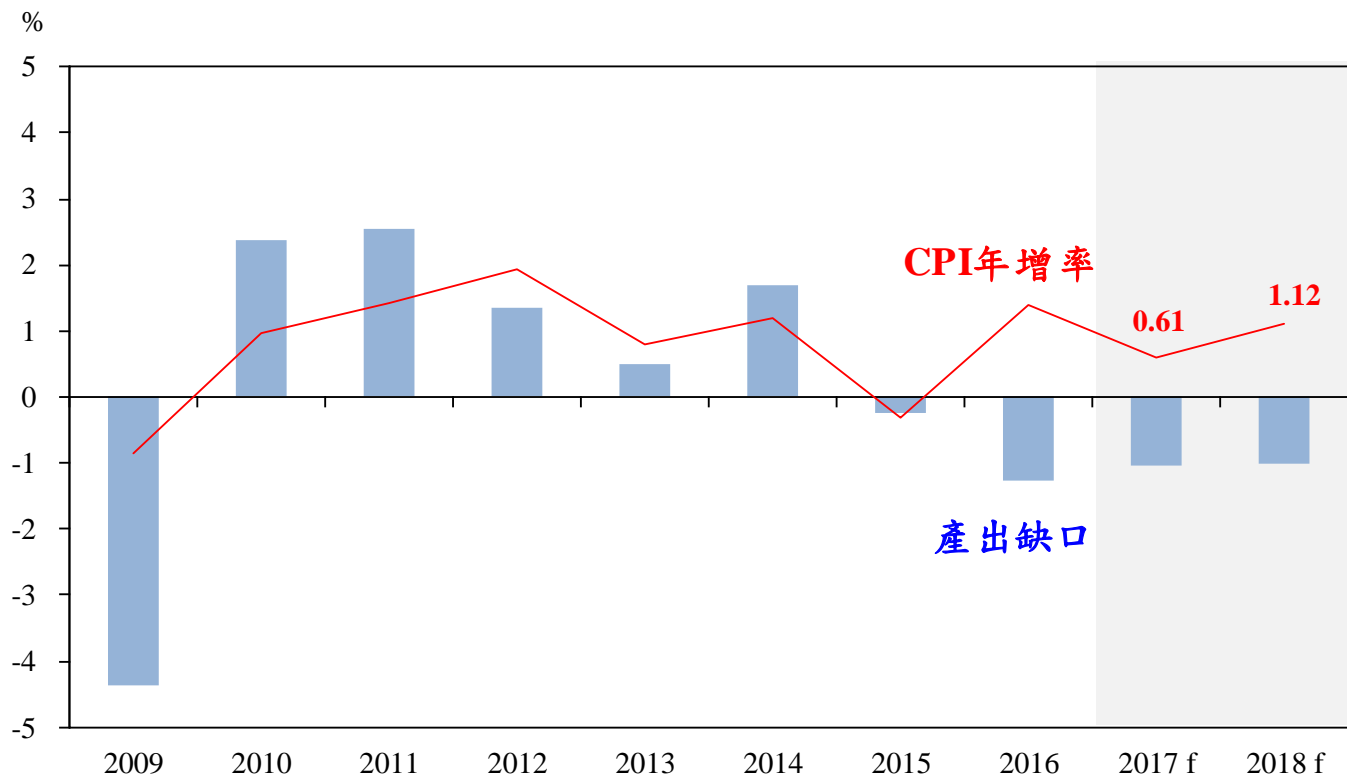
## 影響本年1至11月平均CPI年增率主要項目

項目	權數(%)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響(百分點)
CPI	1000	0.57	0.57
油料費	35	9.60	0.24
外食費	99	1.98	0.21
房租	182	0.94	0.17
水產品	16	4.86	0.09
香菸及檳榔	12	6.21	0.08
燃氣	10	9.13	0.07
醫療費用	34	1.91	0.06
肉類	20	2.26	0.05
教養娛樂服務費	128	0.36	0.05
合計			1.02
蔬菜	20	-15.84	-0.51
水果	23	-1.89	-0.06
電費	22	-2.63	-0.05
通訊費	35	-1.60	-0.05
合計			-0.67
其他			0.22

資料來源：主計總處

本年1至11月雖然油料費及外食費上漲，惟受蔬菜價格大幅下跌影響，CPI漲幅較小，當前物價穩定。

# 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%。

由於國內需求和緩，產出缺口為負，通膨壓力和緩。

# 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1-11月	2017年全年	2018年全年	
國內機構	台經院 (2017/11/15)	0.57 (CPI) 0.99 (核心CPI*)	0.75	0.80	國內機構 預測 中位數 2017 2018 0.62% 0.96%
	台綜院 (2017/12/14)		0.64	0.88	
	主計總處 (2017/11/24)		0.62	0.96	
	中經院 (2017/12/19)		0.56	0.99	
	中央銀行 (2017/12/5)		0.61(CPI) 1.02(核心CPI*)	1.12(CPI) 1.12(核心CPI*)	
國外機構	UBS (2017/12/15)		0.64	0.96	國外機構 預測 中位數 2017 2018 0.60% 1.30%
	EIU (2017/12/16)		0.60	1.20	
	Credit Suisse (2017/12/15)		0.60	1.20	
	HSBC (2017/12/15)		0.70	1.20	
	IHS Markit (2017/12/15)		0.56	1.22	
	Deutsche Bank (2017/12/8)	0.60	1.30		
	BoA Merrill Lynch (2017/12/18)	0.50	1.30		
	Goldman Sachs (2017/12/18)	0.80	1.30		
	Barclays Capital (2017/12/15)	0.60	1.30		
	Citi (2017/11/16)	0.60	1.30		
Nomura (2017/12/15)	0.60	1.50			

\*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

- 本年氣候平穩，未有重大農損，明年蔬果價格上漲壓力較大
- 菸稅調高之遞延效應持續至明年10月
- 明年基本工資及軍公教人員薪資調升，可能帶動薪資上揚
- 預期明年國際油價溫和上升

## 下跌壓力

- 行動電話及網路等通訊費率緩降
- 仍存在負的產出缺口