

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

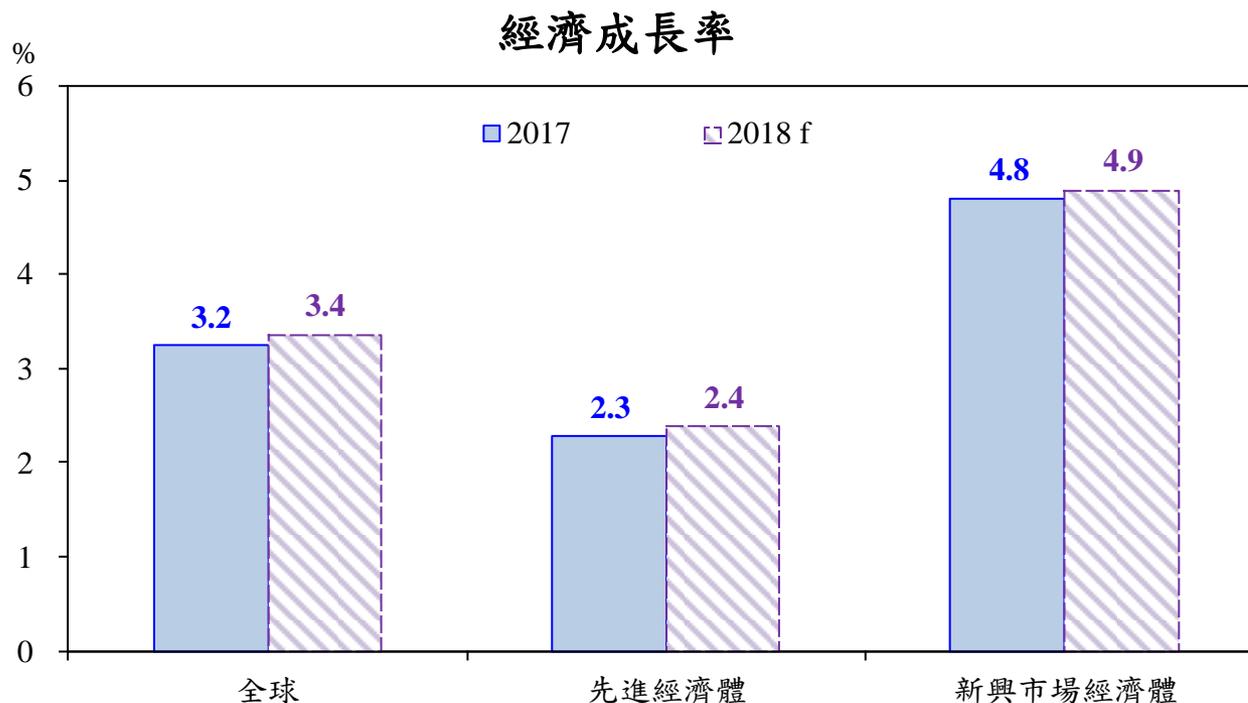
107年3月22日

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

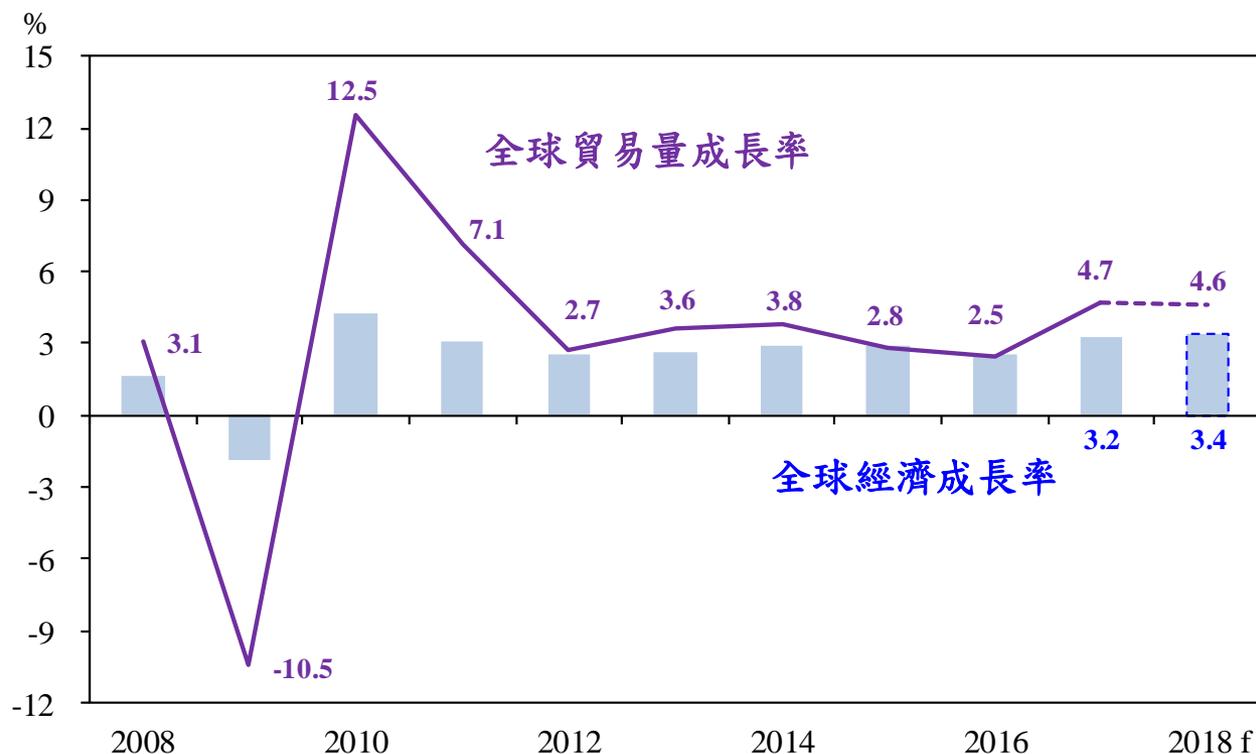
全球經濟穩健成長



資料來源：IHS Markit (3/15)

先進及新興市場經濟體均穩健成長，全球經濟成長動能可望延續，IHS Markit預測本年全球經濟成長率升至3.4%。

本年全球貿易依然活絡，惟成長力道稍緩

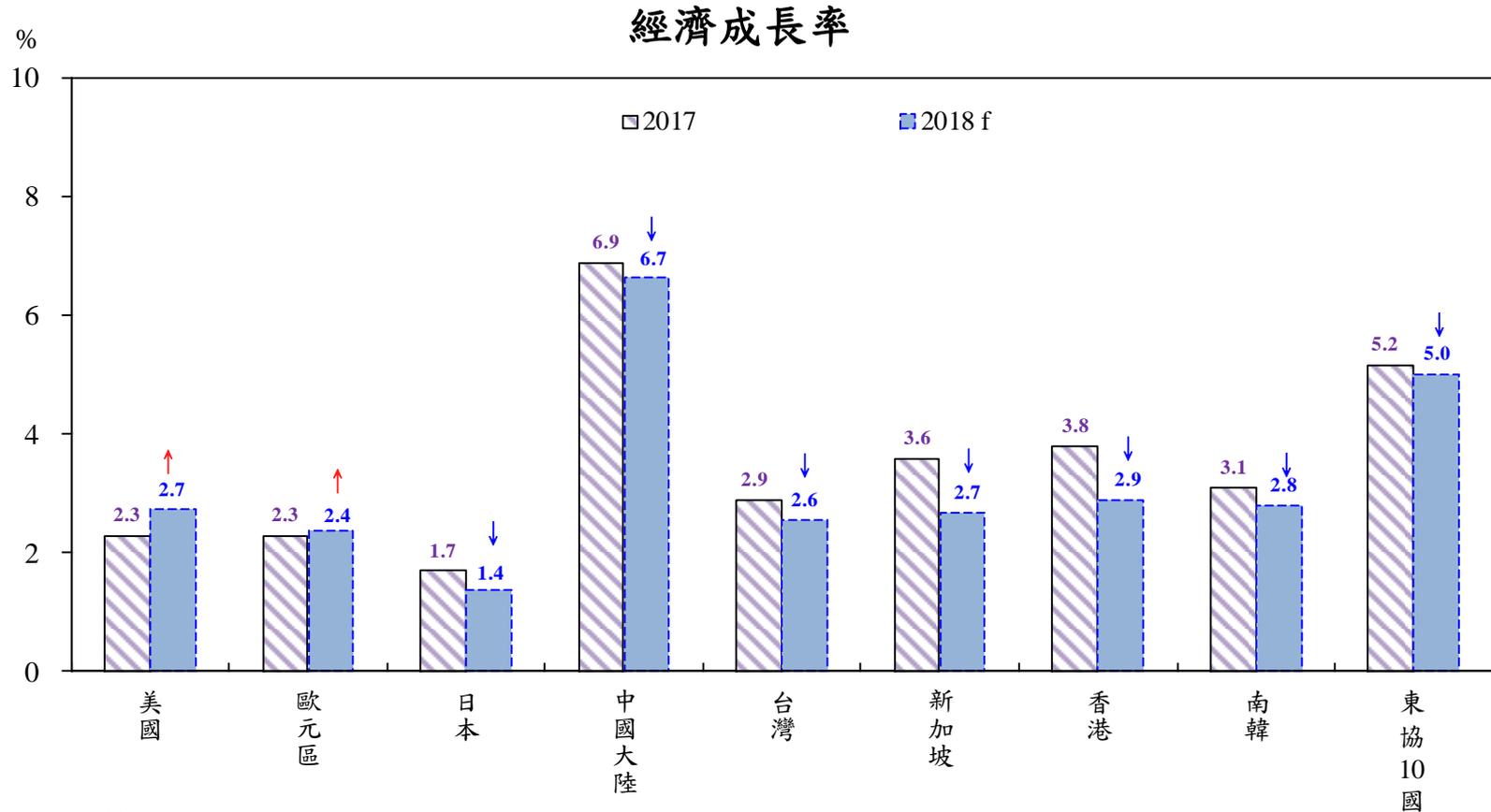


註：包括包含商品貿易及服務貿易

資料來源：IMF(全球貿易量成長率)、IHS Markit(全球經濟成長率)

中國大陸成長減緩，北美、英國與歐盟等地區經貿協商結果未定，加以貿易保護主義升溫，本年全球貿易量成長速度略緩，惟仍高於全球經濟成長率。

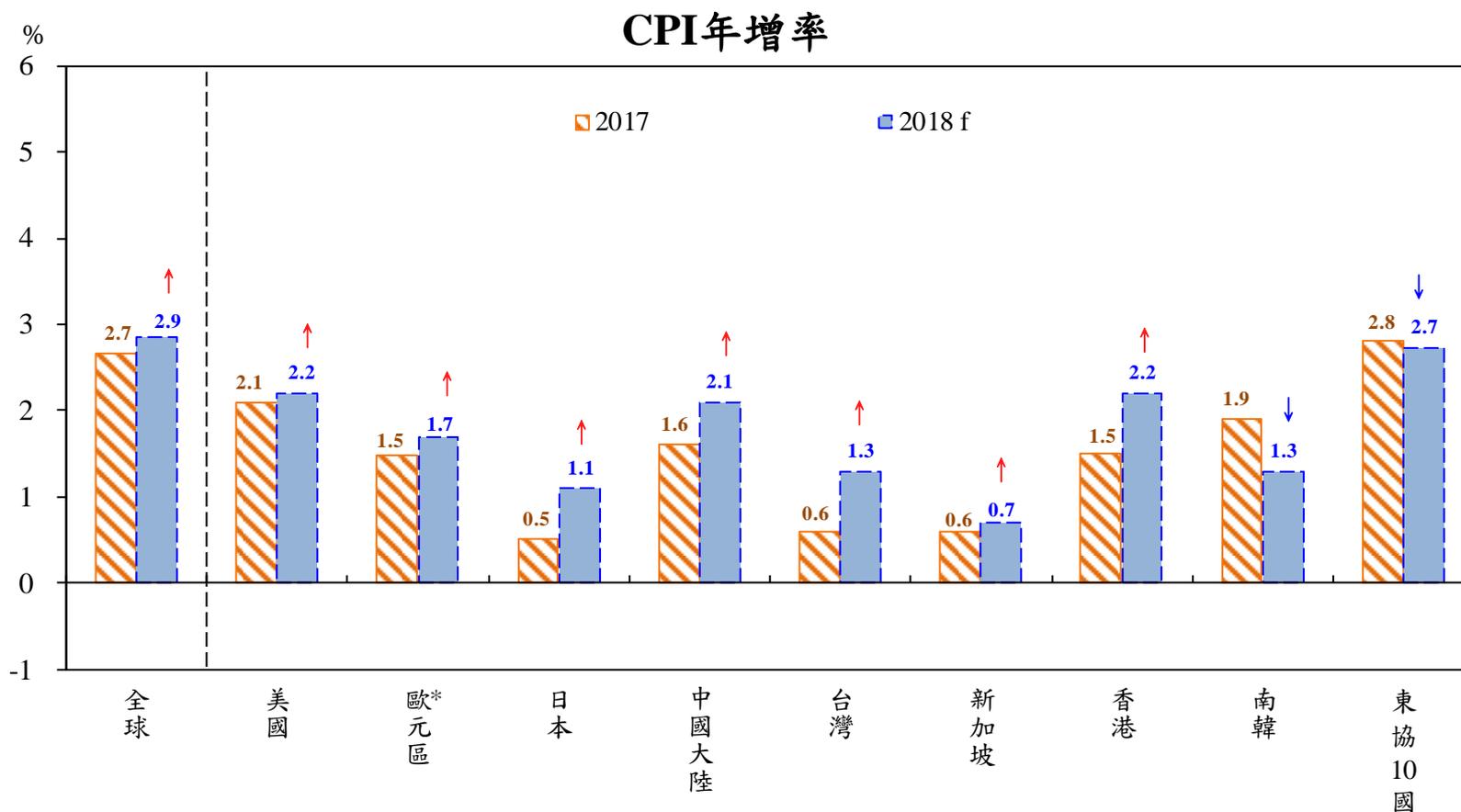
主要經濟體持續穩健成長



資料來源：IHS Markit (3/15)

預測本年美國經濟加速擴張，歐元區景氣略升；日本、中國大陸及其他主要亞洲經濟體則成長速度下降，但表現依然穩健。

全球通膨緩步上升

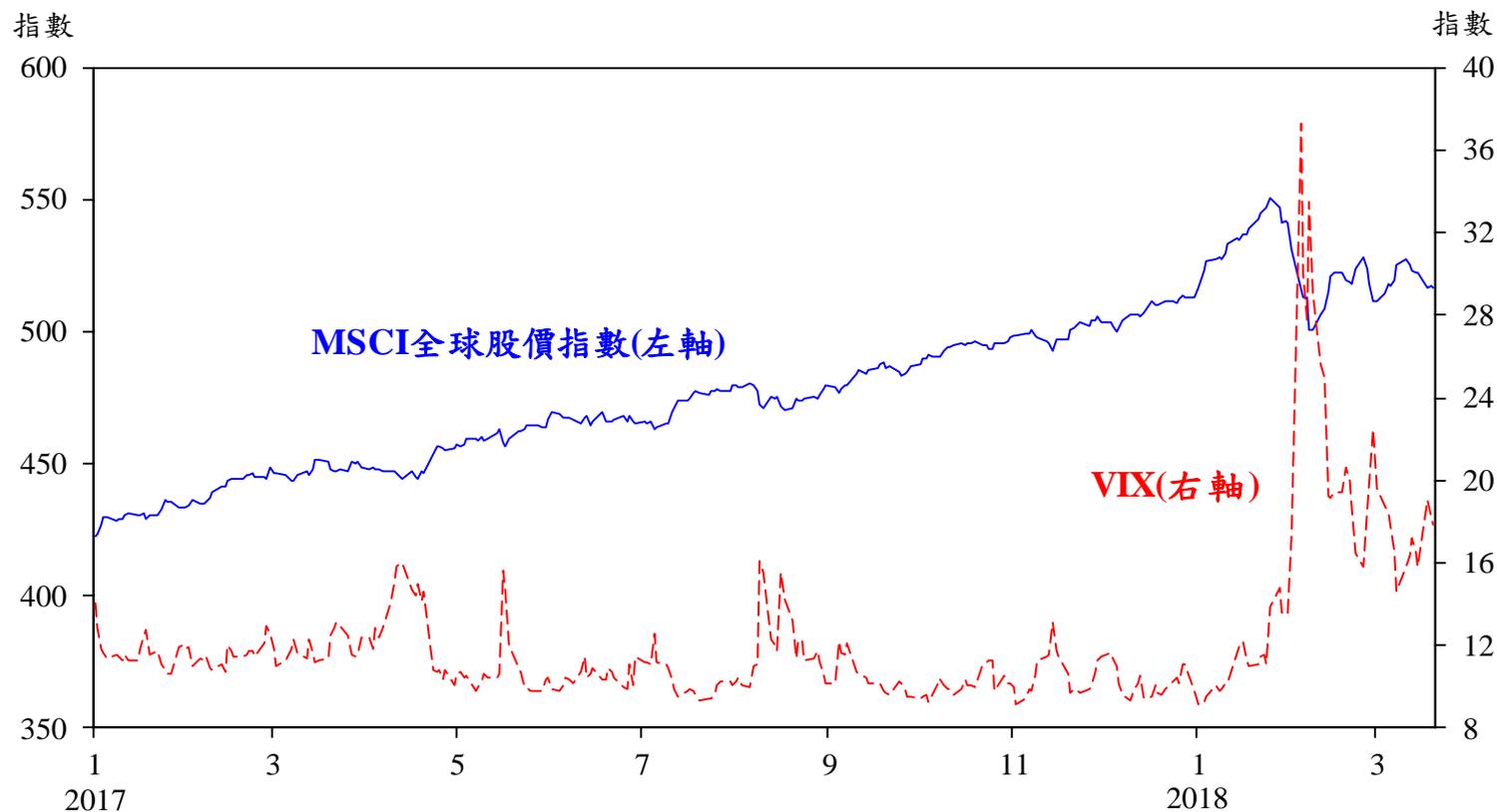


* 歐元區為HICP(Harmonised Index of Consumer Prices)

資料來源：IHS Markit (3/15)

隨全球經濟持續成長，原物料價格走升，全球通膨緩步上升。

全球股市波動幅度加大

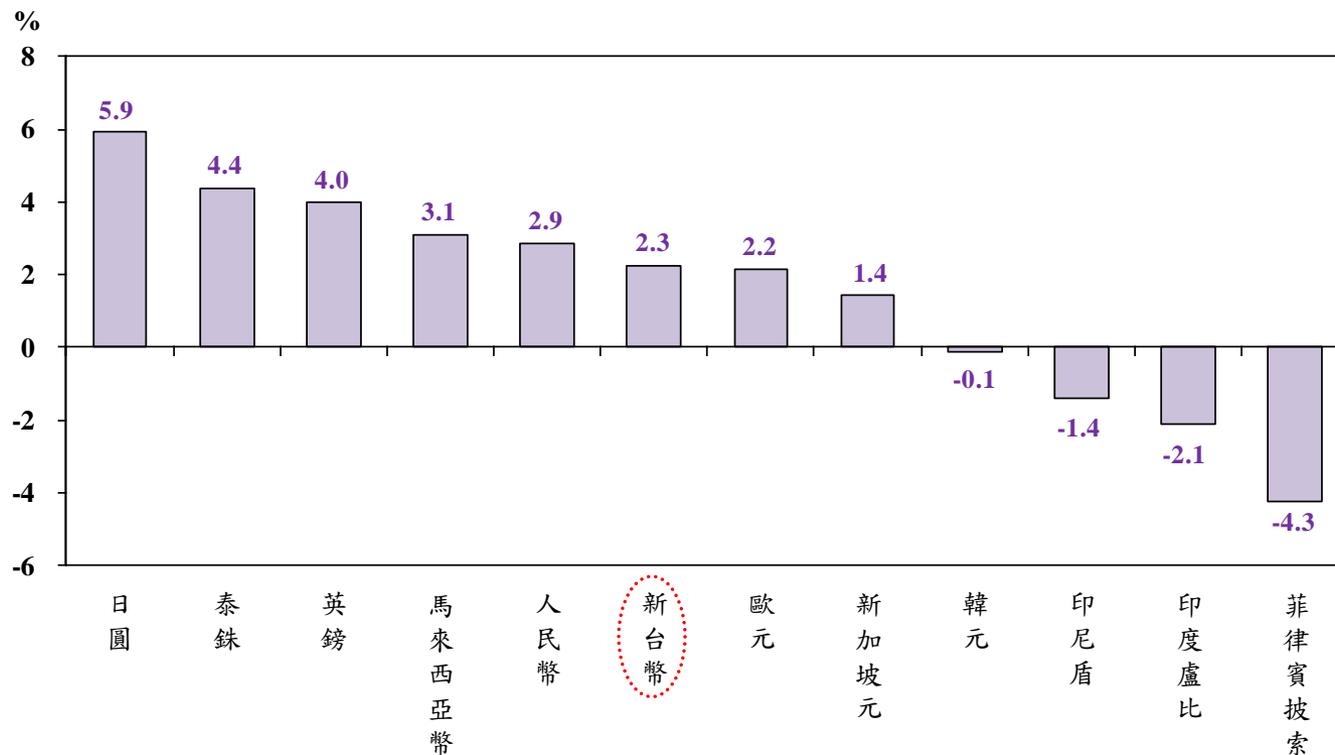


資料來源：Thomson Reuters Datastream、CBOE

本年2月初，美股重挫拖累全球股市，VIX一度遽升；2月中旬後，全球股市回穩，VIX則回落後震盪。

亞洲貨幣升貶互見

主要貨幣對美元升貶幅度
(2018年3月21日與2017年底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

歐元區及亞洲經濟前景樂觀吸引資金流入，歐元及亞幣對美元多走升；1月下旬因美元轉趨強勢，亞幣一度走貶，惟隨後在經濟基本面支撐下回穩。

影響全球經濟前景之主要風險

三大央行加快 貨幣政策正常化

- 本年Fed或將加快升息步調，由升息3次提高至4次
- ECB可能於本年結束資產購買
- BoJ或考慮明年結束QQE

貿易保護主義 升溫

- 美國將對進口鋼鐵及鋁製品課徵25%及10%懲罰性關稅等貿易保護措施；另將依據301條款，對中國大陸之智慧財產權侵權行為，課懲罰性關稅
- 歐盟及中國大陸揚言反擊，恐加劇貿易摩擦，將不利美國及全球經貿活動

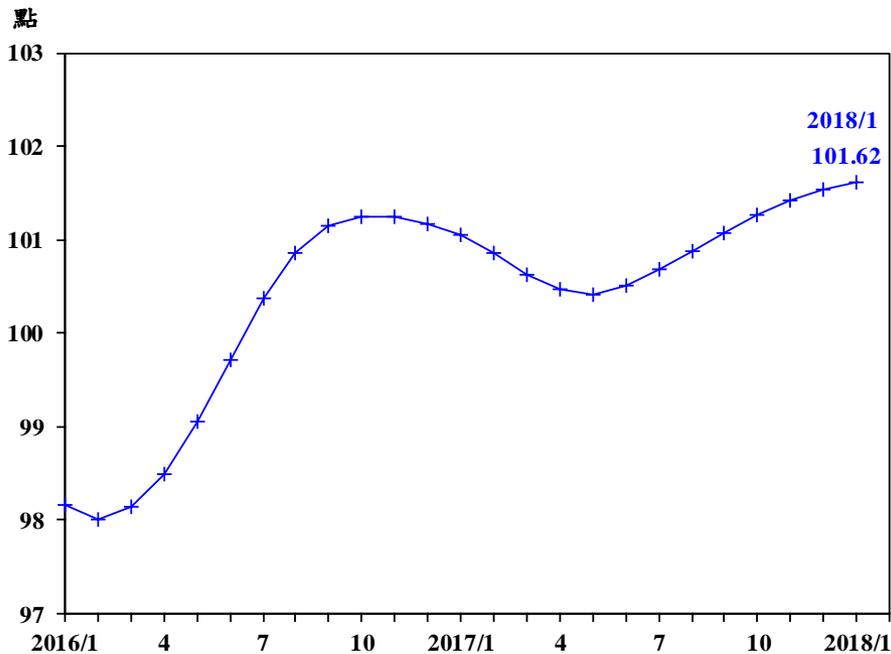
金融市場 動盪加劇

- 全球利率上揚，增加資金成本
- 金融市場大幅修正，恐損及經濟成長及市場信心
- 新興市場經濟體面臨資金流出之風險

二、國內經濟情勢

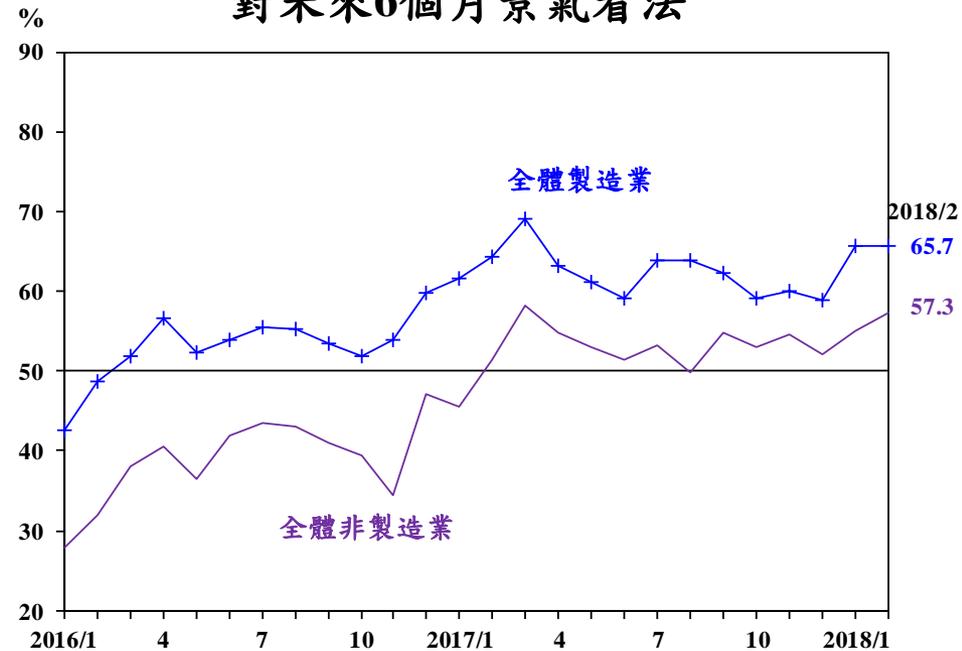
景氣溫和擴張

景氣領先指標(不含趨勢)



資料來源：國發會、中經院

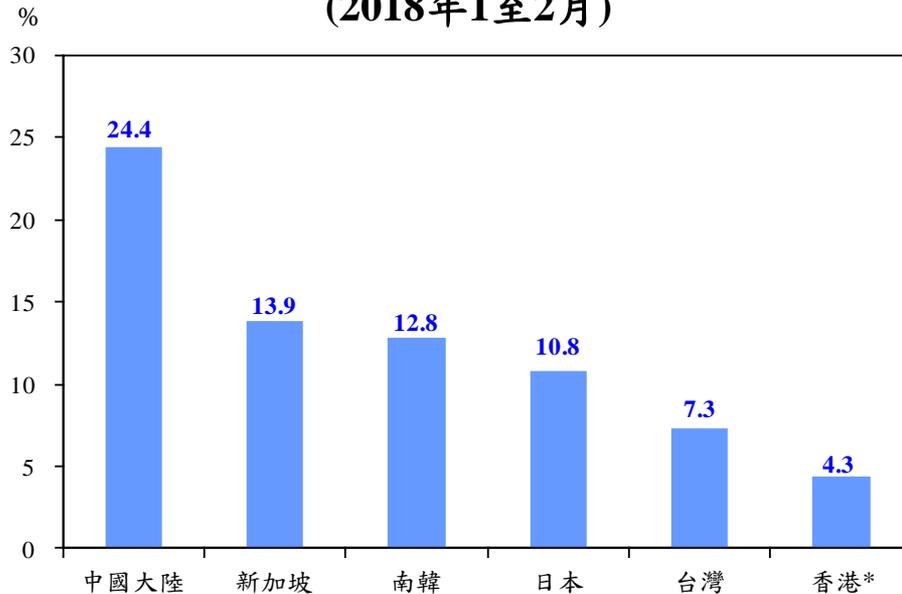
製造業及非製造業受訪廠商
對未來6個月景氣看法



近期景氣領先指標持續上揚，且廠商對未來景氣看法續處擴張狀態，國內未來景氣可望溫和擴張。

台灣與亞洲主要國家出口均持續成長

亞洲主要國家出口年增率(美元計價) (2018年1至2月)

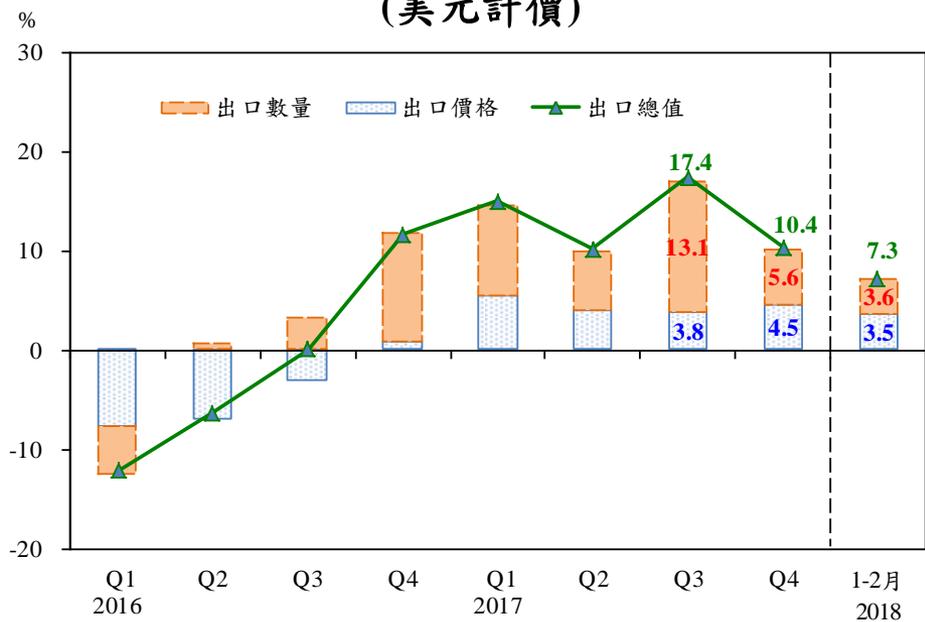


*為1月資料。

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2月，全球景氣穩健擴張，加以國際原物料價格上升，亞洲主要國家出口皆持續成長。台灣出口成長7.3%，出口物價增加3.5%，出口數量增加3.6%。

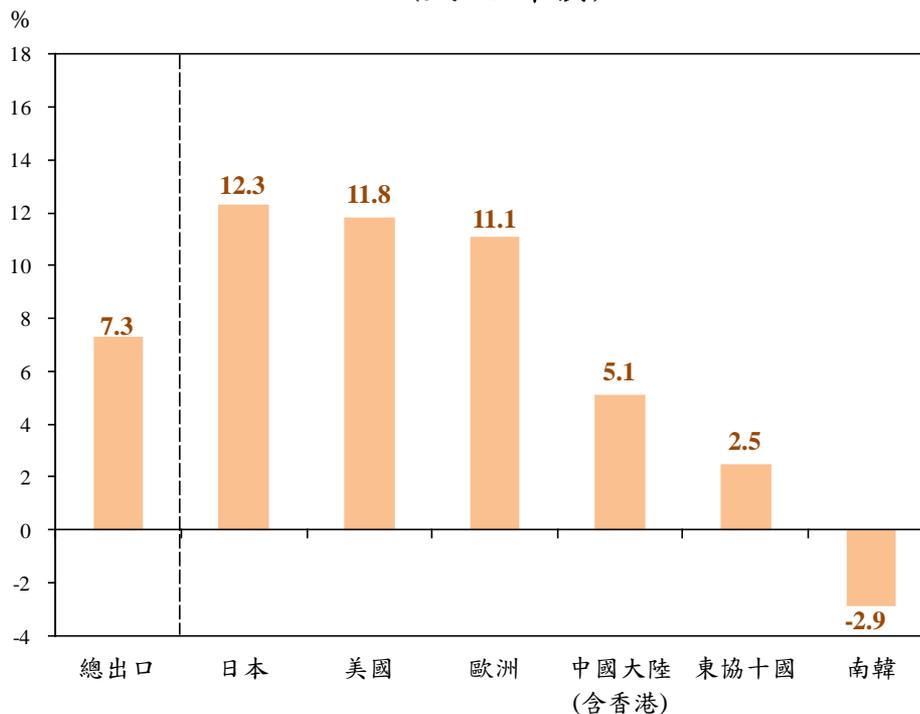
主要出口產品及地區多表現佳

主要產品出口年增率
(美元計價)

	2017	2018/1-2			
	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	13.2	497.5	-	7.3	7.3
基本金屬及其製品	18.4	48.7	9.8	12.9	1.2
電子零組件	15.5	156.9	31.5	3.4	1.1
機械	20.9	40.0	8.0	13.5	1.0
塑橡膠及其製品	15.3	38.7	7.8	13.5	1.0
化學品	13.0	35.3	7.1	14.8	1.0
運輸工具	0.5	18.7	3.8	15.7	0.5
資通與視聽產品	13.0	51.0	10.2	5.1	0.5
電機產品	9.8	16.1	3.2	6.4	0.2
礦產品	7.7	22.5	4.5	3.4	0.2
光學器材	9.5	18.1	3.6	-4.3	-0.2

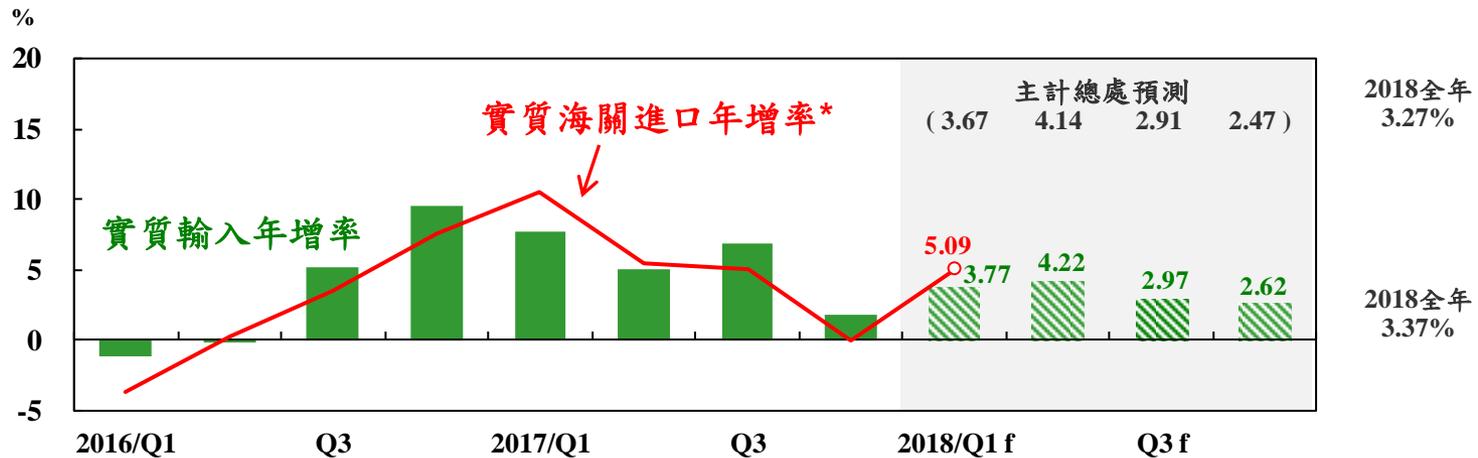
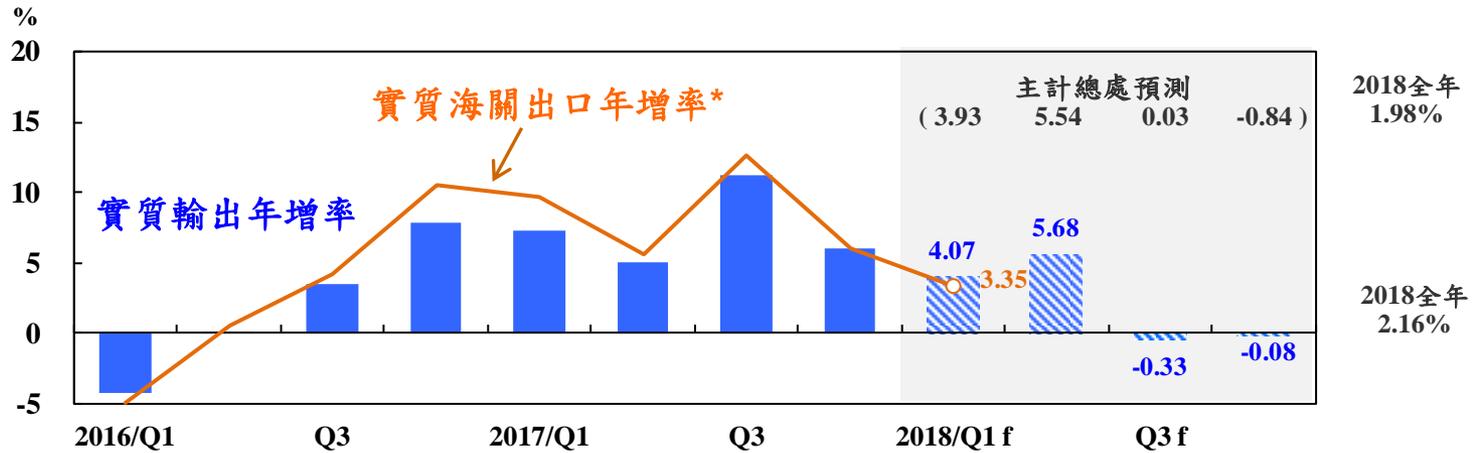
資料來源：財政部

對主要地區出口年增率(本年1至2月)
(美元計價)



受國際原物料價格上升、消費性電子產品廠商持續備貨、機械設備需求增加等因素影響，基本金屬及其製品、電子零組件、機械等對出口成長貢獻大。

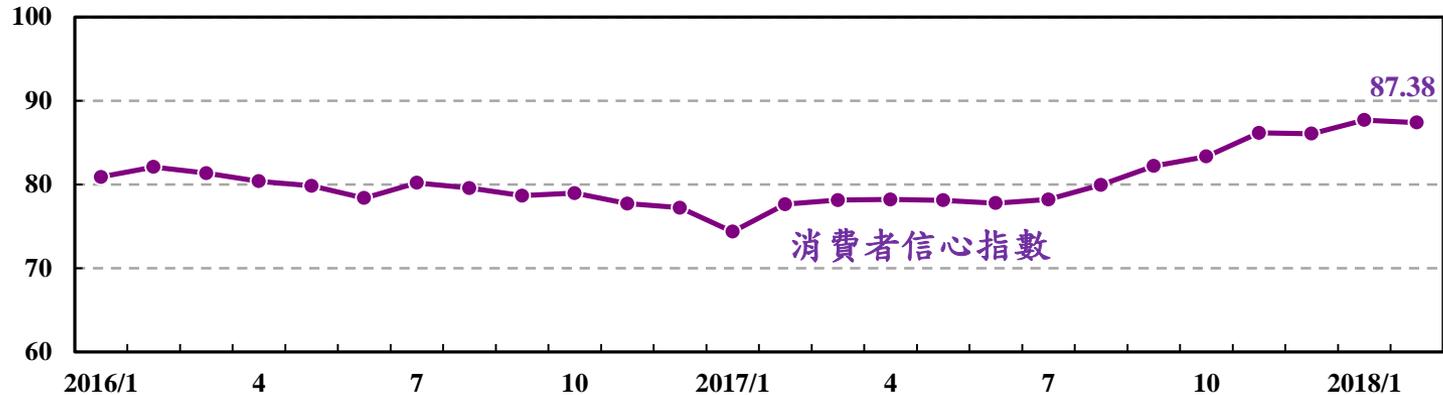
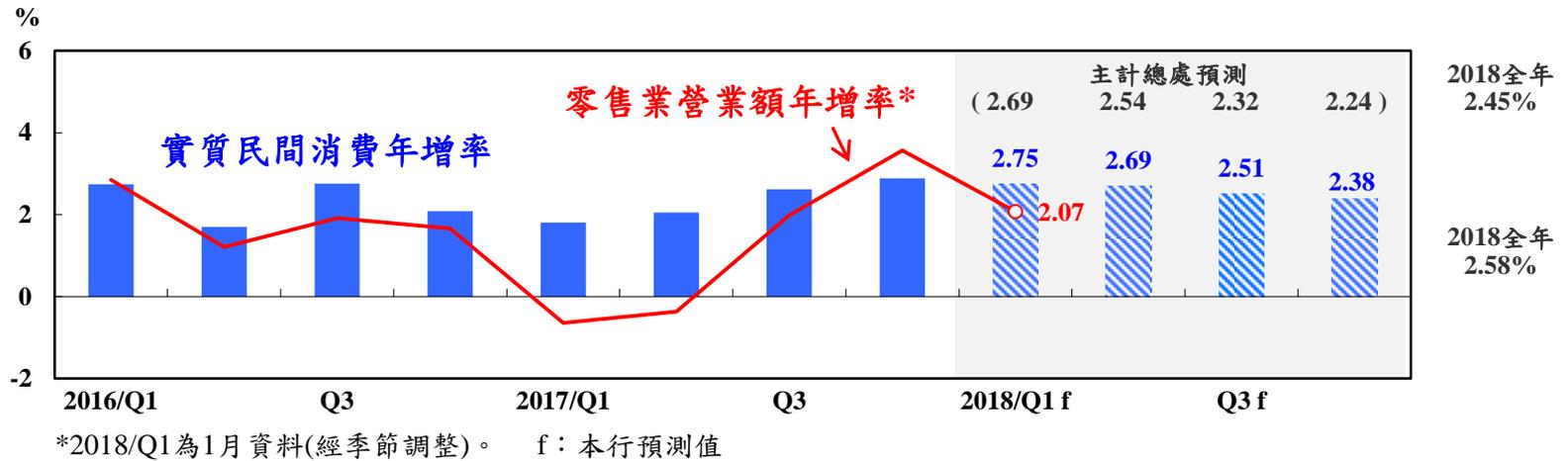
輸出(入)溫和成長



*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2018/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

全球景氣持續復甦，加以新興科技應用需求，可望帶動相關產業之出口；惟受基期因素較高影響，本行預測全年實質輸出(入)溫和成長2.16%(3.37%)。

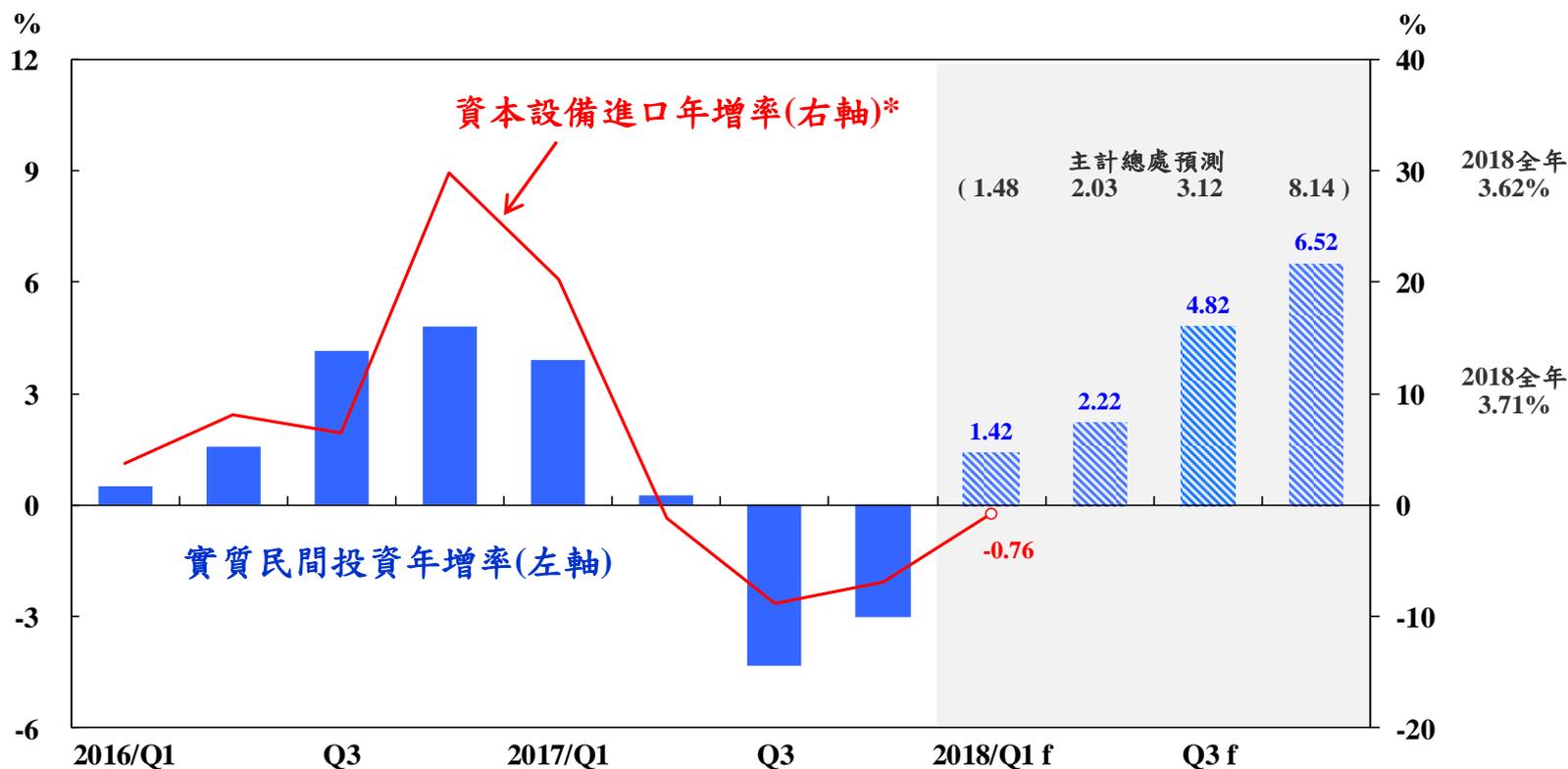
民間消費動能穩定



資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

廠商營收及獲利成長，有助提升僱用與獎金發放意願；加以消費者信心居高，均有利消費動能。本行預測全年實質民間消費成長2.58%。

預期民間投資成長將優於去年



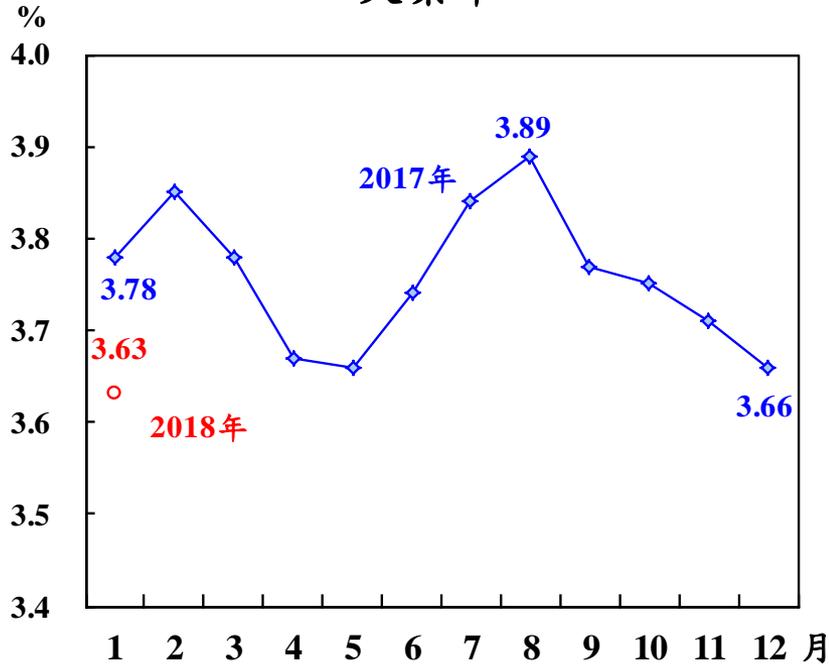
*美元計價；2018/Q1為1至2月資料。 f：本行預測值

資料來源：主計總處、財政部

主要半導體與面板業者為維持技術領先與擴充產能增加投資，加以房市交易回溫，且上年基期較低等因素，本行預測全年實質民間投資成長3.71%。

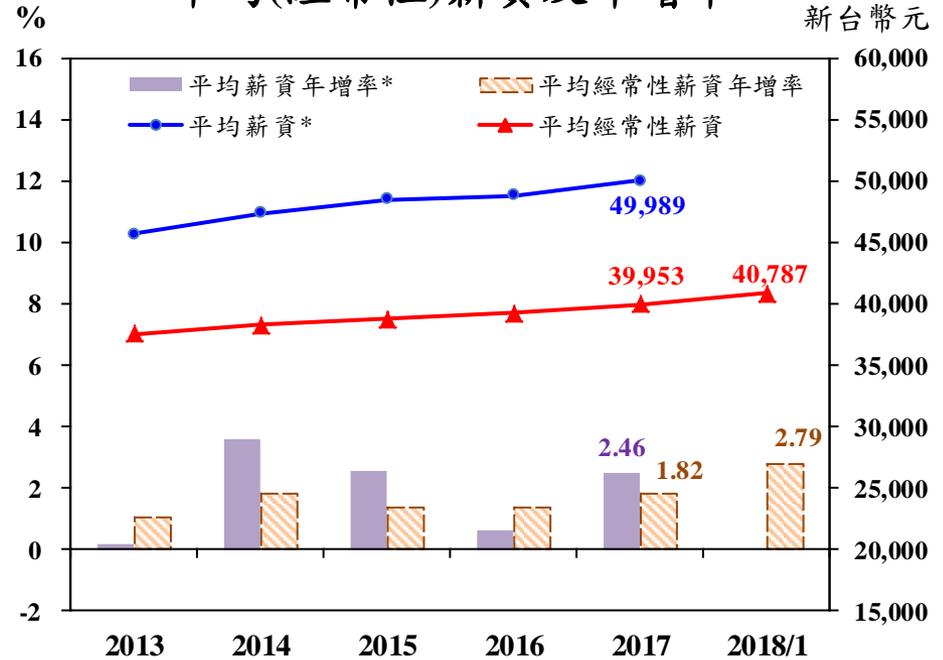
勞動市場情勢穩定

失業率



資料來源：主計總處

平均(經常性)薪資及年增率



* 2018年1月平均薪資60,035元、年減33.55%，主因上年1月適逢農曆春節，廠商發放年終獎金，基期較高。

失業率持續下降，平均薪資溫和增加，勞動市場情勢表現平穩。

內需為本年經濟成長主要動力

各項需求對經濟成長貢獻

單位：%；百分點

	經濟 成長率	國內 淨需求					國外 淨需求	輸出	輸入
			民間 消費	固定資本 形成	政府 消費	存貨 變動			
2017	2.86	0.83	1.23	0.00	-0.15	-0.26	2.03	4.66	2.64
2018 f	2.58	2.94 ↑	1.37 ↑	0.93 ↑	0.15 ↑	0.49 ↑	-0.36 ↓	1.40	1.77

f：本行預測值

受上年輸出較高之基期因素影響，國外淨需求對本年經濟成長貢獻下降，國內淨需求轉為成長主要貢獻來源。

國內外機構對台灣經濟成長預測

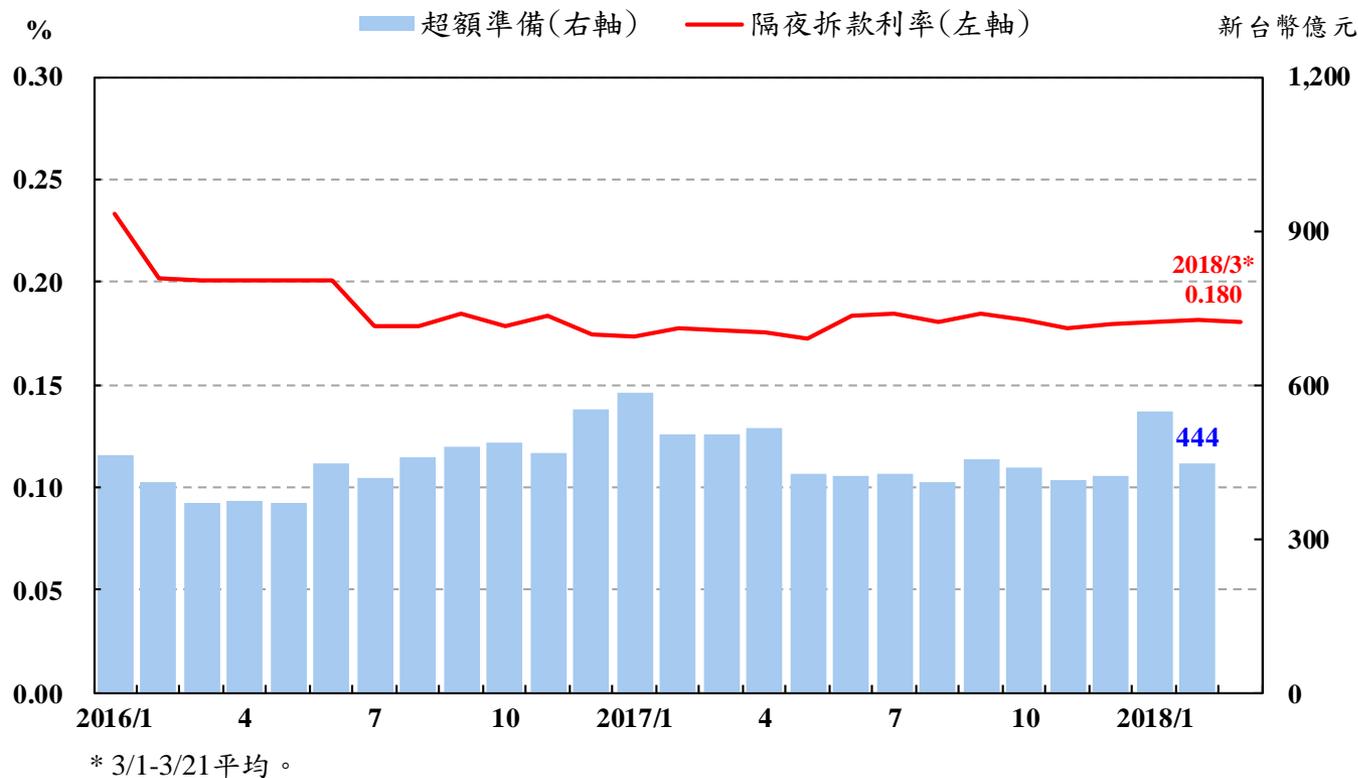
單位：%

估測機構 與日期	央行	主計總處	國泰台大	台經院	元大寶華	中研院	IHS Markit
年 度	2018.3.8	2018.2.13	2018.3.12	2018.1.25	2017.12.27	2017.12.22	2018.3.15
2018年	2.58	2.42	2.30	2.34	2.20	2.43	2.55

主要機構預測本年經濟成長率介於2.20%~2.58%。

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，銀行準備部位維持於適當水準，隔夜拆款利率持穩。

台灣實質利率水準居中

單位：%

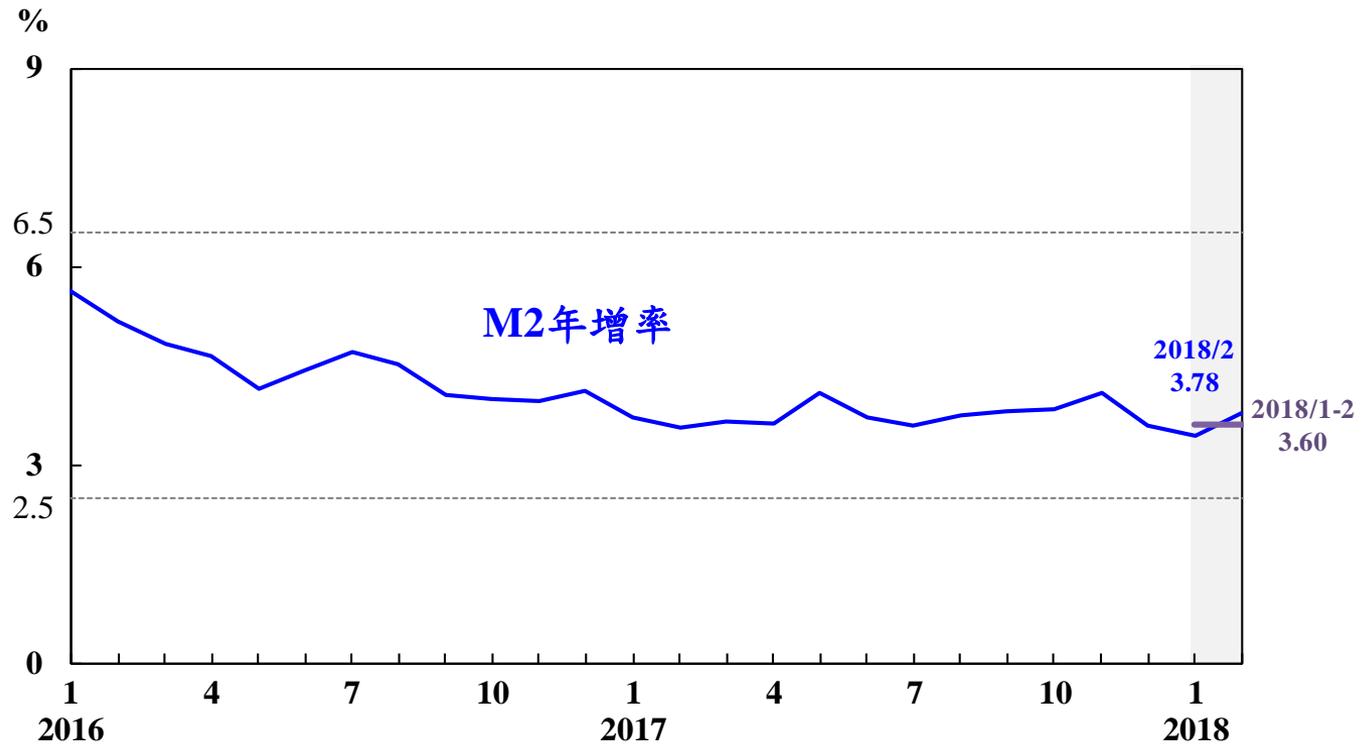
經濟體	(1) 1年期定存利率* (2018年3月22日)	(2) CPI年增率** (2018年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率	2018年 經濟成長率 預測值**
印尼	4.750	3.48	1.270	5.1
馬來西亞	2.950	1.94	1.010	5.5
美國	2.710	2.23	0.480	2.7
泰國	1.500	1.16	0.340	3.8
南韓	1.300	1.28	0.020	2.8
台灣	1.065	1.27	-0.205	2.58
新加坡	0.250	0.66	-0.410	2.7
瑞士	0.160	0.73	-0.570	2.5
中國大陸	1.500	2.15	-0.650	6.7
日本	0.011	1.06	-1.049	1.4
英國	1.030	2.87	-1.840	1.4
歐元區	-0.250	1.68	-1.930	2.4
香港	0.050	2.18	-2.130	2.9
菲律賓	0.500	3.94	-3.440	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 2018年3月15日預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

台灣實質利率雖為負值，惟於主要國家居中。

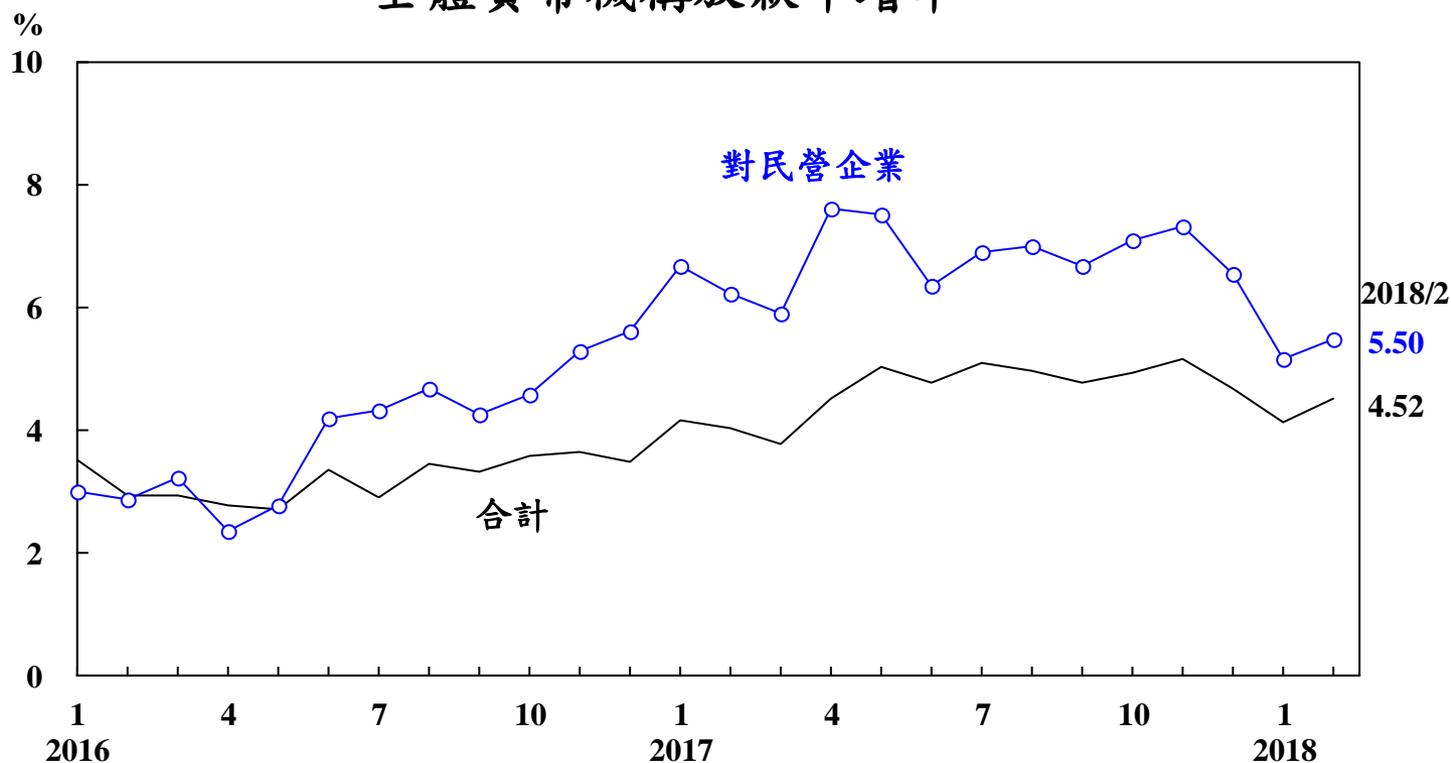
M2維持於目標區內成長



本年2月M2年增率略升至3.78%，主因適逢農曆春節，通貨發行增加，以及銀行放款與投資成長增加；1至2月平均M2年增率為3.60%，維持於目標區內成長。

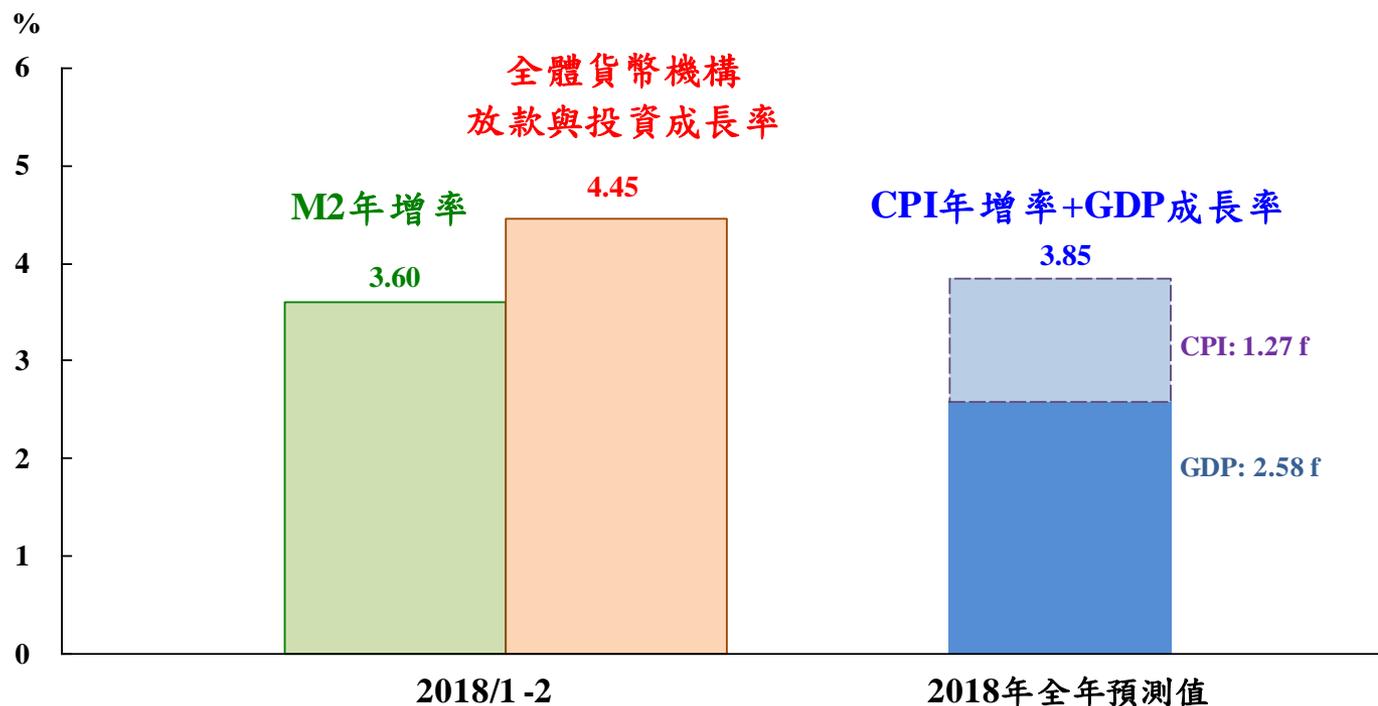
銀行放款成長趨緩

全體貨幣機構放款年增率



銀行對民間部門放款穩定成長，惟因部分企業為鎖定中長期低利資金成本，轉而發行公司債償還銀行借款，致成長幅度較上年趨緩。

授信市場資金充裕

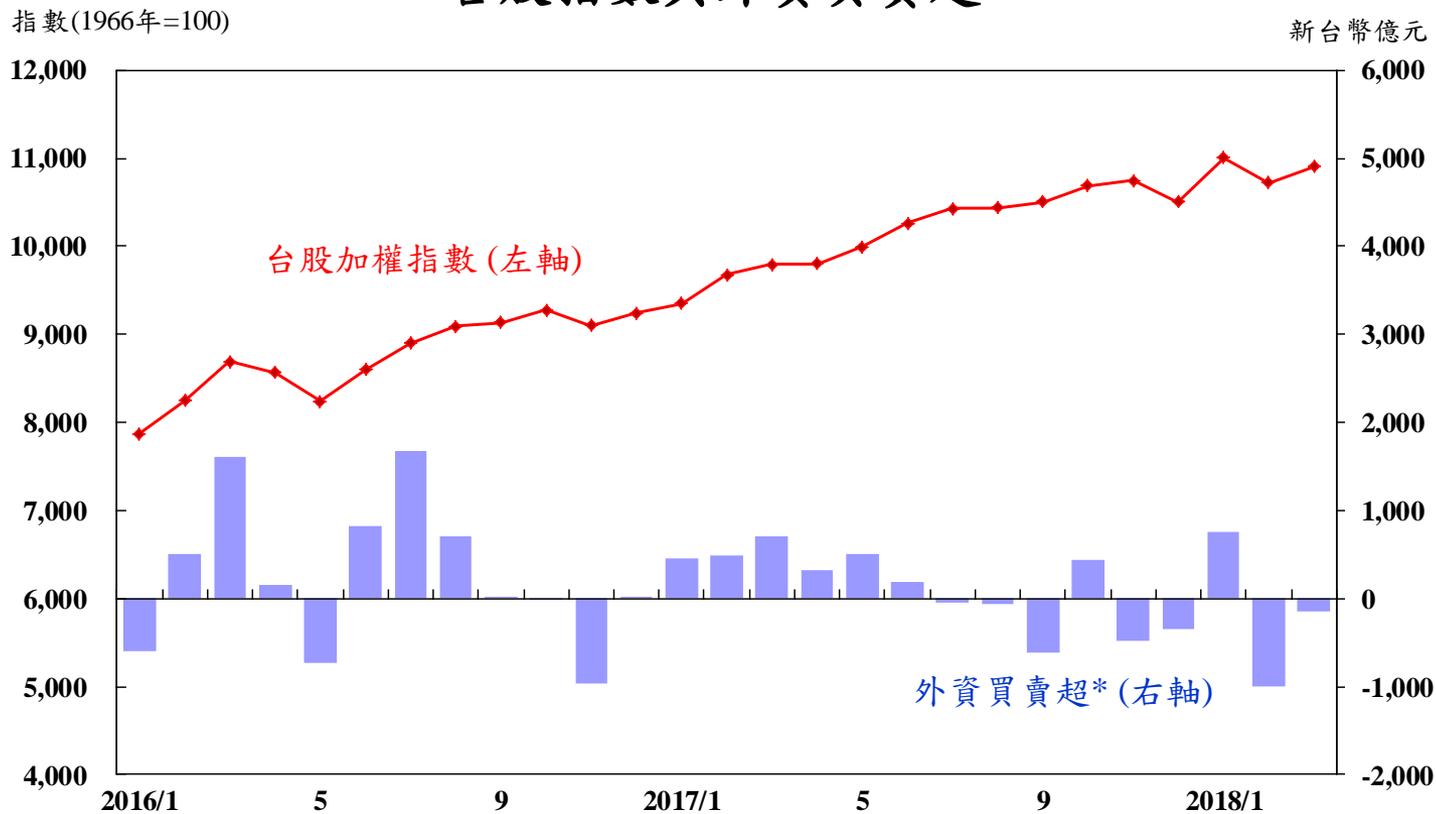


f：本行預測值

本年1至2月，放款與投資成長率高於全年經濟成長率加計CPI年增率預測值之總和3.85%，顯示授信市場資金充裕。

台股高檔震盪

台股指數與外資買賣超



*包含陸資買賣超。

註：3月資料，台股指數為3/1-3/21平均，外資買賣超為3/1-3/21合計。

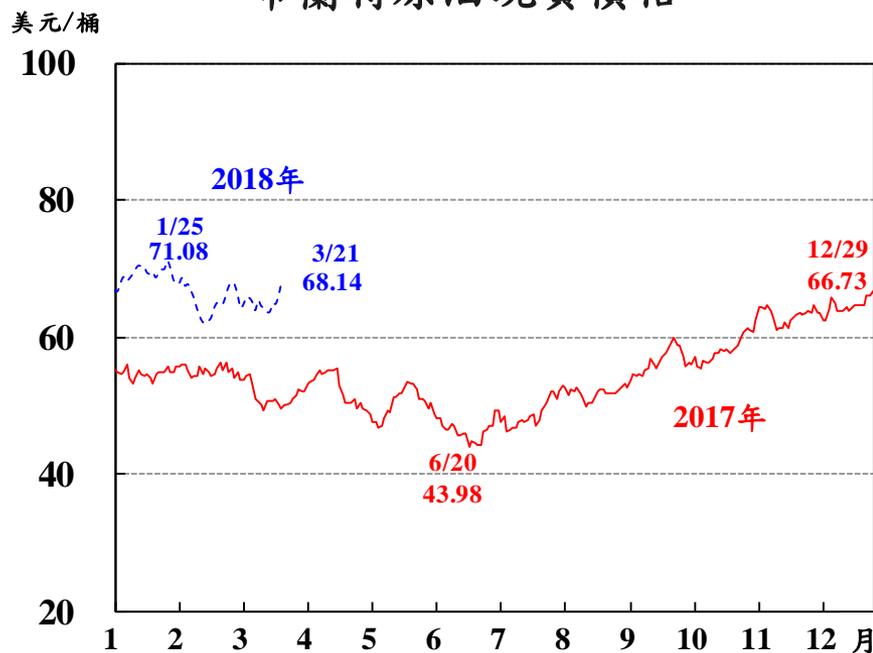
資料來源：證交所

本年1月，台股加權指數一度創28年來新高；2月初隨美股重挫，以及投資人獲利了結賣壓湧現，台股回檔；農曆春節後則高檔盤整。

四、國內物價情勢

國際油價自高點下跌後區間波動

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	2017年 實際值	2018年 預測值
EIA* (3/6)	54.3	62.1 ↑
EIU** (2/14)		63.0 ↑
IHS Markit (3/15)		63.2 ↑
平均		62.8 ↑

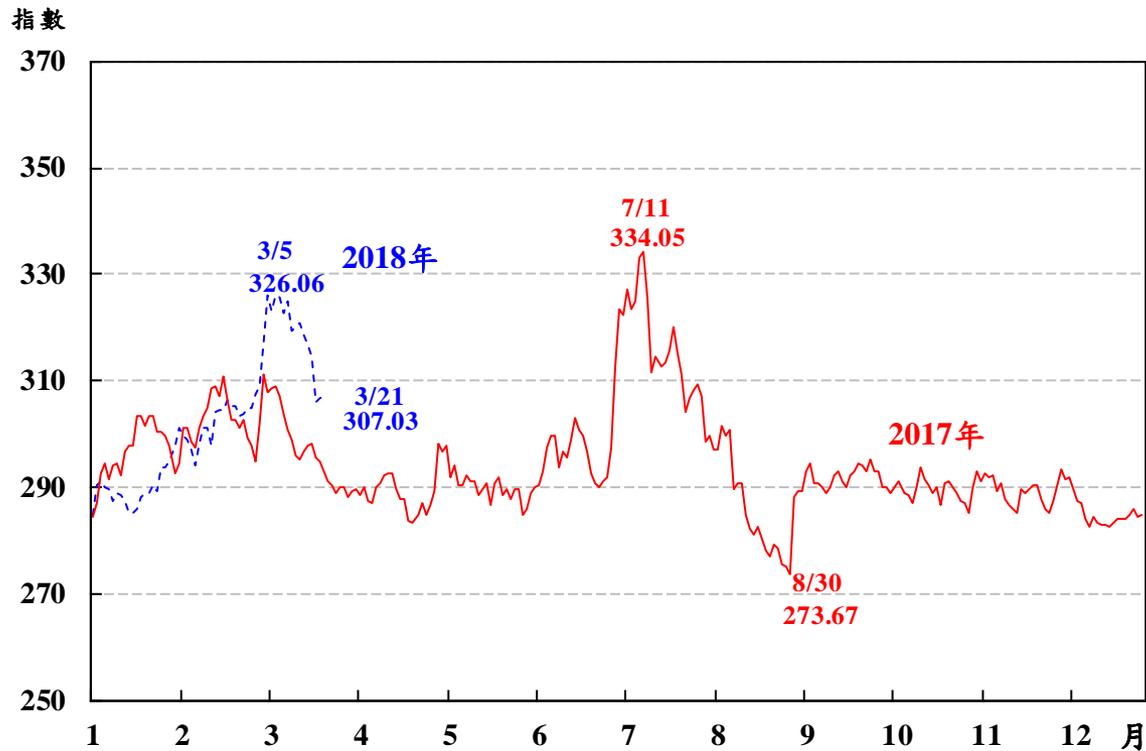
* The U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

1月下旬布蘭特原油現貨價格創3年多來新高，嗣後下跌於區間波動；預期本年油價將高於上年。

穀物價格走高

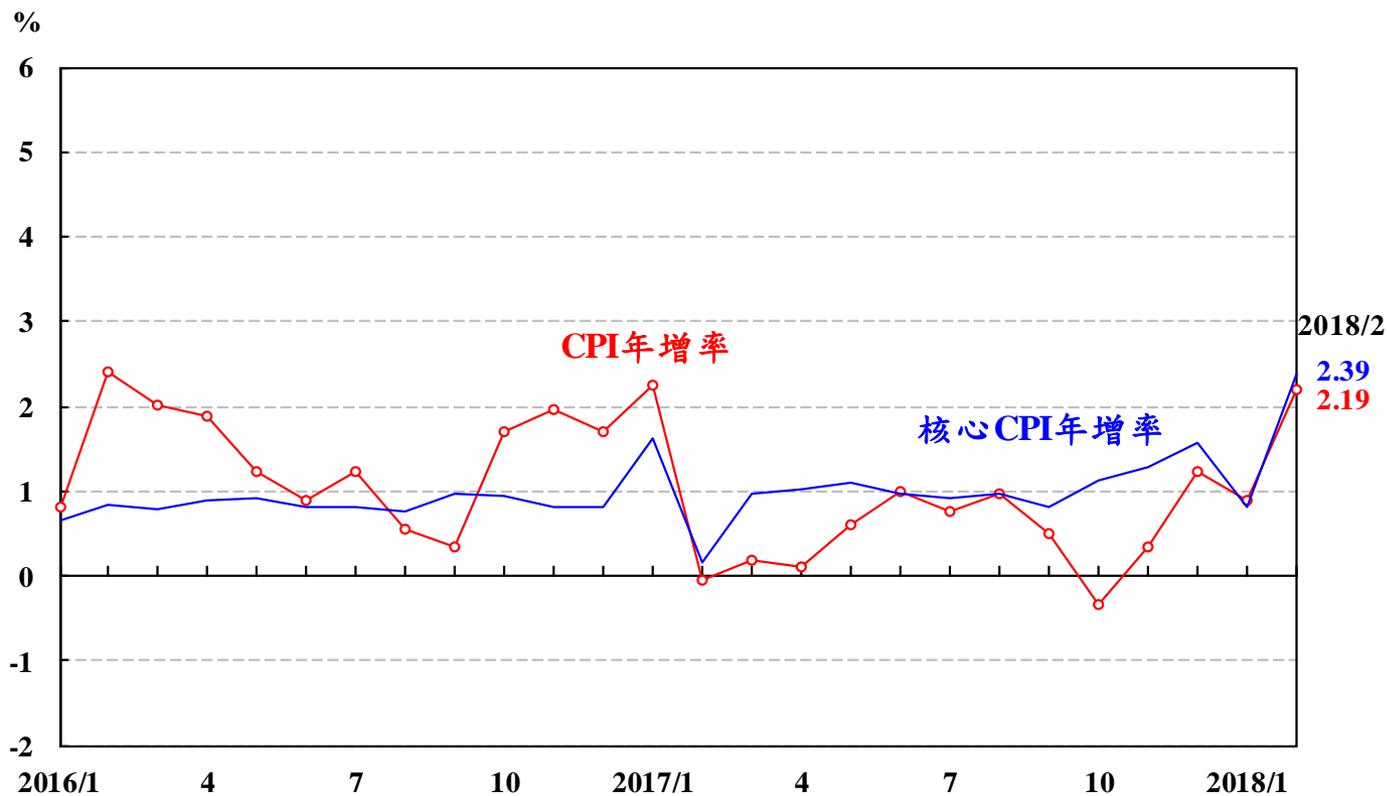
Thomson Reuters 穀物期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於產地天候不佳，加以美元走貶，國際穀物期貨價格走高。

本年1至2月消費者物價上漲1.54%



資料來源：主計總處

受香菸、蔬菜等價格上漲影響，本年1至2月平均CPI年增率為1.54%，漲幅仍屬溫和；核心CPI年增率則為1.61%。

民生物資價格漲幅較大



資料來源：主計總處

民眾日常生活較常購買之17項民生物資之CPI漲幅呈走高趨勢，本年2月為3.22%，主因鮮奶、雞蛋、豬肉及雞肉等價格漲幅較大。

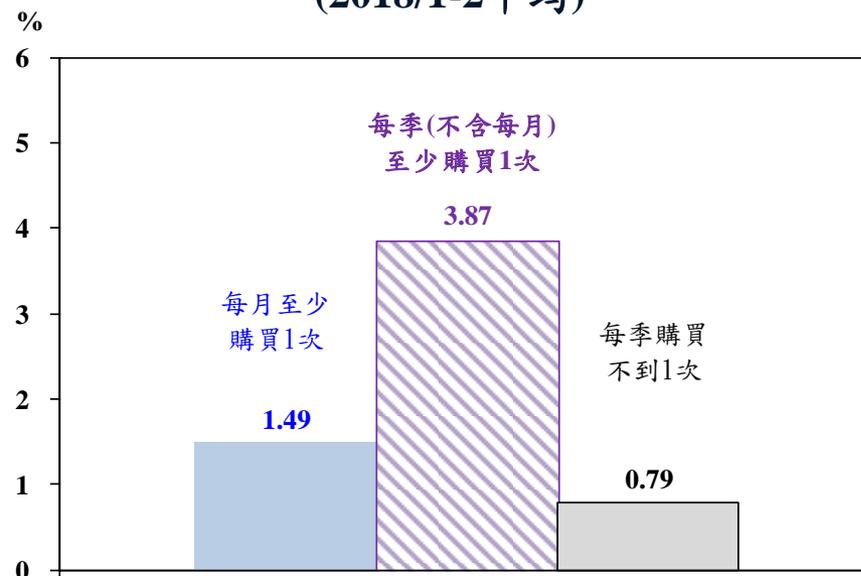
各項物價互有漲跌，較常購買商品之CPI漲幅較大

2018年2月查價項目群之漲跌項數

	上漲 項數	下跌 項數	持平 項數
與上年同期 比較	236	118	10
與上月 比較	177	132	55

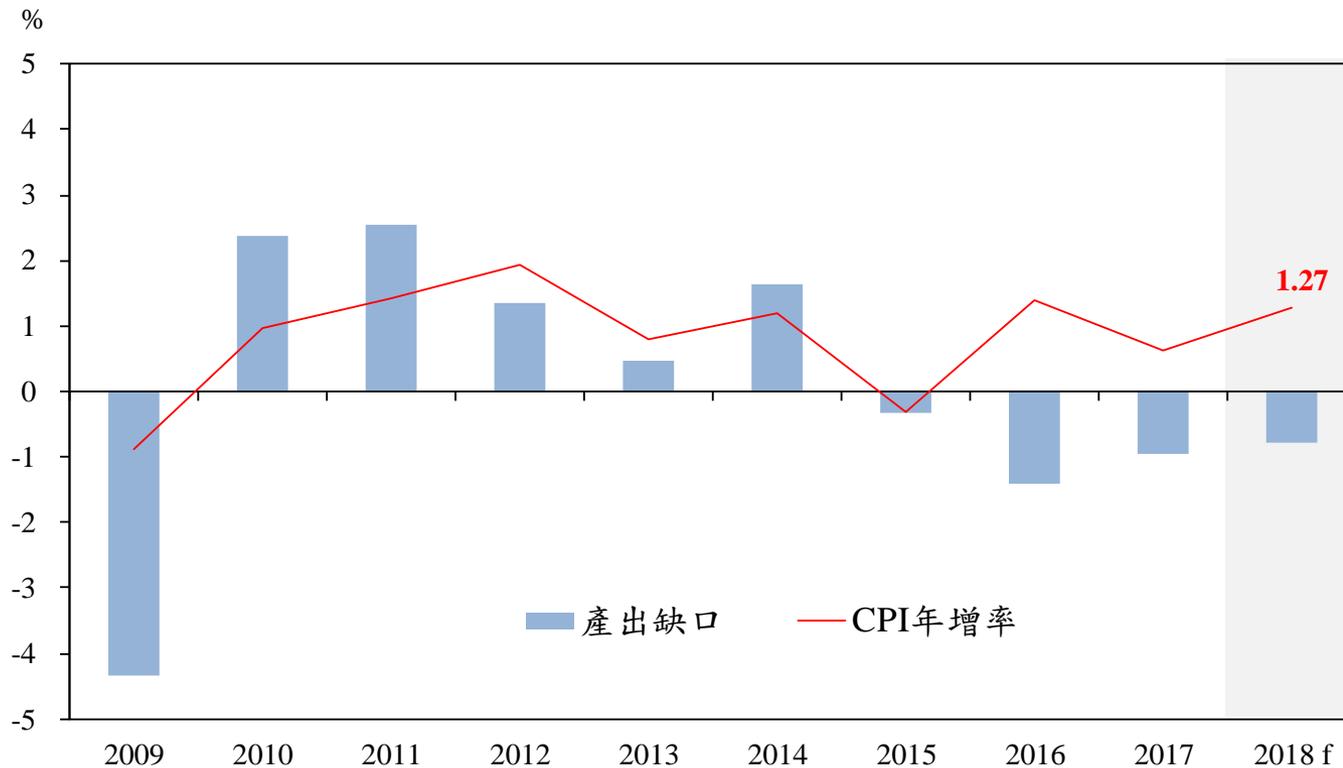
資料來源：主計總處

購買頻度別CPI年增率 (2018/1-2平均)



個別物價有漲有跌，並非全面上漲；惟日常生活較常購買商品之CPI漲幅較大，致民眾對物價上漲感受較深。

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%。

由於國內需求溫和，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：%

預測機構		當前通膨壓力 2018年1-2月	通膨展望 2018年全年
國內機構	台經院 (2018/1/25)	1.54 (CPI) 1.61 (核心CPI*)	1.03
	元大寶華 (2017/12/27)		1.10
	中研院 (2017/12/22)		1.18
	主計總處 (2018/2/13)		1.21
	中央銀行 (2018/3/8)		1.27(CPI) 1.26(核心CPI*)
國外機構	HSBC (2018/3/19)		1.20
	Credit Suisse (2018/3/15)		1.20
	Citi (2018/3/8)		1.20
	Goldman Sachs (2018/3/19)		1.30
	BoA Merrill Lynch (2018/3/19)		1.30
	Barclays Capital (2018/3/16)		1.30
	EIU (2018/3/1)		1.30
	Standard Chartered (2018/2/2)		1.30
	IHS Markit (2018/3/15)		1.32
	Nomura (2018/3/16)		1.50
	Deutsche Bank (2018/3/19)		1.70

國內機構
預測
中位數
1.18%

國外機構
預測
中位數
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

- 基本工資及軍公教人員薪資調升，將帶動薪資上揚
- 菸稅調高之遞延效果將持續至本年底
- 上年基期水準偏低，蔬果等食物類價格有上漲壓力
- 預期油價走升
- 電價調升，且部分民生必需品價格走升，恐造成民眾物價上漲之預期心理

下跌壓力

- 電信費率持續走低
- 仍存在負的產出缺口