

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

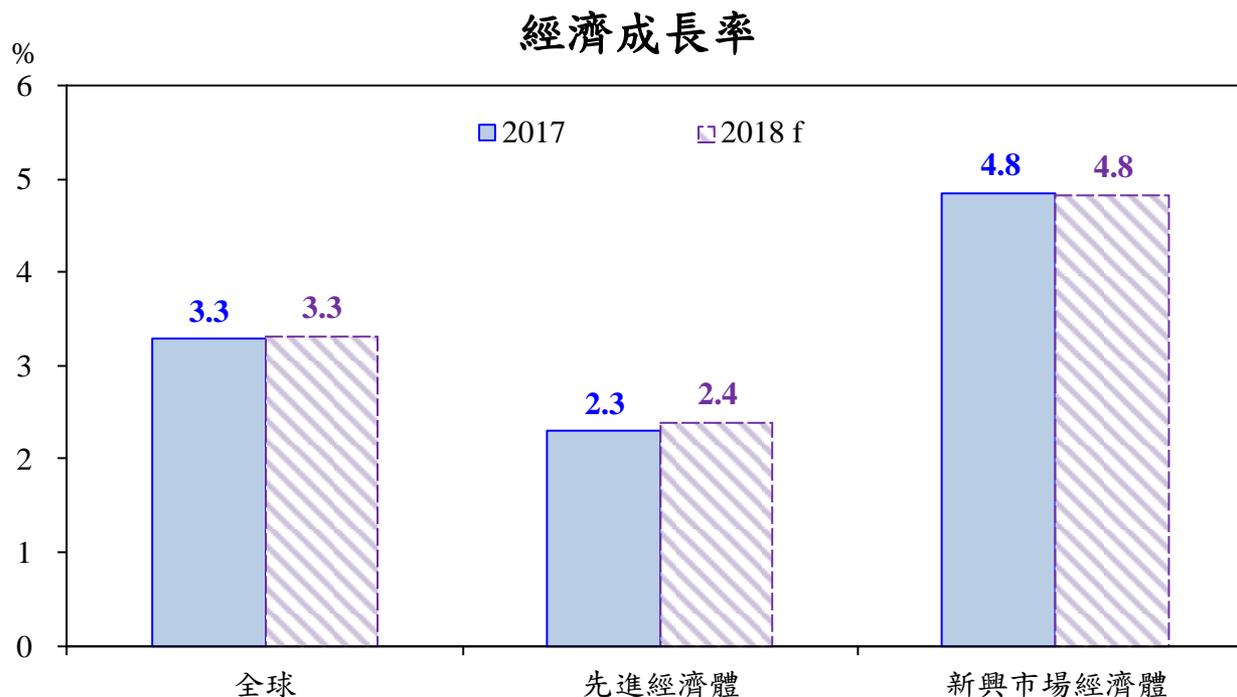
107年6月21日

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

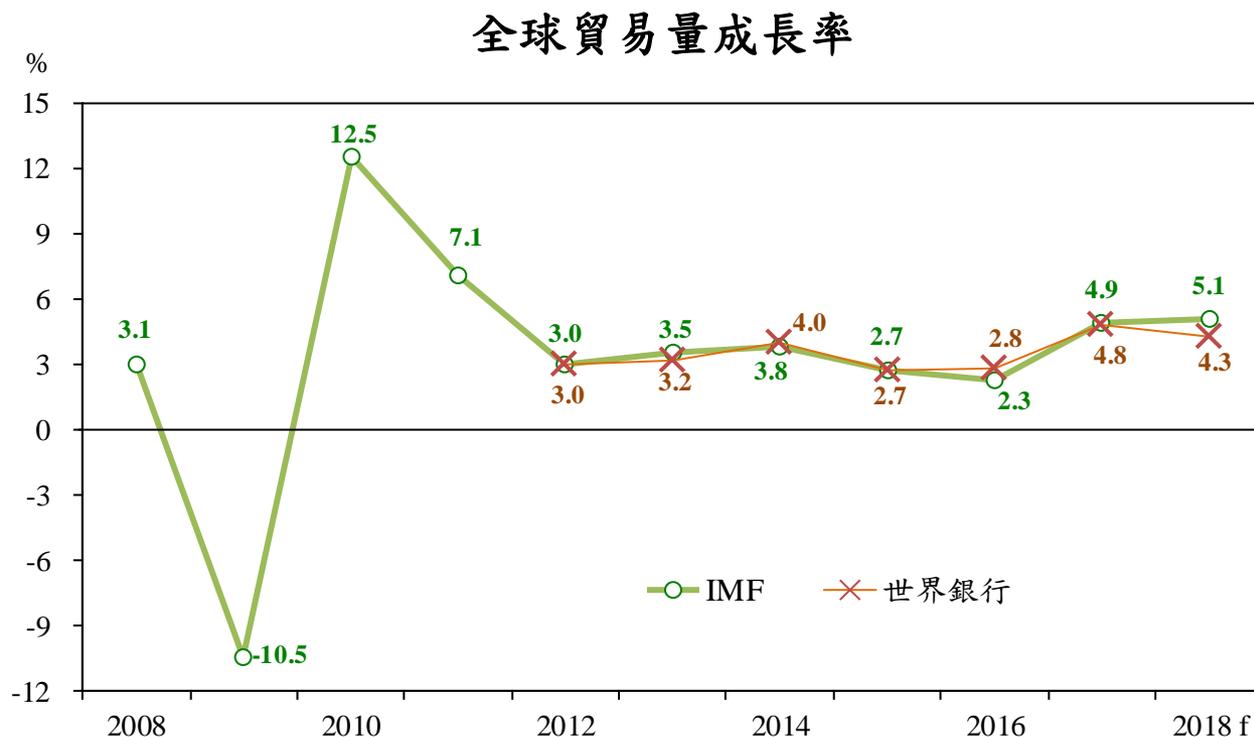
全球景氣穩健擴張



資料來源：IHS Markit (6/15)

美國經濟加速成長帶動全球經濟穩健擴張，IHS Markit預測本年全球經濟成長3.3%，與去年持平。

全球貿易持續成長

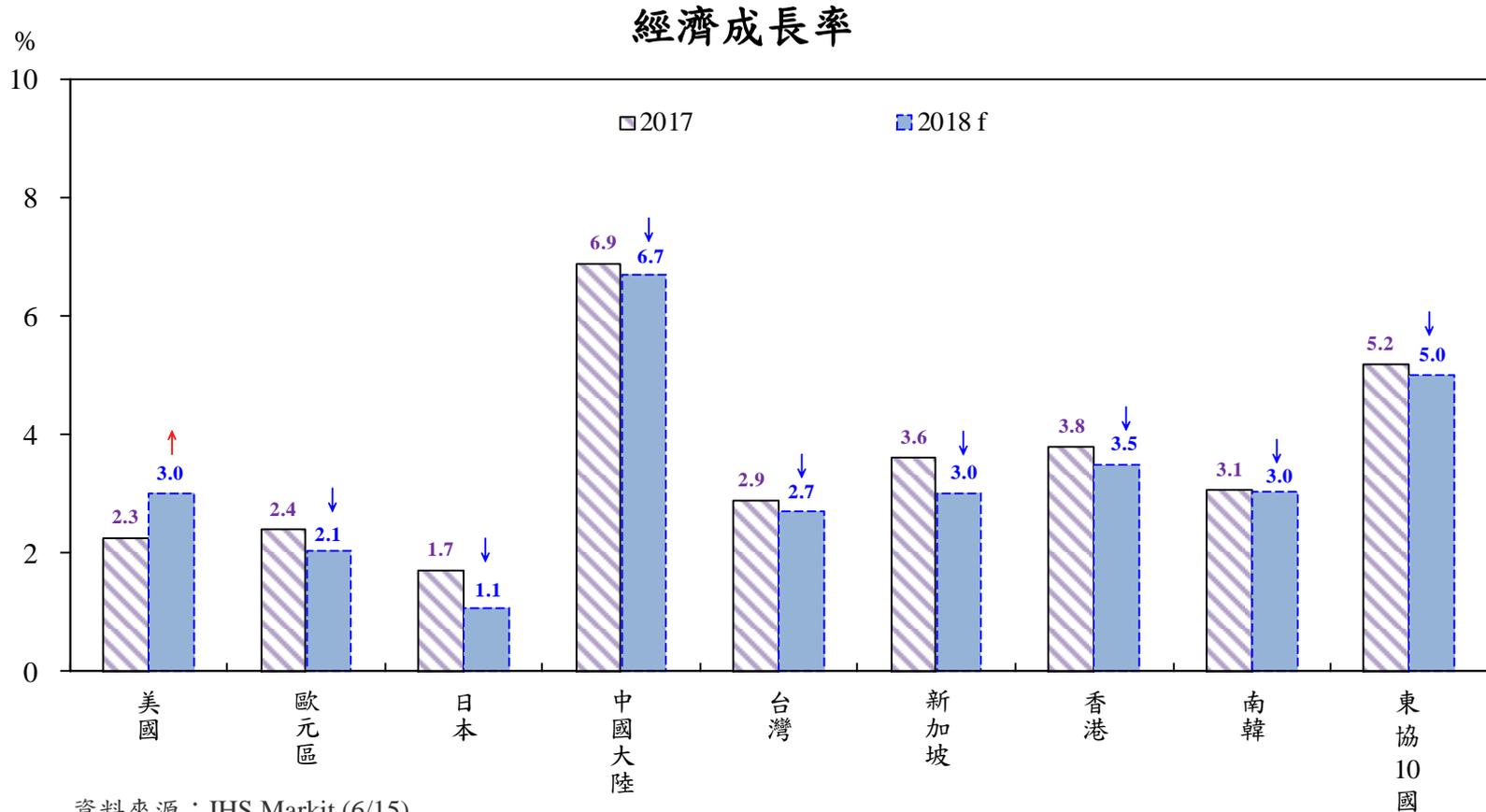


註：包括商品貿易及服務貿易

資料來源：IMF(2018/4)、世界銀行(2018/6)

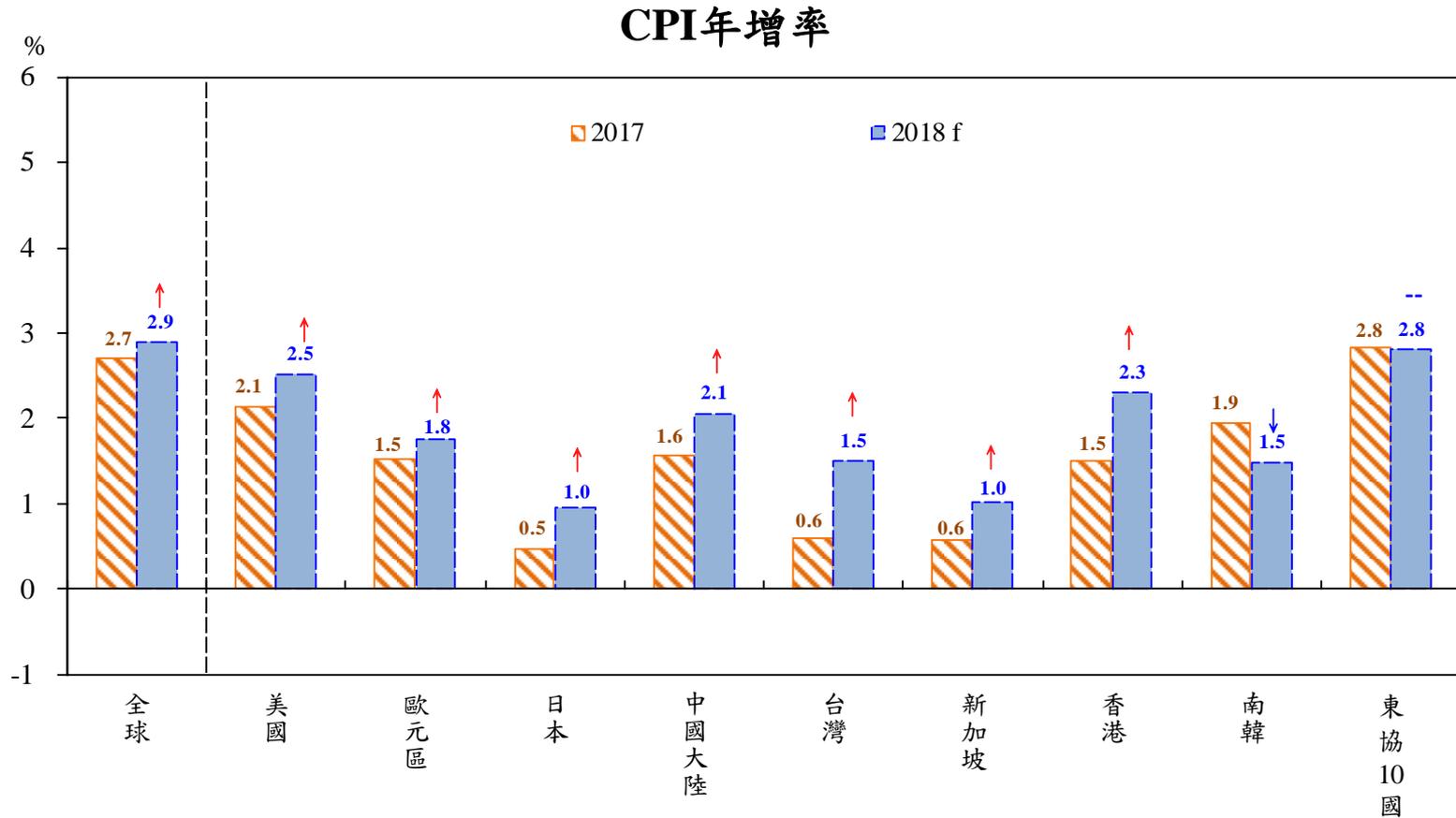
本年4月，IMF預測本年全球貿易量成長率將較上年略高；惟6月世界銀行考量貿易自由化可能受阻，預測本年全球貿易量成長速度將減緩。

除美國外，主要經濟體成長多較上年趨緩



除美國經濟加速成長外，歐元區、日本、中國大陸，以及其他亞洲經濟體成長速度多較上年下降。

全球通膨率略升



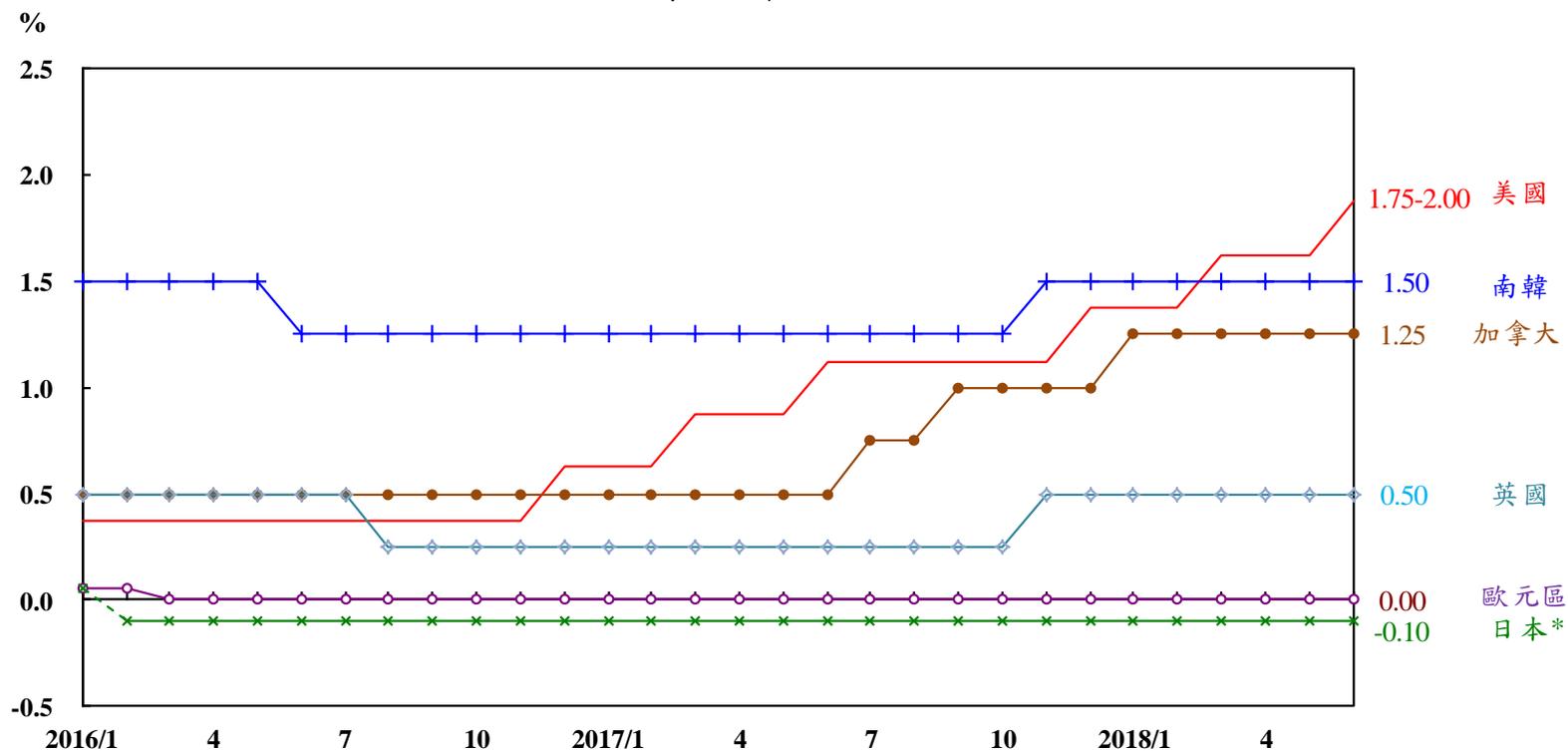
* 歐元區為HICP(Harmonised Index of Consumer Prices)

資料來源：IHS Markit (6/15)

隨國際原油等原物料價格走升，全球經濟持續成長，全球通膨率略升。

主要先進經濟體貨幣政策仍持寬鬆立場

政策利率

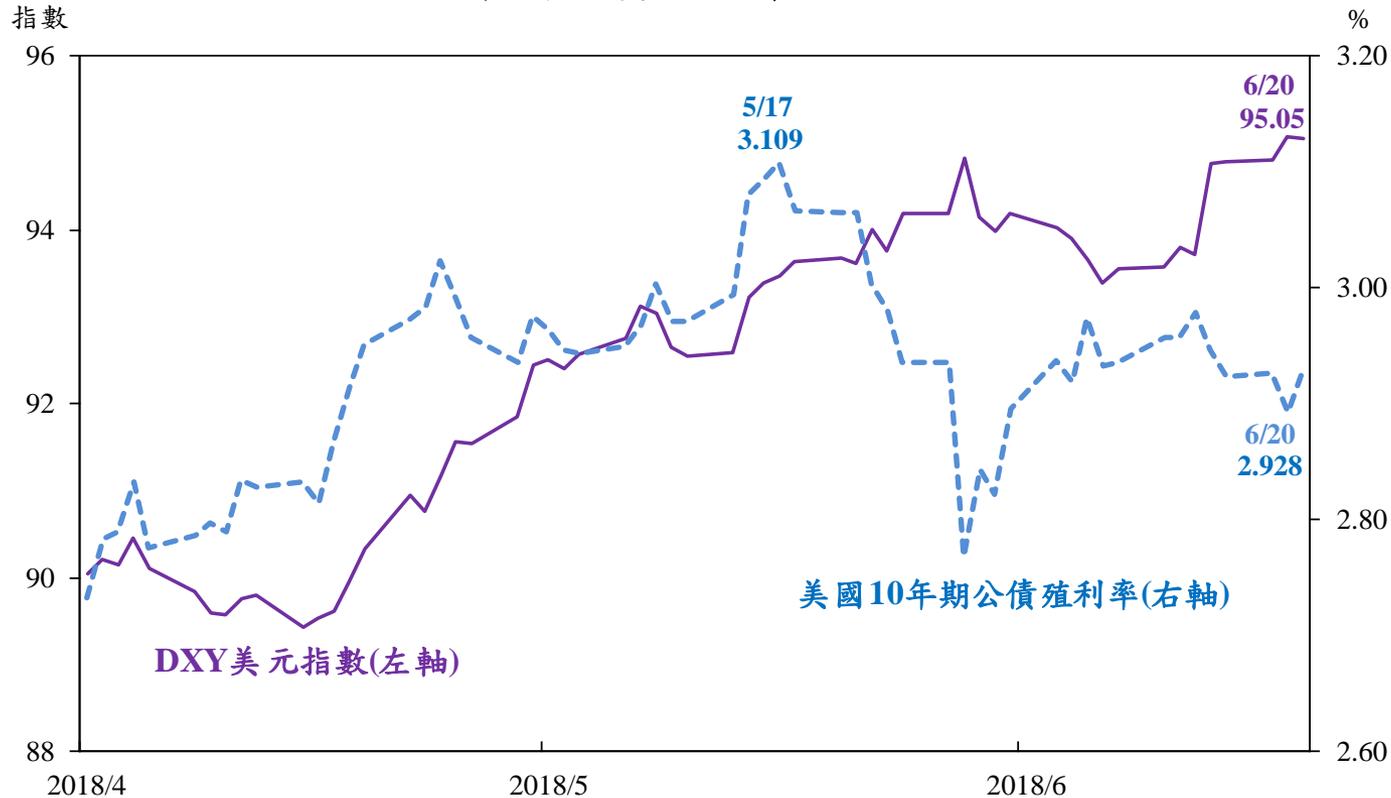


*日本自2016年2月16日之後，為銀行存放央行之新增超額準備利率。

本年6月13日，美國Fed升息1碼，惟表示當前貨幣政策仍屬寬鬆；ECB將於年底結束資產購買，但維持低利率政策不變；日本續持寬鬆貨幣政策。

美國公債殖利率及美元指數上升

美國10年期公債殖利率與美元指數

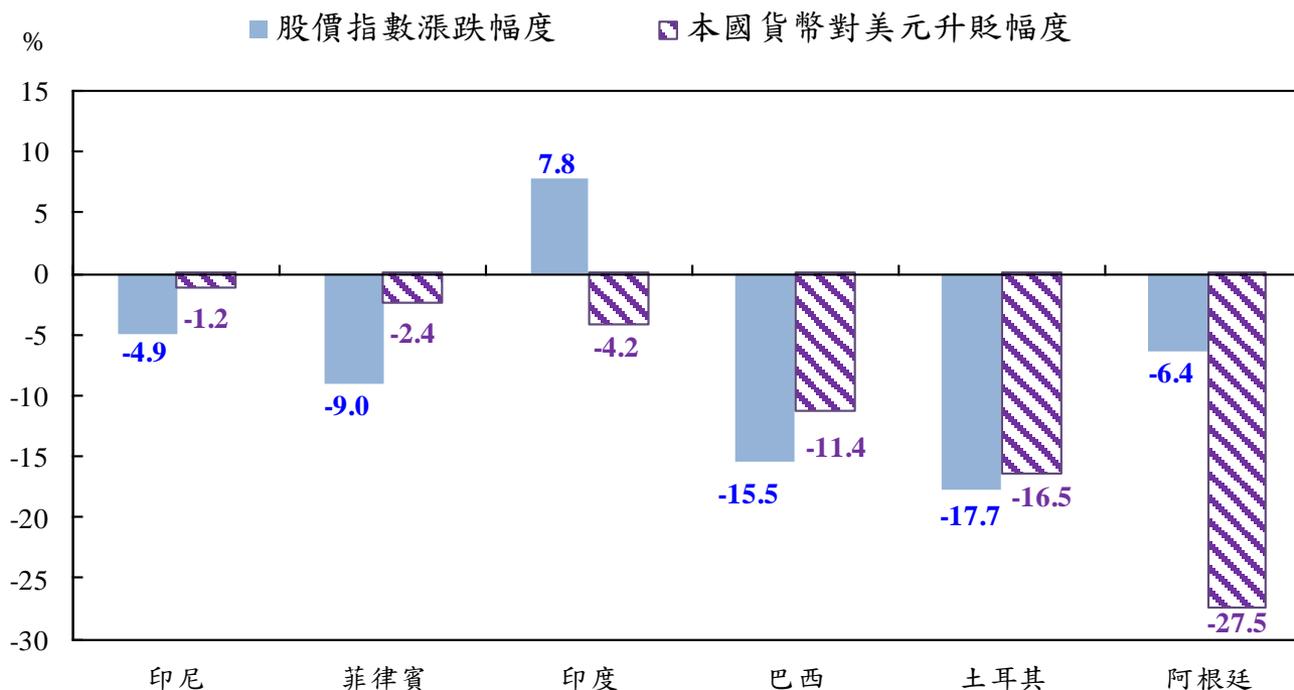


資料來源：Thomson Reuters Datastream

本年4月以來，市場預期Fed加快升息步調，帶動美國10年期公債殖利率突破3%，國際美元資產需求增加，美元指數走高。

國際資金流入美元資產，部分新興市場股、匯價下跌

新興市場經濟體股、匯市表現 (2018年6月20日與3月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

因國際資金撤出，阿根廷、土耳其及巴西等新興市場貨幣大幅貶值，股市亦重挫。

影響全球經濟前景之主要風險

金融脆弱性提高

- 主要經濟體貨幣政策正常化，恐增加債務偏高之新興市場經濟體脆弱性
- 美國減稅政策可能使Fed加速升息，進一步擴大外溢衝擊

貿易摩擦加劇

- 主要經濟體貿易摩擦加劇，不利全球貿易與投資活動，對新興市場暨開發中經濟體之影響尤大，最後亦將影響全球金融市場的穩定

全球債務持續增加

- 先進及新興市場經濟體之政府債務相對GDP比率上升，恐限制各國融資能力，不利政府推行激勵政策

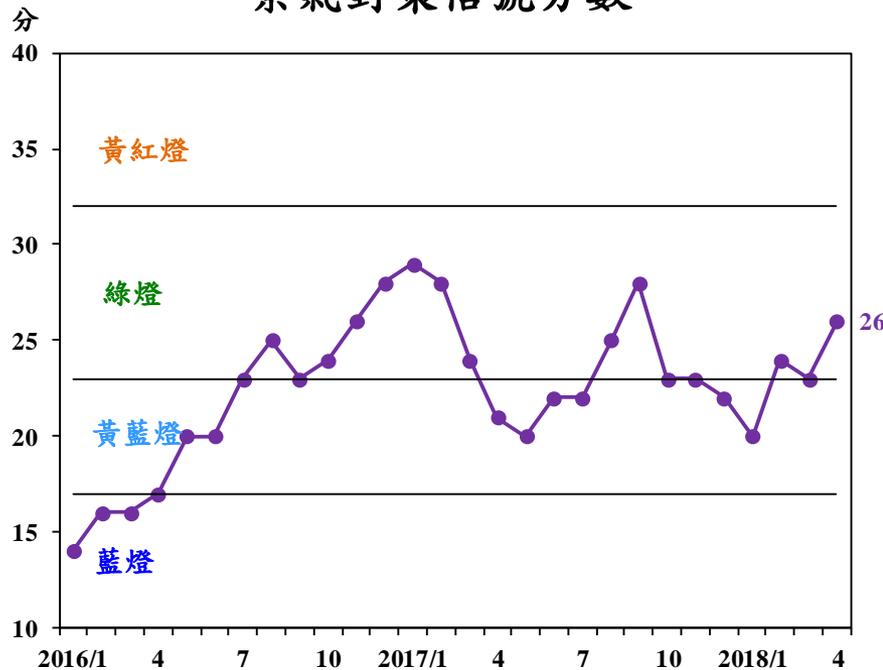
地緣政治風險 及氣候變遷

- 地緣緊張情勢、政治不確定性升高，易觸發投資人恐慌情緒，並導致國際原油等原物料價格上揚
- 極端氣候引發災害，恐造成經濟損失，增加移民流動，不利全球經濟穩定發展

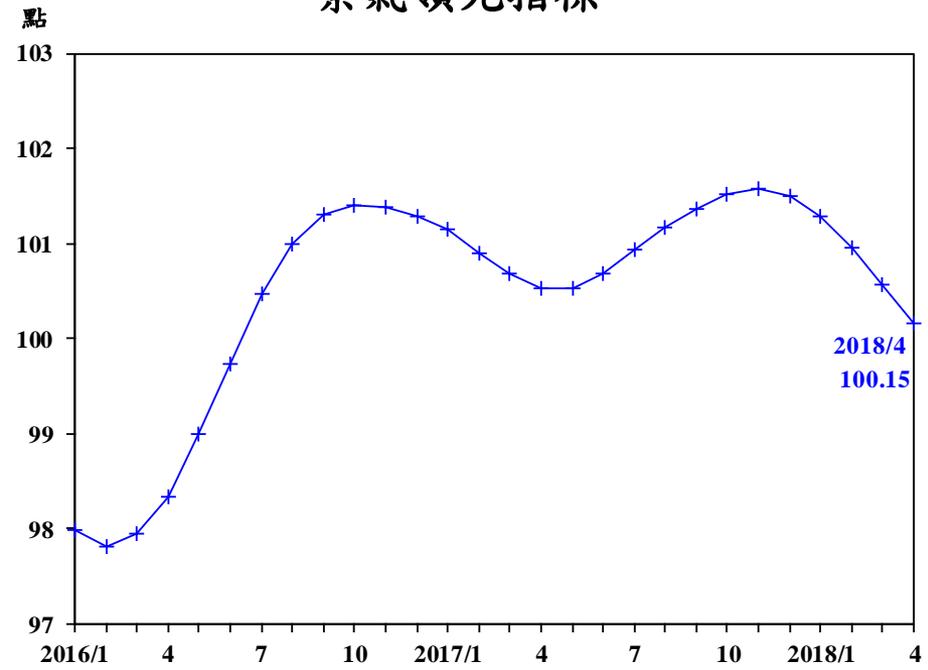
二、國內經濟情勢

景氣溫和擴張

景氣對策信號分數



景氣領先指標

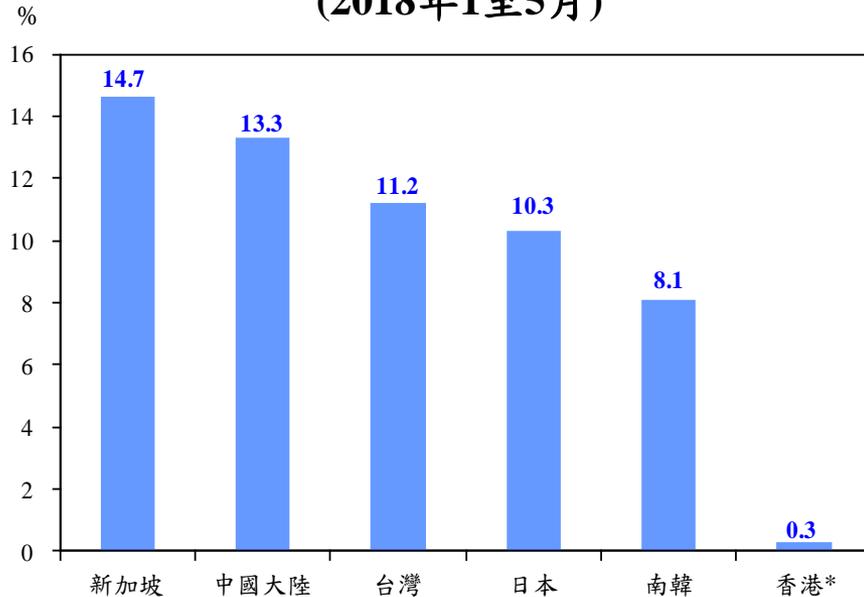


資料來源：國發會、中經院

本年4月，景氣對策信號續呈綠燈，國內景氣溫和擴張；惟景氣領先指標連續5個月下跌，下半年成長動能可能減弱。

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5月)

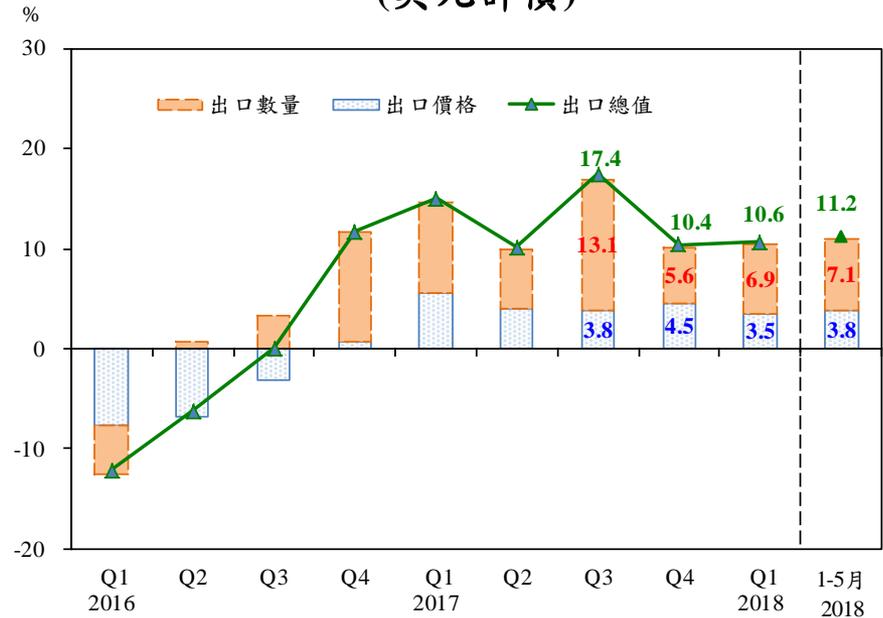


*為1至4月資料。

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，由於全球景氣擴張、國際原物料價格上漲，亞洲主要國家出口持續成長。台灣出口成長11.2%，出口物價上升3.8%，出口數量增加7.1%。

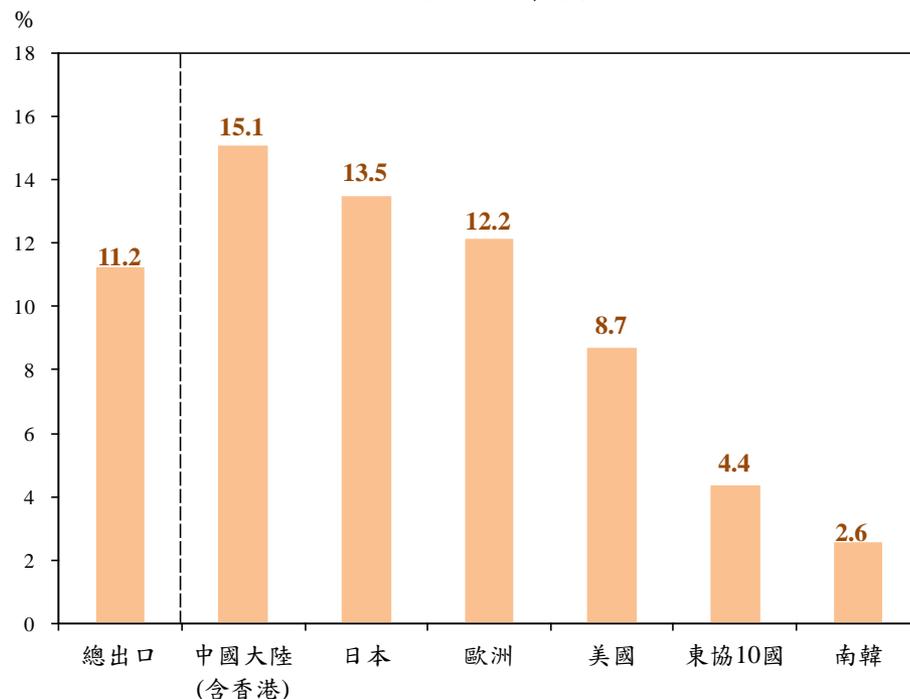
主要出口產品及地區多表現佳

主要產品出口年增率
(美元計價)

| | 2017 | 2018/1-5 | | | |
|----------|------------|-------------|-----------|------------|--------------|
| | 年增率 (%) | 金額 (億美元) | 比重 (%) | 年增率 (%) | 貢獻度 (百分點) |
| 總出口 | 13.2 | 1,355.8 | - | 11.2 | 11.2 |
| 電子零組件 | 15.5 | 437.9 | 32.3 | 11.6 | 3.7 |
| 基本金屬及其製品 | 18.4 | 132.8 | 9.8 | 15.1 | 1.4 |
| 化學品 | 13.0 | 93.5 | 6.9 | 20.9 | 1.3 |
| 機械 | 20.9 | 112.4 | 8.3 | 15.5 | 1.2 |
| 塑橡膠及其製品 | 15.3 | 105.3 | 7.8 | 15.9 | 1.2 |
| 礦產品 | 7.7 | 55.3 | 4.1 | 10.5 | 0.4 |
| 資通與視聽產品 | 13.0 | 135.3 | 10.0 | 3.9 | 0.4 |
| 運輸工具 | 0.5 | 48.1 | 3.5 | 11.9 | 0.4 |
| 電機產品 | 9.8 | 44.0 | 3.2 | 5.2 | 0.2 |
| 光學器材 | 9.5 | 47.6 | 3.5 | -1.7 | -0.1 |

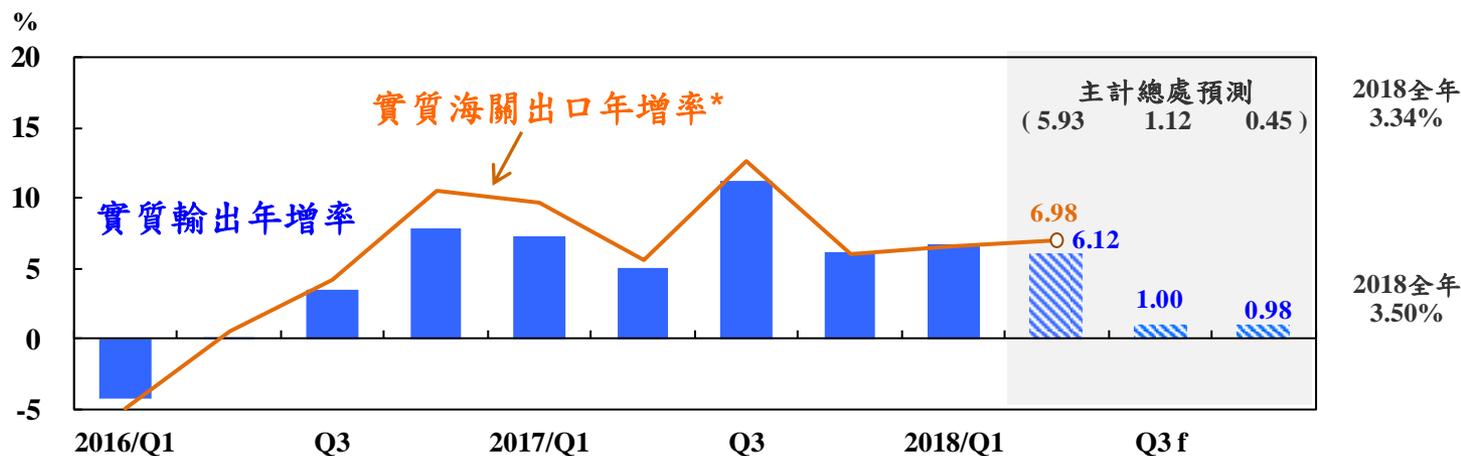
資料來源：財政部

對主要地區出口年增率(本年1至5月)
(美元計價)



主要出口產品以電子零組件、基本金屬、石化及機械等產品對出口貢獻最多；對主要市場出口均正成長，以中國大陸增幅最大。

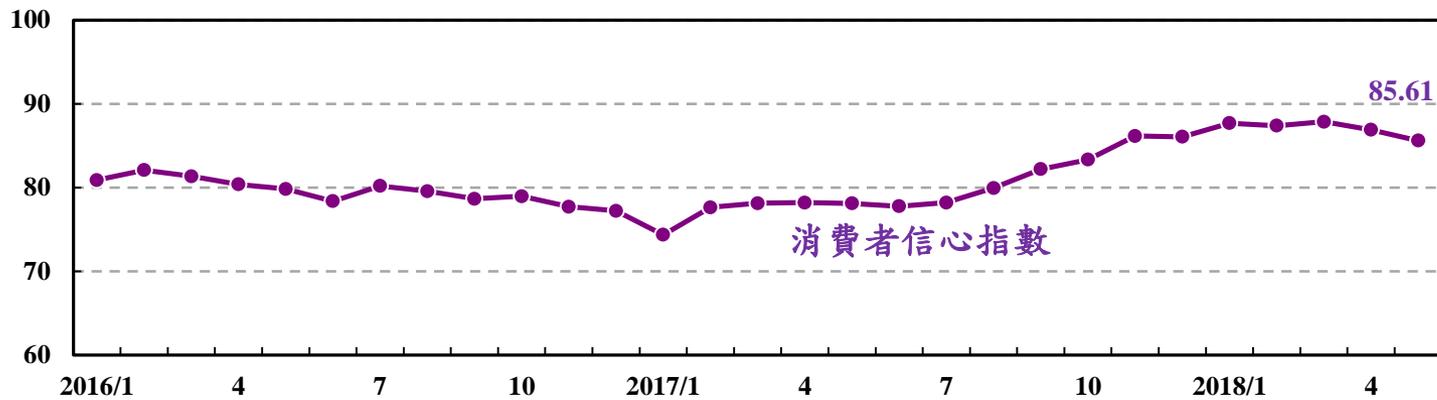
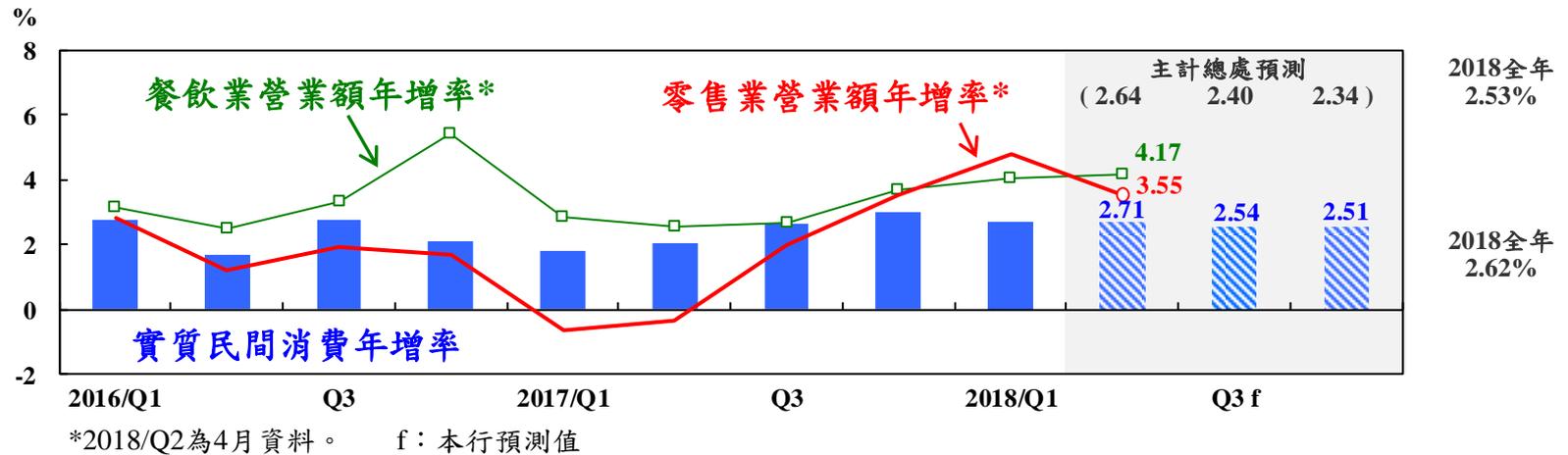
下半年輸出(入)小幅成長



*新台幣計價，經進(出)口物價指數平減；2018/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

全球經濟穩健成長，新興科技應用需求增加，預測全年實質輸出(入)溫和成長3.50%(4.92%)；下半年出口成長速度將受基期較高影響而下降。

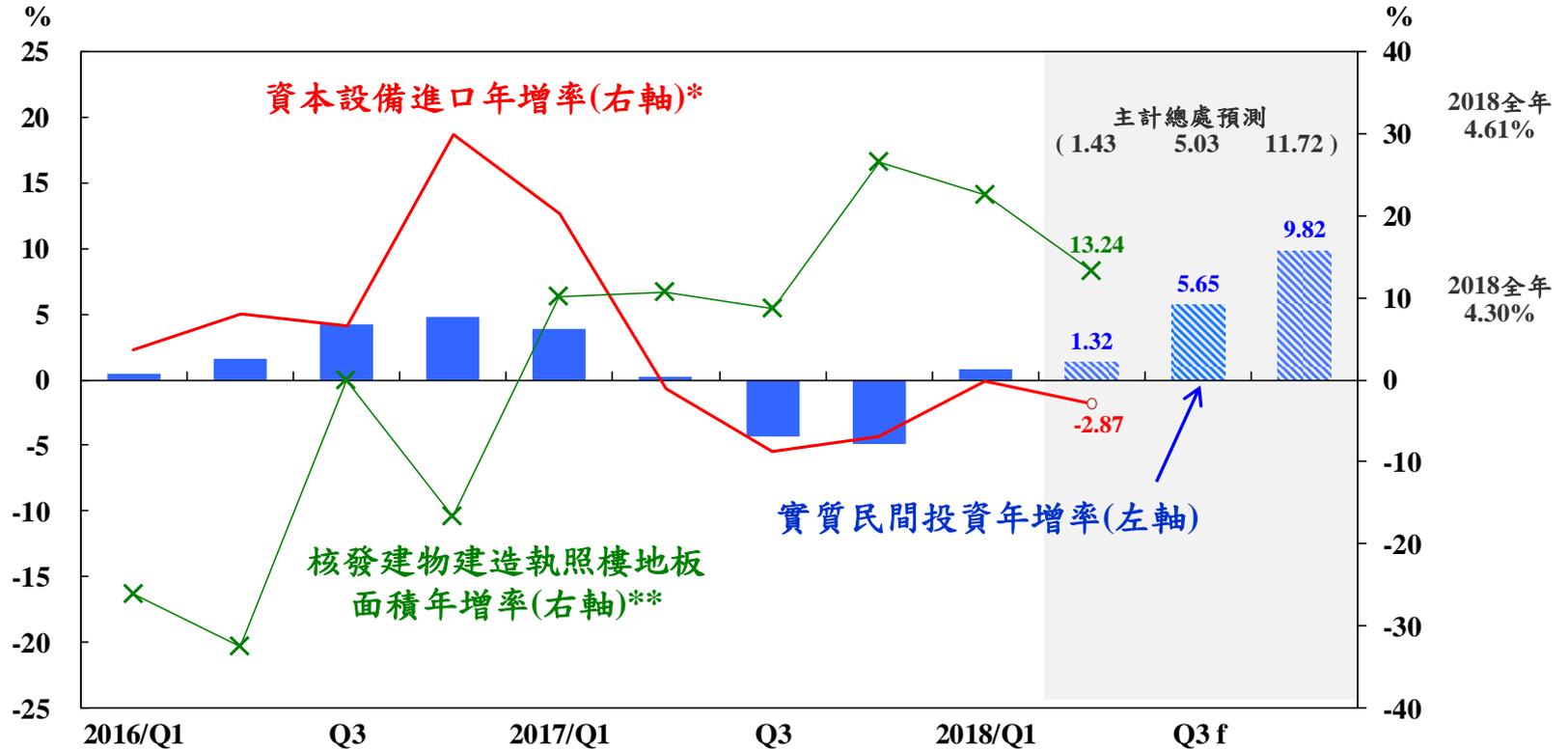
民間消費穩定成長



資料來源：主計總處、經濟部、中央大學台經中心

雖消費者信心略降，軍公教年金改革正式啟動，影響民間消費傾向，惟勞動市場改善，薪資溫和成長，上市櫃企業現金股利發放創新高，均有助維繫消費動能。預測全年實質民間消費成長2.62%。

預期民間投資成長動能回升



* 美元計價；2018/Q2為4至5月資料。 f：本行預測值

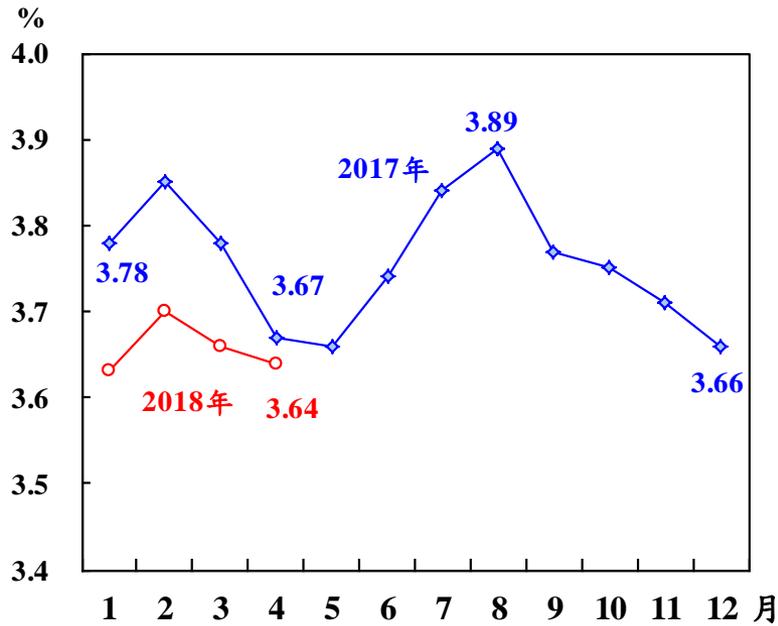
**2018/Q2為4資料。

資料來源：主計總處、財政部

預期下半年主要半導體業者擴大資本支出，加以住宅建築需求成長，營建工程投資增加，且上年基期較低，投資成長可望回升。預測全年實質民間投資成長4.30%。

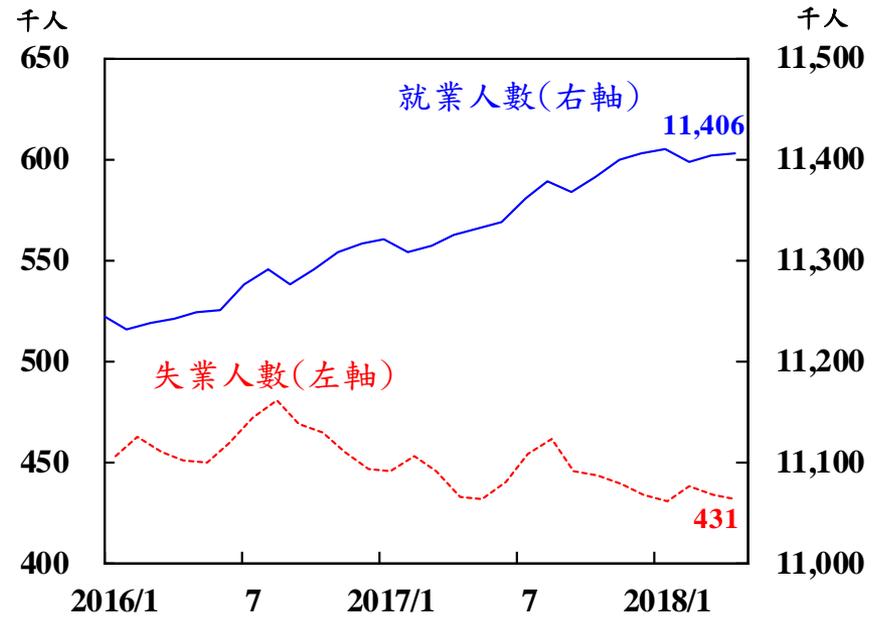
就業市場持續改善

失業率



資料來源：主計總處

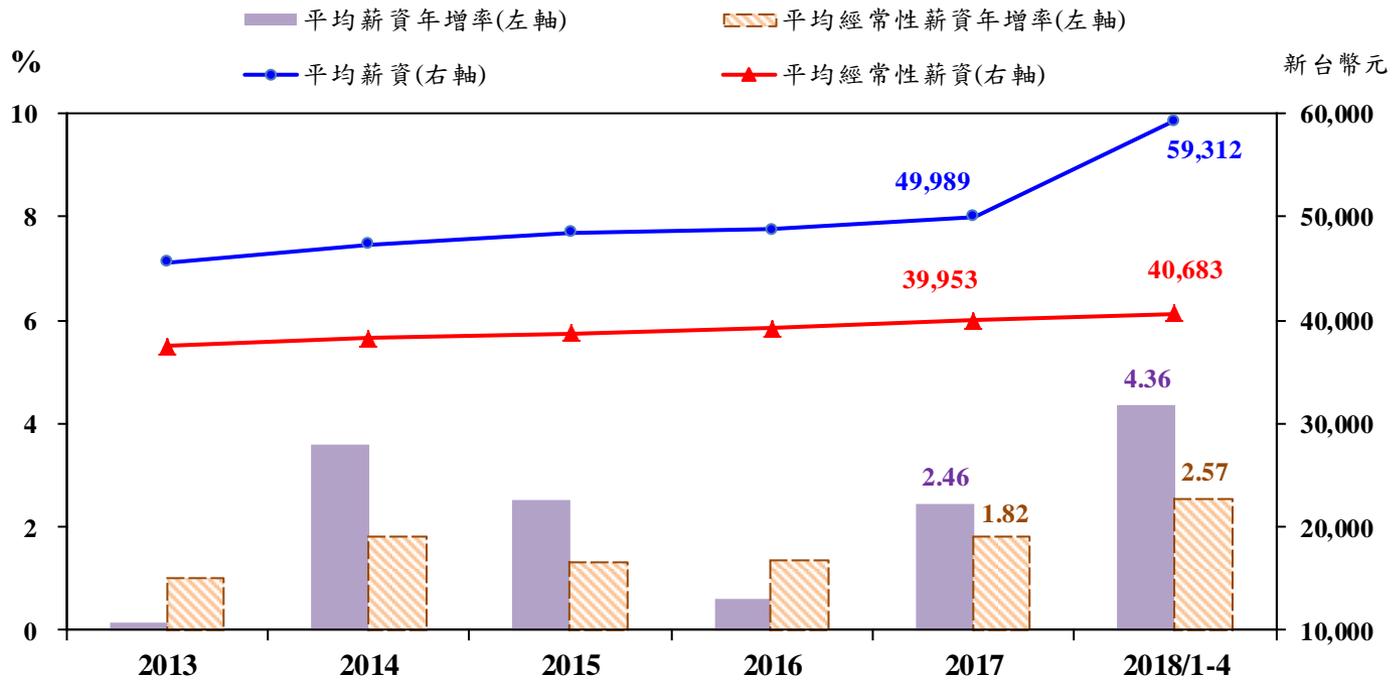
就業及失業人數



隨國內經濟穩定成長，失業率趨降、就業人數增加，勞動市場續有改善。

薪資溫和成長

平均薪資、平均經常性薪資及其年增率



資料來源：主計總處

企業調薪轉趨積極，平均薪資及經常性薪資溫和成長。

國內外機構對台灣經濟成長預測

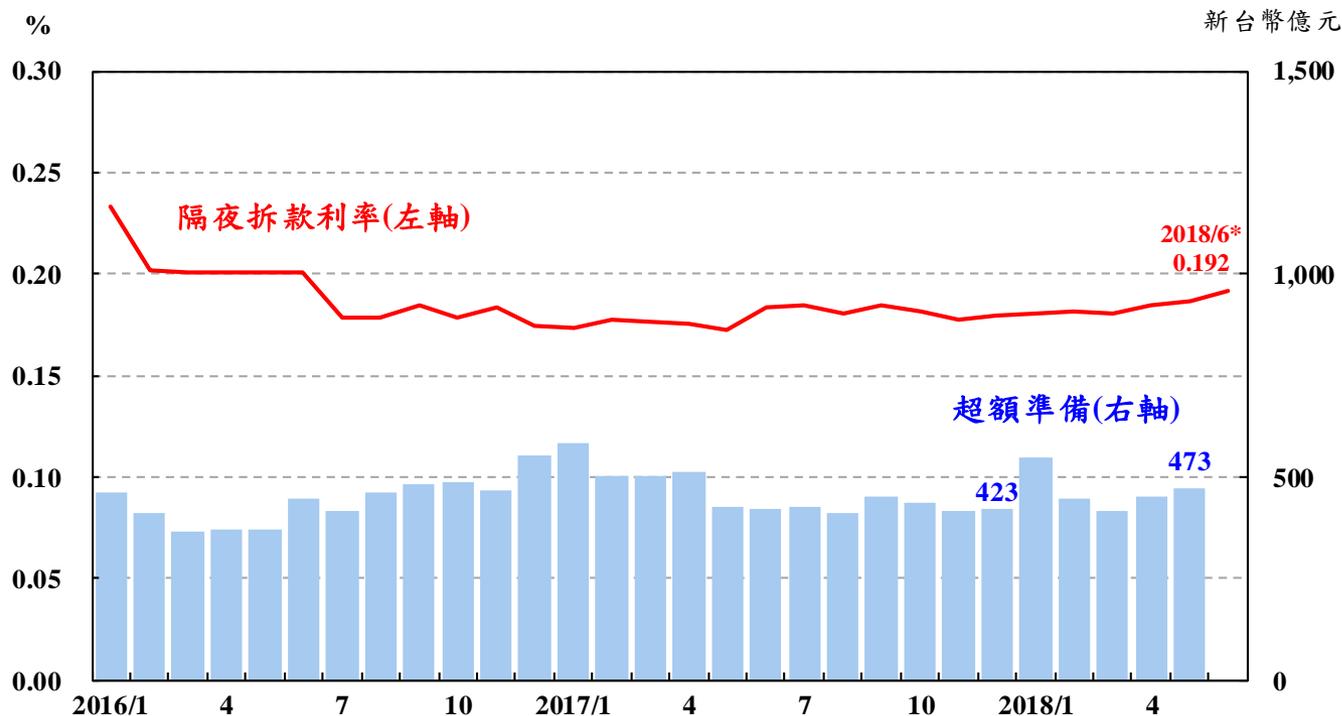
單位：%

| 估測機構 與日期 | 央行 | 主計總處 | 國泰台大 | 台經院 | 中經院 | 元大寶華 | IHS Markit |
|-------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 年 度 | 2018.6.8 | 2018.5.25 | 2018.6.20 | 2018.4.25 | 2018.4.18 | 2018.3.28 | 2018.6.15 |
| 2018年 | 2.68 | 2.60 | 2.30 | 2.45 | 2.47 | 2.40 | 2.72 |

主要機構預測本年經濟成長率介於2.30%~2.72%。

三、國內金融情勢

隔夜拆款利率微升



* 6/1-6/20平均。

在外資賣超台股匯出資金，以及稅款繳庫等影響下，本行透過公開市場操作，調節市場資金，隔拆利率僅微幅上升，且平均銀行超額準備與去年大致相當。

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6月21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** |
|-----------|---------------------------------|-------------------------------|---------------------|-------------------------|
| 馬來西亞 | 2.950 | 1.29 | 1.660 | 5.1 |
| 印尼 | 4.750 | 3.60 | 1.150 | 5.1 |
| 美國 | 2.790 | 2.52 | 0.270 | 3.0 |
| 泰國 | 1.500 | 1.32 | 0.180 | 4.1 |
| 南韓 | 1.300 | 1.49 | -0.190 | 3.0 |
| 台灣 | 1.065 | 1.40 | -0.335 | 2.68 |
| 中國大陸 | 1.500 | 2.06 | -0.560 | 6.70 |
| 新加坡 | 0.250 | 1.03 | -0.780 | 3.0 |
| 瑞士 | 0.160 | 1.03 | -0.870 | 2.2 |
| 日本 | 0.011 | 0.96 | -0.949 | 1.1 |
| 英國 | 1.030 | 2.78 | -1.750 | 1.1 |
| 歐元區 | -0.240 | 1.76 | -2.000 | 2.1 |
| 香港 | 0.050 | 2.33 | -2.280 | 3.5 |
| 菲律賓 | 0.500 | 4.27 | -3.770 | 6.6 |

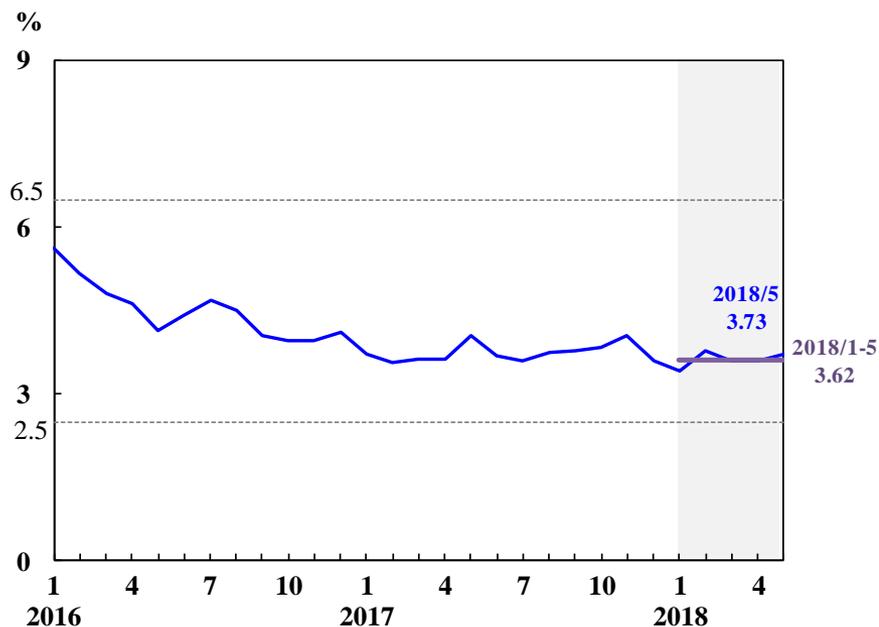
* 台灣為本國五大銀行1年期定期存款機動利率。

** 為 IHS Markit 2018年6月15日預測值；台灣CPI年增率及經濟成長率係本行預測值。

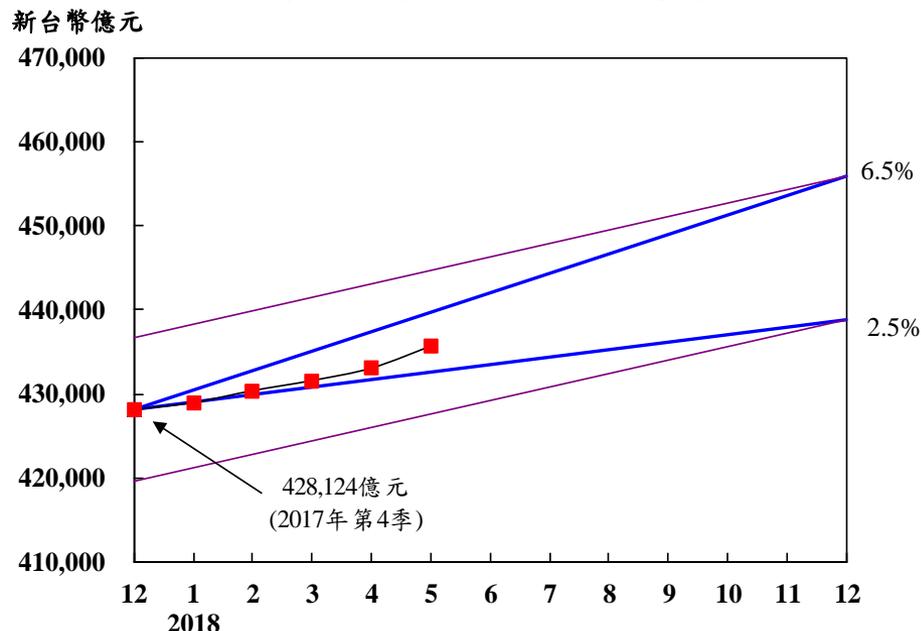
台灣實質利率相對主要國家居中。

M2維持於目標區內成長

M2年增率



季調後M2水準值走勢

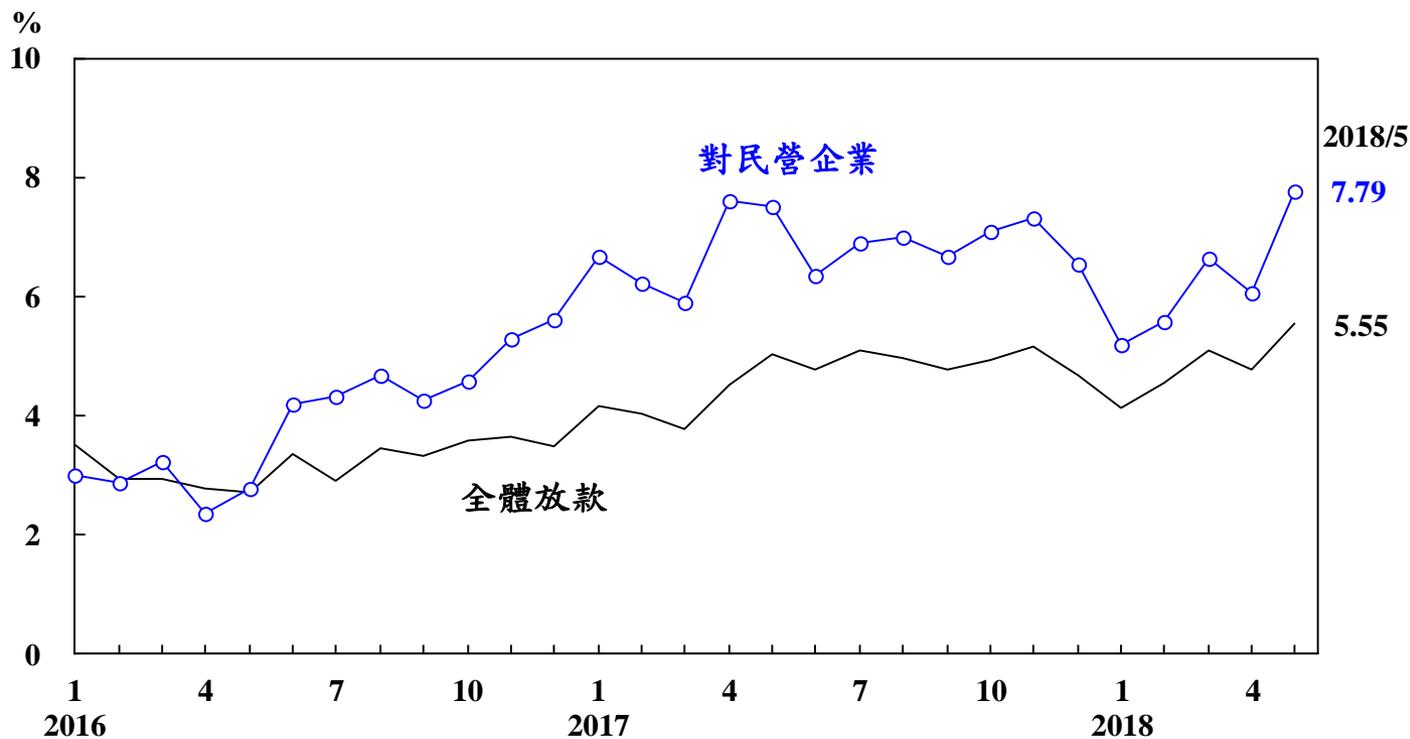


註：貨幣成長目標上下限的推估係以2017年第4季之數值（經季節調整）為基準。

本年5月M2年增率略升至3.73%，主因放款與投資成長增加；1至5月平均M2年增率為3.62%，維持於目標區內成長。

銀行放款穩定成長

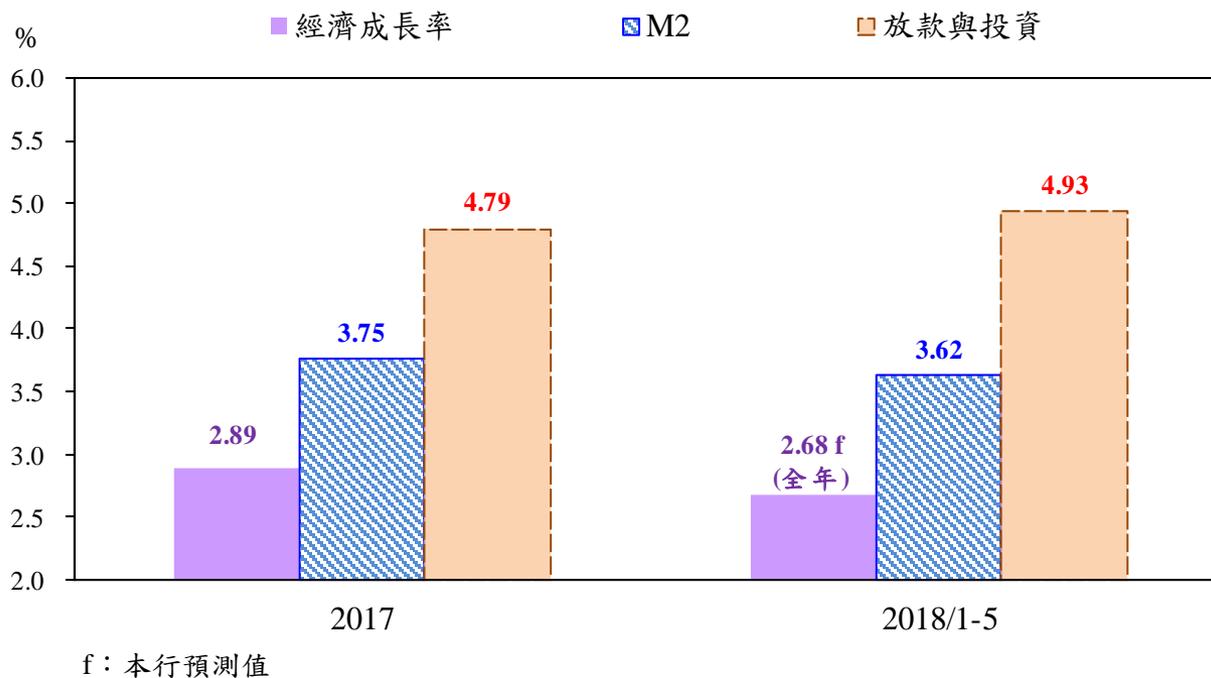
全體貨幣機構放款年增率



本年以來，景氣穩定擴張，銀行對民營企業放款穩定成長。

市場資金充裕

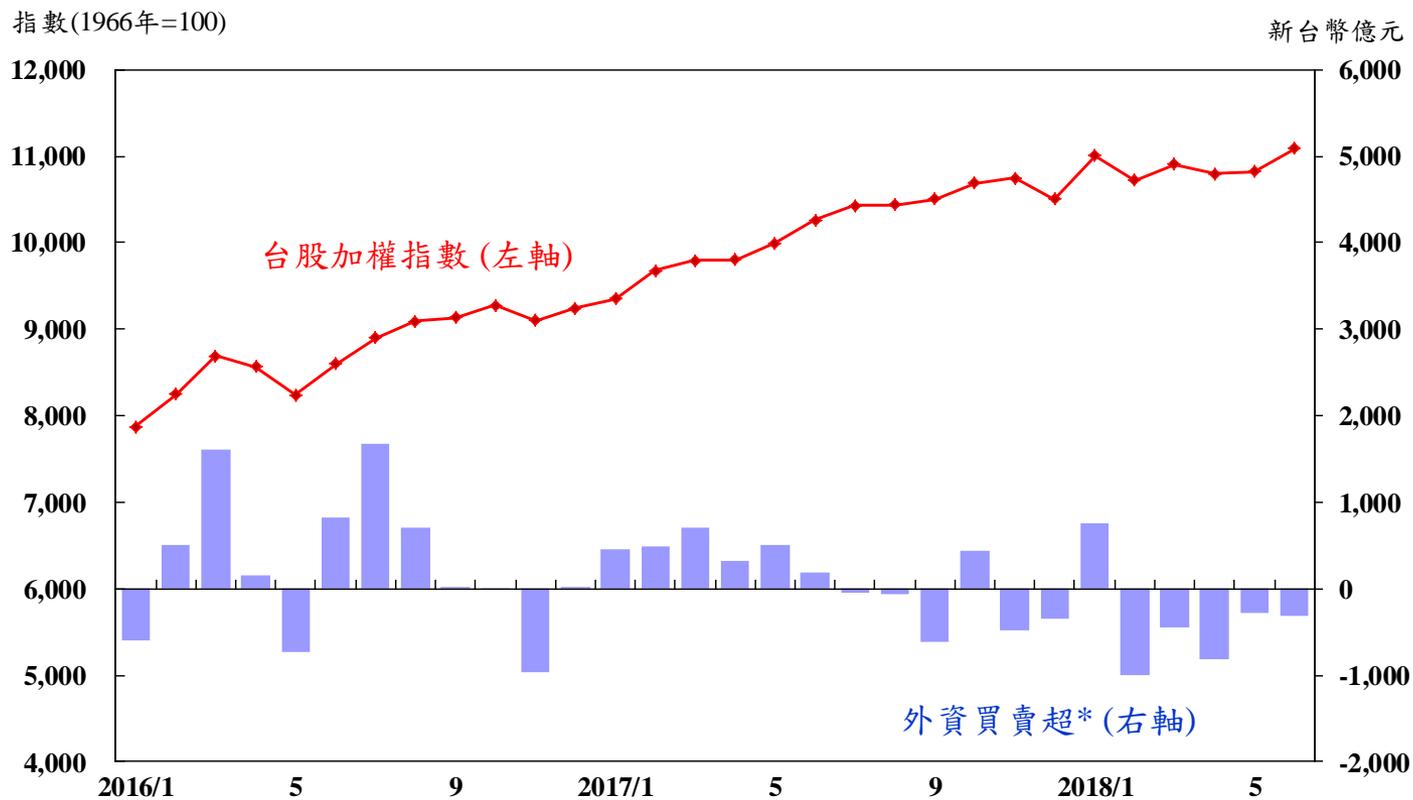
貨幣信用與經濟成長率



本年1至5月M2及放款與投資持續成長，授信市場資金充裕。

台股震盪走升

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6/1-6/20平均，外資買賣超為6/1-6/20合計。

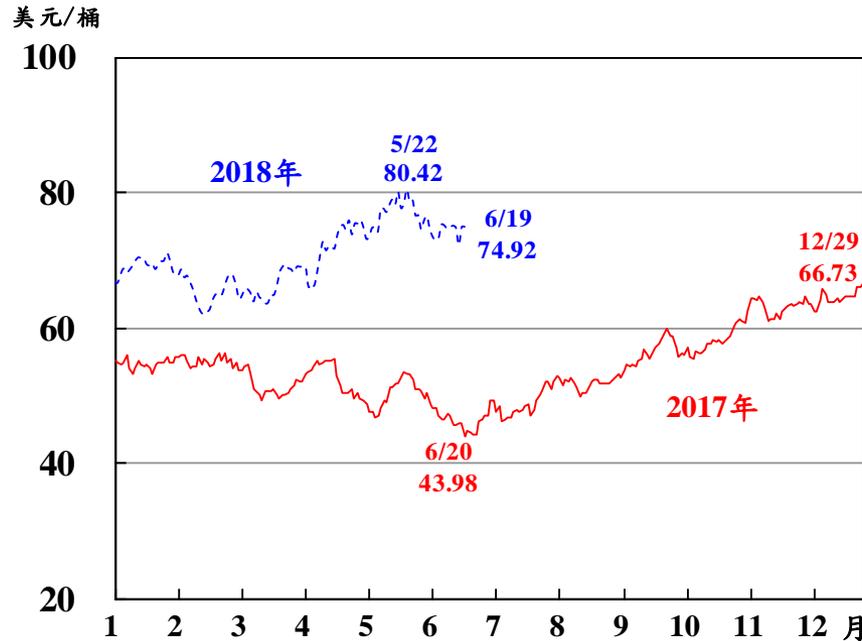
資料來源：證交所

本年4月，受中美貿易摩擦、電子股表現疲弱、美債殖利率上升等因素影響，台股下跌；嗣因國內上市企業第1季財報優於預期，台股走升。

四、國內物價情勢

國際油價漲至高點後回檔

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* (6/12) | 54.3 | 71.1 ↑ |
| EIU** (6/20) | | 73.5 ↑ |
| IHS Markit (6/15) | | 73.7 ↑ |
| 平均 | | 72.8 ↑ |

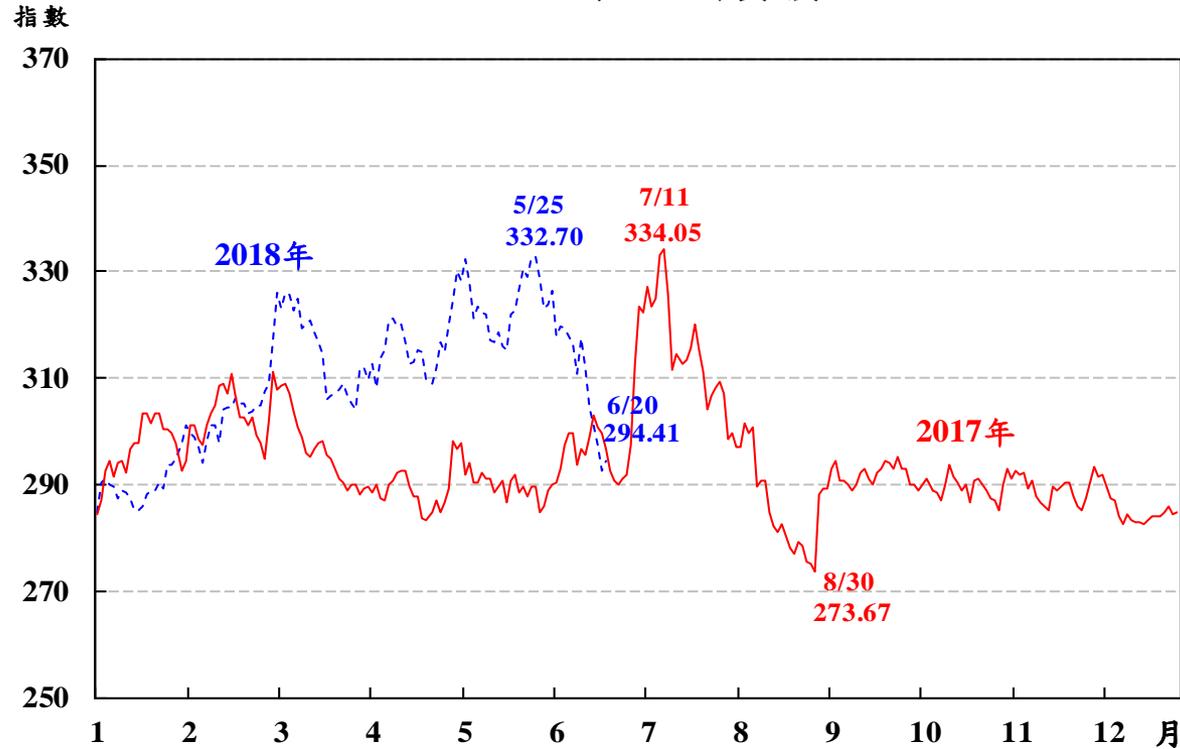
* U.S. Energy Information Administration

**Economist Intelligence Unit

本年4月以來，布蘭特原油現貨價格走升，5月下旬一度漲至3年多來高點。由於全球經濟穩定成長，且地緣政治風險仍存，預期本年油價將高於上年。

穀物價格走高後回跌

Thomson Reuters 穀物期貨價格指數

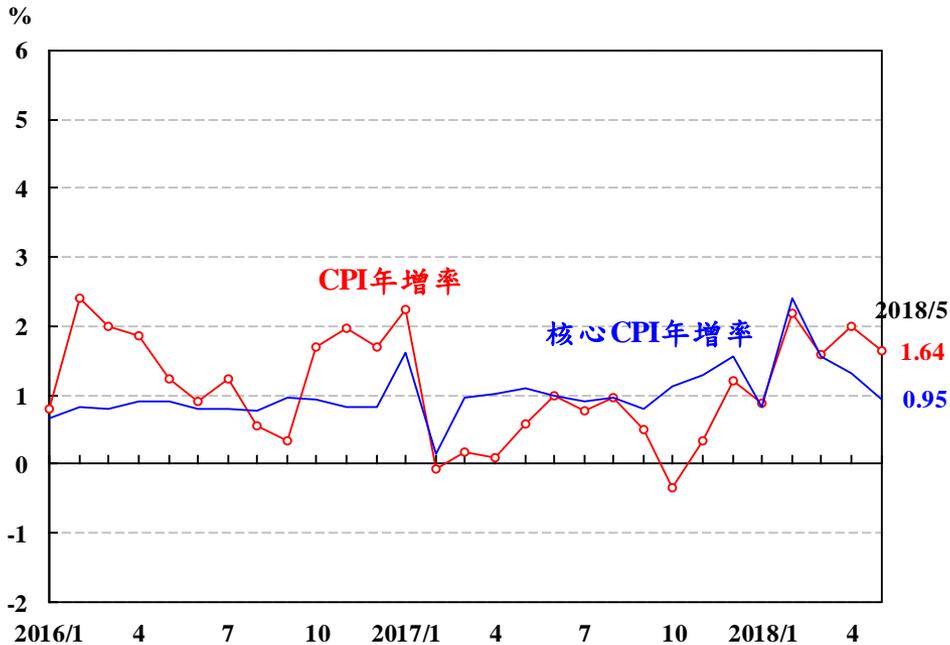


資料來源：Thomson Reuters Datastream

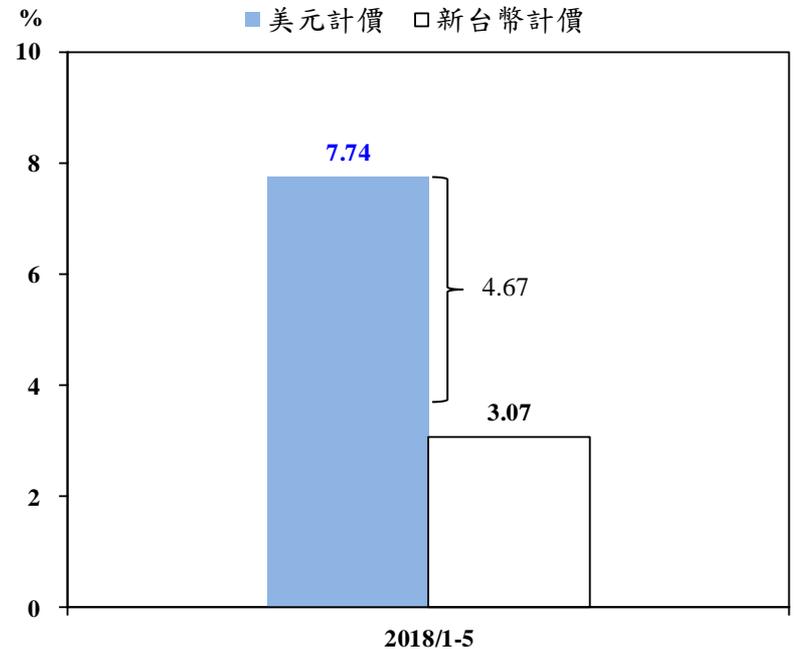
隨產地天候及產量預期的變化，穀物期貨價格震盪走高，近期則因市場預期產量充裕而回跌。

消費者物價溫和上漲

CPI與核心CPI年增率



進口物價指數年增率

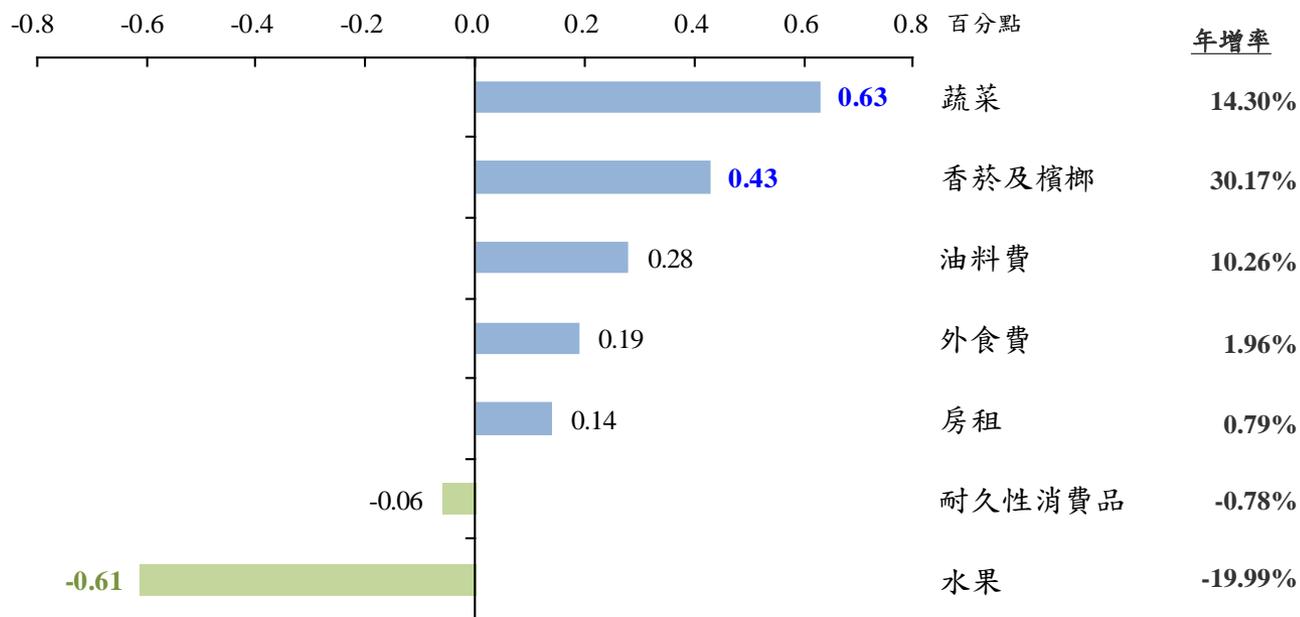


資料來源：主計總處

本年以來，蔬菜、香菸及油料費等價格上漲，惟新台幣對美元較上年同期升值有助減輕輸入性通膨壓力；1至5月平均CPI年增率為1.66%，核心CPI年增率為1.40%，漲幅溫和。

蔬菜、香菸對CPI年增率貢獻最大

影響本年1至5月CPI年增率主要項目之貢獻度

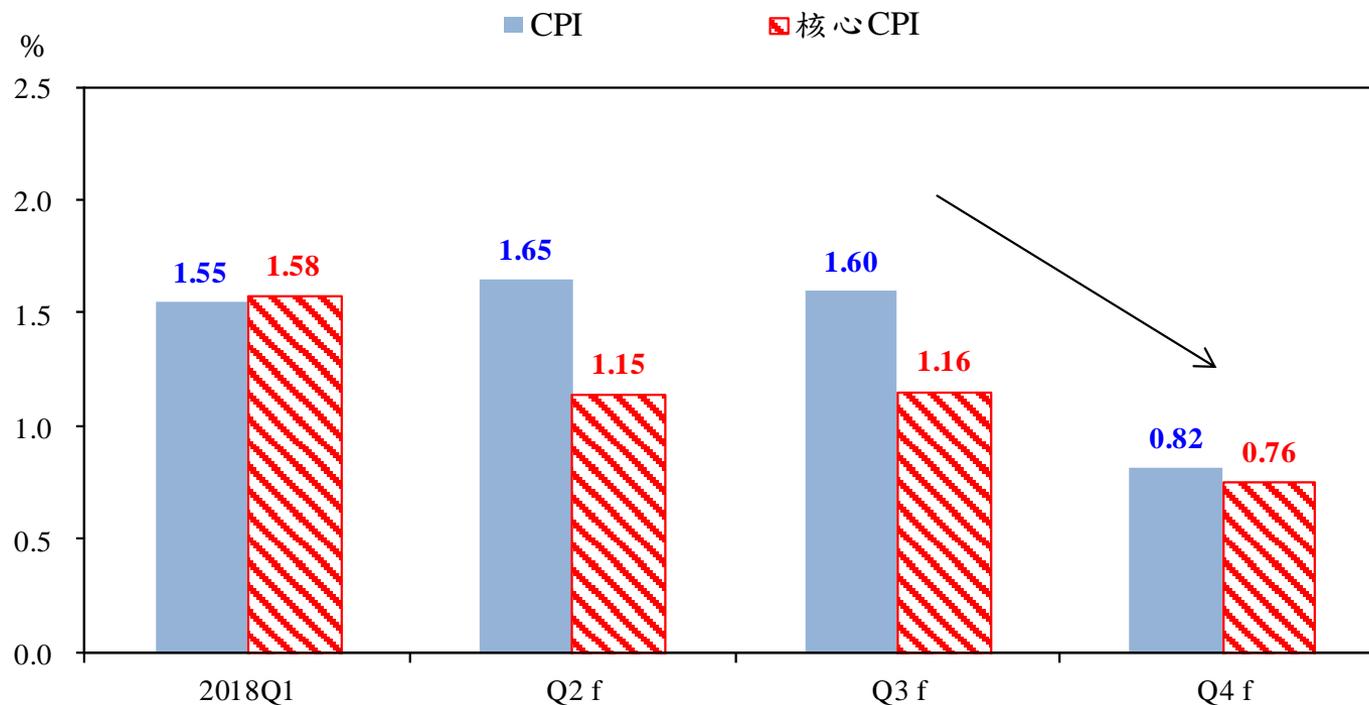


資料來源：主計總處

蔬菜價格高漲，加以香菸反映菸稅調高售價，兩者合計使CPI年增率上升逾1個百分點。

下半年通膨可望趨緩

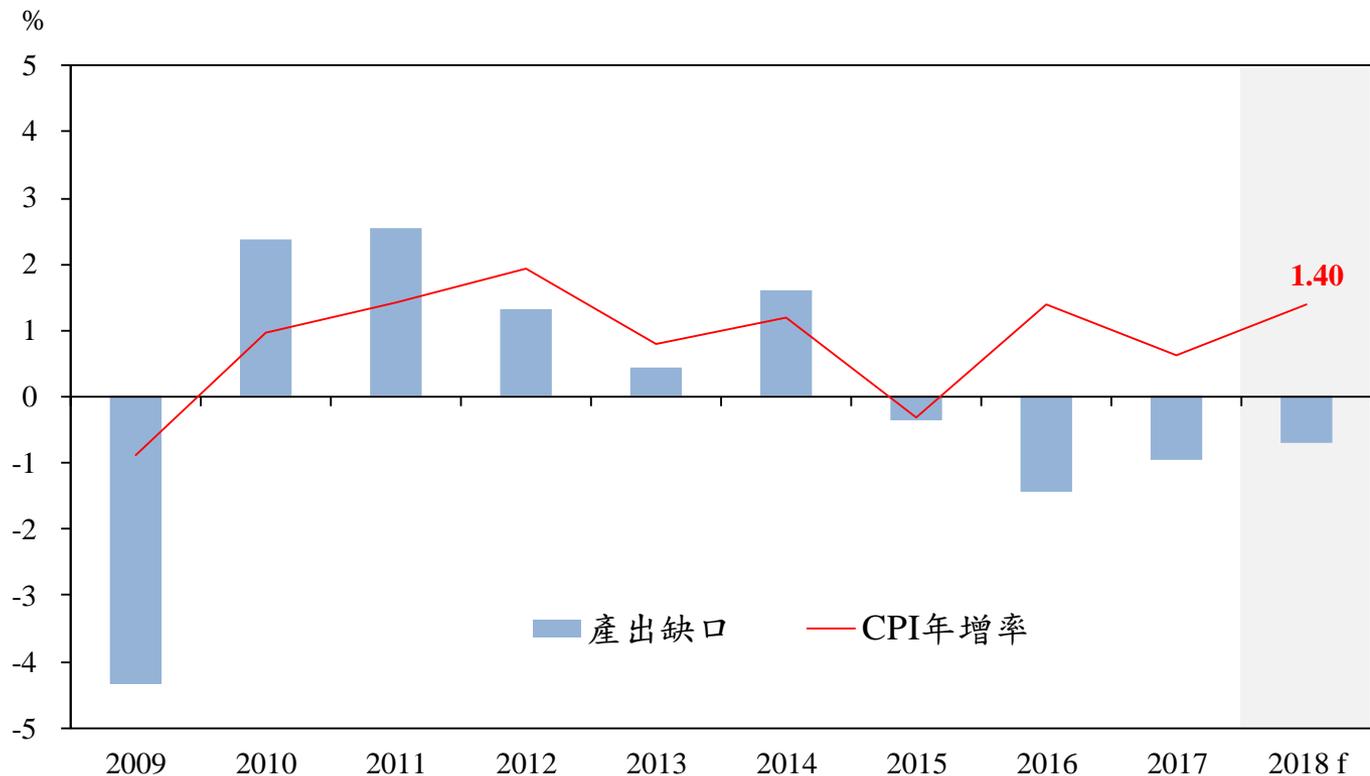
本年各季CPI及核心CPI年增率與預測值



f: 本行預測值

近來行動通訊費率調降，加以下半年菸稅調高之遞延效應將逐漸消退，通膨可望趨緩。

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%。

反映國內需求穩健成長，本年產出缺口縮小但仍為負，通膨壓力和緩。

當前通膨及通膨展望溫和

單位：%

| 預測機構 | | 當前通膨 2018年1-5月 | 通膨展望 2018年全年(f) | |
|------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 國內機構 | 元大寶華(2018/3/28) | 1.66(CPI) 1.40(核心 CPI*) | 1.30 | 國內機構 預測 中位數 1.40% |
| | 台經院(2018/4/25) | | 1.34 | |
| | 中央銀行(2018/6/8) | | 1.40(CPI) 1.16(核心 CPI*) | |
| | 主計總處(2018/5/25) | | 1.49 | |
| | 中經院(2018/4/18) | | 1.63 | |
| 國外機構 | ADB(2018/4/11) | | 1.10 | 國外機構 預測 中位數 1.50% |
| | Credit Suisse(2018/6/14) | | 1.20 | |
| | Citi(2018/5/15) | | 1.20 | |
| | Goldman Sachs(2018/6/19) | | 1.30 | |
| | IMF(2018/5/9) | | 1.30 | |
| | BoA Merrill Lynch(2018/6/19) | | 1.50 | |
| | Barclays Capital(2018/6/18) | | 1.50 | |
| | Nomura(2018/6/15) | | 1.50 | |
| | EIU(2018/6/1) | | 1.50 | |
| | Morgan Stanley(2018/4/16) | | 1.50 | |
| | IHS Markit(2018/6/15) | 1.53 | | |
| | UBS(2018/6/18) | 1.55 | | |
| | HSBC(2018/6/18) | 1.60 | | |
| | Deutsche Bank(2018/6/7) | 1.60 | | |
| | Standard Chartered(2018/6/19) | 1.80 | | |

*核心 CPI 係指扣除蔬果及能源後之消費者物價指數。

因油價上漲，本行上修本年CPI年增率預測值為1.40%，若剔除菸稅之影響，則約1%；惟下修本年核心CPI年增率預測值為1.16%，主因通訊費率調降。

未來國內物價走勢之主要影響因素

上漲壓力

- ❑ 美國加強制裁委內瑞拉，以及中東地緣政治風險升溫，預期國際油價仍高
- ❑ 菸稅調高之遞延效應將持續至本年底，惟下半年將逐漸消退
- ❑ 油電及燃氣價格上漲，加以部分民生用品價格調漲，民眾通膨預期心理升溫
- ❑ 本年以來薪資漲幅較高

下跌壓力

- ❑ 通訊費率持續走低
- ❑ 仍存在負的產出缺口