

附件

國內外經濟金融情勢分析

中央銀行

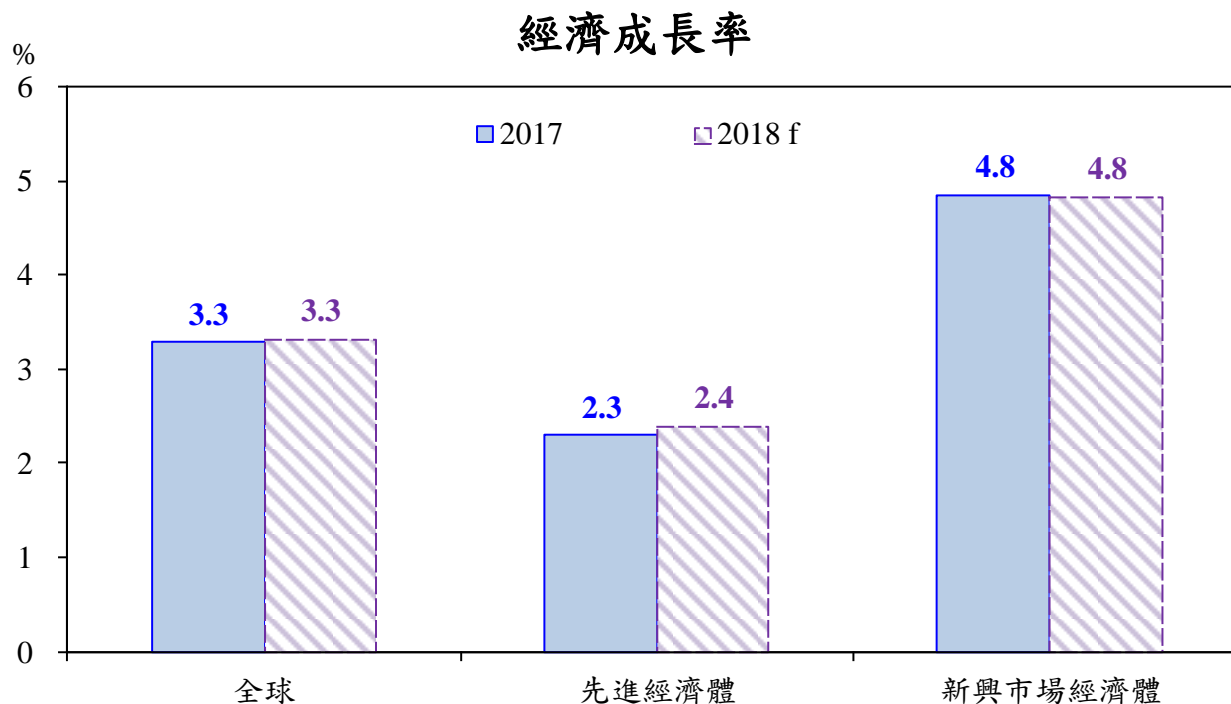
107年6月21日

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

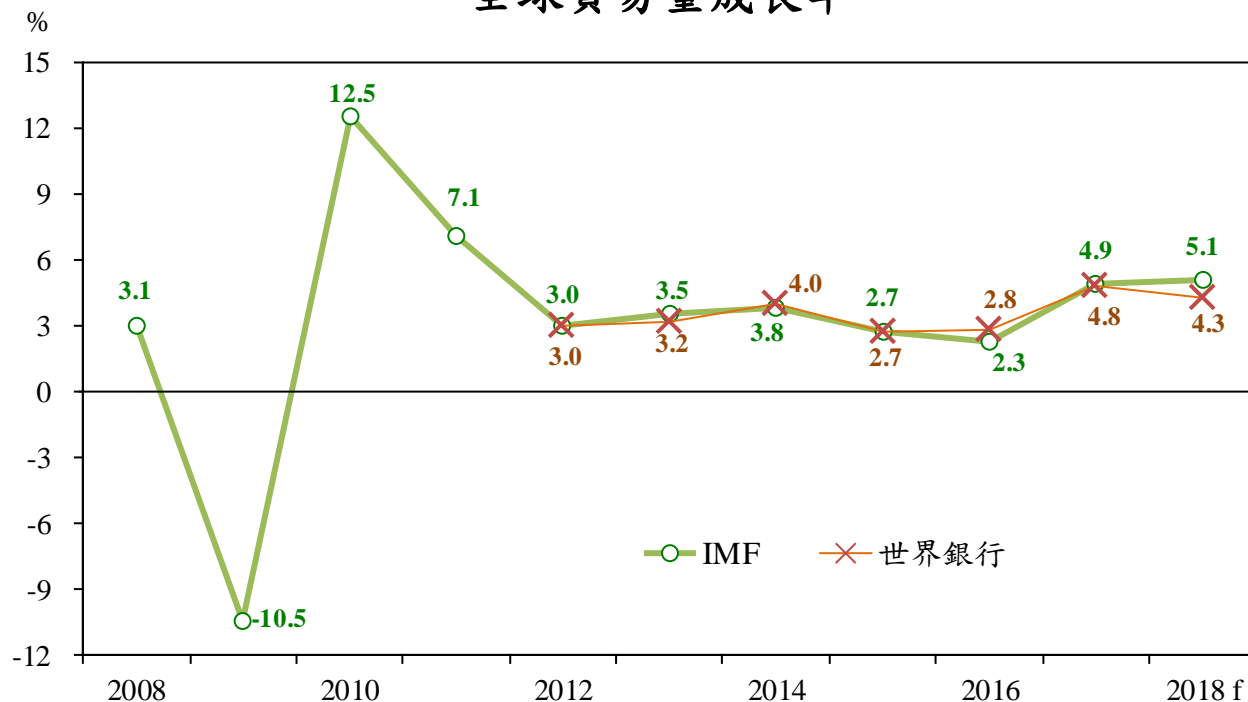


資料來源：IHS Markit (6/15)

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

全球貿易量成長率

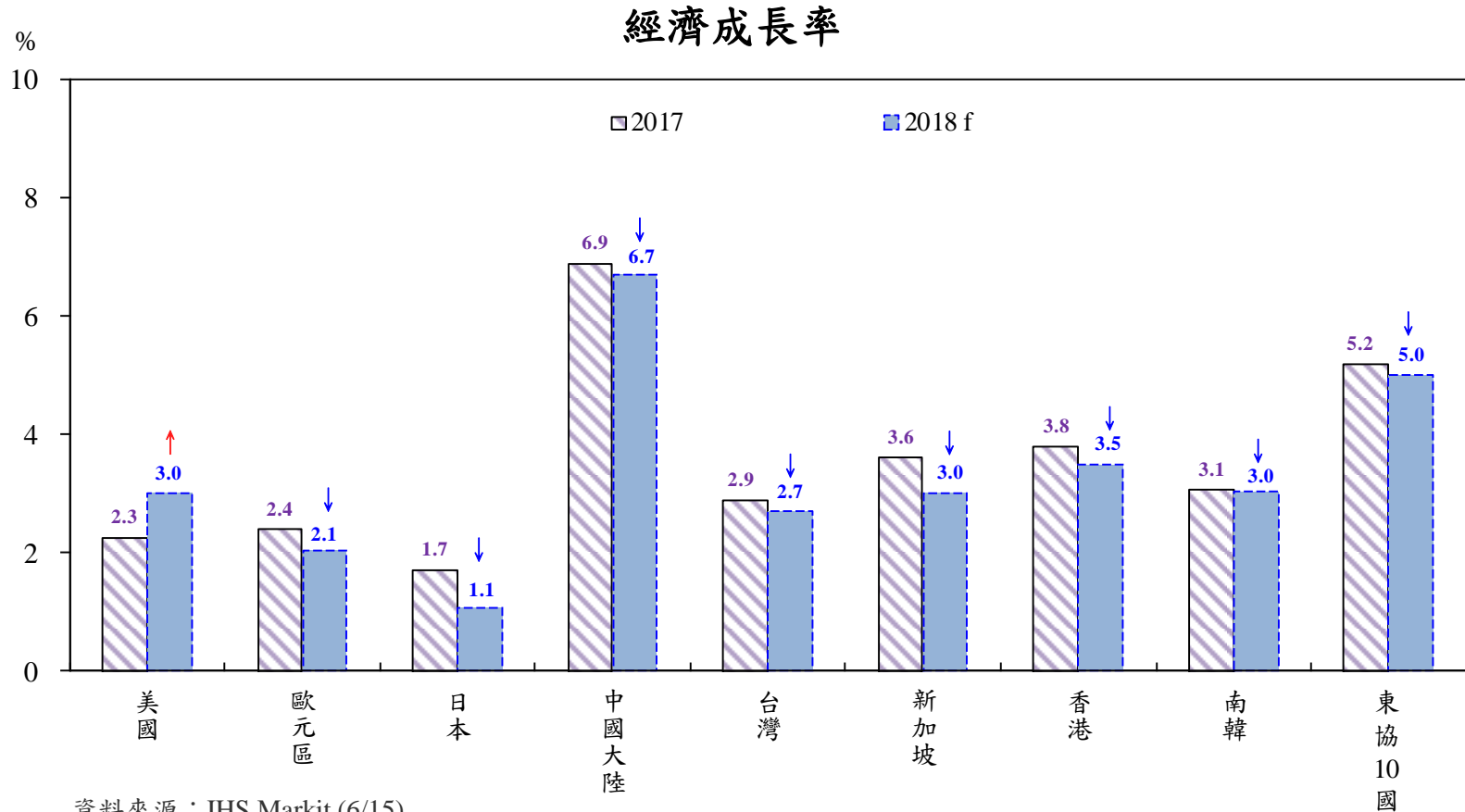


註：包括商品貿易及服務貿易

資料來源：IMF(2018/4)、世界銀行(2018/6)

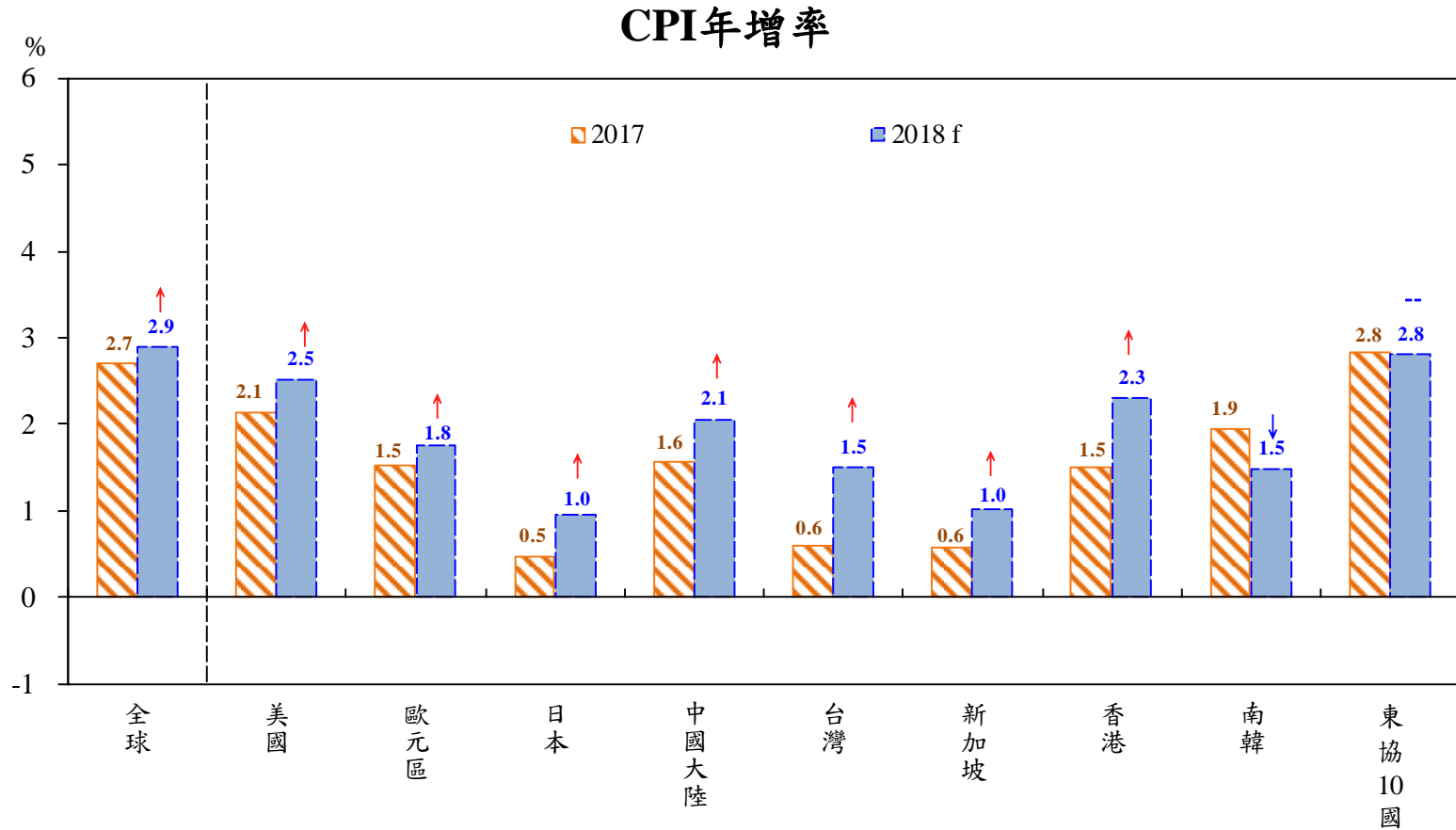
本年4月，IMF預測本年全球貿易量成長率將較上年略高；惟6月世界銀行考量貿易自由化可能受阻，預測本年全球貿易量成長速度將減緩。

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



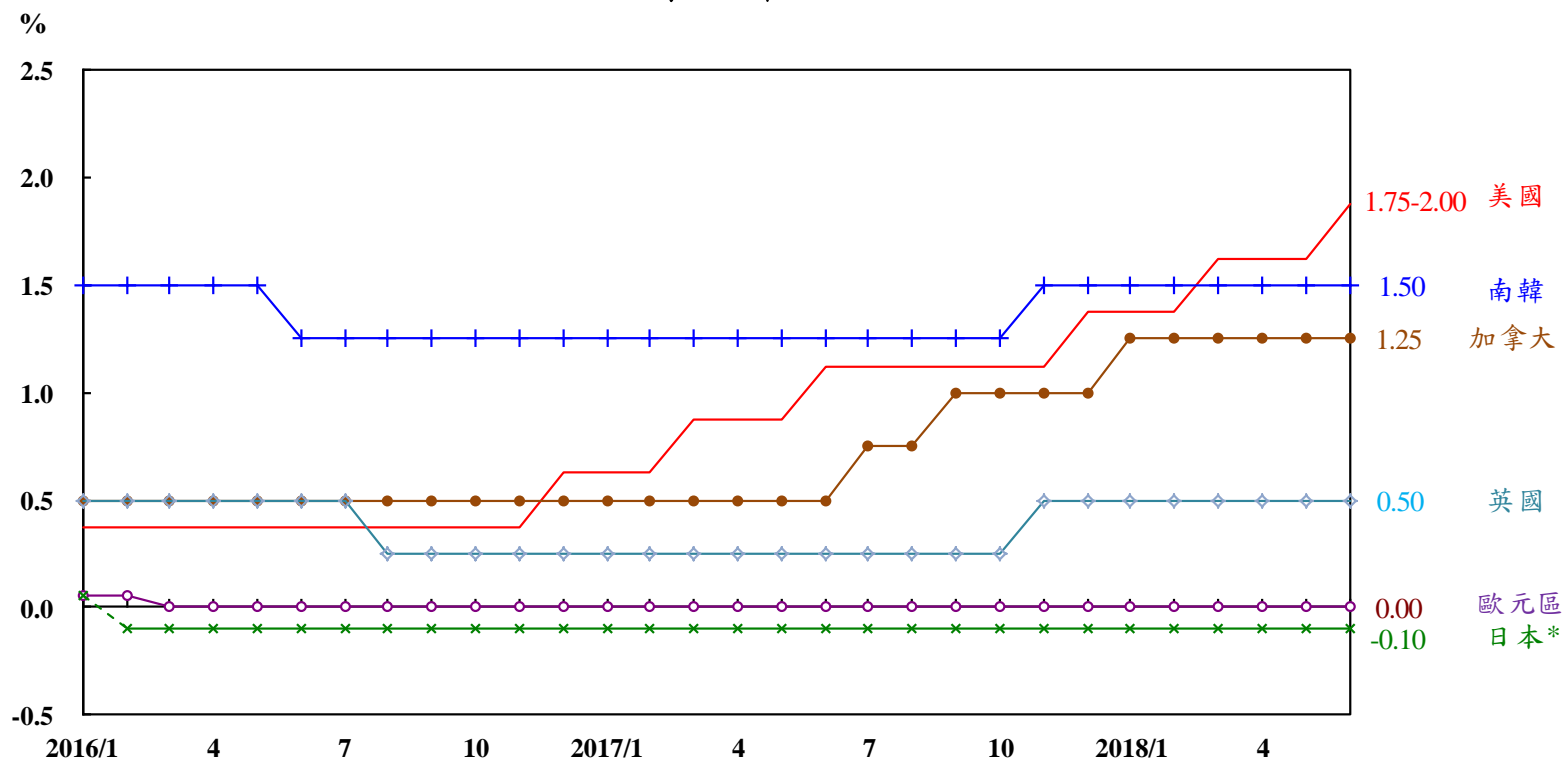
* 歐元區為HICP(Harmonised Index of Consumer Prices)

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

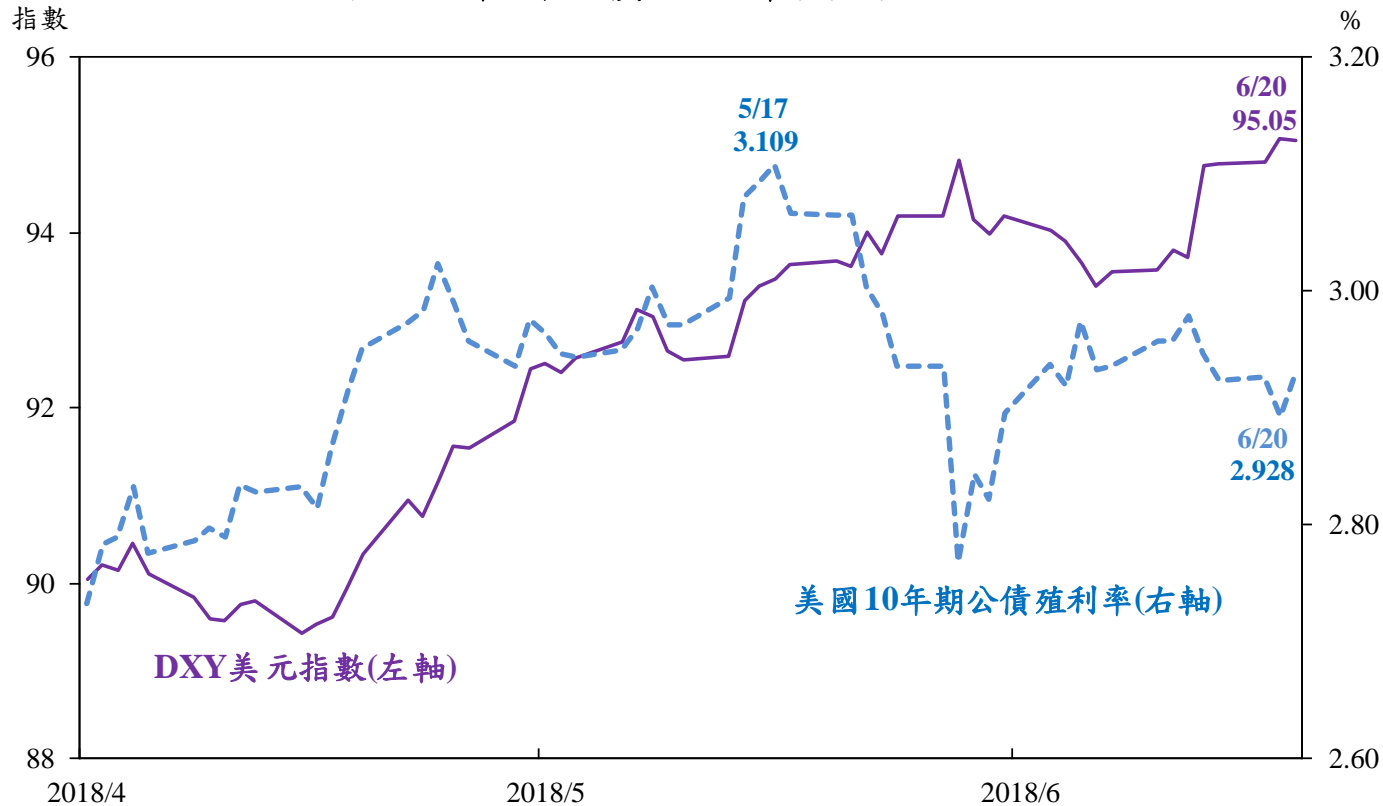


*日本自2016年2月16日之後，為銀行存放央行之新增超額準備利率。

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

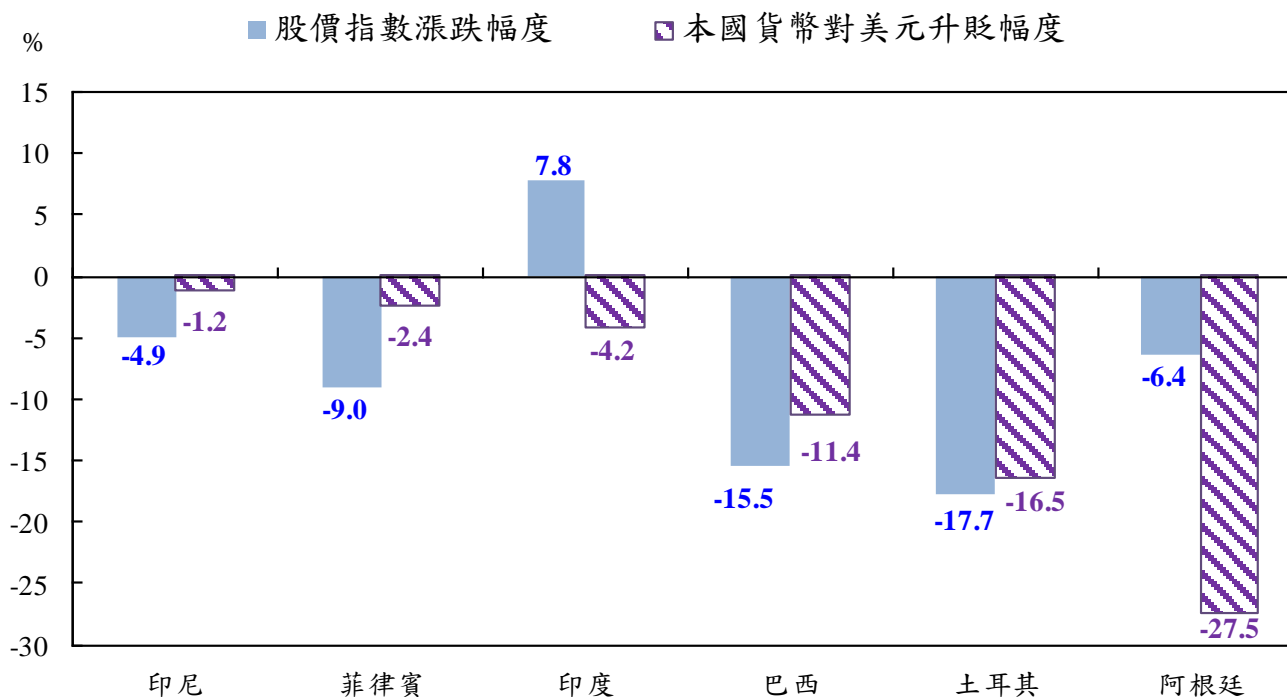


資料來源：Thomson Reuters Datastream

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

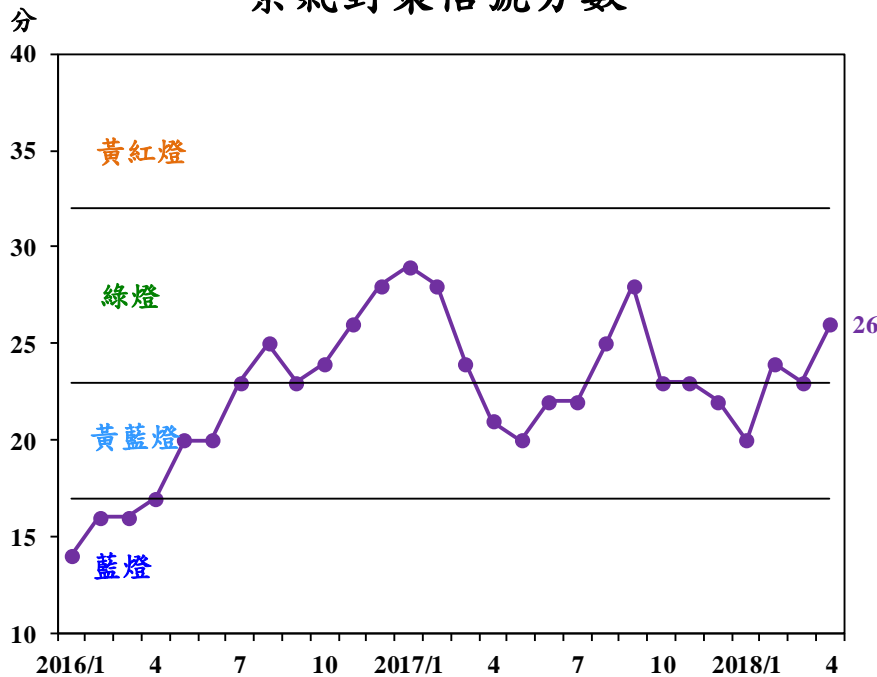
地緣政治風險 及氣候變遷

- 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

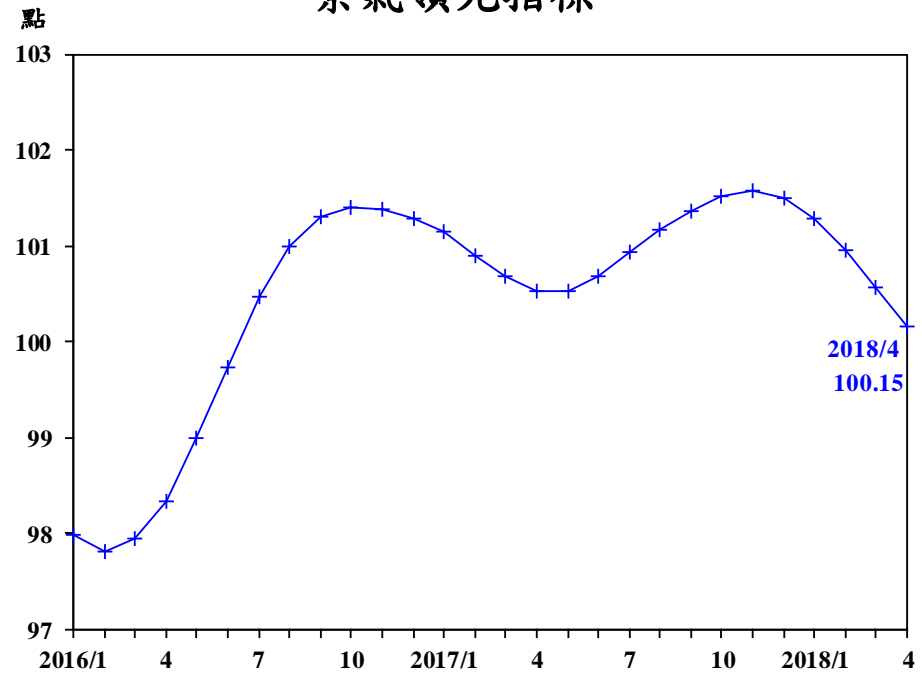
二、國內經濟情勢

景氣溫和擴張

景氣對策信號分數



景氣領先指標

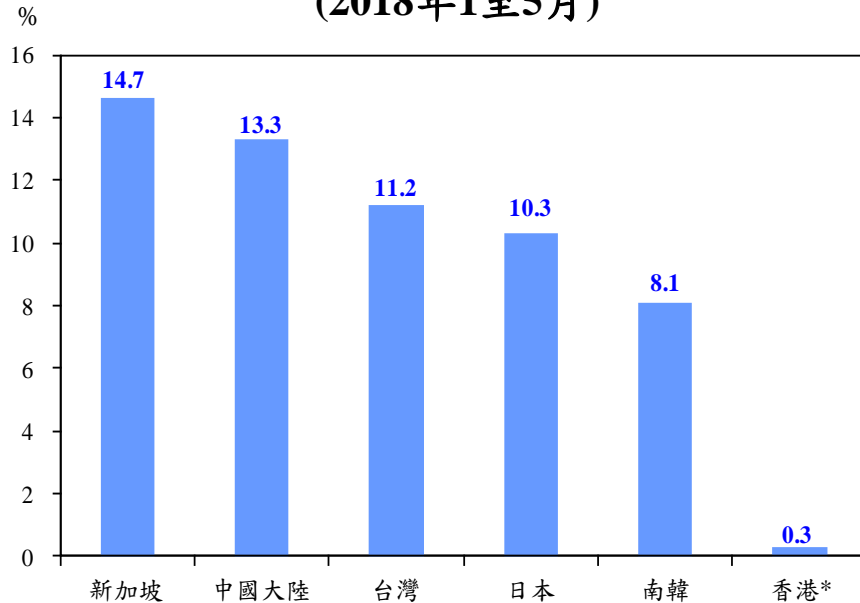


資料來源：國發會、中經院

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)

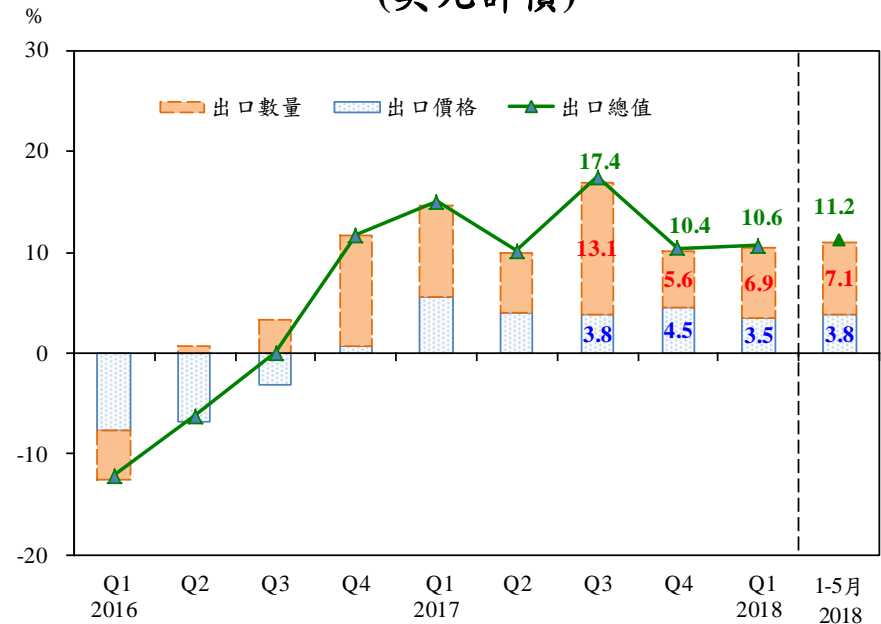


*為1至4月資料。

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%。

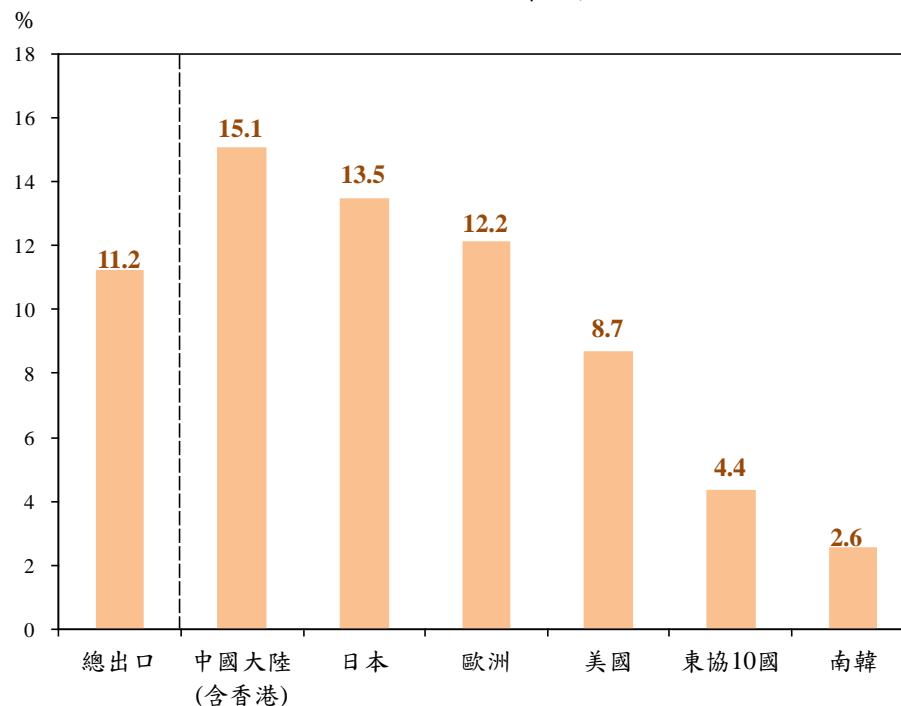
主要出口產品及地區多表現佳

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

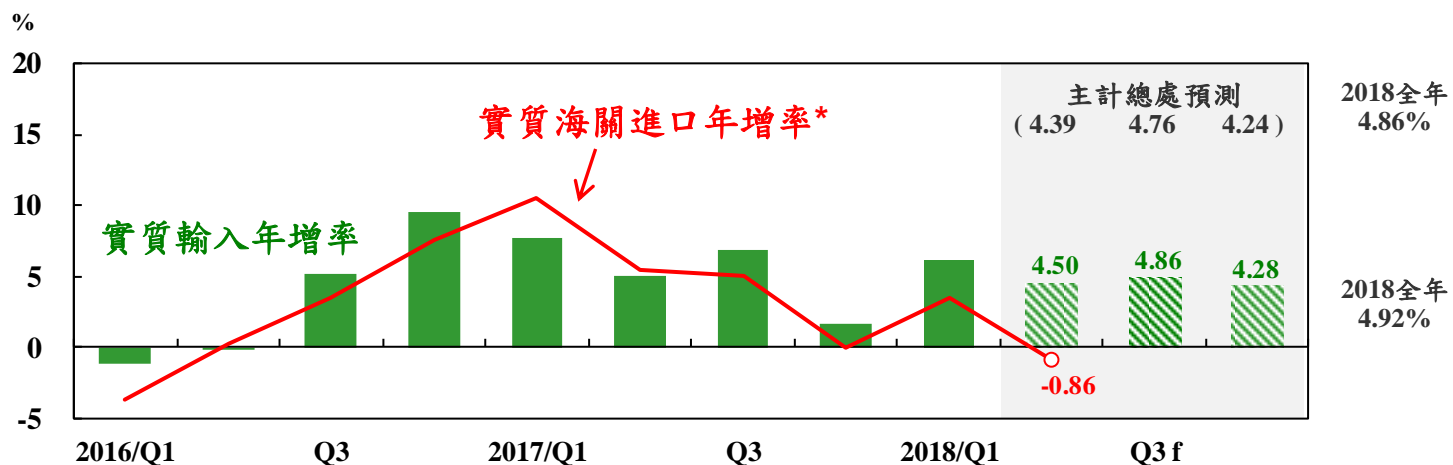
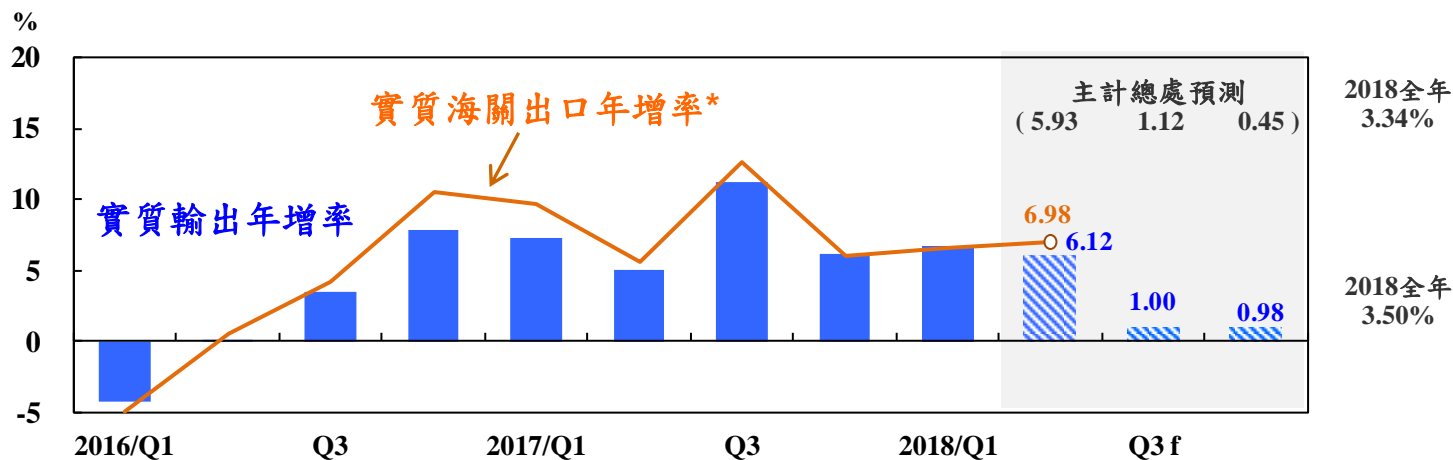
資料來源：財政部

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。

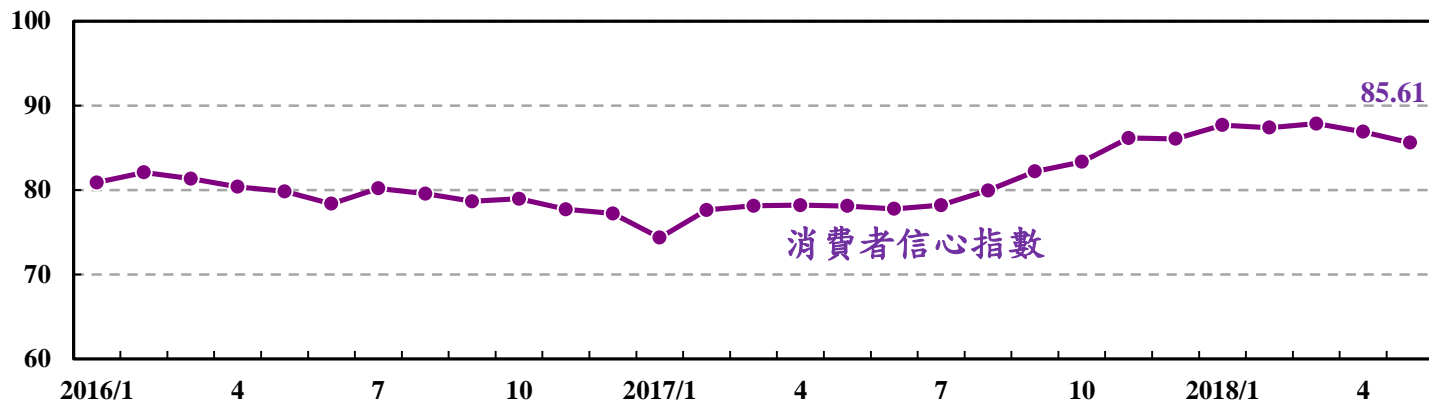
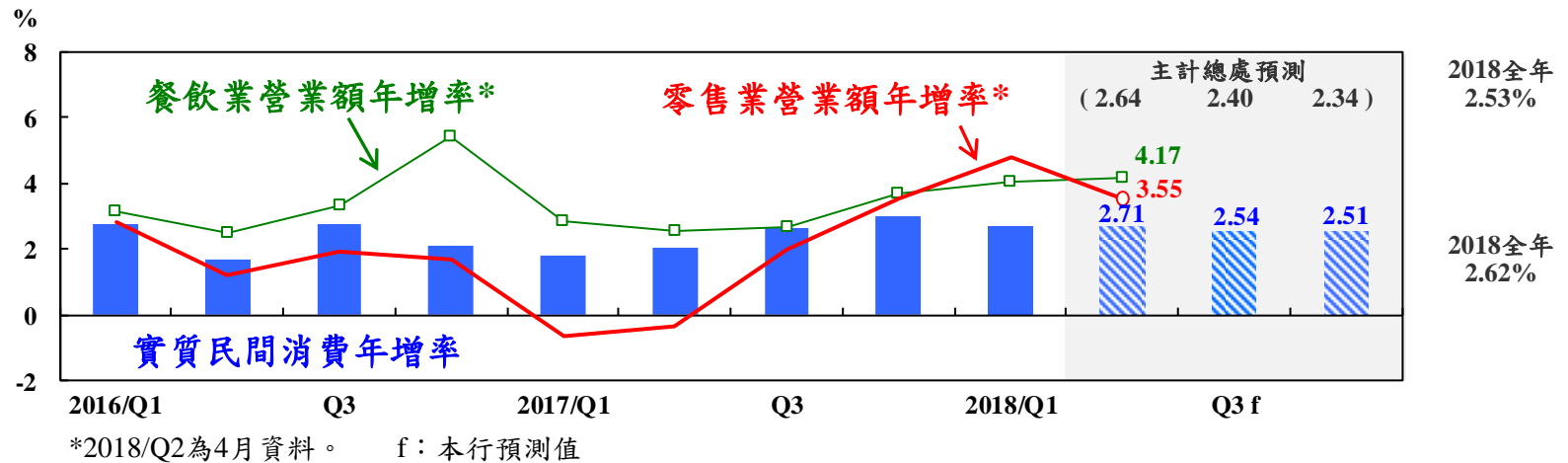
下半年輸出(入)小幅成長



*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。

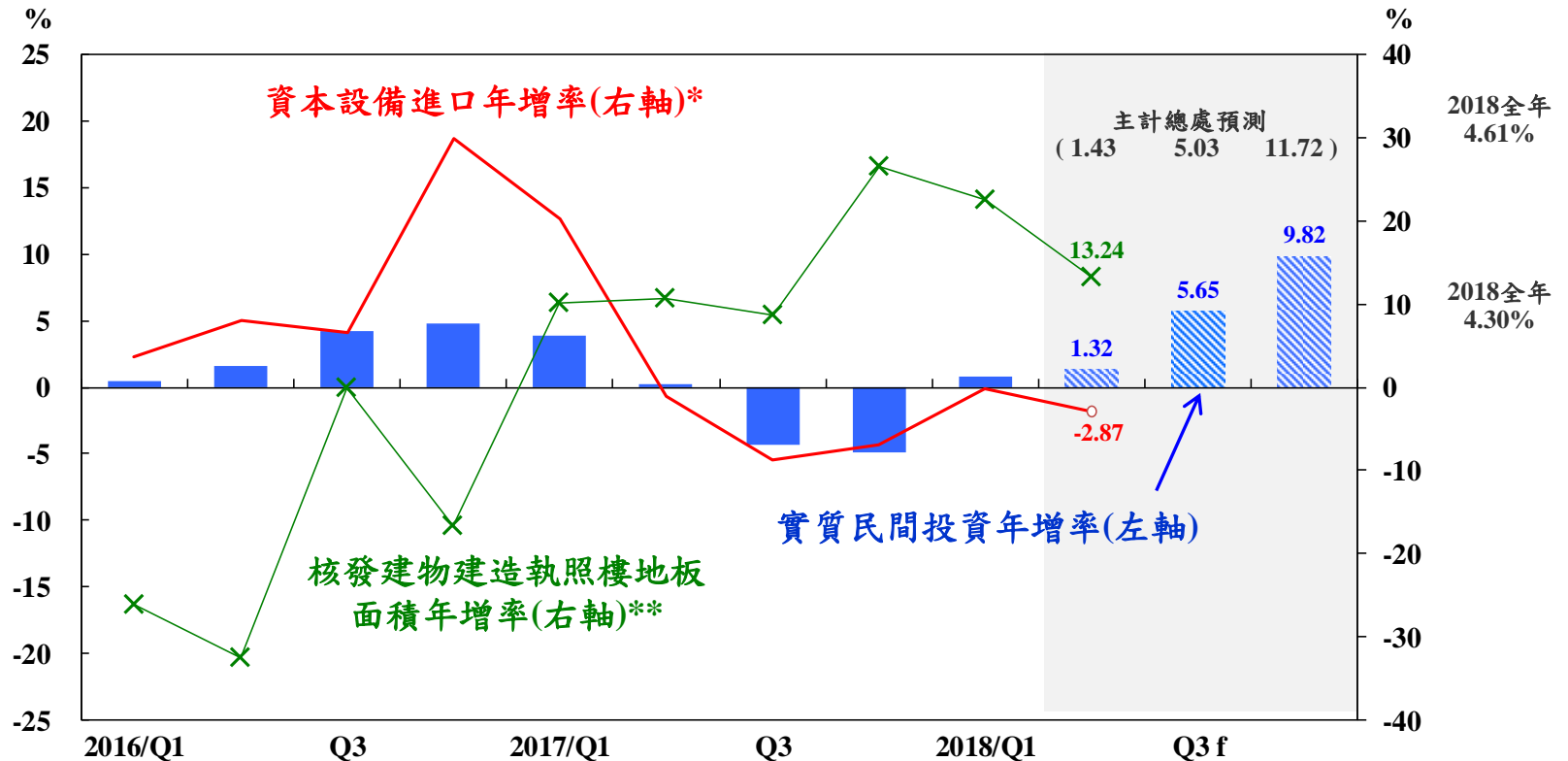
民間消費穩定成長



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

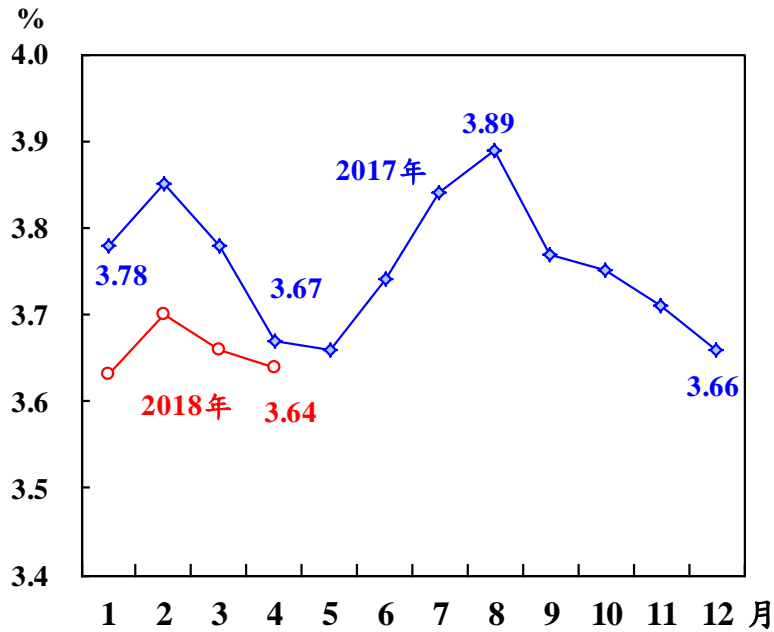
**2018/Q2為4資料。

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%。

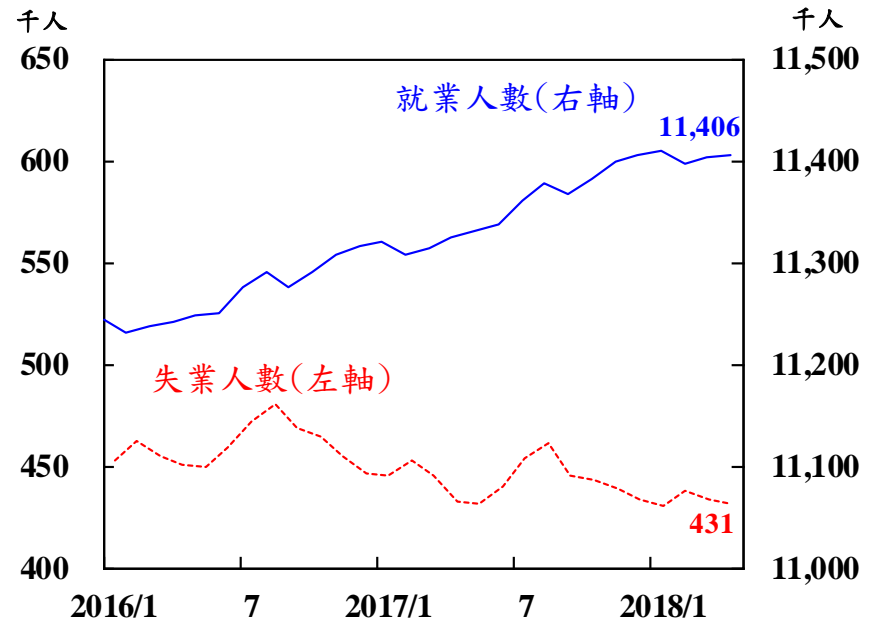
就業市場持續改善

失業率



資料來源：主計總處

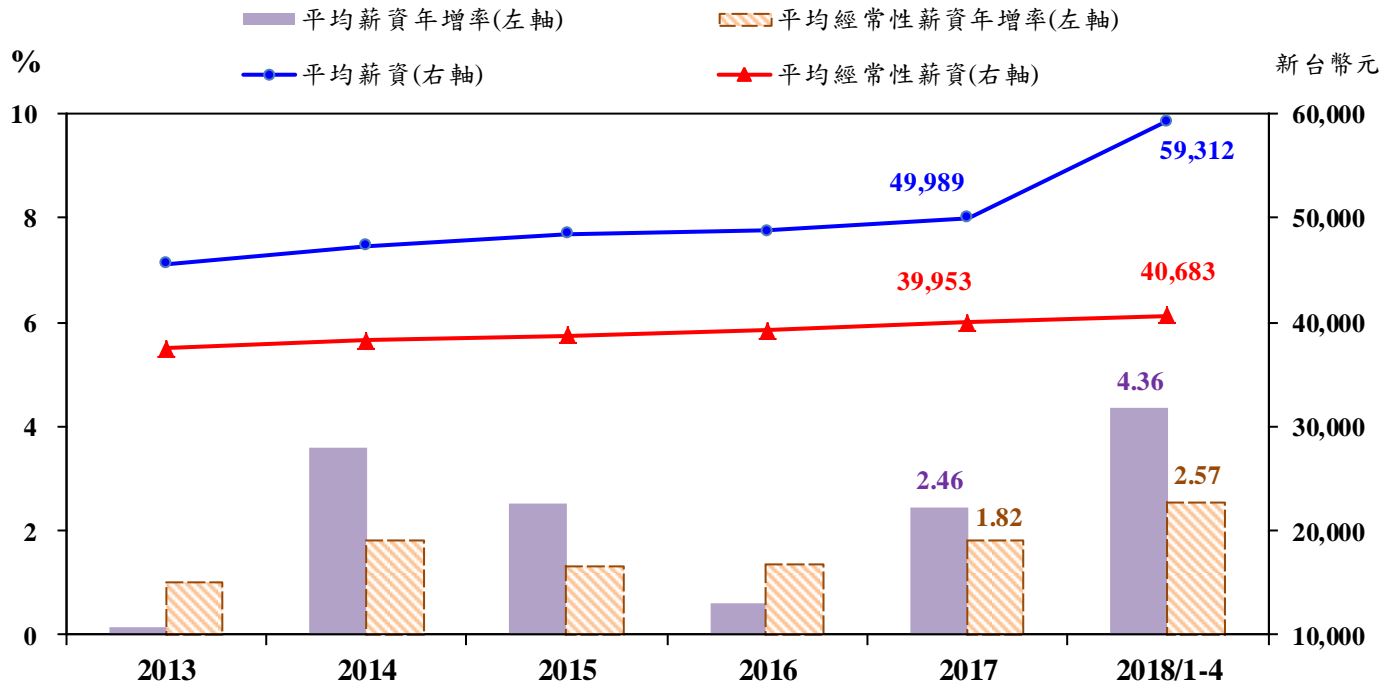
就業及失業人數



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

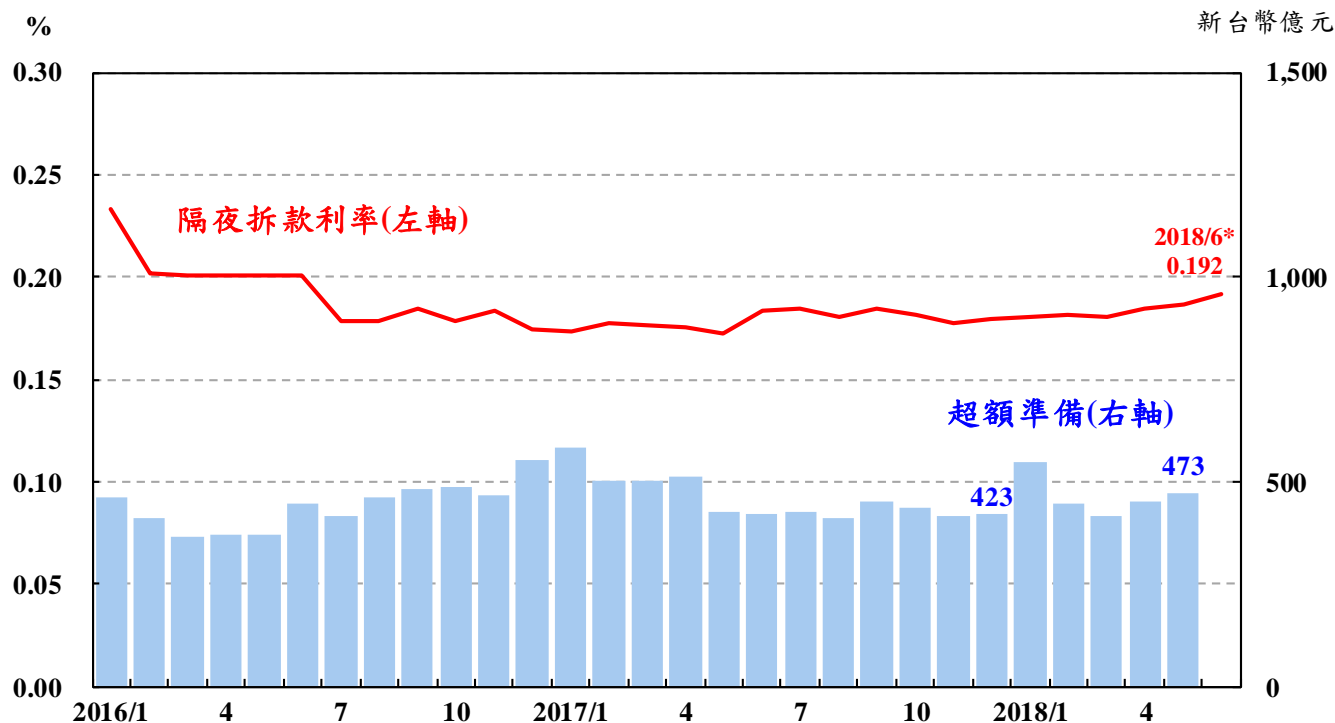
單位：%

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

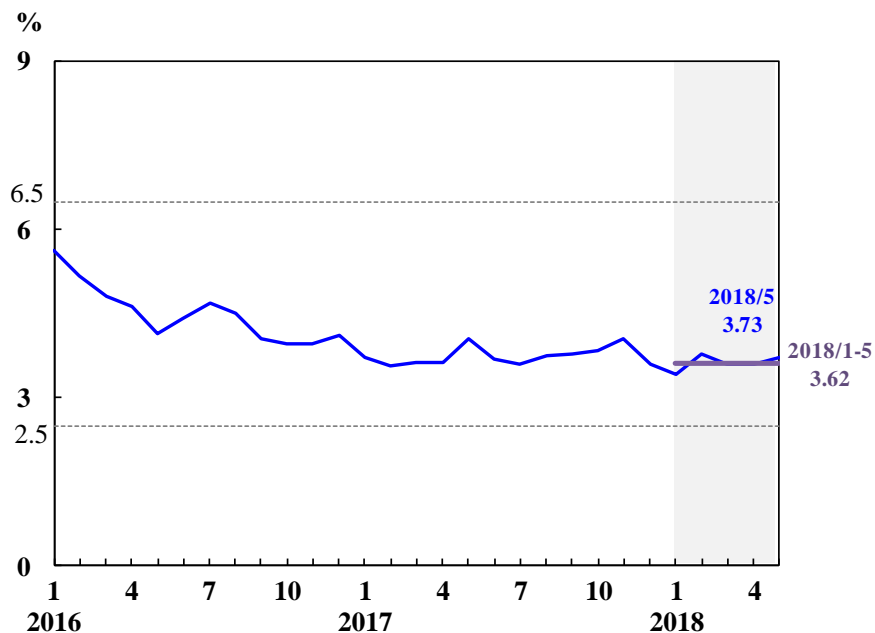
* 台灣為本國五大銀行1年期定期存款機動利率。

** 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。

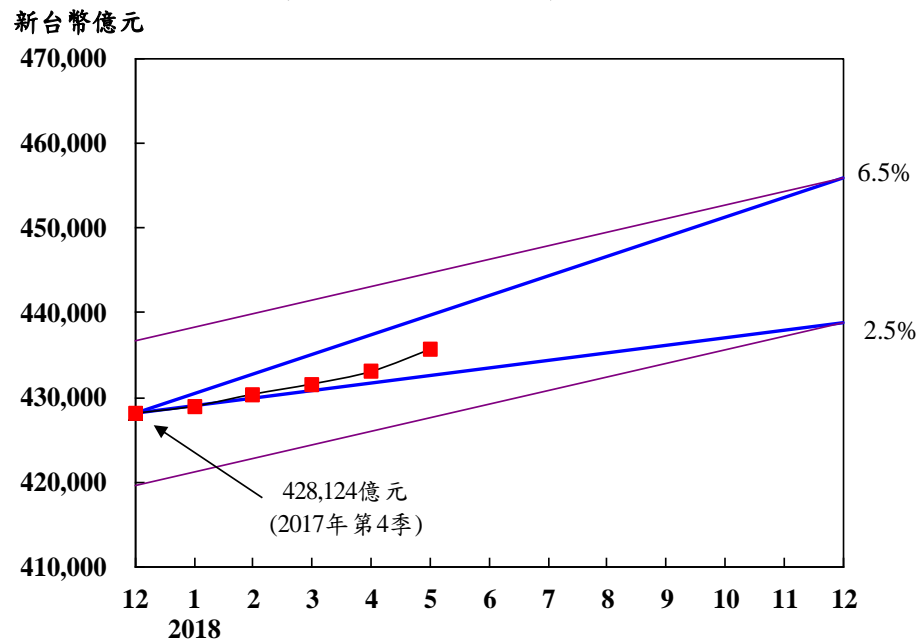
台灣實質利率相對主要國家居中。

M2維持於目標區內成長

M2年增率



季調後M2水準值走勢

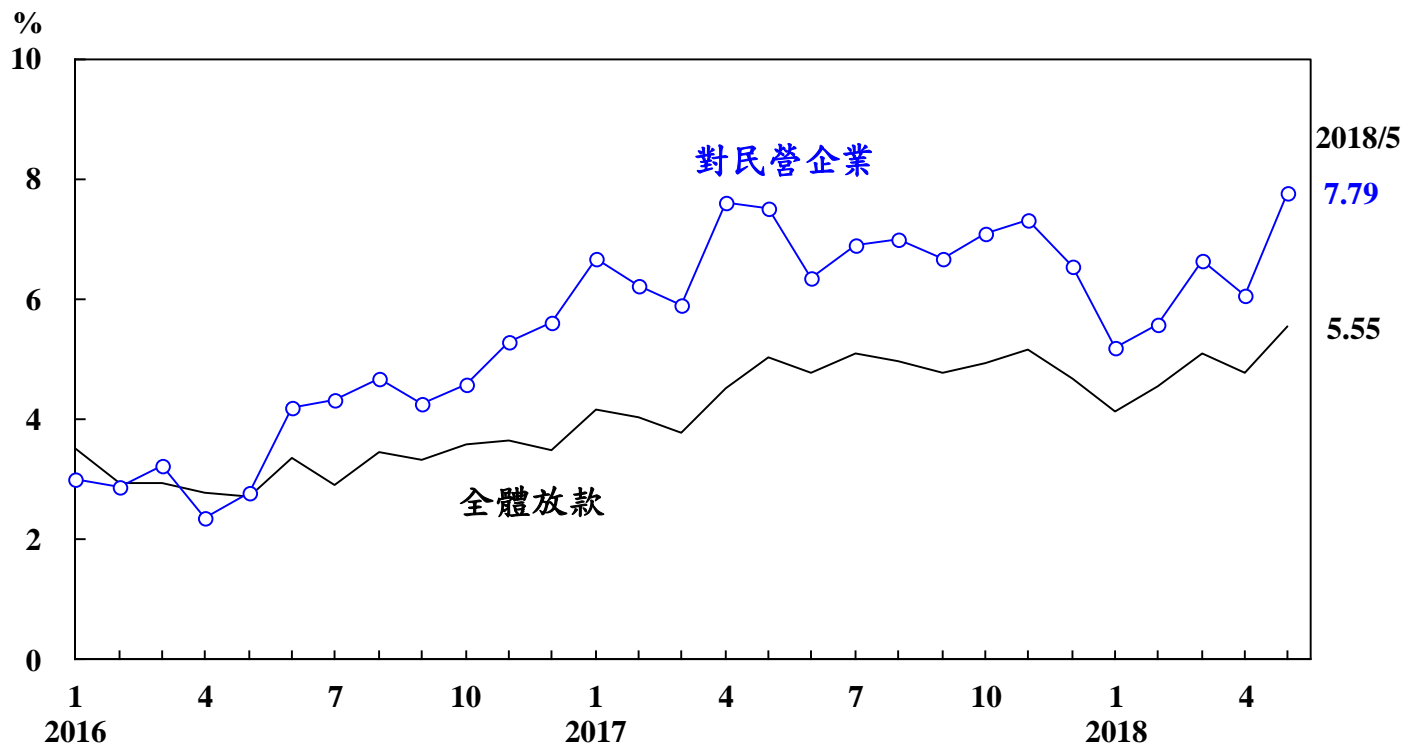


註：貨幣成長目標上下限的推估係以2017年第4季之數值（經季節調整）為基準。

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

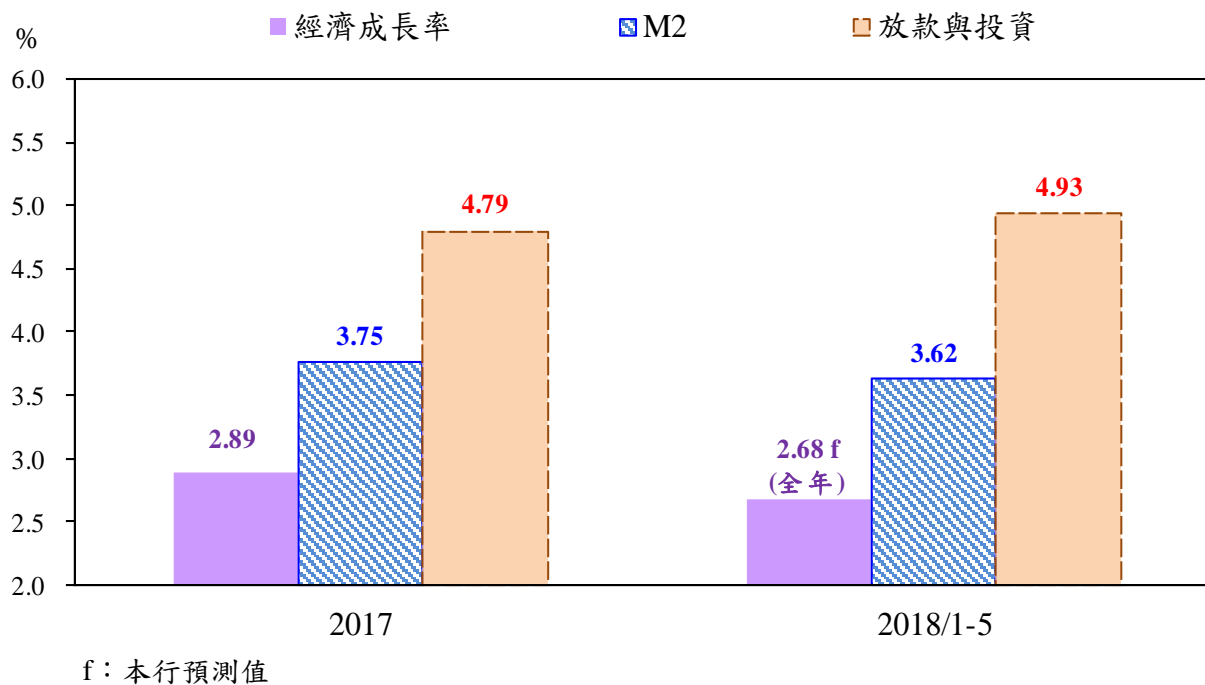
全體貨幣機構放款年增率



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

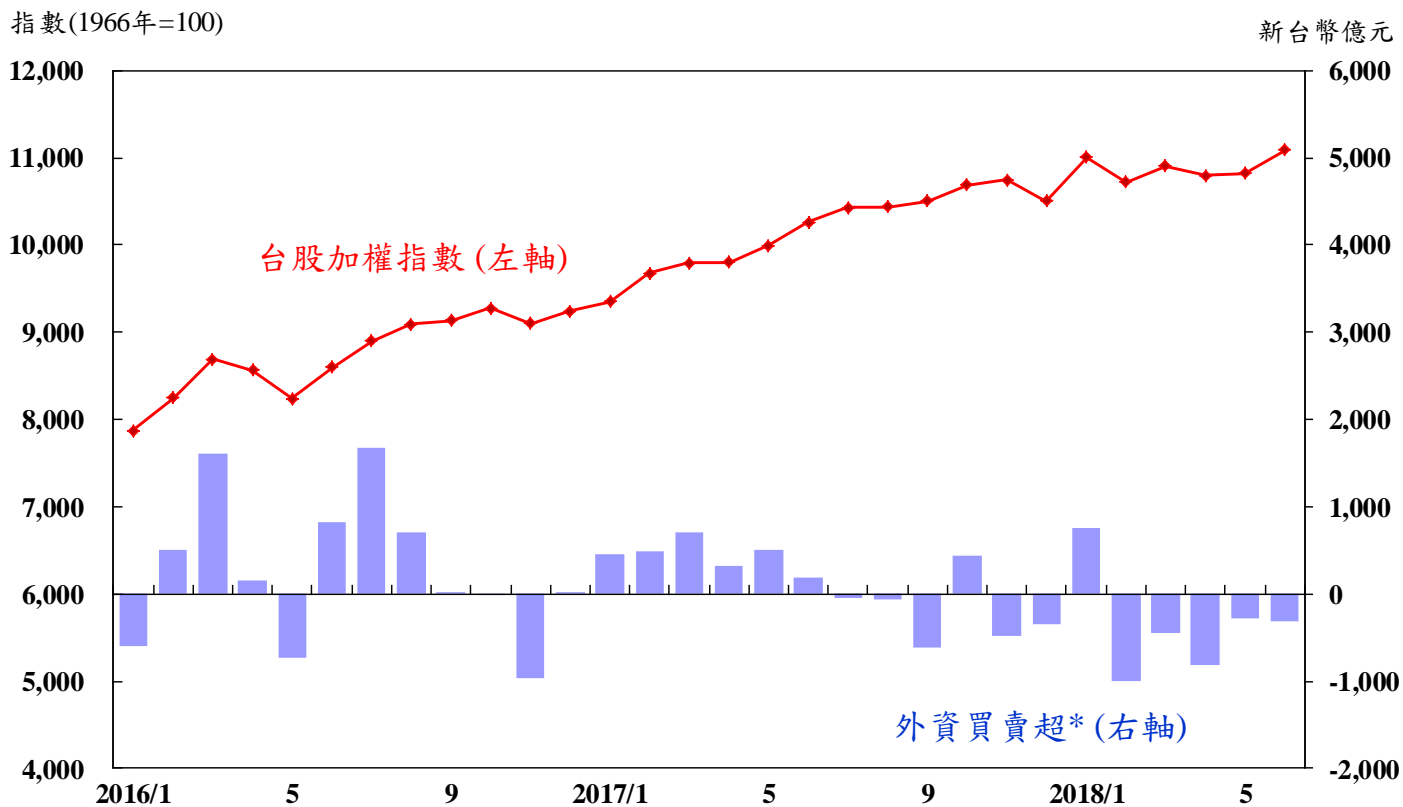
貨幣信用與經濟成長率



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。

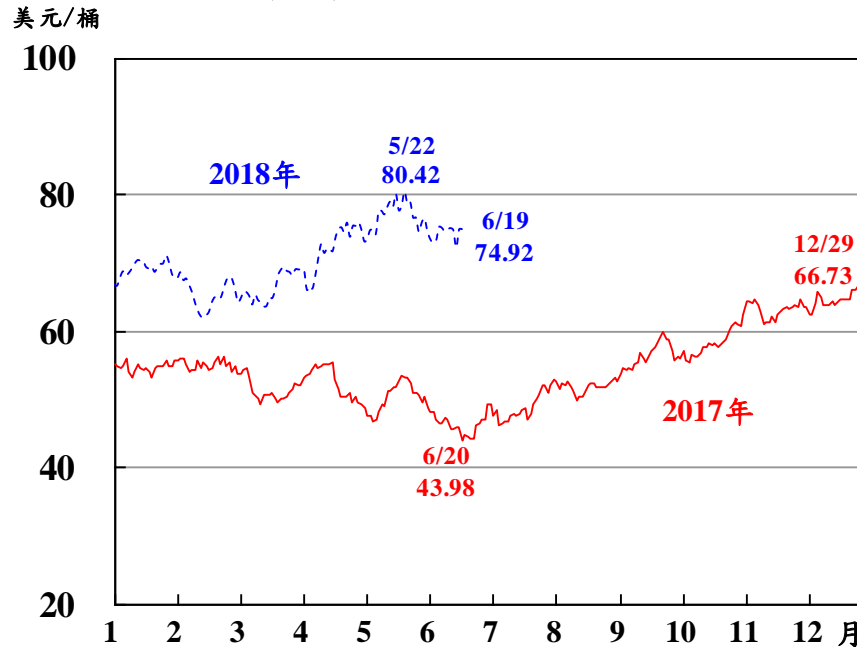
資料來源：證交所

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 ↑

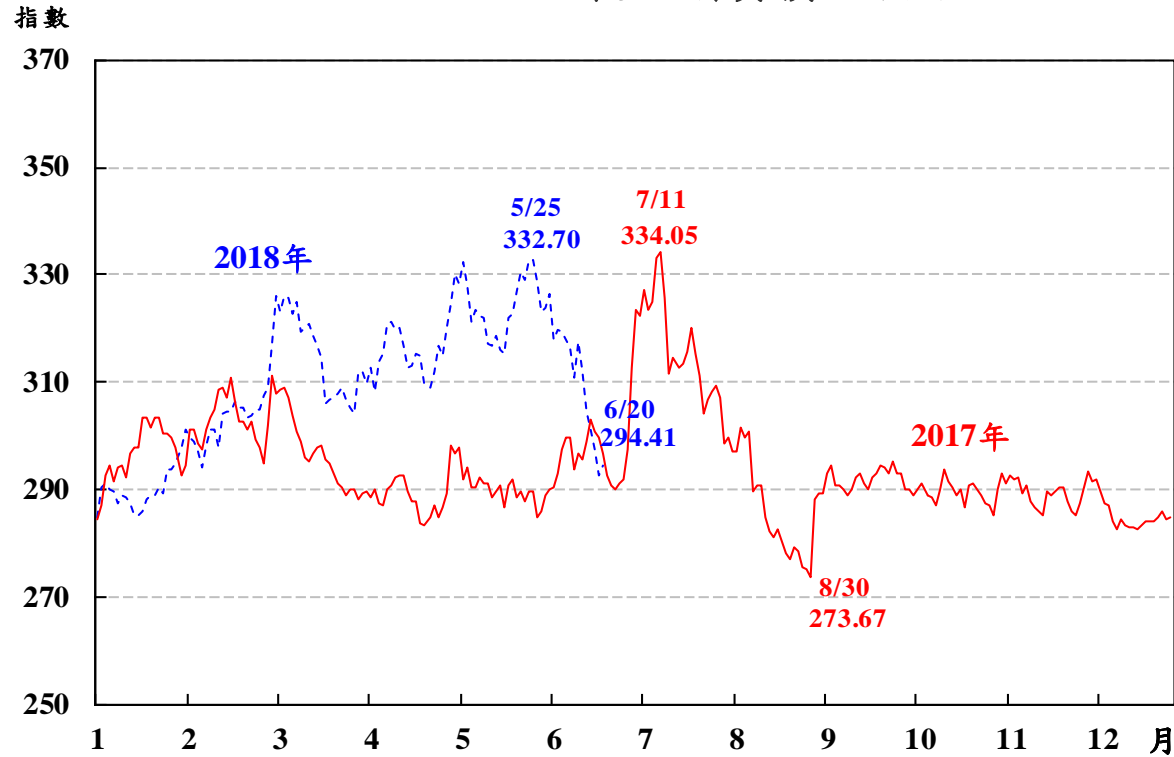
* U.S. Energy Information Administration

**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

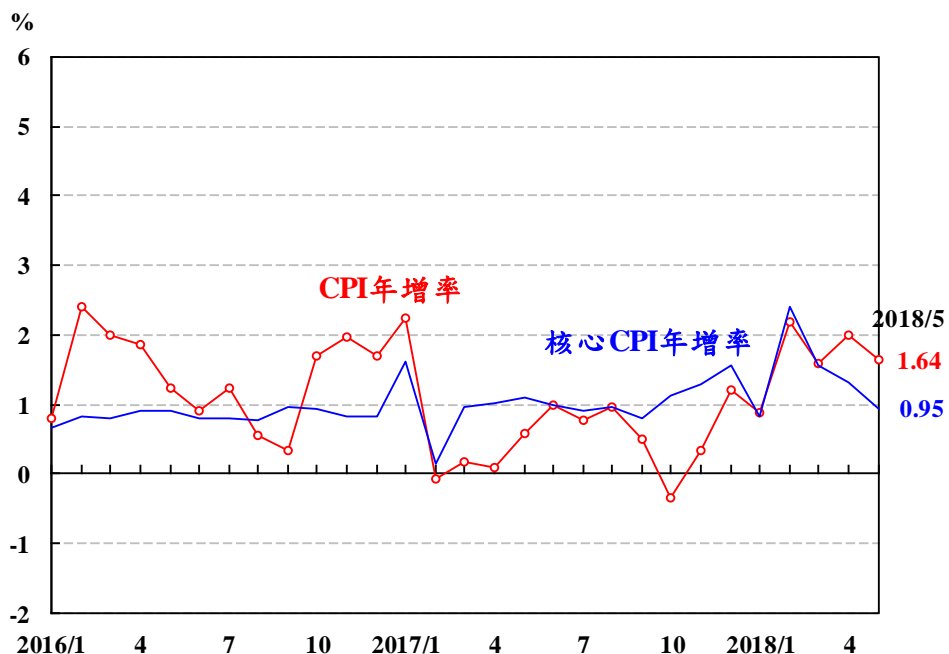


資料來源：Thomson Reuters Datastream

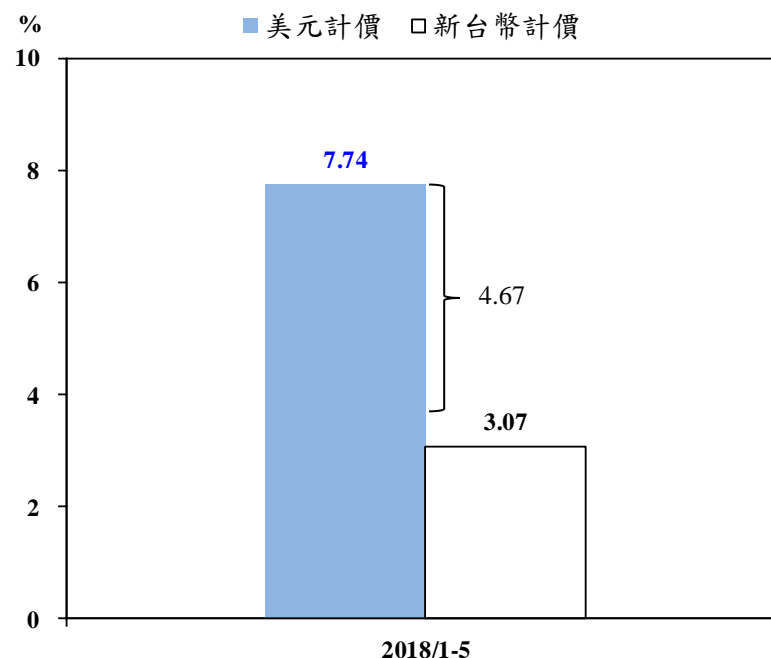
隨產地天候及產量預期的變化，穀物期貨價格震盪走高，近期則因市場預期產量充裕而回跌。

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

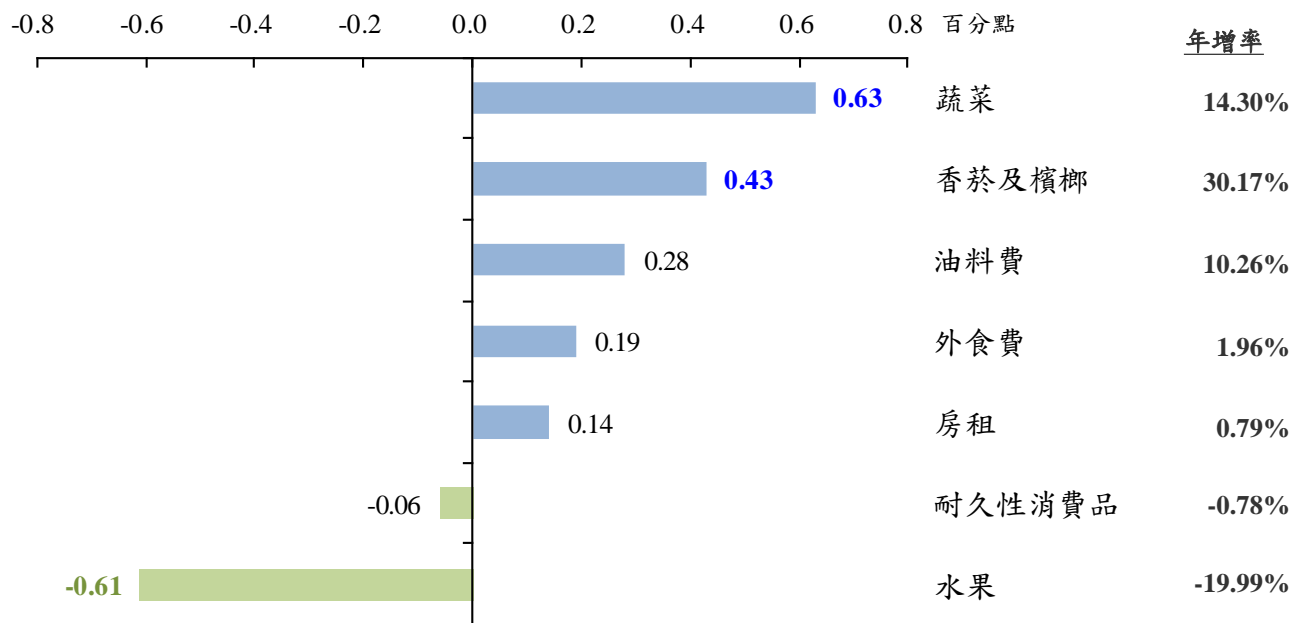


資料來源：主計總處

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

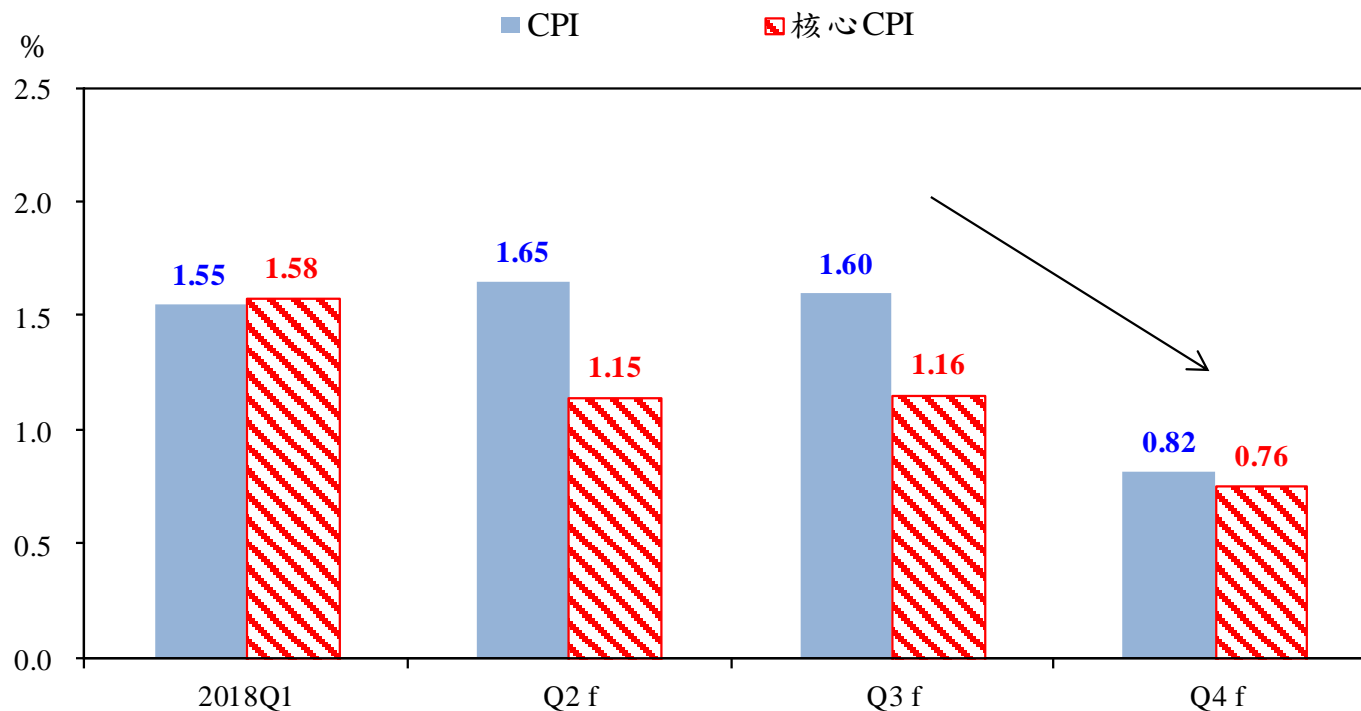


資料來源：主計總處

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

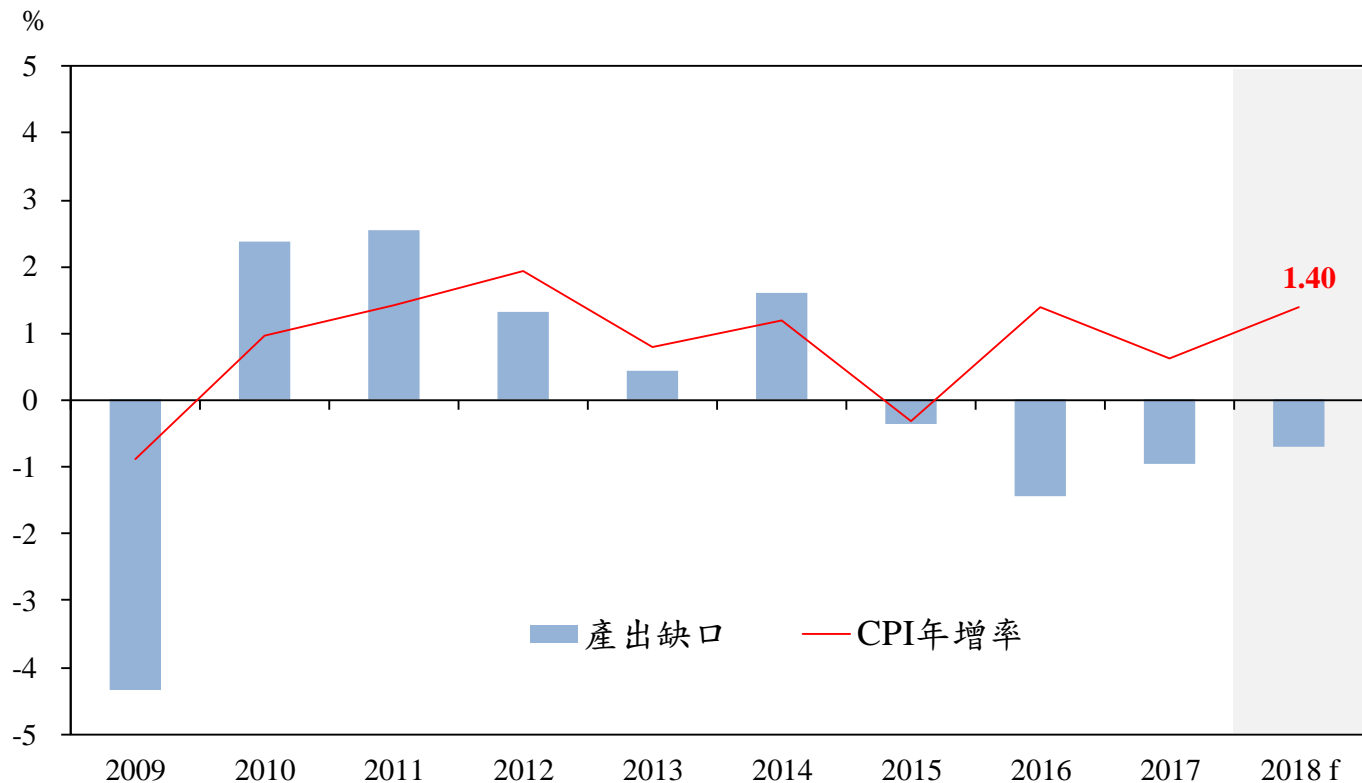
本年各季CPI及核心CPI年增率與預測值



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