

二、國內經濟情勢

隨歐、美景氣增溫帶動全球經濟溫和成長，民國103年我國經濟穩定成長，就業市場持續改善，物價溫和上漲；經常帳持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模略增，惟償付外債能力尚佳；政府財政赤字回升，債務未償餘額擴增，惟政府正推動財政健全方案以進行改善。

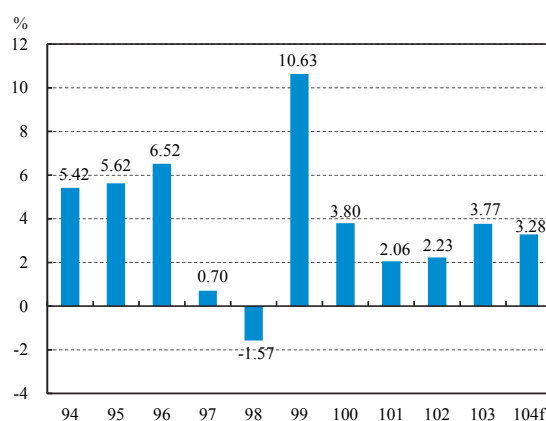
(一) 經濟穩定成長，就業市場持續改善

由於全球景氣溫和擴張，103年我國出口成長升溫，加以股市活絡，民間消費增溫，且民間投資溫和成長，前3季經濟成長率逐季走高，至第3季達4.32%；第4季因礦產品及塑化等產品出口呈現衰退，加上食安問題衝擊，民間消費成長略緩，經濟成長率降為3.47%，惟全年經濟成長率仍達3.77%³³，高於上年之2.23%(圖2-18)。

由於景氣轉佳，企業獲利提高，103年我國就業市場情勢持續改善，除6至8月受畢業生投入職場等季節性因素影響，失業率略為回升外，其餘多呈下降趨勢，至12月降為3.79%，103年平均失業率3.96%，為97年金融海嘯以來新低水準(圖2-19)。

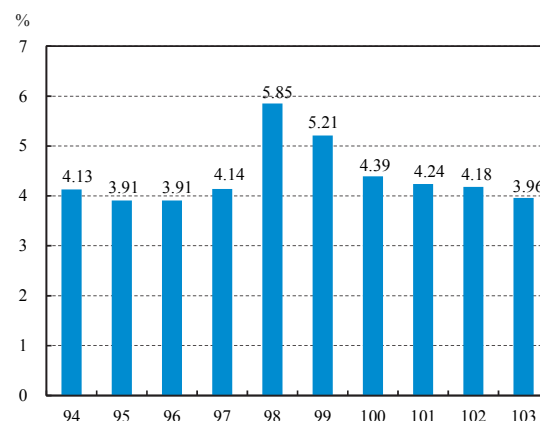
104年國際油價續處低檔可望對我國經濟有正面助益(專欄1)，惟全球景氣復甦力道不如預期，加上中國大陸發展產業供應鏈在地化之成效漸顯現，對國內廠商競爭加劇，可能影響出口成長，以及食安問題仍約制部分

圖 2-18 經濟成長率



註：104f 為行政院主計總處 104/5/22 預測數。
資料來源：行政院主計總處。

圖 2-19 失業率



資料來源：行政院主計總處。

³³ 同註6。

消費動能，主計總處預測104年經濟成長率為3.28%³⁴ (圖2-18)。

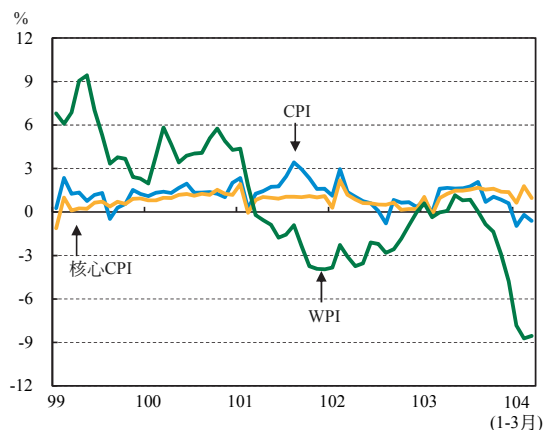
(二) 物價漲幅溫和

103年初以來，由於國際商品及原物料價格走升，使躉售物價指數 (wholesale price index, WPI) 年增率呈現微幅上升趨勢，至5月為1.15%。6月起，隨著國際原油等原物料價格走跌，WPI年增率明顯下滑，至9月轉呈負數，12月達-4.78% (圖2-20)。全年平均WPI年增率為-0.57%，高於上年之-2.43%。

消費者物價方面，103年初以來，受仔豬下痢疫情及天候等供給面不利因素影響，肉類及外食等食物類價格高漲，CPI年增率走升，至8月為2.07%；其後，因天候良好，蔬菜量增價跌，加上油料費反映國際原油價格大跌，CPI年增率明顯回降，至12月為0.60% (圖2-20)。全年平均CPI年增率為1.20%，高於上年之0.79%；核心CPI³⁵年增率則為1.26%，亦高於上年之0.66%，漲幅尚屬溫和。

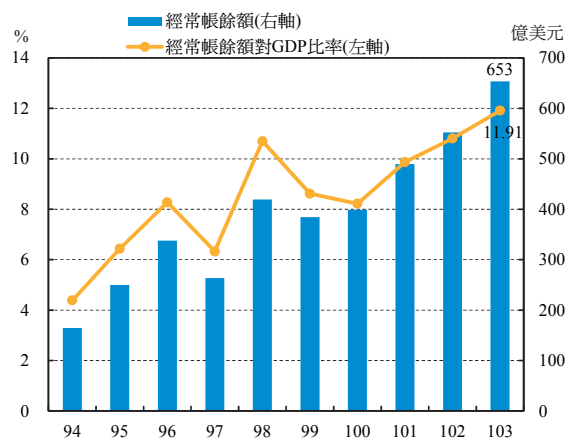
由於全球景氣略緩，原油及穀物等原物料價格疲軟，主計總處預測104年WPI年增率為-6.42%，CPI年增率為0.13%³⁶。

圖 2-20 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

圖 2-21 經常帳餘額及相對GDP比率



註：本圖採全年經常帳餘額相對於同期間全年GDP之比率。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、行政院主計總處。

³⁴ 同註6。

³⁵ 核心CPI係指不含蔬果及能源之消費者物價指數。

³⁶ 同註6。

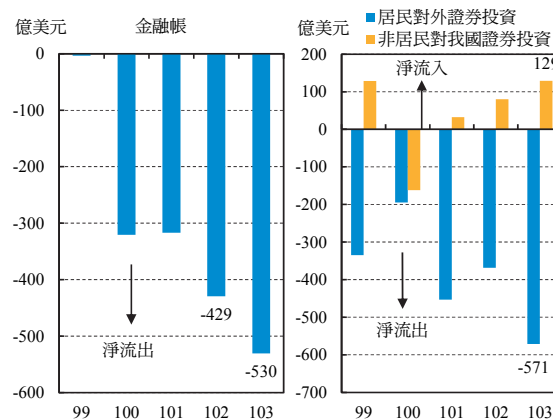
(三) 經常帳維持順差，外匯存底充裕

103年全球經濟穩定成長，我國進出口額均較上年增加，惟出口增額大於進口增額，使商品貿易順差增加，加上服務及所得收支順差擴大，以及經常移轉逆差縮小，全年經常帳順差653億美元，相當於全年GDP之11.91%³⁷，較上年增加101億美元或18.24%(圖2-21)。

金融帳方面，103年淨流出金額530億美元，創歷年新高水準，主要係證券投資之淨流出金額為歷年最大所致。103年居民對外證券投資淨流出571億美元，主要係保險公司國外投資增加;非居民證券投資淨流入129億美元，主因外資投資國內股市增加(圖2-22)。

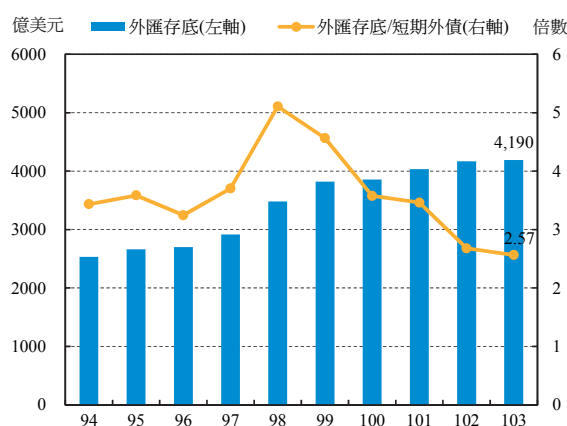
我國金融帳淨流出雖較上年增加，惟經常帳順差亦擴大，使103年國際收支順差增為130億美元，較上年增加14.99%。在外匯存底投資運用收益累積下，103年外匯存底攀升，12月底達4,190億美元，惟因歐元等主要貨幣對美元貶值，以該等貨幣持有之外匯資產折計美元後減少，致僅較上年底增加0.52%；104年3月底外匯存底雖略減為4,147億美元，惟仍相當充裕。103年底外匯存底相對於短期外債之倍數因短期外債增幅較大而略降至2.57倍，仍遠高於國際警示標準³⁸，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力尚佳(圖2-23)。

圖 2-22 金融帳及證券投資淨流出流入



資料來源：本行經研處。

圖 2-23 短期外債償付能力



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、本行外匯局、行政院主計總處、財政部。

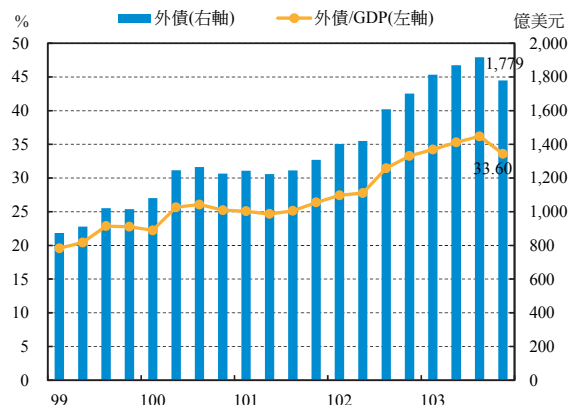
³⁷ 國際間一般認為經常帳逆差相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

³⁸ 國際間一般認為外匯存底相對於短期外債之倍數高於1倍時，較無風險。

(四) 我國外債規模略增，惟償付外債能力仍佳

103年前3季我國外債餘額³⁹持續擴大，主要係銀行部門向國外聯行及同業引進資金增加所致，第4季因銀行部門資金充裕，償還國外借款，年底對外債務餘額縮減為1,779億美元，相當於全年GDP之33.60%，外債規模較上年底略增，惟償付外債能力仍佳⁴⁰ (圖2-24)。

圖 2-24 外債償付相關比率

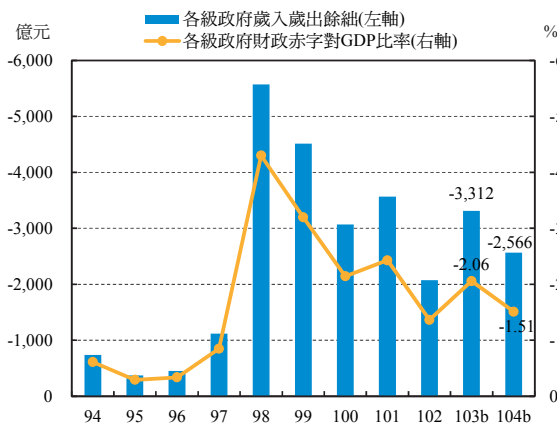


註：本圖為各季外債餘額相對於全年 GDP 之比率。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、本行外匯局、行政院主計總處及財政部。

(五) 政府財政赤字回升，債務未償餘額擴增

隨政府擴大內需措施及公共建設支出高峰已過，政府財政赤字由98年高點回降，至102年低點後，103年為提供國內經濟穩定成長動能，歲出適度調增，財政赤字擴大為3,312億元，相對於全年GDP比率亦上升至2.06%。預期104年財政赤字可望下降至2,566億元，相對GDP比率回降為1.51%⁴¹ (圖2-25)。

圖 2-25 財政赤字規模



註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。
2. 103b 與 104b 為預算數。
資料來源：財政部、行政院主計總處。

由於政府財政仍呈赤字，加上債務還本依賴發債支應，各級政府債務未償餘額⁴²由102年底之5.96兆元擴增至103年底之6.26兆元⁴³，相對於全年GDP比率則因

³⁹ 依據本行外匯局統計，對外債務係指我國公共部門與民間部門對外債務之合計數，包括超過1年之長期債務及1年(含)以下短期債務。其中，公共部門對外債務係指公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證者(自93年12月起本資料含本行與國際金融機構承作附買回交易產生之國外負債餘額)；民間部門對外債務則指未經公共部門付款保證之民間部門債務。

⁴⁰ 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

⁴¹ 同註7。

⁴² 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。截至104年2月底舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數，中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.33兆元、0.58兆元、0.17兆元及10億元，各占前3年度名目GDP平均數之34.74%、3.81%、1.08%及0.01%，尚未超過「公共債務法」規定上限(1年以上公共債務總餘額占前3年度名目GDP平均數比率，中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別不得超過40.6%、7.65%、1.63%及0.12%)。

⁴³ 本資料中央政府為初估決算數，地方政府為預算數。截至104年2月底，各級政府1年以上非自償性債務未償餘額實際數6.08兆元。

GDP成長幅度較大而降至38.90%⁴⁴ (圖 2-26)。

為維持國家財政穩健，財政部賡續推動「財政健全方案」，落實各項開源節流措施，改善收支結構及控制債務規模，統籌各項資源、多元籌措財源及適時調整稅制，以達健全財政目標。

三、非金融部門

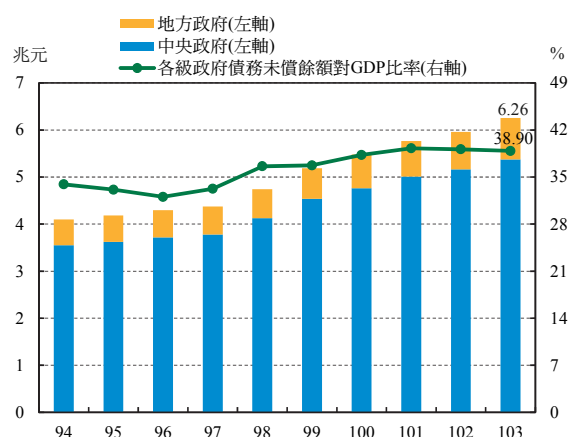
(一) 企業部門⁴⁵

上市及上櫃公司103年獲利成長，財務結構穩定，短期償債能力提升；金融機構對企業部門放款之逾放比率居歷史低點，信用品質佳。然而，鑑於國際間競爭激烈、中國大陸經濟放緩及推動產業供應鏈在地化，以及國際主要匯率波動加劇，均使企業獲利前景面臨挑戰。

1. 103年獲利成長

受惠於全球經濟溫和復甦，我國出口穩定成長，上市及上櫃公司103年平均權益報酬率(ROE)分別由上年之14.06%及9.92%提升至14.78%及12.21%(圖 2-27)，獲利能力提升，主要因半導體需求強勁、消費電子產品及智慧型手機銷售暢旺，帶動半導體業、電腦及週邊設備業及其他電子業獲利成長所致。

圖 2-26 政府債務規模

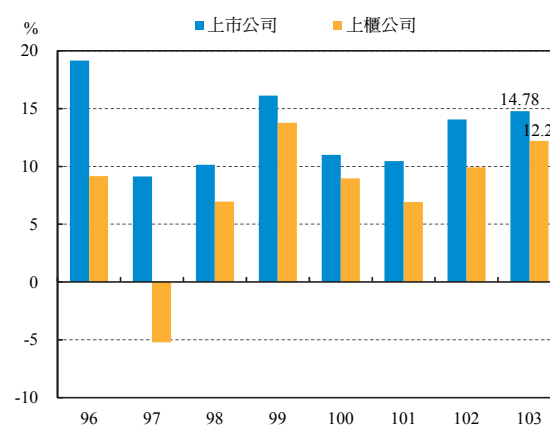


註：1.各級政府債務未償餘額係指 1 年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2.103 年度中央政府為初估決算數，地方政府為預算數。

資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

圖 2-27 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

資料來源：台灣經濟新報公司。

⁴⁴ 同註8。

⁴⁵ 企業部門原包括全體企業、上市及上櫃公司資料，由於我國上市及上櫃公司自102年起採用國際會計準則(IFRSs)，其他企業則仍沿用我國財務會計準則(ROC GAAP)，無法進行財務資訊整併，爰自本期報告開始企業部門分析對象僅包括上市及上櫃公司。本節上市及上櫃公司資料為合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)，100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製，由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行趨勢分析時宜審慎解讀。