

二、國內總體環境

由於出口大幅衰退及投資動能不足，民國104年國內經濟成長趨緩，物價平穩；國際收支持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模縮減，償付外債能力提高；政府財政赤字下降，但債務未償餘額略增，正推動財政健全方案進行改善。

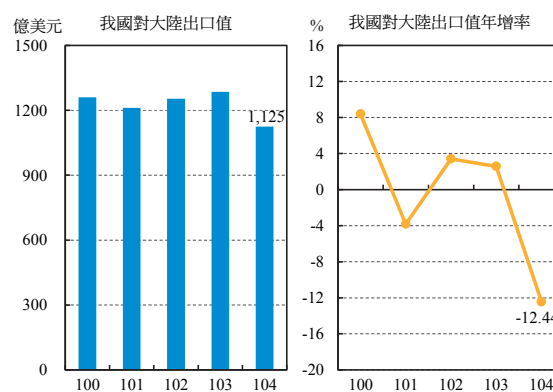
(一) 出口大幅衰退，經濟成長明顯趨緩

受國際原油價格持續走低、全球需求趨緩及中國大陸產業供應鏈崛起³⁵等影響，104年我國對主要市場之出口均呈衰退，全年出口減幅達10.90%，創近6年來最大跌幅，其他亞洲主要國家亦面臨相同情況³⁶。

由於我國出口高度集中於中國大陸市場，受到其供應鏈在地化及經濟成長減緩之影響較大，104年我國對中國大陸(含香港)出口值大幅縮減12.44%(圖2-20)，主要產業中以光學器材衰退幅度最大，衰退金額亦最多。中國大陸供應鏈之興起，短期內直接衝擊我國中間財出口，長期則隨著其供應鏈漸趨完整及「走出去」策略³⁷，將威脅我國產業於國際分工體系中之重要性。

由於出口大幅衰退，加以國內景氣前景未明，投資動能不足，我國經濟成長自104年第2季起大幅減緩，第3季及第4季更分別轉為負成長0.80%及0.89%，全年經濟僅成長0.65%，較上年之3.92%大幅下滑(圖2-21)。

圖 2-20 對中國大陸出口值及年增率



資料來源：財政部。

³⁵ 中國大陸於2014年成立1,250億人民幣「國家積體電路產業投資基金」，扶植半導體產業鏈發展，並於2015年啟動「中國製造2025」計畫，強化製造業競爭力。

³⁶ 亞洲主要國家亦受全球循環性因素影響，出口年增率均大幅下滑，例如新加坡(-19.8%)、香港(-15.3%)、馬來西亞(-14.6%)、日本(-9.5%)、南韓(-8.0%)、泰國(-5.8%)及中國大陸(-2.5%)。

³⁷ 係指「擴大企業及個人對外投資，建立企業及個人對外投資主體地位，允許發揮自身優勢到境外開展投資合作，允許自擔風險到各國各地區自由承擔工程和勞務合作專案，允許創新方式走出去開展綠地投資、併購投資、證券投資、聯合投資等」。

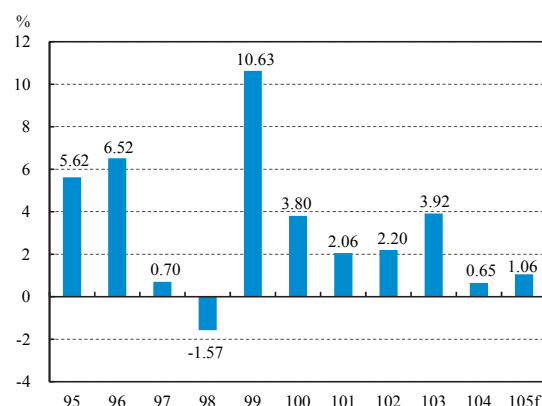
展望105年，預期出口恐持續負成長，且民間投資動能仍疲弱及消費成長力道不足，主計總處初步統計第1季經濟成長率為-0.68%，預測全年經濟成長率為1.06%³⁸(圖2-21)。

(二) 物價平穩

104年因國際原油等原物料價格走低，致躉售物價指數(wholesale price index, WPI)下跌，跌幅自1月起持續擴大，7月達-10.23%後趨緩，12月為-7.30%(圖2-22)。全年平均WPI年增率為-8.84%，低於上年之-0.57%，為歷年最大跌幅。主計總處預測105年WPI年增率為-2.88%³⁹。

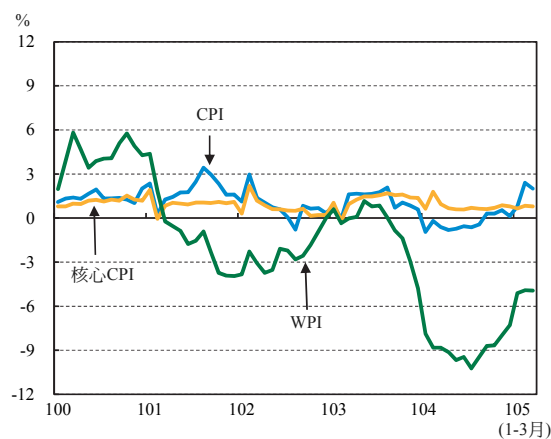
消費者物價方面，104年1至8月受國際原油價格低迷，油料、電力及燃氣費率調降等影響，CPI年增率均呈負數，9月起因颱風豪雨，導致蔬果等食物類價格大漲，始轉為正數；核心CPI年增率則全年均維持正數(圖2-22)。104年平均CPI年增率為-0.31%，低於上年之1.20%，核心CPI年增率則為0.79%，亦低於上年之1.26%，漲幅溫和。由於全球景氣復甦仍緩，原油及穀物等原物料價格續處低檔，主計總處預測105年CPI年增率為1.09%⁴⁰。

圖 2-21 我國經濟成長率



註：105f 為行政院主計總處 105/5/27 預測數。
資料來源：行政院主計總處。

圖 2-22 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

³⁸ 同註4。

³⁹ 同註4。

⁴⁰ 同註4。

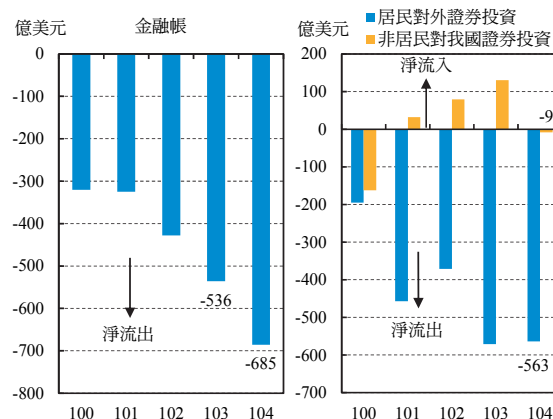
(三) 經常帳維持順差，外匯存底充裕

104年我國進出口額均較上年減少，惟出口減額小於進口，使商品貿易順差增加，致全年經常帳順差達755億美元，相當於全年GDP之14.44%⁴¹，較上年增加130億美元或20.83%。

104年金融帳淨流出擴大至685億美元，創近年最高水準，主要因保險公司持續擴增國外投資，使居民對外證券投資維持高檔，以及外資減持國內股債市投資，使非居民對我國證券投資減少所致(圖2-23)。104年金融帳淨流出雖增加，惟經常帳順差擴大，使全年國際收支順差擴增為150億美元，較上年增加15.34%。

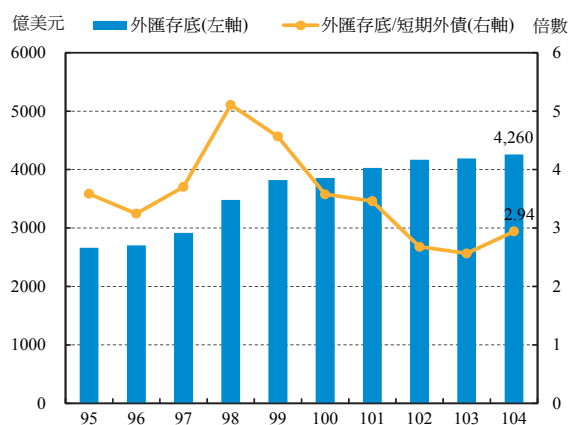
由於國際收支持續順差，且外匯存底投資收益持續累積及歐元等主要貨幣對美元升值之效應，104年底外匯存底成長至4,260億美元，較上年底小幅增加1.68%；105年4月底外匯存底續增至4,332億美元。104年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因外匯存底增加及短期外債縮減而回升至2.94倍，高於國際警示之標準⁴²，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力尚佳(圖2-24)。

圖 2-23 金融帳及證券投資淨流出流入



資料來源：本行經研處。

圖 2-24 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。

⁴¹ 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。

⁴² 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。

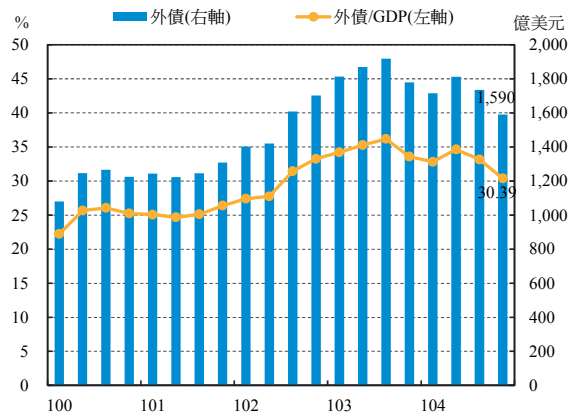
(四) 我國外債規模縮減，償付外債能力提高

104年第2季底我國外債餘額⁴³略增，主要係國際金融業務分行(OBU)向國外同業引入資金及吸收國外存款增加所致；第3季起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至1,590億美元，相當於全年GDP之30.39%，償付外債能力提高⁴⁴(圖2-25)。

(五) 政府財政赤字下降，但債務未償餘額略增

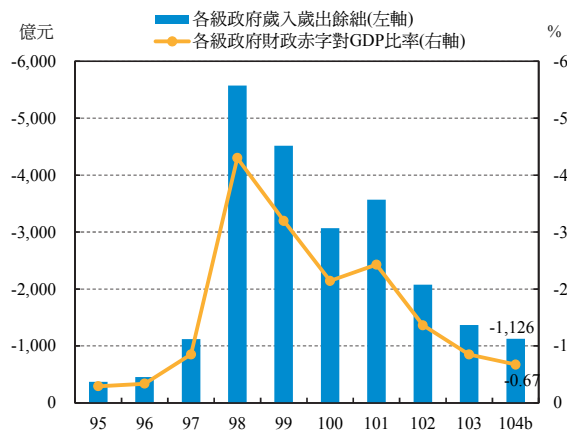
104年政府為帶動經濟成長，適度調增歲出以擴大公共建設投資與科技發展，惟因中央政府稅課收入超收且債務支出節餘⁴⁵，使各級政府財政赤字縮減至1,126億元，相對於全年GDP之比率下降至0.67%⁴⁶(圖2-26)。

圖 2-25 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：本行外匯局、行政院主計總處。

圖 2-26 財政赤字規模



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

⁴³ 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。

⁴⁴ 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

⁴⁵ 行政院主計總處105年4月21日新聞稿。

⁴⁶ 同註5。

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⁴⁷由103年底之6.10兆元升至104年底之6.19兆元⁴⁸，相對於全年GDP比率則降至37.11%⁴⁹(圖2-27)。

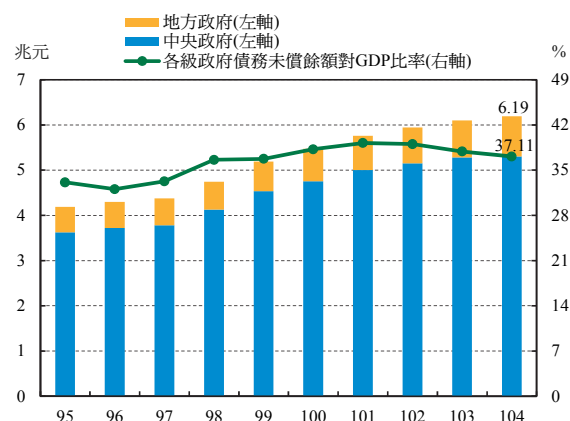
為促進國家財政健全，財政部賡續推動「財政健全方案」與「中央政府債務改善計畫」，落實各項開源節流措施，改善收支結構及控制債務規模，統籌各項資源、多元籌措財源及適時調整稅制⁵⁰，以達健全財政目標。

三、非金融部門

(一) 企業部門⁵¹

104年上市及上櫃公司獲利衰退，惟財務槓桿程度降低，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。企業部門投資成長減緩對長期獲利之影響，宜密切關注。

圖 2-27 政府債務規模

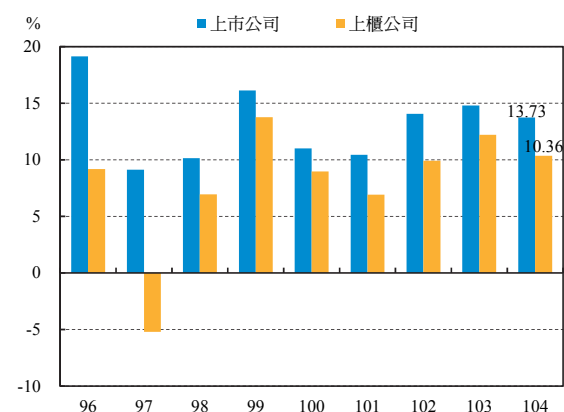


註：1.各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2.104年底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 2-28 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。

⁴⁷ 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105年4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5.40兆元、0.59兆元、0.16兆元及6億元，各占前3年度名目GDP平均數之33.73%、3.69%、1.00%及0.004%，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%)。

⁴⁸ 104年底中央政府為初估決算數，地方政府為預算數。截至105年4月底，各級政府1年以上非自償性債務未償餘額實際數6.15兆元。

⁴⁹ 同註6。

⁵⁰ 行政院103年7月1日施行「加值型及非加值型營業稅法」部分條文修正內容，恢復課徵5%之金融營業稅稅率，並於104年6月24日公布房地合一稅制改革之「所得稅法」部分條文修正，自105年1月1日起實施，此將有助於健全國家財政及改善所得分配。

⁵¹ 企業部門分析對象僅包括上市及上櫃公司，其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。