

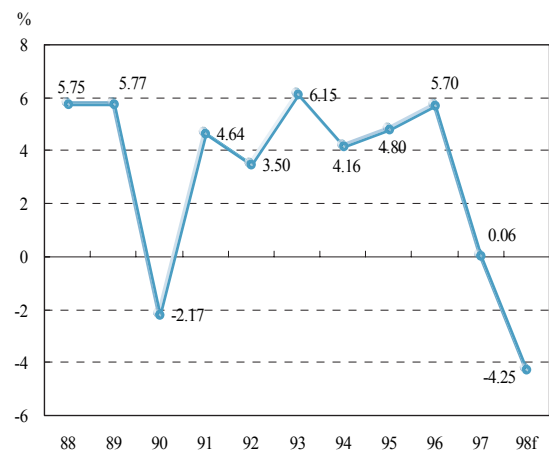
參、國內經濟金融情勢

我國97年下半年經濟成長轉趨衰退，物價上漲壓力消弭；外匯存底充裕及經常帳維持順差，短期償債能力堅強；外債規模縮減，外債償付能力高；惟政府財政赤字趨增，債務餘額可能擴大。

一、經濟轉趨衰退

97年下半年，國際金融情勢持續惡化，全球景氣明顯趨緩，重創我國出口動能及製造業生產。企業擴大裁員或實施無薪休假，導致國內失業率急速攀升，進而衝擊民間消費。民間投資亦因產業獲利遽挫及復甦前景不明而急速萎縮。行政院主計處公布97年第3季經濟成長率為-1.05%，且第4季續降至-8.61%，98年經濟成長率則由96年之5.70%，大幅下滑至97年之0.06%(圖14)。展望98年，國際經濟景氣大幅衰退仍將衝擊我國出口部門及民間投資，雖然政府持續採行擴大公共投資措施，提振國內需求，以緩和其影響，行政院主計處預估98年經濟將轉為負成長4.25%。其中，第1季因出口遽減，初步統計經濟負成長擴大至10.24%，惟預期第2季起衰退幅度逐季縮小，第4季轉成正成長。

圖14：我國經濟成長率



註：98年係預測數。
資料來源：行政院主計處。

二、國內物價上漲壓力消弭

97年下半年，隨著全球景氣下滑，以及國際原油與原物料價格急遽回跌，躉售物價指數(WPI)、消費者物價指數(CPI)及核心CPI²⁸年增率於7月達到最高點後，均轉呈下滑；其中，WPI年增率自11月起更轉為負數(圖15)。97年全年平均CPI及核心CPI年增

²⁸ 核心CPI係指不含蔬果、水產及能源之消費者物價指數。

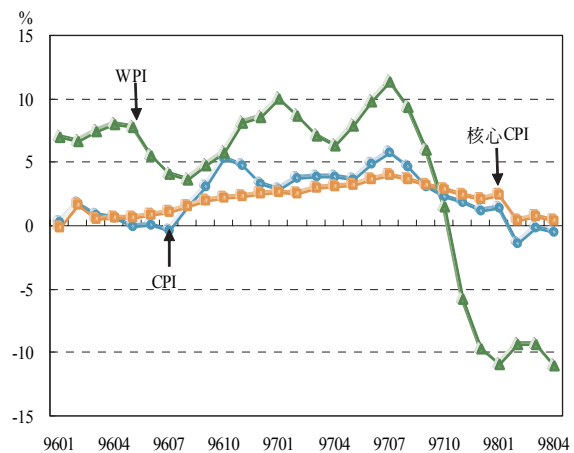
率分別為3.53%及3.08%，均較上年提高1.73個百分點；全年平均WPI年增率則由96年之6.47%降至97年之5.15%。

98年1至4月平均WPI年增率續降至-10.09%；同期平均CPI及核心CPI年增率分別為-0.12%及1.02%²⁹。受全球景氣下滑、需求萎縮影響，國際原油與農工原料價格大幅回落，可望抑低廠商生產成本，國內油料費及服務類價格將維持平穩走勢。行政院主計處預測98年全年WPI及CPI將分別下跌7.75%及0.84%³⁰。

三、外匯存底充裕，經常帳維持順差

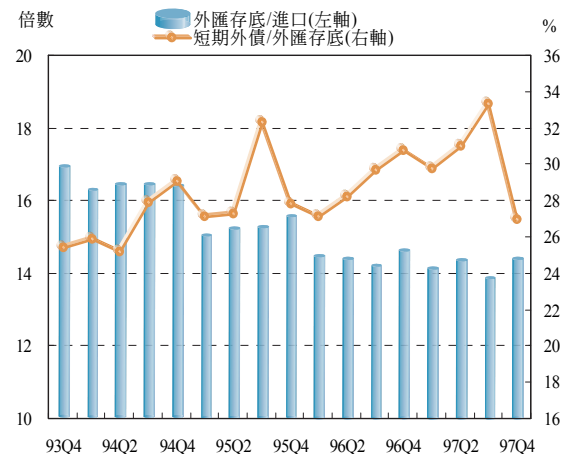
我國外匯存底持續累積，97年第3季雖因外資匯出而一度下滑，惟年底回升至2,917億美元，98年4月底更成長至3,047億美元，外匯存底相當充裕。97年底我國外匯存底可支應14.56個月進口之需³¹，且受短期外債明顯縮減影響，短期外債占外匯存底之比率大幅下降至27.00%³²，顯示我國外匯存底支應進口需求及償付短期外債之能力均頗為堅強(圖16)。此外，我國97年經常帳仍維持順差250億美元，惟較上年大幅減少24.12%，主要因商品貿易順差縮減所致；經常帳順差相

圖15：物價指數年增率



註：年增率係指各月物價指數相對於上年同月之增減率。
資料來源：行政院主計處。

圖16：短期外債償付能力



註：外匯存底/進口=各季底外匯存底餘額/當年1月至基準日之平均海關月進口值

資料來源：央行經研處與外匯局、行政院主計處、財政部。

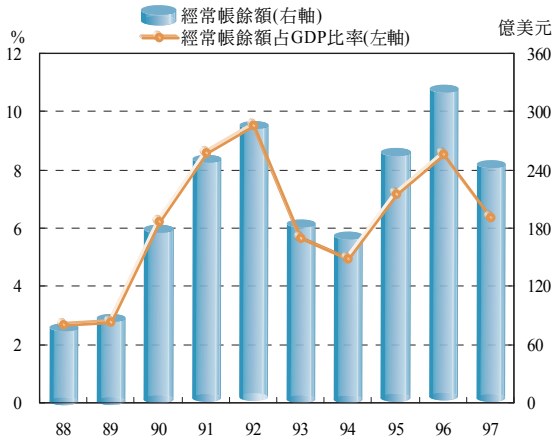
²⁹ 行政院主計處98.5.5新聞稿。

³⁰ 行政院主計處98.5.21新聞稿。

³¹ 參考Lehman Brothers, "Damocles: Testing Times Ahead," July 22, 2004。外匯存底相對於進口比率之風險臨界水準為3個月，低於3個月者風險較高。

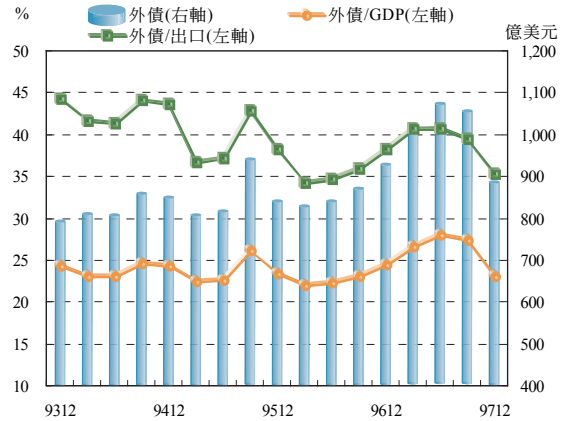
³² 參考吳懿娟「我國金融危機預警系統之研究」(92/4)，轉引JP Morgan「風險評分系統」及American Express Bank類似之評分系統指標，國際間認定一般以小於50%較無風險。

圖17：經常帳餘額及其相對於GDP比率



註：本圖係採全年經常帳餘額相對於同期間全年GDP之比率。
資料來源：央行經研處、行政院主計處。

圖18：外債償付有關比率



註：本圖為各季外債餘額相對於全年GDP或出口值之比率。
資料來源：央行外匯局及經研處、行政院主計處。

對於全年GDP之比率因而由96年之8.57%下降至97年之6.40%³³(圖17)。

四、外債規模縮減，償付外債能力仍佳

97年上半年受外資匯入影響，我國對外債務³⁴明顯增加。惟至第4季，因外資轉呈匯出，對外債務餘額明顯縮減，年底餘額降至903億美元，相當於全年GDP之23.07%，遠低於國際警訊標準50%³⁵。另97年底外債餘額相對於全年出口值之比率降為35.31%，顯示出口收入足以償付對外債務(圖18)，無外債償付壓力³⁶。

五、政府財政赤字可能擴大，債務未償餘額恐將升高

我國各級政府財政赤字於96年底降至468億元之低點。惟97年起，政府為擴大國內需求而增加公共建設支出，財政預算赤字轉呈上揚，97年底財政預算赤字為2,905億元，占全年GDP之2.35%(圖19)，但尚低於國際警訊標準³⁷。

³³ 參考同註31。經常帳赤字相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，大於3%且較前1年上揚超過5個百分點者風險較高。

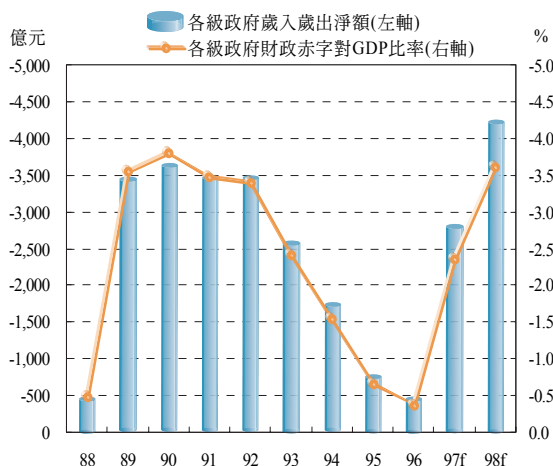
³⁴ 依據央行外匯局統計，對外債務係指我國公共部門與民間部門對外債務之合計數，包括超過1年之長期債務及1年(含)以下短期債務。其中，公共部門對外債務係指公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證者(自93年12月起本資料含央行與國際金融機構承作附買回交易產生之國外負債餘額)；民間部門對外債務則指未經公共部門付款保證之民間部門債務。

³⁵ 參考同註31，外債相對於GDP比率之風險臨界水準為50%，高於50%者風險較大。

³⁶ 參考同註32，國際間一般認為外債相對於出口比率小於100%時，較無風險。

³⁷ 參考同註32，轉引歐盟1992年之Maastricht Treaty及其後之The Stability and Growth Pacts財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

圖19：財政赤字規模

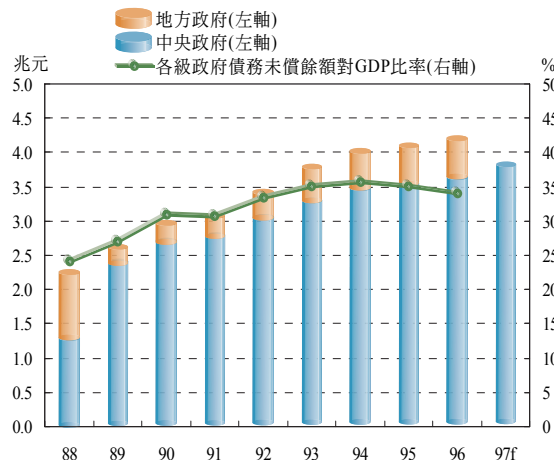


註：1.各級政府包括中央政府及地方政府。

2.88至96年度為審定決算數；97年度及98年為法定預算數。

資料來源：財政部統計處及行政院主計處。

圖20：政府債務規模



註：1.各級政府債務未償餘額係指一年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2.中央政府97年資料係法定預算數；地方政府尚無97年債務統計資料。

資料來源：財政部統計處、國庫署及行政院主計處。

各級政府債務未償餘額³⁸隨財政赤字及債務還本依賴發債而逐年增加，96年底未償餘額為4.3兆元³⁹，相當於全年GDP之34.07%，尚低於國際警訊標準⁴⁰。97年因擴大公共建設支出影響，中央政府債務餘額預算數續升至3.9兆元。展望98年，由於政府持續推動振興經濟相關措施，政府債務規模恐再升高(圖20)。

³⁸ 各級政府債務未償餘額，係指一年以上非自償性債務餘額。96年度各級政府在其總預算及特別預算內，舉借一年以上非自償性公共債務未償餘額決算審定數(4.3兆元)占前3年度平均GNP(11.8兆元)之36.47%，尚未超過「公共債務法」規定上限48%。

³⁹ 係指各級政府1年以上非自償性債務餘額，若加計未滿1年及自償性債務，則96年底政府債務總額為4.7兆元。

⁴⁰ 參考同註32，依據Maastricht Treaty及其後之The Stability and Growth Pacts財政規範，歐盟各國負債餘額不得超過GDP之60%。