

106 年國內經濟金融回顧與 107 年展望

壹、總體經濟概述

一、經濟成長率

(一) 106 年經濟成長率 2.86%，景氣持續回溫

106 年國內經濟由逐漸復甦轉呈加速成長，第一季由國內投資強勁及民間消費成長所帶動，減緩政府支出減退影響，第二季民間消費持續活絡、政府支出止跌回升，惟國內投資及國外淨需求貢獻放緩，使上半年經濟成長約為 2.5%。下半年起受惠於全球景氣復甦增強、國際原物料價格上揚，推升我國出口強勁成長，加以民間消費逐季走高，抵消投資減退影響，全年經濟成長率由前一年的 1.41% 升到 2.86%。

106 年構成 GDP 之主要項目中，國內需求對經濟成長之貢獻度為 0.83 個百分點，其中民間消費成長 2.34%，較前一年略為加速，主要係通膨溫和以及失業率走低所致；固定資本形成較上年微幅成長 0.01%，對經濟成長之貢獻為零，主要係半導體業者之資本支出以及營建工程減少，抵消政府及公營事業固定投資成長。並計存貨變動，資本形成對經濟成長呈負貢獻 0.25 個百分點；政府支出亦減縮 1.06%；外需方面，商品及服務出、進口實質成長率分別為 7.43% 及 5.20%，進出口相抵後，國外淨需求對經濟成長貢獻 2.03 個百分點，為支撐全年經濟成長表現之主要因素。

(二) 107 年經濟成長穩定樂觀

展望 107 年，國際機構普遍預測全球經濟成長及貿易動能可望維持強勁，此外，國內就業情況改善及所得稅扣除額調升，有助民間消費成長，半導體大廠先進製程投資計畫可望帶動相關供應鏈擴大投資，加以政府推動前瞻基礎建設，國內需求可望維持擴張，惟受 106 年出口基期較高影響，國外淨需求對經濟成長貢獻恐放緩，是以主計處預估 107 年經濟成長率為 2.42%。不過全球經濟變數仍多，包括國際貿易保護主義抬頭、美國稅改及貨幣政策正常化對全球資金流向影響，以及中國經濟結構調整，皆將影響我國整體經濟表現。

各研究機構對我國 107 年之經濟成長率預測值

機構別		107 年預測值
國內機構	主計處(2018/02/13)	2.42%
	台經院(2018/01/25)	2.34%
	中經院(2017/12/19)	2.27%
國外研究機構	ADB (2017/12/13)	2.2%
	IMF (2017/10/10)	1.9%
	Consensus Forecasts (2018/02/12)	2.6%

各項需求對經濟成長率之貢獻度

時間	項目 經濟成長率 (%)	國內需求 (百分點)					存貨變動 (百分點)	國外淨需求 (百分點) 商品及勞務淨輸出
		民間消費	政府消費	民間投資	政府投資	公營投資		
101 年	2.06	0.99	0.33	-0.06	-0.44	-0.11	-0.12	1.47
102 年	2.20	1.28	-0.12	1.24	-0.10	0.04	-0.46	0.32
103 年	4.02	1.86	0.54	0.63	-0.24	0.07	0.52	0.65
104 年	0.81	1.40	-0.02	0.53	-0.08	-0.09	-0.03	-0.91
105 年	1.41	1.21	0.52	0.48	0.03	-0.04	-0.26	-0.53
106 年(p)*	2.86	1.23	-0.15	-0.14	0.13	0.01	-0.26	2.03
107 年(f)*	2.42	1.30	0.15	0.61	0.22	0.09	0.48	-0.43

*(f)為主計處 107 年 2 月 13 日預測值；(p)為主計處初步統計

二、經濟成長構成要項表現及展望

1、民間消費

(1) 106 年民間消費逐季走高

106 年上半年民間消費受惠於民眾外食及海外旅遊人次成長，惟國內零售營業額及汽車新增掛牌數下跌，抵消部分增幅，致民間消費第一、二季分別溫和成長 1.81%、2.05%；下半年起零售業及車市顯著回升、股市走高帶動金融服務消費、餐飲業及旅遊人次持續活絡，加以國內就業狀況改善、通膨溫和，消費者信心指數亦升至兩年新高，是以使民間消費第三、四季分別成長 2.62、2.89%。合計 106 年民間消費成長 2.34%，對經濟成長貢獻 1.23 個百分點，較前

年上揚，惟略低於過去五年的平均水準。

(2) 107 年預期民間消費成長略微上揚

展望 107 年，隨著國內經濟情況轉佳，基本工資及軍公教待遇調高，以及所得稅扣除額調升，有助民間消費成長，惟勞動新制上路，恐影響部分民眾消費信心，以及人口高齡化因素恐抑制成長幅度。主計處預估 107 年民間消費成長率上升至 2.45%，對經濟成長率貢獻 1.30 個百分點。

歷年民間消費實質成長率 (%)

99 年	100 年	101 年	102 年	103 年	104 年	105 年	106 年(p)*	107 年(f)*
3.76	3.12	1.82	2.34	3.44	2.63	2.32	2.34	2.45

*(f)為主計處 107 年 2 月 13 日預測值；(p)為主計處初步統計

2、民間投資

(1) 106 年民間投資轉呈減退

106 年第一季民間投資成長 3.89%，主要由半導體業者持續擴充先進製程帶動，加以航空業者擴編機隊，抵消營建工程投資下滑影響；第二季半導體及航空業者資本支出減緩，加上基期較高影響，民間投資成長放緩至 0.26%；下半年起半導體業者資本支出轉呈下降，營建工程亦未好轉，使第三、四季民間投資分別減退 4.35%、3.01%。合計 106 年民間投資下滑 0.89%，對整體經濟成長率呈負貢獻 0.14 個百分點，終止連續四年成長。

(2) 107 年預期民間投資成長回升

展望 107 年，國際景氣持續活絡可望帶動需求，行動裝置、物聯網、車用電子等新興智慧應用需求持續活絡，以及國內半導體大廠先進製程投資計畫可望帶動相關供應鏈擴大投資，加上政府積極改善投資環境與落實五加二創新產業發展計畫，均有助民間投資維持一定成長水準。主計處預估 107 年民間投資成長率將回升至 3.62%，對經濟成長率貢獻 0.61 個百分點。

歷年民間投資實質成長率(%)

99年	100年	101年	102年	103年	104年	105年	106年(p)*	107年(f)*
27.63	1.20	-0.35	7.09	3.58	3.02	2.77	-0.89	3.62

*(f)為主計處 107 年 2 月 13 日預測值；(p)為主計處初步統計

3、政府支出

(1) 106 年政府消費支出下跌，政府投資支出上揚

106 年受政府經常性支出、退休撫卹支出，以及移轉性支出減少，加以教育文化支出成長放緩影響，政府消費轉呈下滑 1.06%，對經濟成長呈負貢獻 0.15 個百分點。另一方面，在政府推動基礎建設投資，以及改善投資環境下，政府投資成長加速至 5.22%，對經濟成長貢獻 0.13 個百分點，為近七年新高。

(2) 107 年政府支出可望回溫

展望 107 年，政府預計提高社福以及國防支出，為激勵景氣且強化國內產業體質，續採行擴張型財政政策，推行產業創新計畫，以及前瞻基礎建設，是以主計處預估 107 年政府消費及投資支出將成長 1.08% 及 8.16%，對經濟成長貢獻分別為 0.15、0.22 個百分點。

年度	政府支出實質成長率(%)	
	政府消費	政府固定投資
99年	1.05	-2.92
100年	1.95	-5.78
101年	2.16	-10.95
102年	-0.79	-2.79
103年	3.66	-7.52
104年	-0.10	-2.74
105年	3.72	1.24
106年(p)*	-1.06	5.22
107年(f)*	1.08	8.16

*(f)為主計處 107 年 2 月 13 日預測值；(p)為主計處初步統計

4、國外淨需求

(1) 106 年商品進出口成長創近七年最大增幅

106 年上半年受惠於全球景氣復甦、貿易量上升、國際農工原料價格回溫，以及基期偏低影響，商品出口第一、二季分別成長 15.1%、10.2%，下半年起儘管基期因素消退，惟全球經濟多由復甦轉為加速成長，有助貿易動能維持，加上原油價格走升，致下半年商品出口成長表現優於上半年。進口方面，在出口衍生需求推升、資本設備和消費品進口成長下，上半年進口成長幅度大於出口，其中第一季貿易出超較前一年同期下跌，下半年起因資本設備進口受基期較高，多呈衰退，致進口年增率逐季放緩。

106 年 11 類主要出口貨品中，機械因海外投資好轉及智慧自動化趨勢而需求活絡，年增逾兩成，電子零組件出口總值首度突破千億美元，塑橡膠、基本金屬及其製品出口增幅亦優於整體平均水準，其餘類別出口皆由 105 年下跌轉呈正成長；主要進口貨品中，農工原料成長 17.1%，消費品由前一年下跌轉呈年增 8.1%，資本設備則略微下跌 0.4%。

累計 106 年出口、進口總值分別為 3,173.8、2,595.0 億美元，出口、進口年增率由連續兩年下跌轉呈 13.2%、12.6%，皆為近七年最大增幅，進出口相抵減後，貿易出超 578.8 億美元，年增 16.3%。另，106 年新台幣兌美元顯著升值，是以使新台幣計價之出、進口分別為 7.0%、6.4%，貿易出超年增 9.6%。

另一方面，受惠於來台旅客人次增加，以及三角貿易毛利上升影響，帶動服務輸出成長，併計商品與服務並剔除物價因素後，商品及服務實質出口、進口分別成長 7.43%、5.20%，進出口相抵後，國外淨需求對經濟成長貢獻 2.03 個百分點

(2) 107 年國外淨需求

展望未來，107 年國際機構普遍預測全球經濟成長及貿易動能可望維持強勁，行動裝置創新升級效應及物聯網、車用電子、人工

智慧、高速運算等新興商機持續看好，皆有利支撐我國外銷動能，上半年可望維持成長之勢，惟下半年受基期較高影響，預期出口成長將顯著放緩。主計處預估 107 年商品出口成長率為 4.54%，商品進口在出口衍生需求帶動，以及資本財需求回升下，年增 6.98%。

主計處預估，107 年實質輸出成長 1.98%、實質輸入成長 3.27%；輸出與輸入相抵，國外淨需求轉而對經濟成長率負貢獻 0.43 個百分點。此外，仍需留意貿易保護主義、匯率波動、地緣政治紛擾，以及中國供應鏈在地化效應等不確定風險因素。

項目 年度	商品進出口（億美元）				出超值 （億美元）
	出口	年增率%	進口	年增率%	
99 年	2,780	35.18	2,563	44.30	217
100 年	3,129	12.56	2,881	12.40	249
101 年	3,064	-2.08	2,773	-3.73	291
102 年	3,114	1.64	2,780	0.25	334
103 年	3,201	2.78	2,819	1.38	382
104 年	2,853	-10.86	2,372	-15.83	481
105 年	2,803	-1.76	2,306	-2.80	498
106 年(p)*	3,174	13.22	2,595	12.55	579
107 年(f)*	3,318	4.54	2,776	6.98	542

*(f)為主計處 107 年 2 月 13 日預測值；(p)為主計處初步統計

三、物價走勢

1、106 年消費者物價指數平均年增率溫和上揚

106 年消費者物價指數平均年增率較前年上升 0.62%，其中僅 1 月與 12 月年增率突破 1.0%，而 2 月及 10 月年增率呈下降。因 106 年 6 月菸稅調升影響，致雜項類上漲 2.18%，對總指數貢獻 0.15 個百分點；受國際原油價格走揚帶動油料費上升，以及燃氣價格調升且房租上揚，致交通及通訊類與居住類分別上漲 1.73%、0.86%，皆對總指數貢獻 0.23 個百分點；106 年 4 月起實施醫療分級使門診費用調升，致醫療保健類上漲 1.57%；此外，受惠於氣候穩定以及前年基期較高影響，食物類下跌 0.37%，對

總指數負貢獻 0.11 個百分點，抵消部分漲幅。扣除蔬果及能源之核心物價平均年增率則為 1.03%，反映整體國內物價水準仍相對平穩。

106 年躉售物價指數平均年增率較前年上升 0.90%，終止連五年下跌趨勢。主要係基本金屬、石油及煤製品，以及化學材料價格上揚，帶動國產內銷品物價上漲 3.44%，終止連兩年下跌；此外，受礦產品價格上漲，進口物價指數上漲 1.36%，終止連五年下跌；惟出口物價指數續呈下跌 1.48%，抵消部分漲幅。另 106 年新台幣兌美元呈強勢，若以美元計價之進、出口物價指數年增率分別為 7.42%、4.46%。

2、107 年消費者物價指數預期將溫和走揚

展望 107 年，排除天候影響，在基期因素消退下，食物類價格將趨於平穩；石油輸出國家組織達成延長減產協議，以及近來中東情勢不穩，使國際油價將維持相對高點，預期帶動油料費上漲；另，軍公教調薪以及基本薪資調升可望對通膨有上升壓力，是以主計處預估 107 年消費者物價指數年增率為 1.21%。另一方面，國際農工原料價格持續回升，惟新台幣強勢將抵消輸入性通膨影響，主計處因而預估 107 年躉售物價指數年增率為 0.62%。

年度 \ 項目	消費者物價指數年增率 (%)	躉售物價指數年增率 (%)
99 年	0.96	5.46
100 年	1.42	4.32
101 年	1.93	-1.16
102 年	0.79	-2.43
103 年	1.20	-0.57
104 年	-0.31	-8.84
105 年	1.40	-2.99
106 年(p)*	0.62	0.90
107 年(f)*	1.21	0.62

*(f)為主計處 107 年 2 月 13 日預測值；(p)為主計處初步統計

貳、整體金融情勢

一、利率走勢

1、央行於 106 年維持政策利率不變，隔夜拆款利率略微降低

由於國際經濟前景仍存有諸多不確定性，國內景氣溫和復甦，尚低於潛在產出成長，全年通膨偏低且預期未來通膨仍溫和，以及實質利率在主要經濟體中尚屬允當下，中央銀行連續六季維持政策利率不變。此外，106 年上半年受國內景氣放緩、廠商資金需求不強，致上半年的平均金融業隔夜拆款利率為 0.177%，其中於五月單日降到 0.169%，為七年新低，下半年經濟溫和復甦，使 106 年平均利率上揚至 0.179%，惟仍較 105 年平均 0.193% 為低。

累計 106 年 M1B 及 M2 平均年增率分別為 4.65% 與 3.75%，其中僅五月份 M2 年增率略高於 M1 年增率，加上 M2 年增率維持在目標區間且高於經濟成長率與通膨率之合計 3.48%，顯示資金供給相當充裕；此外，央行持續公開市場操作，回收市場資金，並於 106 年 5 月及 8 月分別調高 364 天期及 2 年期定存單標售金額 100 億元，至 1,700 億元及 400 億元，其中 364 天期定存單得標利率從 1 至 12 月逐月下降，2 年期定存單得標利率於 12 月終結連五個月下滑，反映市場預期在美國聯準會持續升息下，我國央行跟進升息可能性增加的影響。



2、107 年預期央行仍依國內外景氣動態調整貨幣政策

隨國際景氣復甦，國內經濟成長動能可望維持，加上通貨膨脹溫和，預期央行仍將維持寬鬆貨幣政策基調不變以支撐經濟。此外，觀察台灣近期各年期公債、國庫券及定存單標售利率皆在低檔盤旋，顯示央行上半年仍可能按兵不動。惟外在環境變數仍多，包括主要經濟體升息頻率、國內外經濟復甦程度，以及新台幣匯價走勢等，均將持續影響貨幣政策走向。

二、匯率走勢

1、106 年新台幣對美元平均匯率較上年升值 5.82%

106 年初以來受美國總統川普弱勢美元言論、美國聯準會未如預期鷹派，以及外資大舉匯入股市等利多因素，加上台灣仍被美國財政部列入匯率操縱國觀察名單，是以 1 至 5 月新台幣兌美元升值 6.74% 至新台幣 30.102 元價位。此後受美國聯準會 6 月升息一碼，並釋出將於年底前縮減資產負債表計畫，以及北韓地緣政治風險升溫，使第三季外資賣超台股且匯出資金，惟 7 月聯準會官員對升息看法分歧加大，減緩部分美元利多因素，是以 6 至 9 月新台幣略微回貶 0.67% 至 30.305 元價位。

第四季外資又呈淨匯入資金、國際美元持續走弱，推升新台幣等主要新興市場貨幣，此外，央行官員表示新台幣今年升值幅度相對其他亞幣不算太大，減緩市場對央行進場穩定匯率的疑慮，新台幣匯率一度升破 29.8 元價位，年底收在 29.848 元價位。總計 106 年的平均匯率為 30.42 元，較 105 年的平均 32.30 元升值 5.82%。

2、預期 107 年新台幣對美元匯率仍深受國際情勢變化影響

全球景氣持續復甦，新興市場基本面好轉有利資金回流，惟美國採取擴張性財政政策、美國稅改及聯準會貨幣政策正常化對全球資金流向影響、川普貿易政策等議題增加市場不確定性，將持續影響新台幣匯率走勢。

台灣經濟研究院及 Foreign Exchange Consensus Forecasts 分別預測

107 年新台幣對美元平均匯率為 30.1 元及 29.35 元。

