

107 年國內經濟金融回顧與 108 年展望

壹、總體經濟概述

一、經濟成長率

(一) 107 年經濟成長率 2.63%，景氣擴張動能減弱

107 年國內經濟成長由上半年的 3.2% 放緩至下半年的 2.1%，其中，民間消費上半年受惠於就業市場及股市活絡而表現優於 106 年同期，但下半年因金融市場動盪加劇及年金改革效應使消費者信心下滑而成長放緩；資本形成下半年加速上揚，主要係電子業者投資回升以及營建工程動能持穩，加以存貨變動轉呈正貢獻所致；由於全球經濟及貿易動能放緩、基期較高以及主要出口貨品電子零組件需求不若往年強勁，國外淨需求於下半年轉呈負貢獻為主要拖累因素。

107 全年經濟成長則由 106 年的 3.08% 降至 2.63%，國內需求對經濟成長貢獻上揚至 2.81 個百分點，國外淨需求轉呈負貢獻 0.18 個百分點為主要拖累因素。

(二) 108 年經濟成長下行風險猶存

展望 108 年，國際機構普遍預測全球經濟及貿易成長放緩，使我國貿易動能難以顯著回升，此外，儘管基本薪資以及所得稅扣除額有所調升，但受外需放緩的外溢效應，預期民間消費動能相對溫和，投資則可望受惠於前瞻基礎建設及都更案件增加，以及部分台商回流而加速成長。主計總處、中央銀行分別預估 108 年經濟成長率為 2.27%、2.33%。不過全球經濟變數仍多，包括美中貿易協商進展、中國經濟放緩的外溢效應以及地緣政治風險，皆將影響我國整體經濟表現。

各研究機構對我國 108 年之經濟成長率預測值

| | 機構別 | 108 年預測值 |
|--------|------------------|----------|
| 國內機構 | 主計總處(2019/02/13) | 2.27% |
| | 台經院(2019/01/25) | 2.12% |
| | 中經院(2018/12/19) | 2.18% |
| 國外研究機構 | ADB (2018/12/11) | 2.6% |

| | | |
|--|----------------------------------|------|
| | IMF (2018/10/03) | 2.4% |
| | Consensus Forecasts (2019/02/11) | 2.1% |

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) | | | | | | 國外淨需求 (百分點) |
|---------|-----------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| | | 民間消費 | 政府消費 | 民間投資 | 政府投資 | 公營投資 | 存貨變動 | 商品及勞務淨輸出 |
| 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 | 1.51 | 1.23 | 0.50 | 0.49 | 0.04 | -0.04 | -0.37 | -0.35 |
| 106年 | 3.08 | 1.34 | -0.09 | -0.17 | 0.15 | 0.00 | -0.14 | 2.00 |
| 107年(p) | 2.63 | 1.08 | 0.49 | 0.24 | 0.05 | 0.14 | 0.80 | -0.18 |
| 108年(f) | 2.27 | 1.17 | -0.00 | 0.62 | 0.33 | 0.10 | -0.39 | 0.44 |

*(f)為主計總處 108 年 2 月 13 日預測值；(p)為初步統計

二、經濟成長構成要項表現及展望

1、民間消費

(1) 107 年民間消費逐季放緩

107 年上半年民間消費由於就業市場及股票市場活絡、海外旅遊人次增幅上揚，以及民眾外食趨勢推升餐飲業表現，致民間消費第一、二季分別成長 2.55%、2.29%；下半年由於資通訊及家電零售、汽機車新增掛牌數轉呈縮減，出國人次增幅放緩，以及金融市場動盪加劇使股票成交值較同期下滑，百貨公司第四季旺季表現不若往年強勁等影響，使民間消費第三、四季成長分別放緩至 1.69%、1.67%。合計 107 年民間消費成長 2.05%，對經濟成長貢獻 1.08 個百分點，為近六年新低。

(2) 108 年預期民間消費成長略微上揚

展望 108 年，儘管元月起基本薪資及所得稅扣除額調高，使元月消費者信心指數回升至近半年高點，但受外需放緩的外溢效應，以及人口高齡化因素恐抑制成長幅度。主計總處預估 108 年民間消

費溫和成長 2.18%，對經濟成長率貢獻 1.17 個百分點。

歷年民間消費實質成長率（%）

| 100 年 | 101 年 | 102 年 | 103 年 | 104 年 | 105 年 | 106 年 | 107 年(p) | 108 年(f) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 3.12 | 1.82 | 2.34 | 3.44 | 2.63 | 2.37 | 2.54 | 2.05 | 2.18 |

*(f)為主計總處 108 年 2 月 13 日預測值；(p)為初步統計

2、民間投資

(1) 107 年民間投資溫和上揚

107 年上半年民間投資略為上揚，主要係營建工程回溫以及運輸業者投資增加，抵消國內半導體等業者機器設備季節性減緩的影響；儘管第三季半導體等製造業者投資回升，以及營建投資持續活絡，但下半年航空業者支出較同期下滑，且由於國際經濟前景下行風險加劇，使多數業者資本支出更為審慎，致機器設備投資於第四季再度轉呈下跌，是以民間投資在第三季顯著成長 5.48%後，第四季略為縮減 0.44%。合計 107 年民間投資成長 1.46%，對整體經濟成長率貢獻 0.24 個百分點。

(2) 108 年預期民間投資溫和加速

展望 108 年，受惠於國內科技廠商持續投入先進製程，以及因應美中貿易摩擦使我國政府推動「歡迎台商回台投資行動方案」，加上政府積極改善投資環境(按，世銀發布之 108 年全球經商便利度，臺灣排名較去年前進 2 名至第 13 名)，可望促進民間投資動能，但外部需求放緩將抑制成長幅度。主計總處預估 108 年民間投資成長 3.62%，對經濟成長率貢獻 0.62 個百分點。

歷年民間投資實質成長率（%）

| 100 年 | 101 年 | 102 年 | 103 年 | 104 年 | 105 年 | 106 年 | 107 年(p) | 108 年(f) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 1.20 | -0.35 | 7.09 | 3.58 | 3.02 | 2.84 | -1.09 | 1.46 | 3.62 |

*(f)為主計總處 108 年 2 月 13 日預測值；(p)為初步統計

3、政府支出

(1) 107 年政府消費支出及投資支出上揚

107 年由於政府經濟發展、社福、一般政務及國防支出上揚，使政府消費轉呈年增 3.51%，對經濟成長貢獻 0.49 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，政府投資上揚 1.82%，對經濟成長貢獻 0.05 個百分點，若加計公營事業投資，則公共投資對經濟成長貢獻 0.19 個百分點。

(2) 108 年政府支出將著重在投資

展望 108 年，中央政府 108 年預算較 107 年增加 1.6%，其中資本預算、經常預算分別增加 2.4%、1.4%，按類別觀之，教育科學文化支出增幅為最，經濟發展、國防預算成長約 3%。併計地方政府支出以及剔除價格因素，主計總處預估 108 年政府消費略為下滑 0.03%，政府投資則上揚 11.96%，對經濟成長貢獻分別為 0.0、0.33 個百分點。

| 年度 \ 項目 | 政府支出實質成長率(%) | |
|----------|--------------|--------|
| | 政府消費 | 政府固定投資 |
| 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 | 3.60 | 1.59 |
| 106 年 | -0.62 | 5.77 |
| 107 年(p) | 3.51 | 1.82 |
| 108 年(f) | -0.03 | 11.96 |

*(f)為主計總處 108 年 2 月 13 日預測值；(p)為初步統計

4、國外淨需求

(1) 107 年出口放緩幅度較進口為大

107 年上半年受惠於全球景氣持續活絡、大宗商品價格上揚，

帶動商品出口第一、二季分別成長 10.6%、11.2%；下半年由於全球金融情勢動盪加劇，貿易保護逐漸升溫，科技產品需求不若往年強勁以及基期較高等影響，使第三、四季出口增幅分別放緩至 3.0%、0.1%。進口方面，儘管由於出口衍生需求以及消費品持續上揚，但資本財需求疲軟，使上半年進口增幅略低於出口，貿易出超年增近一成；下半年由於資本財需求回升及中間財增幅維持一成以上，使進口增幅顯著高於出口，貿易出超轉呈縮減近三成。

107 年 11 類主要出口貨品中，受惠於原油及大宗商品價格上揚，以礦產品、塑橡膠製品、化學品、基本金屬等表現較為優異，由於科技產品需求減緩，使電子及資通產品增幅較前一年下滑，機械、電機等資本財在下半年全球景氣放緩之際，成長幅度亦較為放緩。此外，就規模觀之，電子零組件、機械以及基本金屬，三者均創歷年新高。主要進口貨品中，資本設備止跌略為回升，年增 2.0%，農工原料、消費品增幅則分別放緩至 13.8%、6.0%。

累計 107 年出口、進口總值分別為 3,360.2 億美元、2,866.1 億美元，出口、進口年增率分別較上年放緩至 5.9%、10.5%，進出口相抵減後，貿易出超 494.1 億美元，年減 14.8%。

另一方面，受惠於來台旅客人次續創新高，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 3.66%、4.90%，進出口相抵後，國外淨需求對經濟成長轉呈負貢獻 0.18 個百分點。

(2) 108 年國外淨需求

展望未來，國際機構普遍預測 108 年全球經濟成長及貿易動能較 107 年減緩，且近期我國外銷訂單表現下滑，是以主計總處預估上半年商品進出口將呈縮減之勢，惟若美中能達成貿易協議，全球經濟動能回穩，貿易動能下半年可望溫和回升。主計總處預估 108 年商品出口成長 0.19%、進口則縮減 0.95%。

併計服務及剔除物價因素，主計總處預估 108 年實質輸出成長

2.25%、實質輸入成長 1.89%；輸出與輸入相抵，國外淨需求對經濟成長率貢獻 0.44 個百分點。

| 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% | |
| 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 | 3,172 | 13.17 | 2,593 | 12.45 | 580 |
| 107 年(p) | 3,360 | 5.92 | 2,866 | 10.55 | 494 |
| 108 年(f) | 3,367 | 0.19 | 2,839 | -0.95 | 528 |

*(f)為主計總處 108 年 2 月 13 日預測值；(p)為初步統計

三、物價走勢

1、107 年消費者物價指數平均年增率溫和上揚

107 年消費者物價(CPI)通膨前三季在 1.6%上下波動後，第四季顯著放緩至 0.5%，雖主要受食物、油價通膨顯著下滑影響，但菸稅調升效應消退以及民間消費動能放緩，亦使不含能源及蔬果之核心通膨亦由前三季平均的 1.4%放緩至第四季的 0.6%。全年 CPI、核心 CPI 通膨分別為 1.35%、1.21%，分別較前一年增加 0.73、0.17 個百分點。

按類別觀之，以雜項類增幅為最，主要受菸稅調升所致；交通及通訊類次之，主要係國際油價上揚的影響，但通訊費用及設備下跌抵銷部分增幅。按商品性質分類，商品類通膨 2.03%，以非耐久性消費品增幅較大，耐久性消費品則呈下跌；服務類通膨 0.92%，以外食服務增幅較大，居住服務次之。

107 年躉售物價(PPI)通膨在三月止跌回升後，受國際油價上揚影響而逐季上揚，十月後由於油價回落，使 PPI 通膨第四季顯著放緩。全年 PPI 通膨年增 3.63%，較前一年增加 2.73 個百分點，為近七年新高。其中，以進口品增幅 6.1%為最，國內產銷品 3.7%次之，出口

品則增加 1.5%；就類別觀之，以石油及煤製品、化學材料以及基本金屬增幅較大。

2、預期 108 年消費者物價通膨放緩

展望 108 年，預期全球景氣走緩將抵消石油輸出國家組織減產推升油價上揚的壓力，加上國內需求溫和不致推升物價，是以主計總處預估 108 年消費者物價指數年增率為 0.73%，躉售物價則轉呈通縮 0.55%。

| 項目 年度 | 消費者物價指數年增率 (%) | 躉售物價指數年增率 (%) |
|----------|-------------------|------------------|
| 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 | -0.30 | -8.85 |
| 105 年 | 1.39 | -2.98 |
| 106 年 | 0.62 | 0.90 |
| 107 年 | 1.35 | 3.63 |
| 108 年 | 0.73 | -0.55 |

*(f)為主計總處 108 年 2 月 13 日預測值；(p)為初步統計

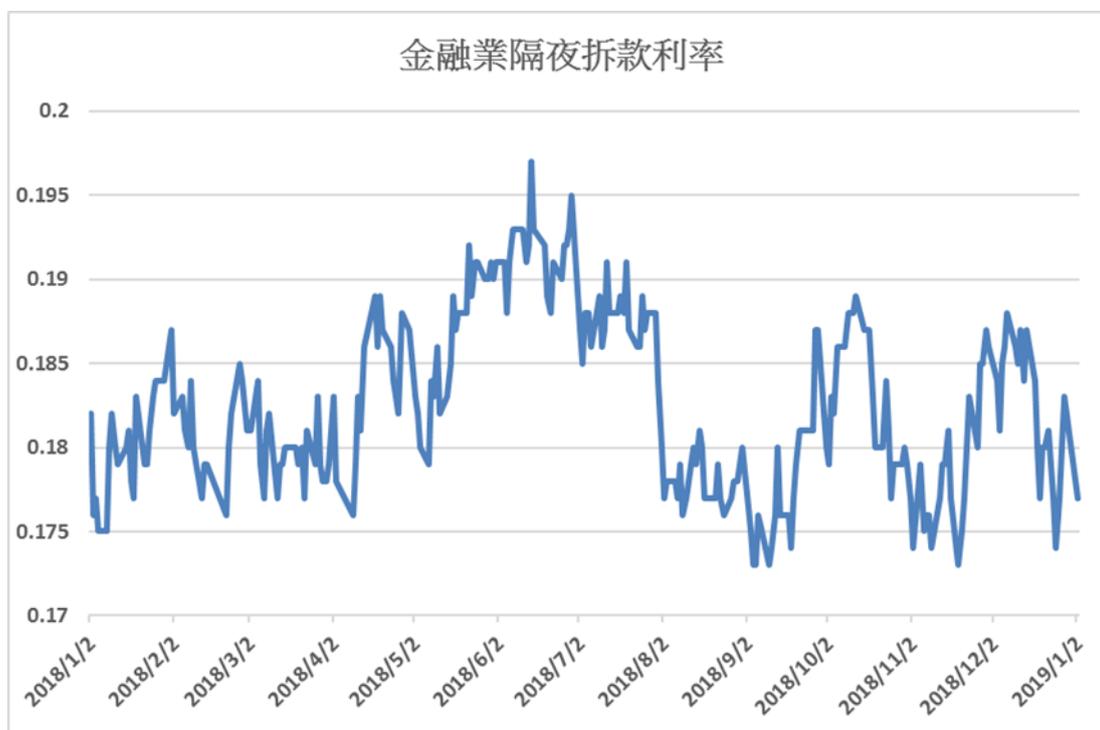
貳、整體金融情勢

一、利率走勢

1、央行於 107 年維持政策利率不變，隔夜拆款利率略微上揚

利率方面，由於國際經濟前景仍存有諸多不確定性，國內景氣溫和且尚低於潛在產出成長，是以 107 年全年通膨只小幅回升至 1.35% 且預期 108 年通膨將較為放緩，加以實質利率在主要經濟體中尚屬允當下，中央銀行持續維持政策利率不變。此外，107 年 4-7 月由於外資大幅淨匯出、國內發債量顯著增加以及適逢稅款繳納期間使短期資金趨緊，隔夜拆款利率平均為 0.188%，顯著高於前三月、後五月平均的 0.180%，拉升全年平均為 0.183%，略高於 106 年的 0.179%。

累計 107 年 M1B 及 M2 平均年增率分別為 5.32% 與 3.52%，其中後者受外資轉呈淨匯出影響，增幅較前一年放緩，但全體貨幣機構放款成長 5.04%，且高於經濟成長率與通膨率之合計 3.98%，顯示資金供給相當充裕。



2、預期央行 108 年維持政策利率不變

由於美國與主要國家可能放慢貨幣政策正常化步伐，使我國央行跟進升息的壓力降低。此外，主計總處預估 2019 年經濟成長為 2.27%，較 2018 年的 2.63% 放緩，需求面不致推升通膨上揚，加以國際油價下滑影響，使國內尚無通膨壓力。

另一方面，央行在第四季貨幣政策會議後的記者會上表示政策利率變動不會是一次性的，顯示其謹慎看待是否進入升息循環，在國際經濟前景尚不明朗的情況下，使升息的可能性不高。

二、匯率走勢

107 年初以來由於美國財長表示弱勢美元有利美國貿易表現等因素使國際美元走弱，加以第一季外資呈淨匯入，致新台幣於 3 月底升至 29.12 元兌一美元價位，較 106 年底升值 2.44%；爾後由於美國經濟

表現及貨幣政策步調與主要國家分歧，加以美中貿易摩擦升溫及中國經濟動能放緩使人民幣疲弱，連帶拖累主要亞幣，且外資轉呈大幅淨匯出，使新台幣於 10 月底貶至 30.968 兌一美元價位；11 月後由於美中重啟貿易協商且美國聯準會對未來升息步調未若先前鷹派，舒緩主要亞幣貶值壓力，且外資轉呈小幅淨匯入，使新台幣兌美元呈區間波動格局，年底收在 30.733 兌一美元價位。總計 107 年的平均匯率為 30.19 元，較 106 年的 30.42 元升值 0.8%。

展望 108 年，預期新台幣顯著走強的可能性不高，主要原因有：(1) 全球經濟及貿易動能尚未回穩，出口表現下滑將不利新台幣升值；(2) 國際經濟下行風險猶存，使具有避險性質的美元仍具吸引力；(3) 預期美國 2019 年經濟動能較為放緩，但表現仍可望優於其他主要國家，使美元轉弱的幅度有限。

然而，由於我國經常帳盈餘仍屬高水準，使新台幣顯著走貶的可能性不大。若美中能達成貿易協議，以及歐洲政經情勢回穩，則有望使新台幣對美元小幅升值。

