

二、國內經濟金融情勢

民國102年前3季，我國經濟成長一度因外需疲弱而趨緩，至第4季，在全球經濟穩健擴張下，經濟成長率回升，物價維持溫和上漲；經常帳持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力尚佳；外債規模擴大，惟償付外債能力尚佳；政府財政赤字縮減，但債務未償餘額續增。

(一) 102年經濟成長略升

102年初受全球經濟成長減緩，以及國內實質薪資衰退、股市交易萎縮等影響，輸出及民間消費成長不如預期，第1季經濟成長率僅1.44%；第2季因民間消費緩步回溫，加上出口增長帶動，經濟成長率上升至2.69%；惟第3季由於出口轉呈衰退，加以民間消費及投資力道尚未明顯提振，經濟成長率再度下滑為1.31%；直到第4季在全球經濟穩健擴張下，商品出口、投資及消費均較預期為佳，經濟成長率始回升至2.88%。全年經濟成長率為2.09%²⁴，高於上年之1.48%(圖2-16)。

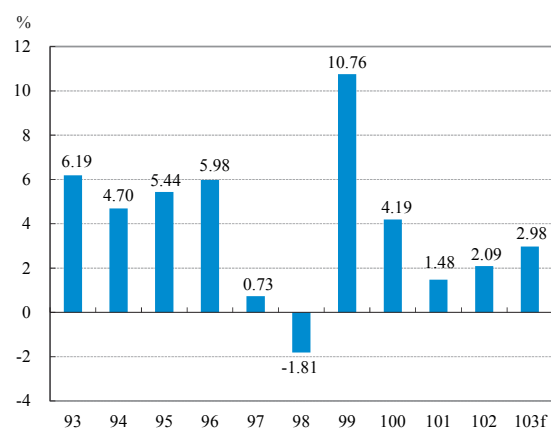
展望103年，受惠於先進國家景氣回溫，有助於提振出口，且國內企業調薪轉趨積極及股價穩定攀升，利於民間消費成長，加上4G網路加速建置及航空業者擴大購機，提升民間投資，主計總處預測全年經濟成長率上升為2.98%²⁵ (圖2-16)。

(二) 物價漲幅溫和

102年國際原油及農工原料等價格下跌，使我國前3季躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率均較上年同期明顯下滑，惟第4季新臺幣走貶，WPI年增率跌幅趨緩，12月為-0.01%(圖2-17)。全年平均WPI年增率為-2.43%，低於上年之-1.16%。

消費者物價方面，102年初因油料

圖 2-16 經濟成長率



註：103f 為行政院主計總處 103/5/23 預測數。

資料來源：行政院主計總處。

²⁴ 同註5。

²⁵ 同註5。

費、水果價格與旅遊團費等上漲，1至2月平均CPI年增率為2.04%；惟自3月起，由於上年同期受油電價上漲等因素墊高比較基期，使CPI年增率下滑，8月降至當年最低點-0.78%；其後，因颱風導致蔬菜價格大漲，加上電價調高帶動相關民生物價上漲，CPI年增率回升(圖2-17)。全年平均CPI年增率為0.79%，低於上年之1.93%；核心CPI²⁶年增率則為0.66%，亦低於上年之1.00%，物價漲幅溫和。

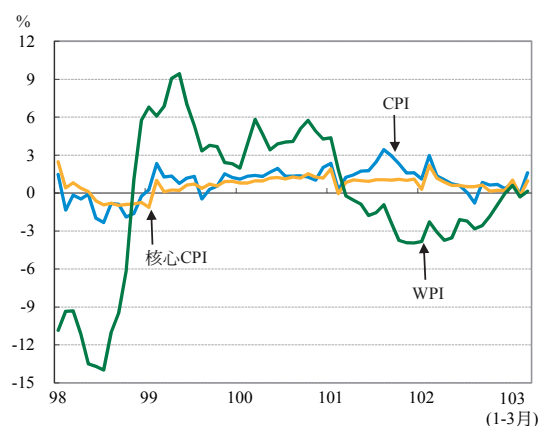
受氣候異常影響，國際農產品及原物料價格走升，主計總處預測103年WPI年增率轉升為0.93%；消費者物價方面，由於食材價格上漲、外食業者調漲售價，食物類上漲壓力加大，主計總處預測全年CPI年增率上升為1.53%²⁷。

(三) 經常帳維持順差，外匯存底充裕

102年全球景氣逐漸回穩，我國出口額較上年略增，同時進口額較上年減少，使商品貿易順差增加，加上服務收支順差擴大，全年經常帳順差574億美元，較上年增加67億美元或13.24%，相當於全年GDP之11.73%²⁸(圖2-18)。

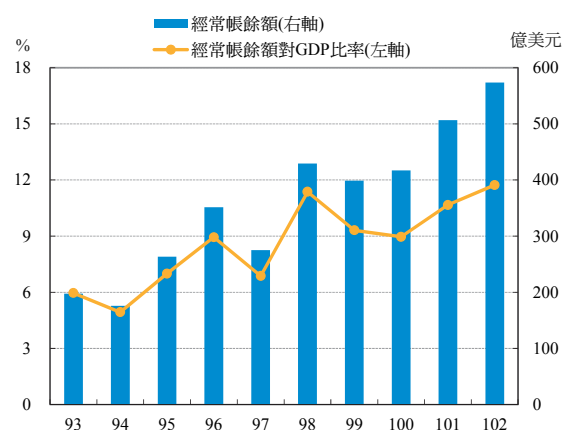
金融帳方面，102年淨流出金額412億美元，創歷年新高，主要係居民對外直接投資、債權證券投資及銀行存放國外銀行之淨流出均為歷年最大。102年居民對外證券投資淨流出372億美元，主要係保險公司為提高收益而增加投資國外債

圖 2-17 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

圖 2-18 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。

²⁶ 核心CPI係指不含蔬果及能源之消費者物價指數。

²⁷ 同註5。

²⁸ 國際間一般認為經常帳赤字相對於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。

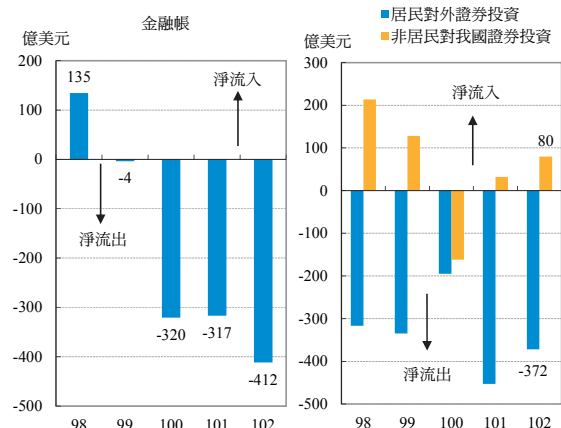
權證券，非居民證券投資淨流入80億美元，主因外資投資國內股市增加(圖2-19)。此外，由於銀行收受人民幣存款大幅成長，轉存國外銀行增加，使其他投資淨流出擴增。外資資金主要流入股票市場，為我國股市挹注不少動能，惟該等資金一旦反轉流出，亦將對股市有負面衝擊。

我國經常帳順差雖較上年增加，惟因金融帳淨流出擴大，致102年國際收支順差縮減為113億美元，較上年減少26.91%。在國際收支維持順差及外匯存底投資運用收益持續累積下，102年外匯存底持續攀升，12月底達4,168億美元，較去年底增加3.38%，103年3月底進一步擴增為4,192億美元，外匯存底相當充裕。由於外匯存底增加及進口萎縮，102年底外匯存底可支應進口之月數提高至18.53個月²⁹；外匯存底相對於短期外債之倍數則因短期外債增幅高於外匯存底而降至2.67倍³⁰，惟兩者均高於國際警示標準，顯示我國外匯存底支應進口需求及償付短期外債之能力尚佳(圖2-20)。

(四) 我國外債規模擴大，惟償付外債能力仍佳

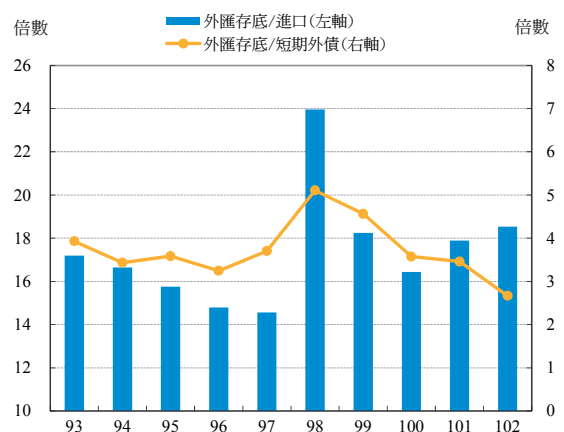
102年我國對外債務餘額³¹ 持續擴大，年底對外債務餘額為1,708億美元，相當

圖 2-19 金融帳及證券投資淨流出流入



資料來源：本行經研處。

圖 2-20 短期外債償付能力



註：外匯存底/進口=各年底外匯存底餘額/當年平均海關月進口值

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。

²⁹ 國際間一般認為外匯存底支應進口之月數高於3個月時，較無風險。

³⁰ 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。

³¹ 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。

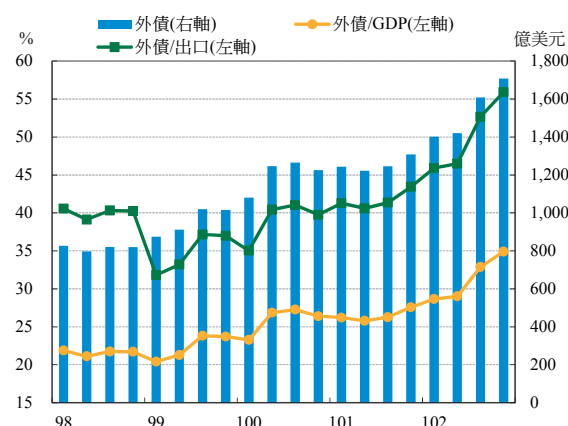
於全年GDP之34.92%，惟償付外債能力仍佳³²。近年，我國外債規模不斷擴大，主要因外國機構投資人新臺幣存款及銀行部門向國外同業借入資金增加，短期外債持續攀升所致。另102年因出口增幅較外債小，年底外債餘額相對於全年出口比率上升至55.91%(圖2-21)，惟出口收入尚足以支應對外債務³³，無外債償付壓力。

(五) 政府財政赤字縮減，債務未償餘額續增

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年高點明顯回降，101年雖一度回升，惟102年再下滑至2,841億元，財政赤字相對於全年GDP比率為1.95%。103年財政赤字預期將回升至3,139億元，相對GDP比率略增至2.08 %³⁴ (圖2-22)。

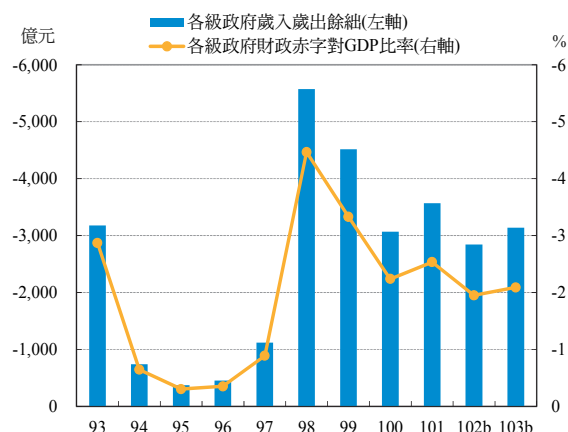
由於政府財政仍呈赤字，加上債務還本依賴發債，各級政府債務未償餘額³⁵ 由101年底之5.77兆元持續擴增，102年底達6.05兆元³⁶，相當於全年GDP之41.55%³⁷ (圖2-23)。

圖 2-21 外債償付相關比率



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：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。

圖 2-22 財政赤字規模



註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

2. 102b 與 103b 為預算數。

資料來源：財政部統計處、行政院主計總處。

³² 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

³³ 國際間一般認為外債相對於出口比率小於100%時，較無風險。

³⁴ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(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%。

³⁵ 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103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5.30兆元、0.54兆元、0.16兆元及12億元，各占前3年度名目GDP平均數之37.52%、3.86%、1.16%及0.009%，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%)。

³⁶ 本資料中央政府為初步決算數，地方政府為預算數。截至103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6.01兆，若加計未滿1年及自償性債務，則為6.82兆元。

³⁷ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pacts)」財政規範，歐盟各國負債餘額相對於GDP不得超過60%。

為促進國家財政健全，財政部已擬訂「財政健全方案」，將朝控制債務規模、調整支出結構、統籌各項資源多元籌措財源及適時調整稅制³⁸等政策方向，由相關部會積極推動，以達健全財政目標。

三、非金融部門

(一) 企業部門³⁹

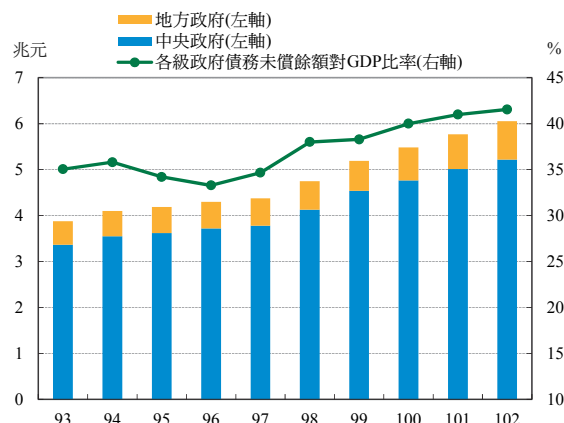
102年上市及上櫃公司獲利成長，財務結構穩定，短期償債能力提升；金融機構對企業部門放款之逾放比率維持在低點，信用品質尚佳。全球經濟復甦前景仍存在不確定性，中國大陸經濟結構轉型及全球利率可能反轉上升，將使企業經營及未來獲利面臨考驗。

1. 102年獲利成長

102年受惠於全球經濟復甦及中國大陸經濟穩定成長，上市及上櫃公司平均權益報酬率(ROE)分別由上年之10.45%及6.91%提升至13.95%及9.90%(圖2-24)，獲利能力明顯改善，主要因半導體業及貿易百貨業獲利成長，以及光電業由大額虧損轉為盈餘所致。

102年上市公司主要產業中，除航運業外，ROE均提高，並以建材營造業增加幅度最大。上櫃公司中，除化學生技及鋼鐵業ROE下降外，其他主要產業均

圖 2-23 政府債務規模

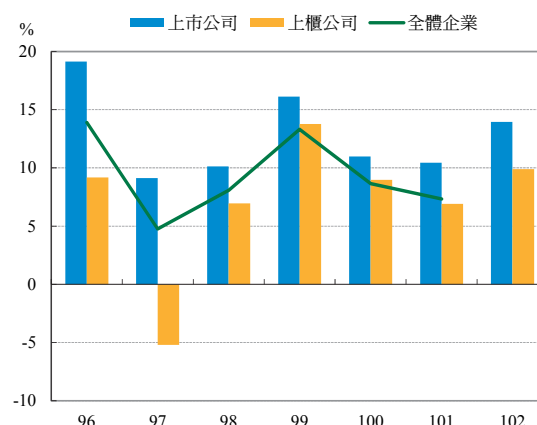


註：1.各級政府債務未償餘額係指一年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2.102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 2-24 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

³⁸ 立法院103年5月16日通過「所得稅法」及「加值型及非加值型營業稅法」部分條文修正內容，將有助於健全國家財政及改善所得分配。

³⁹ 本節全體企業資料為個體財務資料並依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，最新資料至101年底；上市及上櫃公司為合併財務資料(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年及102年改依IFRSs編製，最新資料至102年底。由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行前後期比較時宜審慎解讀。