



我國「銀行高階主管指數」 (Banking Executive Index, BEI) 編製結果

說明資料

**川普新政登場，美歐景氣走穩、國內重大產業政策開始啟動，
銀行高階主管今年第一季整體環境維持審慎樂觀信心**

2017 年 01 月最新 BEI-綜合指數編製結果分數為 53.7，較去年 12 月指數 54.2 下滑 0.87%，仍超過景氣榮枯值 50，主要是我國景氣回升，重大產業政策開始啟動，高階主管保持審慎樂觀態度。

本月 **BEI-經營指數** 分數為 55.4，較 12 月指數的 57.4 下滑 3.49%。本月 **BEI-市場面指數** 分數回升至 46.0，較 12 月指數 39.5 上升 16.27%，不過仍低於 50 以下。BEI 市場指數中，對未來一季利率與股價走勢持樂觀態度；因年節將近，出口商拋匯影響，對新台幣匯率看法亦有回升；但房地產觀望氣氛仍然相當濃厚。

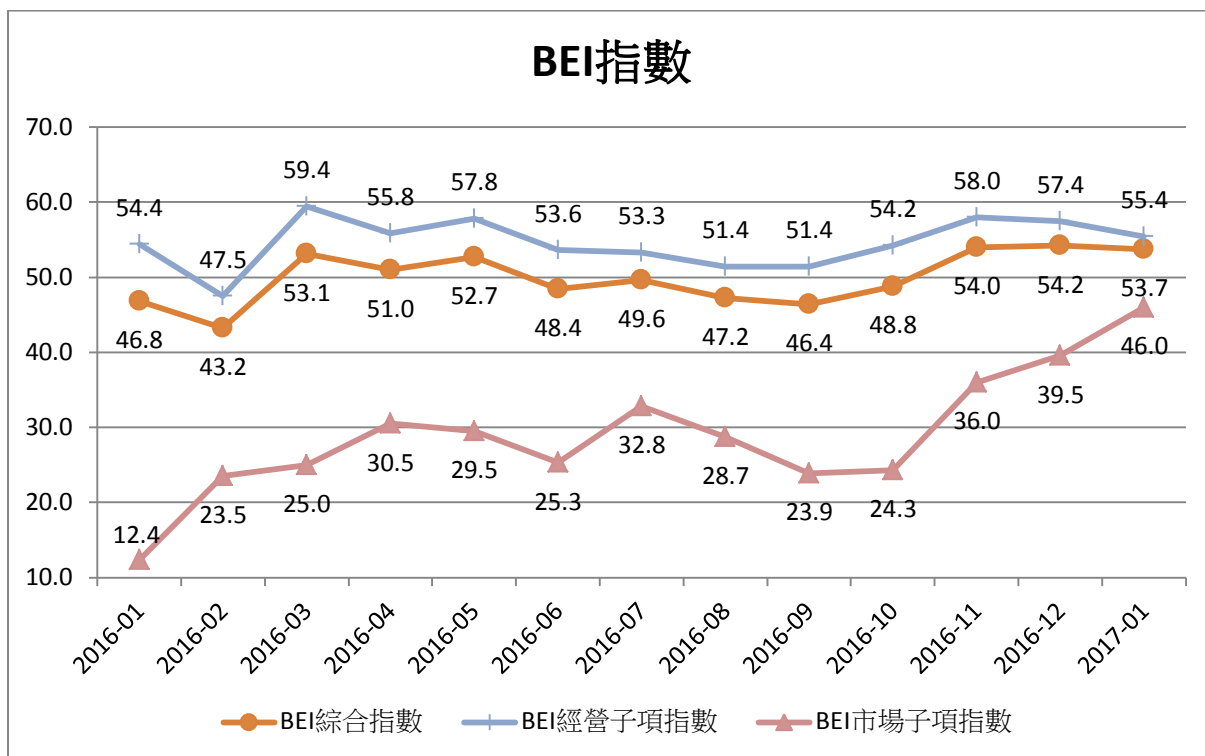
經濟合作暨發展組織(OECD)在去年底公布的全球經濟展望報告中，將明年全球 GDP 成長率預測上修 0.1 個百分點至 3.3%，2018 年成長率估為 3.6%，然而世界銀行(World Bank)調降今年全球經濟成長率預測 0.1%至 2.7%，明年則下調至 2.9%，顯示川普上任新政發展仍存在對 2017 年全球經濟景氣諸多不確定性，例如甫上任即簽署美國退出「跨太平洋夥伴協定」(TPP)行政命令，而由中國大陸主導的「區域全面經濟夥伴協定」(RCEP)影響全球經貿版圖的重要性將大增，牽動美中政、經、貿關係更加錯綜複雜，加上英國正式脫歐後英、美、中及歐盟關係將發生重大變化，全球貿易保護主義及英國脫歐為今年初兩大經濟風險觀察重點。

在川普新政中，其貿易政策、美國製造及企業稅率為第一波新政觀察重點；英國首相梅伊正式公布脫歐具體方案，但英國最高法院仍裁定啟動脫歐談判須先經國會批准，後勢發展勢必牽動歐盟走向及金融市場波動。從美國聯準會(Fed)12月聯邦公開市場理事會(FOMC)會議記錄顯示，官員普遍認為新政府政策將大幅調整並實施擴張性財政措施，但今年聯準會認為最大的風險仍在「通膨」。

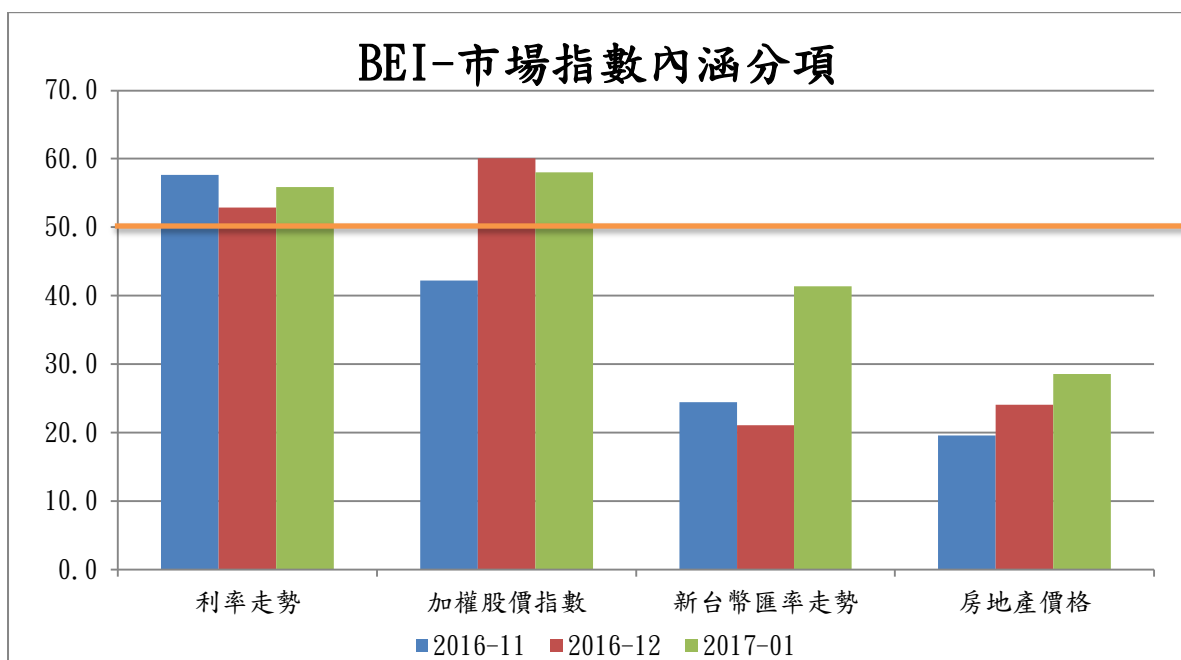
依照短期菲利浦曲線，通膨增加名目工資僵固，會使勞動需求增加失業率下降。然而檢視 1970 年代，當失業率降到自然失業率以下，通膨會加速上升，但工資上漲反而造成失業率又回升至自然失業率以上，最後通膨及失業率一起飆升，形同政策無效。由於影響自然失業率因素包括生產技術及勞動力結構變化等，而目前美國的最適「預期通膨率-自然失業率」定錨點(anchor point)也是聯準會在政策上較難以拿捏及預測之處。美國聯準會主席葉倫及官員認為，現階段美國自然失業率應可容忍下修到 4.5%水準，目前 4.7%已十分接近但應還在觀察範圍，下次 2 月 1 日 FOMC 會議預估升息機率不高。

最新芝加哥商品交易所(CME)所的 Fed Watch 預測，3 月份升息機率上升到 37%，上半年升息機率達 7 成。川普新政不確定因素，使美國 10 年期公債殖利率從 2.646%下滑到 2.366%的一個半月新低，2 年期殖利率也持續回檔。不過，上周三(1 月 18 日)波士頓聯邦準備銀行總裁羅森格倫(Eric Rosengren)重提縮減聯準會資產規模議題，使得美 30 年期公債殖利率逆勢反彈至 2.964%，美歐殖利率曲線趨陡。近期觀察美歐央行政策上引導長天期利率走揚，將是今年美歐銀行業利差經營環境改善關鍵。

我國「銀行高階主管指數」(Banking Executive Index, BEI)
編製結果



資料來源：台灣金融研訓院



資料來源：台灣金融研訓院

觀察 12 月「銀行高階主管指數」編製項目結果分析認為：

第一、美國聯準會(Fed)在 1/19 公佈的最新褐皮書中報告指出，過去兩個月來美國的經濟持續溫和成長，多個地區的製造業回溫，各轄區勞動力普遍緊俏已逼近完全就業，顯示美國國內經濟成長穩定，整體來看，美國企業界和行業都對 2017 年感到樂觀，配合川普基建政策與減稅政策，市場預期今年聯準會將有 2~3 次的升息機會，但升息與否，乃至升息時間、幅度、頻率，仍需視美國經濟景氣是否繼續穩定成長及實際經濟增長成績而定。

第二、英國 3 月底將啟動「脫歐」程序，英國首相梅伊表示英國將不留在歐盟單一市場，若英國以「硬脫歐」的模式脫離，勢必影響企業從英國進入歐盟的通道，也連帶影響到我國金融業在歐洲海外業務。根據金管會統計，目前國內金融業在英國曝險部位達 1.31 兆台幣，到 2016 年 11 月底有 39 家國銀在英國授信 551 億台幣、投資部位 1,444 億台幣，總曝險金額 1,695 億元台幣，占銀行業總資產的 0.38%。

第三、人民幣的持續貶值，讓中國大陸資本外流情況繼續惡化，大陸監管機構於去年 11 月底開始陸續實施更嚴格的資金匯出管制，以阻擋資本繼續外流及減緩人民幣貶值。人民銀行為了降低美元指數走勢對人民幣的影響，公告自 2017/01/01 起，將 CFETS 貨幣籃子美元權重由 26.4% 降至 22.4%，希望讓人民幣中間價受到美元波動的影響會稍微降低。

第四、台灣方面，台灣景氣對策燈號已連續五個月綠燈，主計總處預測 2017 年經濟成長 1.87%，高於去年的 1.35%，顯示國內景氣仍持續回溫；勞基法一例一休新制上路，使通膨壓力升高，亦影響銀行業人力成本增加；而去年通過「金融科技創新」相關法案，提供業者試行金融創新商品與服務空間，試驗期間有刑法豁免機制，對創新

業務具正面鼓勵效果；今年政府將全力加速執行五加二加二產業創新、老屋都市更新等各項攸關民生經濟發展的政策，以期帶動國內投資機會與經濟穩定成長。

綜合上述因素，國銀高階主管對未來經濟情勢看法，受到台灣國內景氣持續好轉與各項重大政策啟動執行，仍保持審慎樂觀態度，但受到台灣一例一休政策執行、英國脫歐程序啟動、美國貿易保護主義政策、中國大陸資本管制等影響，對未來後續金融市場變化，國銀高階主管仍將密切觀察後續動向。

發言人：台灣金融研訓院盧陽正副院長

聯絡人：台灣金融研訓院金融研究所 林士傑副所長/ 黃杭得分析師

聯絡電話：(02) 3365-3584/ (02) 3365-3574

電子郵件信箱：jerrylin@tabf.org.tw