

台灣經濟預測與展望

王儷容主任、彭素玲研究員

中華經濟研究院

經濟展望中心

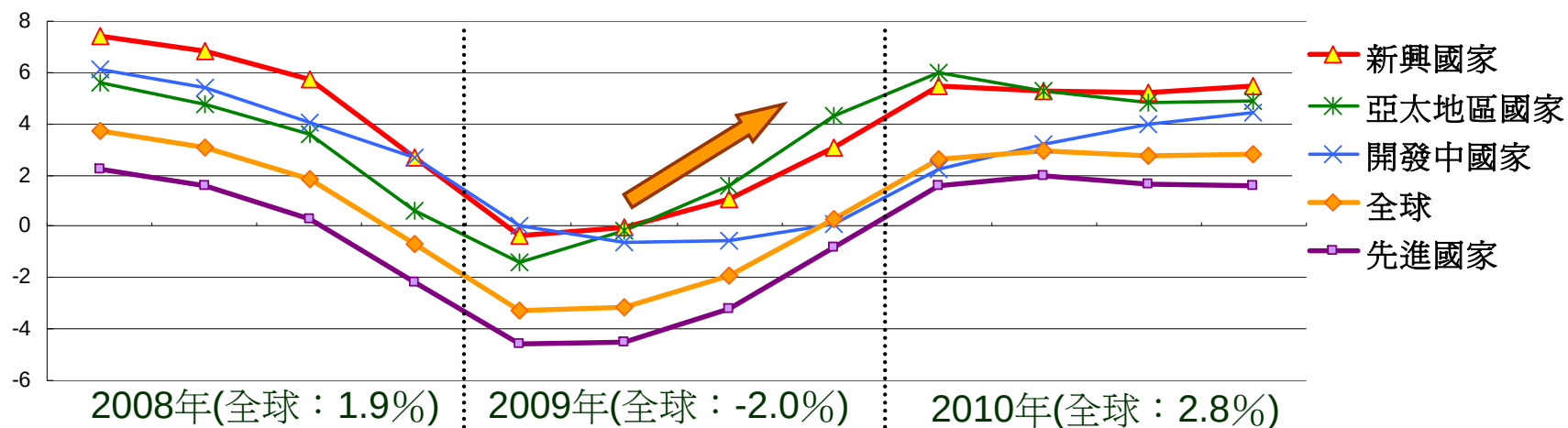


報告大綱

1. 國際經濟情勢
2. 台灣總體經濟情勢
3. 世界經濟復甦隱憂
4. 台灣經濟預測

世界經濟走出深度衰退

- 環球透視機構預測，全球經濟深度衰退已過去，並自2009年第2季逐漸好轉
- 新興國家經濟可望率先於第3季轉為正成長。預估2009年全球經濟成長率為-2.0%，2010年轉為正成長2.8%。



	08-Q1	Q2	Q3	Q4	09-Q1	Q2	Q3	Q4	10-Q1	Q2	Q3	Q4
全球	3.7	3.1	1.9	-0.7	-3.2	-3.1	-1.9	0.3	2.7	2.9	2.7	2.8
先進國家	2.3	1.6	0.3	-2.2	-4.6	-4.5	-3.2	-0.8	1.6	2.0	1.6	1.6
新興國家	7.4	6.9	5.7	2.7	-0.4	-0.1	1.0	3.1	5.4	5.3	5.2	5.4
開發中國家	6.1	5.4	4.0	2.7	0.0	-0.6	-0.5	0.1	2.2	3.2	4.0	4.4
亞太地區國家	5.6	4.8	3.6	0.6	-1.4	-0.1	1.6	4.3	6.0	5.3	4.8	4.9

註：表中數值係與上年同期比較之變動率。

資料來源：World Overview, Global Insight Inc., Nov. 15, 2009。

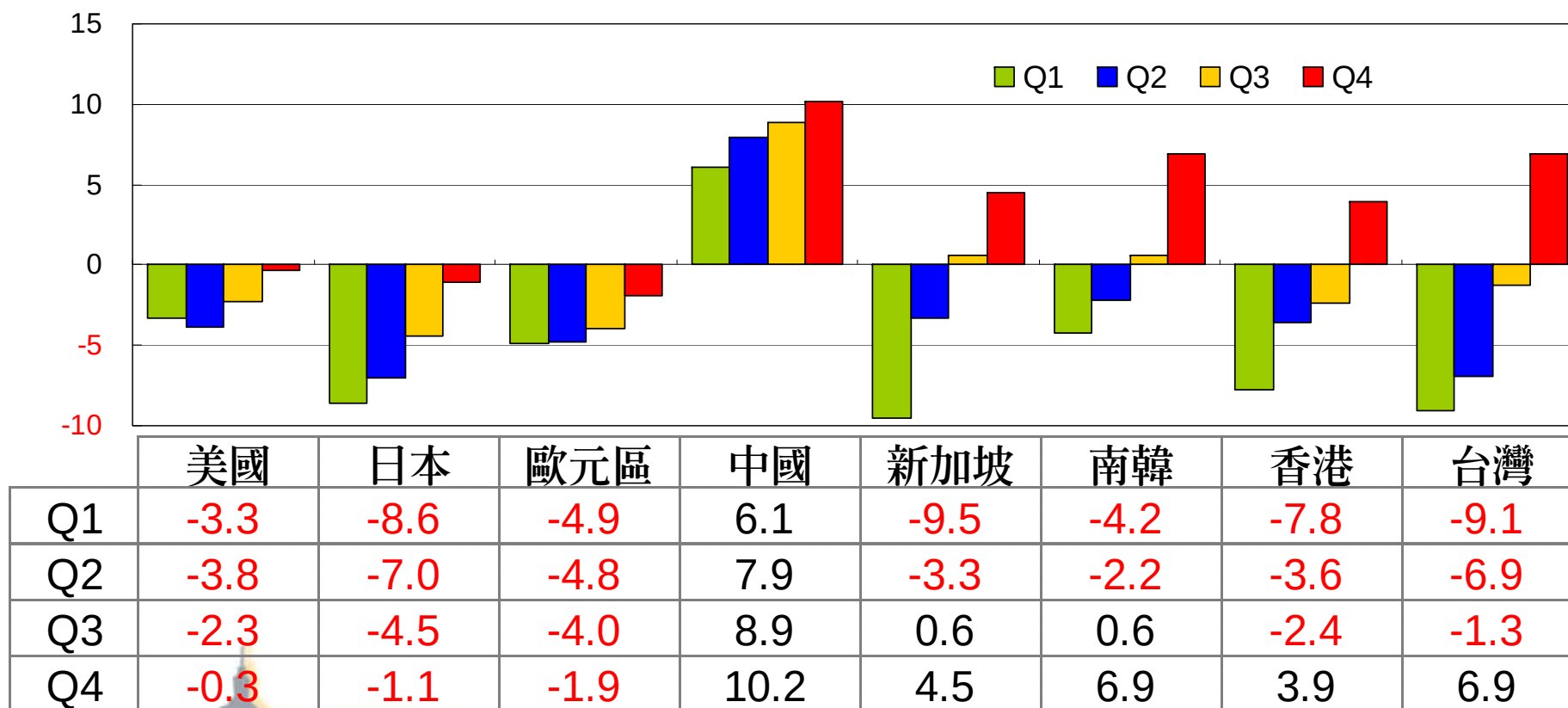
台灣經濟預測與展望

美國嚴重衰退可能已經告終

- 勞動市場改善，顯示美國1930年代以來最嚴重的衰退可能已經告終
- 美國國家經濟研究局(NBER)經濟週期認定委員會主席霍爾：要精確判定此次衰退是在那個月份結束，還是太早
- 經濟週期認定委員會於2008年11月認定：2007年12月美國開始步入衰退(結束自2001年11月以來達73週之擴張)

東亞國家復甦領先歐美

- 美國、日本及歐元區2009年下半年經濟衰退幅度明顯縮小
- 中國大陸經濟成長率逐季上升，預測2009年經濟成長8.5%
- 新加坡及韓國第3季經濟達正成長，香港、台灣則須至第4季才為正成長



資料來源：World Overview, Global Insight Inc., 2009年11月。

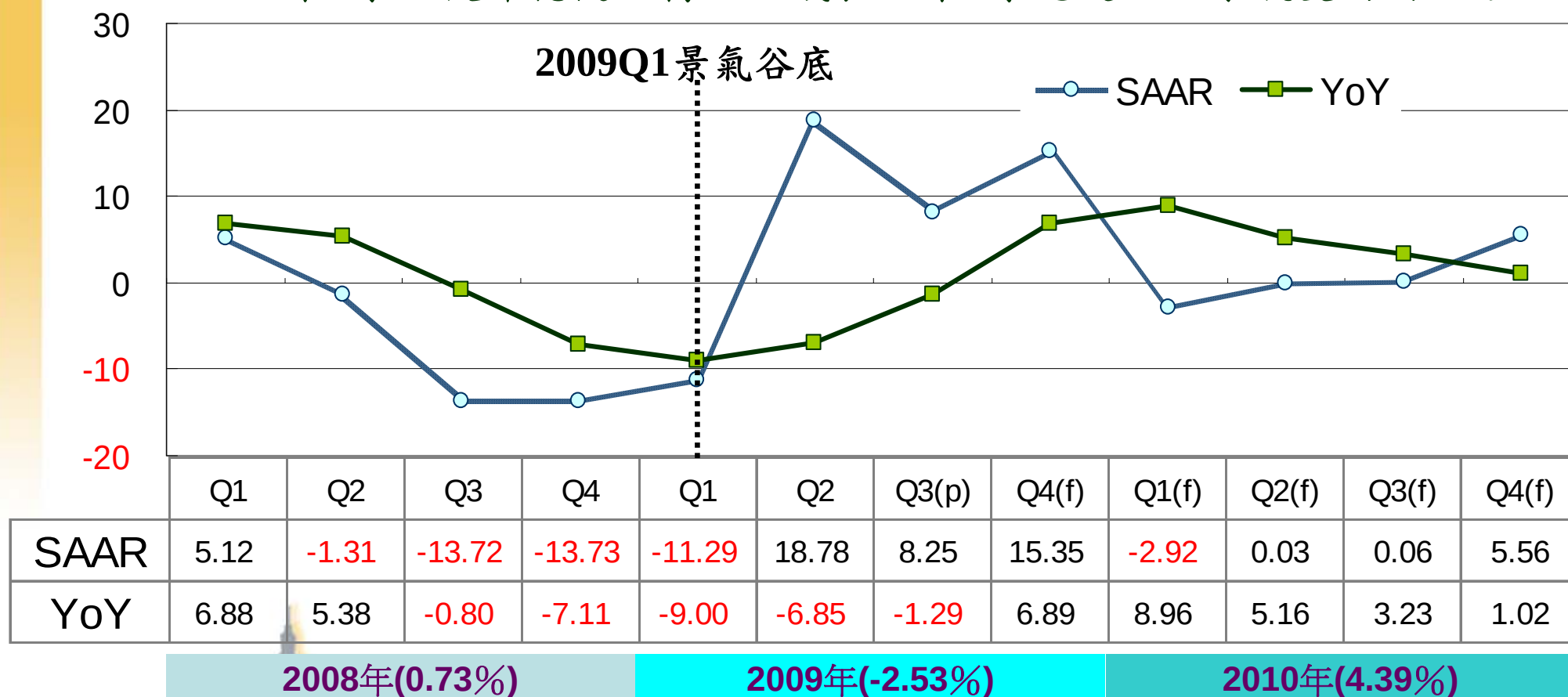
東亞新興經濟體經濟成長預估

國家	年經濟成長預估值 (%)			
	2008	2009	2010	2011
亞太地區	3.5	1.2	5.2	4.9
亞洲	3.7	1.2	5.4	5.1
亞太地區--日本除外	5.7	4.5	7.1	6.5
中國	9.0	8.5	9.8	8.5
越南	6.2	5.1	6.8	6.1
印尼	6.1	4.5	5.6	5.4
菲律賓	3.8	1.4	3.5	4.0
南韓	2.2	0.1	4.1	3.2
新加坡	1.1	-2.1	4.7	4.5
馬來西亞	4.6	-2.2	5.1	5.0
香港	2.4	-2.5	4.2	5.5
泰國	2.6	-3.0	5.2	4.1
台灣	0.1	-3.8	4.4	5.7

Source: Global Insight 15 December 2009

我國GDP實質成長率

主計處資料：2009年前3季台灣經濟成長率(YoY)皆呈負值，預料至第4季正成長。不過，就經季節調整折成年率(SAAR)觀察，2009年第1季下跌11.29%，第2季以後即穩健回轉呈正成長，第1季應是此波景氣變動的谷底



資料來源：主計處。

台灣總體經濟情勢

- 2009年第3季經濟成長率為-1.29%，較上半年之平均經濟成長率-7.93%，衰退情況明顯趨緩。
- 國內需求對經濟成長負貢獻由第2季-5.71%，縮小為-2.62%。其中，民間消費貢獻由負轉正，民間投資跌幅縮小，僅存貨增加之貢獻-3.13%較第2季之-1.63%跌幅擴大。
- 國外淨需求對經濟成長率的貢獻由負轉為正貢獻1.33%。

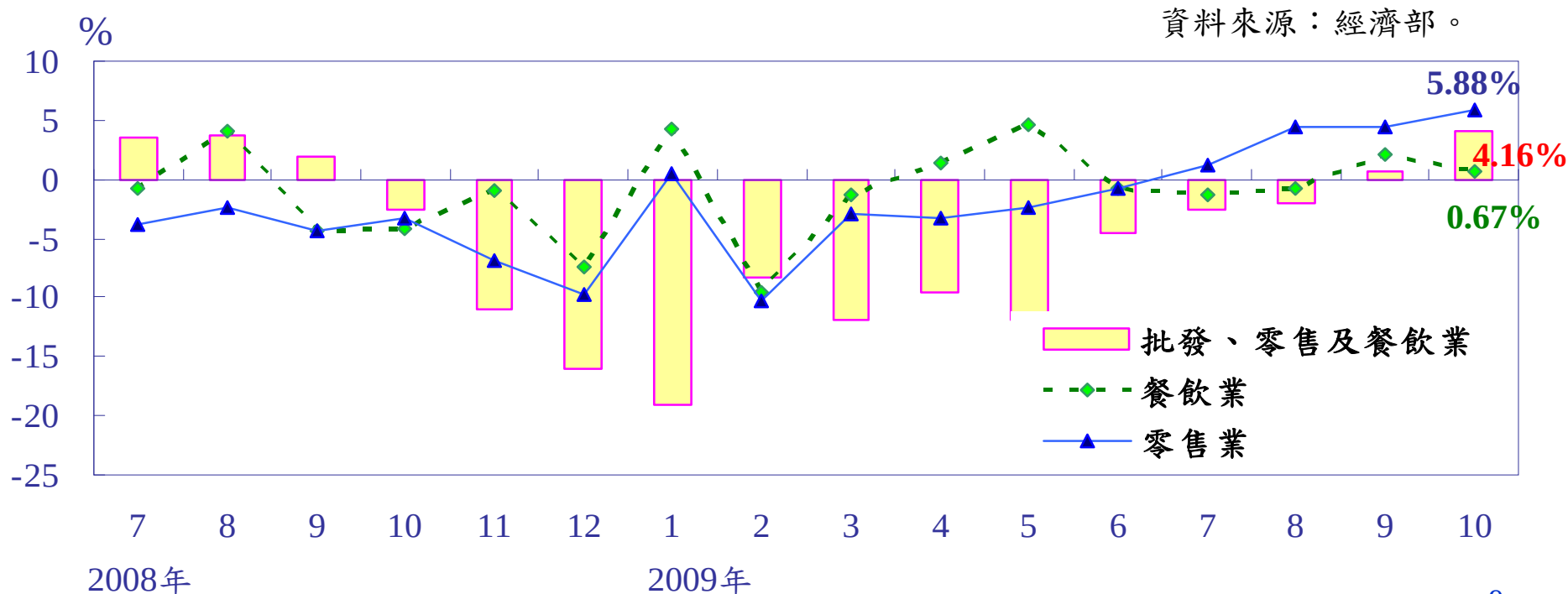
經濟成長率及個因子之貢獻

	經 濟 成長率	國 內 需 求								國 外 淨 需 求		
			民間消費	政府消費	公共支出			民間投資	存貨增加		輸 出	減：輸入
						政府	公營					
2008 Q3	-0.80	-3.55	-1.56	-0.06	-0.31	-0.10	-0.15	-2.93	1.25	2.75	1.33	-1.42
Q4	-7.11	-4.58	-1.16	0.06	0.06	0.13	-0.13	-4.47	0.99	-2.53	-12.69	-10.16
2009 Q1	-9.06	-10.26	-1.16	0.51	0.42	0.31	-0.40	-5.72	-3.80	1.20	-19.41	-20.61
Q2	-6.85	-5.71	-0.33	0.32	0.96	0.56	0.07	-4.70	-1.63	-1.14	-12.58	-11.44
Q3	-1.29	-2.62	1.22	0.43	1.24	0.70	0.11	-1.95	-3.13	1.33	-6.21	-7.55

資料來源：主計處。

批發零售及餐飲業營業額增幅 創16個月新高

- 批發業於10月較上年同月增加3.67%，其中汽機車及其零配件用品業增加17.54%最多
- 零售業10月較上年同月增加5.88%，其中汽機車及其零配件用品業隨著整體車市回溫增加21.52%最多
- 餐飲業年增率為0.67%，其中飲料店業增加4.53%最多



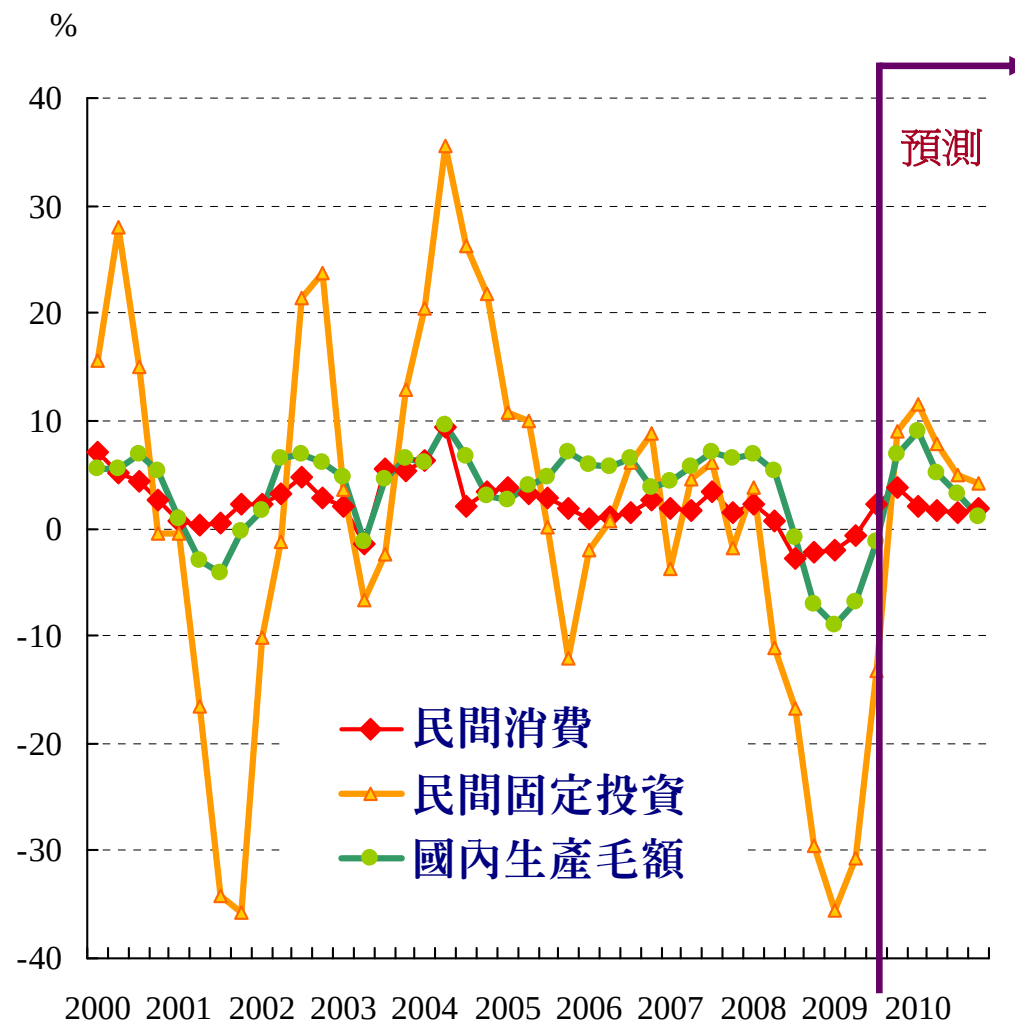
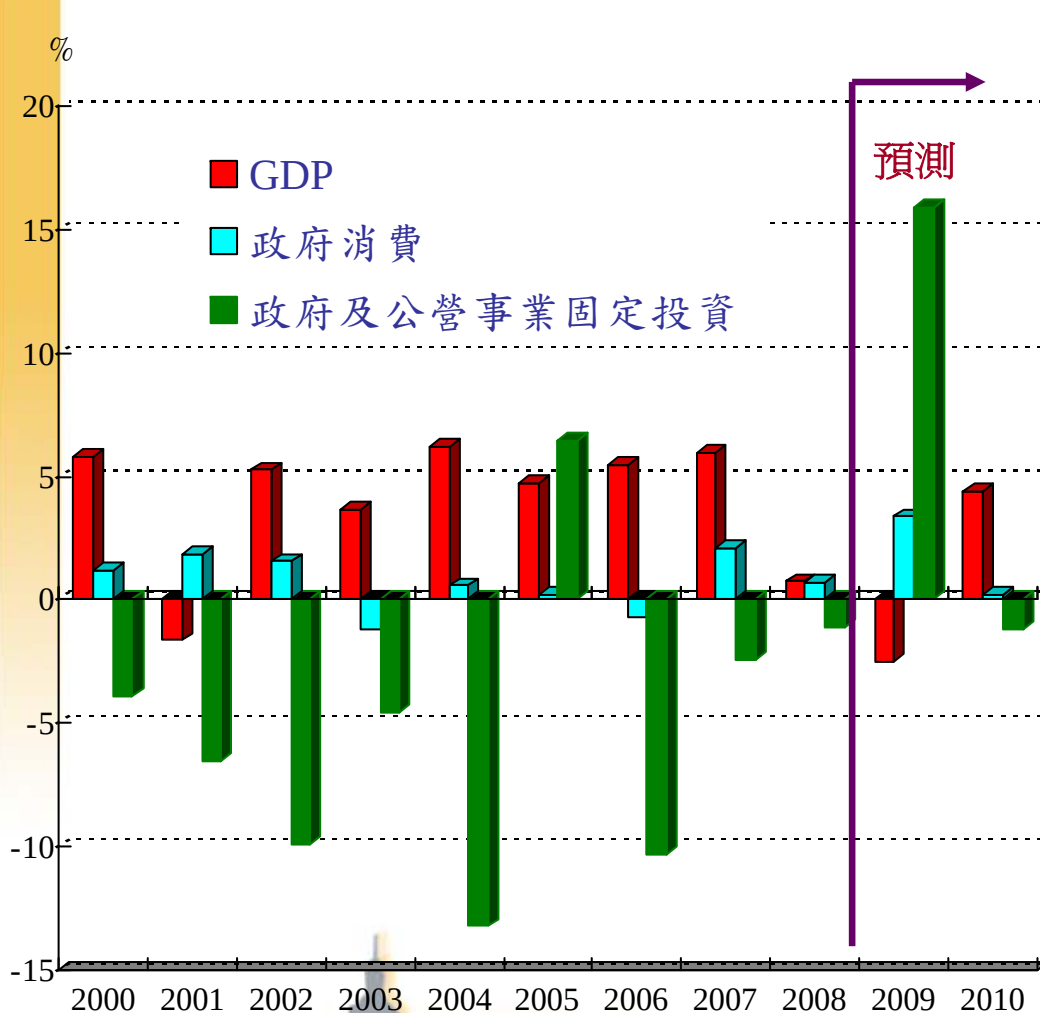
消費者信心上升

- 2009年11月消費者信心指數62.47點，較上月上升1.91點，除「未來半年國內物價水準」指標下降0.95點，其餘五項指標全部上升

	總得點數	分類得點數					
		未來半年 國內物價 水準	未來半年 家庭經濟 狀況	未來半年 國內經濟 景氣	未來半年 國內就業 機會	未來半年 投資股票 時機	未來半年購 買耐久性財 貨時機
2009年1月	48.95	35.05	46.30	43.95	39.30	46.20	82.90
2月	48.42	40.35	44.90	42.00	36.65	46.20	80.40
3月	49.11	39.90	45.25	42.30	35.35	52.20	79.65
4月	49.79	41.10	45.05	42.15	34.55	56.50	79.40
5月	52.11	41.10	51.85	43.00	35.40	60.90	80.40
6月	51.44	40.95	51.55	42.90	34.95	58.40	79.90
7月	56.18	43.50	52.15	43.85	33.10	82.00	82.50
8月	53.00	29.95	51.85	43.80	32.40	78.80	81.20
9月	56.45	43.65	52.35	44.05	32.60	83.40	82.65
10月	60.56	44.25	56.95	53.55	38.90	85.20	84.50
11月	62.47	43.30	59.55	56.70	40.85	89.00	85.40

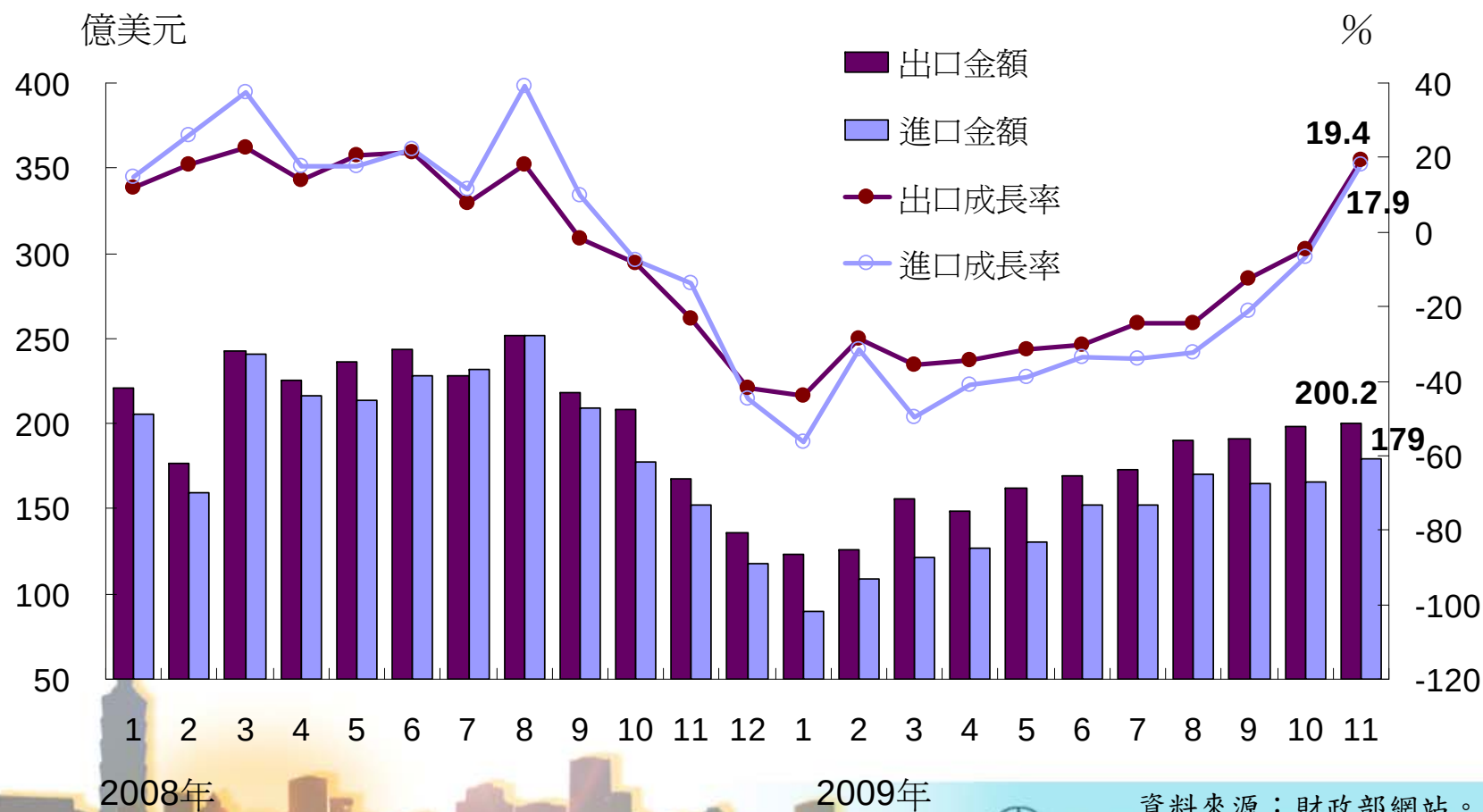
資料來源：中央大學台灣經濟發展研究中心，2009年11月消費者信心指數調查報告，2009年11月27日發布。

公、私部門與GDP實質成長率



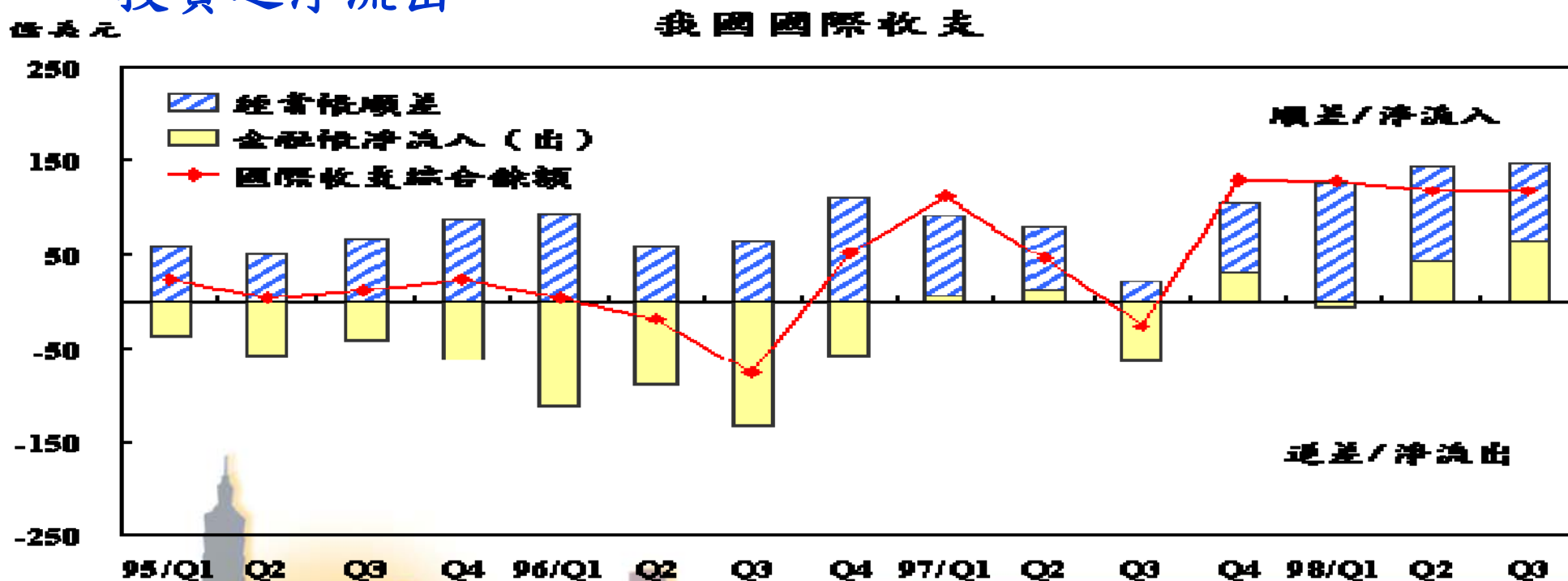
11月出、進口轉為正成長

- 11月出口創13個月新高，同比增19.4%，為2008年9月以來首度正成長；11月進口創14個月新高，同比增17.9%，為2008年10月以來首度正成長
- 累計1至11月出口總值1,836.4億美元，同比減24.1%；進口總值1,562.8億美元，減少31.7%；貿易出超273.6億美元，同比增1.1倍



國際收支連續第四季呈現順差

- 今年第3季經常帳順差(82.4億美元)+金融帳淨流入(65.1億美元) = 國際收支綜合餘額順差(117.6億美元)
- 第三季金融帳淨流入，係因其他投資淨流入110.3億美元（主因銀行存在海外的資金回流），超越直接投資與證券投資之淨流出



景氣對策信號顯示國內景氣已步入穩定

- 10月綜合判斷分數由上月上修值20分增為28分，燈號由黃藍燈轉呈綠燈

		2008年			2009年											
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月		10月	
													燈號	%	燈號	%
綜合判斷	燈號															
	分數	12	11	9	9	10	10	11	12	17	18	18	20 ₁		28	
貨幣統計數M1B														23.3		25.5
直接及間接金融														0.5		0.6
股價指數														18.0		50.5
工業生產指數														-0.7 ₁		7.3
非農業部門就業人數														-1.5		-1.4
海關出口值														-9.5		-5.2
機械及電機設備進口值														-5.1		9.9
製造業銷售值														-7.9 ₁		3.2 _p
批發、零售及餐飲業營業額指數														9.3 ₁		9.4

綜合判斷說明：●紅燈(45-38)，●黃紅燈(37-32)，●綠燈(31-23)，●黃藍燈(22-17)，●藍燈(16-9)。

註：各構成項目均為年變動率，除股價指數外均經季節調整。

工業生產衰退逐季趨緩

- ▶ 因去年同期比較基數偏低，2009年10月工業生產指數年增率提升至6.56%，為2008年5月以來最高增幅。
- ▶ 製造業增加8.04%係主要貢獻，另礦業及土石採取業、電力及燃氣供應業、用水供應業、建築工程業仍在減少中。

單位：%

	工業生產	及土石採取業	製造業	金屬機械業	資訊電子工業	化學工業	民生工業	電力及燃氣供應業	用水供應業	建築工程業
2007年	7.8	-17.0	8.3	1.8	17.7	6.4	-0.3	3.0	0.3	-0.5
2008年	-1.8	-4.7	-1.6	-7.2	6.8	-7.5	-5.8	-1.8	-1.8	-9.3
第3季	0.5	-16.0	1.2	-4.5	13.0	-10.5	-5.8	-1.7	-2.7	-19.5
第4季	-24.2	-8.0	-25.0	-27.3	-25.3	-28.2	-12.0	-9.0	-3.4	-13.5
2009年1-10月	-15.7	-12.1	-16.0	-26.1	-15.8	-6.9	-10.2	-5.3	-2.6	-21.3
第1季	-32.4	-16.5	-33.4	-38.7	-40.5	-21.2	-17.3	-12.0	-5.2	-24.0
第2季	-16.6	-14.9	-16.9	-30.0	-14.3	-8.8	-11.1	-5.2	-2.2	-21.9
第3季	-5.6	-4.8	-5.6	-16.2	-4.0	3.4	-4.5	-0.3	-1.2	-14.7
9月	1.0	-1.6	1.0	-7.7	-0.05	15.2	1.1	3.7	-0.4	-0.4
10月	6.6	-13.8	8.0	-2.2	12.2	17.9	-3.0	-2.4	-0.7	-29.8

勞動情況依然嚴峻

- 2009年1-10月平均失業率5.86%，同比上升1.85個百分點。
- 10月失業率為5.96%，較上月下降0.08個百分點；如與上年同月比較，則升1.59個百分點。

	失業率 (%)	年齡別(歲)(%)			教育程度別(%)				失業人 數(千人)	平均業週 數(週)
		15-24	25-44	45-64	國中及 以下	高中 (職)	專科	大學 以上		
2007年	3.91	10.65	3.86	2.24	3.22	4.31	3.36	4.51	419	24.24
2008年	4.14	11.81	4.02	2.54	3.76	4.34	3.44	4.78	450	25.25
2009年1-10月	5.86	14.58	5.93	3.90	5.89	6.21	5.02	5.92	639	26.99
7月	6.07	15.55	6.13	3.99	6.21	6.33	5.14	6.22	663	26.81
8月	6.13	15.77	6.19	3.94	6.11	6.39	5.22	6.41	672	27.66
9月	6.04	15.53	6.16	3.83	5.82	6.37	5.05	6.46	661	27.06
10月	5.96	14.86	6.13	3.81	5.81	6.25	4.84	6.47	623	28.30

資料來源：行政院主計處。

世界經濟復甦隱憂

➤ 通膨可能捲土重來

◆ 主因：糧荒 + 油價上漲 + 美元貶值 + 投機炒作

◆ 結果：升息

➤ 先進國家國債大增

◆ 結果：升息

人口成長+氣候異常=全球糧荒

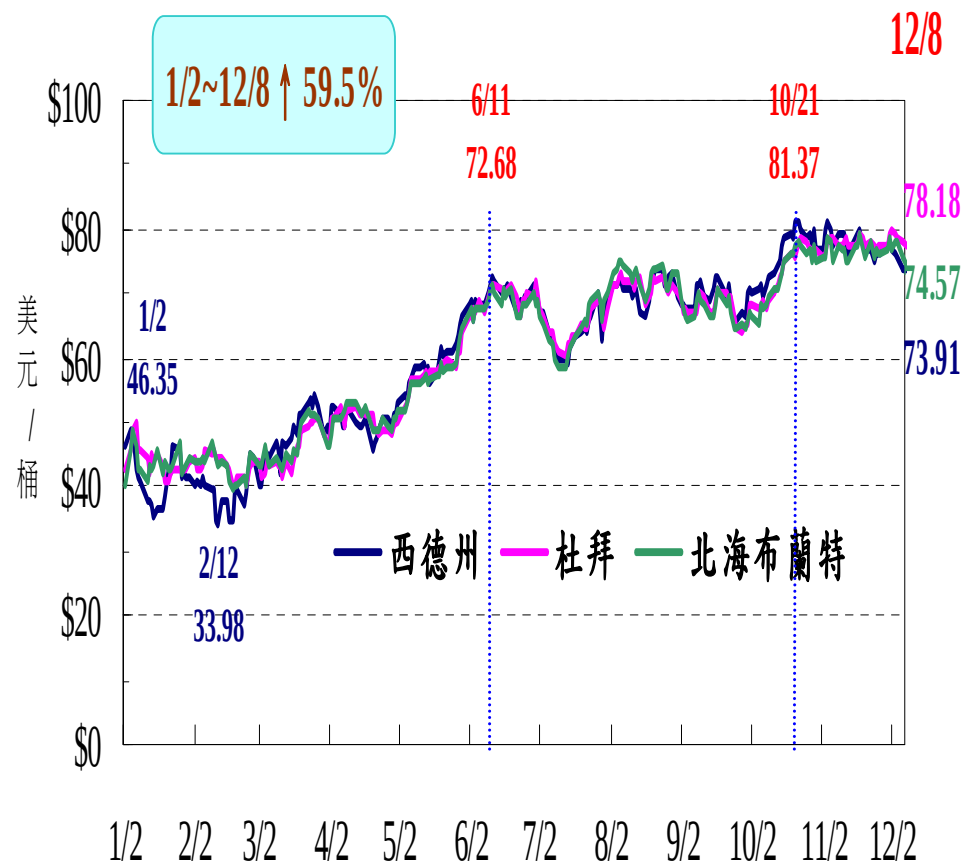
- 《經濟學人》預估，至2050年全球人口比目前增加1/3，對農產品和肉類需求分別成長70%和1倍
- 聖嬰現象使得第三大稻米出口國印度降雨量出現1972年來最低，20年來首次進口稻米以維持供需平衡。FOA預估，印度明年將躍升為全球第一大稻米進口國
- 最大稻米進口國菲律賓受兩次風災襲擊致稻米減產，致使菲國增加進口
- 聯合國國際糧農組織(FOA)估計，全球目前有10.2億人口因缺糧而營養不良，等於每6人有1人長期處於飢餓

米價將漲破每公噸1,000美元

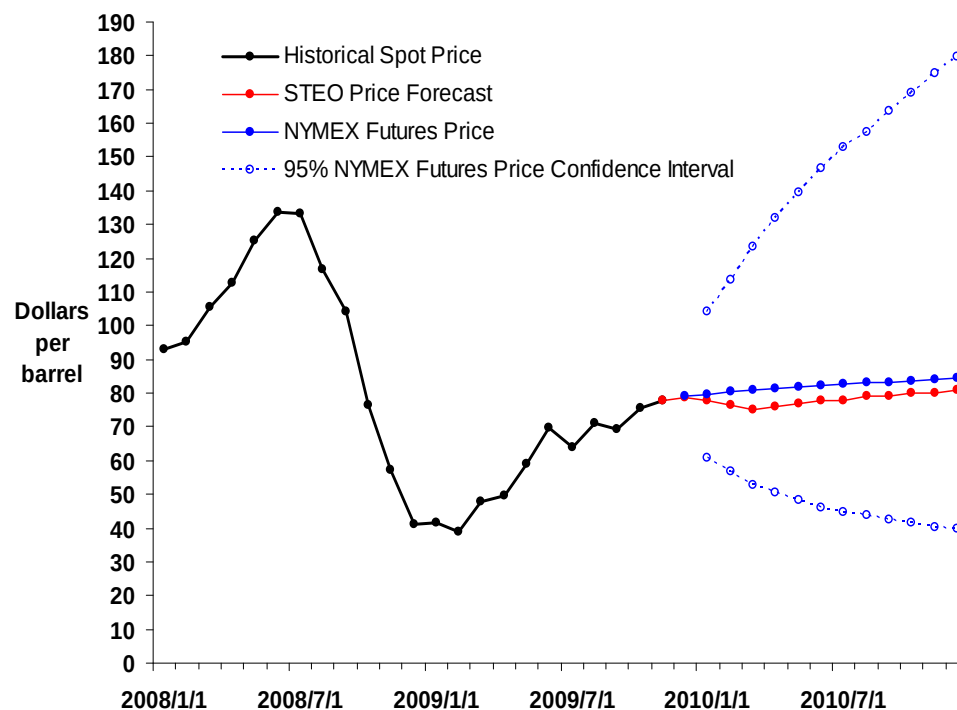
- 糧食危機將隨著稻米供需失衡日而益嚴重
- 國際水稻研究所(IRRI)指出：印度和菲律賓的稻米需求量將決定米價上漲幅度
- FOA報告：2009-2010 年全球水稻收成將減少2.3% (成為4.486億噸)，稻米的需求卻增加1.2%(成為4.513億噸)
- 彭博分析師預估，米價可能漲破去年創下每公噸1,038美元歷史記錄，自目前542美元翻漲1倍

09年國際油價漲達60%，持續看升

國際原油價格走勢



West Texas Intermediate (WTI) Crude Oil Price



Note: Confidence interval derived from options market information on November 5, 2009

Short-Term Energy Outlook, November 2009



國際原物料價格看漲(1/2)

- 景氣回溫，對原物料需求增加，
Reuters／Jefferies
CRB商品期貨(含能源、金屬、農作物如咖啡、可可，畜牧如活牛、鮭魚等19種原物料)指數今年以來上漲30%，
達277點上下



國際原物料價格看漲(2/2)

- 農產品供不應求：根據美國農業部(USDA)報告指出，10月份美國玉米、大豆產量皆低於過去平均；美國黃豆庫存更處於5年低點
- 倫敦白糖期貨價創28年新高，紐約可可豆期貨漲至30年新高點，咖啡豆、柳橙汁、奶油價格也飆高
- 金價飆高，明年金價可能上觸1,300美元。金價上飆帶動貴重金屬價格改寫紀錄：白金與鈀金價格攀抵16個月高點；銅價創下今年新高每公噸7,101美元，鋅也寫下18個月新高

金價不斷創新高

- 今年以來金價已連續九個月上漲，漲幅高達38%。主要原因有：
 - 1) **美元疲弱**：外界預期美元仍持續走軟，為求避險，對黃金的替代投資性需求增加。惟金價上漲動能已超越美元下跌的幅度
 - 2) **各國央行(如印度、模里西斯)因分散外匯存底組合，增加持有黃金**：斯里蘭卡央行宣布購買IMF儲備黃金，致11月26日金價突破1,195美元/盎司，12月初突破1,200美元再創新高
 - 3) **各國採寬鬆性貨幣政策**：受金融危機影響，全球持續採行寬鬆政策，資金氾濫，助長投機性炒作

先進國家國債大增

- 針對富國不斷發行公債，OECD發出警告：
 - ◆ 2010年，OECD 30個領先工業經濟體的負債，預估將達經濟產出的100%，約是20年前兩倍
 - ◆ OECD預估2009年日本國債占GDP比例將高達187%，2010年達到200%；義大利為127.3%，希臘為111.8%
- 《經濟學人》今年9月份表示，前十大已開發國家的國債占GDP比例，在2007年底僅78%，2014年將暴增至114%
- 美國2009年會計年度，預算赤字達1.42兆美元，占GDP之10%，創二次世戰以來新高

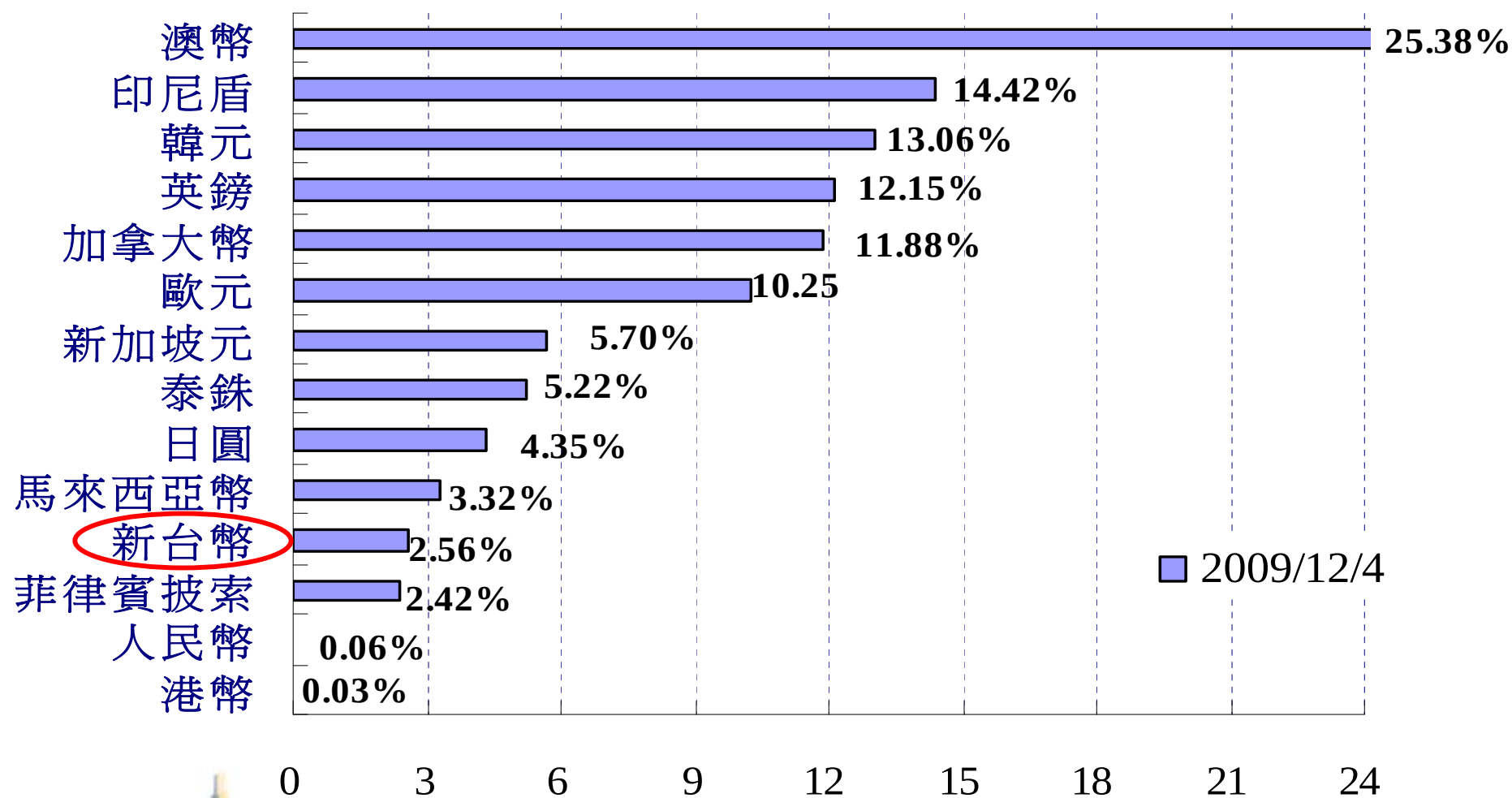
日本負債情況已失控

- 前IMF首席經濟學家Simon Johnson10月在美國國會警告，日本負債情況已失控，恐有重大違約之虞
- 根據日本財務省估計，日本負債總額預估在今年度(2010年3月底)結束時，將首次突破900兆日圓(達924兆日圓)，成為民主黨新政權重建財政的重大負擔
- 杜拜債信危機殃及鄰國（沙烏地阿拉伯及卡達）之信貸評級

升息或升值

- 資金瘋狂湧入亞太市場，推升股、匯和房地產等資產價格
- 亞洲各國央行積極阻升匯價，避免強勢貨幣衝擊出口競爭力，危及就業水準
- 熱錢若持續匯入，亞洲央行可能被迫採取較緊縮貨幣政策，避免市場游資成患，引發通膨危機
- 是升息？還是升值？

台幣對美元升值幅度相對較低



升息及其時點

- 美國在失業率仍有兩位數的情況下，預見美聯準會將繼續其接近零的超低利率政策
- 目前市場普遍預期，Fed升息將落於明年下半年；但大陸卻可能在今年底和明年初率先升息
- 美、中可能升息時間預估相差達半年，此將改變以往台灣升息落後美國約1-2季的作法，即可能在美國宣布升息時，立刻跟進
- 屆時台灣景氣復甦及物價上漲情形，將成為央行升息與否最大考量，次則考量台幣匯率相對價位

台灣經濟預測

- 今(2009)年經濟成長率約-2.96%，略高於-3.0%。明(2010)年經濟成長率約4.66%，增加7.62個百分點
- 國內需求反轉回升，明年民間消費年增率1.55%較今年0.50%，呈現上升
- 國內投資溫和成長，明年年增率5.55%較今年-11.80%增加17.35個百分點
- 財貨與服務輸出與輸入皆穩健走揚，明年增率分別為10.75%、12.07%
- 物價走勢和緩，明年CPI年增率1.07%較今年-0.83%止跌回升
- 台幣對美元匯價呈現升值，明年平均價位31.66，較今年平均價位33.0，升值4.07%
- 勞動市場復甦較緩，明年失業率5.80%，雖較今年之5.86%略佳，但仍高於5.5%

台灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元 (2006年基期)	2009年	2010年				2008年	2009年	2010年
	第 4季	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季	實際值	預測值	預測值
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
實質 GDP	3,436.62	3,119.23	3,246.40	3,430.66	3,479.48	13,070.90	12,684.62	13,275.77
變動百分比	5.20	8.29	5.70	4.08	1.25	0.73	-2.96	4.66
實質 GNP	3,526.69	3,252.57	3,324.99	3,748.73	3,556.37	13,370.81	13,067.19	13,612.66
變動百分比	6.42	8.11	5.15	3.23	0.84	0.50	-2.27	4.17
每人平均 GNP(US\$)*	4,720.97	4,517.96	4,412.10	4,572.79	5,010.59	18,025.30	17,028.15	18,513.45
變動百分比	9.73	13.15	9.20	6.99	6.13	2.01	-5.53	8.72
民間消費	1,869.79	1,877.69	1,827.81	1,905.64	1,897.81	7,357.07	7,394.20	7,508.94
變動百分比	2.44	1.81	1.61	1.30	1.50	-0.57	0.50	1.55
固定資本形成	631.22	483.24	529.09	620.87	637.39	2,439.03	2,151.15	2,270.60
變動百分比	12.21	9.20	7.17	6.37	0.98	-11.17	-11.80	5.55
民間投資	400.75	366.38	386.02	460.27	418.07	1,880.20	1,503.39	1,630.74
變動百分比	6.54	11.48	10.51	8.38	4.32	-13.78	-20.04	8.47
財貨與服務輸出	2,271.57	2,062.88	2,254.44	2,364.49	2,359.38	9,172.14	8,163.49	9,041.19
變動百分比	11.18	23.29	13.23	6.14	3.87	0.56	-11.00	10.75
財貨與服務輸入	1,785.56	1,673.62	1,796.89	1,873.65	1,860.38	7,559.29	6,428.69	7,204.53
變動百分比	9.28	27.39	13.54	7.26	4.19	-3.12	-14.96	12.07

台灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元 (2006年基期)	2009年	2010年				2008年	2009年	2010年
	第 4季	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季	2008年	2009年	2010年
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	594.13	494.47	566.79	616.18	650.01	2,556.29	2,032.30	2,327.45
變動百分比	16.03	22.03	18.18	11.35	9.41	3.63	-20.50	14.52
海關進口, 億美元	524.52	407.86	483.60	541.32	577.72	2,404.48	1,742.29	2,010.49
變動百分比	17.28	27.25	18.18	10.91	10.14	9.67	-27.54	15.39
貿易出超	69.61	86.61	83.19	74.86	72.29	151.81	290.01	316.96
變動百分比	7.18	2.15	18.09	14.54	4.09	-44.65	90.92	9.28
WPI(2006=100)	103.82	102.85	104.13	107.50	106.45	111.95	101.90	105.23
變動百分比	-1.03	2.97	4.08	3.50	2.53	5.15	-8.97	3.27
CPI(2006=100)	105.35	103.67	105.24	106.86	106.77	105.39	104.51	105.64
變動百分比	-1.10	0.26	1.19	1.48	1.36	3.53	-0.83	1.07
M2貨幣存量 (日平均)	29,556.80	30,017.95	30,332.75	30,431.59	31,734.50	26,820.14	28,846.09	30,629.20
變動百分比	7.97	6.30	5.54	5.49	7.37	2.67	7.55	6.18
臺幣兌美元匯率	32.10	32.00	31.75	31.63	31.26	31.53	33.00	31.66
變動百分比**	2.69	5.83	4.16	3.56	2.62	3.98	-4.65	4.07
31- 90天期商業 本票利率	0.58	0.82	0.87	0.93	0.98	1.92	0.32	0.90
變動百分比	-62.63	155.02	420.24	348.56	67.61	0.96	-83.36	181.01
失業率, %	5.91	5.81	5.76	5.91	5.74	4.14	5.86	5.80

說明：*有關每人平均GNP在此以美元表示。

**有關匯率變動百分比，正值表示升值，負數表示貶值比率。

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2009年12月15日。

模擬情境與結果分析

模擬情境		模擬狀況一	模擬狀況二
預測時點	2010年預測值	2010年預測值	2010年預測值
實質GDP(十億元)	13,275.8	13,212.6	13,230.0
實質GDP成長率	4.66	4.16	4.30
每人平均GNP(美元)	18,513.5	18,410.8	18,445.2
民間消費成長率	1.55	1.45	1.29
固定資本形成成長率	5.55	4.45	4.99
民間投資成長率	8.47	6.89	7.67
財貨與服務之輸出成長率	10.75	9.61	10.68
財貨與服務之輸入成長率	12.07	11.11	12.21
WPI年增率	3.27	3.21	11.19
CPI年增率	1.07	1.02	2.37
台幣兌美元匯率(NT/US)	31.66	31.69	31.68
失業率	5.80	5.91	5.88

模擬狀況一、假設國際經濟成長較基準預測設定更趨疲軟，自2010年第1季起至第4季，美國、日本以及中國之經濟成長率每季較基準預測採用之Global Insight預測值減少0.5個百分點。亦即，2010年美國、日本與中國經濟成長率由基準預測之2.24%、1.4%與9.8%下降為1.74%、0.9%與9.1%

模擬狀況二、假設國際原油價格(在此以西德州原油WTI表示)呈現戲劇性攀升走勢。基準情境根據EIA之中間值預測，2010年全年平均油價約80.33美元/桶。模擬情境假設油價將走升至EIA預設之95%信賴區間上界(upper bound)，約146.33美元/桶