



2014年第3季 臺灣總體經濟情勢展望



中華經濟研究院
2014年7月15日



- ❖ 預測2014年經濟成長率3.15%，上修0.1個百分點。
 - 我國民間消費、民間投資、財貨與服務輸出、財貨與服務輸入成長率均較上次預測向上修正。
- ❖ 2015年國內外經濟進一步轉強，預期全年成長率為3.20%。
- ❖ 本次預測考慮不確定因素：**地緣政治危機與新興市場國家成長動能趨緩、中國大陸經濟減緩且兩岸產業競爭加劇、臺灣電力結構脆弱與貿易條件持續惡化。**

1 全球經濟回顧與展望

2 臺灣經濟回顧

3 2014-15年臺灣經濟預測

4 預測風險因素



全球經濟回顧與展望

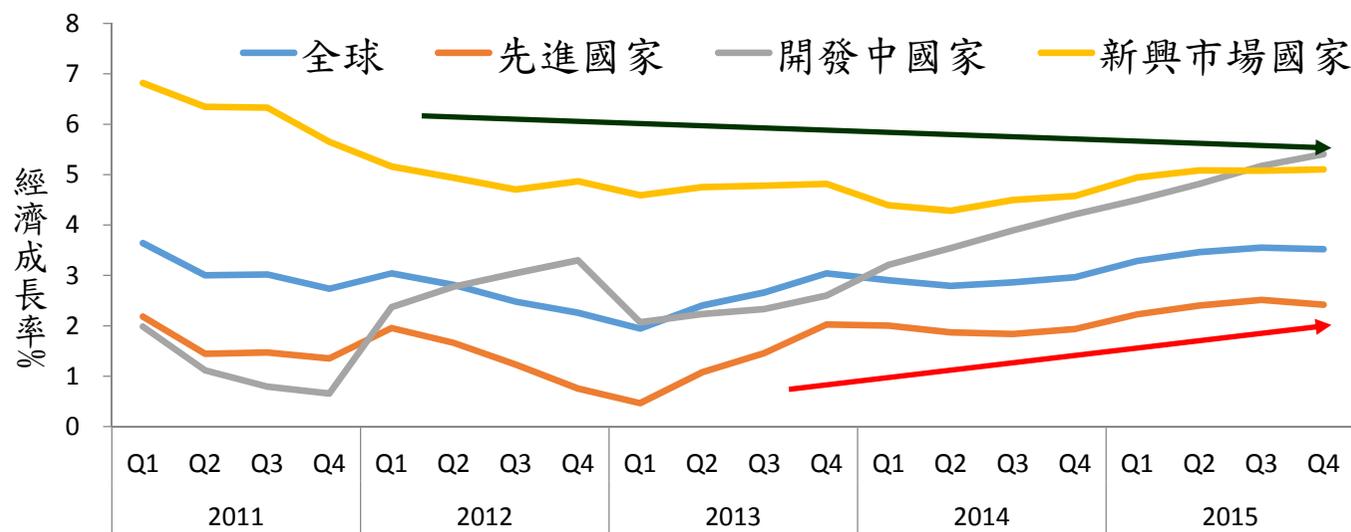




全球經濟成長率預測



❖ 2014-15年全球經濟可望進一步改善，主要成長動力來自**先進經濟體**；然部份重要新興市場經濟動能放緩，恐將形成拖累。



	2012	2013	2014	2015
全球	2.6	2.5	2.9	3.5
先進國家	1.4	1.3	1.9	2.4
開發中國家	2.9	2.4	3.6	5.1
新興市場國家	4.9	4.8	4.5	5.1

資料來源：World Overview, Global Insight Inc., June 15, 2014.

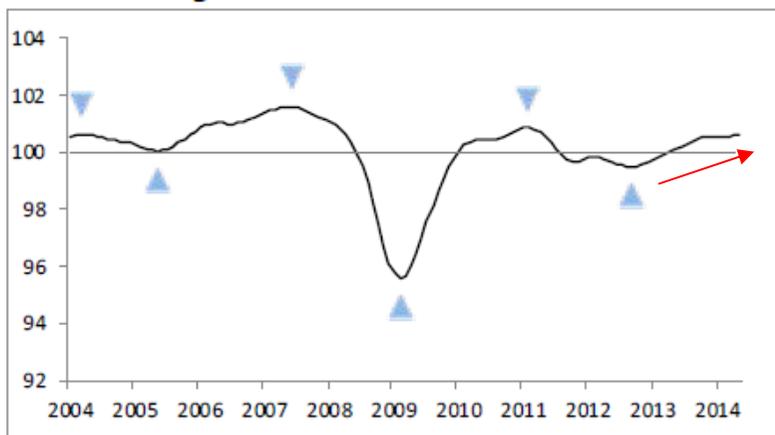


6月主要國家OECD綜合領先指標

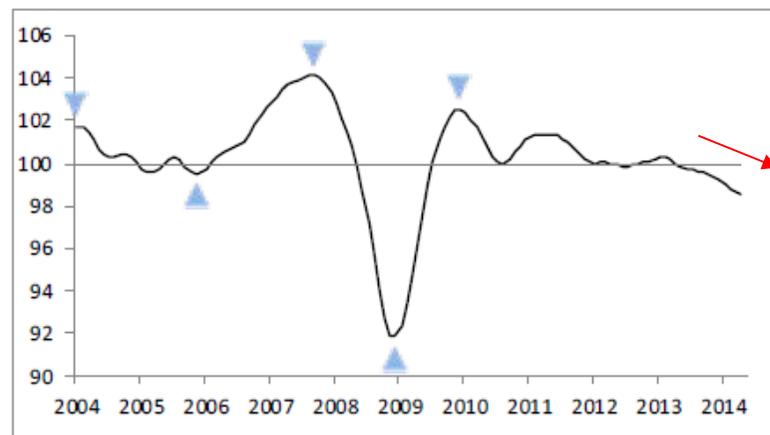


- OECD綜合領先指標顯示，先進國家與新興經濟體走勢逐漸改善，中國大陸成長趨勢則呈現衰退。

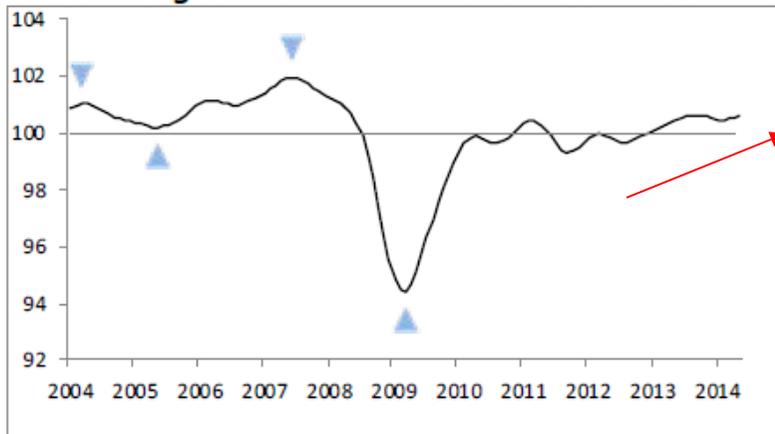
Stable growth momentum in the OECD area



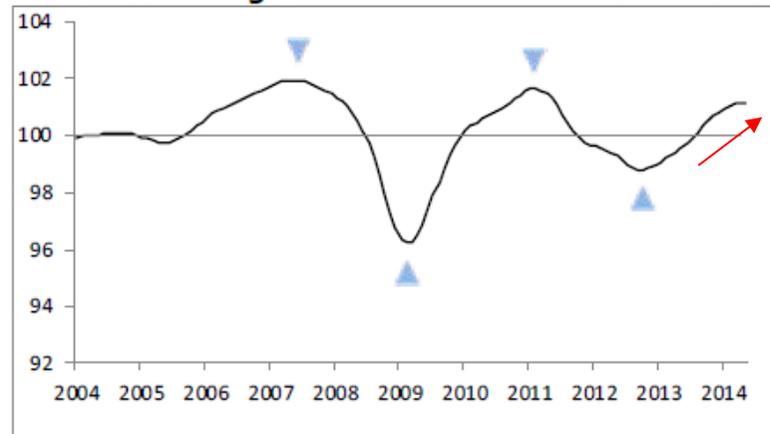
Growth below trend in China



Stable growth momentum in the United States



Positive change in momentum in the Euro area

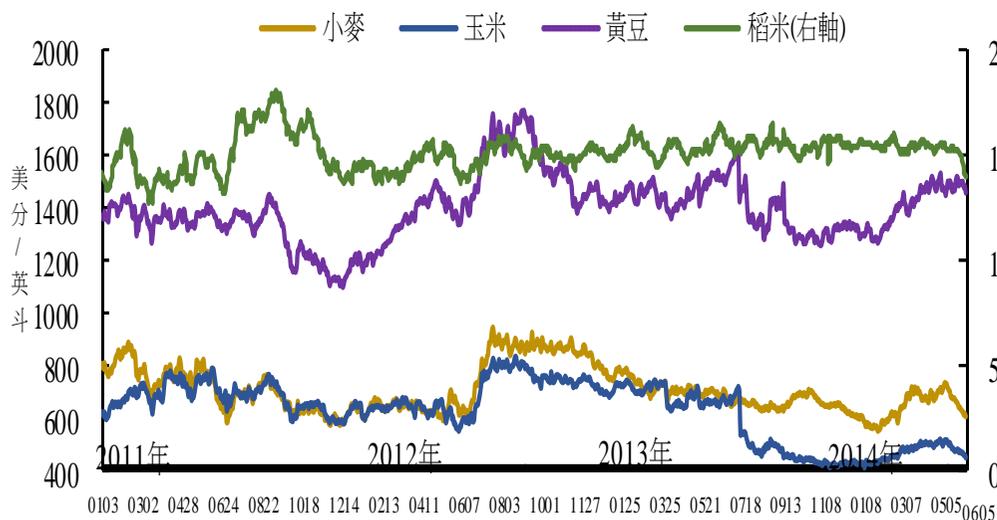




2014年主要國家物價漲幅和緩

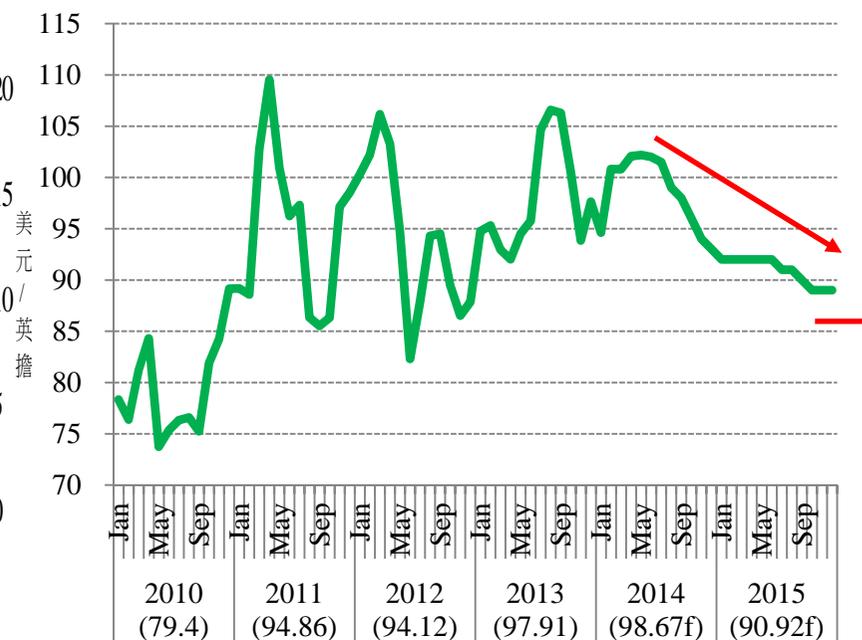


- ❖ 預期2014年全球經濟改善，全球CPI年增率僅較2013年微幅上升。
 - 黃豆、玉米與小麥等美國三大作物，市場預期今年度天候適宜，農作物產量將大幅成長高於需求，可望2014-15年物價平穩下滑
- ❖ 原油價格欲漲還休：今年全球原油總供給並未短缺，且上半年全球經濟表現不如預期，減緩油價受到地緣政治衝擊的程度。



資料來源：時報資訊，重要原物料資料庫。

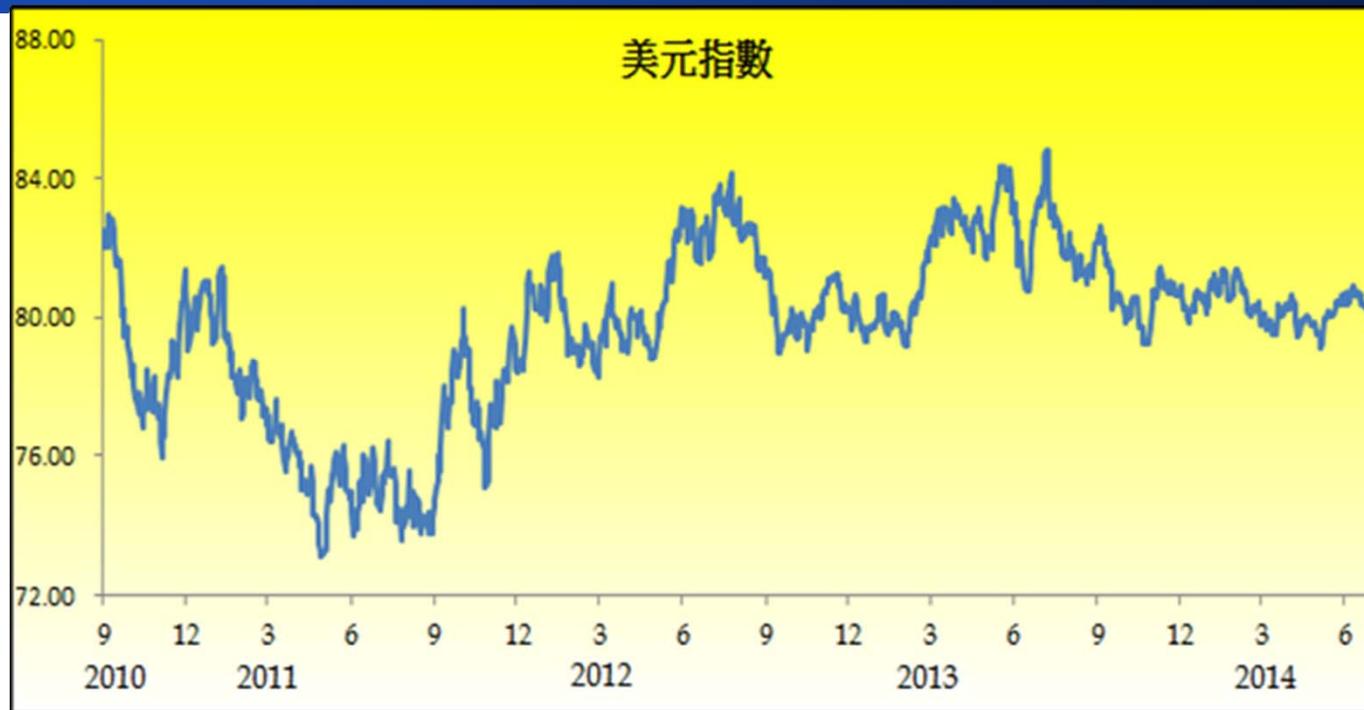
WTI原油價格



資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, June 10, 2014.



美元匯率將走升



- 美元指數6月底一度跌破80美元滑落到79.81，預期美元匯率仍將走升
 - 一般認為寒害與醫療保健制度導致消費放緩是主因。
 - 近期歐元走高主要受惠於歐洲經濟逐漸復甦，且國際收支狀態好轉。
 - **美Fed貨幣政策漸次緊縮**，QE3退場觸動新興國家匯率貶值，預期美元匯率將在2014年下半年回升。



臺灣經濟回顧

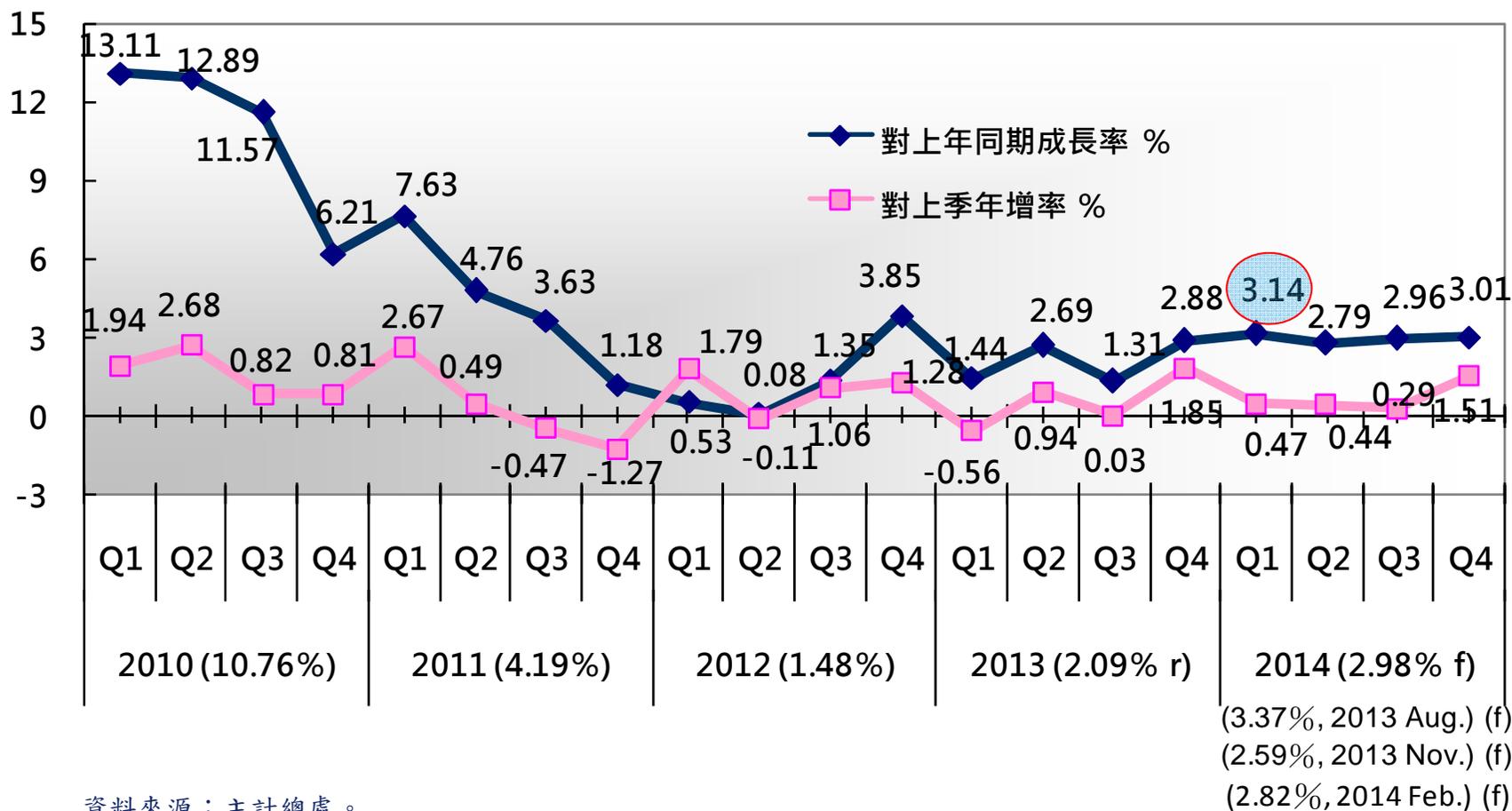




主計總處上修2014年經濟成長率



❖ 主計總處2014年5月發布2014年第1季經濟成長率，初步統計為3.14%，較4月概估數3.04%上升0.1個百分點。





景氣綜合判斷燈號連4綠



❖ 非農業部門就業人數仍有待持續改善。

	102年 (2013)										103年 (2014)					
	5月	6月	新景氣對策信號 2013年7月啓用	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月		5月	
	燈號	燈號		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	燈號	%	燈號	%
綜合判斷	燈號 分數	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	29		24	
貨幣總計數M1B	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	9.1	8.2		
直接及間接金融	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	9.1	8.2		
股價指數	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	12.8	8.0		
工業生產指數	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	5.5 _r	5.9		
非農業部門就業人數	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	1.0	1.1		
海關出口值	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	9.1 _r	1.5		
機械及電機設備進口值	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	11.8 _r	-6.2		
製造業銷售值	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	6.9 _r	4.0		
商業營業額指數	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	4.7	4.0		
——	燈號	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25	25	101.8	103.9		

註：1. 各構成項目除製造業營業氣候測驗點為點（2006=100）外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. p 為推估值；r 為修正值。

3. 新景氣對策信號構成項目暫依舊版順序排列，俟表列月份皆為新版資料（2014年8月發布時）再重新調整指標順序。

資料來源：國發會。

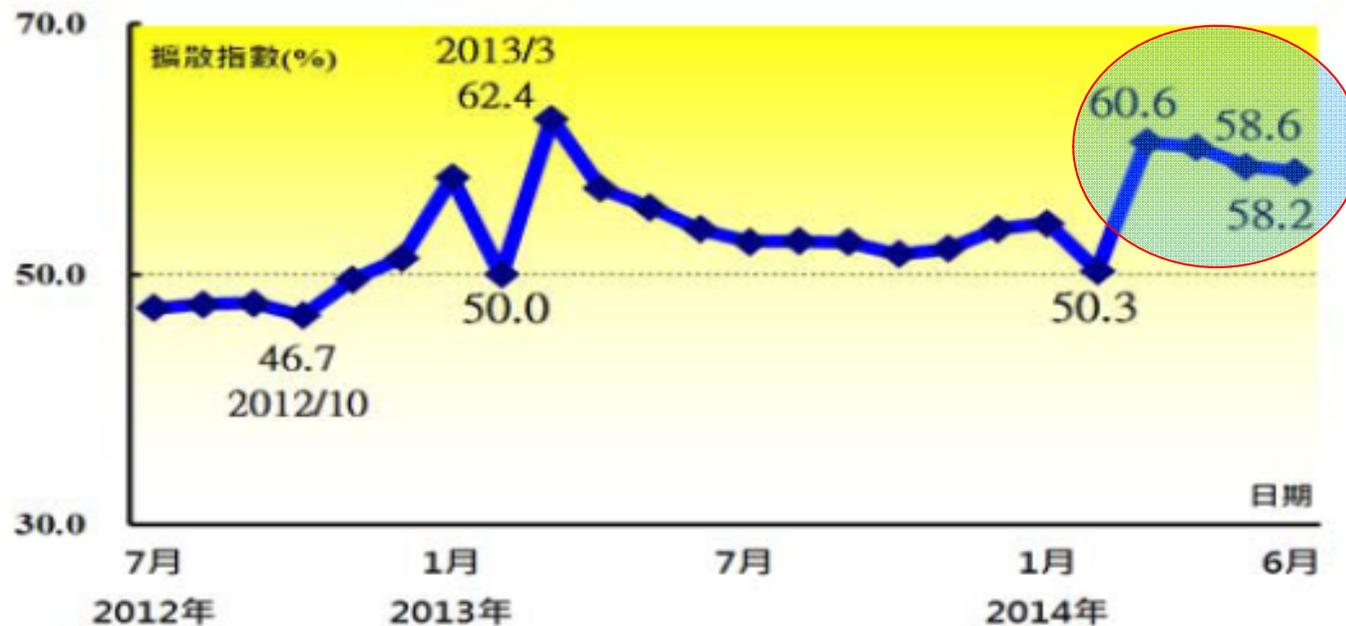


近來台灣製造業PMI維持相對高點



- ❖ 2014年6月臺灣製造業PMI為58.2%，較前月微幅下跌0.4個百分點。擴張腳步已放緩，但PMI仍維持在2012年7月指數創編以來的相對高點。
- ❖ 全體企業新增訂單數量指數在連續3個月維持60%以上擴張速度後，6月指數略下滑2.7個百分點至59.6%，但仍位於相對高點，顯示**新增訂單依舊暢旺**。

臺灣製造業 PMI 時間序列走勢圖

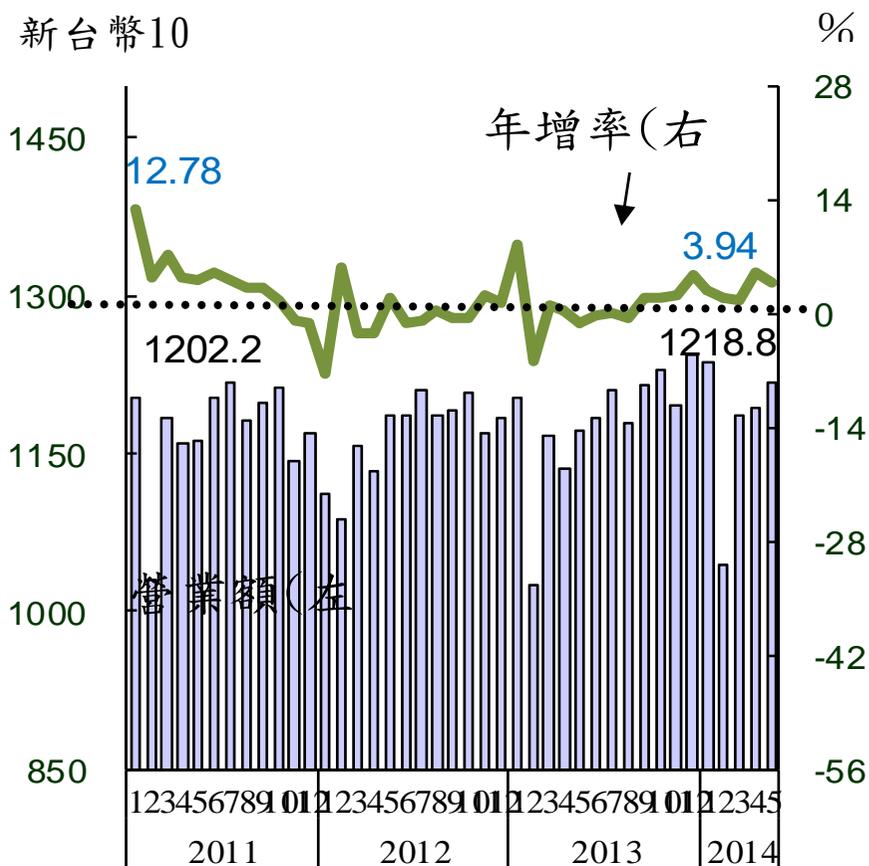
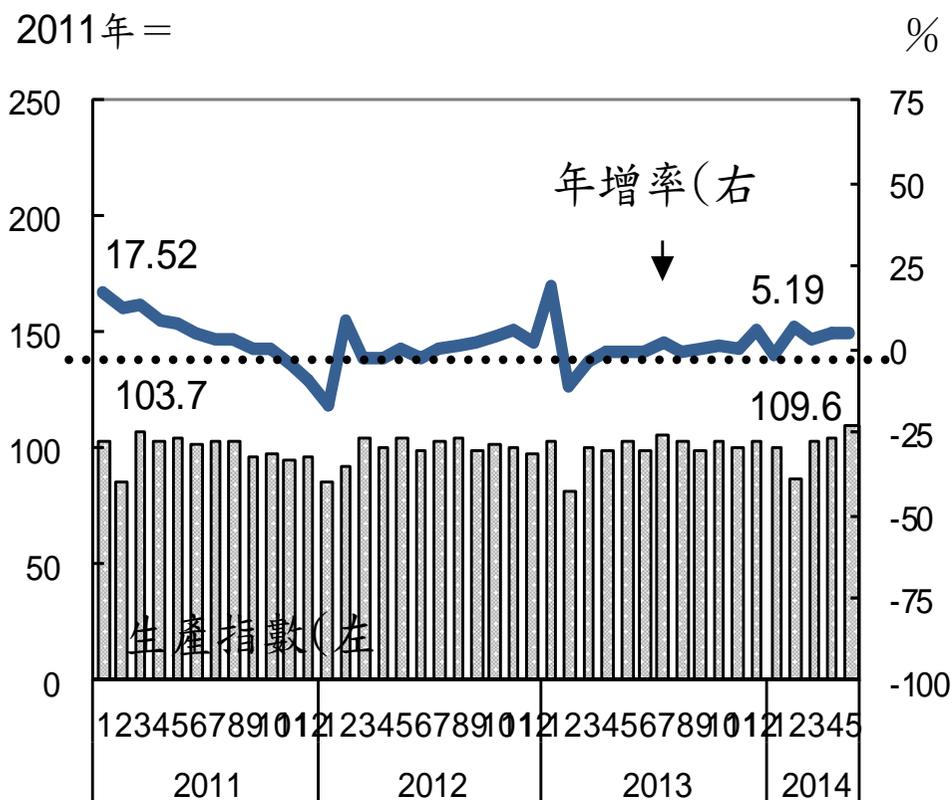




1-5月工業生產指數、商業營業額穩定上升



- 2014年累計1至5月工業生產指數為101.43，年增率為3.61%；5月份指數109.56，創歷年單月新高紀錄，較上月增加4.51%。
- 2014年1-5月商業(批發、零售及餐飲業)營業額5兆8,814億元，較上年同期增加3.1%。



資料來源：經濟部統計處。



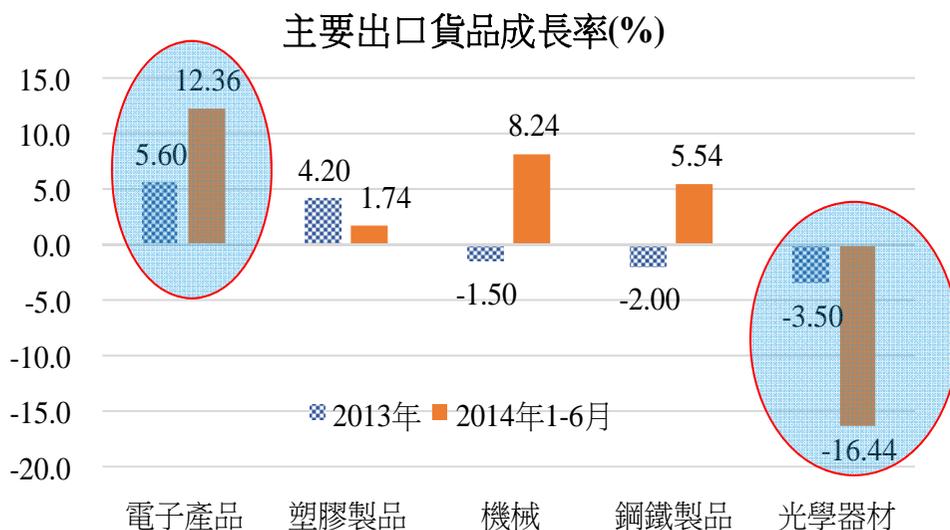
商品出口成長平緩



- ❖ 1-6月隨全球景氣溫和復甦，我國出口增加 1.96%。出口貨品以積體電路等電子產品增加較多；對主要出口地區皆有成長，尤以歐美增加最多。
- ❖ 新興市場成長趨緩，恐成為我國出口隱憂。

主口主要地區成長率

單位：%



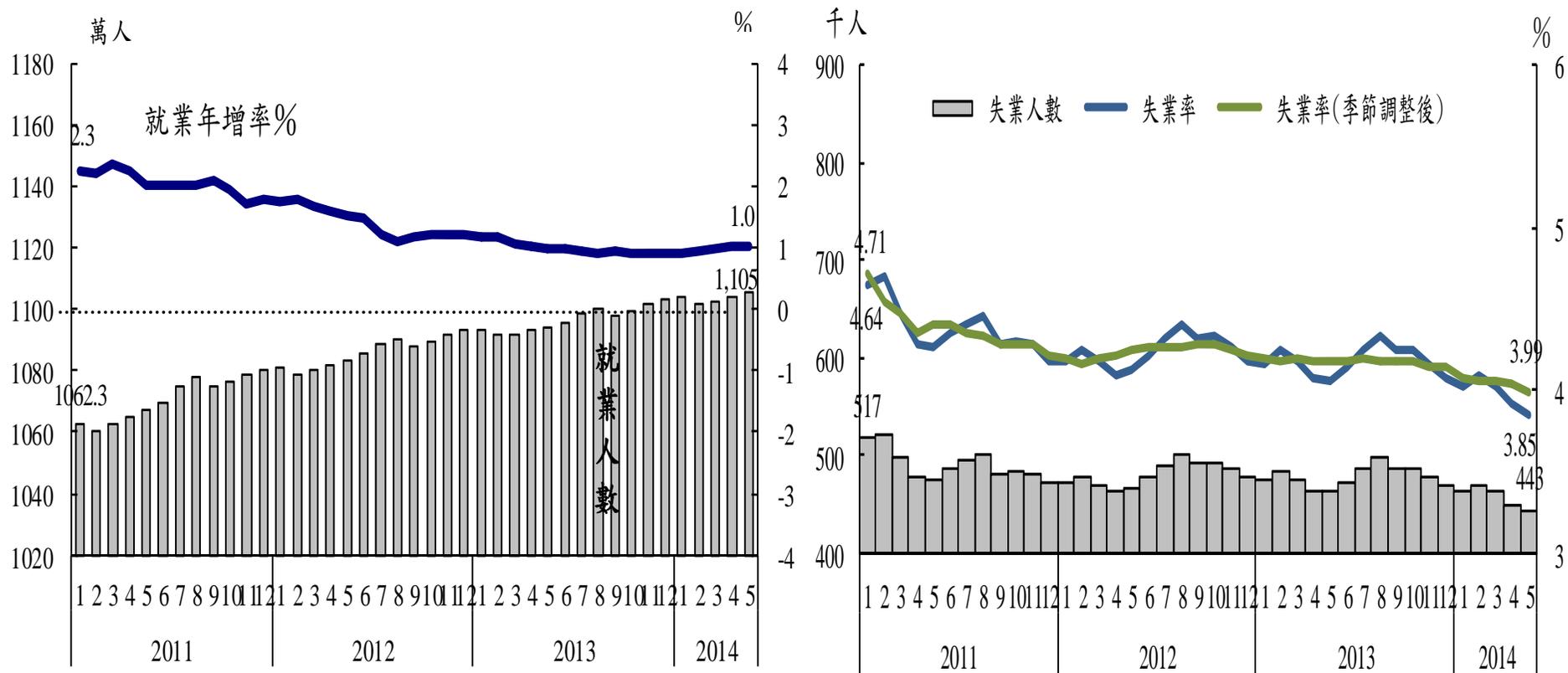
主要地區	出口	
	2013	2014年1-6月
合計	1.4	1.96
中國大陸與香港	2.2	2.84
東協六國	3.9	0.13
日本	1.2	2.02
美國	-1.2	6.53
歐洲	-3.5	6.26



就業人數續增，失業率緩降



- ❖ 2011年起臺灣失業率多在4%以上，今年4、5月連兩月失業率分別降至3.91%、3.85%。
- ❖ 國內就業年增率雖為正成長，但增幅已漸縮減。



資料來源：主計總處。



2014-15年臺灣經濟預測





本院臺灣經濟預測(1/2)



新臺幣十億元 (2006年基期)	2014年				2013年	2014年	2015年
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季			
	實際值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
實質 GDP	3,749.9	3,860.6	4,021.0	4,195.3	15,343.6	15,826.7	16,333.0
變動百分比	3.14	2.86	3.32	3.26	2.09	3.15	3.20
實質 GNP	3,905.4	3,984.4	4,125.3	4,296.5	15,725.1	16,311.7	16,763.9
變動百分比	3.78	4.38	3.63	3.19	1.81	3.73	2.77
每人平均 GNP(US\$)	5,419.3	5,300.6	5,665.7	5,898.6	21,557.4	22,284.1	23,421.5
變動百分比	1.73	2.61	4.89	4.15	2.19	3.37	5.10
民間消費	2,082.0	2,036.8	2,112.8	2,141.5	8,206.6	8,373.2	8,534.3
變動百分比	2.70	1.81	1.99	1.63	2.02	2.03	1.92
固定資本形成	599.8	645.7	663.1	688.3	2,540.3	2,596.8	2,670.8
變動百分比	1.79	1.52	3.12	2.42	4.74	2.22	2.85
民間投資	513.8	532.5	550.3	518.8	2,042.2	2,115.4	2,210.5
變動百分比	2.24	2.82	4.62	4.64	6.67	3.58	4.50
財貨與勞務輸出	2,791.3	2,949.3	3,009.3	3,128.3	11,458.2	11,878.2	12,490.5
變動百分比	3.89	3.24	4.54	3.04	3.81	3.67	5.15
財貨與勞務輸入	2,098.1	2,174.1	2,179.3	2,231.2	8,435.7	8,682.8	9,023.3
變動百分比	1.90	2.89	3.73	3.16	3.91	2.93	3.92



本院臺灣經濟預測(2/2)



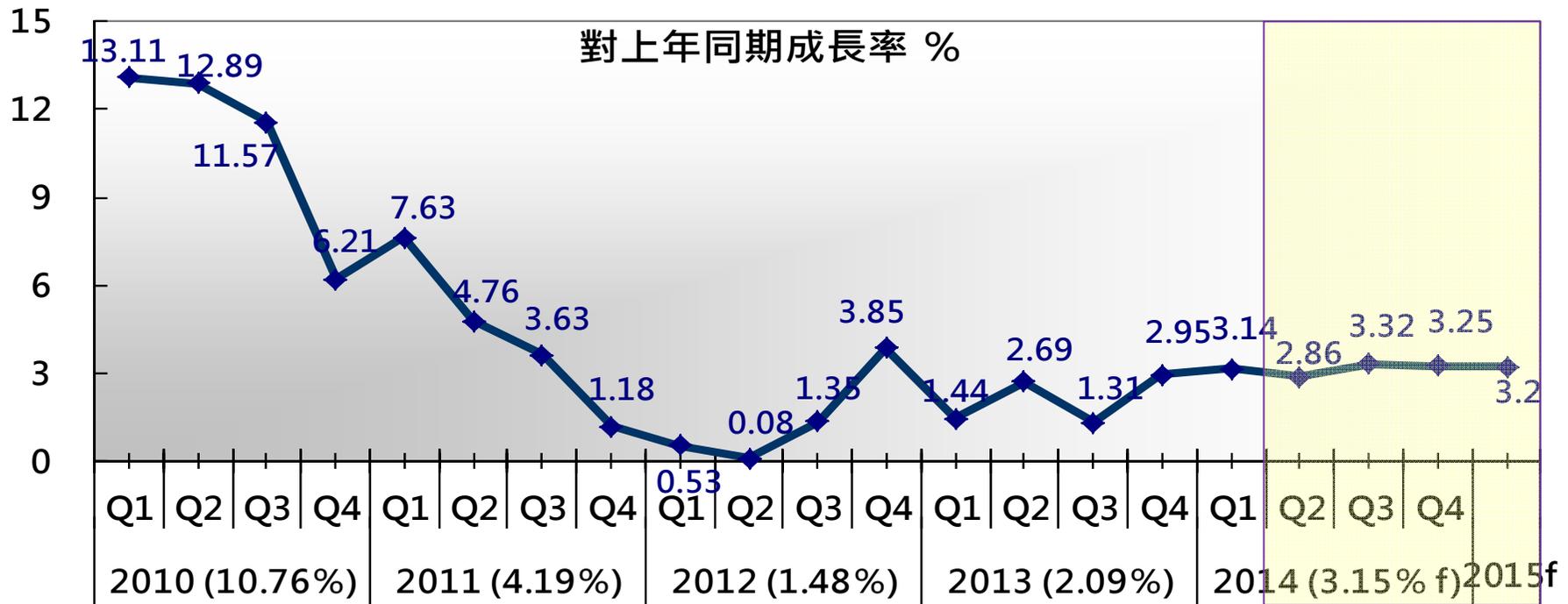
新臺幣十億元 (2006年基期)	2014年				2013年	2014年	2015年
	第1季	第2季	第3季	第4季			
	實際值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	733.1	800.7	800.1	829.4	3,054.4	3,163.3	3,328.3
變動百分比	0.96	2.88	5.03	5.22	1.41	3.57	5.22
海關進口, 億美元	668.5	703.5	690.2	710.5	2,699.0	2,772.7	2,899.1
變動百分比	-1.64	3.77	4.58	4.28	-0.21	2.73	4.56
GDP平減指數(06=100)	98.0	94.7	96.1	95.5	94.9	96.1	97.3
變動百分比	0.88	0.41	1.65	1.88	1.34	1.20	1.31
WPI(2011=100)	97.3	96.9	97.2	97.6	96.4	97.3	98.8
變動百分比	0.07	0.71	0.94	1.71	-2.43	0.86	1.60
CPI(2011=100)	103.1	104.1	105.1	105.0	102.7	104.3	106.0
變動百分比	0.80	1.67	1.88	1.73	0.79	1.52	1.64
M2	36,005.4	36,442.3	36,956.4	37,215.5	34,616.7	36,654.9	38,756.2
變動百分比	5.82	6.13	5.96	5.64	4.78	5.89	5.73
臺幣兌美元匯率	30.36	30.16	29.86	29.83	29.77	30.05	29.80
變動百分比	-2.75	-0.70	0.32	-0.68	-0.52	-0.95	0.83
90天期商業本票	0.62	0.59	0.62	0.72	0.69	0.64	0.85
失業率, %	4.05	3.93	4.03	3.92	4.18	3.98	3.90



臺灣經濟GDP成長預測：2014-2015



- ❖ 2014年國際經濟和緩復甦，預期國內經濟表現亦漸入佳境，全年成長率為3.15%。各季年增率分別為3.14%、2.86%、3.32%與3.26%。
- ❖ 2015年國際經濟升溫，國內經濟持續轉強，預期全年成長率約為3.20%。



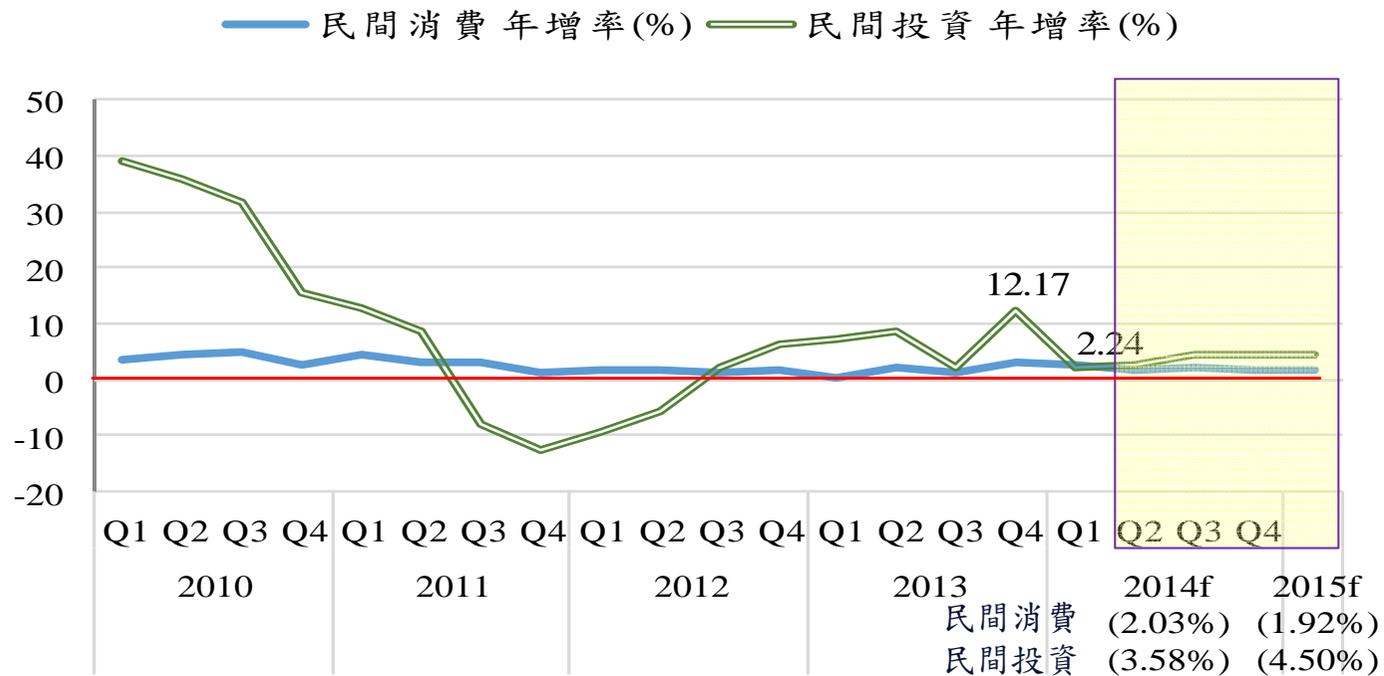
資料來源：主計總處、中華經濟研究院。



民間消費與投資溫和成長



- ❖ 今年內需轉強，預期2014年內需溫和成長，民間消費成長率約達**2.03%**，民間投資成長**3.58%**。2015年民間消費成長率則將約達**1.92%**，民間投資成長**4.50%**。
 - 但**財政赤字未明顯改善**，難以實施擴張性財政政策。
- ❖ **今年股市回溫**，加上預期受僱員工**經常性薪資有調升機會**，有利民間消費擴張。



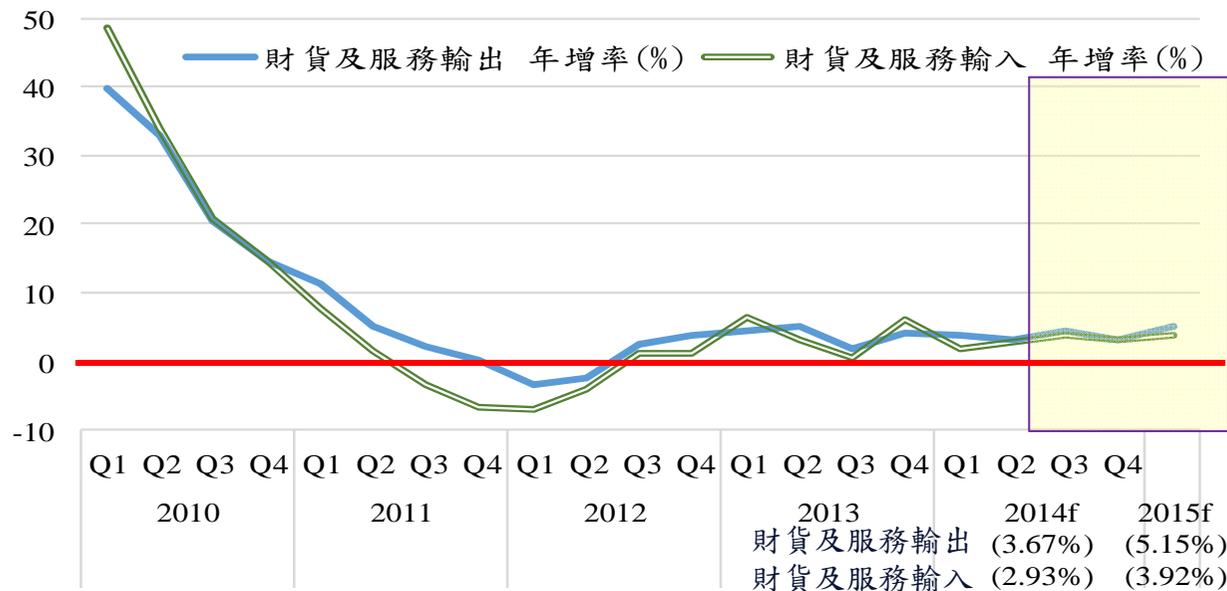
資料來源：行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。



財貨及服務輸出/輸入年增率



- ❖ 受全球景氣溫和復甦與臺幣貶值效果，2014年6月出口年增1.2%，為連續第5個月正成長；**累計前6月出口年增2%、進口年增1.1%**。
- ❖ 預期2014年我國財貨與服務輸出成長率約為3.67%，高於輸入成長率的2.93%，**淨輸出支撐經濟的成長**；2015年財貨與服務輸出成長率與輸入成長率分別為5.15%與3.92%。



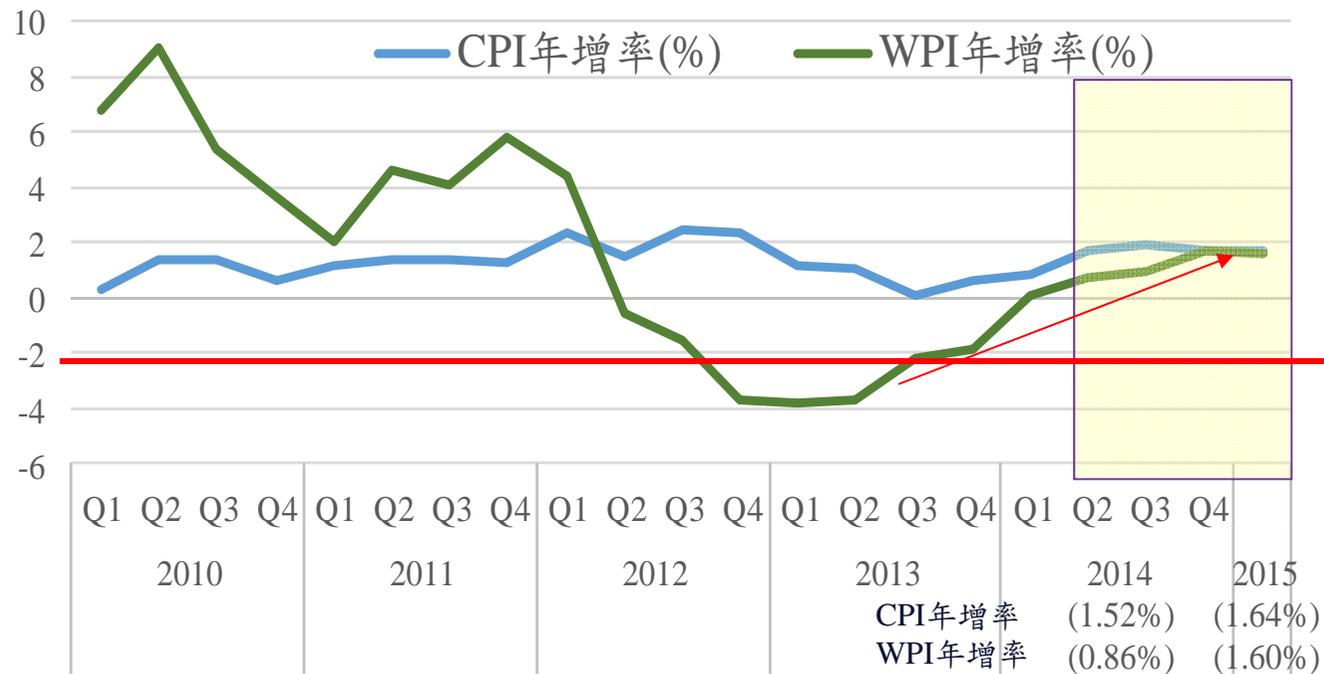
資料來源；行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。



CPI與WPI年增率仍溫和



- ❖ 考量大宗農產品價格走低，預期2014年臺灣物價漲幅仍呈現溫和，全年CPI年增率約1.52%。
- ❖ 長達2年的WPI負年增率於2014年轉為0.86%。



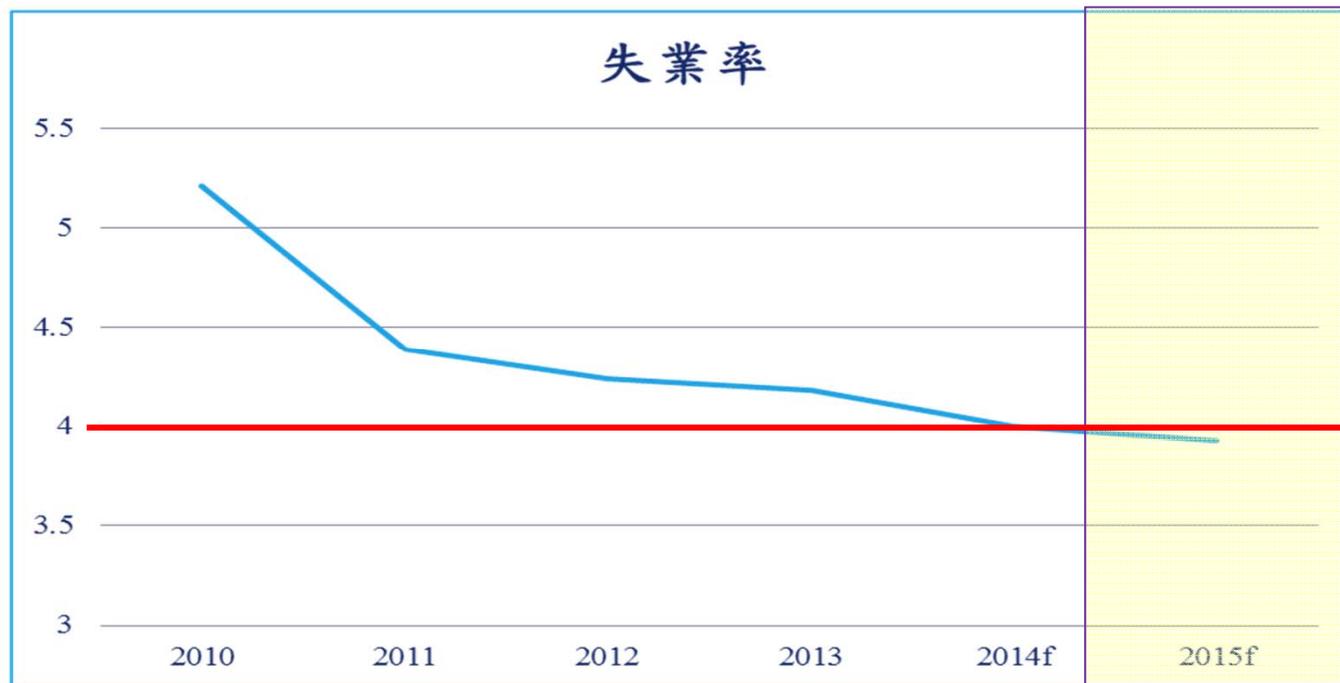
資料來源；行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。



失業率微幅下降、臺幣匯率回升



- ❖ 臺灣2月失業率微幅上升0.07%，因經濟好轉預期2014年勞動市場失業率將微幅下降，2014年平均失業率約4.00%，而2015年失業率再略降至3.90%。
- ❖ 美國QE退場效應，臺幣兌美元平均匯率由2013年的29.77，貶值為2014年的30.05，2015年將回升為29.80。



資料來源；行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。



預測風險因素





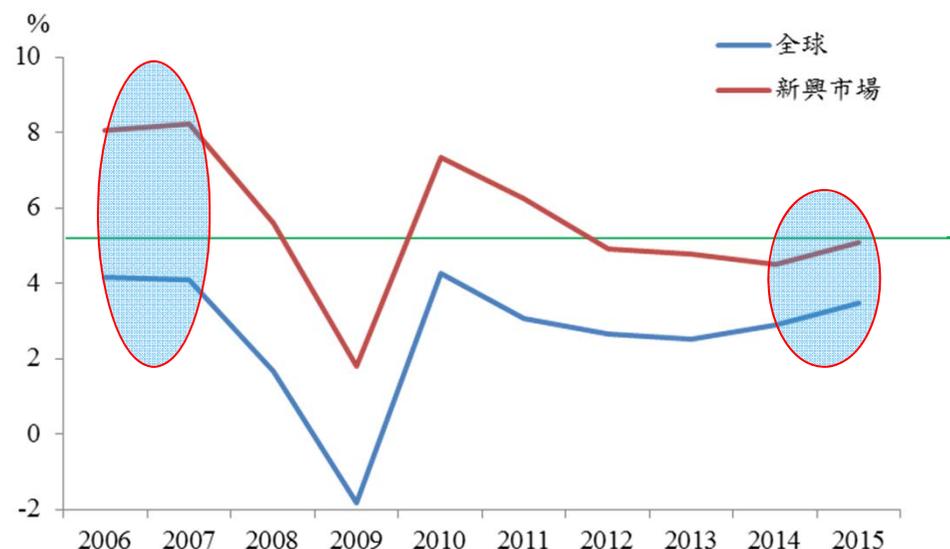
地緣政治危機與新興市場成長趨緩



- ❖ 地緣政治危機：延續烏克蘭危機以及敘利亞內戰下，今年又暴發伊拉克ISIL動亂，若造成油價長期的上漲，將導致全球企業和消費者支出下降以及削減新增投資。
- ❖ 新興市場近年經濟成長低緩，GI之2012-2014(f)年成長率皆在5%以下，成長動能趨緩。IMF在4月發布的《世界經濟展望》報告，亦因對於新興經濟體之成長疑慮，下修全球2014年GDP預測值。

❖ 新興國家未來經濟將受下列因素影響：

- 美國QE退場，全球資金重新佈局。
- 數個重要發展中國家都將在未來幾個月內舉行大選。
- 伊拉克局勢引起全球油價震盪



資料來源:Global Insight



- ❖ 中國大陸面臨**經濟成長減緩**
 - 中國大陸城市房地產價格下滑，面臨**資產泡沫化壓力**。
 - **地方債成長過快**，至2013年6月底，地方政府債務餘額比2010年底約增加3.87兆元人民幣，年均成長19.97%，遠高過GDP成長。

- ❖ 全球景氣持續復甦，可望維繫我國出口動能，惟台商於中國大陸的產業**供應鏈在地化增加**，**兩岸產業競爭加劇**。
 - 受到中國大陸生產成本上升與產業產能過剩及供應鏈在地化影響。
 - 我國重要出口電子及光學產業（太陽能）面臨兩岸產能過剩以及美國國際貿易委員會(ITC)和商務部對中國大陸太陽能產業採取新一波雙「反」調查，已將台灣太陽能電池列入調查對象。



臺灣電力結構脆弱與貿易條件持續惡化



- ❖ 核四事件後，須正視脆弱的電力結構，**供電缺口恐衝擊經濟**
 - 燃煤電廠更新受阻，燃氣電廠又受燃料進口區域的限制，高溫下火力機組無法全功率運作並須減載；
 - 都市運輸高鐵捷運墊高用電需求。

❖ 臺灣貿易條件惡化：

- 臺灣加入區域經濟整合進展遲緩，且ITA下，出口過度集中ICT產業，也正是貿易條件(TOT)惡化最快的領域。
- 臺灣產業升級偏向關鍵零組件，少有垂直整合空間，缺乏議價能力。
- 投資驅動的貿易效果下滑，出口成長減緩下，不利經濟進一步擴張。

貿易條件 (TOT)



資料來源：主計總處



敬請指教

