



2015年 臺灣總體經濟情勢展望



中華經濟研究院
2014年12月17日



- ❖ 預測2014年經濟成長率3.43%，下修0.003個百分點。
 - 我國民間消費、財貨與服務輸出與輸入成長率均較上次預測上修。
- ❖ 2015年國內外經濟進一步轉強，預期全年成長率為3.50%。
- ❖ 本次預測考慮不確定因素：全球經濟復甦脆弱且面臨多項風險、中長期美元走強但升息不定、國際原油走低利弊互現、中國大陸科技起飛與自主創新加劇兩岸產業競爭，以及我國面臨中國大陸「一帶一路」與第二批自貿區對外戰略挑戰。



全球經濟回顧與展望



臺灣經濟回顧



2014-15年臺灣經濟預測



預測風險因素



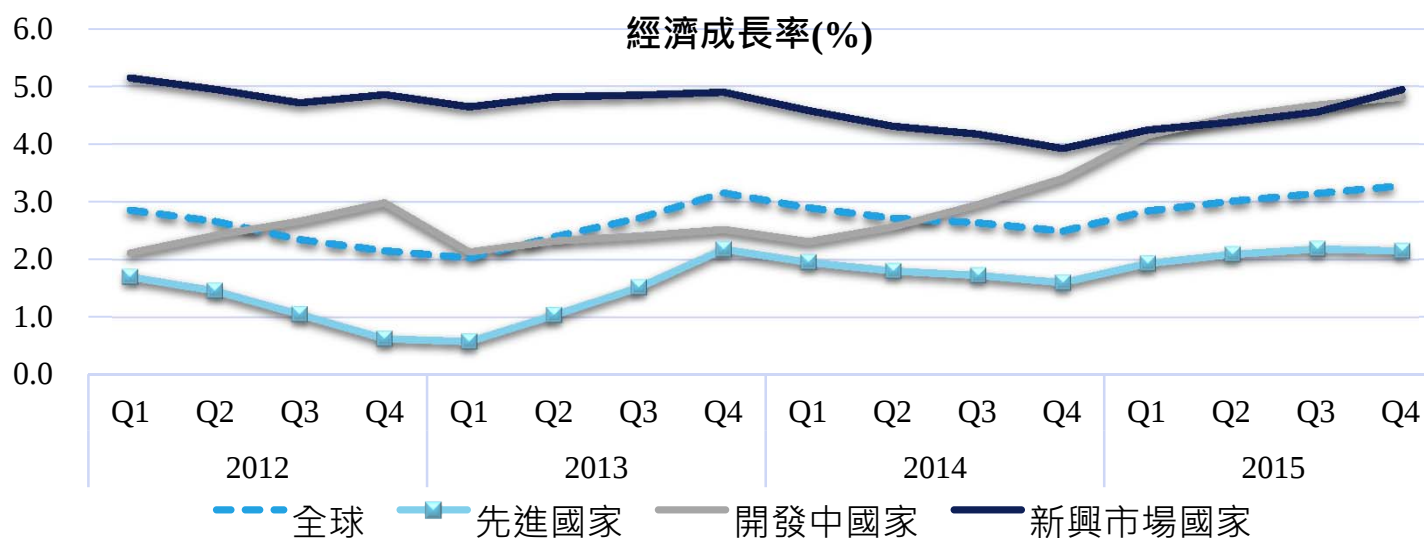
全球經濟回顧與展望



全球經濟成長率預測



- 依據環球透視機構(GI)11月預測，2014年全球經濟成長率為2.7%，先進國家、開發中國家仍呈現上揚，新興國家則下跌至4.2%。



	2012	2013	2014	2015
全球	2.5	2.6	2.7	3.1
先進國家	1.2	1.3	1.8	2.1
開發中國家	2.5	2.4	2.7	4.5
新興市場國家	4.9	4.8	4.2	4.5

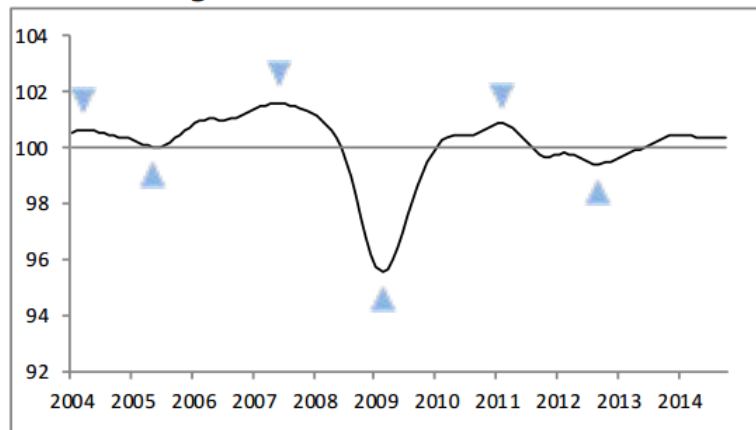
資料來源：World Overview, Global Insight Inc., Nov. 15, 2014.

歐元區持續復甦但偏弱

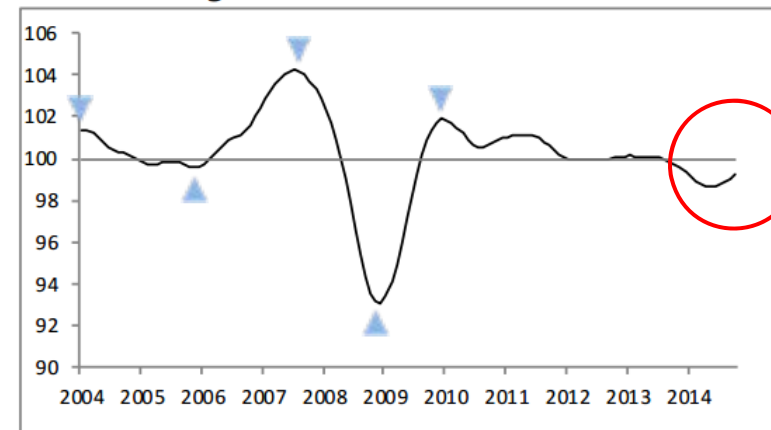


- 2014年12月OECD發佈「綜合領先指標」，中國大陸經濟情勢好轉，但仍未進入擴張區。

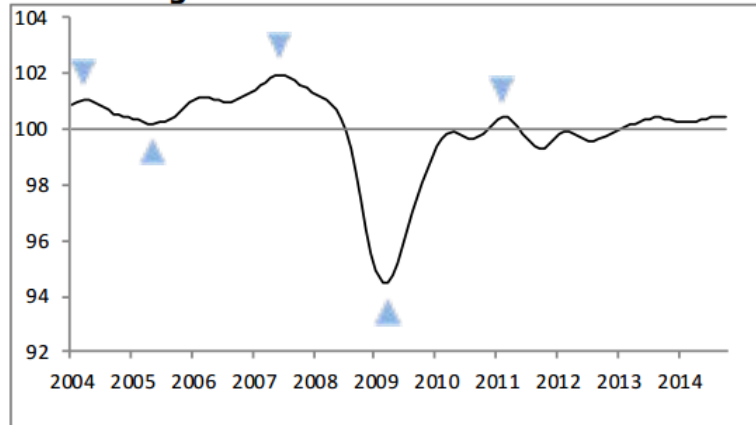
Stable growth momentum in the OECD area



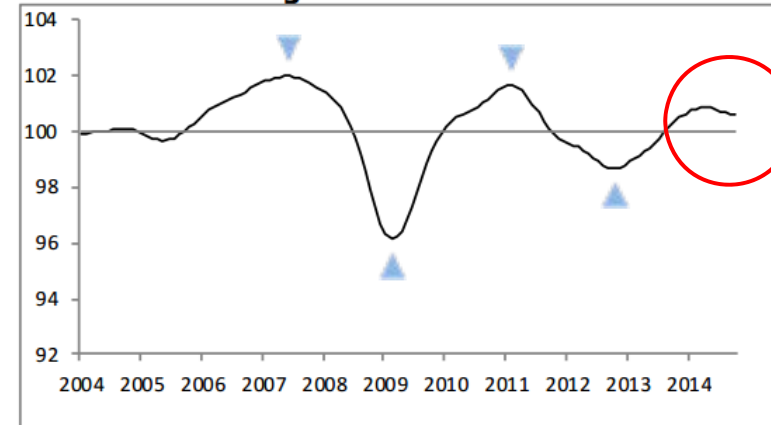
Stable growth momentum in China



Stable growth momentum in the United States



Growth losing momentum in the Euro area

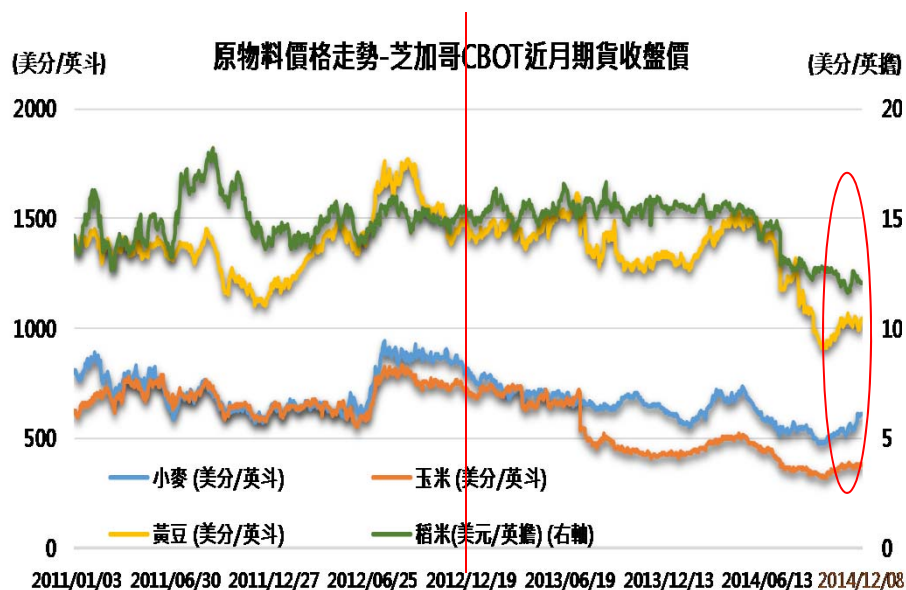


<http://www.oecd.org/std/leading-indicators/latestdocuments/>

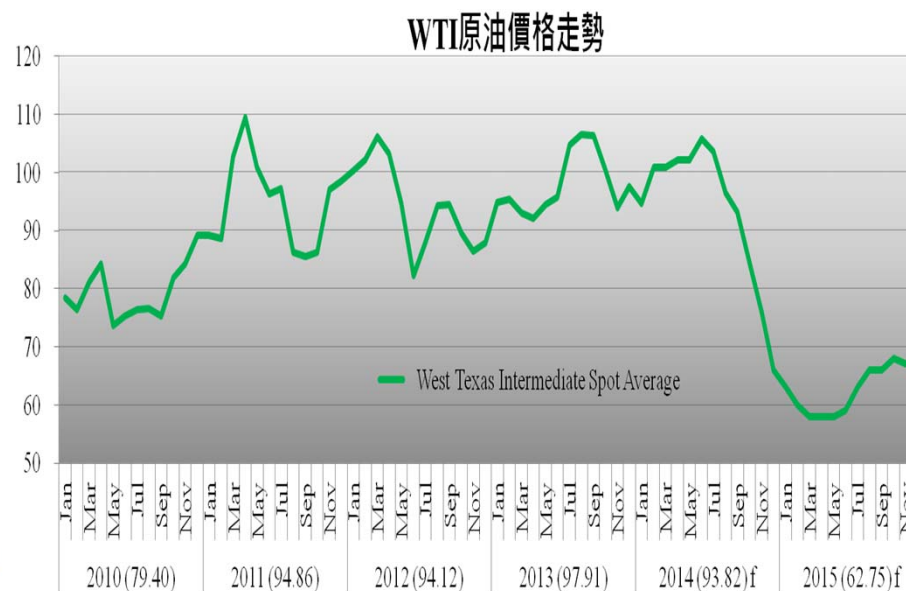
2014年主要國家物價漲幅和緩



- ❖ 2014年全球經濟持續改善，但全球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，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
- ❖ 近期原油價格呈現下跌趨勢：今年地緣政治的衝擊並未造成原油總供給短缺，OPEC等產油國不減產，加上部分國家經濟表現未如預期，導致油價持續下跌。



資料來源：時報資訊，重要原物料資料庫。



資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, Dec. 9, 2014.



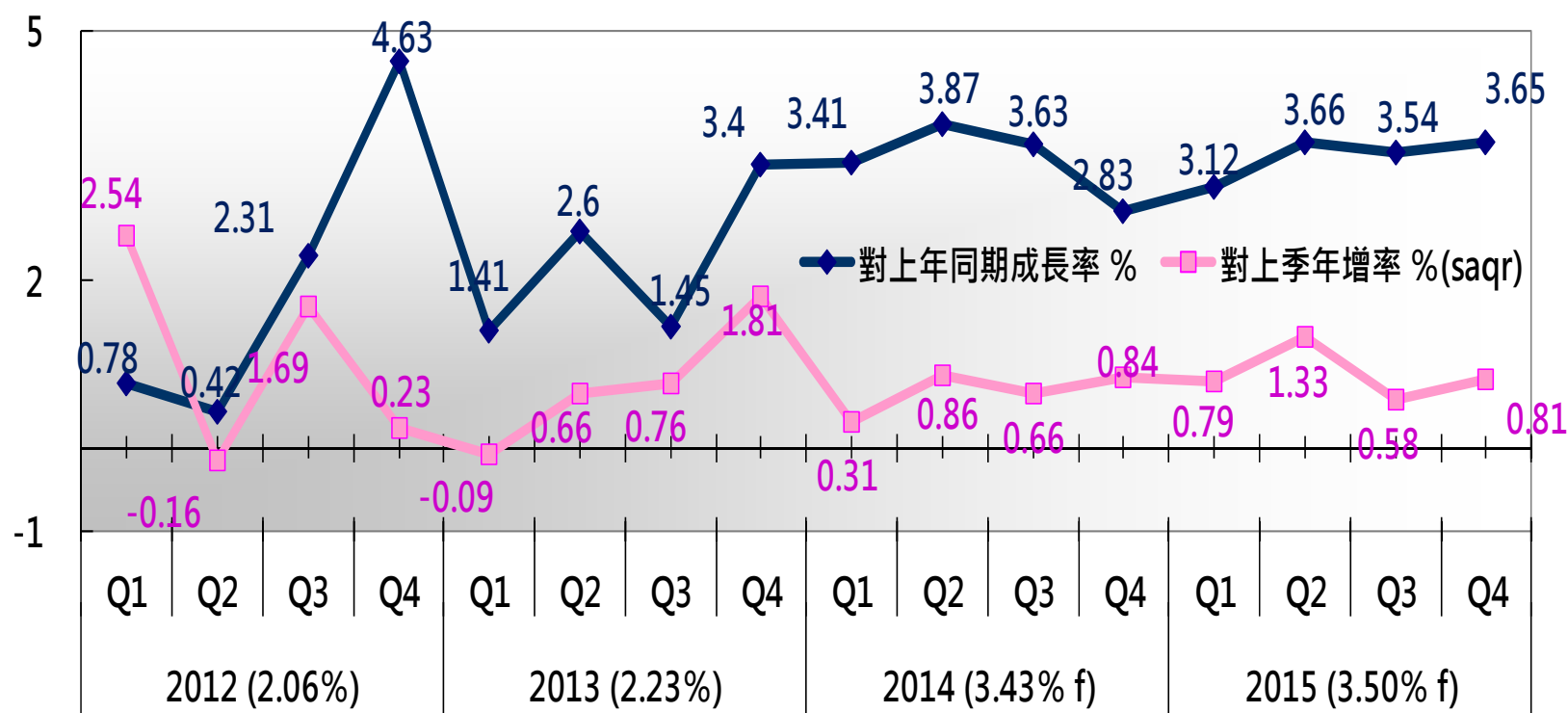
臺灣經濟回顧



主計總處預估2014年經濟成長率3.43%



- ❖ 主計總處2014年11月28日發布連鎖法與國際接軌的國民所得編制，較原編數3.28%上修0.14個百分點。



資料來源：主計總處、中華經濟研究院。

景氣對策信號連續9綠燈



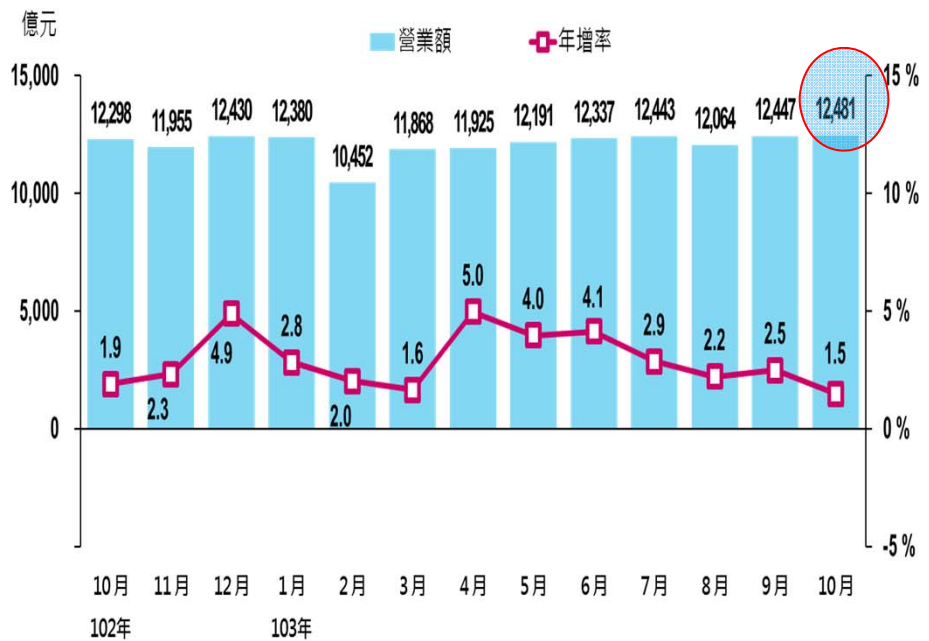
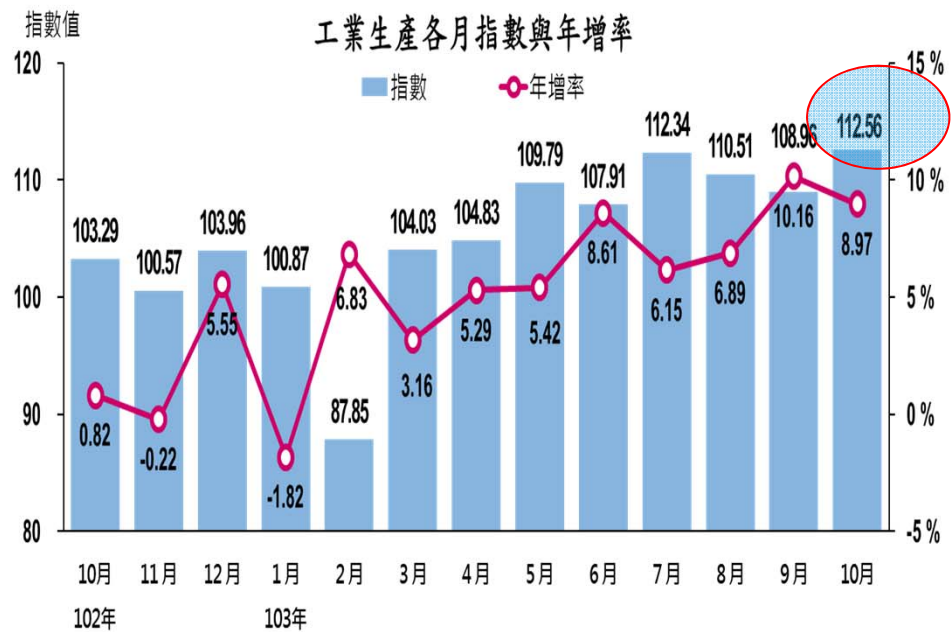
2014年10月景氣對策信號綜合判斷分數降為24分，總燈號仍維持綠燈。各項指標中，股價指數由黃紅燈轉為綠燈，海關出口值與製造業營業氣候檢測點轉為黃藍燈，工業生產指數則維持為黃紅燈。僅有非農業部門就業人數與商業營業額維持黃藍燈。

		102年 (2013)			103年 (2014)										9月		10月	
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月			燈號	%	燈號	%
綜合判斷	燈號																	
	分數	21	21	24	22	25	25	29	24	26	27	29	27	27				
貨幣總計數M1B														7.3				7.2
股價指數														12.6				5.4
工業生產指數														8.7 _r				8.1
非農業部門就業人數														1.1				1.1
海關出口值														5.8				4.0
機械及電機設備進口值														3.4 _r				2.3
製造業銷售量指數														6.5 _r				4.9 _p
商業營業額														2.3 _r				1.6
製造業營業氣候測驗點														99.9 _r				95.8

工業生產指數、商業營業額保持成長



- 2014年累計1至10月與上年同期比較，工業生產增加5.94%，製造業增加6.28%。10月工業生產指數112.56，為歷年單月新高。
- 2014年1至10月，商業（批發、零售及餐飲業）營業額12兆588億元，較上年同期增加2.9%，其中，批發業增加2.4%，零售業增加4.1%，餐飲業增加3.7%。



資料來源：經濟部統計處。

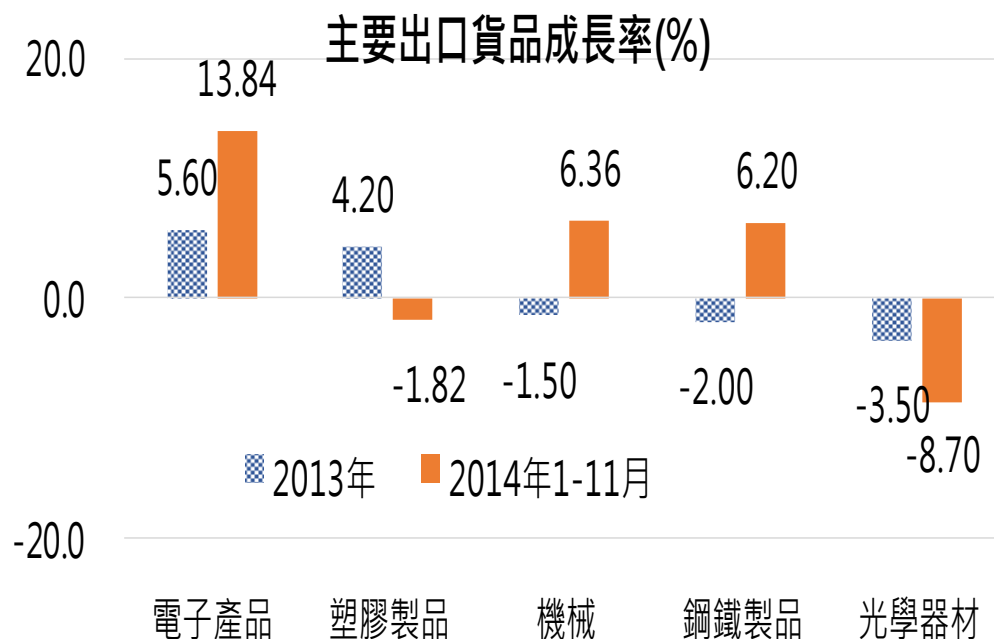
商品出口維持成長



- 2014年1-11月隨全球景氣溫和復甦，出口增加 3.3%。出口貨品以積體電路等電子產品增加較多；對主要國家及地區皆為正成長，以歐美地區及日本增加較多。
- 全球景氣持續復甦，可望維繫我國出口動能，惟中國大陸產業供應鏈在地化、國際競爭加劇，以及新興市場成長趨緩，恐影響出口力道出口。

臺灣商品對主要出口地區成長率

單位：%

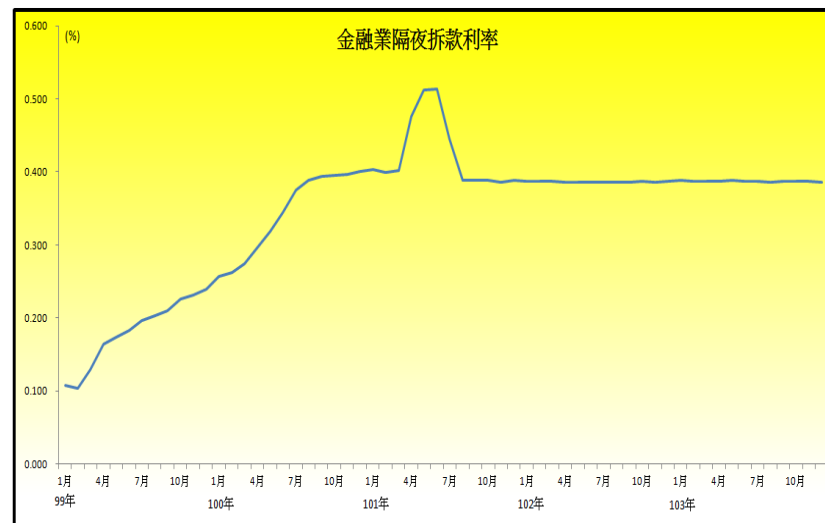


主要地區	出口	
	2013	2014年1-11月
合計	1.4	3.3
中國大陸與香港	2.2	3.7
東協六國	3.9	2.0
日本	1.2	4.2
美國	-1.2	6.4
歐洲	-3.5	4.4

貨幣政策由適度寬鬆轉為中性



- 2014年9月25日第三季理監事會宣布維持利率不變，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息1.875%、2.25%及4.125%不變，為第13季採取寬鬆的貨幣政策。
- ❖ 自今年2月起央行將364天期定存單由每月標售金額為1,000億元，增加到1,200億元。
- ❖ 今年8月起將2年期NCD標售，由每月標售金額100億元調高1倍至200億元。

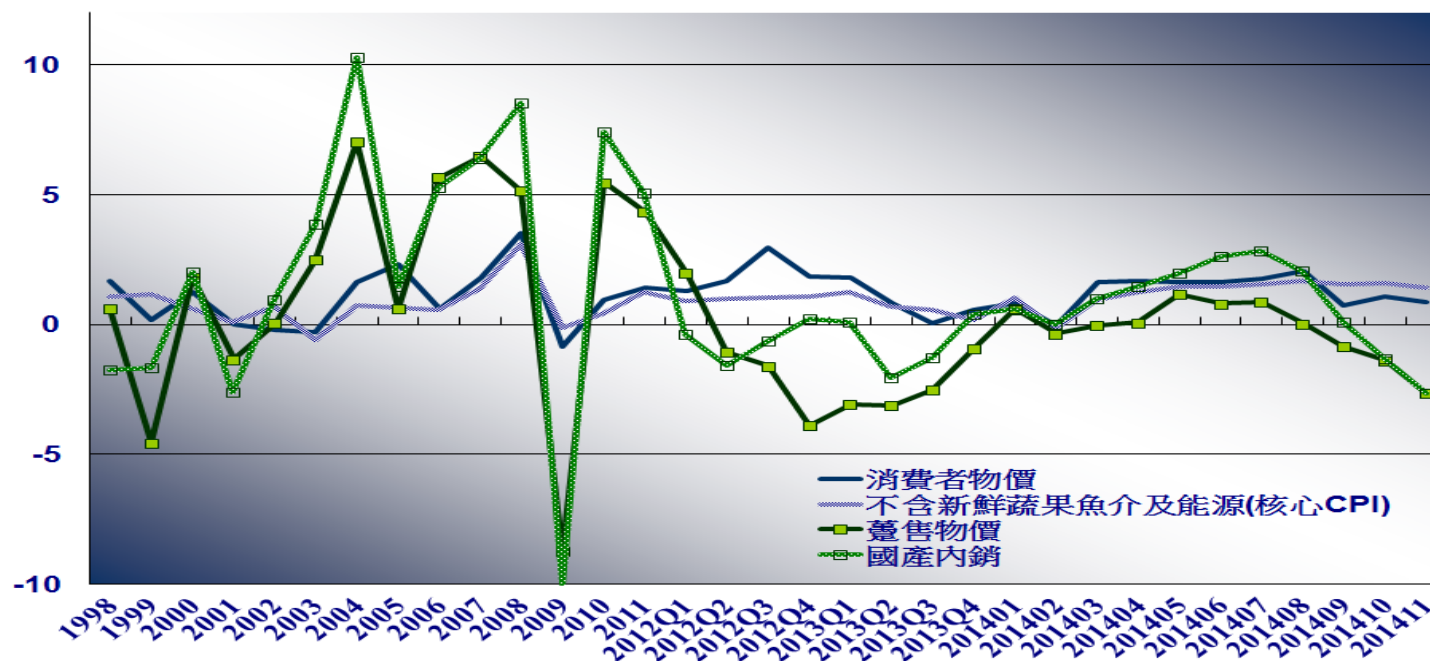


資料來源：臺灣經濟新報，中經院整理。

消費者物價上漲但仍相對平穩



- 11月份躉售物價指數為96.35，較上月降1.68%，較去年同期下跌2.63%。
- 累計2014年1至11月我國CPI年增率為1.26%，與南韓（1.3%），1-10月美國（1.7%）、新加坡（1.3%）、中國（2.1%）及香港（4.3%）CPI年增率相比，我國物價漲幅相對平穩。
- 亞洲仍存有相當的剩餘產能，加上國際大宗物資價格持續穩定，有助於控制通膨。

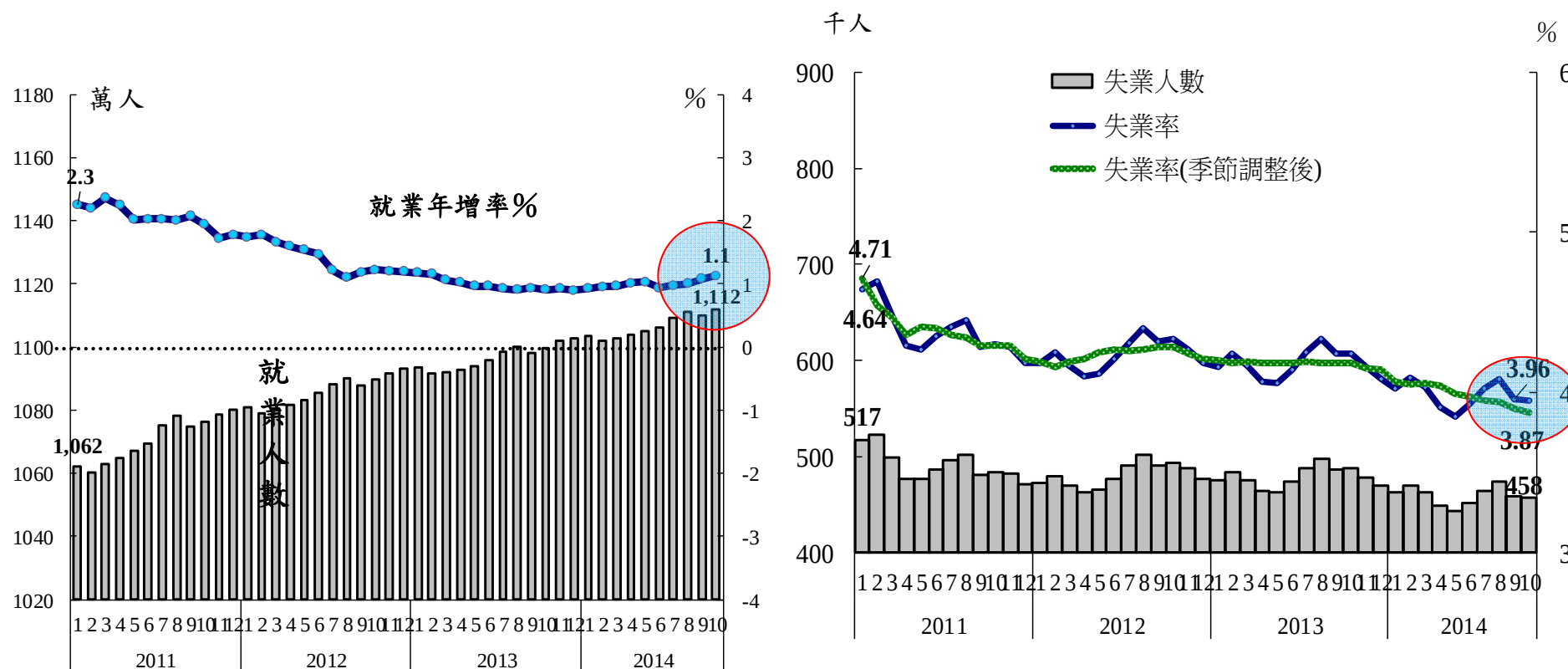


資料來源：主計總處。中經院自行整理

就業人數續增 失業率緩降



- ❖ 自2011年起，失業率多在4%以上，2014年4月失業率已降至4%以下；但7、8月連兩月因季節因素失業率分別升至4.02%、4.08%；10月失業率為3.95%，季調失業率為3.87%。
- ❖ 國內就業年增率皆為正成長，惟增幅已漸趨緩。



資料來源：主計總處。



2014-15年臺灣經濟預測





本院團隊預測臺灣經濟結果分析(1/2)



新臺幣十億元	2014年		2015年			2013年 實際值	2014年 預測值	2015年 預測值
	第 4季	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
實質 GDP	4,052.4	3,758.6	3,938.3	4,092.0	4,197.1	14,933.7	15,448.5	15,988.9
變動百分比	2.91	3.48	3.32	3.54	3.57	2.23	3.43	3.50
每人平均 GNI(US\$)	6,029.3	5,898.7	5,907.2	6,207.1	6,402.8	22,514.6	23,280.1	24,415.8
變動百分比	2.08	4.17	3.19	4.67	7.38	2.44	3.40	4.88
民間消費	2,109.1	2,116.1	2,117.2	2,178.8	2,172.2	8,127.5	8,352.2	8,584.2
變動百分比	2.47	2.69	2.63	2.80	2.99	2.35	2.76	2.78
固定資本形成	924.2	860.6	907.2	927.7	933.4	3,421.7	3,513.9	3,628.8
變動百分比	3.66	4.48	4.69	3.03	1.10	4.98	2.69	3.27
民間投資	675.7	745.2	757.4	774.7	711.9	2,719.6	2,831.1	2,989.3
變動百分比	4.85	6.41	5.88	4.73	5.37	6.67	4.10	5.59
財貨與勞務輸出	3,047.6	2,818.5	3,049.0	3,156.2	3,272.6	10,829.8	11,454.8	12,296.3
變動百分比	6.11	7.71	7.40	6.93	7.38	3.51	5.77	7.35
財貨與勞務輸入	2,637.0	2,578.4	2,687.3	2,755.0	2,806.7	9,598.6	10,180.3	10,827.4
變動百分比	7.41	6.79	7.17	5.09	6.43	3.34	6.06	6.36



本院團隊預測臺灣經濟結果分析(2/2)

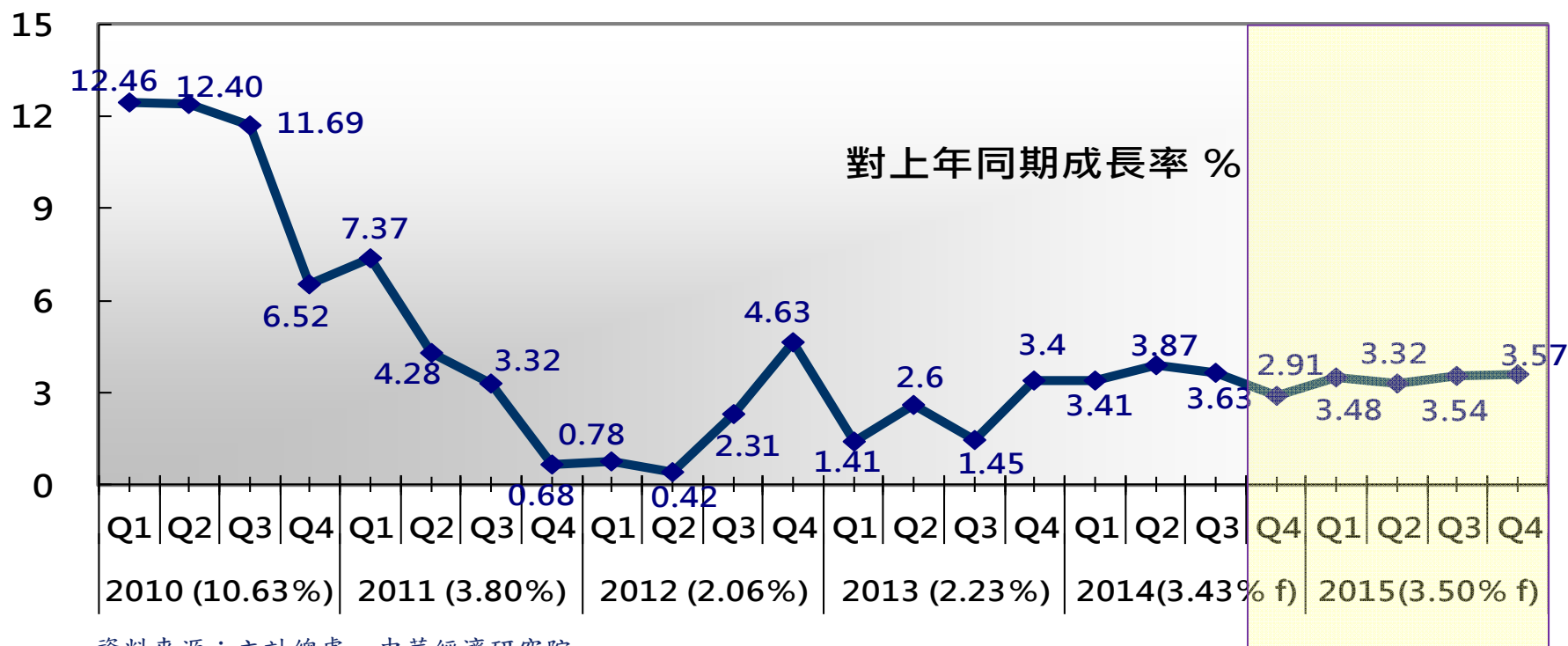


新臺幣十億元	2014年		2015年			2013年 實際值	2014年 預測值	2015年 預測值
	第 4 季	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
海關出口,十億美元	821.2	779.6	838.9	845.3	859.1	3,054.4	3,167.5	3,322.9
變動百分比	4.18	6.34	4.80	4.02	4.62	1.41	3.70	4.91
海關進口,十億美元	710.2	715.4	745.0	742.3	738.8	2,699.0	2,793.1	2,941.4
變動百分比	4.23	7.01	5.89	4.42	4.02	-0.21	3.49	5.31
WPI(2011=100)	95.0	97.5	97.2	96.0	93.4	96.4	96.4	96.0
變動百分比	-0.95	0.15	0.34	-0.40	-1.69	-2.43	-0.05	-0.39
CPI(2011=100)	104.1	103.8	104.7	106.0	105.1	102.7	104.0	104.9
變動百分比	0.80	0.71	0.61	1.22	1.00	0.79	1.19	0.89
M2	36,906.6	37,797.7	38,123.5	38,752.9	38,826.1	34,616.7	36,525.0	38,375.1
變動百分比	4.76	4.98	4.78	5.29	5.20	4.78	5.51	5.07
臺幣兌美元匯率	30.71	30.99	30.65	29.94	29.62	29.77	30.33	30.30
變動百分比	-3.66	-2.13	-1.61	0.42	3.57	-0.52	-1.86	0.07
90天期商業本票	0.61	0.63	0.65	0.68	0.71	0.69	0.62	0.67
失業率,%	3.91	3.85	3.88	3.99	3.84	4.18	3.97	3.90

臺灣經濟GDP成長預測：2014-2015



- ❖ 2014年國內外經濟和緩復甦，全年成長率為**3.43%**，略下修0.03百分點。
- ❖ **2015年**國際經濟持續升溫，帶動國內經濟轉強，預期全年成長率約為**3.50%**，約下修0.03百分點；各季年增率分別為3.48%、3.32%、3.54%與3.57%。



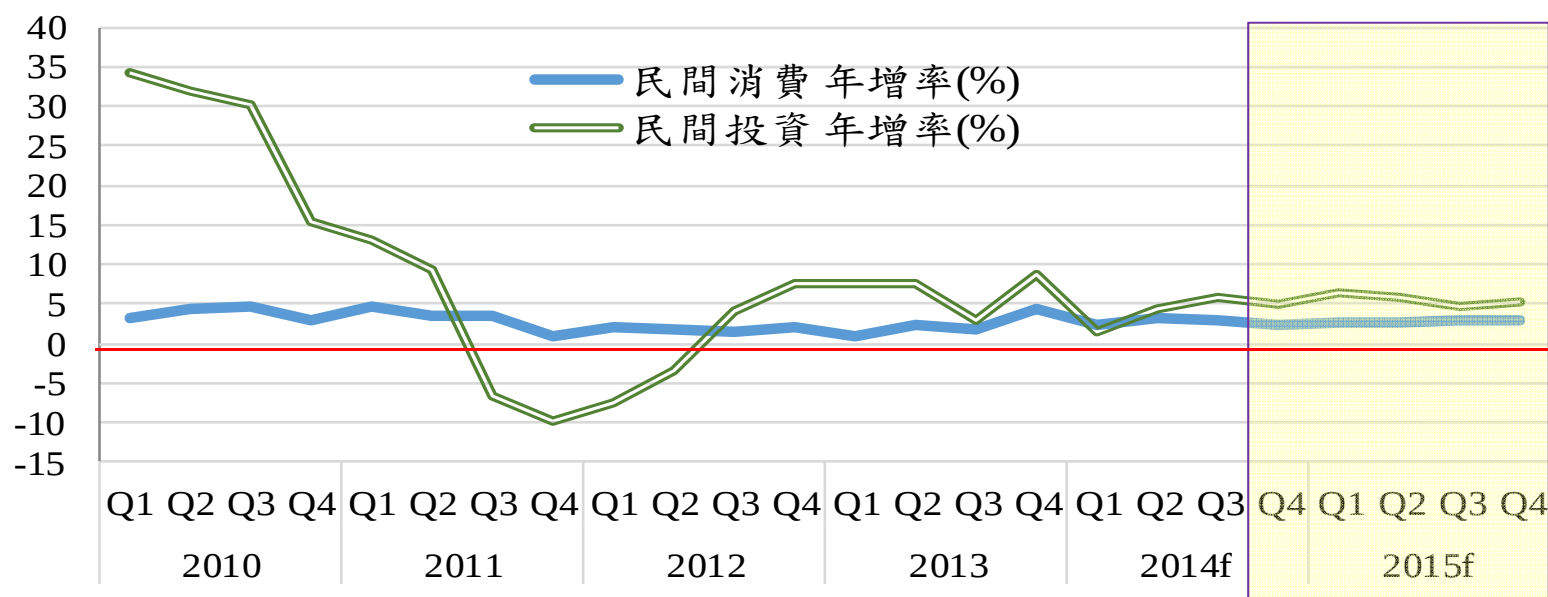
資料來源：主計總處、中華經濟研究院。

註：主計總處2014年11月發布預測為連鎖法估計結果。

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2.76%，民間投資成長4.10%。
- ❖ 2015年民間消費成長率則將約達2.78%，民間投資成長5.59%。
 - 食安問題緩解，預期受僱員工薪資調升，有利民間消費擴張。
 - 基於財政健全方案的推動，不預期有擴張性財政政策。



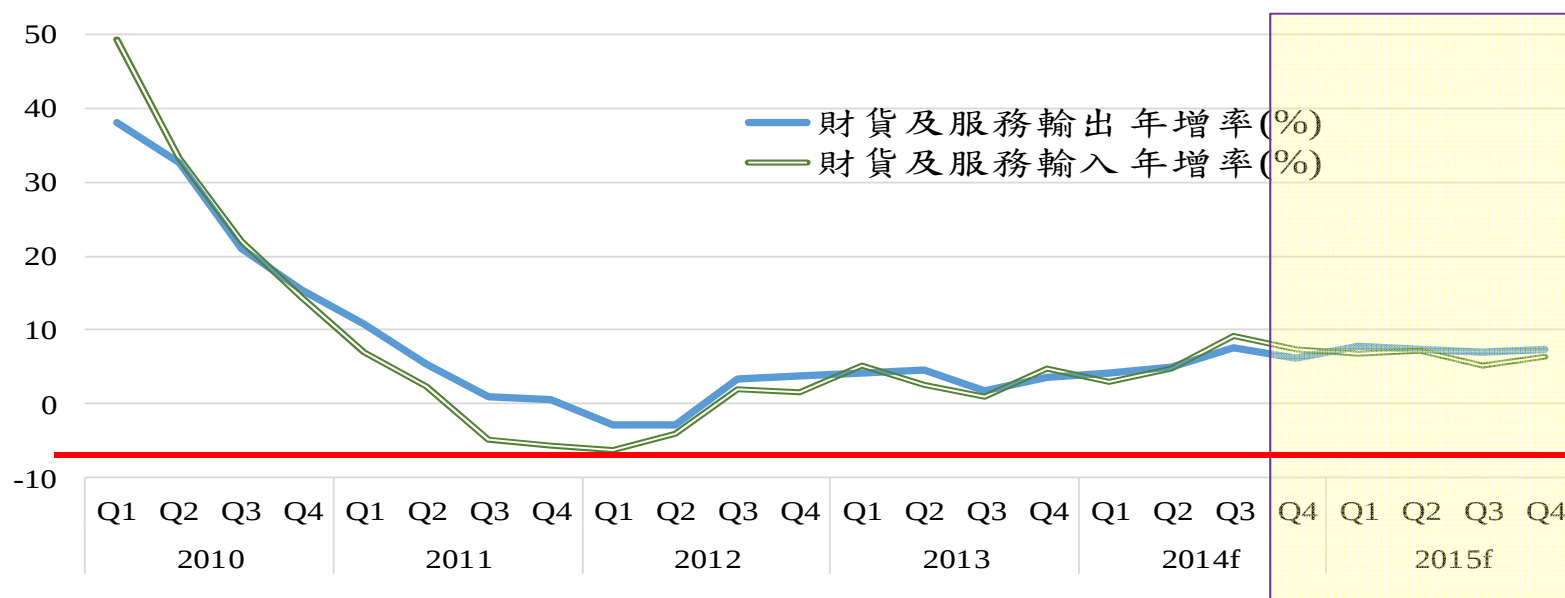
資料來源：行政院主計總處；2014年第4季、2015年各季預測值為本院預測數字。

	2014年	2015年
民間消費	2.76	2.78
民間投資	4.10	5.59

財貨及服務輸出/輸入年增率



- ❖ 預估2014年我國財貨與服務輸出成長率約為5.77%，輸入成長率的6.06%。
 - 受全球景氣溫和復甦與臺幣貶值效果，2014年11月出口年增3.7%，為連續第10個月正成長；累計前11月出口年增3.3%、進口年增3.0%。
- ❖ 預期全球景氣持續溫和復甦與美元升值效果，2015年財貨與服務輸出入將持續擴張，輸出與輸入成長率分別為7.35%與6.36%。



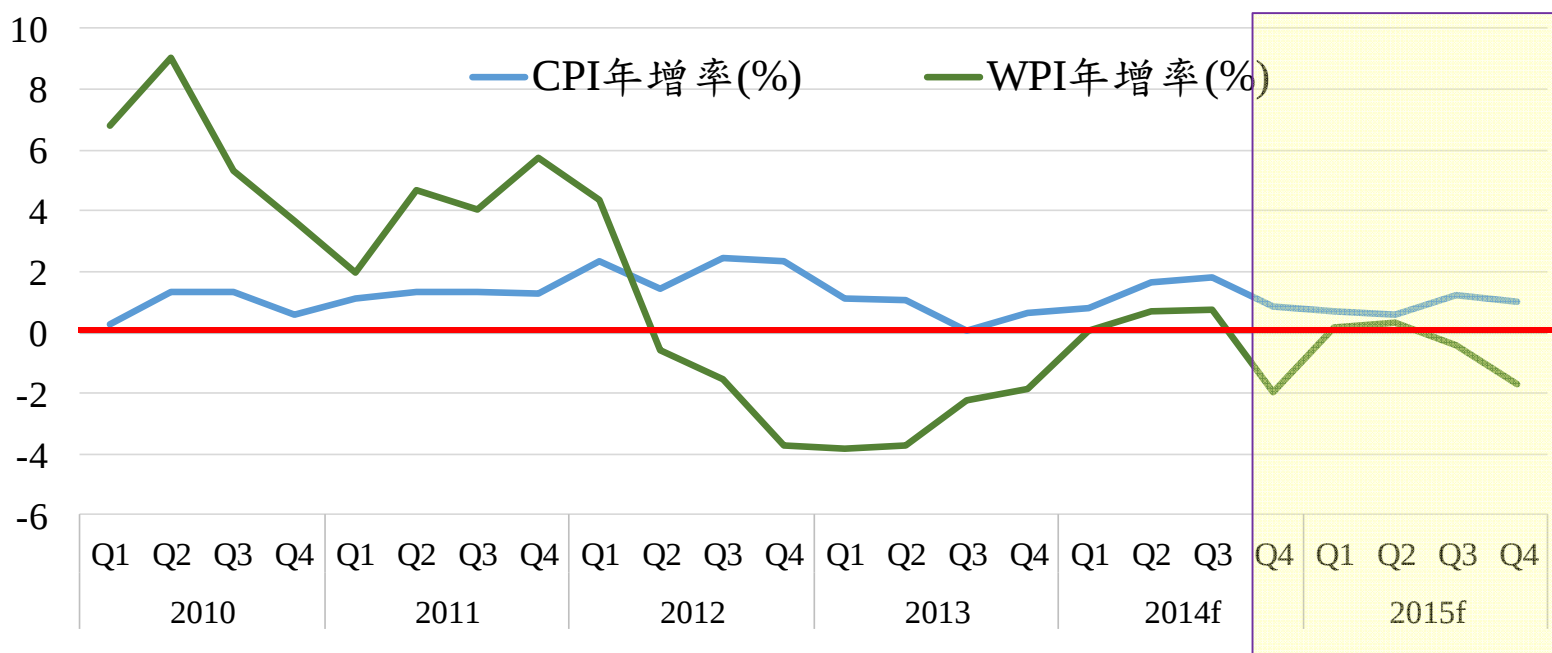
資料來源：行政院主計總處；2014年第4季、2015年各季預測值為本院預測數字。

	2014年	2015年
財貨及服務輸出	5.77	7.35
財貨及服務輸入	6.06	6.36

CPI與WPI年增率仍溫和



- ❖ 大宗原物料價格走低，2014年臺灣物價漲幅仍溫和，全年CPI年增率約1.19%。長達2年的WPI負年增率，2014年仍續為負值(-0.05%)
- ❖ 考量美元持續升值，油價走低，2015年全年CPI與WPI年增率下滑分別預測為0.89%與-0.39%



資料來源：行政院主計總處；2014年第4季、2015年各季預測值為本院預測數字。

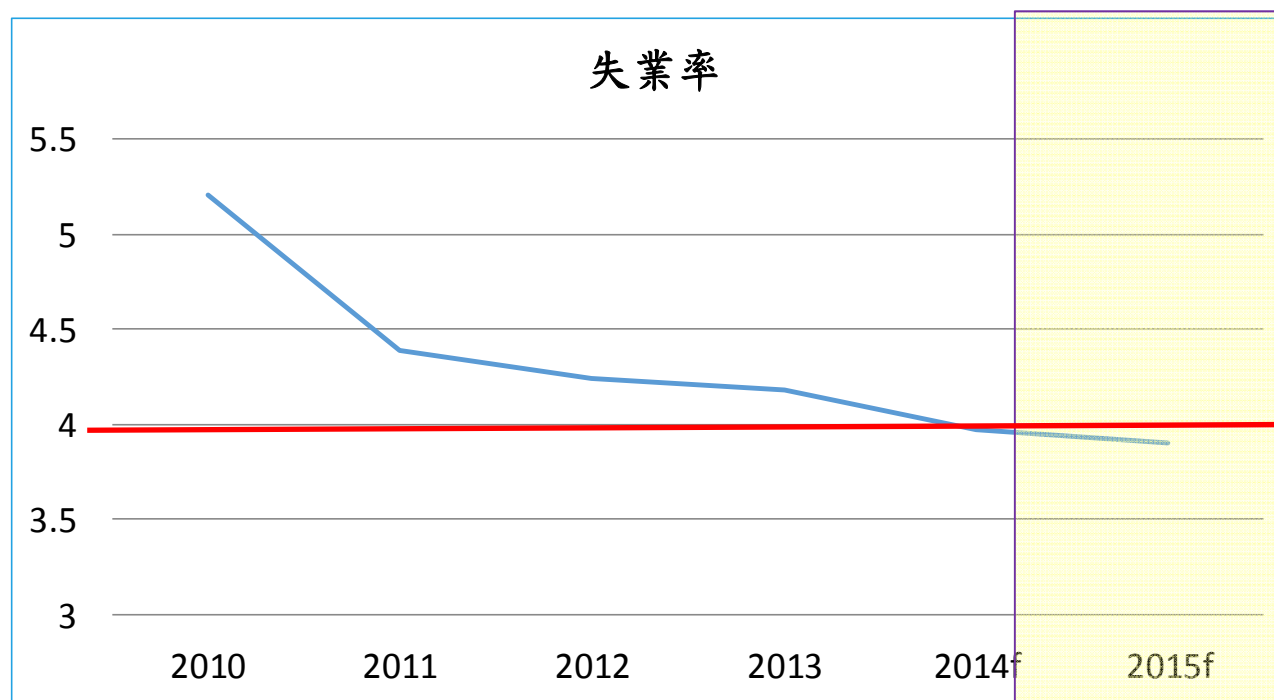
	2014年	2015年
CPI年增率	1.19	0.89
WPI年增率	-0.05	-0.39



失業率微幅下降、臺幣匯率回升



- ❖ 因經濟持續好轉，預期2014年勞動市場失業率將微幅下降約為3.97%，而2015年再略降至3.90%。
- ❖ 美國QE退場，臺幣兌美元平均匯率貶值，由2013年的29.77，貶為2014年的30.33與2015年的30.30，低於30門檻。



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





全球經濟復甦脆弱且面臨多項風險



❖ 金融危機爆發以來，全球經濟仍充滿許多不確定性，經濟成長及市場需求多低於原先預期，全球經濟已邁入「新平庸」(New Mediocre) 階段。不利全球經濟復甦的關鍵因素包括，

1. 部分先進國家遲未解決高負債及高失業率問題；
2. 新興市場進入中低速成長的「新常態」，部份經常帳赤字偏高的原物料出口國將面臨償債沉重壓力。



3. 全球實質薪資成長停滯，加上貧富差距問題持續擴大，進一步導致全球需求長期疲弱。

中長期美元走強但升息時點不定



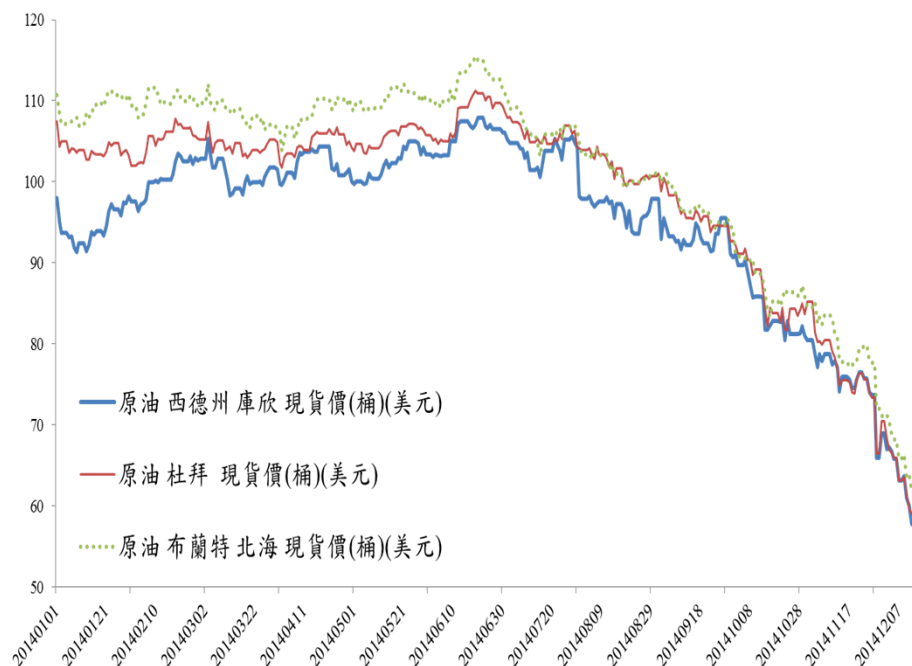
❖ 就業市場穩健復甦下，美國經濟體質持續改善，預期中長期美元走強。

- 加上國際油價下跌，提升消費與經濟成長動能。
- 然主要國家貨幣政策更為分歧，歐元區、日本與中國大陸分別啟動歐版QE與維持寬鬆貨幣政策，預期加劇國際匯市的波動。
- 美元持續升值轉變全球貿易條件，將不利於以美元計價的原物料出口國。



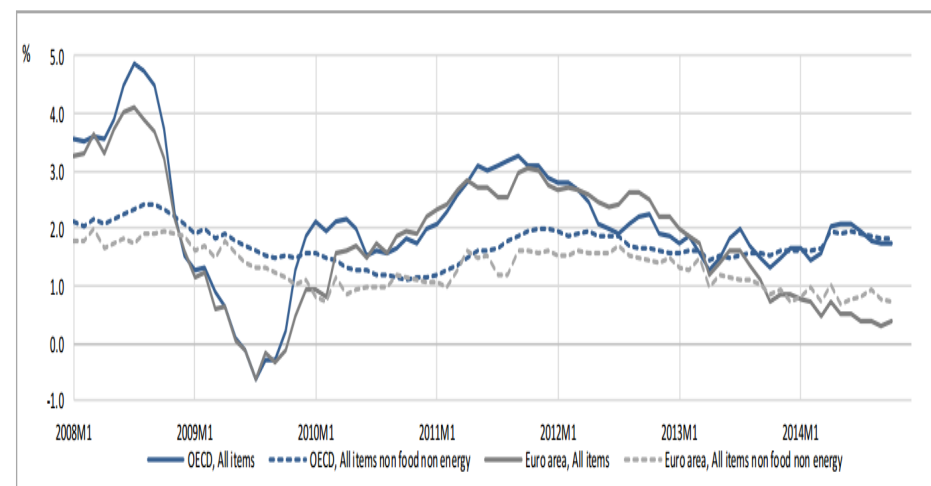
- 全球物價水準平穩，美國升息壓力減輕，預計時點可能延後。
- 中長期而言，國際資金湧入亞洲的資本市場，使得當地金融市場與實體經濟間脫鉤程度擴大，恐醞釀另一波金融資產泡沫化風險。

國際原油走低有利經濟復甦



資料來源：情報贏家資料庫

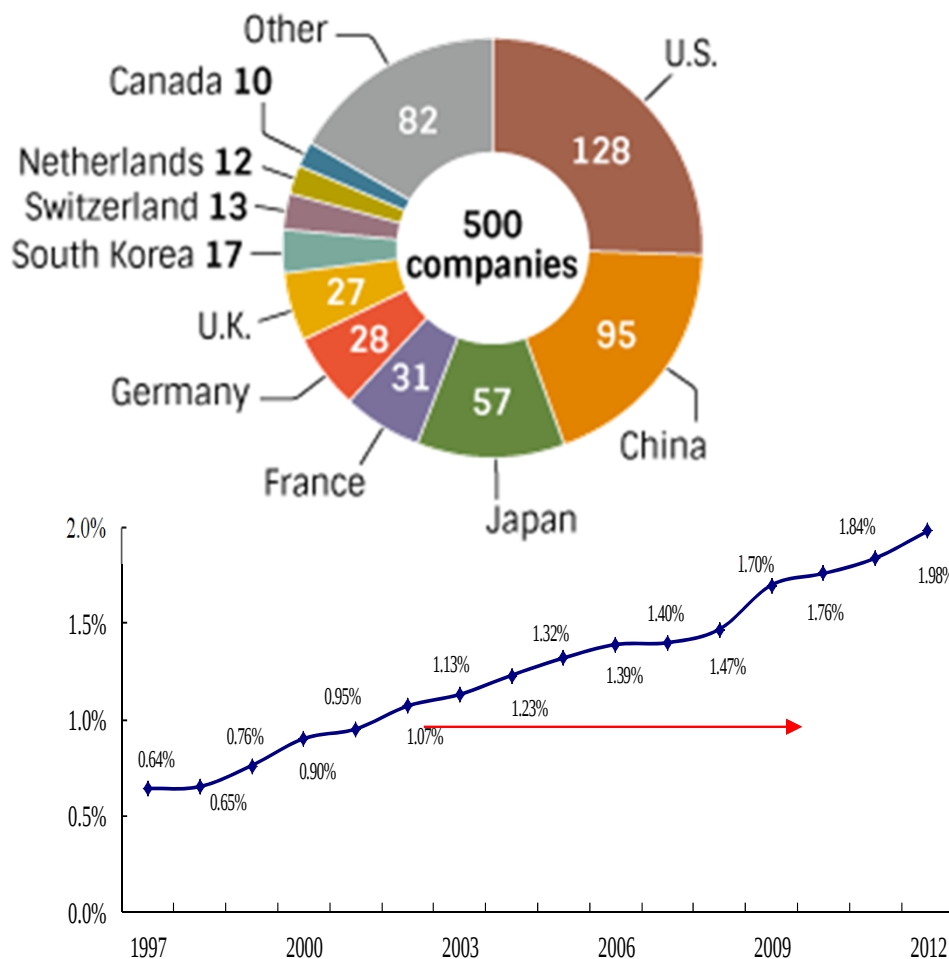
OECD-Total¹ (CPI) and Euro area (HICP)
Percentage change on the same month of the previous year



資料來源：《OECD Consumer Price Index》，OECD, 2014/12/2.

- 能源成本下降，有助於全球消費者與企業能源支出減少，可挹注全球多數地區的經濟成長。
- 同時有助於各國央行實施寬鬆貨幣政策，以及減緩美國Fed升息步調。
- 但將進一步惡化產油國經濟與財政收支；同時衝擊能源產業與再生能源產業，頁岩油開採或是再生能源相關產業可能出現倒閉與併購潮。

中國大陸科技起飛與自主創新加劇兩岸產業競爭



國企具壟斷特色

在境外進行大量投資併購，國際影響力逐年增強

海外資源之競購

生產效率不足而高度消耗資源，原物料價格飆漲

資訊安全之疑慮

大型企業多屬國有，政治對立
國家擔憂其恐竊取企業機密

自主創新政策顯著

在境外進行大量投資併購，國際影響力逐年增強

- ❖ 2013年95家陸企進入全球五百大，僅次於美國。
- ❖ 研發支出占GDP自2004年的1.25%上升到2008年的1.5%，2012年達1.98% 《第二次全國科學研究與試驗發展資源清查》

中國大陸「一帶一路」計畫與第二批自貿區推出



- ❖ 今年APEC北京會議期間，宣示推動「一帶一路」計畫並公布第二批自貿區清單，凸顯其積極的對外經貿戰略。
 - 陸上「絲路經濟帶」從西安出發，途經中亞、西亞進入歐洲。「海上絲路」則取道麻六甲、西進取道東非、進入地中海，北抵歐洲。
 - 繼上海自貿區，第二批自貿區：廣東、天津、福建。



- ❖ 中國大陸自主創新策略發酵，加上「一帶一路」計畫與結合推出第二批「自貿區」，其對台的影響，恐將不低於「中韓FTA」。



敬請指教

