



2021
第2季

臺灣經濟預測



中華經濟研究院
CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2021年4月21日



PART ONE

全球經濟走勢



PART TWO

臺灣總體經濟實質面指標走勢



PART THREE

臺灣總體經濟金融面指標走勢



PART FOUR

臺灣經濟預測



PART FIVE

主要不確定因素

PART 1

全球經濟走勢

- 全球經濟成長率預測
- 主要國家及地區之經濟成長預測
- 主要國家2021 → 2022年經濟成長率
- 主要國家2021 → 2022年通貨膨脹率(CPI年增率)



1 全球經濟走勢

重點內容

01

IHS Markit (2021M4) 預估2021年全球經濟成長率為5.33% (IMF4月預估為6.0%) , 高於5% ; 2021年全球商品出口年增率將達13.41% , 較2020年的負成長 (-8.12%) 明顯恢復貿易動能。

02

美國2021年經濟逐漸復甦 , IHS Markit預估經濟成長率將達6.20% ; IMF預估為6.4% ; 而Fed 預估經濟成長率將達6.5% 。

03

歐元區因疫情反覆 , 經濟復甦之途較為坎坷 , 2021年經濟成長3.89% ; 2022年將進一步成長至4.01%。

04

中國大陸2021年經濟成長率將達7%以上 , 為7.91% ; 為2012年 (7.85%)以來之新高。

05

ASEAN 6國2021年整體平均成長率約5.02% (較2020年之-4.28%差距9.3個百分點) ; ASEAN 10國2021年整體平均成長率約4.6% (較2020年之-2.62%差距7.22個百分點) 。

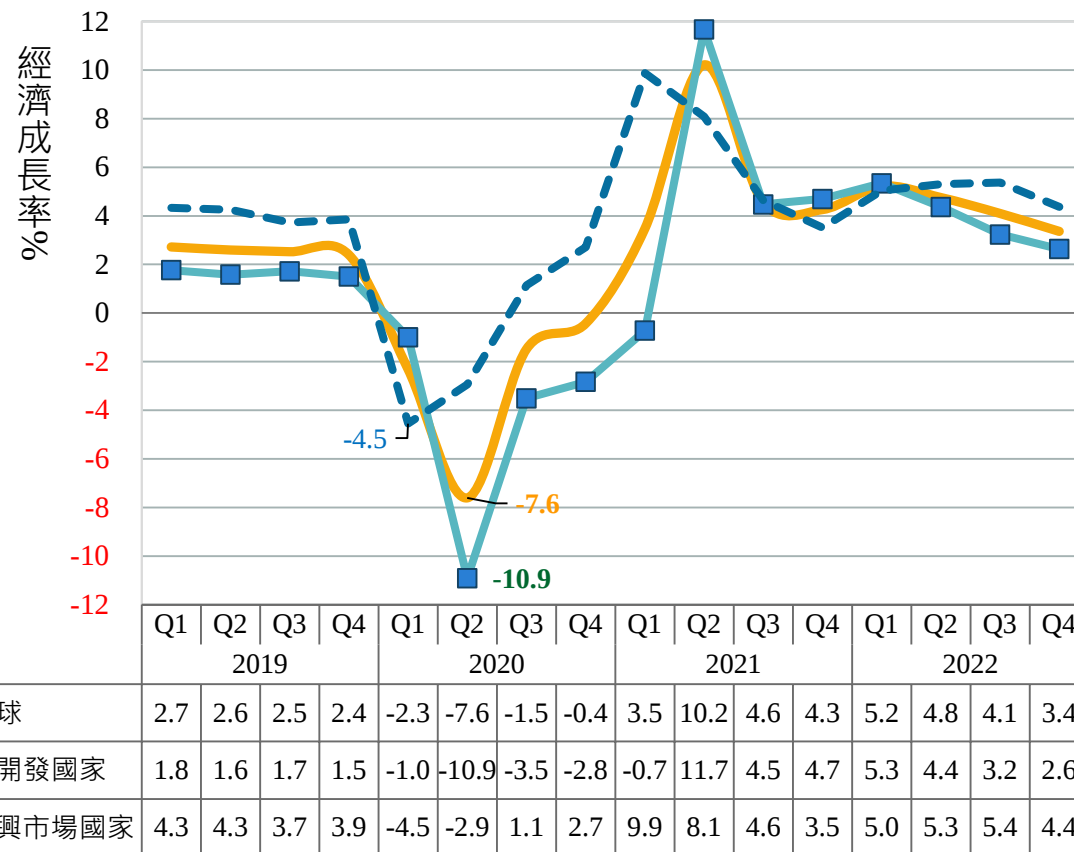
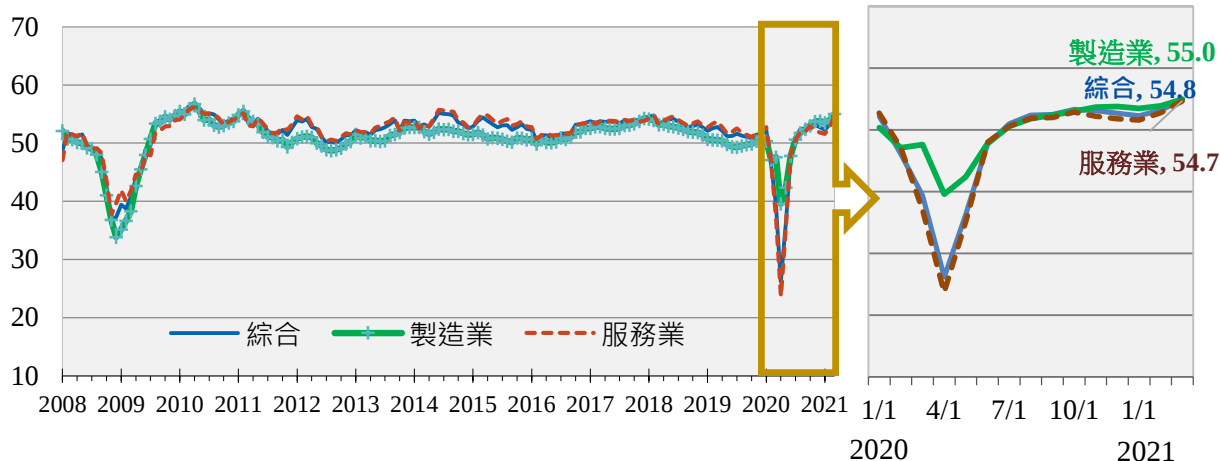


1 全球經濟走勢-全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 4月預測，2021年全球經濟成長率約 5.33%，較上月（2021M3，5.15%）預測值上修0.18個百分點，較2020M12預測值4.53%上修0.9個百分點；已開發國家自2021第2季轉為正成長，開發中國家、新興市場國家則自2021年第1季即已回復成長。

	2018	2019	2020	2021 f	2022 f
全球	3.24	2.59	-3.55	5.33	4.34
已開發國家	2.31	1.64	-4.65	4.81	3.88
開發中國家	1.43	2.87	-5.35	4.92	4.71
新興市場	4.89	4.05	-1.69	6.19	5.02

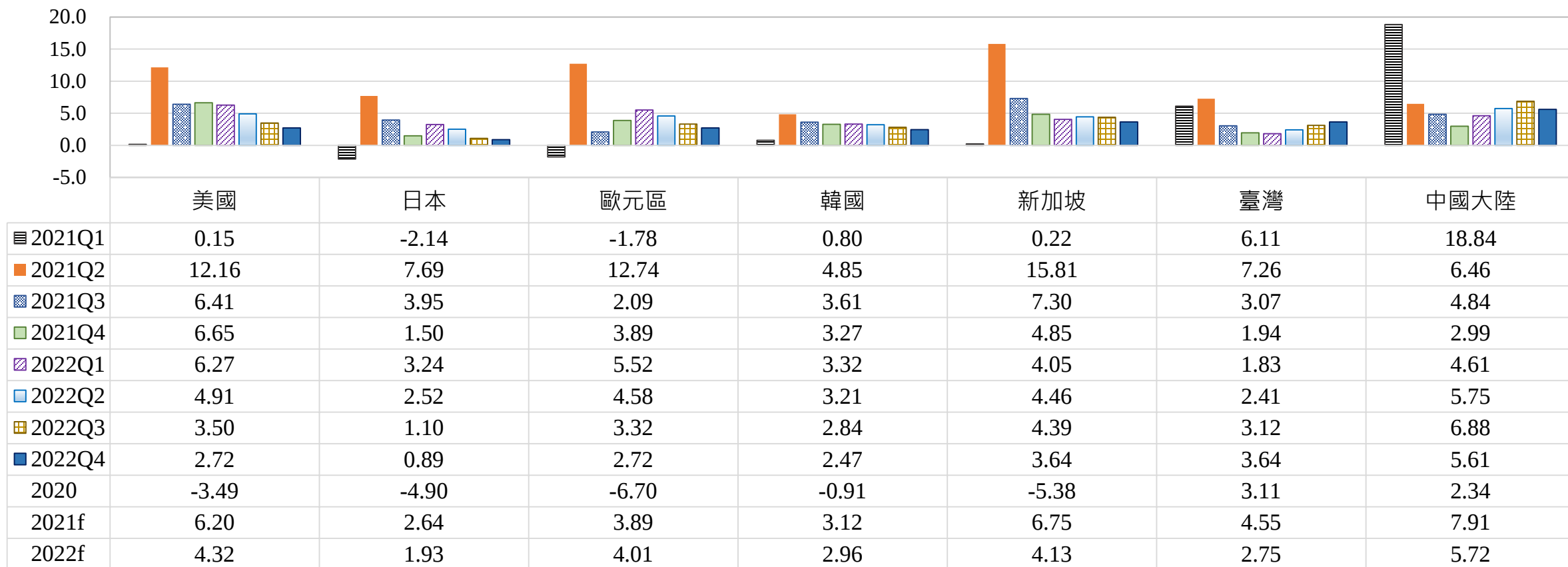
全球PMI走勢



根據IHS Markit資料，全球經濟成長以2020年第2季為谷底，至2020年底前都為負成長；2021年全球經濟反轉復甦，並以第2季為成長高峰。



1 全球經濟走勢-主要國家及地區之經濟成長預測



- 主要國家及區域2021年經濟成長率恢復正成長，且成長多超乎預期。其中，美國（6.20%）、日本（2.64%）、歐元區（3.89%）、韓國（3.12%）、新加坡（6.75%）、中國大陸（7.91%）都較上月上修；僅歐元區4月之成長預測值相較於3月微幅下修0.03個百分點。
- IHS Markit 4月預測臺灣2021年經濟成長率為4.55%，與3月預測值相同；IMF之WEO 4月預測值為4.7%。至於2022年臺灣經濟成長預測值IHS Markit為2.75%（IMF預測值為3.0%）。

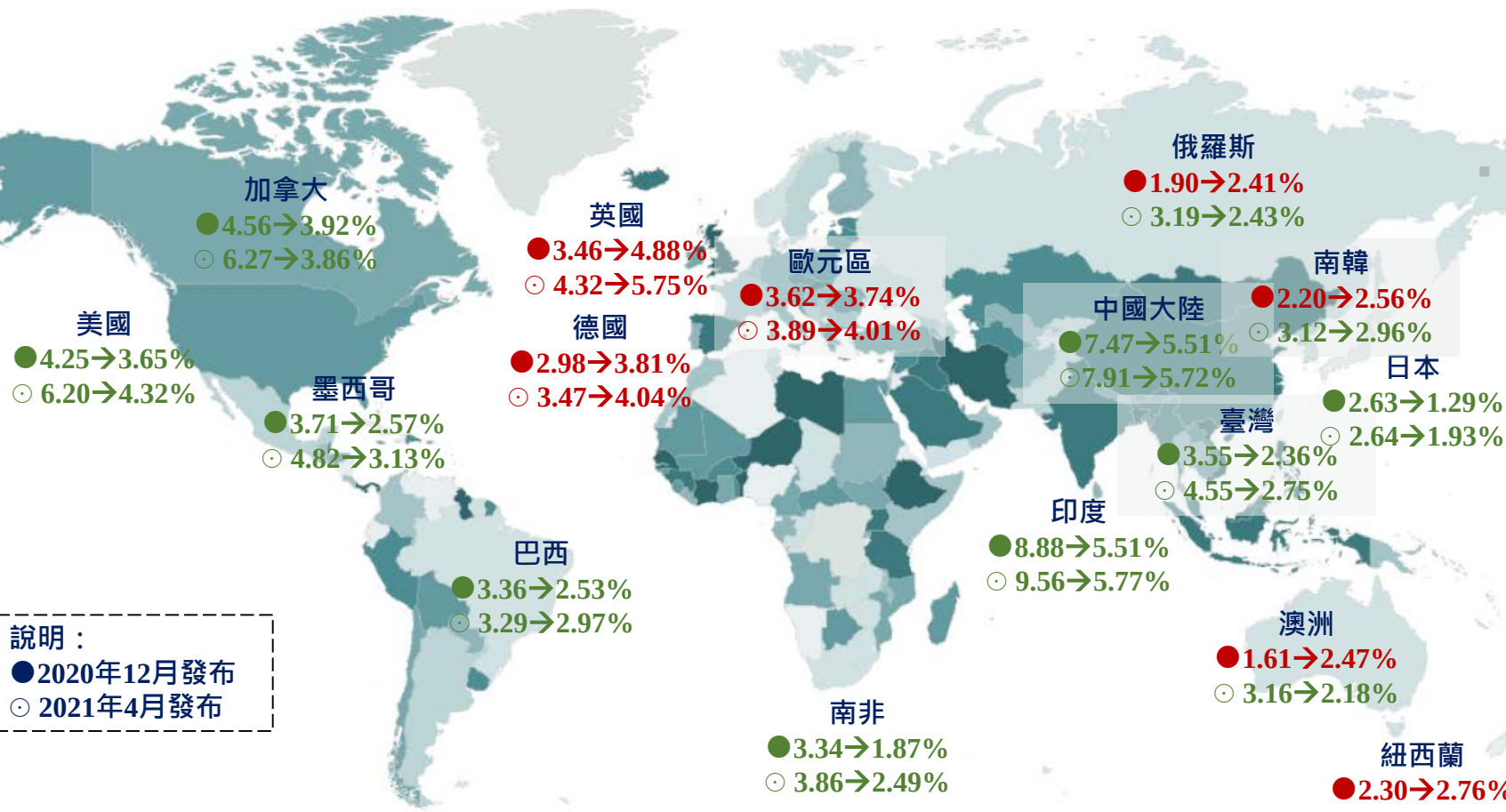


1 全球經濟走勢-主要國家2021 → 2022年經濟成長率

-19.20% 26.57%

2021年主要國家及區域經濟成長率都較2020年全面成長復甦；IHS Markit發布之預測值，甚且呈現逐月上修情形。

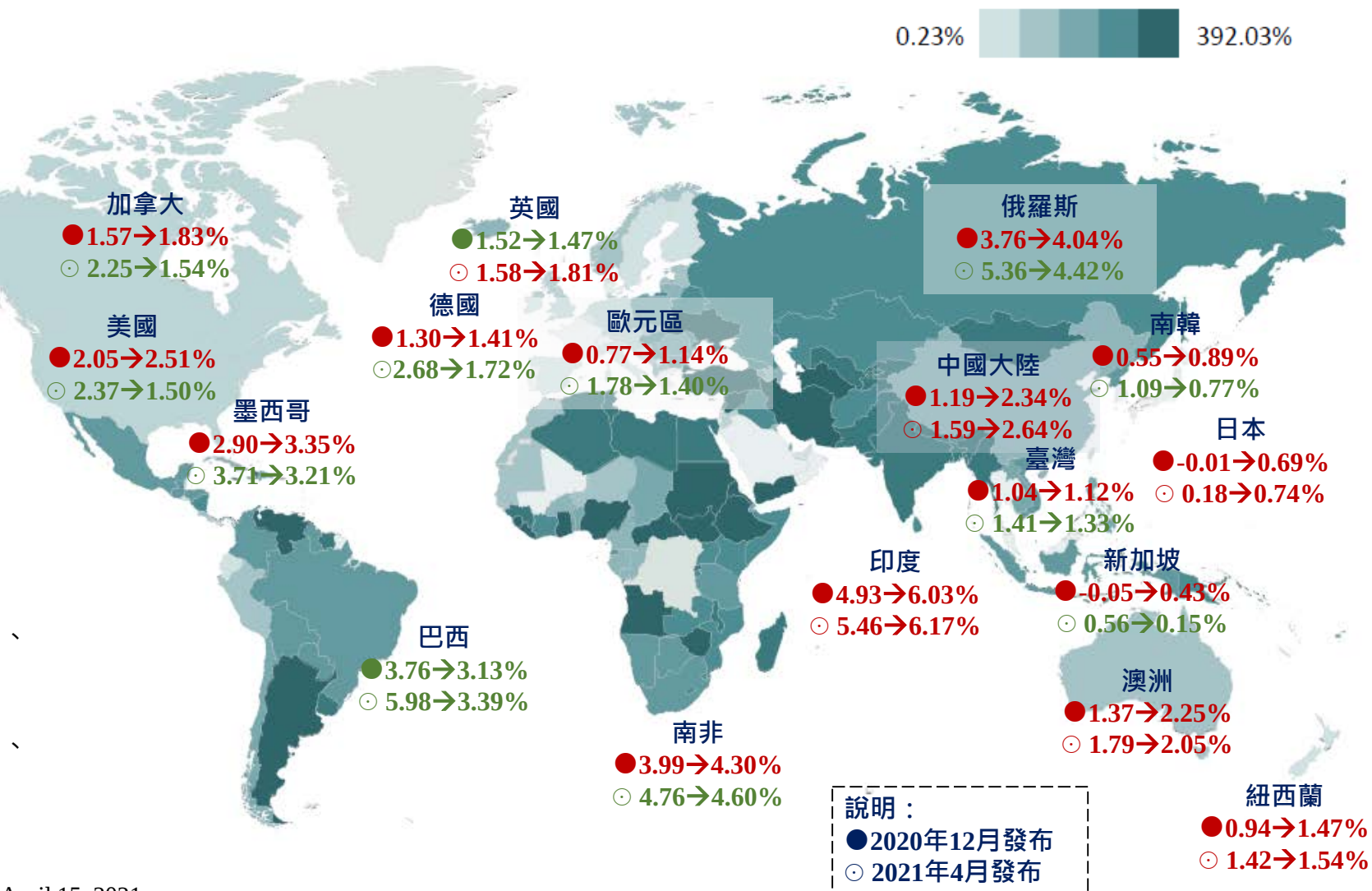
2021年因疫情復甦反彈，有較佳成長表現；2022年之成長趨勢，因比較基期影響，多數國家之經濟成長表現低於2021年(除歐洲地區國家)。



ASEAN 10國		
	2020M12	2021M4
印尼	2.79 → 5.65	3.77 → 5.14
馬來西亞	5.38 → 5.16	5.50 → 5.05
菲律賓	7.73 → 6.90	5.54 → 8.59
泰國	3.76 → 3.66	2.65 → 3.56
新加坡	4.50 → 5.47	6.75 → 4.13
汶萊	6.80 → 5.80	6.80 → 5.80
柬埔寨	3.80 → 4.20	3.60 → 4.20
寮國	5.21 → 5.12	5.21 → 5.12
緬甸	5.70 → 6.30	0.20 → 5.70
越南	6.12 → 6.65	5.94 → 6.91

1 全球經濟走勢-主要國家2021 → 2022年CPI年增率

- 2021 年全 球 CPI 年 增 率 2.92%，較 2020 年之 2.14% 上升 0.78 個百分點；已開發國家之 CPI 年增率約 1.81%；新興市場國家 CPI 年增率約 3.81%；而開發中國家將達兩位數字，達 13.53%。
- IHS Markit 對 2021 年 CPI 年增率預測值，自年初以來多數國家呈現逐月上修；
- 2022 年之 CPI 年增率，各地區走勢不一。其中，美洲地區、歐元區、南韓、臺灣、新加坡、俄羅斯、南非等，成長趨勢將趨緩；但中國、日本、印度、澳洲、紐西蘭將高於 2021 年。



PART 2

臺灣總體經濟實質 面指標走勢

- 主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值
- 臺灣經濟成長率及貢獻因子組成
- 一年來景氣對策信號圖
- 工業生產指數
- 外銷訂單
- 民間消費相關指標
- 國內投資相關指標
- 商品與服務輸出/入(新臺幣計價)



01

主計總處2月發布2020年第4季經濟成長率(yoy)為5.09%，2020全年經濟成長率為3.11%，並預測2021年經濟成長率將達4.64%。

02

2月景氣對策信號綜合判斷分數為40分，燈號轉呈紅燈；景氣領先、同時指標持續上升，反映國內經濟持續走強。

03

2月工業、製造業生產指數分別年增2.96%、3.79%，連續十三個月正成長；四大業中，以資訊電子工業(15.24%)年增率最高，其餘業別則仍維持負成長。

04

2月外銷訂單425.9億美元，因比較基數相對較低，較上年同月增加48.5%，主要產品年增率多為雙位數成長。

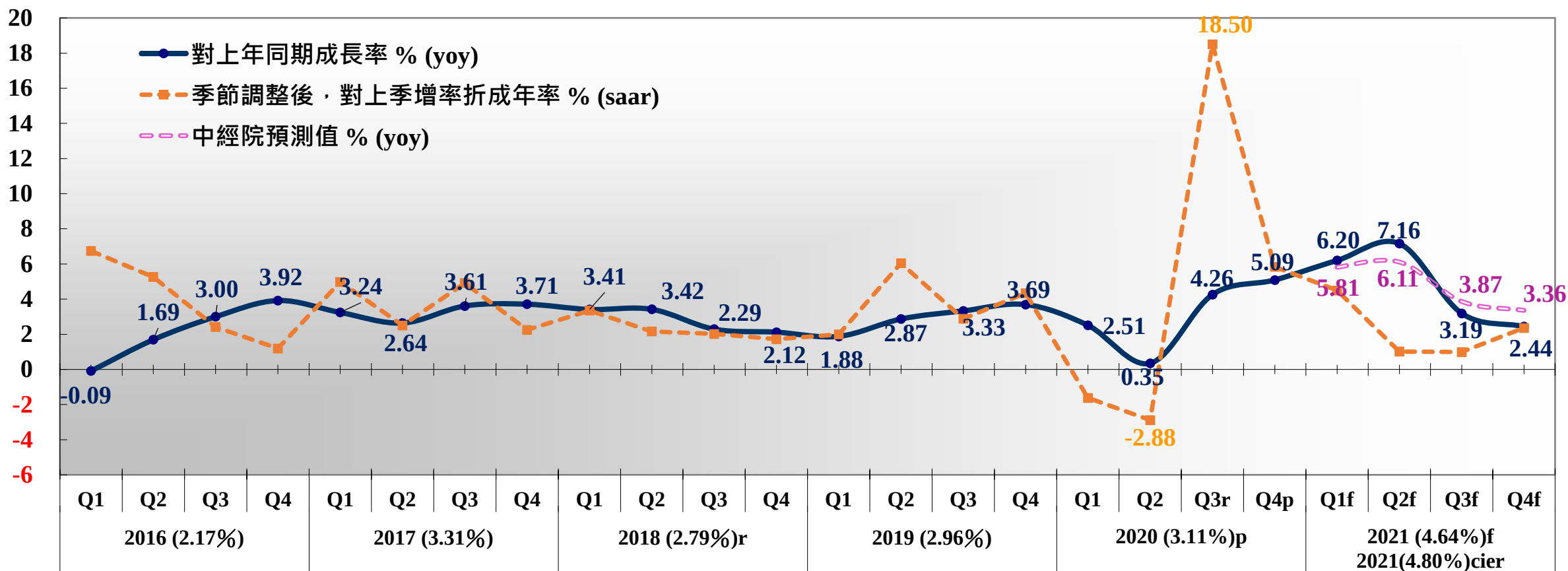
05

3月海關出口358.9億美元，規模為歷年單月新高，年增27.1%(按新臺幣計算增19.1%)；累計1至3月出口979.4億美元，年增24.6%(按新臺幣計算增17.5%)。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢 -主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值

- 主計總處2月發布2020年第4季經濟成長率(yoy)為5.09%，經季節調整折算年率(saar)為5.84%；併計前三季，2020年經濟成長率為3.11%，並預測2021年經濟成長率將達4.64%。



說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數；2019年第2季(含)以前歷年各季資料主計總處均已依5年修正結果追溯修正。

資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2021年2月20日。



2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-一年來景氣對策信號圖

- 2月景氣對策信號綜合判斷分數為40分，較上月增加3分，燈號轉呈紅燈；景氣領先、同時指標持續上升，反映國內經濟持續走強。
- 9項構成項目中，除非農業部門就業人數（藍燈）、海關出口值（黃紅燈），其餘皆成紅燈。其中，工業生產指數、機械及電機設備進口值、製造業銷售量指數等由黃紅燈轉呈紅燈。

		2020年											2021年			
		2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月		2月	
		燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	%	燈號	%
綜合判斷	燈號 分數													37		40
貨幣總計數M1B														18.9		17.7
股價指數														30.0		38.3
工業生產指數														7.8 _r		17.3
非農業部門就業人數														-0.01		-0.02
海關出口值														12.1 _r		12.5
機械及電機設備進口值														11.0		35.2
製造業銷售量指數														10.2		13.4
批發、零售及餐飲業營業額														12.2 _r		8.3
製造業營業氣候測驗點														106.5 _r		106.0

註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點(基期為95年)外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. r 為修正值。

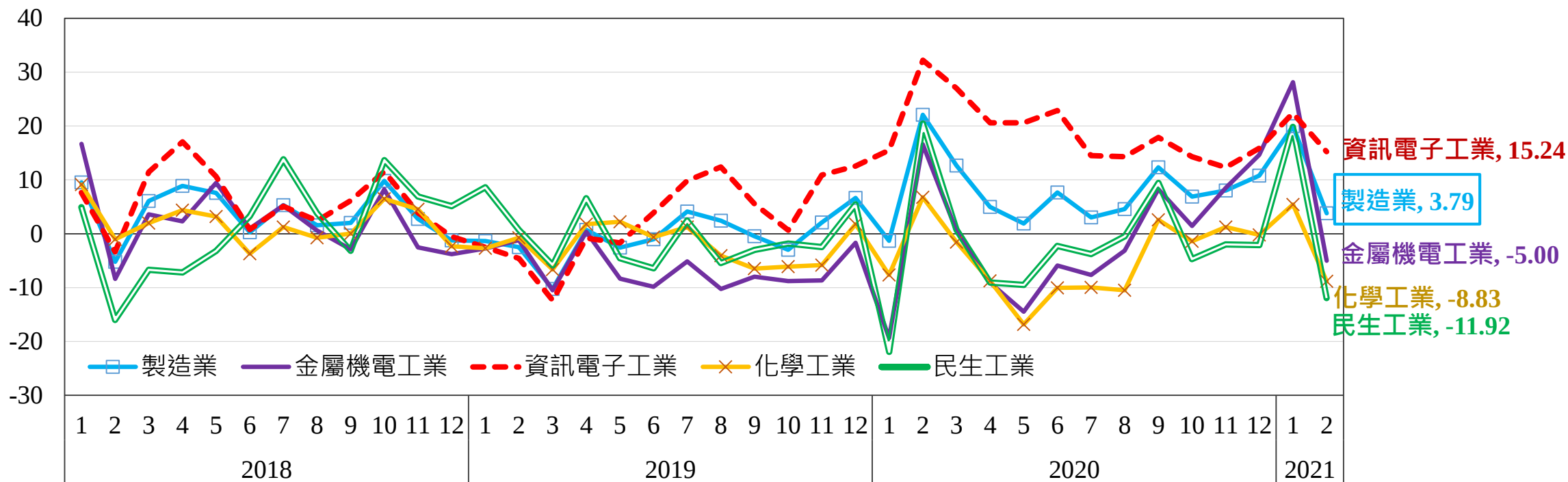


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產指數

- 2月工業生產指數106.83；經季節調整後，工業生產增加4.37%，製造業增加5.44%。與上年同月比較，工業生產增加2.96%，製造業增加3.79%。累計1至2月與上年同期比較，工業生產增加11.06%，製造業增加11.95%。
- 四大業中，以資訊電子工業(15.24%)年增率最高，其餘業別則仍維持負成長，並以民生工業(-11.92%)跌幅最大。如以主要中業別觀察，以電子零組件業(16.33%)年增幅最高。

年增率 (%)

工業生產指數年增率 - 製造業及四大業別

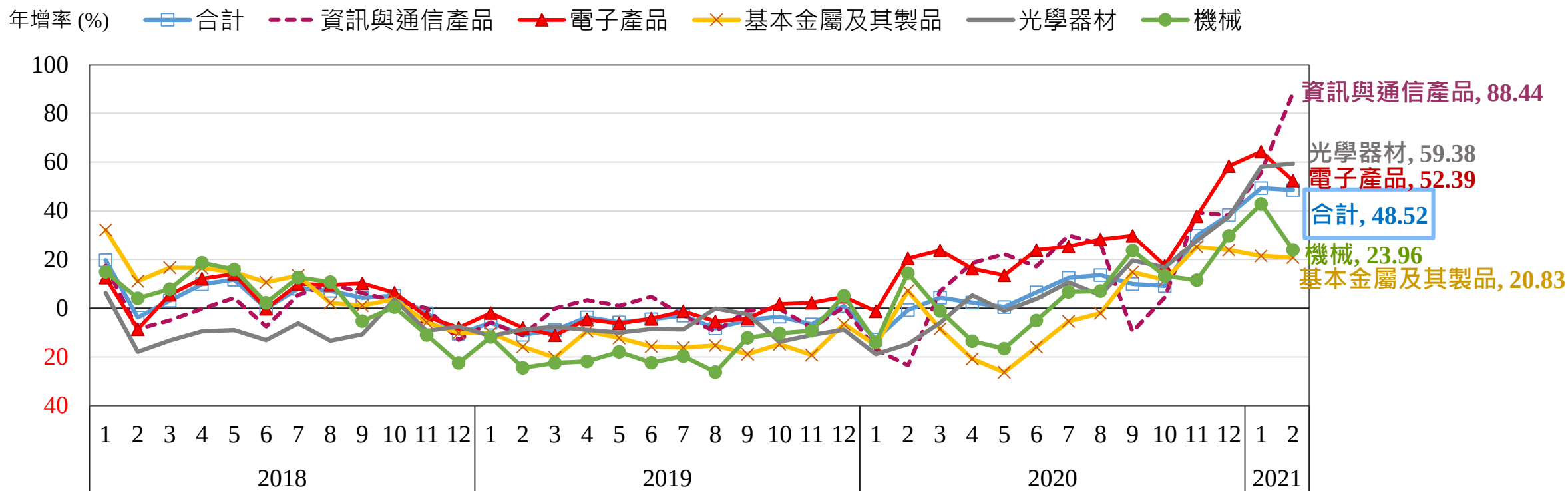


資料來源：經濟部統計處。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-外銷訂單

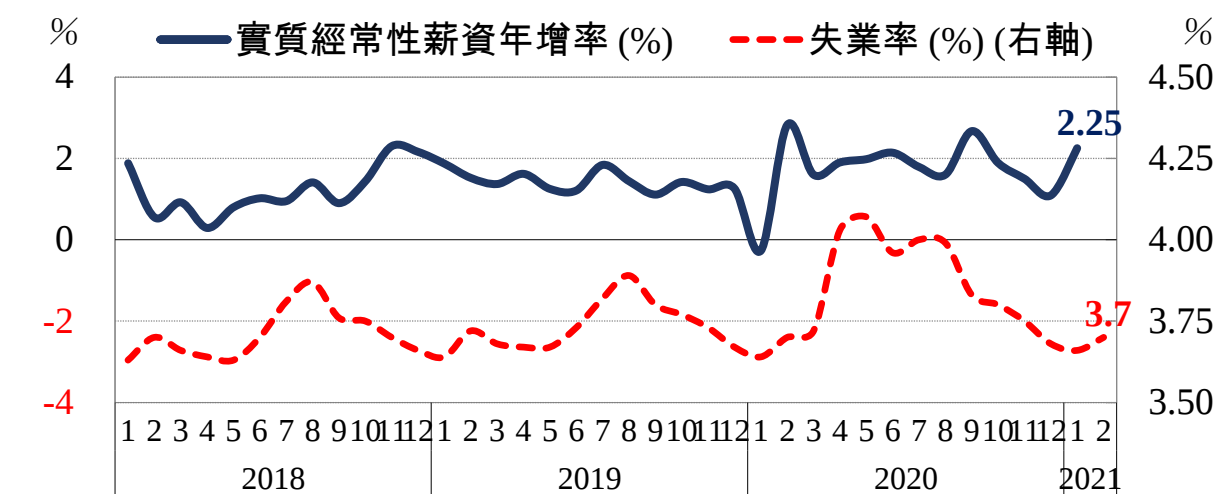
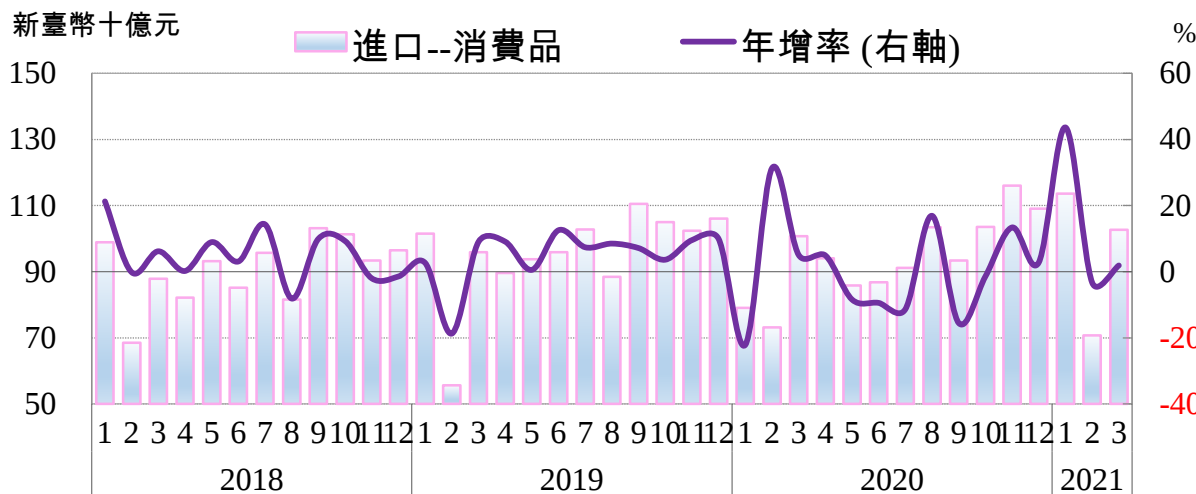
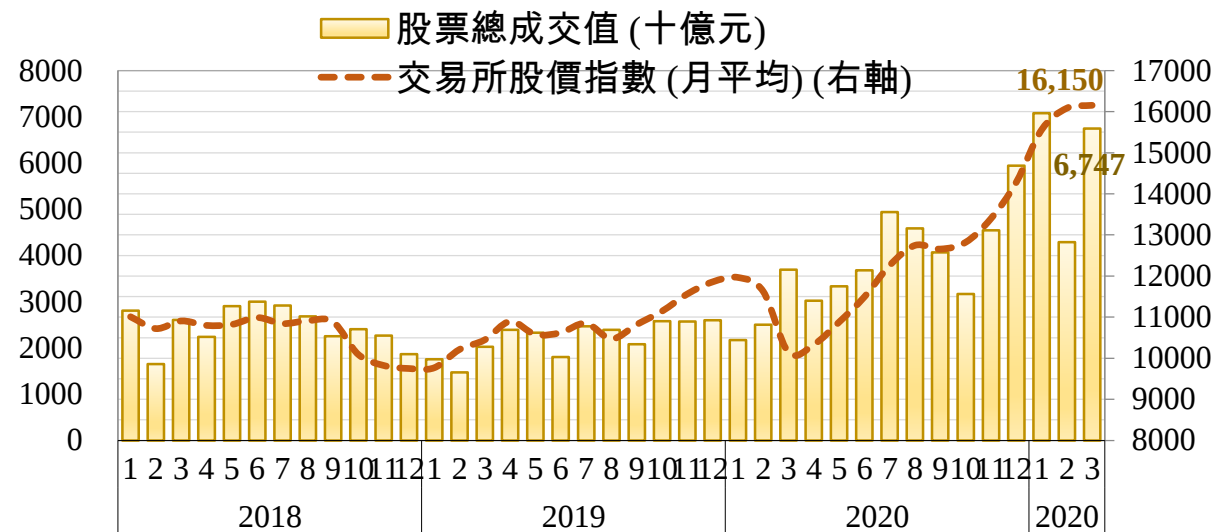
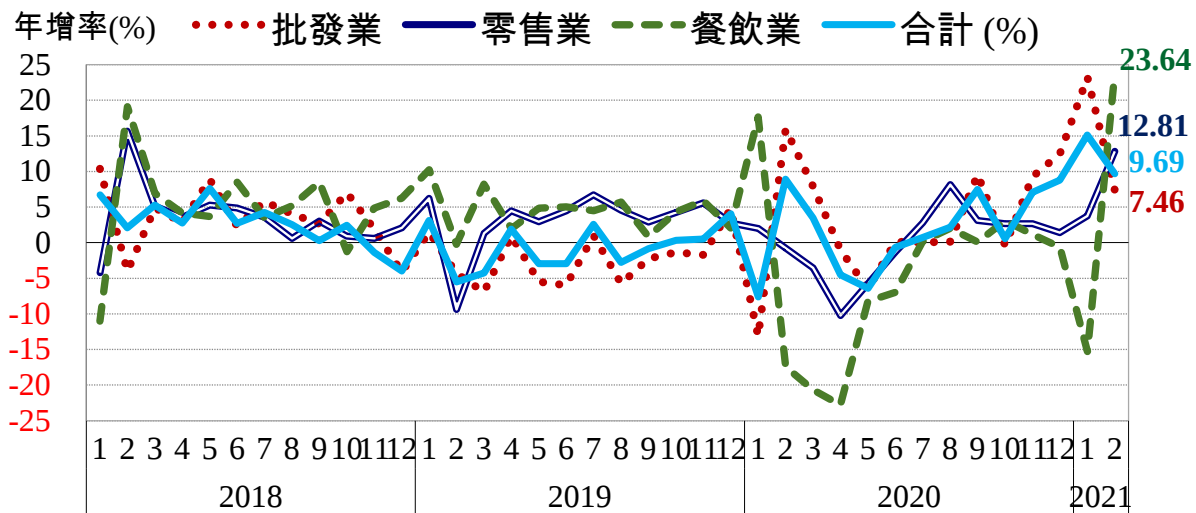
- 2月外銷訂單425.9億美元；經季節調整後增7.1%。與上年同月比較，因比較基數相對較低，外銷訂單增加48.5%。累計1至2月外銷訂單953.1億美元，較上年同期增加49.0%。
- 主要產品年增率多為雙位數成長，如資訊與通信產品大幅增加88.44%、光學器材年增59.38%、電子產品年增52.39%、機械年增23.39%、基本金屬及其製品20.83%。



資料來源：經濟部統計處。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

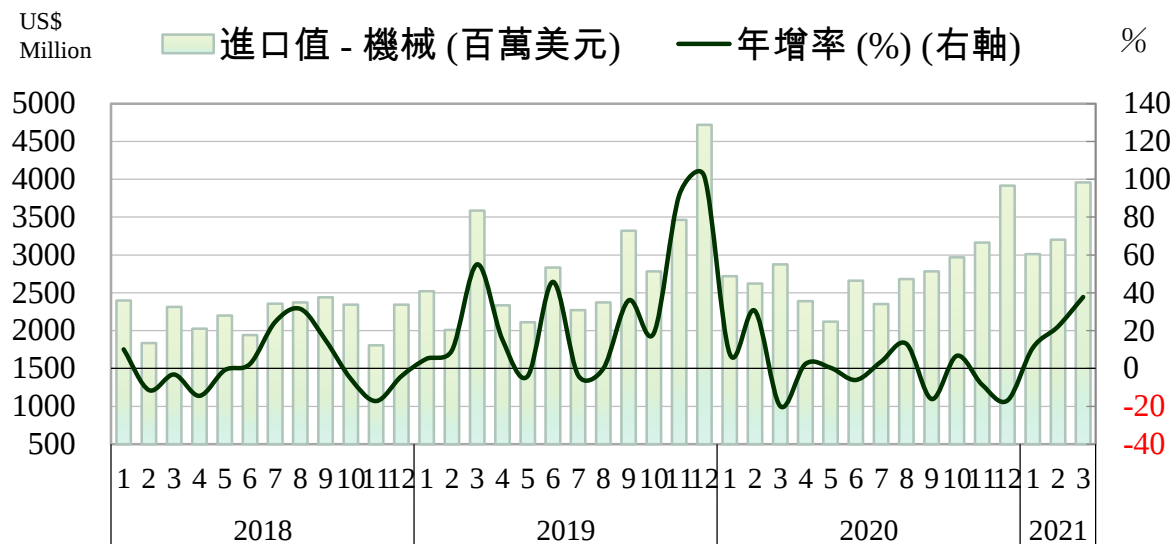
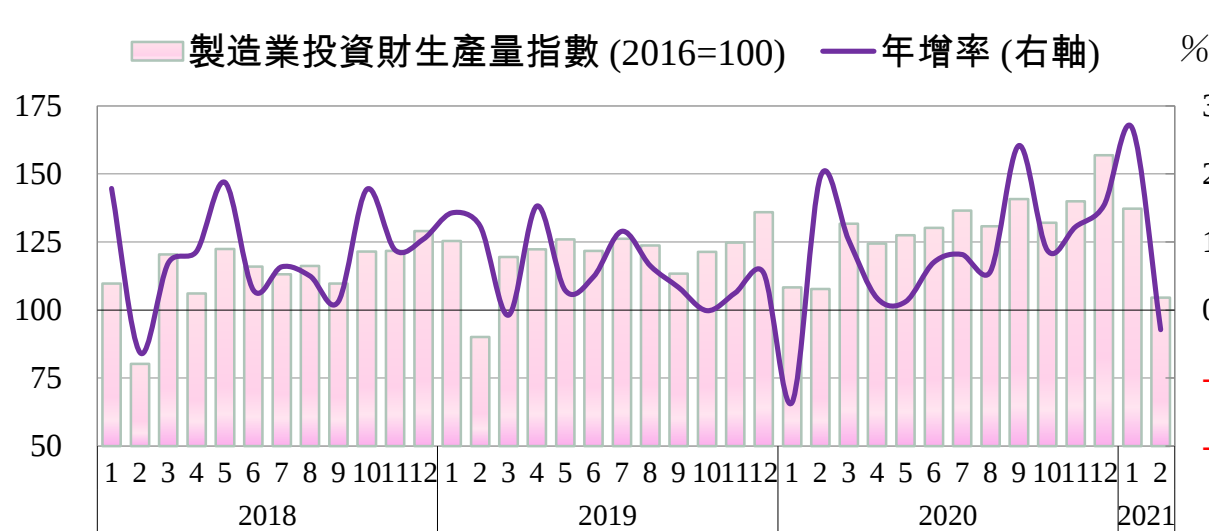
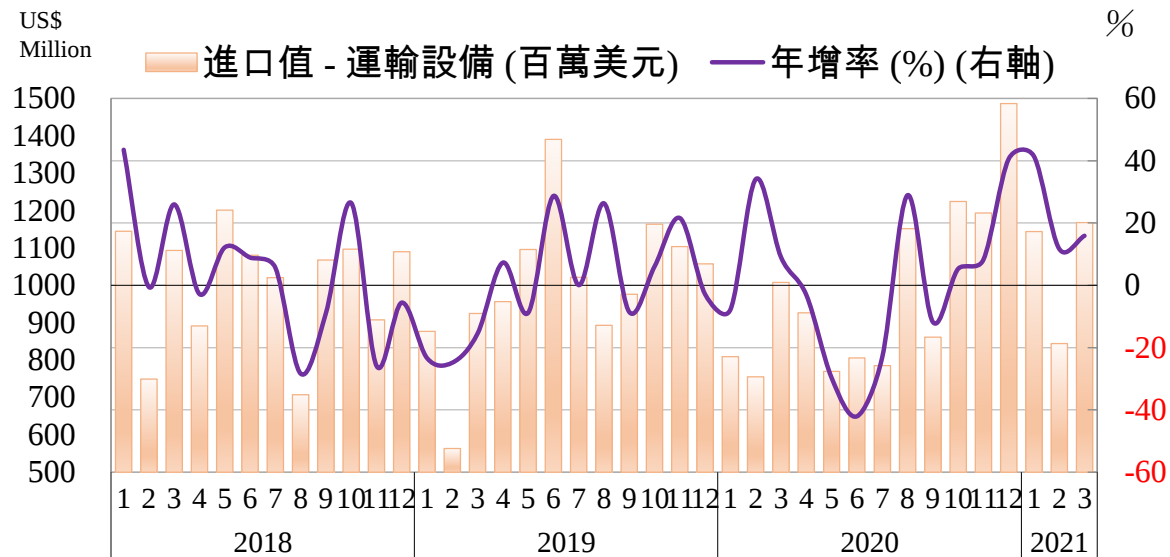
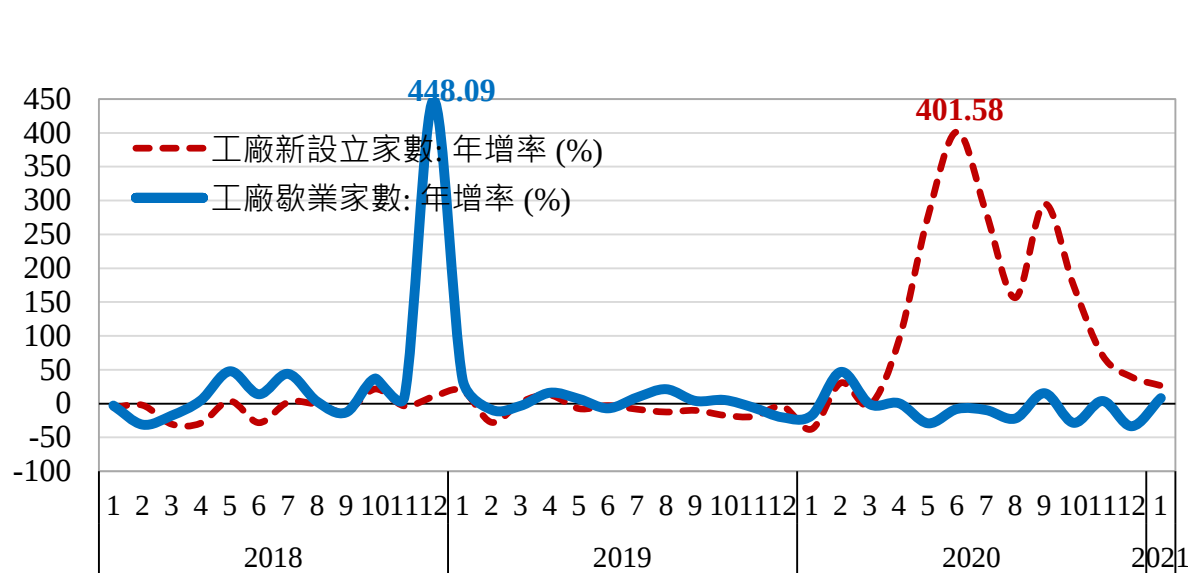


資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。



2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-國內投資相關指標



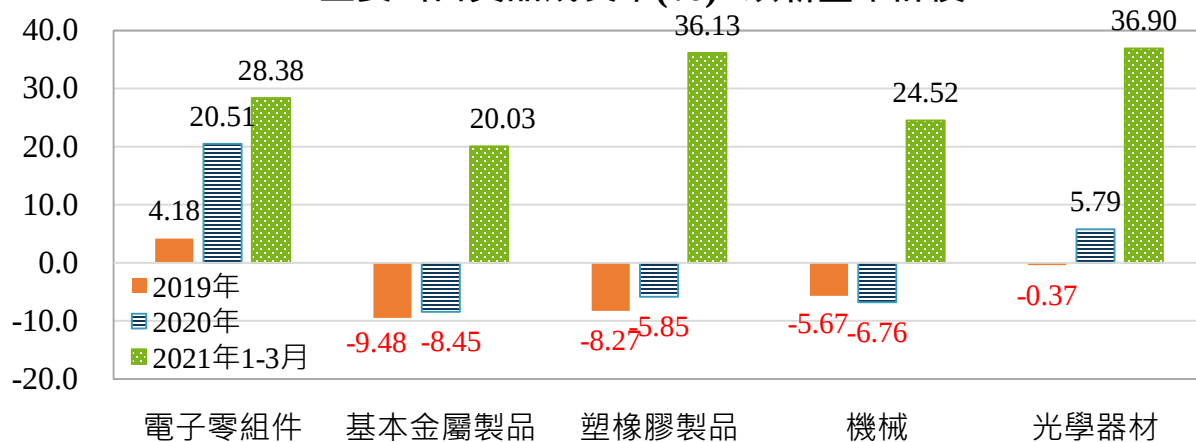
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。



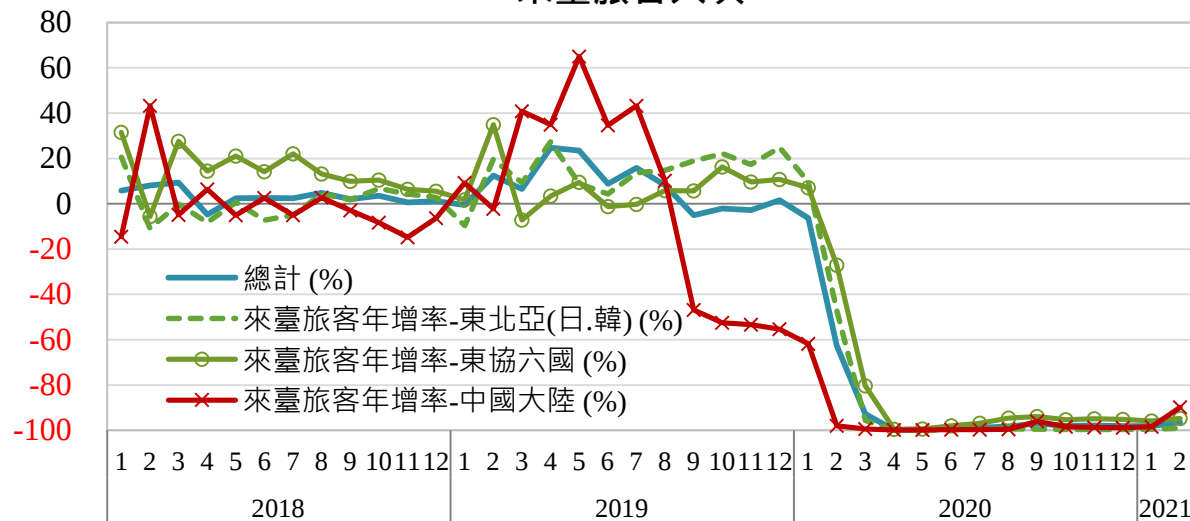
2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)--以新臺幣計價



來臺旅客人次



對主要出口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	出口 (以新臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月	2021年1-3月
總計	4.84	1.13	0.19	17.49	24.57
中國大陸 及香港 (42.9%)	5.24	-1.68	9.46	27.82	35.54
東協十國 (16.3%)	-1.68	-4.72	-5.74	15.22	22.17
日本 (6.5%)	9.93	4.78	-3.85	1.01	7.06
美國 (14.0%)	6.48	20.06	4.43	17.00	24.06
歐洲 (8.3%)	7.14	-2.29	-9.59	7.50	13.98

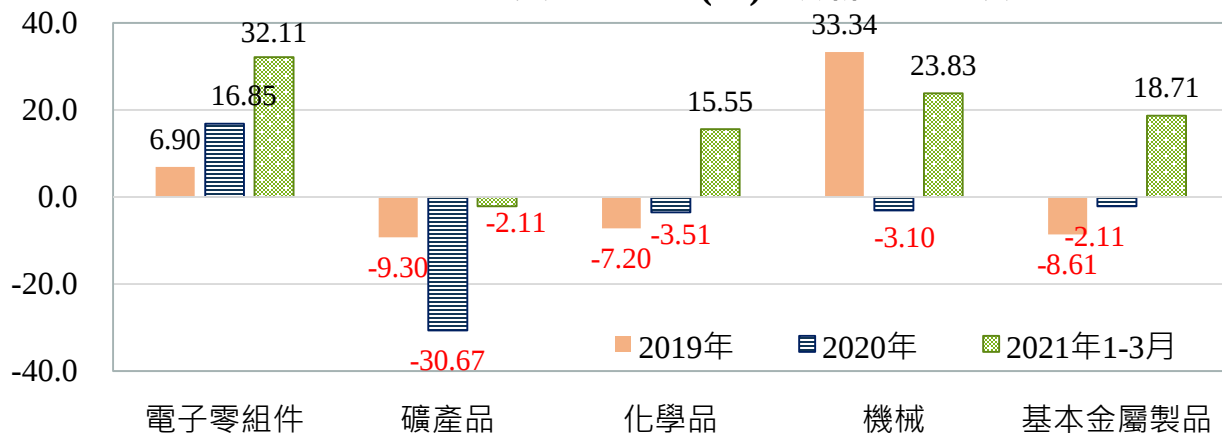
- 由於肺炎疫情採取限制入境措施，2020年來臺旅客僅約 138萬人，較上年同期減少 88.39%；2021年1-2月來臺旅客人次 27,468人，較上年同月減少 97.65%。



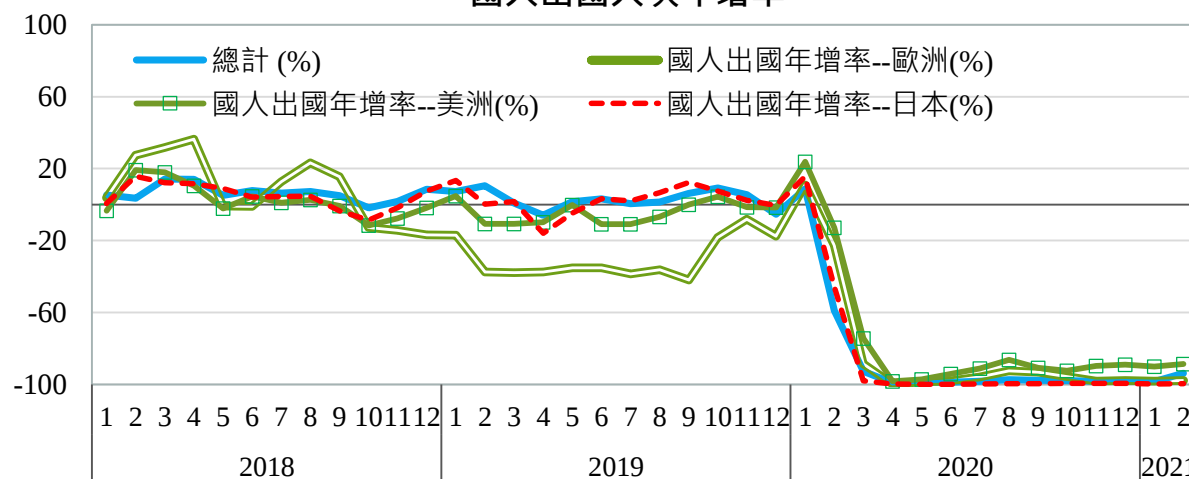
2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)--以新臺幣計價



國人出國人次年增率



自主要進口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域	進口 (以新臺幣計價)				進口 (以美元計價)
	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月	2021年1-3月
合計	9.33	2.91	-4.35	14.17	21.08
中國大陸與香港	6.03	8.62	5.88	27.81	35.54
東協十國	10.06	3.83	-1.86	11.04	17.76
日本	4.08	2.38	-0.39	10.51	17.21
美國	13.66	7.83	-10.87	-5.31	0.41
歐洲	9.03	8.39	-3.91	20.26	27.58
中東	23.01	-10.46	-37.32	-21.66	-16.95

- 因疫情管制以及歐美等地疫情嚴峻，2020年國人出國約 233.6萬人，較上年同期減少 86.34%；2021年1-2月國人出國人次 57,830人，較上年同月減少 97.13%。

PART 3

臺灣總體經濟金融 面指標走勢

- 判斷美元指數走勢主要三面向
- 利率政策最新發展
- 物價相關走勢
- 影響國內股匯市走向因素
- 臺幣對美元匯率走勢影響因素



3

臺灣總體經濟金融面指標走勢

重點內容

01

主要機構如IHS Markit、IMF對於全球經濟復甦持正面態度。分別上修全球2021年GDP成長至5.33%、6.0%。

02

美國聯準會將等經濟「完全復原」才會縮減寬鬆貨幣政策之力道。當經濟達到最大程度就業，通膨升至 2%，並可能繼續溫和超過 2% 一段時間後，才可能調高利率。

03

各國利率飆升原因：通膨上升（巴西、土耳其和俄羅斯）、經濟好轉（美國）、各國政府發債籌資。

04

美元指數過去6個月下跌0.85%，但2021年以來跳升約達3.35%。今年以來主要貨幣僅新臺幣、澳幣、加幣、及英鎊對美元升值。

05

我國央行是否隨著美國升息或在美國升息前升息，仍無法確定。央行現階段仍端看未來經濟成長表現及資金流動決定應對方向。

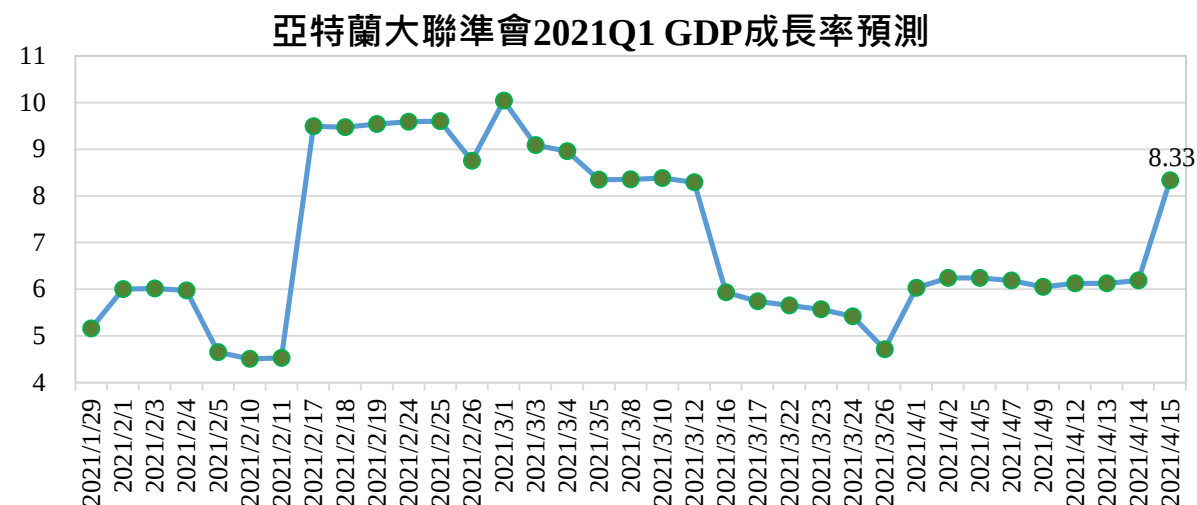
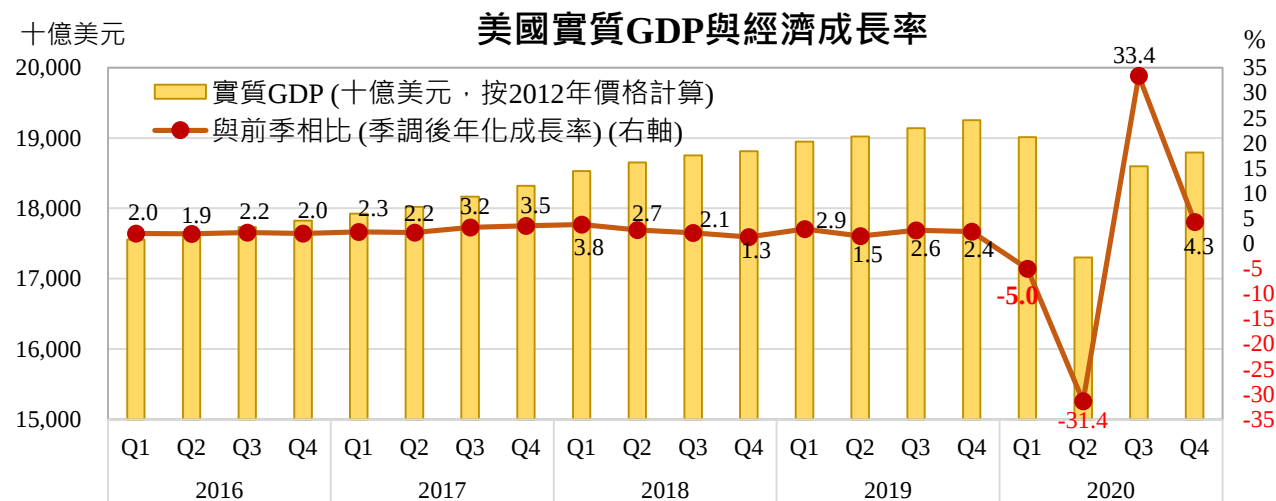
06

全球股市利多行情延續。惟存在幾大威脅：疫情真的結束那天，投資人獲利了結；美債殖利率可能是股市最大風險。

3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現(1/2)

- 美國經濟在2020Q3之季調季增率33.4%，經濟情勢已有回升跡象。
- 聯準會於FOMC 3月利率會議上提高2021年美國經濟成長和通膨預測：2021年美國GDP將成長6.5%（高於2020年12月預測的4.2%）。2021年年底，失業率可能降至4.5%，通膨率可能升至2.2%。
- 國際貨幣基金（IMF）2021年4月公布的世界經濟展望報告上修全球**2021年GDP成長可達6%**（1月公布為5.5%），IMF對於全球經濟復甦持正面態度。其中，預測美國成長率為6.4%
- 2021年3月Biden簽署1.9兆紓困案通過，預估可進一步促進經濟成長。紓困補助對象包括全國民眾、失業勞工、地方政府、學校、企業、疫苗及篩檢。



資料來源：Bureau of Economic Analysis；Federal Reserve Bank of Atlanta。



3

臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現(2/2)

美國就業指標		2021年			概述
		1月	2月	3月	
非農就業新增人口	(萬人)	23.3	46.8	91.6	今年3月(91.6萬)相較2020年3月(-168.3萬)有顯著的成長，且遠高過市場預期(64.7萬)。克里夫蘭聯準銀行總裁Mester認為，下半年美國就業市場將有突破性成長。
失業率	(%)	6.3	6.2	6.0	失業率自2021年以來持續下降。
勞參率	(%)	61.4	61.4	61.5	勞參率自2020年11月以來，穩定維持在61.4%至61.5%。
月均時薪成長率	月增率(%)	0.01	0.08	-0.04	3月時薪較上月略減0.04%，年增率則維持正成長4.2%。
	年增率(%)	5.2	5.2	4.2	
平均每週工時	(小時)	34.9	34.6	34.9	3月平均每周工時為34.9小時，高於2020年3月的34.1小時。
美國物價指標		2021年			概述
		1月	2月	3月	
CPI	月增率(%)	0.3	0.4	0.6	CPI月增率從2020年11月開始逐漸回升至3月的0.6%，創下2012年8月以來最大增幅；2月CPI年增率於來到半年內最高點2.6%。
	年增率(%)	1.4	1.7	2.6	
核心CPI	月增率(%)	0.0	0.1	0.3	排除波動較大的食物和能源價格，3月核心CPI較前月上升0.3%，增幅也大於2月的0.1%。
	年增率(%)	1.4	1.3	1.6	
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.3	0.2	--	2月所得下降，所得月增率為-7.1%，原因為政府的家庭補助支出降低。個人在非耐久性消費品(如藥品)上消費有顯著降低，能源(如汽油)需求的上升則部分抵銷下降的幅度。
	年增率(%)	1.4	1.6	--	
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.2	0.1	--	
	年增率(%)	1.5	1.4	--	
工業生產	月增率(%)	1.1	-2.6	1.4	工業生產擺脫2月份惡劣天氣不利因素拖累，3月工業生產較前月回升1.4%，低於市場原預期的2.5%；年增率回復至正成長1.0%。
	年增率(%)	-2.1	-4.8	1.0	



3

臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國貨幣政策動向(升降息)

- 美元指數過去6個月下跌0.85%，但2021年以來跳升約達3.35%。
- FED 3月16~17日的FOMC會議
 - Powell表示，經濟復甦仍遠遠未達目標，**FED將等經濟「完全復原」才會縮減寬鬆貨幣政策之力道**。多數FOMC委員認為2023年將有升息可能。
 - 在 Fed 實現最大就業和價格穩定目標方面取得實質性進展之前，.....按基於結果的前瞻指導原則，資產購買將至少以目前的速度持續下去。」
 - 當經濟達到最大程度就業，通膨升至 2%，並可能繼續溫和超過 2% 一段時間後，才可能調高利率。
- **美元隱憂：美國巨額國債**
 - 美國國會預算局（CBO）發布報告，預估美國國債2021年底(30兆美元)，便會超過美國的經濟規模(2020年GDP為21兆美元)
 - 最壞情況是，美債持有國在金融市場上大量拋售美國國債，**導致美元大幅度貶貶值，甚至引發美元危機**。



資料來源：Investing.com，更新至2021/4/9。



3

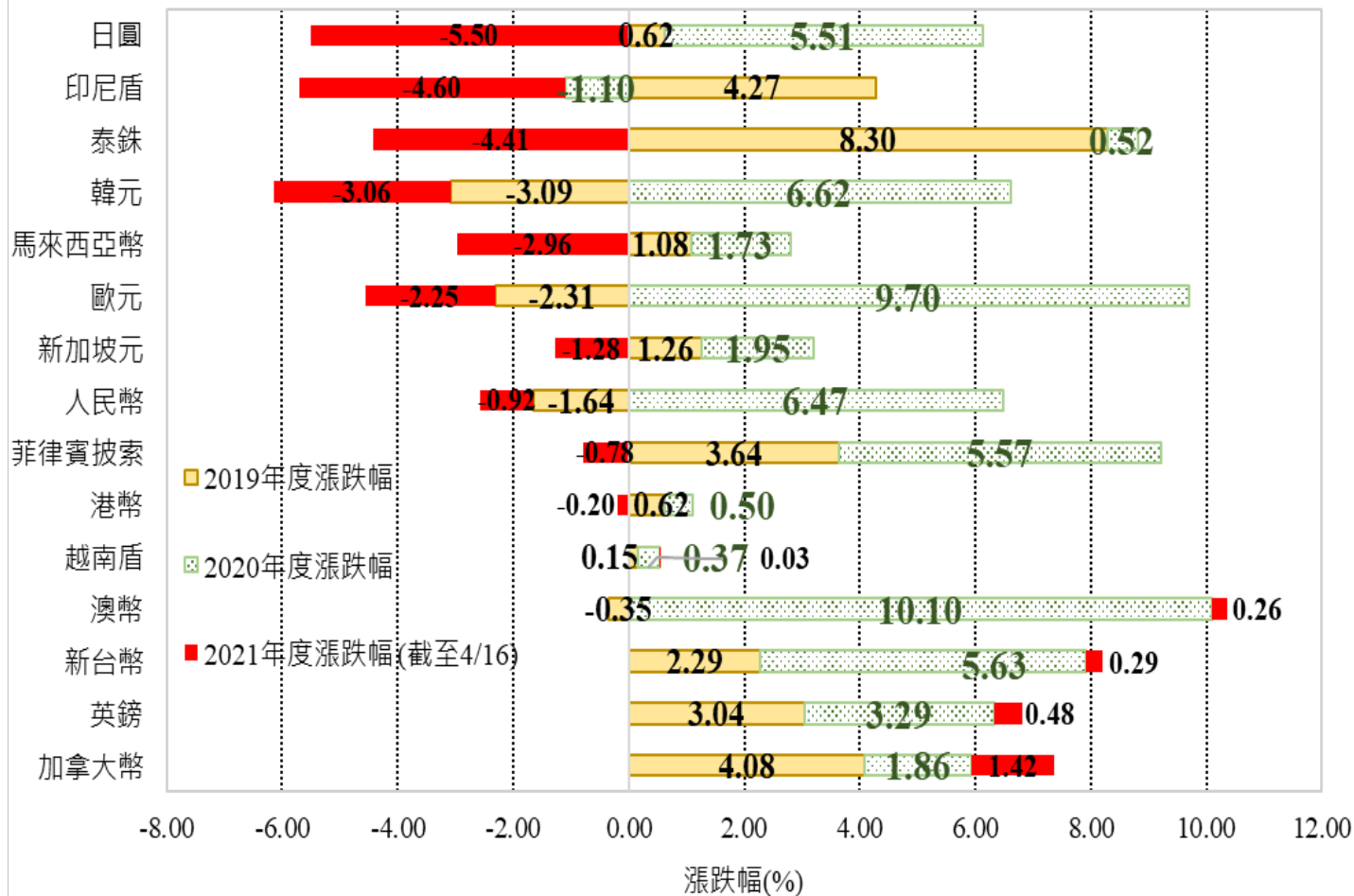
臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：其他主要國家之貨幣表現

➤ 各國貨幣表現

- 美國經濟前景亮眼推動美元表現，美元指數持續上升，預估將回至2020年11月初的高點94。不過，殖利率下滑、市場預期FED提前升息等因素亦將影響美元指數表現。
- 歐洲在德法重新進入封鎖後，市場擔憂情緒將影響經濟表現，表現較美國黯淡許多，預估2021年歐元將持續下探。
- 英國推廣疫苗力度強，英鎊兌美元走升。惟隨著近期美國經濟表現良好，促使資金回流至美國，皆影響英鎊走勢。
- 日圓兌美元2021年以來表現不斷下探且貶勢加速，市場預期日圓將持續走貶，日圓賣壓沉重。
- 人民幣受美元指數強勁影響，人民幣兌美元指數不斷震盪。

我國與主要貿易對手通貨之兌美元匯率



美元指數 (DXY)最初由美國聯邦儲備委員會於1973年開發，目的是提供美元對全球貨幣的外部雙邊貿易加權平均值。美元指數在美元兌其他貨幣相比取得“強度”(價值)時上漲。以下六種貨幣用於計算此指數：歐元(EUR)比重57.6%、日圓(JPY)比重13.6%、英鎊(GBP)比重11.9%、加元(CAD)比重9.1%、瑞典克朗(SEK)比重4.2%、瑞士法郎(CHF)比重3.6%。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

- 3月17~19日，巴西、土耳其和俄羅斯央行分別升息，以因應通膨及貨幣貶值的壓力：
巴西睽違6年首度升息，且升息3碼；
土耳其一口氣升息8碼，利率飆至19%
- 利率飆升原因：通膨上升、經濟好轉(美國的情形)、各國政府發債籌資
- 目前：我央行利率連四凍，重貼現率維持1.125%歷史低點。**總裁表示，主要經濟體均維持寬鬆貨幣政策，且當前國內物價及通膨展望溫和，國內經濟可望穩健成長，故決議**繼續維持寬鬆貨幣政策。**
- 未來：我央行總裁表示央行是否隨著美國升息或在美國升息前升息，仍無法確定。**身為小型開放經濟體肯定會受影響，但央行現階段仍**端看未來經濟成長表現及資金流動決定**應對方向。

主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率

單位：%

國家	官方利率 (Policy Interest Rate)				CPI成長率		GDP成長率	
	2020/4	前次利率	最新數據	發布日	2020	2021f (2021/4/15)	2020	2021f (2021/4/15)
臺灣	1.125	1.375	1.125	3/18	-0.24	1.41	3.11	4.55
美國	0.05	0.25	0.25	3/17	1.25	2.37	-3.49	6.20
日本	-0.04	-0.10	-0.10	3/19	-0.02	0.18	-4.90	2.64
英國	0.10	0.10	0.10	3/18	0.85	1.58	-9.84	4.32
歐元區	0.00	0.00	0.00	3/11	0.29	1.78	-6.70	3.89
澳洲	0.25	0.10	0.10	4/6	0.85	1.79	-2.44	3.16
中國大陸	3.85	3.85	3.85	3/22	2.48	1.59	2.34	7.91
南韓	0.75	0.50	0.50	4/15	0.54	1.09	-0.91	3.12
印度	4.40	4.00	4.00	4/7	6.62	5.46	-8.21	9.56
巴西	3.75	2.75	2.00	3/17	3.21	5.98	-4.36	3.29
紐西蘭	0.25	0.25	0.25	4/14	1.71	1.42	-1.15	3.27
馬來西亞	2.50	1.75	1.75	3/4	-1.14	1.80	-5.62	5.50

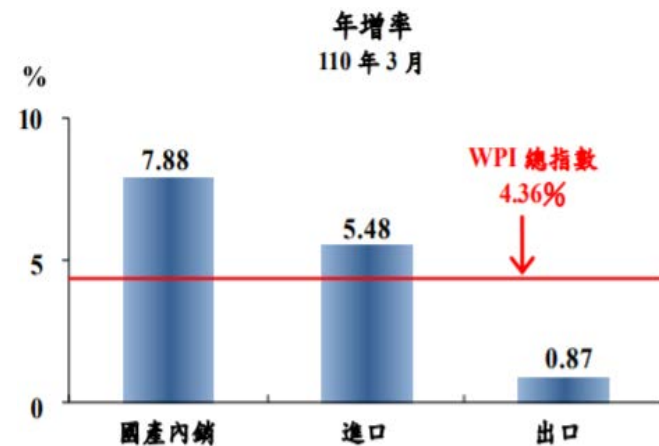
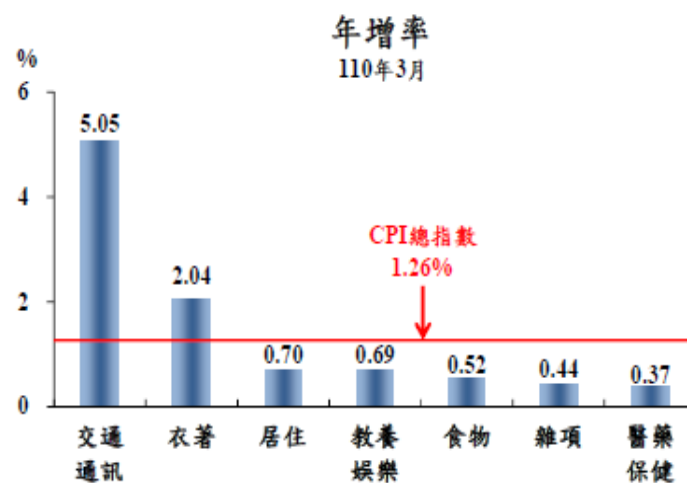
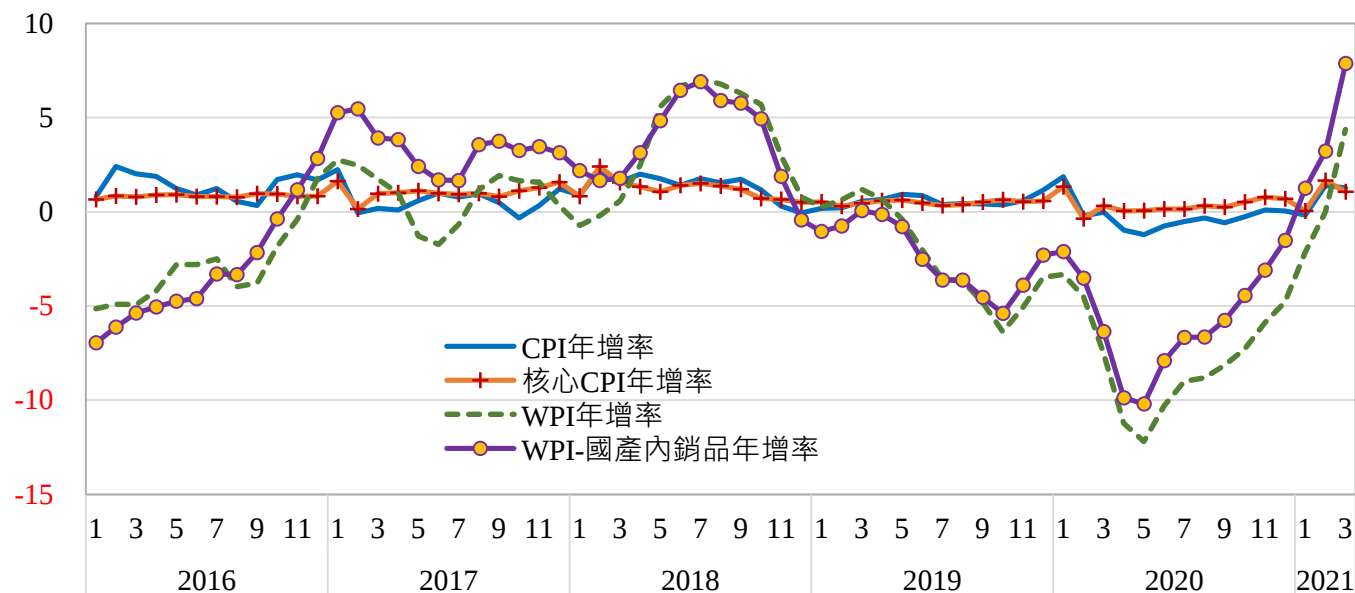
註：發布日為當地時間。

資料來源：Trading Economics；IHS Markit。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價相關走勢

- 以CPI年增率來看，較上年同月漲1.26%：主因**油料費**(上漲17.08%)、**機票**(上漲24.98%)、**成衣及肉類價格**上漲所致，**惟水果**(下跌4.55%)、**通訊設備**(下跌8.79%)及**燃氣價格**下跌，抵銷部分漲幅；若扣除蔬菜水果，漲1.38%，再剔除能源後之總指數(即核心CPI)，漲1.07%。
- WPI國產內銷指數較上年同月漲7.88%，主因**化學材料及其製品與藥品**、**基本金屬**，以及**石油及煤製品等價格**上漲所致，惟**燃氣費率**調降，抵銷部分漲幅。
- 影響國際原油價格受因素：一、OPEC+決議5月起將增產；二、美國或將放寬對伊朗制裁，石油供給上升，惟協議渺茫；三、經濟復甦與否將影響下半年全球石油需求變動。
- 全球通膨隱憂：運輸（eg.長賜輪事件）費率等推升全球運費成本，恐將轉嫁給消費者。**



資料來源：主計總處。

3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-影響國內股匯市走向因素

- 全球疫情逐漸趨緩，加上FED維持寬鬆基調不變，國際股市資金充沛，**有利多頭行情延續**。
- 台股4/19收在 17,263.28 點，續創收盤歷史新高，成交4,403.74億，規模維持高檔。
- 不過，仍**有些威脅**存在.....
 1. 一個世紀前，美國民眾剛自西班牙流感大流行、第一次世界大戰走出，並迎來強勁的經濟發展。專欄作家Mark Hulbert表示，預期**2020年代的美國股市會像「咆哮20年代」**（Roaring Twenties；Roarin' 20s）：
 - 美股從1918年末至1919年上半年狂飆，愈發增加的投資人聽到疫情將結束大買，但等到疫情真的結束那天，股市上漲空間所剩不多，投資人獲利了結。
 - 若未來幾年走勢如同1920年代，2024年底標普500指數將比當前水準低25%。
 2. **美債殖利率**仍為外界關注焦點，可能是**股市面臨的最大風險**。
 3. **運輸（eg.長賜輪事件）費率>>>全球運費成本>>>轉嫁給消費者>>>Fed提前升息>>>股市下滑**



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-臺幣對美元匯率走勢影響因素

- 兩國經濟基本面相對狀況：

- IMF預估**2021年美國經濟成長率在主要經濟體中位列第8**，為拉抬全球經濟的主引擎之一；臺灣經濟成長率為3.2%，在主要經濟體排名第18位，不若去年般名列前茅。此點有利拉抬美元價位。

- 利差因素：

- 美國10年期公債殖利率回升，**利差因素不再拖累美元**，美元指數走弱空間不大。

- 匯率操縱與討論

- 美國財政部4/16公布匯率報告指出，**臺灣、越南、瑞士都符合3項標準**，但沒有足夠證據可判定「操縱匯率」，結果**3國都沒被列為「匯率操縱國」**。惟美國財政部表示，會與臺灣展開進一步接洽，並呼籲制定行動計畫，解決貨幣被低估，以及貿易失衡的問題。
- 我**央行表示，先前已對美方提4項說明**，包括建議美方考量疫情期間，暫緩判斷是否為匯率操縱國的3項檢視標準。
- **延伸討論**：1. **金融帳內涵之波動才是影響匯率波動的主因**；2. 各方對於匯率本身及其波動性之偏好各有不同。就匯率本身而言，臺幣升值對我國人民在海外的購買力，及提升國內產業升級（進口會比較便宜）是有幫助的；但對出口不利。至於匯率波動性觀察，太過穩定對於金融市場不是一件好事，但對其他貿易產業業者卻是比較偏好；各有立場，很難判定對錯。

PART 4

臺灣經濟預測

- 臺灣經濟預測
- 臺灣經濟預測 - 2021年前後預測比較
- 國內機構對臺灣2021年經濟預測
- 主要機構對臺灣2021年經濟預測



重點內容

01

全球經濟成長在2021年迎來復甦，臺灣2021年經濟成長預估將達4.80%，將近5%，較2020年之3.11%成長1.69個百分點。

02

2020年國外淨需求成為2020年經濟成長之主要貢獻；內需因民間消費負成長，國內投資至為關鍵，並為國內需求維持正向貢獻主因。

03

2021年成長模式以國內需求為主力支撐，貢獻3.89個百分點；國外淨需求因商品進口成長增溫（消費、投資成長引申需求）、輸入年增率略高於輸出，以致國外淨需求縮減，貢獻約0.91個百分點。

04

2021年CPI年增率預估值約為1.31%，較2020年之負成長(-0.24%)回升1.55個百分點。

05

新臺幣兌美元匯率預估為28.39元，較2020年之平均匯率29.58升值4.02%；失業率為3.70%，較2020年之3.85%減少0.15個百分點。



4 臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2021年				2020年	2021年	2022年
	第 1 季 預測值	第 2 季 預測值	第 3 季 預測值	第 4 季 預測值	實際值	預測值	預測值
實質 GDP	4,912.54	5,030.47	5,285.04	5,513.11	19,791.30	20,741.16	21,410.24
變動百分比	5.81	6.44	3.87	3.36	3.11	4.80	3.23
每人平均GNI(US\$)	7,742.59	7,759.32	8,085.14	8,510.04	29,419.19	32,097.10	33,797.58
變動百分比	12.82	12.75	7.12	4.71	9.85	9.10	5.30
民間消費	2,493.67	2,425.94	2,529.95	2,536.94	9,503.33	9,986.50	10,167.80
變動百分比	5.17	6.91	5.16	3.24	-2.37	5.08	1.82
政府消費	607.76	644.72	693.01	765.57	2,656.19	2,711.06	2,765.73
變動百分比	1.78	3.24	1.18	2.13	2.61	2.07	2.02
固定資本形成	1,133.05	1,159.33	1,187.78	1,229.23	4,531.88	4,709.39	4,838.71
變動百分比	6.04	5.29	2.85	1.81	4.96	3.92	2.75
民間投資	990.95	955.85	985.15	910.74	3,681.26	3,842.68	3,914.88
變動百分比	7.50	6.92	2.92	0.27	3.23	4.38	1.88
財貨與服務輸出	3,141.80	3,219.00	3,414.85	3,658.20	12,657.45	13,433.86	13,976.10
變動百分比	10.39	9.52	2.88	2.96	1.06	6.13	4.04
財貨與服務輸入	2,470.69	2,459.78	2,560.03	2,674.49	9,569.49	10,164.99	10,341.92
變動百分比	7.89	8.20	5.71	3.49	-3.86	6.22	1.74

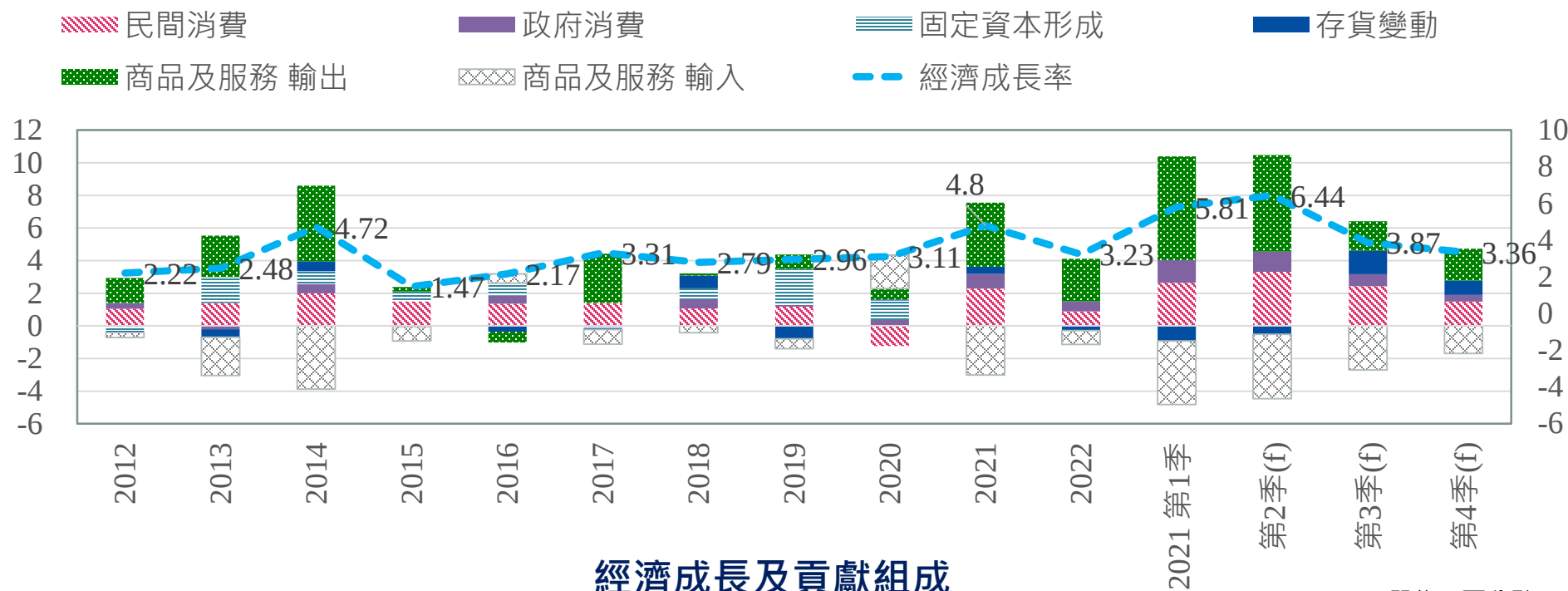


4 臺灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元	2021年				2020年	2021年	2022年
	第 1 季 預測值	第 2 季 預測值	第 3 季 預測值	第 4 季 預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	979.08	963.55	1,047.94	1,062.87	3,452.11	4,053.45	4,205.27
變動百分比	24.53	21.45	16.38	9.35	4.88	17.42	3.75
海關進口, 億美元	845.67	806.67	821.43	831.16	2,858.17	3,304.94	3,351.08
變動百分比	22.50	20.22	15.72	5.61	0.06	15.63	1.40
WPI(2016=100)	98.23	94.05	96.15	97.10	94.26	96.38	97.53
變動百分比	0.86	2.21	2.63	3.38	-7.77	2.26	1.19
CPI(2016=100)	103.27	103.06	103.93	104.35	102.31	103.65	104.90
變動百分比	0.86	1.33	1.48	1.59	-0.24	1.31	1.20
M2	50,706	51,093	51,776	52,273	47,803	51,462	53,831
變動百分比	8.95	8.26	7.29	6.20	5.84	7.65	4.60
臺幣兌美元匯率	28.34	28.29	28.50	28.44	29.58	28.39	28.20
變動百分比	5.99	5.49	3.31	1.16	4.34	4.02	0.69
90天期商業本票	0.26	0.28	0.34	0.42	0.39	0.33	0.42
失業率, %	3.67	3.65	3.84	3.64	3.85	3.70	3.69



4 經濟成長率及貢獻因子組成



經濟成長及貢獻組成

單位：百分點

年\季	經濟成長率(%)	小計	民間消費	固定資本形成		小計	商品及服務輸出	商品及服務輸入
				民間	政府			
2021	4.80	3.89	2.29	0.90	0.81	0.91	3.92	3.01
2022	3.23	1.46	0.88	0.62	0.35	1.77	2.62	0.85
2021 Q1	5.81	3.33	2.64	1.39	1.49	2.48	6.37	3.89
Q2	6.44	4.46	3.32	1.23	1.31	1.98	5.92	3.94
Q3	3.87	4.77	2.44	0.72	0.64	-0.90	1.80	2.70
Q4	3.36	3.07	1.49	0.41	0.10	0.28	1.97	1.69

■ 中經院預估2021年經濟成長為4.80%；各季成長率分別為5.81%、6.44%、3.87%、3.36%。

■ 2020與2021年成長模式差異：

■ 2020年成長仰賴外需。國內需求貢獻0.38個百分點，其中固定資本形成貢獻1.18個百分點，民間消費呈現-1.24個百分點；國外淨需求貢獻2.73個百分點。

■ 2021年成長貢獻由國內需求為主力支撐（貢獻3.89個百分點）；國外淨需求貢獻0.91個百分點。



4 臺灣經濟預測-2021年前後預測比較

預測時間點	2020/4/17	2020/7/22	2020/10/20	2020/12/18	2021/4/21
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.62	2.33	3.42	3.73	4.80
每人平均GNI	28,546	28,591	29,730	31,702	32,097
民間消費成長率	2.44	2.06	2.83	4.51	5.08
固定資本形成成長率	3.55	2.70	4.23	3.38	3.92
民間投資成長率	3.64	4.47	5.01	3.90	4.38
商品與服務之輸出成長率	2.70	4.12	3.34	4.36	6.13
商品與服務之輸入成長率	2.57	2.56	2.98	5.11	6.22
躉售物價指數年增率	1.34	0.73	1.18	1.20	2.26
消費者物價指數年增率	0.83	0.88	1.07	0.83	1.31
M2貨幣存量,日平均	48,859.0	48,982.7	49,137.8	49,734.8	51,462
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	30.66	30.42	29.71	28.22	28.39
失業率, %	3.83	3.90	3.97	3.84	3.70

說明：表列數據彙整自歷次中經院發布之臺灣經濟預測結果。



4 臺灣經濟預測-國內機構對臺灣2021年經濟預測

預測機構及時點		GDP成長率					民間消費 成長率	政府消費 成長率	固定資本 形成				商品及服務 輸出成長率	商品及服務 輸入成長率	CPI上升 率
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季				民間投資	政府投資	公營事業			
中經院	2020年4月	2.62	2.52	3.32	2.52	2.15	2.44	1.33	3.55	3.64	3.64	2.09	2.70	2.57	0.83
	7月	2.33	--	--	--	--	2.06	-5.60	2.70	4.47	-4.39	-5.38	4.12	2.56	0.88
	10月	3.42	--	--	--	--	2.83	2.68	4.23	5.01	0.79	1.00	3.34	2.98	1.07
	12月	3.73	3.32	5.48	3.47	2.75	4.51	1.99	3.38	3.90	0.65	2.27	4.36	5.11	0.83
	2021年4月	4.80	5.81	6.44	3.87	3.36	5.08	2.07	3.92	4.38	1.01	3.43	6.13	6.22	1.31
主計總處	2020年8月	3.92	4.54	5.97	3.34	2.07	3.55	2.68	1.86	2.10	1.00	0.79	5.64	4.55	1.12
	11月	3.83	5.08	5.86	2.12	2.55	4.04	1.99	3.19	3.68	0.65	2.27	3.38	3.36	1.16
	2021年2月	4.64	6.20	7.16	3.19	2.44	3.74	2.07	3.50	3.91	3.43	1.01	5.05	3.76	1.33
臺經院	2020年11月	4.01	3.72	6.68	3.23	2.63	3.18	2.52	3.93	4.64	0.79	1.00	4.83	3.87	1.00
	2021年1月	4.30	4.90	5.75	3.50	3.25	4.13	1.99	4.14	4.83	0.65	2.27	4.87	4.47	1.00
元大寶華	2020年9月	3.10	3.80	5.55	1.80	1.50	3.40	--	--	2.50	--	--	5.00	4.07	0.90
	2021年3月	4.40	6.05	6.84	2.77	2.35	3.73	--	--	4.07	--	--	5.16	3.97	1.35
臺綜院	2020年12月	3.53	4.81	5.00	2.19	2.37	3.89	1.97	2.94	3.41	0.62	1.87	3.15	3.42	1.23
中研院	2020年12月	4.24	6.59	5.49	2.55	2.68	4.17	1.99	3.42	4.01	0.65	2.27	3.76	3.05	1.33
中央銀行	2020年9月	3.28	--	--	--	--	2.99	2.75	--	2.00	0.95		4.94	4.41	0.92
	12月	3.68	--	--	--	--	3.56	2.02	--	3.75	1.19		3.64	3.60	0.92
	2021年3月	4.53	--	--	--	--	3.60	2.08	--	4.05	1.82		5.14	4.04	1.07



4 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2021年經濟預測

- 2021年經濟成長率預測值介於 **3.2%~5.8%**；2021年通貨膨脹率預測值介於 **1.0%~1.7%**；
- 2021年臺灣失業率預測值介於 **3.5%~3.8%**；2021年新臺幣兌美元匯率預測值介於 **27.0元~29.1元**。

主要機構	經濟成長率 (%)	CPI年增率 (%)	發布日期	主要機構	失業率 (%)	發布日期	新臺幣 兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院 (CIER)	4.80	1.31	2021.4.21	中華經濟研究院 (CIER)	3.70	2021.4.21	28.39	2021.4.21
IHS Markit	4.55	1.41	2021.4.15	IHS Markit	3.65	2021.4.15	28.38	2021.4.15
國際貨幣基金組織 (IMF)	4.70	0.90	2021.4.6	國際貨幣基金組織 (IMF)	3.80	2021.4.6	--	--
花旗集團 (Citigroup)	4.80	1.20	2021.4*	花旗集團 (Citigroup)	3.60	2021.4*	27.40	2021.4*
Goldman Sachs	3.90	1.00	2021.4*	Goldman Sachs	3.70	2021.4*	27.30	2021.4*
Standard Chartered	3.30	1.00	2021.4*	法國興業銀行(Société Générale)	3.80	2021.4*	28.30	2021.4*
Oxford Economics	4.30	1.30	2021.4*	Oxford Economics	3.60	2021.4*	28.00	2021.4*
經濟學人 (EIU)	4.50	1.50	2021.4*	經濟學人 (EIU)	3.60	2021.4*	29.10	2021.4*
瑞銀集團 (UBS)	4.00	1.00	2021.4*	瑞銀集團 (UBS)	3.70	2021.4*	27.60	2021.4*
Moody's Analytics	5.80	1.70	2021.4*	Moody's Analytics	3.50	2021.4*	28.60	2021.4*
元大寶華綜合經濟研究院	4.40	1.35	2021.3.24	元大寶華綜合經濟研究院	--	--	28.50	2021.3.24
主計總處 (DGBAS)	4.64	1.33	2021.2.20	標準普爾 (S&P Global)	3.70	2021.4*	28.30	2021.4*
臺灣經濟研究院	4.30	1.00	2021.1.25	臺灣經濟研究院	--	--	28.25	2021.1.25
臺灣綜合研究院	3.53	1.23	2020.12.16	臺灣綜合研究院	3.61	2020.12.16	27.68	2020.12.16
中央研究院	4.24	1.33	2020.12.16	中央研究院	--	2020.12.16	28.80	2020.12.16
亞洲開發銀行 (ADB)	3.30	1.10	2020.12.10	Fitch Solutions	3.70	2021.4*	27.00	2021.4*

說明：1.排序依據經濟成長率預測值之發布時間由新至遠。2.*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於3月發布之調查數據(出版月份為2021年4月)。

資料來源：IHS Markit, April 15, 2021；FocusEconomics Consensus Forecast East & South Asia, April 2021；主要機構發布報告。

PART 5

主要不確定因素

- 病毒與疫苗之拉鋸決定經濟復甦時程與反彈力道
- 後疫時代對通膨、匯率、利率之預期與可能政策因應
- 美中衝突影響廠商布局與科技創新發展時程
- 國內廠商生產與投資與生產意願之影響因素



5

主要不確定因素

-病毒與疫苗之拉鋸決定經濟復甦時程與反彈力道

- 面對後疫情時代，各國因疫情發展（包含疫苗接種）與採取因應政策不同，因而疫後時期之發展，有相當差異。主要取決於病毒（含新變種病毒）與疫苗之間的較量。各國經濟活動回復常軌的進度，影響因素包括：所處的疫情階段、經濟復甦的力度、經濟與產業結構特徵，與調整應對政策。
- 對於疫後時期，可能影響並攸關全球與區域經濟之重要因素，包括如：通貨膨脹之預期與隱憂、債務情形，以及可能開啟升息之時程等。IMF於2021年3月之WEO或是4月之《全球金融穩定報告》，指出若利率的上升是有序的，並反映了更強的經濟成長預期，那麼其反應及走向，將呈現經濟活動復甦與熱絡；但如果利率的上升，伴隨已開發國家貨幣政策之急劇收緊，那麼將可能對新興市場國家和開發中經濟體，特別是那些債務負擔重、融資需求大的經濟體產生不利的溢出效應。

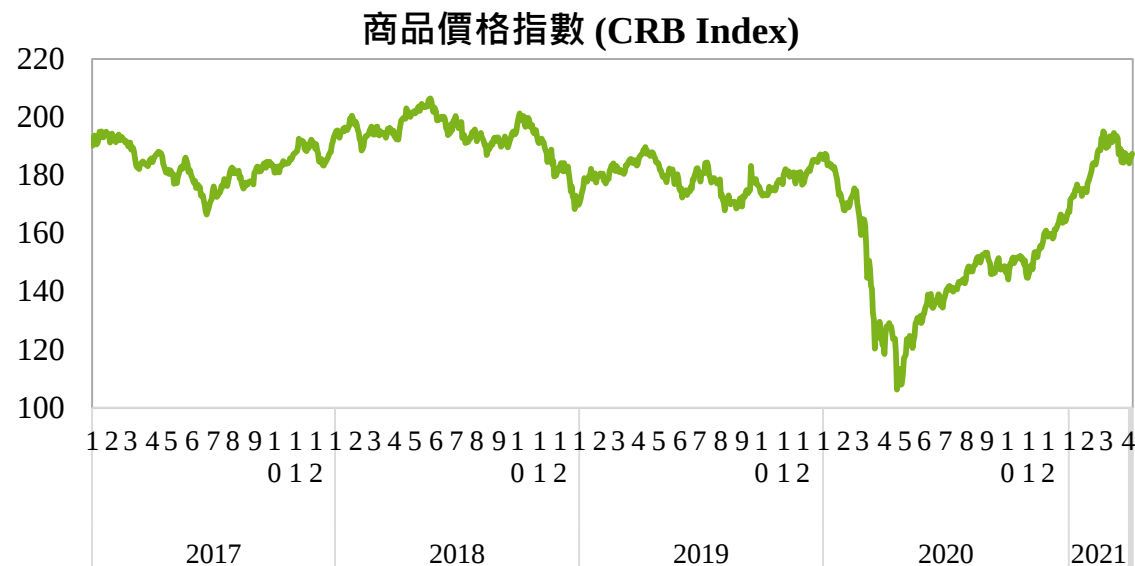
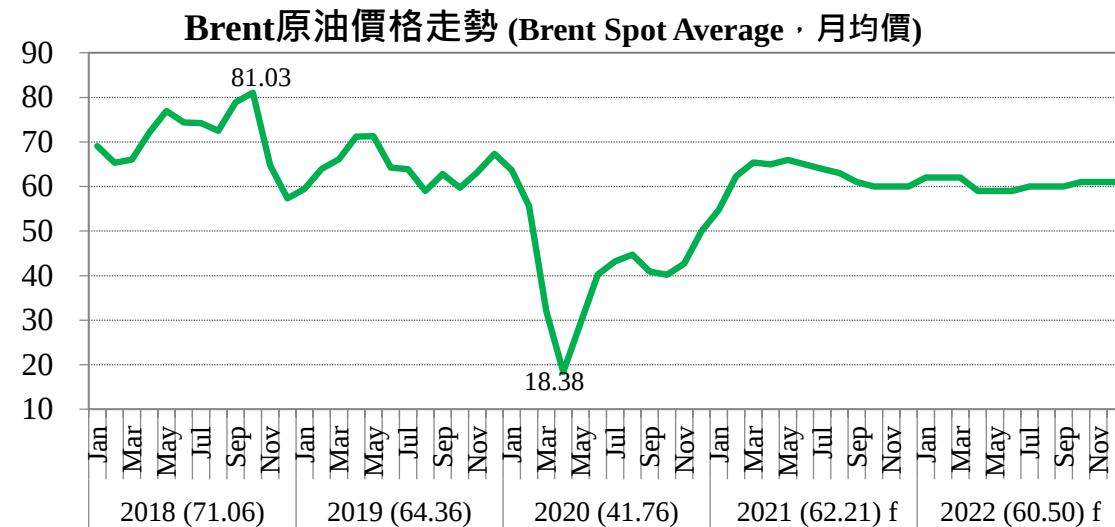
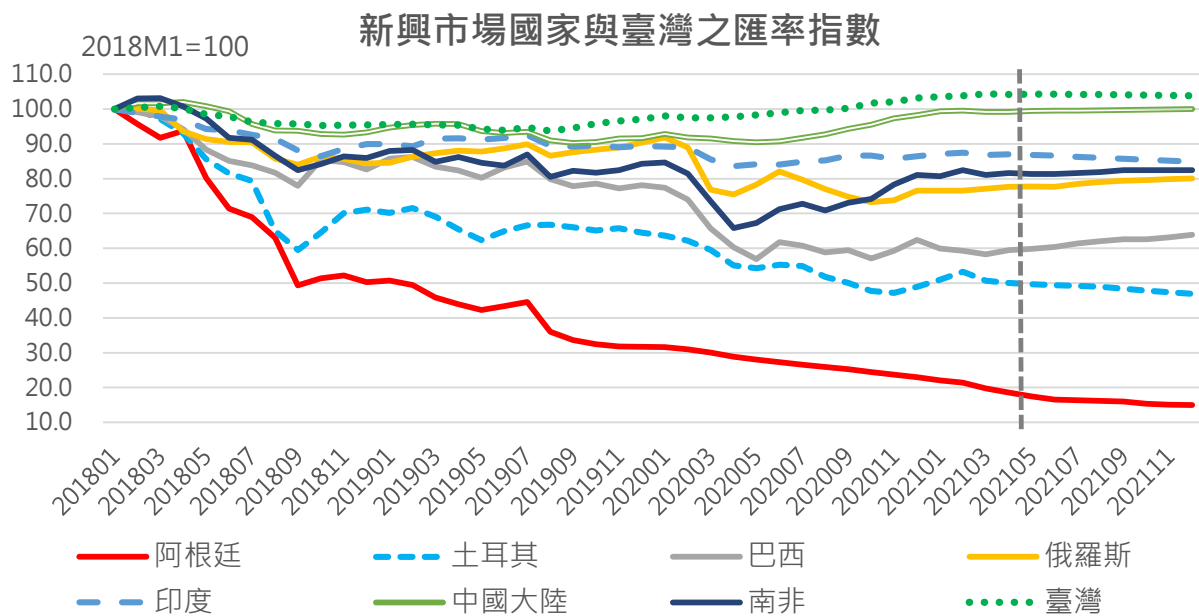
主要國家回復2019年第4季實質GDP水準的時間點





5 主要不確定因素-後疫時代對通膨、匯率、利率之預期與政策因應

- IEA 3月報告預估，全球每日原油需求至2026年前可望達到1.04億桶，較2019年水平高出4%，主因中國大陸、印度等亞洲國家未來幾年需求持續升高。
- 美國能源情報署（EIA）預測西德州原油（WTI）於2021年全年平均價位約62.21美元/桶，較2020年之41.76美元/桶，增加20.45美元/桶。
- 新興市場國家巨額債務導致匯率大幅走貶，並引發通貨膨脹，巴西、土耳其和俄羅斯採取升息動作。



資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, April 1, 2021；Investing.com。



5

主要不確定因素

-美中衝突影響廠商布局與科技創新發展時程

- 美國商務部於4月上旬宣佈7家中國超級電腦公司因從事危害「美國國家安全或美國對外政策利益的行為」，而將其列入「實體清單」。
- 若加計之前的中興、華為、曠視科技等企業，目前納入「實體清單」之企業（及其相關企業）已達數十家，此舉將再次重整全球供應鏈並影響科技創新發展時程。
- 由於臺灣 / 科技事業單位於此波之科技戰扮演重要關鍵角色，因而成為兵家必爭、各方拉攏或競逐的焦點。甚且，因關鍵科技之爭奪，以及國際之間的合縱連橫，使得相關對峙也牽涉到實體的軍演與共同防衛等議題。

臺灣 出口 前三大市場	2019 年			2020 年			2021年1-3月		
	金額 (億美元)	比重(%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重(%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重(%)	年增率 (%)
全球	3,292	100.0	-1.45	3,452	100.0	4.88	979.4	100.0	24.57
中國大陸(含香港)	1,321	40.1	-4.19	1,514	43.9	14.63	420.1	42.9	35.54
東協	539	16.4	-7.21	532.2	15.4	-1.33	160.1	16.3	22.17
美國	462	14.1	17.11	364.5	11.7	15.47	136.7	14.0	24.06



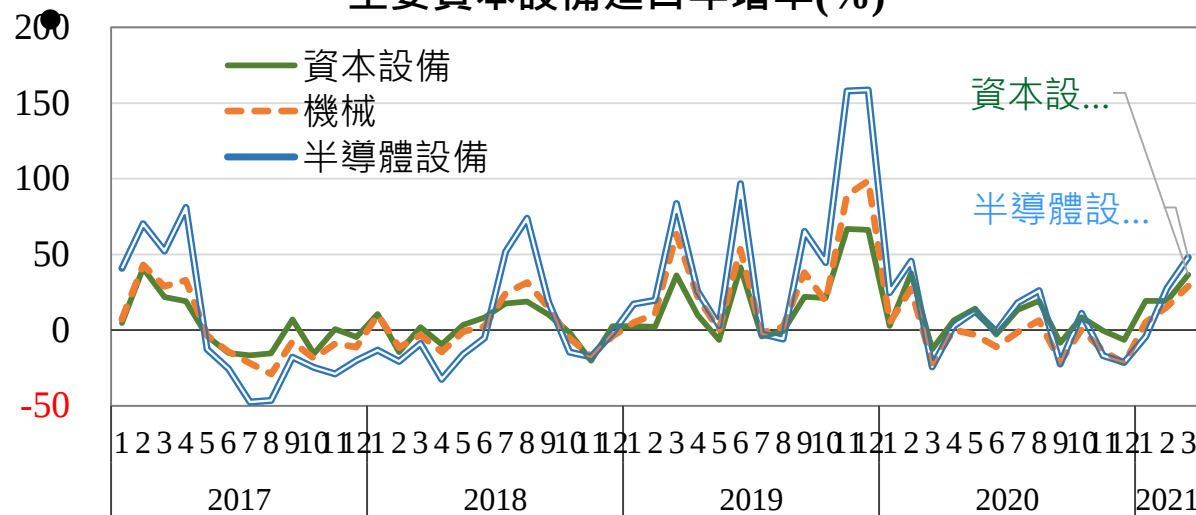
5

主要不確定因素

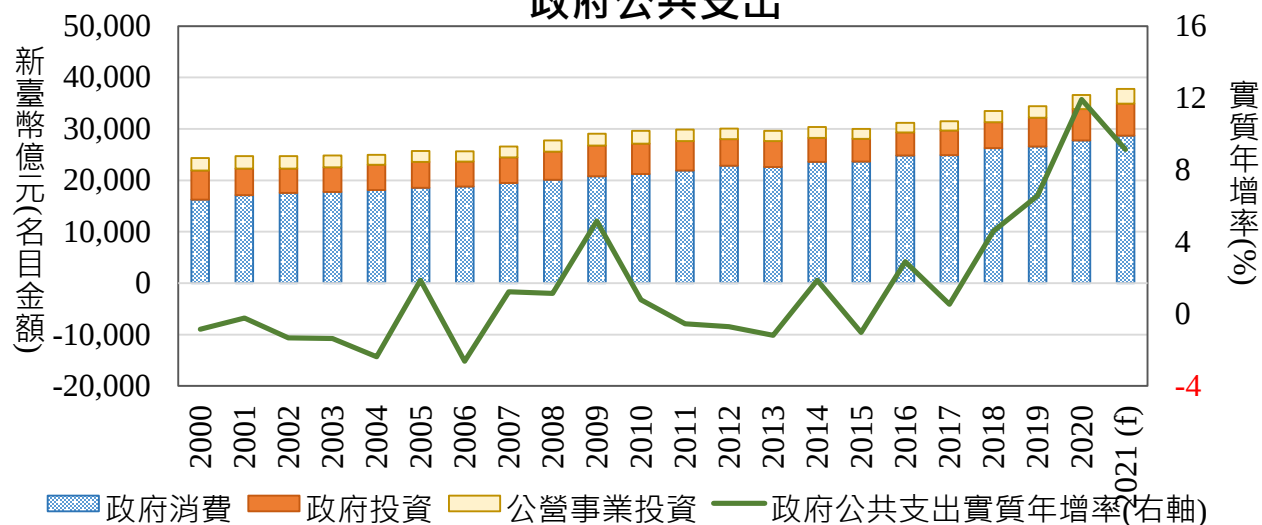
-國內廠商生產與投資意願之可能影響因素

- 由於全球經濟復甦，對於科技產品之創新、應用增強，國內廠商多有擴大投資計畫之規劃。如台積電上調2021年資本支出至300億美元；而友達、群創之資本支出也將分別達220億元、250億元；中華電信則因佈局5G，2021年資本支出將達431億元，皆將大力挹注國內投資。而都市更新、風力、綠能等趨勢，也都對國內投資有相當助益。
- 去（2020）年第3季開始，臺灣進入56年來嚴重乾旱。目前已超過9座水庫蓄水量低於10%，中、南部水情嚴峻。為緩和供水及用水壓力，旱災中央災害應變中心由區域調度、節水、開源等三大方向展開緊急應變。
- 水資源開發等問題需有長期規劃、從長計議，但目前之水荒問題亟需解決，其對國內之生產與廠商投資有立即影響，並且限水、缺水之時程愈長，後果將愈趨嚴重。

主要資本設備進口年增率(%)



政府公共支出



資料來源：財政部統計處；主計總處。

敬請指教

THANK YOU.



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH