



2021
第4季

臺灣經濟預測



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2021年10月20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



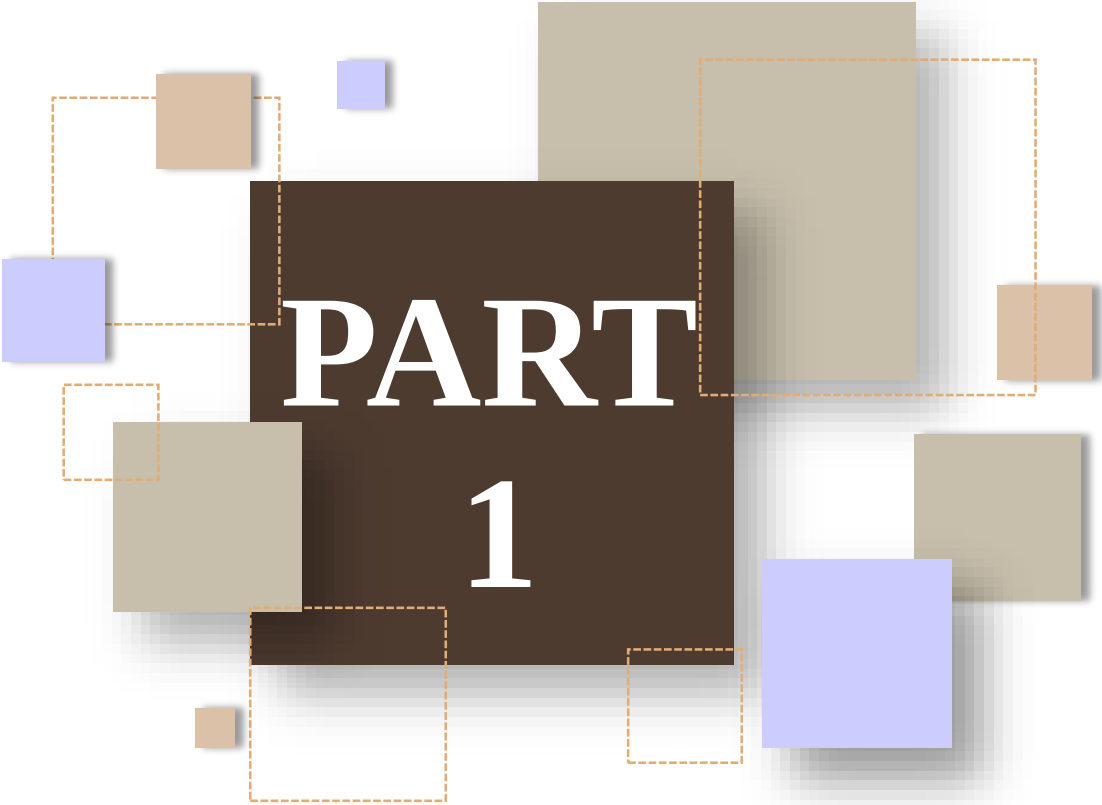
PART FOUR

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 (2021M10) 預估2021年全球經濟成長率為5.51%，較6月預測值6.01%下修0.50個百分點（IMF10月預估為5.9%，較7月下修0.1個百分點）；2021年全球商品出口年增率將達21.36%，較7月之17.71%上修3.65個百分點，顯示2021年貿易成長動能穩健復甦。

02

美國2021年經濟持續復甦，但前景有所遲疑，IHS Markit 10月預估經濟成長率5.44%；較7月之7.35%下修1.91個百分點；Fed 9月預估美國經濟成長率為5.9%，較6月之7.0%，下修約1.1個百分點；IMF10月預測值為6.0%。

03

歐元區疫情朝向正向發展。IHS 10月預估2021年經濟成長5.00%，雖然轉為正成長。但成長幅度仍低於2020年之衰退幅度（-6.44%）；2022年之成長預測值為3.95%。

04

中國大陸IHS Markit10月預估2021年經濟成長率為8.23%，較9月之8.43%下修0.2個百分點，反映Q4之景氣前景走勢因限電、恆大債務違約等影響，成長趨勢略有放緩。

05

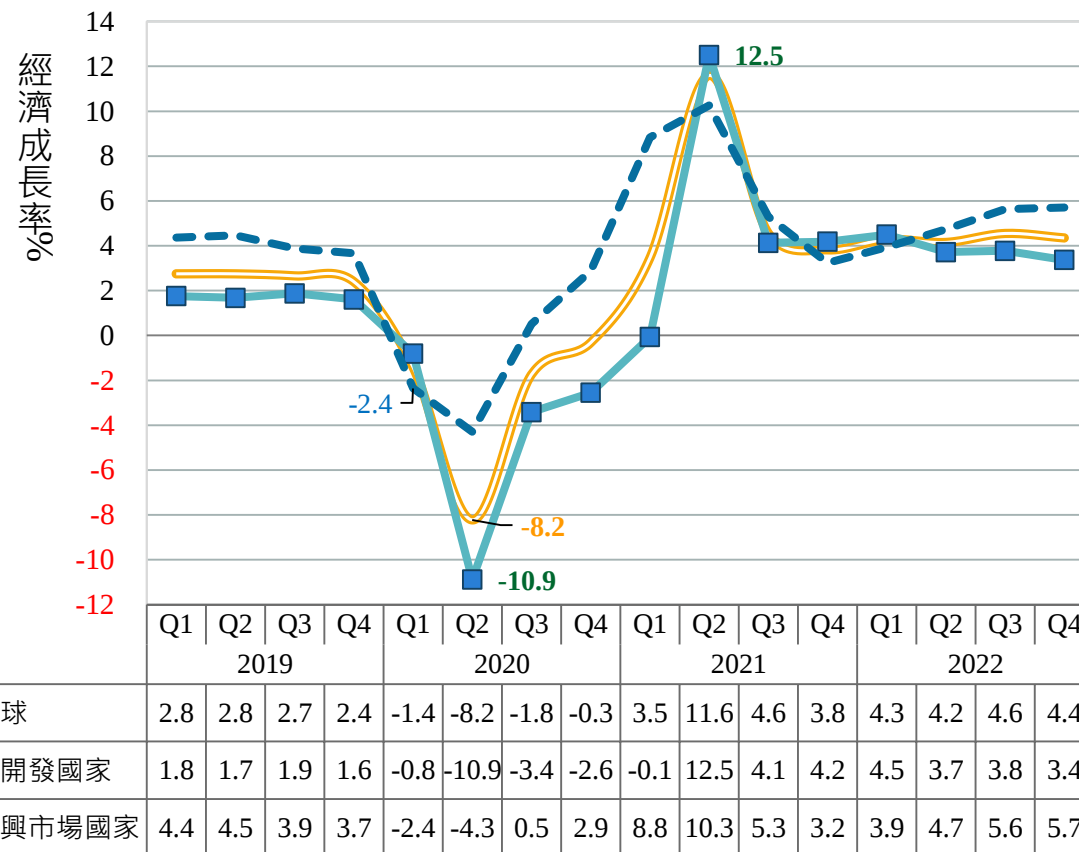
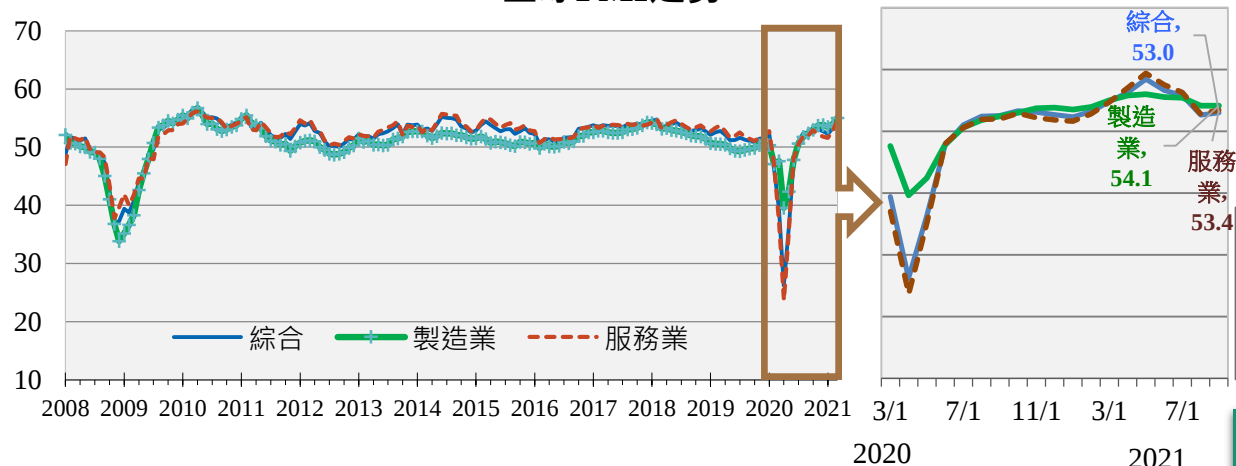
IHS Markit(2021M10)預估2021年東南亞地區的國家的經濟成長率以汶萊6.8%最高，其次為新加坡6.32%，緬甸-18%最低；南亞地區的國家的經濟成長率以馬爾地夫18.00%最高，其次為印度（7.67%）。

1 全球經濟走勢-全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 10月預測資料，2021年全球經濟成長率約5.51%，較7月之5.84%下修0.33個百分點，較2020M12預測值4.53%上修0.98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2020年第3季即已回復正成長。

	2018	2019	2020	2021 f	2022 f
全球	3.23	2.67	-3.41	5.51	4.31
已開發國家	2.29	1.75	-4.50	4.92	3.82
新興市場	4.89	4.06	-1.59	6.53	4.99
開發中國家	1.70	3.05	-5.07	4.27	4.99

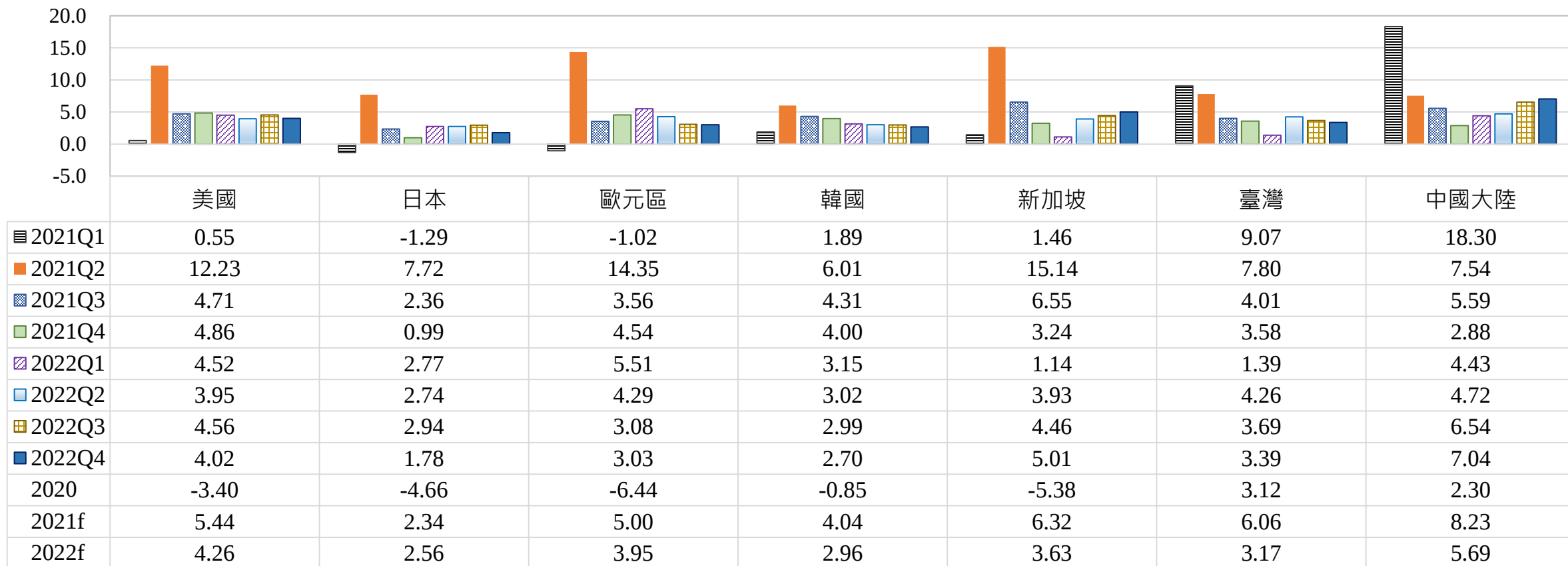
全球PMI走勢



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



- 主要國家及區域之2021年經濟成長率都恢復正成長。其中，美國、歐元區之成長預估值都在5.0%以上；而中國大陸、新加坡、臺灣之成長率更在6.0%以上。相對之下，韓國（4.04%）、日本（2.34%）成長表現較為遲緩，成長率介於2.3%~4.0%之間。
- IHS Markit 10月預測臺灣2021年經濟成長率為6.06%，較9月預測上修0.02個百分點。



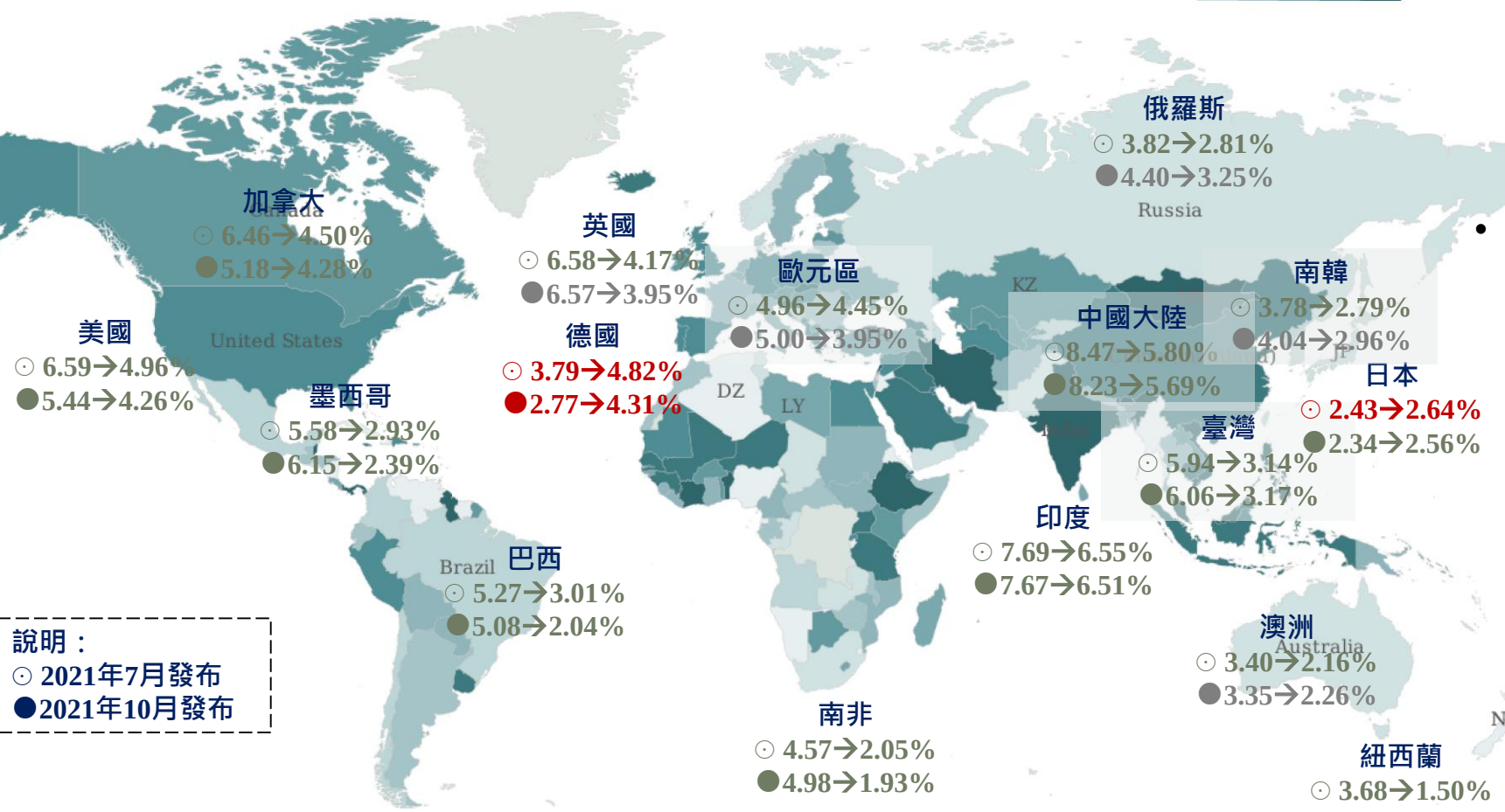
1 全球經濟走勢-主要國家2021 → 2022年經濟成長率

- 2021年主要國家及區域經濟成長率都較2020年全面成長復甦。

-19.20% 30.44%

- 2021年上半年因疫情復甦反彈，有較佳成長表現；但下半年起，因不確定性風險升高，因而對於2021年之成長預測值，略有調整。

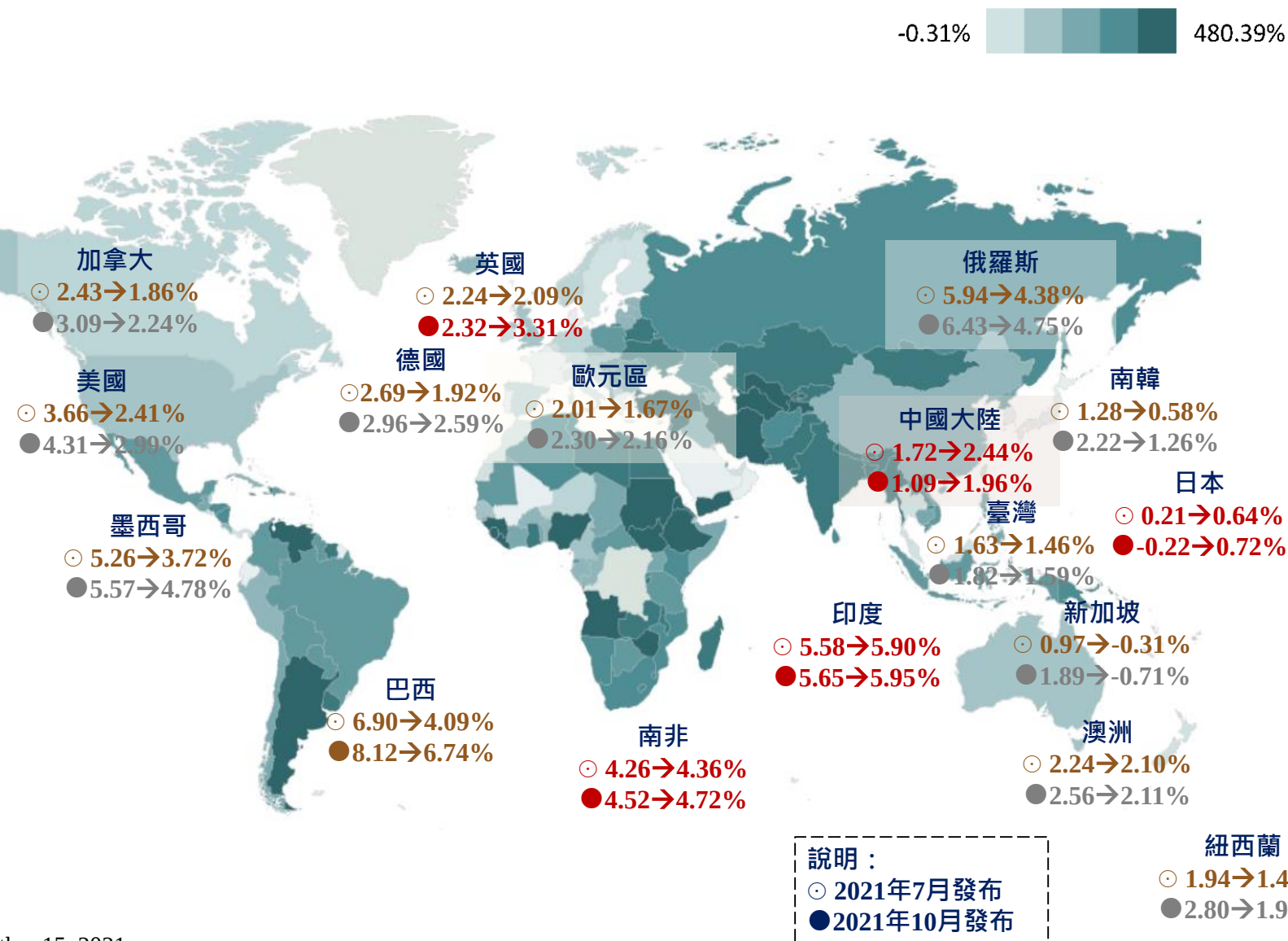
- 2022年之成長趨勢，因比較基期影響，多數國家之經濟成長表現低於2021年（除東協國家之新加坡、汶萊外）。

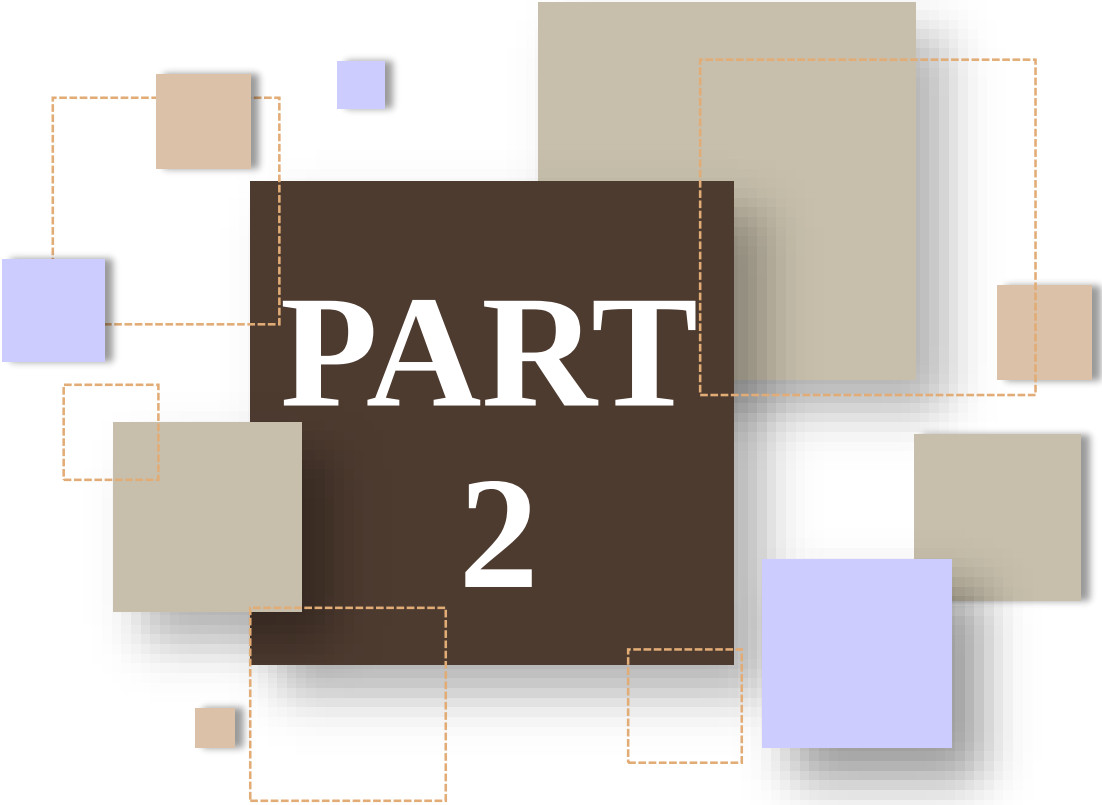


ASEAN 10國		
	2021M7	2021M10
印尼	2.16→5.59	2.37→5.45
馬來西亞	1.88→6.32	3.05→5.05
菲律賓	5.90→7.72	4.40→7.24
泰國	1.63→3.95	0.48→4.37
新加坡	5.79→4.15	6.32→3.63
汶萊	6.80→5.80	6.80→5.80
柬埔寨	3.20→5.60	3.00→5.60
寮國	4.40→4.50	4.40→4.50
緬甸	-10.0→1.20	-18.00→0.80
越南	4.94→7.53	2.30→6.26

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 3.66%，較 2020 年之 2.16% 上升 1.50 個百分點；
- 已開發國家 2021 年 CPI 年增率約 2.87%；新興市場國家 CPI 年增率約 3.95%；而開發中國家將達兩位數字，達 15.68%。
- IHS Markit 對 2021 年 CPI 年增率預測值，自年初以來呈現逐月上修。
- 2022 年 CPI 年增率各區走勢不一。美洲地區、歐元區、南韓、臺灣、新加坡、俄羅斯、澳洲、紐西蘭、英國等，通膨趨勢將持平或趨緩；但中國大陸、日本、印度、南非將高於 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)



2

臺灣總體經濟實質面指標走勢

重點內容

01

主計總處8月發布2021全年經濟成長率為5.88%，較6月預測數5.46%上修0.42個百分點，並預測2022年經濟成長率為3.69%。

02

2021年8月景氣對策信號綜合判斷分數為39分，較上月增加1分，燈號續呈紅燈；景氣領先指標轉呈上升，同時指標續呈下跌，惟跌幅較上月略降，反映疫情衝擊影響已減緩。

03

8月工業、製造業生產指數分別年增13.69%、14.62%，連續十九個月正成長；四大業中，以金屬電機工業(20.71%)年增率最高，其餘業別皆呈正成長。

04

8月外銷訂單535.0億美元，較上年同月增加17.6%，主要產品年增率多為雙位數成長。

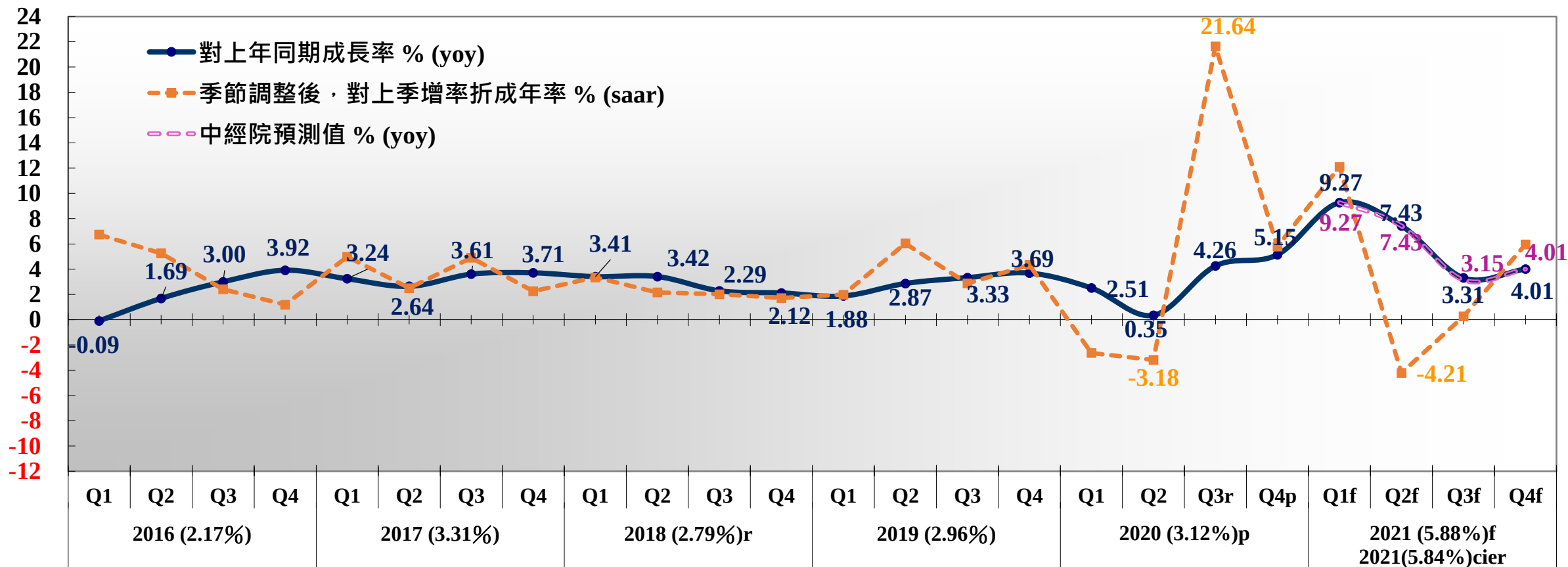
05

9月海關出口396.5億美元，創歷年單月新高，較上月增0.3%，較上年同月增29.2%，已連15紅；第3季出口1,171.5億美元，較上年同季增30.1%，為歷年同季新高；累計1至9月3,240.7億美元，較上年同期增30.7%(按新臺幣計算增23.0%)。



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8月發布2021年第2季經濟成長率(yoy)為7.43%，經季節調整折算年率(saar)為-4.21%，並預測2021年經濟成長率將達5.88%。



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8月13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

- 8月景氣對策信號綜合判斷分數為39分，較上月增加1分，燈號續呈紅燈；景氣領先指標轉呈上升，同時指標續呈下跌，惟跌幅較上月略降，反映疫情衝擊影響已減緩。
- 9項構成項目中，批發、零售及餐飲業營業額由綠燈轉呈紅燈，分數增加2分；海關出口值由紅燈轉呈黃紅燈，分數減少1分；其餘7項燈號不變。

		2020年					2021年									
		8月	9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	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															
		26	27	28	30	34	37	40	40	41	41	40	38		39	
貨幣總計數M1B														16.6		15.5
股價指數														44.1		34.4
工業生產指數														15.7 _r		11.9
非農業部門就業人數														-1.18		-0.92
海關出口值														27.9		15.9
機械及電機設備進口值														34.0		31.6
製造業銷售量指數														14.3 _r		12.8
批發、零售及餐飲業營業額														3.9 _r		9.7
製造業營業氣候測驗點														103.7 _r		103.5

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。

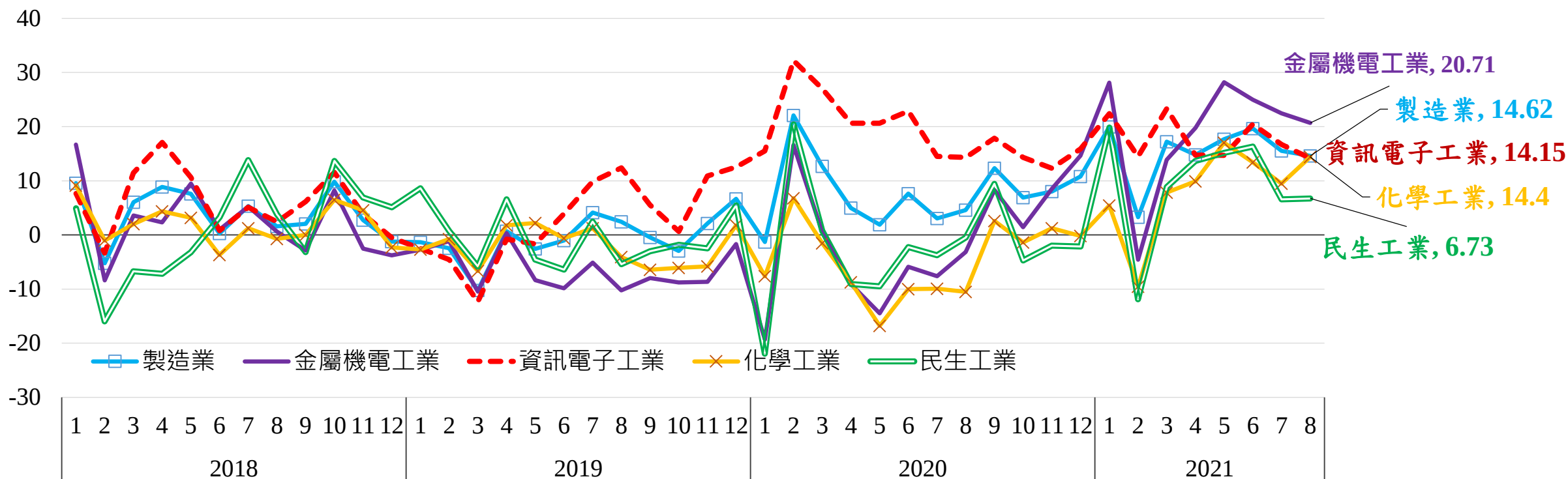


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產指數

- 8月工業生產指數136.76，與上年同月比較，工業生產增加13.69%，製造業增加14.62%。累計1至8月與上年同期比較，工業生產增加14.42%，製造業增加15.43%。
- 四大業中，8月之年增率以金屬機電工業(20.71%)最高，其餘業別之正成長幅度也都在兩位數字以上。如以主要中業別觀察，以機械設備業 (31.61%)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

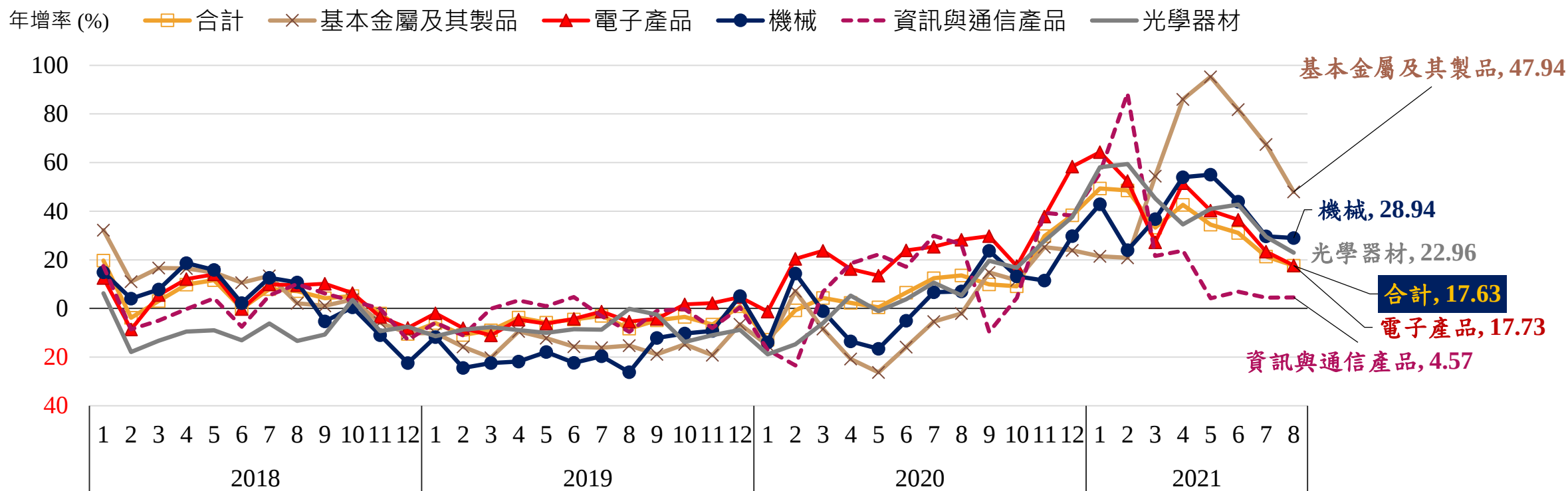


資料來源：經濟部統計處。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-外銷訂單

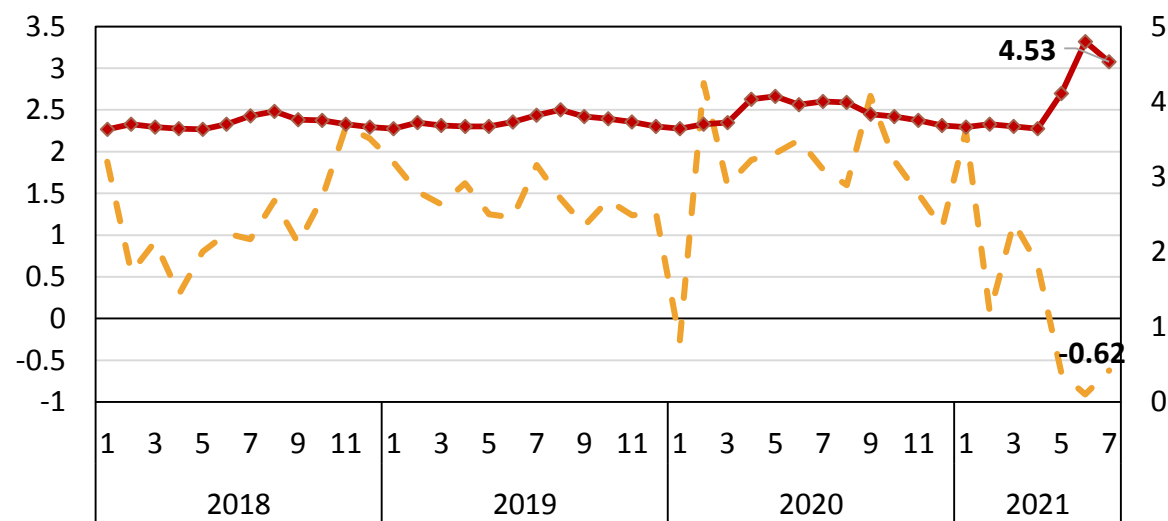
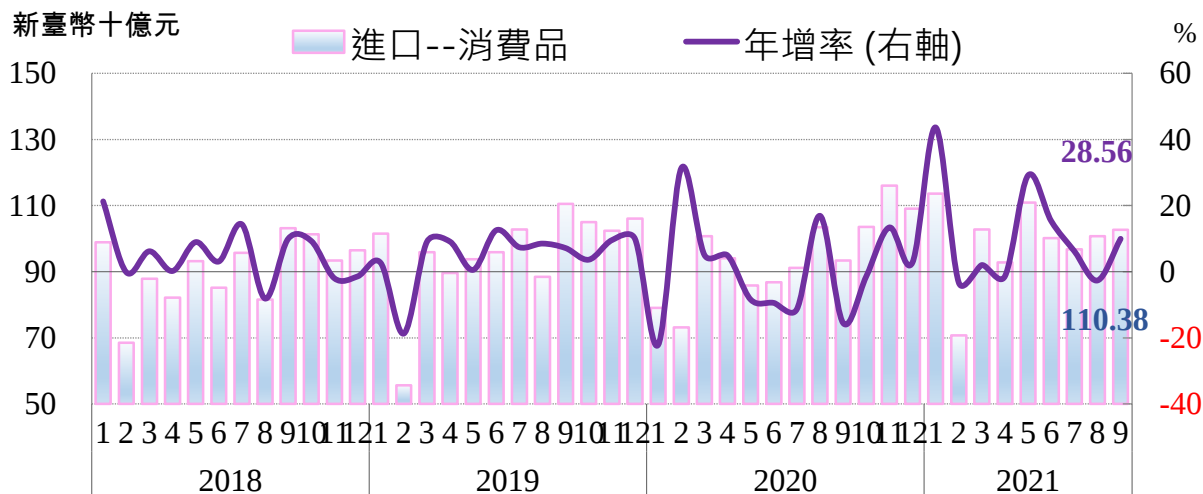
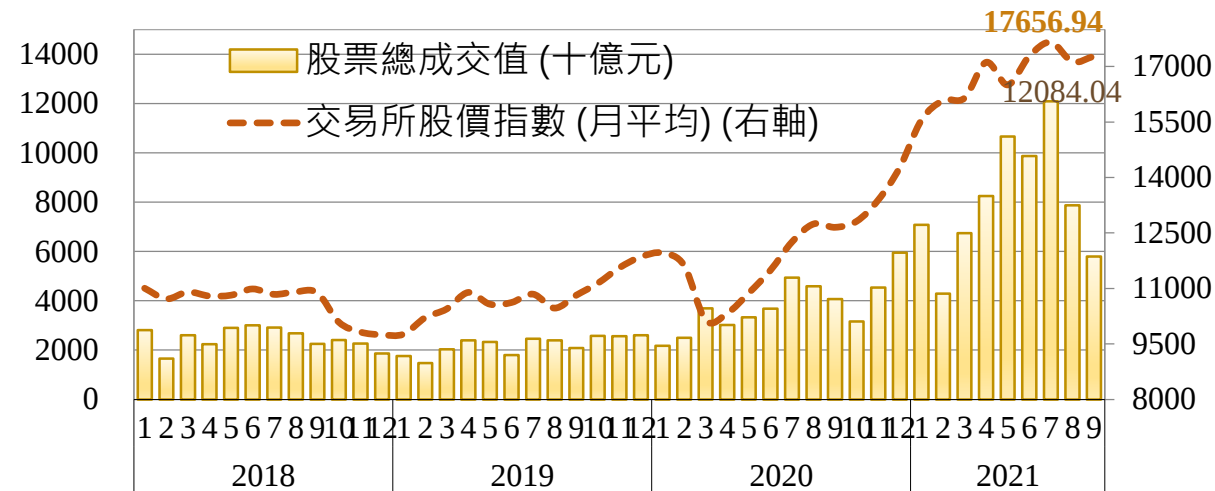
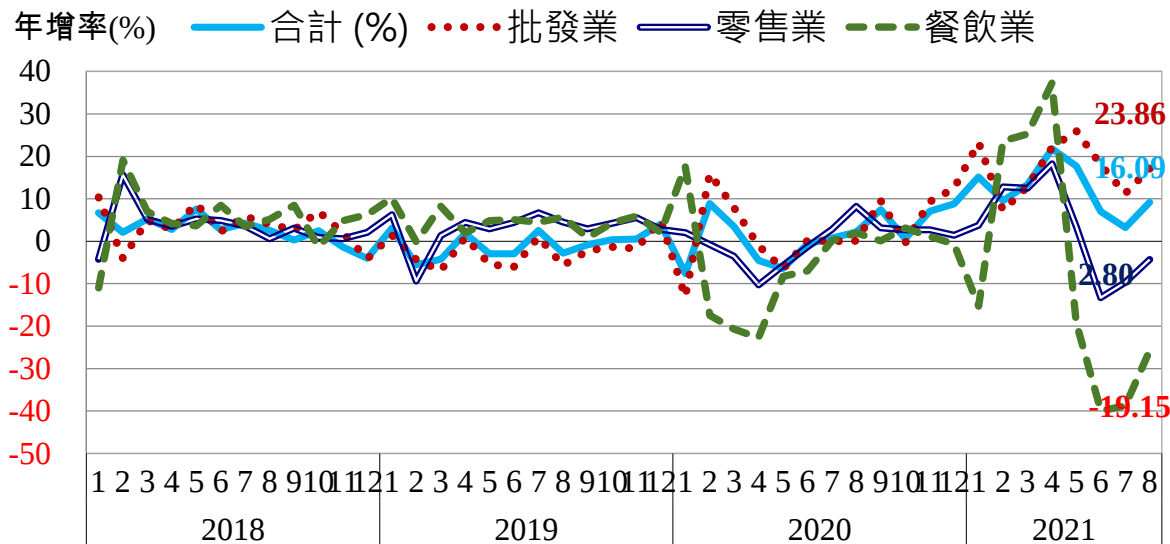
- 8月外銷訂單535億美元，與上年同月比較，外銷訂單增加80.2億美元或增17.6%。累計1至8月外銷訂單4,187.3億美元，較上年同期增加1,050.1億美元或增33.5%。
- 8月主要產品之單月年增率多為雙位數成長，並以基本金屬及其製品增加47.9%最高；而後依序為機械產品年增28.9%、光學器材年增23.0%、電子產品年增17.7%；僅資訊與通信產品增幅較低，為個位數之4.6%。



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



— 實質經常性薪資年增率% — 失業率%(右軸)

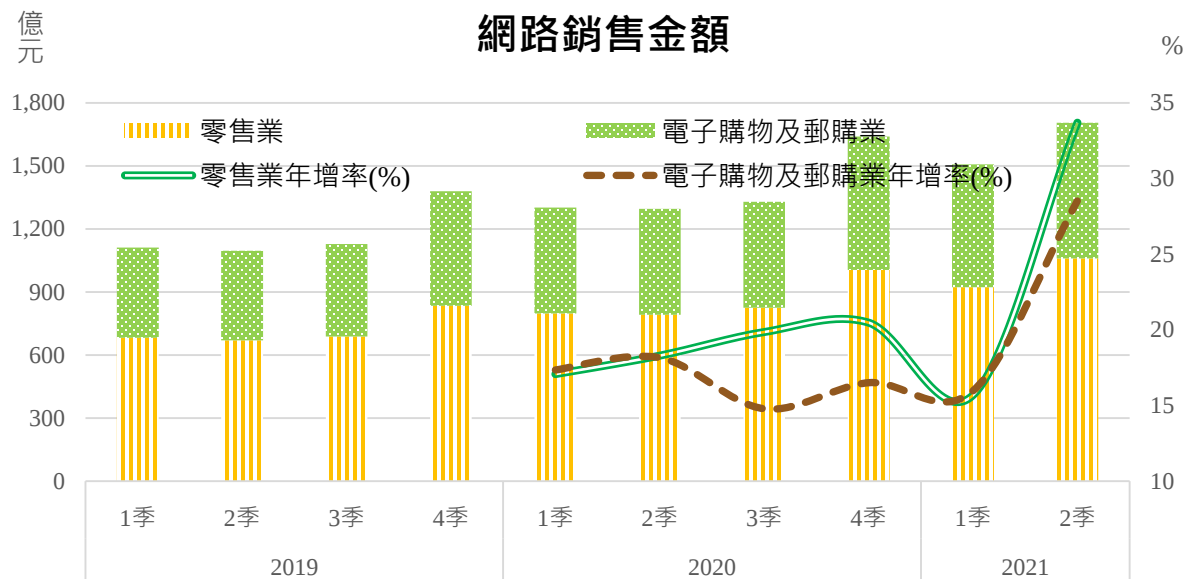
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。



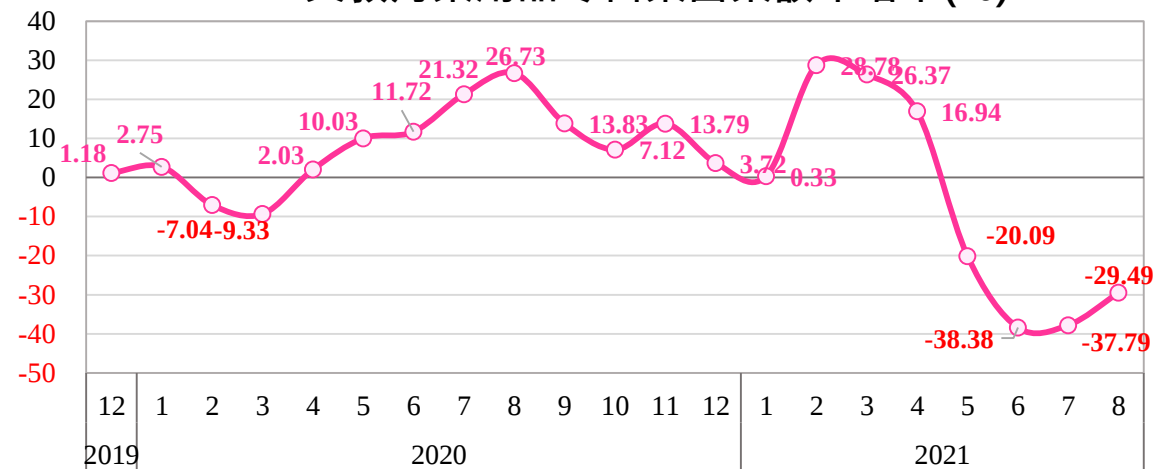
2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

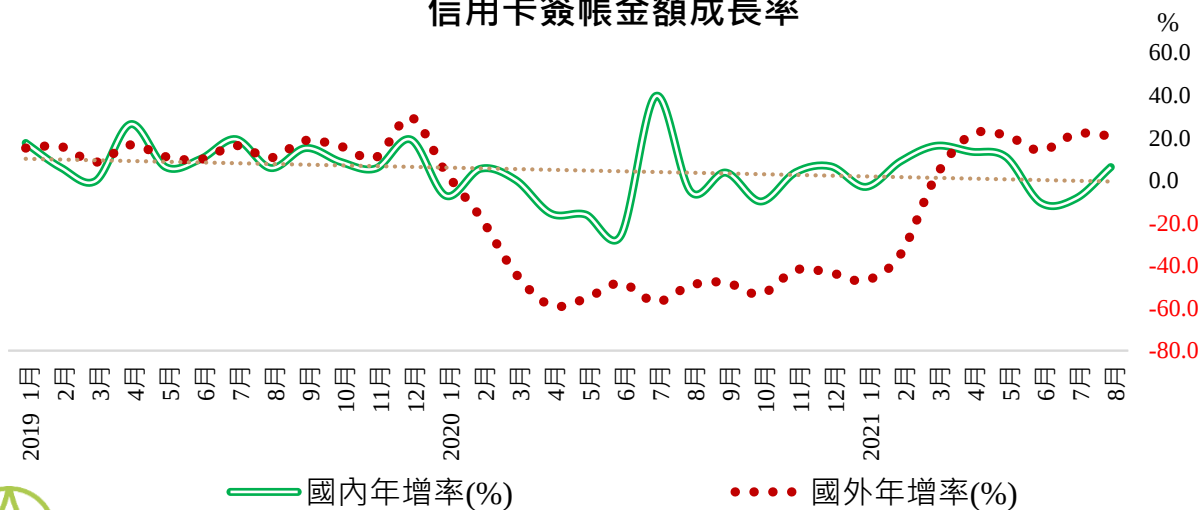
網路銷售金額



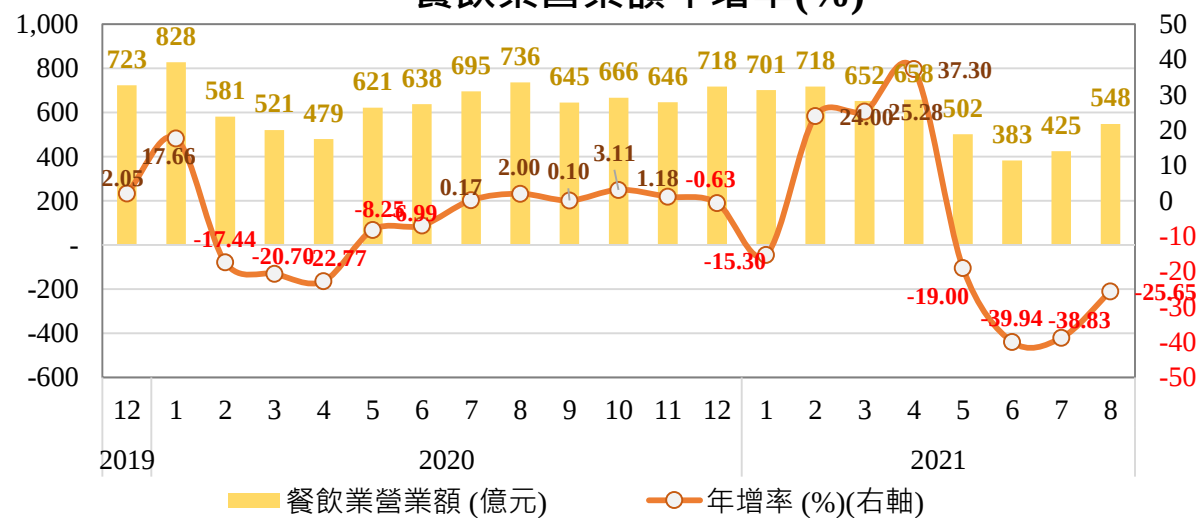
文教樂用品零售業營業額年增率(%)



信用卡簽帳金額成長率



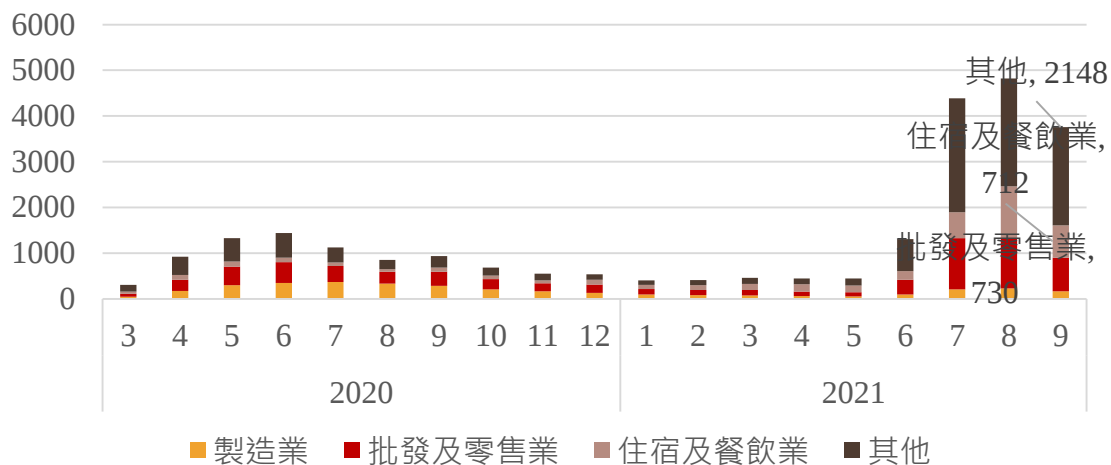
餐飲業營業額年增率(%)



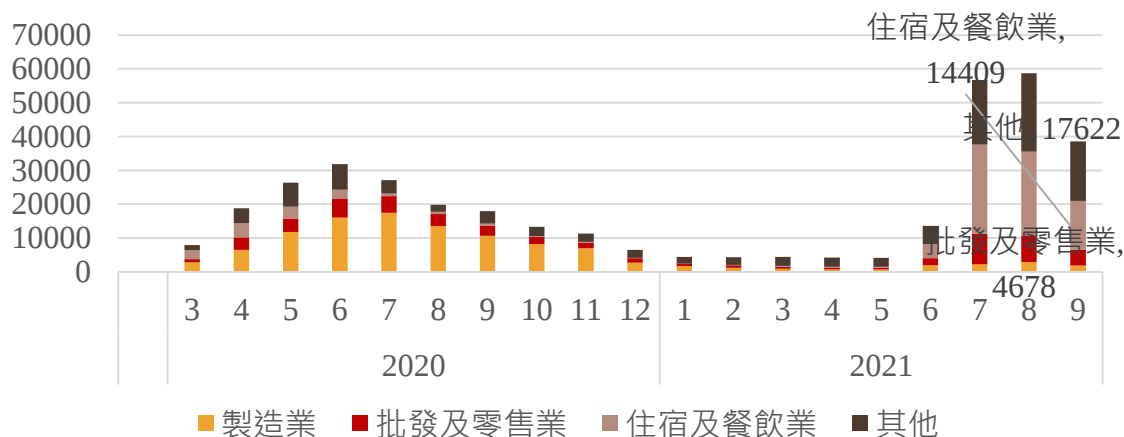


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

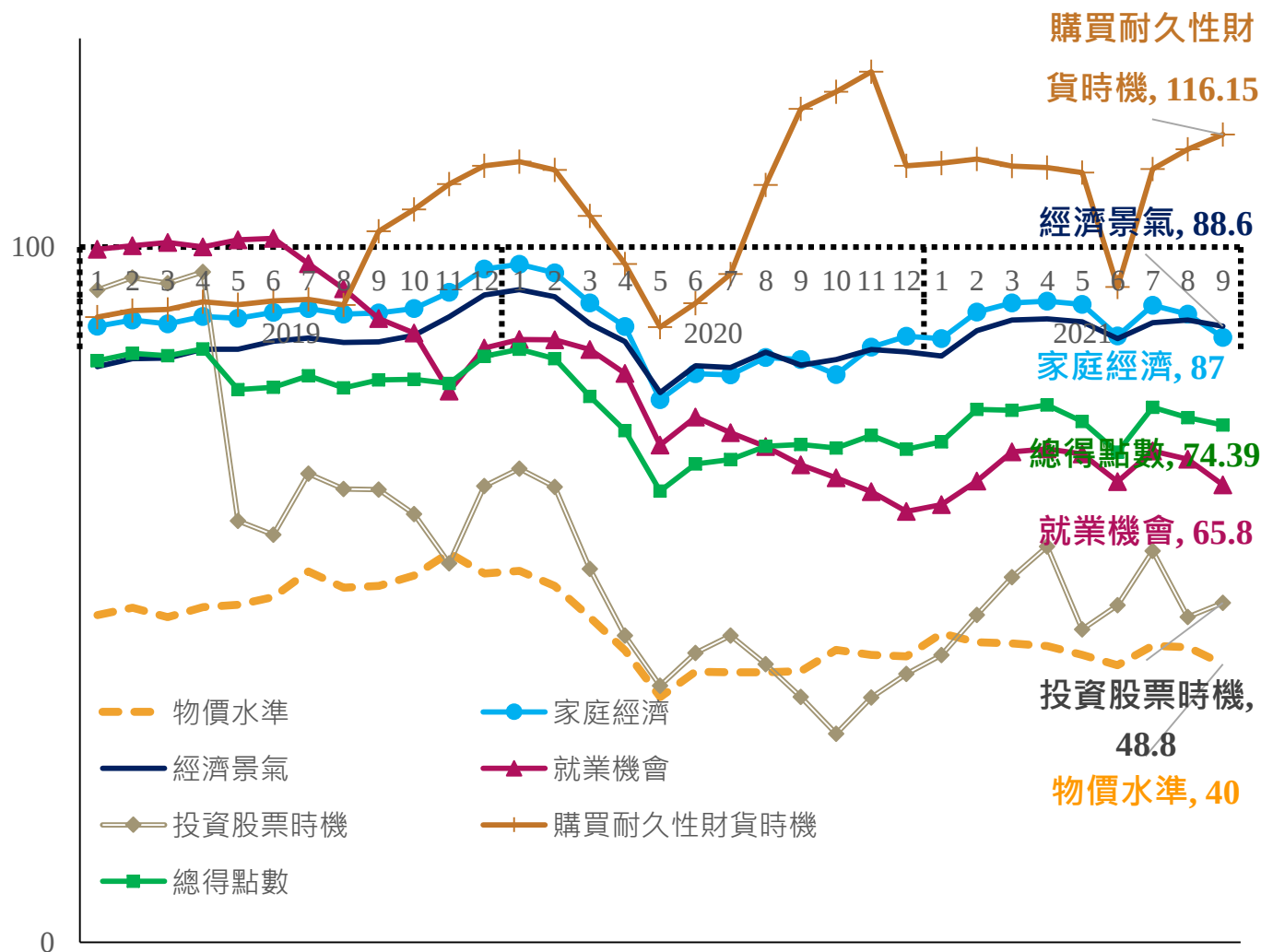
勞雇雙方協商減少工時概況:事業單位家數



勞雇雙方協商減少工時概況:實施人數

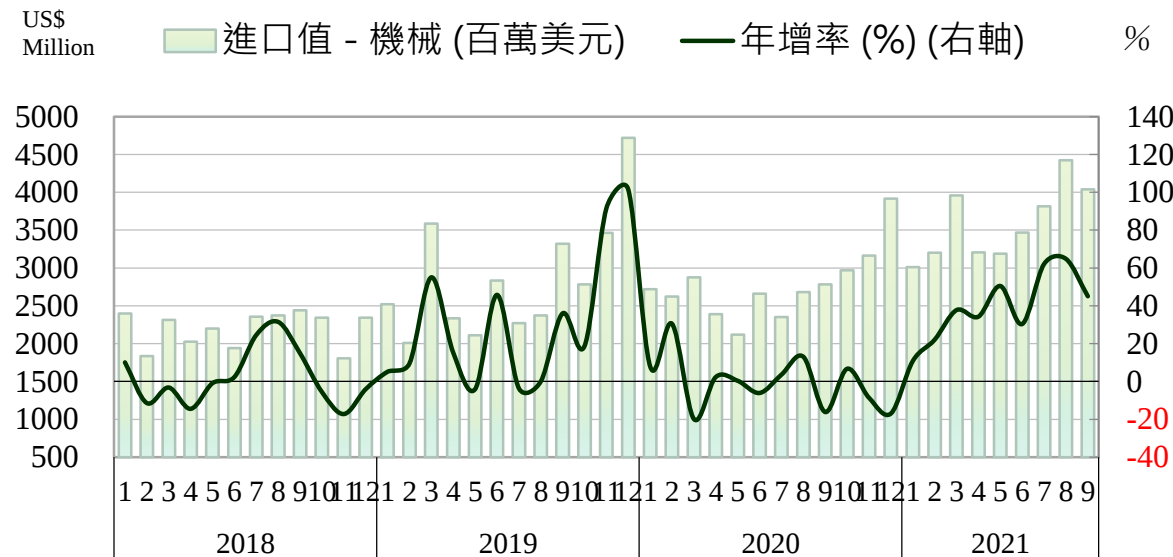
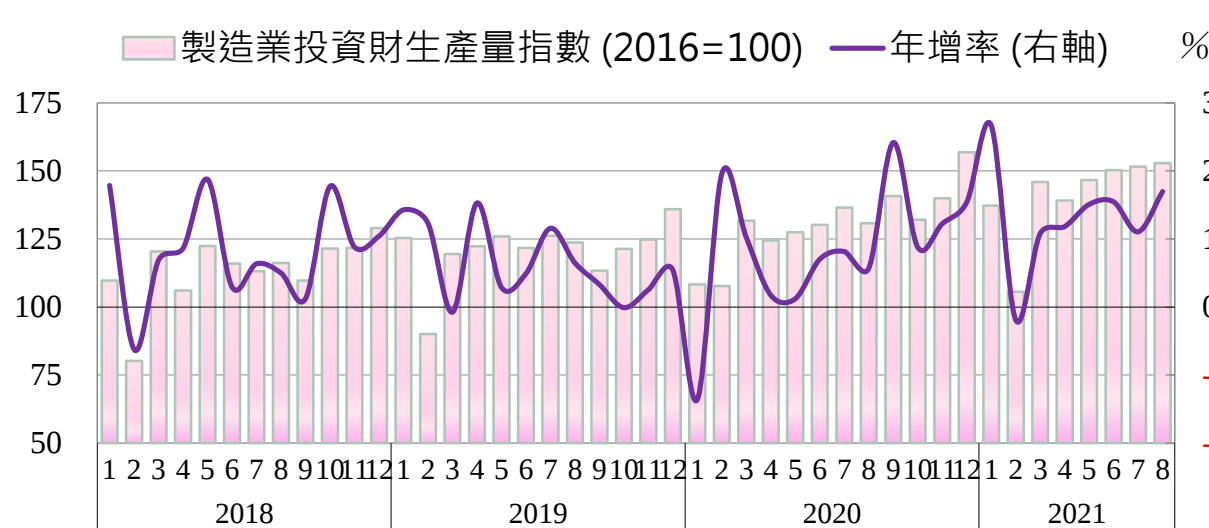
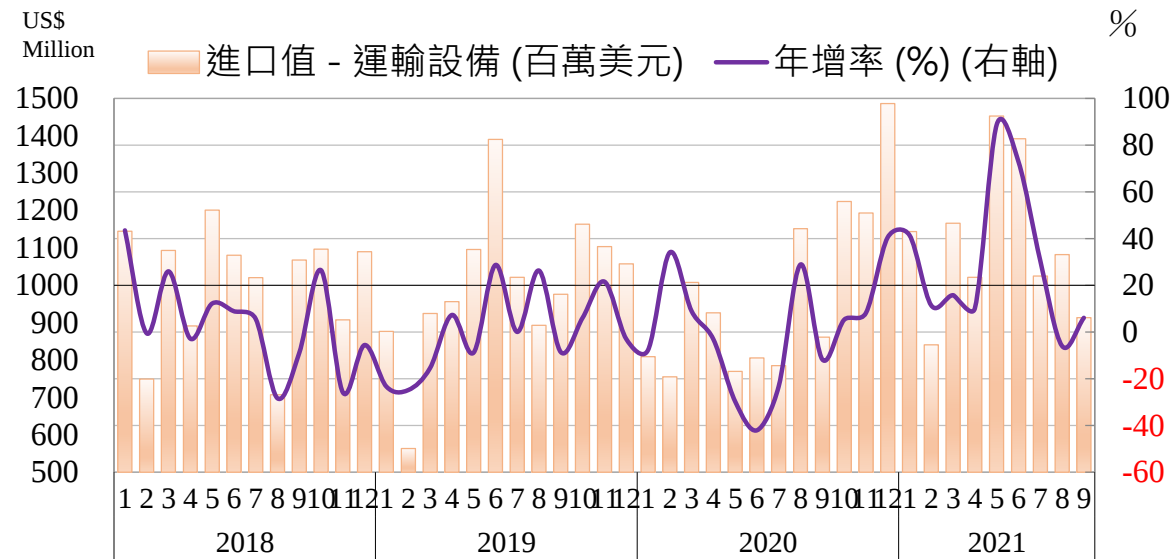
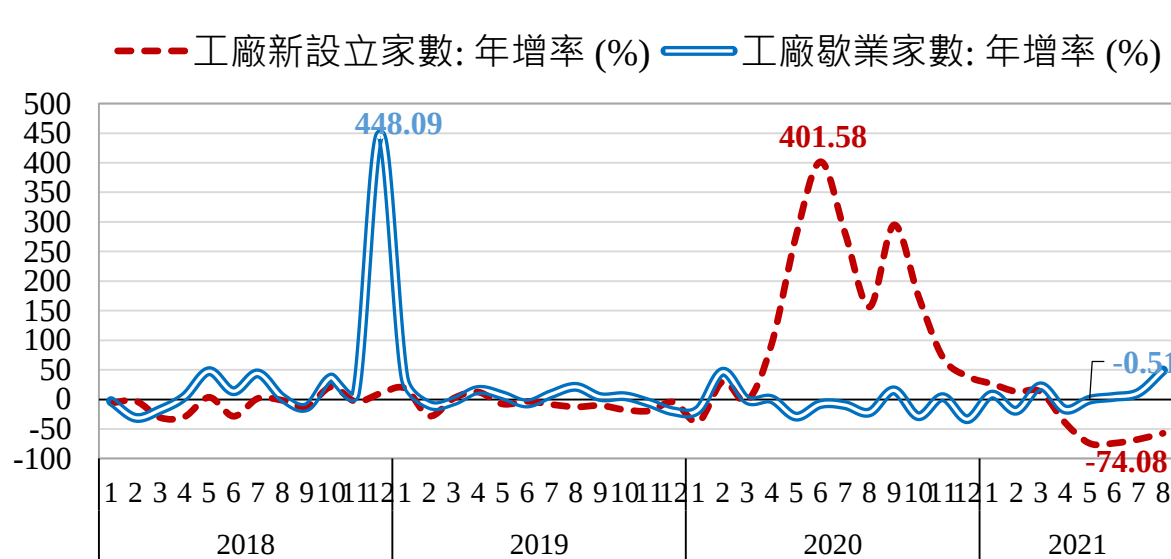


消費者信心指數 ; CCI





2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-國內投資相關指標



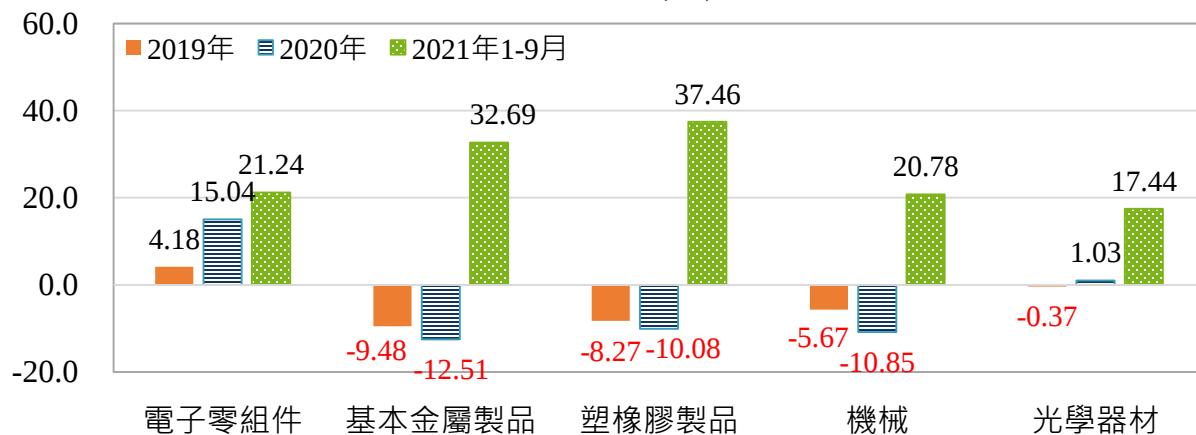
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。



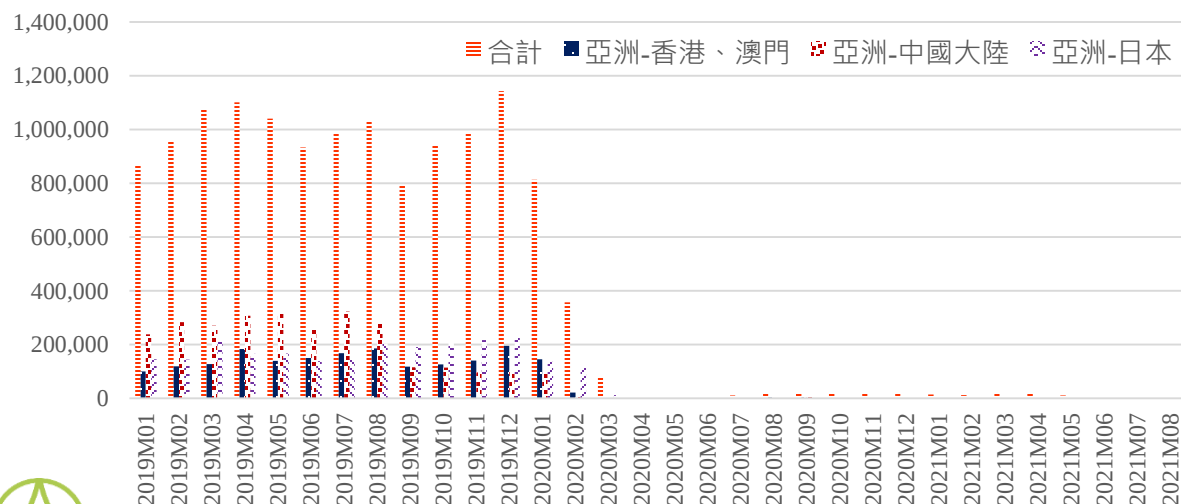
2

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



臺灣出口至主要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1-9月	2021年1-9月
總計	4.82	1.12	0.16	22.97	30.7
中國大陸 及香港 (42.7%)	5.14	-1.71	9.42	20.60	28.1
東協十國 (15.9%)	-1.79	-4.71	-5.69	26.21	34.1
日本 (6.6%)	9.69	4.77	-3.86	15.98	23.3
美國 (14.5%)	6.42	20.07	4.42	21.40	29.0
歐洲 (8.5%)	7.53	-2.24	-9.68	27.50	35.6

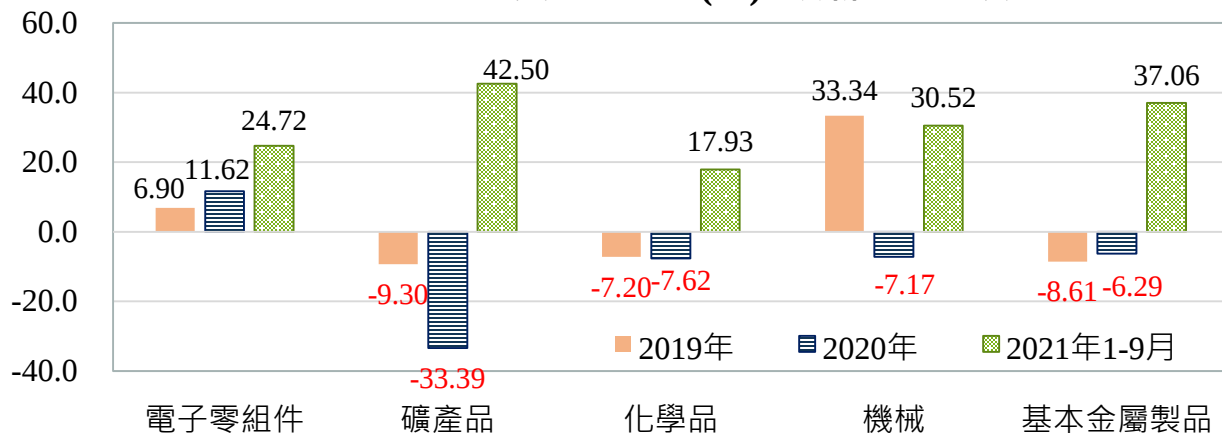
- 由於肺炎疫情採取限制入境措施，2020年來臺旅客僅約 138萬人，較上年同期減少 88.39%；2021年1-8月來臺旅客人次 90,655人，較上年同期減少 92.98%。

資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；交通部觀光局。

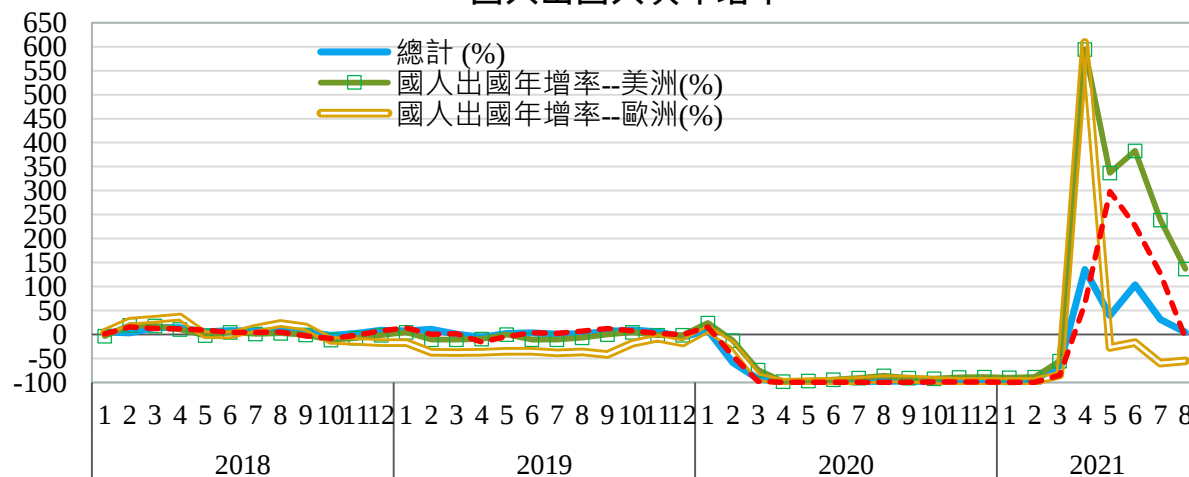


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



國人出國人次年增率

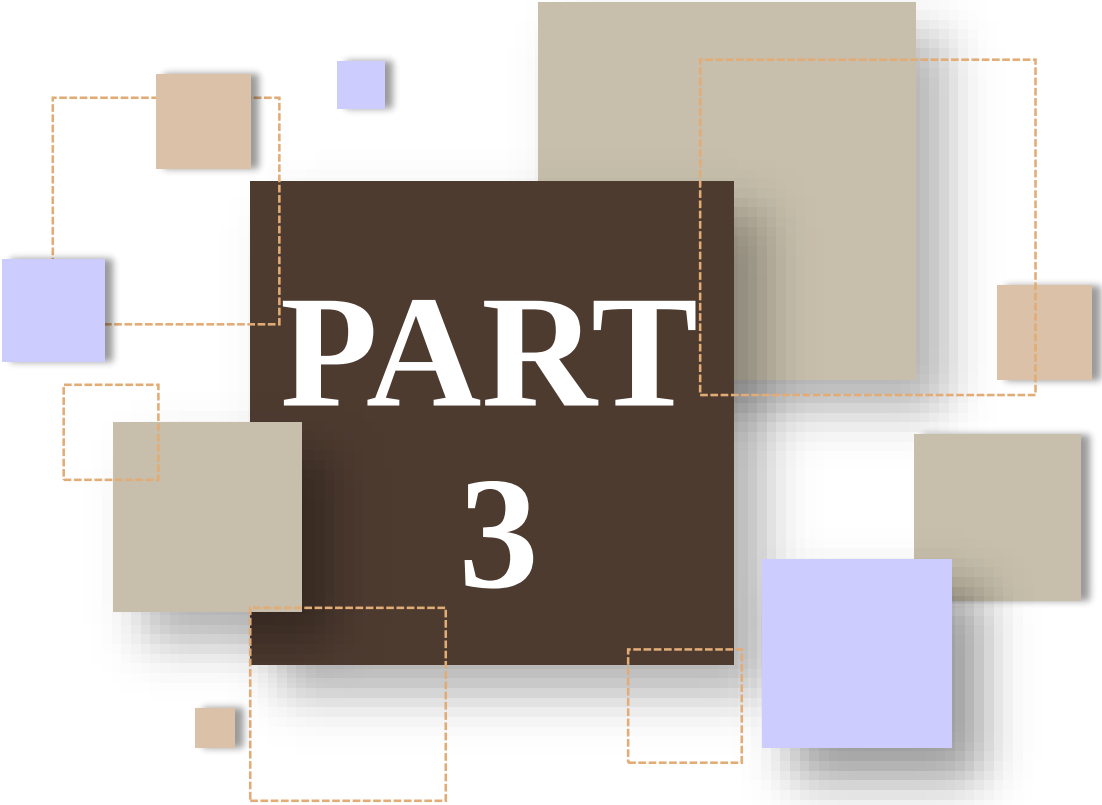


自主要進口國家或地區之成長率 (%)

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1-9月	2021年1-9月
合計	9.61	2.89	-4.24	25.40	33.3
中國大陸與香港	6.05	8.64	5.92	24.65	32.5
東協十國	10.30	3.78	-1.78	22.61	30.4
日本	4.11	2.42	-0.35	16.75	24.1
美國	15.41	7.89	-10.77	15.71	23.1
歐洲	10.59	6.73	-5.52	24.10	31.5
中東	23.37	-10.54	-37.00	31.66	40.19

- 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，較上年減少 86.34%；2021年1-8月國人出國人次 256,870人，較上年同期減少 88.48%。

資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；交通部觀光局。



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

- 美國8、9月就業市場連續二個月呈現疲軟態勢。就業表現不佳，應有助於說服市場，相信 Fed 不太可能提前升息。

01

但**通膨加劇**：9月CPI年增率續升至5.4%，而PCE則續創美國個人消費支出**PCE物價指數再度改寫30年新高**。

02

- 9月就業報告出爐後，美國**殖利率急速壓回至1.57%平盤附近**，顯示投資人認為Fed下個月啟動縮減購債機率下降。

03

紐西蘭央行加入南韓、挪威的行列，成為**極少數展開貨幣政策正常化的已開發國家**。

04

睽違六年多後，**新台幣兌日圓又見4日圓價位**。韓元今年累計重挫8.48%，**泰銖更大貶10.16%**，後者堪稱「**最弱亞幣**」。

05

06

能源成本、食品價格與工業品價格的異常飆高，正加速推動全球整體通膨走高。

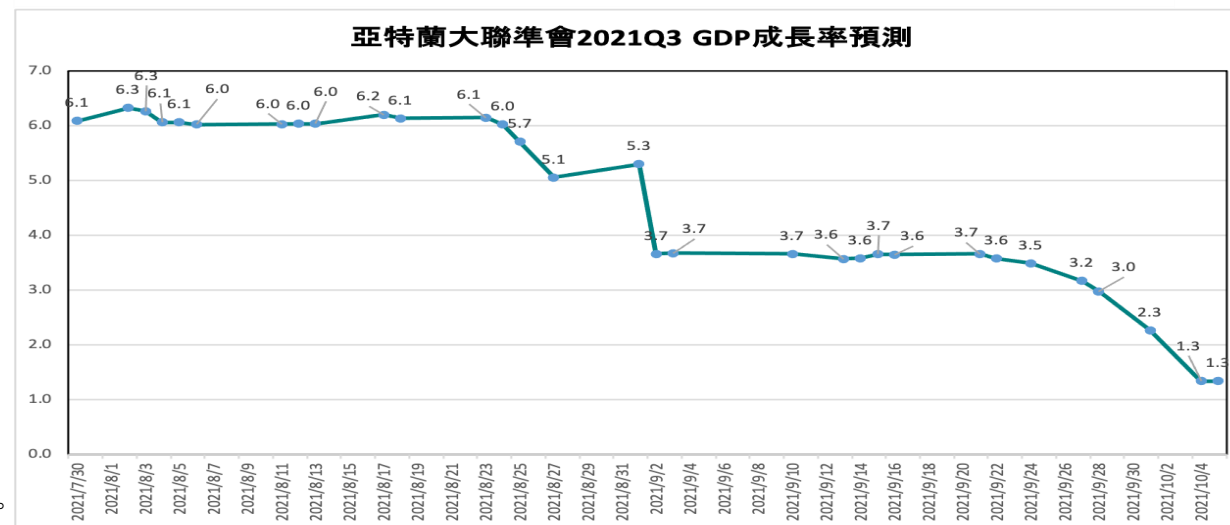
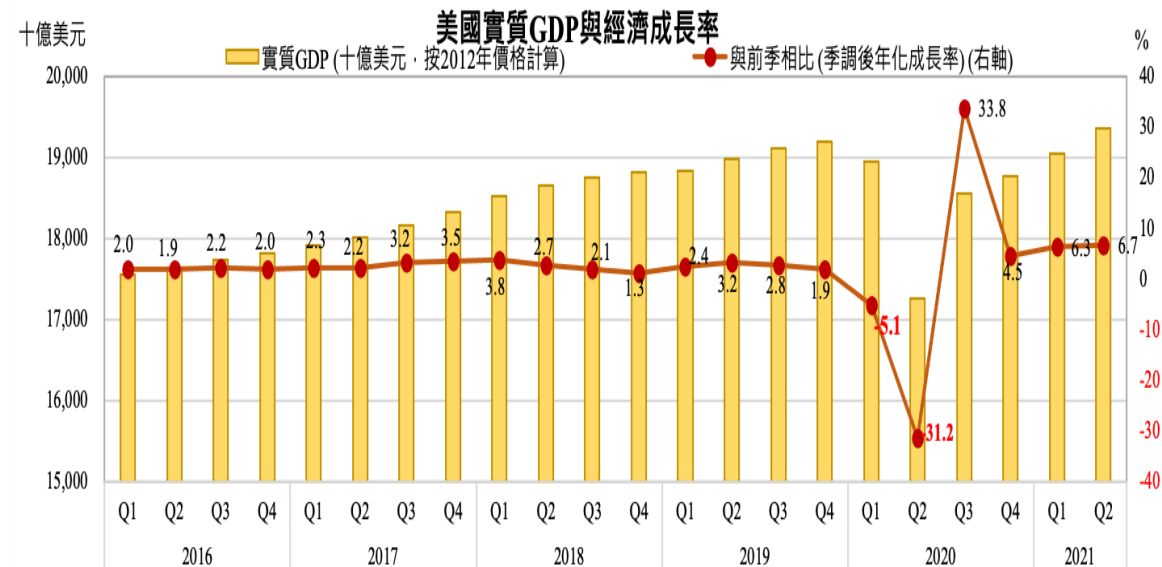
重點內容

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)

「先前美國失業率居高不下，是Fed願意放手讓通膨在最近幾月升高的原因之一」此一態勢或許會變！

- 美國八、九月份就業市場連續二個月呈現疲軟態勢。就業表現不佳，應有助於說服市場，相信 Fed 不太可能提前升息。
- 失業率一口氣從6月的5.9%降至4.8%，好於預期的5.1%，為2020年以來的最低水平。
- 但**通膨加劇**：8月美國個人消費支出**PCE物價指數**再度大幅上漲，連續第六個月增加，再度**改寫30年新高**。扣除波動性較大的食品與能源後，其**核心物價指數也是位於30年高點**。
- 就業報告出爐前，美國10年期公債殖利率漲破1.6%大關，但數據公布後，**殖利率急速壓回至1.57%平盤附近**。



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



-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
		7月	8月	9月	
非農就業新增人口	(萬人)	109.1	36.6(p)	19.4(p)	9月非農就業人口意外僅增19.4萬人，遠不如市場預估的50萬人，增幅創今年以來最低，美國就業市場連續第二個月呈現疲軟態勢
失業率	(%)	5.4	5.2	4.8	失業率一口氣從6月的5.9%降至4.8%，好於預期的5.1%，為2020年以來的最低水平。
勞參率	(%)	61.7	61.7	61.6	從去年11月以來，穩定維持在61.6%左右。
月均時薪成長率	月增率(%)	0.4	0.4(p)	0.6(p)	9月平均時薪比8月提高0.6%，優於預估的0.4%；年增率則成長4.6%，高於8月的4.0%，顯示 勞工短缺已迫使雇主持續提高薪資 。
	年增率(%)	4.0	4.0(p)	4.6(p)	
平均每週工時	(小時)	34.7	34.6(p)	34.8(p)	9月平均每人每周工時為34.8小時，比市場預估及8月時的34.7小時略增。
美國物價指標		2021年			概述
		7月	8月	9月	
CPI	月增率(%)	0.5	0.3	0.4	9月CPI月增率為0.4%，較8月的0.3%增加；年增率為5.4%，反應通膨問題似未緩解。
	年增率(%)	5.4	5.3	5.4	
核心CPI	月增率(%)	0.3	0.1	0.2	排除價格波動劇烈的能源和食品不計，9月核心CPI月增0.2%；年增率為4.0%，與8月的4.0%持平。
	年增率(%)	4.3	4.0	4.0	
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.4	0.4	--	8月個人消費支出物價指數再度大幅上漲，為連續第六個月增加；年增率為4.3%。再度改寫30年新高。扣除波動性較大的食品與能源後，其 核心PCE物價指數也是位於30年高點 。
	年增率(%)	4.2	4.3	--	
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.3	0.3	--	
	年增率(%)	3.6	3.6	--	
工業生產	月增率(%)	0.9	0.4	--	8月美國工業生產僅月增0.4%，不如經濟學家原本預估的0.5%
	年增率(%)	6.55	5.95	--	



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)

- 美元指數持續上升，過去5個月(5/25~10/6)上升約4.79%。
- Fed台北時間9/23公布最新決策
 - 暗示最快11月啟動QE退場，並在2022年中完成；
 - **通膨急升持續時間超出預期**，半數Fed決策官員預測明年就會展開升息。FOMC最新經濟展望：直到2024年為止通膨率都會高於Fed預設的2%目標。
 - FOMC成員的利率點狀圖：**18名FOMC委員中有9名預測2022年將首次升息，多於6月當時的7名**。點狀圖亦顯示，**Fed官員預測2022年升息一碼、2023年升息三碼，2024年還會再升三碼**。
 - 未來仍存在若干變數如：疫情升溫、美債上限問題未解，皆可能導致FED推遲QE退場或升息時程。
- 隨著**升息帶動美債殖利率攀升，將加重美國債務負擔**。過去7年來，提高國債上限一直是美國國會員爭議性問題，2011年的僵局甚至曾導致美國債信失去AAA評等。



資料來源：Investing.com，更新至2021/10/15。



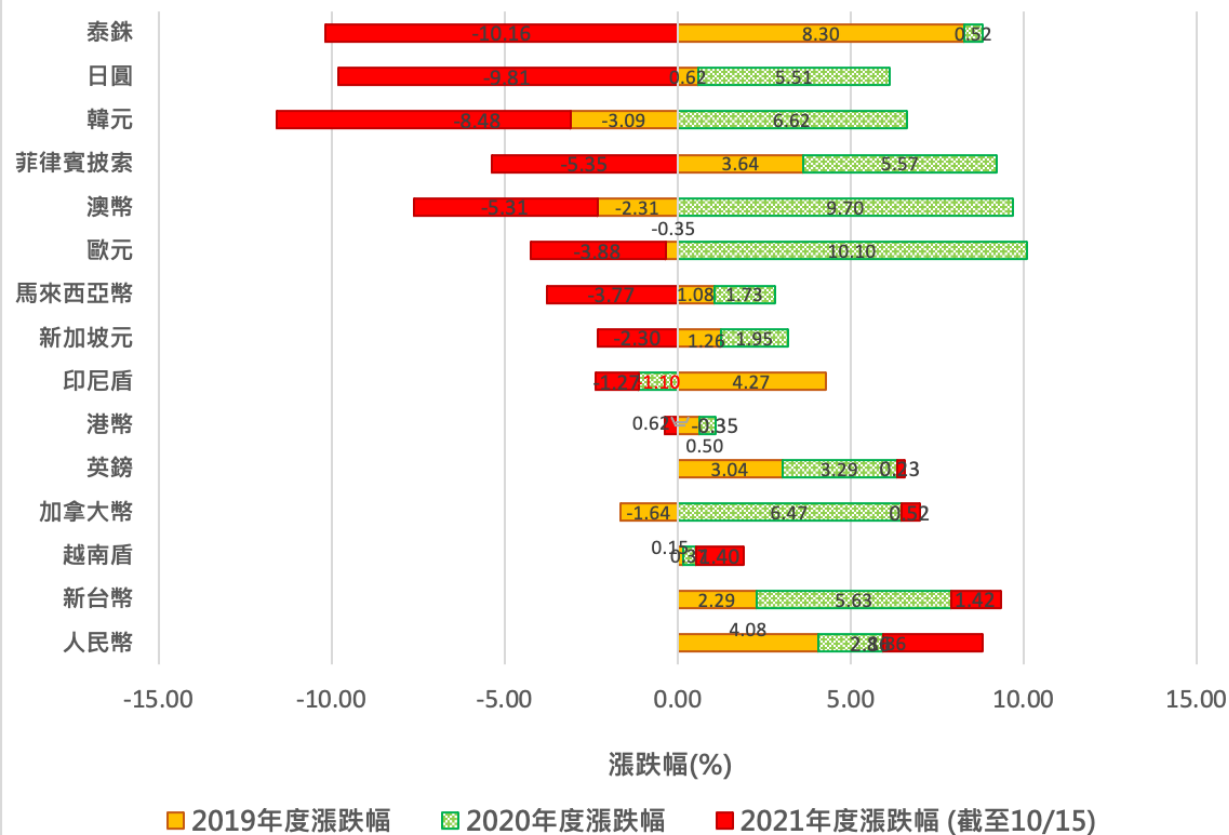
3

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

- 3月以來**美元指數持續走跌**，直至5月底才止跌回升，主要原因：Fed 5月底開始放出縮減量化寬鬆的風聲。
- 歐元兌美元處於1.15至1.20交易區間的下緣。今年歐元疲軟主要是因**聯準會相對鷹派立場和ECB鴿派的前瞻指引**，導致歐元投機的空頭部位增加。
- 與鴿派的ECB一樣，英國央行在回新冠疫情期間所推出的政策也落後於聯準會。雖然英鎊比歐元更具彈性，但**歐元的弱勢也將壓抑英鎊的表現**。
- 為因應新冠疫情、日本央行持續維持大規模貨幣寬鬆政策不變，日圓直落，今年迄今對美元狂洩**9.81%**。台幣近來雖稍回落，但在睽違六年多後，新台幣兌日圓又見4日圓價位。韓元今年累計重挫8.48%，**泰銖更大貶10.16%**，後者堪稱「**最弱亞幣**」。
- 中國大陸經濟除面臨當局對房地產、科技產業管制所帶來的挑戰之外，境內各省面臨限電，更加劇經濟下行壓力；**儘管經濟走勢較弱，但因中美間貿易對抗關係趨緩，料美元兌人民幣將維持盤整**。

我國與主要貿易對手通貨兌美元匯率



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

主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率

單位：%

紐西蘭央行加入南韓、挪威的行列，成為極少數展開貨幣政策正常化的已開發國家。

- 韓國央行8/26宣布上調基準利率一碼至0.75%，距去年因新冠疫情調至0.5%歷史新低以來，時隔15個月再次調息。希望藉此改善房貸增加、房價及物價上升等「金融不均衡」現象。

- 紐西蘭央行 10/6宣布升息 1 碼，將官方現金利率調高至 0.5%，是七年來首次升息，並暗示未來可能需要更進一步收緊政策，以平抑通膨。

我央行總裁9月底在立院答詢時表示，會考量到國際上出現的變化，及國內的通貨膨脹、疫情發展等，再做升息與否的決定，如以目前的情況來看，**台灣「CPI年增率未超過2%所以還不到評估升息的時候」**。

國家	官方利率 (Policy Interest Rate)				CPI成長率		GDP成長率	
	2020/10	前次利率	最新數據	發布日	2021f (2021/6/15)	2021f (2021/10/15)	2021f (2021/6/15)	2021f (2021/10/15)
臺灣	1.125	1.125	1.125	2021/9/23	1.73	1.82	5.83	6.06
美國	0.25	0.25	0.25	2021/10/4	3.27	4.31	7.35	5.44
日本	-0.10	-0.10	-0.10	2021/9/22	0.08	-0.22	2.64	2.34
英國	0.10	0.10	0.10	2021/9/23	1.70	2.32	6.32	6.57
歐元區	0.00	0.00	0.00	2021/9/9	1.94	2.30	4.75	5.00
澳洲	0.25	0.10	0.10	2021/10/5	2.16	2.56	3.59	3.35
中國大陸	3.85	3.85	3.85	2021/9/22	1.99	1.09	8.48	8.23
南韓	0.50	0.50	0.75	2021/8/26	3.32	2.22	3.77	4.04
印度	4.00	4.00	4.00	2021/10/8	5.59	5.65	7.68	7.67
巴西	2.00	5.25	6.25	2021/9/22	6.57	8.12	4.96	5.08
紐西蘭	0.25	0.25	0.5	2021/10/6	1.86	2.80	3.27	4.39
馬來西亞	1.75	1.75	1.75	2021/9/9	1.98	2.64	-1.40	3.05

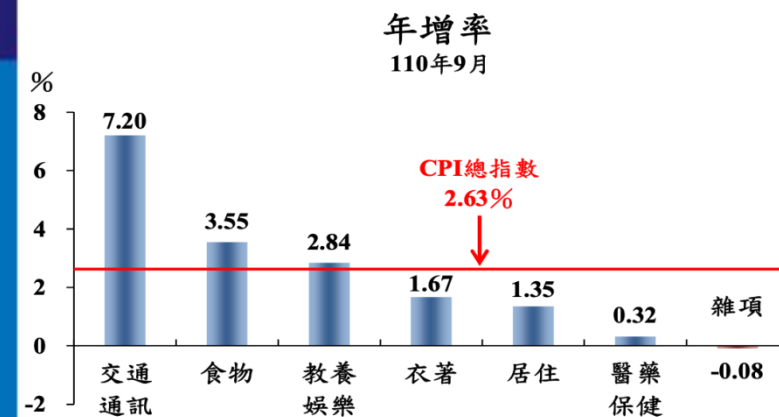
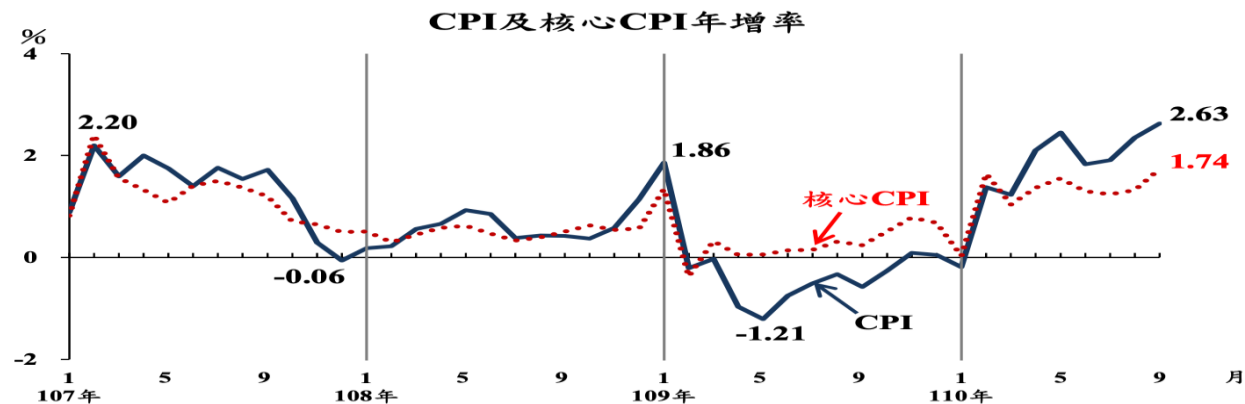


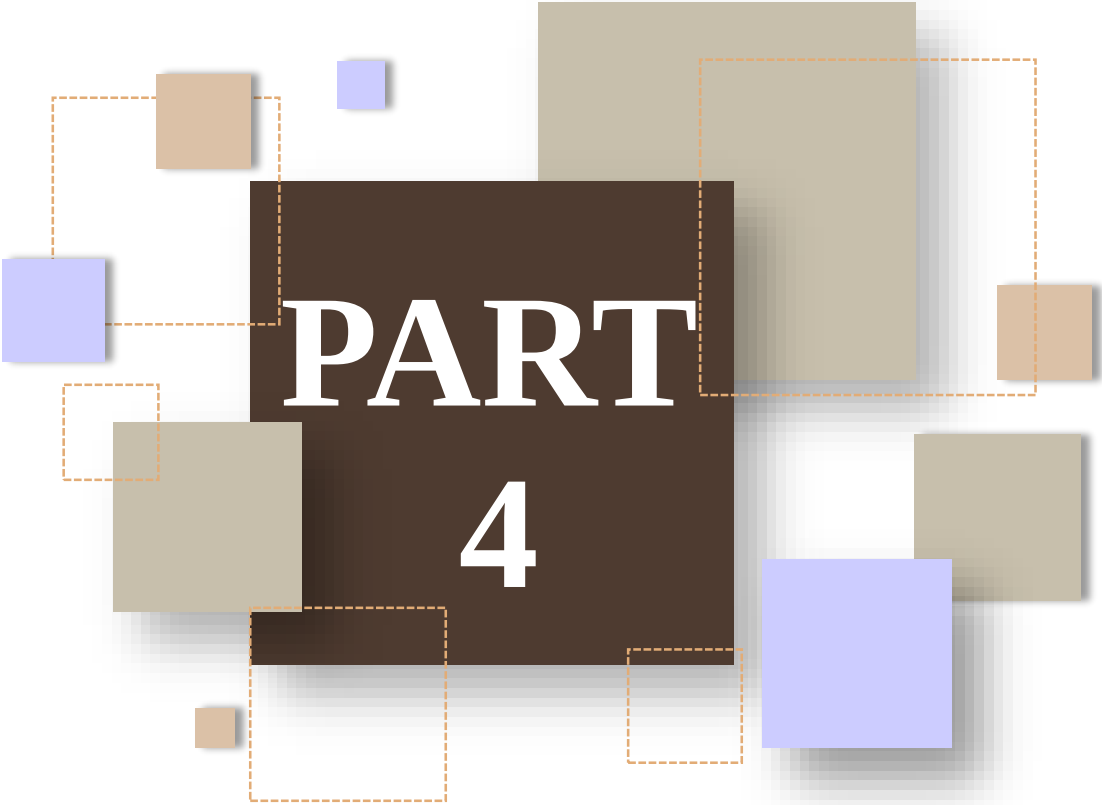
資料來源：Trading Economics；IHS Markit



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價相關走勢

- 主計總處：**CPI在9月底衝至2.63%，飆上八年半以來新高**。今年四次破2%。其中以交通通訊年漲幅達7.2%為最高。
- 惟就目前發展情勢，**全年估計大概還是1.74%左右**，還是在原來的目標值2%以內。
- 因OPEC+並無意願加快增產步調，市場共識為**今年底前原油市場都將呈現供不應求狀態**。紐約西德州（WTI）原油11月期貨價每桶報83.63美元，居七年高檔水位，今年迄今大漲70%。倫敦布蘭特12月期油上揚1.08%，每桶報85.78美元，創2018年10月以來最高。
- 北半球冬日將至，**預期今年歐美均有可能出現嚴寒天候，將進一步提升原油需求，推高油價**。
- 聯合國糧農組織（FAO）9月**全球糧價指數較8月上揚1.2%，同比暴漲逾32%，攀抵10年新高**。主因：**全球供應鏈持續受阻，及極端氣候導致農作物產量下滑**。隨著各國重啟經濟帶動需求升高，糧價恐進一步攀升。





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年經濟成長率初估值約5.84%。成長表現在比較基期以及疫情干擾因素下，上半年成長率優於下半年。

02

2021年各季經濟成長表現。第1季成長率達9.27%；第2季雖有疫情干擾，不過外貿表現熱絡，成長率約7.43%；下半年則因比較基期偏高，成長率較上半年遲緩。第3、4季成長率分別為3.58%、3.62%。

03

2021年成長模式呈現外熱內升溫情形。國內需求貢獻3.35個百分點，其中固定資本形成貢獻2.29個百分點，民間消費貢獻0.64個百分點；國外淨需求貢獻2.49個百分點。

04

2021年CPI年增率預估值約為1.84%，較2020年之負成長(-0.24%)差距2.08個百分點。

05

新臺幣兌美元匯率預估值為28.04元，較2020年之平均匯率29.58升值5.22%；失業率為4.01%，較2020年之3.85%增加0.16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	5,073.33	5,077.16	5,270.35	5,529.69	19,794.06	20,950.53	21,693.72
變動百分比	9.27	7.43	3.58	3.62	3.12	5.84	3.55
每人平均 GNI(US\$)	8,065.88	8,003.94	8,251.85	8,671.99	29,152.32	32,993.67	34,070.72
變動百分比	18.29	17.06	10.04	8.43	9.56	13.18	3.26
民間消費	2,424.83	2,259.93	2,404.01	2,541.39	9,498.85	9,630.15	10,042.95
變動百分比	2.27	-0.41	-0.07	3.61	-2.42	1.38	4.29
政府消費	623.39	639.89	694.86	777.49	2,653.66	2,735.63	2,794.18
變動百分比	4.40	2.46	1.45	4.07	2.51	3.09	2.14
固定資本形成	1,196.51	1,231.93	1,239.99	1,302.45	4,512.75	4,970.88	5,130.92
變動百分比	11.98	11.89	7.37	9.61	4.52	10.15	3.22
民間投資	1,048.74	1,049.85	1,037.81	993.57	3,664.95	4,129.97	4,249.72
變動百分比	13.77	17.43	8.42	11.39	2.78	12.69	2.90
財貨與服務輸出	3,474.71	3,604.22	3,867.12	4,079.79	12,723.16	15,025.83	15,719.32
變動百分比	22.09	22.62	16.51	12.74	1.58	18.10	4.62
財貨與服務輸入	2,658.37	2,670.31	2,951.27	3,143.32	9,630.22	11,423.27	12,019.45
變動百分比	16.08	17.46	21.87	18.84	-3.25	18.62	5.22

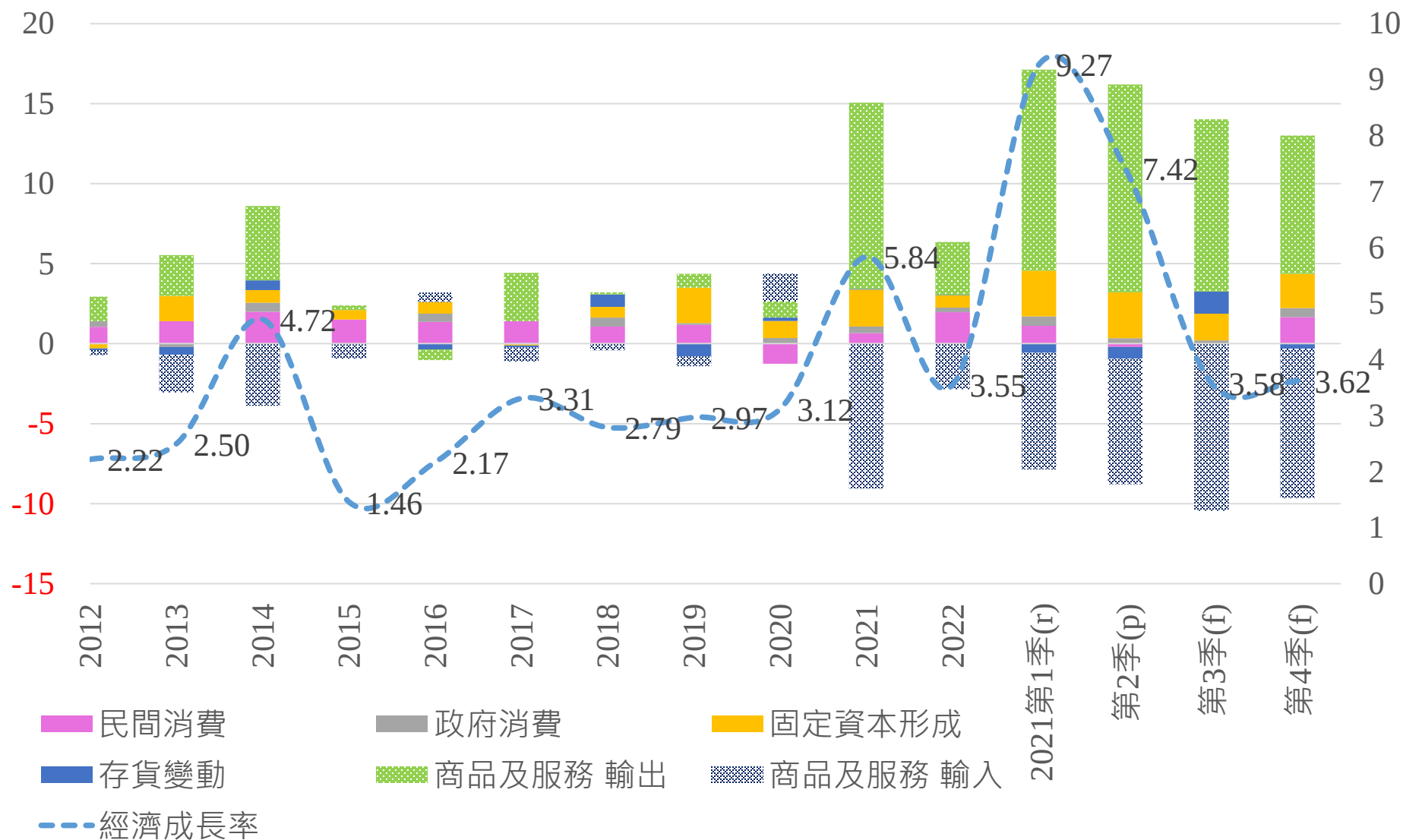


4 臺灣經濟預測(2/2)

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	979.43	1,089.71	1,171.35	1,061.21	3,451.26	4,301.69	4,482.57
變動百分比	24.57	37.35	30.11	9.24	4.85	24.64	4.20
海關進口, 億美元	835.73	915.03	1,014.81	893.91	2,861.48	3,659.48	3,888.42
變動百分比	21.01	36.33	42.74	13.34	0.17	27.89	6.26
WPI(2016=100)	98.40	102.19	104.92	98.97	94.26	101.12	106.27
變動百分比	1.03	11.06	11.99	5.37	-7.77	7.28	5.10
CPI(2016=100)	103.21	103.84	104.78	104.94	102.31	104.19	106.06
變動百分比	0.80	2.10	2.31	2.17	-0.24	1.84	1.80
M2	50,710	51,484	51,750	52,242	47,803	51,546	53,768
變動百分比	8.96	9.09	7.23	6.14	5.84	7.83	4.31
臺幣兌美元匯率	28.39	28.01	27.86	27.90	29.58	28.04	28.25
變動百分比	5.83	6.42	5.51	3.04	4.34	5.22	-0.75
90天期商業本票	0.23	0.23	0.25	0.33	0.39	0.26	0.40
失業率, %	3.68	4.18	4.17	4.00	3.85	4.01	3.90



4 經濟成長率及貢獻因子組成



- 中經院預估2021年經濟成長為5.84%；各季成長率因疫情干擾以及比較基期影響，呈現上半年優於下半年情形，各季成長率分別為 9.27%、7.43%、3.58%、3.62%。
- 2021年成長模式呈現外熱內升溫情形。國內需求貢獻3.35個百分點，其中固定資本形成貢獻2.29個百分點，民間消費貢獻0.64個百分點；國外淨需求貢獻2.49個百分點。
- 2022年之經濟成長率預估約為3.55%，雖較2021年差距2.29個百分點。不過，為連續第三年成長率超過3.0%。



4 臺灣經濟預測-2021年前後預測比較

預測時間點	2020/7/22	2020/10/20	2020/12/18	2021/4/21	2021/7/20	2021/10/20
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.33	3.42	3.73	4.80	5.16	5.84
每人平均GNI	28,591	29,730	31,702	32,097	32,477	32,994
民間消費成長率	2.06	2.83	4.51	5.08	1.25	1.38
固定資本形成成長率	2.70	4.23	3.38	3.92	6.85	10.15
民間投資成長率	4.47	5.01	3.90	4.38	8.01	12.69
商品與服務之輸出成長率	4.12	3.34	4.36	6.13	14.89	18.10
商品與服務之輸入成長率	2.56	2.98	5.11	6.22	14.35	18.62
躉售物價指數年增率	0.73	1.18	1.20	2.26	6.79	7.28
消費者物價指數年增率	0.88	1.07	0.83	1.31	1.72	1.84
M2貨幣存量,日平均	48,982.7	49,137.8	49,734.8	51,462	51,562	51,546
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	30.42	29.71	28.22	28.39	28.16	28.04
失業率, %	3.90	3.97	3.84	3.70	3.93	4.01

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	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
	7月	5.16	8.92	6.10	3.17	2.94	1.25	2.97	6.85	8.01	-0.53	6.60	14.89	14.35	1.72
	10月	5.84	9.27	7.43	3.58	3.62	1.38	3.09	10.15	12.69	-4.46	6.69	18.10	18.62	1.84
臺經院	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
	4月	5.03	6.01	7.35	3.64	3.43	4.35	2.07	4.43	5.02	1.01	3.43	10.23	10.74	1.30
	7月	5.4	8.92	5.42	3.49	4.13	2.84	2.97	7.49	8.80	-0.53	6.60	14.03	14.72	1.65
中央銀行	2021年3月	4.53	--	--	--	--	3.60	2.08	--	4.05	1.82		5.14	4.04	1.07
	6月	5.08	--	--	--	--	2.10	2.98	7.46	8.80	-0.52		15.50	16.34	1.60
	9月	5.75	--	--	--	--	1.26	3.13	--	11.76	-0.75		18.01	18.04	1.70
元大寶華	2021年3月	4.40	6.05	6.84	2.77	2.35	3.73	--	--	4.07	--	--	5.16	3.97	1.35
	9月	6.00	--	--	4.00	3.80	1.09	--	--	11.90	--	--	18.10	18.05	1.77
主計總處	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
	6月	5.46	8.92	6.93	3.33	3.16	2.75	2.97	7.71	9.10	-0.53	6.60	15.44	16.25	1.72
	8月	5.88	9.27	7.43	3.31	4.01	1.36	3.09	9.47	11.89	-4.46	6.69	17.93	17.82	1.74
臺綜院	2021年7月	5.12	7.64	6.84	3.29	3.10	2.39	2.92	7.30	8.69	-0.65	5.77	14.82	15.67	1.78
中研院	2021年7月	5.05	8.92	7.22	2.41	2.29	2.05	2.97	7.54	8.9	-0.53	6.60	15.21	15.98	1.78



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 5.0%（Standard Chartered）~7.0%（Capital Economics）；通貨膨脹率預測值介於1.1%（ADB）~2.0%（UBS）；新臺幣兌美元匯率介於 27.0元（Credit Suisse）~29.0元（ING）。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期	機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院	5.84	1.84	28.04	2021.10.20	UBS (瑞銀集團)	5.9	2.0	27.6	2021.9.21
IHS Markit	6.1	1.8	28.1	2021.10.15	HSBC (匯豐集團)	6.0	1.7	28.5	2021.9.21
IMF(國際貨幣基金組織)	5.9	1.6	-	2021.10.12	ING (荷蘭國際集團)	5.4	1.4	29.0	2021.9.21
元大寶華綜合經濟研究院	6.0	1.8	28.1	2021.9.29	Fitch Ratings(惠譽國際)	6.0	1.7	27.8	2021.9.21
Julius Baer(寶盛集團)	6.5	1.5	27.5	2021.9.21	EIU(經濟學人)	5.9	1.7	28.3	2021.9.21
Standard Chartered(渣打銀行)	5.0	1.6	27.2	2021.9.21	Euromonitor Int.(歐睿信息)	5.7	1.8	-	2021.9.21
S&P Global(標普全球)	5.6	1.4	28.1	2021.9.21	ANZ(澳盛集團)	5.5	1.6	28.0	2021.9.21
Capital Economics (凱投巨集觀)	7.0	1.7	28.0	2021.9.21	Société Générale(法國興業銀行)	6.1	1.7	28.0	2021.9.21
JPMorgan (摩根大通)	6.4	1.7	27.9	2021.9.21	Allianz(安聯人壽)	5.5	1.6	28.0	2021.9.21
Moody's Analytics (穆迪分析)	5.8	1.8	28.0	2021.9.21	主計總處	5.9	1.7	-	2021.8.13
DekaBank (德卡銀行)	6.5	1.8	-	2021.9.21	中研院	5.1	1.8	28.1	2021.7.28
Oxford Economics (牛津研究院)	6.6	1.8	28.0	2021.9.21	臺灣經濟研究院	5.4	1.7	28.1	2021.7.23
Credit Suisse (瑞士信貸)	6.2	1.8	27.0	2021.9.21	臺灣綜合研究院	5.1	1.8	28.1	2021.7.14
Goldman Sachs (高盛集團)	6.3	1.9	27.4	2021.9.21	ADB(亞洲開發銀行)	5.6	1.1	-	2021.7*
Citigroup (花旗集團)	5.7	1.6	27.6	2021.9.21					

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9月發布之調查數據(出版月份為2021年10月)。

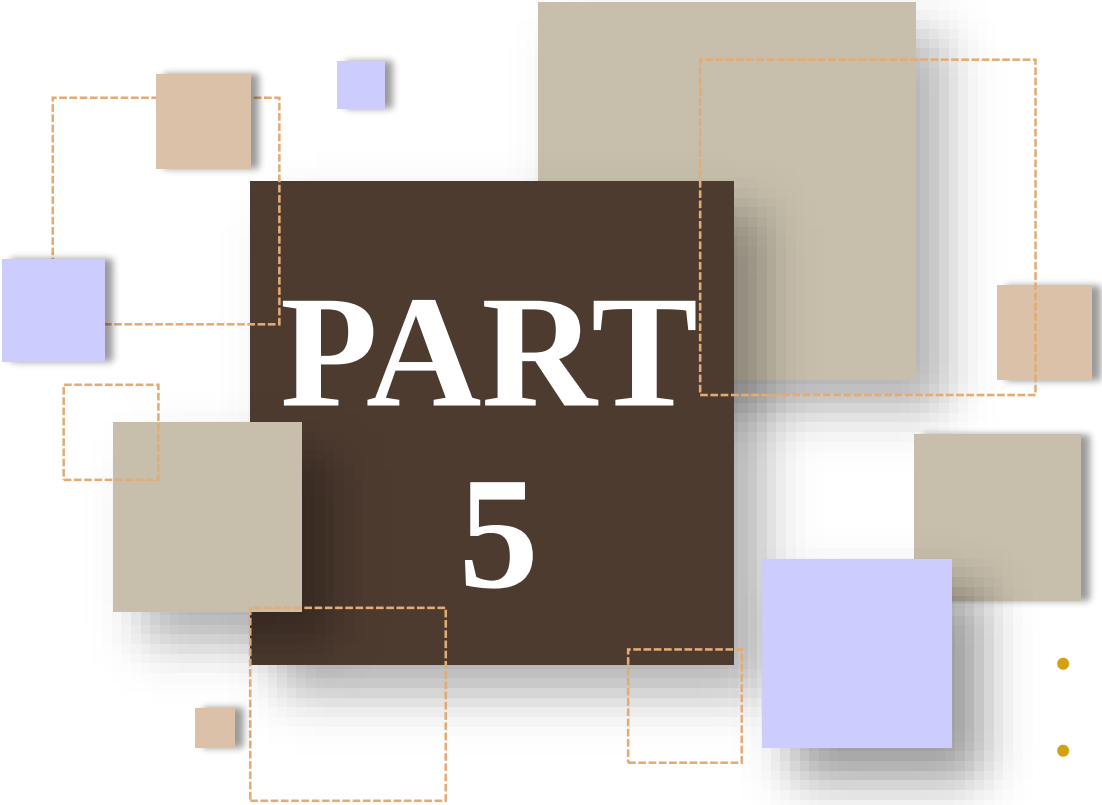
資料來源：IHS Markit, October 15, 2021；主要機構發布報告。



4 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2022年經濟預測

- 2022年經濟成長率預測值介於 2.3%~4.5% ；通貨膨脹率預測值介於0.9%~2.2% ；新臺幣兌美元匯率預測值介於 26.5元~29.5元 。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期	機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院	3.55	1.80	28.25	2021.10.20	Goldman Sachs (高盛集團)	3.4	1.6	27.0	2021.9.21
IHS Markit	3.2	1.6	27.9	2021.10.15	Citigroup (花旗集團)	3.9	1.8	26.9	2021.9.21
IMF(國際貨幣基金組織)	3.3	1.5	-	2021.10.12	UBS (瑞銀集團)	3.3	1.1	27.0	2021.9.21
元大寶華綜合經濟研究院	3.2	1.0	28.4	2021.9.29	HSBC (匯豐集團)	2.6	1.3	29.0	2021.9.21
Société Générale(法國興業銀行)	3.3	1.5	-	2021.9.21	ING (荷蘭國際集團)	2.3	1.5	29.0	2021.9.21
Standard Chartered(渣打銀行)	2.5	1.0	27.0	2021.9.21	Fitch Ratings(惠譽國際)	3.3	1.2	28.1	2021.9.21
ANZ(澳盛集團)	3.5	1.4	27.5	2021.9.21	EIU(經濟學人)	3.1	1.8	27.7	2021.9.21
Capital Economics (凱投巨集觀)	3.0	1.2	29.5	2021.9.21	Euromonitor Int.(歐睿信息)	3.2	1.6	-	2021.9.21
JPMorgan (摩根大通)	4.5	-	-	2021.9.21	S&P Global(標普全球)	2.7	1.1	28.1	2021.9.21
Moody's Analytics (穆迪分析)	2.7	2.2	26.5	2021.9.21	Julius Baer(寶盛集團)	3.0	1.5	27.4	2021.9.21
DekaBank (德卡銀行)	3.1	1.1	-	2021.9.21	主計總處	3.7	0.9	-	2021.8.13
Oxford Economics (牛津研究院)	3.0	1.4	27.9	2021.9.21	ADB(亞洲開發銀行)	3.0	1.1	-	2021.7
Credit Suisse (瑞士信貸)	4.0	1.7	26.8	2021.9.21					



PART 5

主要不確定因素

- 疫情趨緩但變種病毒、疫苗與防疫等相關措施仍將左右經濟活動
- 主要國家因應後疫情時代之貨幣政策與通膨壓力之調整與措施
- 原油與大宗物資價格走勢以及供應鏈調整等
- 全球能源與限電危機與減碳、淨排等影響
- 國內投資成長與廠商佈局



5 主要不確定因素-全球景氣前景仍面臨不確定性

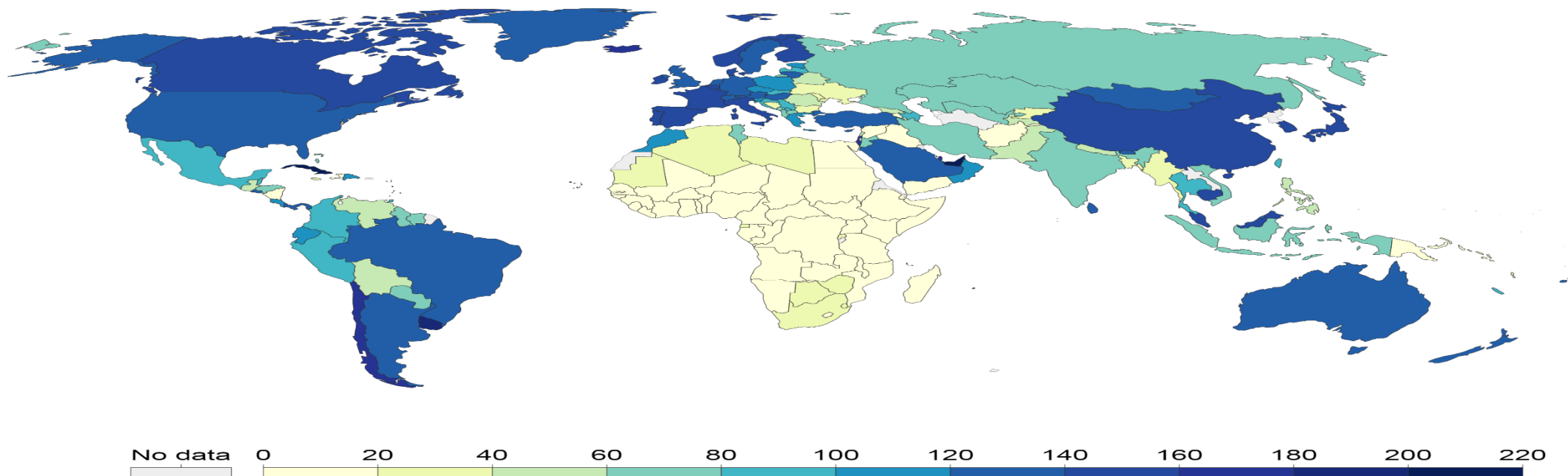
➤ 疫情趨緩但變種病毒、疫苗與防疫等相關措施仍將左右經濟活動

- 根據美國約翰霍普金斯大學的數據，10月前兩週全球新增染疫人數（14 天平均值）約為41萬，比8月份之高峰值減少40%。在全球120個國家都出現新增案例減少的現象。
- 根據Google對智慧型手機用戶位置信息的分析數據，歐美主要城市「零售和娛樂設施」的人數持續回升。而根據國際民航組織（ICAO）的數據，國際機場起飛的航班數量，與2019年10月相比，已恢復至60%。

COVID-19 vaccine doses administered per 100 people

Total number of doses administered, divided by the total population of the country.

Our World
in Data



Source: Official data collated by Our World in Data. For vaccines that require multiple doses, each individual dose is counted. As the same person may receive more than one dose, the number of doses per 100 people can be higher than 100. CC BY

資料來源：<https://ourworldindata.org/covid-vaccinations>，10月17日。



5 主要不確定因素-主要國家於後疫情時代之貨幣政策與通膨壓力調整

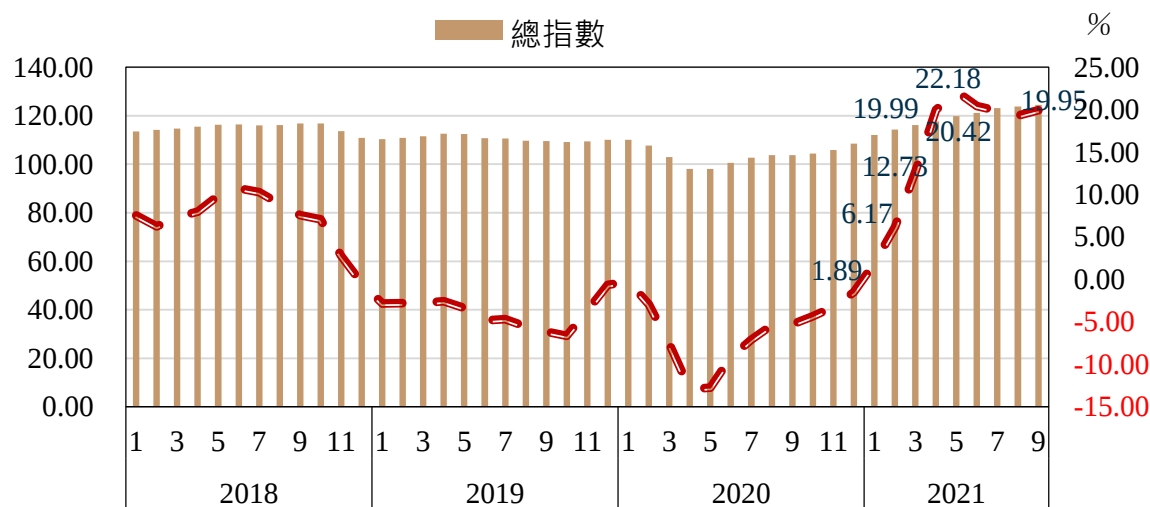
央行	政策措施	內容
Fed	維持近零之政策利率不變	9 月聯邦公開市場委員會 (FOMC) 一致投票決定將短期基準利率維持於 0%~0.25%不變。
	將持續評估縮減購債步調	9 會議紀要顯示，目前經濟已接近 Fed 設下的目標，最早可能在2021年 11 月中旬開始縮減購債；2022年 7 月完成的逐步減少購債計畫。
	降低成長預測，提高通膨預期，可能於2022年啟動升息	FOMC 9月發布經濟預測摘要，降低對今年美國 GDP 的預估值為5.9%，提高對通膨的預期，並表示失業率將低於先前預期。而利率點陣圖顯示，最快可能在 2022 年開始升息。
ECB	修改通膨目標為 2%對稱區間	雖然ECB於7 月 將量化目標由中期 HICP 年增率低於但接近 2%，調整為維持於 2%的對稱區間。但近期歐元區通膨持續升溫將加重歐洲央行 (ECB) 的壓力。雖然通膨主因供應鏈等結構性驅動因素，屬暫時性和技術性原因所致，但如果持續時間高於預期，或將對工資談判產生影響，讓通膨變成持久的，則ECB的貨幣政策必須改變。。
	維持政策利率於極低水準不變	9 月 9 日決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別於 0.00%、0.25%及-0.50% 不變。
	適度放緩購債速度	ECB9月會議記錄顯示，ECB決定“適度”削減債券購買；「通膨前景面臨的風險.....被普遍認為傾向於上行，歐洲央行必須密切關注可能出現的通膨“機制性轉變”。」
BoJ	維持政策利率於極低水準不變	BOJ 9月公布金融政策決議，維持既定的超寬鬆利率政策與購債計畫不變，合乎市場預期。
	推出新型融通機制	為促進日本民間金融機構在氣候變遷領域的投融资，BOJ訂定資金供給政策詳細內容。凡從事碳中和有關融資業務、或有買進環境債的金融機構，BOJ將提供實質利率0%的長期資金。
中國人民銀行	維護住房消費者合法權益	中國人民銀行貨幣政策委員會2021年第3季度會議資料顯示“增強信貸總量增長的穩定性”“堅持把服務實體經濟放到更加突出的位置”“維護住房消費者合法權益”“加強與財政、產業、監管政策之間的協調”等將為其貨幣政策基調。



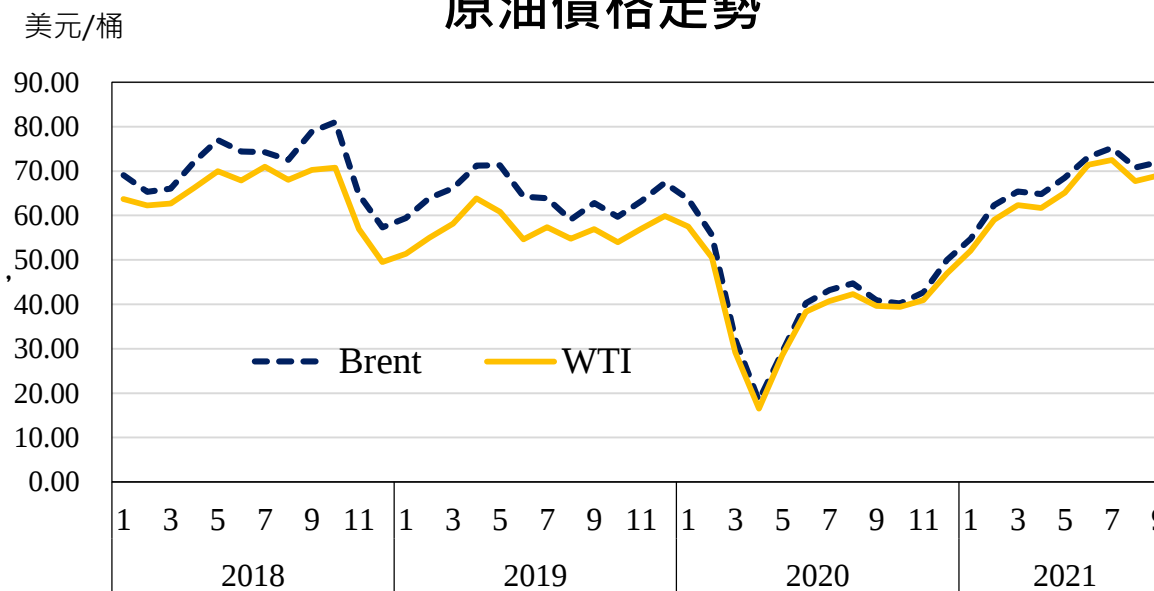
5 主要不確定因素-原油與大宗物資價格走勢以及供應鏈調整等

- 美國能源情報署 (EIA) 10月初預測西德州原油 (WTI) 2021年之全年均價約65.69美元/桶，較2020年之39.17美元/桶，增加26.52美元/桶 (或68.111%)；布蘭特之價格走增情形亦然。
- 芝加哥商品期貨交易之CRB index自2020年中以來一路攀升，6月已攀升至2018年以來之新高。
- 國內進口、出口物價年增率 (美元計價) 持續維持高檔 (年增率約為20.0%)，對國內物價水準之轉嫁效果待觀察。

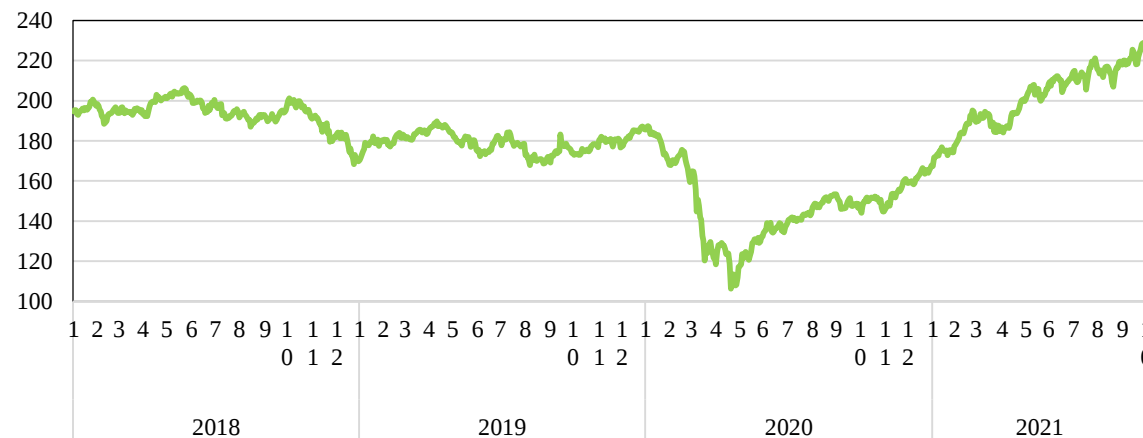
臺灣進口物價指數與年增率 (美元計價)



原油價格走勢



商品價格指數 (CRB Index)



資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, Oct.7, 2021；Investing.com。



5 主要不確定因素-全球能源與限電危機；以及減碳、淨排等影響

- 中國施行能耗雙控，衝擊全球供應鏈，9 月份製造業採購經理人指數跌破榮枯線。中國會發生電力短缺主要是因為煤炭供應緊俏，以及排放標準提高。只要中國電力缺口未能緩解，則無預警的限電將隨時上演。中國限電使得各產業面臨減產，高耗能的大宗商品也在這波大規模限電下受到波及；相關價格走勢將愈趨撲朔迷離。
- 中國大陸執行「能耗雙控」政策，促使多地限電，將影響當地生活與生產，而台商也難免受到影響。在陸台商企業中，一般預料將以印刷電路板、散熱及被動元件、機械等產業可能受到的影響比較大。
- 由於限電措施，目前已有諸多機構下修中國大陸2021年經濟成長率。此意料外的能源危機，將對全球政治與經濟帶來危機。包括如IHS Markit於10月發布資料，將中國大陸經濟成長率由8.43%調整為8.23%，減降0.2個百分點；而Goldman Sachs則由原先之8.2%降至7.8%。

臺灣 出口 前三大市場	2019 年			2020 年			2021年1-9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	3,241	100.0	30.7
中國大陸(含香港)	1,321	40.1	-4.19	1,514	43.9	14.63	1,385	42.73	28.1
東協	539	16.4	-7.21	532.2	15.4	-1.33	335.1	16.20	34.8
美國	462	14.1	17.11	364.5	11.7	15.47	470.3	14.51	29.0

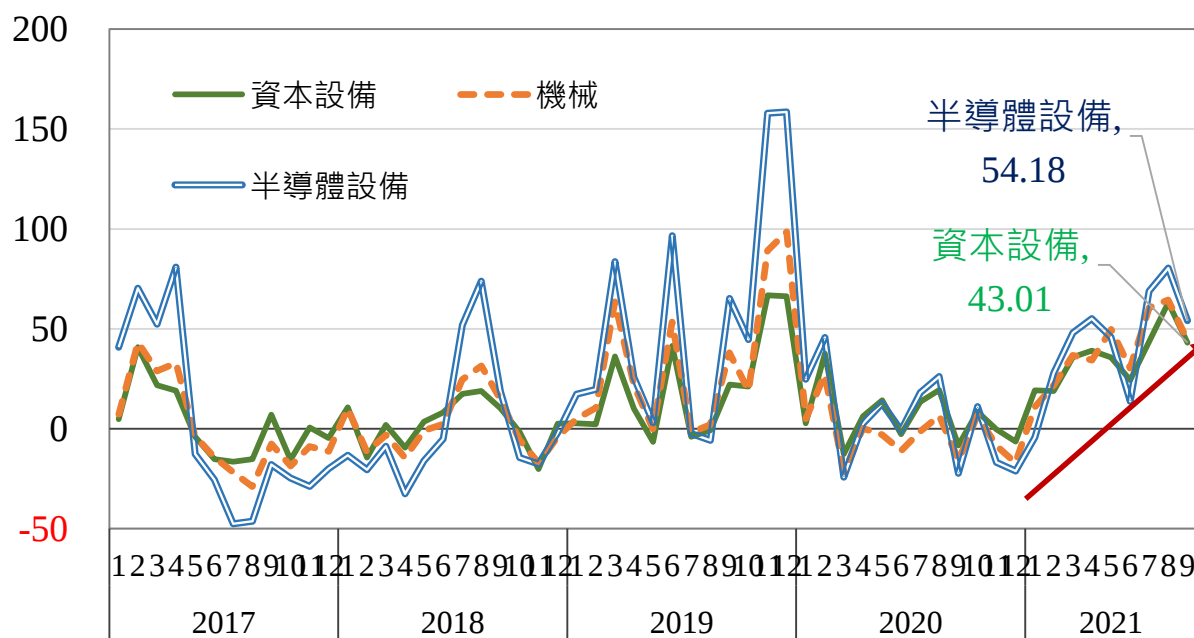


5

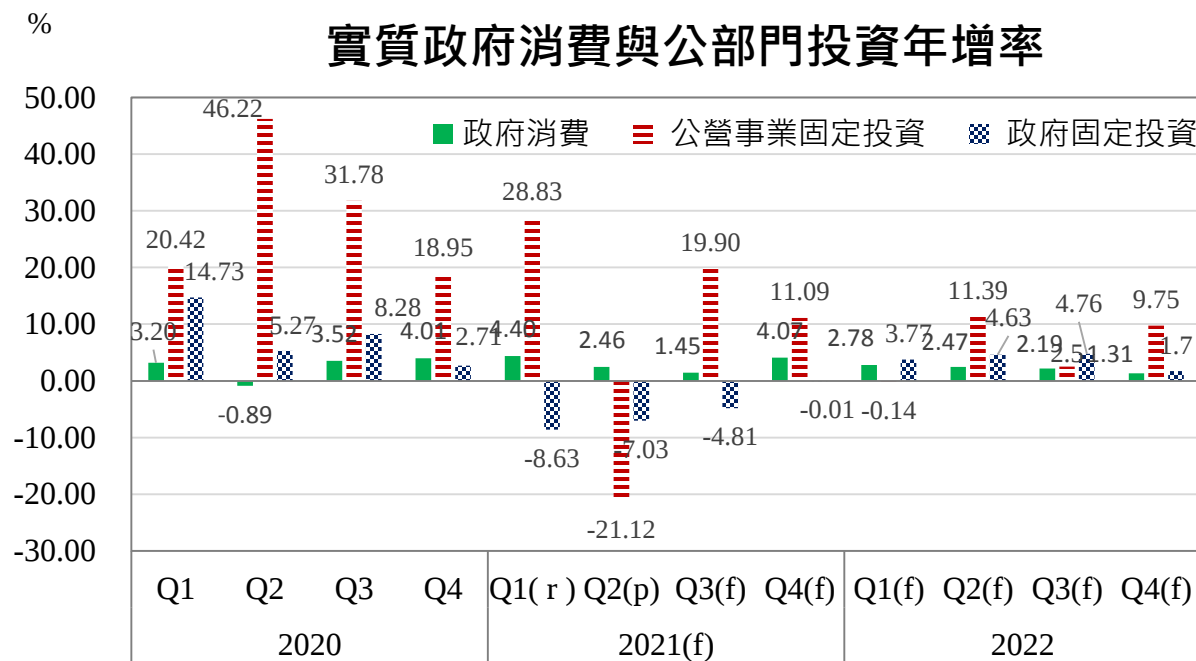
主要不確定因素-國內投資成長與廠商佈局

- 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。截至2021年9月底，國內有關資本設備等進口雖有起伏，但仍維持上升趨勢，而8月景氣對策信號有關機械及電機設備進口值續呈紅燈（已連七紅），顯示國內廠商之投資進程持續樂觀。不過，因美中兩大國之經濟前景蒙塵，尤其中國大陸限電措施，以及東南亞國家之勞工短缺問題，對於國內廠商之供應鏈布局，帶來新的挑戰。
- 2021下半年政府紓困特別預算之業務費增加，以及新式戰機採購等，實質政府消費2021、2022全年年增率分別為3.09%、2.14%。2021、22年實質公營事業投資成長率分別為6.69%、6.76%，而政府投資分別成長-4.46%、3.49%。

主要資本設備進口年增率(%)



實質政府消費與公部門投資年增率



敬請指教

THANK YOU.



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH