

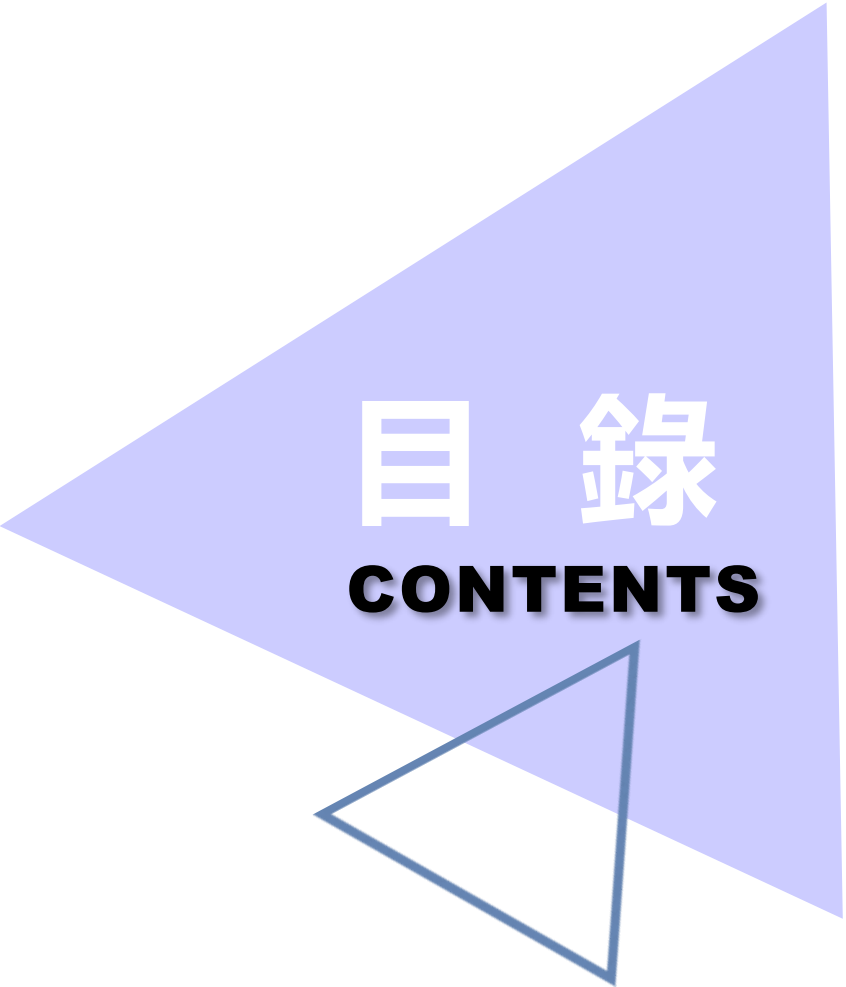
2022年第3季 臺灣經濟預測

記者會暨座談會



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

2022年7月19日



目錄

CONTENTS



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



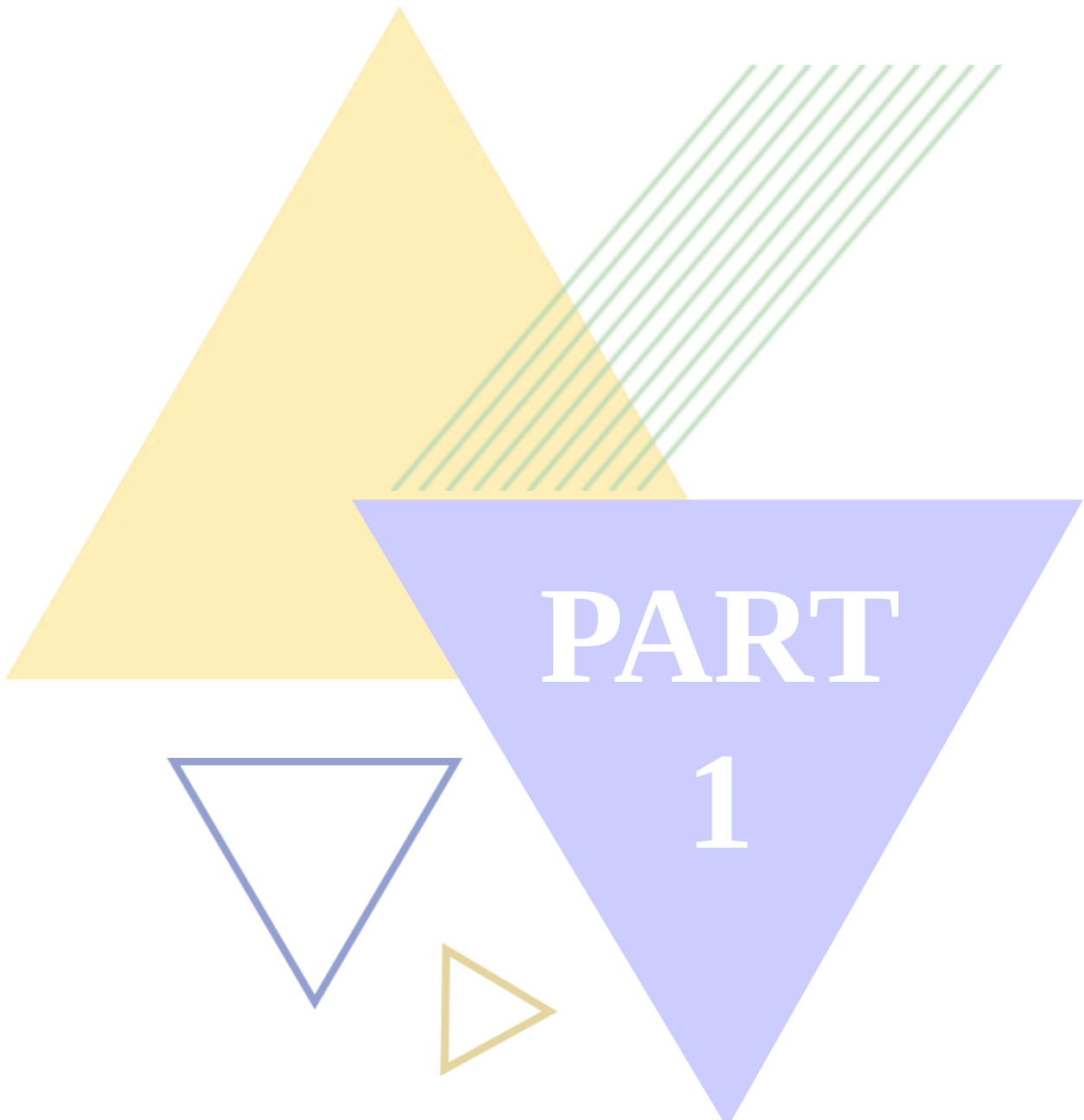
PART FOUR

臺灣經濟預測



PART FIVE

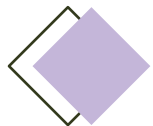
主要不確定因素



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2022 → 2023年經濟成長率
- 主要國家2022 → 2023年通貨膨脹率(CPI年增率)



1 全球經濟走勢

重點內容

01

IHS Markit (2022M7) 預估2022年全球經濟成長率為2.67%，較上月預測值2.94%下修0.27個百分點；較2021年12月之預測值4.28%，下修1.61個百分點；世銀6月初預估2022年全球經濟成長率，從1月預測值4.10%下修到2.90%。IHS預估2022年全球商品出口年增率約10.54%，較2021年的年增率 (26.06%) 成長減緩。

02

美國2022年經濟成長走勢趨緩，IHS Markit (2022M7) 預估經濟成長率1.44%；OECD (6月) 預估為3.70% ；Fed (6月) 預估之經濟成長率則由3月之2.80%再次下修至1.70%。

03

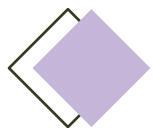
歐元區雖自疫情期間谷底回彈；但2月起因烏俄戰爭拖累，經濟成長之途較為坎坷，2022年區域經濟成長為2.50%。

04

IHS Markit (2022M7) 預估中國大陸2022年經濟成長率為4.04%；較2021年之成長率 (8.11%) 下修4.07個百分點；也低於中國大陸經濟成長目標5.50%。

05

IHS Markit (2022M7) 預估2022年東協10國經濟成長率可望提升至4.75%；而亞洲開發銀行 (ADB) 4月公布的區域經濟展望，預測東協10國2022年全年經濟成長率為4.90%。主要國家成長表現以馬來西亞8.39%最高，其次為菲律賓7.05%，緬甸-0.45%最低。

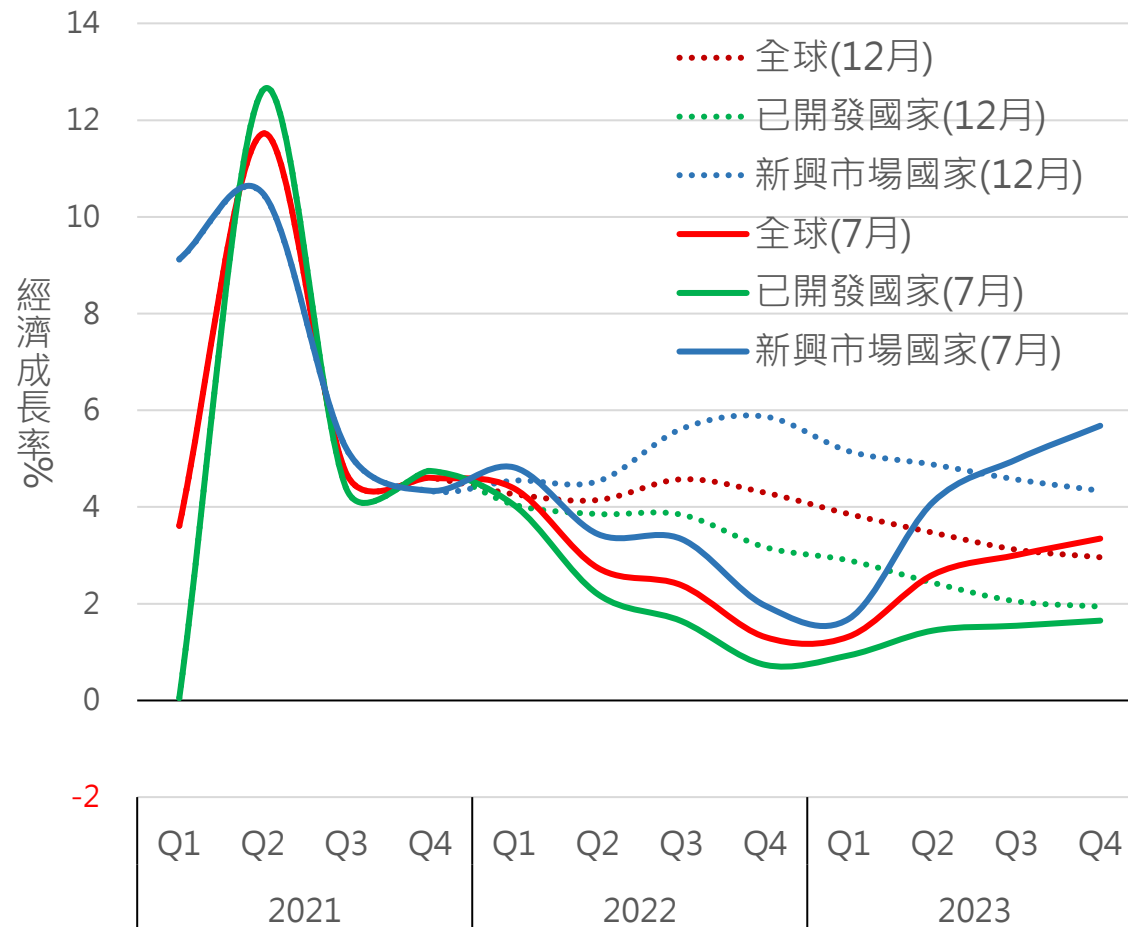
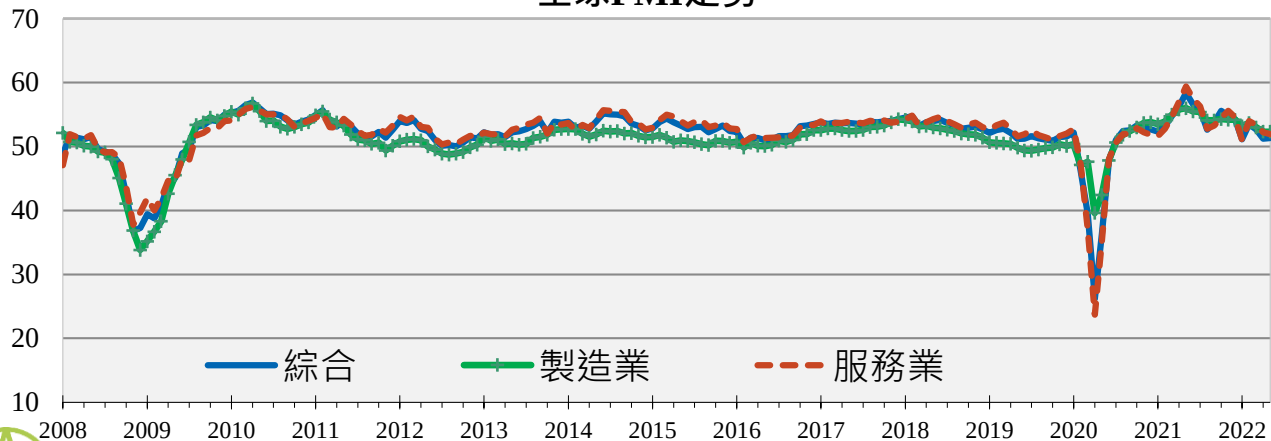


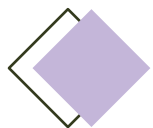
1 全球經濟走勢-全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 7月預測資料，2022年全球經濟成長率約2.67%，較上月之2.94%下修0.27個百分點，較2021M12預測值4.28%下修1.61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。

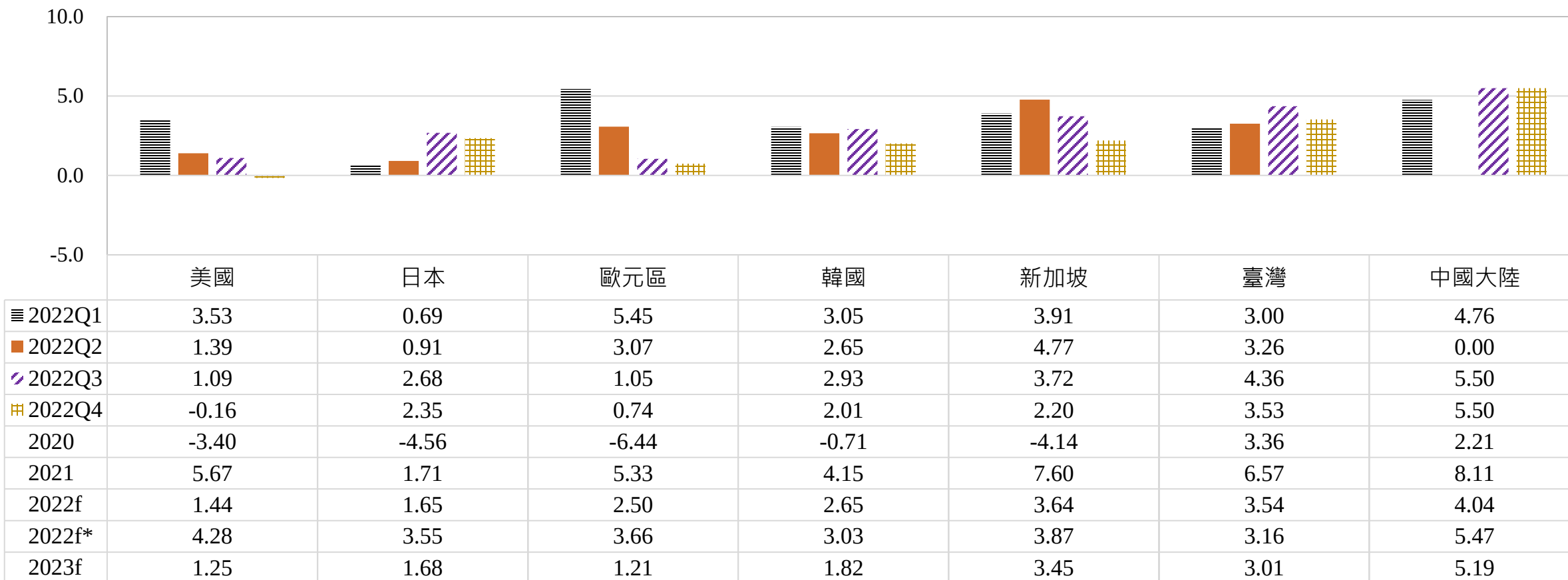
年度/預測發布時間	2020	2021	2022 f			2023f
			2021年12月預測(1)	2022年7月預測(2)	差距(3) =(2)-(1)	
全球	-3.32	5.81	4.28	2.67	-1.61	2.58
已開發國家	-4.44	5.18	3.86	2.13	-1.73	1.39
新興市場	-1.48	6.91	4.86	3.37	-1.49	4.08
開發中國家	-4.60	4.69	4.80	3.93	-0.87	4.71

全球PMI走勢



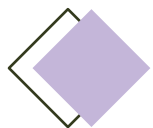


1 全球經濟走勢-主要國家及地區之經濟成長預測



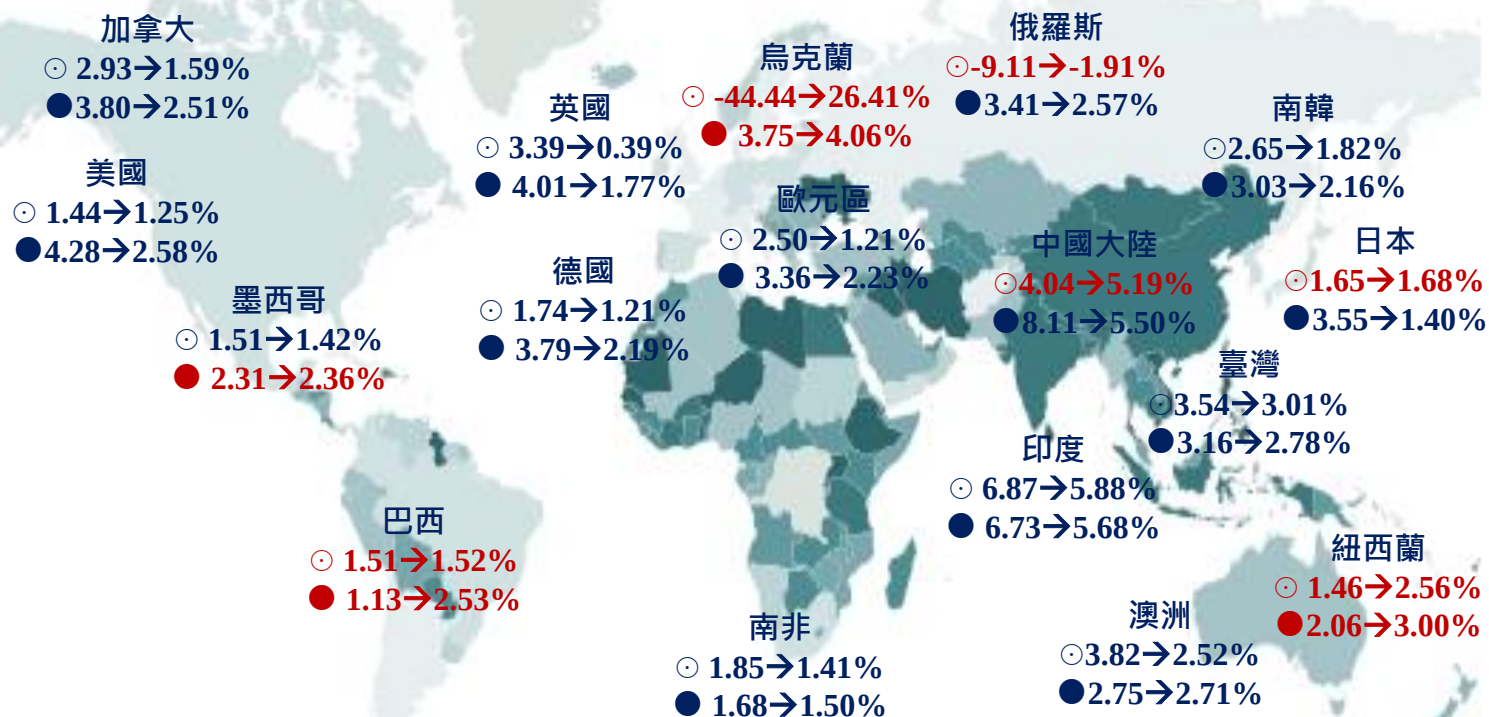
*：表示為2021年12月之預測值。

- 主要國家及區域之2022年經濟成長率雖然屢屢下修但多維持正成長。其中，中國大陸之成長預估值4.04%；而臺灣、新加坡之成長率介在3.0 %~4.0%之間。相對之下，俄羅斯（-9.11%）、烏克蘭（-44.44%）因年初之戰事，成長率急速萎縮。
- IHS Markit 7月預測臺灣2022年經濟成長率為3.54%，較6月（3.54%）預測持平。



1 全球經濟走勢-主要國家2022 → 2023年經濟成長率

-6.68% 26.41%



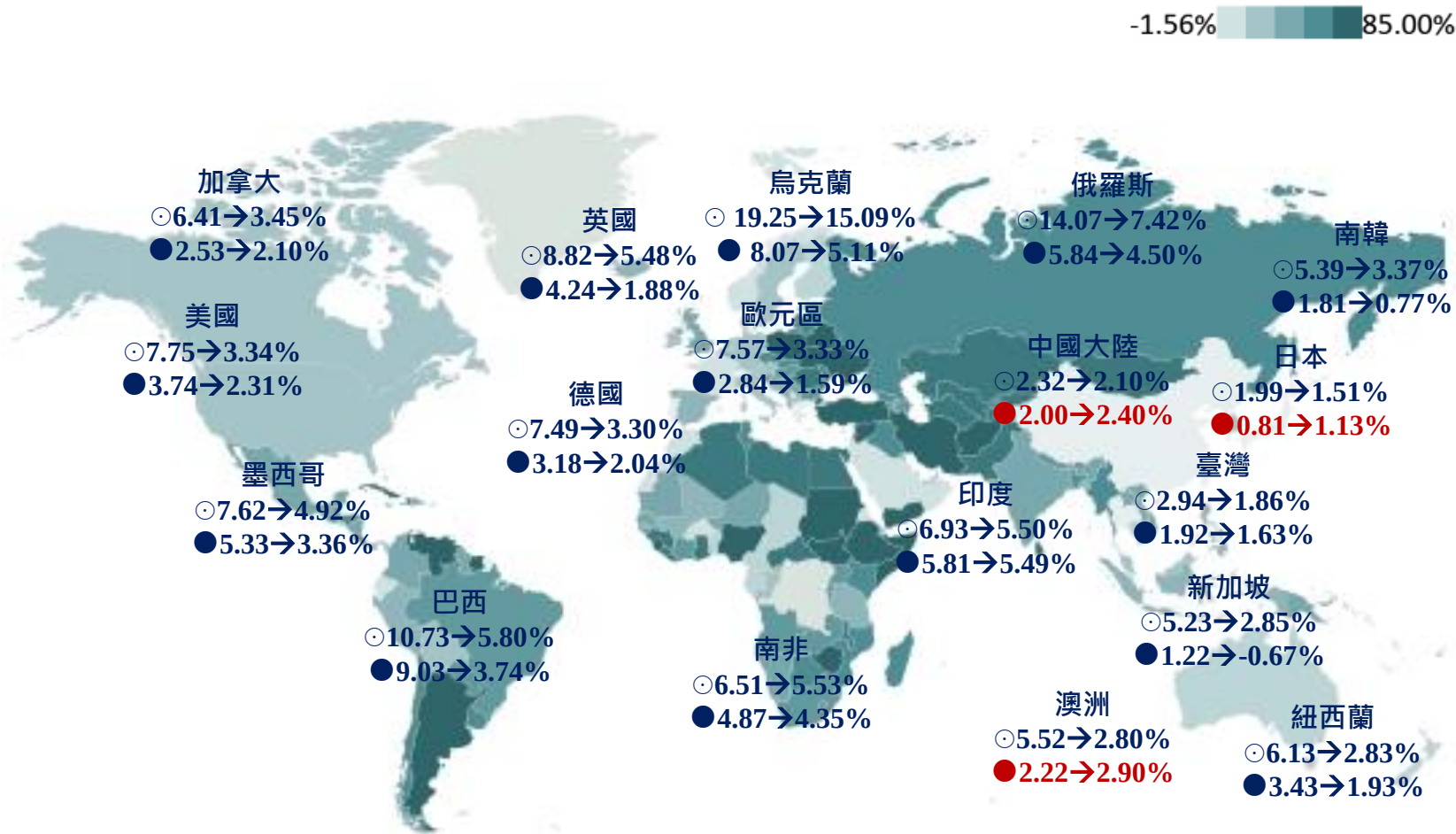
- 2022年因通膨、升息預期，以及烏俄戰爭爆發等因素干擾，主要國家及區域經濟成長率都較2021年成長趨緩；IHS Markit發布之預測值，甚且呈現逐月下修或持平之情形。

ASEAN 10國		
	2021M12	2022M7
印尼	5.21→5.44	5.04→5.06
馬來西亞	5.70→6.43	8.39→3.33
菲律賓	7.06→5.92	7.05→6.35
泰國	3.77→3.79	3.02→4.02
新加坡	3.87→3.57	3.64→3.45
汶萊	5.80→3.00	5.80→3.00
柬埔寨	5.60→6.40	5.09→5.88
寮國	4.00→4.80	3.30→3.60
緬甸	-0.10→2.50	-0.45→2.30
越南	6.04→6.90	6.65→7.26

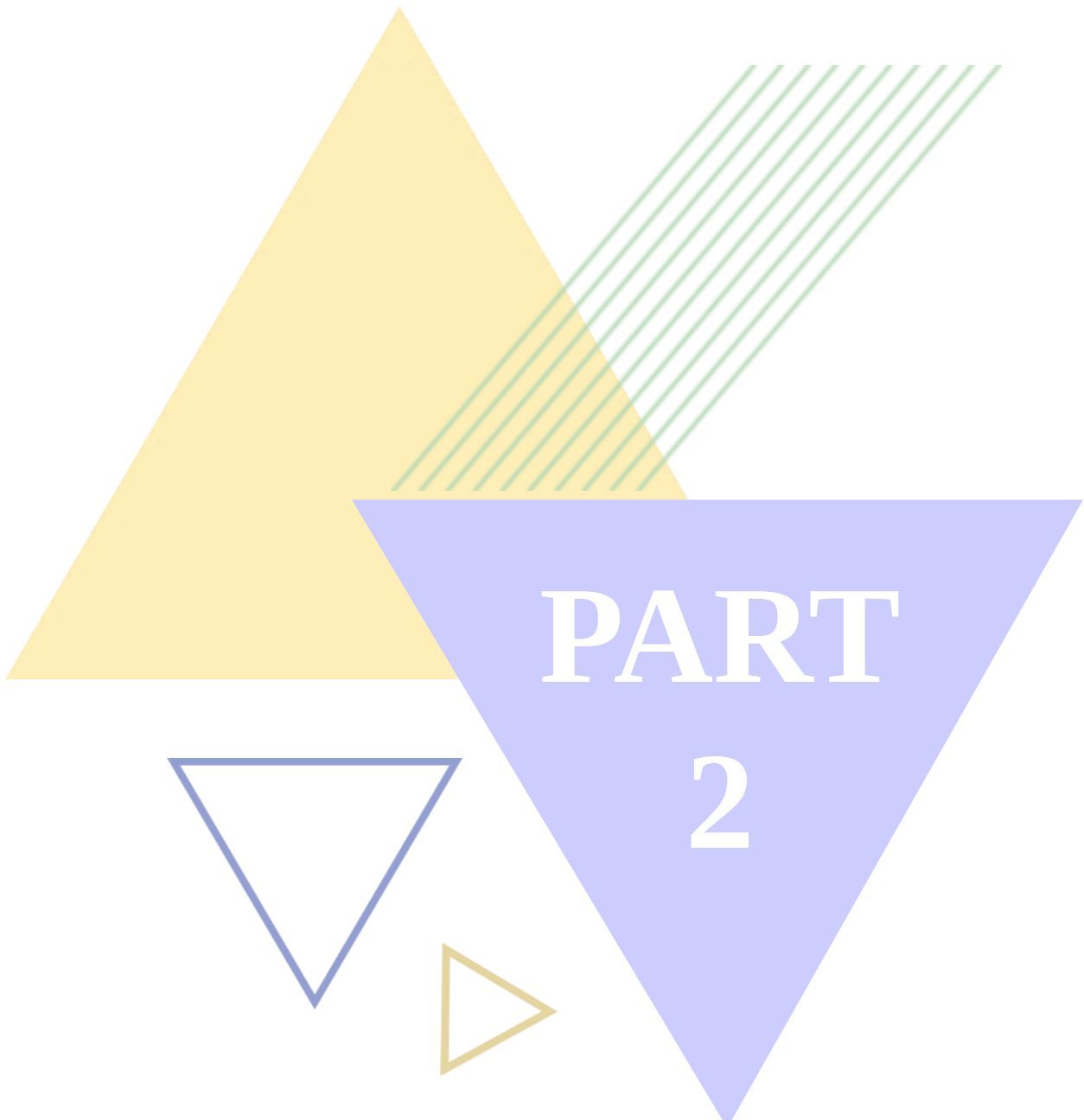
說明：1. ○ 2022年7月發布；● 2021年12月發布。
2. 紅色字體表示2023年預測值較2022年上升；藍色字體表示2023年預測值較2022年下降。

1 全球經濟走勢-主要國家2022 → 2023年CPI年增率

- 2022年全球CPI年增率7.30%，較2021年之3.92%上升3.38個百分點。
- 已開發國家2022年CPI年增率約6.78%；新興市場國家CPI年增率約7.47%；而開發中國家將達兩位數字，為15.32%。
- IHS Markit 對2022年CPI年增率預測值，自年初以來呈現逐月上修。
- 2023年CPI年增率各區走勢較相符。美洲地區、俄羅斯、南韓、臺灣、新加坡、澳洲、紐西蘭、英國、中國大陸、日本等，通膨趨勢將趨緩，皆低於2022年。



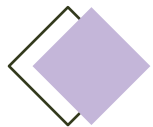
說明：1. ○ 2022年7月發布；● 2021年12月發布。
2. 紅色字體表示2023年預測值較2022年上升；藍色字體表示2023年預測值較2022年下降。



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

主計總處5月發布2021第4季初步統計經濟成長率為5.32%，2021全年經濟成長率為6.57%，並預測2022年經濟成長率為3.91%。

01

5月景氣對策信號綜合判斷分數為28分，燈號續呈綠燈；景氣領先指標下跌，同時指標連續四個月下跌，顯示景氣擴張力道趨緩。

02

5月工業、製造業生產指數分別年增4.48%、5.14%，連續第28個月正成長；四大業中，以電子零組件業（14.17%）年增率最高，金屬機電及民生工業則下跌。

03

04

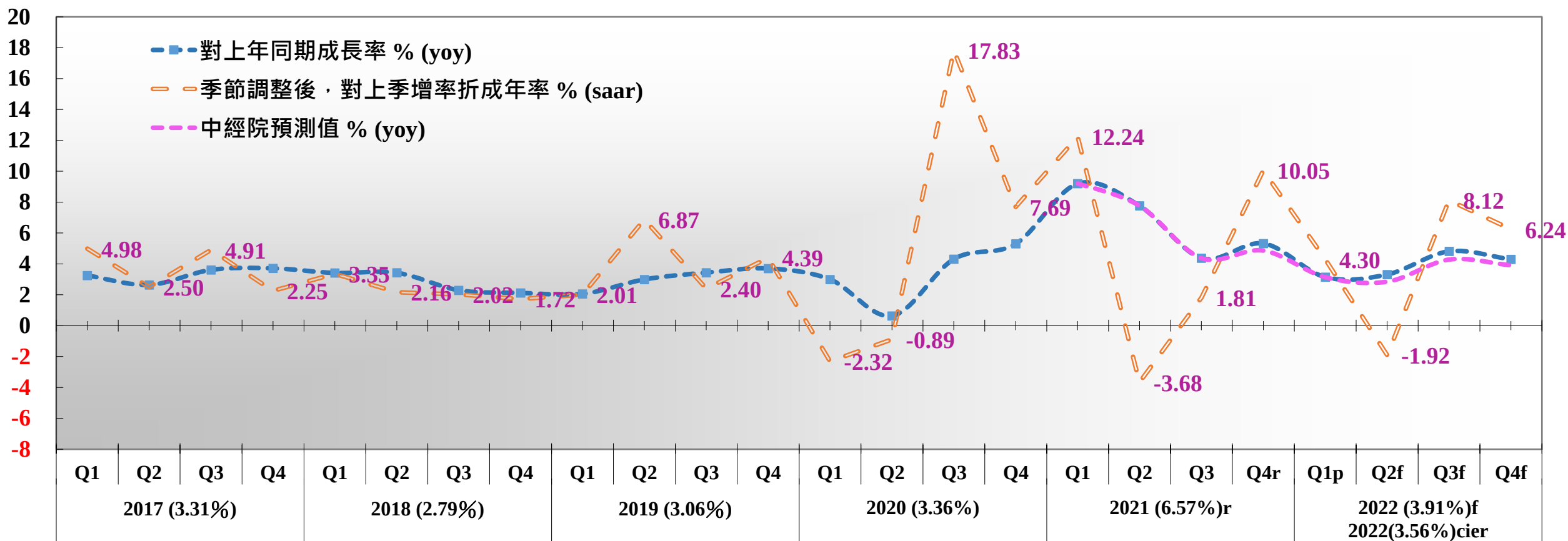
5月外銷訂單554.3億美元，較上年同月增加6.0%（按新臺幣計算增12.4%），主要來自電子產品及資訊通信產品訂單增加。

05

6月海關出口422.0億美元，較上月增0.3%，較上年同月增15.2%（按新臺幣計算增22.7%）；累計1至6月出口2,466.8億美元，較上年同期增19.2%（按新臺幣計算增21.0%）。

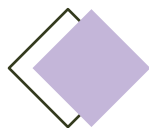
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值

- 主計總處5月發布2021年第4季初步統計經濟成長率(yoy)為5.32%，經季節調整折算年率(saar)為10.05%；併計前三季，2021年經濟成長率為6.57%，並預測2022年經濟成長率為3.91%。



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」，2022年5月27日。



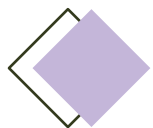
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-一年來景氣對策信號圖

- 2022年5月景氣對策信號綜合判斷分數為28分，燈號續呈綠燈。
- 領先指標續呈下跌，同時指標連續四個月下跌，顯示景氣擴張力道趨緩。
- 景氣對策信號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，製造業銷售量指數由綠燈轉呈黃藍燈、製造業營業氣候測驗點由黃藍燈轉呈藍燈；其餘6項燈號不變。

		2021年								2022年						
		5月	6月	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	%
綜合判斷	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		●	
	分數	41	40	38	39	38	39	37	38	36	34	31	28		28	
貨幣總計數M1B		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	9.8	●	8.7
股價指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-0.7	●	-1.9
工業生產指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	6.7 _r	●	3.5
非農業部門就業人數		▽	▽	▽	▽	▽	▽	▽	▽	▽	▽	▽	▽	-0.88	▽	-0.12
海關出口值		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	24.9	●	20.4
機械及電機設備進口值		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	28.1	●	24.5
製造業銷售量指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	3.1 _r	●	-1.7
批發、零售及餐飲業營業額		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	4.9	●	9.5
製造業營業氣候測驗點		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	94.8 _r	▽	92.6

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。

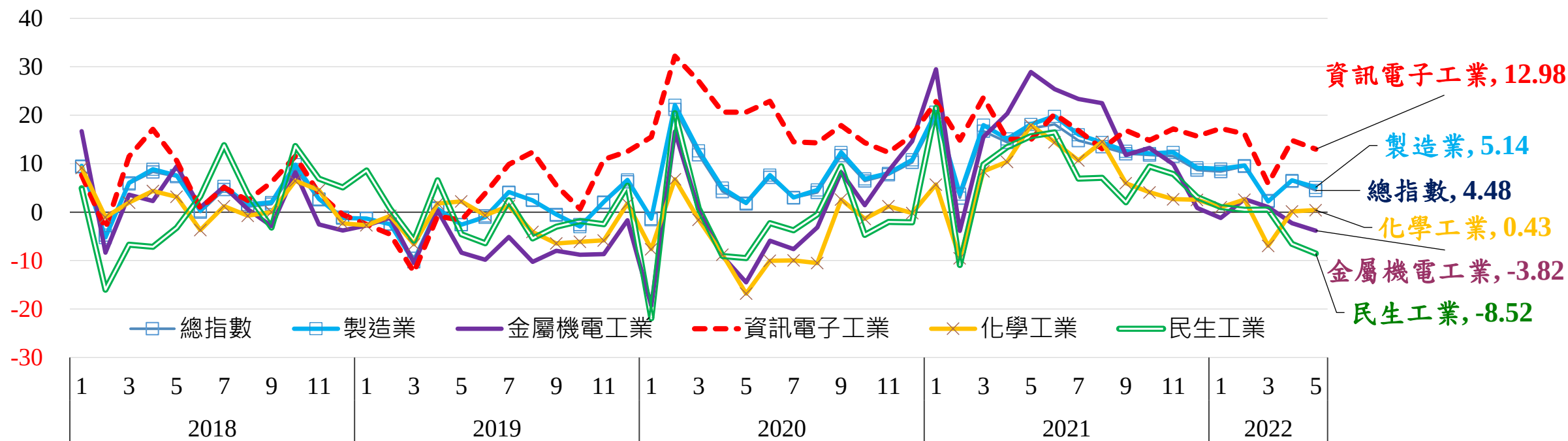


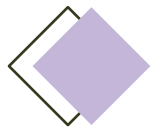
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產指數

- 5月工業生產指數135.28，較上月增加2.81%，其中製造業增加2.57%；經季節調整後，工業生產減少0.71%，製造業減少0.52%。與上年同月比較，工業生產增加4.48%，其中製造業增加5.14%，連續第28個月正成長。
- 電子零組件業為推升製造業生產成長的主要動能，5月指數為171.49，年增14.17%，主要源自積體電路業在5G、高效能運算、車用電子等相關晶片需求續強，以及電腦電子產品及光學製品在雲端資料服務、網路設備需求熱絡、缺料問題漸次緩解下所致。

年增率 (%)

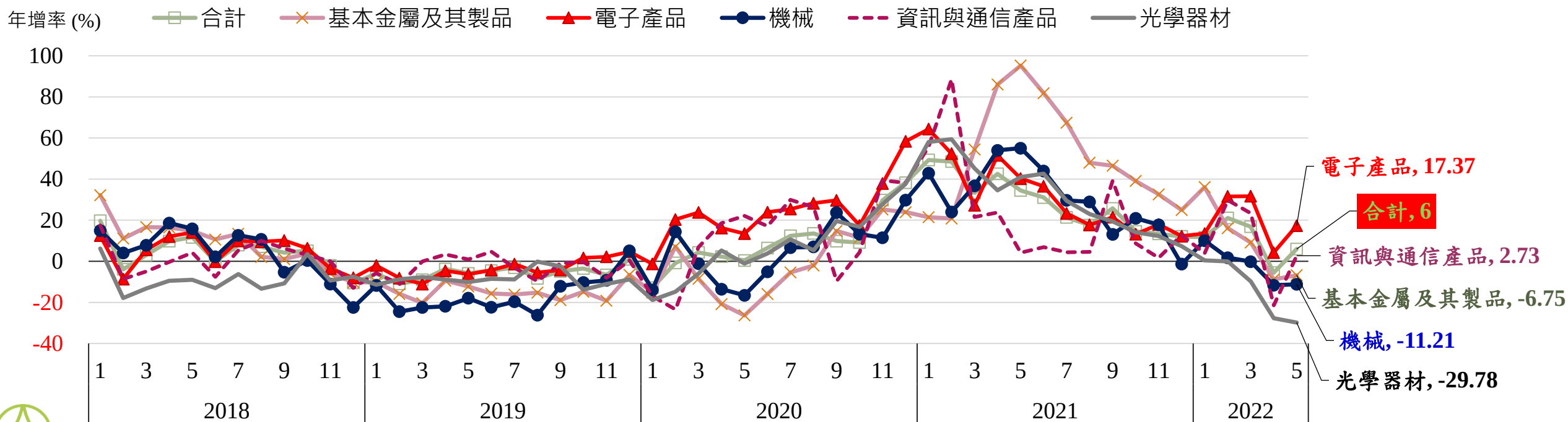
工業生產指數年增率 - 製造業及四大業別

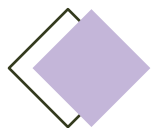




2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-外銷訂單

- 5月外銷訂單554.3億美元，較上月增加35.4億美元或增6.8%，經季節調整後增8.5%。與上年同月比較，外銷訂單增加31.4億美元或增6.0%，按新臺幣計算增12.4%。
- 5月主要產品之單月年增率以電子產品17.37%最高，主要來自美國與東協的接單增加。資訊通信因數位轉型及網路通訊服務需求熱絡，單月年成長2.73%，主要來自歐洲接單增加。光學器材因電視、筆電等終端產品需求放緩與客戶端去化庫存，較上年同月減29.78%。機械產品則因中國經濟放緩，業者設備投資轉趨保守，較上年同月減11.21%。



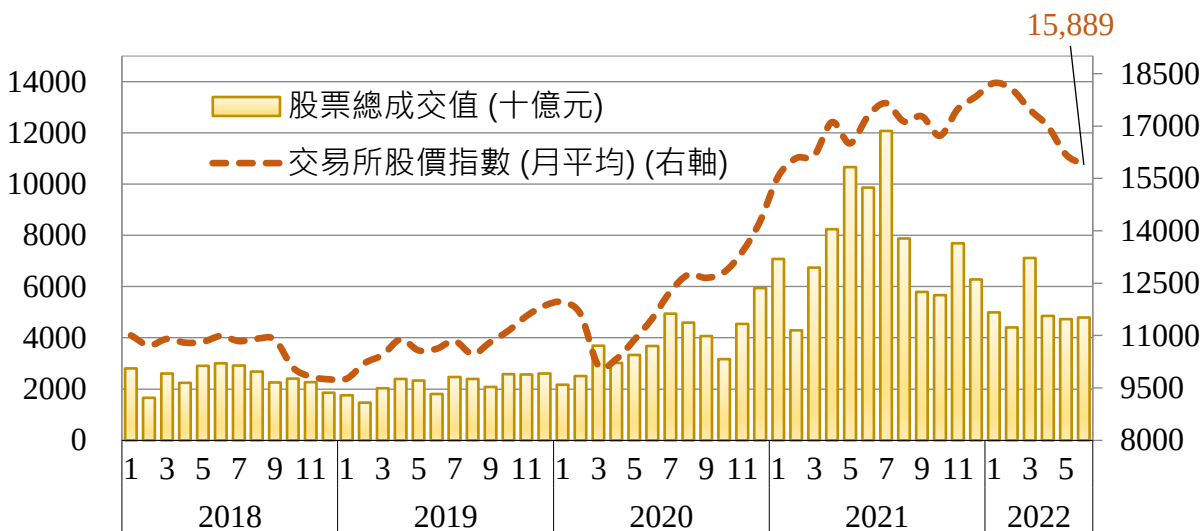
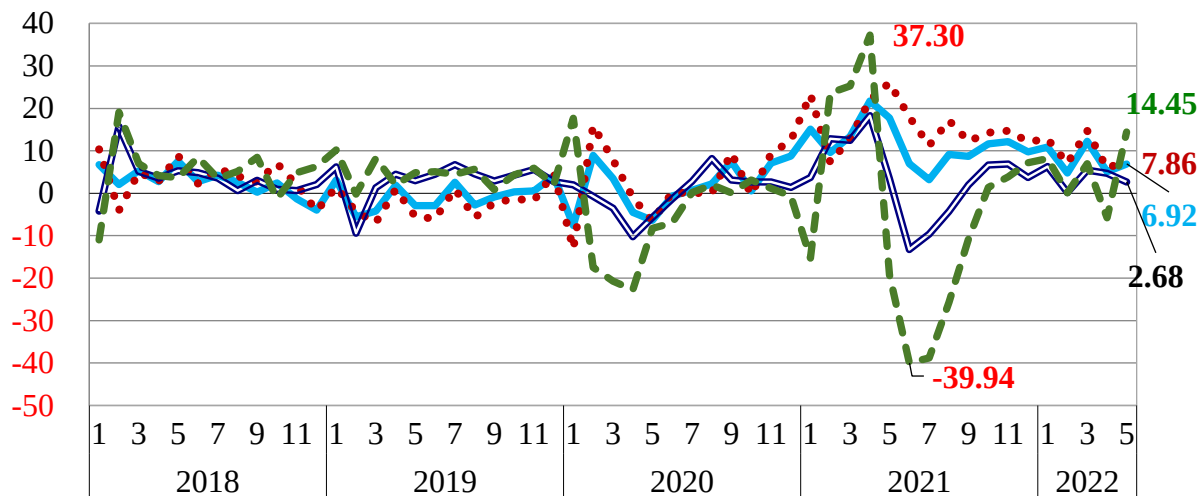


2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

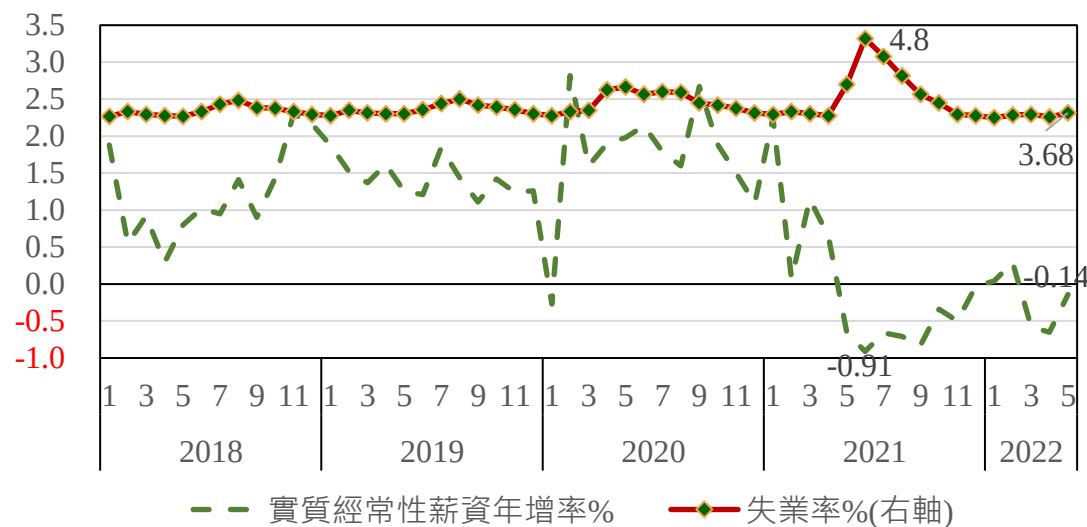
營業額年增率(%)

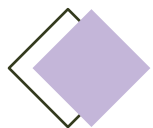
—— 合計 (%) 批發業 —— 零售業 - - - 餐飲業



新臺幣十億元

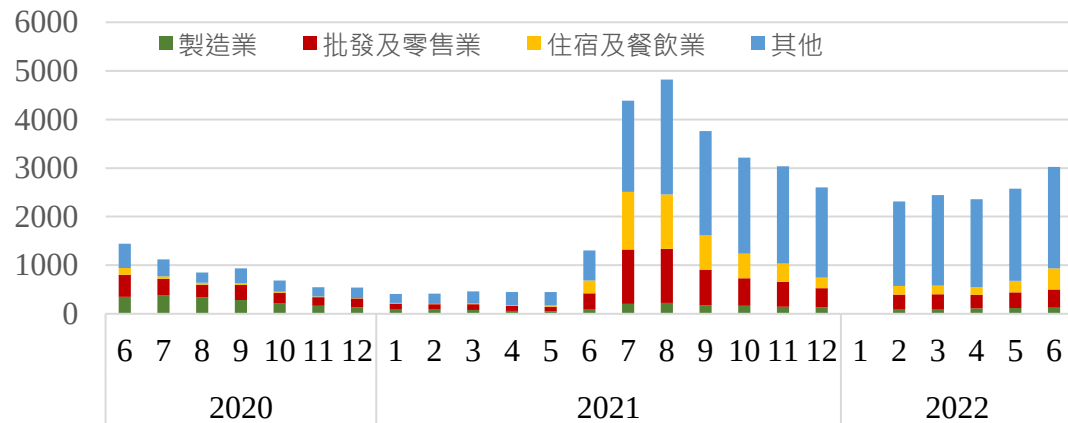
—— 進口--消費品 —— 年增率 (右軸)





2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

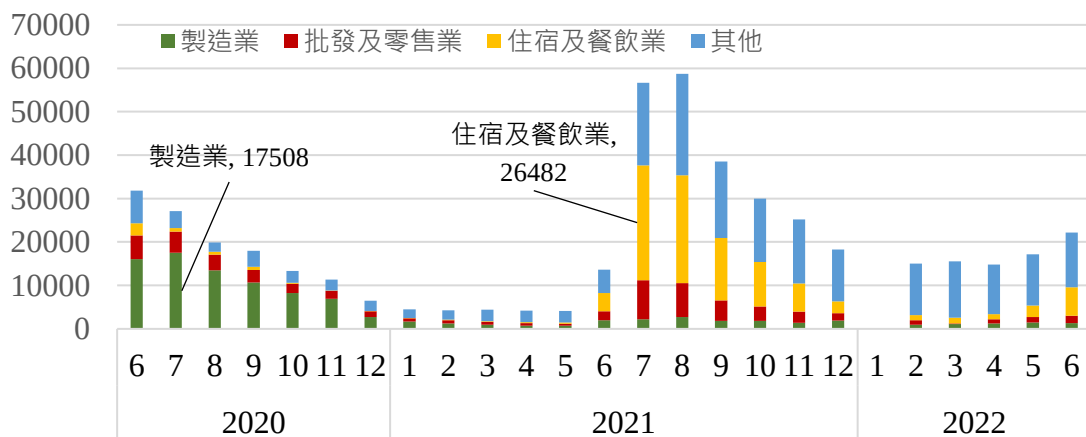
勞雇雙方協商減少工時概況:事業單位家數



註：(1) 111年1月底適逢年假，故無統計數據。

(2) 其他行業為扣除製造業、批發零售業、住宿餐飲業之外的其他行業。

勞雇雙方協商減少工時概況:實施人數

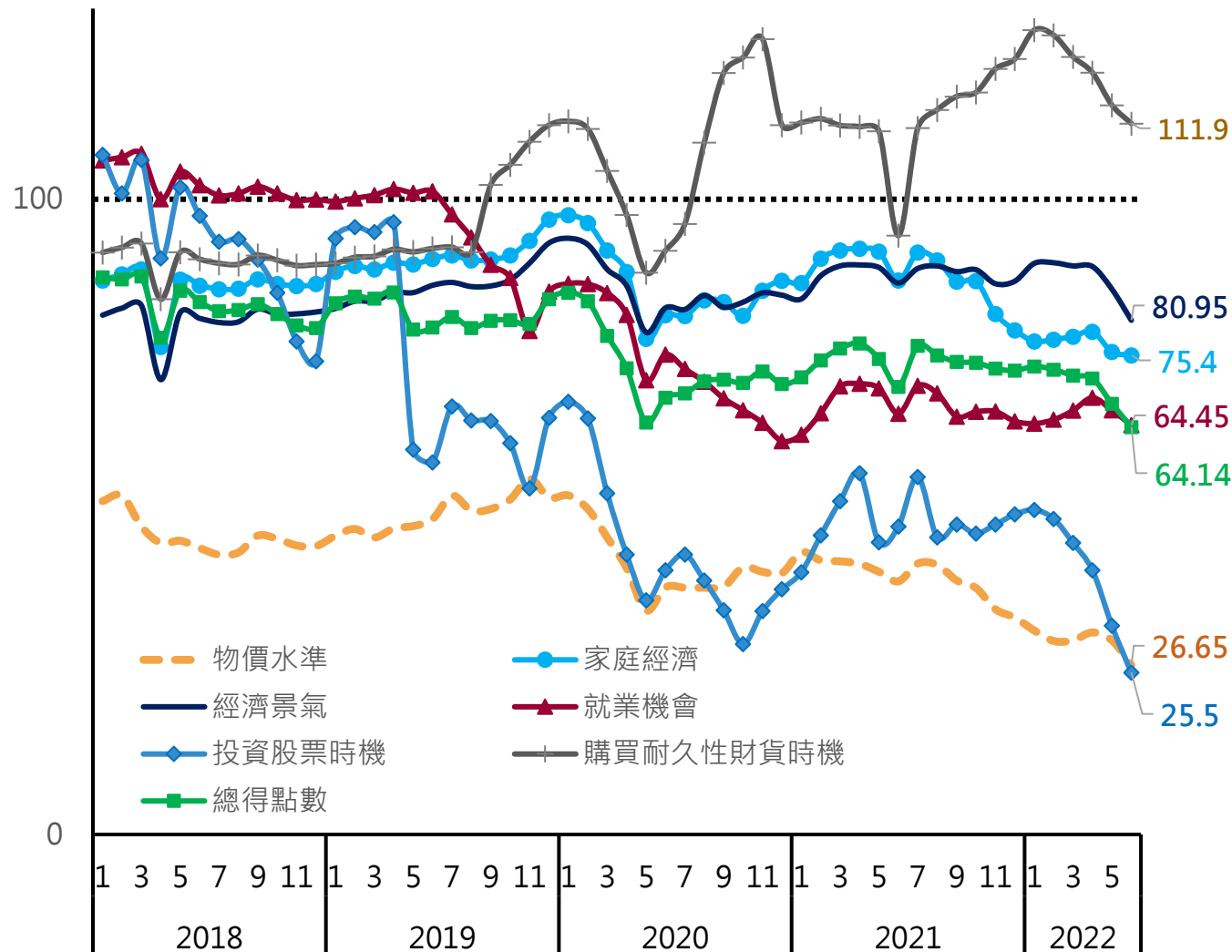


註：(1) 111年1月底適逢年假，故無統計數據。

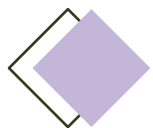
(2) 其他行業為扣除製造業、批發零售業、住宿餐飲業之外的其他行業。

資料來源：勞動統計查詢網。

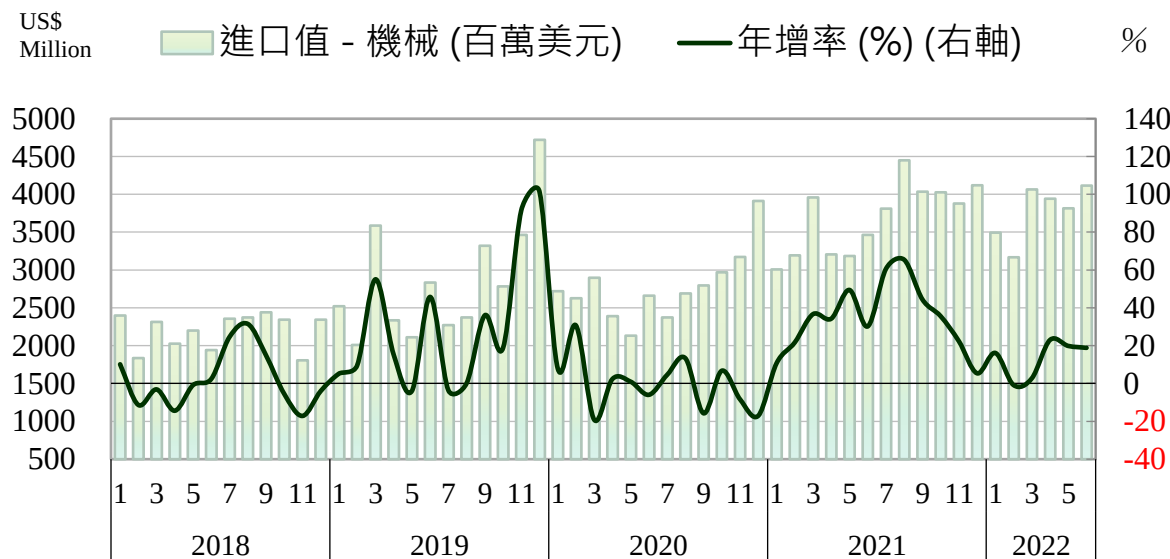
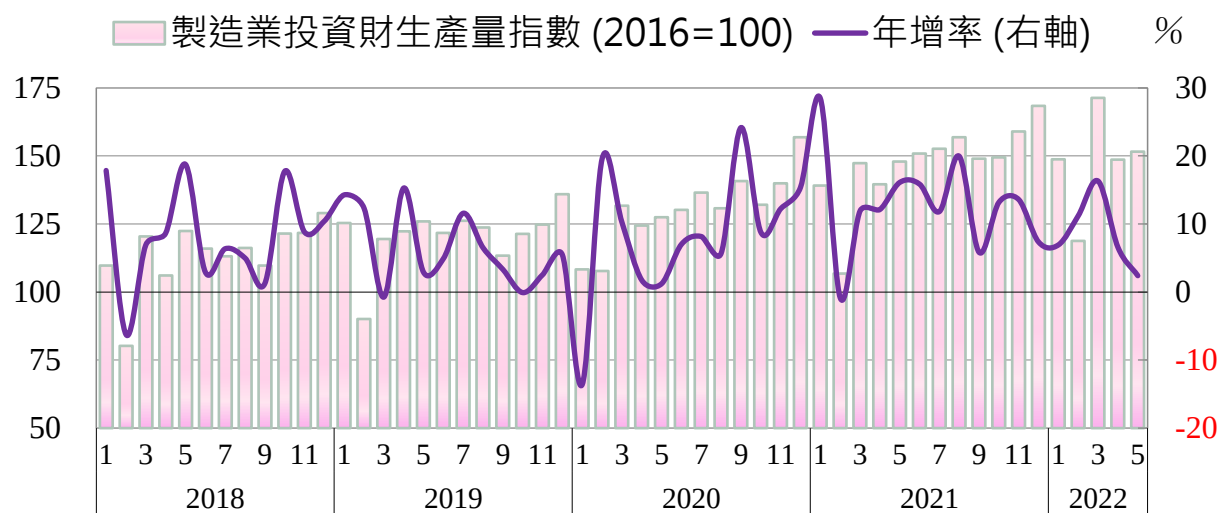
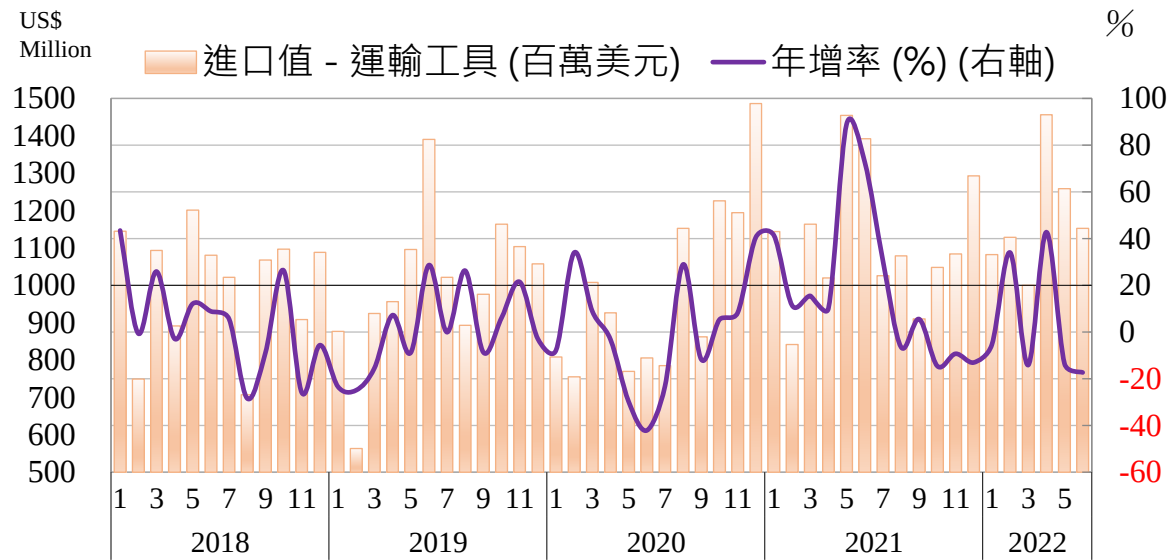
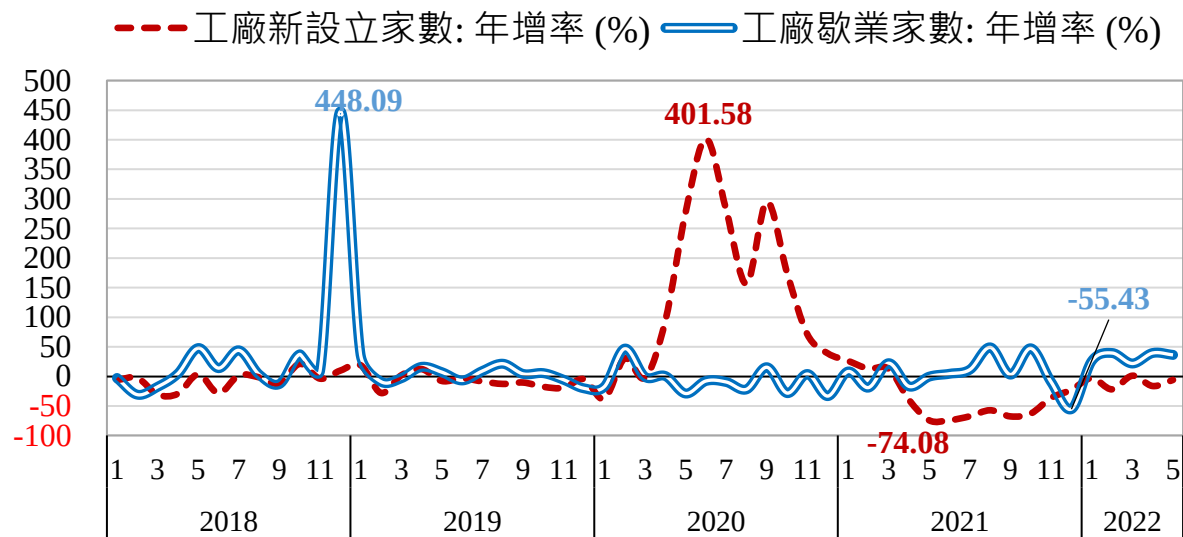
消費者信心指數:CCI

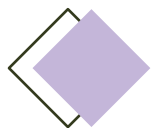


資料來源：台灣經濟發展研究中心。



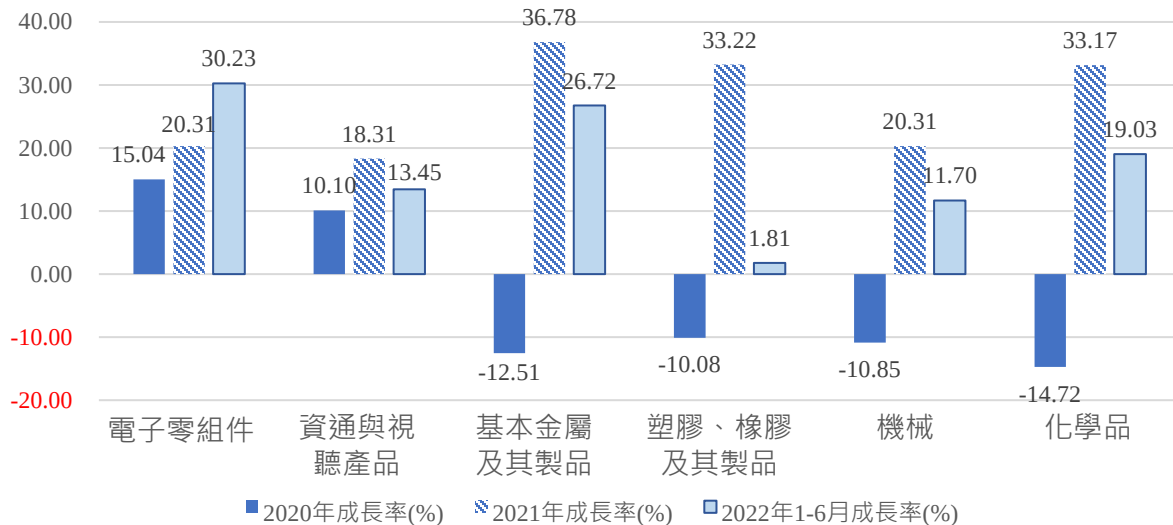
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-國內投資相關指標



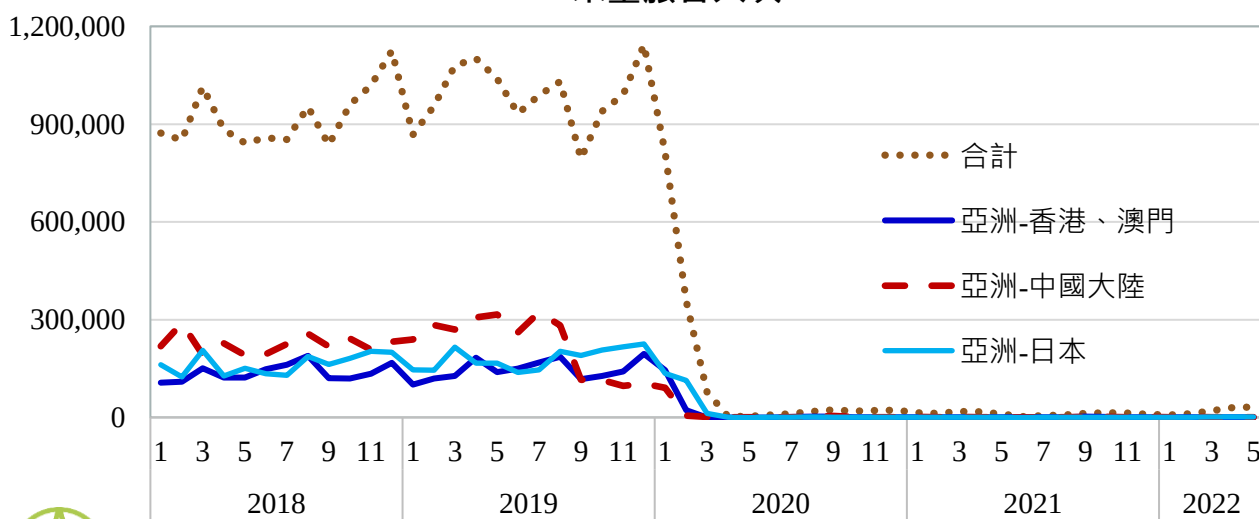


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)--以新臺幣計價



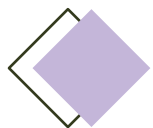
來臺旅客人次



臺灣出口至主要國家或地區之成長率 (%)

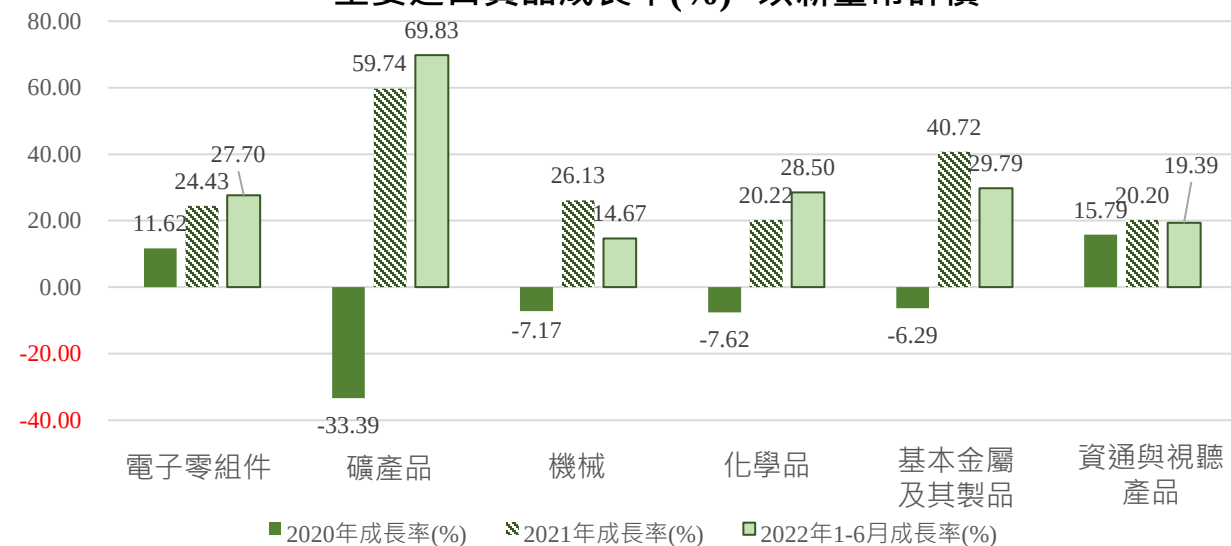
國家或區域 (占比%)	出口 (以新臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月	2022年1-6月
總計	1.12	0.16	22.58	21.03	19.24
中國大陸 及香港 (39.30%)	-1.71	9.42	18.31	11.06	9.52
東協十國 (16.87%)	-4.72	-5.75	25.11	25.97	24.08
日本 (6.70%)	4.77	-3.86	18.18	23.97	22.09
美國 (15.47%)	20.07	4.42	23.12	31.52	29.53
歐洲 (8.45%)	-2.29	-9.66	29.55	22.70	20.91

- 由於肺炎疫情採取限制入境措施，2021年全年來臺旅客僅約14萬人，較上年減少89.8%；2022年5月來臺旅客人次3.2萬人，較上年同期增加2.03%。

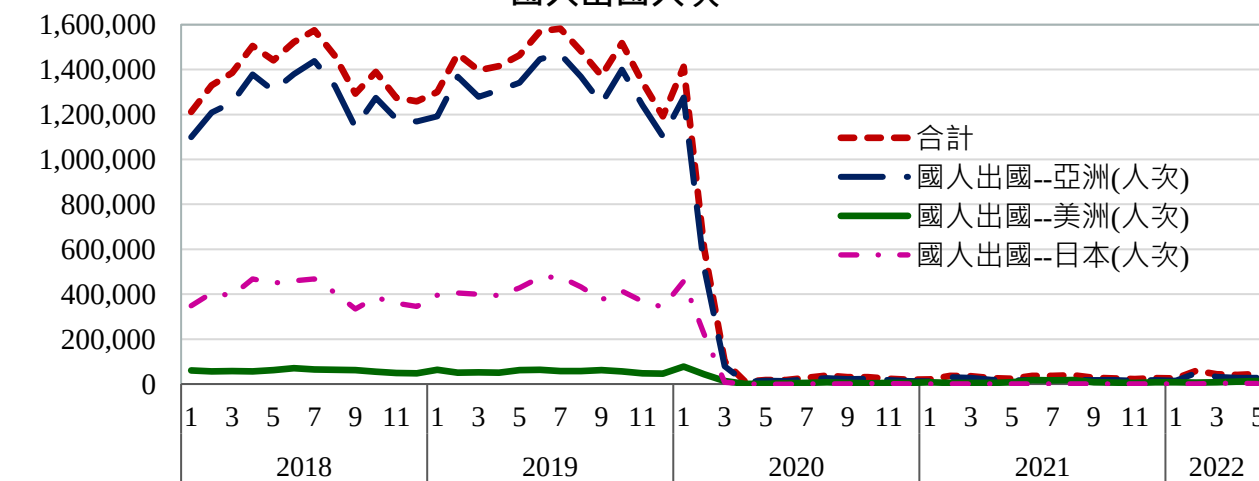


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



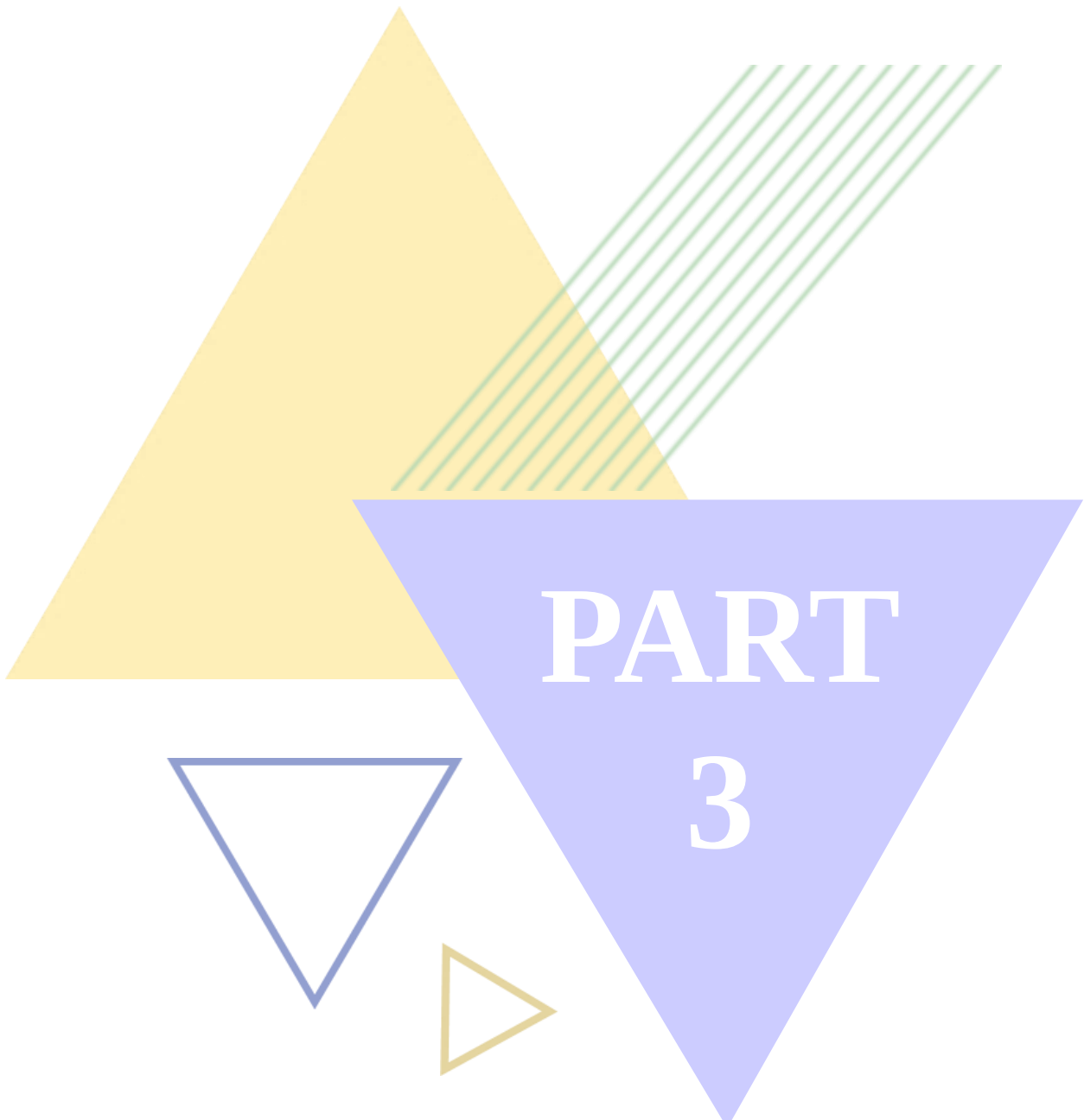
國人出國人次



自主要進口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	進口 (以新臺幣計價)				進口 (以美元計價)
	2019年	2020年	2021年	2022年1-6月	2022年1-6月
總計	2.89	-4.24	26.28	26.72	24.76
中國大陸與 香港 (20.67%)	8.64	5.92	23.12	17.02	15.22
東協十國 (12.40%)	3.77	-1.80	24.50	27.31	25.32
日本 (13.14%)	2.42	-0.35	15.78	9.21	7.62
美國 (10.26%)	7.89	-10.77	14.01	21.21	19.38
歐洲 (11.63%)	8.35	-3.79	21.80	18.87	16.95
中東 (8.20%)	-10.54	-37.00	50.97	71.42	68.39

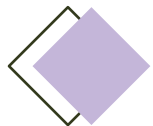
- 因疫情管制以及歐美等地疫情嚴峻，2021年全年國人出國約36萬人，較上年減少84.59%；2022年5月國人出國人次4.6萬人，較上年同期增加86.17%。



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
- 停滯性通膨之隱憂



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

重點內容

01

美國6月失業率為3.6%，仍維持在50年以來低點附近。**就業市場韌性與經濟前景的黯淡，形成強烈對比。**

02

美國6月CPI比去年同期勁增9.1%，續創1981年來高點。惟之前全球受烏俄衝突影響而飆升的**油價，如今已逐漸降價，或與市場對經濟衰退的憂慮勝過供應吃緊有關。**

03

聯準會6/16**升息3碼，幅度創下1994年以來最大**，但強調此次大幅升息並非常態。

04

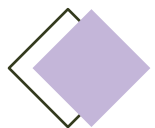
美元指數7/14收108.57，早已突破20年高位。**全球主要貨幣兌美元匯率皆趨貶。日圓對美元貶幅最大，在今年6月中曾失守135水平，為1998年10月以來低位。**

05

2022年以來，世界各國為了壓制通膨，紛紛積極升息。6/16我國央行因內需並未復甦，通膨影響算小，故僅升息半碼。

06

停滯性通膨隱憂日漸升高。



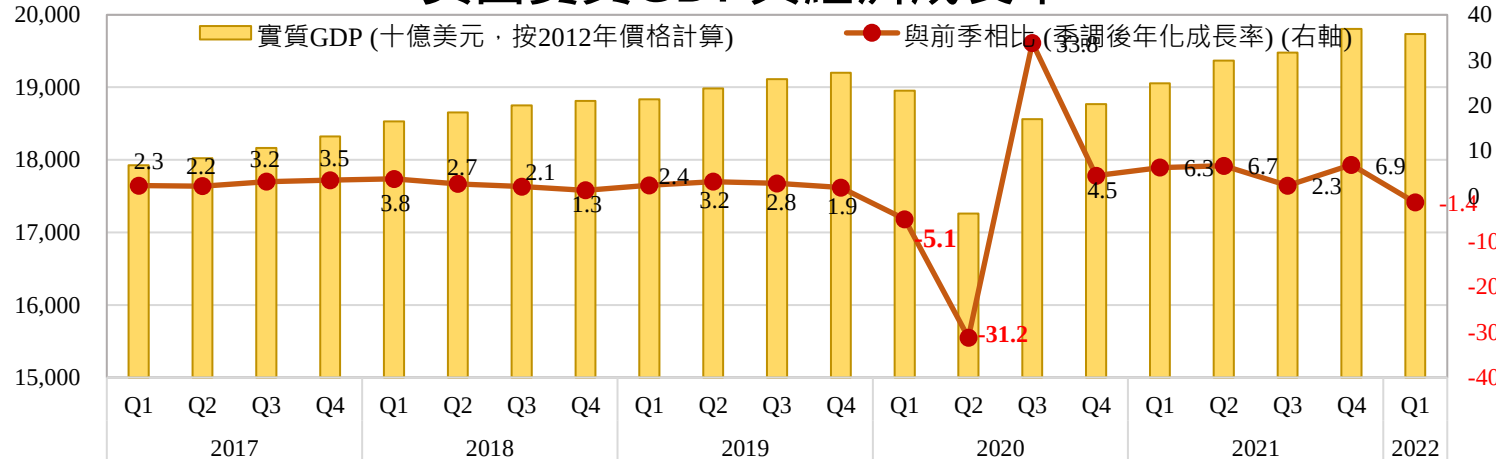
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現(1/2)

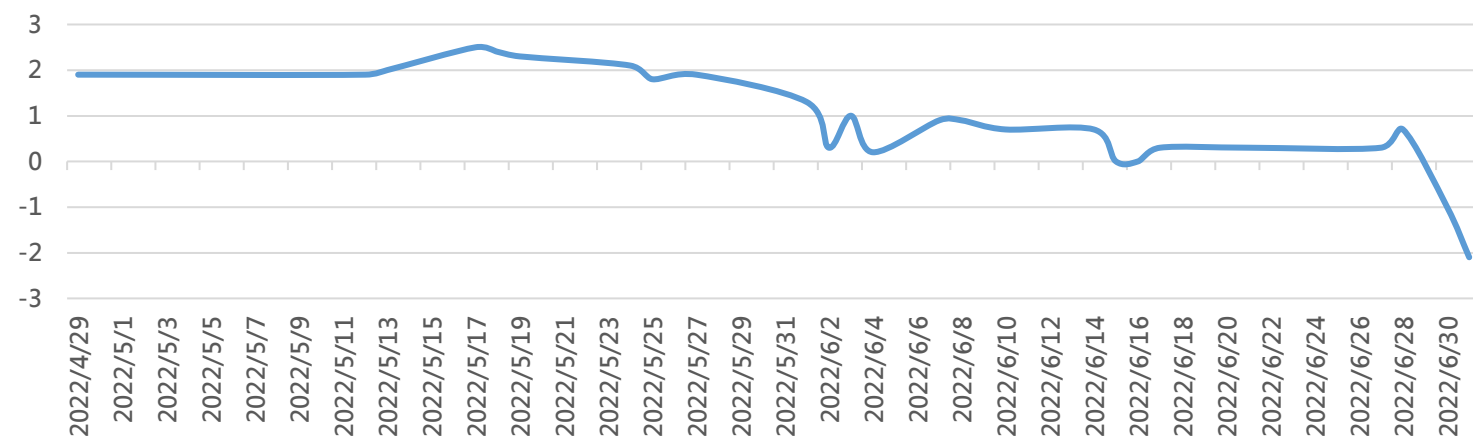
- 6月非農就業人口新增37.2萬人，遠優於市場預期的26.8萬人，**失業率為3.6%**，與5月持平，**仍維持在50年以來低點附近**。
- 勞動力市場持續強勁。**就業市場韌性與經濟前景的黯淡形成強烈對比**。
- 美國6月CPI與核心CPI年增各為9.1%及5.9%。CPI連續第7個月突破7.0%。
- **Fed持續大幅下修2022年經濟成長率預測**，從4.0%到2.8%，再到**1.7%**；上修今年失業率預測到3.7%。

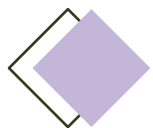
十億美元

美國實質GDP與經濟成長率



亞特蘭大聯準會2022Q2 GDP成長率預測



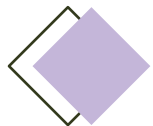


3

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		2022年						概述
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	
非農就業新增人口	(萬人)	50.4	71.4	39.8	36.8	38.4(P)	37.2(P)	6月非農新增就業為37.2萬人，遠優於市場預期的26.8萬人。
失業率	(%)	4.0	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	失業率為3.6%，與5月持平，仍維持在50年以來低點附近。
勞參率	(%)	62.2	62.3	62.4	62.2	62.3	62.2	6月美國勞動參與率環比下滑0.1個百分點至62.2%。
月均時薪成長率	月增率(%)	0.6	0.1	0.5	0.3	0.4(P)	0.3(P)	6月平均時薪月增0.3%，較去年同期則大漲5.1%，低於4月份的5.3%。
	年增率(%)	5.4	5.2	5.6	5.5	5.3(P)	5.1(P)	
平均每週工時	(小時)	34.6	34.7	34.8	34.6	34.5	34.5	平均每人每週工時為34.5小時，與5月持平，略低預估的34.6小時。
美國物價指標		2022年						概述
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	
CPI	月增率(%)	0.6	0.8	1.2	0.3	1.0	1.3	美國6月CPI月增率為1.3%，高於市場預估的1.1%，與去年同比年增率達9.1%，續創40年以來新高。
	年增率(%)	7.5	7.9	8.6	8.2	8.5	9.1	
核心CPI	月增率(%)	0.6	0.5	0.3	0.6	0.6	0.7	排除糧食和能源成本的6月核心CPI年增率也高達5.9%，高於市場預期的5.7%。
	年增率(%)	6.0	6.4	6.5	6.2	6.0	5.9	
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.5	0.5	0.9	0.2	0.6	--	核心PCE同比上漲4.7%，比上月回落0.2個百分點，但仍處於1980年代來的最高水平附近。
	年增率(%)	6.0	6.3	6.6	6.3	6.3	--	
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	--	不包括波動的食品和能源價格在內的核心PCE物價較上月上漲0.3%，略低於《道瓊》估計的0.4%。
	年增率(%)	5.1	5.3	5.2	4.9	4.7	--	
工業生產	月增率(%)	1.4	0.5	0.9	1.1	0.2	-0.2	6月工業生產較上月下跌0.2%，市場原預期增長0.1%。
	年增率(%)	4.08	7.45	5.47	6.40	5.83	4.16	



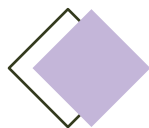
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-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2022/7/14收108.57，**早已突破20年高位**：
 - Fed 2022/6/16 **升息3碼**，將聯邦基金利率（Fed fund rate）的目標區間提高到1.50%至1.75%，**幅度創下1994年以來最大**，但強調此次大幅升息並非常態。
 - 2022年3月中，聯準會**第一次升息**，升幅為**一碼（0.25%）**；5月初再升兩碼（0.5%）；**6月中再升三碼（0.75%）**，是空前的「**三級跳**」，三個月內升幅達1.5%。
 - 6月公布的FOMC聯邦資金利率預測點狀圖：**2022年年底將達3.4%**，較3月提高1.5個百分點。官員預期**2023年底利率將升抵3.8%**。
- 6月非農及薪資增速均優於預期，Fed 7月加息3碼幾無懸念。



資料來源：Investing.com，更新至2022/7/14。



3

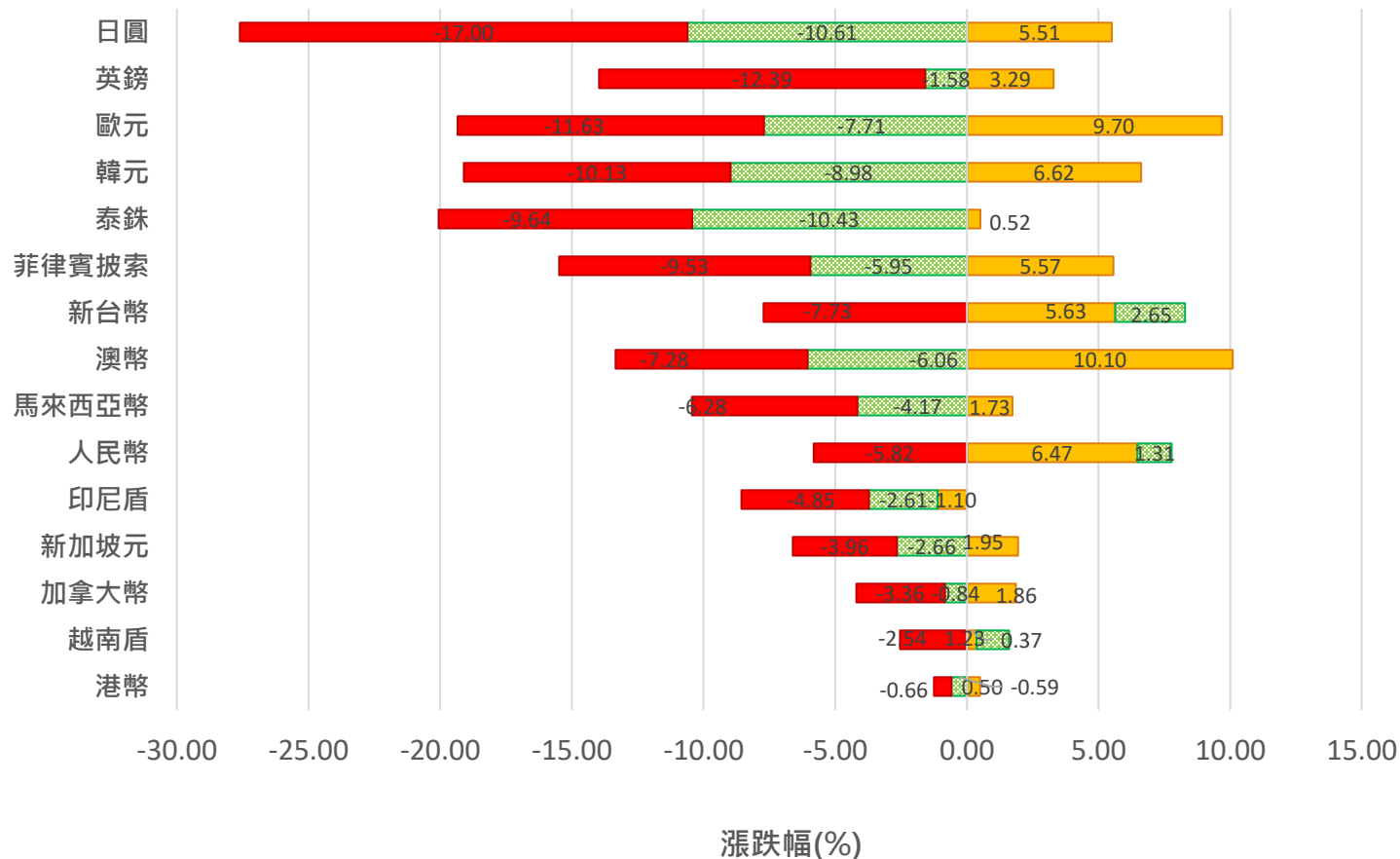
臺灣總體經濟金融面指標走勢

-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

- 迄2022年7月上旬，全球主要貨幣包括歐元、英鎊、日圓、韓元，及我國主要貿易對手國之貨幣，**兌美元匯率皆趨貶**。
- 在全球通膨壓力日升及美國大幅升息下，即使獨厚於天然資源豐富之國家，如澳洲及加拿大，其貨幣兌美元皆已由升轉貶。
- 日圓對美元貶幅最大，在今年中曾失守138水平，為1998年10月以來低位**。預計日圓跌勢會持續至年底。
- 人民幣**則因油價以人民幣計價等有利於人民幣未來前景議題之發酵，**今年迄今貶幅較小**。烏俄戰爭後有不少公司行號改用人民幣來購買俄羅斯原物料商品。

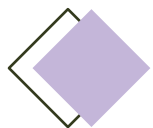
我國與主要貿易對手通貨兌美元匯率



■ 2020年度漲跌幅

■ 2021年度漲跌幅

■ 2022年度漲跌幅 (截至7/15)



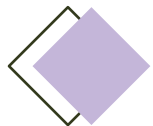
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

- 7/13 加拿大升息4碼，成為本次貨幣緊縮週期中，第一個升息1%的先進國家。紐西蘭則連續六度升息。
- 英國亦為率先升息的主要央行，自去年12月以來連續第5次升息，這是25年來升息速度最快的時期。
- 瑞士、匈牙利央行6/16皆意外升息2碼。
- 巴西央行連續第11次升息，成為全球最激進的升息週期。
- 南韓央行7/13宣布升息2碼，為去年8月啟動升息以來的第六度升息。
- 6/9歐洲央行ECB宣稱：將從7月1日起結束歷時約七年的「資產購買計畫」(APP)，正式為QE政策畫下句點；並計劃7月升息1碼，9月則視通膨再決定是否要擴大升息幅度。
- 6/16我國央行：因內需並未復甦，通膨影響算小，故僅升息半碼。

主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率

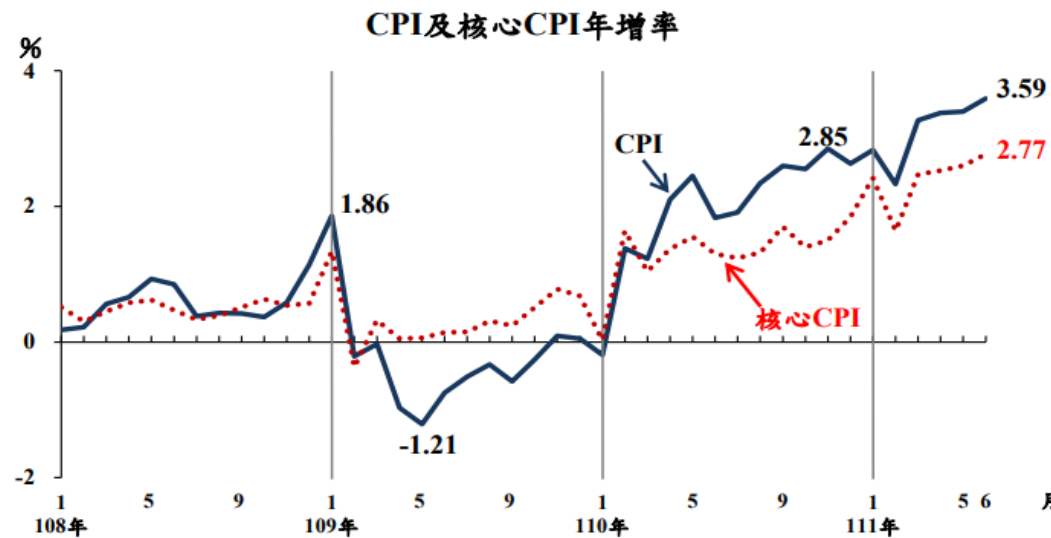
國家	官方利率 (Policy Interest Rate)				CPI成長率		GDP成長率	
	2021/6	前次利率	最新數據	日期	2021	2022f (2022/7/15)	2021	2022f (2022/7/15)
	單位：%							
臺灣	1.125	1.375	1.50	6/16	1.97	2.94	6.57	3.54
美國	0.25	0.50	1.75	6/15	4.69	7.75	5.68	1.44
日本	-0.10	-0.10	-0.10	6/17	-0.25	1.99	1.71	1.65
英國	0.10	1.00	1.25	6/16	2.59	8.82	7.44	3.39
歐元區	0.00	0.00	0.00	6/9	2.60	7.57	5.35	2.50
澳洲	0.10	0.85	1.35	7/5	2.86	5.52	4.81	3.82
中國大陸	3.85	3.70	3.70	6/20	0.91	2.32	8.11	4.04
南韓	0.50	1.75	2.25	7/13	2.50	5.39	4.15	2.65
印度	4.00	4.40	4.90	6/8	5.14	6.93	8.74	6.87
巴西	4.25	12.75	13.25	6/15	8.30	10.73	4.95	1.51
紐西蘭	0.25	2.00	2.50	7/13	3.94	6.13	5.02	1.46
加拿大	0.25	1.50	2.50	7/13	3.40	6.41	4.54	2.93
馬來西亞	1.75	2.00	2.25	7/6	2.48	3.39	3.21	8.39

資料來源：官方利率參考 Trading Economics，主要來源為官方資料；CPI成長率、GDP成長率來自 IHS Markit(2022/7/15)。

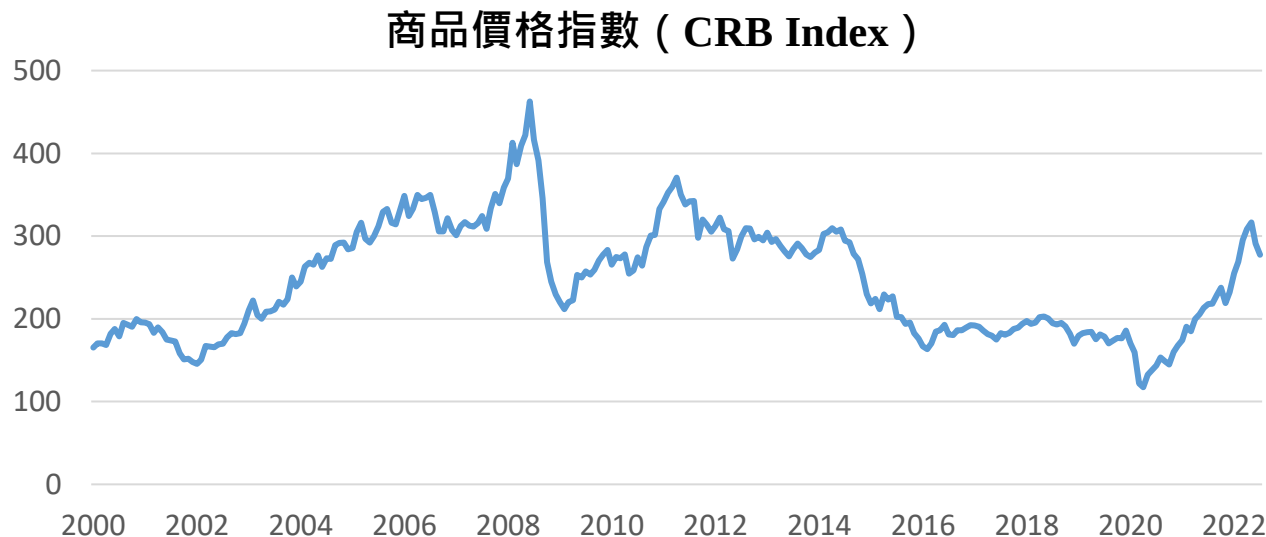


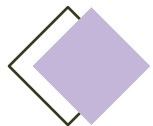
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價相關走勢

- 6月份CPI同比上漲3.59%，**創近14年新高；且已連續四個月飆破3%**。其中，外食費創166個月最大漲幅，17項民生物資平均創92個月最大漲幅。主因去年同期在三級警戒，基期較低，加上國際能源價格仍高所致。
 - 7月可能還是在3%以上。惟8月在去年出現報復性消費，故今年8月CPI年增率應會顯著往下。
- 6月份WPI同比上漲16.45%，1至6月平均，較上年同期漲14.48%。
- 比較2014年來各期間之相關係數，以**疫情期間（2020M1~2022M6）CPI與WPI之相關係數最高，達95.35%**。
- 近日全球小麥等原物料價格下滑，主因市場預期黑海的港口將開放，但前提是烏克蘭能順利排出該海域的水雷。
- 之前受烏俄衝突影響而飆升的**油價，如今已逐漸降價**，或與**市場對經濟衰退的憂慮勝過供應吃緊有關**。



資料來源：主計總處。





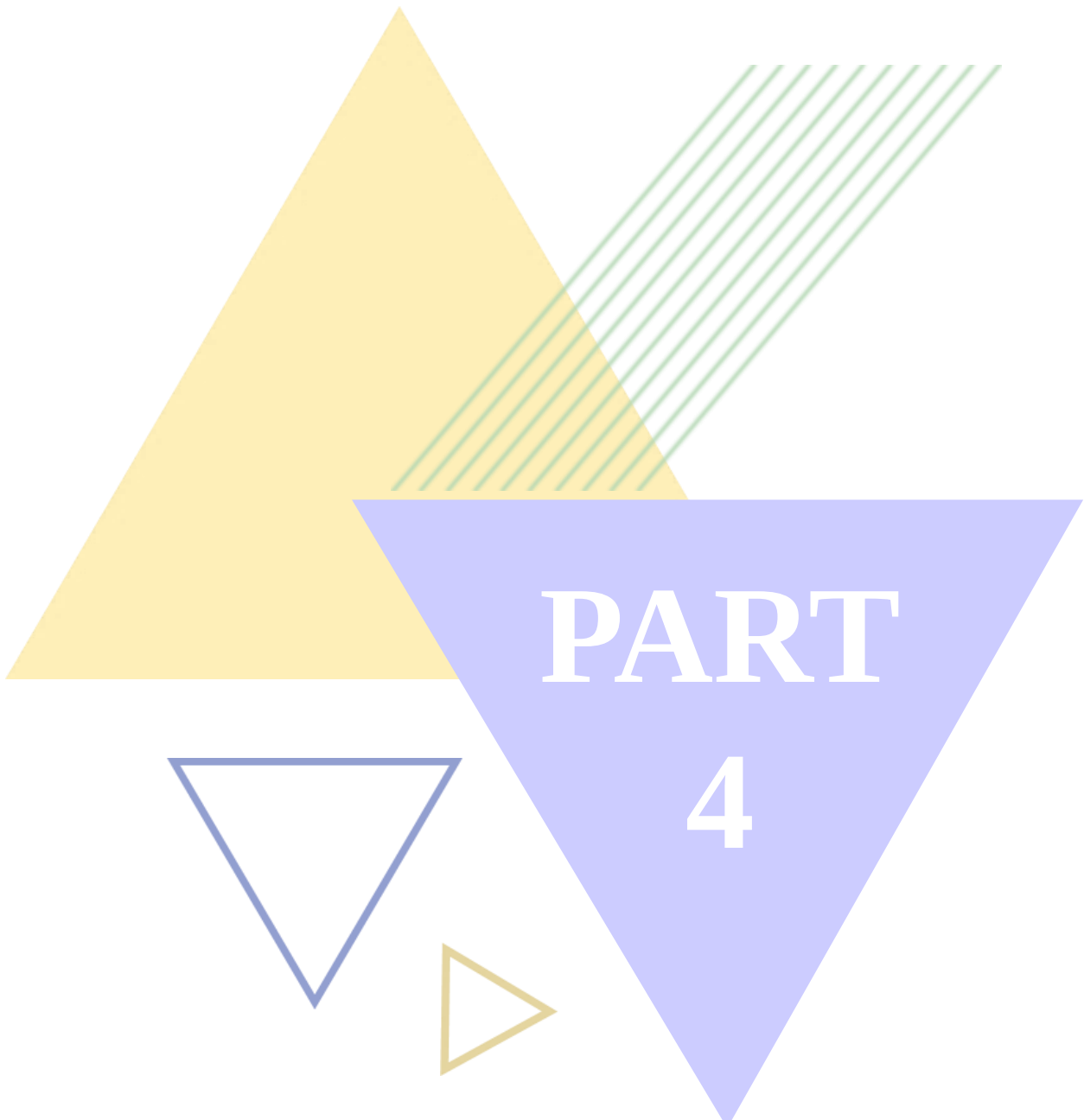
3 停滯性通膨之隱憂

- 殖利率倒掛

- 短債殖利率高於長債：美國公債市場7/5又出現殖利率曲線「倒掛」，10年期殖利率今年來第三度低於2年期殖利率，到紐約6日早盤依舊如此。殖利率曲線出現倒掛，代表投資人大買長債以規避衰退風險，透露出經濟衰退警訊。
- 停滯性通膨疑慮：
 - 華爾街日報6月的訪調則顯示，44%的受訪經濟學家預估經濟將在未來一年陷入衰退，比率遠高於4月的28%。
 - Bank of America預測2023年美國衰退機率激增：在Fed的貨幣政策衝擊下，2024年第1季有超過7成機率衰退。
 - 美國紐約聯準銀行6月最新經濟預測顯示，美國經濟實現「軟著陸」的目標只有10%，而「硬著陸」的可能性卻高達約80%。

- 股市回調

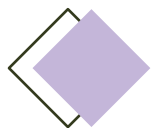
- 自2022年1月以來，標普指數已下挫20%，以科技股為主的納達斯克指數自2022年3月來即處於熊市。
- 台股自最高點18,619點跌下來，如果符合下跌20%的熊市定義，則是跌破14,895點。南韓股市跌不休，自今年起算至6月已下跌20.32%，在亞洲股市名列前茅。



PART 4

臺灣經濟預測

- 臺灣經濟預測
- 臺灣經濟預測 - 2022年前後預測比較
- 國內機構對臺灣2022年經濟預測
- 主要機構對臺灣2022年經濟預測



4 臺灣總體經濟金融面指標走勢

重點內容

01

全球經濟成長自2022年初以來即因地緣政治不安加劇不確定因素。中經院預估臺灣2022年經濟成長率初估值約3.56%。較2021年之6.57%下降3.01個百分點。

02

2022年各季成長趨勢因比較基期影響，走勢於上半年呈較低，下半年略增，各季成長率分別為3.14%、2.85%、4.28%、3.91%。

03

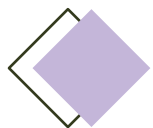
2022年經濟成長模式呈現內外皆溫。國內需求與國外淨需求貢獻各為2.03、1.53個百分點。內需中民間消費成長率2.81%、貢獻1.25個百分點，固定投資年增率4.19%、貢獻1.04個百分點；而國外淨需求貢獻約1.53個百分點，其中輸出、輸入年增率分別為5.65%、4.48%。

04

2022年CPI年增率預估值約為3.11%，較2021年之1.97%，上升1.14個百分點。

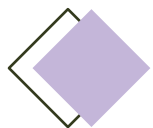
05

2022年新臺幣兌美元匯率預估為29.23元，較2021年之28.02元貶值4.32%；失業率為3.67%，較2021年之3.95%減少0.28個百分點。



4 臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2022年				2021年	2022年	2023年
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季	實際值	預測值	預測值
實質 GDP	5,262.61	5,259.52	5,545.63	5,849.54	21,163.40	21,917.30	22,664.60
變動百分比	3.14	2.85	4.28	3.91	6.57	3.56	3.41
每人平均 GNI(US\$)	8,896.97	8,143.64	8,362.98	8,970.37	33,939.68	34,373.96	35,522.42
變動百分比	8.92	-0.20	-1.59	-1.57	15.35	1.28	3.34
民間消費	2,438.94	2,272.72	2,403.15	2,607.62	9,456.99	9,722.42	10,108.23
變動百分比	0.46	0.85	5.27	4.61	-0.31	2.81	3.97
政府消費	621.86	668.42	709.29	806.61	2,753.15	2,806.18	2,872.30
變動百分比	-0.52	4.75	-0.09	3.41	3.78	1.93	2.36
固定資本形成	1,303.79	1,330.54	1,467.40	1,443.51	5,322.23	5,545.25	5,678.73
變動百分比	5.82	4.79	2.63	3.80	15.40	4.19	2.41
民間投資	1,156.36	1,132.69	1,266.67	1,134.46	4,511.15	4,690.18	4,874.96
變動百分比	6.64	4.18	2.27	3.04	19.91	3.97	3.94
財貨與服務輸出	3,753.44	3,746.17	3,950.67	4,144.19	14,760.83	15,594.47	16,116.19
變動百分比	8.95	4.94	5.36	3.71	17.14	5.65	3.35
財貨與服務輸入	2,865.44	2,778.64	2,999.33	3,131.30	11,269.34	11,774.70	12,145.79
變動百分比	8.35	3.98	3.10	2.89	18.12	4.48	3.15



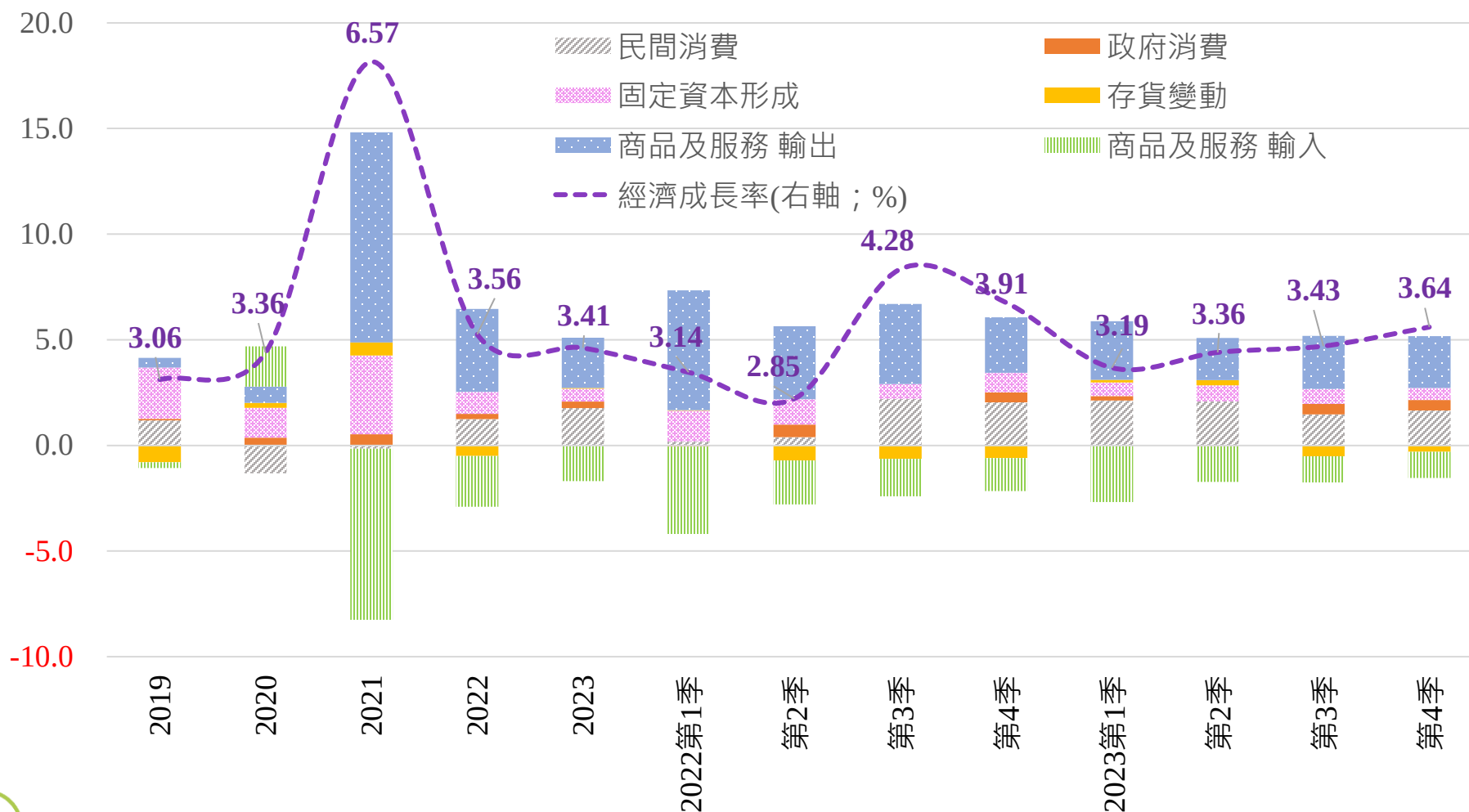
4 臺灣經濟預測(2/2)

	2022年				2021年	2022年	2023年
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	1,209.37	1,257.47	1,343.58	1,365.93	4,463.79	5,176.35	5,554.76
變動百分比	23.50	15.41	14.72	11.62	29.34	15.96	7.31
海關進口, 億美元	1,051.83	1,137.00	1,152.02	1,137.73	3,814.94	4,478.57	4,823.29
變動百分比	25.46	24.01	13.69	8.73	33.32	17.40	7.70
WPI(2016=100)	110.76	118.89	120.92	118.14	103.18	117.18	122.48
變動百分比	12.56	16.34	15.26	10.20	9.46	13.57	4.52
CPI(2016=100)	106.11	107.46	108.18	108.51	104.32	107.56	109.78
變動百分比	2.81	3.46	3.28	2.89	1.97	3.11	2.06
M2, 日平均	54,707	55,178	56,221	56,913	51,971	55,755	59,233
變動百分比	7.88	7.18	7.26	6.83	8.72	7.28	6.24
臺幣兌美元匯率	28.00	29.48	29.67	29.78	28.02	29.23	29.52
變動百分比	1.37	-5.32	-6.47	-6.95	5.27	-4.32	-0.97
90天期商業本票	0.37	0.64	0.83	1.05	0.26	0.72	1.44
失業率, %	3.64	3.76	3.68	3.60	3.95	3.67	3.65

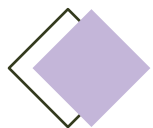


4 經濟成長率及貢獻因子組成

經濟成長率及貢獻因子組成



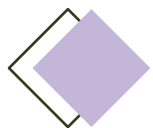
- 2022年經濟成長為3.56%；因比較基期影響，走勢於上半年呈較低，下半年略增，各季成長率分別為3.14%、2.85%、4.28%、3.91%。
- 2022年成長模式呈現內外皆溫情形。國內需求貢獻2.03個百分點，其中民間消費、固定資本形成各貢獻1.25、1.04個百分點；國外淨需求貢獻1.53個百分點。
- 2023年之經濟成長率預估約為3.41%，較2022年差距0.15個百分點，並為連續五年成長率超過3.0%。



4 臺灣經濟預測-2022年前後預測比較

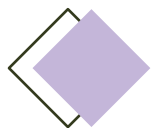
預測時間點	2021/4/21	2021/7/20	2021/10/20	2021/12/10	2022/4/20	2022/7/19
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	3.32	3.43	3.55	3.67	3.96	3.56
每人平均GNI	33,797	33,775	34,071	34,908	34,831	34,374
民間消費成長率	1.82	3.77	4.29	5.02	4.99	2.81
固定資本形成成長率	2.75	5.20	3.22	2.18	4.37	4.19
民間投資成長率	1.88	4.89	2.90	1.51	3.76	3.97
商品與服務之輸出成長率	4.04	4.26	4.62	3.26	4.21	5.65
商品與服務之輸入成長率	1.74	4.56	5.22	2.42	3.82	4.48
躉售物價指數年增率	1.19	1.37	5.10	3.90	10.12	13.57
消費者物價指數年增率	1.20	0.90	1.80	1.77	2.56	3.11
M2貨幣存量, 日平均	53,831	53,766	53,768	53,912	55,726	55,755
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	28.20	28.29	28.25	28.04	28.51	29.23
失業率, %	3.69	3.74	3.90	3.82	3.65	3.67

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2022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	3.23	--	--	--	--	1.82	2.02	2.75	1.88	5.46	8.85	4.04	1.72	1.20
	7月	3.43	--	--	--	--	3.77	2.00	5.20	4.89	5.36	8.80	4.26	4.56	0.90
	10月	3.55	--	--	--	--	4.29	2.14	3.22	2.90	3.49	6.76	4.62	5.22	1.80
	12月	3.67	1.85	2.92	4.82	4.92	5.02	1.90	2.18	1.51	5.04	6.42	3.26	2.42	1.77
	2022年4月	3.96	2.94	3.16	4.70	4.90	4.99	1.73	4.37	3.76	4.54	12.09	4.21	3.82	2.56
	7月	3.56	3.14	2.85	4.28	3.91	2.81	1.93	4.19	3.97	0.89	13.04	5.65	4.48	3.11
臺經院	2021年11月	4.10	2.15	3.82	6.04	4.28	5.03	2.14	3.39	3.10	3.49	6.76	4.65	4.79	1.52
	2022年1月	4.10	2.03	3.72	6.12	4.43	4.93	1.90	3.25	2.75	5.04	6.42	3.97	3.48	1.65
	4月	4.10	2.00	3.66	6.15	4.45	4.43	1.73	4.78	4.25	4.54	12.09	4.37	4.35	2.40
中央銀行	2021年9月	3.45	--	--	--	--	4.24	2.10	--	2.09	4.60		4.86	5.26	0.92
	12月	4.03	--	--	--	--	5.17	1.87	--	2.78	5.50		3.47	2.60	1.59
	2022年3月	4.05	--	--	--	--	4.60	1.62	--	5.33	7.14		5.23	5.20	2.37
	6月	3.75	--	--	--	--	2.80	1.86	--	4.49	5.17		5.70	4.31	2.83
元大寶華	2021年9月	3.20	1.81	3.62	3.60	3.70	--	--	--	--	--	--	--	--	1.00
主計總處	2021年8月	3.69	2.18	3.74	4.56	4.19	4.63	2.14	2.67	2.28	3.49	6.76	4.75	5.08	0.89
	11月	4.15	2.79	3.97	4.89	4.86	5.36	1.90	2.99	2.52	5.04	6.42	3.39	2.33	1.61
	2022年2月	4.42	3.00	4.54	5.09	4.94	5.10	1.73	5.87	5.65	4.54	12.09	5.53	5.48	1.93
	5月	3.91	3.14	3.31	4.81	4.29	3.10	1.93	4.64	4.61	0.89	13.04	5.85	4.52	2.67
臺綜院	2021年12月	4.05	2.77	3.56	4.88	4.89	5.30	1.87	2.90	2.45	4.84	6.17	3.35	2.27	1.93
	2022年6月	3.80	3.06	3.05	4.47	4.51	2.95	1.88	4.56	4.40	0.88	12.02	5.71	4.15	2.77
中研院	2021年12月	3.85	2.60	3.59	5.15	4.01	5.27	1.90	2.68	2.32	5.04	6.42	3.41	2.77	2.04
	2022年7月	3.52	3.14	3.09	4.19	3.62	2.93	1.93	4.45	4.39	0.89	13.04	5.64	4.75	3.16



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2.5% (Capital Economics) ~4.4% (EIU) ; 通貨膨脹率預測值介於1.9% (ADB) ~3.8% (EIU) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於27.5元 (Credit Suisse) ~29.8元 (Citigroup) ; 失業率預測值介於3.3% (UBS, Moody's Analytics) ~3.8% (Société Générale) 。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	失業率	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	失業率	發布日期
中華經濟研究院	3.56	3.11	29.23	3.67	2022.7.19	HSBC (匯豐集團)	3.80	2.20	29.20	3.60	2022.7*
中研院	3.52	3.16	29.17	3.71	2022.7.18	ING (荷蘭國際集團)	4.20	3.30	29.20	-	2022.7*
IHS Markit	3.54	2.94	29.22	3.75	2022.7.15	JPMorgan (摩根大通)	3.50	3.00	29.50	-	2022.7*
FOCUSECONOMICS	3.50	2.90	28.80	3.60	2022.7*	Julius Baer(寶盛集團)	2.60	3.50	28.80	-	2022.7*
ANZ(澳盛集團)	3.80	2.80	29.00	-	2022.7*	Moody's Analytics (穆迪分析)	3.80	3.30	28.10	3.30	2022.7*
Capital Economics (凱投巨集觀)	2.50	3.00	29.00	-	2022.7*	Oxford Economics (牛津研究院)	2.80	3.30	29.10	3.70	2022.7*
Citigroup (花旗集團)	3.40	3.00	29.80	3.70	2022.7*	S&P Global(標普全球)	2.80	2.50	28.30	3.60	2022.7*
Credit Suisse (瑞士信貸)	3.40	3.10	27.50	3.60	2022.7*	Société Générale(法國興業銀行)	3.60	2.90	29.50	3.80	2022.7*
Deka Bank (德卡銀行)	4.30	3.00	-	-	2022.7*	Standard Chartered(渣打銀行)	3.60	2.60	28.00	-	2022.7*
EIU(經濟學人)	4.40	3.80	28.50	3.70	2022.7*	UBS (瑞銀集團)	3.30	2.60	28.00	3.30	2022.7*
Euromonitor Int.(歐睿信息)	3.00	2.80	-	3.70	2022.7*	主計總處	3.91	2.67	-	-	2022.5.27
Fitch Ratings(惠譽國際)	3.30	2.30	27.90	3.70	2022.7*	IMF(國際貨幣基金組織)	3.20	2.30	-	3.60	2022.4.19
Goldman Sachs (高盛集團)	3.40	3.00	29.60	3.60	2022.7*	ADB(亞洲開發銀行)	3.80	1.90	-	-	2022.4.6

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6月發布之調查數據(出版月份為2021年7月)。

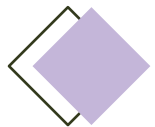
資料來源： IHS Markit , July 15, 2022 ; 主要機構發布報告。



PART
5

主要不確定因素

- 變種病毒與疫情相關規範措施等將左右經濟活動
- 主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施
- 中國大陸之內外政策及對全球供應鏈影響
- 國內投資成長與廠商佈局
- 地緣政治



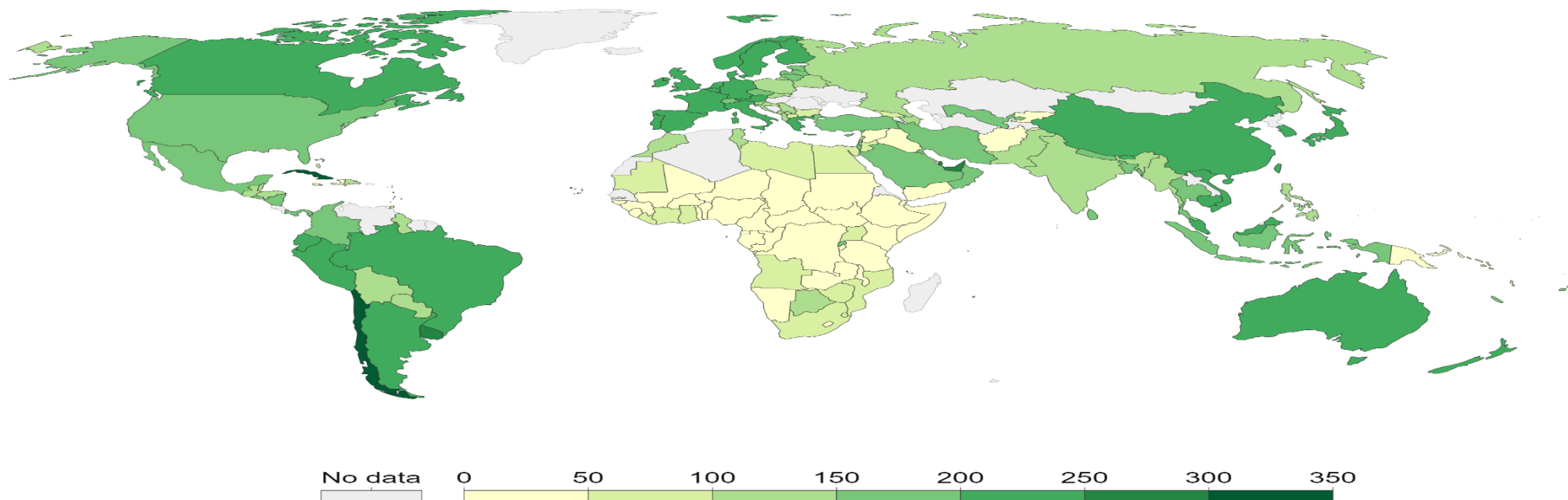
5 主要不確定因素-變種病毒與疫情相關規範措施將左右經濟活動

- 新型變種病毒Omicron在全球蔓延，因多為輕症症狀，使多數國家採取有效免疫（effective immunity）之防疫措施，各項活動逐漸回復常軌。但BA4、BA5是否於秋冬復熾？是否有其他「國際關注公共衛生緊急事件」（PHEIC）？WHO預計於7月18日當週，召開委員會會議加以評估是否列為WHO最高級別的警戒狀態（PHEIC）。
- 回顧過去2年來之疫情趨勢，發現疫情似乎遵循每3個月一波的模式。依照上述模式推斷，預估今年冬天恐將迎來新一波確診潮。
- 後疫時期面臨之經濟重建與各式課題（通膨、升息、戰爭、負債），成為各國政府亟需棘手問題，挑戰仍然艱困。

Total COVID-19 vaccine doses administered per 100 people, Jul 15, 2022

All doses, including boosters, are counted individually.

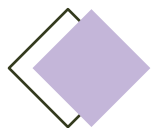
Our World
in Data



Source: Official data collated by Our World in Data – Last updated 16 July 2022

OurWorldInData.org/coronavirus • CC BY

資料來源：<https://ourworldindata.org/covid-vaccinations>，7月15日。

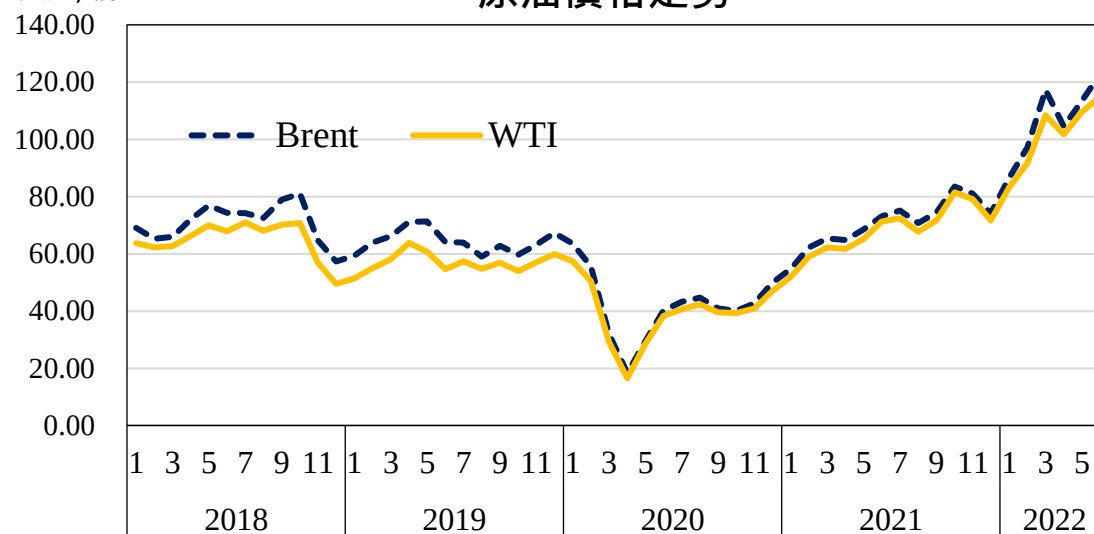


5 主要不確定因素-主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施

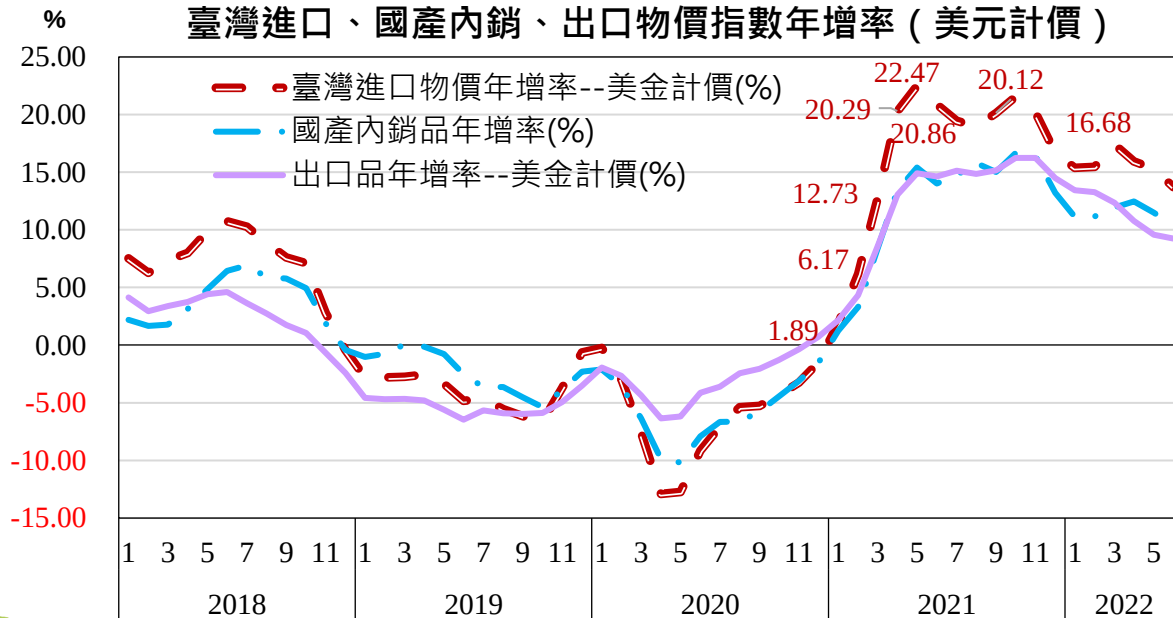
- 美國能源情報署 (EIA) 7月初預測西德州原油 (WTI) 2022年之全年均價約98.79美元/桶，較2021年之68.21美元/桶，增加30.58美元/桶 (或44.83%)；布蘭特價格走增情形亦然。
- 芝加哥商品期貨交易之CRB index自2020年中以來一路攀升，並已突破2018年之高點，近期則有下降趨勢。
- 國內進口、出口物價年增率 (美元計價) 較前期略微衰退 (年增率約為13.72%、9.24%)，對國內物價水準之轉嫁效果待觀察。

美元/桶

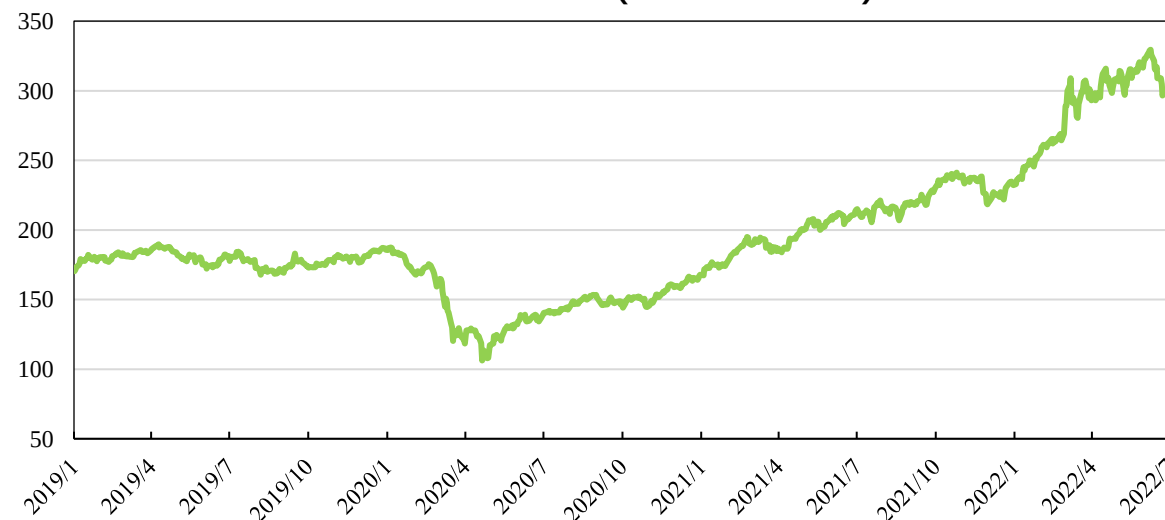
原油價格走勢

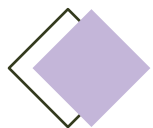


臺灣進口、國產內銷、出口物價指數年增率 (美元計價)



商品價格指數 (CRB Index)

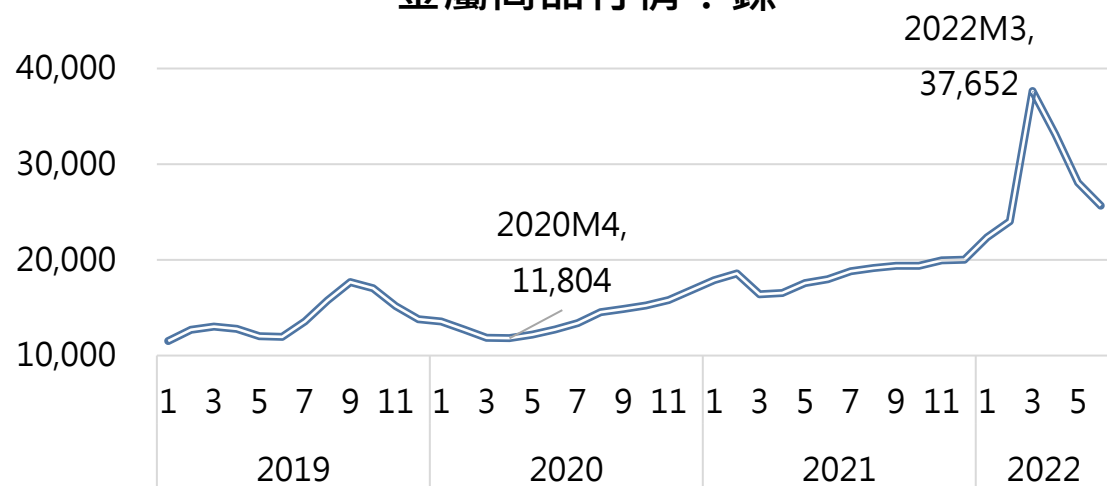




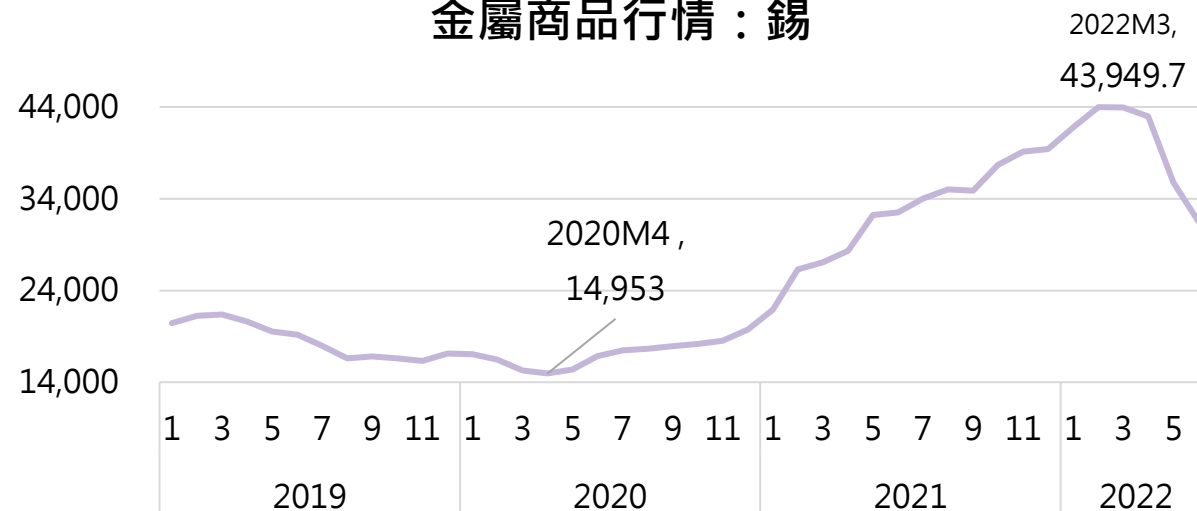
5 主要不確定因素-主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施

重要金屬商品行情走勢

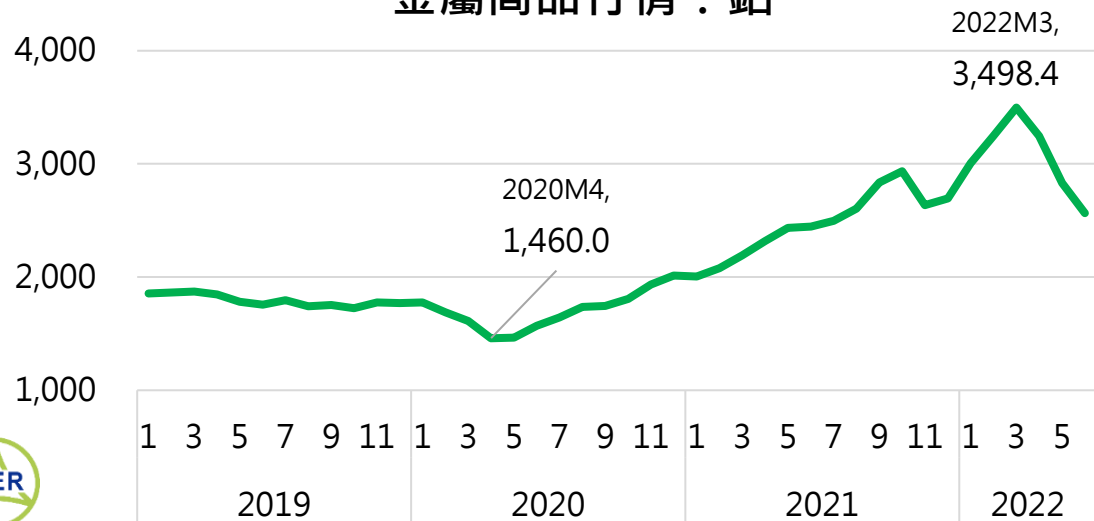
金屬商品行情：鎳



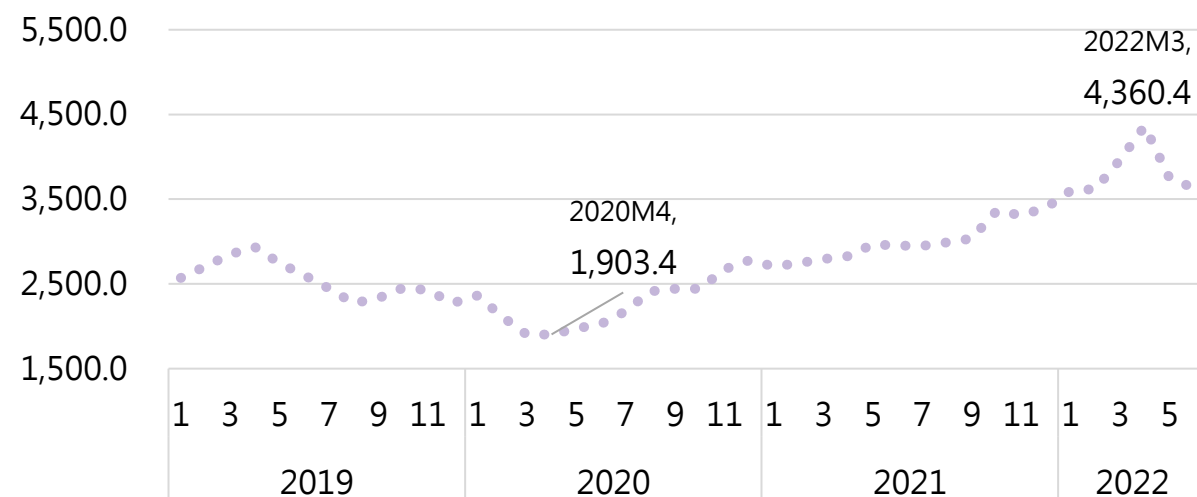
金屬商品行情：錫

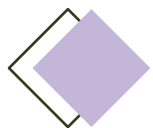


金屬商品行情：鋁



金屬商品行情：鋅

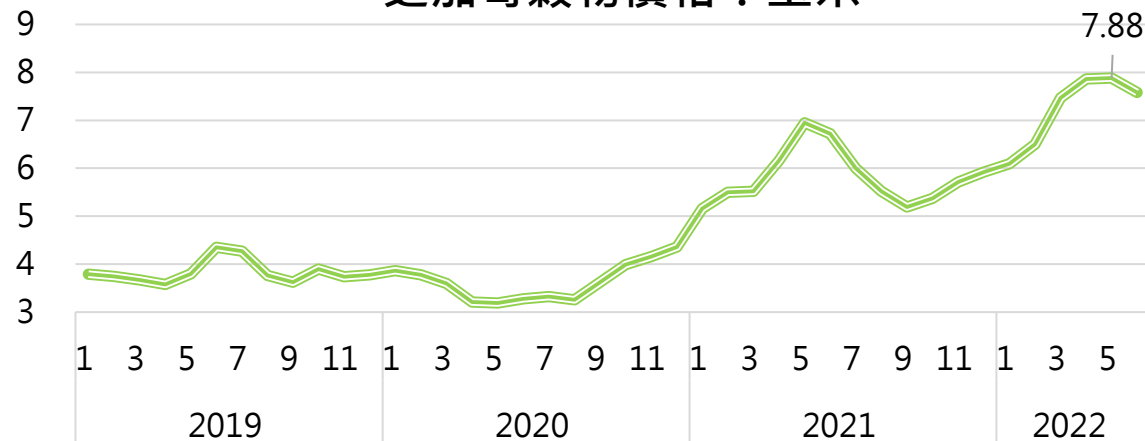




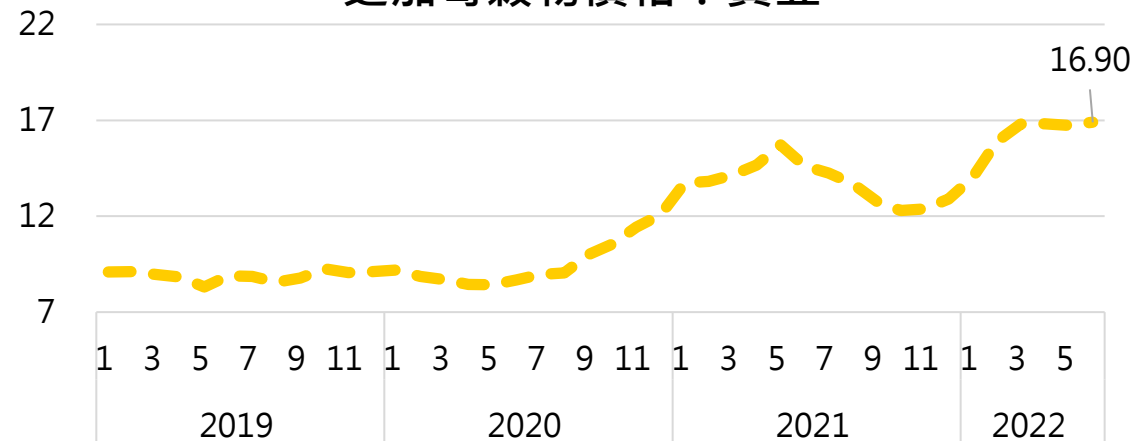
5 主要不確定因素-主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施

重要商品價格走勢

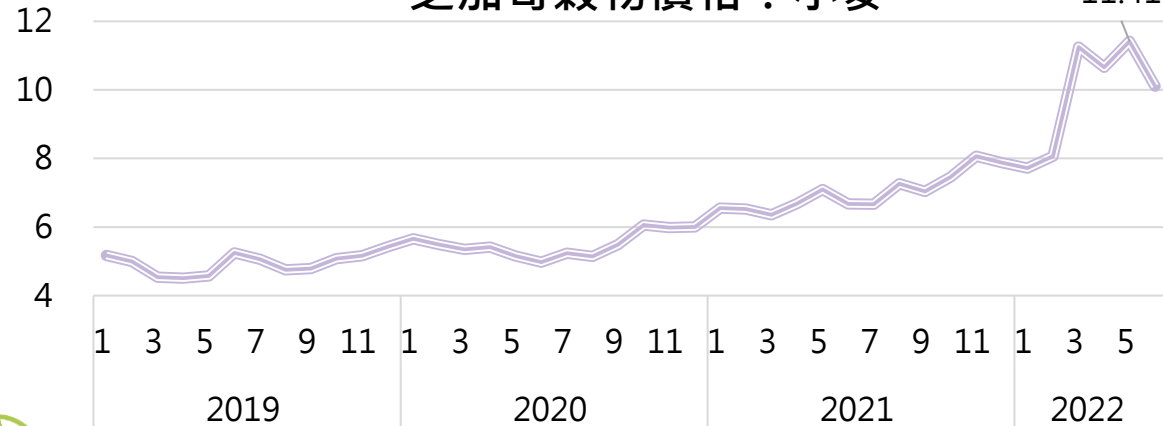
芝加哥穀物價格：玉米



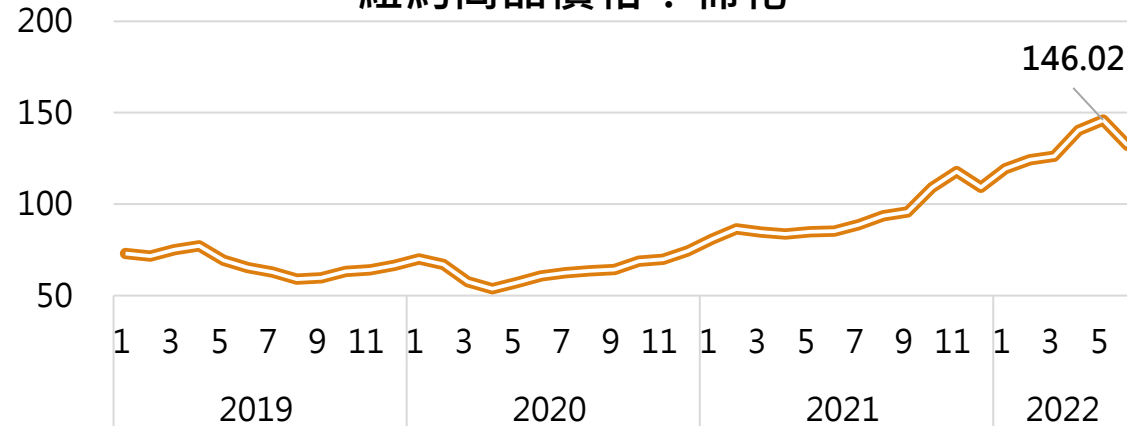
芝加哥穀物價格：黃豆

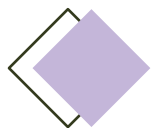


芝加哥穀物價格：小麥



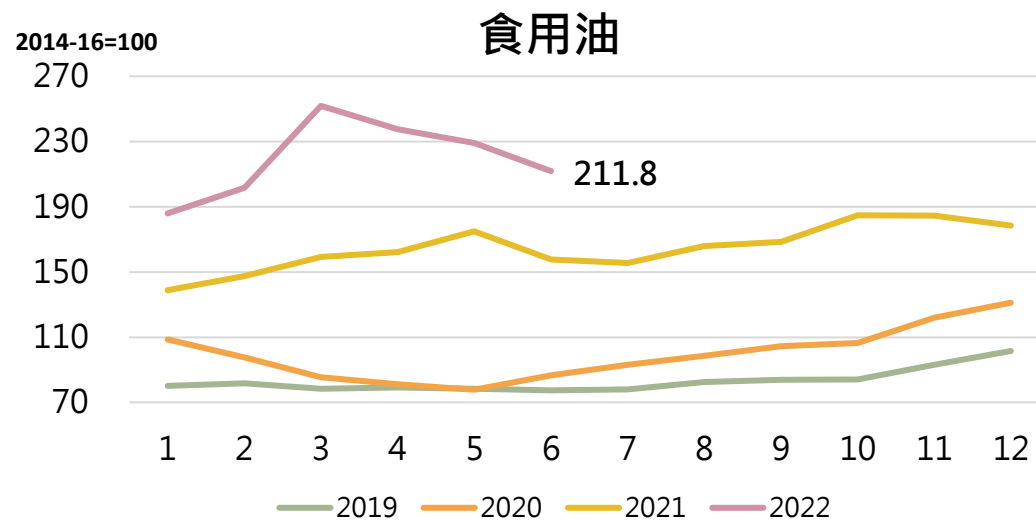
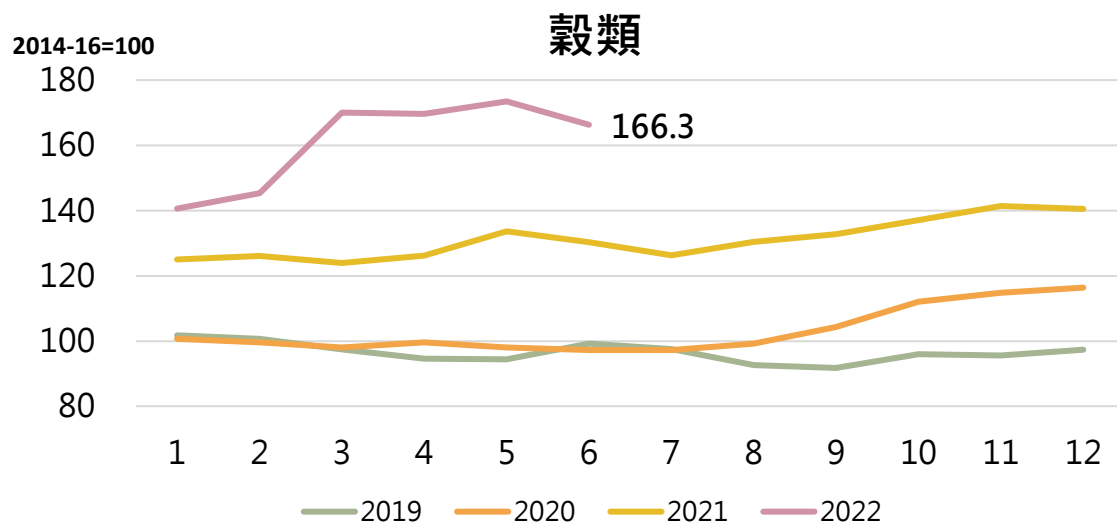
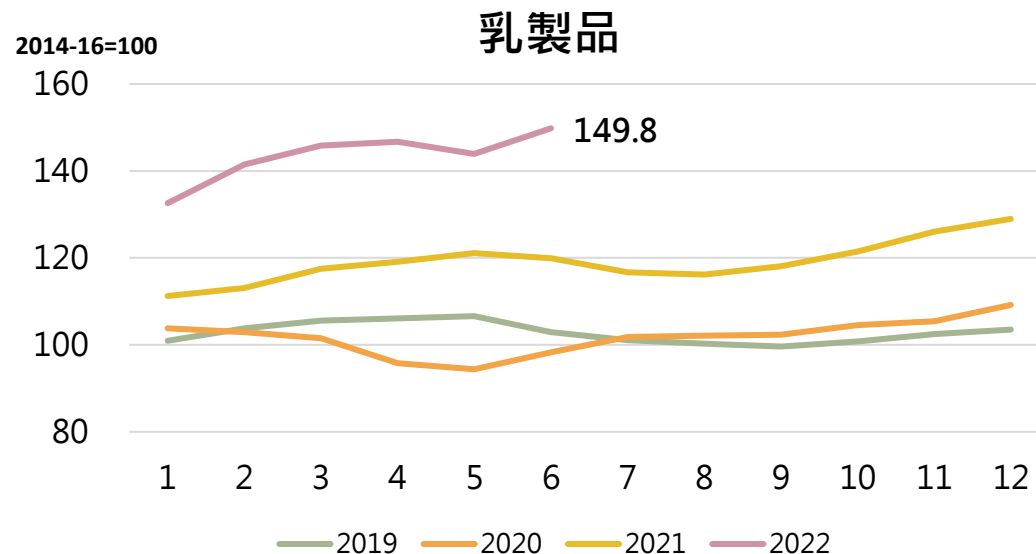
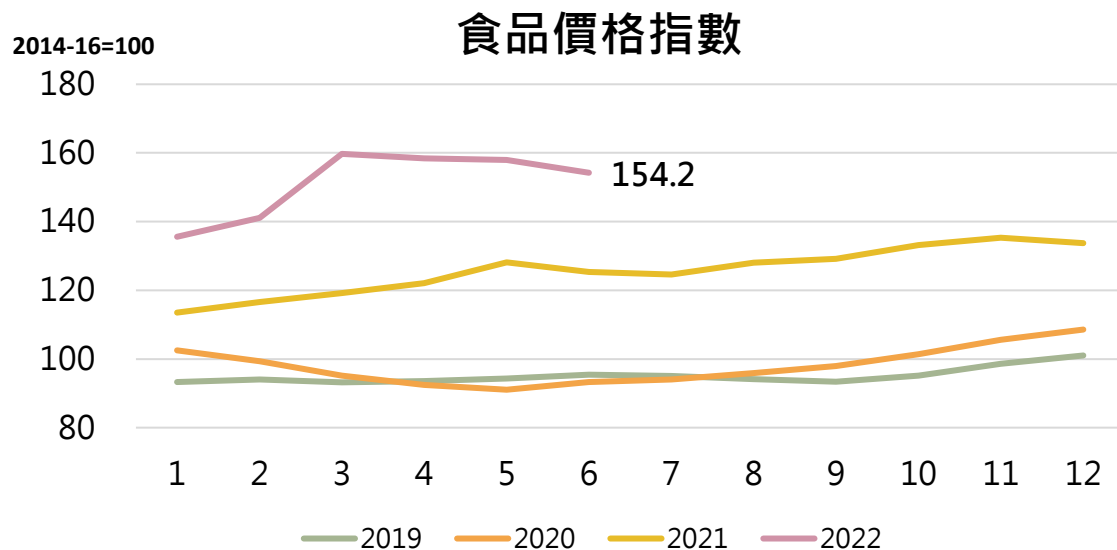
紐約商品價格：棉花

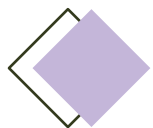




5 主要不確定因素-主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施

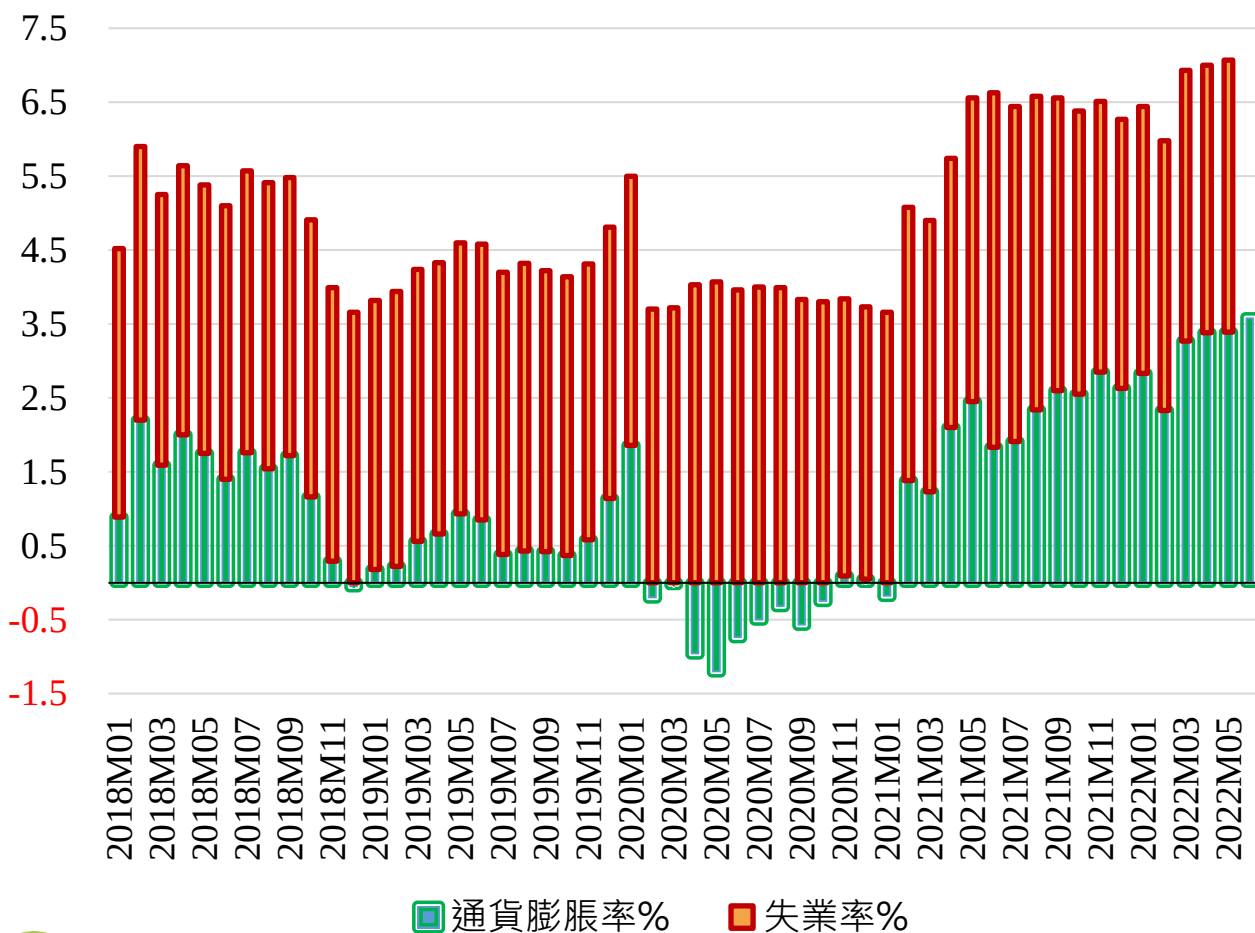
主要食品價格走勢持續維持高檔



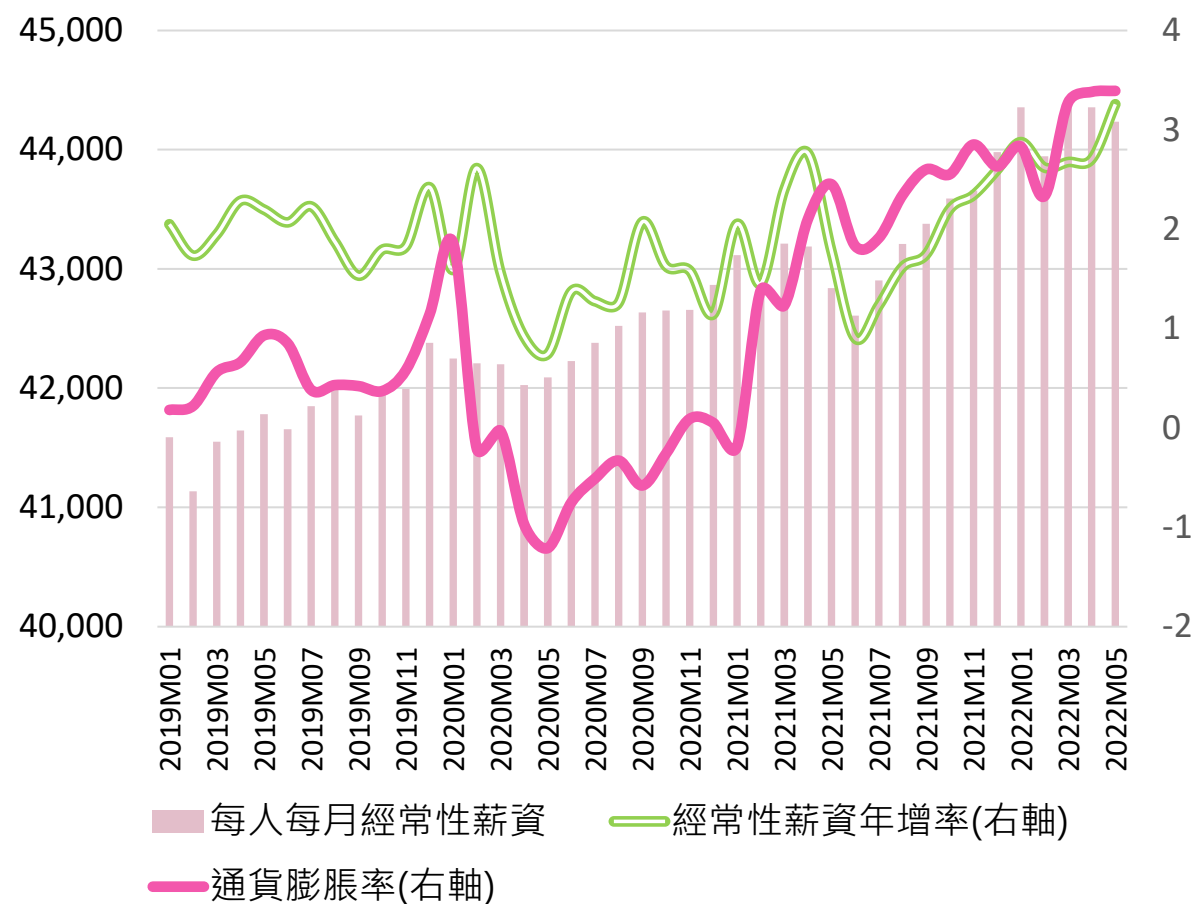


5 主要不確定因素-主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施

臺灣之痛苦指數



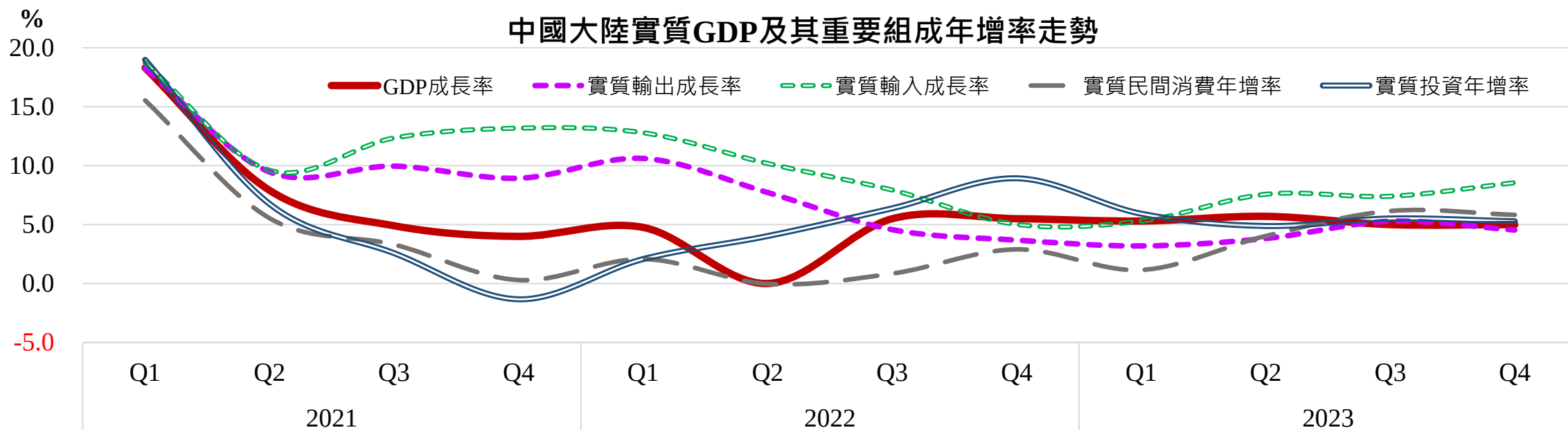
薪資與通膨



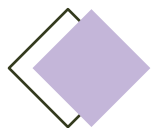
5 主要不確定因素-中國大陸之疫情發展及對全球供應鏈影響

- 由於中國債信、城鎮銀行事件衝擊消費市場，目前已有諸多機構下修中國大陸2022年經濟成長率，包括如IMF、IHS Markit、OECD等機構。其中，IHS Markit於7月發布資料，將中國大陸經濟成長率下修至4.04%；世銀由前次之5.1%下修為4.3%；OECD由5.1%降為4.4%。較中國大陸之2022年成長目標5.50%差距至少1個百分點以上。
- 臺灣對中國大陸（含香港）之出口比重持續維持高檔，2021年全年比重42.3%；2022上半年雖略降至39.3%，但仍在四成左右。

臺灣 海關出口 前三大市場	2021年			2022年 1-6月		
	金額 (億美元)	比重 (%)	年增 率(%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增 率(%)
全球	4,464	100	29.34	2,467	100	19.24
中國大陸(含香港)	1,889	42.3	24.80	971	39.3	9.52
東協	702	15.7	31.90	416	16.9	24.08
美國	657	14.7	29.94	381	15.5	29.53



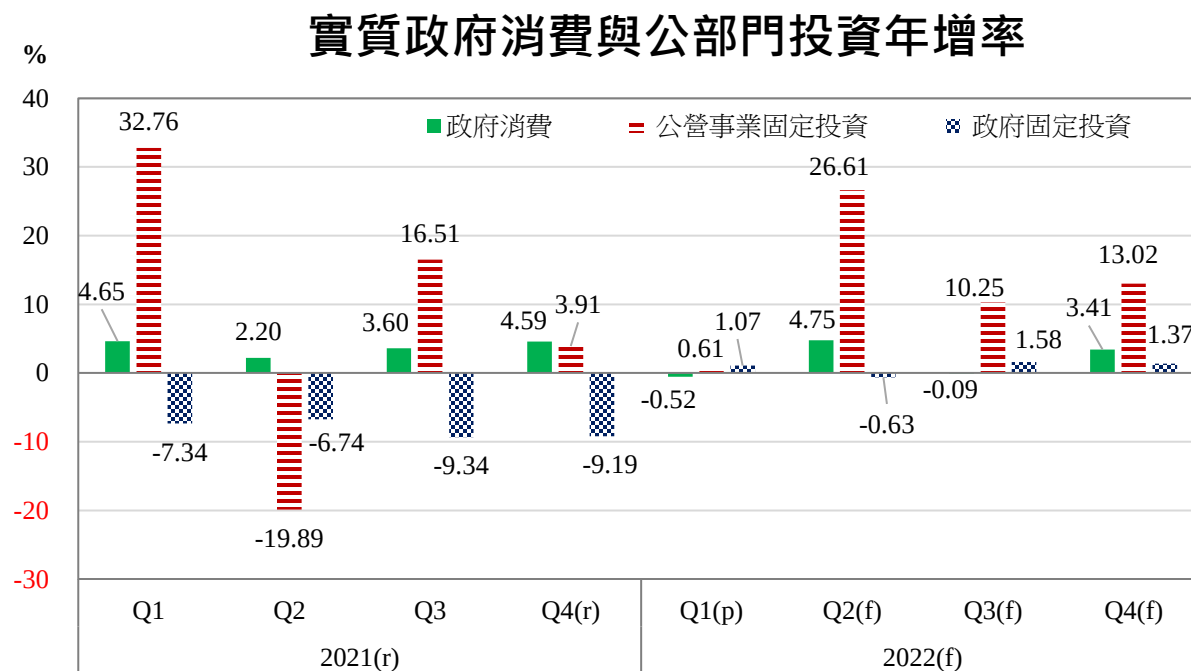
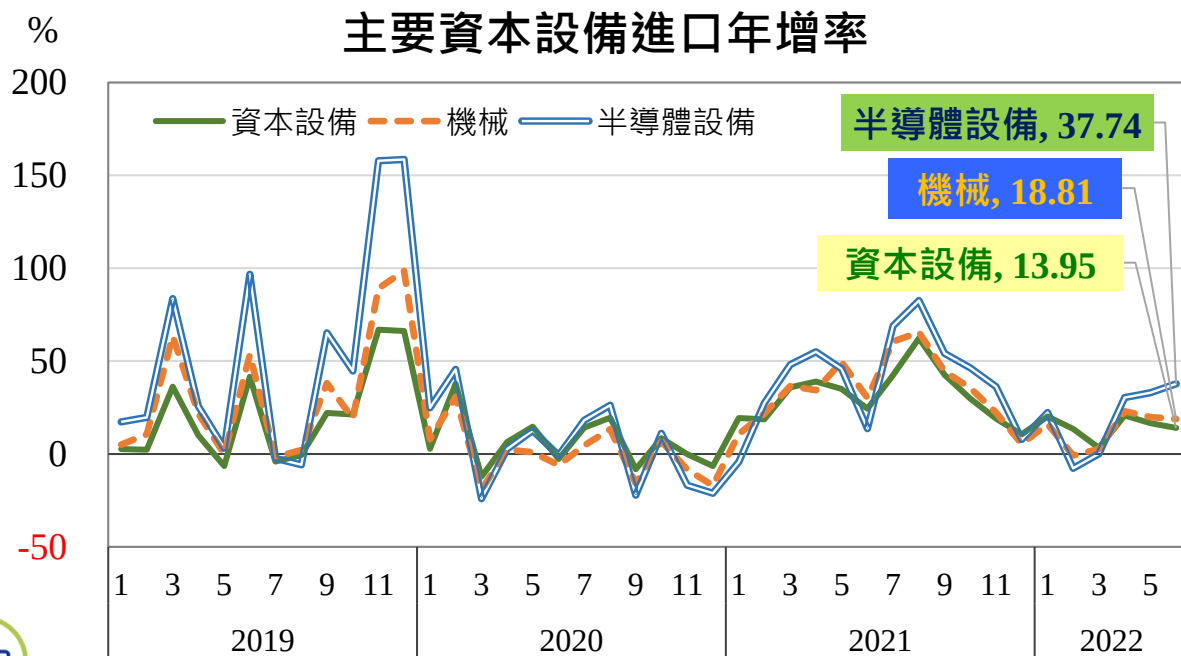
資料來源：財政部統計處；GDP Components Tables (Interim Forecast, Monthly), IHS Markit。



5

主要不確定因素-國內投資成長與廠商佈局

- 因通膨議題、Fed持續升息，導致美國經濟走緩；中國債務危機導致下行風險加劇；歐洲地區也面臨烏俄戰爭，通膨走升、成長下滑等，全球經濟陷入衰退陰霾，不利生產與外貿需求擴張。並已導致科技產品創新、應用需求有轉弱跡象；而因疫情干擾，存貨調整由Just in time 轉為Just in case，庫存去化壓力與通膨備料問題是否影響廠商投資意願，仍待觀察。
- 國內有關資本設備等進口自2021年8月高點逐月走降；而2022年5月景氣對策信號有關機械及電機設備進口值續呈紅燈，顯示國內廠商之投資進程仍樂觀。不過，因物價、升息、電價走升、薪資調漲壓力等，對於國內廠商投資意願，帶來新的挑戰。
- 公共支出部分，實質政府消費2021、2022全年年增率分別為3.78%、1.93%。2021、22年實質公營事業投資成長率分別為4.00%、13.04%，而政府投資分別成長-8.31%、0.89%。



資料來源：財政部統計處；主計總處。

敬請指教

Thank you.



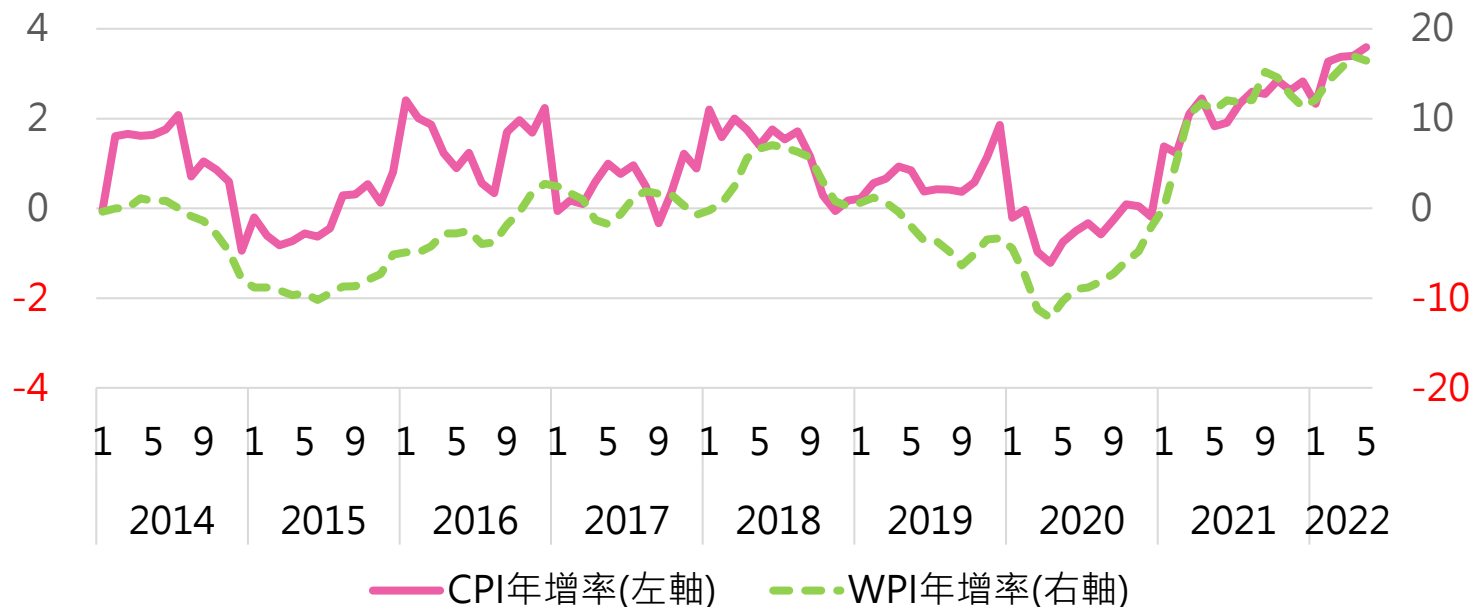
中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH



5 主要不確定因素-後疫情時代之貨幣政策與通膨預期之因應

WPI與CPI年增率



- 2014M1~2022M6 期間CPI年增率與WPI年增率之相關係數約81.27%，具有高度相關。
- 比較2014年來各期間之相關係數，以疫情期間（2020M1~2022M6）CPI與WPI之相關係數最高，達96.10%。
- 觀察CPI與WPI組成之相關係數，又以進口品較高，疫情期間（2020M1~2022M6）之相關係數達96.81%。

CPI與WPI（及其組成）年增率之相關係數

期間	CPI vs WPI	CPI vs 國產內銷	CPI vs 進口品	CPI vs 出口品
2014M1~2022M6	81.27%	75.58%	80.95%	79.43%
2014M1~2015M12	85.89%	83.68%	87.52%	78.61%
2016M1~2019M12	13.68%	8.13%	13.49%	18.05%
2020M1~2022M6	96.10%	90.62%	96.81%	95.89%