



# 2014年第2季 臺灣總體經濟情勢展望



中華經濟研究院  
2014年4月15日



# 2014年全球經濟展望





- ❖ 預測2014年經濟成長率3.05%，上修0.02個百分點。
  - 我國民間消費、民間投資、財貨與服務輸出、財貨與服務輸入成長率均較上次預測向上修正。
- ❖ 2015年國內外經濟進一步轉強，預期全年成長率為3.16%。
- ❖ 本次預測之不確定因素：地緣政治動盪、中國大陸經濟轉弱、美國QE退場後的升息、臺灣社運後續效應

## 1 2014年全球經濟展望

## 2 臺灣經濟回顧

## 3 2014-15年臺灣經濟預測

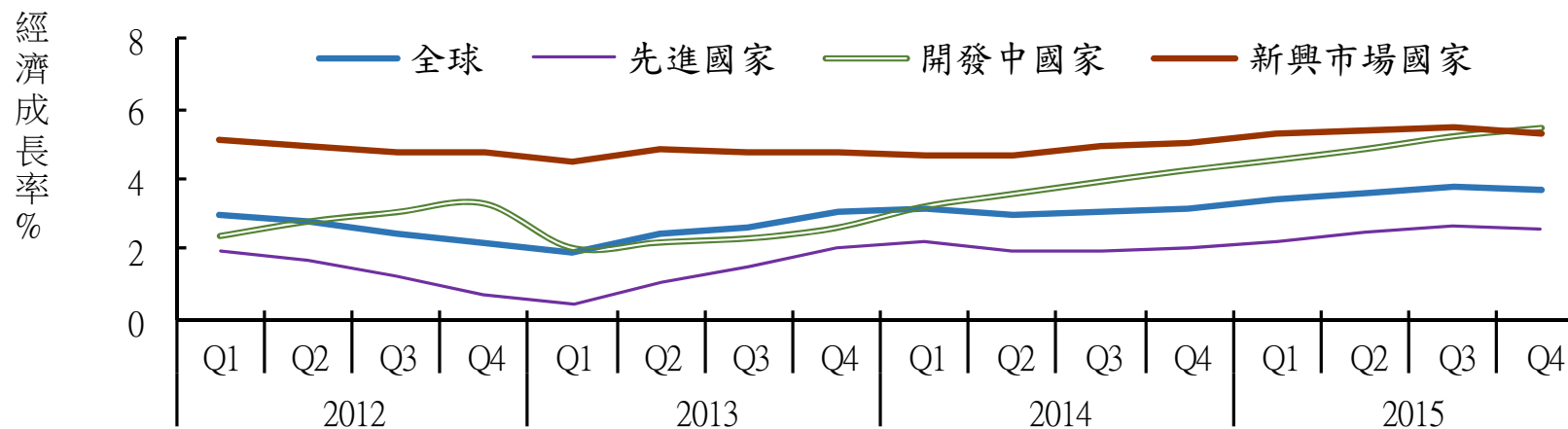
## 4 預測風險因素



# 全球經濟成長率預測



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



	2012	2013	2014	2015
全球	2.6	2.5	3.1	3.6
先進國家	1.4	1.3	2.0	2.5
開發中國家	2.9	2.3	3.7	5.0
新興市場國家	4.9	4.7	4.8	5.4

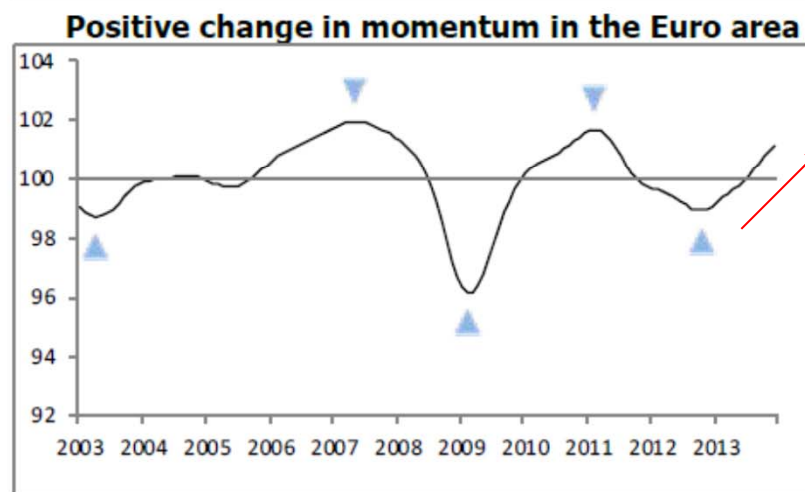
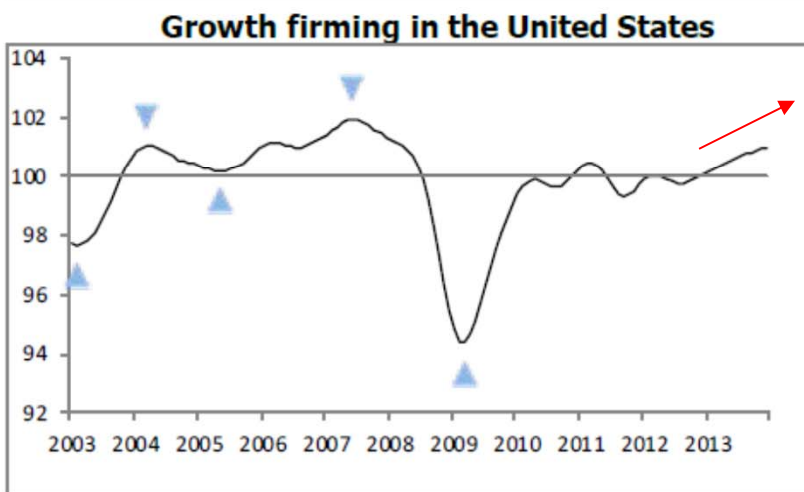
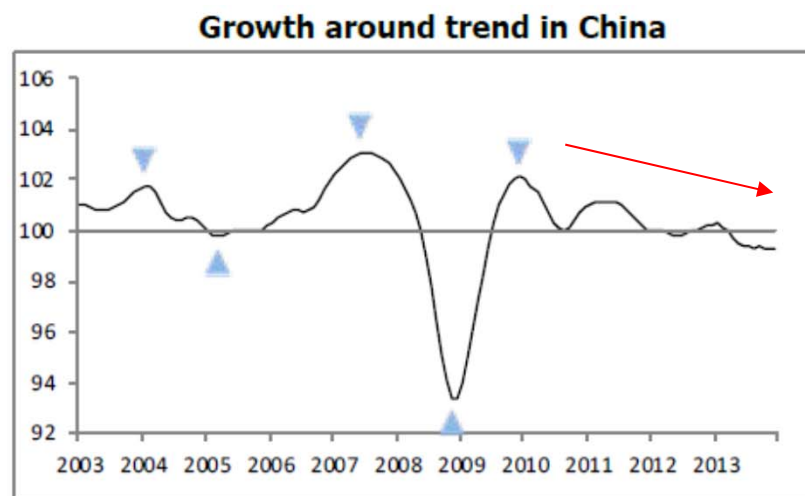
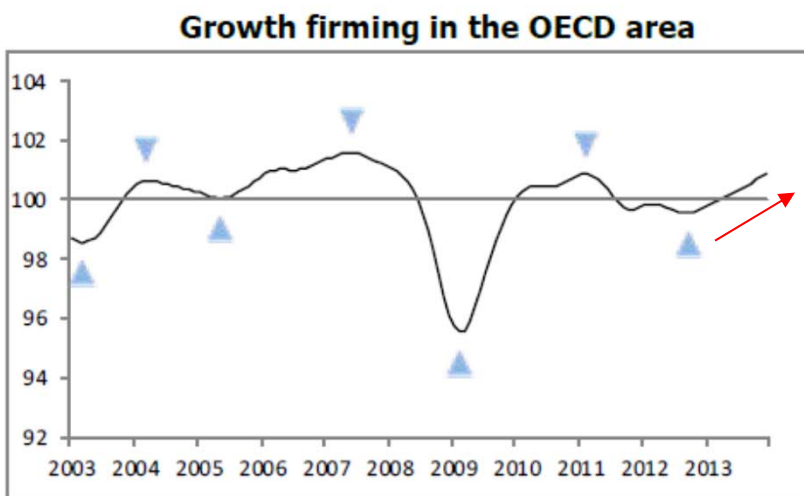
資料來源：World Overview, Global Insight Inc., March 15, 2014.



# 先進國家經濟走勢逐漸改善



## ❖ 2014年2月公布之主要國家(區域)綜合領先指標



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

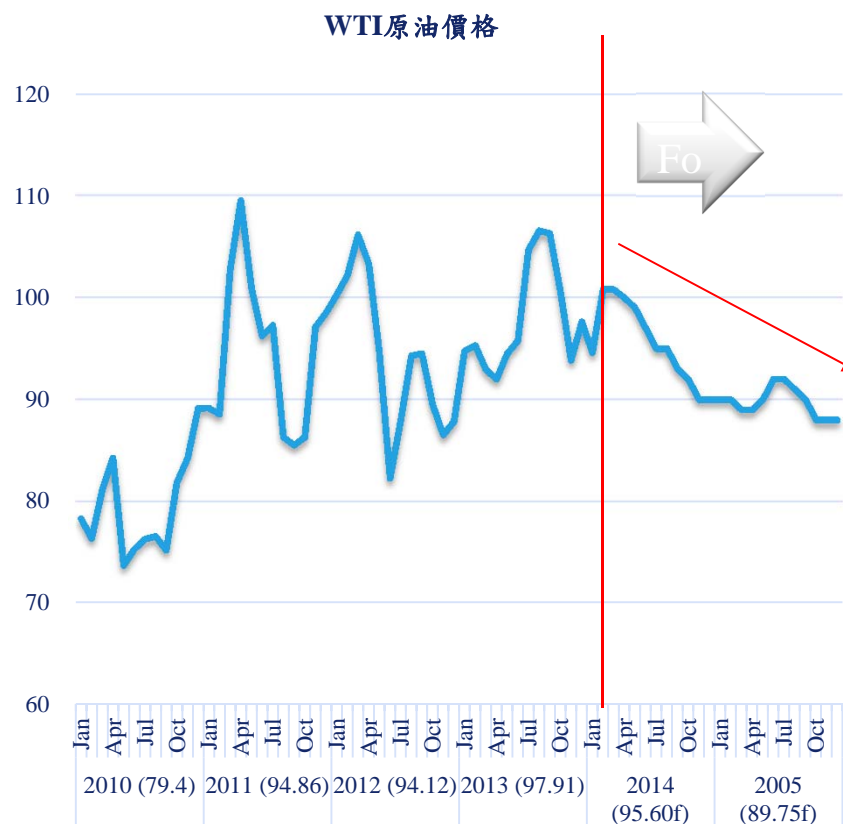
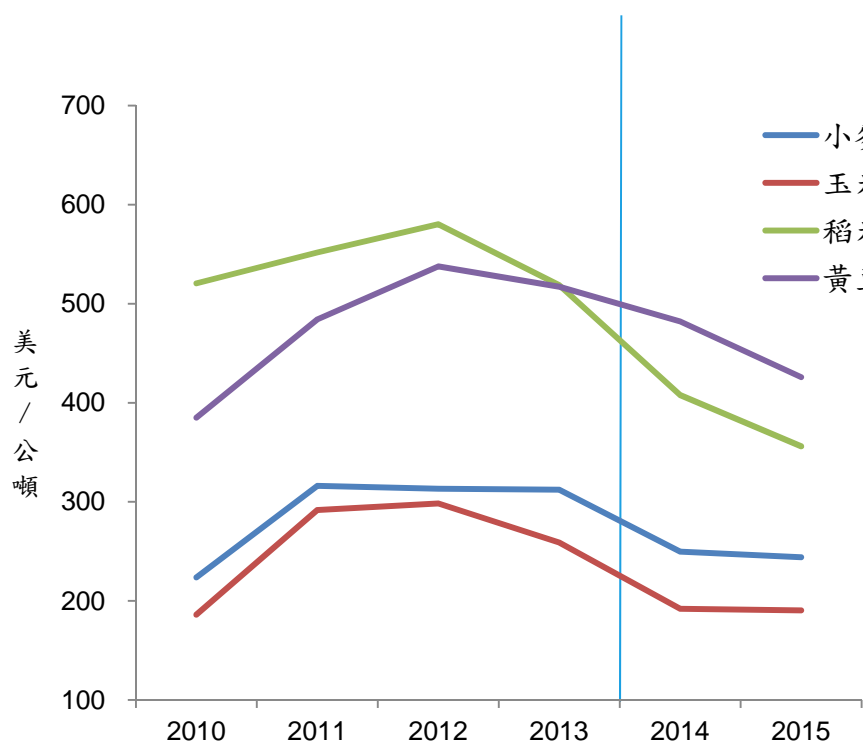


# 2014年主要國家物價漲幅和緩



❖ 預期2014年全球經濟改善，全球CPI年增率僅較2013年微幅上升。

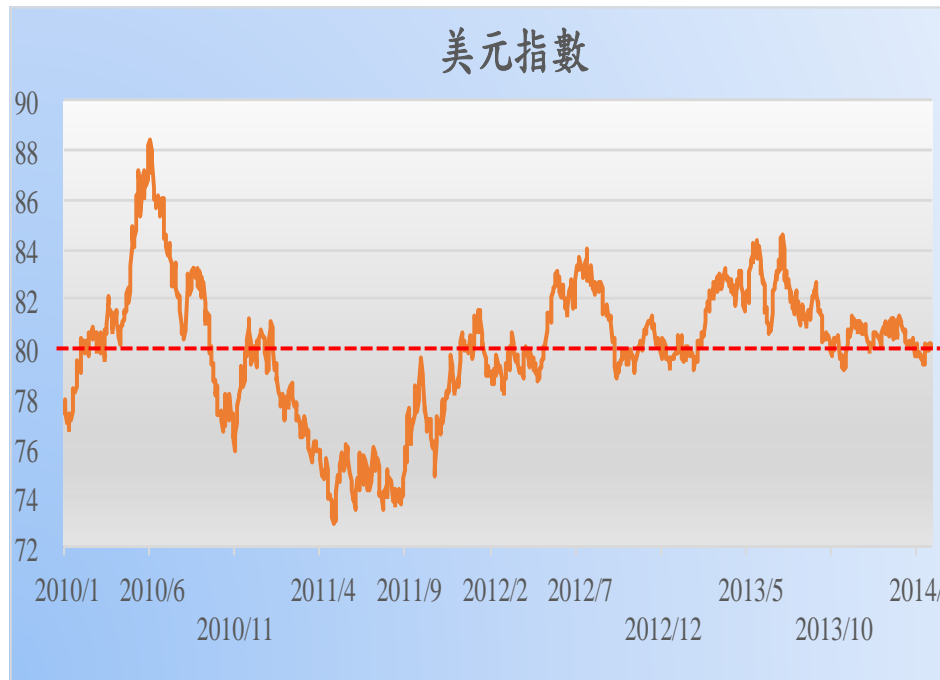
- 自2013年國際糧食價格走低，可望2014-15年**價格平穩下滑**
- **原油價格走低**：未來能源效率提升，2014-18年的原油消費也將有所抑制。加上，北美洲的原油產量大幅成長。



資料來源：時報資訊，重要原物料資料庫。



# 美元匯率走勢



- ❖ 美國經濟情勢逐步好轉QE可能在Q3結束，預計明(2015)年初升息。
  - 新興國家匯率持續因美國QE退場而貶值。
  - QE的縮減將使全球債券利率面臨上升壓力，也會造成資金進一步從新興市場撤出。
- ❖ 全球資金流動性的逐步緊縮，將為世界經濟發展帶來阻力，歐洲與日本的寬鬆政策也僅可望抵銷一部份的影響。
  - 歐洲央行4/3日表示，未來有可能使用包括QE在內等非常規貨幣政策工具，也不排除降息與負存款利率的可能性。



# 臺灣經濟回顧



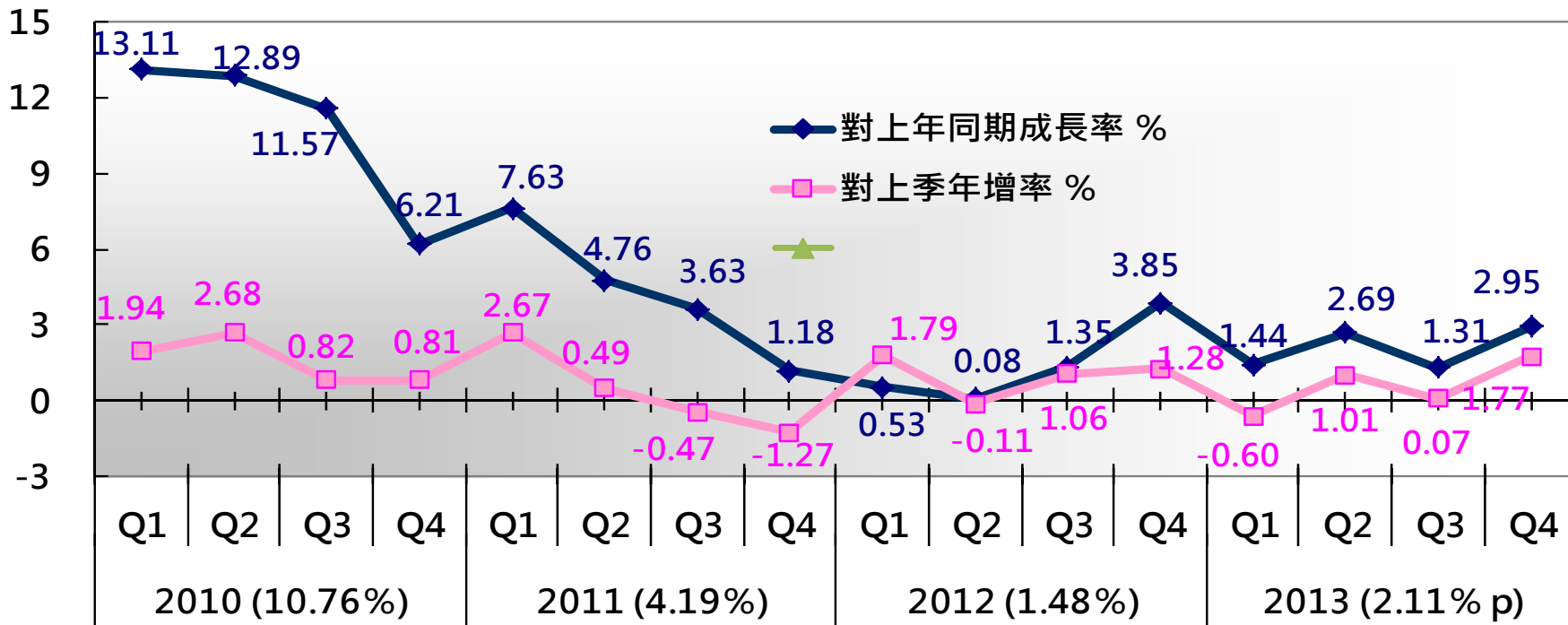




# 臺灣經濟趨勢分析



- ❖ 2013年臺灣GDP成長率為2.11%，經濟成長不如預期。
  - 2014年全球經濟成長好轉；臺紐經濟合作協定(ANZTEC)、臺星經濟夥伴協定(ASTEP)生效。
  - 臺灣實質薪資停滯，不及15年前水準，不利消費擴張。國內公共支出逐年減少，公建預算不足；核能議題仍未有共識。



(3.37%, 2013 Aug.) (f)  
 (2.59%, 2013 Nov.) (f)

資料來源：主計總處。



# 近一年景氣對策信號圖



❖ 2014年2月景氣對策信號綜合判斷分數較上月升為25分，總燈號由黃藍燈轉為綠燈。

- 工業生產指數與海關出口值均由黃藍燈轉呈綠燈，製造業銷售量指數則由藍燈轉為綠燈；惟機械及電機設備進口值由綠燈轉呈黃藍燈，減少1分，其餘構成項目燈號維持不變。

	102年(2013)						103年(2014)										
	2月	3月	4月	5月	6月	新景氣對策信號 2013年7月啟用	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月		2月		
							燈號	%	燈號	%							
綜合判斷	燈號																
	分數	20	18	17	19	23	20	20	20	21	21	24	22	25			
貨幣總計數M1B													8.8		9.0		
直接及間接金融							—————										
股價指數														10.4		7.1	
工業生產指數														1.2		4.1	
非農業部門就業人數														1.0		1.0	
海關出口值														1.7		7.3	
機械及電機設備進口值														0.9		-4.0	
製造業銷售值														-3.3 <sub>r</sub>		5.6 <sub>p</sub>	
商業營業額指數														3.1 <sub>r</sub>		3.1	
——		——					製造業營業氣候測驗點								101.2 <sub>r</sub>		101.3

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

2. p 為推估值；r 為修正值。

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

資料來源：國發會。

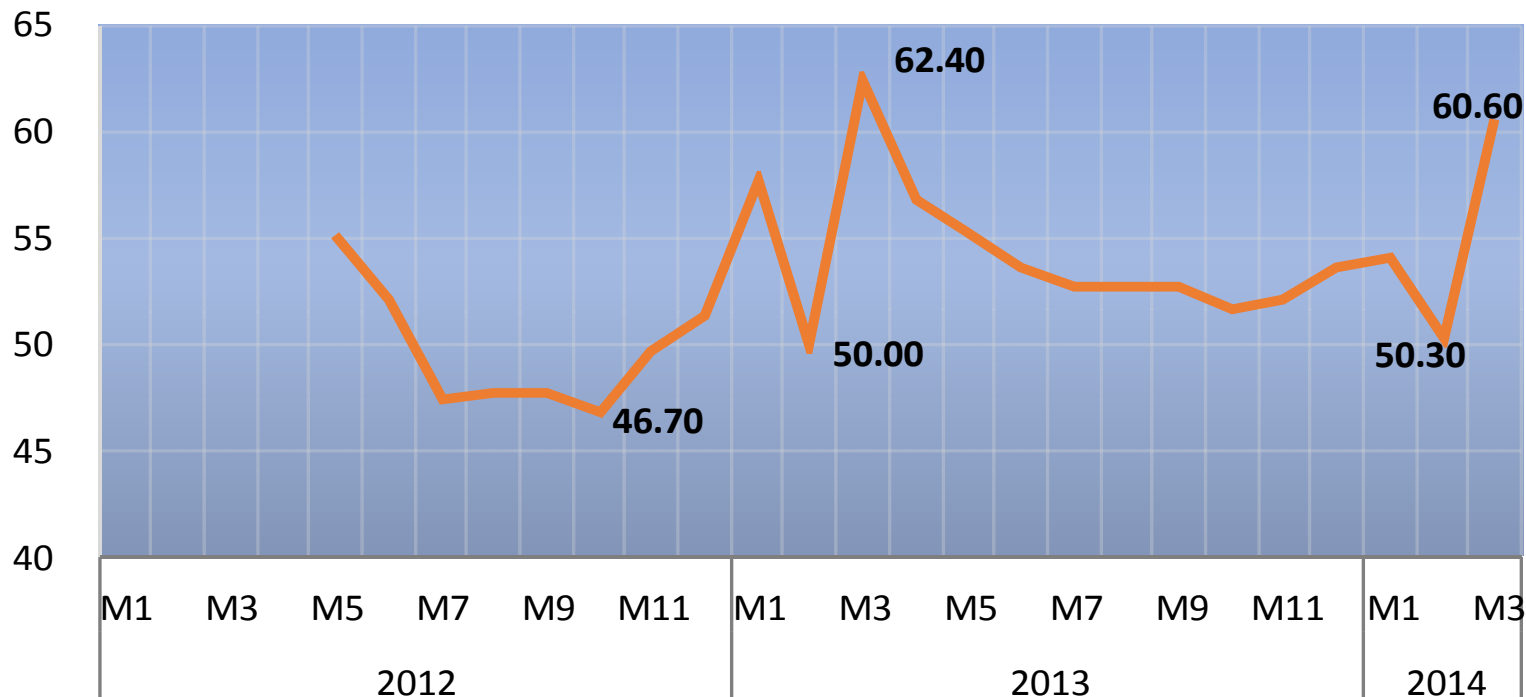


# 臺灣製造業擴張速度加快



- ❖ 2014年3月臺灣製造業PMI為60.6%，較2月上升10.3個百分點。
  - PMI組成之五項指標中，新增訂單數量、生產數量與人力雇用數量，供應商交貨時間上升，現有原物料存貨水準皆呈現擴張。
- ❖ 新增訂單數量與生產數量指數大幅上升，是3月臺灣製造業PMI擴張速度加快的主因。

## 台灣製造業PMI時間序列走勢圖

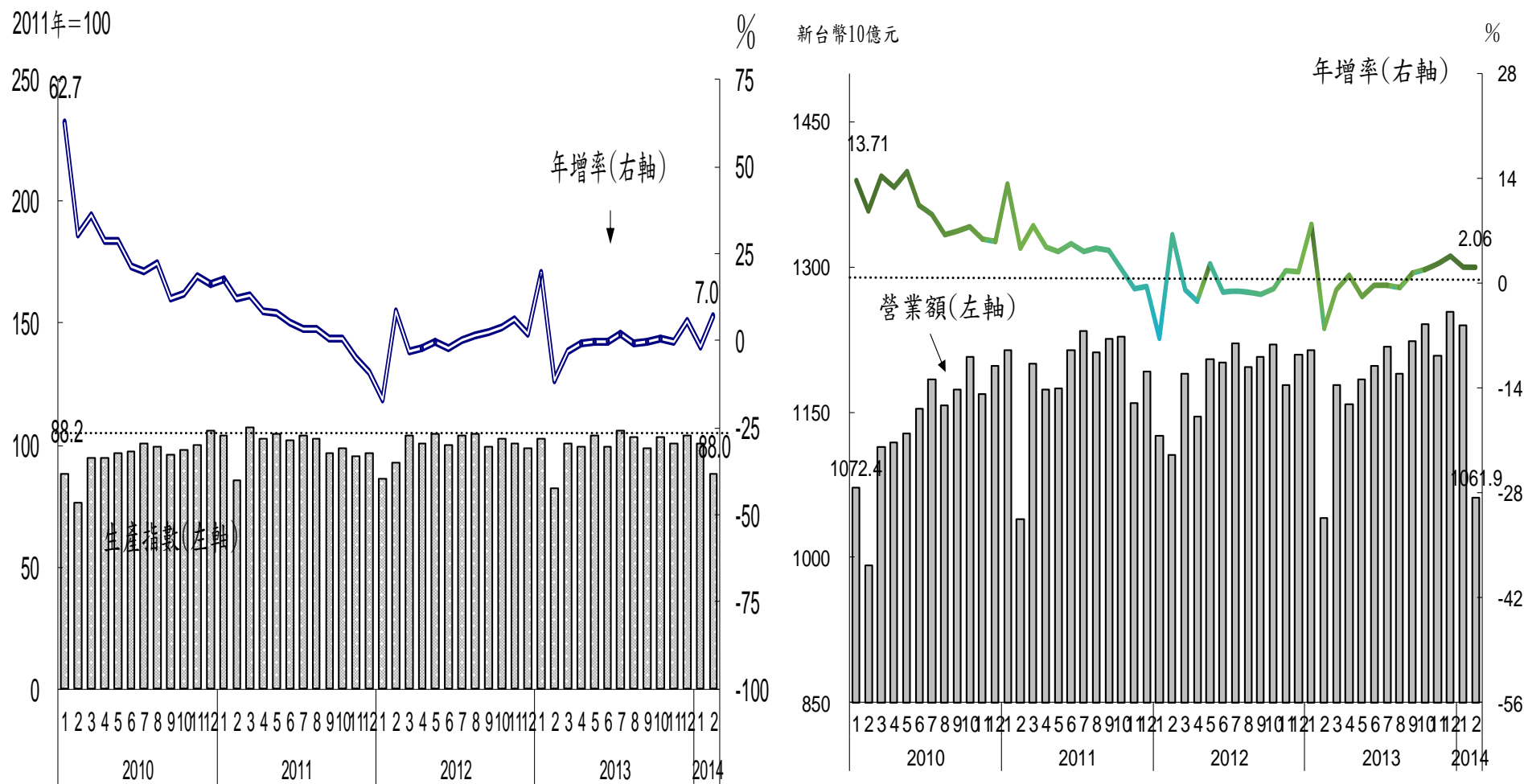




# 工業生產指數穩定上升、商業營業額歷年 同期創新高



- 2014年累計1至2月工業生產指數為94.43，年增率為2.10%。
- **2014年1-2月商業營業額2兆3,015億元**，為歷年同期新高，年增2.1%。

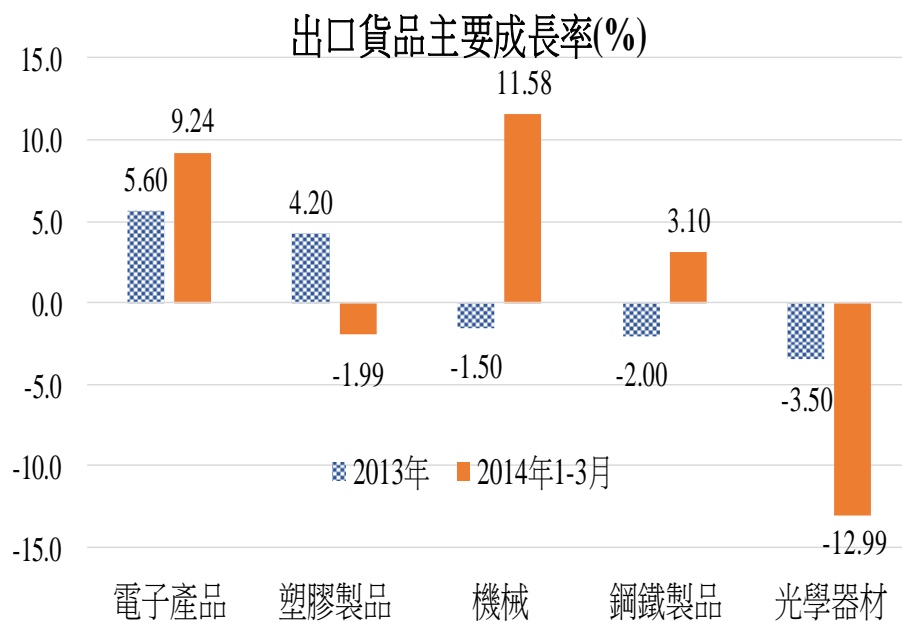




# 商品出口成長平緩



- ❖ 1-3月隨全球景氣溫和復甦，出口增加 0.99%。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，以歐美地區增加最多。
- ❖ 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，恐影響我國出口力道。



主口主要地區成長率

單位：%

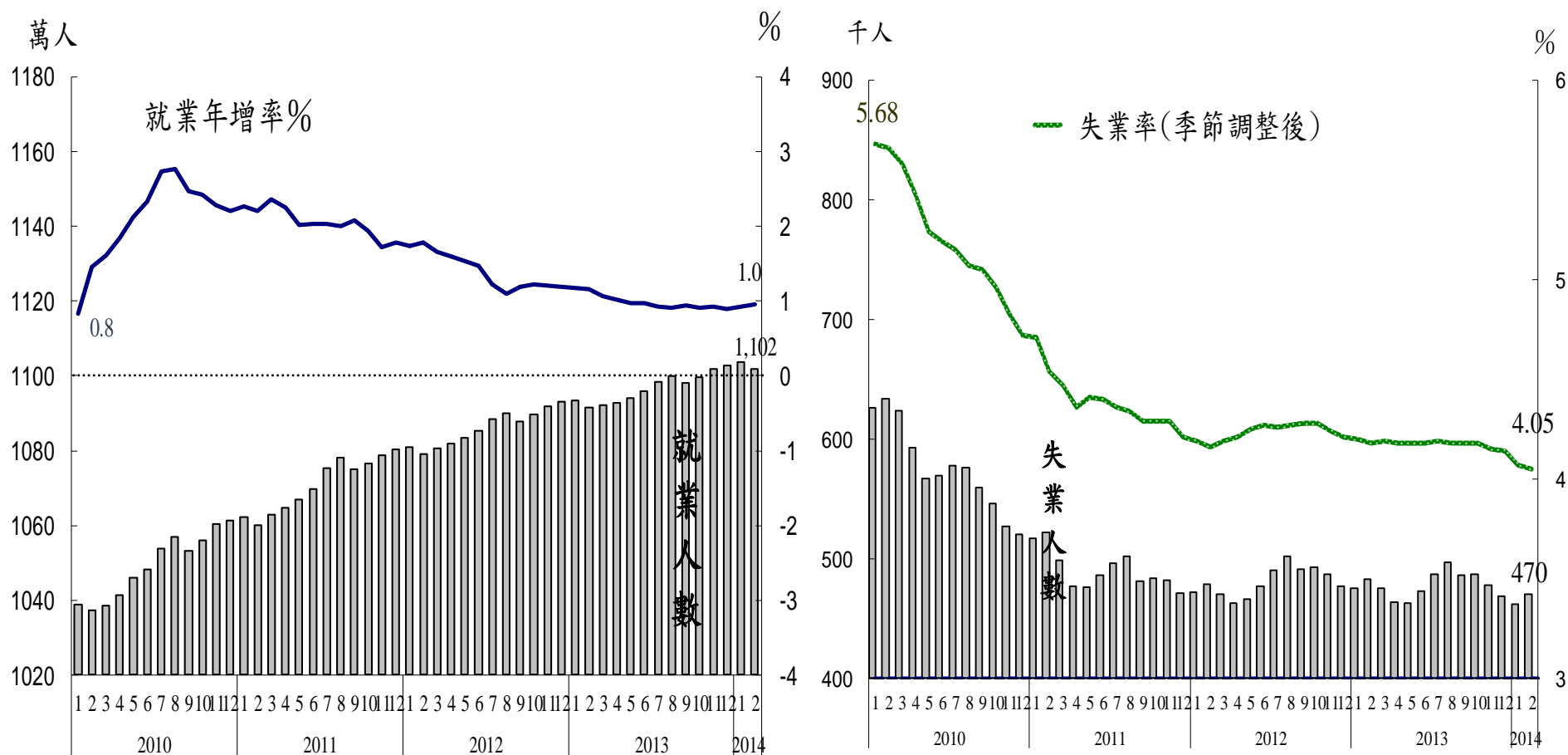
主要地區	出口	
	2013	2014年1-3月
合計	1.4	0.99
中國大陸與香港	2.2	0.61
東協六國	3.9	1.75
日本	1.2	2.48
美國	-1.2	6.73
歐洲	-3.5	5.38



# 就業人數續增，失業率仍在4%以上



◎雖然2011年起失業率多在4%以上，但國內就業年增率都為正成長，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 (2006年基期)	2014年				2013年	2014年	2015年
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
實質 GDP	3,745.1	3,861.8	4,018.7	4,188.9	15,346.4	15,814.4	16,313.6
變動百分比	<b>3.01</b>	<b>2.89</b>	<b>3.26</b>	<b>3.03</b>	<b>2.11</b>	<b>3.05</b>	<b>3.16</b>
實質 GNP	3,875.7	3,928.3	4,106.8	4,286.9	15,724.2	16,197.7	16,712.3
變動百分比	<b>2.99</b>	<b>2.91</b>	<b>3.17</b>	<b>2.98</b>	<b>1.80</b>	<b>3.01</b>	<b>3.18</b>
每人平均 GNP(US\$)	5,399.3	5,384.6	5,638.0	5,830.8	21,556.7	22,252.8	23,459.7
變動百分比	<b>1.35</b>	<b>4.24</b>	<b>4.38</b>	<b>2.97</b>	<b>2.19</b>	<b>3.23</b>	<b>5.42</b>
民間消費	2,081.4	2,031.0	2,106.0	2,126.2	8,186.8	8,344.6	8,485.2
變動百分比	<b>2.67</b>	<b>1.52</b>	<b>1.66</b>	<b>1.86</b>	<b>1.77</b>	<b>1.93</b>	<b>1.69</b>
固定資本形成	610.2	654.9	668.1	706.0	2,552.8	2,639.2	2,742.4
變動百分比	<b>3.56</b>	<b>2.97</b>	<b>3.90</b>	<b>3.13</b>	<b>5.26</b>	<b>3.38</b>	<b>3.91</b>
民間投資	525.2	537.7	552.4	534.0	2,055.8	2,149.3	2,236.3
變動百分比	<b>4.52</b>	<b>3.82</b>	<b>5.02</b>	<b>4.82</b>	<b>7.38</b>	<b>4.55</b>	<b>4.05</b>
財貨與勞務輸出	2,773.9	2,958.8	3,036.3	3,142.5	11,457.9	11,911.6	12,407.9
變動百分比	<b>3.24</b>	<b>3.57</b>	<b>5.48</b>	<b>3.52</b>	<b>3.81</b>	<b>3.96</b>	<b>4.17</b>
財貨與勞務輸入	2,093.5	2,186.5	2,212.7	2,252.3	8,443.9	8,745.0	9,091.5
變動百分比	<b>1.68</b>	<b>3.48</b>	<b>5.32</b>	<b>3.74</b>	<b>4.01</b>	<b>3.57</b>	<b>3.96</b>





# 本院團隊預測臺灣經濟結果分析(2/2)



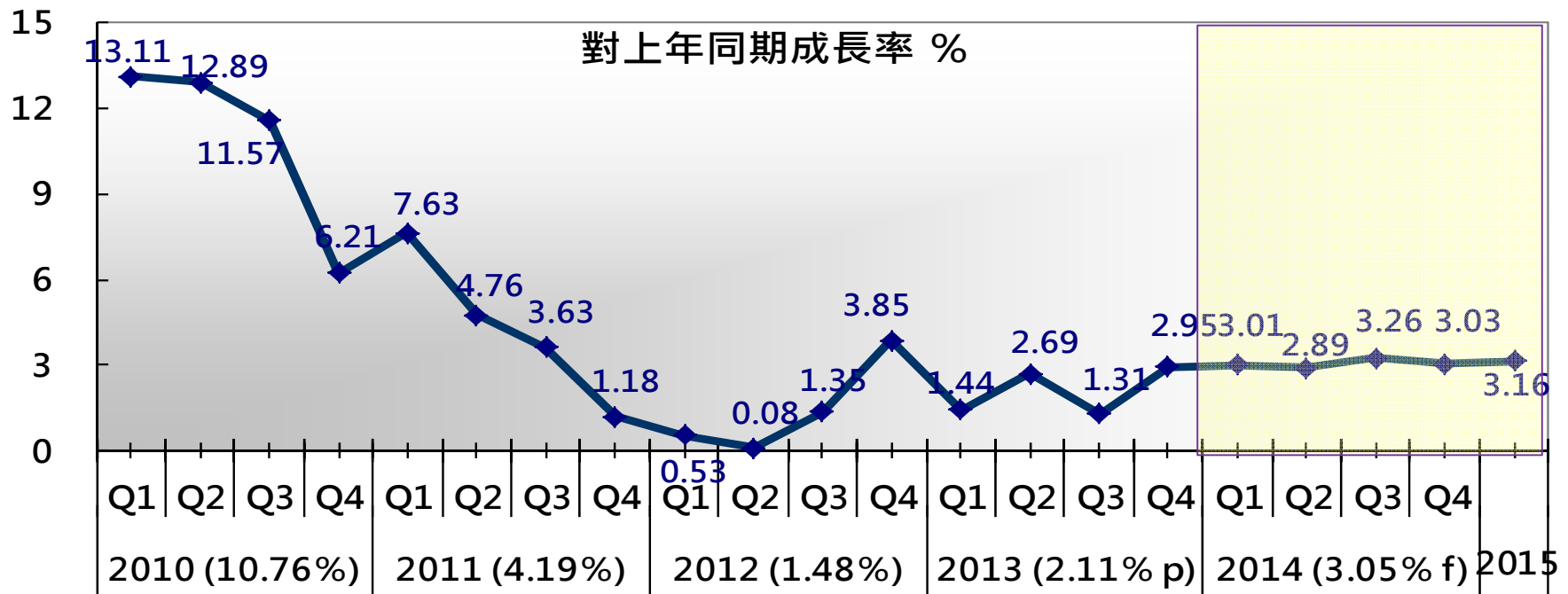
新臺幣十億元 (2006年基期)	2014年				2013年	2014年	2015年
	第1季	第2季	第3季	第4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口,億美元	733.5	795.1	800.0	828.5	3,054.5	3,157.1	3,304.2
變動百分比	1.01	2.16	5.02	5.10	1.42	3.36	4.66
海關進口,億美元	668.6	709.0	694.5	713.1	2,700.7	2,785.1	2,911.3
變動百分比	-1.66	4.42	5.18	4.62	-0.15	3.12	4.53
GDP平減指數(06=100)	98.5	96.4	95.6	94.7	95.0	96.3	97.7
變動百分比	1.38	2.17	1.12	0.93	1.35	1.40	1.46
WPI(2011=100)	97.4	96.5	97.1	97.4	96.4	97.1	98.7
變動百分比	0.15	0.27	0.82	1.52	-2.43	0.69	1.62
CPI(2011=100)	103.1	103.7	104.9	104.7	102.7	104.1	105.6
變動百分比	0.79	1.34	1.71	1.35	0.79	1.30	1.43
M2	35,984.2	36,125.2	36,572.3	37,004.4	34,616.7	36,421.5	38,308.7
變動百分比	5.76	5.21	4.86	5.04	4.78	5.21	5.18
臺幣兌美元匯率	30.36	30.14	29.86	29.84	29.77	30.05	29.68
變動百分比	-2.74	-0.63	0.30	-0.70	-0.52	-0.94	1.22
90天期商業本票	0.75	0.75	0.78	0.79	0.69	0.77	0.85
失業率,%	4.06	4.08	4.15	4.02	4.18	4.08	4.05



# 臺灣經濟GDP成長預測：2014-2015



- ❖ 2014年國際經濟有和緩復甦態勢，預期國內經濟表現隨之漸入佳境，全年成長率約為3.05%。各季年增率分別為3.01%、2.89%、3.26%與3.03%。
- ❖ 2015年國際經濟升溫，國內經濟持續轉強，預期全年成長率約為3.16%。



資料來源：主計總處、中華經濟研究院。

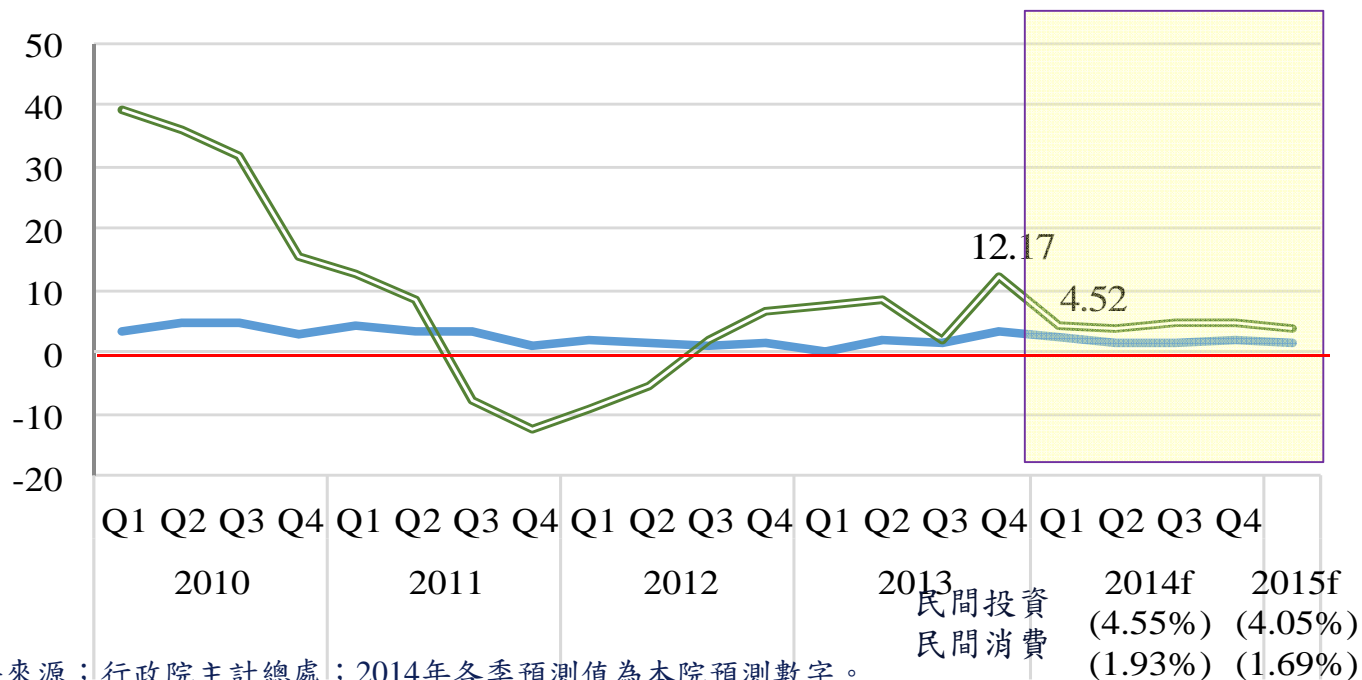


# 民間消費與投資溫和成長



- ❖ 今年內需亦有轉強跡象，預期2014年內需溫和成長，民間消費成長率約達**1.93%**，民間投資成長**4.55%**。預期2015年民間消費成長率約達**1.69%**，民間投資成長**4.05%**。
  - 但受限於財政赤字持續惡化，為擰節支出，難於實施財政擴張政策。
  - 本年1月工業及服務業受僱員工**實質經常性薪資**平均為36,740元，不及15年前水準，不利民間消費的擴張。

— 民間消費年增率(%) — 民間投資年增率(%)



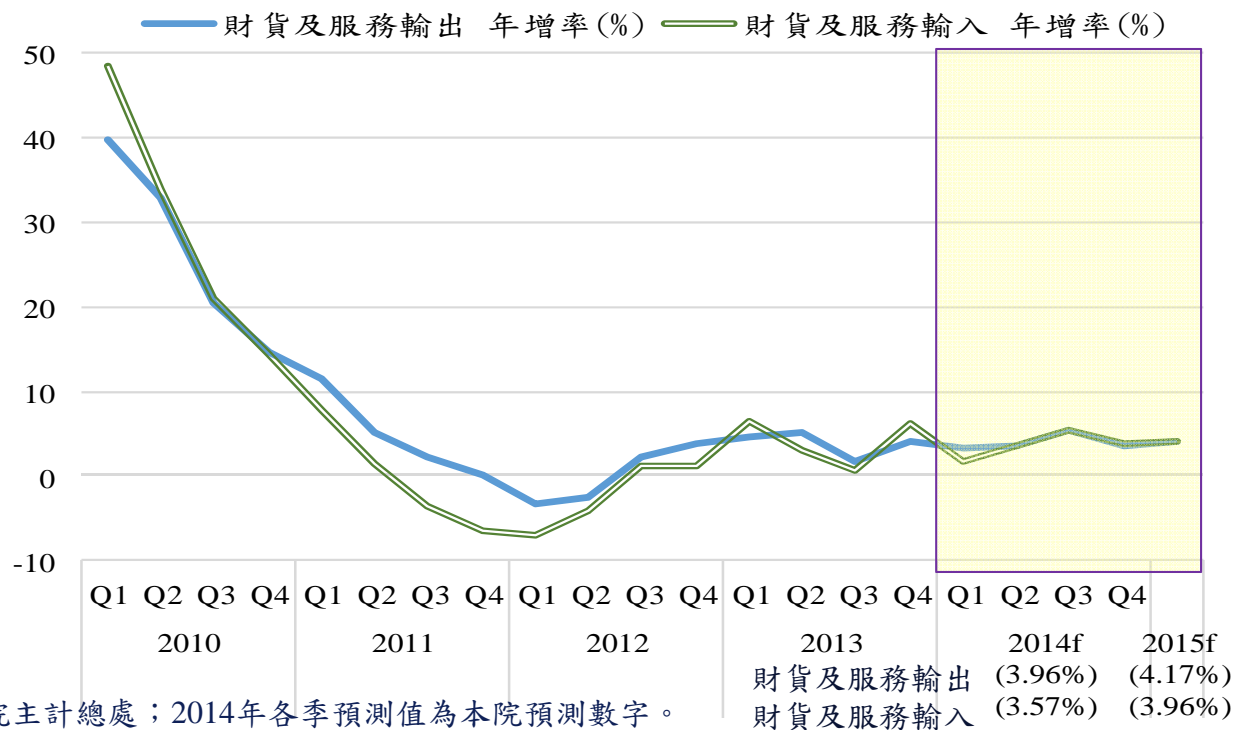
資料來源：行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。



# 財貨及服務輸出/輸入年增率



- ❖ 今年1-3月受全球景氣溫和復甦與臺幣貶值效果，出口年成長1.0%；進口年成長1.6%。3月出口創近32個月單月最高水準，出口市場呈現「亞洲悶、歐美溫」的態勢。
- ❖ 預期2014年我國財貨與服務輸出成長率約為3.96%，高於輸入成長率的3.57%，淨輸出支撐經濟的成長；2015年財貨與服務輸出成長率與輸入成長率分別為4.17%與3.96%



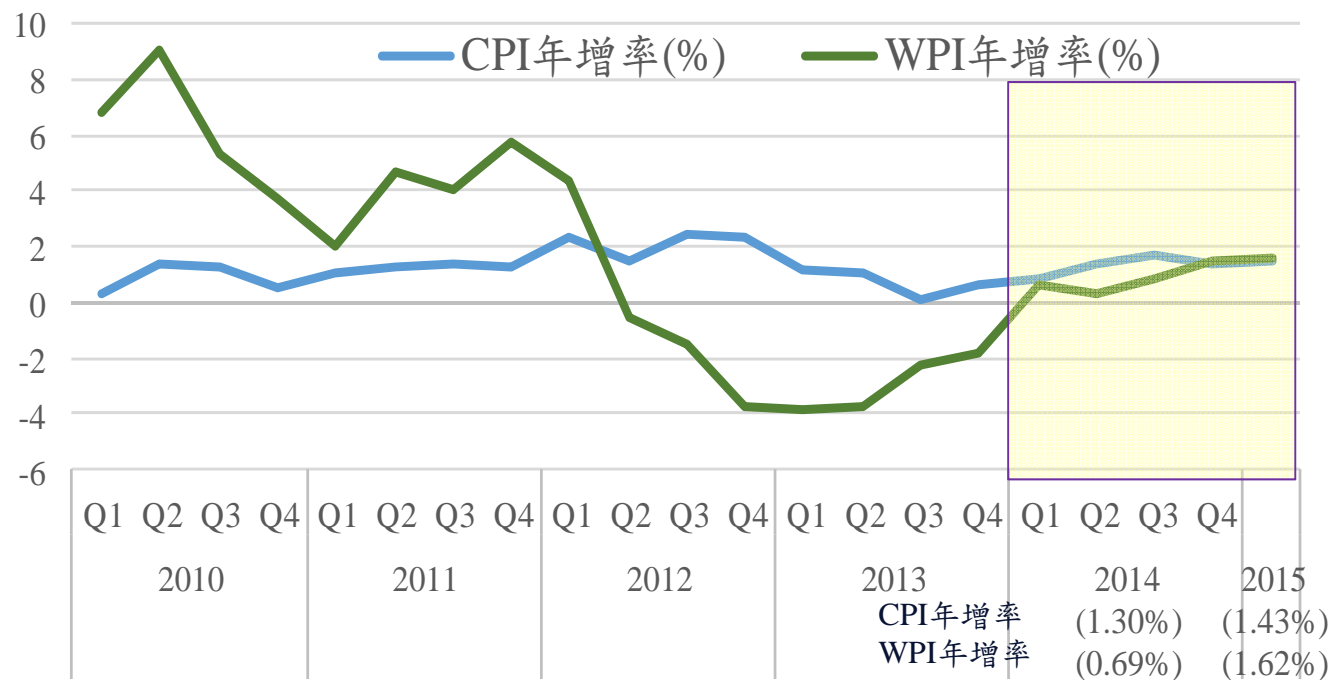
資料來源；行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。



# CPI與WPI年增率仍呈現溫和



- ❖ 考量國際能源價格與大宗農產品價格走低，預期2014年臺灣物價漲幅仍呈現溫和，全年CPI年增率約1.30%；
- ❖ 長達2年的WPI負年增率於2014年轉為0.69%。



資料來源；行政院主計總處；2014年各季預測值為本院預測數字。

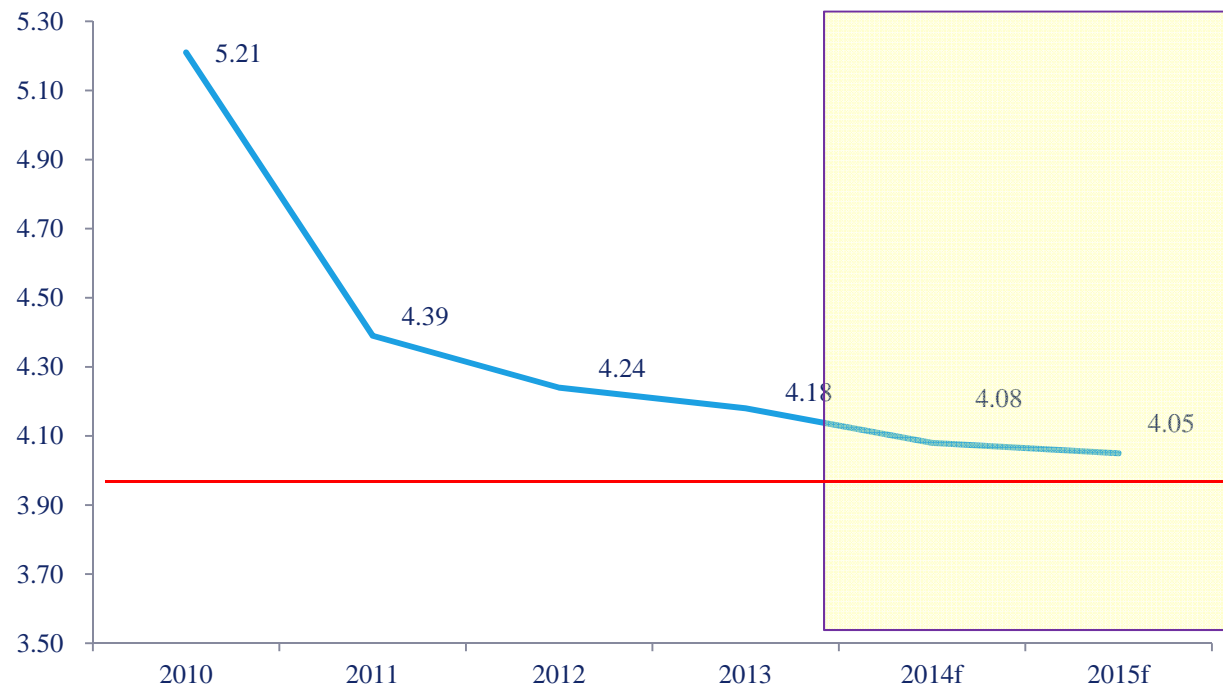


## 失業率微幅下降



- ❖ 臺灣2月失業率微幅上升0.07%，因經濟好轉預期2014年勞動市場失業率將微幅下降，2014年平均失業率約4.08%；預期2015年失業率略微下降至4.05%。
- ❖ 美國QE退場效應，臺幣兌美元平均匯率由2013年的29.77，貶值為2014年的30.05，但2015年將升值為29.68。

失業率



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





- 美、俄和歐盟在烏克蘭問題的僵局，對區域安全以及全球經濟帶來威脅
  - 地緣政治緊張情勢的升高，加上先進經濟體長期超低通貨膨脹率和新興經濟體波動的风险，可能使世界經濟前景蒙上陰影。
  - 世界銀行3月26日預測，遭受歐美制裁的影響，俄羅斯2014年實質GDP成長率有可能為-1.8%。





## ❖ 中小企業經營面臨困難

- 滙豐2014年2月製造業PMI終值48.0，低於上月終值48.5，創下8個月以來的新低，連續3個月處於50下方，**凸顯中小企業經營的困難。**

## ❖ 中國大陸面臨債信壓力

- 中國大陸面臨房地產價格下滑現象，**房地產開發商出現違約潮。**
- **地方政府債務成長過快**，至2013年6月底，地方政府債務餘額比2010年底約增加3.87兆元人民幣，年均成長19.97%，遠高過GDP成長。

## ❖ 中國大陸採取因應措施

- 除了擴大小微企業所得稅優惠政策實施範圍外，還將以內陸地區為中心加速鐵路和低收入者住宅等基礎設施建設。

❖ 臺灣需注意中國大陸資金信用緊縮對臺商經營的潛藏風險，可能衝擊兩岸供應鏈關係與出口。



## 美國QE退場後的升息影響



- ❖ 美QE退場預期將對部份新興市場經濟體帶來衝擊，造成大規模的金融市場緊縮與動盪，從而抑制全球經濟成長。
- ❖ 隨著美國QE退場之後的升息情勢，對全球經濟之影響將更為劇烈：
  - 美聯準會可能於QE結束6個月後開始升息，約2015年上半年，較原先預期(2015年下半年)時間提前。
  - 紐西蘭央行已宣布升息1碼，已成為今年第一個脫離低利率的已開發國家。
  - 即將出任央行總裁的李柱烈（Lee Ju Yeol）表示，南韓需有調高利率的準備。
- ❖ 我國央行短期內利率政策可能維持現況，但未來利率走勢仍受亞鄰國家升息所牽動。



## ❖ 政治動盪影響短期經濟秩序穩定

- 政治動盪雖會影響短期經濟秩序穩定，但今年GDP成長率仍主要取決於出口動能。

## ❖ 兩岸貨品貿易協議年底恐難完成

- 由於兩岸服務貿易協議無法生效而持續延誤，恐將影響原計今年年底前完成兩岸貨品貿易協議之進展。

## ❖ 政治動盪恐影響我國投資環境與對外資的吸引力。



敬請指教

