

2015年第2季臺灣總體經濟情勢

中華經濟研究院

2015年4月16日



簡報大綱

➤ 全球經濟走勢

- 全球經濟成長率預測
- 2015年3月主要國家PMI
- 歐美國家失業率逐漸回穩下降
- 主要國家CPI年增率
- 全球通膨仍平穩

➤ 臺灣總體經濟走勢

- 經濟成長率及主要因子貢獻組成
- 工業生產指數
- 民間消費/國內投資相關指標
- 商品出/進口年增率(臺幣計價)
- 美元匯率/利率與貨幣
- 本院團隊預測臺灣經濟結果分析/前後測值結果比較

➤ 臺灣總體經濟預測

- 預測結果分析
- 前後測值結果比較
- 主要機構發布台灣經濟預測

➤ 主要不確定因素

- 美國升息時程及國際各式量化寬鬆政策實施效果
- 原物料國際價格以及美元匯率走勢
- 中國經濟趨緩與兩岸產業競合
- 缺水危機對國內生產的可能衝擊

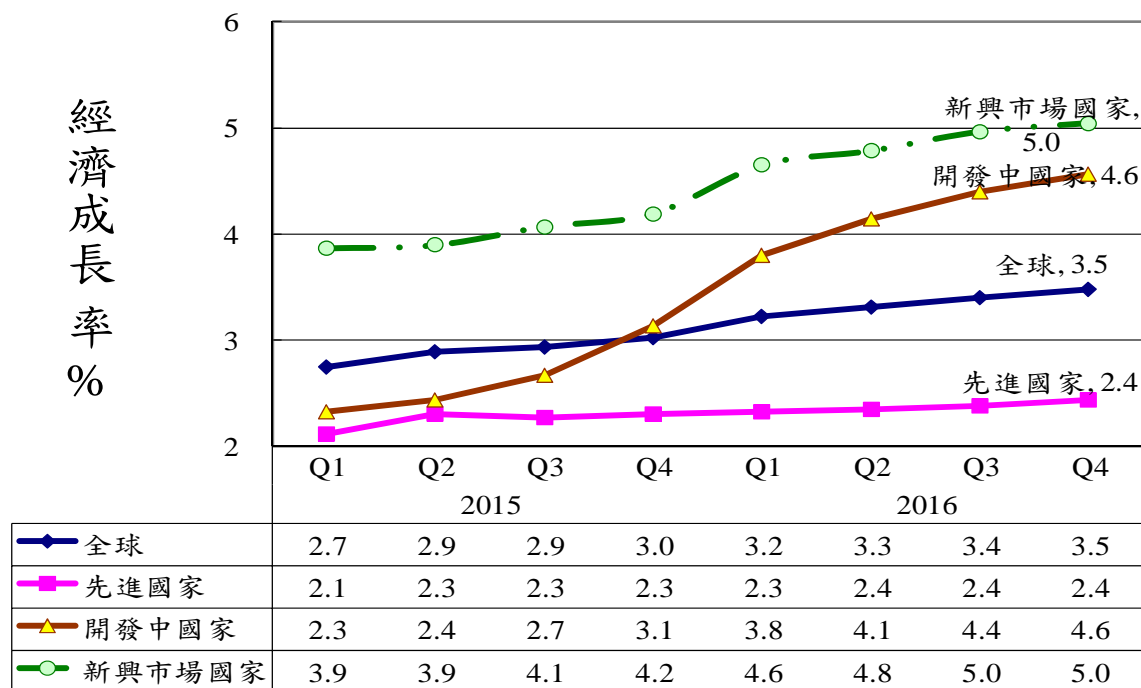
全球經濟走勢

美國穩健成長,歐元區和緩復甦,中國成長趨緩,日本觸底回升

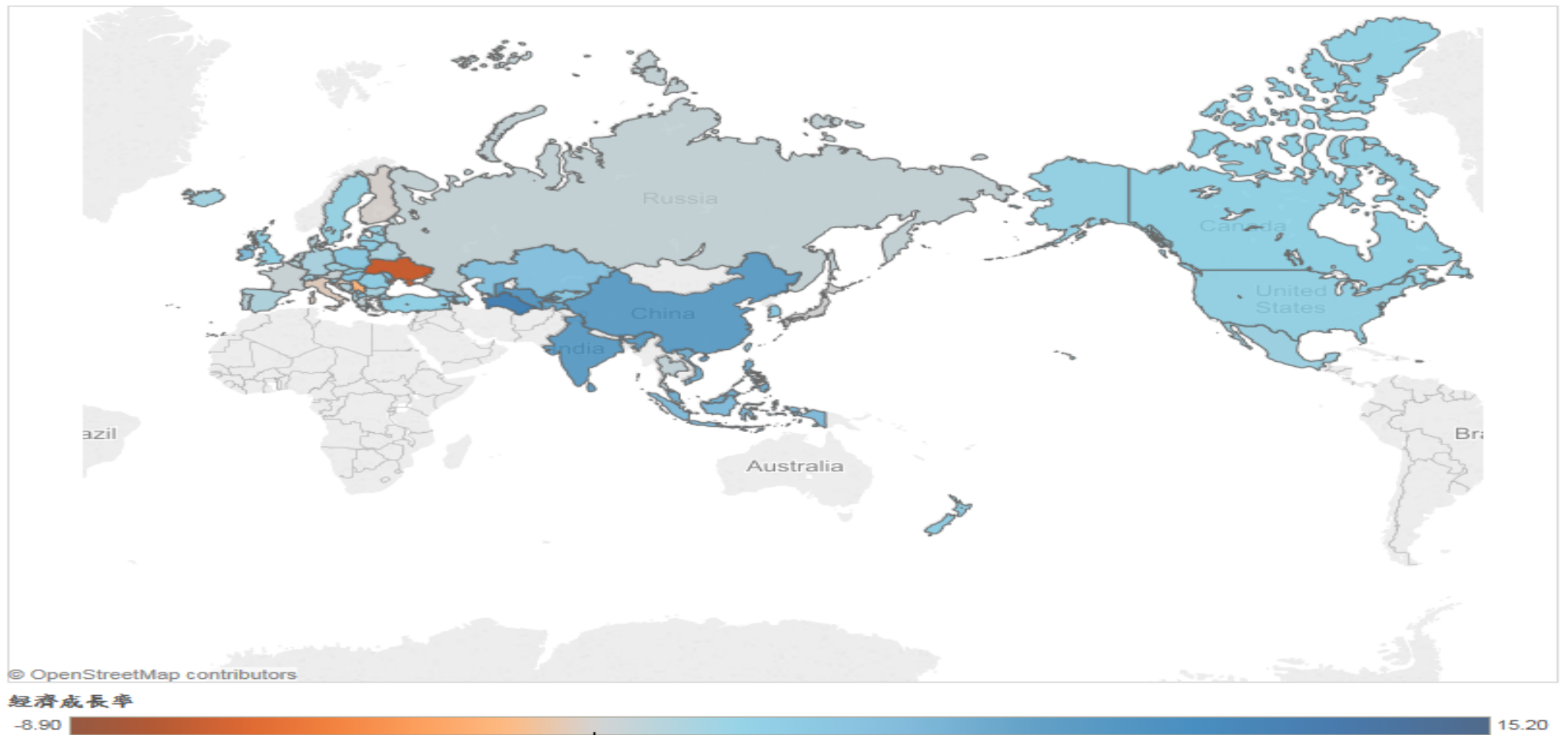
全球經濟成長率預測

- 依據環球透視機構(GI)3月預測，2015年全球經濟成長率為2.9%，先進國家、開發中國家仍呈現上揚，新興國家則下跌至4.0%。

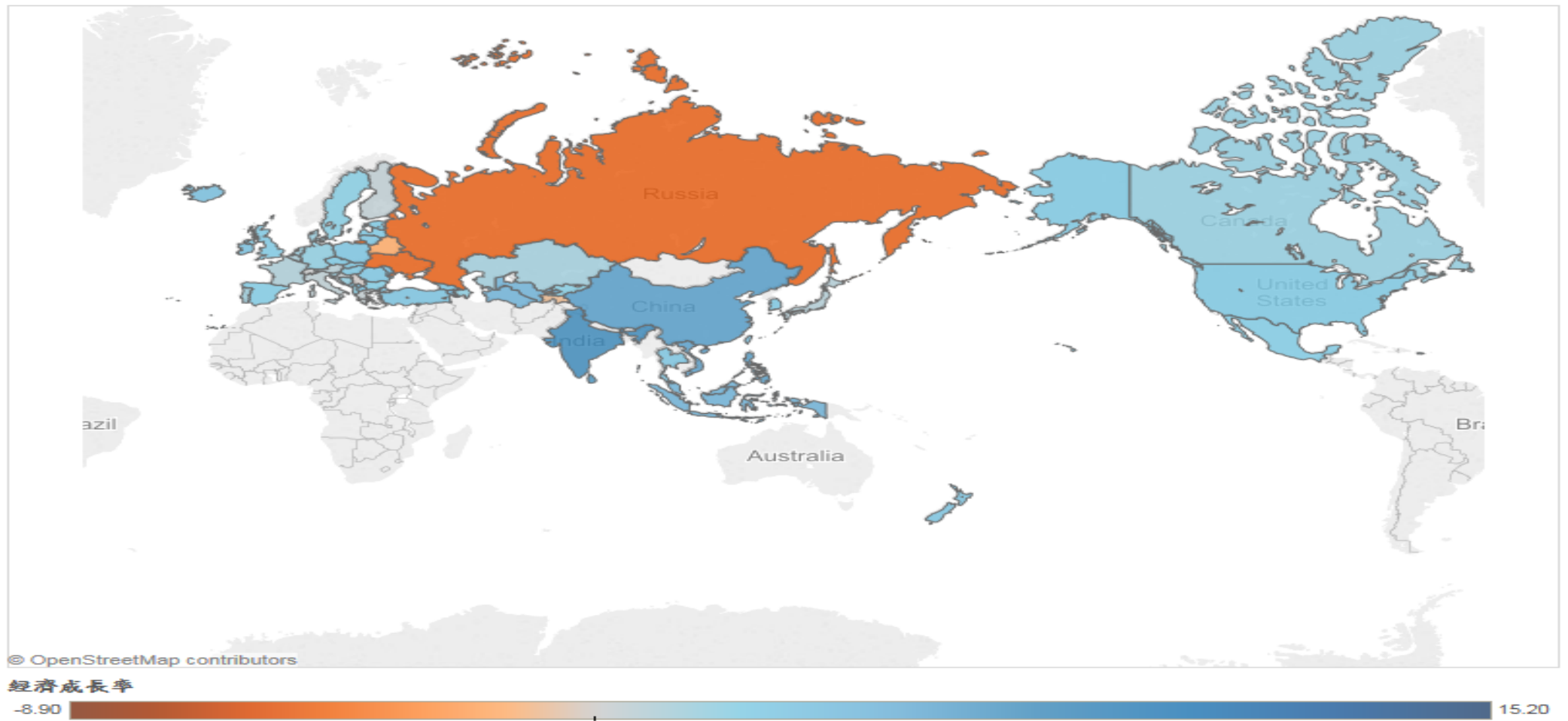
	2013	2014	2015	2016
全球	2.6	2.7	2.9	3.3
先進國家	1.3	1.8	2.3	2.4
開發中國家	2.6	2.6	2.7	4.2
新興市場國家	4.9	4.4	4.0	4.9



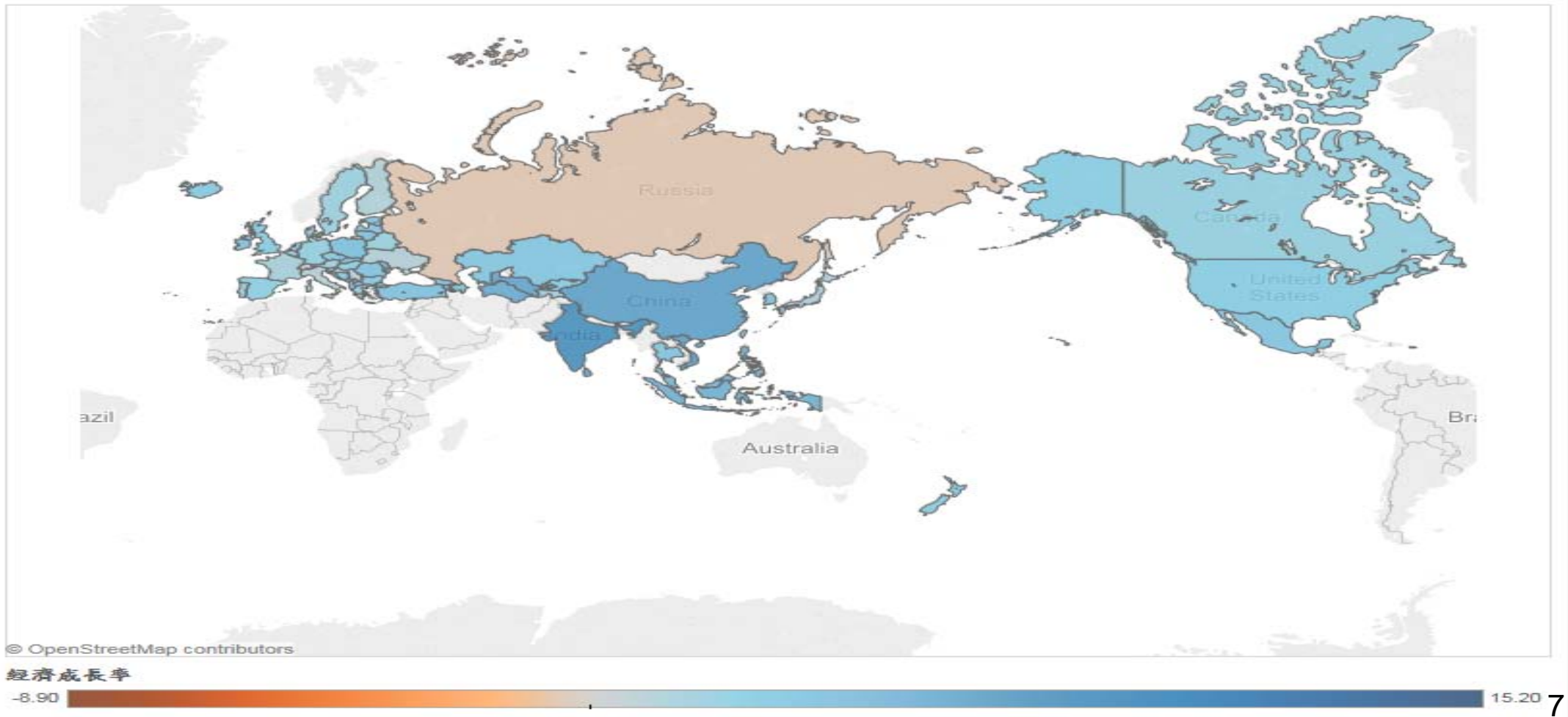
全球經濟成長率(2014年)



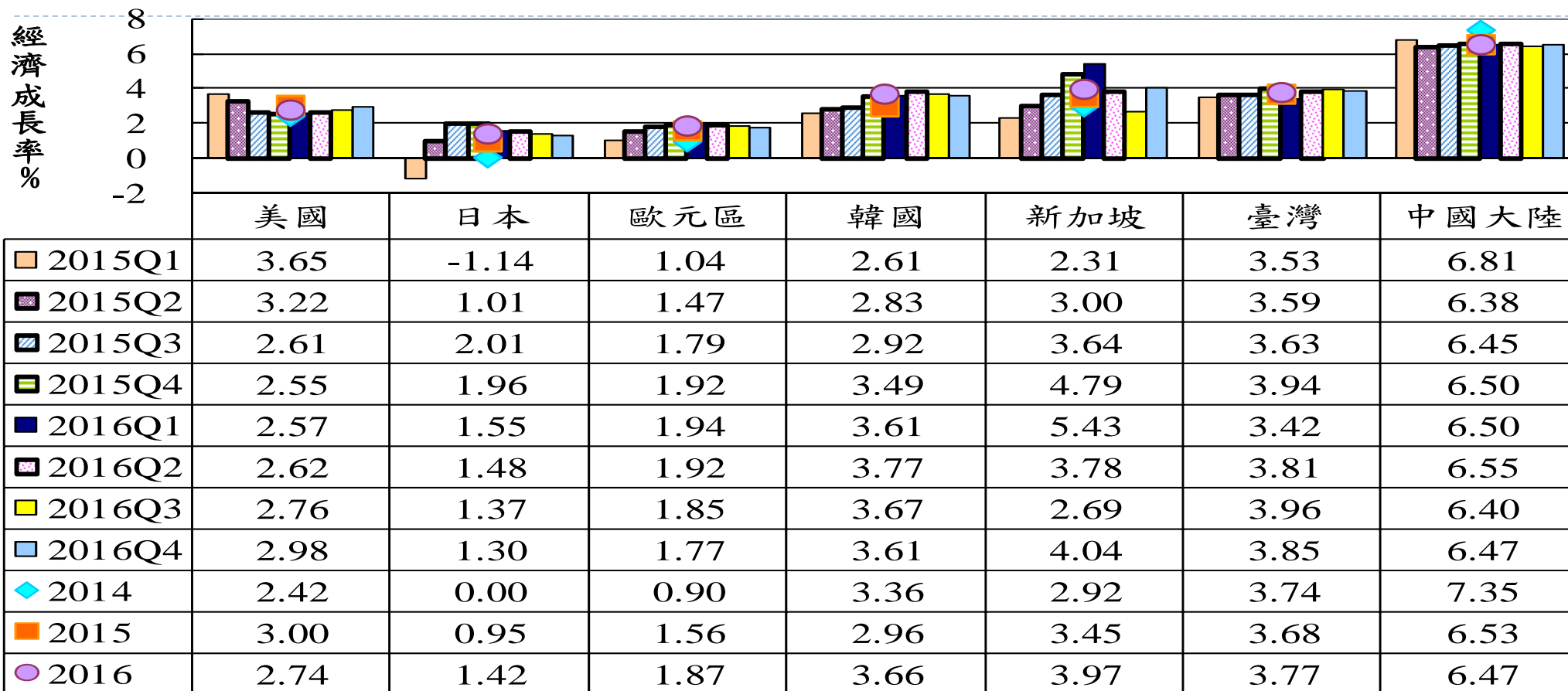
全球經濟成長率(2015年)



全球經濟成長率(2016年)



主要國家經濟成長率預測

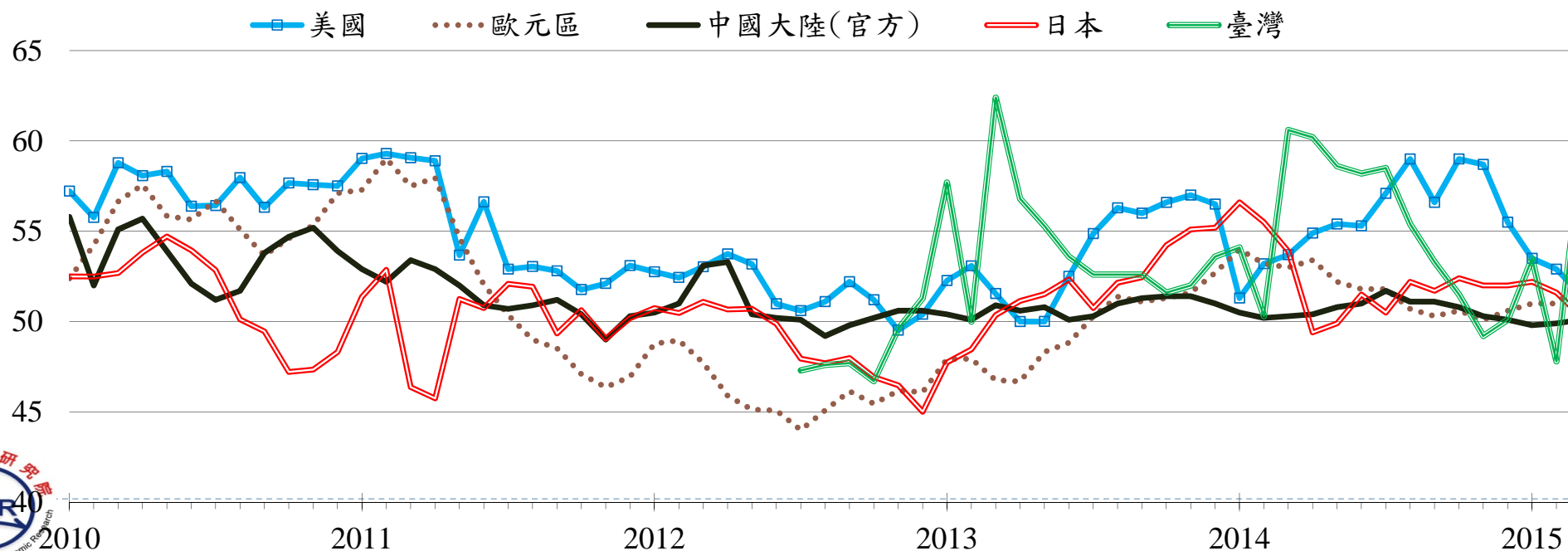


- 美國2015年經濟成長率約3.00%，中國大陸約6.53%，日本約0.95%，臺灣約3.68%。

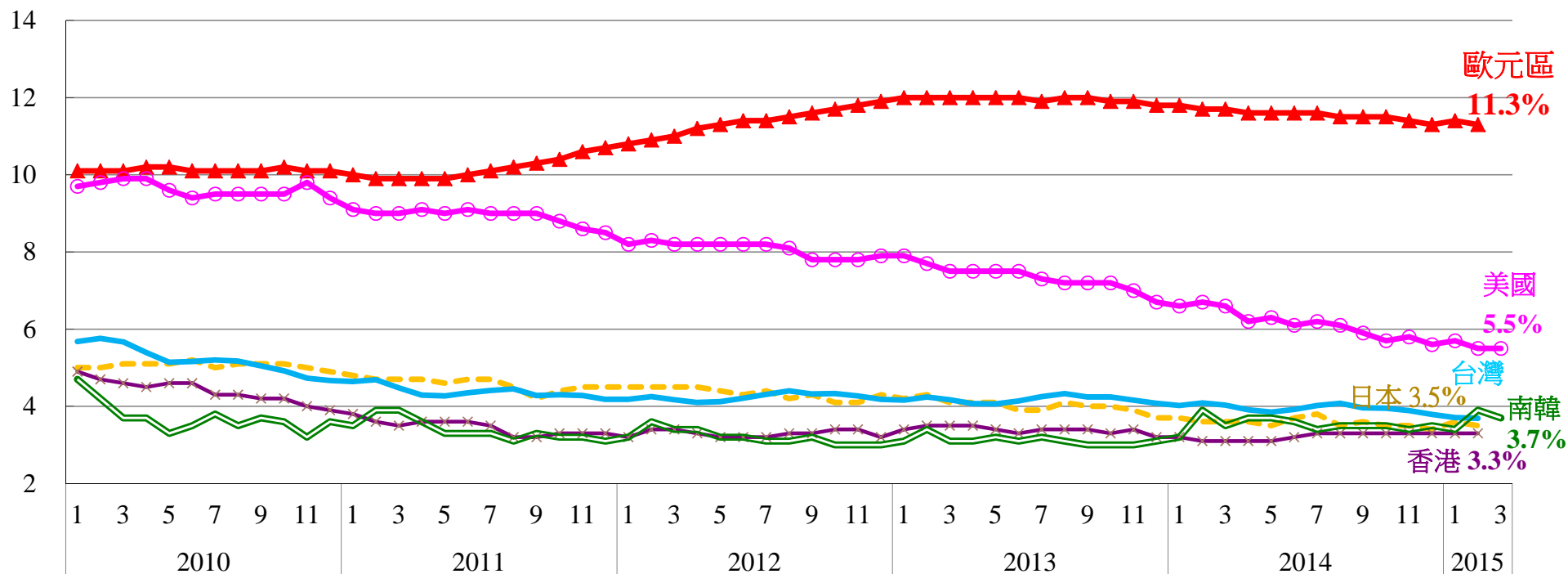
資料來源：World Overview, Global Insight Inc., March 15, 2015。

2015年3月主要國家PMI

- 美東暴風雪及美元升值的衝擊比預期嚴重，3月份PMI下滑至51.5點，為2013年5月以來最低。
- 歐元區3月份Markit製造業採購經理人指數(PMI)終值為52.2，創10個月新高。歐元區內3月製造業PMI排名最高者，為愛爾蘭及西班牙，分別為56.8及54.3
- 日本3月PMI終值為50.3，為連續10個月保持在50榮枯線之上。
- 中國大陸3月官方發布之PMI由2月49.9反彈至50.1%。3月匯豐中國製造業PMI終值為49.6，較2月下降了1.1個百分點。其中，就業分項指數進一步降至47.4，連續17個月低於臨界線。

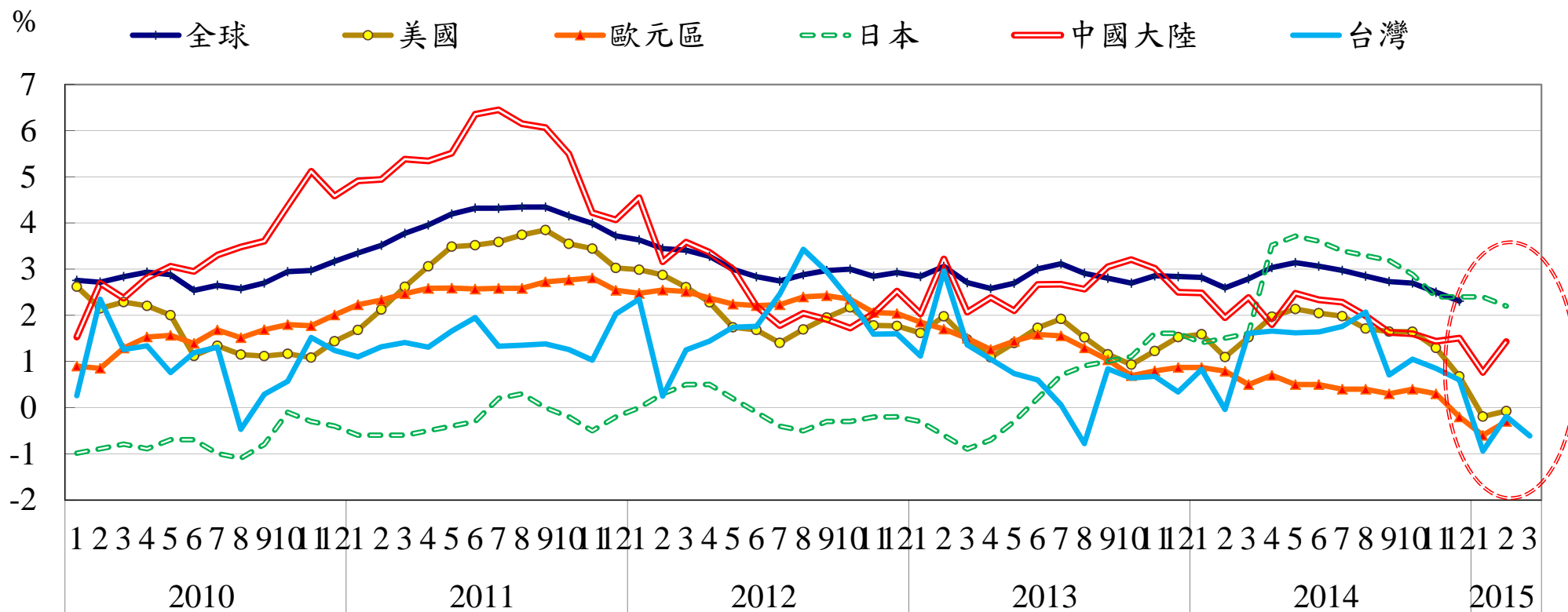


歐美國家失業率逐漸回穩下降



- 美國：美國失業率持續逐月緩降，2015年3月失業率持平為5.5%。
- 歐元區：歐元區失業率也呈下降趨勢，2015年2月失業率較上月下降為11.3%。
- 亞洲國家：日本、香港2月失業率分別為3.5%及3.3%，南韓3月失業率則降為3.7%；
- **臺灣2月失業率為3.69%，季調失業率為3.74%**

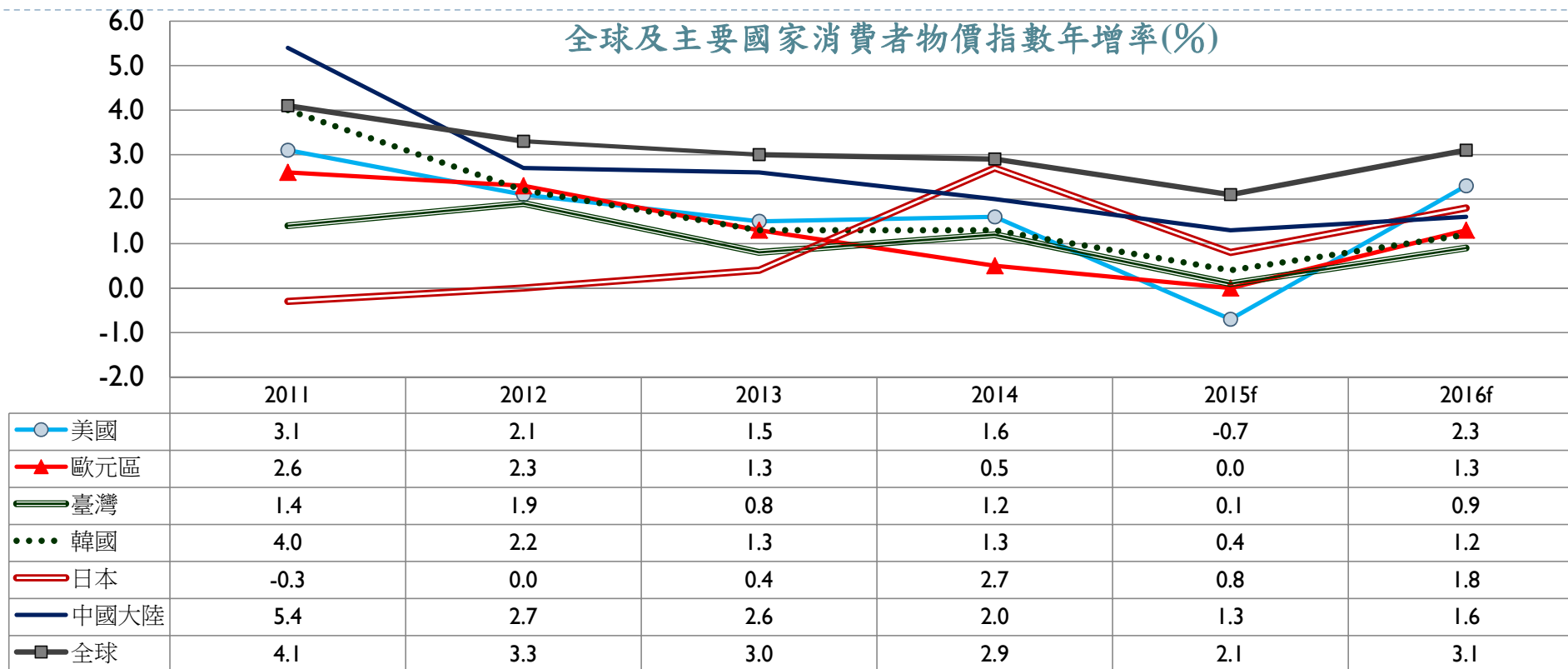
主要國家CPI年增率



- 日本CPI因2014消費稅大幅上揚，但已逐漸走跌；
- 美國、歐元區、臺灣等之CPI年增率，自2015年初起都呈現負值。

資料來源：World Overview, Global Insight Inc., March 15, 2015；U.S. Bureau of Labor Statistics；Eurostat；行政院主計總處。

全球通膨仍平穩



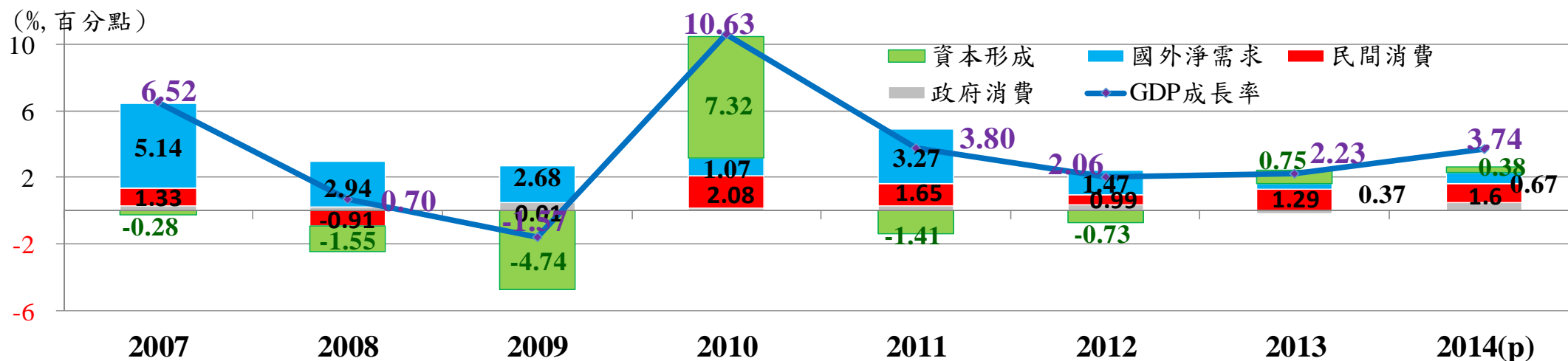
- 2015年全球CPI年增率將較2014年下跌0.8個百分點至2.1%。
- 先進國家2015年之CPI年增率多較2014年減少，其中美國CPI年增率預測值為負值(-0.7%)。新興市場國家2015年之CPI年增率則為上漲，由5.0%增至5.2%。

資料來源：2011年為各國官方公布數據；2012年至2014年為 Global Insight Inc., March 15, 2015。

臺灣總體經濟走勢

成長前景審慎樂觀，內需擴張為成長主要支撐

經濟成長率及主要因子貢獻組成



內需為經濟成長主要支撐

2014年經濟成長率3.74%，內需貢獻3.07個百分點(82.1%)、淨輸出貢獻0.67個百分點(17.9%)。

民間消費扮演重要角色

民間消費貢獻1.60個百分點，占比達42.8%，為近十年新高。

服務輸出穩健成長

服務輸出(主要為陸客來臺)成長10.45%，高於商品、運輸與保險輸出成長率5.0%

工業(製造業)成長高於服務業

工業年增率5.67%(其中製造業成長6.34%)，優於服務業年增率2.18%。

說明:(p)表初步統計數。
資料來源:主計總處「國民所得概估統計」，2015年2月16日。

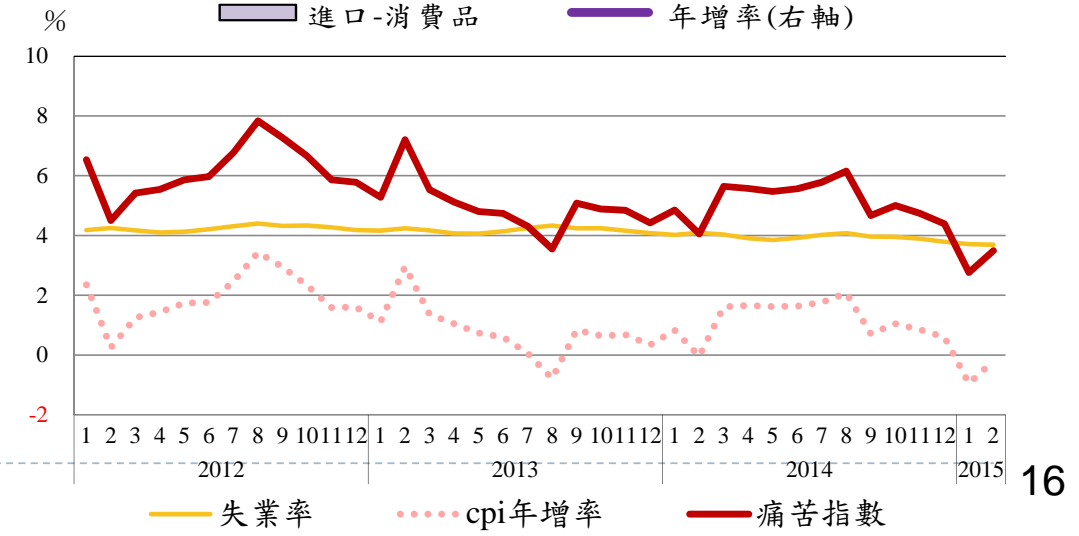
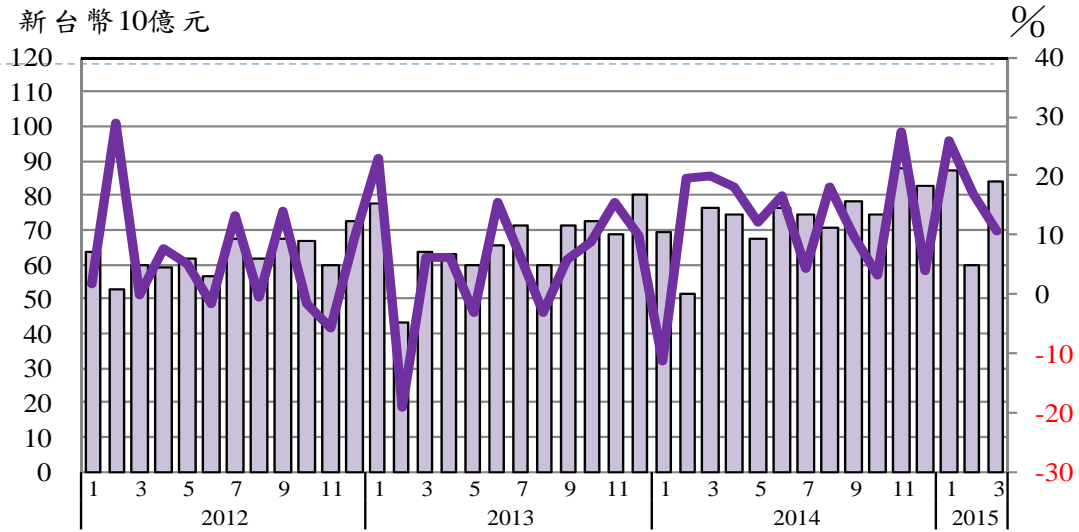
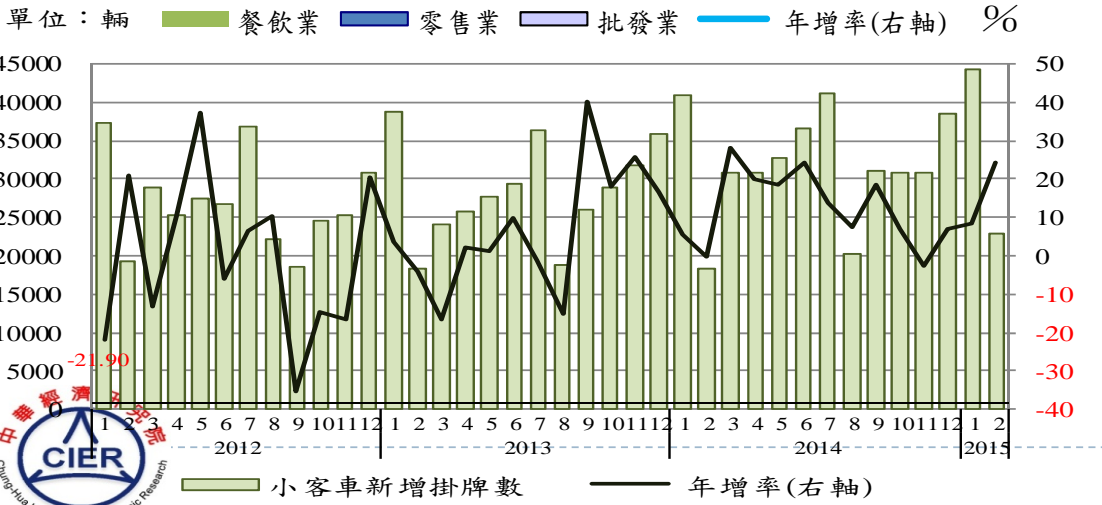
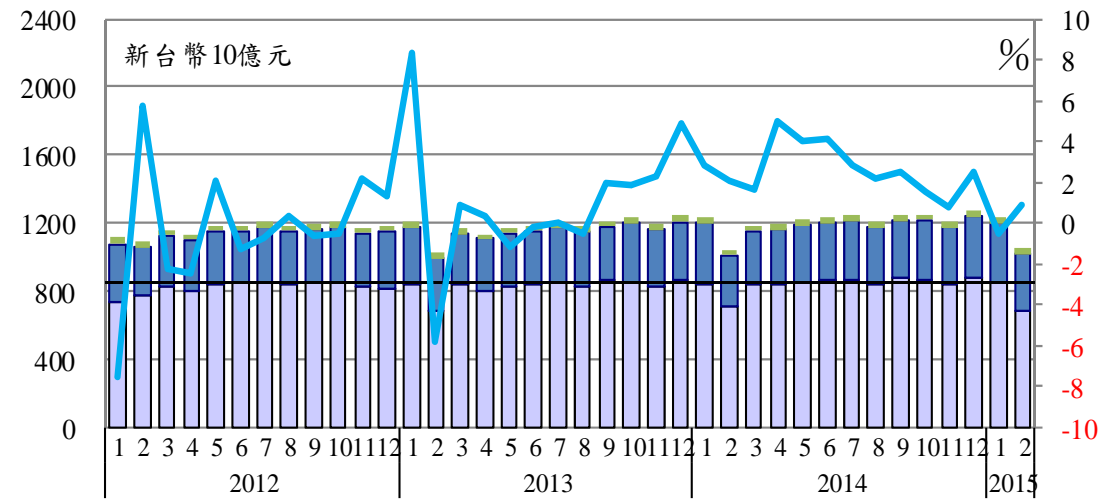
工業生產指數

- 2015年2月工業生產指數年增率3.32%，製造業四大業僅資訊電子工業年增率(11.42%)為正數，金屬機電工業減少3.73%為最多；其中建築工程業成長40.57%。

	工業生產	礦業及土石採取業類	製造業類	金屬機械工業	資訊電子工業	化學工業	民生工業	電力及燃氣供應業類	用水供應業類	建築工程業類
	生產指數(2011年=100)									
2012年	99.75	97.27	99.68	95.91	101.20	101.66	99.58	99.18	99.40	107.12
2013年	100.40	92.33	100.24	95.58	102.42	102.40	99.50	101.26	100.10	111.07
2014年	106.80	90.70	106.89	101.52	114.50	101.85	101.04	102.53	100.61	122.80
第3季	110.59	91.59	110.55	103.68	120.89	103.11	102.75	111.80	103.45	118.79
第4季	110.74	94.97	110.59	105.12	120.56	101.37	104.19	99.58	101.73	163.37
2015年1-當月	100.07	87.72	100.77	92.54	110.49	96.34	92.85	90.47	96.50	92.59
1月	108.92	101.25	109.94	103.46	119.48	101.93	105.52	95.33	102.08	93.39
2月	91.21	74.19	91.59	81.61	101.49	90.74	80.17	85.60	90.91	91.79
年增率(%)										
2012年	-0.25	-2.73	-0.32	-4.09	1.20	1.66	-0.42	-0.82	-0.60	7.12
2013年	0.65	-5.08	0.56	-0.34	1.21	0.73	-0.08	2.10	0.70	3.69
2014年	6.37	-1.77	6.63	6.21	11.79	-0.54	1.55	1.25	0.51	10.56
第3季	7.67	6.04	8.14	7.76	13.81	0.15	1.90	0.58	1.20	5.29
第4季	7.93	6.75	7.95	6.15	16.21	-3.07	2.13	3.02	1.71	19.48
2015年1-當月	5.59	6.89	6.49	2.52	15.04	-1.79	-0.63	-7.89	1.08	-5.21
1月	7.58	5.15	9.08	8.05	18.31	-2.34	-0.69	-6.16	0.30	-28.19
2月	3.32	9.36	3.55	-3.73	11.42	-1.18	-0.56	-9.73	1.96	40.57

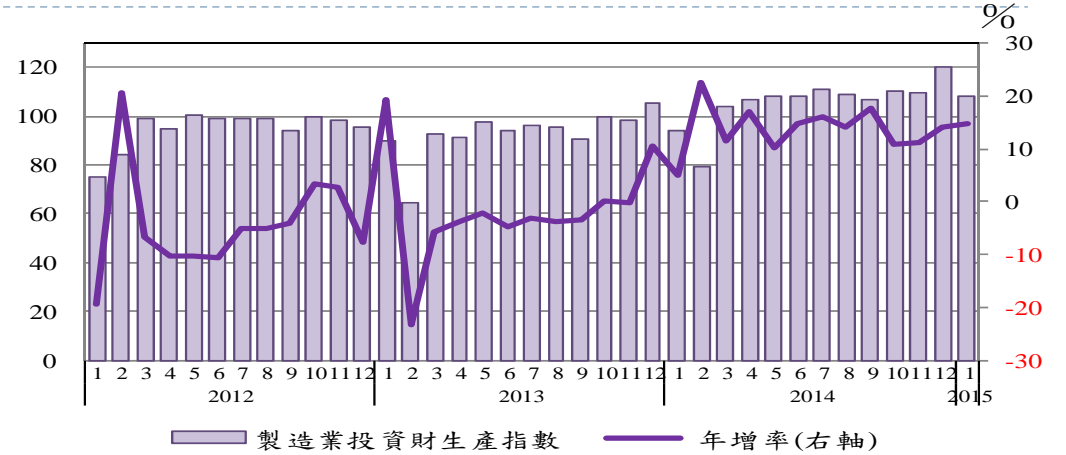
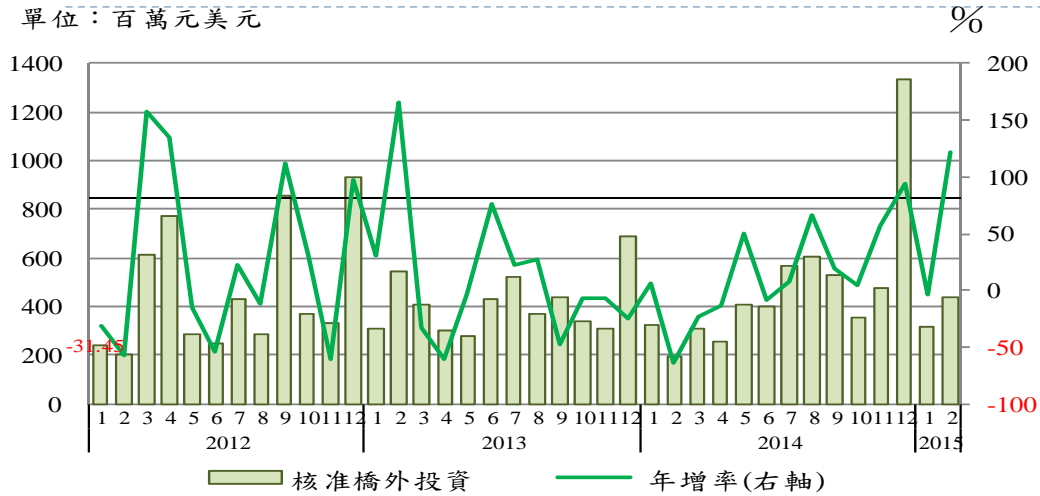
資料來源：經濟部統計處。

民間消費相關指標

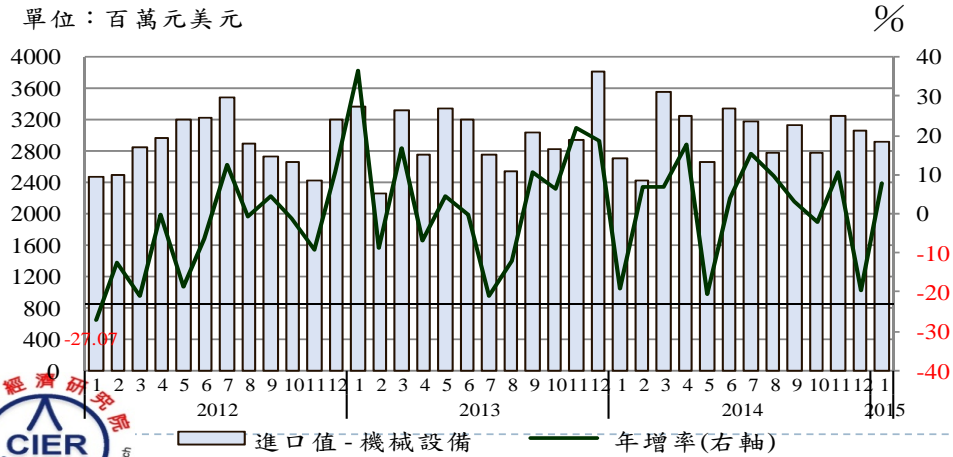


國內投資相關指標

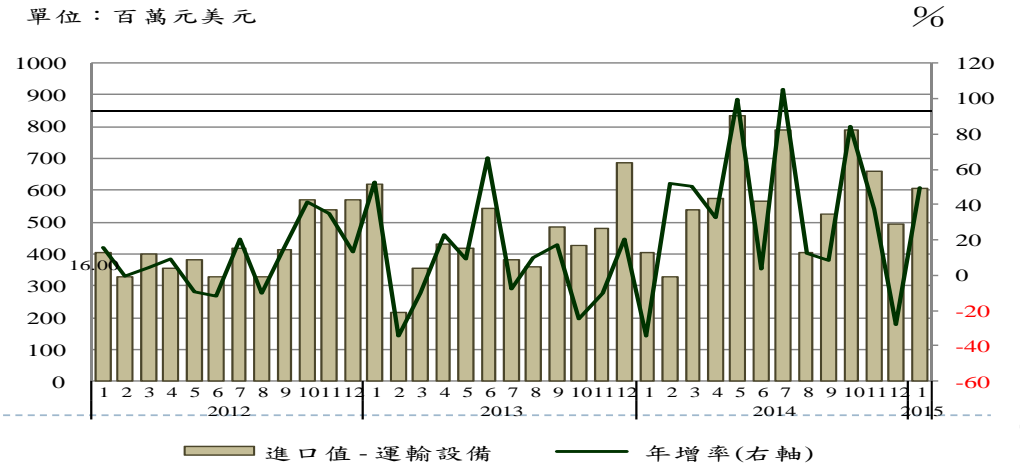
單位：百萬元美元



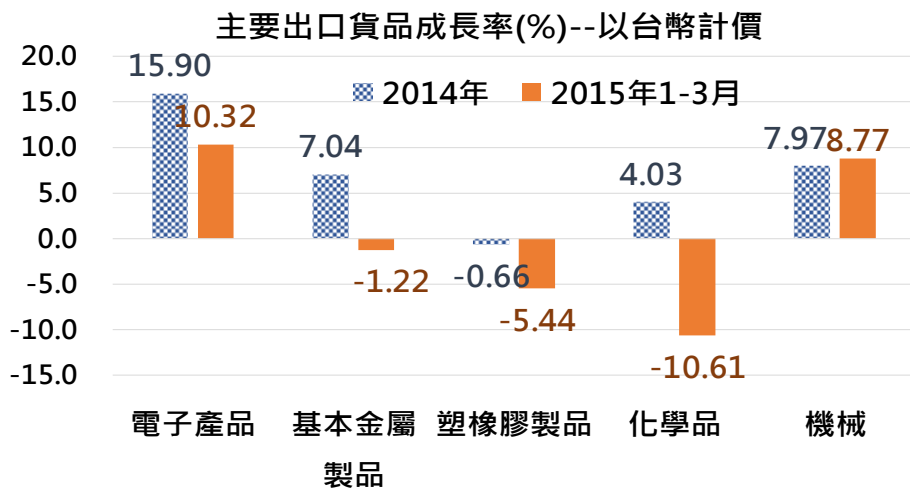
單位：百萬元美元



單位：百萬元美元



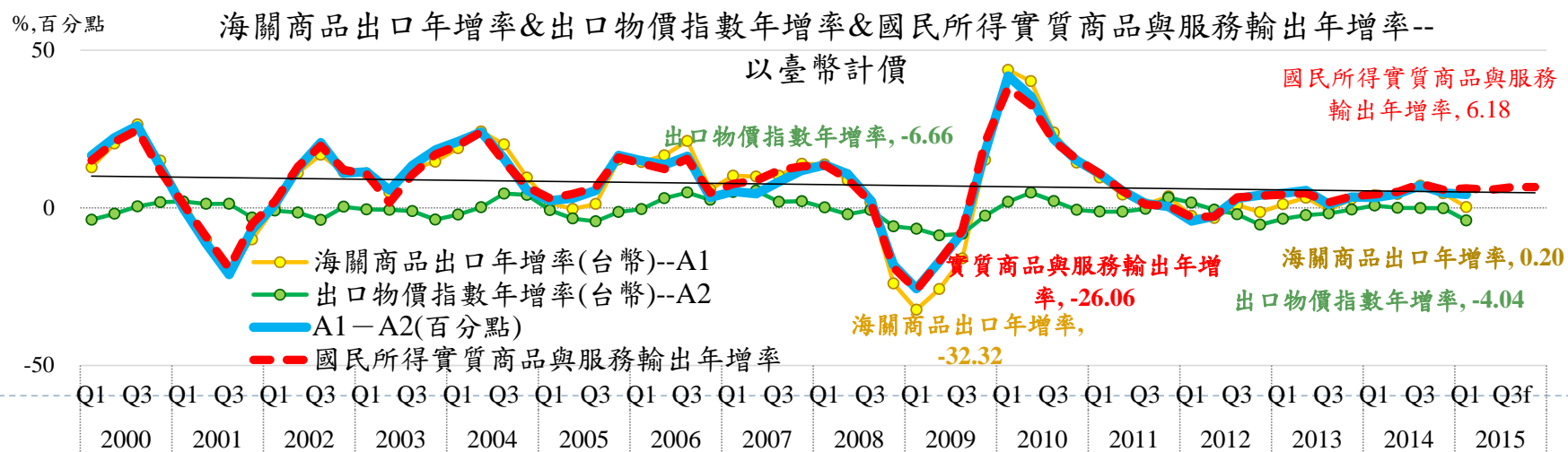
商品出口年增率(臺幣計價)



臺灣商品對主要出口地區成長率

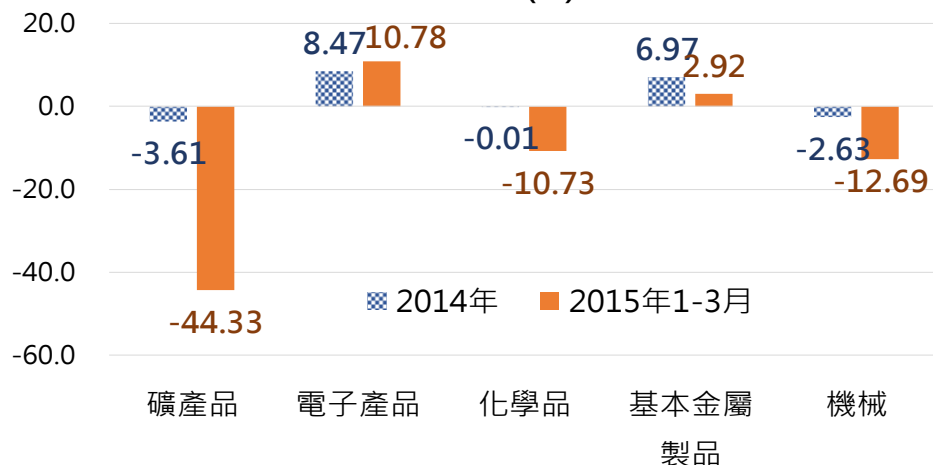
單位：%

主要地區	出口(以臺幣計價)	
	2014	2015年1-3月
合計	4.9	0.2
中國大陸與香港	5.1	0.0
東協六國	4.6	-6.1
日本	5.8	4.7
美國	9.4	11.9
歐洲	5.7	-6.4



商品進口年增率(臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以台幣計價

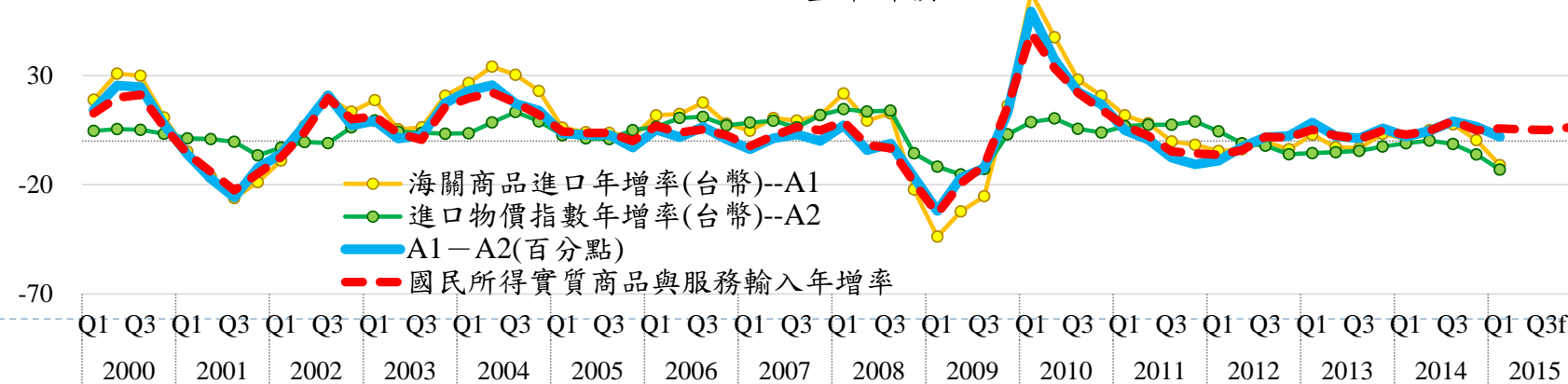


臺灣商品對主要進口地區成長率

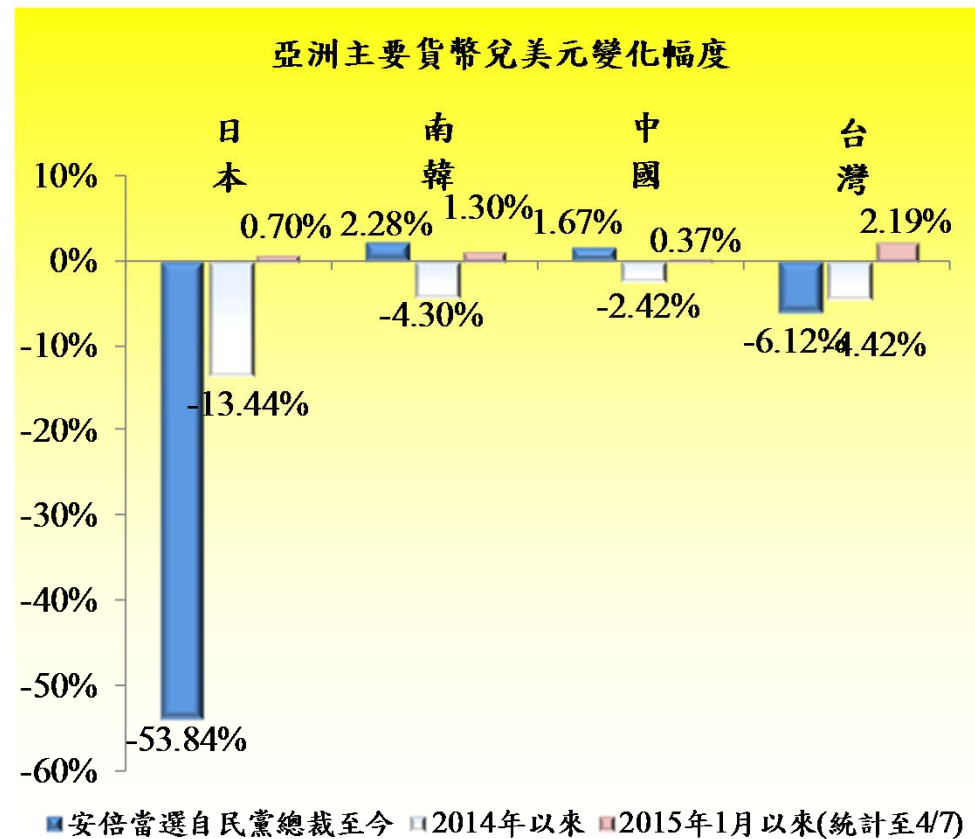
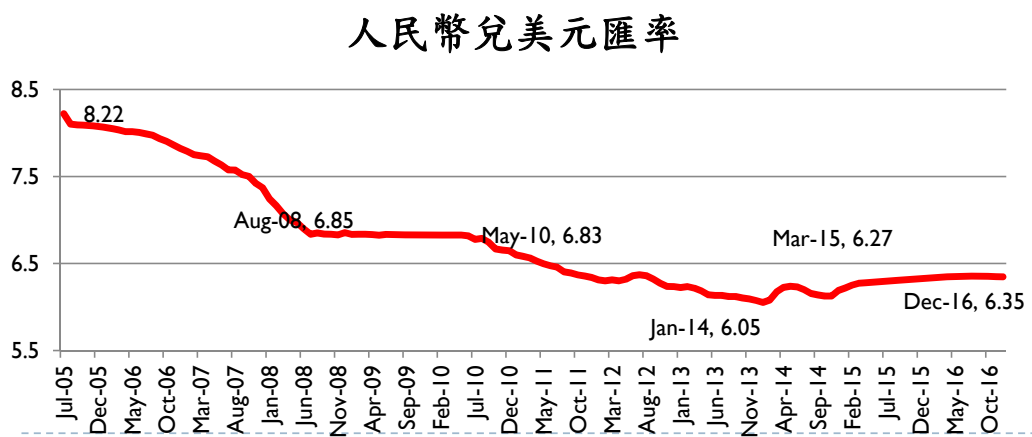
單位：%

主要地區	進口(以臺幣計價)	
	2014	2015年1-3月
合計	3.4	-11.1
中國大陸與香港	14.5	6.2
東協六國	1.5	-1.2
日本	-1.6	0.8
美國	10.9	-5.8
歐洲	4.3	-5.9

海關商品進口年增率&進口物價指數年增率&國民所得實質商品與服務輸入年增率--以台幣計價



美元匯率



利率與貨幣

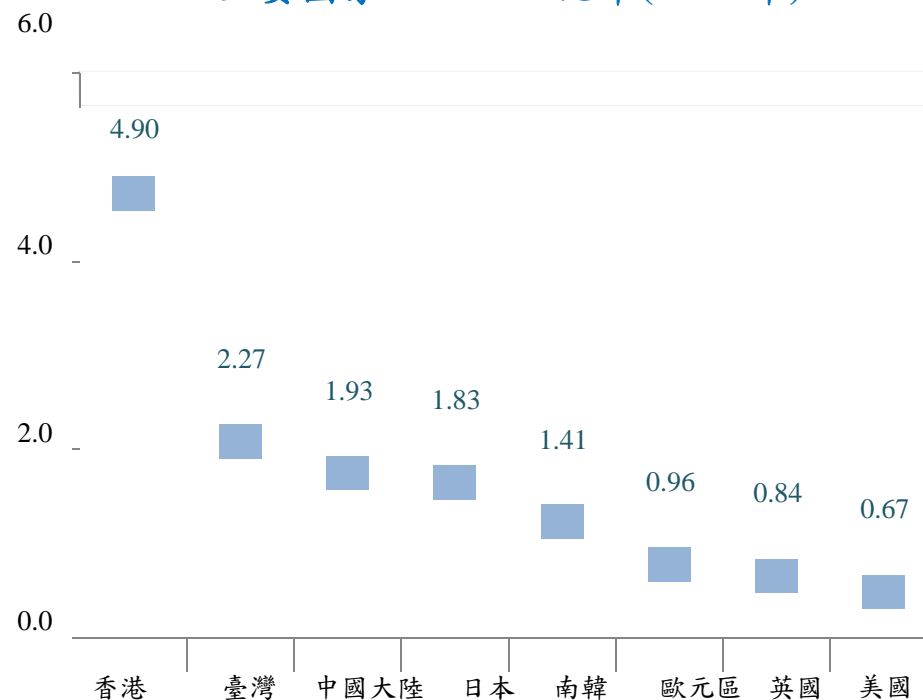
世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

官方利率 (Policy Interest Rate)		單位：(%)			
國家	2014/3	2015/3	2015 CPI(f)	2014GDP	2015GDP(f)
台灣	1.90	1.90	0.1	3.7	3.7
美國	0.10	0.20	(0.7)	2.4	3.0
日本	0.10	0.10	0.8	0.0	0.9
英國	0.50	0.50	0.4	2.6	2.7
歐元區	0.30	0.10	0.0	0.9	1.6
澳大利亞	2.50	2.30	2.0	2.7	2.6
中國	6.00	5.35	1.3	7.4	6.5
南韓	2.50	1.75	0.4	3.4	3.0
印度	7.00	6.50	5.2	7.4	7.9
巴西	10.80	12.80	7.4	(0.1)	(0.6)
紐西蘭	2.80	3.50	1.3	3.0	3.2
馬來西亞	3.00	3.30	2.5	6.0	4.8

資料來源：TEJ、Global Insight

註1：中國資料為一年期貸款利率

主要國家M2/GDP比率(2014年)



註1：因各國M2組成內涵不同，臺灣M2與其他國家的M3或更廣義之貨幣定義較為接近，若調整臺灣M2定義，則臺灣M2/GDP比率大幅下降。2014臺灣調整後的M2/GDP為1.54；臺灣2015年1至2月調整前平均值為2.26，調整後為1.51。

註2：南韓2014年GDP資料係年化數字。

資料來源：中央銀行。

臺灣總體經濟預測

2015年經濟成長率預測3.56%，較前次上修0.06百分點

本院團隊預測臺灣經濟結果分析(1/2)

新臺幣十億元	2015年				2014年 實際值	2015年 預測值	2016年 預測值
	第 1 季 預測值	第 2 季 預測值	第 3 季 預測值	第 4 季 預測值			
實質 GDP	3,753.7	3,955.5	4,110.8	4,224.2	15,492.1	16,044.3	16,590.6
變動百分比	3.35	3.77	3.32	3.80	3.74	3.56	3.41
每人平均GNI(US\$)	5,707.7	5,817.4	6,052.9	6,353.5	23,523.3	23,931.5	25,384.5
變動百分比	0.22	1.03	1.10	4.44	3.92	1.74	6.07
民間消費	2,123.1	2,127.5	2,196.8	2,173.1	8,367.7	8,620.4	8,819.5
變動百分比	3.03	3.13	2.81	3.12	2.96	3.02	2.31
固定資本形成	871.4	908.6	932.9	920.4	3,481.2	3,633.3	3,790.7
變動百分比	5.78	4.86	3.30	3.67	1.74	4.37	4.33
民間投資	745.2	756.6	778.2	700.1	2,811.0	2,980.1	3,126.0
變動百分比	6.41	5.76	4.80	7.26	3.36	6.02	4.89
財貨與服務輸出	2,778.3	2,999.9	3,147.4	3,237.7	11,446.6	12,163.4	12,930.8
變動百分比	6.18	5.67	6.55	6.61	5.70	6.26	6.31
財貨與服務輸入	2,552.7	2,640.0	2,755.9	2,736.6	10,120.9	10,685.3	11,235.1
變動百分比	5.73	5.29	5.03	6.27	5.44	5.58	5.15

本院團隊預測臺灣經濟結果分析(2/2)

新臺幣十億元	2015年				2014年	2015年	2016年
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季	實際值	預測值	預測值
	預測值	預測值	預測值	預測值			
海關出口,億美元	702.4	783.1	821.0	824.2	3,138.0	3,130.7	3,285.6
變動百分比	-4.19	-2.18	1.04	4.09	2.74	-0.23	4.95
海關進口,億美元	568.3	659.6	687.6	690.3	2,742.2	2,605.9	2,724.4
變動百分比	-14.99	-6.24	-3.26	4.69	1.60	-4.97	4.55
WPI(2011=100)	89.2	92.4	92.9	91.6	95.9	91.5	92.2
變動百分比	-8.38	-4.64	-3.59	-1.51	-0.56	-4.56	0.78
CPI(2011=100)	102.5	104.2	105.8	105.0	104.0	104.4	105.6
變動百分比	-0.59	0.16	1.02	0.87	1.20	0.37	1.15
M2	38,238.5	38,586.0	39,167.0	39,450.0	36,576.7	38,860.4	41,081.1
變動百分比	6.20	6.05	6.42	6.30	5.66	6.24	5.71
臺幣兌美元匯率	31.59	31.19	31.07	30.88	30.37	31.18	30.77
變動百分比	-4.04	-3.41	-3.36	0.04	-2.01	-2.68	1.34
90天期商業本票	0.65	0.67	0.71	0.75	0.62	0.69	0.85
失業率,%	3.70	3.69	3.83	3.66	3.96	3.72	3.63

臺灣經濟2015年預測結果分析

前後測值結果比較

預測時間點	2014/4/15	2014/7/15	2014/10/7	2014/12/17	2015/4/16
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	3.16	3.20	3.53	3.50	3.56
每人平均GNI	23,460	23,421	23,092	24,416	23,931
民間消費成長率	1.69	1.92	2.36	2.78	3.02
固定資本形成成長率	3.91	2.85	3.56	3.27	4.37
民間投資成長率	4.05	4.50	5.38	5.59	6.02
財貨與服務之輸出成長率	4.17	5.15	5.03	7.35	6.26
財貨與服務之輸入成長率	3.96	3.92	4.18	6.36	5.58
躉售物價指數年增率	1.62	1.60	1.62	-0.39	-4.56
消費者物價指數年增率	1.43	1.64	1.54	0.89	0.37
M2貨幣存量,日平均	38,308.65	38,756.20	38,639.89	38,375.06	38,860.36
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.68	29.8	30.08	30.3	31.18
90天期商業本票利率	0.85	0.85	0.85	0.67	0.69
失業率,%	4.05	3.90	3.89	3.90	3.72

說明：表列資料之前7項(前7行)數據，2014/12/17、2015/4/16為連鎖法之預測結果；2014/4/15~2014/10/7為採定基法之預測結果。

主要不確定因素

Fed升息時程，中國經濟趨緩，原物料價格走勢及國內缺水限電

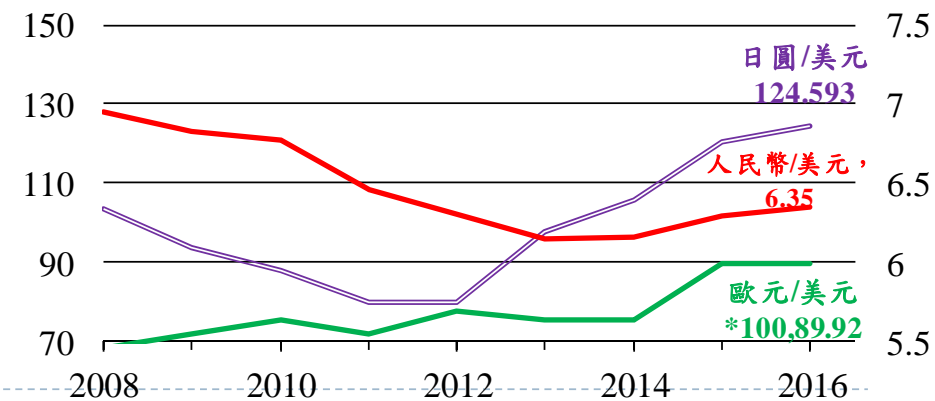
美國升息時程及國際各式量化寬鬆政策實施效果

- 美國聯準會 (Fed) 3月會議後表示，一旦對於通膨升至2%目標具有信心，且就業市場繼續改善，便是啟動升息的時機。由於3月就業報告及其他的經濟數據偏弱，預期升息時間應延後。
- 美國勞工統計局3月就業報告，非農新增就業僅12.6萬人，為2013年12月以來新低，低於市場預期的24.5萬；2015年1-3月美國非農業平均每月新增19.7萬人，為2014年3月(19.3萬人)以來新低。
- 相對美國之結束QE，國際則接續不同形式之寬鬆政策，如歐洲央行自3月實施每月600億債券購買計劃，此造成歐元走貶，並助於歐元區出口；而亞洲國家則實施降息或匯率趨貶等寬鬆政策，如中國大陸、新加坡、泰國、南韓、印尼、印度等都採取降息措施；日元匯率走貶等。但相關政策之長期效益，仍待觀察。

美國實質GDP與失業率

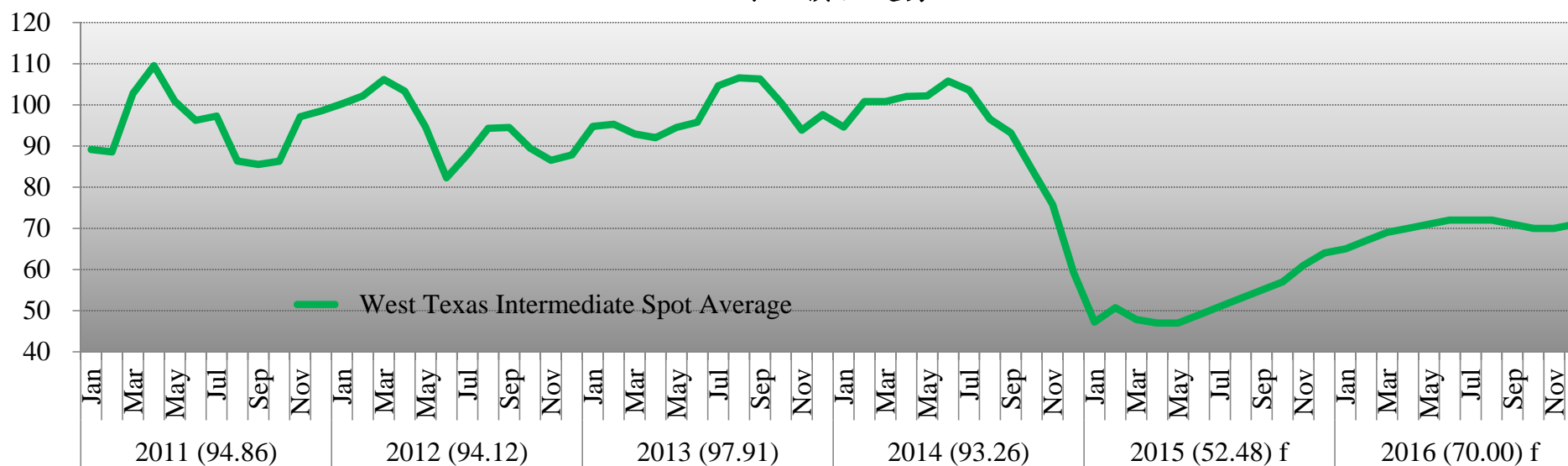


主要通貨兌美元匯率



原物料國際價格以及美元匯率走勢

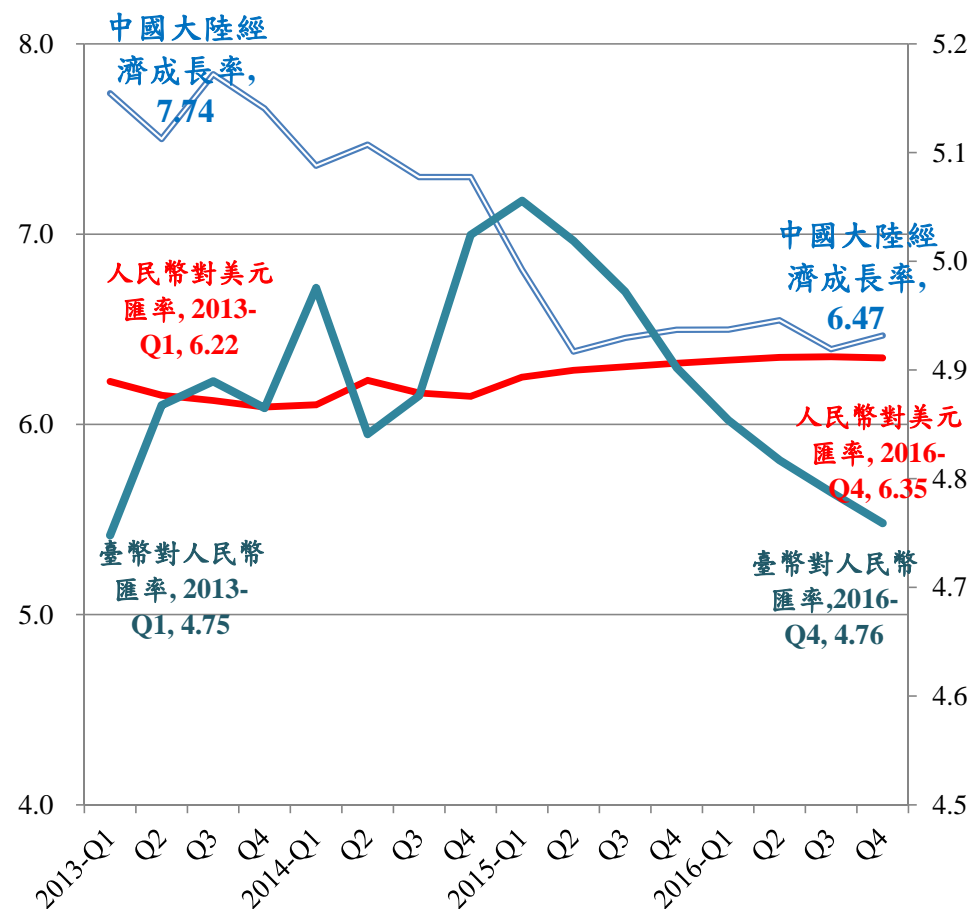
WTI原油價格走勢



- 石油產能增加、全球經濟成長放緩加上OPEC不願減產，導致油價在過去數月重跌。
- 國際油價處於低點，除基本面供需情勢外，另牽涉國際與地緣政治之間的角力。低油價對於全球經濟的淨影響，須視正反效果的拉鋸結果而定。
- 臺灣為原油進口國，2014年原油進口占總進口比重約12%，油價下跌將促使進口物價下跌、通膨減緩。

中國經濟趨緩與兩岸產業競合

- 2014年中國大陸經濟成長率約為7.4%，但國際機構陸續下修中國大陸成長預測值，如GI調降至6.5%。
- 由於中國大陸經濟走勢低迷，如3月份中國出、進口總額為8868.3億、8686.7億人民幣(年增率-14.6%、-12.3%，以美元計價跌幅-15.0%、-12.7%)。各界預料人民幣將可能走貶，以提振出口挹注經濟成長。
- 換算人民幣兌美元匯率以及新台幣兌美元匯率，根據GI預測值將由2015年第1季之5.06，臺幣將呈現升值，由2014年底之 升值至2015年第4季約4.90(升值3%)。兩岸之間產業分工與進出口貿易並將可能因而產生變化。



缺水危機對國內生產的可能衝擊

- 4月8日零時起啟動北部啟動第三階段分區輪流供水，採取供水5天，停水2天的措施。
- 石門供水區產業總產值約133億元，估計三階限水影響產值超過10億元。
- 限水是否衝擊攸關臺灣經濟命脈的半導體產業，以及面板、石化、鋼鐵、水泥等高耗能產業，由於產業群聚在臺灣之生產基地多在新竹以南；且半導體、面板業者都已建置相當成熟的廢水回收或儲水系統，例如：臺積電、聯電、友達、群創、中鋼、臺泥等公司，廢水回收率均已超過八成；此外，許多公司已實施各種節水措施以因應限水問題，因此，只要臺灣未全面長期實施第三階段限水，影響不大。

敬請指教

