

2015年第3季臺灣總體經濟情勢

中華經濟研究院

2015年7月16日



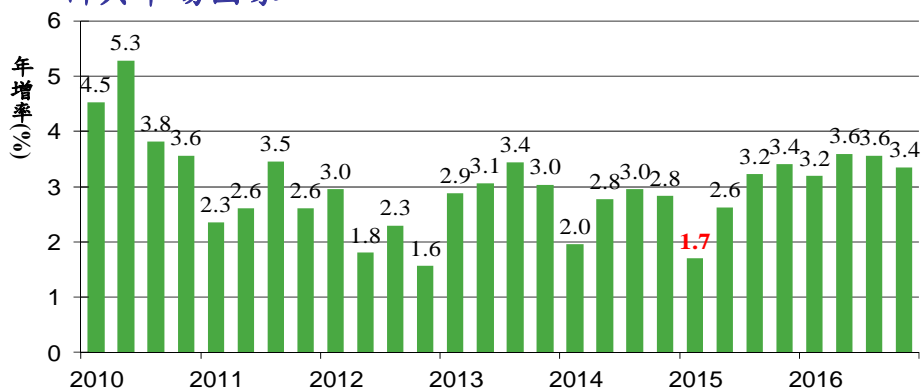
全球經濟走勢

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

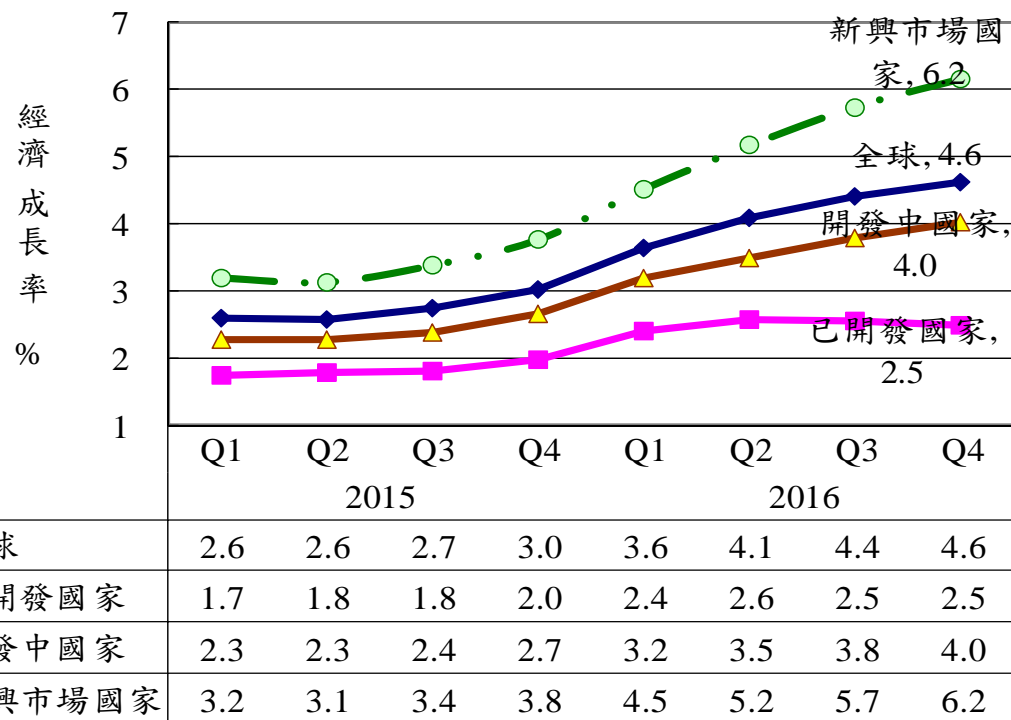
全球經濟成長率預測

- 依據環球透視機構(GI)6月預測，2015年全球經濟成長率為2.6%，較去年略降0.1個百分點；已開發國家國家年增率與去年同為1.8%，開發中國家及新興國家年增率分別為2.5%、3.9%，較2014年下滑0.1、0.5個百分點。

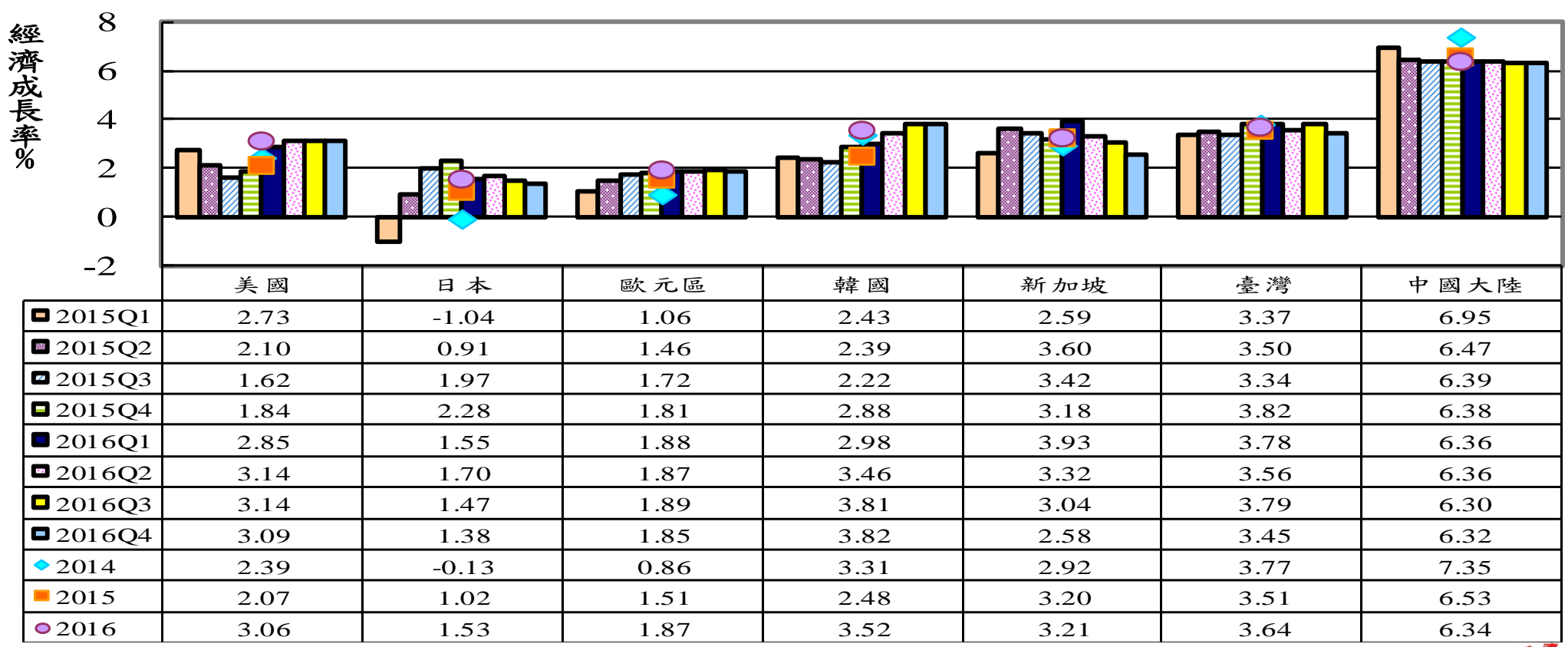
	2013	2014	2015	2016
全球	2.6	2.7	2.6	3.3
已開發國家	1.4	1.8	1.8	2.5
開發中國家	1.3	2.6	2.5	3.7
新興市場國家	4.9	4.4	3.9	4.6



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



主要國家經濟成長率預測

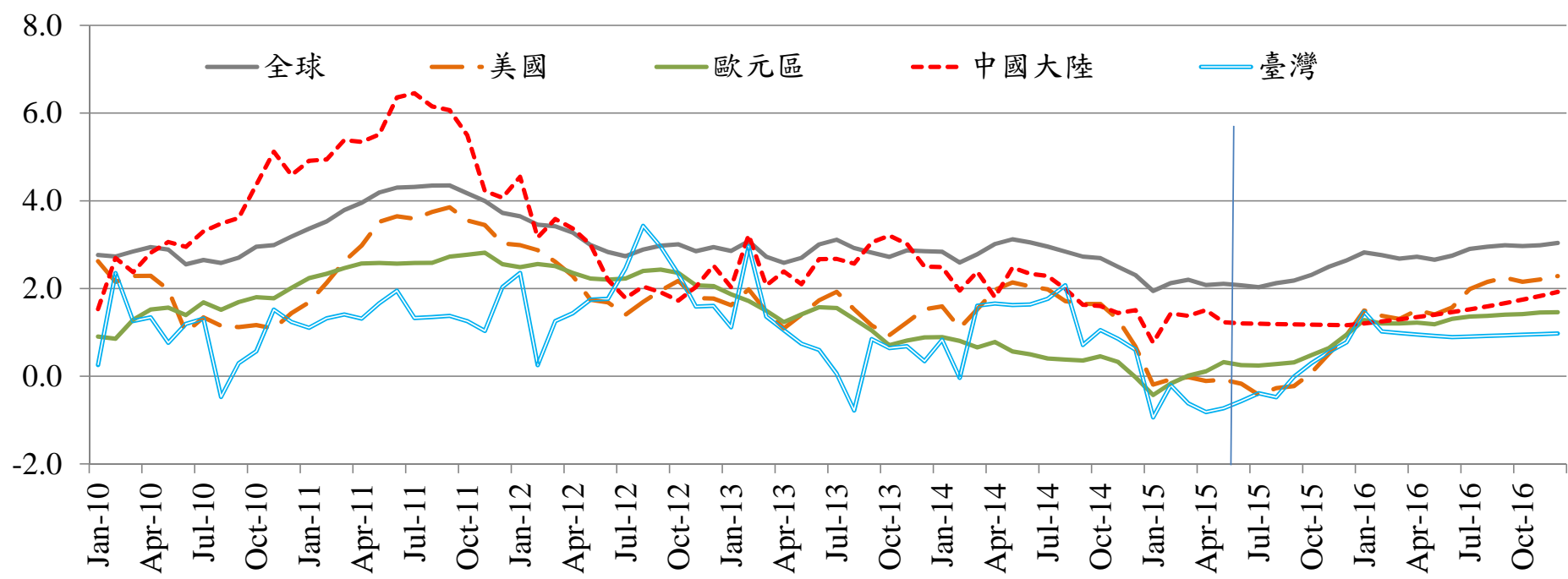


● 美國2015年經濟成長率約2.07%，中國大陸約6.53%，日本約1.02%，臺灣約3.51%

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



主要國家CPI年增率

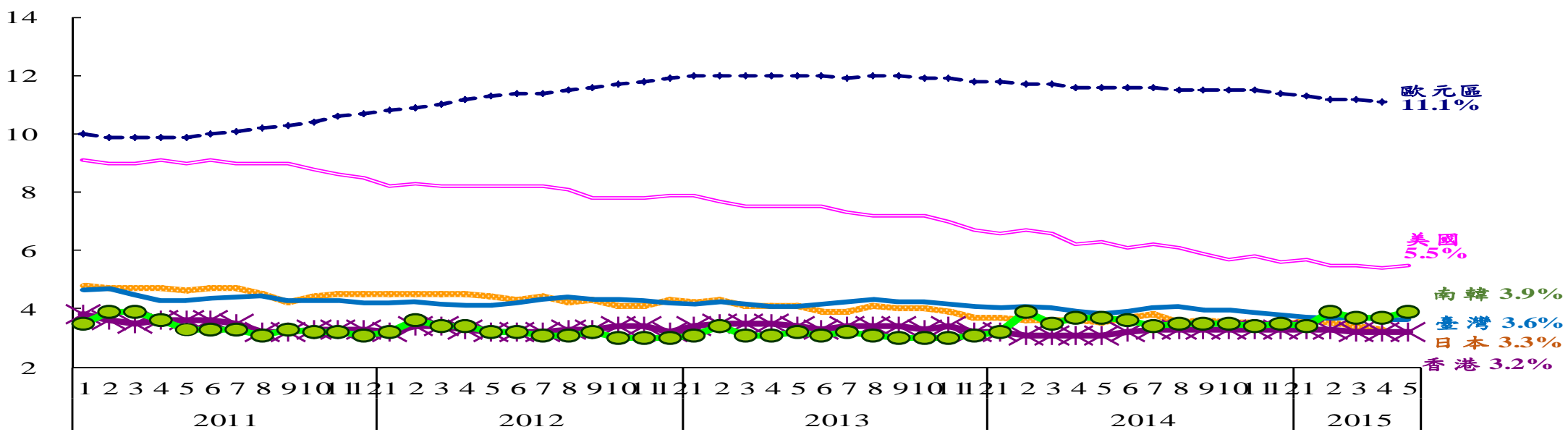


- 全球物價走勢平緩，2015年1月起平均約在2%左右；開發中國家、新興市場國家平均CPI年增率分別為5.1%、7.0%有通貨膨脹隱憂，已開發國家年增率約0.3%。
- 美國、歐元區、臺灣等之CPI年增率，自2015年初起都呈現負值。

資料來源：World Overview, Global Insight Inc., June 15, 2015；行政院主計總處。



多數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5月失業率微升至5.3%。
- 歐元區：歐元區失業率也呈下降趨勢，2015年4月失業率為11.1%。
- 亞洲國家：日本4月失業率降為3.3%；香港和南韓5月失業率則分別為3.2%、3.9%；
- 臺灣5月失業率為3.62%，季調失業率為3.75%

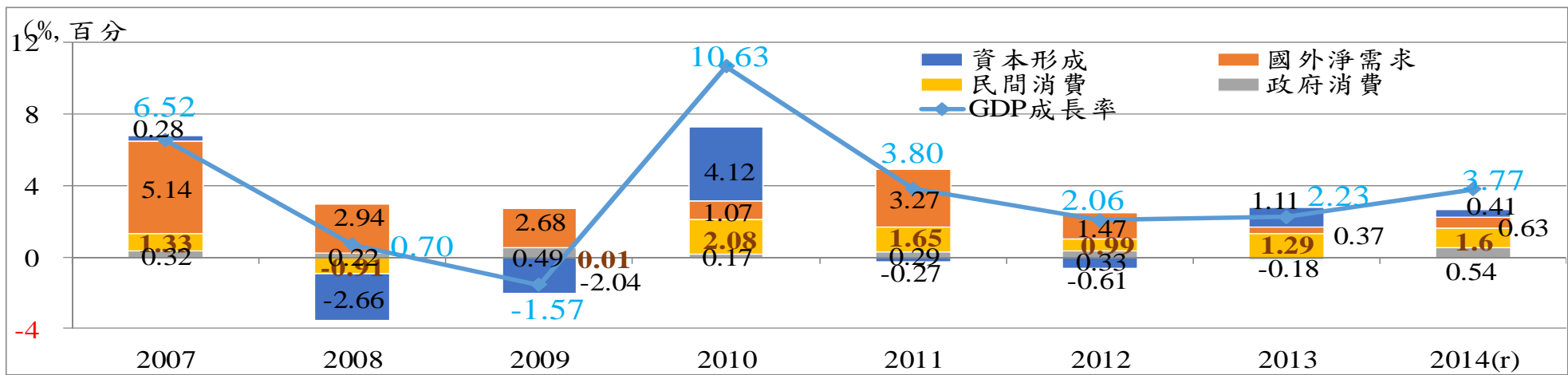




國內經濟概況

景氣對策信號、工業生產、外銷訂單等走勢疲軟
勞動市場持續改善、物價平緩

經濟成長率及其因子貢獻組成



2014以內需為成長支撐
 今年經濟成長率為3.77%，國外淨需求貢獻0.63個百分點(16.7%)、民間消費貢獻1.60個百分點(42.4%)。

2014年實質投資低於2007年規模
 固定資本形成規模34,848億元仍低於2007年之35,016億元。

2014服務輸出穩健成長
 其他輸出(主要為陸客來臺)之服務輸出成長11.54%，高於商品、運輸與保險輸出成長率5.07%

2014工業(製造業)成長高於服務業
 工業年增率5.6%(製造業成長6.3%)，優於服務業年增率2.28%(金融服務業成長6.62%為各業最高)。

說明：(r)表修正數，(f)表預測數。
 資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2015年5月22日。



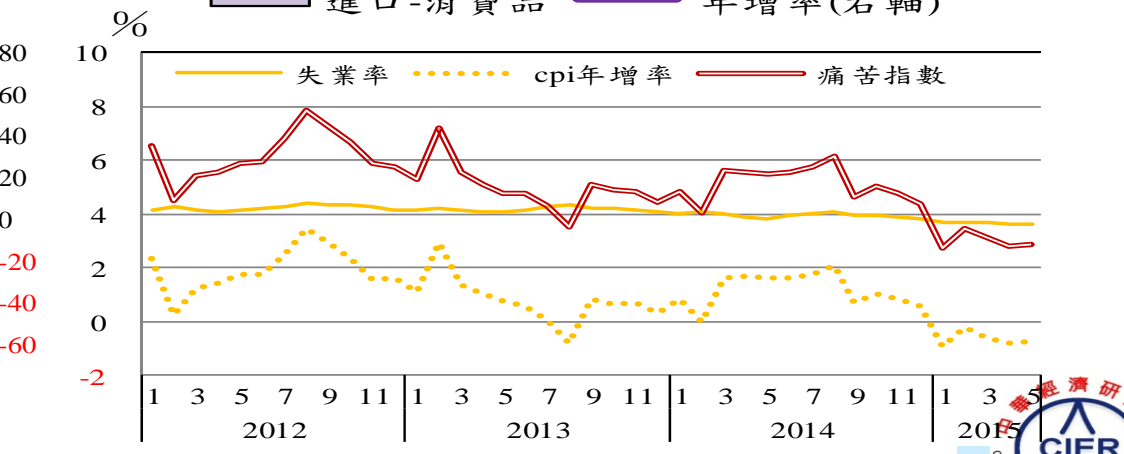
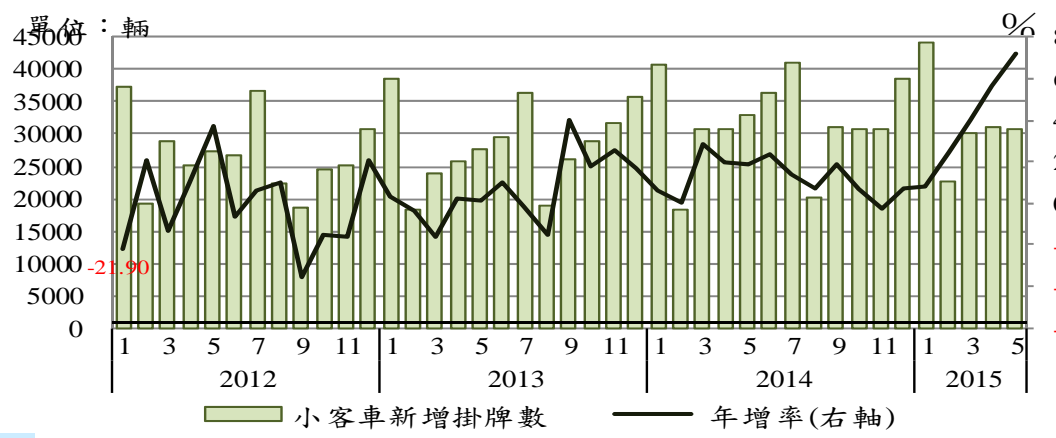
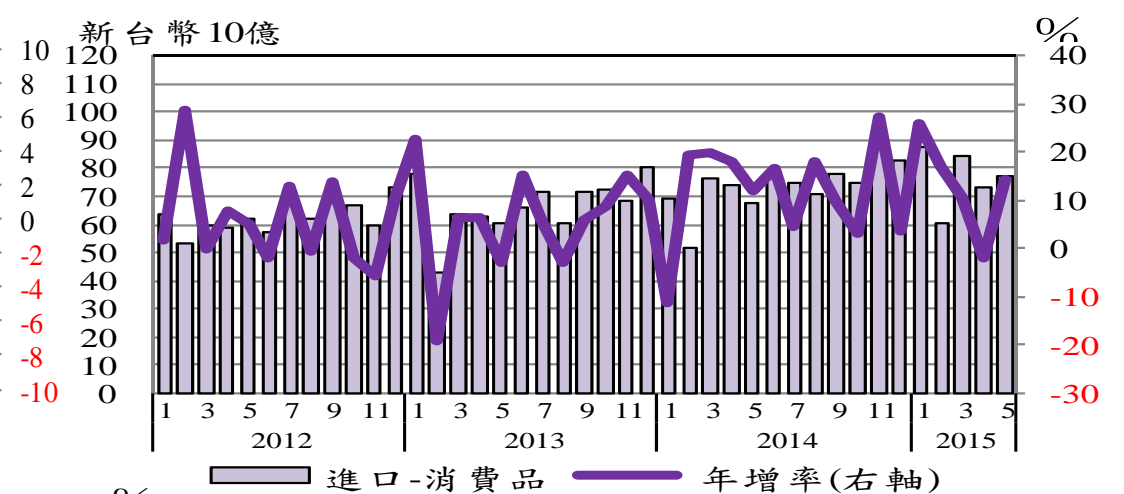
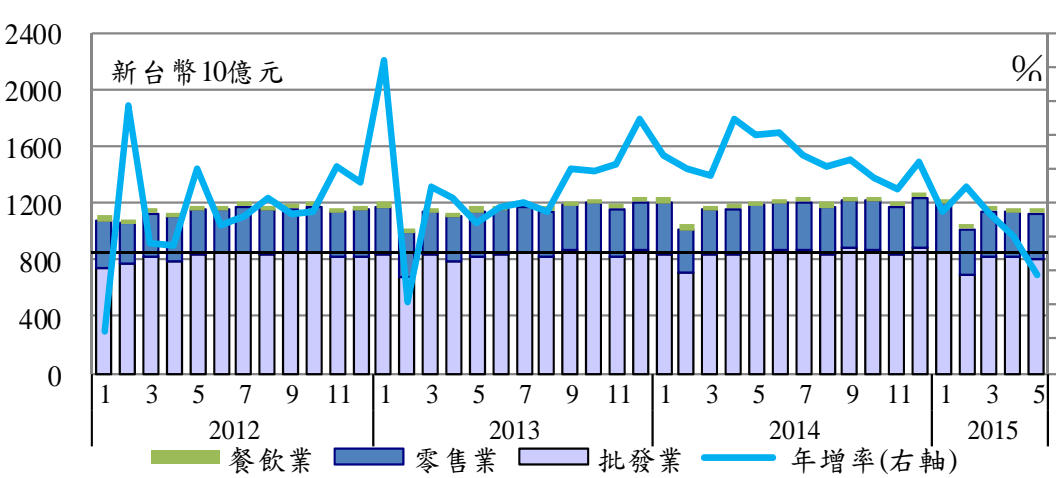
工業生產指數

- 2015年5月工業生產指數年增率-3.18%，製造業四大業僅化學工業(3.63%)年增率為正數，資訊電子工業(-5.33%)、民生工業(-4.69%)及金屬機電工業(-1.85%)年增率皆為負數。

	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	104.94	88.18	105.85	99.00	113.73	103.15	97.29	88.10	96.05	110.35
第1季	103.78	87.40	104.67	96.92	114.00	100.46	96.53	91.63	96.88	95.11
4月	106.65	86.16	107.74	101.80	113.97	105.85	99.03	82.05	92.10	127.96
5月	106.71	92.53	107.49	102.45	112.68	108.54	97.85	83.56	97.49	138.47
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	2.93	-0.58	3.52	1.15	6.67	2.01	-1.39	-9.52	-2.09	5.71
第1季	5.79	1.18	6.54	2.94	13.12	0.95	0.13	-6.67	-0.10	1.47
4月	1.33	-10.19	1.48	-0.72	2.00	3.44	-2.40	-7.54	-5.81	21.20
5月	-3.18	4.71	-2.57	-1.85	-5.33	3.63	-4.69	-19.32	-4.21	2.45

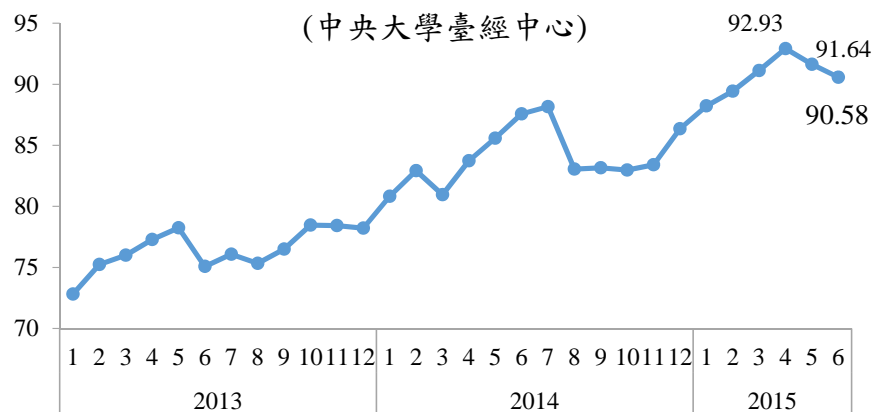
資料來源：經濟部統計處。

民間消費相關指標

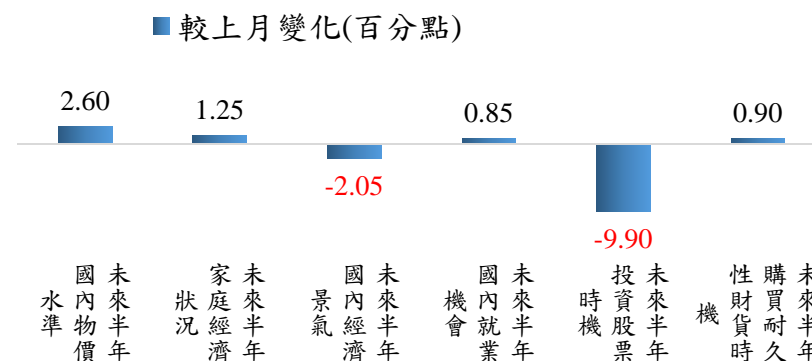


消費者與國民經濟信心調查

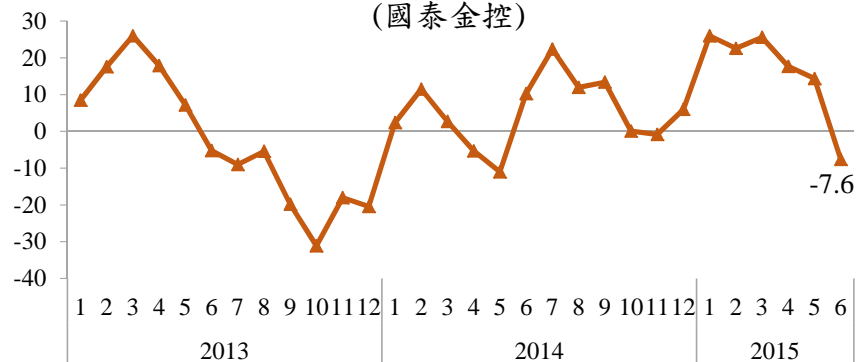
消費者信心指數
(中央大學臺經中心)



2015年6月消費者信心指數各項分類指數較上月變化



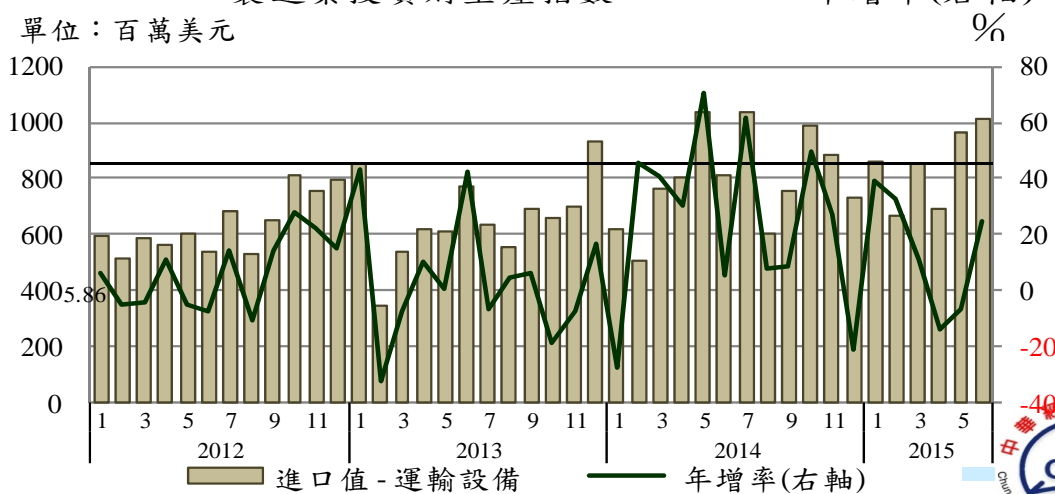
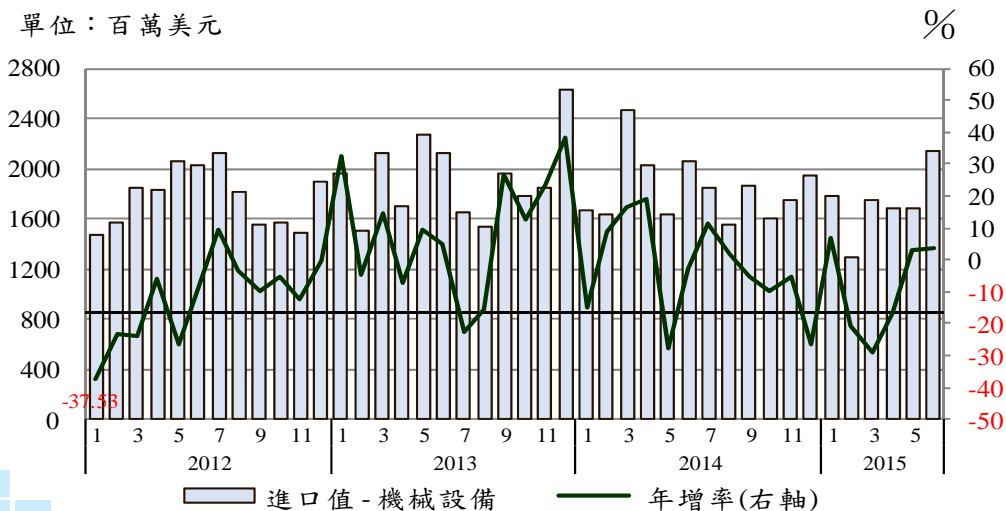
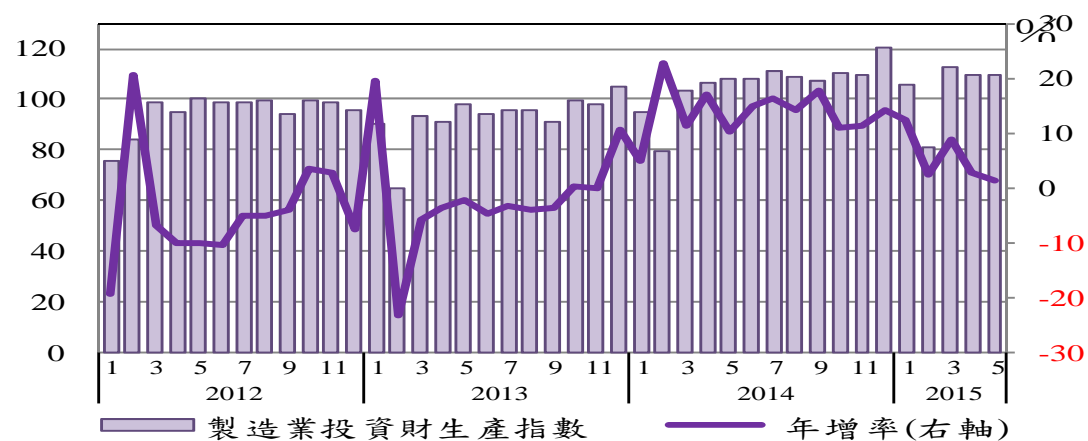
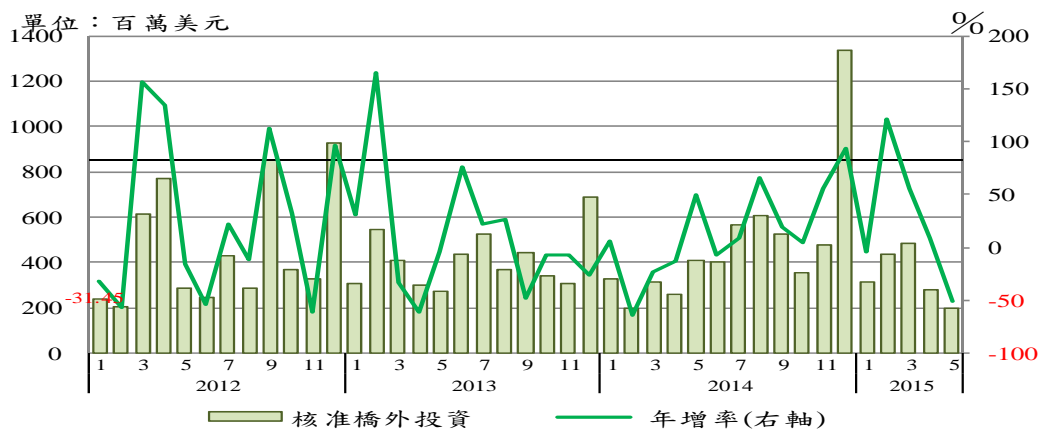
國民經濟信心調查--景氣展望樂觀指數
(國泰金控)



2015年6月國民經濟信心調查：

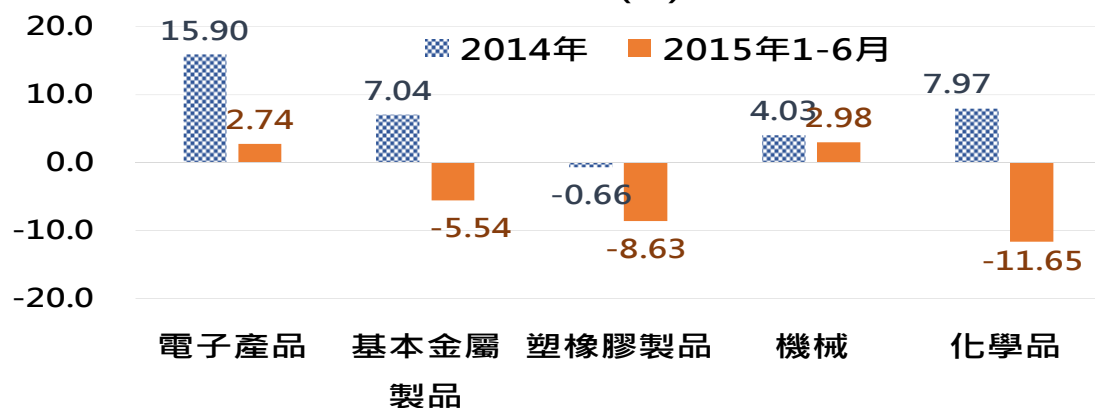
6月景氣展望樂觀指數明顯降至-7.6，景氣現況樂觀指數跌至-4.5，雙雙由正轉為負；就業、薪資展望指數皆下滑，但大額消費意願仍維持8.2分；股市樂觀程度落至-16分，創下自2013年10月以來、20個月的新低。

國內投資相關指標



商品出口年增率(臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)-以臺幣計價

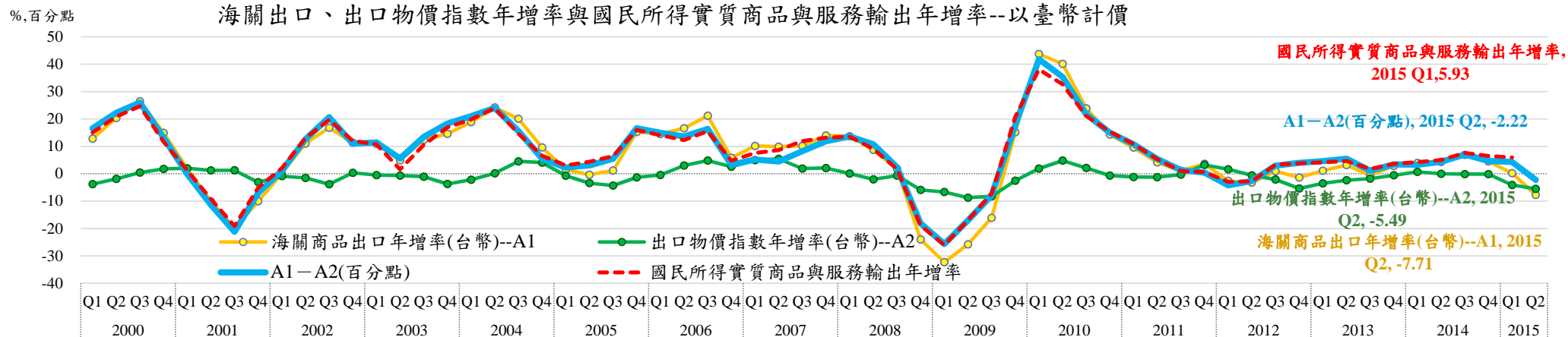


臺灣商品對主要出口地區成長率

單位：%

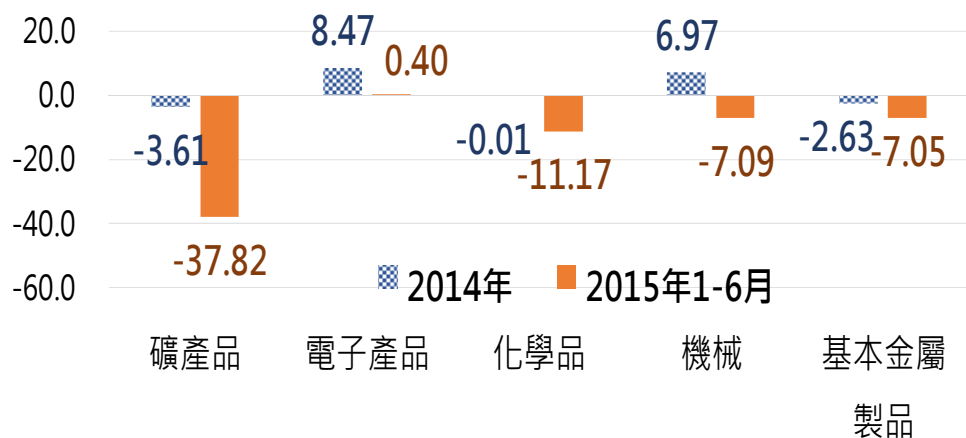
主要地區	出口(以臺幣計價)	
	2014	2015年1-6月
合計	4.9	-3.9
中國大陸與香港	5.1	-5.5
東協六國	4.6	-10.5
日本	5.8	4.3
美國	9.4	5.8
歐洲	5.7	-11.7

海關出口、出口物價指數年增率與國民所得實質商品與服務輸出年增率--以臺幣計價



商品進口年增率(臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以臺幣計價

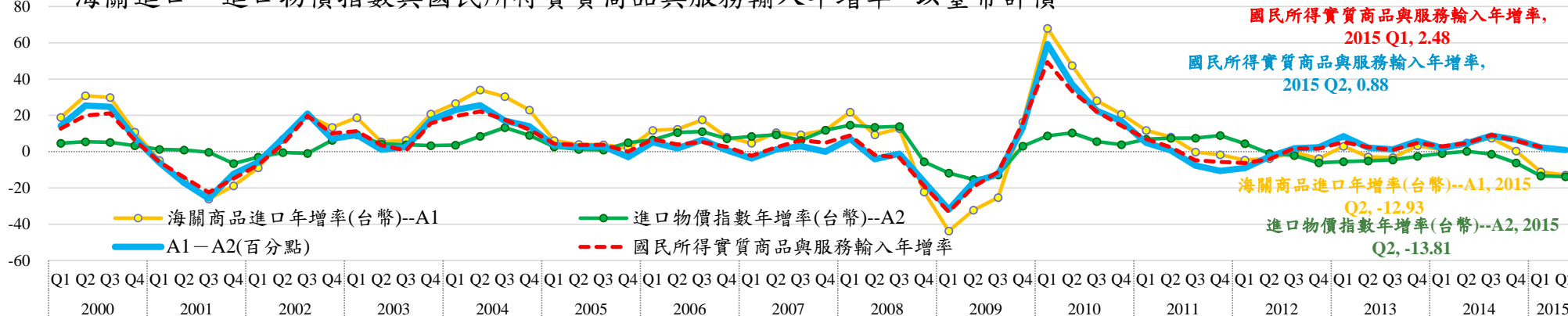


臺灣商品對主要進口地區成長率

單位：%

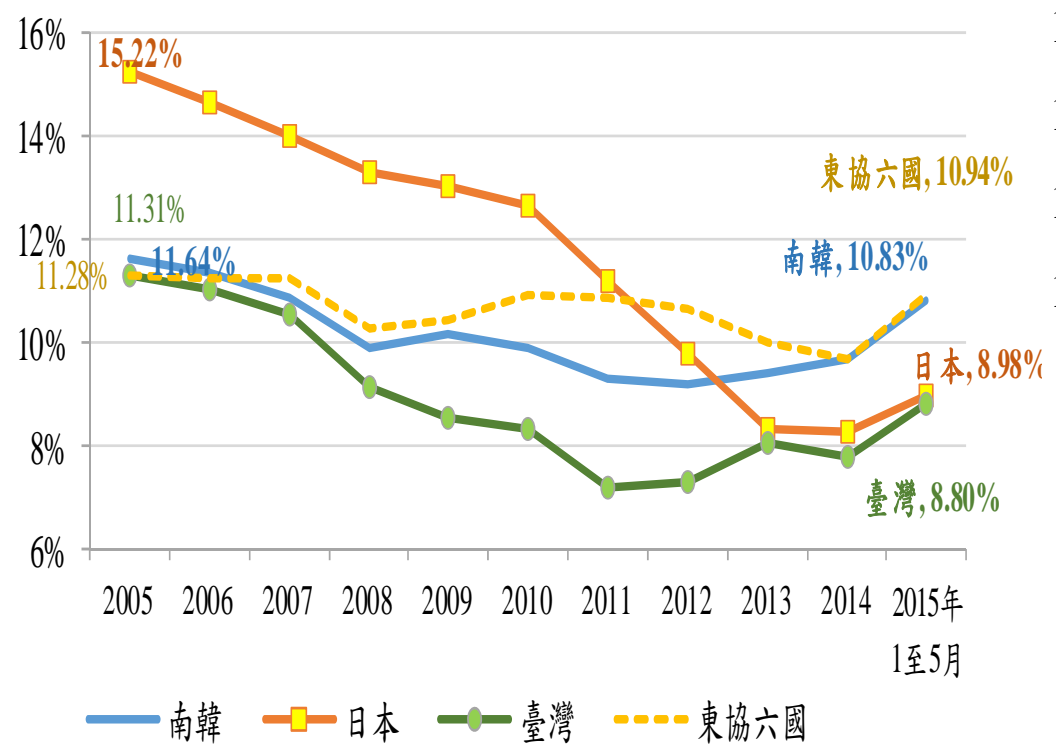
主要地區	進口(以臺幣計價)	
	2014	2015年1-6月
合計	3.4	-12.0
中國大陸與香港	14.5	-2.0
東協六國	1.5	-8.2
日本	-1.6	-2.6
美國	10.9	-6.4
歐洲	4.3	-6.0
中東	-5.87	-34.8

海關進口、進口物價指數與國民所得實質商品與服務輸入年增率--以臺幣計價



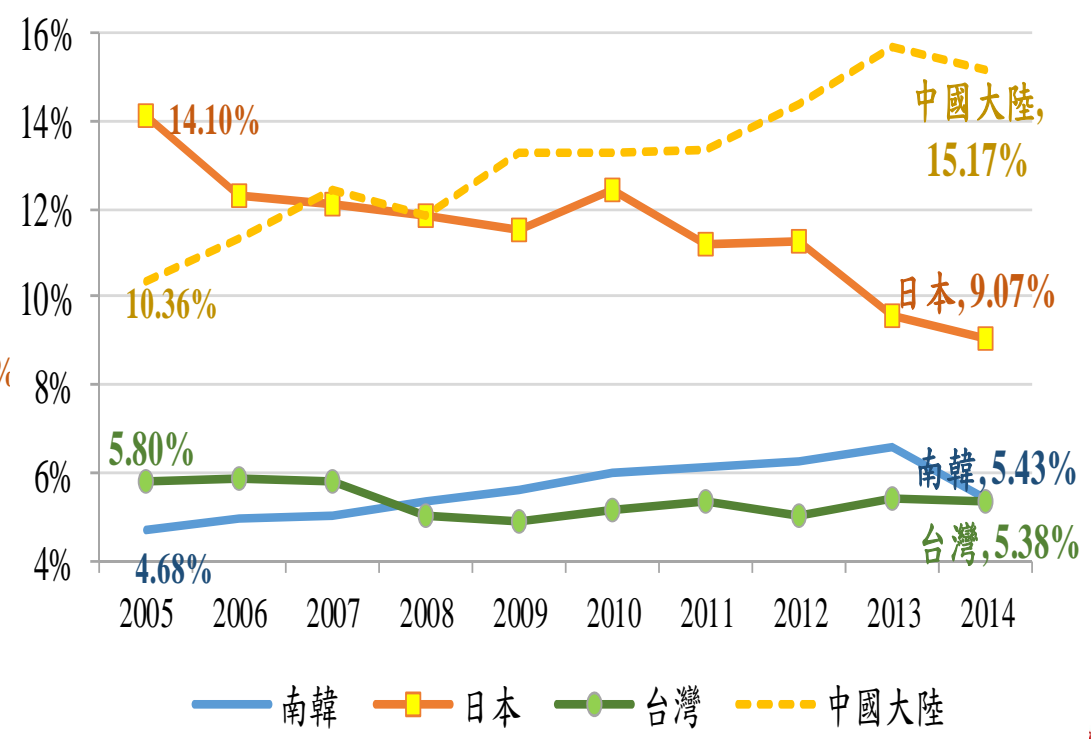
臺灣商品出口於重要貿易夥伴之市占率變化

臺、韓、日、東協六國在中國大陸市占率(%)



資料來源：Global Trade Atlas; Word Trade Atlas。

臺、韓、日、中國大陸在東協六國市占率(%)

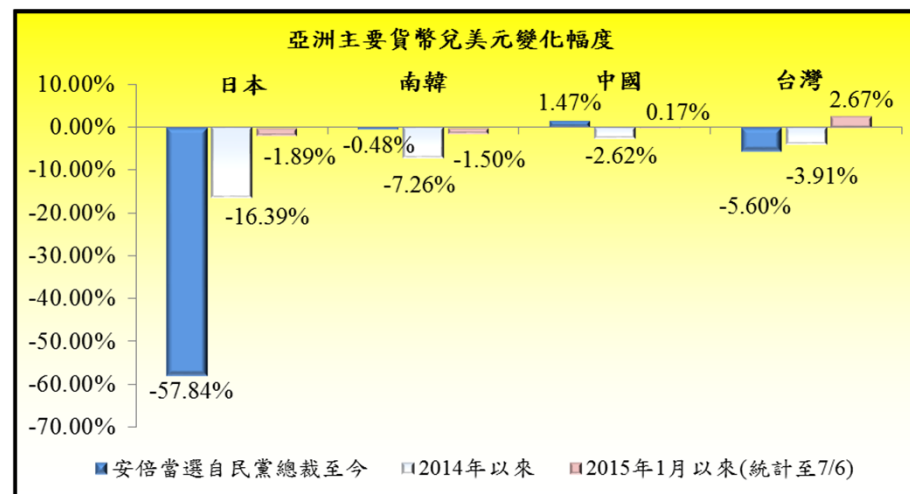
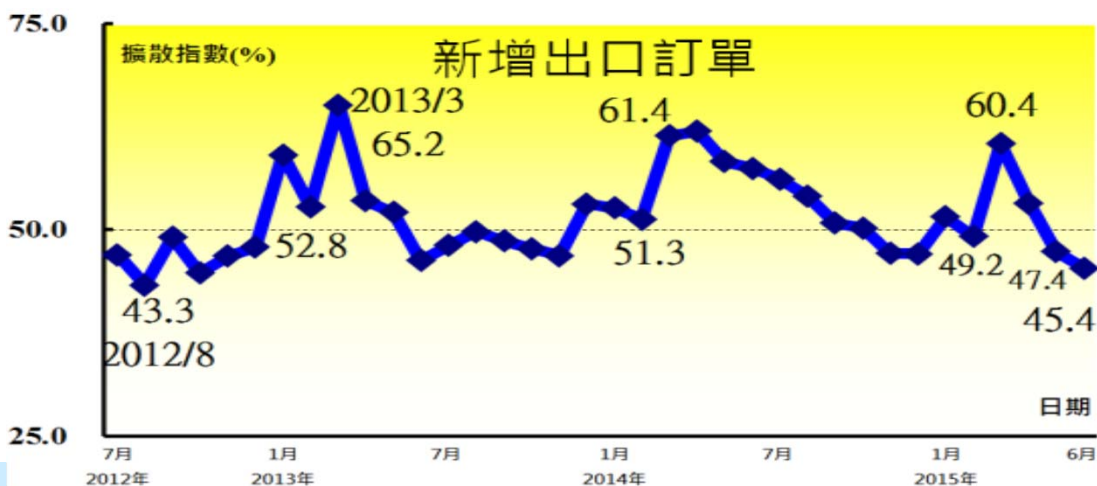


資料來源：International Trade Centre (ITC)。



匯率—亞洲主要貨幣兌美元多走貶，惟臺幣仍維持升值走勢

- 2015年迄今，日圓、韓元兌美元分別貶值1.89%與1.5%，人民幣則呈現持平，約升值0.17%。惟臺幣升值幅度達2.67%。不過最近一個月臺幣則微貶0.27%。
- 南韓出口成長率下滑，加上MERS疫情持續擴大，6/11宣布調降基準利率1碼（0.25個百分點），由1.75%降至1.5%。南韓一年內已四度降息。透過與美元的利差變動讓韓元貶值。目前韓元匯率在1134至1139.8兌1美元震盪。
- 臺灣出口表現不佳與臺股大跌皆增加臺幣貶值壓力。目前臺灣銀行現金匯率落在30.63~31.17，90天遠期匯率告牌價約落在30.90~31.02間。



臺灣經濟預測

- 2015上半年經濟成長率3.11%，維持於3%以上；
- 2015年下半年國際情勢可望轉佳，但由於基期因素，2015下半年經濟成長率略低於上半年約2.97%。
- 2015年經濟成長率約3.04%，較2014年之3.77%，差距約0.73個百分點。
- 2016年經濟成長率預測值約3.21%，較2015年之3.04%，略增0.17個百分點。

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	第 2 季	第 3 季	第 4 季			
	實際值	粗估值	預測值	預測值			
實質 GDP	3,754.8	3,920.8	4,074.3	4,218.1	15,496.9	15,968.0	16,480.5
變動百分比	3.37	2.86	2.40	3.53	3.77	3.04	3.21
每人平均GNI(US\$)	5,880.9	5,877.5	5,978.7	6,184.2	23,430.0	23,921.3	25,366.4
民間消費	2,112.6	2,109.0	2,182.8	2,168.7	8,367.6	8,573.1	8,783.7
變動百分比	2.52	2.23	2.15	2.92	2.95	2.46	2.46
固定資本形成	826.6	877.4	899.4	902.5	3,484.8	3,505.9	3,595.4
變動百分比	0.35	1.25	-0.42	1.25	1.84	0.60	2.55
民間投資	717.5	726.5	747.7	686.2	2,813.7	2,877.9	3,007.7
變動百分比	2.46	1.56	0.69	4.69	3.46	2.28	4.51
財貨與服務輸出	2,771.9	2,923.7	3,027.0	3,191.1	11,468.4	11,913.7	12,451.5
變動百分比	5.93	2.98	2.48	4.32	5.90	3.88	4.51
財貨與服務輸入	2,474.3	2,546.7	2,621.9	2,679.4	10,150.3	10,322.3	10,637.6
變動百分比	2.48	1.57	-0.08	2.87	5.75	1.69	3.05

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
	實際值	實際值	預測值	預測值			
海關出口, 億美元	702.4	721.9	816.6	820.7	3,137.0	3,061.7	3,203.9
變動百分比	-4.18	-9.81	0.55	3.72	2.70	-2.40	4.64
海關進口, 億美元	568.3	597.9	669.2	701.5	2,740.3	2,536.9	2,644.6
變動百分比	-14.96	-14.97	-5.70	6.42	1.53	-7.42	4.24
WPI(2011=100)	89.1	87.9	92.6	91.6	95.9	90.3	91.1
變動百分比	-8.49	-9.32	-3.88	-1.50	-0.56	-5.85	0.87
CPI(2011=100)	102.5	103.3	105.3	104.7	104.0	103.9	105.1
變動百分比	-0.59	-0.70	0.58	0.52	1.20	-0.04	1.09
M2	38,279.4	38,812.3	39,105.4	39,168.8	36,576.7	38,841.5	41,068.2
變動百分比	6.32	6.67	6.25	5.54	5.66	6.19	5.73
臺幣兌美元匯率	31.59	30.99	31.13	31.06	30.37	31.20	30.85
變動百分比	-4.05	-2.76	-3.56	-0.55	-2.01	-2.72	1.10
90天期商業本票	0.64	0.64	0.65	0.65	0.62	0.65	0.70
失業率, %	3.71	3.67	3.87	3.73	3.96	3.75	3.66

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	2014/7/15	2014/10/7	2014/12/17	2015/4/16	2015/7/16
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	3.20	3.53	3.50	3.56	3.04
每人平均GNI	23,421	23,092	24,416	23,931	23,921
民間消費成長率	1.92	2.36	2.78	3.02	2.46
固定資本形成成長率	2.85	3.56	3.27	4.37	0.60
民間投資成長率	4.50	5.38	5.59	6.02	2.28
財貨與服務之輸出成長率	5.15	5.03	7.35	6.26	3.88
財貨與服務之輸入成長率	3.92	4.18	6.36	5.58	1.69
躉售物價指數年增率	1.60	1.62	-0.39	-4.56	-5.85
消費者物價指數年增率	1.64	1.54	0.89	0.37	-0.04
M2貨幣存量,日平均	38,756.20	38,639.89	38,375.06	38,860.36	38,841.47
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.8	30.08	30.3	31.18	31.2
90天期商業本票利率	0.85	0.85	0.67	0.69	0.65
失業率,%	3.90	3.89	3.90	3.72	3.75

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

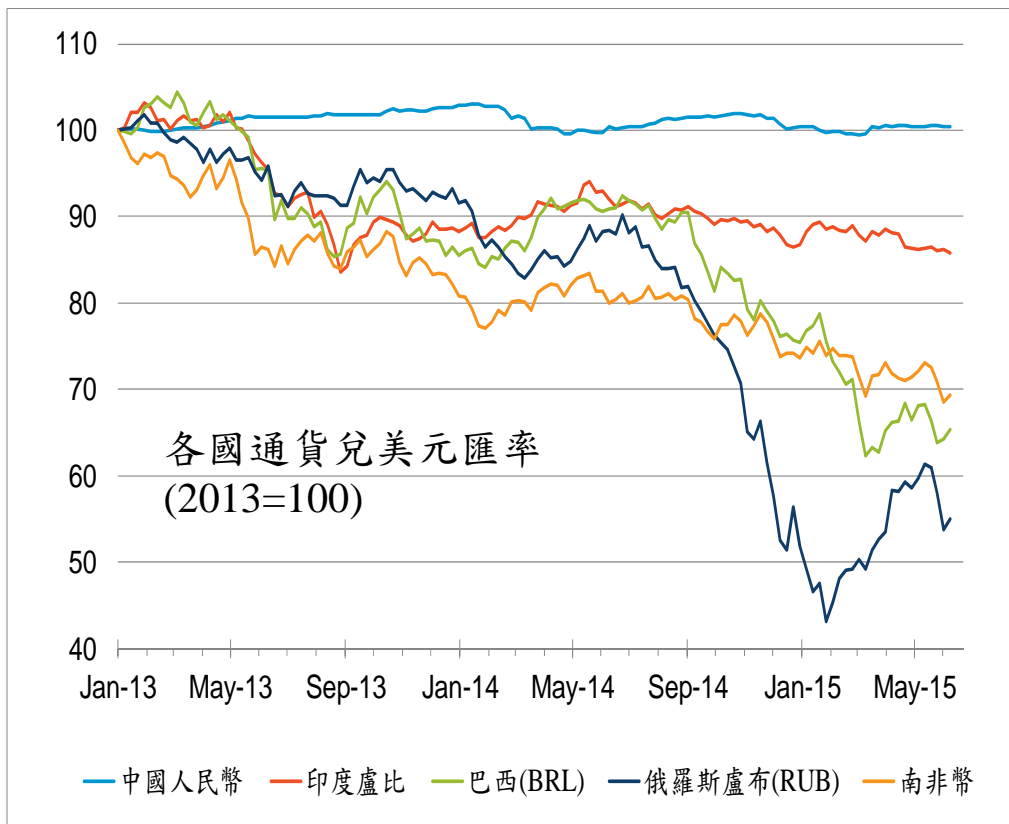
- 美國Fed升息期程, 各國刺激景氣方案之成效
- 中國大陸經濟趨緩與供應鏈在地化對全球、臺灣之影響
- 國際原油及原物料價格走勢

美國Fed升息期程，各國刺激景氣方案之成效

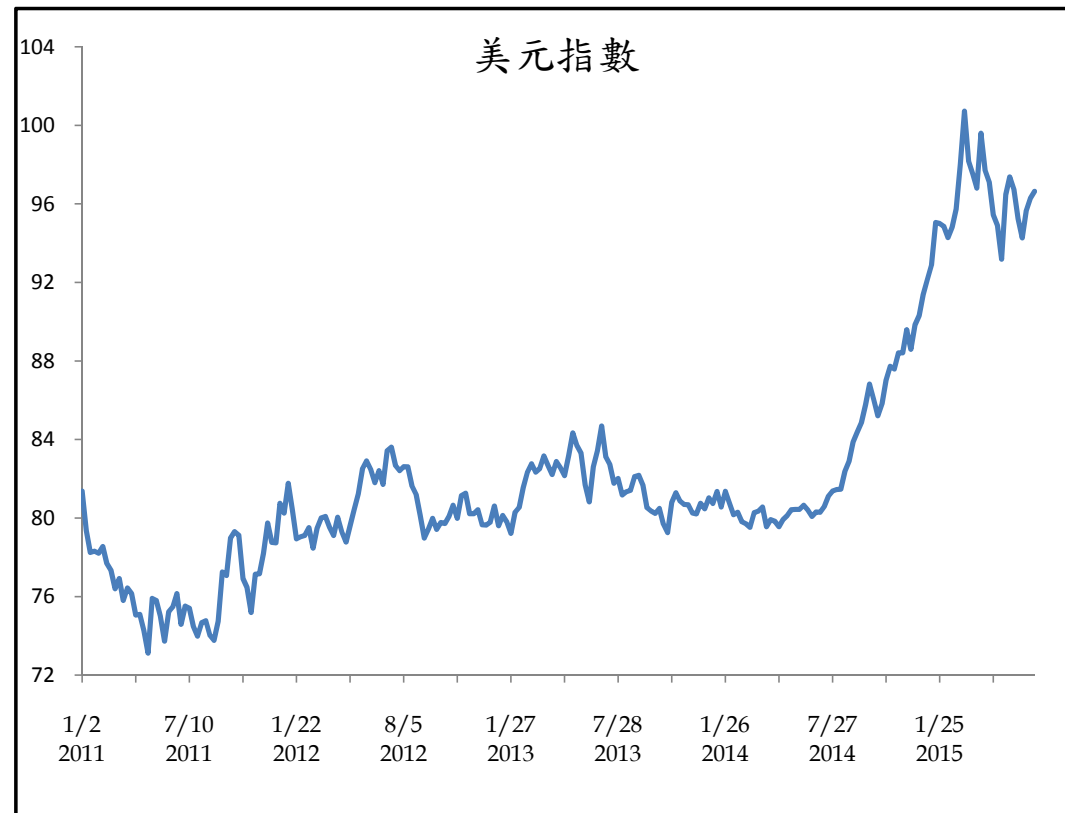
- 美國聯準會(Fed)於6月18日發布會後聲明，宣布聯邦資金利率維持0至0.25%不變，與市場預期相符。Fed官員對2015年底聯邦資金利率水準的預測中間值維持在0.625%不變，這意味Fed仍不排除於今年可能升息。
- Fed關切的重點仍為美國勞工平均薪資水準成長率、核心通膨率穩健上升以及勞動力參與率。
- 由於希臘危機引發骨牌效應，IMF 7月呼籲美國聯準會等到2016年再升息較為妥當，由於美國通膨率、就業與薪資成長仍存在極大不確定性，過早升息將傷及美國整體經濟和通膨率的成長。

美國6月經濟指標	實際	預期	前值	概述
非農就業人口	22.3萬人	23.3萬人	28.0萬人	仍超過20萬
失業率	5.3%	5.4%	5.5%	2008年以來最低
勞參率	62.6%	62.9%	62.9	仍相對較低
工資成長率(月增)	0%	0.2%	0.3%	終於有成長但成長幅度相對疲弱
工資成長率(年增)	2.0%	2.3%	2.3%	
每週工時	34.5小時	34.5小時	34.5小時	持續觀察
CPI(5月, 季調後)	0.4%	5月油價上漲10.4%。		
核心CPI	0.1%	創2009/10最低增幅，連續第6個月低於2%的目標		
工業生產(5月)	-0.2%	2015年以來第4度呈現負值。產能利用率下降至78.1%		

美元匯價變化趨勢



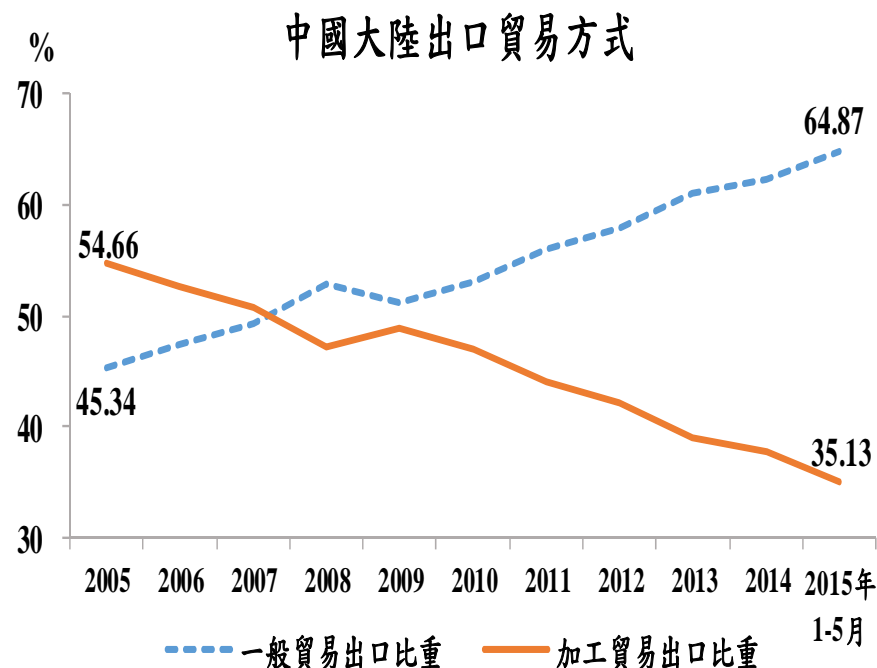
資料來源:IHS(2016, June)



說明:美元指數綜合反映美元在國際外匯市場的匯率情況,主要構成之一藍子貨幣包括歐元、日圓、英鎊、加元、瑞士法郎和瑞典克朗的匯率變化程度。
資料來源:<http://www.investing.com/quotes/us-dollar-index-historical-data>

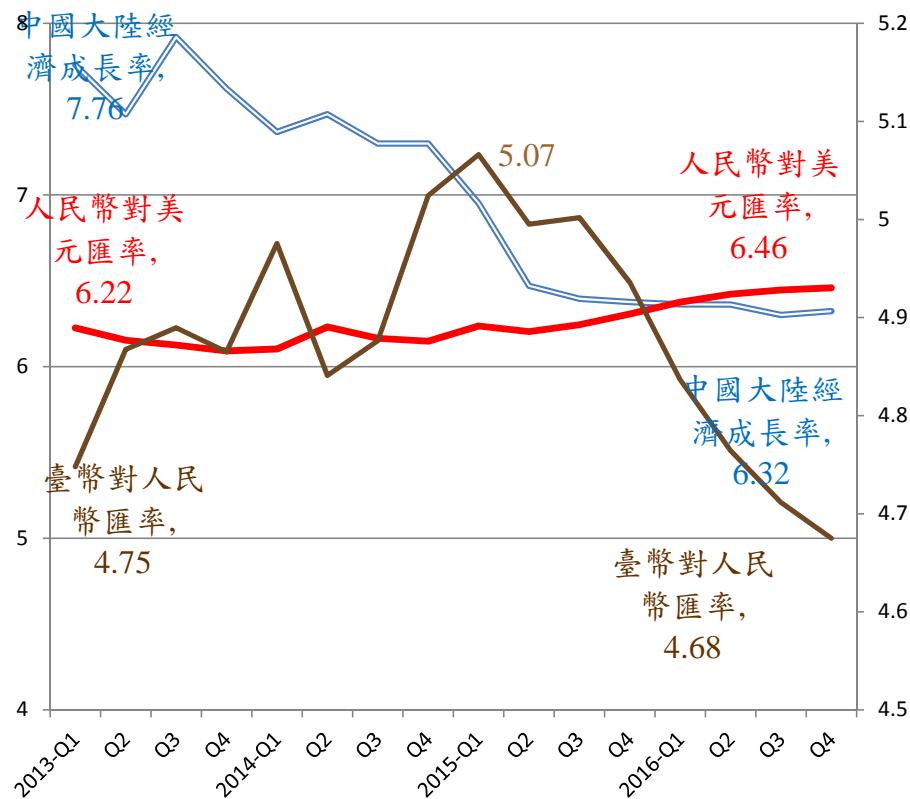
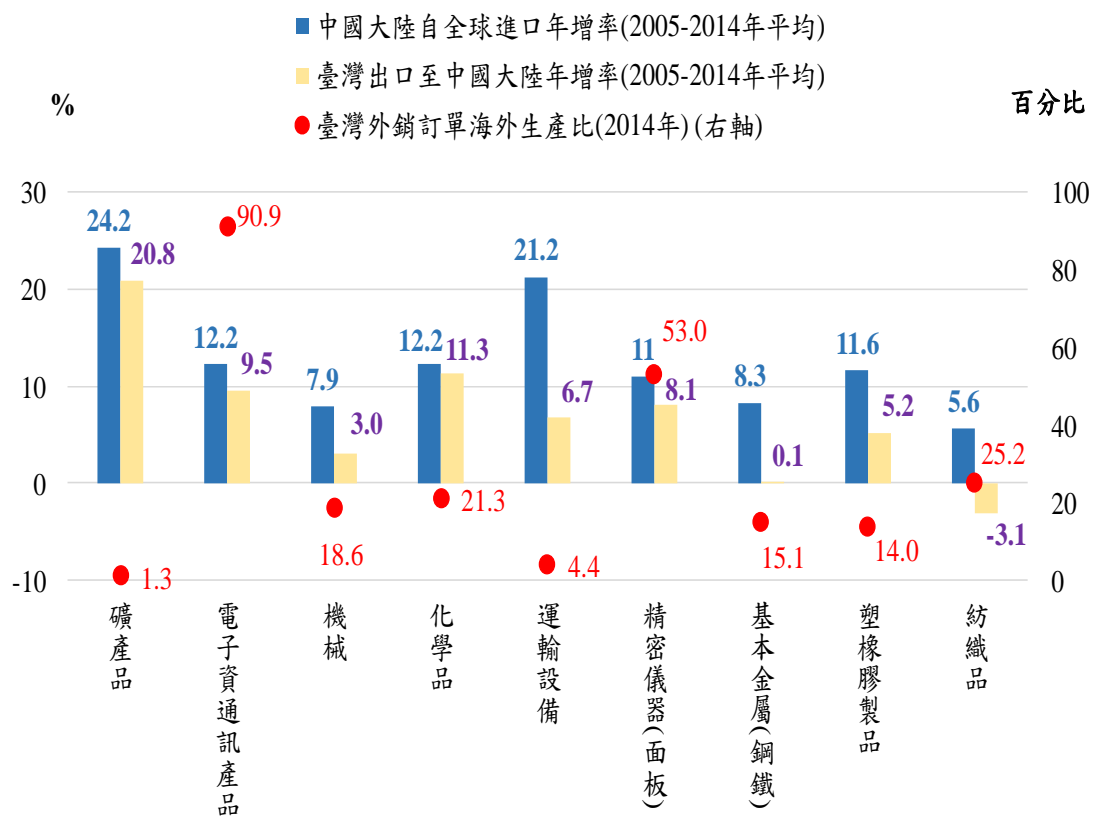
中國大陸經濟趨緩與供應鏈在地化之衝擊

- 中國大陸持續推動供應鏈在地化，已為臺灣商品出口威脅
- 我國5月外銷訂單較上月續減15.3億美元（-4.1%），較上年同月續減22.2億美（-5.9%），為近兩年來最大跌幅累計1至5月較上年同期下滑0.6%。
 - 來自中國大陸及香港訂單自去年11月起轉呈負成長，僅1月年增率3.9%，5月金額89.8億美元、年減11.6%，是2009年9月金融海嘯過後最大減幅。
- 5月外銷訂單僅資通信產品維持正成長（2.3%），其餘包括精密儀器、基本金屬、機械、塑橡膠、化學品等主要產品皆達二位數衰退。
- 臺商對大陸投資帶動出口及兩岸產業垂直分工，大陸市場對臺灣出口的正貢獻大，2005~2007 年平均貢獻率達48.5%；2015年1 至5 月，臺灣出口年增率-5.7%，其中對中國大陸出口貢獻為-2.7%，負貢獻占比最大，其次為東協六國-1.9%。

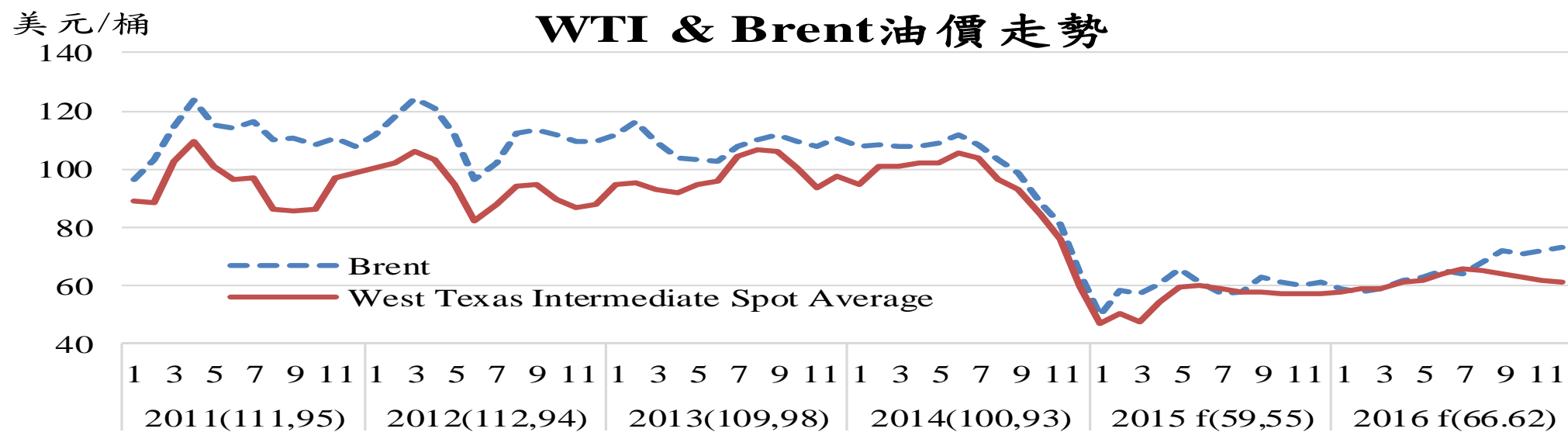


註：加工貿易包括「來料加工裝配貿易」和「進料加工貿易」；一般貿易係指加工貿易以外的貿易方式。
資料來源：中國大陸海關統計；中國大陸海關統計年鑑

中國大陸重要總體變數預測與兩岸商品貿易年增率



國際原油及原物料價格走勢



- 石油產能增加、全球經濟成長放緩加上OPEC不願減產，油價於近一年來重跌。主要機構如EIA、GI等雖預料下半年將逐季走高，但下半年均價，仍多未超過60美元/桶；
- 由於伊朗與六強簽署限核協議，有利緩解地緣政治緊張情勢，造成未來油價將持續走滑；
- 未來國際油價走勢，仍將依全球能源供需情勢等因素而定，而低油價對於全球經濟的淨影響，須視正反效果的拉鋸以及持續期間長短而定。

資料來源：1.EIA, Short-Term Energy Outlook, July 7, 2015.
 2.IHS, June 15, 2015





敬請指教

