



2014年經濟展望論壇



2013年台灣經濟預測

經濟展望中心
中華經濟研究院



- 2013-14年全球經濟回顧與前瞻
- 2013-14年臺灣經濟回顧與前瞻
- 全球與臺灣經濟與政策議題





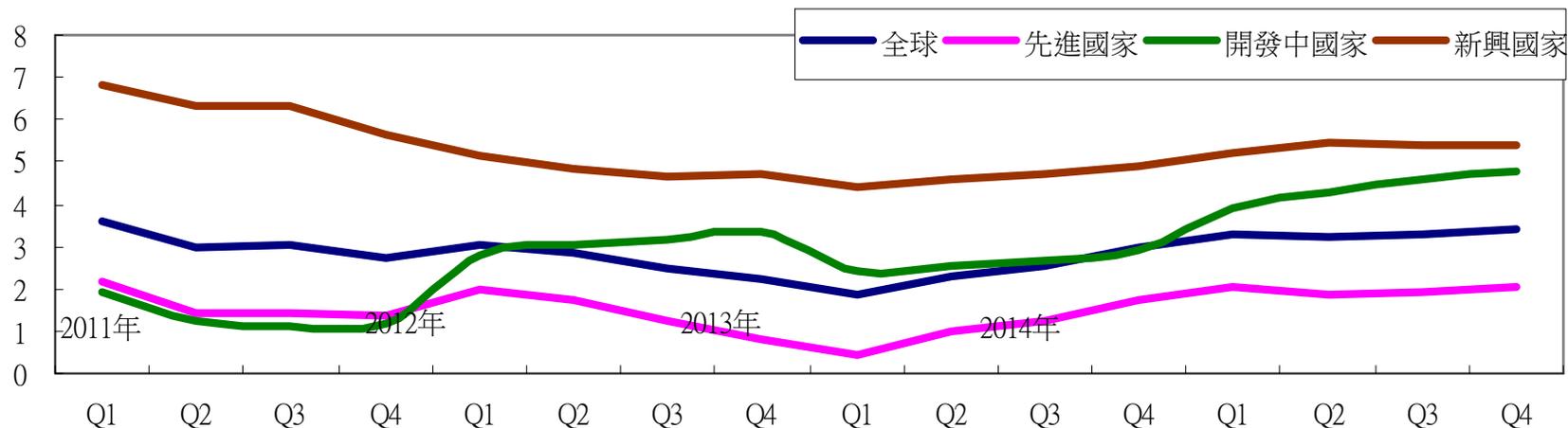
2014年經濟展望論壇



2013-14年全球經濟回顧與前瞻



2013-14年全球經濟成長動能恐將疲乏



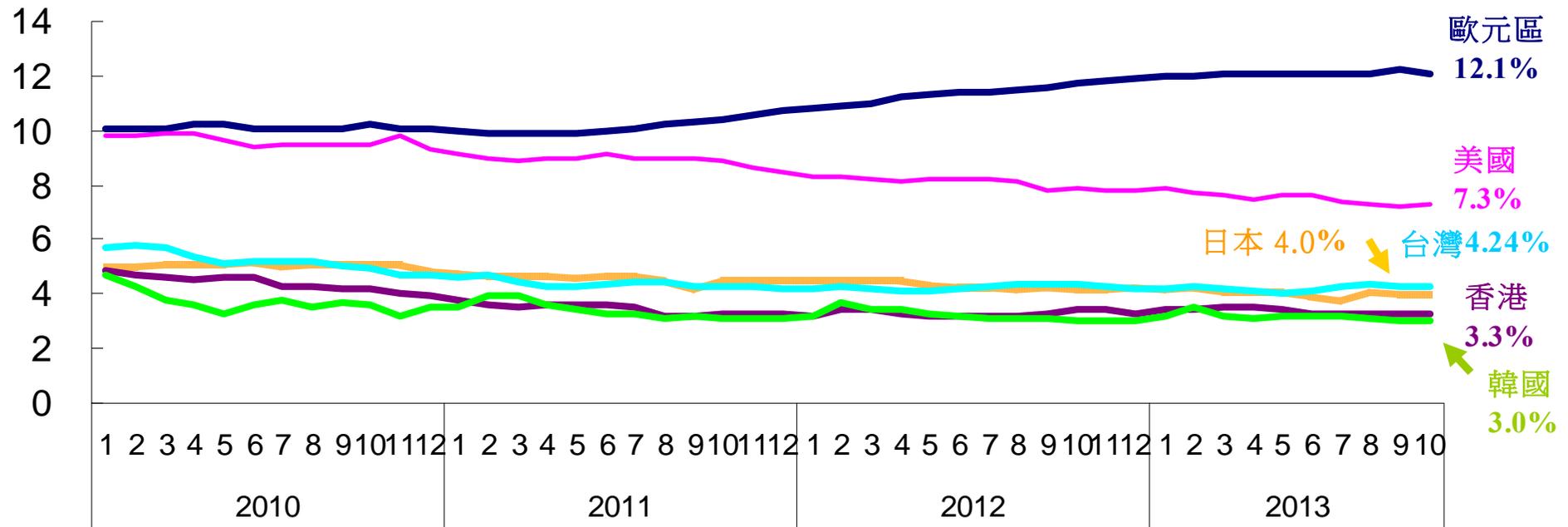
	2013-2016	
	2013	2013
全球	3.4	2.4
美國	2.6	1.7
歐盟	2.1	1.2
日本	1.6	1.8
新興經濟體*	5.6	4.9
亞太地區	5.3	4.8
中國大陸	7.9	7.8
亞洲四小龍	3.7	4.3
東協四國	5.1	5.1

資料來源：Global Insight Inc., Global Insight's Comparative World Overview, December 2013

- 2013-14年全球景氣可望持續復甦，但動能有限。

- 全球經濟現正進入U型復甦：2014-16年平均每年全球經濟成長預期3.2%。
- 美預算法案爭議、QE退場疑慮
- 歐元區通縮
- 新興市場國家成長趨緩

歐洲國家失業率居高不下



資料來源：Global Insight, World Economic Overview, Nov. 15, 2013；各國發布統計；Eurostat。

- 美國：美國失業率持續逐月緩降，2013年10月失業率較上月微升至7.3%
- 歐元區：歐元區失業率持續攀升，2013年10月失業率較上月下降至12.1%
- 亞洲國家：南韓、日本、台灣以及香港10月失業率皆較上月持平，分別為3.0%、4.0%、4.24%以及3.3%，台灣失業率仍居較高水平。

全球通膨隨國際經濟景氣低迷而和緩



全球及主要國家消費者物價指數年增率

單位：%

	全球	先進國家	新興市場國家	美國	歐元區	日本	中國大陸	印度	台灣	韓國	新加坡	香港
2011	4.1	2.5	6.4	3.1	2.6	-0.3	5.4	9.6	1.4	4.0	5.3	5.3
2012	3.2	1.8	4.8	2.1	2.3	0.0	2.7	9.7	1.9	2.2	4.5	4.1
2013F	2.9	1.3	5.0	1.5	1.3	0.3	2.7	9.8	0.8	1.2	2.4	4.3
2014F	3.2	1.8	5.2	1.6	1.4	2.7	3.5	8.0	1.3	2.5	2.8	3.9

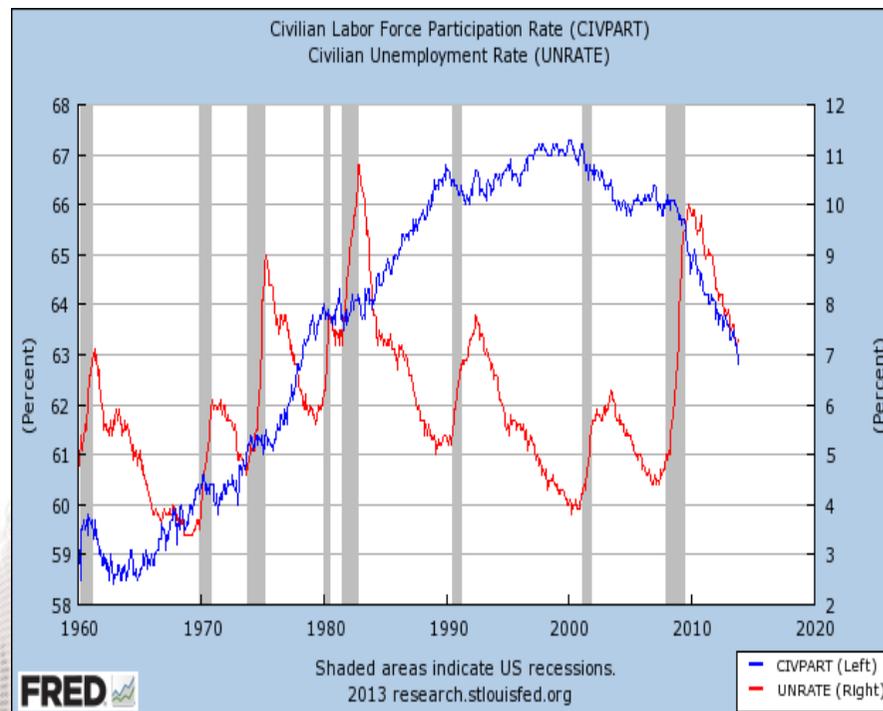
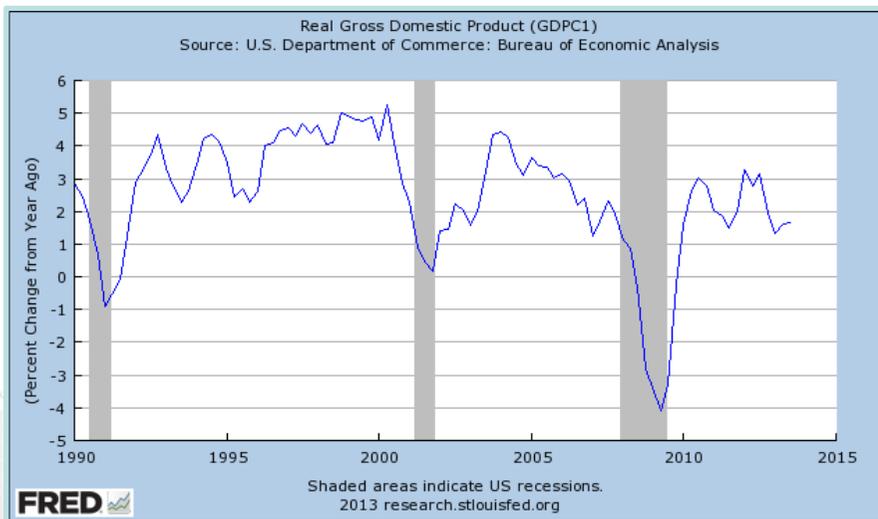
資料來源：2011年為各國官方公布數據；2012年至2014年為 Global Insight Inc., Nov. 15, 2013。

- 2013年全球CPI年增率將較2012年之3.2%下降0.3個百分點至2.9%。
- 先進國家2013年之CPI年增率都較2012年和緩。其中日本逐漸呈現通膨
- 新興市場國家2013年之CPI年增率將微幅上揚，由4.8%增至5.0%。

2014年美經濟溫和復甦，但有長期停滯疑慮

- 美國第3季經濟季增年率達2.8%，顯示經濟加速擴張，主要是庫存回補力。然而，消費支出創2011年來最小增幅、企業減少採購設備，而且預算爭議將延續明年1月，影響經濟成長前景。
- QE引領美國失業率持續走低，惟失業率可能不足以反映勞動市場疲弱程度，因為勞動力參與率持續往下趨勢，最終將影響未來經濟成長動能。
- 美國經濟恐陷入「永久性下滑」，高失業率與低成長已成常態，主要是消費者，企業與政府支出不再如以往。(經濟學家桑默斯)

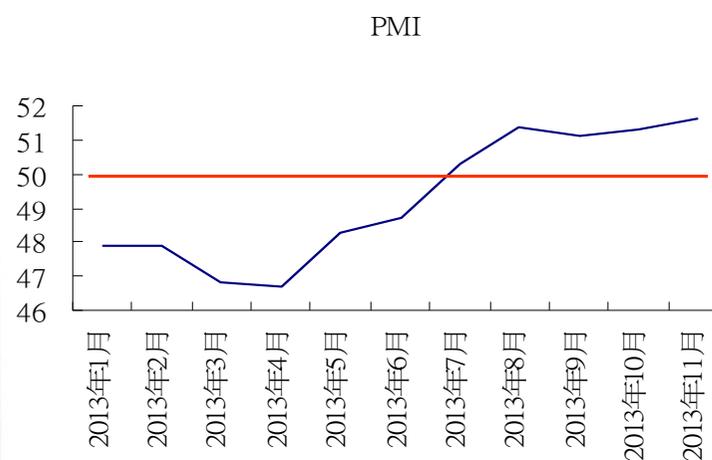
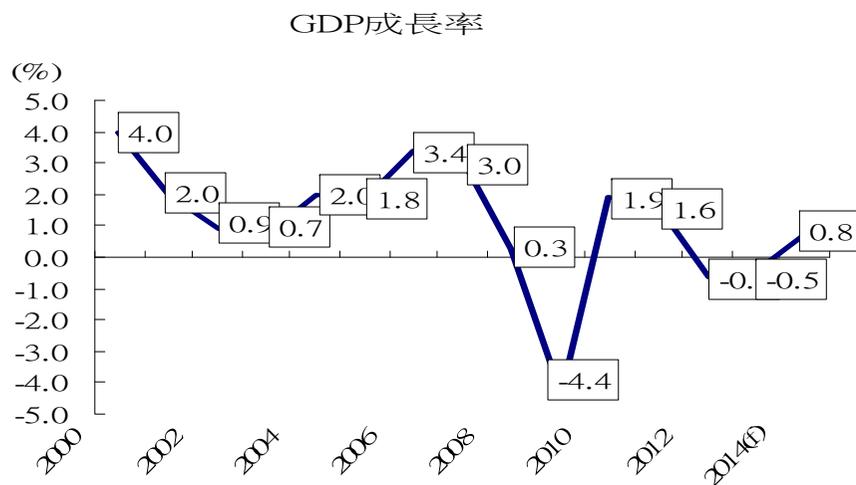
	2013(F)	2014(F)
GI (11/15)	1.5	2.5
Consensus Forecast (10/14)	1.6	2.6



歐洲（歐元區）復甦態勢仍顯脆弱



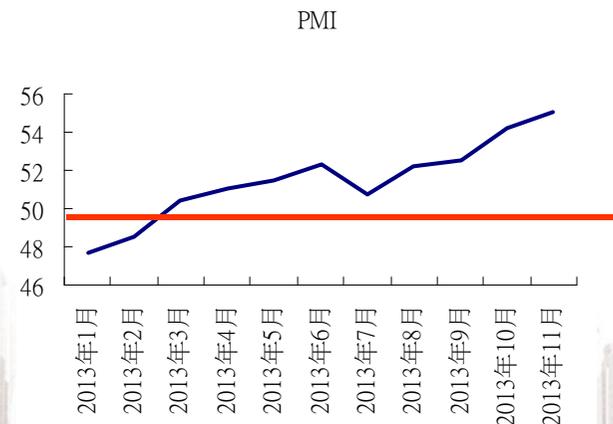
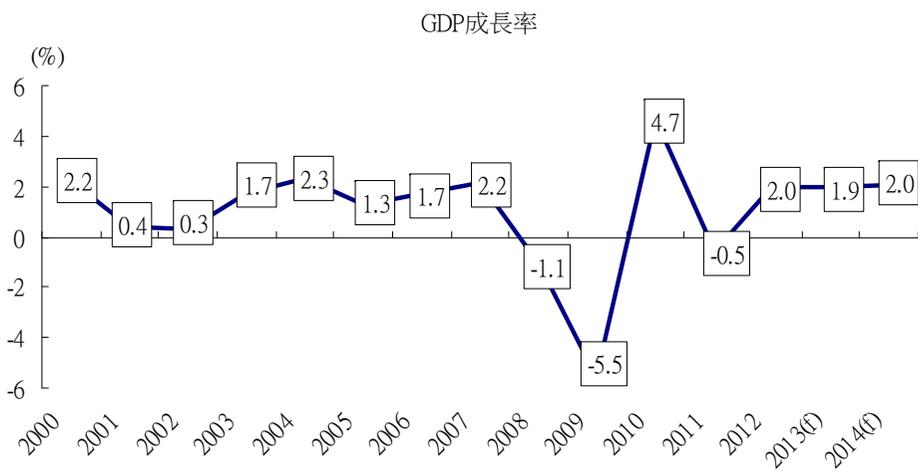
- 今年下半年歐元區經濟出現曙光，兩年來製造業PMI首度呈現擴張狀態，消費者信心指數亦持續回升。然而，失業率仍居高不下，維持在12%以上，且CPI年增率逐月下滑，整體復甦態勢仍顯疲弱。
- 未來影響其復甦情況的因素：
 - 首先是各國經濟復甦速度不均，部份國家更有經濟停滯的狀況，加上通縮疑慮，全面性成長動能恐不足。
 - 金融體系疲軟仍可能拖累歐元區經濟成長，提升境內銀行金融資產監理和壓力測試，以及金融體系的穩健性。有助於恢復貨幣政策效能。



日本內需將是成長關鍵因素



- 為擺脫長期經濟困境，日本「安倍經濟學」利用大膽的金融政策、機動性的財政政策與喚起民間投資的三大成長戰略，拉抬深陷通貨緊縮的日本經濟，邁向適度通膨的成長。
 - 今年日本擴大推動經濟刺激方案，促使經濟指標持續回溫，10月製造業PMI指數54.2，達到2010年5月以來的最高水準；CPI年增率亦自5月起轉向正成長，逐步擺脫通縮。
 - 薪資停滯，日本的內需成長仍疲弱，10月消費者信心指數下滑4.2點至41.2點，創2011年大地震以來最大降幅。
- 日本預計仍在2014年調升消費稅至8%，於12月5日正式決定總額5.5兆日圓的經濟對策，預計波及效果可達18.6兆日圓，期緩和消費稅所帶來的內需成長衝擊將成關鍵。



東協國家出現經濟成長放緩的現象



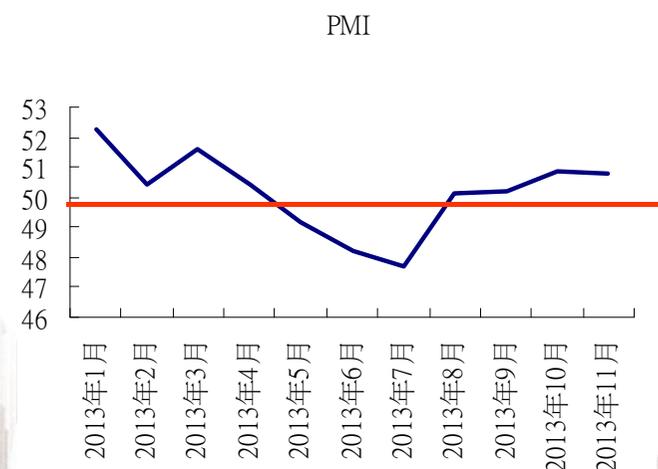
- 金融環境惡化凸顯新興國家的經濟結構性問題，QE一再傳退場消息，近來國際投資者紛紛自東南亞撤資，促使2013年東協五國經濟成長率下修至5.09%，2014年下修至4.86%。

印尼	9月起推出刺激經濟方案，但成效不彰，2014年的GDP成長率調降至歐債危機以來的最低點4.96%。
泰國	民間消費力道疲軟，且出口不如預期，今明兩年經濟成長率恐將低於4%。
馬來西亞	全球需求減緩導致出口衰退，整體經濟成長不如預期，2013-14兩年可能無法達到5%水準。
菲律賓	經濟表現相對看好，2013年經濟成長上調至6.96%，2014年也預計可達5.63%。
越南	政府積極改革經濟問題，2013-14兩年經濟成長率可望分別達到5.36%及5.57%。

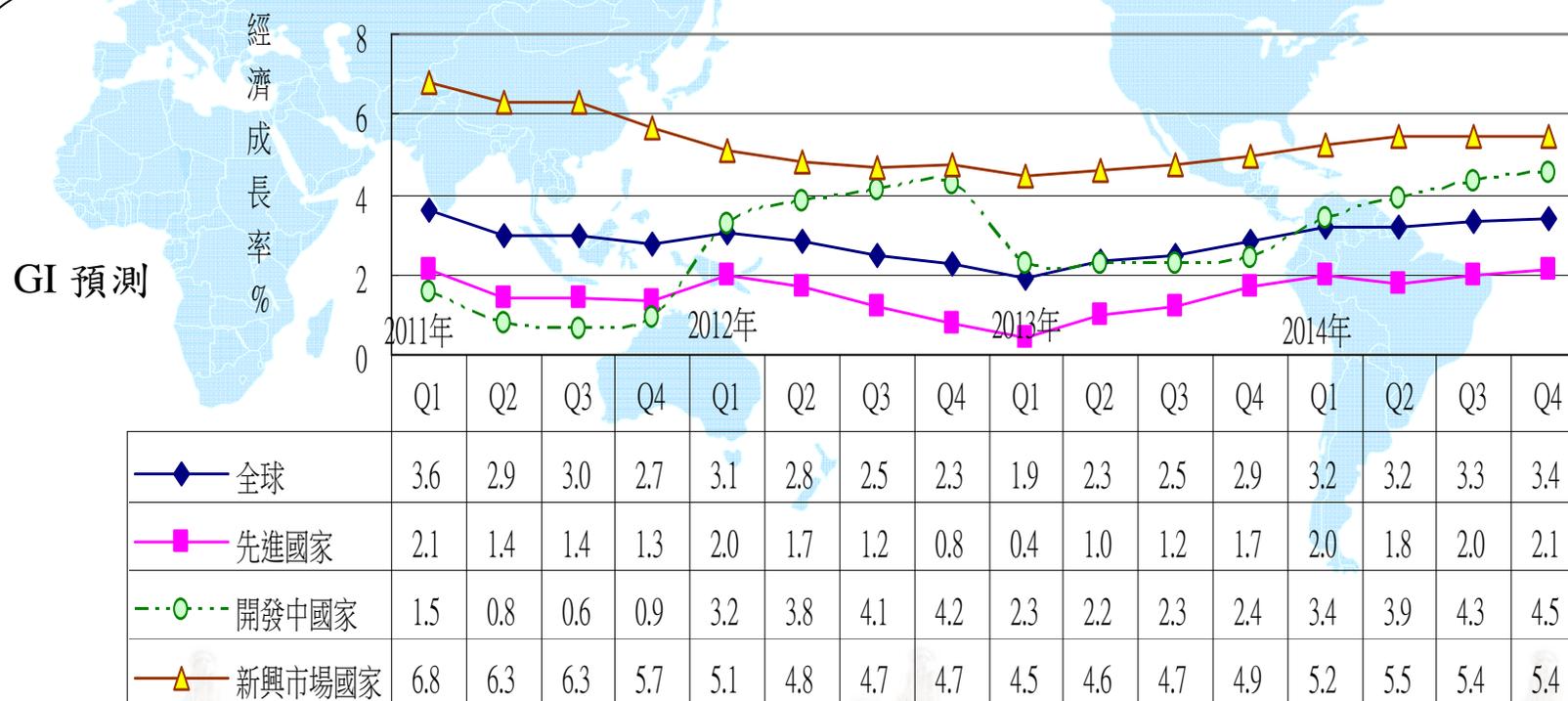
中國大陸成長放緩、聚焦結構改革



- 今年十八大三中全會後，中國大陸力推經濟結構改革，經濟成長因而有趨緩現象。隨著基礎投資加速、「上海自貿區」等利多因素出爐，中國大陸經濟重獲動能，今年GDP成長可達到7.5%目標。
- 目前復甦動能主要來自大型企業，中小企業經營仍相當艱困，結構上尚存在發展不均問題。
- 10月PPI的基期較9月份的略高，年增率為-1.5%，降幅比9月份擴大0.2%，產能過剩問題仍然存在，尤其是鋼鐵行業。
- 10月出口1,854.1億美元，成長5.6%，11月出口首次突破2000億美元，成長12.7%，再創歷史新高



2014年全球經濟預測





2014年經濟展望論壇



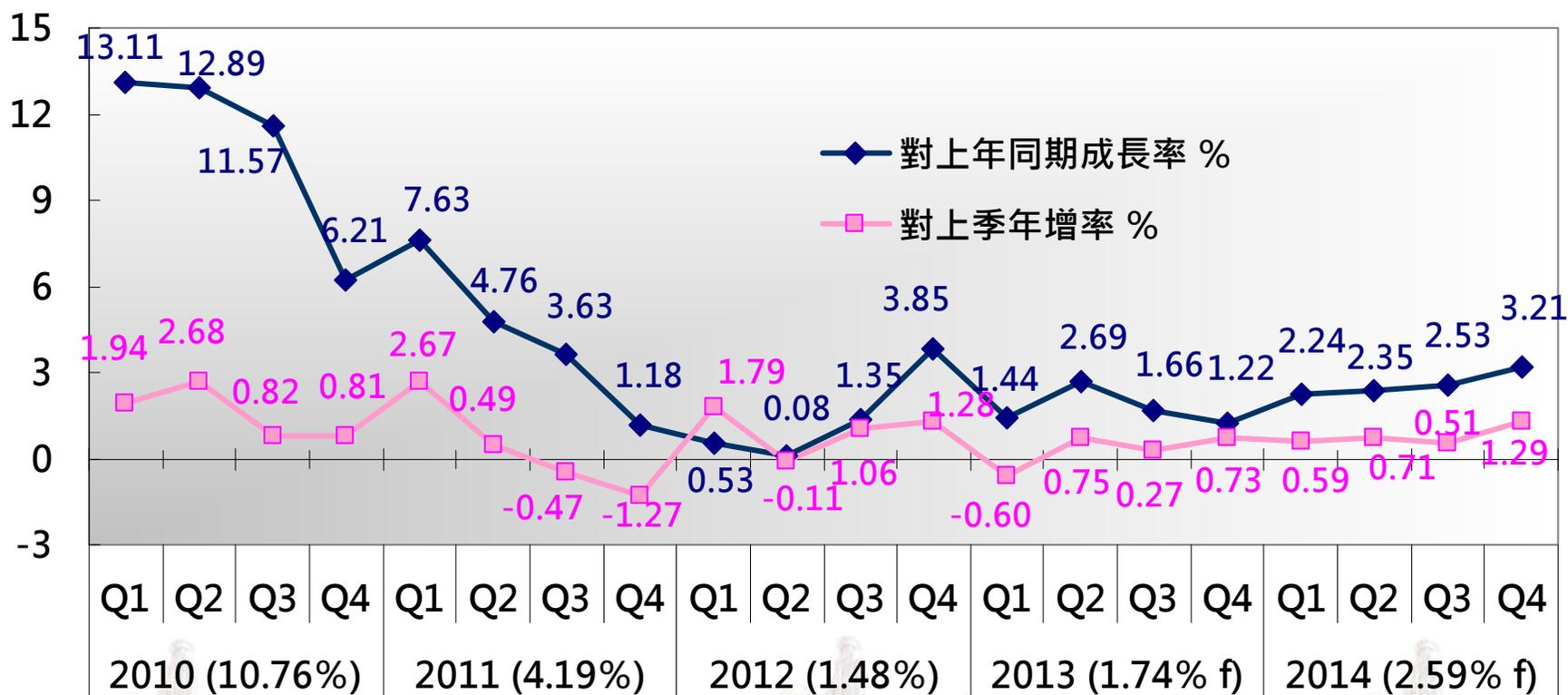
2013-14年臺灣經濟回顧與前瞻



主計總處下修2013年經濟成長率



■ 主計總處2013年11月底發布2013年第3季經濟成長率為1.66%，較8月預測值減少0.81個百分點；預期2013全年經濟成長為1.74%。



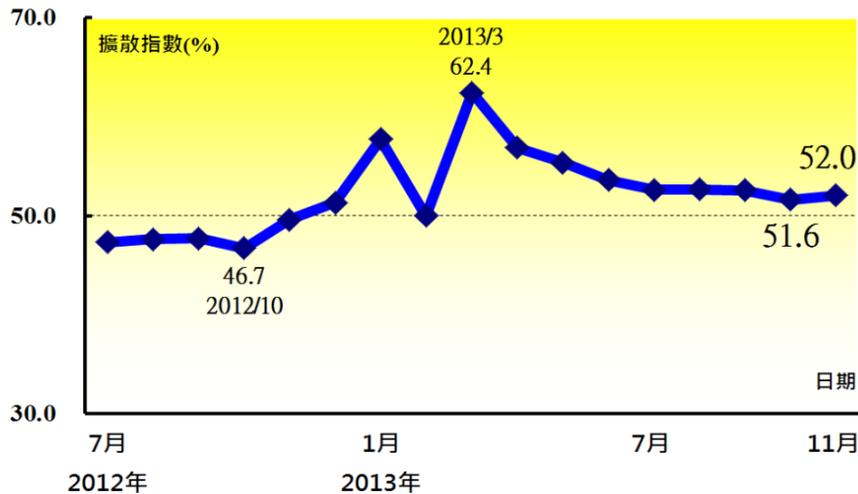
(3.59%, 2013 Feb.) (f)
 (2.40%, 2013 May) (f)
 (2.31%, 2013 Aug.) (f)
 (1.74%, 2013 Nov.) (f)

資料來源：主計總處。

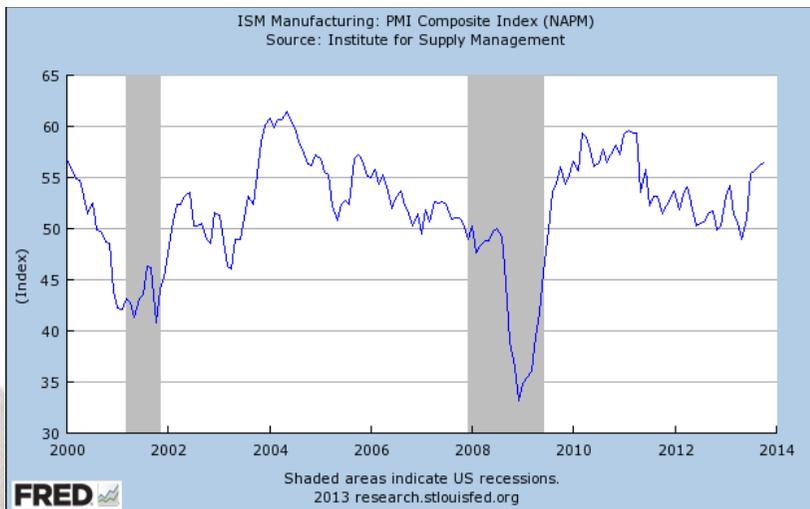
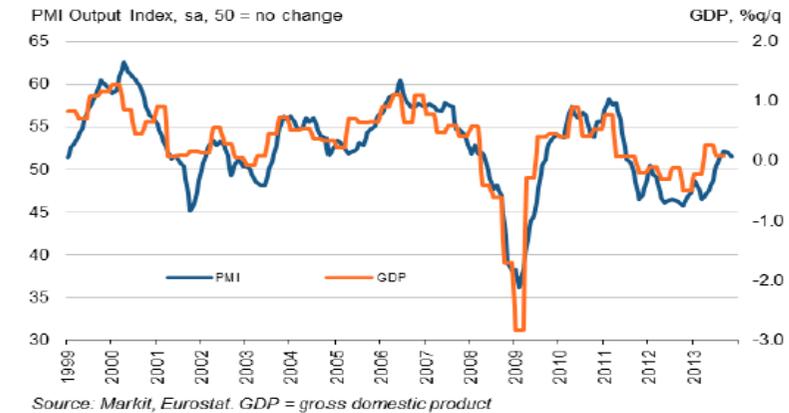
臺灣景氣復甦力道落後全球主要經濟體



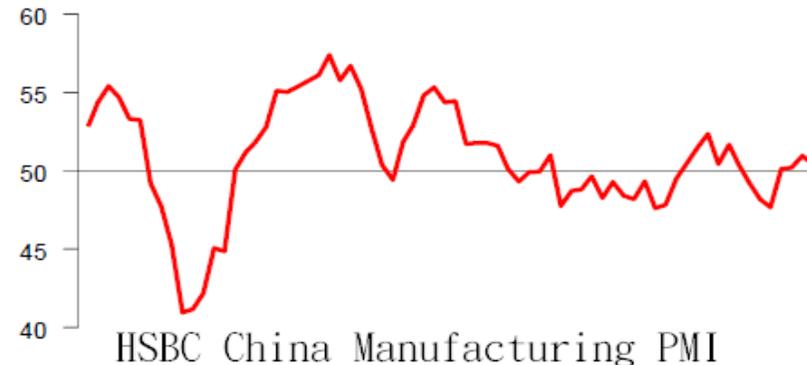
- 2013年11月臺灣製造業PMI新增出口訂單指數已連續6個月呈現緊縮，且指數續跌0.9個百分點來到46.9%。其中，電子暨光學產業、食品暨紡織產業與基礎原物料產業之新增出口訂單皆仍呈現緊縮，且指數分別較10月續跌0.9、8.2與5.0個百分點。



Markit (Flash) Eurozone PMI and GDP



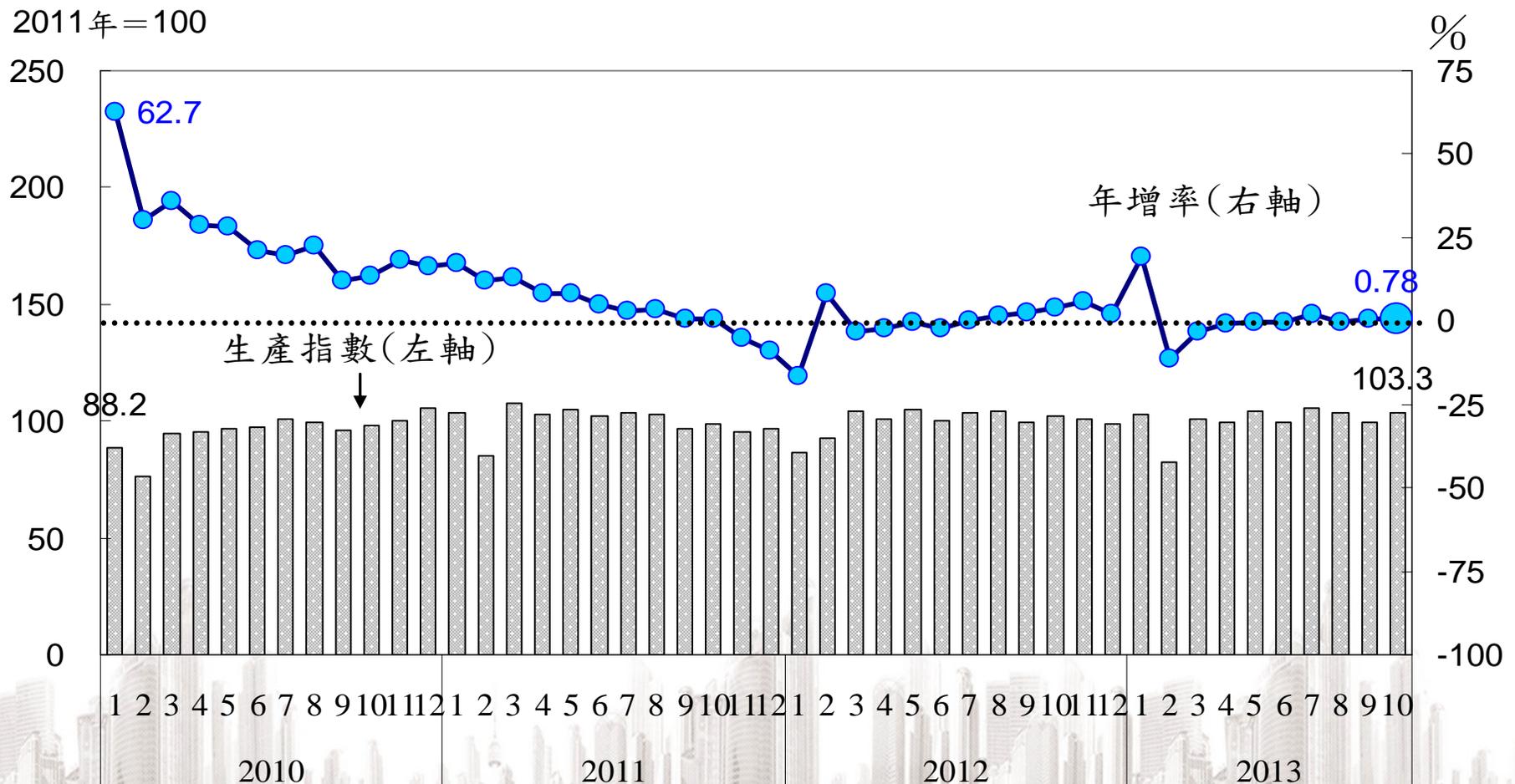
50 = no change on previous month
Purchasing Managers' Index (PMI)



工業生產指數止跌回升



- 2013年10月份工業生產指數103.3，較上月增加3.55%，其中製造業增加3.61%。2013年累計1至10月工業生產指數為100.24，較上年同期比較年增率為0.47%。

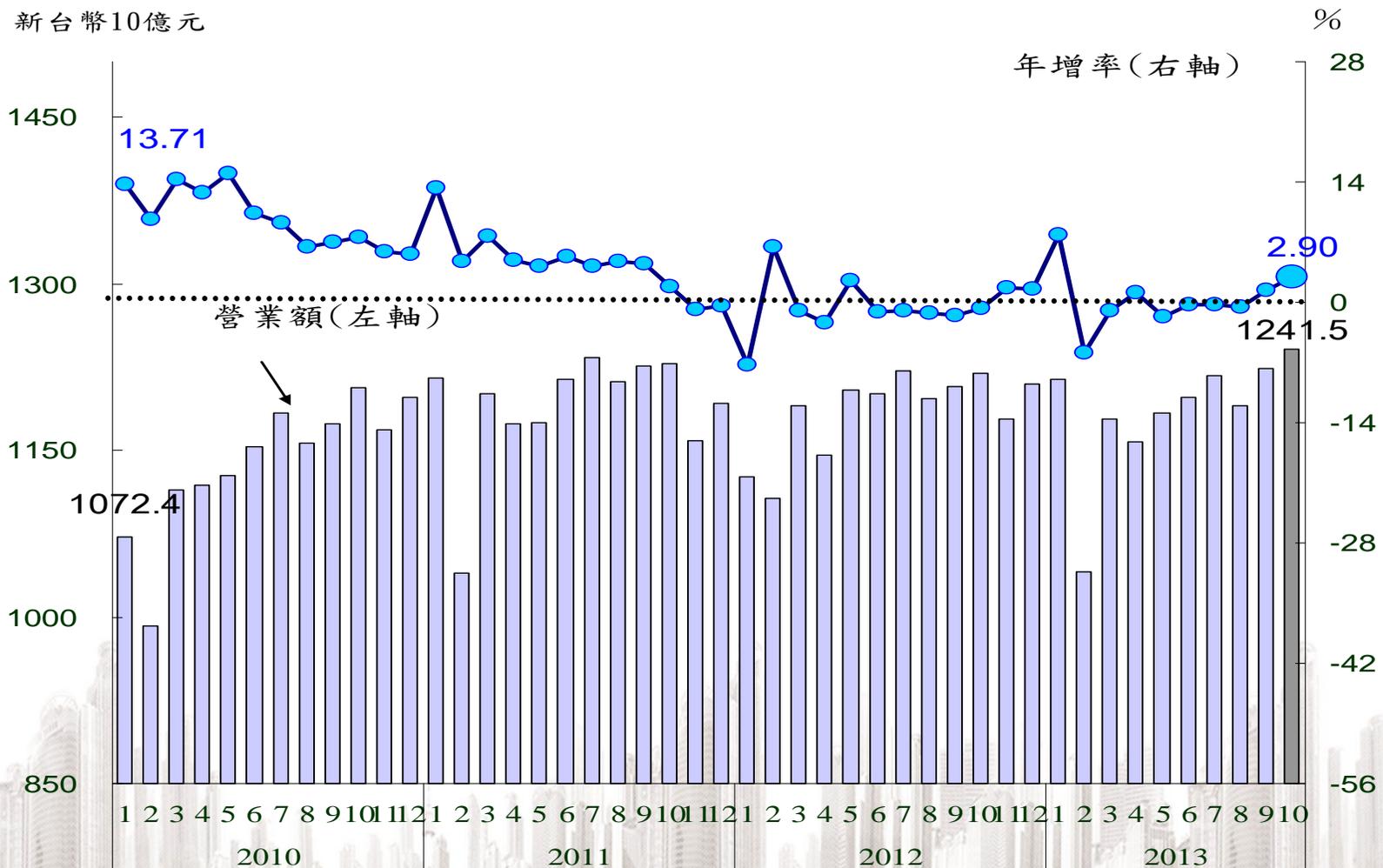


資料來源：經濟部統計處。

商業營業額年增率由負轉正



■ 2013年1-10月商業（批發、零售及餐飲業）營業額年增率為0.2%，其中其中批發業減少0.3%，零售業增加1.5%，餐飲業增加1.1%。



資料來源：經濟部。

青年與高等教育勞動力失業值得重視



- 2013年10月失業率持平為4.24%，較上年同月下降0.09個百分點，其中青壯年齡組別及高學歷組別的失業情形仍為主要失業族群。

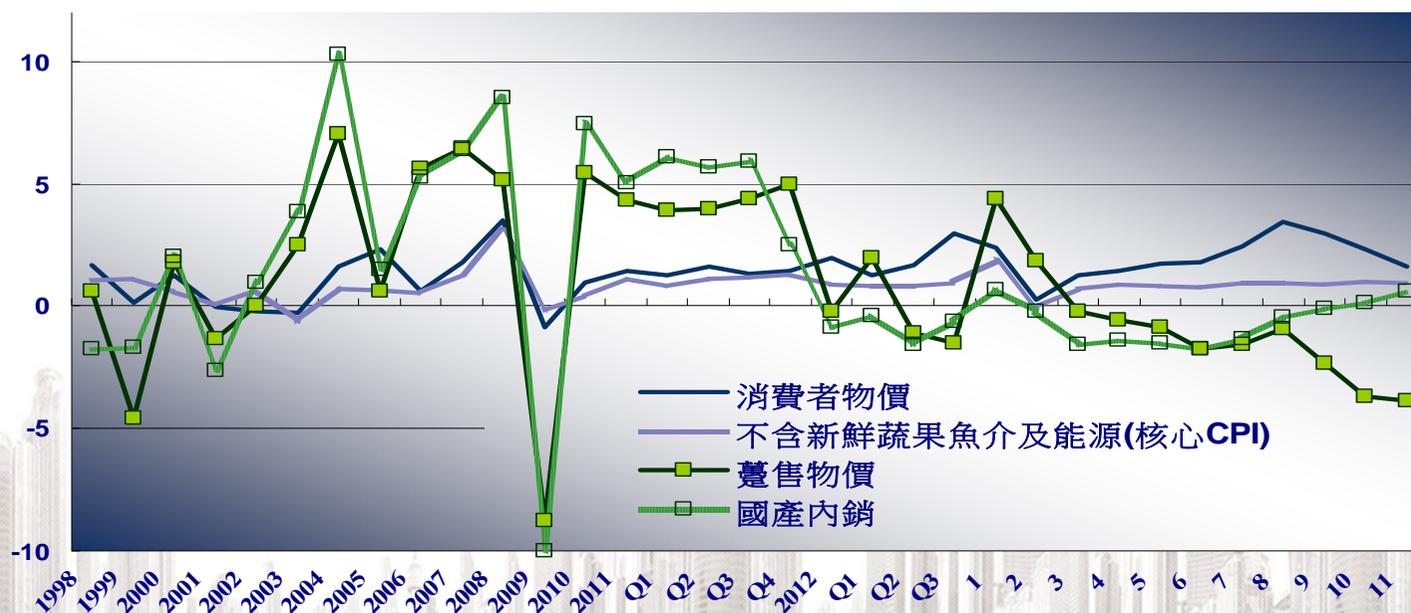
	失業率	年齡別(歲)							教育程度別			
		15-24	25-44					45-64	國中及以下	高中(職)	專科	大學以上
				25-29	30-34	35-39	40-44					
2009年	5.85	14.49	5.93	8.77	5.82	4.64	4.23	3.90	5.84	6.19	4.96	5.98
2010年	5.21	13.09	5.35	8.15	5.19	4.10	3.77	3.39	4.83	5.58	4.33	5.62
2011年	4.39	12.47	4.46	7.11	4.32	3.32	3.02	2.64	3.69	4.66	3.40	5.18
2012年	4.39	12.47	4.46	7.11	4.32	3.32	3.02	2.64	4.24	3.52	4.22	3.18
9月	4.32	13.57	4.44	7.21	4.23	3.50	2.89	2.21	3.62	4.13	3.15	5.68
10月	4.33	13.57	4.42	7.20	4.13	3.57	2.85	2.29	3.69	4.15	3.26	5.58
11月	4.27	13.41	4.35	7.08	4.20	3.48	2.67	2.28	3.67	4.11	3.17	5.48
12月	4.18	12.82	4.27	6.92	4.25	3.43	2.54	2.29	3.54	4.12	3.09	5.29
2013年	4.16	12.54	4.26	6.9	4.28	3.49	2.42	2.34	3.65	2.49	4.37	4.14
1月	4.16	12.54	4.26	6.90	4.28	3.49	2.42	2.34	3.65	4.14	3.10	5.13
2月	4.24	12.99	4.30	7.11	4.17	3.53	2.48	2.41	3.74	4.20	3.05	5.29
3月	4.17	12.68	4.29	7.18	4.12	3.34	2.62	2.31	3.59	4.13	3.11	5.19
4月	4.07	12.55	4.19	6.87	4.13	3.40	2.44	2.23	3.52	4.06	3.06	5.02
5月	4.06	12.34	4.26	6.95	4.21	3.48	2.50	2.14	3.60	4.00	3.11	4.96
6月	4.14	12.82	4.28	7.13	4.18	3.31	2.63	2.22	3.53	4.05	3.02	5.25
7月	4.25	13.39	4.32	7.30	4.23	3.37	2.50	2.27	3.54	4.08	3.11	5.51
8月	4.33	14.06	4.30	7.28	4.24	3.42	2.37	2.36	3.48	4.13	3.23	5.68
9月	4.24	13.95	4.27	7.16	4.23	3.29	2.53	2.24	3.37	4.18	3.15	5.45
10月	4.24	13.89	4.34	7.25	4.29	3.41	2.56	2.16	3.47	4.18	3.22	5.35

資料來源：主計總處。

國內物價漲幅溫和



- 根據主計總處統計，11月份消費者物價總指數（CPI）為103.03（2011年=100），較上月跌0.72%。主因復耕蔬菜進入豐收期，價格明顯下滑（跌21.21%，影響總指數下跌0.65個百分點），加以部分服飾逢百貨公司週年慶折扣促銷、油料費調降及國外旅遊團費降價優惠；惟蛋類、水果及燃氣價格上揚，抵銷部分跌幅。
- 11月份躉售物價指數為95.70，較上月跌0.08%，較上年同月跌0.95%。
- 累計2013年1至11月我國CPI年增率為0.83%，與南韓（1.2%）、美國（1.5%）、新加坡（2.4%）、中國（2.6%）及香港（4.3%）CPI年增率相比，我國物價漲幅相對平穩。預期2013 CPI年增率約為0.94%，漲幅相對溫和。

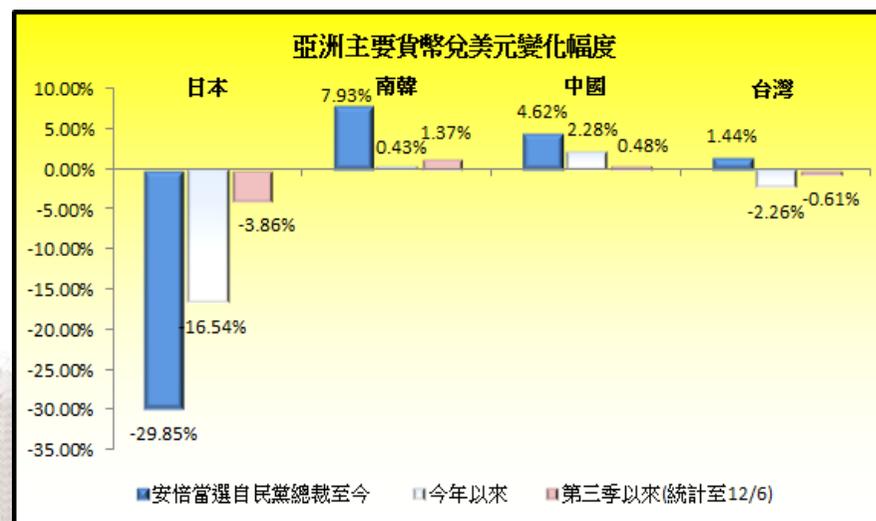
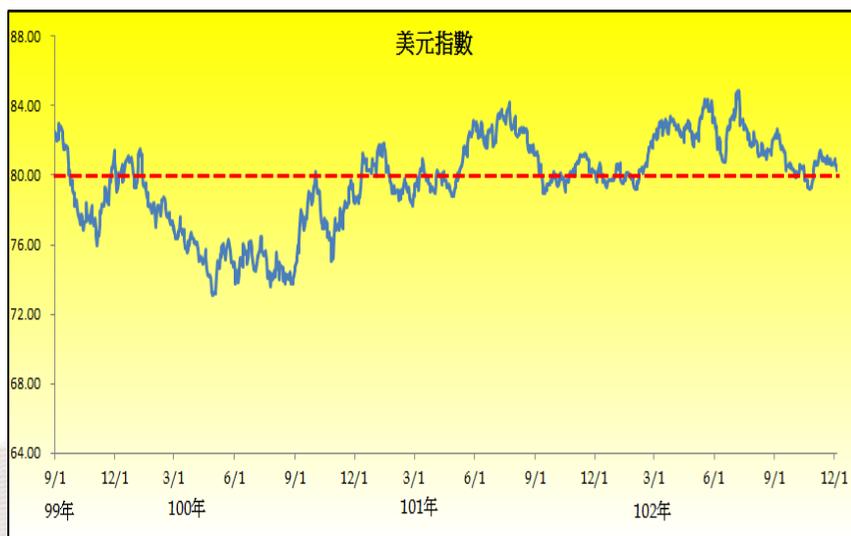


資料來源：主計總處。

美元指數—美國經濟數據與QE退場

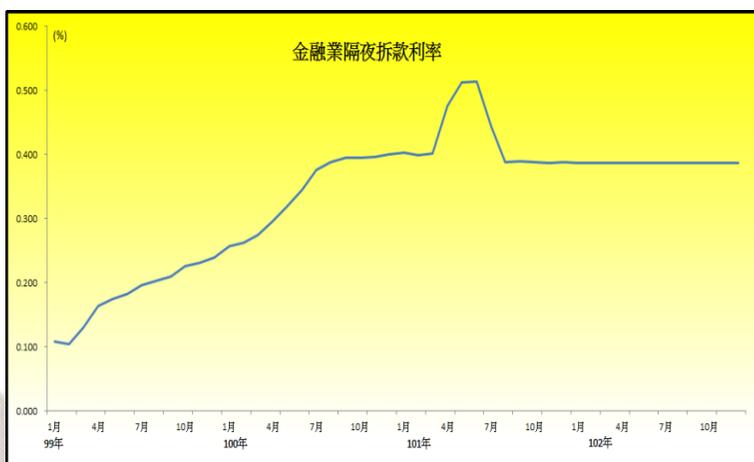


- 市場多認為Fed將提前收緊寬鬆貨幣政策：
 - 美國第三季GDP年增率上修至3.6%(前值：2.80%，預估值：3.0%)優於市場預期。
 - 美國就業市場復甦力道也優於市場預期，失業率亦由7.5%大幅滑落至7.0%，是過去五年來的最低點。
 - 10月核心物價指數年增率為1.1%，比前值的1.2%有所回落，通脹率持續維持在低檔。
- 第三季GDP成長動能主要來自**當季存貨激增**，但消費指數卻降至2009年以來最低點，但終端消費量仍沒有明顯上升。
- 美元指數一度下探10月以來的低點80.12。不過美國強勁的經濟成長讓美元指數短期應在80.50左右有支撐。未來QE3退場，美元將有機會轉強勢。
- 新台幣兌美元一個月期遠期買賣報價在29.45~29.57間，顯示短期新台幣有升值壓力。不過，隨著美國經濟數據好轉，美元將隨之走強，亞洲貨幣因美元走弱所引發的升值壓力將可暫時紓解。



利率政策現階段維持不變

- 9月26日中央銀行理監事會議仍決議連9季利率政策按兵不動。重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息1.875%、2.25%及4.125%不變。但央行總裁11月27日在立院財委會備詢時，借款人須留意未來利率上升的風險。
- 世界主要國家的官方利率大多維持不變，歐元區、澳大利亞、南韓與印度在過去一年間甚至持續降息。
- 臺灣製造業PMI自2013年7月起連續3個月停留在52.6%，並在10月時下探至今年3月以來的最低點51.6%。同時，製造業採購經理人對未來六個月的景氣看法自2012年12月以來首次出現低於50%的情況，指數為47.3%，雖然臺灣製造業PMI在11月略微回升至52.0%，但整體成長力道仍嫌不足。
- 臺灣要搶先在今年底升息的機率不高。



資料來源：臺灣經濟新報，中經院整理。

世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

國家	官方利率(Policy Interest Rate)		2013 CPI(f)	2012GDP	2013GDP(f)
	2012/7	2013/9			
台灣	1.9	1.9	0.8	1.3	1.9
美國	0.1	0.1	1.5	2.8	1.7
日本	0.1	0.1	0.3	2.0	1.8
英國	0.5	0.5	2.6	0.1	1.4
歐元區	0.8	0.5	1.3	(0.6)	(0.4)
澳大利亞	3.5	2.5	2.3	3.6	2.4
中國	6.0	6.0	2.7	7.7	7.8
南韓	3.0	2.5	1.2	2.0	2.7
印度	8.0	7.5	9.8	3.2	4.3
巴西	8.0	9.0	6.2	0.9	2.5

資料來源：TEJ、Global Insight

註1：中國資料為一年期貸款利率

註2：(f)表示預測值

註3：巴西央行於10/10將基準利率由原先的9.0%調升至9.5%

本院團隊預測台灣經濟結果分析(1/2)



新臺幣十億元 (2006年基期)	2013年		2014年			2012年	2013年	2014年
	第4季	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	預測值			
實質GDP	3,994.37	3,722.3	3,850.79	4,046.77	4,131.23	15,029.9	15,288.40	15751.13
變動百分比	1.14	2.38	2.60	3.63	3.43	1.48	1.72	3.03
實質GNP	4,090.81	3,862.0	3,941.31	4,128.19	4,221.86	15,446.2	15,666.54	16153.38
變動百分比	1.05	2.63	3.25	3.33	3.20	1.80	1.43	3.11
每人平均GNP(US\$)	5,780.20	5,730.7	5,543.71	5,907.31	6,076.28	20,538.2	21,332.06	23258.05
變動百分比	6.62	11.25	8.86	11.29	5.12	1.87	3.87	9.03
民間消費	2,046.14	2,066.2	2,029.84	2,106.55	2,084.19	8,044.1	8,146.16	8286.75
變動百分比	1.24	1.92	1.46	1.66	1.86	1.62	1.27	1.73
固定資本形成	639.49	605.7	656.23	676.96	664.02	2,425.3	2,515.54	2602.93
變動百分比	1.72	2.80	3.17	4.02	3.84	-4.01	3.72	3.47
民間投資	462.60	519.4	537.15	558.07	487.39	1,914.5	2,016.46	2102.05
變動百分比	1.86	3.37	3.72	4.61	5.36	-1.85	5.33	4.24
財貨與勞務出口	2,954.90	2,770.4	2,939.41	3,002.38	3,085.21	11,037.5	11,375.57	11797.44
變動百分比	1.26	3.11	2.89	4.36	4.41	0.11	3.06	3.71
財貨與勞務進口	2,096.60	2,093.5	2,177.82	2,167.90	2,159.92	8,118.0	8,370.37	8599.14
變動百分比	2.46	1.68	3.07	3.14	3.02	-2.16	3.11	2.73

本院團隊預測台灣經濟結果分析(2/2)



新臺幣十億元 (2006年基期)	2013年		2014年			2012年	2013年	2014年
	第4季	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	預測值			
海關出口(fob, 億美元)	778.24	740.84	798.97	793.65	813.72	3,011.81	3,044.62	3147.18
年變動率(%)	0.46	2.02	2.66	4.16	4.56	-2.30	1.09	3.37
海關進口(cif, 億美元)	656.26	701.78	699.44	691.27	683.30	2,704.73	2,675.45	2,775.79
年變動率(%)	-1.62	3.22	3.02	4.68	4.12	-3.90	-1.08	3.75
GDP平減指數	97.18	102.16	96.95	98.45	98.74	96.73	97.87	99.08
年變動率(%)	1.54	1.16	0.77	1.39	1.61	1.55	1.18	1.23
躉售物價指數	95.75	98.82	97.95	97.88	97.18	98.84	96.40	97.96
年變動率(%)	-1.12	1.61	1.78	1.58	1.49	-1.16	-2.47	1.62
消費者物價指數	103.48	103.49	103.67	104.69	104.76	101.93	102.80	104.15
年變動率	0.78	1.22	1.29	1.52	1.24	1.93	0.85	1.32
M2貨幣存量(日平均)	35,258.50	35,667.80	35,922.60	36,572.30	37,035.50	33,037.65	34,624.09	36,299.55
年變動率	6.02	4.83	4.62	4.86	5.04	4.17	4.80	4.84
臺幣兌美元匯率	29.56	29.56	29.57	29.48	29.39	29.62	29.75	29.50
年變動率	-1.19	-0.04	1.28	1.57	0.58	-0.50	-0.46	0.85
商業本票利率	0.70	0.75	0.72	0.78	0.79	0.79	0.71	0.76
失業率(%)	4.24	4.18	4.06	4.26	4.14	4.24	4.20	4.16

2014年全球經濟事件前瞻



- 美國

- QE退場的影響，目前失業率雖快速下降，但CPI年增率僅0.7%，遠低於Fed的2%目標。
- 國會能否在12月13日最終期限前順利達成預算協議，避免2014年1月重演政府關門。

- 歐元區17國

- 成長腳步仍舊疲弱，法國與西班牙重新陷入衰退的危險。

- 東南亞部分國家政治問題可能影響經濟表現

- 如印尼2014年將舉行選舉、泰國政爭是否持續等。

- 中國大陸經濟成長趨緩的影響擴散效果。

- 「改革」取代「增速」，12/10中央經濟工作會議可能將2014年GDP增長目標定在7-7.5%；降低GDP數據在官員政績考核中的分量。產能過剩、霧霾事件有可能影響2014年經濟成長目標。
- 臺、韓等國以中國大陸為重要出口國，影響將最為顯著。

■ 台灣經濟面臨內需疲弱、進出口成長減緩：

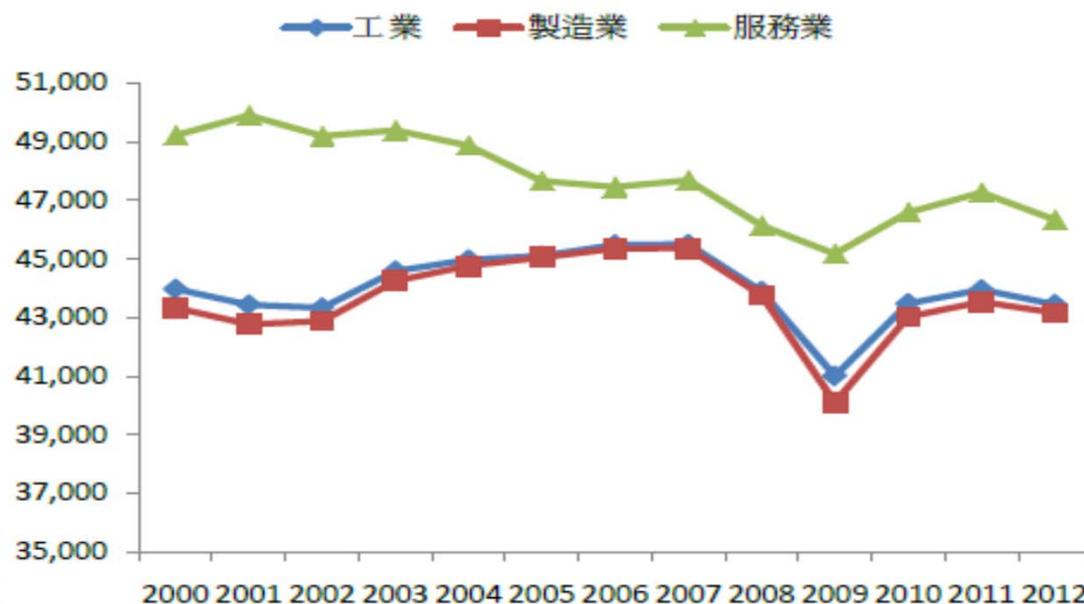
1. 國際景氣擴張力道不強，臺商在中國大陸供應鏈在地化；加上中國大陸培養自主產業，許多出口產品與臺灣重要出口產品重疊，兩岸產業由合作轉為競爭，衝擊臺灣出口成長。
2. 11月出口止跌，但未有顯著回升，進口仍為負成長。中國大陸旅遊法上路，低價團來台人數減少，短期內將衝擊國內餐飲、飯店業之消費。
3. 台灣今年已洽簽三大FTA：兩岸服貿協議、台紐經濟合作協定 (ANZTEC)、台星經濟夥伴協定 (ASTEP)，惟兩岸服貿協議之審議停滯，兩岸貨貿協議談判恐難於年底達成。
4. 中韓FTA談判近完成，預期將對臺灣產業及貿易造成衝擊。



臺灣面臨經濟成長低迷的「新常態」(2/2)



1. 我國自由經濟示範區第一階段已執行，第二階段需經過立法院立法通過，推動進程略為緩慢。
2. 由於內需動能不足，公共投資面臨公債上限提高的障礙；消費則面臨薪資成長停滯。
 - 我國實質平均薪資自2000年以來即未明顯成長，2013年1至9月實質薪資持續倒退，不及15年前水準。臺灣實質薪資停滯，不利消費擴張，與人才引進及運用，國內人才呈現淨輸出。





2014年經濟展望論壇



簡報結束
敬請指教

