

2018國內外經濟展望

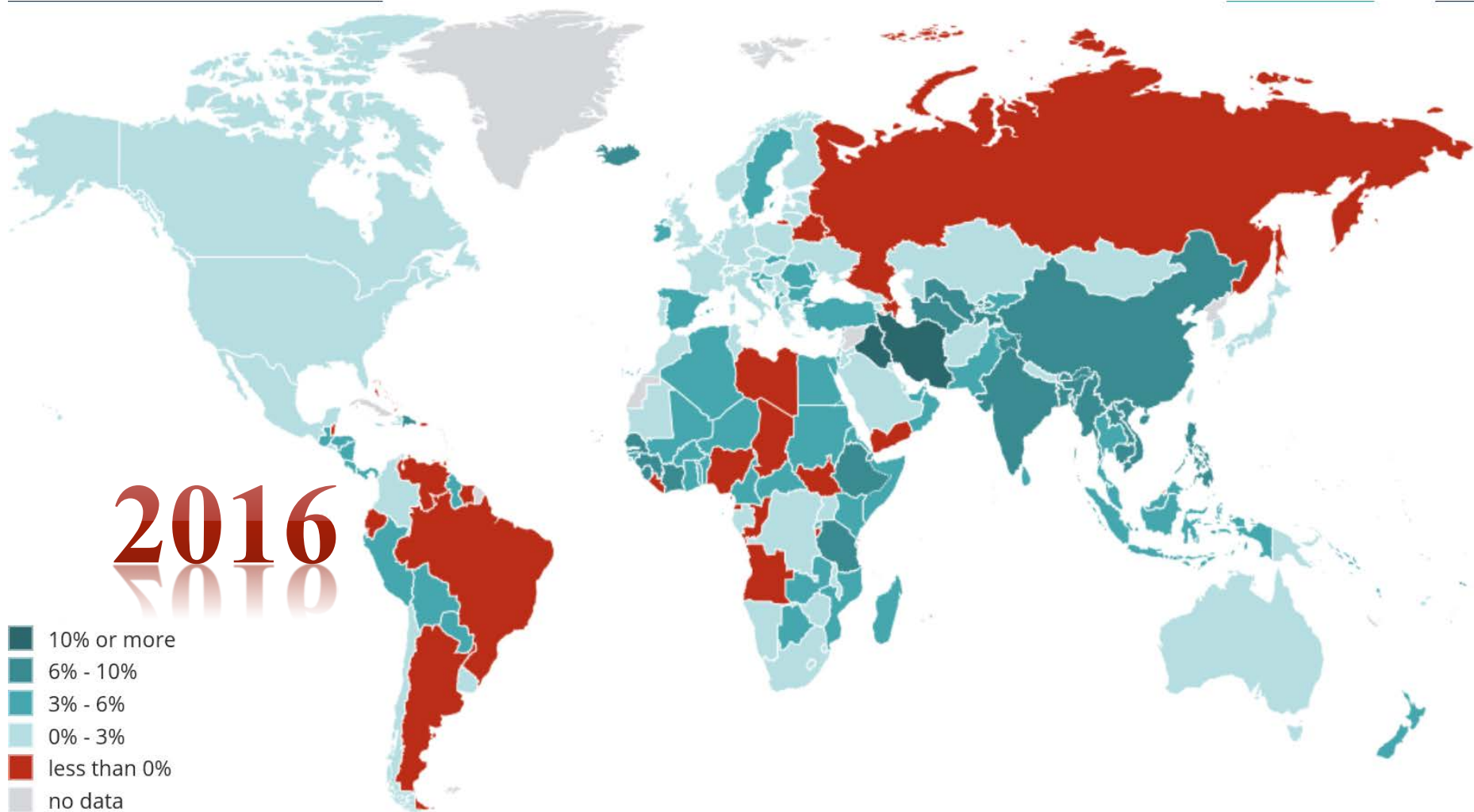


孫明德 主任
景氣預測中心



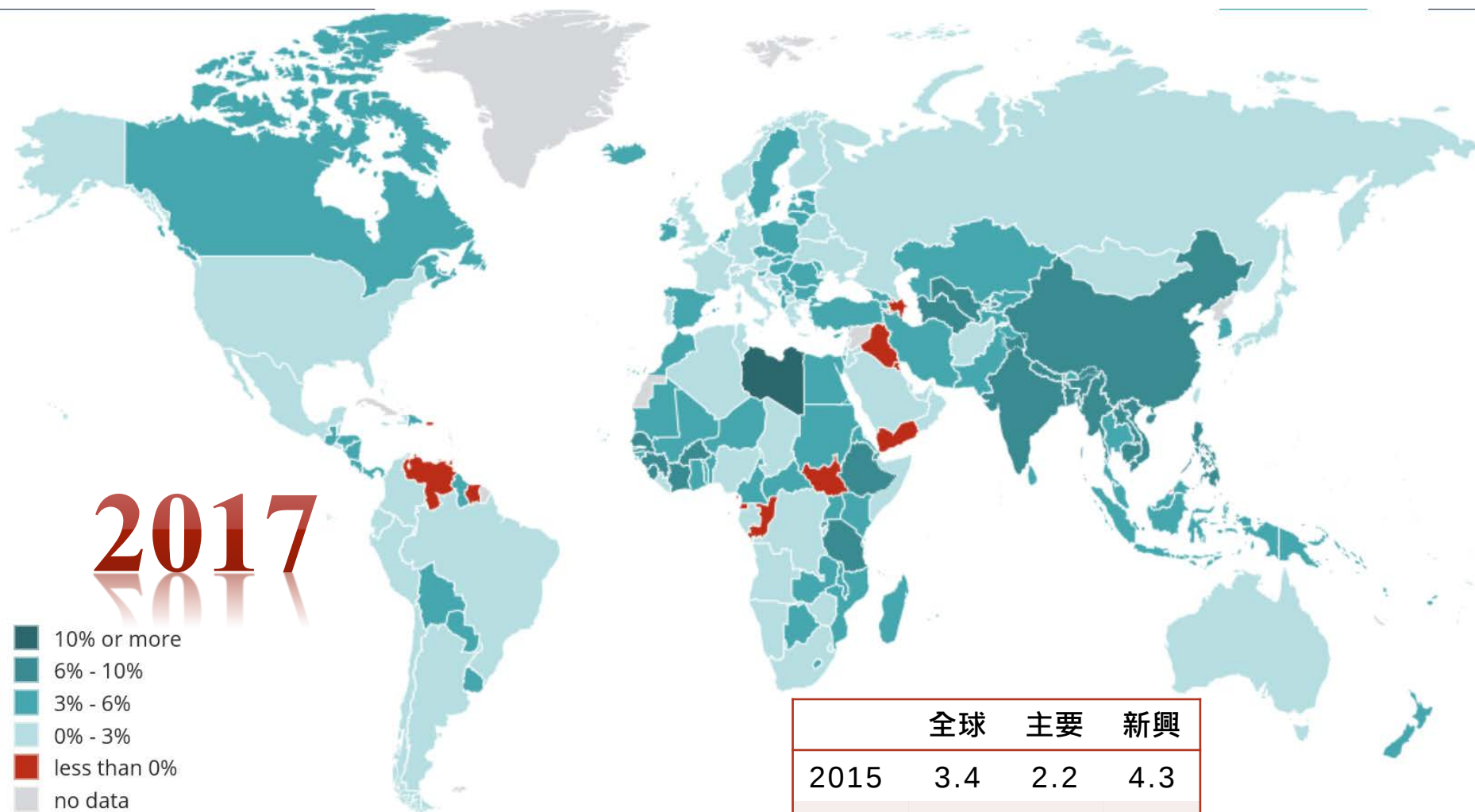
2018.03.23

全球經濟 2016



Source: IMF, World Economic Outlook, 2017/10

全球經濟 2017



	全球	主要	新興
2015	3.4	2.2	4.3
2016	3.2	1.7	4.3
2017	3.6	2.2	4.6

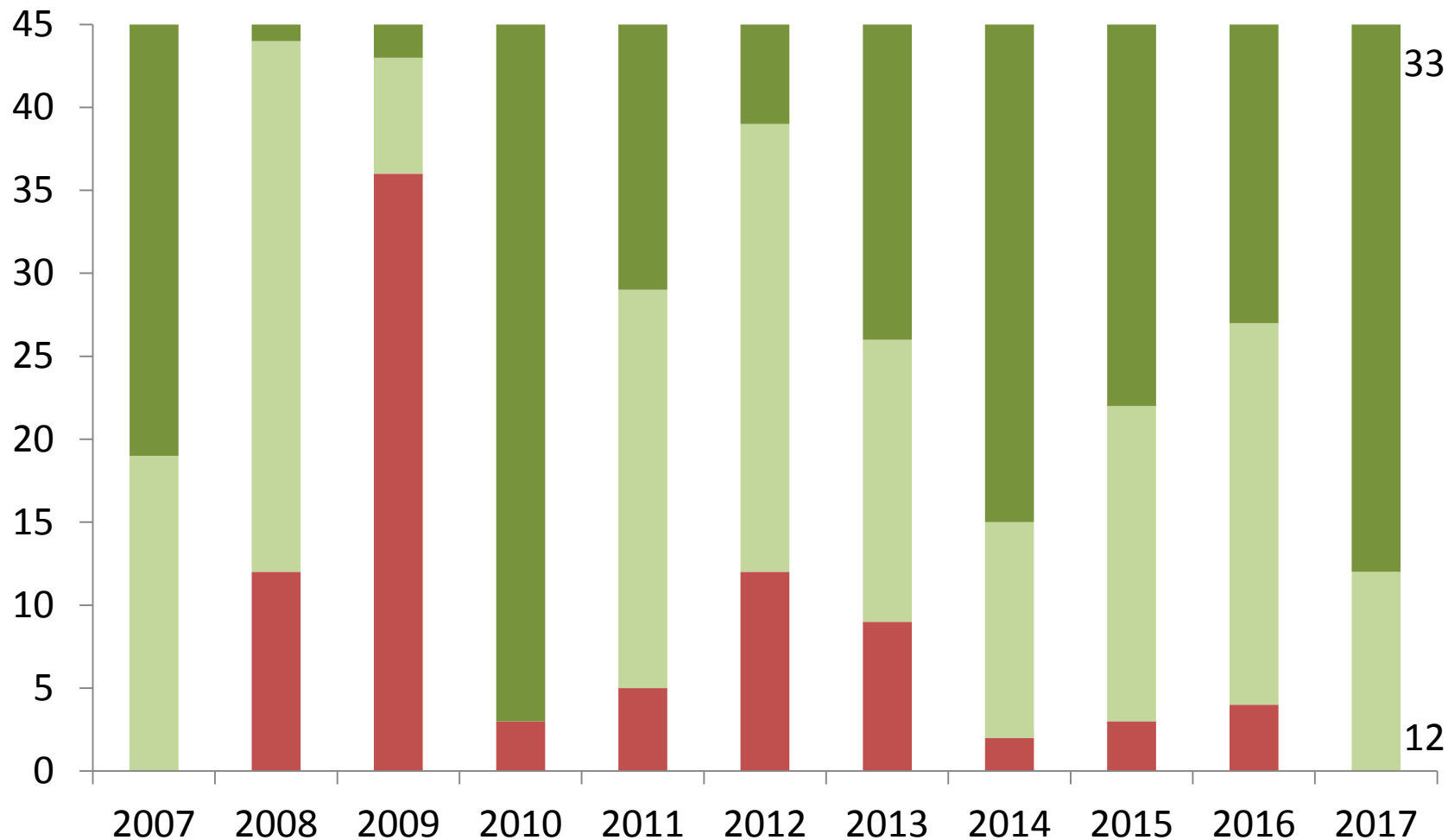
Source: IMF, World Economic Outlook, 2017/10

重要經濟體全面成長



國家數

■ 衰退 ■ 慢速成長 ■ 加速成長



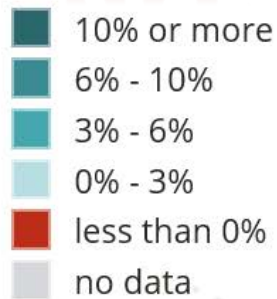
註1 包含美、中、日、德、俄、印尼、英、法、義、巴西、墨、土、韓、沙烏地阿拉伯、加、西，及南非等45國。

註2 2017為OECD估計值

資料來源：OECD



2017



關鍵字: 新政、升縮

	GDP	CPI	經常帳	政府債
2015	2.9	0.1	-2.4	105.2
2016	1.5	1.3	-2.4	107.1
2017	2.2	2.1	-2.4	108.1

Source: IMF, World Economic Outlook, 2017/10



稅制改革

- 提高個人標準扣除額
- 個人稅率級距簡化 (7級→3級)
- 降低企業稅 (35%→20%)

金融鬆綁

- 針對金融業嚴格監管的法案進行重新審查
- 延後規範受託責任規則的實施時間



基礎建設

計劃未來十年提撥2,000億美元聯邦資金，來刺激其他地方亦額外投入至少8,000億美元來進行基建

貿易協商

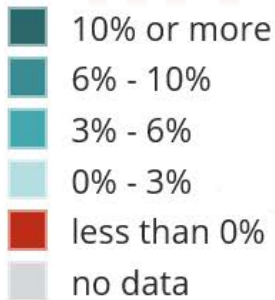
- 退出TPP
- 重新談判NAFTA
- 匯率操縱國



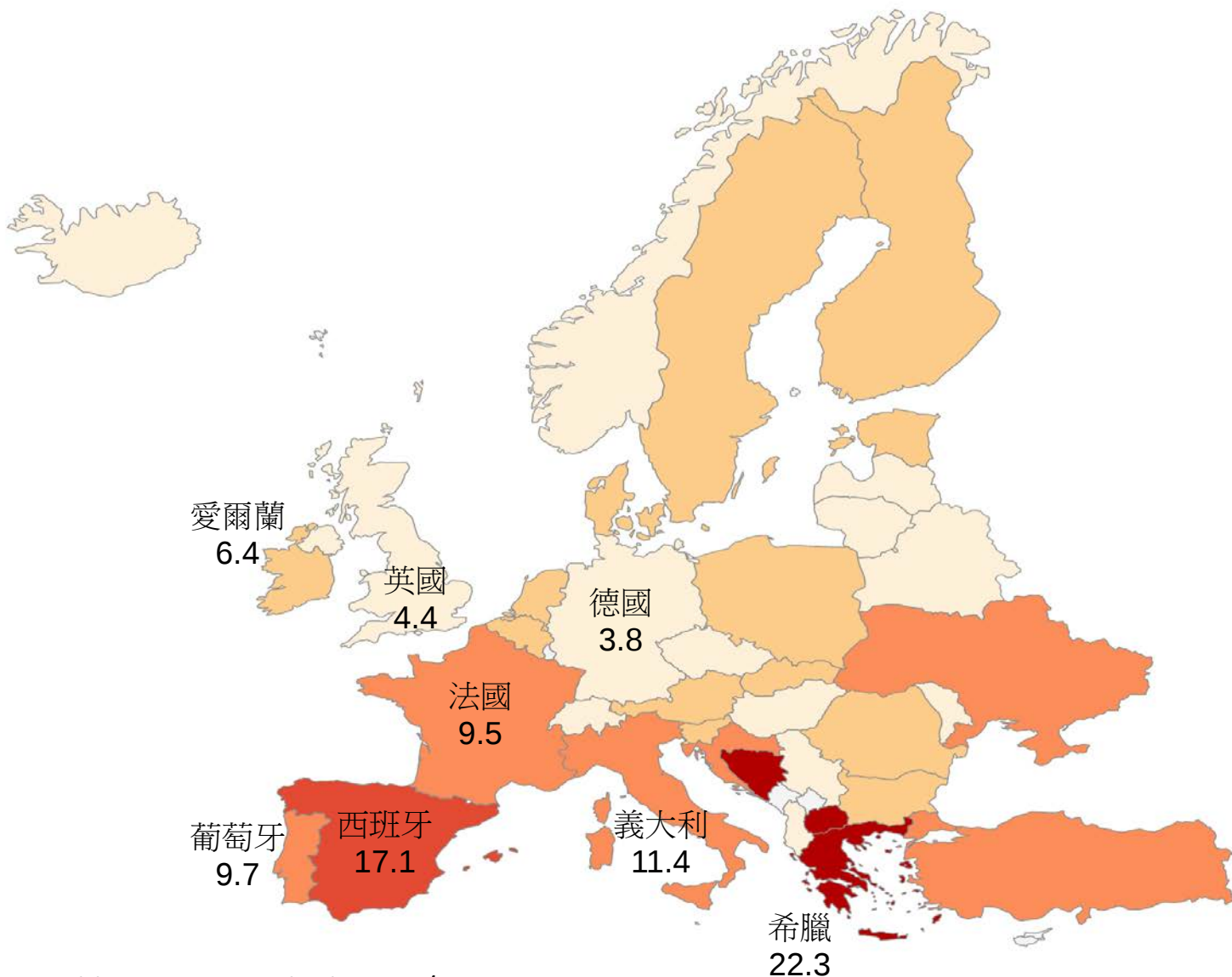
關鍵字：脫歐、脫歐

	GDP	CPI	經常帳	政府債
2015	2.3	0.0	2.2	86.5
2016	2.0	0.2	2.2	85.7
2017	2.3	1.7	2.4	84.2

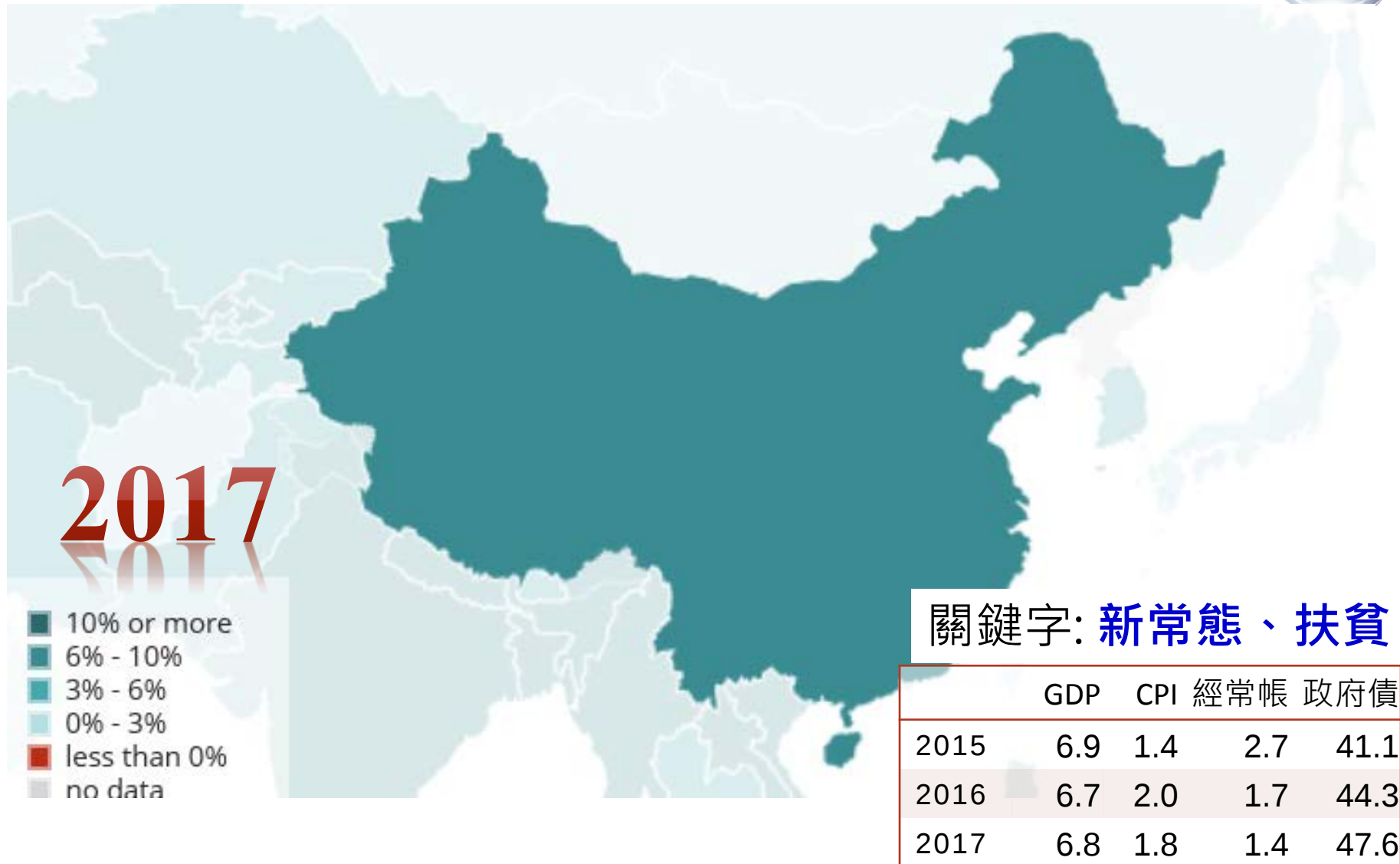
2017



歐洲失業率差距大



Source: IMF, World Economic Outlook, 2017/10



Source: IMF, World Economic Outlook, 2017/10

中共19大-由小康到富強



習近平：「2035年將建成現代化強國」

目標	產業
經濟質量	先進製造業、現代供應鏈
	網路、大數據、人工智能
	中高端消費、共享經濟、現代化服務
基礎建設	水利、鐵公水路、航空、資訊電網、物流
創新型國家	應用基礎研究、重大科技技術項目
鄉村振興	農業社會化服務、現代農業、農村三產融合
文化軟實力	文化產業與活動、文物和文化遺產傳承
教育優先	學前、特殊和網路教育
	產學合作
社會保障	醫療保險、慈善、殘疾人事業
健康中國	全周期健康服務、社會辦醫、食安、老齡事業
美麗中國	綠色技術、綠色金融、節能環保產業
人才強國	創新創業

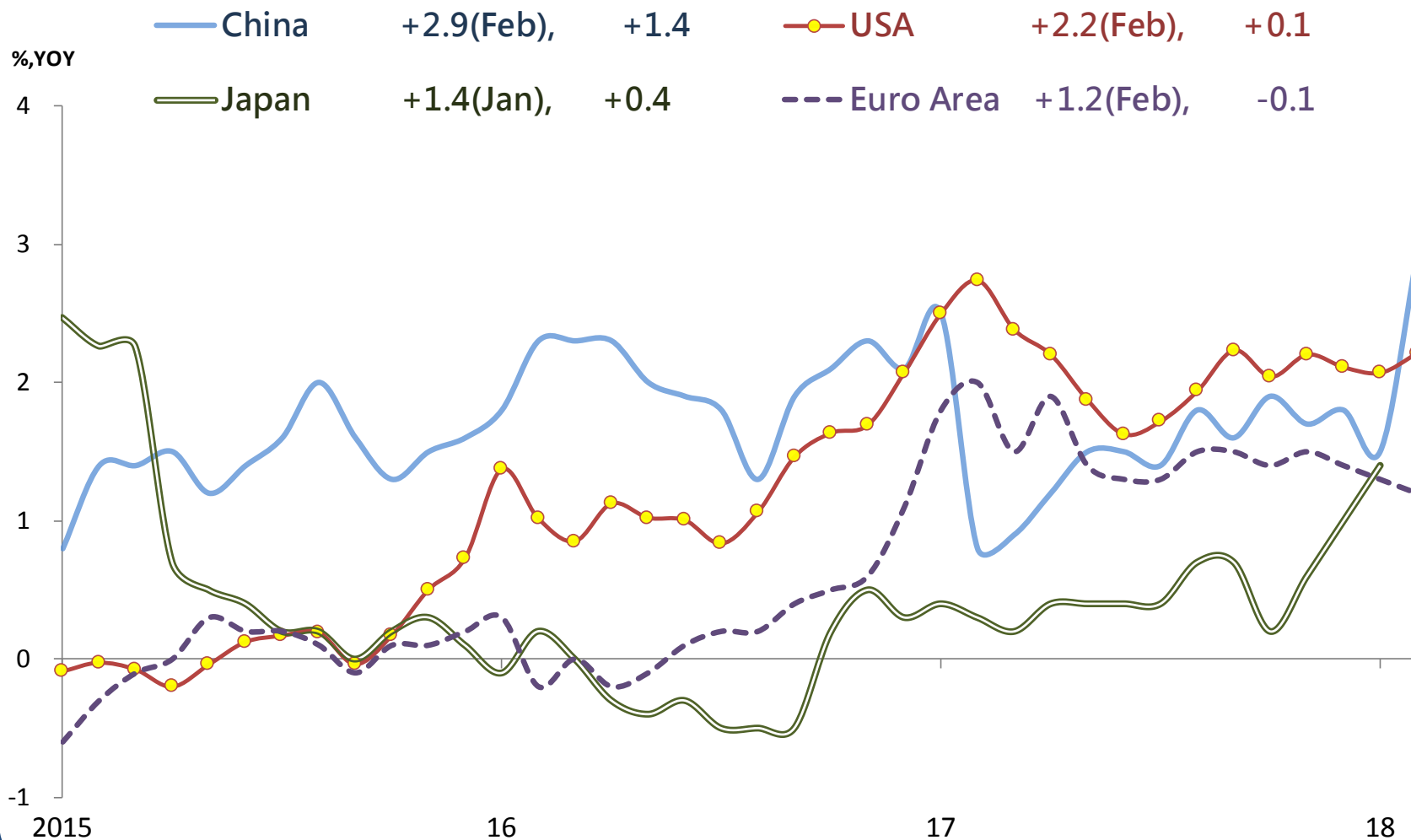
資料來源：中共19大習近平報告



關鍵字: 日圓、被併購

	GDP	CPI	經常帳	政府債
2015	1.1	0.8	3.1	238.1
2016	1.0	-0.1	3.8	239.3
2017	1.5	0.4	3.6	240.3

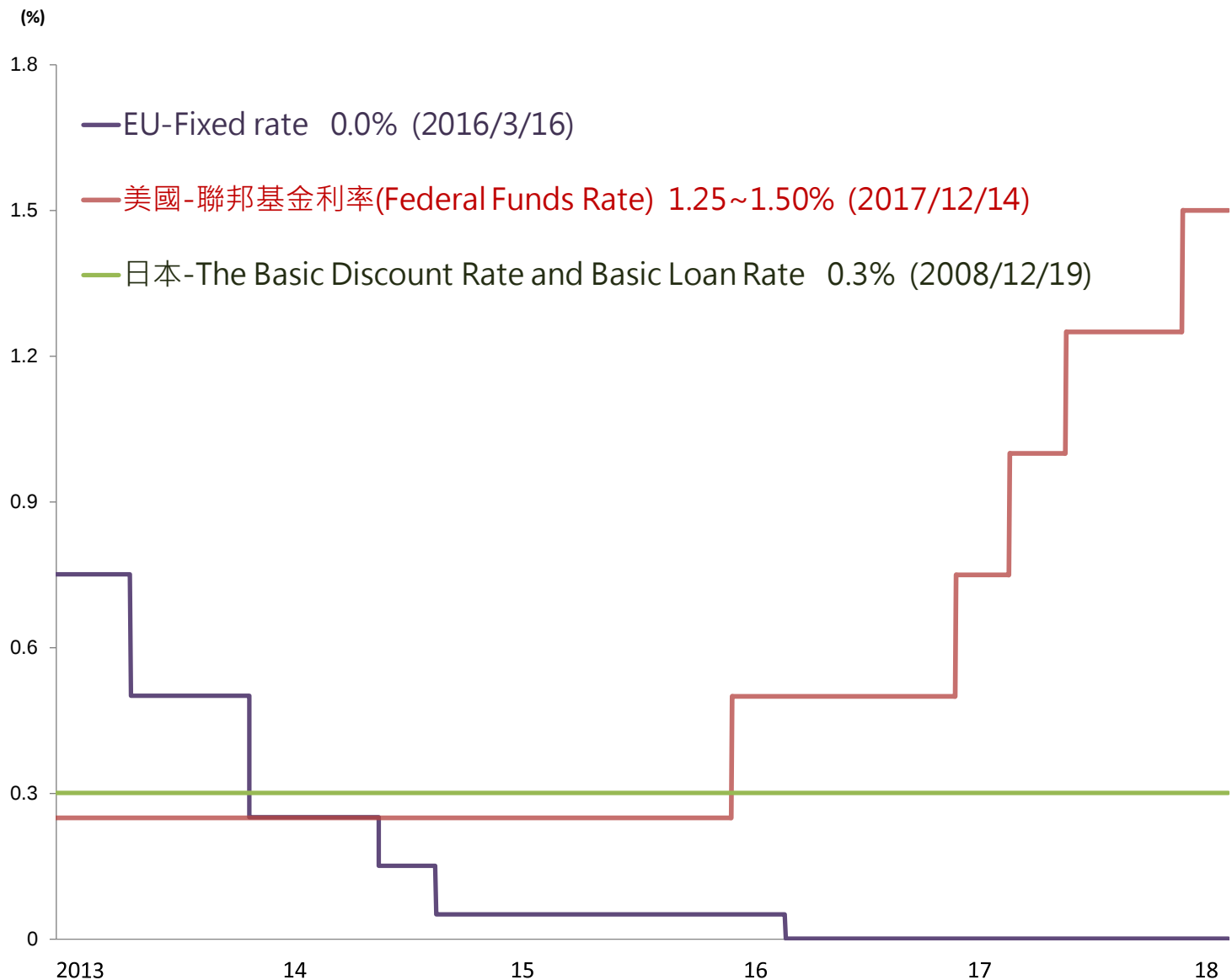
物價



* 基期：日本(2010=100)、中國(上年同月=100)、美國(1982-84=100)、歐盟(2000=100)

Source: 美國勞工部(2018/3/13)、日本總務省統計局(2018/2/23)、歐盟統計局(2018/2/28)、中國統計局(2018/3/9)

利率



Source: 美國聯邦公開市場操作委員會, 日本央行, 歐盟統計局

全球貨幣供給超越GDP



兆美元

100

80

60

40

20

0

1990

95

2000

05

10

16

全球貨幣供給

全球GDP

\$87.9

Source: World Bank

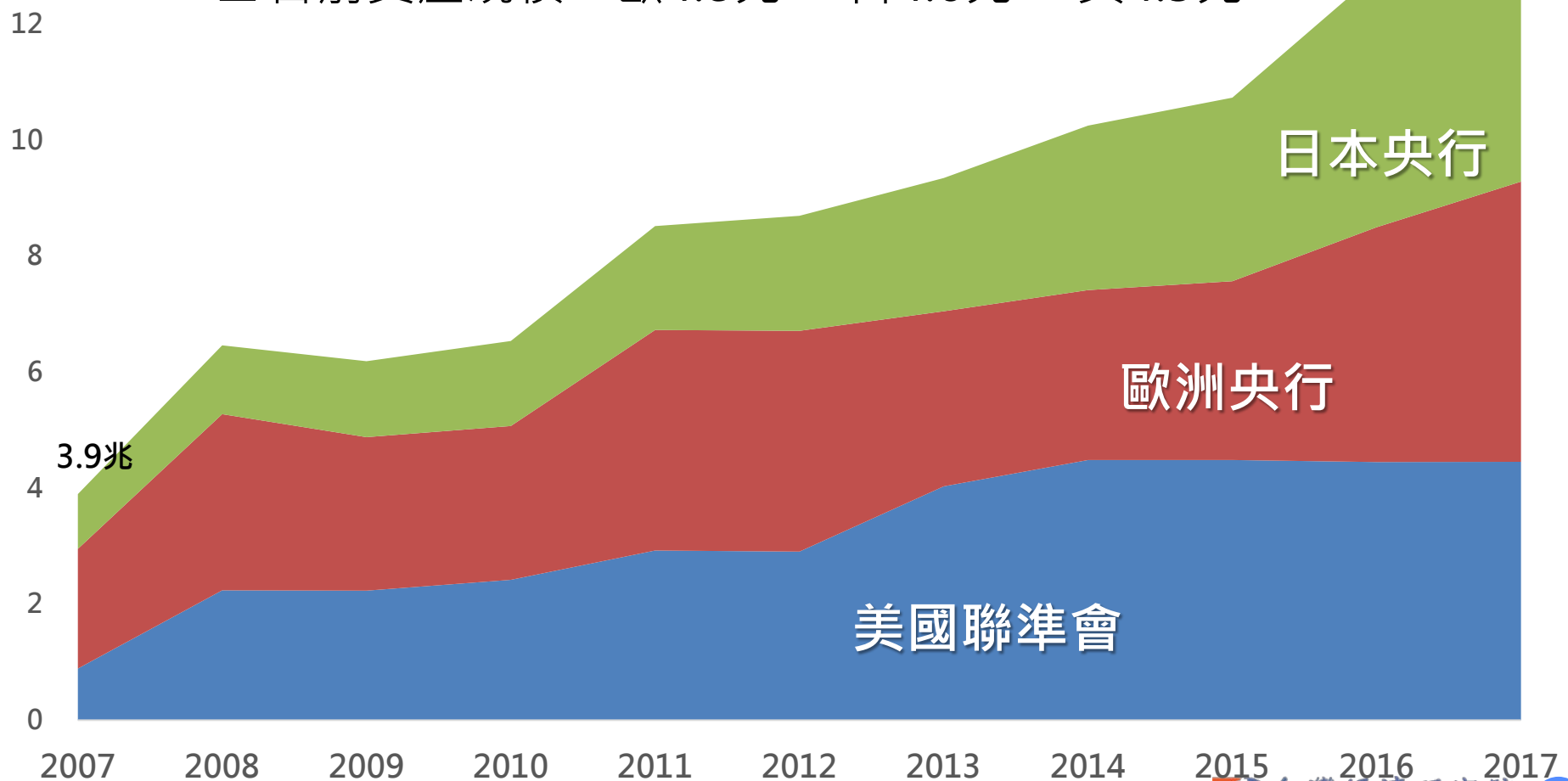
三大央行資產 10年多10兆



16 兆美元

美、歐、日三大央行總資產從2007年底3.9兆美元，快速增加至2017年10月13.9兆美元

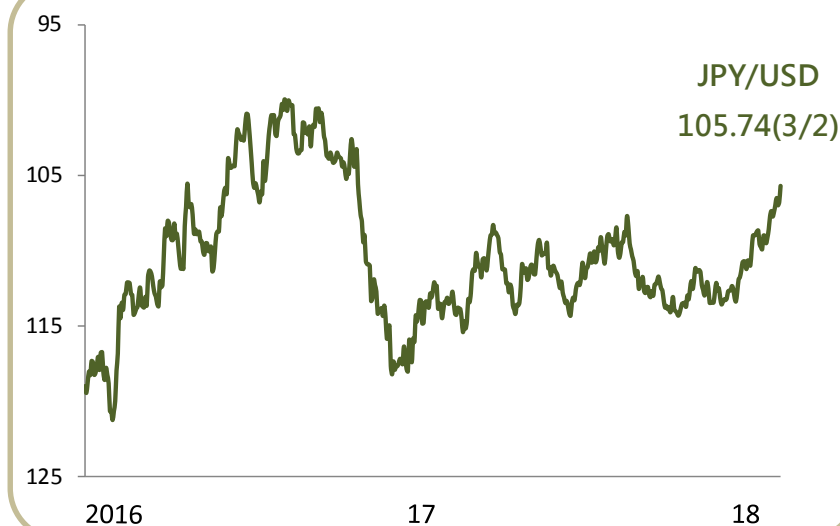
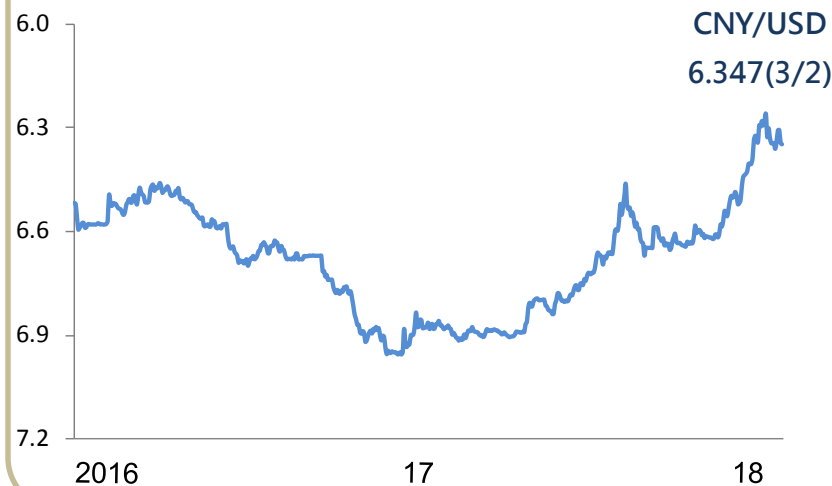
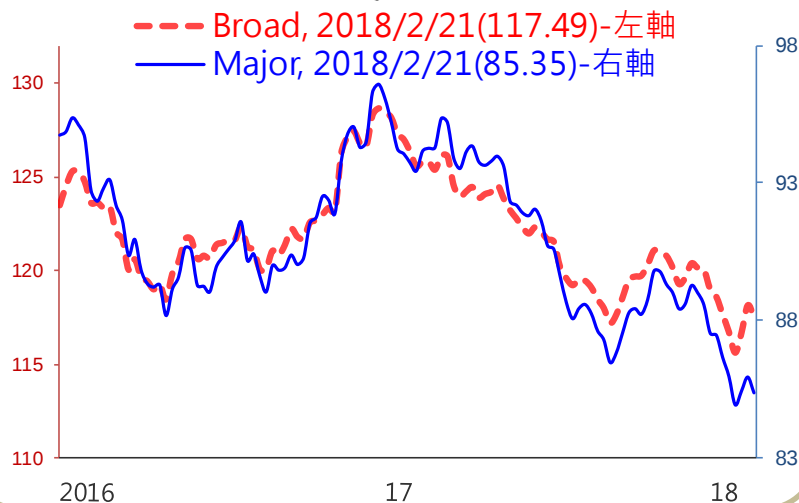
目前資產規模，歐4.8兆 > 日4.6兆 > 美4.5兆



匯率



美國有效匯率指數(Trade Weighted U.S. Dollar Index)



2017台灣-外強中乾



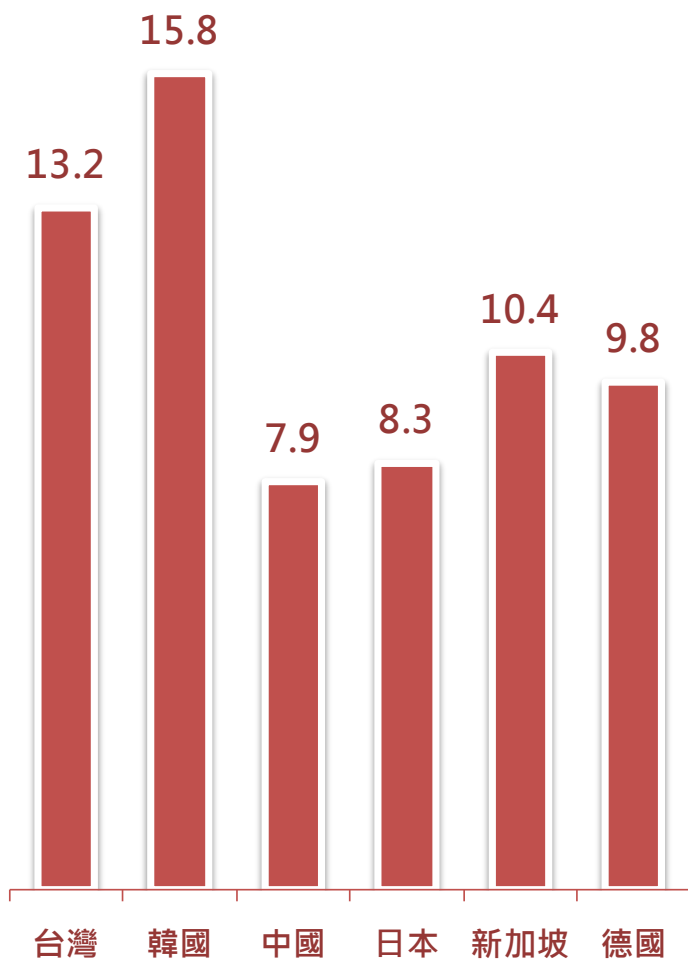
	2015				2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
GDP	4.0	0.7	-0.6	-0.5	-0.3	1.0	2.0	2.8	2.6	2.3	3.2	3.3
民間消費	3.4	3.7	1.1	2.4	2.7	1.7	2.8	2.1	1.8	2.1	2.6	2.9
零售	2.0	0.3	-2.0	0.9	2.8	1.2	1.9	1.7	-0.6	-0.4	2.0	3.6
固定資本形成	-0.2	0.9	3.7	2.1	-0.1	0.1	3.4	5.3	4.8	0.8	-2.7	-2.2
進口資本設備	-8.9	-4.2	7.7	0.9	3.7	8.0	6.5	29.8	20.4	-1.1	-8.8	-7.0
輸出	6.1	-1.3	-3.0	-2.6	-4.2	0.0	3.5	7.9	7.3	5.1	11.3	6.0
出口	-4.5	-10.5	-14.0	-13.9	-12.1	-6.3	0.1	11.7	15.1	10.2	17.5	10.5
輸入	2.6	2.8	-1.0	0.2	-1.2	-0.0	5.1	9.6	7.6	5.0	6.8	1.8
進口	-14.6	-15.1	-18.5	-15.1	-14.2	-7.7	-0.3	11.4	21.6	12.0	11.4	6.9
CPI	-0.6	-0.7	-0.3	0.3	1.8	1.3	0.7	1.8	0.8	0.6	0.7	0.4

資料來源：主計總處、經濟部統計處、財政部統計處。

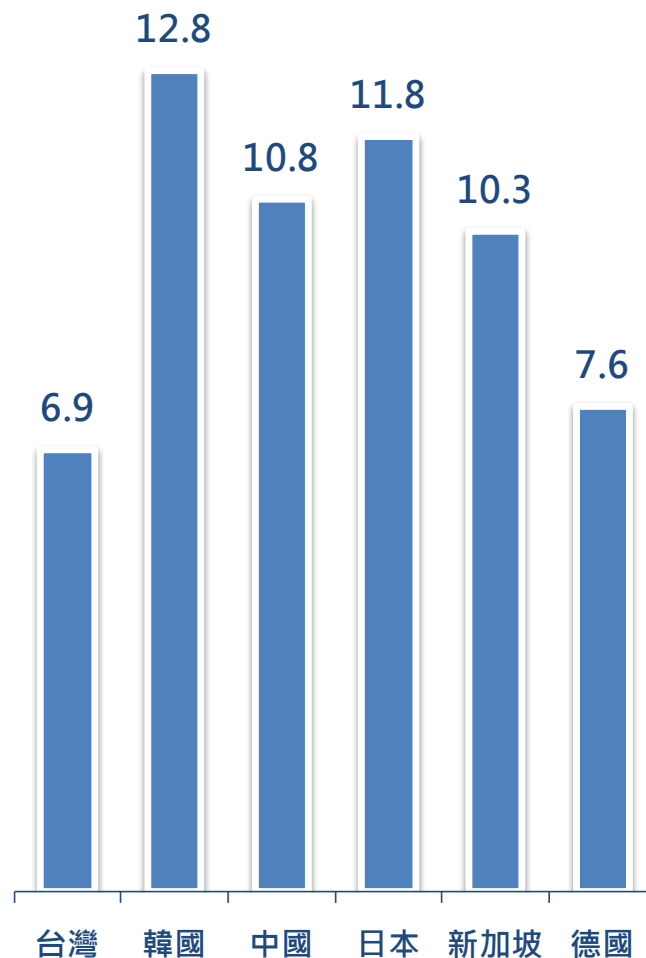
各國出口比較(2017年)



單位：%,以美元計



單位：%,以當地貨幣計

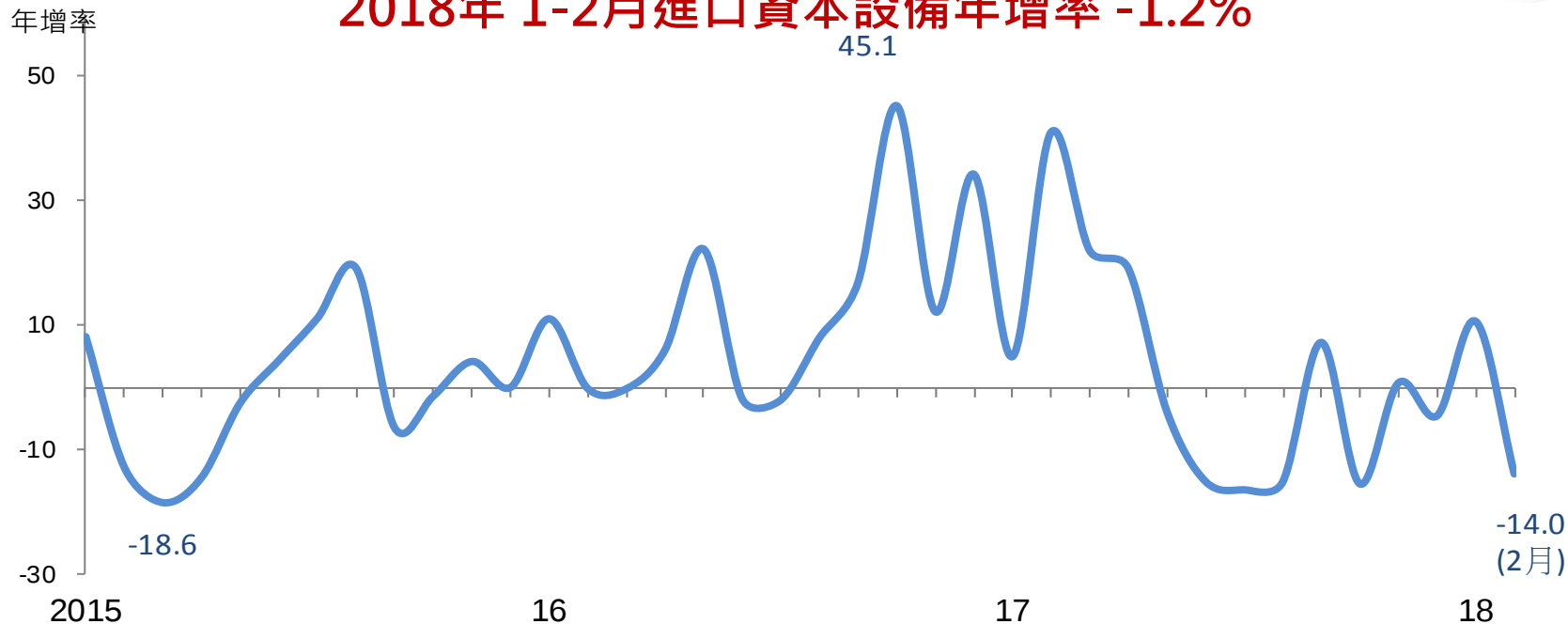


資料來源：我國財政部統計處、中國海關總署、韓國 MOTIE、日本財務省貿易統計、德國統計局、新加坡統計局。

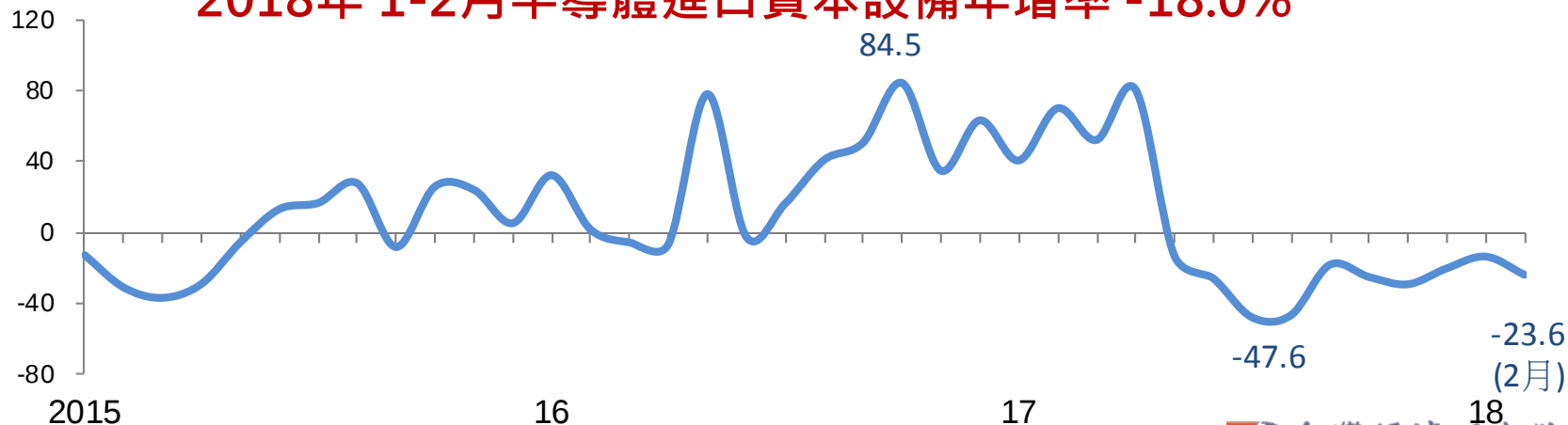
投資-國進民退



2018年 1-2月進口資本設備年增率 -1.2%

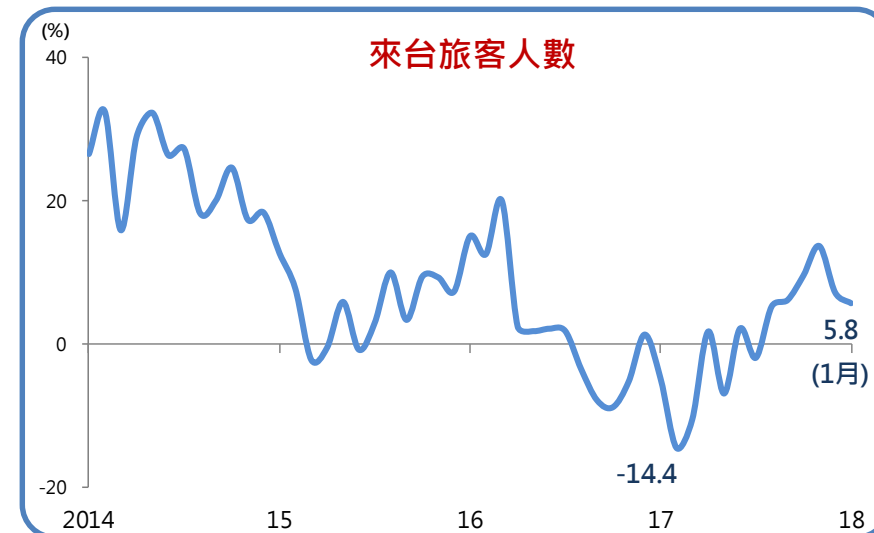
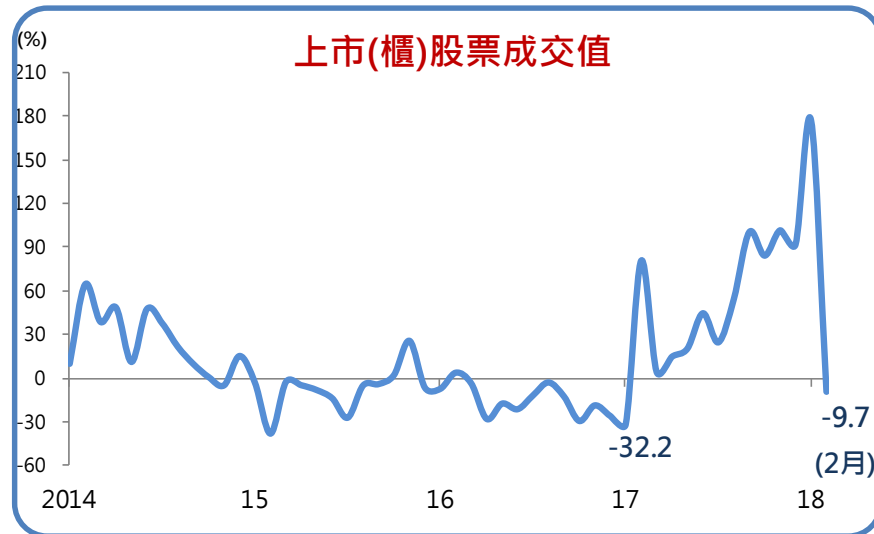
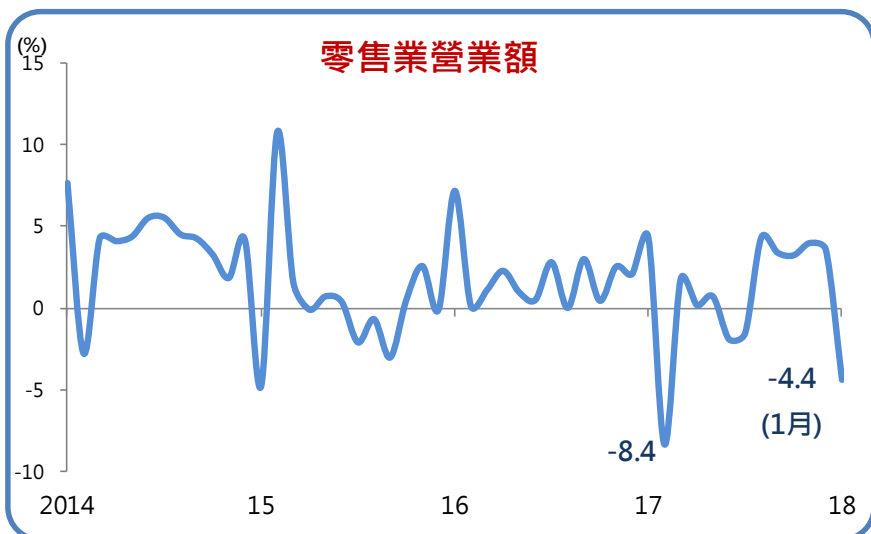


2018年 1-2月半導體進口資本設備年增率 -18.0%



資料來源：財政部。

消費-止跌上揚



資料來源：經濟部、證交所、櫃買中心、交通部。

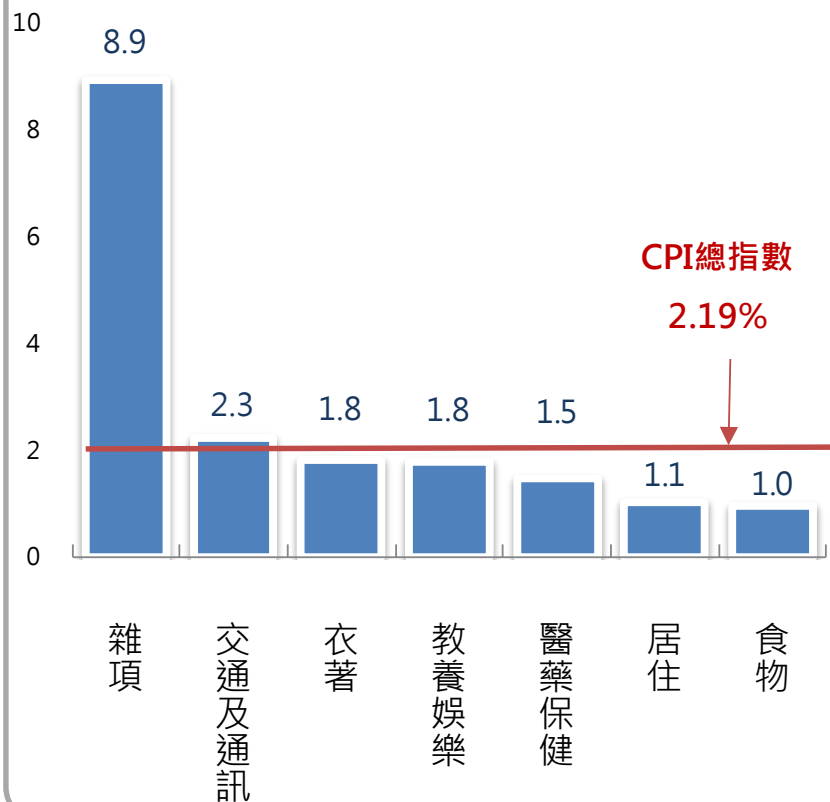
物價-溫和穩定



%,YOY,2016=100



2018年2月年增率(%)



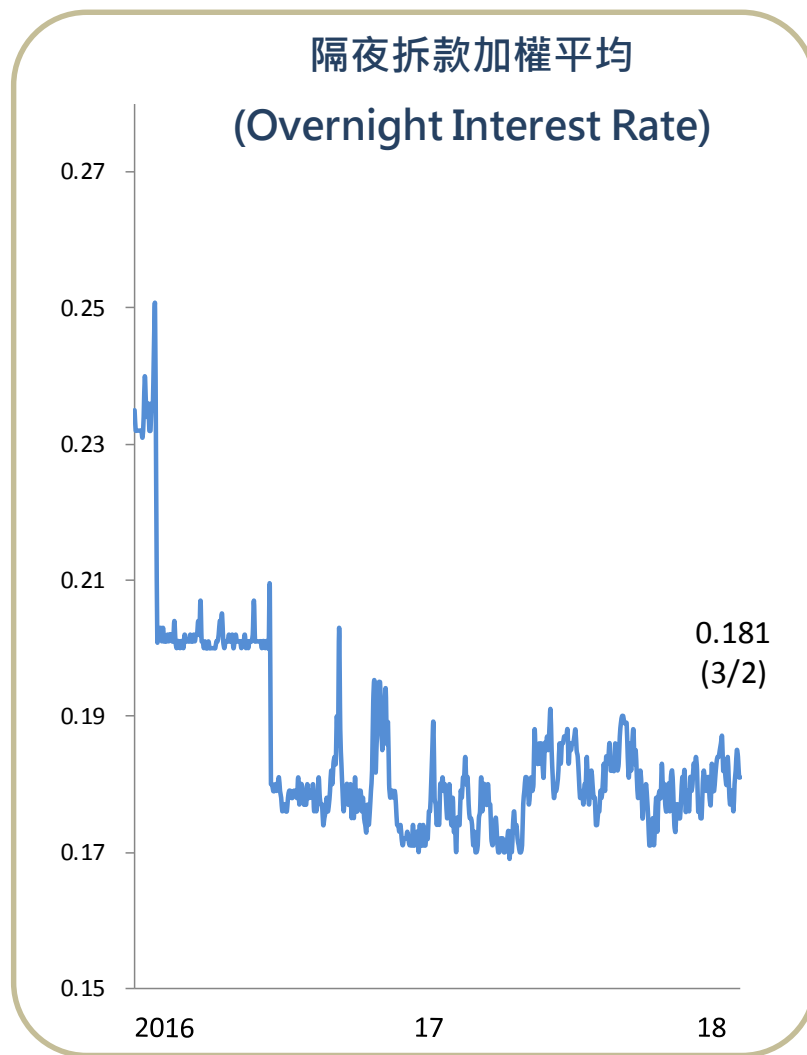
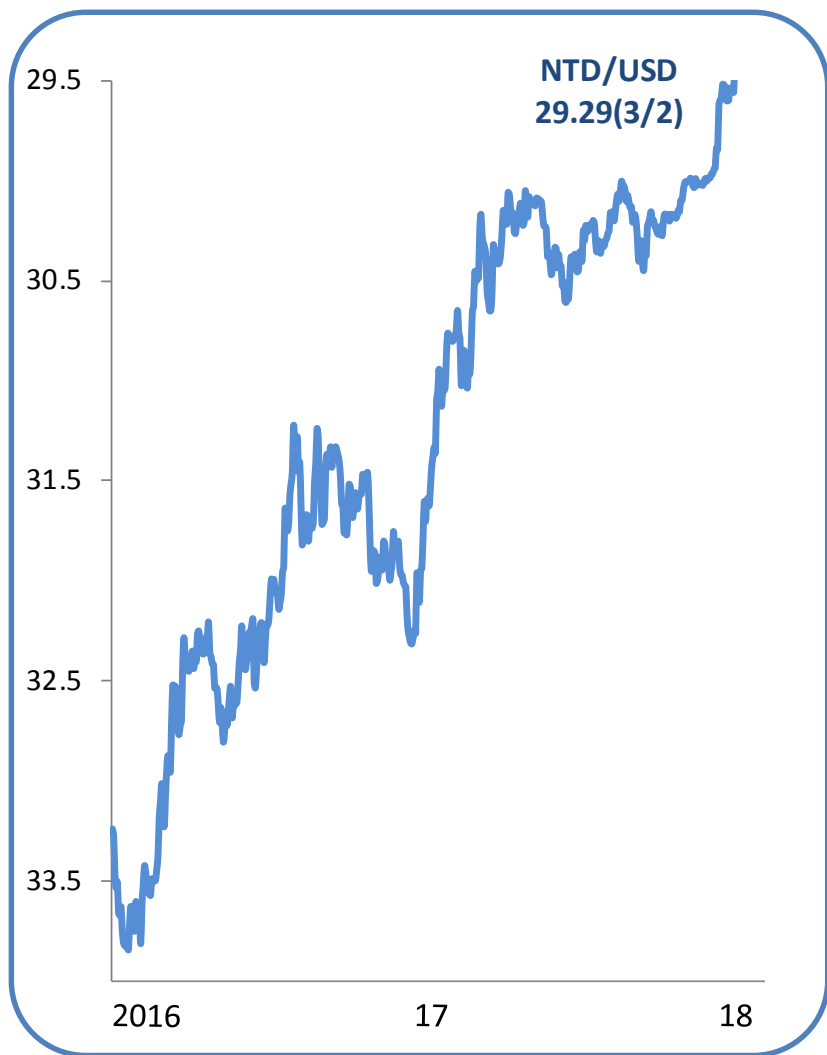
2018年1-2月年增率

消費者物價指數 1.54%

躉售物價指數 -0.50%

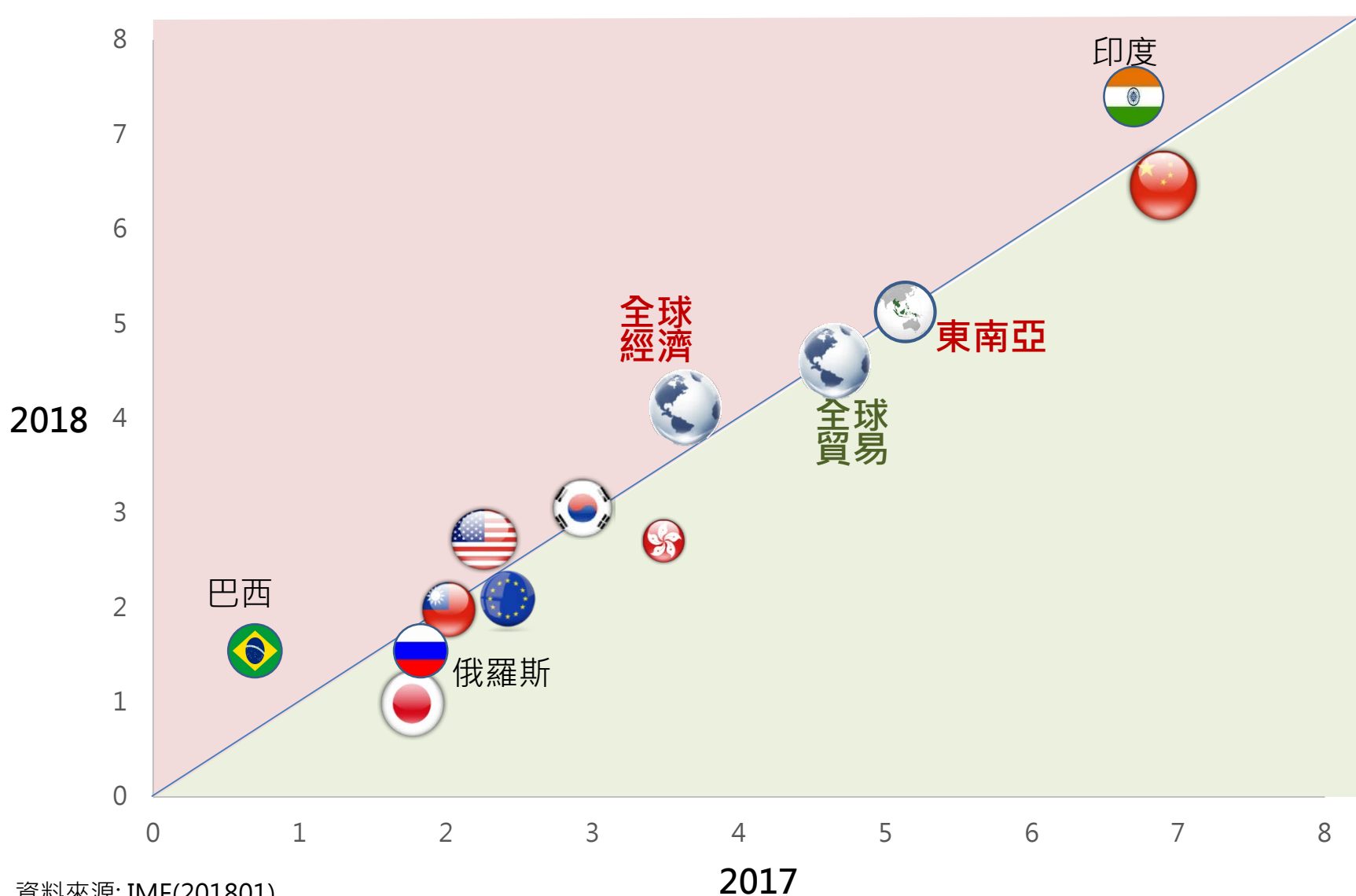
資料來源：行政院主計總處。

雙率-短鷹長鴿



資料來源：中央銀行。

全球經濟成長預測



資料來源: IMF(201801)

註: 台灣、韓國、香港、巴西、東南亞為IMF(201710)預測值

2018年台經院總體經濟指標



GDP

2.34

+0.04
2.30

內需

外需

CPI

民間消費

民間投資

輸出

輸入

1.03

+0.23
0.80

2.12

+0.02
2.10

2.30

+0.40
1.90

3.66

+0.40
3.26

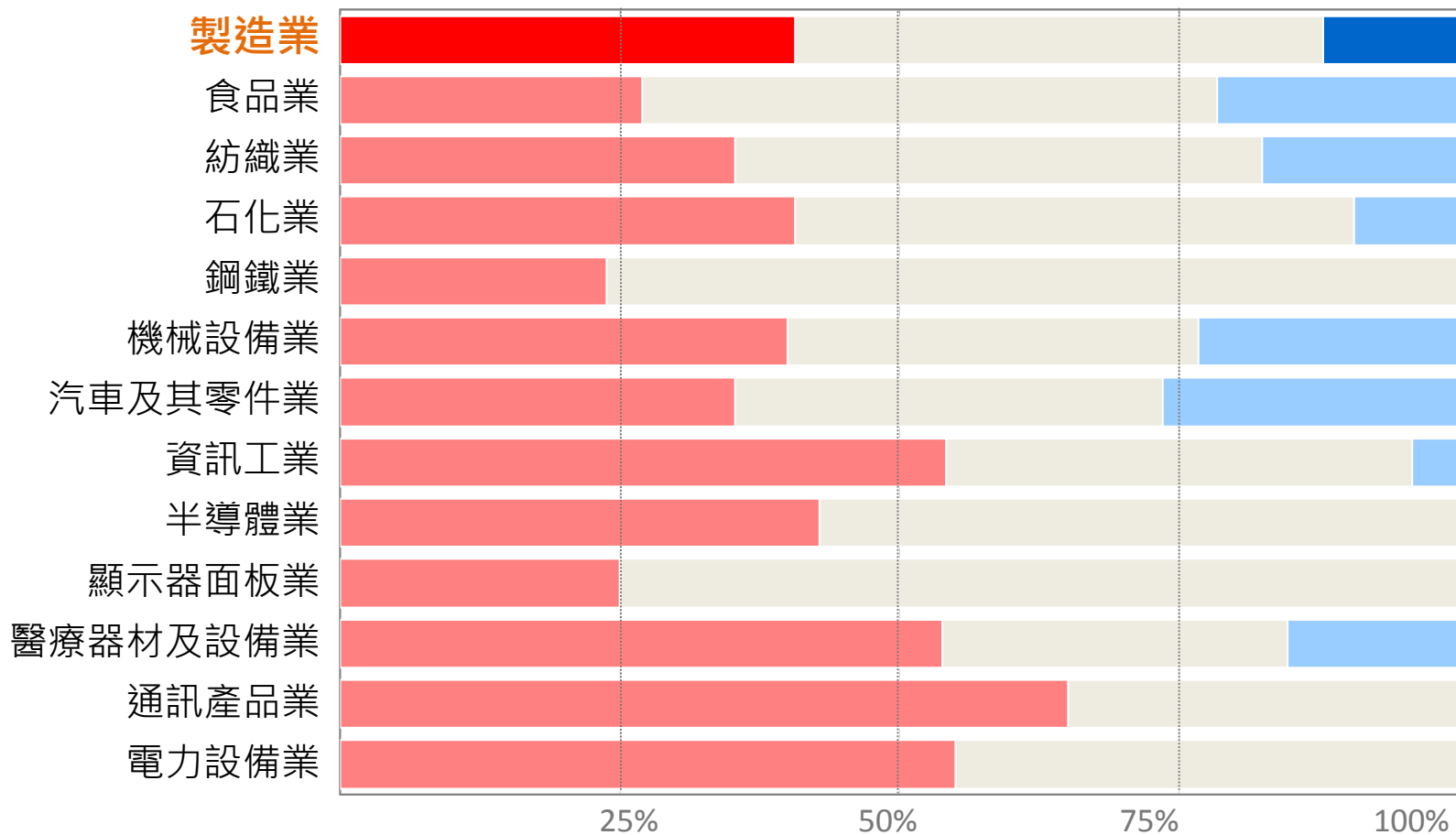
3.75

+0.64
3.11

製造業看2018年景氣



好（增加） 普通（不變） 壞（減少）



註：調查期間為2017年8/3~9/8。

資料來源：台灣經濟研究院。

2018年影響製造業主要因素



產業	國際 經濟	國內 經濟	中國 經濟	兩岸經貿 及政策	國內 政治	國際 政治	其他
製造業	131	101	85	72	53	53	9
食品	101	152	52	84	78	39	1
紡織	130	84	64	86	53	69	10
石化	126	92	104	73	48	49	14
鋼鐵	116	102	92	61	50	60	0
機械設備	142	78	96	58	58	54	12
汽車及其零件	143	132	74	68	46	42	10
資訊工業	154	66	73	65	39	85	14
半導體	138	104	145	79	24	31	0
顯示器面板	193	48	152	70	37	41	0
醫療器材及設備	125	83	85	81	42	45	36
通訊產品	163	100	64	77	45	72	0
電力設備	111	106	77	72	76	46	0

貨幣戰退場 財政+貿易戰開打



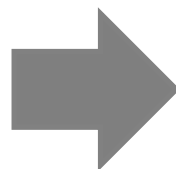
貨幣政策

美國縮表 + 升息
歐、日、中跟進

金融降溫
股債受壓

資金流出

1. 新興市場
2. 新金融商品



財政政策

美國減稅 + 基礎建設
多國跟進

消費升溫
投資擴張

資金流入

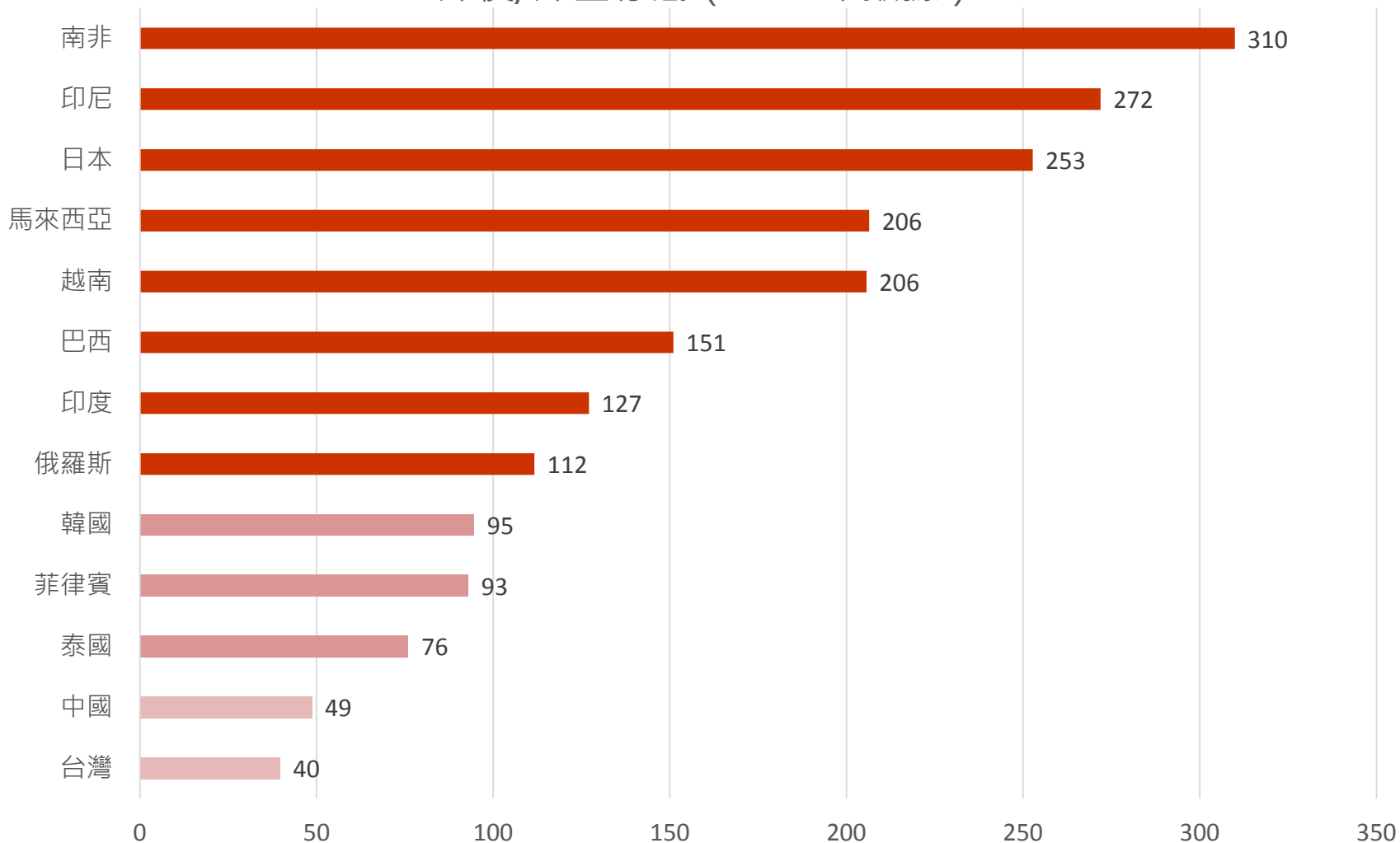
1. 先進經濟體
2. 基建相關商品

新興市場外債風險



外債/外匯存底 (2016年數據)

單位: %



資料來源：IMF, Central Intelligence Agency.
<https://stock-ai.com/>

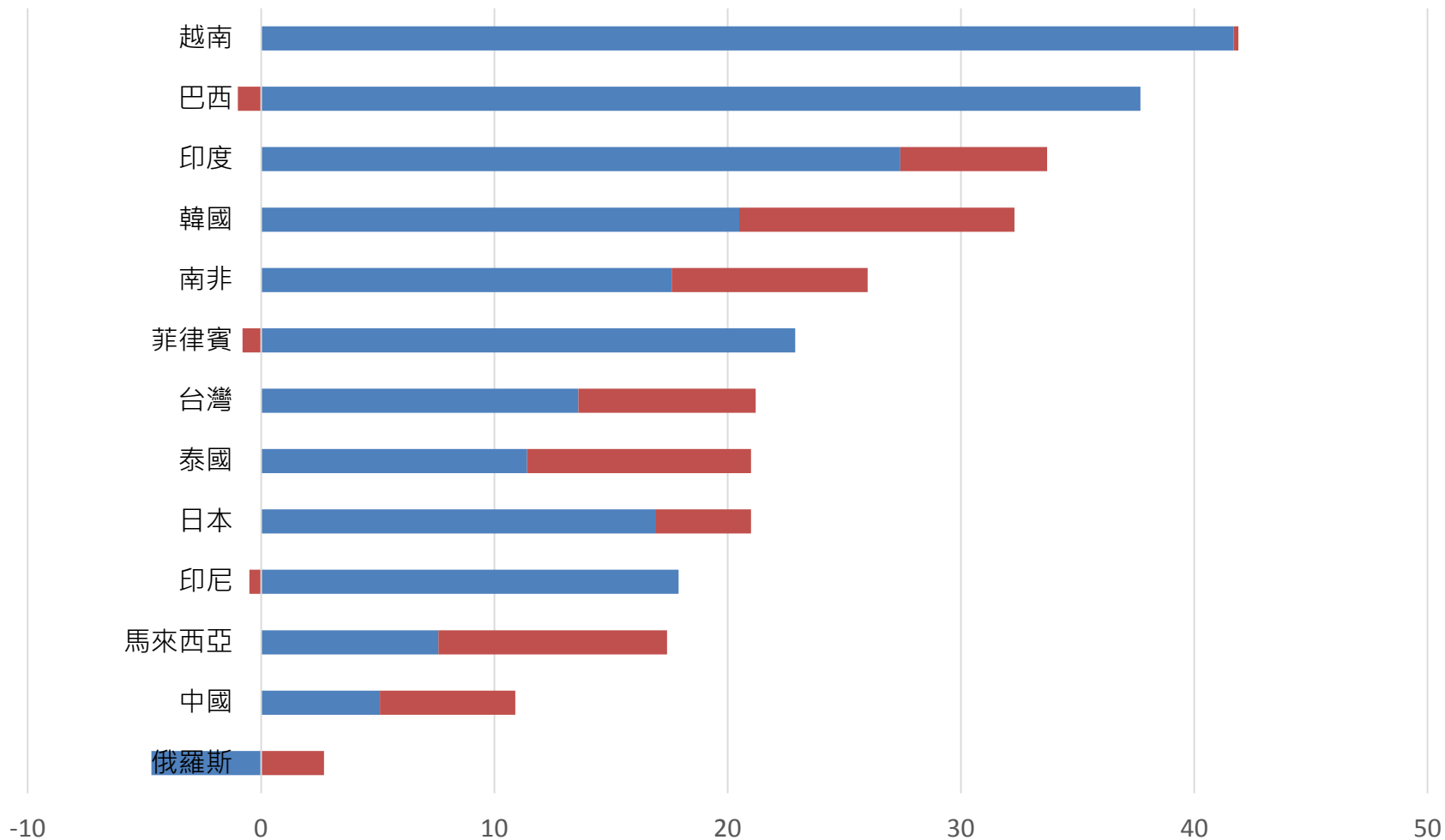
新興市場股匯市風險



2017年漲幅

■ 股市 ■ 匯率

單位: %



註：漲跌幅為2017年初與2017/12/22比

資料來源：<http://www.stockq.org/>
<https://stock-ai.com/>

2018年影響製造業經濟指標



產業	原物料 價格	新台幣 匯率	投資 環境	物 價	利 率	其 他
製造業	155	145	95	73	65	6
食品	188	92	78	133	46	6
紡織	152	147	119	73	53	0
石化	158	137	97	62	71	11
鋼鐵	158	133	103	67	64	0
機械設備	162	174	77	59	60	10
汽車及其零件	149	155	86	74	69	3
資訊工業	150	174	109	45	75	0
半導體	113	167	188	38	58	0
顯示器面板	155	235	140	0	85	0
醫療器材及設備	118	148	78	92	64	26
通訊產品	141	176	86	70	67	0
電力設備	141	133	99	81	75	0

註: 1.原始問卷為複選，表列數字為優先順序比重之加權結果。

2.調查期間為2017年8/3~9/8。

資料來源：台灣經濟研究院。

國際能源及原物料價格



單位:%

項目		占全球原物料出口比重	2015年	2016年	2017年
能源	油	63.1	-22.37	+76.70	+14.18
	天然氣**		-35.35	+57.71	-15.34
	煤		-16.05	+73.26	+22.01
金屬	銅	10.1	-20.44	+26.58	+18.76
	鋁		-17.50	+16.65	+16.15
	鋼鐵		-40.64	+91.07	-10.15
農產品-食物	小麥	16.7	-23.82	-26.62	+20.15
	玉米		-6.16	-5.33	-6.88
	黃豆		-12.26	+14.44	-6.41

* 漲跌幅係與年初相比(當年度12月均價-當年度1月均價)

**美國國內市場

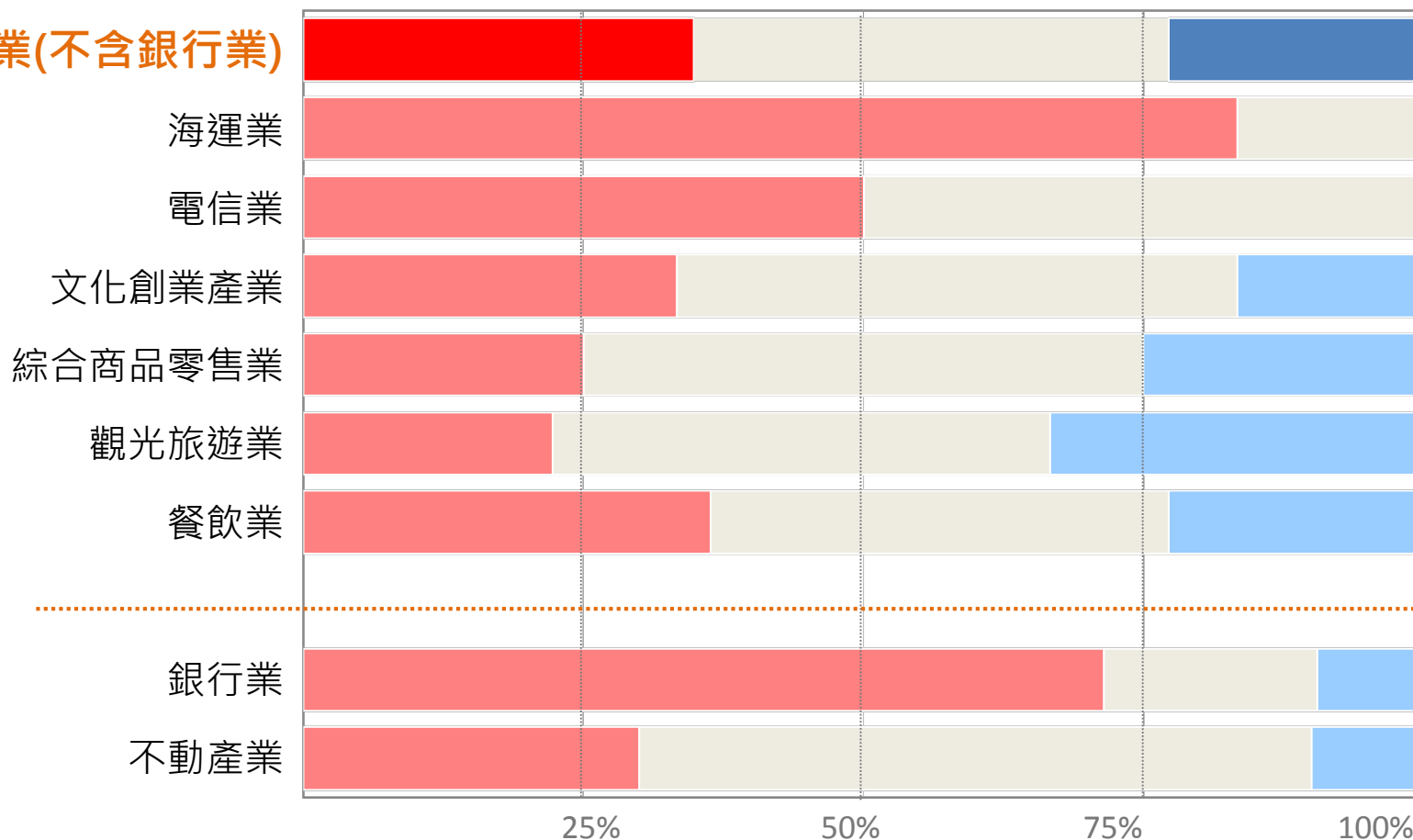
資料來源：index mundi

服務及不動產業看2018景氣



好（增加） 普通（不變） 壞（減少）

服務業(不含銀行業)



註：調查期間為2017年8/3~9/8。

資料來源：台灣經濟研究院。

來台旅客消費動向



	全國	台北市	
發佈單位	觀光局	觀光局	萬事達卡
年份	2015	2015	2016
總消費(億美元)	144	110	99
總人次(萬)	1044	960	740
每人每日消費 (美元)	208	305	208**
平均停留夜數	6.6	3.7*	6.5**

註：總人次含陸客

*台北市平均停留日數

**報告內並無公布此人數, 採自行推估

資料來源：1. 中華民國104年來臺旅客在臺北市之消費及動向調查

2. Mastercard Asia Pacific Destinations Index 2017, Tracking the growth of Tourism in Asia Pacific

勞基法新制上路對於企業的衝擊



一例一休、加班費調整

加班費占每月薪資比重

特休假制度調整

就業者現職工作年資時間

製造業(5.8%)

服務業(1.7%)

橡膠製品製造(7.8%)

木竹製品製造(7.0%)

其他運輸工具(6.8%)

機械設備製造(6.8%)

電子零組件(6.7%)

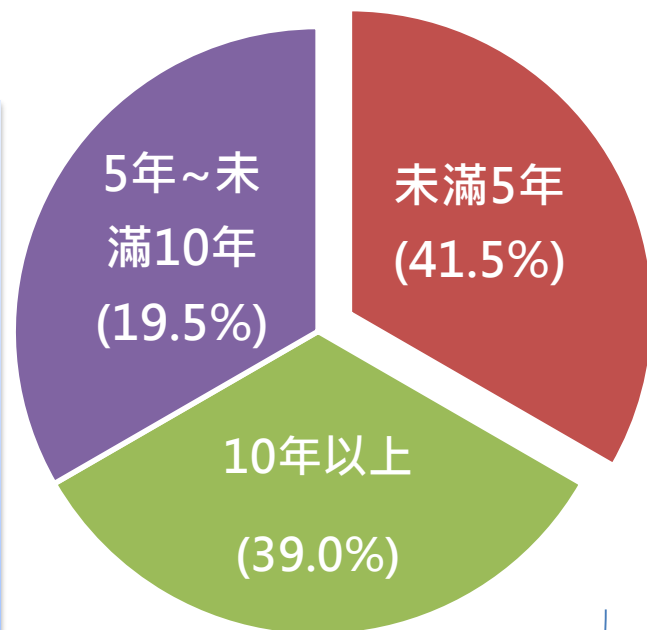
公共汽車客運(11.2%)

保全及私家偵探(6.4%)

汽車貨運(5.5%)

倉儲業(5.3%)

會計服務(5.0%)



勞動成本提升

人力調配困難

雇用非典型工作者

2018年製造業最想投資地點



產業	台灣	中國	東南亞	美國	歐洲	日本	其他
製造業	191	138	85	65	35	31	16
食品	299	118	104	23	9	24	10
紡織	154	73	168	76	35	19	16
石化	185	166	94	67	24	20	10
鋼鐵	249	96	117	51	19	21	30
機械設備	178	153	95	69	28	19	18
汽車及其零件	243	156	79	48	35	13	19
資訊工業	109	115	37	125	75	49	28
半導體	170	190	40	60	30	65	0
顯示器面板	200	171	29	81	81	19	0
醫療器材及設備	125	100	75	82	73	48	7
通訊產品	175	132	52	73	50	41	21
電力設備	176	151	87	30	17	65	19



美國稅改



1. 短期刺激經濟，長期不利財政穩健
2. 引發各國減稅競賽
3. 搭配貿易保護措施，引發投資磁吸效應

中國限污



1. 開徵環保稅，污染產業經營成本加劇
2. 環保嚴查行動，台商新挑戰
3. 影響石化相關產品價格

國際金融動向



升息
縮表



逆回購



調QE



減購債

虛擬貨幣波動風險



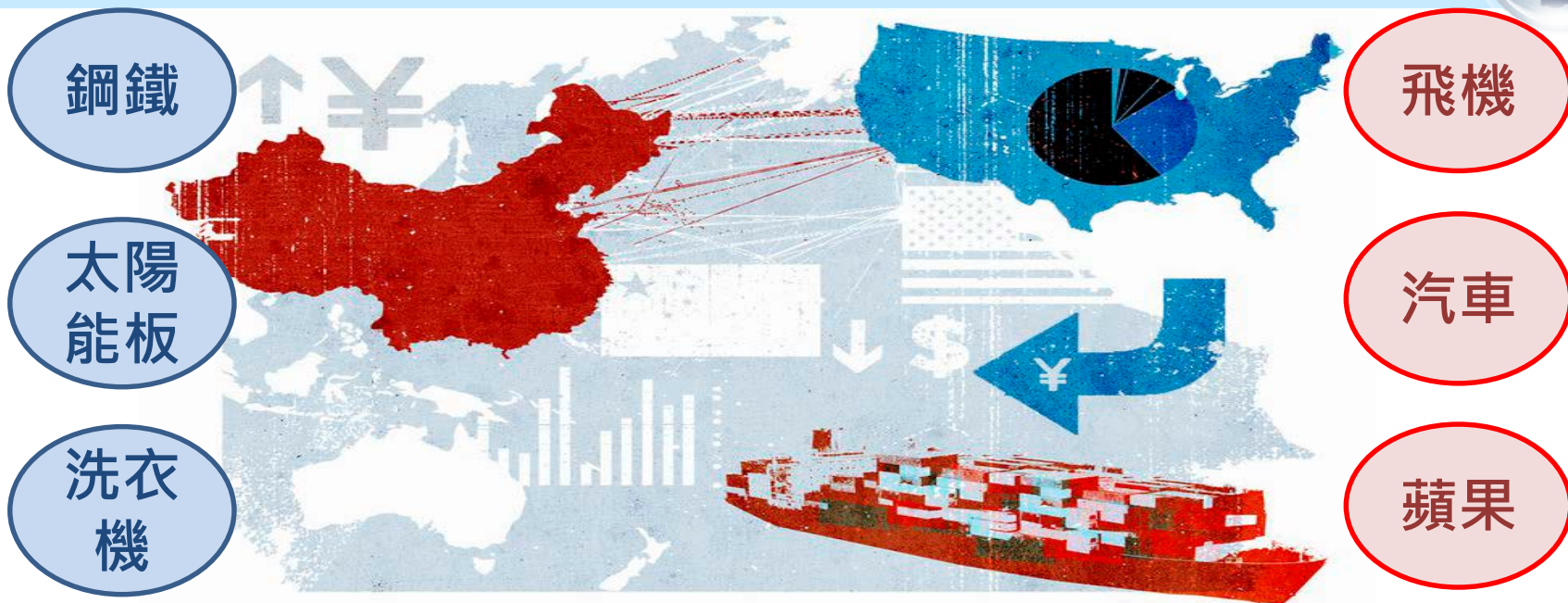
全球股市近年表現

單位:%

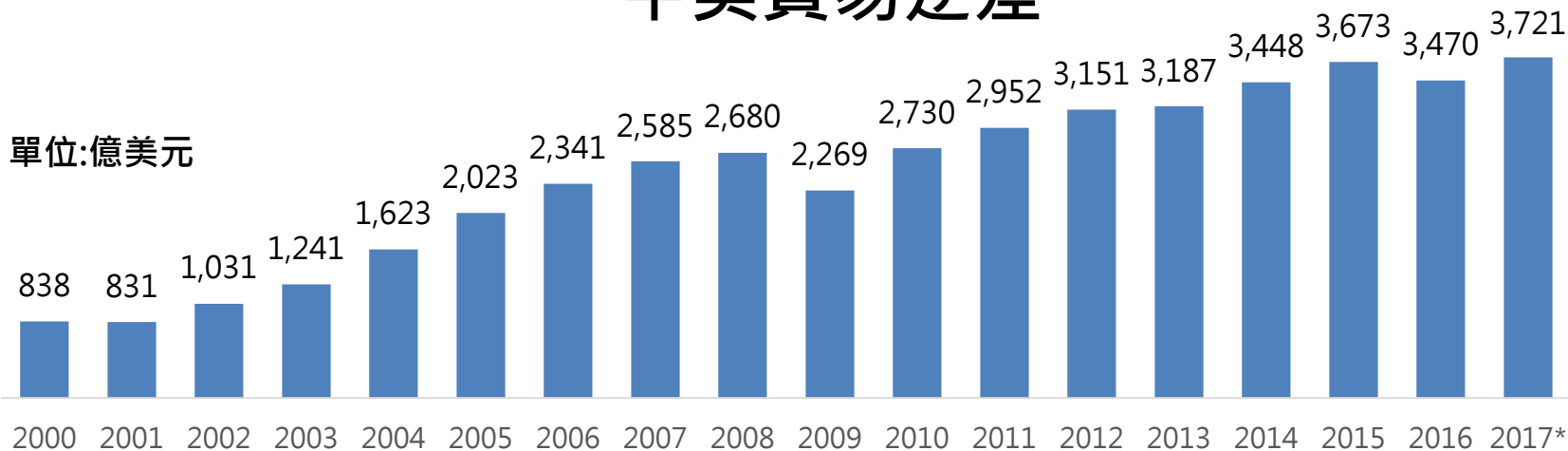
年別	MSCI World	MSCI Emerging Markets	MSCI ACWI
2017	+23.07	+37.75	+24.62
2016	+8.15	+11.60	+8.48
2015	- 0.32	-14.60	- 1.84
2014	+5.50	- 1.82	+4.71

資料來源: MSCI WORLD INDEX. 2017.12.29

美中貿易戰



中美貿易逆差



地緣政治衝突



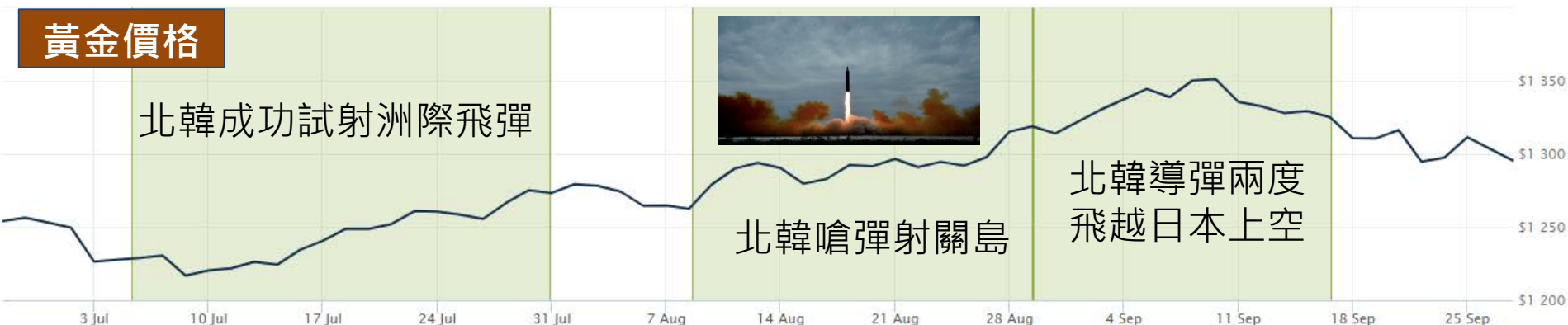
黃金價格

北韓成功試射洲際飛彈



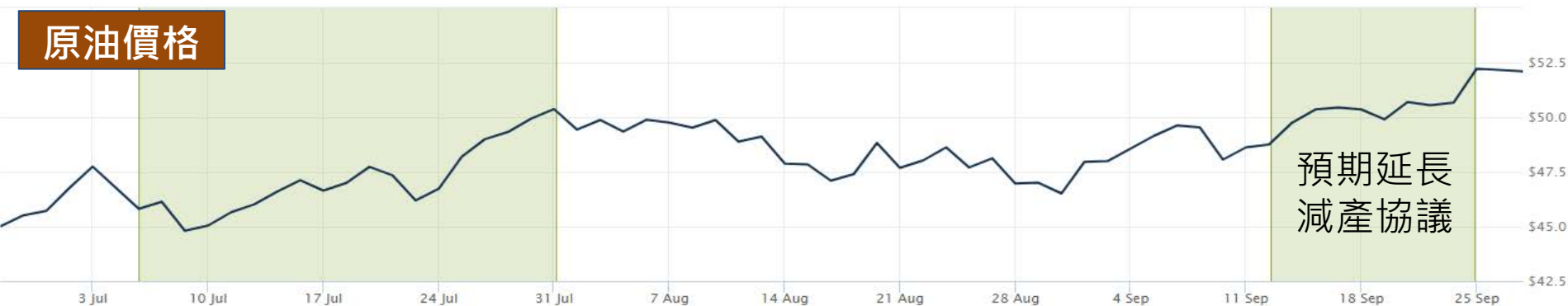
北韓嗆彈射關島

北韓導彈兩度
飛越日本上空



原油價格

預期延長
減產協議



VIX恐慌指數

北韓
核試

美國北韓關係緊張



資料來源: The Wall Street Journal

簡報結束 敬請指教

TIER

<http://www.tier.org.tw>

d15594@tier.org.tw

02-2586-5000 #222

