



當前經濟情勢

國家發展委員會

2015年2月9日

大綱

壹、國際經濟

貳、國內經濟

參、結語

壹、國際經濟

一、全球經濟持續成長，惟強弱明顯分歧

- 2014 年全球經濟表現不如原先預期，經濟成長率僅略高或與上年持平，尤其歐、日復甦力道疲弱
- 展望 2015 年，全球經濟轉佳，惟國際貨幣基金（IMF）1 月下修全球經濟成長率至 3.5%，主因係美國經濟成長力道仍不足以彌補中國大陸、歐元區及日本的疲弱表現

全球主要國家（地區）經濟成長率

單位：%

地區別	IMF			Global Insight		
	2013	2014(f)	2015(f)	2013	2014(f)	2015(f)
全球	3.3	3.3	3.5(3.8)	2.6	2.7	3.0(3.0)
美國	2.2	2.4	3.6(3.1)	2.2	2.4	3.1(2.7)
歐元區	-0.5	0.8	1.2(1.4)	-0.4	0.9	1.4(1.4)
日本	1.6	0.1	0.6(0.8)	1.6	0.2	1.0(1.1)
中國大陸	7.8	7.4	6.8(7.1)	7.7	7.3	6.5(6.5)

註：f 為預測值，惟美國 2014 年 全年為官方統計值；() 內數字為前次預測值

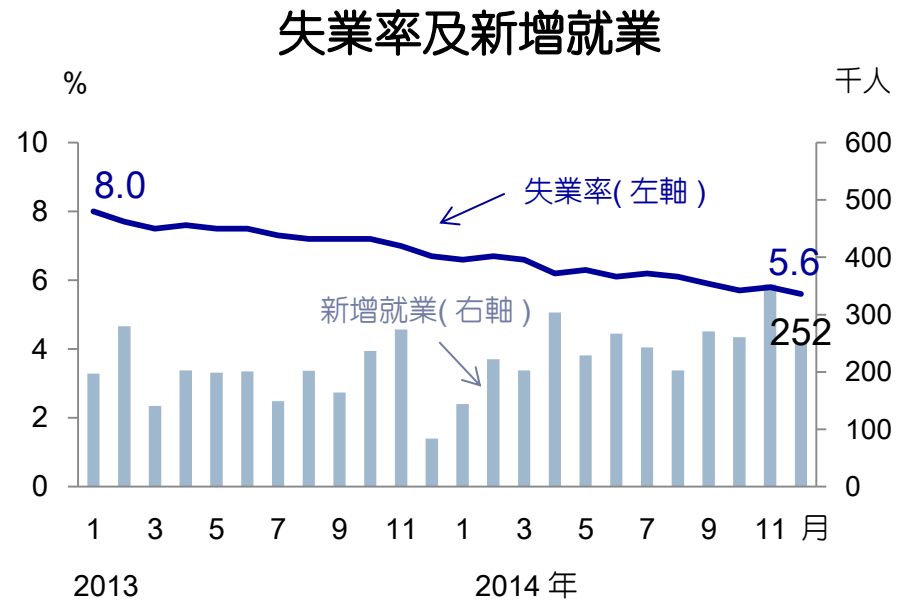
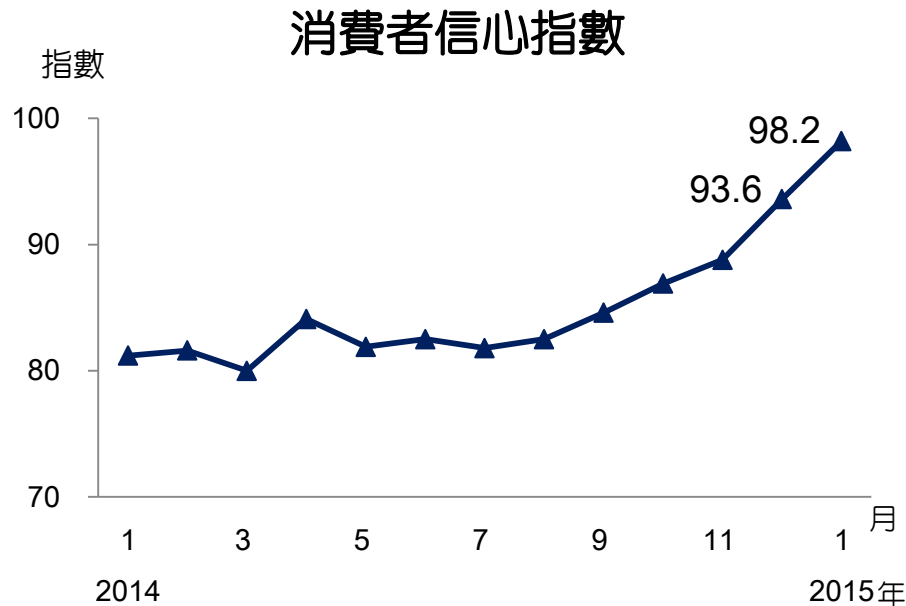
資料來源：1. IMF, World Economic Outlook Update, Jan. 20, 2015

2. IHS Global Insight Inc., World Overview, Jan. 15, 2015

3. 美國商務部、歐盟統計局、日本內閣府、中國大陸國家統計局

二、美國經濟復甦力道強勁

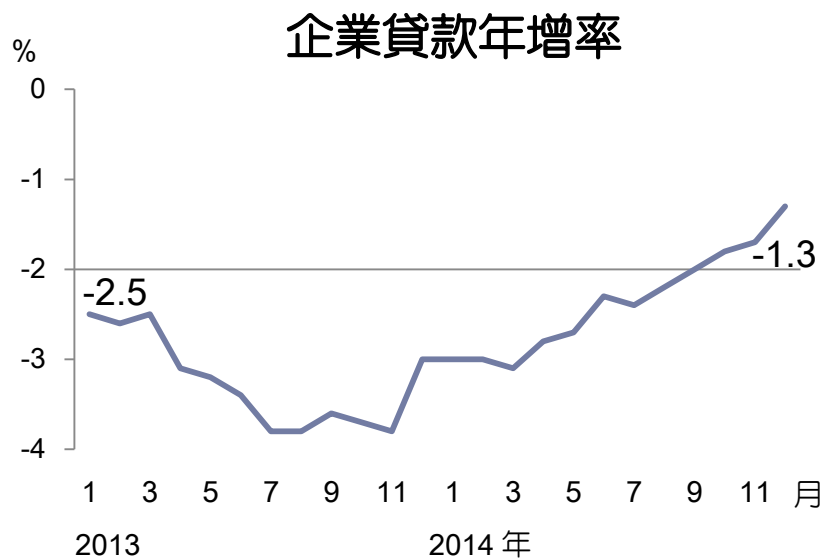
- 經濟成長強勁：2014 年第 4 季經濟成長率為 2.6% (saar*)，較第 3 季的 5.0% 減緩，惟 2015 年 1 月消費者信心持續增強，IMF 預估 2015 年經濟成長率可達 3.6%，創 2010 年以來新高
- 就業市場復甦力道強勁：2014 年 12 月失業率 5.6% 再創新低



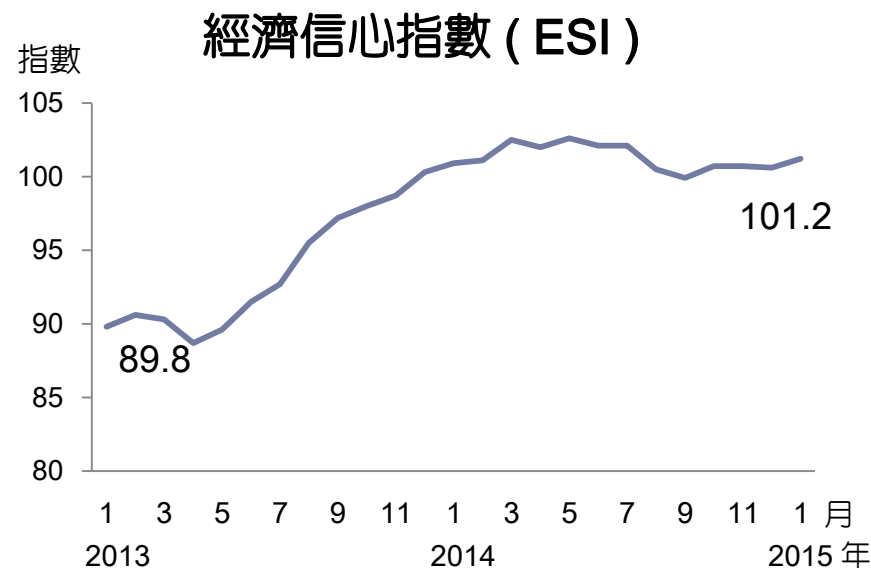
* saar 為 “seasonally adjusted annualized rate”的縮寫，譯為季增年率

三、歐元區經濟下行風險增加

- 通貨緊縮威脅猶存：2014 年第 3 季 GDP 較上季成長 0.2%，優於市場預期，惟仍面臨通貨緊縮（2015 年 1 月降至 -0.6%）、銀行放款疲弱等挑戰（2012 年 5 月以來持續負成長）
- 經濟下行風險增加：希臘新任政府傾向減記債務與放寬紓困條件，不利財政穩定；烏俄地緣政治風險仍持續干擾歐洲經濟，尤其德國影響最大



資料來源：歐洲央行

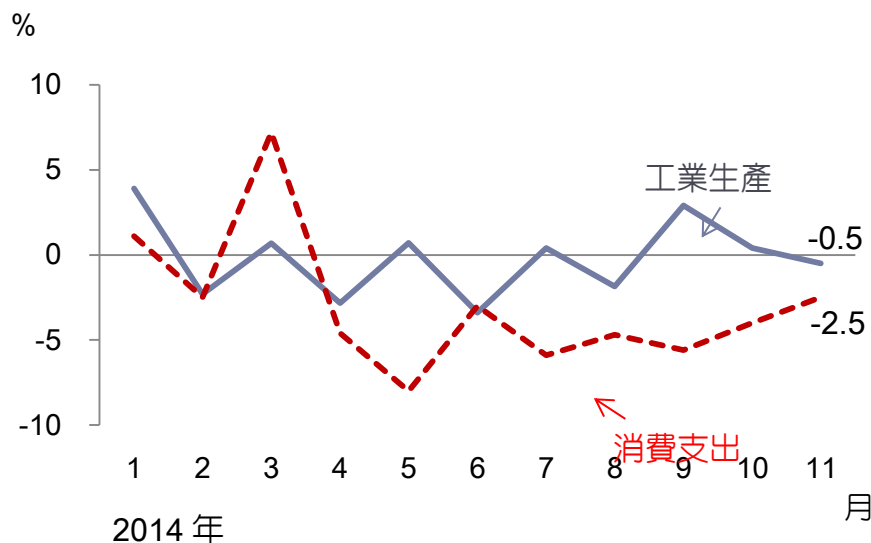


資料來源：歐盟執委會

四、日本經濟可望回溫

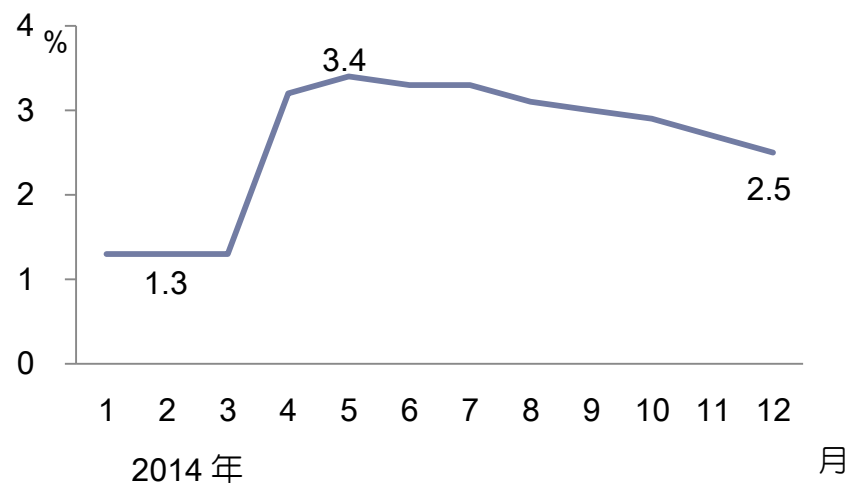
- 2014 年經濟負成長：受 2014 年 4 月調升消費稅影響，消費支出與工業生產疲弱不振，日本官方預測 2014 年全年經濟成長率為 -0.5%，為近 5 年來首次負成長。
- 2015 年經濟可望回溫：日本政府預期 2015 年個人消費及設備投資將恢復成長，加上國際油價下跌，企業收益改善，經濟成長率估計可回升至 1.5%

工業生產與消費支出成長率



資料來源：CEIC 資料庫

核心 CPI 成長率

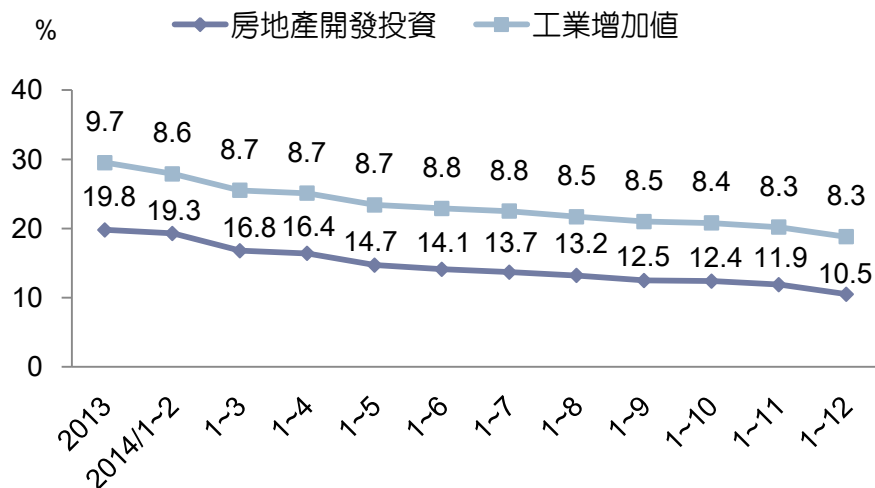


註：核心 CPI 為除生鮮食品外的物價指數
資料來源：日本總務省統計局網站

五、中國大陸成長持續減緩

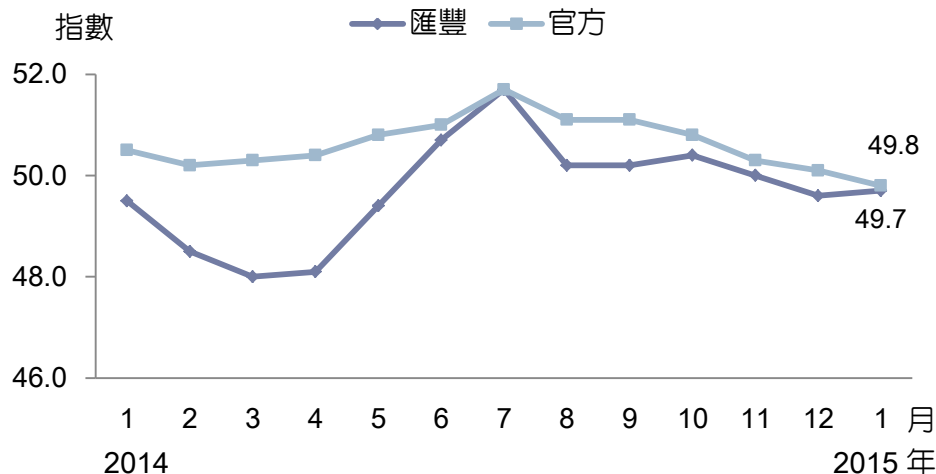
- 經濟成長走緩成新常態：中國大陸 2014 年 GDP 成長率僅 7.4%，IMF 預估 2015 年僅為 6.8%，是 1990 年代以來的最低水平。中國大陸經濟降溫將衝擊全球貿易量，並擴大原油與大宗商品價格下滑壓力
- 經濟脆弱性仍高：中國大陸 1 月 PMI 為 49.8，跌落景氣榮枯線，國內經濟仍面臨產能過剩、地方債過高，以及房地產市場降溫等挑戰

工業增加值及房地產開發投資



註：成長率為與上年同期比
資料來源：中國大陸國家統計局

製造業 PMI



資料來源：中國大陸國家統計局、匯豐 (HSBC)

六、美國 QE 退場、歐日加碼寬鬆

美國 QE 退場

- 美國聯準會 FOMC 宣布自 2014 年 11 月起終止資產購買計畫，QE3 正式退場
- 美國升息時程已為全球金融市場關注焦點

歐元區、日本 加碼寬鬆

歐元區

- ECB 於 2015 年1月首次利率決策會議宣布，將啟動購買政府債券的量化寬鬆措施（QE），計畫從今年 3 月至 2016 年 9 月間，每月進行 600 億歐元的資產收購計畫，總購債規模為 1.14 兆歐元

日本 (QQE)*

- 日本央行 2014 年 10 月底採行擴大質化量化寬鬆貨幣（QQE）措施，將每年基礎貨幣規模由 60-70 兆日圓擴大至 80 兆日圓，並將持有日本國債的平均期間延長 3 年

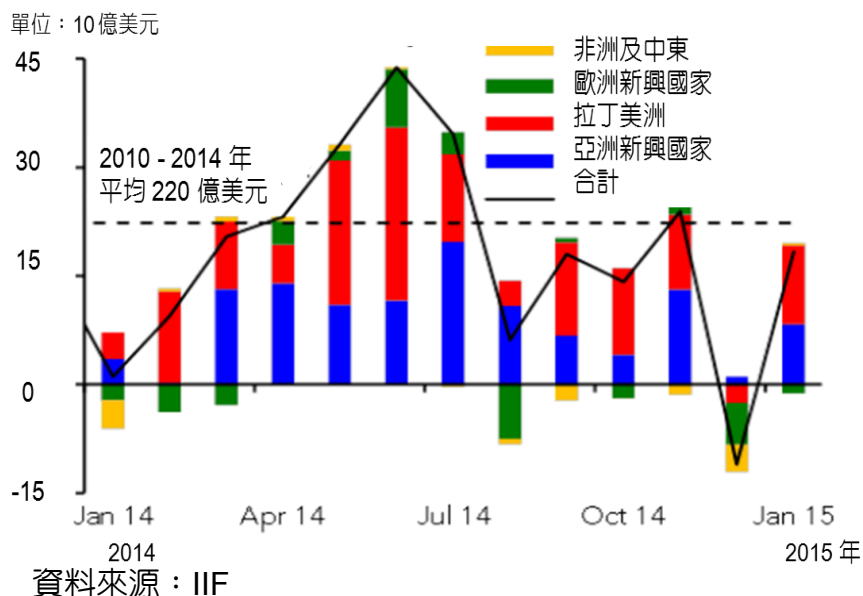
* QQE 為 “qualitative and quantitative easing” 的縮寫，普遍譯為「質化與量化寬鬆」

七、歐元區推動 QE 之後續效應 (1/2)

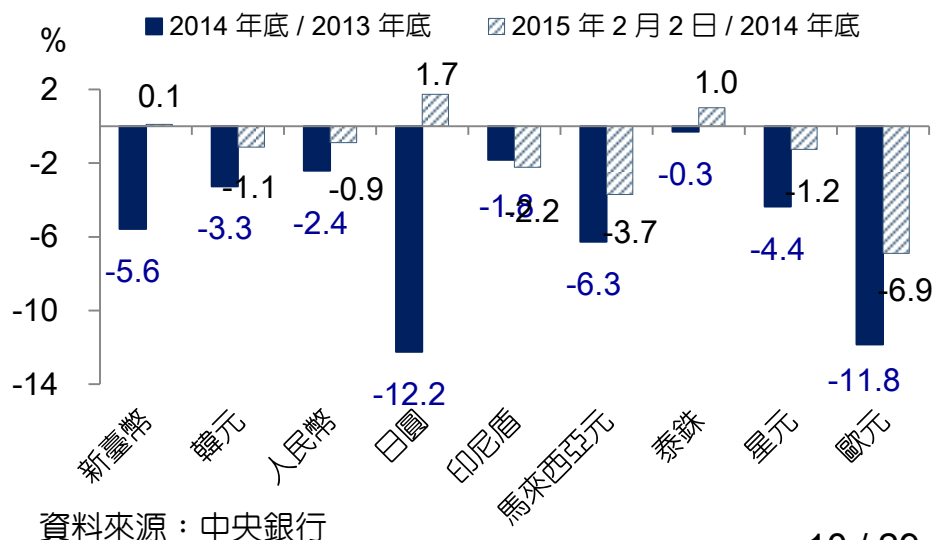
引發全球貨幣大戰

- 歐元區宣布推出 QE 後，全球資金流動量大幅擴增，2015 年 1 月國際資金開始流入拉丁美洲與亞洲新興國家
- 2015 年截至 2 月 2 日止：
 - 歐元兌美元續貶 6.9%，貶幅為主要貨幣之冠，貶值趨勢更加確定
 - 避險資金流向亞洲，帶動新臺幣、日圓、泰銖等貨幣的升值

新興市場資金流向

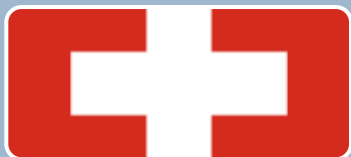


主要貨幣升貶幅度



七、歐元區推動 QE 之後續效應 (2/2)

各國紛紛推出貨幣政策因應



瑞士央行：1 月 15 日宣布終止 3 年來固守的瑞士法郎兌歐元的匯率底線，同時宣布降息至 -0.75%



新加坡金融管理局（MAS）：1 月 28 日宣布新寬鬆貨幣政策，將降低星元匯率區間的升值速度，以維持「溫和而漸進」的升值目標



丹麥央行：1 月 29 日宣布調降利率至 -0.5%，是十天內第三度降息，藉以捍衛丹麥克朗釘住歐元的固定匯率



中國大陸人民銀行：2 月 4 日宣布，自 2 月 5 日起調降存款準備率 0.5 個百分點

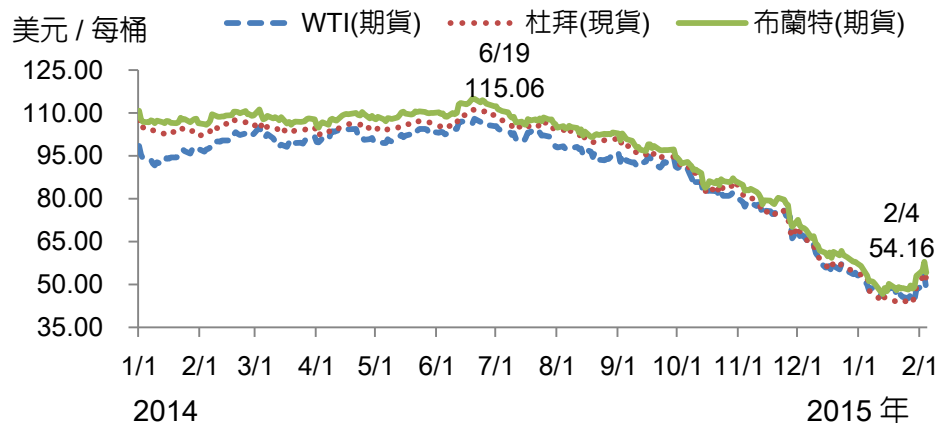


澳洲央行：表示因應歐元區推動 QE，未來貨幣政策將偏向貶值

八、國際油價劇烈波動

- 國際布蘭特 (Brent) 原油價格因供需失衡、美元走強及投機資金炒作，自 2014 年 6 月高點一路下滑，2015 年以來並一度跌破 50 美元 / 桶大關。1 月底因美國鑽井數目減少、精煉廠罷工導致供油緊張等因素影響，國際油價轉趨回升
- 國際原油持續呈現供給過剩局面，美國能源資訊署 (EIA) 預估 2015 年國際布蘭特原油價格將由 2014 年平均的 99.02 美元 / 桶下滑至 57.58 美元 / 桶

國際原油價格走勢



資料來源：CIP 商品行情網

EIA 國際原油價格預測

	2014	2015	Q1	Q2	Q3	Q4
WTI	93.26	54.58	46.33	51.00	57.00	64.00
Brent	99.02	57.58	49.33	54.00	60.00	67.00

資料來源：IEA, Short-term Energy Outlook, Jan.13, 2015

貳、國內經濟

一、經濟成長率微幅上修

- 行政院主計總處 2015 年 1 月上修 2014 年經濟成長率為 **3.51%**，創近 3 年新高（優於 2012 年 2.06%、2013 年 2.23%）

2014 年經濟成長來源

	成長率（%）	貢獻百分點	經濟成長率 3.51% (3.43%)
民間消費	2.73 (2.76)	1.48	
政府消費	3.11 (3.16)	0.46	
資本形成	4.03 (2.69)	0.89	
輸出	5.63 (5.77)	3.91	
- 輸入	5.34 (6.06)	3.22	國內需求 2.83 國外淨需求 0.69

註：資本形成包含政府、公營與民間固定投資，及存貨變動，2015 年 1 月概估統計僅以列示資本形成總數；

（ ）內為 2014 年 11 月預測值；因四捨五入關係，部份總計數字容或不等於細項數字之和

資料來源：行政院主計總處，2015 年 1 月 30 日

二、經濟持續穩健復甦

- 國內外主要機構預測 2015 年臺灣經濟成長率介於 3.2%~4.5% 間，大多較 2014 年為佳

	預測機構	2015 年經濟成長率(%)
國內機構	主計總處 (2014.11.28)	3.50 [3.51]*
	台灣綜合研究院 (2014.12.11)	3.43 [3.36]
	台大-國泰產學合作計畫團隊 (2014.12.15)	3.22 [3.52]
	中央研究院 (2014.12.16)	3.38 [3.42]
	中華經濟研究院 (2014.12.17)	3.50 [3.43]
	元大寶華綜合經濟研究院 (2014.12.24)	3.45 [3.47]
	台灣經濟研究院 (2015.1.26)	3.67 [3.44]
國際機構	國際貨幣基金 (2014.10.7)	3.8 [3.5]
	亞洲開發銀行 (2014.12.17)	3.6 [3.6]
	經濟學人智庫EIU (2015.1.8)	3.4 [3.6]
	環球透視機構 (2015.1.15)	3.6 [3.5]
券商	高盛證券 (2015.1.12)	3.8 [-]
	巴克萊證券 (2015.1.15)	4.5 [-]
	標準普爾 (2015.1.21)	3.7 [-]

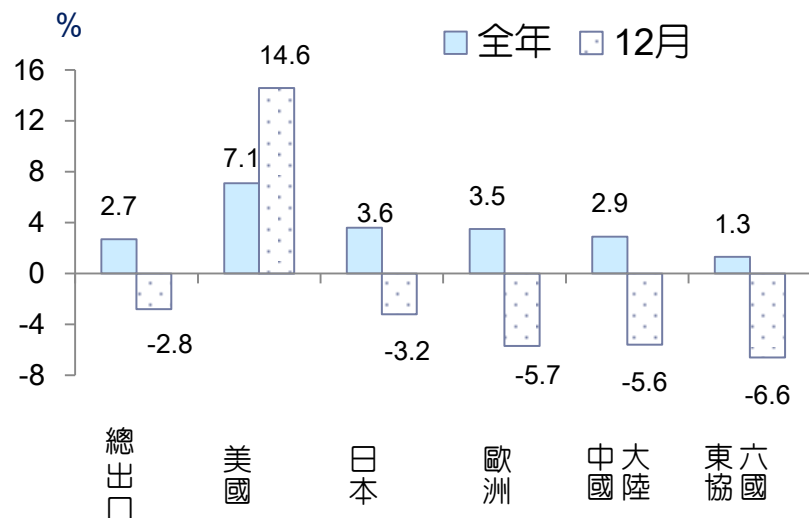
註：() 內表示預測日期；[] 為 2014 年預測值；* 主計總處 2015 年 1 月 30 日公布 2014 年全年經濟成長率概估值為 3.51%，但未公布 2015 年新預測值

資料來源：各發布機構

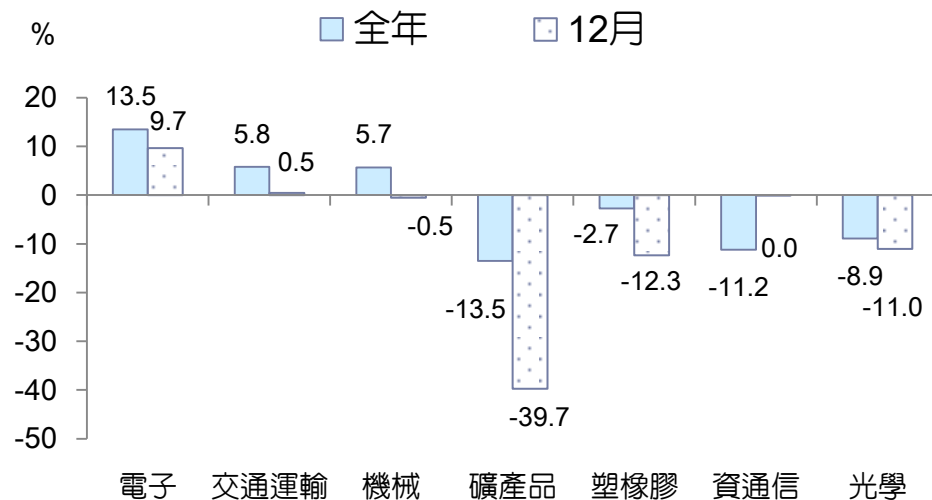
三、商品出口12月衰退，惟全年創新高

- **2014 年全年出口總額** 3,138 億美元，**創歷年新高**，年增率為 2.7%；12 月出口減少 2.8%，主因**國際油價續挫，礦產品及塑化產品買氣觀望**
 - 2014 年對主要國家（地區）出口均較上年成長，尤以對美國出口表現最佳
 - 2014 年電子產品、交通運輸設備及機械出口值均創歷史新高，其中以**電子產品成長幅度最大**，主因智慧手持行動裝置等新品持續推出

2014 年主要地區出口年增率



2014 年主要貨品出口年增率



註：中國大陸含中國大陸及香港；東協六國為新加坡、菲律賓、馬來西亞、印尼、泰國及越南

資料來源：財政部

四、工業生產明顯成長

- **2014 年工業生產指數年增率 6.1%**，主要受惠於蘋果 i-phone 6 上市，激勵國內電子產業訂單及生產表現，自動化生產設備需求轉趨活絡，電子暨光學產品市場回溫等因素影響，帶動相關業別大幅成長
- **2015 年 1 月製造業 PMI 較上月上升 3.4 個百分點至 53.5%**，主要因應農曆年前備貨需求上升，致多數產業新增訂單及生產數量較上月增加

2014 年工業生產指數年增率

單位：%

	工業	製造業	製造業					
			電子 零組 件	化學 材料	基本 金屬	電腦、 電子產 品及光 學製品	機械 設備	汽車及 其零件
12 月	7.3	7.3	12.9	-5.0*	6.1	18.0	15.0	3.0
1-12 月	6.1	6.4	11.8	-1.4*	4.1	9.3	11.0	8.5

註：* 因國際油價重挫，石化原料買氣觀望濃厚，抑制產出
資料來源：經濟部

製造業及六大產業 PMI

1 月 PMI 53.5% (+3.4)

- 電子暨光學產業 52.9% (+4.3)
- 基礎原物料產業 53.6% (+5.2)
- 食品暨紡織產業 61.7% (+4.6)
 - 食品業 69.2% (+7.0)
- 電力暨機械設備產業 51.8% (+1.1)
- 化學暨生技醫療產業 48.6% (-0.2)
- 交通工具產業 57.3% (-4.6)

註：() 內數值代表較上月變動百分點
資料來源：國發會、中經院

五、商業營業額創歷年新高

- **2014 年全年商業營業額創歷年新高，年增率為 2.7%**，主因批發業及零售業前 3 季在車市買氣熱絡、無店面零售業銷售額持續上升等因素帶動下持續成長
- 其他民間消費相關指標 2014 年 12 月亦穩健成長，其中**自用小客車新增掛牌數、股價指數增加率分別達 7.2% 及 8.04%**

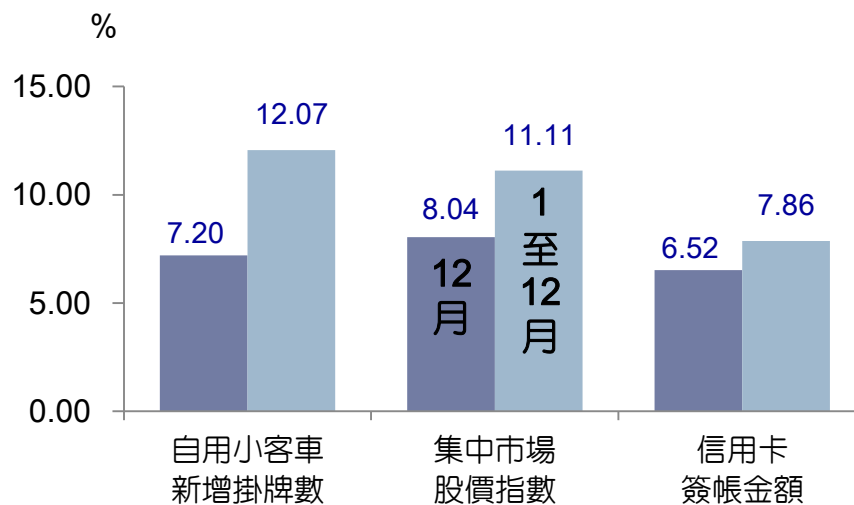
2014 年商業營業額變動率

單位：%

	商業			
		批發	零售	餐飲
12 月	2.5	1.9	4.1	0.0
1-12 月	2.7	2.2	3.9	3.1

資料來源：經濟部

2014 年其他民間消費相關指標變動率



註：信用卡簽帳金額為 11 月及 1 至 11 月資料

資料來源：交通部、金管會

六、失業率創近 7 年以來新低

- 2014 年全年平均失業率降至 3.96%，為 2008 年以來最低水準
 - 年輕族群失業率 12.63%，為近 3 年新低
 - 大學及以上失業率 4.99%，為近 6 年新低

2014 年平均失業率

總體 失業率	年齡			教育程度		
	15-24 歲	25-44 歲	45-64 歲	國中及 以下	高中職	大學及 以上
	3.96 (4.18)	12.63 (13.17)	4.13 (4.27)	2.09 (2.25)	3.20 (3.53)	3.83 (4.11)
						4.99 (5.26)

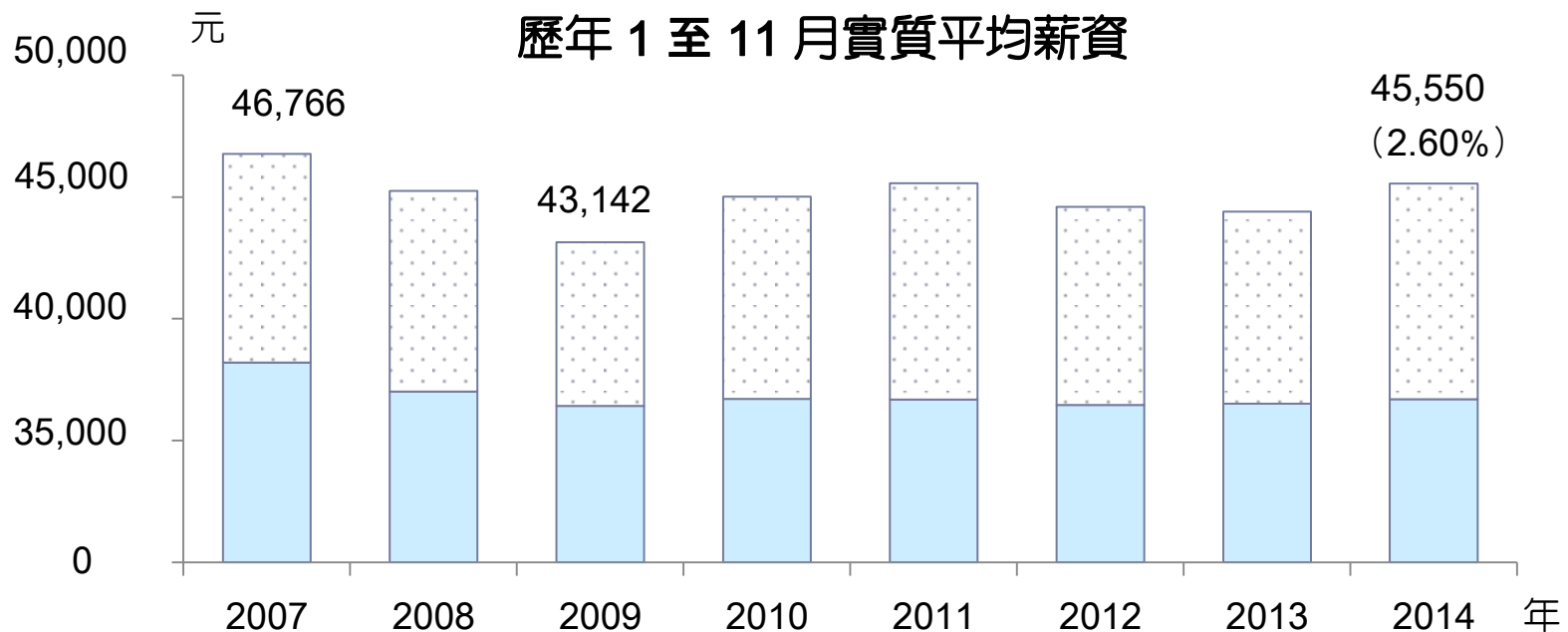
單位：%

註：（）內數據為 2013 年平均失業率
資料來源：行政院主計總處



七、實質薪資小幅成長

- 工業及服務業受僱員工平均薪資 2014 年 1 至 11 月為 47,377 元，較上年同期增加 3.89%，其中以人身保險業、電子零組件製造業、證券期貨及其他金融業增幅較大
- **實質平均薪資 2014 年 1 至 11 月為 45,550 元，年增率達 2.60%，為近 4 年最高增幅**，惟尚未回復至金融海嘯發生前之水準



註：■為經常性薪資，▨為非經常性薪資；（）內數據為年增率

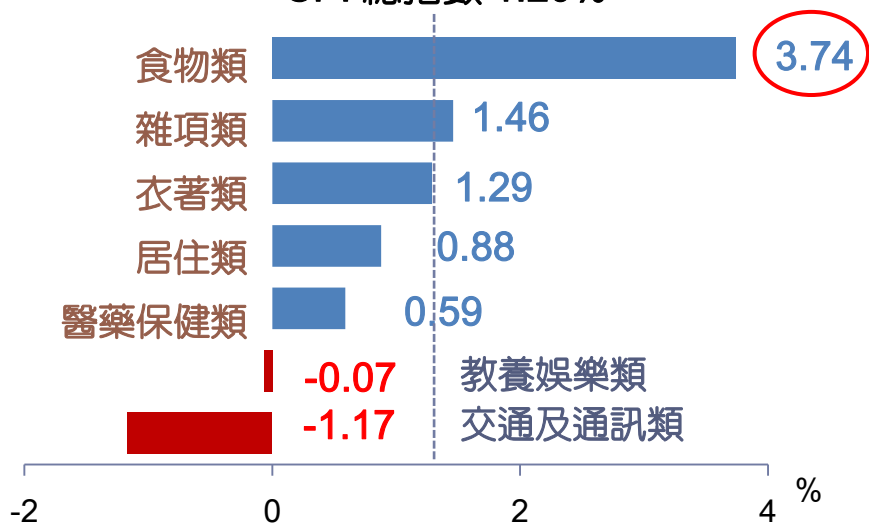
資料來源：行政院主計總處

八、整體物價尚屬平穩

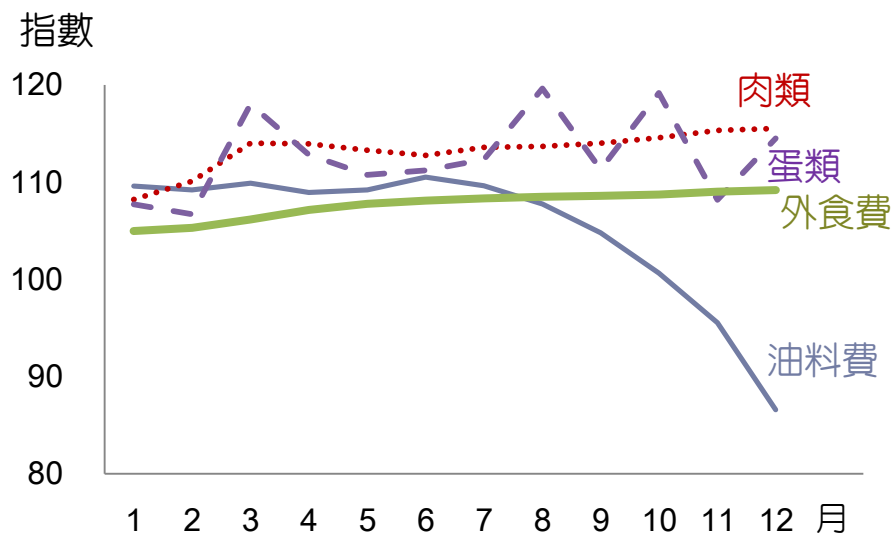
- 2014 年全年平均漲幅為 1.20%，高於 2013 年之 0.79%；1 月消費者物價指數（CPI）較 2014 年同月跌 0.94%，創近 62 個月最大跌幅
- 2014 年食物類物價漲幅達 3.74%，其中肉類及蛋類價格漲幅相對較大，但近期已漸趨穩
- 2014 年交通及通訊類跌幅為 1.17%，其中油料費因國際油價調降而下跌 3.18%，為近 5 年以來最大跌幅

2014 年 CPI 各類指數年增率

CPI 總指數 1.20%



2014 年肉類、蛋類及油料費物價指數



九、禽流感對經濟之影響

- 根據行政院農委會資料，截至 2015 年 1 月 28 日，計撲殺確診禽流感之禽類約 158 萬隻，對我國 CPI 及 GDP 影響說明如次：

對 CPI 的影響

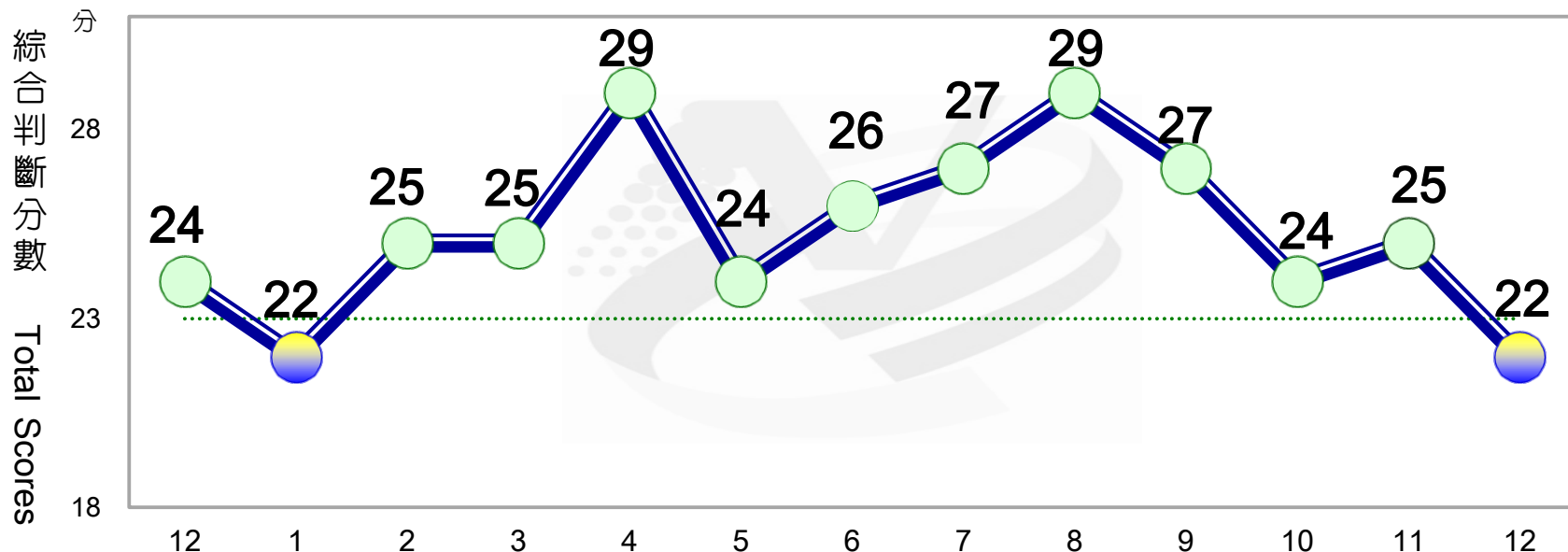
- 行政院主計總處表示：
 - 若禽流感疫情導致雞隻遭到撲殺，雞肉價格上漲 10%，將使整體 CPI 上升 0.067 個百分點
 - 包含雞、鴨、鵝等家禽在內的所有禽類價格若平均上漲一成，整體 CPI 將上升 0.072 百分點

對 GDP 的影響

- 若禽流感疫情造成雞、鴨、鵝等禽類價格上漲，將對產業造成影響，其中以農畜產、加工食品與餐飲服務等部門影響程度較大，惟因與其他部門產業關聯度不高，不致明顯影響整體經濟成長表現

十、景氣燈號轉呈黃藍燈

- 2014 年 12 月景氣燈號轉呈黃藍燈，惟同時指標持續呈上揚



綜合判斷說明：2013 紅燈 (45-38)，黃紅燈 (37-32)，綠燈 (31-23)，黃藍燈 (22-17)，藍燈 (16-9)。

12 月燈號改變之項目

- 海 關 出 口 值
- 機械及電機設備進口值
- 製造業銷售量指數
- 製造業營業氣候測驗點

11 月

12 月



轉為



-1分



轉為



-2分



轉為



-1分



轉為



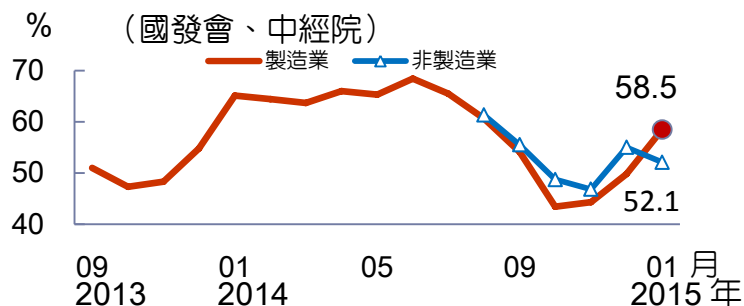
+1分

十一、市場信心止跌回升

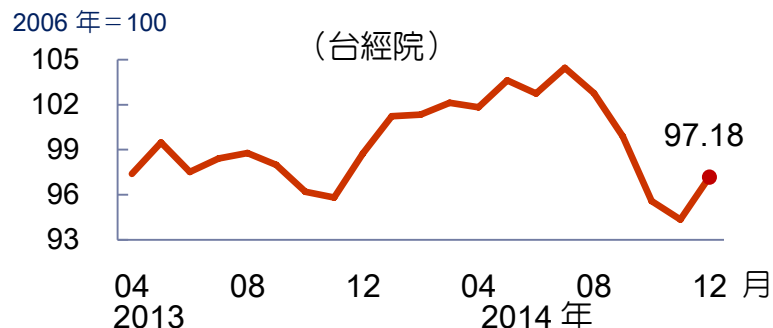
- 國內廠商受惠油價下跌，可望降低產業生產成本，對景氣看法止跌回升
- 油價續跌提升實質購買力，可提振民眾消費力，加上多數企業有調薪計畫，國民經濟信心創近 22 個月新高

企業

採購經理人調查之未來六個月景氣狀況指數

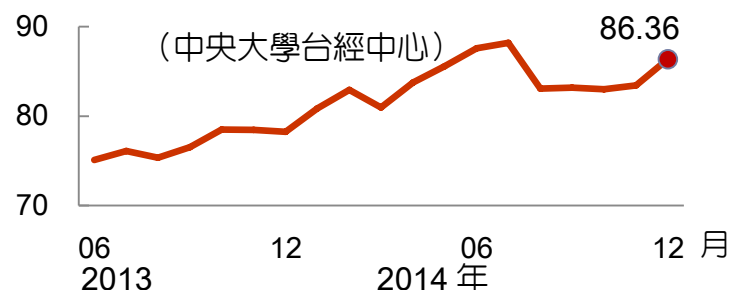


製造業營業氣候測驗點

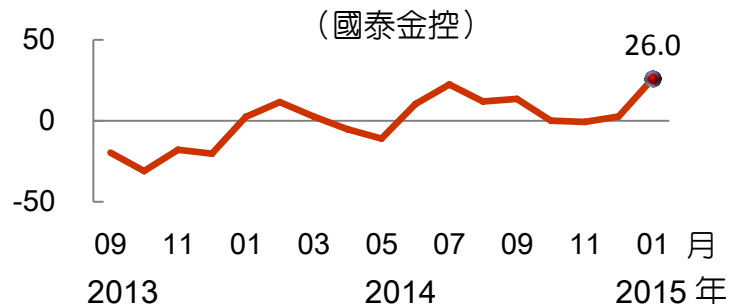


消費者

消費者信心指數



國民經濟信心調查景氣展望樂觀指數



參、結語

- 2014 年全球經濟持續復甦，惟復甦力道不如預期，主因歐元區、日本成長疲弱。展望 2015 年，全球經濟可望續朝正面發展，惟 IMF 1 月下修全球經濟成長率至 3.5%，反映美國復甦力道仍不足以彌補歐、日、中三國家（地區）的平疲表現。整體而言，世界經濟仍潛存若干變數，值得持續關注。舉如：美歐日貨幣政策分歧的後續效應、油價變動趨勢，以及希臘政局轉變對歐元區經濟的影響
- 國內方面，2014 年工業生產持續擴增、失業率降至 7 年新低，12 月景氣燈號雖轉呈黃藍燈，惟 PMI 及 NMI 指數續呈擴張趨勢，顯示國內經濟仍大致穩定。主要國內外經濟機構預測，2015 年受惠於全球經濟轉佳、國際油價走跌，我國經濟成長率可望較 2014 年略佳

附録

國外財經焦點

日期	事 件
1/1	立陶宛加入歐元區，成為第 19 個會員國
1/7	美國聯準會公布 2014 年 12 月會議紀錄，擔心國際情勢可能對美國經濟成長構成風險，但預期油價大跌終會提振成長，至少 2015 年 4 月以前不會升息
1/14	歐洲最高法院佐審官畢亞隆表示，歐洲央行研議的購買政府公債計畫並不違法，為量化寬鬆（QE）清除路障
1/15	瑞士央行宣布取消歐元兌瑞郎 1.20 的匯率上限
1/16	歐盟統計局發布 2014 年 12 月消費者物價指數年增率為 -0.2%，5 年來首次物價下跌
1/20	美國總統歐巴馬發表國情咨文，宣布美國經濟危機已經結束，未來施政上將以增加中產階級的福利為主軸，包括對富人加稅與對中低所得族群減稅
1/22	歐洲央行啟動購買政府債券的量化寬鬆措施（QE）
1/25	希臘國會大選結果，由反對撙節的激進左翼聯盟（Syriza）取得壓倒性勝利，須於 3 日內組成聯合政府

國內財經焦點

日期	事 件
1/6	金融監督管理委員會公布，2014 年 12 月單月外資淨匯出 6.14 億美元
1/7	財政部公布，截至 2014 年 12 月底，每人平均負擔國債增至 23.2 萬元
1/8	經濟部規劃推動針對每月用水量大於 1000 度用戶徵收耗水費，約 5742 戶，最快 2016 年實施，2017 年收費
1/9	屏東大型養雞場爆發感染 H5N2 高病原禽流感
1/12	財政部表示，累計 2014 年全年實徵淨額 1 兆 9578 億元，較預算數超徵 905 億元，較 2013 年全年實徵數增加 6.7%
1/13	經濟部推動臺灣與印度產業合作，雙方電子、紡織、造船相關的公協會，13 日在新德里簽署產業合作 MOU
1/14	立法院初審通過銀行法部分條文修正草案，明定自 2015 年 9 月起，銀行辦理現金卡利率或信用卡業務機構辦理信用卡循環信用利率，不得超過年利率 15%
1/15	經濟部表示，加強推動臺商回臺投資方案 2014 年底結束，共通過 65 件投資案，金額達 2,411 億元，超越原定目標 2,000 億元
1/20	國發會推估，2016 年起至 2060 年，每年平均將減少 18 萬人，加上中高齡勞參率低、人才外流等現象，導致勞動市場更為險峻