



當前經濟情勢

國家發展委員會

報告人：經濟發展處 吳處長明蕙

106年2月23日

大綱

壹、國際經濟

貳、國內經濟

參、結語

壹、國際經濟

一、全球經濟可望穩步復甦

- 今（2017）年全球經濟成長可望優於去年，IMF 預測今年全球經濟成長率將由去年的 3.1% 增為 3.4%；IHS 環球透視 2 月最新預估，亦調升今年全球經濟成長率預估值
- 美國川普總統新政引發諸多不確定性，其宣示之擴張型財政政策，能否引領全球經濟邁出「低成長、低利率、低物價」之新平庸困局，抑或其公平貿易主張，將助長反全球化風潮，不利世界經濟之穩健成長，值得密切關注

全球及主要國家經濟成長率

單位：%

地區別	IMF		IHS Global Insight	
	2016	2017	2016	2017
全球	3.1 (3.1)	3.4 (3.4)	2.5 (2.5)	2.9 (2.8)
先進經濟體	1.6 (1.6)	1.9 (1.8)	1.7 (1.7)	1.9 (1.9)
美國	1.6 (1.6)	2.3 (2.2)	1.6 (1.6)	2.3 (2.3)
歐元區	1.7 (1.7)	1.6 (1.5)	1.7 (1.7)	1.6 (1.5)
日本	0.9 (0.5)	0.8 (0.6)	1.0 (1.0)	1.1 (1.1)
新興及開發中經濟體*	4.1 (4.2)	4.5 (4.6)	3.8 (3.8)	4.4 (4.4)
中國大陸	6.7 (6.6)	6.5 (6.2)	6.7 (6.7)	6.5 (6.5)

註：()內數字IMF為2016年10月預測值，GI為2017年1月預測值。*GI為新興市場經濟成長率。

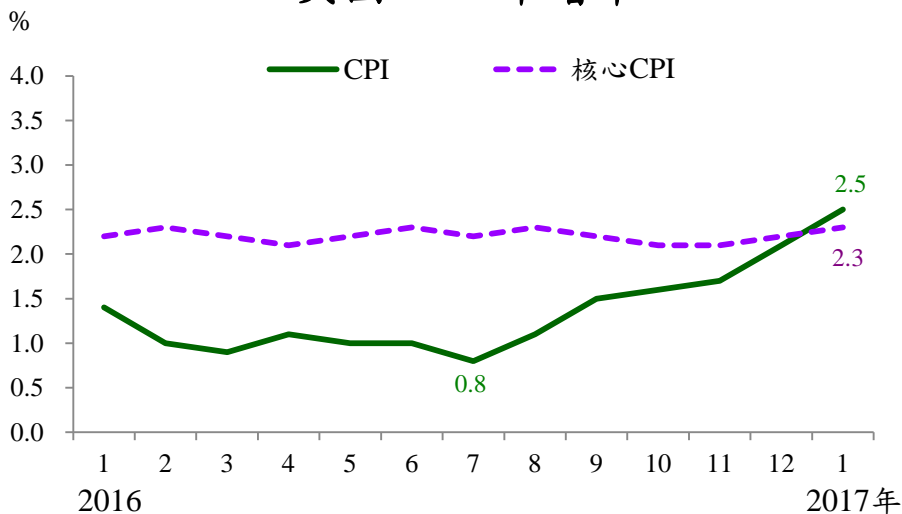
資料來源：1. IMF, World Economic Outlook, Jan. 16, 2017

2. IHS Global Insight Inc., World Overview, Feb. 15, 2017

二、美國經濟明顯復甦

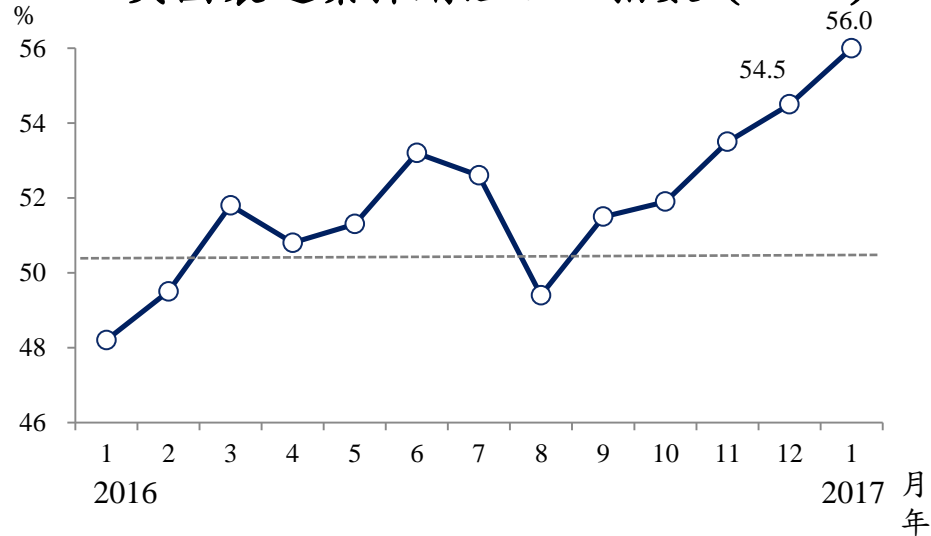
- **經濟數據逐步改善**：美國今年 1 月製造業 PMI 為 56.0，已連續 5 個月上升；CPI 年增率為 2.5%，亦創近 5 年來最大升幅。Fed 主席葉倫 2 月 14 日於參議院表示，若升息等待太久，恐不利美國經濟，各界預期聯邦基金利率將溫和上升
- **川普新政效益待觀察**：IMF、IHS 環球透視考量川普總統提出之減稅及擴大基礎建設等政策，預估將有利美國經濟成長，今年美國經濟成長率可望由去年 1.6% 擴增為 2.3%，惟強調其貿易保護及反移民措施，對全球經濟及貿易之負面影響仍需密切注意

美國 CPI 年增率



註：核心CPI不含能源與食物
資料來源：美國勞動部

美國製造業採購經理人指數 (PMI)

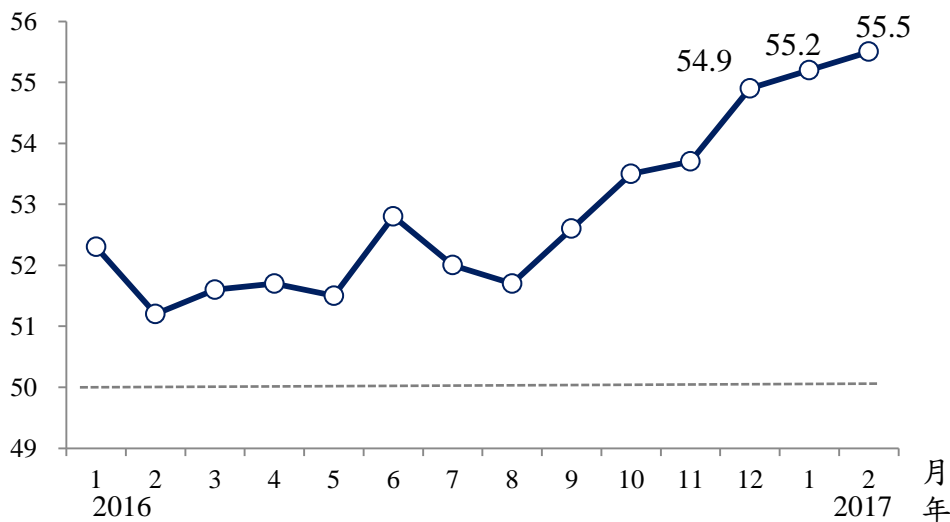


註：製造業PMI 50以上表示擴張，50以下表示緊縮
資料來源：美國供應管理學會(ISM)

三、歐元區經濟成長風險仍存

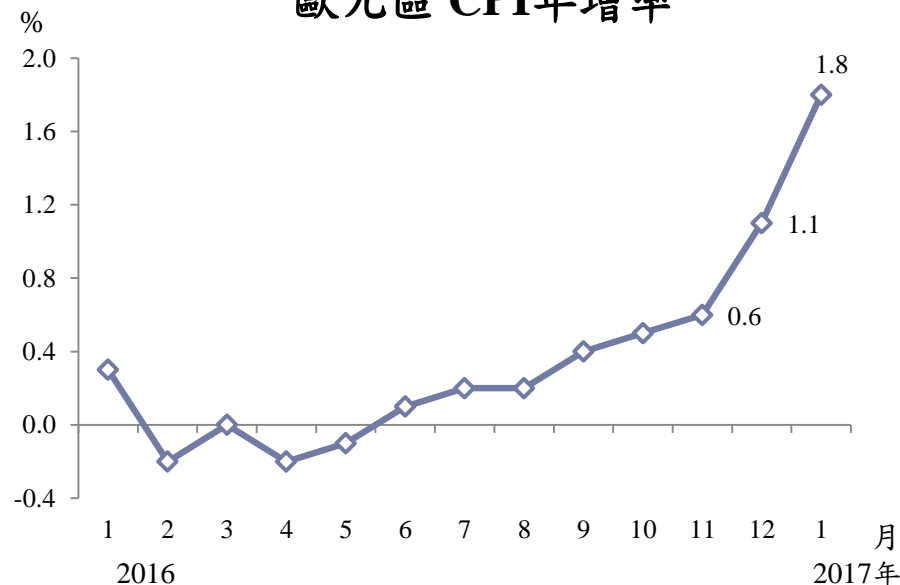
- **景氣復甦腳步加快**：今年2月歐元區受惠於寬鬆貨幣政策，以及歐元貶值帶動商品與服務輸出，製造業 PMI 由上月 55.2 續增為 55.5，1 月CPI 年增率亦大幅升至 1.8%，一掃過去通縮陰霾
- **政治不確定性恐影響復甦力道**：IHS環球透視上調今年歐元區經濟成長率至1.6%，惟仍略低於去年的 1.7%，主要係英國今年將正式啟動脫歐程序，加以希臘債務危機未解，以及即將舉行的荷蘭、法國與德國大選，將增添歐盟前景變數

歐元區製造業採購經理人指數 (PMI)



註：製造業PMI 50以上表示擴張，50以下表示緊縮；2月為初值
資料來源：Markit

歐元區 CPI年增率

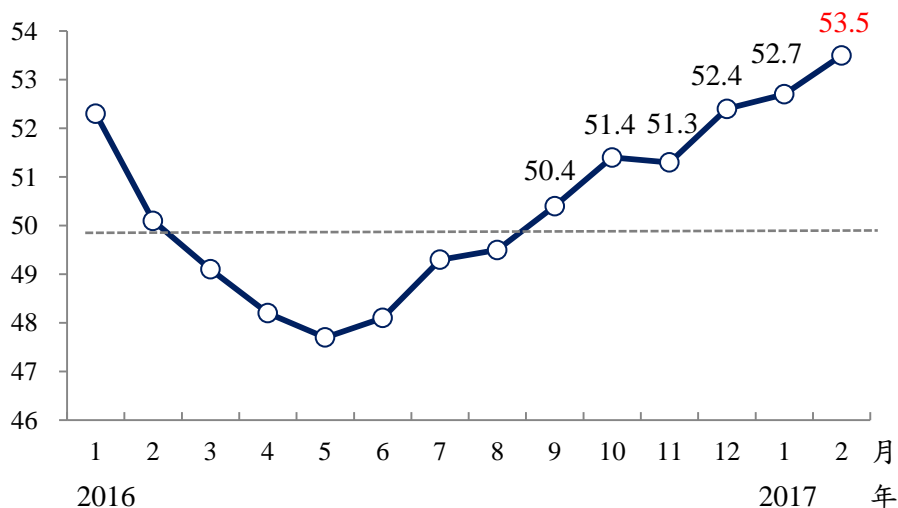


資料來源：歐盟統計局

四、日本經濟可望復甦

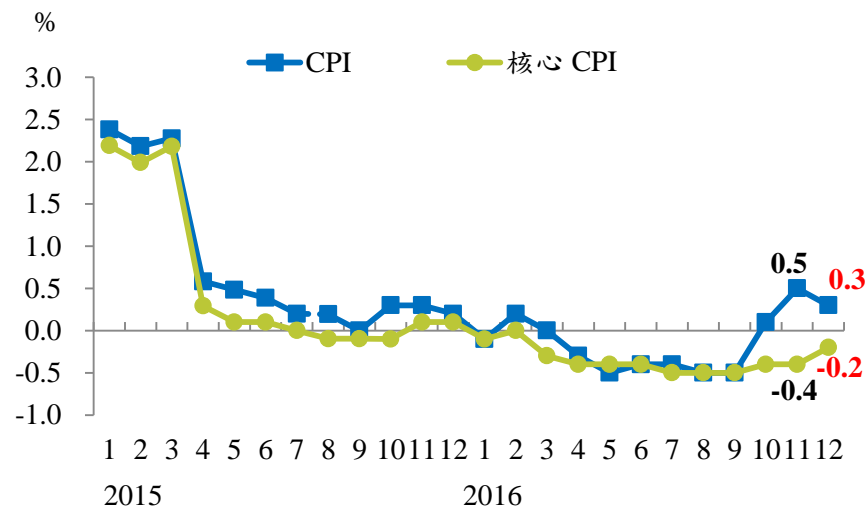
- **經濟持續擴張**：今年 2 月日本受惠於全球景氣回溫及日圓走貶帶動出口成長，製造業 PMI 初值為 53.5，創 2014 年 3 月以來新高。IMF 調升日本今年經濟成長預估值，日本央行亦將今年經濟成長預估值由 1.3% 升至 1.5%
- **通縮壓力減輕**：近期日圓走弱及國際油價回升將有助刺激通膨，日本央行 2017 年 1 月召開貨幣政策會議決議維持寬鬆貨幣政策不變，並表示將致力於 2018 年度達成通膨目標

日本製造業採購經理人指數 (PMI)



註：製造業PMI 50以上表示擴張，50以下表示緊縮；2月為初值
資料來源：Markit

日本CPI年增率

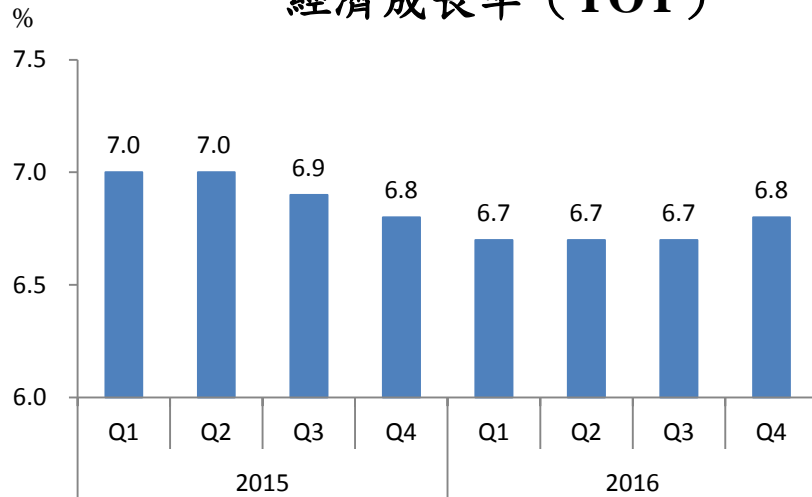


註：核心CPI不含鮮食
資料來源：日本總務省

五、中國大陸經濟回溫

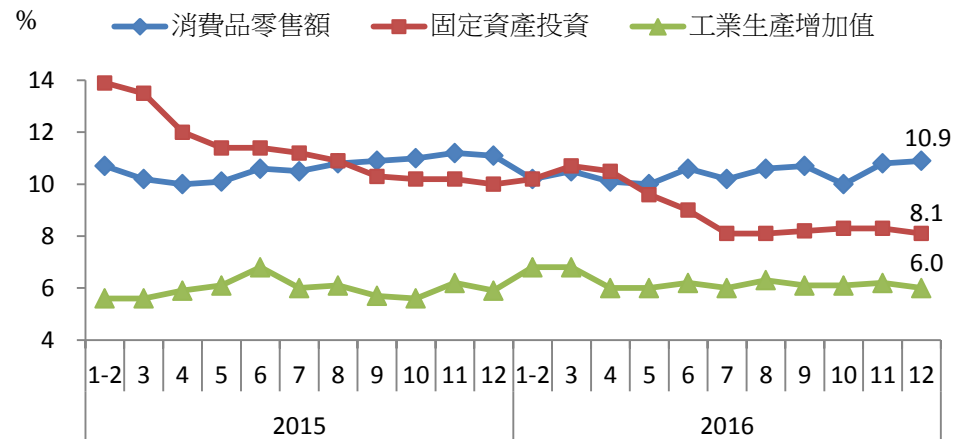
- **經濟成長回溫**：2016年全年經濟成長率為6.7%，其中第4季GDP成長6.8%，增速加快。IMF預估，2017年在信貸擴張及基礎建設支撐下，上調經濟成長率為6.5%，較上次預測高出0.3個百分點
- **經濟仍潛存風險**：IMF於2017年1月預警中國大陸如果繼續依賴政策刺激，同時信貸快速擴張，經濟硬著陸的風險擴增，其中企業債務問題及資金外流恐造成經濟更急劇減緩。此外，美中貿易摩擦、領導階層改組等，亦加大經濟的不確定性

經濟成長率 (YOY)



資料來源：中國大陸國家統計局、財新中國

主要經濟指標成長率



註：固定資產投資為累計成長率
資料來源：中國大陸國家統計局

六、國際原物料價格上漲

- 國際布蘭特原油價格在 2016 年 11 月底 OPEC 達成減產共識下，一路走升，2017 年 1 月 6 日達 57.1 美元，創 18 個月高點。惟受美國鑽井數大增及美元走升等因素影響，近期維持每桶 55 至 56 美元之間振盪
- 國際商品價格指數 (CRB) 自去年 2 月創金融危機以來新低點後盤整走高，今年 1 月 17 日指數升至 195.14，創 14 個月來高點，近期指數維持於 191 至 195 之間振盪

EIA 國際原油價格預估

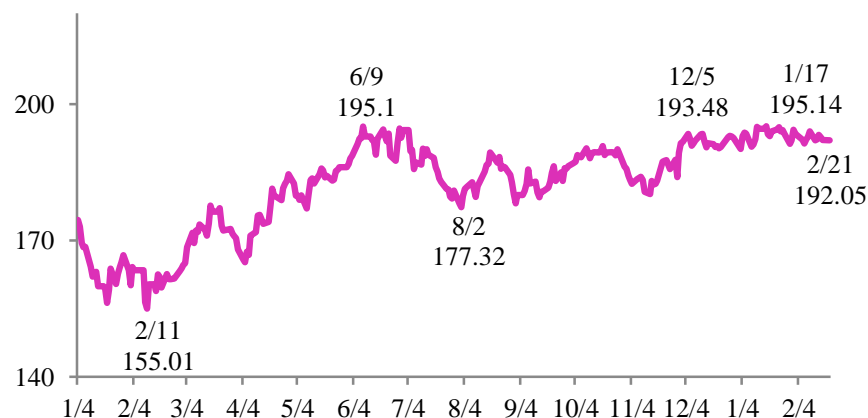
單位：美元/桶

	2016	2017	2018
WTI	43.33	53.46	56.18
Brent	43.74	54.54	57.18

資料來源：EIA, Short-term Energy Outlook, Feb. 7, 2017

國際商品價格指數(CRB)走勢

1967年=100



2016

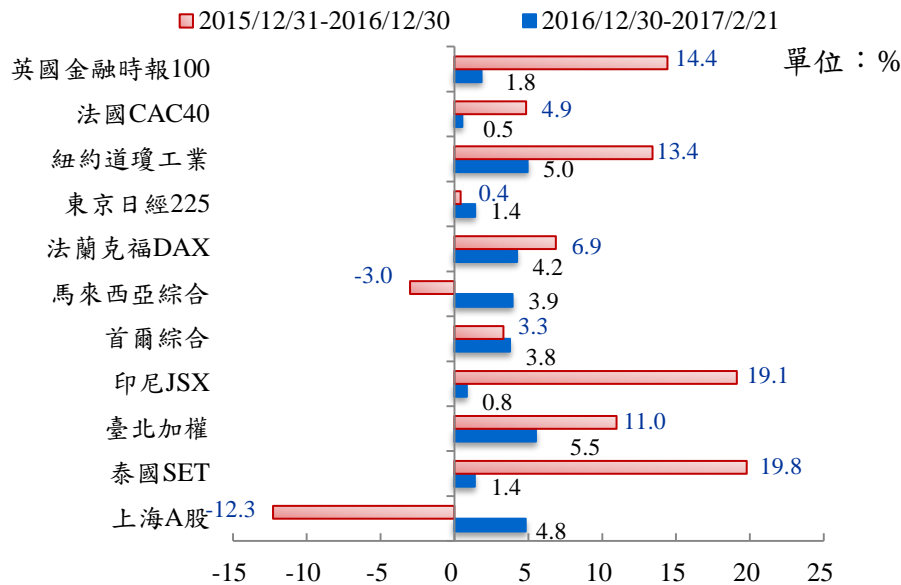
資料來源：CIP 商品行情網

2017

七、金融市場震盪加劇

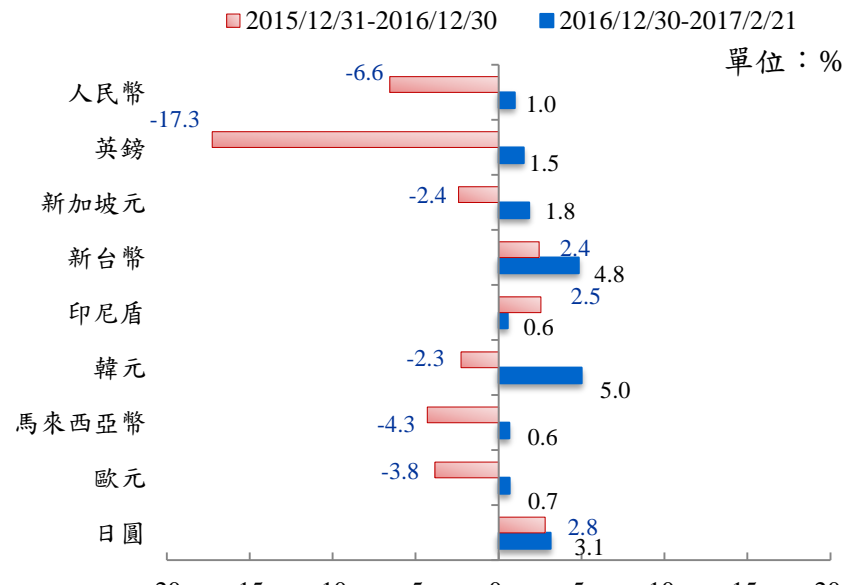
- 美國川普總統就任前，提出擴大基礎建設、製造業回流、創造就業等利多政策，促使美國股市大漲，進而帶動全球股市上揚；惟其就任後，宣布退出TPP、重啟NAFTA談判、暫停穆斯林7國民眾入境美國，美股一度下跌，但隨著美國物價、消費及就業等經濟數據持續好轉，加上川普提出對企業減稅、放寬金融監管等利多因素，美股再創新高，全球股市隨之上下波動
- 各界預期美國升息，以及將採取減稅等擴張型財政政策，去年下半年來美元一路走強；惟川普總統就任後，抨擊德國、日本和中國大陸等對美國巨額貿易順差國家刻意壓低本國幣值，致使近期美元反轉走跌，其他貨幣隨之走升，尤以韓元、新台幣及日圓等升值幅度較大

全球主要股市變動



資料來源：彭博社

主要貨幣較美元升貶幅度



資料來源：中央銀行

八、全球經濟潛存風險

貿易保護主義升溫

- 川普上任後已簽署行政命令，正式宣布退出TPP、重啟NAFTA談判，可能對全球供應鏈造成衝擊，對於與美國經貿關係緊密的國家尤其不利
- 川普為鼓勵企業回流美國生產，重振美國工業與就業，將規劃實施邊境稅，加以歐、美等國近期宣布對中國大陸洗衣機、不鏽鋼板等多項製品課徵反傾銷稅，恐觸發國際貿易戰

歐洲政治不確定性

- 歐洲反體制風潮興起，今年荷蘭、法國與德國等歐盟核心國家陸續舉行全國大選，增添不確定性，不利於商業投資決策
- 英國今年3月將正式啟動脫歐程序，並可能採取「硬脫歐」(Hard Brexit)方式與歐盟協商，期間各種不確定因素，不僅影響英國及歐盟，亦恐不利全球經濟長期發展

美國貨幣政策走向

- 美國Fed主席葉倫今年2月表示，若升息拖延過久，將使後續升息步伐變得劇烈，將使金融市場更為震盪
- 先進國家的量化寬鬆貨幣政策效果已接近極限，並衍生資產價格泡沫等副作用，倘若美國利率水準與美元匯價大幅反彈，將不利高外債及體質脆弱的新興市場

貳、國內經濟

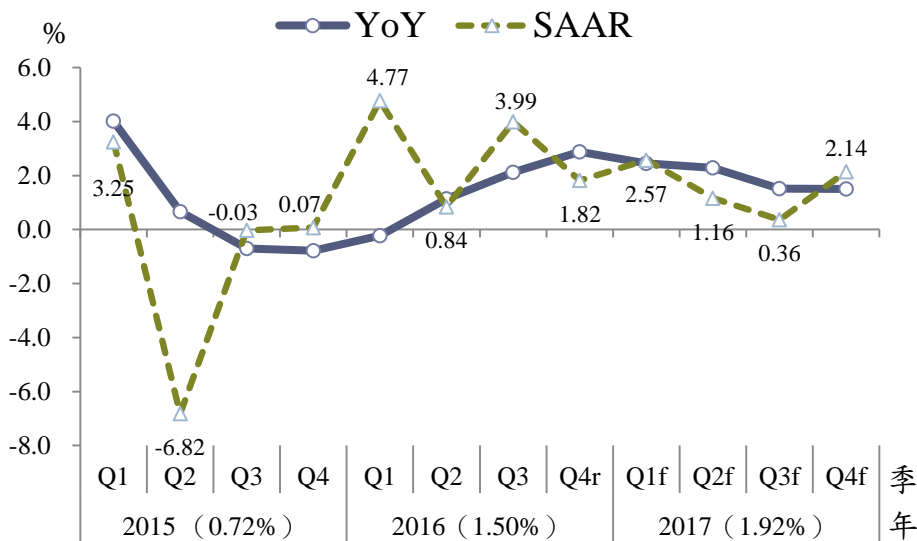
一、經濟穩定回溫

- 主計總處上修今(2017)年經濟成長率預測值至 **1.92%**，為近三年最高，主因全球經濟復甦，帶動我國出口動能回升所致
- 國外需求方面，預測今年輸出成長上修至 4.01%，優於去年；國內需求方面，民間消費及政府消費成長分別上修至 1.75%及 0.34%，固定投資成長則下修至 1.80%，惟成長率皆較去年減緩

實質經濟成長率

GDP 主要支出連鎖實質成長率 (YoY)

單位：%



	2016	2017
GDP	1.50	1.92 (1.87) ↑
國內需求	2.16	1.67 (1.61) ↑
民間消費	2.14	1.75 (1.74) ↑
政府消費	3.05	0.34 (0.06) ↑
固定投資	2.71	1.80 (1.88) ↓
國外淨需求	--	--
輸出	2.12	4.01 (3.83) ↑
(-) 輸入	3.39	4.07 (3.85) ↑

註：1. 左圖數列上數字均為SAAR成長率。

2. 右圖表格()內數字為2016年11月預測值。根據2月預測，2016年國內需求對YoY經濟成長之貢獻有1.89個百分點，國外淨需求貢獻-0.38個百分點；2017年國內需求貢獻降為1.47個百分點，國外淨需求回復正貢獻0.45個百分點

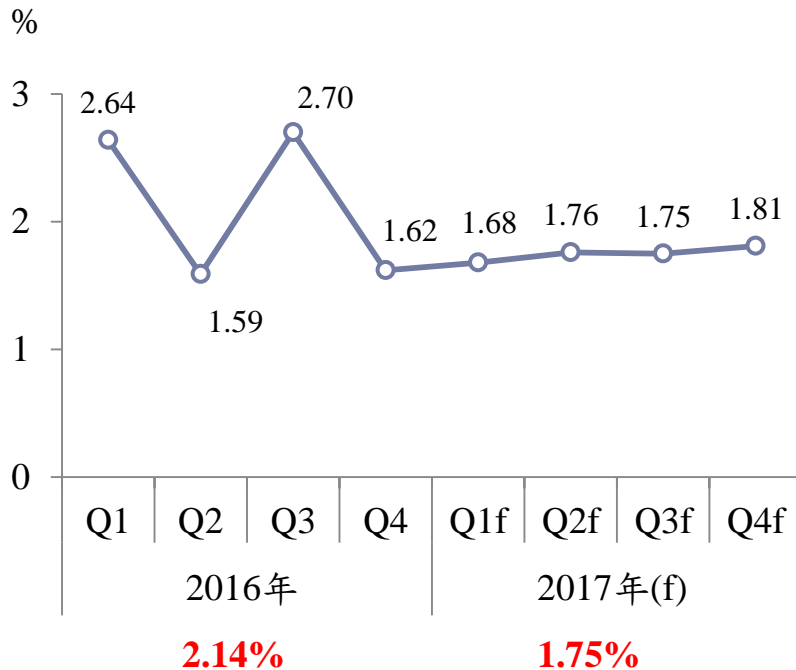
資料來源：行政院主計總處，2017年2月15日

二、消費持續成長

● 預測 2017 年民間消費持續成長 1.75%

- 國內景氣回溫、基本工資調漲，以及車輛貨物稅減徵等各項提振措施持續，均有助提升國內消費動能，惟物價上漲約制部分成長力道

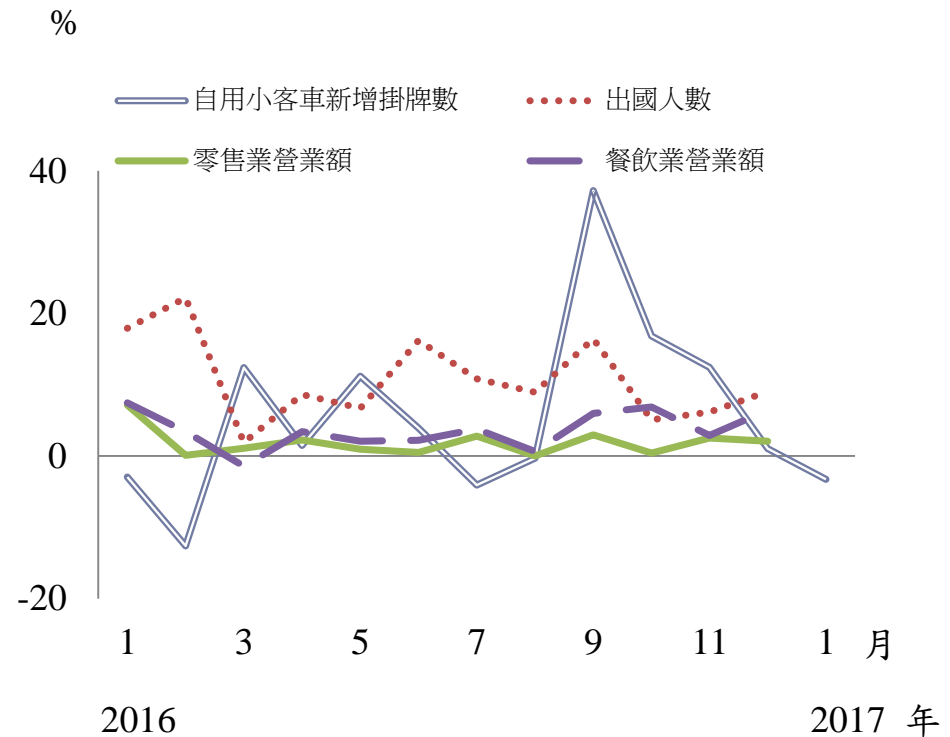
民間消費實質成長率



註：f表預測數

資料來源：行政院主計總處，2017年2月15日

民間消費相關指標年增率



資料來源：經濟部、交通部

三、固定投資溫和成長

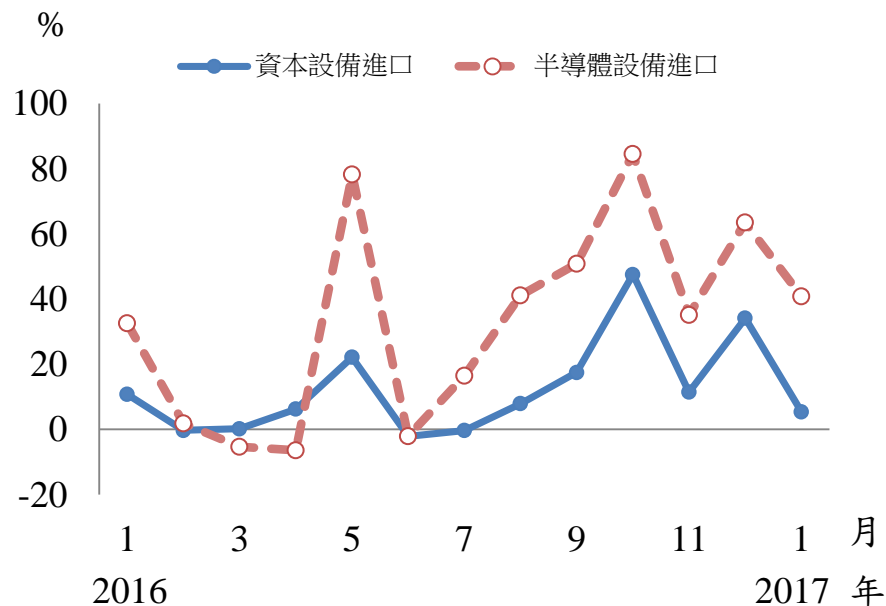
● 2017年固定投資實質成長率預估為 1.80 %

- 民間投資：半導體及相關供應鏈業者高階製程可望延續，政府亦積極推動五加二產業創新計畫，加上航空業者續購新機，有助維繫投資動能，但房市降溫趨勢仍難反轉，預測民間固定投資成長 1.85%
- 公共投資：政府積極盤點前瞻基礎建設計畫，並持續督促各機關與公營事業預算執行，預測政府投資實質成長率為 1.21%，公營事業為 2.42%

固定投資實質成長率 單位：%

	固定投資		
	民間	政府	公營
2016	2.71	3.12	-1.93
Q1	-0.12	0.22	-5.07
Q2	0.16	1.16	-2.50
Q3(r)	3.66	3.99	-6.39
Q4 (p)	6.81	7.24	2.32
2017 (f)	1.80	1.85	2.42
Q1(f)	3.08	3.19	2.77
Q2(f)	2.83	2.88	3.03
Q3(f)	1.06	1.00	2.31
Q4(f)	0.49	0.42	1.97

資本設備進口年增率(以美元計價)



註：(p) 表初步統計數、(f) 表預測數、(r) 表修正數
資料來源：行政院主計總處，2017年2月15日

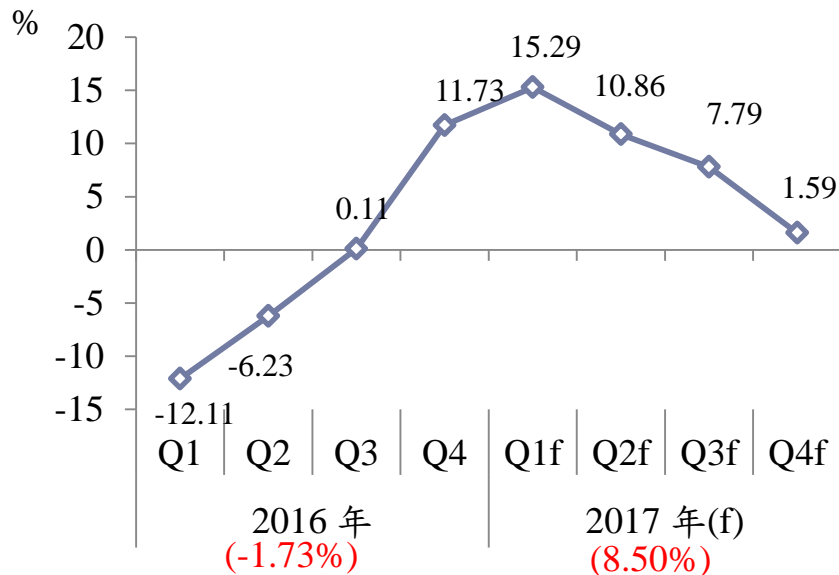
資料來源：財政部統計處，2017年2月7日

四、輸出動能增溫

● 2017年商品及服務輸出實質成長率預估為 4.01%

- 主要機構預測今年世界貿易量增幅將上升，加上我國半導體業者深具製程領先優勢，與新興應用需求擴增，均可望推升出口動能。惟國際競爭加劇，全球貿易保護主義升高，以及中國大陸供應鏈自主化，將限制出口成長力道

商品出口（名目）成長率預測（按美元計）



商品及服務輸出實質成長率預測

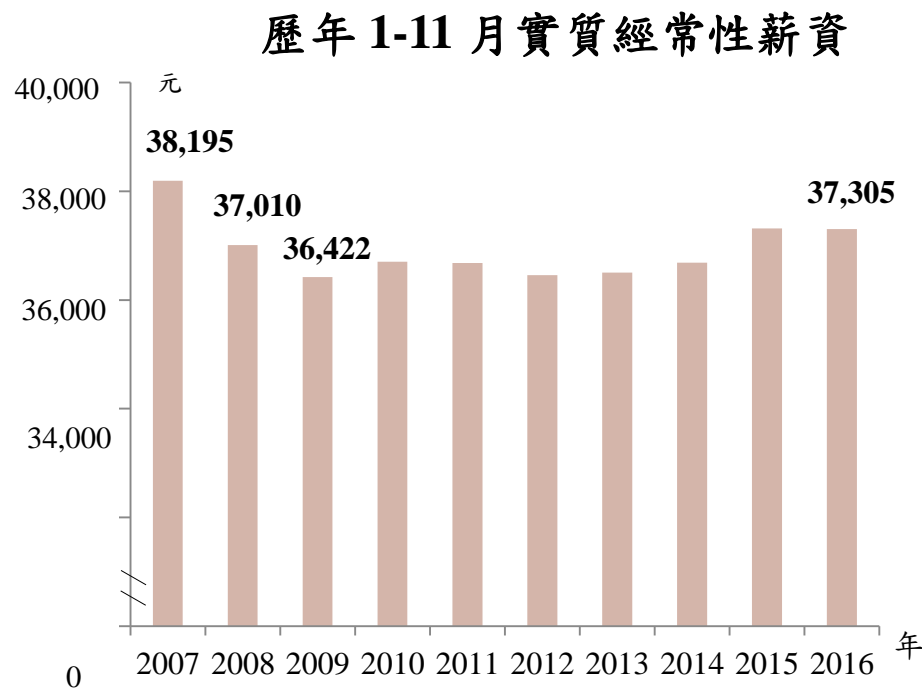
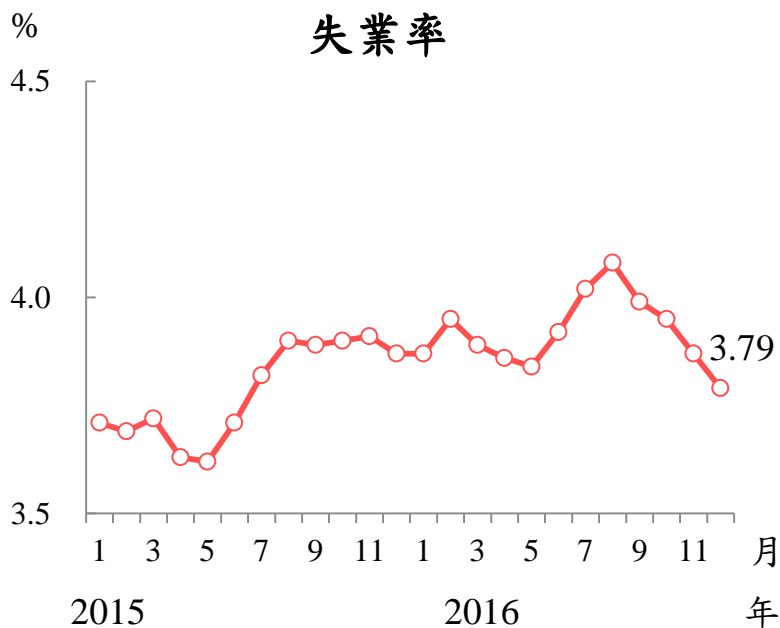


註：(f) 表預測數

資料來源：行政院主計總處，2017年2月15日

五、失業率下降，實質經常性薪資略減

- **2016年12月失業率3.79%**，較上月下降0.08個百分點，較上年同月下降0.08個百分點，**為近16年同期最低**；2016年失業率3.92%，較2015年上升0.14個百分點
- **1至11月實質經常性薪資為37,305元**，較上年同期減少0.03%



註：右圖（）內數據為年增率；經常性薪資指每月給付受僱員工之工作報酬，包括本薪與按月給付之固定津貼及獎金，扣除同期間消費者物價指數上漲後之經常性薪資即實質經常性薪資。非經常性薪資包含：加班費、年終獎金、員工紅利、非按月發放之績效獎金與全勤獎金等

資料來源：行政院主計總處

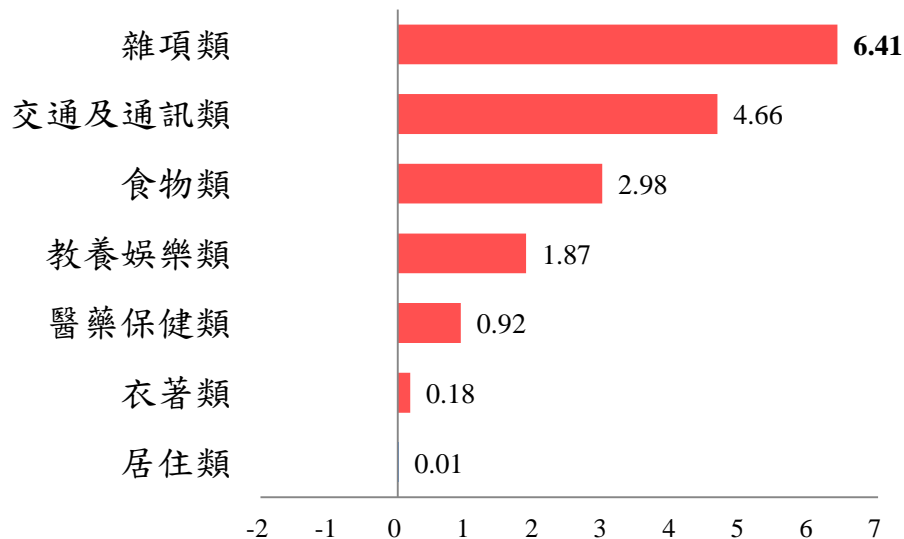
六、物價漲幅尚屬平穩

- **預測 2017 年上漲 1.08%**：食物類價格可望逐步回穩，惟油料費受國際油價續升影響，料將轉呈上揚，加以勞動新制相關政策上路後，對國內服務類及外食費等物價增添上漲壓力
- 2017 年 1 月 CPI 較上年同月上漲 2.25%，主因上年春節所在月份不同，其中，雜項類因春節因素上漲 6.41%，若扣除春節循例加價之服務類後，1 月 CPI 約漲 1.61%

2017 年 1 月 CPI 各類指數年增率

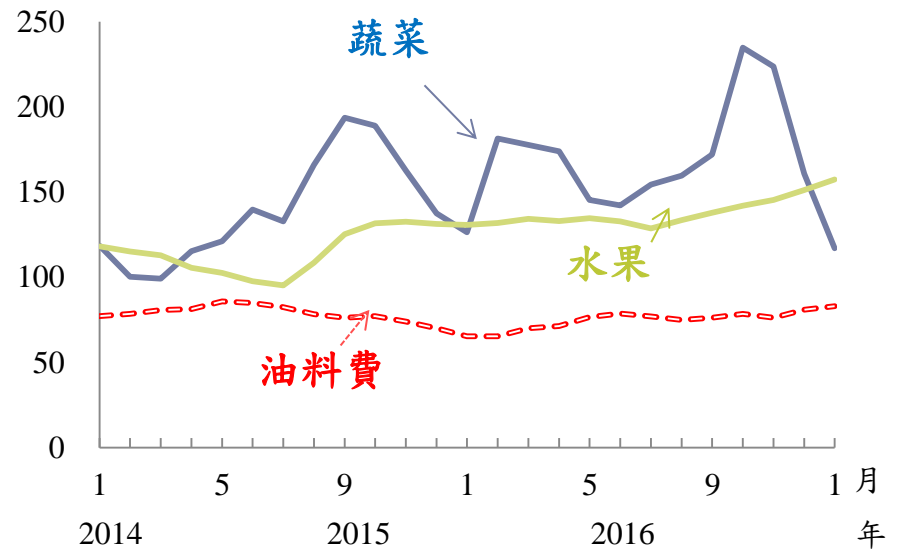
總指數 + 2.25%

單位：%



蔬菜、水果及油料費物價指數

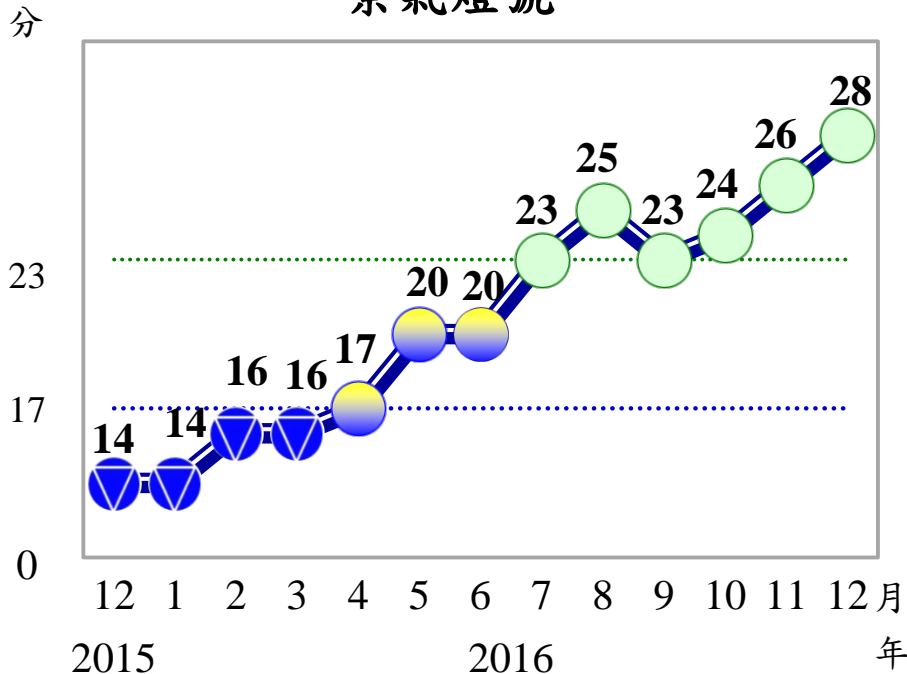
指數



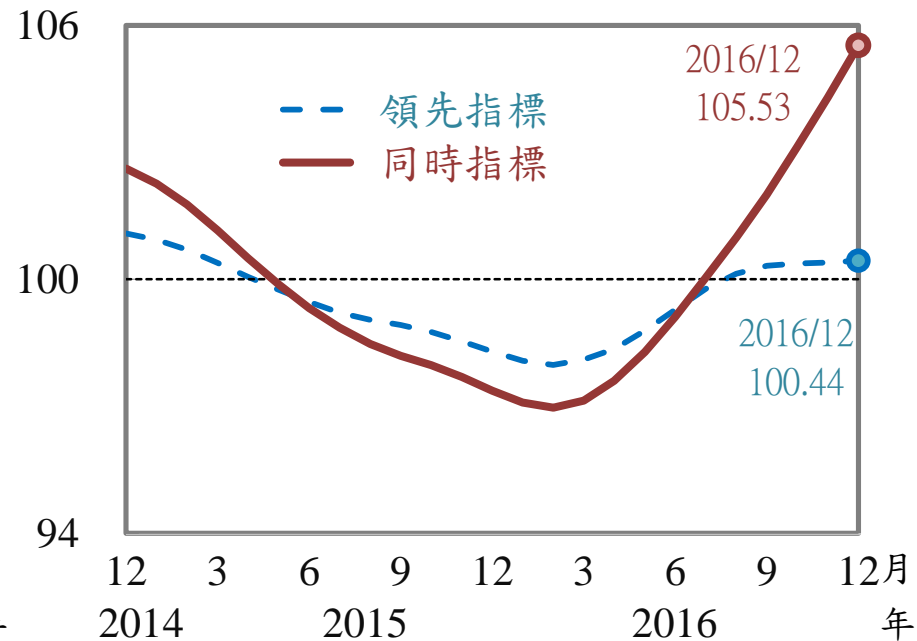
七、國內景氣持續回溫

- 2016年12月景氣燈號**連續6個月呈現綠燈**，綜合判斷分數較上月增加2分至28分
- 景氣領先指標、同時指標已連續10個月呈上升，顯示景氣持續回溫

景氣燈號



景氣指標

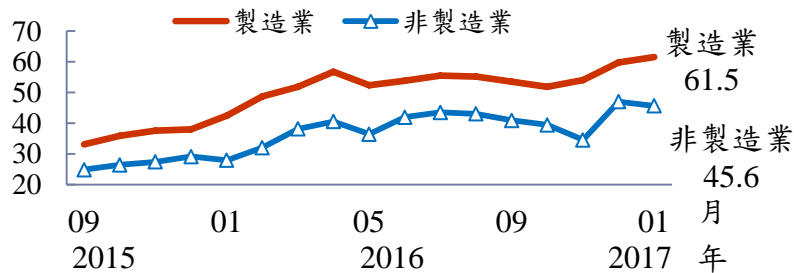


八、企業及消費者信心看法分歧

- 2016年12月**製造業營業氣候測驗點上升**，主要受惠於國際景氣走穩，對外貿易表現維持成長；2017年1月採購經理人指數調查，製造業廠商之未來六個月景氣狀況指數維持擴張（高於50.0%）
- 2017年1月**消費者信心指數呈下降**；2月國民經濟信心調查**景氣展望樂觀指數上升**，惟仍偏保守

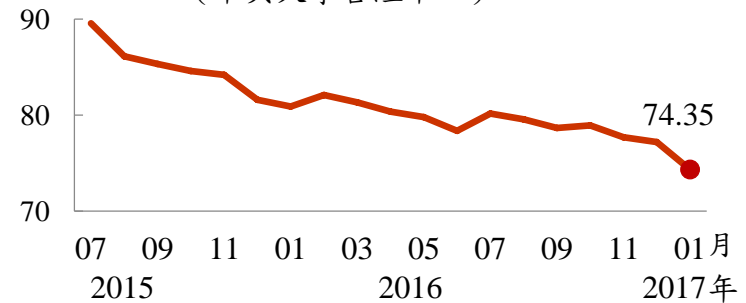
企業

採購經理人調查之未來六個月景氣狀況指數
指數(%) (國發會、中經院)



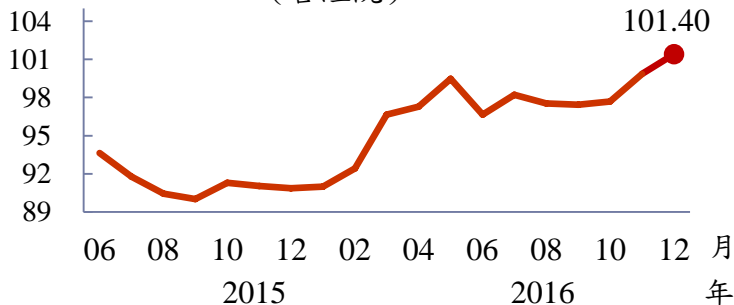
消費者

消費者信心指數
指數 (中央大學台經中心)

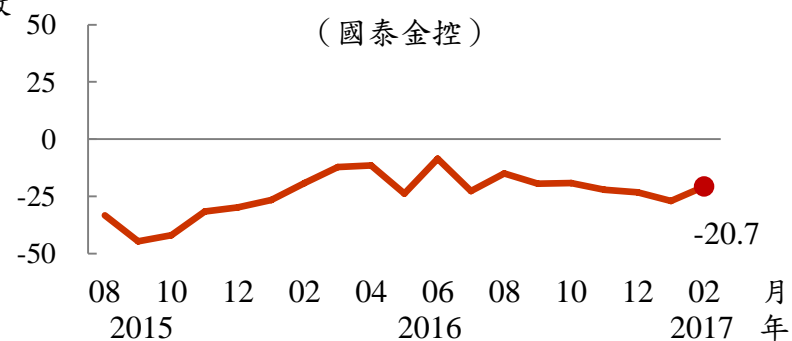


製造業營業氣候測驗點

指數(2006年=100) (台經院)



國民經濟信心調查景氣展望樂觀指數
指數 (國泰金控)



九、經濟展望

- 根據國內外主要機構最新預測，**2017年臺灣經濟成長率介於1.5%~2.1%間，優於去年**

	預測機構	2016年	2017年				
			第1季	第2季	第3季	第4季	
國內機構	行政院主計總處 [2017.2.15]	1.50 (1.40)	1.92 (1.87)	2.45	2.29	1.51	1.50
	台灣經濟研究院 [2017.1.25]	- (1.17)	1.78 (1.65)	2.10	2.00	1.55	1.50
	元大寶華綜合經濟研究院[2016.12.28]	1.37 (1.1)	1.8 (1.8)	2.02	1.69	1.63	1.87
	國泰台大產學合作團隊 [2016.12.26]	- (0.8)	1.5 (1.2)	-	-	-	-
	中央研究院 [2016.12.22]	1.23 (0.52)	1.68	2.25	1.92	1.48	1.14
	中華經濟研究院 [2016.12.20]	1.29 (1.03)	1.73 (1.81)	2.40	1.83	1.40	1.34
	台灣綜合研究院 [2016.12.15]	1.26 (0.92)	1.74	1.59	1.63	1.73	1.95
國外機構	Global Insight [2017.2.15]	1.4 (1.2)	1.7 (1.7)	1.8	1.8	1.6	1.7
	ADB [2016.12.13]	1.2 (0.9)	1.6 (1.5)	-	-	-	-
	IMF [2016.10.4]	1.0 (1.5)	1.7 (2.2)	-	-	-	-
金融機構	星展銀行 [2017.2.6]	1.4 (1.0)	2.1 (2.1)	2.0	-	-	-
	中華信評 [2017.1.18]	-	2.0	-	-	-	-
	渣打銀行 [2016.12.15]	1.1 (0.7)	1.6 (1.4)	-	-	-	-

註：[]內為最新預測日期；()內為上次預測值

資料來源：各發布機構

參、結語

- 2016 下半年來，全球經濟情勢轉呈回穩，展望未來，IMF 預測 2017 年全球經濟成長率將由 2016 年的 3.1% 增為 3.4%；其中，新興及開發中經濟體為支持全球成長的主要動力。惟美國新政府經貿政策走向、英國「硬脫歐」後續發展、歐洲反體制政治風潮等影響，仍需密切關注
- 國內方面，去年第 4 季輸出、投資皆明顯擴增，加上景氣燈號連續 6 個月呈綠燈，顯示國內景氣持續回溫。根據國內外主要機構最新預測，今年臺灣經濟成長率介於 1.5%~2.1% 間，可望優於去年
- 政府持續在半導體等既有優勢產業基礎上，投資「五十二」等產業創新；同時，積極投資軌道、水環境、綠能、數位及地方城鄉發展亮點建設等為主軸的前瞻基礎建設，改善投資及創業環境，以期達到今年經濟成長 2.0~2.5% 之目標