

---

# 台灣經濟現況與展望

2019.06

瑞穗綜合研究所

# 《 大綱 》

---

I . 世界經濟現況與展望

II . 台灣經濟現況與展望

# I .世界經濟現況與展望

# 全球經濟成長將放緩至2020年

## ■ 地區之整體預測值與3月時之預測相同，惟若美中貿易戰加劇，仍有下修風險

- 依據1~3月GDP實際表現及其原本預測值，可知美國、英國上修預測；新興工業經濟體(NIEs)、南美則是下修
- 反映日本1~3月成果，上修2019年曆年數字，同時慎重評估未來設備投資、出口等因素，而下修2020年曆年及2019年會計年度預測值

## 全球經濟預測整理表

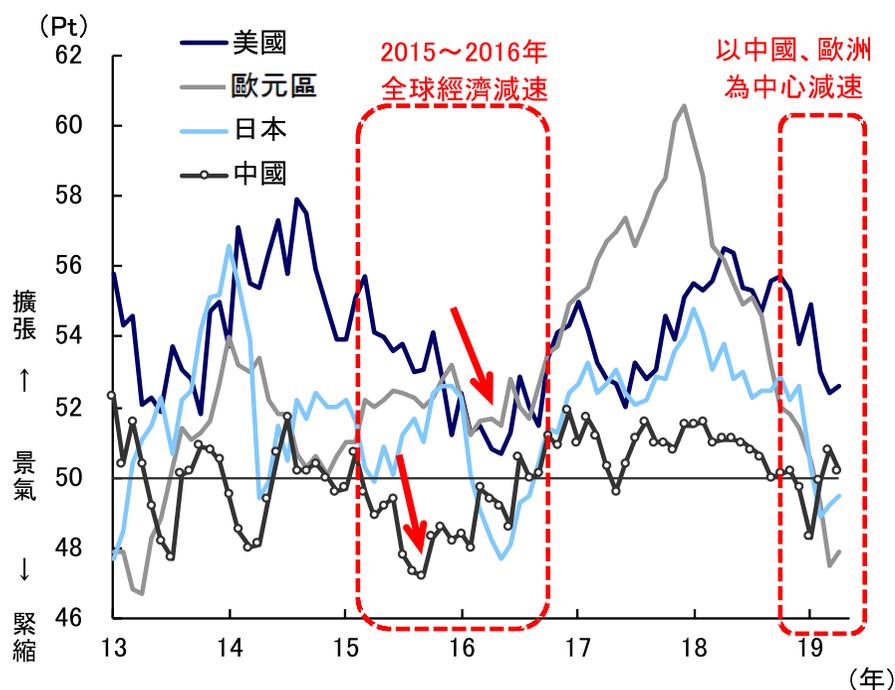
	(年增率年比、%)						(年增率年比、%)						% 百分點						
	2015年 曆年		2016年		2017年		2018年		2019年		2020年		2019年 (3月時預測值)		2019年 (3月預測值修正幅度)	2020年			
預測地區之整體預測值	3.5		3.5		3.9		3.9		3.6		3.5		3.5	3.6	3.6	3.5	3.5	-	-
日美歐	2.4	2.4	1.6	1.6	2.2	2.2	2.1	1.8	1.4	1.4	1.8	1.8	1.4	1.4	-	-	-	-	
美國	2.9	2.9	1.6	1.6	2.2	2.2	2.9	2.8	1.7	1.7	2.6	2.6	1.7	1.7	0.2	-	-	-	
歐洲	2.1	2.1	2.0	2.0	2.4	2.4	1.9	1.2	1.4	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	-	-	-	-	
英國	2.3	2.3	1.8	1.8	1.8	1.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.5	1.5	0.1	▲ 0.1	-	-	
日本	1.2	1.2	0.6	0.6	1.9	1.9	0.8	0.7	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.2	▲ 0.1	-	-	
亞洲	6.2		6.4		6.2		6.2		5.8		5.8		5.8	5.9	5.9	5.8	5.8	▲ 0.1	-
中國	6.9	6.9	6.7	6.7	6.8	6.8	6.6	6.2	6.1	6.1	6.2	6.2	6.1	6.1	-	-	-	-	
NIEs	2.1	2.1	2.4	2.4	3.3	3.3	2.8	2.1	2.0	2.0	2.3	2.3	2.0	2.0	▲ 0.2	-	-	-	
東協5國	4.9	4.9	5.0	5.0	5.3	5.3	5.2	5.0	4.8	4.8	5.0	5.0	4.8	4.8	-	-	-	-	
印度	7.5	7.5	8.7	8.7	6.9	6.9	7.4	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	-	-	-	-	
澳洲	2.5	2.5	2.8	2.8	2.4	2.4	2.7	2.3	2.1	2.1	2.3	2.3	2.1	2.1	-	-	-	-	
巴西	▲ 3.5	▲ 3.5	▲ 3.3	▲ 3.3	1.1	1.1	1.1	1.4	1.9	1.9	2.2	2.2	2.1	2.1	▲ 0.8	▲ 0.2	-	-	
墨西哥	3.3	3.3	2.9	2.9	2.1	2.1	2.0	1.4	1.6	1.6	1.8	1.8	1.7	1.7	▲ 0.4	▲ 0.1	-	-	
俄羅斯	▲ 2.3	▲ 2.3	0.3	0.3	1.6	1.6	2.3	1.3	1.7	1.7	1.3	1.3	1.7	1.7	-	-	-	-	
日本(會計年度)	1.3	1.3	0.9	0.9	1.9	1.9	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	▲ 0.1	-	-	-	
原油價格(WTI,\$/bbl)	49	49	43	43	51	51	65	60	58	58	56	56	54	54	4	4	-	-	

(註) 預測地區之整體預測值為依據 IMF 2017年全球GDP佔比數據(PPP基準)計算之結果  
(出處) IMF、各國統計資料，瑞穗綜合研究所製表

# 2015~2016年全球景氣走緩情形再起之疑慮

- 全球經濟除美國穩定成長外，多呈現疲軟樣態，未來出現2015~2016年間全球走緩趨勢之疑慮浮現
  - 2016年以中國為首等新興國家經濟減緩，影響波及美國、歐元區等已開發國家經濟
  - 中國經濟減緩、IT景氣反轉等與當時類似情況已陸續可見，美中貿易戰激化下，除有更加下挫風險外，也須留意美國經濟可能變調

## 全球製造業PMI



(出處)Markit 資料, 瑞穗綜合研究所製表

## 2015~2016年景氣減緩原因與現況

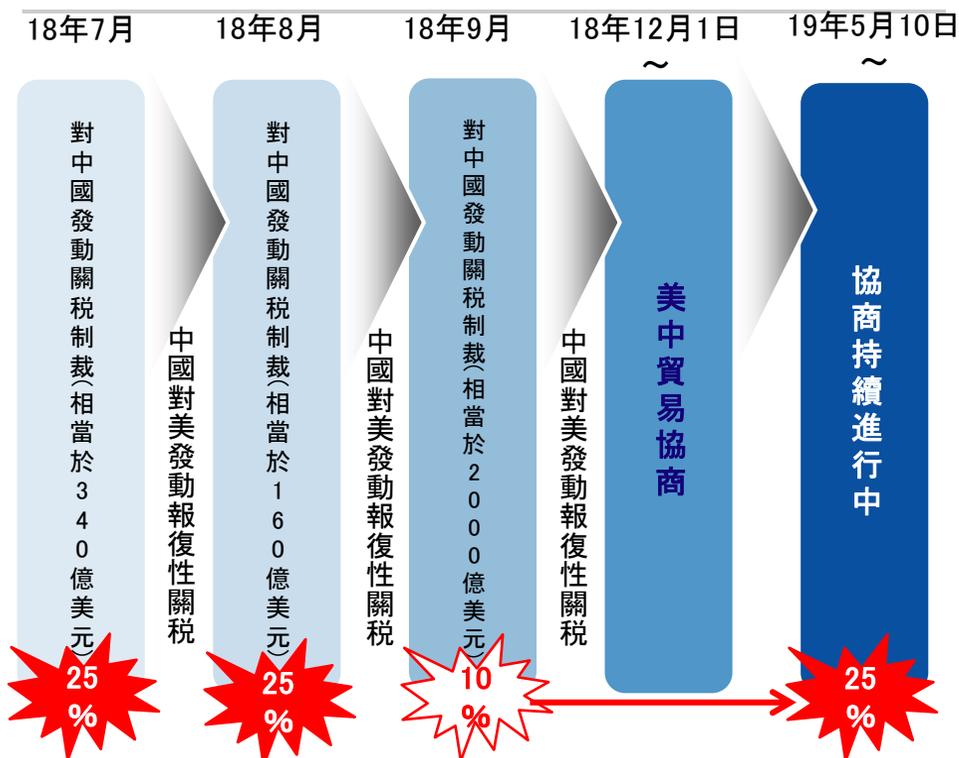
景氣減緩原因	現況
中國經濟停擺	中國經濟成長減緩 (進入停擺)
IT景氣循環反轉	半導體銷售額成長 轉為放緩局面
原油價格崩跌	原油價格在去年底崩跌
日圓高漲	日圓高漲風險
歐洲政局不穩 (英國確定脫歐)	英國、義大利、德國等 之不安定要素

(出處)瑞穗綜合研究所整理

# 美中貿易協商動向

- 2018年12月美國暫停追加關稅制裁，開始進行貿易協商。爾後美國貿易代表署(USTR)在5月10日對相當於2000億美元之中國貨品提高關稅制裁至25%。中國亦於當月13日對相當於600億美元貨品提高報復性關稅，最高至25%
- 美中雙方鴻溝在多方面都皆未獲解決。未來雙方是否能相互配合將是關注焦點
  - 中國在表明提高美國進口額度、制定外商投資法等方面展現配合美國要求之態勢，但就進口增加額度、現今關稅制裁之存續、技術轉移、政府補貼等結構性問題是否立法改善，仍與美國對立

## 美中貿易戰往來紀錄



(出處)瑞穗綜合研究所整理

## 美中貿易戰立論

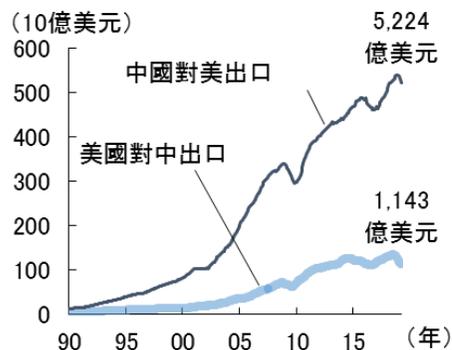
論點	現況	
貿易失衡	中國藉由增加美國進口額，試圖處理貿易失衡問題。然而實際數字被認為與美國尋求增加之規模仍有落差，該落差沒有消失	
結構問題	技術移轉	美國主張「對於進入中國市場之美國企業，中國政府強迫其轉移技術予中國企業」。中國表示有關法規行政上之強迫移轉已於3月通過之外商投資法中禁止
	智慧財產權	美國主張「中國政府援助中國企業併購擁有先端技術之美國企業」。然而中國否認該項指控。另一方面，中國政府正推動加強保護智慧財產權
	政府補貼	美國主張「中國政府以『中國製造2025』為由給予中國企業不公平補貼，以圖企業發展」。中國則表示補貼政策原則上符合WTO規範
	實際執行確認	事務官等級每月1次、副部長等級每季1次、部長等級則是以每年2次之頻率實施、調整執行之確認作業。中國似乎對各項罰則表示反彈

(出處)瑞穗綜合研究所整理

# 若發動第4波制裁，中國出口至美所有品項將成為課稅對象

- 雖然預估主要談判背景會停留在第3波制裁，但因美中協商遲遲未有進展，無法排除發展成第4波，將剩餘約3000億美元品項之關稅全數提高之風險

## 美中貿易(截至2019年3月)

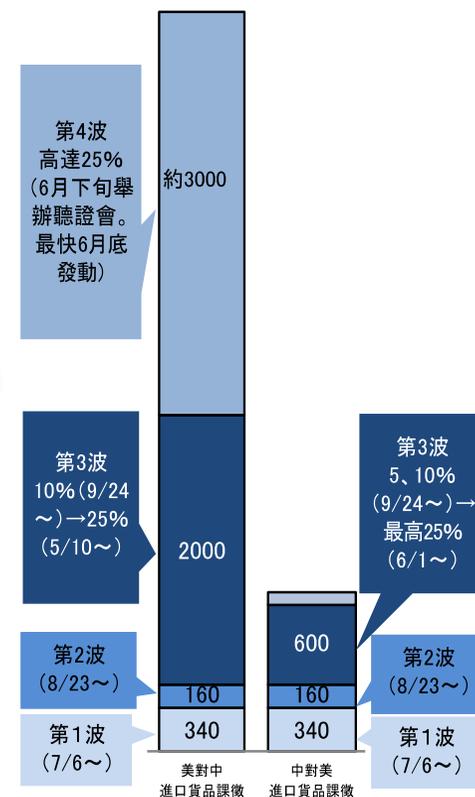


## 美國對中制裁範圍

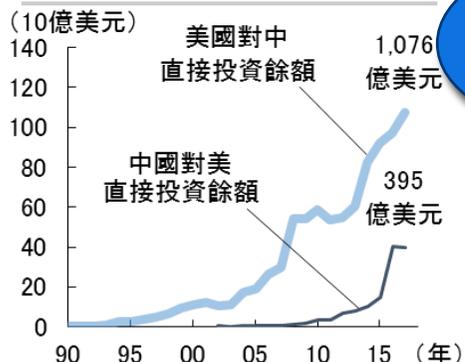
	對象品項 進口額	追加關稅	時間點	對象品項等
進口	340億美元	25%	18/7/6~	產業機械 飛機等
	160億美元		18/8/23~	
	2,000億美元	10%	18/9/24~	食品 衣物等
	約3,000億美元	10%→25%	19/5/10~	
		最高25%	6月底起	行動電話等
投資	CFIUS(在美投資委員會)主管在美投資限制			
出口	ECRA(出口管制改革法)出口管理規範 國防授權法之政府採購規範			

## 美國制裁與中國報復之比較

(單位:億美元)



## 美中投資(截至2017年)



(註)圖表之出口值為推估12個月加總直接投資以取得成本計算  
(出處)美國商務部、各方報導資料,瑞穗綜合研究所製表



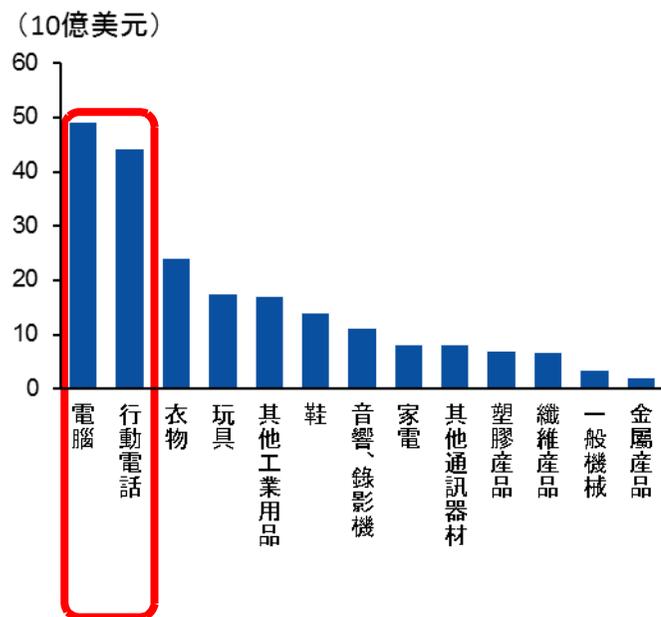
## 中國對美制裁範圍

	對象品項 進口額	追加關稅	時間點	對象品項等
進口	340億美元	25%	18/7/6~	黃豆、化學材料 汽車等
	160億美元		18/8/23~	
	600億美元	5%、10%	18/9/24~	木材、 液化天然氣等
	最高25%	19/6/1~		
實質對抗措施 (非關稅壁壘)		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 嚴格檢查美國進口產品</li> <li>• 阻擋美國企業併購(M&amp;A)</li> <li>• 發起抵制美國產品 等之可能性</li> </ul>		

## 第4波提高關稅對IT供應鏈亦有巨大影響

- 第4波調高中國關稅品項中，電話及電腦進口額佔高度比例
- 對美國消費者之影響無庸置疑，透過供應鏈對日本等亞洲大範圍區域亦有可能造成負面影響
  - 美國電話、電腦進口大宗來自中國。這些大量進口產品使用日本、韓國、台灣等地零組件，因此提高關稅之負面影響有擴及大範圍亞洲供應鏈之疑慮
- 電話、電腦需求若降低，該產品搭載之半導體需求預計將下跌

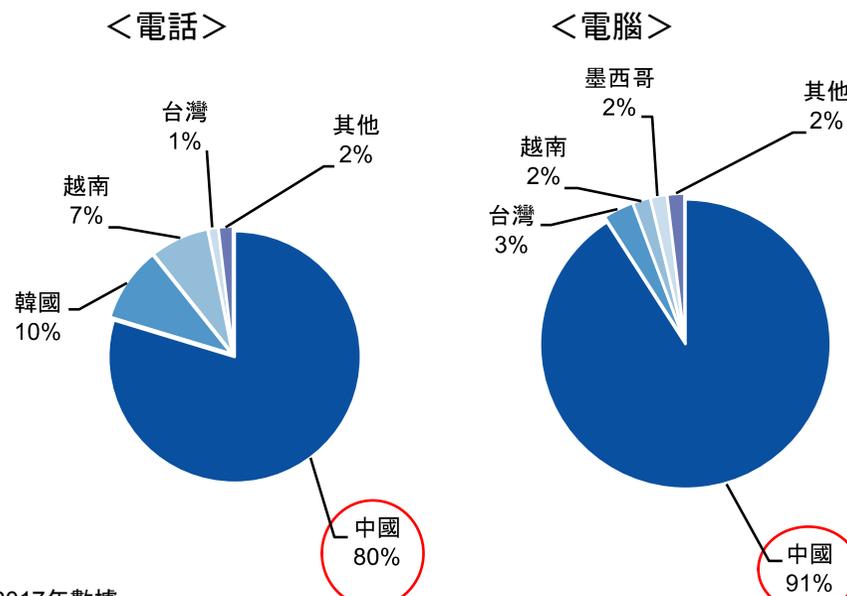
### 美國提高中國關稅(第1~3波)非課稅對象之進口額



(註)2017年數據

(出處)EVERCORE ISI 資料, 瑞穗綜合研究所製表

### 美國電話、電腦之進口對手國佔比



(註)1. 2017年數據

2. 電話HS code為851711、851712、851718、電腦的為847130、847141、847149

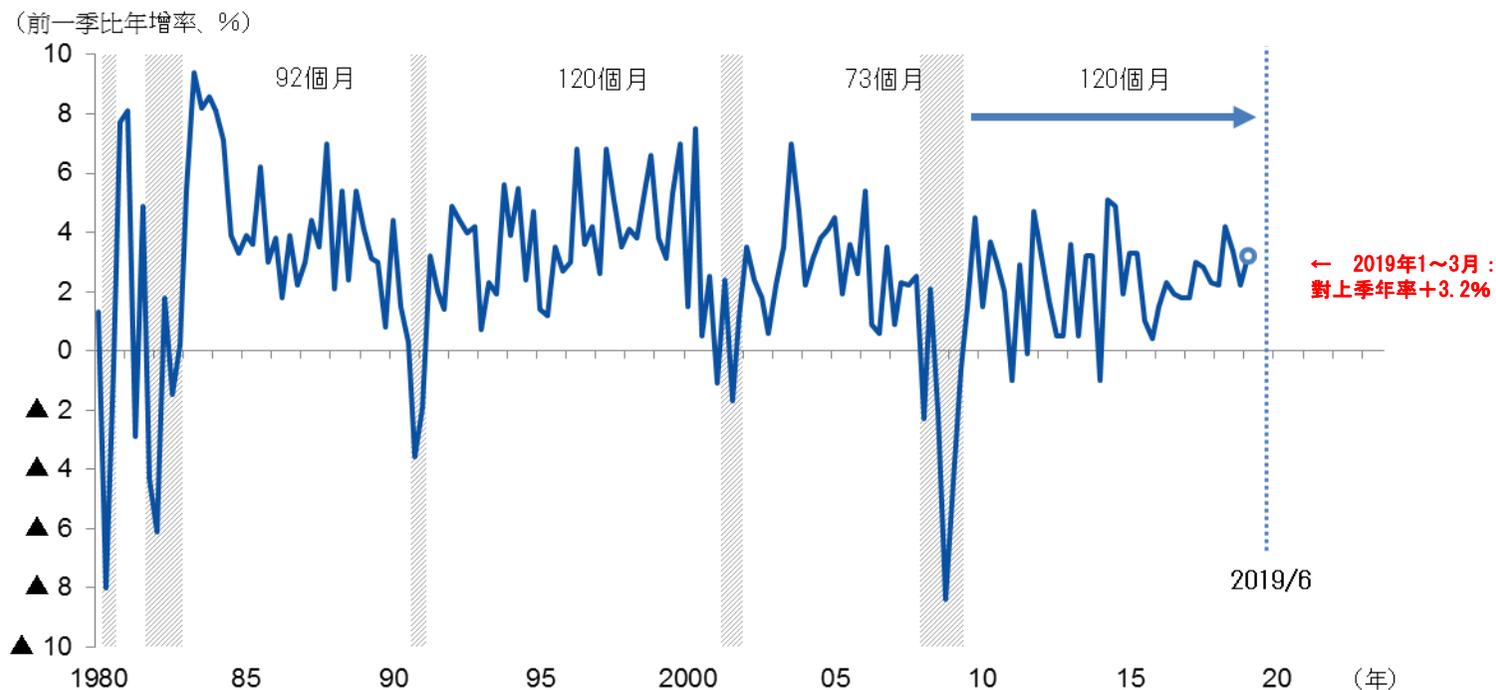
3. 「亞洲其他地區」為台灣數據

(出處)UN Comtrade資料, 瑞穗綜合研究所製表

## 美國經濟動向～ 1～3月成長率上升。庫存增加、外需走強為主因

- 1～3月實質GDP成長率上升，前一季比年增率+3.2%。大幅超越市場預期(+2.3%)
  - 庫存增加、政府支出、外需走強為提高成長率主因
  - 成長率本身雖有提高，景氣支柱之內需部分，是以設備投資、個人消費為主呈現減緩
    - 最終內需(2018年10～12月：前一季比年增率+3.8%→2019年1～3月：前一季比年增率+2.3%)

### 實質GDP成長率

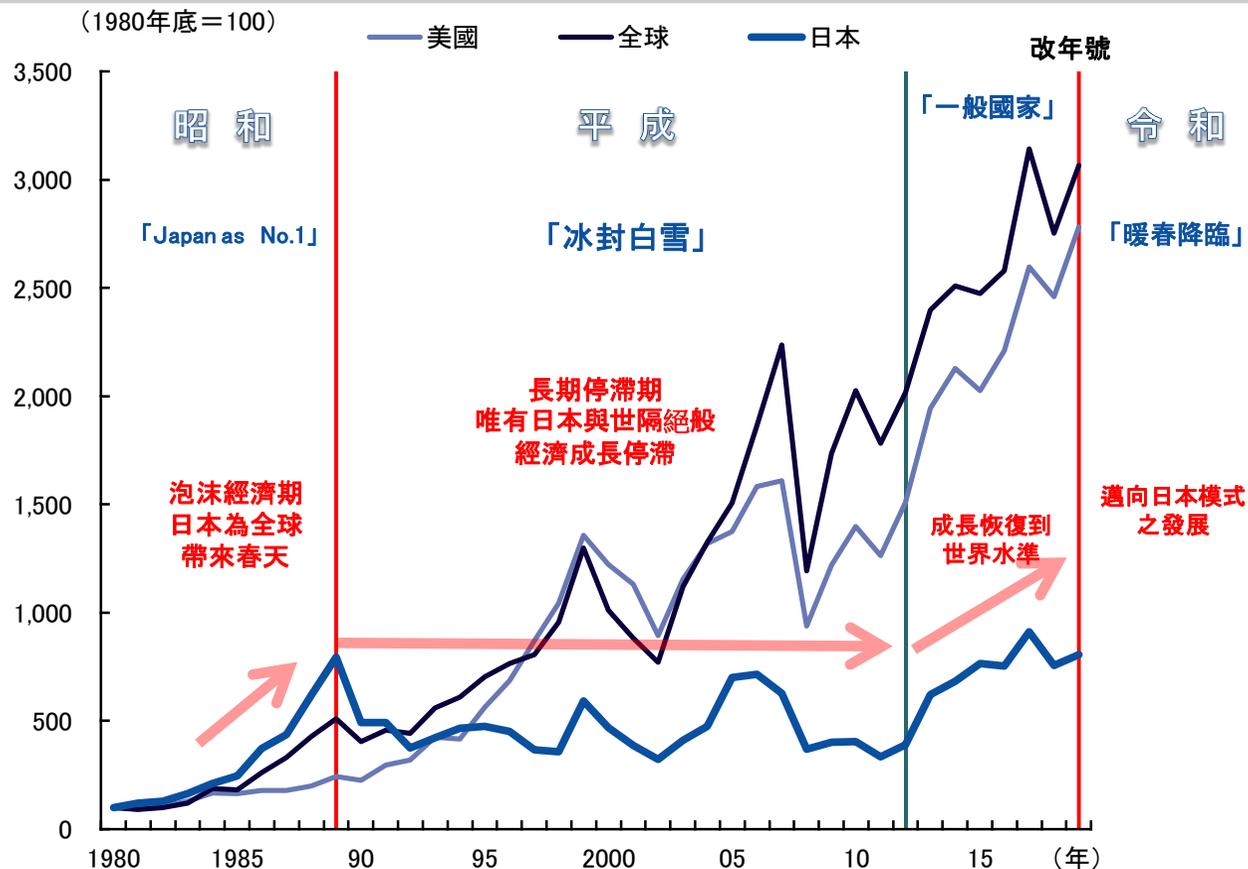


(註) 標註網底部分為景氣衰退期  
(出處) BEA、NBER資料，瑞穗綜合研究所製表

# 日本的「黎明」是否終將到來。「冰封白雪」自「令和」起迎接「暖春降臨」

- 1980年代「Japan as No.1」，1990年代以後面臨「冰封白雪」景氣凍結時期，令和時代起轉為「暖春降臨」

## 股票總市值走勢



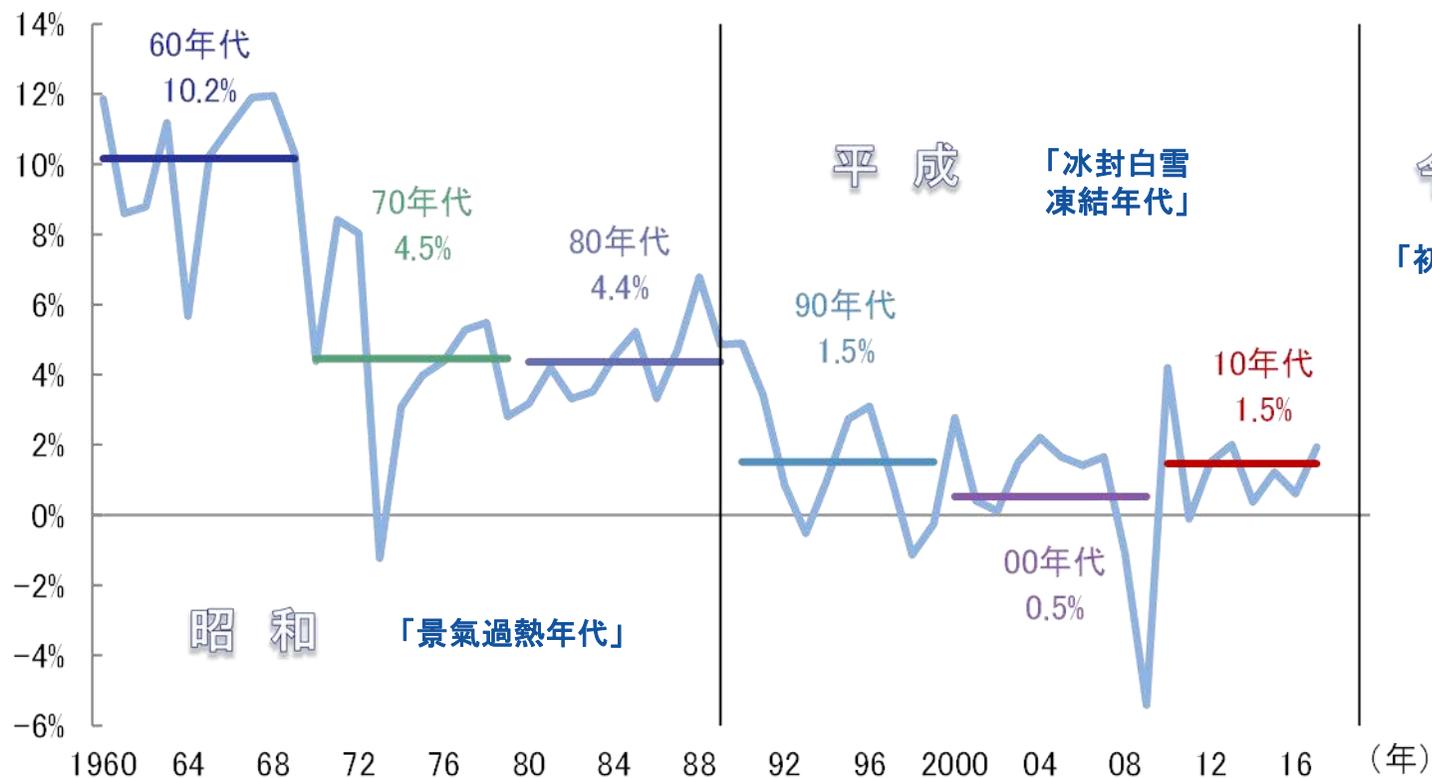
(註) 2019年數據為3月底時預測值

(出處) WFE、東京證券交易所、Bloomberg資料，瑞穗綜合研究所製表

# 「令和」日本新意象：在轉換發想中看到的「日本模式」

## ■ 令和時代日本新意象：「梅花」的「淡淡初春氣息」帶來「COOL JAPAN」

### 日本各年號時期之實質成長率平均走勢



(出處)內閣府「國民經濟計算」資料, 瑞穗綜合研究所製表

# 政治進入穩定局面，令和時代之日本影響力上升

- 安倍首相再度獲選自民黨黨主席，有望繼續執政到2021年
  - 安倍首相之總計執政長度為明治以來歷屆首相中第5名。若自民黨黨主席任期全長以首相身份任滿，將成為憲政歷史上在位最久首相
  - 平成期間為特例之長期執政，因此得以在全球主要國家，與領導者之外交上發揮影響力

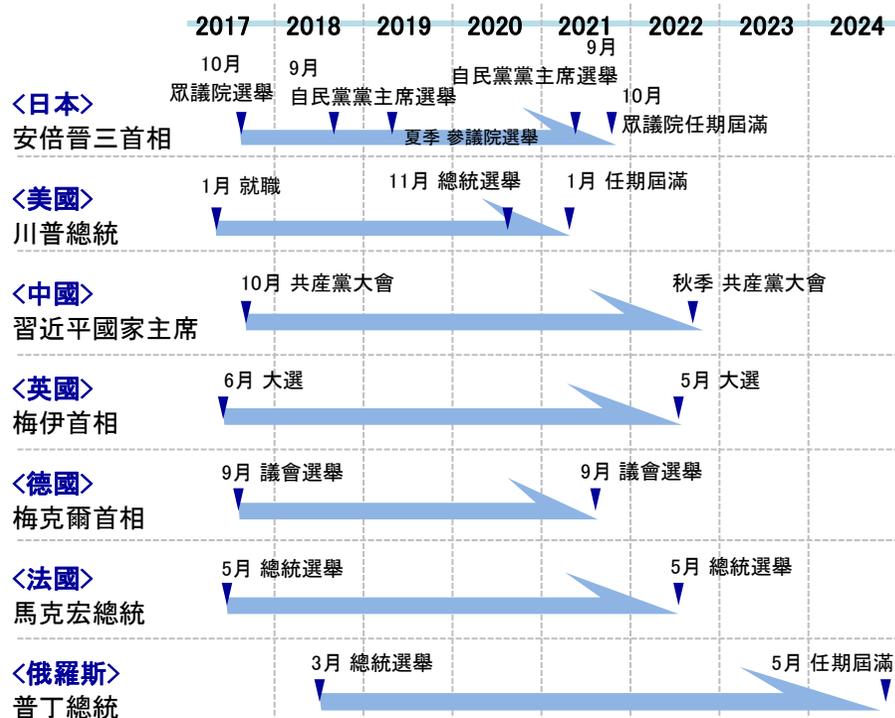
## 明治時代後歷任首相之執政長度(10人)

姓名	首次就職日	最後退職日	總計在職天數	組閣次數
<b>安倍晉三</b>	<b>2006.09.26</b>	<b>2021.09.30</b>	<b>3,567</b>	<b>(4次)</b>
1 桂 太郎	1901.06.02	1913.02.20	2,886	(3次)
2019.11.20起為明治以來歷屆任期最長				
2 佐藤榮作	1964.11.09	1972.07.07	2,798	(3次)
2019.08.24起為二戰以來任期最長				
3 伊藤博文	1885.12.22	1901.05.10	2,720	(4次)
<b>4 安倍晉三</b>	<b>2006.09.26</b>	<b>(在職中)</b>	<b>2,681</b>	<b>(4次)</b>
5 吉田 茂	1946.05.22	1954.12.10	2,616	(5次)
6 小泉純一郎	2001.04.26	2006.09.26	1,980	(3次)
7 中曾根康弘	1982.11.27	1987.11.06	1,806	(3次)
8 池田勇人	1960.07.19	1964.11.09	1,575	(3次)
9 西園寺公望	1906.01.07	1912.12.21	1,400	(2次)
10 岸 信介	1957.02.25	1960.07.19	1,241	(2次)

(註) 2019年5月31日資料，省略敬稱。表中虛線代表安倍首相在2021年9月月底任期期滿時之總計在職天數

(出處) 首相官邸官網資料，瑞穗綜合研究所製表

## 全球主要國家領導者任期



(註) 選舉是為任期屆滿時

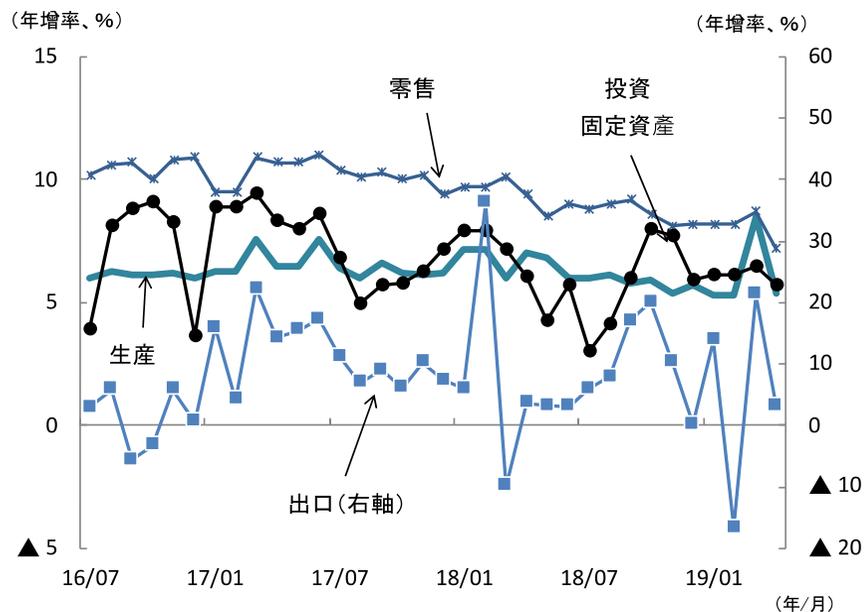
(出處) 瑞穗綜合研究所製表

# 中國經濟動向～趨緩持續

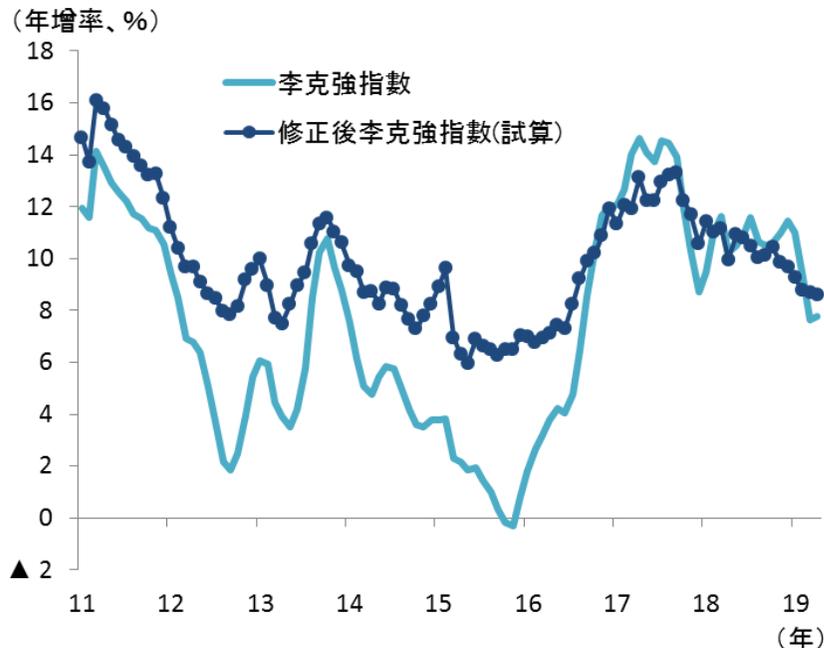
## ■ 4月主要指標維持低檔水準，中國經濟維持趨緩

- 4月生產製造年增率+5.4%、降至1~2月成長水準。以製造業為主之投資成長率亦是稍有降低，此外零售業亦面臨2003年以來新低。中國當局表示扣除國定假日天數較去年少之影響，零售業從3月起為持平
- 修正後李克強指數自2017年底開始放緩，2019年4月時點相較2015年前後，維持較高水準

## 中國主要指標



## 修正後李克強指數(試算)走勢



(出處) 中國國家統計局資料, 瑞穗綜合研究所製表

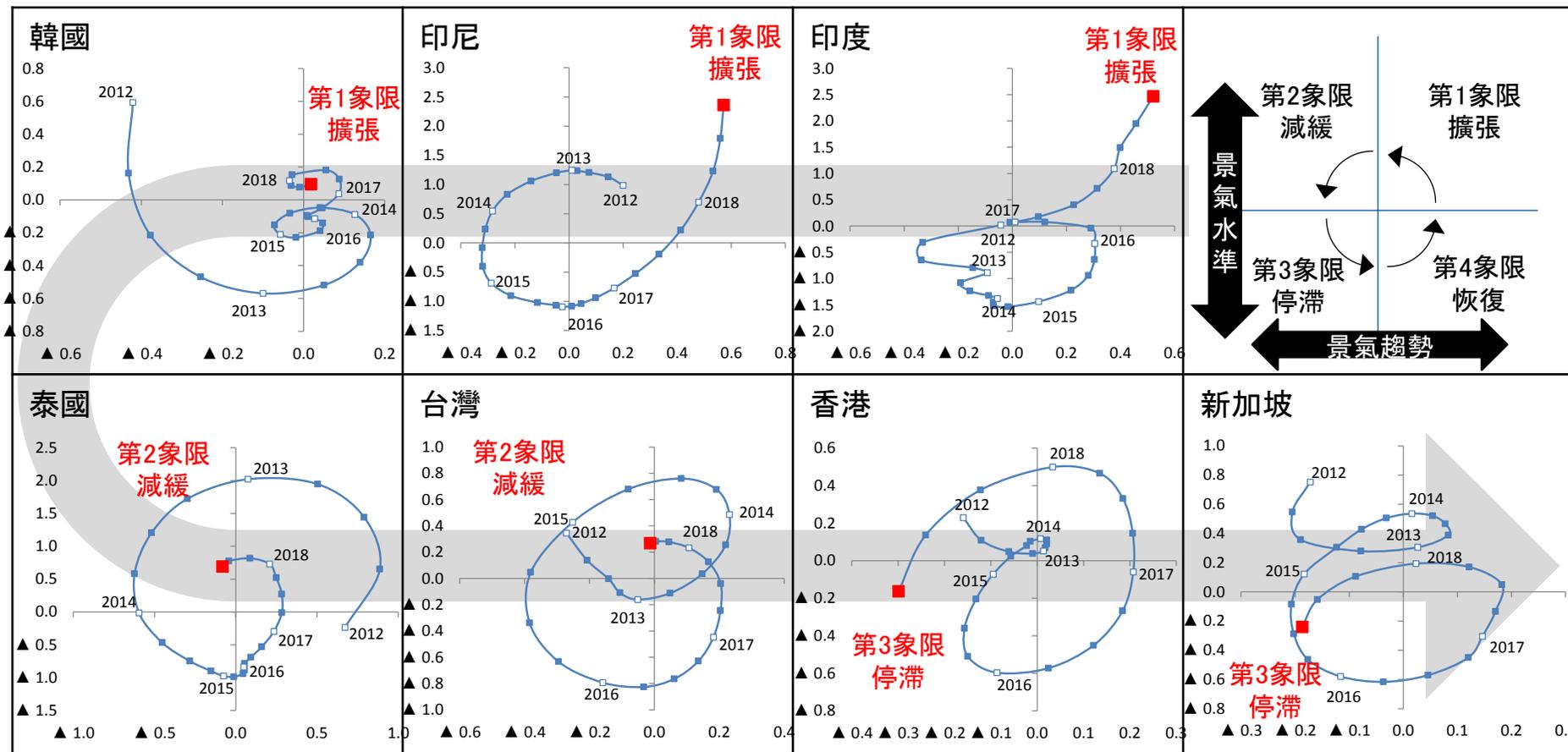
(註) 李克強指數為將中長期貸款餘額、耗電量、鐵路貨運量3個月移動平均值之年增率, 以各1/3權重合成之指數。修正後李克強指數則是將鐵路貨運量以貨運量總計值(鐵路/公路/水路/空路)置換計算結果

(出處) 中國人民銀行、中國電力企業聯合會、中國國家統計局、中國鐵路總公司/國家鐵路局資料, 瑞穗綜合研究所製表

# 亞洲經濟動向(1) 出口依存度高的國家已然趨緩，內需導向的國家依然穩定成長

## ■ 依據GDP表現分析「景氣循環時鐘」

— 下圖中，■表示2018年10~12月時間點，↻為各國依景氣週期之排序

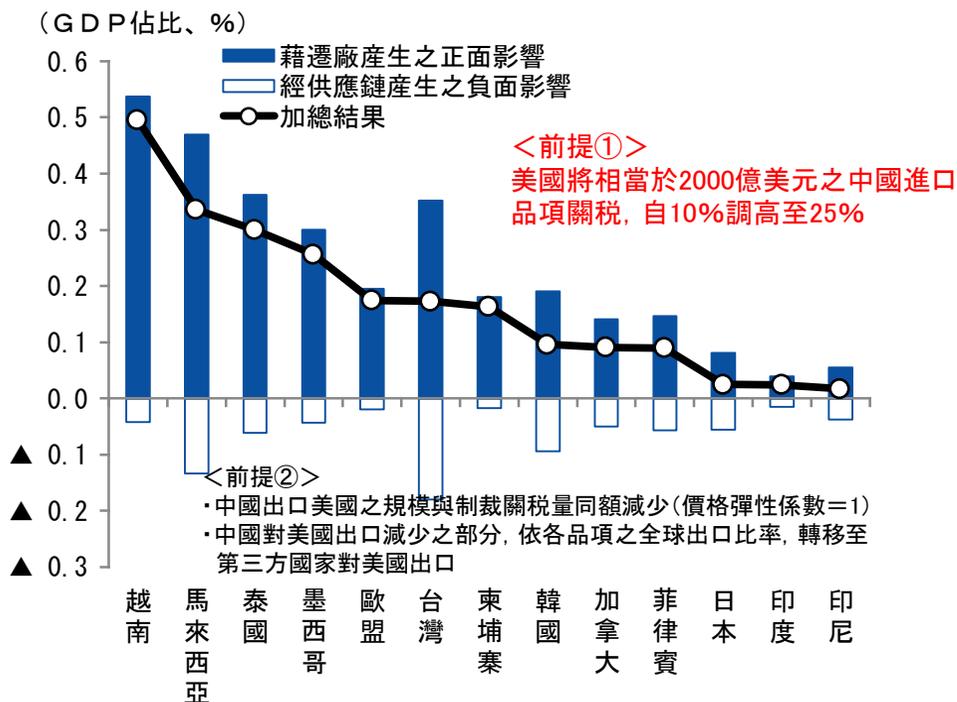


(註) 韓國2019年1~3月數據出爐，出現睽違5季之負成長，因此該季已進入「停滯」之循環週期。(出處) 各國統計資料，瑞穗綜合研究所製表

## (2) 美中貿易戰影響～首先產生負面影響，程度尚屬輕微

- 若以美國對中國制裁現況(美國提高相當於2000億美元之中國進口品項關稅, 自10%提高至25%)為前提, 試算出口中國供應鏈國家成長率降低程度, 即使是受影響最大的台灣也只有約0.2個百分點
- 另一方面, 以長遠角度觀察, 為迴避美國對中國之關稅制裁, 生產據點可能由中國遷移至其他亞洲國家
  - 出口品項與中國類似之越南、馬來西亞、泰國等東協各國, 可能因此相對受惠
- 雖有負面影響經供應鏈產生, 若能遷移產線, 正負加總試算結果為正值

### 美中貿易戰影響(試算值)



### 同左圖之業別影響程度

		紡織品	一般機械	電腦關連	電機產品	運輸工具
越南	負面影響 正面影響	■	■	■	■	■
馬來西亞	負面影響 正面影響	■	■	■	■	■
泰國	負面影響 正面影響	■	■	■	■	■
台灣	負面影響 正面影響	■	■	■	■	■
柬埔寨	負面效果 正面影響	■	■	■	■	■
韓國	負面影響 正面影響	■	■	■	■	■
菲律賓	負面效果 正面影響	■	■	■	■	■

(出處)OECD ICIO、聯合國Comtrade等資料, 瑞穗綜合研究所製表

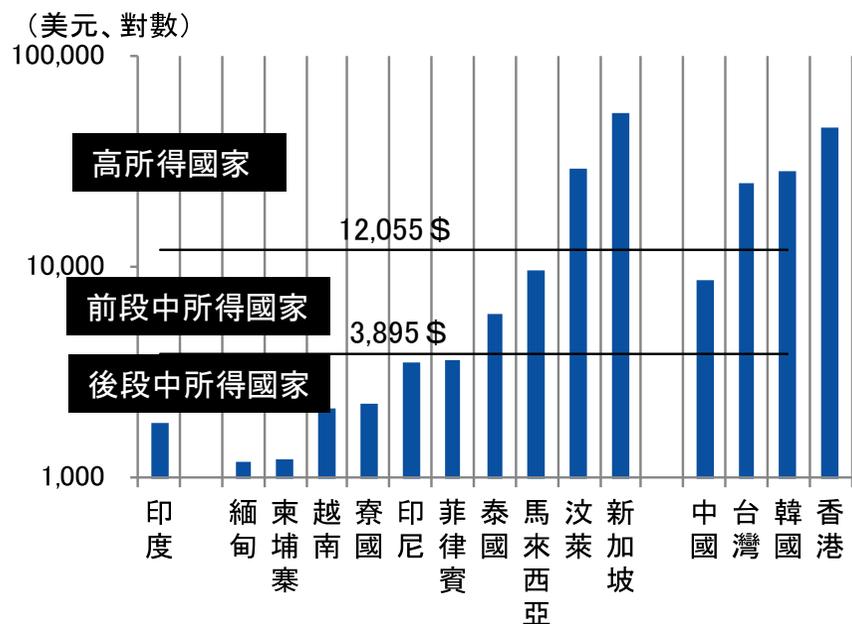
(註)前提同左圖

(出處)OECD ICIO、聯合國Comtrade等資料, 瑞穗綜合研究所製表

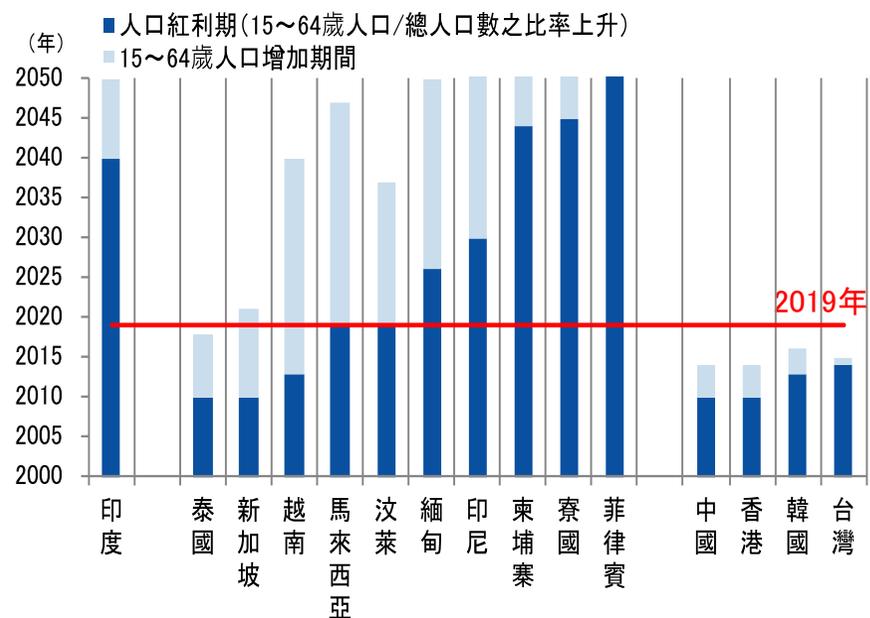
### (3) 中長期展望～仍有成長空間，人口動態帶來成長潛力

- 印度與多數東協國家(以菲律賓、印尼等後段中所得國家為主)之人口動態,為其中長期經濟成長之驅動力

#### 發展階段(依據人均國民所得分組、2017年資料)



#### 人口動態預測



(出處)世界銀行資料, 瑞穗綜合研究所製表

(出處)聯合國資料, 瑞穗綜合研究所製表

## (參考資料) 基礎數據(2018年資料)

	人口 (100萬人)	名目GDP (10億美元)	人均名目GDP (美元)	評等 (S&P, 2019/5/14資料)
日本	126	4,972	39,306	A+
中國	1,395	13,407	9,608	A+
印度	1,334	2,717	2,036	BBB-
新興工業經濟體	88	2,933	33,183	
韓國	52	1,619	31,346	AA
台灣	24	589	24,971	AA-
香港	7	363	48,514	AA+
新加坡	6	361	64,038	AAA
東協	642	2,562	3,991	
汶萊	0.4	14	32,447	
柬埔寨	16	25	1,509	
印尼	264	1,022	3,871	BBB-
寮國	7	18	2,720	
馬來西亞	32	354	10,942	A-
緬甸	53	69	1,298	
菲律賓	107	331	3,104	BBB+
泰國	68	487	7,187	BBB+
越南	95	241	2,551	BB

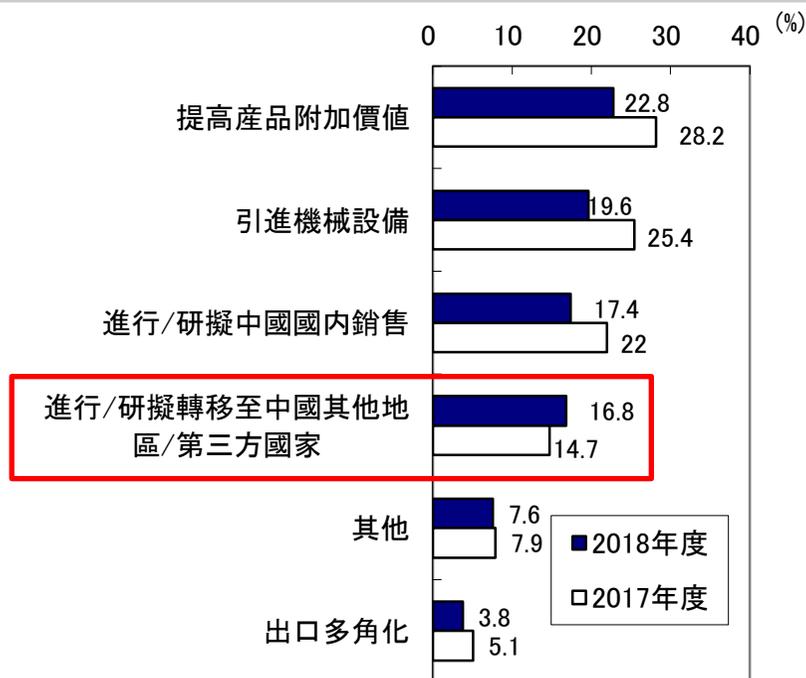
(註) 東協係以扣除新加坡之外的9國為計算基礎

(出處) 國際貨幣基金“World Economic Outlook Database”、Bloomberg資料, 瑞穗綜合研究所製表

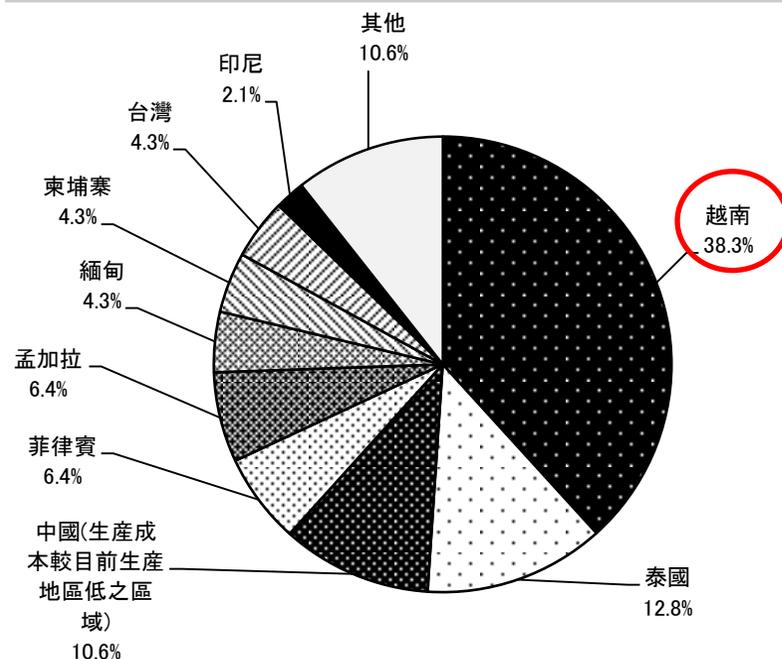
# 日本企業之亞洲版圖(1)已進軍中國企業之移轉選項, 仍以越南呼聲最高

- 依據瑞穗綜合研究所「企業亞洲版圖問卷調查(2019年2月實施, 共1,072家受訪)」結果, 進軍中國企業研擬轉移產線之聲量略高
  - 以轉移之進行、目的地而言, 越南以整體38.3%(上次調查結果:41.2%)之比率仍受到高度矚目

## 面對中國生產成本提高之策略(複選)



## 本次問卷調查中回答之轉移進行、目的地(複選)



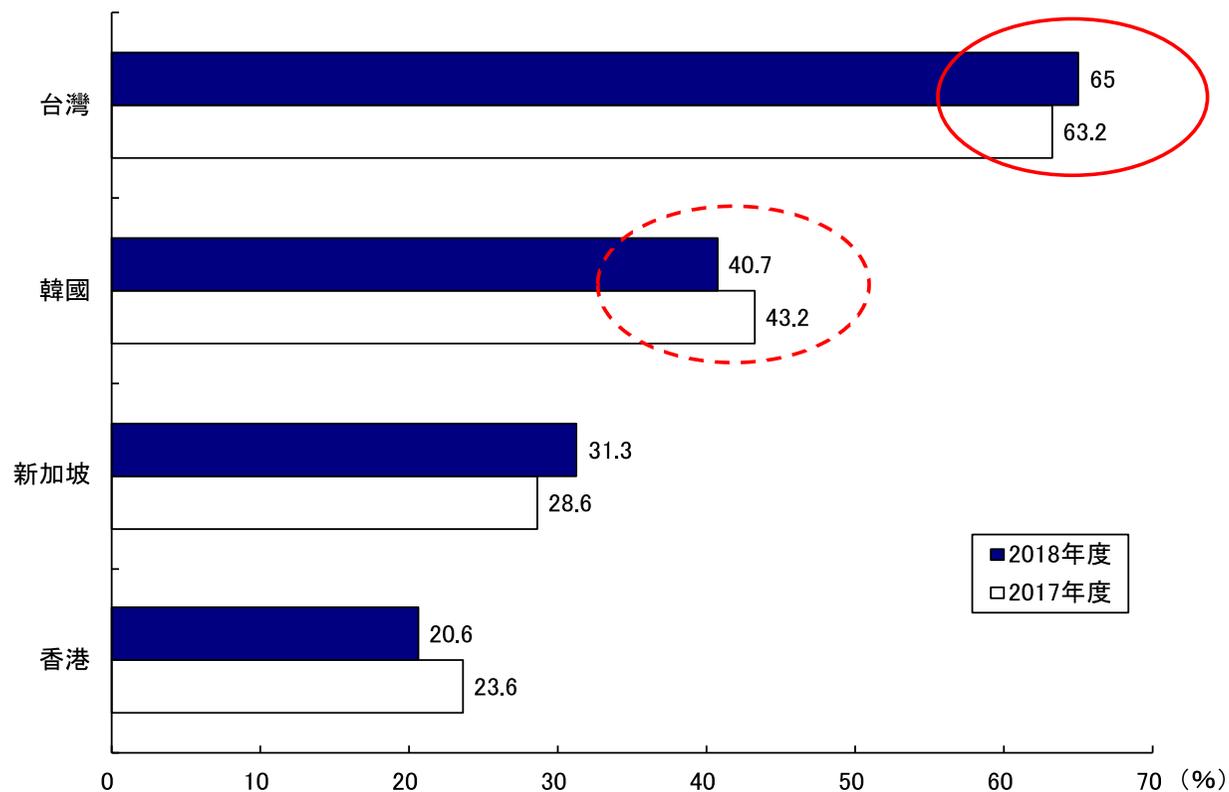
(註)包括中國國內(生產成本較目前生產地區低之區域)、東協5國(馬來西亞、泰國、印尼、菲律賓、越南)、東協CLM三國(柬埔寨、寮國、緬甸)、孟加拉、其他  
 (出處)瑞穗綜合研究所「企業亞洲版圖問卷調查」

(出處)瑞穗綜合研究所「企業亞洲版圖問卷調查」

## (2) 未來在新興工業經濟體(NIEs)之投資標的, 選擇台灣者比率提高

- 預計未來將有最多投資引進之NIEs, 從其數據可見投資者選擇台灣之比率升高。一方面選擇韓國比率下降。

### 預計未來將有最多投資引進之NIEs



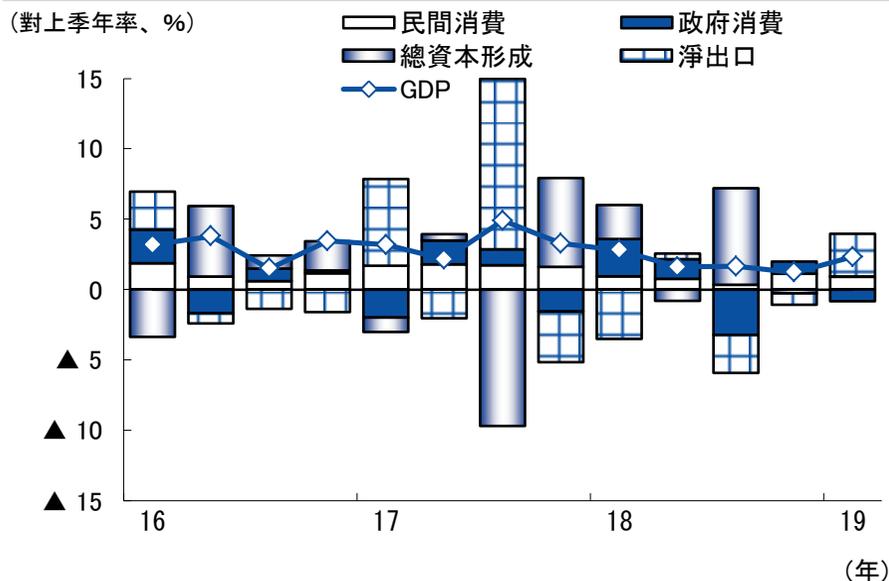
(出處)瑞穗綜合研究所「企業亞洲版圖問卷調查」

## II. 台灣經濟現況與展望

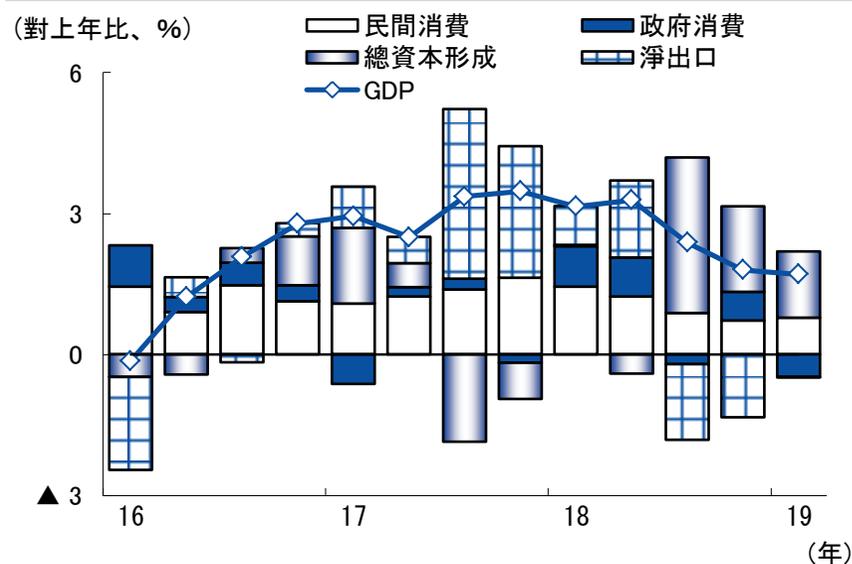
# 2019年1~3月實質GDP成長率微幅上升

- 2019年1~3月實質GDP成長率與上季比年率+2.3%，較2018年10~12月該年率+1.2%上升
  - 受到IT相關需求弱化等影響出口成長減緩，然進口減緩幅度更高。結果而言，淨出口之貢獻度轉為正值，提升GDP成長率。總資本形成微幅上升。個人消費減緩
    - 與上年比來看，1~3月實質GDP成長率為+1.7%，較上季(+1.8%)下滑

## 實質GDP成長率(對上季年率、季節調整值)



## 實質GDP成長率(對上年比)

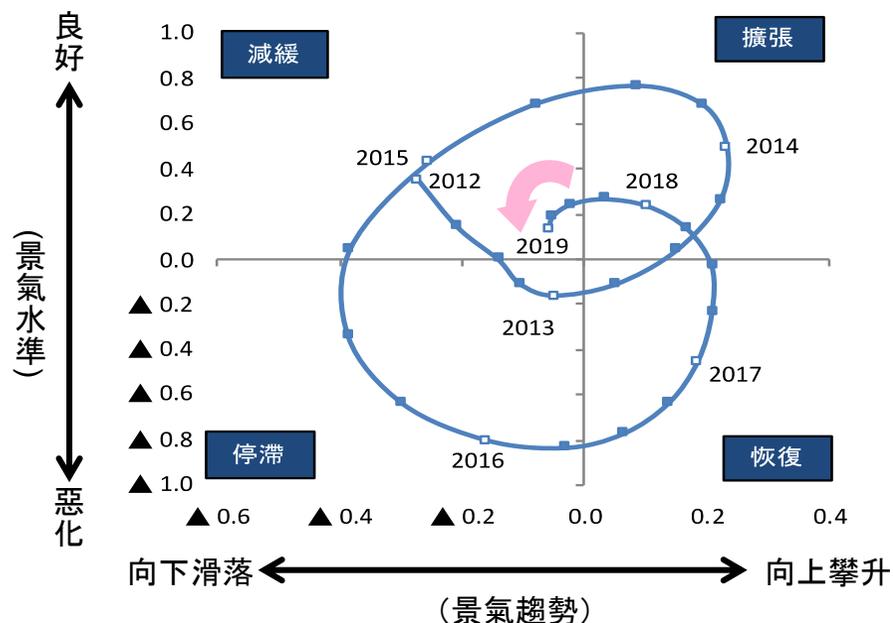


(註)對上季年率(季節調整值)之細項貢獻度係為瑞穗綜合研究所推算結果。因出現統計上之不一致，項目之總計與GDP結果不一致  
 (出處)台灣行政院主計總處資料，瑞穗綜合研究所製表

# 景氣趨緩，未來可能持續停滯不前

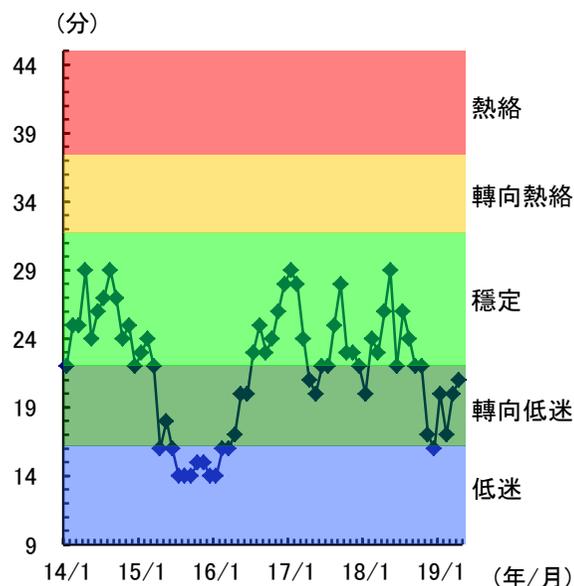
- 2018年下半年後，景氣趨緩，2019年1~3月接近停滯
  - 2015年下半年後持續之貨幣寬鬆等帶來景氣恢復、擴張，然因全球IT需求減弱、美中貿易戰浮上檯面引發對前景之憂慮，在此背景下當前景氣轉為減緩態勢
  - 景氣對策信號亦呈現相同趨勢，2019年4月仍在留意景氣轉向區間浮動
- 預期2019年實質GDP成長率為+2.1%，2020年則是下滑為+2.0%

## 景氣循環時鐘



(註) 1. 標準化/去除趨勢成分/調整離群值後數據。Y軸為來自趨勢之上下波動、X軸為循環成分之時間序列變化(上季差距)  
 2. 最新數據為2019年1~3月。藍框白底為第1季  
 (出處) 台灣行政院主計處資料，瑞穗綜合研究所製表

## 景氣對策信號(景氣燈號)

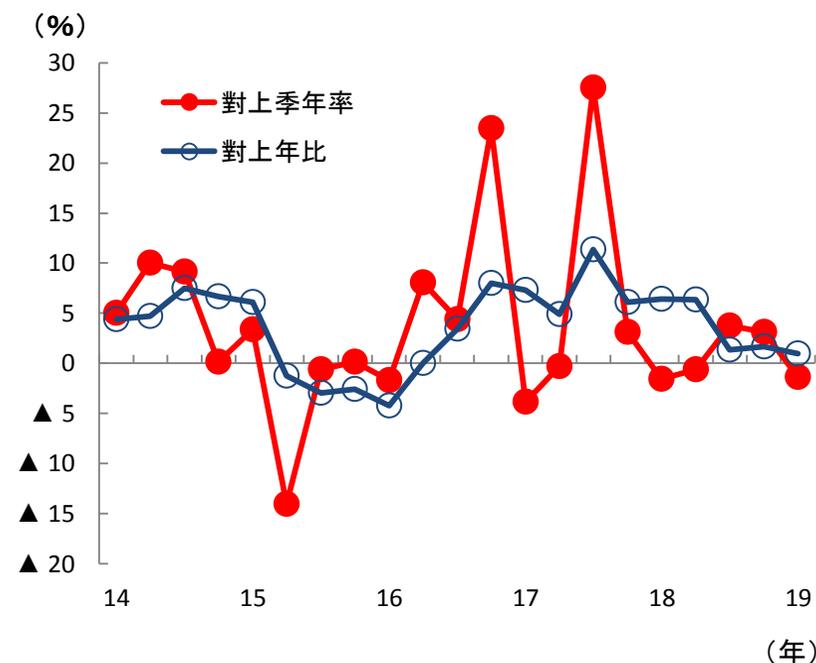


(出處) 台灣國家發展委員會資料，瑞穗綜合研究所製表

## 出口(1)反轉向下～對美國出口上升、對中國出口下滑

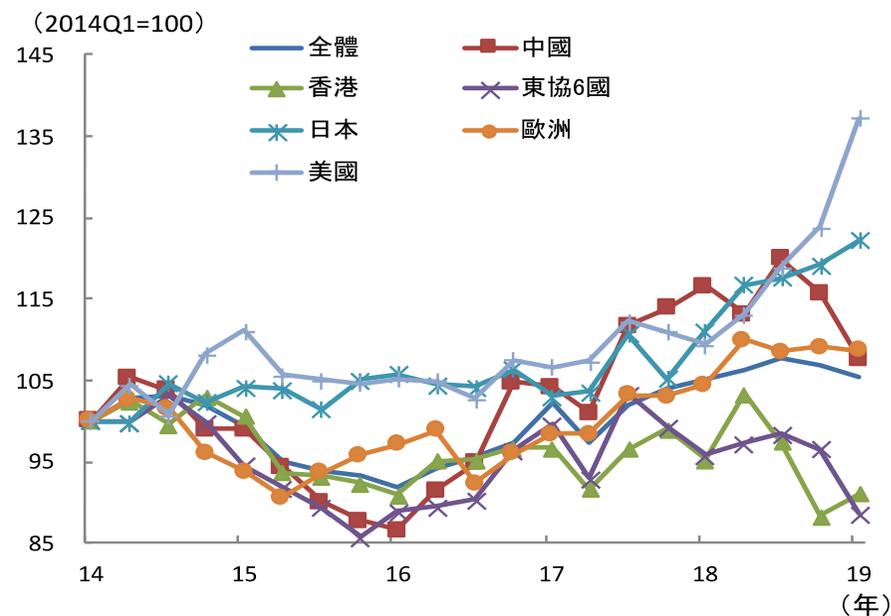
- 2019年1～3月之商品/服務出口之對上季年率為▲1.4%(上一季為+3.1%)，較上一季減緩
  - 出口目的地別之出口額(名目新台幣、季節調整數值)中，對美、對日本上升，對中出口下降
    - 與去年相比+1.0%，較上一季+1.6%略顯減緩
- 商品/服務進口之對上季年率為▲5.7%(上一季為+4.7%)，農產品、原物料進口減少壓低整體進口量
- 進口減緩幅度較出口減緩幅度大，促成淨出口成長率貢獻度轉正

### 實質商品/服務出口成長率



(註)以國民經濟會計制度(SNA)基礎計算。對上季年率為季節調整數值  
(出處)台灣經濟部統計處資料，瑞穗綜合研究所製表

### 國家/地區別出口額(名目新台幣)

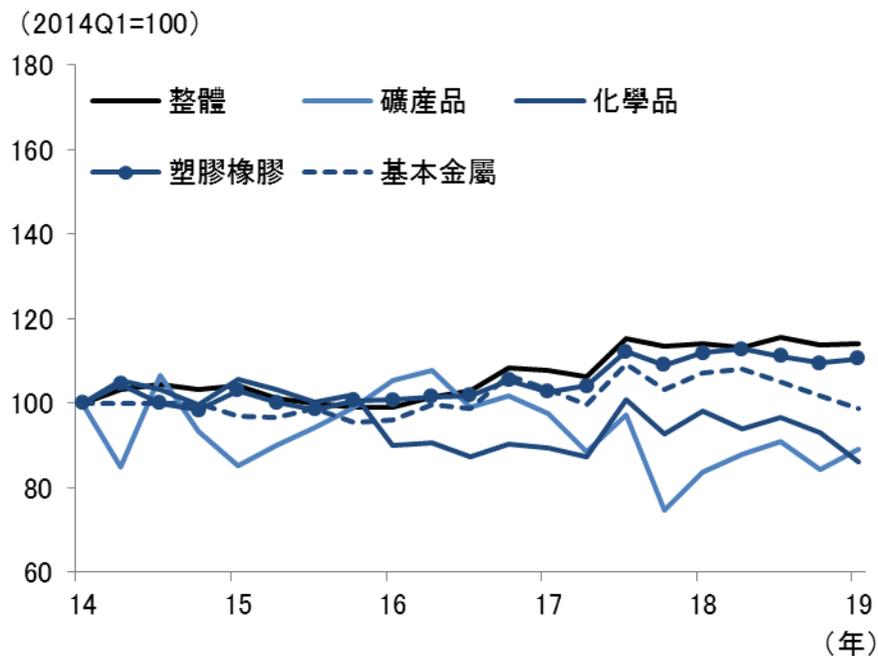
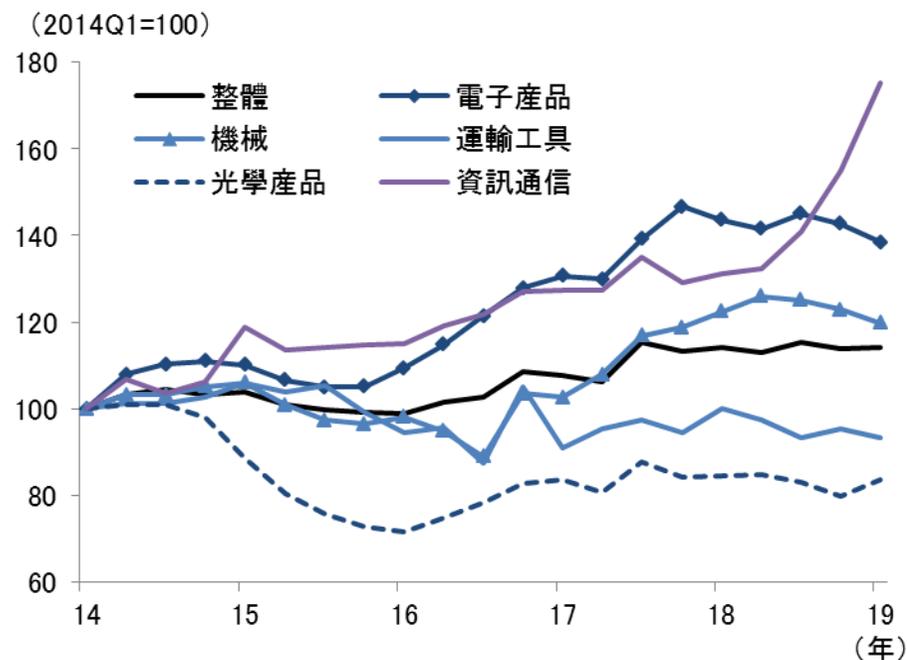


(註)季節調整數值係為瑞穗綜合研究所推算之結果  
(出處)台灣經濟部統計處資料，瑞穗綜合研究所製表

## (2) 出口微幅波動

- 2019年1~3月之出口數量指數以貨品別觀察，除資訊通信外，整體呈現微幅波動
  - 主力的電子類產品在維持高水位的同時，受IT相關產品需求量減弱影響，成長趨緩
  - 資訊通信類在2018年7~9月期間成長加速。受惠於美中貿易戰，對中國出口提升
  - 原物料持續微幅變動

### 出口數量指數(貨品別、季節調整數值)



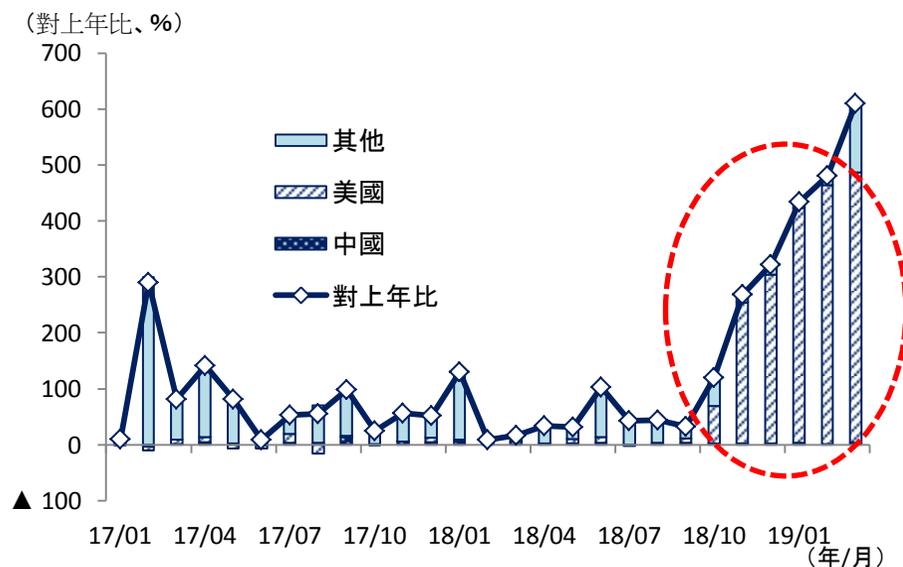
(註) 季節調整數值為瑞穗綜合研究所之估計值

(出處) 台灣財政部統計處資料，瑞穗綜合研究所製表

### (3) 資訊通信器材出口增加～受惠於取代出口可能性高

- 約佔台灣整體出口10%之資訊通信器材之出口在2018年下半年期遽增
  - 依國別觀察，對美國出口部分具高貢獻度
  - 以美國立場而言，來自中國進口減少，來自台灣進口則增加。台灣在部分品項上可能受惠於代替性出口

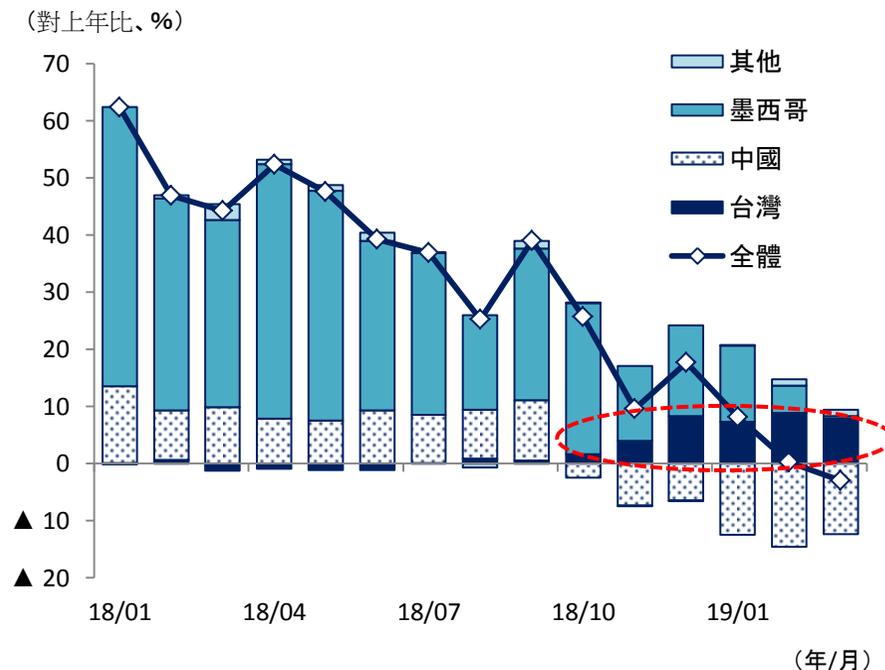
台灣資訊通信器材之出口(國家/地區別、新台幣)



(註) 資訊通信器材係為佔出口高度比率之HS8471(自動資料處理機及其附屬零組件、磁性或光學閱讀機、以符號方式將資料轉錄於資料媒體之機器(不包括列屬其他項目之品項))中有高度貢獻之HS847150(HS8471佔2018年資訊通信器材出口16.1%)

(出處) 台灣經濟研究院進出口資料庫、財政部資料, 瑞穗綜合研究所製表

美國資訊通信器材之進口(國家/地區別、美元)



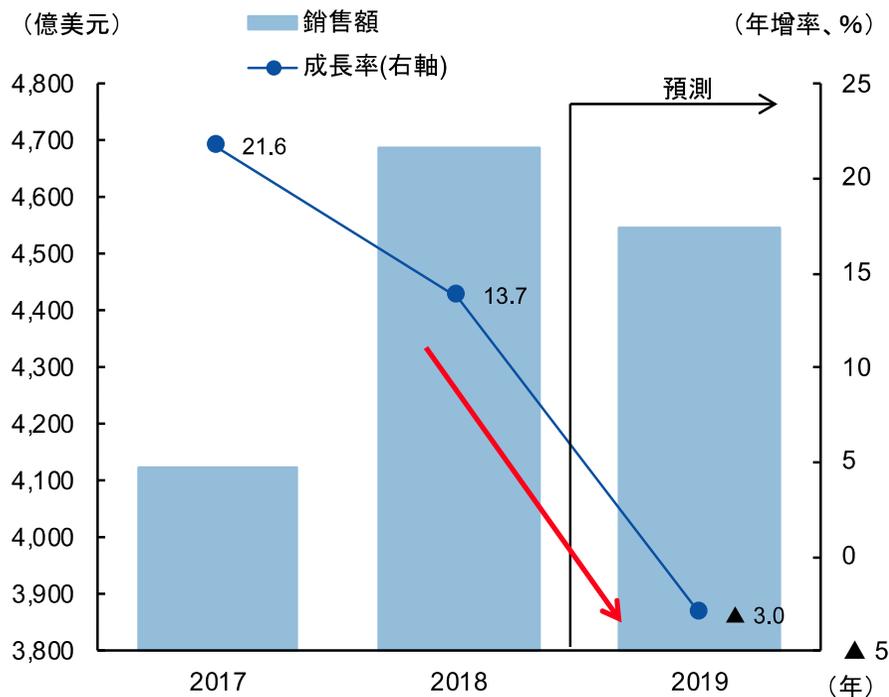
(註) 資訊通信器材以高權重之HS847150計算

(出處) USA Trade Online資料, 瑞穗綜合研究所製表

## (4) 未來之出口成長，預期將因IT需求減緩、美中貿易戰等因素趨緩

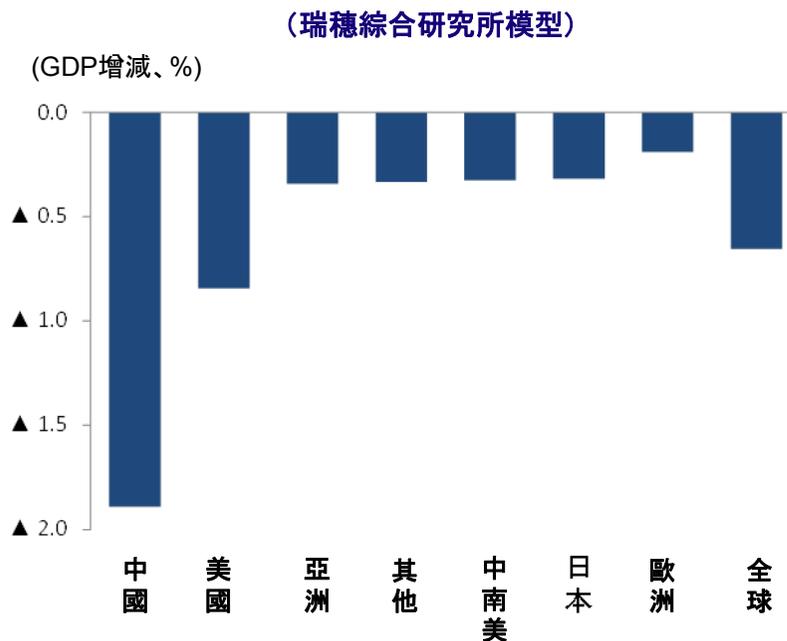
- 2019年半導體銷售額之成長，除不斷被提出之智慧型手機需求轉弱外，數據中心、虛擬貨幣等需求亦疲軟，可預見成長將減緩
- 美中加徵關稅進展至第三波，預期對整體供應鏈帶來負面影響
  - 美中對立關係若長期化，恐將打擊企業信心及金融市場。企業信心惡化導致設備投資緊縮，而最終需求地美中之經濟減速的話，亦成為加速出口下跌的因素

### 全球半導體銷售額預測



(註) 名目數據，2019年2月之預測  
(出處) WSTS資料，瑞穗綜合研究所製表

### 美中貿易戰對GDP之影響



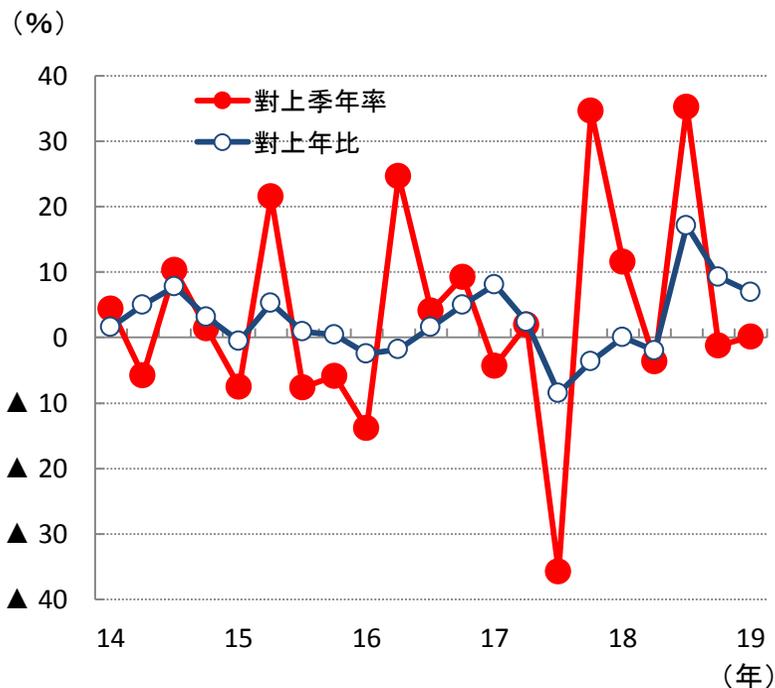
(註) 美中貿易被追加25%關稅之影響。對投資、消費之影響，將對第三國之波及列入試算。亞洲數字不包括中國。

(出處) 瑞穗綜合研究所

# 總資本形成(1)以民間設備投資恢復為支撐, 小幅上升

- 2019年1~3月總資本形成對上季年率為+0.1%(上一季為▲1.2%), 幅度雖小仍有上揚
  - 扣除庫存投資之總固定資本形成年增率, 觀察其成長率內涵, 民間設備投資大幅增加係推動總固定資本形成整體成長之要素
    - 對上年比+6.9%(上一季為+9.2%), 較上一季減緩

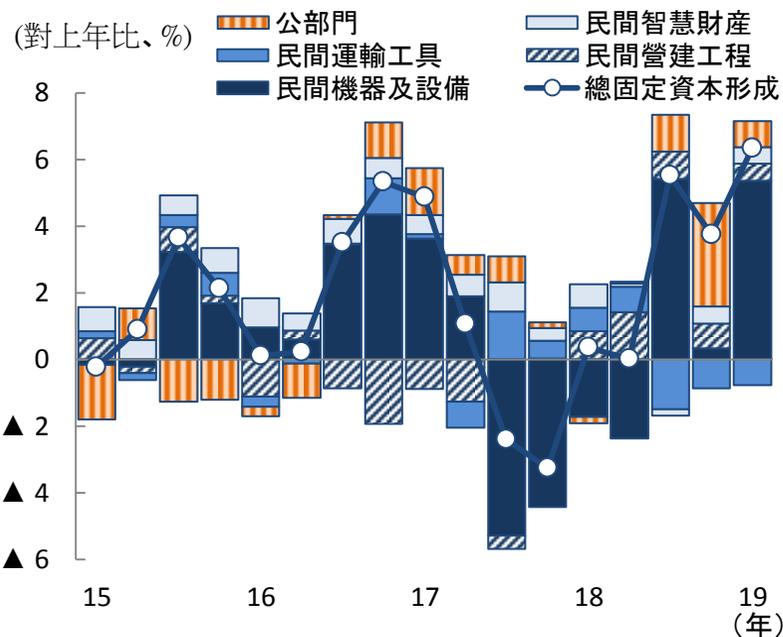
## 總資本形成實質成長率



(註)對上季年率為季節調整值  
(出處)台灣行政院主計總處資料, 瑞穗綜合研究所製表

## 總固定資本形成實質成長率

(貢獻度分析)



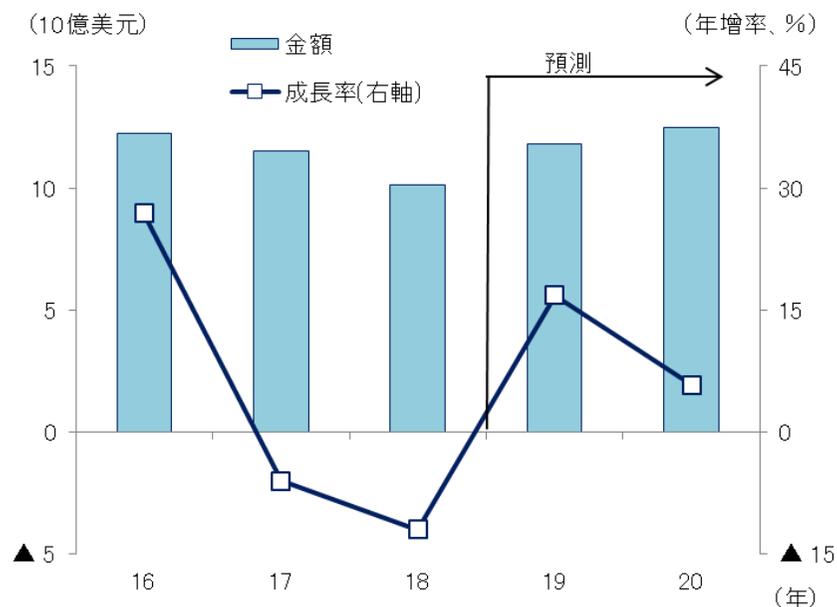
(註)貢獻度係由瑞穗綜合研究所推算之結果  
(出處)台灣行政院主計總處資料, 瑞穗綜合研究所製表

## (2) 民間設備投資恢復

### ■ 預期未來民間之設備投資將恢復

- 在設備投資整體上具有莫大影響力之半導體製造廠，其大規模投資(2016年~2017年初)之反作用力降低也大致完結，預期將恢復成長
- 惟以設備投資規模最大為傲的台積電，在全球經濟前景不明下，2019年投資規模為相對保守的100億美元。

### 台灣半導體製造廠之設備投資金額預測



(註) 名目數據。2019、2020數據為2018年12月12日之預測值  
(出處) 國際半導體產業協會資料，瑞穗綜合研究所製表

### 台灣主要IT製造廠投資計畫之相關報導

企業名稱	2016年	2017年	2018年	2019年	出處
台積電 (TSMC)	101.9億USD	109億USD	103億USD	100億USD	2019年10月18日路透社
聯電 (UMC)	28億USD	14億USD	7億USD	10億USD	2019年1月29日法人說明會資料
力成科技 (PTI)	163億NTD	150億NTD	169億NTD	84.5億NTD	『中時電子報』2019年3月15日
南亞科技 (Nanya)	223億NTD	294億NTD	204億NTD	70億NTD	2018年3月22日法人說明會資料
華邦電 (Winbond)	50億NTD	154億NTD	167億NTD	215億NTD	『中時電子報』2019年2月11日

(出處) 前述各「出處」資料，瑞穗綜合研究所製表

### (3) 聚焦促進投資政策之推動成效

- 促進於中國經商之台商回流的行動方案「歡迎台商回台投資行動方案」推動效果受到矚目

#### 歡迎台商回台投資行動方案(概要)

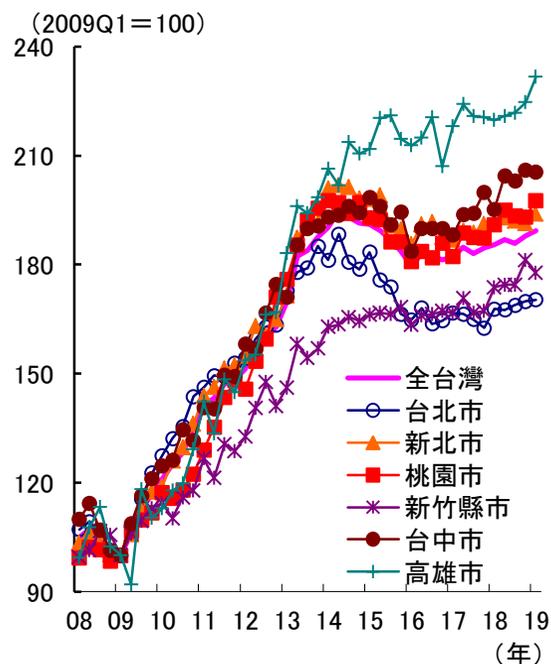
<b>目標</b>	促成台灣於中國拓展事業之企業回流台灣投資
<b>目標回流投資額</b>	5,000億新台幣(每年) ※2019年5月9日許可投資額已達年度目標2,500億新台幣, 因此政府提高目標至5,000億新台幣
<b>實施期程</b>	2019年~2021年 (2019年1月1日~2021年12月31日)
<b>共同資格 (須全部符合)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 美中貿易戰受衝擊業者</li> <li>· 赴中國大陸地區投資達2年以上</li> <li>· 回台投資/擴廠之部分產線須具備智慧技術元素或智慧化功能之企業</li> </ul>
<b>特定資格 (須符合至少一項)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 屬重點7產業(5+2產業)創新領域</li> <li>· 屬高附加價值產品及關鍵零組件相關產業</li> <li>· 國際供應鏈居於關鍵地位</li> <li>· 自有品牌國際行銷</li> <li>· 經認定回台投資項目與國家重要產業政策相關</li> </ul>
<b>協助需求</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 土地(如: 解決土地(產業用地)取得成本高之問題)</li> <li>· 人才(如: 引進國外勞工)</li> <li>· 資金(如: 協助融資)</li> <li>· 水/電供應(如: 確保穩定供應水電)</li> <li>· 稅務(如: 租稅優惠)</li> </ul>

(出處) 國家發展委員會資料, 瑞穗綜合研究所整理

## (4) 民間房地產投資預料將徐緩減速

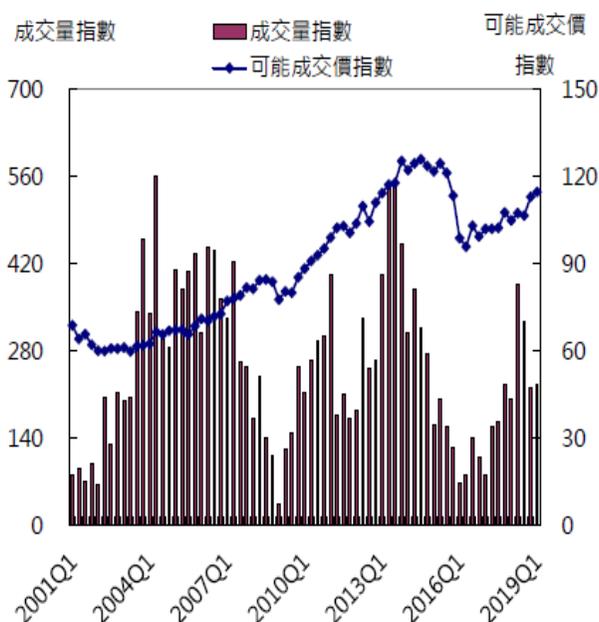
- 住宅價格居高不下，在此情形下國泰房地產成交量指數呈現到頂趨勢  
—另一方面，可能成交價指數持續上升，民眾購買住宅意願仍高
- 餘屋量持續消化。住宅建照核發之面積持續高於所有權移轉面積
- 民間房地產投資方面除了進入消化餘屋量之循環，建材及人事成本費用攀升亦形成重擔，預料將呈現徐緩減速的局面

### 信義房價指數



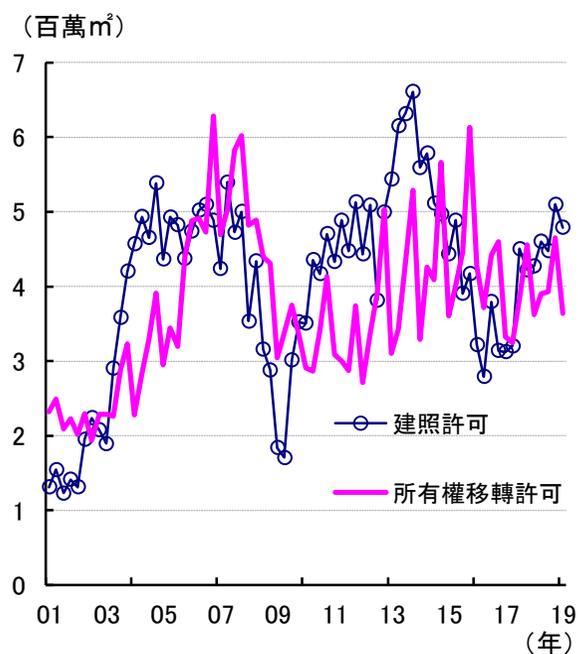
(出處) 信義房屋資料、CEIC 數據，瑞穗綜合研究所製表

### 國泰房地產指數



(出處) 國泰建設資料，瑞穗綜合研究所製表

### 住宅建照·所有權移轉總樓地板面積

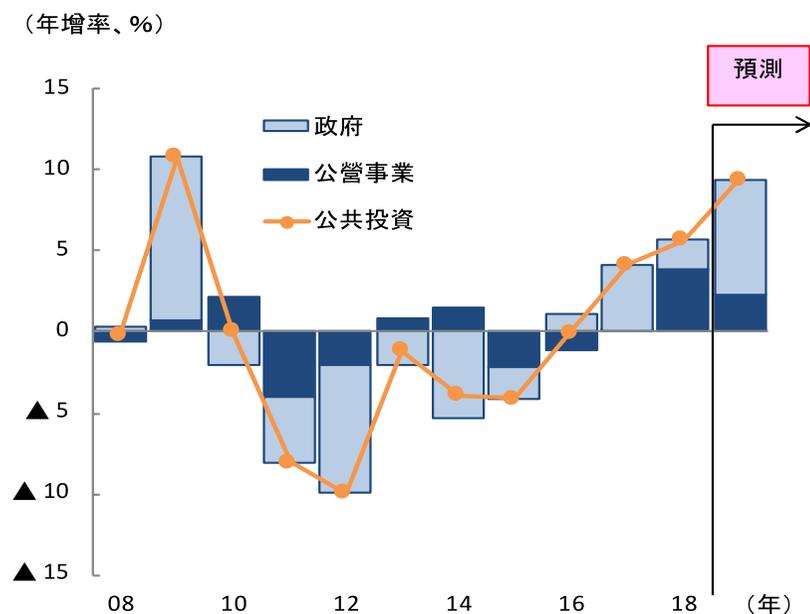


(出處) 台灣內政部營建署資料、CEIC 數據，瑞穗綜合研究所製表

## (5) 預期公共投資將加速成長

- 政府大規模推動之基礎建設計畫「前瞻基礎建設計畫」持續進行，因此公共建設投資成長率預期將自2018年+5.7%，成長至2019年+9.4%（行政院主計總處）
  - 國家發展委員會於5月發表「前瞻基礎建設計畫」預算執行成果。截至2019年1~3月已執行之金額為127.4億新台幣，為執行率108.7%之穩定開端

### 公共投資實質成長率



### 前瞻基礎建設計畫特別預算案 (2019~2020年度)

(單位: 億 新台幣、%)

項目	2019~2020年度		細分年度			
			2019年度		2020年度	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率
城鄉建設	720	32.3	353.0	29.9	367.0	31.0
水環境建設	582	26.1	248.0	21.0	334.0	28.3
軌道建設	416	18.7	165.0	14.0	251.0	21.2
數位建設	272	12.2	141.0	11.9	131.0	11.1
綠能建設	114	5.1	68.0	5.8	46.0	3.9
培育人才/促進就業建設						
少子化對策/育兒空間改善建設	125	5.6	72	6.1	53	4.5
食安建設						
總計	2,229	100.0	1,047	100.0	1,182	100.0

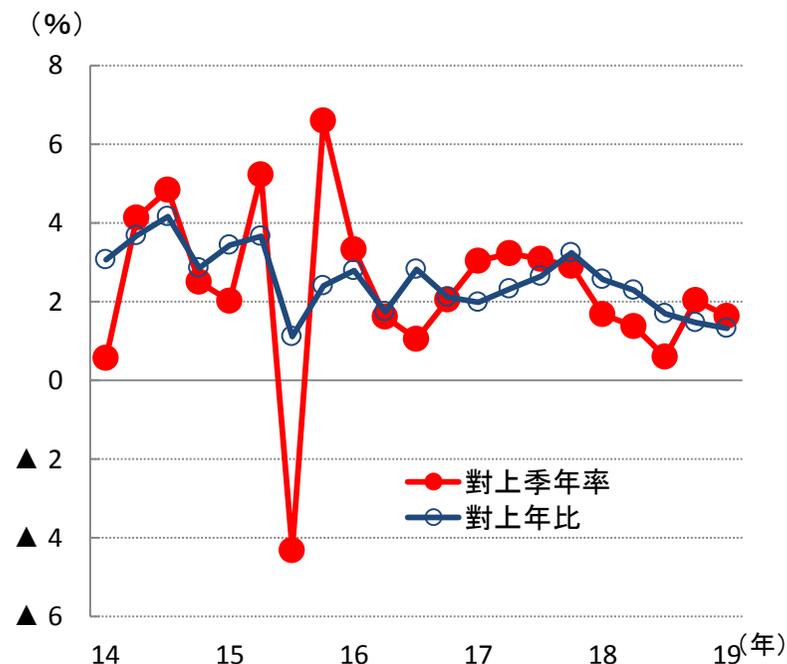
(註) 貢獻度及2019年公共投資整體成長率係依據台灣行政院主計總處之公營事業、政府部門 (出處) 台灣行政院主計總處(2019年1月17日)資料, 瑞穗綜合研究所製表  
投資之5月預測值推算之結果

(出處) 台灣行政院主計總處資料, 瑞穗綜合研究所製表

# 個人消費(1)微幅下滑

- 2019年1~3月個人消費對上季比年率為+1.6%(上一季為+2.0%)，較上季微幅下滑
  - 消費品項別中，高權重之「食品/飲料」下降外，「其他」亦呈現大幅負成長。可能肇因於2018年11月實施地方選舉後之消費者信心下滑
    - 個人消費對上年比成長率為+1.3%(上一季為+1.5%)

## 個人消費實質成長率



(註)對上季年率為季節調整數值

(出處)台灣行政院主計總處資料，瑞穗綜合研究所製表

## 個人消費實質成長率(消費品項別)

(單位:對上季年率 %)

		個人消費	食品/飲料	酒/煙	衣物/鞋	居住/電瓦斯	家用設備/服務	醫療/保健
17	Q2	3.2	2.6	3.1	4.1	0.9	2.7	5.3
	Q3	3.1	0.3	▲ 5.6	5.1	3.9	4.5	3.2
	Q4	2.9	1.0	▲ 1.0	12.9	1.7	7.1	3.1
18	Q1	1.7	4.1	▲ 0.1	▲ 9.7	0.8	3.7	5.1
	Q2	1.4	1.9	▲ 4.7	8.1	1.0	1.6	▲ 0.9
	Q3	0.6	1.2	5.6	▲ 2.5	0.0	▲ 3.1	3.6
	Q4	2.0	2.0	3.4	7.8	1.3	0.1	2.3
19	Q1	1.6	▲ 0.1	▲ 4.3	4.7	2.2	8.4	8.3

(單位:對上季年率 %)

		交通	通訊	休閒/文化	教育	飲食/飯店	其他
17	Q2	6.1	8.6	2.8	▲ 1.6	1.1	▲ 4.1
	Q3	6.6	4.4	▲ 0.2	▲ 3.3	5.2	9.0
	Q4	▲ 2.0	12.7	19.4	▲ 1.9	8.1	0.0
18	Q1	▲ 0.5	5.1	▲ 2.3	▲ 1.7	▲ 3.1	4.0
	Q2	▲ 8.3	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 1.7	5.0	5.2
	Q3	6.2	▲ 3.3	▲ 1.5	▲ 1.4	3.6	4.1
	Q4	▲ 3.1	▲ 4.6	4.5	▲ 1.5	6.0	6.7
19	Q1	▲ 1.1	14.8	11.1	▲ 1.4	5.1	▲ 13.1

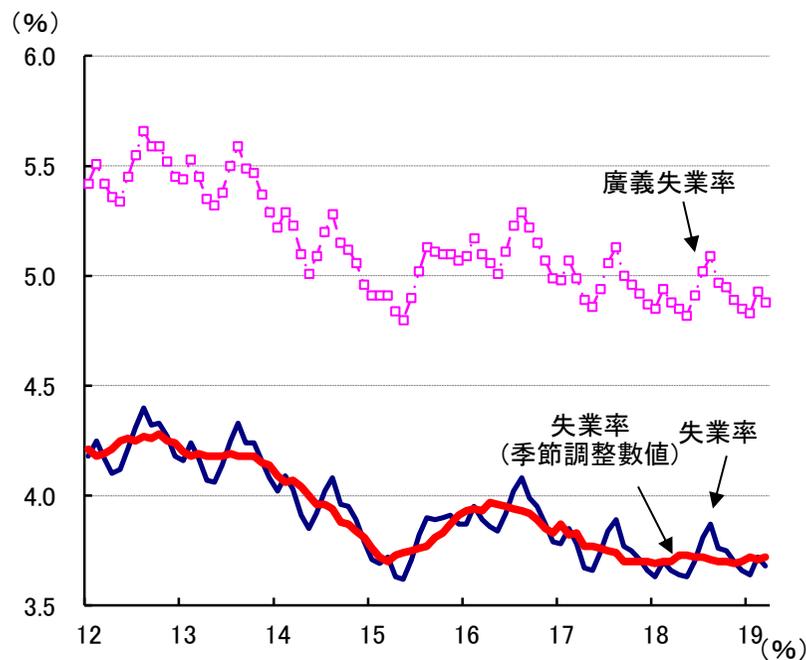
(註)季節調整數值(除個人消費整體之外，其餘皆為瑞穗綜合研究所之推測值)

(出處)台灣行政院主計總處資料，瑞穗綜合研究所製表

## (2) 勞動供需尚屬均衡

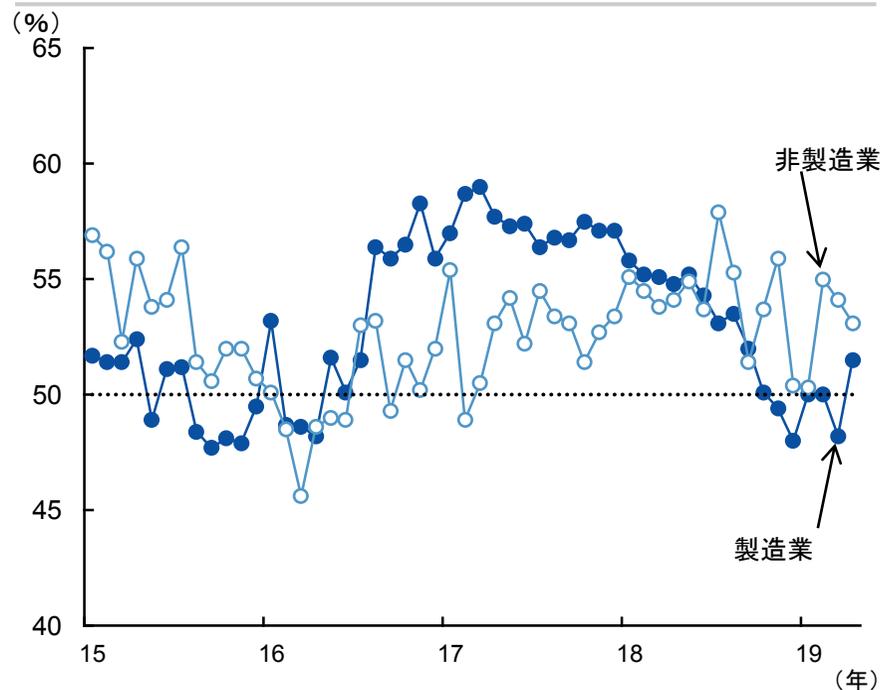
- 失業率處低水位
  - 2019年4月失業率(季節調整數值)為3.7%之穩定低水位
  - 少子高齡化使得勞動供給無法高度成長, 因此勞動供需雖呈現緊繃
- 製造業人力僱用PMI指數, 以電子/光學、電機/機械為中心已觸底。另外, 非製造業目前仍然呈現下跌

### 失業率



(註) 廣義失業率包含失意勞動者(discourage worker)  
(出處) 台灣行政院主計處資料, 瑞穗綜合研究所製表

### 人力僱用PMI

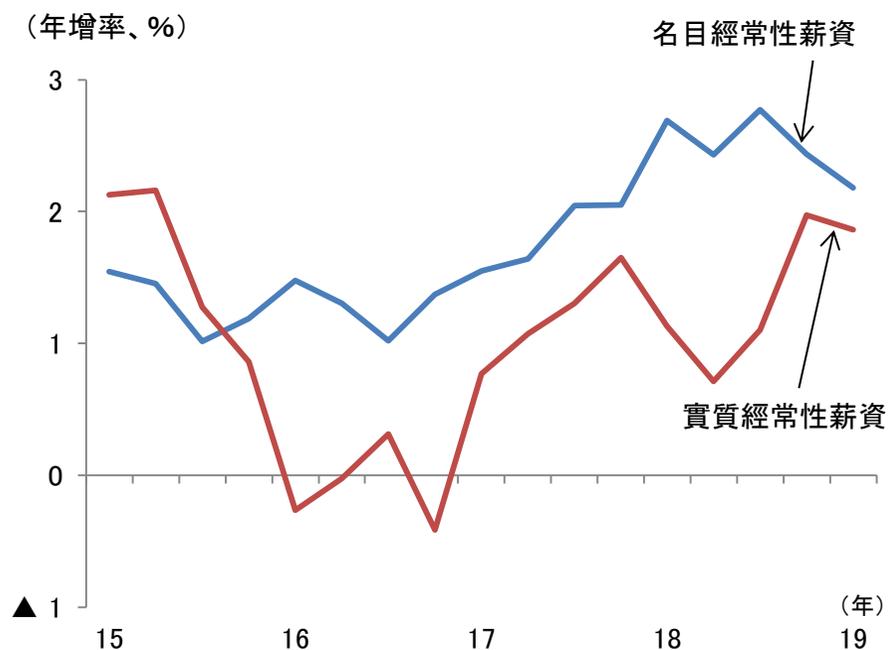


(註) 製造業部分為中華經濟研究院之季節調整數值  
(出處) 中華經濟研究院、CEIC數據、瑞穗綜合研究所製表

### (3) 所得穩定，支撐個人消費

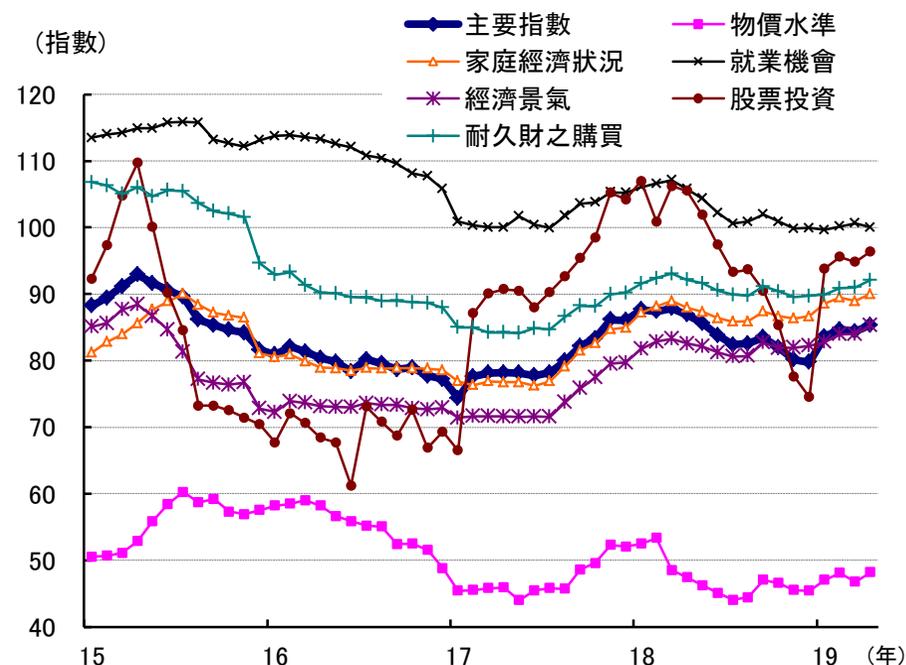
- 所得現況維持穩定。消費者信心恢復
  - 實質薪資成長力道雖不強，仍維持在2%左右
  - 2019年初起，受到股市穩定攀升鼓舞，消費者信心恢復
- 在良好雇用、所得環境下，預期因應2020總統大選之刺激內需政策將奏效，個人消費將持續成長。惟美中貿易戰交戰前景不明，導致消費者信心降低，預計將造成個人消費成長速度放緩

#### 薪資成長率



(出處) 台灣行政院主計處資料，瑞穗綜合研究所製表

#### 消費者信心

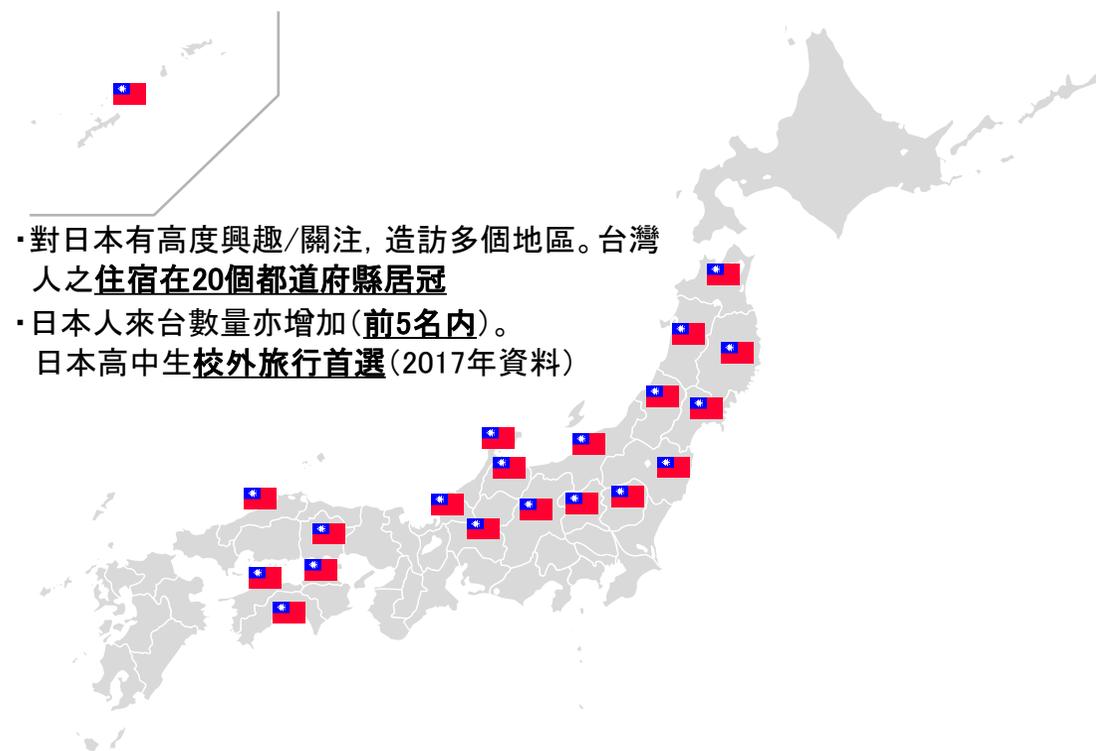


(出處) 國立中央大學台灣經濟發展研究中心資料、CEIC數據，瑞穗綜合研究所製表

## 關注主題～台灣在日本影響力持續提升

- 訪日台灣人數持續攀升
  - 2018年訪日觀光客(3,119萬人)中, 台灣人為476萬人、次於中國(838萬人)、韓國(754萬人), 位居第3名
  - 台灣人每5人有1人訪日, 再訪率達82%(2018年資料)
- 日本掀起台灣珍珠奶茶風潮。2017～2018年間台灣咖啡店相繼開業

### 最多台灣人住宿之都道府縣別(從業人員超過10人以上設施)



- 對日本有高度興趣/關注, 造訪多個地區。台灣人之住宿在20個都道府縣居冠
- 日本人來台數量亦增加(前5名內)。日本高中生校外旅行首選(2017年資料)

### 台灣café在日本相繼開業

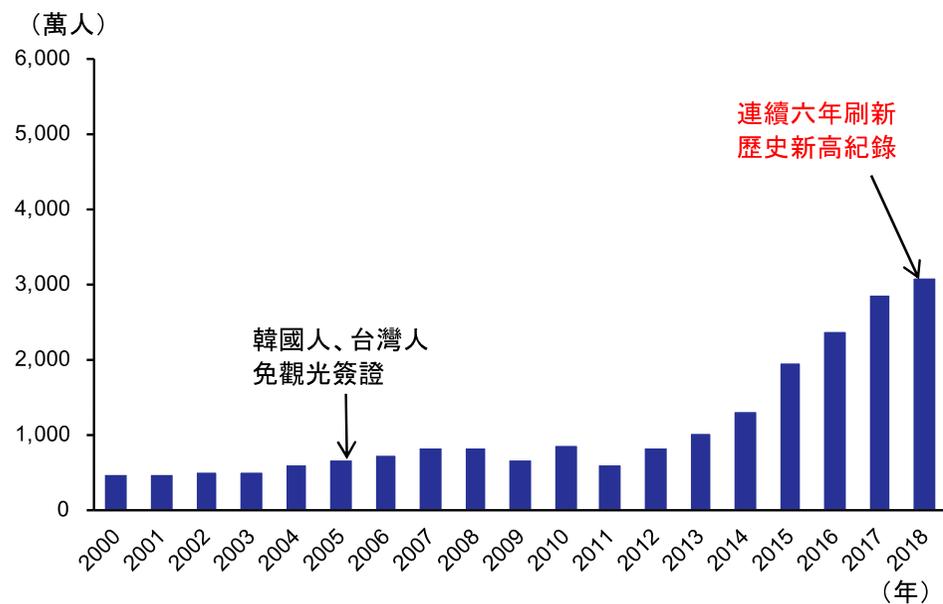
品牌	商品型態	企業名稱	日本1號店	分店數
Coco 都可	珍珠飲料	Tastea Trustea Japan(股)	2017年	6
MeetFresh 鮮芋仙	甜點	Smooth Design(股)	2017年	4
The Alley 鹿角巷	茶外帶專賣店	Potomak(股)	2017年	9
TEA18	珍珠飲料	NetTower(有)	2017年	1
Chatime 日出茶太	特色飲料	Predict(有)	2017年	8
一芳 台灣水果茶	飲料 外帶專賣店	—	2018年	2
騷豆花	甜點	Foocle(股)	2018年	1
TP TEA 茶湯會	茶外帶專賣店	OASYS Tea Stand(股)	2018年	2
NINAO 蜷尾家	霜淇淋	MASH Sales Lab(股)	2018年	1

(出處)JNTO「訪日外籍旅客人數・出國日本人數」、觀光廳「訪日外國人消費動向調查」「住宿旅行統計調查」、CEIC 數據、公益財團法人全國校外旅行研究協會資料、瑞穗綜合研究所整理

(資料引用)商業設施新聞2018年10月30日之部分新聞內容

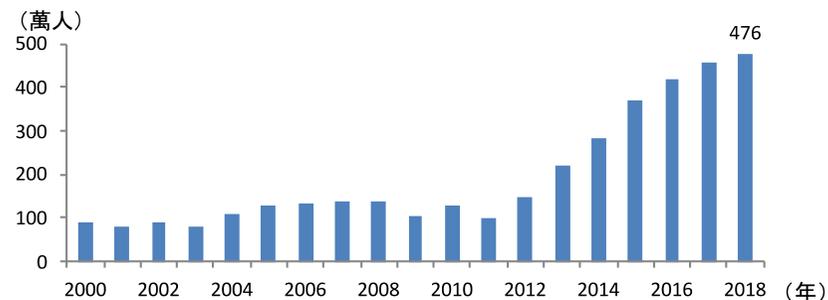
# (參考資料) 訪日觀光客走勢、訪日台灣人/訪台日本人走勢

## 訪日觀光客數量走勢



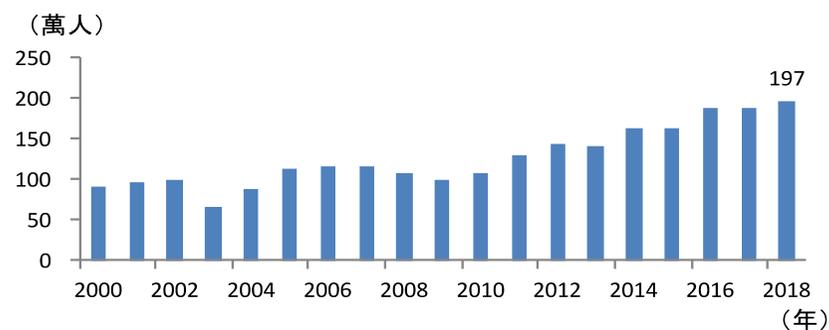
(出處) 日本政府觀光局(JNTO)資料, 瑞穗綜合研究所製表

## 訪日台灣人數量走勢



(出處) 日本政府觀光局(JNTO)資料, 瑞穗綜合研究所製表

## 訪台日本人數量走勢



(出處) CEIC 數據, 瑞穗綜合研究所製表

## (參考資料) 股票加權指數走勢



(註)截至2019年は6月3日之最新數據

(出處)Bloomberg資料, 瑞穗綜合研究所製表

---

本資料僅以提供資訊為目的，非用以招募投資。本資料基於足以信賴之各方數據寫成，但本公司並不保證其正確性及可信度。使用本資料時，請務必仰賴自身判斷。本資料記載之內容可能未經通知變更。本資料僅用於無償提供。若不願意接收本公司無償提供之資訊，請通知本公司停止發佈訊息。