

2022年臺灣經濟預測

- 成長與通膨共舞



2021年12月10日



PART ONE

全球經濟走勢

PART TWO

臺灣總體經濟實質面指標走勢

PART THREE

臺灣總體經濟金融面指標走勢

PART FOUR

臺灣經濟預測

PART FIVE

主要不確定因素



PART 1



全球經濟走勢

- 全球經濟成長率預測
- 主要國家及地區之經濟成長預測
- 主要國家2021 → 2022年經濟成長率
- 主要國家2021 → 2022年通貨膨脹率(CPI年增率)

1 全球經濟走勢

01

IHS Markit (2021M11) 預估2021年全球經濟成長率為5.54% , 較上月上修0.03個百分點 (IMF10月預估為5.9% , 較7月下修0.1個百分點) ; 2021年全球商品出口年增率約22.53% , 顯示2021年貿易成長動能穩健復甦。

02

美國2021年經濟持續復甦 , 但前景有所遲疑 , IHS Markit 11月預估經濟成長率5.48% ; Fed 9月預估美國經濟成長率為5.9% , 較6月之7.0%下修約1.1個百分點 ; OECD12月預測2021年美國GDP增速為5.6% , 9月預測值為6.0% , 下修0.4個百分點。

03

歐元區疫情朝向正向發展。IHS 11月預估2021年經濟成長5.13% , 雖然轉為正成長。但成長幅度仍低於2020年之衰退幅度 (-6.44%) ; 2022年之成長預測值為3.70%。

04

中國大陸IHS Markit11月預估2021年經濟成長率為8.11% , 較10月下修0.12個百分點 ; OECD12月預測中國大陸2021、22年的增速下調至8.1%和5.1% , 分較上次下修0.4、0.7個百分點。

05

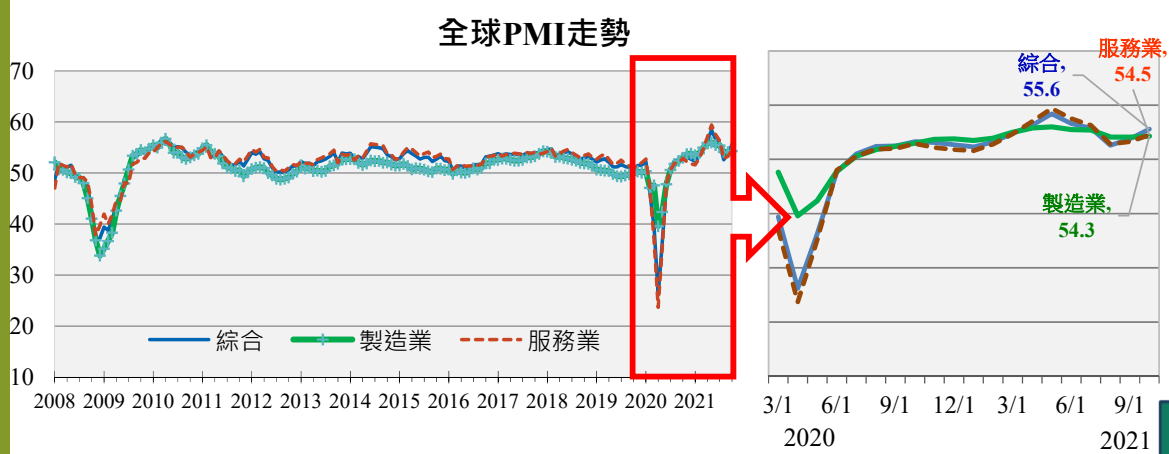
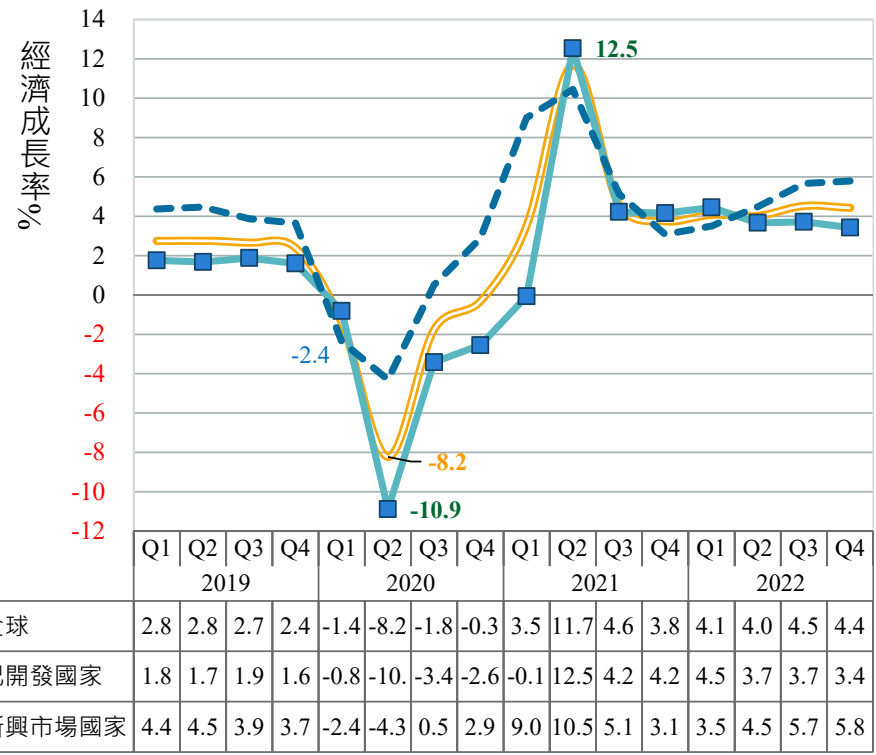
IHS Markit(2021M11)預估2021年東南亞地區的國家的經濟成長率以汶萊6.8%最高 , 其次為新加坡6.34% , 緬甸-18%最低 ; 南亞地區的國家的經濟成長率以馬爾地夫18.00%最高 , 其次為印度 (7.90%)。

重點內容

1 全球經濟走勢-全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 11月預測資料，2021年全球經濟成長率約5.54%，較10月之5.51%上修0.03個百分點，較2020M12預測值4.53%上修1.01個百分點；已開發國家自2021第2季轉為正成長，開發中國家、新興市場國家則自2020年第3季即已回復正成長。

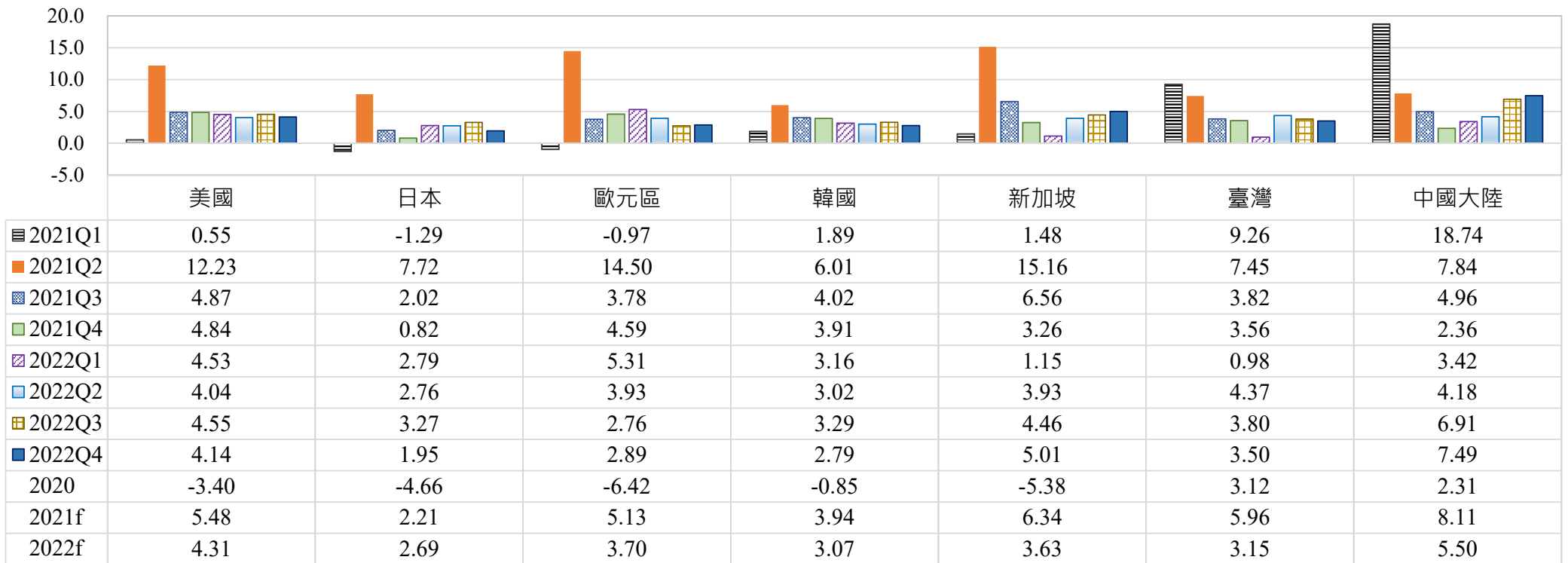
	2018	2019	2020	2021 f	2022 f
全球	3.23	2.67	-3.41	5.54	4.31
已開發國家	2.29	1.75	-4.50	4.96	3.82
新興市場	4.89	4.06	-1.59	6.56	4.99
開發中國家	1.70	3.05	-5.07	4.35	5.09



根據IHS Markit資料，全球經濟成長以2020年第2季為谷底，至2020年底前都為負成長；2021年全球經濟反轉復甦，並以第2季為成長高峰。

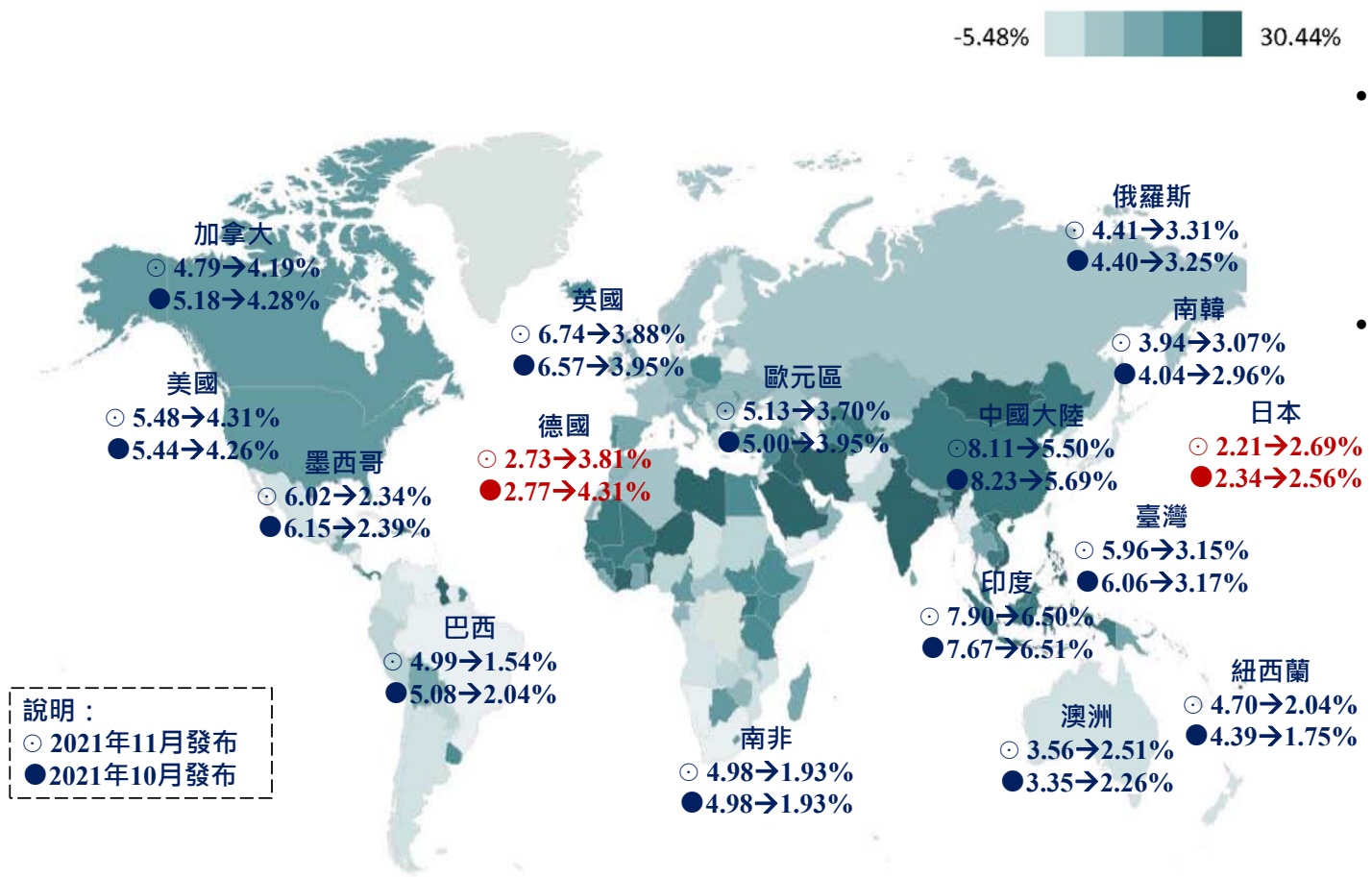


1 全球經濟走勢-主要國家及地區之經濟成長預測



- 主要國家及區域之2021年經濟成長率都恢復正成長。其中，美國、歐元區、臺灣之成長預估值都在5.0%以上；而中國大陸、新加坡之成長率更在6.0%以上。相對之下，韓國（3.94%）、日本（2.21%）成長表現較為遲緩，成長率介於2.0%~4.0%之間。
- IHS Markit 11月預測臺灣2021年經濟成長率為5.96%，較10月(6.06%)預測下修0.1個百分點。

1 全球經濟走勢-主要國家2021 → 2022年經濟成長率



說明：
 ○ 2021年11月發布
 ● 2021年10月發布

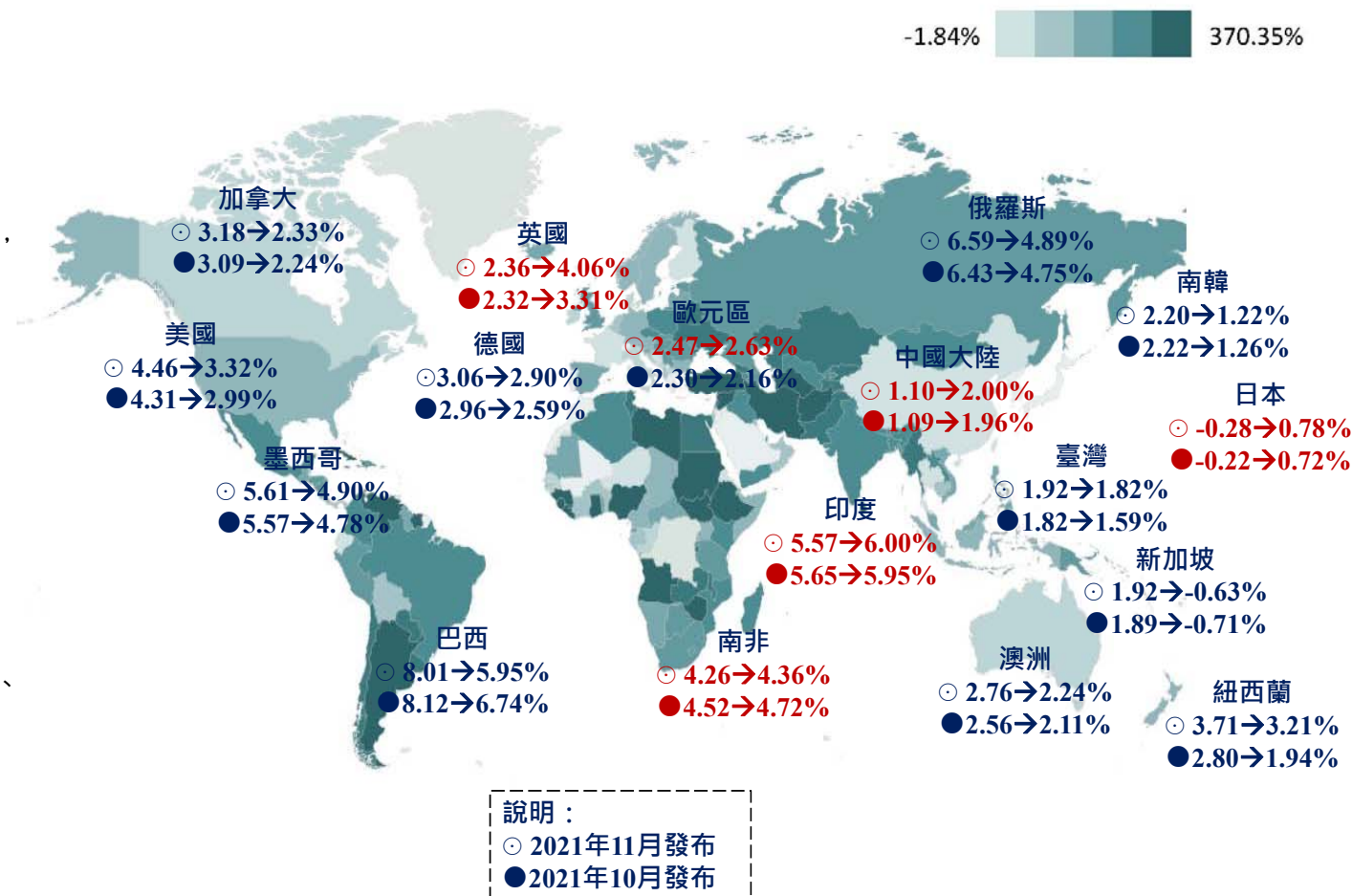
- 2021年主要國家及區域經濟成長率都較2020年成長復甦。
- 2021年上半年因疫情復甦反彈，有較佳成長表現；但下半年起，因不確定性風險升高，因而對於2021年之成長預測值，略有調整。
- 2022年之成長趨勢，因比較基期影響，多數國家之經濟成長表現低於2021年（除日本、德國與若干東協國家外）。

ASEAN 10國		
	2021M10	2021M11
印尼	2.37→5.45	3.23→5.24
馬來西亞	3.05→5.05	2.17→5.70
菲律賓	4.40→7.24	5.04→7.07
泰國	0.48→4.37	0.48→3.92
新加坡	6.32→3.63	6.34→3.63
汶萊	6.80→5.80	6.80→5.80
柬埔寨	3.00→5.60	3.00→5.60
寮國	4.40→4.50	4.40→4.50
緬甸	-18.00→0.80	-18.00→0.80
越南	2.30→6.26	2.27→6.22



1 全球經濟走勢-主要國家2021 → 2022年CPI年增率

- 2021年全球CPI年增率3.75%，較2020年之2.16%上升1.59個百分點；
- 已開發國家2021年CPI年增率約3.00%；新興市場國家CPI年增率約3.97%；而開發中國家將達兩位數字，達15.81%。
- IHS Markit 對2021年CPI年增率預測值，自年初以來呈現逐月上修。
- 2022年CPI年增率各區走勢不一。美洲地區、俄羅斯、南韓、臺灣、新加坡、澳洲、紐西蘭等，通膨趨勢將持平或趨緩；但中國大陸、英國、歐元區、日本、印度、南非將高於2021年。





PART

2

臺灣總體經濟實質面 指標走勢

- 主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值
- 臺灣經濟成長率及貢獻因子組成
- 一年來景氣對策信號圖
- 外銷訂單
- 國內投資相關指標
- 工業生產指數
- 民間消費相關指標
- 商品與服務輸出/入(新臺幣計價)



2

臺灣總體經濟實質面指標走勢

01

主計總處11月發布2021全年經濟成長率為6.09%，較8月預測數5.88%上修0.21個百分點，並預測2022年經濟成長率為4.15%。

02

2021年10月景氣對策信號綜合判斷分數為39分，燈號續呈紅燈；景氣領先指標續呈上升，同時指標經回溯修正後連續三個月上揚。

03

10月工業、製造業生產指數分別年增11.25%、11.53%，連續二十個月正成長；四大業中，以資訊電子工業(14.44%)年增率最高，其餘業別皆呈正成長。

04

10月外銷訂單591.6億美元，較上年同月增加14.6%，主要產品年增率多為雙位數成長。

05

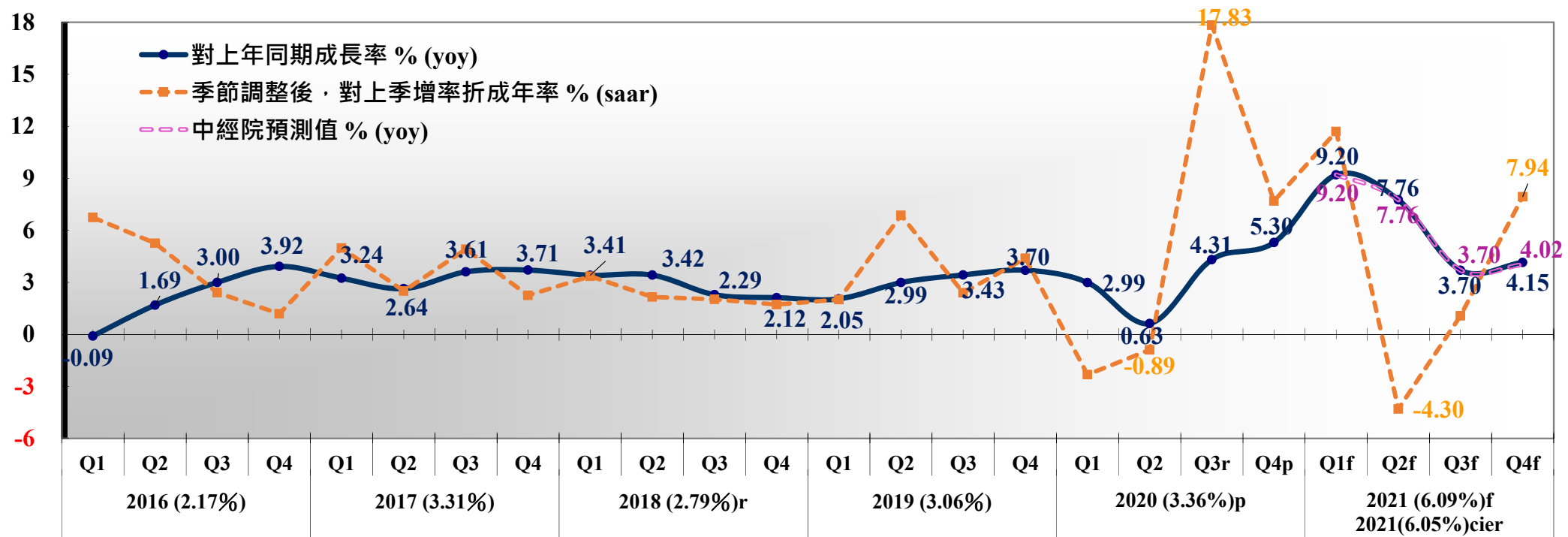
11月海關出口415.8億美元，創歷年單月新高，較上月增3.6%，較上年同月增30.2%，連續17個月正成長；累計1至11月出口4,057.5億美元，較上年同期增30.0%（按新臺幣計算增22.9%）。

重點內容



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值

- 主計總處11月修訂2019、2020之經濟成長資料；2019年修正為3.06%(原為2.96%)、2020年為3.36%(3.12%)。
- 發布2021年第2季經濟成長率(yoy)為7.76%，經季節調整折算年率(saar)為-4.30%，第3季經濟成長率(yoy)為3.70%，經季節調整折算年率(saar)為1.07%，並預測2021年經濟成長率將達6.09%。



說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數；2019年第2季(含)以前歷年各季資料主計總處均已依5年修正結果追溯修正。

資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2021年11月26日。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-一年來景氣對策信號圖

- 2021年10月景氣對策信號綜合判斷分數為39分，燈號續呈紅燈；景氣領先指標續呈上升，同時指標經回溯修正後連續三個月上揚。
- 9項構成項目中，製造業銷售量指數、批發、零售及餐飲業營業額皆由黃紅燈轉呈紅燈，分數各增加1分；海關出口值由紅燈轉呈黃紅燈，分數減少1分；其餘6項燈號不變。其中，非農業部門就業人數自2019年9月呈現藍燈後，即深陷藍燈區域，未有改善。

		2020年			2021年											
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月		10月	
		燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	%	燈號	%
綜合判斷	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	分數	28	30	34	37	40	40	41	41	40	38	39	38	39		
貨幣總計數MIB		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	15.1	●	15.1
股價指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	36.6	●	30.5
工業生產指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	11.8 _r	●	12.3
非農業部門就業人數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-0.74	●	-0.52
海關出口值		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	24.2	●	15.6
機械及電機設備進口值		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	31.0	●	24.0
製造業銷售量指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	8.4 _r	●	12.2
批發、零售及餐飲業營業額		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	7.1 _r	●	13.6
製造業營業氣候測驗點		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	101.8 _r	●	101.3

註： 1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點(基期為95年)外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

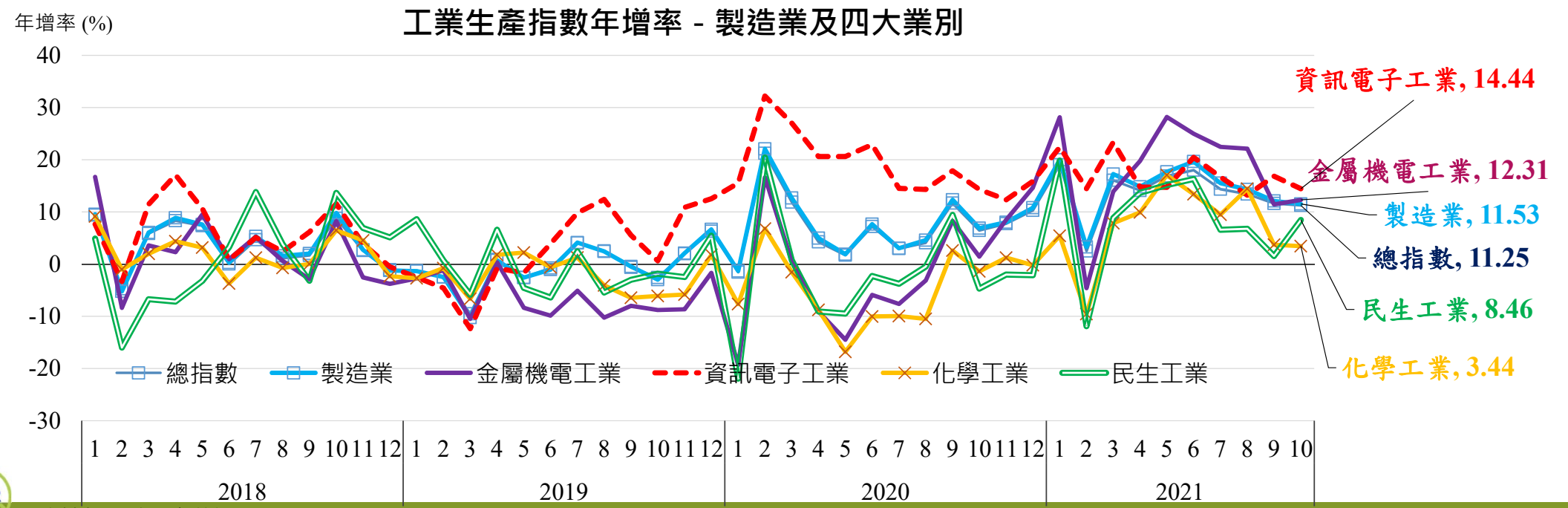
2. r 為修正值。





2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產指數

- 10月工業生產指數134.93，較上月減少2.36%，其中製造業減少2.45%；經季節調整後，工業生產增加0.24%，製造業增加0.17%。與上年同月比較，工業生產年增11.25%、製造業年增11.53%，年增率仍達兩位數字；不僅雙雙創下歷年同月新高，也是連續第21個月正成長。
- 電子零組件業為推升製造業生產成長的主要動能，10月指數為168.53，寫下歷年單月次高紀錄，年增15.72%，已連續第23個月雙位數成長。其中，積體電路業指數為190.08，創歷年同月新高，年增14.72%，為連續24個月二位數成長。

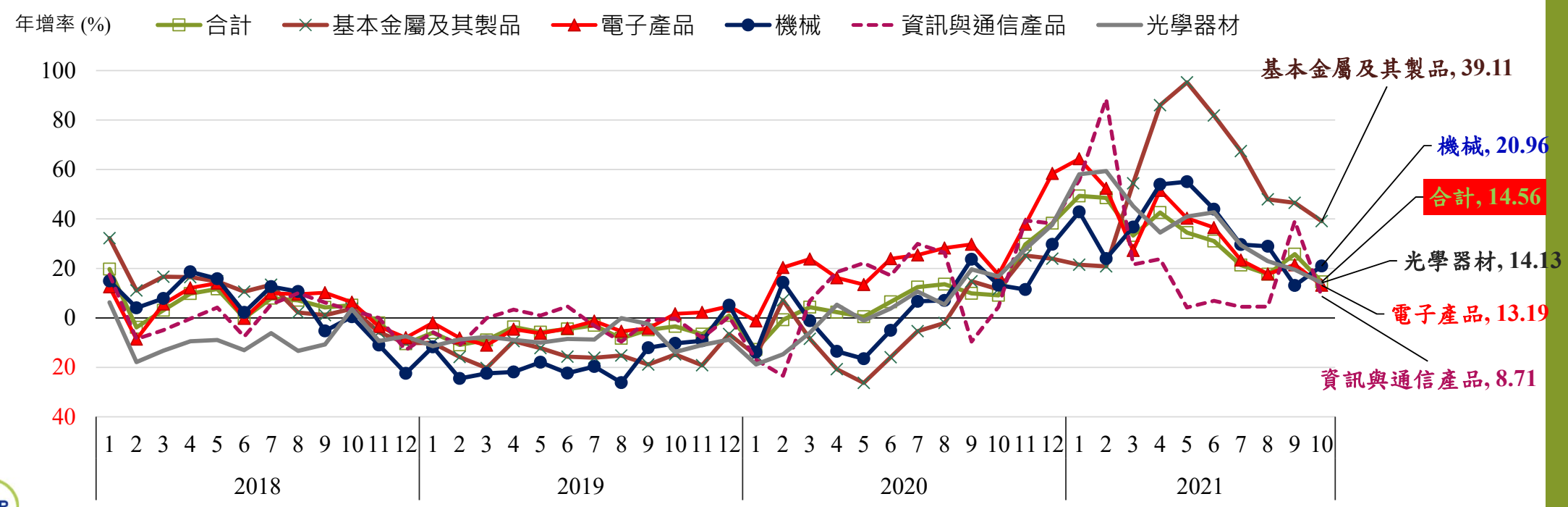


資料來源：經濟部統計處。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-外銷訂單

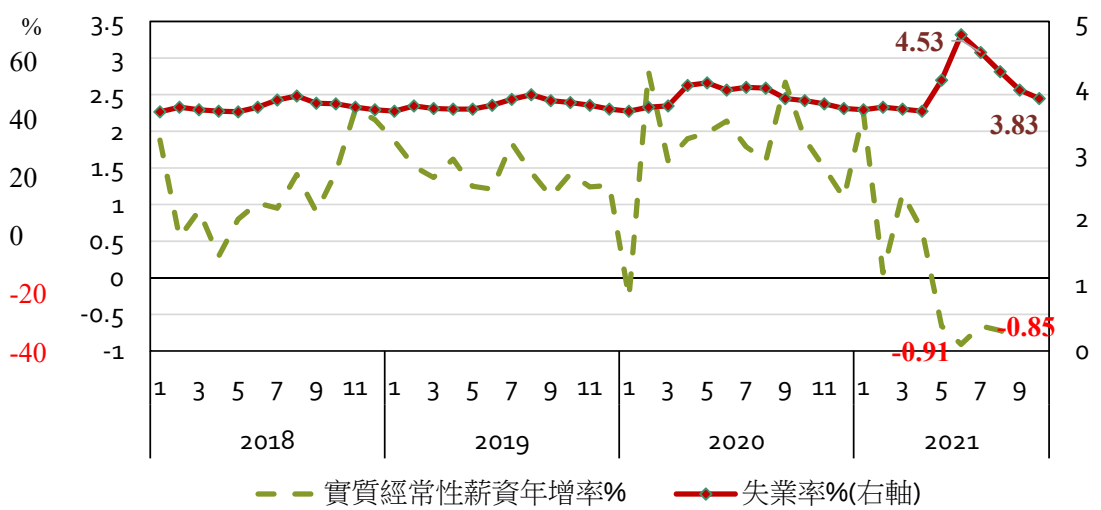
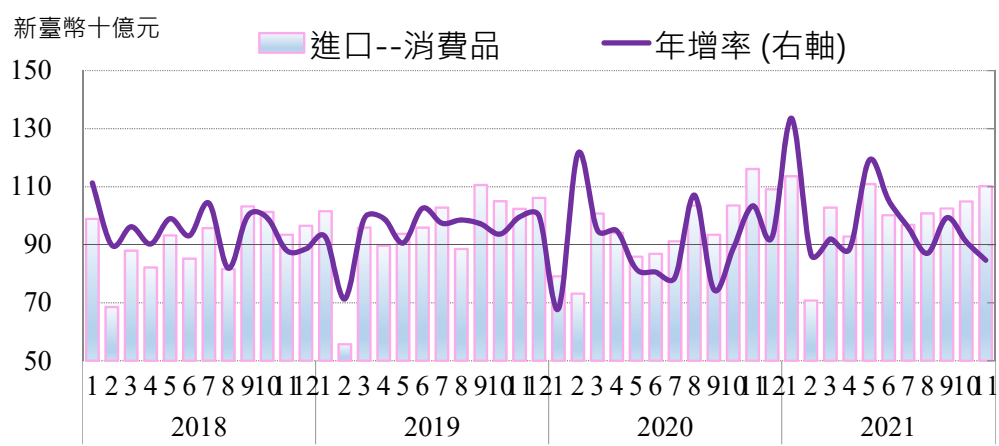
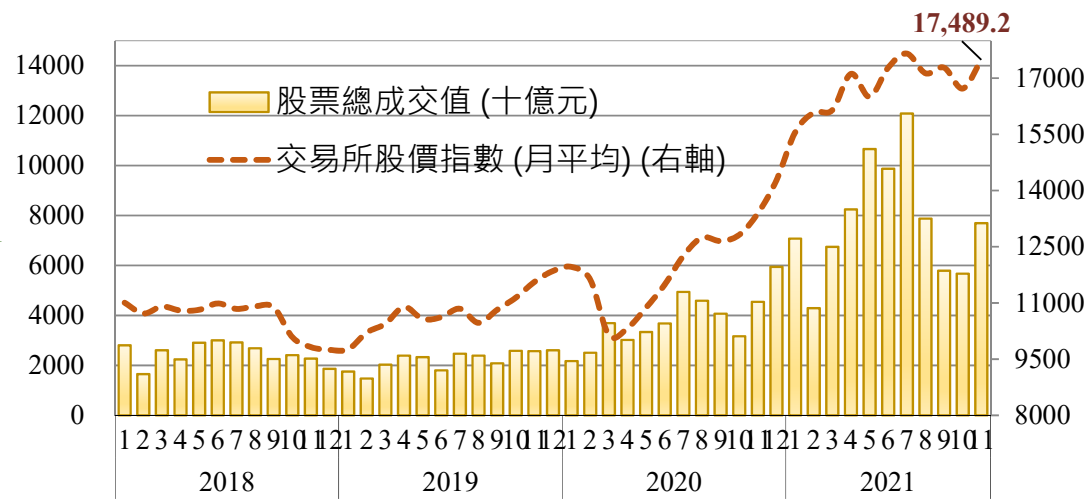
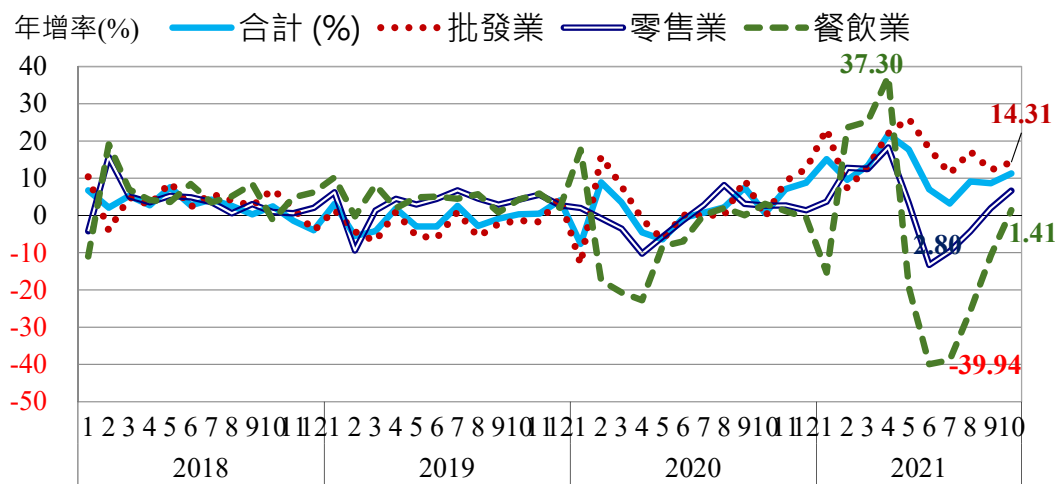
- 10月外銷訂單591.0億美元，與上年同月比較，外銷訂單增加75.1億美元或增14.6%。累計1至10月外銷訂單5,407.3億美元，較上年同期增加1,254.0億美元或增30.2%。
- 10月主要產品之單月年增率多為雙位數成長，並以基本金屬及其製品增加39.11%最高；而後依序為機械產品年增20.96%、光學器材年增14.13%、電子產品年增13.19%；僅資訊與通信產品年增率為個位數（8.71%）。



資料來源：經濟部統計處。

2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

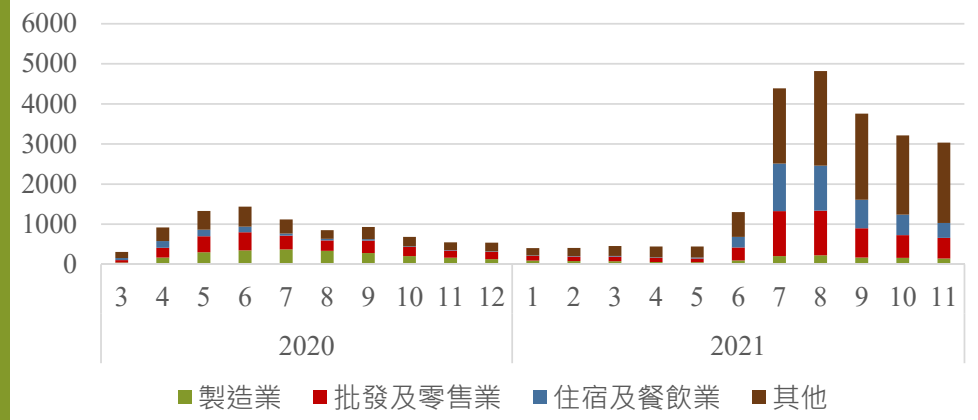


資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。

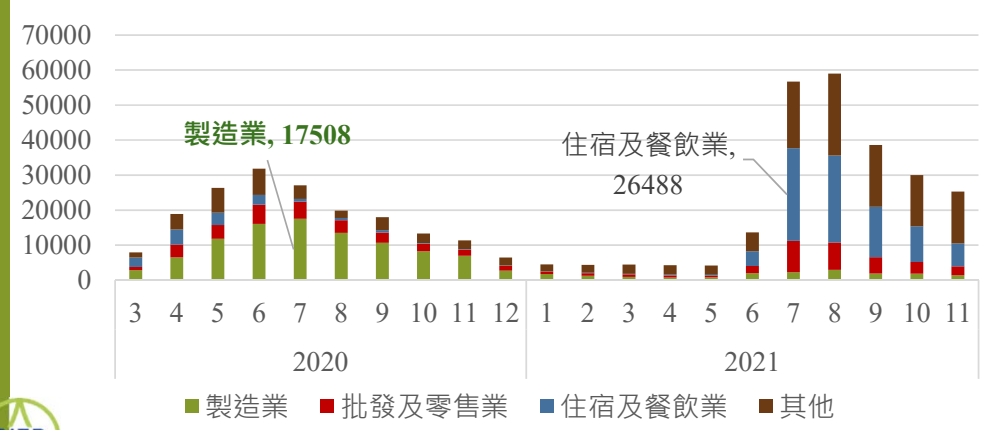


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-民間消費相關指標

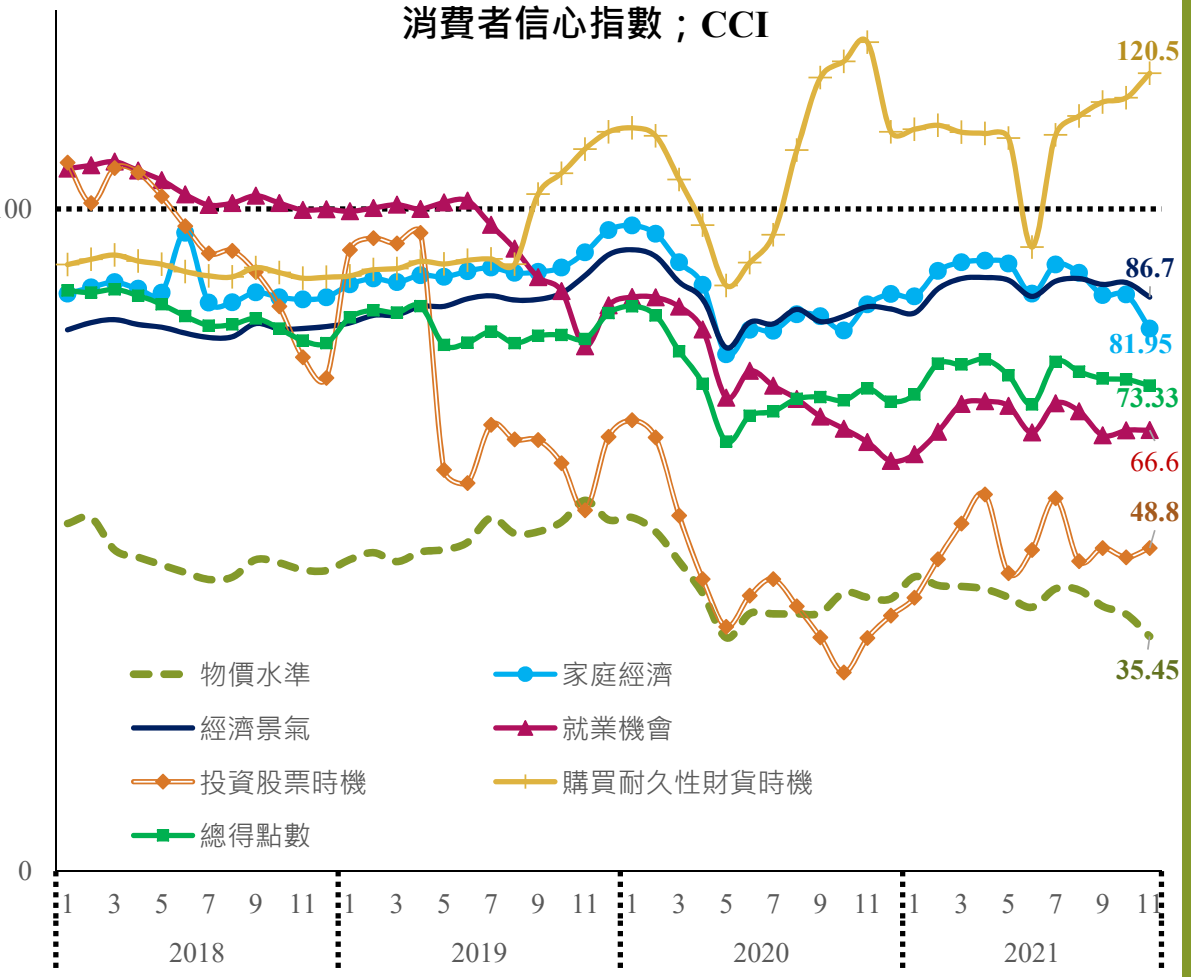
勞雇雙方協商減少工時概況:事業單位家數



勞雇雙方協商減少工時概況:實施人數



消費者信心指數 ; CCI

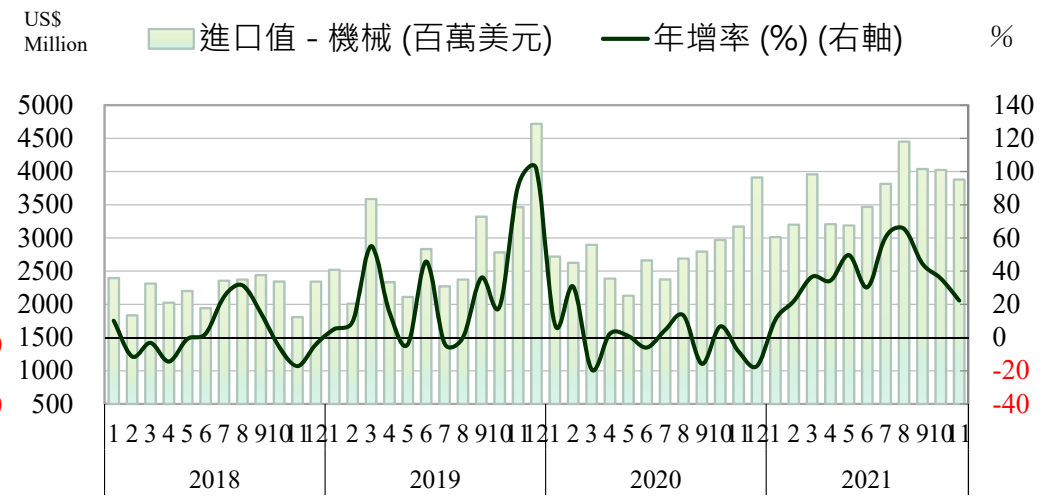
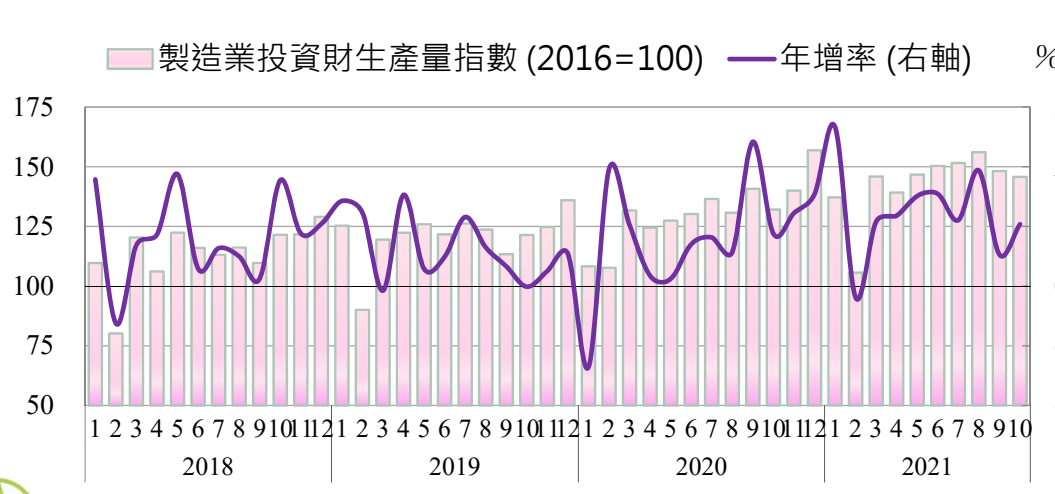
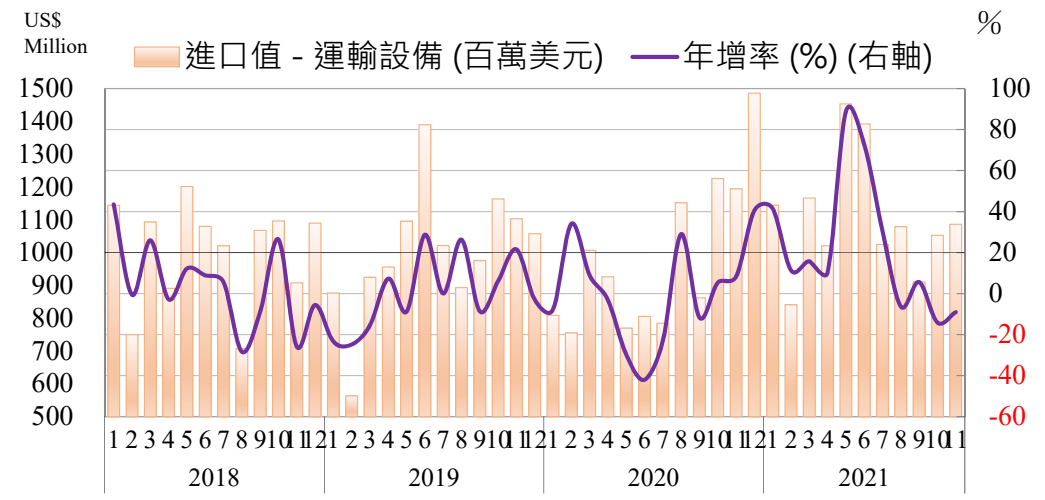
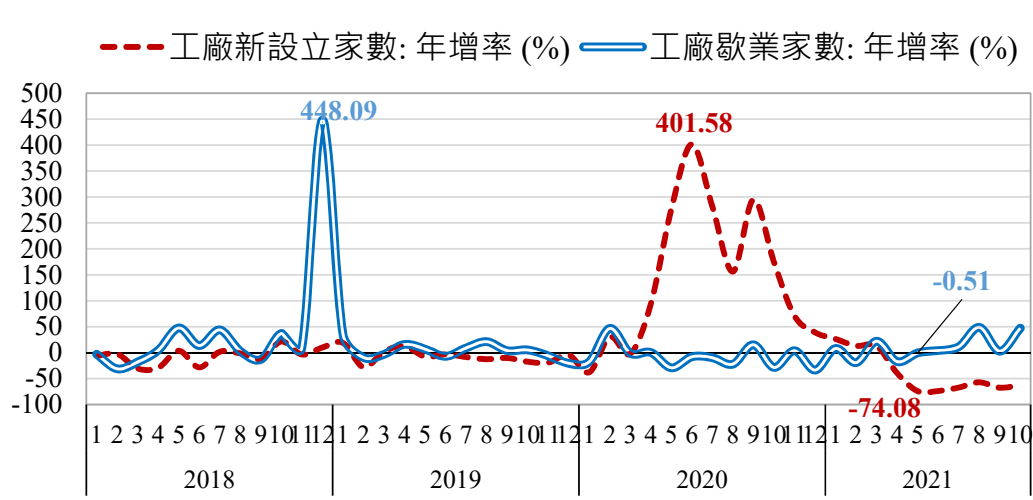


資料來源：交通部統計查詢網。





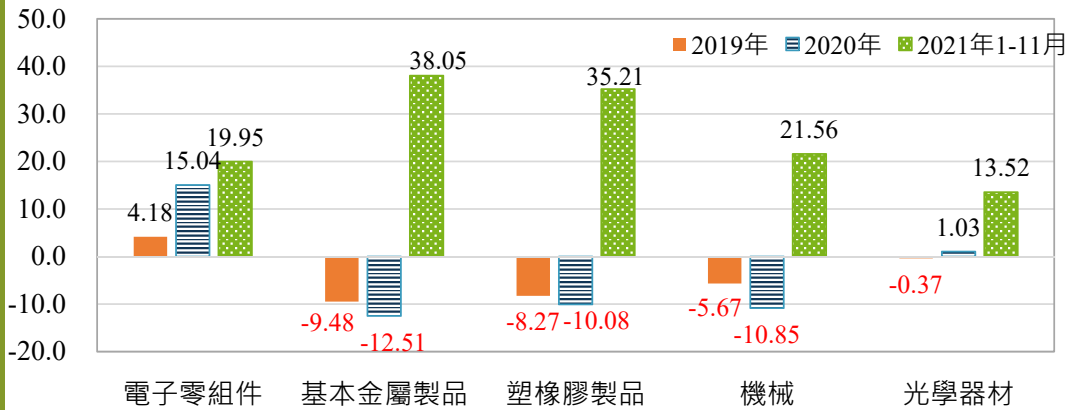
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-國內投資相關指標



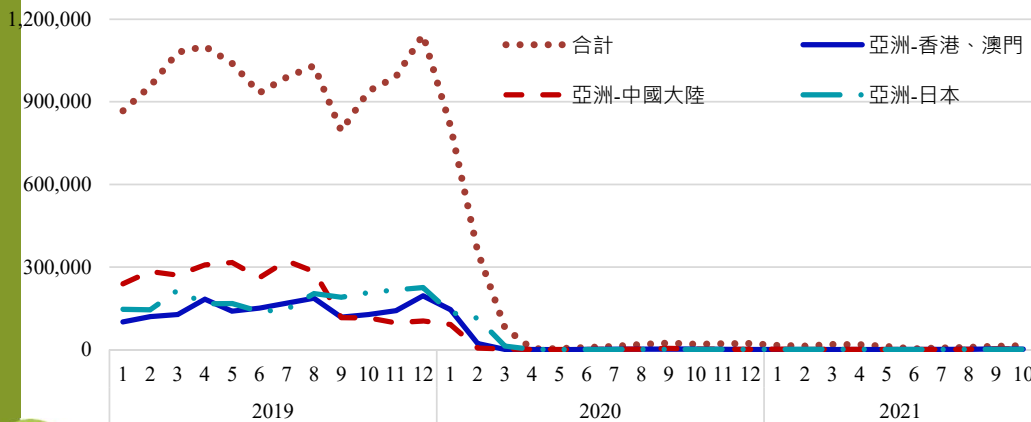
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。

2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



來臺旅客人次



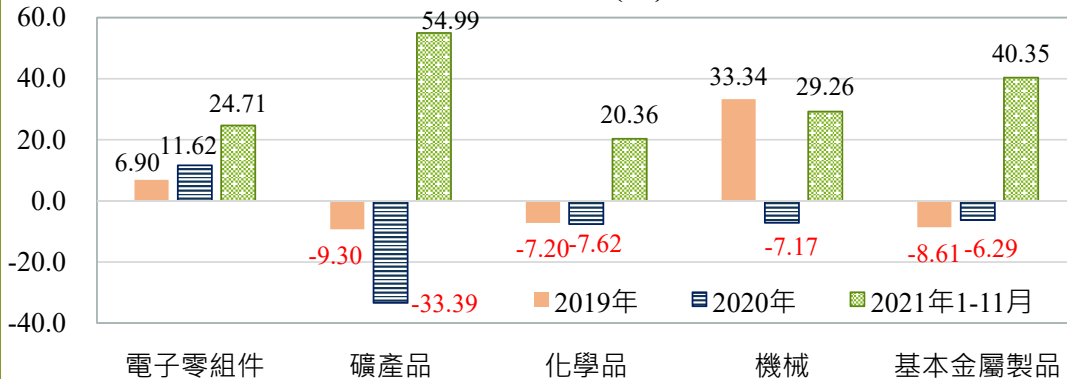
臺灣出口至主要國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	出口 (以新臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2018年	2019年	2020年	2021年1-11月	2021年1-11月
總計	4.82	1.12	0.16	22.88	30.0
中國大陸 及香港 (42.3%)	5.14	-1.71	9.42	18.88	25.7
東協十國 (16.7%)	-1.79	-4.71	-5.69	25.61	32.9
日本 (6.5%)	9.69	4.77	-3.86	16.96	23.8
美國 (11.7%)	6.42	20.07	4.42	22.95	30.1
歐洲 (8.6%)	7.54	-2.29	-9.66	30.78	38.5

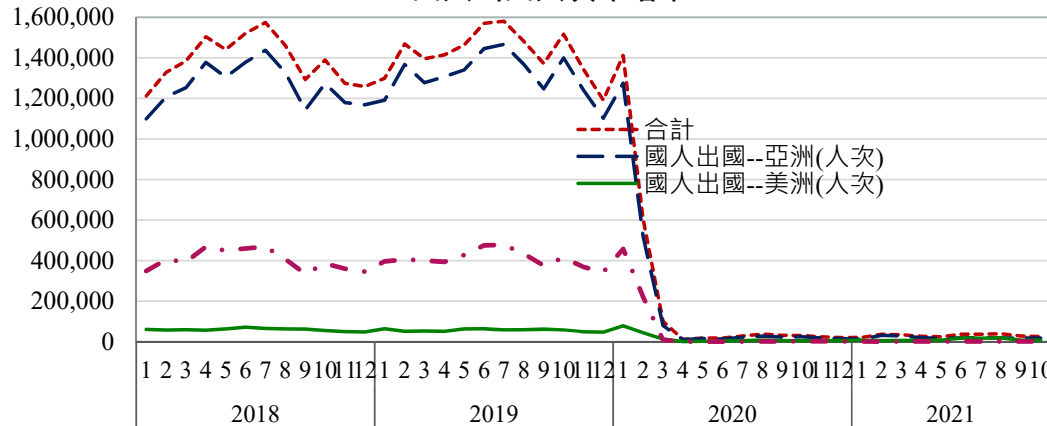
- 由於肺炎疫情採取限制入境措施，2020年來臺旅客僅約 138萬人，較上年同期減少 88.39%；2021年1-10月來臺旅客人次 117,026人，較上年同期減少 91.23%。

2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



國人出國人次年增率



自主主要進口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域	進口 (以新臺幣計價)				進口 (以美元計價)
	2018年	2019年	2020年	2021年1-11月	2021年1-11月
合計	9.61	2.89	-4.24	26.35	33.8
中國大陸與香港	6.05	8.64	5.92	23.73	30.9
東協十國	10.30	3.78	-1.78	24.78	32.1
日本	4.11	2.42	-0.35	16.38	23.2
美國	15.41	7.89	-10.77	13.15	19.8
歐洲	10.59	6.73	-3.79	22.89	30.0
中東	23.37	-10.54	-37.00	44.31	53.2

- 因疫情管制以及歐美等地疫情嚴峻，2020年國人出國約 233.6萬人，較上年減少 86.34%；2021年1-10月國人出國人次 310,930人，較上年同期減少 86.43%。



PART

3

臺灣總體經濟金融面 指標走勢

- 判斷美元指數走勢主要三面向
- 利率政策最新發展
- 物價相關走勢
- 臺幣對美元匯率走勢影響因素



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

美國11月非農就業人口增加增加21.0萬人，高於市場預期，**失業率降至4.2%，為2020年以來的最低水平。**

01

通膨加劇：10月份CPI年增6.2%，10月核心PCE物價指數年增4.1%，**創31年高。**

02

- **美元指數升至近 16 個月高點**。主因:FED人事案不確定性消除；美國經濟表現良好；美國通膨壓力續升，升息可能大增。

03

紐西蘭/南韓近來皆二度升息，成為**少數展開貨幣政策正常化的已開發/新興國家。**

04

05

英國央行選擇看重經濟成長甚於通膨，英鎊兌美元暴跌1.3%。**日圓為2021年主要貨幣中升貶表現最弱者之一。**

06

南非檢測出新冠病毒新變種，股市、油價下挫，黃金受避險情緒升溫影響，重回1800美元。

重點內容

3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現(1/2)

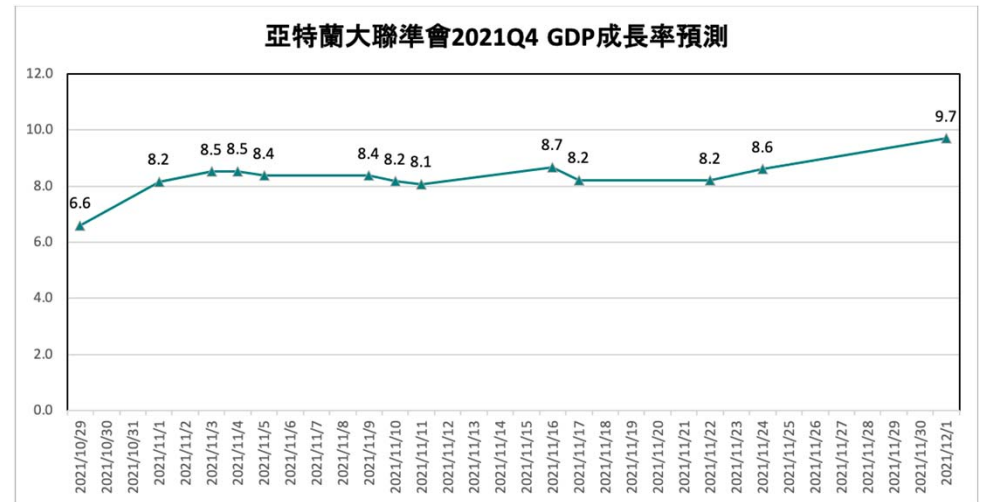
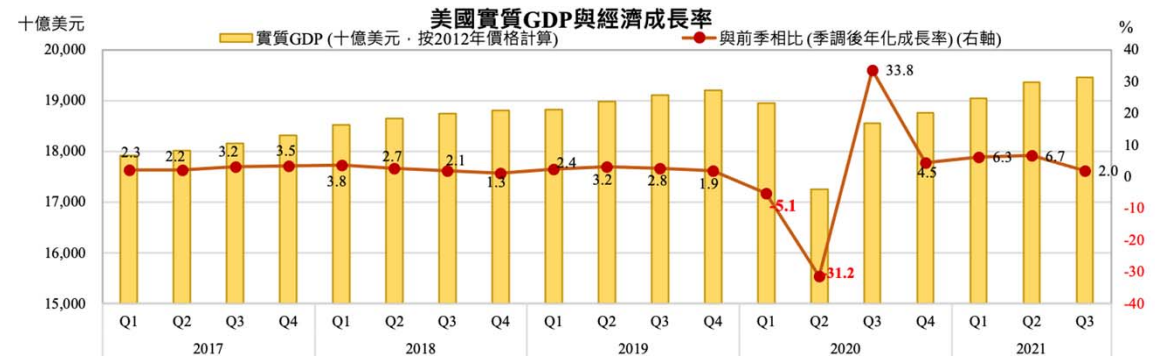
美國11月非農就業人口增加21.0萬人，遠低於市場預期，但**失業率降至4.2%**，為**2020年以來的最低水平**。

美國10月消費者支出增幅超乎預期，加上不含運輸類設備儀器的商業訂單成長，證實美國經濟復甦力道強勁。

受到全球供應鏈受阻與消費者需求強勁的影響，**10月份CPI年增6.2%**，**持續攀升創下31年新高**。10月**核心PCE物價指數月增0.4%**、**年增4.1%**，亦位於**30年高點**。

11月平均薪資年增率為2月以來最大增幅，反映**缺工情況嚴重**，帶動薪資加速上漲。

先前美國失業率居高不下，是Fed願意放手讓通膨再升高的原因之一。**Fed開始對通膨容忍程度降低**。**市場預期FED明年升息三次**。



資料來源：Bureau of Economic Analysis；Federal Reserve Bank of Atlanta。

3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現(2/2)

美國就業指標		2021年				概述
		8月	9月	10月	11月	
非農就業新增人口	(萬人)	48.3	31.2(p)	54.6	21.0	11月非農就業新增21萬，遠遜市場預期(50萬)。
失業率	(%)	5.2	4.8	4.6	4.2	失業率一口氣從6月的5.9%降至4.2%，優於預期的4.5%，為2020年以來的最低水平。
勞參率	(%)	61.7	61.6	61.6	61.8	從去年11月以來，穩定維持在61.8%左右。但仍較疫情爆發前的水平低1.5個百分點。
月均時薪成長率	月增率(%)	0.4	0.6(p)	0.4(p)	0.2	11月平均薪資月增率為0.2%，增幅小於前值且符合預期，年增率4.8%，反映在就業市場緊俏之下，勞工的薪資議價能力也隨之提高。
	年增率(%)	4.1	4.6(p)	4.9(p)	4.8	
平均每週工時	(小時)	34.6	34.8(p)	34.7(p)	34.8	11月平均每人每周工時為34.8小時，較10月份低0.1小時。
美國物價指標		2021年			概述	
		8月	9月	10月		
CPI	月增率(%)	0.3	0.4	0.9	受到全球供應鏈受阻與消費者需求強勁的影響，美國10月份CPI持續攀升、年增6.2%，創下31年新高。	
	年增率(%)	5.2	5.4	6.2		
核心CPI	月增率(%)	0.1	0.2	0.6	排除價格波動劇烈的能源和食品不計，10月核心CPI年增4.6%，增幅創下1991年8月以來最高，亦超越9月的年增4%與市場預期的年增4.3%。10月核心CPI月增0.6%，高於9月的0.2%與市場預期的月增0.4%。	
	年增率(%)	4	4.0	4.6		
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.4	0.4	0.6	10月個人支出物價指數再度大幅上漲，月增0.6%；年增率為5.0%。至於扣除波動性較大的食品與能源後，核心PCE物價指數月增0.4%、年增4.1%，位於30年高點。	
	年增率(%)	4.2	4.4	5		
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.3	0.2	0.4	10月美國工業生產月增1.6%，	
	年增率(%)	3.6	3.7	4.1		
工業生產	月增率(%)	0.4	-1.3	1.6	10月美國工業生產月增1.6%，	
	年增率(%)	5.95	4.6	5.14		

資料來源：Bureau of Economic Analysis、Federal Reserve Board、BLS(Bureau of Labor Statistics)、NWLC(National Women's Law Center)。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國貨幣政策動向(升降息)

- 美元指數**2021/12/2升至 96.16，成為 2020 年 7 月以來、**近 17 個月高點**。主因：
 - 鮑爾獲提名，FED人事案不確定性消除；美國經濟表現良好；美國通膨壓力續升，升息可能大增
- FED 11月 FOMC 會議**
 - Fed決定維持利率在接近零的水準不變，並開始縮減去年推出的每月1,200億美元的購債計畫，目標是到2022年中終止購債。
- 11/30參議院聽證會**
 - 鮑爾表示1. 因美國經濟表現強勁，加上持續存在的重大通膨壓力，聯準會可能在下次會議上討論加快縮減購債規模。2. 承認最近幾個月價格上漲的幅度很大，通膨持續上升的威脅越來越大，放棄“通脹暫時論”。



資料來源：Investing.com，更新至2021/12/2。

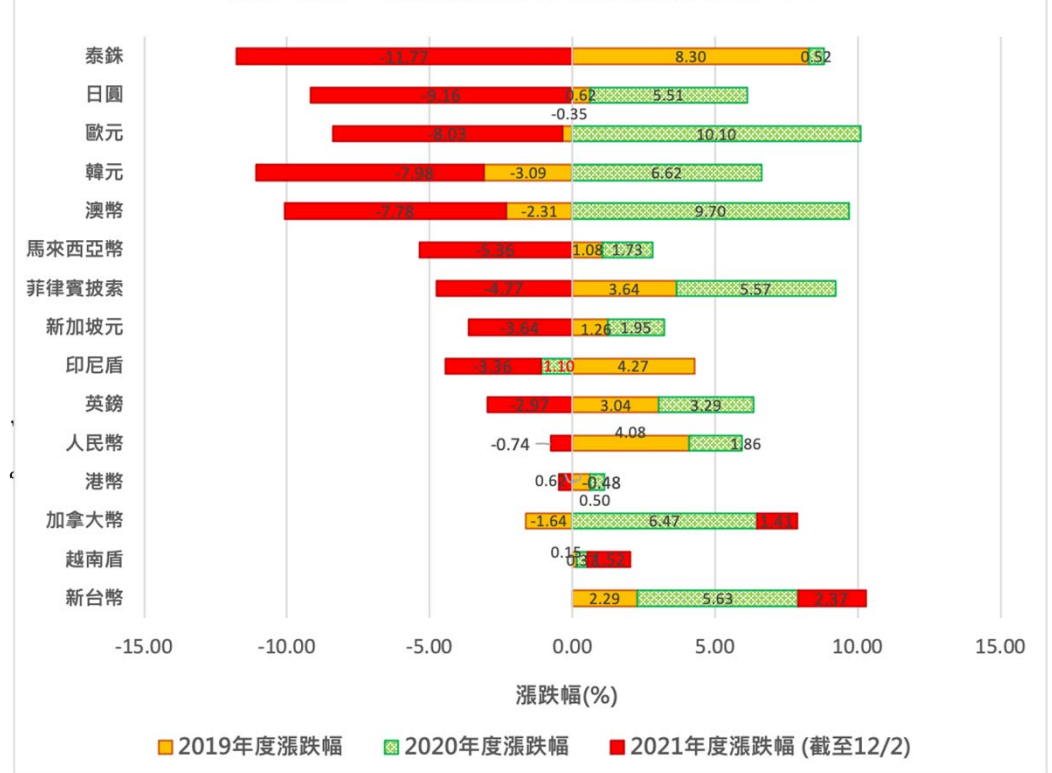
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：其他主要國家之貨幣表現

各國貨幣表現

- 美國新申請失業救濟金人數（12/2日略回升至22.2萬人，前週曾降至19.4萬，創52年來最低點），顯示疫情後經濟復甦正逐漸加速，有助支撐美元指數。
- 歐洲疫情持續升溫，也影響到歐元走勢。
- 英國央行11/4以7-2的意外投票結果，將基準貸款利率維持在0.1%，選擇看重經濟成長甚於通膨。該決定導致英鎊兌美元暴跌1.3%。英國5年期公債殖利率邁向創下英國脫歐公投以來最大跌幅。
- 日圓為2021年主要貨幣中表現最差者。主因疫情不佳、大印鈔加上日本政府空前的55.7兆日圓振興方案，增大日圓下跌壓力。日圓兌美元今年以來已大貶10%，2021年11月底曾觸及115日圓，為4年8個月新低，12月初略有回升。
- 2021年迄12/2，臺幣仍為最強亞幣。
- 今年以來人民幣兌美元指數不斷震盪。對美貿易順差創新高，有助支撐人民幣；惟通膨壓力不若美國；而兩國利差，則較不利人民幣價位續升。另人行12/6宣布降準措施，也不利人民幣未來走勢。

我國與主要貿易對手通貨兌美元匯率



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

- 大多國家公布的利率維持在前次發布的水平。
- 英國央行重心在就業市場，11/4維持利率不變，與美國聯準會類似的顧慮遙相呼應。
- 巴西較前次升息時已調高6碼。
- 南韓央行2021/11/25宣布升息一碼，將基準利率從0.75%調高至1%，是近三個月以來第二度升息，試圖抑制通膨加速及飆升的家庭債務。
- 紐西蘭央行率已開發國家之先啟動升息周期：10/6宣布升息1碼，為七年來首度升息；11/24再度升息1碼至0.75%，以抑制通膨和房屋市場。紐西蘭央行最新發布的預測是明年底會升息至2%。
- 我國央行：我國升息有三大前提，首先是臺灣物價上漲率與未來展望，其次是周遭主要國家升息情況，第三是國內紓困振興發展。明年美國調升利率後，或許就是我國跟進的「合適時機」。官員已暗示購屋者要留心未來利率可能上揚。

主要國家貨幣市場利率

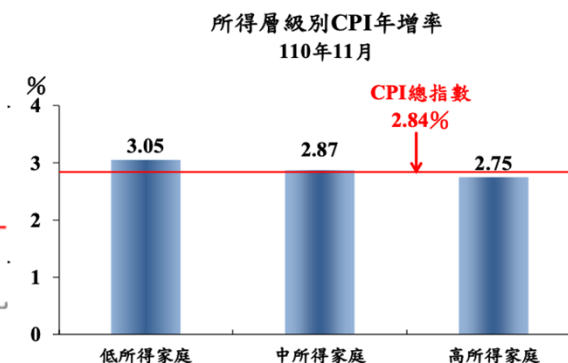
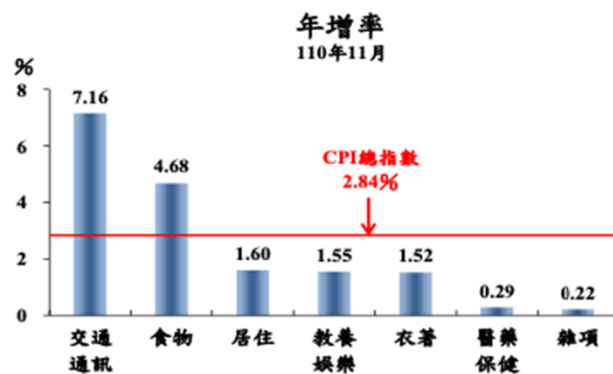
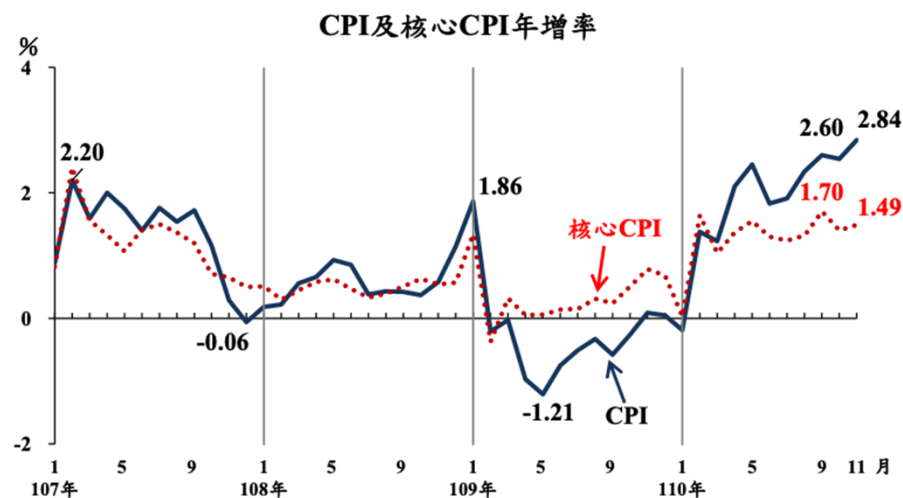
單位：%

國家	2020/12	前次利率	最新數據	發布日
臺灣	1.125	1.125	1.125	2021/9/23
美國	0.25	0.25	0.25	2021/10/4
日本	-0.10	-0.10	-0.10	2021/10/28
英國	0.10	0.10	0.10	2021/11/4
歐元區	0.00	0.00	0.00	2021/10/28
澳洲	0.10	0.10	0.10	2021/11/2
中國大陸	3.85	3.85	3.85	2021/11/22
南韓	0.50	0.75	1.00	2021/11/25
印度	4.00	4.00	4.00	2021/10/8
巴西	2.00	6.25	7.75	2021/10/27
紐西蘭	0.25	0.50	0.75	2021/11/24
馬來西亞	1.75	1.75	1.75	2021/11/3

資料來源：Trading Economics。

3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價相關走勢

- 11月份CPI較上月漲0.24%，較上年同月漲2.84%，主因油料費、外食費、水果、蛋類價格上漲。**1-11月平均，較上年同期漲1.91%**。近來民間企業漲價案例頻仍，效應恐將擴大。
- 11月份WPI較上月跌0.07%，較上年同月漲14.19%。1-11月平均，較上年同期漲9.13%。
- **11月25日南非檢測出新冠病毒新變種**，其含有大量突變，可能具備更強的傳染性，疫情擔憂打壓市場情緒，**股市、油價下挫，黃金受避險情緒升溫影響，重回1800美元**。惟因美元走升，令黃金對海外買家來說更昂貴，近來限制了黃金的漲幅。
- 原油價格在10月達到數年高點後，因南非發現新冠變異毒株引發市場恐慌情緒，原油價格在11/26大跌。迄12/8，因人們對Omicron變種對全球燃料需求影響的擔憂進一步緩解，再加上美伊間的間接核談判遇到阻礙，伊朗石油延後進入市場也支撐了油價。紐約原油1月期貨12/7收盤上漲2.56美元，報每桶72.05美元。



資料來源：主計總處。

3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-影響國內匯市走向因素

- 未來臺幣兌美元受以下因素牽動-----
- 兩國經濟基本面
 - 美國經濟反彈力道強勁，經濟指標多超乎預期，IMF及聯準會皆預測2021年GDP成長率達將近6.0%。
 - 我國經濟近年受惠於美中貿易戰之轉單效應及全球供應鏈調整，吸引臺商回臺投資，出口狀況良好，惟新冠肺炎疫情導致許多內需產業受挫；但隨疫情好轉，以及出口、投資帶動，GDP成長率略高於美國0.5個百分點。
- 利差因素
 - 美國：通膨壓力續增，市場預期Fed於2022年升息三次，將帶動美元指數續升。
 - 臺灣：我央行之前表示，若通膨無法控制才會考慮升息。目前臺灣通膨壓力低於美國，預料升息時程應在美國之後。
- 央行態度
 - 央行總裁楊金龍擔心：
 - 其他主要國家，沒有改變的時候，調高利率，很可能會引進資金進來
 - 若臺灣率先升息，會助長臺幣升值，引發熱錢進入臺灣，恐對房市有不好的影響。
 - 臺幣過於強勢，不利出口導向之我國；而在美國匯率操縱觀察壓力下，若升息帶動臺幣價位，會對於央行造成是否應該干預之壓力。
- 臺幣走升因素：持續攀升之臺美貿易順差、房市股市走向吸引資金匯入



PART

4



臺灣經濟預測

- 臺灣經濟預測
- 臺灣經濟預測 - 2021年前後預測比較
- 國內機構對臺灣2021、2022年經濟預測
- 主要機構對臺灣2021、2022年經濟預測

4 臺灣經濟預測

重點內容

01

全球經濟成長在2021年迎來復甦，臺灣2021年經濟成長率初估值約6.05%。成長表現在比較基期以及疫情干擾因素下，上半年成長率優於下半年。

02

2022年經濟成長預測值為3.67%，較2021年略降；各季經濟成長表現，因比較基期等影響，下半年將優於上半年。

03

2021年成長模式呈現外熱內暖情形。國內需求貢獻4.61個百分點，其中固定資本形成貢獻3.60個百分點，民間消費貢獻0.03個百分點；國外淨需求貢獻1.44個百分點。2022年成長模式內外持平，不過民間消費對經濟成長之貢獻，在連兩年衰退情形下，可望明顯增加。

04

2021年CPI年增率預估值約為1.9%，較2020年之負成長(-0.24%)差距2.14個百分點。2022年CPI年增率預測值約1.77%，較2021年略降0.13個百分點。

05

新臺幣兌美元匯率2021年均價約為28.03元，較2020年之平均匯率29.58升值5.24%；2022年均價約為28.04元，與2021年持平。失業率為3.99%，較2020年之3.85%增加0.14個百分點。

4 臺灣經濟預測(1/2)

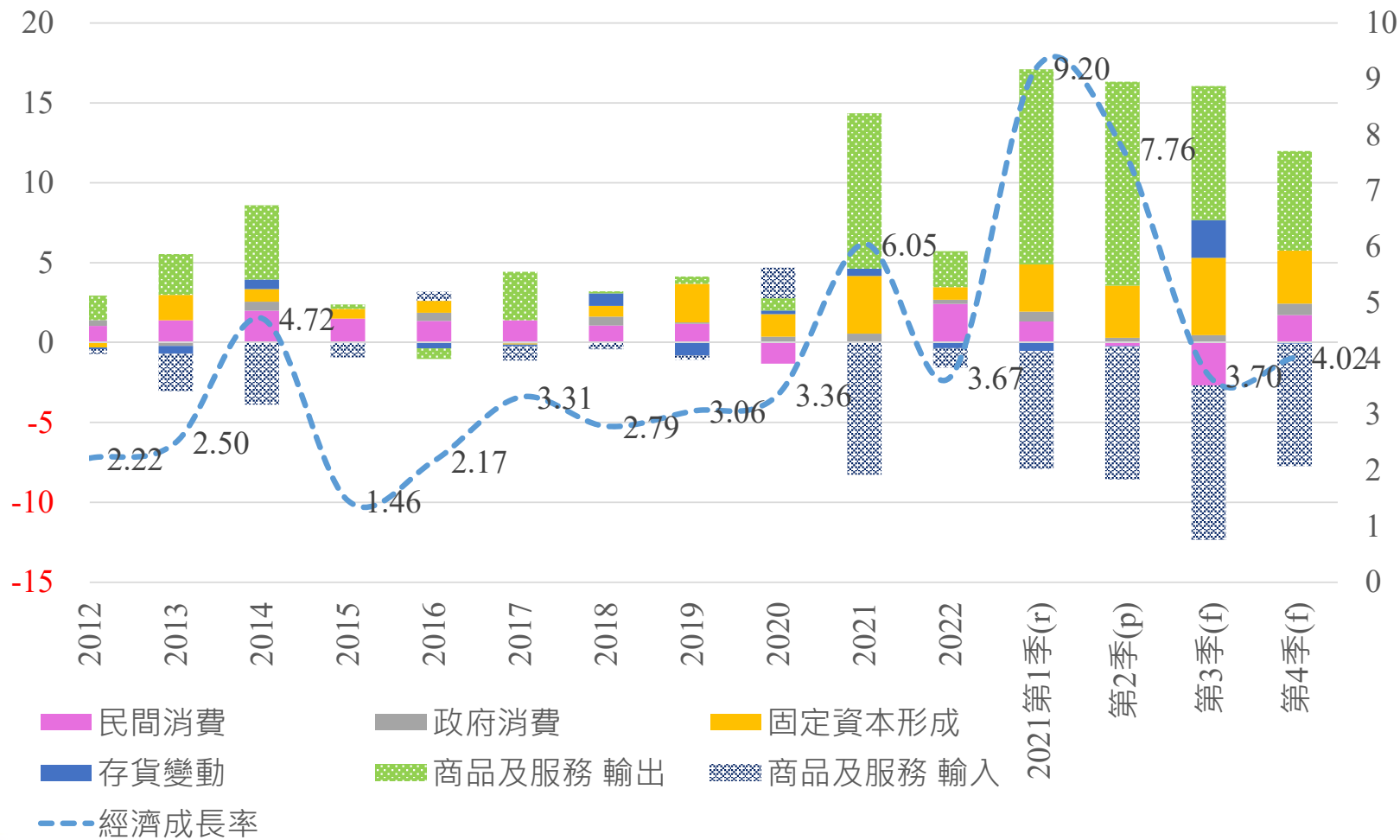
新臺幣十億元	2021年				2020年 實際值	2021年 預測值	2022年 預測值
	第 1季 預測值	第 2季 預測值	第 3季 預測值	第 4季 預測值			
實質 GDP	5,102.24	5,113.63	5,284.06	5,560.22	19,858.58	21,060.16	21,832.12
變動百分比	9.20	7.76	3.70	4.02	3.36	6.05	3.67
每人平均GNI(US\$)	8,168.15	8,160.15	8,415.10	8,699.77	29,422.73	33,443.17	34,907.53
變動百分比	18.49	17.81	11.15	8.32	10.00	13.66	4.38
民間消費	2,427.72	2,253.59	2,274.61	2,537.53	9,486.50	9,493.45	9,970.00
變動百分比	2.66	-0.46	-5.60	3.64	-2.53	0.07	5.02
政府消費	625.10	638.09	707.94	782.50	2,652.76	2,753.63	2,805.87
變動百分比	4.65	2.20	3.31	4.92	2.60	3.80	1.90
固定資本形成	1,232.04	1,269.73	1,414.95	1,365.79	4,611.91	5,282.51	5,397.87
變動百分比	12.13	13.33	20.14	12.41	5.91	14.54	2.18
民間投資	1,084.39	1,087.25	1,223.67	1,056.29	3,762.12	4,451.60	4,518.89
變動百分比	13.59	18.90	24.63	15.92	4.53	18.33	1.51
財貨與服務輸出	3,445.00	3,569.91	3,761.59	3,976.72	12,600.75	14,753.22	15,234.68
變動百分比	21.74	22.51	14.31	11.51	1.22	17.08	3.26
財貨與服務輸入	2,644.64	2,672.24	2,929.29	3,082.32	9,540.86	11,328.49	11,602.48
變動百分比	16.45	18.68	21.84	17.93	-3.59	18.74	2.42

資料來源：中華經濟研究院·經濟展望中心·2021年12月10日。

4 臺灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元	2021年				2020年 實際值	2021年 預測值	2022年 預測值
	第1季 預測值	第2季 預測值	第3季 預測值	第4季 預測值			
海關出口, 億美元	979.43	1,089.71	1,171.42	1,118.35	3,451.26	4,358.90	4,593.36
變動百分比	24.57	37.35	30.12	15.13	4.85	26.30	5.38
海關進口, 億美元	835.73	915.03	1,012.86	1,014.13	2,861.48	3,777.75	3,988.76
變動百分比	21.01	36.33	42.47	28.58	0.17	32.02	5.59
WPI(2016=100)	98.40	102.19	104.86	103.38	94.26	102.21	106.19
變動百分比	1.03	11.06	11.92	10.07	-7.77	8.44	3.90
CPI(2016=100)	103.21	103.87	104.76	105.15	102.31	104.25	106.09
變動百分比	0.80	2.12	2.29	2.37	-0.24	1.90	1.77
M2	50,710	51,484	52,415	52,256	47,803	51,716	53,912
變動百分比	8.96	9.09	8.61	6.17	5.84	8.19	4.25
臺幣兌美元匯率	28.39	27.99	27.87	27.86	29.58	28.03	28.04
變動百分比	5.83	6.48	5.46	3.17	4.34	5.26	-0.05
90天期商業本票	0.23	0.23	0.24	0.33	0.39	0.26	0.41
失業率,%	3.68	4.18	4.24	3.85	3.85	3.99	3.82

4 經濟成長率及貢獻因子組成



- 中經院預估2021年經濟成長為6.05%；各季成長率因疫情干擾以及比較基期影響，呈現上半年優於下半年情形，各季成長率分別為9.2%、7.76%、3.70%、3.92%。
- 2021年成長模式呈現外熱內暖情形。國內需求貢獻4.61個百分點，其中固定資本形成貢獻3.60個百分點；國外淨需求貢獻1.44個百分點。投資與出口為成長雙引擎。
- 2022年之經濟成長率預估約為3.67%，雖較2021年差距2.38個百分點。不過為連續第四年成長率超過3.0%。

4 臺灣經濟預測-2021年前後預測比較

預測時間點	2020/10/20	2020/12/18	2021/4/21	2021/7/20	2021/10/20	2021/12/10
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	3.42	3.73	4.80	5.16	5.84	6.05
每人平均GNI	29,730	31,702	32,097	32,477	32,994	33,443
民間消費成長率	2.83	4.51	5.08	1.25	1.38	0.07
固定資本形成成長率	4.23	3.38	3.92	6.85	10.15	14.54
民間投資成長率	5.01	3.90	4.38	8.01	12.69	18.33
商品與服務之輸出成長率	3.34	4.36	6.13	14.89	18.10	17.08
商品與服務之輸入成長率	2.98	5.11	6.22	14.35	18.62	18.74
躉售物價指數年增率	1.18	1.20	2.26	6.79	7.28	8.44
消費者物價指數年增率	1.07	0.83	1.31	1.72	1.84	1.90
M2貨幣存量,日平均	49,137.8	49,734.8	51,462	51,562	51,546	51,716
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.71	28.22	28.39	28.16	28.04	28.03
失業率,%	3.97	3.84	3.70	3.93	4.01	3.99

說明：表列數據彙整自歷次中經院發布之臺灣經濟預測結果。



4 臺灣經濟預測-國內機構對臺灣2021年經濟預測

預測機構及時點		GDP成長率					民間消費 成長率	政府消費 成長率	固定資本 形成	民間投資			商品及服務 輸出成長率	商品及服務 輸入成長率	CPI上升 率
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季				民間投資	政府投資	公營事業			
中經院	2021年4月	4.80	5.81	6.44	3.87	3.36	5.08	2.07	3.92	4.38	1.01	3.43	6.13	6.22	1.31
	7月	5.16	8.92	6.10	3.17	2.94	1.25	2.97	6.85	8.01	-0.53	6.60	14.89	14.35	1.72
	10月	5.84	9.27	7.43	3.58	3.62	1.38	3.09	10.15	12.69	-4.46	6.69	18.10	18.62	1.84
	12月	6.05	9.20	7.76	3.70	4.02	0.07	3.80	14.54	18.33	-6.29	6.37	17.08	18.74	1.90
臺經院	2021年4月	5.03	6.01	7.35	3.64	3.43	4.35	2.07	4.43	5.02	1.01	3.43	10.23	10.74	1.30
	7月	5.4	8.92	5.42	3.49	4.13	2.84	2.97	7.49	8.80	-0.53	6.60	14.03	14.72	1.65
	11月	6.1	9.27	7.43	3.80	4.35	0.32	3.57	10.21	12.76	-4.46	6.69	16.98	17.32	1.80
中央銀行	2021年3月	4.53	--	--	--	--	3.60	2.08	--	4.05	1.82		5.14	4.04	1.07
	6月	5.08	--	--	--	--	2.10	2.98	7.46	8.80	-0.52		15.50	16.34	1.60
	9月	5.75	--	--	--	--	1.26	3.13	--	11.76	-0.75		18.01	18.04	1.70
元大寶華	2021年3月	4.40	6.05	6.84	2.77	2.35	3.73	--	--	4.07	--	--	5.16	3.97	1.35
	9月	6.00	--	--	4.00	3.80	1.09	--	--	11.90	--	--	18.10	18.05	1.77
主計總處	2021年6月	5.46	8.92	6.93	3.33	3.16	2.75	2.97	7.71	9.10	-0.53	6.60	15.44	16.25	1.72
	8月	5.88	9.27	7.43	3.31	4.01	1.36	3.09	9.47	11.89	-4.46	6.69	17.93	17.82	1.74
	11月	6.09	9.20	7.76	3.70	4.15	0.07	3.80	14.96	18.88	-6.29	6.37	16.75	18.49	1.98
臺綜院	2021年7月	5.12	7.64	6.84	3.29	3.10	2.39	2.92	7.30	8.69	-0.65	5.77	14.82	15.67	1.78
中研院	2021年7月	5.05	8.92	7.22	2.41	2.29	2.05	2.97	7.54	8.9	-0.53	6.60	15.21	15.98	1.78

4 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2021年經濟預測

- 2021年經濟成長率預測值介於 5.0% (Standard Chartered) ~7.0% (Capital Economics) ; 通貨膨脹率預測值介於1.1% (ADB) ~2.0% (UBS) ; 新臺幣兌美元匯率介於 27.0元 (Credit Suisse) ~29.0元 (ING) 。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期	機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院	6.05	1.9	28.03	2021.12.10	Goldman Sachs (高盛集團)	6.3	1.9	27.4	2021.9.21
主計總處	6.09	1.98	-	2021.11.26	Citigroup (花旗集團)	5.7	1.6	27.6	2021.9.21
IHS Markit	5.96	1.92	27.87	2021.11.15	UBS (瑞銀集團)	5.9	2.0	27.6	2021.9.21
臺灣經濟研究院	6.1	1.8	28.06	2021.11.8	HSBC (匯豐集團)	6.0	1.7	28.5	2021.9.21
元大寶華綜合經濟研究院	6.0	1.8	28.1	2021.9.29	ING (荷蘭國際集團)	5.4	1.4	29.0	2021.9.21
ADB(亞洲開發銀行)	6.2	1.5	-	2021.9.22	Fitch Ratings(惠譽國際)	6.0	1.7	27.8	2021.9.21
Julius Baer(寶盛集團)	6.5	1.5	27.5	2021.9.21	EIU(經濟學人)	5.9	1.7	28.3	2021.9.21
Standard Chartered(渣打銀行)	5.0	1.6	27.2	2021.9.21	Euromonitor Int.(歐睿信息)	5.7	1.8	-	2021.9.21
S&P Global(標普全球)	5.6	1.4	28.1	2021.9.21	ANZ(澳盛集團)	5.5	1.6	28.0	2021.9.21
Capital Economics (凱投巨集觀)	7.0	1.7	28.0	2021.9.21	Société Générale(法國興業銀行)	6.1	1.7	28.0	2021.9.21
JPMorgan (摩根大通)	6.4	1.7	27.9	2021.9.21	Allianz(安聯人壽)	5.5	1.6	28.0	2021.9.21
Moody's Analytics (穆迪分析)	5.8	1.8	28.0	2021.9.21	Julius Baer(寶盛集團)	6.5	1.5	27.5	2021.9.21
DekaBank (德卡銀行)	6.5	1.8	-	2021.9.21	中研院	5.1	1.8	28.1	2021.7.28
Oxford Economics (牛津研究院)	6.6	1.8	28.0	2021.9.21	臺灣綜合研究院	5.1	1.8	28.1	2021.7.14
Credit Suisse (瑞士信貸)	6.2	1.8	27.0	2021.9.21					

說明：1.排序依據經濟成長率預測值之發布時間由新至遠。2.*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於9月發布之調查數據(出版月份為2021年10月)。

資料來源：IHS Markit, November 15, 2021 ; 主要機構發布報告。

4 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2022年經濟預測

- 2022年經濟成長率預測值介於 2.3% (DekaBank) ~4.15% (主計總處) ; 通貨膨脹率預測值介於1.0% (元大寶華綜合經濟研究院) ~2.3% (Moody's Analytics) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於 26.4元 (Moody's Analytics) ~29.2元 (ING) 。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期	機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院	3.67	1.77	28.04	2021.12.10	Credit Suisse (瑞士信貸)	3.6	2.0	27.0	2021.11.16
主計總處	4.15	1.61	-	2021.11.26	Goldman Sachs (高盛集團)	3.2	2.0	27.0	2021.11.16
Euromonitor Int.(歐睿信息)	3.3	1.6	-	2021.11.16	Citigroup (花旗集團)	3.8	1.8	27.3	2021.11.16
S&P Global(標普全球)	2.9	1.1	28.0	2021.11.16	UBS (瑞銀集團)	3.3	1.1	27.0	2021.11.16
Julius Baer(寶盛集團)	3.0	1.5	27.3	2021.11.16	HSBC (匯豐集團)	3.1	1.4	28.5	2021.11.16
Société Générale(法國興業銀行)	3.3	1.9	29.0	2021.11.16	ING (荷蘭國際集團)	4.0	1.5	29.2	2021.11.16
Standard Chartered(渣打銀行)	2.5	1.0	27.6	2021.11.16	Fitch Ratings(惠譽國際)	3.3	1.2	28.1	2021.11.16
ANZ(澳盛集團)	3.8	1.3	27.5	2021.11.16	EIU(經濟學人)	3.2	2.3	27.9	2021.11.16
Capital Economics (凱投巨集觀)	3.0	1.4	29.5	2021.11.16	IHS Markit	3.2	1.8	27.81	2021.11.15
JPMorgan (摩根大通)	3.7	-	-	2021.11.16	臺灣經濟研究院	4.1	1.52	28.20	2021.11.8
Moody's Analytics (穆迪分析)	3.6	2.3	26.4	2021.11.16	IMF(國際貨幣基金組織)	3.3	1.5	-	2021.10.12
DekaBank (德卡銀行)	2.3	1.3	-	2021.11.16	元大寶華綜合經濟研究院	3.2	1.0	28.4	2021.9.29
Oxford Economics (牛津研究院)	3.0	1.8	27.9	2021.11.16	ADB(亞洲開發銀行)	3.0	1.1	-	2021.9.22

說明：1.排序依據經濟成長率預測值之發布時間由新至遠。2.*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於11月發布之調查數據(出版月份為2021年11月)。

資料來源：IHS Markit, November 15, 2021 ; 主要機構發布報告。



PART 5

主要不確定因素

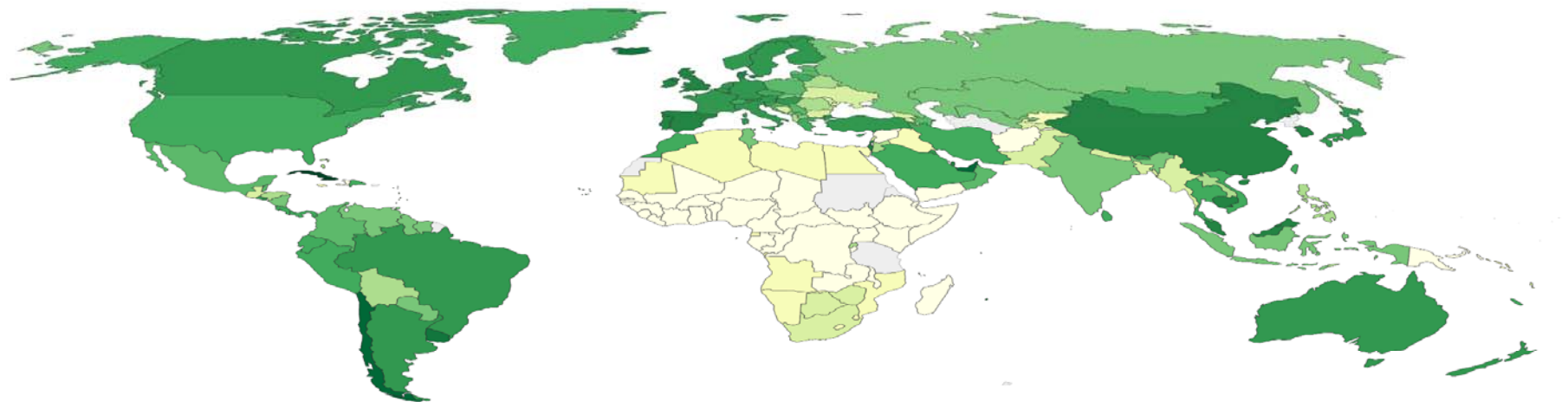
- 疫情趨緩但變種病毒、疫苗與防疫等相關措施仍將左右經濟活動
- 主要國家因應後疫情時代之貨幣政策與通膨壓力之調整與措施
- 全球能源與限電危機；以及減碳、淨排等影響
- 國內投資成長與廠商佈局

5 主要不確定因素-疫情趨緩但變種病毒、疫苗與防疫等相關措施仍將左右經濟活動

- 11月11日於南非發現新型變種病毒Omicron，該病毒在全球快速蔓延，目前已有26個國家或地區淪陷，各國紛紛收緊防疫措施，再次祭出邊境管制，欲將Omicron拒於國門之外。
- 目前全球供應鏈緊張，且面臨通貨膨脹上升及勞動力短缺，再加上新型變種病毒Omicron的出現，使得全球經濟充滿著不確定。

COVID-19 vaccine doses administered per 100 people
Total number of doses administered, divided by the total population of the country.

Our World
in Data



No data 0 20 40 60 80 100 120 140 160 180 200 220 240 260

Source: Official data collated by Our World in Data. For vaccines that require multiple doses, each individual dose is counted. As the same person may receive more than one dose, the number of doses per 100 people can be higher than 100. CC BY

資料來源：<https://ourworldindata.org/covid-vaccinations> · 11月30日。

5 主要不確定因素-主要國家於後疫情時代之貨幣政策與通膨壓力調整

央行	政策措施	內容
Fed	維持近零之政策利率不變	11月聯邦公開市場委員會 (FOMC) 一致投票決定將短期基準利率維持於 0%~0.25%不變。
	正式宣佈開始每月縮減購債	Fed於11月會議後發布聲明，自11月開始聯準會每月縮減購債速度為150億美元，從11月中將購買700億美元美國公債與350億美元抵押擔保證券 (MBS) ；12月中購買速度將降至每月600億美元公債與300億美元MBS。
	允許通膨在一段時間內超過2%目標	Fed於11月會議表示，近期通膨是因暫時性因素回升，有鑑於通膨持續地低於長期目標，委員會決定將在一段時間使通膨適當的高於 2%，不過長期通膨預期仍以2%為目標。
ECB	長期通膨風險整體升溫，而且傾向於上升，但因不確定性太多，央行傾向不做長期承諾，	雖然ECB於10月將量化目標由中期 HICP 年增率低於但接近 2%，調整為維持於 2%的對稱區間。但近期歐元區通膨持續升溫將加重歐洲央行 (ECB) 的壓力。雖然通膨主因供應鏈等結構性驅動因素，屬暫時性和技術性原因所致，但如果持續時間高於預期，或將對工資談判產生影響，讓通膨變成持久的，則ECB的貨幣政策必須改變。
	維持政策利率於極低水準不變	10月28日決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別於 0.00%、0.25%及 -0.50% 不變。
	適度放緩購債速度	ECB指出資產購買計畫 (APP) 淨購買量將以每月200億美元速度進行，同時繼續執行總規模1.85兆歐元的疫情緊急購債計畫 (PEPP)，至少至明年3月底或ECB判斷疫情危機解除為止。
BoJ	維持政策利率於極低水準不變	BOJ 公布10月金融政策決議，決定讓基準利率維持在 - 0.1%；另外 0% 的 10 年期公債殖利率曲線定錨目標也維持不變。為達成殖利率的誘導目標，將不會對長期公債買進設定金額上限。
	推出新型融通機制	為促進日本民間金融機構在氣候變遷領域的投融资，BOJ訂定資金供給政策詳細內容。凡從事碳中和有關融資業務、或有買進環境債的金融機構，BOJ將提供實質利率0%的長期資金。
中國人民銀行	12月6日宣布，將從15日起下調金融機構的存款準備金率	中國人民銀行將金融機構的存款準備金率下調0.5個百分點，此次降準將釋放長期資金約1.2萬億人民幣 (約合1881.9億美元)。根據聲明資料此次降準釋放的部分資金將被金融機構用於歸還到期的中期借貸便利 (MLF)。

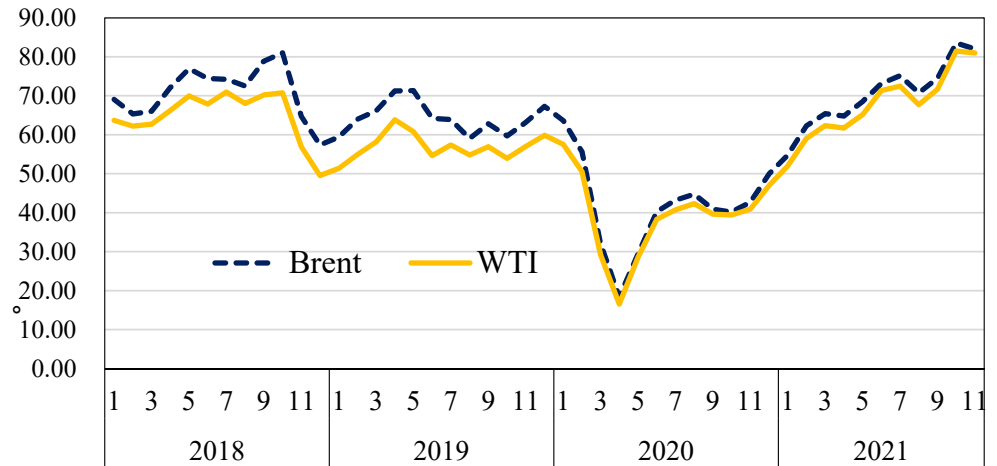
資料來源：彙整自官方網頁說明與相關報導。

5 主要不確定因素-全球能源與限電危機；以及減碳、淨排等影響

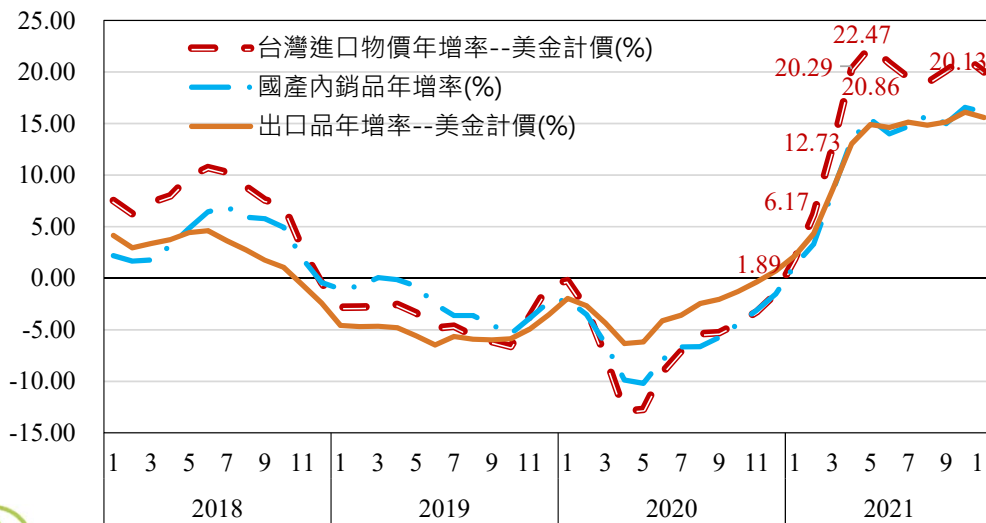
- 美國能源情報署 (EIA) 11月初預測西德州原油 (WTI) 2021年之全年均價約69.02美元/桶，較2020年之39.17美元/桶，增加29.85美元/桶 (或76.21%)；布蘭特價格走增情形亦然。
- 芝加哥商品期貨交易之CRB index自2020年中以來一路攀升，並已突破2018年之高點，續創新高。
- 國內進口、出口物價年增率 (美元計價) 持續維持高檔 (年增率約為21.23%、15.63%)，對國內物價水準之轉嫁效果待觀察。

美元/桶

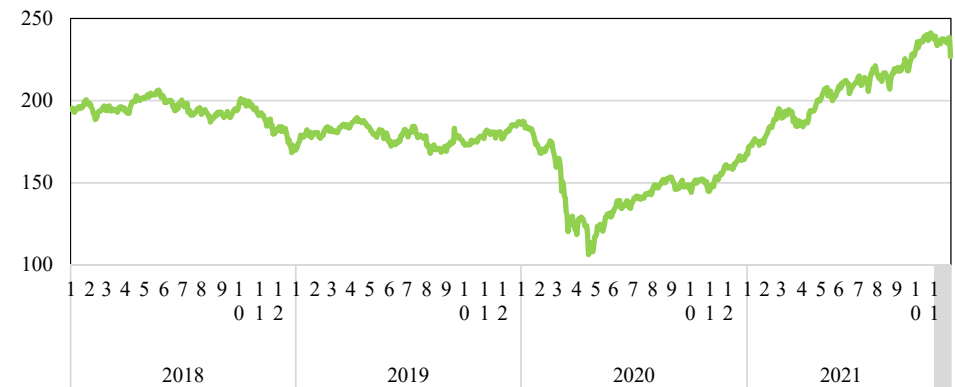
原油價格走勢



臺灣進口、國產內銷、出口物價指數年增率 (美元計價)



商品價格指數 (CRB Index)



資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, Nov.29, 2021；Investing.com。



5 主要不確定因素-全球能源與限電危機；以及減碳、淨排等影響

- 中國大陸施行能耗雙控，衝擊全球供應鏈。根據資料11月財新製造業採購經理人指數 (PMI) 為49.9，跌破榮枯線，但國家統計局發布之PMI為50.1，顯示生產似有回暖但需求疲弱。
- 由於限電措施，目前已有諸多機構下修中國大陸2021年經濟成長率，包括如IMF、IHS Markit、OECD等機構。其中，IHS Markit於11月發布資料，將中國大陸經濟成長率由8.23%調整為8.11%，減降0.12個百分點；而Goldman Sachs則由原先之8.2%降至7.8%。至於OECD則由9月之8.5%下修至8.1%。

臺灣 出口 前三大市場	2019年			2020年			2021年1-11月		
	金額 (億美元)	比重(%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重(%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重(%)	年增率 (%)
全球	3,292	100.0	-1.45	3,452	100.0	4.88	3,642	100.0	30.0
中國大陸(含香港)	1,321	40.1	-4.19	1,514	43.9	14.63	1,547	42.5	25.7
東協	539	16.4	-7.21	532	15.4	-1.33	574.9	15.8	32.9
美國	462	14.1	17.11	506	14.6	9.3	533.6	14.6	30.1

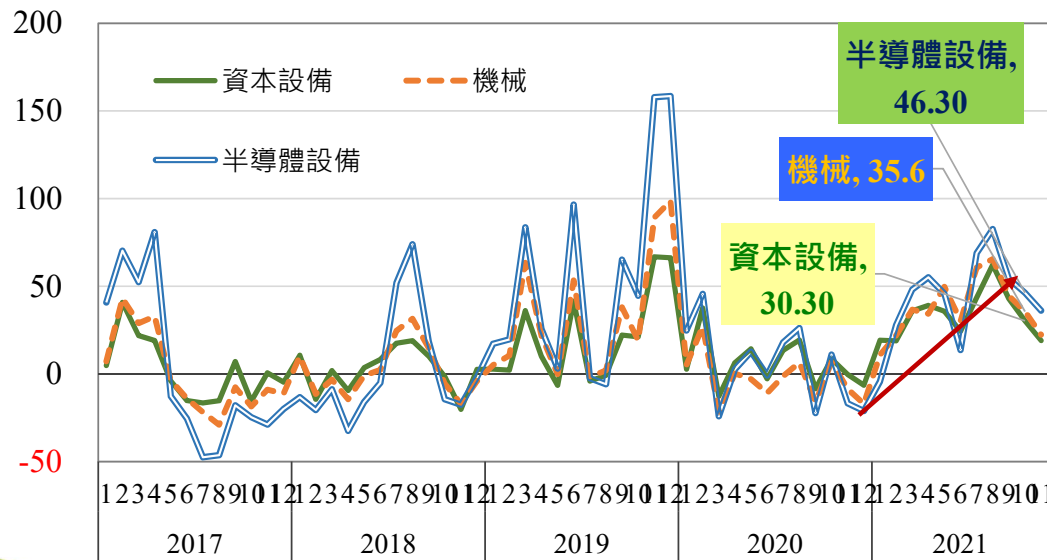
資料來源：財政部統計處；GDP Components Tables (Interim Forecast, Monthly), IHS Markit。

5

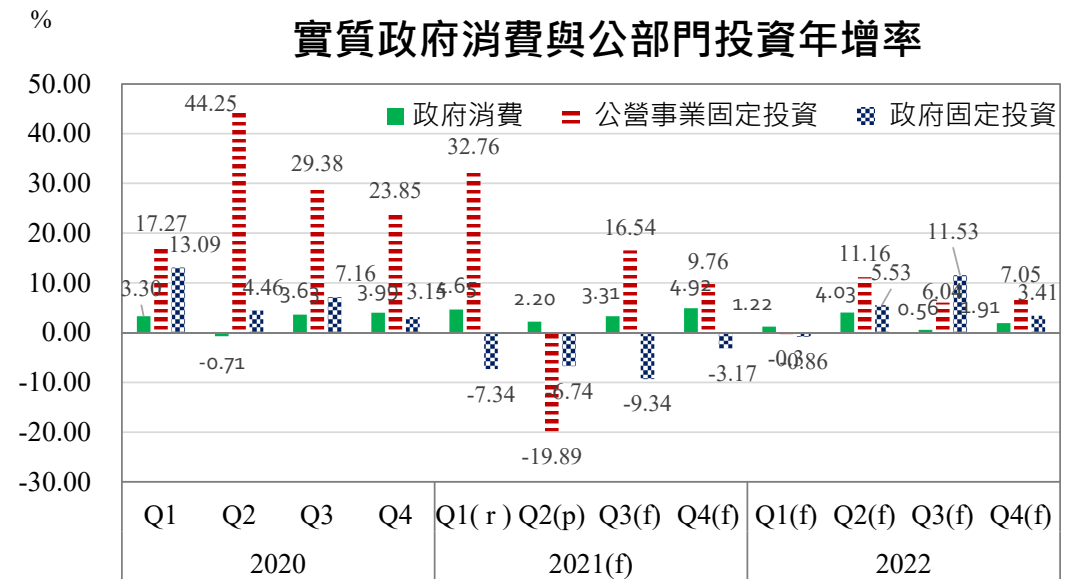
主要不確定因素-國內投資成長與廠商佈局

- 由於全球經濟復甦，對於科技產品之創新、應用增強，國內廠商多有擴大投資計畫之規劃。截至2021年11月，國內有關資本設備等進口雖有起伏，但仍維持上升趨勢，但已自8月之高點逐月走降；而10月景氣對策信號有關機械及電機設備進口值續呈紅燈（已連九紅），顯示國內廠商之投資進程持續樂觀。不過，因美中兩大國之經濟前景蒙塵，尤其中國大陸限電措施，以及各國普遍存在之勞工短缺問題，對於國內廠商之供應鏈布局，帶來新的挑戰；而台商是否加碼回臺投資，成為關注焦點。
- 公共支出部分，實質政府消費2021、2022全年年增率分別為3.80%、1.90%。2021、22年實質公營事業投資成長率分別為6.37%、6.42%，而政府投資分別成長-6.29%、5.04%。2021、22年公共支出對經濟成長率的貢獻約0.43、0.49個百分點。

主要資本設備進口年增率(%)



實質政府消費與公部門投資年增率



資料來源：財政部統計處；主計總處。

敬請指教

THANK YOU.



中華經濟研究院
CHUNG-HUA INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH