

瑞穗台灣研討會

台灣經濟之現況與展望

～蔡英文政權之經濟政策及今後的課題～

2016年6月

瑞穗綜合研究所

調查本部亞洲調查部

中國室長

伊藤 信悟



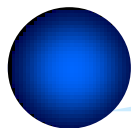
《大綱》

I · 台灣景氣現況

II · 世界經濟現況及預測

III · 台灣經濟之預測

IV · 蔡英文政權之經濟政策及今後的課題



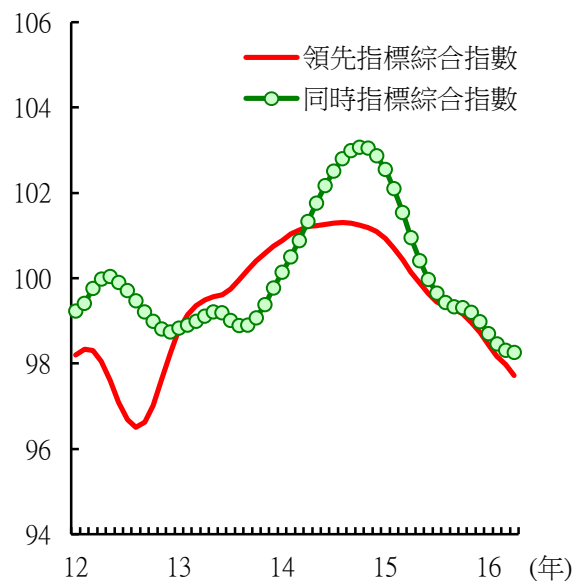
I · 台灣景氣現況

～力道不足狀態持續～

1.經濟持續低迷不振

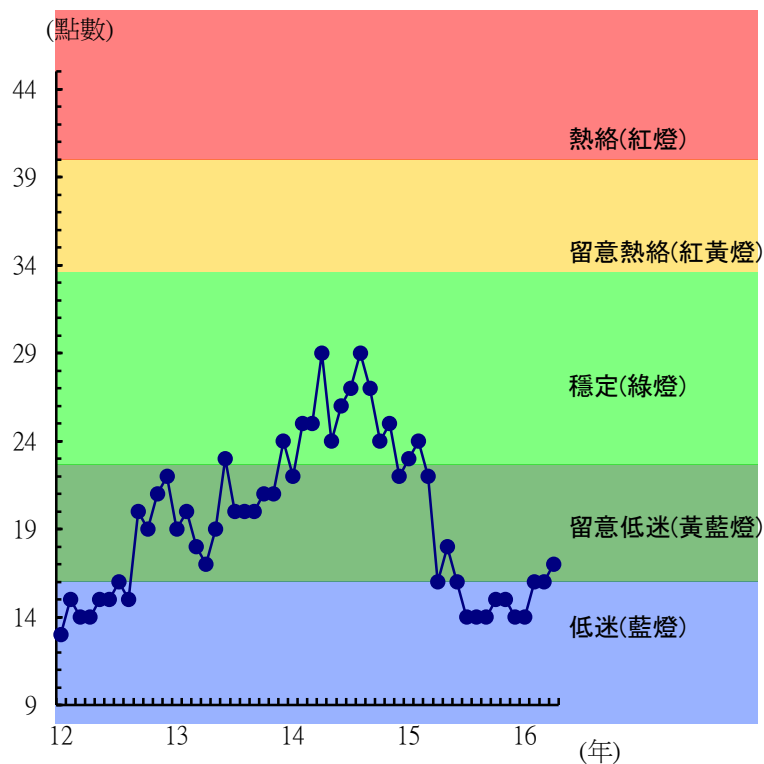
- 同時指標及領先指標均持續下滑趨勢
- 2016年4月起，景氣對策信號脫離「低迷」，成為「留意低迷」，但是依然處於低水準

【 領先指標・同時指標 】



(注) 領先指標及同時指標均去除趨勢成分。
(資料) 來自台灣國家發展委員會，由瑞穗總合研究所製作

【 景氣對策信號 】



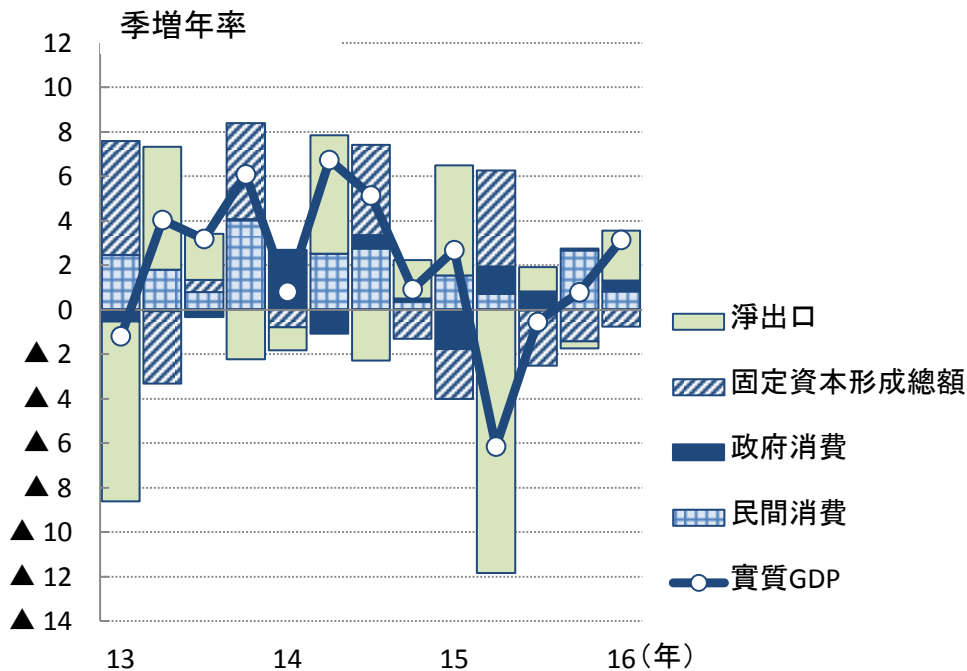
(資料) 來自台灣國家發展委員會，由瑞穗總合研究所製作

2 · 實質GDP成長率疲弱

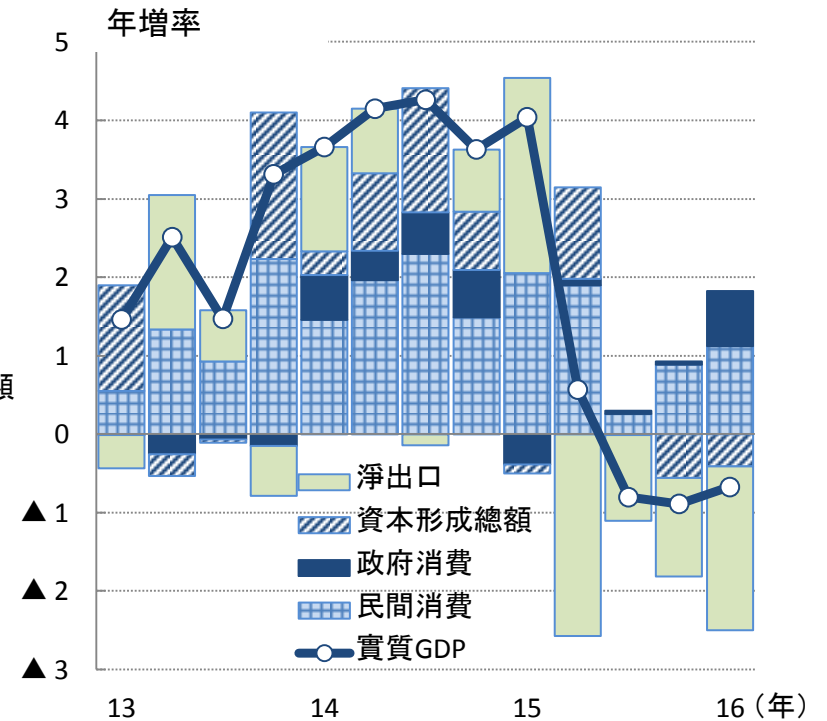
- 2016年1~3月之實質GDP成長率較季增年率成長3.1%，相較於2015年10~12月上昇0.8%。但是，出口、總資本形成為負成長、民間消費放緩、進口大幅縮小致使成長率只是暫時反彈
 - 年增率連續3季負成長（2016年1~3月為▲0.7%）

【台灣之實質GDP成長率】

① 季增年率（經季節調整後之數據）



② 年增率

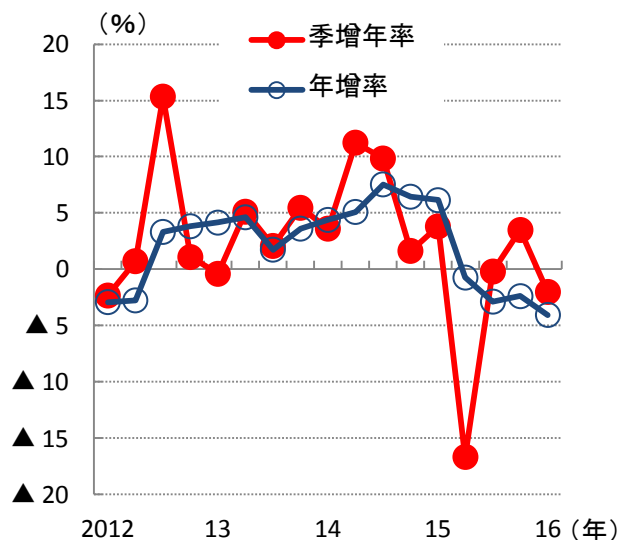


(注) 季增年率（經季節調整後之數據）需求項目別貢獻度為瑞穗綜合研究所推估。由於統計上之不一致性，因此項目合計與GDP不一致。
(資料) 台灣行政院主計總處，瑞穗綜合研究所製作

3 · 出口缺乏氣勢（1）受到全球經濟走弱之影響

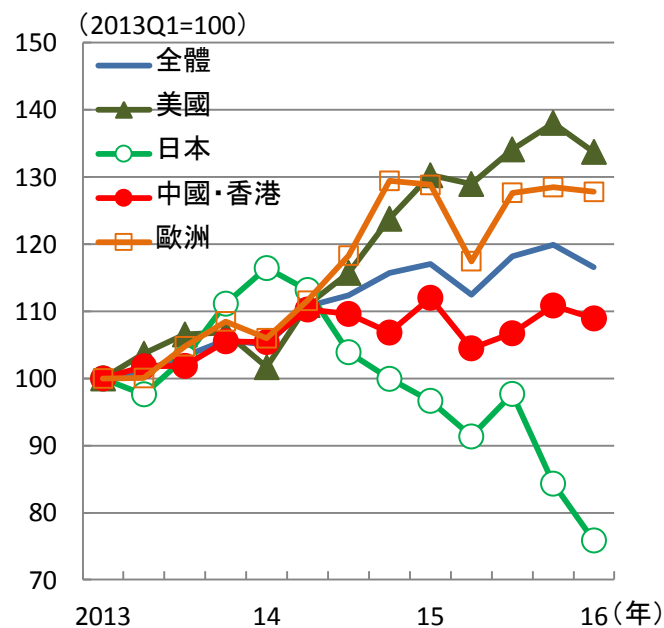
- 2016年1~3月商品・服務出口之實質上昇率方面，季增年率成長▲ 2.0%，再度陷入負成長
 - ・ 年增率成長▲ 4.1%，連續4季下滑
- 財貨出口低迷為其主因。所有主要出口國及地區之出口訂單，2016年1~3月呈現減少

【實質商品・服務出口成長率】



(注) 依據SNA統計。季增年率為季節調整值。
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗綜合研究所製作

【外銷訂單指數（國・地區別）】

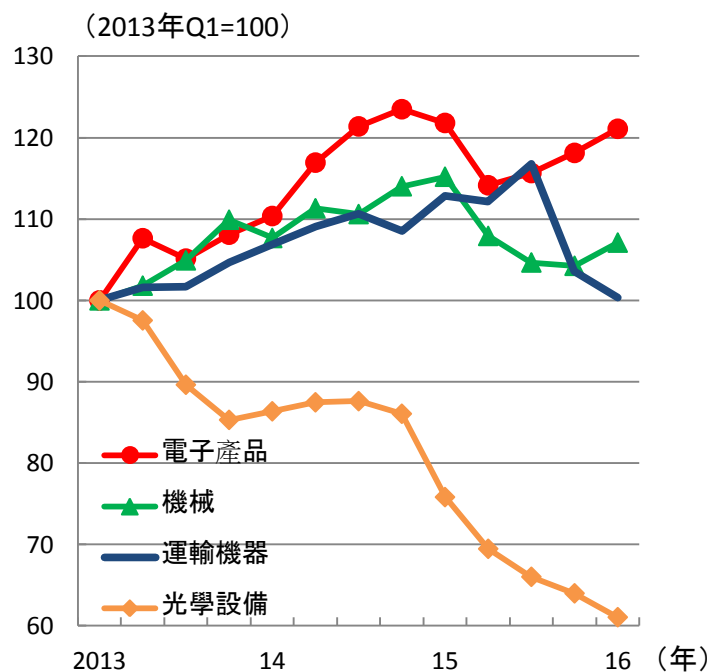
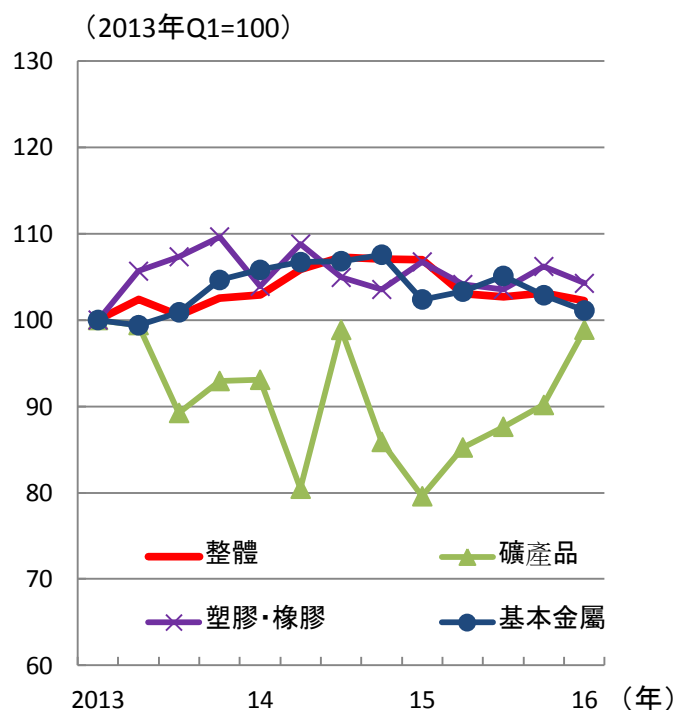


(注) 季節調整值為瑞穗綜合研究所推估值。
(資料) 來自台灣經濟部統計處，由瑞穗綜合研究所製作

(2) 出口趨勢方面，依產品不同而有所差異，但是光學設備明顯下滑

- 觀察出口數量指數（季節調整值），雖然電子產品、機械、礦產品較前季增加，但是，基本金屬，塑膠・橡膠、液晶面板為主的光學設備、運輸設備出口減少
 - 尤其光學設備持續下滑顯著。可能受到中國液晶面板自給政策之影響

【 出口數量指數（商品別） 】



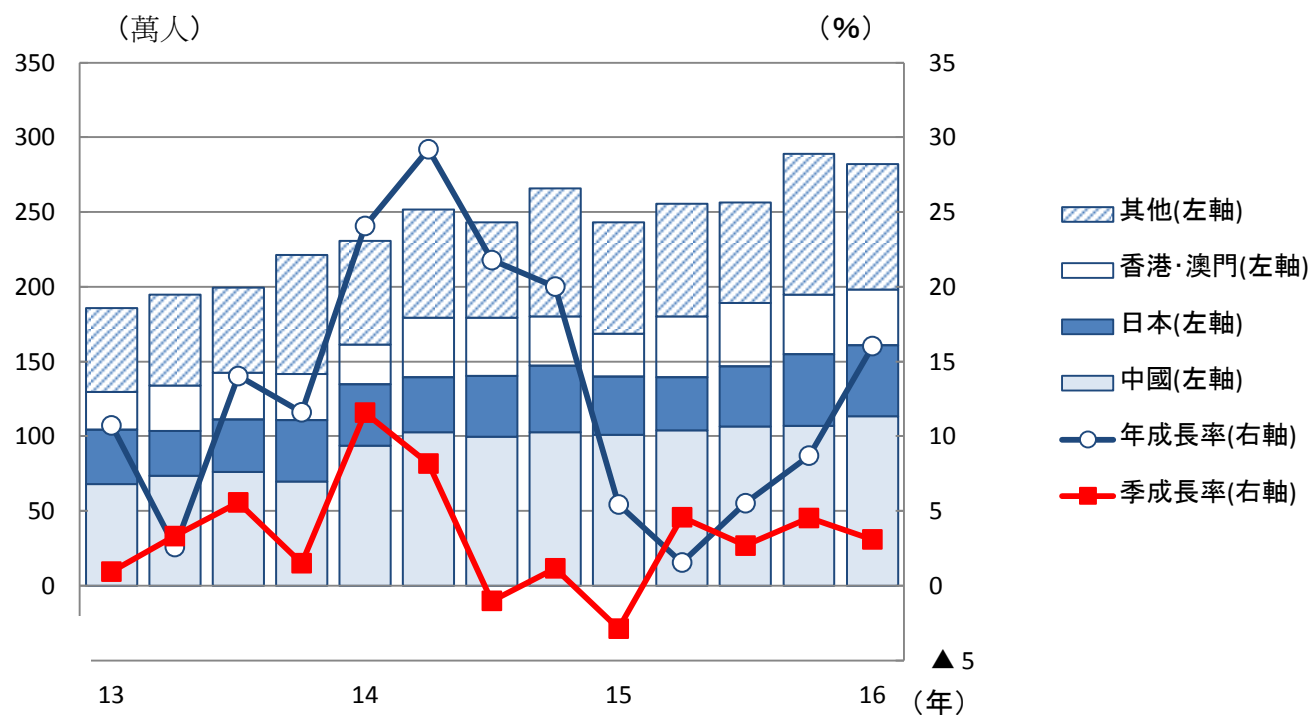
(注) 季節調整值為瑞穗總合研究所推估值。
(資料) 來自台灣財政部統計處，由瑞穗總合研究所製作

(3) 海外訪台人數處於高檔情形，將持續至2016年1~3月期

○ 海外訪台人數處於高檔情形持續至2016年1~3月（較去年成長+16.0%，較上季成長3.1%）

- 來自香港・澳門、日本、中國的訪台人數眾多
- 但是，也出現5月之後，中國觀光客將有所減少之報導

【海外訪台人數】

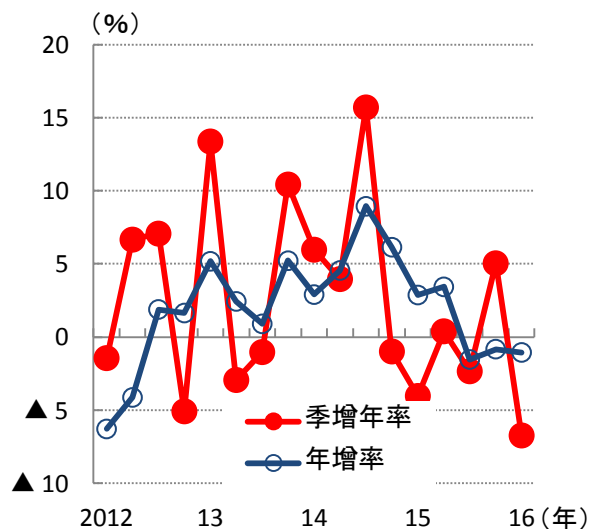


(注) 成長率係指海外來台客總數之成長率。季成長率為季節調整值（瑞穗總合研究所推估）。
 (資料) 來自台灣交通部觀光局，由瑞穗總合研究所製作

4 · 進口成長負成長

- 2016年1~3月期之商品・服務進口之實質成長率之季增年率為▲6.7%、再度下滑（年增率方面，3季連續負成長）
 - 因為出口不振造成原料・中間財進口停滯為主要原因。雖然機械進口維持高水準，但略為放緩
 - 此外，海外出國人數方面，則受到國人赴日旅遊的增加帶動了持續的穩定成長

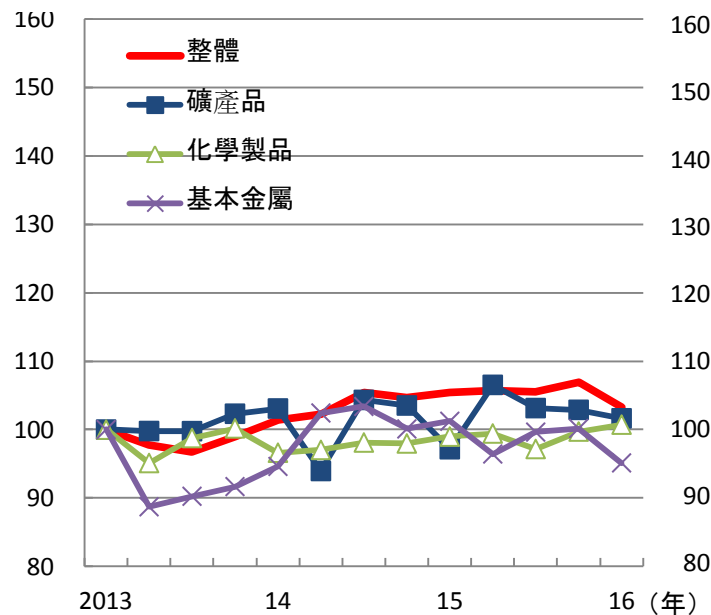
【實質商品・服務進口成長率】



(注) 依據SNA統計。季增年率為季節調整值。
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

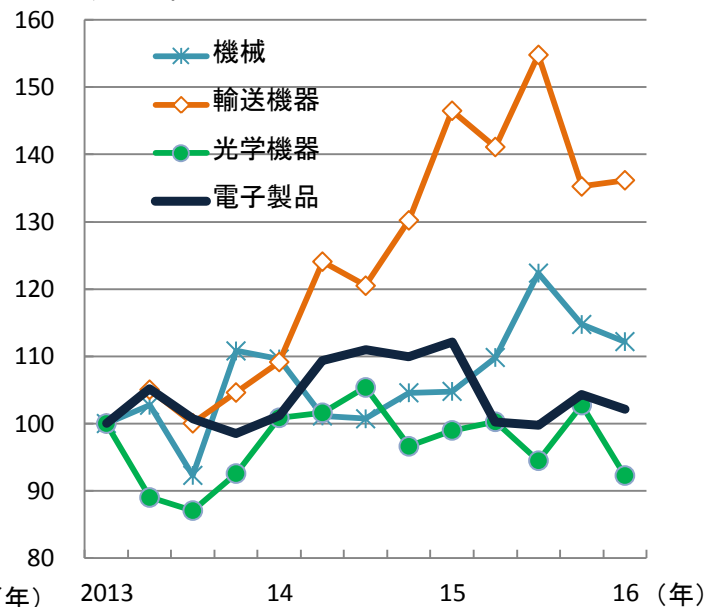
【進口數量指數（產品別）】

(2013年Q1=100)



(注) 季節調整值（瑞穗總合研究所推估值）。
(資料) 來自台灣財政部統計處，由瑞穗總合研究所製作

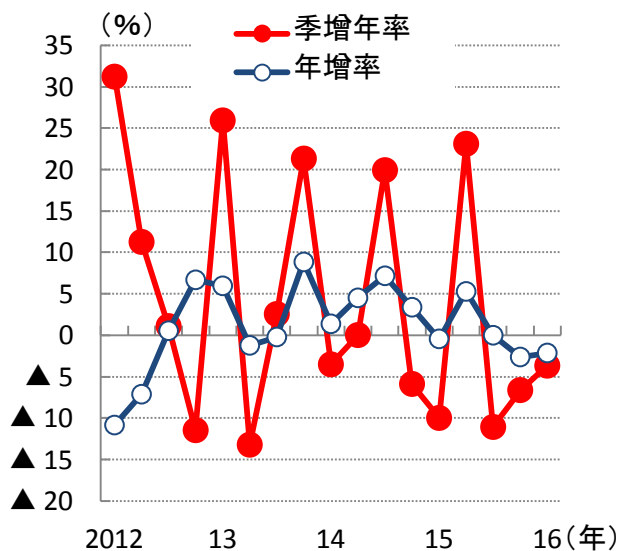
(2013年)



5 · 總資本形成之季增年率大幅減少

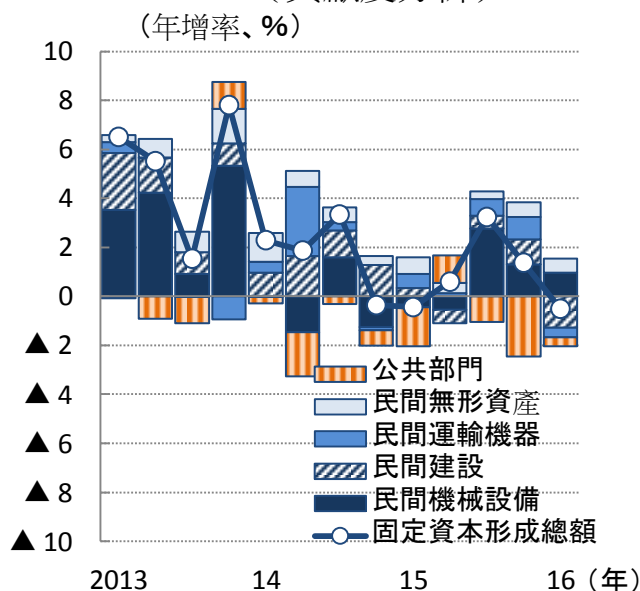
- 2016年1~3月之總資本形成（總固定資本形成+庫存品投資），其季增年率為▲3.7%，連續3季負成長（年增率▲2.1%持續減少）
 - 民間設備投資方面，雖有半導體廠商引進先端設備有所支撐，但總資本形成仍有可能較前季稍減。民間建築投資也因住宅市場惡化影響持續低迷。公共投資也缺乏氣勢
 - 此外，庫存去化力道，較2015年10~12月稍稍放緩

【資本形成總額之成長率】



(注) 季增年率為季節調整值。
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

【資本形成總額之實質成長率】
(貢獻度分析)



(注) 貢獻度由瑞穗總合研究所推估值。
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

【固定資本形成總額之實持成長率】
(主體·目的別)

(單位：年增率、%)

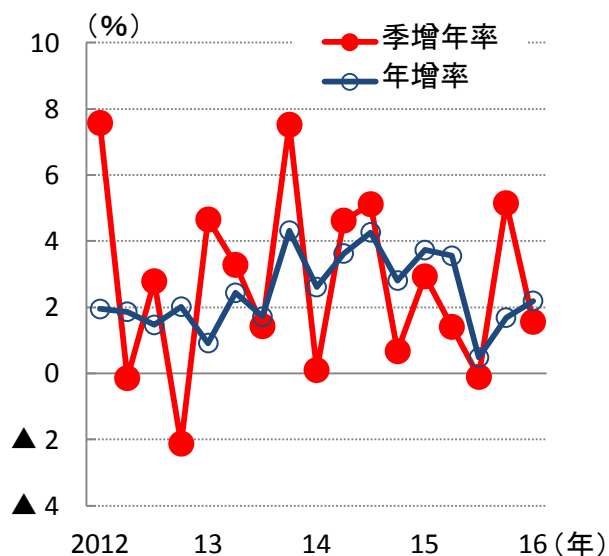
	15年			16年
	Q2	Q3	Q4	Q1
整體	0.6	3.2	1.4	▲ 0.5
建設	▲ 1.5	▲ 1.8	▲ 1.8	▲ 4.2
公營	▲ 7.5	▲ 30.3	▲ 4.6	▲ 20.1
政府	▲ 0.1	▲ 10.8	▲ 14.1	▲ 6.1
民間	▲ 1.8	1.8	4.0	▲ 3.6
運輸機器	0.2	10.1	5.9	▲ 6.0
公營	▲ 40.7	▲ 52.3	▲ 62.1	▲ 33.3
政府	1.4	14.8	24.7	48.1
民間	2.1	14.1	21.2	▲ 5.8
機械設備	2.1	8.0	3.5	3.7
公營	37.9	1.9	▲ 4.5	3.4
政府	▲ 0.8	5.2	11.4	0.2
民間	▲ 2.0	8.8	5.0	3.9
無形資產	2.6	2.3	2.8	2.2
公營	4.5	6.2	▲ 2.2	0.9
政府	3.2	3.3	0.6	0.5
民間	2.5	2.0	3.5	2.4

(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

6 · 民間消費不振，但依然維持正成長

- 2016年1~3月民間消費之季增年率為+1.6%，較2015年10~12月為+5.1%下滑。但依然維持正成長（年增率為+2.2%、2015年10~12月為+1.7%）
- 受到生鮮食品價格上揚致使物價上漲之影響（1~3月CPI上昇率之年增率為+1.7%、10~12月為+0.3%）
- 受到寒流影響，外套衣物的銷售額大幅成長，此外，春節休暇及228連休時天氣良好，交通費等旅遊相關支出持續穩定

【民間消費之實質成長率】



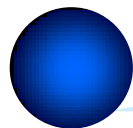
(注) 季增率為季節調整值。
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗綜合研究所製作

【民間消費之實質成長率（費用別）】

		民間消費	食品・飲料	酒・菸草	衣服・鞋子	住宅・水電瓦斯	家庭設備・服務	醫療・保健
15	Q1	2.9	1.5	0.3	▲2.8	1.3	▲5.6	▲2.1
	Q2	1.4	4.1	▲7.0	4.9	1.7	▲2.9	2.5
	Q3	▲0.1	▲2.0	▲3.5	▲10.6	0.3	2.5	1.8
	Q4	5.1	▲2.3	10.1	22.3	1.4	8.2	8.0
16	Q1	1.6	1.8	▲6.2	11.4	3.1	▲1.7	6.9

		交通	通信	休閒・文化	教育	飲食・飯店	其他
15	Q1	3.0	9.5	9.4	1.2	6.3	▲0.6
	Q2	▲0.5	6.4	▲1.6	▲1.1	2.6	27.7
	Q3	▲4.8	▲4.3	0.1	▲1.0	1.1	▲23.0
	Q4	10.1	13.7	7.7	▲0.7	4.9	5.4
16	Q1	6.3	▲2.8	▲3.9	▲0.0	0.2	14.9

(注) 季節調整值（整體民間消費以外之數據由瑞穗綜合研究所推估）。
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗綜合研究所製作



II · 世界經濟之現況及預測

～邁向復甦，但步調緩慢無法否認～

1. 世界經濟預測 (1) 雖然邁向復甦, 但預估步調緩慢

- 對象地區整體之成長率方面, 2016年之年增率是+3.2%, 2017年之年增率預估為+3.7%
 - 2017年之復甦氣氛更加濃厚。美國復甦為主因。巴西、俄國雖然疲弱, 但已回歸正成長
 - 但, 日本及歐元圈之復甦步調緩慢, 中國經濟減速趨勢也持續進行

【世界經濟預測總表】

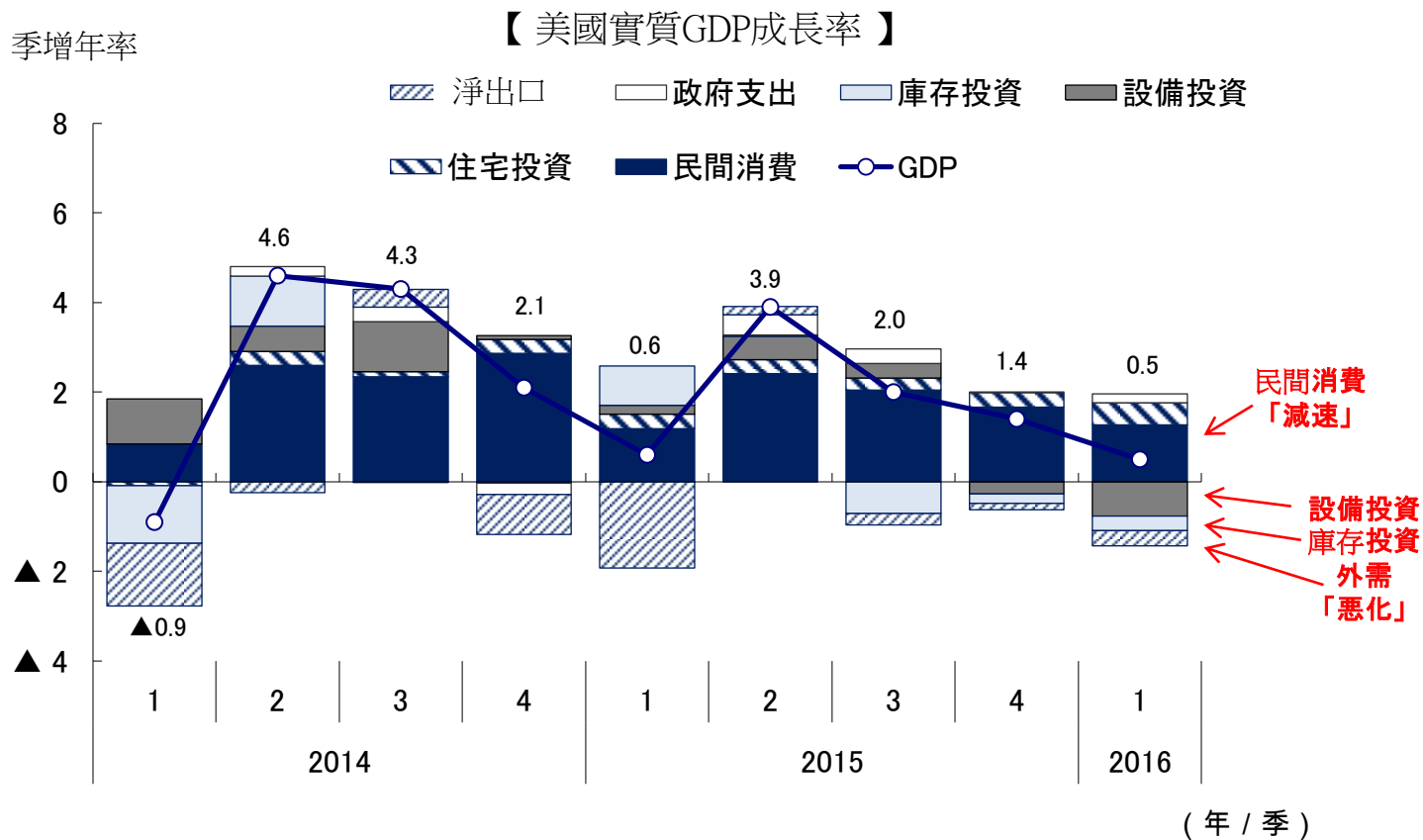
(年增率、%)

年份	2013年 (實績)	2014年 (實績)	2015年 (實績)	2016年 (預測)	2017年 (預測)
預測對象地區合計	3.3	3.5	3.2	3.2	3.7
日美歐元區	0.8	1.5	1.9	1.4	1.7
美國	1.5	2.4	2.4	1.6	2.3
歐元區	▲ 0.3	0.9	1.6	1.4	1.4
日本	1.4	▲ 0.0	0.6	0.5	0.6
亞洲	6.4	6.3	6.1	6.0	6.0
中國	7.7	7.3	6.9	6.6	6.5
NIEs	2.9	3.4	2.0	1.8	2.2
ASEAN5	5.0	4.6	4.7	4.6	4.5
印度	6.3	7.0	7.3	7.5	7.5
澳洲	2.0	2.6	2.5	2.6	2.5
巴西	3.0	0.1	▲ 3.8	▲ 3.5	0.6
俄國	1.3	0.7	▲ 3.7	▲ 1.2	1.0
日本(年度)	2.0	▲ 0.9	0.8	0.9	0.2
原油價格(WTI,\$/bbl)	98	93	49	44	46

(注)預測對象地區合計, 是透過IMF2012年GDP比率(PPP)進行計算。
 (資料) IMF, 各國統計, 由瑞穗總合研究所製作

2 · 美國經濟(1) 1~3月期大幅減速

- 1~3月之實質GDP成長率方面，季增年率為+0.5%，較10~12月期（同+1.4%）大幅減速
 - 由於至今的美元升值及油價下跌之不良影響，造成出口及設備投資大幅下滑
 - 年初金融市場混亂，抑制企業投資活動及個人消費的成長
 - 暖冬導致季節商品銷售下滑，成為抑制消費之主因

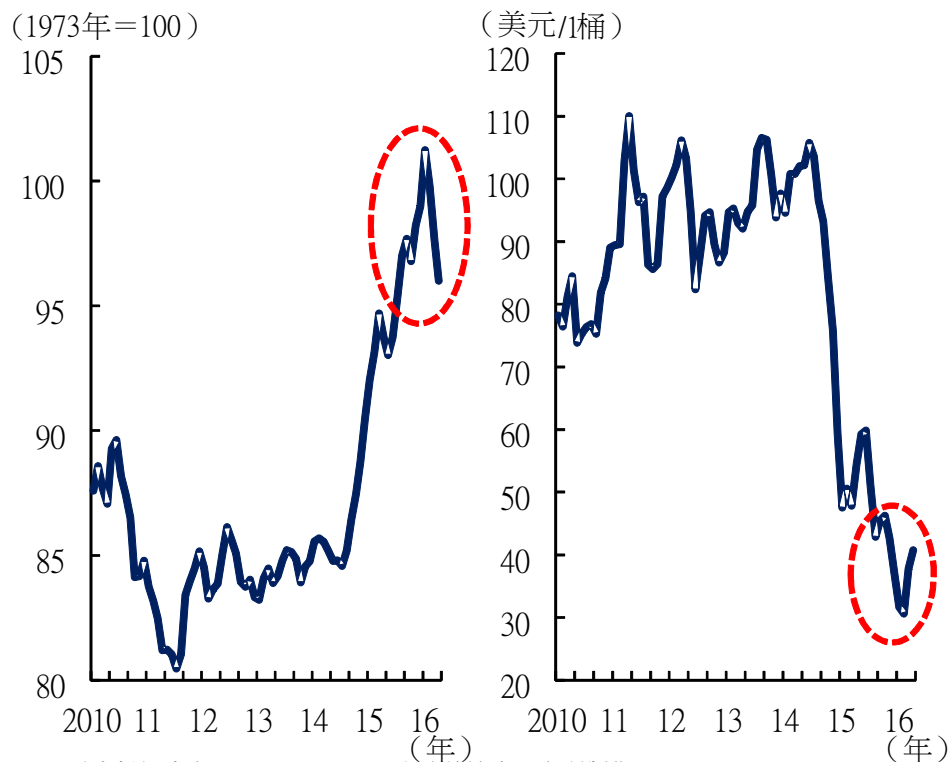


(2) 預季未來將緩緩復甦

○ 1~3月期之短期因素慢慢退去，預估景氣將緩慢回歸至復甦步調

- 個人消費方面，受到就業所得增加及信心穩定支撐。此外，職缺增加及薪資上調，就業參與率也有所上昇
- 由於快速的美元升值及油價下跌情況剎車，預計壓抑出口及設備投資之壓力將慢慢緩和
 - ISM調查之出口接單指數持續上昇。美元升值暫時休息，出口需求出現復甦徵兆
 - 化學・金屬相關等有所改善。但是，電腦及電氣機械處於低檔，一般機械也一進一退

【美元實質有效匯率（左）及原油價格（右）】



(資料) 來自 F R B, Haver, 由瑞穗總合研究所製作

【美國製造業ISM出口接單指數（產業別）】

	16/01	16/02	16/03	16/04
ISM出口接單指數.....	47.0	46.5	52.0	52.5
接單「增加」產業數	4	5	7	8
接單「減少」產業數	9	7	10	4
食品・飲料・菸草產品.....	-	-	-	-
非金屬礦物產品.....	-	-	-	-
衣物品.....	-	-	-	-
電腦・電子產品.....	-	-	-	-
電氣機械.....	-	-	-	-
纖維.....	-	-	-	-
紙產品.....	-	-	-	+
塑膠・橡膠產品.....	-	-	-	+
運輸設備.....	-	-	-	+
一般機械.....	-	+	+	-
家具.....	+	+	-	-
一次金屬.....	+	+	+	-
加工金屬產品.....	-	+	+	+
石油・煤炭產品.....	-	-	-	-
木產品.....	+	-	+	+
化學.....	+	-	+	+
印刷.....	-	+	+	+
其他製造業.....	-	+	+	+

(注) 較前月比較，出口訂單增加之業種為+，減少之業種採用-表示。

(資料) 來自美國Supply Management協會，由瑞穗總合研究所製作

(3) 2016年成長+1.6%，2017年成長+2.3%，但下滑風險猶存

- 今後經濟邁向復甦，因為1~3月成長率基期較低，2016年實質GDP年成長率為+1.6%（2015年為+2.4%）。2017年將恢復至+2.3%
 - 但由於槓桿擴大及收益難以成長造成財務健全性下降，對企業放款基準嚴苛狀態猶存。如果該情形長期化，恐將抑制設備投資及就業，成為經濟成長的阻力

【美國短期預測總表】

	2014 曆年	2015	2016	2017	2015				2016				2017				
					1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	
實質GDP	季增年率、%	2.4	2.4	1.6	2.3	0.6	3.9	2.0	1.4	0.5	2.0	2.0	2.2	2.2	2.4	2.5	2.4
民間消費	季增年率、%	2.7	3.1	2.4	2.2	1.8	3.6	3.0	2.4	1.9	2.5	2.0	2.3	2.3	2.3	2.0	2.0
住宅投資	季增年率、%	1.8	8.9	9.4	4.7	10.1	9.3	8.2	10.1	14.8	6.5	5.0	6.5	4.0	4.0	4.0	4.0
設備投資	季增年率、%	6.2	2.8	▲2.0	1.7	1.6	4.1	2.6	▲2.1	▲5.9	▲2.4	▲1.6	▲0.2	2.5	3.0	5.0	5.0
庫存投資	季增年率貢獻度、%Pt	0.1	0.2	▲0.1	▲0.0	0.9	0.0	▲0.7	▲0.2	▲0.3	▲0.1	0.2	0.0	▲0.2	0.0	0.0	0.0
政府支出	季增年率、%	▲0.6	0.7	2.1	2.6	▲0.1	2.6	1.8	0.1	1.2	3.8	3.8	3.5	2.0	2.0	2.0	2.0
淨出口	季增年率貢獻度、%Pt	▲0.2	▲0.6	▲0.2	▲0.0	▲1.9	0.2	▲0.3	▲0.1	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0
出口	季增年率、%	3.4	1.1	▲1.3	0.8	▲6.0	5.1	0.7	▲2.0	▲2.6	▲2.0	▲1.8	▲0.8	2.0	2.2	2.4	2.2
進口	季增年率、%	3.8	4.9	0.3	1.2	7.1	3.0	2.3	▲0.7	0.2	▲0.4	▲0.0	0.4	1.8	1.9	2.0	2.0
失業率	%	6.2	5.3	5.1	5.0	5.6	5.4	5.2	5.0	4.9	5.1	5.1	5.1	5.1	5.0	4.9	4.8
非農業部門就業者數	1個月平均、千人	251	229	201	220	190	251	192	282	203	181	210	210	220	220	220	220
個人消費支出平減指數	年增率、%	1.4	0.3	0.9	1.8	0.2	0.3	0.3	0.5	1.0	0.6	0.8	1.1	1.8	1.8	1.7	1.7
食品・能源除外之核心	年增率、%	1.5	1.3	1.4	1.6	1.3	1.3	1.3	1.4	1.7	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7

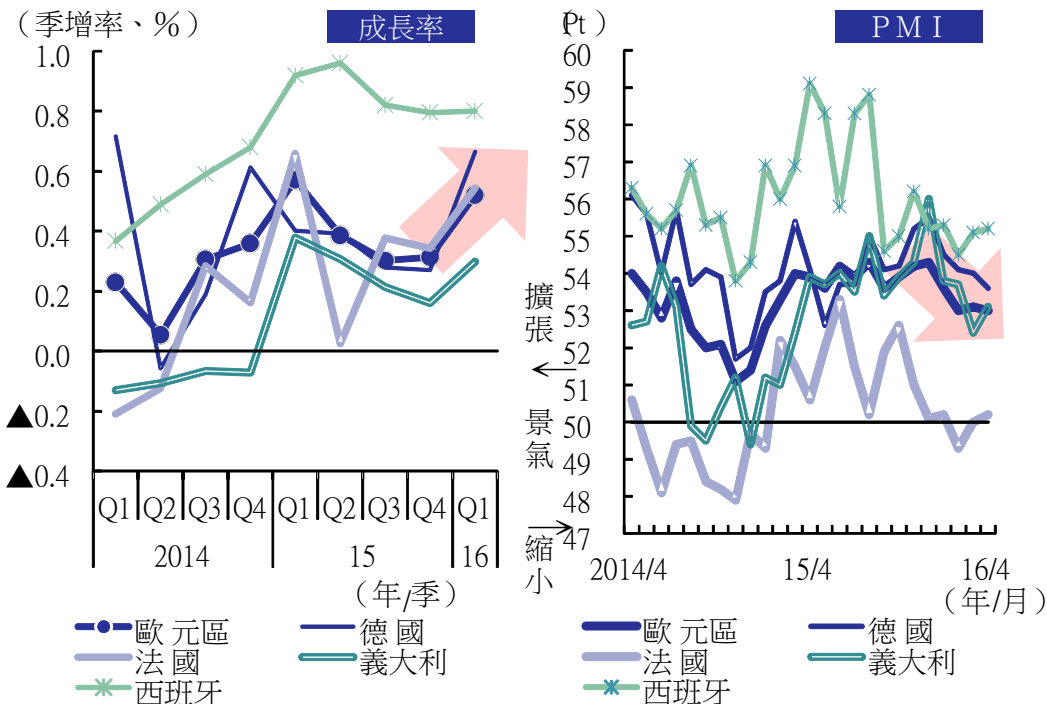
(注) 網狀部分為預估值。

(資料) 取材美國商務部及美國勞動部，由瑞穗總合研究所製作

3 · 歐元區經濟(1) 1~3月之成長率向上, 4月以後之景氣復甦步伐緩慢

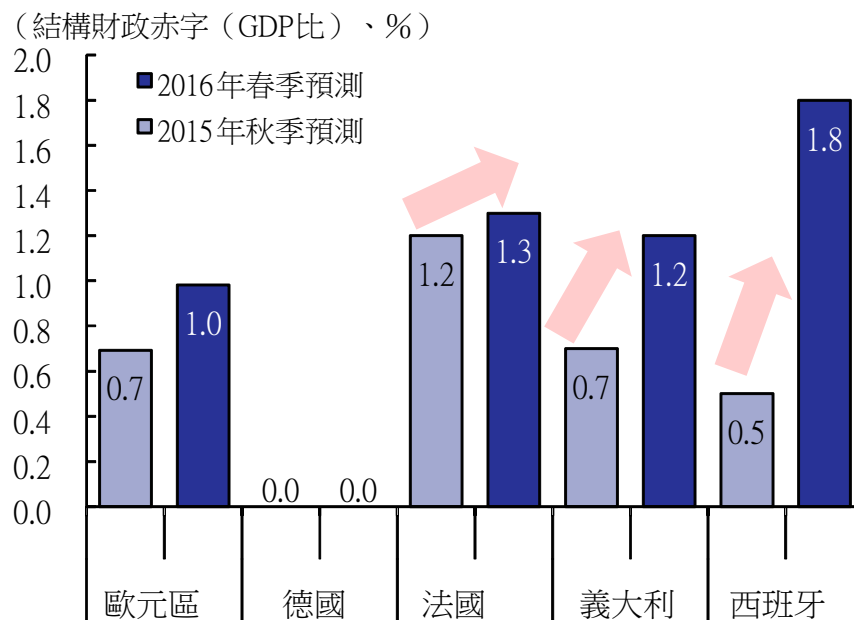
- 1~3月歐元區GDP成長率較前一季成長0.5%，為睽違約1年後之高成長率。4月的歐元區綜合PMI難成長
 - 民間消費方面，受到1~3月景氣復甦帶動成長。固定投資及政府支出受到暖冬及和難民對策的影響而向上攀升
 - 1~3月之綜合PMI下降。顯示景氣復甦力道並不強
 - 4月之歐元區綜合PMI，雖超過景氣判斷關鍵指標的50點，但3月起呈現停滯不成長的局面
 - 依據各國中期財政計劃，2016年似乎將採取較以往更寬鬆之財政政策

【歐元區·主要國家之GDP成長率及綜合PMI】



(資料) 取材 Eurostat、各國統計局、Markit，由瑞穗總合研究所製作

【歐元區·主要國家之結構性財政赤字(2016年)】



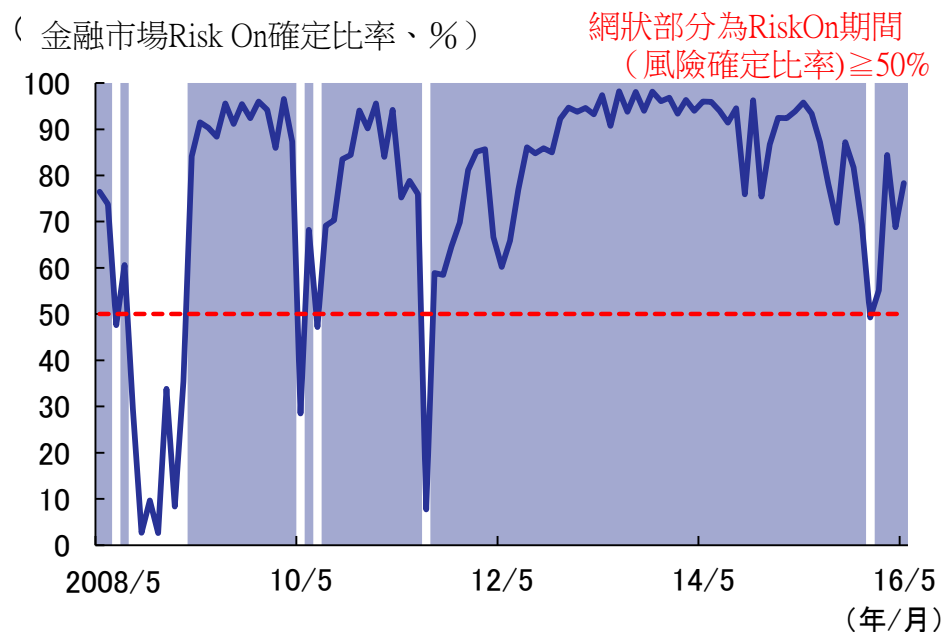
(注) 2015年秋季之預估 = 依據各國2016年預算，2016年春季之預估 = 依據各國2016年安定報告。歐元區為各國預估之加權平均。

(資料) 取材各國財務部，由瑞穗總合研究所製作

(2) 企業對於年內擴大投資，依然採取謹慎姿態

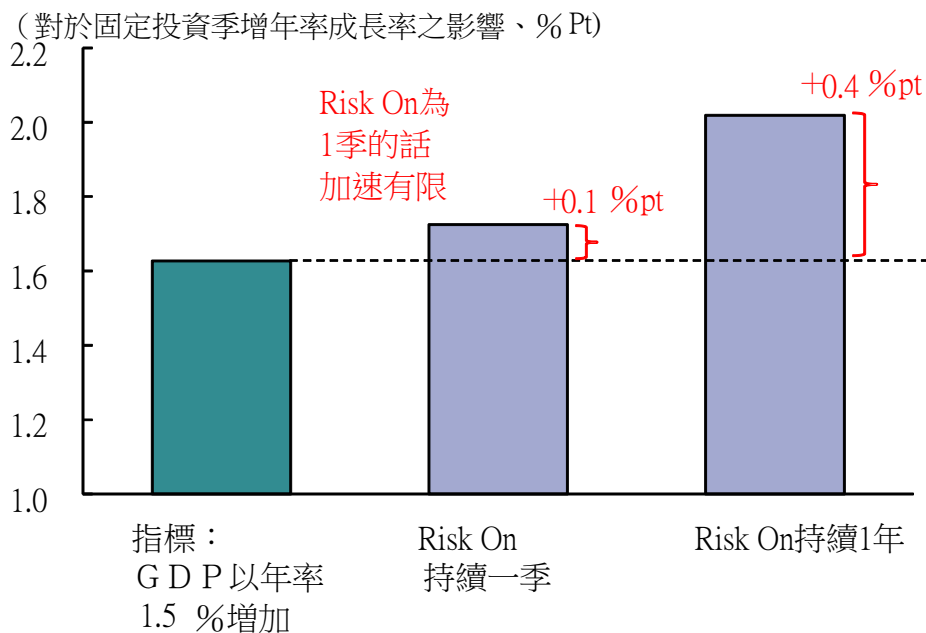
- 推昇1~3月成長率上昇之短期因素已經退去。4~6月以後，雖消費持續改善，但企業對於投資維持謹慎姿態，因此，2016年景氣復甦步調緩慢
 - 依據過去的經驗，金融市場若持續Risk On的局面，固定投資將容易增加，目前Risk On局面持續期間只有一季，因此企業可能不會樂觀到認為投資復甦步調有明顯加快
- 雖然2017年的成長率與2016年相同水準，但是景氣復甦步調加速。由於世界經濟反彈，企業謹慎姿態緩和，預估出口及投資成長將慢慢向上

【全球金融市場之Risk On情況】



(注) 2016年5月是依據第2週數據。
(資料) 取材Datastream, Bloomberg等, 由瑞穗總合研究所製作

【金融市場Risk On持續期間對於固定投資之影響】



(注) 歐元區固定投資透過:GDP成長率, GDP成長率 \times Risk On之持續期間, 設備使用率所說明之回歸模式進行推估。GDP以1.5%年率增加時的例子, 將Risk On之持續期間視為零作指標, 可透過交叉項目係數計算Risk On推昇情況。

(資料) 取材Eurostat等, 瑞穗總合研究所製作

(3) 2016年及2017年均可成長1.4%

- 預估2016年及2017年歐元區的實質GDP成長率均為+1.4%
 - 略高於潛在成長率，持續緩步復甦
- 風險因素是政治情勢不明朗
 - 英國脫離歐盟公投之動向(6月23日投票)及西班牙重選(6月26日-解散國會重新選舉)，可能出現每個政黨都不過半之情形，希臘援助計劃延宕(面臨7月20日大額還款期限)等

【 歐元區短期預估總表 】

		2014	2015	2016	2017	2015				2016				2017			
		曆年				1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
實質GDP	季增率、%	0.9	1.6	1.4	1.4	0.6	0.4	0.3	0.3	0.5	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
內需	季增率、%	1.0	1.7	1.7	1.4	0.8	0.0	0.7	0.6	0.6	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
民間消費	季增率、%	0.8	1.7	1.4	1.3	0.5	0.3	0.5	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
總固定資本形成	季增率、%	1.4	2.6	2.5	1.4	1.4	0.1	0.4	1.3	1.2	▲0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6
政府消費	季增率、%	0.8	1.3	1.6	0.9	0.5	0.3	0.3	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
庫存投資	季增率貢獻度、%Pt	0.0	▲0.0	0.0	0.1	0.2	▲0.2	0.3	0.1	0.0	▲0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
外需	季增率貢獻度、%Pt	▲0.1	▲0.1	▲0.3	0.1	▲0.2	0.4	▲0.4	▲0.3	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0
出口	季增率、%	4.1	4.9	1.9	4.2	1.4	1.7	0.2	0.2	0.1	0.6	0.8	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2
進口	季增率、%	4.5	5.6	2.7	4.5	2.1	1.0	1.2	0.9	0.3	0.4	0.7	0.9	1.2	1.4	1.4	1.4
消費者物價指數	年增率、%	0.4	0.0	0.3	1.3	▲0.3	0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	0.4	0.8	1.3	1.1	1.3	1.6
食品・能源除外之核心	年增率、%	0.8	0.8	1.0	1.3	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0	1.2	1.3	1.4	1.5

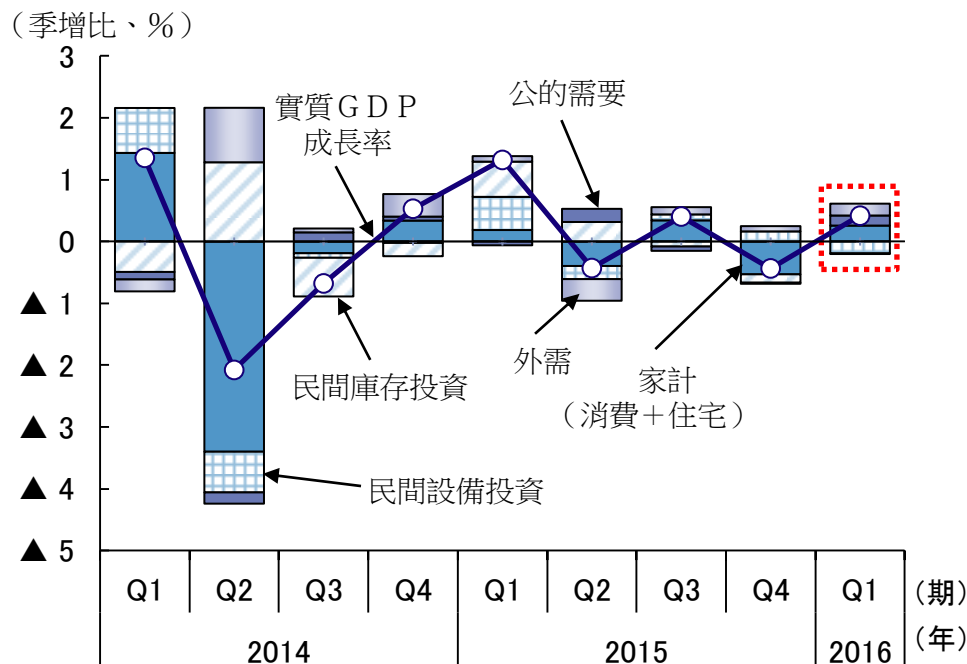
(注) 網狀部分為預估值。

(資料) 取材Eurostat，瑞穗總合研究所製作

4・日本經濟（1）持續著陸，4月的熊本地震抑制企業業況

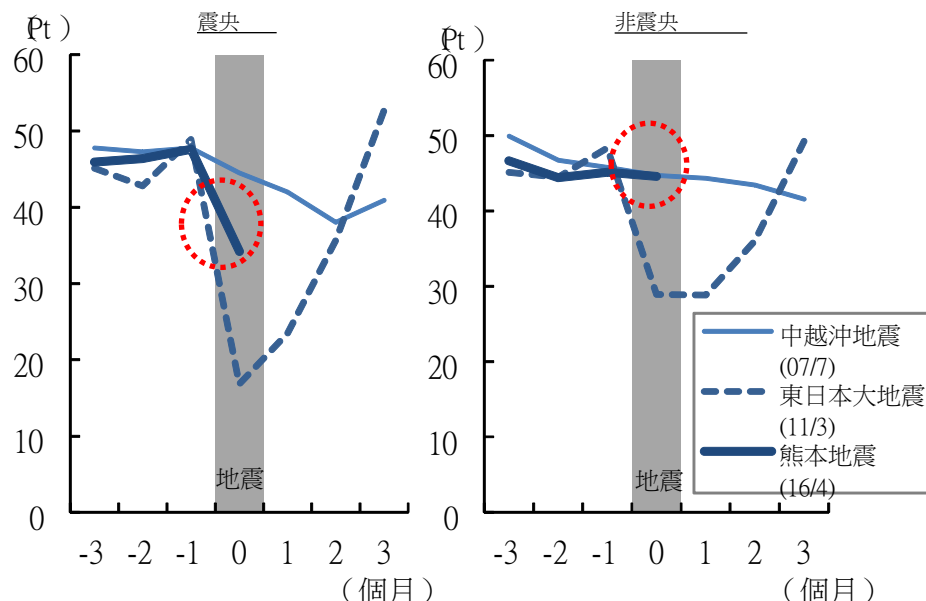
- 1~3月之實質GDP方面，季增年率為+1.7%呈現正成長。但是，考量10~12月減少部分（同▲1.7%），則為持平
 - ・ 雖然個人消費呈現較高成長（季增率為+0.5%），但無法挽回10~12月之下滑（同▲0.8%）。考量閏年推昇因素，認為消費復甦依然遲鈍
- 4月發生之熊本地震壓抑企業景氣。至少4月應避免信心不足蔓延到全國
 - ・ 將景氣現況判斷DI（景氣觀察調查）與過往地震時進行比較，本次熊本地震之震央九州地方較新潟縣中越沖地震時之東北地區（包含新潟）更為不佳。但是，震央以外地區之景氣能夠持平

【實質GDP成長率之貢獻度分析】



(資料) 來自內閣府「季別GDP速報」，由瑞穗總合研究所製作

【景氣現況判斷DI（景氣觀察調查，與過去地震時進行比較）】



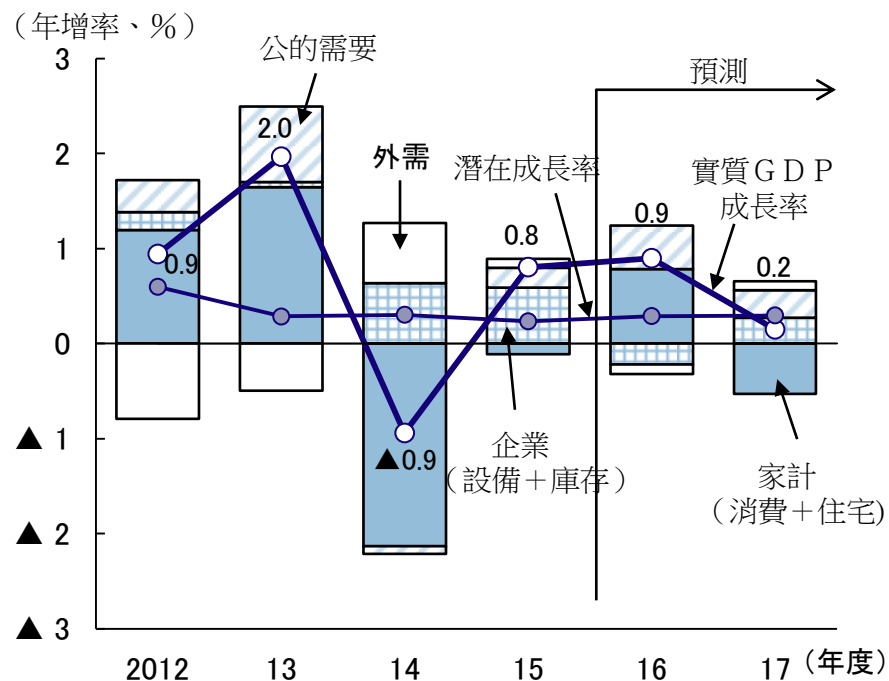
(注) 震央方面，中越沖地震及東日本大地震為東北（景氣動向調查將新潟歸類為東北），熊本地震為九州。震央以外以回答者數加重平均計算。

(資料) 來自內閣府「景氣動向調查」，由瑞穗總合研究所製作

(2) 2016年度成長率受到消費稅增稅前之提前購買需求而上揚，但2017年度將下滑

- 預測2016年度景氣將持續呈現海外經濟放緩等不確定狀態。後半年度將明顯因為消費增稅（2017年4月）前之提前購買需求，預計成長率為+0.9%，高於潛在成長率（推估為+0.2%~+0.3%）
 - ・ 2016年度成長率方面，延續3月預估（+0.9%）。1~3月GDP反彈致使全年經濟成長率與第四季成長率差距上昇，不過熊本地震及日圓升值成為拖累成長率之主因（綜合考量地震・日圓升值・財政等因素，下降0.1%Pt左右）
- 2017年度受到提前購買需求後之需求急凍，成長率下降至+0.2%。下半年需求急凍消除，預測可以避免景氣腰折

【實質GDP成長率之預估】



(注) 潛在成長率為瑞穗總合研究所推估值。
 (資料) 來自內閣府「國民經濟計算」等，由瑞穗總合研究所製作

【熊本地震・日圓升值・財政祭出對於經濟預測之影響彙整】

熊本地震

- ・ 生產：2016年2Q低於1%出現下滑（之後有所挽回）
- ・ 消費：2016年2Q約為0.1%出現下滑

日圓升值

- ・ 出口：2016年度全年約下降0.5%左右
- ・ 企業收益：2016年度全年約下降1兆日圓左右

財政

- ・ 經濟對策：估計為5兆日圓（1.5兆日圓已於上次編入）
- ・ 震災復興：估計為1.5兆日圓

總結

- ・ GDP：2016年度全年約下滑0.1%左右

(注) 圖中數據已考量3月預估值之修正幅度。
 (資料) 瑞穗總合研究所製作

【 日本經濟預測總表 】

		2014	2015	2016	2017	2015		2016				2017				2018
		年度				7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
實質GDP	季增率、%	▲0.9	0.8	0.9	0.2	0.4	▲0.4	0.4	0.0	0.5	0.4	0.5	▲0.6	▲0.3	0.4	0.4
	季增率、%	--	--	--	--	1.6	▲1.7	1.7	0.1	1.9	1.5	2.0	▲2.5	▲1.0	1.4	1.6
內需	季增率、%	▲1.5	0.7	1.0	0.0	0.3	▲0.5	0.2	0.1	0.5	0.6	0.8	▲0.9	▲0.3	0.3	0.4
民間	季增率、%	▲1.9	0.7	0.7	▲0.3	0.5	▲0.7	0.1	0.0	0.4	0.6	0.9	▲1.4	▲0.4	0.4	0.3
民間消費	季增率、%	▲2.9	▲0.3	1.2	▲0.6	0.5	▲0.8	0.5	0.1	0.4	0.5	1.6	▲2.5	0.1	0.4	0.3
住宅投資	季增率、%	▲11.7	2.4	3.2	▲6.6	1.7	▲1.0	▲0.8	2.2	1.9	0.7	▲0.6	▲3.5	▲3.2	▲2.0	▲0.8
設備投資	季增率、%	0.1	1.6	1.0	0.6	0.7	1.2	▲1.4	0.1	0.5	0.9	0.9	▲0.8	0.0	0.3	0.3
庫存投資	季增率貢獻度、%Pt	0.6	0.4	▲0.4	0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.4	0.7	▲0.3	0.0	0.0
公需	季增率、%	▲0.3	0.8	1.8	1.1	▲0.3	▲0.1	0.6	0.4	0.8	0.4	0.4	0.4	▲0.0	0.2	0.4
政府消費	季增率、%	0.1	1.6	1.5	1.4	0.2	0.7	0.7	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
公共投資	季增率、%	▲2.6	▲2.2	3.0	0.2	▲2.2	▲3.5	0.3	1.7	2.9	0.5	1.0	0.6	▲1.7	▲1.0	0.4
外需	季增率貢獻度、%Pt	0.6	0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	▲0.1	▲0.0	▲0.2	▲0.3	0.3	0.1	0.0	0.0
出口	季增率、%	7.9	0.4	1.0	2.7	2.6	▲0.8	0.6	▲0.4	0.5	0.4	0.3	0.7	0.9	0.9	0.9
進口	季增率、%	3.4	▲0.1	1.5	2.1	1.7	▲1.1	▲0.5	0.3	0.7	1.4	1.9	▲1.1	0.6	0.7	0.7
名目GDP	季增率、%	1.5	2.2	1.3	1.8	0.7	▲0.2	0.5	▲0.5	1.2	0.4	0.7	▲0.6	1.2	0.8	0.1
GDP平減指數	季增率、%	2.4	1.4	0.4	1.7	1.8	1.5	0.9	0.2	0.6	0.4	0.5	1.0	1.7	2.2	1.7
內需平減指數	季增率、%	2.1	▲0.2	▲0.2	1.8	▲0.1	▲0.2	▲0.5	▲0.6	▲0.6	▲0.1	0.7	1.6	1.8	2.0	1.8

(注) 網狀部分為預估值。

(資料) 取材內閣府「季別GDP速報」，瑞穗總合研究所製作

(3) 排除消費增稅影響後，2016年度之成長率為+0.6%，2017年度為+1.0%

- 排除消費增稅影響後，2016年度之成長率下降為+0.6%。而2017年度之成長率上昇至+1.0%
 - 2016年度如果去除增稅前購買需求之推昇因素，成長率下降至0.3%Pt左右
 - 2017年度排除提前購買需求後之需求急凍及家計負擔增加，可以減少0.7~0.8%Pt之抑制壓力——提前購買之影響為0.5%Pt左右，家計負擔增加（實質所得下降）之影響為0.2~0.3%Pt

【日本經濟預測（消費增稅影響之有無）】

排除消費增稅影響時（參考試算）

		2014	2015	2016	2017
		年度			
實質GDP	季增率、%	▲ 0.9	0.8	0.6	1.0
內需	季增率、%	▲ 1.5	0.7	0.6	1.0
民需	季增率、%	▲ 1.9	0.7	0.1	0.7
個人消費	季增率、%	▲ 2.9	▲ 0.3	0.5	1.0
住宅投資	季增率、%	▲ 11.7	2.4	0.7	▲ 0.9
設備投資	季增率、%	0.1	1.6	0.6	1.0
庫存投資	季增率貢獻度、%Pt	0.6	0.4	▲ 0.3	▲ 0.1
公需	季增率、%	▲ 0.3	0.8	1.9	1.7
政府消費	季增率、%	0.1	1.6	1.5	1.7
公共投資	季增率、%	▲ 2.6	▲ 2.2	3.2	1.7
外需	季增率寄与度、%Pt	0.6	0.1	0.0	0.0
出口	季增率、%	7.9	0.4	1.1	2.8
進口	季增率、%	3.4	▲ 0.1	0.8	2.5

按照預定日程增稅時（主要情況，同P21表）

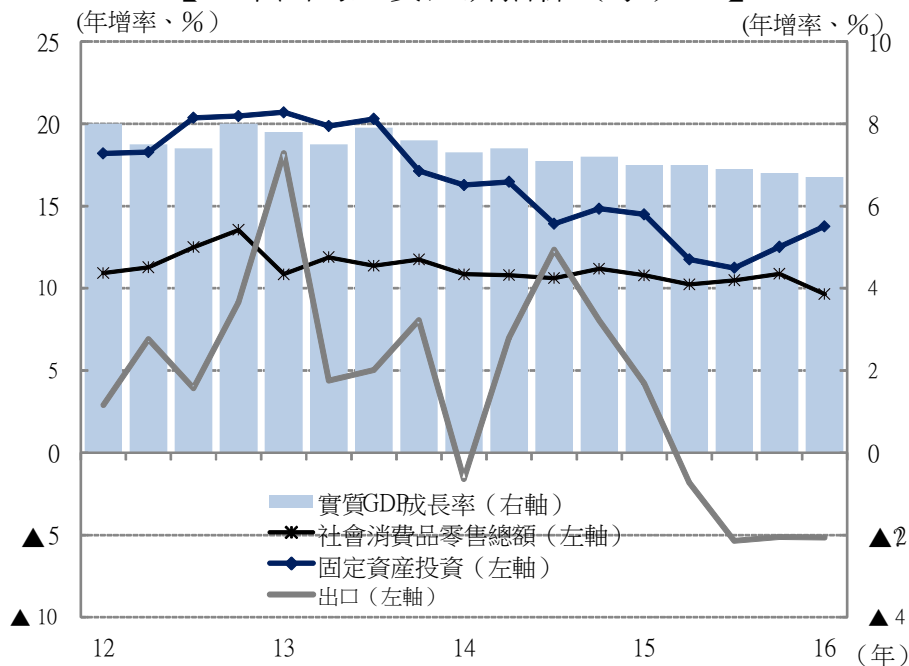
		2014	2015	2016	2017
		年度			
實質GDP	年增率、%	▲ 0.9	0.8	0.9	0.2
內需	年增率、%	▲ 1.5	0.7	1.0	0.0
民需	年增率、%	▲ 1.9	0.7	0.7	▲ 0.3
個人消費	年增率、%	▲ 2.9	▲ 0.3	1.2	▲ 0.6
住宅投資	年增率、%	▲ 11.7	2.4	3.2	▲ 6.6
設備投資	年增率、%	0.1	1.6	1.0	0.6
庫存投資	年增率貢獻度、%Pt	0.6	0.4	▲ 0.4	0.2
公需	年增率、%	▲ 0.3	0.8	1.8	1.1
政府消費	年增率、%	0.1	1.6	1.5	1.4
公共投資	年增率、%	▲ 2.6	▲ 2.2	3.0	0.2
外需	年增率貢獻度、%Pt	0.6	0.1	▲ 0.1	0.1
出口	年增率、%	7.9	0.4	1.0	2.7
進口	年增率、%	3.4	▲ 0.1	1.5	2.1

(注)
 (資料) 來自內閣府「季別GDP速報」，由瑞穗總合研究所製作

5 · 中國經濟(1) 放緩趨勢持續

- 1~3月之實質GDP年增率為+6.7%，自10~12月（同+6.8%）呈現緩慢減速，景氣依然疲弱
 - 零售業成長遲緩。可能受到食品價格上漲等抵銷實質所得影響所致
 - 出口持續負成長。針對美國、ASEAN、E U等出口放緩
 - 然而，投資快速成長支撐景氣。但是，政策推動之不動產業及基礎建設投資回昇，成為投資快速成長之主因
- 4月的主要指標較3月減緩，大致維持1~3月之成長。但是，自律性復甦力道缺乏仍持續

【 中國的主要經濟指標（季） 】

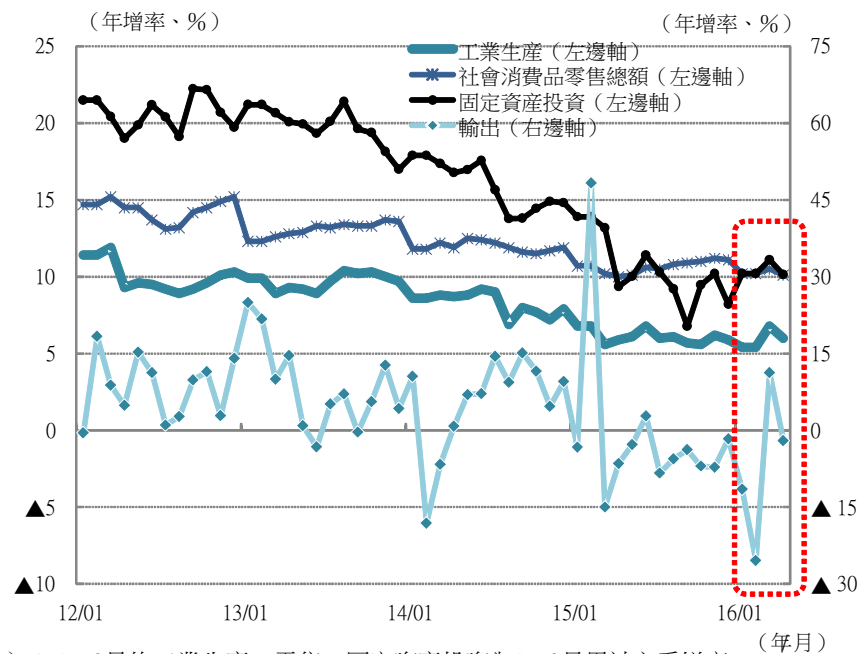


(注) 1. 社會消費品零售總額為零售物價指數，固定資產投資為固定資產價格指數之實質值（瑞穗總合研究所推估值）。出口為出口價格指數之實質值。

2. 2013年1~3月期之出口，很可能因不實報告而增高。

(資料) 取材中國國家統計局、海關總署、CEIC Data，由穗總合研究所製作

【 中國主要經濟指標（月） 】



(注) 1. 1, 2月的工業生產、零售、固定資產投資為1~2月累計之季增率。

2. 固定資產投資係將年初來累計換算成單月。

3. 工業生產為實質值。社會消費品零售總額、固定資產投資為名目值。

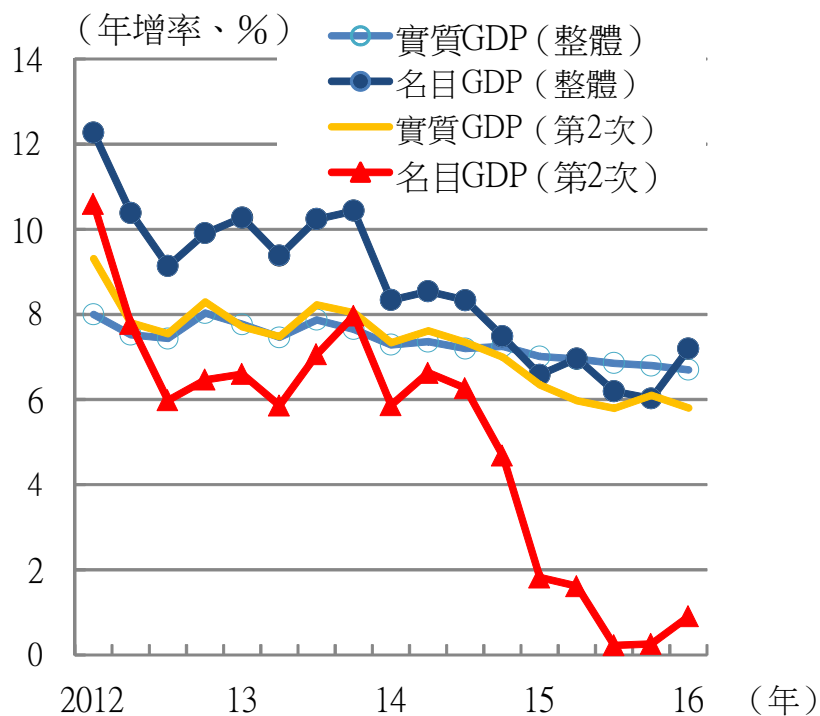
4. 出口以名目美元計價。

(資料) 取材中國國家統計局、CEIC Data，瑞穗總合研究所製作

(2) 2次産業之名目GDP成長率持續低迷

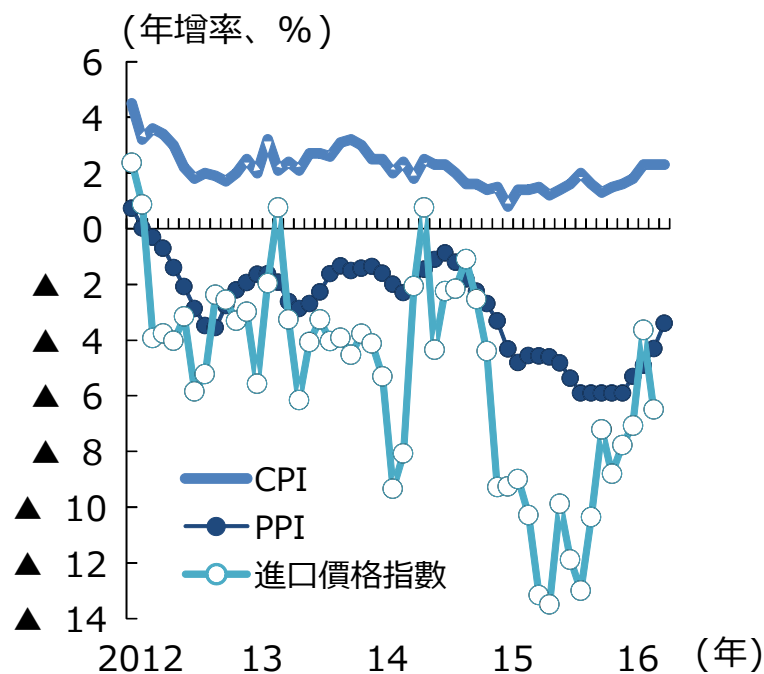
- 1~3月之名目GDP成長率高於實質GDP成長率，2次産業之名目GDP成長率大幅低於實際值之狀態仍持續
- 雖有改善情形，惟年增率中所顯示之能源價格，生產者物價大幅下滑，成為2次産業名目GDP成長率低迷之主因

【 中國之GDP成長率（名目・實質比較） 】



(資料) 取材中國國家統計局及CEICData，瑞穗總合研究所製作

【 中國之物價上漲率 】

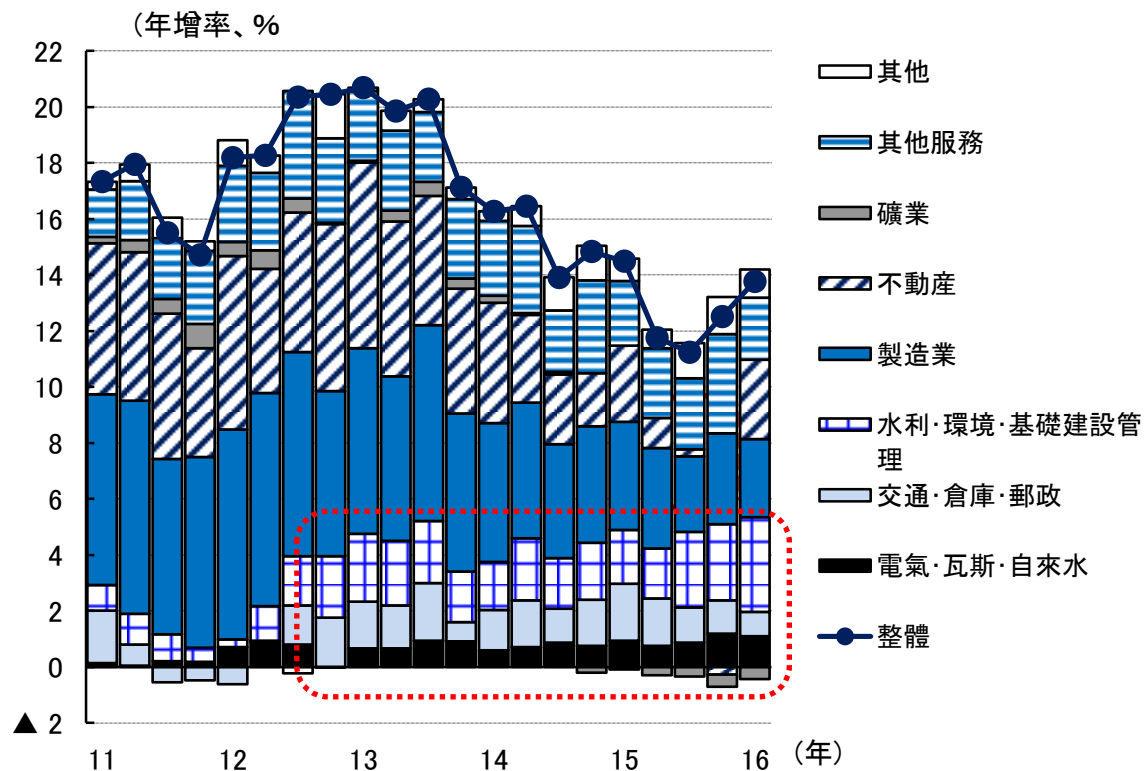


(注) 進口價格指數以人民幣計價 (為瑞穗總合研究所之推估值)
 (資料) 取材中國國家統計局及海關總署，瑞穗總合研究所製作

(3) 投資回昇，但自律性反彈力依然處於疲弱狀態

- 固定資產投資之實質成長率，連續2季上昇。但，政策祭出讓不動產投資回溫，大部分來自基礎建設投資，投資自律性反彈力依然處於疲弱狀態

【 中國固定資產投資之實質成長率（不同產業之貢獻度） 】

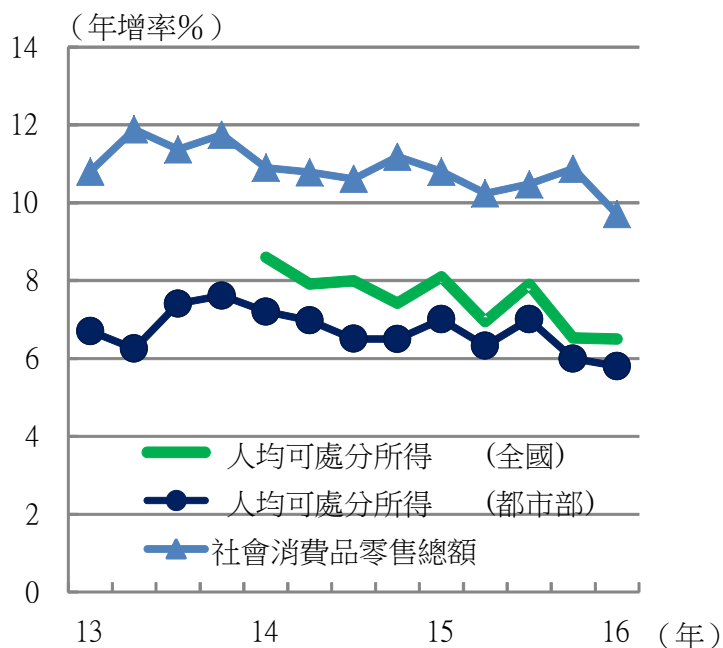


(注) 固定資產價格指數之實質化。瑞穗總合研究所之推估值。2016年1~3月僅推估已公開之產業別貢獻度。
 (資料) 來自中國國家統計局及CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

(4) 個人消費持續穩健，目前略顯疲弱

- 即使經濟放緩，但個人消費維持穩健，不過目前略顯疲弱
 - 2012年起生產年齡人口（15～59歲）減少等，勞動供給側因素造成勞動需求供應處於容易吃緊狀態。這也是可處分所得成長穩健之主因
 - 但是，可處分所得稍弱，對於就業・所得等未來家計之看法稍顯失去信心，這是造成零售成長鈍化的主因。因此2015年10月起所實施之小型車減稅對於消費有所支撐

【 中國零售業額及可處分所得實質成長率 】



(注) 瑞穗總合研究所推估值。

(資料) 取材中國國家統計局及CEICData，瑞穗總合研究所製作

【 中國汽車銷售數量 】

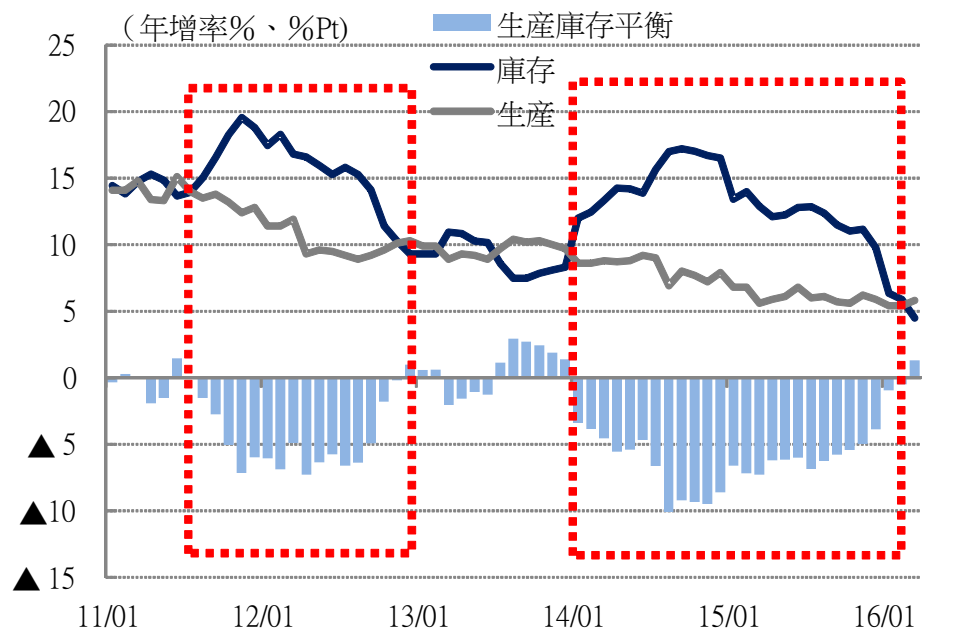


(資料) 取材中國汽車工業協會，瑞穗總合研究所製作

(5) 庫存去化有一定程度進展

- 中國之生產庫存平衡於2016年3月出現2013年12月以來首度轉正
 - 包含材料類在內，幾乎所有主要產業之生產庫存平衡均獲得改善
 - 但是，材料類由於價格上漲等，無法否定可能致使生產上昇

【中國之生產庫存平衡】



(注) 1. 生產庫存平衡 = (生產年增率) - (庫存年增率)。

2. 庫存較廠商出貨價格指數更為實質化。

(資料) 取材中國國家統計局及CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

【中國生產庫存平衡（產業別）】

(單位：%Pt)

		14/Q4	15/Q1	15/Q2	15/Q3	15/Q4	16/Q1
工業整體		▲ 9.1	▲ 7.0	▲ 6.1	▲ 6.3	▲ 4.8	0.3
素材	石油加工	▲ 12.4	▲ 6.4	4.5	▲ 4.9	▲ 1.5	9.8
	化學	▲ 7.3	▲ 4.6	▲ 3.2	▲ 1.7	▲ 1.2	2.3
	非金屬	▲ 6.7	▲ 6.0	▲ 7.1	▲ 3.8	▲ 5.5	▲ 1.0
	鋼鐵	▲ 8.9	▲ 5.7	▲ 7.9	▲ 12.3	▲ 10.6	6.9
	非鐵金屬	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 3.0	▲ 11.2	▲ 11.8	0.6
輕工業	食品加工	▲ 8.7	4.5	9.8	7.3	4.2	4.2
	食品製造	▲ 6.6	▲ 6.1	▲ 1.5	0.8	1.4	3.5
	紡織	▲ 2.2	1.1	3.0	3.6	2.0	1.6
機械	一般機械	▲ 8.3	▲ 6.5	▲ 3.6	▲ 3.2	▲ 3.6	1.4
	汽車	▲ 15.8	▲ 11.2	▲ 15.5	▲ 10.9	5.5	8.3
	電氣機械	▲ 6.5	▲ 1.9	▲ 3.0	▲ 2.6	▲ 0.5	2.7
	通信・電子設備	▲ 15.1	▲ 17.8	▲ 20.5	▲ 14.9	▲ 7.1	5.0

(注) 1. 生產庫存平衡 = (生產年增率) - (庫存年增率)。

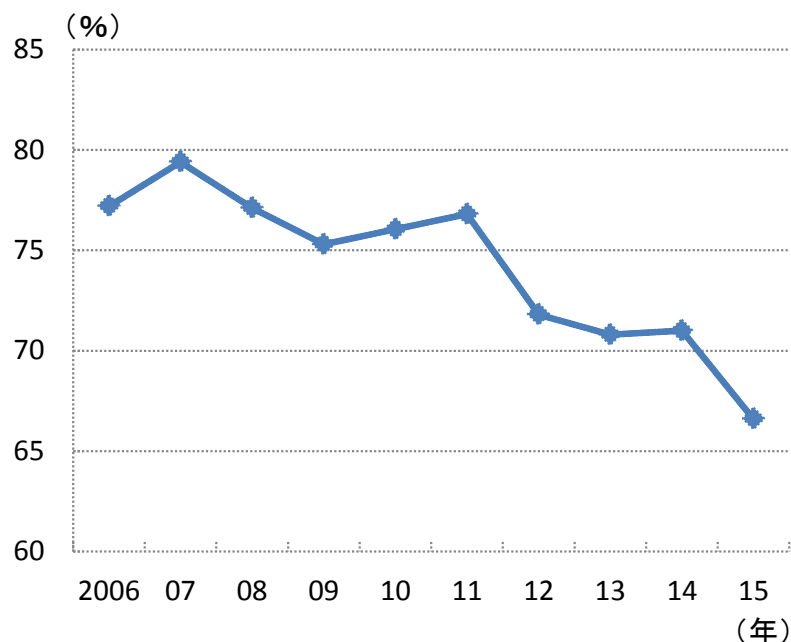
2. 庫存較廠商出貨價格指數更為實質化。

(資料) 取材中國國家統計局及CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

(6) 透過政策支撐疲弱的自律性反彈，持續控制防止景氣下滑

- 2016年中國的實質GDP成長率年增率為+6.6%，預測2017年同為+6.5%，將持續放緩
- 好消息方面，已經一定程度去化庫存，外部環境雖然緩慢但有所改善，中國的出口預測也逐漸回昇等
- 但是，過剩生產能力之調整壓力猶存，投資自律性反彈能力疲弱之狀況還將持續
 - 預計設備平均使用率還將處於低水準。鋼鐵業及採礦業之過剩生產能力調整面臨長期化

【中國製造業的設備平均使用率】



(注) 問卷調查。最新的是2015年8~9月調查時的數據。因為沒有2010年的數據，採用2009年及2011年之平均值。

(資料) 取材自中國企業家調查系統・各年版，瑞穗總合研究所製作

【產業別之生產能力淘汰時機及目標】

	鋼鐵	煤炭
生產能力	12億噸	57億噸
生產量	8億噸	37億噸
過剩生產能力	4億噸	20億噸
稼働率	67%	65%
今後的淘汰目標	2016年起 5年 1~1.5億噸 (生產能力之約8~13%)	2016年起 3~5年 為5億噸以上 (生產能力之約9%以上)
員工數	363萬人(都會部就業人數之0.9%)	442萬人(都會部就業者之1.1%)

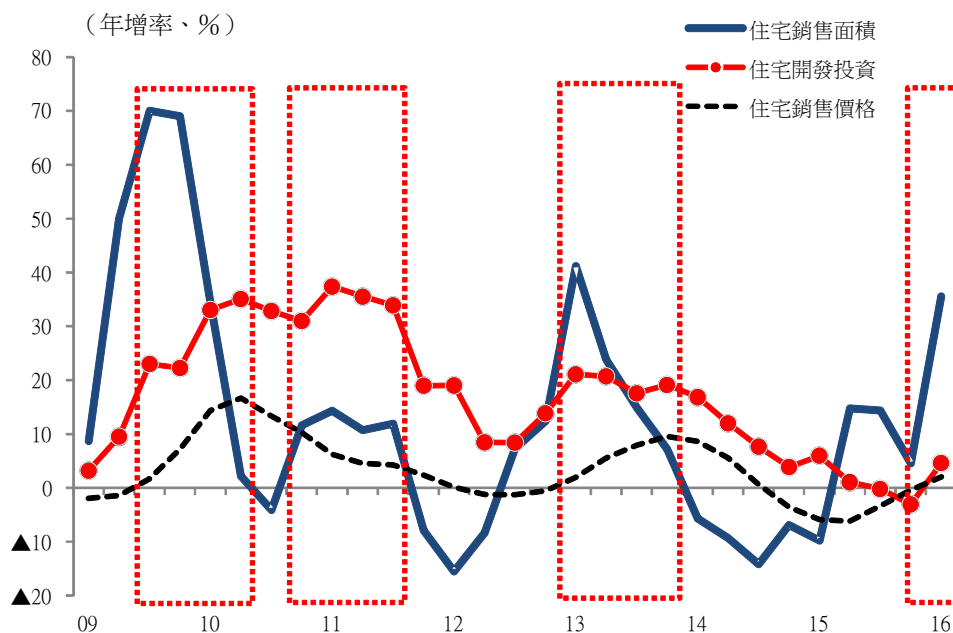
(注) 鋼鐵的生產能力資料來自中國鋼鐵工業協會。煤炭生產能力訊息來自國家發展改革委員會連維良主任。生產量來自國家統計局資料。過剩生產能力=(生產能力)-(生產量)。使用率=生產量÷生產能力。

(資料) 取材國務院、中國鋼鐵工業協會、國家發展改革委員會、國家統計局、各種報道，由瑞穗總合研究所製作

(7) 雖然住宅投資復甦為正面材料, 2017年可能停滯

- 目前, 住宅市場改善。不僅銷售面積及銷售價格, 住宅開發投資也回歸至較年增率正成長
 - 係受到降息、調降住宅貸款頭期款比率、減免不動產交易稅、營業稅等政策之影響
- 但是, 將無法期待過往在住宅開發投資當中的高成長, 預估2017年將停滯
 - 3級城市等地方的住宅庫存依然很多, 難以進行新住宅投資之環境還將持續
 - 住宅價格高漲的1級城市及一部分2級城市, 因祭出增加住宅建設用地之供應方針, 可期待住宅開發投資可獲得一定成長, 由於加強住宅限購, 可能住宅開發投資難有顯著成長

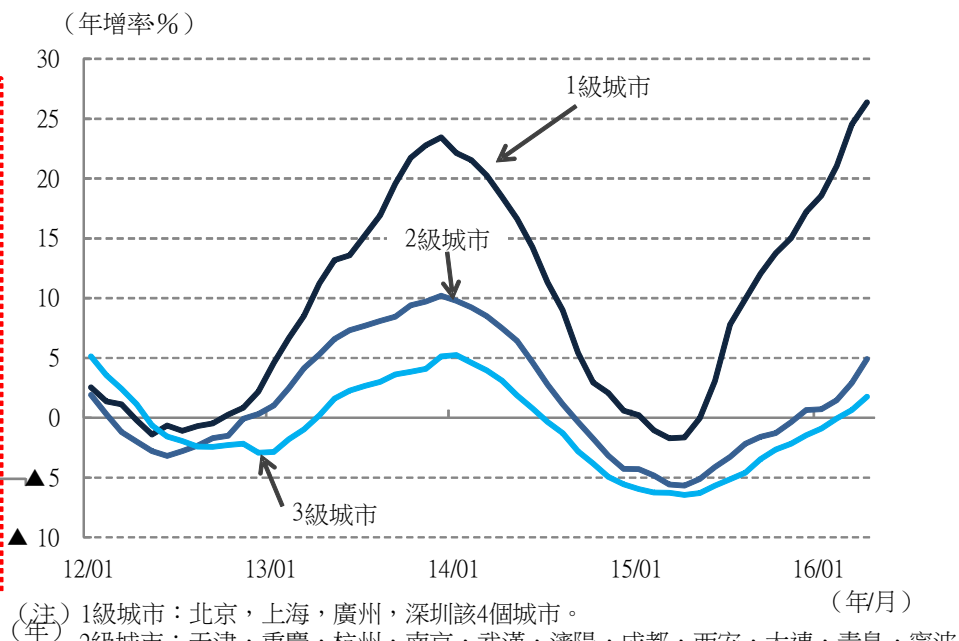
【中國的住宅銷售・價格・投資之變化】



(注) 圖表中的點線部分表示住宅銷售面積及價格都較年增率成長之期間。

(資料) 取材中國國家統計局、CEICData, 由瑞穗總合研究所製作

【不同都市之新建住宅銷售價格(100個城市)】



(注) 1級城市: 北京, 上海, 廣州, 深圳該4個城市。

2級城市: 天津, 重慶, 杭州, 南京, 武漢, 瀋陽, 成都, 西安, 大連, 青島, 寧波, 蘇州, 長沙, 濟南, 廈門, 長春, 哈爾濱, 太原, 鄭州, 合肥, 南昌, 福州共22個城市。

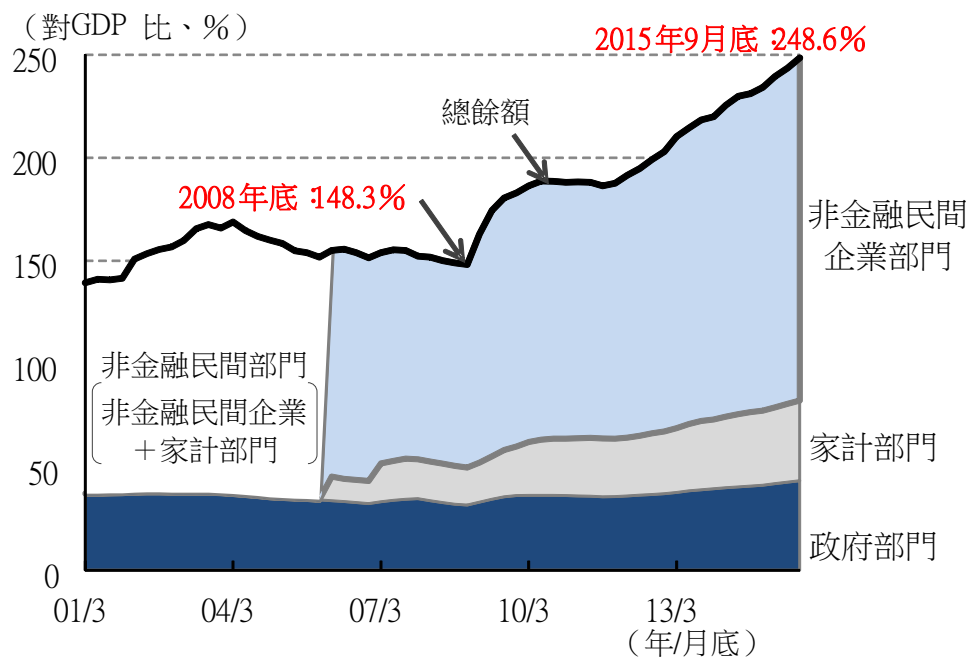
3級都市: 上述以外之74個城市。

(資料) 取材Wind, 由瑞穗總合研究所製作

(8) 由於企業債務增加, 造成不良債權比率上昇、公司債不履行增加

- 全球金融危機後推出的景氣刺激方案, 造成債務持續增加趨勢
 - 非金融部門之債務餘額對GDP比, 2008年底以前位於150%前後, 2009年以後出現上昇趨勢, 到了2015年9月底上昇至248.6%。尤其非金融民間企業(包含國有企業)之債務水準較高
- 目前, 不良債權比率之上昇趨勢依舊, 公司債不履行及發行取消也有所增加。這成為抑制投資之主因
 - 2016年3月底之不良債權比率為1.75%, 包含關注類債權已上昇至5.8%, 值得留意
 - 2016年3月以後, 公司債不履行增加。為規避道德風險, 國有企業也可使認列不履行債權

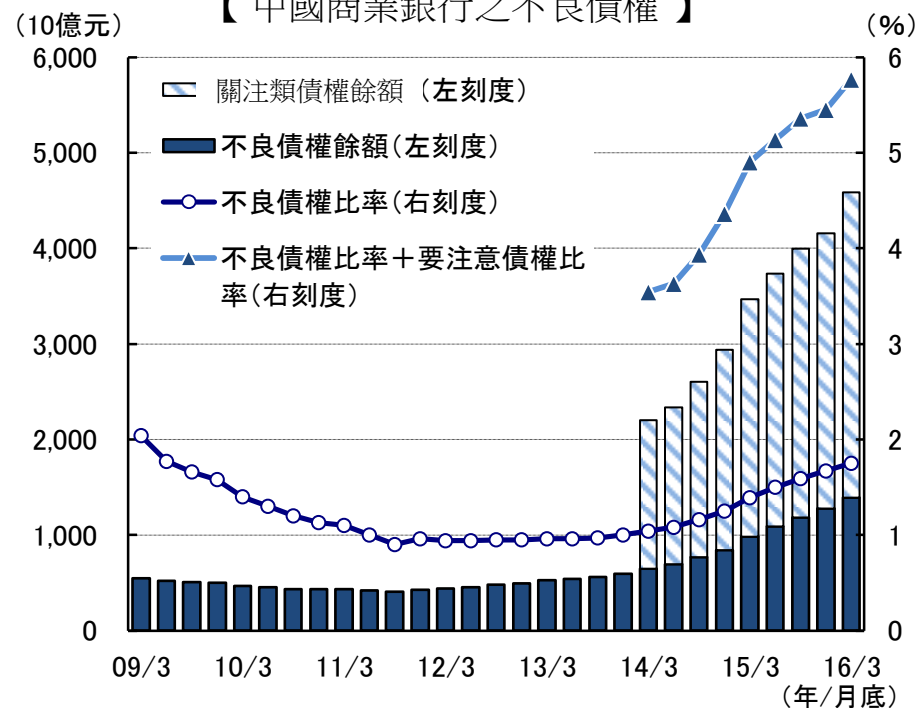
【 中國債務餘額 (非金融部門) 】



(注) 2015年9月底時。

(資料) 取材 B I S, 瑞穗總合研究所製作

【 中國商業銀行之不良債權 】

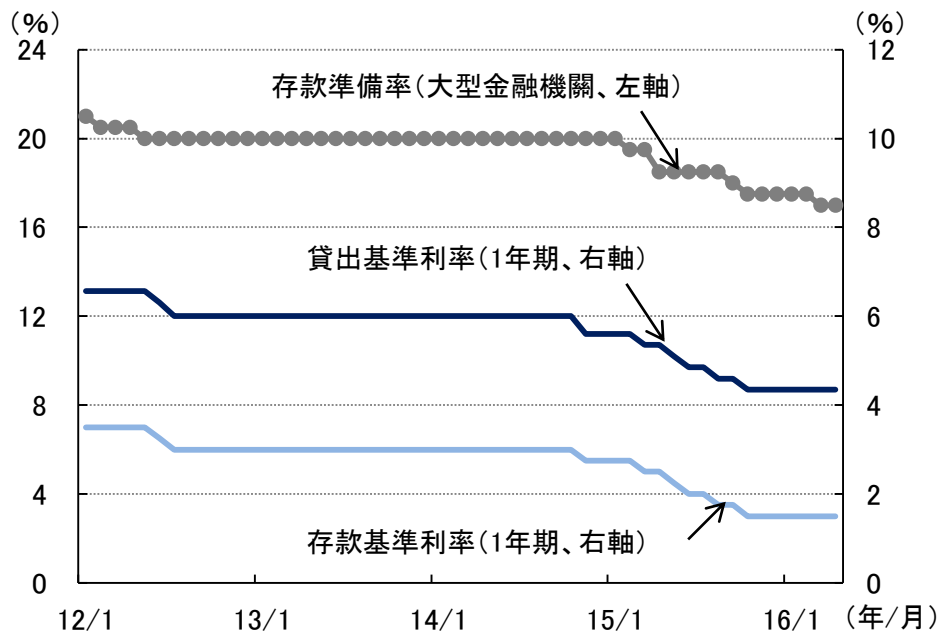


(資料) 取材中國銀行業監督管理委員會、CEIC Data, 瑞穗總合研究所製作

(9) 持續金融寬鬆及減稅等造成財政赤字擴大, 支撐著景氣

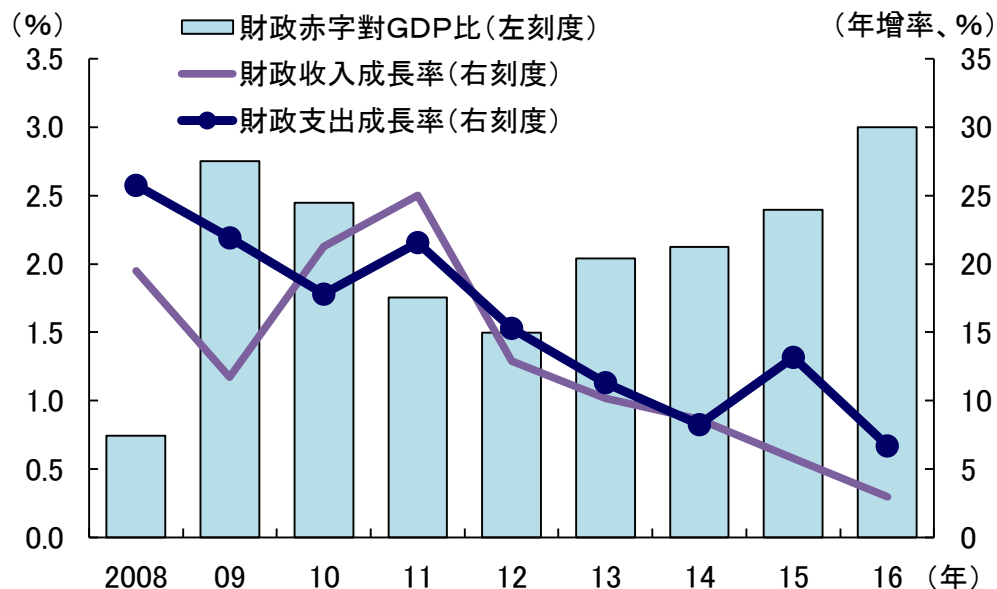
- 自律性反彈力量稍嫌疲弱，即使維持寬鬆的金融環境方針，但是應不至於有過度的金融寬鬆
 - 考量目前略顯過熱感的住宅市場等物價走向，將摸索降利及降存款準備率的可能性
 - 中國人民銀行周行長表示:「為達成成長率目標，無須透過過度金融寬鬆來刺激經濟」
- 2016年之財政赤字對GDP比擴大至3.0%（2015年：2.4%）。藉由擴大財政支出，減免減稅及行政手續費為亮點
 - 預計企業・家計之負擔減輕規模超過5,000億元（對GDP比0.7%）。但是，無法推昇新投資及消費，因此，可能景氣上揚效果有限。景氣下滑時，將有擴大財政支出及加強支撐之空間

【放款・存款基準利率、存款準備率】



(資料) 取材中國人民銀行，由瑞穗總合研究所製作

【財政收支 (一般公共預算)】



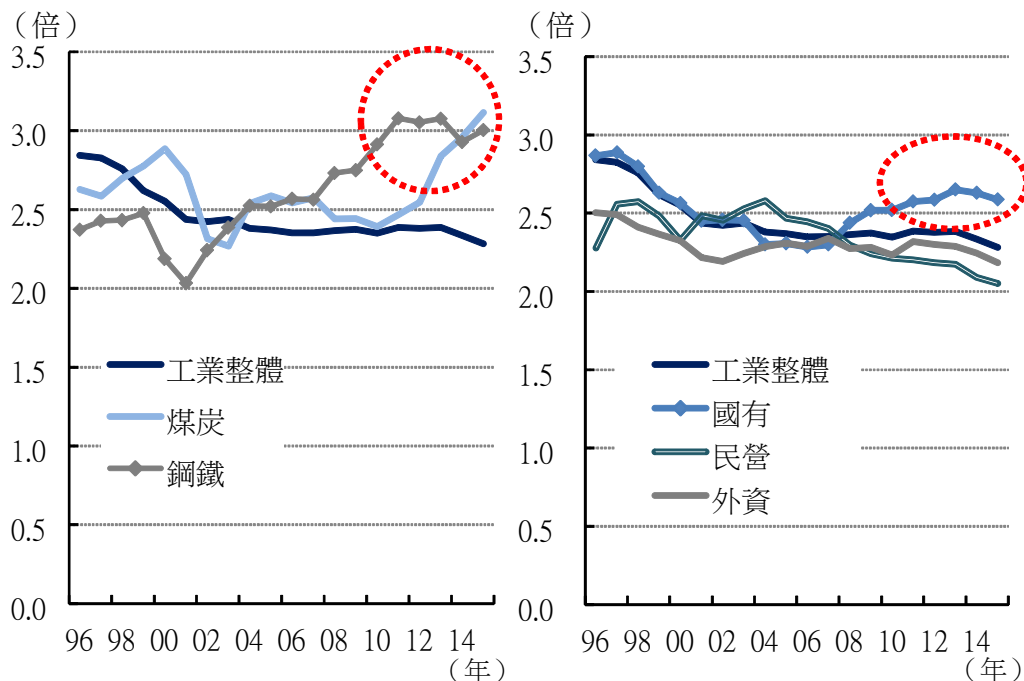
(注) 2016年為預算值。2015年以後由於財政收入、財政支出定義均有更動，成長率部分，到底能比較到多麼嚴密的時間序列尚不明朗。

(資料) 取材中國國家統計局、財政部「關於2015年中央和地方預算執行情況與2016年中央和地方預算草案的報告」，由瑞穗總合研究所製作

(10) 金融風險升高, 應有所警戒

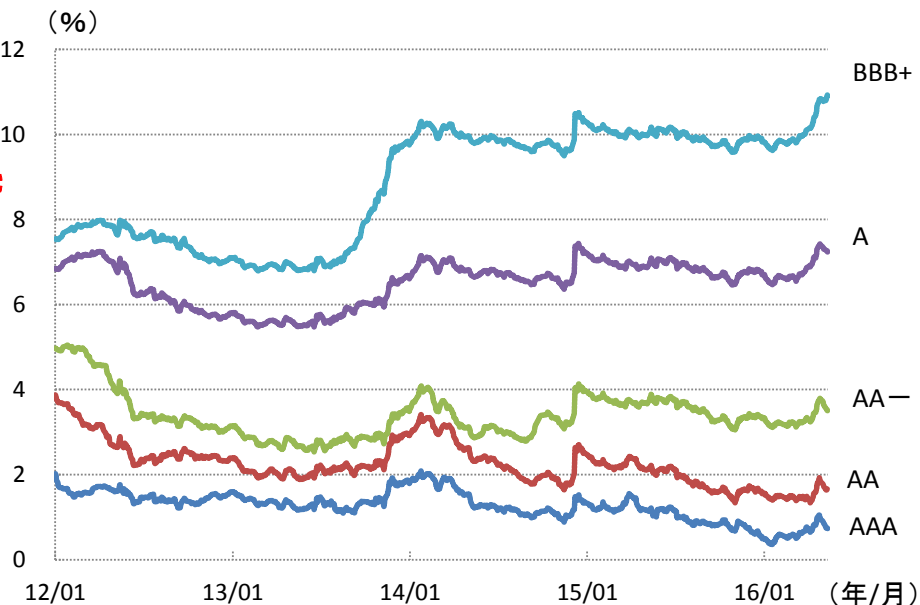
- 隨著今後排除過剩生產能力及國有企業改革, 預測公司債不履行及不良債權將會增加
 - 煤炭及鋼鐵等生產能力過剩的產業及國有企業, 財務槓桿處於高檔狀態。隨著去除過剩生產能力、國有企業改革及去槓桿化, 預估公司債不履行及不良債權將會增加
 - 根據IMF資料, 利息保障倍數1以下之企業借款額, 相當於所有公司借款額之約14% (2015年)
 - 該比率近年呈現上昇, 顯示企業整體之還利負擔能力有下降趨勢
- 如果發生一連串不履行, 進而出現質疑政府對應能力之事態時, 恐怕會出現金融風險升高疑慮

【財務槓桿 (企業形態別・產業別)】

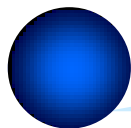


(資料) 取材中國國家統計局, 由瑞穗總合研究所製作

【公司債利差】



(資料) 取材 Wind, 瑞穗總合研究所製作



III · 台灣經濟之預測

～雖然邁向復甦，但力道不足～

1 · 台灣經濟之預測 ~邁向復甦，但力道不足~

- 2016年台灣實質GDP成長率為年增率+1.1%，預估2017年為同+1.9%（2015年為同+0.6%）
 - 由於先進國家景氣復甦、中國庫存去化，預測出口邁向復甦，但復甦力道不足
 - 總資本形成也邁向復甦，並且IT產業導入先端設備之趨勢推波助燃。但是，受到住宅市場惡化，預估民間建設投資將處於低迷狀態。2016年之公共投資年增率呈現睽違7年之正成長，但景氣上揚效果有限。預估出口力道不夠強勁、庫存去化進展緩慢。
 - 為改善生產效率之調薪及消費振興政策告一段落，預估目前民間消費將顯得疲弱。隨著出口及生產復甦，就業及所得有所改善，民間消費因而反彈，但步調遲緩

【台灣經濟預測總表（暫定值）】

（單位：年增率、%）

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 (f)	2017 年 (f)
實質 GDP	2.1	2.2	3.9	0.6	1.1	1.9
民間消費	1.8	2.3	3.3	2.3	1.4	1.2
政府消費	2.2	▲ 0.8	3.6	▲ 0.3	1.4	▲ 0.5
總資本形成	▲ 3.1	3.2	4.1	0.5	1.1	1.0
內需小計	0.6	2.0	3.6	1.5	1.4	0.9
出口	0.4	3.5	5.9	▲ 0.2	0.6	2.6
進口	▲ 1.8	3.4	5.7	0.9	1.2	2.2

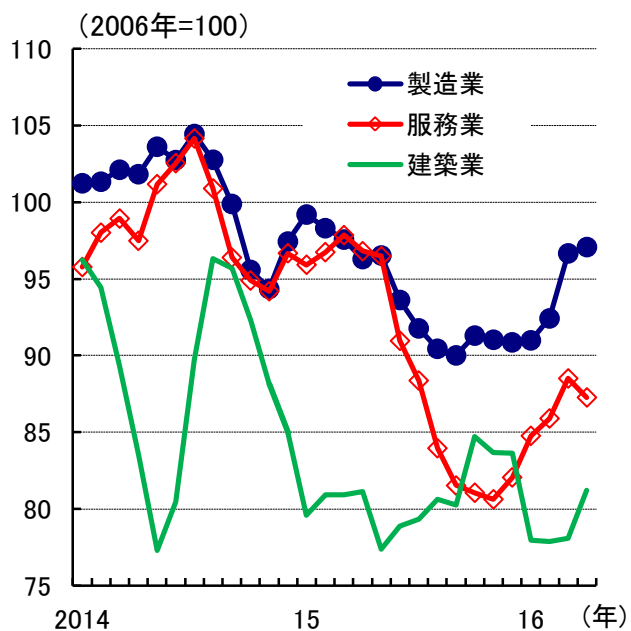
（注）預估值來自瑞穗總合研究所。

（資料）來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

2 · 企業信心改善之預兆

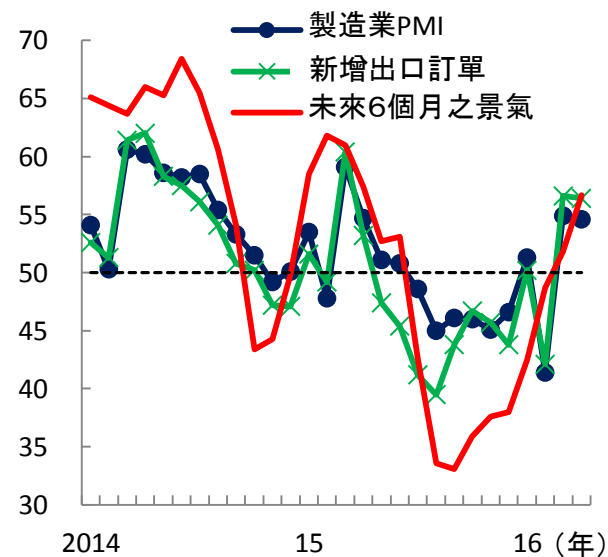
- 目前，製造業、服務業景氣有改善趨勢。但是，建築業之景氣持續低迷
- 製造業PMI連續二個月維持在景氣榮枯關鍵的50以上。新增出口訂單增加有助於景氣改善

【 台灣經濟研究院景氣指數 】



(資料) 來自台灣經濟研究院及CEIC Data，由瑞穗綜合研究所製作

【 台灣製造業PMI 】



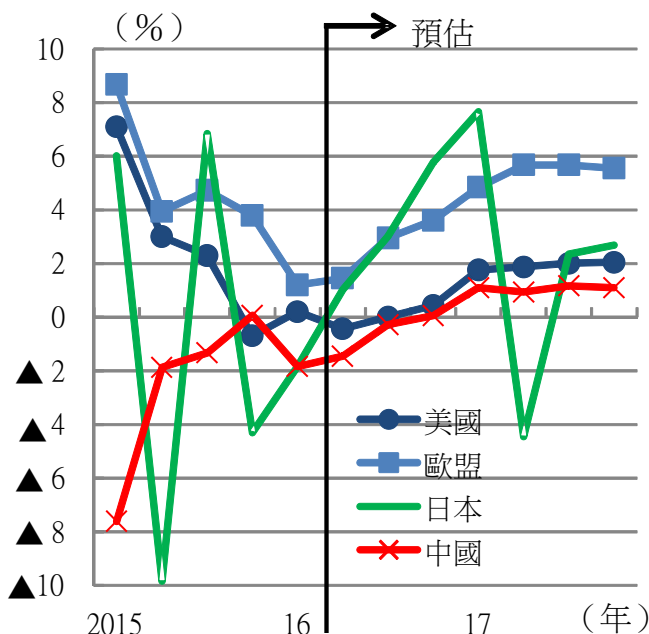
(資料) 來自中華經濟研究院及CEIC Data，由瑞穗綜合研究所製作

3 · 出口 ~雖然邁向復甦，但預估復甦緩慢~

○ 台灣出口朝未來復甦趨勢發展，但預估步調緩慢

- 預估台灣主要出口國及地區之進口，未來朝向復甦，但力道不足
- 全球半導體及面板需求邁向復甦，但復甦力道有限（依據Gartner於2016年4月時點之預測結果，2016年全年之半導體營業額年增率▲0.6%，繼2015年同▲2.3%之後續呈負成長）
- 應持續關注下一代iPhone規格及銷售、中國面板企業的迎頭趕上及過剩生產能力之去化度、台灣企業之生產據點外移至中國、貿易摩擦動向等

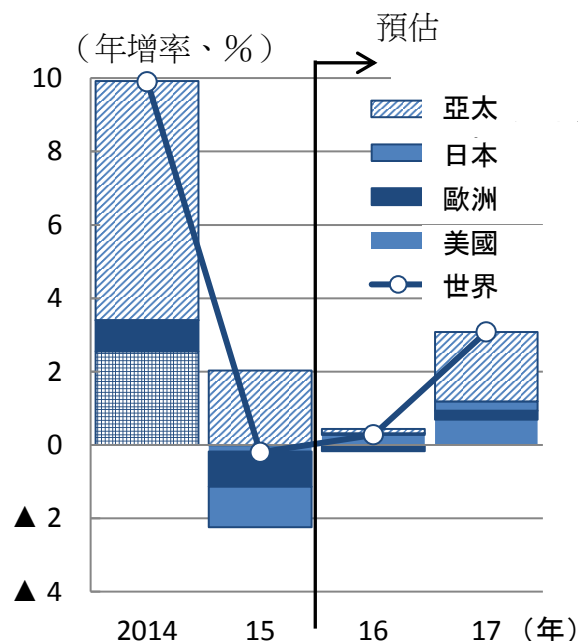
【主要國家及地區之進口成長率】



(注) 中國是實質通關進口額年增率(美元計價)，此外為實質商品・服務進口額季增率。歐盟2016年1~3月期以後為預估值。

(資料) 來自各國・地區統計，由瑞穗總合研究所製作

【全球半導體銷售額】



(資料) 來自 “WSTS has published the Q4 2015 semiconductor market figures,” 25. February 2016, 由瑞穗總合研究所製作

【大型液晶面板出貨數量預測】

(單位:百萬片、%)

	2015年	2016年	2017年
平板	209	192	178
年增率	▲24.0	▲8.1	▲7.3
筆電	165	155	145
年增率	▲9.8	▲6.1	▲6.5
螢幕	144	136	129
年增率	▲6.5	▲5.6	▲5.1
電視	264	252	256
年增率	7.3	▲4.5	1.6

(資料) 中根康夫「大型LCD面板需求預測修正」2016年4月12日，由瑞穗總合研究所製作

4 · 總資本形成 (1) IT相關企業等設備投資計畫

- 2016年主要IT企業之資本支出計畫，整體而言，受惠於2015年投資較計畫縮小，因此，較前年呈現正成長。雖然目前環境難以期待出口強力復甦，但尚有為加強競爭力之民間設備投資的執行，預估可以拉昇總資本形成
- 以下計畫也包含投資於台灣以外地區之投資(例如友達昆山第6代廠等)

【 台灣主要IT企業等資本支出計畫相關報道 】

企業	2014 年	2015 年	2016 年	資料來源等
TSMC	95 . 22 億 USD	81 . 23 億 USD	90 ~ 100 億 USD	2016 年 4 月 14 日法人說明會
UMC	14 億 USD	19 億 USD	22 億 USD	2016 年 4 月 27 日法人說明會資料
ASE	8 . 66 億 USD	5 . 83 億 USD	較2015年多	2016 年 4 月 29 日法人說明會
力成科技	108 億 NTD	70 ~ 80 億 NTD	100 ~ 120 億 NTD?	『經濟日報』2016 年 2 月 3 日、 『中央通訊社』2016 年 2 月 2 日
Nanya	58 億 NTD	38 . 4 億 NTD	252 . 53 億 NTD	2016 年 4 月 27 日法人說明會
Inotera	220 億 NTD	約 560 億 NTD	280 億 NTD以下	分析師預估(「經濟日報」2016年2月24日)
Winbond	130 億 NTD	39 億 NTD	76 億 NTD	2016 年 1 月 29 日法人說明會
AUO	213 . 62 億 NTD	334 億 NTD	450 億 NTD	『工商時報』2016 年 2 月 15 日
Innolux	205 億 NTD	245 億 NTD	350 億 NTD	『工商時報』2016 年 2 月 15 日

(資料) 上記「資料來源等」

(2) 使用率相關指標

- 主要業別之使用率略有餘裕
- 由於出口無法期待大幅成長，因此不存在生產設備不足，需要積極展開設備投資之理由

【 2016年4月之製造業生產指數和高峰時數據之比較 】

業種	生產滿載	15年10月	16年4月	業種	生產滿載	15年10月	16年4月
	時間	滿載 時=100			時間	滿載 時=100	
製造業	15年3月	92.8	90.7	石油・煤炭製品	06年5月	81.2	73.4
化學原料	10年5月	93.1	93.5	塑膠製品	05年3月	75.1	73.2
電子零組件	14年9月	92.1	90.8	家具	05年1月	79.8	71.7
化學製品	11年3月	91.4	90.7	機械設備	10年12月	75.5	71.6
基本金屬	11年3月	80.4	89.7	其他運輸機器	08年4月	78.9	70.2
醫藥品	16年2月	87.5	89.4	菸草	10年12月	75.3	68.5
其他	16年2月	94.3	86.7	纖維	05年3月	70.5	68.1
金屬製品	14年12月	85.8	86.5	飲料	10年12月	79.8	67.1
橡膠製品	11年3月	87.8	85.2	汽車及其零件	05年3月	79.2	65.9
食品	11年1月	86.3	83.8	電腦・電子・光學製品	11年8月	75.7	65.6
紙漿・紙・紙製品	05年3月	85.2	83.0	木竹製品	05年4月	68.1	59.9
機械修繕	15年12月	76.3	81.4	印刷	05年10月	70.3	59.1
非金屬礦物製品	05年1月	81.1	74.6	服飾及配件	05年3月	35.9	26.7
電機	06年3月	69.8	74.3	皮革・毛皮・同製品	05年3月	26.6	25.4

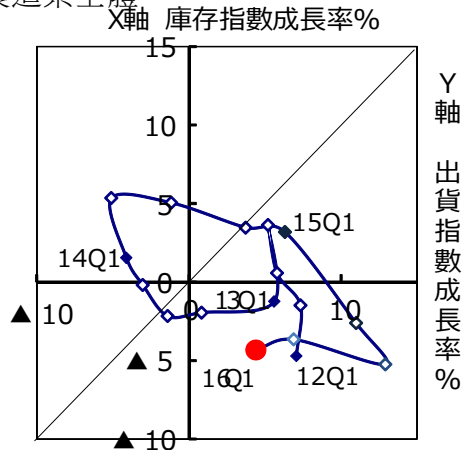
(資料) 來自台灣經濟部統計處，由瑞穗總合研究所製作

(3) 庫存動向

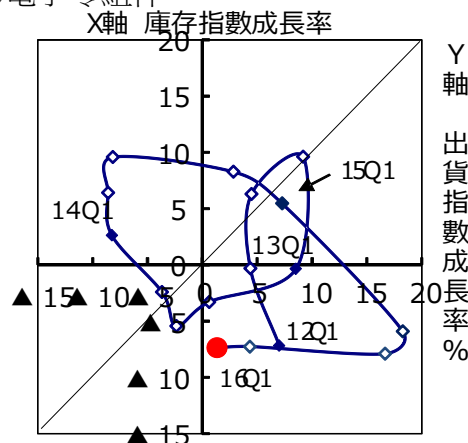
○ 雖然庫存逐漸去化，由於需求面反彈力量不足，預估真正庫存去化還需要一段時間

【 庫存循環圖 】

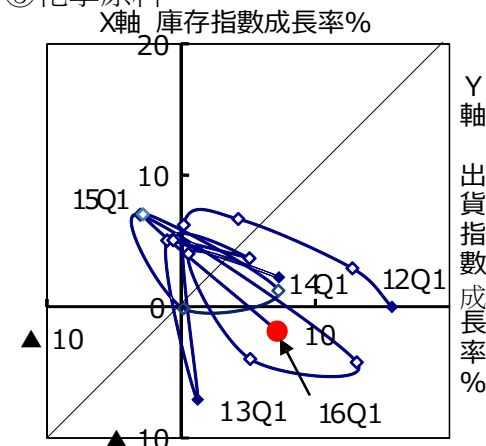
① 製造業全體



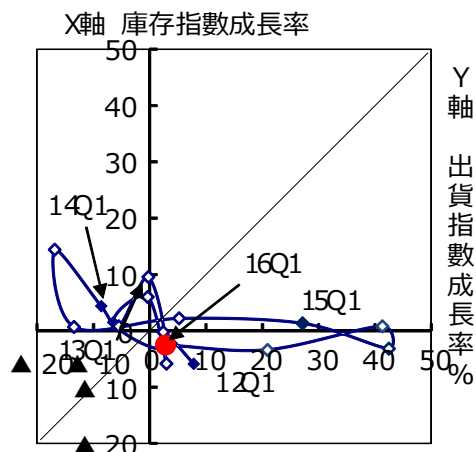
② 電子零組件



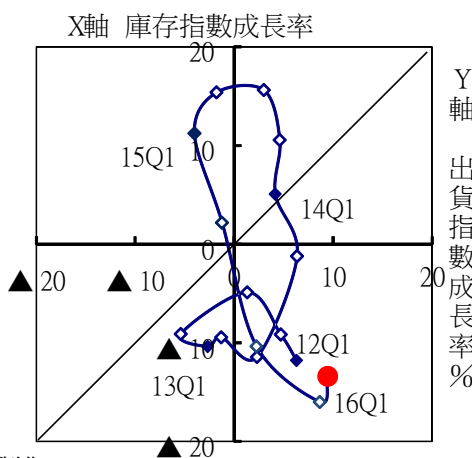
③ 化學原料



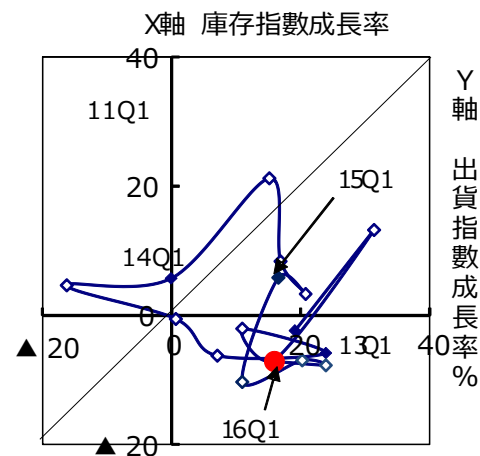
④ 基本金屬



⑤ 機械



⑥ 汽車及其零件

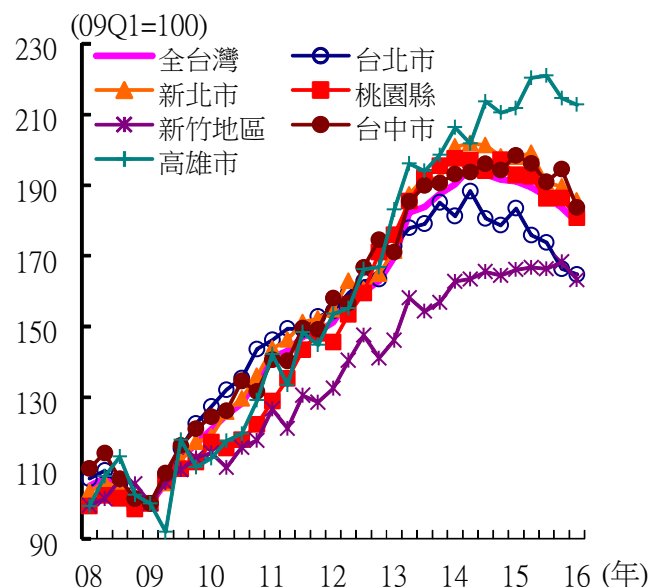


(注) 年增率。(資料)來自台灣經濟部統計處，由瑞穗總合研究所製作

(4) 民間建築投資 ①住宅市場持續惡化

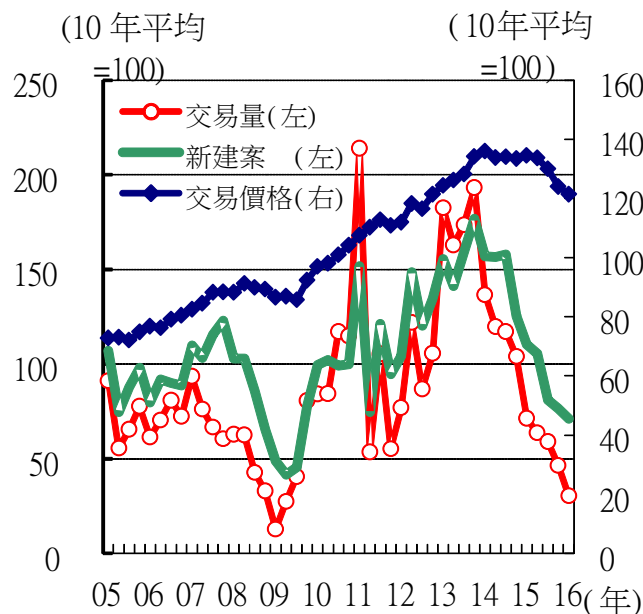
- 台北市等地區之住宅價格出現持續下滑趨勢
- 住宅交易及新建案規模萎縮已趨近雷曼風暴後之水準
- 雖然住宅市場信心指數緩慢下滑，但下滑趨勢依然不見止跌

【信義住宅價格指數】



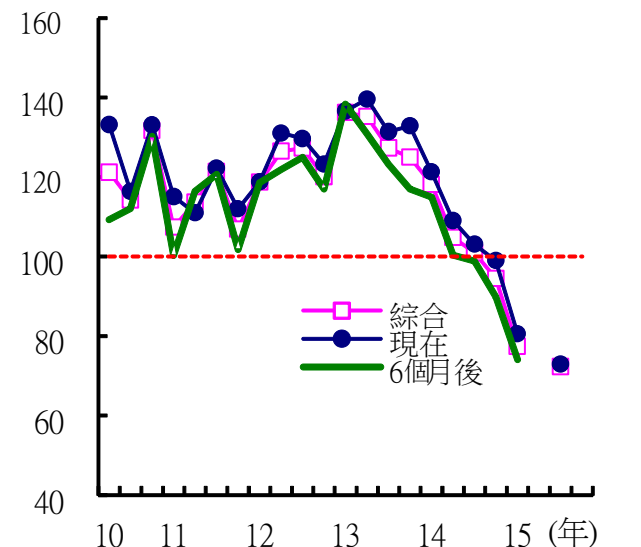
(資料) 來自信義房屋, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作

【國泰住宅指數】



(注) 季節調整值 (瑞穗總合研究所推估)。
(資料) 來自國泰建設, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作

【住宅市場信心指數】

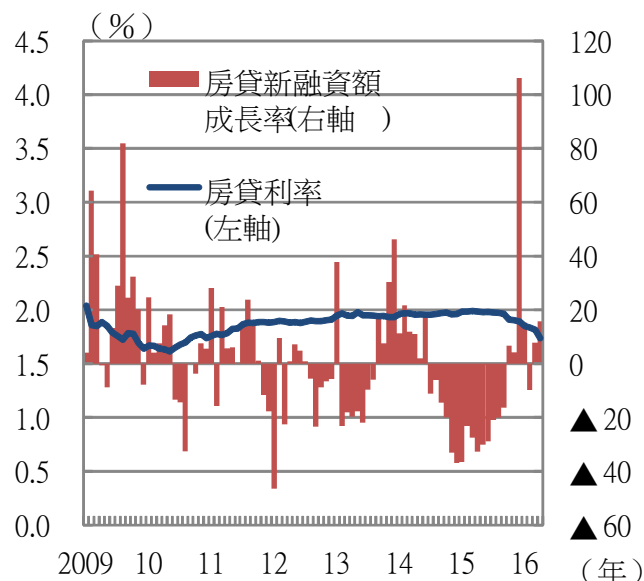


(注) 2015年第1, 第3季分別為同年上半年, 下半年之數據
(資料) 來自內政部營建署, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作

(4) 民間建築投資 ②投資低迷持續之可能性偏高

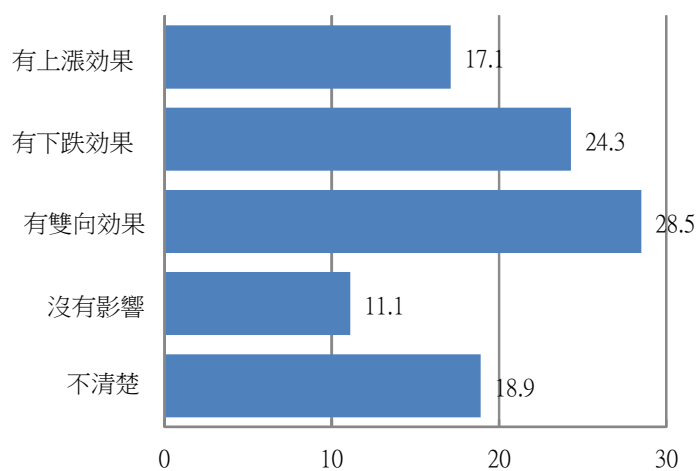
- 伴隨金融寬鬆房貸利率走跌，雖有住宅貸款新申請融資額度成長等好消息，預估未來房價還將持續調整
 - 理由為①庫存量高，②住宅取得成本居高不下，③「房地合一稅」推出，期待房價下跌，④中國投資客投資住宅期待降低
- 在此情況下，由於建築面積核發呈現減少趨勢，已經接近雷曼風暴後之水準。民間建築投資低迷持續可能性偏高

【住宅貸款利率・成長率】



(注) 五大銀行(台銀, 合庫銀, 土銀, 華銀, 一銀)的數據。
(資料) 來自台灣央行, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作

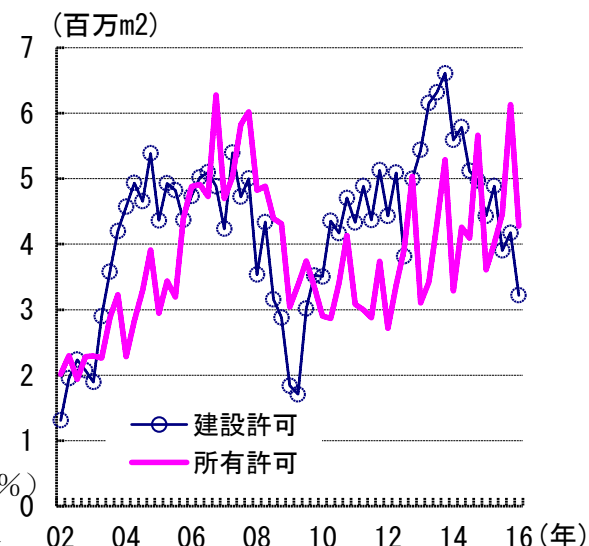
【房地合一課稅對於房價之影響】



(注) 調查時間點為2016年1月, 調查對象為2015年下半年想購屋之民眾。

(資料) 來自台灣內政部營建署「住宅需求動向調查 民國 104 年下半年」2016年4月12日, 由瑞穗總合研究所製作

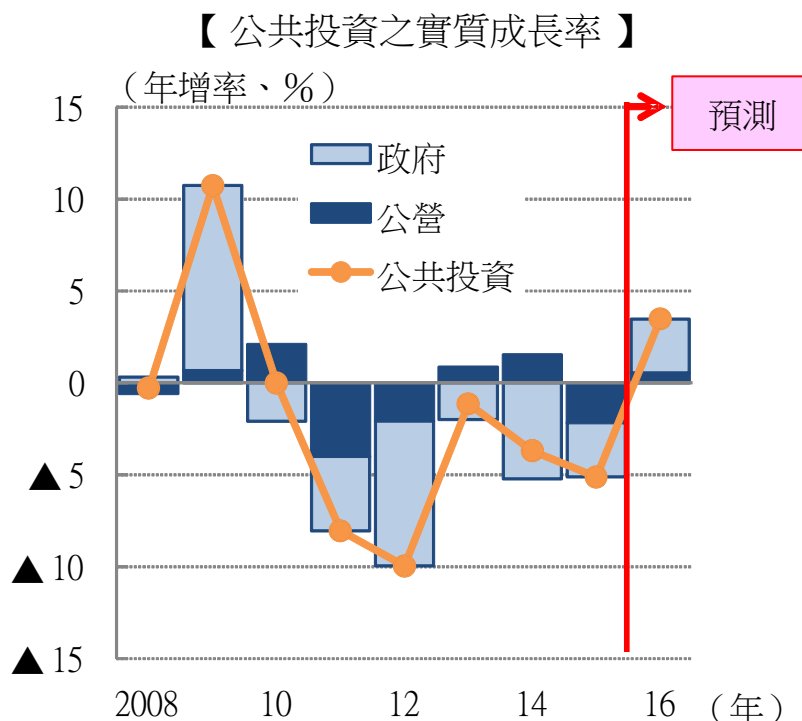
【住宅建設・所有許可面積】



(資料) 來自台灣內政部營建署, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作

(5) 公共投資 ~終於見到久違的正成長，但是景氣翻揚效果有限~

- 2016年公共投資方面，雖然目前呈現疲弱狀況，但全年年增率+3.5%，出現睽違7年之正成長（主計總處預測值）
- 但是，對於經濟成長而言公共投資規模較小，預計對於2016年實質GDP成長率貢獻度僅0.1%Pt
- 蔡英文政權曾批評馬英九執政之下隱藏性政府債務規模擴大，且受到公共債務法之束縛，因此預估為活絡經濟而大幅增加公共投資之可能性偏低
 - 將重新分配能帶動創新相關領域之財政資金

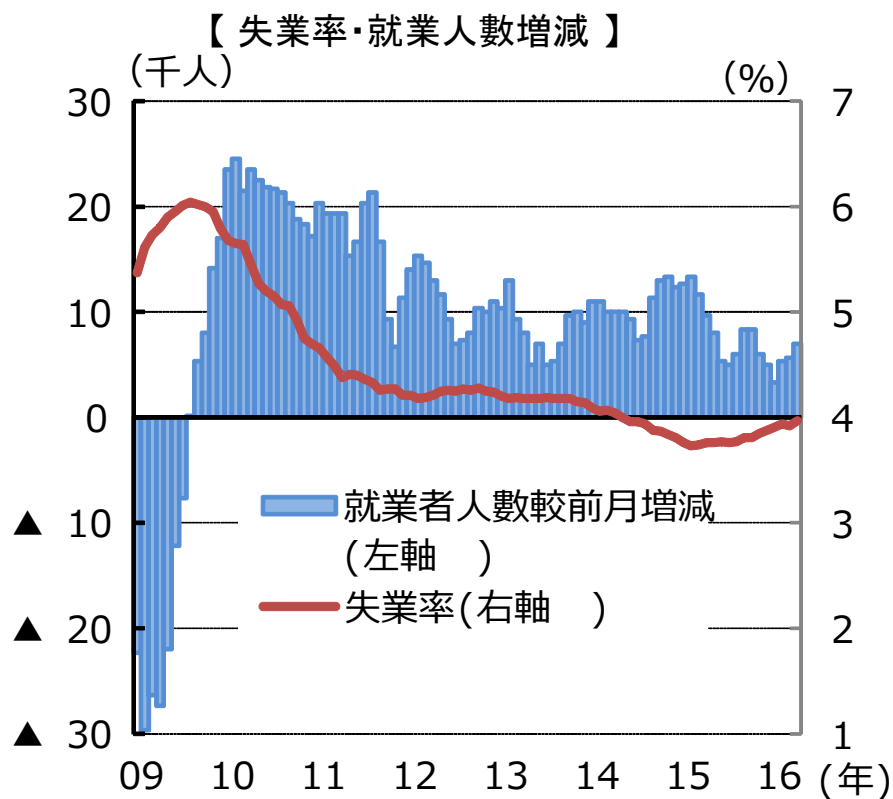


(注) 貢獻度及2016年之公共投資整體成長為:台灣行政院主計總處國營企業，政府部門投資相關預測值進行推測。

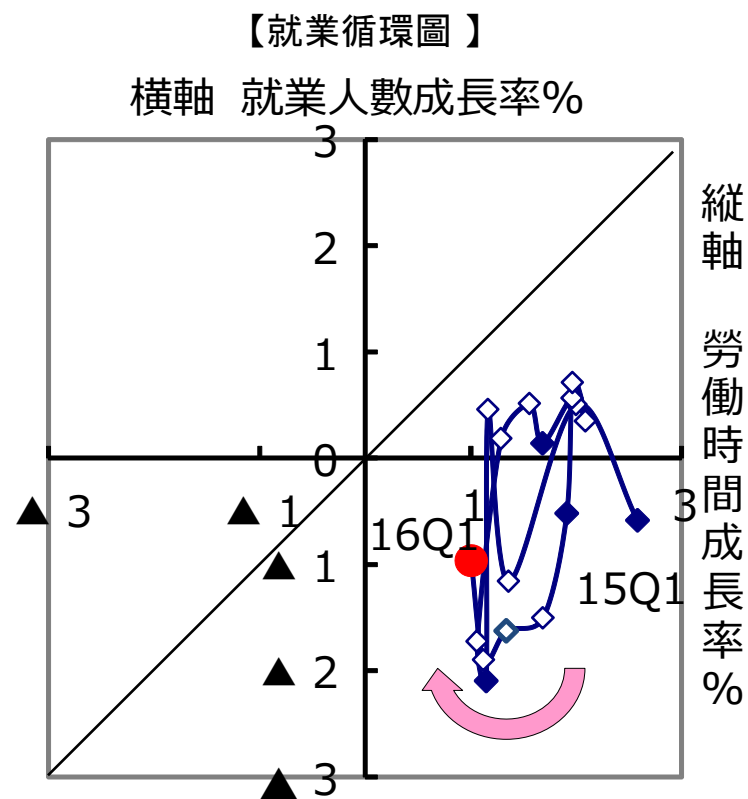
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

5 · 民間消費 (1) 勞動需求依然疲弱

- 經濟不振致使就業人數增加遲緩。失業率(季節調整值)方面, 2015年3月以來緩緩上昇之趨勢(2016年4月為4.0%)並未中止
- 觀察就業循環圖, 依然出現就業人數成長受到抑制, 勞動時間持續縮短之情形



(注) 季節調整值。就業人數前月比增減為3個月移動平均。
(資料) 來自台灣行政院主計總處, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作



(注) 年增率。
(資料) 來自台灣行政院主計總處, CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作

(2) 薪資呈負成長

- 2016年1~3月薪資方面，無論名目還是實質，均較前年轉呈負成長
 - 工業及服務業之薪資均呈現負成長
 - 雖然名目經常薪資成長並未停擺，但獎金及加班費等非經常薪資減少

【薪資上漲率】

(單位：年增率、%)

年		名目薪資上昇率						實質薪資上昇率					
		平均薪資			經常薪資			平均薪資			經常薪資		
		整體	工業	服務	整體	工業	服務	整體	工業	服務	整體	工業	服務
13	O1	▲ 1.7	▲ 2.4	▲ 1.2	0.8	1.1	0.5	▲ 3.5	▲ 4.2	▲ 3.0	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 1.3
	O2	0.7	1.1	0.3	0.7	1.1	0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.5	▲ 0.1	0.4	▲ 0.5
	O3	0.9	0.6	1.1	1.3	1.4	1.2	0.9	0.5	1.1	1.2	1.3	1.1
	O4	1.3	2.1	0.8	1.3	1.1	1.4	0.8	1.6	0.2	0.7	0.6	0.8
14	O1	5.5	2.5	7.7	1.3	1.1	1.4	4.7	1.7	6.9	0.5	0.3	0.6
	O2	2.3	2.1	2.4	1.6	1.2	1.9	0.7	0.5	0.8	▲ 0.0	▲ 0.4	0.2
	O3	5.0	6.6	3.7	2.2	1.6	2.5	3.5	5.1	2.2	0.6	0.1	1.0
	O4	1.1	0.7	1.3	2.2	1.5	2.7	0.2	▲ 0.1	0.5	1.3	0.6	1.8
15	O1	5.2	6.9	3.9	1.6	1.1	1.9	5.7	7.5	4.5	2.2	1.7	2.5
	O2	1.8	1.6	2.0	1.5	0.8	1.9	2.5	2.3	2.7	2.2	1.5	2.7
	O3	1.4	2.1	0.8	1.0	0.9	1.0	1.6	2.3	1.1	1.3	1.2	1.3
	O4	0.9	0.3	1.3	1.2	1.3	1.1	0.5	▲ 0.1	1.0	0.9	0.9	0.8
16	O1	▲ 1.6	▲ 1.5	▲ 1.8	1.5	1.4	1.5	▲ 3.4	▲ 3.2	▲ 3.5	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2

(資料) 來自台灣行政院主計總處，CEIC Data，由瑞穗綜合研究所製作

(3) 難以期待就業・薪資、民間消費出現強力復甦

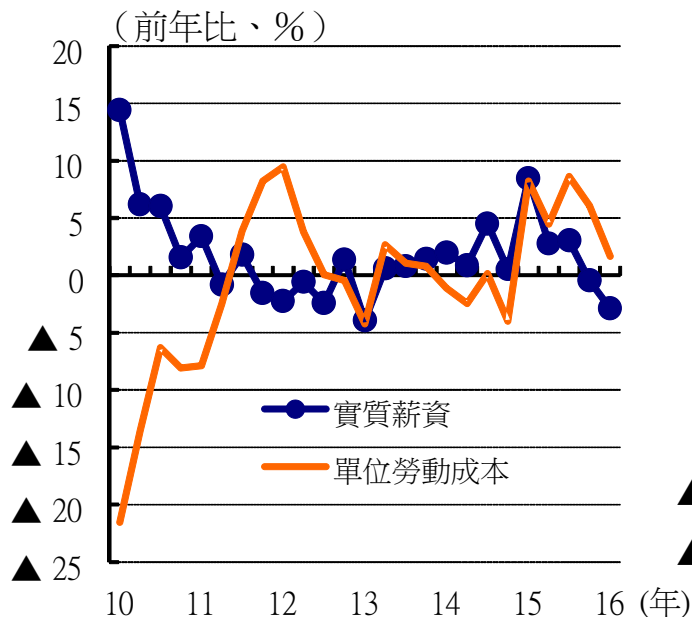
- 目前製造業雇用PMI指數連續2個月呈現50以上，但由於製造業單位勞動成本依然處於正成長狀態，出口復甦亦呈現緩慢，因此薪資調整仍會持續。難以期待消費力道強力復甦
 - 2015年10月馬政權所推出之消費提振措施，部分政策實施時間延長，但2016年6月底已全部結束。蔡英文政權較注重改善經濟體質，故難以期待其將透過刺激消費政策的施行以達到民間消費之強力復甦
- 天候不佳造成食品價格上昇之影響逐漸減少。應關注未來原料價格上漲造成台灣通膨及交易條件惡化，是否對民間消費帶來影響

【 製造業雇用PMI 】



(資料) 來自中華經濟研究院，CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

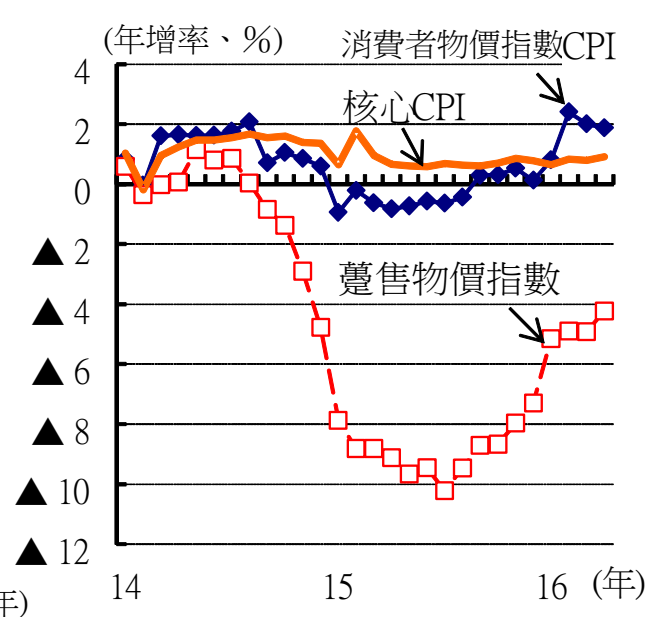
【 單位勞動成本 】



(注) 製造業數據。

(資料) 來自台灣行政院主計總處，CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

【 物價上漲率 】



(資料) 來自台灣行政院主計總處，CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

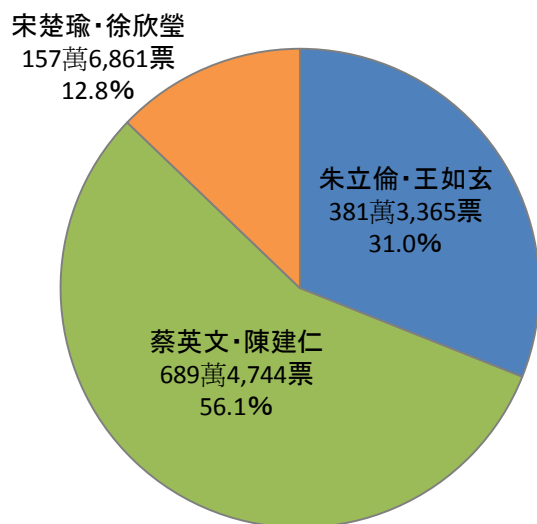
● IV · 蔡英文政權之經濟政策及今後的課題

～重視創新、永續、安心・安全～

1 · 取得「完全執政」之民進黨 · 蔡英文政權

- 2016年1月總統大選及立委選舉中，民進黨獲得全勝，讓「完全執政」變得可能
 - 民進黨蔡英文 · 陳建仁獲得56.1%得票率
 - 立法院113席次中，民進黨囊獲68席次，席次首度過半數
- 民進黨獲勝之原因為：「對於國民黨政績之不滿」（回答率43.9%，財團法人台灣智庫「2016總統大選後：台灣民衆對新政局的期待 民調記者會」2016年1月21日）

【 2016年1月總統選舉得票率 】



【 立法院政黨別獲得席次數 】

(單位：席次、%)

政黨	2012年選舉		2016年選舉	
	席次	比率	席次	比率
民主進步黨	40	35.4	68	60.2
中國國民黨	64	56.6	35	31.0
親民黨	3	2.7	3	2.7
時代力量	—	—	5	4.4
無黨籍	1	0.9	1	0.9
無黨團結聯盟	2	1.8	1	0.9
台灣團結聯盟	3	2.7	0	0.0
合計	113	100.0	113	100.0

(資料) 來自台灣中央選舉委員會選舉資料庫網站，由瑞穗總合研究所製作

(注) 前者為總統候選，後者為副總統候選。

(資料) 來自台灣中央選舉委員會選舉資料庫網站，由瑞穗總合研究所製作

2 · 對於蔡政權之期待

○ 台灣選民對於蔡英文政權之期待在於經濟成長，包含提昇生活品質、維持兩岸關係及確保安心・安全等

【希望蔡英文總統就職後優先處理的事項及問題】

(單位：%)

	最優先項目	優先3項目
經濟發展	29	51
維持兩岸關係	7	29
維護食品安全	10	25
提高薪資水準	11	23
改善改善・減少失業	7	21
實現「居住正義」	5	20
縮小貧富差距	6	18
推動高齡者長期照護	4	17
推動國會改革	6	15
其他	N.A.	22
無意見	9	9

(注) 調查時間點為2016年1月26~27日。優先3項目為重視3項目之複選結果。

(資料) 來自TVBS民意調查中心「民眾對蔡英文上任總統期望民調」2016年1月27日 (<http://www.tvbs.com.tw/export/sites/tvbs/file/other/poll-center/0501262.pdf>)，由瑞穗綜合研究所製作

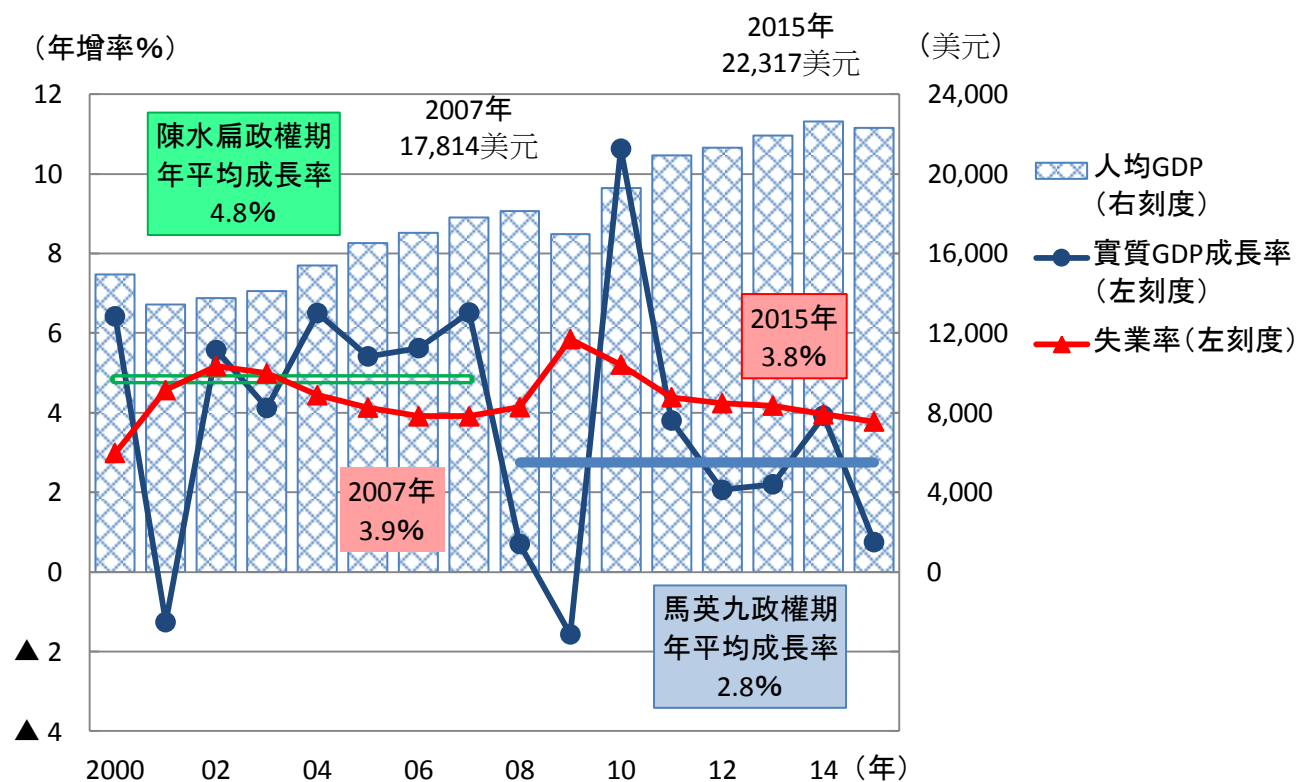
3 · 馬英九政權期間的經濟成績單 (1) 「經濟建設633目標」無疾而終

○ 馬英九總統提出的「經濟建設633目標」無疾而終

- 所謂「經濟建設633目標」係指2期8年任期中，年平均實質GDP成長率達到6%以上，人均GDP提高至3萬美元以上，同時失業率降低至3%以下

—— 其中，2015年時15~24歲失業率高達12.1%（2007年為10.7%）

【台灣經濟表現】



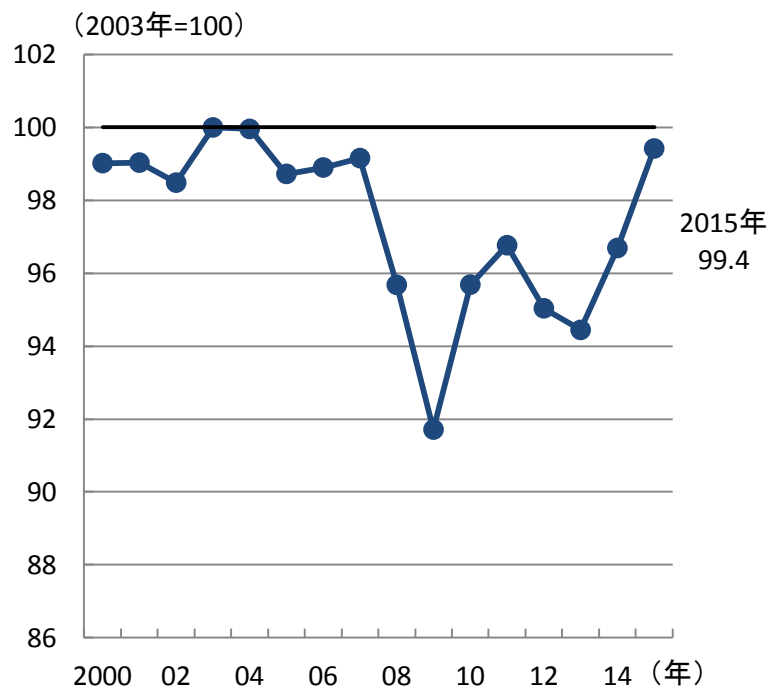
(注) 失業率為年平均値。

(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

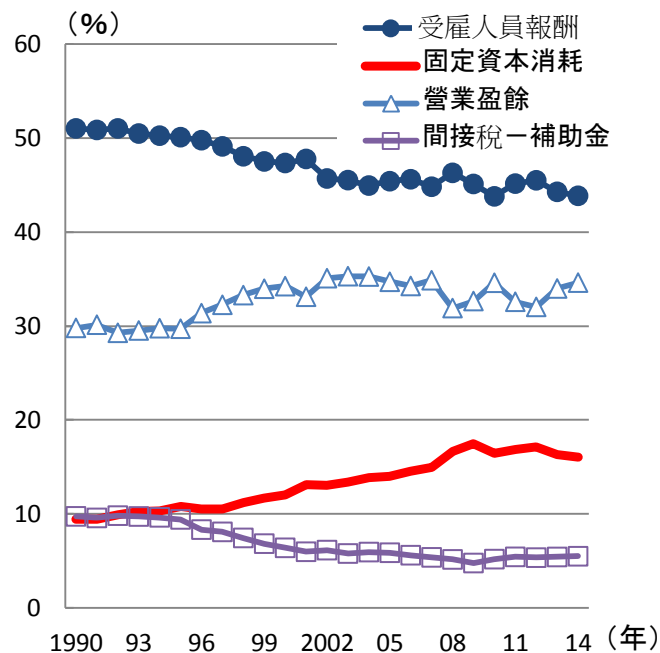
(2) 實質薪資處於低檔

- 近年的實質薪資高峰為2003年。受到世界金融危機影響，馬英九政權期間之實質薪資持續低迷，無法高於2003年水準
- 由於轉型至資本密集型產業，造成折舊攤提(固定資本減耗) 負擔增大，抑制受雇者加薪。資本密集型產業不振，實質壓抑薪資上漲
 - 顯示目前台灣應提昇附加價值

【台灣之實質薪資指數】



【台灣國民所得分配狀況】



(注) 瑞穗總合研究所推估值。將工商業部門人均薪資透過CPI實質化。

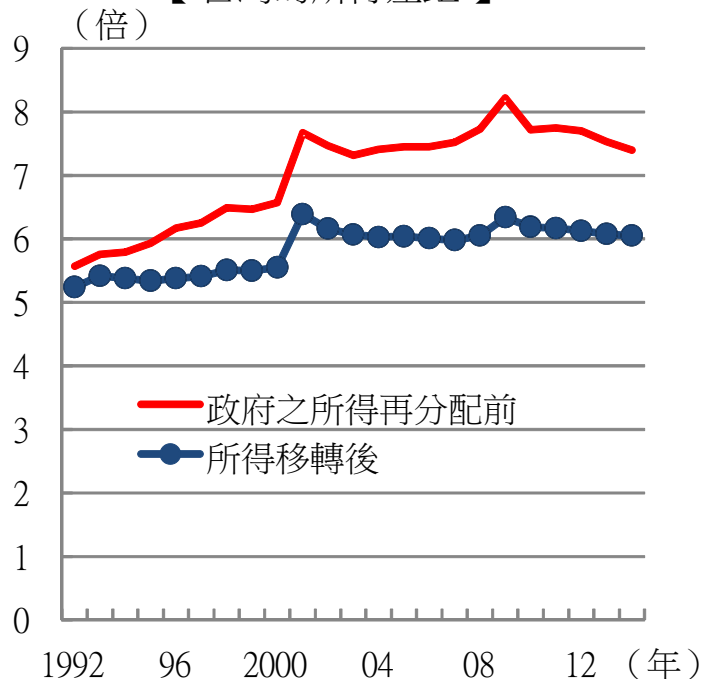
(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

(資料) 來自台灣行政院主計總處，瑞穗總合研究所製作

(3) 台灣民眾對於所得差距之意識昇高

- 馬英九政權期間之所得差距並未拉大，但持續處於差距大的狀態
- 惟在意識上、所得差距持續擴大的認知廣為認同
 - 將自我定位為中間層之比率減少，認為貧富差距非常嚴重的超過台灣民眾半數（林宗弘「台灣階級不平等擴大的原因與後果」（『台灣經濟預測與政策』中央研究院經濟研究所）2015年第45卷第2期）
 - 長期來看，購屋成本持續上昇趨勢。據觀察尤其失業率昇高，所得較低的年輕族群容易感受到所得差距

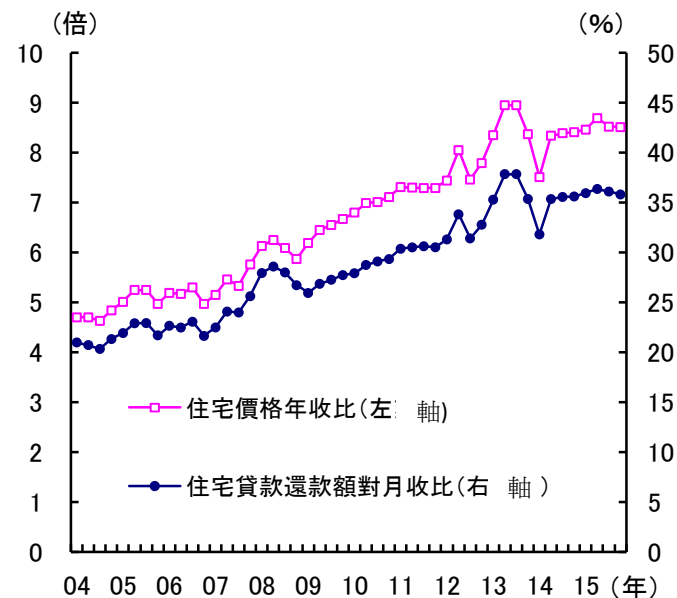
【台灣的所得差距】



(注) 家庭可處分所得上位20%之可處分所得÷同下位20%之可處分所得。

(資料) 來自台灣行政院主計總處『103年家庭收支調查結果綜合分析』(<http://win.dg.bas.gov.tw/fies/all.asp?year=103>)，由瑞穗綜合研究所製作

【台灣的住宅取得成本】



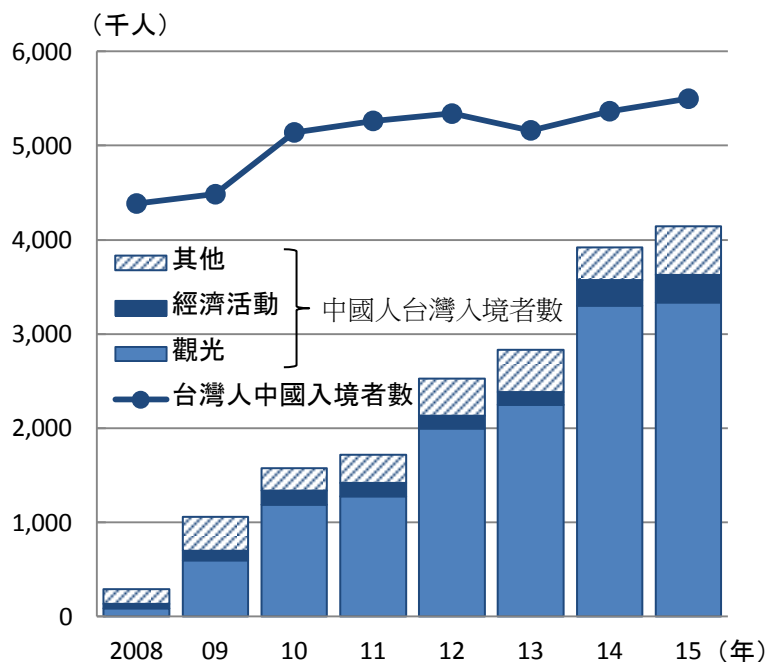
(注) 住宅價格年收比=住宅價格中間值÷家庭年度可處分所得的中央值，住宅貸款對月收比=住宅貸款每月還款額中央值÷家庭每月可處分所得的中央值×100。

(資料) 來自台灣內政部不動產資訊平台，由瑞穗綜合研究所製作

(4) 馬英九政權「中國活用型發展策略」之經濟效果與極限

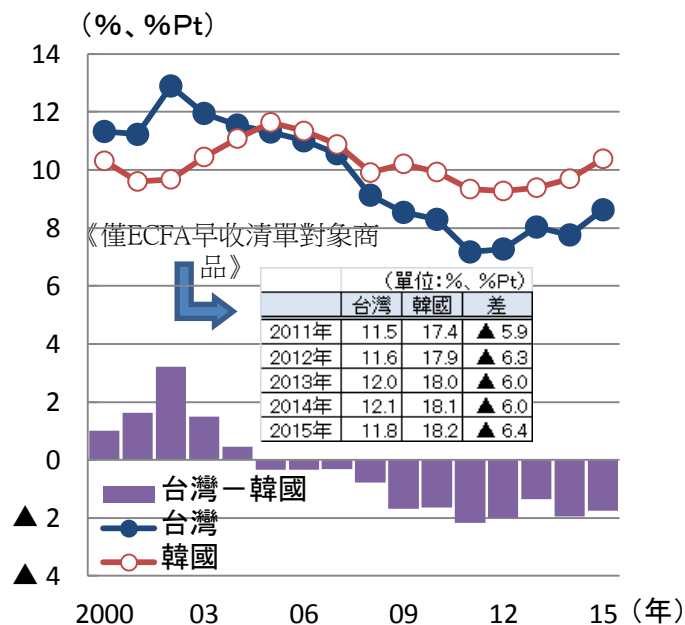
- 馬英九政權之「中國活用型發展策略」(①對中經濟交流「正常化」、②ECFA、③政府推動產業合作)，達到降低對中經濟交流成本、對中經濟交流選擇更多、中國觀光客來台增加等成效
 - 中國來台者所帶來之外匯收入方面，2008年為136億台幣(GDP比0.1%) 2014年上升至1,874億台幣(同1.2%) (瑞穗總合研究所試算)
- 但是，中國市場之台灣產品市占率方面，依然處於落後於韓國產品之狀態，「中國活用型發展策略」似乎不具備彌補對中出口競爭力不足之效果。加強台灣產業競爭力成為課題

【中台間之人員往來】



(資料) 來自 CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

【台灣·韓國產品占中國整體進口之比率】



(資料) 來自中國海關總署，CEIC Data，台灣經濟研究院「各國商品進出口統計資料庫」，由瑞穗總合研究所製作

4 · 蔡英文政權經濟政策（1）「五大創新研發計畫」

- 「五大創新研發計畫」之亮點為①提供整體解決方案及進行系統整體設計之研究開發，②加強和先進國家的先端創新中心合作。並考量地區之間的均衡發展
 - 將針對擴大產業發展基金規模及功能、擴大財政投入、放寬大學教育·學生之出資限制、放寬IPO限制、重新檢討個人所得稅最高稅率等進行討論

【「五大創新研發計畫」之概要】

綠能科技	<ul style="list-style-type: none"> · 為克服能源自給率過低（不到3%）、未來全球綠能產業發展性高及政府已提出2025年前擺脫核能發電之目標，因此，將重視綠能技術 · 於台南建設「沙崙創新綠能科技園區」（以利周邊精密機械廠商、環保科技相關業者、大學·政府機構運用） · 於台灣海峽開發風力發電、台灣南部開發太陽光發電、宜蘭縣展開地熱發電·太平洋海流發電
智慧機械	<ul style="list-style-type: none"> · 次世代產業（航空宇宙，潛水艇，精密醫療器材，IoT等）之發展，重視推動工業4.0の所需之基礎產業「智慧機械」 · 選擇機械產業集散地台中為「智慧機械」之創新中心
亞洲矽谷	<ul style="list-style-type: none"> · 針對IT領域等，台灣應加強和世界上先進的創新中心合作。企圖將台灣打造成工業4.0、IoT、大數據產業之新集散地 · 由於桃園地區具有IoT應用實驗舞台之桃園機場、位處台北·新竹間具有地理優勢，且有多種產業，因此選擇桃園為核心點
生技醫療	<ul style="list-style-type: none"> · 台灣以「亞洲生技·醫藥研發產業中心」為目標 · 加強與美國、瑞士、比利時、瑞典、荷蘭等國家合作 · 打造產業群聚，著眼台北南港（生技創新及新藥開發），竹北（高端醫療器材，生技製劑），中部科學園區（精密醫療器材·檢測用器材），南部科學園區（重視骨·齒用精密器材）
國防產業	<ul style="list-style-type: none"> · 透過提昇武器自我採購能力來維持並加強自主防衛能力，並加強開發軍事技術，未來希望轉為民生用途及促進產業高度化 · 將台中·台南·桃園中央科學院打造成航空宇宙產業，高雄·屏東·宜蘭打造為船舶產業，台北·新竹打造為資訊安全產業之據點

（資料）來自蔡英文，陳建仁競選總部「五大創新研發計畫」（<http://iing.tw/policies/>），由瑞穗總合研究所製作

(2) 「五大社會安心計畫」

- 「五大社會安心計畫」為考量社會對於馬英九政權不滿而推出之社會・經濟政策
 - ・ 長期照護制度非採社會保險制度，稅收方式有不動產交易稅・遺產稅・贈與稅等固定財源

【五大社會安定計畫之概要】

安心住宅計畫	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2期8年當中提供20萬戶公營租賃住宅（相當於台灣住宅總庫存約2.5%） ・ 土地成本不納入建築成本，提供廉價租金 ・ 透過長期低利融資調度資金，以租金收入還款為基本方針
食品安全計畫	<ul style="list-style-type: none"> ・ 推動採納如ISO22000（食品安全管理系統），HACCP（Harzard Analysis and Critical Control Point，根據危害要因分析之必要管理點）等國際規格，全面強制建立可追溯生產資料庫制度・產地標示制度等
社區照護計畫	<ul style="list-style-type: none"> ・ 推動公共托育服務（增加褓母職能訓練及提供褓母支援服務，提昇托育服務之量和質，運用未使用教室等，擴大供給公共幼稚園及非營利幼稚園，普及學童課後照顧服務等） ・ 推廣社區型的長期照顧服務（推動「預防型照護」、設立「小規模多機能」的整合照護服務中心，政府擴大支出長照相關費用等）⇒預計制定「長照十年2.0版」 ・ 藉由擴大上述服務，創造就業
年金永續計畫	<ul style="list-style-type: none"> ・ 目標：完善高齡者基本需求，確保年金收支永續平衡 ・ 原則：漸進調整、簡化制度、適度提高退休年齡、所得代替率逐漸趨向合理化 ・ 舉辦「國家年金改革委員會」「年金國是會議」及打消職業不平等及世代間不公平
治安維護計畫	<ul style="list-style-type: none"> ・ 解決毒品・槍砲問題、藥物濫用、詐欺、對於婦女・兒童之施暴問題

（資料）來自蔡英文，陳建仁競選總部「五大社會安定計畫－解決問題的政府，安居樂業的生活－」（<http://iing.tw/policies/fssp>）等，由瑞穗總合研究所製作

(3) 財政政策

- 財政政策方面，發表了今後的債務增加率控制於過去3年平均經濟成長率以下，中央政府之公共投資優先考量跨縣市等方針
 - 2016年3月底政府之債務餘額（針對公共債務法所規定之對象）為6.6兆台幣（對2015年GDP比約40%），2015年6月底迄今之潛在性政府債務餘額為18兆台幣（同1.1倍）
- 有限的財政資源下，應擴大社會保障及完善基礎建設。該部分之負擔及收益再調整成為蔡英文政權很大的課題
 - 並出現為因應長期照護，遺產・贈與稅將由10%提高到20%，營業稅由5%提高到5.5%的聲音

【台灣潛在性政府債務餘額推估值（2015年6月底）】

（單位：億台灣元）

	合計	中央政府	地方政府
舊制軍公教人員退休金	56,526	24,953	31,573
公務人員退休撫卹基金	27,673	11,531	16,142
勞工保險	87,421	87,421	—
公教人員保現給付	1,198	1,198	—
國民年金保險	4,100	4,100	—
軍人保險	393	393	—
農民健康保險	1,057	1,057	—
地方政府等積欠健保等保險費補助款暨退休公教人員優惠存款差額利息	681	43	638
合計	179,049	130,696	48,353

（資料）來自台灣行政院主計總處「105年度中央政府總預算案」2015年8月31日（<http://www.dgbas.gov.tw/ct.asp?xItem=38090&CtNode=6184&mp=1>），由瑞穗總合研究所製作

(4) 勞動政策及能源政策等

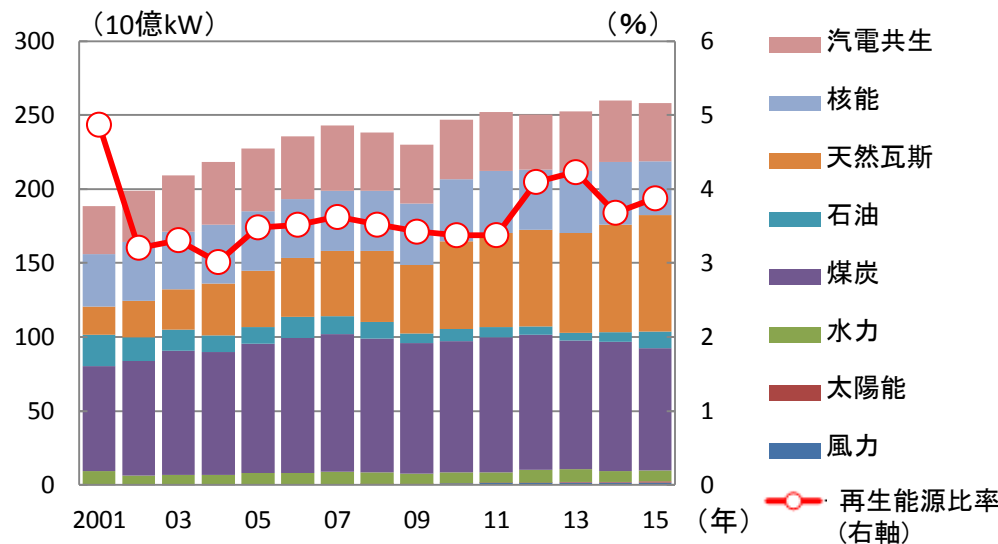
- 立法規範改善工時長、低薪、非正規雇用問題等
- 例如，提高非正常上班時間以外之薪資加成、防止濫用「責任制」、制定「最低工資法」保障勞工及家屬之最低生活水準、制定「同工·同酬」等內容之「派遣勞工專法」、保護臨時工權利（失業給付·托育給付·高齡者給付等）之「部分工時勞工保護」之相關立法實現、推動中高齡者就業環境整備為目的之「中高齡就業專法」
- 藉由普及再生能源，推動廢核政策。穩定供給及控制電價上漲成為課題
 - 2月29日，蔡英文總統表示：民生用小用量電力契約者之電費未來10年不上漲

【 蔡英文政權之能源政策概要 】

- 2025年前實現廢核
 - 第4核電停建，第1~3核電如期退役
- 擴大發電量中再生能源之比率
 - 由目前之4%提高至2025年之20%（約500億kW）
- 推動節電
 - 推動1座核電廠之節電運動
- 推動電業法改革
 - 發電·輸電·配電·零售之分業化

（資料）來自蔡英文，陳建仁競選總部「新能源工作坊首場會議結束 提出開發綠能及節電具體目標」2015年4月18日，由瑞穗總合研究所製作

【 台灣供電結構 】



（資料）來自台灣經濟部能源局，由瑞穗總合研究所製作

(5) 通商政策之方向 ①對中經濟關係

- 蔡英文總統表示:「92年會談」所形成之「求同存異」，將「尊重」這個「歷史事實」。對於兩岸之間的對話與溝通，表示「我們也將努力維持現有的機制」。
- 但是，「92年共識為歷史事實」和中國方面之認識有所差距狀態。新政府將依據「一個中國」認知下的「中華民國憲法」，「國家統一前」規定之「兩岸人民關係條例」，「處理兩岸事務」，今後之方向為：站在「中華民國憲政」及台灣民主原則等政治基礎上做出決定
- 經濟交流大幅後退之可能性雖低，但是現行環境難以推動ECFA之後續協議等新作為

【 蔡總統就職演說中與兩岸關係之相關內容 】

- 我依照中華民國憲法當選總統，我有責任捍衛中華民國的主權和領土；對於東海及南海問題，我們主張應擱置爭議，共同開發。
- 兩岸之間的對話與溝通，我們也將努力維持現有的機制。**1992年**兩岸兩會秉持相互諒解、求同存異的政治思維，進行溝通協商，達成若干的共同認知與諒解，我尊重這個歷史事實。**92年**之後，**20**多年來雙方交流、協商所累積形成的現狀與成果，兩岸都應該共同珍惜與維護，並在這個既有的事實與政治基礎上，持續推動兩岸關係和平穩定發展；新政府會依據中華民國憲法、兩岸人民關係條例及其他相關法律，處理兩岸事務。兩岸的兩個執政黨應該要放下歷史包袱，展開良性對話，造福兩岸人民。
- 我所講的既有政治基礎，包含幾個關鍵元素，第一，**1992年**兩岸兩會會談的歷史事實與求同存異的共同認知，這是歷史事實；第二，中華民國現行憲政體制；第三，兩岸過去**20**多年來協商和交流互動的成果；第四，台灣民主原則及普遍民意。

(資料) 來自「中華民國第14任總統蔡英文女士就職演說」(總統府『新聞稿』2016年5月20日, <http://www.president.gov.tw/Default.aspx?tabid=131&itemid=37408&rmid=514>)，由瑞穗總合研究所製作

(6) 通商政策之方向 ②與其他國家及地區之關係

- 就職演說時發表：「告別過往過度依賴單一市場之狀態」，提昇對外經濟交流層次及多元化之方針
 - 企劃積極參與TPP，RCEP等多邊經濟合作及自由貿易談判。重提「新南向政策」。持續深化美國、日本、歐洲等友好民主國家之關係
- 中國可能加大台灣和其他國家擴大交流的牽制力

【主要通商・外交政策相關公約】

●推動貿易多元化（TPP，RCEP等）
●遵守國際法・國連海洋法條約及尊重航行自由
●重視加強與美國、日本，歐洲等理念接近之民主國家之夥伴關係 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 擴大二國間經濟・文化面之合作，參加為保障地區安全、地區經濟整合等實質性對話 ▪ 推動和歐洲在創新、高科技、綠能、農業等領域之合作
●推動「新南向政策」 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 加強和東南亞各國及印度的關係。不侷限於台灣企業的直接投資，進行廣泛領域之合作

（資料）取自蔡英文，陳建仁競選總部「民主進步黨29週年黨慶外交使節酒會蔡英文主席致詞全文」2015年9月22日（<http://iing.tw/posts/142>）等，由瑞穗綜合研究所製作

【TPP之加入及不加入對於台灣經濟之經濟影響】

（單位：百萬美金，人，%）

	加入		不加入	
	增減	增減率	增減	增減率
實質GDP	+7,801	+1.95	▲1,091	▲0.27
就業者數	+65,219	+0.65	▲7,038	▲0.07
出口額	+15,844	+5.65	▲394.31	▲0.13
進口額	+16,351	+7.61	▲591.66	▲0.28

（注）物品貿易為全品目開放，服務貿易為關稅率換算並下調至2/3。
 （資料）來自台灣經濟部「我國推動加入「跨太平洋夥伴協定(TPP)」之經濟影響評估報告」2013年10月（http://www.google.co.jp/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwit47iTnePMAhUjLaYKHcITCcwQFggbMAA&url=http%3A%2F%2Fwww.trade.gov.tw%2FApp_Ashx%2FFile.ashx%3FFilePath%3D..%2FFiles%2FDoc%2Feaded980-aaaf-477f-8650-28d110201ae3.pdf&usq=AFQjCNGz4IG0wde-ij7AIZpaxxDX4I6AXA&bvm=bv.122448493,d.dGY），由瑞穗綜合研究所製作

注意事項

本簡報資料僅供市場資訊之參考，非以商業推銷為目的。資料內容雖係敝公司經可靠且正確判斷後編製而成，但恕難保證資訊之正確與確實。煩請參用本資料時，自行詳加研判。