

# 2021年經濟展望 ～疫情下的世界・台灣經濟前景

2021.1.26

瑞穗綜合研究所

首席經濟分析師

長谷川 克之

# 1. 世界經濟展望

# (1) 世界經濟：2021年可望因疫苗普及逐步回溫，但各國速度緩急互見

- 2021年的世界經濟成長率對上年比+4.8%，與2020年(同▲4.0%)相較呈現回升  
— 各國皆可望較2020年回溫，但預計各國回升速度將出現落差

## 世界經濟展望一覽表

	(對上年比、%)				(對上年比、%)	
	2018 曆年	2019	2020 (展望)	2021	2020 (截至9月之預測)	2021
世界實質GDP成長率	3.5	2.8	▲ 4.0	4.8	▲ 4.6	4.7
日美歐	2.2	1.6	▲ 5.6	4.0	▲ 6.9	3.7
美國	3.0	2.2	▲ 3.7	3.9	▲ 5.0	2.7
歐元區	1.9	1.3	▲ 7.3	4.5	▲ 9.1	5.1
英國	1.3	1.3	▲ 10.9	5.6	▲ 10.8	6.8
日本	0.6	0.3	▲ 5.2	1.9	▲ 5.7	2.1
亞洲	6.1	5.2	▲ 1.6	6.8	▲ 2.2	6.9
中國	6.7	6.1	1.9	7.1	1.3	7.0
NIEs	2.9	1.8	▲ 1.2	3.0	▲ 2.3	2.9
ASEAN5	5.3	4.8	▲ 3.9	5.3	▲ 3.7	5.4
印度	6.8	4.9	▲ 8.8	8.8	▲ 9.8	9.8
澳洲	2.8	1.8	▲ 3.1	2.8	▲ 4.2	2.9
巴西	1.8	1.4	▲ 4.5	3.0	▲ 7.5	2.7
墨西哥	2.2	▲ 0.1	▲ 9.0	3.0	▲ 11.1	2.5
俄羅斯	2.5	1.3	▲ 3.9	2.7	▲ 4.6	2.9
日本(年度)	0.3	▲ 0.3	▲ 5.4	3.4	▲ 6.0	3.4

(注) 網點處為瑞穗總研預測值。世界實質GDP成長率係根據IMF的GDP佔比(以購買力平價為基礎)計算  
(出處) 根據IMF、各國統計資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 新型冠狀病毒疫苗將由先進國家開始普及，不過直至普及完成預計需時一年左右

- 主要疫苗開發四大業者的候選疫苗已正式上市，預計至2021年底可提供給世界過半數人口
  - 從接種體制整備以及疫苗供給體制之確保等觀點判斷，先進國家在疫苗普及上領先進度約一季
  - 新興國家將運用新冠肺炎疫苗全球實施計畫機制(COVAX Facility) (由WHO主導，全球公平共同購買疫苗機制之框架)，整備接種普及之體制
  - 中國疫苗資訊公開有限，專家難以詳細調查。目前中國開發之疫苗難以普及國際
- 通常疫苗開發耗時十年以上，目前急速進行開發下，對於其有效性與安全性評估存在著不安感。鼓勵接種與供給體制的整備也是一個課題

## 疫苗接種的4P (行銷4P)

4P	重點概要
產品 (Product)	疫苗本身的有效性以及其可維持時間，最重要的是其安全性
價格 (Price)	在已開發中國家，原則上為政府負擔，全國人民免費接種；在發展中國家，雖有財政方面限制，也會往全國人民免費接種方向進行
促銷 (Promotion)	如何避免人民心存疑慮、如何有效推廣疫苗為目前課題。國際調查中，平均大約三成的人沒有意願接種疫苗
地點 (Place)	有必要確保包含物流方面疫苗接種體制，並建立整體疫苗供給體制

## 全球疫苗普及展望

	普及開始	普及完成	展望之背景
先進國家	2021年 第一季	2022年 第一季	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 邁向商用化目標，確保接種體制的整備與供給體制</li> <li>➢ 商用化後，一方面維持穩定供給，一方面開始鼓勵國民接種</li> </ul>
中			<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 預計可與先進國家有同等普及程度，但影響恐難擴及其他地區</li> </ul>
俄	2021年 第二季	2022年 第二季	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 對疫苗存有疑慮</li> </ul>
開發中國家			<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 活用COVAX機制，並且仿效先進國家之前例，整備體制</li> </ul>

(出處)瑞穗綜合研究所製作

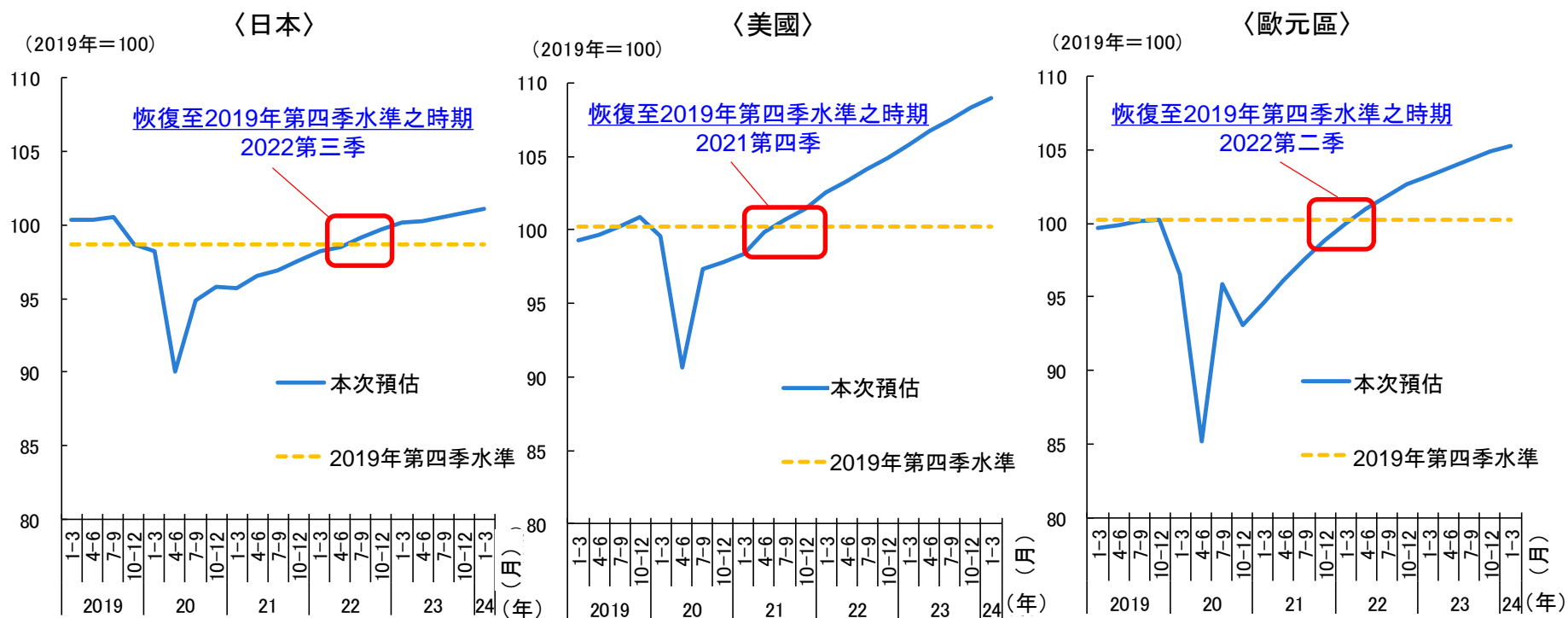
(注)普及完成之定義係指可供疫苗給各國大部分國民之狀態

(出處)瑞穗綜合研究所製作

# 先進國家恢復速度亦有落差，目前預估美國恢復步調相對快速

- 先進國家中,美國恢復步調可望早於日歐
  - 美國因紓困方案及適應新冠疫情之需求(IT投資、住宅投資)的拉抬,預計在2021年底左右恢復到疫情前之水準
  - 日歐由於疫情不確定性高,預計在家計、企業行動上皆採審慎態度。恢復時期預計為2022年中期

## 先進國家實質GDP水準 (2019年=100)



(出處) 由瑞穗綜合研究所製作

## (2) 美國經濟：預計2021年成長率為+3.9%。因應疫情之需求帶動景氣回升

- 2021年實質GDP成長率預計為+3.9%。儘管脆弱產業持續低迷，但因應疫情需求帶動了景氣恢復
  - 感染擴大、管制趨向嚴格，對脆弱服務消費帶來打擊。不過嚴峻程度未及2020初春程度，對景氣影響也有限
  - 宅經濟消費、避免感染及因應在家遠距工作的趨勢、企業因應遠距工作模式而投資IT設備等，這些新冠疫情所衍生需求主導了景氣復甦
- 拜登政權實行紓困方案與拜登計畫(The Biden Plan)。預計推升成長率的效果為+0.5%Pt

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
		曆年		(展望)		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	對上季年率、%	3.0	2.2	▲ 3.7	3.9	2.9	1.5	2.6	2.4	▲ 5.0	▲ 31	33.1	2.0	2.2	6.3	3.3	2.9
民間消費	對上季年率、%	2.7	2.4	▲ 3.8	5.1	1.8	3.7	2.7	1.6	▲ 6.9	▲ 33	40.6	3.7	1.9	8.5	3.7	3.1
住宅投資	對上季年率、%	▲ 0.6	▲ 1.7	4.6	8.5	▲ 1.7	▲ 2.1	4.6	5.8	19.0	▲ 36	62.3	11.4	6.4	4.8	3.0	2.7
設備投資	對上季年率、%	6.9	2.9	▲ 4.8	1.1	4.2	0.0	1.9	▲ 0.3	▲ 6.7	▲ 27	21.8	1.1	▲ 1.5	0.8	3.8	3.1
存貨投資	對上季年率貢獻度、%Pt	0.2	▲ 0.0	0.4	0.8	0.2	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 3.5	6.6	▲ 0.2	1.0	1.0	0.6	0.5
政府支出	對上季年率、%	1.8	2.3	1.1	▲ 1.3	2.5	5.0	2.1	2.4	1.3	2.5	▲ 4.9	▲ 1.9	▲ 0.9	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.3
淨出口	對上季年率貢獻度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	0.0	▲ 1.1	0.6	▲ 0.8	0.0	1.5	1.1	0.6	▲ 3.2	▲ 0.6	0.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.2
出口	對上季年率、%	3.0	▲ 0.1	▲ 14	5.1	1.8	▲ 4.5	0.8	3.4	▲ 9.5	▲ 64	60.5	7.3	7.7	7.7	7.5	7.5
進口	對上季年率、%	4.1	1.1	▲ 10	10.1	▲ 2.1	1.7	0.5	▲ 7.5	▲ 15	▲ 54	93.1	10.4	5.3	10.8	8.5	7.0
失業率	%	3.9	3.7	8.1	6.3	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	13.0	8.8	6.8	6.7	6.5	6.1	5.9
民間消費支出平減指數	對上季比、%	2.1	1.5	1.2	1.8	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	0.6	1.2	1.4	1.5	2.3	1.8	1.6
不含食品、能源之核心物價	對上季比、%	2.0	1.7	1.4	1.7	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.0	1.4	1.5	1.5	2.1	1.6	1.6

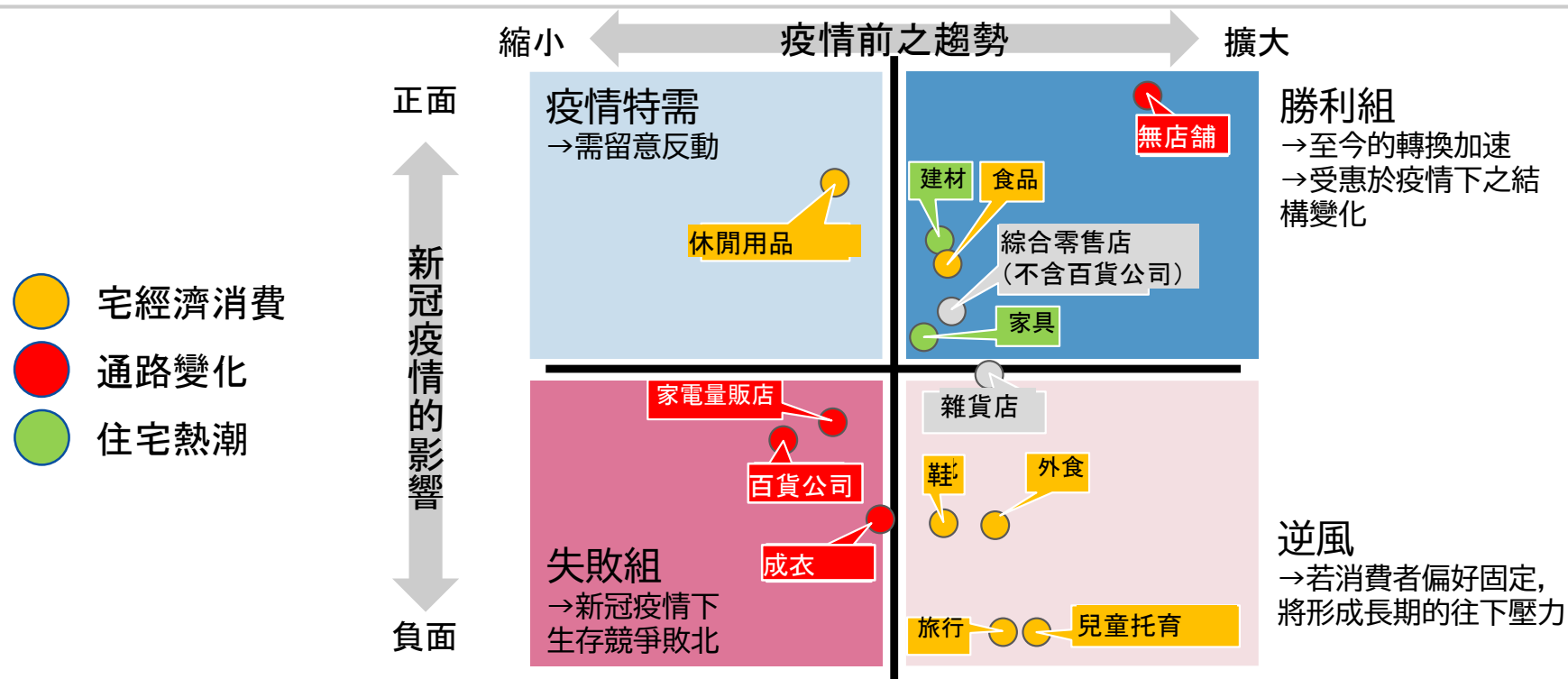
(注) 網點處為預測值

(出處) 根據美國商務部、美國勞動部資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 美國：宅經濟需求改變消費者偏好。EC(電子商務)亦挹注動能

- 對照遲緩復甦的接觸型服務，消費財需求回升迅速。EC運用擴大對宅經濟需求大亦有貢獻
  - 除了潛在需求外，部份服務亦出現需求轉移(宅經濟需求)
  - 新冠疫情前已開始發展的電商加速轉移。大規模零售店業者之間出現經營型態的轉換
- 新冠疫情之下，消費結構在需求、通路兩方面都出現變化。並出現部分對住宅需求之熱潮

## 零售業營業額



(注) 橫軸(疫情前的趨勢)為2018年1月~2020年2月止的營業額成長(時間傾向呈線性迴歸)

縱軸(受新冠疫情影响)為2020年9月實績(對照2月實績)。旅遊相關類別及兒童托育類別遠較圖表所示跌幅更大，考慮圖表辨識方便性，暫置於圖中

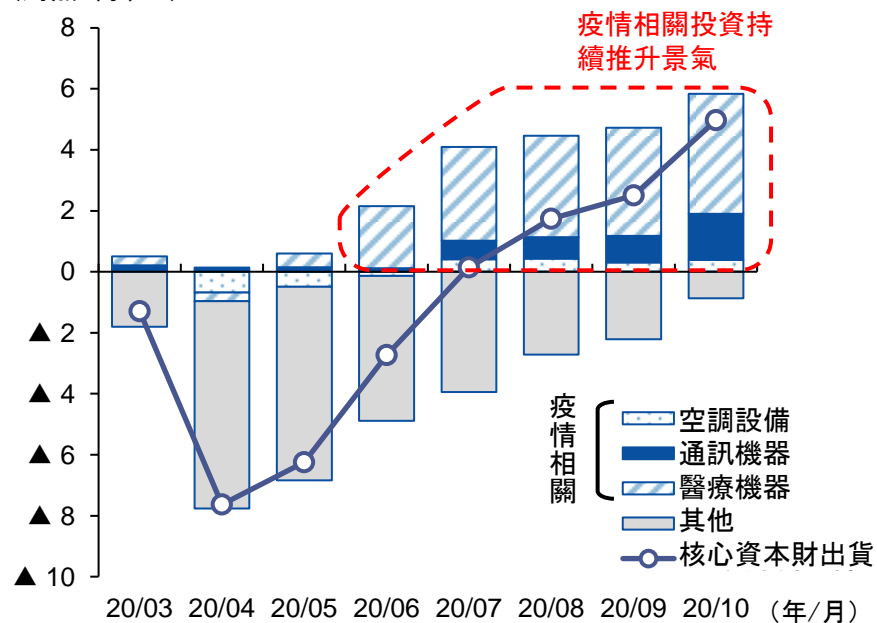
(出處) 根據美國商務部資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 美國：機械投資持續帶動疫情相關投資。企業的投資意願亦改善

- 10月的核心資本財出貨、新接訂單皆呈現高成長(出貨:對上月+2.4%、新接訂單:對上月+0.8%)
  - 因應疫情之資通訊產品、醫療相關等投資持續推動景氣。其他項目也呈現復甦走向
- 根據各區聯邦準備銀行之調查, 企業的設備投資意願出現改善
  - 即使面臨急遽感染蔓延, 企業仍不減其投資意願。企業漸漸適應新冠疫情帶來之逆境
  - 由於遠距工作漸成常態, 疫情相關投資持續帶動整體投資的復甦

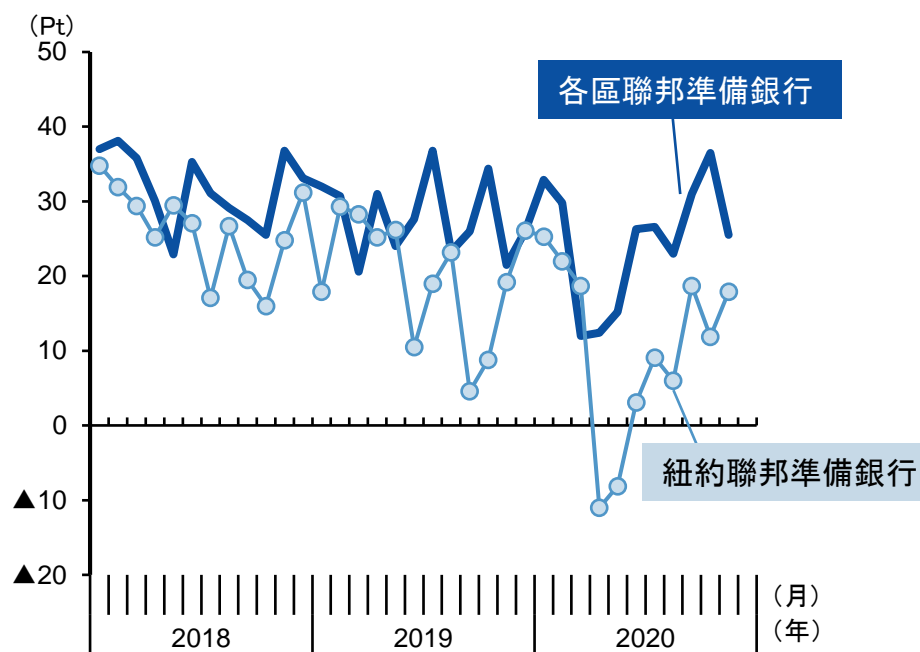
### 核心資本財出貨

(對照2月、%)



(注)10月之各項目明細為瑞穗綜合研究所之推估值  
(出處)根據美國商務部資料, 由瑞穗綜合研究所製作

### 各區聯邦準備銀行調查:設備投資展望(未來6個月)



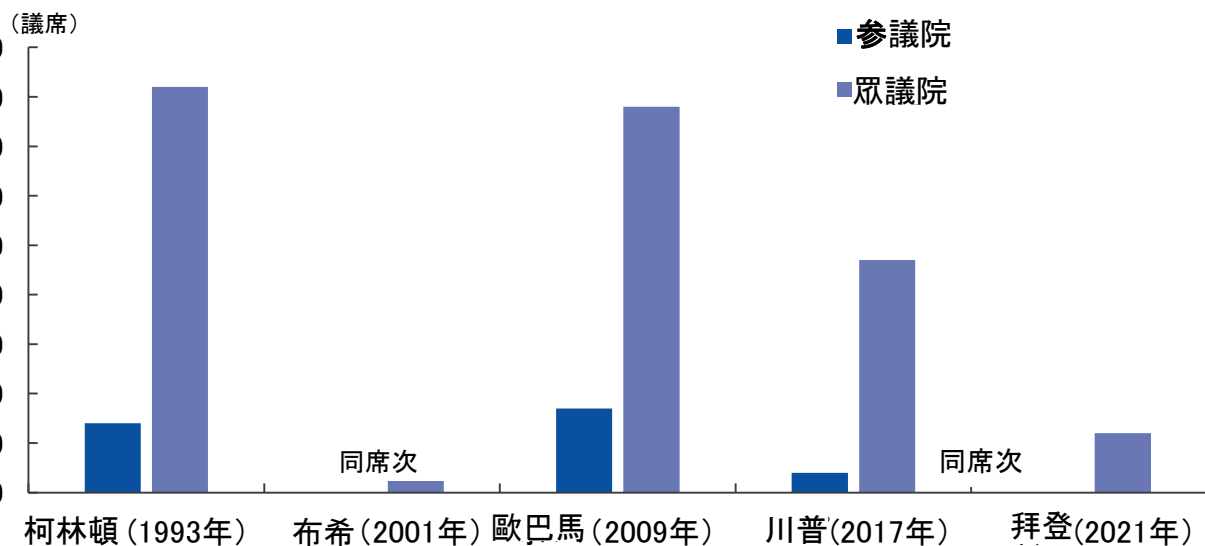
(出處)根據各區聯邦準備銀行資料, 由瑞穗綜合研究所製作



# 美國：金額龐大的拜登計畫因議會勢均力敵，不可避免會大幅縮減

- 拜登新政權以「弱勢總統」姿態起跑。民主黨除了眾議院以外，實質上也掌控參議院(與共和黨相同席次。再加上副總統兼參議院院長,是以票數過半數), 與共和黨的勢力旗鼓相當,呈現勢力拉鋸。新政權初期國會較大黨在參眾兩院中都屬歷史上較小規模, 隨著歲出、歲入的大規模擴大, 拜登計畫看來難以依照政見實現
- 另外, 9000億美元的紓困方案, 推算可望推升2021年成長率+0.5%Pt

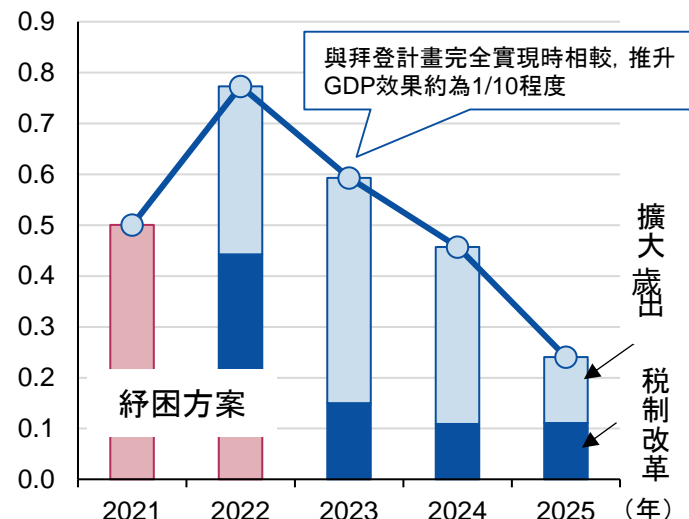
## 政權啟動時國會中較大黨的規模



(注) 新政權啟動時所屬政黨相對於對立政黨之席次差異  
(出處) 根據Brookings資料, 由瑞穗綜合研究所製作

## 拜登計畫的經濟效果

(預估GDP水準之對比、%Pt)

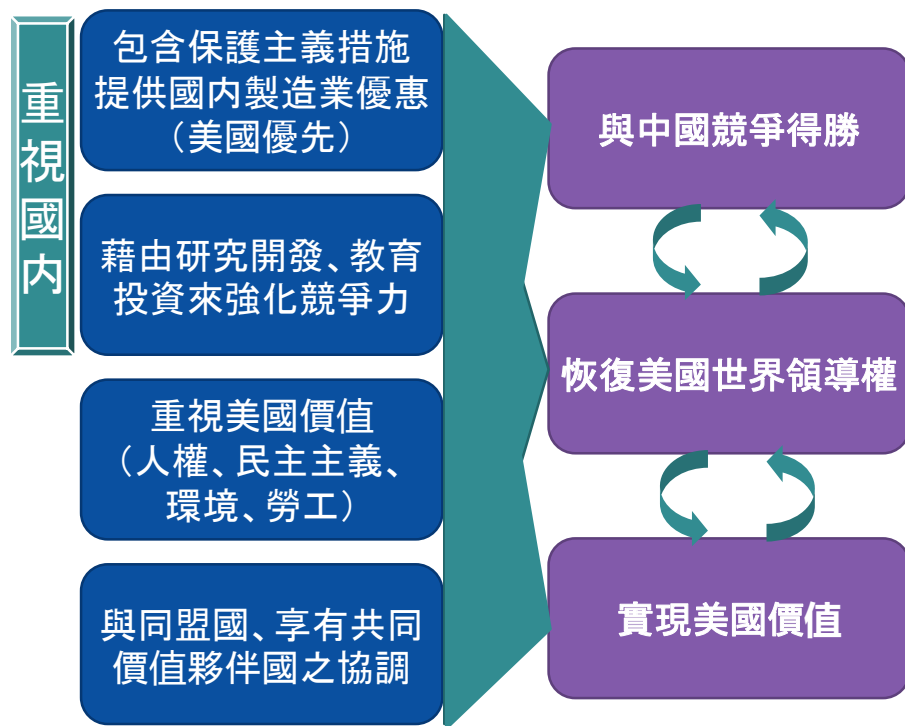


(注) 歲入、歲出皆預計在2021年年底制定法律、2022年起施行, 故2021年之經濟效果為零(僅就紓困方案而言)  
推估值為瑞穗綜合研究所預測  
(出處) 根據稅收政策中心(Tax Policy Center)、美國國會預算處(CBO)資料, 由瑞穗綜合研究所製作

# 美國：產業、貿易、外交政策～修正「美國優先的單邊主義」

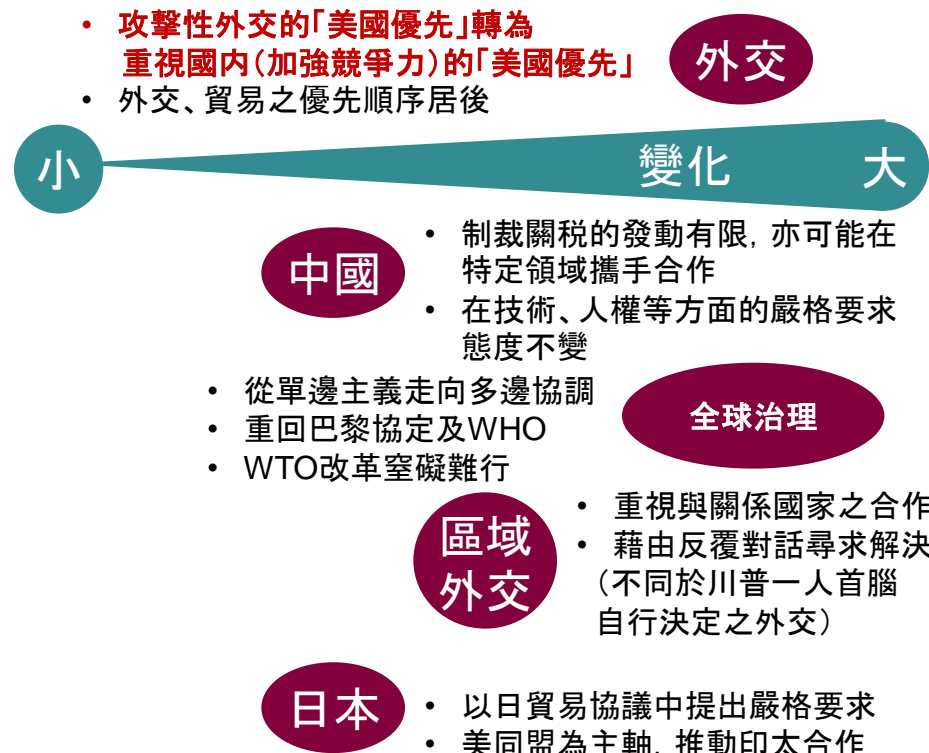
- 維持「美國優先」的態度，但將施力點轉至重視同盟國與美國價值
  - 國內政治、經濟為最優先重建事項，藉此重拾世界霸權，有利於與中國的競爭
  - 透過與同盟國間之協調、運用多邊協議做為實現國家利益的方法
  - 美國所重視的人權、環境，以及勞工權利等價值觀，亦反映在貿易、外交政策上
- 可能對美採取挑釁行動，試探拜登政權「紅線」的國家或勢力所出現之風險

## 拜登的產業、貿易、外交政策概要



(出處)由瑞穗綜合研究所製作

## 拜登政策與川普政權之差異



(出處)由瑞穗綜合研究所製作

# 美國：對中關係因重視人權、民主主義之重視帶來對立激化的風險

- 對中國擴大出口之交涉，轉為透過對話解決結構性問題之方向，關於中國核心利益問題產生的對立有可能白熱化
  - 基本上依然視中國為威脅，在貿易、技術、金融、價值、安保、意識形態等方面持續對立
  - 敏感技術相關規範持續嚴格。尋求同盟國支持，走向局部性、選擇性的脫鉤
  - 較川普政權更重視人權、民主主義等價值，美中之間有可能因香港、維吾爾等問題導致對立升溫之風險
  - 在氣候變遷、北朝鮮等特定領域上，摸索與中國合作，嘗試走向競爭性的共存關係

## 推測拜登政權下的對中政策

領域	推測其主要政策、措施概要
基本認知	<ul style="list-style-type: none"><li>• 將中國視為「戰略性競爭者」、「現狀變革勢力」之基本認知不變</li><li>• 透過對話解決問題，在特定領域不排除與中國合作，走向競爭性共存</li></ul>
貿易	<ul style="list-style-type: none"><li>• 改變運用制裁關稅要求擴大進口的方式。持續利用已發動的制裁關稅，有限度地發動新制裁關稅</li><li>• 活用多邊協議，要求中國解決結構問題（強制性技術轉移、產業補助、國營企業、資料保護主義等）</li></ul>
技術	<ul style="list-style-type: none"><li>• 在研發投資領域引領革新，技術競爭上不落後中國</li><li>• 加強新興、加強基礎技術的出口管理、TID（技術、基礎建設、資料）相關的對內投資規範、推動「乾淨網路」等基本方針繼續進行</li><li>• 要求企業不得將其技術或資訊用於中國的強化監視或人權侵害上</li></ul>
金融	<ul style="list-style-type: none"><li>• 持續加強在美上市的中資進行 監查</li></ul>
價值、意識形態	<ul style="list-style-type: none"><li>• 重視人權・民主主義、環境，要求停止「一帶一路」中與石化燃料相關之計畫</li><li>• 以侵害香港高度自治和新疆維吾爾自治區之人權侵害（強制勞動等）為由，發動制裁</li><li>• 與同盟國和共享相同價值的民主主義諸國合作，在與中國的競爭中取勝，形成守護美國價值之規則</li></ul>
安保、外交	<ul style="list-style-type: none"><li>• 承諾航行自由、對軍事壓力態度慎重，但對於中國在南海上的軍事威脅表現出抵抗態度</li><li>• 支持台灣關係法，持續協助中台問題能和平解決</li><li>• 在美中利害關係一致的氣候變遷、核武禁擴、公共衛生、北朝鮮非核化等問題上尋求中國合作</li></ul>

（出處）由瑞穗綜合研究所製作

## 美國：加速對氣候變遷的因應

- 以「2050年之前淨零排放」為目標，重新緊縮川普政權下鬆綁的規範
  - 拜登承諾自就任總統首日，即簽署一連串新氣候變遷相關規範（石油·瓦斯事業相關之甲烷排放規範、汽車油耗規範等）之總統令
  - 預計可能先在既存法令下，嘗試運用行政權限來強化可擬訂之規範
  - 就任總統首年無可避免的加強規範及財政支出等新政（為達成目標之新制度建立、綠能及氣候相關革新投資等）之制定，需尋求聯邦議會的同意

### 拜登提出的選舉公約以及民主黨的政策綱領等中揭示的主要氣候變遷相關規範

部門	主要氣候變遷相關規範
電力	<ul style="list-style-type: none"><li>• 導入2035年之前達到電力產業淨零碳排放之技術中立潔淨電力基準（核能、CCUS等皆定位為可運用於達成基準之技術）</li></ul>
運輸	<ul style="list-style-type: none"><li>• 積極制定油耗基準，加速導入零排放車（2026年起5年內加強基準為年率6%以上等）</li><li>• 次世代移動的電力化</li></ul>
建築物、建構物	<ul style="list-style-type: none"><li>• 導入新基準，規定2030年之前所有新設商用大樓零排放</li><li>• 2035年之前建築物碳足跡減半</li></ul>
石油、瓦斯	<ul style="list-style-type: none"><li>• 進一步加強甲烷瓦斯規範等相關規範、基準</li><li>• 停止石化燃料補助金</li></ul>
產業	<ul style="list-style-type: none"><li>• 針對排放密集產業（鋼鐵、鋁、水泥、化學等）引進可交易之排放單位基準及碳邊境調整機制</li></ul>
革新	<ul style="list-style-type: none"><li>• 創設跨部會研究機構（ARPA-C）</li><li>• 推動鋰離子電池、次世代原子爐、可再生氫能源、DAC·CCUS等相關研發</li></ul>

（注）CCUS(Carbon dioxide Capture, Utilization and Storage)=碳捕捉、封存及再利用技術，DAC(Direct Air Capture)=二氧化碳直接空氣採集技術  
（出處）根據拜登總統競選相關網頁、民主黨政策綱領等資料，由瑞穗金融集團製作

### (3) 歐元區經濟：感染擴大風險依舊，拖緩經濟復甦腳步

- 2020、2021年的實質GDP成長率預估對上年比分別為▲7.3%、+4.5%
  - 與疫情共存的2021年，預計將持續審慎的投資、消費態勢持續，尚難回到2019年的GDP水準

#### 歐元區經濟展望一覽表

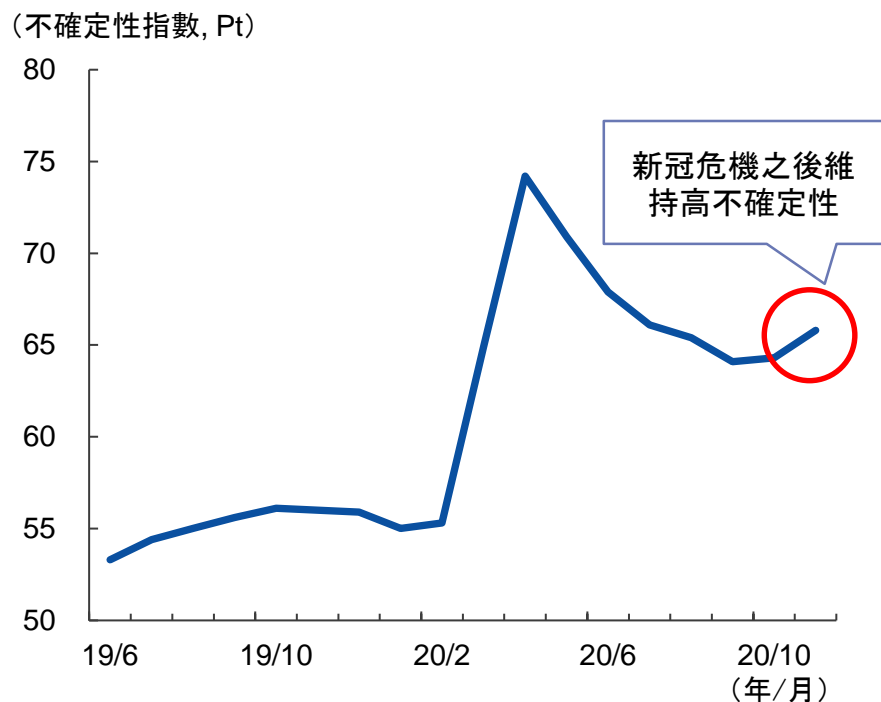
		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
		曆年		(展望)		1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
實質GDP	對上季比、%	1.9	1.3	▲ 7.3	4.5	0.5	0.2	0.2	0.1	▲ 3.7	▲ 11.7	12.5	▲ 2.9	1.7	1.6	1.4	1.3
內需	對上季比、%	1.9	1.9	▲ 7.0	4.7	▲ 0.4	1.7	▲ 1.1	1.2	▲ 3.3	▲ 11.2	10.3	▲ 2.8	2.3	2.0	1.7	1.0
民間消費	對上季比、%	1.5	1.3	▲ 8.5	6.8	0.6	0.2	0.3	0.1	▲ 4.5	▲ 12.4	14.0	▲ 5.3	4.1	2.5	2.3	2.3
總固定資本形成	對上季比、%	3.2	5.8	▲ 9.1	3.3	▲ 2.1	6.8	▲ 5.4	6.2	▲ 5.7	▲ 16.0	13.4	▲ 1.4	0.9	1.2	1.0	1.0
政府消費	對上季比、%	1.2	1.9	0.7	2.7	0.6	0.4	0.7	0.3	▲ 0.6	▲ 2.2	4.8	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
存貨投資	對上季比貢獻度、%Pt	0.1	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	0.6	▲ 0.3	▲ 1.3	0.4	▲ 0.2	0.3	0.1	▲ 0.5
外需	對上季比貢獻度、%Pt	0.1	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.1	0.9	▲ 1.5	1.4	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.8	2.4	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3
出口	對上季比、%	3.6	2.5	▲ 10.4	5.2	1.1	0.0	0.6	0.0	▲ 3.8	▲ 18.9	17.1	▲ 0.5	1.4	1.2	1.2	1.1
進口	對上季比、%	3.7	3.9	▲ 10.1	5.6	▲ 0.8	3.3	▲ 2.2	2.2	▲ 3.0	▲ 18.2	12.3	0.0	2.7	1.8	1.6	0.5
消費者物價指數	對上季比、%	1.8	1.2	0.3	1.0	1.4	1.4	1.0	1.0	1.1	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4	1.3	1.1	1.2
不含食品、能源之核心物價	對上季比、%	1.0	1.0	0.7	0.4	1.0	1.1	0.9	1.2	1.1	0.9	0.6	0.2	0.4	0.3	0.5	0.6

(出處)根據Eurostat資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 歐元區：不確定性高造成投資保守謹慎。政府主導的綠能、數位領域持續發展

- 需求疲軟、不確定性高，預計企業投資態度持續趨向保守慎重。另一方面受惠於復興紓困計畫，預計綠能、數位相關投資將持續發展
  - 新冠危機之後延續著高度不確定性，設備利用率(2020年10月:76.3%、2020年1月:80.8%)維持在低水位
  - 另一方面，新冠危機之前水準穩健的環境、數位相關投資，在新冠危機後依然表現暢旺

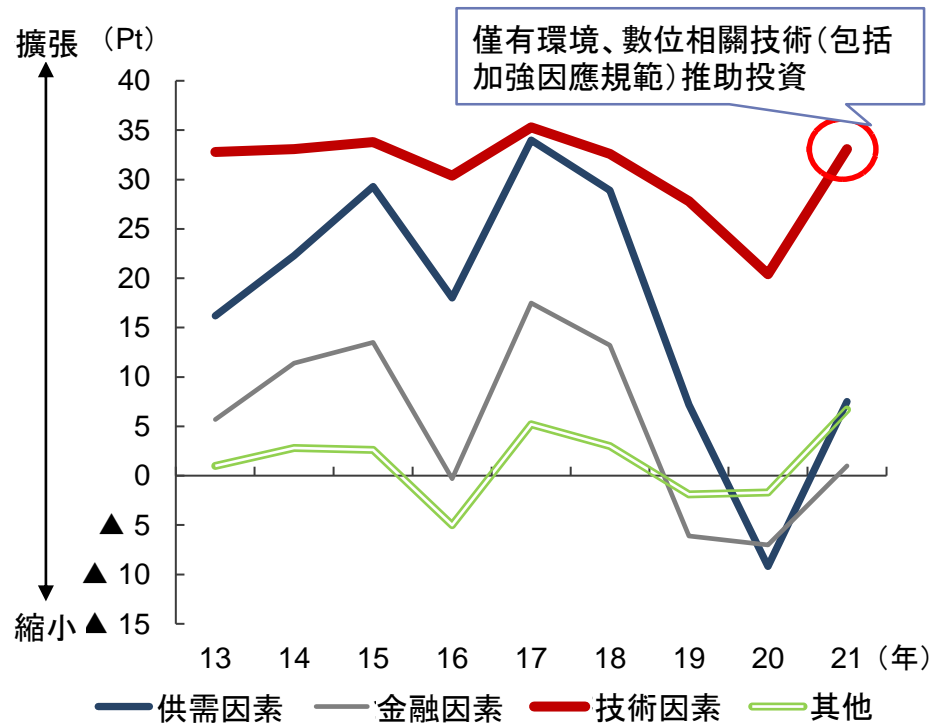
### 德國：IFO不確定性指數



(注) 對未來6個月前景的企業問卷作成指數

(出處) 根據IFO商業景氣指數資料，由瑞穗綜合研究所製作

### 歐元區：製造業之投資動機DI



(注) 0為判斷關鍵。所謂技術因素是指技術革新以及技術要件相關規範之因應等

(出處) 根據歐盟理事會資料，由瑞穗綜合研究所製作

# EU: 透過復甦基金 (Next Generation EU), 加速對「綠能」、「數位」的投資

- 歐盟理事會創立總額7,500億歐元的復甦基金「Next Generation EU」, 將於2021年啟動
  - 提供補助金3,900億歐元、融資3,600億歐元。歐洲議會已達成協議, 等待實行
  - 受疫情影響可能減少1兆歐元的投資, 預計透過對綠能、數位兩領域點投資來填補

## 下一代歐盟 (Next Generation EU) 概要

### Next Generation EU 總額7,500億歐元

(補助金3,900億歐元(≒5,000億歐元)、融資3,600億歐元(≒2,500億歐元))

#### 1. 對加盟國經濟復甦之援助

- 振興與復甦設施

6,725億歐元  
支援綠能、數位投資

- 擴充公正轉型機制

100億歐元  
援助綠能

#### 2. 吸引民間投資

- 擴充 Invest EU

56億歐元  
援助投資

#### 3. 從危機中吸取教訓

- RescEU  
(加強危機因應能力)

- 加強研發  
(Horizon Europe)

以綠能、數位領域為主, 支援同盟國的投資與改革。協助「公平執行」

援助重要產業與科技

加強對未來危機之應變能力

(出處)根據歐盟理事會資料, 由瑞穗銀行產業調查部製作

# 英國：發表氣候變遷政策「綠色工業革命」，汽柴油車將於2030年禁售

- 藉由總額120億英鎊的投資規模,吸引360億英鎊的民間投資,創造25萬人的綠能就業機會
  - 英國成為綠能科技和金融的全球中心,將氣候變遷政策定位為成長戰略
  - 個別項目中,包括汽柴油車(客車、小型商用車)於2030年停售(較以往目標2040年提早)
  - 除了確保2021年舉辦的COP26大會主導權外,也企圖藉此重振低支持率的政權

## 「綠色工業革命」10項目

離岸風力	➢ 2030年之前完成以離岸風力供電給所有家庭之產能
氫氣	➢ 投資氫能5億英鎊
核能	➢ 開發小型原子反應爐
電動車	➢ 汽柴油車的銷售限制(右表) ➢ 援助充電站整備、電池開發
潔淨公共交通	➢ 綠能公車、自行車道
零碳飛機與船舶	➢ 支援零碳排放的飛機船舶開發
住宅和公共建築物	➢ 投資環境友善、高能源效率的建築
碳捕捉、封存	➢ 2030年前清除一千萬噸的二氧化碳
自然	➢ 2050年止,每年植林3萬公頃
能源創新基金	➢ 設立10億英鎊的基金 ➢ 讓倫敦成為綠色金融中心

(出處)根據英國政府資料,由瑞穗綜合研究所製作

## 禁售汽柴油車之相關動向

2025年	挪威
2030年	英國 ※油電混合車為2035年
	瑞典
2040年	法國
	西班牙
未發表 なし	德國
	EU ※預計於數月內評估禁售時期)

- (注) 1. 英法限制客車和小型商用車的汽柴油車銷售車。  
2. 油電定義為hybrid cars and vans that can drive a significant distance with no carbon coming out of the tailpipe, PHEV亦有可能符合此定義

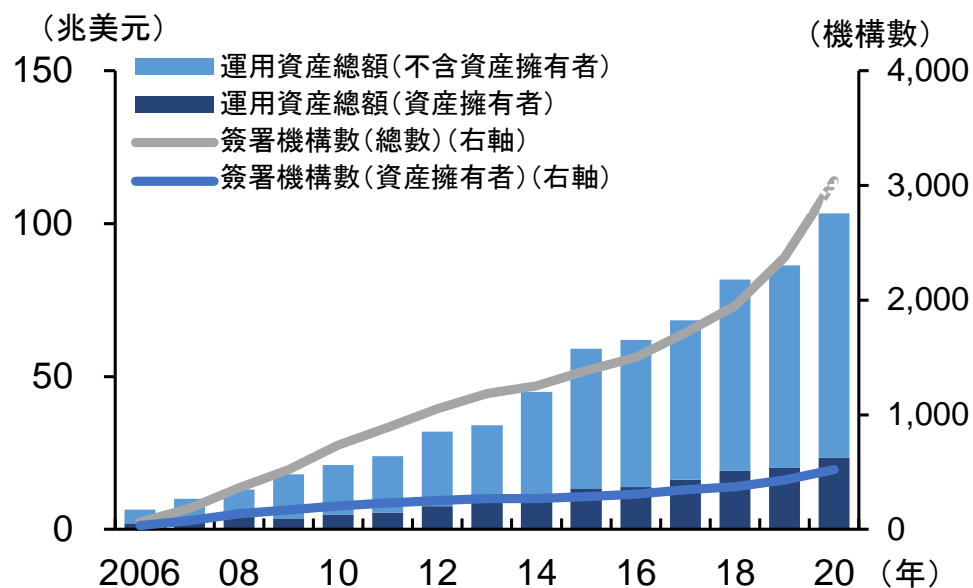
(出處)根據各國政府官方網站等資料,由瑞穗產業調查部製作



## (參考) 永續 & 綠色金融市場之擴大

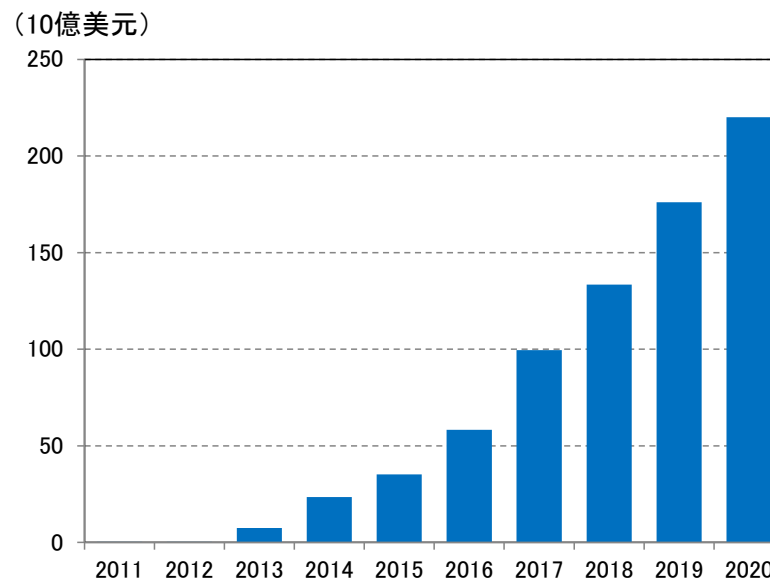
- ESG投資擴大至全球。截至2020年3月，贊同責任投資原則(PRI: Principles for Responsible Investment, 2006年4月啟動)的簽署機構有3,038所，運用資產為103.4兆美元
- 永續金融市場(綠色金融、社群金融、永續金融)近年也迅速擴大
  - 綠色債券的籌得資金於2020年創過去最高金額。日本企業之發行也有增加趨勢。2020年突破100億美元。全世界的權重以金額計為5%、以件數計為13%

### PRI簽署機構數與運用資產



(注各年3月底時之數值  
(出處根據PRI資料，由瑞穗綜合研究所製作

### 綠色債券發行金額變遷(全球)



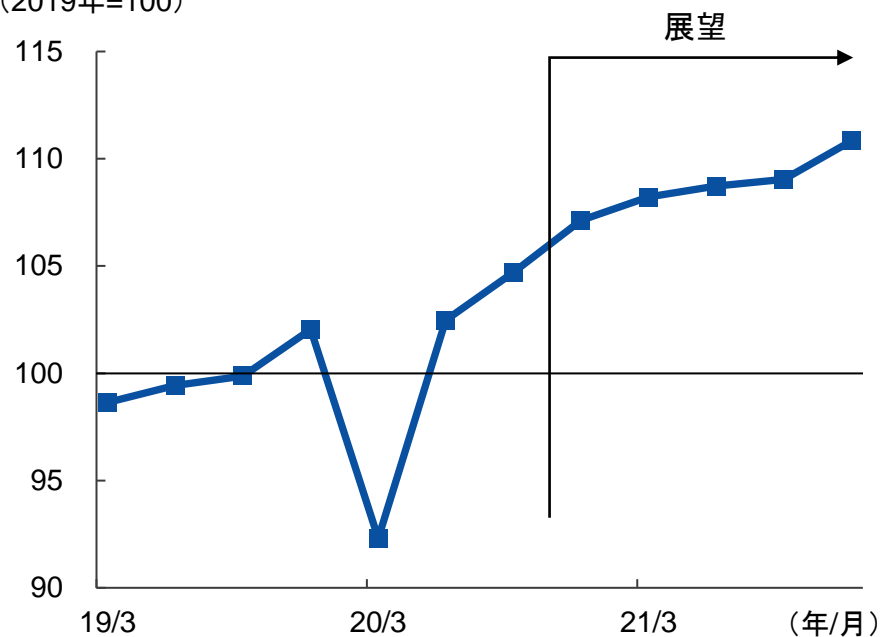
(注2020年為12月22日止之實績  
(出處根據路孚特資料，由瑞穗綜合研究所製作

## (4) 中國經濟：以製造業投資和消費為主軸，持續恢復中

- 2020年的實質GDP成長率為+1.9%，2021年預估為+7.1%
  - 雖然疫情特需降低及抑制泡沫經濟政策帶來的不動產投資減速等，成為下壓因素，但①以高科技領域為主之製造業設備投資加速進行、②就業、所得環境改善，海外消費轉為國內消費，帶來個人消費加速，經濟復甦狀況可望持續。基礎建設投資持續中，由於支撐必要性降低，故增加步調趨緩
  - 出口受歐美感染再度擴大的影響，2021年第一季呈現停滯，但隨著疫苗普及、世界經濟復甦，預計2021年第二季之後可望徐緩回升

### 實質GDP展望

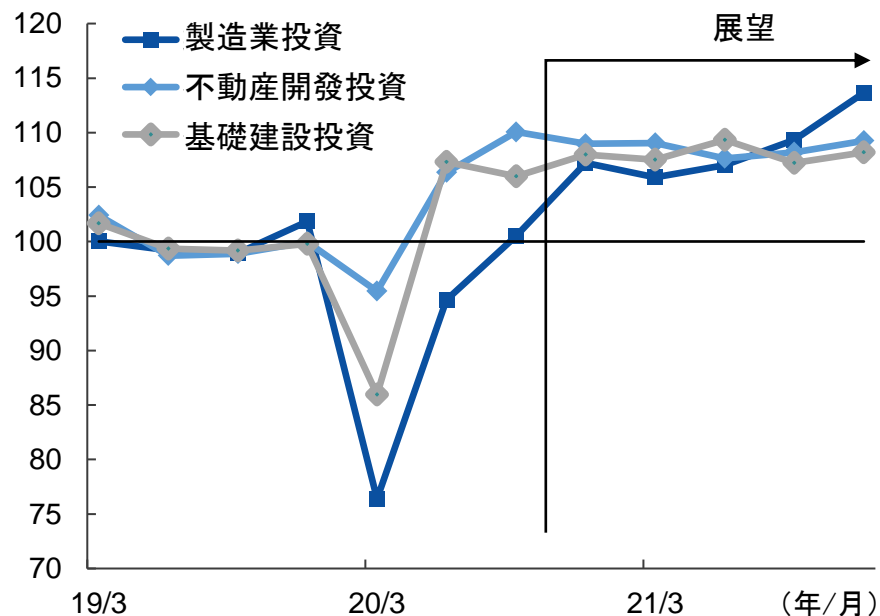
(2019年=100)



(出處) 根據中國國家統計局、CEIC資料，由瑞穗綜合研究所製作

### 各業種投資展望

(2019年=100)

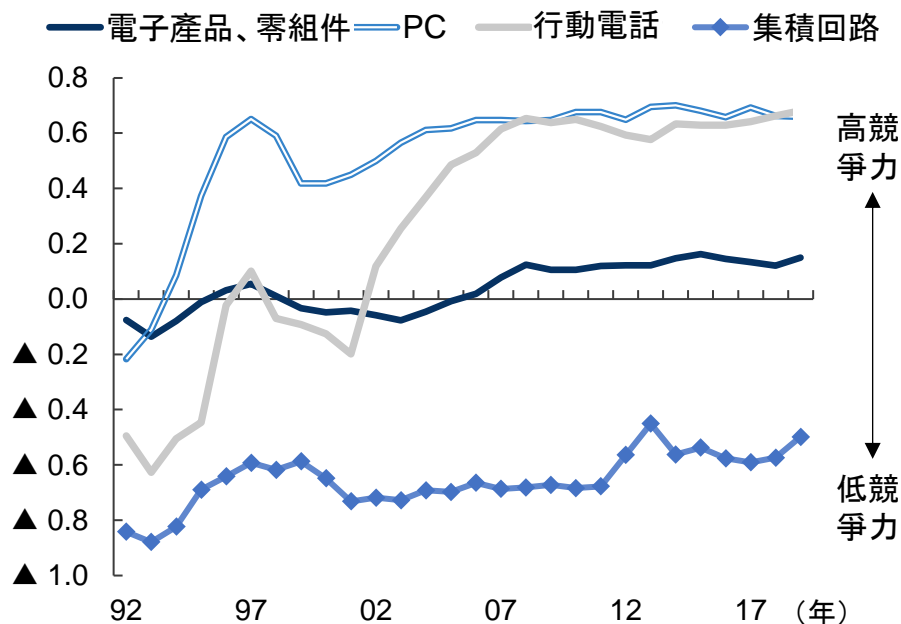


(出處) 根據中國國家統計局、CEIC資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 中國：為求科學技術國產化，預計將加速高科技投資

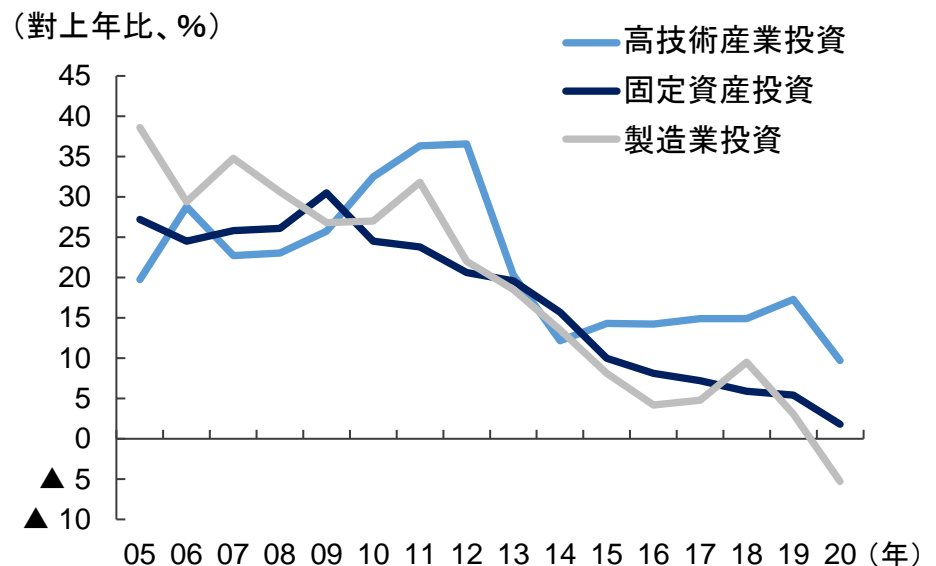
- 在稅制、金融等政策支援下，科學技術邁向國產化的高科技投資可望加速
  - 2025年止的第14次五年計畫中，以與美國的技術競爭為主軸，強調科學技術國產化的各項革新。半導體等目前仍依賴外國企業，中國業者競爭力低，高科技領域的投資預計將會加速
  - 高科技產業(投資占比5%)之對去年比預估成長約+20%，帶動GDP約0.4%Pt的成長

## 主要電子產品、零組件的出口特化係數



(注) 出口特化係數 = (出口 - 進口) ÷ (出口 + 進口)  
(出處) 根據聯合國商品貿易統計數據庫資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 高科技產業投資變遷



(注) 1. 2020年為1~10月之累計  
2. 高科技產業投資中亦包含醫藥、航空·航太設備、通訊·電子機器、電腦·辦公設備、醫療器具·儀器、化學傳訊素等製造業，以及服務業(資訊、電商交易等)

(出處) 根據中國國家統計局、wind資料，由瑞穗綜合研究所製作

## (5) 日本經濟：預估2020年度成長率▲5.4%、2021年度+3.4%

- 預估2020年度日本經濟對上年度比為▲5.4%。第三季雖為高度成長，但下半年度由於國內外感染擴大，造成消費、出口的下滑，此外薪資和設備投資進行調整，復甦步調呈現遲滯
- 預估2021年度對上年度比+3.4%。經濟對策中與強化國土相關之公共投資及GoTo Travel的延長等皆為推升因素，但仍在感染擴大的隱憂中，推估經濟回彈幅度有限

### 日本經濟展望一覽表

		2019	2020	2021	2020				2021				2022
		年度	(展望)		1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
實質GDP	對上季比、%	▲0.3	▲5.4	3.4	▲0.5	▲8.3	5.3	1.0	▲0.2	0.9	0.4	0.6	0.7
	對上季年率、%	—	—	—	▲2.1	▲29.2	22.9	4.2	▲0.6	3.5	1.8	2.6	2.8
內需	對上季比、%	▲0.1	▲4.3	2.5	▲0.2	▲5.2	2.5	0.4	0.0	0.8	0.4	0.6	0.6
民間需求	對上季比、%	▲0.7	▲6.7	2.8	▲0.1	▲7.1	2.6	0.6	▲0.0	1.0	0.4	0.6	0.8
民間消費	對上季比、%	▲0.9	▲5.9	3.3	▲0.6	▲8.3	5.1	1.2	0.1	0.7	0.2	0.5	0.5
住宅投資	對上季比、%	2.5	▲7.3	▲4.3	▲3.7	0.5	▲5.8	0.6	▲0.3	▲2.2	▲0.6	▲1.0	0.5
設備投資	對上季比、%	▲0.6	▲8.5	2.9	1.4	▲5.7	▲2.4	0.1	▲0.8	1.8	1.5	1.2	1.5
存貨投資	對上季比貢獻度、%Pt	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
公需	對上季比、%	1.9	2.7	1.8	▲0.2	0.6	2.3	▲0.1	0.2	0.5	0.4	0.5	0.3
政府消費	對上季比、%	2.0	2.4	1.2	▲0.3	0.3	2.8	▲0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
公共投資	對上季比、%	1.5	4.0	3.9	▲0.0	1.9	0.5	1.3	0.2	1.1	1.2	1.5	0.6
外需	對上季比貢獻度、%Pt	(▲0.2)	(▲1.0)	(0.9)	(▲0.4)	(▲3.1)	(2.7)	(0.6)	(▲0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
出口	對上季比、%	▲2.6	▲12.9	9.8	▲5.3	▲17.1	7.0	7.3	0.9	1.5	1.4	1.6	1.5
進口	對上季比、%	▲1.2	▲6.9	4.0	▲3.1	1.4	▲8.8	3.1	2.1	1.4	1.3	1.2	1.1
名目GDP	對上季比、%	0.5	▲4.9	2.9	▲0.5	▲7.9	5.5	0.5	▲0.7	0.7	1.6	▲0.3	0.1
GDP平減指數	對上季比、%	0.8	0.5	▲0.5	1.0	1.4	1.2	0.1	▲0.6	▲1.1	0.0	▲0.4	▲0.5
內需平減指數	對上季比、%	0.6	0.0	0.6	0.8	▲0.1	0.1	▲0.2	0.0	1.0	0.6	0.4	0.3

(注) 網點處為預測值

(出處) 根據內閣府「季別GDP速報」資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 日本：緊急事態宣言及其影響

- 再次發布緊急事態宣言雖然較去年春天影響較小，但仍會大幅拉低2021第一季的日本經濟
  - 餐飲店以外的商業、娛樂設施依然正常營業。對生產活動之影響有限
  - 目前預計不會在一個月之內解除，可能會延長至3月底

## 緊急事態宣言：與前次之比較

		前次	本次(發布時間)
期間		2020年4月7日~5月25日(7週)	2021年1月8日~2月7日(4週)
對象區域		全國(4/16~5/13) 4/7~15 : 1都3縣+大阪·兵庫·福岡 5/14~20 : 1都3縣+北海道·京都·大阪·兵庫 5/21~25 : 1都3縣+北海道	1都3縣 (⇒預計於1/13追加7府縣)
限制內容	勸導停課	○	×(禁止社團活動·分散上學時間等)
	勸導停業	休閒設施/運動·遊戲設施/劇場/商業設施等	×(呼籲休閒、商業設施等縮短營業時間)
	呼籲縮短營業時間	餐飲店(晚上20點為止 酒類提供到19點為止)	餐飲店(晚上20點為止。酒類提供到19點為止)
	勸導活動自主停辦	○	×(惟舉辦條件更加嚴格)
	勸導自主隔離	勸導避免不必要、不緊急之外出	勸導避免不必要、不緊急之外出(勸導20點之後徹底自主隔離)
	勸導自主停止跨縣移動	○	△(並未明白宣示勸導內容)
通勤		鼓勵遠距工作·時差通勤(目標為減少70%之出勤)	鼓勵遠距工作·時差通勤(目標為減少70%之出勤)

(出處)由瑞穗綜合研究所製作

## 緊急事態宣言下對民間消費、GDP之影響試算(暫定)

	民間消費		GDP	
	12月主要預測	緊急事態宣言	12月主要預測	緊急事態宣言
第一季	0.1	▲ 2.6	▲ 0.2	▲ 1.6
第二季	0.7	1.0	0.9	0.9
2020年度	▲ 5.9	▲ 6.6	▲ 5.4	▲ 5.7
2021年度	3.3	2.2	3.4	2.7

(注)試算的前提

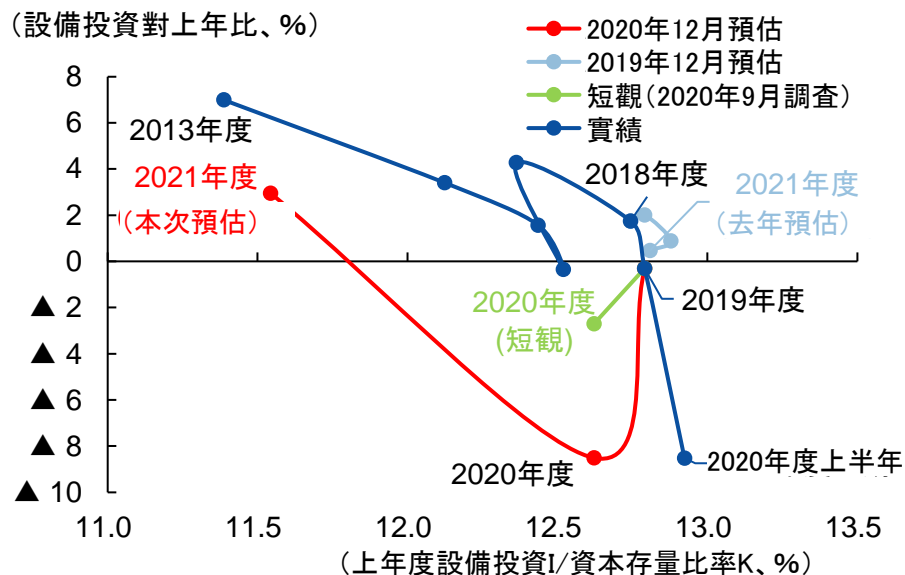
- 預設1月中旬宣言對象區域擴大(共計為9都府縣)、期限延長至3月底、2月特別措施法修訂成立後，提高呼籲縮短營業時間之實效性、減少對人接觸型服務消費(低至相當於2020年第二季水準)等
- 若宣言擴大至全國，試算第一季GDP對上季比▲2.7%、2020年度成長率為▲6.0%

(出處)由瑞穗綜合研究所製作

## 日本：2020年度資本設備投資進行調整。2021年度可望回升，但步調徐緩

- 由資本存量循環圖觀之，由於2020年度上半年設備投資大幅減少，與去年的預測值以及短觀相比，出現急遽調整。2021年度因企業收益改善以及調整壓力緩和，預計將有小幅回升
- 泡沫經濟瓦解和雷曼危機時負成長達兩位數，隔年負成長幅度大幅縮小。與前述兩段期間相比，金融環境相對良好，因此推估2021年度相較於2020年度的大幅衰退，應可有小幅度正成長
- 以服務業為主的需求恢復遲緩，企業所期待的成長率預計仍持續低迷。資本設備投資徐緩復甦
  - 預估綠能、數位化相關的推助限於短期且力道有限

### 資本存量循環圖

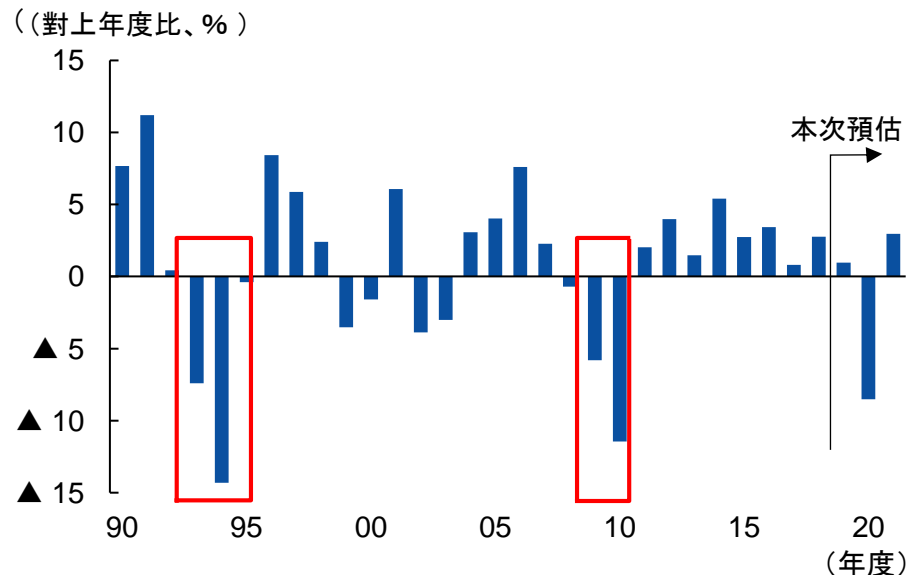


(注)根據2011年基準SNA製作

(出處)根據內閣府「國民經濟計算」「固定資本存量速報」「季別GDP速報(QE)」

，由瑞穗綜合研究所製作

### 資本設備投資(對上年度比)



(注)1993年度以前之值係以1994年度為基準，方便連接至2015年基準。

(出處)根據內閣府「季別製作GDP速報(QE)」資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 日本：政府祭出紓困方案。以公共投資為主軸，拉高2021年度成長率

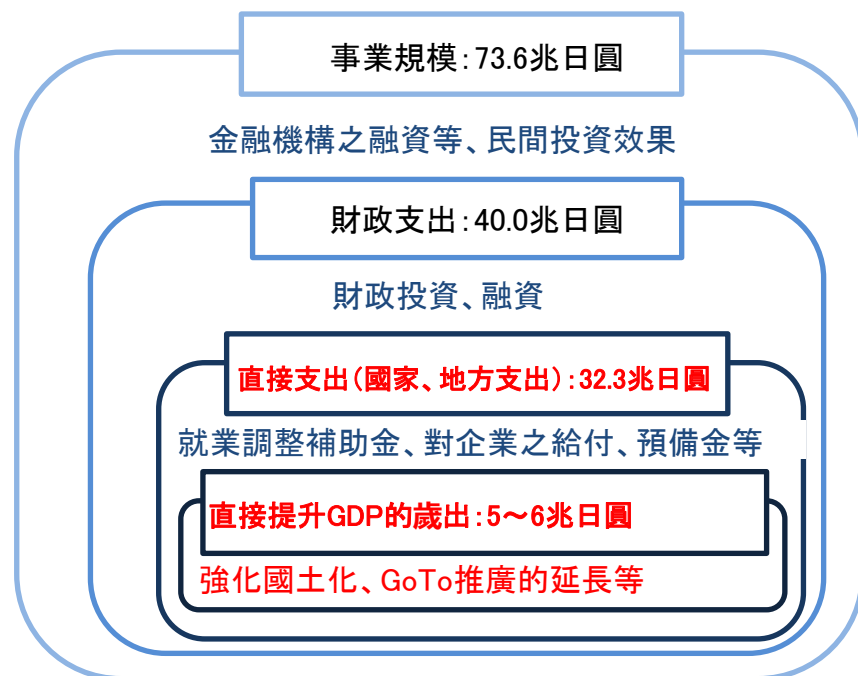
- 政府在12月8日的內閣會議決議推出追加紓困方案。事業規模為73.6兆日圓，國家、地方政府之財政支出(直接支出)為32.3兆日圓
  - 國家支出30.6兆日圓，其中2020年度第3次預算修正案預計歲出規模為20.1兆日圓
  - 2021年度預算中有多項內容等尚未決定的「事項要求」，財政支出規模上升至10兆日圓左右(預備金亦隨之增加)
  - 預估直接帶動GDP成長效果是強化國土(公共投資增加)、GoTo推廣事業之延伸(服務消費增加)等項目，估計可帶來5~6兆日圓左右的效果(提高2021年度GDP約+0.6~0.7%)。其他支出多為協助企業資金週轉或者協助中長期業態轉換性質，短期推升GDP的效果有限

## 經濟對策概要

(單位：兆日圓)

	財政支出			事業規模
		國家·地方	財投	
防止新冠疫情感染擴大	5.9	4.5	1.4	6.0
成長戰略(數位、去碳)	18.4	13.4	5.0	51.7
強化國土化(防災、減災)	5.6	4.4	1.3	5.9
預備金	10.0	10.0	0.0	10.0
計	40.0	<b>32.3</b>	7.7	<b>73.6</b>

## 經濟對策的事業規模示意圖



(出處)根據各方報導資料，由瑞穗綜合研究所製作

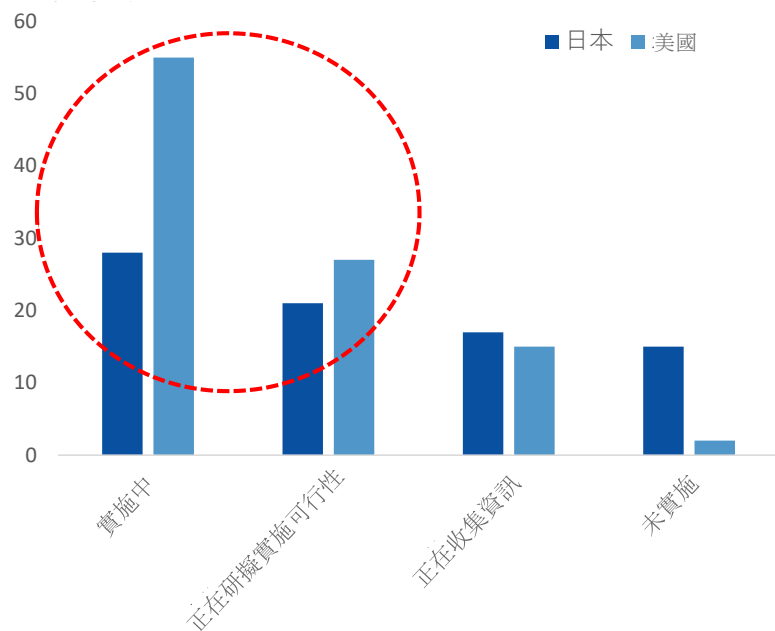
(出處)根據各方報導資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 2021年的課題：①DX～以創造附加價值為目標，推動DX化

- 根據對日美大企業進行的問卷調查結果，回答正在實施數位轉型(DX)的美國企業有55%、日本企業僅有28%。  
— 若加上「正在研擬實施可行性」，美國約有八成、日本僅有五成。日本DX投資的腳步較美國緩慢
- 關於DX推動目的，日本最多的回答為改善業務營運，而美國則以推展新事業、推動委外、開發新產品、服務為多。日本明顯地站在消減成本的觀點出發，以創造附加價值為目的的動向似仍遲緩

### DX實施狀況之日美比較

(回答比例、%)

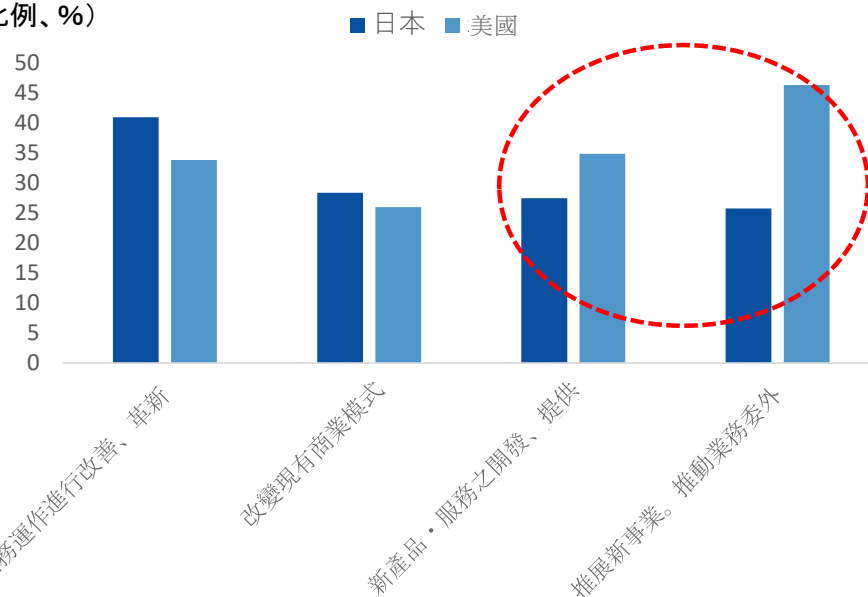


(注)針對日美員工300人以上企業，不含IT部門之經理階級以上幹部實施之問卷。回答數量日本229企業、美國289企業。推動DX目的最多可回答3項

(出處)根據電子資訊技術產業協會資料，由瑞穗綜合研究所製作

### DX推動目的之日美比較

(回答比例、%)



(注)針對日美員工300人以上企業，不含IT部門之經理階級以上幹部實施之問卷。回答數量日本229企業、美國289企業。推動DX目的最多可回答3項

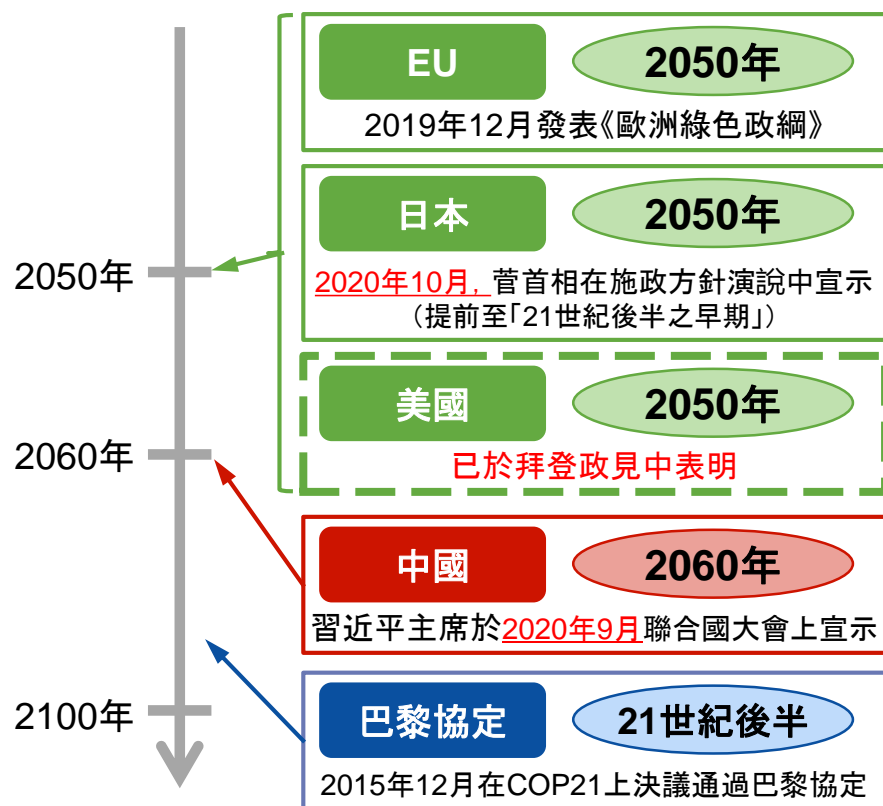
(出處)根據電子資訊技術產業協會調查(2020年10月)資料，由瑞穗綜合研究所製作



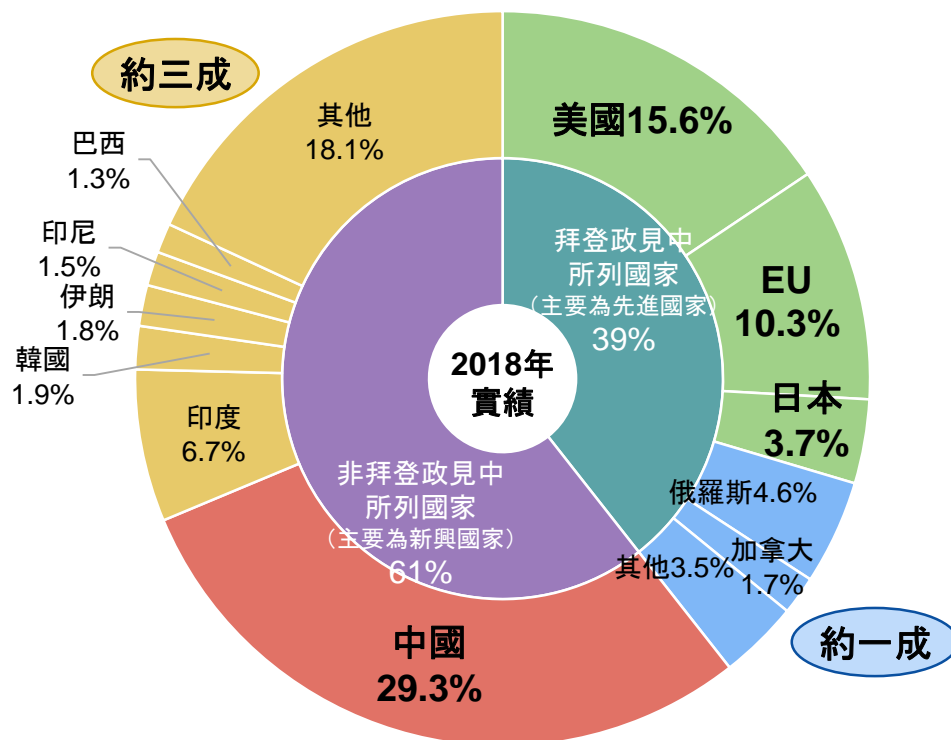
## ②SX: 因應永續發展與氣候變遷在全球皆有加速趨勢

- 美歐中日等國在全球二氧化碳排放量佔比約六成，邁向去碳社會的方向一致
  - 為遵守巴黎協定內容，除了先行的歐洲各國，中國在2020年9月聯合國大會中揭櫫2060年去碳實現目標，由是觀之，全球趨勢已大幅改變
  - 除了促進遺留資產(Legacy Assets)更替，也可能帶動新技術、需求動向的活化

### 揭示去碳實現目標的時期



### 各國、地區之排碳量佔比



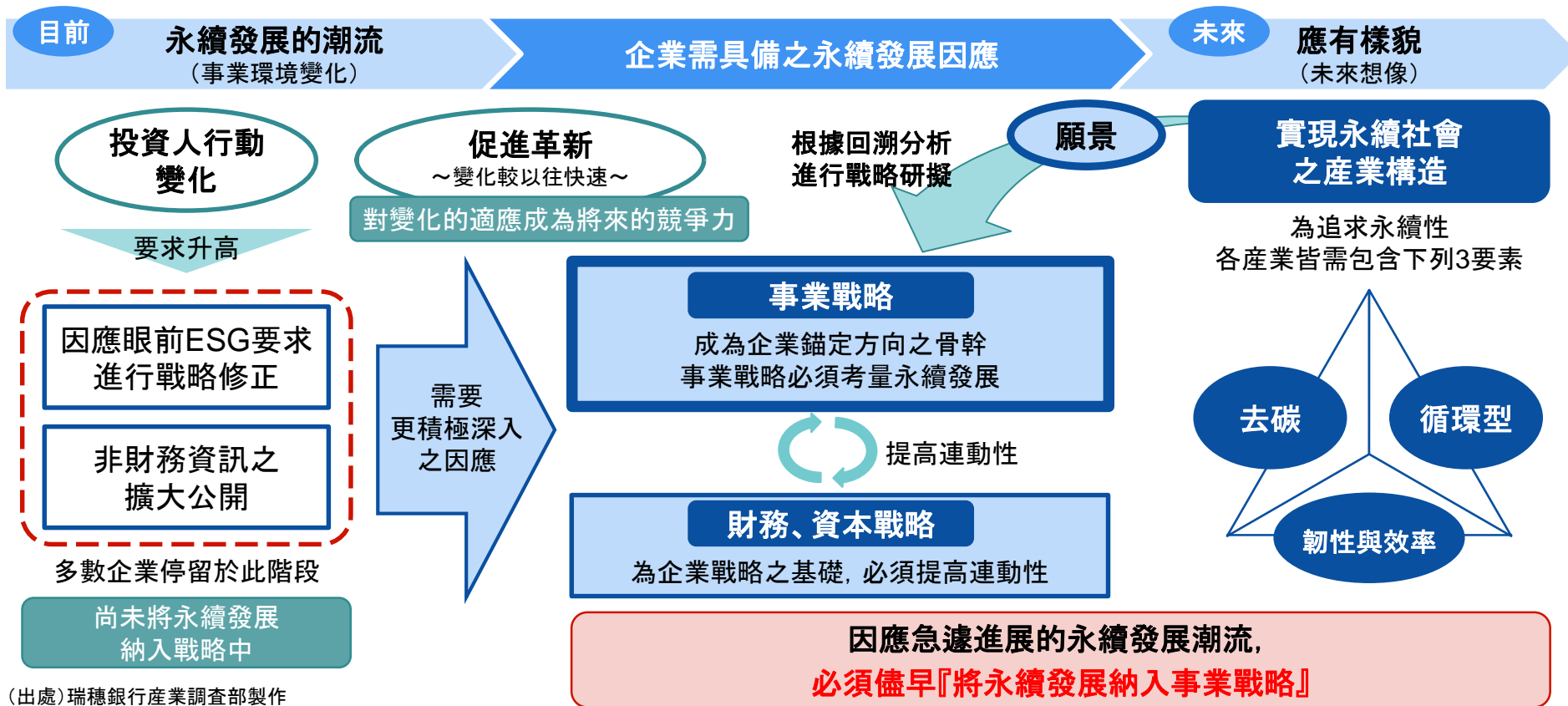
美國 EU 日本 中國 共計佔過半(約六成)

(出處)根據經濟產業省等資料，由瑞穗產業調查部製作

(出處)根據經濟產業省等資料，由瑞穗產業調查部製作

# SX~需基於永續發展觀點研擬企業戰略

- 在永續發展潮流下，許多企業皆以回應投資人為優先，尚未將永續發展納入企業戰略
  - 今後需預想到產業結構變化，落實願景，在此基礎上重新審視企業戰略
    - 企業因應永續發展之根本屬於企業戰略，根據回溯分析研擬戰略至關重要
  - 為了適應逐漸顯在的變化以及加強對未來的競爭力，必須將永續發展納入企業戰略中
- 企業需具備之永續發展因應 ~根據回溯分析研擬事業戰略之必要性~

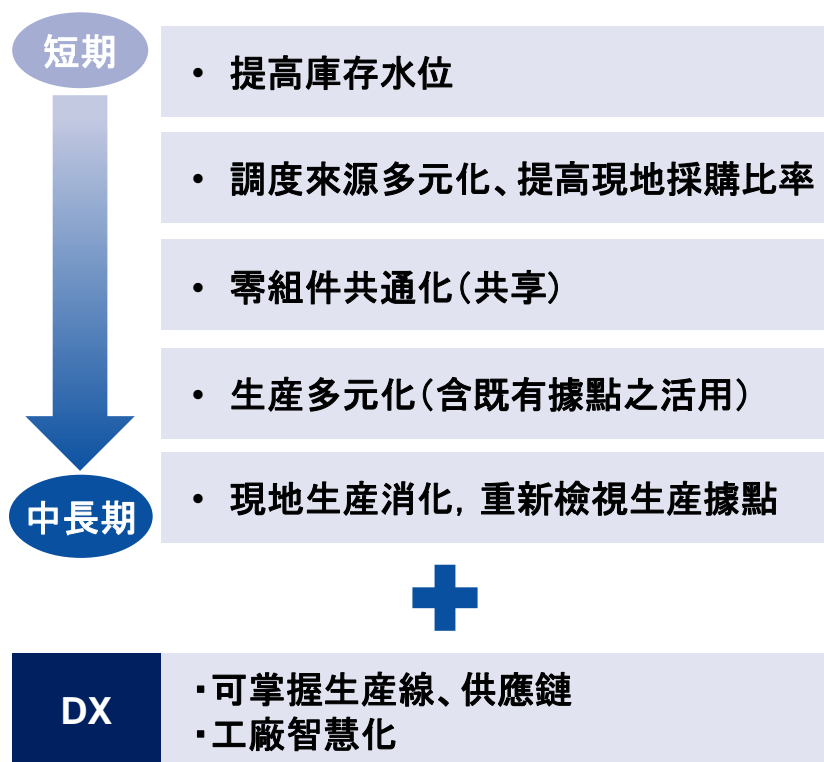


(出處)瑞穗銀行產業調查部製作

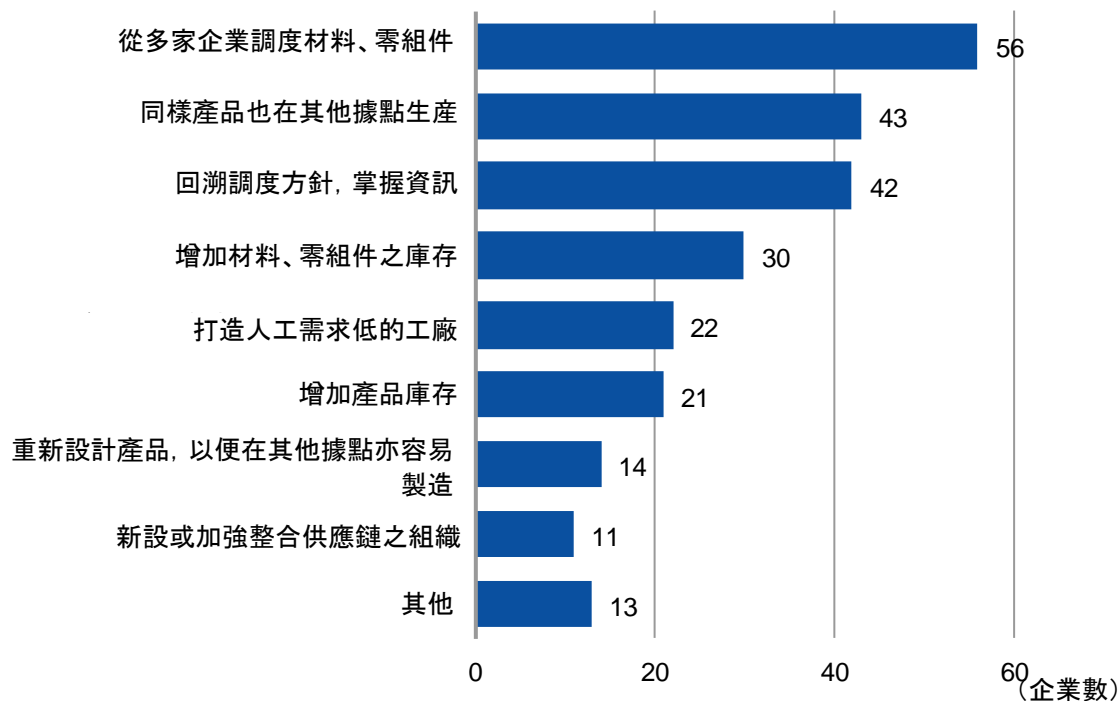
## SX(2)～供應鏈亦出現變革～從“Just in time”走向“ Just in Case”

- 伴隨汽車及高科技產品等生產據點轉移,其生產體制重整並非易事,目前仍採用多家供應商或重新盤點既有工廠之產能、增加產品·零組件庫存等方法作因應
- 但中長期看來,若廠商持續走向在地生產在地消費,可能必須重新檢視全球供應鏈佈局
  - 包含供應商在內,能否因應「非效率」之供應體制,將會左右其競爭力

### 重整供應鏈之選項



### 關於企業重整供應鏈因應方式之問卷



(注)2020年7月實施。116企業回答「是否考慮新檢視供應鏈」,回答「已擬定對策,展開具體行動」「正研擬對策」「即將研究可行性」者佔80.7%(88企業),「欲採取何種對策」採複選作答  
(出處)根據《日經Business》資料,由瑞穗銀行產業調查部製作

(出處)根據日本經濟產業省資料,由瑞穗產業調查部製作

## SX(2) ~ 必須以美國規格和中國規格併存為前提來擬定戰略

川普政權主要對中國的高科技限制，與拜登政權方針對日本企業之影響

### 強化出口管理規範

除了加強先端技術、基礎技術之相關規範外，  
並加強對華為等個別廠商之規範

### 對美投資規範

2020年2月正式實施FIRRMA(外國投資風險審查現代化法案)，擴大管制對象

### 政府採購規範

禁止政府向使用華為等五間公司之產品、  
服務的企業等採購

### 排中的高科技供應鏈

根據總統行政令，規範美國企業自「敵對國家」  
採購資通訊機器等

拜登政權下基本方向仍然不變

日本企業更需要以兩套標準(美國規格和中國規格)為前提，擬定戰略

考量客層、競爭力、資源等，  
釐清定位

根據定位將行銷、開發、  
製造、銷售資源重新分配

...

(出處)根據各方資料，由瑞穗銀行產業調查部製作

## SX(2) ~ 整體供應鏈的綠能化

- 美國主要企業經營者團體,發表擺脫股東至上主義之聲明, 個別企業也發表公司新運營宗旨
  - 領頭企業除了公司自身的改變, 也極可能要求供應商因應此趨勢

### 企業主導下對整體供應鏈採行之措施

Microsoft (2020年1月)

發表實現負碳排放的相關措施

公司活動領域 (範圍1, 2)	整體供應鏈 (範圍3)
<p>【2030年目標】 實現負碳排目標</p> <p>【2050年目標】 回收1975年成立以來 之碳排放量總和</p>	<p>【2030年目標】 溫室氣體排放量減半</p> <p>✓ 為開發低碳技術, 設立10億美元規模的氣候創新基金</p> <p>✓ 2021年起, 要求供應鏈採購 流程中加入碳排放減量</p>

Apple (2020年7月)

發表至2030年止 **整體供應鏈達到100% carbon neutral (碳排放與吸收合計為零)** 目標

①設計低碳產品	有助於再生材料運用和循環利用的設計
②擴大能源效率	追求節能與協助供應鏈實現轉型
③再生能源	擴大再生能源新投資與促進實行
④創新工藝和材料	藉由技術革新摸索新手法
⑤碳清除	擴大對森林和自然生態體系保護的投資

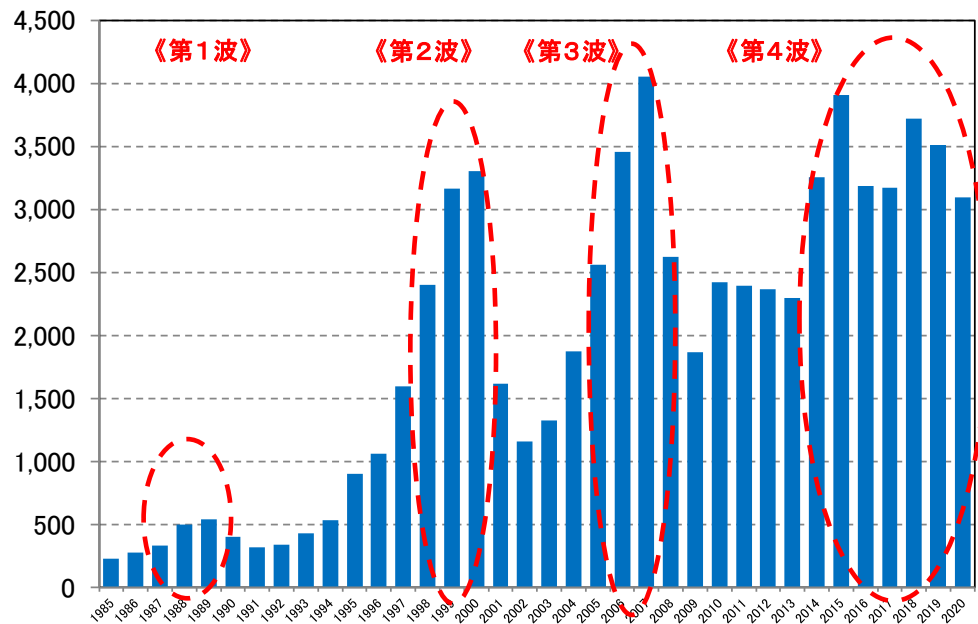
(出處)根據Microsoft官網、Apple官網等, 由瑞穗銀行產業調查部製作

### ③PX～事業板塊重整在全球加速進行

- 良好的資金籌措環境、股價上昇等，促發全球企業重整加速(事業板塊重整)
  - 儘管2020年受到新冠疫情衝擊，全年度的公開併購案金額依然創歷史新高
  - 擁有充沛投資餘力的大型基金公司等，其收購案亦有擴大趨勢。2020年整體約三成來自基金等
  - 以日本企業為對象的併購也很熱絡。日本的經濟規模和股市規模約佔世界整體6～7%，但併購案規模約僅為世界整體3～4%，仍有成長空間

#### 世界公開併購案金額

(10億美元)



(注)2020年為截至12月22日的實績

(出處)根據Refinitiv資料，由瑞穗綜合研究所製作

#### 世界、日本市場規模

	2019年	2020年
名目GDP	世界: 87.6兆美元 日本: 5.1兆美元 日本權重: 5.8%	世界: 83.8兆美元 日本: 4.9兆美元 日本權重: 5.9%
股市市值 (MC)	世界: 86.99兆美元 日本: 6.28兆美元 日本權重: 7.2%	世界: 100.97兆美元 日本: 6.74兆美元 日本權重: 6.7%
併購 (MA)	世界: 3.5兆美元 日本: 1224億美元 日本權重: 3.5%	世界: 3.1兆美元 日本: 1198億美元 日本權重: 3.9%
併購周轉率 (MC/MA)	日本: 51.3 美國: 22.0	日本: 56.2 美國: 33.8

(注)2020年GDP為IMF預估；市值、併購為截至12月22日之數字

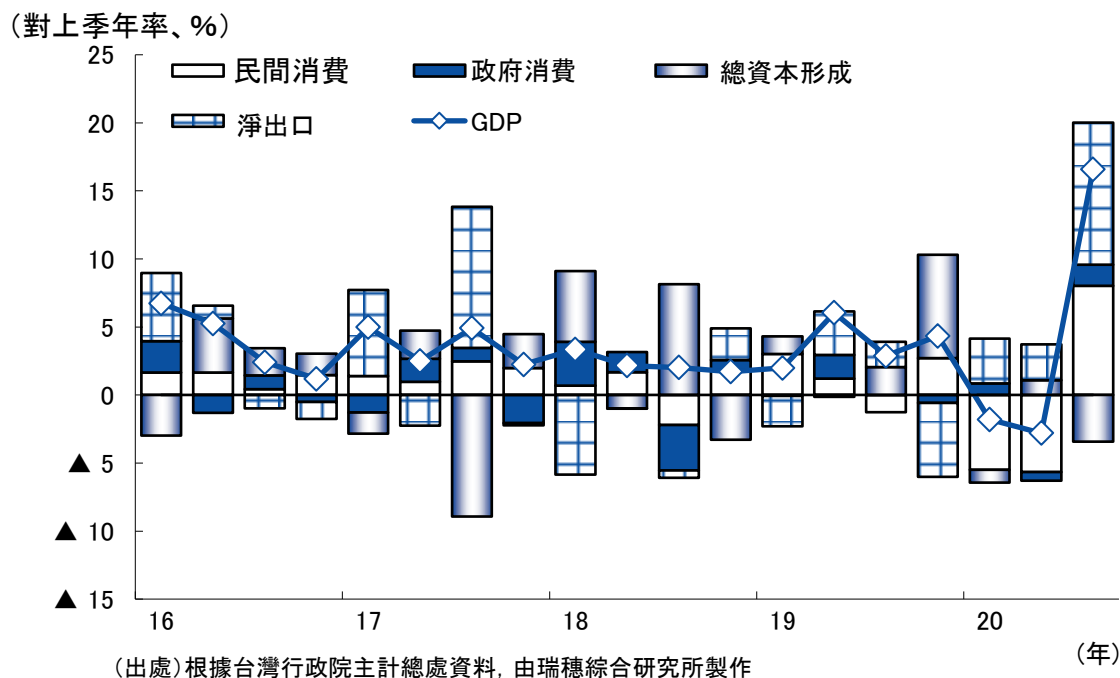
(出處)根據IMF、Bloomberg、Refinitiv資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 2. 台灣經濟之現狀與展望

## 2020年第三季之實質GDP成長率有大幅增長。今後預計持續回升

- 2020年7~9月實質GDP成長率對上季年率16.6%，較上季(▲2.8%)大幅增長
  - 民間消費以耐久財為主，逐漸回升。除了就業、所得環境的改善，7月以後還有刺激消費方案作為支撐
  - 出口主要由台灣對中、美出口以及電子零組件、資通訊產品帶動，轉為增加
- 兼顧疫情控制和民間消費擴大的基礎，世界經濟回升和半導體需求穩定的支撐，今後景氣可望持續回復
  - 預測台灣GDP在2020年+2.6%、2021年+3.4%的成長

### 實質GDP成長率

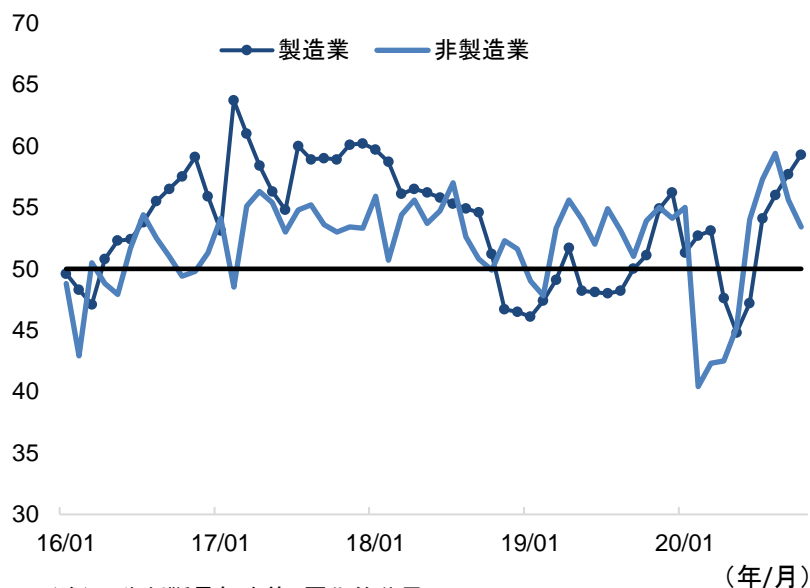




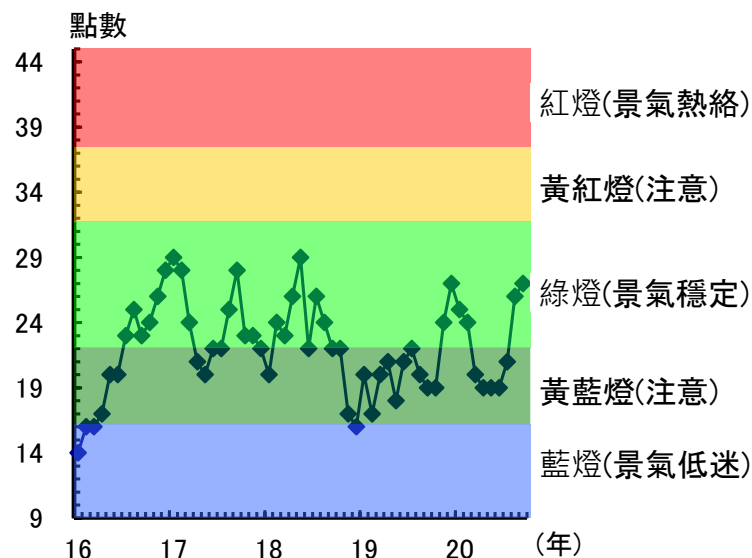
## 景氣維持良好水準

- 2020年10月的製造業採購經理人指數(PMI)連續四個月位於判斷景氣好壞的分界50以上，顯示景氣良好
  - 分項觀察，其中新接訂單和生產改善尤為鮮明。就業指數雖然步調緩慢，依然呈現改善趨勢
  - 非製造業採購經理人指數(NMI)目前雖有降低趨勢，但仍高於分界值
- 2020年9月的景氣對策信號連續兩個月落在穩定範圍內。可以視為7月開始的刺激消費方案(振興三倍券以及安心旅行補助等)見效，也代表國內經濟的穩定

### 製造業、非製造業PMI



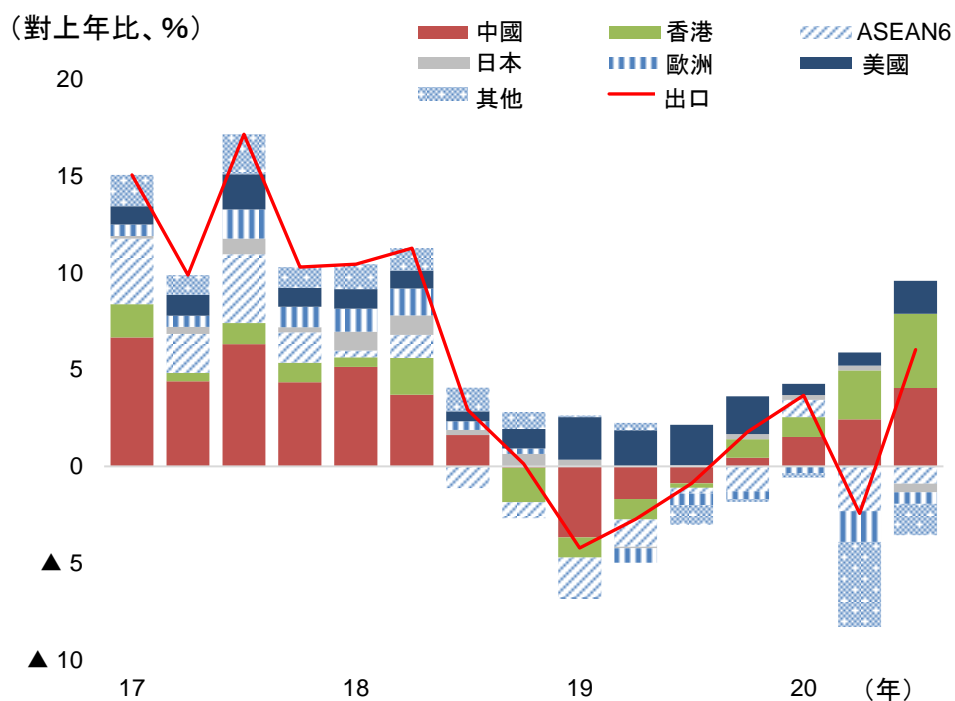
### 景氣對策信號



## 對中出口、電子零組件因素助推出口。預估今後依然能穩定維持

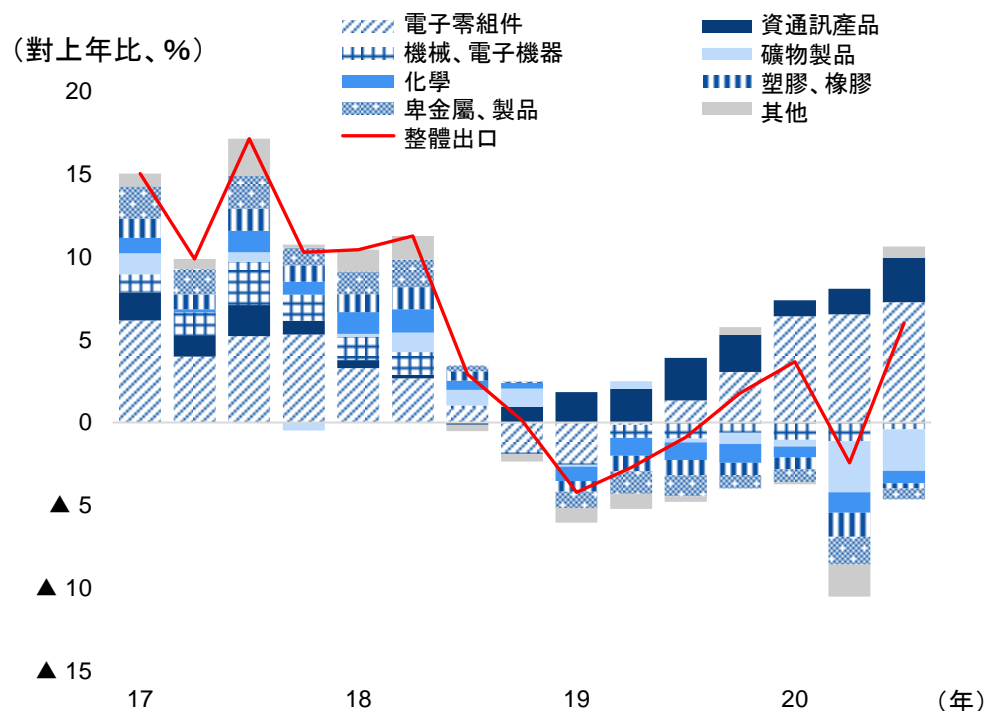
- 2020年第三季出口對上年比+6.0%(上季:▲2.4%), 已高於疫情前水準
  - 觀察各主要出口國家與地區, 經濟先行回復的中國出口擴大。對東協國家及歐洲之出口減少幅度亦見縮小
  - 觀察各主要品項, 遠距工作、線上課程帶來之特需依然持續, 電子零組件、資通訊產品的出口表現穩健。塑膠、橡膠、卑金屬等依然低於去年, 然因全球製造業回溫趨勢, 可望出現改善
- 半導體需求方面雖有特需降溫的隱憂, 但目前智慧型手機需求回升, 整體市場穩定, 預計出口依然可有穩健表現

### 出口(根據貿易對象國家、地區)



(出處)根據台灣財政部統計處資料, 由瑞穗綜合研究所製作

### 出口(根據品項)

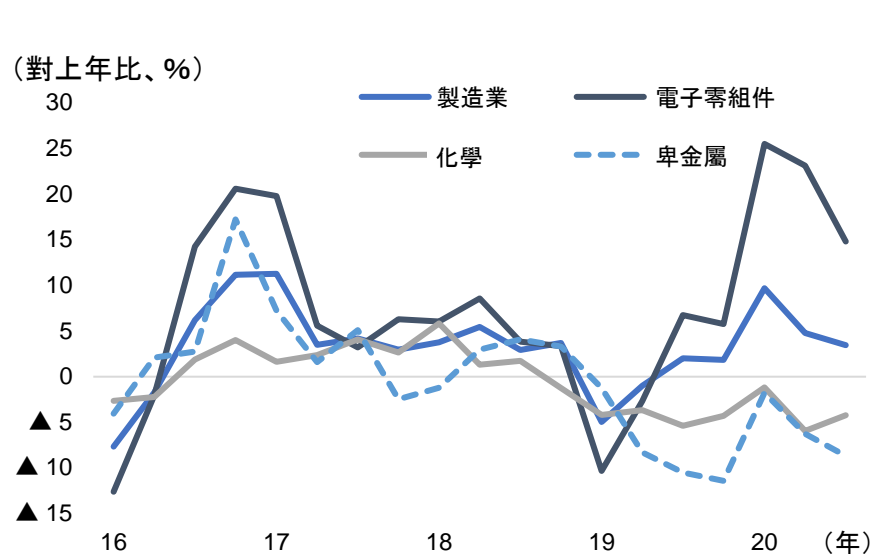


(出處)根據台灣財政部統計處資料, 由瑞穗綜合研究所製作

## 以電子零組件為首，製造業預計可有穩健表現

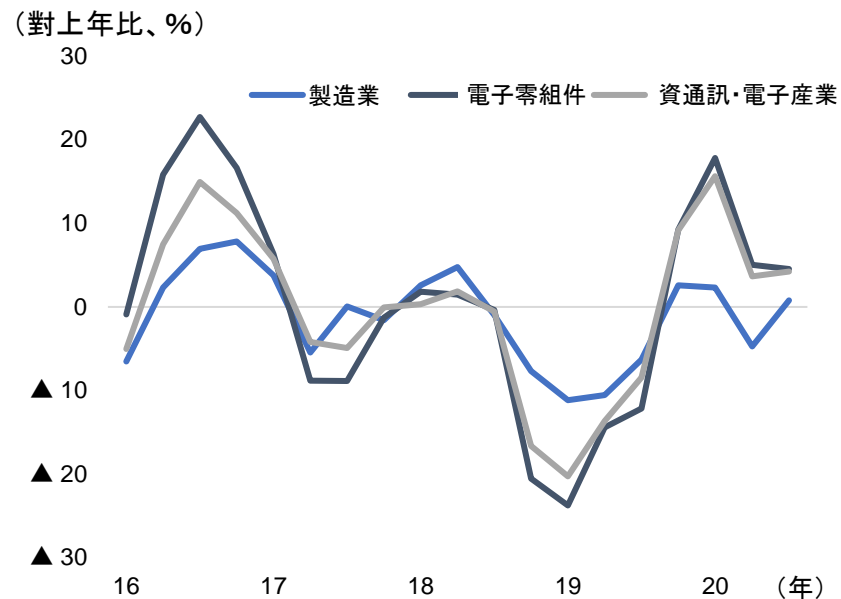
- 2020年第三季製造業生產指數對前年比+3.4%，儘管較上季減速，依然維持正成長
  - 減速因素來自電子零組件生產增幅趨緩，但生產仍處高水準。此外，2020年上半年(對上年比)的增幅一部分也需歸因於2019年上半年的低迷
- 製造業整體的銷售存貨比\*(7、8月)維持正成長，對今後的生產而言為正面消息
  - 電子零組件和資訊電子產業帶動整體製造業的構圖短期內應不會有變動

### 製造業生產



(出處)根據台灣經濟部資料，由瑞穗綜合研究所製作

### 銷售存貨比

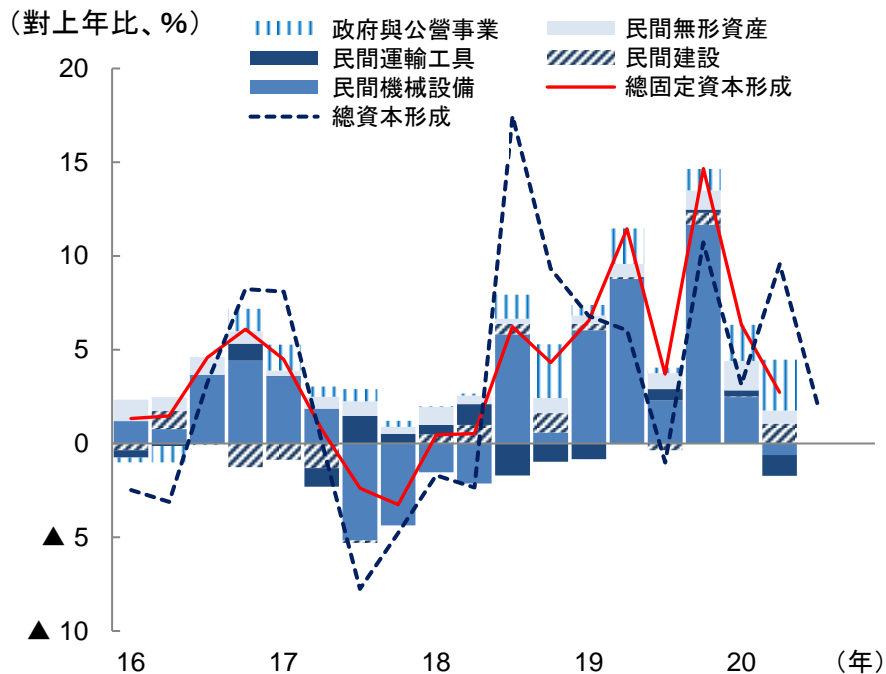


(注)銷售存貨比=(出貨對去年比)-(存貨對去年比)、20年3Q為7、8月平均  
(出處)根據台灣經濟部資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 第三季投資成長放緩，但穩健基調不變

- 2020年第三季的總資本形成對上年比+2.0%(上季:9.7%)，成長幅度放緩
- 與總固定資本形成連動之資本財進口，自疫情發生起至第三季，皆維持著一定的成長。顯示投資的穩定  
— 半導體相關投資穩健，成為重要支撐因素(請參照下頁)

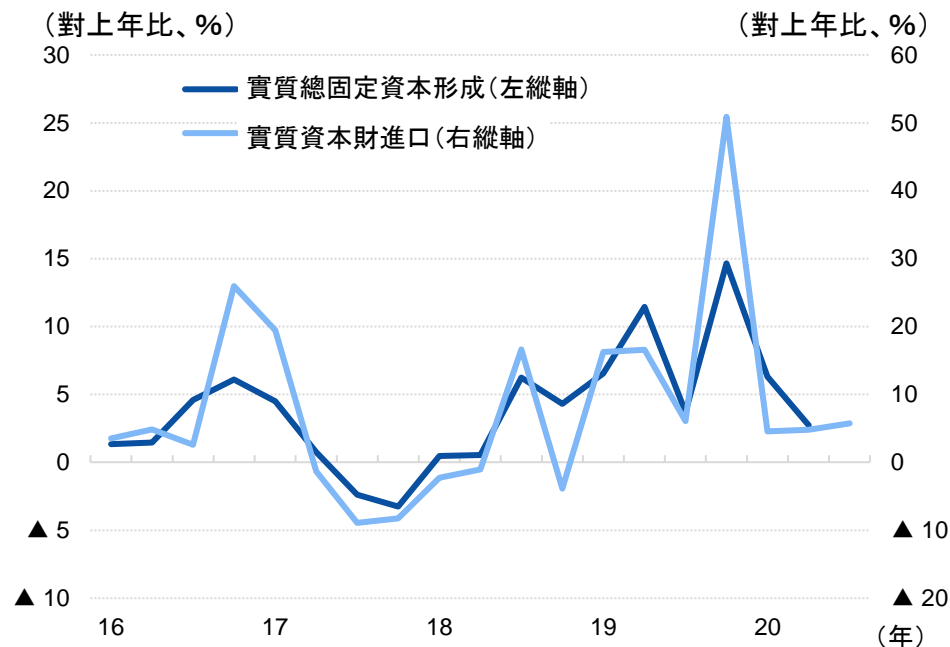
### 總資本形成(實質成長率)



(注)貢獻度為瑞穗綜合研究所推估值

(出處)根據台灣行政院主計總處資料，由瑞穗綜合研究所製作

### 總固定資本形成與資本財進口

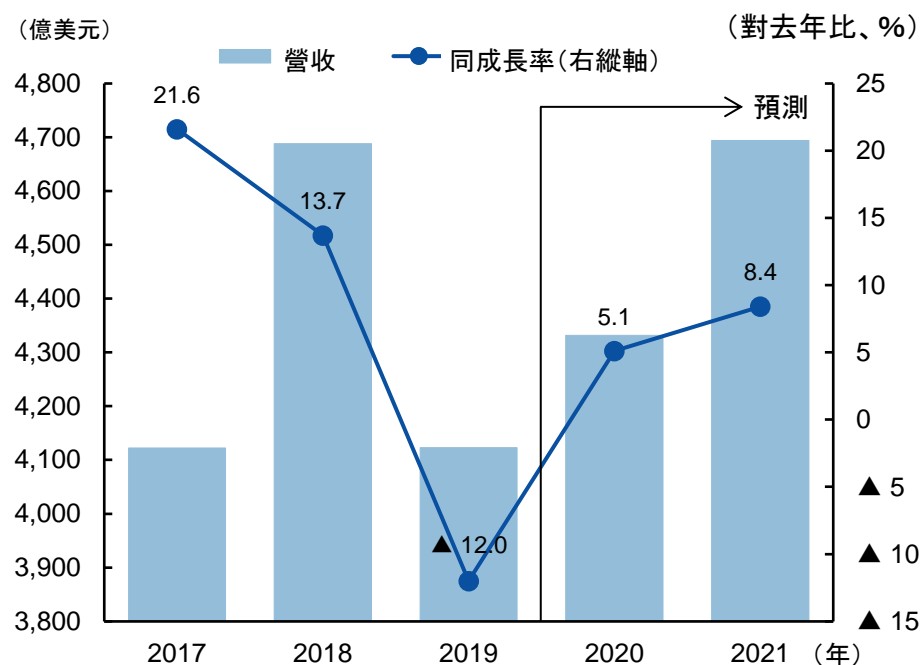


(出處)根據台灣財政部、台灣行政院主計總處資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 半導體市場成長幅度超乎預期，預計2021年亦持續維持回升趨勢

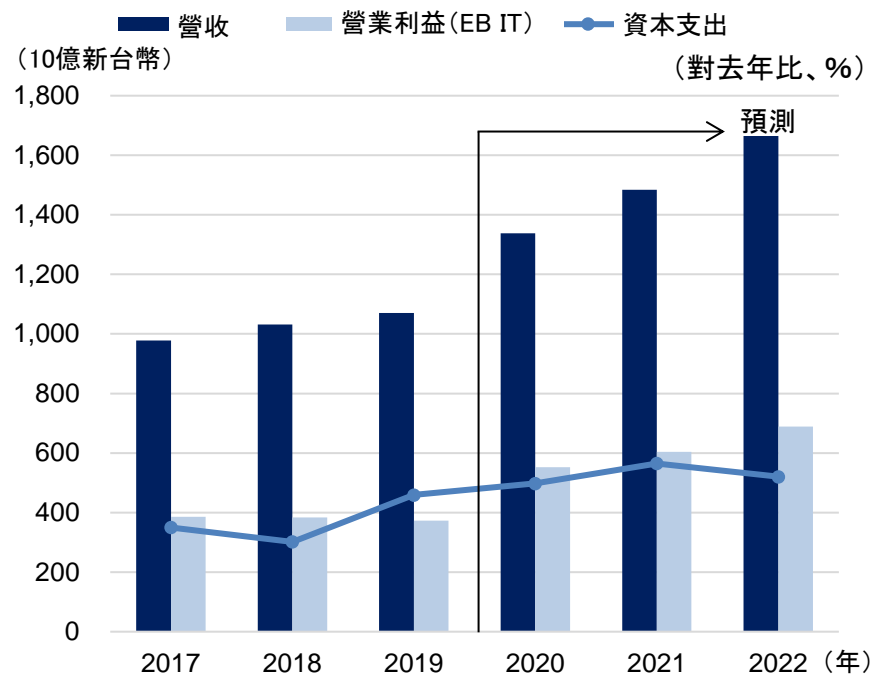
- 半導體市場雖因遠距需求成長幅度趨緩受影響，但由於智慧型手機、汽車相關以及5G需求可望持續回溫
  - 根據世界半導體貿易統計組織(WSTS)在2020年12月的預測，全球半導體營收將從上次6月的預測值上修為2020年對上年比+5.1%、2021年對上年比+8.4%。反映出目前穩健表現(2020年前三季對去年比+4.4%)
  - 擁有最大規模資本支出、業績表現穩健的台積電，因5G和高性能計算(HPC)相關需求強勁，2020年預計出現過去最高投資額。2021年後的國內投資(擴充先進設備等)業已定案

## 世界半導體營收預測



(注)以名目GDP為基準。2020、2021年數字為截至2020年12月1日時之預測值  
(出處)根據世界半導體貿易統計協會(WSTS)資料，由瑞穗綜合研究所製作

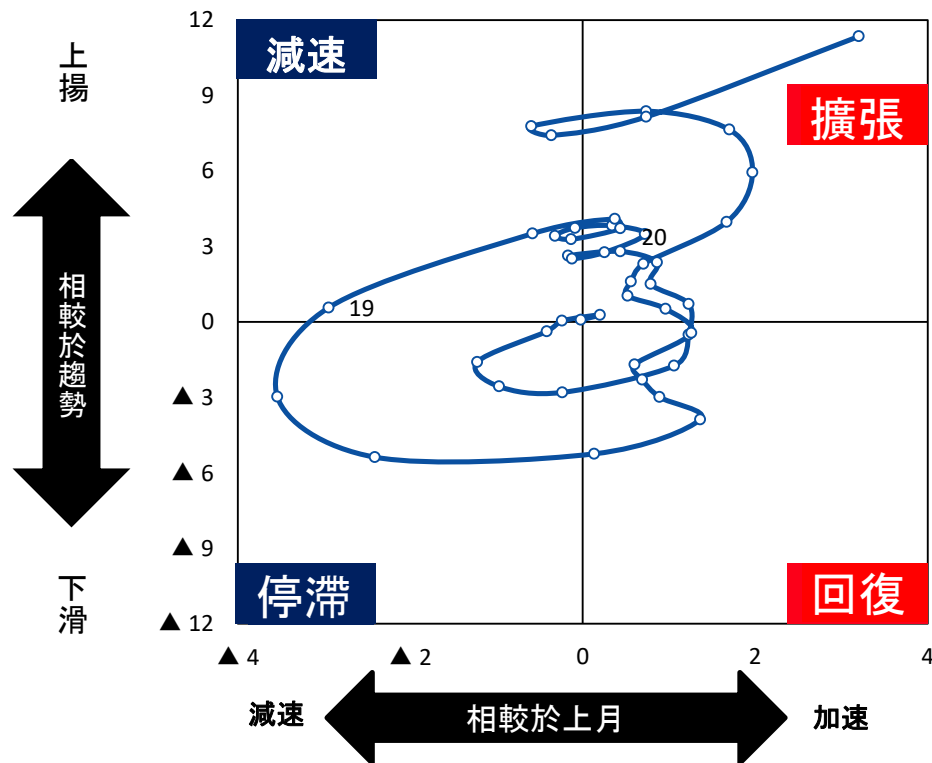
## 台積電營收、營業利益



(注)預測值出自路孚特共識(Refinitiv consensus)  
(出處)根據Bloomberg資料，由瑞穗綜合研究所製作

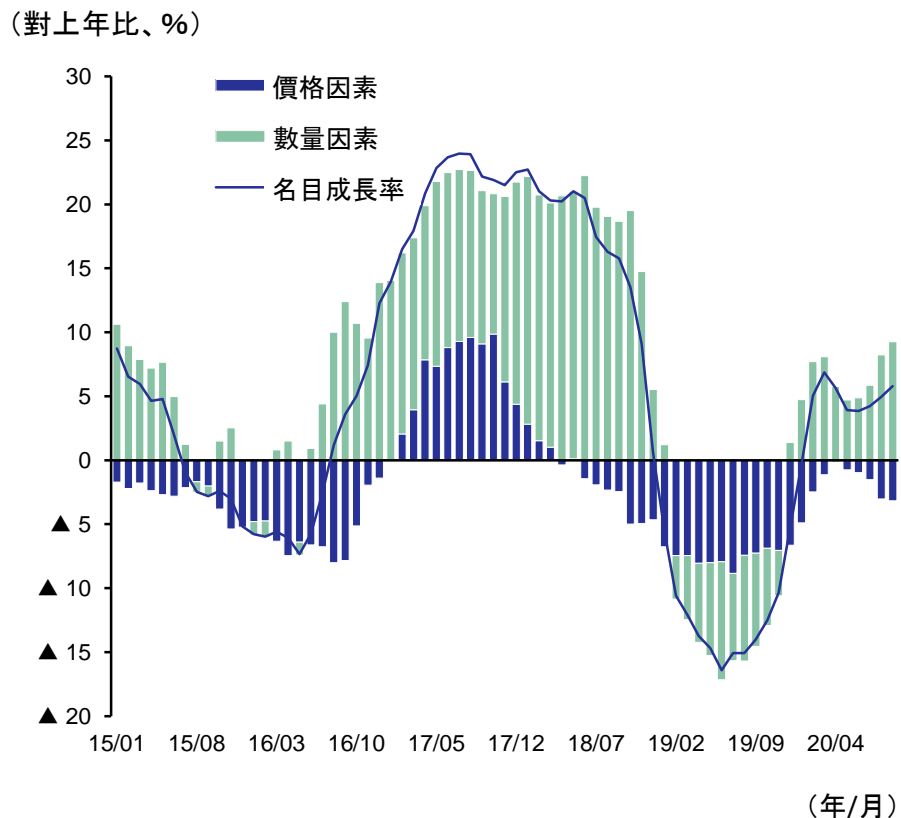
# (參考) 全球半導體迎來「景氣上揚期」

## 矽循環指數之景氣循環時鐘



(出處) 根據CEIC資料, 由瑞穗綜合研究所製作

## 世界半導體營收

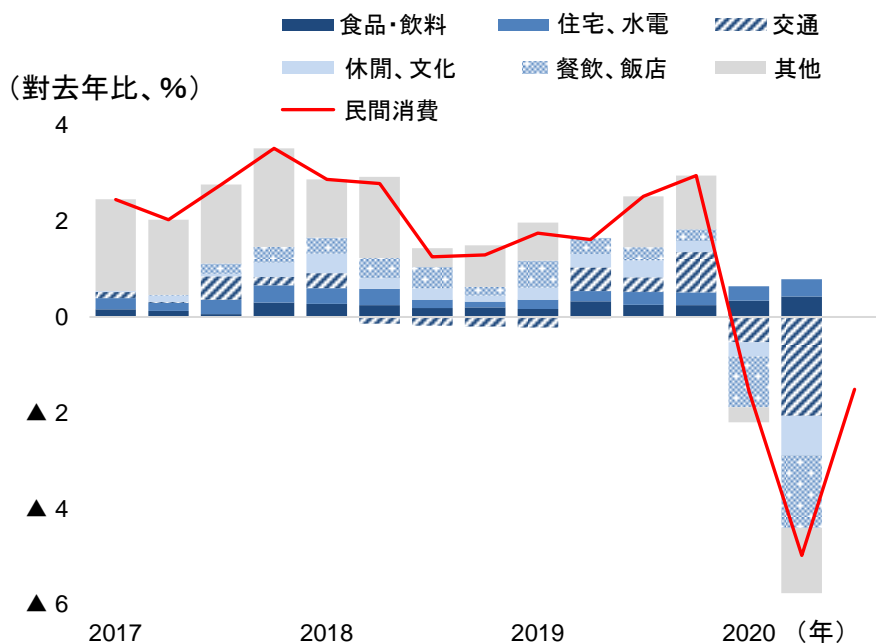


(出處) 根據CEIC資料, 由瑞穗綜合研究所製作

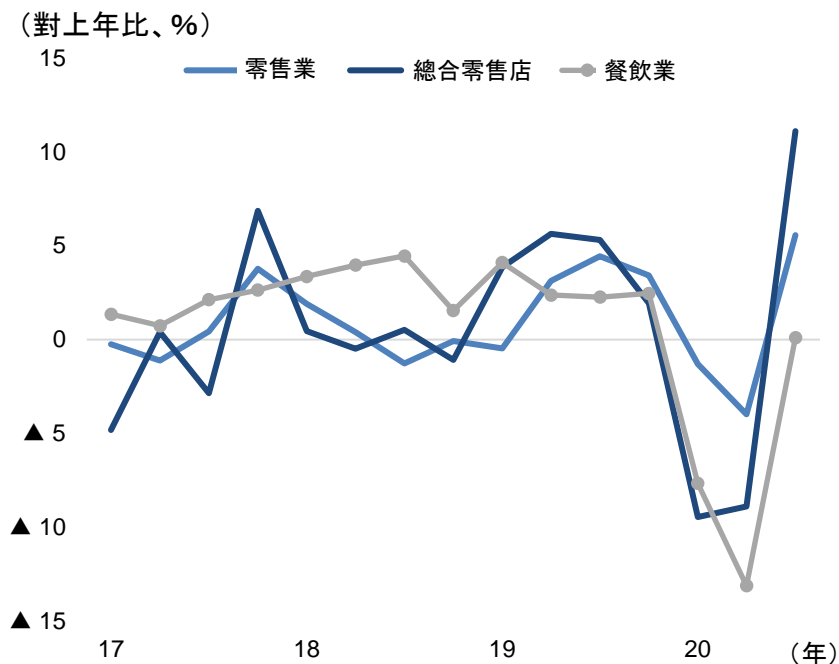
# 民間消費明顯回溫。疫情趨緩使得經濟動能逐漸回升

- 2020年第三季的實質民間消費(速報值)對上年比▲1.5%，雖持續低於去年，但減幅已縮小
- 台灣境內疫情趨緩，再加上經濟刺激政策奏效，零售營業額已恢復至超越上年的水準
  - 零售銷售分項中，由於外出機會增加，服裝衣飾、娛樂、教育等類別的回復顯著
  - 預計回復時間較長的餐飲店營業額，亦已恢復至去年水準，顯示民間消費回溫迅速

## 民間消費(實質成長率)



## 零售營業額、餐飲業營業額



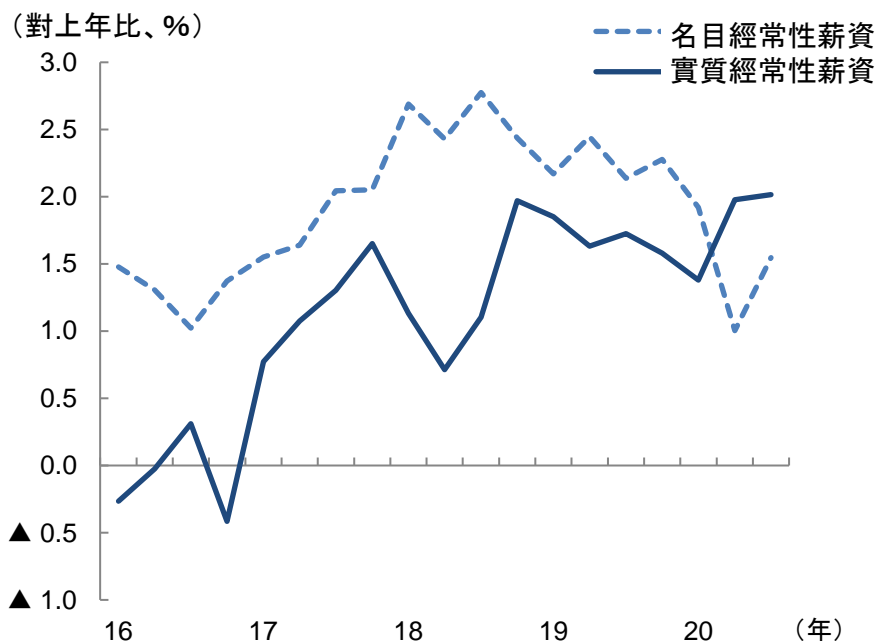
(注) 2020年第三季為初步統計，詳細內容尚未公布  
(出處) 根據台灣行政院主計總處資料，由瑞穗綜合研究所製作

(注) 總合零售店：百貨店、超市、便利商店、Outlet等  
(出處) 根據台灣經濟部資料，由瑞穗綜合研究所製作

# 僱用狀況、勞動市場回暖對今後的消費回復而言為正面消息

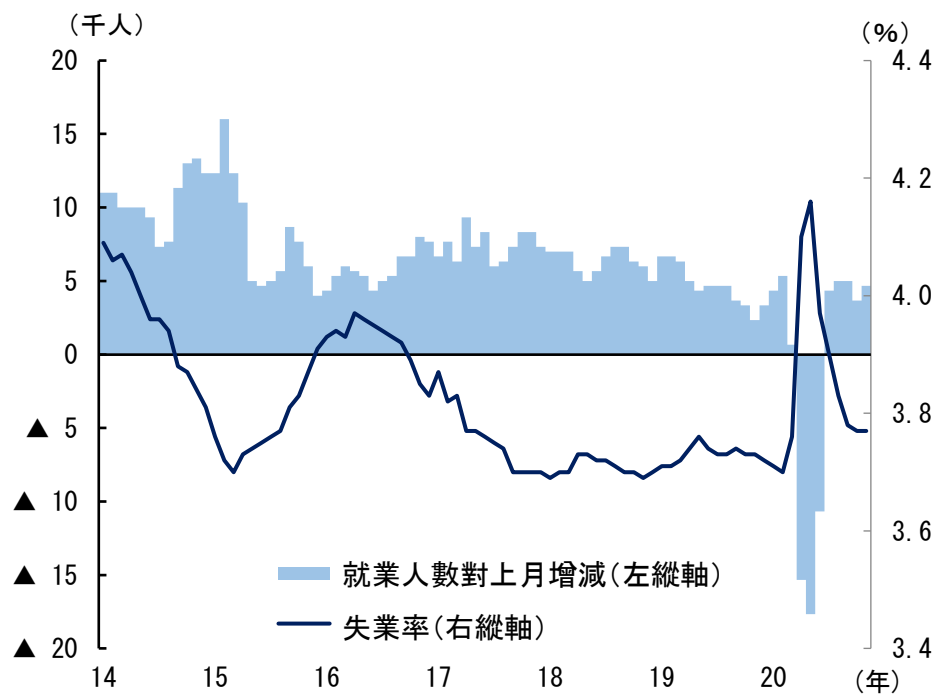
- 因疫情影響暫時惡化的僱用狀況、勞動市場漸漸恢復
  - 2020年第三季的薪資成長率在名目、實質上皆漸趨良好
  - 就業人數觸底反彈，失業率在11月時為3.77%，逐漸恢復穩定
- 僱用狀況、勞動市場回暖，有利消費穩定成長

## 薪資上昇率



(出處)根據台灣行政院主計總處資料，由瑞穗綜合研究所製作

## 就業人數與失業率



(注)季節調整值

(出處)根據台灣行政院主計總處資料，由瑞穗綜合研究所製作



## 亞洲、新興國家經濟展望：預計將回歸穩定成長軌道

- 2020年因疫情蔓延降低移動(商業活動·人口移動等)，導致大幅度的負成長
  - 第三季整體而言可見回升趨勢，但部份國家仍有感染再度擴大影響回升腳步之隱憂
- 2021年疫苗問世(2021年第二季)後，預計因移動的改善，內需將重返成長軌道
  - 綜觀全球，商品及服務消費需求回升兩極化，在此背景下，回升步調將受到各國產業、出口結構差異之影響

### 亞洲、新興國家預測一覽表

	2018年	2019年	2020年			2020年 (預測)	2021年
			1~3	4~6	7~9		
亞洲	6.1	5.2	-	-	-	▲ 1.6	6.8
中國	6.7	6.1	▲ 6.8	3.2	4.9	1.9	7.1
NIEs	2.9	1.8	-	-	-	▲ 1.2	3.0
韓國	2.9	2.0	1.4	▲ 2.7	▲ 1.1	▲ 1.2	2.8
台灣	2.8	3.0	2.5	0.3	3.9	2.6	3.4
香港	2.8	▲ 1.2	▲ 9.1	▲ 9.0	▲ 3.5	▲ 6.1	2.4
新加坡	3.4	0.7	▲ 0.3	▲ 13.3	▲ 5.8	▲ 6.3	3.3
ASEAN 5	5.3	4.8	-	-	-	▲ 3.9	5.3
印尼	5.2	5.0	3.0	▲ 5.3	▲ 3.5	▲ 2.5	4.5
泰國	4.2	2.4	▲ 2.0	▲ 12.1	▲ 6.4	▲ 6.4	2.7
馬來西亞	4.8	4.3	0.7	▲ 17.1	▲ 2.7	▲ 5.6	6.8
菲律賓	6.3	6.0	▲ 0.7	▲ 16.9	▲ 11.5	▲ 9.8	8.2
越南	7.1	7.0	3.7	0.4	2.6	2.8	7.3
印度	6.8	4.9	3.1	▲ 23.9	▲ 7.5	▲ 8.8	8.8
澳洲	2.8	1.8	1.3	▲ 6.5	▲ 4.1	▲ 3.1	2.8
巴西	1.8	1.4	▲ 0.3	▲ 10.9	▲ 3.9	▲ 4.5	3.0
墨西哥	2.2	▲ 0.1	▲ 1.4	▲ 18.7	▲ 8.6	▲ 9.0	3.0
俄羅斯	2.5	1.3	1.6	▲ 8.0	▲ 3.6	▲ 3.9	2.7

(注)實質GDP成長率(對上年比、%)、藍色區域為預測值。平均值係根據IMF GDP佔比(以購買力平價為基礎)而計算  
(出處)根據各國統計、IMF等資料，由瑞穗綜合研究所製作

### 3. 最後

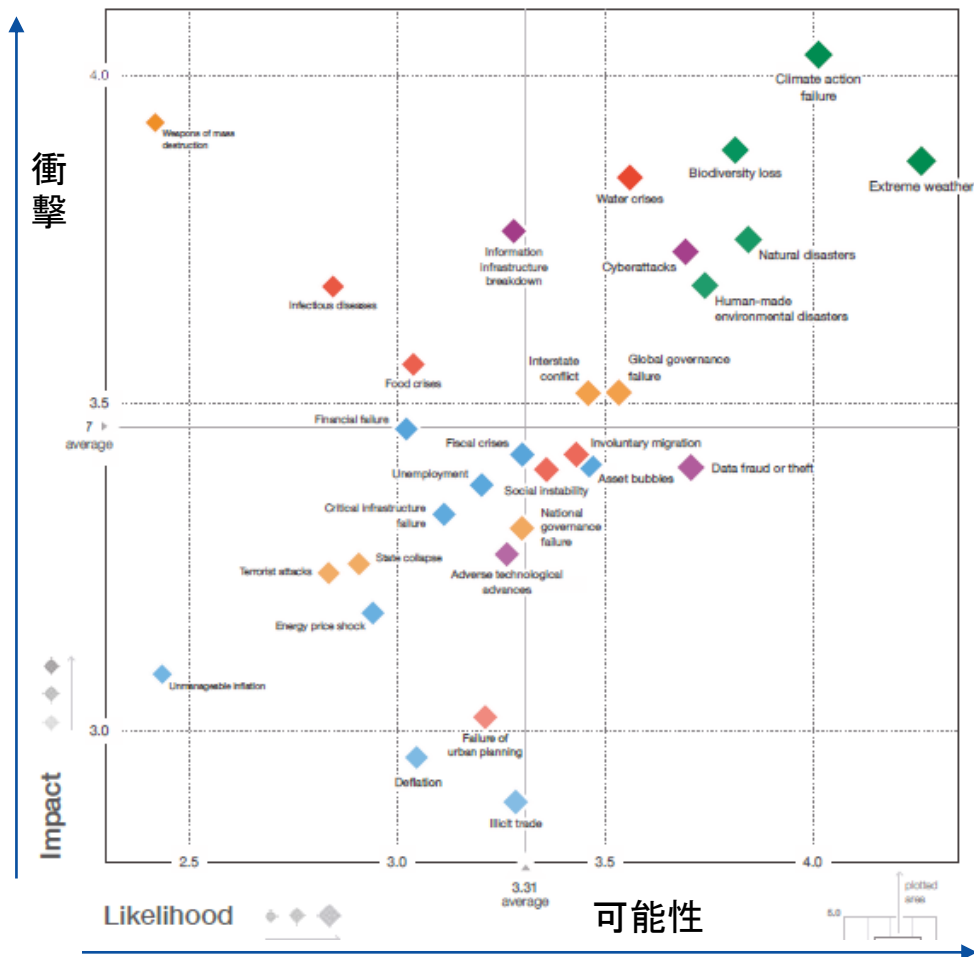
## 「7個D」: 2021年的關注點及風險

7個D	主要論點
<p>新型冠狀肺炎 (Disease)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 感染防堵失敗造成經濟下行風險情況下，世界經濟將下滑4.4%，經濟損失超過4兆美元（國際貨幣基金組織試算）</li> <li>■ 亦須注意疫情平息失敗帶來的政治代價</li> </ul>
<p>債務 (Debt)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 截至2020年9月，世界債務餘額為約275兆美元，較一年前增加22兆美元（國際金融協會）。應注意美中企業、南歐各國財政狀況，以及新興國家債務問題</li> <li>■ 當經濟走向正常化，過去被視為當然的金融市場流動性充沛、寬鬆貨幣政策，以及財政刺激方案亦可能縮減</li> </ul>
<p>美元 (Dollar)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 通膨期待高漲，動搖美國股票、債券市場以及外匯市場之風險</li> <li>■ 美國新政權容許美元下跌之風險</li> </ul>
<p>分裂 (Division)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 美國嚴重的貧富差異以及分裂問題</li> <li>■ 亞洲、中東因分裂而起的地緣政治風險</li> <li>■ 德國後梅克爾時代的走向，以及歐洲再次陷入分裂之風險</li> </ul>
<p>脫鉤 (Decoupling)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 中國和美國的高科技領域脫鉤持續進展之風險。亦需要關注延期至2021年9月的香港立法會選舉之局勢</li> </ul>
<p>數位 (Digital)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2020年全球網路犯罪成本已突破1兆美元（美國戰略暨國際研究中心/CSIS等）</li> <li>■ 美國科技巨頭巨大帶來影響力以及其規範走向</li> </ul>
<p>自然災害 (Disaster)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2020年自然災害等帶來之經濟損失為1,870億美元（瑞士再保險集團(Swiss Re)）</li> <li>■ 造成自然災害之氣候變遷問題，也帶來了新風險（針對零碳排放的環境規範·加強課稅、發生撤資·擱淺資產(Stranded Assets, 低營利資產)之風險、國際間疏離加劇等）</li> </ul>

（出處）由瑞穗綜合研究所製作

# 世界經濟論壇 (WEF) 所列之最高風險

## 《全球風險報告2020》所列之最高風險



### 依可能性排序前10名

Top 10 risks in terms of Likelihood

- 1 Extreme weather 極端天氣
- 2 Climate action failure 氣候行動失敗
- 3 Natural disasters 天然災害
- 4 Biodiversity loss 生物多樣性流失
- 5 Human-made environmental disasters 人為環境災害
- 6 Data fraud or theft 資料詐欺與竊取
- 7 Cyberattacks 網路攻擊
- 8 Water crises 水資源危機
- 9 Global governance failure 全球性治理失能
- 10 Asset bubbles 資產泡沫化

### 依衝擊排序前10名

Top 10 risks in terms of Impact

- 1 Climate action failure 氣候行動失敗
- 2 Weapons of mass destruction 大規模毀滅性兵器
- 3 Biodiversity loss 生物多樣性流失
- 4 Extreme weather 極端天氣
- 5 Water crises 水資源危機
- 6 Information infrastructure breakdown 資訊基礎建設破壞
- 7 Natural disasters 天然災害
- 8 Cyberattacks 網路攻擊
- 9 Human-made environmental disasters 人為環境災害
- 10 Infectious diseases 傳染病

(出處) 世界經濟論壇, 《全球風險報告2020》

# 民間應對新型冠狀病毒臨時調查會報告書

領域	主要課題 (※摘自報告書 第3部「最有效手法與課題」)
疫情應對	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2015年韓國發生MERS時，日本僅隔岸觀火，並未從中學習</li> <li>■ 新冠疫情特別措施法中，國家對地方的指揮權限薄弱，特措法中「勸告」效力有限</li> <li>■ 感染症研究所、保健所、地方衛生研究所的預算、人員長期縮減</li> </ul>
官邸/厚勞省	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 欠缺「準備」，與省廳・局處疏於溝通、政策執行</li> <li>■ 對於治理、前線機構無直接指揮權限、危機溝通功能</li> </ul>
醫療・照護提供體制	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 不完備的傳染病對策</li> <li>■ 醫院間相互支援體制、國內的資材儲備、緊急狀況下之迅速開發・製造體制、對都道府縣醫療機構之財政援助遲緩、因應傳染病的醫療人材培育、醫療數位化轉型遲緩</li> </ul>
專家會議	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 與政府的功能分擔和責任主體不明確、人材培育遲緩、資料數位化遲緩</li> </ul>
危機對應溝通／政策執行力	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 危機對應溝通體制尚未確立、整體戰略不透明、對國民不安・不滿・批判之因應不足</li> <li>■ 平時的開放式創新、數位基礎建構</li> </ul>
中央與地方	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 因應傳染病之權限與責任的明確化、與鄰近地方政府攜手合作</li> </ul>
全球衛生外交	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 對國際分享資訊量少、發生遊輪感染時國家管轄權的不明、在國際社會上之準備不足、國家之間共享疫情資訊</li> </ul>

**「同樣危機不會再度發生。  
但危機必會以不同形態，再次來臨。  
我們的責任為從中學習。」(報告書P432)**

(出處)一般財團法人亞太倡議  
摘自「民間應對新型冠狀病毒臨時調查會報告書」(2020/10)，  
由瑞穗綜合研究所製作

---

本資料僅以提供資訊為目的，非用以招募投資。本資料基於敝公司判斷足以信賴且正確之各方數據而製作，但敝公司並不保證其正確性及可信度。

運用本資料時還請貴公司自行判斷。此外，本資料所載之內容有可能在無預告之下進行變更。敝公司僅以無償方式提供本資料。若不希望接收敝公司無償資訊之提供，還請來信告知。