

台灣經濟之現況與展望

2017年12月

瑞穗綜合研究所

調查總部
亞洲調查部長
平塚 宏和

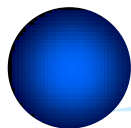


《 大綱 》

I · 台灣經濟之現況

II · 世界經濟之現況與展望

III · 台灣經濟之展望



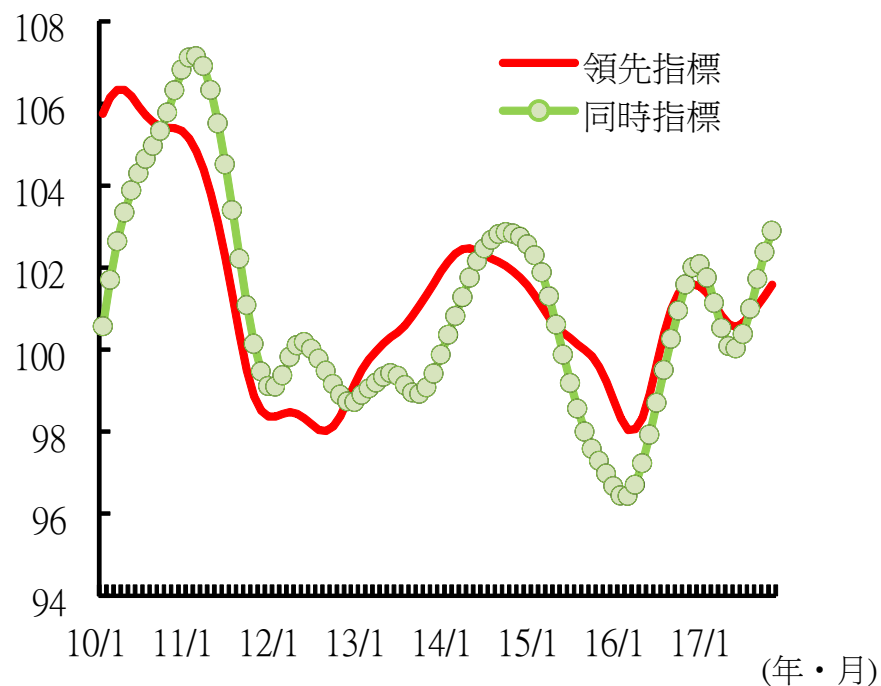
I · 台灣經濟之現況

～出口帶動創下高成長～

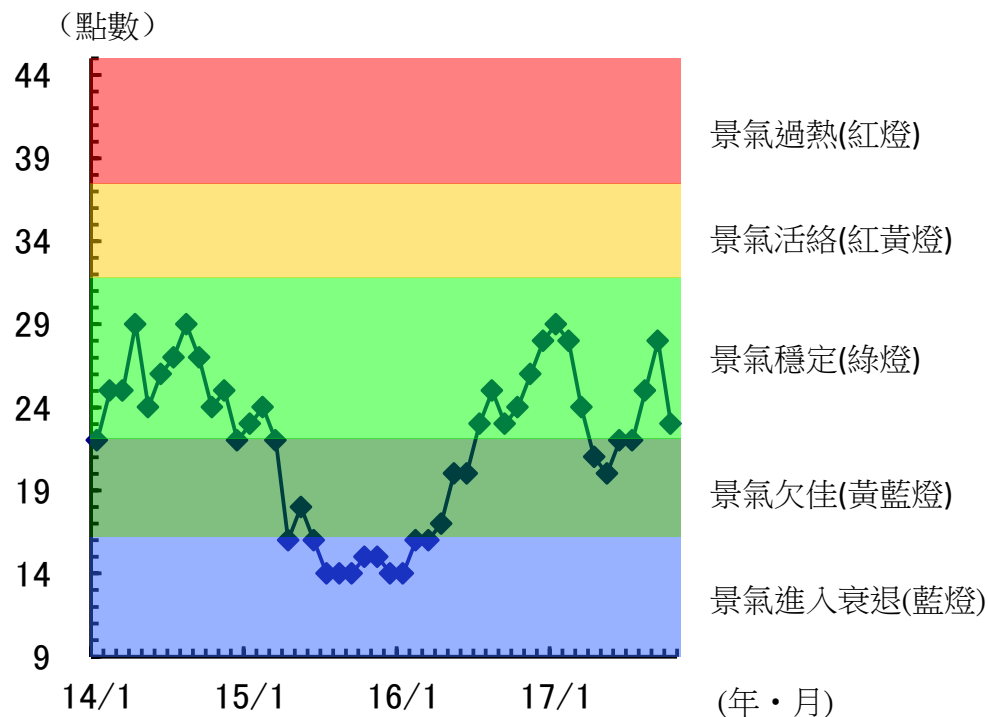
(1) 景氣再度加速

- 領先指標於2017年6月、同時指標於2017年5月再度開始上昇
- 景氣對策信號方面，雖然生產面在夏季的景氣加速狀況有所調整，但是2017年10月仍確保處於安全範圍

【 領先指標・同時指標 】



【 景氣對策信號 】



(注) 領先指標及同時指標均不含趨勢指數。

(資料) 來自台灣國家發展委員會，由瑞穗綜合研究所編製

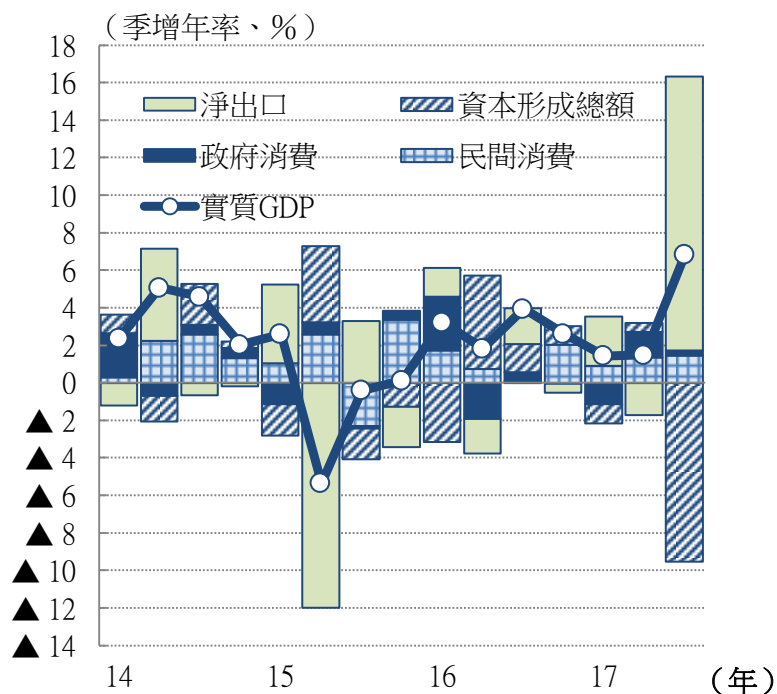
(資料) 來自台灣國家發展委員會，由瑞穗綜合研究所編製

(2) 7~9月之實質GDP成長率主要因出口而大幅上昇

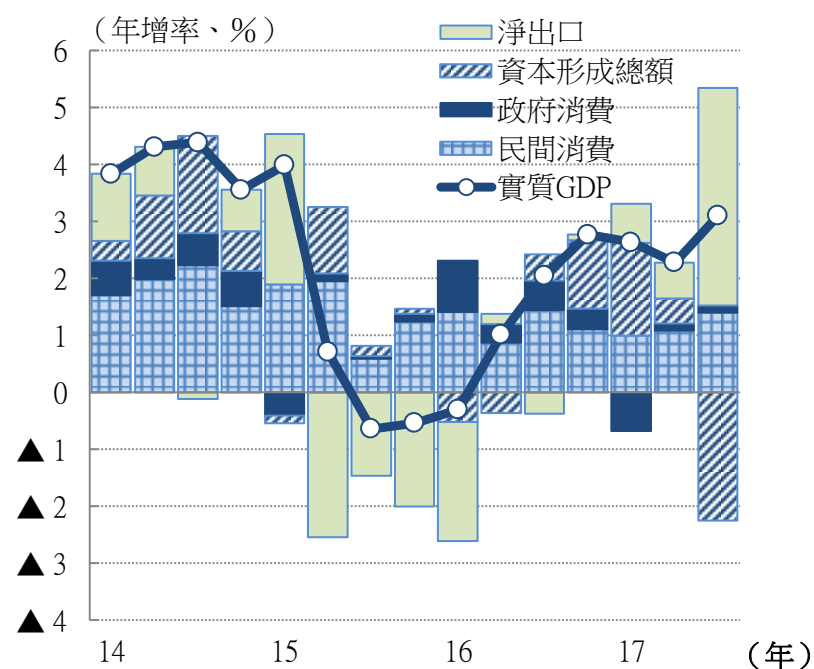
- 2017年7~9月之實質GDP成長率季增年率為+6.8%，較4~6月前期成長+1.5%，呈現大幅上昇
 - 淨出口貢獻度極大，而資本形成總額（固定資本形成總額+庫存品投資）之貢獻度大幅下降
 - 此外，相較於前一年7~9月之實質GDP成長率也成長+3.1%，較前年4~6月同期成長+2.3%，成長幅度增加

【台灣之實質GDP成長率】

① 季增年率（經季節調整值）



② 年增率

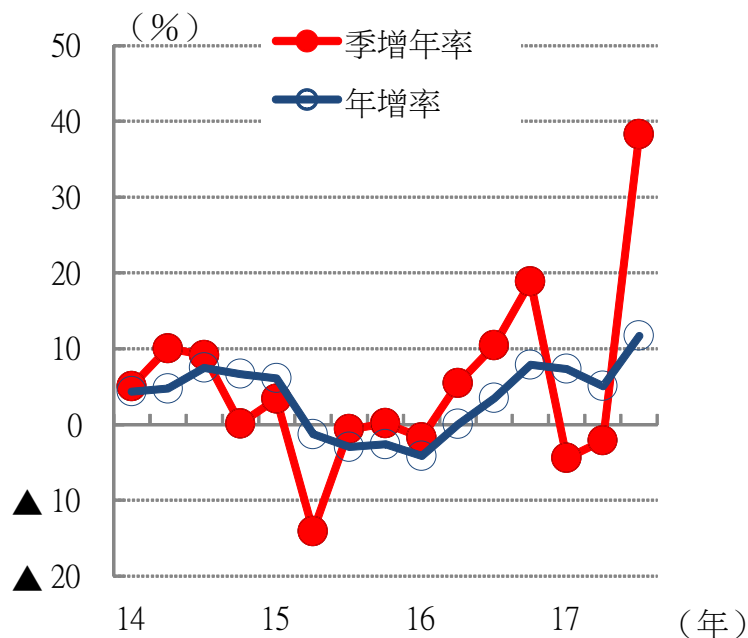


(注) 季年增率（經季節調整後之數據）需求項目別貢獻度由瑞穗總和研究所推估。由於統計上之不一致性，因此項目合計與GDP不一致
 (資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總和研究所編製

3 · 出口創下極高成長記錄 ~受到全球經濟復甦及 I T 需求增加推波助瀾~

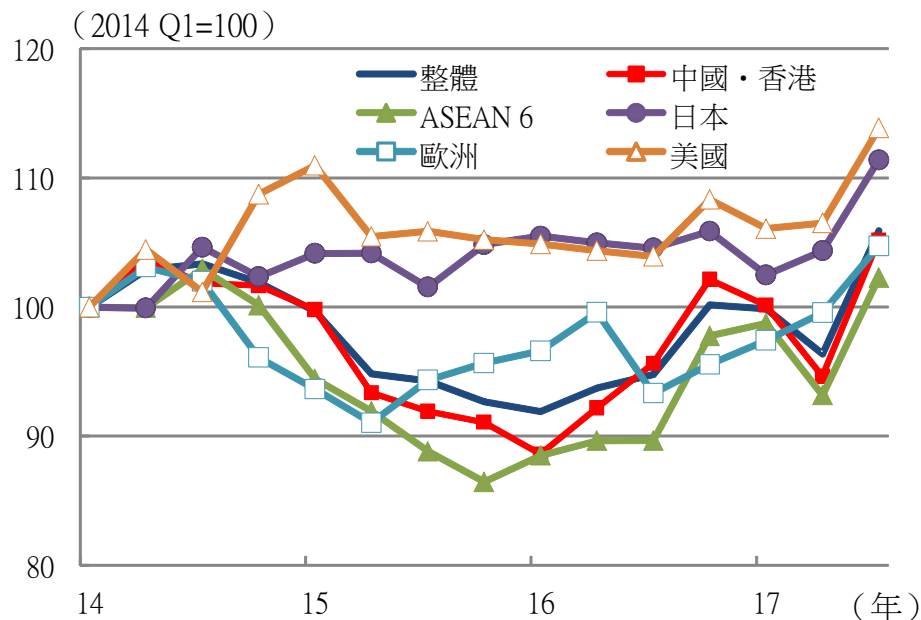
- 2017年7~9月商品・服務出口之季增年率為+38.3%，較4~6月同期▲2.1%，出現急速上昇
 - ・ 而年成長率也達到+11.7%，4~6月同期+5.1%，大幅上昇
- 反映出全球經濟復甦，出口額（新台幣當期價格、經季節調整值）方面，所有國家及各地區均較4~6月期增加
 - ・ 4~6月對中國・香港及ASEAN6之出口低迷情況，已明顯復甦

【實質財貨・服務出口成長率】



(注) 依據SNA。季年增率為季節調整值
(資料) 來自台灣經濟部統計處，由瑞穗總和研究製作

【不同國家・地區之出口額（新台幣當期價格）】

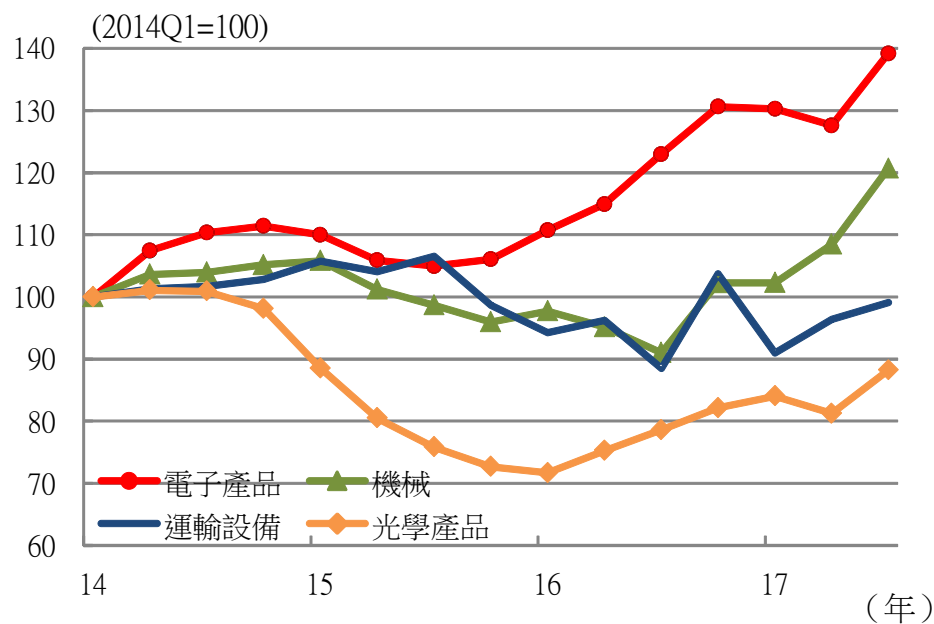
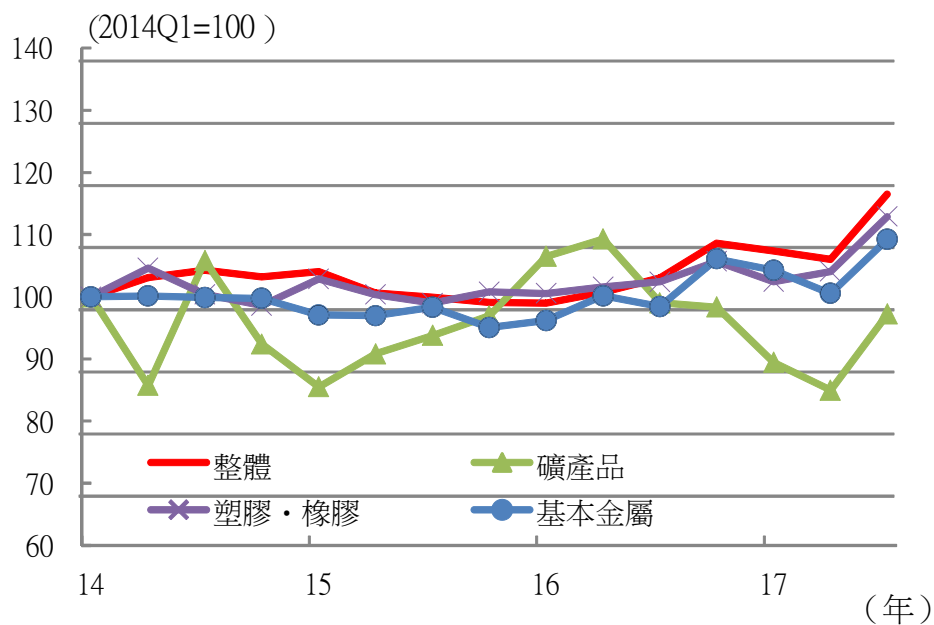


(注) 季節調整值為瑞穗總合研究所推估值
(資料) 來自台灣經濟部統計處，由瑞穗總和研究製作

(2) 暫時呈現停滯狀態的 I T 相關產業再度擴大，其他的主要產品也有所增加

- 2017年7~9月出口數量指數方面，各項產品在電子產品及機械帶動之下，多數呈現增加趨勢
 - 由於新款智慧型手機上市等因素帶動，電子產品及光學產品的出口數量再度成長
 - 原料・素材出口方面觀測受惠於中國原物料受環境汙染政策的生產限制，所產生之替代性需求帶動成長
 - 機械出口也創下高成長記錄。推測是由於中國自動化的趨勢持續帶動需求所致

【 出口數量指數（商品別） 】



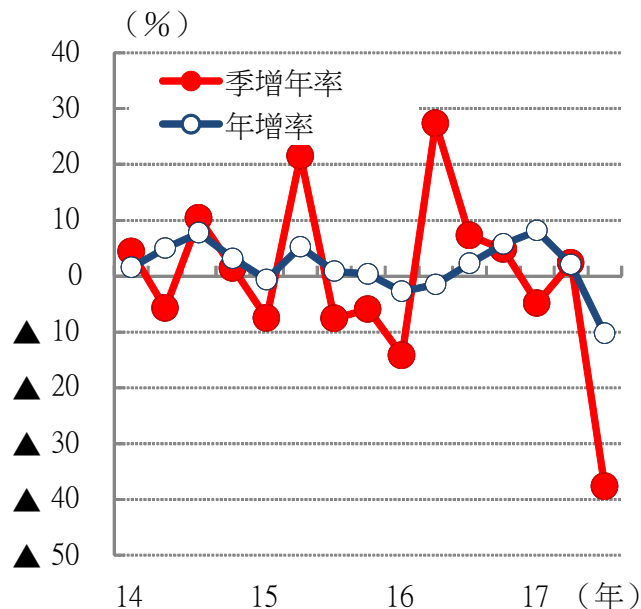
(注) 季節調整值為瑞穗總合研究所推估。

(資料) 來自台灣財政部統計處，由瑞穗總合研究所編製

4 · 資本形成總額因民間設備投資暫緩等因素而大幅下降

- 2017年7~9月之資本形成總額季增年率為▲37.7%，創下大幅下滑記錄（4~6月同期為+2.4%）
 - 依據瑞穗總和研究所之推測，其主要原因為半導體廠之大規模投資告一段落。原物料產業出貨加速造成庫存減少、民間建設投資疲軟也造成一定影響。另一方面，民間運輸設備因飛機採購增加恢復成長
 - 公共投資維持緩慢復甦態勢
 - 然而，年增率方面，7~9月之資本形成總額成長率為▲3.7%（4~6月為+0.8%）。

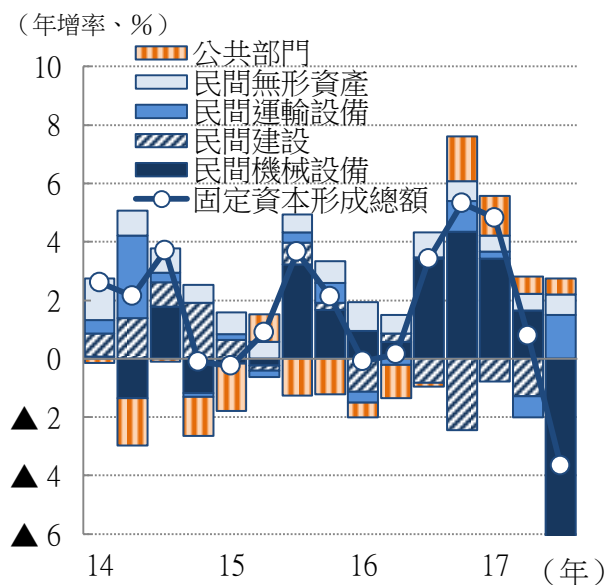
【資本形成總額之實質成長率】



（注）年增率為季節調整值。

（資料）來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所編製

【固定資本形成總額實質成長率】
（貢獻度分析）



（注）貢獻度為瑞穗總合研究所推估值。

（資料）來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所編製

【固定資本形成總額之實質成長率】
（整體・目的別）

（單位：年增率、%）

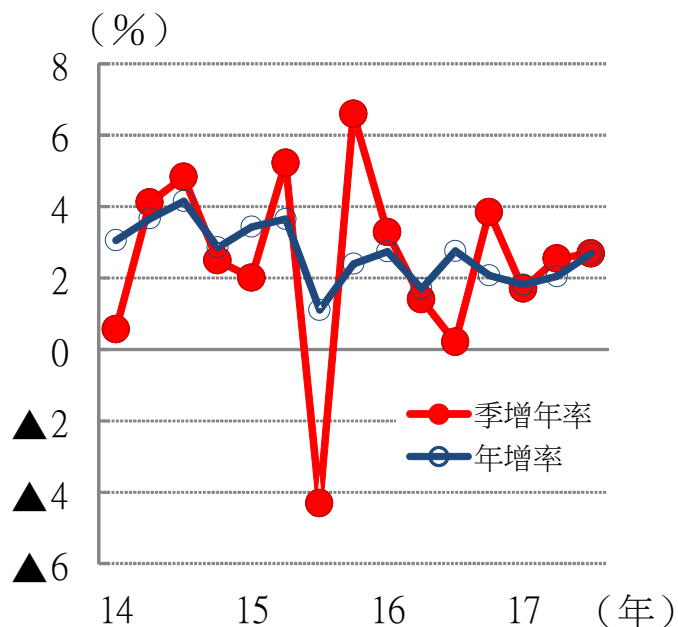
	16年		17年	
	Q4	Q1	Q2	Q3
整體	5.3	4.8	0.8	▲3.7
建設	▲2.6	▲0.4	▲1.0	0.1
公營	13.7	▲2.7	11.3	▲0.7
政府	13.2	9.1	11.3	5.4
民間	▲9.6	▲2.0	▲4.3	▲1.4
運輸設備	23.1	2.5	▲9.8	30.6
公營	32.6	▲67.6	53.0	▲56.7
政府	▲15.0	10.1	▲6.8	37.2
民間	21.9	4.2	▲10.4	29.9
機械設備	12.1	15.2	3.7	▲15.4
公營	▲7.4	33.3	▲12.2	▲1.5
政府	11.3	13.1	5.0	10.7
民間	16.5	13.6	6.1	▲17.4
無形資產	3.8	2.4	3.1	3.9
公營	9.7	3.9	▲2.1	4.0
政府	3.8	4.3	5.0	3.3
民間	3.8	2.2	2.9	4.0

（資料）台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所編製

5 · 民間消費緩步加速

- 2017年7~9月民間消費之季增年率為+2.7%，呈現緩步加速（4~6月同期為+2.5%）
 - 其原因為就業・所得呈現持續緩步改善趨勢
 - 費用方面，由於乘用車及汽油銷售暢旺「交通」項目呈現大幅成長。此外，由於股市上漲之股票交易手續費支出（分類為「其他」）也呈現大幅成長
- 年增率方面，7~9月民間消費成長率為+2.7%（4~6月為+2.0%）

【民間消費之實質成長率】



(注) 季增年率為季節調整值。

(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所編製

【民間消費之實質成長率（費用別）】

(單位：季增年率、%)

年份	季度	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
		16	Q1	3.3	0.6	▲5.8	10.7	2.0
	Q2	1.4	▲6.8	1.3	▲6.9	2.8	▲3.4	▲13.4
	Q3	0.2	1.5	▲1.3	▲2.8	0.2	▲0.6	6.1
	Q4	3.8	▲0.5	▲0.4	▲2.9	0.7	2.7	1.5
17	Q1	1.7	1.2	2.6	▲1.9	0.7	▲1.7	▲0.2
	Q2	2.5	2.9	0.5	7.3	0.8	0.8	0.8
	Q3	2.7	▲0.2	1.0	▲0.7	2.8	2.0	3.8

年份	季度	交通	通信	娛樂・文化	教育	餐飲・飯店	其他
		16	Q1	9.7	▲5.1	▲12.1	▲2.0
	Q2	9.2	2.1	▲2.2	▲2.4	▲0.7	18.4
	Q3	▲0.8	11.4	▲0.7	▲2.4	0.0	7.5
	Q4	11.2	2.7	1.5	▲2.3	10.1	5.6
17	Q1	▲8.9	1.7	0.1	1.2	▲9.9	26.2
	Q2	2.5	4.8	▲1.6	▲2.2	1.0	▲1.8
	Q3	9.3	2.8	1.5	▲4.3	3.2	12.8

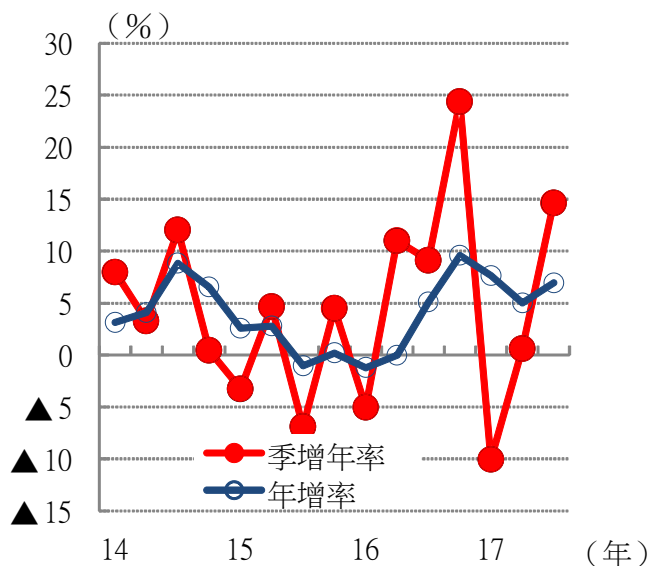
(注) 經季節性調整（民間消費以外之數據，由瑞穗總合研究所推估）。

(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所編製

6 · 進口也大幅成長

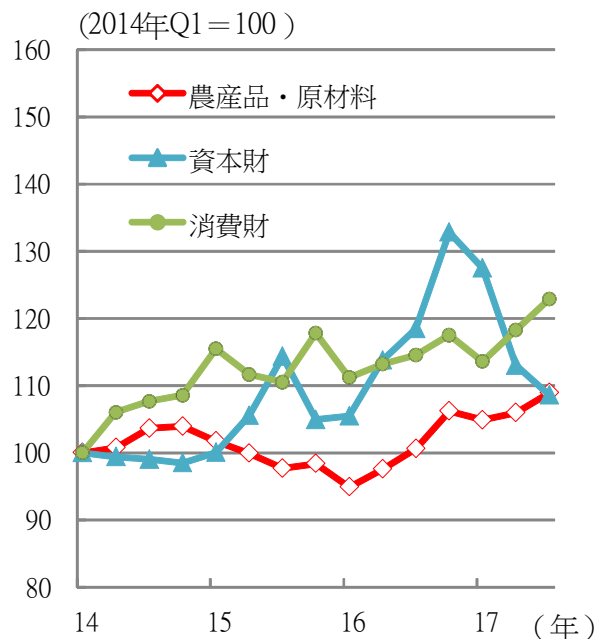
- 2017年7~9月商品・服務進口之季增年率為+14.6%，較4~6月季增年率+0.6%大幅成長
 - 伴隨出口快速增加原材料及消費財進口增加。但是資本財仍受到2016年底至2017年初的走升趨勢調整而持續減少
 - 進口數量指數方面運輸設備及電子產品增加。另一方面占資本財中佔比重較高的機械及光學設備則是下降
 - 7~9月財貨・服務進口之年成長率為+6.9%，較4~6月年成長率+5.0%更加上升

【實質商品・服務進口成長率】



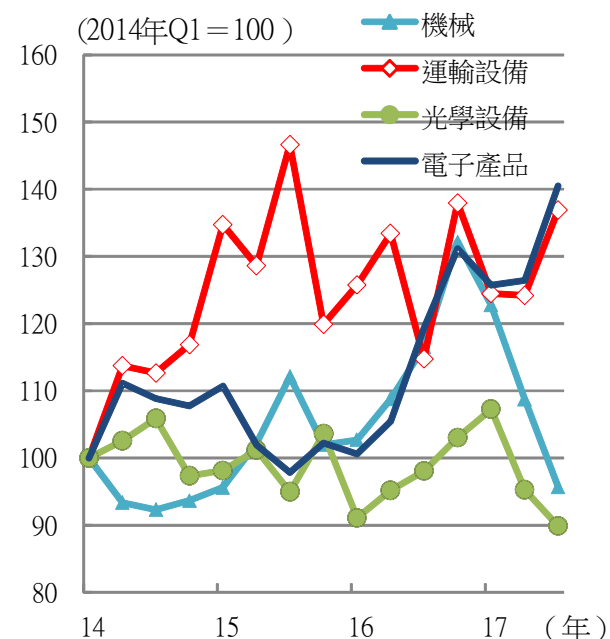
(注) 依據SNA。季增年率為季節調整值。
(資料) 來自台灣經濟部統計處，由瑞穗總和研究所編製

【實質進口(用途別)】



(注) 季節調整值(瑞穗總和研究所推計值)。
(資料) 來自台灣財政部統計處，由瑞穗總和研究所編製

【進口數量指數(商品別)】



(注) 季節調整值(瑞穗總和研究所推計值)。
(資料) 來自台灣財政部統計處，由瑞穗總和研究所編製



II・世界經濟之現況與展望

～持續穩健趨勢，但存在資產泡沫化疑慮～

1 · 景氣預估概要 ～ 2018年世界經濟持續穩健趨勢

- 世界經濟至2018年可望維持成長。即便中國經濟疲軟，但先進國家經濟超越潛在成長率、資源豐富國家之景氣復甦，亞洲地區因ASEAN內需或印度轉好等均為支撐要因。

【世界經濟景氣預估一覽表】

年份	(年增率%)				(年增率%)		(%)	
	2015年 (實績)	2016年 (實績)	2017年 (預測)	2018年 (預測)	2017年 (9月預測)	2018年 (9月預測)	2017年 (9月預測修正幅度)	2018年 (9月預測修正幅度)
預測地區合計	3.5	3.4	3.8	3.9	3.8	3.8	-	0.1
日美歐元區	2.3	1.5	2.1	2.0	2.1	1.9	-	0.1
美國	2.9	1.5	2.2	2.2	2.2	2.2	-	-
歐元區	2.1	1.8	2.3	1.9	2.2	1.8	0.1	0.1
日本	1.1	1.0	1.5	1.4	1.4	1.4	0.1	-
亞洲	6.2	6.2	6.1	6.0	6.0	6.0	0.1	-
中國	6.9	6.7	6.8	6.4	6.8	6.4	-	-
NIEs	2.0	2.3	3.0	2.5	2.6	2.4	0.4	0.1
ASEAN5	4.8	4.9	5.2	5.2	5.1	5.1	0.1	0.1
印度	7.5	7.9	6.6	7.3	6.6	7.3	-	-
澳洲	2.4	2.5	2.3	2.8	2.3	2.8	-	-
巴西	▲ 3.8	▲ 3.6	0.7	2.0	0.6	1.9	0.1	0.1
墨西哥	3.3	2.9	2.0	2.0	2.0	2.1	-	▲ 0.1
俄國	▲ 2.8	▲ 0.2	1.5	1.5	1.0	1.5	0.5	-
日本(年度)	1.3	1.3	1.5	1.2	1.5	1.2	-	-
原油價格(WTI\$/bbl)	49	43	51	59	49	51	2	8

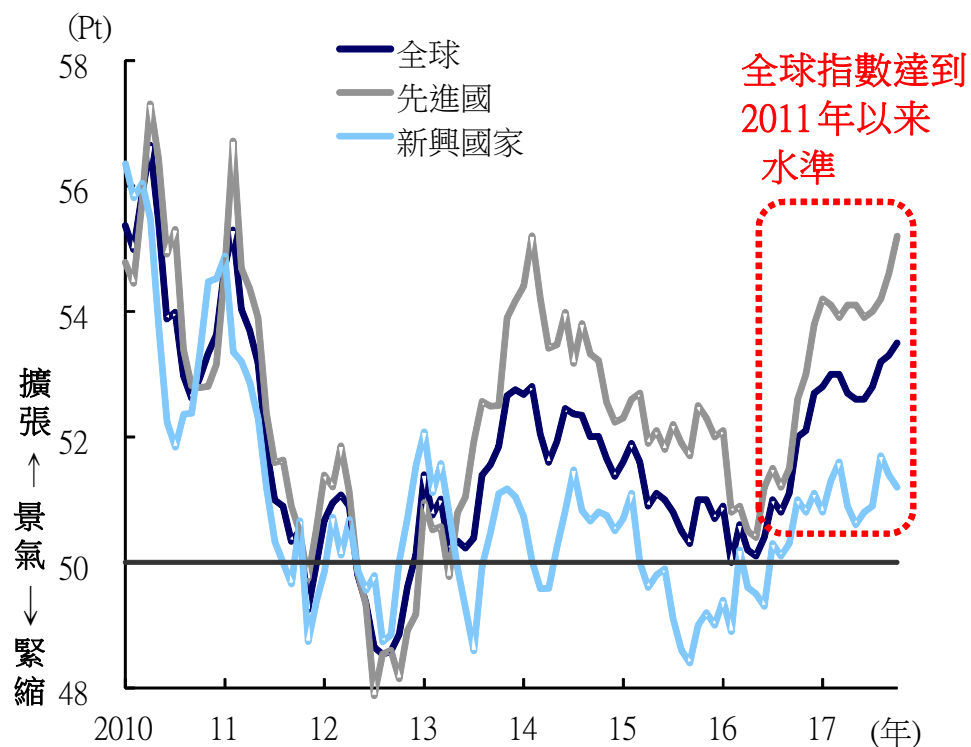
(注)預測地區依 IMF 2015年GDP比值(PPP)計算所得。

(資料) 來自IMF與各國・地區統計之資料，由瑞穗總合研究所編製。

2 · 世界經濟之整體走向 ～全球經濟持續看好～

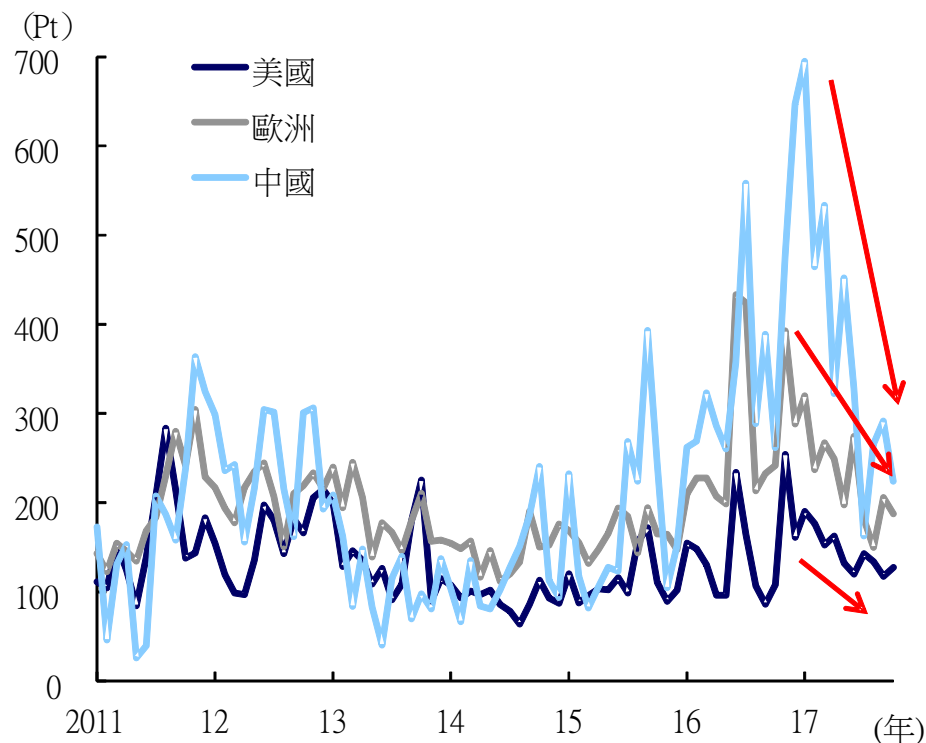
- 世界經濟因先進國家成長獲得改善，且製造業景氣恢復至2011年以來之水準。
 - － 歐美日中等主要各國於7～9月之實際GDP成長率雖普遍降低，但整體來說仍屬穩健。
- 歐美中等國之經濟政策不確定指數降低，且政治風險降低使得股市上漲，成為支撐各國經濟之要因。
 - － 然而，北韓等政治地緣風險及歐洲之政治亂象風險等仍有疑慮留存，需提高警覺。

【全球製造業PMI】



〔資料〕來自 Markit資料，由瑞穗總合研究所編製

【經濟政策不確定性指數】

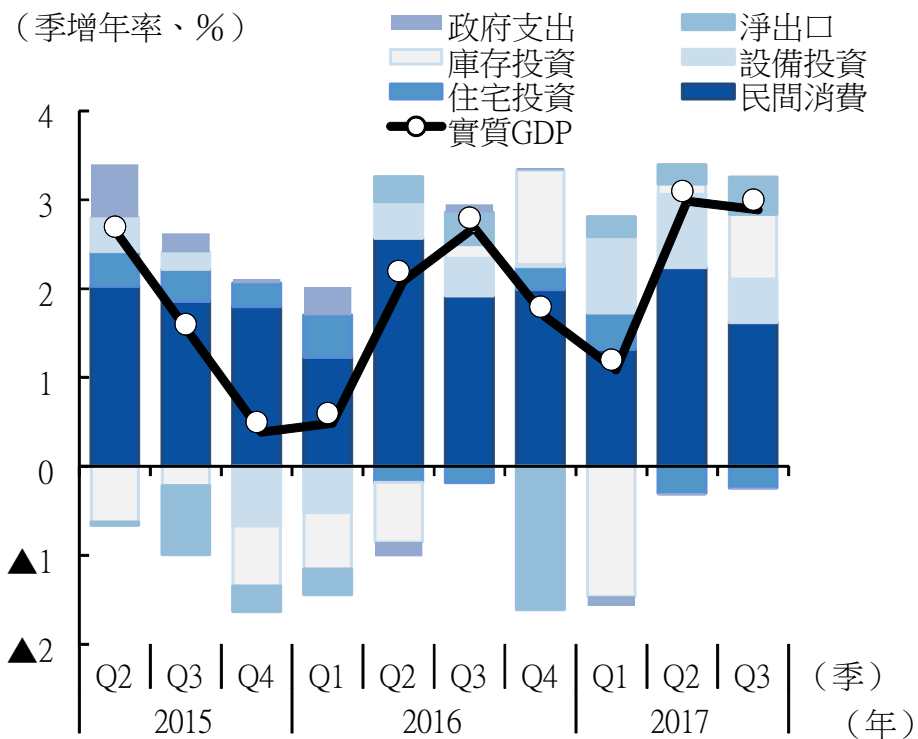


〔資料〕來自 Economic Policy Uncertainty資料，由瑞穗總合研究所編製

3 · 美國經濟 (1) 7~9月持續高度成長

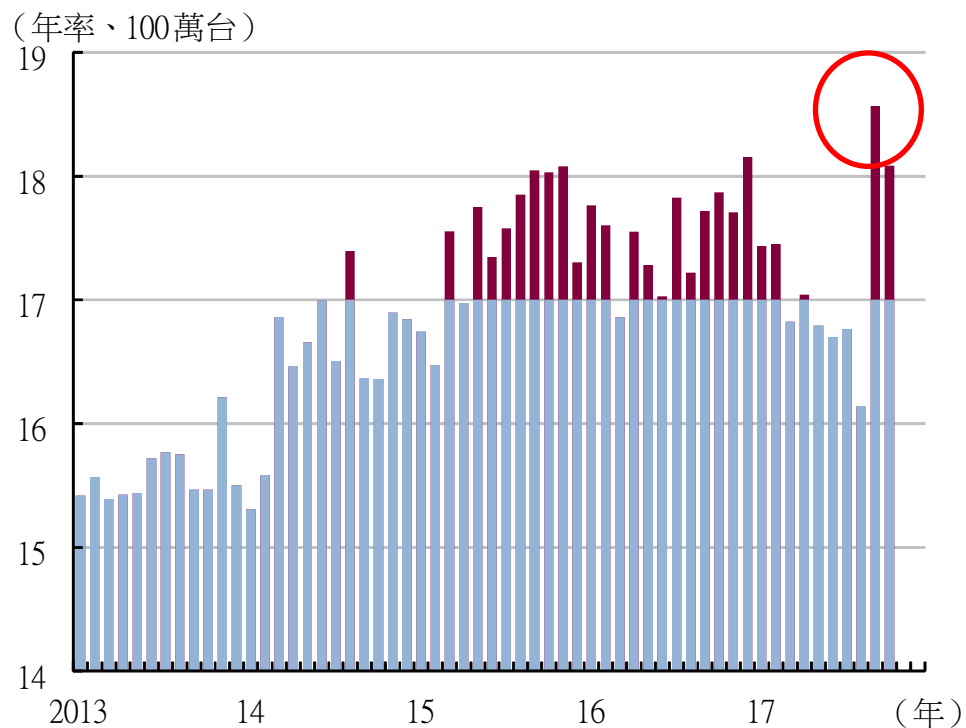
- 2017年7~9月之實際GDP成長率，季增年率成長3.0%，連續兩季高成長。
- 因受颶風之影響，換車等需求增加，民間消費（季增年率+2.4%）呈現穩定成長。
- 設備投資（同+3.9%）雖然因建設投資不振而低迷，但機器類投資仍然維持高成長。

【美國實際GDP成長率（需求面項目之貢獻度）】



【美國汽車銷售量】

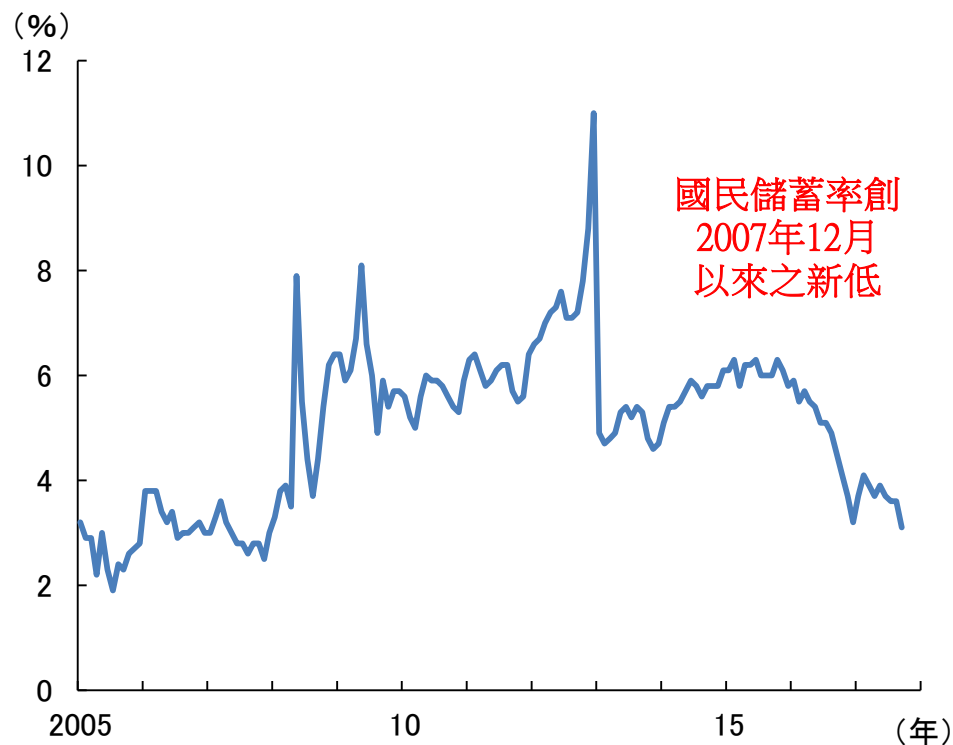
受颶風影響
換車需求增加



(2) 民間消費與設備投資大至可穩定成長

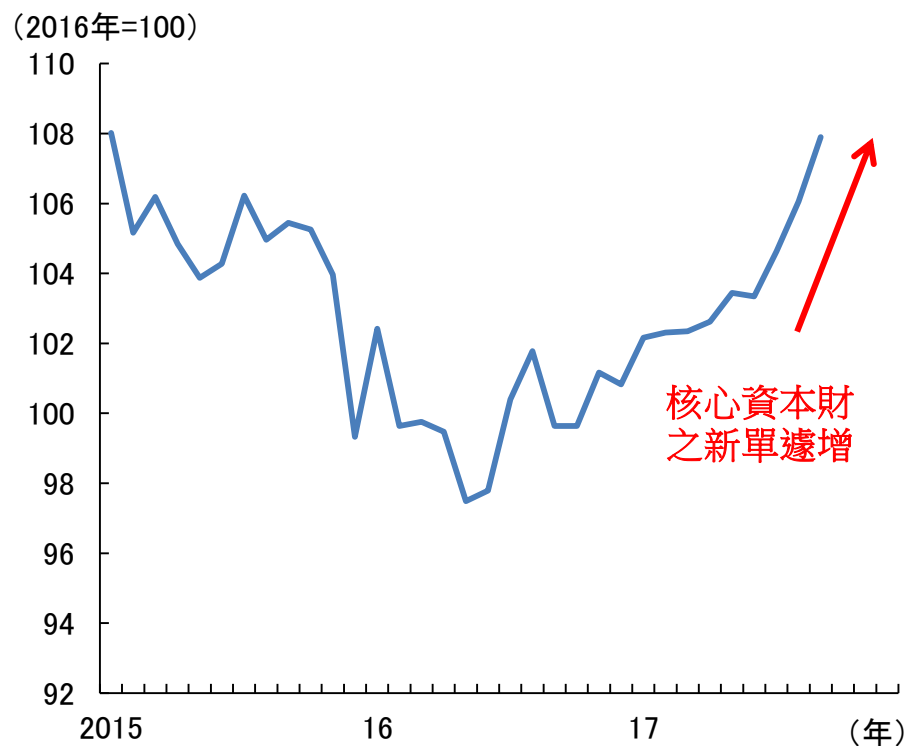
- 家計部門中，民間消費因可處分所得提高、資產價格上揚與消費心態改善等因素而穩定成長。至今年底颶風後之換車需求也是支撐因素。
 - 另一方面，儲蓄率大幅降低，美國股價調整所引起的不良影響也另人擔憂。
- 企業投資心態更為積極，以機械設備為主之設備投資穩定持續成長。颶風後之重建需求也帶動市場需求。
 - 法人稅之調降或設備投資之五年減稅方案〔眾議院擬案中〕亦指日可期。

【 國民儲蓄率 】



(資料) 來自美國商務省資料・由瑞穗總合研究所編製。

【 核心資本財之接單情況 】



(資料) 來自美國商務省資料，由瑞穗總合研究所編製。

(3) 景氣成長超過潛在成長率，穩定且持續好轉

○ 2017與2018年之成長率，預估年增率為+ 2.2%，即便潛在成長率不到 2%，仍穩定且持續發展。

－ 美國民生消費與企業之市場敏感度看好，但存有上調風險。

【美國景氣短期預測一覽表】

		2016	2017	2018	2016				2017				2018			
		西元年			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	季增年率、%	1.5	2.2	2.2	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	3.0	1.9	1.9	2.3	2.3	2.1
民間消費	季增年率、%	2.7	2.7	2.2	1.8	3.8	2.8	2.9	1.9	3.3	2.4	2.2	1.7	2.4	2.2	2.1
住宅投資	季增年率、%	5.5	1.1	3.3	13.4	▲4.7	▲4.5	7.1	11.1	▲7.3	▲6.0	3.6	8.4	4.7	5.1	5.0
設備投資	季增年率、%	▲0.6	4.3	4.2	▲4.0	3.3	3.4	0.2	7.2	6.7	3.9	2.8	4.5	4.0	4.7	5.0
庫存投資	季增年率貢獻度、%Pt	▲0.0	▲0.2	0.0	▲0.6	▲0.7	0.2	1.1	▲1.5	0.1	0.7	▲0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
政府支出	季增年率、%	0.8	▲0.1	0.9	1.8	▲0.9	0.5	0.2	▲0.6	▲0.2	▲0.1	0.4	0.6	2.1	1.7	1.5
淨出口	季增年率貢獻率、%Pt	▲0.3	0.2	▲0.3	▲0.3	0.3	0.4	▲1.6	0.2	0.2	0.4	0.1	▲0.1	▲0.3	▲0.4	▲0.5
出口	季增年率、%	▲0.3	3.1	2.6	▲2.6	2.8	6.4	▲3.8	7.3	3.5	2.3	3.0	2.5	2.2	2.6	1.9
進口	季增年率、%	1.3	3.2	2.6	▲0.2	0.4	2.7	8.1	4.3	1.5	▲0.8	2.0	2.9	3.9	4.6	4.3
失業率	%	4.9	4.4	4.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2
民間消費支出平減指數	年增率、%	1.2	1.6	1.7	1.0	1.0	1.2	1.6	2.0	1.6	1.5	1.4	1.3	1.8	1.8	1.8
不含蔬果及能源的核心CPI	年增率、%	1.8	1.5	1.7	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8	1.5	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8

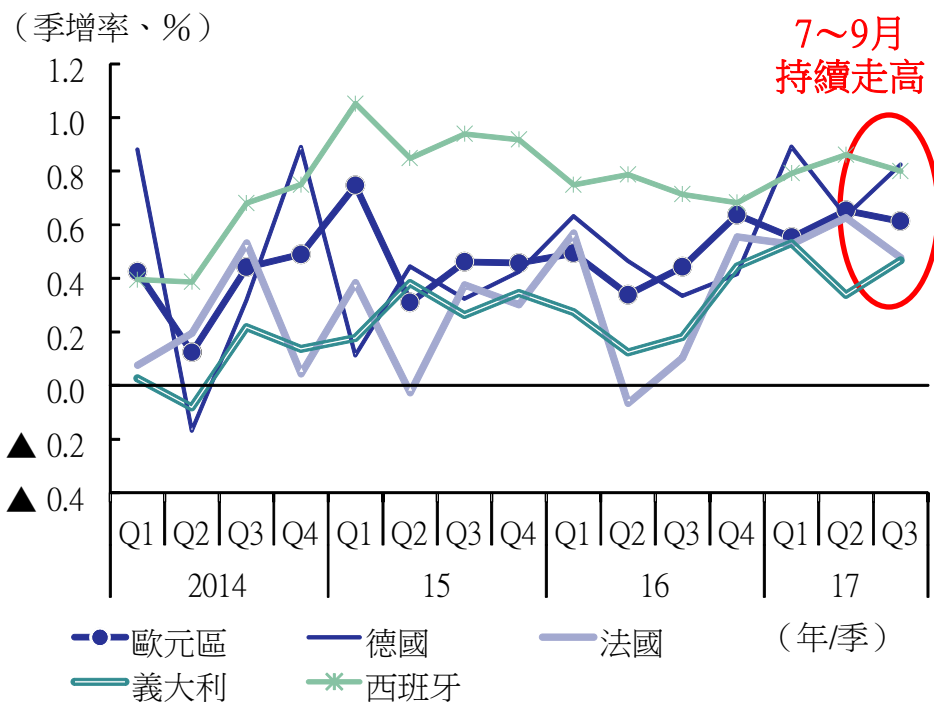
(注) 網狀為預測值。

(資料) 來自美國商務省與勞動省資料，由瑞穗總合研究所編製。

4 · 歐元區經濟 (1) 連續四季呈現2%以上高成長

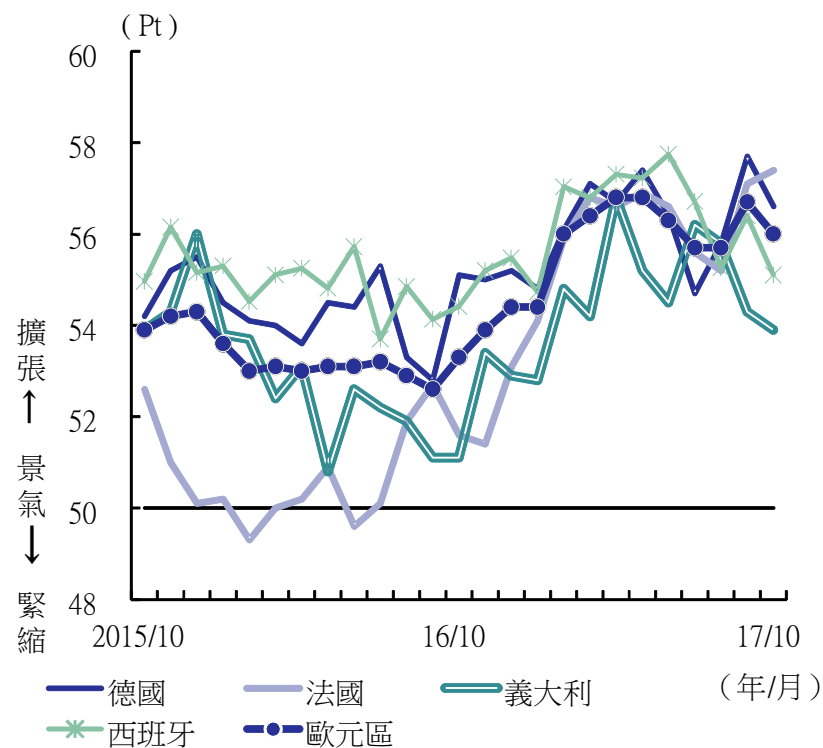
- 7~9月之歐元區GDP成長率季增率+0.6%。雖略低於 4~6月〔同+0.7%〕之表現，但仍維持高水準。
 - 整體因出口需求增加，外需貢獻度轉正。但民間消費停滯，同時固定投資亦稍嫌疲軟。
 - 消費停滯主要受物價上揚導致實際所得減少。而投資疲軟則肇因於前季智慧財投資急增所致。
 - 德國〔同+0.8%〕與西班牙〔同+0.8%〕維持高成長，法國〔同+0.5%〕與義大利〔同+0.5%〕亦持續穩健成長。
 - 入秋後歐元區景氣仍持續好轉。歐元區10月之PMI 維持於50 P後半，顯示持續高成長。

【歐元區主要國家之GDP成長率】



(資料) 來自Eurostat資料，由瑞穗總和研究所編製。

【歐元區PMI】

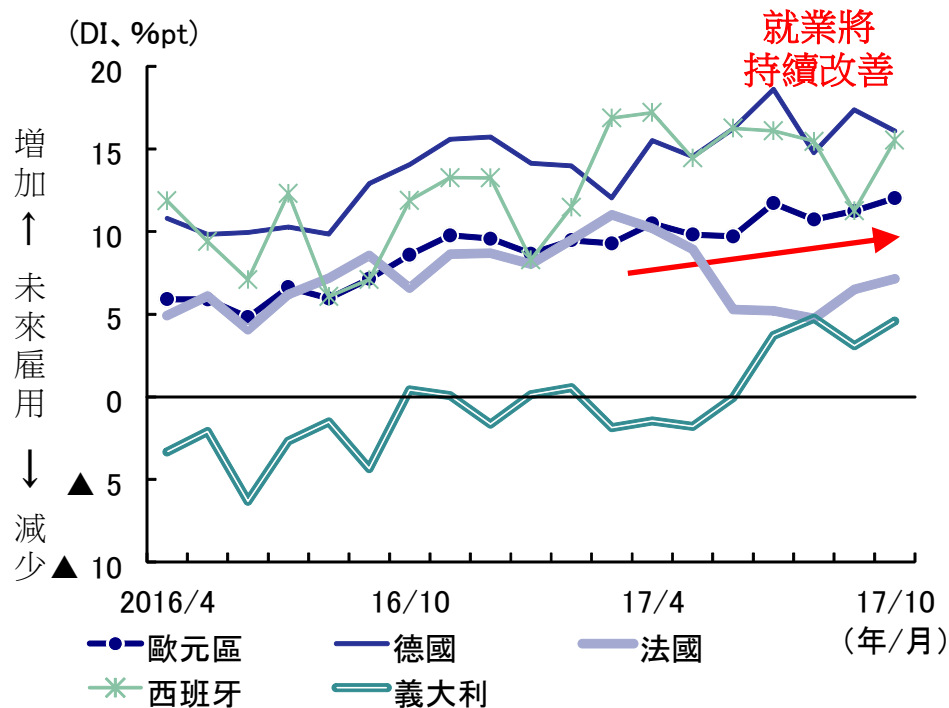


(資料) 來自Markit資料，由瑞穗總和研究所編製。

(2) 消費持續帶動經濟，因不確定性因素降低，預估投資心態得以改善

- 2017與2018年均可望維持 2% 左右之高度成長。
- 歐元區企業就業情況改善，未來就業增加，會帶動民間消費持續增加。
 - 雖然物價上漲造成2018年消費趨緩，但仍是帶動經濟持續成長之要素。
 - 2017年前半之政治事件順利落幕，暫時平緩對未來之不確定性，企業投資意願也將復甦。
 - 2018年之義大利大選雖值得關注，但不至於造成該國脫歐風險增高。

【 歐元區主要國家企業之雇用傾向】



(注) 未來3個月內之企業預測。

(資料) 來自歐洲委員會，由瑞穗總合研究所編製。

【 歐洲主要大選之動向】

年	月	內容	重點
2017年	3月	荷蘭眾議院選舉	對EU有質疑之政黨「荷蘭自由黨」敗給呂特首相所領導之「自由民主人民黨」
	5月	法國總統大選 (決選投票)	馬克宏前經濟部長擊敗對EU質疑之政黨「國民連線」勒朋黨魁，贏得勝利
	6月	英國大選 (8日)	保守黨無法取得過半席次，成為跛腳首相
		法國國民議會選舉	馬可龍總統所率領之「共和國前進」席次大幅過半，成為第一大黨
	9月	德國議會選舉 (24日)	極右翼「德國另類選擇黨」得票超乎預期，成為第3大黨。但該黨入閣可能性較低
	10月	奧地利議會選舉 (15日)	即使國民黨勝利，極右·自由黨將成為第三黨，兩黨展開聯合談判
2018年	5月前	義大利大選	經由修改選舉法，對EU質疑之政黨「五星運動」得票難以增加。預估該黨單獨難以在參眾兩院中取得過半席次

(資料) 來自各相關資料，由瑞穗總合研究所編製。

(3) 2018年之景氣持續穩定復甦

○ 2017年歐元區年成長率增加 2.3%，2018年則增加1.9%。

【 歐元區景氣短期預測一覽表 】

		2015	2016	2017	2018	2016				2017				2018			
		西元年				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、%	2.1	1.8	2.3	1.9	0.5	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
內需	季增率、%	2.0	2.3	2.1	2.0	0.5	0.7	0.4	0.8	0.1	0.9	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5
民間消費	季增率、%	1.8	2.0	1.7	1.5	0.7	0.3	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
固定資本形成總額	季增率、%	3.0	4.5	3.6	3.0	0.3	2.7	0.1	1.5	▲ 0.2	2.0	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
政府消費	季增率、%	1.3	1.7	1.1	0.9	0.8	0.3	0.2	0.4	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
庫存投資	季增率貢獻度 % Pt	0.0	▲ 0.1	0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
外需	季增率貢獻度 % Pt	0.1	▲ 0.5	0.3	0.0	0.0	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1	0.4	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
出口	季增率、%	6.1	3.3	4.4	4.1	0.5	1.1	0.6	1.5	1.3	0.9	0.8	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2
進口	季增率、%	6.5	4.7	4.3	4.5	0.5	1.9	0.5	1.9	0.4	1.5	0.5	1.2	1.2	1.1	1.3	1.3
消費者物價指數	年增率、%	0.0	0.2	1.5	1.4	0.1	▲ 0.1	0.3	0.7	1.8	1.5	1.5	1.4	1.1	1.5	1.8	1.5
不含蔬果及能源的核心CPI	年增率、%	0.8	0.9	1.1	1.3	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.4	1.5

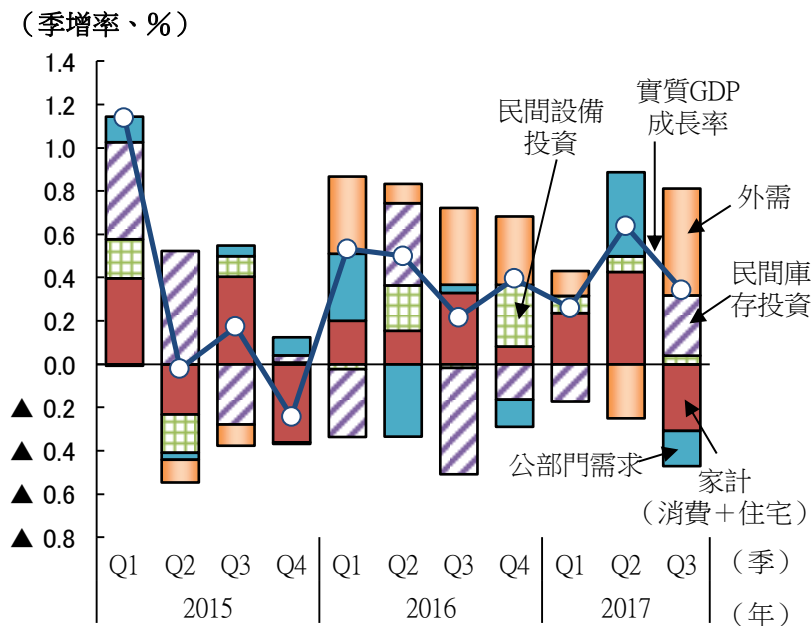
(注)網狀為預測值為預測值。

(資料)來自Eurostat資料，由瑞穗總合研究所編製。

5 · 日本經濟 (1) 睽違17年之連續七季正成長

- 日本7~9月實質GDP之成長率季增率為+0.3%〔年率為+1.4%〕，呈現17年以來七季連續正成長。
 - 淨出口貢獻度大幅增加〔+0.5%PT〕。其中，又以IT相關產品出口好轉，對美汽車出口成長持續增加為主因。
 - 雖有民間消費降低〔較前期減少0.5%〕，設備投資減緩〔較同期增加0.2%〕，但此現象應為4~6月增勢後之調整局面，民間消費及設備投資不至於夭折。公共投資減少〔較同期減少2.5%〕亦可視為經濟對策進行中的暫緩現象。

【日本的實際GDP成長率】



	(季增率・%)				
	2016年		2017年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
國內總產值 (GDP)	0.2	0.4	0.3	0.6	0.3
(季增年率)	0.9	1.6	1.0	2.6	1.4
(年增率)	1.0	1.6	1.5	1.4	1.7
國內需求	▲0.1	0.1	0.1	0.9	▲0.2
	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.9)	(▲0.2)
國內民間需求	▲0.2	0.3	0.2	0.7	0.0
	(▲0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.5)	(0.0)
民間最終消費支出	0.4	0.1	0.4	0.7	▲0.5
民間住宅	2.9	0.3	0.9	1.1	▲0.9
民間企業設備	▲0.1	1.9	0.5	0.5	0.2
民間庫存變動	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.2)
公部門需求	0.2	▲0.5	0.0	1.6	▲0.6
	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.4)	(▲0.2)
政府最終消費支出	0.3	0.0	▲0.0	0.6	▲0.1
政府固定資本形成	▲0.4	▲2.7	0.1	5.8	▲2.5
財貨・服務淨出口	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(▲0.2)	(0.5)
出口	2.1	3.0	1.9	▲0.2	1.5
進口	0.1	1.2	1.4	1.4	▲1.6
名目GDP	0.0	0.5	▲0.0	0.6	0.6
GDP平減指數(年增率)	▲0.1	▲0.0	▲0.8	▲0.4	0.1

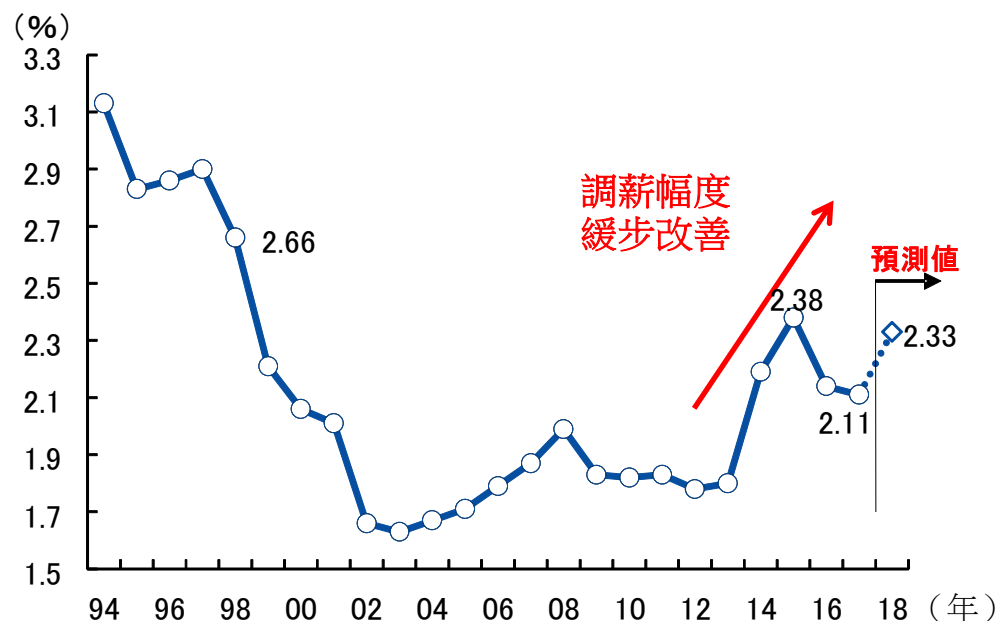
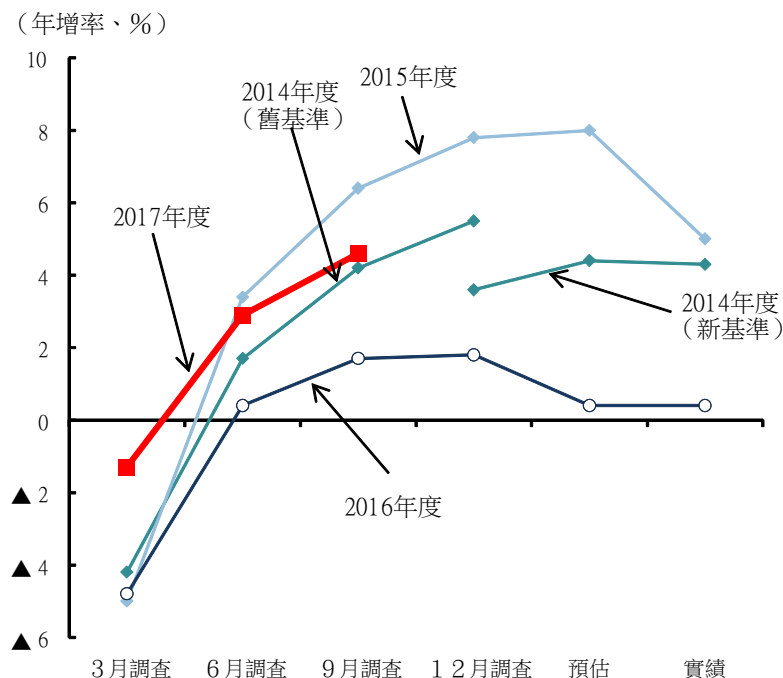
(注) 7~9月第1次速報。右表為實際季增率。()之數值為國內總生產值。
 (資料) 來自日本內閣府「GDP四季報」資料，由瑞穗總合研究所編製。

(2) 景氣因海外經濟成長與內需穩定成長而復甦

- 2017年度之景氣復甦
 - 受到海外經濟復甦、國內庫存循環之改善、奧運相關或提高生產力等設備投資增加、經濟振興方案之公共投資等因素影響，推升經濟復甦。民間消費因耐久財汰舊換新、薪資提高效果而持續好轉。
- 2018年度之出口有所減緩，但內需市場仍穩定成長。
 - 海外政治與經濟走勢之不透明感暫時獲得紓解，但仍須密切關注地緣政治風險。

【設備投資計畫〔含軟體，土地除外〕】

【春季調薪預估比例】



(注) 以全國規模與產業為基礎。
 (資料) 來自日本銀行「全國短期經濟觀測調查」資料，由瑞穗總合研究所編製。

(注) 2018年為瑞穗總合研究所之預測值。
 (資料) 來自日本厚生勞動省「民間主要企業春季調薪要求與合意結果」資料，由瑞穗總合研究所編製。

(3) 預測潛在成長率持續攀升

○ 2017年度之成長率增加1.5%，2018年度可望增加+1.2%。

・ 日本之潛在成長率為 1.1%〔瑞穗總合研究所推估〕

【日本經濟預測一覽表】

		2015	2016	2017	2018	2016		2017				2018				2019
		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、%	1.3	1.3	1.5	1.2	0.2	0.4	0.3	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3
	季增率年率、%	--	--	--	--	0.9	1.6	1.0	2.6	1.4	1.1	1.3	1.3	1.3	0.9	1.3
內需	季增率、%	1.2	0.5	1.2	1.2	▲0.1	0.1	0.1	0.9	▲0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
民需	季增率、%	1.2	0.8	1.2	1.3	▲0.2	0.3	0.2	0.7	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
民間消費	季增率、%	0.6	0.7	0.9	0.8	0.4	0.1	0.4	0.7	▲0.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
住宅投資	季增率、%	2.8	6.6	1.8	▲0.9	2.9	0.3	0.9	1.1	▲0.9	▲0.1	▲0.8	▲0.2	▲0.3	0.5	0.1
設備投資	季增率、%	0.6	2.5	2.9	2.8	▲0.1	1.9	0.5	0.5	0.2	1.3	1.3	0.5	0.5	0.4	0.4
庫存投資	季增率貢獻度、%Pt	0.4	▲0.4	▲0.1	0.1	▲0.5	▲0.2	▲0.2	0.0	0.2	0.0	▲0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
公需	季增率、%	1.2	▲0.4	1.1	1.0	0.2	▲0.5	0.0	1.6	▲0.6	0.1	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
政府消費	季增率、%	2.0	0.4	0.7	1.1	0.3	0.0	▲0.0	0.6	▲0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	季增率、%	▲1.9	▲3.2	2.5	0.7	▲0.4	▲2.7	0.1	5.8	▲2.5	▲0.4	0.0	0.7	0.7	0.1	0.3
外需	季增率貢獻度、%Pt	0.1	0.8	0.4	0.0	0.4	0.3	0.1	▲0.2	0.5	▲0.1	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.1	▲0.1
出口	季增率、%	0.7	3.2	4.8	2.0	2.1	3.0	1.9	▲0.2	1.5	0.7	0.3	0.6	0.5	0.2	0.0
進口	季增率、%	0.2	▲1.3	2.5	2.1	0.1	1.2	1.4	1.4	▲1.6	1.1	0.4	0.8	0.7	0.6	0.4
名目GDP	年增率、%	2.7	1.1	1.5	1.1	0.0	0.5	▲0.0	0.6	0.6	0.2	0.2	0.1	0.4	0.5	0.3
GDP平減指數	年增率、%	1.5	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.8	▲0.4	0.1	▲0.1	0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.0	0.0
內需平減指數	年增率、%	0.0	▲0.4	0.5	0.4	▲0.8	▲0.3	0.0	0.3	0.5	0.4	0.6	0.4	0.5	0.4	0.3

(注) 淺藍底色之數值為預測值。

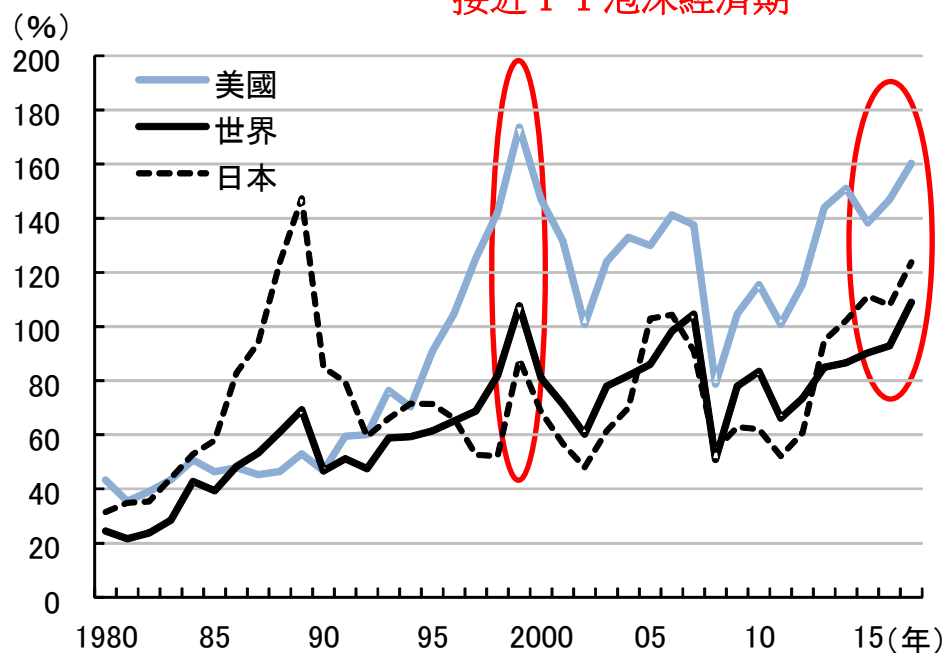
(資料) 來自日本內閣府「GDP四季報」資料，由瑞穗總合研究所編製。

6 · 世界經濟風險所在（1）泡沫經濟再起

- 就各國之GDP，目前股市之時價總值已超過雷曼風暴前，美國經濟逐漸走向IT泡沫經濟期，而日本也接近80年代後期之水準。
- 其中，尤以銀行之低利率使得美國股市估值走高最受矚目。因此，需特別注意利率提高所引發之經濟危機。

【 GDP 與時價總值之比例 】

美國股票市值與GDP比值
接近IT泡沫經濟期



(注) 2017年之時價總值為10月底之數值，GDP則為IMF預測值加以試算。
(資料) 來自WFE、Bloomberg、東京證券交易所、IMF與日本內閣府資料，由瑞穗總合研究所編製。

【 主要股價指數之估值比較 】

美國股市行情
整體高於全球

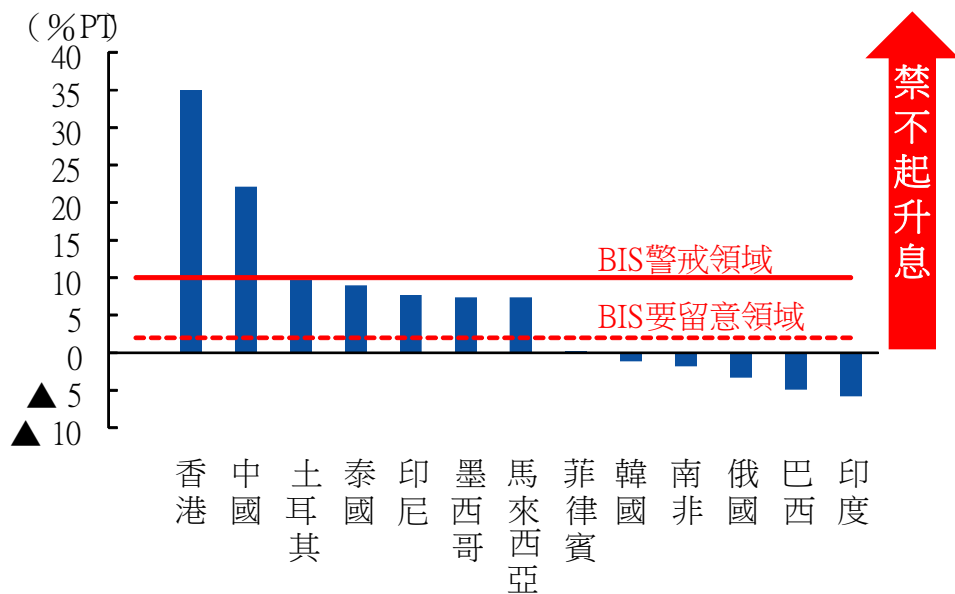
股價指數	年初以來漲跌幅 (%)	預估P E R (倍)	預估P B R (倍)
TOPIX	18.1	14.8	1.3
S&P500	15.6	18.1	3.0
股票·歐洲600	9.6	15.2	1.8
MSCI指數	30.6	12.6	1.6

(注) P E R與P B R之預估值為一年後。11月3日之數值。
(資料) 來自Datastream、Bloomng 資料，由瑞穗總合研究所編製。

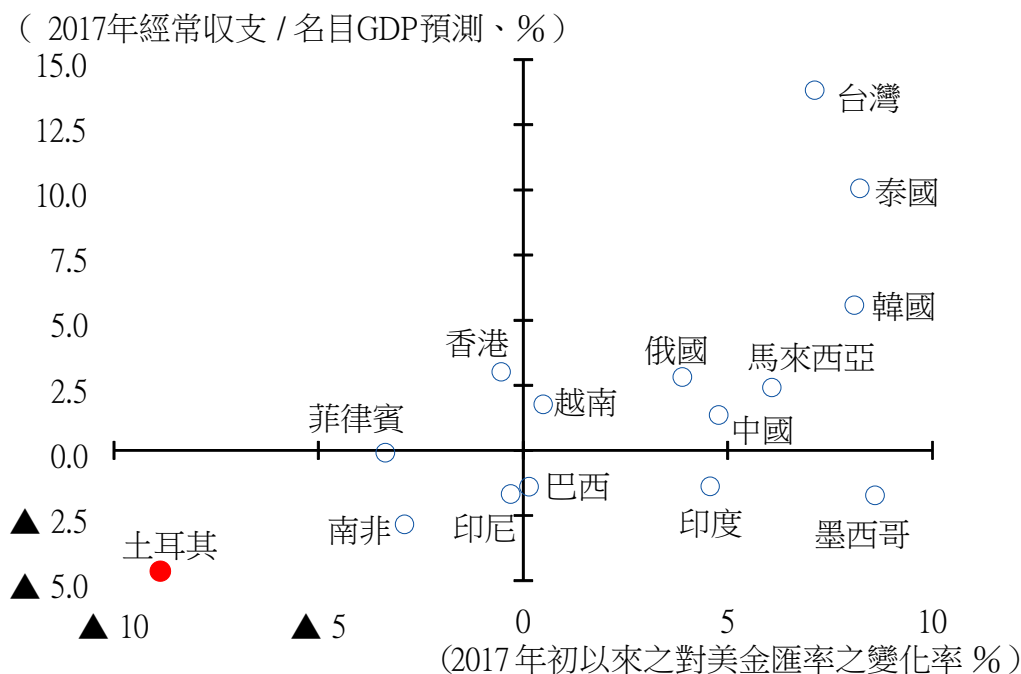
(2) 不僅歐美，新興國家也升息，應留意高債務國風險

- 歐美採取低利率外銷策略中，新興國家本身如也提升利率，越擁有龐大債務的新興國，對於利率上越顯脆弱。
 - 其中，土耳其有強大升息壓力，香港因與美元掛鉤利率不得不與美國同步上升，應加以留意。
 - 中國政府對金融採取去槓桿化，且為防止泡沫經濟瓦解正處於被迫採取「穩健中立」之金融策略進行細膩的掌控。
 - 尤其經常赤字嚴重之土耳其而言，對於歐美出口策略引起的資本流失或通貨失衡有提高利率的疑慮。

【非民間金融部門之債務水準/項目GDP〔偏離趨勢〕】



【經常項目收支與匯率】



(注) 根據BIS之評估，凡比例高於10%者，未來3年內3分之2均有發生金融危機之虞。
(資料) 來自BIS資料，由瑞穗總合研究所編製。

(注) 2017年之經常項目支出/項目GDP之預估值資料IMF World Economic Outlook (2017年10月)之資料。匯率為2017年初至11月8日之波動值。
(資料) 來自IMF、Bloomberg 資料，由瑞穗總合研究所編製。



III · 台灣經濟之展望



～雖有趨緩仍持續溫和的景氣擴張趨勢～

1 · 台灣經濟預測概況 ~ 雖有趨緩但仍維持高於+2%的成長 ~

- 2017年實質GDP成長率為+2.6%，預估2018年下降至+2.3%，仍維持高於+2%成長
 - 雖然目前難以期待高成長，但歐美經濟穩定成長及IT需求強勁，出口持續緩步擴大
 - 如此環境之下，預測民間消費也將穩健發展。公務人員等加薪多少也將支撐民間消費
 - 然而，資本形成總額方面，雖然具備擴大公共投資、民間建設投資觸底等正面材料，但受到半導體廠大規模投資及民間航空機採購暫歇及庫存去化等影響預估其成長疲弱。不過，2018年後半年起半導體產業將帶動資本形成總額走向復甦
- 觀察PMI「未來6個月的景氣狀況」，2017年3月達到高峰後觸頂

【台灣經濟預測總表】

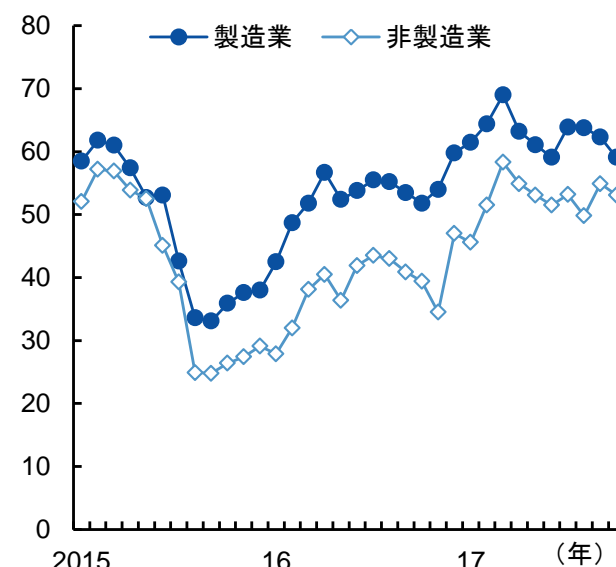
(單位：年增率、%)

	2015年	2016年	2017年(f)	2018年(f)
實質GDP	0.8	1.4	2.6	2.3
民間消費	2.6	2.3	2.2	1.9
政府消費	▲ 0.1	3.7	▲ 0.4	0.7
資本形成總額	1.5	1.0	▲ 2.6	▲ 2.9
內需小計	1.9	2.2	0.6	0.7
出口	▲ 0.4	1.9	7.3	4.5
進口	1.1	3.5	5.1	3.1

(注) 預測值來自瑞穗綜合研究所。

(資料) 台灣行政院主計總處、CEIC Data，由瑞穗綜合研究所製作

【未來6個月台灣企業之景氣狀況】



(資料) 來自中華經濟研究院、CEIC Data，由瑞穗綜合研究所製作

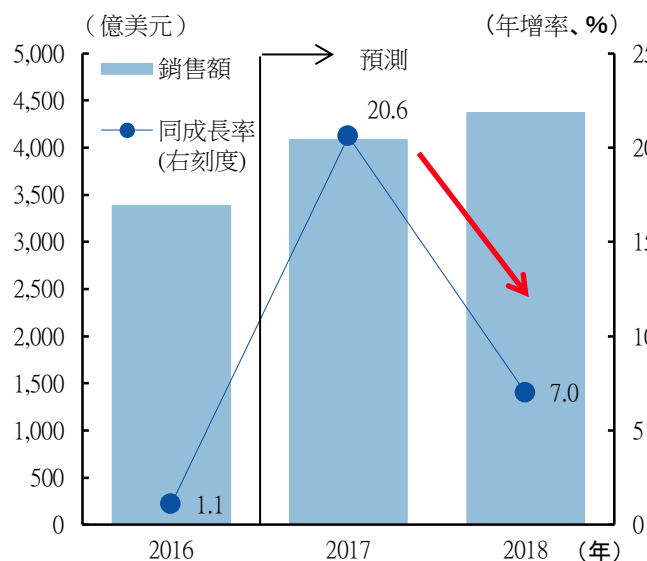
2. 雖然出口成長下降，預估仍持續溫和擴張

○ 雖然目前無法期待高成長，但預估在IT帶動之下出口將持續溫和擴張

- 雖然2018年半導體銷售額成長下降，主要因價格下跌所致，但雲端、大數據、車用電子、IoT、AI等需求穩健。雖然iPhone生產可能出現成長鈍化，但大幅滑落之可能性較低。FPD需求擴大、歐美之進口復甦也支撐台灣的出口（但應留意中國FPD開始量產等，所造成之激烈競爭）

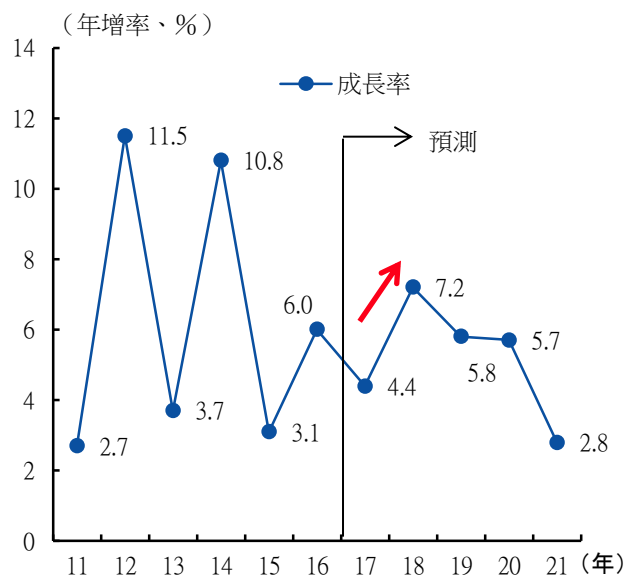
—— 受到日本EU·EPA大至達成合意、CPTPP大方向合意，未來台灣之地區經濟整合成功與否，及與此關聯之對中關係之方向將可能受到關注

【世界半導體銷售預測】



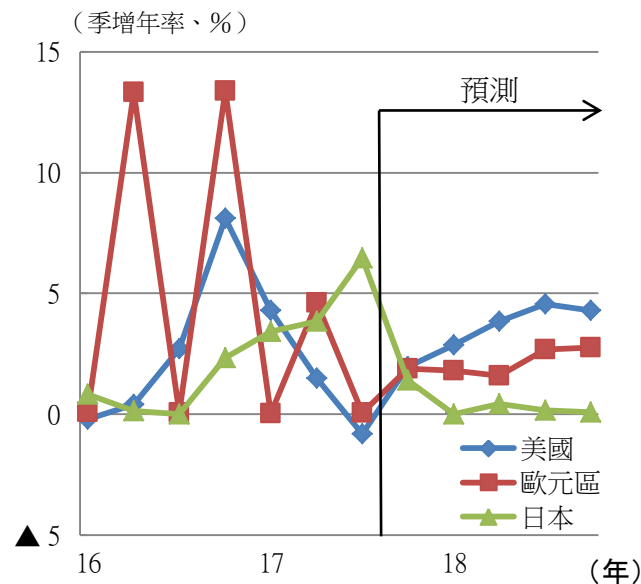
(注) 名目值。
 (資料) 來自 “WSTS Semiconductor Market Forecast Autumn2017”
 November 28, 2017, 由瑞穗綜合研究所製作

【平面顯示器 (FPD) 需求面積預測】



(資料) 來自 IHS Markit, “Flat Panel Demand to Grow 7.2 Percent in 2018, Biggest Gain Since 2014, IHS Markit Says,” November 20, 2017, 由瑞穗綜合研究所製作

【先進國家·地區進口成長率】



(注) 實質商品及服務進口額季增年率。
 歐元區為2017年1~3月以後之預測值。
 (資料) 來自各國·地區統計，由瑞穗綜合研究所製作

3 · 資本形成總額（1）民間設備投資・運輸設備投資

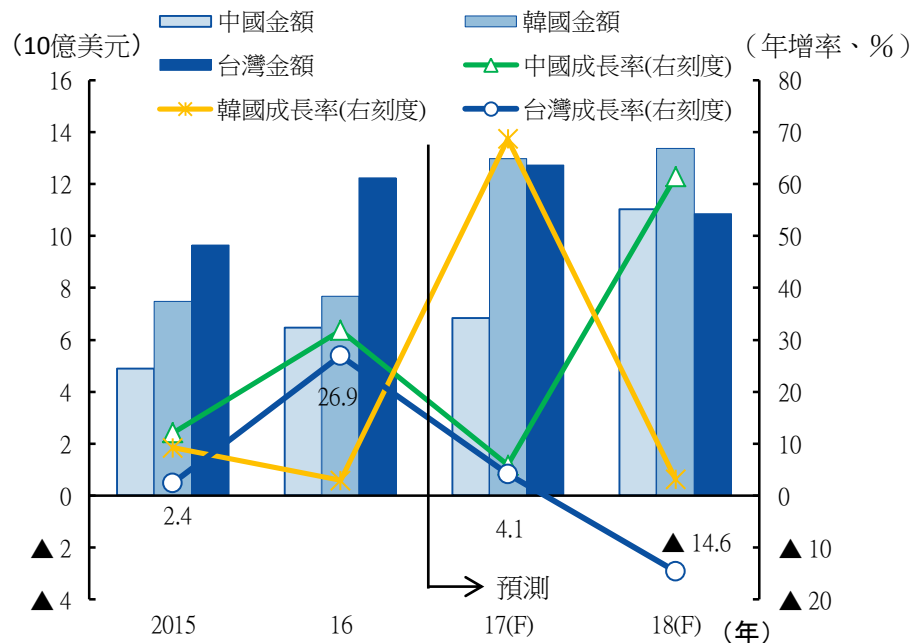
- 相較於2017年，2018年之民間設備投資轉弱之可能性較高
 - 台灣半導體廠商於2016年～2017年初進行大規模投資，據觀察2018年之投資規模較2017年縮小
- 此外，預估2018年之民航機購買速度將出現停滯
- 不過擁有最大設備投資規模之TSMC公司，將維持100億美元左右投資規模，預估為因應2019年上半年5奈米試產而加速投資。極有可能帶動相關業者的投資

【台灣主要IT企業等資本支出計畫相關報導】

企業	2015年	2016年	2017年	資料來源等
TSMC	81.23億USD	101.9億USD	108億USD	2017年10月19日法人說明會資料
UMC	19億USD	28億USD	17億USD	2017年10月25日法人說明會資料
ASE	5.83億USD	6.8億USD	約7億USD	2017年4月28日法人說明會資料
SPIL	139億NTD	153億NTD	155億NTD左右	2017年1月24日法人說明會資料、『中時電子報』2016年12月16日
力成科技	70～80億NTD	163億NTD	100億NTD以上	『蘋果日報』2016年12月16日、『中時電子報』2017年1月24日
Nanya	38.4億NTD	223億NTD	310.6億NTD	2017年10月17日法人說明會資料
Winbond	39億NTD	48億NTD	174億NTD	2017年4月28日法人說明會資料、MIC提供資料
AUO	334億NTD	462億NTD	550億NTD	『經濟日報』2017年10月26日
Innolux	245億NTD	442億NTD	250億NTD	『工商時報』2017年5月10日

（資料）來自上述資料，由瑞穗總合研究所製作

【半導體廠商之設備投資額預測】



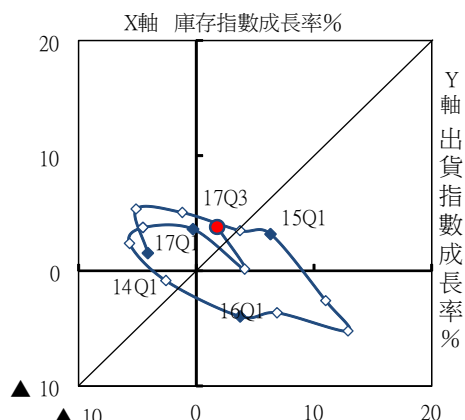
（注）名目值。
 （資料）來自SEMI, “\$49.4 Billion Semiconductor Equipment Forecast — New Record, Korea at Top,” July 11, 2017, 由瑞穗總合研究所製作

(2) 庫存趨勢 ~2018年農曆年以後將面臨小規模庫存調整~

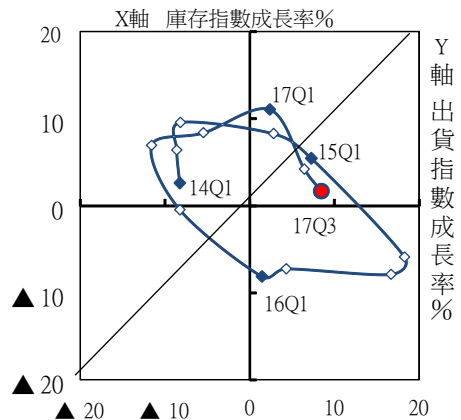
- 目前，材料・機械等製造業庫存循環轉年輕化
- 但2018年農曆年銷售過後，預估將明顯進入IT產業主導之小幅庫存調整局面

【庫存循環圖】

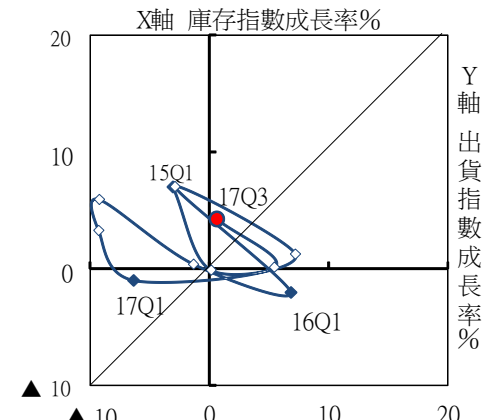
① 整體製造業



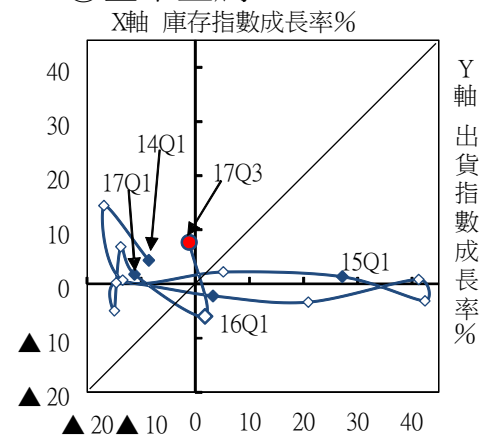
② 電子零件



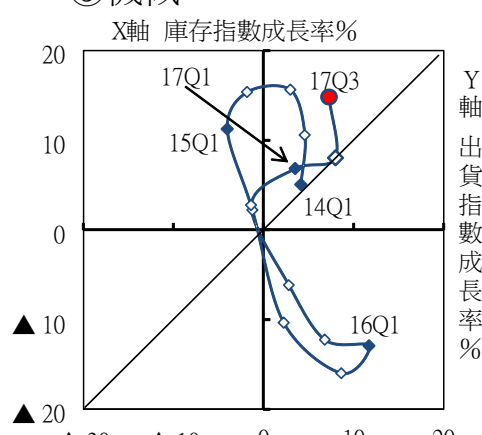
③ 化學原料



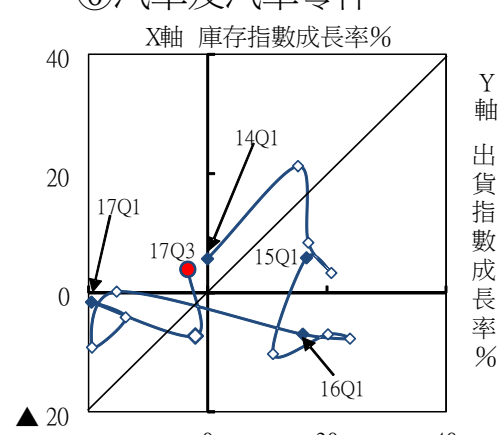
④ 基本金屬



⑤ 機械



⑥ 汽車及汽車零件

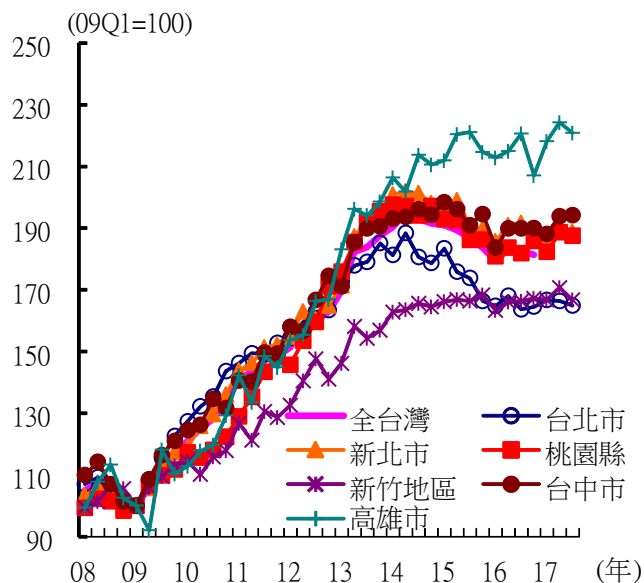


(注) 年增率。(資料)來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

(3) 民間建設投資～雖然住宅市況有觸底感，但難以期待住宅建設投資高成長～

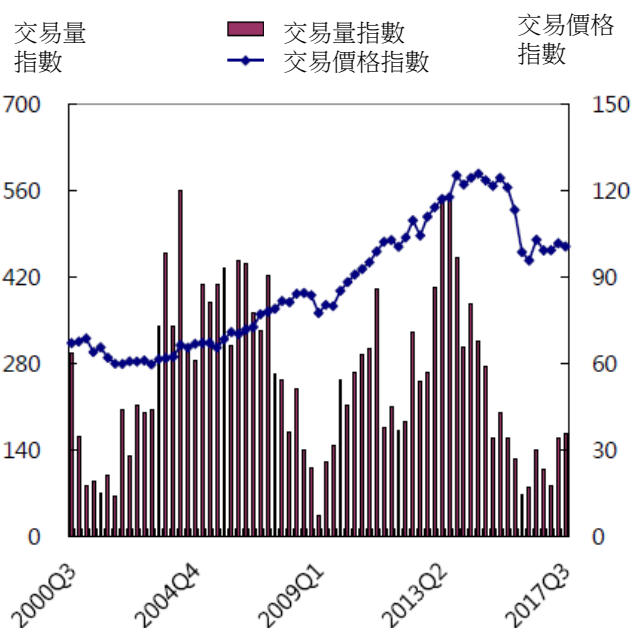
- 住宅價格大致持平發展。國泰住宅交易量指數也陸續改善
- 雖然建築許可面積持續大於所有許可面積，伴隨住宅庫存之去化，建築許可面積減少現象可望停止
 - 交易價格指數已經止跌，不動產銷售業者之降價模式起了變化
- 但是難以推斷住宅建設投資持續強力彈升。住宅價格對年收比、住宅貸款還款額對月收比依然處於上昇趨勢，雖說處於復甦狀態，但國泰住宅交易量指數之水準仍低

【信義住宅價格指數】



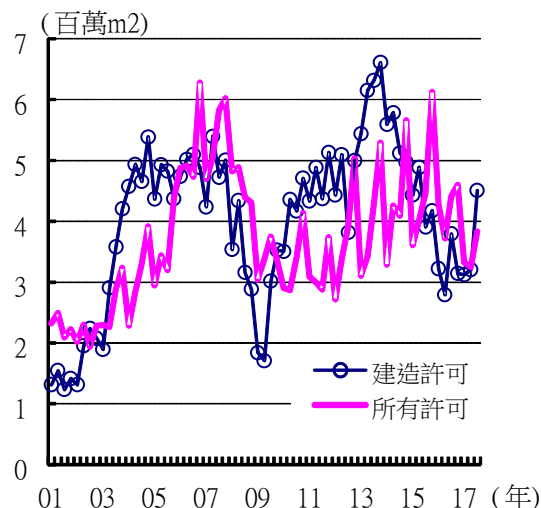
(資料) 來自信義房屋、CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

【國泰住宅指數】



(資料) 來自國泰建設，由瑞穗總合研究所製作

【住宅建造・所有許可面積】

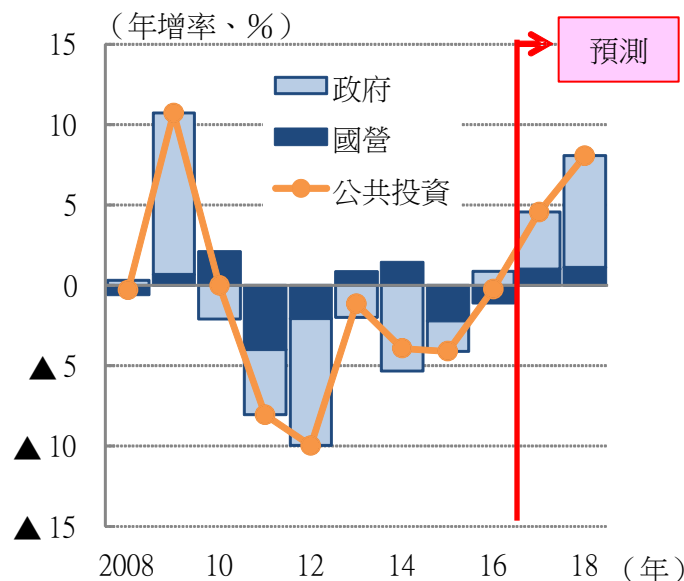


(資料) 來自台灣內政部營建署、CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

(4) 公共投資成長加速

- 預計公共投資成長率由2017年+4.6%，2018年將成長至+8.1%（行政院主計總處）
 - 前瞻基礎建設計畫相關之特別預算於2017年8月底通過。2017年度將投入161億台幣，2018年度投入910億台幣。包括城鄉建設（道路品質改善等）、水環境建設（南投縣人工湖等）、數位建設（建設下世代科研與智慧學習環境等）、軌道建設（台鐵南迴線台東潮州區間車電氣化等）等主要内容
- 公共投資對於實質GDP成長率之貢獻度方面，2017年0.2%PT成長至2018年0.3%PT（行政院主計總處）
 - 2016年度之公共投資預算執行率下降至83%。賴行政院長指示應加速預算執行。其成功與否備受關注

【公共投資實質成長率】



(注) 貢獻度及2017年公共投資整體成長率係藉由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估。

(資料) 來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

【前瞻基礎建設計畫特別預算（2017~2018年度）】

(單位：億台幣，%)

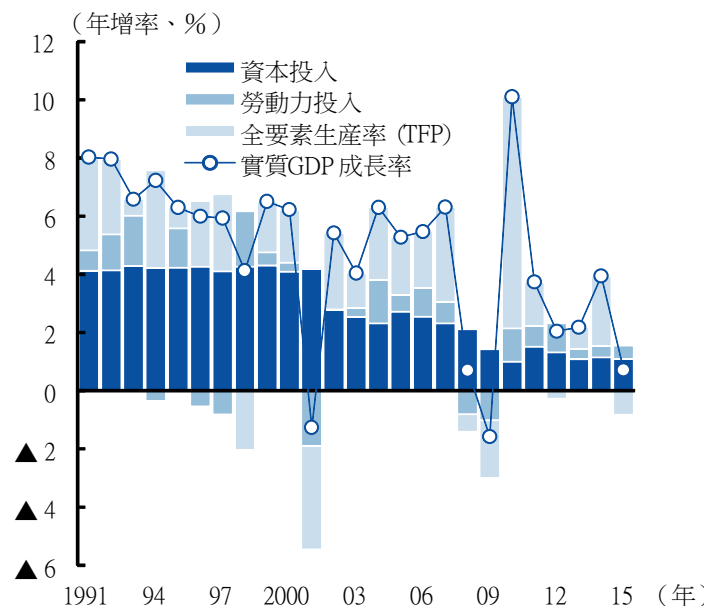
用途	金額	比重
城鄉建設	350.3	32.7
水環境建設	251.2	23.5
數位建設	158.3	14.8
軌道建設	147.9	13.8
綠能建設	63.4	5.9
人才培育促進就業建設	23.3	2.2
因應少子化友善育兒空間建設	19.6	1.8
食品建設	3.1	0.3
其他	53.5	5.0
合計	1,070.7	100.0

(資料) 來自台灣行政院主計總處「前瞻基礎建設計畫第1期特別預算」，由瑞穗總合研究所製作

(5) 政府能否排除阻礙民間投資的因素？

- 2017年9月上任的賴清德行政院長立即發表了投資環境改善對策
 - 近年成長率不高之主因為資本投入成長鈍化。恐怕對於改善生產效率造成負面影響
 - 如此認知下，賴行政院長招集「加速投資台灣專案會議」。除了上述加快公共投資等，儘速解決消彌企業投資意願之「五缺障礙」
- 雖然不盡是可以期待短期效果的政策措施，但對於中長期台灣經濟發展卻是很重要的政策。對於未來半導體產業等尖端設備投資影響也甚大。因此，政策能否確實執行備受關注

【實質GDP成長率之原因分解（成長會計）】



(資料) 來自APO APO Productivity Database 2017，由瑞穗總合研究所製作

【「排除企業投資五缺障礙」之概要】

缺地	<ul style="list-style-type: none"> • 以公有土地優惠釋出、政府開發之民間閒置土地輔導釋出、產業用地開發與更新等三大策略，預計在2022年前，可提供1,442ha用地，解決1,266公頃的新增用地需求
缺水	<ul style="list-style-type: none"> • 前瞻基礎建設計畫下進行水源開發、儲水等，達成全台所有科學園區・工業園區產業用水穩定供應（2031年前將台灣中部等水供應能力擴大至153萬噸）
缺電	<ul style="list-style-type: none"> • 2017~2025年增加燃氣機組889.6萬kW、燃煤機組100萬kW。擴大再生能源占比達20%。藉此，2025年達成最大電力供應量4,691萬kW，2019年以後備用容量率維持在15%以上、備轉容量率10%，以確保電力穩定供應
缺才	<ul style="list-style-type: none"> • 綜所稅最高累進稅率調降（45%→40%）等，留住人才以防外流 • 修訂法規改善外籍專家簽證・居留・保險・租稅・年金等待遇等 • 透過產學合作及成立AI研發中心等，加強人才培育
缺工	<ul style="list-style-type: none"> • 加強重點產業等求職・求人媒合並活用高齡者及女性勞動力 • 改善低薪，創造友善職場 • 獎勵學生校外實習，提供多元且客製化職業訓練等

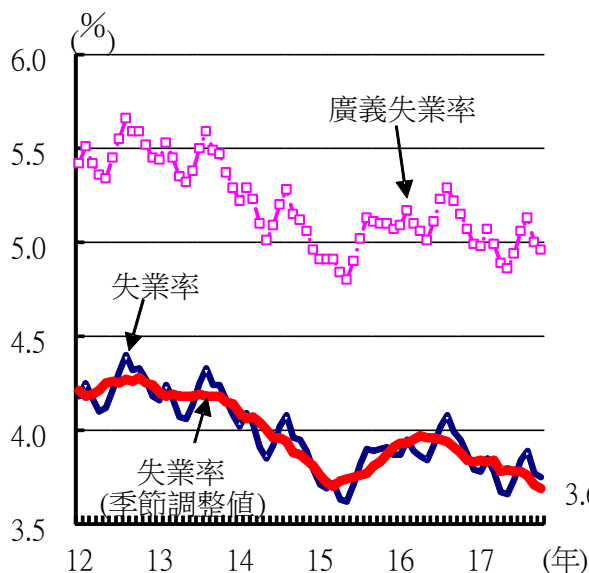
(資料) 來自行政院「排除企業投資五缺障礙」2017年11月21日，由瑞穗總合研究所製作

4年增・民間消費（1）就業環境持續緩步改善

○ 失業率緩步下降

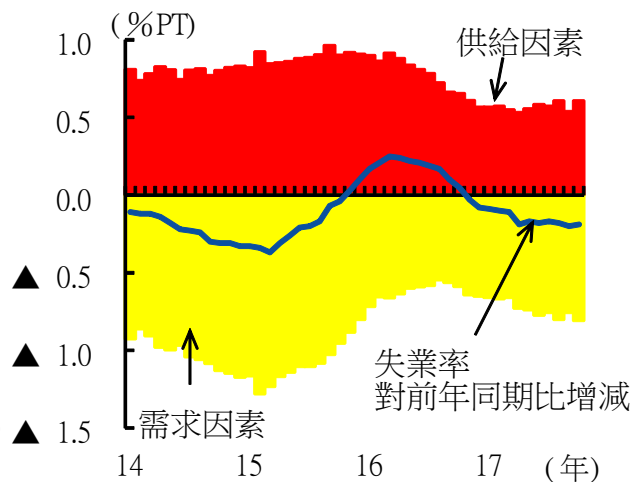
- ・ 2017年10月的失業率（季節調整值）為3.69%，呈現緩步下降，較近年最低值（2015年3月：3.70%）更低
- ・ 勞動供給成長雖沒有太大變化，由於製造業、零售業・批發業等勞力需求緩步成長，有助於降低失業率

【失業率】



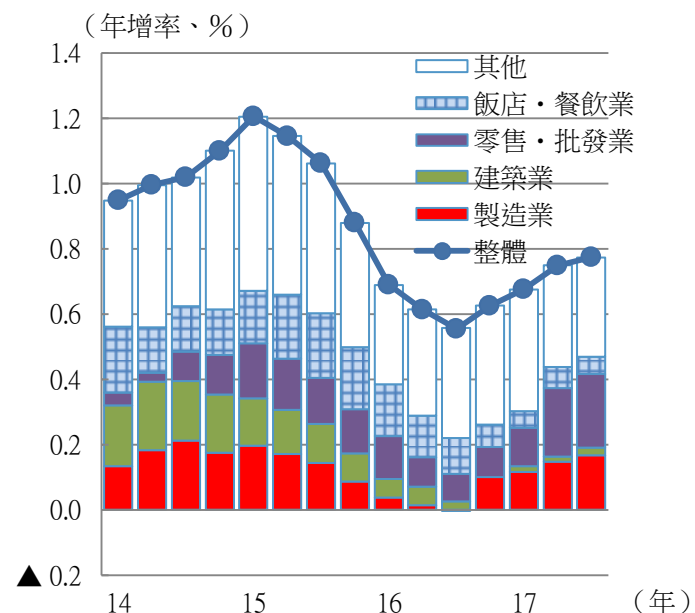
（注）廣義失業率涵蓋法志工作者。
（資料）來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

【失業率之變動因素】



（注）經季節調整後數據。
（資料）來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

【就業人數】



（資料）來自台灣行政院主計總處，由瑞穗總合研究所製作

(2) 持續實質薪資緩步上漲趨勢

○ 2017年上半年之實質薪資成長擴大，目前呈現穩健發展

- 不僅勞動需求增加，「一例一休」所帶來之加班費增加成為薪資上昇的原因。2017年4~6月之後，因控制加班時間（7~9月較前年▲6.4%），緩解了加班時薪大幅增高（同+12.2%）的影響
- 賴行政院長接受到勞資雙方的不滿，將於11月提出「一例一休」彈性方案。具體內容為①雖然法定外假日（「休息日」）的加班費計算公式不變，廢除認定為加班的時數，以實際加班時間計算、②每月加班時數上限為46小時不變，可經由勞資協議，最多增加至54小時（但是3個月138小時以內）、③勤務間隔原則11小時不變，但可經勞資協商，縮短至8小時、④經主管機關同意・勞動部審查、勞資協商後，法定假日（「例假」）原則為7休1，但可彈性運用、⑤特休假可遞延一年

【薪資成長率】

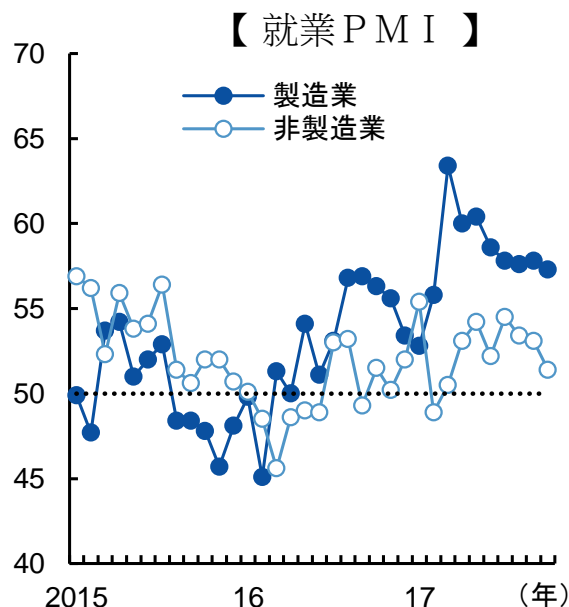
(單位:年增率、%)

年		名目薪資成長率						實質薪資成長率					
		平均薪資			經常性薪資			平均薪資			經常性薪資		
		整體	工業	服務業	整體	工業	服務業	整體	工業	服務業	整體	工業	服務業
14	Q1	5.5	2.5	7.7	1.3	1.1	1.4	4.7	1.7	6.9	0.5	0.3	0.6
	Q2	2.3	2.1	2.4	1.6	1.2	1.9	0.7	0.5	0.8	▲ 0.0	▲ 0.4	0.2
	Q3	5.0	6.6	3.7	2.2	1.6	2.5	3.5	5.1	2.2	0.6	0.1	1.0
	Q4	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	Q1	5.2	6.9	3.9	1.6	1.1	1.9	5.7	7.5	4.5	2.2	1.7	2.5
	Q2	1.8	1.6	2.0	1.5	0.8	1.9	2.5	2.3	2.7	2.2	1.5	2.7
	Q3	1.4	2.1	0.8	1.0	0.9	1.0	1.6	2.3	1.1	1.3	1.2	1.3
	Q4	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	Q1	▲ 1.6	▲ 1.5	▲ 1.8	1.5	1.4	1.5	▲ 3.4	▲ 3.2	▲ 3.5	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2
	Q2	2.0	2.7	1.4	1.4	1.4	1.3	0.7	1.3	0.1	0.0	0.1	▲ 0.1
	Q3	0.9	▲ 0.5	2.0	1.1	0.8	1.2	0.2	▲ 1.2	1.3	0.4	0.1	0.5
	Q4	1.9	2.6	1.4	1.4	0.7	1.9	0.1	0.8	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 1.1	0.1
17	Q1	2.4	2.2	2.5	1.6	1.3	1.8	1.6	1.4	1.8	0.8	0.5	1.0
	Q2	2.7	2.9	2.5	1.6	1.5	1.7	2.1	2.3	1.9	1.1	0.9	1.1
	Q3	1.9	2.9	1.2	2.0	2.1	2.0	1.2	2.1	0.5	1.3	1.3	1.2

(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

(3) 民間消費維持穩健發展

- 雖然出口・生產不如7~9月，但呈現持續緩步擴大，預估民間消費也穩健發展
 - 就業PMI方面，製造業及非製造業均呈現50以上之發展
- 蔡政府提高最低薪資。此外，預估軍人・公務員・教職員加薪可支撐消費。但上次2011年跟隨公務人員等調薪而加薪的民營企業才14.3%，因此對於民營企業調高薪資水準之效果有限
 - 如果「一例一休」重新檢討，廢除認定為加班的時數造成加班費減少與彈性運用所增加之加班時數相抵，造成大幅影響個人消費之可能性較低，反而有助於提升生產性
 - 如果個人所得稅減稅案（參照次頁）通過（2018年度起適用，2019年度起申報），將成為民間消費正面材料

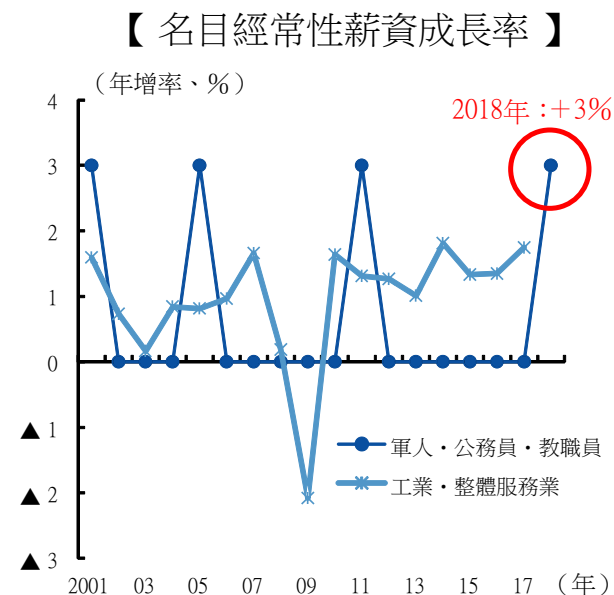


(資料) 來自中華經濟研究院、CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

【 最低薪資 】
(單位：台幣、%)

調高 執行日	月薪		時薪	
	金額	成長率	金額	成長率
2011年1月1日	17,880	3.5	98	3.2
2012年1月1日	18,780	5.0	103	5.1
2013年1月1日	—	—	109	5.8
2013年4月1日	19,047	1.4	—	—
2014年1月1日	—	—	115	5.5
2014年7月1日	19,273	1.2	—	—
2015年7月1日	20,008	3.8	120	4.3
2016年10月1日	—	—	126	5.0
2017年1月1日	21,009	5.0	133	5.6
2018年1月1日	22,000	4.7	140	5.3

(資料) 來自台灣勞動部，由瑞穗總合研究所製作



(注) 工業・服務業整體2017年數據為該年1~9月實際值。
(資料) 來自台灣行政院主計總處、台灣政府開放平台、CEIC Data，由瑞穗總合研究所製作

【參考】稅改案概要

修正內容		增稅・減稅額
調高個人所得稅扣除額	調高標準扣除額：9萬台幣→11萬台幣 (有配偶者加倍扣除)	▲61億台幣 (約517萬戶受惠)
	調高薪資所得特別扣除額： 12.8萬台幣→18萬台幣	▲180億台幣 (約542萬戶受惠)
	調高身心障礙特別扣除額： 12.8萬台幣→18萬台幣	▲14億台幣 (約62萬戶受惠)
修正個人所得稅率	刪除最高稅率45%	▲79億台幣
股利所得之個人所得稅課稅方法之修正	廢除股利發放企業營所稅額×股東持股比例，可從股東股利收入課稅額中扣除稅額之制度，從以下二擇一方式計算 <ul style="list-style-type: none"> • (其他所得+股利所得-各種所得扣除)×個人所得稅率-股利所得×8.5% • 股利所得×26%+(其他所得-各種所得扣除)×個人所得稅率 	▲67億台幣
營所稅率調高	17%→20%	+654億台幣
調降對未分配盈餘之營所稅稅率	10%→5%	▲328億台幣
獨資合夥組織之所得不課徵營利事業所得稅，其所得直接歸課獨資出資人或合夥人個人綜所稅。		▲58億台幣
適度調高外資股利所得扣繳率	就源課稅稅率20%→21%等	+64億台幣

(資料) 來自財政部「所得稅法部分條文修正草案-建立符合國際潮流且具競爭力之公平合理所得稅制」，由瑞穗總合研究所製作

(4) 2018年為九合一選舉之年

- 2018年底將舉行九合一選舉。對於2016年5月執政之蔡政府而言，是選民對於政府的中期評量
- 前一次2014年11月之九合一選舉，民進黨獲得絕對勝利，並順勢推動2016年1月的總統大選，不過目前蔡總統之滿意度為3成左右
- 形成成長和分配之良好循環，不僅日本，對於台灣也是重要課題
 - 逐漸解決年金等世代間不公平、所得差距等、並實現成長為蔡總統之政見
- 調整錯綜複雜的利害關係，能否形成期待改善之氛圍，左右了2018年底的九合一選舉

【九合一選舉結果】

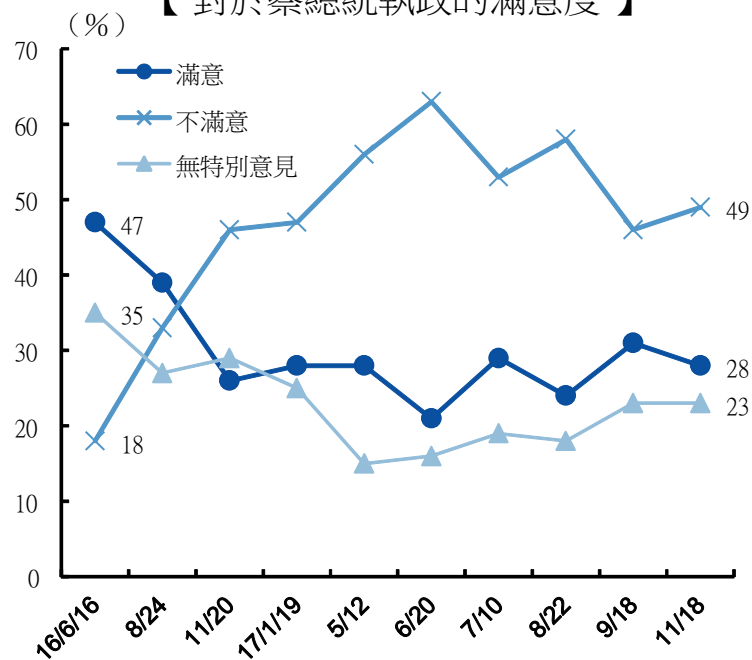
縣市	2009 / 10 年	→	2014 年	縣市	2009 / 10 年	→	2014 年
台北市	國	→	無	雲林縣	民	→	民
新北市	國	→	國	嘉義縣	民	→	民
台中市	國	→	民	屏東縣	民	→	民
台南市	民	→	民	台東縣	國	→	國
高雄市	民	→	民	花蓮縣	無	→	無
桃園縣	國	→	民	澎湖縣	國	→	民
宜蘭縣	民	→	民	基隆市	國	→	民
新竹縣	國	→	國	新竹市	國	→	民
苗栗縣	國	→	國	嘉義市	國	→	民
彰化縣	國	→	民	金門縣	國	→	無
南投縣	國	→	國	連江縣	國	→	國

(注) 1. 「國」係指國民黨、「民」係指民進黨、「無」係指無黨派。

2. 2014年12月25日桃園縣昇格為直轄市，名為桃園市。

(資料) 來自台灣中央選舉委員會，由瑞穗總合研究所製作

【對於蔡總統執政的滿意度】



(資料) 來自TVBS民意調查中心「慶富獵雷艦案民調」2017年11月18日，由瑞穗總合研究所製作

注意事項

以上資料僅供參考，與業務宣傳無關。此外，相關內容雖基於可靠且縝密之判斷編製而成，但並非保證該資料之正確性、確實性。在利用本資料時煩請自行判斷之。