

台灣財經政策的探討與建議



蔡炯民*

中央銀行經濟研究處

Chiung-Min Tsai

Department of Economic Research

Central Bank of the Republic of China (Taiwan)

第14屆金融與經濟政策研討會

台灣如何面對世界財經局勢的變化與挑戰

2018/6/9

* 本報告屬個人看法，與服務單位無涉，如有錯誤亦由個人負責

大綱



1. 台灣經濟現況與回顧

- 主要總體經濟數據
- 對外貿易相關數據
- 近年國內投資相對不足

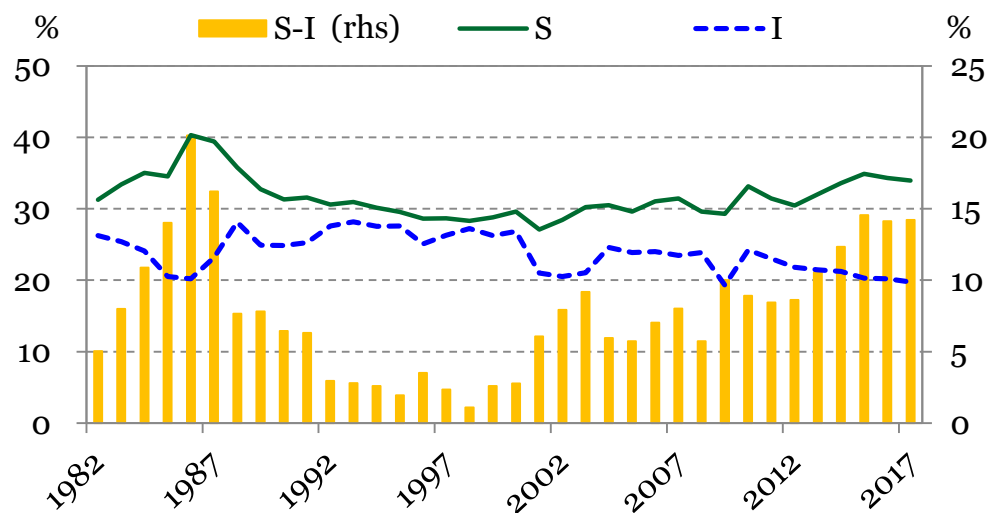
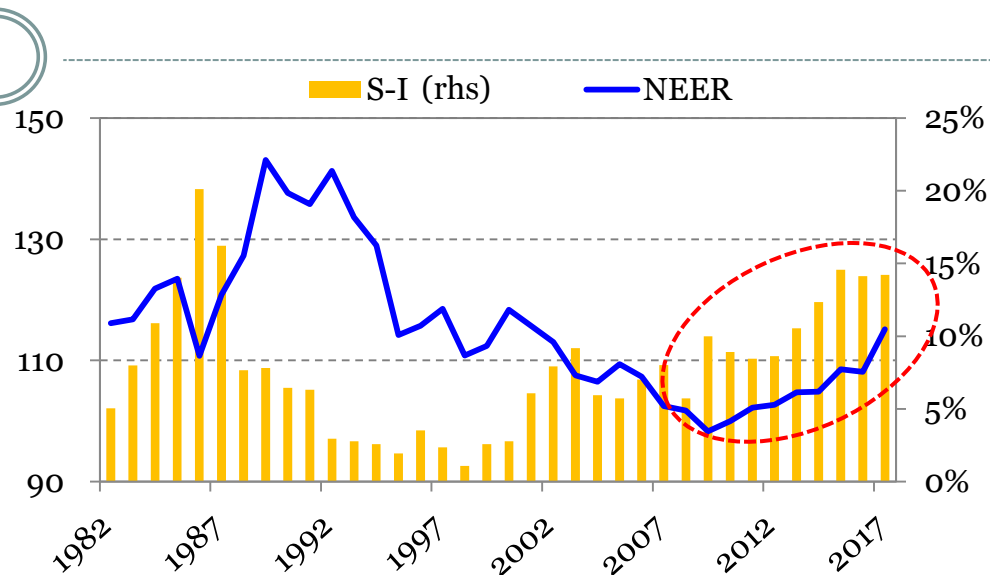
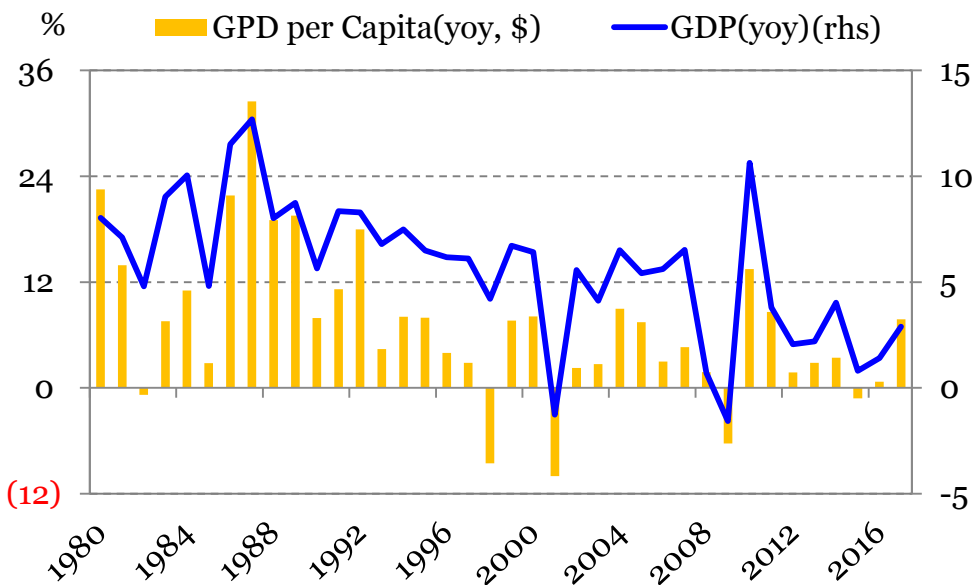
2. 當前面臨挑戰

- 全球供應鏈調整(中美貿易爭議)
- 人口結構轉變之衝擊

3. 機會與因應對策

1.1 台灣主要總體經濟數據

- 經濟成長率在全球金融危機後趨緩
- 超額儲蓄攀升，反映國內企業投資不足及人口結構因素

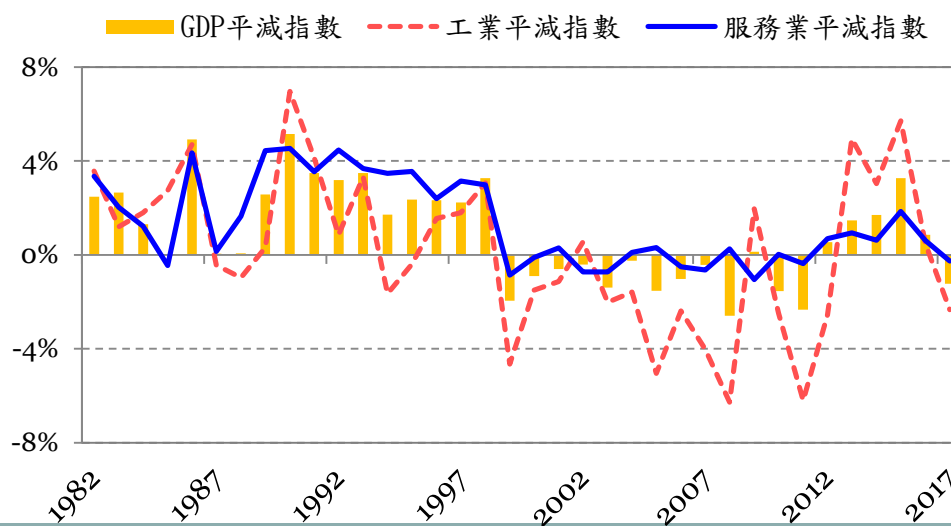
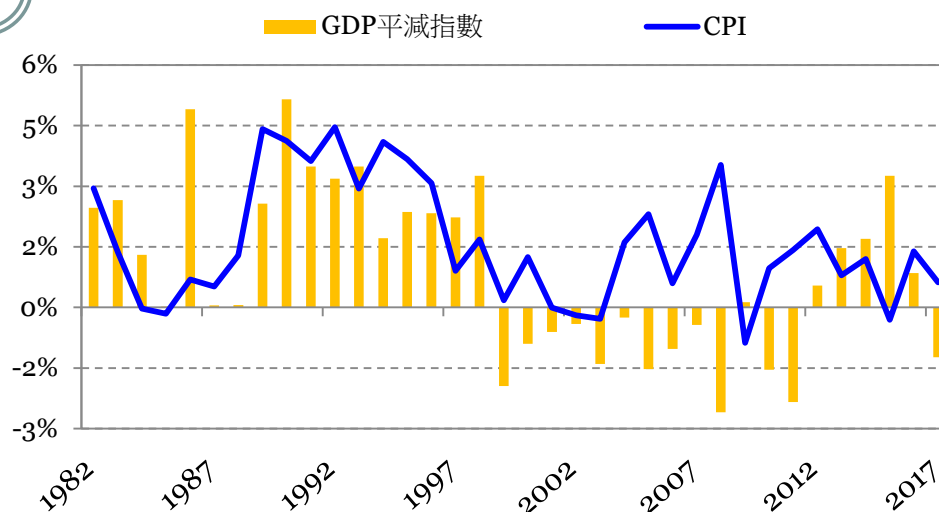
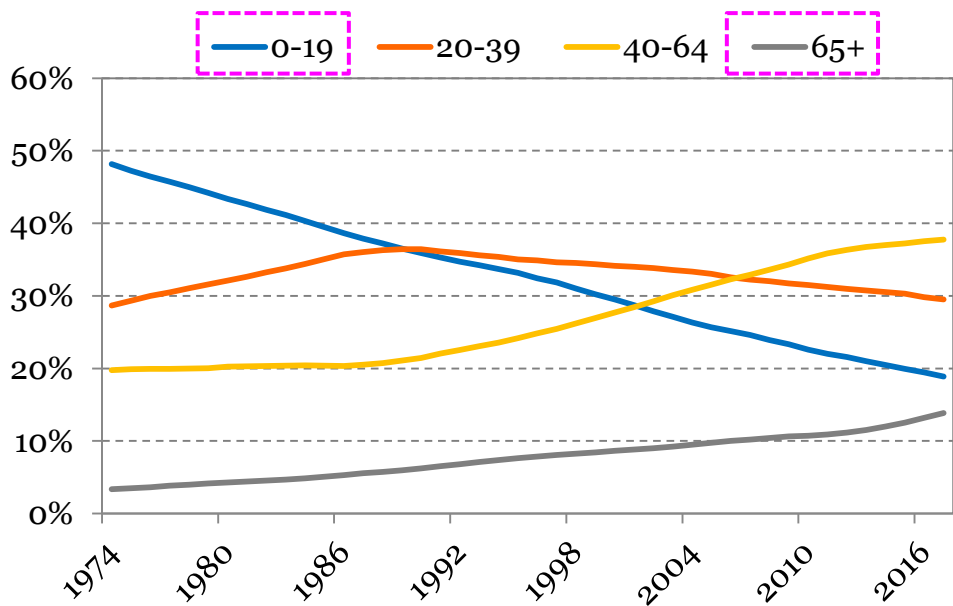


1.1-1 台灣主要總體經濟數據(續)

➤ 通膨趨緩

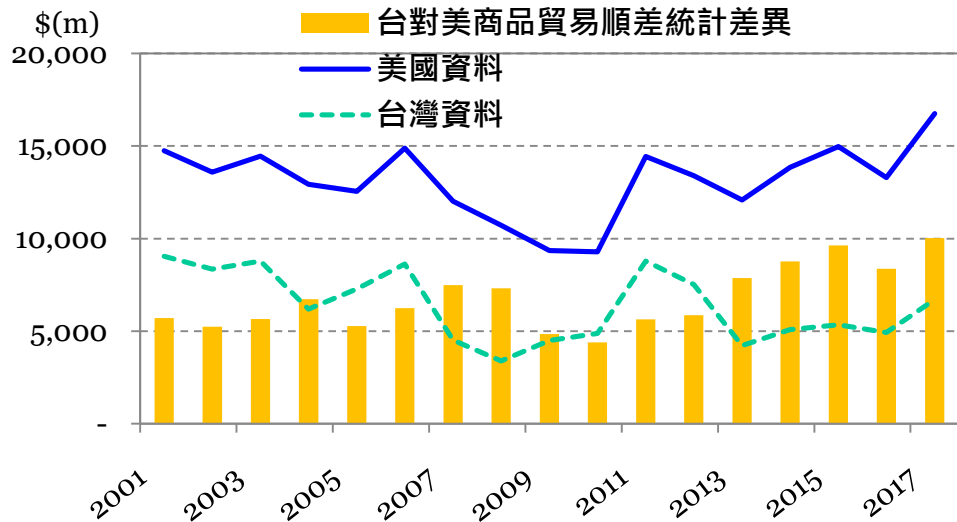
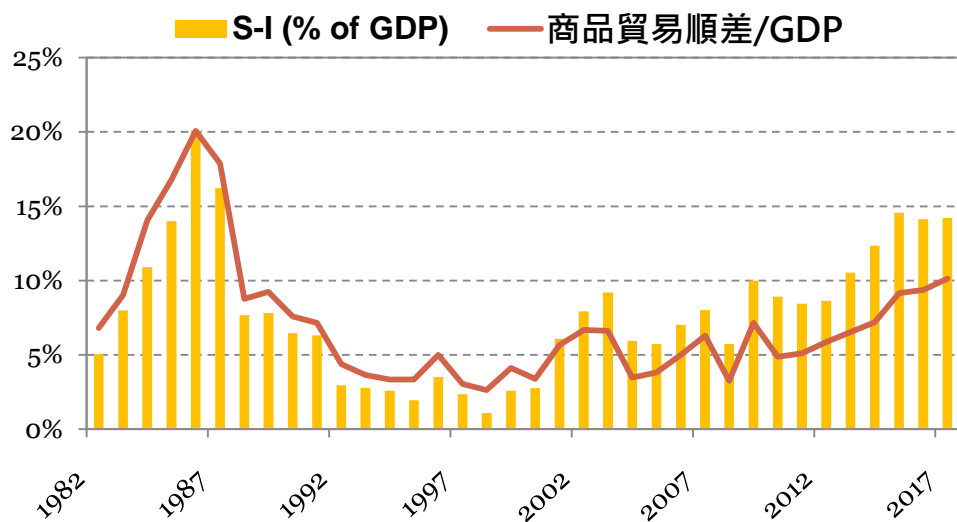
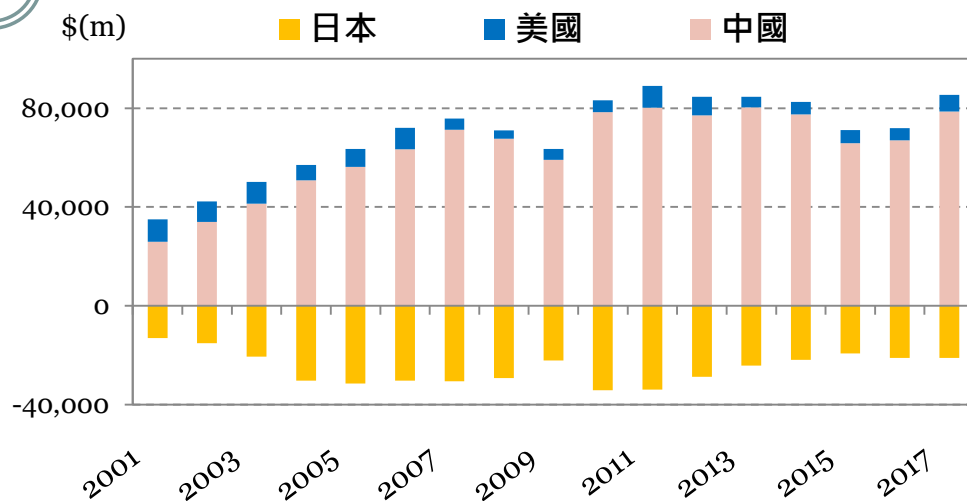
- ✓ GDP平減指數年增率降幅較CPI大
- ✓ 主要反映工業部門平減指數

➤ 少子化及人口老化加速



1.2 對外貿易相關指標

- 經常帳順差 = 貿易帳順差 + 所得收支帳順差
- 經常帳順差等於國內超額儲蓄
- 美中日為台灣主要貿易夥伴
- ✓ 對美貿易順差雙方統計差異大

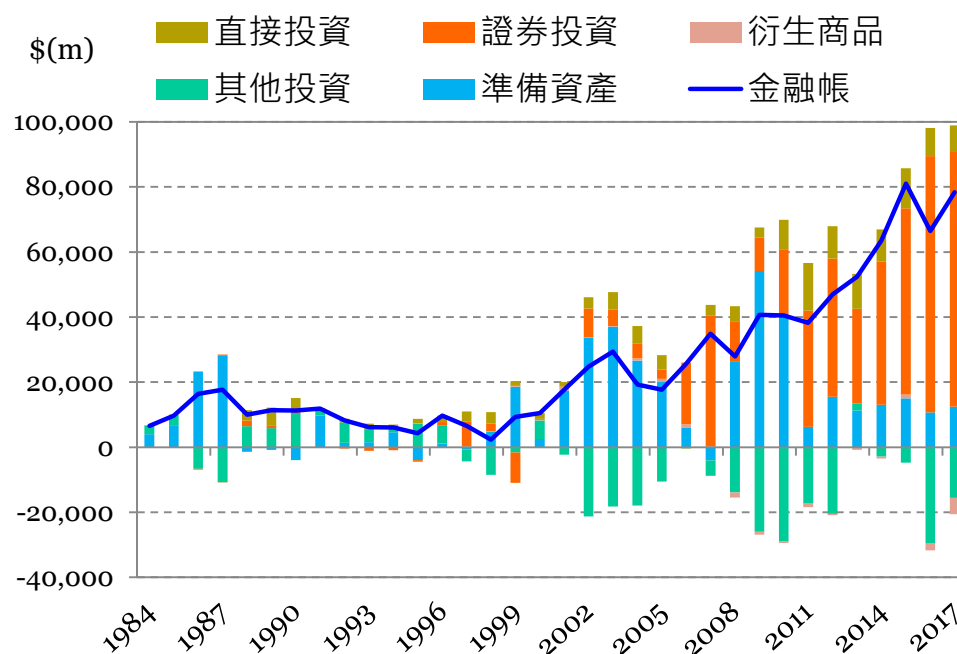
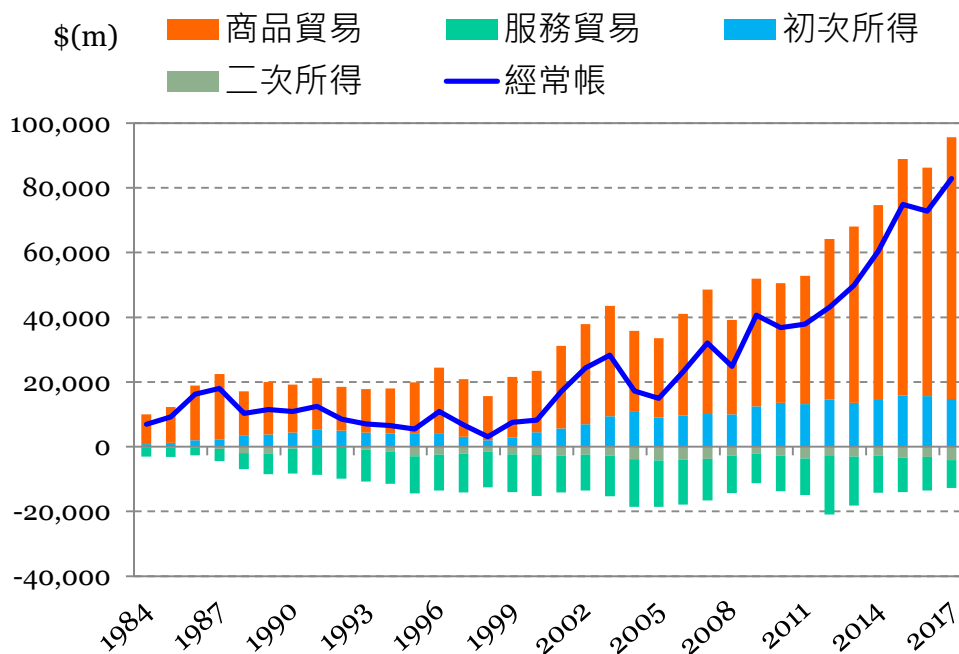


1.2-1 對外貿易相關指標(續)

➤ 經常帳順差 = 對外債權淨增加 = 金融帳淨流出 + 準備資產增加

$$\text{GDP與BOP連結} \rightarrow X - M = S - I$$

$$\text{國際收支帳平衡} \rightarrow CA = -FA$$



1.2-2 台灣對外貿易的特徵

➤ 出口集中度高

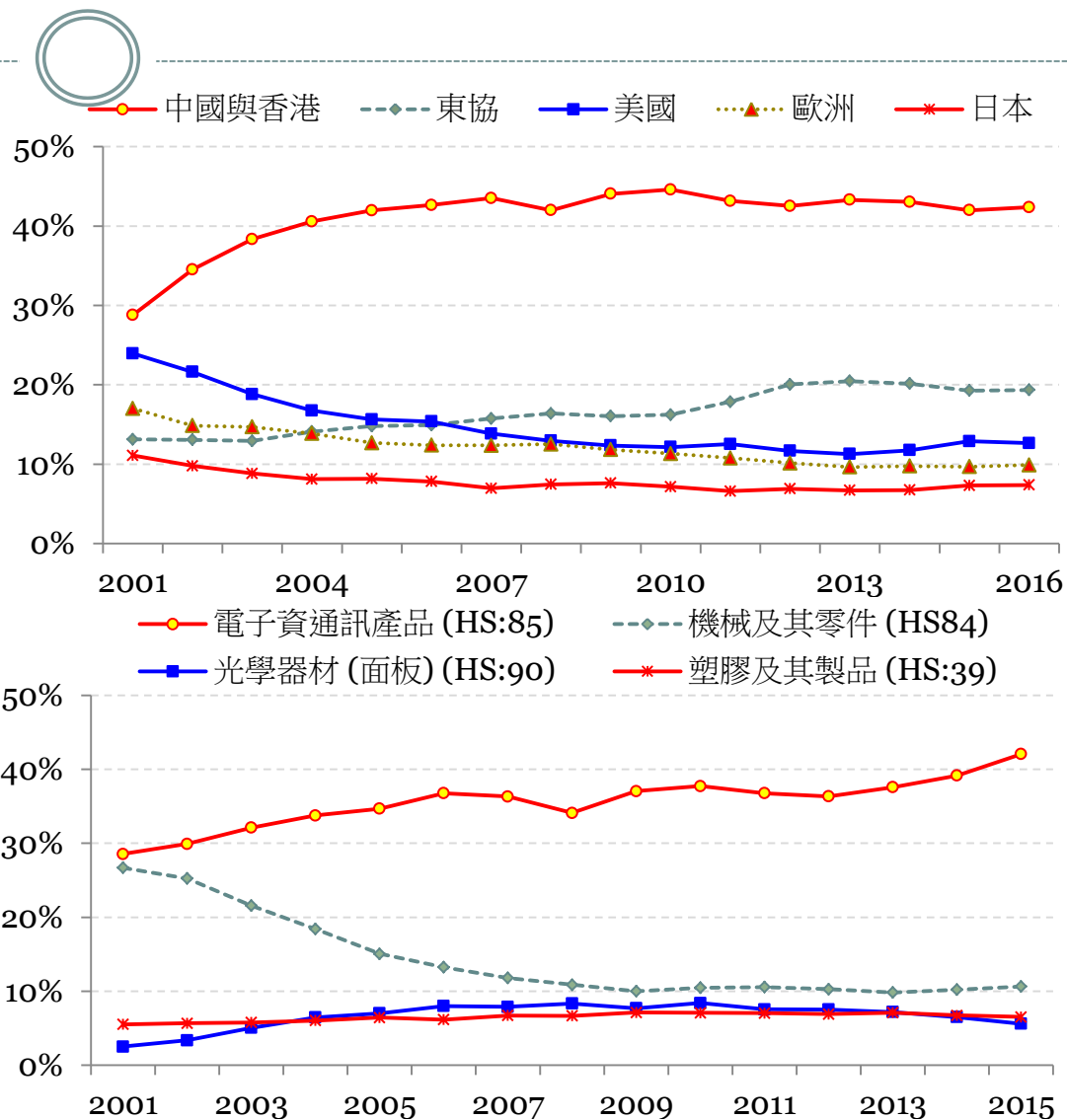
- ✓ 出口市場集中中國(含香港)，2016年達**40.1%**，高於韓、星
- ✓ 高度集中於電子資通訊產品(反映ITA)；2016年比重達**44.3%**亦高於韓、星

2016年台韓星出口市場與產品集中度

單位：%

	台灣	南韓	新加坡
對中國大陸(含香港)出口比重	40.1	31.7	25.6
電子及資通訊出口比重	44.3	27.1	34.8

資料來源：財政部、UN Comtrade

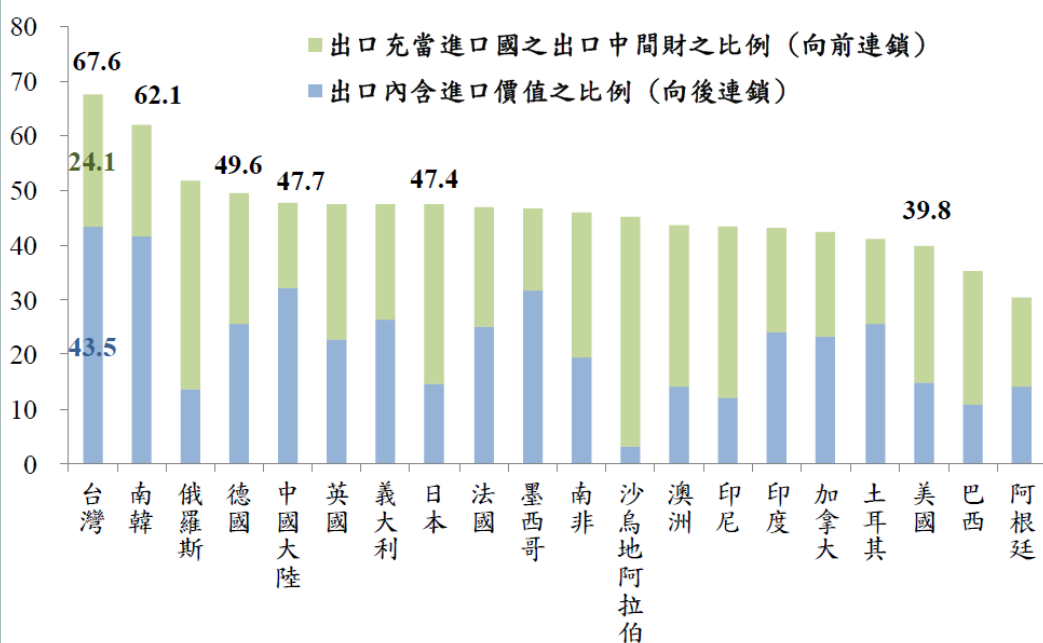


1.2-3 高度參與全球價值鏈

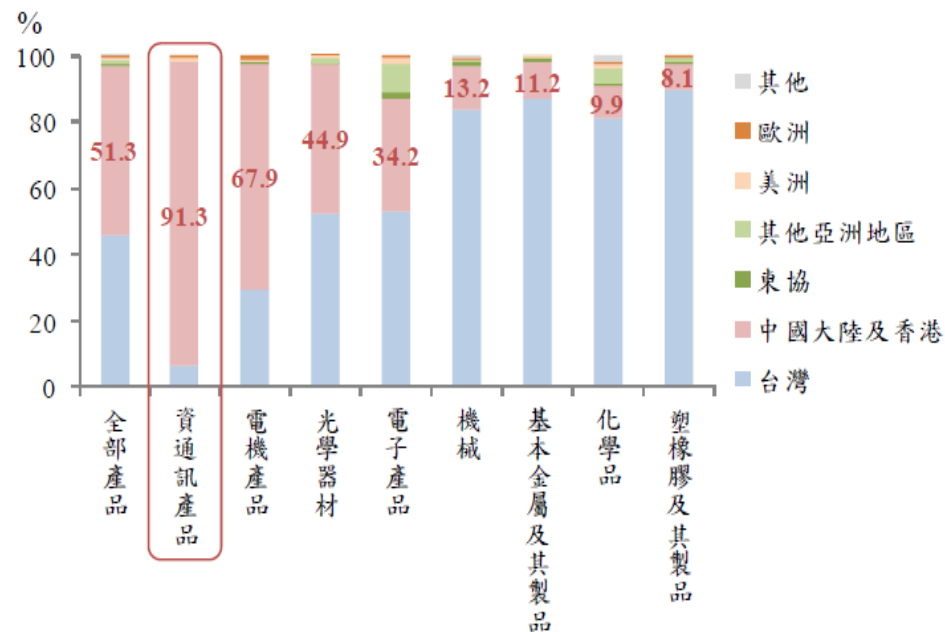
➤ 台灣在GVC參與度高，須創新促進產業升級並分散市場以因應衝擊

- ✓ 台灣在全球價值鏈的參與程度達67.6%，遠高於G20多數國家
- ✓ 出口地及出口品集中度偏高，且海外生產更高度集中在中國大陸

台灣與G20國家的價值鏈參與程度(2011年)



台灣外銷訂單各主要生產地比重



1.3 國內投資相對不足

➤ 全球金融危機後，國內企業投資不振，亦由資金需求者轉為供給者

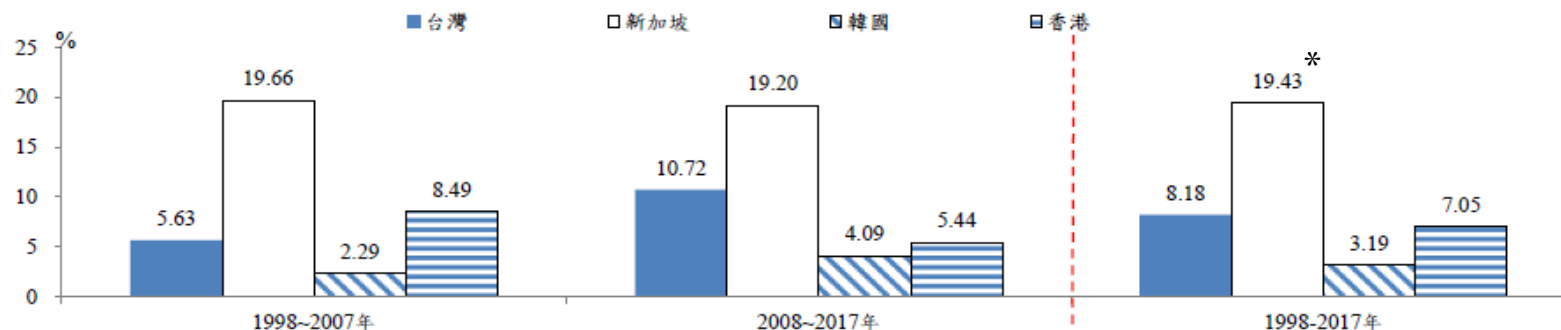
台灣儲蓄毛額、投資毛額及超額儲蓄-部門別

單位：億元

	儲蓄毛額(a)			國內投資毛額(b)			超額儲蓄=(a)-(b)		
	企業	政府	家庭	企業	政府	企業	政府	家庭	
1998-2007年(1)	33,642	19,865	10,729	27,025	5,141	6,618	-2,018	10,729	
2008-2016年(2)	49,602	4,679	11,127	33,303	5,158	16,298	5,651	11,127	
差距(2)-(1)	15,959	1,630	398	6,279	17	9,681	7,669	398	

資料來源：主計總處(2018/2/13)

台、星、韓與港超額儲蓄率之變化



註：香港資料僅至2016年。

資料來源：主計總處、韓國央行、新加坡統計局、世界銀行

* 新加坡超額儲蓄率相對穩定，其中來自政府儲蓄高(反映財政盈餘)

1.3-1 國內投資相對不足(續)

➤ 港、星、韓的內需均為主要的成長動能，貢獻度為台灣2倍以上

		經濟成長率 (%) =(a)+(b)+(c)+(d)+(e)	各項貢獻度(百分點)							淨外需	
			國內需求 =(a)+(b)+(c)+(d)	民間消費 (a)	政府消費 (b)	固定投資 (c)	存貨變動 (d)	(e)	輸出			(-)輸入
台灣	1998-2007 年(1)	4.99	2.66	2.09	0.15	0.55	-0.14	2.33	4.83	2.50	
	2008-2017 年(2)	2.69	1.39	1.08	0.23	0.10	-0.01	1.30	2.54	1.25	
	(2)-(1)	-2.30	-1.27	-1.01	0.08	-0.45	0.13	-1.03	-2.29	-1.25	
新加坡	1998-2007 年(1)	5.55	2.72	2.14	0.66	0.38	-0.46	2.83	15.43	12.61	
	2008-2017 年(2)	4.41	3.25	1.19	0.43	1.27	0.37	1.16	8.26	7.10	
	(2)-(1)	-1.14	0.53	-0.95	-0.23	0.89	0.83	-1.67	-7.17	-5.51	
韓國	1998-2007 年(1)	4.90	3.51	1.94	0.6	0.72	0.24	1.39	4.18	2.79	
	2008-2017 年(2)	3.09	2.65	1.1	0.56	0.93	0.06	0.44	2.43	1.99	
	(2)-(1)	-1.81	-0.86	-0.84	-0.04	0.21	-0.18	-0.95	-1.75	-0.8	
香港	1998-2007 年(1)	3.78	1.52	1.42	0.25	-0.13	-0.01	2.26	12.87	10.61	
	2008-2017 年(2)	2.60	3.38	2.55	0.28	0.58	-0.04	-0.78	6.23	7.01	
	(2)-(1)	-1.18	1.86	1.13	0.04	0.72	-0.03	-3.04	-6.63	-3.59	

資料來源：主計總處、新加坡統計局、韓國央行、香港統計處

2.1 挑戰1--全球供應鏈調整(中美貿易爭議)



➤ 美國：川普Make America Great Again (MAGA)

✓ 川普新經貿政策相關措施 (Buy American and Hire America)

- Smart Trade：退出TPP、重談FTA、調高關稅(鋼鋁)、啓動301調查
- 投資及製造：減稅及就業法案(TCJA)、基礎建設(\$1.5兆)(尚未通過)
- 匯率政策：口頭指責他國匯率、財政部匯率報告

➤ 中國：中國製造2025 (紅色供應鏈)

目標	掌握關鍵設備與技術，成功帶動中國大陸產業轉型升級 (核心零組件的自製比率提高到40%，2025年提高到70%等)
10大重點發展領域	新一代資訊技術、高階工具機與機器人、航太航空設備、海洋工程設備及高技術船舶、先進軌道運輸裝備、節能與新能源汽車、電力裝備、新材料、生物醫藥及高性能醫療器械、農業機械裝備

2.1-1 美中投資貿易政策爭議

日期	近期中美貿易爭議重要事件
4月3日	➤ USTR公布對約 \$500億 中國產品加徵 25% 關稅清單，點名「 中國製造2025 」損害美企利益
4月4日	➤ 中國國務院宣布擬對約 \$500億 美國產品(含黃豆、飛機及汽車等106項產品)加徵 25% 關稅
4月5日	➤ 美國川普總統指示USTR考慮再對 \$1,000億 自中國大陸進口商品，加徵關稅
4月10日	➤ 中國大陸主席習近平在博鰲論壇提出，削減汽車關稅與改善智慧財產權保護等 4大 開放措施
4月16日	➤ 美國商務部宣布，中國通訊設備製造商 中興通訊 違反美國對俄羅斯、北韓等的經濟制裁，禁止美國企業銷售零組件給 中興通訊
4月17日	➤ 中國商務部宣布，自 4月18日 起對美國高粱實施臨時反傾銷措施(進口商須繳 178.6% 保證金)
4月19日	➤ 美國財政部證實，考慮使用 1997年國際緊急經濟權力法 ，遏止中國對敏感科技的收購與投資
5月3日	➤ 美財長 Steven Mnuchin 訪中展開第 1輪 美中貿易磋商，惟兩方主要訴求分歧大
5月19日	➤ 中國副總理劉鶴訪美展開第 2輪 美中貿易磋商，雙方達成共識不打貿易戰，發表 六大聯合聲明
5月29日	➤ 美國白宮發布聲明，將於 6月15日 公布對中國大陸進口商品課徵 25% 關稅的 最終清單 ，並於 6月30日 公布對中國大陸投資的限制措施

2.1-2 美國對中國產品加徵25%關稅



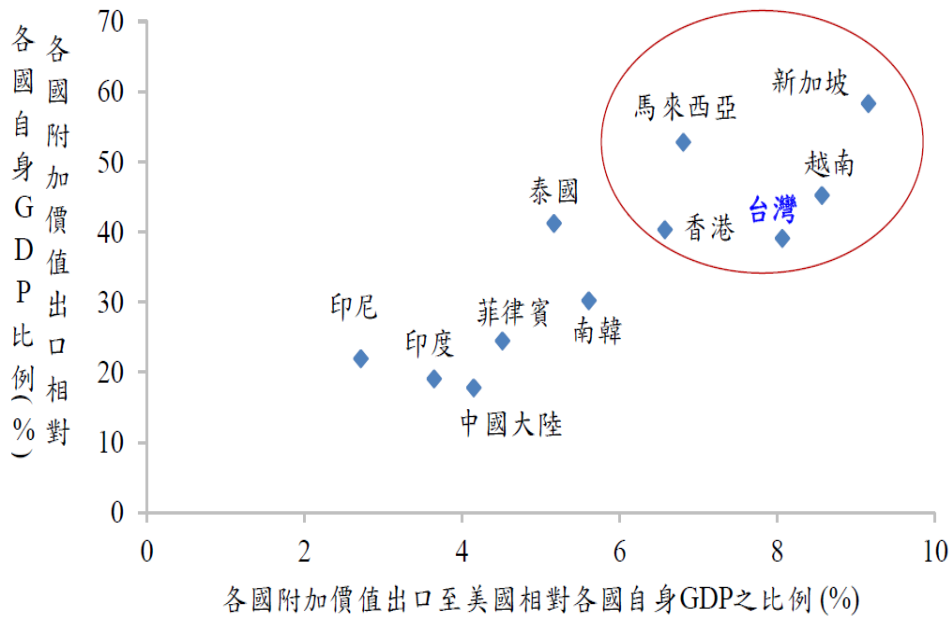
- USTR建議課稅清單 (計1333項，約464億美元)，前3大類依序為
 - ✓ 機械產品**200.4億**美元 (約占美國自全球進口比重之13.67%)
 - ✓ 電機類**144.6億**美元 (20.1%)
 - ✓ 儀器類**64.5億**美元 (9.71%)
- 台灣出口至中國的相關產品比重，占中國自台灣總進口比重不高
 - ✓ 光學儀器類約**8.8%**
 - ✓ 電子設備約**7.9%**
 - ✓ 機械類**5.3%**
- 台灣重要出口項目 (積體電路、筆電與手機)均未在前述301清單
 - ✓ 且美國自中國大陸進口的機械、電腦與光學儀器、電子設備中內含來自台灣的附加價值之比重，小於日本及南韓

美國301調查對中國產品加徵關稅清單

章節	項目數	平均稅率(%)	2017 美自中國大陸進口額(百萬美元)	2017 美自全球進口額(百萬美元)	美自中國大陸進口占美自全球進口比重(%)	重要項目
28 無機化學品	4	2.63	3.56	64.17	5.55%	鈾礦、鈷礦
29 有機化學品	38	2.69	85.68	1,734.74	4.94%	原料藥用化學品
30 醫藥品	47	0.20	606.06	93,691.36	0.65%	原料藥、成品藥
38 雜項化學品	1	6.50	0.28	29.22	0.96%	抗凍劑
40 橡膠及其製品	8	2.16	47.53	578.48	8.22%	航空用輪胎、再生胎
72 鋼鐵	108	-	65.44	11,418.63	0.57%	鋼鐵製品(鋼板、合金鋼板)
73 鋼鐵製品	44	0.16	324.47	6,829.80	4.75%	鋼鐵製品(不鏽鋼製品、鋼軌、鋼管)
76 鋁製品	27	3.40	1,280.07	16,159.17	7.92%	鋁及鋁製品
83 雜項卑金屬製品	1	2.00	27.05	327.26	8.27%	鉸鏈
84 機械	537	1.29	20,040.58	146,574.88	13.67%	鍋爐、引擎、產業用機械、工具機及零件、硬碟機、塑膠射出機
85 電機	241	1.51	14,459.57	71,928.88	20.10%	發電機、馬達、電視機、自動斷路器、電子零件(不包含手機及積體電路)
86 軌道車輛	17	2.52	155.84	829.20	18.79%	軌道車輛及其零件
87 車輛	48	2.93	1,982.94	207,610.27	0.96%	汽車整車及底盤、機車整車及其零件
88 航空器	16	-	508.42	30,737.95	1.65%	航空器及其零件
89 船舶	11	-	5.44	532.77	1.02%	渡輪、油輪、挖泥船、漁船
90 儀器	164	0.50	6,447.28	66,412.10	9.71%	電影用攝影機、測量儀器、面板、磁性共振影像器具、醫療器材
91 鐘錶	1	4.50	0.00	7.27	0.00%	運輸工具用時鐘
93 武器	15	0.99	26.40	1,287.51	2.05%	手槍及其零件
94 家具	5	-	349.93	8,362.42	4.18%	汽車及飛機座椅
總計	1,333	1.19	46,416.54	665,116.07	6.98%	

2.1-3 美中貿易爭端之衝擊

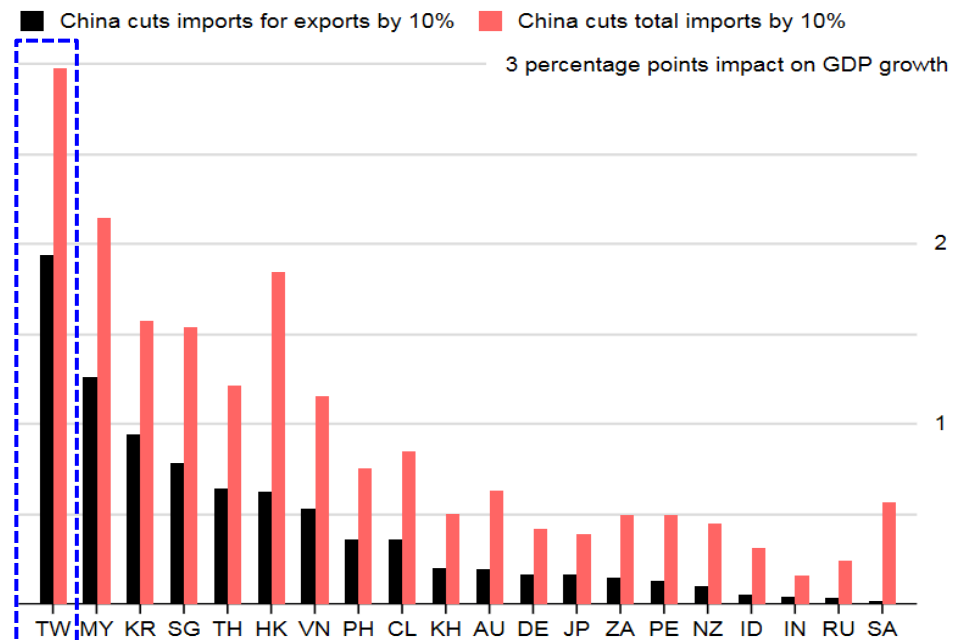
- 台灣附加價值出口至美國占本身GDP 比重高於韓、中等亞洲國家
- 彭博(5/25)報導亦指出，中國減少進口將對亞洲供應鏈帶來衝擊，其中，台灣所受影響最大



資料來源：IMF、OECD-WTO TiVA 資料庫

Who Loses If Trump Dents Trade?

Weaker Chinese exports would hit Asia's integrated supply chain



2.1-4 美國財政部匯率政策報告

2018年4月份報告

	Bilateral Trade	Current Account			Foreign Exchange Intervention			
	Goods Surplus with United States (USD Bil., Trailing 4Q) (1)	Balance (% of GDP, Trailing 4Q) (2a)	3 Year Change in Balance (% of GDP) (2b)	Balance (USD Bil., Trailing 4Q) (2c)	Net Purchases (% of GDP, Trailing 4Q) (3a)	Net Purchases (USD Bil., Trailing 4Q) (3b)	Net Purchases (USD Bil., Trailing 2Q) (3c)	Net Purchases 8 of 12 Months† (3d)
China	375	1.4	-0.9	168	-0.6	-68	-6	No
Mexico	71	-1.6	0.2	-18	-0.2	-2	0	No
Japan	69	4.0	3.3	197	0.0	0	0	No
Germany	64	8.1	0.6	299	..	..	..	..
Italy	32	2.8	0.9	54	..	..	..	..
India	23	-1.5	-0.2	-39	2.2	56	27	Yes
Korea	23	5.1	-0.9	78	0.6	9	6	Yes
Canada	18	-3.0	-0.6	-49	0.0	0	0	No
Taiwan	17	14.6	3.1	84	1.3	7	5	Yes
France	15	-0.6	0.4	-15	..	..	..	..
Switzerland	14	9.8	1.4	67	6.6	45	9	Yes
United Kingdom	-3	-4.1	1.3	-107	0.0	0	0	No
Brazil	-8	-0.5	3.8	-9	0.1	2	-3	No
Memo : Euro Area	133	3.5	1.0	440	0.0	0	0	No

2017年10月份報告

	Bilateral Goods	Current Account			Net Foreign Exchange Intervention			
	Surplus with United States (USD Bil., Trailing 4Q) (1)	Balance (% of GDP, Trailing 4Q) (2a)	3 Year Change in Balance (% of GDP) (2b)	Balance (USD Bil., Trailing 4Q) (2c)	Purchases (% of GDP, Trailing 4Q) (3a)	Purchases (USD Bil., Trailing 4Q) (3b)	Purchases (USD Bil., Trailing 2Q) (3c)	Purchases 8 of 12 Months† (3d)
China	357	1.3	-0.1	155	-2.7	-311	-62	No
Japan	69	3.7	3.5	185	0.0	0	0	No
Mexico	69	-1.7	0.7	-18	-0.2	-2	-2	No
Germany	63	7.7	0.7	268	-	-	-	-
Italy	29	2.8	1.4	51	-	-	-	-
India	23	-1.3	-0.3	-30	1.8	42	30	Yes
Korea	22	5.7	-0.3	84	0.3	5	9	Yes
Canada	19	-2.9	-0.2	-45	0.0	0	0	No
France	14	-1.0	0.3	-26	-	-	-	-
Taiwan	14	12.7	1.5	70	0.9	5	3	Yes
Switzerland	13	10.3	1.3	69	8.7	58	30	Yes
United Kingdom	-1	-5.1	0.4	-129	0.0	0	0	No
Brazil	-5	-0.7	2.9	-13	2.3	46	5	Yes
Memo : Euro Area	126	3.0	0.8	357	0.0	0	0	No

2.2 挑戰2：人口結構轉變之衝擊

- 少子化(低生育率)使台灣人口將於2021~2025年間開始負成長
- 扶養比因少子化持續下降，但人口加速老化使扶養比回升(惡化)

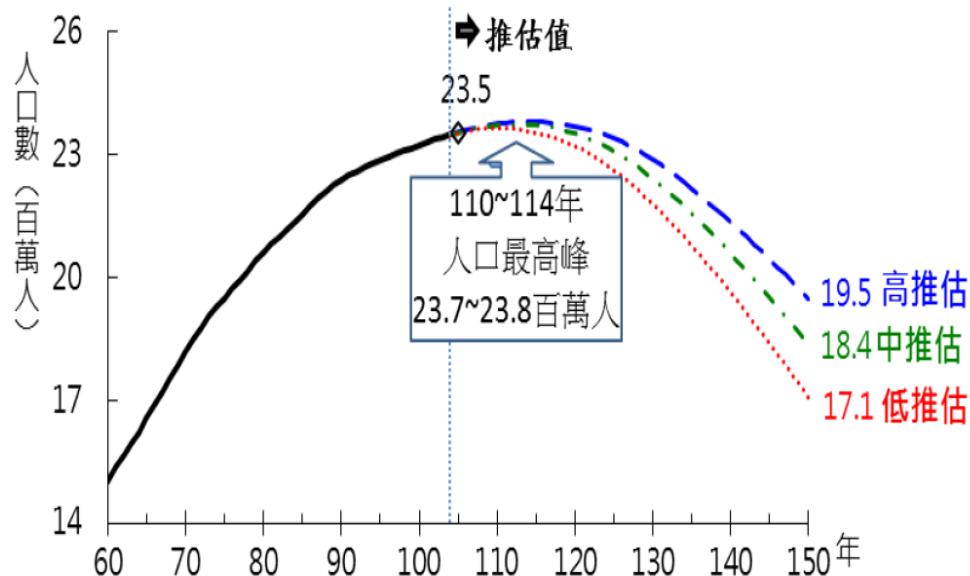
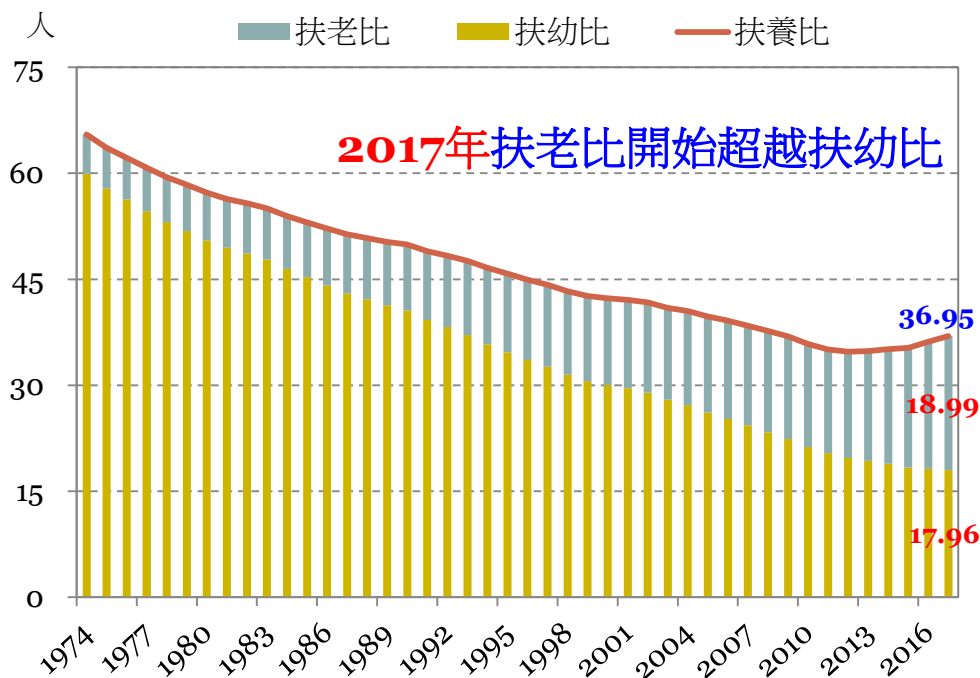


圖1 總人口成長趨勢—高、中及低推估

資料來源：1. 60年至104年為內政部「中華民國人口統計年刊」。
2. 105年至150年為本報告。



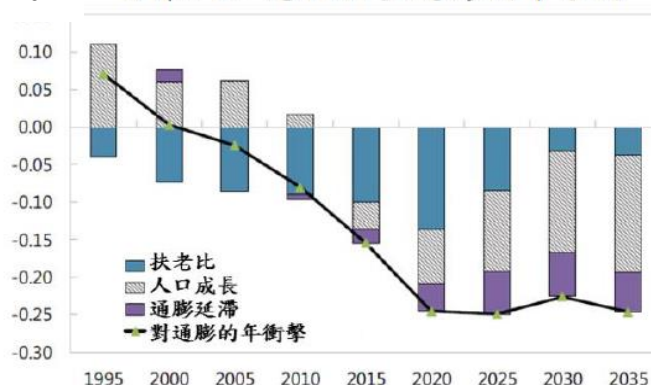
扶養比：每100個工作年齡人口(15~64歲)所需負擔之
依賴人口(14歲以下幼年及65歲以上老年人口)

2.2-1 人口老化與經濟(通膨)

➤ Aging如何影響通膨

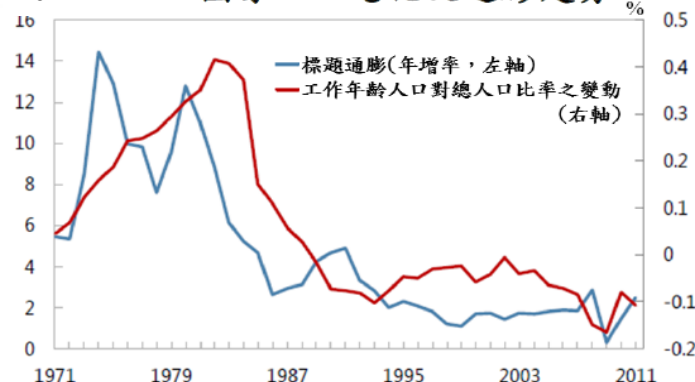
- ✓ 總需求減少
- ✓ 勞動及生產力成長率↓
- ✓ 各年齡對I/S偏好差異
- ✓ 利率與通膨高度相關
- ✓ 政治因素(Bullard)

日本人口老化加重通膨向下壓力



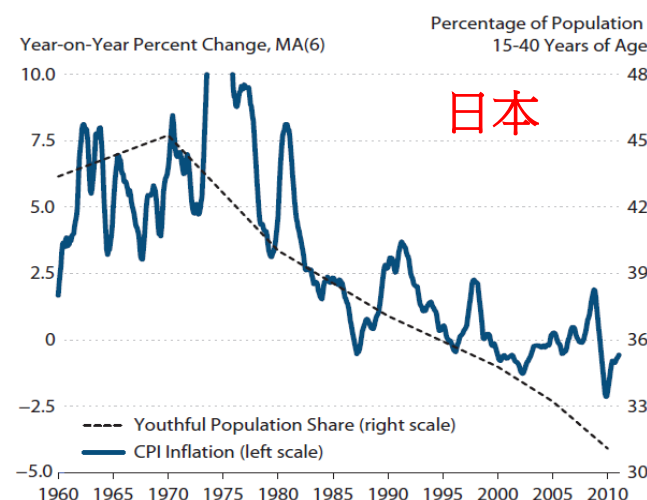
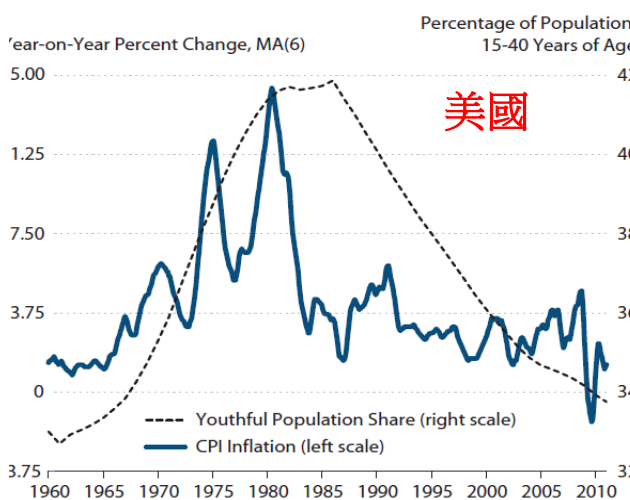
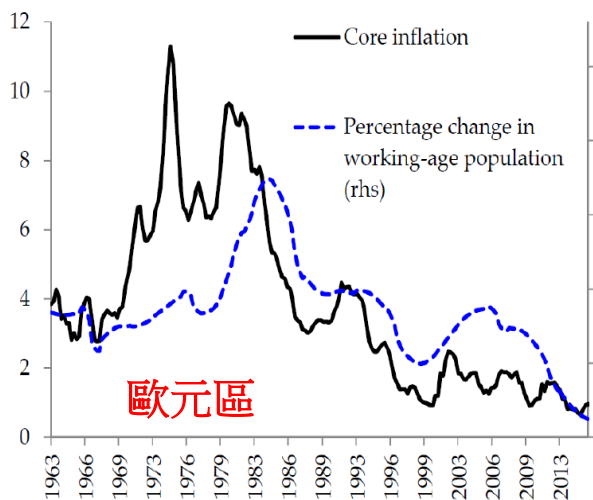
資料來源：Liu, Yihan and Niklas Westelius (2016)

G7 國家人口老化及通膨走勢

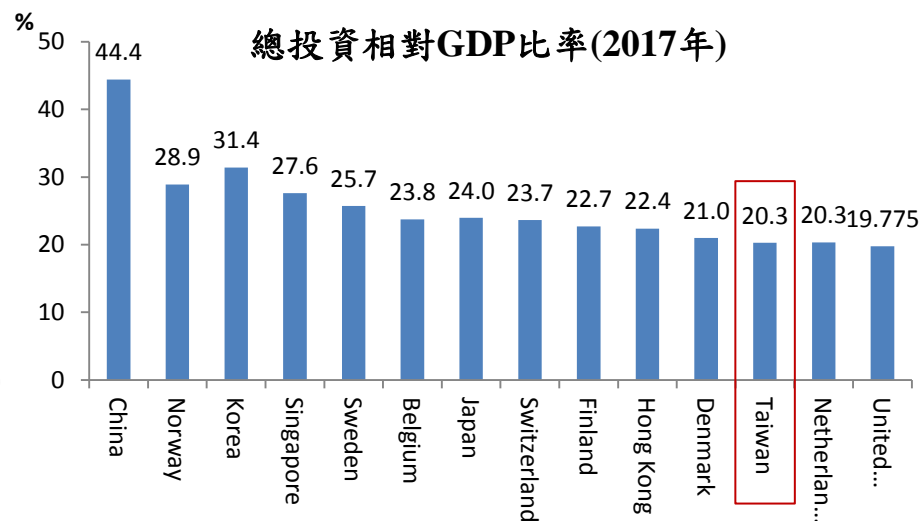
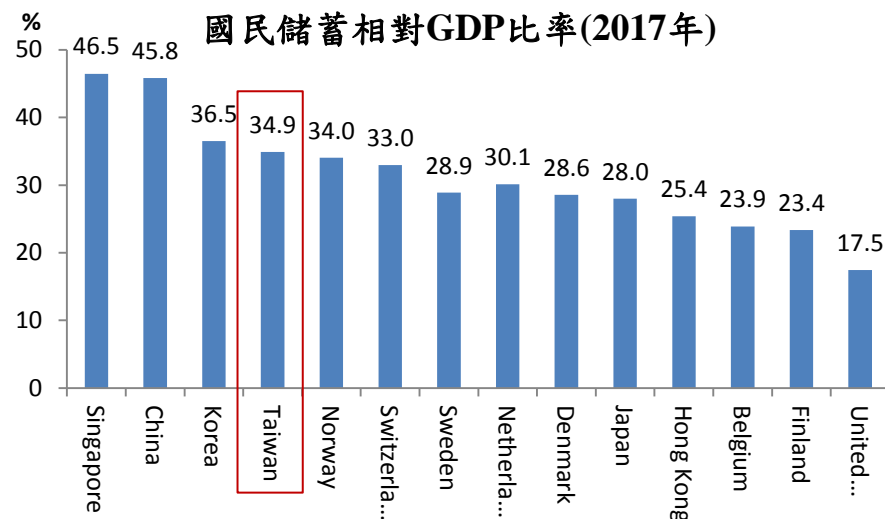
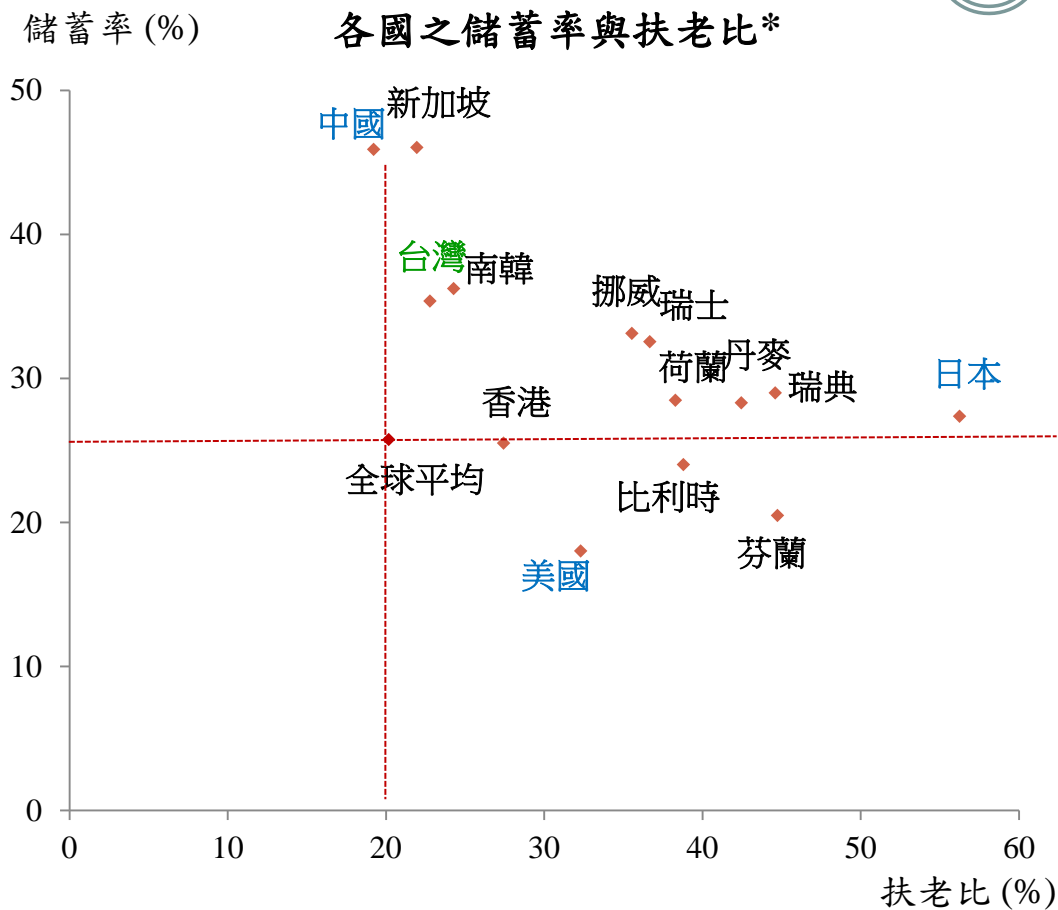


資料來源：Liu, Yihan and Niklas Westelius (2016)

中央銀行 (2017 年12月理監事會後記者會參考資料)



2.2-2 人口老化與經濟(儲蓄與投資)



* 儲蓄率為各國2016年國內儲蓄相對GDP之比率，扶老比為各國2015年65歲以上人口數相對30至64歲人口數之比率

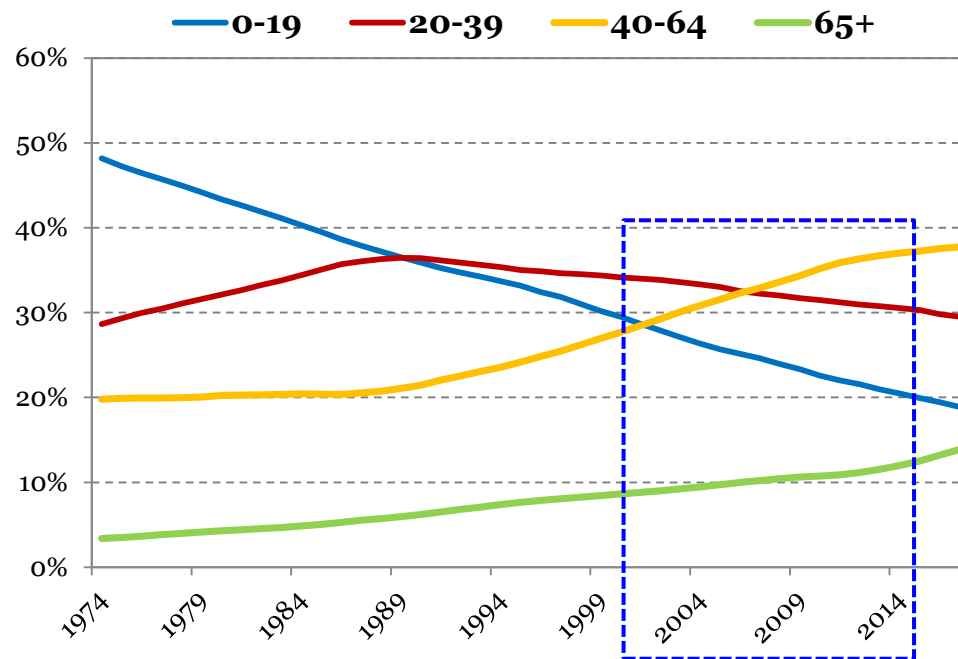
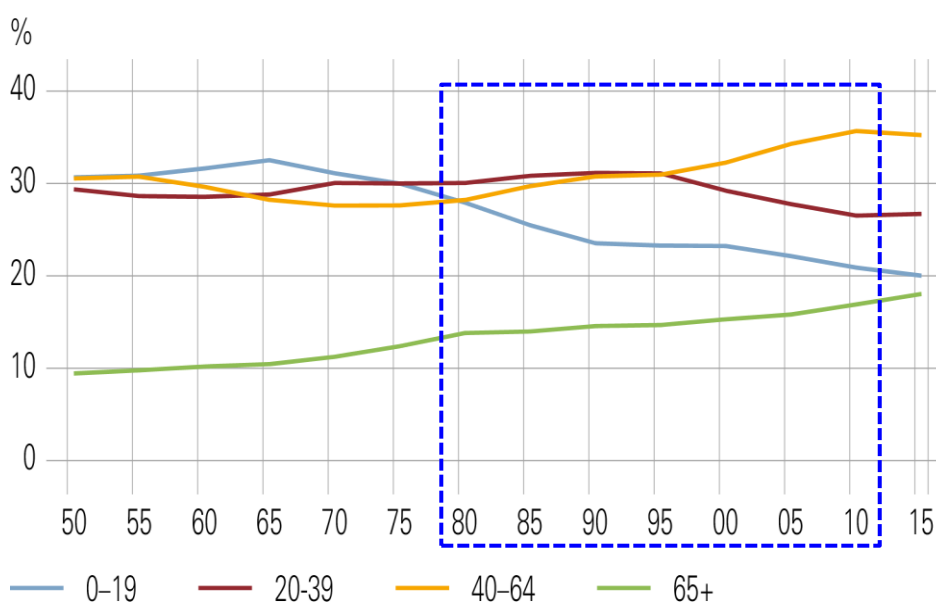
2.2-3 人口結構與超額儲蓄(經常帳順差)

➤ 瑞士央行總裁Jordan

“The bulk of the remaining **current account surplus** or **savings surplus** is attributable to **demographic developments**.”
(Speech, 23 November 2017)

➤ 瑞士花30年，台灣用15年(0~19歲人口降至20%以下，40~64升逾35%)

Age group as share of total population



	總計	0~4歲	5~9歲	10~14歲	15~19歲	20~24歲	25~29歲	30~34歲	35~39歲	40~44歲	45~49歲	50~54歲	55~59歲	60~64歲	65+歲
1974	15,927	1,802	1,942	2,023	1,906	1,678	1,061	951	875	841	814	647	465	383	537
1975	16,223	1,792	1,928	2,017	1,927	1,757	1,191	917	897	834	835	678	487	395	568
1976	16,580	1,831	1,906	2,018	1,948	1,795	1,358	897	920	827	843	704	524	405	604
1977	16,882	1,863	1,893	1,979	1,986	1,821	1,481	916	928	834	841	729	554	409	647
1978	17,202	1,911	1,863	1,953	2,009	1,859	1,578	964	941	845	831	763	581	419	686
1979	17,543	1,966	1,838	1,937	2,014	1,899	1,658	1,047	939	861	823	791	612	430	728
1980	17,866	1,997	1,818	1,924	2,007	1,922	1,735	1,175	907	887	818	811	646	454	766
1981	18,194	1,993	1,865	1,896	2,004	1,940	1,773	1,341	887	907	810	818	671	488	803
1982	18,516	2,006	1,894	1,885	1,969	1,980	1,804	1,464	908	915	817	817	697	516	842
1983	18,791	1,989	1,942	1,859	1,943	1,998	1,838	1,559	954	926	826	807	729	541	879
1984	19,069	1,929	1,997	1,832	1,926	2,006	1,879	1,640	1,037	926	844	800	756	571	926
1985	19,314	1,867	2,036	1,814	1,912	2,000	1,898	1,713	1,159	895	868	795	776	604	977
1986	19,509	1,778	2,022	1,859	1,883	1,994	1,914	1,746	1,314	878	890	790	783	628	1,031
1987	19,725	1,684	2,030	1,887	1,872	1,961	1,948	1,768	1,431	902	904	802	787	655	1,093
1988	19,954	1,644	2,005	1,930	1,846	1,938	1,970	1,810	1,530	945	914	812	779	686	1,146
1989	20,157	1,607	1,956	1,981	1,819	1,919	1,975	1,846	1,607	1,022	916	827	771	710	1,201
1990	20,401	1,613	1,893	2,019	1,796	1,902	1,975	1,872	1,685	1,145	888	852	765	728	1,269
1991	20,606	1,623	1,794	2,010	1,840	1,872	1,966	1,889	1,721	1,299	873	874	761	739	1,345
1992	20,803	1,630	1,709	2,023	1,865	1,860	1,934	1,925	1,750	1,415	887	882	770	737	1,416
1993	20,995	1,615	1,670	1,995	1,906	1,832	1,911	1,945	1,789	1,512	928	891	778	732	1,491
1994	21,178	1,602	1,616	1,952	1,969	1,801	1,892	1,960	1,835	1,594	1,001	884	789	722	1,562
1995	21,357	1,590	1,601	1,884	2,008	1,780	1,881	1,958	1,858	1,670	1,121	848	810	715	1,631
1996	21,525	1,591	1,615	1,776	2,000	1,825	1,851	1,954	1,877	1,704	1,275	827	828	709	1,692
1997	21,743	1,599	1,627	1,688	2,012	1,852	1,843	1,923	1,916	1,733	1,392	849	839	719	1,752
1998	21,929	1,546	1,614	1,656	1,989	1,900	1,821	1,905	1,944	1,776	1,490	895	852	731	1,810
1999	22,092	1,507	1,625	1,602	1,940	1,959	1,796	1,890	1,951	1,816	1,568	975	851	747	1,865
2000	22,277	1,489	1,615	1,599	1,875	2,002	1,779	1,881	1,948	1,840	1,644	1,096	818	769	1,921
2001	22,406	1,427	1,619	1,616	1,768	1,992	1,829	1,856	1,947	1,859	1,679	1,251	801	789	1,973
2002	22,521	1,351	1,621	1,627	1,681	2,005	1,856	1,847	1,914	1,896	1,706	1,364	822	799	2,031
2003	22,605	1,310	1,561	1,611	1,646	1,977	1,901	1,821	1,892	1,919	1,745	1,456	866	811	2,088
2004	22,689	1,244	1,521	1,622	1,593	1,928	1,959	1,797	1,878	1,926	1,784	1,532	944	811	2,150
2005	22,770	1,144	1,503	1,612	1,590	1,865	2,003	1,782	1,870	1,925	1,809	1,608	1,063	780	2,217
2006	22,877	1,093	1,437	1,616	1,609	1,760	1,999	1,836	1,850	1,928	1,832	1,647	1,217	766	2,287
2007	22,958	1,053	1,360	1,618	1,620	1,676	2,017	1,867	1,845	1,897	1,870	1,675	1,329	789	2,343
2008	23,037	1,026	1,320	1,559	1,606	1,642	1,995	1,917	1,824	1,879	1,896	1,716	1,422	834	2,402
2009	23,120	1,002	1,256	1,520	1,618	1,590	1,951	1,982	1,805	1,868	1,905	1,756	1,498	911	2,458
2010	23,162	964	1,158	1,502	1,608	1,587	1,887	2,029	1,792	1,862	1,905	1,780	1,573	1,027	2,488
2011	23,225	957	1,108	1,436	1,612	1,604	1,779	2,023	1,845	1,842	1,906	1,801	1,608	1,175	2,528
2012	23,316	984	1,068	1,360	1,616	1,616	1,688	2,039	1,874	1,837	1,875	1,838	1,636	1,284	2,600
2013	23,374	987	1,040	1,320	1,557	1,602	1,650	2,014	1,924	1,816	1,856	1,864	1,676	1,374	2,694
2014	23,434	1,005	1,017	1,255	1,518	1,614	1,593	1,965	1,984	1,795	1,845	1,872	1,714	1,447	2,809
2015	23,492	1,052	978	1,158	1,500	1,604	1,586	1,898	2,029	1,781	1,839	1,871	1,737	1,520	2,939
2016	23,540	1,063	971	1,108	1,435	1,608	1,602	1,788	2,023	1,834	1,820	1,872	1,757	1,554	3,106
2017	23,571	1,022	1,002	1,067	1,358	1,612	1,612	1,693	2,040	1,864	1,816	1,842	1,793	1,582	3,268

(1962前後出生：四年級後段及五年級前段班)

(1980前後出生：六年級後段及七年級前段班)

2.2-4 台日工作人口成長率比較



台灣

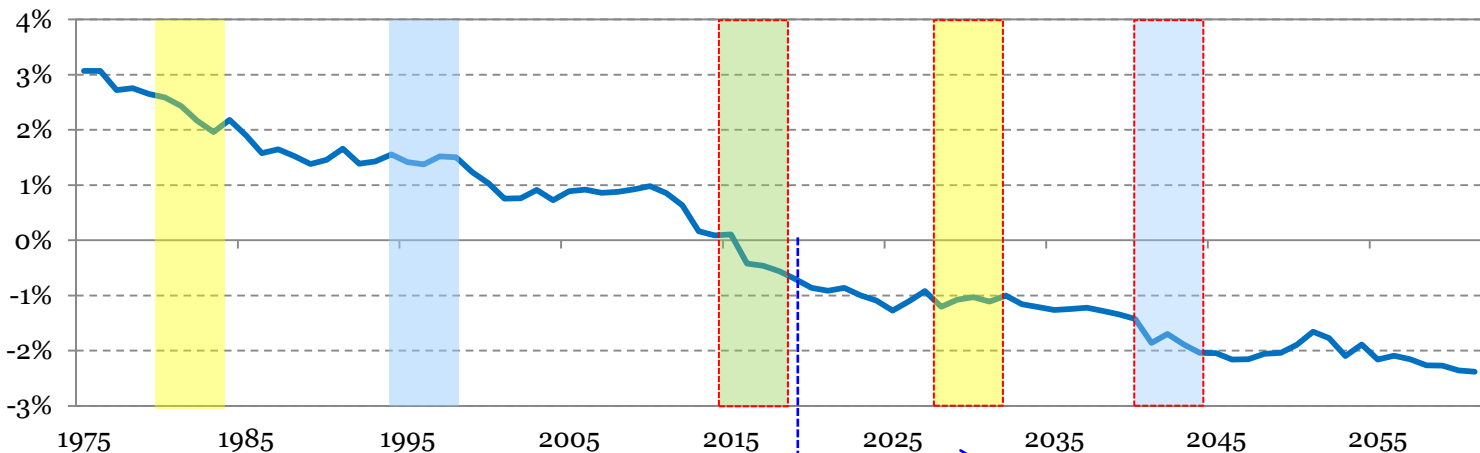
無紅框：進入職場

加紅框：退出職場

綠色：戰後嬰兒潮

藍色：嬰兒潮嬰兒

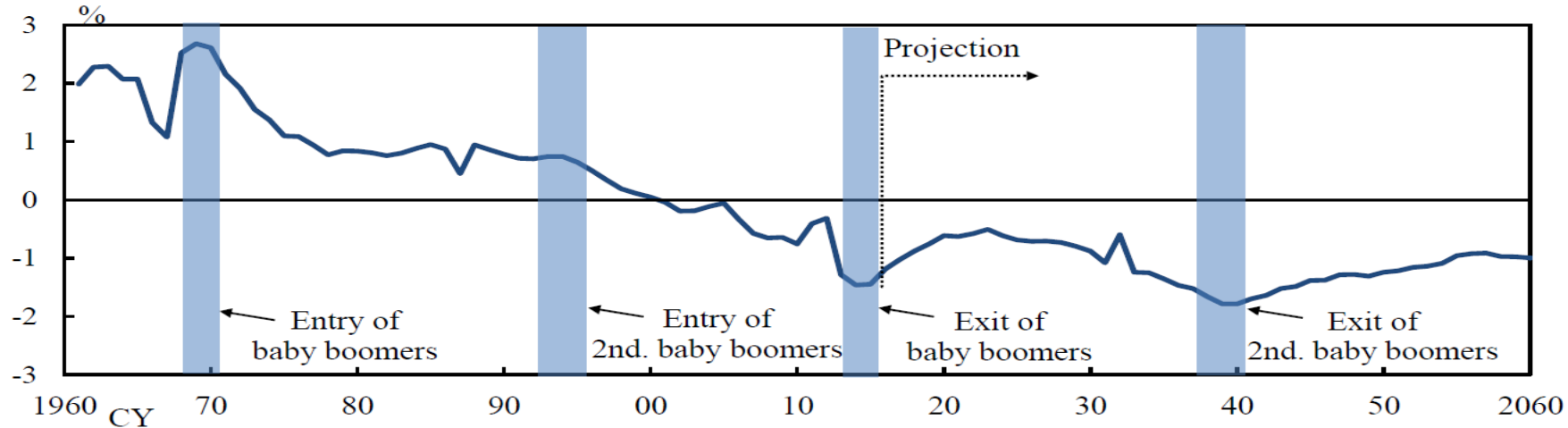
黃色：戰後移民嬰兒



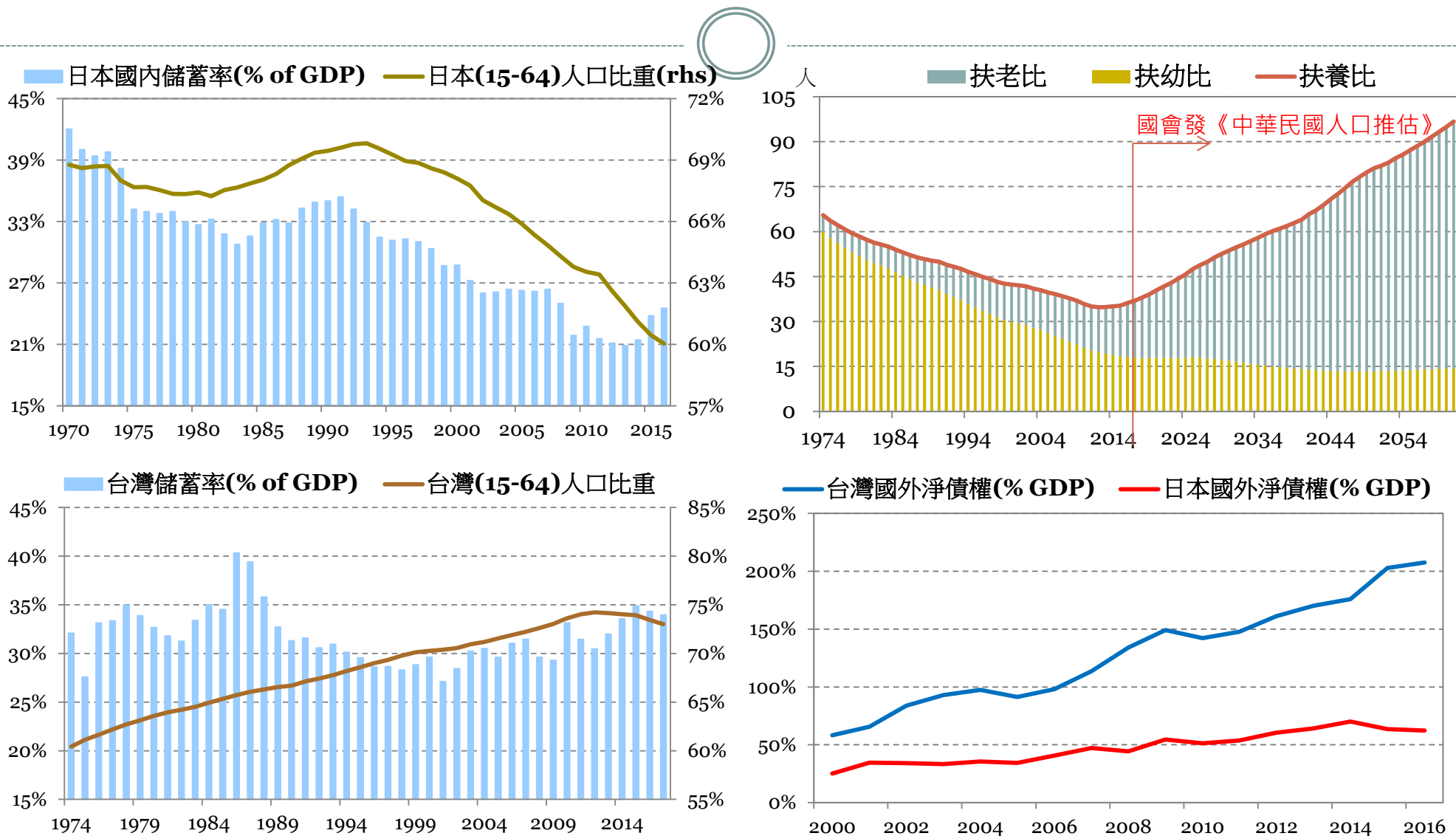
預測值係參考國發會《中華民國人口推估》

日本

(2) Working-age population growth rate



2.2-5 台日儲蓄率(NIIP)與人口結構



3.1 機會與對策：因應供應鏈調整

➤ 短鏈調整與台商全球運籌

✓ 「台灣接单、中國生產、美國消費」
三角貿易關係之調整

➤ 強化與美投資及技術上游合作關係

台灣參與中美供應鏈

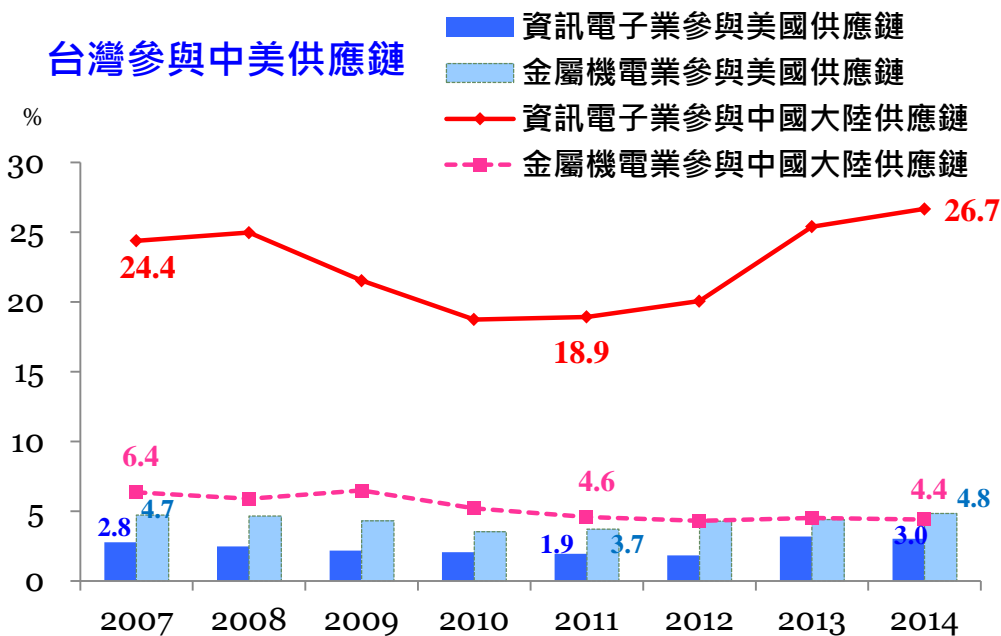
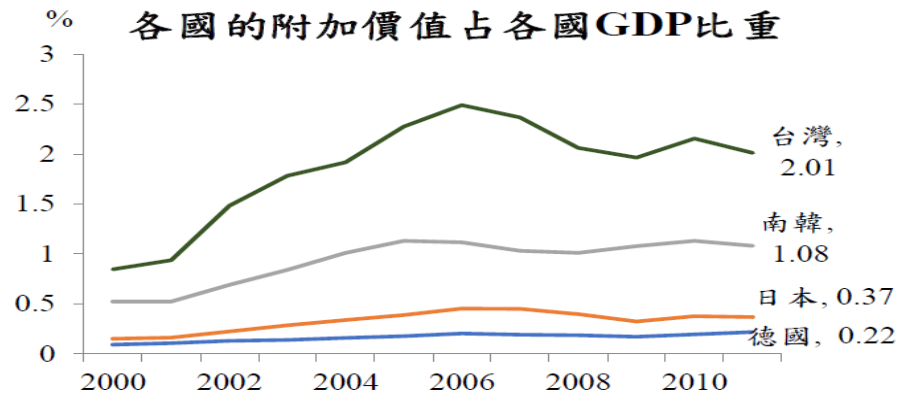
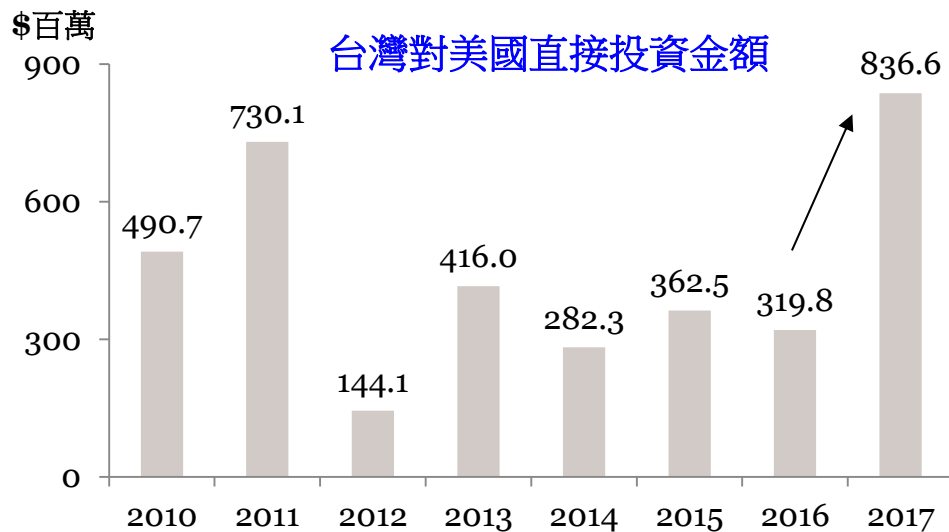


圖7 美國自中國大陸進口內含來自各國的附加價值占各國GDP比重



資料來源：OECD-TiVA 資料來源：許碧純 (2018)

台灣對美國直接投資金額



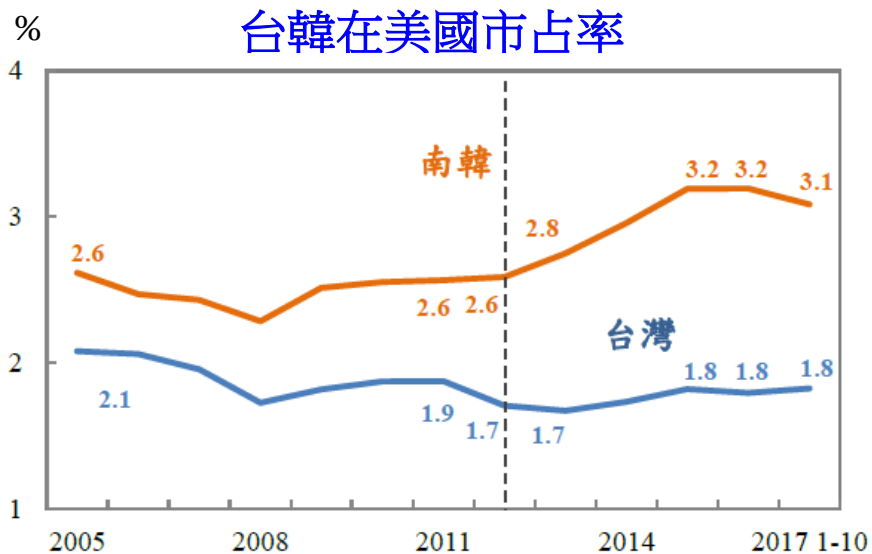
3.1-1 分散市場(CPTPP及新南向政策)

➤ 與CPTPP各國具互補互利關係

✓ 與澳祕等國產品**互補性**高

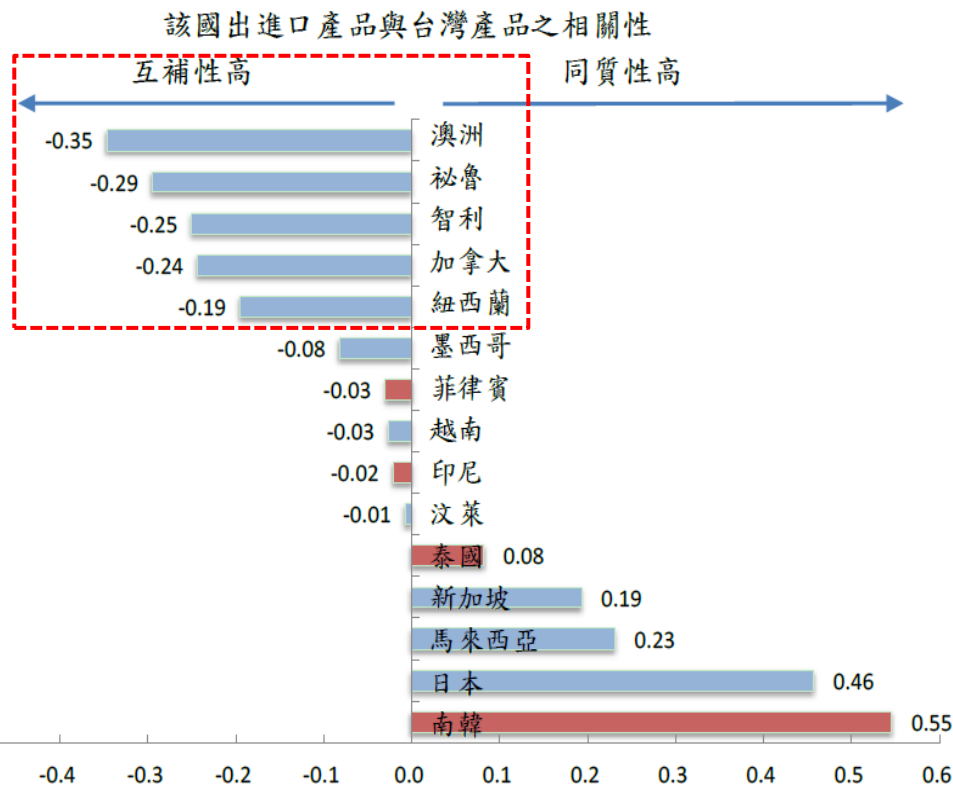
➤ 強化台灣角色，並避免邊緣化

✓ 與韓日產品**同質性**高(競爭關係)



資料來源：美國商務部

台灣與CPTPP各國貿易化指數(TSI*)相關係數



註：紅色表示南韓、泰國、印尼、菲律賓等潛在加入 CPTPP 之國家。

資料來源：聯合國國際貿易中心(International Trade Centre)，經央行經濟研究處計算

*TSI 衡量各國相互貿易之比較利益，產品i之TSI為 $TSI_i = (X_i - M_i) / (X_i + M_i)$

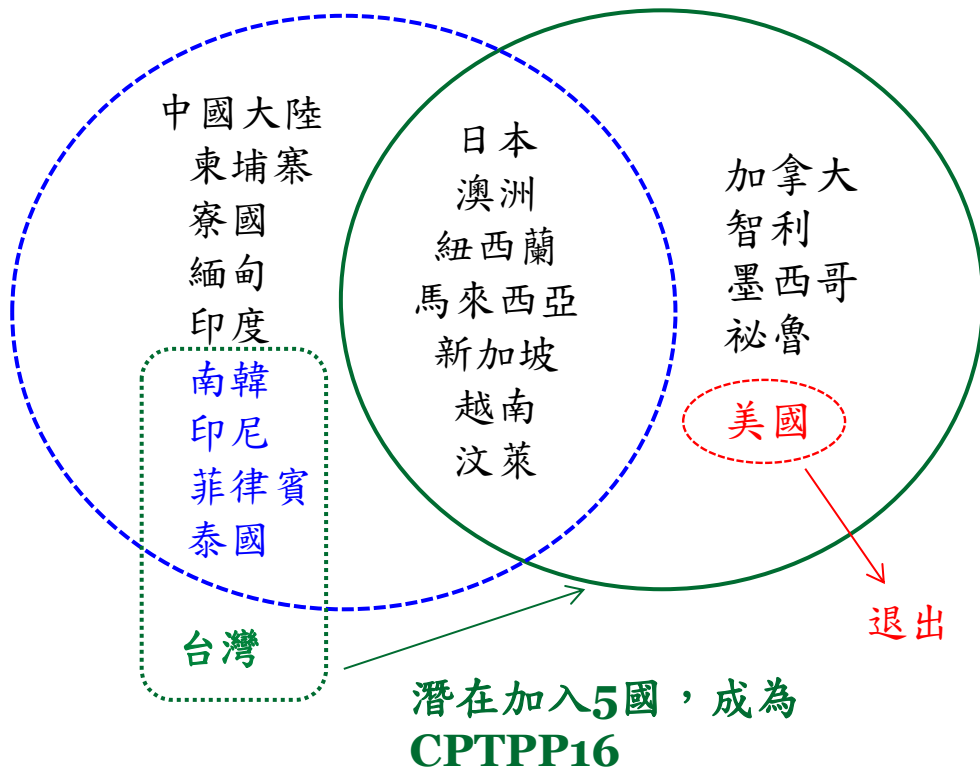
資料來源：中央銀行(2017年12月理監事會後記者會參考資料)

3.1-2 分散市場(CPTPP及新南向政策)(續)

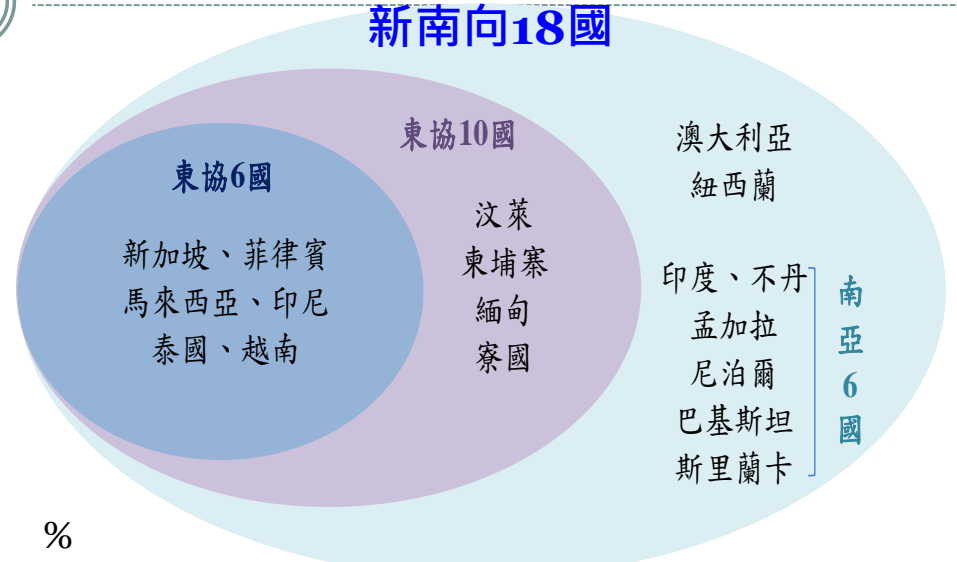
RECP及CPTPP

RCEP (16國)

TPP11 (CPTPP)



新南向18國



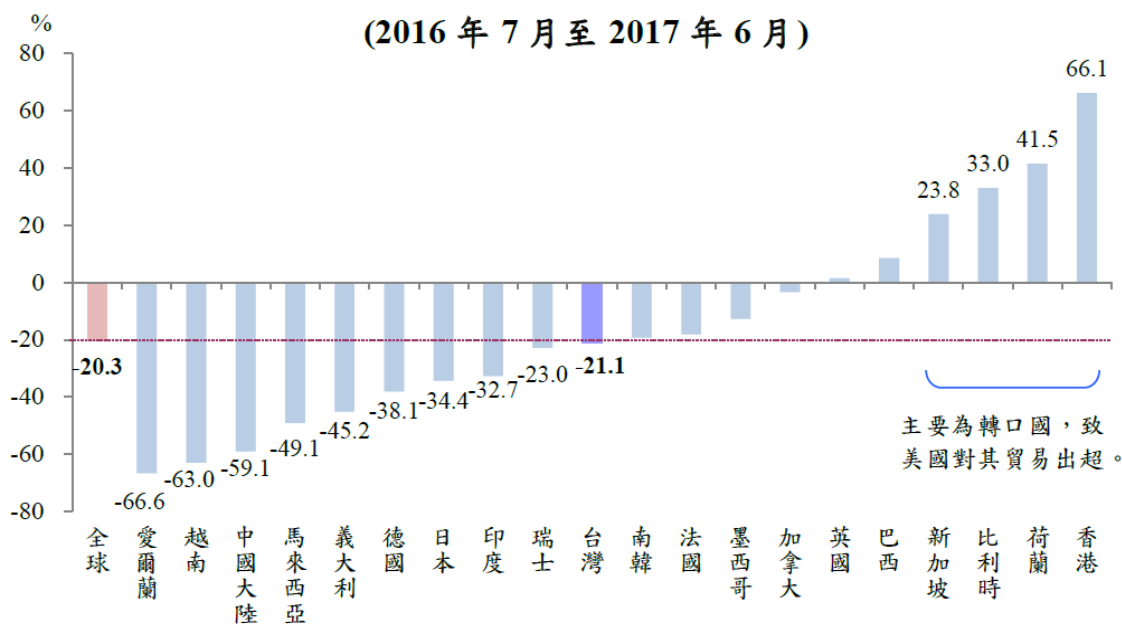
資料來源：Datastream

3.2 台美經貿溝通

➤ 台美貿易為雙向互利關係

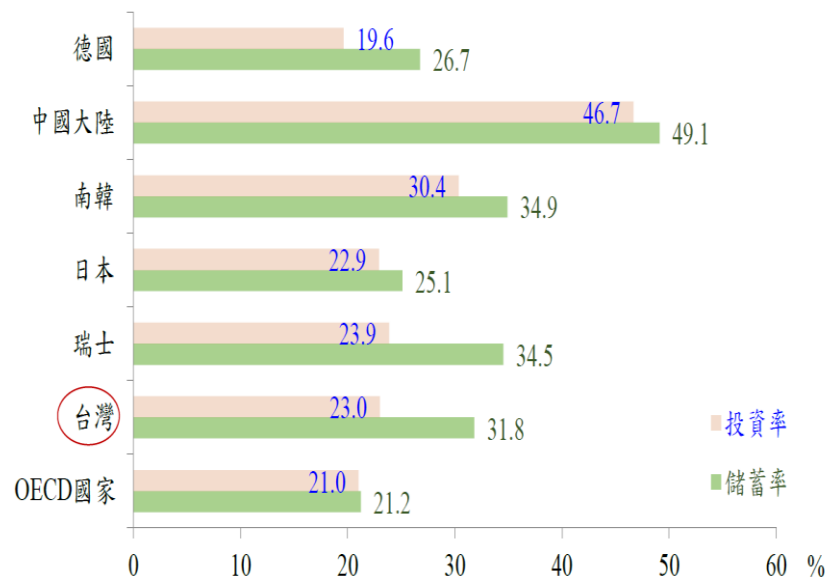
✓ 美對愛、越、中等貿易失衡程度*高

➤ 經常帳反映超額儲蓄



* 以美國對各貿易對手國之貿易餘額相對雙邊貿易總額之比率衡量，即 $(X_i - M_i) / (X_i + M_i)$ 。

圖18 儲蓄率與投資率 (2010至2016年)



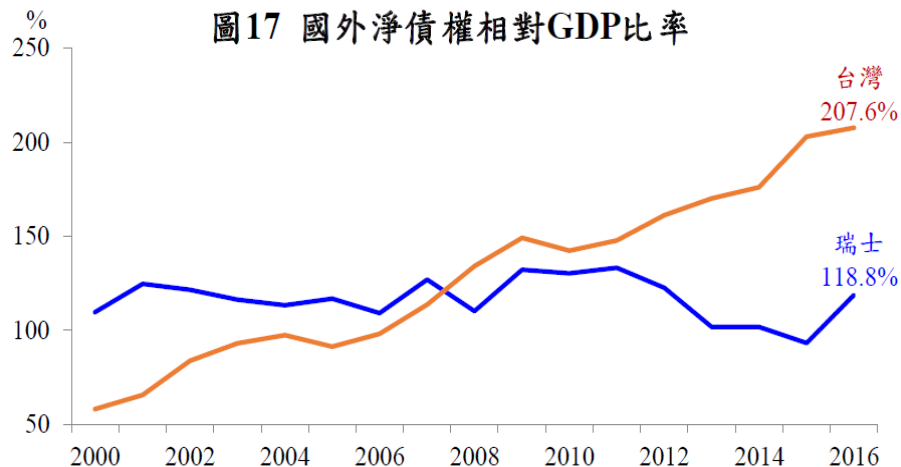
註：2010至2016年平均儲蓄率與投資率係相對各國GDP計算。

資料來源：World Bank 與主計總處

許碧純 (2018) “美國經常帳逆差議題與其經貿新政之影響,” 俞國華文教基金會獎助出國專題研究報告書

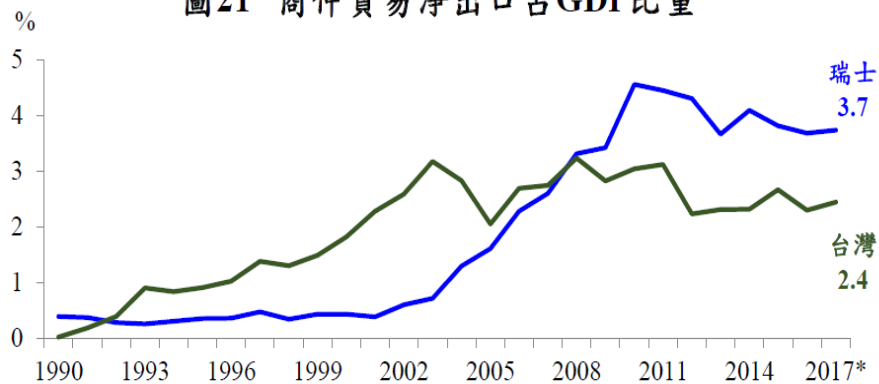
3.2-1 台灣經常帳順差之分解

圖17 國外淨債權相對GDP比率



資料來源：SNB、中央銀行

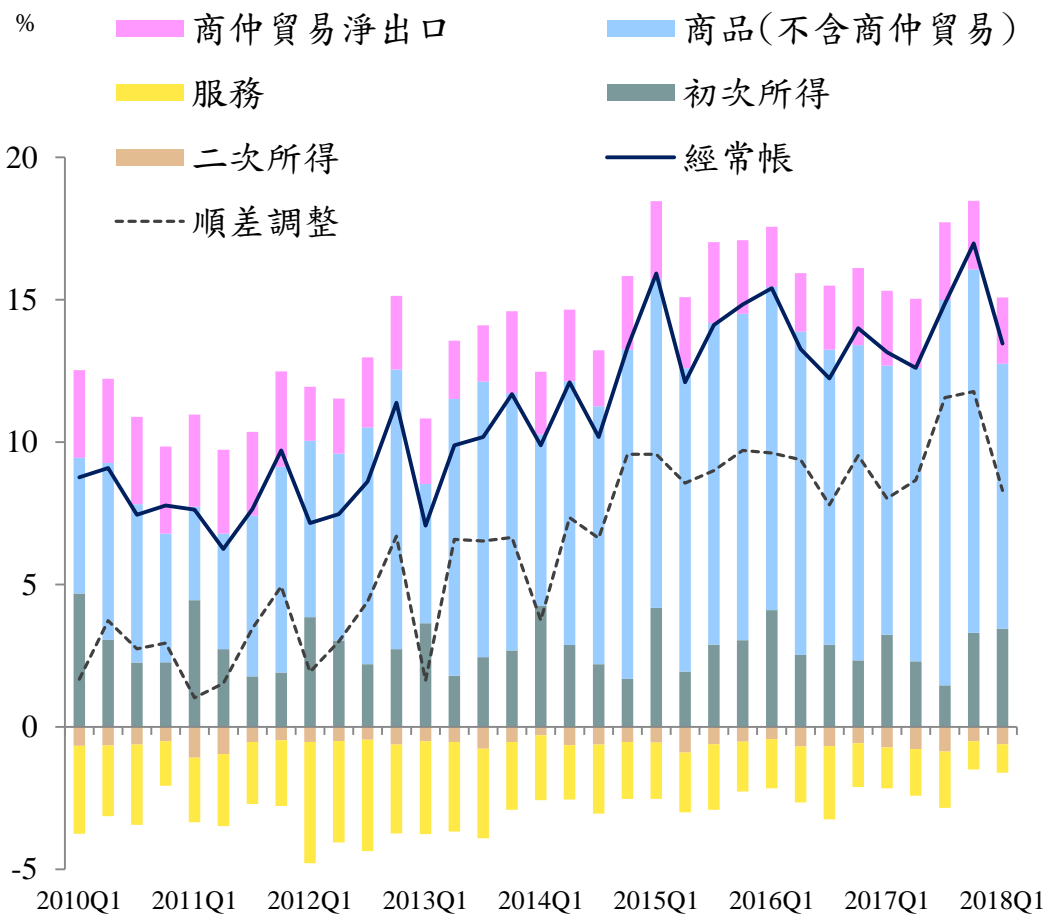
圖21 商仲貿易淨出口占GDP比重



註*：2017年以1至3季資料計算。

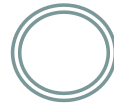
資料來源：SNB、中央銀行、主計總處

台灣經常帳及其組成淨額相對GDP比率



資料來源：中央銀行

3.3 政府因應對策



- 台灣經常帳順差達GDP之13~14%，易成為川普政府關注焦點
- 擴大投資(前瞻建設) → 降低超額儲蓄 → 經常帳(貿易)順差減少
- 當前相關重要政策
 - ✓ 通過前瞻基礎建設特別條例
 - ✓ 解決企業五缺問題，排除企業投資障礙
 - ✓ 加速推動財經法規鬆綁，排除各項投資及影響臺灣競爭力之困頓
 - ✓ 強化政府公共建設執行力
 - ✓ 正視人口結構變化，啟動育人攬才及移民政策專案會議，解決少子化、高齡化對國家競爭力造成的影響
 - ✓ 推動亞洲·矽谷產業創新計畫，掌握物聯網發展趨勢，完善創新創業生態系

3.4 央行貨幣政策角色



- 貨幣政策無法也不應單獨擔負經濟發展職責，應與財政、經濟政策(產業政策)相互搭配，才能發揮最大效果
 - ✓ 無法解決人口老化、勞動力下滑、投資環境不佳及全球產業轉變等結構問題
 - ✓ 可透過維持金融及物價穩定，並與財政、經濟政策搭配，以達成經濟果實由全民共享，具包容性且持續的經濟成長

**Fed 前副主席
Fischer(2016)**

美國低利率部份因素為央行所無法掌控，如近年人口老化或推升美國家計部門儲蓄

**ECB總裁
Draghi(2016)**

貨幣政策無法單獨存在，結構性改革才能創造更高潛在成長，並帶動投資

**Fed 主席
Powell(2018)**

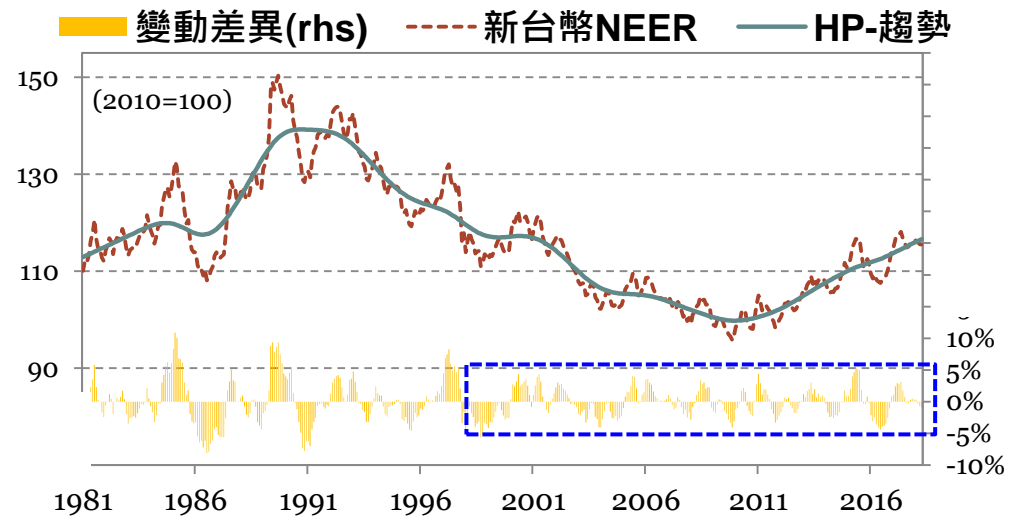
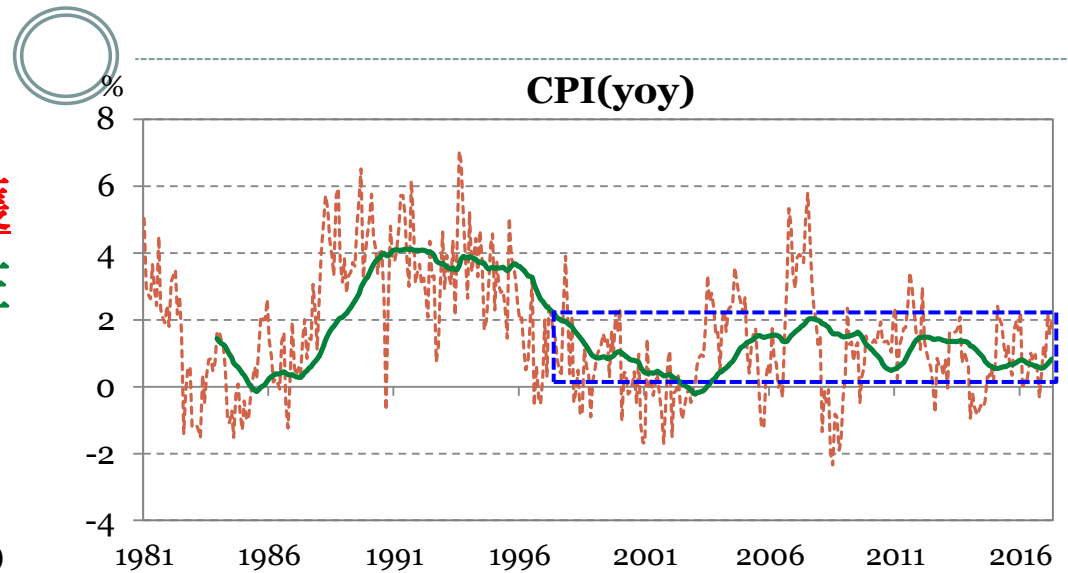
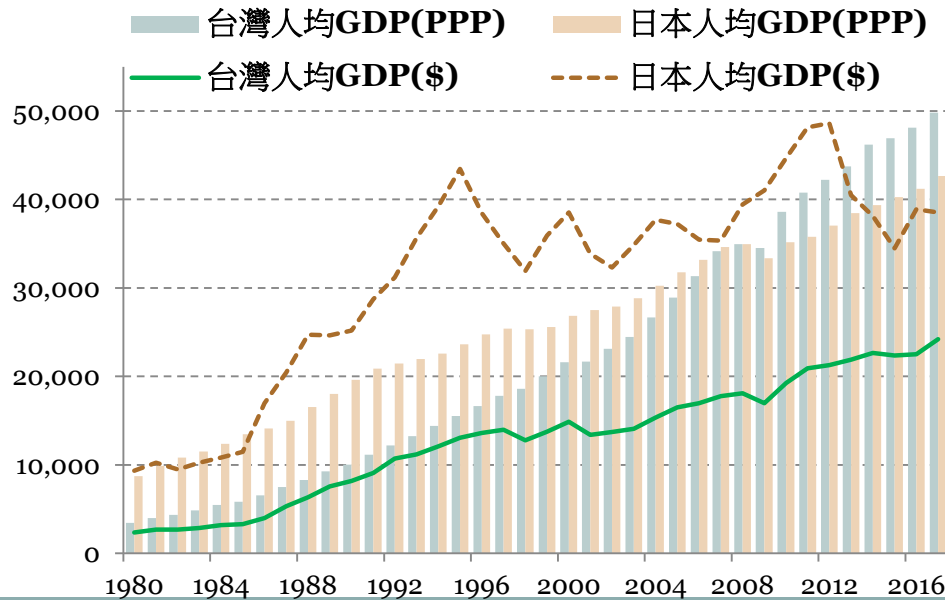
Fed無政策工具可解決貧富不均及最低薪資等問題；長期而言，提高生產力為提振薪資之唯一途徑

3.4-1 央行貨幣政策職責

➤ 中央銀行法第二條(經營目標)

- ✓ 金融穩定、健全銀行業務、**維護對內及對外幣值之穩定**，以及在上述目標範圍內協助經濟成長

➤ PPP人均所得，台灣排名前20



簡報完畢

謝謝!