

# 目 次

財團法人誠泰文教基金會.....	1
台灣綜合研究院財經諮詢委員會.....	3
財團法人現代財經基金會.....	5
壹、企劃緣起.....	7
貳、會議議程與規則.....	9
參、貴賓簡歷.....	11
肆、會議內容	
一、主持人致詞.....	17
二、引言人報告.....	18
三、議題與談.....	31
(一)、國際經濟情勢與主要國家發展.....	31
(二)、國際金融市場情勢與展望.....	39
伍、相關新聞連結.....	44
陸、照片集錦.....	46



## 財團法人誠泰文教基金會

財團法人誠泰文教基金會以宏揚教育文化、推展社會公益、培育優秀人才、倡導正當休閒及提升國人生活品質為宗旨，並依有關法令規定辦理下列事項：

- 一、 從事與宗旨有關之研究工作。
- 二、 舉辦、贊助與宗旨有關之研討會、座談會、公聽會、演講會及各項文教、公益活動。
- 三、 培育、獎助與宗旨有關之人才，捐助、獎助、獎勵教育、文化、公益事業。
- 四、 發行與宗旨有關之有聲及無聲出版品。
- 五、 設立綜合研究機構，推進與宗旨有關之各項工作。



## 財團法人現代財經基金會

現代財經基金會(英文譯為 TAIWAN NEW ECONOMY FOUNDATION，簡稱 TNEF)，創辦於 1990 年代，是經政府主管機關核定成立的公益財團法人；是由學術界、企業界、智庫界有關人士共同組織成立的非營利公共團體；是從事國家政策研討、交流和諮詢服務的現代化智庫；是廣泛聯繫與整合產官學研界專業人士的知識交流平台。

基金會的目標是，面對 21 世紀劇烈變遷發展的嶄新世界，以及世界與台灣緊密聯繫互動的嶄新情勢，廣泛結合各個領域有識之士，基於對斯土斯民之終極關懷，立足實際，著眼理想，群策群力，創新進步，致力台灣總體經濟社會環境不斷完善進步，推動思想理念、政策方針、制度機制不斷與時俱進，為全球化時代台灣建設發展，全面增強驅動力、凝聚力、競爭力。

經濟是引領台灣發展的核心命脈，政策是主導公共活動的根本動力。當前全球化日益普及深入，國際國內環境複雜變化，科技創新帶來無比活躍多元的發展機遇，而各種前所未見的重大風險持續構成嚴峻挑戰，台灣唯有求真務實、宏觀長遠，在全面融入全球化的過程中，確立自身的系統性發展政策與策略，不斷優化體質，強化動力，有所創新、有所提升、有所進步。

本基金會設有：產業、金融、財稅、環境、兩岸關係等五個委員會，分別邀請學有專精的學者專家，針對重要議題，進行研究，經常性舉辦產官學研討會，或透過發表會、記者會、交流訪問、論文專稿，對外傳播正確政策觀念，理性辨析重要議題關鍵爭點；並接受政府與民間機構委託，進行專案研究，或提供專業諮詢。

本會網址：<http://www.tnef.org.tw>



## 台灣綜合研究院--財經諮詢委員會

台灣地狹人稠、資源有限，卻能從戰後短期中快速成長、繁榮，創造各國所欽羨的「經濟發展奇蹟」，甚至被譽為落後國家經濟發展之學習典範，其成功除社會各界的努力與全體國民之付出外，政府從 1950 年代初期起，每一階段因應經濟環境變化與產業結構調整需要，正確的政策引導與適宜之措施配合，是重要的因素，研究機構的參與規劃與民間業者之意見反映，更是其關鍵所在。

爰此，本院乃於民國 86 年 9 月，在各界菁英倡議與不吝贊助經費下，以社會公益為宗旨設置「金融證券投資諮詢委員會」，同時透過「財金論壇」新知講座作為產官學研各界交流溝通平台。歷經多年運作之後，由於其所執行的工作涉及層面的擴大與研討議題之延伸，諮詢委員會議通過，自民國 103 年起，將現行名稱變更為「財經諮詢委員會」，其新知講座則調整為「財經論壇」，俾讓運作與時俱進。

目前組織架構之下，仍按往例，除定期召開諮詢委員會議訂定各項工作運作方向外，透過「財經論壇」新知講座，敦邀產官學研各界專家學者，針對財經相關政策法規議題辦理公開研討與評論，彙整具體結論與可行建議，同時成立研究小組，針對「台灣經濟動向」進行研究調查，以提供政府相關部門調整政策或增修法規及作為各行各業瞭解財經動向或研擬經營策略之參考。此外，則是將前揭之成果編印出版專輯，分享社會各界，希望對台灣財經之發展有所助益。

展望未來，本院財經諮詢委員會在產官學研各界先進人士支持與贊助下，仍將本著「回饋社會」理念與「參與公益」初衷，透過公開辦理與財經議題相關的新知講座，以及從事台灣經濟動向研究調查，期能提供社會各界人士吸收更多新知或趨勢，以充分扮演民間智庫之角色與功能。





## 壹、企劃緣起

去(2019)年底，中國大陸湖北地區爆發新型冠狀病毒(COVID-19)，其後全球性疫情陸續大規模引爆，嚴重衝擊全球經濟。世界各國雖普遍厲行封閉式管理措施緩解疫情擴散，但經濟體系由於信心下降與財務狀況趨緊，導致短期大規模的經濟斷鏈與失業問題，全球經濟正經歷自1930年代大蕭條以來最嚴重的衰退，主要國際預測機構的成長預期均呈現悲觀，各國現正面臨疫情管理與經濟重啟間的考驗，全球疫情控制的發展，成為影響下半年全球經濟能否復甦的重要關鍵。

雖因疫情因素，影響國際景氣疲弱與不確定性升高，展望台灣經濟表現，惟政府疫情控制得宜，國內生產活動衝擊影響相對和緩，消費部分搭配政府推動紓困補助與消費振興減緩部分衝擊，國內重要民間投資計畫與台商回流仍持續落實，支撐國內內需成長動能。後疫情時代面對國內外諸多問題，2020年下半年台灣經濟面臨的挑戰正要開始，值得我們加以關心。

爰此，台灣綜合研究院與「誠泰文教基金會」、「現代財經基金會」、「財團法人費景漢先生紀念文教基金會」，於民國109年7月9日(星期四)下午2時，假台灣省商業會(台北市中山區104松江路168號13樓)舉辦「2020年下半年度台灣及世界經濟展望」研討會，邀請學者專家共同探討。



## 貳、會議議程及規則

### 一、會議議程

時 間	議 程
13:40 ~ 14:00	報到
14:00 ~ 14:10	主持人致詞：劉泰英（台灣綜合研究院 創辦人）
	第一部分：2020 年下半年度台灣及世界經濟展望
14:10 ~ 15:10	引言人報告：吳再益（台灣綜合研究院 院長）
	第二部分：議題與談
15:10 ~ 15:40	議題一：國際經濟情勢與主要國家發展 周 濟（世新大學經濟學系 教授； 中華經濟研究院經濟展望研究中心 前主任）
15:40 ~ 16:10	議題二：國際金融市場情勢與展望 林蒼祥（淡江大學財務金融學系 教授； 淡江大學兩岸金融研究中心 主任）
16:10 ~ 16:20	綜合討論 Q&A

### 二、會議規則

#### （一）會議程序安排

1. 主持人致詞：10 分鐘
2. 引言人報告：60 分鐘
3. 與談人報告：每人 30 分鐘
4. Q&A：10 分鐘

#### （二）會議發言規定

「問與答」討論時，每位發言人發言時間 5 分鐘為限，如因會議時間所限不及發言者，或於發言後仍未盡意者，煩請提出書面意見，送交服務人員彙整。



## 貴賓簡歷

### 黃輝珍 董事長

現任：台灣綜合研究院董事長

現代財經基金會董事長

學歷：國立政治大學法律系

美國華府亞洲基金會國會運作研究

經歷：中國時報副總編輯兼副總主筆

國家政策研究中心執行長

中央日報社發行人兼社長

中國國民黨中央新聞黨部主任委員

中國國民黨中央委員

總統府國家統一委員會委員

中國國民黨中央文化工作會主任

中華文化復興運動總會秘書長

行政院政務委員

行政院防治登革熱疫情總指揮官

行政院抗 SARS 南部地區總指揮官

行政院新聞局局長

總統府國策顧問

財團法人中國技術服務社董事長

財團法人海峽交流基金會董事

國立台灣大學系統通識講座



## 張平沼 主任委員



現任：總統府國策顧問

耀華企業集團總裁

台灣服務業聯盟協會創會理事長

財團法人海峽兩岸商務發展基金會董事長

中華文經協會理事長

中華金融業務研究發展協會理事長

財團法人中華民國商品條碼策進會董事長

宏都拉斯共和國駐華名譽總領事

金鼎文教基金會董事長

台灣綜合研究院財經諮詢委員會主任委員

學歷：中興大學法律系學士

經歷：中華民國第1、2、3屆立法委員

光華投信董事長

中國國民黨第13、14、15、16屆中央委員

世界龍岡親義總會主席

金鼎證券股份有限公司董事長

台灣彰化、新竹、台中地方法院法官/檢察官

行政院顧問

台灣省商業會理事長

金鼎耀華企業集團總裁

中華民國商業總會理事長

台灣綜合研究院金融證券投資諮詢委員會主任委員

## 主持人：劉泰英 創辦人

現任：台灣綜合研究院創辦人

費景漢紀念文教基金會董事長

學歷：美國康乃爾大學經濟學博士

美國羅徹斯特大學經濟所碩士

臺灣大學經濟系學士

經歷：中華開發工業銀行董事長

東南亞投資股公司董事長

台灣綜合研究院院長

經濟部顧問

臺灣經濟研究所副所長、所長

臺灣經濟研究所院長

財政部關務署副署長

淡江大學商學院系主任、院長

中國國民黨投資事業管理委員會主任委員

財政部賦改會主任

財政部財稅資料處理及考核中心（兼）副主任

總統府國策顧問



## 引言人：吳再益 院長

現任：財團法人臺灣綜合研究院院長  
台灣氣候變遷與能源永續協會理事長  
中技社講座學者

學歷：淡江大學管理科學博士

經歷：行政院國家發展基金管理委員會委員  
行政院經建會永續發展組諮詢委員  
行政院國家永續發展委員會委員  
經濟部兼任顧問  
台灣電力公司董事  
統一證券公司獨立董事  
經濟部工業局高科技企業上市櫃審查委員  
行政院新能源推動會委員  
行政院主計處國民所得評審委員會委員  
環保署環境評估委員會委員  
經濟部能源委員會研究委員  
台灣電力公司促進電力開發協助金審議委員會委員  
核四再評估委員會委員  
台灣汽電共生公司常務董事  
行政院環保署空污基金委員  
開放發電業評審委員會委員  
經濟部統計審議委員會研究委員  
經濟部電源開發基金管理委員會委員  
經濟部能源工業研審會執行秘書  
經濟部油電價格諮詢審議會委員  
行政院主計處統計委員會研究員  
行政院主計處第四局普查技術審查會委員  
台灣氣候變遷與能源永續協會秘書長  
淡江大學副教授





## 與談人：周 濟 教授

現任：世新大學經濟系教授  
中華經濟研究院顧問

學歷：紐約州立大學賓漢頓校區經濟學博士

經歷：經濟部統計審議委員會研究顧問

行政院經濟建設會部門計畫處、經濟研究處研究顧問

中華經濟研究院研究員兼經濟展望中心主任

世新大學經濟系主任



## 與談人：林蒼祥 教授

現任：淡江大學財金系教授兼兩岸金融中心主任  
台灣大學公衛學院兼任教授

學歷：美國波士頓大學財務金融所  
交通大學(臺灣)管理科學所  
臺灣大學物理系

經歷：台灣財務工程學會理事長  
台灣綜研院顧問  
台灣經濟研究院董事  
元大寶華綜經院董事  
台灣證交所董事、上市審委  
台灣期交所董事、監察人  
中華開發工業銀行董事  
華僑銀行常董  
泰國 NIDA 財金所特聘教授  
浙江大學兼任恒逸講座教授  
浙江大學金融研究院特聘專家  
廈門大學金融所兼任博導  
交通大學財金所兼任教授  
輔大金融與國企所兼任教授  
台北大學 IEMBA 兼任教授



## 肆、會議內容

### 一、主持人致詞

台灣綜合研究院 創辦人 劉泰英

吳院長、周教授、林教授、各位與會女士、先生，大家午安！

首先，我謹以台灣綜合研究院創辦人的身分，在此特別歡迎這麼多的貴賓與各行業的代表、小姐、先生與會參加本院「2020 年下半年度台灣及世界經濟展望」演講會。

今年因為肺炎疫情的關係，全球經濟正經歷自 1930 年代大蕭條以來最嚴重的衰退，國際經濟景氣疲弱，全球經濟動能指標陸續探底，動盪不安的整體經濟環境，影響商業信心、貿易與投資活動的正常運行，導致短期大規模的經濟斷鏈與失業問題。

對台灣來講則是因疫情控制得宜，國內生產活動衝擊影響相對和緩，對比 2008-2009 年的金融海嘯，這波疫情國內重要投資計畫與台商回流仍持續落實，是支撐內需成長的重要動能。消費部分則是不可避免地受到較大的影響，下半年開始搭配政府推動的紓困補助與消費振興應可減緩部分衝擊。在全球極度寬鬆貨幣政策環境下，國際熱錢湧進推升股票市場，台幣相對升值；外需方面則是因各國疫情的不確定性，成長動能走弱，高科技與傳統產業呈現兩極化的分布。客觀來看，雖然不盡如人意，但相比各國，我們今年還可以維持正的經濟成長已相當不容易。整體而言，2020 年國際經濟情勢與疫情發展仍是瞬息萬變，美中之間鬥而不破的大國角力以及年底美國總統大選，都是下半年不可預知的變數。

接下來，請本院 吳再益院長作進一步的分析說明以及兩位貴賓的專題與談。最後，感謝各位先生、女士，蒞臨台綜院今天舉辦的演講會，同時也祝福各位身體健康、萬事如意。謝謝！

## 二、引言人報告

### 2020 年下半年度台灣及世界經濟展望

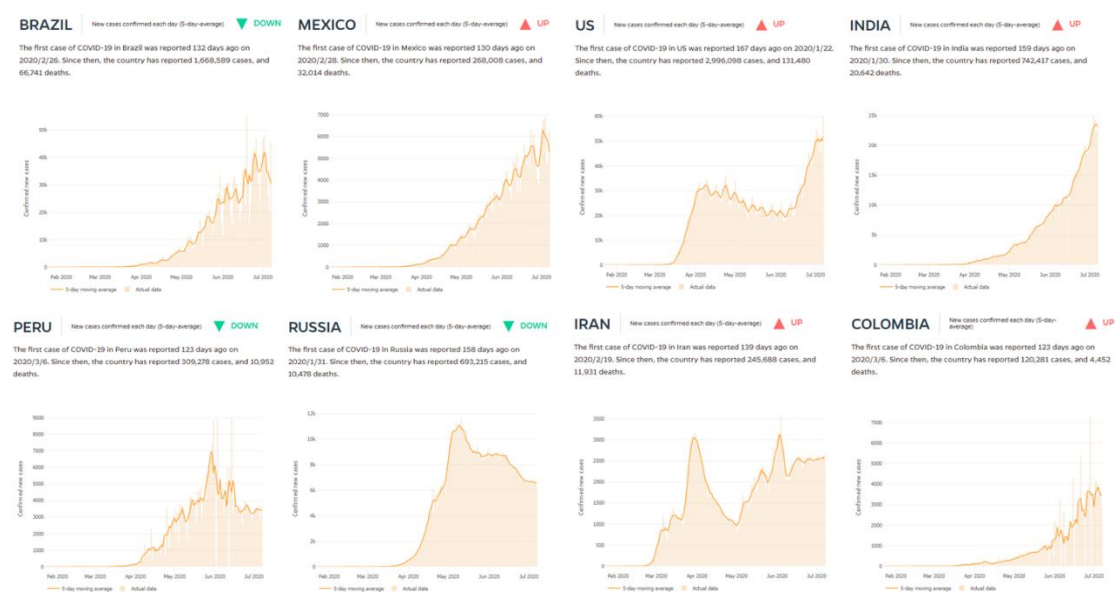
台灣綜合研究院 院長 吳再益

創辦人、今天的與談人世新大學 周濟教授、淡江大學 林蒼祥教授、還有現場的各位記者媒體朋友以及與會的各位女士先生，大家午安。其實按照原來的檔期，今天的研討會應該是在 6 月下旬舉辦，但是因為疫情的關係，我們研究院一直猶豫要不要舉行、該如何選會場場地以及如何做適當的規劃，因此到 6 月底的當下，我們才慎重的拍板決定這次的會議。我們研究院在針對資料做研究分析的時候都是非常的即時到位，尤其是在今年 3 月時候我們也接受了政府部會委託的一些挑戰，去討論當下台灣及世界的經濟脈絡該怎麼走，還有經濟成長該下修多少。過去我們研究院在整整 7 年的時間，都緊密地在觀察台灣經濟動態，因為我們一直掌握台灣重要廠商、工廠的即時用電資訊，也透過這樣的用電資訊，讓我們觀察到台灣目前經濟是走的非常穩健。

從去年底就開始爆發的新冠肺炎，到目前為止全球的確診數已經破千萬，其中美國就佔 3 成，另外這波疫情在國際機構的預測中，都預測可能會有第 2 波的疫情發生，影響的層面會把整個全球的經濟往下拉，從這個角度來觀察台灣的环境，發現台灣其實跟全球的情況有一點脫鉤，首先，了解到當全球經濟不好的時候，其實都會影響國家的進出口，甚至是負成長。那如何維持國內的經濟成長呢？在去年的時候我們預估今年的經濟成長率是 2.6%，經過這次預估後則是下降到 1.55%，所以可以看到我們台灣經濟下降約 1 個百分點。另外看到美國經濟成長率則是由正轉負，中國大陸也從原本的 6 點多%到現在大約是 1 點多%。其中可以明顯看到台灣經濟成長型態與其他國家有很明顯的差異，最關鍵的就是在投資，尤其是今年民間消費及進出口都是負成長的狀態。

看到整個全球疫情確診的過程，美國在 6 月中旬過後，確診人數

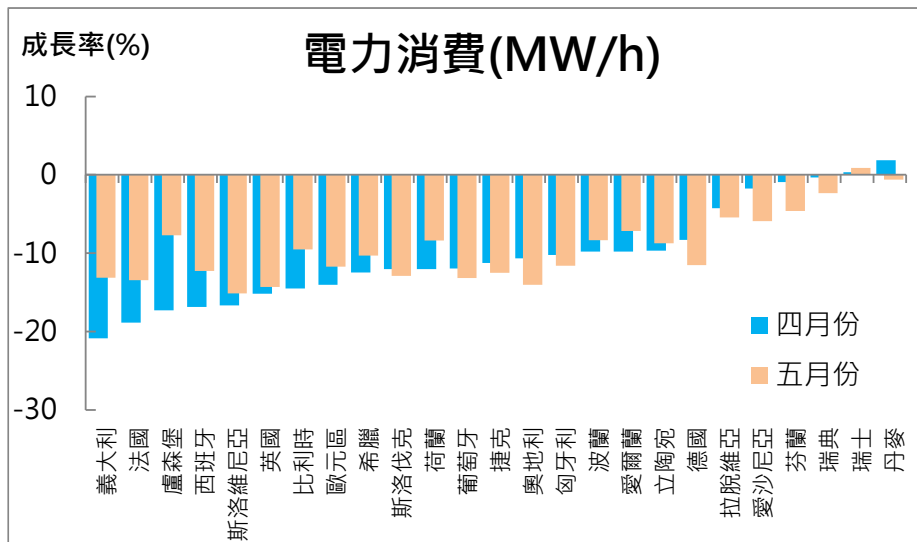
就開始一直攀高，其他國家的疫情也沒有受到控制，確診人數都在持續上升。尤其中南美洲疫情都是比較嚴重的，另外，亞洲像是印度的確診也是算比較多的狀況。誠如創辦人剛剛所說的，目前全球的疫情還沒有一個明確的跡象顯示出疫情是可以受控制的，但是就台灣在全球疫情的表現來看，有關整體的管控都是屬於非常到位的，但是在整個全球疫情的衝擊下，當然還是會對經濟帶來一定的影響，也因為許多國家的鎖國政策，造成全球經濟活動停擺，而有了巨大的經濟損失。



資料來源: JHU Coronavirus resource center (2020.7.9)

圖 1 主要國家新冠肺炎確診數

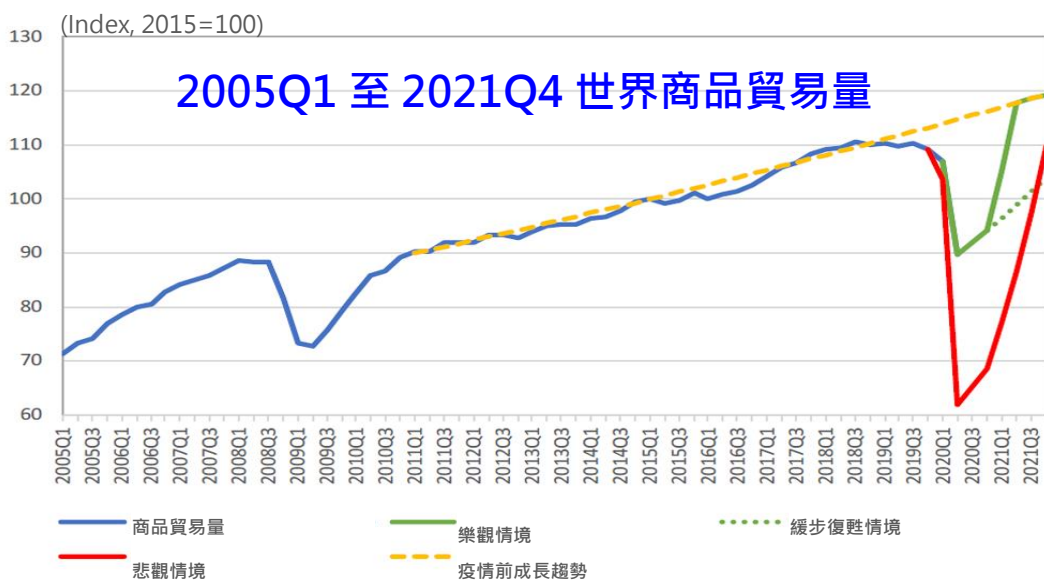
本來今年全球的經濟成長率應該能夠維持 2.5%、2.6% 的水平，但是因為年初的新冠肺炎擴散之下，帶來很大的衝擊，全球的經濟成長率下滑 6%，變成全球性的問題。尤其目前是第一波疫情已導致了全球經濟下滑，後續可能還會有的第二波疫情影響，這時候就要看各國對疫情的掌控程度。另外，這次的經濟影響已經嚴重超越過去的金融大海嘯的狀況，以前面臨的是有效需求不足，而這次是因為各國的鎖國政策導致生產停滯斷鏈，而且大多數國家並沒有辦法像中國大陸一樣說開工就開工。因此今年全球經濟的影響是因為生產鏈的中斷，導致經濟下滑，跟過去因為需求不振有很大的不同，



資料來源：OECD Economic Outlook (2020.6)；World Bank, Global Economic Prospects, (2020.06)，台灣綜合研究院整理。

圖 2 主要國家電力消費情況

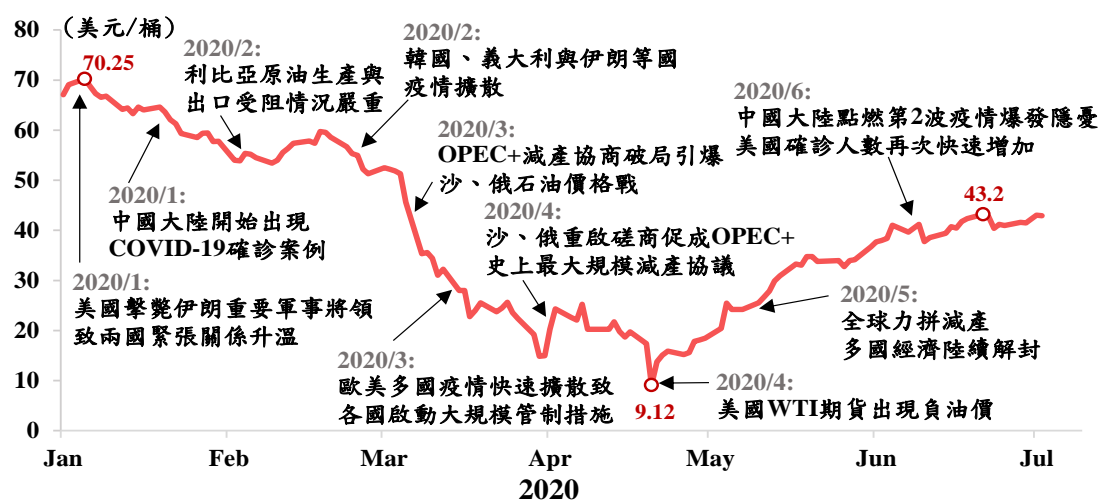
從圖 2 各國的用電情況來看，在 4 月及 5 月的電力消費可以明顯看出下滑 10~20% 左右，但是依我們現有的用電資料可以知道，台灣在 6 月的用電成長已經能維持在正成長而非負成長，算是很不容易了。若能在 6 月份維持用電正成長，未來 7、8 月份也就可以不用太過擔心，因為 7、8 月份都是大量用電的月份，特別是半導體產業的用電資料，等一下可以給大家看到台灣最新的用電資訊。



資料來源：WTO, Press/858Press Release(2020.06.22)，台灣綜合研究院整理。

圖 3 世界商品貿易量

從圖 3 整個世界貿易量來看，若只有一次性衝擊來看的話，樂觀一點是世界商品貿易量將萎縮 12.9%，悲觀的話則是下降 31.9%，依目前情況大概是介於 10~20%的萎縮量，後續就看疫情的掌控情況。另外的問題點就是大家關心的大宗商品價格，在全球經濟不景氣、貿易量的下滑等因素，大宗商品價格目前都是呈現下滑的走勢。另外，最特別的一點需要提出來談的就是油價部分，因為在 3 月份的時候，OPEC+聯盟沒有在應對疲軟原油需求前景達成共識，因此協議破裂導致國際油價下跌，而產生負油價的現象。以 Brent 原油價格當指標來看，在 4 月的時候，期貨價格跌一度到 10 塊美金以下，目前則是回升到 40 幾塊美金，因此如果全球的疫情能夠比較緩和，那全球的經濟可以有逐漸復甦的跡象，那麼油價應該可以持續往上走，以今年的油價趨勢來看，應該都會是在 40 塊美金上下震盪。在未來 2022~2023 年的話，以長期角度來看油價，應該可以回到過去 60 幾塊美金的時期，不過這是疫情在未來受到控制的前提下預想的結果。



資料來源：EIA；FRED；IEA

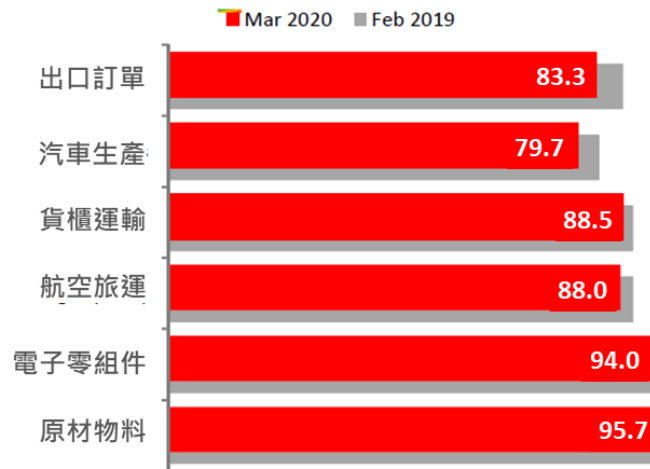
圖 4 原油價格走勢

另外看到全球貿易的問題，如果以 100 當作基準值，以 WTO 商品貿易表現指數目前為 87.6，因為今年在進入的第二季後全球貿易急劇收縮，是自從 2016 年 7 月以來推出該指標的最低紀錄。而且，各項指標皆是小於 100，如果全球疫情還沒有解決前，那貿易量的成長就不會有正的情況發生，而且未來還會延宕下去。



## Drivers of goods trade

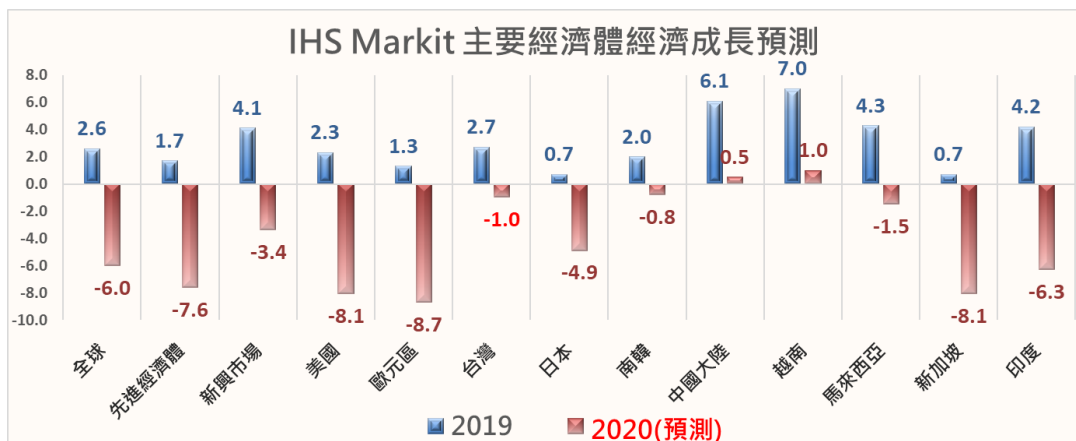
Component index values, trend = 100



資料來源：WTO, Goods Trade Barometer, (2020.5)，台灣綜合研究院整理。

圖 5 全球商品貿易驅動力

接下來，我們先針對主要國家的經濟狀況來說明，由 IHS Markit 在 6 月份發布的最新經濟成長預測可以看到，下修 2020 年全球及主要國家的經濟成長率，主要還是因為經濟前景有極度的不確定性跟 COVID-19 疫情二度爆發風險仍高等因素。另外可以看到，中國將會是主要經濟體中唯一正成長的國家，南韓是小幅負成長，日本則是陷入嚴重的經濟衰退。



資料來源：IHS Global Insight(2020.06.15)，台灣綜合研究院整理。

圖 6 主要經濟體經濟成長預測



從疫情發生的當下，所帶來最大的衝擊就在民間消費上，像是美國或是其他先進國家的民間消費就佔 GDP 6 成以上，台灣則是佔 5 成左右。另外，從 OECD 的報告中可以看出模擬一波或是二波疫情對經濟衝擊的影響狀況，從資料顯示看出，如果有二次疫情發生的時候，先進國家所遭遇的衝擊是更嚴重的，因為大多先進國家 GDP 都是以民間消費為主。

表 1 OECD 經濟成長預估

	2018	2019	2020		2021	
			單次衝擊	雙重衝擊	單次衝擊	雙重衝擊
GDP成長率(%)						
全球	3.4	2.7	-6.0	-7.6	5.2	2.8
G20	3.6	2.9	-5.7	-7.3	5.5	3.1
OECD	2.3	1.7	-7.5	-9.3	4.8	2.2
美國	2.9	2.3	-7.3	-8.5	4.1	1.9
歐元區	1.9	1.3	-9.1	-11.5	6.5	3.5
日本	0.3	0.7	-6.0	-7.3	2.1	-0.5
Non-OECD	4.4	3.5	-4.6	-6.1	5.6	3.2
中國大陸	6.7	6.1	-2.6	-3.7	6.8	4.5
全球貿易成長率(%)	3.9	1.1	-9.5	-11.4	6.0	2.5

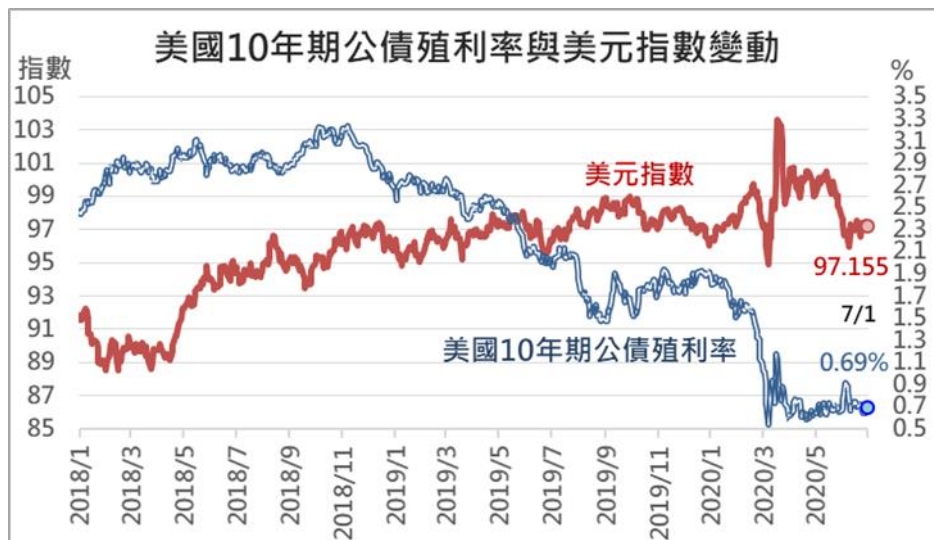
備註：單次衝擊係指 2020 年 3 月發生第一波疫情影響，雙重衝擊係指 2020 年第 4 季再度發生第二波疫情影響。

資料來源：OECD Economic Outlook (2020.06)，台灣綜合研究院整理。

附帶一點要提的是很多國家都在這次的疫情影響中失業率都明顯衝高，因為疫情導致民間消費和投資都下降，使得經濟活動停擺，OECD 預估在 2020 年第四季的失業率將會達到 12.5% 高峰，就算到 2021 年底仍然都會有將近 9% 的失業率。在先進國家中，又以美國的失業情況最為嚴重，預估在 2020 年底疫情如果有雙重衝擊則失業率將高達 9.8%，因此還必須仰賴各國的振興就業計畫來緩和失業率的攀升。另外，看到在疫情過後，全球的債務逐漸飆升，各國在應對疫情而採取的財政支出和購買債券的規模及速度，都是高於 2007~2009 年的金融海嘯時期。根據國際貨幣基金表示，因為各國政府對抗疫情而累積的公債已經帶來高度風險，預計在 2020 年全球的債務總額占 GDP 比重會從 82.8% 攀升到 101.5%。

主要國家方面，首先看到美國的經濟數據表現，可以看到不管是個人消費、企業投資或是出口在第一季都是負成長的，從製造業採購經理人指數 6 月的表現來看，PMI 指數從幾個月前的 41.5 回升到 52.5。

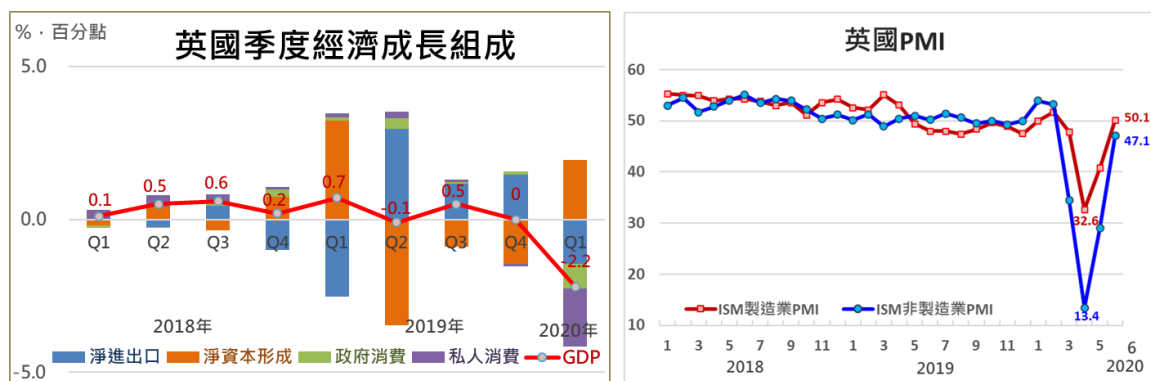
看美國整體未來的發展其實是充滿許多的不確定性，特別是今年年底是美國的總統大選，疫情若還沒受到控制，因此在未來 1~2 年的美國經濟都會是屬於比較動盪的情況。另外觀察到美國的利率都是處於非常低的狀態，Fed 是否會實施殖利率曲線控制政策來擺脫經濟衰退，則市場上的看法不一，雖然這個政策可以幫助企業發債或是借貸，穩定市場經濟，但只怕債市的波動幅度大還有債務高升等問題，因此還是必須觀察長天期債券殖利率是不是會繼續攀升。



資料來源：Federal Reserve Economic Data，台灣綜合研究院整理。

圖 7 美國公債殖利率與美元指數

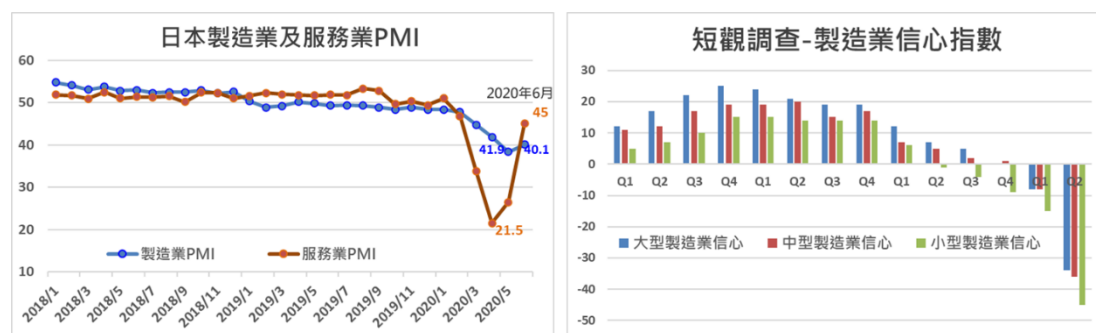
歐元區的國家則是可以觀察到經濟情況已見底，並且有溫和復甦的跡象，雖然在 5 月份的製造業及服務業 PMI 指數仍然屬於疲軟的狀態，但隨著隔離措施取消，歐盟的各國經濟活動有在加快復甦，預計在第三季的時候 GDP 會有強勁反彈的力道，另外因為美元近期走相對弱勢，因此歐元兌美元有上升跡象。英國方面則是因為受到疫情還有脫歐的影響，在 6 月份公佈的 2020 年第一季 GDP 比前一季下滑 2.2%，不過自從 3 月底英國政府採行全國性的封鎖政策，在消費者逐漸適應的狀態下，以及解封計畫下經濟活動開始恢復，圖 8 可以看到英國的製造業及非製造業 PMI 在 6 月份的時候都回復到 50 左右。



備註：從 2020 年 2 月 1 日起，英國不再是歐盟的一部份。  
資料來源：Office for National Statistics，台灣綜合研究院整理。

圖 8 英國成長組成與 PMI 表現

日本在亞洲國家中算是受到疫情影響是比較大的，這半年以來日本經濟都是比較萎靡的情況，在疫情影響下，日本失業率在 5 月時小幅攀升至 2.9%，因為其實日本經濟最大的問題是勞動力短缺，又以服務業較為嚴重。另外，也可以觀察到日本製造業 PMI 目前仍處於低點，但是服務業 PMI 有明顯上揚，由此可知日本經濟的整體產出還是呈現減少狀態。由日本央行公佈的短觀調查，6 月份製造業的信心指數跌到低點，表示日本企業大多數仍處於悲觀大於樂觀的狀態。

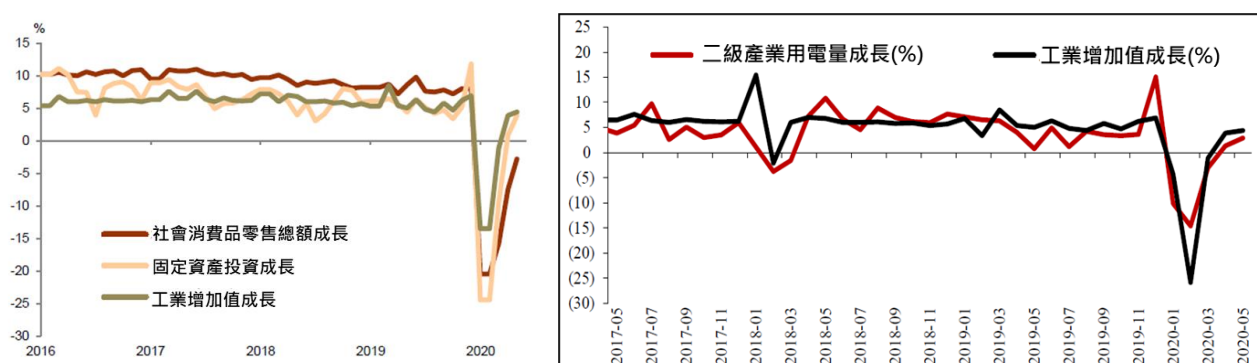


資料來源：Markit Economics，台灣綜合研究院整理。

圖 9 日本 PMI 表現與製造業信心

中國大陸方面，在 2020 年第一季的經濟成長率-6.8%已經創下歷史新低水準，先前歷經封城、復工等政策實施，中國製造業 PMI 自 3 月份開始已經連續 4 個月維持 50 以上。也因為疫情仍在蔓延的環境下，政府管控措施也限制了部分消費行為，因此，疫情對消費面的衝擊影響時間更長，到 5 月份為止，工業生產及固定資產都已經恢復正成長，只有社會消費品零售總額成長仍維持負值，表示中國目前是內

需修復落後於生產。另外，中國的發電集團日均耗煤量在3月份中旬開始逐漸回升，5月份的發電耗煤量也高於去年同期。



資料來源：(左圖)中金公司(2020.07.02)，(右圖)中國大陸國家統計局，台灣綜合研究院整理。

圖 10 中國大陸內需成長狀況與二級產業用電

回到台灣來講，相較於金融海嘯，這次的疫情衝擊對國內的生產活動相對緩和，在進出口外需市場影響比較大，可以特別注意到，在投資方面，因應台商回流，因此在這次疫情下仍維持正成長。此外，在全球供應鏈重組的趨勢下，台灣外銷訂單在中國及香港生產比率自2016年開始從49.8%逐年下滑至2019年44.8%。也因為去年受到中美貿易戰的影響，有部分廠商將產線做調整，將紡織品、化學品及電機產品移到東協國家進行生產，移回國內生產的則是以光學器材及資訊通信產品的占比比較高。

表 2 中國大陸台商生產調整

在中國大陸及香港有生產線調整(占比%)	總計	化學品	塑膠膠製品	紡織品	基本金屬製品	電子產品	機械	電機	資訊通信	運輸工具及設備	光學器材
全部移轉	2	-	-	6.7	9.1	-	-	-	-	-	-
部分移轉	74.8	66.7	50.0	86.7	72.7	80	66.7	76.0	84.6	40.0	71.4
其他地區新增	23.8	33.3	50.0	6.8	18.2	24.0	33.3	24.0	23.1	60.0	28.6
台灣	44.4	33.3	25.0	6.7	54.6	56.0	22.2	28.0	76.9	60.0	85.7
東協	46.4	66.7	50.0	86.7	27.3	36.0	33.3	60.0	34.6	40.0	14.3
其他亞洲地區	12.6	-	12.5	20.0	18.2	12.0	33.3	4.0	7.7	20.0	-
美洲	4.6	-	37.5	-	9.1	-	11.1	4.0	-	-	-
歐洲	2.0	-	-	-	-	-	11.1	4.0	-	20.0	-

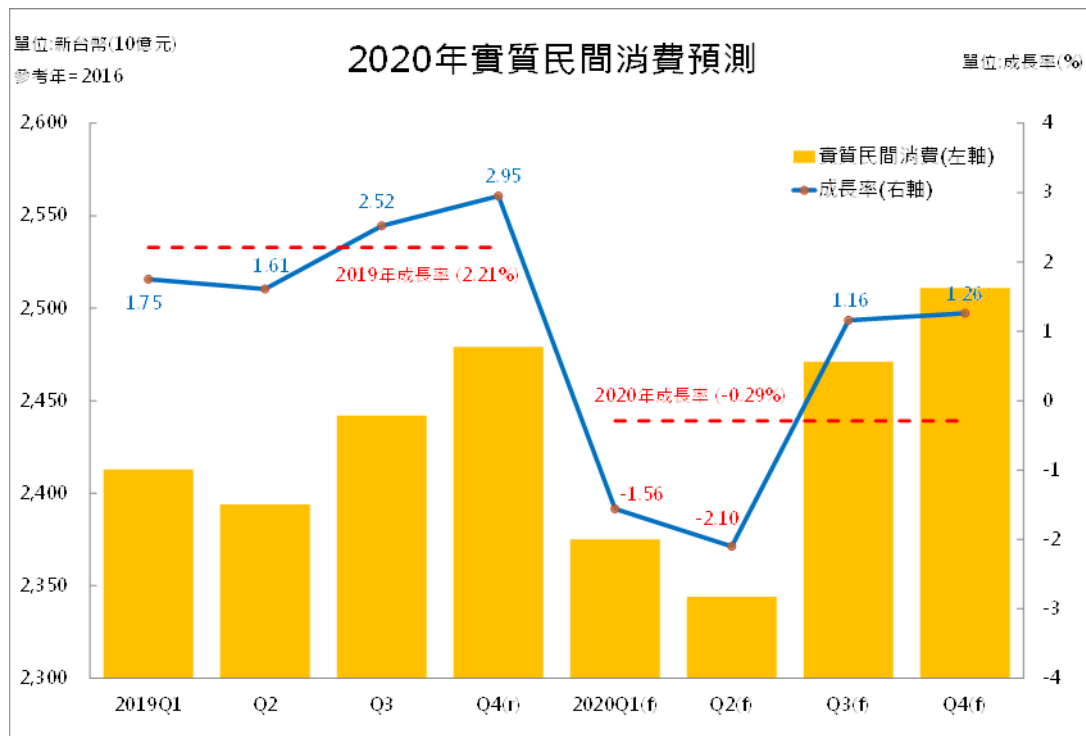
資料來源：經濟部，109年外銷訂單海外生產實況調查(2020.06.30)，調查問項為複選題故占比加總大於100%，台灣綜合研究院整理。

今年因為新冠肺炎疫情的影響，對國內旅遊、餐飲等服務業都造成衝擊，自6月開始疫情趨緩，歐美各國開始逐漸解封，產業動能有

所回升，從國內產業用電情況來看，推估 109 年 6 月份 GDP 成長率小幅回升 0.4%。另外看到製造業，年初景氣一度好轉，但隨即受到疫情跟原物料價格震盪，導致國內業者的訂單及庫存風險大增。化學材料因 3 月份國際石化價格跌到新低紀錄，衝擊國內廠商開工率表現與出口訂單，又受到疫情影響，預計第四季以前將持續承受下行的風險。國際鋼市有復甦的信號，但是受到疫情衝擊，將會減緩復甦力道，也因為巴西礦場減產及中國港口鐵礦庫存明顯去化，因此帶動國際鐵礦砂價格創近期新高，開始有買盤追漲氣氛，逐漸帶動鋼鐵業景氣走出谷底。在美中貿易戰衝擊下，工具機需求從去年第二季開始轉弱，直到年底因貿易衝突暫歇而開始出現復甦跡象，今年 2、3 月則是因為防疫產品機台需求增加而出現好轉，到了 4、5 月又因各國疫情加劇導致訂單需求驟減，還有台幣走強不利出口，壓抑機械設備產業的復甦。未來 5G 發展趨勢明確，供應鏈庫存有效去化，又受到美中貿易戰所帶來的轉單效應，帶動台灣半導體產業的復甦，因為疫情而導致遠距互動需求大增，企業對電腦與伺服器容量需求增加，因此目前半導體、面板、光學產品可望維持增長趨勢。

在內需預測方面，在 5 月份台灣的股價指數連續增長，相較於亞洲其他股市而言表現算是相當不錯，雖然因為疫情影響國內批發、零售及餐飲業，不過預期 6 月份的營業額將會優於 5 月份，在下半年度，政府實施發放三倍券，可以減緩部分影響，我們預估 2020 年全民實質民間消費成長率預估值會是-0.29%。



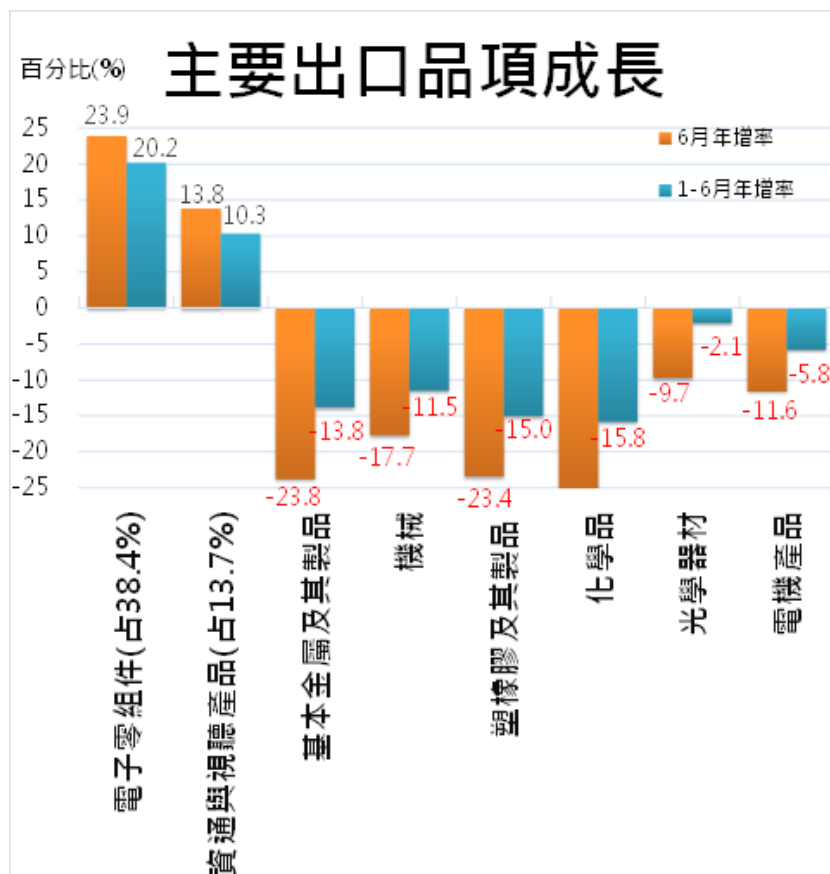


資料來源：台灣綜合研究院(2020.07.09)。

圖 11 民間消費成長預測

在工業生產則是呈現兩極化表現，占比最高的電子零組件業在 5 月份的生產指數為 129.81，今年以來連續維持兩位數成長，而傳統產業則是因疫情影響，以及供應鏈缺料減產，維持負成長狀態。從 IHS Markit 的 6 月份報告可以知道，台灣製造業 PMI 從 5 月份 41.9 回升到 46.2，仍然是低於榮枯線。

因全球供應鏈的調整，台商回流投資增加，反映在國內資本設備進口回升，國內在下半年投資會因為基期因素導致成長空間趨緩，因此預估實質民間投資成長率為 2.20%。而外銷接單自年初開始到 5 月份累積仍為 -1.5%，主要以日本累積兩位數衰退最為嚴重，但是電子產品與資訊通信的接單則是持續熱絡，這樣的結果同時反映在出口表現，占比最高的電子零組件與資通視聽都有兩位數的成長，因此支撐整體出口上半年仍然有 0.5 的正成長。



資料來源：財政部海關進出口貿易初步統計(update 2020.07.07)，台灣綜合研究院整理。

圖 12 主要出口品項成長

表 3 進口來源

進口成長率(%)	2020M6	2020(M1-6)
整體	-8.6	-0.4
中國大陸及香港(占21.9%)	11.4	8.3
東協(占12.8%)	-3.0	5.9
日本(占16.3%)	3.2	5.6
歐洲(占12.2%)	-16.2	-3.6
美國(占11.8%)	-23.5	-6.8

資料來源：財政部海關進出口貿易初步統計(update 2020.07.07)，台灣綜合研究院整理。

上半年因為疫情導致全球景氣走緩，整體的外需疲弱，預測 2020 年全年的實質商品及勞務輸出成長為-3.8%，而進口情況則是因為國內投資需求，帶動電子零組件、資通視聽等資本財成長，抵銷基本金

屬或礦產品的負成長。另外也可觀察到，6 月份歐美進口的負成長情況加劇，而亞洲的進口情況則是提升。

展望下半年，因為國際景氣疲弱與疫情因素，壓縮經濟成長空間，因此我們預估 2020 年全年經濟成長率為 1.55%。對比台灣與全球的經濟而言，可以看到台灣經濟的表現依舊是還不錯的，以上為這次的報告內容，謝謝大家。



### 三、議題與談

#### (一)國際經濟情勢與主要國家發展

世新大學經濟學系 教授 周 濟

創辦人、院長還有在座的女士先生，大家好，接著由我來報告我對國際經濟情勢與主要國家發展的一些看法。其實剛剛看到台綜院做的報告相當的豐富，主要是針對國家展望，那我這邊會是主要國家發展，主要是看長期的經濟發展。首先也是從全球的角度看經濟，從國際貨幣基金 IMF 在 6 月 24 號發布的最新報告，對全球的經濟成長率都做了下修的預測。

IMF對全球經濟的展望

單位：% 與4月預測的差異

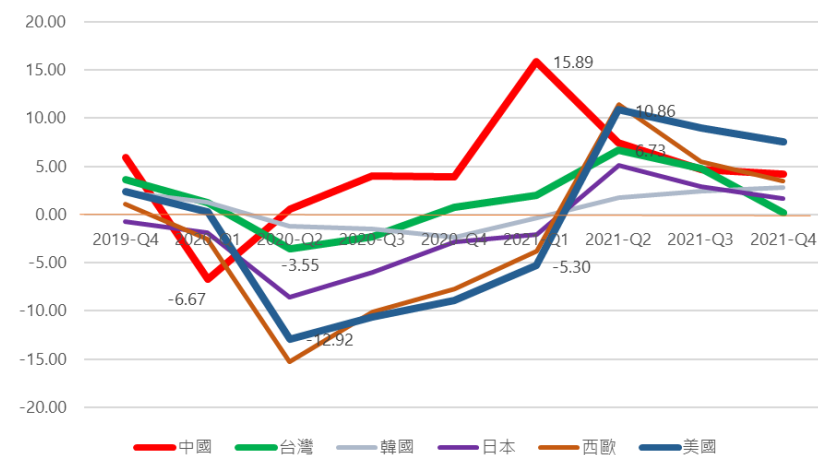
	2019	2020	2021	2020	2021
全球	2.9	-4.9	5.4	-1.9	-0.4
美國	2.3	-8.0	4.5	-2.1	-0.2
英國	1.4	-10.2	6.3	-3.7	2.3
法國	1.5	-12.5	7.3	-5.3	2.8
德國	0.6	-7.8	5.4	-0.8	0.2
日本	0.3	-12.8	6.3	-7.6	3.3
義大利	0.3	-12.8	6.3	-3.7	1.5
加拿大	1.7	-8.4	4.9	-2.2	0.7
南韓	2.0	-2.1	3.0	4.1	-1.2
中國	6.1	1.0	8.2	-0.2	-1.0

資料來源：IMF, World Economic Outlook, June, 2020

從資料可以看到，只有南韓的成長率被上修，但是今年仍然是衰退 2.1%，可以明年的情況也不容樂觀。至於中國目前還是正成長，但是也從過去的 6% 下修到 1%，整個經濟成長率往下掉很多，中國原本把經濟成長當作一個國家努力的目標，但是現在發現不能只光看這個指標而已，畢竟這不是讓經濟成長唯一的方式。在這張表當中我並沒有把台灣列出來，因為 IMF 在 6 月份重新預估的時候，只有把一些重要的國家列出來，且台灣在國際上受重視的程度相對比較低，

因此台灣並沒有在這次報告中出現。

COVID-19肆虐期間(2020-2021)  
主要國家GDP季度成長率



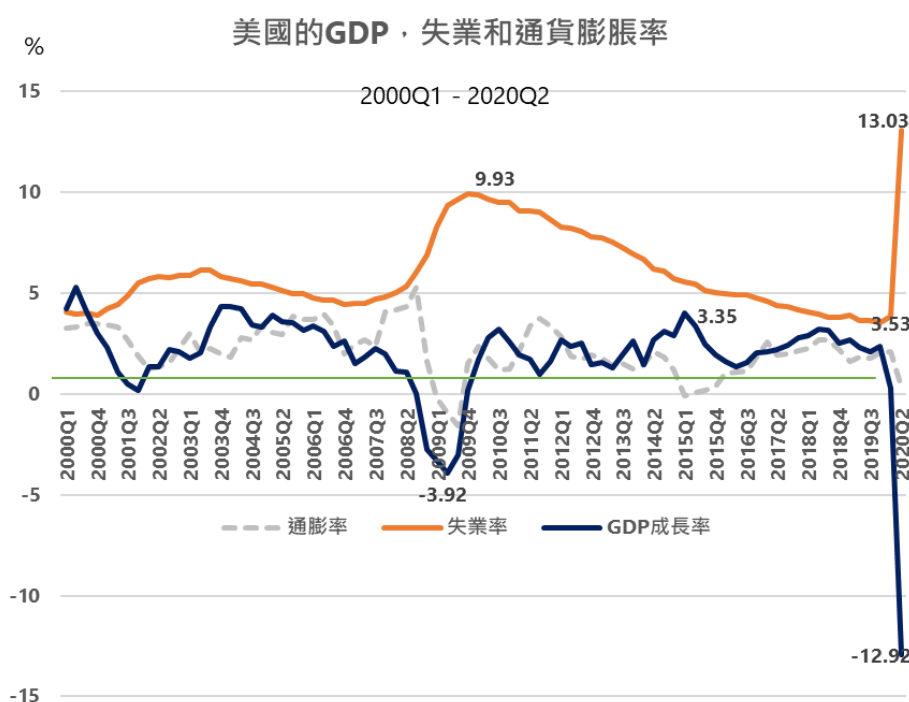
IHS Markit 2020年6月15日預測

在這次疫情影響中大家最關心的應該就是，經濟會是以哪種型態復甦，V型、L型又或者是U型？以下我們看台灣、日本、韓國、美國、中國、歐洲的GDP季度成長率。

從這上圖可以看到大部分的國家都是在第二季的時候被重創經濟，只有大陸是在第一季的時候受重創，因為COVID-19最初是從大陸那邊開始的，也可以看到美國的經濟在未來復甦的狀況是很曲折的，預估直到明年第一季都還是負成長。整體來說，這樣的臆測都是根據去年的低基期資料所做出來的，因此在明年第四季的時候會有下降的趨勢。另外，這邊的預測沒有把先前吳院長所提到的第二波疫情考量進去，如果有第二波疫情發生，那這樣的情況會變得更不樂觀。台灣經濟受到疫情影響主要在今年的第二季-3.55%，之後就緩和上升，形成平穩的V型反轉。

接下來可以看到美國的失業率在第二季的時候達到13.03%，GDP成長率則是下跌到-12.92%，經濟成長率跟失業率向來都是反向變動，不過通常是經濟成長率先下降一陣子後，失業率才會上升，這次都同時間大幅度的猛升跟猛降是過去沒有出現過的。過去2008-2009年的金融海嘯，美國聯準會花了10年的時間才把金融海嘯

造成的災害消除，而川普卻忽視了這次的 COVID-19 以及疫情專家的警告，只強力要求聯準會實施寬鬆貨幣政策來對付當前的困境，使得短期大量增加資金流向股市和房地產，造成實質面與金融面有脫鉤的現象。

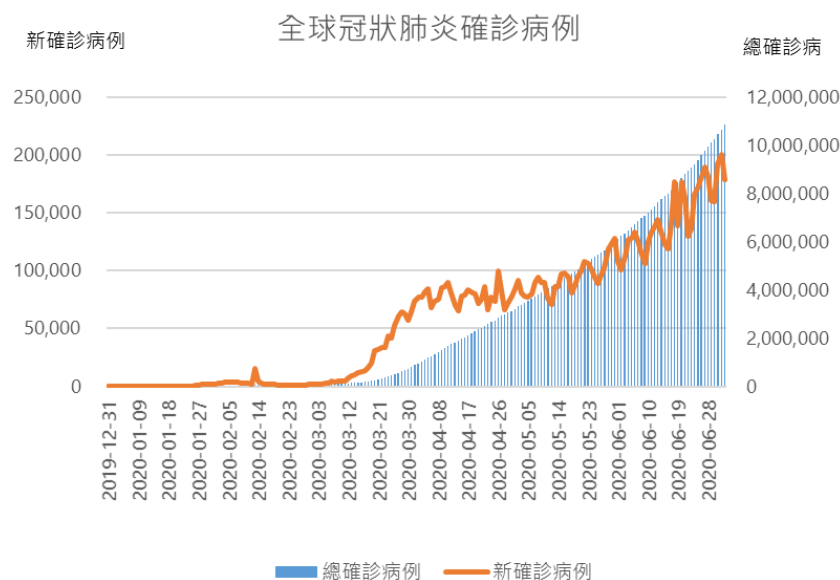


從這次疫情對美國的衝擊來看，可以觀察美國總統川普的政策，上任後把前任總統歐巴馬的建立的的健康保險制度廢除，這其實跟疫情關係非常密切，當中低收入的家庭有一個患者的時候，美國的醫藥費又十分的昂貴，這時候沒有健保制度的中低收入家庭，很難去負擔醫院的費用，因此又提高了疫情的風險。另外，一般歐美國家都是認為有生病才需要戴口罩，並沒有建立起隨時戴口罩的觀念，導致疫情一旦爆發的時候，歐美國家的衝擊比亞洲國家更加嚴重。再來，也可以從國家的領導人來看，對專家的建議不重視，使疫情無法受到控制。

過去金融海嘯的時候，美國就推動貨幣寬鬆的政策，在這近十年的期間，可以看到美國經濟是緩慢的成長，同時也穩定的在實施量化寬鬆，但是在這次疫情的時候，美國在實施量化寬鬆政策的時候一下子力道加大，那這樣的情形就會造成問題，也就是忽然之間整個市場資金增加這麼多，但實際上對生產、消費的作用卻是非常的小，所以

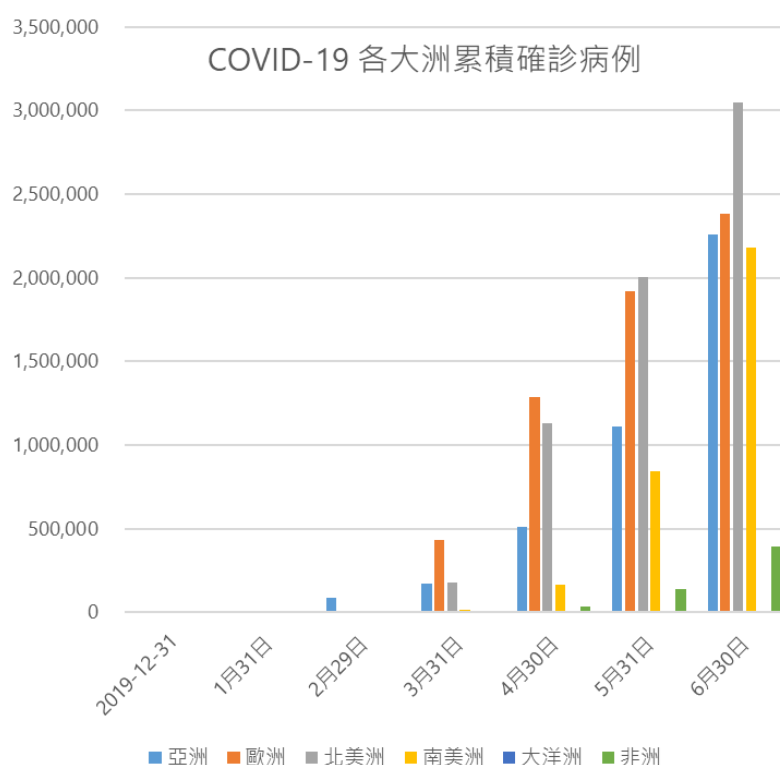
可以看到在股市或是房地產的表現很好，但是跟經濟層面有脫鉤的現象出現。

現在全球的經濟還是要看 COVID-19，因為這次問題就是從 COVID-19 來的，可以從下面這張圖看出原本確診病例的曲線還算平緩，可以看到 2 月的時候曲線突然的上升，是因為中國武漢的確診人數跟其他地方篩檢的方式有所不同，而且武漢的確診方式有做修正，因此從兩千多件到上萬筆確診人數。到了 3 月的時候，開始有了更大的轉折，從美國到歐洲的確診人數開始飆升，而且 COVID-19 有繼續的趨勢，大家還是要小心注意。

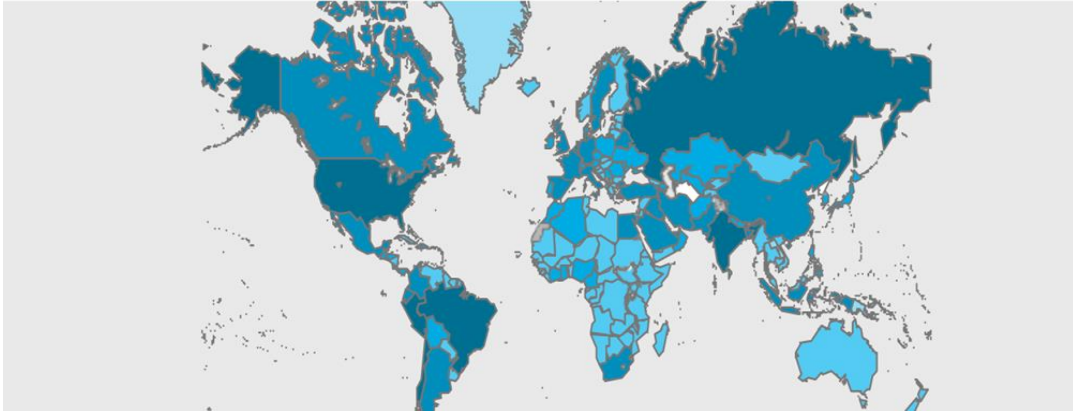


在這裡我特別把 COVID-19 疫情的病例數列前 10 名出來，可以看到美國跟巴西的確診人數都排 1、2 名，原因是什麼，就是因為國家領導人都不積極處理，自己也不願意戴口罩，導致美國跟巴西的疫情完全沒有受到正確的措施。目前北美最嚴重的就是美國，南美的就屬巴西、秘魯還有智利，以美洲而言就有 4 個國家排在全球確診人數前 10 名，除了俄羅斯以外，英國、西班牙跟義大利在歐洲也占了 4 個，再來亞洲的話，就是印度跟伊朗是被列入前 10 名的國家。從資料上來看，前 10 名的確診病例和死亡病例已經各占全球病例的 65% 以上，可以說份量相當的大。順帶一提台灣的情況，原本美國有一百多萬的案件的時，台灣在 6 月只有 400 多件，可以說是相當的少。

如果再將全球以各大洲來看的話，在 2 月份的時候只有亞洲的確診人數明顯多於其他洲，3 月份以後歐洲跟北美洲開始增加，5 月份北美洲病例最多，到了 6 月份北美洲已經超過 3 百萬件，南美洲的累積病例已經接近亞洲和歐洲，大洋洲只有澳洲和紐西蘭兩個大國，處理疫情比較有效率，非洲目前不到 50 萬件，但是也有逐漸上漲的趨勢，不過當地大部分民眾的所得偏低，政府的行政效率也不快，如果疫苗不能再普遍傳開前即時出現，很容易會一發不可收拾。



觀察下圖是 WHO 昨天更新的全球疫情狀況，顏色比較深的就是疫情比較嚴重的，例如：美國、巴西、俄羅斯、印度都是疫情嚴重的國家，另外看到非洲相對是比較少，雖然目前不算嚴重，但是大家都知道這個疫情傳染力很強，因此非洲未來的情況可以持續做觀察。

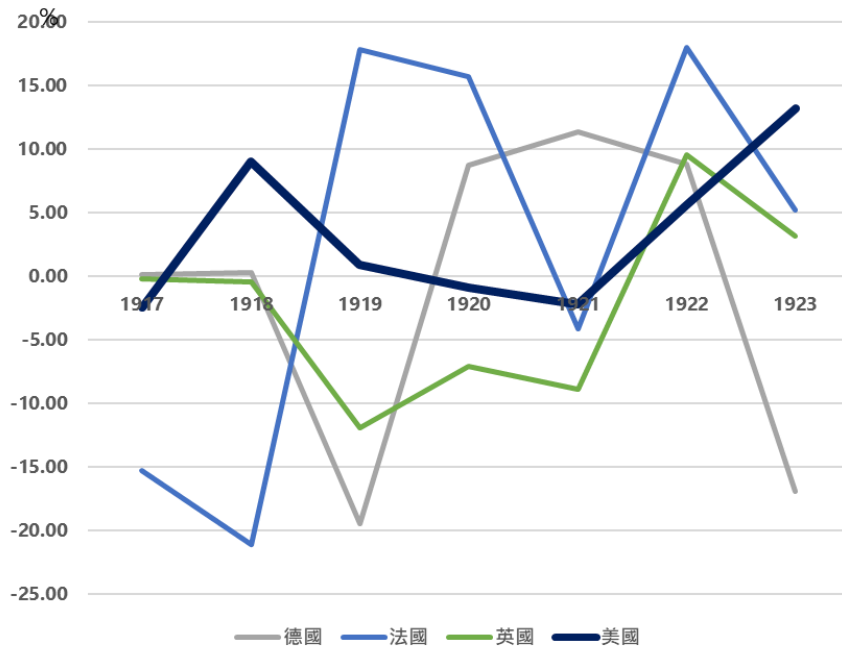


通常在這個時候，大家都會拿金融大海嘯，還有 1930 年代的經濟大蕭條來做對比，但是就如我剛才跟各位講的，這次是來了一個疫情，我們要看的應該是過去發生這種很大的疫情的時候，到底該怎麼樣做準備。所以我在這邊準備了一個在 1918 年的流感大流行，從我蒐集的資料上來看，這個流感總共發生在 1918 年到 1920 年之間，在當時這個感染已經算是很嚴重，因為當時在一次大戰的時候主要是在歐陸打壕溝戰，兩邊都是挖地洞、戰壕，算是半密閉式的空間，人與人接觸非常密集，所以在當時如果有人感冒就很容易傳染，這是一個很重要的一個因素。雖然一次大戰在 1918 年 11 月 11 日停戰，但是這個流感沒有停止，1918 年的秋天是這個流感的第二波，也是死亡率最高的一波，過了一年後，1919 年的冬天到 1920 年的春天又來了流感的第三波，總共在這段期間因為流感而死亡的人數達到兩千多萬，是一個很驚人的數字。

我特別選出美國、英國、法國、德國的經濟成長率來看，美國是一次大戰的戰勝國，而且戰場不在美國本土，因此受戰爭的傷害應該不大，可是從數據可以看到，自 1918 年停戰後，美國的經濟成長率反而是下滑了 3 年，到了 1922 年美國經濟才開始好轉，由這邊可以推估是因為流感的因素造成的影響，所以我們對於這次的疫情不能掉以輕心。

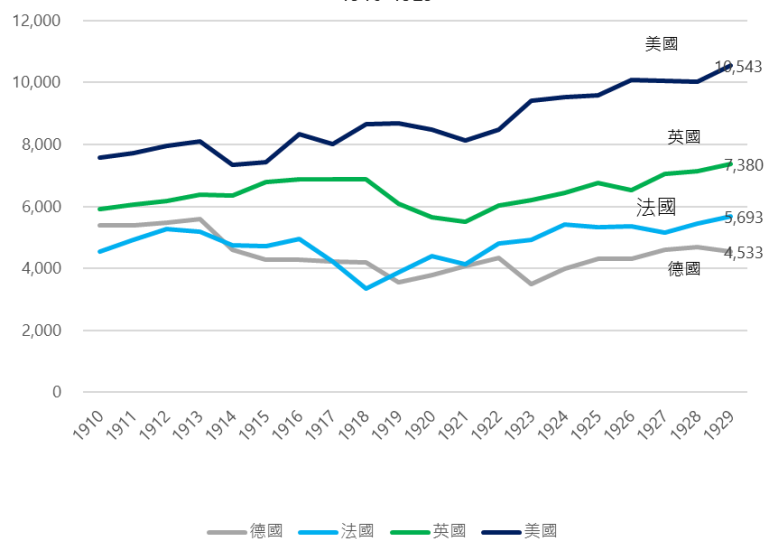


美、英、法、德的經濟成長率



接下來還有想跟大家分享的一點，這張圖跟剛剛所講的也有一點關係，剛剛所說的國家都是在當時世界的強國，圖片所描述的就是這些國家人均 GDP 的變化，1917 年最高的當然是美國，再來是英國、法國、德國，美國本來就是比較富裕的國家，跟英國其實是相當接近的，但是在 1920 年之後，這個差距就開始拉大，從這樣的角度也可以看出一個國家體質的強弱，以上就是從流感的角度跟大家做的分享。

美、英、法、德的人均 GDP  
1910-1929



過去美國不是川普當總統的時候，可以說經濟算是平庸的，沒有什麼太大的表現，可是自從川普當總統之後，從他的背景來看，雖然是一個商人出身，但是他是做大型的商業地產，所以他有很多理念是從這邊來的，發現跟其他人真的是不一樣。以行事風格來說，他並不會考慮到別人的感受，以領導風格來說，就都是以他的意見為主，如果別人不對他就會馬上抱怨是誰的錯，像這次的 COVID-19，川普就一口咬定是中國的問題，像這些做法都是很奇特。在這種情況下，大家都在談川普到底會不會連任，如果川普想要連任，那他勢必是要有相當的努力，但是以他的風格來看，他可能會做困獸之鬥。

過去共和黨當總統的人就是小布希，而小布希底下有很多商人，小布希在過去發動戰爭攻打伊拉克，原因是什麼？伊拉克沒有很危險的東西，其實就是為了賺錢。如果未來川普當選了，我想他應該朝著這些議題炒作，這是目前我粗淺的看法。假設未來川普沒有當選，對我們又有什麼影響？中美關係或許會變得緩和，我個人是覺得不會，因為這種反中的趨勢已經漸漸形成，這是我想要特別注意的地方。

現在美國以強硬的態度面對中國，其實在 1980 年代也對日本做過同樣的事情，在當時日本已經有半導體相當的技術可以竄出來，但是被美國壓下來，在二戰後美國跟日本是處於特殊的關係，如果當時日本沒有被壓下，或許就不會有後面失落的 30 年。台灣目前處於敏感位置，對於美中之間的关系都要小心處理，去年的美中貿易戰讓台灣受益，將來會如何發展我們都要謹慎看待，謝謝大家。

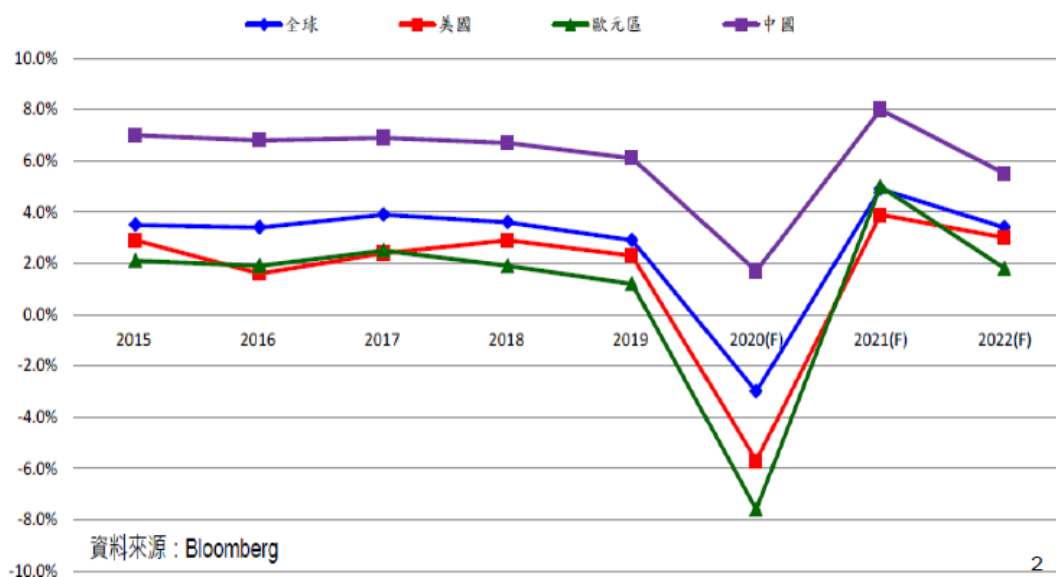


## (二) 國際金融市場情勢與展望

淡江大學財金系教授兼兩岸金融中心主任 林蒼祥

今天要講的主要是看股市跟人民幣的影響，我想大家都知道基本面之外，有很大一部份會受世界的衝擊。從剛才吳院長提到的經濟大多都會是 V 型反轉，可是股市是在買未來，美國在疫情發生之後就開始印鈔票，Fed 的資產由 4 兆增加到 7 兆，歐盟則是增加大概 1 兆歐元，日本增加大概 50 兆的日圓，可以想像很多的機會都是在股市，看到道瓊股市在 3 月份的高點是 29,569 點，昨天收盤 26,067 點，比 3 月的高點跌了大約 12%，而那斯達克在 3 月的高點是 9,838 點，昨天收盤是 10,492 點，漲了 6.66%，道瓊跟那斯達克有很大不同，道瓊是混和了各種類股，有很多大型的傳產，裡面跟未來經濟相關的比重太低，那斯達克大漲也是因為尖牙股，例如 Microsoft 都漲到歷史新高了。

圖一：四/五月觸底 經濟V型反彈



疫情一直在爆發，那美國在下半年的風險還有沒有？IMF 對於美國經濟都要往下調，以下半年股市的預估，指數不太會大漲，因為指數並沒有完全反映出未來經濟的狀況，因此在挑股的時候個股很重要，尤其因為疫情關係，台灣有關製藥的股票都是漲的。不過畢竟台灣股市依舊是以電子類股比重較大，所以可以說類股會漲比較快，指數會比較慢，這樣的話就會有點拖累到 ETF 的表現，如果真的要買，建議要買跟新經濟有關的指數或類股。

接下來後面要看的就是人民幣，其實跟台灣關係最密切的是美元、人民幣跟日圓這幾種貨幣，這次的資料主要是針對人民幣上面，人民幣在最近都是升值，不管是人民幣或是離岸人民幣都已經升破 7 了，從中國大陸的基本面來講，一個就是制度上的改革，等一下可以看到幾個客觀的數據，在後續做處理的時候，都是以數據做為基礎的判斷，現在整體就是中美兩個大國，希望台灣可以用客觀的事實左右逢其緣。我們通常會說貨幣乘數是一個金融復原的指標，可以看到美國比歐洲跟日本的復原速度來得比較快，美國目前是 4.0~4.5 左右，從日本的曲線可以看到日本的貨幣政策其實效用不大，而中國的貨幣乘數卻是 6.5，明顯高於其他國家。

圖5. 貨幣乘數: 金融復原指標 美>歐>日

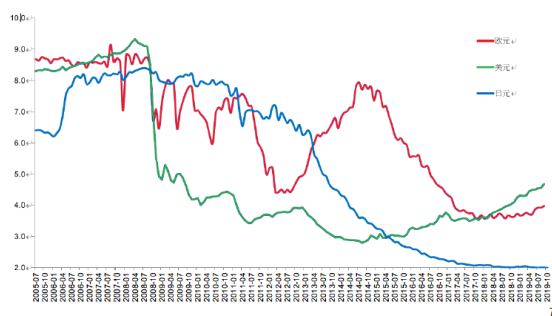
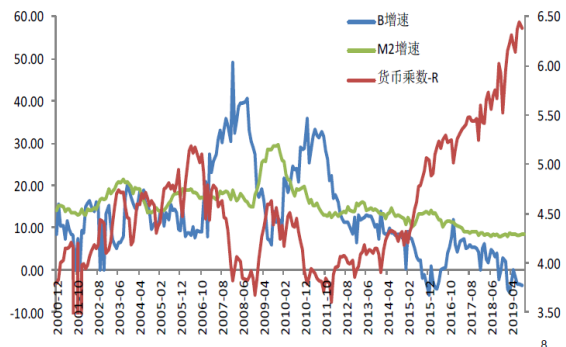


圖6. 中國貨幣乘數: 6.5, M2 穩增長



中國大陸目前希望可以讓貨幣乘數到 7.0，首先可以看到中國大陸在匯率的改革跟利率的處理來看，過去人民幣都是跟著美元動，但是後來中國大陸對人民幣做了幾個重要的處理，一個就是由人行的外匯交易中心弄了人民幣的匯率指數，在 2~3 年前做了幾次改革，這個匯率的報價中間設計了一個逆週期因子，這個匯率指數包含了 24 種

貨幣，包含美元、日圓、英鎊等這 13 種國際化的貨幣，還有 11 種中國大陸主要貿易對手國家的貨幣，這個逆週期因子就是為了避免有羊群效益，大家可以從 2016 年看的出來，這種羊群效益就是人民幣會急速貶值。

第二個可以談到對人民幣匯率影響比較大的，從國際金融理論來講匯率跟利率是有關係的，通常外匯是要為實體經濟服務，例如到境外投資之類的，但是中國大陸可以把這項服務綁起來，雖然中國的匯率是管制的，不過在市場的機制上中國是有做了一些處理，另外，中國大陸對利率也做了一些很重要的處理，去年中國做了一項改革，以前的放款是依據貸款的基準利率，中國大陸在去年把 2013 年貸款市場的報價利率，從原本只有 1 年期的加上了 5 年期的，然後報價機制就由 10 家銀行來做，那中國大陸也有一個配套措施，在 2017 年的時候鼓勵銀行發行永續債，這個目的其中一個是可以讓銀行當作一級資本，或是人民銀行做一些貨幣的政策時候，也可以拿永續債來當擔保品。在 2019 年初的時候，中國又做了一個動作，叫做央票的換匯，也就是說可以拿永續債跟 3 年期人民央行發行的票券去做交換，這樣的作法可以讓永續債的流動性增加。綜合使用降準降息、再貸款的這些手段，推動利率續降，讓廣義貨幣供應量跟社會融資的增加速度高於去年。人行的降準空間也還有大約人民幣 1.12 兆元，也就是如果每次降準 0.5%，在下半年還可以有兩次的全面降準。

圖7. 中美利差在高點 短期不會縮小



資料來源：FactSet，浦銀國際。

目前中美利差在高點，短期之內不會縮小，也就是說人民幣還會繼續走貶。中國大陸原本在4月的時候是經常帳赤字，但是到了5月的時候轉正，5月的貿易順差629億美元創新高，雖然中國出口減少還是讓貿易順差轉正，其中一個原因是原油便宜，導致中國支付貨物貿易的外匯減少，另外就是因為疫情限制全球旅行，使得中國服務貿易的逆差縮小。

除此之外，這次的疫情對中國來講相對是有利的，可以看到中國經常帳順差在創新高，因為美國目前的消費者信心指數因疫情下跌，因此美國必須透過中國的購買來支撐美國的經濟，接下來下半年又是美國總統大選，中國對貿易協定執行的情況會拖越久，而且又遇到油價便宜，提供人民幣基本的支撐。

圖9. 中國自美國進口：金額減 比例增



資料來源：FactSet, 浦銀國際。

中國跟美國在之前是有簽屬貿易協定的，在疫情還沒發生之前，從資料上來看，可以看到美國出口到中國的比例從4%到接近6%，可是仔細看美國出口到中國的貿易金額卻是下降的。中國利用時間換取空間，短期內因為疫情的關係，供應鏈移轉需要資金，以及防疫政策，會讓全球供應鏈的移轉速度變慢。長期而言，中國鼓勵擴大消費的市場，可能會使供應鏈的轉移動作停止。這個原因是為什麼呢？從美國的Brookings的報告來看，在2020年的時候，中國的中產階級

消費是占全球的第一名，預估有 6.8 兆美元，占全球的中產階級 16%，到了 2030 年的時候，中國的中產階級消費預估有 14.3 兆美元，占全球的 22%，排全球的第一；而印度中產階級有 10.7 兆，排名第二；美國中產階級只有 4.7 兆。從這樣的資料來看，未來十年之後，美國跟中國的中產階級的消費能力就會有很大的差距。因此我認為以短期來講，其實這次的疫情是算救了中國，長期而言，則是讓中國的經濟先蹲後跳，未來有利於人民幣的升值。以上就是我這次的報告，謝謝。





### 台灣醒報

經濟成長下修為 1.55% 應提高民間投資

<https://www.anntw.com/articles/20200709-4g6F>

### 中央通訊社

台綜院估經濟成長率 1.55% 劉泰英示警股市泡沫

<https://www.cna.com.tw/news/afe/202007090190.aspx>

### 中評社

全球印鈔救市 劉泰英憂泡沫遲早會破

<http://hk.crntt.com/doc/1058/1/8/1/105818179.html?coluid=7&kindid=0&docid=105818179&mdate=0709173517>

### 信傳媒

股市大漲都是泡沫！劉泰英：「螞蟻雄兵」回來了 政府應注意投資散戶

<https://tw.stock.yahoo.com/news/%E8%82%A1%E5%B8%82%E5%A4%A7%E6%BC%B2%E9%83%BD%E6%98%AF%E6%B3%A1%E6%B2%AB-%E5%8A%89%E6%B3%B0%E8%8B%B1-%E8%9E%9E%E8%9F%BB%E9%9B%84%E5%85%B5-%E5%9B%9E%E4%BE%86%E4%BA%86-%E6%94%BF%E5%BA%9C%E6%87%89%E6%B3%A8%E6%84%8F%E6%8A%95%E8%B3%87%E6%95%A3%E6%88%B6-073206530.html>

### 台北時報

Taiwan Research Institute cuts GDP growth to 1.55%

<https://www.taipeitimes.com/News/biz/archives/2020/07/10/2003739654>

### 自由時報

台股強漲背離經濟基本面 劉泰英籲留意股市泡沫沫

<https://ec.ltn.com.tw/article/breakingnews/3223112>

## 陸、照片集錦



與會各界人士



貴賓合影





主持人：台灣綜合研究院創辦人 劉泰英



引言人：台灣綜合研究院院長 吳再益



引言人：世新大學經濟學系教授 周 濟



引言人：淡江大學財務金融學教授 林蒼祥