

COVID-19、萬物聯網與西太平洋地 緣政治風險三大宏觀趨勢推動台灣影 響1980年以來第二波經濟盛世

羅立群 博士

恒生大學客席教授暨華人家族傳承研究中心聯合主任

2021.11.28

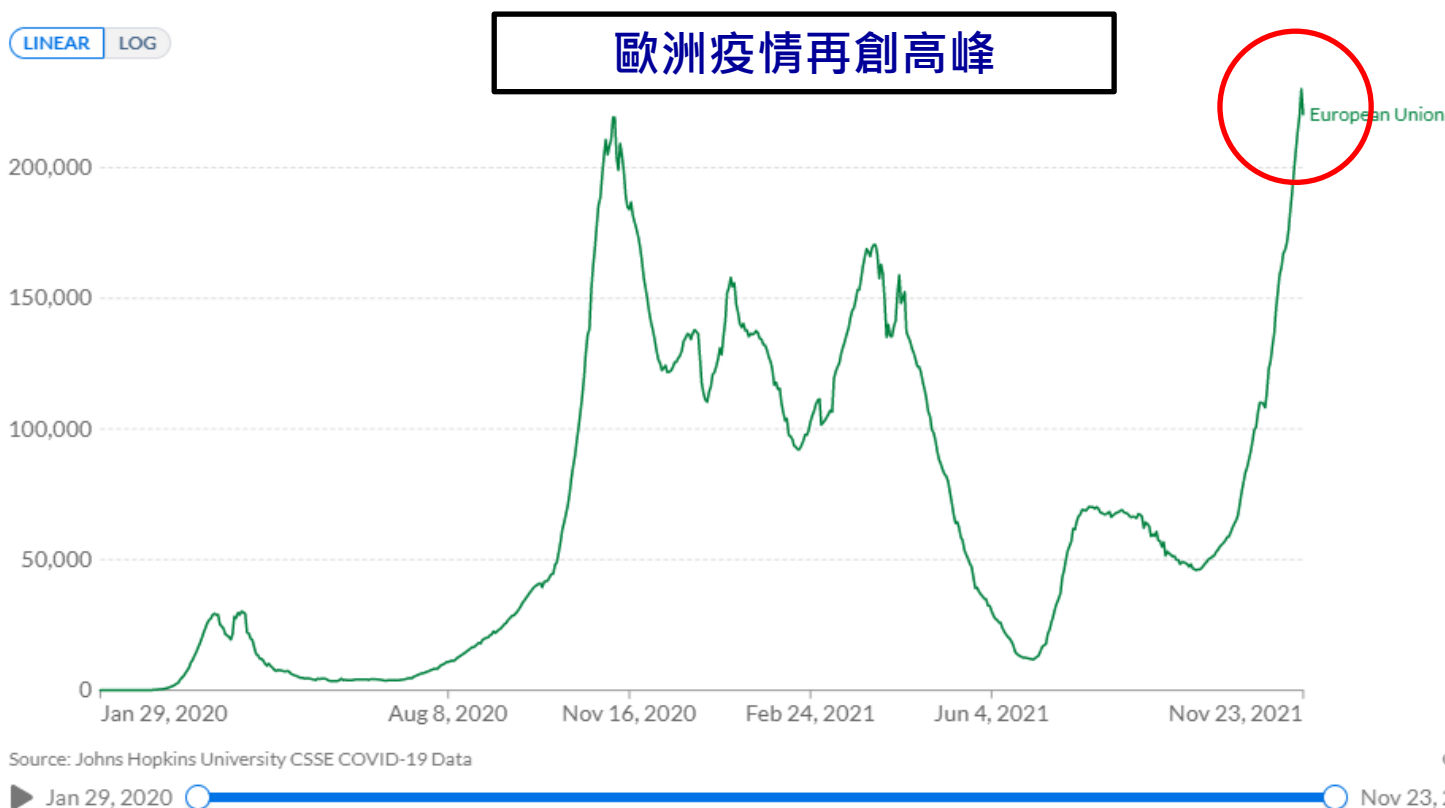


不知道何時才結束的不確定？ Covid-19



再度惡化的歐洲疫情，暗示將變成Covid23 ?!

- 全球已施打的疫苗數量高達77.8億，至少接種一劑疫苗的來到54%
 - 歐洲至少接種一劑疫苗比例高達70%，但近期仍再度爆發疫情
 - 疫苗仍無法在開放的經濟活動下避免疫情擴散，迫使部分國家實施封鎖政策



大幅施打疫苗背後的隱憂

■ 疫苗的負面觀點

- 諾貝爾醫學獎得主也是愛滋病毒專家的呂克·蒙塔尼耶表示：大規模施打新冠疫苗的副作用，根本要等5年、10年，甚至好幾代後，才會爆發。疫苗會導致「神經退化障礙」
- mRNA疫苗技術研究專家馬龍博士（Dr. Robert Malone）：不滿美國官方強行施打，卻忽視疫苗的副作用

■ FDA延遲到2076年才公布輝瑞疫苗實驗數據

- FDA有意在55年後，即到2076年再完全發佈輝瑞公司提交給該政府機構、用來審批新冠疫苗的所有資料，令獨立科學家們不能進行適當分析
- 科學團體起訴FDA案件的原告由美國知名大學的數十位學者、教授和公共健康專業人士組成，聲稱在輝瑞向FDA提交用以申請新冠疫苗獲批的全部檔公開之前，獨立科學家們不能進行適當的分析，無法確保數百萬美國人或自願或被雇主要求接種的關鍵疫苗一定安全有效。

資料來源：網路公開資料蒐集, 2021.11.25



然而，相對的雙方必然存在！



科技股漲幅遠超大盤

- 以美股來看，過去兩年科技股的漲幅約為大盤的1.5倍

黑：費城半導體指數

藍：那斯達克指數

橘：道瓊工業指數

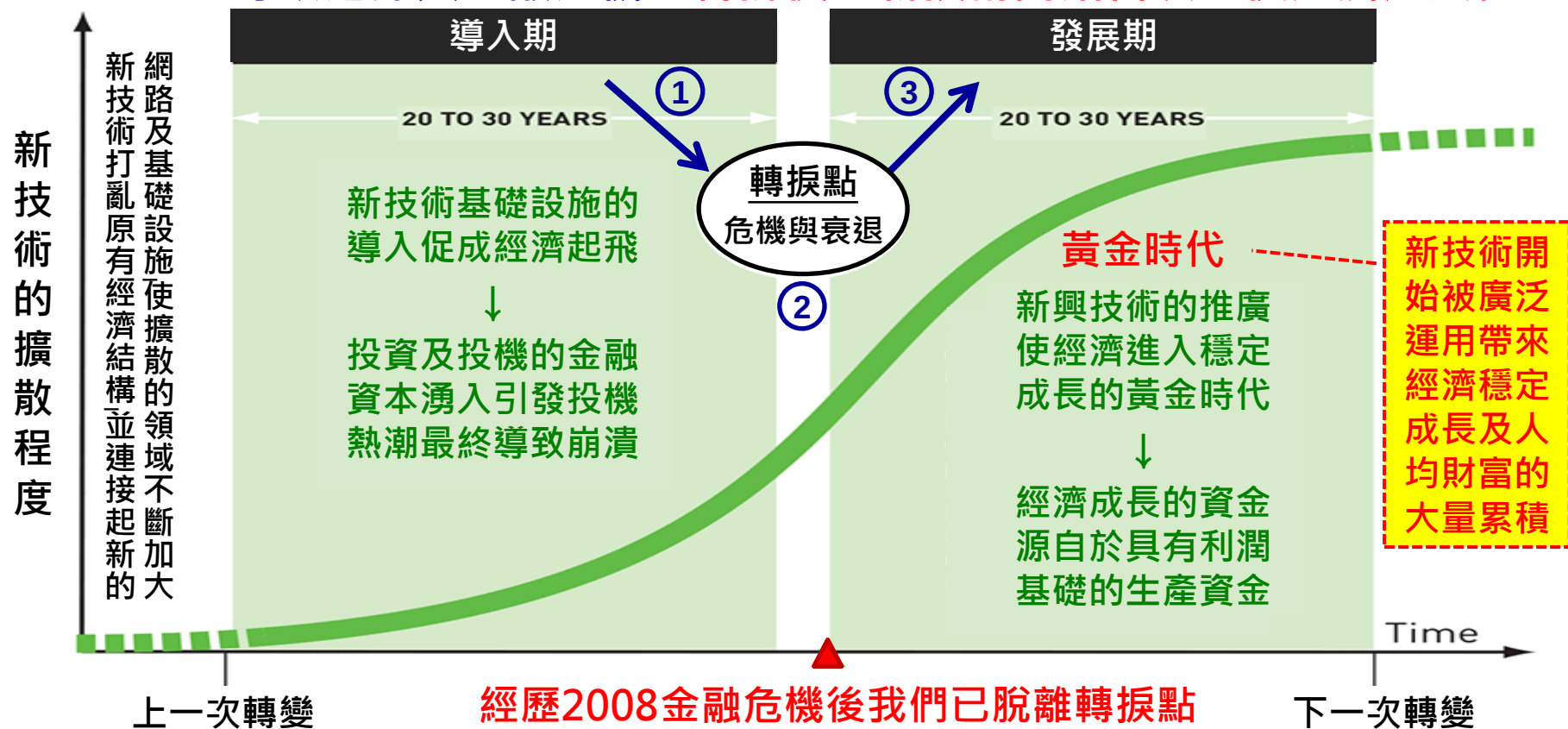
紫：標普500指數

(標準化後，以2019年11月為100)



Covid-19加速了萬物聯網的ICT應用風暴！

- 每一次技術革命的週期約50-60年，並與金融週期相結合。每個巨浪都經歷了相同三個時期。導入期中投機資金湧入新興技術，加劇了貧富差距，並導致泡沫與金融危機。轉折後，新技術開始普及，使經濟進入穩



数据源：Carlota Perez (2002). 《Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages》 (技术革命与金融资本：泡沫与黄金时代的动力学)

美國全球領導保衛戰之風險

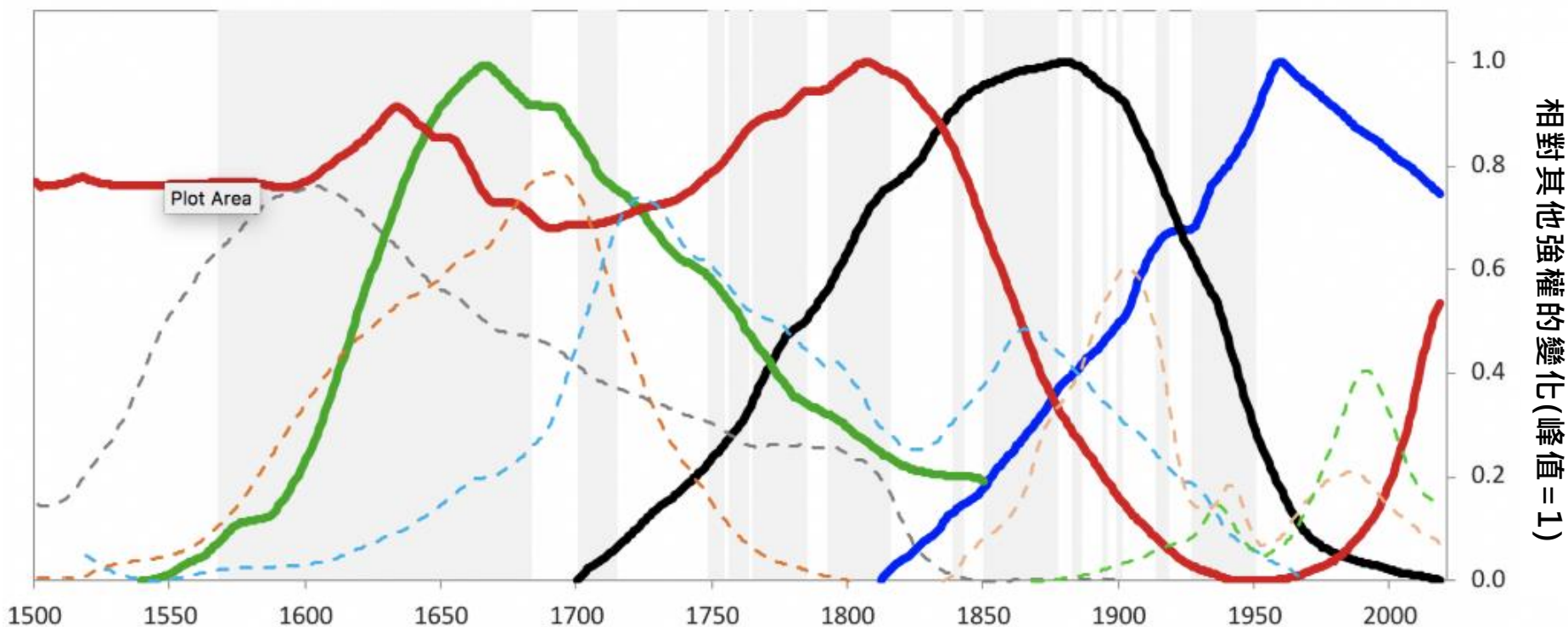


橋水：1500年以來的中國“重新崛起”

- 西元1500年以來，中國便一直是全球範圍內國力數一數二的強權，直到1800年起開始出現下滑。而過去40年的改革開放，使中國重新回到世界強權之列。

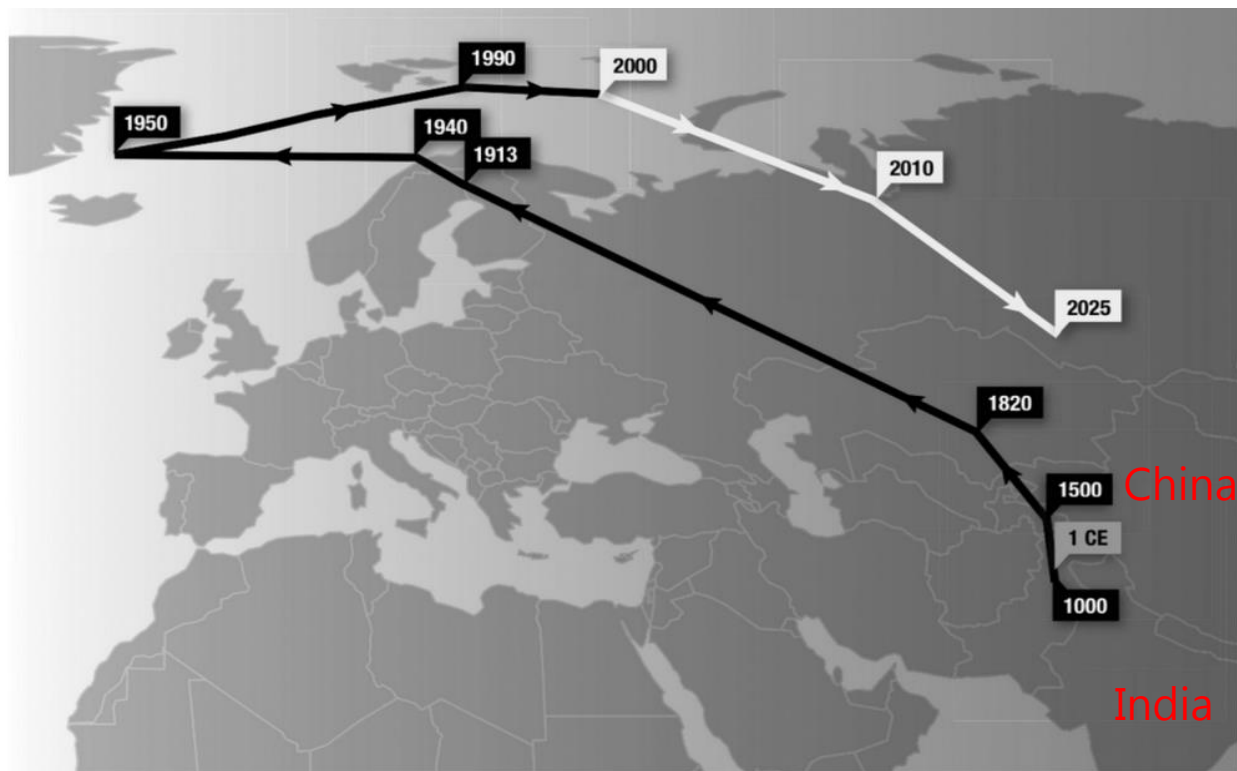
西元1500年以來世界強權的國力變化測算

戰爭 美國 英國 荷蘭 中國 印度 西班牙 法國 德國 日本



資料來源：Bridgewater Associates, 2019/1/3

麥肯錫：2025/2030年世界重心將重回中印邊界



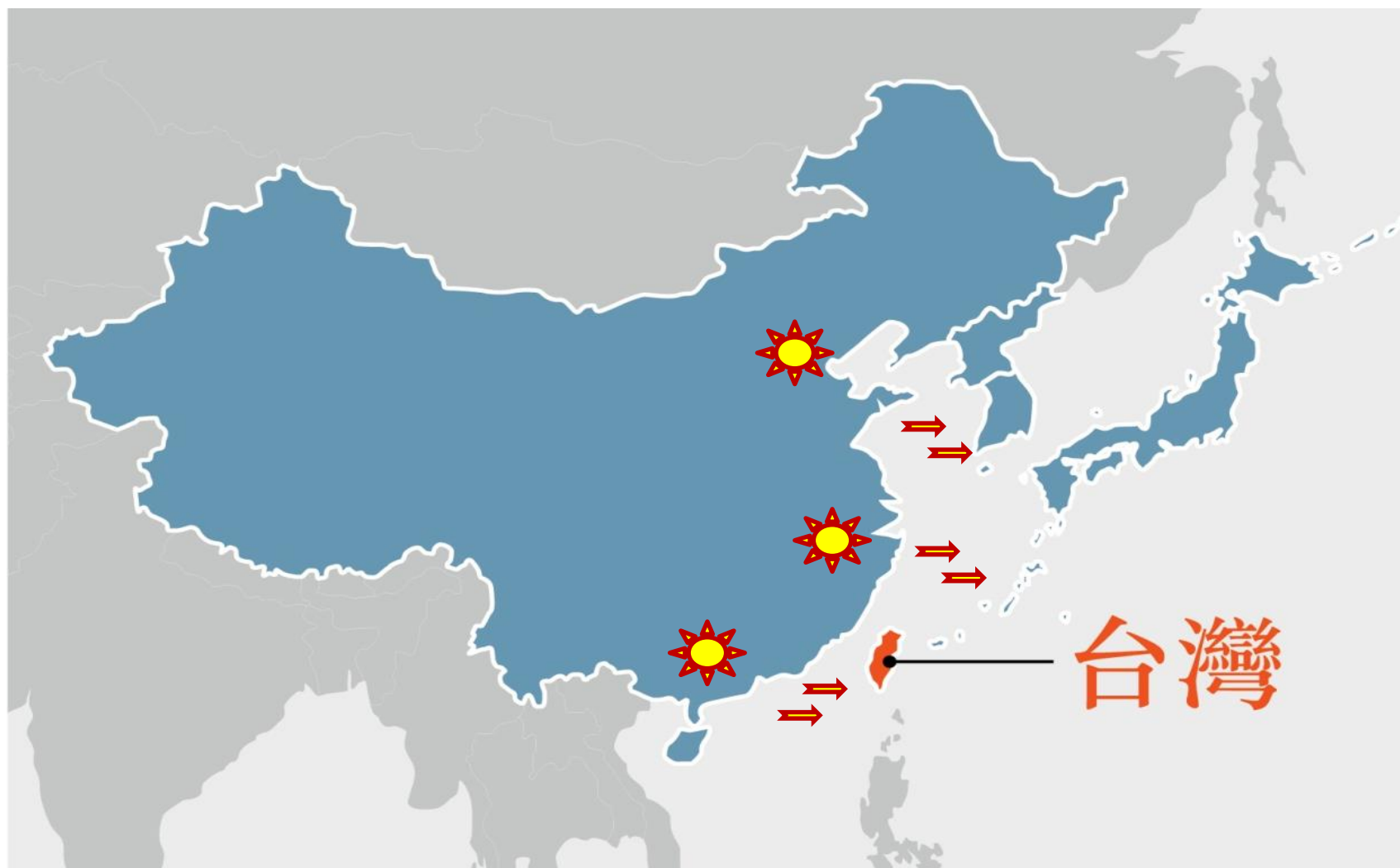
■ 衡量歷代各國GDP，將資料圖像化，繪出世界經濟重心的遷移

- 中、印曾占全球經濟活動的三分之二
- 工業革命後經濟重心急速轉往歐洲
- 近幾十年來，亞洲新興市場蓬勃發展，重心將向原點靠攏

資料來源：非典型破壞：西方不認識、資源大轉移的四個新世界顛覆力量

作者：「麥肯錫全球研究所」(MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE) 總監：理查·道博斯(Richard Dobbs)，詹姆士·曼宜伽(James Manyika)，強納生·渥策爾 (Jonathan Woetzel)

西太平洋地緣政治風險



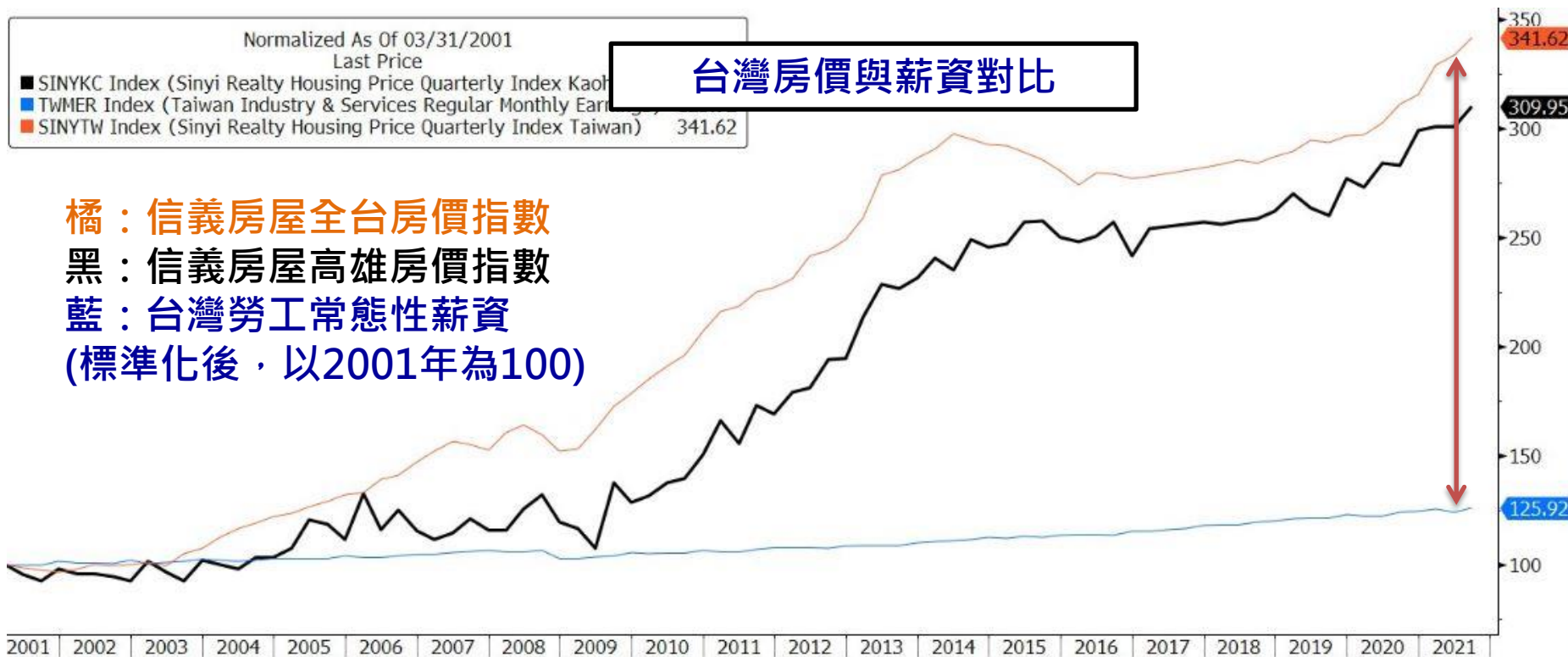
高雄城中城大火

反映的是：高居不下的房價與貧富差距



高居不下的房價與停滯的薪資成長

- 城中城反應的事實是，有許多貧窮的民眾被迫住在老舊的公寓大樓，因為：過去20年房價飆升了三倍，但整體勞工薪資基本上停滯不前。



資料來源：Bloomberg, 2021.11.25



香港恒生大學
THE HANG SENG UNIVERSITY
OF HONG KONG



Chinese Family Succession
Research Centre
HSUHK SCHOOL OF BUSINESS

台灣“民主政治”的走向與執政效能

- 方向一：民粹政治，如同現在的美國
- 方向二：決策低效，如同9月德國大選兩大黨得票未過半
- 方向三：官商勾結，如同日本財閥割據
- 方向四：民主妥協結合威權體制，如同新加坡模式

台灣人均財富排名全球第五且財富傳承空間巨大

- 安聯統計，2020年台灣人均財富全球第五，僅次於美國、瑞士、新加坡和荷蘭
- 根據Wealth-X的預估，未來30年全球將有超過15兆美元財富從一代人過渡到下一代。其中，台灣將移轉76%財富給下個世代，金額達1700億美元(2014預估)

2020年全球人均財富(淨金融資產)排名

排名	國家	數值
1	美國	€209,524
2	瑞士	€195,388
3	新加坡	€116,657
4	荷蘭	€114,287
5	台灣	€110,706
6	瑞典	€110,618
7	日本	€ 103,829
8	丹麥	€101,671
9	加拿大	€96,630
10	紐西蘭	€ 96,091

未來30年全球財富移轉規模與比例

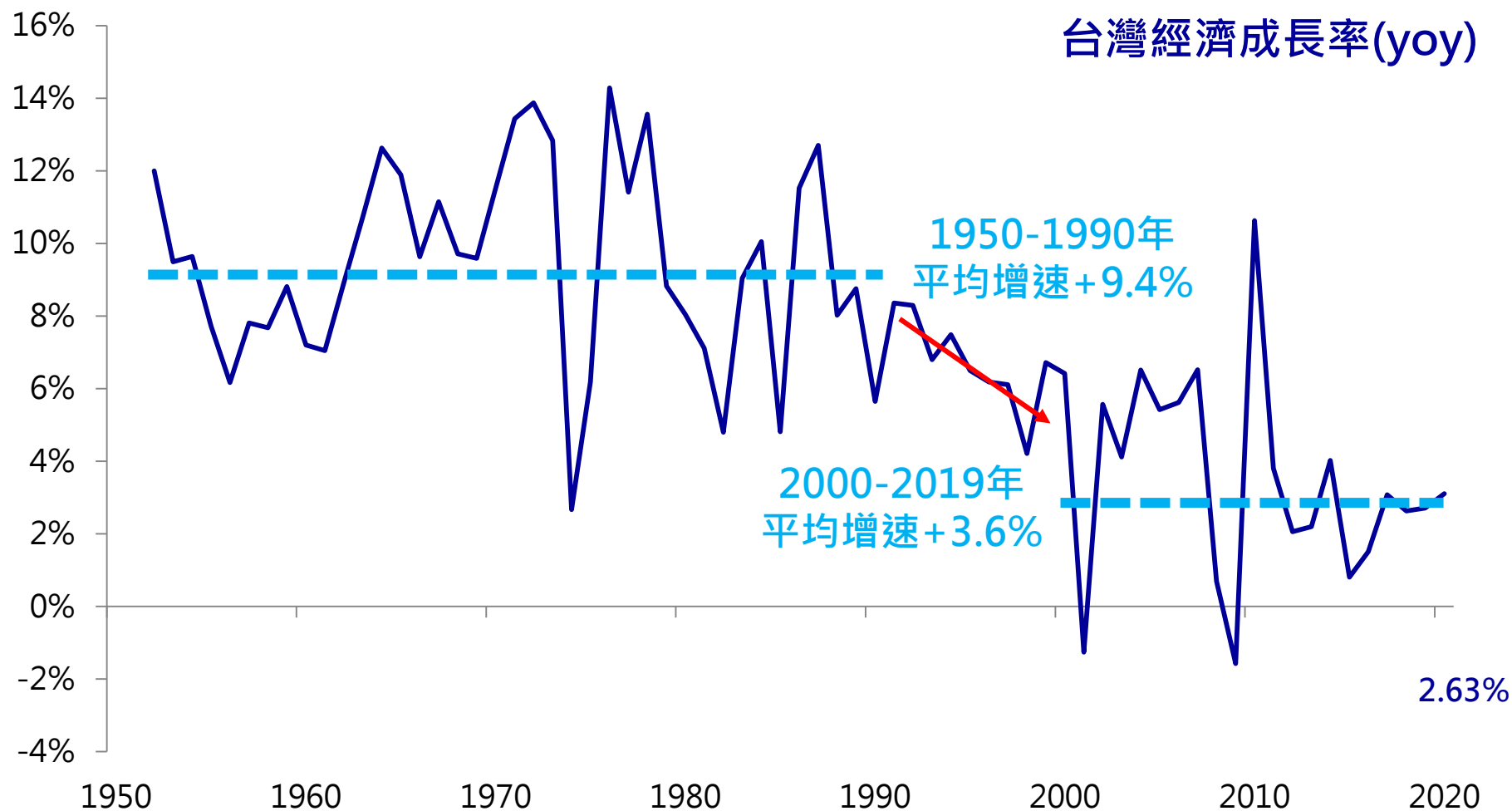
RANK	COUNTRY	EXPECTED WEALTH TRANSFERS US\$ billion	PROPORTION OF TOTAL UHNW WEALTH
1	MALAYSIA	85	77%
2	TAIWAN	170	76%
3	FRANCE	415	73%
4	JAPAN	560	68%
5	BRAZIL	560	68%
6	MEXICO	315	68%
7	SPAIN	150	67%
8	ITALY	175	65%
9	GERMANY	1,645	64%
10	THAILAND	85	63%

台灣高淨值富裕
人士的總資產約
有1,700億美元

回顧： 1990-2019的台灣 重演日本的平成不景氣?!

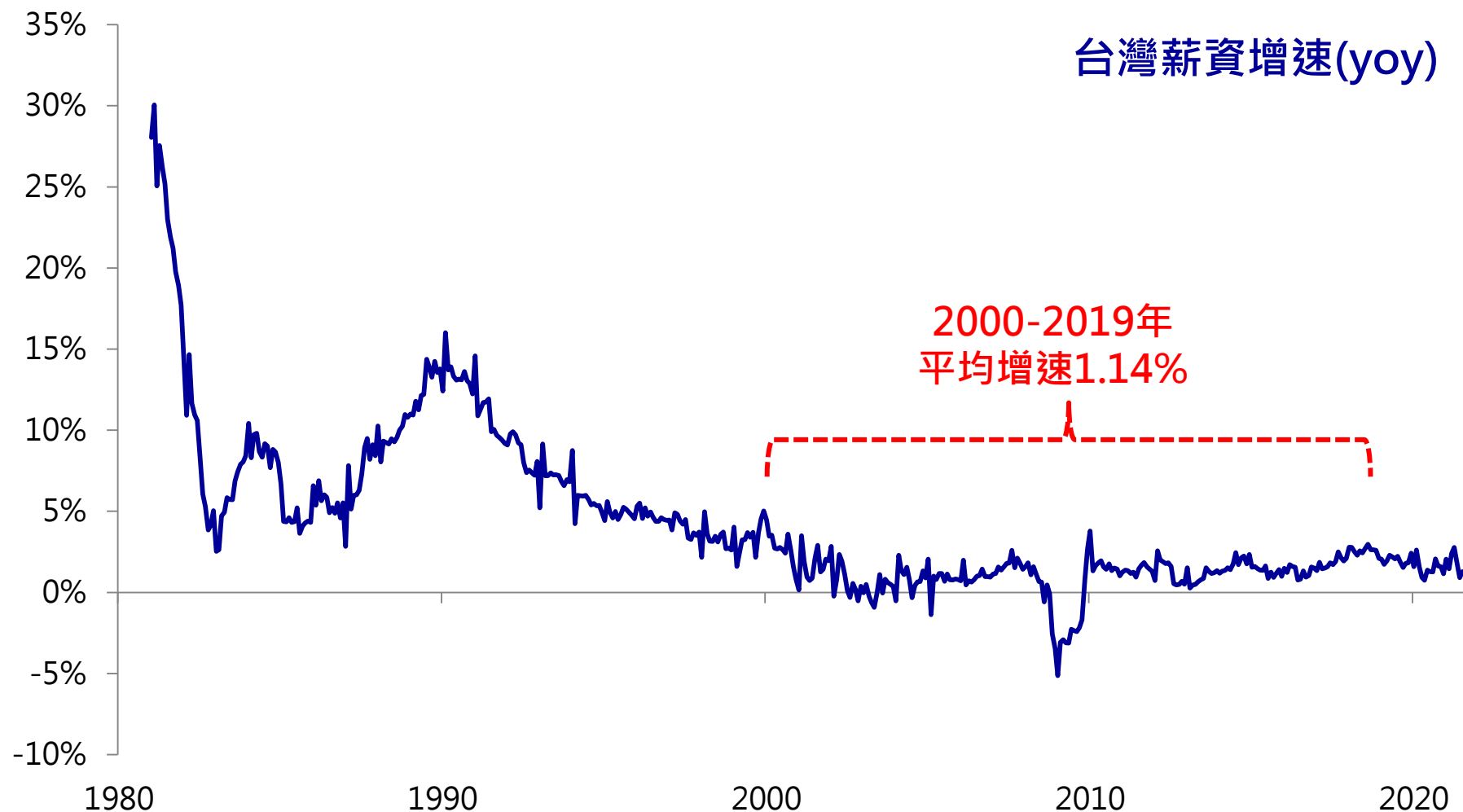


經濟成長率從1950~90平均9.4%，降至過去20年的3.6%



資料來源：行政院主計處, 數據截至2020年

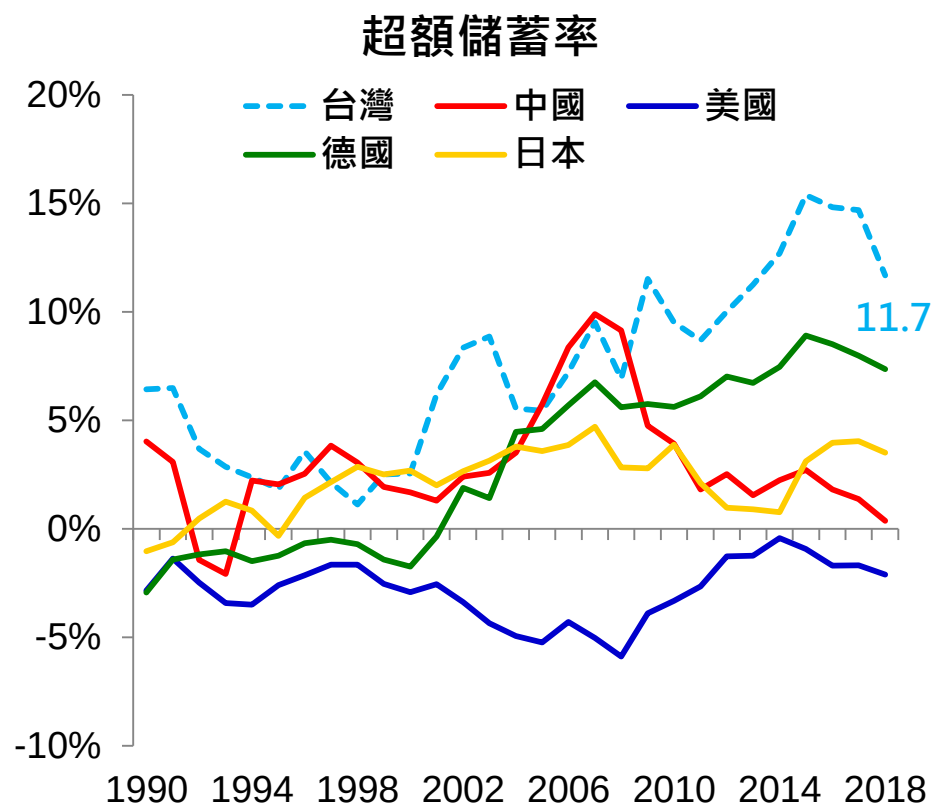
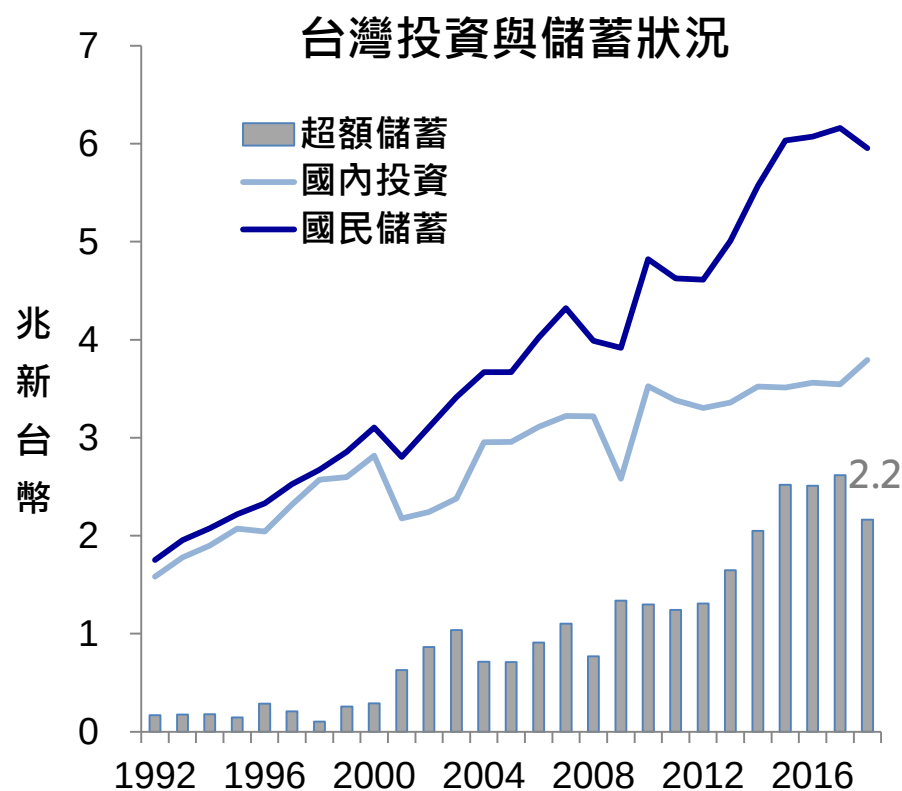
2000年以來台灣薪資水準的增長速度僅1.14%



資料來源：行政院主計處, 數據截至2021/07

但，台灣卻有高超額儲蓄率.....

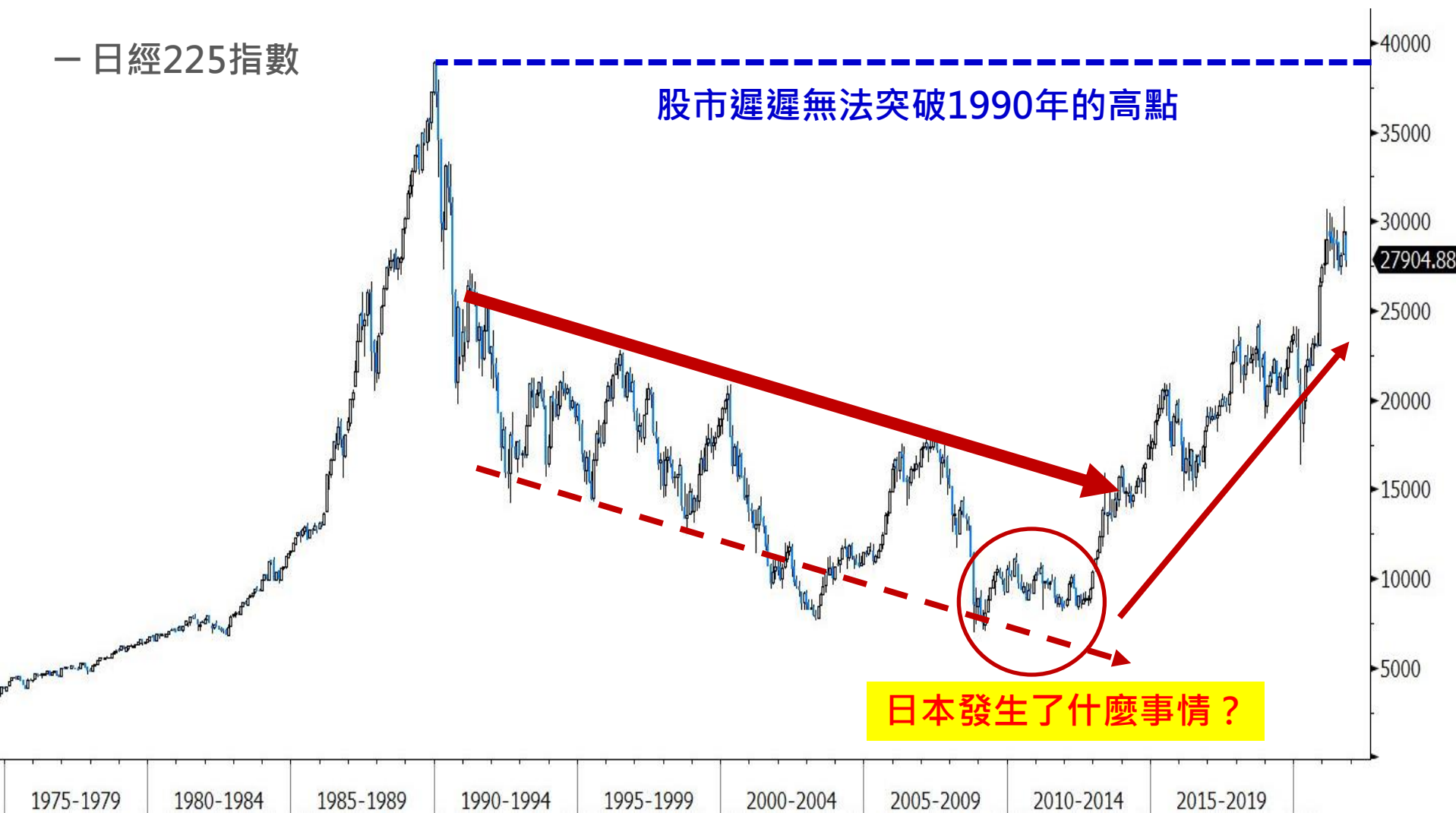
- 台灣的超額儲蓄自2000年以來持續上升，國內投資增長的速度遠跟不上儲率增加的速度。從國際的對比來看，台灣超額儲蓄率高於其他國家水準，2021年台灣的超額儲蓄率高達17.07%。



資料來源：工商時報2021.08.23；IMF, 數據截至2018年

台灣的經濟停滯是否如同日本的平成不景氣？

一 日經225指數



台股過去30年也在掙扎...但實際上是“十年磨一劍”

一 台灣加權指數



資料來源：Bloomberg, 2021/10/5



香港恒生大學
THE HANG SENG UNIVERSITY
OF HONG KONG



Chinese Family Succession
Research Centre
HSUHK SCHOOL OF BUSINESS

台灣競爭力的體現(一)：升級轉型成功的傳統產業

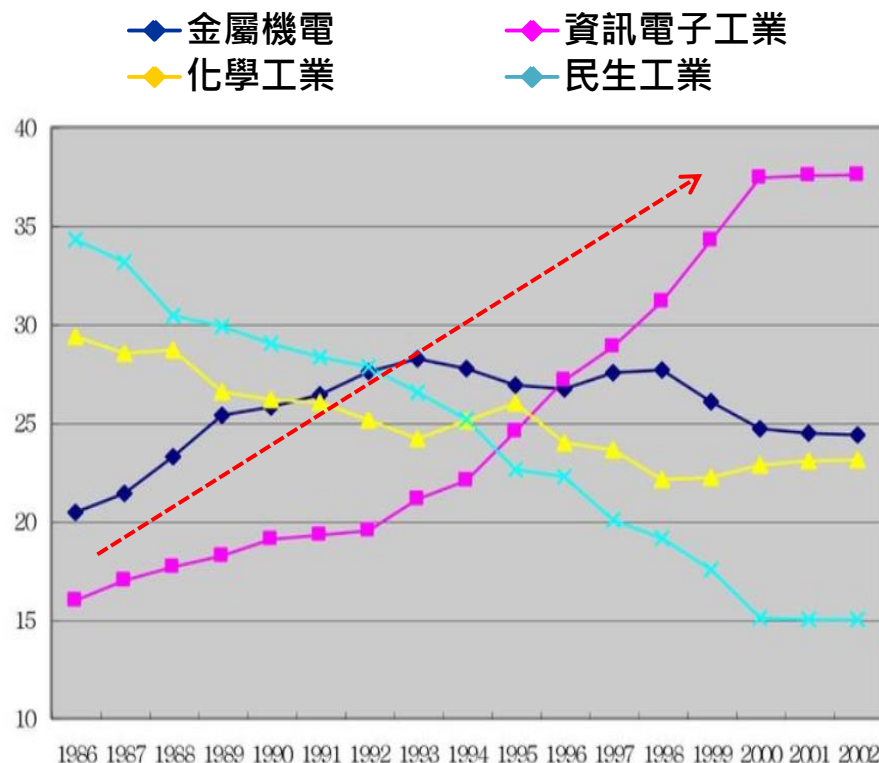
- 台南不是只有台積電，還有許多寫下傳奇故事的中小企業，一座座看似不起眼的鐵皮屋工廠，曖曖內卻含著「台灣之光」。

- 這些隱形冠軍解決了環保與勞工成本上升的問題，實現了成功的升級轉型

全球No.1	
東陽實業	全球第一大汽車AM(售後維修)塑膠件製造商；保險桿市占率世界第一
萬國通路	全球第一大行李箱製造商，市占率全球前五大
桂盟	全球第一大自行車鏈條製造廠
三星科技	全球第一大鋼鐵螺帽製造廠
森鉅	全球第一大貨櫃車「鋼塑複合板」製造商
宏佳騰	全球第一大Youth沙灘車ODM廠商
光洋應用材料科技	全球第一大貴稀金屬應用材料製造商(光、磁記錄媒體)；台灣第一大提供客戶回收再生的循環經濟服務
亞獵士科技	全球最大的自行車鋁合金輪圈廠
清祿鞋業	全球第三大運動鞋廠
恒耀關係企業	全球前五大汽車螺絲帽製造廠，全台前三大

台灣競爭力的體現(二)：對標矽谷的科技行業崛起

台灣製造業四大產業產值佔比



— 美國費城半導體指數
— 台灣加權股票指數



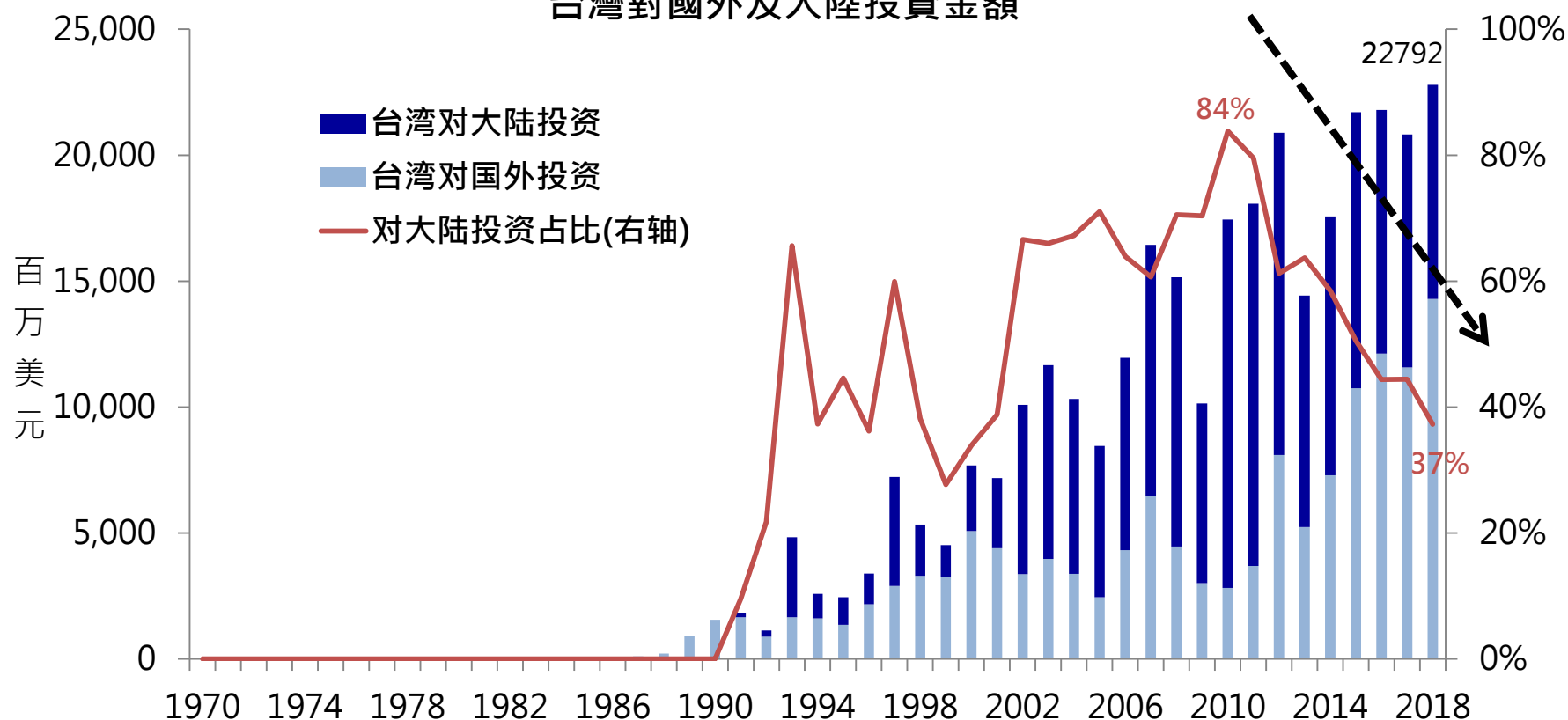
註. **金屬機電**：基本金屬、金屬製品、電力設備及配備、機械設備、汽車及零組件、其他運輸工具及零組件、產業用機械設備維修及安裝；**資訊電子工業**：電子零組件、電腦、電子產品及光學製品；**化學工業**：皮革、毛皮及其製品、紙漿、紙及紙製品、印刷及資料儲存媒體複製、石油及煤製品、化學原材料肥料、藥品及醫用化學製品、橡膠製品、塑膠製品、其他化學製品；**民生工業**：實品及飼品、飲料、菸草、紡織、成衣及服飾、木竹製品、非金屬礦物製品、家具業、其他製造

資料來源：台灣經濟部統計處；tradingview, 2021/10/6

台灣競爭力的體現(三)：中國概念股的開花結果

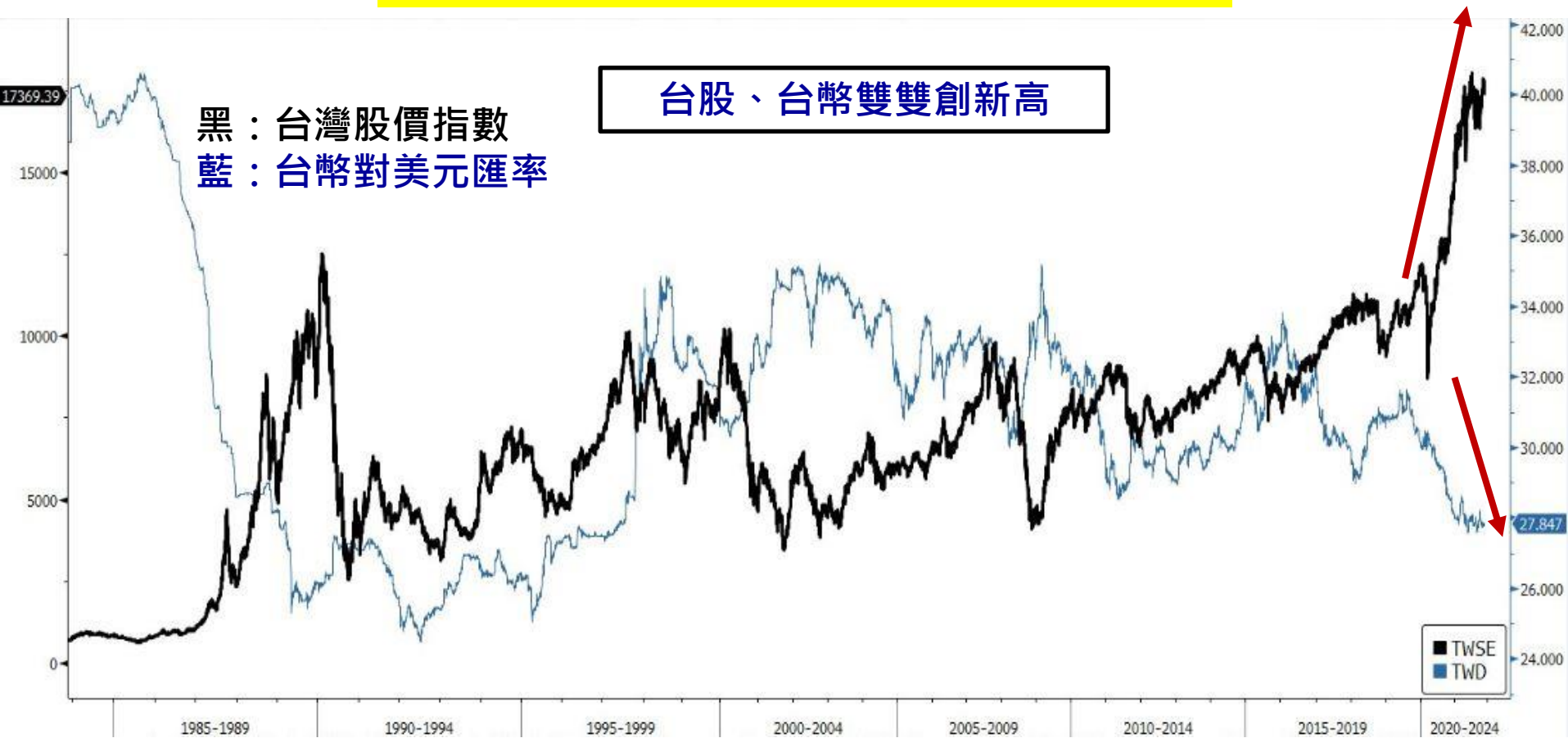
- 1990年代起台灣對大陸投資比重從1991年的10%上升至2010年的84%。
- 赴大陸投資的台灣企業在過去30年享受中國大陸的成長紅利而發光發熱

台灣對國外及大陸投資金額



因此，未來的台股是在挑戰.....

疫情凸顯台灣的競爭力並體現在資本市場上



展望：
2018-2028的台灣
重返1980年代的經濟盛世？



思考：台灣股市突破1990年的新高，除了體現企業積累的競爭力，還反映出什麼...？



從總和供給方程式看臺灣經濟的內生優勢

$$Y = \alpha (U, T) * f(K, L)$$



金融體系穩定，標普2021信用評等將台灣調升為 AA

- 標普信評發布2021年台灣主權評等報告，首度調升「長期」信用評等，由「AA-」調升為「AA」。主要考量台灣有效因應COVID-19疫情，以及對外淨資產部位強健且民間部門具競爭力，使台灣在全球疫情衝擊下，2020年經濟仍加速成長。
- 標普認為，台灣的金融體系流動性充裕，央行貨幣政策極具彈性，貨幣管理健全，使得通膨率低且穩定，維持在亞洲國家最低之一，預期中期通膨展望溫和。相對具有彈性的新台幣匯率，有助舒緩經濟及金融的衝擊。低通膨與金融體系流動性充裕，亦有助降低政府債務利息負擔。

臺灣信用評等優於日本與義大利

標普對主要經濟體主權信用評等

AAA	加拿大、德國
AA+	美國
AA	英國、法國、台灣
AA-	以色列
A+	日本、中國、
A	西班牙
BBB	義大利
BBB-	印度

掌握：未來30年高達76%的財富移轉

- 根據2019年調查機構Wealth-X的預估，未來30年全球將有超過15兆美元財富從一代人過渡到下一代。2014年預估，台灣富豪將在未來30年把76%的財富移轉給下個世代，排名全球第二。

RANK	COUNTRY	EXPECTED WEALTH TRANSFERS US\$ billion	PROPORTION OF TOTAL UHNW WEALTH
1	MALAYSIA	85	77%
2	TAIWAN	170	76%
3	FRANCE	415	73%
4	JAPAN	1,645	68%
5	BRAZIL	560	68%
6	MEXICO	315	68%
7	SPAIN	150	67%
8	ITALY	175	65%
9	GERMANY	1,645	64%
10	THAILAND	85	63%
倒數第5	SAUDI ARABIA	155	48%
倒數第4	INDIA	410	40%

台灣高淨值富裕人士的總資產約有1,700億美元

資料來源：Wealth-X 《Family Wealth Transfer Report 2014》



香港恒生大學
THE HANG SENG UNIVERSITY
OF HONG KONG

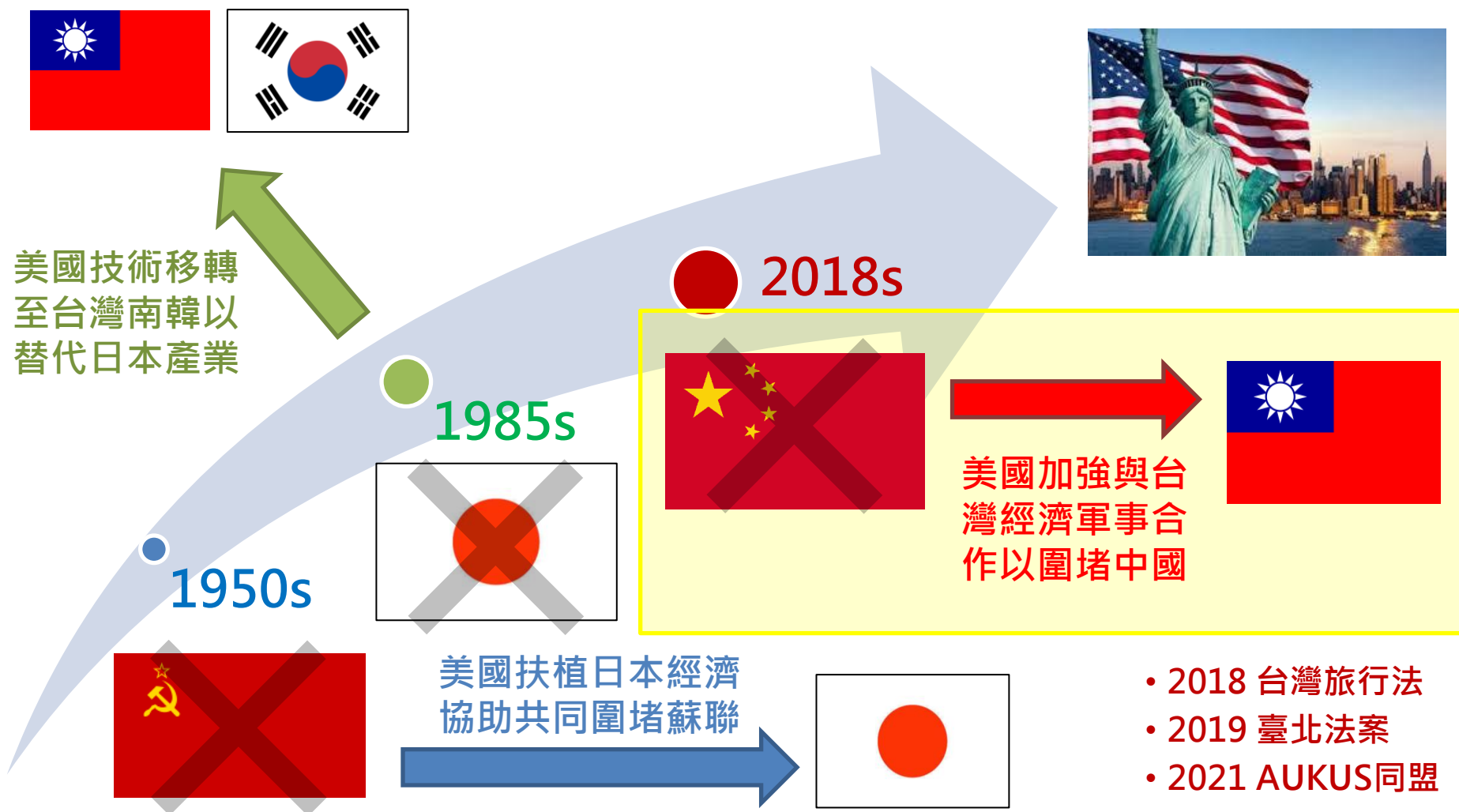


Chinese Family Succession
Research Centre
HSUHK SCHOOL OF BUSINESS

宏觀政治： 美中鬥爭下的台灣契機



美國危機三部曲：中國挑戰 = 台灣機遇



註1.《台灣旅行法》於2018年3月16日生效，旨在促進臺灣與美國間的高層級交流；註2.《臺北法案》於2019年10月29日通過，要求積極行動支持台灣與各國建立外交夥伴關係

台商資金回流近1兆，將創造台灣經濟20年繁榮

- 截至2021年11月25日，經濟部推出的「歡迎臺商回臺投資行動方案」、「根留臺灣企業加速投資行動方案」及「中小企業加速投資行動方案」三大方案累積投資金額已達到**1兆4900億元**。其中，**台商回台投資金額累積達9600億台幣**
- 台商回流方案預估將**創造76492個就業**，而2021年10月總失業人口僅45.6萬人

歡迎臺商回臺投資行動方案

⌚ 截至110年11月25日	💰 總投資金額約新臺幣約 9,600 億元
✅ 239 家通過審核	👤 預估創造本國就業約 76,492 人

根留臺灣企業加速投資行動方案

⌚ 截至110年11月25日	💰 總投資金額約新臺幣約 2,322 億元
✅ 125 家通過審核	👤 預估創造本國就業約 16,543 人

中小企業加速投資行動方案

⌚ 截至110年11月18日	💰 總投資金額約新臺幣約 2,977 億元
✅ 707 家通過審核	👤 預估創造本國就業約 27,143 人

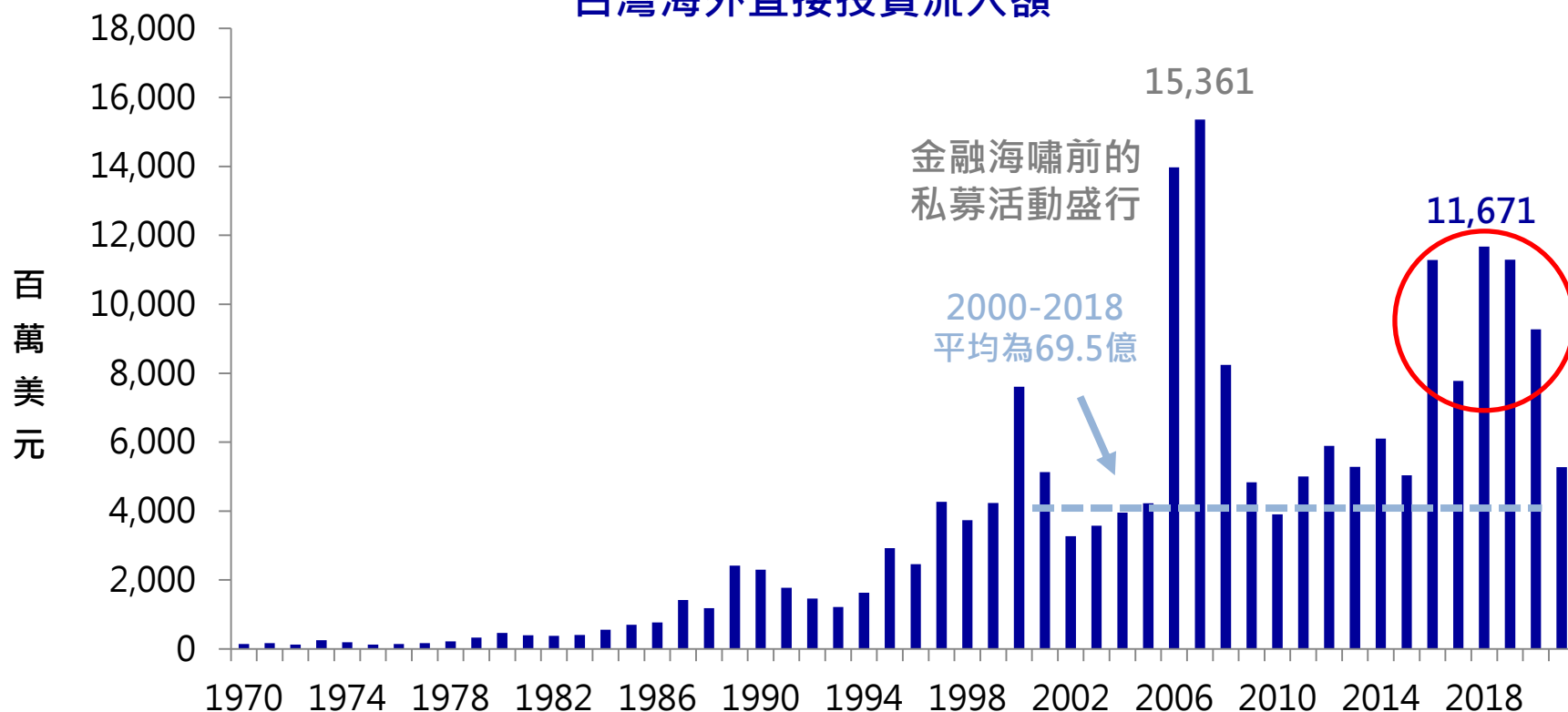


2019年4月27日，前經濟部長沈榮津表示，工商界與企業界的領袖提醒他，務必把握美中貿易戰的機遇，讓台商回來投資，**這一波回來可以讓台灣經濟繁榮20年。**

近五年外國直接投資台灣上升至100億美元的水平

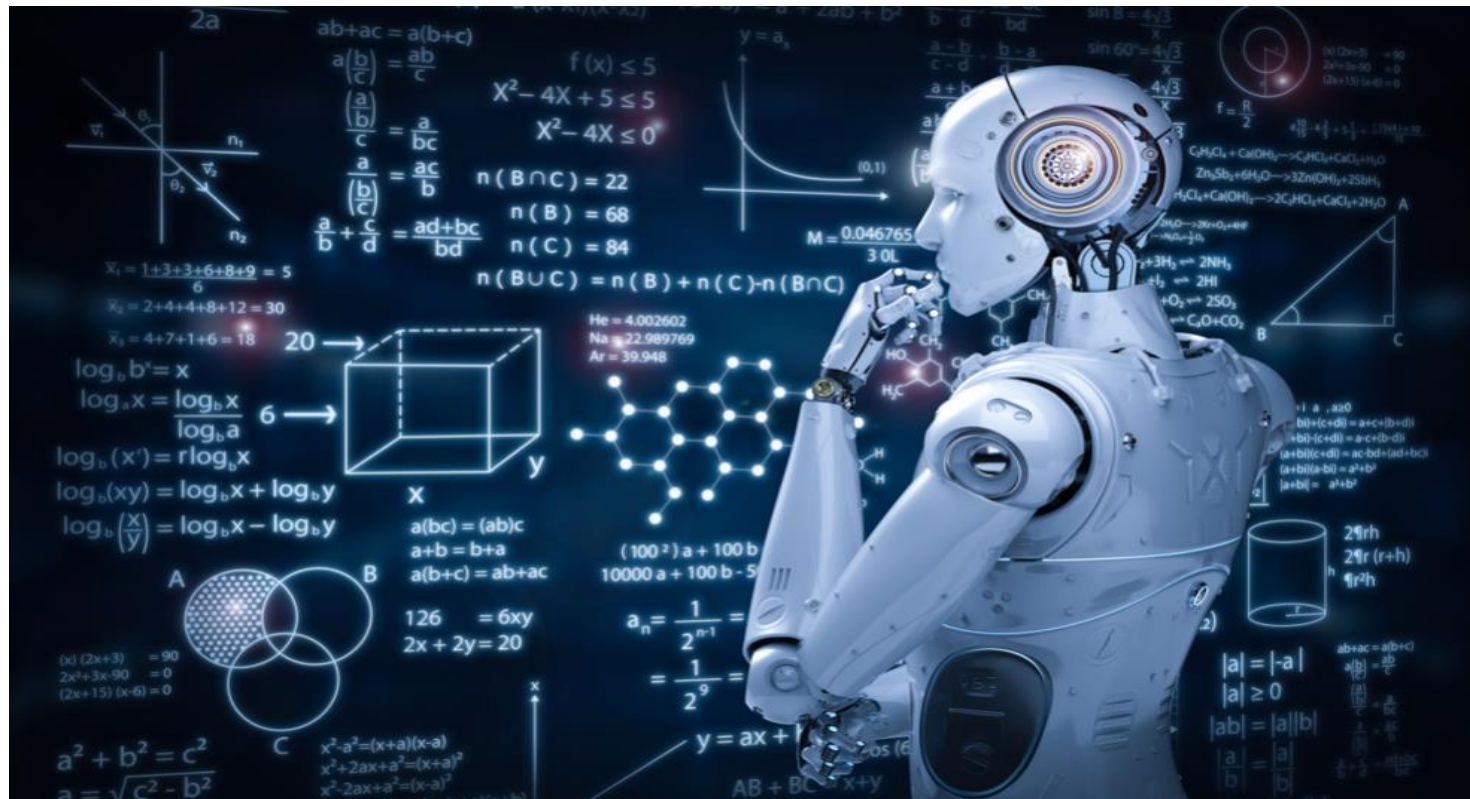
- 2000-2018年台灣每年海外直接投資流入額平均為69.5億美元。但自2016年以來，外資每年流入額上升至約100億美元的水準，2020年仍達到92.7億美元。

台灣海外直接投資流入額



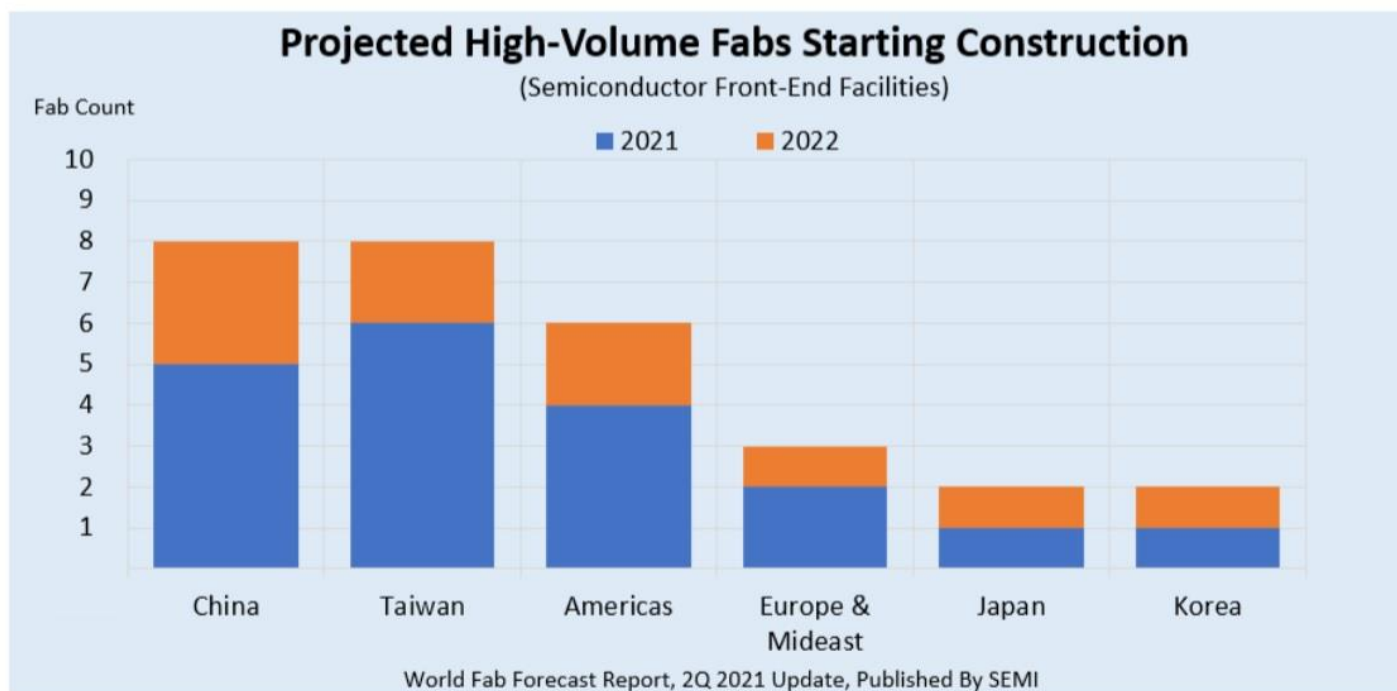
資料來源：台灣經濟部投資審議委員會, 數據截至2021/10

宏觀科技： 第五波科技巨浪下的IT產業契機



2022年全球晶圓廠增加30座，中、台領先其他地區

- SEMI預估全球12吋晶圓廠數量會由2021年的129座，成長為2022年底的149座。同期8吋晶圓廠數量則會由212座攀升至222座。
- SEMI統計，**兩年內中國及台灣各有 8 個晶圓新廠建設案領先其他地區**，其次是美洲 6 個，歐洲 / 中東 3 個，日本和南韓各兩個。



晶圓新廠建設量及時程

猜猜看：
我們孫輩遇到最大的災難會是什麼？



PEST案例一：世界經濟論壇全球風險發生機率排名

年分 排名	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1st	資產價格崩潰	資產價格崩潰	資產價格崩潰	暴風雨颶風	嚴重收入差距	嚴重收入差距	嚴重收入差距	跨國衝突	大規模非自願移民	極端氣候	極端氣候	極端氣候	極端氣候	極端氣候
2nd	中東不穩定	中國成長低於6%	中國成長低於6%	嚴重洪水	財政失衡	財政失衡	極端氣候	極端氣候	極端氣候	大規模非自願移民	天然災害	氣候變遷適應失敗	氣候變遷適應失敗	氣候變遷適應失敗
3rd	國家崩潰	慢性病	慢性病	貪汙腐敗	溫室氣體排放	溫室氣體排放	失業與不充分就業	政府治理失靈	氣候變遷適應失敗	大型天然災害	網路攻擊	天然災害	天然災害	人為環境災害
4th	石油天然氣價格飆升	全球治理失敗	財政危機	生化災害	網路攻擊	水資源危機	氣候變遷	國家崩潰	國家崩潰	大規模恐怖攻擊	資料欺詐和竊取	資料欺詐和竊取	生物多樣性損失	傳染性疾病
5th	慢性病	去全球化	全球治理失敗	氣候變遷	水資源危機	人口衰老管理不善	網路攻擊	高結構性失業	大型天然災害	大規模資料竊取	氣候變遷適應失敗	網路攻擊	人為環境災害	生物多樣性損失



經濟風險



環境風險



地緣政治風險



社會風險



科技風險



香港恒生大學
THE HANG SENG UNIVERSITY
OF HONG KONG



Chinese Family Succession
Research Centre
HSNKK SCHOOL OF BUSINESS

資料來源：World Economic Forum 《The Global Risks Report 2021》

COP21：通過巴黎協議，拯救地球的歷史性轉捩點

■ COP21會議重點摘要

- 195個締約國一致通過巴黎氣候協議（Paris Agreement），且全球溫升的目標將控制在遠低於 2°C ，並向 1.5°C 邁進
- 2020年起，已開發國家每年提供1,000億美金作為氣候資金，以支持發展中國家轉型為低碳經濟體。
- 各締約國公開表態並提出「國家自定預期貢獻」(Intended Nationally Determined Contributions, INDC)

■ 《巴黎協定》成為京都議定書之後，最重要的全球溫室氣體減量新協議



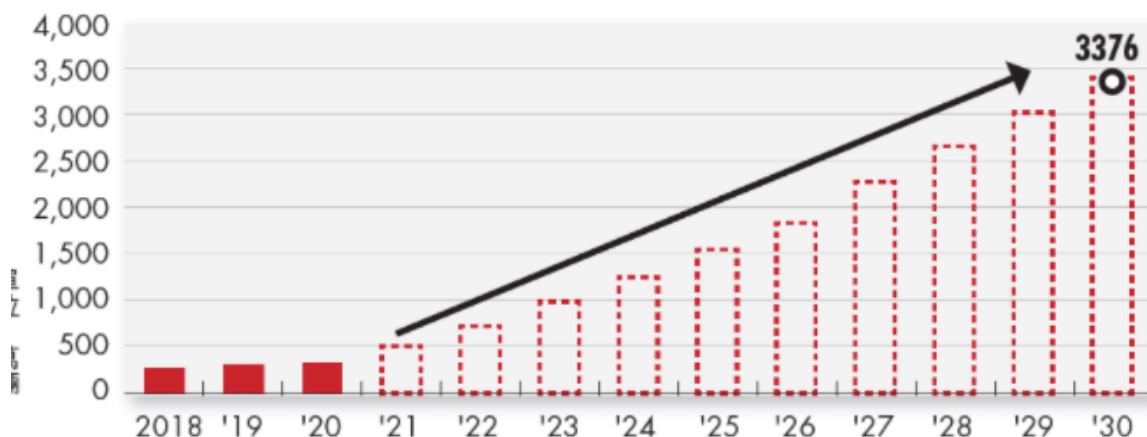
資料來源：網路公開資料蒐集, 2021.11.26

COP26：碳排放交易開始落地，電動車時代到來

■ COP26重要決議

- 包含美國在內的 20 多個國家和金融機構同意，在 2022 年底前停止向全球未減少使用化石燃料的能源部門提供新的公共投資
- 「零碳車承諾」：包括福特汽車、通用汽車、賓士富豪汽車在內的11家汽車製造商，承諾在 2035 年前，主要市場全部銷售零碳新車
- 各國政府對於如何收取企業跨境交易碳排放，達成一致協議，將創建一套聯合國認證的、可以適用全球的碳排放權機制。

圖1 2030年全球電動車年度銷售量預估將達3376萬輛

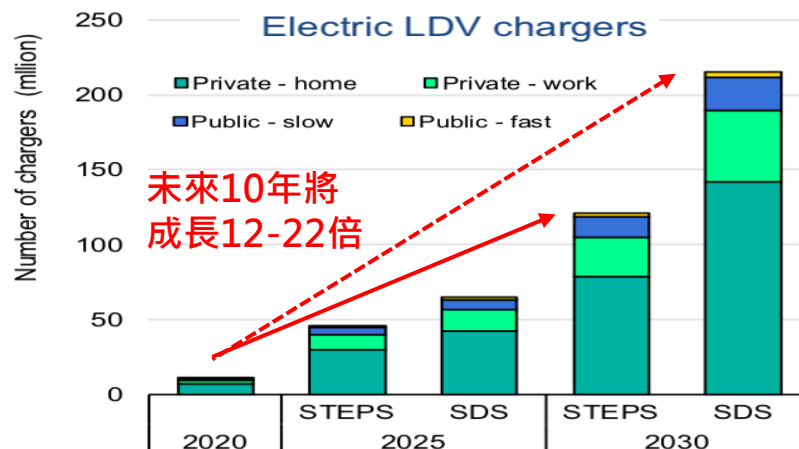


註：1.資料日期至2021.09；2.2021年起為預估值 資料來源：法人 整理：陳君行

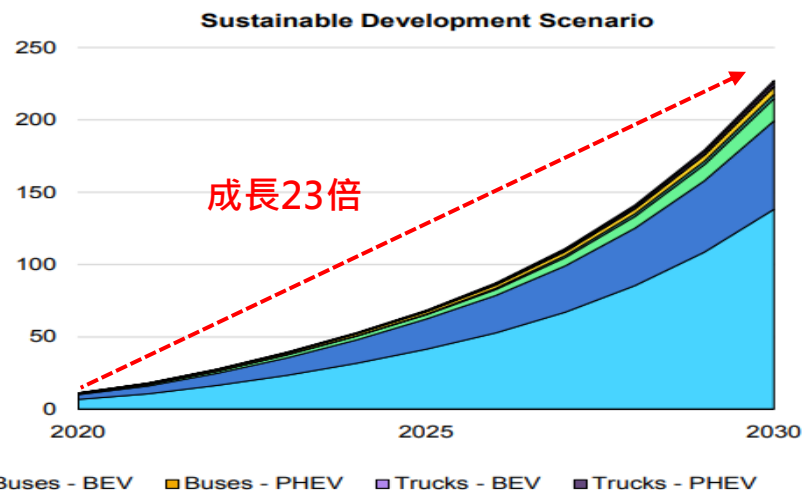
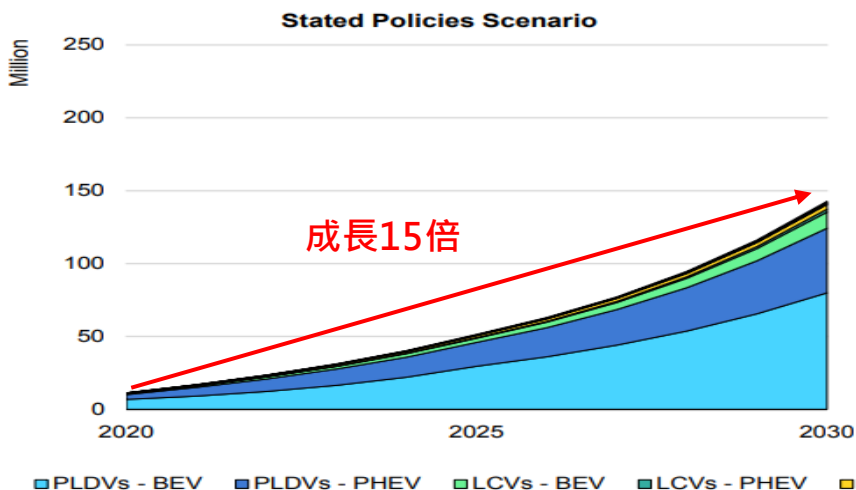
資料來源：Smart智富月刊, 2021.11.25

IEA：電動車市場未來十年將成長10-25倍

- IEA預估，2030年全球電動車的存量將從1000萬輛增加至1.45-2.3億輛，佔總車輛比例達7-12%，其平均年度成長率將超過30%。
- 2030年全球電動車的充電樁數量預估將從2020年的950萬個增至1.16-2.11億個，相當於未來十年成長的數量達到12.2-22.2倍。



Global EV stock by mode and scenario, 2020-2030



資料來源：IEA, 2021/04

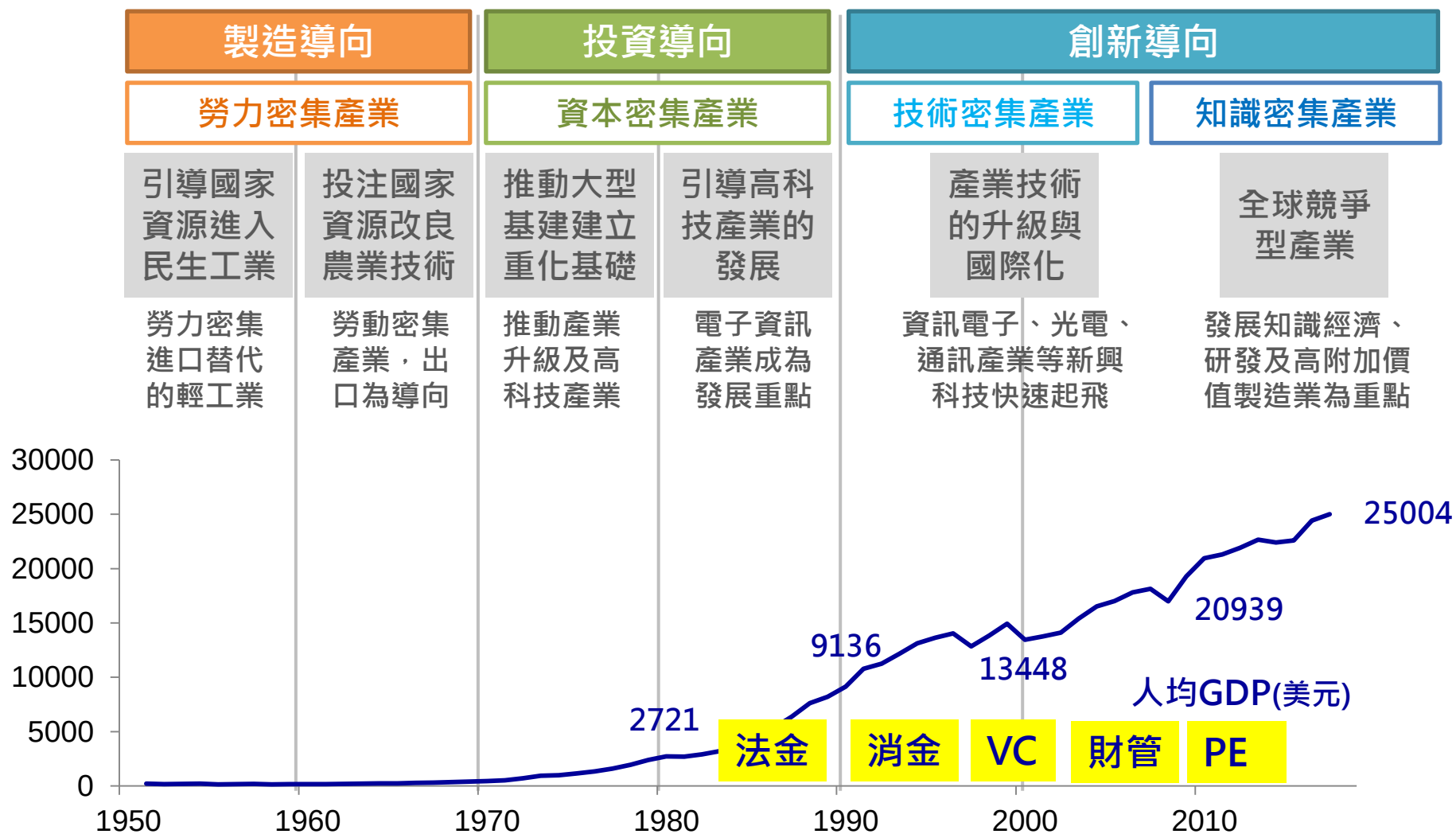


註. Stated Policies Scenario(STEPS)情境反映全球政府現有及已宣佈的政策目標；Sustainable Development Scenario(SDS)情境反映三項氣候目標，其假設為2030年全球電動車的銷售占比達到30%。

宏觀機遇+台灣優勢 = 迎接久違20年之繁榮盛世

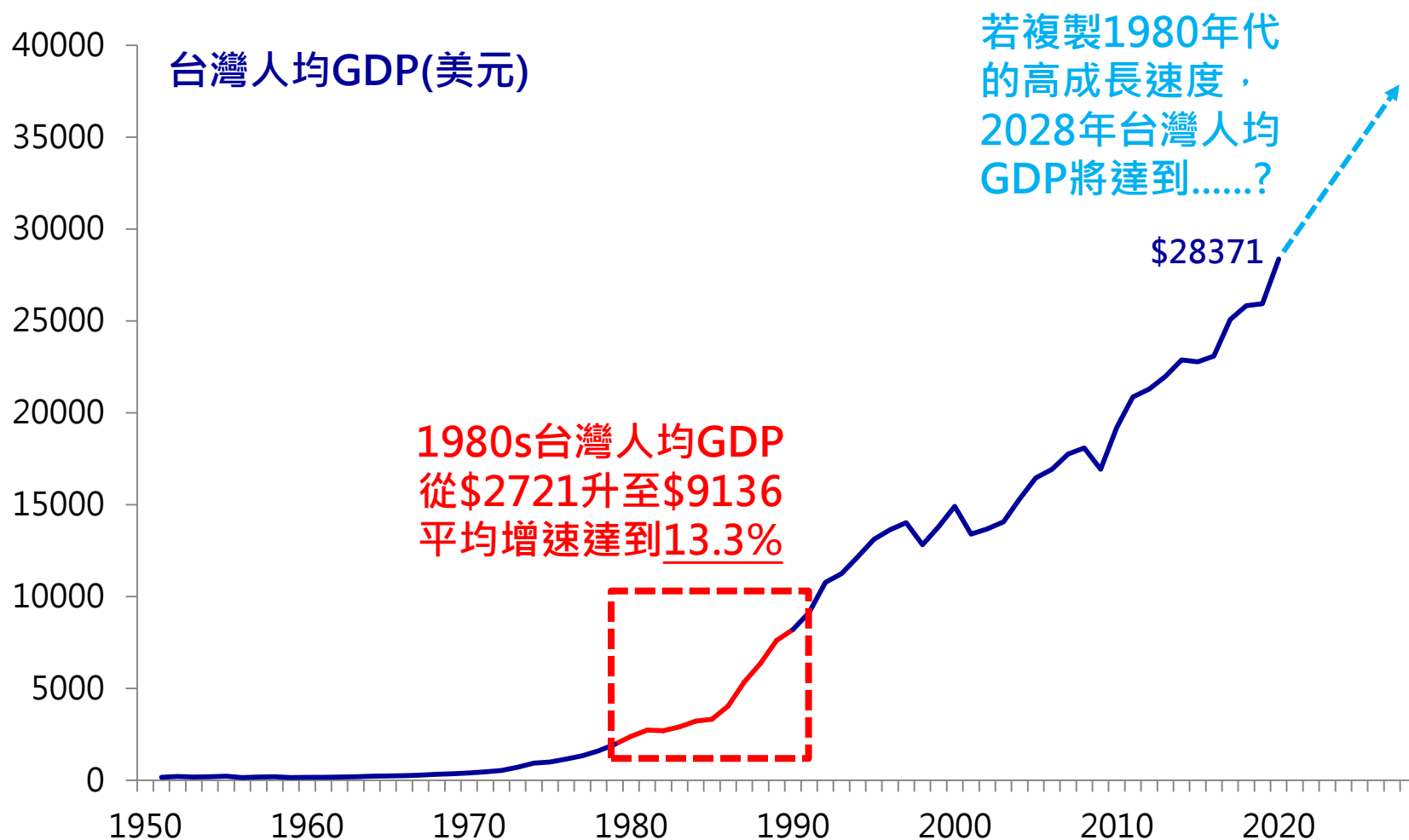


觀點：台灣重返1980-2010情境



資料來源：行政院主計處；經濟部工研院《台灣產業發展願景與策略》

重返1980s盛世，代表2028年台灣人均GDP將達到？



資料來源：行政院主計處, 數據截至2020年

台灣風險：
2028-2035
站在宏觀十字路口的台灣
我們所面對之不確定！

到底是黑天鵝？

灰犀牛？

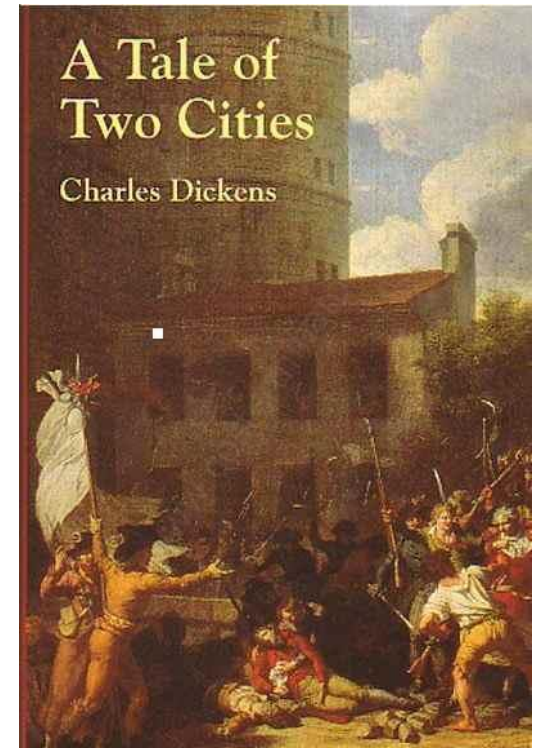
還是屋子裡的大象？



五項俱全 贏也必然



這是最好的時代,也是最壞的時代;
是智慧的時代,也是愚蠢的時代;
是信仰的時代,也是懷疑的時代;
是光明的季節,也是黑暗的季節;
是充滿希望的春天,也是令人絕望的冬天;
我們的前途擁有一切,我們的前途也一無所有;
我們正走向天堂,也正走向地獄-



- 英國文學家狄根斯 Charles Dickens · 雙城計 Tale of Two Cities