

對新政府財經政策之建言

謝金河

財信傳媒集團董事長

105/5/28

前言 三次政黨輪替，不同的五二〇



2000年 陳水扁的520：
指數 9167.78→8820.35，
大跌-299.42，跌幅-2.28%
成交量 1258.97億元



2008年 馬英九的520：
指數 9309.95→9068.89，
大跌 -226.31，跌幅-2.43%
成交量 1777億元



2016年 蔡英文的520：
指數 8131.26，上漲+35.28
成交量 576.8億元

對數K線圖

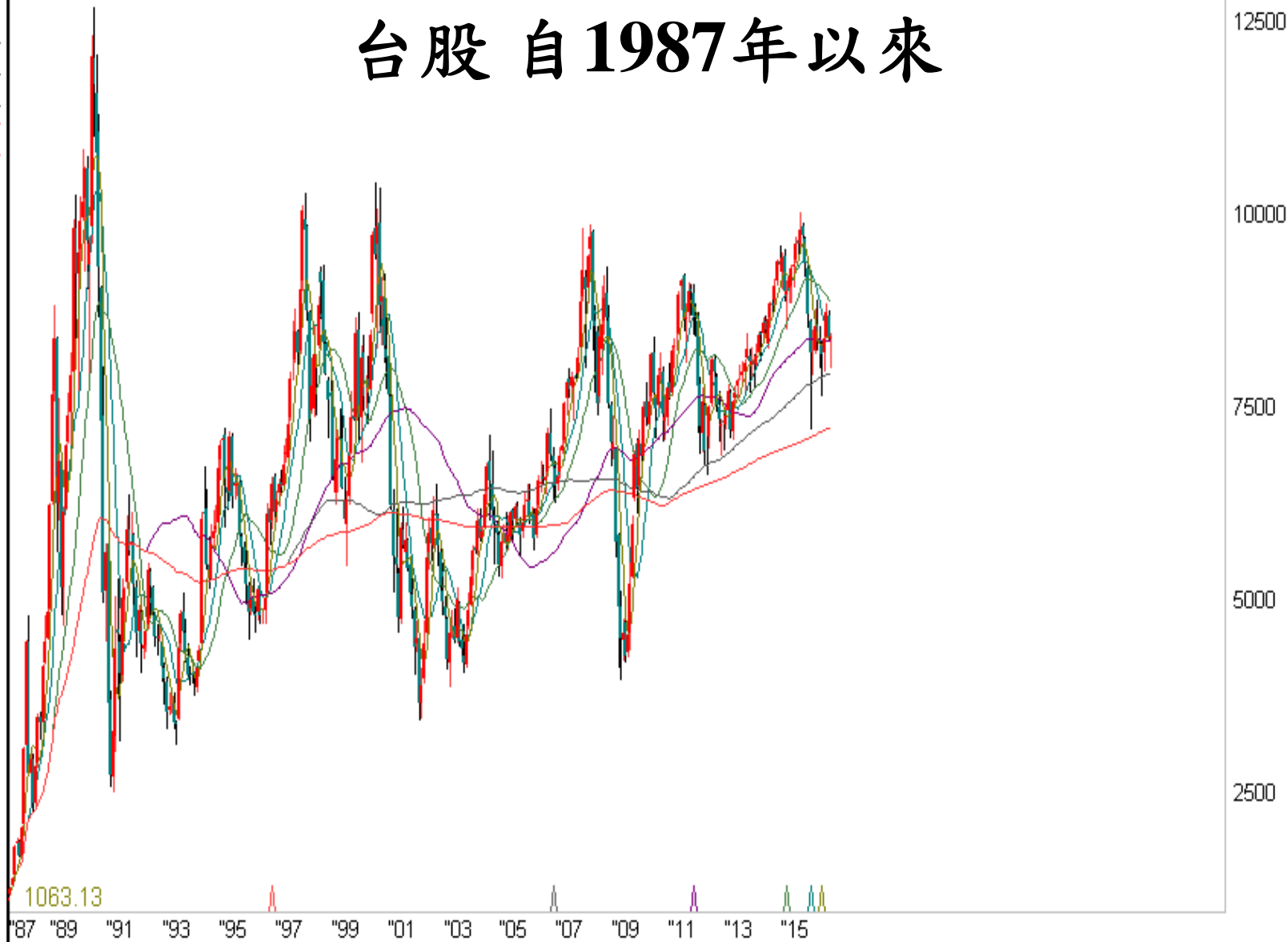
2016/05/27

MA5	8422.65 ↑
MA10	8368.24 ↓
MA20	8861.57 ↓
MA60	8338.98 ↓
MA120	7940.26 ↑
MA240	7228.13 ↑

開盤價	8362.35
最高價	8457.00
最低價	7999.98
收盤價	8434.15
金額	13343.22
差	56.25
差%	0.67%

12682.41

台股自1987年以來



小英總統面對台灣經濟困局

一、出口衰退，匯率貶值也救不起來！

1. 貿易總量萎縮：殭屍經濟成形——

低出口成長：全球出口都衰退

2015年南韓全年出口衰退 **-7.9%**

進口衰退 **-17.6%**

2016年南韓元月出口衰退 **-18.5%**

2月出口衰退 **-30.9%**

4月出口衰退 **-11.2%**

連16個月衰退

2. 中國出口也衰退

全球貿易量萎縮

中國 { 出口 -2.8 %
進口 -14.1%

2016年 中國

* 元月 出口 -11.2%

進口 -18.8%

* 二月 出口 -25.4%

進口 -13.8%

* 三月 出口 +11.5%

進口 -7.6%

* 四月 出口 1727.63億美元 -1.8%

進口 1272億美元 -10.9%

元月~四月 出口衰退 9.5%

3. 全球出口衰退，無一倖免

全球貿易量萎縮

2015年

- 新加坡 -15.4%，連續 19個月衰退
- 日本 -9.5%，連續 14個月衰退
- 美國 -7.1%，連續 15個月衰退

2016年Q1

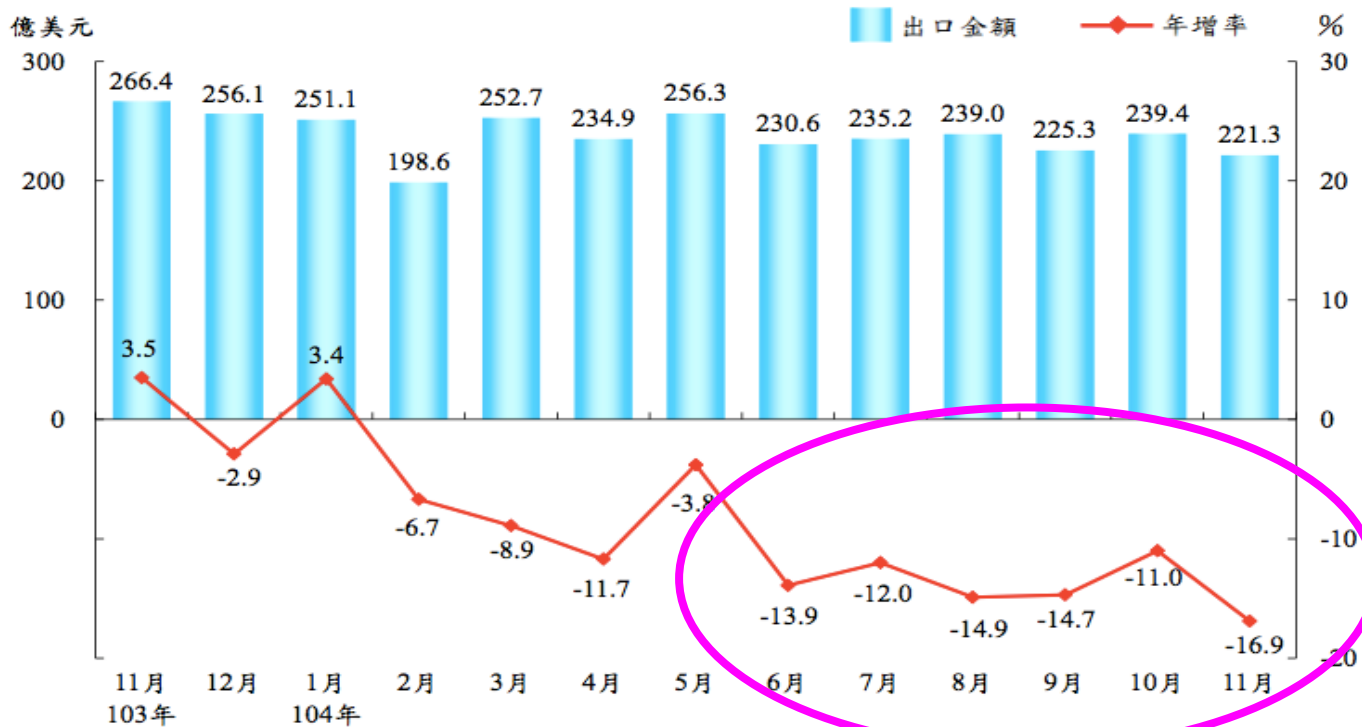
- 美國 -7.4%
- 日本 -4.8%
- 德國 -3%
- 新加坡 -14.4%

4. 出口衰退全球化，台灣受害最重

台灣上半年 -7.1%

2015年 台灣出口衰退

六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
-13.90%	-12.00%	-14.90%	-14.70%	-11.00%	-16.90%	-13.90%



2015年台灣全年 出口衰退 -10.6%
進口衰退 -16.5%

出口連續 15 個月 衰退

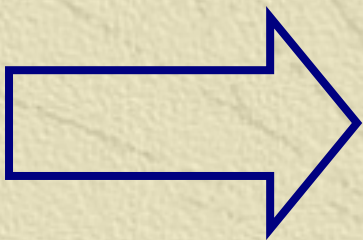
台灣出口連**15**個月衰退

■ 出口總值 ● 年增率



2016年 台灣

- * 元月 出口 -13%
進口 -11.7%
- * 二月 出口 -11.8%
進口 -13.1%
- * 三月 出口 -11.4%
進口 -17%
- * 四月 出口 222.5億美元 -6.5%
進口 174.5億美元 -9.6%



元月~四月

出口 -10.7%
進口 -12.7%

二、GDP低成長或負成長將成新常態：

1. 台灣低GDP成長將成常態：

林全院長預告保一困難，甚至暗示負成長



2. 亞洲四小龍GDP比較表：

	2015年(單位: %)				2016年
國家	第一季	第二季	第三季	第四季	第一季
台灣	3.37	0.64	-1.01	-0.28	-0.84
南韓	2.8	2.2	2.6	3.1	2.7
新加坡	2.8	1.7	1.4	1.8	1.8
香港	2.6	2.8	2.3	1.9	0.8

<第四季 -0.28% 修正為 **-0.53%**>

2015年全年 0.85%→0.75%

馬政府8年平均 **2.8%**

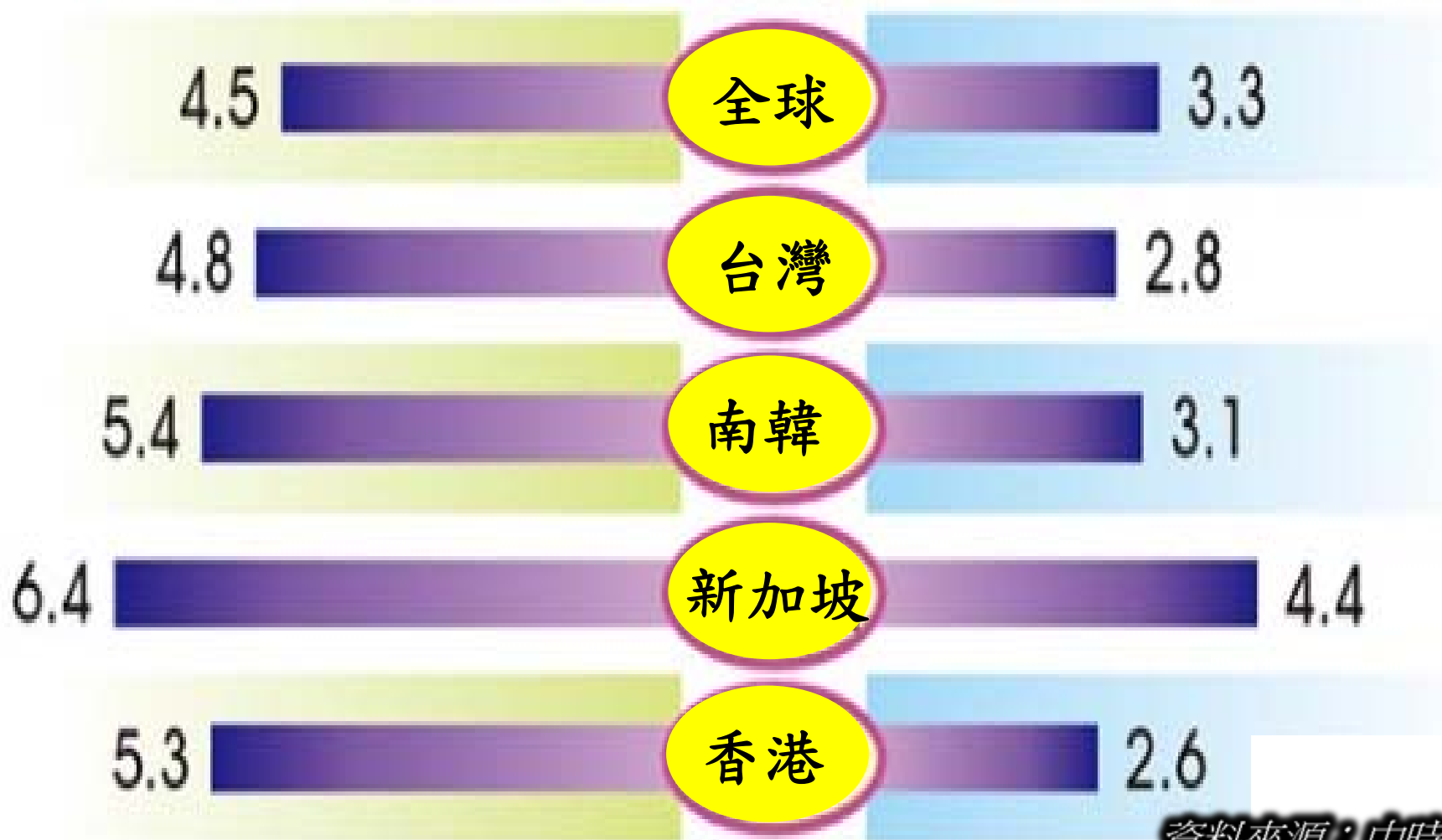
2016年第一季 -0.64%

2016年目標1.47%

近16年四小龍平均經濟成長

扁政府 (2000~2007)

馬政府 (2008~2015)



單位：%

資料來源：中時電子報

3. 梁國源示警：

「台灣經濟陷入失焦式的成長」

階梯式下滑的經濟

亞洲四小龍，

台灣GDP成長 **表現最差**

台灣單獨出現 **連三季負成長**



4. 景氣燈號快速反轉，長期陷低檔

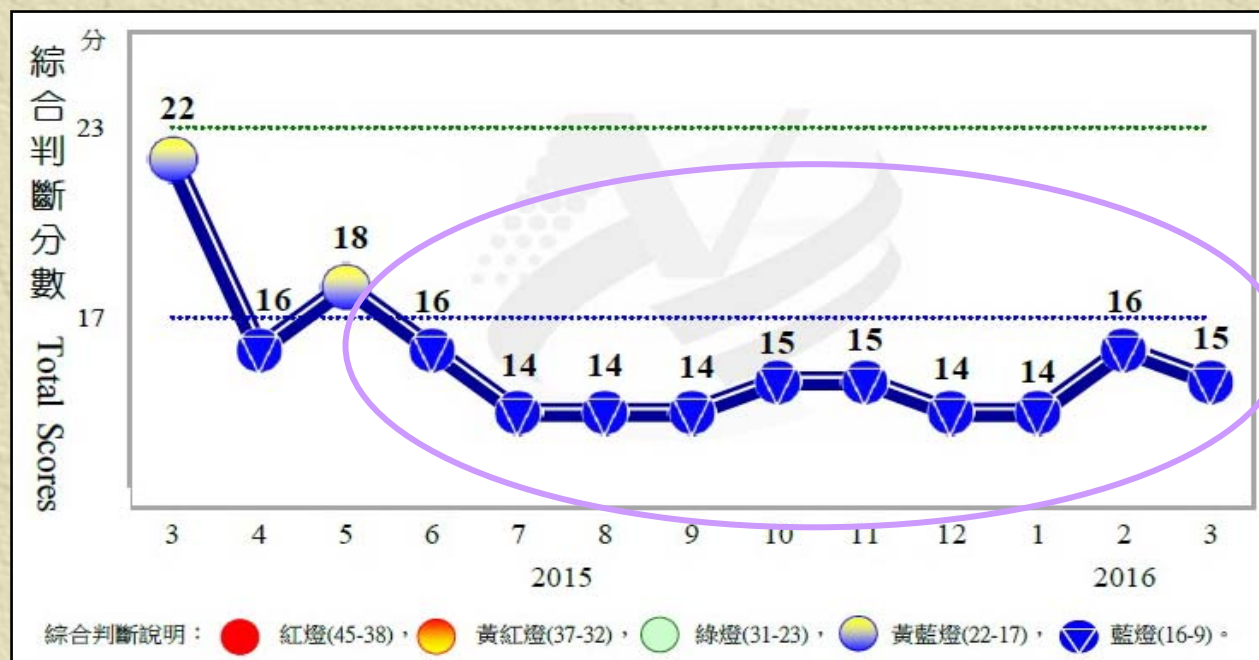
2015年

4月 景氣信號判斷分數 16分→藍燈

史上罕見急降 綠燈變藍燈，24分→16分

2016年

3月→15分，連十藍燈，長期停留在藍燈區



三、台灣投資不足的國債

1. 台灣接單，海外生產接單節節上升，
2001年比重**16.96%**，

中國生產比重→2010年**50.52%**

→2015年接近**60%**，其中，
台灣接單，中國生產比重**47.1%**

台灣 製造業都在海外，本國製造業出走

投資不足，這是薪資凍漲廿年根源

2. FDI */Foreign Direct Investment/*的困境

2011年 -19.6億元 **全球墊後**

2014年 57.5億美元 (若加陸資3.3億美元)→ 61億美元

2015年 **47.6億美元**，全球倒數第五

開發中國家FDI總量 6810億美元

亞洲國家的FDI

- 中國大陸在 1200億美元上下
- 香港約 1000億美元
- 新加坡 600億美元
- 印尼、南韓 100~150億之間
- 馬來西亞、菲律賓、泰國 50~100億美元之間

台灣FDI相對偏低

3. 膨脹的FPI數字 */Foreign Portfolio Investment/*

台灣的FDI停留在**50億美元**上下，

但外資FPI的資金經常超過**2000億美元**；

外資匯入台灣，屬於**炒股炒匯**熱錢

本國人則是對外FDI (投資中國每年逾100億美元)

金融帳持續淨流出

4. 從證所稅到富人稅，資金不絕外流

金融帳連續**23季淨流出**→2569億美元
(8.29兆台幣)

2015年第4Q →220.4億美元

2015年 →680.4億美元

2016年Q1 →189億，國人購買外國證券

淨流出**212億美元**

企業賺錢藏海外，台灣池水漸乾涸

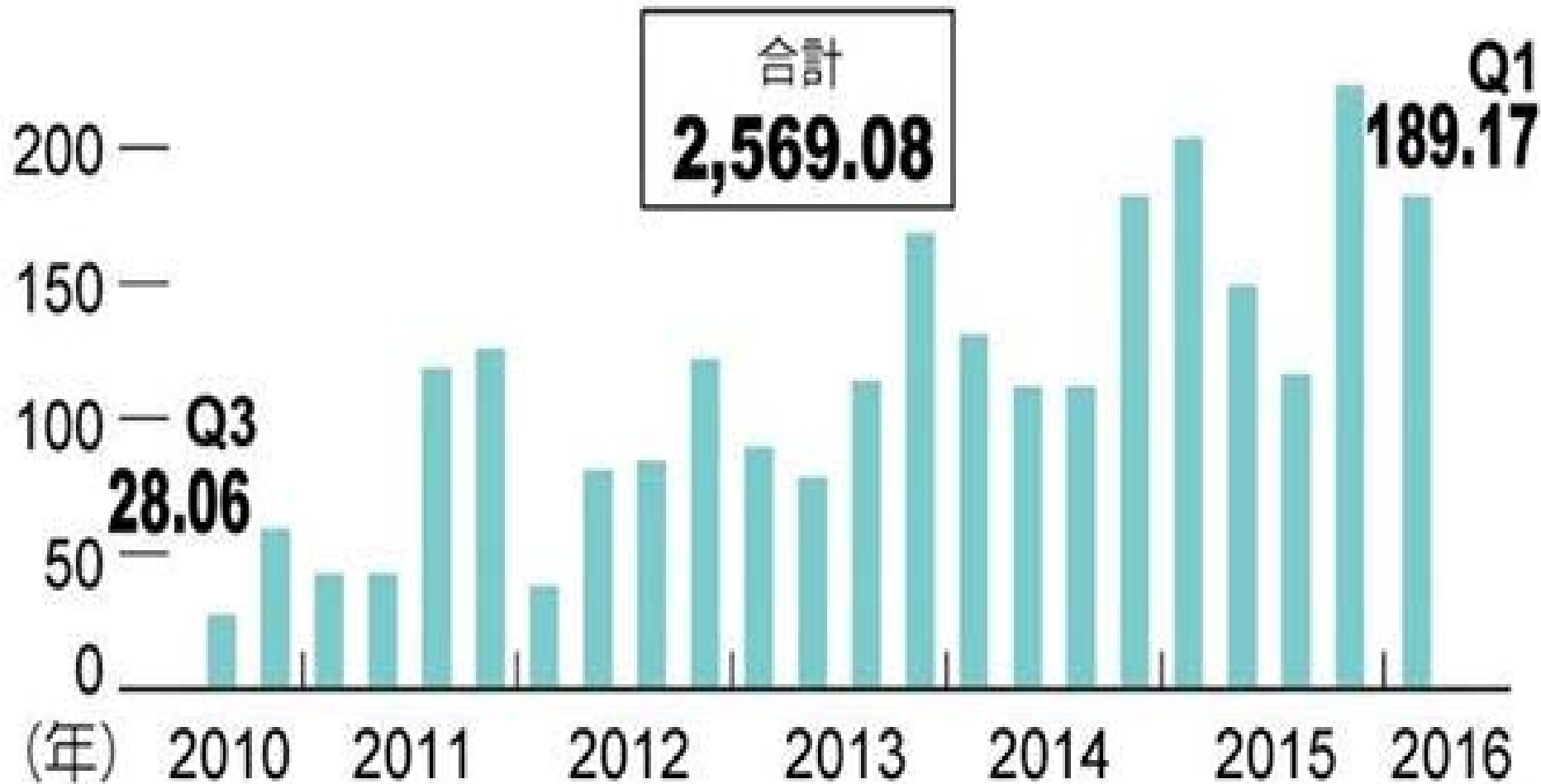
說好的**公平正義**？

賺錢藏海外 (上市櫃公司都有外資帳戶)

努力當獨董 (獨董幫藍綠通吃)

金融帳連續23季淨流出

單位：億美元



資料來源：中央銀行

5. 台灣經濟三隻腳齊斷：

台灣組成GDP的三大要素：出口、投資、消費都告急

劉泰英示警：「**台灣經濟不太妙**」

尹啟銘：「**救出口不如先救投資**」

股市、房市不濟—內需消費被打趴
高檔消費，低檔消費都不行

法樂琪收攤退回天母

店面打烊，出租不易



四、不良的租稅設計：

台灣有很多該課的稅未課，民粹而來的稅亂課

1. 爛經濟只有一個亮點→ **2015年稅收大增**

富人稅上路最後一年 稅收大增

2015年 政府稅收**2.1184兆**，超徵1713億元

個人綜合所得稅增 **4727億(+15.1%)**

企業營所稅增 **4612億(+14.5%)**

土增稅 **1135億(+11.6%)**

證交稅 **819億 (-7.6%)**

景氣不佳，稅收卻大增

→ 2016年富人稅上路，稅收能增多少？

2. 內資、外資的不同待遇→極大化

* 外資分離課稅 20%

* 內資 40→45%

兩稅合一減半

二代健保附加費多 2%

3. 股利課稅 形成重懲長期投資者

全球九成國家股利採分離課稅
台灣併入綜合所得稅，稅率最高45%

國家	稅率
美國	分離課稅30%
義大利	分離課稅27%
日本	1000萬日圓以內課10%， 超過1000萬日圓加5%
南韓	分離課稅14%
中國	一個月內20%、 一個月至一年10% 一年以上免稅
香港	免稅
新加坡	

4. 遺贈稅：中國、香港、新加坡全免

個人所得稅，新加坡 3.6% → 20%

香港 15%

小英政府 → 長照上路 { 遺贈稅 10 → 20%
消費稅 5 → 6% ?

金管會推動 **八大稅制改革**，內資、外資合理待遇
值得期待

五、政府錯亂遊戲規則：

財政部擁有**12%**股權，卻收了**44%**委託書

梁懷信去職



101收歸國有、**彰銀**收歸國有的負面衝擊；
民間投資受到稅負太重壓力

六、政黨輪替前的焦慮

1. 台股的弱勢：

台股2015年收盤 8338.06

2016年又回到原點以下，

從 8840.75 → 7999.98

OTC 133.46 → 116.97

兩岸四地 台股4月表現最弱勢

國安基金退場，國民黨讓出政權之前的攢壓

外資連續12天賣超1050億元

掉漆！兩岸四地，台股四月最弱勢

股市名稱	月份	指數漲跌幅	
台股	元月	-192.85	-2.31%
	二月	265.95	3.27%
	三月	374.52	4.45%
	四月	-366.93	-4.2%
香港恆生	元月	-2231.29	-10.19%
	二月	-571.18	-3.94%
	三月	1554.82	8.14%
	四月	290.35	1.60%
中國上證	元月	-801.58	-22.65%
	二月	-49.62	-1.81%
	三月	311.38	11.58%
	四月	-65.6	-2.18%
中國深證	元月	-619.48	-26.83%
	二月	-46.07	-3.73%
	三月	237.42	14.45%
	四月	-38.22	-2.00%
創業板	元月	-719.98	-26.52%
	二月	-113.92	-5.71%
	三月	240.96	18.41%
	四月	-99.55	-4.44%

2. 投資人擔心 520 之後的兩岸新關係



如何出招？

肯亞電信詐騙案

比利時鋼鐵年會

世界衛生組織 框進一個中國原則

限縮陸客來台 台灣內需更困窘



南海風雲

沖之鳥礁爭執

太平島登島事件



3. 第一季季報的不如預期

全體上市櫃約1600家 首季淨利 **3489億元**

2012年4Q以來 連續14季最低

- 台積電 647.8億元
- 鴻海 275.7 億元
- 中華電信 116.6 億元
- 台塑化104.6 億元
 - 大立光EPS 27.01元(單季最高61.17元)
 - 碩禾EPS 10.03元(單季最高15.23元)
 - 精華光學 EPS 8.11元