

發行人：王泓仁 發行單位：台灣經濟學會 地址：台北市研究院路二段128號經濟所 電話：(02)2782-2791轉633
網址：<http://www.teaweb.org.tw/> 電子郵件：cyshen@gate.sinica.edu.tw

編輯室報告

各位台灣經濟學會會員大家好：

有鑒於近年來個人資訊保護提升等理由，個別研究者不容易蒐集到完整的原始所得資料（即便是調查資料），而需改從分群資料（grouped data）推估所得分配的演變樣貌，此為所得分配研究常見問題。本期的「研究紀要」，邀請台灣大學財金系陳宜廷教授，分享以分群資料估計與推論所得分配之計量研究，包含在具有取得完整資料之限制下，如何進行分配假設、估計與推論。

Covid-19疫情發展至今，無疑將重創2020上半年的世界經濟，迄今復甦過程仍充滿變數。本期的「經濟瞭望」，邀請清華大學計量財務金融學系林哲群教授，針對疫情趨緩至世界經濟進入新常態前這段時期，提供金融及產業市場之經濟展望。文中討論美國的疫情發展與政策應對措施；疫情對各類資產價格以及對各產業影響；疫情期間人際互動及各行業運作模式的改變。期盼藉此未來思索出新經濟模式。

台灣經濟學會Facebook粉絲專頁



台灣經濟學會Facebook粉絲專頁致力於發佈台灣經濟學會相關活動訊息以及議題分享，希望提供大眾一個接觸經濟學的途徑以及討論平台，歡迎大家按讚追蹤！



分群資料下的所得分配估計與推論

陳宜廷

國立臺灣大學財務金融學系

2020年9月14日



感謝台灣經濟學會的邀請，讓我有機會在「研究紀要」專欄中向會員朋友們報告一項以分群資料 (grouped data) 估計與推論所得分配的計量研究。這項研究的想法雖不困難，但所處理的問題在實證中並不罕見。詳細的計量方法、技術內容與更多的背景文獻請見拙作 Chen (2018)。

一、完整分配的重要性

所得分配的演變向來是經濟學者所關心的研究議題，也是政策制訂者與一般大眾所關注的公共議題。在這類的研究或討論中，學者或政府官員經常依賴特定的不均度指標(inequality index)，以其跨時變化論述所得不均度的改變。常見的指標包含吉尼係數(Gini coefficient)，以及依據特定所得份額(income shares)之平均「高所得」與平均「低所得」所計算出的高低所得比。但如同動差(moment)之於分配(distribution)的統計關係，任何特定的不均度指標只能描述所得分配的部分特徵，無法代表完整的所得分配。此外，不同指標的跨時變化亦未必相同，所描繪出的不均度變化趨勢與傳遞出的資訊也可能不一樣。理想上，只有直接估計所得分配的演變過程，才能提供關於各種不均度指標及其它重要分配特徵(例如，平均所得、中位數所得、對應各所得份額界限之分量(quantiles)與分配函數型態)的完整動態訊息。

二、資料的限制

倘若研究者可以直接取得每一期經由隨機抽樣產生的原始所得資料，即可藉由合適的非參數方法(nonparametric method)直接估計不需做特定假設的所得分配及其演變過程。在樣本數「夠大」的前提下，估計的結果具有良好的統計性質。就臺灣而言，主計總處每年藉由「家庭收支調查」所產生的資料即在此列。研究者在經過申請後，可以下載歷年的原始調查資料進行實證分析；請見中央研究院「學術調查研究資料庫」說明。¹因此，以「家庭收支調查」為資料來源的研究或政府報告，在描繪特定的所得不均度指標與跨時變化之外，也可以直接估計出所得分配的時間序列。後者對於完整地刻畫與觀察所得分配的演變過程尤其重要；見Chen and Tsay (2020)。

但「家庭收支調查」並非研究臺灣所得分配唯一的資料來源，政府基於行政管理及財稅目的也掌握了重要的所得資料；例如，財政部主管的個人綜合所得報稅資料。Chu et al.(2015)曾以此作為近期資料，研究臺灣的頂端所得佔比(top income

shares)時間趨勢，並將研究結果提供給現已更名為「世界不均資料庫」(World Inequality Database, WID)²的「世界頂端所得資料庫」(World Top Income Database)。後續也有一些研究，在財政部「合作備忘錄」架構下使用財稅資料。惟基於個人資訊保護等理由，政府並未公開釋出原始資料，一般的研究者或許不容易直接接觸到原始的綜合所得申報資料。雖然如此，我們仍舊可以由財政部歷年「綜所稅結算申報統計專冊」中的「綜稅按戶數等分所得總額」等統計表格，³得到期間較長的原始資料統計量。「假設」研究者想以報稅資料估計所得分配，在無法直接取得原始資料或抽樣檔的限制下，這些表格即成為可供初步研究的重要間接資訊。(今年三月，財政部財政資訊中心已公告建置「綜合所得稅核定檔抽樣資料庫」⁴，目前提供 2006-2015年抽樣資料，研究者經申請通過後至其內部付費使用。)

在統計學中，前述表格資料(tabular data)屬於分群資料的重要樣態。所得分配文獻中常見的分群資料包含相對次數表(relative frequency table)與特定等分位之所得份額表(income share table)。一般而言，前者是由一組所得級距下的相對次數所構成，後者則包含樣本平均數與一組等分位(如五等分位或十等分位)的所得份額。更廣義來說，我們可以將分群資料理解成經由原始資料計算而得的一組敘述統計量(summary statistics)或樣本動差(sample moments)之轉換。

除了財稅資料的例子，在研究長期或跨國所得分配演變的實證環境中，個別研究者也不容易蒐集到完整的原始所得資料(即便是調查資料)，而需借助於部分國際組織所彙整的分群資料進行研究。所得分配文獻中常見的分群資料來源包含聯合國大學經濟發展研究機構(The United Nations University World Institute for Development Economics Research, UNU-WIDER)的「世界所得不均資料庫」(World Income Inequality Database, WIID)⁵以及世界銀行(World Bank)的 PovcalNet⁶。近年廣受矚目的 WID也提供了關於長期與跨國所得、財富分配演變的重要敘述統計量。

總之，在所得分配研究中，研究者可能基於無法取得原始資料的限制，而需改從分群資料(敘述統計量)推估所得分配的演變樣貌。我們的計量研究嘗試在這個實證環境中，提供一般化的估計與推論方法。

1 <https://srda.sinica.edu.tw/>

2 <https://wid.world/data/>

3 https://www.fia.gov.tw/WEB/fia/ias/isa107/isa107/107_9-1.html

4 <https://www.fia.gov.tw/htmlList/248>

5 <https://www.wider.unu.edu/database/wiid>

6 <http://iresearch.worldbank.org/PovcalNet/povOnDemand.aspx>

三、分配假設

如前所述，在可以使用原始資料且樣本數夠大的前提下，我們可以利用非參數方法直接估計所得分配，得出比較穩健的估計結果。但在只能取得分群資料的限制下，非參數估計一般而言並不適用，研究者不得不退回傳統的參數化方法，也就是需要對待估的所得分配做出分配假設。但任何的參數化模型(parametric model)，均有潛在誤設(misspecification)的可能性。因此，估計之餘亦需進行假設檢定。對數常態分配(log-normal distribution)或許是一般最熟悉的所得分配假設，但此分配僅包含兩個未知參數，這相當程度地侷限了其所能描繪的分配樣態。實際上，文獻中已有不少較對數常態分配更一般化的分配設定方式，或可用於減少明顯的誤設。常用的參數化所得分配設定及其對應出的分量函數、不均度指標與重要的動差，請見Kleiber and Kotz(2003)以及 Chotikapanich(2008)。近年的研究常以McDonald (1984)的一般化第二型貝它分配 (generalized beta type-II, GB2)做為參數化的所得分配。此分配具有四個未知參數，並涵蓋對數化常態分配與其它重要設定方式為特例。我們的研究也以此分配設定及其部分特例進行實證分析。

四、估計與推論

在分群資料下，我們需要做參數化的分配假設。但由於缺乏原始資料，我們並無法以傳統的最大概似估計法 (maximum likelihood method)估計未知參數與進行假設檢定。在這個實證環境中，動差法 (method of moments, MM)成了最合適的估計方法。如前所述，分群資料代表一組樣本動差之轉換。在原始的所得資料是由待估分配抽樣而得的假設下，我們可以藉由配適此分配的理論動差與樣本動差，在動差個數足夠的情況下估計出未知參數。並可在動差的個數多過待估參數個數的情況下，藉由多餘的動差資訊建立檢定分配設定的方法。無疑地，這正是Hansen (1982)在最適化一般動差法(generalized MM, GMM)下，建立過度認定檢定(over-identification test)的基本想法。有趣的是，傳統的最適化一般動差法與過度認定檢定，需以原始資料估計樣本動差之極限共變異數矩陣(asymptotic covariance matrix)。一般而言，這個方法也不直接適用於分群資料的實證環境。

Hajargasht et al.(2012)在所得份額表的架構下，嘗試過以一般動差法估計分配的未知參數，而我們的研究則考慮一般化的分群資料。在理論上，這個一般化的工作有助於結合不同樣態的分群資料增加動差個數，以提升估計效率與檢定力。在實證上，由於分群資料的樣態不一，所以也需要一般化的方法推廣適用的研究對象。此外，我們也提出一個參數化拔靴法 (parametric bootstrap)，直接在估計過的分配設定下隨機抽樣，藉以取代看不到的原始所得資料，以便估計前述之極限共變異數矩陣。我們並以理論分析及電腦模擬的方式，說明這個想法的可行性。最後，我們以世界銀行的PovcalNet所提供之十等分位所得 /消費份額及樣本平均數，推

估中國大陸的所得/消費分配演變過程，並計算其所隱含的吉尼係數與各重要分量的數時間序列。對應地，我們也以美國國家統計局「當代人口報告」(Current Population Reports)中所列出的五等分位所得份額、最高 5% 所得之份額、樣本平均數與一組樣本分量，推估美國的所得分配演變過程，並計算其所隱含的吉尼係數與各重要分量的數時間序列。分群資料與估計結果請見 Chen (2018,表 5-6與圖 2)。我們藉此說明本研究的方法，在不同的真實分群資料下之可行性。

五、結語

最後，我們提出幾點說明。首先，本研究討論的分群資料適用於不同的原始所得資料定義與蒐集方式。惟就完整的實證研究而言，特別是在進行跨國或不同資料來源的所得分配比較時，尚需進一步考慮所得資料的定義與蒐集方式是否可供比較的問題。其次，分群資料經常不包含原始資料的樣本數資訊。雖然這並不影響估計出的分配，但影響參數化拔靴法所需的抽樣個數與統計推論。面對這個不確定性，研究者能做的是考慮一組可能的樣本數，並比較對應的推論結果。再者，就參數化的所得分配設定而言，估計式通常需以數值最適化 (numerical optimization) 的方式求解。越一般化的設定方式，函數型式越複雜且包含的未知參數越多，可能遇到的數值求解問題也越多。適度縮小所得的尺度(rescaling)或有助於縮小參數起始值 (initial values) 的選取範圍；此外，由對數常態的設定開始估計再逐步放寬，或也有助於數值求解與起始值的選取。通常我們也需要考慮一組隨機的起始值並分別估計，再選取其中最適化的結果。相對地，在能取得原始資料的前提下，以常見的無母數方法估計所得分配並不需經由數值最適化求解，自然沒有這些計算上的問題。所以，以分群資料替代不可得的原始資料估計所得分配時，除需瞭解潛在的誤設與可能的估計效率減損外，亦需理解所增加的計算成本。

參考文獻

- Chen, Y.-T. (2018). A unified approach to estimating and testing income distributions with grouped data, *Journal of Business & Economic Statistics*, 36, 438-455.
- Chen, Y.-T. and R. S. Tsay (2020). Time evolution of income distributions with subgroup decompositions, *Econometric Reviews*, forthcoming.
- Chotikapanich, D. (2008), *Modeling Income Distributions and Lorenz Curves*, New York: Springer.
- Chu, C. Y. Cyrus, T. Chou and S.-C. Hu (2015). Top incomes in Taiwan, 1977-2013, Working paper, World Wealth & Income Database.
- Hajargasht, G., W. E. Griffiths, J. Brice, D. S. P. Rao and D. Chotikapanich (2012). Inference for income distributions using grouped data, *Journal of Business & Economic Statistics*, 30, 563-575.
- Hansen, L. P. (1982). Large sample properties of generalized method of moments estimators, *Econometrica*, 50, 1029-1054.
- Kleiber, C. and S. Kotz (2003). *Statistical Size Distributions in Economics and Actuarial Sciences*, New York: Wiley.
- McDonald, J. B. (1984). Some generalized functions for the size distribution of income, *Econometrica*, 52, 647-663.



▶ 經濟瞭望

後疫情時代金融市場之投資展望

林哲群

清華大學科管院計量財務金融學系

Covid-19疫情發展至今，部分公衛專家樂觀認為，新冠疫情終將獲得控制，對世界經濟的影響，無疑將重創2020上半年，最遲第四季以後舒緩，金融市場反彈，只是復甦過程充滿變數，人際互動與商業模式的重塑，考驗人類的智慧，而這長期的挑戰，才剛開始。各界對新冠疫情影響金融市場的模式，大致有以下幾種看法：V型反轉、U型反轉、W型震盪、或L型的長期持續低迷。以目前疫情發展情勢來看，V型反轉幾乎不可能，最糟的L型長期低迷的機率也不高，似乎未來金融市場U型反轉或W型來回震盪的機率高些。以下針對後疫情時代，即疫情趨緩而世界經濟進入新常態前，對金融市場之投資展望與資金流向，提供淺見。

在美國疫情爆發之初，西班牙及義大利因輕忽而快速爆發的疫情，造成兩國政府因應不及，導致公衛醫療系統崩壞。三月初，美國疫情升溫，投資者恐慌情緒蔓延，美國人民習慣上沒有太多存款(據聯準會2018年調查統計，美國有6成人民存款低於1,000美元)，而過半數的中小企業，自有現金撐不過半年。一旦疫情爆發，現金收入大幅減少，經常性支出無法避免；而且企業多有負債，債權人可能要求公司增加擔保品，因此個人和企業必須保有足夠現金，才能度過難關。因此，投資者拼命在金融市場拋售資產，連美國聯準會連兩次降息1.5% 也無法阻止金融市場大跌，甚至連黃金、債券和原物料，這種降息受惠股，也同步遭到拋售。美股不到三周，跌掉超過30%。所幸，聯準會於2020年3月23日宣布「無上限」量化寬鬆，即無限量買進美國國債以及住宅抵押擔保證券，這項措施解決了流動性問題並提供3,000億美元企業融資。而美國參眾兩院也通過超過2.2兆美金的擴張支出，這才讓美股止跌，打出第一波的反彈。

在流動性問題快速獲得解決後，要V型反彈條件是美國暫時停止人員流動，直到聯邦政府大幅強化檢測及接觸者追蹤機制，讓檢測出有病毒抗體人民，可盡速回到工作崗位，民眾的消費信心才能恢復。按照大陸控制疫情經驗，從疫情爆發到只剩零星案例，大概要兩個月，所以只要兩個月的停滯，可換來以後消費大爆發，V型反彈便有望實現。但新冠疫情在歐美地區擴大情勢，遠超乎預期的快速。美國因川普總統輕忽疫情、早期檢測器材有缺陷、醫療資源供應短缺、健保制度的設計等因素，加上許多美國人民忽視公衛專家的呼籲，保持安全社交距離，使得美國很快地成為感染新冠病毒，確診及死亡人數最多的國家。然而，聯邦及部分州政府，無法忍受失業人口快速增加，喬治亞州率先在4月底就部分復工，許多州政府也

跟進，而疫情尚未獲得控制就過早解除封鎖，將為經濟復甦帶來更大的不確定性。因此，如果沒有爆發第二波疫情，經濟將復甦緩慢而成U型反彈；如果爆發，金融市場可能二度探底、呈現W型震盪局勢。目前預測：爆發第二波疫情機率很高；但是 covid-19若在秋冬捲土重來，美國有充分時間補充醫療設備，應該不會造成醫療系統崩壞，因此第二波疫情相對較容易控制，所以金融市場第二次反彈的機率很高。但若爆發第二波疫情，而情況超乎預期，醫療系統應付不及，L型長期低迷局勢就會出現，但估計這種情形發生機率不高。

目前美國許多州陸續解除封鎖，但經濟重啟後復甦狀況不樂觀，目前重啟經濟只針對餐飲美髮等服務業，航空客運要全面重啟仍遙遙無期，目前全世界三分之一的主要港口處於半停頓狀況，原物料跟不上產業有供應鏈斷鍊危險。另外消費端情況也不理想。由於無症狀受感染者尚無法得到區別，不少人不願意出外消費，華盛頓郵報與馬里蘭大學2020年5月5日發布民調顯示，即使沒有居家令仍有67%民眾不敢前往服飾店購物，78%對在餐廳內用餐無法安心。縱然重新開放，民眾消費意願仍不高，每個餐廳在來客量大減情況下，餐廳重新開業意願低；何況美國國會3月通過經濟紓困法案，美國失業勞工在7月底前每周可領到600美元額外補助。若加上各州政府失業救濟金，失業勞工平均每周可以領到約978美元。這數字高於美國週薪中位數(美國年收入換算回週薪中位數約\$800~900美金)，因此很多人依舊毫無意願工作，即使開放經濟很多商家選擇不開業下，美國失業情況預估在7月底前應很難改善。

即使疫情控制得當，美國消費很難回到2019年榮景，一來經此次疫情美國企業負債增加，現金流量大幅萎縮，企業需花費較長時間才能將貸款還清，在償還負債前企業擴張能力受限制。而美國百姓經這次疫情後會體會到儲蓄重要性，因此儲蓄率將上升，美國政策研究公司Cornerstone Macro估計疫情過後國民儲蓄率會上升3%，這意味每年多3%(約6600億美元)額外儲蓄未消費，透過乘數效應可能讓GDP減少超過10%以上，極大延緩經濟的復甦。目前大部分經濟學家均預測要回復到2019所得水準可能要到2022年底，顯示復甦之路比想像中漫長。

另外，世界各國紛紛推出擴張性貨幣政策與財政政策，使得各國央行不得不保持較低利率水平。未來相當長的時間市場仍是低利率、零利率甚至負利率。低利率環境搭配短期內生產活動停滯短期會造成通貨緊縮，原物料和石油因需求不振下跌，但民生必需品因貨物禁運引發農產品供給減少，民眾因餐廳關閉消費者三餐自理，導致市場對基本食材例如蛋類、肉類、穀類食品及牛奶需求量爆增。因此雖然是通貨緊縮，但基本民生物資卻是價格飆漲，這對貧窮線下人民是項很重大負擔。此外，雖然許多保險業者和部分的州免除新冠病毒檢測費用，但病患仍須付看醫生、檢測或疾病治療費用。因此疫情過後美國窮人會變多，貧富差距擴大。

一旦疫情緩和，全球會由通縮變成停滯性通貨膨脹，寬鬆貨幣政策使貨幣供給量居高不下，各產業無力增加資本支出使商品供給減少，過度貨幣追逐少數物資會造成商品價格上漲，每家企業負債增加短期內無力幫員工加薪，因此形成物價上漲但薪水不漲，實質薪資倒退減低消費意願。面對停滯性通貨膨脹，銀行家寧可

把閒置資金投資抗通膨商品例如黃金或是不動產，也不願意把錢借給需要錢的窮人或中小企業，這會更激化貧富不均。因為不動產和黃金都是抗通膨商品，通貨膨脹不利於債權人，因此雖然利率很低，銀行與其把錢借給房貸戶還不如自己買房保值，低利率時代銀行體系閒置資金過多產生的不動產投資很大，一般人在買不起房子下，租屋需求增加，有錢人為避險買不動產不必擔心沒人租，因此住宅不動產價格預測會上漲。

雖然，住宅不動產價格應會上漲，但商業不動產價格卻有可能下跌，因為疫情發生前，美國一般人對未來景氣普遍樂觀，商用不動產價格處於高檔，本來就有向下修正壓力，疫情讓觀光業、餐旅業和旅遊業受創嚴重，很多飯店和餐廳被迫歇業甚至宣布破產。疫情過後失業率可能仍居高不下，因此對商辦需求減少，疫情同時帶動居家上班和遠距上班的需求，加速網路交易和電子商務普遍化，如此更是大大減低辦公室和實體店面所需空間，這些原因都讓商辦不動產價格面臨降價壓力。

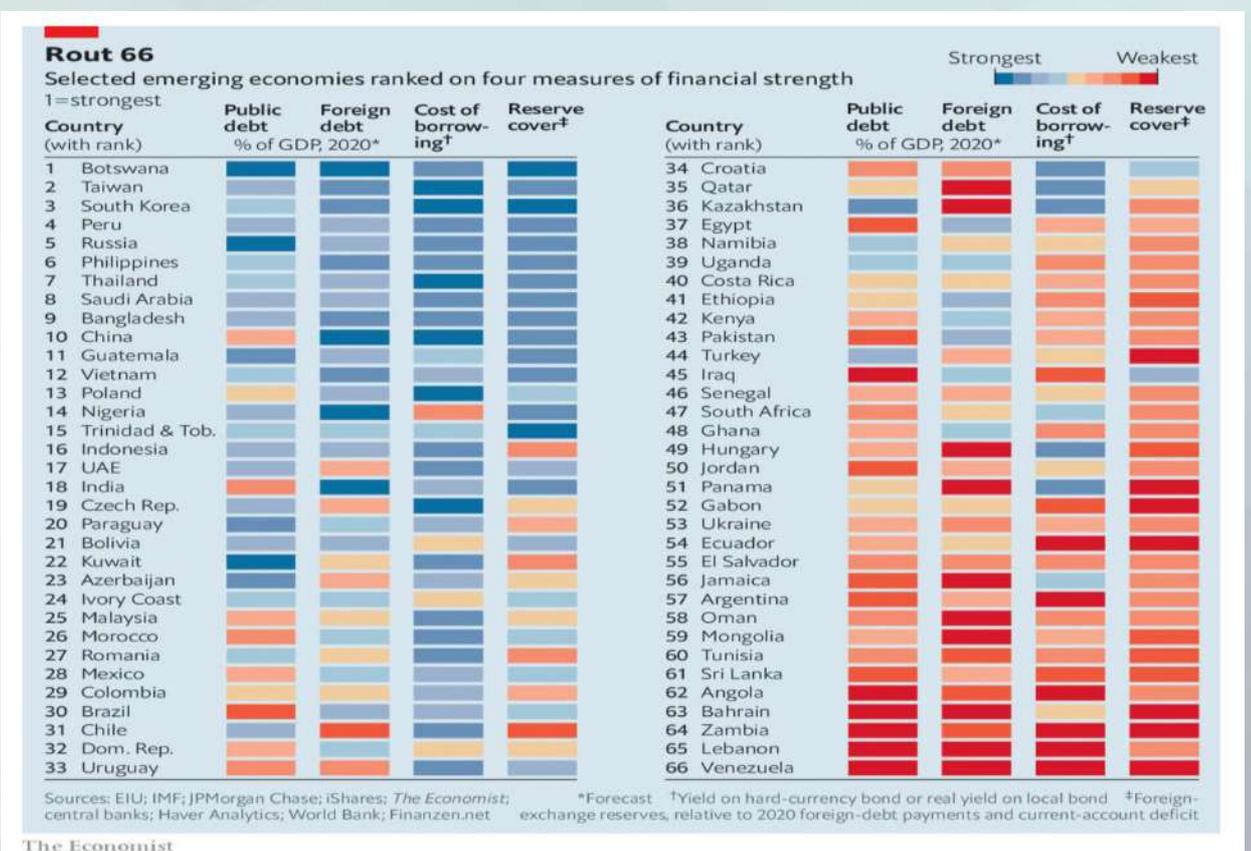
至於黃金因為投資成本比投資不動產低很多，很有可能成為小資族抗通膨首選，但也因為如此黃金會有過熱疑慮(目前一些機構已喊出黃金上看2,000美元)，投資者完全不管黃金的真實價值，拼命搶購有很大機率會讓黃金在疫情過後，被過度追高而泡沫化。接下來探討固定收益證券，雖然各國紛紛印鈔票貨幣競貶，但美元仍將是投資者較信賴的貨幣，美國國庫債券仍有一定需求，但低利率讓債券上漲幅度受限，所以投資美國國庫債券獲利有限，美國國庫債券另外隱憂是美國國庫債券約有2兆在日本和大陸投資者手上，目前美中關係緊張造成大陸不斷減持美債，美債可能成美中冷戰報復性工具，日本政府為應付疫情支出也有可能賣掉美債，不過只要減持規模不大，對美債市場影響應該不至於太大。

至於公司債市場，投資級債券和投機級債券利差應該要擴大，3月中在聯準會出手及參眾兩院力推紓困方案狀況下提供流動性。資金將向相對安全標的停泊，因此投資級債券可望受投資者青睞。高收益債因發行公司體質差、違約風險高，面對疫情經濟活動暫停導致許多高收益債發行公司倒閉，因此投資高收益債券風險增大，高收益債指數信用利差在三月底時為920基點。根據過往經驗，當高收益債利差高達900基點時，投資人若投資超過一年，將可望獲利，目前聯準會也出手收購高收益債券，高收益債價格將可望趨於回穩。只是這波疫情前所未有，歷史法則未必有用，目前發行高收益債券公司不違約是靠政府大力紓困，美國疫情持續期間拉長讓紓困金很快見底，參眾兩院對再紓困意見兩極，眾議院再加碼推出規模3兆美元新紓困方案，該法案受參議院阻擋無法通過，當中小企業紓困額度用光，新紓困方案無法順利通過，這會使中小企業引爆債務違約潮，因此目前投資高收益債券仍應謹慎，但是若把投資期間拉長，盡量避開疫情重災區產業(原油、運輸、旅遊、餐飲等)還有避開疫情控制能力較差的新興國家(例如巴西、俄羅斯、印度等)高收益債券，分批買進高收益債券，長期應可望獲得不錯報酬率。

談到股市，雖然預測股市將出現U型或W型反彈，但是已開發國家和新興市場疫情後經濟情勢不一樣，新興國家因醫療能力相對不足，因此東亞和東南亞地區以外新興國家如墨西哥、巴西、俄羅斯、印度甚至南非每日新增確診人數都相當

驚人，而疫情發生時國際投資者賣出大量新興國家股票和債券，根據國際金融協會（Institute for International Finance）指出，2020年第一季外資從新興市場撤資 620億美元，先前大肆舉債新興國家難以償還債務，新興國家主權債將有倒債潮，例如厄瓜多、阿根廷、尚比亞、黎巴嫩都面臨巨大壓力，南非情況也不太樂觀。目前有 85 個新興國家向 IMF 尋求援助。雖然在4月份G20會議談到凍結世界上最貧窮77個國家債務，IMF也敦促中國等債權國暫時停止收取雙邊貸款償債支付。IMF還部署1兆美元放款幫助這些國家。但國際貨幣基金（IMF）總裁在3月底指出：為避免爆發新興市場債務違約潮，推估新興市場國家至少需2.5兆美元才能度過危機，因此目前新興國家財政狀況仍相當兇險。不管是凍結債務或是IMF借款不是不用還，疫情緩和後許多新興國家要協商如何還債，這過程可能冗長且混亂，一旦處理不當會讓這些國家陷萬劫不復。所以疫情後新興國家面臨外資大量流出經濟停頓財政狀況吃緊。大量資金匯出造成新興國家幣值快速貶值，貨幣貶值意味著生活成本上升。所以新興國家除東亞地區外，其他地區幾乎到處充滿未爆彈，因此投資這些國家務必謹慎，三思而行。

《經濟學人》曾依據四項指標對66國做排名。這四項指標如下：公債水位、外債（包含政府與民間）水位、借款成本、外匯存底覆蓋程度。最後一項是拿各國的經常帳赤字加上外債付款，再與外匯存底做比較。最後評比如下圖：

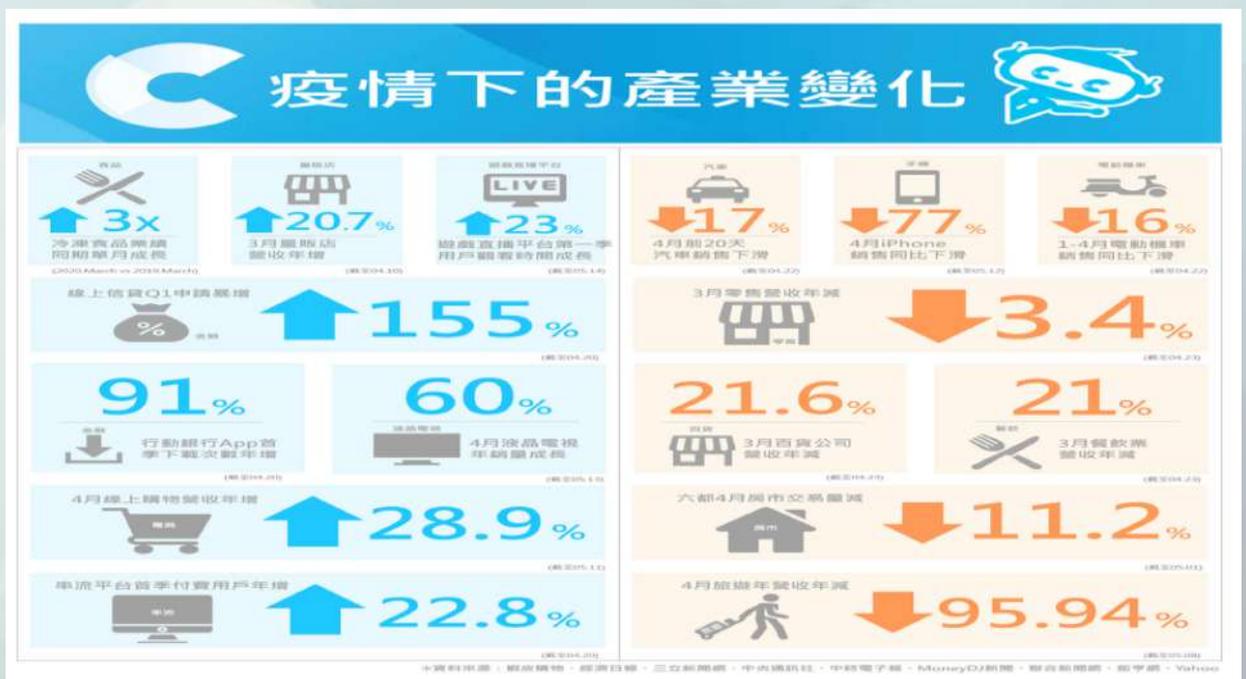


資料來源：

天下雜誌引用經濟學人資料來源網址<https://www.cw.com.tw/amp/article/5100204>
上圖財務健全前10名國家(包括台灣)，除秘魯、俄羅斯目前疫情仍嚴重外，其他國家疫情大致已經控制住，是新興國家中較安全的投資標的。

最後，談到疫情對各產業影響。目前一般投資者最看好的兩大產業依舊為醫療和科技業。在疫情期間各國政府積極補助經費、協助研發疫情解藥和疫苗等，這些投入激勵生技、醫療、和製藥相關類股表現，另就基本面而言，生技、醫療、和製藥產業的能見度相對明朗，各國政府紛紛組聯盟共同研發疫苗，大量資金、人力大幅投入醫療、生技產業下，前景可期。另外大部分科技業都可居家辦公，在中國產線復工將近九成，疫情讓科技廠商加速自動化生產以及以機器人代替人工，所以科技業受疫情影響不大，台灣科技業甚至受到轉單效應而逆勢成長。而高科技中與宅經濟相關產業最看好，疫情改變了人們的生活習慣。按照凱絡疫情觀測站資料網路銀行截至5/15資料(見下圖)，網路銀行APP下載率在疫情期間增加了91%，當人們熟悉網路銀行操作，實體銀行的經營模式就受到挑戰，而資料也顯示4月液晶電視成長60%，而現代家庭對於電視功能要求高，除了具備連網功能外，也須滿足影劇及遊戲，因此具備智慧聯網、遊戲模式、內建影音平台等三大功能，這些功能電視將有利電子商務未來的推展。

疫情期間，也讓無人商店加快發展:從用戶掃碼進門、自助收銀結算、自助離店，實現了消費者24小時自助購物，無人商店大大顛覆零售業的經營模式。疫情爆發期間，更加速人工智慧的發展，而當遠端工作能力、大規模居家辦公機制、視訊會議工具、網路協作平臺、甚至數位銷售通路，成為每家企業必備能力時，將為雲端服務商機增加想像題材。電子商務和雲端服務盛行，很多商機不用出差也可完成，使得交通、運輸相關需求減少，連帶影響飯店、住房、及相關之娛樂產業生意下滑，這些都是疫情影響下，相對不看好的產業。



資料來源: 凱絡疫情觀測站(更新到5/15)

網址: <https://twncarat.wordpress.com/tag/疫情下的贏家/>

另外，金融業面對的挑戰，也將變的更加嚴峻。在疫情發生時，金融機構承擔大量紓困業務，各國政府要求銀行能簡化不必要書面作業，過度簡化授信流程及加快撥款速度，影響銀行資產品質及股東權益，銀行在疫情過後將面臨壞帳增加、衝擊資產品質的重大考驗。而長時間低利率環境壓縮銀行利差使銀行經營更困難，金融產業是需要規模經濟，後疫情時代除非金融整併加速，否則台灣銀行業規模小，銀行家數太多，金融整併速度太慢，未來在經營上會更困難。在金融業中保險業在疫情時間面臨保費收入減少、保險支出增加，而保險業在投資上限制很多下仍要達成最低投資報酬率的要求，因此短期中保險業是相對不看好的金融產業。

Covid-19疫情對各產業的影響或好或壞，對各類資產價格的影響或漲或跌，對值得投資國家的排名或升或降，甚至對疫苗的研發或疫情獲得控制，所需的時間長短，莫衷一是。但是，專家學者們幾乎一致認為:疫情對人際互動與各行業運作模式的改變，是長久的；對人類智慧的考驗與挑戰，是深刻且嚴酷的。本文一開始，先描述美國疫情的發展及失序失常的應對措施，畢竟美國對世界經濟的影響，舉足輕重。繼而，談到疫情對各類資產價格的變化及對各產業影響，希望在疫情趨緩而世界經濟進入新常態前，對金融市場之投資展望與資金流向，提供參考意見。更期盼，我們在面對這一場全球蔓延的新冠病毒疫情的衝擊後，改變習慣的過程中，能思索出健康樂活與經濟發展並重、人類與大自然共存共榮的新模式。

「新冠病毒政策對應研討會」2020.07.30-31

國際間新冠疫情似有再度升溫之勢，我國是否能夠在兼顧適度解封與經濟發展需要下，維持既有防疫傑出表現，已成為各界關注焦點。台灣經濟學會、臺灣大學社會科學院及陽明大學防疫科學研究中心，在7月30-31日「新冠病毒政策對應研討會」中，首日由臺灣大學管中閔校長主持，邀請身兼行政院中央流行疫情指揮中心專家諮詢小組召集人的張上淳副校長，以「臺灣防疫的經驗與省思」為題，回顧疫情爆發以來的重大事件與關鍵決策。次日則由陽明大學郭旭崧校長主持，由中研院院士陳前副總統建仁，就「臺灣防疫的未來展望」進行前瞻性的政策指引。與會政府首長、學術與智庫菁英，則分別就疫情下的景氣波動與成長預估、金融情勢與產業紓困、國際政治和社會變遷、經濟分析與研究、醫療體系變革、以及經濟紓困與振興政策等面向，進行最新的解析與成果報告。各界報名與會者超過300人，堪稱是新冠疫情以來最為重要的防疫研討活動。

會議議程：http://www.teaweb.org.tw/news_detail.asp?nid=324

會議影片：<https://www.youtube.com/channel/UCJuAPQjl8NmHDAUFhfif9bw/featured>

「紀念溫英幹教授經濟暨財務金融學術研討會」2020.09.18

溫英幹教授曾任本會監事，世界銀行資深經濟學家與我國央行理事。他於1994年回國，共同承擔國立東華大學草創時期的艱辛工作。今年六月中旬溫老師安詳辭世，親友與學界同儕師生於9月18日由東華大學與本會，共同主辦一場紀念學術研討會，緬懷他對於臺灣的國際參與、政策制定與人才培育的貢獻。

會議地點：國立東華大學人社一館

「疫情下的健保改革-世代對話研討會」2020.10.09

面對COVID-19疫情的衝擊，台灣健保如何做出相應的變革？不同世代間又有甚麼不同的想法？陽明大學防疫科學中心、台灣健康經濟學會與台灣經濟學會將於2020年10月9日(五)上午9:00-17:00，共同舉辦「疫情下的健保改革-世代對話」研討會。研討會包含四個重要主題：「部分負擔與節制浪費」、「差額負擔與私人保險」、「合理的醫療費用成長與健保費率調整」及「健保改革的世代對話」。與會人員包含政府、企業、醫界與學術界，都將齊聚一堂，一同對話，精彩可期！敬邀各位會員共襄盛舉！

會議地點：國立陽明大學守仁樓鷹才廳

會議議程：<https://drive.google.com/file/d/1k-UMMBC5P31FJtn09XqGLICO5pQtLYCv/view?usp=sharing>

「全球財富與所得分配不均--于宗先院士紀念研討會」2020.10.23

于宗先院士長年研究臺灣經濟發展政策，對於臺灣經濟模型之建立、產業政策、金融財政與人口等當前重要的公共議題，發表諸多學術專文，深入探討課題，並提出政策建議。其中，自民國59年1月起，即擔任行政院主計處顧問及國民所得統計評審委員會委員，並兼任設計委員會召集人，三十多年來，積極參與國民所得評審會議，並每週到該處指導總資源供需估測及國民所得統計，竭盡所知，屢有建言，促使政府統計業務不斷精進，貢獻卓著。同時，著有專書、報告，深入探討臺灣所得分配的相關議題。

值此于院士逝世周年之際，為紀念于院士對臺灣經濟發展的深遠影響，特別籌辦此次研討會，主題訂為「全球財富與所得分配不均」，彰顯其一生的努力與貢獻，供後人緬懷。

會議地點：中華經濟研究院蔣碩傑國際會議廳

會議議程：<https://www.cier.edu.tw/news/detail/69906>

「施建生教授追思紀念會」2020.11.14

以下訊息來自台大經濟學系：

我們敬愛的施建生老師，於2020年7月18日辭世，享耑壽103歲。本系及學界多個單位，基於對施老師的緬懷與敬意，謹訂於109年11月14日於臺大社科院梁國樹國際會議廳舉辦施建生教授追思紀念會。為此，我們公開徵求施老師的故舊、學生，撰寫紀念文章，分享您心目中的施老師及施老師的故事，或提供與施老師相關的照片、影音資料等。編輯委員會將據以編輯紀念冊或紀念文集，於追思紀念會中發送。

如蒙惠允，請於10月9日前將文章及相關資料e-mail至econman@ntu.edu.tw信箱，或郵寄至臺北市大安區羅斯福路四段一號臺大經濟系辦公室收。追思會編輯委員會將依文章內容及性質決定是否刊登。

若有任何問題，歡迎洽詢臺大經濟系辦公室陳尚瑜助教(3366-8445)。

「台灣經濟學會2020年年會新型冠狀病毒(COVID-19)發表場次」 2020.12.12

今年年會將增設COVID-19專題場次，歡迎國內、外研究相關議題之經濟學者，參與會議並分享其研究成果。