

# 《新聞稿》

## 臺灣經濟預測

### 2019年第3季

中華經濟研究院提供

2019年7月17日

#### 一、臺灣經濟預測摘要

由於全球經濟走緩加上比較基期因素交雜，2019年國內經濟成長趨緩，但各季經濟成長逐季攀升。上半年經濟成長率約在1.7%左右，第3、4季成長率分別為2.12%、2.64%，併計全年經濟成長率約2.06%，較上年之2.63%減降0.57個百分點，惟仍將維持2%以上的成長水準。成長模式呈現內外持平情形，內需貢獻約1.63個百分點，民間消費與國內投資為雙主力，支撐內需成長；外貿部門可望擺脫去年負貢獻轉為正向貢獻0.43個百分點。2019年國內通貨膨脹率（CPI年增率）表現溫和，預估年增率約0.87%，較上年之1.35%，下降0.48個百分點。

#### 二、國際經濟環境背景

由於2019年初以來已開發經濟體之貨幣政策正常化帶來金融緊縮，加上美中貿易紛爭於5月颯起逆風，使得全球經濟走勢趨緩。雖然6月下旬G20之川習會後美中貿易紛爭暫時和解，但全球經濟下行之陰霾仍在。根據IHS Markit於7月發布之預估值，2019年全球經濟成長率下修至2.77%，為2017年高峰（3.33%）以來，連續第二年走緩（2018年為3.19%），並已降低至3%以下；而2019年全球商品出口年增率也下修至0.10%，成長幅度遠低於2018年的9.53%、2017年的10.80%。

就主要國家成長表現觀察，美國因第1季經濟成長年增率3.20%，超乎預期，致使2019年經濟成長預估值由4月之2.37%小幅上修至2.59%，但仍低於2018年之2.86%。歐盟（未含英國）2019年經濟成長率則下修至1.30%，低於2017、2018年之2.73%、2.10%，經濟情勢相對嚴峻。日本2019年經濟成長預估值約為0.75%，相較飽受天災侵襲的2018年之0.80%，略降0.05個百分點。至於中國大陸2019年之成長率預估值約6.23%，為1990年（3.28%）以來之新

低紀錄；且下半年之經濟成長力道將較上半年更趨平緩，第 4 季成長率預估將僅約 6.07%。

### 三、2019 年臺灣經濟前瞻

1. 由於比較基期因素，2019 年國內經濟成長表現，將倒吃甘蔗逐季攀升，上半年成長率約在 1.7% 左右，第 3、4 季成長率預估值分別為 2.12%、2.64% 全年併計成長率為 2.06%，較去年之 2.63% 差距 0.57 個百分點。
2. 2019 年成長模式呈現內外持平，內外需求都為正向貢獻。國內需求貢獻約 1.63 個百分點，國外淨需求由上年之負貢獻 0.16 個百分點轉為正貢獻 0.43 個百分點。
3. 2019 年民間消費成長因經濟不確定性增加、比較基期因素等，成長相對保守，上半年成長率約 1.60%、下半年約 1.98%，全年成長率約 1.79%，較上年之 1.99% 略減 0.2 個百分點；對經濟成長率貢獻 0.98 個百分點，仍為有力支撐。
4. 由於科技產業之投資支出增加以及公部門投資挹注，國內投資於 2019 年可望穩健成長，預估上半年國內投資年增 6.56%，下半年成長率約 6.17%，全年成長 6.36%，對經濟成長貢獻 1.21 百分點。
5. 依投資主體觀察，民間投資因科技產業擴增資本支出，上半年資本設備進口年增 15.76%（美元計價，其中半導體設備年增 40.28%），挹注國內相關投資。預估 2019 年民間投資成長 5.69%，較上年之 1.79% 增加 3.9 個百分點；政府實質投資成長 10.15%，成長率達兩位數字；公營事業實質投資年增率也達 7.50%，在經濟成長率相對平緩情形下，國內投資成長表現相對亮眼。
6. 雖然商品出口年增率在 6 月終止連七黑轉呈正成長，但上半年以美元計價之商品出口年增率仍然呈現負成長，預估下半年國際商品貿易依然保守，惟在比較基期偏低情況下，成長率可望由上半年之負成長轉為正成長，全年商品出口年增率約為 0.70%。相對之下，因投資引申需求增加，海關商品進口有較佳成長表現，全年成長率約 1.79%。雖然出口成長小於進口，但 2019 年全年仍維持出超，全年貿易盈餘 468.0 億美元，年減 5.59%。
7. 由於物價平減以及服務輸出、輸入持續成長，商品與服務輸出、輸入之

年增率較商品貿易有較佳表現，預估 2019 下半年輸出、輸入成長率分別為 3.60%、2.73%，較上半年轉佳，全年輸出入成長率分別為 2.83%、2.41%；分較上年之 3.75%、4.98% 差距 0.92、2.57 個百分點。輸出入抵減後之順差 1,369.29 億新臺幣，年增 6.63%。

8. 國際農工原物料價格雖因地緣政治干擾而震盪，惟因全球需求走緩而走降，上半年 WPI 年增率約 0.05%，接近停滯；預估下半年之 WPI 年增率也將呈現低緩水平，惟因比較基期因素，第 3 季將呈現負成長 0.88%，第 4 季年增率約為 1.28%；併計全年 WPI 年增率約 0.12%，相較上年的 3.63% 差距 3.51 個百分點。
9. 消費者物價指數（CPI）在蔬果穩定供貨、以及去年電價、菸價調價因素消除情形下，走勢和緩；下半年雖有較為明顯的增長，惟年增率在 1.10%~1.20% 之間，全年 CPI 年增率約 0.87%，較上年之 1.35%，物價環境更顯平穩。
10. 2019 年上半年臺幣兌美元匯率平均價位約維持於 31.16 元，下半年主要影響因素，包括：Fed 是否降息、臺商資金回臺，以及主要國家兌美元匯率走勢等相對變化。預估下半年匯價將較上半年略貶，平均價位約 31.37 元新臺幣兌一美元，全年均價約為 31.26 元新臺幣兌一美元。
11. 2019 年上半年平均失業率約 3.68%，下半年因畢業季節影響，失業率將略走增，第 3 季約 3.81%，第 4 季約 3.68%，併計全年失業率約為 3.71%，與上年相當。

#### 四、 預測不確定因素

##### 1. 主要國家貿易戰以及區域經濟整合

雖然美中貿易戰於 6 月下旬之 20 國高峰會議（G20）後，暫時緩解；川普總統宣布美中兩國重啟貿易談判，並承諾暫緩對 3,000 億美元中國商品加徵關稅。但各界對於後續情形仍多持保留；多數機構仍下修全球經濟成長以及國際貿易成長率。雖然有報導<sup>1</sup>指出臺灣可能是此波貿易紛爭之贏家，如臺灣對美國

<sup>1</sup> “These are 4 winners of the US-China trade war”, CNN Business, July 3, 2019, <https://edition.cnn.com/2019/07/03/economy/us-china-trade-war-winners/index.html>  
“It’s not China or the US: Here are the trade war’s winners — so far”, CNBC, Jun. 4 2019,

之商品出口成長率於 2019 年上半年達 17.43%，除轉單效益之外，企業轉投資效益，也將對臺灣之國內投資有所助益。惟，受美中貿易戰影響，G20 經濟體採取的新貿易障礙措施大幅增加，而這些貿易障礙將不利全球經濟成長。根據統計，自 2018 年 10 月 16 日至 2019 年 5 月 15 日期間，G20 國家共實施 20 項新的限制貿易的措施，包括加徵關稅、出口禁令及新的海關出口程式，這些措施涉及價值 3,359 億美元的商品。除此之外，巴西、加拿大、墨西哥、南韓和歐盟部分成員國的金屬產品也不同程度的受到美國關稅的衝擊。

而近期日本與韓國時生齟齬，尤其在有關特殊材料之出口規定。根據日本新規定，將加強管制氟化聚醯亞胺 (fluorinated polyimides)、光刻膠 (或譯光阻劑，photoresist) 以及氟化氫 (hydrogen fluoride) 3 大關鍵電子材料出口韓國，出口商必須申請許可。由於日本氟化聚醯亞胺和光阻劑市占率達 90% 以上，氟化氫的全球市占率逾 70%，對南韓加強出口管制後，勢必衝擊南韓以及全球之相關產品的供應鏈與生產。由於兩國與臺灣互為貿易對手且又位於供應鏈上下游關係，雖然短時臺灣或因轉單而獲益，但對於全球相關產品之研發、投資與生產等，仍有負面影響，全球經濟因貿易戰陰霾而受挫。

## 2. 主要國家之財經政策走向與新興市場國家匯價變化

由於經濟成長趨緩，主要國家或地區似有寬鬆貨幣政策跡象。美國聯準會 (Fed) 於 6 月 20 日宣布，由於經濟前景不確定性，基準利率維持在 2.25% 至 2.50% 的區間不變。其會後聲明已不再強調對政策調整保持耐心，改為將適度採取行動以維持經濟成長，而各界對於 Fed 之降息預期，似有增加情形。而歐陸部分，因歐元區經濟情勢持續低迷，歐洲央行 (ECB) 新任總裁德拉吉於 6 月中旬表示，若通膨未能達標，可能再度降息或進一步收購資產，而此強化歐洲央行未來幾週將祭出更多刺激措施的預期。日本央行於 6 月宣布短期利率維持負 0.1% 不變，同時承諾繼續引導 10 年期公債殖利率接近於零；且央行購買公債的操

---

<https://www.cnbc.com/2019/06/04/in-the-us-china-trade-war-here-are-the-economies-that-are-winning.html>

作持續以每年大約 80 兆日圓（7,380 億美元）的規模增長。中國大陸人民銀行 5 月 6 日宣布定向降準，釋放資金達人民幣 2,800 億元，並要求全部用於民營企業和小微企業的貸款；6 月 26 日中國國務院常務會議提出將「適時適度實施逆周期調節」，顯示中國大陸貨幣政策有略為放鬆的跡象。而澳洲、紐西蘭、印尼、菲律賓等國家的貨幣政策也朝向寬鬆，而此勢必使市場資金行情可期。但貨幣政策邊際效益已在遞減，各國政策一致轉趨寬鬆是否猶有效益？是否引發另一波債務危機，須審慎思考與應對。

### 3. 國際大宗商品價格漲跌互見

國際大宗商品價格易受地緣政治及供需狀況的影響，導致價格大幅波動。2019 年第 2 季 Brent、WTI 原油均價分別為 59.87 美元/桶、69.08 美元/桶，較上季分別上漲 9.3%、9.2%。主因沙烏地阿拉伯油輪及美國無人機遭到攻擊、美國對伊朗實施擴大制裁及利比亞內戰情勢持續升溫等因素影響。由於石油輸出國組織（OPEC）及俄羅斯等 10 個非 OPEC 成員的產油國組成的「OPEC+」能源聯盟於 7 月上旬決定繼續減產至 2020 年 3 月，與美國之間形成產量拉鋸戰，預料在此氛圍下，油價走勢更添變數。相對之下，基本金屬價格則因需求不足全數下挫。至於農產品則受益於美國中西部地區天氣較和暖乾燥，有助於農作物生長，導致價格下跌。大宗物資價格之漲跌，除反映市場供需之外，並將攸關物價、匯率等走勢，影響經濟走勢與相關政策方向之抉擇。

### 4. 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型

因美中紛爭影響，2019 年中國大陸經濟成長下行風險增加，預計第 2 季成長率約為 6.2%，而下半年則可能低至 6.2% 以下。為因應經濟下行風險，中國大陸推動大規模減稅降費，希望提振經濟活力。事實上，中國大陸為因應美中貿易戰，政策上已由去槓桿轉為穩增長。不過，因經濟情勢轉差，企業債務違約情況益趨嚴重，迄 2019 年 6 月 17 日止，企業債違約涉及之本金金額達 667 億人民幣，並已有民企百強企業因違約而宣布破產；而在 5 月下旬中國大陸之大型城市商業銀行—包商銀行被人行、銀保監會接管，由建設銀行託管，是 1989 年

以來中國監理機關首次接管銀行，顯示中國大陸金融風險已增高。雖然 2019 年上半年臺灣對中國大陸(含香港)出口年增率呈現負成長(-8.82%，美元計價)，此區占臺灣出口之比重已降至 38.7%，略低於四成；而 1 至 5 月中國大陸來臺旅客約 141.61 萬人(比重 28%，年增率 24.49%)，由於兩岸商品、人員往來密切，中國大陸之經濟情勢變化，勢必影響國內經濟發展。

#### 5. 國內產業投資動向及政府公共支出變化

根據經濟部資料，2019 年 1 至 5 月「臺灣接單，海外生產」之比例已降至 49.99%，略低於國內生產之 50.01%，國內生產比例較 2015 年最低點之 44.92%，已增加 5.09 個百分點；且國內與海外生產呈現交叉，顯示國內生產因轉單效益確有成長。而隨著轉單效益發酵，臺商回流對國內投資也有正面助益。根據財政部資料，2019 年上半年資本設備進口較上年同期成長 15.76%；其中，機械及半導體設備年增率分別為 20.86%、40.28%，可預見國內相關投資之熱絡。根據主計總處資料，2019 年政府實質投資成長 10.15%、公營事業實質投資年增率 7.50%，成長率分別為 2009、2005 年之新高、次高，雖然執行進度與效率仍待觀察，但公、私部門投資同步成長，可望一掃過去國內投資低迷不振陰霾。

#### 6. 非經濟因素：地緣政治風險

全球政治情勢不安，除中東、拉丁美洲之情勢動盪外，2019 年 5 月以來，介於波斯灣與阿曼灣之間的荷姆茲海峽，已有六艘油輪與美國一架偵察無人機遭到攻擊，該海峽被視為全球最重要的水道之一，連結中東原油生產國與全球主要市場。2018 年通過該狹窄水道的原油，約占全球海上運輸原油的三分之一，對高度依賴進口中東原油的經濟體而言，扮演著關鍵角色。而一連串油輪攻擊事件，除引發對原油海上安全的嚴重關切，油輪攻擊事件延燒，也讓美伊緊張情勢再升溫，不利原油市場的穩定。另外，英國以何種方式脫歐也成為另一個隱憂，雖然英國前任首相梅伊已下臺，英國脫歐程序延宕至 2019 年 10 月 31 日，但懸而未決的脫歐方案，益發使得歐陸情勢更添渾沌未明。

## 臺灣經濟預測

### Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2019年季預測				2018年	2019年	2020年
	Year 2019 Quarterly				實際值	預測值	預測值
	第1季	第2季	第3季	第4季			
	Q1	Q2	Q3	Q4	2018	2019	2020
<b>GDP, GNI 及其組成, 新臺幣十億元, GDP, GNI and Major Components, Billions NT Dollars</b>							
<b>實質GDP, Real GDP</b>	4,092.65	4,198.18	4,364.62	4,503.48	16,812.29	17,158.93	17,548.37
年變動率, yoy(%)	1.71	1.72	2.12	2.64	2.63	2.06	2.27
<b>每人平均GNI (美元), per capita GNI<sup>[1]</sup></b>	6,338.11	6,124.09	6,372.92	6,602.28	25,663.68	25,437.40	26,290.99
年變動率, yoy(%)	-4.36	-2.67	1.95	1.67	1.75	-0.88	3.36
<b>民間消費, Private Consumption</b>	2,336.79	2,327.90	2,368.30	2,368.49	9,236.07	9,401.48	9,573.17
年變動率, yoy(%)	1.32	1.88	1.81	2.15	1.99	1.79	1.83
<b>固定資本形成, Total Fixed Investment</b>	937.79	954.34	1,039.00	1,035.80	3,729.73	3,966.92	4,131.35
年變動率, yoy(%)	6.33	6.79	4.91	7.47	2.47	6.36	4.15
<b>民間投資, Private Fixed Investment</b>	812.67	778.63	850.50	746.86	3,016.90	3,188.66	3,317.27
年變動率, yoy(%)	6.45	5.91	3.82	6.84	1.79	5.69	4.03
<b>財貨與服務輸出, Exports, gds+serv</b>	3,068.3	3,208.7	3,464.0	3,598.9	12,973.4	13,339.9	13,687.0
年變動率, yoy(%)	0.97	2.95	3.62	3.57	3.75	2.83	2.60
<b>財貨與服務輸入, Imports, gds+serv</b>	2,813.9	2,877.6	3,111.4	3,167.7	11,689.2	11,970.6	12,289.3
年變動率, yoy(%)	1.13	2.98	2.64	2.83	4.98	2.41	2.66
<b>海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)[2]</b>	763.28	819.08	889.48	910.67	3,359.09	3,382.52	3,520.64
年變動率, yoy(%)	-4.24	-2.56	3.13	6.03	5.88	0.70	4.08
<b>海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)[2]</b>	674.01	708.79	769.75	761.91	2,863.33	2,914.48	3,031.26
年變動率, yoy(%)	-0.81	0.90	2.68	4.14	10.44	1.79	4.01
<b>躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]</b>	102.65	103.68	105.91	106.52	104.56	104.69	106.14
年變動率, yoy(%)	0.69	-0.57	-0.88	1.28	3.63	0.12	1.39
<b>消費者物價指數, Consumer Price Index [2]</b>	101.84	102.71	103.64	103.27	101.98	102.87	104.01
年變動率, yoy(%)	0.32	0.82	1.14	1.19	1.35	0.87	1.11
<b>M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)</b>	44,556.7	45,167.7	45,248.9	45,387.3	43,653.4	45,090.2	46,535.9
年變動率, yoy(%)	3.05	3.50	3.30	3.31	3.52	3.29	3.21
<b>臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]</b>	30.83	31.48	31.27	31.46	30.16	31.26	31.31
年變動率, yoy(%) <sup>[3]</sup>	-5.16	-5.70	-1.92	-1.94	0.92	-3.64	-0.16
<b>商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate</b>	0.55	0.55	0.52	0.50	0.49	0.53	0.55
<b>失業率(%), Unemployment Rate(%)</b>	3.68	3.68	3.81	3.68	3.71	3.71	3.70

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2019年7月17日。

Source: CEF, CIER, July 17, 2019.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：表示2019年第2季資料為官方統計之初估值，非預測值。

[3]：有關匯率年變動率(%), 正值表示升值，負數表示貶值比率。



# 中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH

## 2019 年第 3 季臺灣經濟預測

日期：2019年7月17日（星期三）

時間：上午9：00～10：15

地點：本院蔣碩傑國際會議廳（臺北市長興街75號）

主持人：陳思寬 院長

### 出席貴賓：

國家發展委員會經濟發展處

吳明蕙 處長

元大寶華綜合經濟研究院

梁國源 董事長

渣打國際商業銀行東北亞區

符銘財 高級經濟分析師

註：按姓氏筆劃排序。

### 引言人：

彭素玲 主任（經濟展望中心）

陳馨蕙 助研究員（經濟展望中心）

### 預測團隊：

顧問：周濟諮詢委員、洪瑞彬先生、東華大學經濟系陳建福教授。

中華經濟研究院：蘇顯揚研究員、連文榮研究員、徐遵慈副研究員、

吳明澤副研究員、呂慧敏分析師。

更多臺灣經濟預測  
相關訊息



本次會議新聞稿



本次會議簡報

