

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2020 年展望

中華經濟研究院提供

2019 年 12 月 19 日

一、臺灣經濟預測摘要

由於外貿部門之持續挹注，2019 年臺灣經濟成長率表現超乎預期，初估第 4 季經濟成長率約 2.68%，併計前三季後全年經濟成長率 2.54%，雖較 2018 年之 2.75%略減 0.21 個百分點，但屢經上修且突破 2.5%的成長表現，在全球經濟景氣氛圍多呈下行情勢下，難能可貴。

觀察 2019 年國內實質 GDP 各項組成表現，最為亮眼者為國內投資，由於公、私部門投資活動挹注，全年國內投資實質成長 7.58%，為 2011 年以來之新高成長紀錄。其中，民間企業投資成長 7.36%，為經濟長提供有力支撐。併計消費、存貨等之國內需求對經濟成長貢獻 1.81 個百分點。雖然 2019 年全球經濟景氣因國際貿易糾葛及地緣政治不安之氛圍下，成長走勢低迷；惟臺灣在轉單效應挹注，且名目值經物價平減後，輸出、輸入皆呈平緩正向成長，全年國外淨需求對經濟成長的貢獻由 2018 年之 -0.27 轉為正貢獻 0.73 個百分點。

由於 2020 年全球經濟走勢依然欲振乏力，主要國家經濟成長續往下行。在此國際經濟情勢下，預測國內經濟成長率約 2.44%，較 2019 年之 2.54%下降約 0.1 個百分點。成長趨勢受比較基期因素影響，上半年成長率可望維持於 2.6%以上，下半年走勢較為平緩，惟也都在 2.0%以上。成長模式偏重內需，成長貢獻 2.17 個分點。相對之下，國外淨需求因輸入成長高於輸出，貢獻降至 0.27 個百分點。至於通貨膨脹率約 1.02%，雖較 2019 年之 0.54%增加 0.48 個百分點，惟物價環境仍屬溫和情勢。

二、國際經濟環境背景

2019 年全球經濟成長預估值約 2.62%，較上（2018）年之 3.17%差距 0.55

個百分點¹，為後金融風暴以來之次低紀錄。主要國家／區域之經濟成長全面走緩。至於 2020 年之全球經濟走勢持續下緩，預估成長率約 2.53%，較 2019 年下降 0.09 個百分點，並為八年來之新低紀錄。其中，美國經濟成長走勢預估將由 2019 年之 2.31% 續降至 2.06%，雖然預估期民間消費仍將維持擴張成長，但因投資縮減以及淨輸出依舊呈現負貢獻，拖累經濟成長表現。

歐盟（不含英國）2020 年成長率預估約 1.10%，較 2018、2019 年之 2.12%、1.42% 更為低迷。主因區域內主要經濟體，包括德國、法國之成長率都低於 1.0%，義大利成長率幾近零成長（0.14%）。

中國大陸 2019 年之經濟成長表現，在歷經四次寬鬆貨幣政策以及規模約 2 兆人民幣之減稅降費（例如下調企業增值稅稅率、增加個人所得稅專項附加扣抵項目、減免社會保險費等）下，符合年初「政府工作報告」之經濟成長率目標區間 6.0%~6.5%。展望 2020 年成長表現，究竟「保六」？「穩五」？仍待觀察²。雖然，中國大陸中央經濟工作會議提出「要完善和強化「六穩」（即穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期）舉措，確保經濟運行在合理區間」，但主要機構仍多認為中國大陸 2020 年之經濟成長率將降至 1991 年以來首次低於 6% 的新低紀錄。

三、2019~20 年臺灣經濟前瞻

1. 2019 年臺灣經濟成長率預估值約為 2.54%，雖然較 2018 年之 2.75% 差距 0.21 個百點，但成長表現在多數國家頻頻下修之情勢下，表現超乎預期。
2. 2019 年成長模式呈現「內外皆溫」，國內需求貢獻 1.81 個百分點，國外淨需求貢獻 0.73 個百分點。
3. 國內需求以國內投資表現最為亮眼，實質年增率 7.58%，為 2011 年以來新高，並對成長貢獻 1.60 個百分點。其中，民間投資成長率約 7.36%，貢獻 1.27 個百分點。
4. 外貿部門方面，因受全球經濟走勢趨緩影響，2019 年實質輸出經物價平減併計服務輸出後成長率約 1.49%，高於輸入年增率 0.53%，以致國外淨需求持

¹ 引用資料為 IHS Markit 2019 年 12 月 17 日發布數據，以下同（除有特別註明例外）。

² 主要國際機構預期中國大陸 2020 年經濟成長率如下：IHS Markit（2019.12）約 5.80% 較 11 月預測值上修 0.06 個百分點；Focus Economics 於 2019 年 12 月彙整 52 家預測機構之中國大陸經濟成長預測值，中位數約 5.9%、平均數為 5.9%；IMF（2019.10）之預測值為 5.8%。

續擴大，規模約 2.65 兆元，年增率 5.26%。

5. 雖然 2020 年國際貿易可望自谷底和緩上升，但成長力道平疲，主要國家 2020 年經濟成長續往下行；預估 2020 年臺灣經濟成長率約 2.44%，較 2019 年略降 0.10 個百分點。成長走勢因比較基期等影響，上半年成長率（均值 2.62%）高於下半年（均值 2.27%）。惟各季成長率都在 2.0% 以上。
6. 2020 年成長模式偏重國內需求。成長貢獻組成中，國內需求貢獻 2.17 個百分點；國外淨需求貢獻 0.27 個百分點。
7. 內需成長仍以投資表現較為亮眼，全年國內投資年增率約 4.58%，貢獻 1.0 個百分點；民間投資成長 3.87%，貢獻 0.70 個百分點。
8. 2020 年民間消費成長率預估值約 1.91%，與 2019 年相仿。雖然勞動市場持平發展、物價維穩，有助於消費擴張；惟因縮減工時、資遣之個別案例增多，加上國際經濟景氣前景不確定性增高，民間消費行為仍然審慎保守。
9. 2020 年實質商品與服務輸出、輸入成長平緩，預估年增率各約 2.63%、2.81%，較 2019 年增加 1.14、2.28 個百分點，雖然輸入成長高於輸出，但因規模差異，2020 年 GDP 組成之國外淨需求規模 2.78 兆元，年增 1.93%。
10. 2020 年 WPI 在全球經濟成長走緩，對大宗物資需求疲軟等情形下，走勢平和，預估年增率約 1.22%，有別於 2019 年之負成長情形（-2.08%）。
11. 消費者物價指數雖然服務類價格因基本工資調整而有上漲壓力；惟因國內經濟成長走勢平緩，且基本工資近年多次調整，轉嫁效果有限。預估年增率約 1.02%，較 2019 年之 0.54% 略為走升。
12. 由於主要國家 2020 年經濟成長下行，寬鬆貨幣以及擴張財政政策可能成為刺激經濟成長工具。預估 2020 年新臺幣兌美元匯率全年平均價位約 30.94 元新臺幣兌換 1 美元，與 2019 年之 30.93 元價位相仿。
13. 2020 年國內失業率在國內經濟成長持平之情況下，年均失業率約維持於 3.72%，與 2019 年相同。

四、預測不確定因素

1. 國際貿易紛爭走勢及對臺影響

雖然美中宣布達成第一階段貿易協議。內容包括：美國撤銷部分加徵

關稅³；中方加碼採購美國農業、能源與製造業產品⁴；有關智財保障與匯率⁵，以及中國金融市場准入與落實機制等。各界認為在 12 月 15 日加徵關稅前達成協議，於科技業、零售業、以及投資人等都為利多消息。惟，若干核心問題，包括如中方之競爭政策（含產業補貼）及國有企業等仍留待後續協商，引發外界對協議的收獲與代價是否符合比例之質疑。

雖然 IMF、WTO 或是 IHS Markit 等機構，對於 2020 年全球貿易之成長預測，多認為可望由 2019 年之谷底和緩回升⁶，但後續發展，是否仍有插曲，仍待觀察。

2. 主要國家之財經政策走向與新興市場國家匯價變化

雖然美國聯準會（Fed）於 12 月之例會宣布貨幣政策維持不變，並暗示在經濟穩健的情況下，2020 年整年將按兵不動，在美國大選年保持觀望。另外，Fed 對美國 2020 年經濟成長預估值約 2%，通膨率預估值約 1.9%。雖然最新之 FOMC 會議記錄刪除對經濟下行風險的擔憂，但後勢仍可能有預料之外的變化。至於中國大陸於 2019 年多次降準並透過公開市場操作工具（如下調中期借貸便利（Medium-term Lending Facility, MLF）），加大調控力道。面對兩大經濟體之頻頻出招，歐洲央行（ECB）則重啟 QE，從 11 月 1 日起每月購買 200 億歐元債券，對到期債券的投資會持續 2-3 年。

由於經濟情勢低迷，各經濟體莫不透過各式工具以提振成長力道。惟，政策效果或因預期心理與頻繁出招已有趨疲跡象，而後續對於財政、債務風險等成本，也是考驗。尤其新興市場國家之通貨，如土耳其的里拉、阿根廷比索等幣值，更因債務因素而有相當程度的貶值（阿根廷比索兌美元曾有單日暴跌 30% 紀錄），後續是否引發地緣政治與金融風險（惠譽將阿根廷評級從 B 下調兩檔至 CCC，標普從 B 下調一檔至 B-，以反映阿根廷當局可能存在債務違約現象），值得關注。

³ 如原訂 12 月 15 日起對手機、筆電、玩具、服飾等 1,560 億美元中國貨品加徵的 15% 關稅；9 月 1 日起對大約 1,200 億美元中國貨品加徵的關稅，稅率從 15% 降至 7.5%。

⁴ 中方允諾於兩年內額外加購價值 2,000 億美元的美國產品與服務（包括農產品），以進一步縮小美中之間約 4,190 億美元的貿易逆差。

⁵ 第一階段協議納入中方強化立法保障專利、商標、著作權，包括修改民、刑法律程序對付線上侵權與仿冒品等；中方允諾避免競爭性匯率貶值。

⁶ WTO 於 10 月初發布全球貿易量預測數值，2019 年成長率約 1.2%，2020 年年增率為 2.7%。

3. 中國大陸：成長趨緩、債務風險與結構轉型

中國大陸經濟成長走緩，各界多認為 2020 年成長率將跌至 6% 以下，面對 6% 之成長，在 12 月中央經濟工作會議，強調「六穩」（即穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期）之重要性。不過，目前中國大陸之隱憂，除成長下行之外，金融機構風險持續上升也是關注焦點；若干銀行股權被注資、被接管或遭擠兌，顯示中國大陸銀行業（尤其是中小銀行）之風險問題嚴重。此外，對於房市調控政策也持續進行，目前已有約 453 家房企破產倒閉（至 11 月 15 日止）；除限制房價上漲外，若干城市也推出限制房價下跌的「禁跌令」，目的在防止信心崩盤造成泡沫破滅。

雖然受美中貿易戰影響，臺灣對中國大陸與香港出口已呈疲態，1-11 月累計跌幅約 5.05%。不過，其占我國出口份額仍在四成，尤其若干產品之出口仍以中國大陸為主要市場，若其經濟發展面臨風險，對國內經濟之影響，不容小覷。

4. 國內產業投資動向及政府公共支出變化

國內投資之穩健成長，為臺灣 2019 年經濟成長表現超乎預期之重要關鍵；雖然目前預測 2020 年國內投資仍將有 4% 以上之實質成長，但面對走勢低迷的全球經濟，以及諸多金融、債務、地緣政治可能引發的風險，廠商之投資意願以及相關投資進程能否如期進行，仍是經濟成長重大考驗。此外，雖然根據政府預算編列，2020 年之公部門投資，在公營事業重大投資案件推行下，仍可維持穩健成長，公共部門投資對經濟成長仍可貢獻約 0.33 個百分點，雖然較 2019 年之 0.37 個百分點的貢獻略低，惟相關預算之執行，仍對國內經濟成長具有關鍵影響。

5. 非經濟因素：地緣政治風險

雖然英國於 12 月中旬舉行之國會大選底定，首相強生領導的保守黨贏得國會多數席次，英國脫歐的不確定性略減，但後續脫歐談判結果才是重點；香港自 2019 年中以來之反送中事件遲未落幕，雖然川普總體已簽署香港人權與民主法案，但後勢仍未底定。而目前包括如中東、南美，以及印巴、俄國與烏克蘭等地風起雲湧之示威、抗議活動，對於區域政治安定與全球經濟走勢仍將有相當影響。2020 年全球經濟所面臨之挑戰與契機，仍然風起雲湧。

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2019年	2020年季預測					2018年	2019年	2020年
	第4季	Year 2019 Quarterly					Annually		
	預測值	第1季	第2季	第3季	第4季	實際值	預測值	預測值	
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	2018	2019	2020	
GDP, GNI及其組成, 新臺幣十億元, GDP, GNI and Major Components, Billions NT Dollars									
實質GDP, Real GDP	5,018.68	4,638.85	4,819.13	4,973.48	5,141.85	18,634.48	19,108.01	19,573.31	
年變動率, yoy(%)	2.68	2.64	2.60	2.07	2.45	2.75	2.54	2.44	
每人平均GNI, per capita GNI ^[1]	7,514.61	7,201.21	7,098.72	7,015.91	7,653.46	26,554.12	27,096.46	28,969.30	
民間消費, Private Consumption	2,456.88	2,461.56	2,437.97	2,483.20	2,502.89	9,517.75	9,700.19	9,885.62	
年變動率, yoy(%)	2.02	2.02	1.84	1.91	1.87	2.04	1.92	1.91	
固定資本形成, Total Fixed Investment	1,090.33	1,025.14	1,094.13	1,136.96	1,142.44	3,909.80	4,206.11	4,398.67	
年變動率, yoy(%)	8.30	4.15	4.75	4.60	4.78	2.95	7.58	4.58	
民間投資, Private Fixed Investment	796.01	891.39	906.63	947.69	829.74	3,206.31	3,442.18	3,575.45	
年變動率, yoy(%)	6.60	3.59	4.11	3.59	4.24	2.25	7.36	3.87	
財貨與服務輸出, Exports, gds+serv	3,393.26	3,008.82	3,138.92	3,321.58	3,471.03	12,424.34	12,609.14	12,940.35	
年變動率, yoy(%)	3.21	3.29	2.47	2.53	2.29	0.69	1.49	2.63	
財貨與服務輸入, Imports, gds+serv	2,631.71	2,453.29	2,479.22	2,598.52	2,705.66	9,904.54	9,956.77	10,236.70	
年變動率, yoy(%)	3.15	2.93	2.65	2.85	2.81	1.37	0.53	2.81	
海關出口(fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)	872.82	793.15	841.45	886.31	908.97	3340.07	3295.61	3429.88	
年變動率, yoy(%)	2.12	4.47	3.44	4.25	4.14	5.87	-1.33	4.07	
海關進口(cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)	746.88	697.24	729.14	751.92	777.39	2847.92	2842.20	2955.69	
年變動率, yoy(%)	2.63	4.12	3.66	4.11	4.09	10.73	-0.20	3.99	
躉售物價指數, Wholesale Price Index	100.67	103.58	104.91	103.83	102.22	104.56	102.39	103.63	
年變動率, yoy(%)	-4.28	0.91	1.19	1.23	1.54	3.63	-2.08	1.22	
消費者物價指數, Consumer Price Index	102.70	102.90	103.57	104.13	103.73	101.98	102.54	103.58	
年變動率, yoy(%)	0.64	1.04	0.84	1.20	1.00	1.35	0.54	1.02	
M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)	45373.94	45,969.09	46,548.03	46,748.70	46,826.47	43,653.42	45,082.43	46,523.07	
年變動率, yoy(%)	3.28	3.17	3.17	3.24	3.20	3.52	3.27	3.20	
臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)	30.52	30.62	30.84	31.12	31.18	30.16	30.93	30.94	
年變動率, yoy(%) ^[2]	-1.10	-0.68	-1.00	-0.29	2.16	0.92	2.54	0.04	
商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate	0.50	0.52	0.54	0.56	0.58	0.49	0.54	0.55	
失業率(%), Unemployment Rate(%)	3.70	3.69	3.68	3.81	3.69	3.71	3.72	3.72	

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2019年12月19日。

Source: CEF, CIER, Dec. 19, 2019.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：有關匯率年增率(%), 正值表示升值，負數表示貶值比率。



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2020 年臺灣經濟預測

日期：2019年12月19日（星期四）

時間：上午8：50～12：00

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

吳明蕙 處長

中央研究院經濟研究所

周雨田 研究員

遠雄人壽

儲 蓉 資深副總經理

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

