

2019年第2季臺灣經濟預測 記者會暨座談會

中華經濟研究院經濟展望中心

2019年4月17日



目錄

- 一、全球經濟走勢
- 二、臺灣總體經濟實質面指標走勢
- 三、臺灣總體經濟金融面指標走勢
- 四、臺灣經濟預測
- 五、主要不確定因素

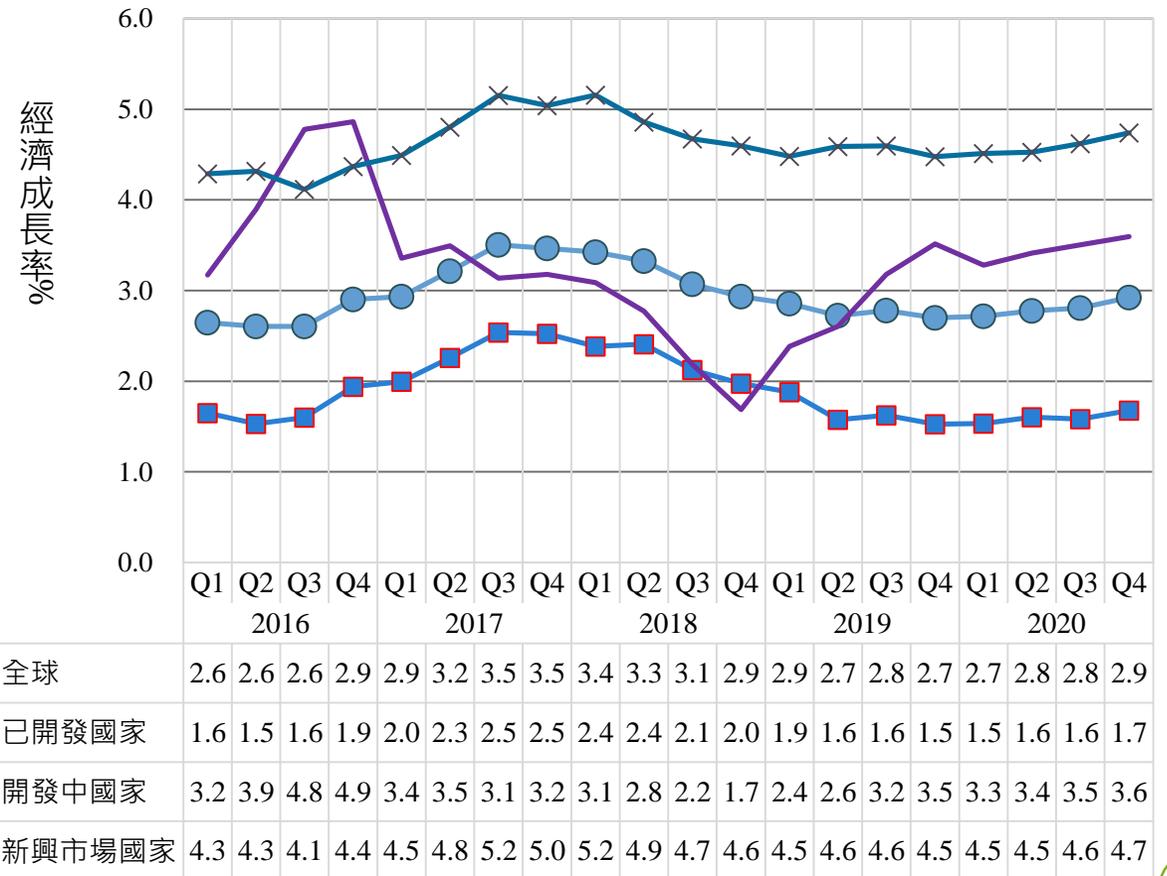
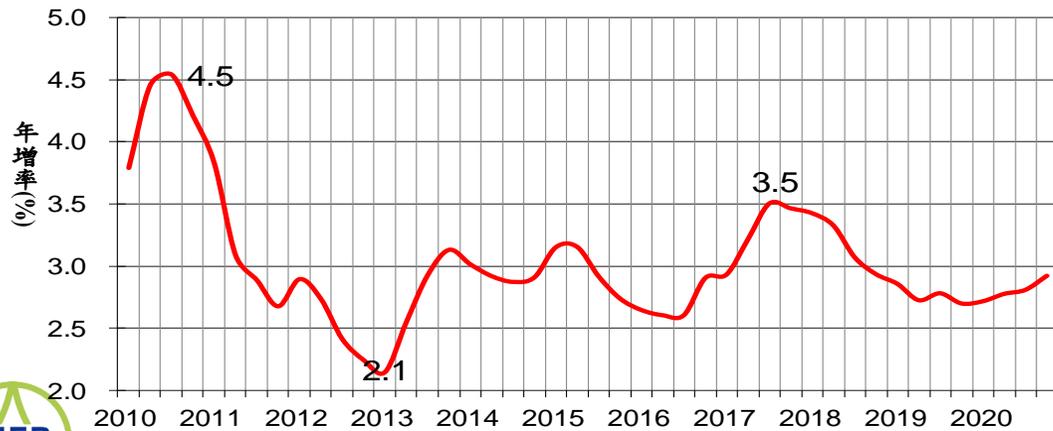
一、全球經濟走勢

- IHS Markit (2019M4)預估2019年全球經濟成長率為2.8%，低於3%，為2017年高峰3.3%以來，連續第二年走緩（2018年為3.2%）；2019年全球商品出口年增率僅1.5%，成長幅度遠低於2018年的9.6%、2017年的10.7%。
- 美國經濟成長率2019年預測值為2.3%，低於2018年2.9%；
- 歐盟(未包含英國)2019年經濟成長1.3%，降至2.0%以下（2017、2018年分別為2.7%、2.1%）；
- 中國大陸2019年之成長率預估約6.3%；為1990年(3.3%)以來之新低紀錄；
- ASEAN 6國2019年之成長普遍較2018年略低，各國成長率多較上年下滑，2019年整體平均成長率約4.7%（較上年之5.1%差距0.4個百分點）；ASEAN 10國之平均成長率約5.4%（也較上年5.3%差距0.1個百分點）。

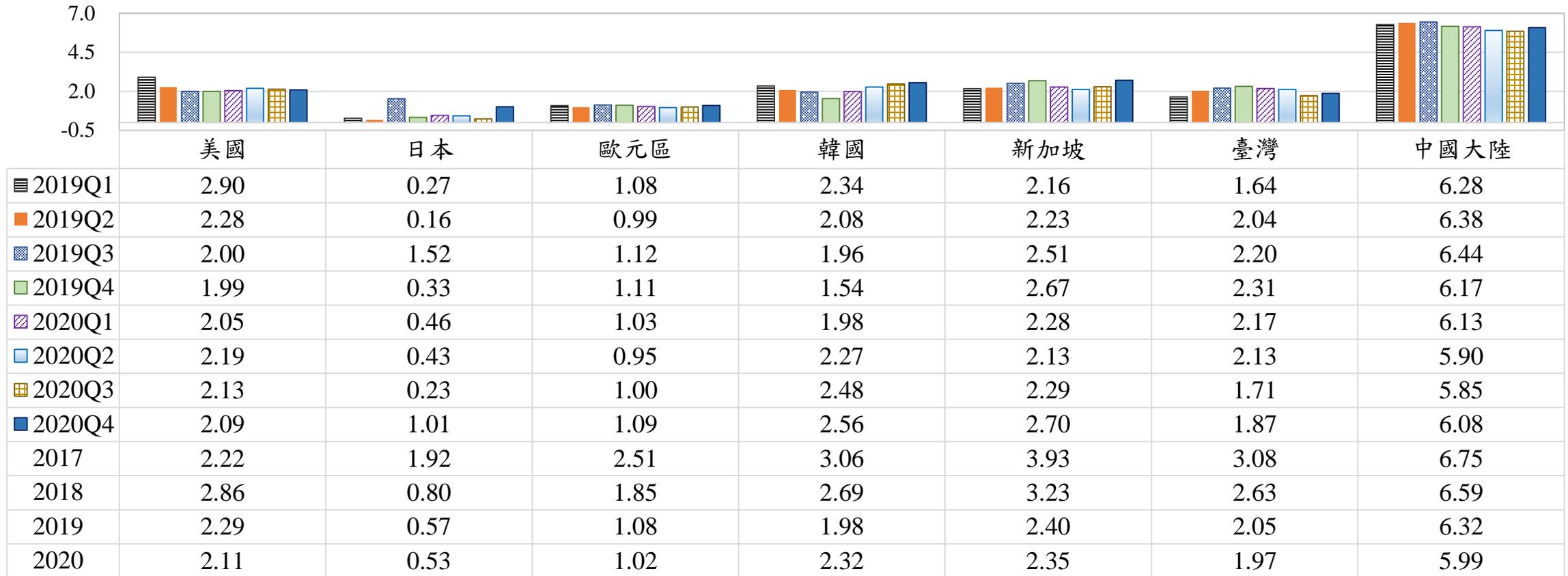
全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 4月預測，2019年全球經濟成長率約2.8%，降至3%以下。
- 2019年新興市場國家之經濟成長率預估值將為4.6%，較2018年略減0.2個百分點。

	2016	2017	2018	2019	2020
全球	2.7	3.3	3.2	2.8	2.8
已開發國家	1.7	2.3	2.2	1.7	1.6
開發中國家	4.2	3.3	2.5	2.9	3.4
新興市場國家	4.3	4.9	4.8	4.6	4.6



主要國家及地區經濟成長預測



- IHS Markit 下修(2019M4 vs 2018M11)表列多數國家及區域之2019年經濟成長率 (除新加坡 (持平) 及中國大陸 (上修0.2個百分點, +0.2pp) 之外,) , 其中, 韓國 (-0.6pp) 下修幅度最大, 並修正至2%以下;
- 2019年相較於2018年, 表列國家中以新加坡減降幅度最為明顯 (-0.83pp)、歐元區之下降幅度次之 (-0.77pp)、韓國 (-0.71pp)、臺灣 (-0.58pp)、美國 (-0.57pp)。

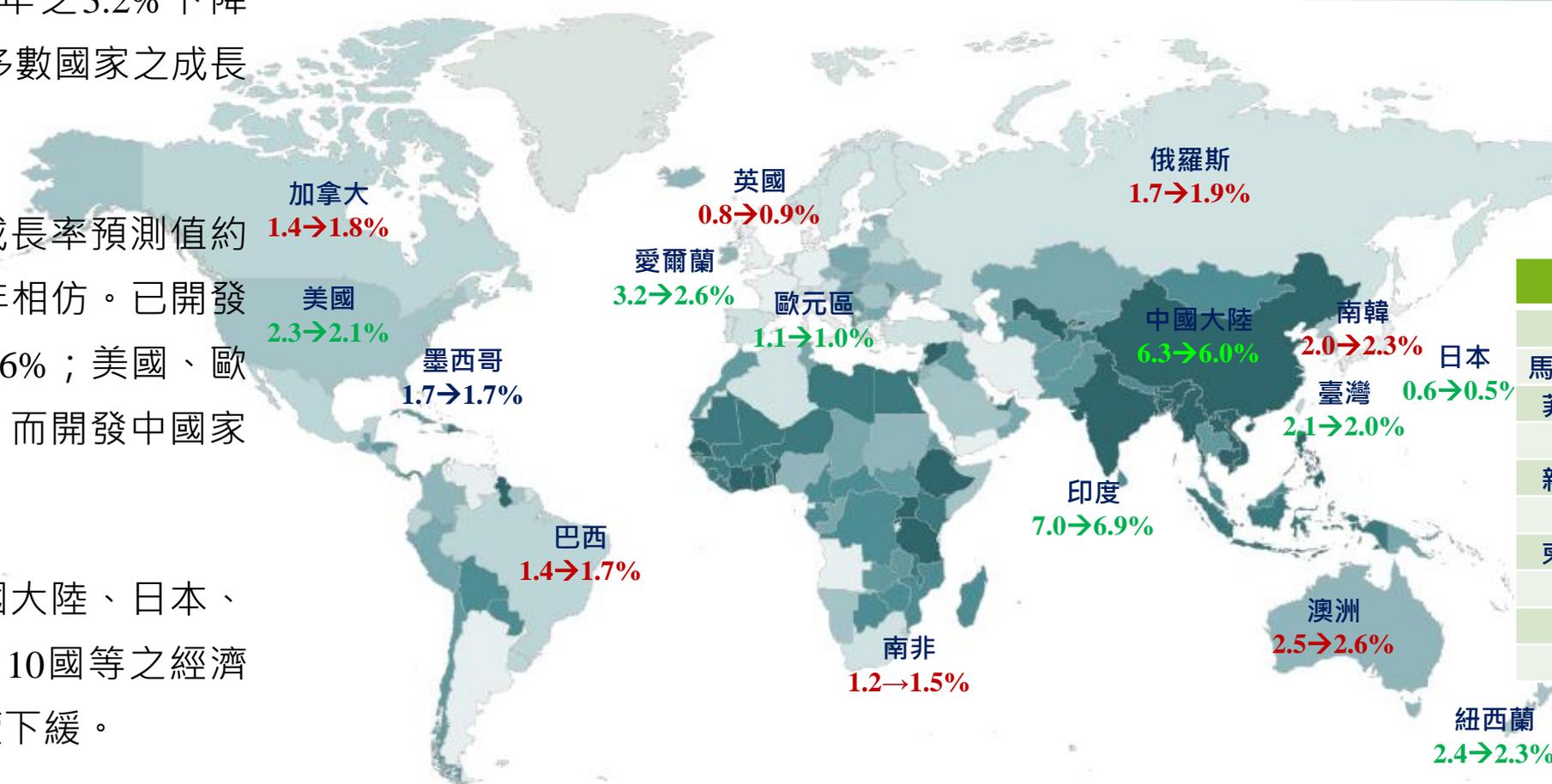
資料來源：Comparative World Overview, IHS Markit, April 15, 2019.

主要國家2019 → 2020年經濟成長率

- 2019年經濟成長率約2.8%，低於3%，較2018年之3.2%下降0.4個百分點；多數國家之成長率趨緩。

- 2020全球經濟成長率預測值約2.8%，與2019年相仿。已開發國家成長率約1.6%；美國、歐元區持續下緩；而開發中國家則為3.4%。

- 亞太區域之中國大陸、日本、臺灣、ASEAN 10國等之經濟成長率多將持續下緩。

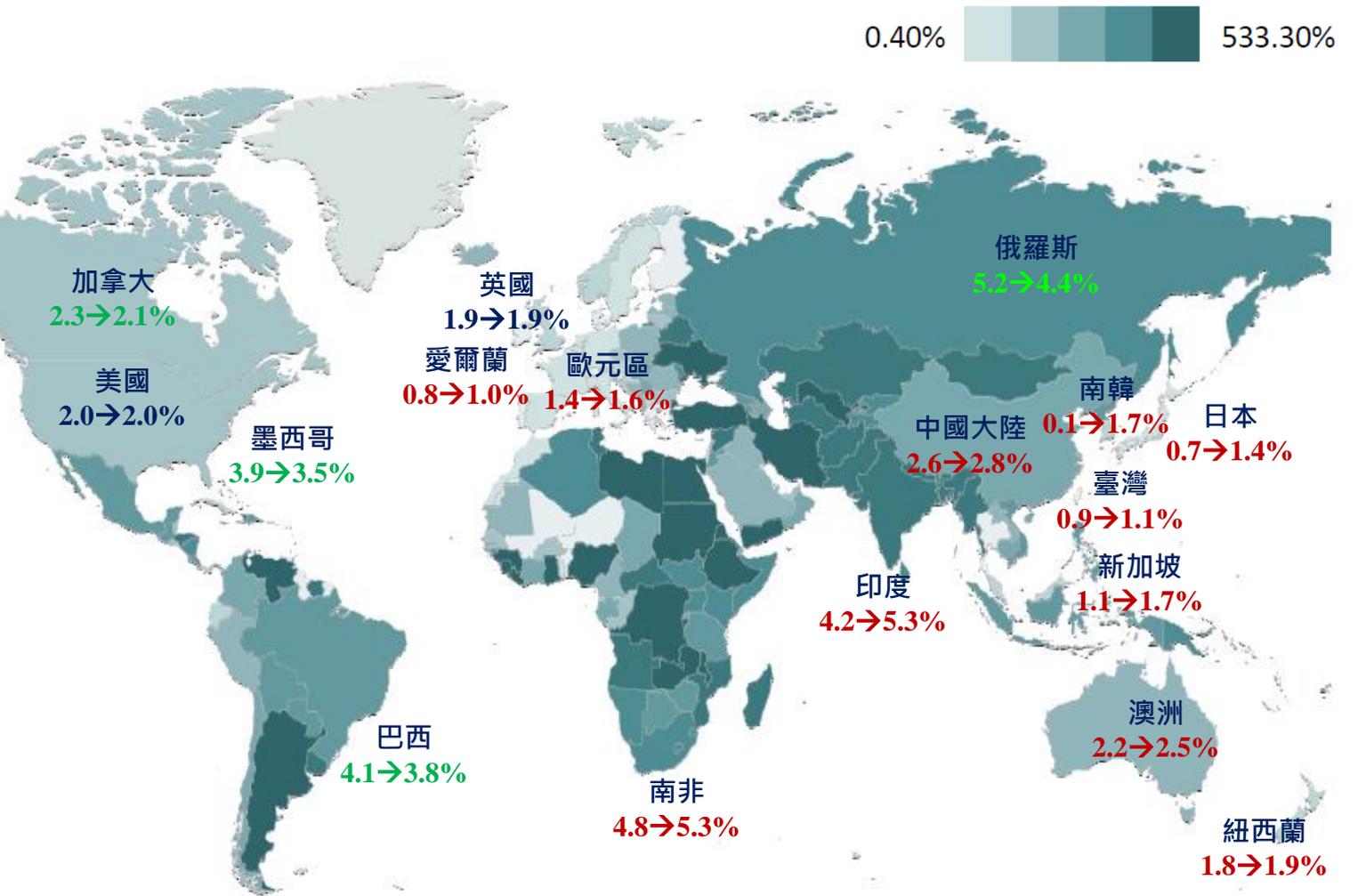


ASEAN 10國	
印尼	4.9 → 5.0
馬來西亞	4.4 → 4.4
菲律賓	6.1 → 6.0
泰國	3.8 → 3.6
新加坡	2.4 → 2.3
汶萊	5.0 → 4.3
柬埔寨	6.8 → 6.5
寮國	6.8 → 6.7
緬甸	6.7 → 7.0
越南	6.6 → 6.5



主要國家2019 → 2020年通貨膨脹率(CPI年增率)

- 2019年全球CPI年增率2.7%較2018年之2.9%下降0.2個百分點；已開發國家之CPI年增率約1.6%；新興市場國家CPI年增率約4.1%；而開發中國家則為7.9%。
- 2019年北美、歐元區、亞太區域之CPI年增率較2018年略為下降。台日韓之CPI年增率預測值都在1%以下。
- 2020全球CPI年增率2.7%，與2019年持平；已開發國家之CPI年增率約1.8%；新興市場國家CPI年增率約3.9%；而開發中國家則為6.5%。歐元區、亞太區域之CPI年增率較2019年略為上升。



二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

- 2018年全年經濟成長率2.63%。成長模式以內需為支撐，內需貢獻2.81個百分點；國外淨需求貢獻-0.18個百分點。
- 由於全球需求轉緩加深電子產業淡季效應，且去年同期基數偏高，3月出口較上年同月減4.4%，連續五個月呈現負成長；累計1至3月出口763.6億美元，較上年同期減4.2%，終止連續十季正成長。
- 3月經季節調整後之臺灣製造業採購經理人指數（PMI）連續五個月呈現緊縮，惟指數續揚0.5個百分點至48.8%。

一年來景氣對策信號圖

- 108年2月景氣對策信號綜合判斷分數為17分，較上月減少3分，燈號續呈黃藍燈；景氣領先、同時指標仍持續下跌，顯示景氣走緩；9項構成項目中，機械及電機設備進口值由黃紅燈轉呈綠燈、批發、零售及餐飲業營業額由綠燈轉呈藍燈；其餘7項燈號不變。

舊版景氣對策信號	2018年					新版景氣對策信號自 2018年7月起銜接	2018年						2019年			
	2月	3月	4月	5月	6月		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月		2月	
	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號		燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	%	燈號	%
綜合判斷						綜合判斷										
分數	24	23	26	29	22	分數	26	24	22	22	17	16	20	17		
貨幣總計數M1B						貨幣總計數M1B								6.1		6.3
股價指數						股價指數								-11.3		-4.7
工業生產指數						工業生產指數								-0.7 _r		-1.1
非農業部門就業人數						非農業部門就業人數								0.65		0.71
海關出口值						海關出口值								2.8		-1.9
機械及電機設備進口值						機械及電機設備進口值								14.1		1.9
製造業銷售量指數						製造業銷售量指數								-5.1 _r		-5.7
批發、零售及餐飲業營業額						批發、零售及餐飲業營業額								5.2 _r		-5.0
製造業營業氣候測驗點						製造業營業氣候測驗點								89.7 _r		91.3

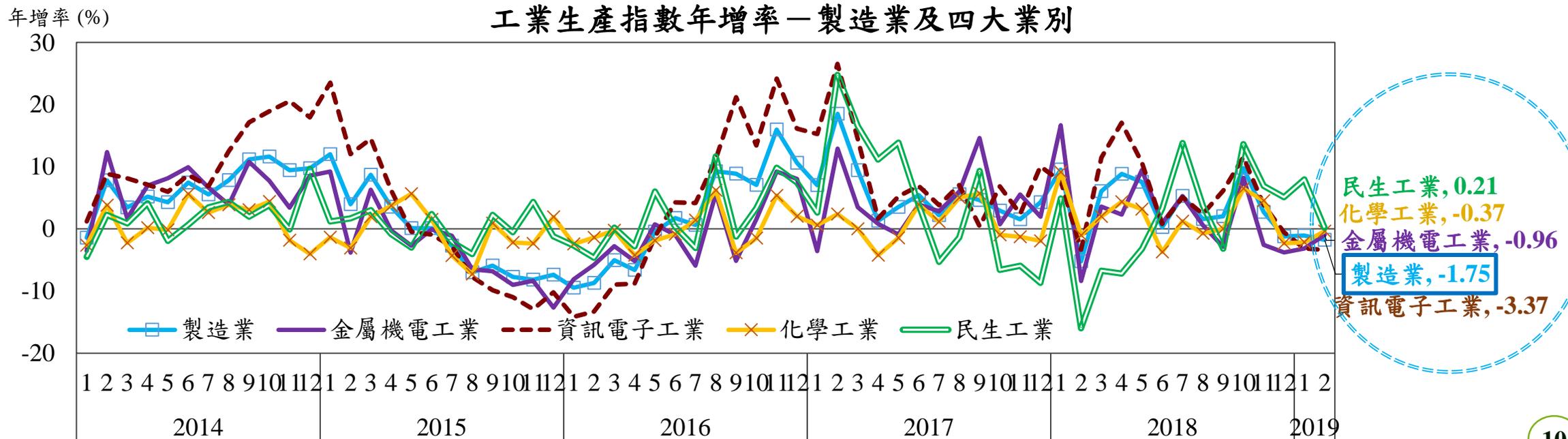
註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點（基期為95年）外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. r 為修正值。

資料來源：國家發展委員會。

工業生產指數

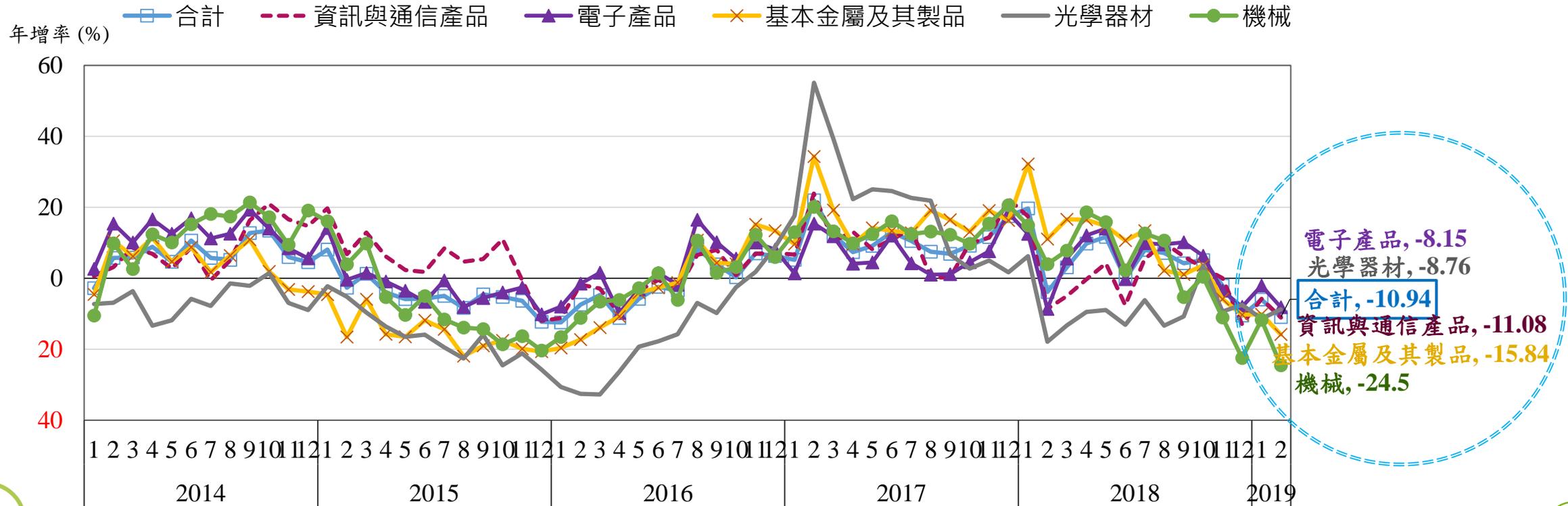
- 2109年2月工業生產指數86.15，較上年同月減少1.80%，為連續第三個月負成長；其中製造業減少1.75%。
- 累計1至2月與上年同期比較，工業生產減少1.41%，其中製造業減少1.38%。
- 四大業與上年同期比較，除民生工業為正成長(0.21%)外，其餘均為負成長，如金屬機電工業(-0.96%)、化學工業(-0.37%)及資訊電子(-3.37%)。
- 若以主要中行業別觀察，1-2月年增率以電腦、電子產品及光學製品業(29.17%)成長幅度最大；其次為基本金屬(0.68%)，其餘業別均為負成長。



資料來源：經濟部統計處。

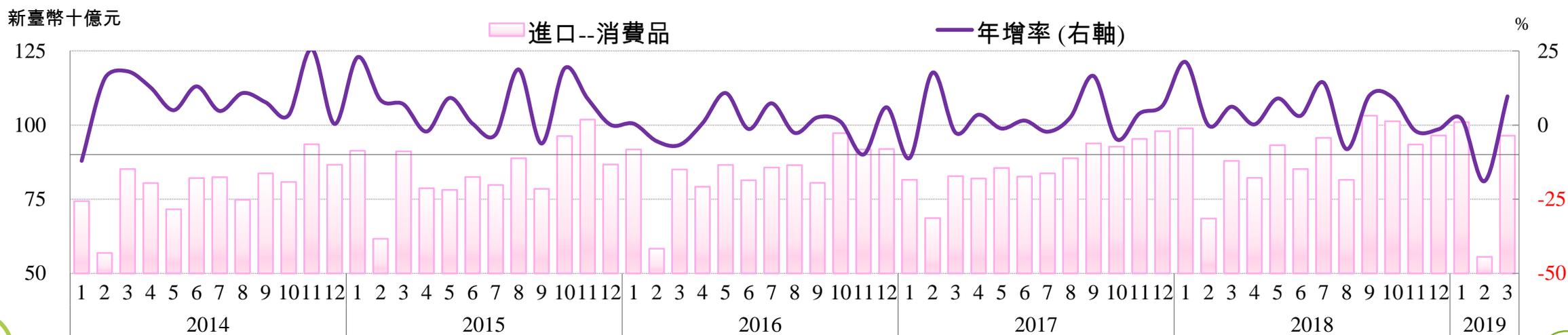
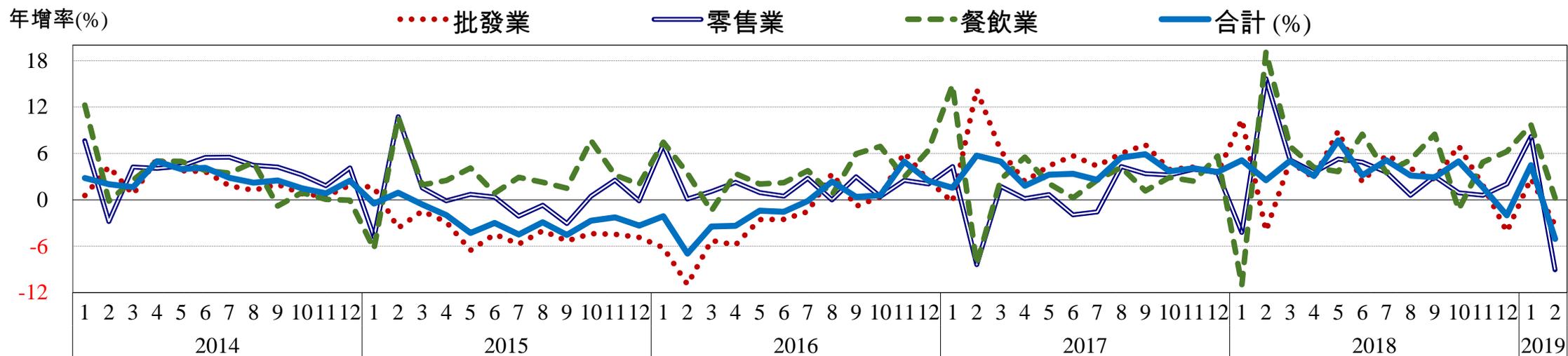
外銷訂單

- 全球智慧手機銷售不佳，影響組裝代工及相關產業供應鏈之接單，致2019年2月外銷訂單金額289.0億美元，較上年同月減10.9%。累計1-2月較上年同期減8.1%。
- 累計1-2月主要接單貨品均為負成長，以機械(-17.6%)、基本金屬(-12.7%)、光學器材(-10.2%) 之跌幅達兩位數較明顯。



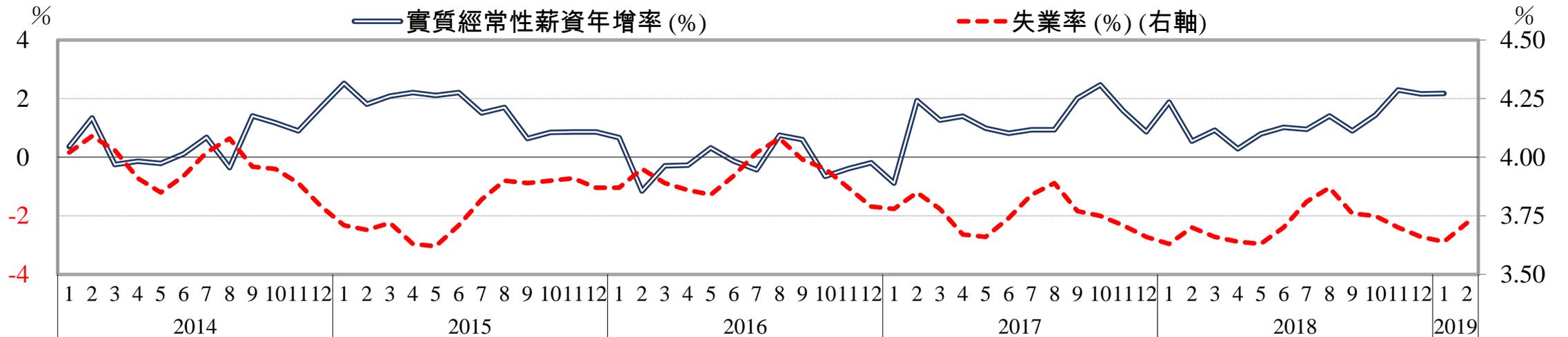
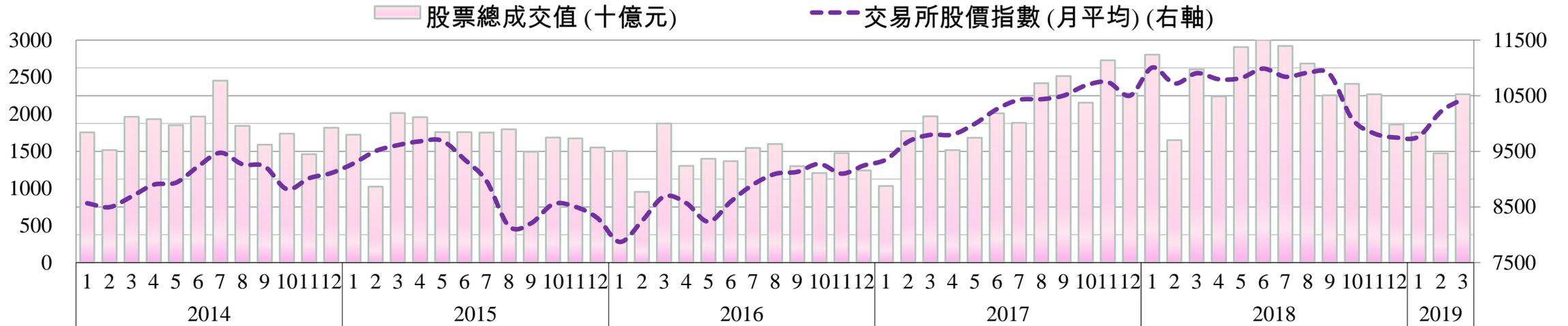
資料來源：經濟部統計處。

民間消費相關指標(1/2)



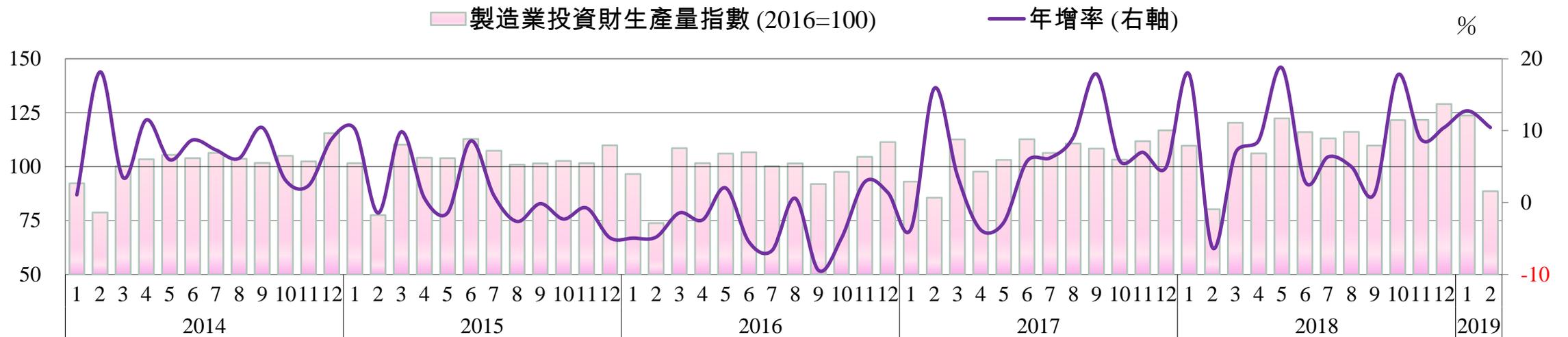
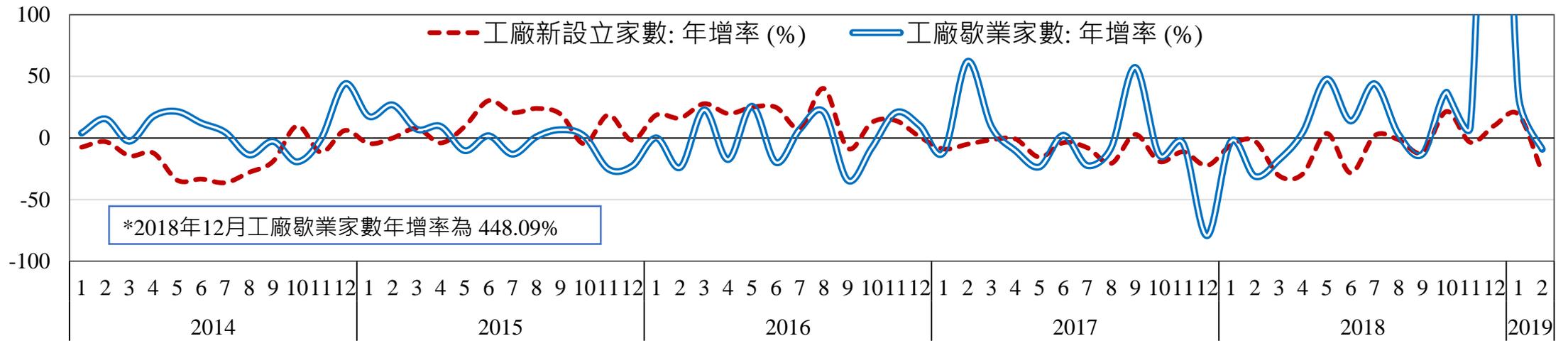
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處。

民間消費相關指標(2/2)



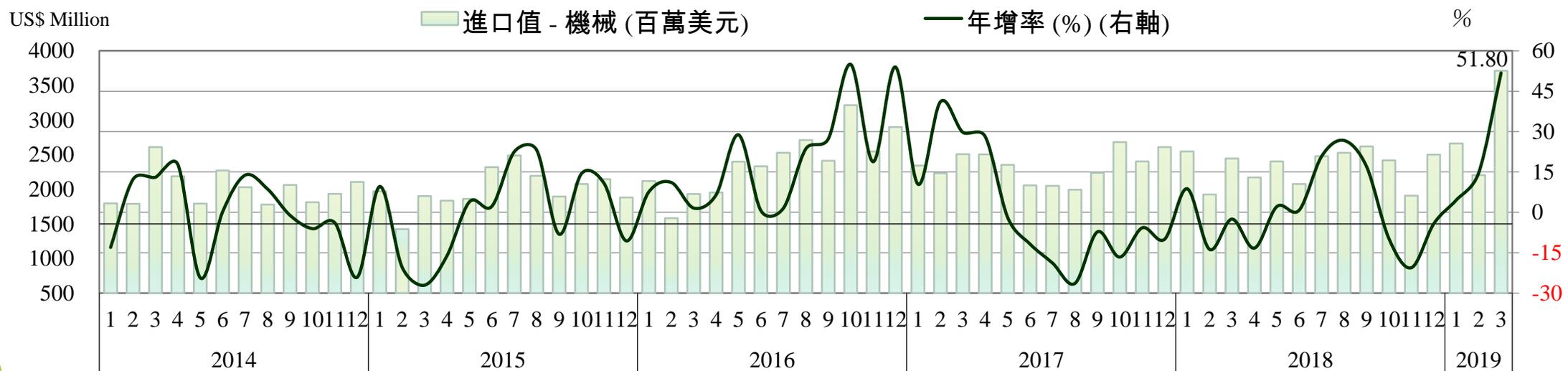
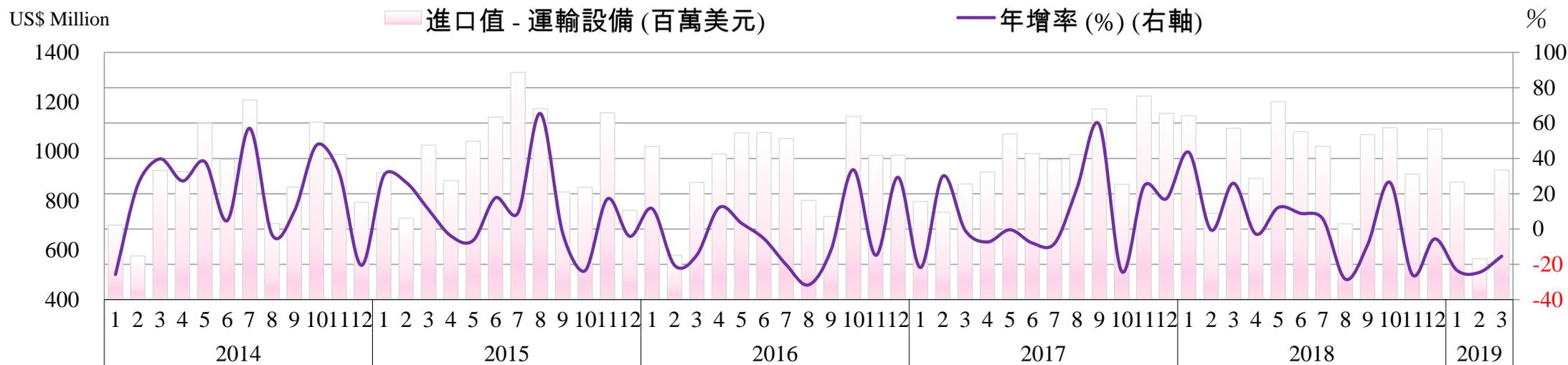
資料來源：臺灣證券交易所；主計總處。

國內投資相關指標(1/2)



資料來源：經濟部統計處。

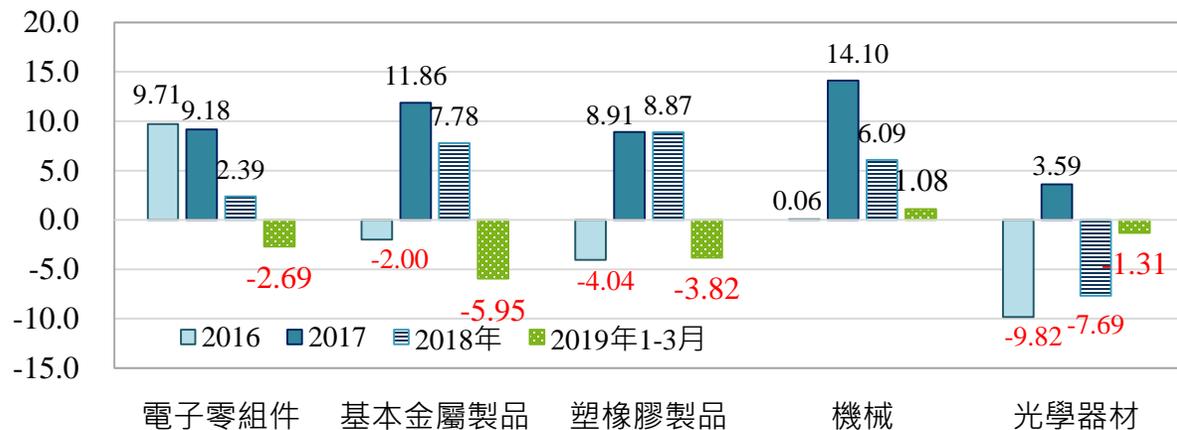
國內投資相關指標(2/2)



資料來源：經濟部統計處。

商品與服務輸出(臺幣計價)

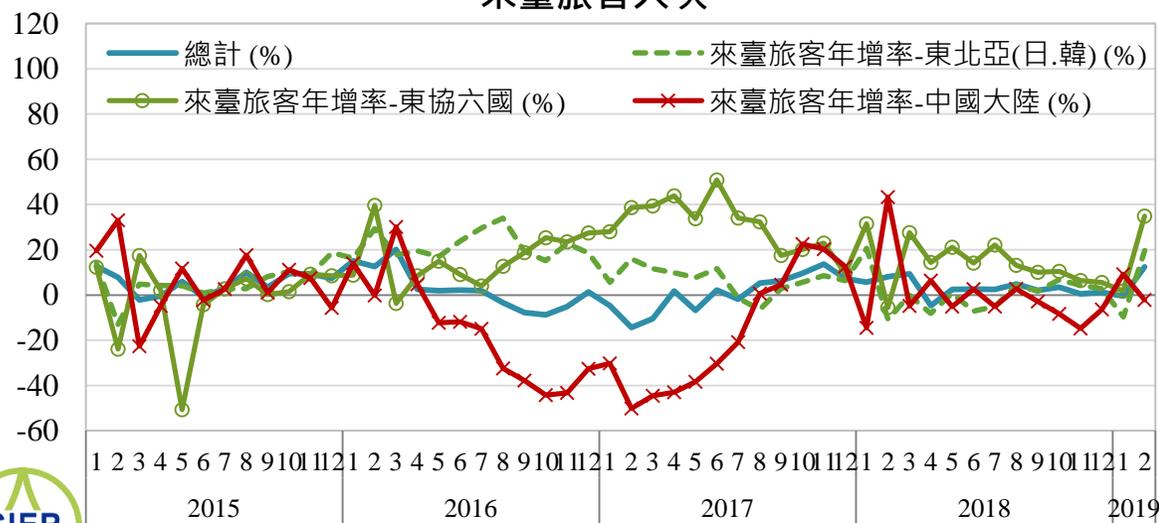
主要出口貨品成長率(%)-以臺幣計價



對主要出口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	出口 (以臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2016	2017	2018年	2019年1-3月	2019年1-3月
總計	-0.09	6.92	4.84	0.49	-4.19
中國大陸及 香港 (40.0%)	1.36	9.62	5.24	-6.83	-11.18
東協十國 (20%)	1.09	7.89	-1.68	-8.20	-12.46
日本 (6-7%)	1.52	0.39	9.93	10.01	4.89
美國 (10%)	-1.28	4.08	6.48	26.27	20.40
歐洲 (10%)	2.76	4.97	7.14	3.90	-0.96

來臺旅客人次



• 2017年觀光外匯收入123.17億美元，年增率-7.92%，受新臺幣升值影響，折合臺幣為3,748.5億元，較上年大幅減少13.3%。

資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；交通部觀光局。

商品與服務輸入(臺幣計價)

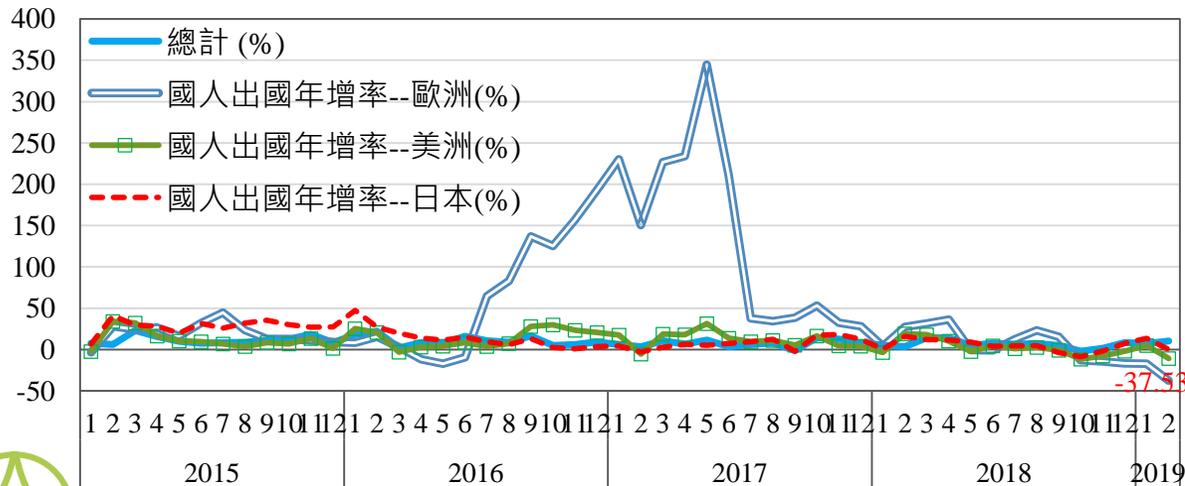
主要進口貨品成長率(%)-以臺幣計價



自主要進口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域	進口 (以臺幣計價)				進口 (以美元計價)
	2016	2017	2018年	2019年1-3月	2019年1-3月
合計	-1.14	6.29	9.33	4.03	-0.80
中國大陸與香港	-1.42	7.44	6.03	8.47	3.48
東協十國	-4.87	8.08	10.06	7.59	2.61
日本	6.29	-2.41	4.08	1.52	-3.23
美國	-0.35	-0.05	13.66	16.77	11.30
歐洲	3.34	2.59	9.03	4.18	-0.61
中東	-24.21	18.50	23.01	-4.18	-8.66

國人出國人次年增率



資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；交通部觀光局。

三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

- 雖然主要機構（IMF、Fed）發布之美國2019年經濟成長率多較2018年趨緩，但若干機構發布之2019年第1季之經濟成長率粗估值區間擴大。如GDPNow預估2019年第1季GDP成長率由3月初之0.2%，於4月初修正為2.3%，差距2.1個百分點；顯示美國經濟成長雖趨緩，但年增率仍維持2%以上。
- 全球景氣復甦力道趨緩，Fed 3月暫緩升息，臺灣央行利率也已連十一凍。
- 因全球經濟不確定性和緩，主要原物料需求似有回溫，目前原物料價格似已自底部緩升，但仍處於相對低檔。國內物價走勢相對平緩。

美元指數

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

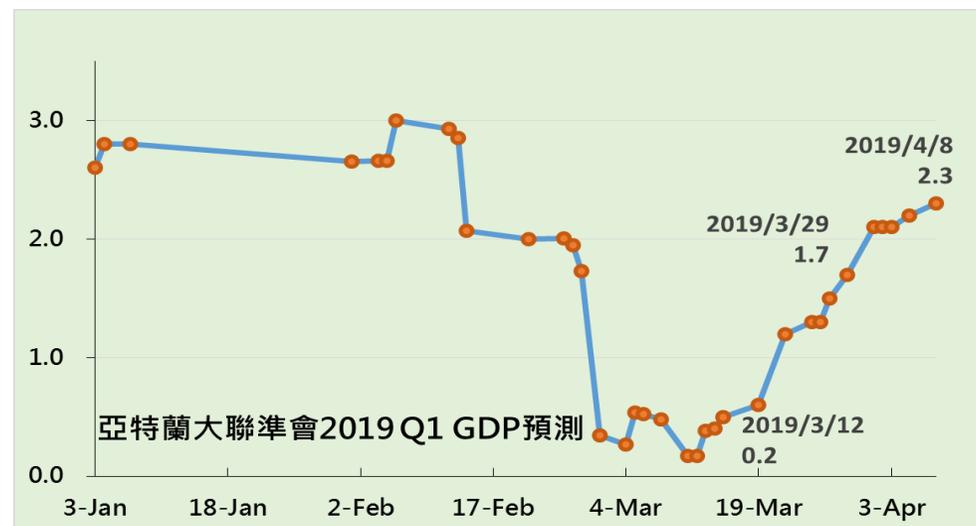
美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向（升息）與美元指數組成之六國貨幣表現。

一、美國經濟指標表現—美國經濟呈現成長趨緩跡象

- 2018年度GDP成長率較2017年的2.2%上升至2.9%。追平2015年以來所創最佳表現。惟2018年第4季實質GDP成長年率經季調後下修至2.2%。下修原因在消費支出由成長2.8%下修至2.5%、企業固定投資由3.9%下修至3.1%，出口雖由2.6%上修至2.8%，但進口卻由2.7%下修至2%。
- 美國3月非農就業人數經季調後增加19.6萬人，失業率維持在3.8%，符合市場預估。惟3月平均時薪較去年同期成長3.2%，低於市場預估及2月時的3.4%。
- 受美國政府關門事件影響(2018/12/22~2019/1/25)，美國1、2月份消費者信心指數分別跌至91.2、93.8，前者創2016年11月以來低點；2月ISM PMI回落至54.2，是2016年11月以來最低。受美國下修零售銷售數據之影響，GDPNow於3月初一度預估美國2019年第1季GDP成長率為0.2%。
- GDPNow4月8日公布的預測已升至2.3%，主因包括2月份成屋銷售漲幅達11.8%；1月份躉售庫存月增1.2%，躉售銷售額上揚0.5%；美國3月ISM製造業指數回升至55.3。



資料來源：Bureau of Economic Analysis，中經院整理 2019/4/3。



資料來源：Federal Reserve Bank of Atlanta，中經院整理 2019/4/3。

美元指數

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向（升息）與美元指數組成之六國貨幣表現。

一、美國經濟指標表現—

美國經濟指標	2019年3月	2019年2月	2019年1月	概述
非農就業新增人口	19.6萬人	3.3萬人	31.2萬人	3月份就業數據達19.6萬人，2019年第1季平均月增降至18萬人，創十五個月以來的最低。
失業率	3.80%	3.80%	4.00%	3月份失業率為3.8%，與2月份持平，徘徊在近五十年來低水平。
勞參率	63.00%	63.20%	63.20%	
工資成長率（每小時/月增）	0.14%	0.36%	0.11%	平均時薪較去年同期增加3.2%，增幅較2月略有趨緩
工資成長率（年增）	3.20%	3.40%	3.18%	
每週工時	34.5小時	34.4小時	34.5小時	
美國物價指標	月增	年增	概述	
CPI (3月/2月)	0.4%/0.2%	1.9%/1.5%	月增創2018年1月以來新高，高於市場預期的0.3%。年增創2018年12月以來新高，高於市場預期的1.8%。3月末經季調之核心CPI年增率報2.0%、創2018年2月以來新低	
核心CPI(3月/2月)	0.1%/0.1%	2.0%/2.1%		
個人消費支出（PCE）物價指數（1月）	-0.1%	1.4%	PCE價格指數年增率創2018年10月以來最低	
核心個人消費支出（PCE）物價指數（1月）	0.1%	1.8%		
工業生產（2月）	0.2%	3.5%	美國2月工業生產年增率為3.5%，創2018年6月以來最低增速。	

美元指數

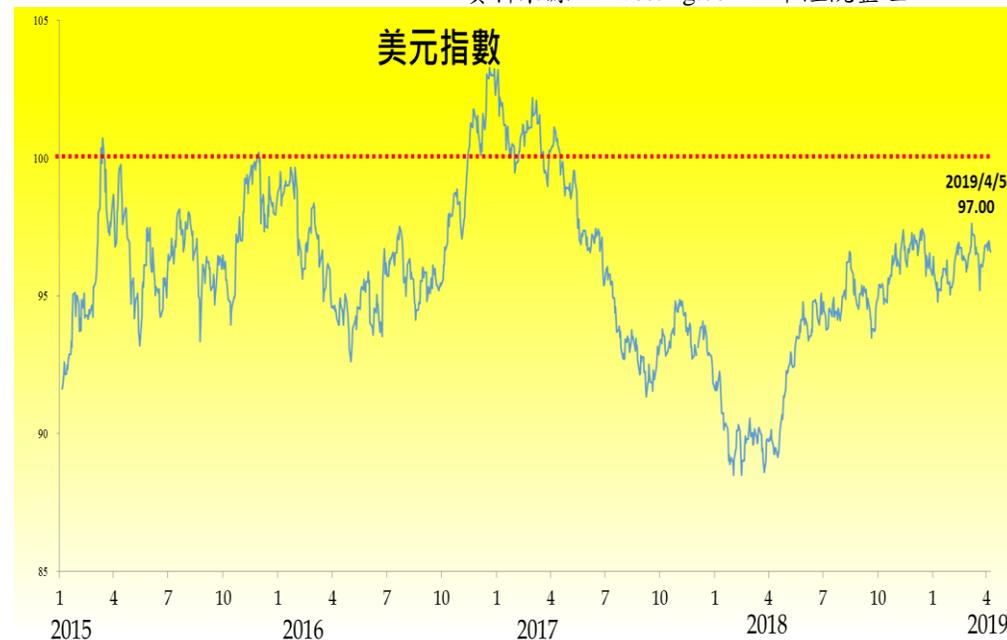
➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向(升息)、美元指數組成之六國貨幣表現

資料來源：Investing.com，中經院整理

二、美國貨幣政策動向—Fed升息步調放緩並轉鴿派，但市場看法分歧

- Fed 1月利率會議已將經濟成長的描述從「強勁」改為「穩健」。3月Fed主席鮑爾表示經濟活動增速從第4季的穩健步伐放緩，須考慮全球經濟和金融形勢發展以及低迷的通膨壓力。
- 3月決議不升息，維持聯邦資金利率於2.5%，並示意今年不準備調升基準利率，暫停2015年12底開啟、截至目前共升息9次的升息週期。
- 10年公債殖利率於3月25日下滑6個基點至2.37%後，27日更跌3個基點至2.34%，創近十六個月新低。
- 然而美國內部對利率的走勢卻看法分歧。Fed 監管副主席夸利斯 (Randal Quarles) 3月底表達對經濟成長潛力和動力的樂觀看法，並認為政策利率在某些時點進一步提高可能是必要的。白宮首席經濟顧問庫德洛 (Lawrence Kudlow) 與聯準會理事的摩爾 (Stephen Moore)，對於景氣前景疑慮加深應降息2碼。聖路易聯邦準備銀行總裁布拉德 (James Bullard) 認為美國經濟成長可能在第2季後反彈，現在考慮降息為時尚早。



美元指數

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向(升息)、美元指數組成之六國貨幣表現

三、六國貨幣表現—

- 加拿大中央銀行於2018年9月5日正式宣布維持基準利率在1.5%，10月24日宣布基準利率提升至1.75%。因2018年底經濟增長步伐突然減速，全球經濟和加拿大經濟前景不明朗，故央行於2019年3月6日宣布利率維持不變。
- 由於通貨膨脹率遠遠低於其2%的目標，以及海外經濟放緩對日本的出口和產出造成影響日本央行於2019年3月15日宣布維持其短期利率目標為-0.1%。
- 考量脫歐帶來的經濟和政治不確定性及中美貿易戰威脅全球經濟，英國央行 (BoE) 2019年3月21日利率維持0.75%。4月歐洲央行 (ECB) 重申至少到年底前，利率都會維持不變，同時規劃近期完成購債後的本金將持續再投資「一段延長時期」至升息之後。
- 瑞士央行於2019年3月21日公布其存款利率維持在-0.75%不變，符合市場預期，並表示瑞士法郎仍遭到高估，必要時將在外匯市場保持活躍。
- 中國人行2018年分別在1月、4月、7月、10月降準，下調幅度均在0.5至1個百分點之間，十月下調準備率1個百分點約等同釋放增量資金達 7500 億元人民幣。10月廣義貨幣總計數 (M2) 年增率8.8%，創歷史新低。12月初華為CFO遭捕消息影響使得人民幣兌美元出現急跌走勢。2019年1月23日首次定向中期借貸便利 (TMLF) 操作，釋出人民幣2575億元以增加流動性投放，並於4月3日表示存準率下調具備一定空間。

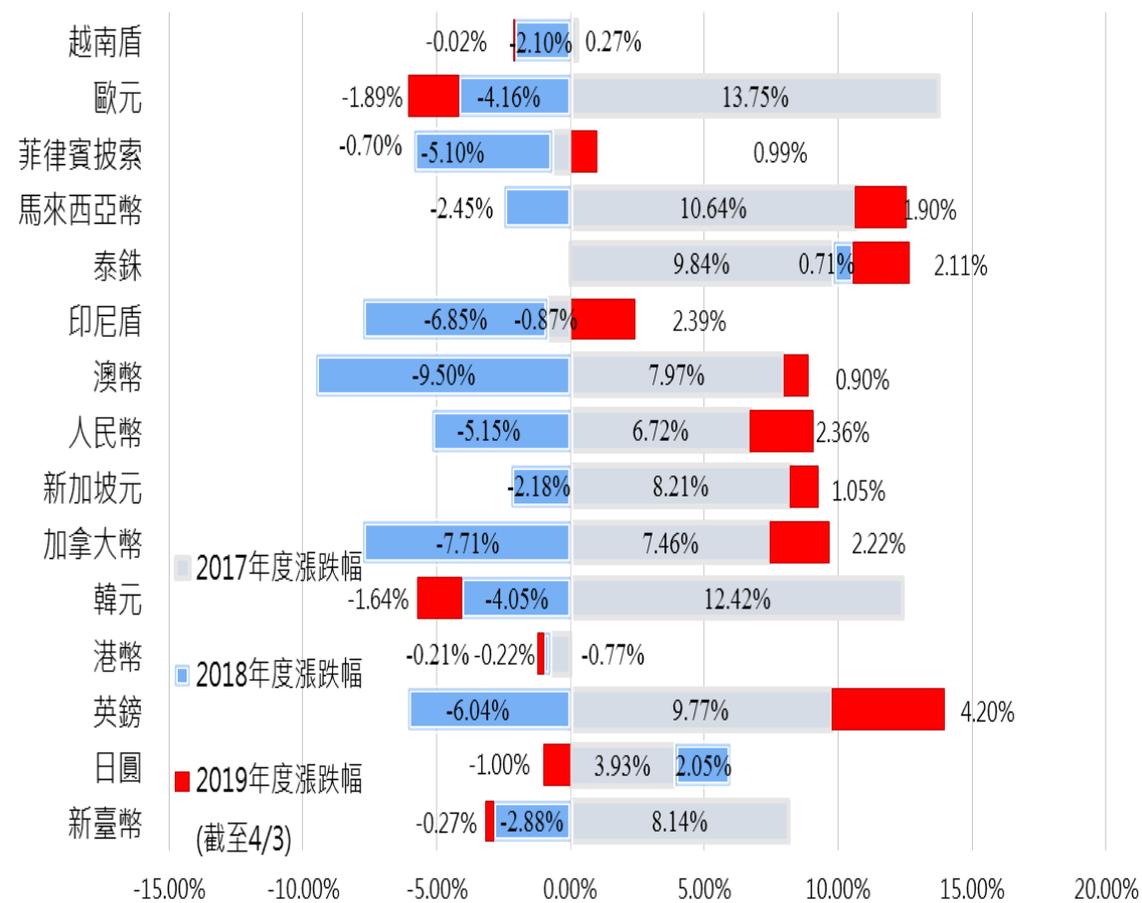
匯率-市場情緒轉為避險

各國貨幣表現—投資人情緒性表現影響各國匯率走勢

- 4月歐洲央行 (ECB)重申至少到年底前利率都會維持不變，同時近期完成購債後的本金規劃將再投資「一段延長時期」至升息之後。因此今年以來歐元兌美元略貶值。
- 英國央行 (BoE) 於2019年3月將利率維持0.75%。英國脫歐歹戲拖棚，惟脫歐的 8 項提案全遭否決，市場正面解讀，使得英鎊成為2019年兌美元表現最佳的全球主要貨幣。
- 美國經濟成長趨緩以及美中磋商「實質性」進展協助穩定市場，降低市場恐慌，人民幣今年以來兌美元回穩。美國經濟成長趨緩，市場不確定性下降，新興市場對美元匯率陸續由2018年貶值轉升。
- 臺灣2016年4月被美國財政部列入匯率操縱國觀察名單後臺幣一路走升。2017年10月以匯率干預規模減少，將臺灣自觀察名單中移除，2018年則隨美國經濟持續轉好，加上升息因素，臺幣對美元略回貶。
- Fed急轉鴿派以及中美貿易紛爭之不確定性下降，資金陸續回流新興市場，2019年新興市場貨幣對美元由貶轉升。
- 2018年美中貿易戰紛爭、美國經濟成長趨緩及股市下行風險高，避險因素使日圓兌美元走升。2019年迄今日圓對美元略貶，但第二季起日本市場進入政治事件密集主導的階段（7月的上議院大選），以及美國經濟成長趨緩，後續仍有升值空間。

各國貨幣兌美元升(正值)貶(負值)

單位：%



資料來源：中央銀行，中經院整理 2019/4/3。

利率政策-全球景氣復甦力道趨緩，各國暫緩升息步調或持續寬鬆

- 澳洲央行於2019年4月2日決定將基準利率繼續維持於1.5%的歷史低點，連續第三十一個月實施創紀錄的穩定貨幣政策。澳洲央行正努力應對房市價格下跌、高就業不足、低工資增長及低通膨。
- 主要考量脫歐帶來的經濟和政治不確定性及中美貿易戰威脅全球經濟，英國央行（BoE）於2019年3月21日公布利率決議，將利率維持0.75%。
- 2018年第3季日本先後遭受颱風與地震影響供應鏈與產出，第3季名目GDP較上季成長-0.7%，創四年來最大負成長。2019年3月央行認為考量成長放緩所帶來的風險增加，出口和產出受到海外市場減速等因素，下調整體經濟預期，維持政策利率在-0.1%不變。
- 南韓家庭負債問題嚴重且與美國的利差持續擴大，南韓央行於2018年11月決議把7天回購利率提升25個基點至1.75%，為2017年11月以來首度升息。然而2019年3月出口已連續4個月衰退，央行預期2019年韓國經濟成長率為2.6%，創下七年新低。央行表示將維持暫停緊縮政策。
- 因經濟成長疲弱、通膨放緩和巴西幣里耳走弱，巴西央行2018年9月19日宣布維持基準利率6.5%不變，並在2019年3月21日維持該決議，連續八個月按兵不動。

世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

單位：(%)	官方利率 (Policy Interest Rate)		CPI	GDP		
	2018/3	2019/3	2019 (f)	2018	2019(f)	2020(f)
台灣	1.38	1.38	0.87	2.55	2.05	1.96
美國	1.51	2.43	1.95	2.88	2.37	2.12
日本	-0.06	-0.10	0.62	0.80	0.69	0.47
英國	0.50	0.75	1.94	1.41	0.82	0.99
歐元區	0.00	0.00	1.44	1.84	1.17	1.05
澳大利亞	1.50	1.50	2.15	2.81	2.47	2.61
中國	4.35	4.35	2.79	6.59	6.33	5.96
南韓	1.50	1.75	0.32	2.69	1.98	2.32
印度	6.00	6.00	4.53	7.17	7.07	6.98
巴西	6.50	6.50	4.10	1.11	1.40	1.73
紐西蘭	1.75	1.75	1.76	2.85	2.09	2.10
馬來西亞	3.25	3.25	0.59	4.72	4.35	4.41

四、臺灣經濟預測

- 2019年因美中、美國與歐盟等貿易紛爭、地緣政治因素以及比較基期偏高影響，成長率走緩；惟各季走勢逐季攀升，分別為1.75%、1.90%、2.31%、2.61%，全年經濟成長預測值為2.15%，較上年之2.63%，差距0.48個百分點。
- 2019年成長模式依然偏重內需，惟淨國外需求將由上年之負貢獻轉為正貢獻。2018年內需、國外淨需求貢獻分別為2.81、-0.18個百分點；2019年則分別為1.79、0.36個百分點。
- 國內投資為國內經濟成長重要關鍵。由於公部門投資(政府投資) 挹注，2019全年固定資本形成年增5.65%，其中民間投資成長4.46%；較2018年之2.10%、1.46%，差距3.55、3.00個百分點。
- 2019年CPI年增率預估值約為0.83%，將較2018年之1.35%，減少0.52個百分點。

臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2019年				2018年 實際值	2019年 預測值	2020年 預測值
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值			
實質GDP	4,093.97	4,205.38	4,372.51	4,501.49	16,811.63	17,173.35	17,588.47
變動百分比	1.75	1.90	2.31	2.61	2.63	2.15	2.42
每人平均GNI(US\$)	6,383.49	6,295.13	6,489.22	6,706.88	25,617.89	25,874.73	26,863.11
變動百分比	-3.68	0.05	3.82	4.01	1.57	1.00	3.82
民間消費	2,347.93	2,330.34	2,374.19	2,382.39	9,240.81	9,434.84	9,613.96
變動百分比	1.80	1.98	2.07	2.54	2.05	2.10	1.90
固定資本形成	916.72	953.47	1,034.65	1,021.38	3,716.17	3,926.22	4,099.27
變動百分比	3.95	6.69	4.48	7.48	2.10	5.65	4.41
民間投資	789.26	773.93	845.93	732.03	3,007.13	3,141.15	3,285.23
變動百分比	3.39	5.27	3.26	6.20	1.46	4.46	4.59
財貨與服務輸出	3,111.24	3,200.20	3,460.40	3,581.60	12,961.97	13,353.44	13,696.49
變動百分比	2.38	2.68	3.51	3.41	3.66	3.02	2.57
財貨與服務輸入	2,844.88	2,868.02	3,106.29	3,157.91	11,679.81	11,977.10	12,277.75
變動百分比	2.24	2.63	2.47	2.82	4.90	2.55	2.51

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2019年4月17日。

臺灣經濟預測(2/2)

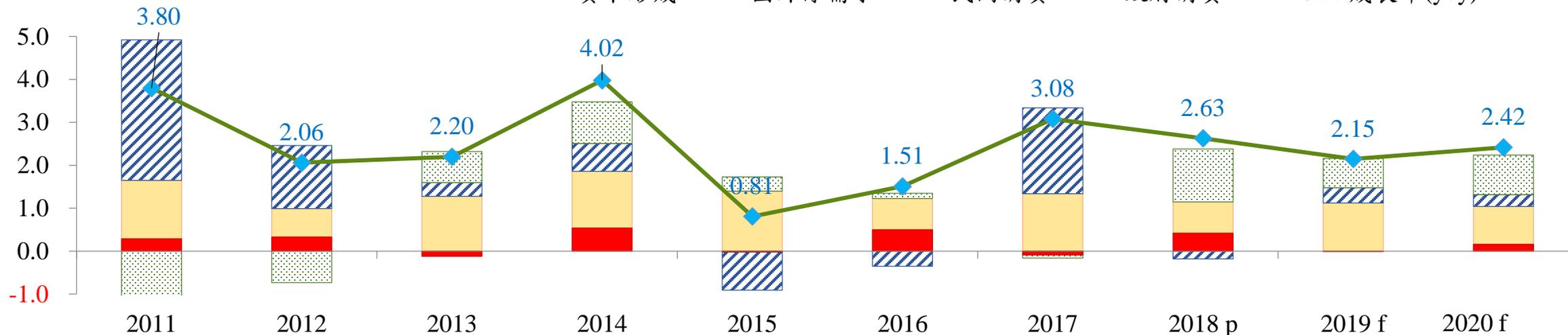
新臺幣十億元	2019年				2018年 實際值	2019年 預測值	2020年 預測值
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值			
海關出口, 億美元	763.61	822.82	889.39	910.88	3,360.23	3,386.69	3,525.05
變動百分比	-4.23	-2.15	3.10	6.00	5.92	0.79	4.09
海關進口, 億美元	673.91	721.81	771.38	762.67	2,866.13	2,929.77	3,049.58
變動百分比	-0.85	2.67	2.68	4.17	10.55	2.22	4.09
WPI(2011=100)	102.67	103.99	106.46	107.04	104.57	105.04	106.51
變動百分比	0.72	-0.28	-0.36	1.76	3.63	0.45	1.40
CPI(2011=100)	101.85	102.33	103.70	103.40	101.98	102.83	103.89
變動百分比	0.33	0.44	1.19	1.32	1.35	0.83	1.04
M2	44,604	44,991	45,195	45,424	43,653	45,054	46,444
變動百分比	3.16	3.10	3.18	3.39	3.52	3.21	3.09
臺幣兌美元匯率	30.83	30.64	30.71	30.80	30.16	30.75	30.72
變動百分比	-5.15	-2.87	-0.10	0.19	0.92	-1.94	0.08
90天期商業本票	0.56	0.55	0.56	0.55	0.49	0.56	0.62
失業率,%	3.67	3.65	3.80	3.68	3.71	3.70	3.69

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2019年4月17日。

經濟成長率及其貢獻因子組成

(%,百分點)

資本形成 國外淨需求 民間消費 政府消費 GDP成長率(yoy)



2019年成長表現逐季攀升

- 2019年經濟成長為2.15%，成長走勢逐季攀升，各季成長率分別為1.75%、1.90%、2.31%、2.61%。

2019年淨輸出為正貢獻

- 2019年內需貢獻1.79個百分點；淨輸出由上年度之負貢獻(-0.18百分點)轉為正貢獻(0.36個百分點)。

民間消費為成長重要支撐

- 2019年民間消費成長率2.10%，對經濟成長貢獻1.12個百分點，為成長之主要支撐。

國內投資成長上揚

- 2019年國內投資成長率5.65%；其中民間投資成長率4.46%。併計存貨變動資本形成對經濟成長貢獻0.68百分點。

臺灣經濟預測 - 2019年前後預測比較

預測時間點	2018/4/18	2018/7/18	2018/10/19	2018/12/19	2019/4/17
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.28	2.23	2.18	2.18	2.15
每人平均GNI	27,793	27,124	26,639	25,912	25,875
民間消費成長率	1.78	1.77	1.81	2.01	2.10
固定資本形成成長率	2.41	0.92	4.53	4.79	5.65
民間投資成長率	2.53	2.84	3.15	3.41	4.46
財貨與服務之輸出成長率	3.06	3.97	2.98	3.06	3.02
財貨與服務之輸入成長率	2.57	3.41	2.67	2.44	2.55
躉售物價指數年增率	2.16	2.24	2.88	2.83	0.45
消費者物價指數年增率	1.52	1.43	1.46	1.01	0.83
M2貨幣存量,日平均	45,770.2	45,383.8	45,234.8	45,204.2	45,053.6
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.19	29.85	30.41	30.84	30.75
90天期商業本票利率	0.71	0.60	0.48	0.48	0.56
失業率,%	3.64	3.55	3.64	3.71	3.70

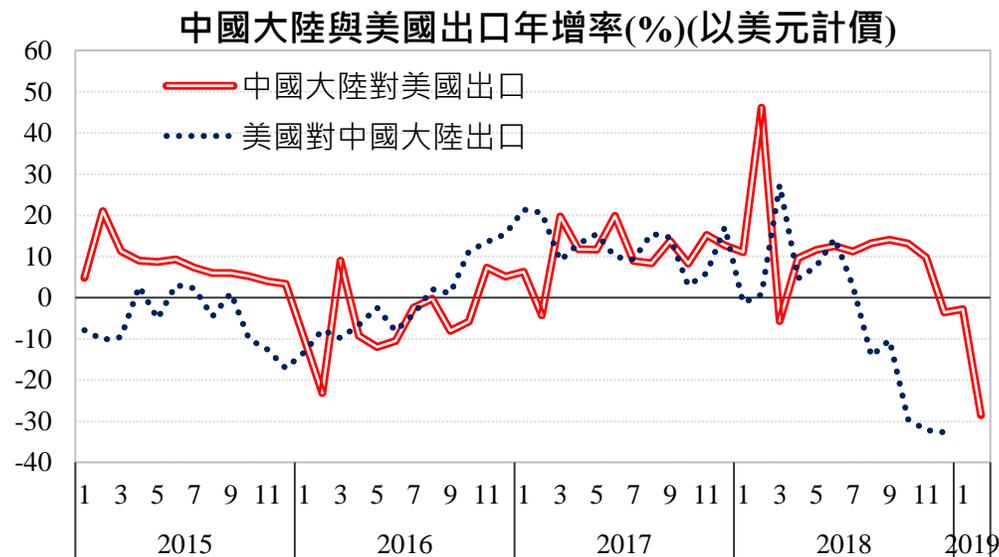
說明：2015/4/16之後為連鎖法之預測結果。

五、主要不確定因素

- 美中貿易戰爭走勢以及區域經濟整合。
- 主要國家之財經政策走向與新市場國家匯價變化。
- 國際原油及商品價格走勢。
- 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型。
- 國內產業投資動向及政府公共支出變化。
- 非經濟因素：地緣政治風險。

美中貿易戰爭走勢以及區域經濟整合

- 據IHS Markit於3月發布之最新資料，2019年全球經濟成長率將由2018年之3.2%降至2.8%；商品出口成長將由2018年之9.7%減至1.5%，減降8.2個百分點；顯見全球經濟成長將因貿易逆風而侵蝕成長動能。
- RCEP與CPTPP之進展，對臺灣的國際貿易以及經濟成長將帶來深遠影響。
- 美國與歐盟之貿易紛爭，不利全球貿易以及經濟成長。



	2018/7/6	2018/8/23	2018/9/17	2018/9/24	2018/12/1	2019/1/7-1/9	2019/1/30-1/31	2019/2/21-2/24	2019/3/5	2019/3/30	2019/4
美國	第一階段關稅 340 億美元，課稅 25%。	第二階段關稅 160 億美元，課稅 25%。	宣布第三階段關稅 2000 億美元，9/24 起課徵 10%，2019 年起課徵 25%。	第三階段關稅啟動	川習會達成 90 天停火協議，中國承諾大量採購美國的農產品、能源、工業品等產品，估計承諾加購金額為 1.2 兆美元。	雙方於北京舉行副部長級磋商。中方就擴大採購美國商品及對改善結構性問題釋出善意。	中國大陸國務院副總理劉鶴再次赴美談判(議程包括匯率問題)。	雙方進行部長級磋商，宣稱取得實質性進展，稍後川普總統宣布延後 2019/3/1 談判期限。	美國貿易代表署發布聯邦公報指出，在進一步公告前，前述談判期限將無限延長。	3月29日第八輪美中貿易談判進展順利。	中國大陸國務院副總理劉鶴在4月訪美再次進行新一輪磋商，美中貿易戰露出和解曙光
中國大陸	第一階段關稅 340 億美元，課稅 25%。	第二階段關稅 160 億美元，課稅 25%。	宣布第三階段報復性關稅 600 億美元，9/24 起課稅 5-10%。	第三階段關稅啟動							

主要國家之財經政策走向與新市場國家之匯價變化

負利率、
QQE

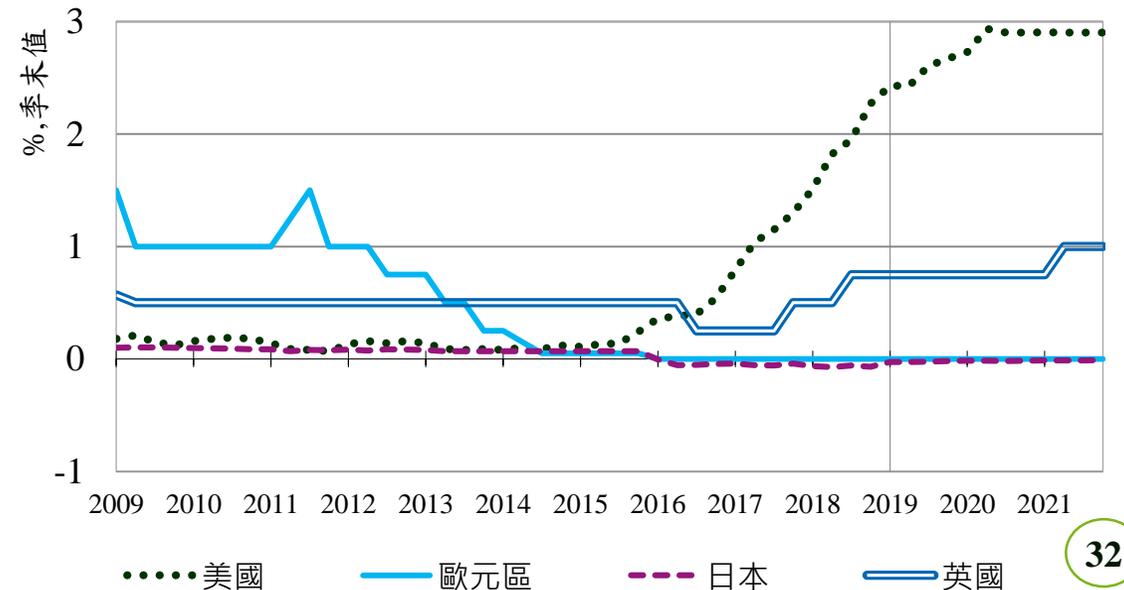
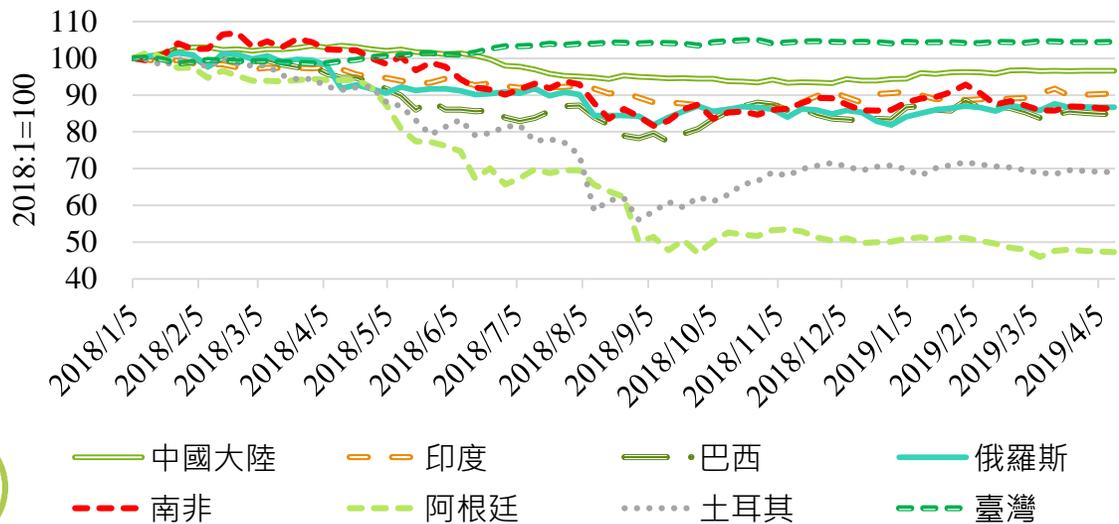
定向
降準

QE
退場?

停止
升息

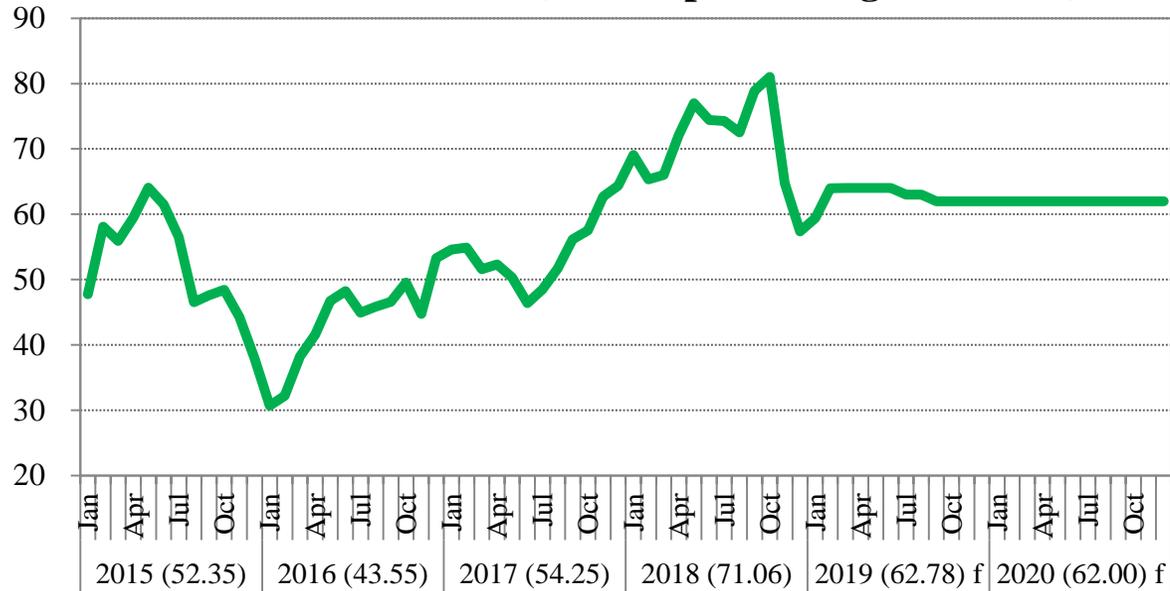
- 日本央行於3月中旬之議息會議後，下調對出口和產出的評估，同時決議維持短期利率目標在負0.1%，並承諾引導10年期公債收益率在近零水準。日本央行行長黑田東彥表示，將有耐性地維持大規模刺激計畫，確保達到2%通膨目標。
- 中國人民銀行行長易綱於3月全國人大記者會表示，目前降準還有一定空間；強調穩健的貨幣政策要體現逆週期的調節，同時貨幣政策在總量上要鬆緊適度，亦即把廣義貨幣（M2）和社會融資規模的增速大體上和名義GDP的增速保持一致。
- 歐洲央行（ECB）於4月例會維持利率不變，並重申保持現行利率水平至今年底或更長時間。至於3月提出之為期兩年的第三輪定向長期再融資操作（TLTRO-III），未有進一步討論，外界預期ECB將視經濟情勢而有所行動。
- 美國聯準會（Fed）3月決議維持基準利率區間在2.25%至2.5%不變，並暗示2019年都不會調升利率，且計劃在5月開始放慢縮減資產負債表的速度，9月停止縮表。

新興市場國家匯率走勢

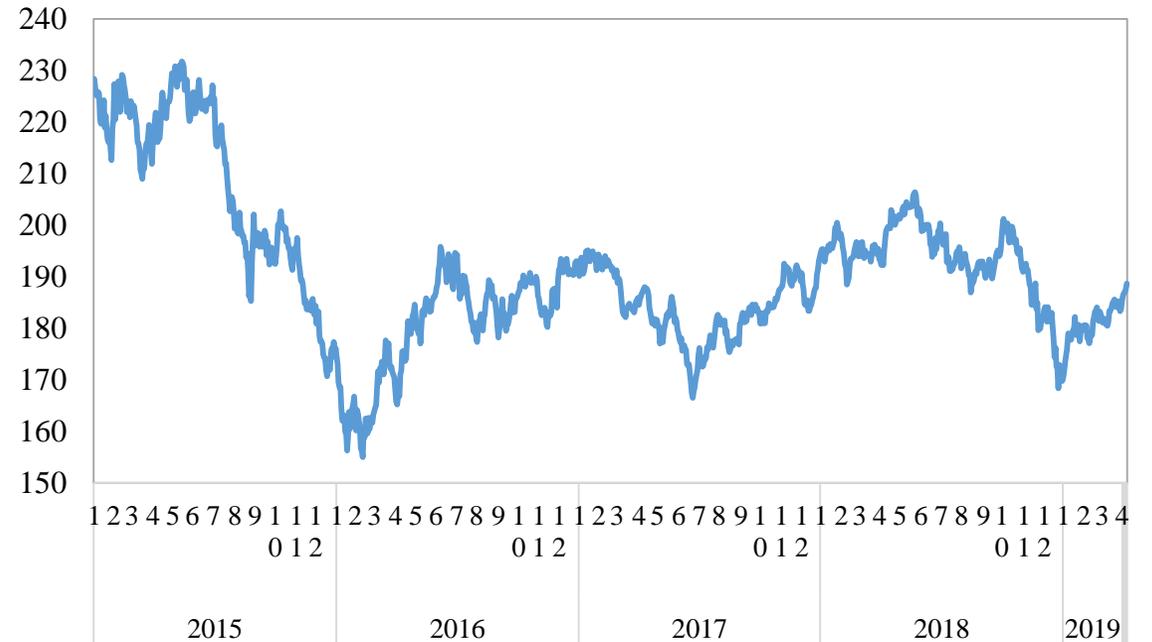


國際原油及商品價格走勢

Brent原油價格走勢 (Brent Spot Average · 月均價)



商品價格指數 (CRB Index)

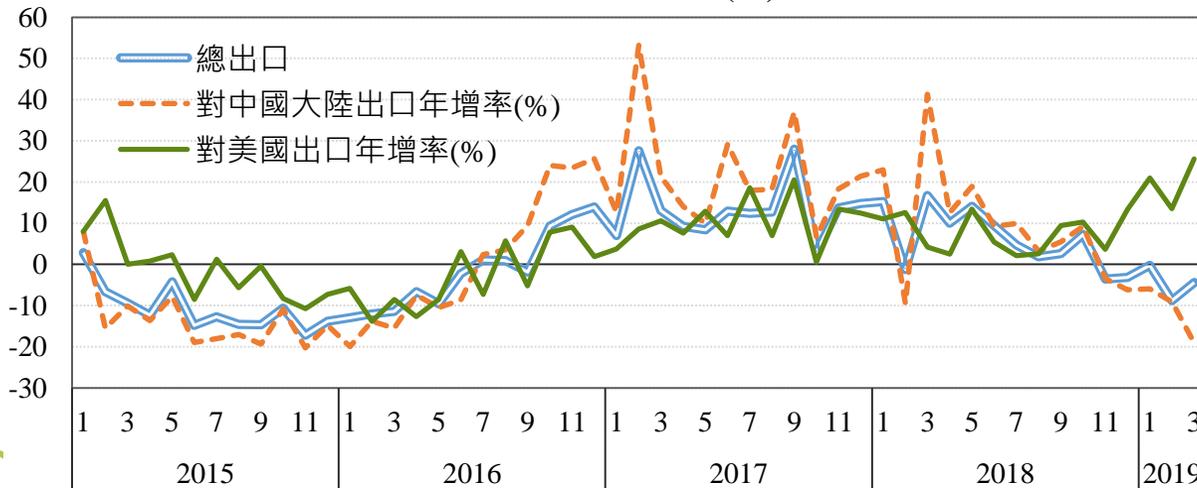


- 石油輸出國家組織 (OPEC) 與俄羅斯等10個非OPEC產油國在2018年12月同意聯合減產以抑制原油供應過剩問題，OPEC 2019年1月產油量已降至四年新低。由於OPEC減產效果顯著，加上美國制裁委內瑞拉與伊朗影響，帶動油價持續上揚，布蘭特油價由2018年12月均價55.94美元/桶逐月上揚，2019年4月8日上升至71.35美元/桶。
- 近期油價上漲影響原料商品價格普遍上升，國際商品價格指數 (CRB)自2019年1月以來呈現上升趨勢，由2018年12月底點168.36 (2018/12/24)上升至188.7 (2019/4/8)。

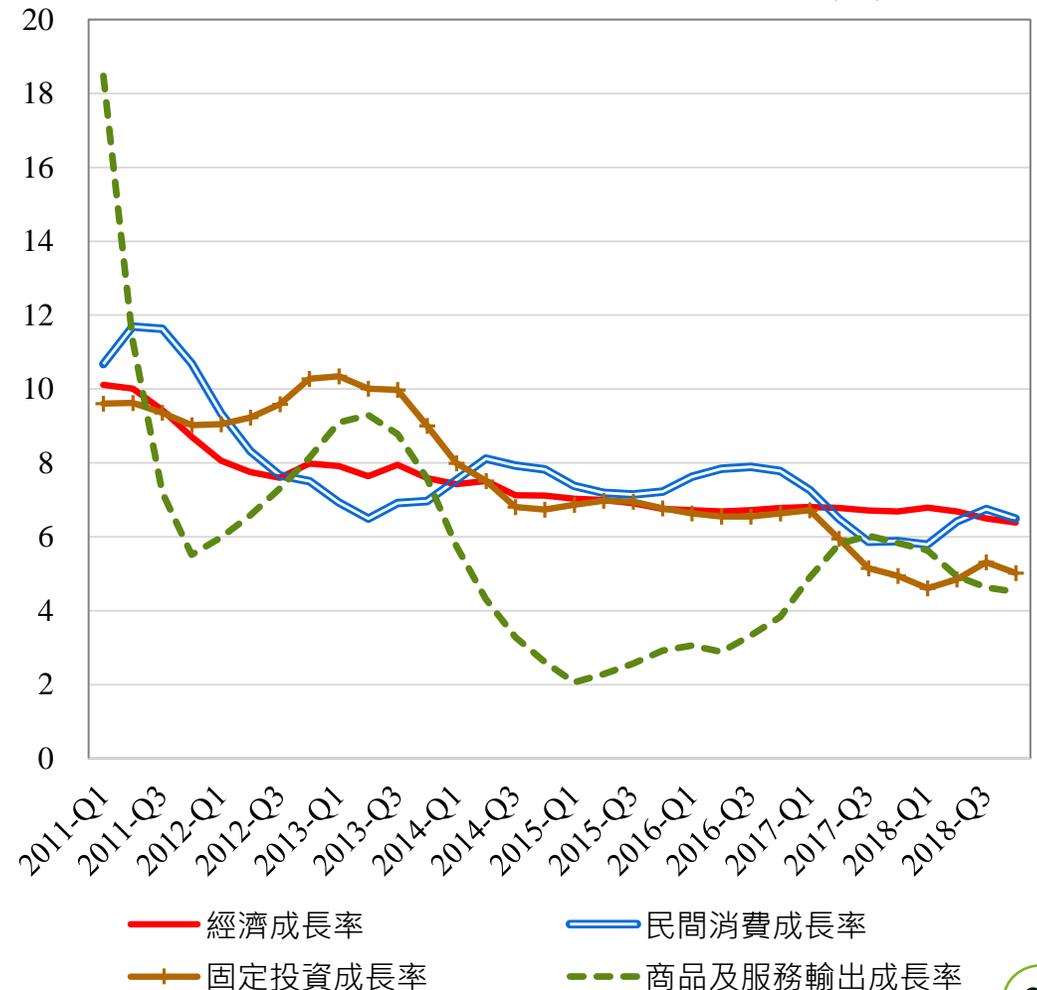
中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型

- 中國大陸經濟走緩，2018年經濟成長率為6.6%，2019年將降至6.3% (IHS Markit 2019年3月資料)。
- 臺灣2019年1-3月出口年增率-4.2%(美元計價，以下同)，對東協、中國大陸與香港出口續顯疲態，各減 12.5%、11.2%。
- 2018年對中國大陸與香港出口1,383億美元，穩居我國最大出口市場，較上年增 6.2%，以電子零組件增加最多，次為化學品、資通與視聽產品。

臺灣商品出口表現(%)



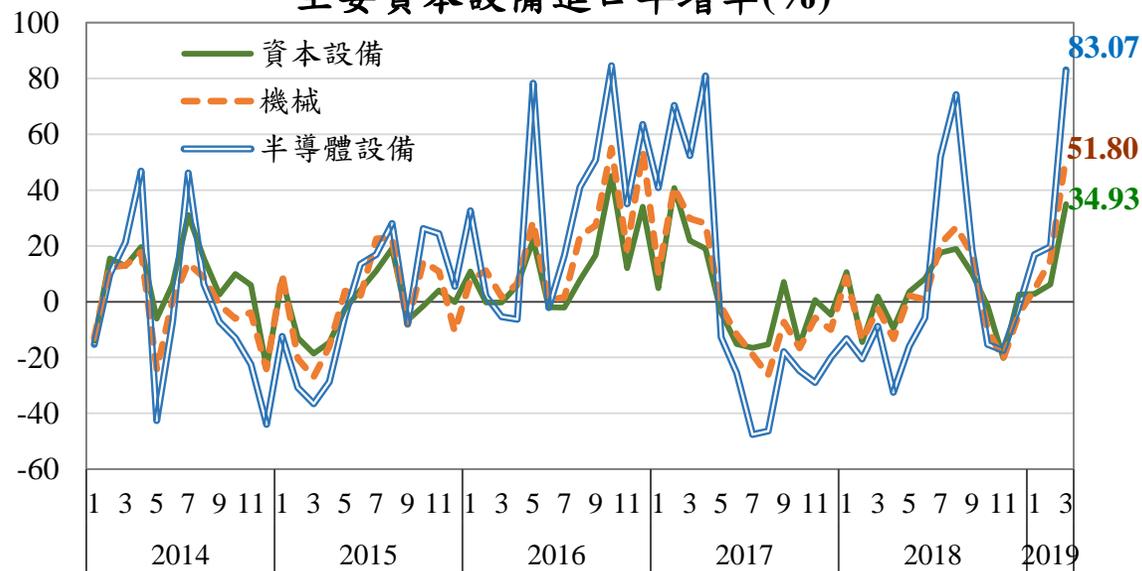
中國大陸實質GDP及重要組成年增率(%)



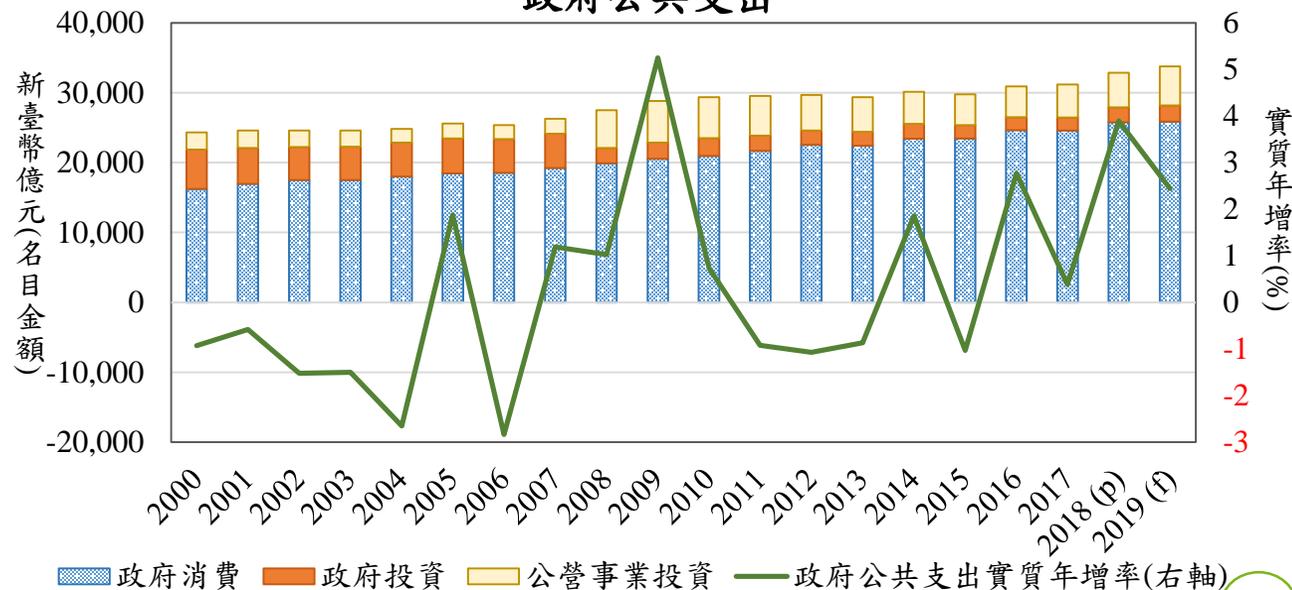
國內產業投資動向及政府公共支出變化

- 資本設備（機械 / 半導體設備）擺脫2018年10、11月之負成長，2019年1-3月較上年同期成長15.42%；其中，機械及半導體設備1-3月年增率分別為24.06%、41.20%。
- 國內超額儲蓄（儲蓄與投資差額）占GNI之比率自2013年突破兩位數字後，即維持於高檔；2018年超額儲蓄率約11.96%（儲蓄率32.91%、投資率為20.95%），雖較2017年之14.57%略降，但超額儲蓄規模仍達2.16兆元，顯見國內資金閒置處於高檔以及廠商投資意願之保守。
- 2019年政府實質投資成長率11.96%、公營事業投資實質成長8.63%，在經濟成長走緩情形下，公部門投資將具有關鍵性。

主要資本設備進口年增率(%)

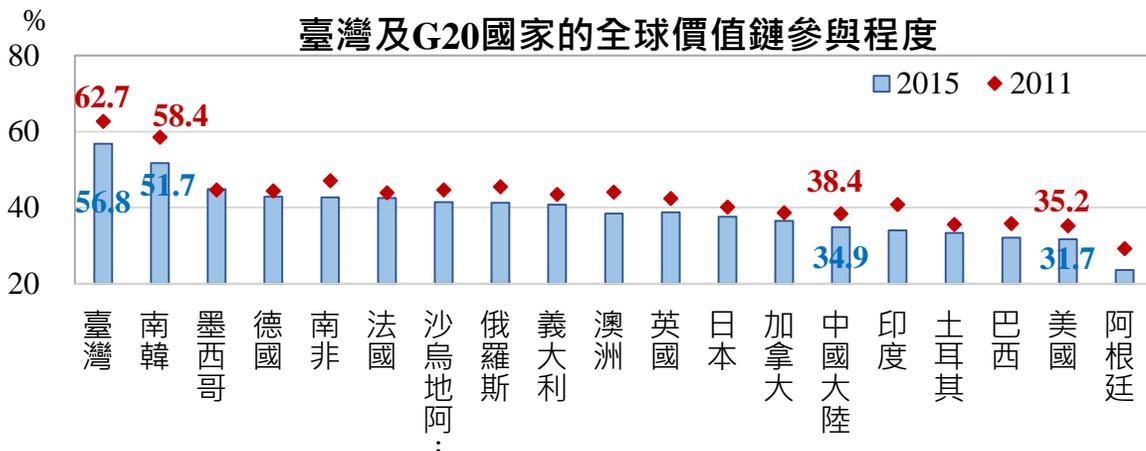


政府公共支出



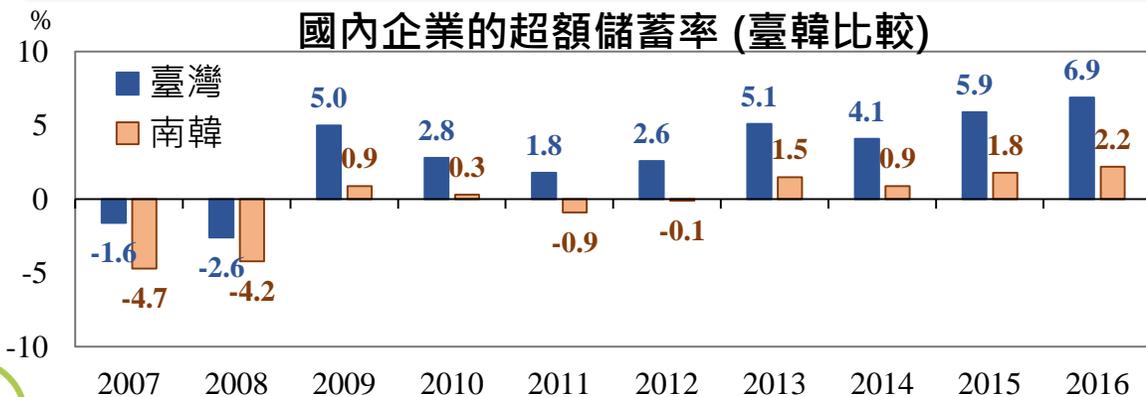
國內產業投資動向：臺商回臺投資

各國全球價值鏈參與程度下降，在地供應鏈興起



資料來源：OECD-TiVA 資料庫(2018年12月公布版本)

臺灣超額儲蓄率偏高，國內固定投資對經濟成長貢獻度偏低



註：2017年臺灣企業的超額儲蓄率為7.38%，南韓資料則尚未公布。
資料來源：主計總處與南韓央行

已通過審查之臺商回臺投資案

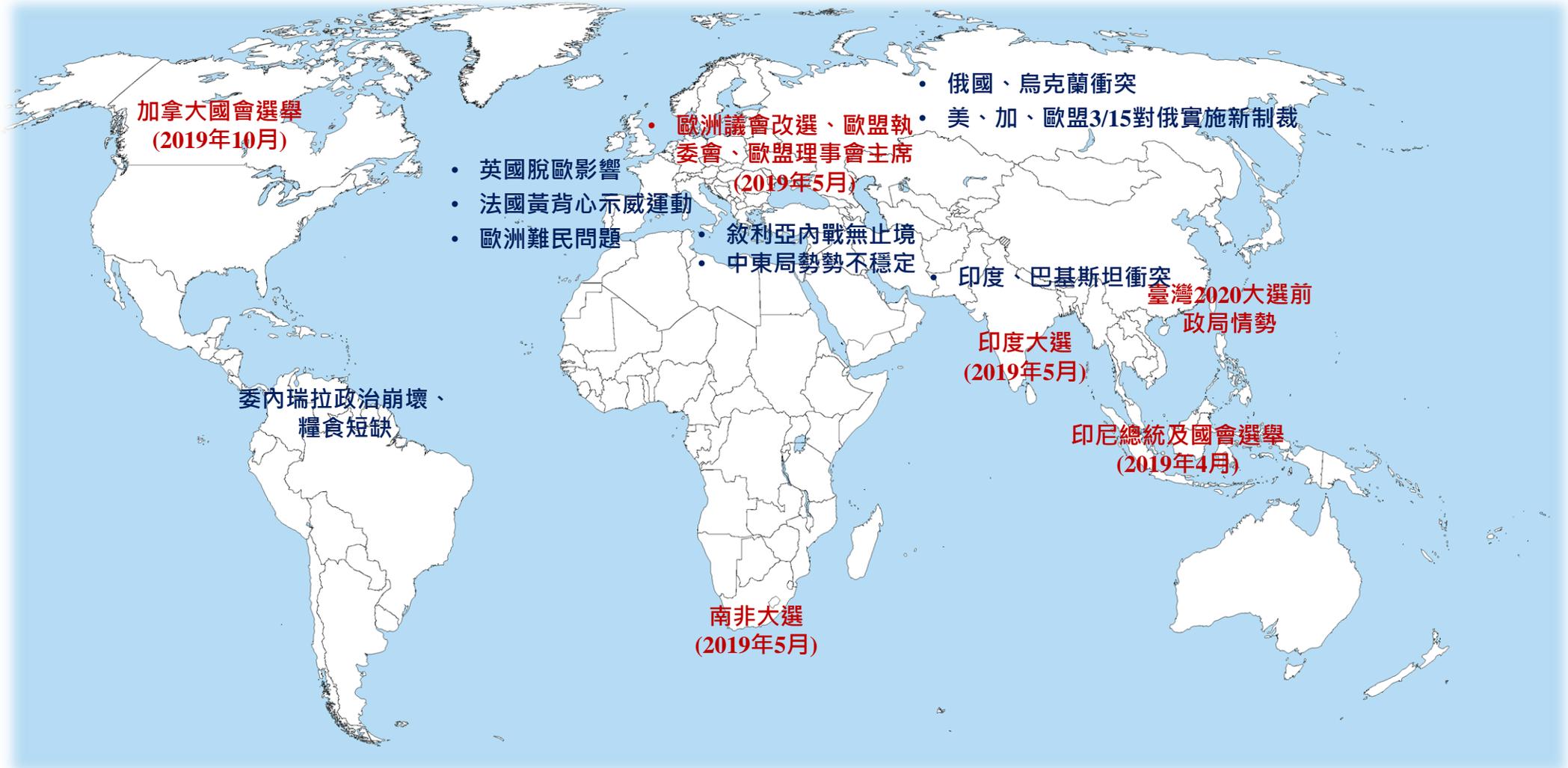
廠商名稱	投資項目	投資金額(億元)
智邦科技	網通設備	18.08
慶豐富	百葉窗、窗簾	11.43
廣達電腦	伺服器	未公布
南六企業	不織布	35
歲立機電	工具機	12
宇隆科技	車用零組件	7.83
亞旭電腦	網通產品	5.31
迅得機械	印刷電路板	9
銓寶工業	塑膠製品	12
康普材料	動力電池材料	20.5
臺耀科技	銅箔基板	35.04
巨大	自行車	50
車王電子	車用零組件	25
國巨	被動元件	165
喬山	健身器材	8.95
東陽	汽車零組件	40
南俊	鋼珠導軌	18.05
橋樁	鋅合金零組件	16
未上市公司	--	--
合計	--	逾1,200

註：本表資料截止日至2019年4月12日。資料來源：經濟部、投資臺灣事務所、

政府刺激消費措施

- 主要透過提升民眾消費能力與提供多元消費選擇，活絡國內消費。主要措施包括減輕負擔、促進國內旅遊、舉辦大型活動、鼓勵節能低碳消費及增加消費誘因等五項。
- **在提升民眾消費能力方面**，財政部調高綜合所得稅4項(標準扣除額、薪資所得、身心障礙及幼兒扣除額等)扣除額，調降綜合所得稅最高稅率為40%、調整基本生活費、個人股利所得可選擇併入綜所稅總額課稅。預計年薪40.8萬元以下、雙薪家庭年薪81.6萬元以下，或4口之家年薪123.2萬元以下的國人，可不用繳所得稅，預估有542萬戶受惠，減稅利益369億元。
- **在提供多元消費選擇方面**，交通部現正推動的擴大國旅春遊補助方案。此外，亦將優化國內旅遊環境，結合地方創生，加強異業結盟，串連在地產業，引導在地深度旅遊。同時，搭配大型活動的舉辦，如寶島仲夏節等 92 項觀光活動，增加在地住宿餐飲消費。另金管會及中央銀行規劃建構電子支付、電子票證等跨機構共用平臺，提升消費便利性。
- 經濟部提出節能設備的優惠補助措施，包括補助企業及醫療機構汰換老舊電力設備、結合地方政府補助住宅及服務業用戶汰換低效能的冷氣機及燈具，並持續補助民眾購置電動機車等；財政部將持續辦理購買電動汽機車免徵貨物稅，並規劃提高汰換大貨車減徵貨物稅的額度等措施，可望帶動國人節能低碳的消費，引領民眾朝綠色消費方向邁進。

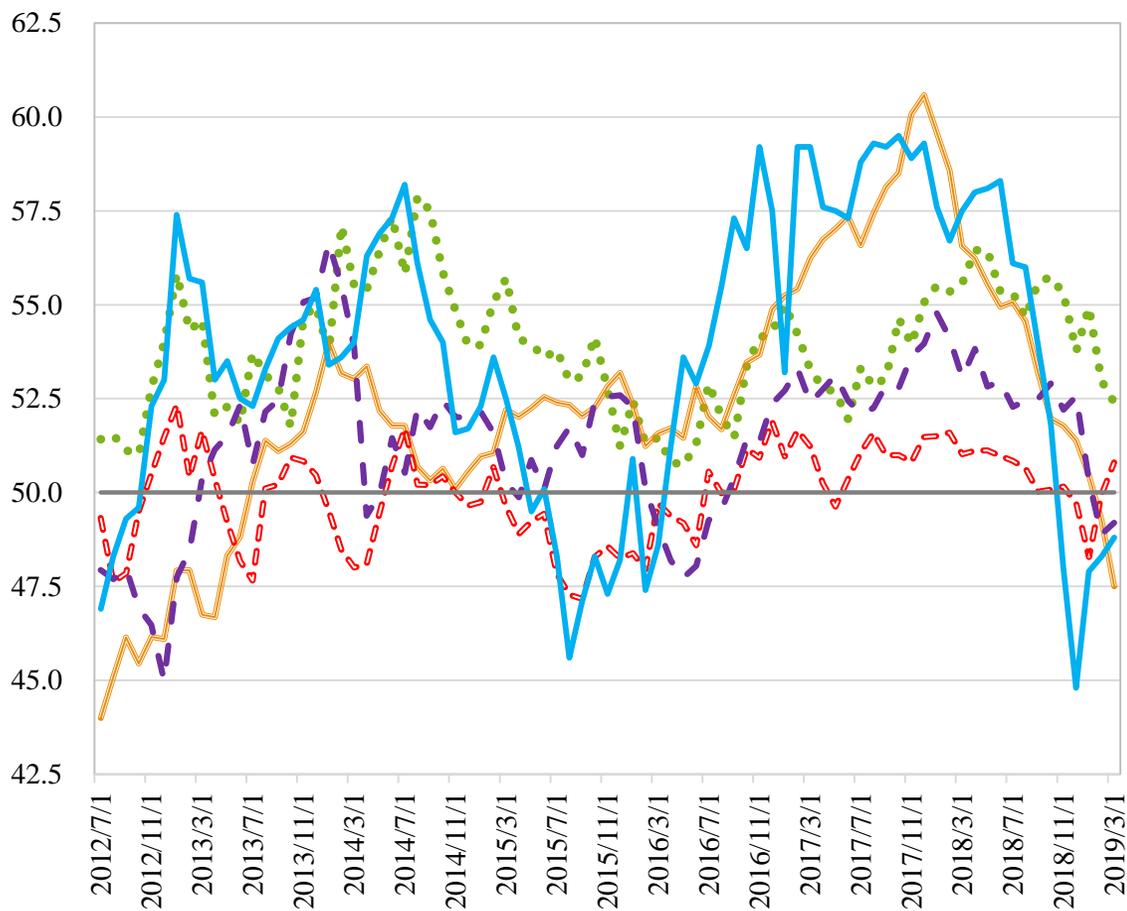
非經濟因素：地緣政治風險



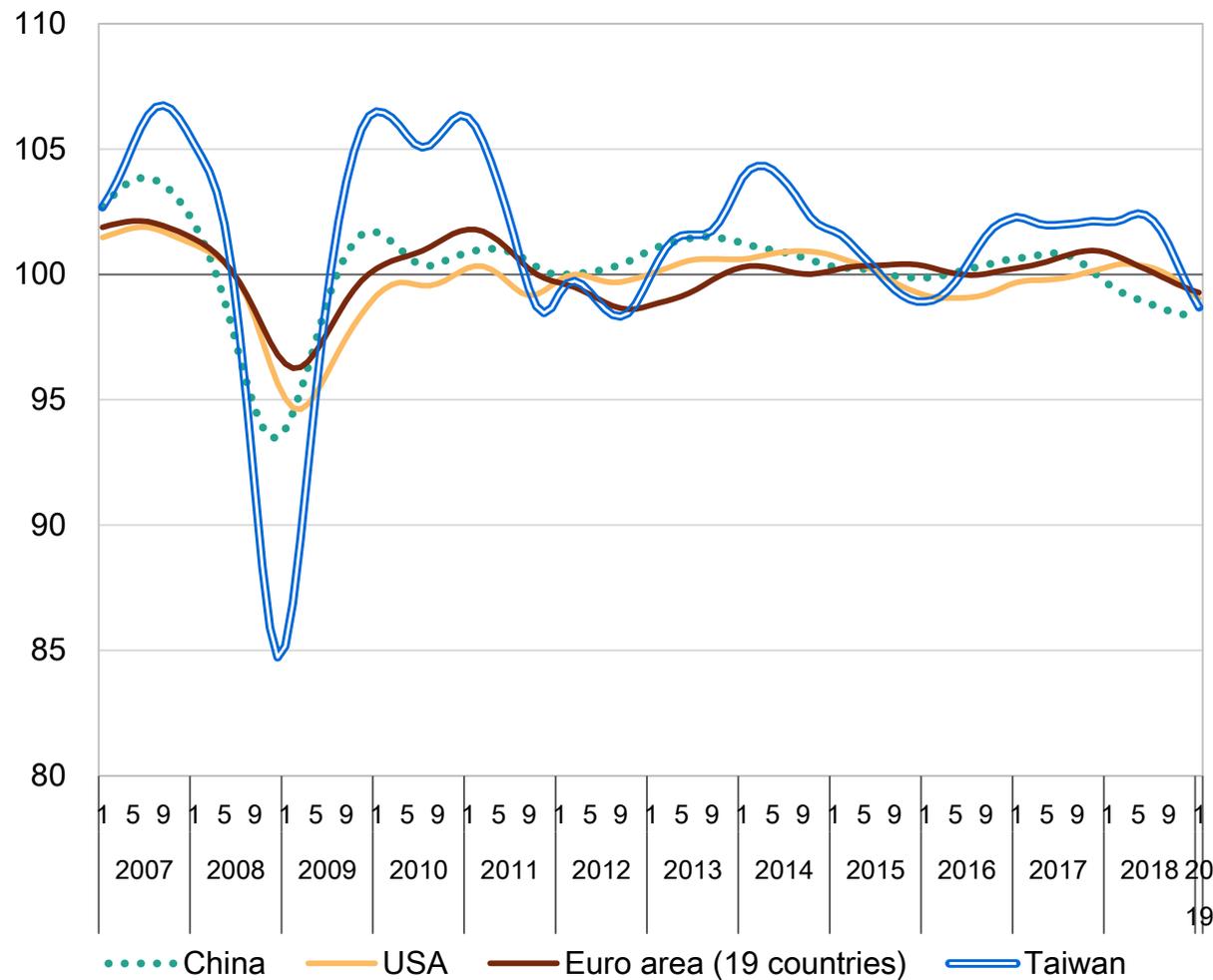
敬請指教

主要國家近期領先指標與PMI走勢

主要國家區域PMI走勢圖



領先指標(CLI)



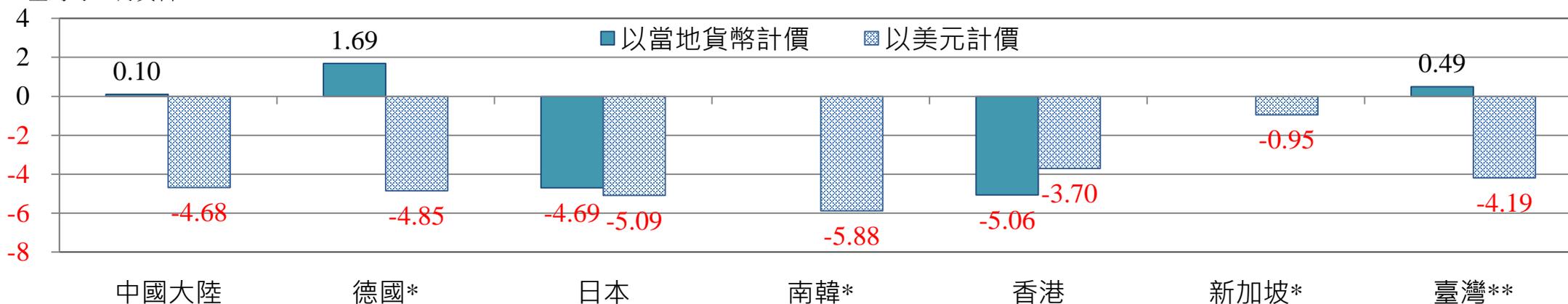
●●● 美國
 — 歐元區
 - - - 中國大陸
 - - - 日本
 — 臺灣

●●● China
 — USA
 — Euro area (19 countries)
 — Taiwan

主要國家2019年1-2月商品貿易年增率(%)

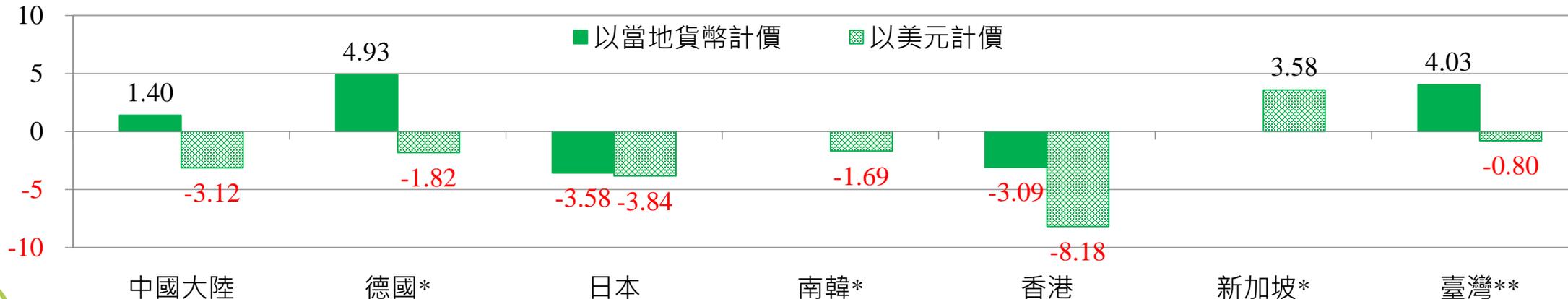
**德國、南韓為1月資料；缺新加坡、南韓以當地貨幣計價資料
 **臺灣為1-3月資料

2019年1-2月商品出口年增率(%)



**德國、南韓為1月資料；缺新加坡、南韓以當地貨幣計價資料
 **臺灣為1-3月資料

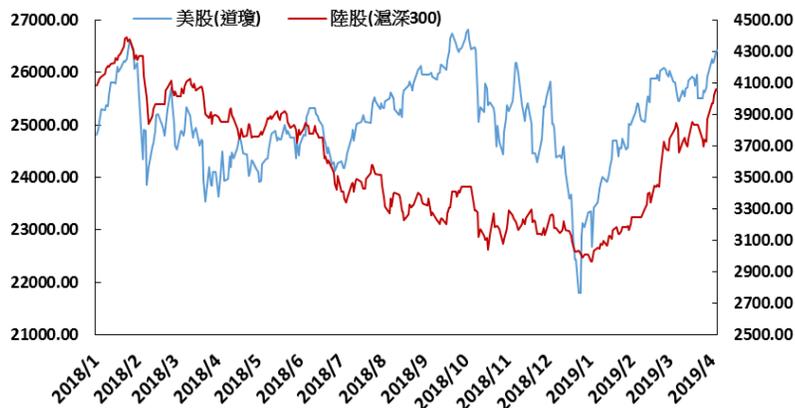
2019年1-2月商品進口年增率(%)



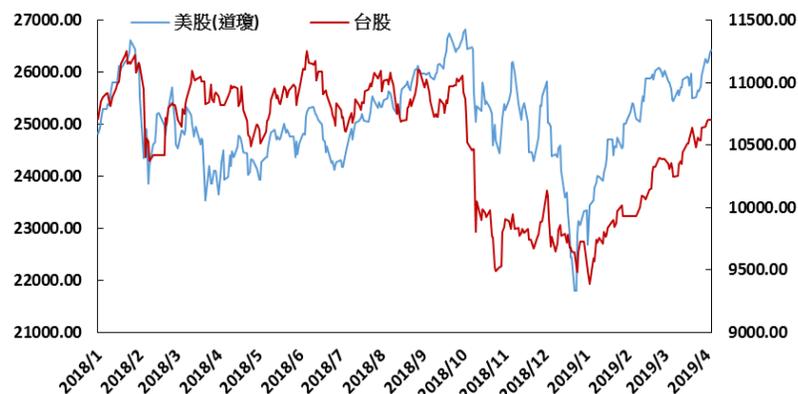
資料來源：財政部海關進出口貿易統計；Global trade atlas；各國政府統計資料網頁；WTO。

股、匯、債市走勢圖--不確定性較2018年底下降

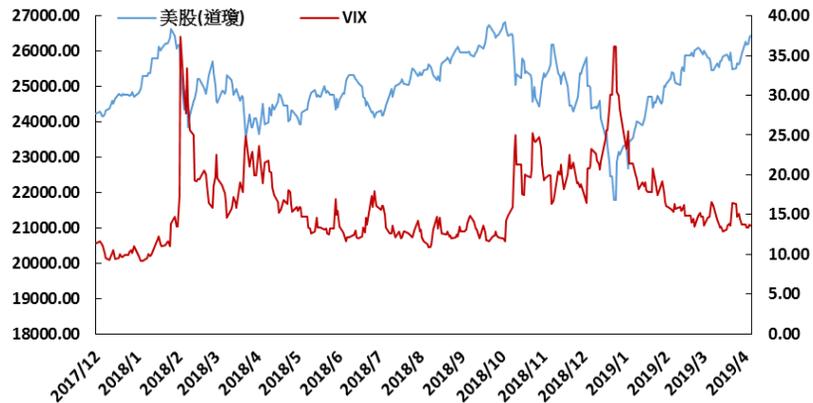
美股對陸股走勢圖



美股對台股走勢圖



美股對VIX走勢圖



美元指數對人民幣匯率走勢圖



臺灣經濟預測結果分析

FOCUS ECONOMICS (APRIL 2019)

預測機構	實質GDP成長率 %		民間消費成長率 %		投資成長率 %		失業率 %		消費者物價指數年增率 %		利率 %		新台幣兌美元匯率		出口十億美元		進口十億美元	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
ANZ	2.1	2.4	-	-	-	-	-	-	1.1	0.9	1.38	1.38	30.4	29.9	-	-	-	-
BNP Paribas	2.2	2.0	-	-	-	-	-	-	1.3	1.3	-	-	31.0	31.0	-	-	-	-
Capital Economics	2.0	2.0	2.0	2.0	1.0	1.0	-	-	0.0	1.0	1.38	1.38	31.0	30.0	-	-	-	-
Chung-Hua Institute	2.2	-	2.0	-	4.8	-	3.7	-	1.0	-	-	-	30.8	-	356	-	302	-
Citigroup Global Mkts	2.1	1.9	1.7	1.8	-	-	3.8	3.9	0.7	1.5	1.38	1.38	30.8	30.4	-	-	-	-
Credit Agricole	2.4	2.4	1.9	1.9	2.3	2.0	3.7	3.6	1.4	1.3	1.38	1.38	30.7	30.3	-	-	-	-
Credit Suisse	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	1.4	1.3	1.38	1.38	31.0	30.3	352	376	299	317
Daiwa	2.5	2.4	2.3	-	4.5	-	-	-	1.2	1.4	-	-	31.0	30.3	-	-	-	-
DBS Bank	1.9	1.8	-	-	-	-	-	-	0.7	1.0	1.38	1.4	-	-	-	-	-	-
DekaBank	1.6	1.8	-	-	-	-	-	-	0.3	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
DuckerFrontier	2.4	2.0	2.0	2.0	-	-	3.7	3.7	1.4	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-
EIU	1.8	1.1	2.8	1.0	2.6	1.3	3.4	3.8	0.1	0.0	-	-	29.6	30.1	-	-	-	-
Euromonitor Int.	2.1	2.1	2.2	2.1	-	-	3.8	3.8	0.7	1.3	-	-	-	-	327	327	277	277
Fitch Solutions	2.3	2.2	1.9	2.5	4.0	2.0	4.0	4.0	1.3	1.3	1.38	1.50	31.3	31.6	-	-	-	-
Goldman Sachs	2.2	2.2	2.2	2.3	4.7	5.0	3.8	3.9	1.1	1.0	-	-	31.0	30.0	-	-	-	-
HSBC	2.4	2.1	2.5	2.3	3.7	3.8	3.7	3.8	1.2	1.2	1.38	1.38	-	-	-	-	-	-
ING	1.8	2.0	-	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.38	1.38	31.0	31.2	-	-	-	-
JPMorgan	1.5	2.0	-	-	-	-	-	-	0.7	-	1.38	-	30.5	-	339	-	289	-
Julius Baer	2.0	1.5	-	-	-	-	-	-	1.0	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Moody's Analytics	1.5	2.7	0.9	2.3	3.7	2.0	3.7	3.6	0.4	1.5	-	-	30.6	30.6	-	-	-	-
Nomura	2.0	2.4	1.9	2.1	2.3	1.1	3.8	3.8	0.8	1.1	1.38	1.38	30.3	29.2	336	349	286	293
Oxford Economics	1.5	1.7	1.9	2.4	2.7	3.0	3.7	3.7	0.8	1.2	1.38	1.58	29.7	29.0	-	-	-	-
Société Générale	2.0	1.5	2.0	1.8	3.4	1.5	3.7	3.9	0.5	0.9	1.38	-	31.4	32.4	-	-	-	-
Standard Chartered	2.5	2.2	-	-	-	-	-	-	1.3	1.3	1.38	-	31.2	30.5	-	-	-	-
UBS	2.3	2.5	2.4	2.4	3.3	2.8	3.7	3.7	0.8	1.5	1.38	1.6	31.0	31.5	349	374	299	320
United Overseas Bank	2.3	-	-	-	-	-	3.8	-	1.1	-	1.38	-	31.5	-	-	-	-	-
Minimum	1.5	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0	3.4	3.6	0.0	0.0	1.38	1.38	29.6	29.0	327	327	277	277
Maximum	2.5	2.7	2.8	2.5	4.8	5.0	4.0	4.0	1.4	1.5	1.38	1.63	31.5	32.4	356	376	302	320
Median	2.1	2.1	2.0	2.1	3.4	2.0	3.7	3.8	1.0	1.2	1.38	1.38	31.0	30.3	344	362	294	305
Consensus	2.1	2.1	2.0	2.1	3.3	2.3	3.7	3.8	0.9	1.1	1.38	1.42	30.8	30.5	343	357	292	302
Government (Feb. 2019)	2.3	-	-	-	-	-	-	-	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMF (Oct. 2018)	2.4	2.3	-	-	-	-	-	-	1.3	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-
ADB (Dec. 2018)	2.6	-	-	-	-	-	-	-	1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-

臺灣經濟預測結果分析

--國內各機構對臺灣2019年經濟預測結果--

預測機構及時點		GDP成長率					民間消費 成長率	民間投資成 長率	商品及服務輸 出成長率	商品及服務輸 入成長率	CPI上升 率
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季					
中經院	2018年4月	2.28	-	-	-	-	1.78	2.53	3.06	2.57	1.52
	7月	2.23	-	-	-	-	1.77	2.84	3.97	3.41	1.43
	10月	2.18	1.85	1.72	2.52	2.57	1.81	3.15	2.98	2.67	1.46
	12月	2.18	1.90	1.84	2.40	2.52	2.01	3.41	3.06	2.44	1.01
	2019年4月	2.15	1.75	1.90	2.31	2.61	2.10	4.46	3.02	2.55	0.83
主計總處	2018年8月	2.55	2.51	2.43	2.57	2.69	2.52	2.60	3.08	2.98	0.93
	11月	2.41	2.28	2.18	2.53	2.64	2.23	4.12	3.06	2.94	0.96
	2019年2月	2.27	1.82	1.99	2.42	2.78	2.18	3.62	2.25	1.89	1.35
中研院	2018年12月	2.45	2.36	2.28	2.48	2.64	2.26	4.31	3.11	3.01	1.08
臺經院	2018年11月	2.20	1.60	1.20	2.90	3.00	2.20	3.12	3.55	3.98	1.40
	2019年1月	2.12	1.85	1.80	2.30	2.48	2.20	3.18	2.70	3.21	1.10
寶華	2018年9月	2.45	2.20	2.40	2.62	2.55	2.35	3.59	2.95	3.35	1.15
	2019年3月	2.10	1.54	1.77	2.23	2.80	2.19	3.67	2.22	2.21	0.95
臺綜院	2018年12月	2.34	2.01	1.76	2.67	2.88	2.20	3.75	2.77	2.51	1.39

說明：主計總處自2014年11月起，改以連鎖法衡量經濟成長率。

主要機構對臺灣2019年經濟預測

- 2019年經濟成長率預測值介於**1.50%~2.40%**；2019年通貨膨脹率預測值介於**0.10%~1.30%**；
- 2019年臺灣失業率預測值介於**3.40%~3.90%**；2019年新臺幣兌美元匯率預測值介於**29.60元~31.50元**。

主要機構	經濟成長率 (%)	CPI年增率 (%)	發布時間	主要機構	失業率 (%)	發布時間	新臺幣兌美元匯率	發布時間
中華經濟研究院 (CIER)	2.15	0.83	2019.04	中華經濟研究院 (CIER)	3.70	2019.04	30.75	2019.04
亞洲開發銀行 (ADB)	2.20	1.10	2019.04	Credit Suisse	3.70	2019.04	31.00	2019.04
Goldman Sachs	2.20	1.10	2019.04	Goldman Sachs	3.80	2019.04	31.00	2019.04
野村證券 (Nomura)	2.00	0.80	2019.04	野村證券 (Nomura)	3.80	2019.04	30.30	2019.04
經濟學人 (EIU)	1.80	0.10	2019.04	經濟學人 (EIU)	3.40	2019.04	29.60	2019.04
花旗集團 (Citigroup)	2.10	0.70	2019.04	花旗集團 (Citigroup)	3.80	2019.04	30.80	2019.04
法國興業銀行 (Société Générale)	2.00	0.50	2019.04	法國興業銀行 (Société Générale)	3.70	2019.04	31.40	2019.04
瑞銀集團 (UBS)	2.30	0.80	2019.04	瑞銀集團 (UBS)	3.70	2019.04	31.00	2019.04
Oxford Economics	1.50	0.80	2019.04	Oxford Economics	3.70	2019.04	29.70	2019.04
IHS Markit	2.05	0.87	2019.04	IHS Markit	3.71	2019.04	30.74	2019.04
主計總處 (DGBAS)	2.27	0.73	2019.02	United Overseas Bank	3.80	2019.04	31.50	2019.04
Consensus Forecasts	2.10	1.10	2019.01	Consensus Forecasts	3.70	2019.01	--	--
匯豐 (HSBC)	2.40	1.20	2019.01	匯豐 (HSBC)	3.70	2019.01	31.00	2018.12
ING	1.80	1.00	2019.01	ING	3.90	2019.01	31.00	2018.12
國際貨幣基金組織 (IMF)	2.40	1.30	2018.10	國際貨幣基金組織 (IMF)	3.70	2018.10	--	--