

# 2019年第3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7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

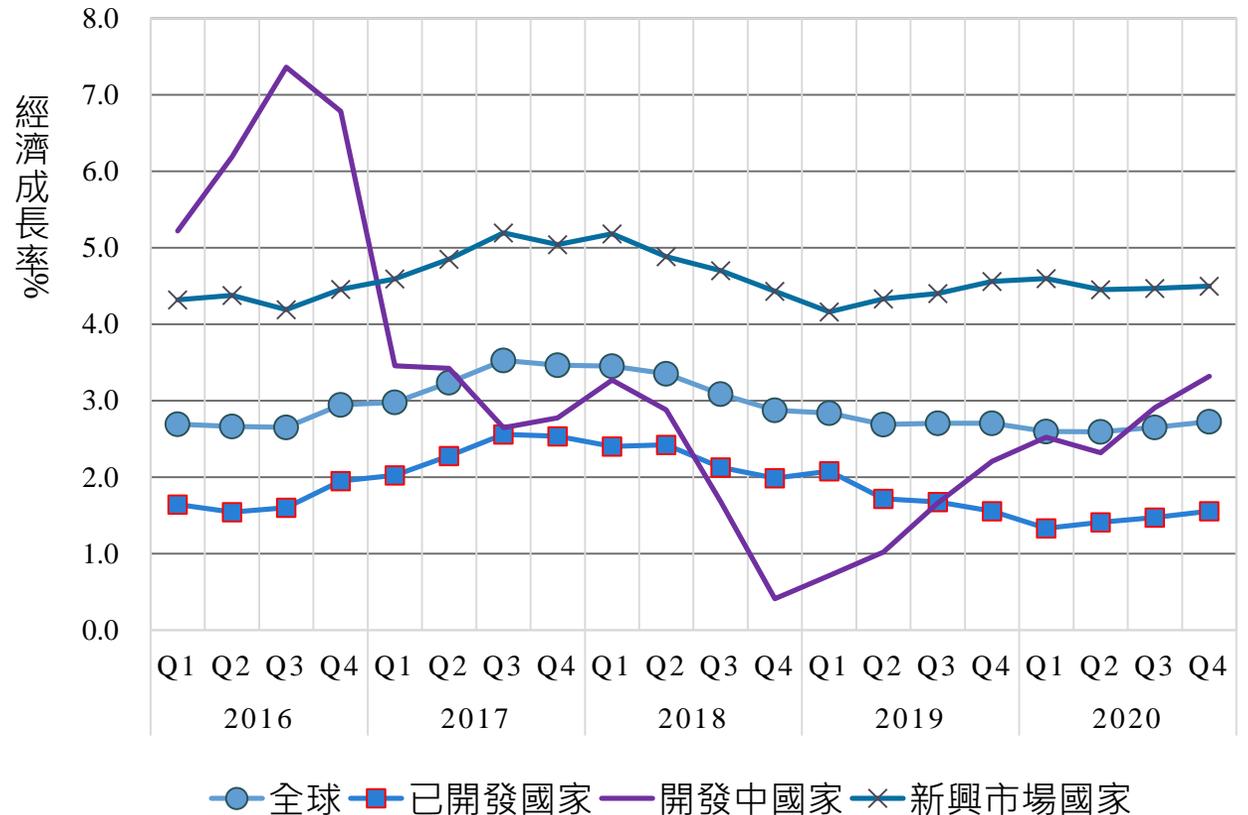
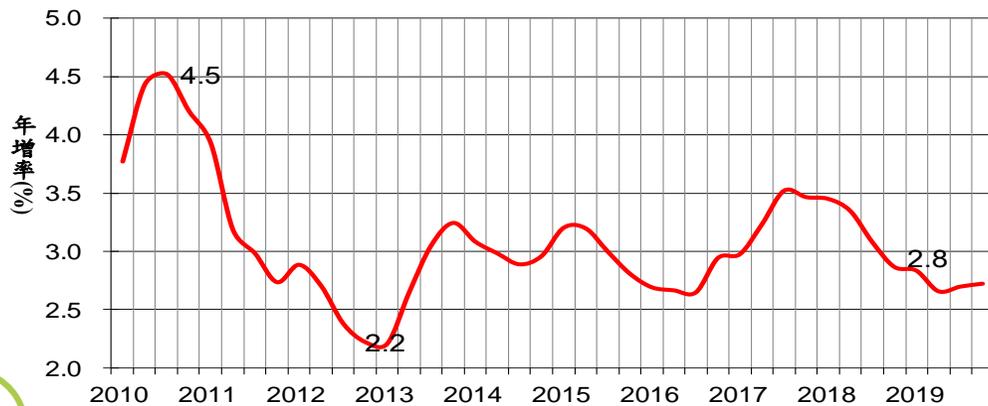
# 一、全球經濟走勢

- IHS Markit ( 2019M7 ) 預估2019年全球經濟成長率為2.77% , 低於3% , 為2017年高峰3.33%以來 , 連續第二年走緩 ( 2018年為3.19% ) , 並低於3%以下 ;
- 2019年全球商品出口年增率僅0.10% , 成長幅度遠低於2018年的9.53%、2017年的10.80%。
- 美國經濟成長2019年預測值為2.59% , 低於2018年2.86% , 且成長率逐季下降 ;
- 歐盟 ( 未含英國 ) 2019年經濟成長下修至1.30% , 降至2%以下 ( 2017、18年分別為2.73%、2.10% ) ;
- 中國大陸2019年之成長率預估約6.23% ; 為1990年 ( 3.28% ) 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4.44% ( 較上年之5.08%差距0.64PP ) ; ASEAN 10國之平均成長率約5.13% ( 也較上年5.11%差距0.02PP ) 。

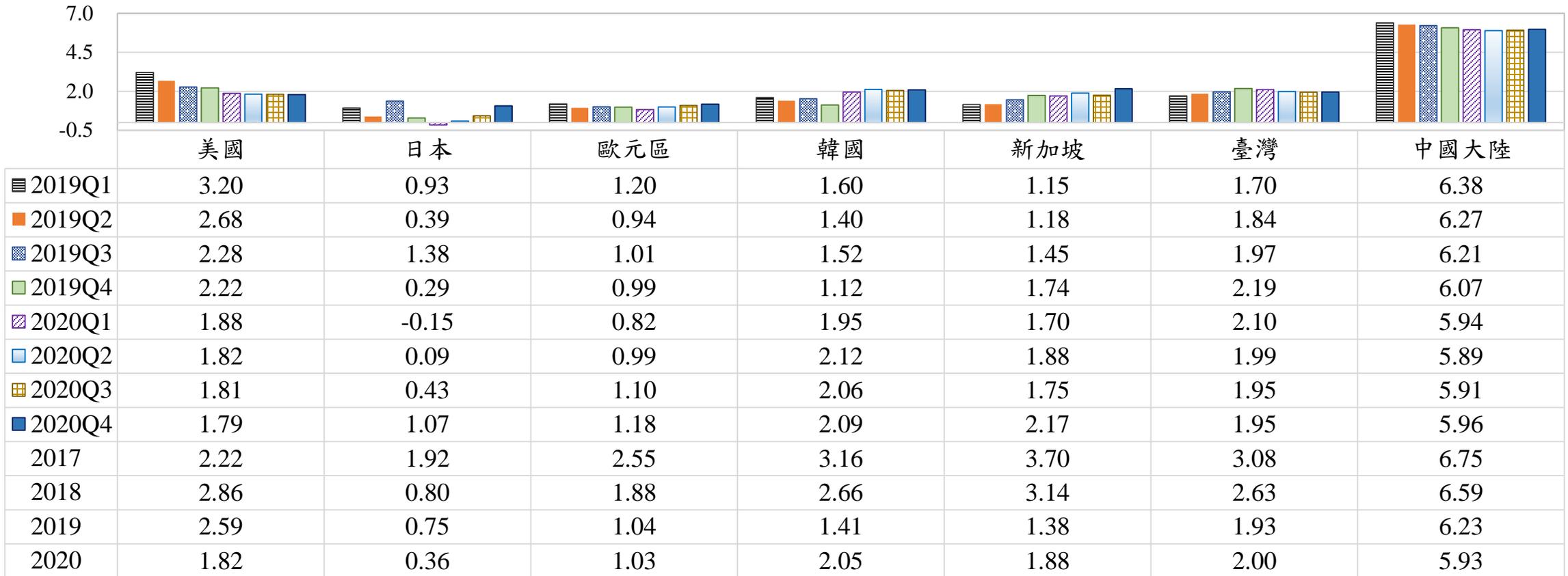
# 全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 7月預測，2019年全球經濟成長率約2.77%，低於2018年之3.19%。2019年新興市場國家之經濟成長率預估值將為4.39%，較2018年略減0.38個百分點。

	2016	2017	2018	2019	2020
全球	2.75	3.33	3.19	2.77	2.67
已開發國家	1.69	2.34	2.24	1.75	1.44
開發中國家	4.35	3.54	2.45	2.38	3.15
新興市場國家	4.33	4.96	4.77	4.39	4.52



# 主要國家及地區經濟成長預測

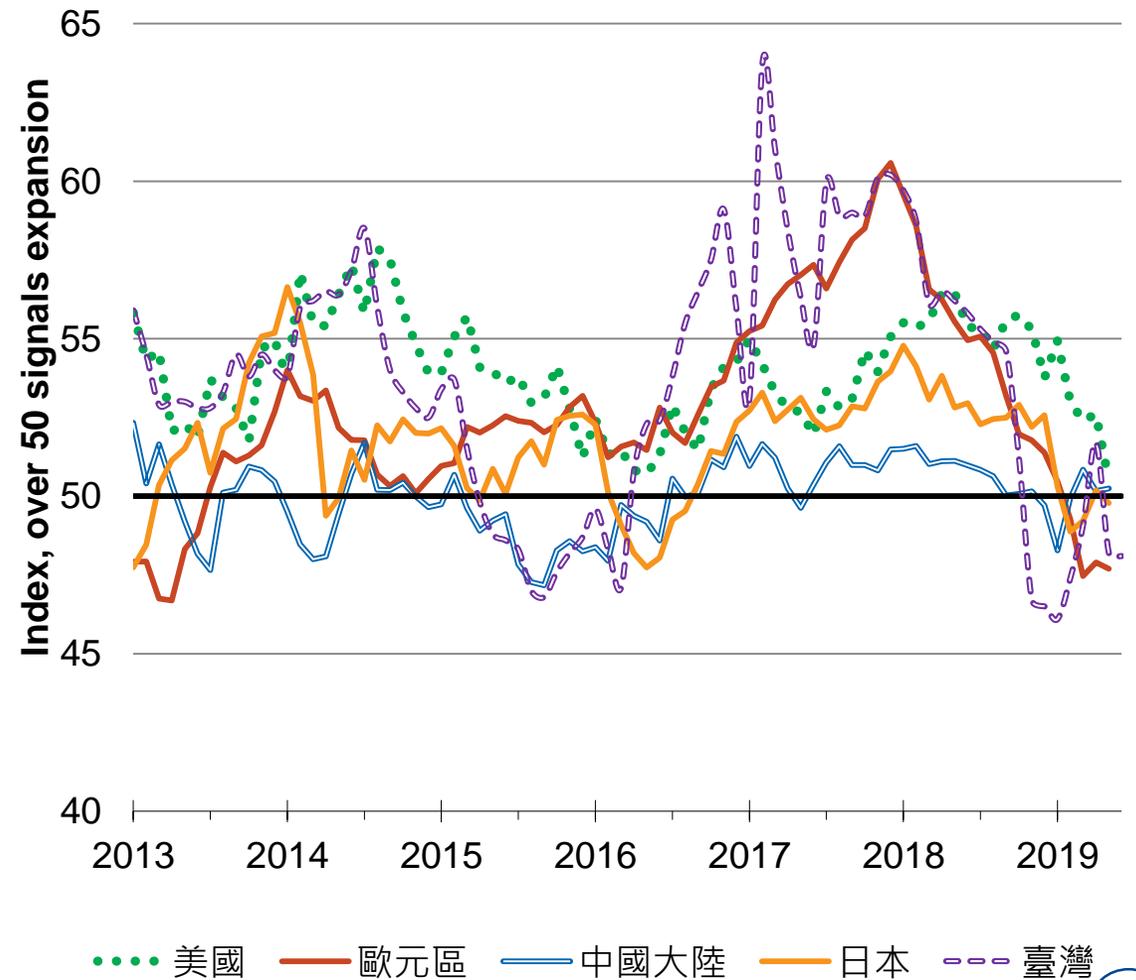
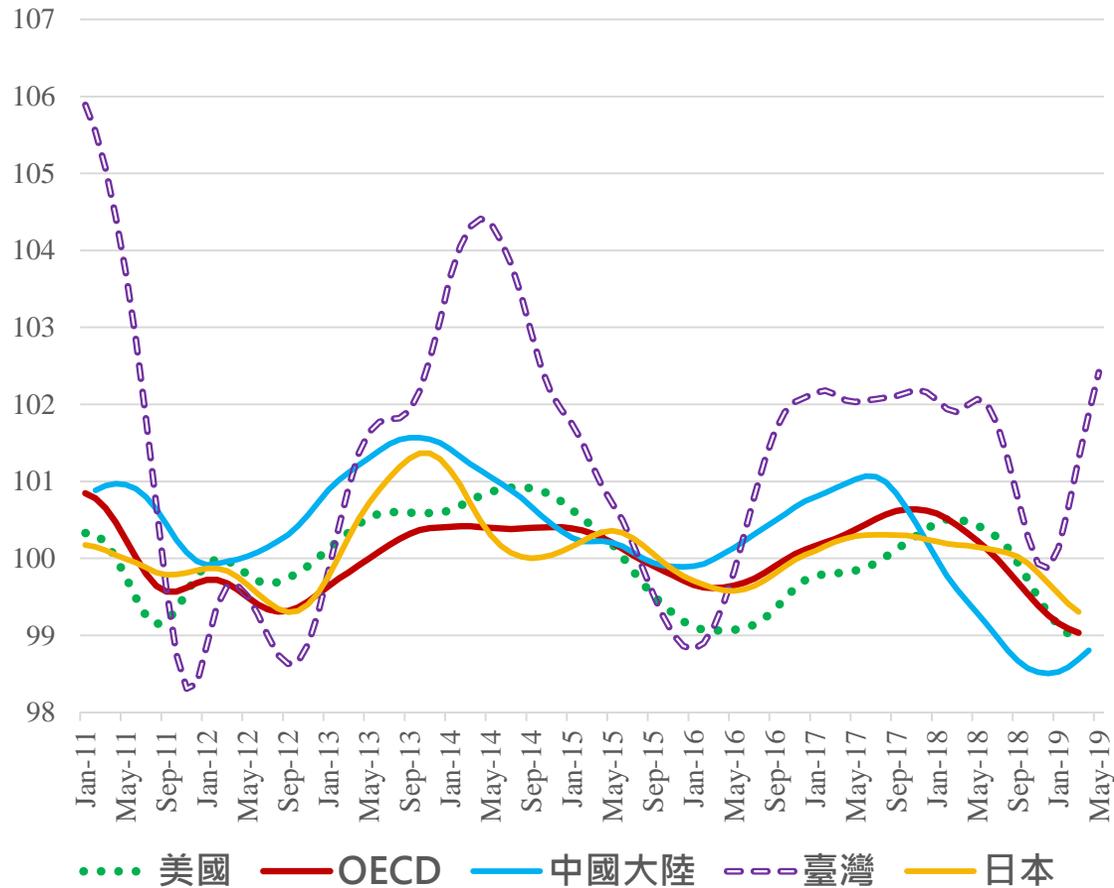


- IHS Markit 7月資料上修美國及日本2019成長率，但下修表列其他國家及區域之2019年經濟成長率；
- 2019年相較於2018年，減降幅度較明顯者依序為新加坡（-1.76pp）、韓國（-1.25pp）、歐元區（-0.84pp）、臺灣（-0.71pp）、中國大陸（-0.36pp）。
- 2019年臺灣之經濟成長率為四小龍（臺灣、香港、韓國、新加坡）之首，各國成長都在2%以下。

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

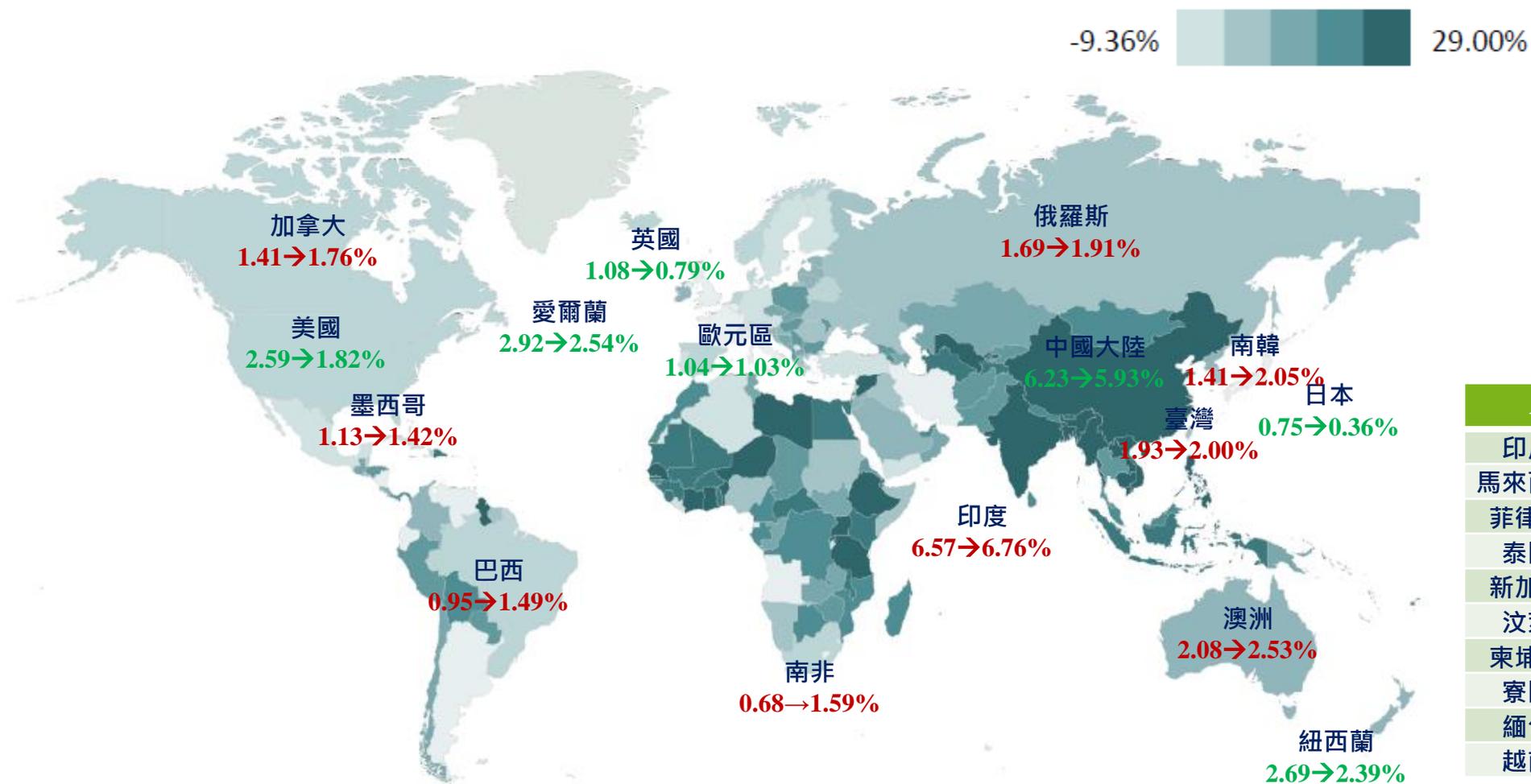
# 主要國家領先指標及PMI走勢

## 主要國家領先指標



Source: IHS Markit, NDC, June, 2019.

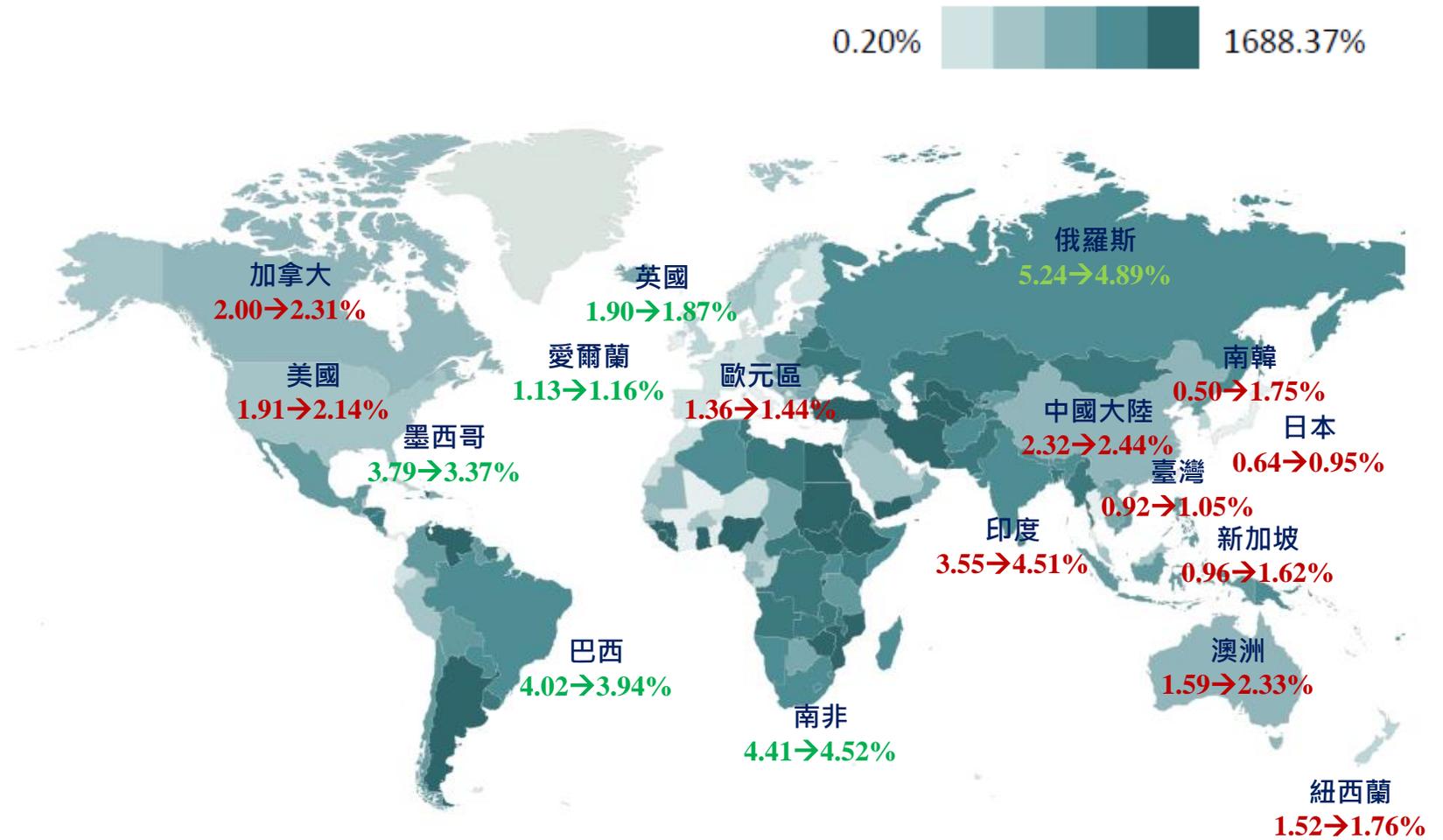
# 主要國家2019 → 2020年經濟成長率



ASEAN 10國	
印尼	4.94 → 5.02
馬來西亞	4.40 → 4.41
菲律賓	5.98 → 6.03
泰國	3.38 → 3.29
新加坡	1.38 → 1.88
汶萊	4.30 → 4.20
柬埔寨	6.90 → 6.62
寮國	6.50 → 6.50
緬甸	6.70 → 6.90
越南	6.57 → 6.45

# 主要國家2019 → 2020年通貨膨脹率(CPI年增率)

- 2019年全球CPI年增率2.65%較2018年之2.92%下降0.27個百分點；已開發國家之CPI年增率約1.54%；新興市場國家CPI年增率約3.91%；而開發中國家則為8.52%。
- 北美、歐元區、亞太區域之2019至2020年CPI年增率呈現持平或上升。

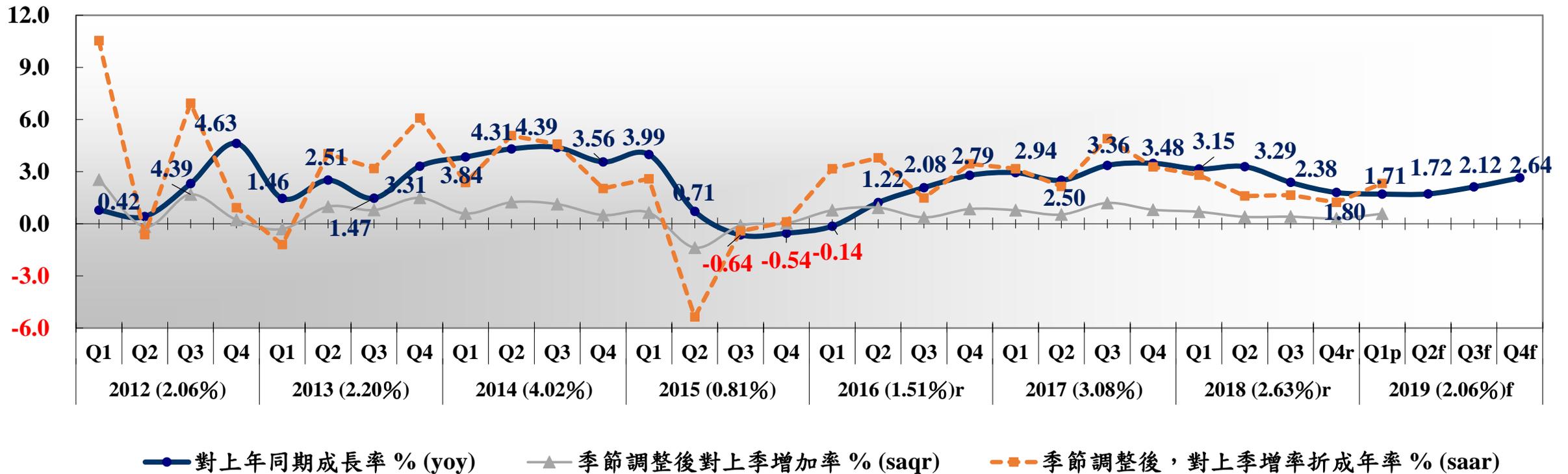


## 二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

- 2019年上半年經濟成長率走緩，成長率約在1.7%左右，成長模式以內需為主要支撐。其中，第1季民間消費因股市成交股票成交值減少23.76%，而持平成長，年增率為1.32%。
- 國內投資因機械設備類進口挹注，成長最為明顯；由於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%，顯見國內相關投資之熱絡。
- 對外貿易部分，雖然海關出口成長於6月終止連七黑（負成長）轉為正成長0.5%（美元計價），但上半年年增率仍為負值（-3.38%，美元計價），成長率低於進口之0.06%。不過，因出口規模高於進口，得以維持出超，不過出超規模199.46億美元，年減21.98%。

# 主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值

- 主計總處5月發布2018年全年經濟成長率2.63%。成長模式仍以內需為支撐，內需貢獻2.80個百分點；國外淨需求貢獻-0.16個百分點。
- 2019年經濟成長預測值為2.06%，因比較基期等影響，成長逐季攀升，上半年走勢較為平緩，第1、2季略高於1.7%；下半年則可望維持在2%以上的成長幅度。



說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。

資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2019年5月24日；2019年及其第2季至第4季為本院2019年7月17日發布之預測值。

# 臺灣經濟成長率及其貢獻因子組成



## 2019年上半年成長平緩

- 2018年經濟成長率為2.63%。
- 2019年上半年經濟成長走勢平緩，第1、2季成長率分別為1.71%、1.72%；下半年在2.0%以上。

## 2019年淨輸出對經濟成長轉為正貢獻

- 2018年內需貢獻2.80個百分點；國外淨需求貢獻則為-0.16個百分點。
- 2019年內需貢獻1.63個百分點；淨輸出將轉為正貢獻(0.43個百分點)。

## 民間消費成長仍為重要支撐

- 2019年民間消費成長率1.79%，相較上年之1.99%略減0.2個百分點，對經濟成長貢獻0.98個百分點，仍為成長之主要支撐。

## 2019年國內投資成長率維持上揚

- 2019年國內投資成長率6.36%；對經濟成長貢獻1.21百分點，其中民間投資成長率5.6%、政府投資成長10.15%，達兩位數字以上、公營事業投資年增7.50%。

# 一年來景氣對策信號圖

- 108年5月景氣對策信號綜合判斷分數為17分，較上月減少4分，燈號連續五個月呈黃藍燈；景氣領先指標雖連續五個月上升，但增幅已縮小；同時指標亦持續下跌，惟跌勢漸減，須密切關注景氣走勢後續變化；9項構成項目中，工業生產指數製造業銷售量指數、批發、零售及餐飲業營業額都呈藍燈。

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						
	5月	6月		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月		5月	
	燈號	分數		燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	%	燈號
綜合判斷			綜合判斷													
	29	22		26	24	22	22	17	16	20	17	20	21	17		
貨幣總計數M1B			貨幣總計數M1B											7.6		7.1
股價指數			股價指數											0.9		-2.2
工業生產指數			工業生產指數											0.1 <sub>r</sub>		-2.3
非農業部門就業人數			非農業部門就業人數											0.64		0.63
海關出口值			海關出口值											-0.5 <sub>r</sub>		1.8
機械及電機設備進口值			機械及電機設備進口值											12.6		4.7
製造業銷售量指數			製造業銷售量指數											-3.9 <sub>r</sub>		-7.5
批發、零售及餐飲業營業額			批發、零售及餐飲業營業額											2.2		-3.8
製造業營業氣候測驗點			製造業營業氣候測驗點											94.6 <sub>r</sub>		94.4

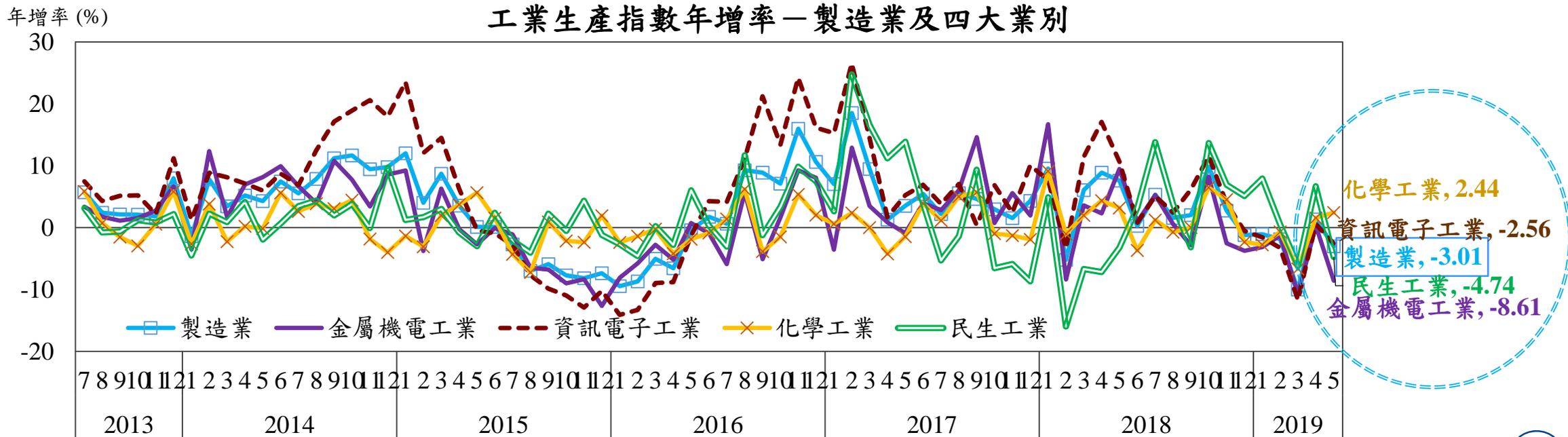
註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點（基期為95年）外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. r 為修正值。

資料來源：國家發展委員會。

# 工業生產指數

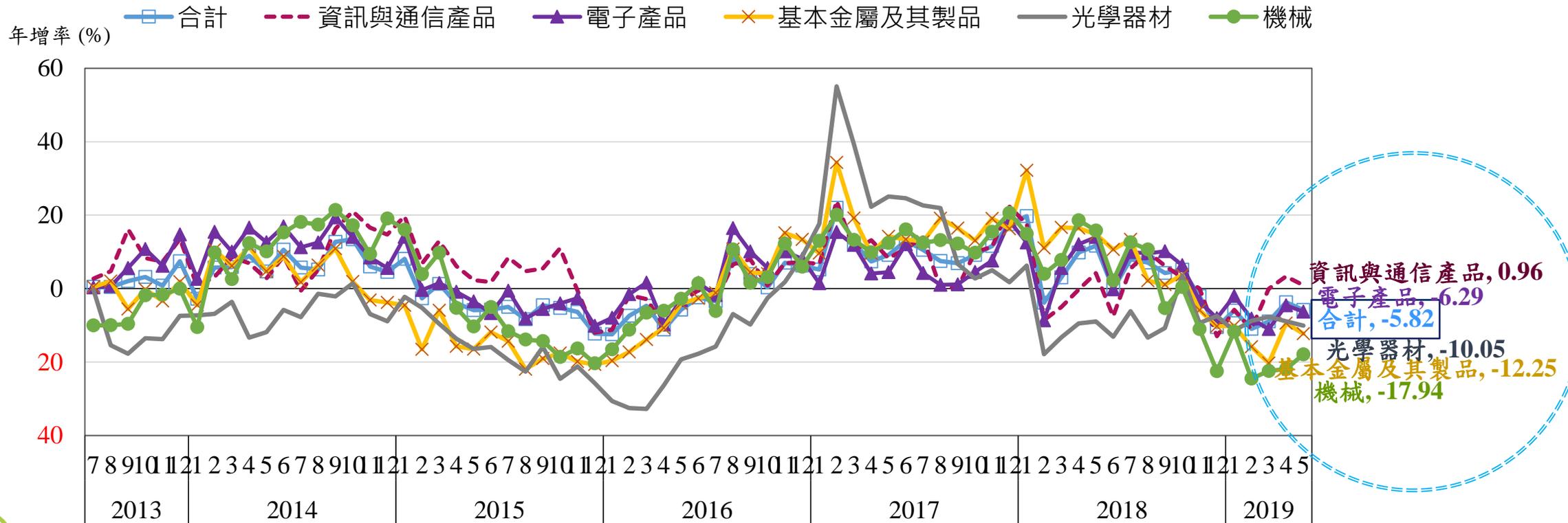
- 2019年5月工業生產指數108.02，較上月增加3.68%，但年增率為-3.05%（4月年增率1.41%正成長）；累計1至5月與上年同期比較，工業生產減少2.98%，製造業減少3.12%。
- 四大業與上年同期比較（累計1~5月），除民生工業為正成長（0.65%）外，其餘均為負成長，如金屬機電工業（-5.06%）、資訊電子（-3.93%）及化學工業（-1.31%）。
- 若以主要中行業別觀察，1-5月年增率以電腦、電子產品及光學製品業（27.47%）成長幅度最大，以機械設備業（-10.67%）跌幅最大。



資料來源：經濟部統計處。

# 外銷訂單

- 5月外銷訂單387.19億美元，較上年同月減5.82%。累計1-5月較上年同期減少137.62億美元或減6.95%。
- 累計1-5月主要接單貨品均為負成長，以機械（-19.69%）、基本金屬（-13.67%）、化學品（-11.96%）、塑膠製品（-11.39%）之跌幅達兩位數較明顯。

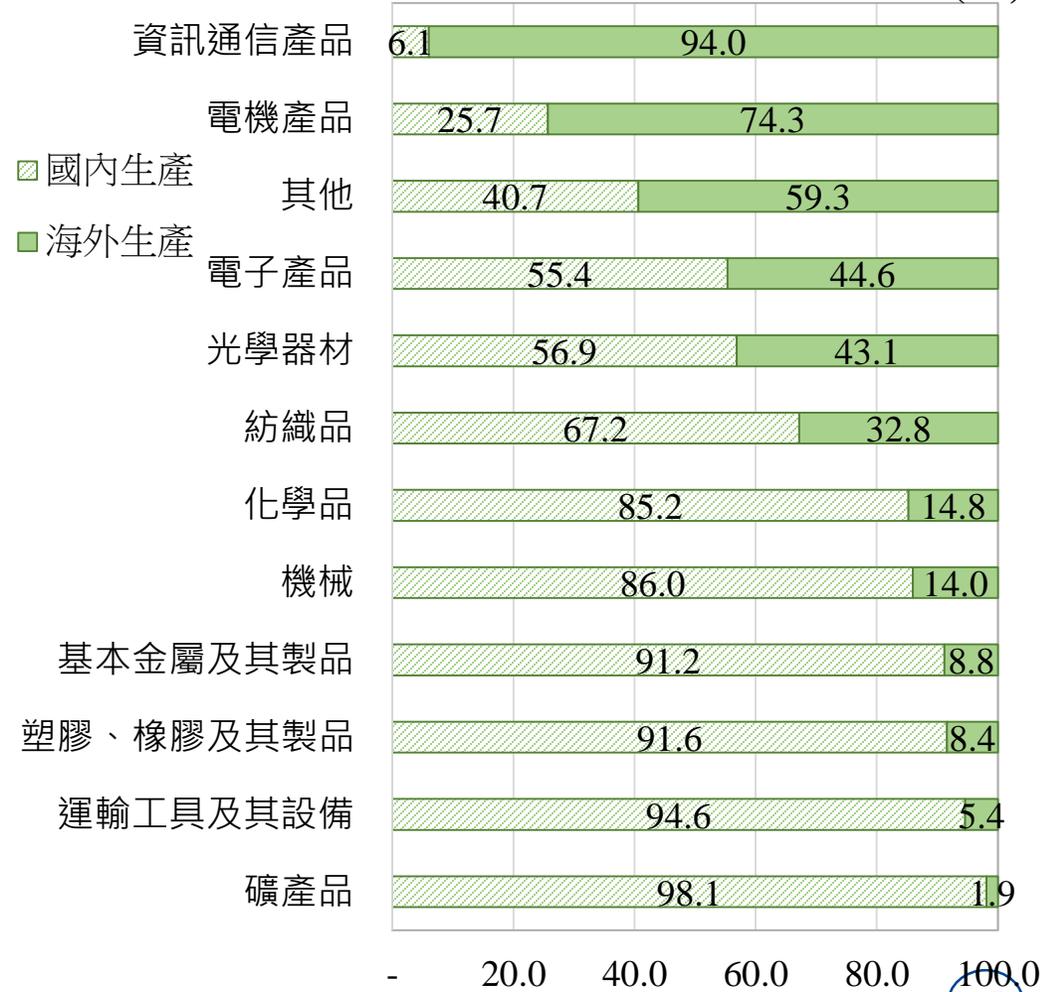


資料來源：經濟部統計處。

# 外銷訂單國內生產與海外生產之占比

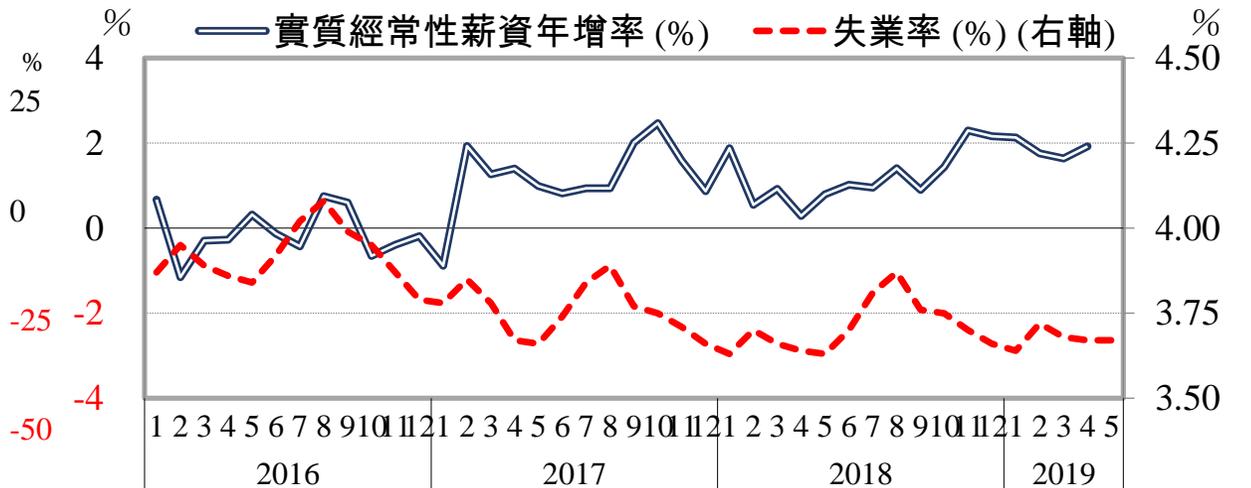
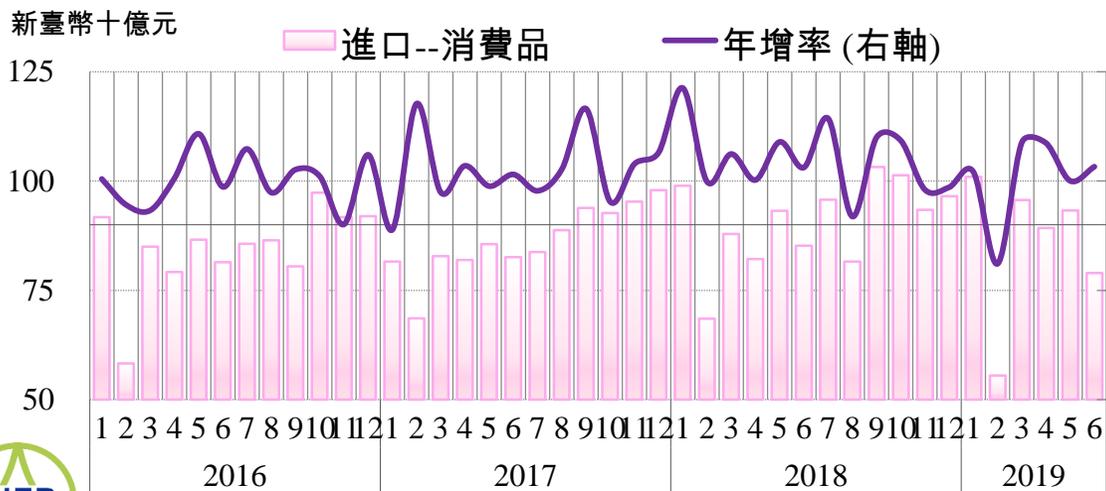
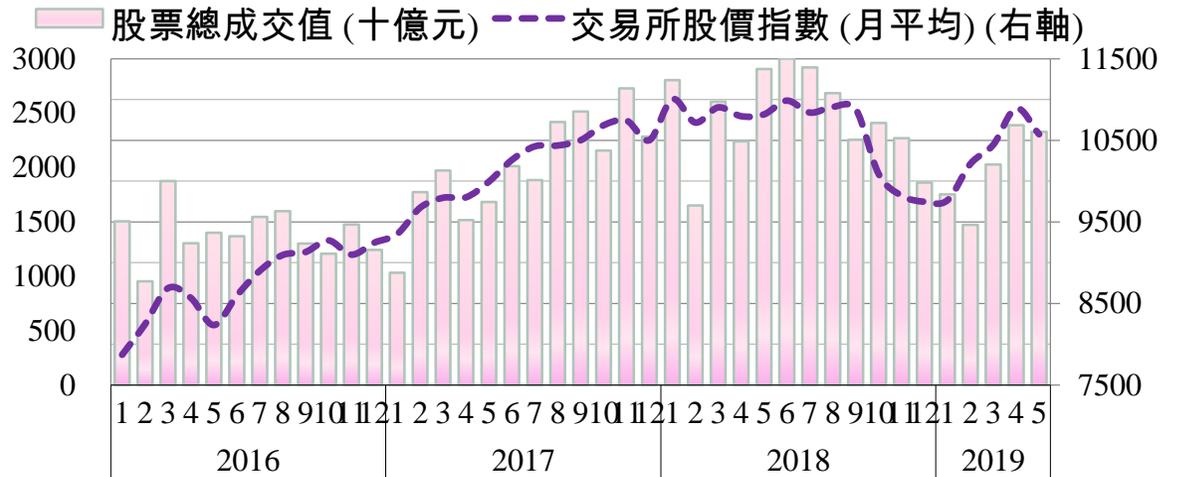
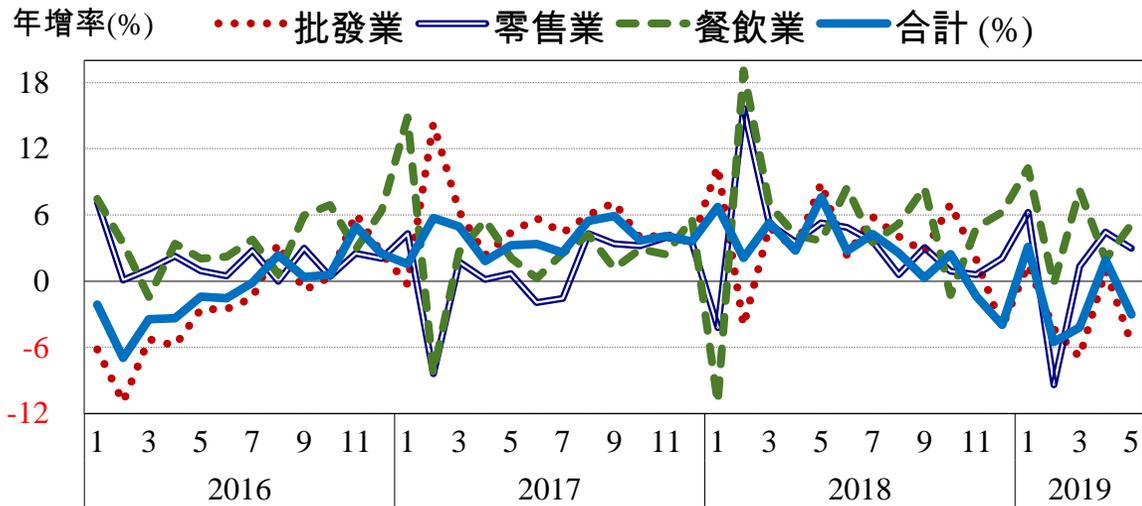
項目別	年月	2002	2010	2015	2016	2017	2018	2019	
								1-5月	5月
國內生產比 (%)		80.72	49.57	44.92	45.83	46.81	47.87	50.01	50.15
海外生產比 (%)	貨品類別總計	19.28	50.43	55.08	54.17	53.19	52.13	49.99	49.85
	化學品	1.91	20.17	21.06	19.16	17.09	14.78	14.52	14.84
	塑膠、橡膠及其製品	9.65	18.62	14.23	10.36	8.56	8.40	8.56	9.43
	紡織品	13.97	21.77	28.47	30.22	31.75	32.79	32.62	34.60
	基本金屬及其製品	8.85	14.45	14.71	13.10	9.11	8.82	7.27	7.53
	電子產品	15.09	49.46	50.78	46.97	45.46	44.63	44.23	44.27
	機械	15.23	21.91	20.42	16.04	13.60	14.02	13.57	12.62
	電機產品	31.41	58.60	66.99	70.59	74.11	74.31	72.45	73.83
	資訊與通信產品	34.29	84.82	92.56	93.38	93.53	93.95	92.13	91.52
	運輸工具及其設備	6.28	4.56	3.87	3.75	4.48	5.39	7.06	6.46
	光學器材	32.40	56.62	50.85	47.33	45.66	43.13	40.68	37.79
	其他	21.68	49.71	61.34	60.14	59.07	59.34	53.67	55.67

2018年外銷訂單生產比率 (%)



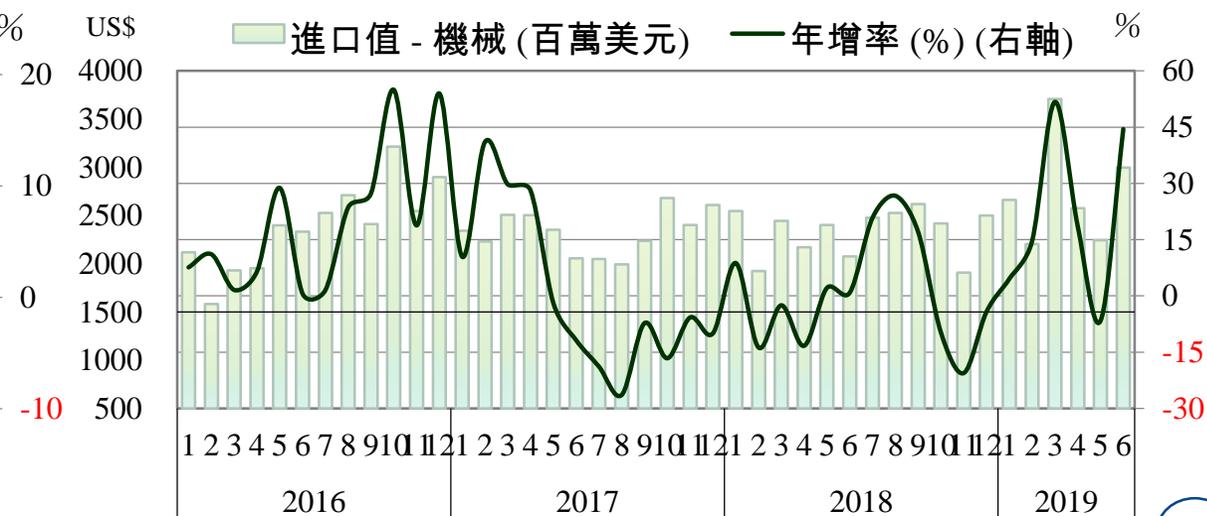
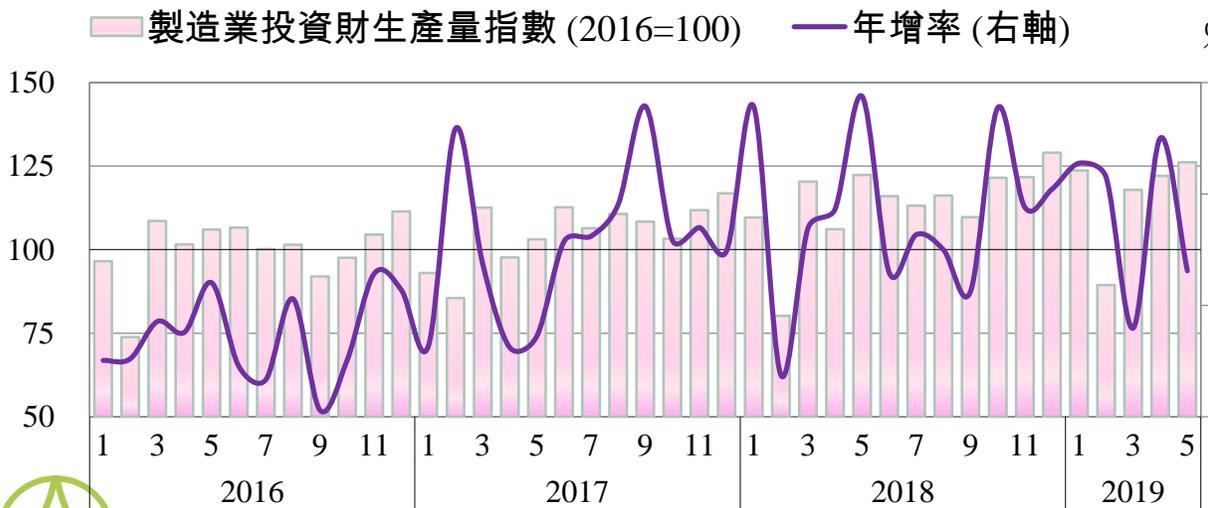
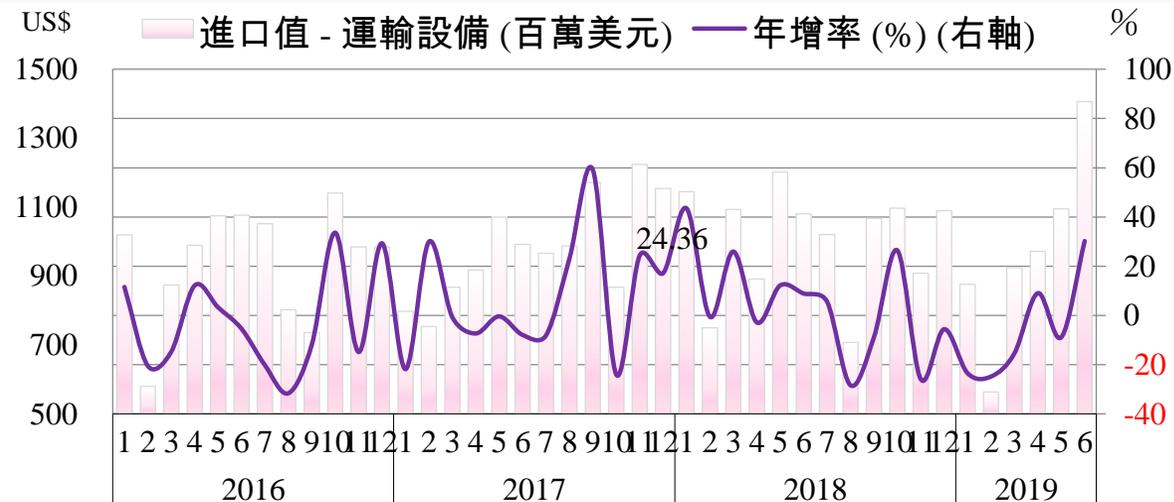
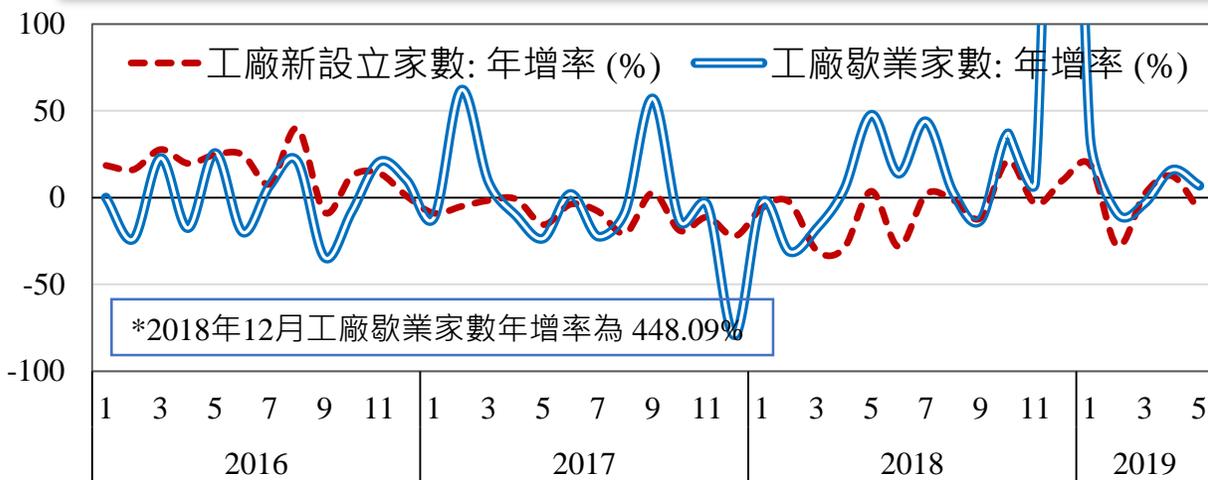
資料來源：經濟部統計處。

# 民間消費相關指標



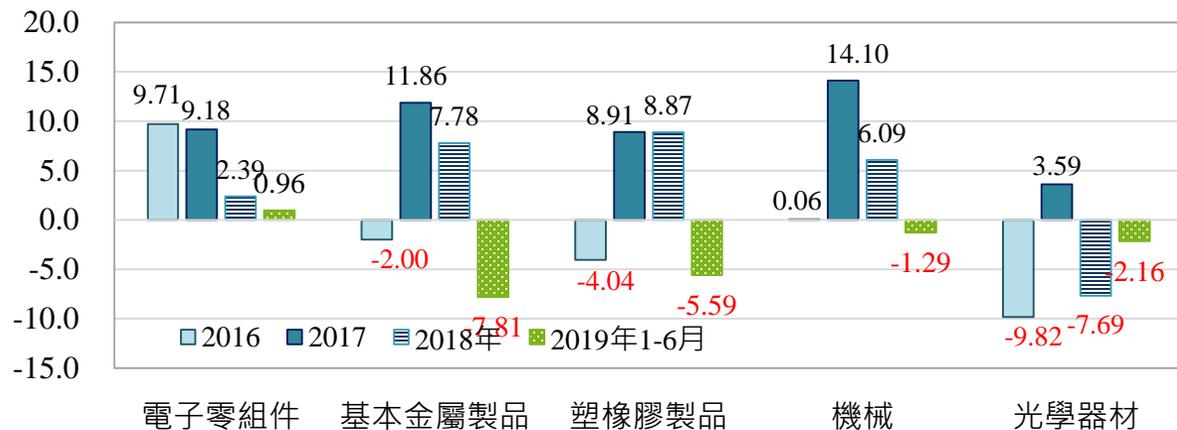
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處。

# 國內投資相關指標



# 商品與服務輸出(臺幣計價)

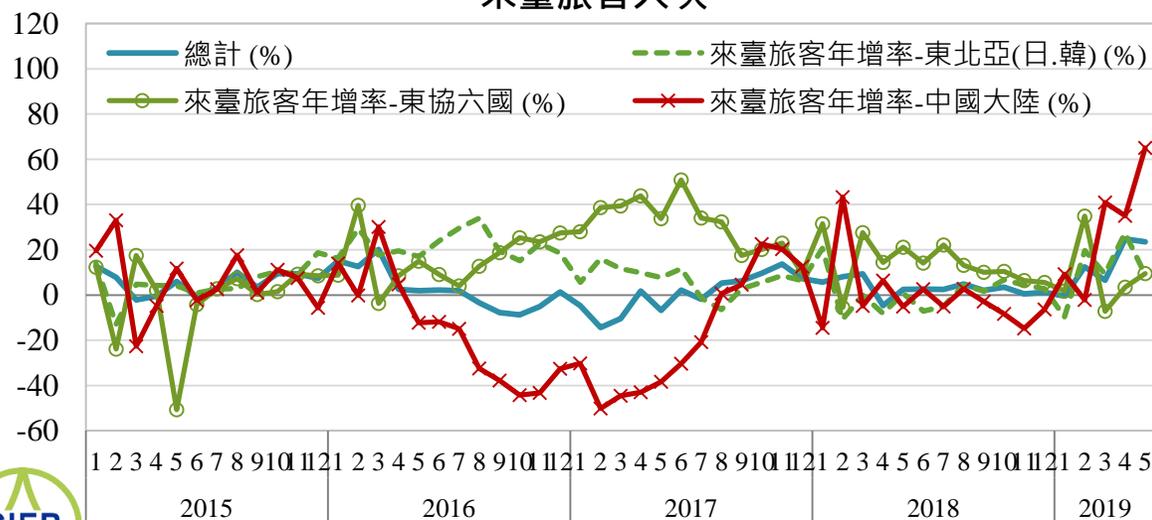
主要出口貨品成長率(%)-以臺幣計價



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1-6月	2019年1-6月
總計	-0.09	6.92	4.84	1.38	-3.38
中國大陸及 香港 (38.7%)	1.36	9.62	5.24	-4.32	-8.82
東協十國 (16.5%)	1.09	7.89	-1.68	-5.49	-9.92
日本 (7.2%)	1.52	0.39	9.93	6.65	1.65
美國 (13.9%)	-1.28	4.08	6.48	23.17	17.43
歐洲 (9.5%)	2.76	4.97	7.14	-0.21	-4.87

來臺旅客人次



- 2018年臺灣入境外國旅客1,106萬人，已是連續第四年站上千萬人次大關。
- 2018年觀光外匯收入137.04億美元，較上年的123.15億美元，年增率11.28%，並告別過去連續三年的負成長情形。

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)

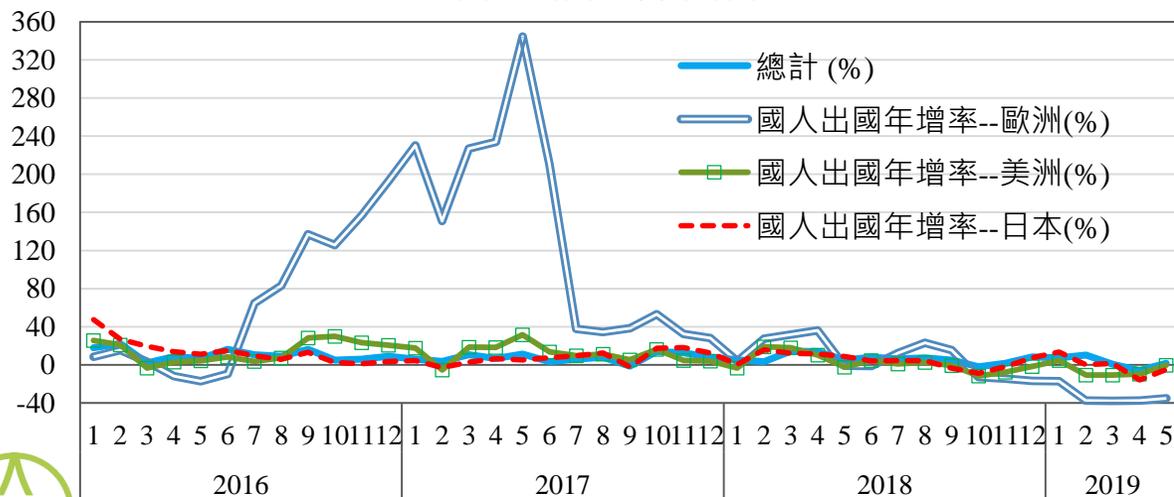
主要進口貨品成長率(%)-以臺幣計價



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1-6月	2019年1-6月
合計	-1.14	6.29	9.33	4.99	0.06
中國大陸與香港	-1.42	7.44	6.03	7.95	2.91
東協十國	-4.87	8.08	10.06	6.16	1.21
日本	6.29	-2.41	4.08	0.28	-4.47
美國	-0.35	-0.05	13.66	19.94	14.27
歐洲	3.34	2.59	9.03	6.63	1.65
中東	-24.21	18.50	23.01	-3.98	-8.46

國人出國人次年增率



## 三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

- 美國經濟景氣迄今已連續121個月擴張，7月將達史上最長擴張期。惟回溫中有雜音，5月貿易逆差增加 8.4%創12月以來新高；ISM 發布之 PMI 6 月降至51.7%，創2016年10月以來新低。
- 7月Fed主席鮑爾表達對貨幣政策的開放態度，暗示未來降息的可能性。美元指數急貶破97關卡。惟6月非農新增就業人口新增22.4萬人創近五個月來新高紀錄，淡化市場降息預期。
- 中美貿易紛爭再啟使全球經濟不確定性提高，各國通貨對美元匯率價格波動震盪較為劇烈。
- 儘管6月川習會後，中美重啟貿易和談，但市場對下半年經濟情勢看法仍呈保守，原物料價格波動劇烈，上下游產品脫鉤，惟國內整體物價走勢仍相對平緩。

# 美元指數走勢之主要觀察面向 (1)

## ➤ 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—2019Q1美國經濟持續擴張，惟回溫中有雜音

- 美國國家經濟研究局（NBER）表示，自2009年6月起美國經濟已連續121個月擴張，7月將達到史上最長的擴張期。
- 因第1季出口以及政府投資分別成長3.7%與2.4%，推升2019年第1季實質GDP季增年率至3.1%(年增率為3.2%)。
- 美國5月貿易逆差增加 8.4%至555億美元，創12月以來高點。4月逆差亦上修至512億美元。ISM 發布之6月PMI降至51.7%，創2016年10月以來新低。
- GDPNow 6月一度預估美國2019年第2季GDP成長率為2.1%。因個人消費支出和私人國內總投資雙降，7月1日下修至1.4%。3日因ISM NMI與汽車零售銷售數據再下修至1.3%，7月10日則回升至1.4%。



資料來源：Bureau of Economic Analysis，中經院整理 2019/7/3。



資料來源：Federal Reserve Bank of Atlanta，中經院整理 2019/7/12。

# 美元指數走勢之主要觀察面向 ( 2 )

## ➤ 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6月	2019年5月	2019年4月	概述
非農就業新增人口	22.4萬人	7.2萬人	21.6萬人	6月新增22.4萬人遠高於市場所預期的16萬人，惟5月和4月數據皆下修，第2季平均新增就業人數為17.1萬人，稍低於第1季平均之17.4萬人。
失業率	3.70%	3.60%	3.60%	6月份失業率微升至3.7%，仍徘徊在低水平。
勞參率	62.90%	62.80%	62.80%	
工資成長率 ( 每小時 / 月增 )	0.22%	0.32%	0.14%	與去年同期相比平均時薪增加3.1%，而平均工時幾乎沒有改變。
工資成長率 ( 年增 )	3.14%	3.15%	3.16%	
每週工時	34.4小時	34.4小時	34.4小時	
美國物價指標	月增	年增		概述
CPI (6月/5月)	0.1%/0.1%	1.6%/1.8%		6月消費者物價指數 ( CPI ) 月增0.1%，持平5月。核心CPI則由0.1%上升至0.3%，為2018年1月以來最高漲幅，可能使Fed對通膨的評估更為複雜
核心CPI(6月/5月)	0.3%/0.1%	2.1%/2.0%		
個人消費支出 ( PCE ) 物價指數 ( 5月 )	0.2%	1.5%		5月核心PCE物價指數月增0.2%，持平前月，年增1.6%則是略高於市場預期。
核心個人消費支出 ( PCE ) 物價指數 ( 5月 )	0.2%	1.6%		
工業生產 ( 5月 )	0.4%	2.0%		

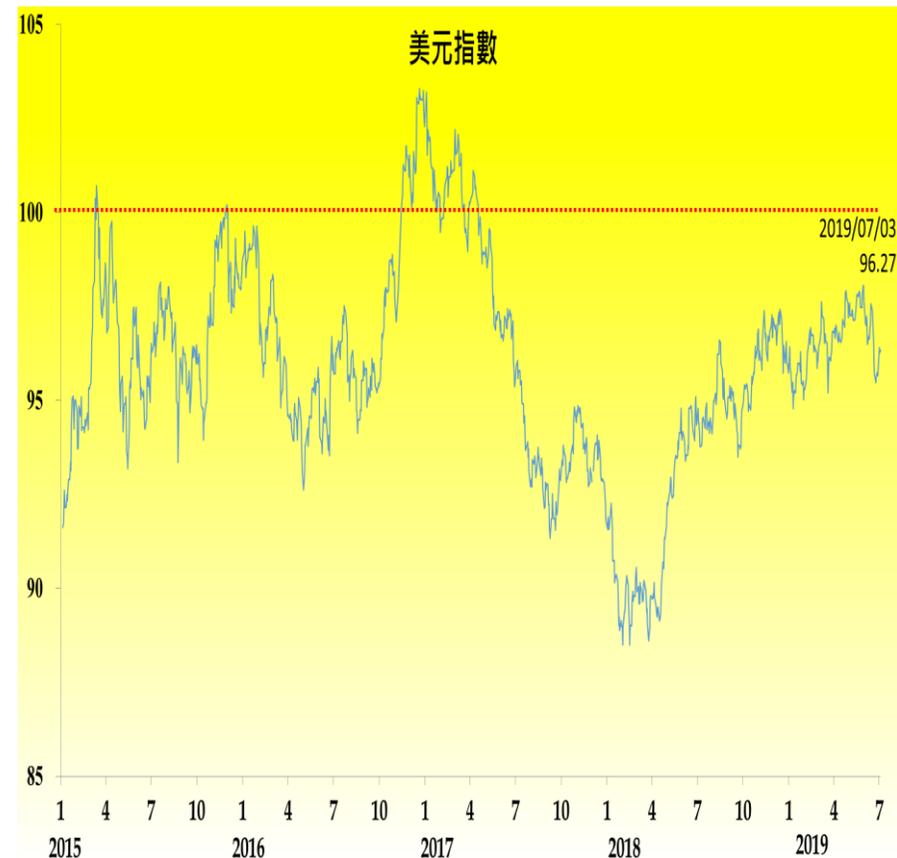
# 美元指數走勢之主要觀察面向 (3)

## ➤ 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

## 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

- 6月Fed維持利率不變，並表示貿易緊張和全球經濟趨緩使不確定性攀升，但經濟展望維持良好 ( Remain favorable )。
- 10年公債殖利率於6月中跌破2%，7月初更一度跌破1.95%，創下2016年11月以來最低。
- 6月ISM PMI降至51.7%，創2016年10月以來新低。非農就業人口5月僅增加7.2萬人。同時，FactSet 最新預估第2季 S&P500 企業整體獲利的年增率下修為-2.6%，並預估可能出現連續二季負成長。
- 7月初 Fed 主席鮑爾表達對貨幣政策開放態度，並暗示未來降息的可能性。美元指數急貶破97關卡。
- 惟6月非農新增就業人口22.4萬人，為近五個月來新高紀錄，淡化市場降息預期。



# 美元指數走勢之主要觀察面向（4）

## ➤ 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

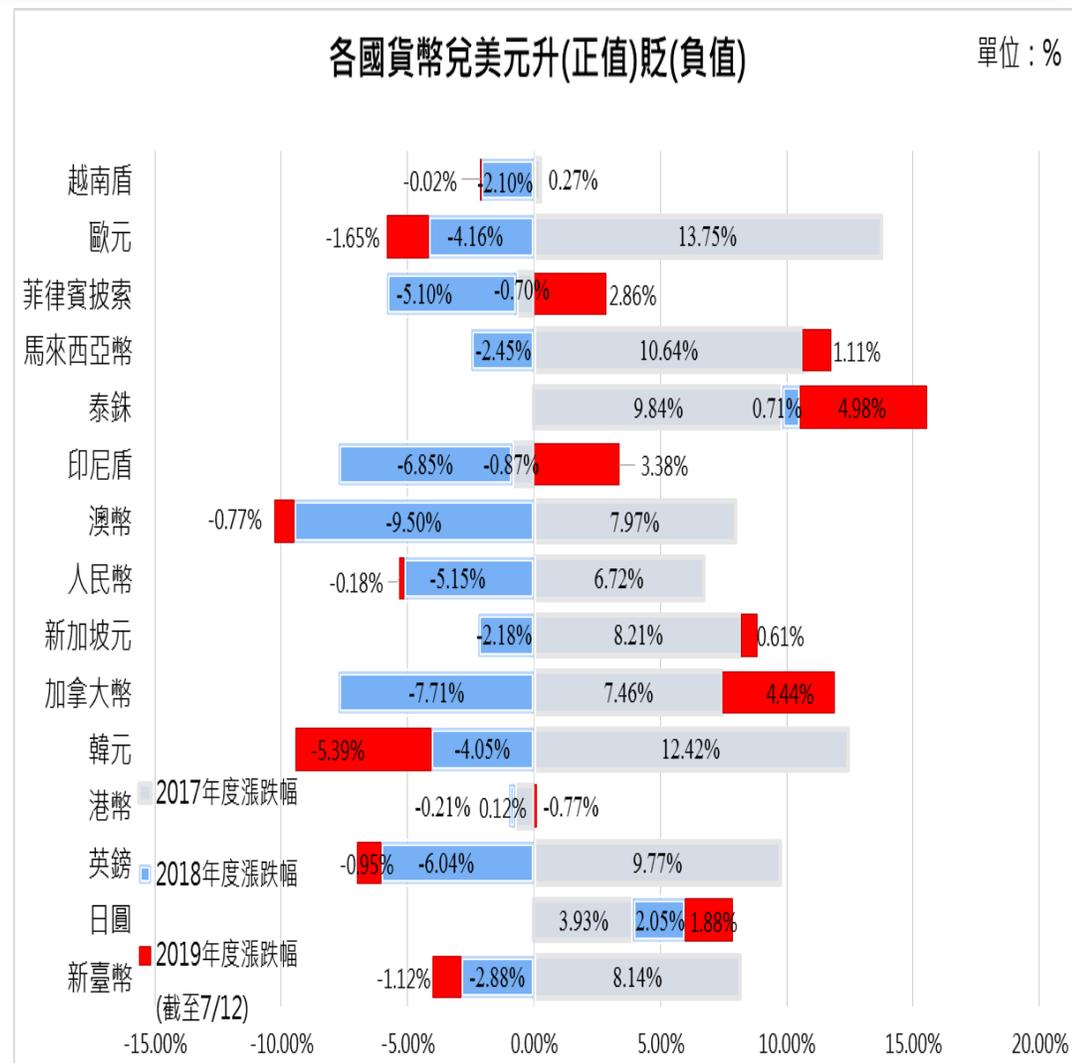
### 三、六國貨幣表現—

- 6月歐元區製造業 PMI 為47.6%，連續第5個月緊縮。歐元通膨指標「5年期遠期通膨交換合約」一度下跌至1.183%，遠低於歐洲央行（ECB）2%的目標，且為歷史新低。過低的通膨可能使歐洲央行不得不擴大寬鬆以提振經濟、拉抬通膨，甚至進一步降息。
- 因2018年底全球經濟增長成長趨緩，加拿大中央銀行於5月決定連續第 5 次維持利率不變。然而，近期加元升值削弱了加拿大的出口競爭力，7月初加元已經升至過去8個月以來的高位點，可能會影響央行後續利率政策。
- 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。5月川普重啟貿易紛爭，市場避險情緒再使日圓升值。
- 全球經濟遲緩、英國脫歐與新首相人選的不確定性加重英鎊頹勢。英鎊兌美元跌破1.25，逼近六個月以來低點。
- 美中貿易戰致使瑞郎狂漲，瑞士央行為了阻止瑞士法郎過度升值，已經實施了四年之負利率。2019年6月15日公布存款利率維持在-0.75%。

# 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

- 5月川普重啟貿易戰致市場不確定性增加，出口導向國家出口衰退明顯。美國6月非農就業人數增長優於預期，受美元反彈影響，新台幣與韓元等亞洲貨幣急貶。其中韓元貶值幅度最高，達5.39%。
- 6月瑞銀喊出人民幣兌美元可能貶破7，且未必是最後防線。然而7是一個信心關卡，金融風暴以來從未破7，刻意削弱人民幣將引發資本外流風險，也將破壞中國人民幣國際化的努力，亦可能激怒川普，認為中國以弱勢貨幣抵銷關稅影響。7月初Fed主席鴿派言論人民幣再升回到6.86左右。
- 英國脫歐、新首相人選的不確定性以及市場對英國降息之預期，英鎊走跌。
- 泰國經常帳盈餘，外匯儲備也來到歷史高檔區，過去一年來，不少避險資金轉為持有泰銖，泰銖兌美元近一年上漲近 8.3%，並影響出口競爭力。7月初泰國央行表示為避免影響出口競爭力以及被美國列入匯率觀察名單，未來透過利率政策阻升泰銖作準備。



資料來源：中央銀行，中經院整理  
2019/7/12。

# 利率政策-各國利率政策多按兵不動

- 澳洲央行5月調降基準利率1碼來到1.25%，是3年來首次降息。6月再調降1碼至歷史新低的1%，為2012年以來首見二連降。
- 考量中美貿易戰紛爭、英國脫歐與新首相人選的不確定性，儘管英國央行副總裁6月初表示通過加息控制通膨壓力的時機已近，但6月20日英國央行仍將利率維持0.75%。
- 日本4月核心消費者通膨率僅0.9%，遠低於央行2%目標。6月央行宣布維持利率不變，並重申仍會維持低利率水準至少到2020年春天。
- 南韓央行於2018年11月將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5月央行宣布維持基準利率1.75%不變，連續第4次按兵不動。
- 印度的經濟成長不斷下滑，從原本預估的7.2%下修至7.0%。印度央行於6月6日再度宣布降息1碼至5.75%，並同時將貨幣政策的立場由中性轉為寬鬆。

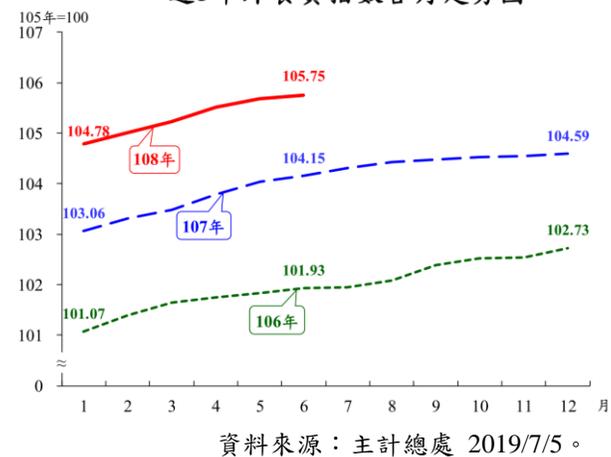
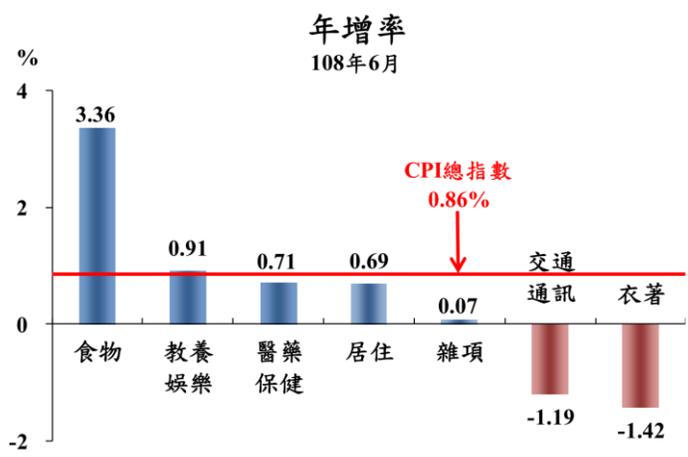
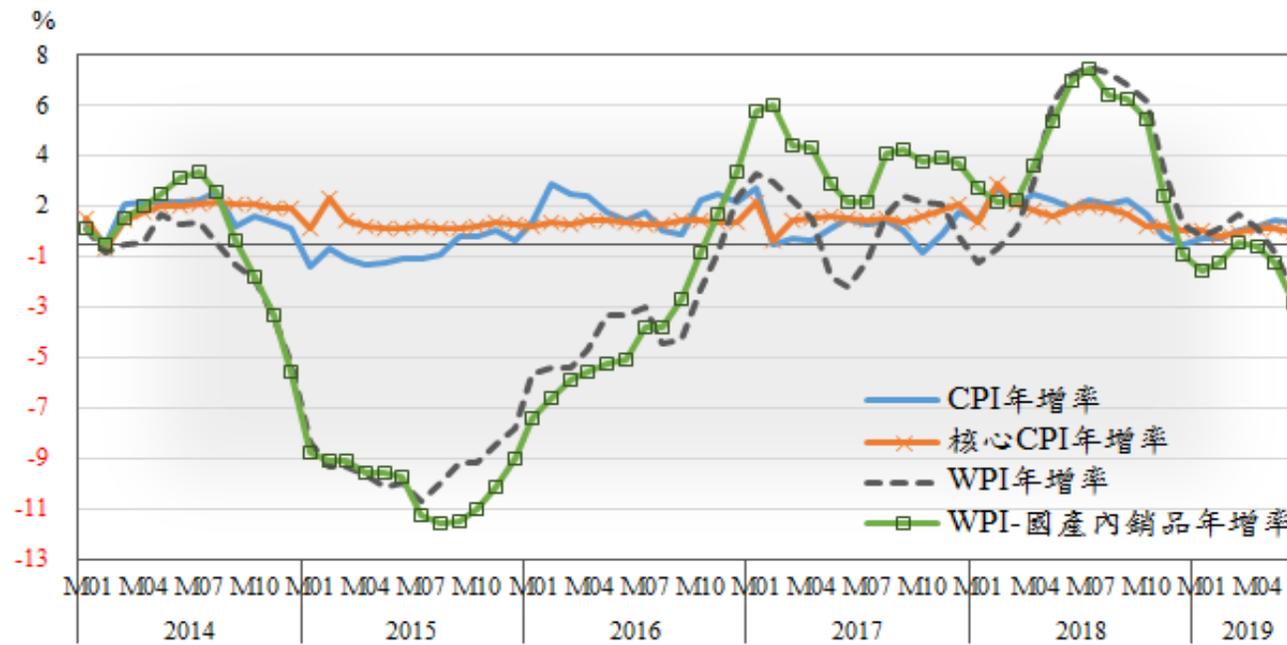
世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

單位：(%)	官方利率 (Policy Interest Rate)		CPI	GDP		
	2018/7	2019/7	2019 (f)	2018	2019(f)	2020(f)
台灣	1.38	1.38	0.92	2.63	1.93	2.00
美國	1.91	2.26	1.91	2.86	2.59	1.82
日本	-0.10	-0.10	0.64	0.80	0.75	0.36
英國	0.50	0.75	1.90	1.40	1.08	0.79
歐元區	0.00	0.00	1.36	1.88	1.04	1.03
澳大利亞	1.50	1.00	1.59	2.83	2.08	2.53
中國	4.35	4.35	2.32	6.59	6.23	5.93
南韓	1.50	1.75	0.63	2.66	1.41	2.05
印度	6.25	5.75	3.55	6.82	6.57	6.76
巴西	6.50	6.50	4.02	1.11	0.95	1.49
紐西蘭	1.75	1.50	1.52	2.81	2.69	2.39
馬來西亞	3.25	3.00	0.82	4.74	4.40	4.41

# 物價

## 一、主計處消費者物價指數

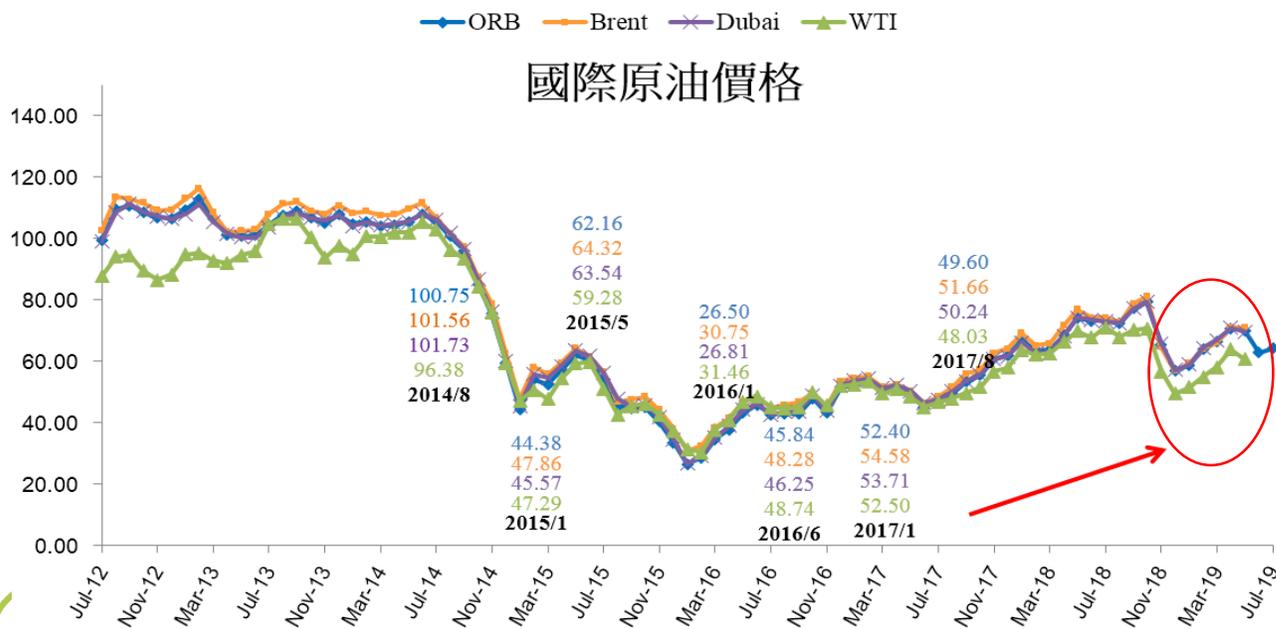
- 主計總處6月物價新聞稿指出，2019年6月消費者物價指數（CPI）較上月漲0.34%，主因開始適用夏月電價與水果及蔬菜受豪雨影響，價格上揚。1-6月平均較上年同期漲0.56%。此外，蔬菜及水果上漲推升食物類漲幅年增率達3.36%。
- 因漲幅較大的食物類占低所得家庭之權重較高，致使低所得家庭6月CPI較去年同月上漲1.17%，高於CPI總指數6月較上年同期之漲幅0.86%。
- 躉售物價（WPI）部分，較上月下跌0.73%，季調後跌1.01%，較去年同月跌1.93%。1-6月平均較去年同期漲0.05%。較上年同月下跌主因油品、基本金屬，以及化學材料及其製品與藥品價格下跌所致。



# 影響重要原物料價格之關鍵因素

## 石油、石化產品與金屬價格上下游價格脫鉤

- 中東油輪頻遭受攻擊，美國制裁伊朗致原油價格波動，原油價格仍維持在60-66美元/桶之間近年相對高點。但下游石油衍生物價格漲跌不一，但美國新增乙烯產能，中國大陸亦有大型石化投產，下游衍生產品價格走勢分歧。
- 中美貿易紛爭致使市場觀望，需求急凍，原鋼鐵4月需求稍見好轉，但5月川普重啟貿易紛爭使需求急降，中國為做長期抗戰準備而促進內需，致使鋼鐵產量不降反升，鐵礦砂價格因鋼鐵產量續高而拉升，但全球需求弱，尤其歐美地區將進入暑假，下半年基礎原物料態勢可能是成本高，但需求與售價皆低。



資料來源：Energy Intelligence Group, Oil Market Intelligence, OPEC，2019年7月10日。



資料來源：情報贏家，2019年7月。

## 四、臺灣經濟預測

- 因全球經濟走緩以及比較基期影響，2019年國內成長率走緩；惟各季走勢逐季攀升，各季成長率分別為1.71%、1.72%、2.12%、2.64%；上半年約為1.7%左右，下半年成長可望突破2%，2019全年經濟成長預測值為2.06%，較上年之2.63%，差距0.57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。2019年內需、國外淨需求貢獻分別為1.63、0.43個百分點。
- 國內投資為國內經濟成長重要關鍵。因公、私部門投資同步成長挹注，2019全年固定資本形成年增6.36%，較上年之2.47%，增加3.89個百分點。其中民間投資成長5.69%，較上年之1.79%，增加3.90個百分點。
- 2019年CPI年增率預估值約為0.87%，將較2018年之1.35%，減少0.48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			
	實際值	預測值	預測值	預測值			
實質GDP	4,092.65	4,198.18	4,364.62	4,503.48	16,812.29	17,158.93	17,548.37
變動百分比	1.71	1.72	2.12	2.64	2.63	2.06	2.27
每人平均GNI(US\$)	6,338.11	6,124.09	6,372.92	6,602.28	25,663.68	25,437.40	26,290.99
變動百分比	-4.36	-2.67	1.95	1.67	1.75	-0.88	3.36
民間消費	2,336.79	2,327.90	2,368.30	2,368.49	9,236.07	9,401.48	9,573.17
變動百分比	1.32	1.88	1.81	2.15	1.99	1.79	1.83
固定資本形成	937.79	954.34	1,039.00	1,035.80	3,729.73	3,966.92	4,131.35
變動百分比	6.33	6.79	4.91	7.47	2.47	6.36	4.15
民間投資	812.67	778.63	850.50	746.86	3,016.90	3,188.66	3,317.27
變動百分比	6.45	5.91	3.82	6.84	1.79	5.69	4.03
財貨與服務輸出	3,068.31	3,208.67	3,464.02	3,598.89	12,973.36	13,339.90	13,686.99
變動百分比	0.97	2.95	3.62	3.57	3.75	2.83	2.60
財貨與服務輸入	2,813.93	2,877.57	3,111.40	3,167.72	11,689.19	11,970.61	12,289.33
變動百分比	1.13	2.98	2.64	2.83	4.98	2.41	2.66

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2019年7月17日。

# 臺灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元	2019年				2018年	2019年	2020年
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季	實際值	預測值	預測值
	實際值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	763.28	819.08	889.48	910.67	3,359.09	3,382.52	3,520.64
變動百分比	-4.24	-2.56	3.13	6.03	5.88	0.70	4.08
海關進口, 億美元	674.01	708.79	769.75	761.91	2,863.33	2,914.48	3,031.26
變動百分比	-0.81	0.90	2.68	4.14	10.44	1.79	4.01
WPI(2011=100)	102.65	103.68	105.91	106.52	104.56	104.69	106.14
變動百分比	0.69	-0.57	-0.88	1.28	3.63	0.12	1.39
CPI(2011=100)	101.84	102.71	103.64	103.27	101.98	102.87	104.01
變動百分比	0.32	0.82	1.14	1.19	1.35	0.87	1.11
M2	44,557	45,168	45,249	45,387	43,653	45,090	46,536
變動百分比	3.05	3.50	3.30	3.31	3.52	3.29	3.21
臺幣兌美元匯率	30.83	31.48	31.27	31.46	30.16	31.26	31.31
變動百分比	-5.16	-5.70	-1.92	-1.94	0.92	-3.64	-0.16
90天期商業本票	0.55	0.55	0.52	0.50	0.49	0.53	0.55
失業率,%	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。

# 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	2019/7/17
資料型式	預測值	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	2.06
每人平均GNI	27,793	27,124	26,639	25,912	25,875	25,437
民間消費成長率	1.78	1.77	1.81	2.01	2.10	1.79
固定資本形成成長率	2.41	0.92	4.53	4.79	5.65	6.36
民間投資成長率	2.53	2.84	3.15	3.41	4.46	5.69
財貨與服務之輸出成長率	3.06	3.97	2.98	3.06	3.02	2.83
財貨與服務之輸入成長率	2.57	3.41	2.67	2.44	2.55	2.41
躉售物價指數年增率	2.16	2.24	2.88	2.83	0.45	0.12
消費者物價指數年增率	1.52	1.43	1.46	1.01	0.83	0.87
M2貨幣存量,日平均	45,770.2	45,383.8	45,234.8	45,204.2	45,053.6	45,090.2
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.19	29.85	30.41	30.84	30.75	31.26
90天期商業本票利率	0.71	0.60	0.48	0.48	0.56	0.53
失業率,%	3.64	3.55	3.64	3.71	3.70	3.71

說明：2015/4/16之後為連鎖法之預測結果。

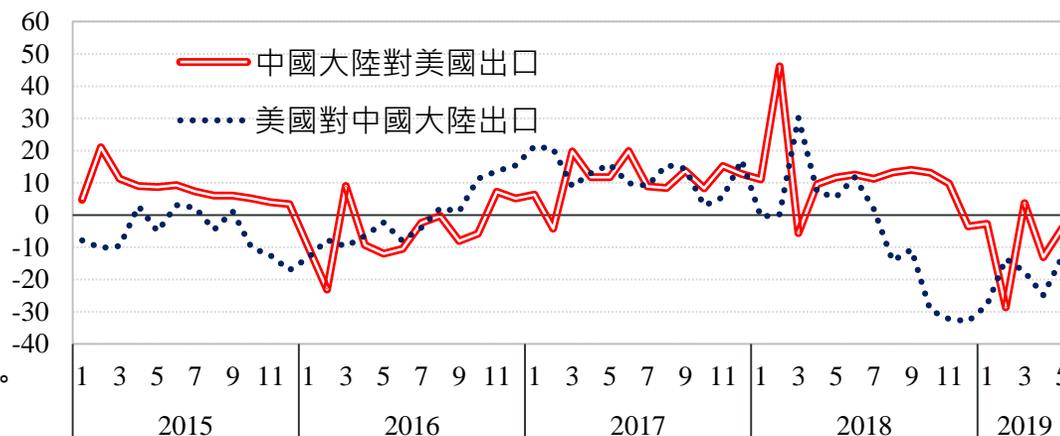
## 五、主要不確定因素

- 美中、日韓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。

# 美中、日韓貿易戰爭走勢以及區域經濟整合

- 據IHS Markit於7月發布之最新資料，2019年商品出口成長將由2018年之9.53%減至0.10%，減降9.43個百分點。
- 美中兩國在G20後重啟貿易談判，美國總統川普暫停加徵新一波中國關稅。
- 有報導指出臺灣可能是此波貿易紛爭之贏家，包括：轉單效益，企業轉投資效益，將對臺灣之國內出口、投資有所助益。
- 日本與韓國貿易紛爭。日本將加強管制三大關鍵電子材料出口韓國。由於日韓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。

中國大陸與美國出口年增率(%)(以美元計價)



	2018/7/6	2018/8/23	2018/9/17	2018/12/1	2019/2/21-2/24	2019/5/3	2019/5-6	2019/6/29
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%。	G20峰會期間，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。	美中在新一輪的互徵關稅之前的最後一輪談判。5月10日，劉鶴在華盛頓未能與美方官員達成協議。	美國5/10正式將2,000億美元中國商品的關稅稅率從10%提高到25%。同時也宣布啟動推進對額外3,250億美元中國商品的關稅議程。	美中兩國在G20後重啟貿易談判，美國總統川普暫停加徵新一波中國關稅。
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%。				6月1日起正式將600億美元美國商品的報復性關稅提升到最高25%。	

## 日韓紛爭

2018/10

南韓、日本因二次世界大戰徵用工（遭日本企業強徵的南韓勞工）之賠償問題，出現歧見。

2019/6

日本盼藉由6月底舉辦的G20大阪峰會進行會談，解決爭議，但南韓方面並不回應相關要求。

2019/7/1-7/4

日本政府宣布，自7/4起，對出口到南韓的3項關鍵原料：含氟聚醯亞胺、光阻劑及蝕刻氣體，必須經過審查。

2019/7/6

日本政府準備將南韓從安全保障友好國家的「白色名單」中除名，預計在8月啟動。

2019/7/12

日韓雙方在東京舉行處長級會議，但雙方僅就相關議題提出說明，並未達成協商共識。

2019/7/23-7/24

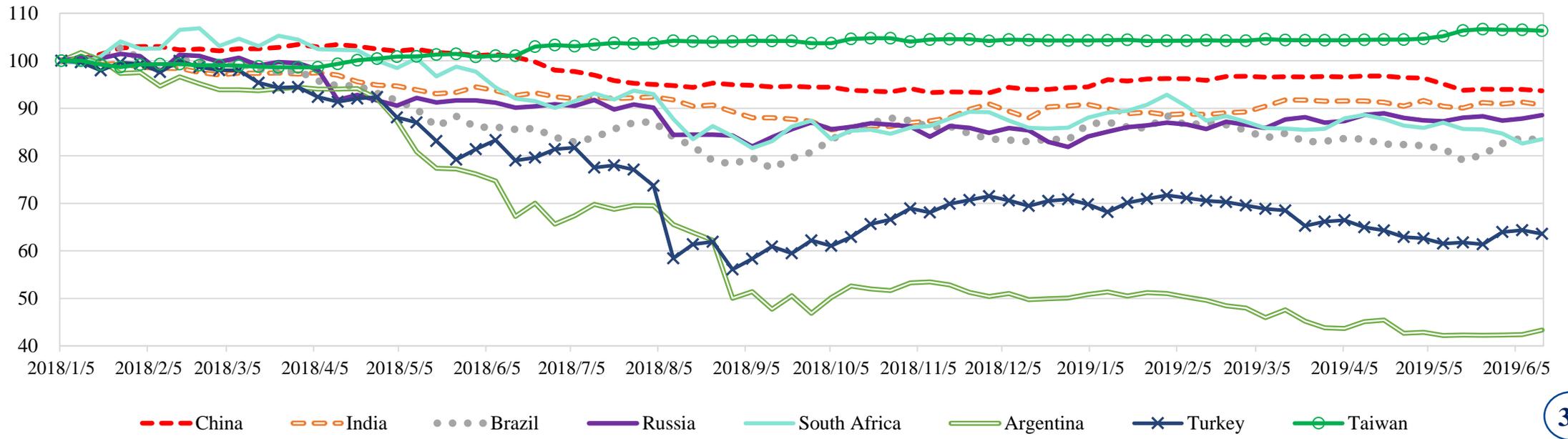
南韓將在7/23-7/24的WTO大會上，提出討論日本對南韓「不公平」的出口管制。

# 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

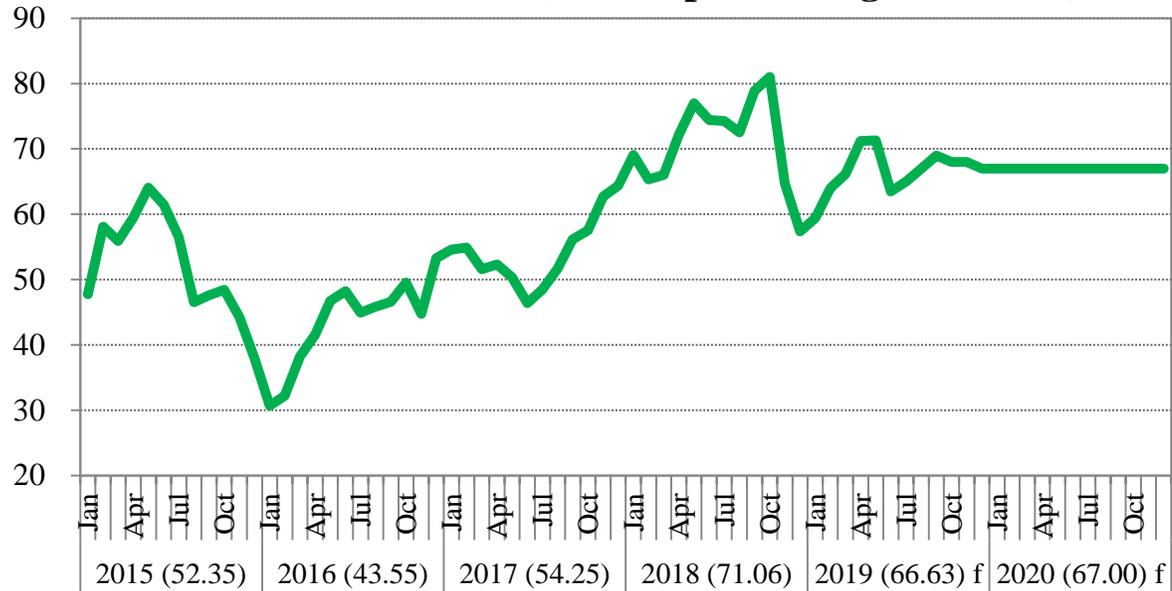
- 日本央行6月維持貨幣政策穩定，宣布短期利率維持在負0.1%不變，同時承諾繼續引導10年期公債殖利率接近於零。央行購買公債的操作持續，目標持債以每年大約80兆日圓（7,380億美元）的規模增長。
- 中國人民銀行5月6日在宣布定向降準，釋放資金達人民幣2,800億元，並要求全部用於民營企業和小微企業的貸款。
- 歐洲央行（ECB）總裁德拉基6月18日表示，若通膨未能達標，可能再度降息或進一步收購資產，強化了歐洲央行未來幾周將祭出更多刺激措施的預期。
- 美國聯準會（Fed）6月20宣布，礙於經濟前景不確定性，基準利率維持在2.25%至2.50%的區間不變。其會後聲明已不再強調對政策調整保持耐心，改為將適度採取行動以維持經濟成長。

臺灣  
與新  
興市  
場國  
家匯  
率指  
數  
(2018:1  
=100)

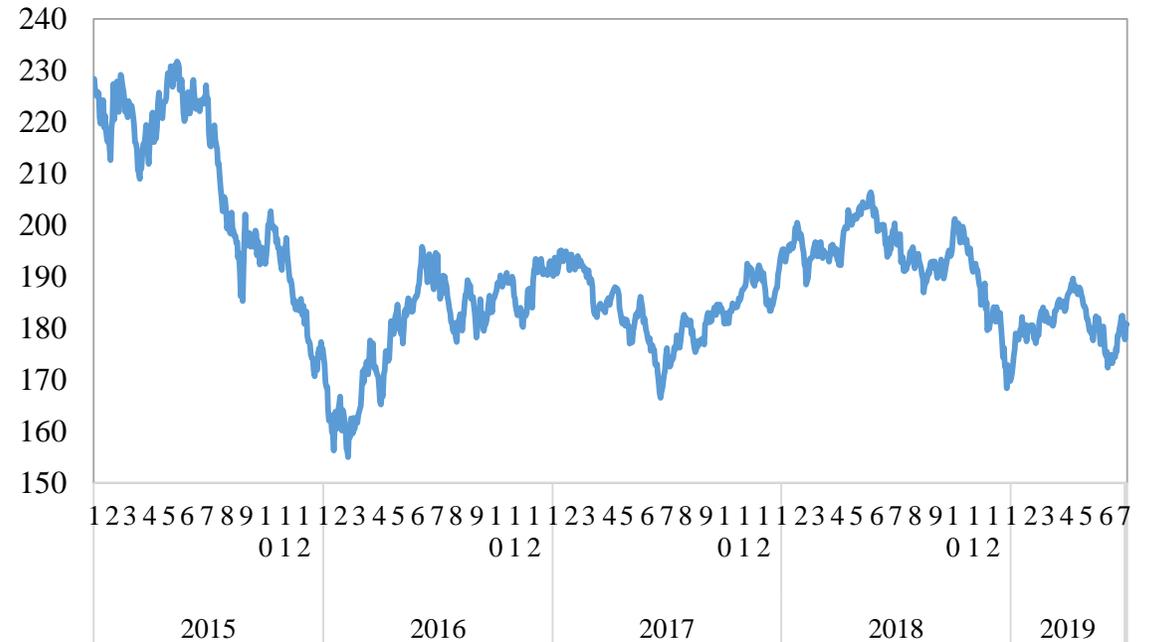


# 國際原油及商品價格走勢

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



## 商品價格指數 (CRB Index)

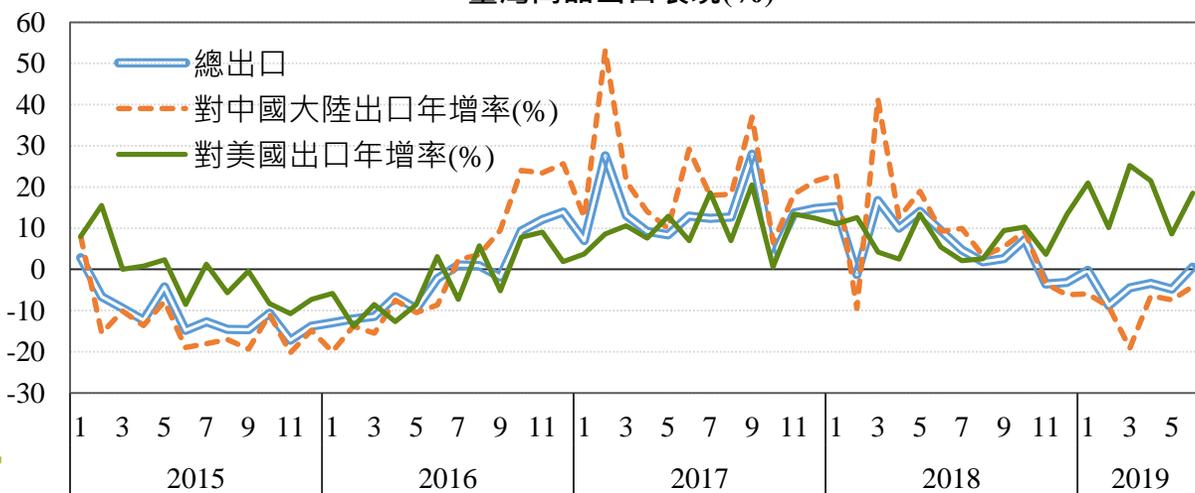


- 石油輸出國組織 ( OPEC ) 及俄羅斯等10個非OPEC成員的產油國組成的「 OPEC+」能源聯盟7/2決定繼續減產至2020年3月，與美國之間形成產量拉鋸戰。但摩根大通歐洲、中東和非洲油氣研究總監馬列克 ( Christyan Malek ) 認為，OPEC+很快就會採取行動對抗美國頁岩油。
- 近期油價上漲影響原料商品價格普遍上升，國際商品價格指數 (CRB)自2019年1月以來呈現上升趨勢，由2018年12月底點168.36 (2018/12/24)上升至180.78 (2019/7/5)。

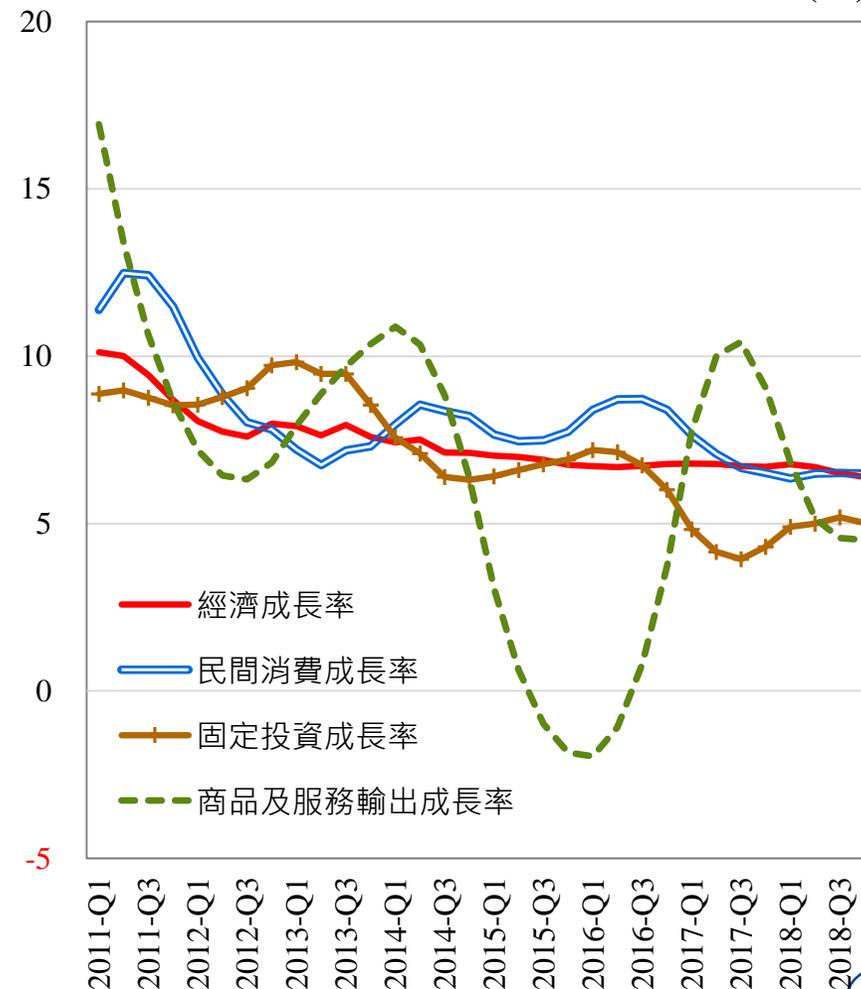
# 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型

- 中國大陸經濟走緩，2018年經濟成長率為6.59%，2019年將降至6.23%（IHS Markit 2019年7月資料）。
- 因經濟情勢嚴峻，中國大陸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；5月下旬已有大型城市商業銀行 - 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。
- 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），其占臺灣出口之比重已降至38.7%，略低於四成；1至5月中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。

臺灣商品出口表現(%)



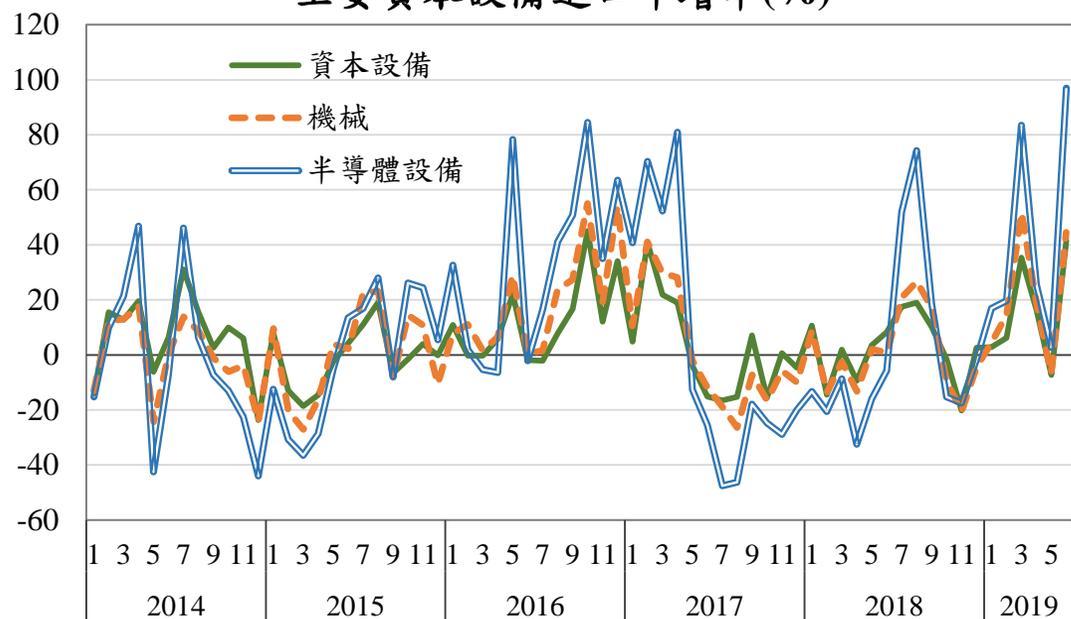
中國大陸實質GDP及重要組成年增率(%)



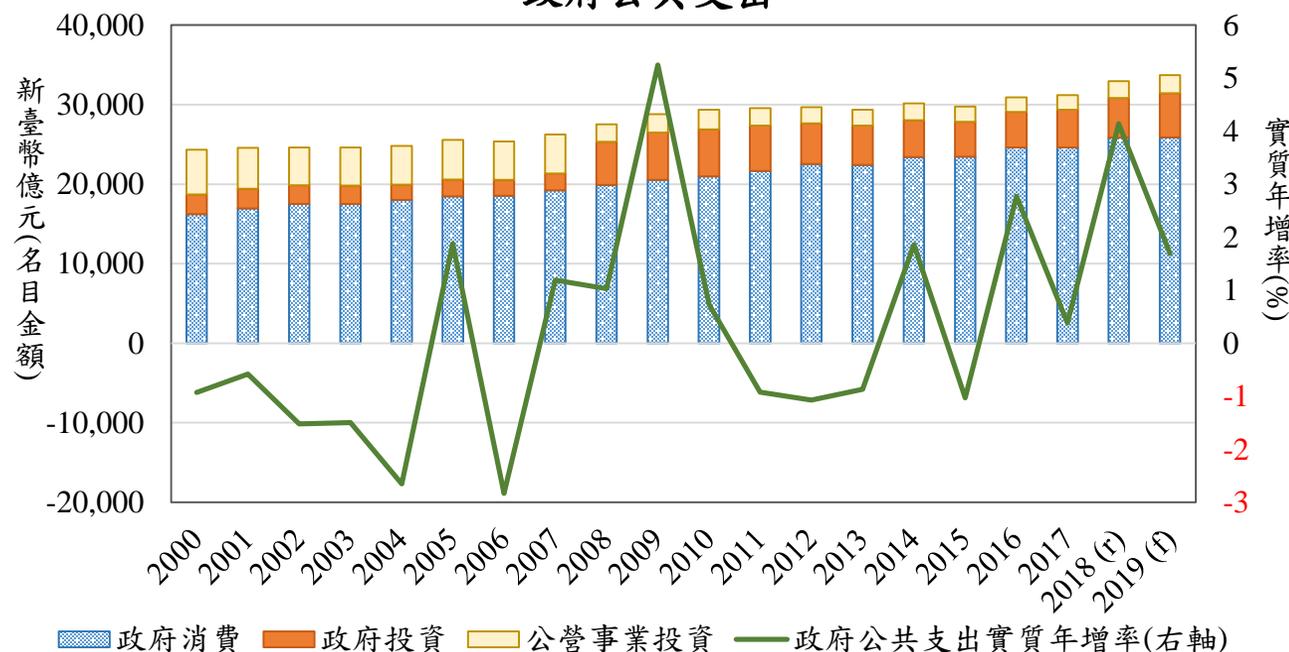
# 國內產業投資動向及政府公共支出變化

- 資本設備（機械 / 半導體設備）擺脫2018年10、11月之負成長，2019年1-6月較上年同期成長15.76%；其中，機械及半導體設備1-6月年增率分別為20.86%、40.28%，可以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。

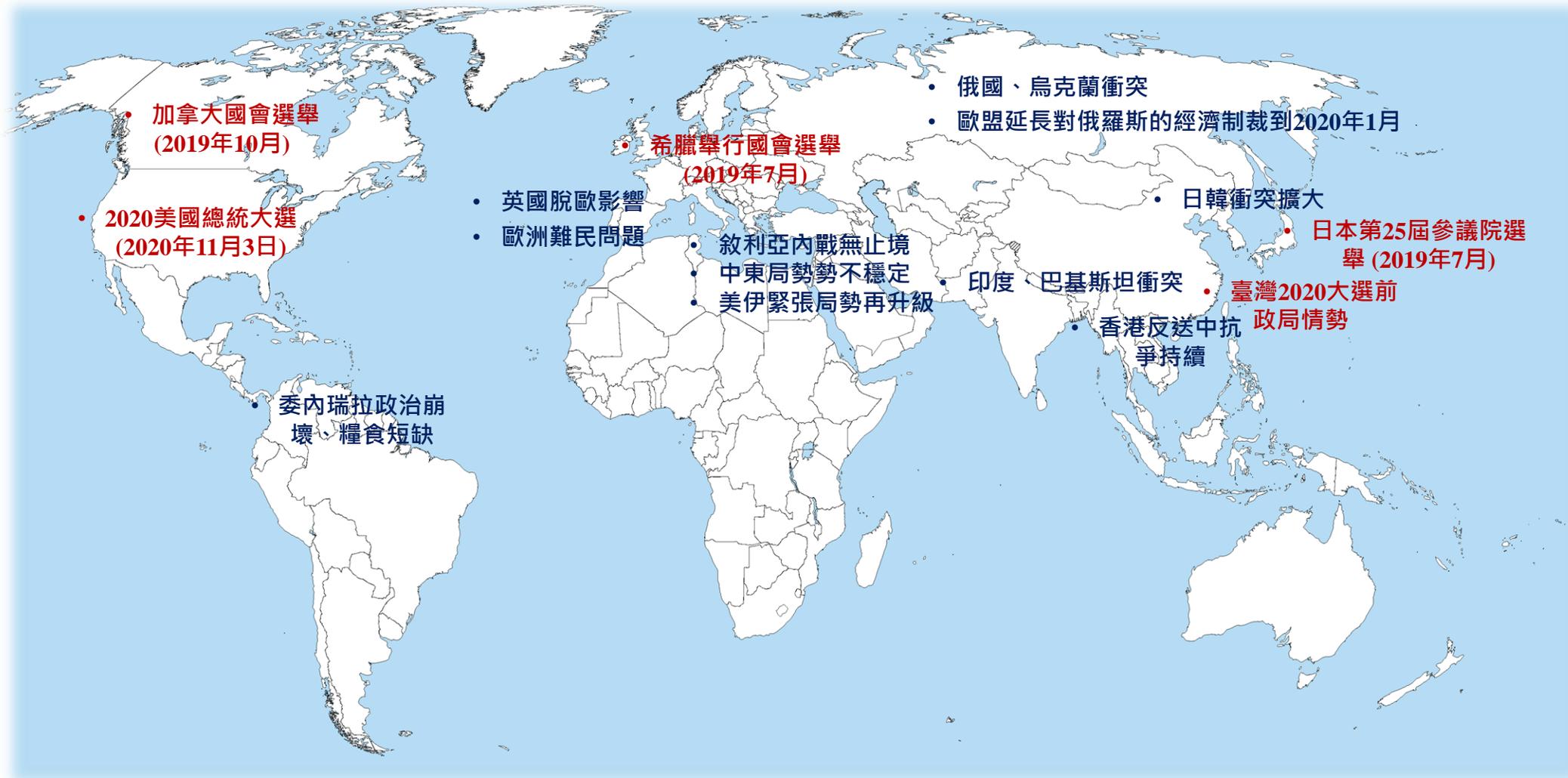
主要資本設備進口年增率(%)



政府公共支出



# 非經濟因素：地緣政治風險



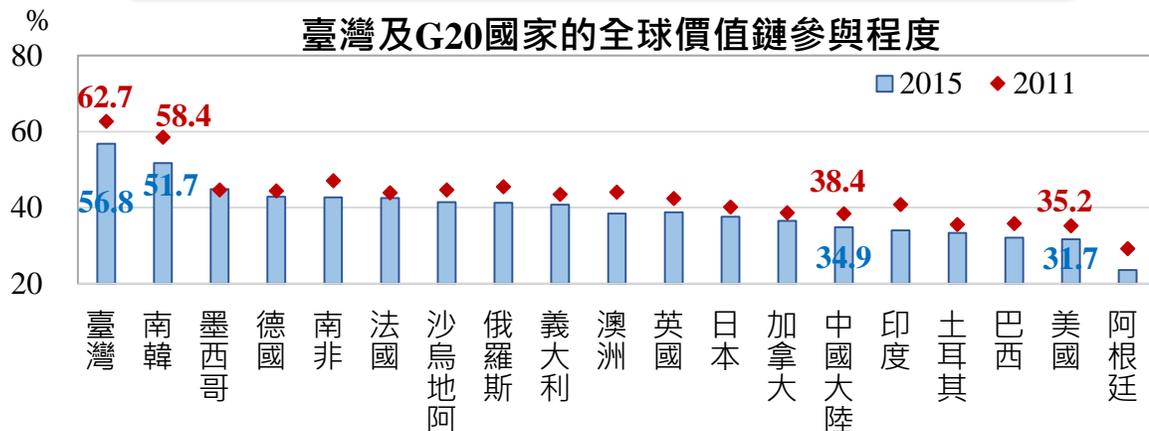
敬請指教

---

# 參考資料1：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

目前臺商生產基地移轉風潮，回臺投資亦為調整生產地點選項



資料來源：OECD-TiVA 資料庫(2018年12月公布版本)

## 已通過審查之臺商回臺投資案

通過資格審查廠商	投資項目	投資金額 (新臺幣億元)
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
...	...	...
<b>合計84家廠商</b>	<b>--</b>	<b>逾4,346億元</b>

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

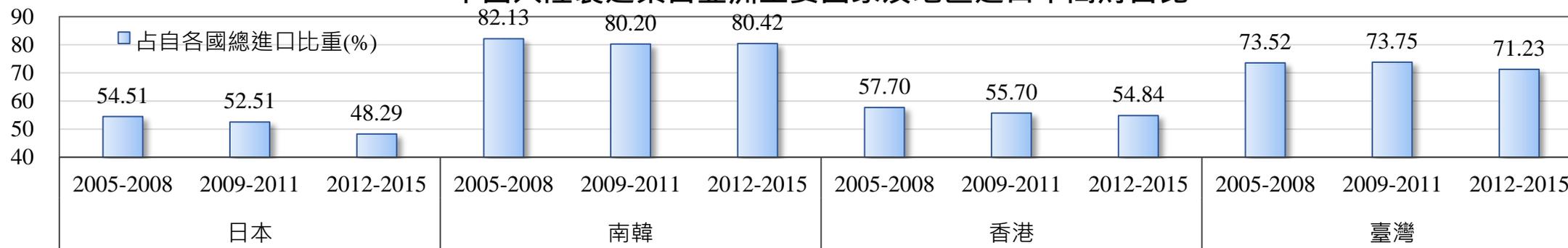


註：2017年臺灣企業的超額儲蓄率為7.38%，南韓資料則尚未公布。  
資料來源：主計總處與南韓央行

註：本表資料截止日至2019年7月4日。  
資料來源：經濟部、投資臺灣事務所

# 參考資料2：國內產業投資動向：臺商回臺投資

中國大陸製造業自亞洲主要國家及地區進口中間財占比



臺灣出口表現

	2018 上半年			2018 下半年			2019 年1-6月		
	金額(億美元)	比重(%)	年增率(%)	金額(億美元)	比重(%)	年增率(%)	金額(億美元)	比重(%)	年增率(%)
全球	1,637.7	100.0	10.9	1,721.4	100.0	1.5	1,582.34	100.0	-3.38
大陸(含香港)	670.9	41.0	14.1	712.6	41.4	-0.2	611.72	38.66	-8.82
美國	187.8	11.5	8.1	209.1	6.9	6.9	220.53	13.94	17.43

美中雙邊貿易情況

	2018 上半年			2018 下半年			2019 年1-5月		
	金額(億美元)	比重(%)	年增率(%)	金額(億美元)	比重(%)	年增率(%)	金額(億美元)	比重(%)	年增率(%)
中對美出口	2,176.0	18.6	12.8	2,608.3	19.8	10.1	1,600.76	16.70	-8.73
美對中出口	529.0	7.7	-10.0	563.2	6.8	-20.8	429.65	6.26	-19.31

資料來源：財政部統計處；The United States Census；香港貿易發展局。