

2020年臺灣總體經濟情勢

中華經濟研究院經濟展望中心

2019年12月19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

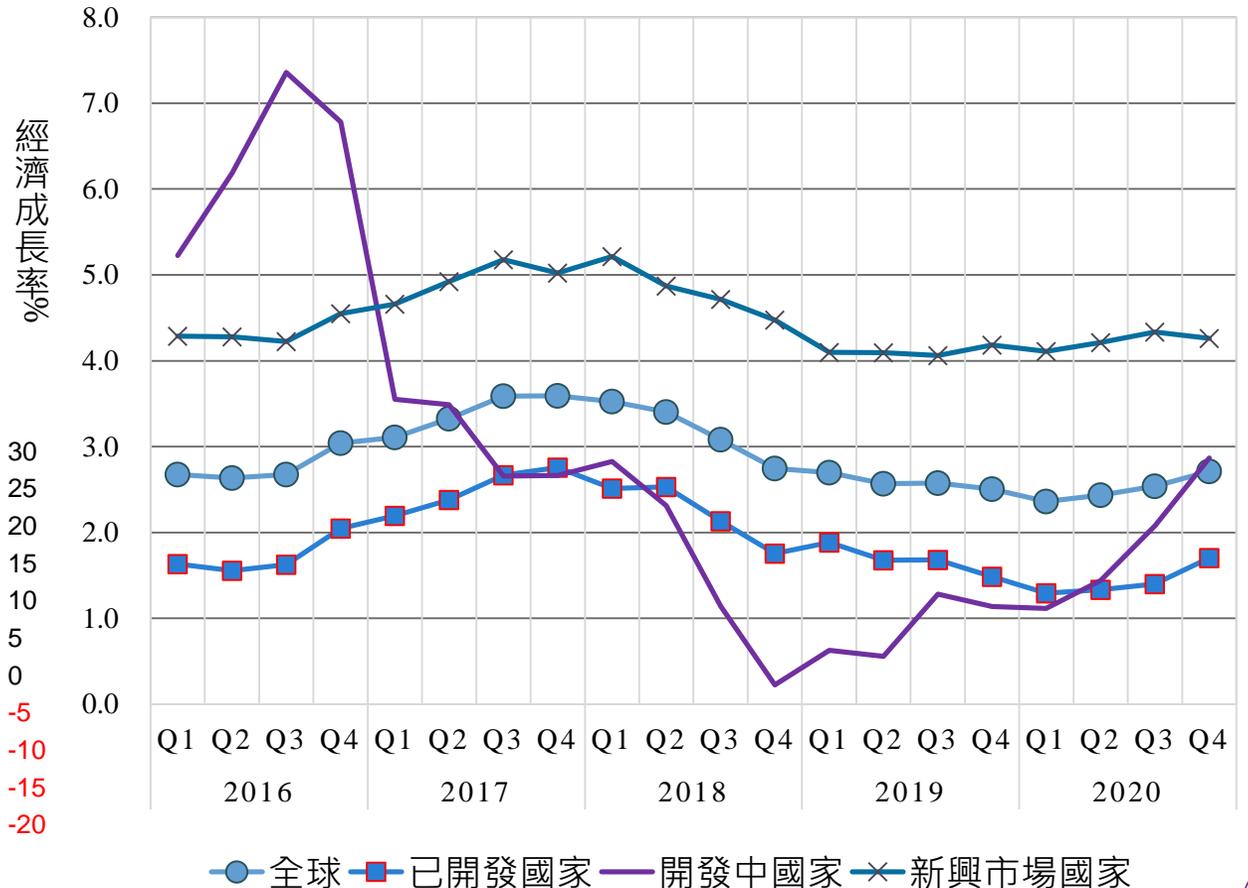
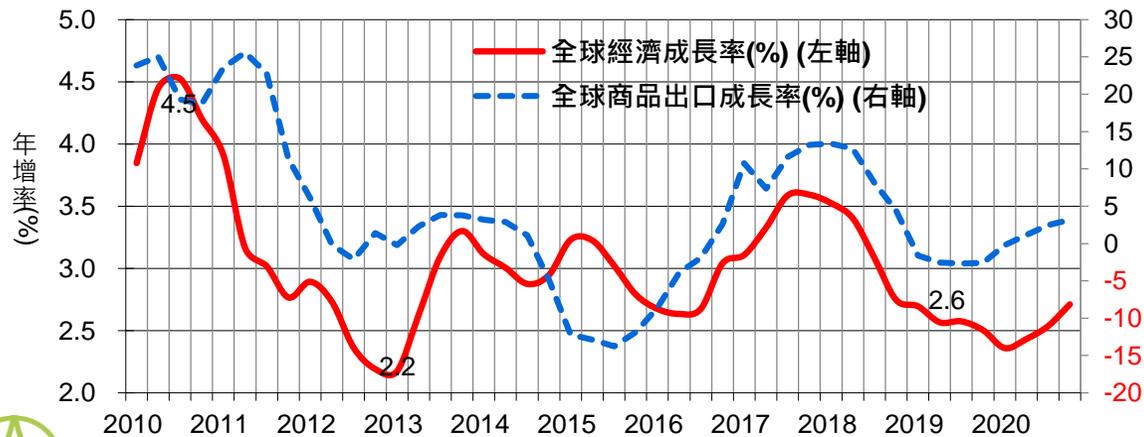
- IHS Markit (2019M12) 預估2020年全球經濟成長率約2.53% , 低於2019年的2.62% , 為2017年高峰3.42%以來 , 連續第三年走緩 ;
- 2020年全球商品出口年增率雖由2019年的負成長2.24% , 轉為正成長1.65% ; 但明顯低於2018年的9.54%、2017年的10.78% 。
- 美國經濟成長2020年預測值為2.06% , 低於2019年2.31% , 惟成長率將逐季上揚 ;
- 歐盟 (未含英國) 2020年經濟成長率約1.10% , 低於2018、2019年之2.12%、1.42% ;
- 中國大陸2020年之成長率預估約5.80% , 低於6% ; 為1991年 (1990年為3.28%) 以來之新低紀錄 ;
- ASEAN 6國2020年之成長較2019年微幅上揚 , 整體平均成長率約4.43% (較2019年之4.26%差距0.18個百分點) ; ASEAN 10國之平均成長率約5.08% (較2019年4.99%差距0.09個百分點) 。

說明：簡報因更新IHS Markit於12月18日發布之最新數據，有關全球與各國預測資料與手冊資料略有修正。

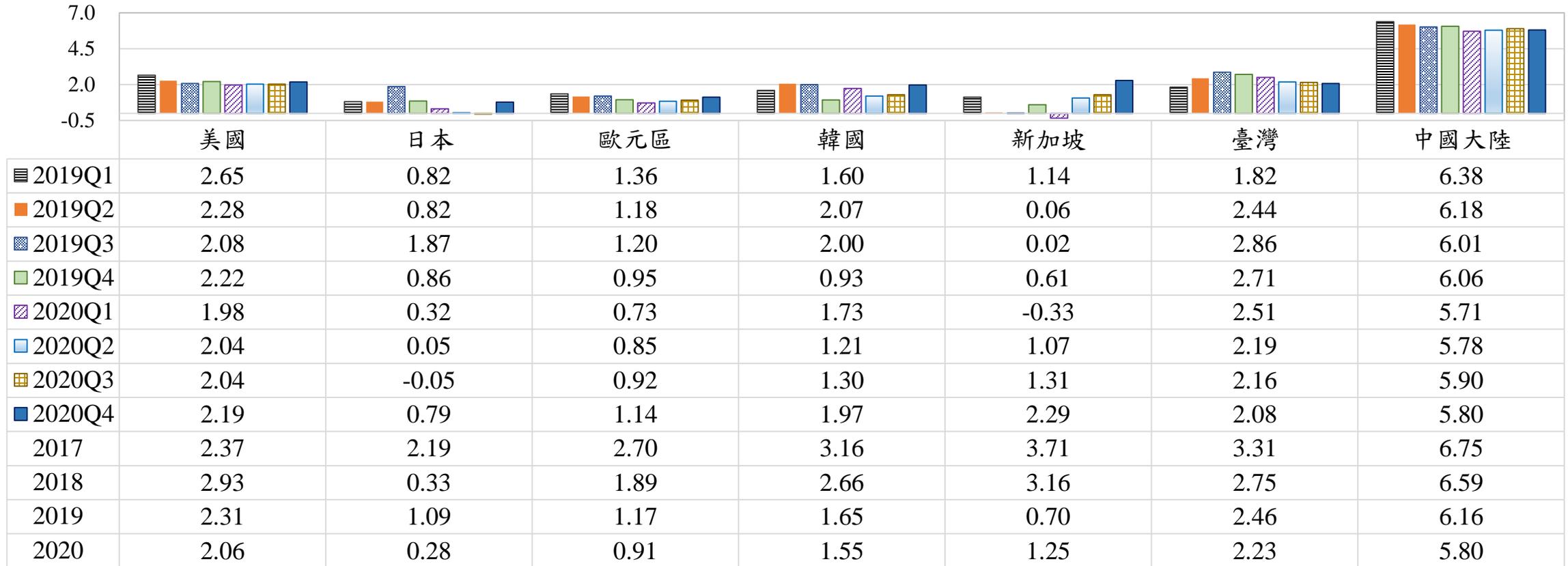
全球經濟成長率預測

- 依據IHS Markit 12月預測，2020年全球經濟成長率約2.53%，低於2019年之2.62%。其中，已開發國家的成長走勢持續下行；開發中國家走勢成長較為明顯；新興市場國家之經濟成長率預估值為4.22%，較2019年增加0.09個百分點。

	2016	2017	2018	2019f	2020f
全球	2.76	3.42	3.17	2.62	2.53
已開發國家	1.72	2.49	2.24	1.68	1.43
開發中國家	4.33	3.49	2.03	1.99	2.48
新興市場國家	4.32	4.99	4.78	4.13	4.22



主要國家及地區經濟成長預測

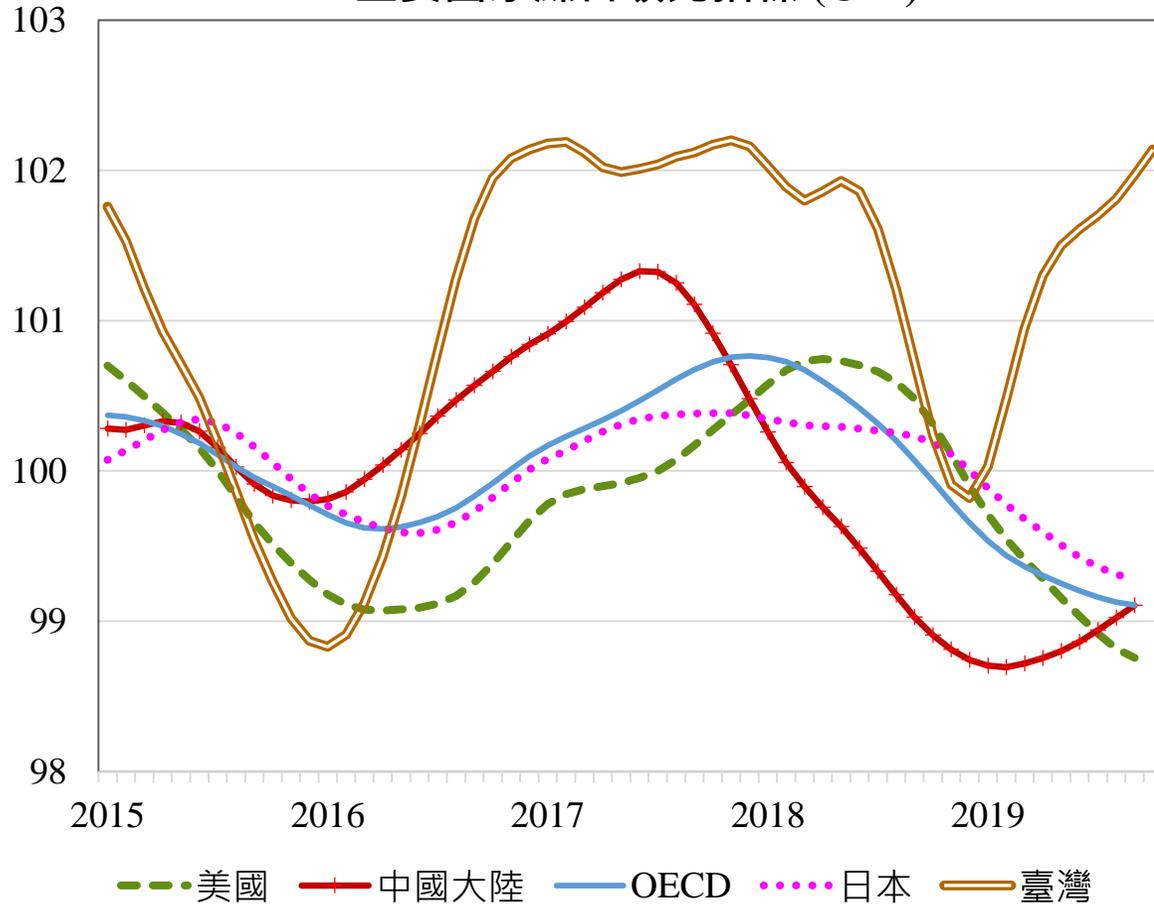


- 雖然IHS Markit 12月發布之主要國家及區域2020年經濟成長率多較11月持平或上修，如歐元區(0.87%→0.91%)、新加坡(1.09%→1.25%)、臺灣(2.12%→2.23%)、中國大陸(5.74%→5.80%)，僅美國下修(2.08%→2.06%)、韓國下修(1.67%→1.55%)。
- 2020年相較於2019年成長多為趨緩，差距較明顯者依序為日本(-0.81pp)、中國大陸(-0.36pp)、歐元區(-0.26pp)、美國(-0.25pp)、臺灣(-0.23pp)、韓國(-0.10pp)；新加坡(+0.55pp)則為增加。
- 2019-2020年臺灣之經濟成長率為四小龍(臺灣、香港、韓國、新加坡)之首，除臺灣外其餘各國成長都在2%以下。

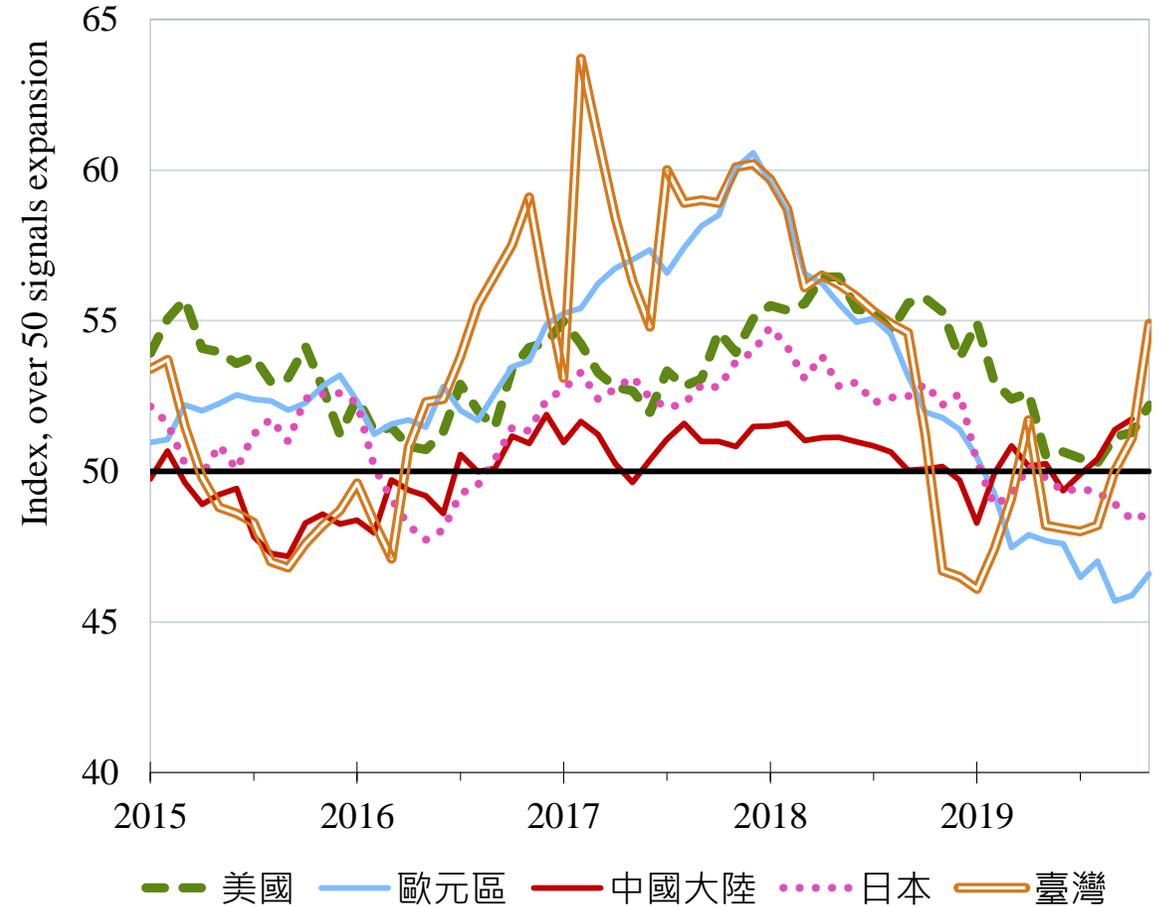
資料來源：Comparative World Overview, IHS Markit, Dec. 17, 2019.

主要國家領先指標及PMI走勢

主要國家綜合領先指標 (CLI)

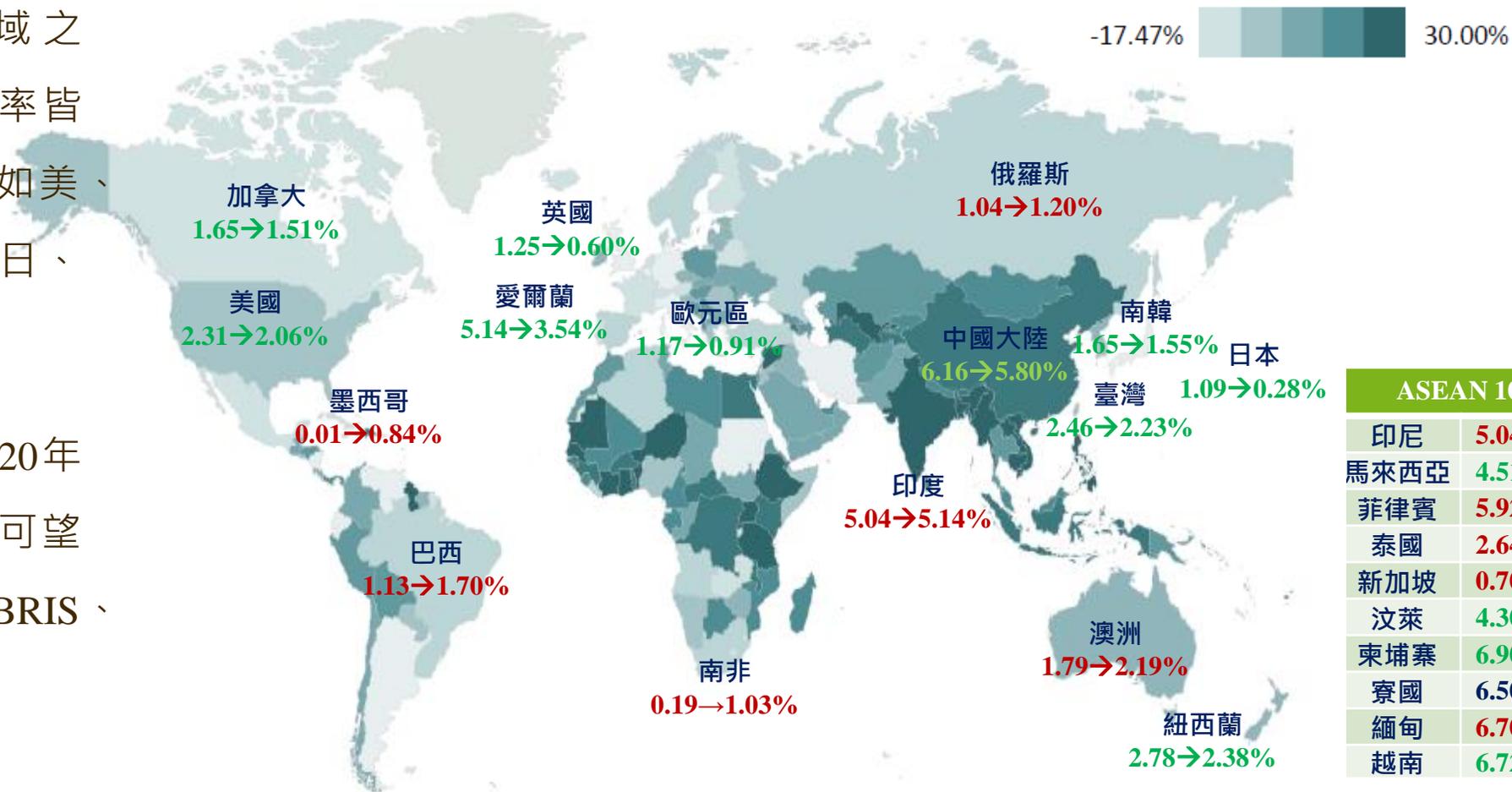


主要國家採購經理人指數 (PMI)



主要國家2019 → 2020年經濟成長率

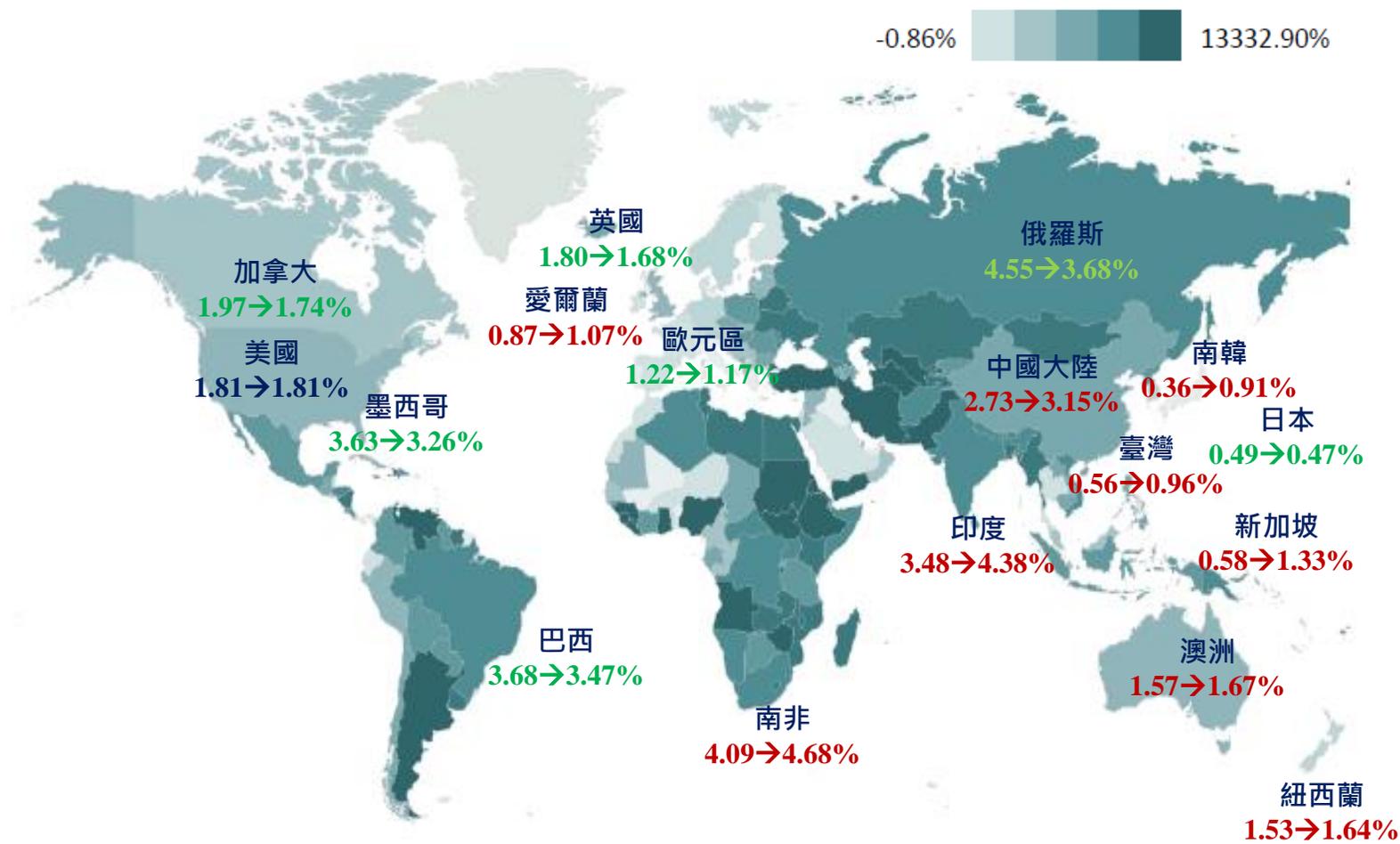
- 主要國家及區域之2020年經濟成長率皆較2019年走低，如美、加、中國大陸、日、韓、歐元區等。
- 新興市場國家2020年之經濟成長表現可望優於2019年，如BRIS、ASEAN 諸國等。



ASEAN 10國	
印尼	5.04→5.14
馬來西亞	4.51→4.42
菲律賓	5.92→6.07
泰國	2.64→3.02
新加坡	0.70→1.25
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	6.72→6.70

主要國家2019 → 2020年通貨膨脹率(CPI年增率)

- 2020年全球CPI年增率2.64%，較2019年之2.58%微升0.06個百分點；已開發國家之CPI年增率約1.42%；新興市場國家CPI年增率約4.09%；而開發中國家則為7.89%。
- 2020年物價走升區域多集中在亞太區域（日本除外）。

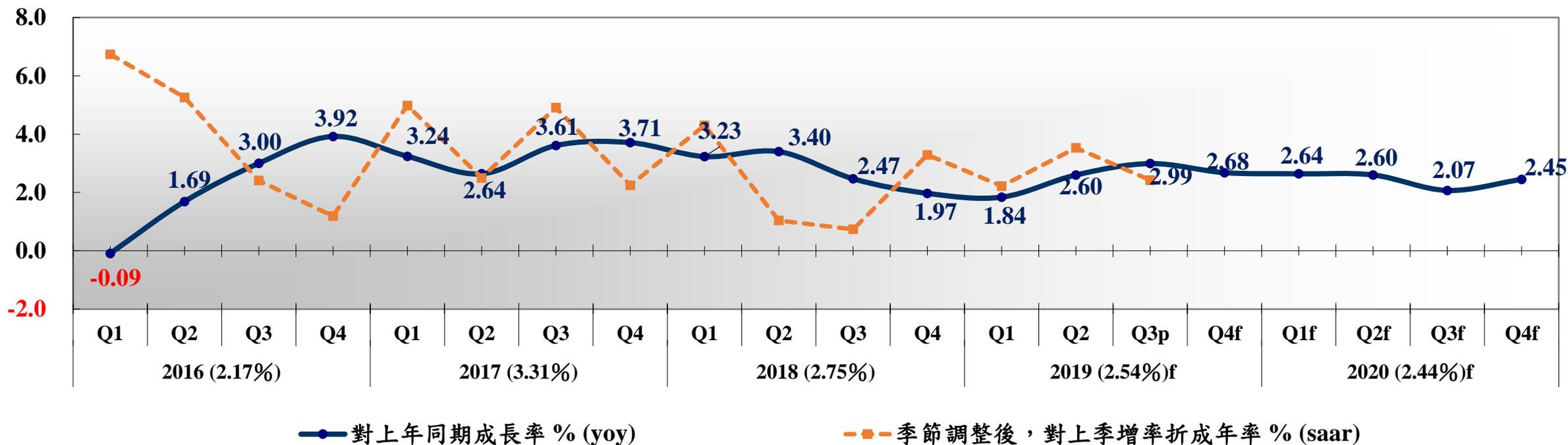


二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

- 2019年上半年經濟成長率表現超乎預期；而第3季在輸出成長帶動下成長率達2.99%，接近3%。
- 2019年成長模式呈現內外皆溫情形。前三季國內需求貢獻都在1.50PP以上（1.86、1.82、1.50），淨輸出貢獻除第1季（-0.01）外，第2、3季之貢獻為0.78、1.50PP。
- 2019年各季固定資本形成貢獻都在1.02個百分點以上（1.41、2.41、1.02），上半年貢獻百分點高於民間消費成長，表現尤為突出；
- 對外貿易部分，雖然累計1-11月海關出、進口成長幅度皆呈負值（-1.9%、-0.9%）。不過經物價平減併計入服務輸出、輸入後，淨輸出持續擴大，2019年第3季對經濟成長之貢獻達1.50PP，與內需各半，提供經濟成長有力支撐。

主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值

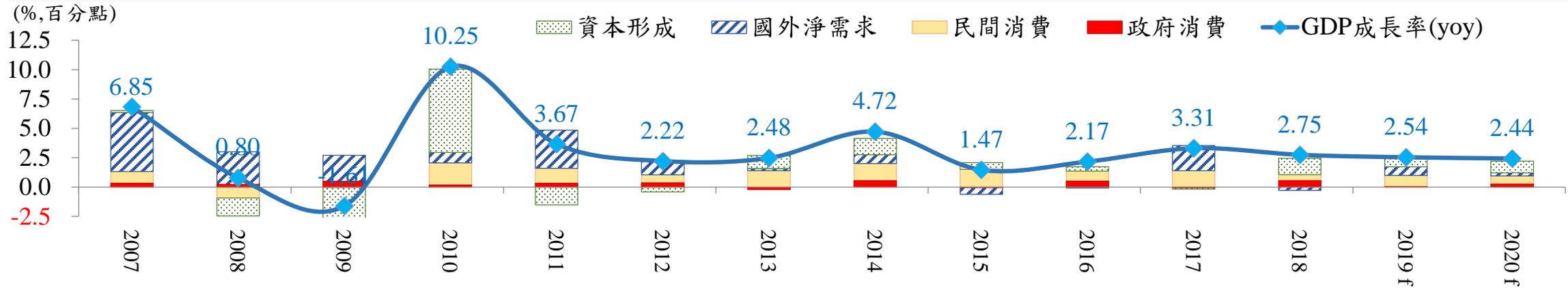
- 主計總處11月發布2019年第3季經濟成長率2.99%。成長模式由內、外需平均支撐，內需貢獻1.50個百分點；國外淨需求貢獻1.50個百分點。
- 2019年經濟成長預測值為2.54%，因比較基期等影響，成長逐季攀升。預估2020年經濟成長率為2.44%，各季成長率可望達2%以上。



說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數；2019年第2季(含)以前歷年各季資料主計總處均已依5年修正結果追溯修正。

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11月29日；2019年及其第4季、2020年為本院2019年12月19日發布之預測值。

臺灣經濟成長率及其貢獻因子組成



2020年各季成長均達2%以上

- 2019年前三季經濟成長超乎預期，平均成長2.49%，預估全年成長率為2.54%。
- 2020年各季成長可望達2%以上，全年成長率為2.44%。

2019年淨輸出對經濟成長轉為正貢獻

- 2018年內需貢獻3.02個百分點；國外淨需求貢獻則為-0.27個百分點。
- 2019年內需貢獻1.81個百分點；淨輸出將轉為正貢獻(0.73個百分點)。
- 2020成長模式偏重內需。

民間消費成長仍為重要支撐

- 2019年民間消費成長率1.92%，較上年之2.04%略減0.12個百分點，對經濟成長貢獻1.0個百分點。
- 2020民間消費成長1.91%，貢獻0.95百分點，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7.58%；對經濟成長貢獻1.60個百分點；不過存投資負貢獻0.82PP。
- 2020年國內投資成長率4.58%；對經濟成長貢獻1.00個百分點。

一年來景氣對策信號圖

- 108年10月景氣對策信號綜合判斷分數為18分，較上月減少1分，燈號續呈黃藍燈；9項構成項目中，股價指數、機械設備進口呈黃紅燈；工業生產指數、非農部門就業人數、海關出口值、製造業銷售量指數、製造業營業氣候測驗點皆呈藍燈。
- 景氣領先(不含趨勢)延續自2018M12之上升趨勢；同時指標持續2019M3以來上揚趨勢。

		2018年			2019年											
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月		10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	燈號 分數															
		22	17	16	20	17	20	21	18	21	22	20	19	18		
貨幣總計數M1B														7.4		7.0
股價指數														-0.6		10.4
工業生產指數														-1.7		-3.8
非農業部門就業人數														0.57		0.58
海關出口值														-1.8 _r		-2.3
機械及電機設備進口值														15.0		13.6
製造業銷售量指數														-3.5 _r		-2.2
批發、零售及餐飲業營業額														-0.3 _r		-0.5
製造業營業氣候測驗點														94.6 _r		92.4

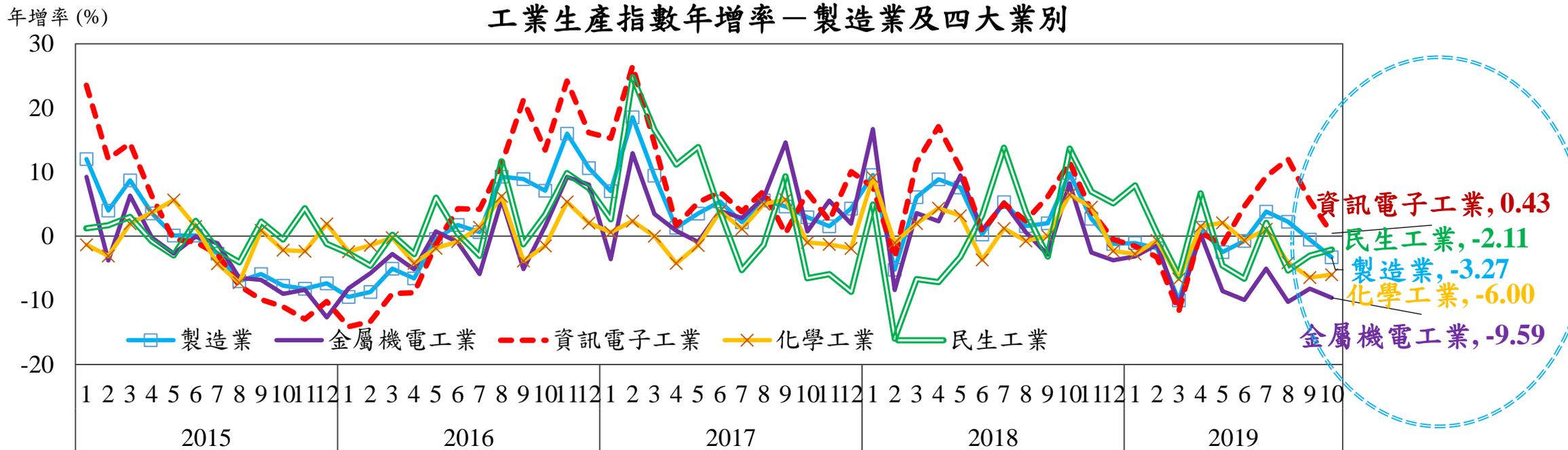
註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點(基期為95年)外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. r 為修正值。

資料來源：國家發展委員會。

工業生產指數

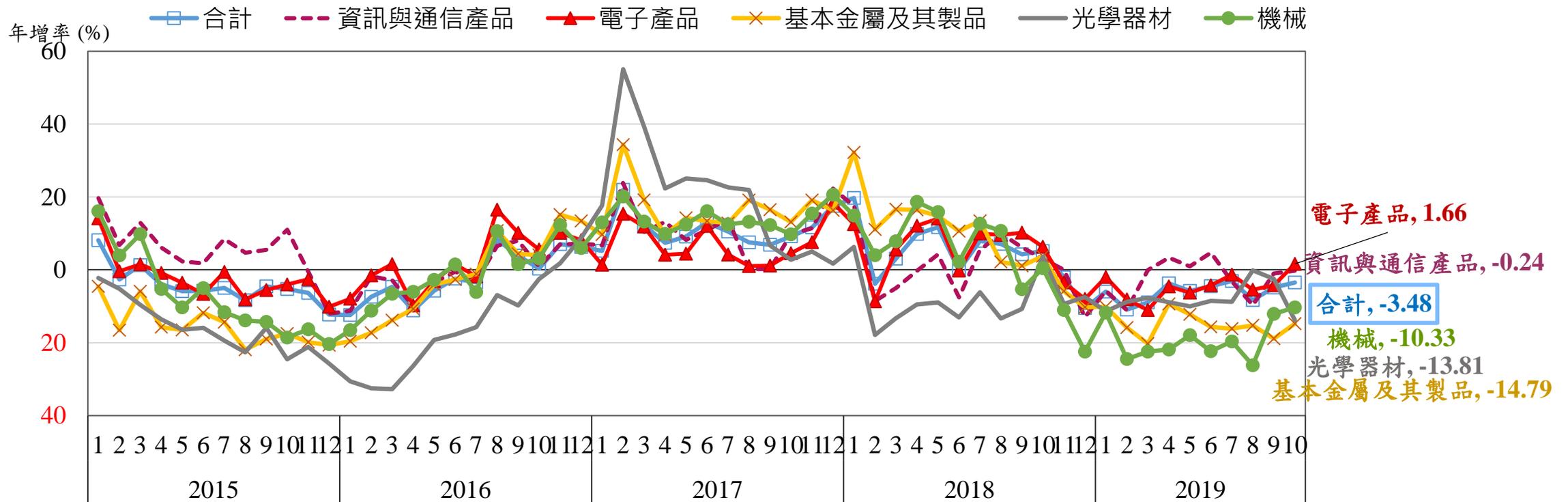
- 2019年10月工業生產指數113.54，年增率-2.92%；製造業生產指數年增率-3.27%，為連續第2個月呈現負值。累計1至10月，工業生產年增率-1.21%，製造業年增率-1.32%。若與上月相較，工業生產指數月增2.48%、製造業月增2.78%。
- 四大業與上年同期(1至10月)比較，除資訊電子業為正成長(1.46%)外，其餘均為負成長，如金屬機電工業(-6.87%)、民生工業(-1.23%)及化學工業(-2.31%)。
- 以主要中行業別觀察，1-10月年增率以電腦、電子產品及光學製品業(26.74%)成長幅度最大，且為唯一正成長者，其餘業別均為負成長，以機械設備業(-14.17%)跌幅最大。



資料來源：經濟部統計處。

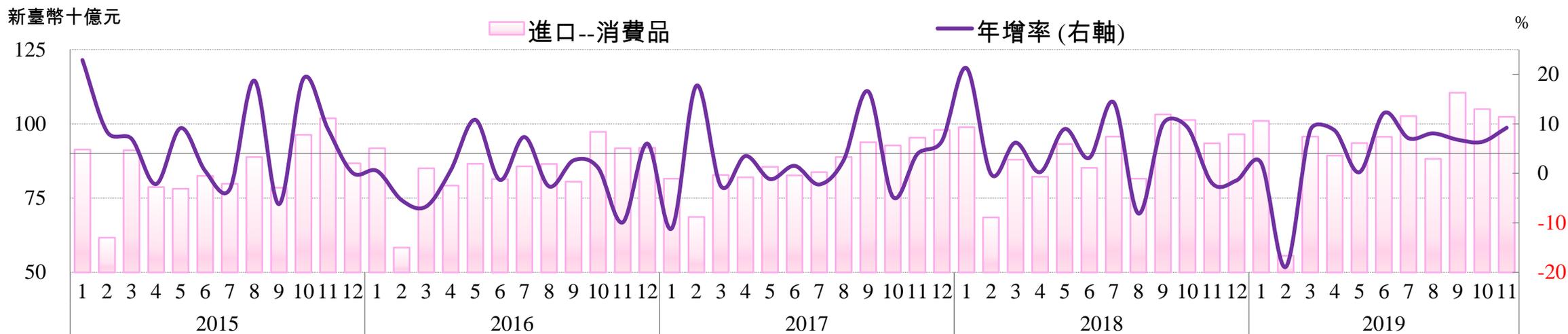
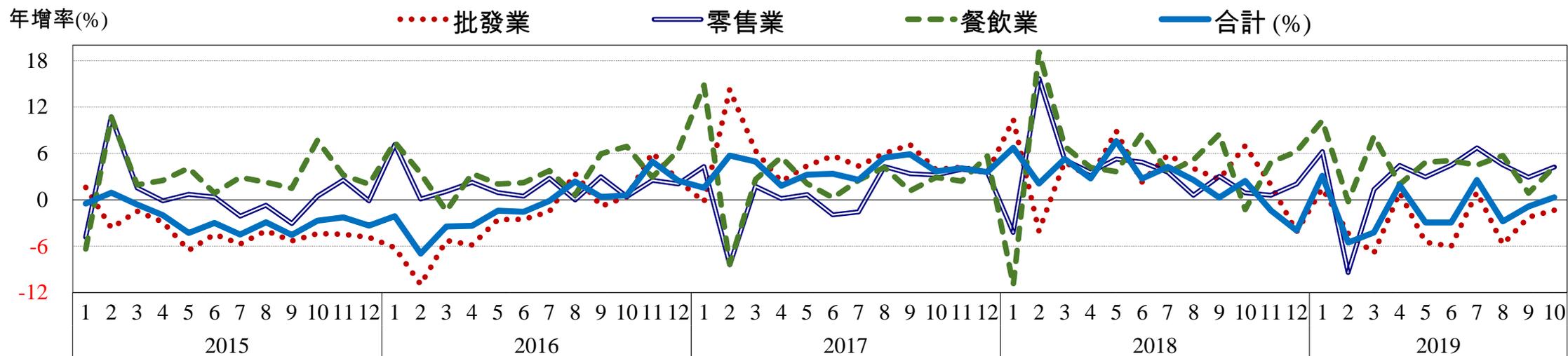
外銷訂單

- 由於資訊通信產品及電子產品受惠手機、穿戴裝置等新品上市，訂單表現較佳，惟國際原材物料價格處於低檔，傳統貨品接單表現疲弱，加上2018年同月基數較高，致10月外銷訂單雖較上月增3.85%，但較上年同月則減3.48%。累計1-10月較上年同期減少245.2億美元或年減5.83%。
- 累計1-10月主要接單貨品均為負成長，以機械(-19.18%)、化學品(-15.71%)、基本金屬(-14.89%)、塑橡膠製品(-10.44%)之跌幅達兩位數較明顯。



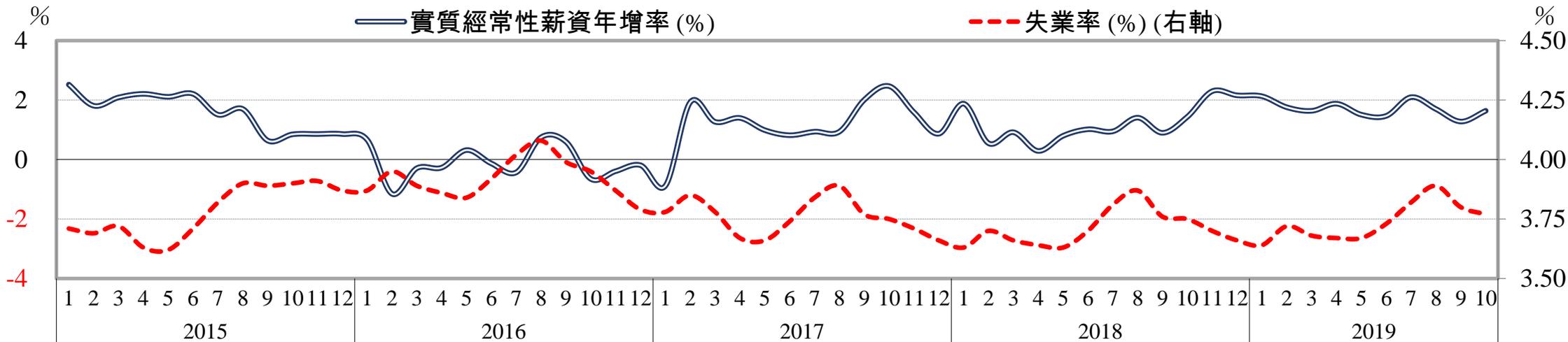
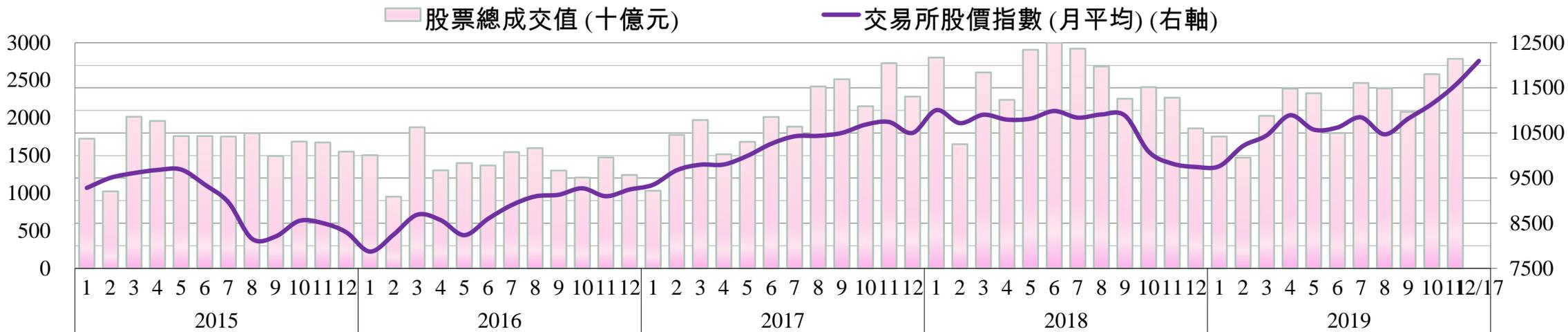
資料來源：經濟部統計處。

民間消費相關指標(1/2)



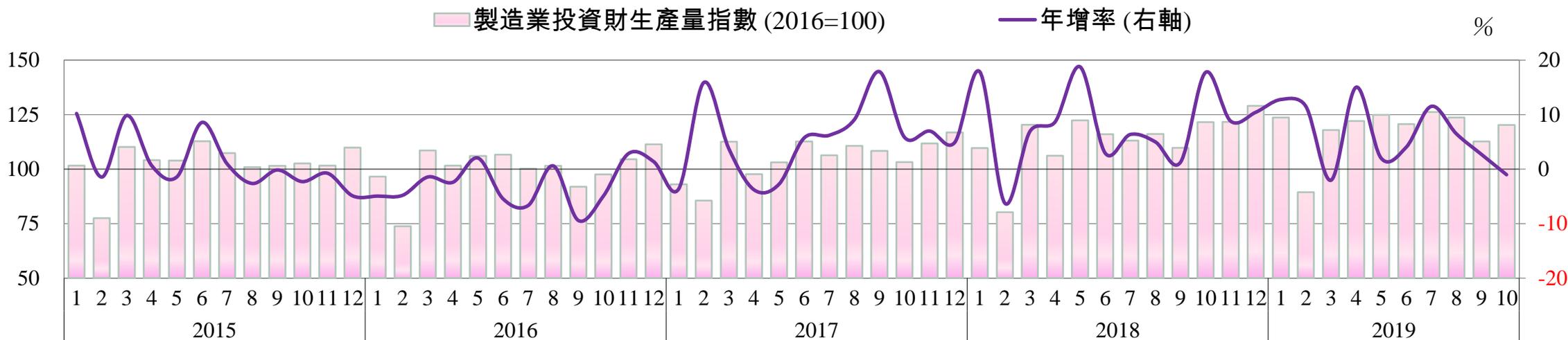
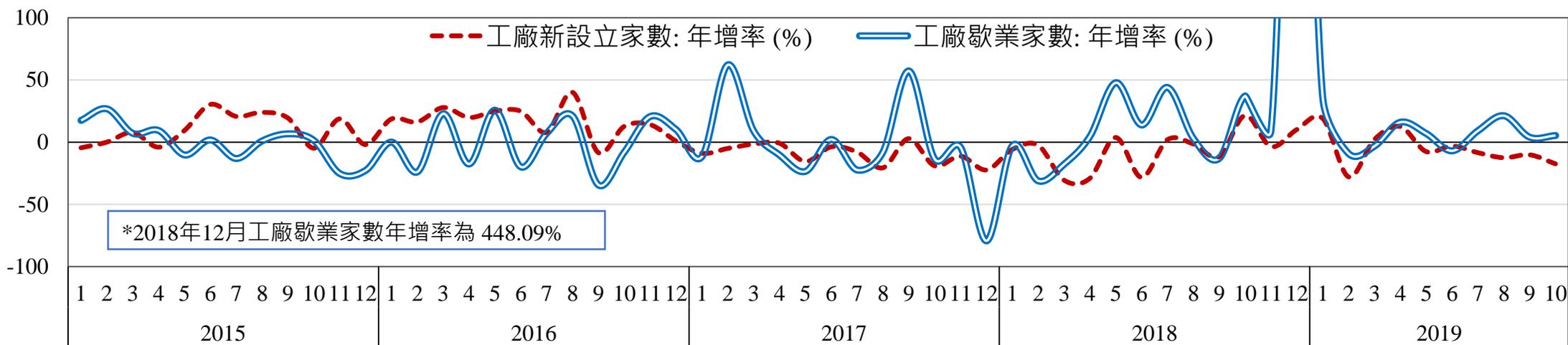
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處。

民間消費相關指標(2/2)

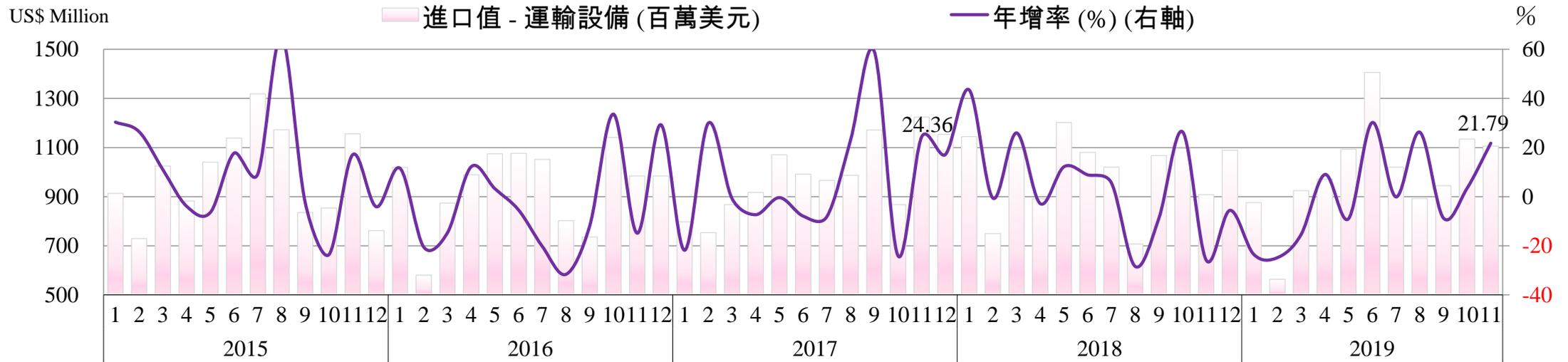


資料來源：臺灣證券交易所；主計總處。

國內投資相關指標(1/2)



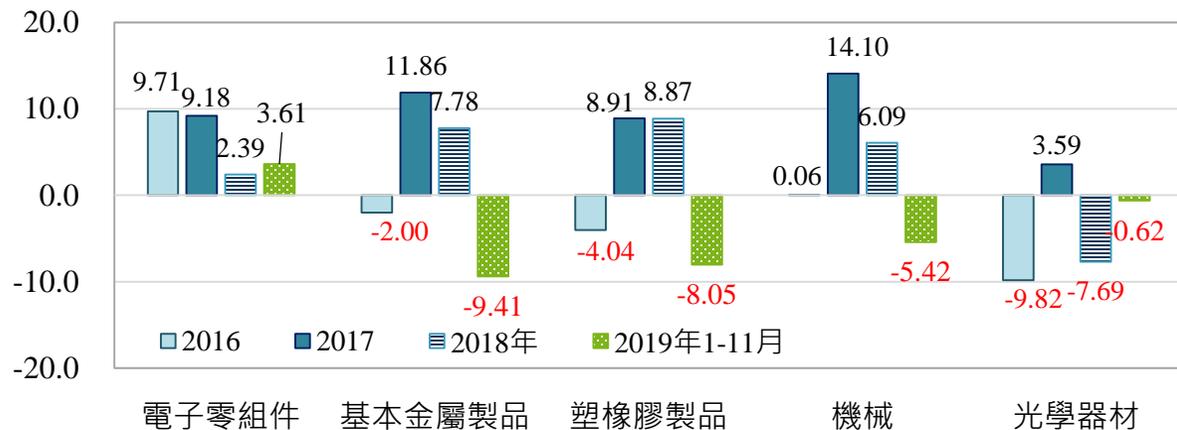
國內投資相關指標(2/2)



資料來源：經濟部統計處。

商品與服務輸出(臺幣計價)

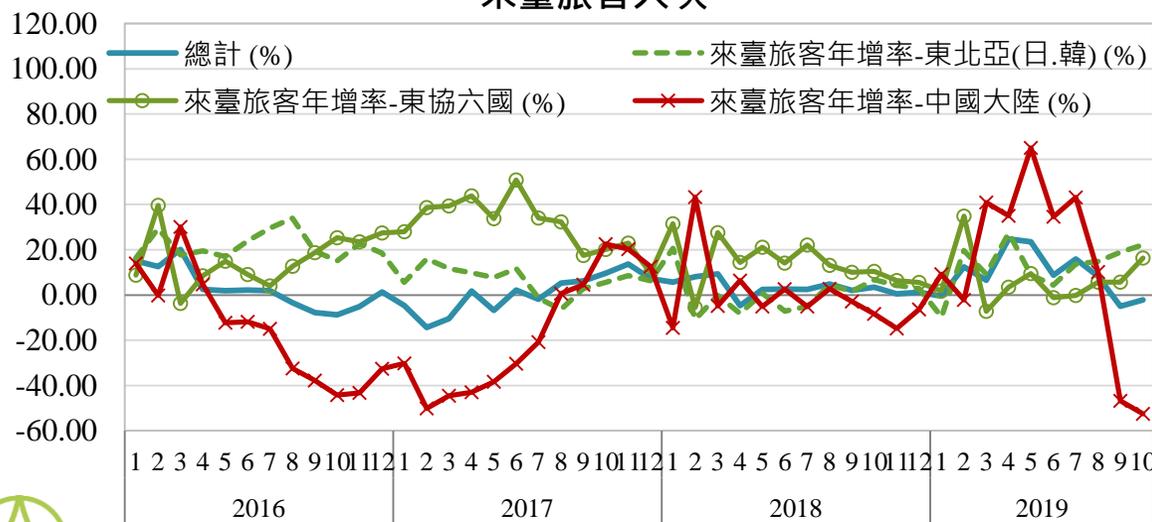
主要出口貨品成長率(%)-以臺幣計價



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1-11月	2019年1-11月
總計	-0.09	6.92	4.84	1.05	-1.89
中國大陸及 香港 (40.0%)	1.36	9.62	5.24	-2.22	-5.05
東協十國 (16.5%)	1.09	7.89	-1.68	-4.74	-7.55
日本 (7.1%)	1.52	0.39	9.93	4.89	1.85
美國 (14.0%)	-1.28	4.08	6.48	21.06	17.61
歐洲 (9.0%)	2.76	4.97	7.14	-2.01	-4.93

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)

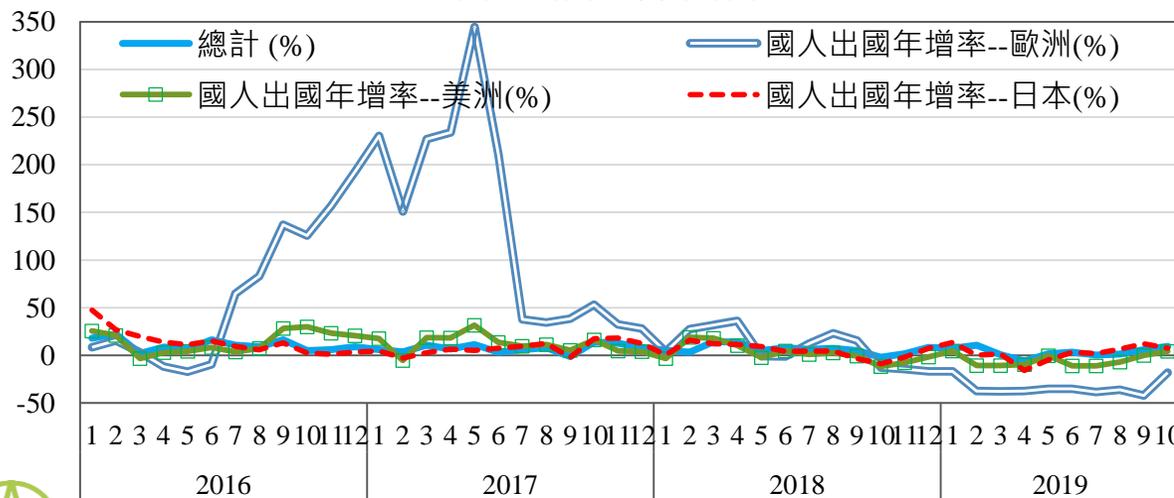
主要進口貨品成長率(%)-以臺幣計價



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1-11月	2019年1-11月
合計	-1.14	6.29	9.33	2.09	-0.86
中國大陸與香港	-1.42	7.44	6.03	8.11	4.98
東協十國	-4.87	8.08	10.06	3.13	0.21
日本	6.29	-2.41	4.08	0.86	-2.13
美國	-0.35	-0.05	13.66	8.16	5.14
歐洲	3.34	2.59	9.03	5.07	2.02
中東	-24.21	18.50	23.01	-10.06	-12.74

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

- 2019年第3季後美國經濟成長動能明顯趨緩，8月ISM發布之PMI降至49.1%，9月PMI續跌至47.8%，創下自2009年6月以來新低。惟11月後各項數據似有回穩跡象。
- Fed於2019年下半年三度降息，導致全球股匯市波動，惟11月中Fed態度轉變，12月利率維持不變。各國利率政策持續寬鬆或暫緩降息腳步。
- 美元指數突破99，今年以來各國匯率兌美元多走貶，臺幣兌美元一度貶破31元，惟10月美國經濟疲軟，美元指數走弱，各國對美貨幣由貶轉升。新臺幣兌美元升回至30字頭。
- 美中貿易紛爭、美國經濟成長力道趨緩等不確定性致使原物料需求疲軟。10月躉售物價（WPI）與上年同月相比創近46個月以來最大跌幅（-6.21%），惟整體物價仍屬溫和。

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—2019年第3季後美國經濟成長動能明顯趨緩，惟第4季數據似有回穩跡象。

- 8月美國供應管理協會（ISM）發布之PMI中斷自2016年9月以來的擴張轉為緊縮，9月製造業PMI續跌至47.8%，創2009年6月來新低水準，非製造業NMI則來到2016年8月以來新低（52.6%）。惟2019年10月與11月PMI未再明顯大跌，指數持穩於48.1%。
- 紐約聯邦儲備銀行（Federal Reserve Bank of New York）9月分別下修第3與第4季GDP至1.5%與1.1%。瑞銀（UBS）9月一度預估明年美國經濟成長僅1.3%。
- 亞特蘭大聯邦儲備銀行（GDPNow）11月中一度將第4季實質GDP成長率下修至0.3%。
- 11月底美國上修第3季GDP初估值至2.1%。商業固定投資僅下降1%，低於預期之-1.3%。庫存或未售商品的價值，則從690億增加至798億美元。
- 10月獨戶新屋銷售季調後年增率31.6%，創2013年1月以來最高。10月耐久財訂單季調後月增0.6%，創7月以來最高。**GDPNow 12月11日一度上修GDP預估值至2.1%。12月13日最新數值為2.0%。**



資料來源：Bureau of Economic Analysis，中經院整理 2019/12/17



資料來源：Federal Reserve Bank of Atlanta，中經院整理 2019/12/5。

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

一、美國經濟指標表現—2019Q3後美國經濟成長動能明顯趨緩，惟Q4數據似有回穩跡象。

美國經濟指標	2019年11月	2019年10月	2019年9月	概述
非農就業新增人口 ¹	26.6萬人	15.6萬人	19.3萬人	11月份數據26.6萬人，遠高於預估之19.0萬人並創下10個月新高，9月與10月的就業數據亦分別上修1.3萬與2.8萬人。
失業率	3.50%	3.60%	3.50%	11月失業率為3.5%，較前月下降0.1個百分點，創近50年來新低點。
勞參率	63.20%	63.30%	63.20%	
工資成長率（每小時/月增） ¹	0.25%	0.36%	0.04%	與去年同期相比平均時薪增加3.14%，而平均工時幾乎沒有改變。
工資成長率（年增） ¹	3.14%	3.18%	3.00%	
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 (11月/10月)	0.3%/0.4%	2.1%/1.8%	11月CPI月增與年增率達0.3%與2.1%，優於市場預期。	
核心CPI(11月/10月)	0.2%/0.2%	2.3%/2.3%	10月核心PCE物價指數月增0.1%；年增1.6%。	
個人消費支出（PCE）物價指數（10月）	0.2%	1.3%		
核心個人消費支出（PCE）物價指數（10月）	0.1%	1.6%	美國10月工業生產指數較前月減0.8%至108.7，創2018年5月以來最大跌幅；年減1.1%，創2016年10月以來最大跌幅。	
工業生產（10月）	-0.8%	-1.1%		

資料來源：Bureau of Economic Analysis、Federal Reserve Board、Bureau of Labor Statistics，中經院整理至2019/12/17。

註1：非農就業新增人口、工資成長率（每小時/月增）、工資成長率（年增）為中經院依上述資料來源自行設算並取至小數點第1~2位。

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

二、美國貨幣政策動向— Fed 三度降息，導致全球股匯市波動，惟11月中Fed 態度轉變

- Fed 7、9月各下調基準利率1碼。美元指數9月底突破99關卡。
- 美國相關景氣指數表現疲弱。10月30日Fed今年來第三度降息至1.50%到1.75%。惟全球經濟放緩主因貿易戰等因素，美國持續降息，導致各國利率與匯率波動。
- Fed主席鮑爾11月底表示，美國經濟持續擴張11年，創下歷來最高紀錄，「經濟狀況相當好」。12月FOMC會議中再暗示預計2020年整年利率將按兵不動，大選之年保持觀望。

三、六國貨幣表現—

- 歐洲經濟疲弱，歐洲央行（ECB）9月宣布2016年來首次降息，下調存款利率至-0.5%，重啟貨幣寬鬆政策。
- 硬脫歐風險下降，英國大選保守黨贏得多數席次，英鎊升至脫歐公投以來新高，兌美元由貶轉升。

12月初中國大陸製造業數據優於預期之下，投資人避險的需求減少。



資料來源：Investing.com，中經院整理 2019/12/17。

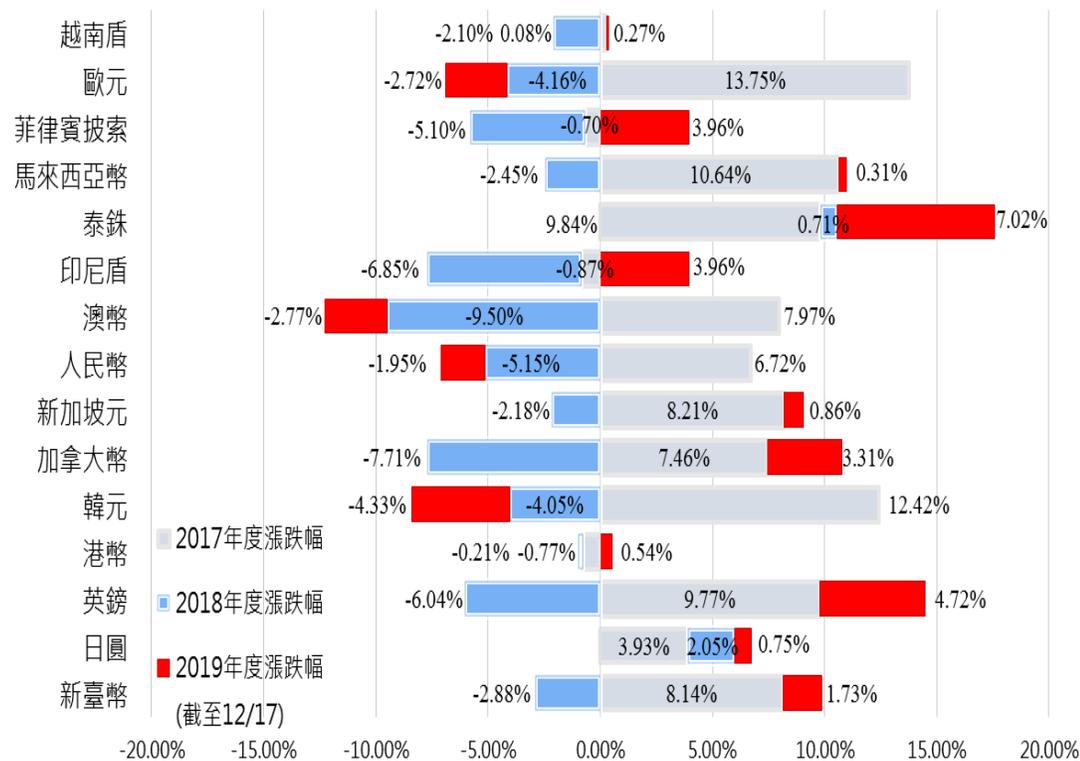
匯率走勢

各國貨幣表現--美中貿易談判趨向樂觀，市場不確定性下降，各國貨幣兌美元貶幅收斂

- 英國首相強生 (Boris Johnson) 曾表示10月31日期限到期前可能無協議或無條件脫歐，脫歐之不確定性、英國降息預期，以及英國PMI跌至六個月新低 (49.5%)，使英鎊兌美元10月14日跌至1.2566低點。惟隨著硬脫歐不確定性下降，保守黨取得多數席次，英鎊狂漲至兩年高位，英鎊兌美元由貶轉升。
- 南韓11月出口較去年同期下滑14.3%，連續6個月呈現兩位數衰退。11月底韓國央行將2019與2020兩年的成長預測調降0.2個百分點至2%和2.3%。今年以來韓元兌美元跌幅近6%。
- 美中貿易糾紛擴及金融貨幣戰，人民幣續貶破7，9月美元兌人民幣一度來到7.18。惟11月後美中局勢和緩，人民幣貶幅收斂。
- 泰國經常帳盈餘，外匯儲備來到歷史高檔，過去一年避險資金轉持有泰銖。儘管泰國政府減少短期債券供應以阻止資金流入，惟截至2019年12月泰銖兌美元上漲約7%。

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 2019/12/4。

利率政策與走勢—11月後降息趨勢暫緩

- 房價下跌、就業不足、低工資增長及低通膨，澳洲央行10月今年第三次調降1碼至0.75%，12月則決議利率維持0.75%。
- 全球經濟疲軟、英國脫歐不確定性以及英國經濟持續放緩，英國央行（BOE）11月決議維持利率在0.75%不變。
- 日本央行10月31日召開利率會議，宣布維持政策利率在-0.1%不變、10年期日債殖利率目標也在0%水準不變，且將繼續維持大規模寬鬆貨幣政策。
- 受美中貿易戰衝擊與日本出口限制，南韓PMI持續疲軟，央行7月宣布將關鍵貸款利率由1.75%下調至1.5%。鑒於出口持續疲軟，家庭債務升高與韓元持續貶值，10月16日再將基準利率下調至1.25%。惟韓國央行11月29日宣布維持基準利率1.25%不變。
- 巴西央行2019年8月下調基準利率2碼至6.0%的歷史新低。惟全球經濟成長之不確定性攀升，巴西央行9月宣布降息2碼至5.5%，10月31日再宣布降息2碼至5.0%，最新12月12日再降息兩碼至4.5%，為今年來連續第4次降息，惟央行暗示借貸成本很低且經濟成長開始加快，寬鬆週期應會結束或暫緩。

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		
	2018/12	2019/12	2019 (f)	2018	2019(f)	2020(f)
台灣	1.38	1.38	0.56	2.75	2.46	2.23
美國	2.27 ¹	1.56	1.81	2.93	2.31	2.06
日本	-0.10	-0.10	0.49	0.33	1.09	0.28
英國	0.75	0.75	1.80	1.39	1.25	0.60
歐元區	0.00	0.00	1.22	1.89	1.17	0.91
澳大利亞	1.50	0.75	1.57	2.78	1.79	2.19
中國	4.35	4.15	2.73	6.59	6.16	5.80
南韓	1.75	1.25	0.36	2.66	1.65	1.55
印度	6.50	5.15	3.48	6.82	4.75	5.50
巴西	6.50	4.50	3.68	1.31	1.13	1.70
紐西蘭	1.75	1.00	1.53	2.77	2.78	2.38
馬來西亞	3.25	3.00	0.69	4.74	4.51	4.42

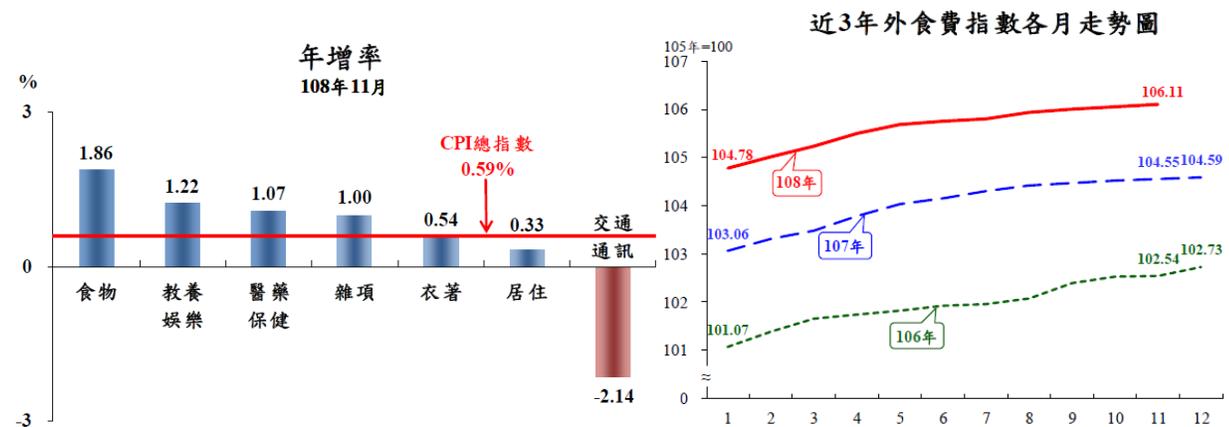
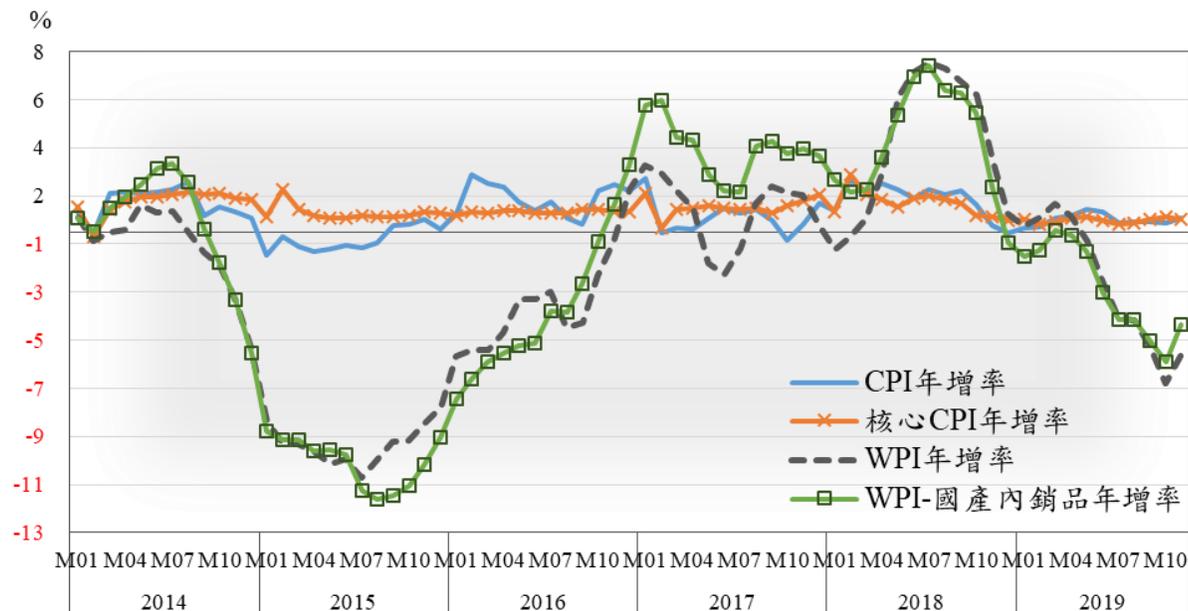
CPI, GDP 資料來源：HIS Markit官方資料，2019/12/17發布

註1：美國2018年9月27日由1.95~2.00調升1碼至2.00~2.25，2018年12月20日調升1碼至2.25~2.50，2019年8月1日調降1碼至2.00~2.25，2019年9月19日調降1碼至1.75~2.00。

物價相關走勢

一、主計處消費者物價指數

- 根據主計總處11月新聞稿指出，2019年11消費者物價指數（CPI）較上月跌0.41%，今年1-11月平均則較上年同期漲0.51%。
- 1-11月七大類商品中，以食物類較上年同期上漲1.81%為最高。本年前11月扣除蔬菜水果及能源之核心CPI漲0.49%。
- 而受到國際經濟表現遲緩及美中貿易紛爭的不確定性使廠商拉貨力道保守所致，躉售物價（WPI）10月與上年同月相比創近46個月以來最大跌幅（-6.21%）後，11月較上年同月相比仍跌5.04%；1-11月平均較上年同期跌2.14%。
- 10月出口物價指數較上年同月相比亦創十年來最大跌幅（6.07%），11月再較去年同月相比跌5.83%，連續第13個月下跌。



資料來源：主計總處 2019/12/6。

物價(續)

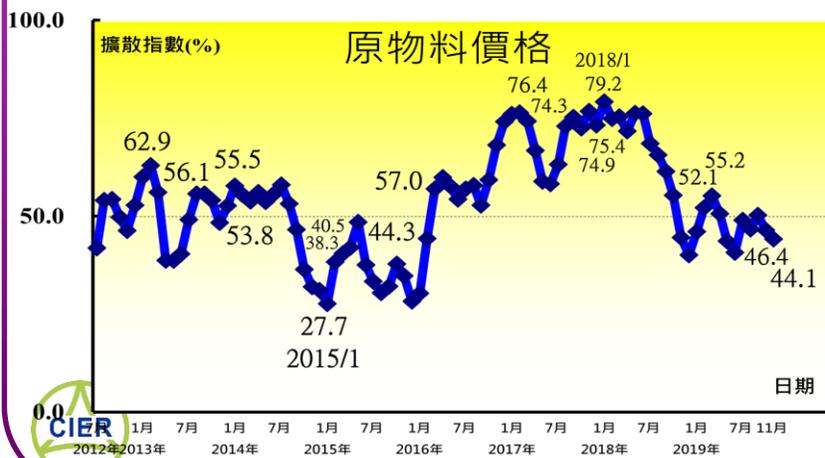
二、製造業已連續2個月回報原物料價格較前月下降；非製造業則持續面臨成本攀升壓力。

- 全體製造業已連續2個月回報原物料價格較前月下降（低於50.0%），指數續跌2.3個百分點至44.1%。
- 非製造業則因營業成本與勞動成本上漲等因素持續承受營業成本攀升的壓力，惟本月採購價格指數續跌0.3個百分點至55.9%，為2017年6月以來最慢上升速度。
- 根據調查全體製造業之未來六個月展望指數雖已連續7個月呈現緊縮，惟指數攀升3.3個百分點至49.0%。工業用電子、5G相關晶圓封裝、廠房需求之原物料廠（鋼材）、電子半導體設備機等業者明顯相對樂觀。

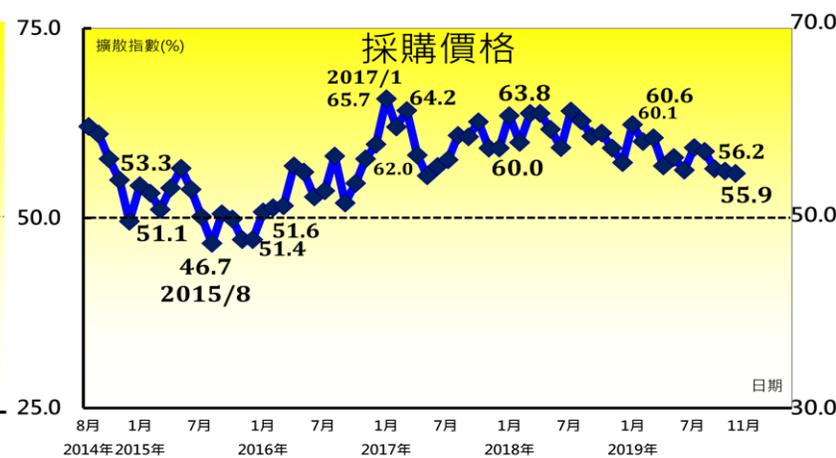
三、非製造業服務收費價格指數

- 全體非製造業之服務收費價格指數從2019年1月以來一度連續8個月回報上升（高於50.0%）。目前最新11月服務收費價格指數較10月回跌2.2個百分點至48.1%。

製造業原物料價格指數走勢圖



非製造業採購價格指數走勢圖



非製造業產業別服務收費價格時間序列走勢圖



四、臺灣經濟預測

- 2019年國際貿易因美中、美國與歐盟、日本與韓國等貿易紛爭、地緣政治及比較基期偏高影響，成長率較2018年略有走緩；惟各季走勢向上攀升，全年經濟成長預測值為2.54%。
- 2020年在全球經濟走勢趨緩情形下，成長預測值為2.44%，雖仍維持於2.0%以上，但較2019年之2.54%，略低0.1個百分點。
- 國內投資為國內經濟成長重要關鍵。由於國際經濟不確定性增高以及比較基期影響，2020年全年固定資本形成年增4.58%（民間投資成長3.87%）；較2019年之7.58%（7.36%），減少3.0（3.49）個百分點。
- 2020年CPI年增率預估值約為1.02%，將較2019年之0.54%，增加0.48個百分點。

臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2019年		2020年			2018年 實際值	2019年 預測值	2020年 預測值
	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
實質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
變動百分比	2.68	2.64	2.60	2.07	2.45	2.75	2.54	2.44
每人平均GNI(US\$)	7,514.61	7,201.21	7,098.72	7,015.91	7,653.46	26,554.12	27,096.46	28,969.30
變動百分比	9.97	9.23	9.00	8.34	1.85	2.62	2.04	6.91
民間消費	2,456.88	2,461.56	2,437.97	2,483.20	2,502.89	9,517.75	9,700.19	9,885.62
變動百分比	2.02	2.02	1.84	1.91	1.87	2.04	1.92	1.91
固定資本形成	1,090.33	1,025.14	1,094.13	1,136.96	1,142.44	3,909.80	4,206.11	4,398.67
變動百分比	8.30	4.15	4.75	4.60	4.78	2.95	7.58	4.58
民間投資	796.01	891.39	906.63	947.69	829.74	3,206.31	3,442.18	3,575.45
變動百分比	6.60	3.59	4.11	3.59	4.24	2.25	7.36	3.87
財貨與服務輸出	3,393.26	3,008.82	3,138.92	3,321.58	3,471.03	12,424.34	12,609.14	12,940.35
變動百分比	3.21	3.29	2.47	2.53	2.29	0.69	1.49	2.63
財貨與服務輸入	2,631.71	2,453.29	2,479.22	2,598.52	2,705.66	9,904.54	9,956.77	10,236.70
變動百分比	3.15	2.93	2.65	2.85	2.81	1.37	0.53	2.81

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2019年12月19日。

臺灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元	2019年		2020年			2018年 實際值	2019年 預測值	2020年 預測值
	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
海關出口, 億美元	872.82	793.15	841.45	886.31	908.97	3,340.07	3,295.61	3,429.88
變動百分比	2.12	4.47	3.44	4.25	4.14	5.87	-1.33	4.07
海關進口, 億美元	746.88	697.24	729.14	751.92	777.39	2,847.92	2,842.20	2,955.69
變動百分比	2.63	4.12	3.66	4.11	4.09	10.73	-0.20	3.99
WPI(2011=100)	100.67	103.58	104.91	103.83	102.22	104.56	102.39	103.63
變動百分比	-4.28	0.91	1.19	1.23	1.54	3.63	-2.08	1.22
CPI(2011=100)	102.70	102.90	103.57	104.13	103.73	101.98	102.54	103.58
變動百分比	0.64	1.04	0.84	1.20	1.00	1.35	0.54	1.02
M2	45,374	45,969	46,548	46,749	46,826	43,653	45,082	46,523
變動百分比	3.28	3.17	3.17	3.24	3.20	3.52	3.27	3.20
臺幣兌美元匯率	30.52	30.62	30.84	31.12	31.18	30.16	30.93	30.94
變動百分比	-1.10	-0.68	-1.00	-0.29	2.16	0.92	2.54	0.04
90天期商業本票	0.50	0.52	0.54	0.56	0.58	0.49	0.54	0.55
失業率, %	3.70	3.66	3.68	3.81	3.68	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。

主要機構對臺灣2020年經濟預測

- 2020年經濟成長率預測值介於**1.40%~2.72%**；2020年通貨膨脹率預測值介於**0.20%~1.60%**；
- 2020年臺灣失業率預測值介於**3.70%~4.00%**；2020年新臺幣兌美元匯率預測值介於**30.60元~32.00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)	2.44	1.02	2019.12	中華經濟研究院 (CIER)	3.71	2019.12	30.94	2019.12
IHS Markit	2.23	0.96	2019.12	IHS Markit	3.75	2019.12	30.79	2019.12
Goldman Sachs	2.40	1.10	2019.12	Goldman Sachs	3.80	2019.12	30.60	2019.12
DBS Bank	2.00	1.00	2019.12	DBS Bank	--	--	--	--
經濟學人 (EIU)	1.70	0.20	2019.12	經濟學人 (EIU)	3.80	2019.12	31.30	2019.12
花旗集團 (Citigroup)	2.10	1.10	2019.12	花旗集團 (Citigroup)	3.90	2019.12	31.20	2019.12
法國興業銀行 (Société Générale)	1.70	0.70	2019.12	法國興業銀行(Société Générale)	3.80	2019.12	--	--
瑞銀集團 (UBS)	1.40	1.60	2019.12	瑞銀集團 (UBS)	3.70	2019.12	32.00	2019.12
Oxford Economics	1.50	1.20	2019.12	Oxford Economics	3.70	2019.12	30.80	2019.12
匯豐 (HSBC)	1.90	0.70	2019.12	匯豐 (HSBC)	3.80	2019.12	31.60	2019.12
ANZ	1.50	0.60	2019.12	ANZ	--	--	32.00	2019.12
亞洲開發銀行 (ADB)	2.00	1.00	2019.12	Credit Suisse	3.70	2019.12	31.80	2019.12
主計總處 (DGBAS)	2.72	0.71	2019.11	Fitch Solutions	4.00	2019.12	30.60	2019.12
國際貨幣基金組織 (IMF)	1.90	1.10	2019.10	國際貨幣基金組織 (IMF)	3.80	2019.10	--	--

五、主要不確定因素

- 國際貿易紛爭走勢及對臺影響。
- 主要國家之財經政策走向與新市場國家匯價變化。
- 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。

國際貿易紛爭走勢以及對臺影響(1/2)

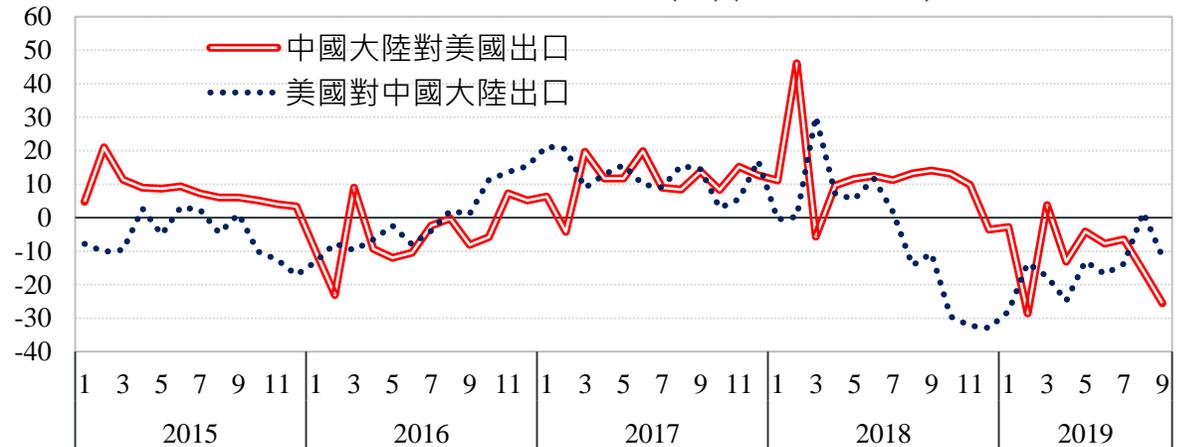
- 據IHS Markit於12月發布資料，2019年全球經濟成長率將由2018年之3.17%降至2.62%，2020年為2.53%；商品出口成長將由2018年之9.54%轉為負成長2.24%，減降11.78個百分點；2020年約為1.65%；
- WTO於10月發布資料，2018年全球商品貿易量成長率約3%，約等於當年的全球經濟成長率；2019年全球貿易成長率預估值由4月之2.6%調降為1.2%，2020年的成長率預估值也從3%下修至2.7%，全球經濟成長將因貿易逆風而侵蝕成長動能。

國際貿易紛爭對臺影響 (1/2)：

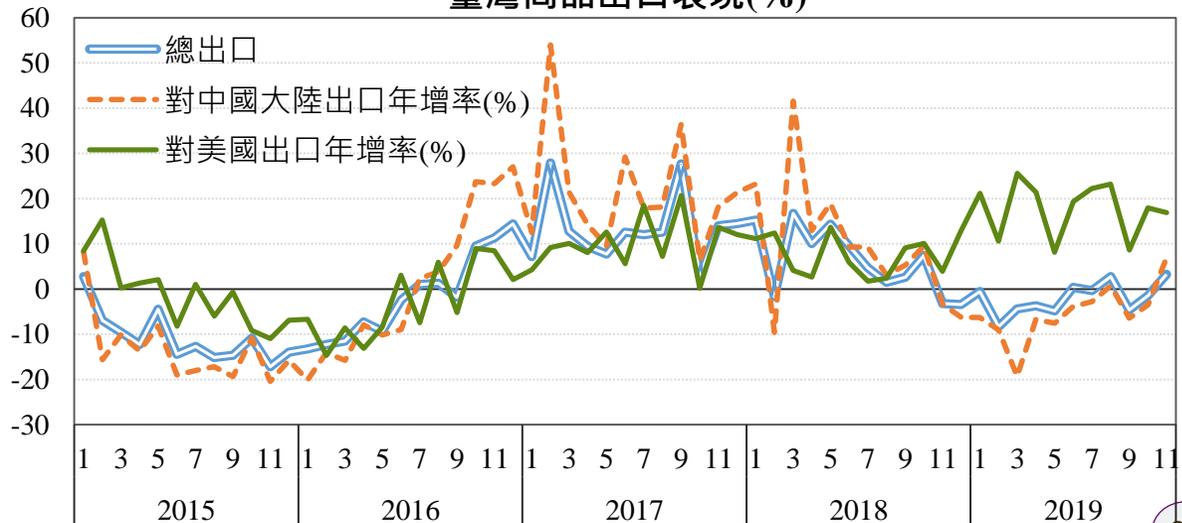
1.貿易效果

- 2018年以急單效應較為明顯；
- 2019年以轉單效應較為明顯；
- 直接效果：同一商品美國減少自中國大陸進口，轉而增加自我國進口；
- 間接效果：某商品美國減少自中國大陸進口，中國大陸轉而減少自我國進口該商品上游產品。

中國大陸與美國出口年增率(%)(以美元計價)



臺灣商品出口表現(%)



國際貿易紛爭走勢以及對臺影響(2/2)

- 美中於12月中達成第一階段貿易協議。根據現有發布新聞資料，預料可能使美國對中國的出口在未來兩年增加近一倍；美方認為協議內容已「接近完成」，但中方則仍未有相關消息發布。

美中第一階段貿易協議重點及內容

美國撤銷部分加徵關稅	美國取消15%原訂12月15日起對手機、筆電、玩具與服飾等約1560億美元中國貨品加徵的15%關稅；9月1日起對約1200億美元中國貨品加徵的關稅，稅率從15%降至7.5%。
中方加碼採購美國農業、能源與製造業產品	中國承諾，2年內將加購美國農產品、加上既有採購量（中國2017年購買美國農產品底線240億美元），平均每年採購400億美元農產品。（美國目標為每年採購額500億美元）。此外，中方還將增購美國製成品、能源和服務。
智財保障與匯率	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。中方也允諾會減少支持目的在獲取外國技術的海外投資。 中方允諾避免競爭性匯率貶值；並參照美加墨貿易協議，要求需公布逐月的國際法定準備金等資料。
中國金融市場准入與落實機制	第一階段貿易協議納入改善美企准入中國金融服務市場，包括銀行、保險、安全與信貸服務，以處理投資壁壘問題。 協議設有落實與爭端解決機制，允許雙方透過諮商化解落實度的歧見。若諮商仍化解不了，會有加徵關稅或其他懲罰的程序。

- 國際貿易紛爭對臺影響 (2/2)：

2.企業回台/來台投資貿易效果

- 臺商回流維持相當熱度，截至目前(12/12)已通過160家回臺投資案、累計投資金額已突破7,000億元，達7,097億元。
- 目前投資臺灣三大方案之成效如下：

	通過審核家數	總投資金額	預估創造本國就業
歡迎臺商回臺投資行動方案 (截至108年12月12日)	160家	7,097億元	57,931人
根留臺灣企業加速投資行動方案 (截至108年12月12日)	33家	850億元	6,075人
中小企業加速投資行動方案 (截至108年12月13日)	85家	384億元	3,595人

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

- 日本央行9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。日本央行行長黑田東彥11月表示，將繼續實施大規模貨幣寬鬆措施，以實現2%通脹目標。

定向
降準

- 中國人民銀行今年以來先後降準並以公開市場操作，維持金融寬鬆。包括1月份的分兩次實施的全面降準，5月開始分三次實施的定向降準，9月的全面降準與分兩次實施的定向降準；以及下調中期借貸便利 (MLF)，加大調控力道。

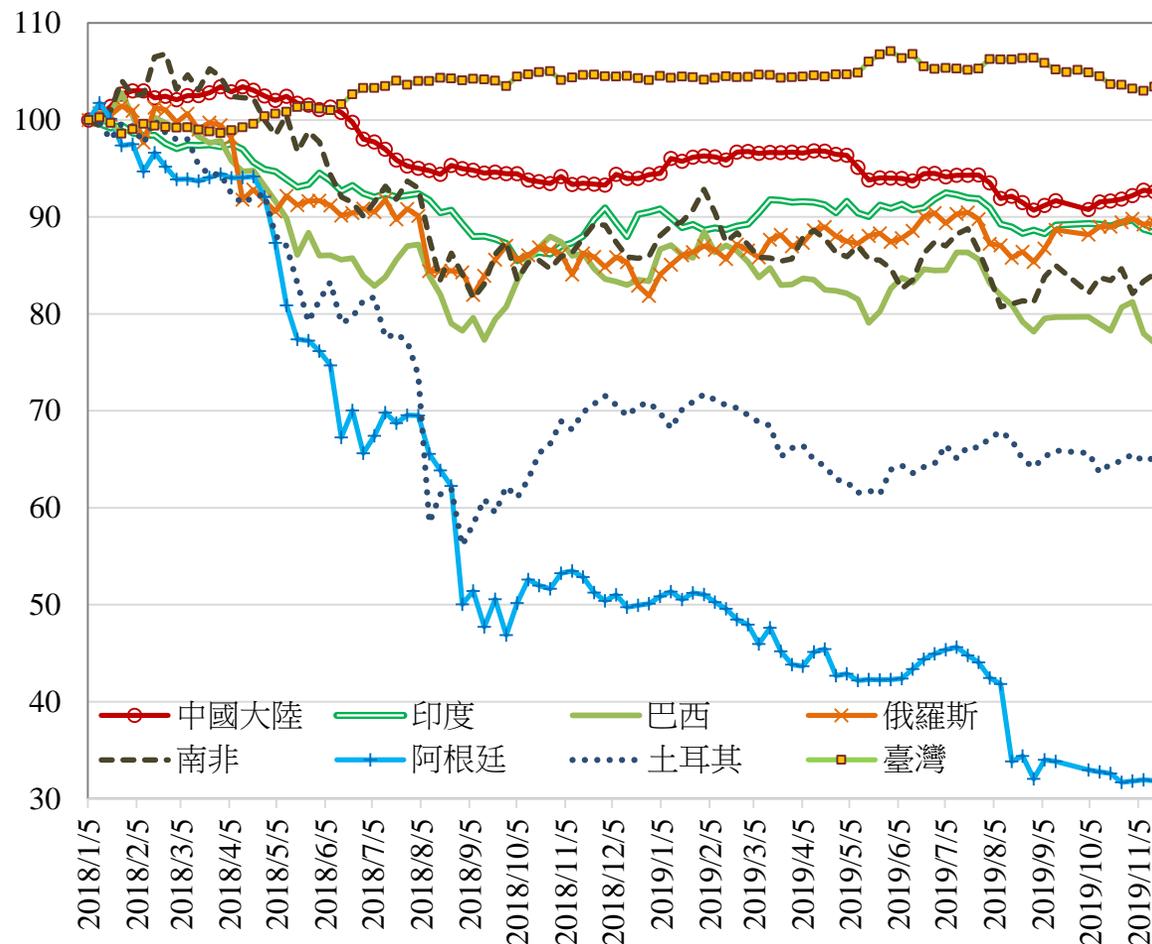
QE
重啟

- 拉加德 (Christine Lagarde) 就任歐洲央行總裁後的首次利率會議，維持當前利率 -0.5% 的歷史低位、邊際借貸利率 0.25% 不變，如市場預期。ECB仍將持續執行第二輪量化寬鬆，即每月 200 億歐元的購債計劃。

降息？
升息？

- 美國聯準會 (Fed) 12/12 宣布貨幣政策按兵不動，聯邦資金利率目標區間維持在1.5%-1.75%，符合市場預期；並暗示在經濟穩健的情況下，2020年整年將按兵不動，在大選之年保持觀望。

臺灣與新興市場國家匯率指數(2018/1/5=100)

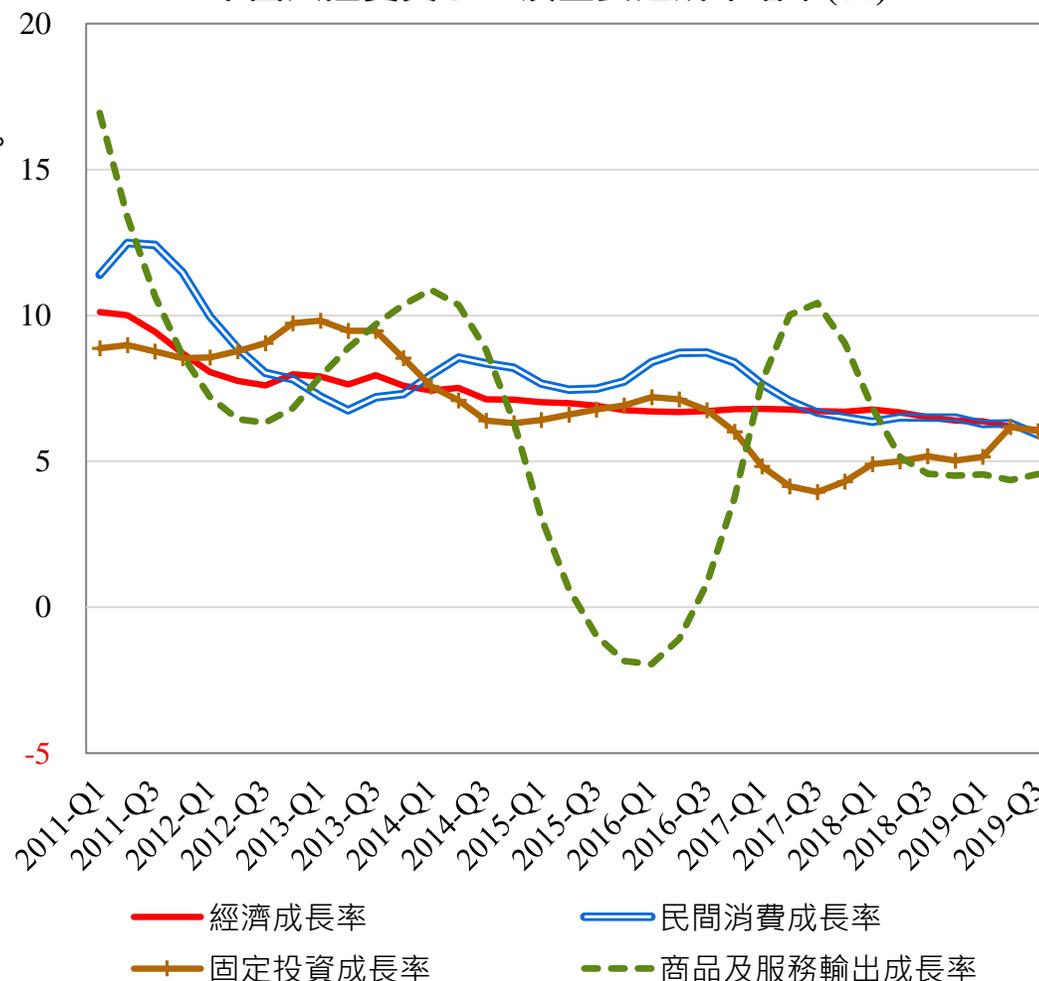


中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型

- 中國大陸經濟走緩，2018年經濟成長率為6.59%，2019、2020年將分別降至6.16%、5.80% (IHS Markit 2019年12月)。
- 臺灣2019年1-11月出口年增率-1.89% (美元計價，以下同)，對東協、中國大陸與香港出口年增率，分別減少 7.55%、5.05%。
- 2019年1-11月對中國大陸與香港出口各項產品，仍以電子零組件為最大宗 (約610.6億美元，比重50.9%，年增2.2%)，次為資通與視聽產品 (約109.0億美元，年增0.9%)、光學器材。

臺灣出口表現	2018 上半年			2018 下半年			2019 年1-11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	2,998.54	100.0	-1.89
中國大陸(含香港)	670.9	41.0	14.1	712.6	41.4	-0.2	1,200.00	40.02	-5.05
美國	187.8	11.5	8.1	209.1	6.9	6.9	420.72	14.03	17.61

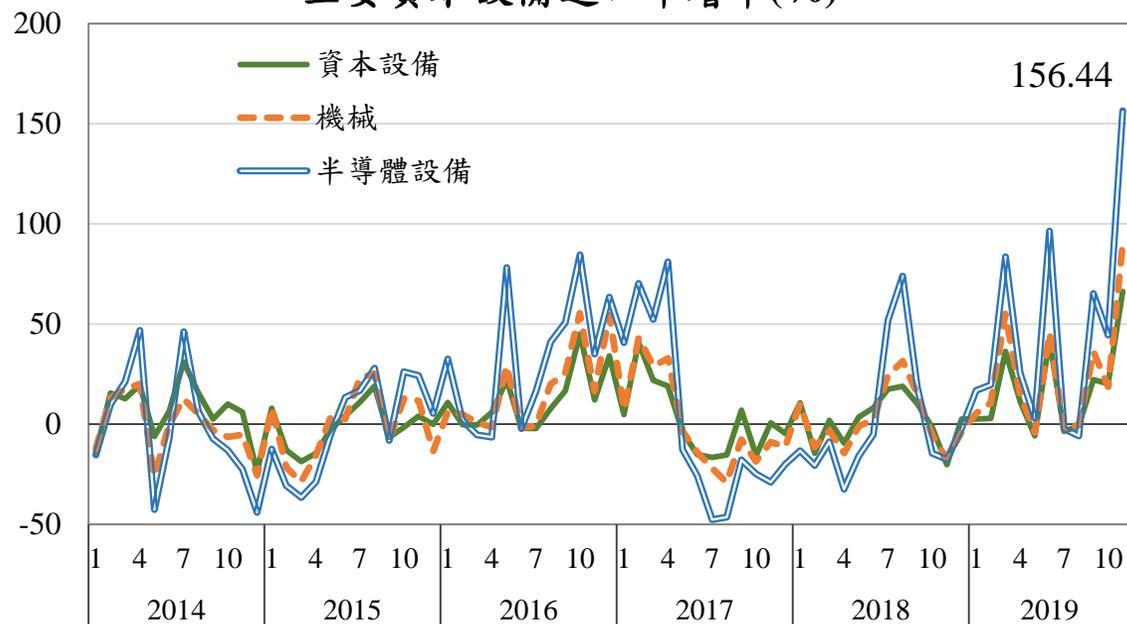
中國大陸實質GDP及重要組成年增率(%)



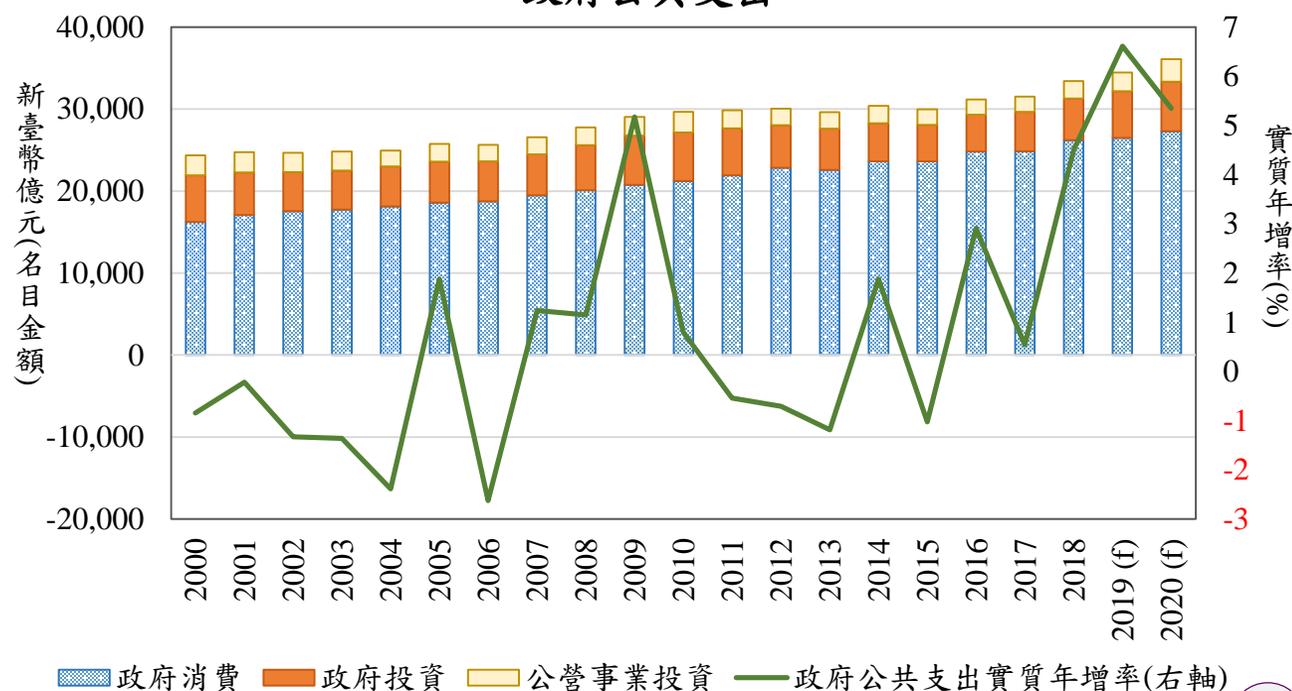
國內產業投資動向及政府公共支出變化

- 資本設備（機械 / 半導體設備）進口，2019年1-11月較上年同期成長16.88%（美元計價，以下同）；其中，機械及半導體設備1-11月年增率分別為23.28%、41.61%，尤其半導體設備11月單月進口23.9億美元，年增156.44%。
- 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。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，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。

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
