

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2020年第4季

中華經濟研究院提供

2020年10月20日

一、臺灣經濟預測摘要

由於全球主要國家/區域之經濟活動因新冠肺炎疫情（Covid-19）趨緩而日漸回復，因而多數機構近期多上修 2020 年經濟成長率，如 IHS Markit、IMF 等；而臺灣 2020 年下半年成長表現也一掃上半年之陰霾，在內外需求回溫帶動下回升成長。預估 2020 年第 3、4 季之經濟成長率約為 2.77%、2.55%，併計上半年平均成長率 0.78% 後，全年成長率約為 1.76%；成長趨勢呈現 V 形發展，第 2 季為此波經濟成長之谷底。

就成長模式觀察，2020 年呈現內平外溫情勢，雖然國內需求與國外淨需求都對經濟成長分別提供正向貢獻 0.94、0.82 個百分點，但就內需而言，有別於上半年以國內資本形成為主要支撐、民間消費因隔離、管制而呈現負成長；下半年之民間消費則可望因經濟活動回復加上三倍券挹注等，對經濟成長提供正向貢獻，惟全年而言，民間消費對經濟成長之貢獻仍為負值，內需維持正向貢獻多仰賴國內投資挹注。至於外貿部分，雖然服務輸出依然負貢獻，但因海關商品出口升溫，對國內經濟提供有力支撐。至於 2021 年經濟成長率，在期待疫情可控情形下，預估成長表現將更上層樓達到 3.42%，幾乎翻倍成長。CPI 年增率則因國際經濟成長轉佳，推升物資需求，國內物價走勢將相對成長，預估 2021 年全年 CPI 年增率預測值約 1.07%，較 2020 年之負成長 0.20%，差距約 1.27 個分點。

二、國際經濟環境背景

由於疫情延燒，主要國家之 2020 年上半年經濟成長多呈衰退。七大工業國之第 2 季成長表現，除美國之衰退幅度－9.03%維持於 1 位數之外，其餘六國衰退幅度都在兩位數字（超過 10%）以上。惟下半年起，因各國財政擴張與貨幣量化寬鬆相關政策加持、國際主要股市持續高檔徘徊、疫情相關產業蓬勃發展，以及智慧手機、穿戴裝置紛紛發表新機的情況下，多數機構都上修 2020 年之經

濟成長走勢，且成長預測值因接近年底而逐漸收斂，如 OECD、IMF、IHS Markit 等多預測 2020 年全球經濟成長率約為 -4.5% 左右¹。至於 2021 年之成長表現，也多預期將反彈回升，幅度約在 4.4%~5.2% 之間。

就主要國家觀察，美國 2020 年第 2 季經濟成長率 -9.03%，經濟情勢低迷，各界對美國 2020 年之經濟成長預測看法悲觀；然而近期因就業、勞動、零售銷售等指標陸續改善，主要機構多上修美國成長預測，如 IHS Markit 即由 6 月預測值 -8.08% 上修至 10 月的 -3.55%。惟 11 月美國將舉行第 59 屆總統大選以及參眾兩院改選，現階段選情緊繃，現任川普總統民調持續落後且幅度擴大，川普 (Donald Trump) 之讓美國再次偉大 (Keep America Great) 對決拜登 (Joe Biden) 之「重建美好未來」 (Build Back Better)，究竟誰能入主白宮仍未底定。不過因目前美國持續對中國大陸等企業實施出口「實體清單」禁令、或「出口管制清單」等，對於全球經濟與科技產業發展都有深沉影響。IHS Markit 預估美國 2020、2021 年之經濟成長率約 -3.55%、3.67%。

中國大陸 2020 年第 2 季經濟成長因疫情回穩而超乎預期，主要機構也多順勢上修 2020 年中國大陸全年經濟成長率²。由於目前各項數據多偏向樂觀，包括如製造業 PMI 指數、非製造業 PMI 多在 50 分水嶺之上，指數值多超乎預期；工業生產也由谷底回升正成長；海關出口年增率則自 6 月轉為正成長，升幅加速至 9 月時已達 9.9%。而在內需部分，社會消費品零售總額於 8 月已轉為正成長 (0.50%)，而 8 月固定資產投資年增率雖小幅負成長 (-0.3%)，但已連續六個月呈走升趨勢。

雖然中國大陸經濟逐漸回復，不過規模以上工業企業應收帳款至 8 月底已達 15.97 兆元人民幣 (年增 14.5%)、應收帳款平均回收期為 55.6 天 (較 2019 年同期增 7.9 天)。企業互相拖欠貸款的三角債問題，對企業的資金周轉造成影

¹ OECD 於 2020.09.16 發布預測資料，2020、2021 年之成長率分別為 -4.5%、5.0%；IMF 於 2020.10.13 發布預測資料，2020、2021 年之成長率分別為 -4.4%、5.2%；而 IHS Markit 於 2020.10.15 發布預測資料，2020、2021 年之成長率分別為 -4.5%、4.4%。

² 目前主要機構發布之中國大陸成長預測值如下：IMF 之預估值 (2020、2021 年) 分別為 1.9%、8.2%；IHS Markit 之成長月測值分別為 1.85%、7.34%。而 Focus Economic (2020, Oct.) 彙整約 50 個預測機構之平均預測值為 2.0%、7.6%。

響。根據中國社科院國家資產負債表研究中心之估計，中國實體經濟部分槓桿率由 2018 年底的 239.3% 增加到 2020 年 6 月的 266.4%，增速僅次於 2008 年底的金融海嘯時期。

2020 年第 2 季歐元區（歐盟，不含英國）經濟成長衰退 14.59%（13.78%），創下歐盟統計（1995 年）以來的新低紀錄。其中，西班牙、法國、義大利各萎縮 21.64%、18.91% 與 17.77%，紛紛創下史上最慘紀錄。歐洲央行（ECB）於 9 月會議後指出歐元區經濟活動於解封後已明顯反彈，其將維持融資利率、邊際放款利率、央行存款利率不動，歐盟的緊急資產收購計畫規模也將維持不變；此外，並微幅上修對 2020 年歐元區經濟成長預測，由先前的 -8.7% 上調至 -8.0%；至於 2021 年則可望成長至 5.2%。

雖然面對疫情發展，各國政府陸續推出大規模財政支出和購債計畫，以扶持並刺激經濟活力，而 IMF 等機構也多指出「空前且及時的政策應對...，構築了通往經濟復甦的橋樑。..然而，脆弱性正在上升，使部分國家之金融穩定面臨嚴峻挑戰。」而疫情對於全球勞動市場更是有莫大衝擊，根據 ILO 最新估計，2020 年第 2 季全球勞工工時減少約 17.3%，相當於失去近 5 億個全職工作；而 2020 年前 9 個月全球勞工薪資較 2019 年同期萎縮 10.7%，相當 3.5 兆美元，約是全球整體 GDP 的 5.5%。顯見有相當比例人口頓失經濟來源，並面臨無法滿足基本生活需求與貧窮問題，而此將使全球經濟更陷泥沼。

三、2020 年臺灣經濟前瞻³

1. 因全球以及主要國家之經濟表現自疫情泥沼中和緩復甦，而臺灣經濟自下半年起逐漸回復常軌。預估 2020 年下半年經濟成長率，分別為 2.77%、2.55%，下半年成長率均可望維持於 2.5% 以上。
2. 雖然上半年經濟成長率因第 2 季呈現衰退平均年增率僅約 0.78%，不及 1.0%，惟併計下半年成長率 2.66%，預估 2020 年全年經濟成長率約 1.76%，較上年度之 2.71%，差距 0.95 個百分點，並為 2017 年以來連續第三年成

³ 此節之基準情境說明：有關國內之總體經濟內生變數，2020 年之設定值依據主計總處 8 月中旬之國民所得統計發布資料，設定有關之政府消費、政府投資、公營事業投資、存貨投資等外生變數；而國際外生變數，包括美國、中國大陸、日本等區域之經濟成長率、匯率等設定值，則採 IHS Markit 於 10/16 發布之預測資料。

- 長下降。惟，臺灣為 2020 年全球少數仍能維持正成長者。
3. 2020 年第 3 季經濟成長 2.77%，除受惠於因疫情好轉兼之振興經濟券（如三倍券）所帶動之民間消費活動之外，國內投資以及外貿部門之成長亦扮演重要角色。預估第 3 季民間消費年增率約 0.22%，終結連兩季之負成長，併計第 4 季年增率預測值 0.27%，全年成長率約 -1.48%，對成長率為負貢獻。
 4. 2020 年下半年國內投資雖因去（2019）年同期臺商回流熱潮，於第 4 季有較高基期，但因臺商持續回流、公部門投資成長，以及外商投資挹注，第 3、4 季年增率分別為 5.49%、4.58%，合計全年國內投資成長 4.76%。其中，民間投資年增率約 2.55%、政府投資年增 10.88%、公營事業投資成長 26.39%。
 5. 由於投資成長挹注，2020 年經濟成長模式呈現內外持平發展，國內需求雖因民間消費呈現負貢獻（0.75 個百分點），但因國內投資、政府消費分別正向貢獻 1.06、0.33 個百分點的挹注下，內需仍貢獻 0.94 個百分點。
 6. 因下半年起，全球經濟與主要國家經情勢和緩回升，加上因美中貿易紛爭，實施出口「實體清單」禁令、或「出口管制清單」等之急單，以及 5G、宅經濟之需求與智慧手機新機發表帶動，在比較基期偏低情形下，第 3、4 季海關商品出口年增率分別約 6.02%、3.43%；相對之下，海關商品進口則成長略微和緩，年增率分別為 -1.55%、2.08%。併計全年海關進出口年增率分別為 2.71%、-0.01%。
 7. 雖然海關商品出口穩健成長，惟因防疫相關之人員入出境隔離措施等，造成服務輸出持續凍結，併計商品出口與服務輸出，並經物價平減後之後實質商品與服務輸出第 3、4 季預估年增率約為 3.86%、2.59%，併計全年商品與服務輸出年增率約 0.29%，仍維持小幅正成長。
 8. 由於商品與服務輸出之年增率略高於輸入，相互扣減後之淨輸出（國外淨需求），全年規模約 2.75 兆元新臺幣，年增率約 5.96%，對經濟成長率貢獻 0.82 個百分點。
 9. 由於全球經濟走緩、物資需求下降，加上大宗物資價格走勢疲軟，以及新臺幣相對其他通貨相對走升情形下，2020 年下半年躉售物價指數平均年增率約 -7.06%，走跌情形較上半年之 -8.20% 略有好轉；而全年 WTI 年增率將持續衰退，年增率約 -7.64%。

10. 由於躉售物價走勢疲軟、國內蔬果供應穩定，2020 年下半年消費者物價指數（CPI）走勢持續上半年之下滑趨勢，第 3、4 季年增率約 -0.46% 、 0.11% ，併計全年 CPI 年增率約為 -0.20% ，較上年之 0.56% 差距 0.76 個百分點。
11. 新臺幣兌美元匯率價位因國內經濟表現相對穩健；而美國經濟情勢相對不確定性增高，因而美元兌各國通貨匯率價位，走勢多呈現升值情勢。新臺幣兌美元匯率於 2020 年下半年之平均價位約為 29.47 元，較去（2019）年同期升值幅度約為 4.50% ，併計 2020 年上半年之 30.04 元價位，全年平均新臺幣兌美元匯率約為 29.76 元，升值幅度 3.79% 。
12. 由於國內經濟成長走勢趨緩，因而人力需求下降。惟因下半年起國內科技產品出口續增，國內勞動市場不再持續惡化，預估 2020 年下半年國內失業率將突破 4.0% ，全年平均失業率約 3.99% ，與 2019 年之 3.73% ，增加 0.26 個百分點。

四、 預測不確定因素

1. 新冠肺炎疫情後續發展

新冠肺炎疫情爆發迄今將屆周年，雖然各式疫苗陸續進入三期臨床測試，且重症、死亡者增速已有趨緩，甚而有若干國家因感染人數眾多，或可「群體免疫」。而隨著疫情發展趨緩，各機構多認為新冠肺炎疫情對於全球、主要國家之經濟影響將漸趨緩和⁴；，並略微上修 2020、2021 年之經濟成長率。然而，疫情發展仍有不確定性，若干已進入三期臨床試驗藥品因出現不良反應已有暫停⁵，且因北半球即將進入秋冬天冷季節，各界對此是否造成疫情再度升溫，目前仍多所揣測。

⁴ 如 McKinsey & Co.(2020.07.06) "Economic Conditions Snapshot, September 2020: McKinsey Global Survey results, McKinsey & Company, September 30, 2020", <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/economic-conditions-snapshot-september-2020-mckinsey-global-survey-results>

⁵ BBC(2020.09.09) "Coronavirus: Oxford University vaccine trial paused after participant falls ill", <https://www.bbc.com/news/world-54082192>；CNN(2020.10.13) "Johnson & Johnson pauses Covid-19 vaccine trial after 'unexplained illness'", <https://edition.cnn.com/2020/10/12/health/johnson-coronavirus-vaccine-pause-bn/index.html>

2. 主要國家面對疫情之衝擊影響與因應

面對 2020 年初新冠肺炎疫情之來勢洶洶，主要國家上半年之經濟表現多呈現重挫。為應對嚴峻之疫情發展與經濟情勢，各國多推出紓困與振興方案。根據 IMF 或是 IHS Markit 彙整各國資料，目前疫情相關財政措施之總規模約 11.7 兆（10¹² 次方）美元，接近全球 GDP 的 12%。財政舉措中，一半是增加支出或放棄收入（包括臨時性減稅），另一半是流動性支持，包括貸款、擔保和公共部門注資等。雖然，各界咸認為相關之緊急援助與措施，對於安定經濟、社會有其必要性與功能⁶。但是因擴張財政支出，2020 年各國政府的赤字占 GDP 比率平均約上升 9%，而全球公共債務規模預計將接近 GDP 的 100%，創歷史新高。而在貨幣政策部分，各國也多強調持續維持寬鬆貨幣政策環境等。不過，無論是貨幣或是財政政策等，都將使政府債務赤字高築並導致債務違約等系統性風險，以及陷入政策彈性疲乏窘境。

3. 重要國際議題與紛爭（包括地緣政治因素）

雖然人員跨境移動受疫情影響而減緩，但國際之間仍有重要議題，包括如美中議題，以及中國大陸與邊境諸國之紛爭。就美中矛盾而言，雖然美中貿易紛爭迄今已延續兩年以上，且於 2020 年初簽署第一階段相關協議；但自川普總統上任以來，中國大陸對美國之貿易順差持續成長，每年順差金額持續超過 3,000 億美元，而中國大陸自美國進口產品的金額遠不及協議中的目標。目前美國總統競選期間，中國政策是選戰焦點之一。就現階段而言，川普持續對中國大陸企業進行制裁，如對中興、華為、曠視科技等納入「實體清單」，進行技術封鎖、並聯合五眼聯盟共同圍堵。而隨著貿易戰、科技戰之戰線擴展，由硬體製造擴及軟體、應用服務（包括資料庫、雲端應用）、供應鏈洗牌，甚至對於晶圓大廠之設廠佈局等，也需諸多考量，而此對於全球之經濟與產業發展等，都有深沉影響。

此外，包括即將於 11 月初舉行之美國總統大選，以及東亞、東歐、中南美洲近期的政經情勢發展等，也對區域政治、經濟情勢之穩定，具有重要

⁶ 根據 IMF（2020.10.13）Fiscal Monitor Reports 指出，「基於跨國資料和 40 萬家企業樣本的實證估計結果顯示，在高度不確定的時期，公共投資可以對 GDP 成長和就業產生顯著的影響。...對於已開發和新興市場經濟體，...公共投資增加 GDP 的 1% 將直接創造 700 萬個就業機會。如果考慮對總體經濟的間接影響，將創造 2,000 至 3,300 萬個就業機會。」。

影響。

4. 廠商投資動向以及政府紓困措施之規模與執行績效

由於美中貿易、新冠肺炎疫情等，造成廠商之供應鏈重組，而臺灣除吸引臺商回臺投資之外，並陸續有外資企業來臺投資。惟，因面對疫情之不確定性，以及人員入出境之隔離管制措施，使廠商或暫緩投資計畫或變更計畫內容，增加有關自動或智慧機械之投資，以減少人員之接觸等。由於防疫措施及相關政策差異，造成國家間與產業發展多呈現兩極化現象：有穩健成長者，如與疫情相關之優勢產業，包括生技、醫療、遠端應用、宅經濟等多穩健上揚；也有向下持續探底者；因受疫情衝擊而愈趨嚴峻，包括航空、跨境旅遊等。上行優勢產業之動能成長能否持續？下行產業何時能谷底迴轉復甦，仍待疫情與相關需求之後續發展。

不過，現階段根據國發會之景氣對策信號，8月出現綠燈（終止連續五個月之黃藍燈），且得分一舉增加5分、多數指標皆有改善⁷；景氣領先、同時指標持續上升，且增幅逐月擴大；9月份之PMI、NMI調查得分也都維持於榮枯線之上，反映國內經濟漸趨回穩。而為因應肺炎疫情對國內經濟衝擊，政府先後推出紓困方案1.0、2.0、3.0，並已通過多項疫情防治及紓困振興特別預算。相關紓困方案之執行時程與成效，也對國內經濟成長與發展有重要影響。

⁷ 燈號改善者，包括：股價指數由黃紅燈轉呈紅燈；工業生產指數、製造業銷售量指數、製造業營業氣候測驗點皆由黃藍燈轉呈綠燈；海關出口值、批發、零售及餐飲業營業額皆由藍燈轉呈黃藍燈。燈號維持不變者，包括：貨幣總計數 M1B 維持黃紅燈、非農就業人數維持藍燈，僅機械及電機設備進口值由黃紅燈轉呈綠燈

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2020年季預測 Year 2020 Quarterly				2019年	2020年	2021年
	第1季 Q1	第2季 Q2	第3季 Q3	第4季 Q4	實際值 2019	預測值 2020	預測值 2021
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	4,619.02	4,669.73	5,009.39	5,177.02	19,139.23	19,475.17	20,141.58
年變動率, yoy(%)	2.20	-0.58	2.77	2.55	2.71	1.76	3.42
每人平均GNI (美元), per capita GNI^[1]	6,891.35	6,738.33	7,113.85	7,632.31	26,686.09	28,375.83	29,730.01
年變動率, yoy(%)	4.53	3.46	9.80	7.48	0.50	6.33	4.77
民間消費, Private Consumption	2,375.32	2,274.81	2,447.87	2,486.11	9,728.51	9,584.11	9,855.58
年變動率, yoy(%)	-1.55	-4.98	0.22	0.27	2.21	-1.48	2.83
政府消費, Private Consumption	594.14	620.15	673.76	747.84	2,573.22	2,635.89	2,706.44
年變動率, yoy(%)	3.26	-1.00	2.58	4.65	0.06	2.44	2.68
固定資本形成, Total Fixed Investment	1,046.49	1,072.98	1,139.93	1,207.23	4,263.77	4,466.63	4,655.71
年變動率, yoy(%)	6.32	2.73	5.49	4.58	9.05	4.76	4.23
民間投資, Private Fixed Investment	903.80	871.09	943.31	893.92	3,522.44	3,612.12	3,793.16
年變動率, yoy(%)	5.04	0.03	3.84	1.27	9.86	2.55	5.01
政府投資, Private Fixed Investment	104.47	127.79	139.12	208.99	523.43	580.38	584.99
年變動率, yoy(%)	14.69	4.26	8.98	14.76	7.06	10.88	0.79
公營事業投資, Private Fixed Investment	38.24	74.77	57.50	104.32	217.45	274.83	277.56
年變動率, yoy(%)	16.90	46.41	30.26	16.52	1.31	26.39	1.00
財貨與服務輸出, Exports, gds+serv	2,844.6	2,956.1	3,352.6	3,454.6	12,571.7	12,607.8	13,028.6
年變動率, yoy(%)	-2.35	-3.50	3.86	2.59	1.19	0.29	3.34
財貨與服務輸入, Imports, gds+serv	2,292.8	2,316.5	2,560.1	2,691.8	9,979.6	9,861.2	10,155.0
年變動率, yoy(%)	-3.80	-4.09	1.61	1.14	0.76	-1.19	2.98
海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)[2]	786.68	793.44	900.76	900.11	3,291.94	3,380.99	3,511.31
年變動率, yoy(%)	3.67	-2.43	6.02	3.43	-1.44	2.71	3.85
海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)[2]	691.50	675.18	711.00	778.94	2,856.94	2,856.61	2,975.66
年變動率, yoy(%)	3.45	-3.99	-1.55	2.08	0.32	-0.01	4.17
躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]	97.40	92.00	93.69	94.49	102.20	94.40	95.51
年變動率, yoy(%)	-5.11	-11.26	-8.65	-5.43	-2.26	-7.64	1.18
消費者物價指數, Consumer Price Index [2]	102.39	101.70	102.42	102.87	102.55	102.34	103.44
年變動率, yoy(%)	0.54	-0.98	-0.46	0.11	0.56	-0.20	1.07
M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)	46,541.4	47,193.5	47,193.4	47,613.7	45,163.7	47,135.5	49,137.8
年變動率, yoy(%)	4.45	4.60	4.22	4.19	3.46	4.37	4.25
臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]	30.15	29.93	29.48	29.46	30.93	29.76	29.71
年變動率, yoy(%) ^[3]	2.23	3.90	5.55	3.44	-2.53	3.79	0.16
商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate	0.54	0.40	0.40	0.40	0.55	0.44	0.42
失業率(%), Unemployment Rate(%)	3.69	4.02	4.14	4.12	3.73	3.99	3.97

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2020年10月20日。

Source: CEF, CIEER, October 20, 2020.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：表示2020年第3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 INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2020 年第 4 季臺灣經濟預測記者會暨座談會

日期：2020年10月20日（星期二）

時間：上午10：00～12：00

地點：本院B003會議室（臺北市長興街75號）

主持人：張傳章 院長

出席貴賓：

國泰世華銀行

林啟超 首席經濟學家

中央大學經濟系

徐之強 教授

中央銀行經濟研究處

蔡烱民 處長

註：按姓氏筆劃排序。

引言人：

彭素玲 主任（經濟展望中心）

預測團隊：

顧問：周濟諮詢委員、洪瑞彬先生、東吳大學會計學系陳元保教授。

中華經濟研究院：連文榮研究員、徐遵慈副研究員、吳明澤副研究員、
呂慧敏高級分析師。

更多臺灣經濟預測相關訊息可至

中華經濟研究院網頁查詢

<https://www.cier.edu.tw/TMF>

