

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2018年第2季

中華經濟研究院提供

2018年4月18日

一、臺灣經濟預測摘要

2017年全球經濟開高走高，全年成長3.3%，為2011年以來之新高；臺灣經濟成長表現也水漲船高，2017全年粗估成長率約為2.86%，不但突破2.5%，並為近三年新高。展望2018年，由於全球經濟持續穩健攀升，臺灣經濟成長預料也將持續受惠，全年經濟成長率預測值為2.47%；因比較基期影響，成長率將逐季遞減，由第1季之3.08%緩降，其後各季分別為2.59%、2.18%、2.08%。2018年之成長模式將以內需為主，貢獻1.96個百分點，尤其民間消費貢獻1.08個百分點為最主要支撐；國外淨需求貢獻0.51個百分點，比重雖不若2017年（2.03個百分點），但仍為正向貢獻，持續對經濟成長提供助益。

二、國際經濟環境背景

2017年全球經濟穩健復甦，展望2018年仍將持續穩健攀升之勢。根據IHS Markit於4月中旬發布之預測值為3.4%，較2017年之3.3%再增0.1個百分點。就主要經濟體成長趨勢觀察，美國經濟持續攀高，2018年成長預測值約2.7%，較2017年之2.3%增加0.4個百分點；由於經濟穩健攀升、CPI年增率走勢持續朝目標設定值挺進，因而預料Fed將持續採升息步調。

歐元區2018年之成長雖面臨干擾（如法、德之罷工行動、義大利大選後陷入組閣僵局等）而致成長趨勢略緩，由2017年之2.5%降至2.3%，但此成長幅度仍為近十年（2008年）來之次高紀錄。

日本經濟雖然持續復甦，2017年第4季實質GDP環比年率（Annualized Q/Q percent change）成長1.6%，已連續八季維持正成長，是自1994年開始實施現行統計以來的最長連續成長紀錄。但安倍政府能否安然由「森友學園」醜聞脫身，成為日本經濟成長與改革能否持續之主要不確定因素；IHS Markit預估日本2018年成長率約1.4%，略低於2017年之1.7%。

中國大陸 2017 年經濟成長開低走高，全年成長 6.9%，較 2016 年之 6.7% 攀升 0.2 個百分點。由於兩會期間¹提出 2018 年經濟成長目標為 6.5%，且宣示政策目標將由高速成長轉向高品質成長，一般解讀其將不會有大幅刺激經濟成長的政策。多數機構預估中國大陸 2018 年經濟成長將略低於去年，IHS Markit 預估值為 6.7%。

整體而言，2018 年全球經濟成長持續可期，商品貿易持續活絡²，但居高思危，全球經濟發展仍面臨諸多不確定因素，景氣前景雖呈樂觀但仍需審慎。

三、2018 年臺灣經濟前瞻

1. 國際經濟復甦穩健，臺灣商品出口穩健成長³，有利國內經濟成長攀升，預估 2018 年第 1 季成長率仍將突破 3% 關卡，達到 3.08%。第 2 季起因地緣政治等干擾，以及比較基期偏高影響，成長率將逐季下緩，分別為 2.59%、2.18%、2.08%，全年經濟成長預測值為 2.47%。
2. 2018 年成長模式偏重內需，與 2017 年之仰賴外貿略有不同。2018 年國內需求對經濟成長貢獻 1.96 個百分點，較 2017 年增加 1.03 個百分點；國外淨需求貢獻約 0.51 個百分點，較 2017 年減少 1.52 個百分點。
3. 2018 年全年經濟成長率雖較上年之 2.86% 略減 0.39 個百分點，但較本院前次（12 月）預測上修 0.20 個百分點。較上年減降主因上年比較基期較高，以及今年不確定因素增多，導致今年成長攀升難度加大；而上修主因 2018 年國外淨需求可望維持正向貢獻，不致於呈現負貢獻而拖累經濟成長。
4. 國內需求之民間消費雖因物價走升等造成購買力略減，但持續改善的勞動市場⁴，以及熱絡的股市交易，有效帶動民間財富擴增，預估 2018 年民間消費年增率 1.95%，雖較上年之 2.34% 略降 0.39 個百分點，但對成長之貢獻仍達 1.08 個百分點，提供有力支撐。

¹ 兩會為中華人民共和國全國人民代表大會會議和中國人民政治協商會議全國委員會會議。

² IHS Markit 預估 2018 年全球商品出口年增率約為 11.4%，將較 2017 年之 10.6%，增加 0.8 個百分點。

³ 臺灣 2018 年第 1 季之商品出口規模創歷年同期最高，出口年增率 10.6%，進口年增 11.3%，分別已連續七季、六季維持正成長，為後金融海嘯（2009 年底）以來，第二長的擴張週期。

⁴ 2018 年勞動市場持續改善，失業率持續走緩，全年預估值約 3.66%，較上年之 3.76% 續降；且實質薪資走升，2018 年 1-2 月全體受僱員工平均薪資 40,629 元，較去年同期增加 2.81%，為近十八年同期之新高，扣除同期物價指數上漲 1.55%，實質經常性薪資漲幅 1.24%。

5. 國內投資為國內經濟成長表現重要關鍵。2017 年雖然經濟成長表現超乎預期，但廠商投資意願反而趨向保守，固定資本形成幾乎停滯（年增率 0.01%），其中民間投資年增率則為負值（-0.89%），年增率為後金融海嘯以來之新低。展望 2018 年，由於公部門投資大力挹注可望帶動民間投資；且國際大廠紛紛表示有意來臺成立研發據點等有利因素加持。但因產業景氣週期變化以及廠商投資全球布局考量，現階段廠商投資仍多觀望，預估 2018 全年固定資本形成年增 3.24%，其中民間投資成長 2.24%。
6. 由於全球經濟穩健復甦，國外需求穩定攀升，臺灣商品出口持續攀升，預估 2018 年海關商品出口規模 3.4 千億美元，年增 7.62%；而海關進口因出口引伸需求以及國內投資略有回升帶動下，進口規模 2.8 千億美元，年增 8.54%，略高於出口成長幅度。惟出超金額續創新高達 596.2 億美元，年增 3.46%。
7. 雖然 2017 年陸客人數持續縮減 22.19%，但整體來臺旅客人次因東南亞與東北亞地區旅客人數明顯增加而小幅成長 0.46%，人次達到 1.07 千萬；國人出國人次在臺幣匯率走升有利海外消費帶動下年增 7.30%，人次續創新高達 1.57 千萬。展望 2018 年服務輸出在國際旅客人次差距持續擴大情形下，旅遊服務淨輸出赤字將持續增加。
8. 由於 2017 年商品與服務輸出成長年增率 7.43%，為 2011 年來新高成長；輸入成長 5.20%，也為近三年（2015 年）新高。由於比較基期墊高，2018 年輸出、輸入年增率略有緩降，成長率分別為 4.11%、4.23%。
9. 雖然輸出成長率略低於輸入，不過相互抵減後之國外淨需求規模 1.38 兆新臺幣，仍較 2017 年之 1.34 兆增加 3.11%。
10. 2017 年躉售物價指數（WPI）雖因國際大宗物資價格走升而有推升之勢，不過因新臺幣匯率升值抵銷部分壓力，2017 年 WPI 年增率終止連續五年的負成長，止跌回升年增 0.90%；預估 2018 年 WPI 年增率約 1.24%，較 2017 年增加 0.34 個百分點。
11. 由於 WPI 價格走升，以及國內調漲菸品等價格，推升 CPI 漲勢。預估 2018 年各季 CPI 年增率都在 1.5% 以上，全年平均 CPI 年增率約為 1.63%，較去年之 0.62% 增加 1.01 個百分點；雖然 CPI 漲幅突破 1.5%，但仍低於 2%。
12. 2017 年臺幣兌美元匯率年均匯價為 30.44 元新臺幣兌換一美元，升值 5.82%；預估 2018 年臺幣兌美元之平均匯價約 29.35 元新臺幣兌一美元，升值幅度約 3.59%。

13. 由於總體經濟復甦有利勞動市場改善，預估 2018 年平均失業率約 3.66%，較 2017 年平均失業率 3.76%，下降 0.1 個百分點。
14. 預估 2019 年臺灣經濟成長預測值約為 2.28%，較 2018 年之粗估值下降 0.19 個百分點，臺灣經濟成長趨緩主因預估全球貿易在連續兩年增率突破兩位數字後趨緩，年增率由上年之 11.4% 降至 6.1%，對外貿導向成長經濟體成長較為不利，而國內需求也因物價、年金政策改革等發酵而轉趨保守。2019 年國內物價走勢在國際油價、大宗物資等價格持平下，CPI 年增率粗估約為 1.52%，較上年略減 0.11 個百分點。

四、 預測不確定因素

1. 國際原油及商品價格走勢。

由於中東地區地緣政治緊張；加上 OPEC 原油日產量減少等因素，推升國際原油價格續創近期新高。西德州輕原油於 4 月中旬（4/12）之收盤價為每桶 67.07 美元，創 2014 年 12 月以來新高；布蘭特原油近月期貨收盤價為每桶 72.02 美元；國際大宗物資也因美元指數下滑、全球原物料需求回升、及天候異常威脅等而價格走升，包括如國際商品價格指數（CRB）從 2017 年 6 月以來即反彈回升。雖然商品價格走高主因全球經濟復甦之需求推升，並對主要國家致力通膨目標的達成有所助益，但走高之通膨情勢也可能削弱民眾購買力，使內需成長受到不利衝擊。雖然國際價格波動傳導至國內物價之幅度可能因匯率、市場結構等因素而使轉嫁程度不一，惟仍須密切觀察，以免經濟復甦動能受挫。

2. 貿易爭端（尤其美中貿易緊張局勢）以及重要區域經濟整合內容與時程。

川普上任以來，美中關係屢屢生波，自 2018 年 3 月以來更是頻頻交鋒，包括美國對進口鋼鐵及鋁分別課徵 25% 與 10% 的關稅，對中國大陸的「301 調查報告備忘錄」加徵關稅；中國大陸也公告「對美中止關稅減讓商品義務清單及加徵關稅稅率」清單等，中美貿易緊張愈趨升溫。

此外，跨太平洋夥伴全面進展協定（CPTPP）的 11 個會員國於 3 月上旬在智利正式簽署，確定未來會員國將降低彼此 98.0% 的貿易關稅。由於 CPTPP 包括諸多亞太地區產業供應鏈中下游國家及重要市場，在區域整合及因高標準自由化要求與排除貿易與投資障礙情形下，將促使參與國之間產業供應鏈連結更加緊密。目前臺灣、泰國、南韓、菲律賓等被視為 CPTPP 第二波加入的潛在新

成員。惟近日川普又表達美國將重新思考參與 TPP，使情況愈趨複雜。由於全球供應鏈日趨緊密，而以臺灣參與全球供應鏈程度之深，不論是美中貿易爭端，或是能否參與 CPTPP 等，都將對臺灣經濟有所影響。

3. Fed 升息期程及主要國家貨幣政策等走向。

美國聯準會 (Fed) 3 月宣布升息 1 碼，將聯邦資金利率的目標區間從 1.25% 至 1.5%，調高至 1.5% 至 1.75%，為 2018 年以來首次升息，也是 2015 年底以來第 6 次升息。隨著 Fed 於 2015 年底啟動升息期程，陸續有國家加入升息行列，包括如加拿大、英國、南韓、馬來西亞等；歐元央行基於目前區域內通膨仍偏低且經濟復甦力道有趨緩跡象，並不急於採取緊縮貨幣政策；日本因現階段 CPI 年增率與目標值仍有差距，日本央行也宣示仍將維持量化質化寬鬆 (QQE) 及收益率曲線控制，直至實現 2% 通膨目標。而中國大陸雖在 Fed 升息隔日調升公開市場操作 (OMO) 利率與常備借貸便利 (SLF) 利率 0.05 個百分點 (5 個基點)，惟新任行長針對中國貨幣政策走向，強調中國也準備好進行審慎的貨幣政策，並表示人行不會用人民幣貶值應對貿易戰。

雖然 Fed 升息期程多在預料中，但各國通貨兌美元匯率走勢以及各國間相對利差等，仍將造成全球金融市場動盪與資金移動，而此也將影響全球以及各國之經濟成長復甦動能與相對競爭力，尤其對於小型開放經濟體更有重要影響。

4. 國內廠商投資動向及相關基礎建設 (含前瞻計畫) 等執行進度。

臺灣資本設備進口自 2017 年 5 月起即呈現負成長，迄至 2018 年第 1 季仍為負成長 (-0.11%，美元計價)。其中，半導體設備之衰退幅度愈趨劇烈 (2018 年第 1 季年減 14.97%)，顯示相關產業廠商之投資意願闌珊。至於公共投資部分，根據公共工程委員會盤點 2018 年 (107 年度) 列管之重大公共建設計畫，年度可支用預算約 4,312 億元，預算規模為近十年次高，若順利執行將可望挹注國內基礎建設與投資。惟根據資料，其中 5 千萬元以上公共建設計畫 2018 年可支用預算 3,491.59 億元，但迄 2 月底之執行金額 398.69 億元，進度約 11.42%；而公共建設類前瞻基礎建設計畫部分，2018 年可支用預算約 820.63 億元，但至 2 月底執行約 16.48 億元，執行進度僅 2.01%⁵，顯見預算執行績效，仍待提升。

⁵ 詳見工程會網頁：

https://www.pcc.gov.tw/News_Content.aspx?n=C61062639C0CD29F&s=25377E0A6026BC5C

此外，擾攘已久之「五缺」問題，雖然行政團隊積極解決相關問題，但「缺水」、「缺電」問題，在即將入夏之際，情勢不容樂觀。而 2018 年時值臺灣舉行地方公職人員選舉(九合一選舉)，選舉過程之紛擾與政策辯論等對臺灣之發展，也可能帶來不確定性。

5. 非經濟因素：地緣政治風險。

攸關全球經濟局勢發展之地緣政治風險於 2018 年也持續升溫，包括如中東、東北亞等政治衝突外，歐洲國家政黨格局日益碎片化、勞工運動席捲，以及民粹主義政黨迅速發展等，都使區域政治局勢震盪，持續對全球經濟帶來影響。此外，中國大陸之政經情勢發展以及兩岸之經貿發展與往來，也將可能影響臺灣之經濟情勢與成長。

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2018年季預測				2017年	2018年	2019年
	Year 2018 Quarterly						
	第1季	第2季	第3季	第4季	實際值	預測值	預測值
	Q1	Q2	Q3	Q4	2017	2018	2019
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	4,002.72	4,082.34	4,256.72	4,390.72	16,329.21	16,732.50	17,114.40
年變動率, yoy(%)	3.08	2.59	2.18	2.08	2.86	2.47	2.28
每人平均GNI (美元), per capita GNI^[1]	6,695.87	6,287.55	6,795.86	6,948.27	25,093.53	26,727.55	27,793.40
年變動率, yoy(%)	9.77	4.43	7.00	4.94	7.13	6.51	3.99
民間消費, Private Consumption	2,294.70	2,274.37	2,326.22	2,314.91	9,033.82	9,210.19	9,374.43
年變動率, yoy(%)	2.24	2.14	1.76	1.68	2.34	1.95	1.78
固定資本形成, Total Fixed Investment	886.29	918.12	975.16	979.62	3,641.08	3,759.19	3,849.96
年變動率, yoy(%)	1.10	3.12	4.31	4.30	0.01	3.24	2.41
民間投資, Private Fixed Investment	766.99	749.79	804.52	712.98	2,967.80	3,034.27	3,111.13
年變動率, yoy(%)	1.07	2.17	3.78	1.88	-0.89	2.24	2.53
財貨與服務輸出, Exports, gds+serv	3,044.2	3,085.8	3,358.0	3,531.1	12,505.5	13,019.1	13,417.3
年變動率, yoy(%)	6.48	5.02	1.86	3.50	7.43	4.11	3.06
財貨與服務輸入, Imports, gds+serv	2,763.0	2,776.5	3,017.4	3,080.9	11,165.8	11,637.8	11,937.3
年變動率, yoy(%)	4.72	3.25	3.91	4.99	5.20	4.23	2.57
海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)[2]	797.48	803.35	881.73	927.80	3,168.89	3,410.34	3,644.65
年變動率, yoy(%)	10.64	6.24	5.33	8.53	13.05	7.62	6.87
海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)[2]	681.41	677.78	710.41	744.55	2,592.66	2,814.15	3,014.89
年變動率, yoy(%)	11.26	6.68	7.77	8.59	12.45	8.54	7.13
躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]	101.89	100.60	102.24	103.88	100.90	102.15	104.36
年變動率, yoy(%)	-0.17	1.19	2.10	1.87	0.90	1.24	2.16
消費者物價指數, Consumer Price Index [2]	101.50	101.74	102.60	103.19	100.62	102.26	103.81
年變動率, yoy(%)	1.54	1.58	1.79	1.59	0.62	1.63	1.52
M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)	43,456.4	43,706.1	44,051.9	44,362.7	42,170.8	43,894.3	45,770.2
年變動率, yoy(%)	4.12	3.96	4.07	4.19	3.75	4.09	4.27
臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]	29.32	29.59	29.12	29.38	30.44	29.35	29.19
年變動率, yoy(%) ^[3]	5.72	2.26	3.84	2.46	5.82	3.59	0.55
商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate	0.44	0.48	0.52	0.59	0.44	0.51	0.71
失業率(%), Unemployment Rate(%)	3.64	3.62	3.72	3.64	3.76	3.66	3.64

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2018年4月18日。

Source: CEF, CIER, April 18, 2018.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：表示2018年第1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 INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH

2018 年第 2 季臺灣經濟預測記者會暨座談會

日期：2018年4月18日（星期三）

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：吳中書 院長

出席貴賓：

中央研究院經濟研究所

周雨田 研究員

渣打國際商業銀行東北亞區

符銘財 高級經濟分析師

行政院主計總處綜合統計處

葉滿足 處長

註：按姓氏筆劃排序。

引言人：

彭素玲 主任（經濟展望中心）

陳馨蕙 助研究員（經濟展望中心）

預測團隊：

顧問：周濟諮詢委員、洪瑞彬先生、東吳大學會計學系陳元保教授、
東華大學經濟學系陳建福教授。

中華經濟研究院：蘇顯揚研究員、連文榮研究員、徐遵慈副研究員、
吳明澤副研究員、呂慧敏分析師。

更多臺灣經濟預測相關訊息可至
中華經濟研究院網頁查詢
<http://www.cier.edu.tw>

