

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2019 年展望

中華經濟研究院提供

2018 年 12 月 19 日

一、臺灣經濟預測摘要

雖然美中貿易紛爭你來我往，但臺灣 2018 年經濟成長率預估值約 2.62%，仍維持於 2.5% 以上，不過較 2017 年之 3.08% 差距 0.46 個百分點。成長模式側重內需支撐，國內需求貢獻 2.84 個百分點，其中民間消費貢獻 1.17 個百分點、國內投資挹注 0.60 個百分點，公部門貢獻 0.65 個百分點，而存貨變動也有 0.65 個百分點的貢獻。相較於國內需求之穩健成長與貢獻，國外淨需求則呈現負貢獻（-0.22 個百分點），主因輸入成長高於輸出，以至於淨輸出成長率轉成負值。

預估 2019 年經濟成長率 2.18%，各季成長率分別為 1.90%、1.84%、2.40%、2.52%，上半年因比較基期偏高成長率略低於 2%，下半年可望突破 2.0%，走勢呈現先低後高情形。成長模式依然倚重內需，內需貢獻 1.83 個百分點，各項組成也多持續挹注經濟成長，僅存貨變動由上年之正向貢獻轉為負貢獻（-0.38 個百分點），至於國外淨需求也可望由負轉為正貢獻，挹注 0.35 個百分點。

二、國際經濟環境背景

2018 年全球經濟成長預估值約為 3.2%¹，雖然較 2017 年之 3.3% 高峰略微下降，但仍為 2011 年以來之次佳成長。展望 2019 年在美中貿易紛爭、歐洲政經局勢紛擾，以及新興市場國家金融與債務風險遽增情形下，成長率將連續第二年下緩；尤其全球商品出口年增率約 3.1%，成長幅度不及 2018 年 9.5% 之三分之一，並低於 2017 年之 10.6%，對於仰賴外貿導向成長型國家，猶有挑戰。

預估 2019 年美國經濟成長約為 2.7%，低於 2018 年 2.9%，但較 2017 年之 2.2% 仍屬亮眼；歐盟（未包含英國）2019 年經濟成長 1.6%，為近五年來首次降至 2.0% 以下；中國大陸 2019 年之成長率預估約為 6.1%，仍將保六，但已為 1990

¹ 資料來源為 IHS Markit 2018 年 11 月發布資料，以下同。

年(3.2%)以來之新低紀錄；而新興市場國家之整體平均成長預估值約為4.6%，仍為全球經濟之主要成長動力來源。其中，ASEAN 6國2018年之整體平均成長率約5.1%（經GDP規模加權平均）；2019年的成長預測值預估值約為4.7%，區域內國家之2019年成長表現多較2018年略減。

三、2018~19年臺灣經濟前瞻

1. 2018年臺灣經濟成長率預估值約為2.62%，較2017年之3.08%差距0.46個百分點。成長模式側重內需支撐，國內需求貢獻2.84個百分點，其中民間消費貢獻1.17個百分點、國內投資挹注0.60個百分點，公部門貢獻0.65個百分點，而存貨變動也有0.65個百分點的貢獻。
2. 2018年國外淨需求呈現負貢獻(-0.22個百分點)，主因輸入成長高於輸出，以致於淨輸出成長率轉成負值，成為成長的拖累。
3. 預估2019年經濟成長率2.18%，各季成長率分別為1.90%、1.84%、2.40%、2.52%，上半年因比較基期偏高成長率略低於2%，下半年可望突破2.0%，成長走勢約呈現先低後高情形。
4. 2019年成長模式依然倚重內需，內需貢獻1.83個百分點，各項組成多持續挹注經濟成長，僅存貨變動由上年之正向貢獻轉為負貢獻(-0.38個百分點)；至於國外淨需求可望由負轉為正貢獻，挹注0.35個百分點。
5. 2019年實質GDP之支出面各項組成中，民間消費成長率預估值為2.01%，將較上年之2.11%和緩，主因全球經濟不確定性增加、財富與所得成長走勢趨於和緩等，不利消費信心之擴增，因而民間消費成長較受壓抑。
6. 國內實質固定資本形成毛額，於2018年由上年之負成長(-1.09%)轉為正成長(2.06%)，2019年在民間企業投資返臺回鄉以及公部門投資挹注下²，實質年增率約4.79%，較上一年更上層樓。
7. 2018年因景氣走佳，廠商備貨需求增多，以致存貨變動由負轉正，對經濟成長有0.65個百分點的挹注，但2019年存貨變動則有明顯變化，雖然國內投資持續成長，但實質存貨變動在全球經濟不確定性增加的氛圍下將呈現負值，對經濟成長率負貢獻0.38個百分點。即2018、2019年存貨變動對經濟成長之貢獻差距達1.03個百分點，顯示因應景氣波動變化，廠商存貨投資決

² 依據主計總處之總供需估測資料 2019年實質政府投資、實質公營事業投資之年增率分別為11.03%、10.84%，成長率都達兩位數字。

策之調整與變化。

8. 2019 年實質商品與服務輸出、輸入成長表現，在全球貿易趨緩情形下成長率分別為 3.06%、2.44%。輸出、入抵減後之貿易順差約 1.43 兆新臺幣，年增率約 8.57%，對經濟成長提供正向貢獻 0.35 個百分點。
9. 2019 年 WPI 走勢在全球經濟成長趨緩、農工原物料價格（包含國際油價）走勢較上年平緩的前提下，預估年增率約 2.83%，將較 2018 年之 3.96%，差距 1.13 個百分點。
10. 由於躉售物價走勢平緩，有助於 CPI 價格維持平穩，預估 2019 年 CPI 年增率約為 1.01%，較 2018 年之 1.42%，差距 0.41 個百分點。
11. 新臺幣兌美元匯率，考量全球商品貿易趨緩、主要國家/區域之貨幣政策持穩等情形下，2019 年全年新臺幣兌美元平均匯價約為 30.84 元臺幣兌換 1 美元，較 2018 年之平均價位 30.18 元，差距 0.66 元，貶值 2.19%。
12. 由於全球經濟復甦降溫、國內經濟成長略有趨緩，以致國內勞動市場之改善腳步暫歇，2019 年國內失業率預估約為 3.71% 與上年相仿。

四、預測不確定因素

1. 美中貿易走向以及區域經濟整合

由於 2019 年全球經貿局勢不確定性增加，主要機構多向下修正全球以及主要國家之經濟成長率。其中，並以美中貿易紛爭走勢，最為撲朔迷離。雖然美、中之間於 12 月初決議暫緩原定 2019 年初調升關稅稅率舉措，但貿易紛爭之不確定性，仍對全球經濟造成負面影響³；而根據 IHS Markit 資料，2019 年商品出口成長將由 2018 年之 9.5% 減至 3.1%，減降 6.4 個百分點。而全球經貿情勢之不確定性，不僅會損害全球經貿成長，也對投資與研發進程不利，尤其對小型開放經濟體之臺灣，更有深切影響。雖然此一紛爭，可能帶來全球供應鏈之重整，甚而因廠商回流投資有利於臺灣經濟成長；但長期而言，全球經濟走緩仍將使購買力減弱，對外貿導向經濟體之衝擊，在所難免。

2. 主要國家之財經政策走向與新興市場國家之債務情勢變化

³ 依據 IMF 於 2018 年 10 月資料，美中貿易的緊張情勢，在最壞的情況下，將使 2020 年全球 GDP 降低 0.8%；2019 年美國之 GDP 損失達 0.9%，並使前兩年中國大陸的 GDP 下滑 1.6%。

Fed 於 2018 年初迄今如期升息三次，伴之而來的雙率（利率、匯率）走強對國際匯兌與資金流動具關鍵影響。雖然主要國家／區域經濟體之貨幣政策漸趨同步（如歐元區之 QE 退場），但各國仍將因應其經濟情勢而調整相關政策（如中國大陸於 2018 年持續降準四次等）。面對 2019 年全球經濟下緩及不確定性增加，各國金融與貨幣政策操作難度增加。尤其新興市場國家之債務惡化與通貨劇貶，益使 2019 年之經貿情勢愈加不確定性。

3. 大宗物資與原物料（含原油）價格走勢

雖然國際油價因川普政府給予八國暫時制裁豁免待遇，降低伊朗原油供給短缺的衝擊；且美國、俄羅斯與沙烏地阿拉伯等主要產油國近來原油產量突破新高，導致國際油價下跌。自 10 月以來，布蘭特原油從 80 美元高檔一路走跌，不到兩個月跌破 60 美元，跌幅超過二成。不過，依據 EIA 最新預測資料，Brent 原油之 2019 年平均價格約 71.92 美元/桶，將略低於 2018 年之平均價位 73.05 美元/桶，但仍為近五年之次高紀錄。由於 2019 年全球景氣有走緩疑慮，對於物資需求等可能減緩，若干國家憂心通貨膨脹率不如預期（如日本）。不過因貿易紛爭可能導致成本增加（關稅與生產成本等），且諸多新興市場國家因匯價走貶而面臨劇增的通膨情勢（如委內瑞拉），致使各國於面對 2019 年經濟情勢及相關財金政策之調整，增添難度與挑戰。

4. 中國大陸：經濟成長走緩與債務風險

由於美中貿易紛爭，主要機構多下修中國大陸 2019 年經濟成長率預測值，雖然各機構預測值多仍維持於 6% 以上，但以為 1991 年來之新低成長。由於中國大陸與臺灣之經貿連結性高，如臺灣對中國大陸（含香港）之出口比重達 41.3%（2018 年 1-11 月，美元計價），而中國大陸也是臺商主要海外投資地區，因而中國經濟走緩，以及其與美國之間的貿易戰，勢必影響臺灣之外貿成長表現。此外，依據國際清算銀行（BIS）於 9 月下旬發布數據，中國大陸非金融機構的民間企業債務在 2018 年第 1 季上升到 164.1%，而走升之債務比率可能成為中國大陸經濟成長之隱患。

5. 國內產業投資動向、相關基礎建設推動時程

自 2018 年 7 月起資本設備（機械／半導體設備）進口因出口衍生需求持穩及半導體設備投資購置回升，第 3 季平均成長 15.6%（美元計價，以

下同)，其中，半導體設備年增約 48%。但第 4 季起，因 3C 新品之銷售不如預期，加上全球經濟放緩、科技產業之前景不明，致使 10、11 月之資本設備進口轉為負成長並持續擴大幅度（年增率分為-1.50%、-20.16%），其中，機械、半導體設備 11 月年增率均下滑至雙位數（分別為-20.6%、-17.4%），顯示相關產業之投資趨於保守。由於目前國內儲蓄與投資差額（超額儲蓄）占 GNI 之比率自 2013 年突破兩位數字後，即維持於高檔，2017 年約 14.20%（當年投資率為 19.75%），顯見國內廠商投資意願之審慎。由於 2019 年經濟成長走滑，廠商投資意願恐將更為遲疑。是而，如何提振公共基礎建設，並擴大正向外溢效果，對於 2019 年之成長，猶具關鍵。

6. 非經濟因素：地緣政治風險

有關地緣政治風險包括如歐洲地區之英國脫歐議題、法國黃背心活動；美國對伊朗制裁，並將退出美俄中程核武條約、俄國與烏克蘭在黑海軍艦爭端；以及中東地區之葉門內戰與以、巴衝突等。

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

| | 2018年 | 2019年季預測 | | | | | 2017年 | 2018年 | 2019年 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-------|
| | 第4季 預測值 | Year 2019 Quarterly | | | | | 實際值 | 預測值 | 預測值 |
| | | 第1季 預測值 | 第2季 預測值 | 第3季 預測值 | 第4季 預測值 | 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 | 4,390.55 | 4,100.30 | 4,203.00 | 4,371.59 | 4,501.41 | 16,380.81 | 16,810.45 | 17,176.30 | |
| 年變動率, yoy(%) | 1.87 | 1.90 | 1.84 | 2.40 | 2.52 | 3.08 | 2.62 | 2.18 | |
| 每人平均GNI, per capita GNI^[1] | 6,509.27 | 6,361.70 | 6,237.18 | 6,473.22 | 6,839.55 | 25,221.20 | 25,675.61 | 25,911.65 | |
| 民間消費, Private Consumption | 2,326.85 | 2,348.58 | 2,329.84 | 2,376.49 | 2,378.18 | 9,055.55 | 9,247.03 | 9,433.09 | |
| 年變動率, yoy(%) | 1.82 | 1.83 | 1.96 | 2.05 | 2.21 | 2.54 | 2.11 | 2.01 | |
| 固定資本形成, Total Fixed Investment | 972.86 | 920.21 | 951.81 | 1,026.69 | 1,018.22 | 3,639.83 | 3,737.73 | 3,916.93 | |
| 年變動率, yoy(%) | 4.72 | 4.34 | 6.51 | 3.78 | 4.66 | -0.12 | 2.69 | 4.79 | |
| 民間投資, Private Fixed Investment | 709.14 | 788.21 | 769.45 | 837.62 | 732.68 | 2,963.77 | 3,024.93 | 3,127.97 | |
| 年變動率, yoy(%) | 2.43 | 3.25 | 4.66 | 2.50 | 3.32 | -1.09 | 2.06 | 3.41 | |
| 財貨與服務輸出, Exports, gds+serv | 3,530.15 | 3,130.72 | 3,204.10 | 3,451.54 | 3,636.15 | 12,504.30 | 13,023.93 | 13,422.51 | |
| 年變動率, yoy(%) | 3.25 | 3.02 | 2.80 | 3.40 | 3.00 | 7.43 | 4.16 | 3.06 | |
| 財貨與服務輸入, Imports, gds+serv | 3,103.99 | 2,851.94 | 2,864.20 | 3,098.46 | 3,182.80 | 11,134.49 | 11,711.32 | 11,997.40 | |
| 年變動率, yoy(%) | 5.40 | 2.49 | 2.50 | 2.25 | 2.54 | 5.28 | 5.18 | 2.44 | |
| 海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil) | 898.72 | 824.88 | 869.72 | 916.17 | 952.55 | 3172.49 | 3399.76 | 3563.32 | |
| 年變動率, yoy(%) | 4.69 | 3.46 | 3.43 | 6.19 | 5.99 | 13.17 | 7.16 | 4.81 | |
| 海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil) | 743.55 | 710.83 | 739.92 | 783.28 | 789.17 | 2592.66 | 2877.75 | 3023.19 | |
| 年變動率, yoy(%) | 8.44 | 4.58 | 5.24 | 4.24 | 6.13 | 12.45 | 11.00 | 5.05 | |
| 躉售物價指數, Wholesale Price Index | 106.48 | 105.83 | 107.44 | 109.14 | 109.04 | 100.90 | 104.89 | 107.86 | |
| 年變動率, yoy(%) | 4.42 | 3.82 | 3.03 | 2.13 | 2.40 | 0.90 | 3.96 | 2.83 | |
| 消費者物價指數, Consumer Price Index | 102.31 | 102.39 | 102.61 | 103.79 | 103.52 | 100.62 | 102.05 | 103.08 | |
| 年變動率, yoy(%) | 0.72 | 0.87 | 0.72 | 1.28 | 1.18 | 0.62 | 1.42 | 1.01 | |
| M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2) | 44142.03 | 44,782.98 | 45,053.17 | 45,234.58 | 45,745.98 | 42,170.78 | 43,705.48 | 45,204.18 | |
| 年變動率, yoy(%) | 3.67 | 3.57 | 3.24 | 3.27 | 3.63 | 3.75 | 3.64 | 3.43 | |
| 臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$) | 30.92 | 30.97 | 30.89 | 30.78 | 30.70 | 30.44 | 30.18 | 30.84 | |
| 年變動率, yoy(%) ^[2] | -2.67 | -5.59 | -3.76 | -0.31 | 0.70 | 5.82 | 0.88 | -2.19 | |
| 商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate | 0.45 | 0.45 | 0.46 | 0.48 | 0.52 | 0.44 | 0.46 | 0.48 | |
| 失業率(%), Unemployment Rate(%) | 3.72 | 3.67 | 3.64 | 3.82 | 3.72 | 3.76 | 3.71 | 3.71 | |

說明:有關匯率變動百分比, 正值表示升值, 負數表示貶值比率。

資料來源: 中華經濟研究院, 經濟展望中心, 2018年12月19日。

Source: CEF, CIER, Dec. 19, 2018.

說明: [1]: 有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]: 有關匯率年增率(%), 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

2019 年臺灣經濟預測

日期：2018年12月19日（星期三）

時間：上午8：50～12：00

地點：本院蔣碩傑國際會議廳（臺北市長興街75號）

主持人：葉俊顯副院長

出席貴賓：

金融研訓院

吳中書 董事長

國家發展委員會

鄭貞茂 副主任委員

中華採購與供應管理協會採購與供應研究中心

賴樹鑫 執行長

富邦金經濟研究中心

羅 璋 首席經濟學家

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。

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>

