

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2015年第4季

中華經濟研究院提供

2015年10月15日

一、臺灣經濟預測摘要

因全球商品貿易成長趨緩，供應鏈在地化趨勢，以及去年比較基期偏高影響，2015年第3季臺灣經濟成長率粗估值為-2.11%，成長表現因內外需求疲軟，而有衰退情形；第4季成長表現可望因基期較低，3C產品推陳出新提增買氣需求而略有好轉，惟回升力道薄弱，預估成長率約為1.57%；合計2015年臺灣經濟成長率約0.90%，低於1%。雖然2015年經濟成長低迷，相對比較基期較低，但因此波經濟走勢蕭條，夾雜中長期之成長結構以及短期循環波動因素，預估2016年經濟成長率約2.27%，仍然和緩成長。

二、國際經濟環境背景

主要機構近期對2015、16年全球宏觀經濟以及主要國家之成長展望多呈現下修¹，並認為2015年全球經濟成長較2014年衰退或持平，而2016年成長率雖可望較2015回升。但國家及區域間成長分歧明顯，其中，開發中國家2015年經濟成長下緩最為明顯，如IMF 10月發布資料，已開發國家2014-16年成長幅度分別為1.8%、2.0%、2.2%，逐年上揚；但是開發中與新興市場國家之成長則為4.6%、4.0%、4.5%，2015年之成長表現將為近10年來除金融風暴（2009年）之最低。

就主要國家或區域之成長表現觀察，美國2015年經濟成長率預測值雖有起伏調整，但依現階段數據觀察，可謂成長穩健，如商務部上修第2季經濟成長年增率至2.7%，而Global Insight 9月發布World Overview也上修2015美國經濟成

¹ 如國際貨幣基金(IMF)於2015年10月發布世界經濟情勢與展望(World Economic Situation and Prospects)下修2015年全球經濟成長率0.4個百分點至3.1%；經濟合作暨發展組織(OECD)於9月16日發布最新經濟展望報告(Interim Economic Outlook)，將2015年全球經濟成長率由6月預估值3.1%微幅下修至3.0%，2016年則下修0.2個百分點至3.6%。

長預測值由 6 月之 2.1% 至 2.5%；歐元區 2015 年之成長表現，雖然飽受希臘脫歐、難民安置問題困擾，不過各項經濟指標，多仍維持於成長軌道，緩慢改善。如歐元區第 2 季經濟成長率，歐盟統計局從 1.2% 上修至 1.5%；而 IMF 之最新報告，也維持歐元區 2015、16 年之成長預測值 1.5%、1.6%，未有下修情形，區域內 2015 年之成長表現，除希臘呈現負成長之外，其餘多能維持正向成長，不過通貨緊縮之陰霾仍籠罩歐元區。

至於中國大陸雖然上半年經濟成長預測值為 7.0%，但諸多機構仍多預期 2015 年中國大陸之成長表現將低於 7%，如 GI、IMF (WEO)、OECD 等對中國大陸之 2015 年成長預測值都低於 7%，約在 6.5%~6.8% 之間；而美國聯準會 (Fed) 於 9 月之會議紀要顯示，Fed 未採取升息行動，即因全球經濟下滑的風險增加，其中中國大陸經濟成長趨緩，猶為主因。

三、2015~16 年臺灣經濟前瞻

1. 2015 年下半年臺灣經濟成長率，因成長走勢更為低緩，平均年增率 -0.25%，呈現負成長；雖然上半年成長突破 2% 為 2.14%，惟併計全年經濟成長率約 0.90%，低於 1%。
2. 就各季成長幅度觀察，由於國際經濟情勢以及比較基期因素影響，2015 年第 1 季成長 3.84% 為各季之首；第 3 季成長 -2.11%，為各季最低，第 4 季預估成長率 1.57%，雖然止跌回升，但成長幅度仍然遲緩。
3. 就 2015 年實質 GDP 之成長來源觀察，內需為經濟成長主要貢獻來源。尤其民間消費實質成長 2.75%，對經濟成長貢獻 1.48 個百分點，為當年經濟成長之最主要支撐。
4. 上半年民間消費成長對小客車、行動裝置等購買挹注下，穩健成長 3.19%；下半年消費支出，雖然因經濟前景不明，而轉趨遲疑與保守，惟因科技產品持續推陳出新，勞動市場持續改善情形²，下半年民間消費成長率約 2.33%，合計全年年增率約 2.75%。

² 雖然 2015 年 8 月失業率 3.90%，為近 15 年來同月最低；1 至 7 月平均經常性薪資 38,591 元，為歷年同期最高，1 至 7 月薪資平均為 51,454 元，為歷年同期最高（若扣除同期間消費者物價指數下跌 0.65% 後，以 2011 年價格衡量之本年前 7 月實質薪資為 49,960 元，亦為歷年同期最高）。惟因 9 月之底，經地方勞工行政主管機關通報實施勞雇雙方協商減少工時實施人數 1,233 人，較上月底增加 564 人；較上年 9 月底已增加 945 人，顯示勞動市場已有轉壞跡象。

5. 民間投資為國內投資主力成長來源，2015 年民間投資因飛機採購以及半導體設備投資設備挹注，實質規模 2.85 兆元，年增率 1.43%，對經濟成長貢獻 0.26 個百分點。不但填補政府投資、公營事業投資規模持續縮減之負面效果，並自 2014 年起超越 2007 年之 2.73 兆元規模，回復成長軌道；而國內投資則自 2015 年才略高於 2007 年之 3.502 兆元。
6. 公共支出（包括政府消費、政府投資、公營事業投資等）在政府財政赤字緊縮預算情勢下，持續對經濟成長維持負貢獻。根據主計總處總供需資料，2015 年實質公共支出規模 2.89 兆元，年增率-1.71%，對經濟成長貢獻-0.32 個百分點。
7. 商品出口、進口接連負成長，但因物價指數呈現跌幅，經平減後之實質輸出、輸入之衰退幅度已趨和緩；且服務輸出（包含三角貿易部分）、輸入之成長幅度有別，2015 年商品與服務輸出、輸入之年增率預估值分別為 0.46%、1.40%。
8. 雖然輸出、輸入都為負成長，但因幅度差異，實質淨輸出規模 1.23 兆元，預估 2015 年年增率-6.84%，對經濟成長之重要性降低，貢獻呈現負值。
9. 由於國際油價持續低檔，大宗物資價格走勢平疲，且國內物資供應充足，下半年 WPI 年增率-5.53%，全年 WPI 年增率約-7.27%。
10. 2015 年前 3 季 CPI 年增率俱為負值，預計第 4 季 CPI 年增率仍將持續跌勢，惟幅度-0.28%，已有和緩跡象。
11. 臺幣兌美元匯率，因國內經濟成長走緩，物價走勢低迷；且亞洲國家持續以競貶、寬鬆貨幣策略提振經濟，在內外因素影響下，2015 年第 4 季平均匯率 32.82，較去年同期貶值 6.23%。全年平均匯價約 31.90 元，較去年貶值 5.05%，貶值幅度為 2002 年最高。
12. 勞動市場為落後指標，因而雖然國內經濟景氣走滑，但失業率變化仍相對平緩，預測第 4 季失業率約 3.78%，年平均失業率約 3.76%，較去年之 3.96% 下降 0.2 個百分點。
13. 由於此波經濟景氣震盪，伴隨中長期結構因素以及短期景氣循環波動因素，2016 年經濟成長率呈現平緩走勢，預估值約為 2.27%，其中內外需求貢獻相若，國外需求（淨輸出）可望擺脫 2015 年之負貢獻轉為正成長，對經濟成長提供正向支撐。

四、預測不確定因素

1. 美國 Fed 升息期程、美元匯價以及主要國家之振興經濟政策動向

美國 Fed 在 9 月會後聲明，因全球經濟有下滑風險，因而決定暫緩升息。此舉雖然紓解新興市場國家資金外移壓力³，若干國家之通貨對美元匯率隨之呈現修正、反轉；但 Fed 仍不排除於 2015 年底調升短期利率的可能。相對 Fed 升息與否之不確定性，其他國家則因經濟成長不如預期，而接續不同形式之刺激景氣方案，如中、日、歐可能持續或擴大寬鬆政策、財政政策或擴大需求（如香港、法國、德國之調升基本工資）等相關措施等。因措施之影響期程及力道深淺不同，對各國成長以乃至全球經濟之影響，仍待觀察。

2. 中國大陸經濟走緩程度，以及供應鏈在地化對全球經濟影響

臺商對外投資帶動臺灣輸出成長及國際產業垂直分工，如以中國大陸市場為例，對中國大陸商品出口成長佔總出口的貢獻，於 2002~2007 年平均達 49.6%；但 2015 年 1 至 9 月，臺灣出口年增率-9.4%，其中，對中國大陸出口負貢獻達 2.9 個百分點，成為此波臺灣經濟走緩之重要原因之一。尤其，中國大陸近年積極結構轉型，由投資驅動轉向擴張消費內需，由出口導向轉向進口替代等，對臺灣商品出口以及成長將有相當影響。尤其東南亞國家近年也推展供應鏈在地化政策，加上東協經濟共同體（ASEAN Economic Community, AEC）即將在 2015 年底落實，臺灣對此區域的出口可能也將遭受影響。

3. 國際原油及原物料價格與新興市場國家相對匯率走勢

國際布蘭特（Brent）原油價格在美元強勢、全球經濟走緩需求轉弱，以及伊朗將重回石油市場等因素影響下，持續維持低檔。WTI、Brent 原油期貨價格於 8 月底並一度觸及每桶 38.24 美元、42.69 美元之低點，為近六年半以來的新低點。美國能源資訊局（EIA）預估 2015 年油價將由去年的每桶 98.89 美元降至 54.07 美元。雖然大宗物資之低價紅利之刺激消費、壓低企業成本支出，有助於推升民間消費及企業投資；但也可能重挫大宗物資出口國之經濟成長、加重其財政赤字問題，且不利於相關技術效率之研發與投資意願，甚而引發通貨緊縮疑慮等，對全球經濟成長與資源分配有所影響。

³ 根據國際金融研究院（IIF）9 月 28 日發佈的報告，因為先前預期 Fed 升息，2015 年第 3 季，共同基金投資人已從 7 個主要新興市場（巴西、匈牙利、印尼、印度、南韓、泰國、南非）淨賣超 400 億美元，是 2008 年金融海嘯以來最大規模的資金外移。

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

| | 2015年季預測 | | | | 2014年 | 2015年 | 2016年 |
|--|---------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| | Year 2015 Quarterly | | | | 實際值 | 預測值 | 預測值 |
| | 第1季 | 第2季 | 第3季 | 第4季 | | | |
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 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 | 3,771.64 | 3,831.58 | 3,894.51 | 4,138.49 | 15,496.85 | 15,636.22 | 15,991.80 |
| 年變動率, yoy(%) | 3.84 | 0.52 | -2.11 | 1.57 | 3.77 | 0.90 | 2.27 |
| 每人平均GNI, per capita GNI^[1] | 5,895.81 | 5,792.89 | 5,523.62 | 5,752.37 | 23,429.97 | 22,964.70 | 23,542.17 |
| 民間消費, Private Consumption | 2,133.37 | 2,121.77 | 2,179.46 | 2,163.29 | 8,367.61 | 8,597.89 | 8,722.40 |
| 年變動率, yoy(%) | 3.53 | 2.85 | 2.00 | 2.66 | 2.95 | 2.75 | 1.45 |
| 固定資本形成, Total Fixed Investment | 822.11 | 878.09 | 918.04 | 889.44 | 3,484.80 | 3,507.68 | 3,582.63 |
| 年變動率, yoy(%) | -0.20 | 1.33 | 1.65 | -0.22 | 1.84 | 0.66 | 2.14 |
| 民間投資, Private Fixed Investment | 712.63 | 718.07 | 752.34 | 670.93 | 2,813.66 | 2,853.97 | 2,908.39 |
| 年變動率, yoy(%) | 1.76 | 0.38 | 1.31 | 2.36 | 3.46 | 1.43 | 1.91 |
| 財貨與服務輸出, Exports, gds+serv | 2,777.2 | 2,802.2 | 2,838.1 | 3,103.3 | 11,468.4 | 11,520.7 | 11,910.4 |
| 年變動率, yoy(%) | 6.13 | -1.30 | -3.92 | 1.45 | 5.90 | 0.46 | 3.38 |
| 財貨與服務輸入, Imports, gds+serv | 2,479.9 | 2,561.3 | 2,605.2 | 2,646.4 | 10,150.3 | 10,292.8 | 10,520.7 |
| 年變動率, yoy(%) | 2.71 | 2.15 | -0.71 | 1.60 | 5.75 | 1.40 | 2.21 |
| 海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100mil)^[2] | 702.40 | 721.88 | 699.96 | 766.60 | 3,136.96 | 2,890.84 | 3,005.32 |
| 年變動率, yoy(%) | -4.18 | -9.81 | -13.82 | -3.12 | 2.70 | -7.85 | 3.96 |
| 海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)^[2] | 568.29 | 598.39 | 570.66 | 618.66 | 2,740.26 | 2,355.99 | 2,430.44 |
| 年變動率, yoy(%) | -14.96 | -14.90 | -19.59 | -6.15 | 1.53 | -14.02 | 3.16 |
| 躉售物價指數, Wholesale Price Index^[2] | 89.04 | 87.76 | 87.28 | 91.61 | 95.89 | 88.92 | 89.99 |
| 年變動率, yoy(%) | -8.50 | -9.42 | -9.41 | -1.53 | -0.56 | -7.27 | 1.20 |
| 消費者物價指數, Consumer Price Index^[2] | 102.45 | 103.29 | 104.40 | 103.83 | 103.97 | 103.49 | 104.56 |
| 年變動率, yoy(%) | -0.59 | -0.70 | -0.27 | -0.28 | 1.20 | -0.46 | 1.03 |
| M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2) | 38,279.4 | 38,792.9 | 39,025.3 | 39,431.5 | 36,576.7 | 38,882.2 | 41,167.6 |
| 年變動率, yoy(%) | 6.32 | 6.62 | 6.03 | 6.25 | 5.66 | 6.30 | 5.88 |
| 臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$) | 31.59 | 30.99 | 32.22 | 32.82 | 30.37 | 31.90 | 32.39 |
| 年變動率, yoy(%) ^[3] | -4.05 | -2.73 | -7.16 | -6.23 | -2.01 | -5.05 | -1.54 |
| 商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate | 0.64 | 0.63 | 0.59 | 0.58 | 0.62 | 0.61 | 0.63 |
| 失業率(%), Unemployment Rate(%) | 3.71 | 3.65 | 3.89 | 3.78 | 3.96 | 3.76 | 3.83 |

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, 2015年10月15日。

Source: CEF, CIER, Oct. 15, 2015.

說明: [1]: 有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]: 表示2015年第3季資料為官方統計之粗估值, 非預測值。

[3]: 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

2015年第4季臺灣經濟預測記者會暨座談會

日期：民國104年10月15日（星期四）

時間：上午10:00-11:30

地點：本院B003會議室（臺北市長興街75號）

主持人：吳中書 院長

與談貴賓：

臺北醫學大學管理學院

朱雲鵬講座教授

華南金控

徐千婷處長

行政院主計總處綜合統計處

蔡鴻坤處長

註：按姓名筆劃排序。

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、東華大學經濟系陳建福教授。

中華經濟研究院：蘇顯揚研究員、劉孟俊所長、連文榮研究員、

徐遵慈副研究員、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>

