

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2016年第2季

中華經濟研究院提供

2016年4月20日

一、臺灣經濟預測摘要

2016年臺灣經濟成長呈現開低走高之勢。由於2015年第1季突破4%的成長率，在基期偏高的情形下，2016年第1季仍將持續去(2015)年下半年以來之負成長情形，預估值約-0.80%；至於2016年第2季之成長，因基期相對較低，且在各國刺激景氣政策加碼挹注下，情勢略有好轉，惟因油價仍處低檔，且不確定性因素眾多，經濟成長率雖可望止跌，但仍以低緩速率前行，成長率約0.98%，仍將低於1%。至於2016年下半年，在基期較低、國際政策持續作多的情勢下，國內經濟成長將略有改善，預估第3季與第4季經濟成長率分別為2.50%、2.62%，走勢呈現逐季攀升的現象。併計2016年全年經濟成長約1.36%，較2015年之0.75%增加約0.61個百分點，為金融風暴後(2010年來)之次低成長水準；全年CPI年增率預估約1.11%，較2015年之-0.31%，差距1.42個百分點；全年平均失業率預估值約3.99%，將低於4%，但第3季將因畢業季節因素而突破4%，達到4.06%。

二、國際經濟環境背景

由於國際經濟走勢渾沌，國際經濟預測機構紛紛下修全球及主要國家之經濟成長率。如IMF於4月發布報告將2016年全球經濟成長率由1月預測值3.4%，下修0.2個百分點至3.2%，較2015年之3.1%僅略增加0.1個百分點；美國由2.6%調降至2.4%；歐元區由1.7%下修為1.5%；日本由1.0%下調為0.5%；相較之下，中國大陸由1月之預測值6.3%上修0.2個百分點為6.5%，主要基於中國大陸之民間消費擴張，服務業成長有效填補製造業低迷走勢，加上陸續出臺之政策紅利以及刺激景氣政策效果逐漸發揮所致。

由於國際經濟成長走勢蹣跚，多數機構也多下修全球商品貿易預測值，如WTO、IHS、IMF等。根據IMF4月報告，2016年全球商品出口量之成長率預估

值，雖能由 2015 年之 2.4% 略增至 2.8%，但受限於中國大陸以外的多數區域經濟成長呈現下修，在以美元計價之各類商品仍將維持跌勢（跌幅由最低之製造加工品-2.7% 至油品的-31.6%）。另外該報告也指出，因全球貿易（進口）之所得彈性因全球化趨勢而呈現下降趨勢，尤其開發中國家及出口導向國家之下降幅度更為明顯，顯示此波貿易成長趨緩對於此類國家之成長衝擊，尤為劇烈，臺灣亦不例外。臺灣 2015 年之淨輸出對經濟成長呈現負貢獻，2016 年雖可望由負轉正，但淨輸出對經濟成長之挹注相對有限。

三、2016 年臺灣經濟前瞻

1. 2016 年經濟成長因比較基期因素，各季表現呈現開低走高。由第 1 季的-0.80% 逐季攀升至第 4 季約 2.62%，估計全年經濟成長率為 1.36%，較 2015 年之 0.75% 增加 0.61 個百分點。
2. 國內需求為經濟成長主力支撐，貢獻約 1.08 個百分點；相對之下，淨輸出之貢獻雖然由上年度之負值（-0.67）轉為正數，但貢獻率僅約 0.28 個百分點，對經濟成長之貢獻相對較低。
3. 國內需求組成中，民間消費因內外經濟前景仍多陰霾，加上國內失業、物價走升，以及房市走緩等因素影響，成長率相對去年略有走緩，上半年之成長率低於 1%，下半年之成長率才有望破 1%，全年平均年增率約 1.10%，較 2015 年之 2.28% 差距 1.18 個百分點。
4. 有關固定資本形成部分，由於廠商投資信心趨緩，且科技產業之前景展望未明，廠商投資行為仍維持低調保守，民間投資成長率除第 3 季略高於 1% 之外，其餘各季都在 1% 以下；惟因政府預算編列擴張，政府投資以及公營事業投資之年實質成長分別達到 6.34%、2.83%，有效提增國內投資。
5. 國內投資率（在此以實質連鎖值計算之國內固定資本形成毛額／實質 GDP 表示）約 22.75%，與 2015 年之 22.69% 相當；以致超額儲蓄率（儲蓄率-投資率，都以占 GDP 比重表示）預估仍在兩位數字以上（2015 年約為 16.56%）。
6. 由於國際經濟走勢平緩，油價、大宗物資價格仍將維持低檔，全球商品貿易成長仍處於相對低點；加上地緣政治、經濟的不確定性仍高。預估臺灣商品出口、進口成長率於上半年仍將呈現負數，遲至下半年才可望止跌，全年以美元計價之成長率分別為-3.64%、-4.99%。
7. 因商品貿易成長低迷，連帶使國民所得會計帳之商品與服務輸出、輸入走勢

低迷。雖然輸出可能於第 2 季由負轉正，但成長力道薄弱不及 1%；遲至下半年輸出成長率才可望突破 2%；2016 年全年商品與服務輸出、輸入成長率預估值約為 0.60%、0.25%。

8. 2016 年初國內物價因受天候因素影響而有較為明顯之波動變化，惟 CPI 年增率仍將維持於相對低點，除第 1 季因天寒造成蔬果價格暴漲，CPI 年增率上升至 1.74% 外，其餘各季多在 1.3% 以下。全年平均 CPI 年增率約為 1.11%，較上年之 -0.31% 差距 1.42 個百分點。
9. 由於國內經濟前景低迷，中央銀行於 3 月下旬之第 1 季理監事聯席會議後宣布降息，希望提振國內經濟景氣，此舉雖可能使臺幣兌美元匯率走貶，但國際主要通貨對美元之相對價位變化、Fed 延遲升息、國際利差變化等因素，也影響臺幣兌美元價位變化。預估第 2 季後之臺幣兌美元平均價位，約徘徊在 32.54 至 32.73 元區間，全年平均匯率約 32.83 元兌換一美元，較 2015 年之年均匯率 31.91 元，差距 0.92 元，貶值幅度約 2.89%。
10. 因受景氣趨緩影響，國內就業市場走勢趨於嚴峻，雖然上半年失業率可望維持於 4% 以下，但第 3 季時值畢業季節，失業率仍將走高突破 4%，約為 4.06%。併計全年平均失業率約 3.99%，較 2015 年之 3.78% 增加 0.21 個百分點。

四、預測不確定因素

1. 美國 Fed 可能升息期程及中、日、歐之貨幣政策等影響。

由於主要國家國際經濟走勢不如預期，包括日本、中國大陸、歐元區持續加碼寬鬆貨幣政策，接續負利率、降準及擴大購債規模等措施，期望力挽經濟成長頹勢。惟相關效果因同質政策實施已有段時間，市場漸趨無感（趨近流動性陷阱）；再者，因市場預期與相關因應操作已然成型，致使政策效果仍待審慎觀察與評估。相對於多數國家陸續出臺之寬鬆政策，原本表定推出升息計畫之 Fed，也因美國經濟走勢震盪，加上考慮對全球經濟之可能影響，而釋放出暫緩升息以及調降目標值訊息。雖然全球金融市場屢經多次政策消息釋放而有預期心理並已有所因應，但寬鬆政策與升息之間的相對變化，對於全球經濟走勢仍將為不確定因素之一。

2. 國際原油及商品價格走勢。

布蘭特（Brent）原油價格於 1 月 20 日跌至 27.88 美元，創 2012 年以來之

新低後，在歐美氣候酷寒、美國石油鑽井數量減少，以及全球凍結石油生產協定可望簽署等影響下，3月底已回升至40美元。惟因OPEC及波灣產油國參與的杜哈會談判不如預期以及市場需求低於預期，多數機構預測2016年之國際油價平均價位，仍將維持低檔。至於原物料與大宗物資價格走勢，除少數因避險需求（如黃金）以及供需調整而有波動外，多數仍維持於相對低點。因大宗物資低價紅利之擴張消費支出效果不如預期；對技術研發投資支出之負面影響日益浮現；原物料與能源出口國與進口國之間的相對獲益差距日益明顯，加重國際成長不平衡並延緩全球復甦期程等，都對全球經濟走勢與成長模式造成影響，並進而可能影響臺灣之經濟成長與能源配置、電價調整等相關政策之定位與抉擇。

3. 中國大陸因素，包括成長走緩、債務風險、供應鏈在地化等影響。

中國大陸於2015年第4季經濟成長6.8%，併計全年成長率約6.9%，創二十五年來新低，而2016年第1季之初估值約6.7%，也呈現持續下滑趨勢；雖然IMF於4月小幅上修2016年預估值由6.3%至6.5%，但2016年之成長幅度仍將為90年代後之新低。中國大陸成長低緩，不利全球經貿成長，尤其與之有密切經貿關係者。而根據BIS或IMF揭露之資料與報導，截至2015年第3季為止，中國大陸非金融機構之債務總額占GDP的比重，從2010年的188.1%已攀升至248.6%，造成各界對於中國大陸相關債務違約風險之疑懼升高，恐再次引發金融危機，對全球經濟造成嚴重衝擊。

此外，中國大陸區域（含港澳地區）仍為臺灣最主要之商品出口市場，惟隨著中國大陸積極發展進口替代策略，臺灣對中國大陸之商品出口已接連六季呈現負成長，跌幅並有逐季擴大的趨勢；另2015年全年陸客來臺總數約418萬人次，占全體來臺旅客逾40.08%（其中自由行約133萬人次，平均每日入境人數達3,657人次，觀光團體陸客約200萬人次），也是挹注臺灣服務輸出之大宗。若臺灣對中國大陸之商品出口以及服務輸出，因結構性或政策因素干擾而陷入衰退或成長停滯，對國內經濟成長將有顯著影響。

除此之外，有關地緣政治因素，包括中東局勢、英國脫離歐盟、難民安置；美國以及主要國家之大選結果，甚至傳染疾病如茲卡病毒（Zika virus）、登革熱（Dengue fever）等，也都可能對全球經濟以及臺灣經濟成長造成漣漪或震盪，2016年之經濟情勢仍具相當挑戰，值得密切關注與審慎應對。

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2016年季預測				2015年	2016年	2017年
	Year 2016 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	2015	2016	2017
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	3,759.53	3,877.77	4,043.59	4,162.29	15,630.92	15,843.18	16,169.57
年變動率, yoy(%)	-0.80	0.98	2.50	2.62	0.75	1.36	2.06
每人平均GNI, per capita GNI^[1]	5,662.99	5,569.32	5,837.05	6,020.86	23,130.74	23,090.21	24,311.50
年變動率, yoy(%)	-4.35	-2.75	1.55	4.97	-1.35	-0.18	5.29
民間消費, Private Consumption	2,158.62	2,160.31	2,192.58	2,171.80	8,588.60	8,683.31	8,828.68
年變動率, yoy(%)	0.76	0.82	1.67	1.15	2.28	1.10	1.67
固定資本形成, Total Fixed Investment	838.52	887.83	938.99	939.17	3,545.90	3,604.51	3,672.38
年變動率, yoy(%)	0.68	1.21	1.78	2.84	1.52	1.65	1.88
民間投資, Private Fixed Investment	727.79	722.05	779.09	699.83	2,904.36	2,928.75	2,985.35
年變動率, yoy(%)	0.64	0.87	1.05	0.79	3.11	0.84	1.93
財貨與服務輸出, Exports, gds+serv	2,700.7	2,839.0	2,930.4	3,042.5	11,443.7	11,512.5	11,769.2
年變動率, yoy(%)	-2.84	0.70	2.22	2.16	-0.21	0.60	2.23
財貨與服務輸入, Imports, gds+serv	2,459.5	2,569.3	2,605.0	2,627.4	10,236.0	10,261.2	10,437.3
年變動率, yoy(%)	-0.93	-0.74	1.14	1.47	0.87	0.25	1.72
海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)[2]	626.92	687.33	724.15	711.09	2,853.44	2,749.49	2,810.76
年變動率, yoy(%)	-12.08	-6.12	1.67	2.16	-10.86	-3.64	2.23
海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)[2]	505.25	552.00	604.80	591.80	2,372.19	2,253.85	2,277.62
年變動率, yoy(%)	-13.97	-10.22	1.76	2.79	-15.83	-4.99	1.05
躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]	84.60	85.72	87.11	85.78	87.41	85.80	86.60
年變動率, yoy(%)	-4.99	-2.32	-0.13	0.20	-8.85	-1.84	0.93
消費者物價指數, Consumer Price Index [2]	104.23	104.06	105.77	105.15	103.65	104.80	106.10
年變動率, yoy(%)	1.74	0.75	1.30	0.67	-0.31	1.11	1.23
M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)	40,338.4	40,869.5	41,245.6	41,646.2	38,894.1	41,024.9	43,271.8
年變動率, yoy(%)	5.38	5.35	5.53	5.65	6.34	5.48	5.48
臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]	33.35	32.54	32.73	32.70	31.91	32.83	32.34
年變動率, yoy(%) ^[3]	-5.56	-5.00	-1.64	0.43	-5.06	-2.89	1.50
商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate	0.34	0.30	0.28	0.25	0.58	0.29	0.33
失業率(%), Unemployment Rate(%)	3.94	3.99	4.06	3.94	3.78	3.99	3.98

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, 2016年4月20日。

Source: CEF, CIER, April 20, 2016.

說明:[1]:有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]:表示2015年第1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

2016年第2季臺灣經濟預測記者會暨座談會

日期：民國105年4月20日（星期三）
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：

國家發展委員會經濟發展處	吳明蕙	處長
中央大學經濟學系	邱俊榮	教授
永豐金控	黃蔭基	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>

