

# 《新聞稿》

## 臺灣經濟預測

### 2018年第4季

中華經濟研究院提供

2018年10月19日

#### 一、臺灣經濟預測摘要

由於外貿表現超乎預期，2018年下半年臺灣經濟在比較基期偏高情形下，仍維持2%以上成長，第3、4季成長率分別為2.10%、2.03%，併計上半年3%以上的成長水準，2018全年經濟成長率約為2.61%，連續第二年突破2.5%，但較2017年之2.89%，略少0.28個百分點。下半年成長模式主要由內需支撐，內需貢獻約2.56個百分點，淨輸出仍能維持正貢獻，惟幅度僅約0.05個百分點，主因下半年輸入成長幅度高於輸出。預測2019年經濟成長預測值約2.18%，較2018年續跌0.43個百分點，成長減弱主因外部環境干擾所致。

#### 二、國際經濟環境背景

此波起自2016下半年起，全球經濟成長同步復甦，於2017下半年達到頂點後，逐漸走降。根據IHS Markit 10月資料，2018年全球經濟成長率粗估約為3.2%，將較2017年之3.3%略緩，而2019年全球經濟成長則將降至3.2%；並且因各國經濟結構特色差異，下滑幅度與速度於經濟體間有相當歧異。就現階段各國成長數據觀察，美國之經濟成長表現可謂一枝獨秀，儘管2018年初以來，美中貿易爭端情勢不斷升高，但美國經濟數據表現依然亮眼，如2018年9月失業率3.7%創下四十九年新低、薪資年增率2.75%，為近十年來最大增幅；經濟面走佳，使聯準會(Fed)2018迄今如期升息三次，且幅度一如各界預料每次一碼。預估美國2018年經濟成長率約2.9%，較2017年之2.2%增加0.7個百分點，2019年成長率約2.8%，僅小幅下降0.1個百分點，成長態勢相對穩健。

相對之下，歐元區(歐盟)則下修區域內經濟成長率，主因區域與美國之貿易爭端打擊出口、加上英國脫歐、義大利債務問題，致使區域內大國德、法、義之成長率屢屢下修，如德國除外部因素外，內部也面臨勞動短缺問題影響，致使

德國官方下修 2018 經濟成長值，從 2.2% 下修至 1.7%，下修 0.5 個百分點；連帶影響歐元區 2018 年經濟成長預測值修正至 2.0%，較 2017 年下降 0.5 個百分點，2019 年歐元區之成長年增率將再下減 0.4 個百分點至 1.6%。

至於中國大陸成長表現，雖然 2018 年初起即已頻頻與美國進行貿易協商，但上半年中國大陸經濟成長未受貿易爭端影響，經濟成長率仍達 6.8%；但自 7 月起貿易戰爭進入白熱化階段，且愈演愈烈，各界對於中國大陸經濟成長前景，多持保守看法，依據 IHS Markit 10 月資料，中國大陸 2019 年成長率將減降至 6.1%。

### 三、2018 年臺灣經濟前瞻

1. 雖然全球經濟因貿易爭端走降，2018 年下半年臺灣海關商品出口在比較基期偏高情形下，仍維持正向成長，粗估 2018 年第 3、4 季經濟成長約 2.10%、2.03%，都在 2% 以上。
2. 2018 年上半年經濟成長率達到 3.2%，併計下半年之 2.06%，2018 年全年經濟成長率約 2.61%，維持 2.5% 以上，較 2017 年之 2.89% 差距 0.28 個百分點。
3. 2018 年成長模式側重內需支撐，國內需求貢獻約 2.56 個百分點、淨輸出貢獻 0.05 個百分點。
4. 由於就業市場情勢改善，失業率走降（1~8 月失業率 3.70%），實質薪資成長（1~8 月工業及服務業受僱員工實質總薪資 50,635 元，年增 2.7%），加上股價指數維持高檔，有利民間消費活動擴張，粗估年增率 2.31%，對經濟成長貢獻 1.28 百分點。
5. 2018 年上半年國內投資仍處於低潮，年增率僅 0.30%，下半年因科技大廠擴增產能，新航空機隊成立等擴張資本支出，年增率達 4.18%，併計全年投資規模 3.71 兆新臺幣，年增 2.29%，對經濟成長貢獻 0.51 個百分點。其中民間投資年增 1.56%，政府投資成長 5.06%、公營事業投資增加 3.95%。
6. 臺灣商品出口下半年雖比較基期偏高，但因國外需求仍然強勁，加上轉單、急單挹注，下半年商品出口年增率預估約為 5.91%，併計上半年之 10.92% 年增率，全年商品出口 3,434 億美元，年增 8.25%。商品進口因出口、投資引申需求影響，2018 年下半年成長 11.67%，併計上半年之 10.82%，全年增加 11.26%。

7. 由於商品進出口成長挹注，實質商品與服務輸出／輸入穩健成長，2018 年成長率分別為 4.89%、5.40%，輸入成長率高於輸出。扣減後淨輸出規模 1.36 兆元，年增 0.67%。
8. 2019 年全球經濟因外貿成長動能趨緩而走降，臺灣經濟成長率初步預測值為 2.18%，因比較基期影響上半年走勢降為平緩，各季成長率為 1.85%、1.72%、2.52%、2.57%。
9. 2019 年成長模式內外持平，內需貢獻 1.72 個百分點、淨輸出貢獻 0.46 個百分點。內需之民間消費年增 1.81%，將較 2018 年之成長率下降 0.5 個百分點、國內投資成長 4.53%，輸出、輸入年增率分別為 2.98%、2.67%，分別較上年之成長率差距 1.91、2.73 個百分點。
10. 2018 年 WPI 年增率約為 3.99%，主因下半年農工原物料價格走揚所致；預估 2019 年 WPI 年增率將略走緩至 2.88%。
11. 2018 年 CPI 年增率約為 1.65%，較上年之 0.62% 增加 1.03 個百分點，預估 2019 年 CPI 年增率約為 1.46%，較 2018 年略低 0.19 個百分點。
12. 2018 年下半年臺幣兌美元匯率較上半年走貶，平均匯價約 30.82 元，併計上半年之 29.55 元，全年平均匯價為 30.18 元新臺幣兌換一美元。預估 2019 年臺幣匯價將略微走貶，年均匯價為 30.41 元新臺幣兌一美元，貶值 0.76%。
13. 雖然經濟仍維持復甦情勢，但前景不明，勞動市場失業率之改善速度減緩，2018 年平均失業率約 3.70%，較上年之 3.76% 減少 0.06 個百分點。預估 2019 年失業率全年平均約為 3.64%，較上年下降 0.06 個百分點。

#### 四、 預測不確定因素

##### 1. 美中貿易走向以及區域經濟整合

雖然 2018 年各國之經濟成長仍多持穩成長，但面對 2019 年詭譎多變之貿易新局，主要機構多向下修正全球以及主要國家之經濟成長率。根據 IHS Markit 於 10 月發布之最新資料，2019 年經濟成長將由 2018 年之 3.2% 驟降至 2.6%，差距 0.6 個百分點，其中商品出口成長將由 2018 年之 9.2% 減至 3.6%，減降 5.6 個百分點。顯見全球經濟成長將因貿易逆風而侵蝕成長動能。雖然美國已於 9 月底與加拿大、墨西哥達成協議 (USMCA)，美、加、墨仍將維持三方協議型態。但美國與中國的貿易緊張持續升溫，不僅會損害全球經貿成長，也對投資與研發進程不利，而對小型開放經濟體之臺灣，

更將有深切影響，雖然有認為短期可能因轉單或廠商回流投資而有利於臺灣經濟，但長期而言，全球經濟走勢疲軟，對仰賴外貿成長者，難倖免於購買力衰頹所帶來之衝擊。

## 2. 主要國家之財經政策走向與新市場國家之匯價變化

由於美國經濟穩健復甦、Fed 如期升息，美國雙率（利率、匯率）走強對國際資金流動、商品競爭力、企業投資具關鍵影響。雖然主要國家／區域經濟體各依經濟情勢調整相關政策節奏（如歐元區之 QE 退場、中國降準等），但仍有出乎意料之發展，如新興市場的外部金融情勢呈現緊縮，自 2018 年初以來阿根廷比索（Peso）下跌達六成，土耳其里拉（Lira）貶值達 40.0%，巴西雷亞爾（Brazilian Real）跌幅超過 20.0%；就跌幅而言，均已符合標準定義的貨幣危機。而此是否引發區域金融危機，並引起骨牌效應，將深刻影響全球經濟與商品貿易走勢。尤其近來亞太區貨幣走貶策略，外資撤出，引發全球資金亂流，對於金融市場之穩定發展，成為挑戰。

## 3. 大宗物資與原物料（含原油）價格走勢

近來大宗物資價格走勢震盪轉趨劇烈，也使經濟情勢更顯撲朔。自 8 月以來，國際油價（Brent、WTI）因卡達計劃金援土耳其、伊朗原油出口減少、利比亞國家石油公司總部遭恐攻，以及美國原油產量與庫存下降等，致使油價走升，油價後勢仍將因美、伊爭端，美國產油區輸油管短缺等，而使油價持續盤旋於高檔。油價走勢不但攸關廠商生產成本與避險需求，同時可能引發通貨膨脹等後續反應。若國際大宗價格走增，加上因貿易保護導致成本增加（關稅與生產成本等），諸多情況交織相乘，則物價波動將更為可觀。而在全球經濟可能走緩情形下，若物價因市場／非市場干擾走增，是否出現通膨困擾，仍待後續觀察。

## 4. 中國大陸：經濟成長走降、債務風險與結構轉型

中國大陸 2018 年經濟成長率預估值約為 6.7%，較 2017 年之 6.9% 略降 0.2 個百分點，但 2019 年恐將勉強保六，降至 6.1%（IHS Markit 2018 年 10 月資料）。由於美中貿易緊張，外貿擴張顯有壓力，因而中國大陸成長略積極轉向內需，如 2018 年以來大力減稅降費；而人行宣布 10 月 15 日再次定向降準，此為 2018 年第 4 次調降存款準備金率，大約將釋放出約 12,000 億人民幣資金，其中 4,500 億元用以替換中期借貸便利（MLF），而仍可淨

增加 7,500 億元人民幣，顯見中國大陸積極使用貨幣與財政政策擴大內需。由於臺灣與中國大陸經貿連結性高，如臺灣 2018 年 1-9 月出口年增率 8.1%（美元計價，以下同），對中國大陸及香港出口正貢獻 4.3 個百分點最大，因而中國大陸經濟走緩、轉向內需，勢必影響以外貿出口為重心之成長表現。

#### 5. 國內產業投資動向、相關基礎建設推動時程

由於比較基期、出口衍生需求持穩以及半導體設備投資購置回升等影響，自 2018 年 7 月起資本設備（機械／半導體設備）之進口穩健回升，第 3 季平均成長 15.6%（美元計價，以下同），其中，半導體設備平均成長約 48%，顯見下半年之國內投資成長可期。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 年達 14.20%（當年投資率為 19.75%），顯見國內廠商投資意願之保守。由於國內投資環境「五缺」問題仍在，而在 2019 年經濟成長走滑的趨勢下，廠商投資意願恐將更為遲疑。是而，公共基礎建設投資將具有關鍵性。

立法院於 2017 年 7 月 5 日三讀通過「前瞻基礎建設特別條例」，四年共將編列 4 千 2 百億元特別預算。根據國發會資料，前瞻基礎建設第一期特別預算（2017 年 9 月至 2018 年 12 月）經立法院審議三讀通過 1,070.7 億元，第 2 季預定支用數為 427.25 億元，實際執行數為 322.84 億元，預算執行率為 75.56%；但第 1 期總計畫達成率僅為 30.15%，顯見仍有相當改善空間。

2018 年舉行地方公職人員選舉（107 年九合一選舉），選舉過程之紛擾與政策辯論等對臺灣之發展可能有不確定性的影響。

#### 6. 非經濟因素：地緣政治風險。

## 臺灣經濟預測

### Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2018年季預測				2017年	2018年	2019年
	Year 2018 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	2017	2018	2019
<b>GDP, GNI及其組成, 新臺幣十億元, GDP, GNI and Major Components, Billions NT Dollars</b>							
<b>實質GDP, Real GDP</b>	4,003.36	4,110.76	4,253.26	4,394.56	16,335.15	16,761.94	17,126.68
年變動率, yoy(%)	3.10	3.30	2.10	2.03	2.89	2.61	2.18
<b>每人平均GNI (美元), per capita GNI<sup>[1]</sup></b>	6,588.84	6,332.89	6,481.85	6,619.71	25,141.72	26,023.29	26,638.54
年變動率, yoy(%)	8.01	5.18	2.06	-0.75	7.33	3.51	2.36
<b>民間消費, Private Consumption</b>	2,306.44	2,283.65	2,334.79	2,321.18	9,036.97	9,246.06	9,413.15
年變動率, yoy(%)	2.76	2.55	2.14	1.81	2.38	2.31	1.81
<b>固定資本形成, Total Fixed Investment</b>	880.56	891.65	972.22	966.88	3,628.27	3,711.31	3,879.42
年變動率, yoy(%)	0.45	0.14	3.99	4.37	-0.35	2.29	4.53
<b>民間投資, Private Fixed Investment</b>	764.48	733.94	798.42	702.97	2,953.86	2,999.81	3,094.36
年變動率, yoy(%)	0.74	0.01	2.99	2.49	-1.35	1.56	3.15
<b>財貨與服務輸出, Exports, gds+serv</b>	3,039.0	3,123.0	3,397.3	3,562.0	12,509.8	13,121.3	13,511.8
年變動率, yoy(%)	6.30	6.29	3.05	4.28	7.46	4.89	2.98
<b>財貨與服務輸入, Imports, gds+serv</b>	2,800.9	2,809.5	3,060.5	3,094.7	11,163.1	11,765.6	12,079.6
年變動率, yoy(%)	6.15	4.48	5.39	5.56	5.18	5.40	2.67
<b>海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)[2]</b>	797.33	840.95	862.75	933.09	3,172.49	3,434.12	3,613.23
年變動率, yoy(%)	10.62	11.22	3.06	8.69	13.17	8.25	5.22
<b>海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)[2]</b>	679.68	703.12	751.35	750.49	2,592.66	2,884.64	3,064.82
年變動率, yoy(%)	10.98	10.67	13.98	9.46	12.45	11.26	6.25
<b>躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]</b>	101.94	104.27	107.00	106.47	100.90	104.92	107.94
年變動率, yoy(%)	-0.12	4.88	6.85	4.41	0.90	3.99	2.88
<b>消費者物價指數, Consumer Price Index [2]</b>	101.51	101.88	102.48	103.26	100.62	102.28	103.77
年變動率, yoy(%)	1.56	1.72	1.67	1.66	0.62	1.65	1.46
<b>M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)</b>	43,238.1	43,640.3	43,854.0	44,149.9	42,170.8	43,720.6	45,234.8
年變動率, yoy(%)	3.60	3.81	3.60	3.69	3.75	3.68	3.46
<b>臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]</b>	29.33	29.77	30.71	30.93	30.44	30.18	30.41
年變動率, yoy(%) <sup>[3]</sup>	5.69	1.66	-1.41	-2.68	5.82	0.85	-0.76
<b>商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate</b>	0.44	0.44	0.44	0.45	0.44	0.44	0.48
<b>失業率(%), Unemployment Rate(%)</b>	3.66	3.66	3.80	3.67	3.76	3.70	3.64

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2018年10月19日。

Source: CEF, CIER, October 19, 2018.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：表示2018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 INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH

## 2018 年第 4 季臺灣經濟預測記者會暨座談會

日期：2018年10月19日（星期五）  
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：王健全 代理院長

### 出席貴賓：

臺灣綜合研究院	吳再益	院長
國家發展委員會	鄭貞茂	副主委
新光金控暨新光人壽	儲 蓉	風控長

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>

