

2018年第4季臺灣經濟預測 記者會暨座談會

中華經濟研究院經濟展望中心

2018年10月19日



目錄

- 一、全球經濟走勢
- 二、臺灣總體經濟實質面指標走勢
- 三、臺灣總體經濟金融面指標走勢
- 四、臺灣經濟預測
- 五、主要不確定因素

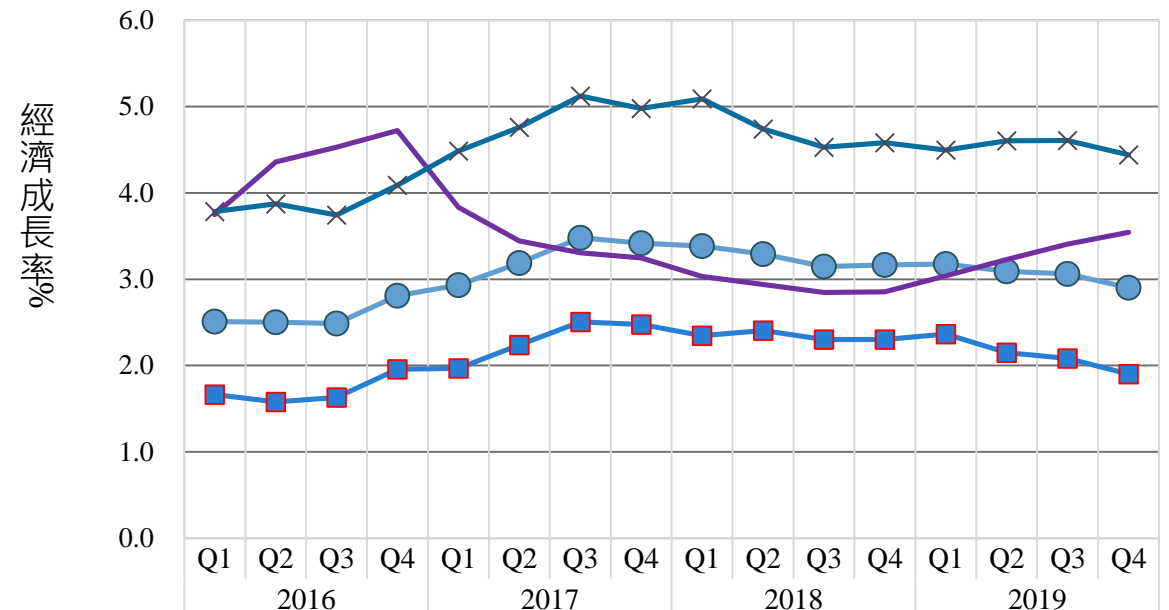
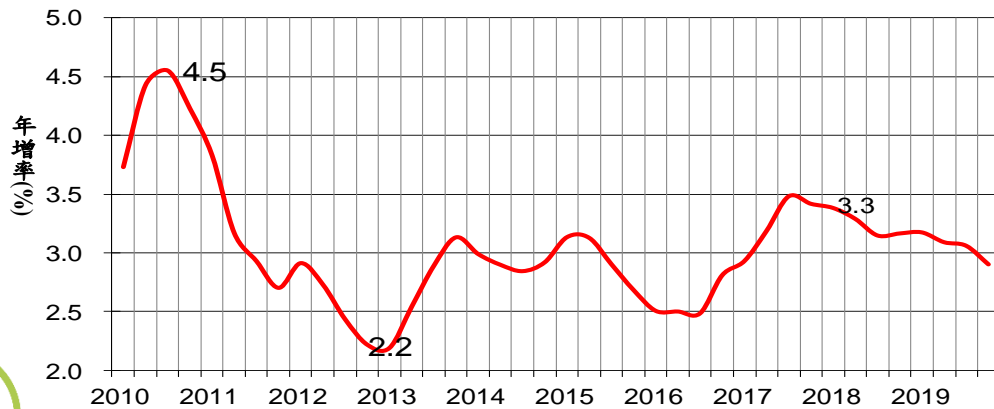
一、全球經濟走勢

- IHS Markit (2018M10)預估2018年全球經濟成長率為3.2%，略低於2017年之3.3%，2019年則為3.1%，與7月預測持平；2018年全球商品出口年增率約9.2%，低於2017年之10.7%，而2019年年增率僅有3.6%。
- 美國經濟成長由2017年之2.2%增加至2018年2.9%，2019年略降至2.8%；
- 歐盟(未包含英國)2018年經濟成長由2017年之2.7%降至2.2%，2019年則為1.8%；
- 中國大陸2018年之成長率預估約6.7%，2019年預估值約6.1%；
- ASEAN 6國2018年之成長相較於2017年，漲（泰國）、跌（新加坡、馬來西亞、菲律賓）、持平（印尼、越南）互見，整體平均成長率約5.1%；ASEAN 10國之平均成長率約5.3%。而2019年的成長預測值都較2018年略減。

全球經濟成長率預測

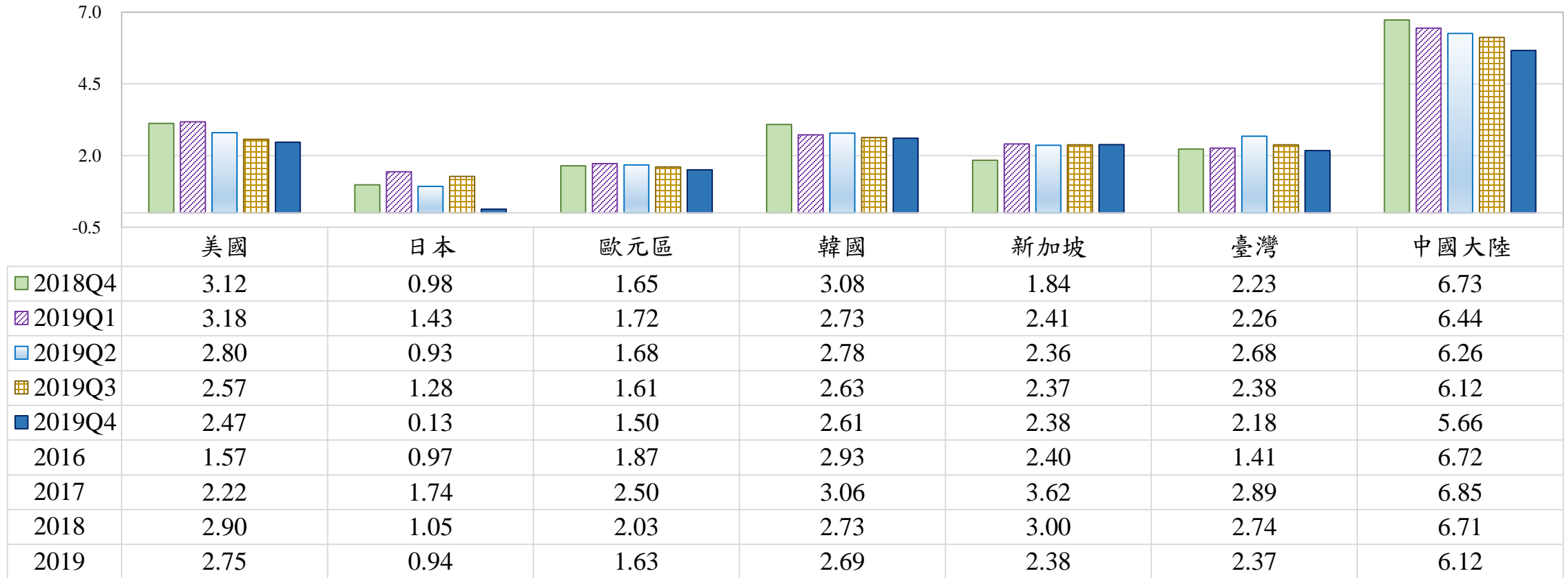
- 依據IHS Markit 10月預測，2018年全球經濟成長率約3.2%，略低於2017年之3.3%；而2019年成長率續降至3.1%。2019年新興市場國家之經濟成長率預估值將為4.5%，較2018年略減0.2個百分點。

	2015	2016	2017	2018	2019
全球	3.0	2.6	3.3	3.2	3.1
已開發國家	2.3	1.7	2.3	2.3	2.1
開發中國家	1.7	4.3	3.5	3.0	3.3
新興市場國家	4.2	3.9	4.8	4.7	4.5



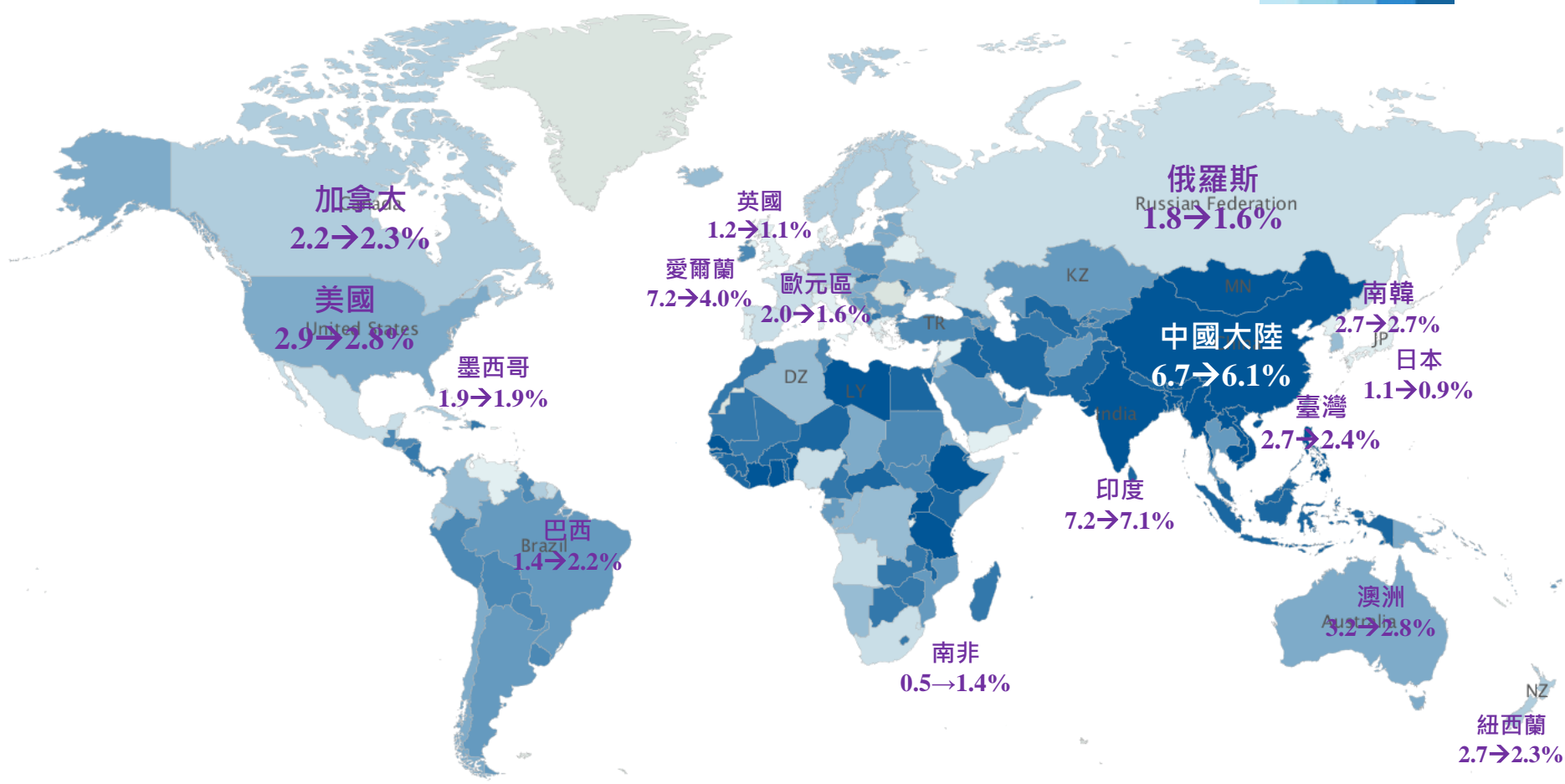
● 全球	2.5	2.5	2.5	2.8	2.9	3.2	3.5	3.4	3.4	3.3	3.1	3.2	3.2	3.1	3.1	2.9
■ 已開發國家	1.7	1.6	1.6	2.0	2.0	2.2	2.5	2.5	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	2.2	2.1	1.9
— 開發中國家	3.7	4.4	4.5	4.7	3.8	3.4	3.3	3.2	3.0	2.9	2.8	2.9	3.0	3.2	3.4	3.5
× 新興市場國家	3.8	3.9	3.7	4.1	4.5	4.8	5.1	5.0	5.1	4.7	4.5	4.6	4.5	4.6	4.6	4.4

主要國家及地區經濟成長預測



- IHS Markit 下修2018年美國 (0.1個百分點, 0.1pp)、韓國 (0.3pp) 2018 年經濟成長率 (2018M10 vs 2018M7) ;
- IHS Markit 對2019年之成長較為悲觀, 表列所有國家或區域之2019年經濟成長率都低於2018年。
- 表列國家以新加坡減降幅度最為明顯 (-0.62pp)、中國大陸之下降幅度次之, 由18年6.7%減降至6.1% (-0.59pp)、歐元區 (-0.4pp)、臺灣 (-0.37pp)、美國 (-0.15pp) ;

主要國家2018 → 2019年經濟成長率



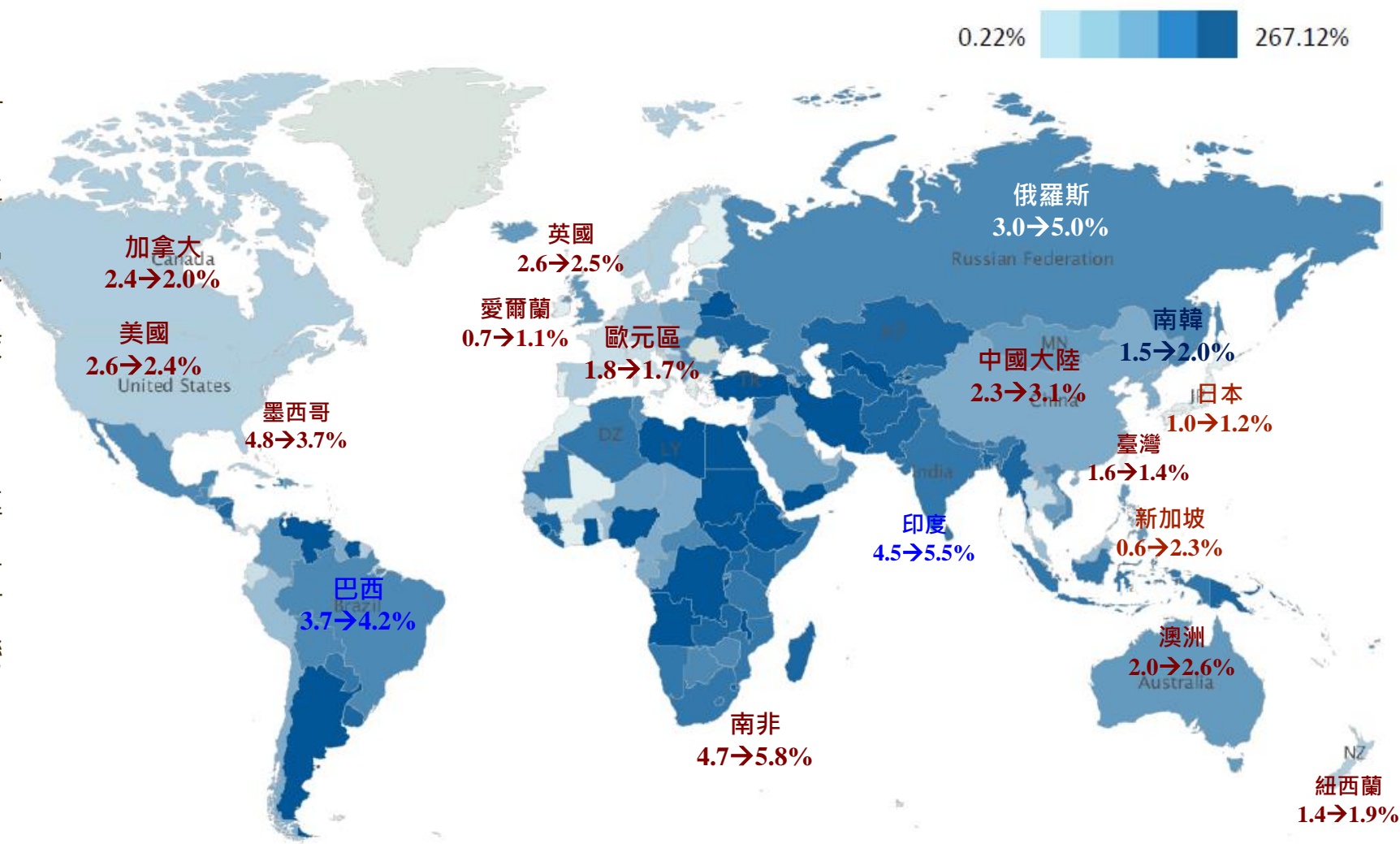
ASEAN 10國	
印尼	5.1 → 5.1
馬來西亞	4.7 → 4.5
菲律賓	6.4 → 6.4
泰國	4.4 → 4.0
新加坡	3.0 → 2.4
汶萊	1.6 → 5.8
柬埔寨	7.0 → 6.9
寮國	7.0 → 7.1
緬甸	6.9 → 7.2
越南	6.8 → 6.6



資料來源：Global Insight's Comparative World Overview, IHS Markit, Oct. 15, 2018.

主要國家2018→2019年通貨膨脹率(CPI年增率)

- 2019年全球CPI年增率3.1%較2018年之3.0%上升0.1個百分點；已開發國家之CPI年增率約2.0%；新興市場國家CPI年增率約4.4%；而開發中國家則為8.5%。
- 2019年USMCA之CPI年增率都較18年下降；而亞太地區之CPI年增率則多走升（臺灣除外）。

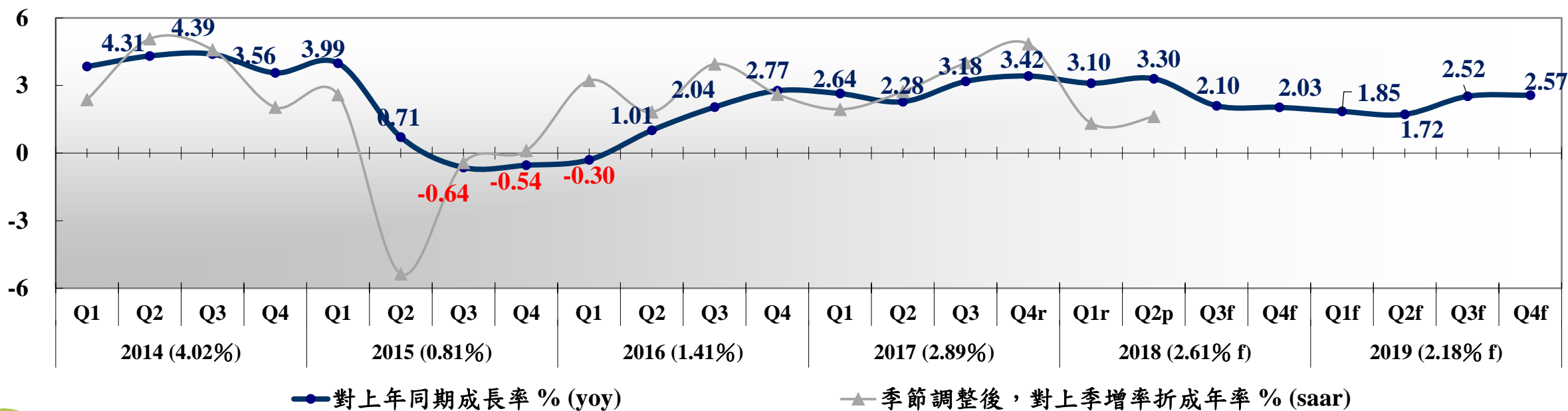


二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

- 2018年上半年延續去（2017）年成長趨勢，成長率在3%以上，並已連續四季達3%以上。成長模式內外皆溫，內需貢獻2.00個百分點；國外淨需求貢獻1.20個百分點；2018年下半年因比較基期以及外部因素干擾，經濟成長率約2.06%，成長模式主要以內需帶動，外貿部門持續成長，不過因輸出成長低於輸入成長，淨輸出之貢獻轉為負值。
- 8月外銷訂單規模436.8億美元創下歷年同月新高，年增率7.1%也超乎預期；預估2018年接單金額將衝破5,000億美元大關；8月製造業生產指數則為連續第二十六個月正成長（扣除春節因素）。
- 8月景氣對策信號綜合判斷分數較上月減少2分為24分，燈號續呈綠燈；惟因景氣領先指標、同時指標俱呈現下滑情勢；9月臺灣製造業採購經理人指數（PMI）53.9%，雖仍在榮枯分界點之上，但已連續兩個月下跌，顯示景氣擴張力道似有轉緩情勢。

經濟成長率及其預測值

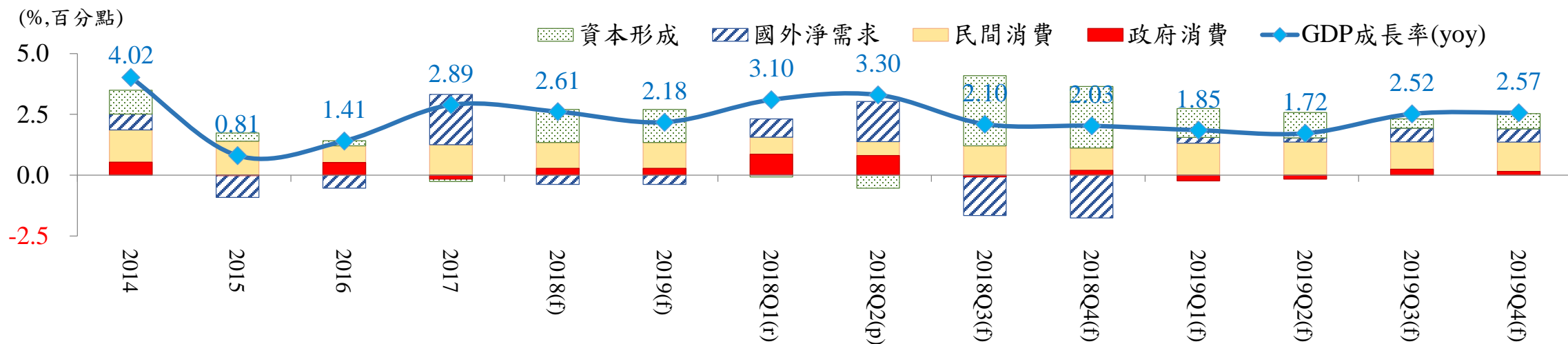
- 主計總處8月發布2018年第2季經濟成長率3.30%。本院初步預測第3、4季將降至2.5%以下，為2.1%、2.03%；2018全年經濟成長率為2.61%，較7月之預測值2.48%上修0.13個百分點。
- 由於比較基期因素，2018年各季成長率逐季減降，由第1季之3.10%走緩至第4季約2.03%，前後差距1.07個百分點。
- 2019年經濟成長預測值約為2.18%，因比較基期等影響，上半年走勢較為平緩。



說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。

資料來源：2018年第2季以前為主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2018年8月17日；2018年第3季至2019年第4季為本院2018年10月19日發布之預測值。

經濟成長率及其貢獻因子組成



2018年下半年成長趨緩

- 2018年經濟成長預測值約2.61%；下半年成長趨勢趨緩，3、4季分別為2.10%、2.03%。

2018年淨輸出對經濟成長之貢獻幾乎為零

- 2018年內需貢獻2.56個百分點，仍為主要，國外淨需求貢獻則為0.05個百分點。

民間消費成長仍為重要支撐

- 2018年民間消費成長率2.31%，對經濟成長貢獻1.28個百分點，為成長之主要支撐。

2018年國內投資成長率由負轉正

- 2018年國內投資成長率2.29%；對經濟成長貢獻0.51百分點，其中民間投資成長率1.56%、貢獻0.28個百分點。

一年來景氣對策信號圖

- 8月景氣對策信號綜合判斷分數為24分，較上月修正後之26分，減少2分，燈號續呈綠燈；9項構成項目中，海關出口值由黃藍燈轉呈綠燈；製造業營業氣候測驗點由黃紅燈轉呈綠燈，工業生產指數及製造業銷售量指數則由綠燈轉呈黃藍燈；其餘5項燈號不變。

舊版景氣對策信號	2017年					2018年						新版景氣對策信號自 2018年7月起銜接	2018年				
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月		7月		8月		
	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號		燈號	%	燈號	%	
綜合判斷	燈號 分數												綜合判斷 燈號 分數		26 _r		24
貨幣總計數M1B												貨幣總計數M1B		5.7		5.2	
股價指數												股價指數		4.0		4.5	
工業生產指數												工業生產指數		4.1 _r		1.3	
非農業部門就業人數												非農業部門就業人數		0.73		0.70	
海關出口值												海關出口值		3.3 _r		4.4	
機械及電機設備進口值												機械及電機設備進口值		13.3		12.7	
製造業銷售量指數												製造業銷售量指數		2.7		-1.7	
批發、零售及餐飲業營業額												批發、零售及餐飲業營業額		5.3 _r		2.9	
製造業營業氣候測驗點												製造業營業氣候測驗點		101.5 _r		98.2	

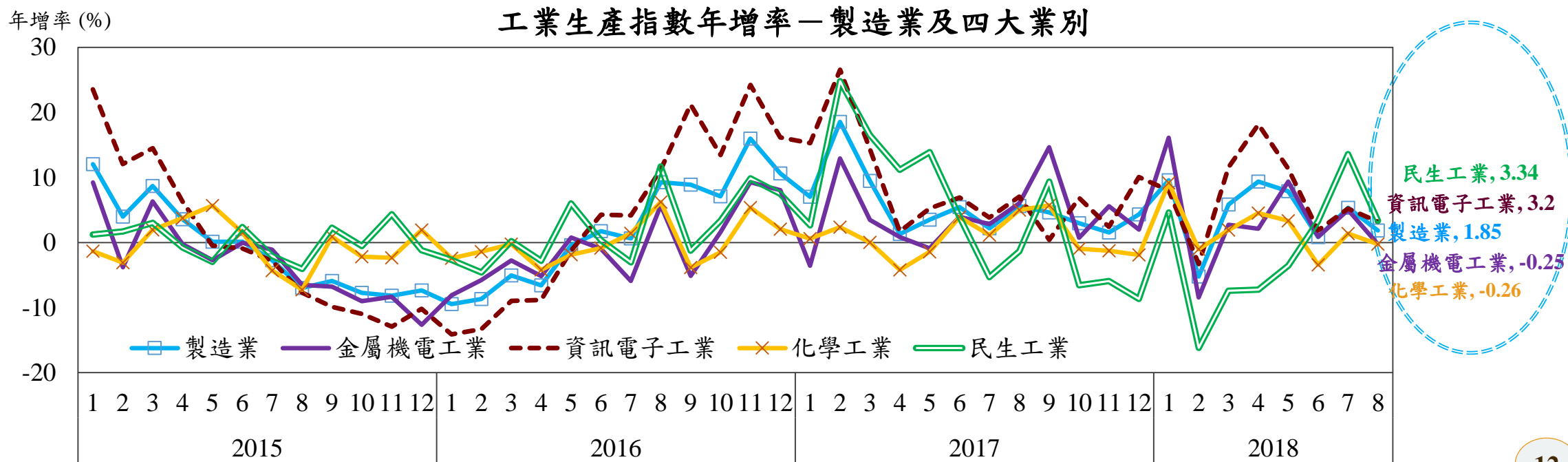
註：1. 各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點（基期為95年）外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. p 為推估值；r 為修正值。

資料來源：國家發展委員會。

工業生產指數

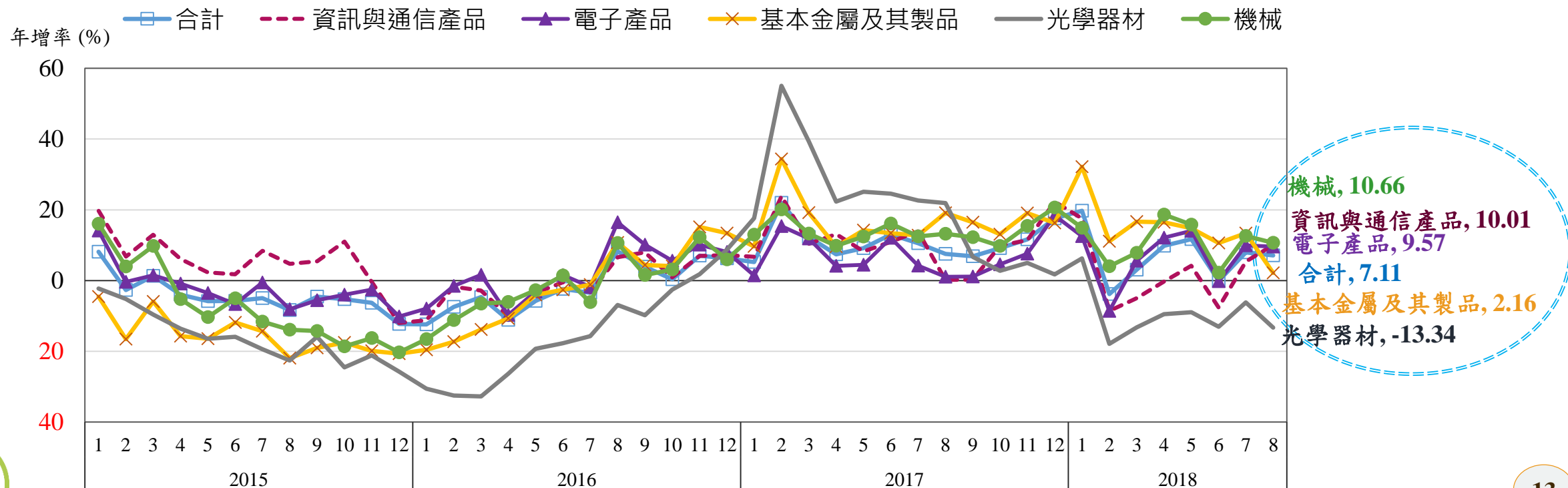
- 2018年8月生產指數為112.96，為歷年單月次高，年增率為1.33%，為連續第27個月正成長(春節(2月)除外)；
- 累計1至8月與上年同期比較，工業生產增加4.17%，其中製造業增加4.44；四大業與上年同期比較，除民生工業為負成長(-1.28%)外，其餘均為正成長，如金屬機電工業(3.49%)、化學工業(1.89%)及資訊電子(6.88%)。
- 若以中行業別觀察，1-8月年增率以機械設備業(11.04%)、電腦、電子產品及光學製品業(8.21%)、電子零組件業(6.74%，其下積體電路業11.12%)成長最明顯。



資料來源：經濟部統計處。

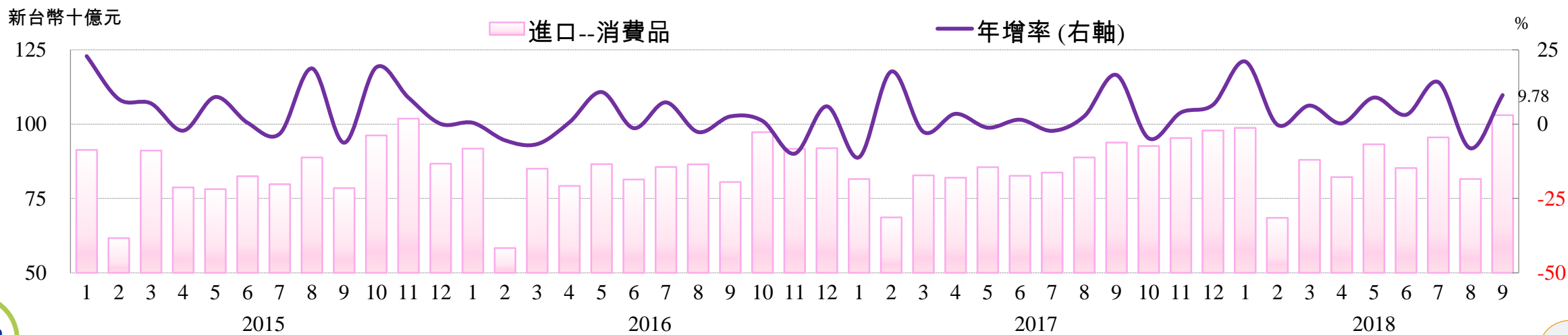
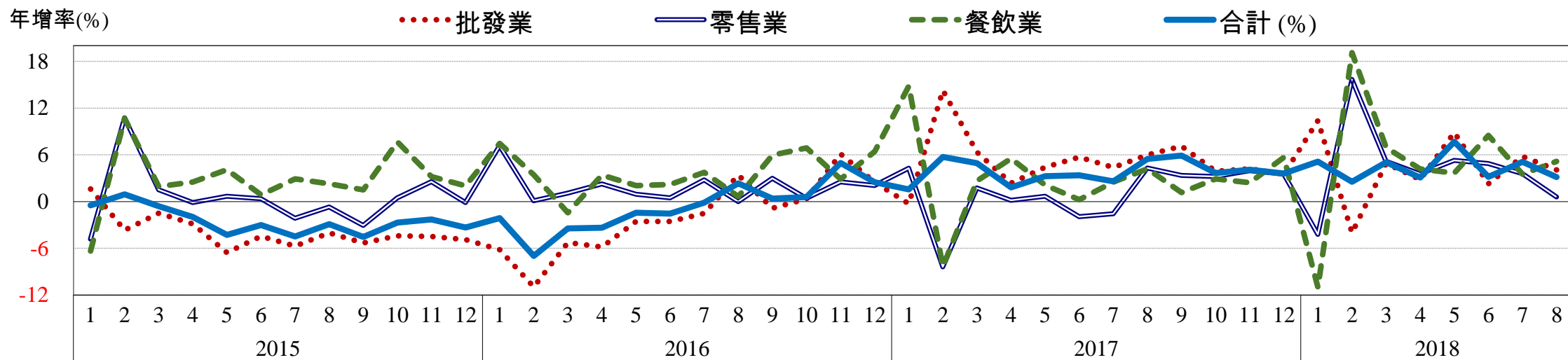
外銷訂單

- 智慧型手機及穿戴裝置等新品陸續上市，漸入接單旺季，致8月外銷訂單436.8億美元，為歷年同月新高，較上月增4.5%，較上年同月增7.1%。
- 累計1至8月外銷訂單為歷年同期新高，較上年同期增加6.9%(美元計價)，若以臺幣計價為4.3%。
- 主要接單貨品之1-8月平均成長，以化學品(15.5%)、基本金屬(14.3%)、塑橡膠製品(12.6%)、機械(10.8%)之成長較明顯，光學器材則為負成長(-9.7%)。



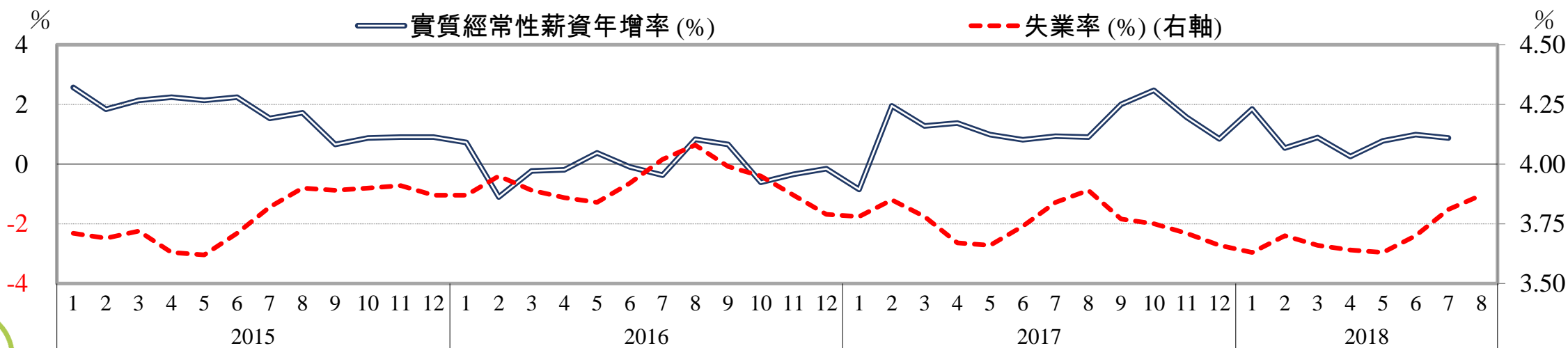
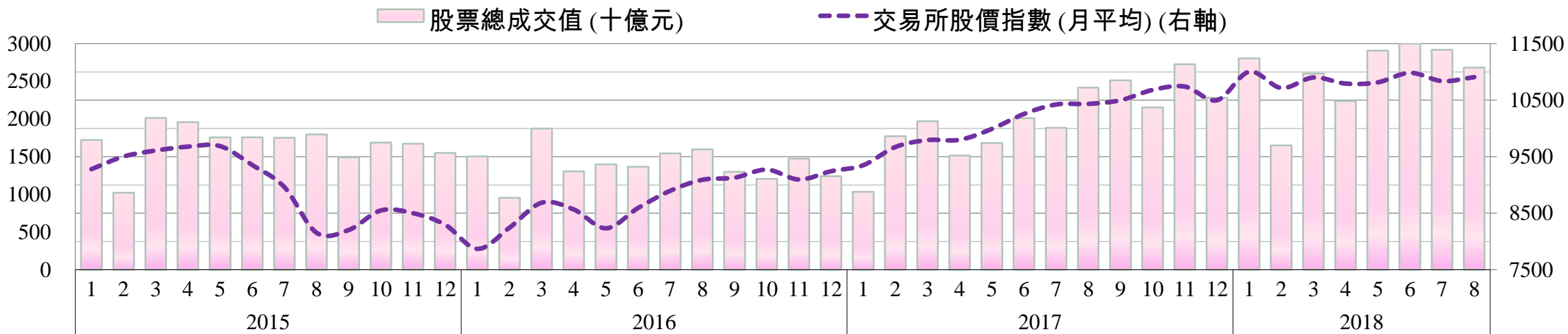
資料來源：經濟部統計處。

民間消費相關指標(1/2)



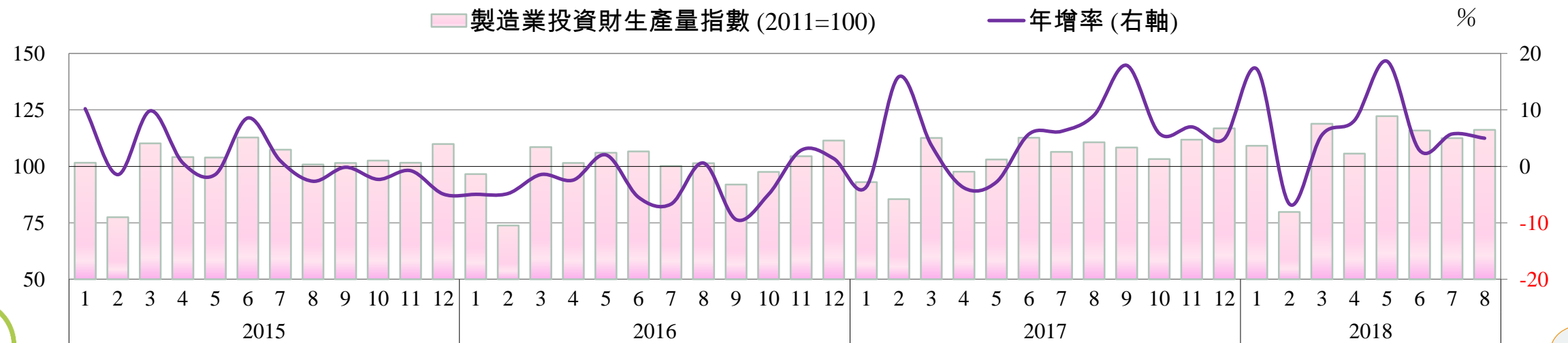
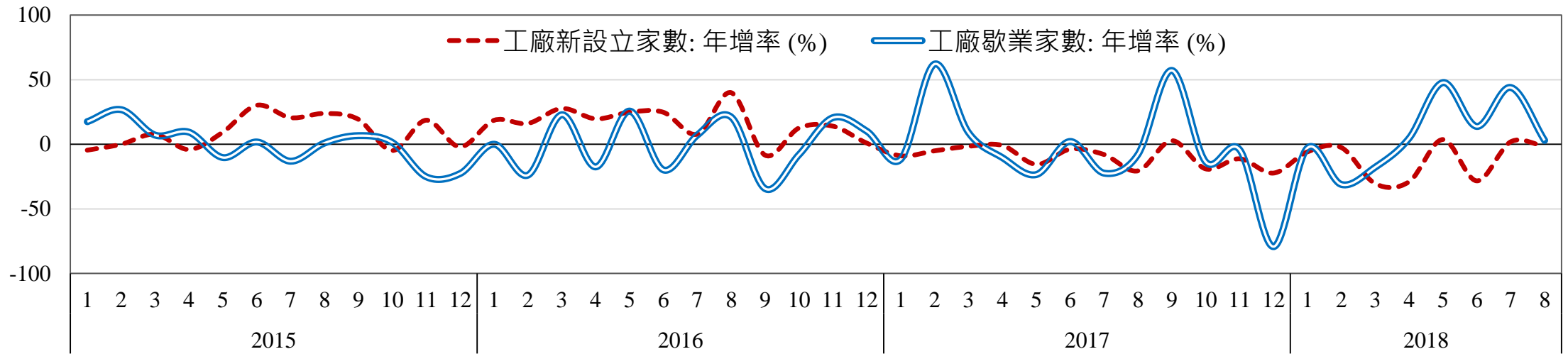
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處。

民間消費相關指標(2/2)



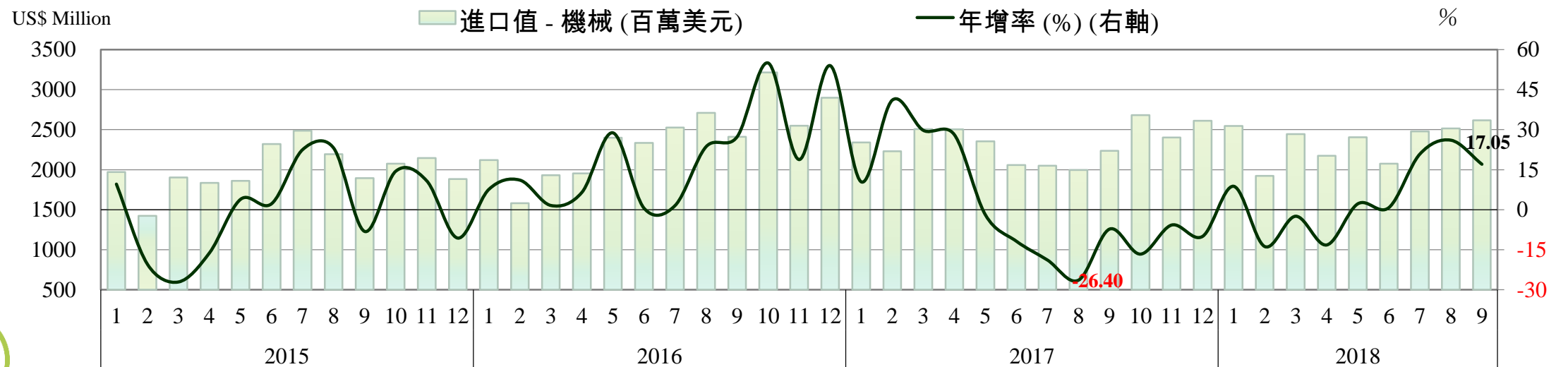
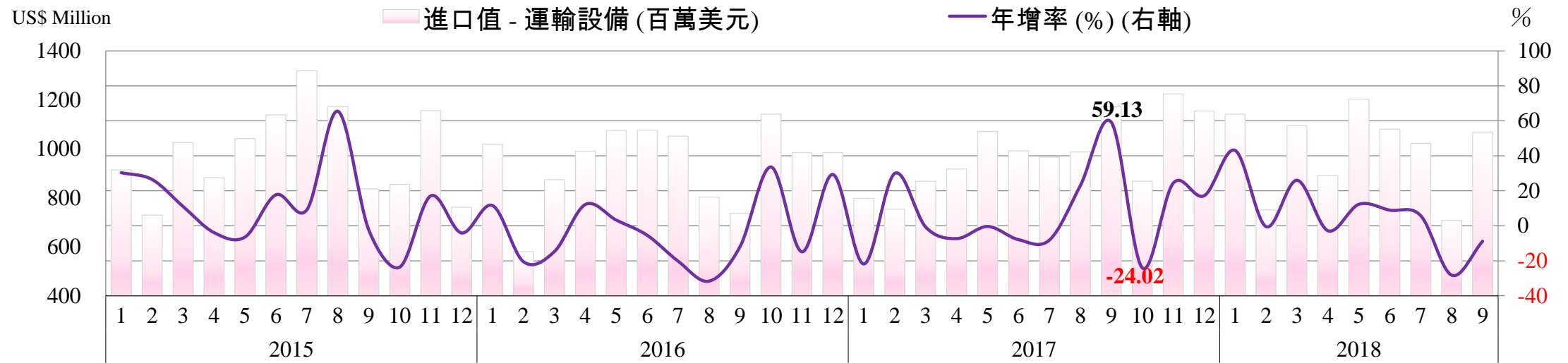
資料來源：臺灣證券交易所；主計總處。

國內投資相關指標(1/2)



資料來源：經濟部統計處。

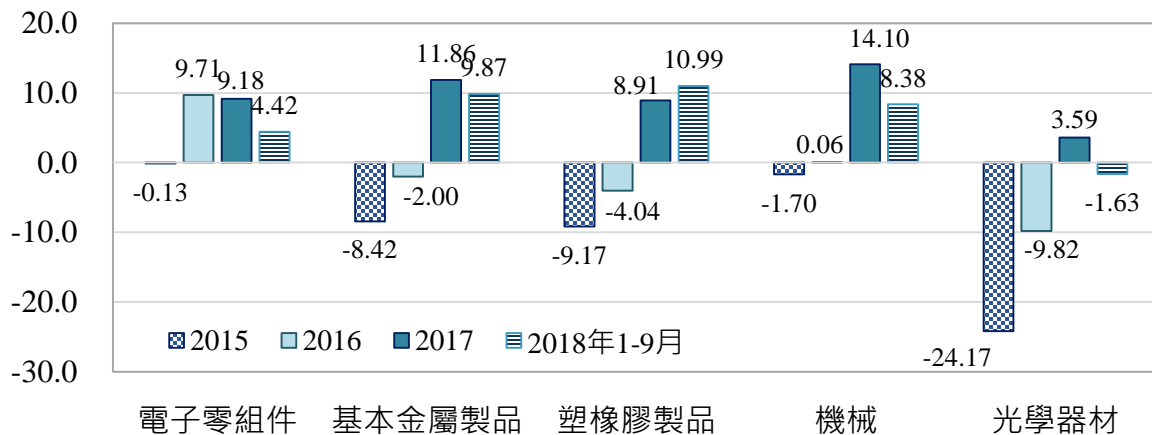
國內投資相關指標(2/2)



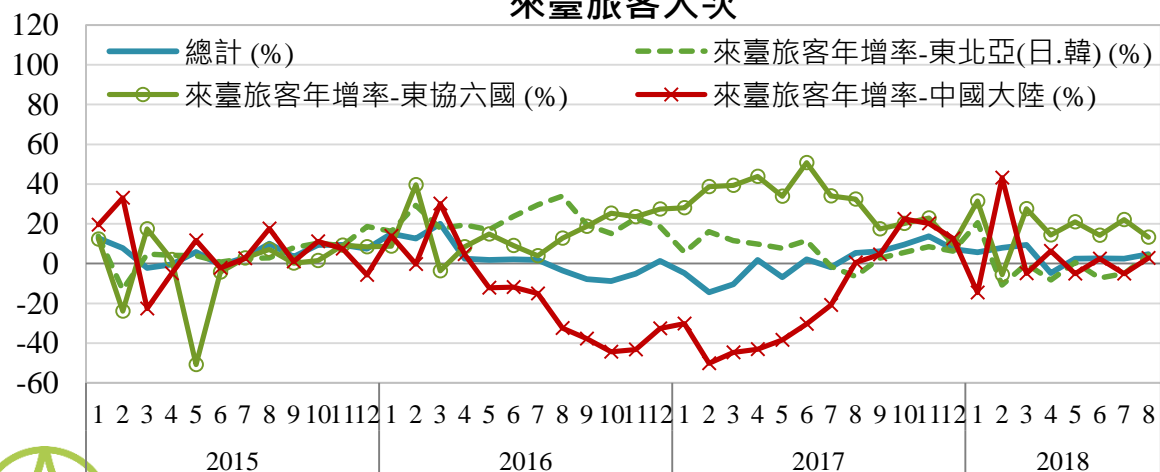
資料來源：財政部統計處。

商品與服務輸出(臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)-以臺幣計價



來臺旅客人次



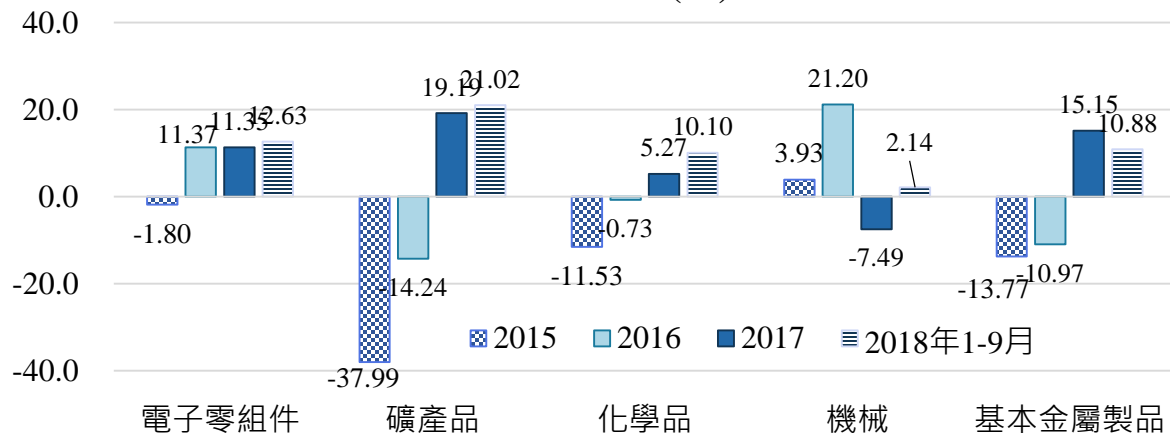
對主要出口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域	出口 (以臺幣計價)				出口 (以美元計價)	
	2015	2016	2017	2018年1-9月	2018年1-9月	2018 Q3
總計	-6.62	-0.09	6.92	5.8	8.1	3.1
中國大陸及香港 (40.0%)	-8.28	1.36	9.7	8.2	10.5	4.3
東協十國 (20%)	-10.14	1.09	7.9	-1.4	0.8	-6.1
日本 (6-7%)	1.95	1.52	0.39	9	11.4	5.3
美國 (10%)	3.02	-1.28	4.08	4.7	6.9	4.8
歐洲 (10%)	-6.56	2.76	4.97	7.5	9.9	3.6

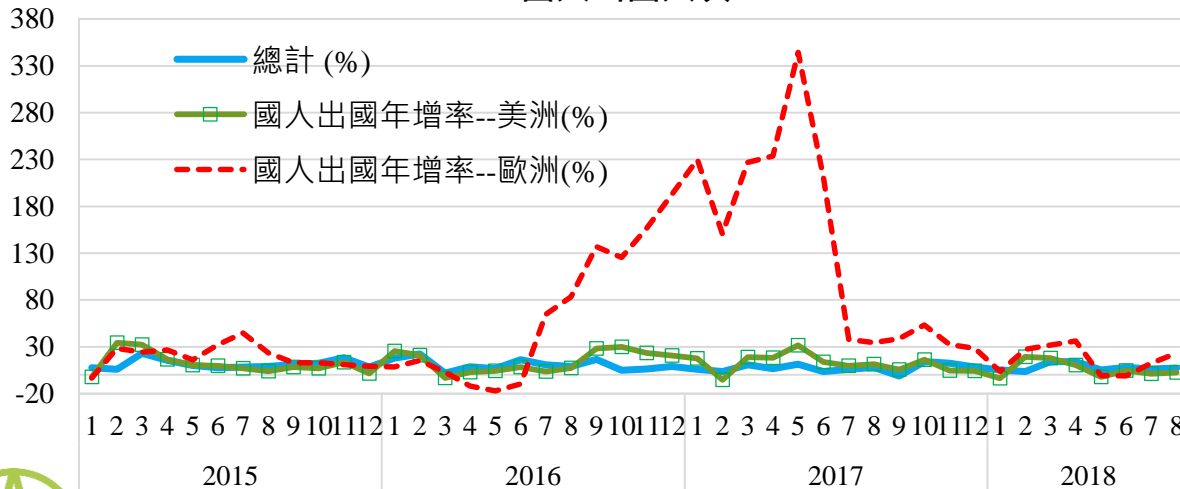
• 2017年觀光外匯收入123.17億美元，年增率-7.92%，受新臺幣升值影響，折合臺幣為3,748.5億元，較上年大幅減少13.3%。

商品與服務輸入(臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以臺幣計價



國人出國人次



自主要進口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域	進口 (以臺幣計價)				進口 (以美元計價)	
	2015	2016	2017	2018年1-9月	2018年1-9月	2018年Q3
合計	-11.85	-1.14	6.29	9.5	11.9	14.0
中國大陸與香港	-3.94	-1.42	7.5	6.8	9.1	3.6
東協十國	-12.45	-4.87	8.2	9.1	11.5	22.9
日本	-3.04	6.29	-2.41	4.7	7.1	6.1
美國	1.79	-0.35	-0.05	11.9	14.5	27.3
歐洲	-6.94	3.34	2.59	12.5	12.2	18.5
中東	-38.21	-24.21	18.50	23.8	11.9	13.99

三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

- 消費者物價指數（CPI）1-9月平均較去年同期漲1.66%，2018年下半年國際與國內經濟成長動能趨緩，國內漲價趨勢漸緩，惟國際原物料多停留在相對高點。
- 雖然Fed 9月26日決議再升息一碼，美元指數於10月初來到95左右水準，但因全球景氣復甦力道趨緩，各國暫緩升息步調或持續寬鬆。2018年9月央行理監事會議宣布利率連九凍。
- 10月初美股、陸股大跌引發亞洲與新興金融市場波動，市場氛圍轉為風險趨避。

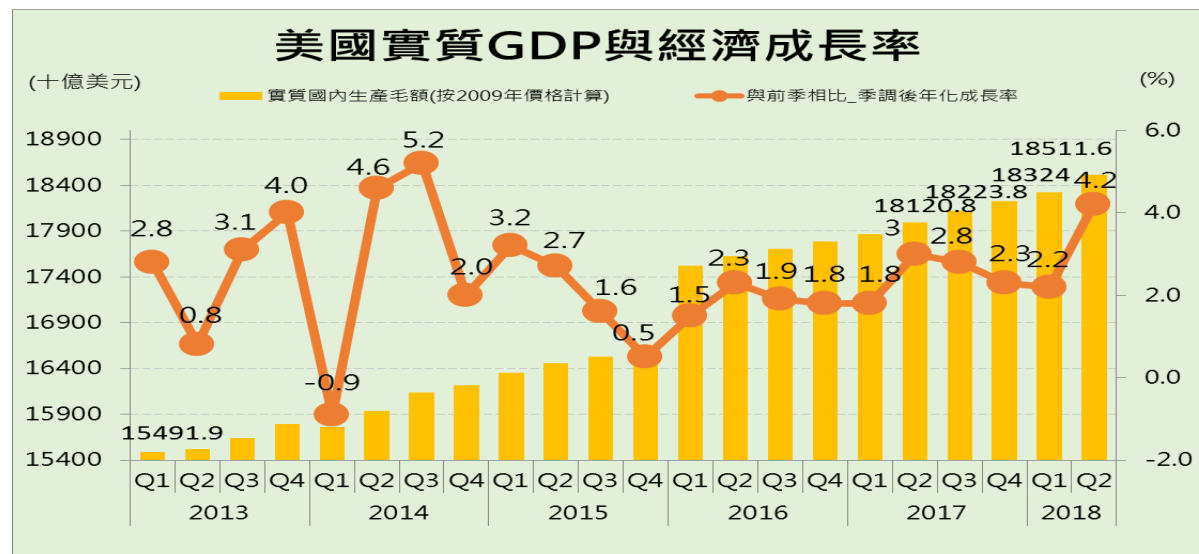
美元指數

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

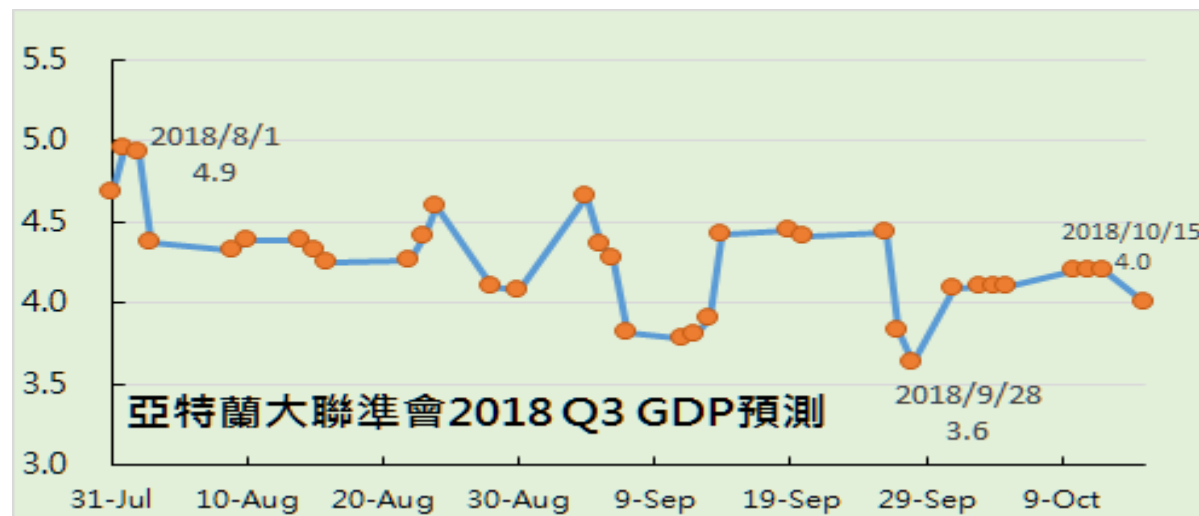
美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向（升息）與美元指數組成之六國貨幣表現。

一、美國經濟表現—美國2018年Q2經濟成長創近4年最大升幅，各項指標陸續創新高。

- 2018年第2季實質國內生產總值(GDP)成長年率經季節性因素調整後為4.2%，高於失業率3.9%，為近十年來首見。
- 2018年8月美國公共營建支出經季調後年增率達14.0%，創2009年7月以來最高紀錄。
- 10月美國ISM發布製造業PMI與非製造業NMI後，GDPNow上修美國第3季GDP成長率至4.1%。10月15日預測值則來到4.0%。



資料來源：Bureau of Economic Analysis，中經院整理 2018/10/5。



資料來源：Federal Reserve Bank of Atlanta，中經院整理 2018/10/15。

美元指數

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向（升息）與美元指數組成之六國貨幣表現。

一、美國經濟指標表現—美國現階段就業市場數據屢創新高、物價達2%以上目標水準

美國經濟指標	2018年9月	2018年8月	2018年7月	概述
非農就業新增人口	13.4 萬人	27.0 萬人	16.5 萬人	9月非農就業人口雖比市場預期少增5.1萬，市場仍認為美國就業市場基本面良好。
失業率	3.70%	3.90%	3.90%	因9月失業率進一步下降、平均時薪的穩定成長以及7月、8月之就業人數季調後顯著上修，分別較季調前增加1.8萬以及6.9萬人，因此，9月就業意外弱於預期並沒有反映勞動力市場的真實水平，仍可等待下個月季調後之結果。
勞參率	62.70%	62.70%	62.90%	
工資成長率（每小時 / 月增）	0.29%	0.33%	0.30%	
工資成長率（年增）	2.75%	2.92%	2.77%	
每週工時	34.5 小時	34.5 小時	34.5 小時	
美國物價指標	月增	年增		概述
CPI (9月 / 8月)	0.1% / 0.2%	2.3% / 2.7%		9月份CPI年增率2.3%，為今(2018)年2月以來最低水平。
核心CPI (9月 / 8月)	0.1% / 0.1%	2.2% / 2.2%		
個人消費支出 (PCE) 物價指數 (8月)	0.1%	2.2%		8月個人消費支出 (PCE) 物價指數月增0.1%；與去年同期相較上升2.2%，已連續4個月高於2%。
核心個人消費支出 (PCE) 物價指數 (8月)	0.0%	2.0%		
工業生產 (9月)	0.3%	5.1%		美國9月工業生產月增0.3%至108.5，創1919年以來最高。年增率自8月的4.9%跳升至5.1%、創2010年12月以來最高，連續第19個月呈現正成長。

美元指數

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向(升息)、美元指數組成之六國貨幣表現

二、美國貨幣政策動向—刪除「貨幣政策立場寬鬆」字眼，趨向中性利率與貨幣政策正常化

- Fed 9月26日決議升息1碼2.00%至2.25%，是2015年底以來第八次升息。市場更預估2019年將再升息2~3次。
- 2015年開啟升息週期以來，Fed於9月26日會後聲明首次未出現「貨幣政策立場寬鬆」一詞，顯示貨幣政策將更趨向中性利率。

三、六國貨幣表現—國際景氣復甦力道趨緩，各國與美利差持續拉大

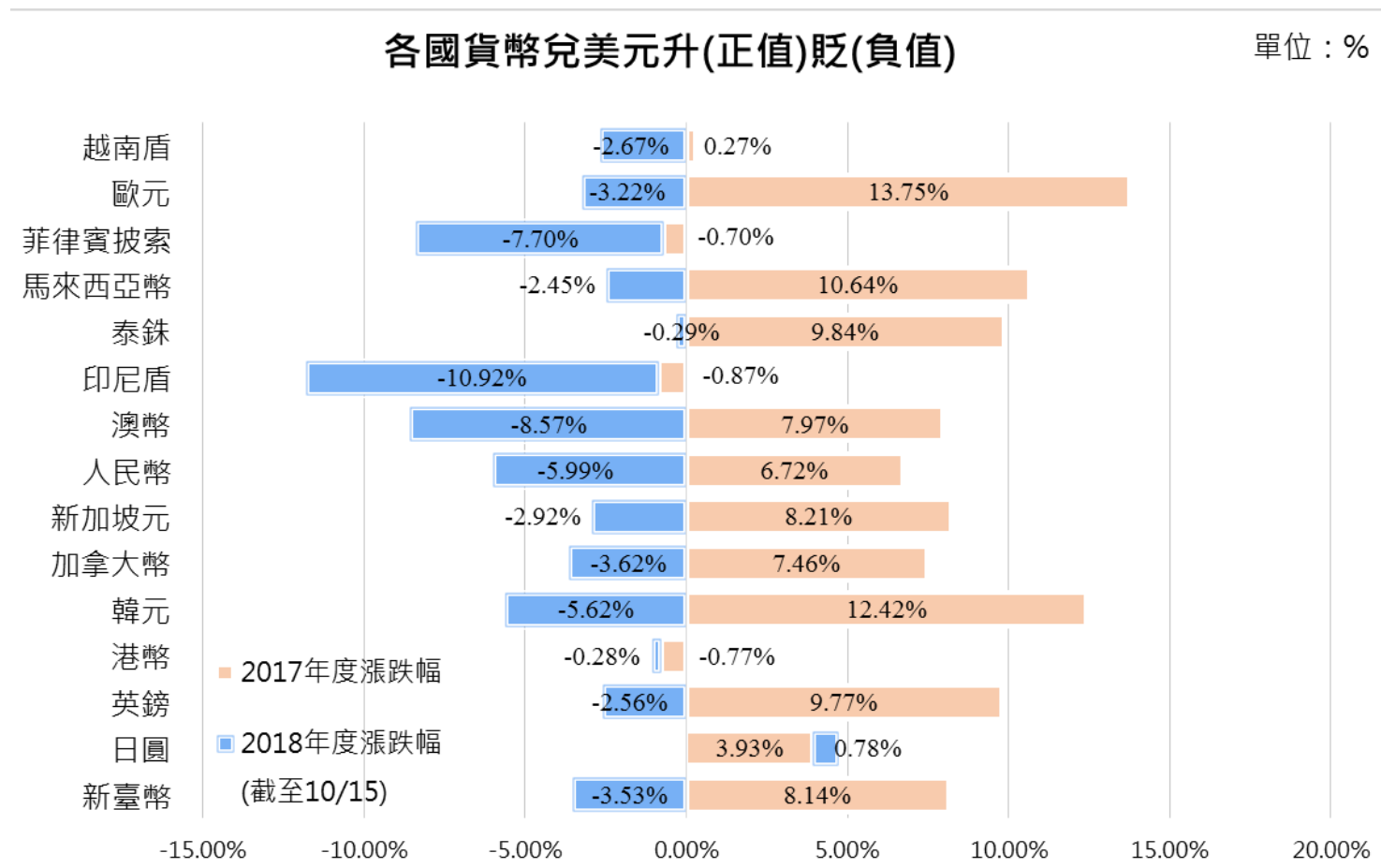
- 日本央行於2018年9月19日宣布維持其短期利率目標為-0.1%，將利率保持在較低的水平。
- 考量脫歐與中美貿易戰帶來的經濟和政治不確定性，英國央行（BoE）於9月13日將利率維持0.75%。
- 加拿大中央銀行於2018年9月5日正式宣布維持基準利率在1.5%不變。
- 瑞士央行於2018年9月20日公布其存款利率維持在-0.75%不變。
- 中國人行釋出更強的寬鬆信號，宣布自15日起下調部分金融機構存款準備率1個百分點，為今年第四次定向降準，釋放增量資金達 7500 億元人民幣。



匯率-市場情緒轉為避險

各國貨幣表現

- 各國與美國利差因素加大、減稅政策的發酵、中美貿易戰持續加溫，以及9月30日與加拿大、墨西哥達成之貿易協定(USMCA)，使美元指數於10月初重回95的水準。
- 新興市場貨幣貶幅擴大引發市場疑慮。印尼盾兌美元匯率創1998年亞洲金融危機以來新低，於10月2日盤中一度來到1美元兌15048印尼盾，2018年迄今跌幅達 11%，但相較於阿根廷披索下跌超過 50%；土耳其里拉兌美元下跌 38%；南非蘭德下跌超過 16%，跌幅相對較低。

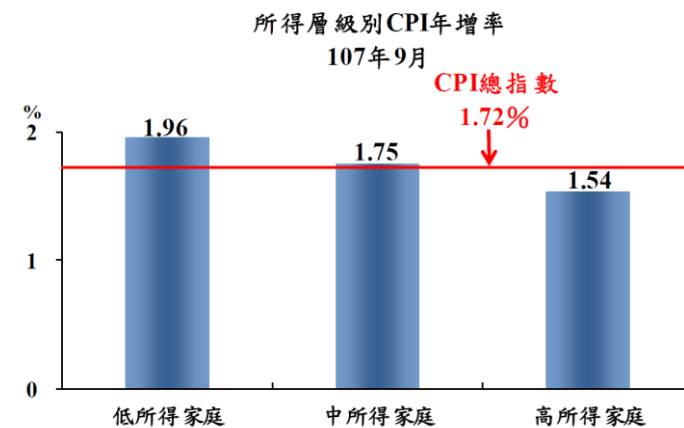
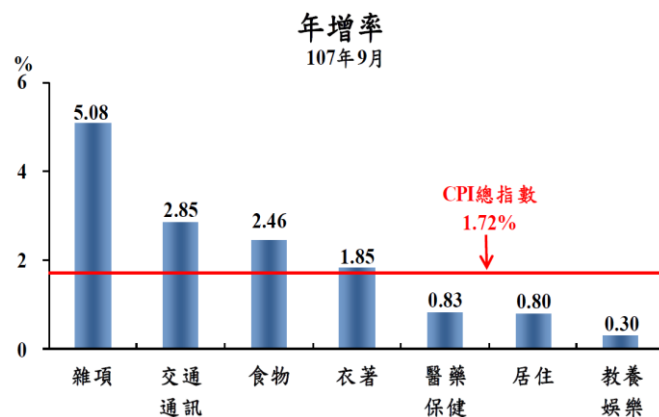
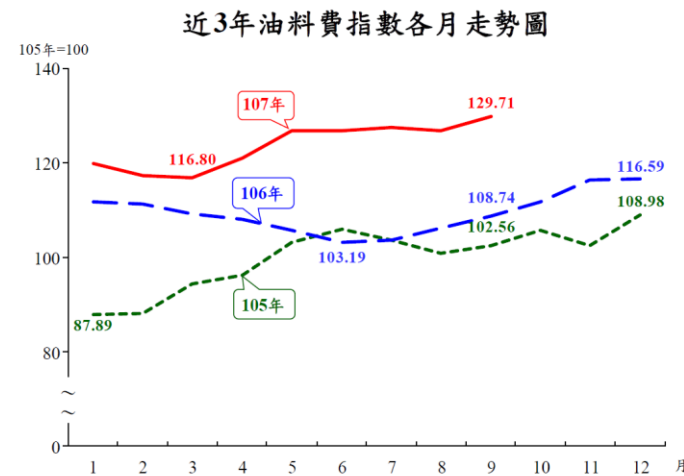
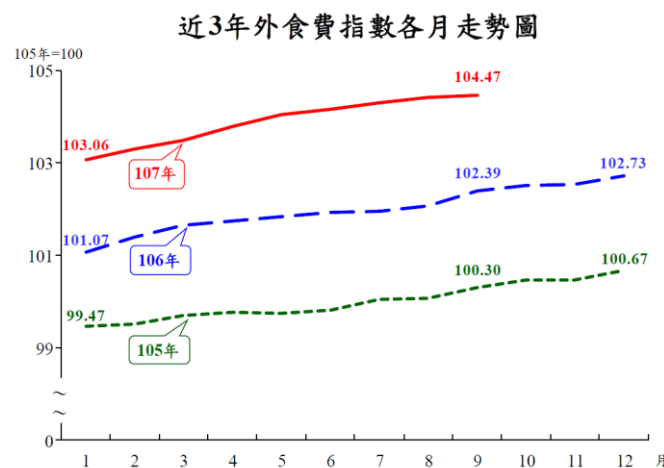


資料來源：中央銀行，中經院整理，資料更新至2018年10月15日。

物價

CPI增幅加大；低所得家庭之CPI年增率逼近2%

- 國內物價方面，主計總處公布之9月物價新聞稿指出，**2018年9月消費者物價指數（CPI）較上月漲0.17%，季調後漲0.14%，較去年同月上漲1.72%**，主因香菸、油料費、機票及燃氣價格調漲，加以蛋類、蔬菜、乳類及水果價格上揚所致，扣除蔬菜及水果漲1.64%。1-9月平均較去年同期漲1.66%。
- 菸稅調漲效應顯現，推升雜項類漲幅年增率達5.08%；另受國際原油價格續居高檔影響，交通及通訊類漲2.85%，且因漲幅較大的雜項類占比較高，導致低所得家庭9月平均CPI較去年同期上漲1.96%
- **躉售物價（WPI）部分，8月較去年同月漲6.55%**，主因石油及煤製品、化學材料及其製品與藥品，以及基本金屬價格上漲所致。**1-9月平均較去年同期漲3.85%**。

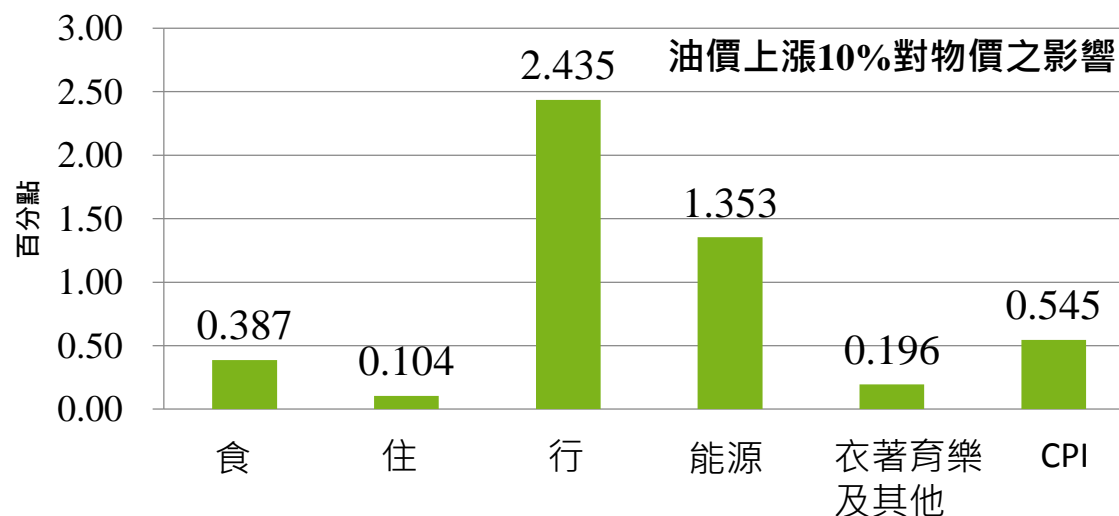
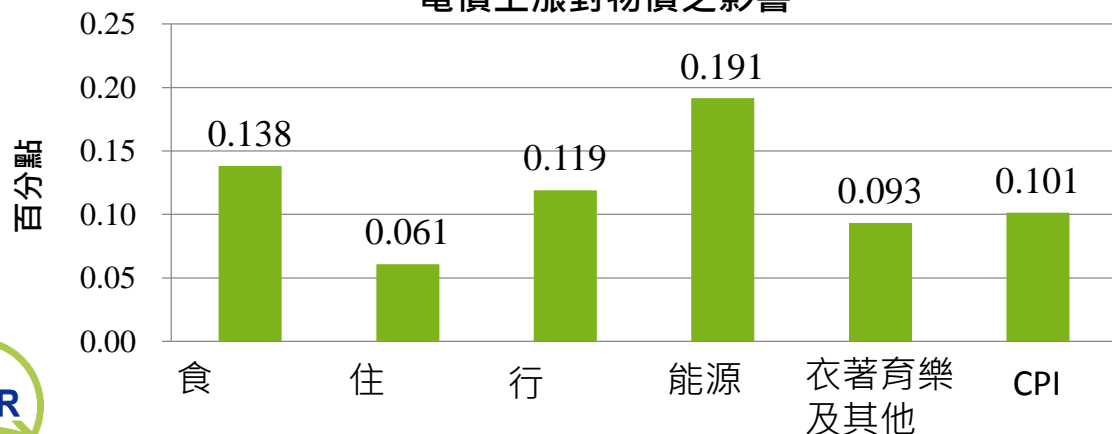


資料來源：主計總處 2018/09。

後續可能影響物價之情事-油電漲價

- 由於國際燃料價格大幅上漲，臺灣自4月份起將電價調升3%至2.6253元/度，住宅500度以下及小商家1500度以下電價不調整。
- 經濟部於9月13日召開本年度第二次電價費率審議會，由於各地水患災情，為求穩定物價，並決議本次電價**不調整**，維持平均電價每度新台幣2.6253元。
- 然因生產者受電價上漲影響，造成商品或服務價格需於長期下反映成本變化，故消費者面對的商品或服務市場價格也上揚，根據估算因應電價調整，將造成CPI將提高0.101百分點，其中以能源品項消費物價漲幅最大，約為0.191個百分點。
- 因石油及其相關製品屬重要能源及工業原料，當石油價格上漲將使廠商生產成本提高。其次，產業中能源投入中使用較多油品之產業，因不易有其他能源要素相互替代，所帶來的衝擊幅度較高。例如運輸、倉儲及通訊業為油品消費量較多的產業，因此油價上揚對其影響相對較高。

電價上漲對物價之影響



註：依主計總處估計，若電價上漲3%，對CPI影響約0.08個百分點。

資料來源：中經院梁啟源等(2018)·台灣動態一般均衡模型

利率政策-全球景氣復甦力道趨緩，各國暫緩升息步調或持續寬鬆

- 由於通貨膨脹率遠遠低於其2%的目標，日本央行於2018年9月19日宣布維持其短期利率目標為-0.1%，堅持在7月份實施的承諾，將利率保持在較低的水平。
- 2018年10月4日澳洲央行決定繼續維持1.5%利率不變，連續第26個月實施創紀錄的穩定貨幣政策。澳洲央行正努力應對高就業不足、低工資增長及低通膨。
- 南韓央行於2017年11月上調利率25個基點後迄今維持基準利率不變於 1.5%。
- 因經濟成長疲弱、通膨放緩和巴西幣里耳走弱，巴西央行9月19日宣布維持基準利率6.5%不變，連續4個月按兵不動。
- 2018年9月13日歐洲央行公布政策利率會議決議，維持三大利率和購債規模不變，重申將保持利率不變至少至 2019 年夏天。

世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

單位：(%)	官方利率 (Policy Interest Rate)		CPI	GDP		
	2017/10	2018/10	2018 (f)	2017	2018 (f)	2019 (f)
台灣	1.38	1.38	1.62	2.89	2.74	2.37
美國	1.15	2.25	2.56	2.22	2.90	2.75
日本	-0.04	-0.10	1.04	1.74	1.05	0.94
英國	0.25	0.75	2.60	1.74	1.19	1.14
歐元區	0.00	0.00	1.79	2.50	2.03	1.63
澳大利亞	1.50	1.50	1.97	2.22	3.17	2.84
中國	4.35	4.35	2.28	6.85	6.71	6.12
南韓	1.25	1.50	1.49	3.06	2.73	2.69
印度	6.00	6.50	4.54	6.65	7.22	7.13
巴西	7.50	6.50	3.71	1.05	1.40	2.22
紐西蘭	1.75	1.75	1.45	2.72	2.68	2.25
馬來西亞	3.00	3.25	0.84	5.90	4.67	4.49

資料來源：Global Insight；Trading Economics 2018/10

四、臺灣經濟預測

- 2018年第3季起因貿易紛爭、地緣政治因素以及比較基期偏高影響，成長率走緩，分別為2.10%、2.03%，2018年全年經濟成長預測值為2.61%。
- 2018年成長模式偏重內需，與2017年之仰賴外貿略有不同。2018年內需貢獻2.56個百分點，仍為主要，國外淨需求貢獻0.05個百分點。
- 國內投資為國內經濟成長重要關鍵。由於公部門投資(政府投資) 挹注，預估2018全年固定資本形成年增2.29%，其中民間投資成長1.56%，可望揮別2017年之負成長。
- 2019年經濟成長率預測值為2.18%，將較2018年差距0.43個百分點。
- 2018年CPI年增率預估值約為1.65%，將較2017年之0.62%增加1.03個百分點；2019年CPI年增率預估值約1.46%，略低於1.5%。

臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2018年				2017年 實際值	2018年 預測值	2019年 預測值
	第1季 實際值	第2季 實際值	第3季 預測值	第4季 預測值			
實質GDP	4,003.36	4,110.76	4,253.26	4,394.56	16,335.15	16,761.94	17,126.68
變動百分比	3.10	3.30	2.10	2.03	2.89	2.61	2.18
每人平均GNI(US\$)	6,588.84	6,332.89	6,481.85	6,619.71	25,141.72	26,023.29	26,638.54
變動百分比	8.01	5.18	2.06	-0.75	7.33	3.51	2.36
民間消費	2,306.44	2,283.65	2,334.79	2,321.18	9,036.97	9,246.06	9,413.15
變動百分比	2.76	2.55	2.14	1.81	2.38	2.31	1.81
固定資本形成	880.56	891.65	972.22	966.88	3,628.27	3,711.31	3,879.42
變動百分比	0.45	0.14	3.99	4.37	-0.35	2.29	4.53
民間投資	764.48	733.94	798.42	702.97	2,953.86	2,999.81	3,094.36
變動百分比	0.74	0.01	2.99	2.49	-1.35	1.56	3.15
財貨與服務輸出	3,038.97	3,123.01	3,397.30	3,562.02	12,509.82	13,121.30	13,511.84
變動百分比	6.30	6.29	3.05	4.28	7.46	4.89	2.98
財貨與服務輸入	2,800.86	2,809.54	3,060.47	3,094.71	11,163.12	11,765.57	12,079.55
變動百分比	6.15	4.48	5.39	5.56	5.18	5.40	2.67

臺灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元	2018年				2017年	2018年	2019年
	第1季 實際值	第2季 實際值	第3季 預測值	第4季 預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	797.33	840.95	862.75	933.09	3,172.49	3,434.12	3,613.23
變動百分比	10.62	11.22	3.06	8.69	13.17	8.25	5.22
海關進口, 億美元	679.68	703.12	751.35	750.49	2,592.66	2,884.64	3,064.82
變動百分比	10.98	10.67	13.98	9.46	12.45	11.26	6.25
WPI(2011=100)	101.94	104.27	107.00	106.47	100.90	104.92	107.94
變動百分比	-0.12	4.88	6.85	4.41	0.90	3.99	2.88
CPI(2011=100)	101.51	101.88	102.48	103.26	100.62	102.28	103.77
變動百分比	1.56	1.72	1.67	1.66	0.62	1.65	1.46
M2	43,238	43,640	43,854	44,150	42,171	43,721	45,235
變動百分比	3.60	3.81	3.60	3.69	3.75	3.68	3.46
臺幣兌美元匯率	29.33	29.77	30.71	30.93	30.44	30.18	30.41
變動百分比	5.69	1.66	-1.41	-2.68	5.82	0.85	-0.76
90天期商業本票	0.44	0.44	0.44	0.45	0.44	0.44	0.48
失業率, %	3.66	3.66	3.80	3.67	3.76	3.70	3.64

臺灣經濟預測 - 2018年前後預測比較

前後預測值比較

預測時間點	2017/4/19	2017/7/18	2017/10/19	2017/12/19	2018/4/18	2018/7/18	2018/10/19
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.15	2.15	2.20	2.27	2.47	2.48	2.61
每人平均GNI	25,514	25,834	25,813	25,851	26,728	26,345	26,023
民間消費成長率	1.82	1.87	1.73	2.00	1.95	1.95	2.31
固定資本形成成長率	2.66	2.73	3.28	2.79	3.24	3.22	2.29
民間投資成長率	3.10	2.95	2.31	1.70	2.24	2.50	1.56
財貨與服務之輸出成長率	2.84	2.97	3.54	3.47	4.11	3.26	4.89
財貨與服務之輸入成長率	2.67	2.81	3.29	3.51	4.23	3.43	5.40
躉售物價指數年增率	1.41	1.36	1.16	2.19	1.24	2.67	3.99
消費者物價指數年增率	1.45	1.36	0.86	0.99	1.63	1.65	1.65
M2貨幣存量,日平均	44,363.7	44,185.2	43,523.9	43,789.2	43,894.3	43,722.7	43,721
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	31.57	30.79	30.36	30.23	29.35	29.75	30.18
90天期商業本票利率	0.54	0.54	0.43	0.49	0.51	0.45	0.44
失業率,%	3.89	3.75	3.76	3.68	3.66	3.62	3.70

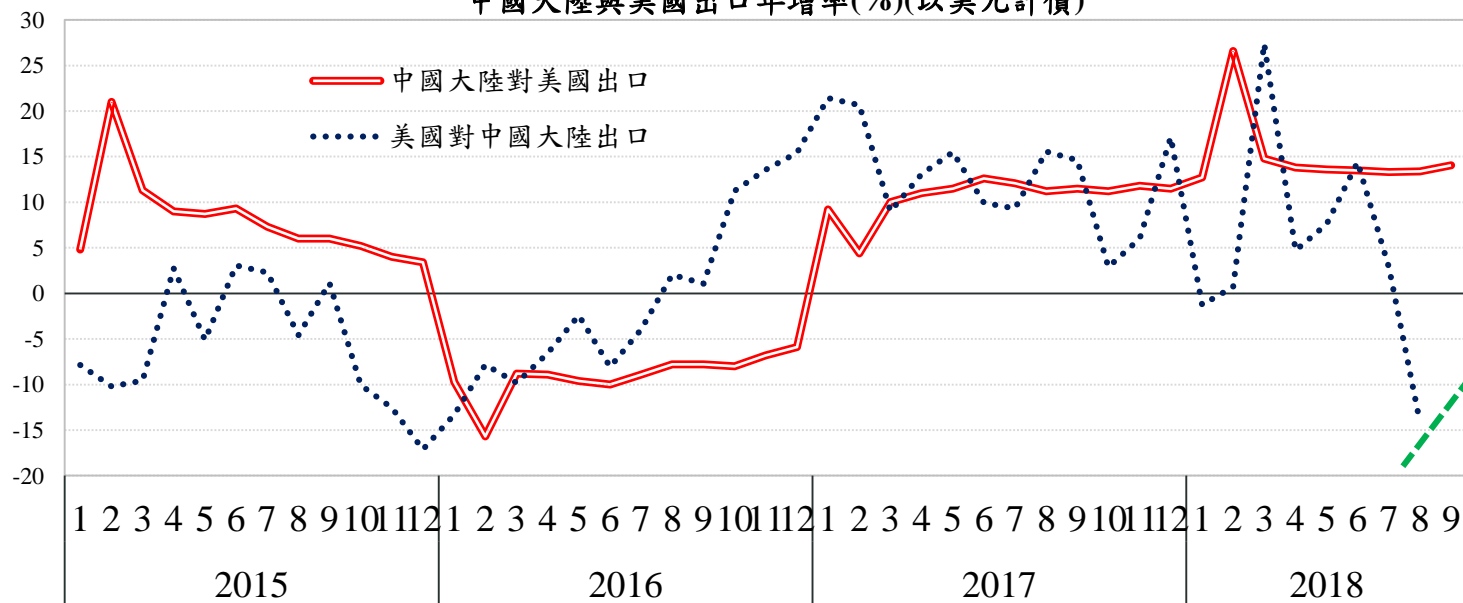
五、主要不確定因素

- 美中貿易戰爭走勢以及區域經濟整合。
- 大宗物資與原物料（含原油）價格走勢。
- 主要國家之財經政策走向與新市場國家匯價變化。
- 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型。
- 國內產業投資動向、相關基礎建設推動時程。
- 非經濟因素：地緣政治風險。

美中貿易戰爭走勢以及區域經濟整合

- IHS Markit於10月發布之最新資料2019年經濟成長將由18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18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。
- 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易成長，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是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，仍難倖免於因購買力衰退所帶來之衝擊。

中國大陸與美國出口年增率(%)(以美元計價)



2018	美國	中國大陸
7/6	第一階段關稅340億美元，課稅25%	第一階段關稅340億美元，課稅25%
8/23	第二階段關稅160億美元，課稅25%	第二階段關稅160億美元，課稅25%
9/17	宣布第三階段關稅2000億美元，9/24起課徵10%，2019年起課徵25%。	宣布第三階段報復性關稅600億美元，9/24起課稅5-10%
9/24	第三階段關稅啟動	第三階段關稅啟動

主要國家之財經政策走向與新市場國家之匯價變化

負利率、
QQE

• 日本央行 9 月 宣布維持利率政策不變，短期利率維持在 -0.1%，並將持續控制殖利率曲線使 10 年期日債殖利率在 0% 左右的區間。

定向
降準

• 中國人民銀行 10 月 7 日 宣布，10 月 15 日起，下調部份銀行人民幣存款準備金率 1 個百分點。人行表示，本次降準仍屬定向調控，銀行體系流動性總量基本穩定，銀根是穩健中性的，貨幣政策取向沒有改變。

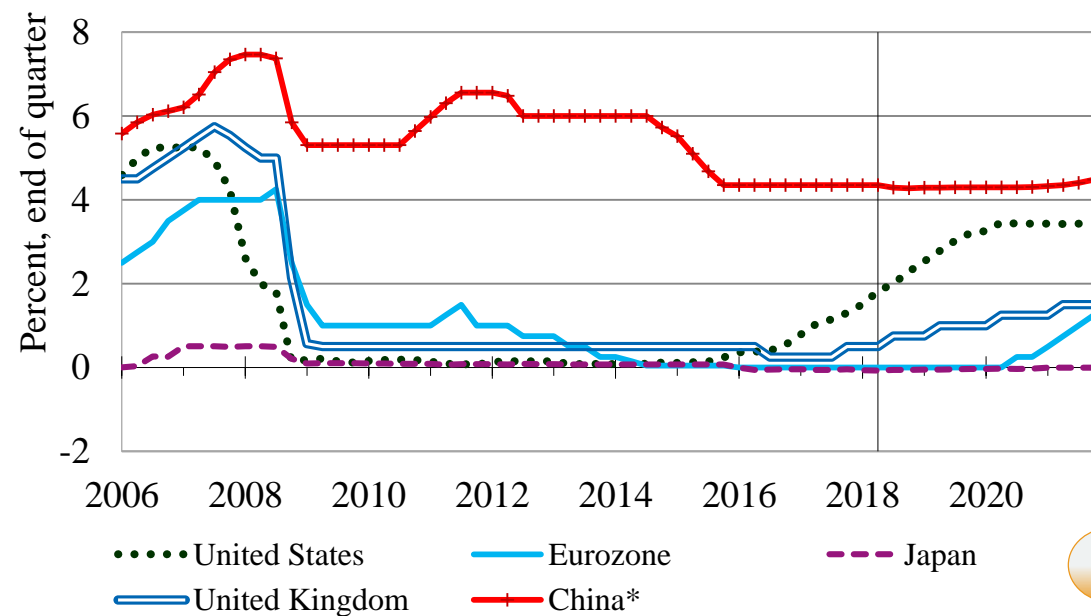
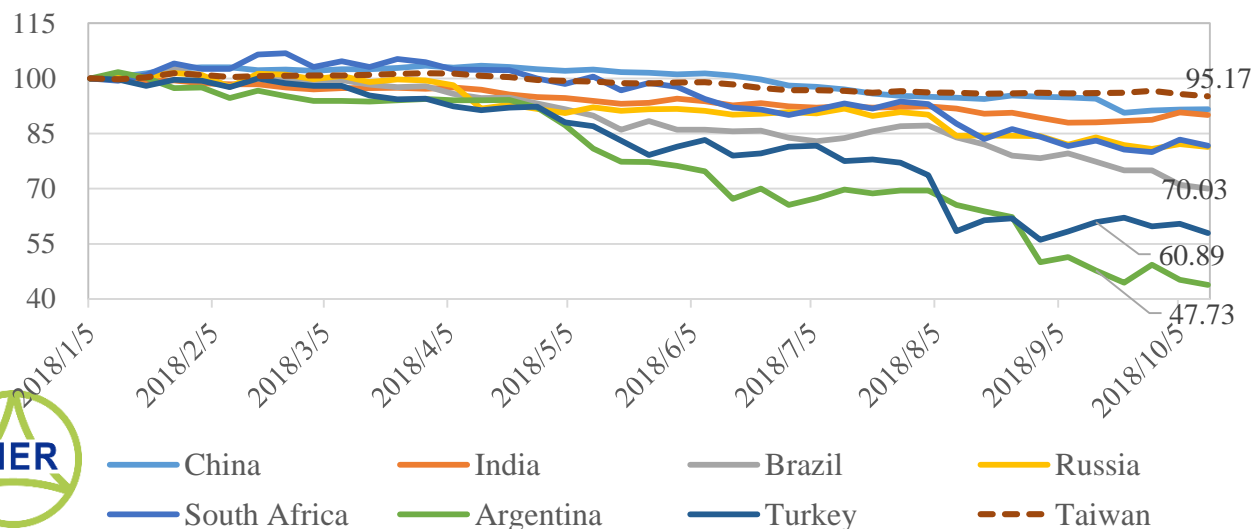
QE
退場

• 歐洲央行 (ECB) 於 9 月 會議宣布維持利率不變；10 月起每月購債規模會減少至 150 億歐元，年底會結束量化寬鬆。

升息

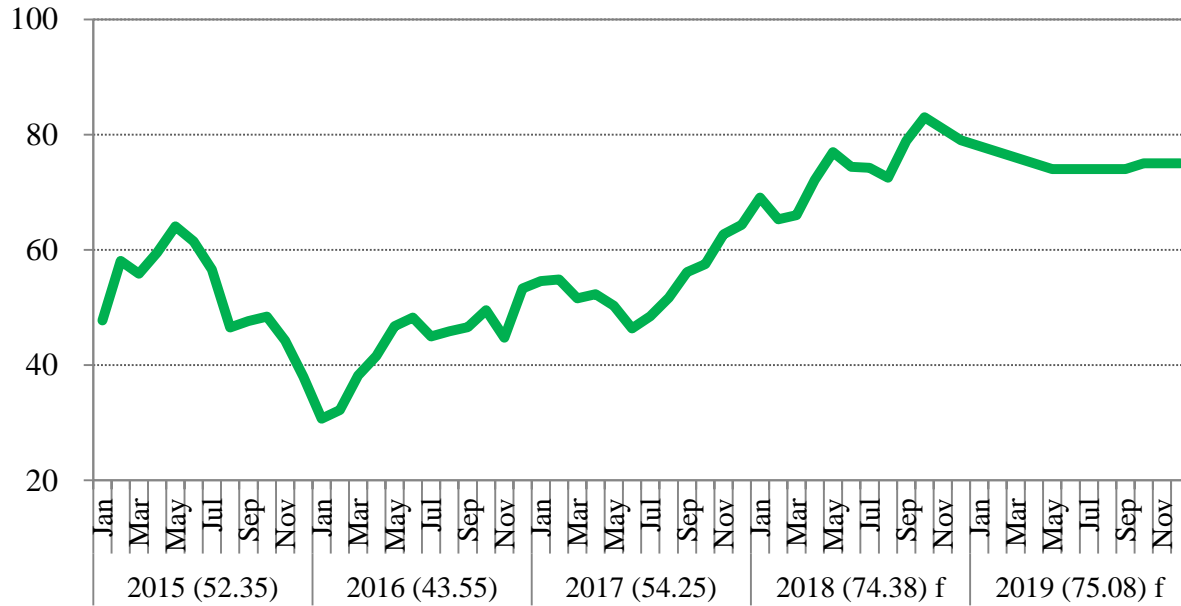
• 美國聯準會 (Fed) 9 月底 宣布調升聯邦基金利率 0.25 個百分點，為今年以來第 3 度升息、2015 年啟動升息循環以來的第 8 次，美國基準利率首度突破 2% 水位。

新興市場與臺灣之匯率變化

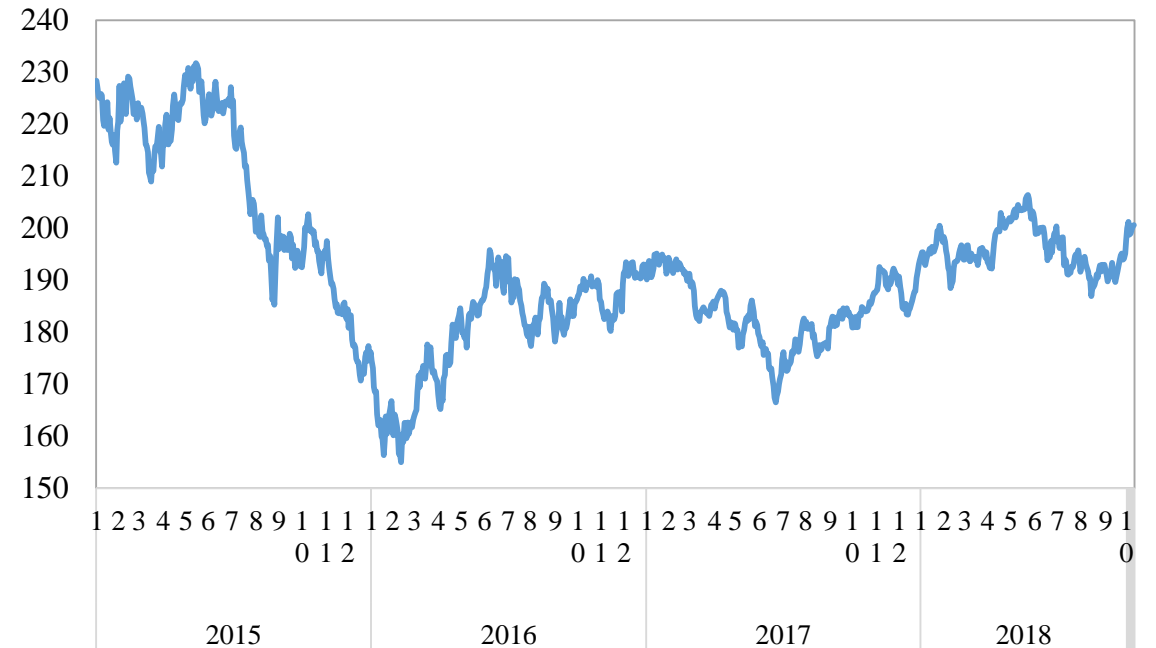


國際原油及商品價格走勢

Brent原油價格走勢



商品價格指數 (CRB Index)

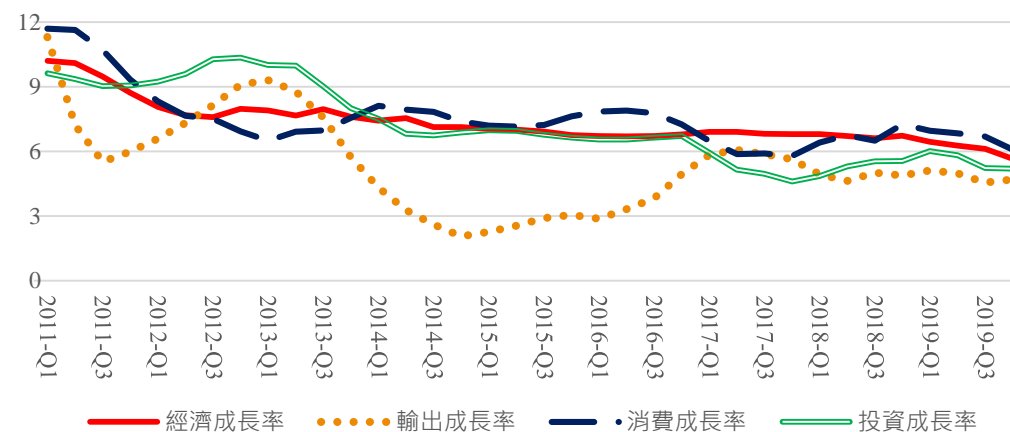


- 隨著全球原油庫存緊縮，2017年7月以來，布蘭特油價走升一度逼近80美元大關(5/23，79.7美元/桶)；惟油價走勢仍然撲朔，尤其有關美國總統川普對伊朗制裁抑或可能申請豁免，對國際油價走勢有相當影響；而美中貿易戰升溫，恐危及經濟成長，對於原油需求也為關鍵因素。
- 由於美元指數持續下滑，加上全球原物料需求回升，國際商品價格指數 (CRB)從2017年6月以來反彈，至2018年10月10日收盤達200.61點。

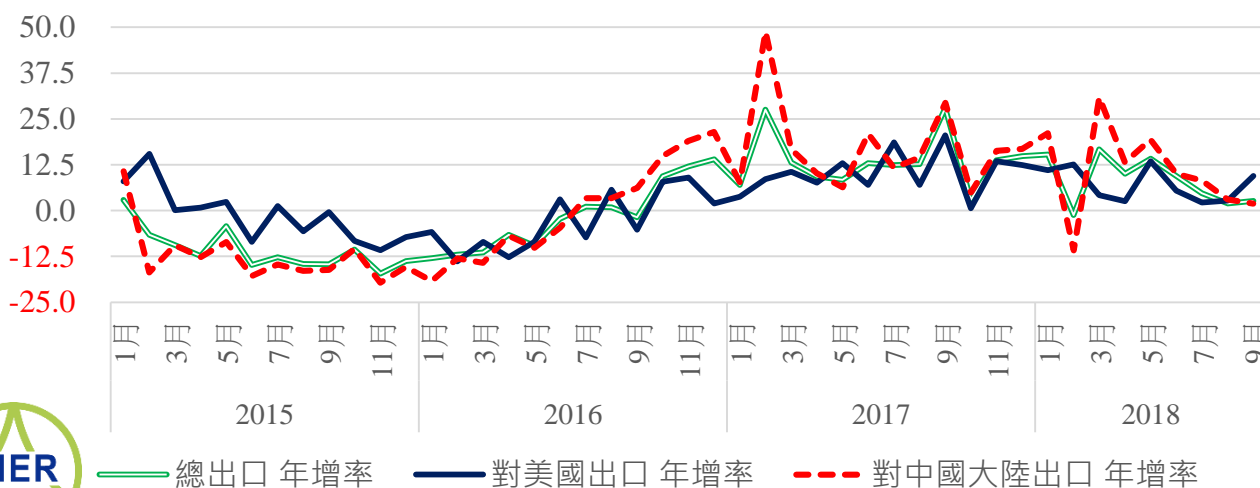
中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型

- 中國大陸經濟走緩，2018年經濟成長率為6.7%，2019年將降至6.1% (IHS Markit 2018年10月資料)。
- 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，其次為歐洲正貢獻0.9個百分點。
- 2018年1-9月對中國大陸與香港出口1,028.30億美元，年增率10.5%，連續十季正成長，其中占比較大之電子零組件年增13.4%、資訊與通訊產品6.4%、化學品增19.1%。

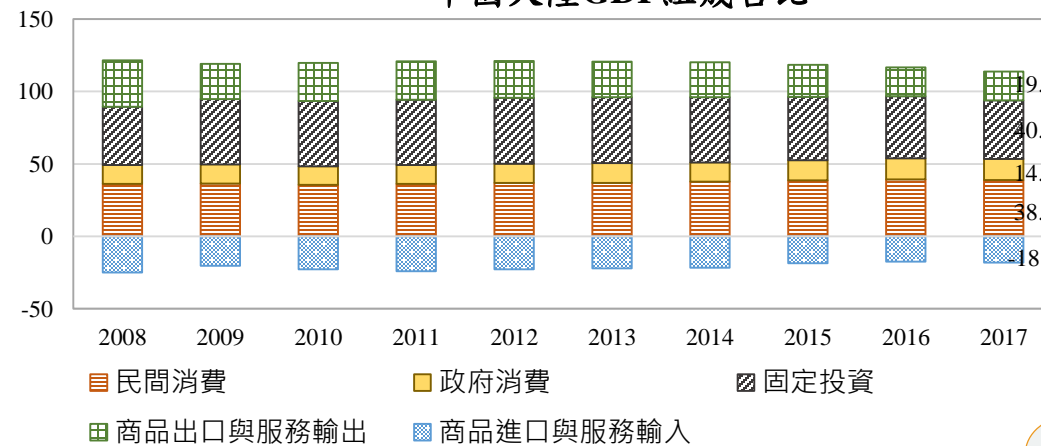
中國大陸實質GDP及其重要組成年增率



臺灣商品出口表現



中國大陸GDP組成占比



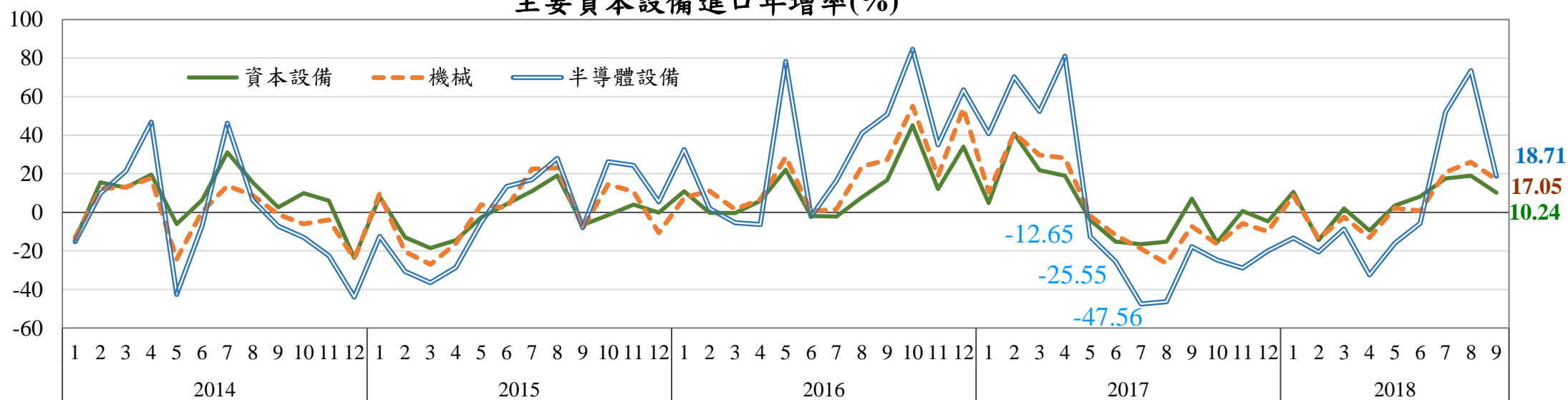
資料來源：中國大陸海關總署，United States Census Bureau。

資料來源：World Overview Tables, Detailed Forecast Data, IHS Markit, Second Quarter 2018.

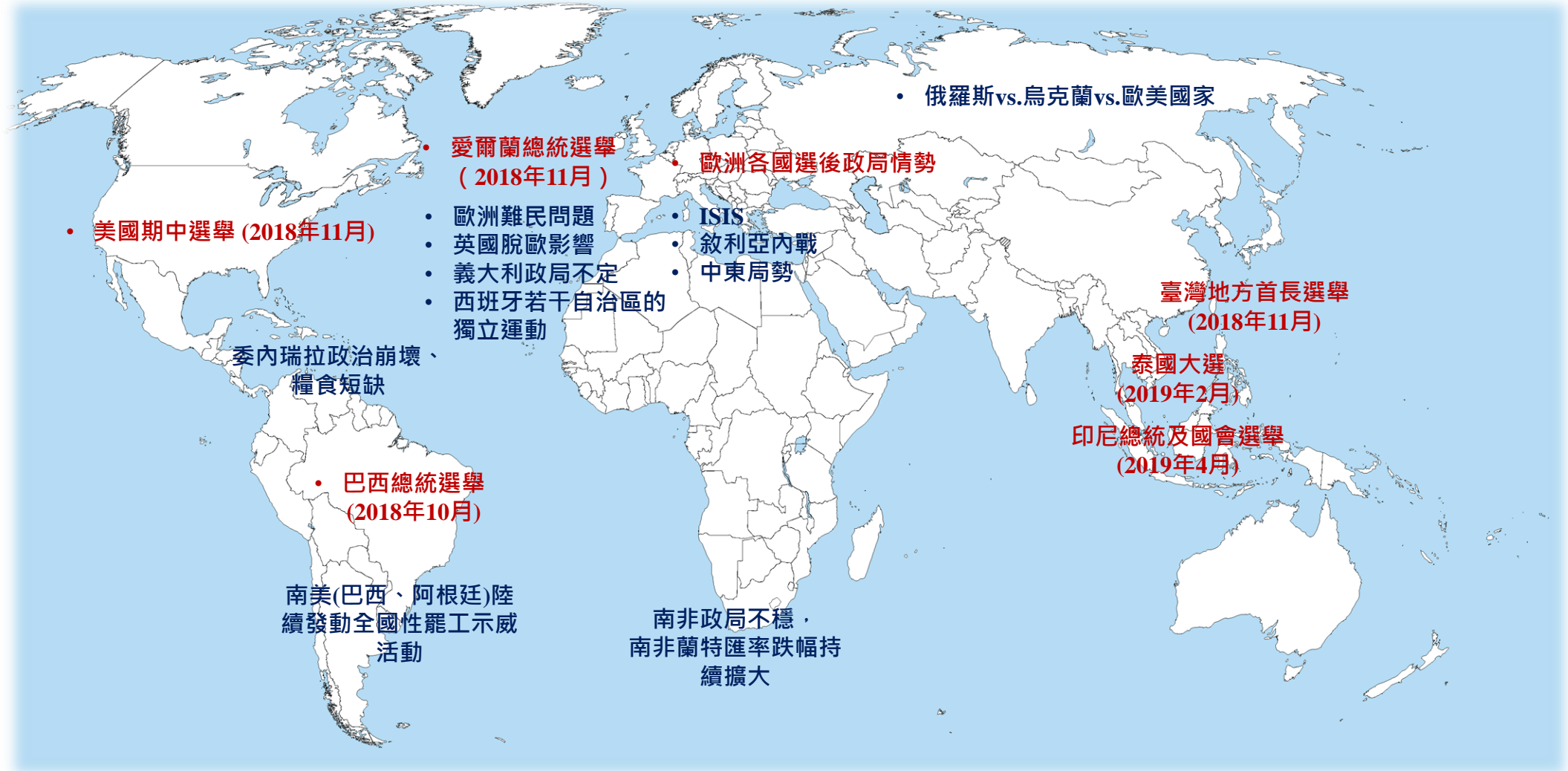
國內產業投資動向及相關基礎建設（含前瞻計畫）之推動時程

- 由於出口衍生需求持穩以及半導體設備投資購置回升等影響，2018年7~9月之資本設備（機械 / 半導體設備）等進口均為雙位數成長，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。由於過內投資環境「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%；第1期總計畫達成率則為30.15%。
- 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。

主要資本設備進口年增率(%)



非經濟因素：地緣政治風險



敬請指教
