

# 2019年臺灣總體經濟情勢

---

中華經濟研究院經濟展望中心

2018年12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

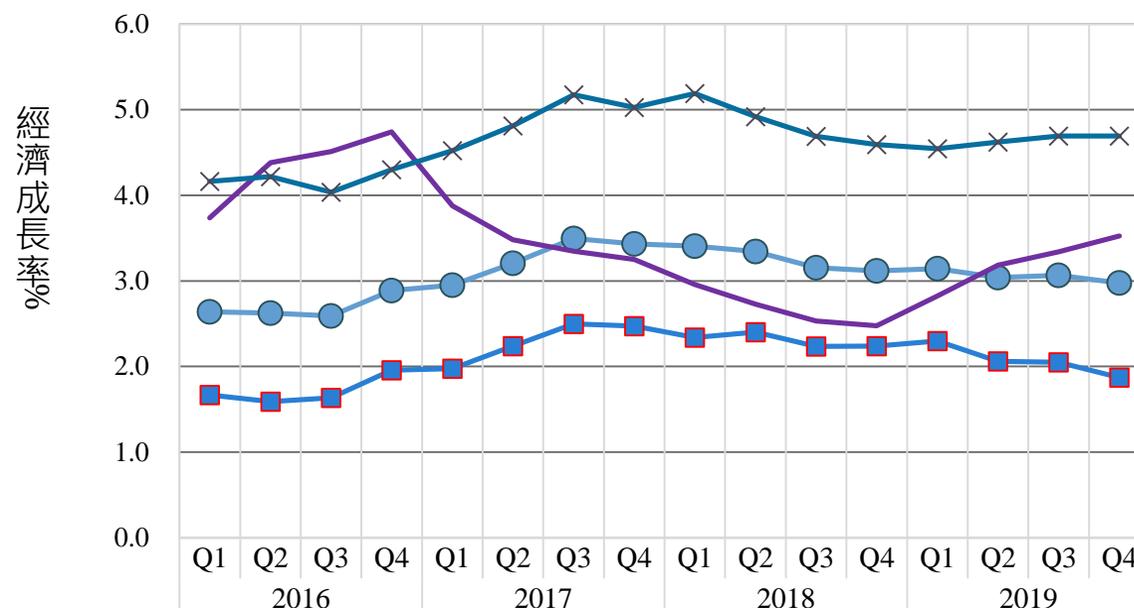
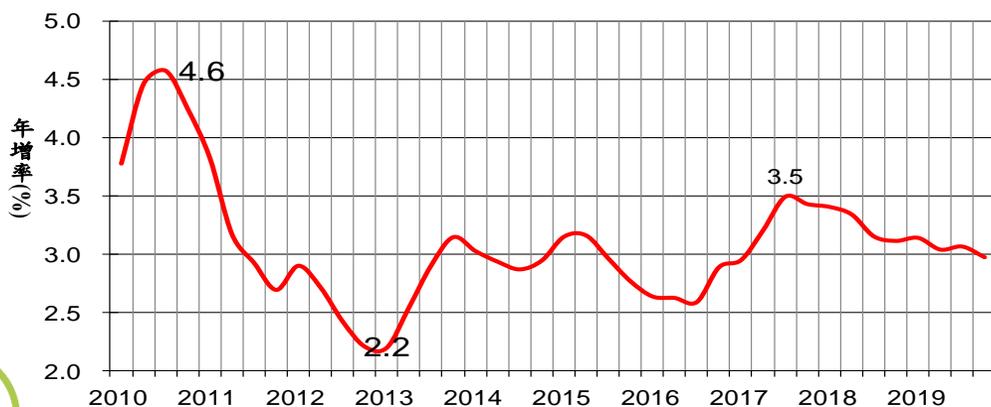
# 一、全球經濟走勢

- IHS Markit (2018M11)預估2019年全球經濟成長率為3.1%，為2017年高峰3.3%以來，連續第二年走緩（2018年為3.2%）；2019年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。
- 美國經濟成長2019年預測值為2.7%，低於2018年2.9%，但較2017年之2.2%差距0.5個百分點；
- 歐盟(未包含英國)2019年經濟成長1.6%，不但降至2.0%以下，分別較2017、18年之2.7%、2.1%差距1.1 PP、0.5 PP；
- 中國大陸2019年之成長率預估可以保六，約6.1%；較2018年之6.6%，差距0.5 PP，並為1990年(3.2%)以來之新低紀錄；
- ASEAN 6國2018年之成長相較於2017年，漲（泰國、印尼）、跌（新加坡、馬來西亞、菲律賓）、持平（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年的成長預測值多較2018年略減。

# 全球經濟成長率預測

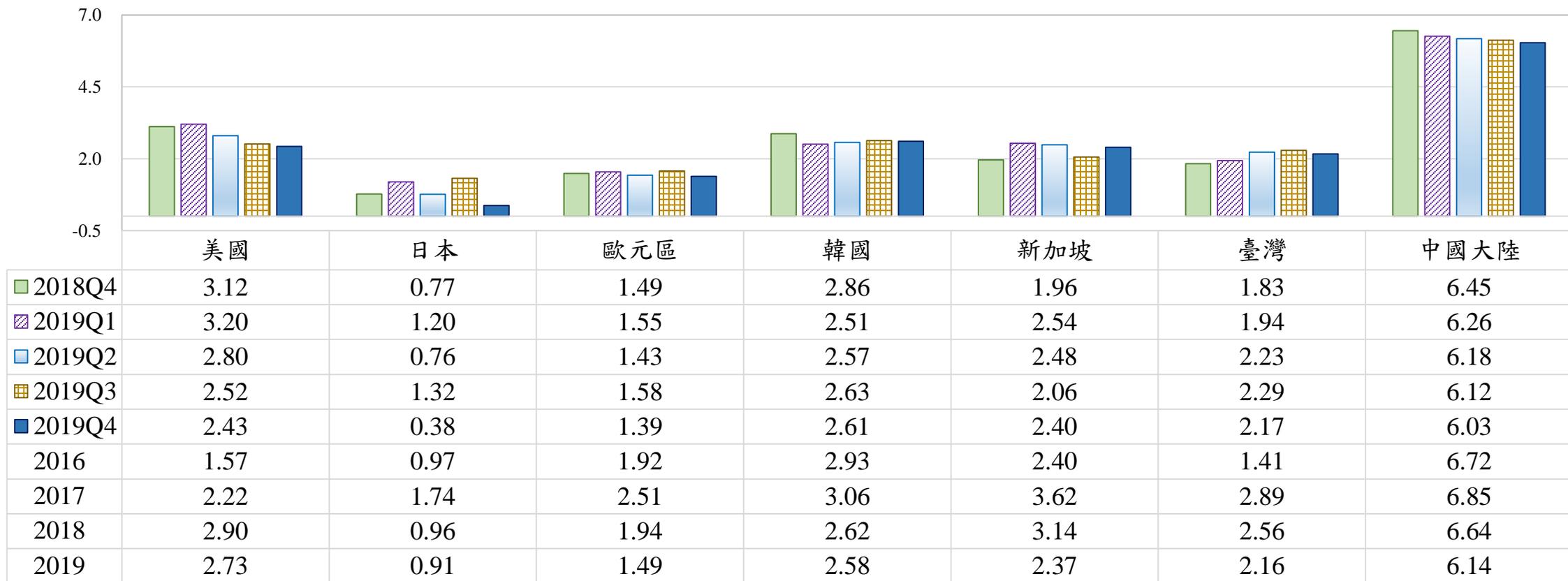
- 依據IHS Markit 11月預測，2018年全球經濟成長率約3.2%，略低於2017年之3.3%；2019年成長率續降至3.1%。2019年新興市場國家之經濟成長率預估值將為4.6%，較2018年略減0.2個百分點。

	2015	2016	2017	2018	2019
全球	3.0	2.7	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	2.7	3.2
新興市場國家	4.3	4.2	4.9	4.8	4.6



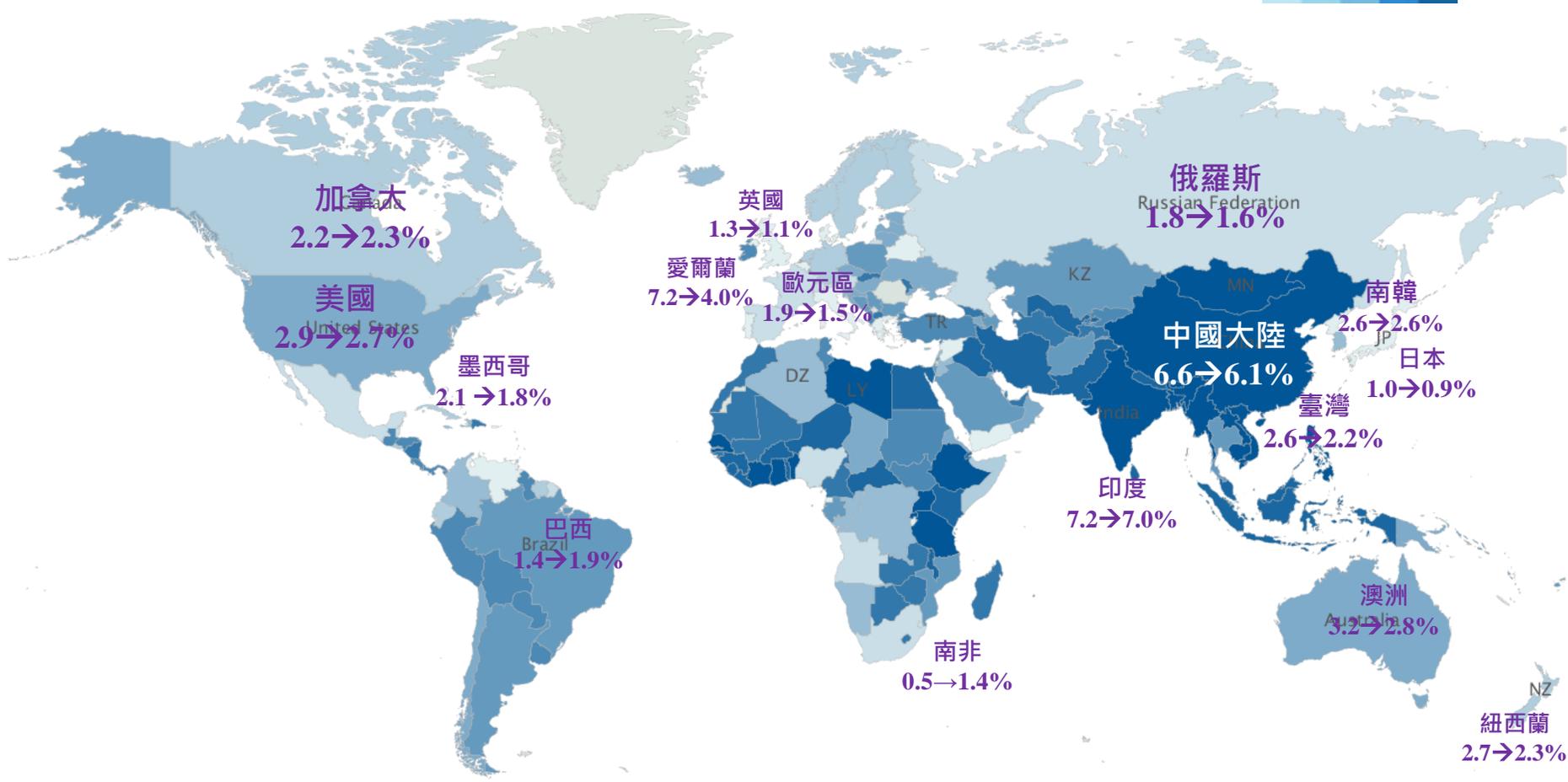
● 全球	2.6	2.6	2.6	2.9	3.0	3.2	3.5	3.4	3.4	3.3	3.2	3.1	3.1	3.0	3.1	3.0
■ 已開發國家	1.7	1.6	1.6	2.0	2.0	2.2	2.5	2.5	2.3	2.4	2.2	2.2	2.3	2.1	2.0	1.9
▲ 開發中國家	3.7	4.4	4.5	4.7	3.9	3.5	3.3	3.3	3.0	2.7	2.5	2.5	2.8	3.2	3.3	3.5
× 新興市場國家	4.2	4.2	4.0	4.3	4.5	4.8	5.2	5.0	5.2	4.9	4.7	4.6	4.5	4.6	4.7	4.7

# 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 (2018M11 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2019年相較2018年以新加坡減降幅度最為明顯 (-0.78pp)、中國大陸之下降幅度次之 (-0.50pp)、歐元區 (-0.45pp)、臺灣 (-0.40pp)、美國 (-0.17pp)。

# 主要國家2018 → 2019年經濟成長率



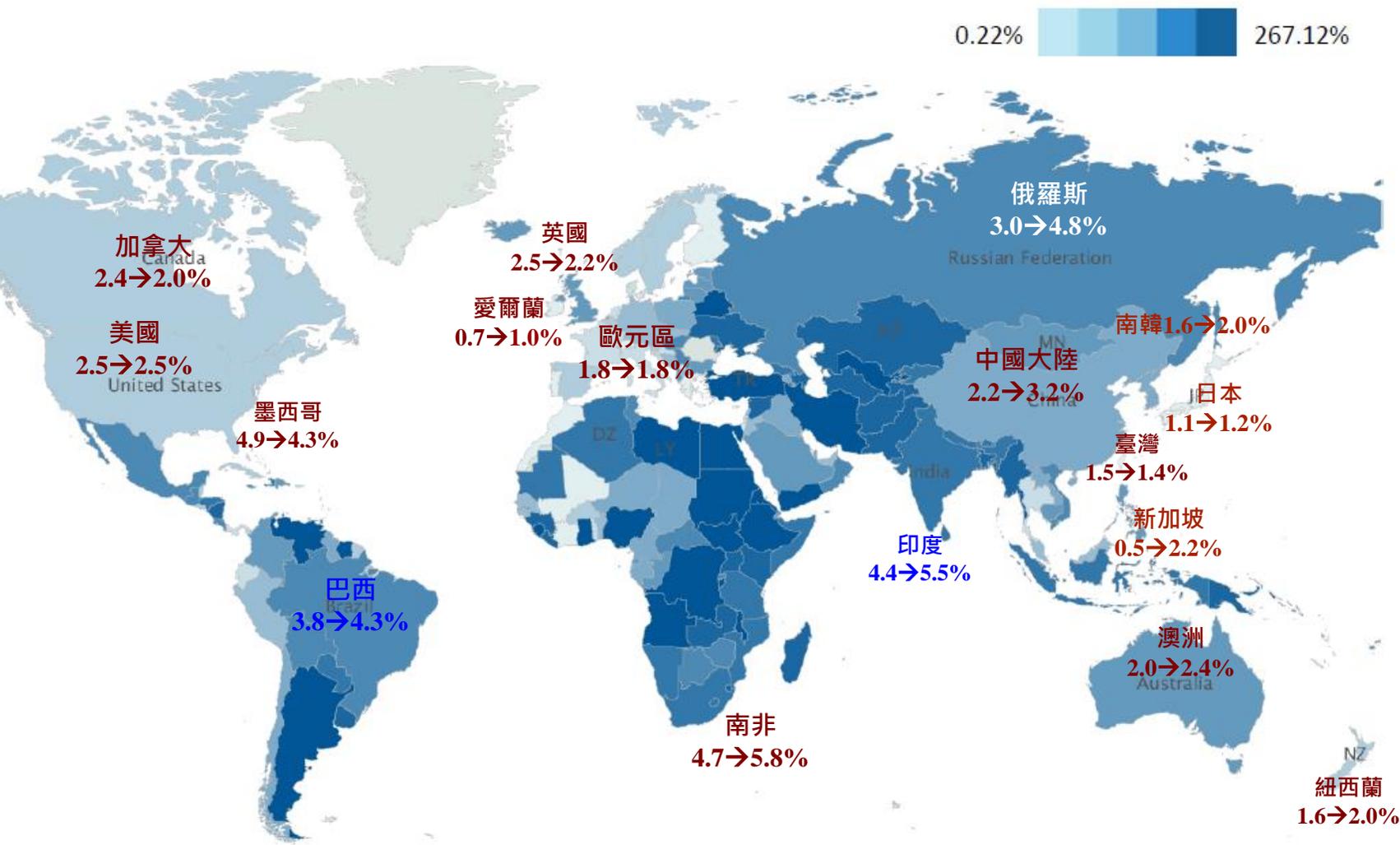
ASEAN 10國	
印尼	5.2 → 4.9
馬來西亞	4.7 → 4.4
菲律賓	6.2 → 6.2
泰國	4.4 → 4.0
新加坡	3.1 → 2.4
汶萊	1.6 → 5.8
柬埔寨	7.0 → 6.9
寮國	7.0 → 7.1
緬甸	6.9 → 7.2
越南	6.8 → 6.6



資料來源：Global Insight's Comparative World Overview, IHS Markit, Nov. 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3.2%較2018年之3.0%上升0.2個百分點；已開發國家之CPI年增率約2.1%；新興市場國家CPI年增率約4.6%；而開發中國家則為8.3%。
- 2019年美國之CPI年增率與2018年持平，加拿大及墨西哥則呈現下降；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

- 主計總處於11月底修正2017年經濟成長率，由原先之2.89%上修為3.08%；而2018年前三季之成長率分別為3.15%、3.29%、2.27%，併計前三季成長率成長率為2.89%。
- 10月外銷訂單規模489.9億美元創下歷年單月新高，年增率5.1%；預估2018年接單金額將衝破5,000億美元大關。
- 10月工業生產指數116.38，為歷年單月新高。
- 10月景氣對策信號月臺灣綜合判斷分數為22分，燈號續呈黃藍燈；景氣領先指標、同時指標俱都呈現下滑情勢；11月製造業採購經理人指數（PMI）續跌3.8個百分點至48.0%，為2016年4月以來首次呈現緊縮。

# 經濟成長率及其預測值

- 主計總處11月底發布2018年第3季經濟成長率2.27%。本院初步預測第4季將降至2%以下，為1.87%；2018全年經濟成長率為2.62%；
- 由於比較基期因素，2018年之成長趨勢先高後低，上半年突破3%，下半年略高於2%；第1季之3.15%走緩至第4季約1.87%，前後差距1.28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，第1、2季均在2%以下，下半年可望在2%以上，第4季並可望突破2.5%。

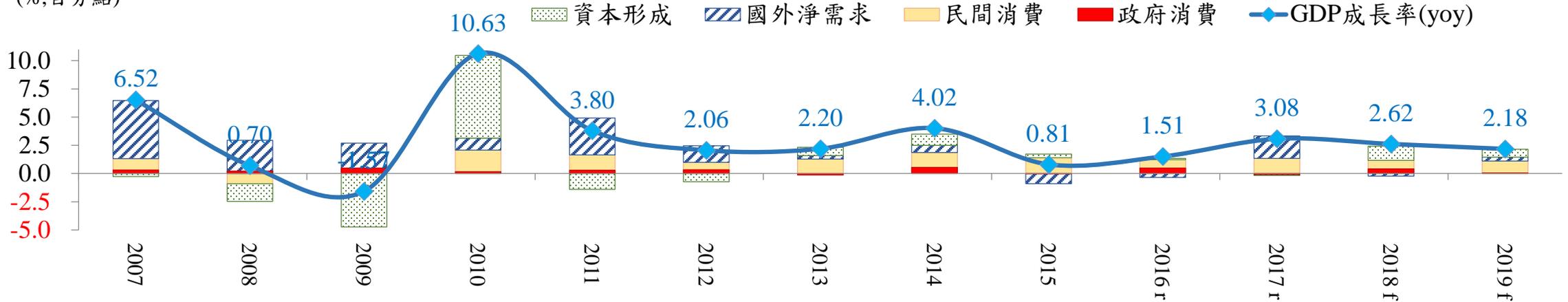


說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。

資料來源：2018年第3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11月30日；2018年第4季至2019年第4季為本院2018年12月19日發布之預測值。

# 經濟成長率及其貢獻因子組成

(%,百分點)



## 2019年上半年成長較為平緩

- 2018年經濟成長預測值約2.62%。
- 2019年經濟成長預測值為2.18%，因比較基期因素，上半年走勢較為平緩，下半年成長較為明顯。

## 2019年淨輸出對經濟成長由負轉為正貢獻

- 2018年內需貢獻2.92個百分點、國外淨需求貢獻-0.22個百分點；2019年內需貢獻2.02 PP、淨輸出將轉為正貢獻0.35 PP。

## 內需之民間消費為成長重要支撐

- 2019年民間消費成長率2.01%，對經濟成長貢獻1.17個百分點，為成長之主要支撐；固定資本形成貢獻1.07個百分點。

## 2019年國內投資成長率維持上揚

- 2019年國內投資成長率4.79%；其中民間投資成長率3.41%、公部門之政府投資、公營事業投資成長率都在兩位數以上；貢獻分別為0.61、0.32、0.14 PP。

# 一年來景氣對策信號圖

- 10月景氣對策信號綜合判斷分數為22分，燈號續呈黃藍燈；9項構成項目中，工業生產指數及批發、海關出口值、批發、零售及餐飲業營業額皆為綠燈；貨幣總計數、股價指數、非農業部門就業人數、製造業銷售量指數皆為黃藍燈，而製造業營業氣候測驗點則由上月黃藍燈轉呈藍燈。

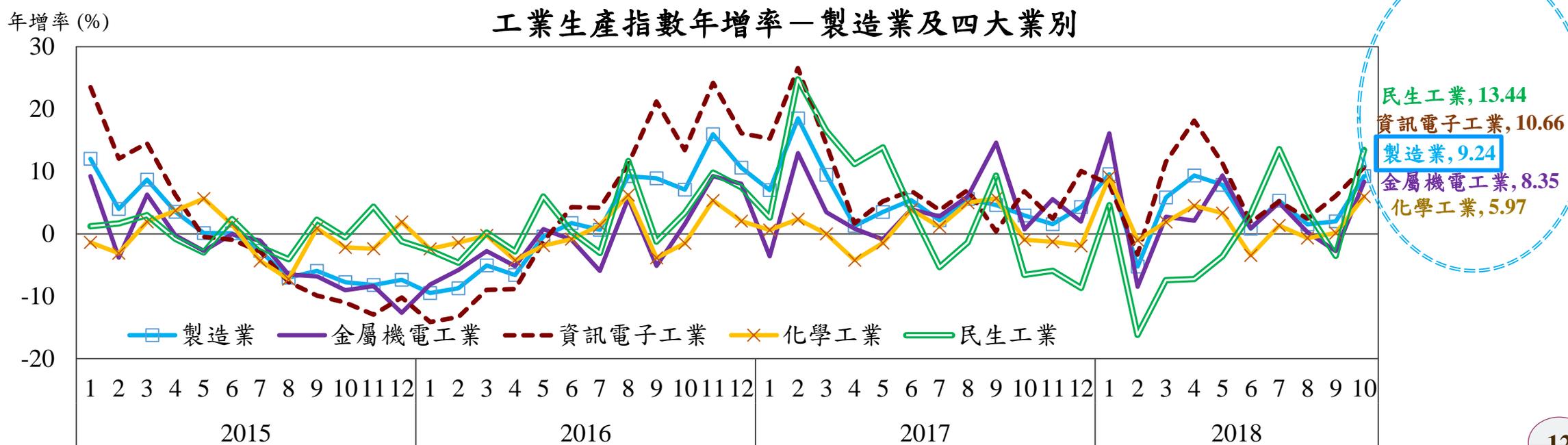
舊版景氣對策信號	2017年			2018年						新版景氣對策信號自 2018年7月起銜接	2018年						
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月		7月	8月	9月		10月		
	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號		燈號	燈號	燈號	%	燈號	%	
綜合判斷	燈號 分數										綜合判斷 燈號 分數						
		23	23	22	20	24	23	26	29	22		26	24	22	22		
貨幣總計數M1B											貨幣總計數M1B				5.2		5.2
股價指數											股價指數				3.6		-5.6
工業生產指數											工業生產指數				1.6		6.1
非農業部門就業人數											非農業部門就業人數				0.74		0.70
海關出口值											海關出口值				7.5 <sub>r</sub>		8.1
機械及電機設備進口值											機械及電機設備進口值				8.7		12.5
製造業銷售量指數											製造業銷售量指數				-1.1 <sub>r</sub>		1.5
批發、零售及餐飲業營業額											批發、零售及餐飲業營業額				2.4 <sub>r</sub>		5.2
製造業營業氣候測驗點											製造業營業氣候測驗點				93.5 <sub>r</sub>		88.4

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. r 為修正值。

# 工業生產指數

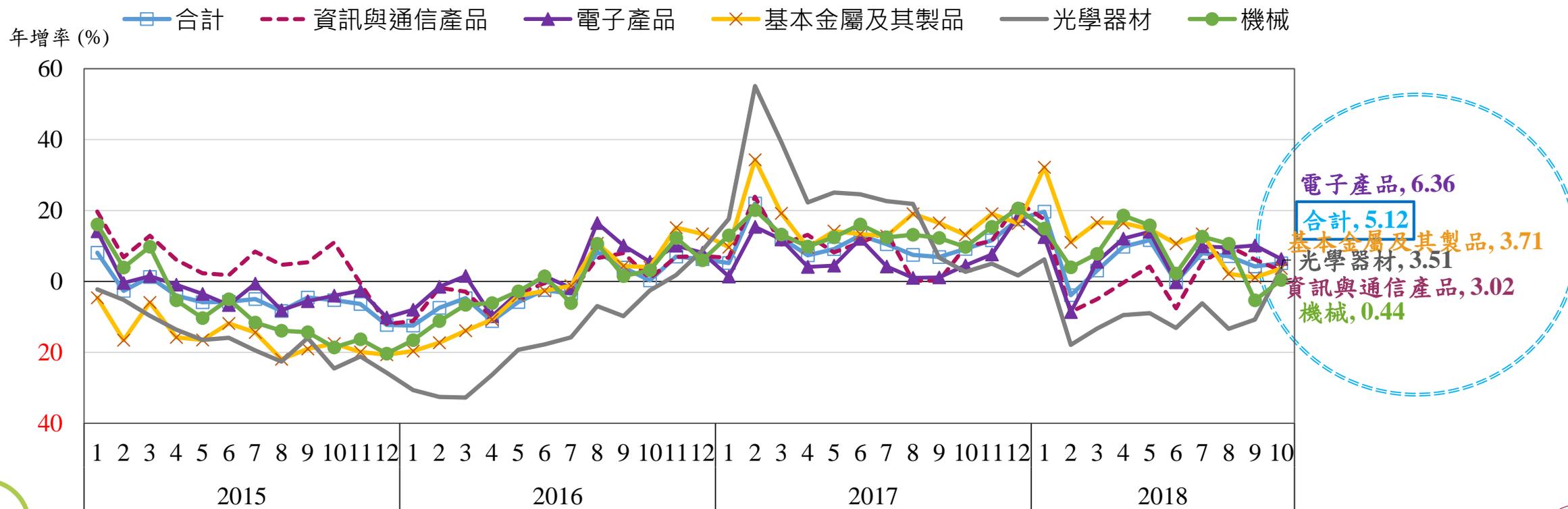
- 2018年10月工業生產指數為116.38，為歷年單月新高，年增率為8.25%，為連續第29個月正成長(扣除春節(2月)因素)。
- 累計1至10月與上年同期比較，工業生產增加4.30%，其中製造業增加4.65%；四大業與上年同期比較，除民生工業為負成長(-0.10%)外，其餘均為正成長，金屬機電工業(3.39%)、化學工業(2.07%)及資訊電子(7.12%)。
- 若以中行業別觀察，1-10月年增率以機械設備業(9.92%)、電腦、電子產品及光學製品業(9.48%)、電子零組件業(6.86%，其下積體電路業11.44%)成長最明顯。



資料來源：經濟部統計處。

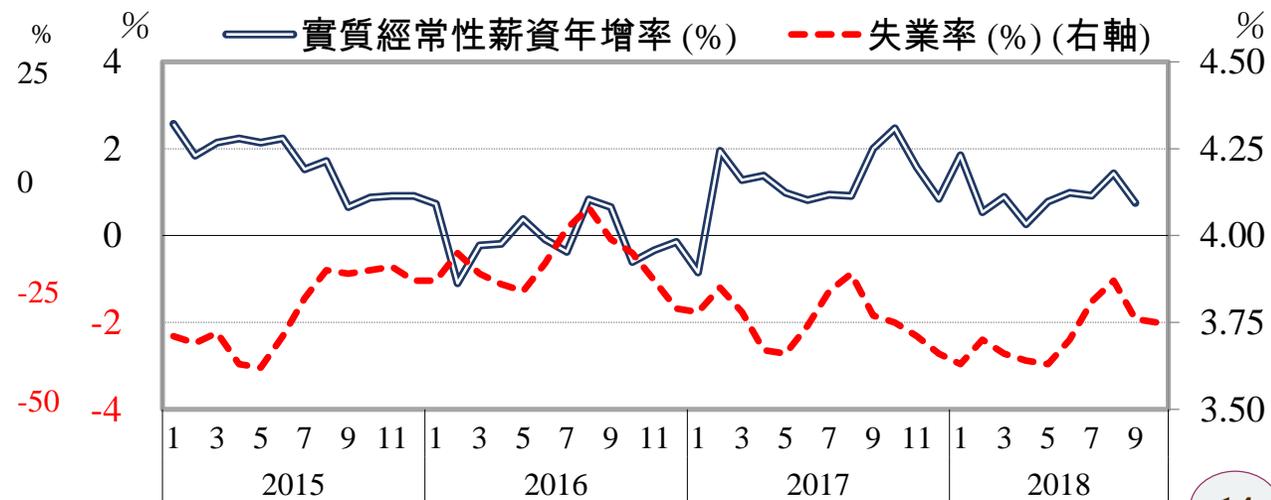
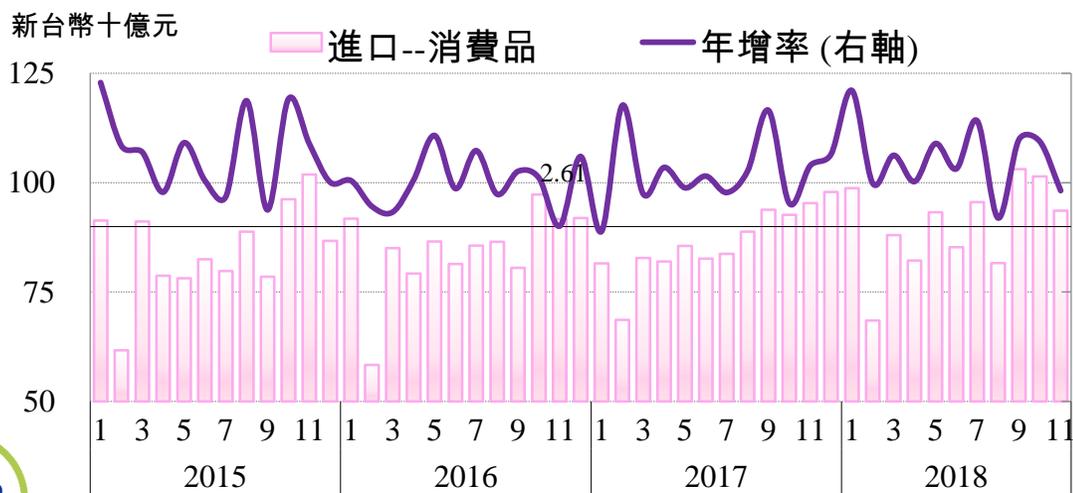
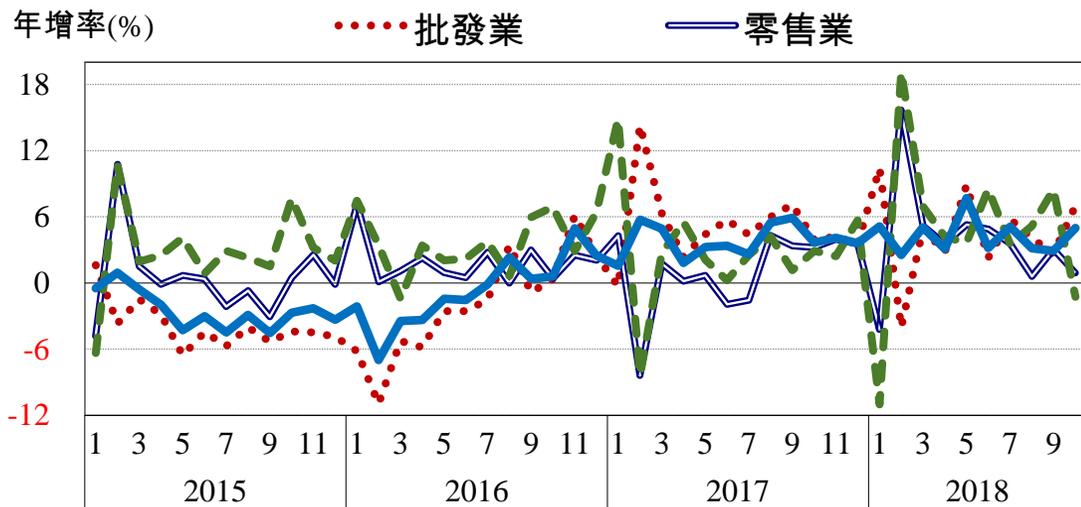
# 外銷訂單

- 由於國際品牌行動裝置及穿戴裝置等多項新品上市，致10月外銷訂單489.9億美元，為歷年單月新高，較上月增2.4%，較上年同月增5.1%，1-10月累計亦為歷年同期新高，年增6.3%。
- 主要接單貨品之1-10月平均成長，以化學品(16.1%)、基本金屬(11.8%)、塑橡膠製品(10.5%)之成長較明顯，光學器材則為負成長(-8.5%)。



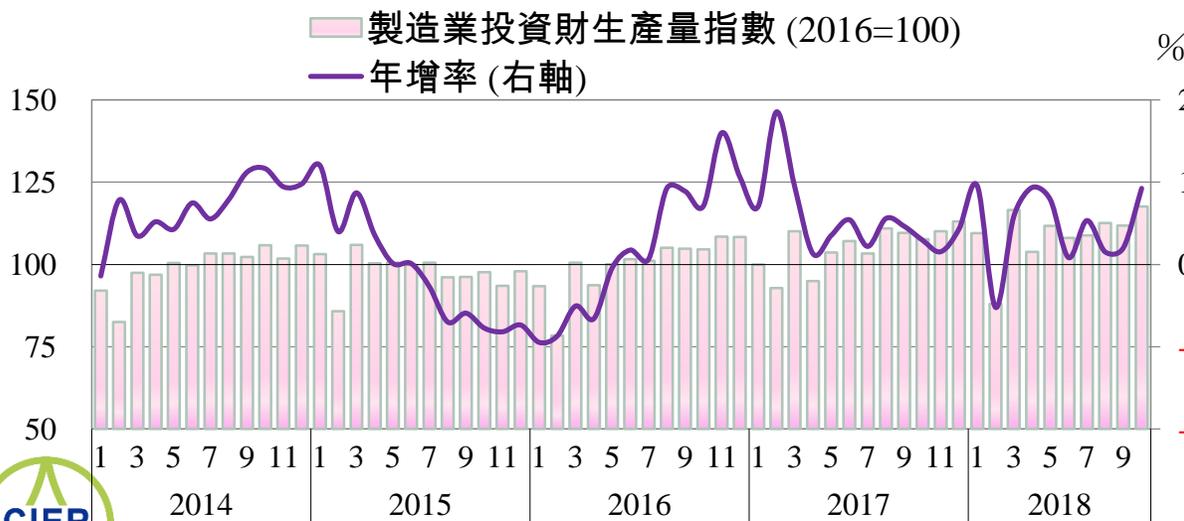
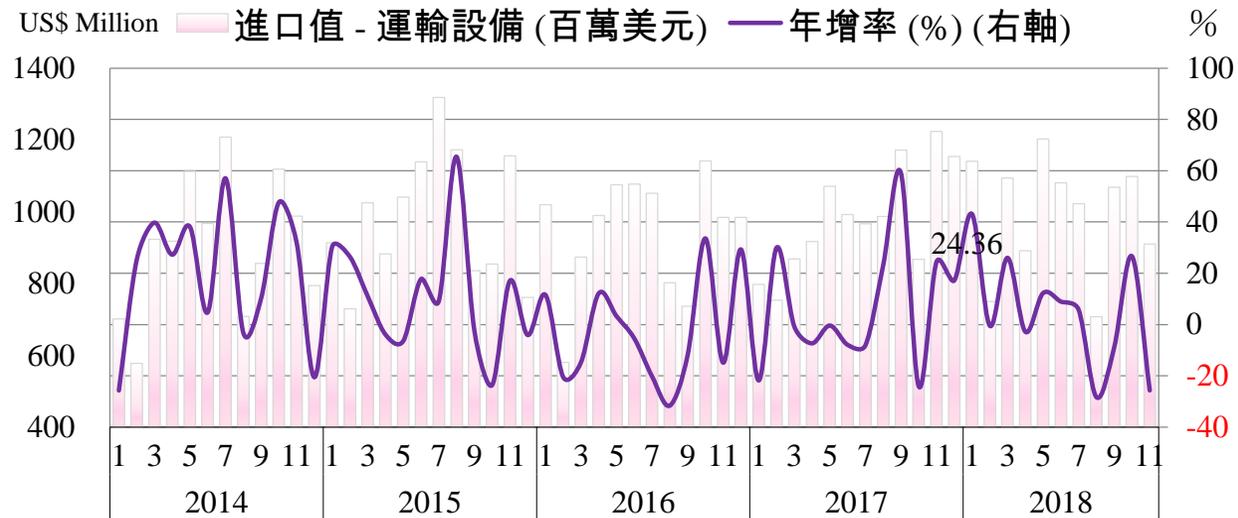
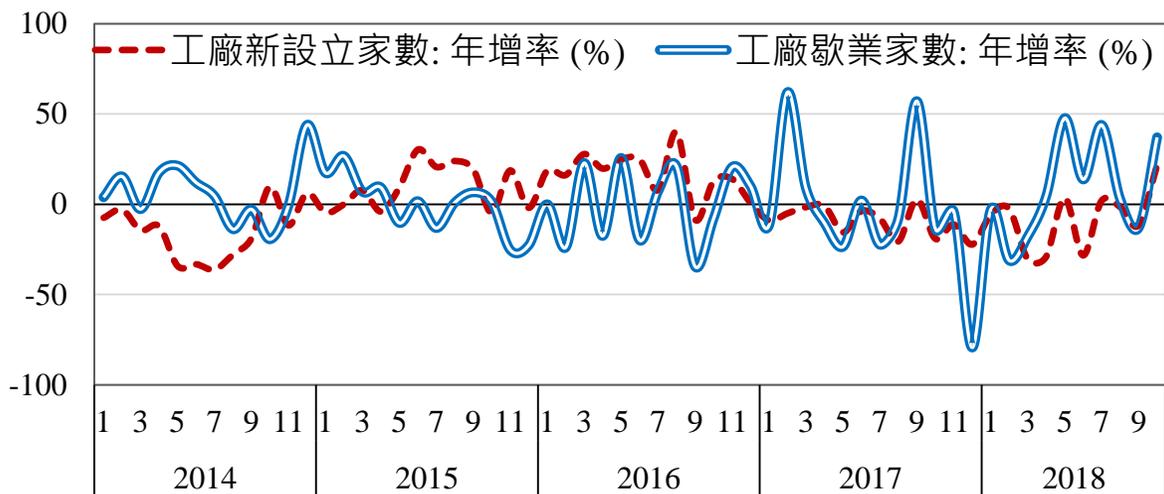
資料來源：經濟部統計處。

# 民間消費相關指標



資料來源：經濟部統計處；財政部統計處。

# 國內投資相關指標



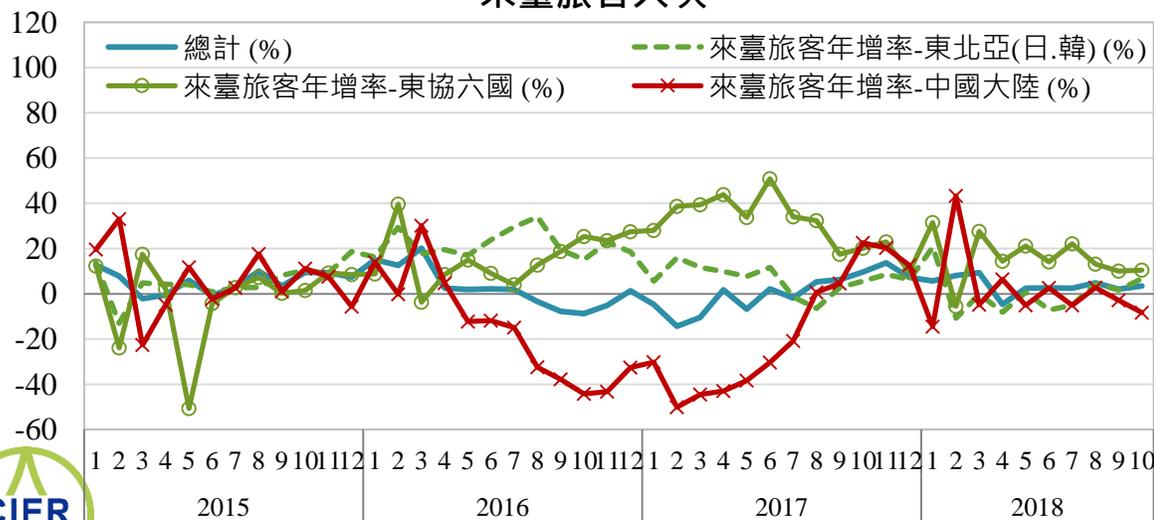
資料來源：經濟部統計處。

# 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1-11月	2018年1-11月	2018Q3
總計	-6.62	-0.09	6.92	5.4	6.9	3.1
中國大陸及香港 (40.0%)	-8.28	1.36	9.70	6.6	8.0	4.3
東協十國 (20%)	-10.14	1.09	7.90	-0.8	0.6	-6.1
日本 (6-7%)	1.95	1.52	0.39	10.0	11.6	5.3
美國 (10%)	3.02	-1.28	4.08	5.5	6.9	4.8
歐洲 (10%)	-6.56	2.76	4.97	7.0	8.6	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，較上年減少13.3%。

資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；交通部觀光局。

# 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

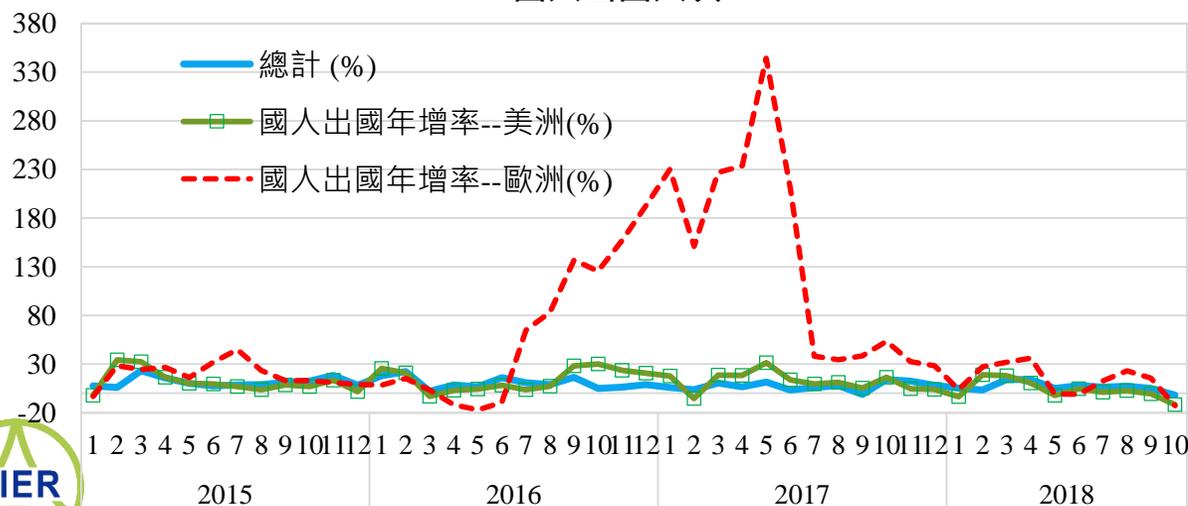


自主要進口國家或地區之成長率 (%)

單位: %

國家或區域	進口 (以臺幣計價)				進口 (以美元計價)	
	2015	2016	2017	2018年1-11月	2018年1-11月	2018年Q3
合計	-11.85	-1.14	6.29	9.9	11.4	14.0
中國大陸與香港	-3.94	-1.42	7.5	6.3	7.7	3.6
東協十國	-12.45	-4.87	8.2	9.9	11.4	22.9
日本	-3.04	6.29	-2.41	4.9	6.4	6.1
美國	1.79	-0.35	-0.05	13.4	15.0	27.3
歐洲	-6.94	3.34	2.59	10.5	12.0	18.5
中東	-38.21	-24.21	18.50	26.6	28.5	13.99

國人出國人次



資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；交通部觀光局。



## 三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

- 美國2018年第2、3季實質GDP成長年率（季調後）連續兩季高於3%，為2015年第1-2季以來首見。美元指數12月一度突破97水位，美元兌台幣一度逼近31左右門檻。
- 美國第4季就業、工資成長幅度不如預期，貿易逆差創新高。11月底Fed主席鮑爾表示當前利率「略低於」中性水準，貨幣政策來到十字路口。全球景氣復甦力道趨緩，各國暫緩升息步調或持續寬鬆，預估台灣央行利率連十凍。
- 11月季調後之臺灣製造業PMI續跌3.8個百分點至48.0%，為2016年4月以來首次呈現緊縮。

# 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——穩中有變

- 2018年第2、3季實質GDP成長年率季調後分別為4.2%與3.5%，連續兩季高於3%、為2015年第1-2季以來首見。
- 2018年第3季淨出口（包括商品、服務）對實質GDP貢獻為 - 1.91個百分點，創1985年第2季以來最大負貢獻。
- 10月貿易逆差（包括貨品、服務）季調後月增1.7%、黃豆出口金額月減46.9%，美國對中國的出口額月減6.7%至91.305億美元，創2016年7月以來新低。
- 11月非農就業遜預期僅增加15.5萬人，IMF首席經濟學家Maurice Obstfeld預言全球經濟成長趨緩，美國難獨善其身，隨著財政刺激消退美國經濟成長將趨緩
- 12月7日美國GDPNow再下修第4季GDP成長率至2.4%，並預估存貨投資(Inventory investment)對實質GDP淨負貢獻0.33個百分點。



資料來源：Bureau of Economic Analysis，中經院整理 2018/12/4。



資料來源：Federal Reserve Bank of Atlanta，中經院整理 2018/12/7。

# 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—

美國經濟指標	2018年11月	2018年10月	概述
非農就業新增人口	15.5萬	25.0萬人	美國11月就業數據低於預期之19萬人、近三個月非農新增就業平均值降至17萬人。
失業率	3.70%	3.70%	美國11月失業率連續第三個月維持在3.7%，為近五十年來最低水準。
勞參率	62.90%	62.90%	
工資成長率（每小時 / 月增）	0.22%	0.18%	
工資成長率（年增）	3.05%	3.14%	增長略為減速
每週工時	34.4小時	34.5小時	
美國物價指標	月增	年增	概述
CPI (10月 / 9月)	0.3%/0.1%	2.5%/2.3%	10月消費者物價指數（CPI）創1月來最大月增幅，惟國際油價10月由高點拉回近20%；核心CPI年增率2.1%創4月以來最低增幅，低於市場預期的2.2%。
核心CPI (10月 / 9月)	0.2%/0.1%	2.1%/2.2%	
個人消費支出（PCE）物價指數（10月）	0.2%	2.0%	核心PCE物價指數按月增率略放緩至0.1%，年增率自9月的1.9%（初估值為2.0%）降至1.8%、低於市場預期的1.9%，為今年2月以來最低。
核心個人消費支出（PCE）物價指數（10月）	0.1%	1.8%	
工業生產（10月）	0.1%	4.1%	美國10月工業生產年增率自9月的5.6%（2010年12月以來最高）下跌至4.1%，創今年7月以來最低增幅。

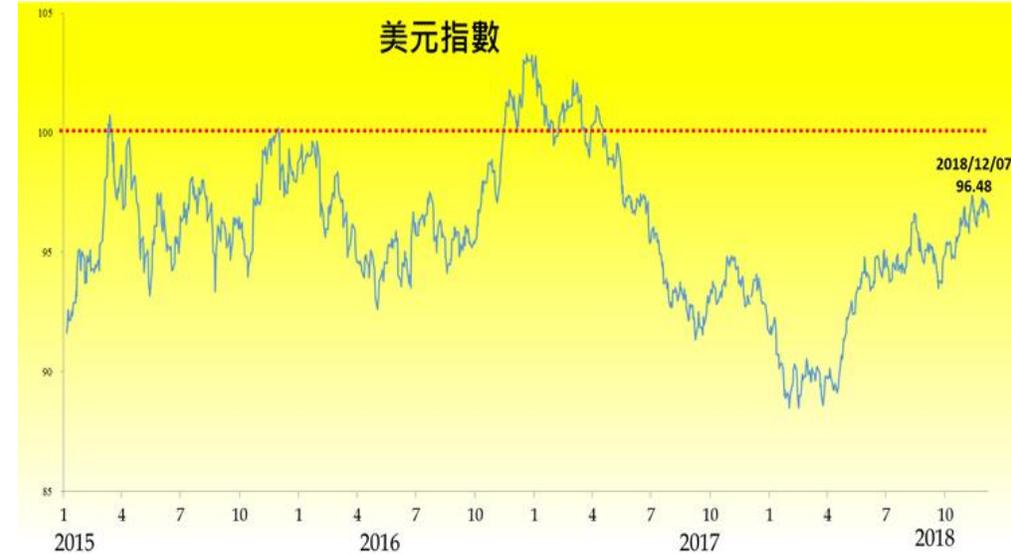
# 美元指數

## ▶ 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—美國已來到貨幣政策的十字路口

- Fed 9月決議升息1碼，將聯邦資金利率的目標區間調高到2.00%至2.25%，是2015年底以來第八次升息。Fed會後聲明刪除「貨幣政策立場寬鬆」一詞，為開啟升息週期以來首次。10月2日美元指數回升在約95.14左右水準。
- 12月初美債殖利率曲線「倒掛」，5年期、3年期利差創11年來最低，美國11月就業增速有所放緩，工資成長月增率不及預期。
- 11月底Fed主席鮑爾暗示升息接近尾聲，當前利率依舊「略低於」不刺激也不拖慢經濟成長的中性水準。



資料來源：Investing.com，中經院整理 2018/12/7。

## 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%，堅持於7月實施的承諾，將利率保持在較低的水平。
- 2018年9月5日加拿大中央銀行正式宣布維持基準利率在1.5%不變，10月升息1碼至1.75%後，12月再宣布維持基準利率在1.75%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，符合市場預期。
- 考量脫歐帶來的經濟和政治不確定性及美中貿易戰威脅，英國央行 (BoE) 2018年11月決議利率維持0.75%。

# 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

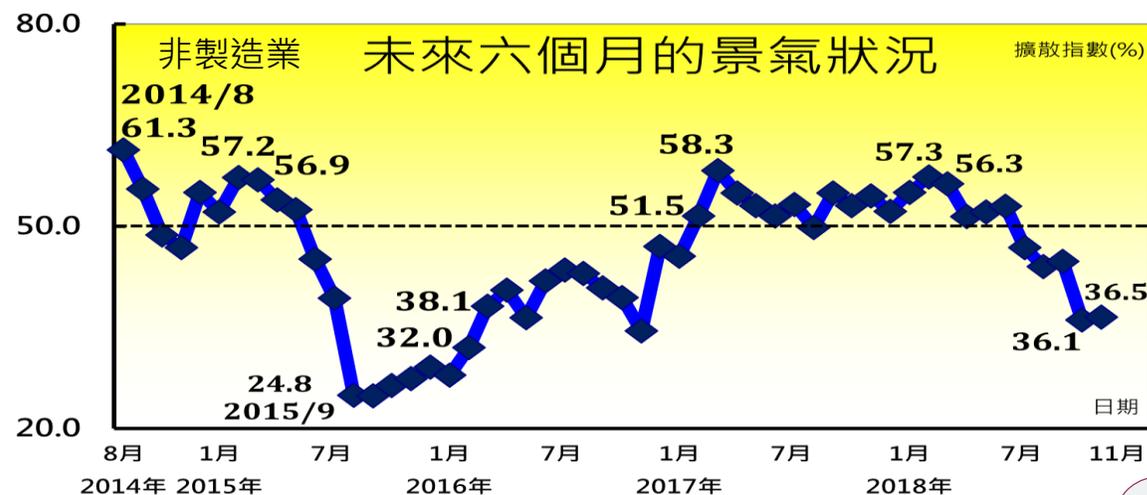
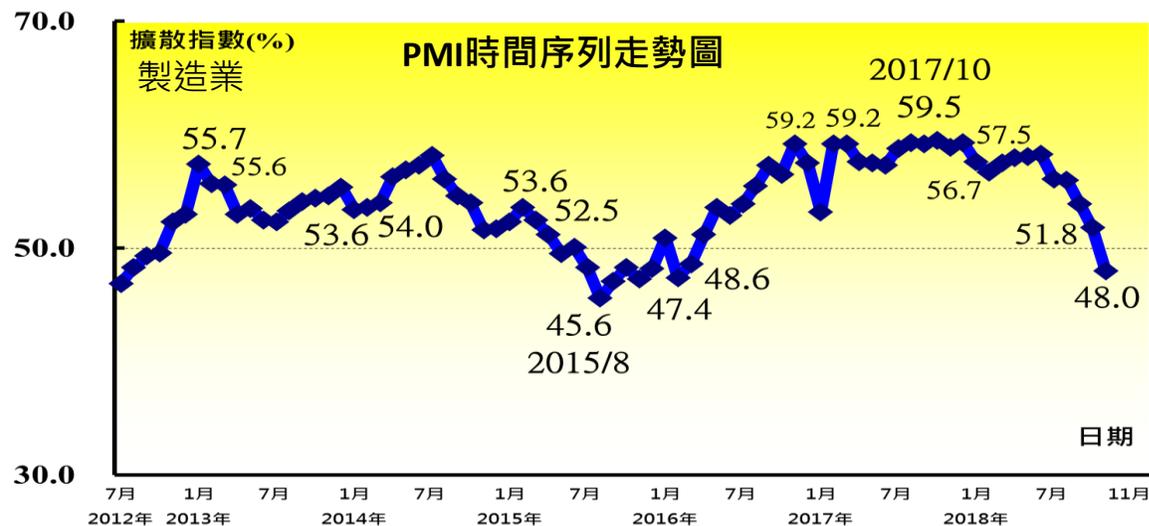
- 中國大陸人行2018年10月第四度降準，下調準備率1個百分點，10月廣義貨幣總計數(M2)年增率8.8%，創歷史新低。
- 印度央行於8月宣布提高基準附買回利率1碼至6.50%，是2014年來第二次升息。惟印度根據消費者物價指數(CPI)上漲率達到中程的4%目標區間，繼續校正緊縮的貨幣政策。12月5日宣布維持利率6.5%不變。
- 澳洲央行於2018年12月4日決定將基準利率繼續維持於1.5%的歷史低點，連續第二十七個月實施創紀錄的穩定貨幣政策。
- 南韓家庭負債問題嚴重且與美國的利差持續擴大，南韓央行於2018年11月30日決議把7天回購利率提升1碼至1.75%。

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		
	2017/11	2018/11	2018 (f)	2017	2018 (f)	2019 (f)
台灣	1.38	1.38	1.54	2.89	2.56	2.16
美國	1.16	2.20	2.50	2.22	2.90	2.73
日本	-0.05	-0.06	1.06	1.74	0.96	0.91
英國	0.49	0.75	2.48	1.74	1.29	1.14
歐元區	0.00	0.00	1.81	2.51	1.94	1.49
澳大利亞	1.50	1.50	1.96	2.22	3.17	2.82
中國	4.35	4.35	2.24	6.85	6.64	6.14
南韓	1.50	1.75	1.63	3.06	2.62	2.58
印度	6.00	6.50	4.37	6.65	7.22	7.03
巴西	7.50	6.48	3.77	1.05	1.38	1.90
紐西蘭	1.75	1.75	1.62	2.72	2.68	2.25
馬來西亞	3.00	3.25	0.99	5.90	4.66	4.35

# 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(續)

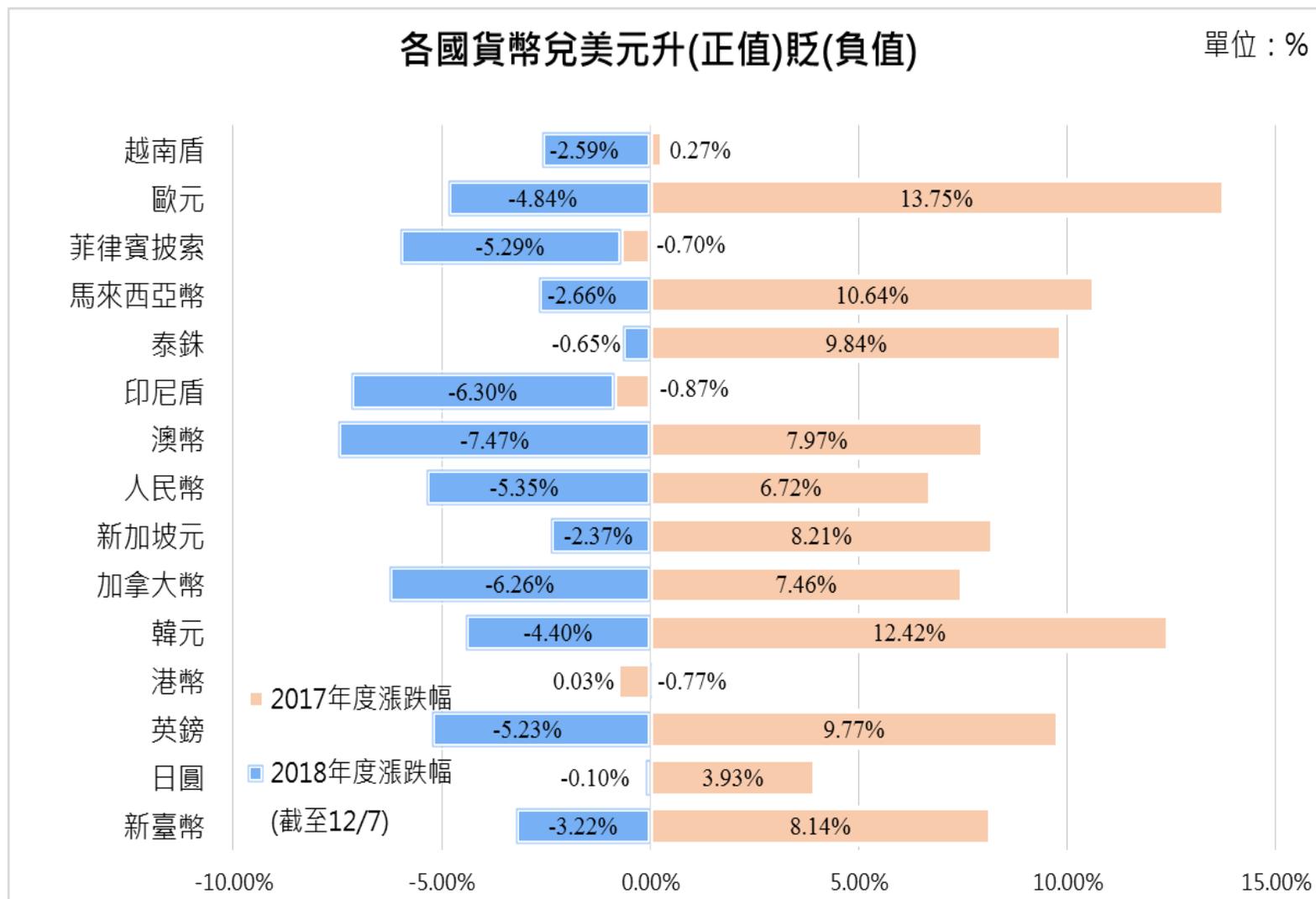
- 11月季調後之臺灣製造業PMI續跌3.8個百分點至48.0%，為2016年4月以來首次呈現緊縮。2018下半年起，中美貿易糾紛致使未來不確定性提高，市場觀望氣氛濃厚，訂單透明度下降、人民幣與土耳其里拉快速走貶、反傾銷稅等造成全球供應鏈混亂，再加上11月蘋果砍單效應，致使全體製造業經季調後之新增訂單與生產指數皆中斷二十一個月的擴張轉為緊縮。景氣狀況指數再下跌至33.7%，為2015年10月以來最快緊縮速度。
- 非製造業之未來六個月景氣狀況指數已連續5個月呈現緊縮，主因國旅不振、普悠瑪出軌、中美貿易糾紛、軍公教退休金折減、選舉干擾消費者注意力以及海岬型船舶運價急跌等因素，內需消費力道仍疲軟，業者對未來看法皆偏向持平保守。
- 2018年臺灣雖有部分民生物資調漲情勢，但整體物價仍屬溫和，近年通膨率皆低於2%，目前尚無因應通膨而急需升息之壓力。



# 匯率-市場情緒轉為避險

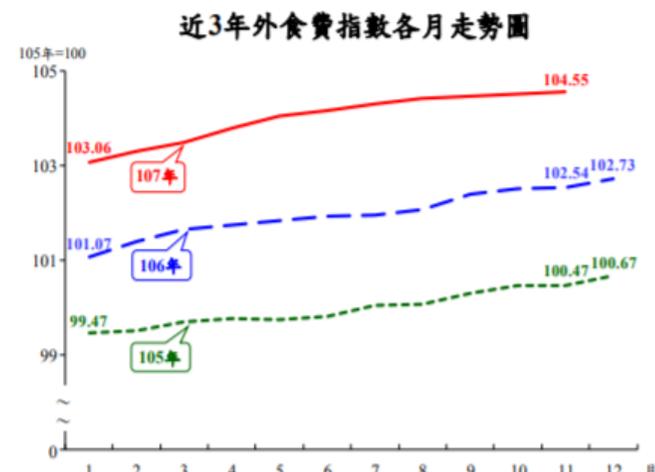
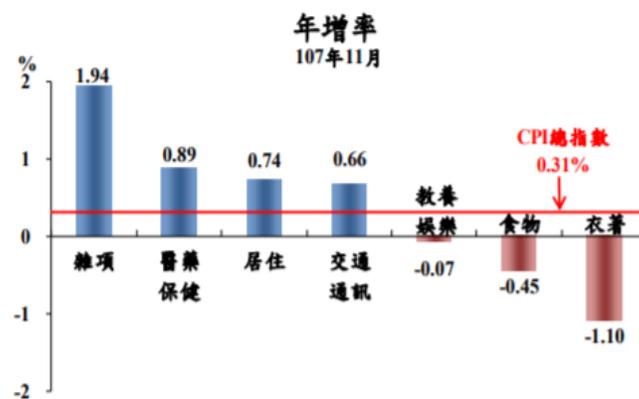
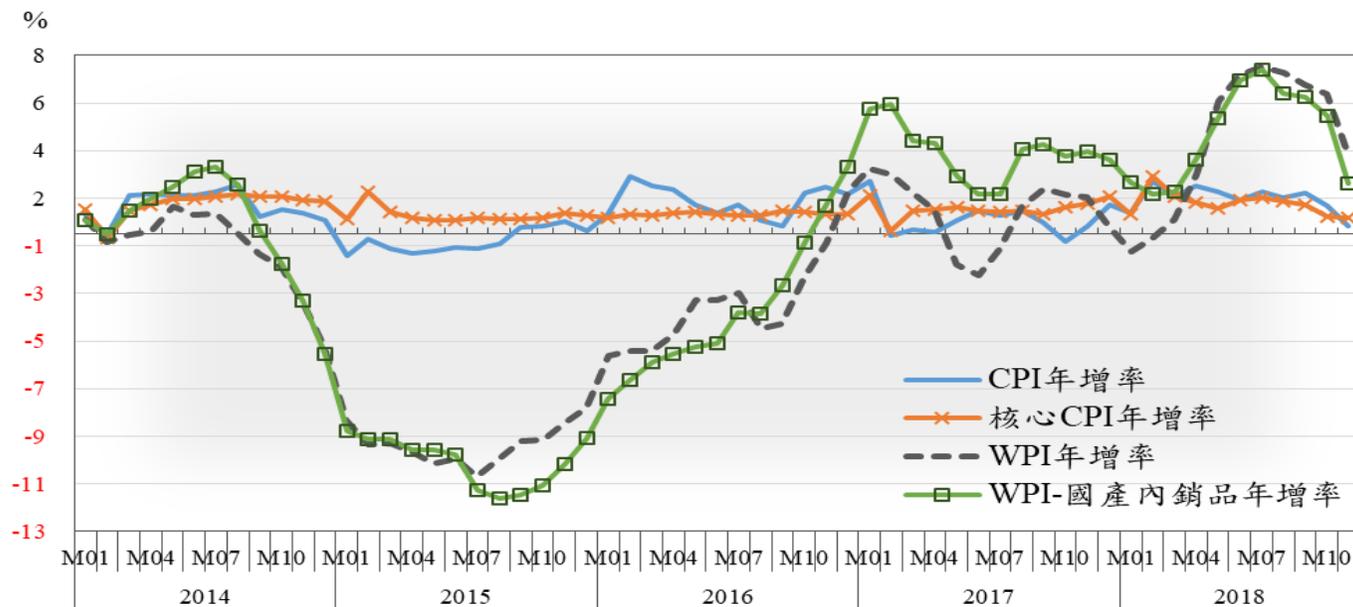
## 各國貨幣表現

- 各國與美國利差加大、減稅政策發酵、中美貿易戰持續加溫，加上前三季美國經濟數據表現亮眼，使美元指數於12月初來到接近97的水準。
- 受到人民幣匯率重貶衝擊，主要亞洲貨幣有略為持續走貶趨勢；
- 美國2017年10月將臺灣自觀察名單中移除，2018年隨美國經濟持續轉好，加上Fed升息因素，台幣對美元略回貶；
- 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15,048印尼盾，近20年新低。



# 物價走勢趨於平緩

- 主計總處公布之11月物價新聞稿指出，2018年11月消費者物價指數(CPI)較上月跌0.60%，季調後跌0.39%，較去年同月上漲0.31%，1-11月平均較去年同期漲1.48%。主因油料費、香菸及蛋類價格相較上年為高，加以乳類及醫療費用價格調漲所致。
- 菸稅調漲效應顯現，推升雜項類漲幅年增率達1.94%；而蔬菜及水果價格分別下跌22.64%及2.84%導致本月食物類較去年同月跌0.45%。
- 躉售物價(WPI)部分，較上月跌2.00%，季調後跌1.75%，較去年同月漲3.25%。1-11月平均較去年同期漲3.93%。較上年同月上漲主因石油及煤製品、化學材料及其製品與藥品，以及基本金屬價格上漲所致。



資料來源：主計總處 2018/11。

## 四、臺灣經濟預測

- 2018年下半年因比較基期偏高影響，成長率走緩，併計上半年之3.22%，全年經濟成長預測值為2.62%。
- 2018年成長模式偏重內需，內需貢獻2.84個百分點，國外淨需求貢獻-0.22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2.69%，其中民間投資成長2.06%，揮別2017年之負成長。
- 2019年經濟成長率預測值為2.18%，成長模式倚重內需，惟淨輸出也將由上年之負貢獻轉為正貢獻。
- 2018年CPI年增率預估值約為1.42%，較2017年之0.62%增加0.80個百分點；2019年CPI年增率預估約1.01%。

# 臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2018年		2019年			2017年 實際值	2018年 預測值	2019年 預測值
	第 4季	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	實際值	實際值	預測值	預測值			
實質 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
變動百分比	1.87	1.90	1.84	2.40	2.52	3.08	2.62	2.18
每人平均GNI(US\$)	6,509.27	6,361.70	6,237.18	6,473.22	6,839.55	25,221.20	25,675.61	25,911.65
變動百分比	-2.51	-4.00	-0.87	3.62	5.07	7.53	1.80	0.92
民間消費	2,326.85	2,348.58	2,329.84	2,376.49	2,378.18	9,055.55	9,247.03	9,433.09
變動百分比	1.82	1.83	1.96	2.05	2.21	2.54	2.11	2.01
固定資本形成	972.86	920.21	951.81	1,026.69	1,018.22	3,639.83	3,737.73	3,916.93
變動百分比	4.72	4.34	6.51	3.78	4.66	-0.12	2.69	4.79
民間投資	709.14	788.21	769.45	837.62	732.68	2,963.77	3,024.93	3,127.97
變動百分比	2.43	3.25	4.66	2.50	3.32	-1.09	2.06	3.41
財貨與服務輸出	3,530.15	3,130.72	3,204.10	3,451.54	3,636.15	12,504.30	13,023.93	13,422.51
變動百分比	3.25	3.02	2.80	3.40	3.00	7.43	4.16	3.06
財貨與服務輸入	3,103.99	2,851.94	2,864.20	3,098.46	3,182.80	11,134.49	11,711.32	11,997.40
變動百分比	5.40	2.49	2.50	2.25	2.54	5.28	5.18	2.44

# 臺灣經濟預測(2/2)

新臺幣十億元	2018年		2019年			2017年	2018年	2019年
	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季	2017年	2018年	2019年
	預測值	實際值	實際值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	898.72	824.88	869.72	916.17	952.55	3,172.49	3,399.76	3,563.32
變動百分比	4.69	3.46	3.43	6.19	5.99	13.17	7.16	4.81
海關進口, 億美元	743.55	710.83	739.92	783.28	789.17	2,592.66	2,877.75	3,023.19
變動百分比	8.44	4.58	5.24	4.24	6.13	12.45	11.00	5.05
WPI(2011=100)	106.48	105.83	107.44	109.14	109.04	100.90	104.89	107.86
變動百分比	4.42	3.82	3.03	2.13	2.40	0.90	3.96	2.83
CPI(2011=100)	102.31	102.39	102.61	103.79	103.52	100.62	102.05	103.08
變動百分比	0.72	0.87	0.72	1.28	1.18	0.62	1.42	1.01
M2	44,142	44,783	45,053	45,235	45,746	42,171	43,705	45,204
變動百分比	3.67	3.57	3.24	3.27	3.63	3.75	3.64	3.43
臺幣兌美元匯率	30.92	30.97	30.89	30.78	30.70	30.44	30.18	30.84
變動百分比	-2.67	-5.59	-3.76	-0.31	0.70	5.82	0.88	-2.19
90天期商業本票	0.45	0.45	0.46	0.48	0.52	0.44	0.46	0.48
失業率, %	3.72	3.67	3.64	3.82	3.72	3.76	3.71	3.71

# 臺灣經濟預測 - 2018年前後預測比較

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	2018/12/19
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	預測值
實質GDP成長率	2.15	2.15	2.20	2.27	2.47	2.48	2.61	2.62
每人平均GNI	25,514	25,834	25,813	25,851	26,728	26,345	26,023	25,676
民間消費成長率	1.82	1.87	1.73	2.00	1.95	1.95	2.31	2.11
固定資本形成成長率	2.66	2.73	3.28	2.79	3.24	3.22	2.29	2.69
民間投資成長率	3.10	2.95	2.31	1.70	2.24	2.50	1.56	2.06
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	4.16
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	5.18
躉售物價指數年增率	1.41	1.36	1.16	2.19	1.24	2.67	3.99	3.96
消費者物價指數年增率	1.45	1.36	0.86	0.99	1.63	1.65	1.65	1.42
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	43,720.6	43,705.5
臺幣兌美元匯率,NT\$/US\$	31.57	30.79	30.36	30.23	29.35	29.75	30.18	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	0.46
失業率,%	3.89	3.75	3.76	3.68	3.66	3.62	3.70	3.71

說明：2015/4/16之後為連鎖法之預測結果。

# 臺灣經濟預測 - 2019年前後預測比較

預測時間點	2018/4/18	2018/7/18	2018/10/19	2018/12/19
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.28	2.23	2.18	2.18
每人平均GNI	27,793	27,124	26,639	25,912
民間消費成長率	1.78	1.77	1.81	2.01
固定資本形成成長率	2.41	0.92	4.53	4.79
民間投資成長率	2.53	2.84	3.15	3.41
財貨與服務之輸出成長率	3.06	3.97	2.98	3.06
財貨與服務之輸入成長率	2.57	3.41	2.67	2.44
躉售物價指數年增率	2.16	2.24	2.88	2.83
消費者物價指數年增率	1.52	1.43	1.46	1.01
M2貨幣存量,日平均	45,770.2	45,383.8	45,234.8	45,204
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.19	29.85	30.41	30.84
90天期商業本票利率	0.71	0.60	0.48	0.48
失業率,%	3.64	3.55	3.64	3.71

說明：2015/4/16之後為連鎖法之預測結果。



## 五、主要不確定因素

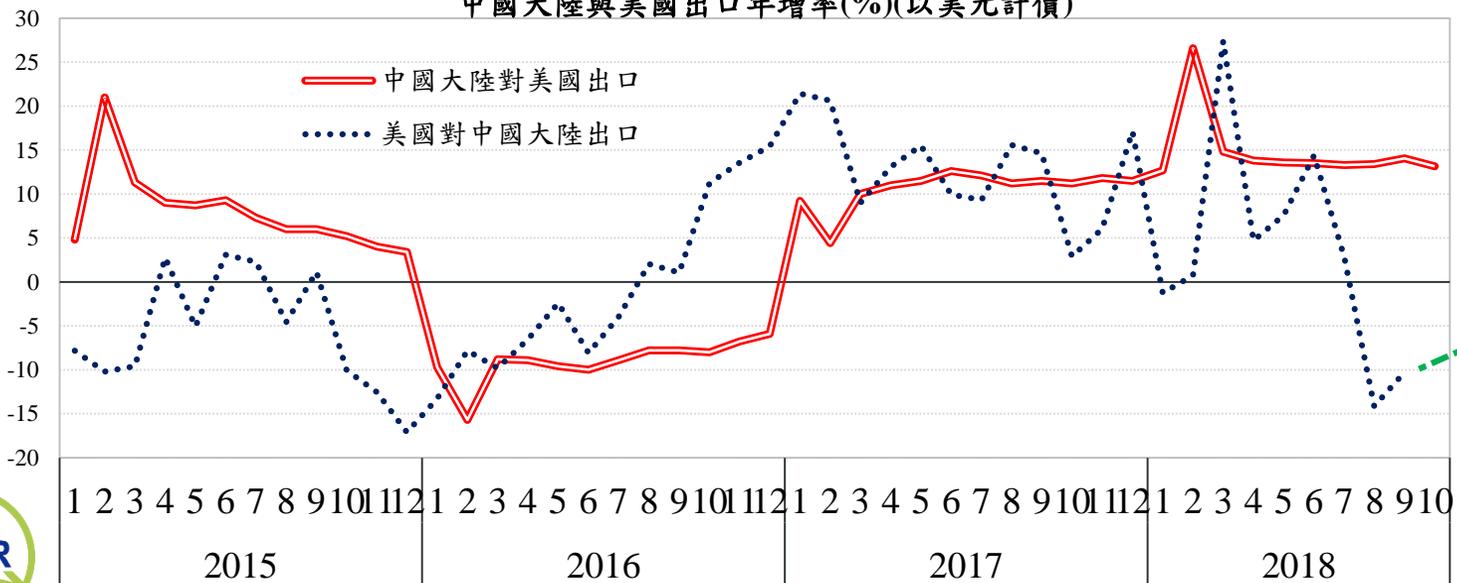
---

- 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

- 依據IHS Markit於11月發布之最新資料，2019年全球經濟成長率將由2018年之3.2%降至3.1%；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；顯見全球經濟成長將因貿易逆風而侵蝕成長動能。
- 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%，並使中國大陸的GDP下滑1.6%。
- 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。
- 美國總統川普與中國大陸國家主席習近平12月1日在阿根廷會談，為貿易戰達成90天的停火協議。

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
12/1	川習會達成90天停火協議，中國承諾大量採購美國的農產品、能源、工業品等產品，估計承諾加購金額為1.2兆美元。	

# 主要國家之財經政策走向與新市場國家之匯價變化

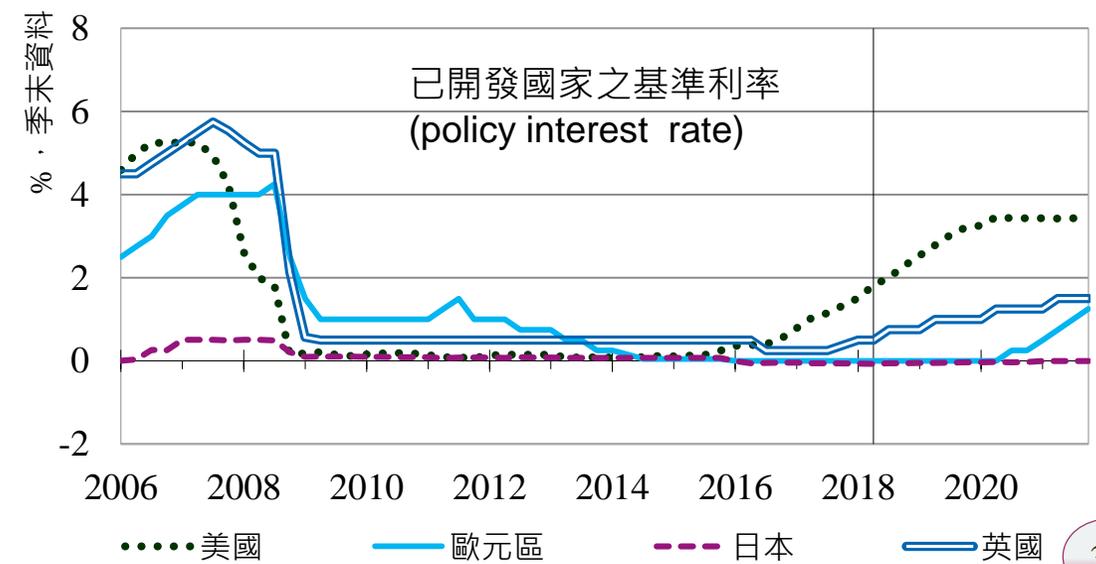
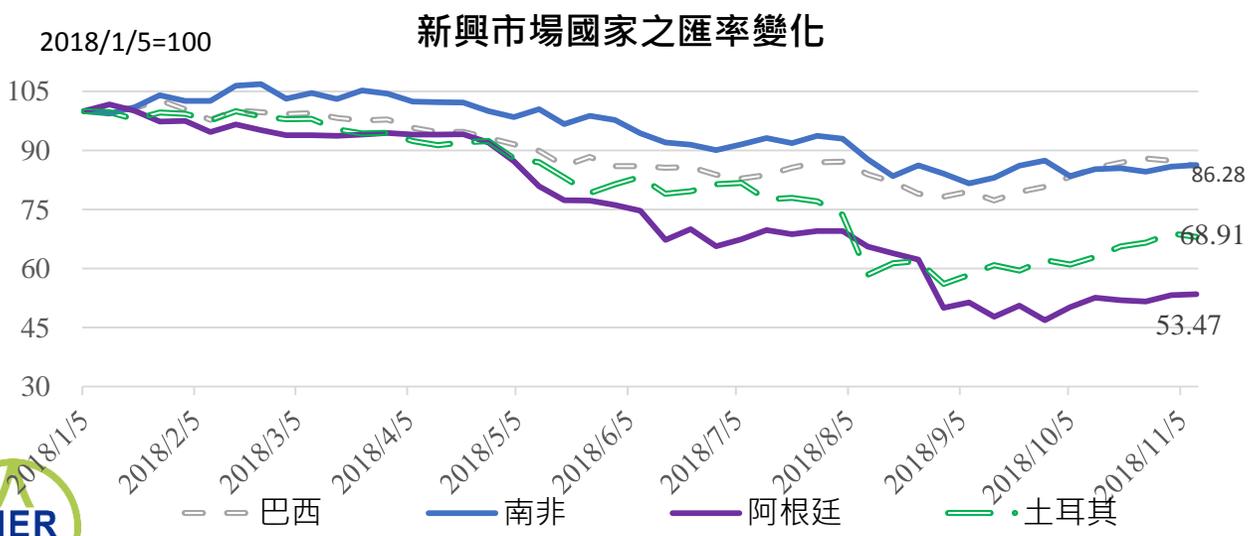
負利率、  
定向  
降準  
QE  
退場  
升息

⑩ 日本央行行長黑田東彥表示央行將維持強而有力的貨幣寬鬆措施，以達成2%通膨目標。惟日本10月核心CPI僅年增0.4%。

⑩ 中國大陸人行2018年10月第四度降準，下調準備率1個百分點。雖然目前整體資金面較寬鬆，但年底可能會出現局部吃緊的情況。

⑩ 歐洲央行 (ECB) 在 10 月份會議上維持利率不變，重申預計將在 12 月份結束 QE，預計至少在 2019 年夏天結束前將保持利率不變。

⑩ 美國Fed自2018年初以來三度升息；惟 2019 年的貨幣政策不確定性增加，主因貿易緊張局勢和企業債務影響經濟成長。

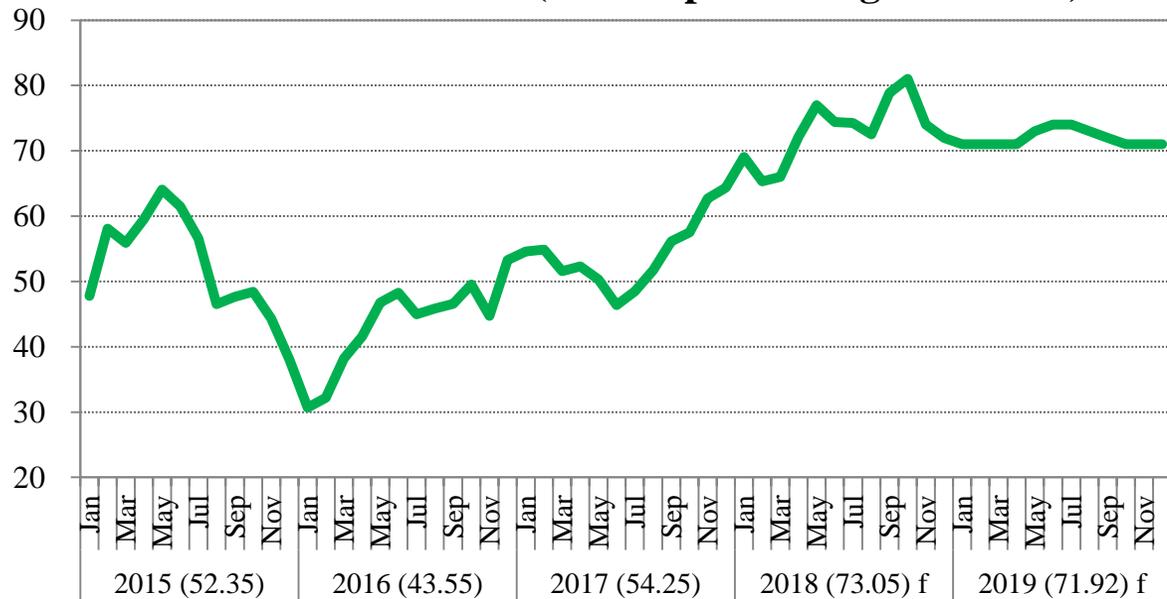


資料來源：IHS Markit, Nov. 15th 2018.

資料來源：IHS Markit, Nov. 15th 2018.

# 國際原油及商品價格走勢

## Brent原油價格走勢 (Brent Spot Average, 月均價)



## 商品價格指數 (CRB Index)



- 原先擔憂美國11月起恢復對伊朗石油出口制裁，恐導致全球供給大幅減少而帶動油價上揚，但川普政府隨後給予8國暫時制裁豁免待遇，降低伊朗原油供給短缺的衝擊；而美國、俄國與沙烏地阿拉伯等主要產油國近來原油產量突破新高，供給過剩，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2成。
- EIA預測Brent原油2019年平均價格約71.92美元/桶，略低於2018年之均價73.05美元/桶，惟仍為近五年之次高紀錄。

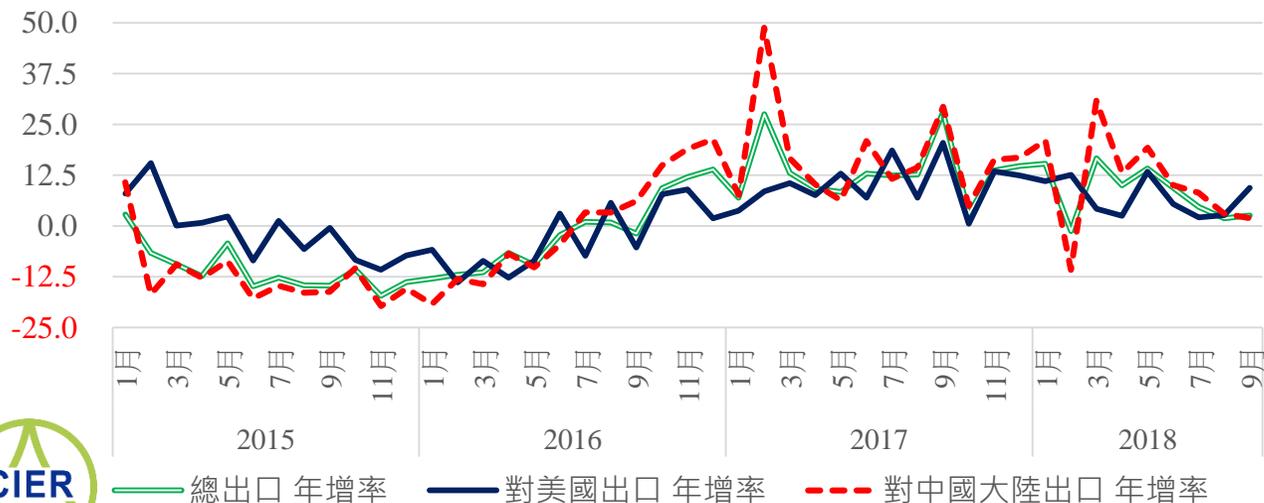
近期油價下跌造成原料商品價格普遍走低，國際商品價格指數 (CRB)自2018年11月以來呈現下滑，至2018年12月4日收盤184.14。

資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, November 06；Investing.com。

# 中國大陸因素：成長趨緩與債務風險

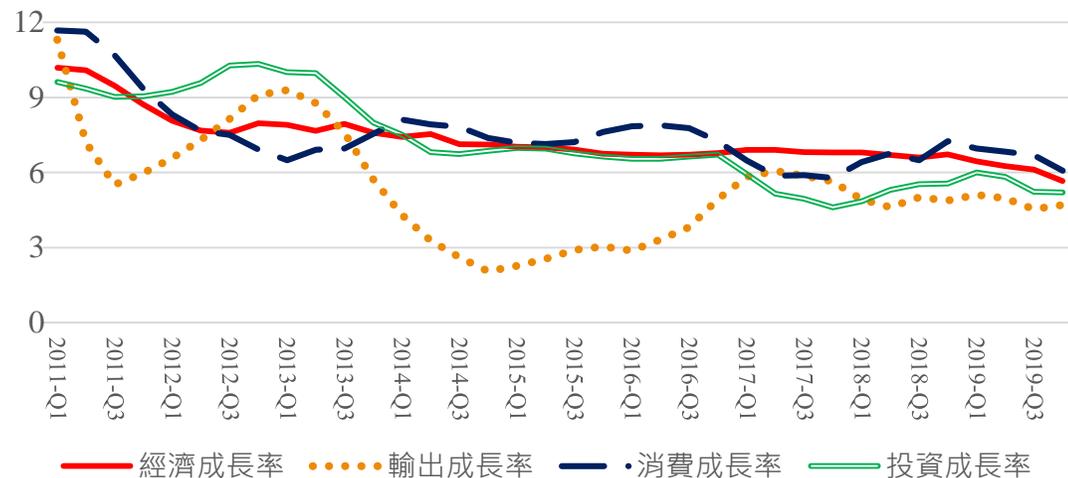
- 中國大陸經濟走緩，2018年經濟成長率為6.6%，2019年將降至6.1% (IHS Markit 2018年11月資料)。
- 臺灣2018年1-11月出口年增率6.9%(美元計價，以下同)，對中國大陸及香港出口正貢獻3.3個百分點最大。
- 2018年1-11月對中國大陸與香港出口1,268.54億美元，年增率8.0%，其中占比較大之電子零組件年增9.9%、資訊與通訊產品9.7%、化學品增17.1%。

臺灣商品出口表現

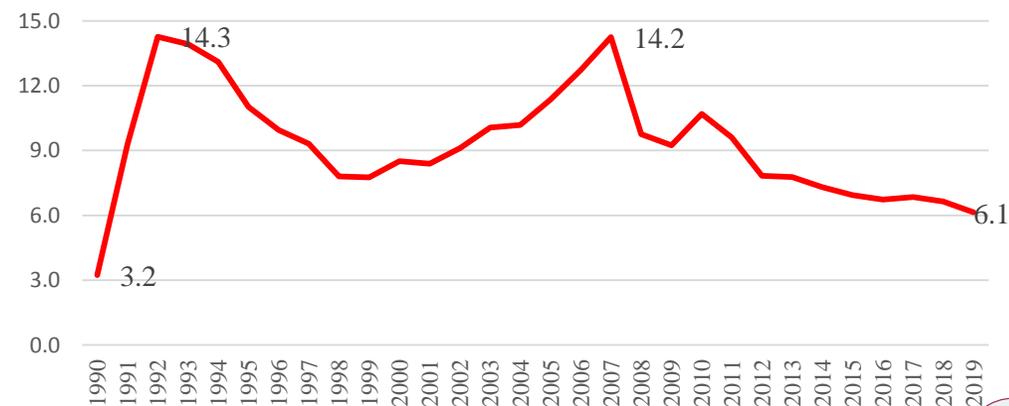


資料來源：中國大陸海關總署，United States Census Bureau。

中國大陸實質GDP及其重要組成年增率



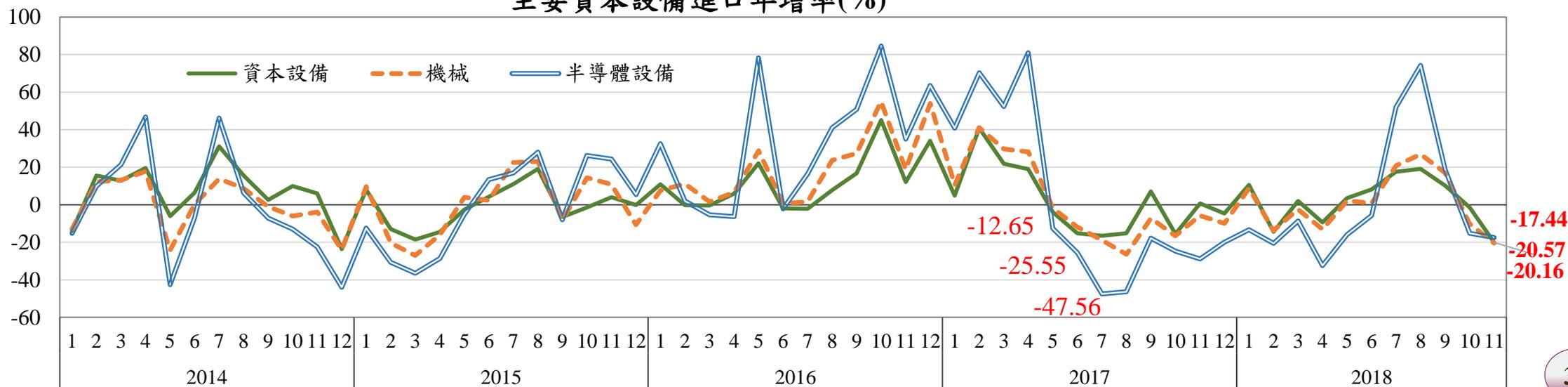
中國大陸經濟成長率成長走勢圖



# 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

- 因資本設備購置減緩，2018年10、11月之資本設備（機械 / 半導體設備）等進口均為轉為負成長，分別為-1.50%、-20.16%，其中，機械及半導體設備10、11月年增率均下滑至雙位數跌幅（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。
- 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。是而，如何提振公共基礎建設，並擴大其正向外溢效果，對於2019年之成長，猶具關鍵。
- 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，截至2018年10月底(2017年9月至2018年10月底止)累積預定支用數696.7億元，已執行629.7億元，特別預算執行率為90.4%。

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

---