

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2020年第2季

中華經濟研究院提供

2020年4月17日

一、臺灣經濟預測摘要

由於新冠肺炎疫情（COVID-19）延燒，重創全球經濟。臺灣經濟成長因受疫情影響，限縮各項經濟活動；雖然目前守護成果舉世共睹，但成長表現也面臨嚴峻考驗。本次預測2020年臺灣經濟成長各季預估值為1.83%、-0.12%、0.52%、1.86%。第1季之成長受害相對較輕微，雖然自2月起即頻傳斷鏈危機，但海關進、出口維持正向成長，在物價走跌情形下，對經濟成長仍提供正向挹注；惟自3月下旬起，歐美疫情走勢嚴峻，壓縮國外需求，加上內需因疫情防範，減少諸多消費活動，以致於第2季經濟成長率出現負值。下半年在主要國家或解除管制的情形下，成長頹勢略有改善，惟遲至第4季，成長率依然低於2.0%。

2020年之成長模式可謂「內外皆冷」，內需貢獻約0.64個百分點，其中民間消費貢獻約0.16個百分點，資本形成貢獻0.30個百分點；至於外貿部門之淨輸出（國外淨需求）則因輸入規模小於輸出規模，因而貢獻率仍可維持正向貢獻（0.39個百分點）。由於經濟情勢走緩，國內物價走勢平緩，2020年全年CPI年增率預測值約0.58%，與2019年之0.56%相當。

二、國際經濟環境背景

新冠肺炎疫情（COVID-19）在不到半年時間已傳播蔓延全世界；面對疫情傳播與危害之愈烈，各國多採取鎖國、封城、停工等非常手段因應。新冠疫情重創人類各項活動，直接的影響除了醫護體系面臨嚴峻考驗外，經濟活動也同受衝擊，且衝擊來源同時涵蓋供給面（因封城、鎖國而致之生產供應斷鏈、人員移動受限、甚至關廠歇業等）以及需求面（因隔離或旅遊禁令及限制等造成收入銳減、消費與投資信心、觀光旅遊重創等）實體經濟活動縮減；並且因寬鬆貨幣、擴張財政而可能引爆的金融危機，包括如「流動性陷阱」、債信評等或違約等，

而此將對全球經濟造成深沉且長期的影響，包括 IMF 或是 IHS Markit 於近期都大幅調降全球經濟成長率至 -3.0% ，衰退幅度不但超過金融風暴時期之 -1.71% ，甚且為二戰後（1960 年後，有紀錄起點）之新低成長紀錄。

美國 2020 年經濟成長因肺炎疫情衝擊而有 -5.38% 的跌幅。雖然 2020 年開春之後，美中貿易簽署第 1 階段協議，美國經濟成長走勢穩健；但 3 月後情勢一發不可收拾，隨疫情擴展各界陸續下修成長預測值。目前第 1 季之即時預測值已下修至 -0.3% ，而後續各季之退幅度則都在 -7% 或更重的跌幅；即便 Fed 於 3 月突襲式降息 6 碼，政策利率在 0% 至 0.25% 區間，並啟動各項量化寬鬆措施（包括無上限購債計畫）；並推出規模 2 兆美元緊急援助《安心法案》（CARES Act），以因應疫情的可能影響；然而，IHS Markit 預估 2020 年美國經濟成長率約 -5.38% ，而 IMF 預測值約 -5.9% ，衰退幅度都在 -5.0% 以上。

而中國大陸面對疫情，除於 1 月下旬提出封城等措施之外，也提出各項穩健經濟的挽救措施，如中國人行自 2020 年初以來實施三次（定性）降準措施（1/1-3/16 與 4/3）共釋出 17,500 億人民幣，並宣布 4 月 7 日起將金融機構在央行超額存款準備金利率為 0.72% 降至 0.35% ；提前加發地方債等¹。目前 IHS Markit 預估中國大陸 2020 年之經濟成長率約 2.04% ，第 1 季約 -7.59% ，但下半年成長率可達 5.15% 以上²。

至於歐洲地區，歐盟財長會議於 3 月下旬通過歐盟執委會啟動「普遍豁免條款」（general escape clause, GES）提案³，賦予各國政府所需彈性，以採取支持醫療和公民保護系統、保護歐洲經濟的所有必要措施；歐洲央行（ECB）也跟進美國聯準會（Fed）宣布取消量化寬鬆（QE）上限的腳步，於 2020 年 3 月取消宣布的「大流行病緊急資產收購計畫」（PEPP）額外購債規模 7,500 億美元的上限。區域內各國也多爭相提出各式緩解衝擊方案，如德國政府公布規模達 7,500 億歐元（約 24.75 兆臺幣）的紓困方案，根據估計德國政府 2020 年之新增

¹ 至 2020 年 3 月底地方債發行額 16,105 億人民幣，其中新增約 15,424 億。

² IHS Markit 預估中國大陸 2020Q3、Q4 經濟成長率分別為 5.16% 、 5.76% ；而 IMF（4/14）之中國大陸 2020 年經濟成長率預測值約 1.20% 。

³ 歐盟「穩定暨成長公約」（SGP）規範成員國的年度預算赤字限定不得超過該國當年國內生產總值（GDP）的 3% ，而公共債務不得超過國內生產毛額（GDP）的 60% 。

借款將 3,560 億歐元，約占 GDP 的 10%。但 IHS Markit 預估 2020 年歐元區成長率約 -4.61%，而 IMF 預測值更跌至 -7.5%，顯見情況之嚴峻。

日本為因應 COVID-19 疫情，也於 4 月初提出日本史上規模最大的經濟對策，規模總額約達 108 兆日圓（約新臺幣 30 兆元），相當於日本國內生產毛額（GDP）的 20%。不過，各機構對日本之經濟預測值仍持續下修，IHS Markit 最新預測值為 -3.33%⁴。

簡而言之，面對 COVID-19 疫情衝擊，各國戰戰兢兢，嚴陣以待，透過財政、貨幣政策多管齊下方式，希望能穩住近乎崩盤的經濟情勢；而疫情相關之疫苗研發、治劑等，也如火如荼多方並進，疫情將於何時獲得控制？經濟情勢將伊於胡底？目前仍難論定。

三、2020 年臺灣經濟前瞻⁵

1. 全球經濟因疫情延燒，經濟成長脫離常軌。國內經濟因受疫情干擾，經濟活動限縮，並影響經濟成長。惟，第 1 季因海關進出口仍能維持正向成長，挹注經濟成長率，粗估成長率約 1.83%。
2. 2020 年第 2 季起，隨疫情向歐美地區擴展，國外需求急凍；且國內也因各項活動禁令（包括大型集會、風景區等）、宣導（社交距離等），成長受挫，預估第 2 季將呈現負成長 -0.12%。
3. 2020 年下半年經濟成長表現雖然成長略有起伏，惟仍持續低緩，第 3、4 季之成長預測值分別為 0.52%、1.86%，併計全年成長率約 1.03%。
4. 2020 年經濟成長模式，呈現內外皆冷情勢，國內需求貢獻約 0.64 個百分點、國外淨需求貢獻 0.39 個百分點。
5. 由於疫情衝擊，造成國內觀光、旅遊、餐飲、航空客運等產業景氣蕭條，無薪假人次屢創新高，且因疫情宣導，避免人群聚集、接觸，加上疫情

⁴ IMF 發布之預估值為 -5.2%。

⁵ 有關此節之基準情境說明：有關國內之總體經濟內生變數，2020 年之設定值依據主計總處 2 月中旬之國民所得統計發布資料，設定有關之政府消費、政府投資、公營事業投資等；當時仍未通過推出 600 億元嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別預算。至於外生變數設定值，有關美國、中國大陸、日本等區域之實質 U 季成長率設定值，採 Focus Economics 於 4/8 發布之專家共識預測值。其時，美國、中國大陸、日本之 2020 年實質經濟成長率約 -2.58%、2.25%、-2.68%。而匯率等預測值則採 IHS Markit 於 4/7 發布之預測資料。

- 不確定性高，抑制民間消費活動(雖然部分商業模式受惠，如外送平臺、疫情防護等)。預估 2020 年民間消費年增率約 0.16%，其中第 2、3 季並將呈現負成長。全年對經濟成長貢獻 0.12 個百分點，對經濟成長之貢獻有限。
6. 2020 年國內投資因不確定增高，廠商投資決策多所觀望，加以去年臺商回臺投資熱絡，比較基期偏高，因而 2020 年之成長難度增高。粗估 2020 年國內資本形成毛額年增率約 1.27%，投資規模約 4.32 兆新臺幣，對經濟成長貢獻 0.30 個百分點。其中民間投資年減 0.34%，政府投資成長 5.3%、公營事業投資增加 17.7%，公部門之投資活動有效填補民營企業之缺口。
 7. WTO 於 4 月發布 2020 年之商品貿易情境模擬，在樂觀情境下，全球商品貿易年增率約 -12.9%，而在悲觀情境成長率將為 -31.9%。臺灣商品出口成長因全球經濟成長急墜，需求減緩，而難有亮麗表現。雖然第 1 季以美元計價之成長幅度都在 3.48% 以上；且進、出口物價指數也呈現衰退，因而於計算實質成長率時，反而增高成長幅度。預估第 1 季之商品與服務輸出、入實質成長率都可望達 3.15% 以上。但第 2 季之後的成長幅度，則多在 1% 上下(除第 4 季之輸入成長率 2.16%)。全年輸出、輸入年增率約為 2.07%、1.86%。
 8. 由於輸出成長高於輸入成長，淨輸出(國外淨需求)之規模持續擴大，規模約 2.67 億元，年增率約 2.90%。
 9. 2020 年國內物價走勢因全球需求減緩、國際大宗物資走勢疲軟，且國內物資供應充足情形下，消費者物價指數(CPI)走勢相對平緩；第 1 季約為 0.56%，而後各季之年增率也多在 0.50% 上下，併計全年年增率約為 0.58%，較上年之 0.56% 差距 0.02 個百分點。
 10. 2020 年臺幣兌美元匯率價位，因受國際經濟與金融情勢震盪，而有較為明顯之震盪，惟雖然震盪起伏較為明顯，但臺幣匯率之區間幅度變化相對有限。匯率價位略呈逐季走貶趨勢，惟變化幅度不大，預估全年平均匯價約 30.35 元新臺幣兌換 1 美元，較 2019 年均價位 30.93 元略升值 0.58 元，幅度 1.88%。
 11. 由於 2020 年臺灣經濟成長走勢趨緩，加上有關旅遊、餐飲、住宿等業飽受疫情衝擊，勞動市場情勢相對嚴峻，2020 年平均失業率約 3.85%，

與 2019 年之 3.73%，增加 0.12 個百分點。

12. 因新冠肺炎疫情仍在延燒，後續發展仍未確知。基於疫情發展以及政府等相關因應措施，除提出基準預測如前述之外，在此亦提供相關模擬情境與結果（如附表 1）。
 - 模擬情境（1）：假設 2020 年第 2 季~第 4 季政府擴張支出（政府消費及政府投資每季各增加 200 億元、100 億元，合計 900 億元）；則 2020 年經濟成長率將由 1.03% 增至 1.54%，成長率增加 0.51 個百分點，實質 GDP 規模增加 987.2 億元；而失業率由 3.85% 略降至 3.80%。
 - 模擬結果（2）：模擬結果（1）再加上因疫情情勢好轉超乎預期，2020Q4 民間消費、民間投資增長（民間消費較基準情境增加 400 億元，民間投資增加 100 億元）；則 2020 年經濟成長率將由 1.03% 增至 1.81%，增加 0.78 個百分點，實質 GDP 規模增加 1,507.4 億元。
 - 模擬結果（3）：假設 2020 年第 2 季~第 4 季政府擴張支出（政府消費及政府投資每季各增加 500 億元、150 億元，合計 1,950 億元）；則 2020 年經濟成長率將由 1.03% 增至 1.87%，成長率增加 0.84 個百分點；而失業率由 3.85% 略降至 3.77%。
 - 模擬結果（4）：假設全球肺炎疫情發展嚴峻，至 2020 年底都未能獲得有效控制，則 2020 年經濟成長率將由 1.03% 降至 -2.55%，成長率減降 3.58 個百分點；而失業率由 3.85% 增至 4.23%。

四、 預測不確定因素

1. 新冠肺炎疫情後續發展

針對肺炎疫情以及相關篩檢、治療、疫苗之研發等，目前確切發展以及相關時程仍未可知。而其對全球經濟之影響，將隨疫情之變化持續時間長短、病情變異（如感染率、致死率等）而有不同；對於疫情之延續期間，根據 Focus Economics 因應疫情之每週專家調查結果顯示，認為全球經濟將成 U 型復甦者約有 61%、27% 認為可成 V 型反轉，另有 4% 者，則認為可能將持續 L 型的蕭條低迷景氣；而有 3% 認為將呈 W 型反轉，另有 5% 者選填其他。而認為其造成經濟蕭條之持續期間，約有 50% 認為將延續 2 季（自 4 月起），延續 3 季者為 21%，顯示對於疫情發展，調查結果呈現審慎樂觀。

2. 主要國家成長趨緩、財經政策走向與相關債務影響

全球主要經濟體都因面臨新冠疫情而重挫成長表現。如美國 2020 年成長率將衰退 -5.38%；中國大陸第 1 季成長率預估值為 -7.59%，全年 2.04%；歐元區成長預估值約 -4.61%。經濟景氣走勢蕭條，對於商品需求、國際貿易，影響至鉅。如 IHS Markit 於 4 月發布之 2020 年商品出口成長率，由 2019 年之 -2.56% 持續縮減為 -8.66%；世界貿易組織 (WTO) 4 月之預測報告，在最樂觀的情境下，2020 年全球貿易成長將為 -12.9%，而在悲觀的情境下則可能進一步衰退，年增率為 -31.9%。

由於疫情對經濟之衝擊，同時來自供給面（因封城、鎖國而致之生產供應斷鏈、人員移動受限、甚至關廠歇業等）及需求面（因隔離或旅遊禁令及限制等造成收入銳減、消費與投資信心、觀光旅遊重創等）之實體經濟活動縮減；以及金融面因寬鬆貨幣、擴張財政而可能引爆的金融危機，包括如「流動性不足」、債信評等或違約等。國際金融協會 (IIF) 指出，2020 年第 1 季外資從新興市場撤資約 620 億美元，失血規模約金融海嘯高峰期的 2 倍，並可能因而引發其主權債之倒債潮。而疫情帶來的高昂醫療費用和刺激經濟的支出，更讓政府財政赤字雪上加霜。

3. 大宗物資與原物料（含原油）價格走勢

國際大宗商品價格易受地緣政治及供需狀況的影響，導致價格波動大。2019 年國際油價全年逆勢大漲，布蘭特原油價格從 2018 年底的每桶 53.8 美元，漲到 2019 年底封關為 66.67 美元，年漲幅 24%，創下三年來最大漲幅。然而，2020 年出以來國際原油市場動盪不安，需求面受到新冠肺炎疫情影響，各國相繼祭出防控措施，如鎖國、封城等，造成國際航班停飛、企業工廠停產，全球經濟活動明顯放緩，嚴重衝擊全球石油需求；而供給面則是石油輸出國家組織 (OPEC) 與非 OPEC 成員國減產協議之發展，在需求疲弱、供給協商搖擺態勢下，全球原油價格急遽震盪。而基本金屬價格則同樣受到疫情影響而變化。英國商品研究所 (CRU Group) 預估，2020 年一籃子商品價格預估將下跌 5.0%，主要因為疫情對中國大陸經濟造成衝擊的影響。農產品價格方面，也是呈現漲跌震盪情勢，聯合國糧農組織 (FAO) 於 2020 年 3 月報告表示，2 月世界食品價格出現 4 個月來的首度下跌，因擔憂肺炎疫情將降低全球需求等因素的影響，但後續又擔憂因疫情、蝗災等爆發糧食短

缺問題。

4. 國內產業投資動向，以及政府紓困措施之規模與執行績效

雖然 2 月國內資本設備仍維持正成長，國發會編製之景氣對策信號組成之機械及電機設備進口呈現黃紅燈，但 3 月資本設備（機械／半導體設備）則呈現跌幅，機械及半導體設備年增率分別為 -19.82% 、 -24.51% ，相關進口物資及產業投資景況，將攸關國內產業競爭力與經濟成長。事實上，因應疫情發展，美國、日本、德國等都研擬資助企業撤離中國大陸，重塑產業供應鏈⁶，而此對於企業之全球布局與供應鏈，將有重要影響。

為因應肺炎疫情蔓延全球，政府先前已通過 600 億元嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別預算，後續仍有 1,500 億之紓困特別預算，若加計目前各部推出之紓困、振興方案，預計國內整體紓困規模約為 1 兆 500 億，占 2020 年名目 GDP 約 5.4%。相關紓困方案之執行時程、成效等，都對國內經濟後續發展有重要影響。

5. 非經濟因素：地緣政治風險。包括如東北亞、中東、中南美洲等地區之政治、經濟情勢變化等。

⁶ 美國白宮國家經濟委員會主任庫德洛（Larry Kudlow）4 月 9 日提出讓美國企業回流的政策想法，例如美企從中國大陸遷回美國所發生的所有成本，在當年進行 100% 的費用化處理（100% immediate expensing），在財務上針對此部分金額進行稅前列支，抵扣應繳稅款總額。日本內閣會議 4 月 7 日通過歷來最大規模的經濟緊急對策，規模高達 108 兆 2,000 億日圓，其中一項「改革供應鏈」專門列出 2,435 億日元資金，用於資助日本製造商將生產線撤出中國大陸，以實現生產基地的多元化。其中，2,200 億日元將用於資助日本企業將產線遷回日本本土，235 億日元將用於資助日本企業將工廠轉移至其他國家。

臺灣經濟預測
 Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2020年季預測 Year 2020 Quarterly				2019年	2020年	2021年
	第1季 Q1	第2季 Q2	第3季 Q3	第4季 Q4	實際值 2019	預測值 2020	預測值 2021
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	4,602.40	4,691.29	4,899.58	5,143.23	19,140.23	19,336.50	19,842.27
年變動率, yoy(%)	1.83	-0.12	0.52	1.86	2.71	1.03	2.62
每人平均GNI (美元), per capita GNI ^[1]	6,923.84	6,708.30	6,715.11	7,331.07	26,699.92	27,678.32	28,546.23
年變動率, yoy(%)	5.02	3.00	3.64	3.04	0.55	3.66	3.14
民間消費, Private Consumption	2,434.23	2,365.25	2,435.30	2,501.45	9,720.81	9,736.24	9,974.13
年變動率, yoy(%)	0.89	-1.20	-0.29	1.21	2.13	0.16	2.44
固定資本形成, Total Fixed Investment	999.35	1,035.63	1,094.27	1,191.95	4,266.96	4,321.20	4,474.41
年變動率, yoy(%)	1.53	-0.85	1.26	2.97	9.13	1.27	3.55
民間投資, Private Fixed Investment	867.10	848.45	905.33	881.64	3,514.37	3,502.52	3,629.89
年變動率, yoy(%)	0.77	-2.57	-0.34	0.80	9.61	-0.34	3.64
財貨與服務輸出, Exports, gds+serv	3,026.19	3,101.32	3,272.38	3,439.91	12,578.85	12,839.80	13,187.01
年變動率, yoy(%)	3.88	1.24	1.38	1.94	1.24	2.07	2.70
財貨與服務輸入, Imports, gds+serv	2,458.41	2,435.53	2,552.41	2,722.21	9,982.96	10,168.56	10,429.79
年變動率, yoy(%)	3.15	0.84	1.30	2.16	0.79	1.86	2.57
海關出口(fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US\$)	786.95	822.59	860.35	888.80	3,291.94	3,358.70	3,485.64
年變動率, yoy(%)	3.71	1.16	1.26	2.13	-1.44	2.03	3.78
海關進口(cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US\$)	691.72	708.10	725.18	772.75	2,856.94	2,896.94	3,006.78
年變動率, yoy(%)	3.48	0.69	0.42	1.27	0.32	1.40	3.79
躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]	97.49	100.79	103.69	101.19	102.20	100.79	102.14
年變動率, yoy(%)	-5.03	-2.78	1.10	1.28	-3.61	-1.38	1.34
消費者物價指數, Consumer Price Index [2]	102.40	103.24	103.68	103.24	102.55	103.14	104.00
年變動率, yoy(%)	0.56	0.52	0.76	0.47	0.56	0.58	0.83
M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)	46,536	46,899	47,047	47,421	45,164	46,976	48,859
年變動率, yoy(%)	4.44	3.95	3.90	3.77	3.46	4.01	4.01
臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]	30.15	30.26	30.48	30.49	30.93	30.35	30.66
年變動率, yoy(%) ^[3]	2.20	2.84	2.37	0.08	-2.53	1.88	-1.03
商業本票利率, Commercial Paper Rate	0.52	0.47	0.47	0.47	0.55	0.48	0.49
失業率(%), Unemployment Rate(%)	3.71	3.80	3.99	3.90	3.73	3.85	3.83

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2020年4月17日。

Source: CEF, CIER, April 17, 2020.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：表示2020年第1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。

附表 1 臺灣經濟預測— 2020 年之模擬結果彙整

單位：新臺幣十億元、%、美元

預測模擬情境	基準預測	模擬情境 (1)	模擬情境 (2)	模擬情境 (3)	模擬情境 (4)
實質 GDP	19,336.5	19,435.2	19,487.2	19,498.7	18,651.4
實質 GDP 成長率	1.03	1.54	1.81	1.87	-2.55
每人平均 GNI (美元)	27,678	27,836	27,919	27,937	26,441
民間消費成長率	0.16	0.23	0.65	0.27	-0.35
固定資本形成成長率	1.27	3.05	3.69	4.10	-5.55
民間投資成長率	-0.34	0.97	1.75	1.81	-8.62
財貨與服務之輸出成長率	2.07	2.05	2.01	2.04	-4.38
財貨與服務之輸入成長率	1.86	2.56	2.51	3.01	-2.83
躉售物價指數年增率	-1.06	-1.06	-1.09	-1.07	-0.48
消費者物價指數年增率	0.58	0.66	0.67	0.71	0.46
M2 貨幣存量年增率	4.01	4.09	4.10	4.13	3.93
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	30.35	30.33	30.32	30.32	30.65
90 天期商業本票利率	0.48	0.48	0.49	0.49	0.47
失業率, %	3.85	3.80	3.79	3.77	4.23

說明：模擬情境 (1)：假設 2020 年第 2 季~第 4 季政府擴張支出（政府消費及政府投資每季各增加 200 億元、100 億元，合計 900 億元）；

模擬情境 (2)：模擬情境 (1) 再加上疫情轉佳，超乎預期；2020Q4 民間消費增加 400 億元，民間投資增加 100 億元；

模擬情境 (3)：假設 2020 年第 2 季~第 4 季政府擴張支出（政府消費及政府投資每季各增加 500 億元、150 億元，合計 1,950 億元）；

模擬情境 (4)：假設全球肺炎疫情至 2020 年底都未能獲得有效控制。



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH

2020 年第 2 季臺灣經濟預測線上記者會

日期：2020年4月17日（星期五）

時間：上午10：00～12：00

地點：本院204會議室（臺北市長興街75號）

主持人：陳思寬 院長

出席貴賓：

國立成功大學經濟學系

林常青 教授

群益期貨

范振鴻 副總經理

國家發展委員會

鄭貞茂 副主委

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。

本院經濟預測網頁



本次會議新聞稿



本次會議簡報

