

《新聞稿》

臺灣經濟預測

2022年第4季

中華經濟研究院提供
2022年10月20日

一、臺灣經濟預測摘要

由於主要國家／地區通膨走升、貨幣環境緊縮，全球經濟成長下行風險增加，中經院修正 2022 年臺灣經濟成長率為 3.28%，較上次（7 月）預測值 3.56% 修正 0.28 個百分點。雖然經濟成長下修，但成長率將連續四年（2019 年~2022 年）突破 3.00% 以上。各季成長率分別為 3.72%、3.05%、3.92%、2.48%。成長模式呈現內溫外平情形；國內需求貢獻 2.80 個百分點，其中民間消費、固定資本形成分別貢獻 1.48、1.40 個百分點，為內需之主要支撐¹；而國外淨需求，則因國際經濟景氣走勢趨緩，商品需求減降，貢獻約 0.48 個百分點。

由於烏俄戰爭導致能源、糧食價格劇烈起伏，雖然供應鏈瓶頸已有改善，但主要國家／地區之物價走勢仍持續維持於高檔。預估國內 2022 年 WPI 年增率約 12.79%，突破兩位數字；而 CPI 年增率約 3.02%，較 2021 年之 1.97% 差距 1.05 個百分點。

雖然通膨已成為全球主要國家普遍議題，但因各國之貨幣政策等調整時程、幅度有別，在利差以及競爭力等因素考量下，美元指數一枝獨強，預估新臺幣兌美元匯率於 2022 年逐季走貶，均價約 29.84 元，較 2021 年平均匯率 28.02 元貶值 6.50%，幅度高於 5.00%。至於就業情勢部分，因經濟成長率持穩於 3.00% 以上，預估全年失業率約為 3.70%，較上年之 3.95% 下降 0.25 個百分點。

二、國際經濟環境背景

2022 年國際經濟因疫情發展與管制、地緣政治（烏俄戰爭、美中對抗等），

¹ 國內需求其他項目的貢獻包括：政府消費貢獻 0.30 個百分點、存貨變動負貢獻 0.38 個百分點，合計貢獻 -0.08 個百分點。

以及原已高升之商品價格上漲與伴隨的緊縮貨幣政策（升息等），造成全球經濟成長走勢自第 2 季起明顯趨緩；且 2023 年之經濟將比 2022 年更現疲弱。如根據 IMF 於 10 月發布之 2022、23 年全球經濟成長率預估值為 3.20%、2.70%（較 4 月下修 0.40、0.90 個百分點；S&P Global 於 10 月之預測值約 2.81%、1.38%（較 6 月下修 0.13、1.52 個百分點）；而 OECD 之預測值為 3.00%、2.20%（較 6 月下修 0.00、0.60 個百分點）；顯示 2022 年經濟雖然走緩，但 2023 年將更顯蕭條。

相對於經濟成長率之下修情勢，全球之物價通膨走勢則持續維持高檔。如 IMF 於 10 月預估 2022、23 年全球通膨率約為 8.80%、6.50%；S&P Global 預估值則分別為 7.67%、5.08%，較 6 月之 7.01%、4.04%，都上修將近 1.00 個百分點。由於目前全球經濟前景轉趨黯淡且面對多重下行風險；而節節攀升之通膨、能源危機，更令經濟情勢雪上加霜，政策抉擇、一致與效率等更顯兩難。

就主要國家觀察，美國 2022、23 年成長走勢，在通膨、升息等情勢下，自 2022 年初起呈現大 U 字形走勢（2023 年中為谷底）。S&P Global 於 10 月發布 2022、23 年之經濟成長預測值分別為 1.71%、-0.47%，並從 2022 年第 4 季至 2023 年各季之經濟成長年增率都將呈現負值，經濟衰退期間長達 5 季，較金融風暴、疫情之持續期間更長，顯見此波景氣衰退情事之嚴峻。

相較於美國以升息壓抑惡性通膨，歐元區因接壤烏俄戰爭之實體戰場，能源供給依賴程度高，因而通膨情勢更為瘋狂加速。為力挽人民生計，歐洲政府對民間補貼不斷加碼，包括減免稅捐、現金補貼、凍漲能源和糧食價格等，但情勢仍然未見改善。S&P Global 預估歐元區 2022、23 年之 CPI 年增率分別為 8.46%、5.90%；相對於通膨高漲，區域內經濟成長則乏善可陳，S&P Global 預估歐元區 2022、23 年經濟成長 3.09%、-0.61%。區域內多數國家於 2023 年都將面臨嚴重之經濟衰退問題。

至於中國大陸之經濟成長表現，由於一連串主要城市實施動態清零措施，以及金融、房市危機等，使得主要機構下調成長率預測值。如 S&P Global 預估 2022、23 年經濟成長率為 3.00%、4.39%，較 6 月預測值 4.23%、5.18% 明顯下修。雖然中國大陸持續祭出擴張、寬鬆財政與貨幣政策²，但依據統計局最新發

² 繼 5 月提出的 33 項措施後，中國大陸於 9 月下旬再次宣布 19 項接續政策，包括政策性、開發性金融工具額度加碼人民幣逾 3,000 億元，允許地方「一城一策」運用信用等政策，

布之第 2 季成長率僅 0.40%，近乎零成長；與年度增長 5.50%目標值，相去甚遠。

三、2022 年臺灣經濟前瞻

1. 由於全球以及主要國家面臨成長下行與通膨飆升局面，連帶影響國內成長與物價走勢。預估臺灣 2022 年經濟成長率約 3.28%。各季成長率預估值分別為 3.72%、3.05%、3.92%、2.48%。
2. 預估 2023 年國經濟成長表現，在全球景氣愈趨疲弱情形下，成長率約為 2.81%，略低於 3.00%。各季成長走勢因比較基期以及國際環境因素下，呈現逐季走增情勢，分別為 0.97%、2.50%、3.34%、4.27%。
3. 2022 年經濟成長模式呈現內溫外平。國內需求貢獻 2.80 個百分點；而國外淨需求貢獻約 0.48 個百分點。2023 年之成長模式，呈現內外皆平情形，主要由內需之民間消費為主力支撐。
4. 民間消費在歷經 2020、21 接連之負成長後，終於 2022 年轉為正成長，年增率約為 3.31%，對經濟成長率貢獻 1.48 個百分點；2023 年則渴望進一步攀升，預估年增率約為 4.69%，對經濟成長貢獻 2.10 個百分點。
5. 在投資方面，固定資本形成及民間投資於 2022 年之年增率分別為 5.57% 及 5.80%。雖然因景氣趨緩、備料、升息等延宕廠商投資時程與意願，但因節能、綠能，以及都更等需求，以及台商回流等挹注，投資率仍將持續成長³。至於 2023 年之投資景況，由於比較基期偏高，預估固定資本形成及民間投資成長率分別為 2.14%、1.49%。
6. 有關商品貿易之成長表現，雖然經濟成長趨緩，但因上半年商品貿易表現亮眼，因此 2022 年臺灣海關商品出口年增率約為 11.38%，雖較 2021 年之 29.34%，下降 17.96 個百分點，但仍維持兩位數成長。至於海關進口部分，預估成長表現亦將由 2021 年之 33.48%減緩至 14.71%。
7. 雖然 2022 年商品出口與進口成長都仍維持兩位數字，但因進出口物價同樣位居高檔，經平減後商品與服務輸出、輸入年增率分別為 4.52%、5.02%，較上年之兩位數成長明顯趨緩。至於 2023 年之輸出、入將隨季逐步趨緩，

投入 100 億元中央預備費，支持中稻抗旱，以因應經濟復甦力道減弱與房市危機。

³ 若以實質國內投資/實質 GDP*100%計算，則實質投資率約為 25.71%。

- 主因全球經濟走勢蕭條、商品貿易走緩，雖然服務輸出、入可望好轉，但因服務輸出入仍將呈現逆差，因而挹注效果相對有限。
8. 2022 年 CPI 年增率預估值約為 3.02%，較 2021 年(1.97%) 差距 1.05 個百分點，主因輸入物價高漲，推升國內物價水準。另外，近來因天候因素干擾蔬果價格，也推不利國內物價持穩。
 9. 新臺幣兌美元匯率價位因通膨、升息，及相對經濟情勢考量下，預估短期內美元走勢將持續強勢。預估 2022 年新臺幣兌美元匯率全年平均匯價約為 29.84 元，較去(2021)年之平均匯價 28.02 元貶值約 1.82 元(6.50%)。
 10. 由於疫情管制措施漸趨鬆綁，各項活動漸趨正常，國內勞動市場不再持續惡化。預估 2022 年國內失業率將持續改善，全年平均失業率約 3.70%，較 2021 年之 3.95%，下降 0.25 個百分點。

四、 預測不確定因素

1. 主要國家債務高築、金融風暴陰霾籠罩

全球經濟因陷於成長衰退、高通膨泥沼，各國政府多以通膨為燃眉之急，採取升息、升準策略以對，導致經濟成長進一步萎縮；為力挽消費者之生活所需，各國多以擴張財政政策挹注（減免稅捐、現金補貼、凍漲能源和糧食價格）等，但也造成各國政府債務高漲。其中，英國政府於 9 月宣佈 50 年來最大規模的減稅方案，但因政策缺乏一致性且市場憂心政府債信，進而導致金融市場震盪。雖然英國政府後續撤換財長，但殷鑒不遠，IMF 等並提出警告⁴。面對全球情勢之高度不安狀況，如何對治並避免病急亂投醫之不當政策，成為各國政府面對經濟衰退急需慎思的課題。

而 Fed 持續升息促使美元升值，造成美元指數一枝獨秀。由於美元走強使得以美元交易、計價之物資、債務等，都水漲船高。包括非洲地區之饑荒問題，以及中南美洲等國家之債務違約危機。而美元升息迫使諸多國家為避免利差擴大、加劇資本外移，而採取升息策略。根據 IMF 最新發布的《財政監測報告》報告顯示，全球公共債務 2022 年將達到 GDP 的 91%，比疫

⁴ 詳參 Reuters (2022.9.28) "There is a risk that UK ends up in a "doom loop" - economist Julian Jessop", <https://www.reuters.com/markets/currencies/there-is-risk-that-uk-ends-up-doom-loop-economist-julian-jessop-2022-09-28/>.

情前高出約 7.50 個百分點⁵。由於諸多國家／地區之央行採取升息以對抗通膨，勢必推高公共債務的成本。

2. 主要國家因應通膨之貨幣政策相關調整措施

美國能源情報署 (EIA) 10 月初預測西德州原油 (WTI) 2022 年之全年均價約 95.74 美元/桶，較 2021 年之 68.21 美元/桶，差距 27.53 美元/桶 (或 40.36%)；布蘭特價格走增情形亦然。芝加哥商品期貨交易所之 CRB index 自 2020 年中以來一路攀升，並已突破 2018 年之高點。雖然，近期上升趨勢略有中挫、下緩，但仍維持於相對高點。

面對急遽攀升之通膨走勢，Fed 自 2022 年 3 月起，Fed 即加碼直追，逐次加碼升息，迄 9 月底已升息 12 碼，創下 1994 年以來最大升息幅度。而根據釋出資料 (經濟預測摘要，SEP)，Fed 大幅下調 2022 年美國經濟成長預期至 0.20%、上修 PCE 通膨預期值至 5.40%。Fed 之頻頻升息，反映政策排序為通膨問題優先於成長議題。雖然升息為抑制惡性通膨手段之一，但對成長卻造成殺傷力；雖然此番經濟景氣走勢呈現無失業之衰退，相較 21 世紀初之無就業復甦，呈現反差，並使央行緊縮貨幣政策時較無顧忌，但未來情勢是否持續惡化，停滯性通膨是否終將延燒至勞動市場並使失業情形急遽惡化而至多輸局面，相關政策尤須審慎。

3. 中國大陸之內外情勢發展與相對政策之影響

中國大陸由於持續維持動態清零措施，緊縮各項經濟活動，並使經濟成長率於第 2 季降至 0.40%，激進停滯；加上債信、城鎮銀行事件衝擊消費市場，主要機構自年中起即陸續下修中國大陸 2022 年經濟成長率，包括如 IMF、S&P Global、OECD 等機構。其中，S&P Global 於 10 月發布資料，將中國大陸經濟成長率下修至 3.00%⁶。前述機構之最新預測數據皆低於中國大陸之 2022 年成長目標 5.50%，且差距甚遠。

5 詳參 IMF (2022.10.11), Global financial stability risks have increased amid a series of cascading shocks 之 Executive Summary, <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/10/11/global-financial-stability-report-october-2022>。

6 已有多家機構將中國大陸 2022 年之經濟成長率下調至 3.0% 以下，包括如 Kiel Institute (2.9%)、Nomura (2.8%)、Societe Generale (2.7%)、UBS (2.7%)、UniCredit (2.4%) 等。

此外，中國大陸於 10 月中起 20 次全國代表大會，除決定國家主席連任事宜外，也將任命新的總理、常委等，除帶來政治新局外，預料也將出台相關政策。面對目前棘手之房市、金融債務等問題，相關政策能否有效避免社會、經濟動盪，對中國大陸與全球經濟發展，都是考驗。

4. 國內投資成長與廠商佈局

因通膨議題、Fed 持續升息，導致美國經濟趨緩；中國當局堅持防疫管制及房市低迷；歐洲地區也面臨烏俄戰爭，通膨走升、成長下滑等，全球經濟陷入衰退陰霾，不利生產與外貿需求擴張。並已導致科技產品創新、應用需求有轉弱跡象；全球對東亞和太平洋地區出口的訂單疲軟，將影響需求；全球利率上升，也吸引資金在幣值走貶之際離開該地區。

雖然目前國內有關資本設備等進口仍維持成長佳績，如 8 月景氣對策信號有關機械及電機設備進口值呈現黃紅燈，顯示國內廠商之投資進程仍樂觀，但實則 9 月海關進口之資本財、機械產品、半導體設備等，都已呈現兩位數字之負成長，顯示相關投資已有減緩。由於全球經濟成長走入衰退，且通膨、升息等壓力未減，國內廠商投資意願與時程之延宕或縮減，成為未來國內經濟成長之新的變數。

5. 地緣政治因素干擾

自 2022 年 2 月爆發之烏俄衝突至今仍未休戰；且戰線愈演愈烈及俄羅斯之戰情不利，有關之核戰、核威攝等傳聞不斷，使得全球政治情勢陷入高度緊張對峙局面。而近期美中兩大國之對峙情勢愈演愈烈，美國對中國大陸採全面封殺等策略，都對全球與區域帶來新的風險與挑戰。

臺灣經濟預測

Taiwan's Macroeconomic Forecasts

	2022年季預測				2021年	2022年	2023年
	Year 2022 Quarterly				Annually		
	第1季	第2季	第3季	第4季	實際值	預測值	預測值
	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	2022	2023
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	5,292.14	5,269.42	5,526.63	5,769.16	21,163.40	21,857.34	22,471.50
年變動率, yoy(%)	3.72	3.05	3.92	2.48	6.57	3.28	2.81
每人平均GNI (美元), per capita GNI^[1]	8,952.21	8,333.32	8,184.53	8,411.83	33,927.53	33,881.89	33,617.87
年變動率, yoy(%)	9.60	2.12	-3.55	-7.70	15.31	-0.13	-0.78
民間消費, Private Consumption	2,441.76	2,318.79	2,389.39	2,620.41	9,456.99	9,770.35	10,229.05
年變動率, yoy(%)	0.58	2.89	4.66	5.12	-0.31	3.31	4.69
政府消費, Government Consumption	622.40	675.45	711.99	806.38	2,753.15	2,816.22	2,936.57
年變動率, yoy(%)	-0.43	5.85	0.29	3.38	3.78	2.29	4.27
固定資本形成, Total Fixed Investment	1,327.08	1,405.98	1,467.00	1,418.38	5,322.23	5,618.44	5,738.61
年變動率, yoy(%)	7.71	10.73	2.60	1.99	15.40	5.57	2.14
民間投資, Private Fixed Investment	1,179.67	1,206.88	1,270.34	1,115.71	4,511.15	4,772.59	4,843.55
年變動率, yoy(%)	8.79	11.00	2.56	1.34	19.91	5.80	1.49
財貨與服務輸出, Exports, gds+serv	3,757.23	3,724.04	3,909.80	4,036.91	14,760.83	15,427.97	15,576.22
年變動率, yoy(%)	9.06	4.32	4.27	1.02	17.14	4.52	0.96
財貨與服務輸入, Imports, gds+serv	2,873.74	2,908.28	2,971.88	3,081.40	11,269.34	11,835.30	12,004.78
年變動率, yoy(%)	8.66	8.83	2.16	1.25	18.12	5.02	1.43
海關出口 (fob, 億美元), Merchandise Export(fob, US \$100 mil)[2]	1,209.37	1,257.20	1,211.08	1,294.14	4,463.71	4,971.79	5,085.25
年變動率, yoy(%)	23.50	15.39	3.41	5.76	29.34	11.38	2.28
海關進口 (cif, 億美元), Merchandise Import (cif, US \$100mil)[2]	1,051.83	1,138.05	1,080.42	1,111.14	3,819.58	4,381.43	4,449.58
年變動率, yoy(%)	25.42	24.06	6.46	5.95	33.48	14.71	1.56
躉售物價指數, Wholesale Price Index [2]	110.74	118.78	117.85	118.15	103.18	116.38	122.30
年變動率, yoy(%)	12.54	16.23	12.33	10.21	9.46	12.79	5.09
消費者物價指數, Consumer Price Index [2]	106.11	107.46	107.81	108.53	104.32	107.47	109.67
年變動率, yoy(%)	2.81	3.46	2.92	2.91	1.97	3.02	2.04
M2貨幣存量(日平均), Money Stock (M2)	54,706.9	55,553.8	56,028.8	56,902.7	51,970.7	55,798.0	58,920.2
年變動率, yoy(%)	7.88	7.91	6.90	6.81	8.72	7.36	5.60
臺幣兌美元匯率, Exchange Rate(NT\$/US\$)[2]	28.00	29.46	30.40	31.52	28.02	29.84	31.09
年變動率, yoy(%) ^[3]	1.37	-5.24	-9.07	-13.20	5.27	-6.50	-4.16
商業本票利率, 31-90 day Commercial Paper Rate	0.37	0.66	0.89	1.14	0.26	0.76	1.60
失業率(%), Unemployment Rate(%)	3.64	3.68	3.76	3.73	3.95	3.70	3.78

資料來源：中華經濟研究院，經濟展望中心，2022年10月20日。

Source: CEF, CIER, October 20, 2022.

說明：[1]：有關每人平均GNI在此以美元表示。

[2]：表示2022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

2022 年第 4 季臺灣經濟預測記者會暨座談會

日期：2022年10月20日（星期四）
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：張傳章 院長

出席貴賓：

國發會經濟發展處	吳明蕙 處長
清華大學科技管理學院	梁國源 榮譽教授
遠雄人壽	儲 蓉 風控長

註：以上貴賓按姓氏筆劃排序。

引言人：

彭素玲 主任（經濟展望中心）

預測團隊：

顧問：周濟諮詢委員、洪瑞彬先生、成功大學經濟學系林常青教授、東吳大學會計學系陳元保教授、東華大學經濟學系陳建福教授、中研院經研所楊淑珺研究員。

中華經濟研究院：王健全副院長、葉俊顯副院長、王儷容研究員、楊晴雯助研究員、連文榮研究員、徐遵慈副研究員、吳明澤副研究員、呂慧敏高級分析師。

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
<https://www.cier.edu.tw/TMF>

