

觀察近期國際經濟情勢，儘管美中雙方簽署第一階段貿易協議，有助於緩解市場觀望氣氛，然主要國家各項經濟先行指標仍顯疲弱，顯示全球經濟需求尚未明顯回溫。在國內方面，時序進入產業淡季，且部分科技供應鏈進入庫存調整，然受惠於 5G 通訊等新興應用熱潮，廠商持續擴增在台產能，令電子機械業廠商對當月景氣仍維持一定的樂觀程度。傳統產業則受惠於美中貿易情勢趨於緩和，國際油價、鋼價回升，有助緩解市場觀望氣氛，使得傳統產業對當月景氣與未來半年景氣較先前調查樂觀。服務業方面受惠於選舉造勢、企業尾牙、耶誕旺季及跨年活動，加上 12 月台股表現亮眼，拉抬零售業、餐旅業與證券業對當月景氣看法轉強。營建業方面受惠於年底列管公共工程標案陸續結案驗收，使得工程認列集中入帳，加上各地交屋潮挹注、自住客買盤持續浮現，拉抬六都建物買賣移轉件數的數據，此均使得 12 月營建業表現優於原先預期，至於未來半年營建業廠商對景氣看法皆以持平看法居多。根據本院調查結果，經過模型試算後，12 月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步走高，其中製造業營業氣候測驗點連續兩個月上揚，服務業結束先前連續四個月下滑態勢轉為上揚。最後，針對 2020 年總體經濟而言，台經院預測 2020 年國內經濟成長率為 2.67%，較 2019 年 11 月預測上修 0.22 個百分點。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 目前公布之經濟成長數值只揭露至 2019 年第三季，與前一年同期比，美國去年第三季 GDP 成長率為 2.1%。第三季的民間消費依舊暢旺，達 2.6% 成長率；但民間投資成長率則是川普總統任內至今的新低，僅達 0.4%。此外第三季的外需表現平平，所以投資力道減弱是美國經濟成長趨緩的主因。

有關美國就業市場表現方面，根據美國勞動統計局發佈的 2019

年 12 月美國失業率為 3.5%，與 11 月失業率持平，新增非農就業人數為 14.5 萬。通貨膨脹率方面，美國 2019 年 12 月消費者物價指數（CPI）年增率為 2.3%，較 11 月數值上揚 0.2 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率，仍是 2.3%。聯準會（Fed）於 2019 年三次降息，引導聯邦基金利率降至 1.50-1.75% 區間。由於 Fed 所重視的個人消費支出平減指數（PCE）年增率仍屬溫和，目前公布數值為 1.5%，因此近期的未來再次調整利率的機會不大。

至於美國經濟近期的景氣展望方面，參考美國供應管理研究所（Institute of Supply Management, ISM）公佈美國的 2019 年 12 月製造業採購經理人指數（PMI）為 47.2 點，較前一個月數值下滑 0.9 點。另外 ISM 公佈的 2019 年 12 月非製造業採購經理人指數（NMI）為 55 點，較前一個月指數上揚 1.1 點。美國 PMI 走勢表示製造業景氣持續走緩，但較為鎖定內需市場的 NMI 仍屬擴張，意味美國的民間消費相對強勁。

（二）歐洲

歐盟統計局（Eurostat）公布之 2019 年第三季的歐盟 28 國（EU 28）與歐元區 19 國（EA 19）經濟成長年增率，分別為 1.4% 與 1.2%，皆與 2019 年第二季成長率持平，但較第一季數值略低。歐洲前三大經濟體，德國、法國、英國的第三季 GDP 成長年增率，分別為 0.5%、1.4%、1.0%。

在歐洲就業市場表現方面，歐盟於 2019 年 11 月的整體失業率為 6.3%，與 10 月失業率持平，而較 2018 年同期失業率下滑 0.3 個百分點。歐元區於 2019 年 11 月失業率為 7.5%，亦與 10 月失業率持平，但較 2018 年同期下滑 0.4 個百分點。Eurostat 公布 2019 年 12 月歐盟與歐元區消費者物價指數（CPI）年增率，分別為 1.6% 與 1.3%，皆較 11 月數值上揚 0.3 個百分點。歐洲市場需求復甦依屬疲弱，通膨雖回溫，但仍低於歐洲央行（ECB）設定目標；寬鬆貨幣政策可望持續。

至於歐洲經濟展望方面，參考歐盟委員會公佈的綜合經濟觀察指標（Economic Sentiment Indicator, ESI）：歐盟在 2019 年 12 月的 ESI

為 100 點，與前一個月數值持平。歐元區 12 月的 ESI 則為 101.5 點，較前一個月上揚 0.3 點，為連續第二個月的上揚。在細項指標方面，歐洲地區的服務業、零售業與營建業信心指標皆為上揚，唯製造業與消費者信心指數較前月下滑。歐洲經濟景氣是否已經出現谷底回升態勢，還要持續觀察。

(三) 日本

日本內閣府公布 2019 年 11 月經季節性因素調整後的民間核心(扣除船舶、電力)機械訂單月增 18.0%，其中製造業月增 0.6%，非製造業(除船電)月增 27.8%。IHS Markit 引用 JIBUN BANK 日本製造業採購經理人指數(PMI)，12 月雖然就業持續增加，但受到內外需求疲弱，新訂單出現連續第 12 個月萎縮，產量出現 2019 年 3 月以來的最大減幅，PMI 指數來到 48.4，較 11 月減少 0.5 點。

在領先指標走勢方面，2019 年 11 月日本領先指標 90.9 點，較 10 月減少 0.7 點，其中消費者物價指數、M2 年增率及東證股價指數較 10 月增加外，新徵才人數(不含大學畢業)、新設住宅面積、中小企業銷售預測等指標的貢獻度較 10 月減幅較大。因此，展望日本未來經濟表現，領先指標之 3 個月移動平均來到 91.5 點，較 10 月減少 0.36 點；而 7 個月移動平均來到 92.6 點，較 10 月減少 0.7 點。而 IHS Markit 2020 年 1 月份對 2019 年經濟成長率的最新預測為 1.11%，較 2019 年 12 月增加 0.02 個百分點，2020 年看法則增加 0.28 個百分點至 0.56%水準的看法。

(四) 中國

依據中國國家統計局公布 2019 年 GDP 年增率為 6.1%，各季年增率分別為 6.4%、6.2%、6.0%及 6.0%。2019 年 12 月全國規模以上(主要業務收入在 2,000 萬元及以上的工業企業)工業增加值年增率為 6.9%，較 11 月增加 0.7 個百分點，全年年增率為 5.7%，其中電力、熱力、燃氣及水的生產和供應業、製造業及採礦業分別成長 7.0%、6.0%及 5.0%。在消費方面，2019 年 12 月社會消費品零售總額達 3 兆 8,777 億人民幣，較 2018 年同期成長 8.0%，全年年增率為 8.0%，其中餐飲收入及商品零售年增率分別為 9.4%及 7.9%。在投資方面，2019

年 1-12 月固定資產投資(不含農戶)年增率 5.4%，與 1-11 月年增率增加 0.2 個百分點，其中民間固定資產投資年增率 4.7%，較 1-11 月年增率增加 0.2 個百分點。另海關總署公布 2019 年貿易額達 45,753.0 億美元，較 2018 年減少 1.0%，其中出口額為 24,984.1 億美元較 2018 年成長 0.5%，進口額為 20,768.9 億美元，減少 2.8%，前三大出口地區為歐盟(占總出口比重為 17.2%)、美國(16.8%)及東協(14.4%)，合計出口占比達 48.3%。

在生產與商業活動方面，12 月中國製造業 PMI 各分項指標除生產、供應商配送時間指標較 11 月略為回升、就業指標持平外，新訂單及原材料庫存等則呈現微跌，致指標仍維持 11 月水準 50.2%，仍在榮枯線之上。若再從企業規模看，中型企業 PMI 為 51.4%，較 11 月增加 1.9 個百分點，大、小型企業 PMI 為 50.6%及 47.2%，分別 11 月減少 0.3 及 2.2 個百分點；非製造業活動方面，因所有指標皆較 11 月減少，致整體非製造業商務活動指數來到 53.5%，較 11 月減少 0.9 個百分點，顯示製造業及非製造的 PMI 皆處於榮枯線上方。而 IHS Markit 1 月份最新預測，2020 年經濟成長率為 5.81%，較 2019 年 12 月預估增加 0.01 個百分點。

(五) 韓國

韓國貿易產業暨能源部公布韓國 2019 年受到美中貿易戰、日本對韓國採取出口管制、英國脫歐及香港反中示威等外在環境惡化影響，出口為 5,424.1 億美元，較 2018 年減少 10.3%；進口為 5,032.3 億美元，減少 6.0%。與 2018 年出口項目相較，僅汽車出口成長 5.3%外，其餘主要項目皆呈現減少，其中半導體、電腦、無線通訊機器、顯示器、石油化學、石油製品等品項減幅都兩位數。主要出口市場方面，僅對美國成長 0.9%外，對中東、中國出口衰退幅度達兩位數，分別為 -18.5%、-16.0%；對歐盟、日本、東協減幅分別為 -8.4%、-6.9%及 5.0%。

在其他經濟數據方面，包括 2019 年 CPI 指數年增率為 0.4%，較 2018 年減少 1.1 個百分點；失業率 3.4%，較 11 月增加 0.3 個百分點；製造業因日本、中國、越南等國外需求增加，出現 2018 年 6 月以來的最大增幅，新訂單及產出皆呈現 2018 年 10 月以來的擴張，產出價

格也出現一年來首次上漲，使得 12 月 PMI 指數升至 50.1 點，較 11 月增加 0.7 點，回到榮枯線之上。依據 IHS Markit 2020 年 1 月對南韓 2019 年經濟成長率預估，較 2019 年 12 月看法增加 0.01 個百分點，來到 1.66% 的水準，2020 年經濟成長率亦增加 0.01 個百分點來到 1.56%。

(六) 東協

在 2019 年 12 月製造業情勢方面，新加坡因新訂單、新出口和就業的擴張，產量快速成長，PMI 指標較 11 月增加 0.3 點來到 50.1，扭轉連續 7 個月的萎縮；菲律賓雖然產量增速為 2017 年 9 月以來的新低，但需求增加，國外銷售及新訂單、就業等指標皆呈現穩定成長，致 12 月製造業 PMI 為 51.7，較 11 月增加 0.3 點；印尼製造業雖因失業及供應鏈不足帶來壓力，但新訂單增加，商業信心來到 6 個月以來的新高，致 12 月份製造業 PMI 來到 49.5，較 11 月增加 1.5 點；泰國雖因出口銷售持續下滑，商業信心觸及 2018 年 9 月以來低點，但總新訂單在國內需求帶動而成長，12 月製造業 PMI 為 50.1，較 11 月增加 0.8 點；馬來西亞因新訂單增加支撐產量的增加，增幅為 2018 年 9 月以來新高，商業信心也出現 6 年來的新高，12 月製造業 PMI 為 50.0，創 15 個月新高，較 11 月增加 0.5 點；越南雖然新訂單增速至 4 個月以來的新高，就業及購買活動略有成長，但投入成本通膨是 5 月以來最高增速，致 12 月製造業 PMI 為 50.8，較 11 月減少 0.2 點。

各國官方公布最新經濟數據方面，新加坡貿工部公布 2018 年第 4 季 GDP 年增率預估為 0.8%，較第 3 季的 0.7%，增加 0.1 個百分點，主要係受惠香港局勢，促使觀光、金融及商業等服務業強勁成長，抵銷因美中貿易戰對製造業及出口的疲軟，全年預估為 0.7%，為 10 年來表現最差的一年。印尼公布 2019 年 12 月 CPI 年增率為 2.7%，全年 CPI 年增率為 2.7%，2019 年進口及出口年增率分別為 -9.5% 及 -6.9%。泰國 2019 年 12 月 CPI 年增率為 0.87%，2019 年全年 CPI 年增率為 0.71%。馬來西亞 2019 年 11 月進口及出口分別 743 億及 808 億馬幣，皆較 2018 年同月下滑，分別為 -3.6% 及 -5.5%。越南 2019 年第 4 季進出口金額為 660 及 688 億美元，分別較 2018 年同期增加 3.4% 及 7.2%，2019 年全年進出口額年增率分別成長 7.0% 及 8.1%。依據 IHS Markit

1 月對 2020 年經濟成長率的最新預測，除越南與馬來西亞 2020 年經濟成長率較 2019 年分別減少 0.32 及 0.28 個百分點，來到 6.7%及 4.13%；菲律賓、印尼、泰國及新加坡經濟成長預測分別較 2019 年增加 0.2、0.24、0.07 及 0.48 個百分點，來到 6.11%、5.11%、2.81%、1.15%的水準。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於積體電路及資通產品出口持續活絡，加上國際油價年增率上揚、電動自行車較上年同期暴增，使得礦產品出口由 2019 年 11 月-28.43%大幅回升至-3.27%，運輸工具出口由 1.55%上揚至 23.97%，帶動 12 月出口年增率由 11 月 3.20%上升至 3.97%；進口方面，臺商持續回臺投資帶動設備進口，且國內積體電路龍頭廠商持續增加資本支出，資本設備進口年增率續維持上月大幅成長態勢 66.31%，而受惠於國際原油價格年增率上揚，使得農工原料進口年增率由負轉正，12 月進口年增率由 11 月 5.69%大幅上升至 13.91%。受到美中貿易摩擦、全球經濟需求疲弱的影響，2019 年全年出口衰退 1.40%，累計金額為 3,293.2 億美元，進口則微幅成長 0.37%，累計金額為 2,858.4 億美元，出超金額為 434.8 億美元，較 2018 年減少 57.3 億美元。

就 2019 年出口變化趨勢觀察，前三季出口衰退幅度分別為 4.2%、2.7%與 0.81%，出口減幅呈現逐季縮小態勢，第 4 季出口則轉為正成長表現。分析其原因，整體貿易主要是受到美中貿易戰的影響，全球需求保守，導致貿易表現不如 2018 年，但個別產業中，部分被列入前三波關稅清單商品或廠商，將訂單或產能轉向或移回臺灣生產，使得資通視聽產品出口不減反增，2019 年全年大幅成長 20.82%，且受惠於積體電路需求維持活絡，使得電子零組件產品出口仍呈現小幅成長，但其餘商品則多受到貿易戰衝擊、原物料行情走軟及需求力道不足影響，例如以中國大陸為主要出口市場的基本金屬、機械、塑橡膠，以及化學品等，2019 年全年分別較 2018 年出口減少了 11.63%、8.13%、10.66%，以及 15.68%。

物價方面，上年同期天候狀況良好，蔬果產量過剩，致使比較基

期較低，蔬菜及水果價格分別上漲 21.97%及 13.01%所致，合計影響消費者物價指數(CPI)總指數 0.53 個百分點，使得 12 月食物類價格年增率由 1.86%上升至 2.97%，12 月整體 CPI 由 0.59%上升至 1.13%。就 2019 年消費者物價走勢來看，受到國際油價及通訊費用走低影響，使得交通及通訊類物價指數呈現下滑，加以國內菸稅調高效應消失，使得雜項類價格漲幅較 2018 年明顯為低，2019 年整體消費者物價指數(CPI)漲幅為 0.56%，較 2018 全年 1.35%減少 0.79 個百分點。若依各季觀察物價走勢，前四季分別為 0.33%、0.81%、0.41%及 0.70%，另外扣除食物及能源後的核心 CPI 漲幅為 0.50%。在躉售物價指數(WPI)方面，受農產品價格、進出口物價年增率上揚，使得 12 月 WPI 年增率由 11 月-4.98%上升至-3.42%。就 2019 年躉售物價走勢觀察，2019 年 WPI 下滑 2.24%，由第 1 季的 0.70%、第 2 季的-0.58%，驟降至第 3 季的-4.01%與第 4 季的-4.93%，主要原因在於全球經濟成長趨緩，國際原油等商品行情疲軟，國內進口物價維持下跌趨勢，其中化學材料及其製品與藥品、石油及煤製品、基本金屬價格續跌。

在勞動市場薪資方面，11 月平均薪資為 47,998 元，較 2018 年同月增加 2.26%，扣除物價上漲因素後，2019 年 1 至 11 月實質經常性薪資與實質總薪資為 40,793 元與 52,275 元，分別較 2018 年同期增加 1.70%與 1.49%。觀察 2019 年受僱員工的薪資表現，2019 年 1 至 11 月總薪資年增率由 2018 年同期的 3.90%明顯下滑至 2.01%。其中，1 至 11 月經常性薪資年增率雖然由 2018 年同期的 2.63%下滑至 2.22%，但已連續兩年保持在 2%以上，是 2001 年以來相對較高的成長速度。然受到加班工時減少與廠商發放獎金未如以往積極，獎金(總薪資扣除經常性薪資)年增率則由 2018 年同期的 8.66%大幅下滑至 1.26%，是拖累 2019 年整體薪資增速下滑的主要因素

在國內金融市場方面，儘管年底銀行資金需求增溫，然外資持續匯入致貨幣市場資金偏寬鬆，故市場資金依舊充裕，12 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.183%，最低為 0.168%，加權平均利率為 0.177%，較上月上升 0.001 個百分點，較 2018 年同期減少 0.004 個百分點。而股市方面，受惠於電子產業營收表現亮眼，產業利多消息提振，加上美中宣布達成第一階段貿易協議，緩解市場不確定因素，帶動台股表

現，台灣加權指數 12 月底收在 11,997.14 點，上漲 4.42%，平均日成交量為 1,264.19 億元。匯率方面，美中關係緊張情緒緩和，且台灣經濟表現相對穩健，吸引外資持續匯入，12 月新台幣兌美元呈現升值的走勢，月底匯率收在 30.106 美元，升值 1.33%。

三、展望

回顧 2019 年國際經濟情勢，受到美中貿易紛爭未見停歇、地緣政治風險升溫及新興市場經濟表現不振影響，全球經濟成長動力弱化，國際原物料價格普遍走緩，加上比較基期偏高，使得 2019 年主要國家外貿數據疲弱、廠商投資及營運多趨向保守，製造業表現不佳。其中，美國 ISM 製造業指數從 2018 年 8 月的 60.8，持續震盪下滑至 2019 年 12 月的 47.2，呈現連續 8 個月衰退的趨勢，並且已連續 5 個月低於景氣榮枯分水嶺。

在國內方面，儘管時序進入產業淡季，且部分科技供應鏈進入庫存調整階段，然受惠於 5G 通訊等新興應用熱潮，廠商持續擴增在台產能，令電子機械業廠商對當月景氣仍維持一定的樂觀程度。此外，在先進製程持續發威、5G 系統單晶片成功加快量產時程、記憶體市況已顯好轉、高階半導體封測競爭力突出、中國去美國化趨勢持續等五大支柱支撐下，使得電子機械廠商看好未來半年景氣表現。在傳統產業方面，儘管全球景氣仍顯疲弱，然美中貿易戰情勢趨於緩和，國際油價、鋼價回升，有助緩解市場觀望氣氛，使得傳統產業對當月景氣與未來半年景氣較先前調查樂觀。

服務業方面受惠於選舉造勢、企業尾牙等諸多活動而有不少民生物資、家電產品等集中採買的需求，且適逢年底耶誕旺季及跨年活動，帶動出遊聚餐人潮，加上美中第一階段貿易協商達成共識，消除市場疑慮，使得台股揚升，對於證券商營運表現相對較佳，拉抬零售業、餐旅業與證券業對當月景氣看法轉強。營建業方面受惠於年底列管公共工程標案陸續結案驗收，使得工程認列集中入帳，加上各地交屋潮挹注、自住客買盤持續浮現，拉抬六都建物買賣移轉件數的數據，此均使得 12 月營建業表現優於原先預期，至於未來半年營建業廠商對景氣看法皆以持平看法居多。根據本院調查結果，12 月製造業、服務

業與營建業營業氣候測驗點同步走高，其中製造業營業氣候測驗點連續兩個月上揚，服務業結束先前連續四個月下滑態勢轉為上揚，營建業則再度擺脫下跌的態勢轉為上揚。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2019 年 12 月問卷結果顯示，認為當(12)月景氣為「好」比率為 25.2%，較上月 17.9% 增加 7.3 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 21.3%，較上月 30.4% 減少 9.1 個百分點，其中以橡膠製品、非金屬礦物、電力機械看好比例較高；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由上月的 24.9% 增加 10.0 個百分點至當月的 34.9%，看壞比率由上月的 18.1% 減少 2.7 個百分點至當月的 15.4%，其中以鋼鐵基本工業與電子機械業看好比例較高。

將上述製造業對當月及未來半年景氣看法比率之調查結果，經過本院模型試算後，2019 年 12 月製造業營業氣候測驗點為 96.87 點，較上月修正後之 93.27 點增加 3.60 點，製造業測驗點為連續兩個月走高，且為 2018 年 9 月以來新高。

在服務業調查部分，對當(12)月景氣看好比例較高者為證券業與零售業，其餘產業多以普通看待；在未來半年看法的部分，則以保險業與電信服務業看好比例較高。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2019 年 12 月服務業營業氣候測驗點為 92.96 點，較上月修正後之 87.66 點增加 5.30 點，結束先前連續四個月下跌的態勢轉為上揚。

在營造業方面，2019 年 12 月表現優於原先預期，主要係因年底列管公共工程標案陸續結案驗收，另外在商辦、廠辦等建築新建開工熱度亦趨增溫所致；展望未來，雖然公建預算款到位情況恐有不順，連帶影響業者在公建入帳時間，所幸民間建築新建與在建的進展將趨順遂，故有七成以上的營造業者對未來半年景氣看法為持平。

而不動產業方面，2019 年 12 月六都建物買賣移轉件數月增率達到 13.3%，主要是受惠於年底前各地交屋潮的挹注，加上自住客買盤持續浮現，以及此次總統大選影響房市交易情況並不顯著所致；而未

來半年住宅市場交易仍可維持一定的規模，惟須留意兩大賣方不動產開發商與屋主信心明顯轉強，拉高售價、議價空間縮小，是否壓縮民眾進場意願的情況，以及市場供給賣壓仍未除等現象。

將上述營建業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，本次營建業 2019 年 12 月營業氣候測驗點為 102.59 點，較 11 月之 101.53 點上揚 1.06 點，再度擺脫下跌的態勢轉為上揚。

四、預測

展望未來，就近期國際預測機構如國際貨幣基金組織(IMF)、經濟學人(EIU)、世界銀行(WB)與 IHS Markit 所公布之更新數據觀察，儘管多數預測機構下修 2020 年全球經濟成長表現，然下修幅度有限，加上近期美中雙方貿易緊張情勢降溫，有助於貿易與製造業活動可望觸底回升，此外，隨著多國推出財政政策搭配貨幣寬鬆以刺激經濟，新興市場及開發中經濟體表現將可望較 2019 年改善，抵銷了美中經濟持續下滑的風險。因此，根據台經院最新預測結果，2020 年國內經濟成長率為 2.67%，較 2019 年 11 月預測上修 0.22 個百分點。

在內需方面，新車改款及電動機車銷售持續熱絡，加上百貨公司促銷活動帶動買氣，2019 年 1-11 月整體零售業營業額增 3.1%，為 2012 年以來新高，顯示民間消費仍維持一定動能。再者，儘管 2019 年廠商發放獎金未如以往積極，然獎金發放與景氣好壞關聯性強，有鑑於 2020 年國內經濟表現將優於 2019 年，獎金年增率可望回升，加上基本工資調升、台股基本面穩健、臺商回臺投資效應持續，有助於國內就業環境改善，可望帶動民間消費升溫，惟國內人口老化及少子女化等結構性因素尚存，影響民間消費動能成長。預估 2020 年成長率為 2.05%，較前次預測微幅上修 0.02 個百分點。

在固定資本形成方面，受惠於全球供應鏈生產加速重組，加以 5G 基礎建設陸續開展，半導體廠商持續擴張先進製程，看好未來業績表現。儘管美中貿易協商近期已達成第一階段的協議，然而關鍵性問題仍沒有共識，不確定性風險因素依舊，有助於廠商回流持續升溫。再者，由於 5G 建設投資金額較 4G 為高，近期 5G 頻譜競標已經陸續

啟動，依照過去 4G 發展經驗，待釋照作業完成後，各大電信業者將開始佈建 5G 網路。預估 2020 年整體固定資本形成成長率為 4.80%，較前次預測時增加 0.60 個百分點；其中民間投資成長率為 4.15%，較前次預測時增加 0.29 個百分點。

在貿易方面，儘管美中雙方達成初步貿易協議，然美方仍維持部分的懲罰性關稅直至達成第二階段協議，不確定性仍存，市場需求回升有限，加上主要貿易往來國家經濟成長力道走緩，且國際油價成長空間有限，故輸出入預測較先前保守。因此，預估 2020 年輸出與輸入成長率分別為 2.87% 及 2.91%，較前次預測值分別下修 0.43 與 0.54 個百分點；預估 2020 年出口與進口金額成長率則為 3.00% 與 3.10%，較前次預測值分別下修 0.35 與 0.30 個百分點。

在物價方面，雖然石油輸出國組織 (OPEC) 與其盟國達成協議，同意於 2020 年第 1 季擴大減產規模，有助於油價上漲，然全球原油需求量並未明顯回溫，加上美國原油產能再創新高，國際能源總署 (IEA) 預測石油生產將超過需求，全球石油市場仍面臨供應過剩。整體來看，國內需求溫和，加上油價漲幅空間有限，通膨展望平穩，故預期 2020 年 CPI 成長率為 0.86%，較前次預測數據下修 0.24 個百分點。

在雙率的部分，觀察近期主要國家貨幣政策方向，美國聯準會暗示 2020 年利率可能維持不變，歐洲、日本及中國則續維持貨幣寬鬆立場。整體來說，隨著全球經濟回溫、避險情緒下滑以及美國與其他國家利差縮小的考量下，預期今年美元偏弱，走強空間有限。因此預估 2019 年平均 30.28 元新台幣兌 1 美元，較前次預測升值 0.57 元。利率的部分將視國內外景氣變化、國內通膨水準與各國利差等因素做動態調整。

綜合國際機構看法，IMF、UN、EIU 與 WB 皆認為 2020 年全球經濟表現將略高於 2019 年，全球貿易表現亦將呈現同步回溫，不過對於美、中兩大經濟體的經濟表現，均認為 2020 年美、中表現將較 2019 年遜色，由於臺灣經濟與全球高度連動，特別是美、中兩大經濟體，同時亦為臺灣最主要出口市場，其經濟成長率都將下滑，也使得臺灣經濟表現受到考驗，其中更有若干不確定因素，可能對 2020 年

臺灣經濟產生影響，值得加以關注。

首先是美中貿易協商進展，儘管美中已於 2020 年 1 月 15 日正式簽署第一階段貿易協議，然就協議文本內容來看，中國承諾以 2017 年度為基準，在未來 2 年內增加對美國 2000 億美元商品與服務的進口，並且於協議生效後 30 個工作日內，中國將制定包含為履行智慧財產權義務需採取的行動計畫書等。外界普遍認為中國對於第一階段協議中的要求不見得能夠全數兌現，加上協議本身存在檢視履約情況的機制。因此，後續的貿易談判仍可能陷入僵局，美中貿易協商依舊呈現且戰且談的模式，重新恢復乃至貿易戰再次升級也是不無可能。故貿易戰後續發展仍將牽動 2020 年臺灣出口與投資，甚至透過金融市場影響內需消費等數據，成為 2020 年臺灣面對的首要不確定因素。

再者，主要經濟體央行貨幣政策寬鬆力道，在美國方面，自從聯準會 2019 年 10 月會議結束以來，美國央行官員持續表明貨幣政策處於適當位置，但若美國經濟前景出現重大變化，可能引發聯準會再度行動。在歐元區方面，儘管近期數據顯示經濟活動回穩，然當前環境仍是經濟前景不斷轉弱，故預期歐洲央行維持超寬鬆貨幣政策不變。整體來說，主要經濟體的貨幣政策力道將牽動國際資金流向及全球股匯市波動，影響全球金融市場穩定與經濟成長動能。

最後，是地緣政治衝突與人畜重大疫情是否持續擴大。在地緣政治衝突方面，近期伊朗重要將領在美國空襲中遭暗殺，使得伊朗宣布不再遵守鈾濃縮作業的限制，並揚言將嚴厲報復美國，不過隨後伊朗宣示已向美軍基地發射飛彈，不打算對美開戰，川普也暫時無意發動戰爭，僅強調會對伊朗持續採取經濟制裁，加上伊朗因誤擊烏克蘭民航飛機，引發國內民眾反政府情緒高漲，故美伊衝突又快速緩和，原油價格走勢也急轉直下，1 月中旬下跌至每桶 64 美元的價位。美伊緊張情勢反覆未定，使得國際油價與黃金價格波動加劇。

在動物重大疫情方面，過去一年以來非洲豬瘟蔓延中國，中國官方撲殺上億頭豬隻，造成中國豬價飆漲，由於台灣過去也曾是豬肉主要出口國，然受到口蹄疫影響，使得豬肉出口停滯，直到 2019 年 7 月台灣才擺脫口蹄疫疫區名單，故國內豬肉產業恐無法再承受非洲豬

瘟的衝擊。在人類重大疫情方面，近期中國武漢新型冠狀病毒感染確診病例激增，不只中國各主要城市都出現病例，病毒已經擴散到中國境外的日本、泰國和南韓等地，若病情無法有效控制，恐重演 2003 年 SARS（嚴重急性呼吸道症候群）的夢魘。以上這些不確定因素都是影響 2020 年經濟情勢的重要不確定因素。

五、綜合分析判斷

本院各產業研究人員根據廠商問卷調查及工業產銷等相關資訊，對個別產業未來半年之景氣趨勢綜合判斷如下：

- 12月轉壞，未來半年較12月看壞之產業：
木竹製品業、機車零件製造業、餐旅業
- 12月轉壞，未來半年較12月看好之產業：
視聽電子產品
- 12月轉壞，未來半年維持持平之產業：
皮革毛皮製品、人造纖維製造業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、機車製造業
- 12月持平，未來半年較12月看壞之產業：
紡織業、紡紗業、電信服務業
- 12月持平，未來半年較12月看好之產業：
織布、非金屬礦物、水泥及其製品、電子機械、電子零組件業、自行車製造業、精密器械、銀行業、保險業
- 12月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、冷凍食品、飼料業、印刷業、化學工業、塑橡膠原料、化學製品、塑膠製品、陶瓷及其製品、鋼鐵基本工業、螺絲及螺帽、產業機械業、通信機械器材、資料儲存及處理設備、運輸工具業、汽車零件、育樂用品業、營建業、批發業、運輸倉儲業
- 12月轉好，未來半年較12月看壞之產業：
石化原料、汽車製造業
- 12月轉好，未來半年較12月看好之產業：
紙業、自行車零件製造業、證券業
- 12月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
食品業、屠宰業、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、成衣及服飾、石油及煤製品、橡膠製品、玻璃及其製品、金屬製品、金屬模具、金屬建築結構及組件業、電力機械、電力機械器材製造、電線電纜、家用電器、一般土木工程業、建築投資、零售業

台經院總體經濟指標預測(2020/1/22)

單位:新台幣億元, 2011 年為參考年(NT\$100 million)

	2020				2020
	第一季	第二季	第三季	第四季	全年
國內生產毛額	46,553	48,239	49,968	51,783	196,543
Real GDP (%)	3.00	2.70	2.55	2.48	2.67
民間消費	24,731	24,490	24,804	25,187	99,212
Private Consumption (%)	2.50	2.30	1.80	1.60	2.05
政府消費	5,905	6,336	6,676	7,319	26,236
Gov' t Consumption (%)	2.62	1.15	1.64	2.30	1.92
固定資本形成	10,329	10,759	11,572	11,505	44,164
Fixed Capital Formation(%)	4.94	3.00	6.46	4.76	4.80
政府部門	950	1,280	1,334	2,013	5,577
Gov' t Investment(%)	4.28	4.41	4.50	3.21	3.97
公營事業	388	595	559	1,114	2,656
Public Enter. Invest. (%)	18.51	16.56	26.69	12.22	16.91
民間部門	8,992	8,883	9,680	8,378	35,934
Private Investment (%)	4.50	2.01	5.81	4.20	4.15
輸出(商品及勞務)	30,441	31,398	33,335	34,232	129,407
Exports, gds+serv (%)	4.50	2.50	2.90	1.75	2.87
輸入(商品及勞務)	24,884	24,713	26,075	27,083	102,755
Imports, gds+serv (%)	4.40	2.32	3.21	1.81	2.91
出口(商品-億美元)	794	843	871	884	3,392
Exports, % Growth, yoy	4.55	3.65	2.45	1.58	3.00
進口(商品-億美元)	693	715	756	783	2,947
Imports, % Growth, yoy	3.50	1.60	4.70	2.60	3.10
貿易餘額(商品-億美元)	101	128	115	101	445
消費者物價指數 (CPI)	102.86	103.48	103.83	103.58	103.44
消費者物價指數 (%)	1.00	0.75	0.90	0.80	0.86
躉售物價指數 (WPI)	102.85	104.03	104.20	101.89	103.24
躉售物價指數 (%)	0.20	0.35	1.60	1.90	1.00
匯率(平均值)(NT\$/US\$)	30.10	30.10	30.50	30.40	30.28
隔夜拆款利率(平均值)	0.185	0.186	0.190	0.195	0.189