



2019

全球與兩岸經濟展望

◆ 文 / 孫明德

台灣經濟研究院景氣預測中心主任

2018 國際及兩岸經濟回顧

回顧 2018 年，全球經濟在 2018 前 3 季仍維持 2017 年的成長態勢，根據國際貨幣基金組織的估計，2018 年全球經濟成長率為 3.7%，與 2017 年持平。其主要原因來自於美國經濟強勁及原物料價格上漲，前者維持主要經濟體的成長動能，後者則帶動以原油及原物料出口為主要收入來源的新興市場及開發中國家表現。整體來看，主要國家經濟表現不一，美國持續擴張，歐洲復甦力道趨緩，日本經濟則受到天災及消費者和企業支出疲弱而出現萎縮。

不過年初開始，全球前兩大經濟體美中間貿易衝突全面升級，加上國際金融市場波動加劇，使得主要經濟體出口成長率開高走低、第四季股市重挫、製造業採購經理人指數與企業信心指數均呈現下滑，顯示 2019 年全球經濟面臨風險。受全球景氣影響，台灣經濟 2018 年上半年雖仍有良好表現，出口兩位數成長，股市也維持在萬點以上，帶動消費擴張，使得經濟成長率維持在 3% 以上。但自第三季起，由於美中貿易戰不利因素開始發酵，加上美國持續升息帶動強勢美元，引發全球資金向美移

動，新興市場及開發中國家金融波動加劇，連帶影響全球股市表現，使得台灣廠商對於未來景氣看法轉為保守。

在中國大陸方面，外貿數據雖因關稅開徵搶購潮尚未產生明顯影響，但外需對經濟成長貢獻度仍有所下降，加上實體經濟受到內部融資環境趨緊影響，2018 年中國大陸前三季經濟成長率分別為 6.8%、6.7% 與 6.5%，不僅逐季下滑，亦創下金融海嘯以來最差表現，雖然前三季經濟成長率並未低於目標值 6.5%，但隨著美中貿易戰影響的逐漸顯現，11 月進出口年增率均明顯下滑，10 月社會消費品零售成長率意外放緩，近期經濟數據顯示中國大陸第四季經濟成長將面臨更大壓力。

2019 全球景氣展望

展望 2019 年國際情勢，全球主要預測機構多數普遍認為 2019 年景氣表現不如 2018 年，不過減幅有限，惟國際仍有若干不確定因素干擾，例如美中貿易戰後續發展、主要經濟體貨幣政策緊縮及油價走勢等都可能為全球經濟帶來衝擊，影響 2019 年經濟表現。綜合

近期主要預測機構看法，如國際貨幣基金組織（IMF）、經濟學人（EIU）及經濟合作暨發展組織（OECD）三機構預測結果顯示（如下表），其中 IMF 認為 2019 年全球經濟擴張步調將與

2018 年相同，然成長已浮現疲態，全球前景的風險上升，不利因素包括美中貿易戰、利率上揚幅度超過預期，使資金加速逃離新興市場。

主要機構對全球經貿成長預測

單位：%

國家或地區	IMF		EIU		OECD	
	2018 年 (e)	2019 年 (f)	2018 年 (e)	2019 年 (f)	2018 年 (e)	2019 年 (f)
全球	3.7	3.7	2.9	2.7	3.7	3.5
美國	2.9	2.5	2.9	2.3	2.9	2.7
歐元區	2.0	1.9	1.9	1.7	1.9	1.8
日本	1.1	0.9	1.1	1.4	0.9	1.0
中國大陸	6.6	6.2	6.6	6.3	6.6	6.3
全球貿易	4.2	4.0	4.0	3.3	3.9	3.7

注：e 為估計值；f 為預測值。

資料來源：IMF、EIU、OECD、台經院整理，2018 年 12 月。

另一國際機構 OECD 則認為全球經濟成長依然強勁，但已過近期的高峰，面臨日益加劇的風險，如貿易緊張局勢加劇和金融環境趨緊，在關稅調升的背景下，令貿易和投資成長放緩，且利率上升和美元升值導致新興經濟體資本外流，OECD 更提出警告，倘若美中貿易衝突持續升溫，美國將所有中國大陸進口產品的關稅都提高到 25%，那麼 2020 年全球經濟成長可能會下降到接近 3%。

EIU 則認為雖然全球經濟近期有一些潛在的喘息跡象，如美國貨幣政策可能比預期寬鬆、油價下跌、美中貿易戰暫時停火，但這不足以改變經濟前景。至於貿易方面，2019 年國際原油與原物料預測價格將較 2018 年為低，商品貿易不易再有大幅成長，而美國與其他主要夥伴國的貿易談判尚未完全解決，也將可能限制 2019 年貿易成長。因此，全球貿易表現將較 2018 年降低，2019 年成長率為 3.3~4.0% 水準。

▼ 全球油市 2019 年仍將籠罩在供應過剩的疑慮之下，石油輸出國組織與夥伴國（OPEC+）4 月預料將延續減產措施。



圖／東方 IC

2019 兩岸經濟展望

台灣

雖然全球景氣趨緩，然減幅有限，且主要經濟體表現有所差異，因此 2019 年台灣經濟表現也受到影響，在經濟成長方面，根據台經院 2018 年 11 月公布預測結果，2019 年 GDP 成長率為 2.20%，較 2018 年更新後 2.57% 減少 0.37 個百分點。在民間消費部分，受到國際經濟穩健復甦，帶動國內企業營收獲利表現，2018 年 1-10 月總薪資成長幅度創 2011 年以來新高，加上失業率屢創新低，顯示就業環境仍屬正面，有助於支撐民間消費，然近期全球金融市場動盪加劇，國內股市動能不足，加以財政改革與國內人口結構性因素，抑制部分成長力道，預測 2019 年民間消費成長率為 2.20%，較 2018 年修正後成長率 2.26% 減少 0.06 個百分點。

在投資方面，2018 年第 3 季資本設備進口年增率回升至雙位數成長，顯示半導體廠商持續擴張先進製程。展望 2019 年，儘管美中貿易衝突，有助於廠商回流，然國內投資環境仍待改善，回流成效還需後續觀察，不過受惠於政府持續推動前瞻基礎建設，擴增公共建設支出與國、公營事業投資，使得整體固定資本形成動能可望較 2018 年略高，預測 2019 年成長率為 4.40%，較 2018 年修正後成長率 3.55% 提高 0.85 個百分點。

在貿易部分，受到美中貿易戰可能演變成長期抗戰，信心衝擊逐漸擴散至實質面數據，對於亞洲供應鏈造成影響，各主要預測機構下修 2019 年全球經貿成長表現。再者，近期油價缺乏經濟面支持，西德州原油價格 12 月跌破 50 美元，配合高基期干擾，使得台灣出口也難維持 2018 年成長表現。據此，預測 2019 年輸出與輸入成長率分別為 3.55% 及 3.98%，較 2018 年降低 0.37 及 0.96 個百分點。在物價及貨幣政策部分，2019 年方面，儘管有基本工資調漲效應，然預期國際原物料價格波動不大，加以菸稅效應消退，國內物價上漲空間有限，預測 2019 年 CPI 成長率為 1.40%。在金融市場

部分，儘管美國自 2018 年以來已升息 4 次，然外部環境混沌不明，加上國內物價仍屬溫和，預期台灣央行貨幣政策將持續維持動態穩定，以因應國際金融市場的可能變化與衝擊。

中國大陸

在中國大陸部分，2018 年經濟成長已放緩，然 2019 年中國大陸所面臨的情勢恐更為嚴峻。雖然 G20 高峰會後，美中雙方領導人正式會晤，美中貿易戰暫時停火 90 天，若期限內無法達成協議，美國仍會繼續提升關稅，顯示美中貿易戰有長期化發展的可能。展望 2019 年中國大陸經濟，外需下滑恐為影響經濟的首要變數，加上消費成長動能有限，都將不利其經濟擴張，各預測機構對於 2019 年中國大陸經濟成長率介於 6.2%-6.3%，經濟表現不如 2018 年。

在民間消費方面，貿易戰負面衝擊加劇部分製造業的就業壓力，加上中國大陸的整體城市房價仍在上漲，使得購房支出負擔對消費的壓抑效果日漸明顯，據中國大陸 2018 年 10 月社會消費品零售總額為人民幣 3.55 兆元，月增率僅 8.6%，低於 9 月的 9.2%，創 5 月以來新低，顯示民間消費持續疲軟。再者，2018 年前 3 季全國居民人均可支配收入年增率由 2017 年的 9% 下滑至 8.8%，由於 2019 年名目 GDP 成長速度可能進一步下滑，也將影響人均可支配收入的表現，恐將拖累消費成長動能，故預測 2019 年中國大陸民間消費將出現溫和下滑。

由於中國大陸 2019 年外需對 GDP 恐持續負貢獻、消費對 GDP 貢獻度可能下滑，在經濟面臨下行壓力，預期官方政策將加大寬鬆力度，如擴大財政赤字率、增加基礎建設投資、減輕企業稅費負擔等措施，穩定投資以支撐經濟。此外，在美國持續打壓中國大陸高科技發展的背景下，可能使得中方加速推動強國製造建設，製造業投資年增率可望維持高檔，惟受房地產市場持續降溫影響，進而拖累房地產投資成長率，故預測 2019 年中國大陸固定投資將出現溫和成長。



◀ 受到貿易戰衝擊及房價上漲等因素影響，2019年中國大陸民間消費料將溫和下滑。

展望 2019 年，隨著全球經濟成長趨緩、美中雙方加徵關稅，出口成長率預估將低於 2018 年，進口在國家主席習近平承諾將進一步調降關稅、提升通關便利化水準、削減進口環節制度性成本、加快跨境電子商務等擴大進口政策支持下，有利於進口，然在國際原油價格大幅下滑，恐限縮進口成長率。

在物價及匯率部分，近幾個月 CPI 年增率高於 2%，甚至一度上升至 2.5%，加上非洲豬瘟影響持續發酵，且進口大豆因關稅上揚而漲價，皆可能會加劇食物價格上漲，租金價格上揚也將使得住房成本增加，所幸國際油價於 2018 年第四季開始出現大幅下滑，限縮物價漲幅；在人民幣匯率方面，儘管官方穩定匯率的態度明確，然市場對於經濟下滑的擔憂，及匯率偏弱有利於降低貿易戰所帶來的傷害，故人民幣存在貶值壓力，甚至有貶破 7 的可能，不過在美中貿易戰出現和解跡象後，人民幣已出現止跌持穩的現象。

2019 年經濟不確定因素

觀察各主要預測機構對 2019 年看法，多數認為 2019 年全球經濟成長表現不如 2018 年，惟成長趨緩幅度有限，不過仍有不確定因素，可能對 2019 年全球及台灣經濟產生影響，值得特別加以關注。首先，美中貿易戰後續發

展，G20 高峰會後，美中貿易戰暫時停火 90 天，不過由於美中貿易逆差仍大，貿易戰有長期化發展的傾向，且可能轉變為匯率戰、智財戰、WTO 角力、企業制裁等非關稅手段，增加全球經濟前景的不確定性。

第二個可能影響因素為全球貨幣緊縮的步調漸趨一致，利率上升和美元升值導致新興經濟體資本外流，加劇金融市場波動，儘管美國聯準會會後聲明已刪除貨幣政策依舊寬鬆等相關內容，加上聯準會在 11 月後表示政策利率接近中性利率，暗示升息已經進入中後段。此外，歐盟於 2018 年底停止購債計畫，量化寬鬆計畫正式退場，2019 年夏季加入升息行列，目前除日本、中國大陸因通膨率低或內部金融問題，升息機率較低，其他各國都可能開始升息，貨幣政策都逐步朝向緊縮方向發展。

最後，國際原油及商品價格走勢亦為影響 2019 年經濟的一項重要變數，西德州原油從 2016 年年初每桶不到 30 美元，漲至 2018 年 10 月 70 美元左右，然受到預期全球景氣放緩、原油供應過剩影響，12 月油價已跌破 50 美元大關，造成原物料商品價格普遍走低，若油價持續下探，不僅對新興市場及開發中經濟體出口表現產生負面影響，也將影響全球貿易及石化產業的表現，特別是對兩岸石化業供應鏈可能造成的不利影響，仍須持續予以關注。🌊