



2025年台灣及主要國家經濟展望



台灣綜合研究院

吳再益 院長

2024年12月11日

CONTENTS



- 01 全球整體經濟環境
- 02 主要國家經濟展望
- 03 台灣電力景氣指數
- 04 2025年台灣景氣預測



01

全球整體經濟環境



全球整體經濟環境

全球經濟與貿易成長預估

- ◎ 2024年世界各國經濟成長走勢不均，分化趨勢相互抵銷，全球經濟成長缺乏主要動能，至2025年仍是呈現緩步復甦。
- ◎ 全球經濟在對抗通膨的過程中仍保持彈性並未出現衰退，多數國家通膨已更接近目標水準，2025年將可以更寬鬆的貨幣條件支持經濟活動。
- ◎ 全球地緣政治緊張局勢加劇、單邊主義與內向型產業政策即將再次啟動、需求不確定性以及金融市場波動的可能性，經濟下行風險增加。

	World GDP		World Trade	
	2024	2025	2024	2025
OECD (2024/12)	3.2 (+0.1)	3.3 ↑ (+0.1)	3.5 (+1.2)	3.6 ↑ (+0.3)
Oxford Economics (2024/11)	2.7 (-)	2.8 ↑ (+0.1)		
IMF (2024/10)	3.2 (-)	3.2 (-0.1)	3.1 (-)	3.4 ↑ (-)
WTO (2024/10)	2.7 (-)	2.7 (-)	2.7 (+0.1)	3.0 ↑ (-0.3)
WESP (2024/9)	2.7 (+0.3)	2.7 (-)		

註：預測機構下方()中為預測時間; 預測結果下方()中為相較前次預測變動；台灣綜合研究院整理。

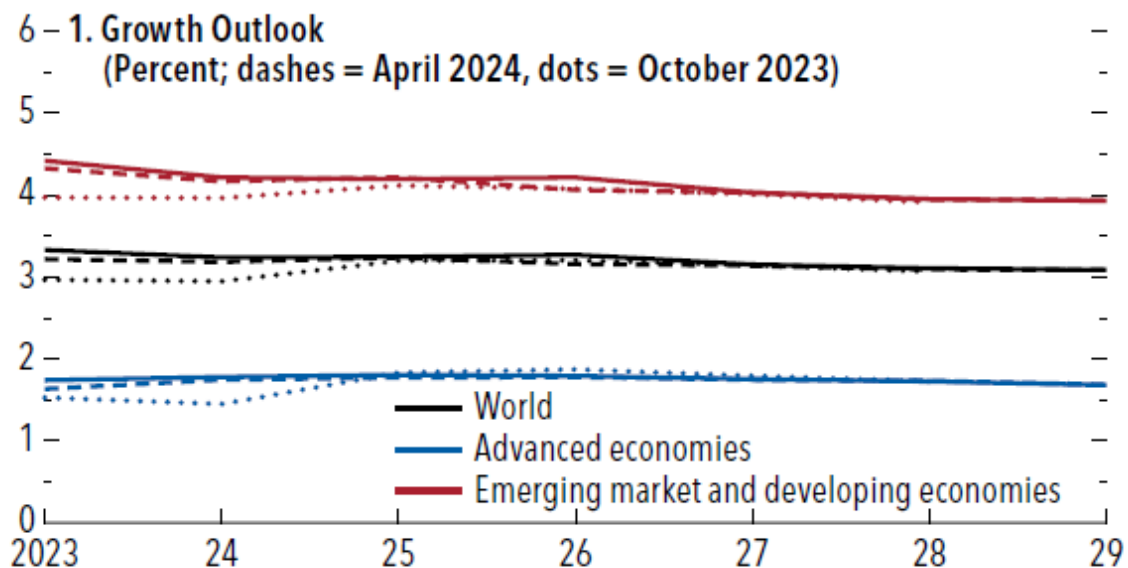


全球整體經濟環境

中期成長前景

- ◎ 全球經濟成長基本保持平穩，預測誤差逐漸收斂，**GDP逐漸接近潛在水準**。但大多數經濟體的中期成長預估仍將疲軟，**對未來五年的成長預測值低於未來一年的預測**，表示持續的成長阻力在中期內仍普遍存在。
- ◎ **整體通膨趨勢回落**，已開發經濟體通膨下滑速度高於預期，預計 2025 年主要國家貨幣政策將恢復中性立場。

Figure 1.12. Growth Outlook



資料來源: IMF, WEO, (October 2024)

Figure 1.14. Medium-Term Outlook
(Percent)

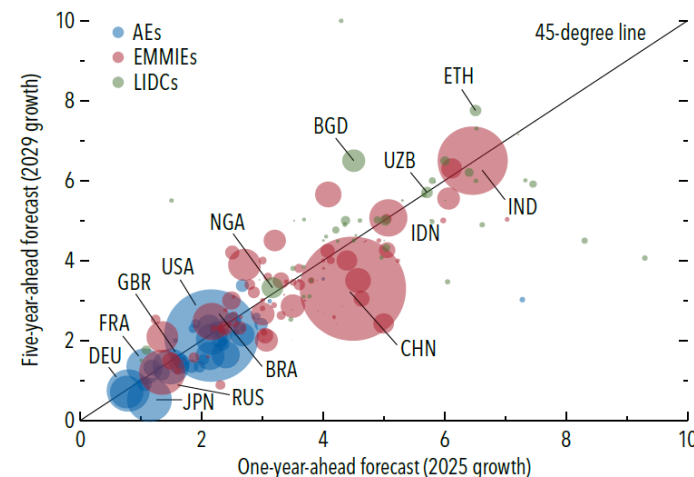
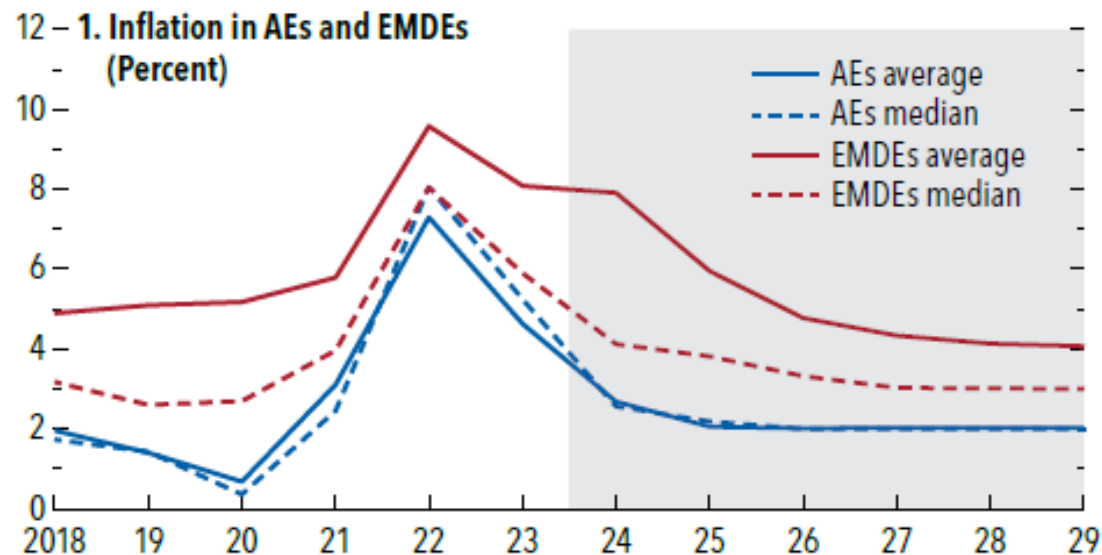


Figure 1.13. Inflation Outlook





全球整體經濟環境

貿易展望

- ◎ 2024下半年，較低的通膨環境提高實際家庭收入並刺激消費支出，較低的利率亦增加企業投資支出。使2024年預測上修，2025年世界商品貿易量將在微幅成長至3.0%，地緣政治緊張局勢加劇和經濟政策不確定性增加繼續對預測構成重大下行風險，WTO示警須對潛在的威脅保持警惕。
- ◎ 全球地緣政治導致貿易碎片化，已觀察到貿易流動日益分散的現象，特別是美中兩國的友岸外包、近岸外包和脫鉤動態。自俄烏戰爭爆發以來，貿易流量對地緣政治距離變得更加敏感，整體貿易發展沿著地緣政治板塊分裂。進出口因地緣政治路線重新調整，持有相似政治觀點的經濟體組成的集團，在不同集團間的貿易成長速度比集團內的貿易低了4%，在志同道合的經濟體之間的貿易量越趨蓬勃發展。世界最大的兩個經濟體美中之間日益加劇的貿易緊張局勢已顯著減少了雙邊貿易，而俄烏戰爭造成的地緣政治緊張局勢和不確定性更加劇了此一趨勢。

Chart 1: World merchandise trade volume and GDP growth, 2021-2025

Annual % change

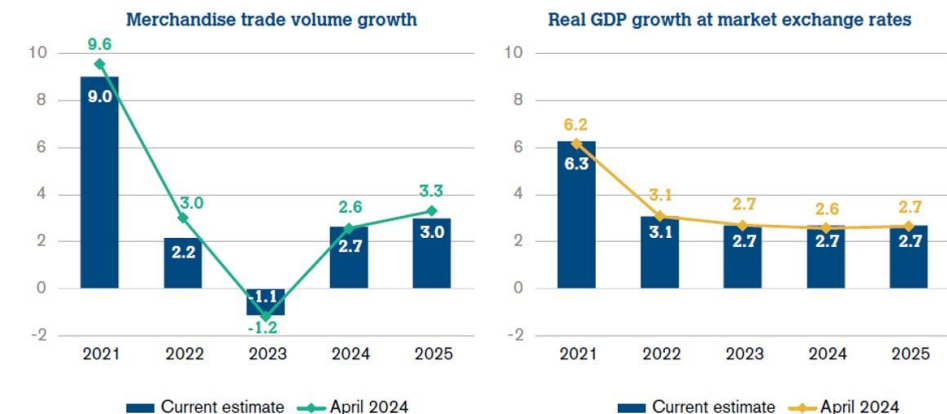
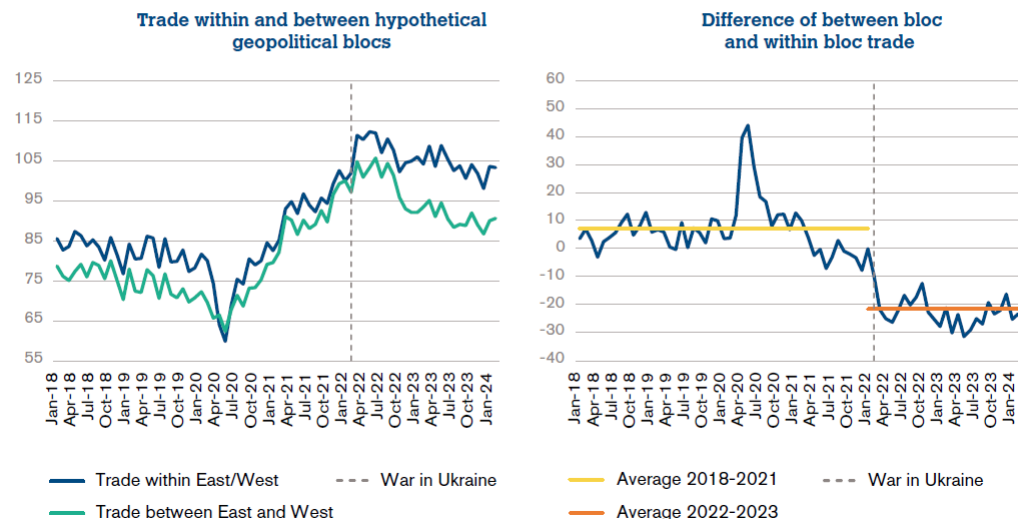


Chart 8: Trade within and between hypothetical geopolitical blocs (left) and the difference between "within bloc" and "between bloc" trade (right)

Annual % change



資料來源: WTO, Trade Outlook and Statistics, (October 2024)



全球整體經濟環境

貿易展望

- ◎ 全球電子產品需求支撐出口強勁成長，亞洲在高收入技術出口國帶動下，出口持續成長。2024年亞洲的出口量成長速度超過其他地區。進口方面則呈現不同趨勢：中國大陸成長仍然溫和，但新加坡、馬來西亞、印度和越南等其他經濟體強勁成長，正在扮演「連結」經濟體、跨地緣政治集團進行貿易的新興角色，從而減輕分散風險。
- ◎ 中國大陸出口量持續成長，但出口價格持續下降。價格下降的主要原因是國內房地產市場的長期調整，反映其國內需求的疲軟。中國大陸的低價出口也有助於穩定目的地市場的價格，亞洲其他新興市場出口量則呈上升趨勢，出口價格整體穩定。
- ◎ 電子產品是許多經濟體商品出口成長的最大貢獻者，高收入技術出口經濟體繼續受益於全球半導體週期的好轉，主因是人工智慧投資不斷增加，所導致的產業價值鏈外溢效應。

Figure 1.1.6 Growth in Nominal Goods Exports in Developing Asia

Exports continued to grow strongly, led by high-income technology exporters.

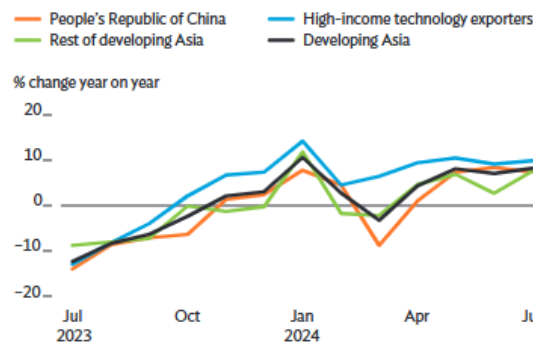


Figure 1.1.8 Contributions to Goods Export Growth by Product, 2024 to Date

Global demand for electronics boosted exports from the region.

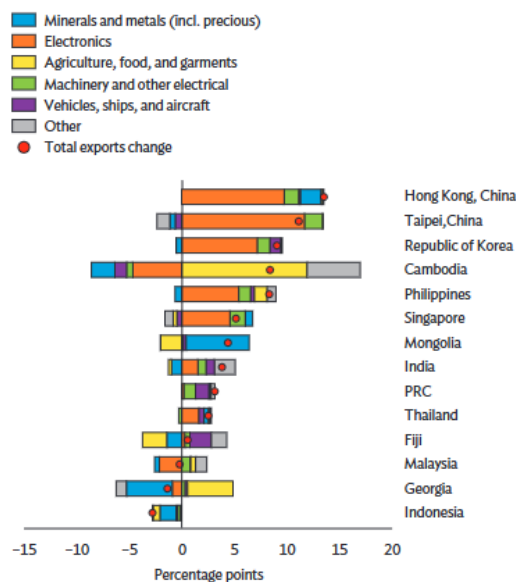


Figure 1.1.7 Volume and Unit Value Export Growth from the People's Republic of China and Emerging Asia

PRC real exports grew strongly as export prices declined.

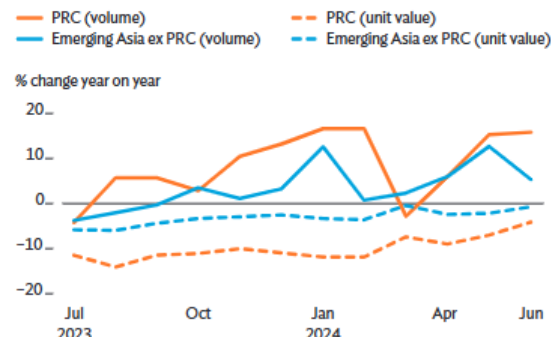
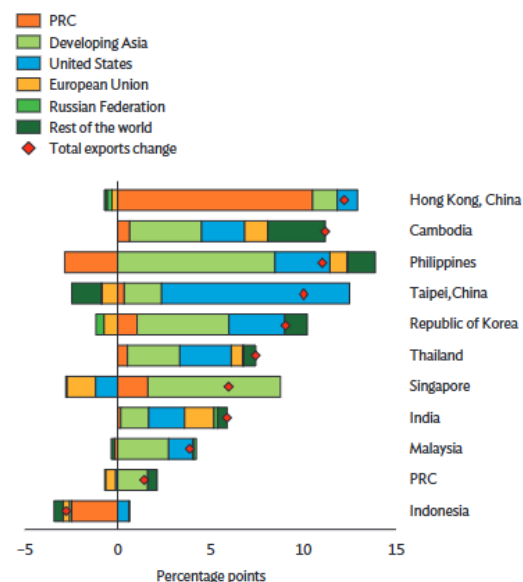


Figure 1.1.9 Contributions to Goods Export Growth by Destination, 2024 to Date

Intraregional trade and strong demand from the US supported export growth.



資料來源: ADB · Asian Development Outlook (ADO) September 2024



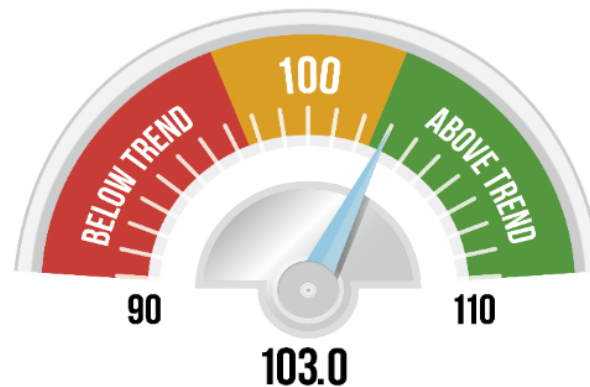
全球整體經濟環境

貿易展望

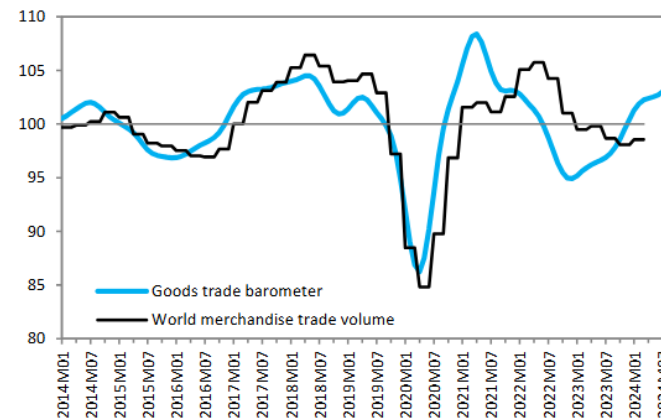
- ◎ **WTO 商品晴雨表高於趨勢，顯示貿易量上升，繼 2023 年高通膨和利率上升導致貿易貨物需求停滯後，全球貨物貿易在 2024 年第三季繼續復甦。**晴雨表指數雖發出正面訊號，但由於地緣政治緊張局勢加劇、地區衝突持續、已開發經濟體貨幣政策轉向以及出口訂單疲軟，貿易前景仍然存在高度不確定。
- ◎ **世界商品貿易晴雨指數自2023年下半年開始回升，目前除電子元件（95.4）指數低於趨勢並且正在下降外，最新晴雨表的成分指數都處於或高於趨勢。**其中汽車產品（103.3）、貨櫃運輸（104.3）和空運（107.1）的成分指數均遠高於趨勢水平。新出口訂單（101.2）通常是晴雨表最具預測性的組成部分，雖然略仍高於趨勢，但較前期已經明顯下降，可能成為未來隱憂的一個原因。原物料指數（99.3）雖仍接近趨勢，但在過去三個月中已急劇下降。

Goods trade barometer

Index value, July 2024 = 103.0

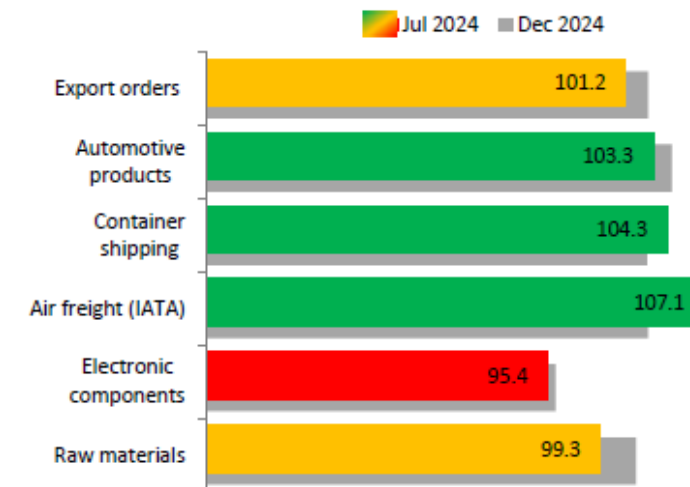


Index history, trend = 100



Drivers of goods trade

Component index values, trend = 100



資料來源: WTO TRADE BAROMETERS(4 September 2024)



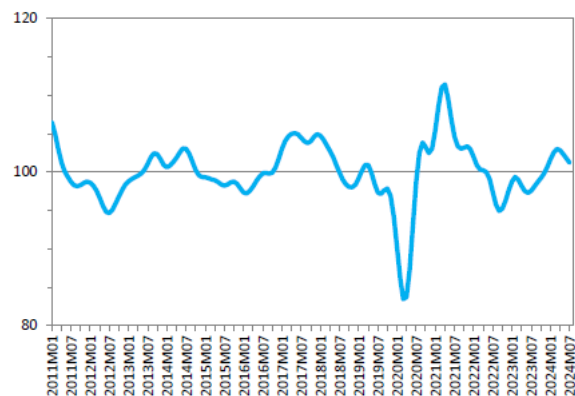
全球整體經濟環境

貿易展望

Export orders

(Index, trend = 100)

101.2

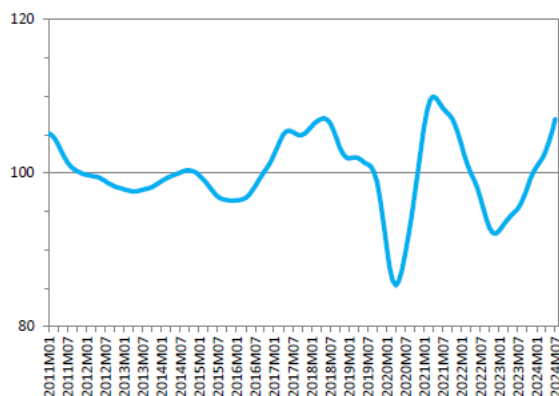


Source: S&P Global.

International air freight

(Index, trend = 100)

107.1

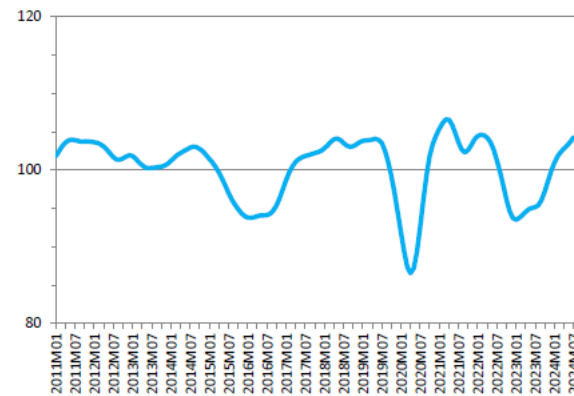


Source: IATA, WorldACD.

Container port throughput

(Index, trend = 100)

104.3

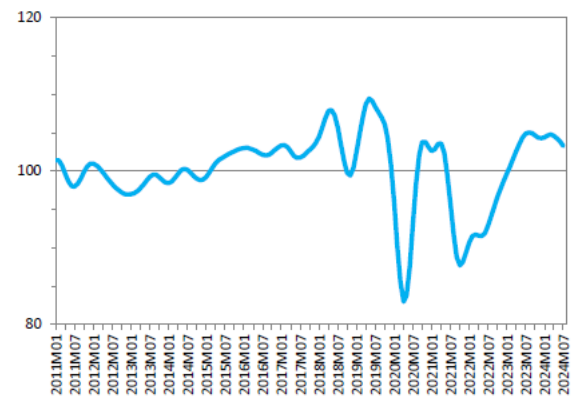


Source: ISL.

Automobile production and sales

(Index, trend = 100)

103.3

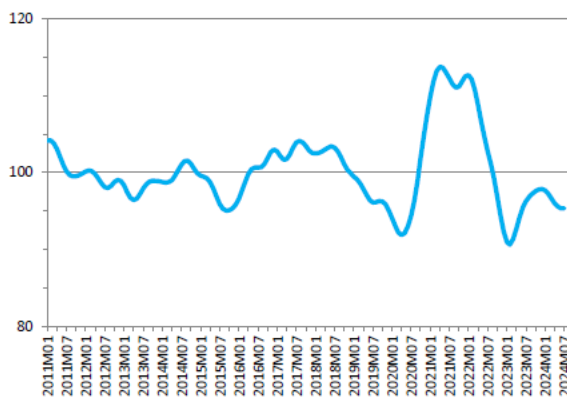


Source: Federal Reserve Bank of St. Louis, ACEA, JAMA, National Bureau of Statistics China.

Electronic components

(Index, trend = 100)

95.4

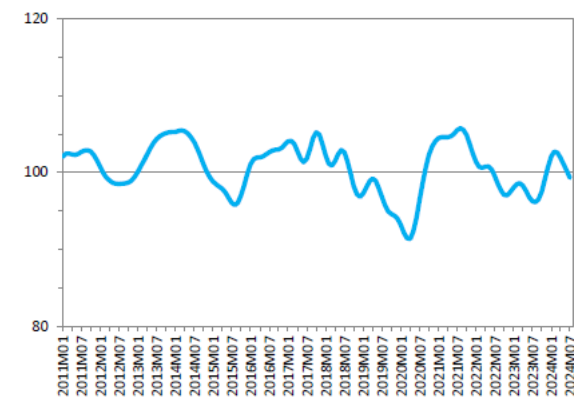


Source: TDM.

Agricultural raw materials

(Index, trend = 100)

99.3



Source: TDM.

資料來源: WTO TRADE BAROMETERS(4 September 2024)

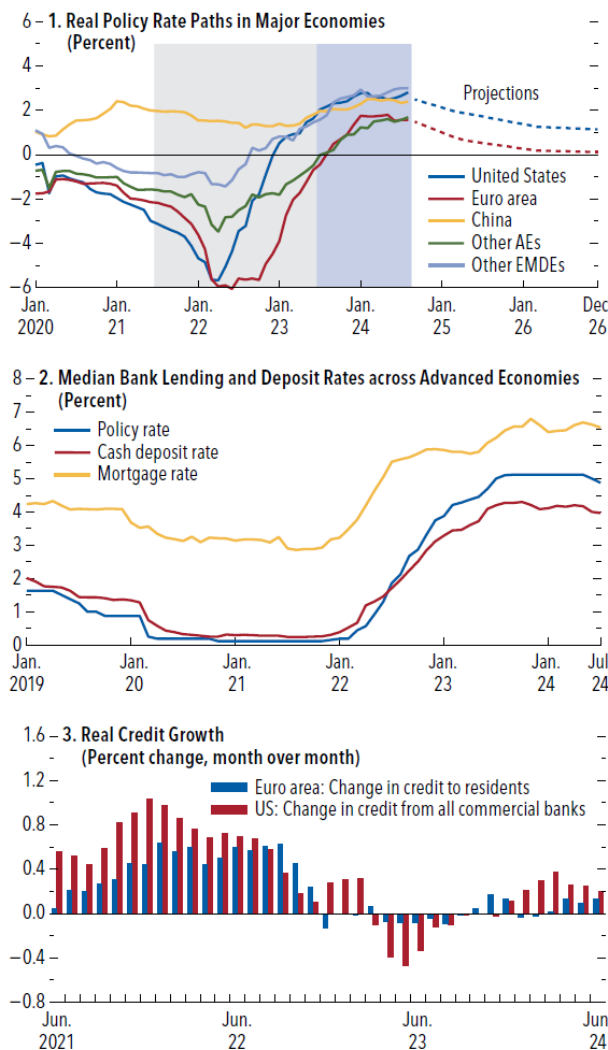


全球整體經濟環境

政策基調-鬆貨幣 緊財政

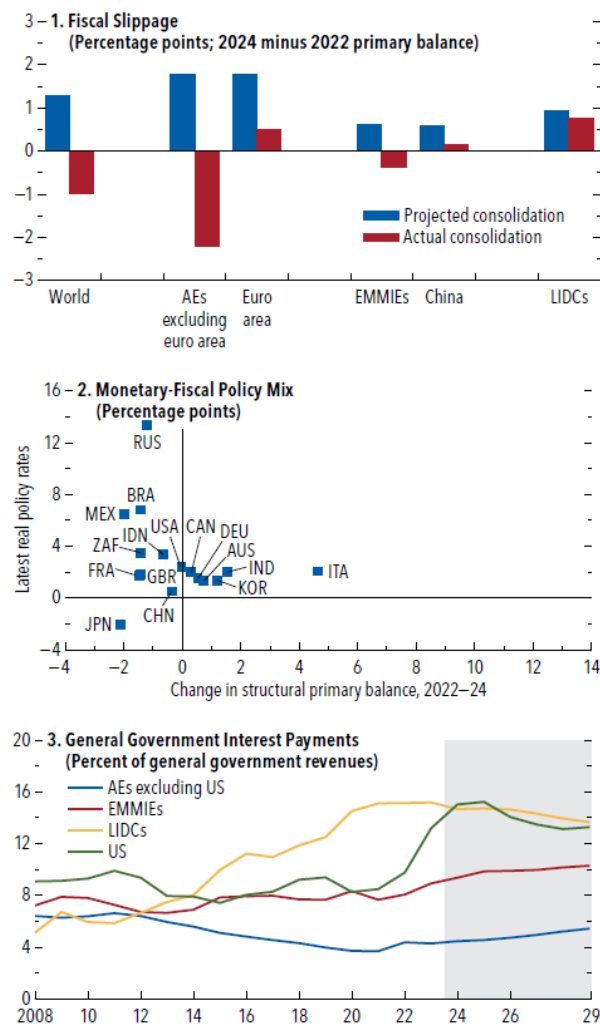
- 過去四年來貨幣政策經過最初的寬鬆期後，為了降溫經濟活動並使通膨回到目標水準，各國貨幣政策明顯轉向緊縮，較高政策利率的貨幣傳導機制讓抵押貸款和銀行貸款利率上升，借貸成本的增加反過來抑制了私人信貸成長和投資，進而抑制總需求。與此同時財政政策則呈現滯後甚至放鬆，使得各國央行控制通膨的任務變得更加複雜，2025年預估主要央行的政策利率預期軌跡將發生改變。
- 由於新興市場和發展中經濟體以及近期美國的公共償債成本上升，經濟體必要的財政整頓預估將減緩經濟成長，並轉而要求採取更寬鬆的貨幣政策，有助於政府更輕鬆地削減赤字，平均而言預估將改採收緊財政政策立場，因此總體政策基調預估將面臨反轉，呈現鬆貨幣緊財政。

Figure 1.5. Monetary Transmission



資料來源: IMF, WEO, (October 2024)

Figure 1.6. Fiscal Policy Stance





全球整體經濟環境

國際價格走勢

- ◎ 2024 年 2 月至 8 月期間，受天然氣、貴金屬和飲料價格的推動，初級商品價格上漲。在石油市場，OPEC+ 的供給減產和中東地緣政治緊張局勢抵消了非OPEC+ 供給的強勁成長。由於聖嬰現象對熱帶作物的影響，飲料價格持續上漲；地緣政治不確定性和降息預期上升，金價飆升。
- ◎ 許多發達經濟體，近年抑制通膨對就業的成本相對較低，經濟體內呈現較小的犧牲率（降低通貨膨脹所需的成本），部分原因是由於包括能源價格下降速度高於預期，以及勞動力供給反彈所抵銷，暫時性陡峭的飛利浦曲線有助於解釋通貨膨脹的快速飆升和迄今為止相對無痛的通膨抑制。

Figure 1.SF.1. Commodity Market Developments

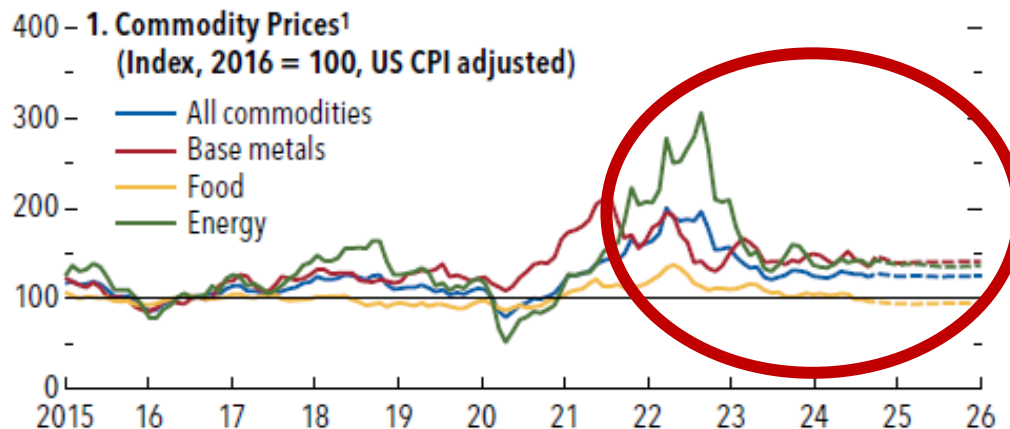
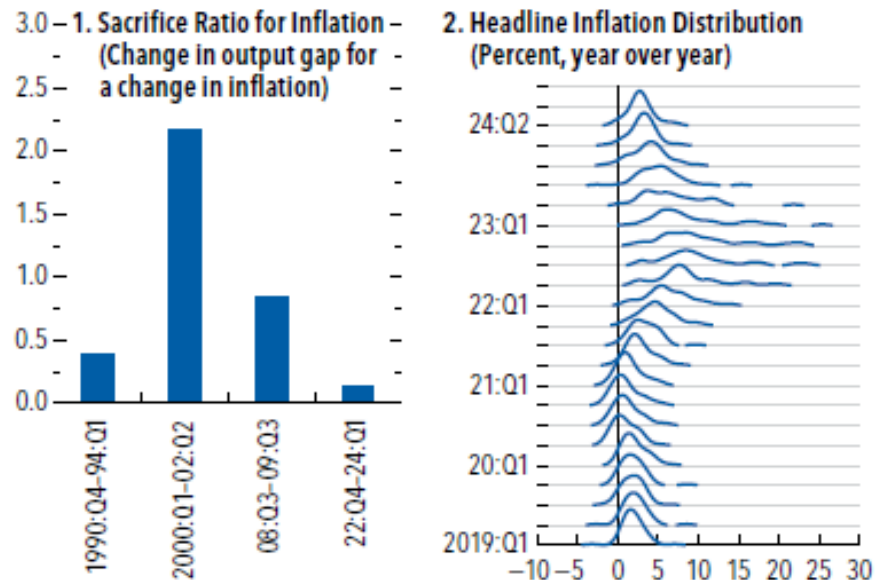


Figure 1.3. Recent Inflation Developments



資料來源: IMF, WEO, (October 2024)

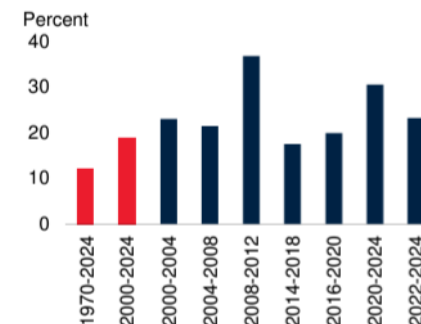


全球整體經濟環境

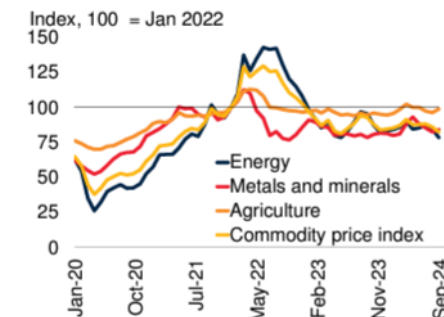
國際價格走勢

- ◎ 2020年初全球性的巨大的衝擊(COVID及俄烏戰爭)，同時伴隨著相關大宗商品價格的高度波動，近兩年這些衝擊的經濟影響已大幅減弱，全球經濟成長趨於穩定，通膨也接近目標，大宗商品價格同步性逐漸減弱。
- ◎ 地緣政治風險仍然是油價波動的關鍵驅動因素，10月初油價急劇波動上升。然而，由於潛在石油供應充足，尤其是OPEC+阻止大量閒置產能進入市場，今年10月初由衝突驅動的油價飆升為一暫時性現象。
- ◎ 整體而言，2025-26 年大宗商品價格預計將溫和下降，預計油價下跌源自於全球石油需求放緩的情況下供應維持穩定；農產豐收和有利的生長條件，預估明年糧食價格將繼續走軟；金價在央行強勁需求的推動下，將在2025年保持高位。如果 OPEC+ 堅持當前的生產計劃，可能會出現石油供給過剩。此外，全球經濟活動的影響（尤其是中國大陸的經濟狀況），大宗商品價格仍有下行風險。

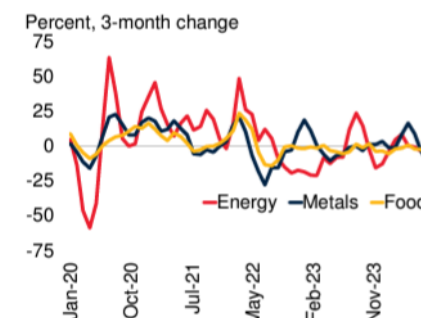
A. Estimated commodity price variation due to a global commodity factor during selected periods



B. Commodity price indexes, monthly



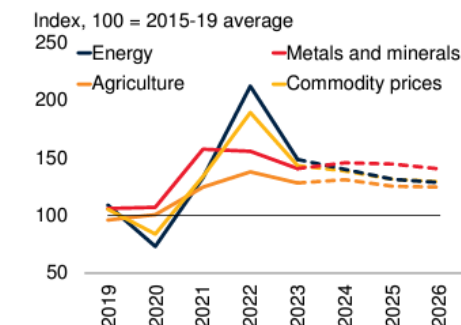
C. Commodity price changes



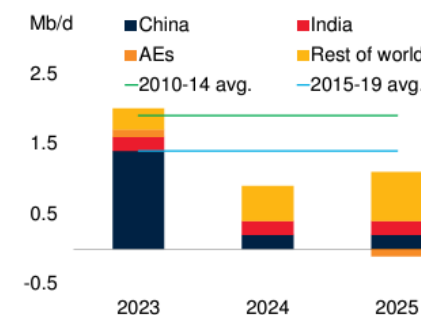
D. Oil price volatility



A. Commodity price projections



B. Change in global oil demand



資料來源: World Bank, Commodity Markets Outlook, October 2024.



全球整體經濟環境

國際原油價格走勢



- ↑全球航空運輸保持強勁回升態勢
- ↑以色列與伊朗爆發衝突
- ↑俄羅斯石油設施頻遭烏克蘭攻擊
- ↑紅海航道頻繁發生商船遭襲事件
- ↑OPEC+延長自願減產措施

- ↓美國貨幣政策動向不明
- ↓伊拉克持續超額生產
- ↓中國大陸房地產市場問題難解

- ↑美國取消豁免委內瑞拉石油制裁
- ↑夏季旅運與製冷需求效應
- ↑颶風與野火頻繁干擾北美生產
- ↑利比亞政爭阻礙原油供應
- ↑地緣動盪風險居高不下

- ↓中國大陸經濟狀況始終不見起色
- ↓美國力促以色列與哈瑪斯和談
- ↓美國貨幣政策動向不明

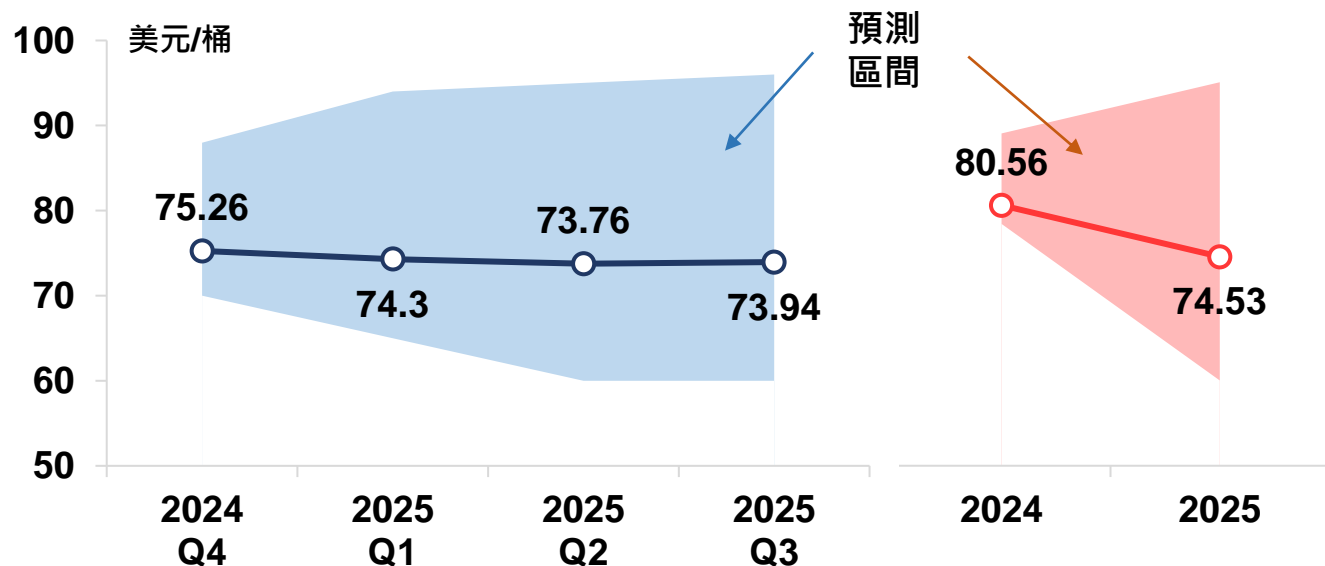
- ↑俄烏戰爭與以哈戰爭持續
- ↑北半球取暖需求增溫
- ↑OPEC+多次推遲增產計畫
- ↑擔憂美國可能加強制裁伊朗

- ↓以色列與黎巴嫩達成停火協議
- ↓川普威脅加徵關稅增添經濟隱憂
- ↓美元指數持續上漲
- ↓供應過剩預期升高



全球整體經濟環境

國際油市動態前景展望



資料來源：Thomson Reuters Oil Poll – 2024/11/29.

預測機構	發布日期	美元/桶				美元/桶	
		2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2024	2025
Reuters調查	11/29	75.26	74.30	73.76	73.94	80.56	74.53
EIA	11/13	76.20	78.00	77.67	75.67	80.95	76.06
IMF	10/22	-	-	-	-	82.68	74.71
World Bank	10/29	-	-	-	-	80.00	73.00

資料來源：EIA STEO - 2024/11; Thomson Reuters Oil Poll - 2024/11/29; IMF WEO - 2024/10; World Bank CMO - 2024/10.

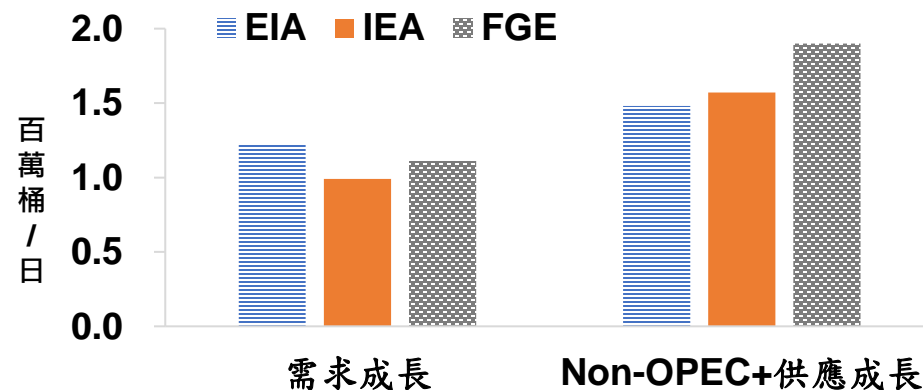
看跌考量

- Non-OPEC+ 供應持續擴增
- OPEC+ 減產合作可能因利益衝突而瓦解
- 川普加徵關稅將衝擊全球貿易且可能促使加拿大與墨西哥原油流向國際市場競爭
- 中國大陸經濟動能不足將削弱全球石油需求增長動力

看漲觀點

- 地緣政治風險依舊嚴峻
- 全球石油庫存相對偏低
- 川普加強制裁伊朗可能限縮原油供應
- 中國大陸經濟振興措施有機會拉抬需求
- 歐洲若遭遇寒冬將帶來額外取暖燃料需求

各機構普遍預期明年將供應過剩



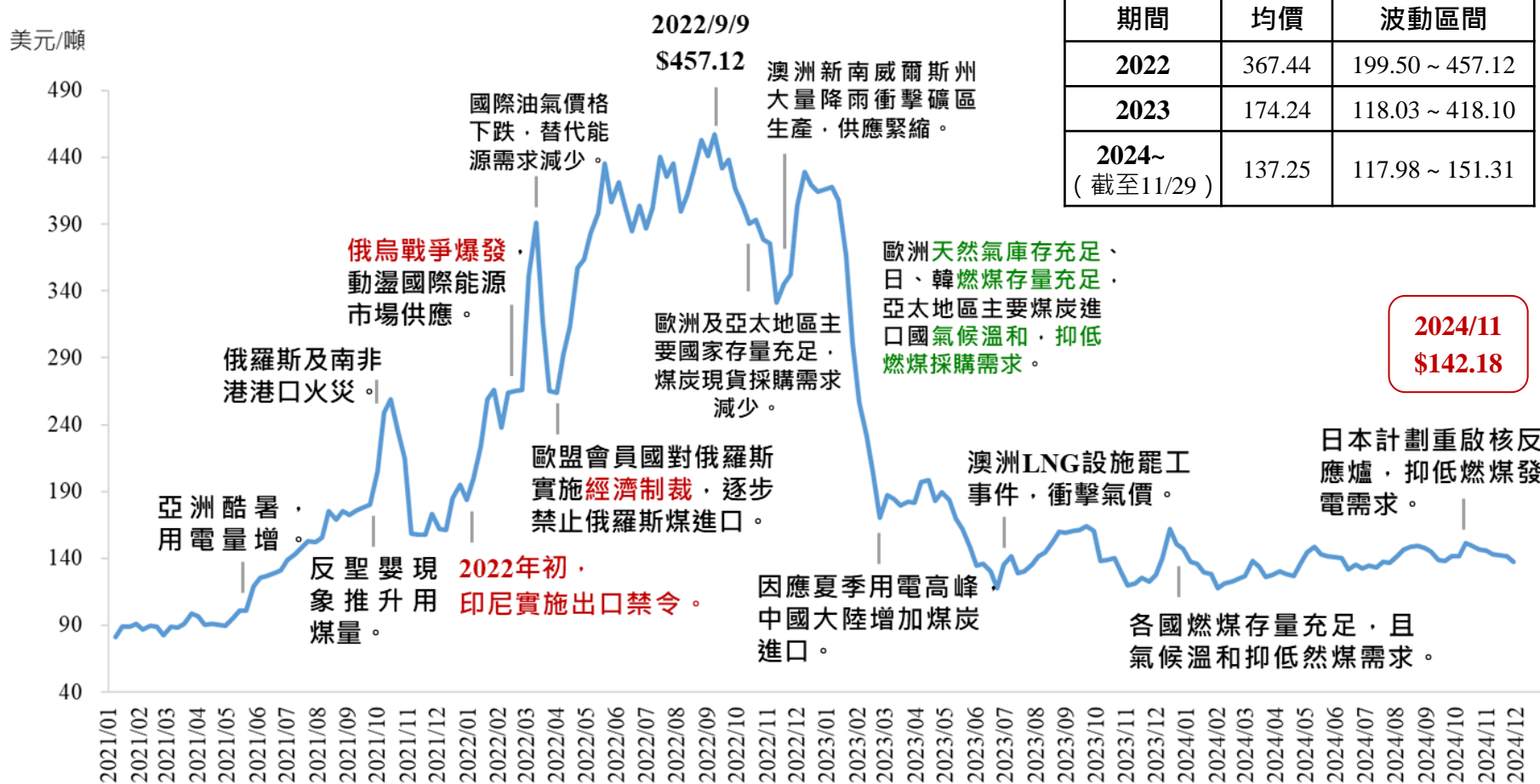
資料來源：EIA STEO-2024/11; IEA OMR-2024/11; FGE -2024/11.



全球整體經濟環境

國際燃煤價格走勢變化

- 供給面：截至11月底，**印尼及中國大陸**多家煤商皆已**達成年度產銷目標**，市場供應穩定。
- 需求面：日本**核能發電量增加**，且**暖冬**供電燃料需求減少，抑低燃煤採購數量；中國大陸國內市場煤價持續下跌，進口採購需求低。
- **11月澳煤現貨月均價格為142.18美元/公噸**，較10月147.12美元/公噸，**下跌3.35%**。



期間	均價	波動區間
2022	367.44	199.50 ~ 457.12
2023	174.24	118.03 ~ 418.10
2024~ (截至11/29)	137.25	117.98 ~ 151.31

資料來源：台灣電力公司燃料處，台灣綜合研究院繪製。

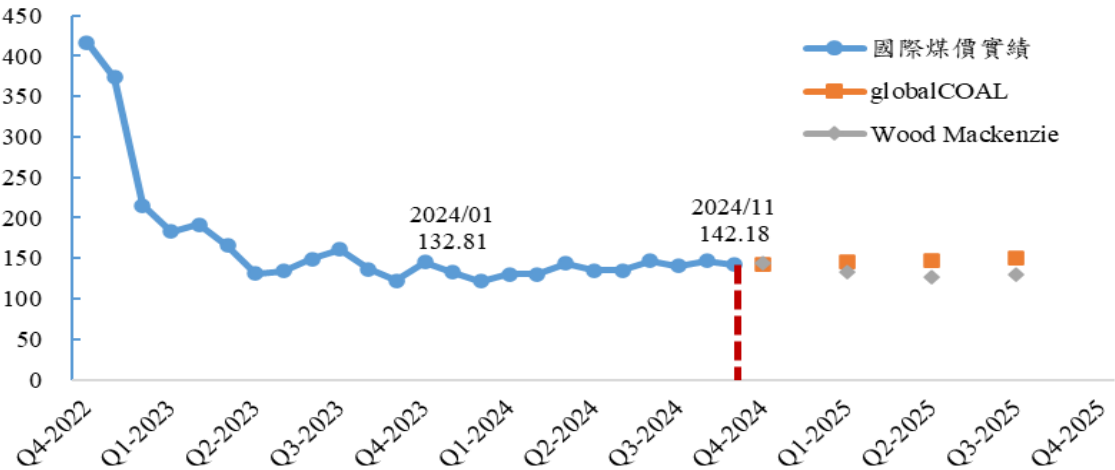


全球整體經濟環境

國際煤市動態前景展望

美元/噸

燃煤價格走勢與預測



資料來源：globalCPAL(2024.11)；Wood Mackenzie(2024.10)；台綜院彙繪製。

看漲觀點

- 地緣政治風險仍充滿不確定性
- 燃氣價格波動，衝擊燃煤市場價格。
- 開發中國家工業領域發展需求。

看跌考量

- 開發中國家對俄煤進口態度。
- 物價高漲、經濟降溫影響煤炭需求。
- 國際主要經濟體減碳意識提升。

美元/公噸

預測單位	發布日期	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2025年	2026年
globalCOAL	2024/11/01	143.14	145.74	147.31	150.34	—	—	—
Wood Mackenzie	2024/10	143.69	132.89	127.13	130.13	—	—	—
World Bank	2024/10	—	—	—	—	—	121.24	106.09
惠譽國際(Fitch Ratings)	2024/09	—	—	—	—	—	101.03	90.93

註：各家機構澳煤價預測熱值為6,000 kcal/kg, NAR，本文統一換算為國標準熱值6,322 kcal/kg, GAR。

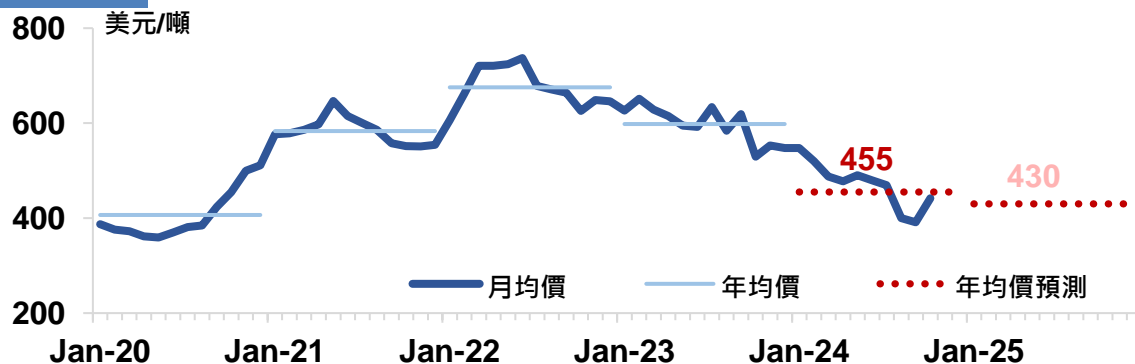
資料來源：globalCPAL(2024.11)；Wood Mackenzie(2024.10)；World Bank(2024.10)；Fitch Ratings(2024.09)；台綜院彙整。



全球整體經濟環境

穀物價格展望

黃豆



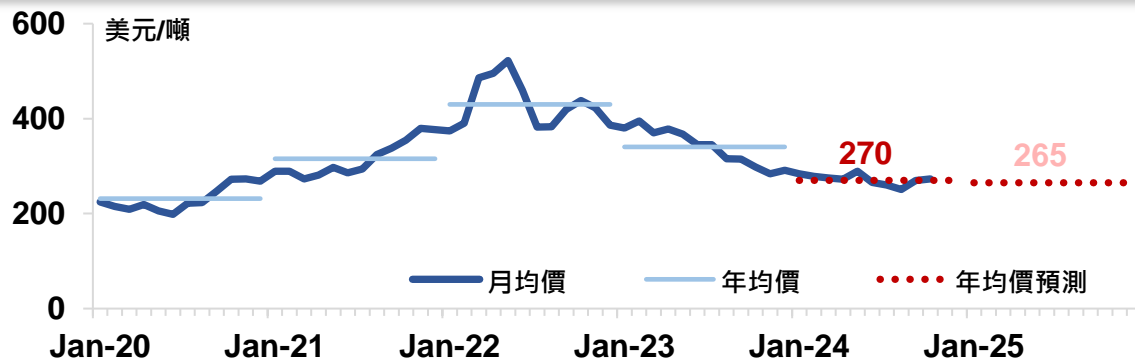
下跌
壓力

- 巴西、美國與阿根廷等主要出口國持續擴大栽種面積，產量有望創新高

上漲
風險

- 歐洲葵花油因乾旱而減產，間接推升大豆需求

小麥



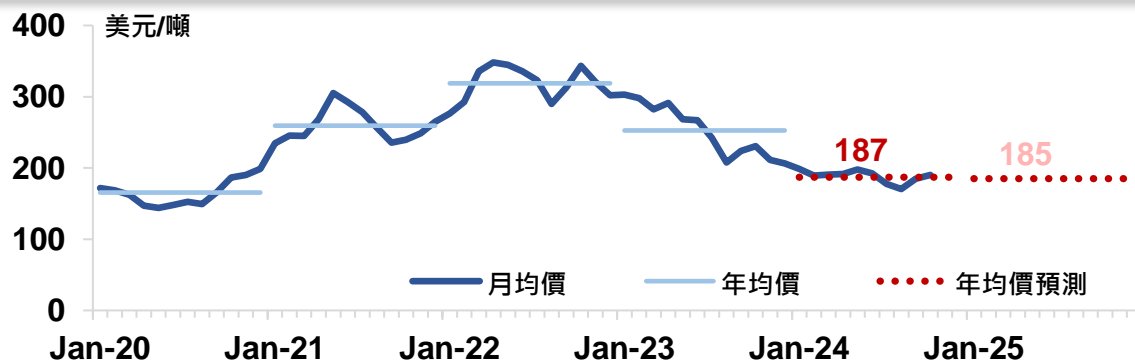
下跌
壓力

- 當前與下一輪產季收成前景佳
- 庫存處於相對充裕狀態

上漲
風險

- 俄烏戰爭尚未結束，俄羅斯仍可能阻擋烏克蘭出口

玉米



下跌
壓力

- 今年產季產量創新高且收成前景佳
- 美國產率大增抵銷栽種面積縮小衝擊

上漲
風險

- 戰爭風險嚴重干擾東南歐、俄羅斯和烏克蘭部分地區的栽種條件

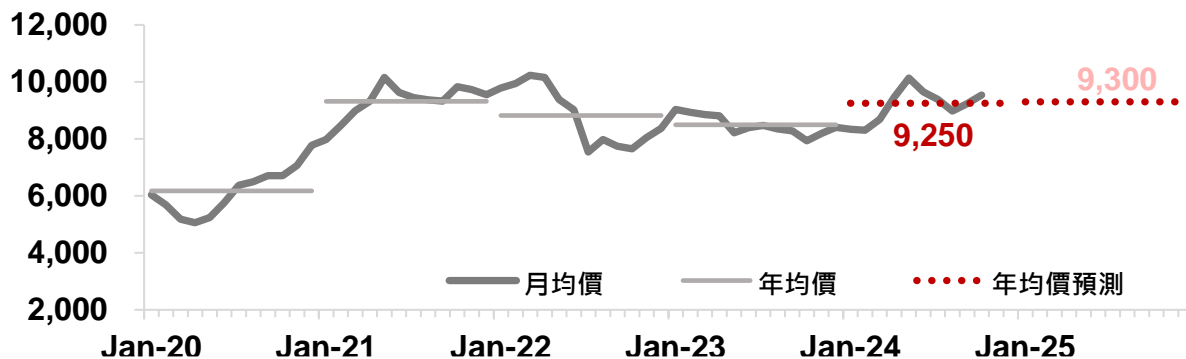
資料來源：World Bank CMO - 2024/10.



全球整體經濟環境

工業金屬價格展望

銅



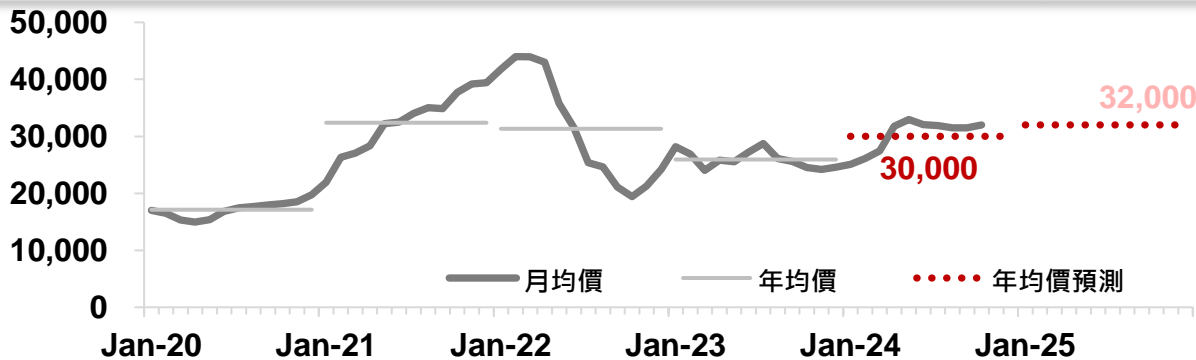
供應
情勢

· 非洲與南美多地陸續有新礦區加入生產行列，未來幾年供應有望持續成長

需求
動態

· 電動車與再生能源基礎設施建設可持續為價格提供支撐

錫



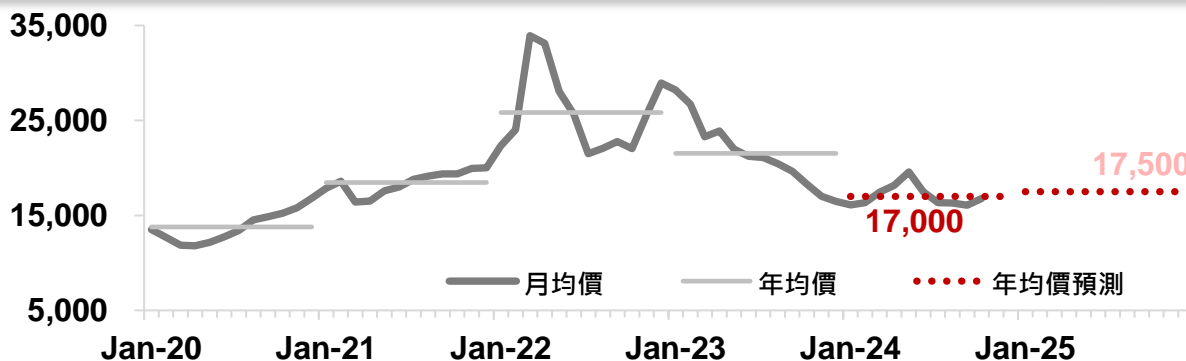
供應
情勢

· 缺乏新錫礦開發計畫投入量產，未來幾年供應將相對吃緊

需求
動態

· 半導體、太陽能板等電子產品的原料需求保持穩健增長

鎳



供應
情勢

· 印尼產量強勁擴張，中國大陸亦持續加碼投資冶煉廠

需求
動態

· 電動車電池與不鏽鋼的生產需求將繼續支撐鎳價表現

資料來源：World Bank CMO - 2024/10.



02

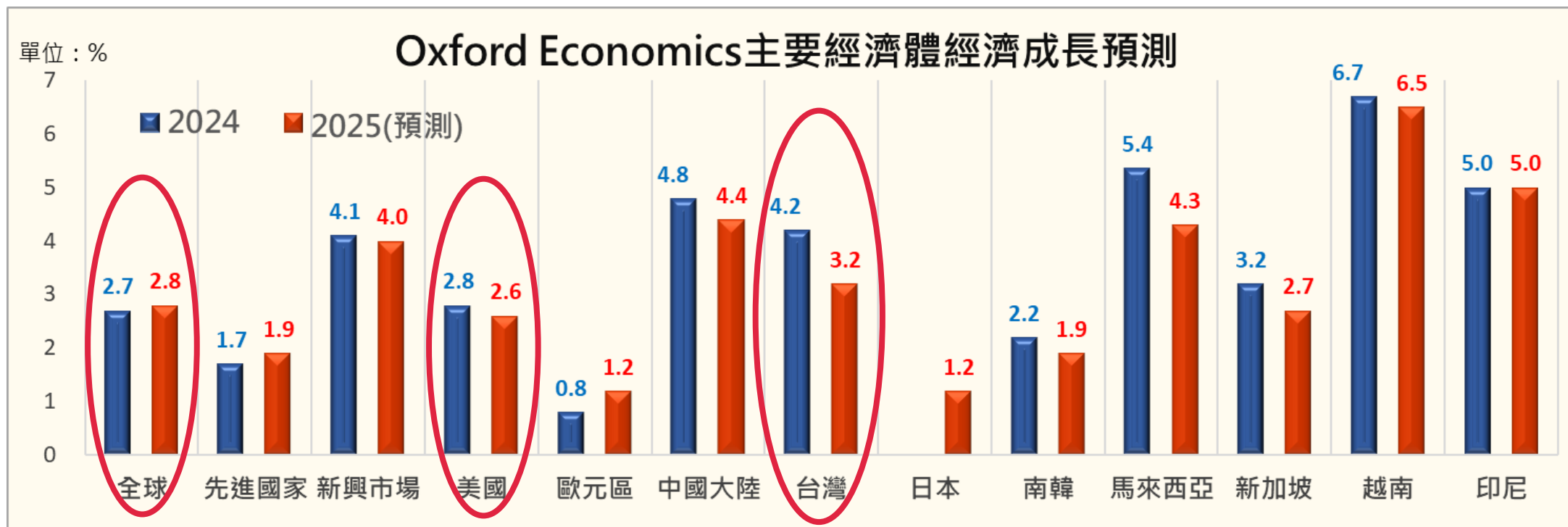
主要國家經濟展望



主要國家經濟展望

Oxford Economics預測全球明年經濟平穩成長

- ◎ Oxford Economics發布11月美國選舉後最新報告，隨著各國通膨趨緩，國際終端需求逐步回升，貿易活動活絡及消費能力提升，**預測2024年全球經濟成長2.7%，2025年平穩成長2.8%**。
- ◎ 其中，預期川普當選後將推出更多財政刺激政策，**預測2024年美國經濟成長2.8%，2025年上調經濟成長為2.6%**；歐元區經濟則相對疲弱，**2024年經濟成長0.8%，2025年經濟成長回升至1.2%**；**台灣則預測2024年經濟成長4.2%，2025年穩健成長3.2%**。



資料來源：Oxford Economics (2024.11.20)，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

美國-Trump-Vance政府立場 – 「美國優先」

隨著川普再次當選美國總統，許多氣候倡議者對美國未來的氣候政策感到憂心。由於川普於第一任期中已宣布退出「巴黎協定」，此次任期中除了**重申再次退出該協定**外，也針對氣候與能源政策提出「**增加石化(核能)、減少綠能**」的產業發展方向，落實**低價能源**，並且達到**能源獨立**之目標。

目前，川普宣布將任命共和黨前國會議員**李·澤爾丁**(Lee Zeldin)為環境保護署(EPA)署長，其以**反對多數綠色議題**聞名，包括**反對拜登的《通膨削減法案》**，並且**支持燃油企業及傳統能源產業**，預示美國環保政策可能走向放寬、重新聚焦於**傳統能源**和經濟增長。



「鑽吧，寶貝，鑽吧
(Drill, Baby, Drill)」





主要國家經濟展望

美國-Trump-Vance –政府國際政策



能源政策

1. 取消化石燃料開採限制，大力推動石油、天然氣的開採，另，使用核能，達到能源獨立。
2. 重申再次退出巴黎協定。
3. 停止清潔能源補貼政策。



移民政策

1. 建造美墨邊境圍牆，並調動海外軍隊及海軍駐守南部。
2. 開啟美國歷史上最大的移民驅逐計畫。
3. 削減庇護城市所在區域之聯邦資金。

經濟政策

1. 透過調降國內企業稅率，將關鍵供應鏈帶回美國，如：晶片、民生相關製造業。
2. 對全部進口商品統一徵收10-20%關稅，中國商品60%。
3. 投資發展三項新興科技，包含：加密貨幣、AI、太空科技。



國防政策

1. 要求盟友提高國防預算，有效地擔負國際責任，如：NATO 成員國應提高防衛支出。
2. 強化國防工業，提倡「美國製造」，如：鐵穹導彈防禦系統、現代化軍隊。





主要國家經濟展望

美國-Trump-Vance政府- 能源 vs 氣候政策

能源政策

增加傳統能源：

- 重啟紐約州頁岩油開採、阿拉斯加北極國家野生動物保護區(ANWR)油田租賃。
- 取消火力發電廠設置碳回收裝置和氫能混燒的義務。
- 加快批准馬塞勒斯頁岩 (Marcellus)的天然氣管道，推動LNG出口。
- 維持現有核電廠，並投資創新的微型模組化反應爐。

減少綠能補助：

- 停止電動車補貼政策，亦即購買每輛電動車所享有的7,500美元稅收抵免。
- 停止風電、太陽能的補貼及投資。

其他政策變革：

- 新設立國家能源委員會(NEC)，將負責協調內政部、環保署和能源部等機構。
- 針對拜石油、天然氣和煤炭供應商提供稅收減免。
- 計劃全面廢除《通膨削減法》中的未支出資金。

氣候政策

再次退出《巴黎氣候協定》



“We must reject the **perennial prophets of doom** and their predictions of apocalypse.

“The concept of global warming was **created by and for the Chinese** in order to make U.S. manufacturing non-competitive.

“The badly flawed Paris Climate Agreement protects the polluters, hurts Americans, and **cost a fortune**. NOT ON MY WATCH!.



主要國家經濟展望

美國-經濟成長動能穩健有韌性

Oxford Economics經濟預測

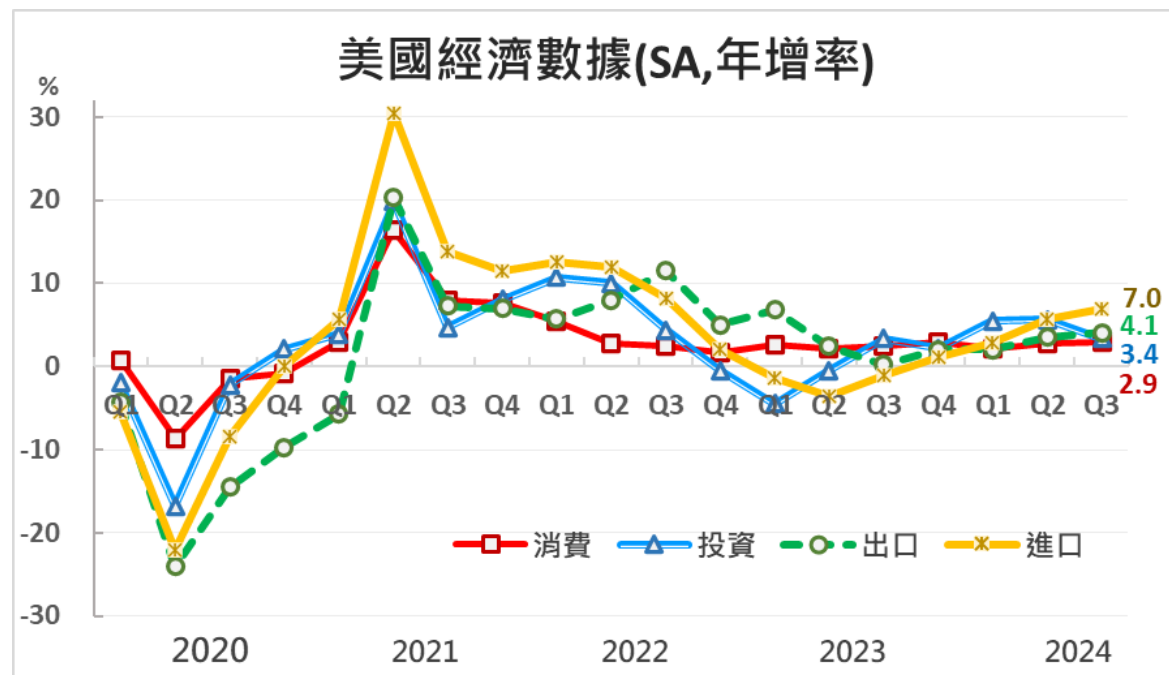
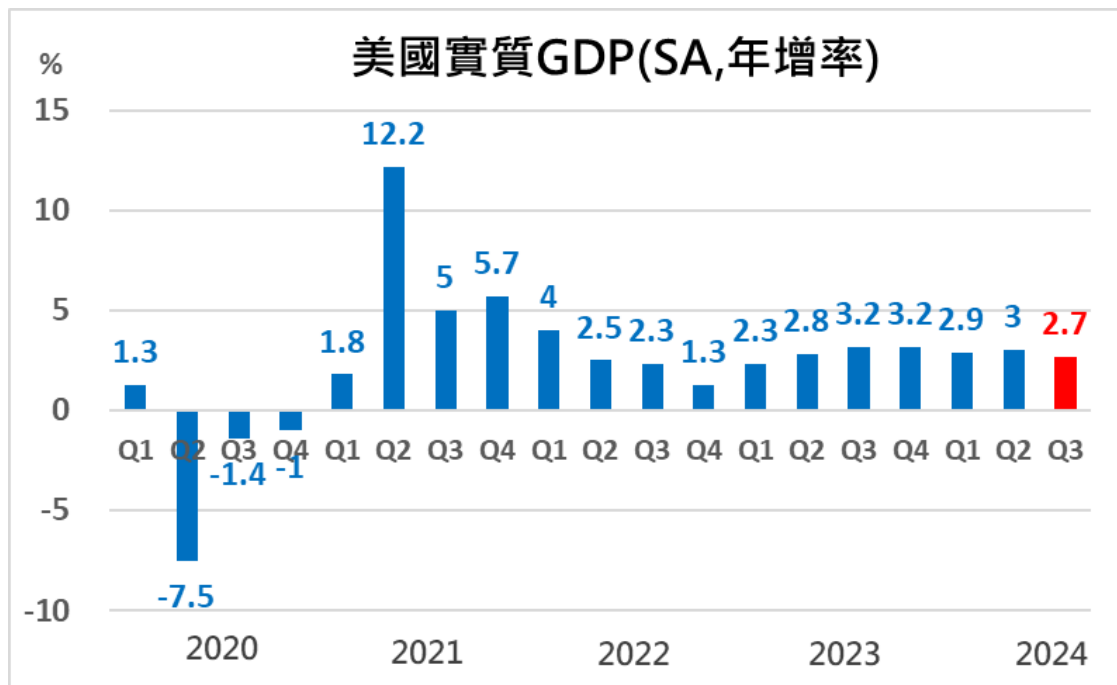
2024年

2.8%

2025年

2.6%

- ◎ 美國商務部經濟分析局(BEA)公布最新第3季GDP年增率為2.7%，較上次預測上修0.2個百分點。內需為主要成長動能，民間消費年增率為2.9%、民間投資年增率為3.4%、政府消費支出年增率為3.3%；外需方面，商品與勞務淨出口與進口成長分別為4.1%和7%。
- ◎ 第三季經濟數據優於預期，主要得益於消費支出的穩健表現和企業投資的支持，顯示美國經濟在高借貸成本下仍展性顯著的韌性。惟川普當選後，其經濟政策成為經濟前景的重要變數，高借貸成本、通膨壓力以及政策不確定性仍構成挑戰。



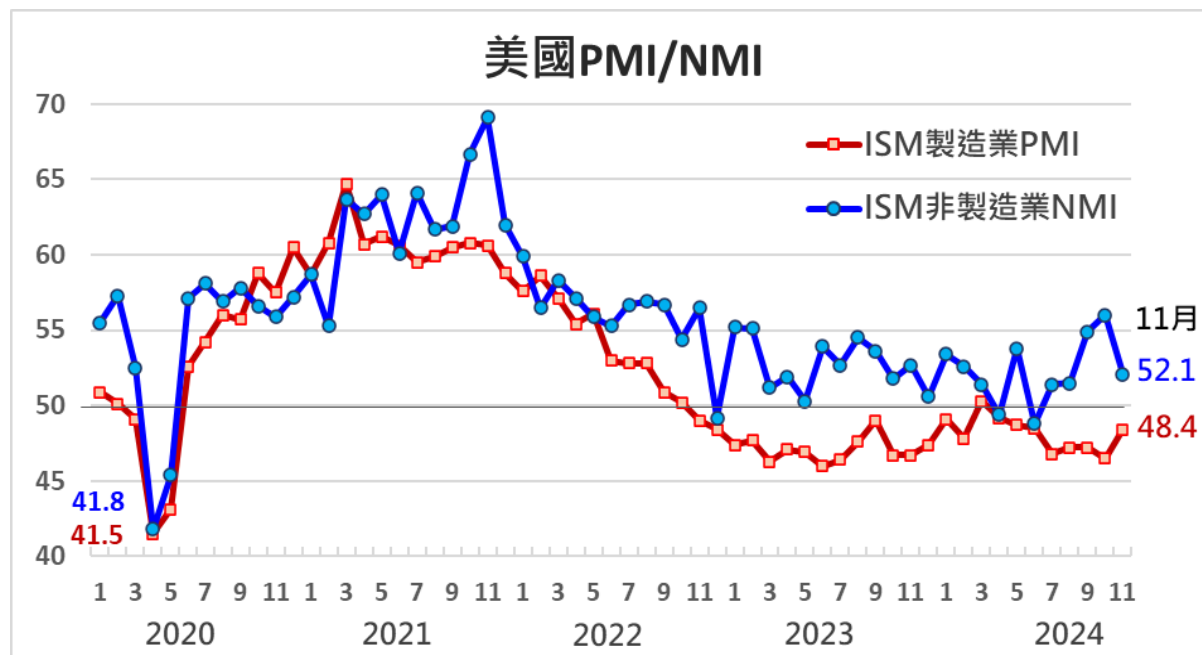
資料來源：U.S. Bureau of Economic Analysis (2024.11.27)，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

美國-製造業需求疲軟 就業市場穩健強勁

- ◎ 美國供應商管理協會(ISM)公布11月製造業PMI從10月的46.5回升至11月為48.4，超出市場預期。製造業PMI連續8個月低於景氣榮枯線下，惟收縮幅度縮小；由於選舉週期結束後，企業正在制定2025年計劃，需求依然疲軟。11月服務業NMI意外下滑至52.1，服務業活動擴張速度降至3個月來最低，顯示支撐美國最大經濟引擎正在減弱。
- ◎ 隨著之前颶風來襲和勞工罷工影響消退後，美國11月非農新增人數大幅回升至22.7萬人，就業增長超乎預期，稍可減輕FED降息力道；失業率小幅上升至4.2%，就業市場仍保持穩健。



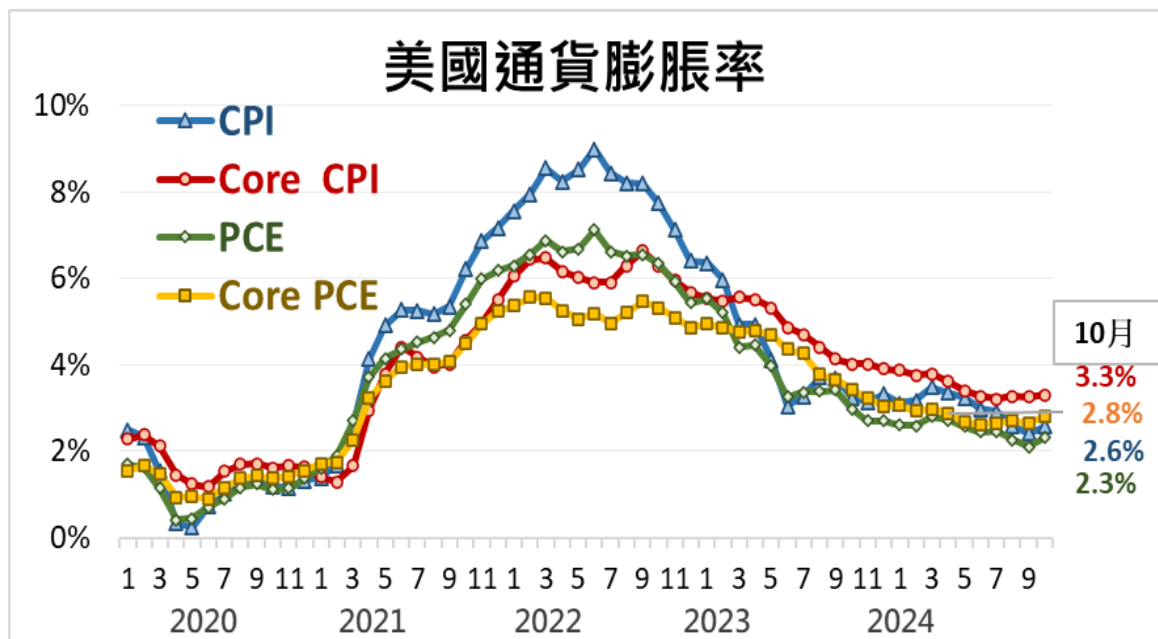
資料來源：Institute for Supply Management (ISM)；U.S. Bureau of Labor Statistics，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

美國-降息方向不變但預期速度減緩

- ◎ 美國10月消費者物價指數(CPI)年增率為2.6%，核心CPI為3.3%，較上月雙雙微幅調漲；10月PCE為2.3%，而FED最密切關注的核心PCE為2.8%。儘管近半年來通膨壓力持續緩解，但近期下降步伐顯著放緩，顯示通膨風險依然存在；尤其關鍵指標核心PCE自5月以來年的漲幅一直陷於2.6%-2.8%之間，仍遠高於FED目標值2%。
- ◎ FED自9月連續降息兩次，讓全球進入降息循環，但川普主張對中國商品徵收60%的關稅，並對所有進口商品徵收10%的普遍關稅，市場普遍認為關稅會引發通膨上揚，進而讓聯準會收緊貨幣政策，放慢降息速度。預期2025年Fed貨幣政策立場會偏向「鷹派」；但FED認為當前貨幣政策仍具有足夠的限制性，足以繼續給通膨帶來下行壓力，同時勞動力市場大致處於平衡狀態。預期年底12月的FOMC會議，FED仍有很大機會宣布再降息1碼，基準利率下降至4.25至4.5%區間。



資料來源：U.S. Bureau of Labor Statistics、CME(2024.12.09)，台灣綜合研究院整理。

FedWatch 升息機率						
Meeting Date	325-350 降息5碼	350-375 降息4碼	375-400 降息3碼	400-425 降息2碼	425-450 降息1碼	450-475 持平
2024/12/18	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	83.40%	16.60%
2025/1/29	0.00%	0.00%	0.00%	26.70%	62.00%	11.30%
2025/3/19	0.00%	0.00%	17.10%	49.30%	28.50%	4.10%
2025/5/7	0.00%	6.10%	28.70%	42.20%	20.40%	2.60%
2025/6/18	3.10%	17.50%	35.50%	31.20%	11.50%	1.30%
2025/7/30	6.90%	22.30%	34.30%	25.90%	8.70%	0.90%
2025/9/17	11.40%	25.80%	31.90%	21.00%	6.50%	0.70%
2025/10/29	14.00%	26.90%	29.90%	18.30%	5.40%	0.60%
2025/12/10	16.10%	27.40%	28.00%	16.20%	4.60%	0.50%



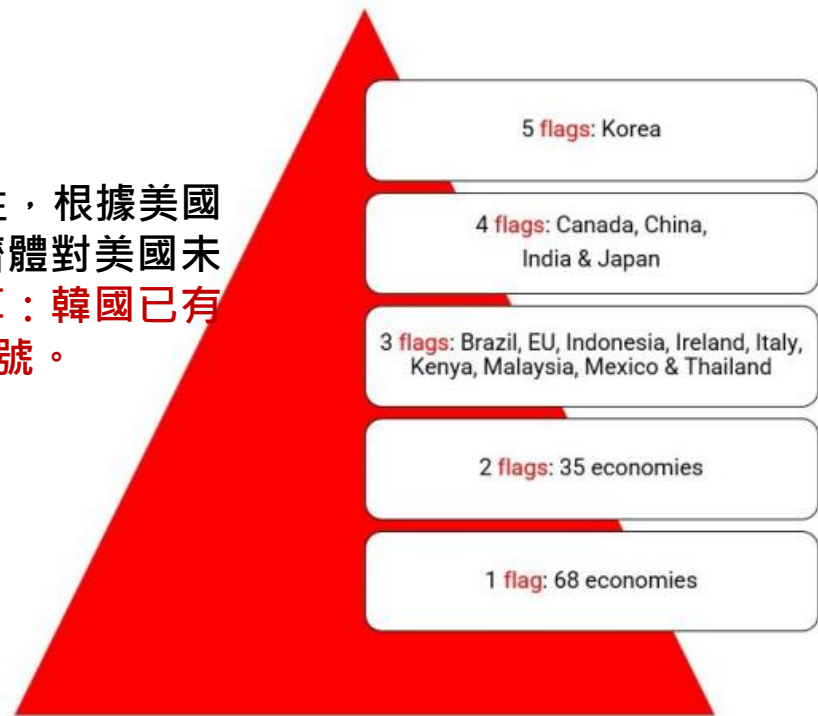
主要國家經濟展望

美國-美國川普政府施政影響

- 全球貿易預警(Global Trade Alert)評估173個經濟體對美國未來貿易行動的脆弱性，根據美國五種常見的貿易控訴，存在可能引發與新一屆美國政府爭端的因素，評估每一經濟體對美國未來貿易行動的脆弱性。對於表現「糟糕」的貿易夥伴給予紅旗危險訊號，GTA估算：韓國已有5項危險訊號，中國大陸在內等4個國家存在4項危險訊號，9個國家存在3項危險訊號。
- 美國五種常見的貿易控訴：
 - 對美國的雙邊貿易順差過多。
 - 透過貨幣貶值、補貼、寬鬆的監管、強迫勞動和低工資等手段，獲得競爭力提升。
 - 對美國出口產品的市場准入條件的損害。
 - 適用的進口關稅稅率遠遠超過美國的水準。
 - 美國《國家對外貿易壁壘國家貿易評估報告》(NTE) 對外貿行為的提及次數。

- 韓國是唯一得到 5 項危險訊號的貿易夥伴，將不利未來美韓雙邊貿易關係。大型新興市場（巴西、中國大陸、印度、印尼）也已出現 3 到 4 個危險訊號，顯示在未來幾年將容易受到美國對不公平貿易行為調查的影響。馬來西亞和泰國等中型新興市場也可能落入其中。

資料來源: Global Trade Alert(05 Nov 2024)



Annex Table: Market and commercial policy outcomes likely to trigger criticism from a future U.S. Administration.

Trading Partner	Bilateral Trade Surplus with USA, 2022 (\$ billion)	Exchange-rate Adjusted Cost Advantage (Change 2019-23)	US Exports at Risk (Share of US bilateral exports)	US Exports at Risk (\$ billions)	2020 US NTE report (number of pages devoted)	MFN applied tariff rate excess over USA (all, latest year)	MFN applied tariff rate excess over USA (agriculture)	MFN applied tariff rate excess over USA (non-agriculture)	Number of red flags
Rep. of Korea	38.730	-0.114	0.577	47.115	12	6.2	90	1.3	5
Canada	165.149	-0.051	0.746	200.624	10	1.2	10.4	0.1	4
China	396.731	-0.074	0.981	174.655	26	0.8	9.1	0.1	4
India	39.219	-0.041	0.986	50.314	22	9.8	61	6.9	4
Japan	63.760	-0.273	0.288	25.661	18	-0.3	8.6	-1.1	4
Chinese Taipei			0.038	1.646	10	-0.5	5.3	-0.7	1

台灣因雙邊貿易餘額與匯率調整成本資料取得限制；Global Trade Alert未列入計算。



主要國家經濟展望

美國-美國川普政府施政影響

- 美國華頓商學院預算模型(PWBM)針對川普競選團隊減稅政策包括：**永久延長 2017 年減稅和就業法案 (TCJA)並擴大個人所得稅與營業稅適用規定、企業所得稅稅率進一步降低至 15%、取消社會安全福利所得稅等政見。** 估算結果顯示：

■ 赤字

永久延長 TCJA 即將到期的個人所得稅規定將在未來 10 年內增加 3.4 兆美元的赤字，加計恢復原來 TCJA 企業投資徵稅制度將額外增加 6,230 億美元，使 TCJA 延期的總成本增加到超過 4 兆美元。10 年內取消社會安全福利稅的額外成本為 1.2 兆美元，10 年內將公司稅率降低至 15% 的額外成本為 5,950 億美元。總計預估未來 10 年傳統的稅收收入將減少 5.8 兆美元，從而產生同等數量的基本赤字。考慮到經濟反饋效應後，同期基本赤字增加了 4.1 兆美元。

■ 經濟影響

GDP在第一個10年（2025年至2034年）的部分時間將有所增長，但GDP最終相對於目前仍將有所下降，2034年下降0.4%，30年（2054年）下降2.1%。資本投資和工作時間在最初增加之後，最終仍是下降，導致 2034 年平均薪資保持不變，2054 年下降 1.7%。

■ 世代正義

按收入組別分配稅收和支出來看，2026 年和 2034 年低收入、中收入和高收入家庭的表現都更好。因為將更高的債務負擔傳遞給繼承更多聯邦債務的後代，減稅政策初期的利得將由子孫後代的額外債務負擔。

資料來源: <https://budgetmodel.wharton.upenn.edu/>

Table 1: Budgetary Effects of the Trump Campaign Policy Proposals

Billions of dollars

Provision	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2025 - 2034
Individual											
Subtotal: Individual	-60	-415	-467	-487	-490	-503	-521	-540	-558	-575	-4,614
Business											
Subtotal: Business	-125	-139	-143	-132	-120	-113	-111	-109	-112	-114	-1,217
Effect on primary deficit (-) or surplus (+)	-185	-554	-610	-619	-610	-616	-632	-649	-670	-689	-5,833
Memorandum:											
Effect on primary deficit (-) or surplus (+), with dynamic effects	-153	-446	-484	-465	-462	-449	-429	-423	-416	-418	-4,146

Table 2: Economic Effects of the Trump Campaign Policy Proposals

Percent Change from Baseline unless otherwise indicated

	2034	2039	2044	2049	2054
Gross domestic product	-0.4	-0.5	-0.8	-1.4	-2.1
Capital stock	-0.4	-0.6	-1.1	-2.5	-4.0
Hours worked	-0.3	-0.4	-0.4	-0.6	-0.6
Average wage	0.0	-0.1	-0.4	-1.0	-1.7
Consumption	2.2	2.5	2.7	2.9	3.2
Debt held by the public	9.3	11.3	12.2	12.5	12.7



主要國家經濟展望

美國-美國川普政府施政影響

- ◎ 探討美國保護主義的影響，PIIE學者最新的研究考慮三種政策情境：
 - (1) Limited trade war：美國對所有進口產品提高10個百分點的關稅；
 - (2) China trade war：對所有來自中國的進口商品加徵60%的關稅；
 - (3) Combined trade war：(1)+(2)
- ◎ 短期要素市場調節能力有限，假設勞動工資是固定，隨著勞動力跨部門轉移，會出現摩擦性失業。短期部門資本存量是固定的，長期勞動力和資本則可跨部門自由流動。短期考慮貿易夥伴對美國保護主義有兩種反應：不回應與實施報復，長期則假設所有情境都會遭到報復。
- ◎ 無論有沒有報復，從短期來看，美國總就業和實際 GDP 都會下降。如果不進行報復，美國的貿易條件會隨著美國在世界市場的市場力量而改善。貿易條件提高 3.5%(100至103.5)，即實際匯率升值，而實際進口僅小幅下降(0.8%)，實質匯率升值損害了出口(下降4.9%)。最終的結果在沒有報復的情況下，美國提高關稅在短期內並不能保護為國內市場生產的國內工業，反而損害出口市場上的利益。
- ◎ 長遠來看，所有國家有時間充分適應新關稅，實際總需求下降幅度小於短期，但貿易條件損失較大，美國進口下降幅度更大，出口下降幅度較小，匯率升值直接損害了所有出口部門的生產。

Table 6A
Macroeconomic results, short run.

	Limited trade war		China trade war	Combined trade war
	US alone	With Retaliation	With Retaliation	With Retaliation
US, percent change in:				
Real final demand	-0.7	-2.2	-1.2	-3.1
Real imports	-0.8	-5.2	-2.7	-7.2
Real exports	-4.9	-6.5	-3.8	-9.4
Real GDP	-1.2	-2.2	-1.4	-3.3
Aggregate employment	-2.1	-3.9	-2.3	-5.6
Terms of Trade (base = 100)	103.5	98.5	100.9	99.1
China, percent change in:				
Real final demand	-0.2	-0.4	-2.2	-2.4
Real imports	-0.4	-0.8	-4.3	-4.7
Real exports	0.1	-0.4	0.1	-1.6
Real GDP	-0.1	-0.3	-1.4	-1.9
Aggregate employment	-0.1	-0.6	-3.4	-3.2
Terms of Trade (base = 100)	99.6	99.8	97.9	98.1

Table 6B
Macroeconomic trade war results, long run with retaliation.

	Limited	China	Combined
US, percent change in:			
Real final demand	-0.6	-0.5	-0.9
Real imports	-7.1	-4.4	-10.3
Real exports	-5.0	-2.0	-6.7
Real GDP	-0.1	-0.2	-0.3
Terms of Trade (base = 100)	95.0	98.4	93.7
China, percent change in:			
Real final demand	0.0	-1.6	-1.4
Real imports	-0.2	-6.0	-5.1
Real exports	-0.2	1.4	1.0
Real GDP	0.0	-0.4	-0.4
Terms of Trade (base = 100)	100.2	94.3	95.5

資料來源：Robinson, S., & Thierfelder, K. (2024). US international trade policy: Scenarios of protectionism and trade wars. *Journal of Policy Modeling*, 46(4), 723-739.



主要國家經濟展望

美國-美國川普政府施政影響

◎ 從相互關聯的區域經濟體(ICRE)出口影響的角度來看：

1. 有限貿易戰：各國將貿易從美國轉移，所有地區都減少了對美國的出口。美國也減少了對所有地區的出口，各國重新調整方向，遠離美國，增加對其他國家的貿易份額，其中對歐洲和中國大陸的增幅最大，顯示全球經濟將適應美國保護主義的抬頭。
2. 對中貿易戰：ICREs國家會追隨參與貿易戰的夥伴國的出口模式。中國大陸對美國出口下降了44%，對所有其他地區的出口則有所增加。亞洲國家對美國的出口減少：日本減少 2.7%，亞洲高收入地區減少 3.9%，其他東南亞地區減少 3.7%。這些地區對中國大陸出口則略有增加。美國對華出口下降62.3%；其他北美自由貿易協定國家也減少了對中國大陸、加拿大和墨西哥的出口28.3%和33.2%。
3. 複合貿易戰：兩種貿易戰模式相結合。加劇負面影響，除中國大陸出口成長 1% 外，所有地區的出口總額均下降。

◎ 貿易戰同時提高許多部門的關稅，包括最終產品和中間投入，無論是否受到夥伴國報復影響都是複雜的。美國在全球市場上的霸權地位不再，歐洲和東南亞將出現潛在的競爭對手貿易集團。全面關稅並不能保護製造業就業，因為進口中間產品的成本增加，從而提高製造業生產成本。美國與中國大陸的貿易戰導致雙邊貿易大幅下滑，除密切聯繫的合作夥伴（例如加拿大和墨西哥以及東亞和東南亞的所有國家）外，其他國家都擴大了對中國和美國的貿易。

Table 8A
Percent change in exports from row region to ICRE,(column) Limited trade war, long run.

	Limited trade war						Total
	US	Rest of NAFTA	Europe	China	Rest of ESE Asia	Other regions	
US	1.1	-5.7	-7.0	-7.2	-0.6	-4.7	-5.0
Canada	-6.4	0.3	0.2	0.1	2.0	1.1	-4.2
Mexico	-6.8	1.1	-1.0	-2.5	0.2	0.7	-5.3
EU 27 & EFTA	-7.9	3.5	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.2
UK	-8.3	4.1	1.2	1.0	0.9	0.7	-0.4
Other Europe	-8.8	2.1	0.4	0.7	0.0	-0.2	-0.1
China	-5.8	4.3	1.5	1.1	0.7	1.0	-0.2
Japan	-6.0	4.1	1.1	0.6	0.1	0.5	-0.6
Other High-income Asia	-7.1	3.5	0.9	0.1	-0.1	0.4	-0.5
Other Southeast Asia	-6.5	4.2	1.6	1.0	0.5	0.8	0.0
India	-7.4	4.4	2.0	1.3	0.8	0.9	-0.4
Other South Asia	-6.9	3.5	1.3	1.2	0.8	0.8	-0.3
Other Americas	-8.9	3.1	1.4	0.6	0.2	1.3	-1.1
Russia	-8.6	3.4	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0
West Asia	-9.0	3.6	0.9	0.5	0.4	0.4	-0.3
Middle East	-12.2	1.8	0.9	0.6	0.8	0.5	-0.3
Southern African Customs Union	-6.5	2.2	0.9	0.3	0.3	0.0	-0.2
Other Africa	-11.0	2.3	1.0	0.5	0.4	0.6	-0.2

Table 8B
Percent change in exports from row region to ICRE (column), China trade war, long run.

	China trade war						Total
	US	Rest of NAFTA	Europe	China	Rest of ESE Asia	Other regions	
US	5.9	5.3	3.7	-62.3	2.0	2.8	-2.0
Canada	3.3	2.0	-2.2	-28.3	-3.6	-2.4	0.1
Mexico	5.0	-4.9	-5.8	-33.2	-6.7	-6.3	1.7
EU 27 & EFTA	12.4	0.7	-0.9	1.1	-3.1	-2.0	0.0
UK	8.8	0.0	-1.6	1.0	-3.1	-2.8	0.0
Other Europe	10.4	2.4	-0.4	3.7	-0.4	-1.2	-0.1
China	-44.0	15.4	14.6	11.7	9.6	12.1	1.4
Japan	-2.7	4.3	2.1	1.0	-1.0	0.7	0.0
Other High-income Asia	-3.9	4.2	1.9	0.1	-0.9	0.7	-0.2
Other Southeast Asia	-3.7	3.4	1.8	0.3	-1.0	0.2	-0.4
India	10.4	0.3	-2.2	-0.9	-3.0	-3.2	0.0
Other South Asia	17.5	-7.3	-4.8	-0.5	-6.1	-4.8	-0.6
Other Americas	6.3	-0.7	-2.2	0.2	-2.9	-2.5	0.0
Russia	6.1	2.3	0.4	-3.3	0.1	-0.9	0.0
West Asia	9.9	0.7	-0.7	-2.5	-0.6	-1.6	-0.2
Middle East	4.1	2.4	0.6	-3.9	0.7	0.2	0.1
Southern African Customs Union	10.2	0.2	-0.1	-0.3	-1.2	-1.4	0.0
Other Africa	5.4	1.1	-0.5	-4.1	-1.1	-1.0	-0.7

Table 8 C
Percent change in exports from row region to ICRE (column), Combined trade war, long run.

	Combined trade war						Total
	US	Rest of NAFTA	Europe	China	Rest of ESE Asia	Other regions	
US	6.4	-1.5	-4.2	-57.4	1.1	-2.5	-6.7
Canada	-3.6	1.9	-1.7	-23.4	-0.9	-0.9	-4.2
Mexico	-2.8	-2.9	-5.8	-29.5	-5.2	-4.6	-4.1
EU 27 & EFTA	1.9	4.2	-0.2	1.3	-2.3	-1.5	-0.2
UK	-1.2	4.1	-0.1	1.9	-1.5	-1.5	-0.4
Other Europe	-0.7	4.3	0.1	3.7	-0.3	-1.1	-0.3
China	-40.3	17.0	13.1	10.4	8.4	10.7	1.0
Japan	-7.7	7.6	2.6	1.2	-0.8	1.0	-0.6
Other High-income Asia	-9.6	7.0	2.3	0.1	-0.9	0.9	-0.7
Other Southeast Asia	-8.9	7.0	2.9	1.2	-0.4	0.9	-0.3
India	0.9	4.7	0.2	0.6	-1.6	-1.6	-0.4
Other South Asia	6.9	-2.4	-2.6	1.0	-4.1	-3.0	-0.9
Other Americas	-3.7	2.6	-0.4	0.7	-2.1	-0.7	-1.1
Russia	-3.6	5.2	0.9	-2.7	0.7	-0.2	0.0
West Asia	-1.1	4.3	0.3	-1.5	-0.1	-0.9	-0.5
Middle East	-8.9	3.9	1.4	-2.6	1.4	0.6	-0.2
Southern African Customs Union	1.6	2.3	0.7	0.1	-0.6	-1.1	-0.1
Other Africa	-6.7	3.3	0.7	-2.9	-0.4	-0.2	-0.7

資料來源：Robinson, S., & Thierfelder, K. (2024). US international trade policy: Scenarios of protectionism and trade wars. *Journal of Policy Modeling*, 46(4), 723-739.



主要國家經濟展望

美國-美國川普政府施政影響

- 澳洲戰略政策研究所(ASPI)2024年8月發布關鍵技術追蹤(Critical Technology Tracker)，全球 64 項關鍵技術，涵蓋國防、太空、能源、環境、人工智慧、生物技術、機器人、網路、運算、先進材料和關鍵量子技術領域。提供各國研究績效、策略意圖和未來潛在科技能力的領先指標。在分析的 44 項技術中，目前只有 7 項是由民主國家主導的。
- 中國在許多關鍵領域領先，其領先地位是深思熟慮的設計和長期政策規劃的產物，44 項技術中有 37 項技術中處於領先地位，研究成果是美國的五倍以上。
- 美國在先進半導體設備、設計和開發方面仍保持優勢，高效能運算、先進積體電路設計和製造等研究領域處於領先地位，中國大陸急起直追，差距已快速縮小。

Table 3: Top 5 country rankings: Artificial intelligence, computing and communications.

Technology	Top 5 countries					Technology monopoly risk
High performance computing						3/10
	29.31%	25.57%	6.34%	4.68%	3.98%	1.15
Advanced integrated circuit design and fabrication						4/10
	24.18%	21.19%	7.16%	4.46%	3.57%	1.14
Natural language processing (incl. speech and text recognition and analysts)						5/10
	25.73%	23.57%	5.74%	4.55%	3.37%	1.09

資料來源：<https://www.aspi.org.au/report/critical-technology-tracker>

Appendix 1.2: One-page visual snapshot

Table 6: Lead country and technology monopoly risk.

Technology	Lead country	Technology monopoly risk
Advanced materials and manufacturing		
1. Nanoscale materials and manufacturing	China	high
2. Coatings	China	high
3. Smart materials	China	medium
4. Advanced composite materials	China	medium
5. Novel metamaterials	China	medium
6. High-specification machining processes	China	medium
7. Advanced explosives and energetic materials	China	medium
8. Critical minerals extraction and processing	China	low
9. Advanced magnets and superconductors	China	low
10. Advanced protection	China	low
11. Continuous flow chemical synthesis	China	low
12. Additive manufacturing (incl. 3D printing)	China	low
Artificial intelligence, computing and communications		
13. Advanced radiofrequency communications (incl. 5G and 6G)	China	high
14. Advanced optical communications	China	medium
15. Artificial intelligence (AI) algorithms and hardware accelerators	China	medium
16. Distributed ledgers	China	medium
17. Advanced data analytics	China	medium
18. Machine learning (incl. neural networks and deep learning)	China	low
19. Protective cybersecurity technologies	China	low
20. High performance computing	USA	low
21. Advanced integrated circuit design and fabrication	USA	low
22. Natural language processing (incl. speech and text recognition and analysts)	USA	low
Energy and environment		
23. Hydrogen and ammonia for power	China	high
24. Supercapacitors	China	high
25. Electric batteries	China	high
26. Photovoltaics	China	medium
27. Nuclear waste management and recycling	China	medium
28. Directed energy technologies	China	medium
29. Biofuels	China	low
30. Nuclear energy	China	low
Quantum		
31. Quantum computing	USA	medium
32. Post-quantum cryptography	China	low
33. Quantum communications (incl. quantum key distribution)	China	low
34. Quantum sensors	China	low
Biotechnology, gene technology and vaccines		
35. Synthetic biology	China	high
36. Biological manufacturing	China	medium
37. Vaccines and medical countermeasures	USA	medium
Sensing, timing and navigation		
38. Photonic sensors	China	high
Defence, space, robotics and transportation		
39. Advanced aircraft engines (incl. hypersonics)	China	medium
40. Drones, swarming and collaborative robots	China	medium
41. Small satellites	USA	low
42. Autonomous systems operation technology	China	low
43. Advanced robotics	China	low
44. Space launch systems	USA	low



主要國家經濟展望

美國-美國川普政府施政影響

- ◎ 準總統川普延攬對中鷹派的聯邦參議員盧比歐(Marco Rubio)任國務卿，顯示川普對中政策將會採取更強硬的立場，不僅止於貿易和關稅領域。2024年9月盧比歐發布報告：《中國製造的世界：九年後的『中國製造2025』》，回顧中國「中國製造2025」產業政策的成功與失敗，指出中國大陸「中國製造2025」10個高價值、高科技領域中，已成功攻克四項：

- 電動車：電動車(含內燃機汽車)出口全球第一。
- 能源和發電：核反應器技術的領導者，並控制全球80%以上的太陽能供應鏈。
- 高速鐵路：已建造長達 28,000 英里的高速鐵路。
- 造船：造船能力現在是美國的200倍，也超過了其他造船強國。



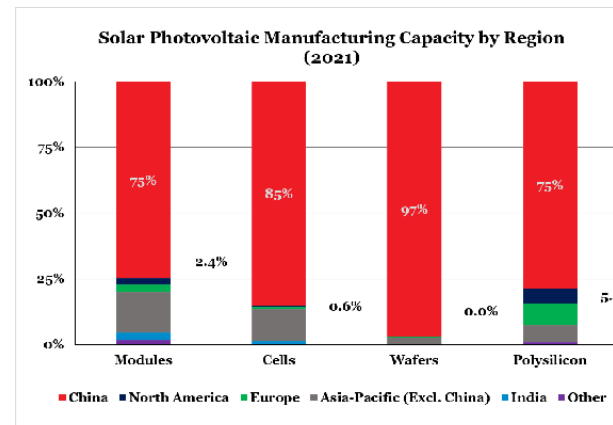
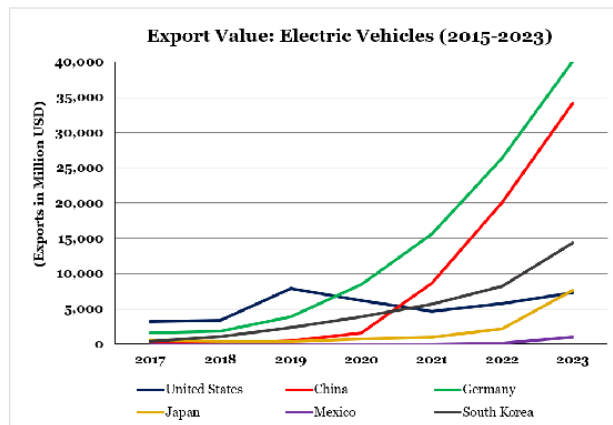
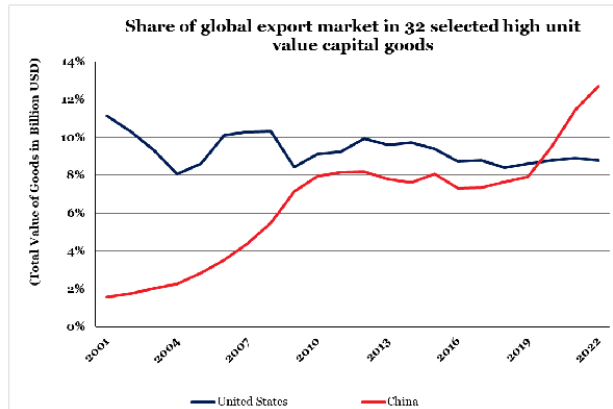
在五個領域部分實現了目標：

- 航空航天：航太工業相對成功，無人機製造商已佔領美國90%的商業市場。
- 生物技術：生技公司仍然依賴西方資本和專業知識，但正在研發新藥及療法。
- 新材料：已建立龐大的新材料研發基地。
- 機器人和工具機：中國機器人公司正穩步蠶食國際公司的市場份額。
- 半導體：出口管制未能有效抑止，成熟製程晶片生產已接近世界主導地位。

唯一失敗：

- 農業機械：農業機械化倒退，未能打造具有國際競爭力的農業機械製造商，仍依賴外國資源

中國在44項關鍵技術中的37項上取得了研究領先地位，在「智慧」製造方面處於領先地位，是無可爭議的基礎工業投入巨頭，在收入排名上超越了全球最大企業的排名。盧比歐的報告敦促政策制定者保護美國人免受北京掠奪性策略的影響，並實施有針對性的產業政策，以重建美國陷入困境的經濟。



資料來源: <https://www.rubio.senate.gov/>



主要國家經濟展望

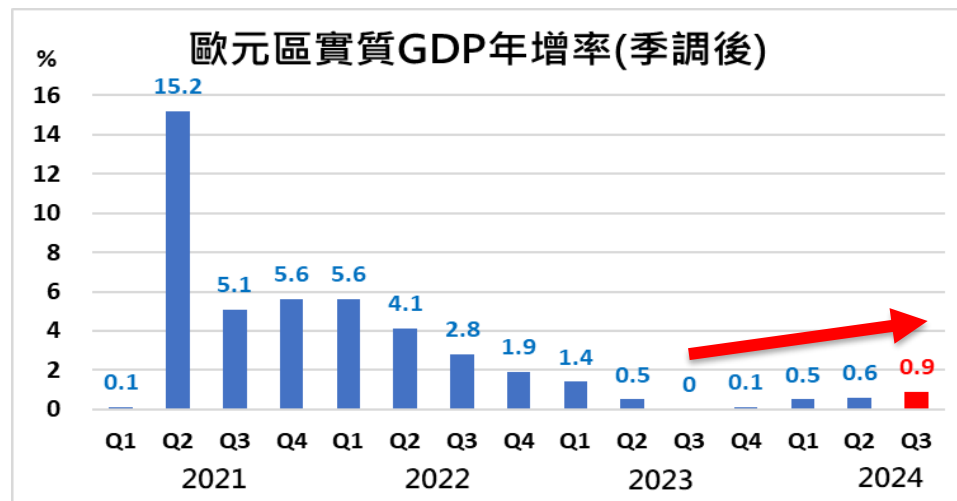
歐元區

- ◎ 歐盟統計局公佈歐元區第三季GDP年增率成長至0.9%，經濟呈溫和成長，主要得益於德國經濟第三季有顯著成長，歐元區漸次擺脫近一年經濟趨近停滯狀態，可望走向軟著陸。歐盟(EU)最新報告預測歐元區2024年經濟成長僅小幅成長成長0.8%，2025年逐步復甦成長至1.2%。
- ◎ 展望2025年，歐元區景氣逐步轉佳，但川普勝選和潛在關稅政策的影響，讓歐元區前景仍潛藏風險。

Oxford Economics經濟預測

2024年 0.8%

2025年 1.2%



	GDP成長率(%)			通膨(%)			失業率(%)		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
歐元區	0.8	1.3	1.6	2.4	2.1	1.9	6.5	6.3	6.3
德國	-0.1	0.7	1.3	2.4	2.1	1.9	3.3	3.3	3.4
法國	1.1	0.8	1.4	2.4	1.9	1.8	7.4	7.5	7.6
義大利	0.7	1.0	1.2	1.1	1.9	1.7	6.8	6.3	6.2
希臘	2.1	2.3	2.2	3.0	2.4	1.9	10.4	9.8	9.2
西班牙	3.0	2.3	2.1	2.8	2.2	2.0	11.5	11.0	10.7
歐盟	0.9	1.5	1.8	2.6	2.4	2.0	6.1	5.9	5.9

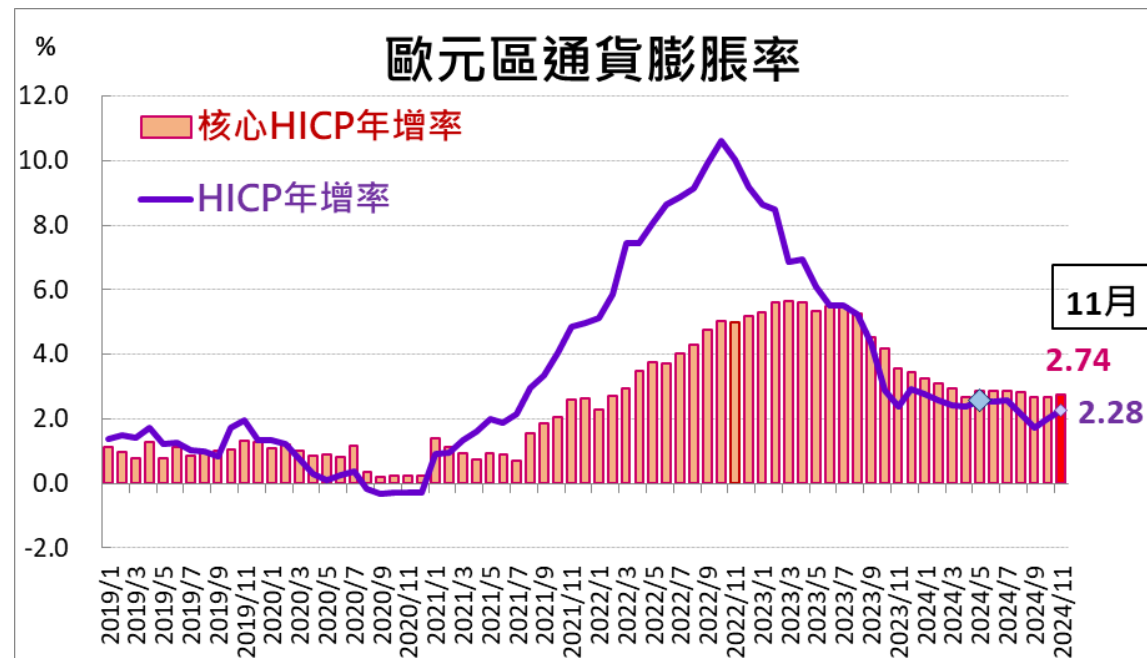
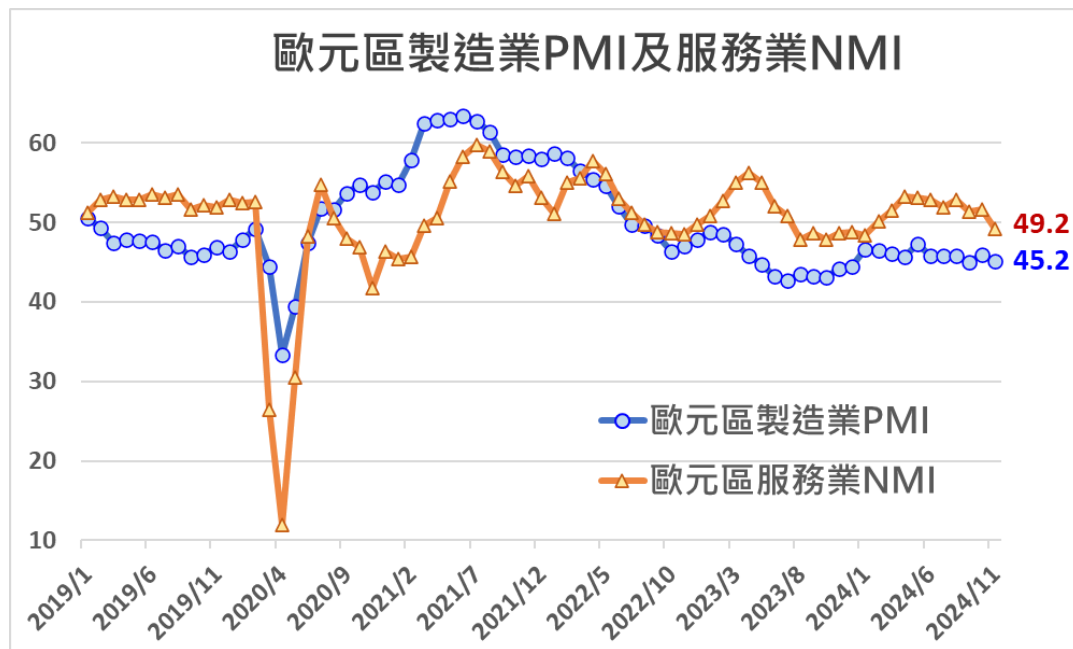
資料來源：European Economic Forecast, EC (Autumn 2024)，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

歐元區

- ◎ 歐元區11月PMI回落至45.2，已連續29個月低於榮枯線下，受到川普主張對所有進口商品徵收10%關稅影響，恐將限縮歐洲對美出口，導致新訂單迅速下滑，製造業生產活動持續萎縮；11月服務業NMI意外陡降為49.2，10個月來首次跌入榮枯線下，反映服務業景氣萎縮且製造業不景氣惡化，歐元區短期內還看不到明顯復甦跡象。
- ◎ 歐盟統計局公布歐元區11月調和消費者物價指數(HICP)年增率為2.28%，主因受能源價格上揚影響；而核心HICP年增率為2.74%，仍具黏性。市場現預期，歐洲央行將於12月貨幣政策會議將啟動今年度第四次降息。



資料來源：IHS Markit；Eurostat，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

日本

Oxford Economics經濟預測

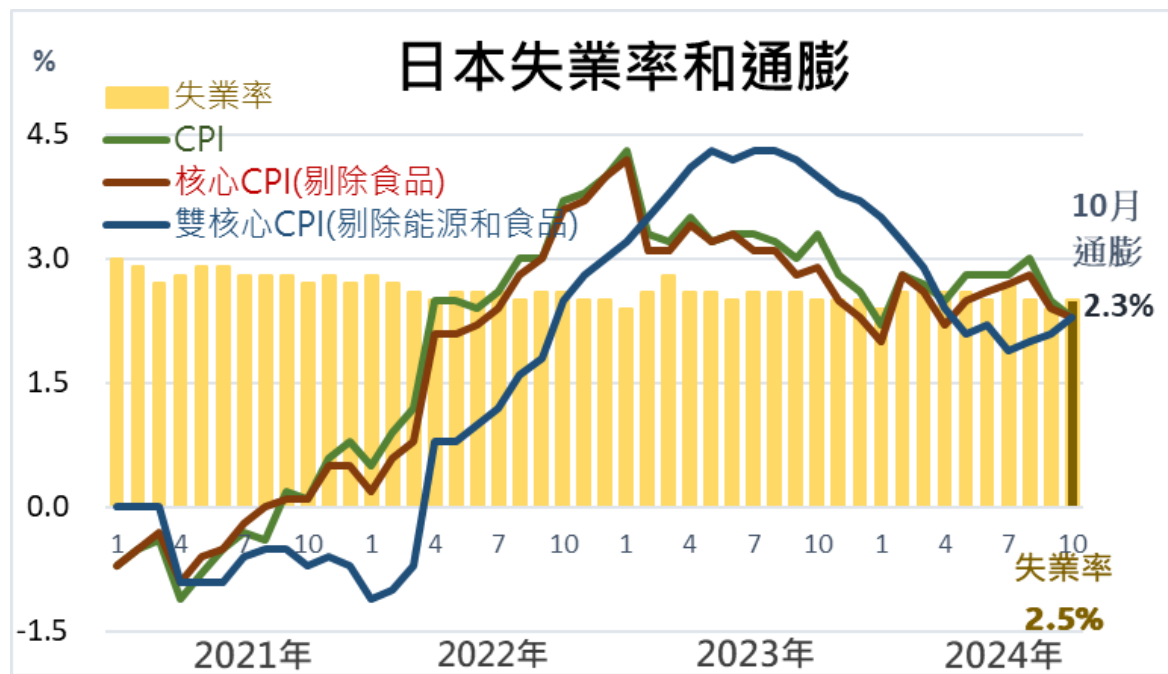
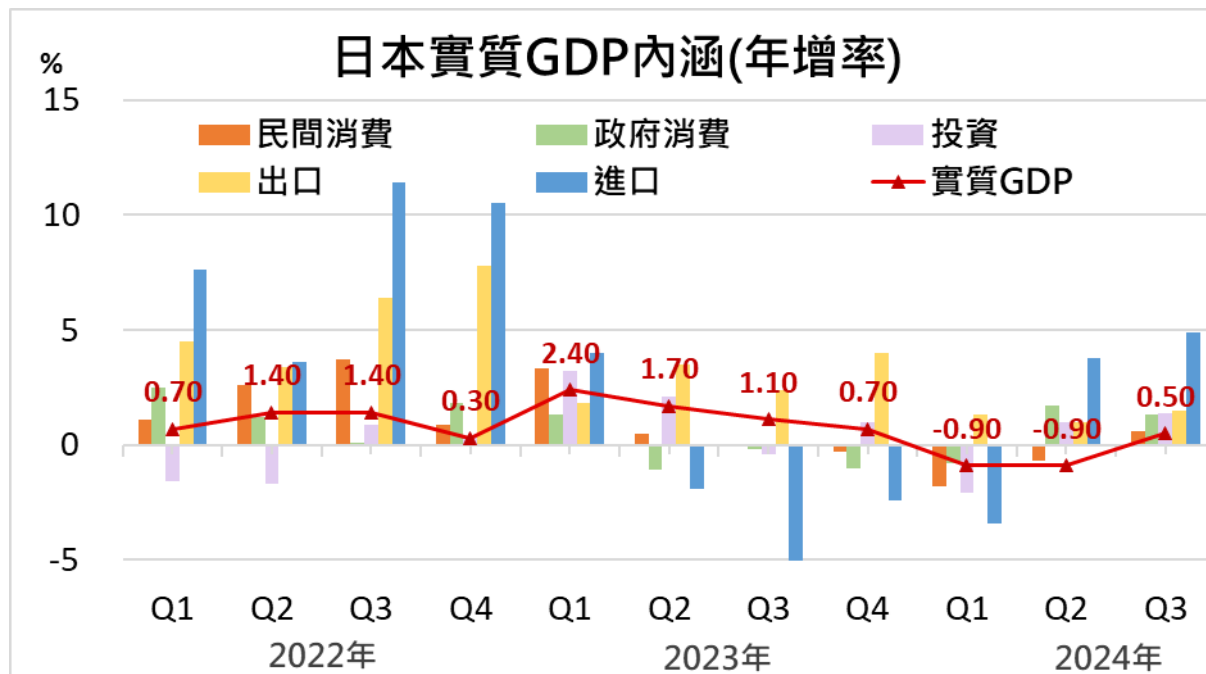
2024年

-0.2%

2025年

1.2%

- 日本內閣府12月9日公布最新季度報告，2024年第3季與去年同期相比的實質GDP年增率(NSA)上修至0.5%，較前次預測上調0.2個百分點，主要因政府支出(1.3%)與資本投資(1.4%)增長，且占日本GDP過半比重的民間最終消費支出(個人消費)年增率0.6%，保持穩健成長，顯示經濟復甦力度增強，為本月日本央行升息增添機會。
- 日本公布10月份失業率由9月的2.4%微幅上升至2.5%，三個月來首次出現惡化，主要原因是越來越多的人在達到退休年齡後仍想繼續工作。就業總人數在10月增加0.2%，至6,798萬人，而失業總人數增加1.8%，至171萬人。
- 物價方面，10月CPI與核心CPI年增率為2.3%，連續2個月下降；雙核心CPI年增率則回升至2.3%。主要因食品價格上漲，但電費等能源價格漲幅急縮，日本通膨略顯降溫，但貼近家庭實際感受的生鮮食品物價仍居於高檔。



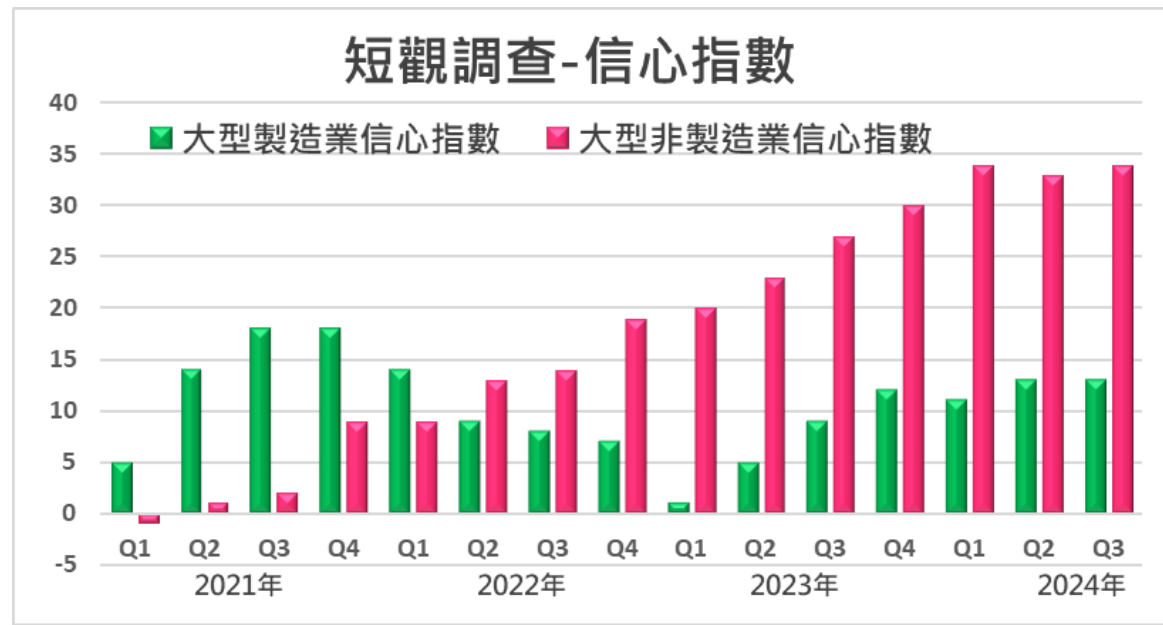
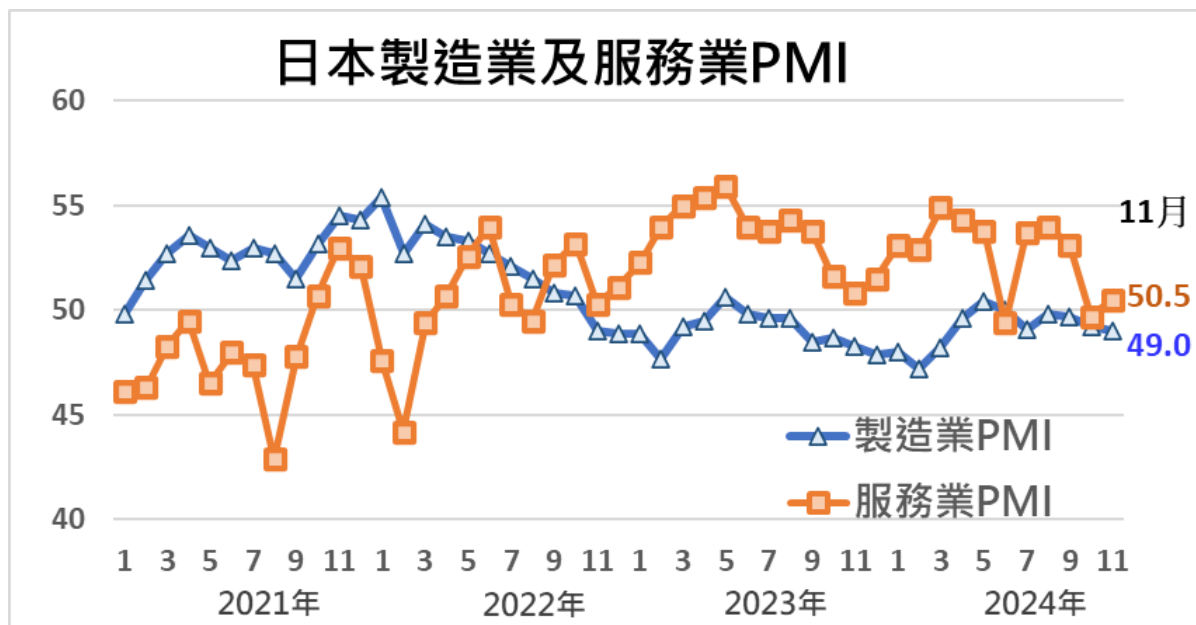
資料來源：日本內閣府，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

日本

- 日本**製造業PMI**，從10月的49.2再**降至11月的49**，連續5個月都在景氣榮枯線50之下，主要因對中國大陸經濟放緩的憂慮，加上持續通膨導致投入成本壓力，企業對資本支出保持觀望態度，因此製造業需求趨於低迷。反觀服務業卻有不一樣的榮景，11月**服務業PMI回升至50.5**，扭轉10月份49.7的輕微萎縮，**服務業有好轉的跡象**。
- 日本央行10月份公布**全國企業短期經濟觀測調查**，**第三季大型製造業信心持穩**，**信心指數維持13**；**大型非製造業(服務業)信心指數則升溫至34**。展望12月，日本製造業者預估，製造業景氣可望改善。
- 綜觀來看，**日本經濟仍處溫和復甦**，製造業與非製造業的企業信心漸次回溫，而PMI朝著溫和發展，但真正的復甦動能並未完全展現；加上川普當選後，美元強勢攀升導致日圓先升後貶。惟隨著日本物價的趨緩、經濟的回溫，預期日本央行在今年年底或明年初將再度升息，**日圓有望上漲**，但目前市場偏向觀望態度。



資料來源：IHS Markit；Bank of Japan，台灣綜合研究院整理。



主要國家經濟展望

中國大陸

Oxford Economics經濟預測

2024年

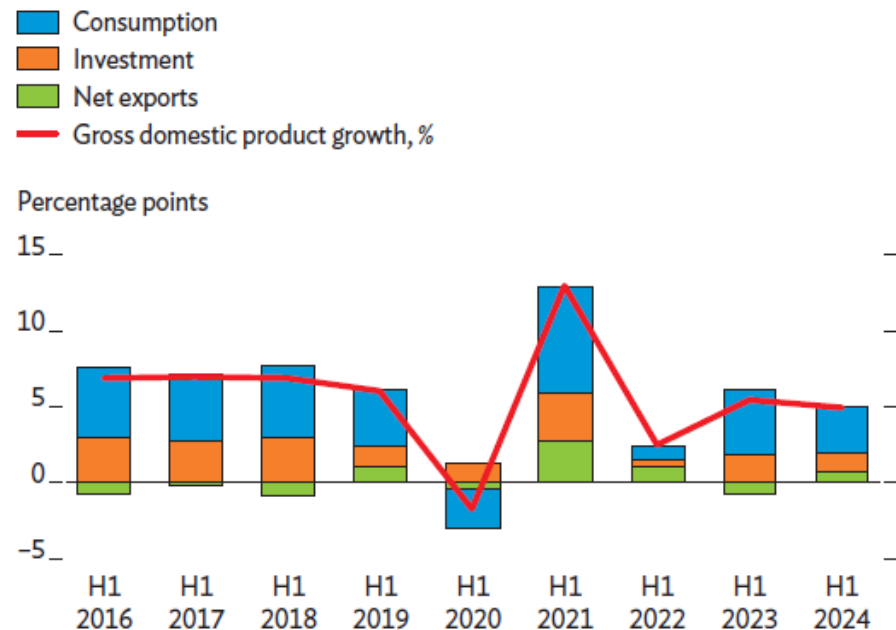
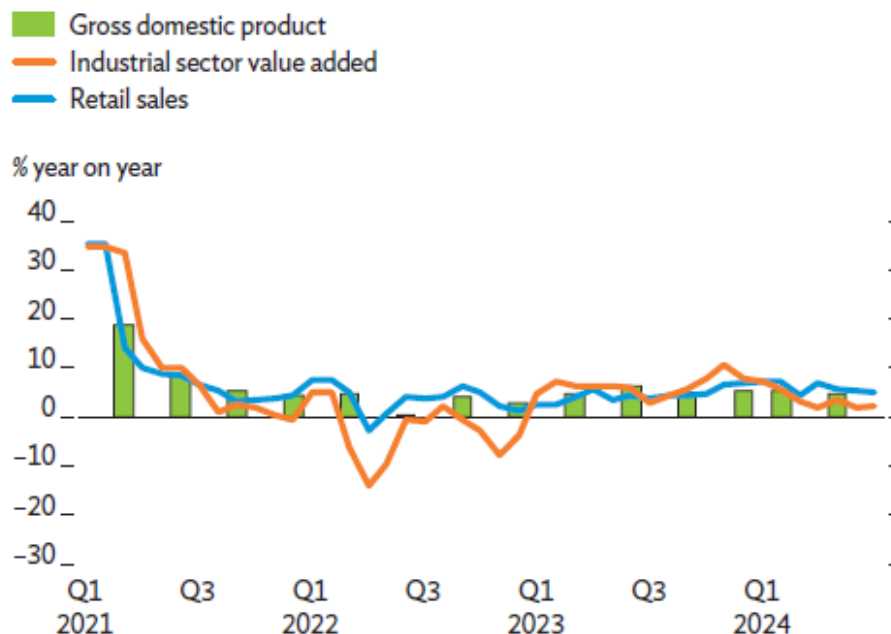
4.8%

2025年

4.4%

- ◎ 繼 2024 年第一季成長後，第2季經濟成長因內需疲軟而放緩，2024年上半年消費成長整體仍低迷，消費者信心尚未恢復至疫情前水平，對經濟復甦構成阻力。消費對GDP成長的貢獻率從2023年上半年的4.3個百分點下降至3.0個百分點。耐久財需求下降顯著拖累零售業，上半年淨出口轉正，投資和消費貢獻下降。
- ◎ 11月宣布規模達10兆元人民幣的地方政府化債方案，面對川普再次當選美國總統等新增風險，中國大陸政府預估將推出更多措施支持經濟成長。冀望對戰略性產業的政策支持及基於技術和成本優勢的出口成長緩解房地產市場低迷以及與美國和歐盟貿易緊張局勢。

- ◎ 2024年在房地產市場長期調整以及投資者和消費者信心疲弱的情況下，經濟成長率預估符合4.0%到5.0%的目標。如房地產市場面臨挑戰且私人消費持續疲軟，預計2025 年經濟活動將進一步放緩。



資料來源: ADB, Asian Development Outlook (ADO) September 2024

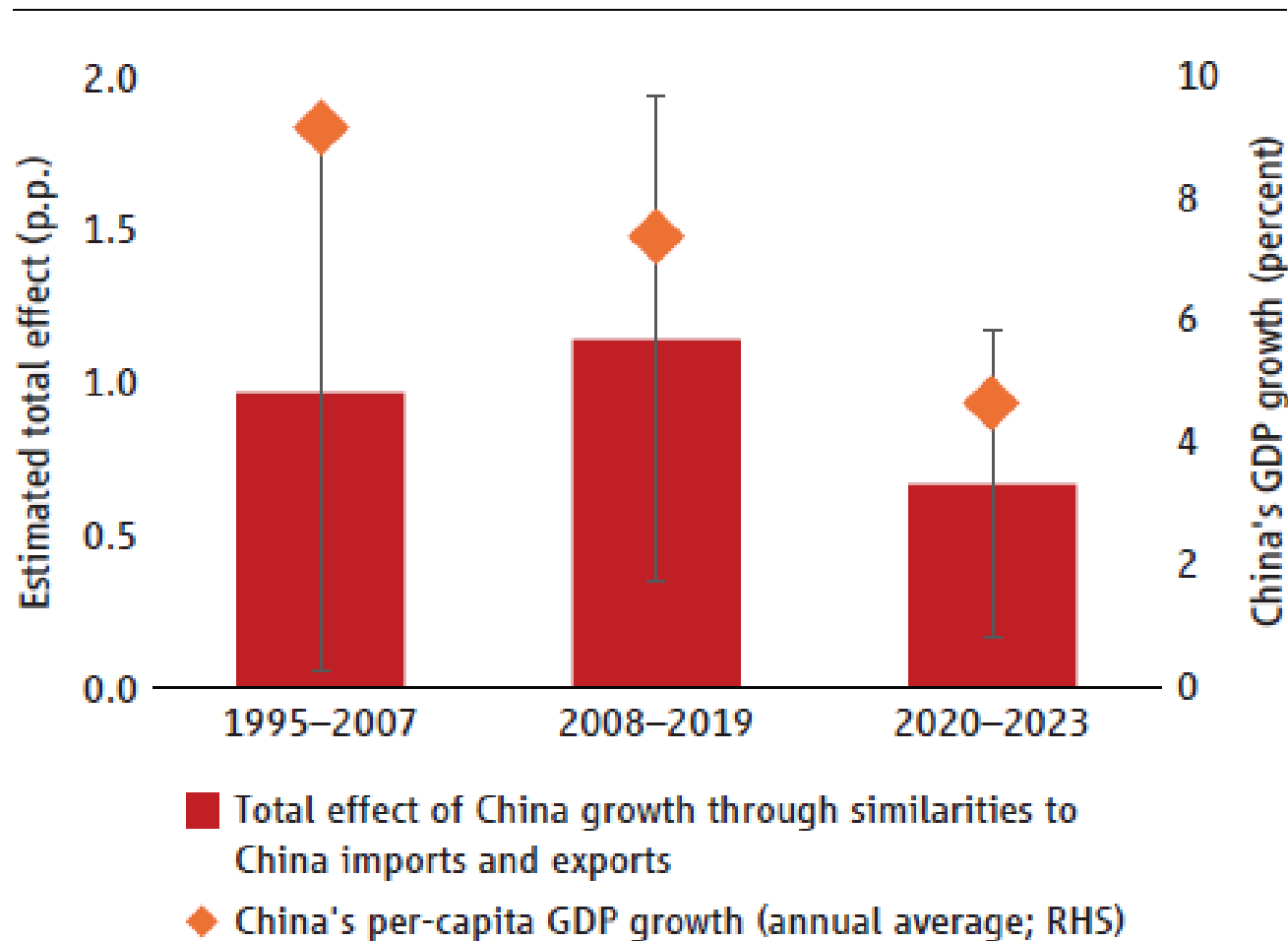


主要國家經濟展望

中國大陸

- ◎ 中國經濟成長的外溢效益前景日益減弱，使得亞太地區國家需要另尋自主成長來源，過去平均而言，亞太地區經濟體的成長不因中國出口市場競爭加劇受到的損害，反而受益於中國不斷成長的進口需求。**1995年至2019年期間，中國大陸成長每年帶動發展中國家成長約1個百分點，近年在成長放緩期間(2020年至2023)，每年僅帶動發展中國家成長約0.67個百分點。**
- ◎ 未來若中國大陸經濟成長進一步放緩，對亞太發展中國家的外溢利益將會下降。**中國大陸經濟成長每放緩一個百分點，其他發展中國家的經濟成長預估將下降至 0.14 至 0.21 個百分點。**隨著全球緊張局勢加劇，越南等國家從「連結」主要貿易夥伴中受益，但這種作用的範圍正在縮小。

A. Aggregate effects of China per-capita GDP growth





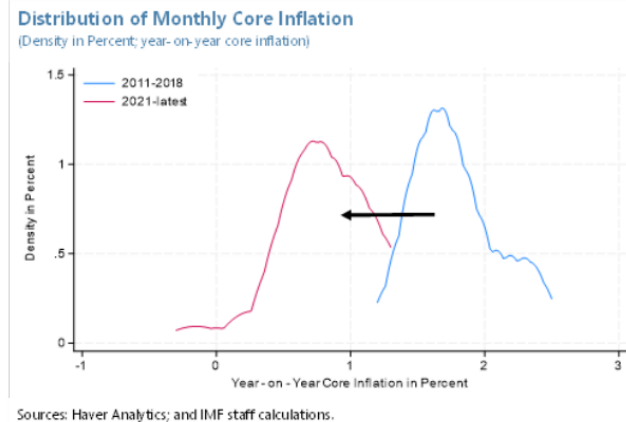
主要國家經濟展望

中國大陸

- 中國大陸正在進行的房地產行業調整，導致通貨緊縮壓力和低通膨問題。核心通膨的下降趨勢早在疫情前、2010 年代末信貸繁榮結束時就開始了，並在持續的房地產市場調整和隨之而來的債務過剩中持續存在。樓市多年調整加上疫情，促使家庭預防性儲蓄增加，進一步抑制通膨。此外，地方政府債務高漲和土地出讓收入減少，限制了地方政府支出，加劇了房價下行壓力。月度核心通膨結果的整體分佈已向左移動，月度核心通膨率範圍在 0.4% 至 1.3% 之間。
- 通貨緊縮脆弱性指數(DVI)是綜合可能導致通貨緊縮壓力的許多因素的數據。證據顯示中國大陸目前正經歷有史以來最長的通膨下行壓力，相對過去的時期，通貨緊縮壓力多是暫時性現象。
- 從 2021 年開始，此波通縮壓力最初是由 2021-22 年資產價格下跌所驅動，然後轉由負產出缺口驅動，至 2023 年，食品價格和通膨預期的下降進一步加劇了通膨長期下行壓力。預估將是有數據以來最長的連續通貨緊縮。
- 中國大陸面臨的危險是通貨緊縮可能會像滾雪球一樣越滾越大，促使因工資下降而陷入困境的家庭削減支出，或預期物價會進一步下跌而延後購買行為，同時企業收入受到影響也會抑制投資，更進一步導致減薪和裁員，最後更影響家庭和企業。日本的經驗顯示，通縮持續越久，最終必須要採取的刺激措施就越多，才能應對通縮的挑戰。

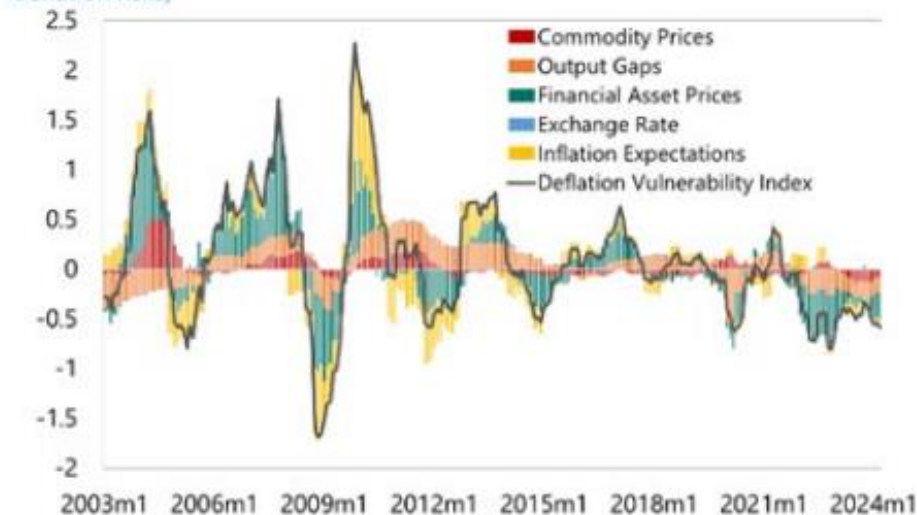
資料來源: IMF, Country Report No. 2024/276

Text Figure 1. China: Evolution of Core Inflation in China



Deflation Vulnerability Index and Contributions

(In standard deviations from historical average; lower = more vulnerable to deflation risks)



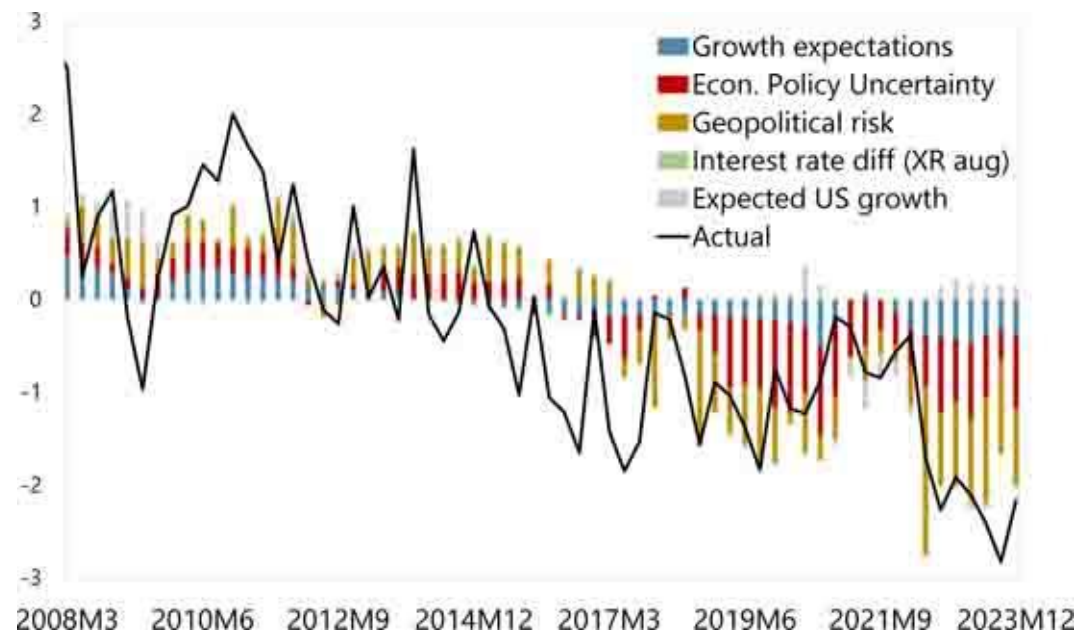
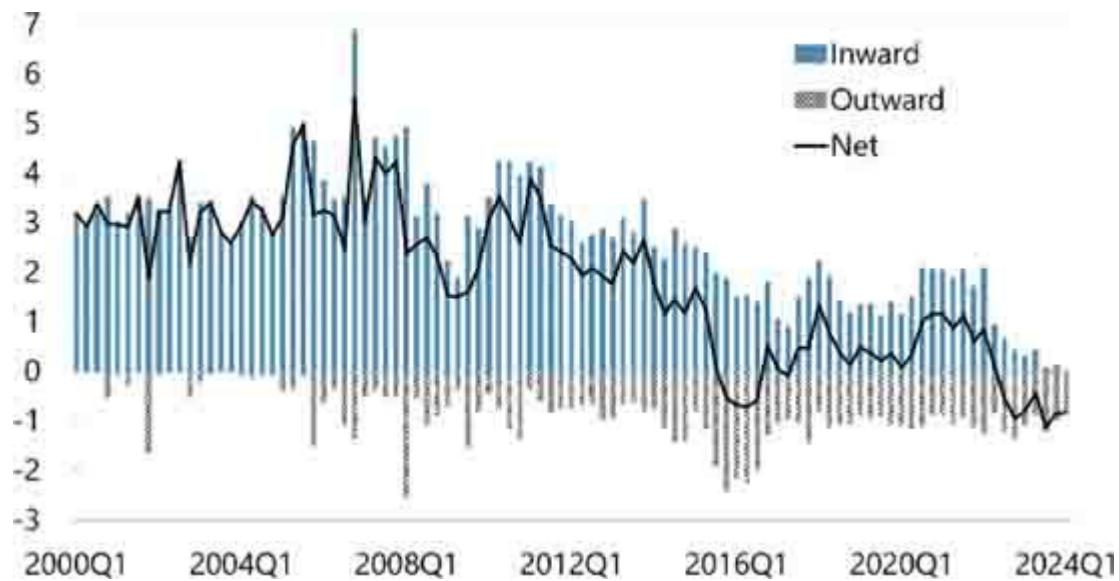
Source: IMF staff calculations.



主要國家經濟展望

中國大陸

- ◎ 中國大陸淨外國直接投資自2008年危機後達到高峰以來，占GDP的比重呈下降趨勢。主要是流入的FDI大幅下降，流入量達到歷史最低水準，流出的FDI占GDP的比例則相對穩定。
- ◎ 中國大陸近年來外國直接投資（FDI）流入量的下降主要反映了經濟政策不確定性增加、地緣政治風險以及未來成長前景疲軟。
- ◎ 中國大陸在亞洲製造業排名雖位居首位，多項關鍵類別仍保持領先地位，但營商環境實面臨重大挑戰。從FDI的角度來看，國際企業普遍對缺乏公平競爭環境表示擔憂，包括複雜的監管要求、中小企業的高資本障礙以及設立外資獨資製造業務的漫長審批過程。自美中貿易戰以來持續的貿易緊張局勢，越來越多的外國公司將生產從中國大陸轉移，以避免被因中國製造產品徵收關稅。連動使其他國家因此受益，特別是印尼、印度和越南。外國投資者正在實現供應鏈多元化，以減輕與關稅和監管障礙相關的風險。要扭轉FDI流入的下降趨勢，當需採取措施減少政策不確定性，與其他國家合作減輕地緣政治風險，推進結構性改革以促進潛在成長，並放寬外國直接投資流入限制。



資料來源: International Monetary Fund. Asia and Pacific Dept. China's Foreign Direct Investment: Inward and Outward. *IMF Staff Country Reports*. 2024;2024(276):A004.
doi:10.5089/9798400285998.002.A004

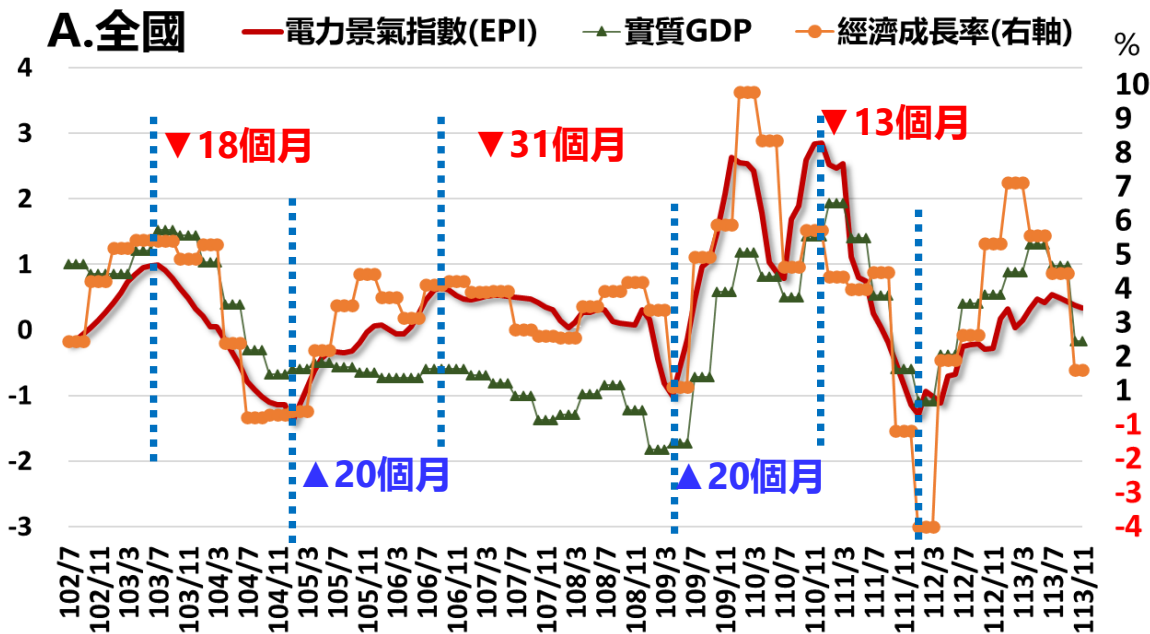




113年-台綜院電力景氣指數(EPI)

全國

景氣循環趨勢分析



	電力景氣指數(EPI)			國發會		GDP			經濟成長率		
峰值	103/7	106/9	110/12	103/10	111/1	103/8	106/8	111/2	103/5	105/11	110/2
谷底	105/1	109/4	112/1	105/02		104/11	109/2	112/2	104/8	109/5	112/2

註：1.根據國家發展委員會，台灣第15次景氣循環認定峰值為103年10月、谷底為105年2月、峰值為111年1月。
2.GDP僅季資料，因此落後期數計算以每年之2月、5月、8月、11月為代表。
3.113年景氣燈號與EPI為初估值。

資料來源：台灣電力公司，我國各行業高壓以上電力售電量；經濟部能源局，自用發電設備自用發電量、能源平衡表；中華民國統計資訊網，國內各產業生產毛額。

經濟成長率推估結果



113/01	113/02	113/03	113/04	113/05	113/06	113/07	113/08	113/09	113/10	113/11
6.6%	5.9%	6.5%	4.7%	5.0%	4.9%	3.8%	3.7%	3.6%	1.7%	1.5%

- 113年全球經濟溫和復甦，持續受惠AI人工智慧、高效能運算等新興科技應用需求暢旺，國際終端需求回溫，半導體業持續蓬勃發展，帶動產業用電增加。5月份起整體產業電力景氣燈號由穩定的綠燈轉為揚升的黃紅燈；1-11月(排除2月春節因素)全國產業用電皆正成長，產業用電量較去年同期成長2.05%。
- 國內經濟因半導體業持續擴充先進製程及高階封測產能，挹注投資成長與生產動能，加上第四季產業旺季，國內景氣展望樂觀看待。在去年同期基期偏高因素下，預測2024年11月份經濟成長率為1.5%。

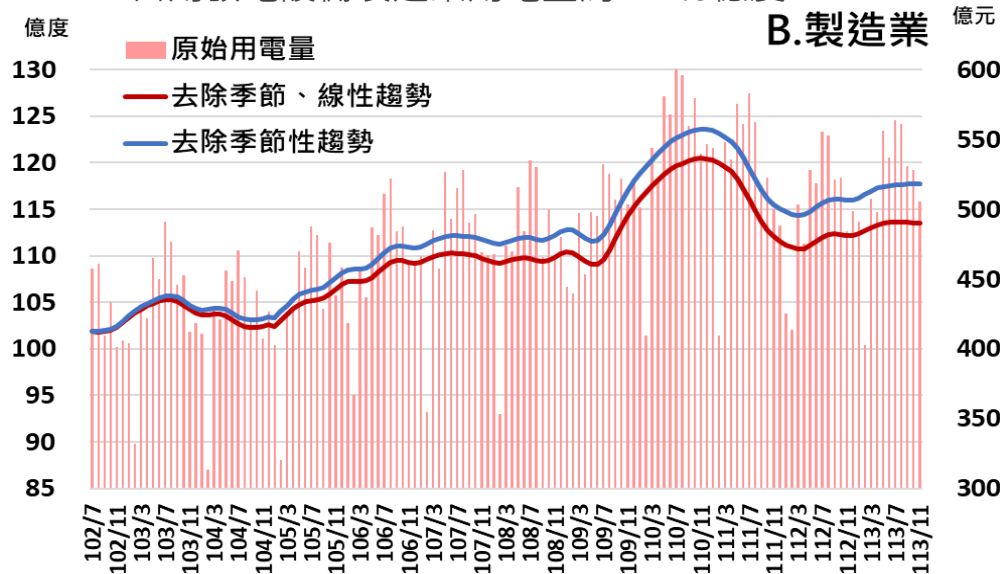


113年-台綜院電力景氣指數(EPI) 製造業(1/2)

資料說明

■ 112年我國製造業高壓以上用電與自用發電設施 自用電占全國製造業用電之92.9%

- 全國製造業用電量約1,484.9億度
- 台電高壓以上製造業售電量約1,162.7億度
- 自用發電設備製造業用電量約217.0億度

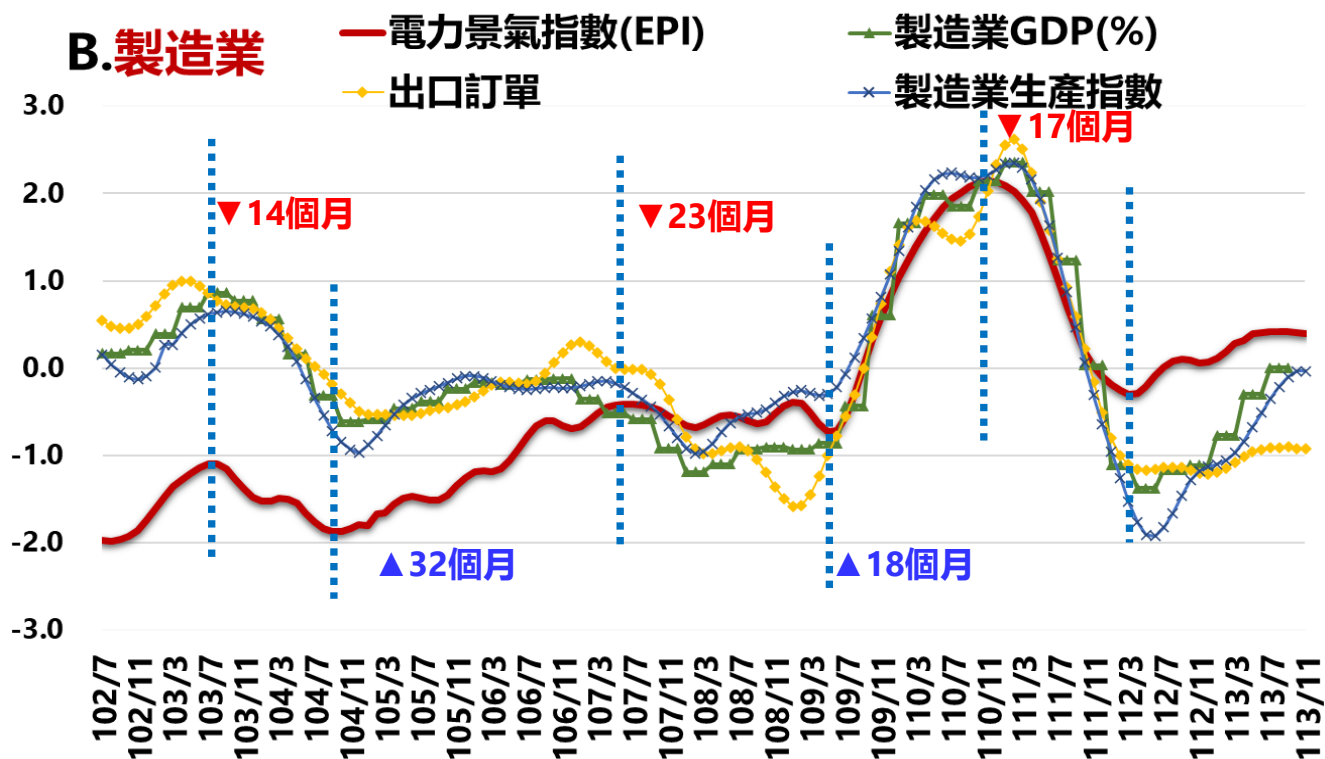


註：1.根據國家發展委員會，台灣第15次景氣循環認定峰值為103年10月、谷底為105年2月、峰值為111年1月。
2.GDP僅季資料，因此落後期數計算以每年之2月、5月、8月、11月為代表。
3.113年景氣燈號與EPI為初估值。

資料來源：台灣電力公司，我國各行業高壓以上電力售電量；經濟部能源署，自用發電設備自用發電量、能源平衡表；中華民國統計資訊網，國內各產業生產毛額。

景氣循環趨勢分析

B. 製造業



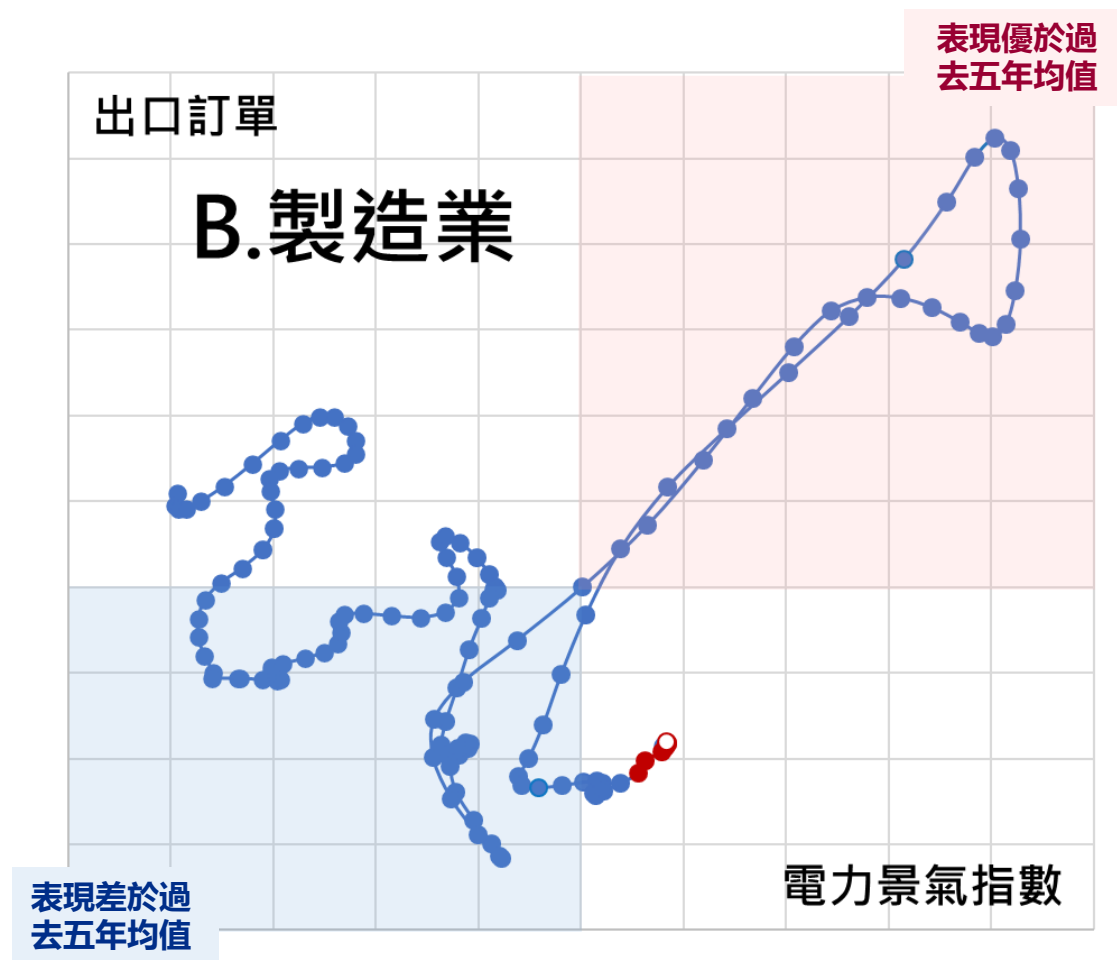
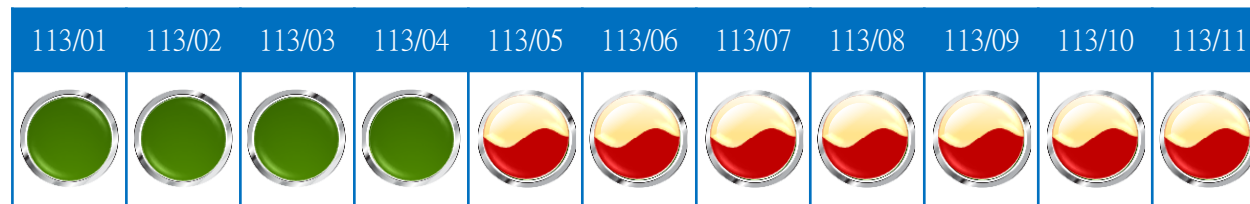
	電力景氣指數(EPI)			製造業GDP			製造業出口訂單			製造業生產指數		
峰值	103/7	107/5	110/10	103/8	106/8	111/2	103/4	107/1	111/1	103/4	107/1	111/1
谷底	104/9	109/04	112/3	104/11	109/2	112/5	105/3	109/1	112/12	105/3	109/1	112/6



製造業(2/2)

燈號與產業用電與出口金額走勢分析

- 第一象限轉入第二象限 (庫存去化)
出口訂單表現仍佳，但生產出現衰退
 - 第一象限轉入第四象限 (國際需求萎縮)
生產表現仍佳，但出口訂單縮減，顯示國際需求動能縮減
 - 第一象限轉入第三象限 (景氣衰退)
生產與出口訂單表現同步縮減，景氣出現衰退訊號
- 受惠AI產業商機持續拓展，以及年底進入消費性電子新品備貨旺季，國內半導體及電子產業生產動能依然強勁；部分傳統產業因國際終端需求回溫步調不均，生產動能相對疲軟，抵消部分製造業用電成長幅度。
- 累積1-11月製造業高壓以上用電量較去年同期成長2.15%，5月份起連續7個月，電力景氣燈號由穩定的綠燈轉為揚升的黃紅燈，整體製造業景氣持續向上復甦。



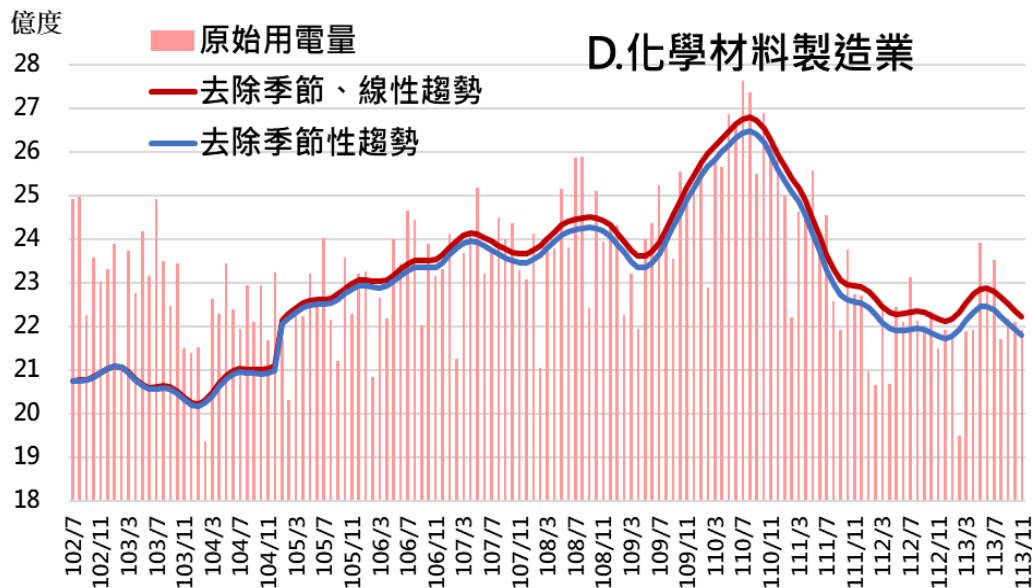


化學材料及其製品製造業(1/2)

指數說明

- 112年我國「化學材料及其製品製造業」高壓以上用電與自用發電設施自用電占全國「化學材料與製品製造業」之83.2%

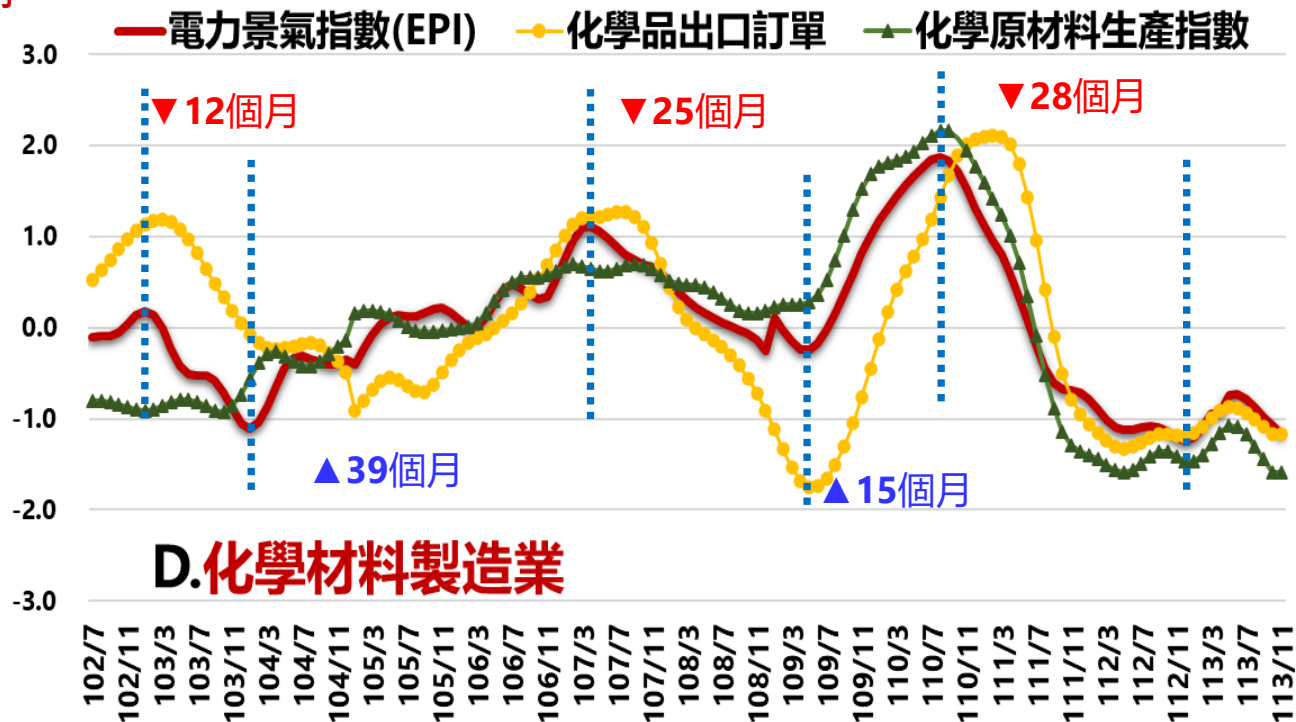
- 台電高壓以上用電量約110.5億度
- 自用發電設備自用電量約134.4億度
- 全國用電量約294.3億度



註：1.根據國家發展委員會，台灣第15次景氣循環認定峰值為103年10月、谷底為105年2月、峰值為111年1月。
2.GDP僅季資料，因此落後期數計算以每年之2月、5月、8月、11月為代表。
3.113年景氣燈號與EPI為初估值。

資料來源：台灣電力公司，我國各行業高壓以上電力售電量；經濟部能源局，自用發電設備自用發電量、能源平衡表；中華民國統計資訊網，國內各產業生產毛額。

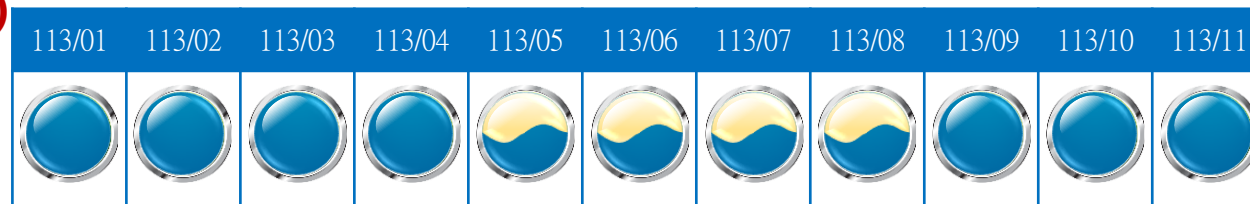
景氣循環趨勢分析



	電力景氣指數(EPI)			化學原材料生產指數			化學品出口訂單		
峰值	103/1	107/4	110/8	103/1	107/8	111/2	103/03	107/7	111/04
谷底	104/1	109/5	112/12	103/10	109/6	113/1	104/1	109/5	112/5



化學材料及其製品製造業(2/2)



化學材料及其製品製造業燈號

■ 國際終端市場需求疲軟，海外同業競爭

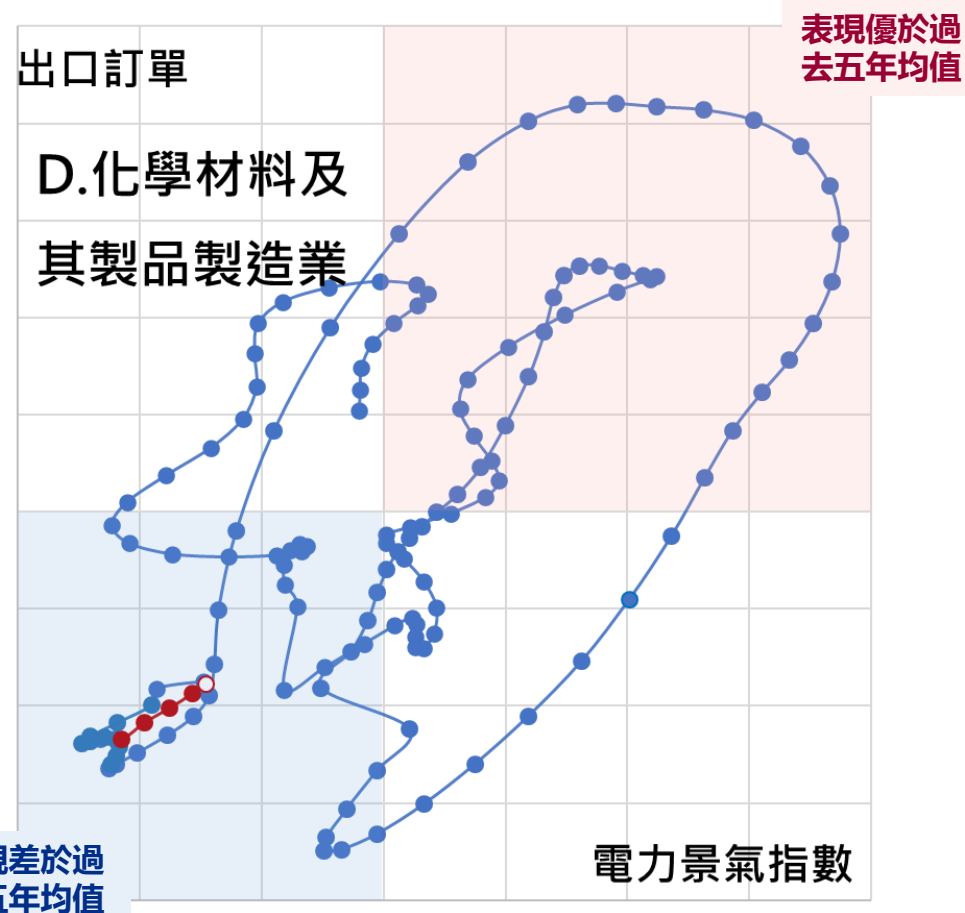
- 同業產能增加，石化產能過剩，生產動能疲軟
- 景氣易受國際油價及終端需求波動

■ 113年9-11月電力景氣燈號轉為衰退的藍燈

- 11月化學材料業用電量較去年同期成長1.93%
- 1-11月化學材料業用電量較去年同期成長1.27%

產業用電與出口金額走勢分析

- 近期因國際油價滑落，下游客戶採取觀望態度，減少採購，且海外同業競爭加劇，國際終端需求趨於疲弱。
- 化學材料業受ECFA衝擊國內產業需求，加上國際石化產能過剩，**產業需求減弱**，近期外銷訂單因藥品及電子用化學材料接單增加改善，惟**產業景氣尚未出現明顯復甦跡象**。



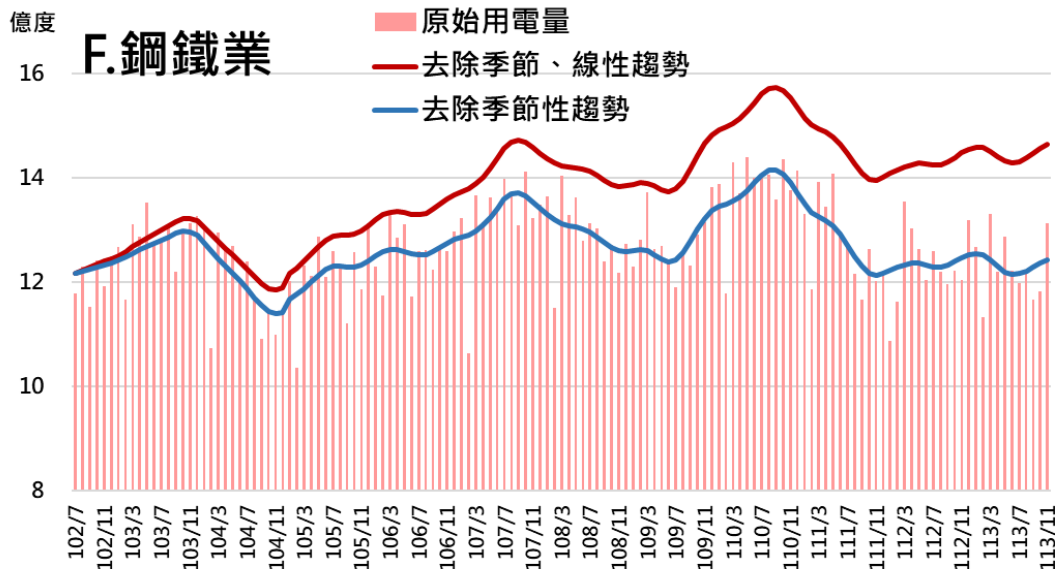


鋼鐵業(1/2)

指數說明

- 112年我國「鋼鐵業」高壓以上用電與自用發電設施自用電占全國「鋼鐵業」用電之95.4%

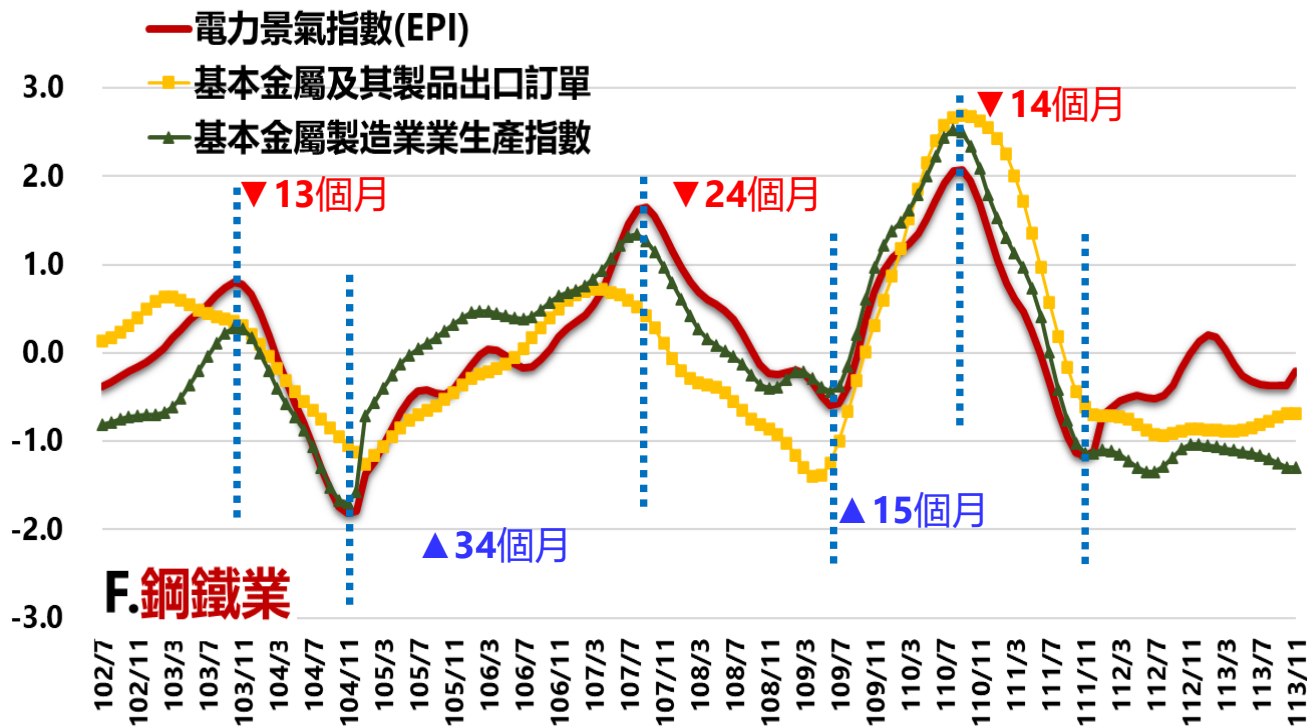
- 台電高壓以上用電量約108.8億度
- 自用發電設備自用電量約39.1億度
- 全國鋼鐵製造業用電量約155.0億度



註：1.根據國家發展委員會，台灣第15次景氣循環認定峰值為103年10月、谷底為105年2月、峰值為111年1月。
2.GDP僅季資料，因此落後期數計算以每年之2月、5月、8月、11月為代表。
3.113年景氣燈號與EPI為初估值。

資料來源：台灣電力公司，我國各行業高壓以上電力售電量；經濟部能源局，自用發電設備自用發電量、能源平衡表；中華民國統計資訊網，國內各產業生產毛額。

景氣循環趨勢分析



	電力景氣指數(EPI)			基本金屬製造業 生產指數			基本金屬及其製品 出口訂單		
峰值	103/10	107/9	110/09	113/10	107/8	111/8	103/3	107/3	110/9
谷底	104/11	109/6	111/11	104/11	109/6	112/6	105/1	109/4	



鋼鐵業(2/2)

鋼鐵業燈號

■ 鋼價波動不穩，利多政策釋出

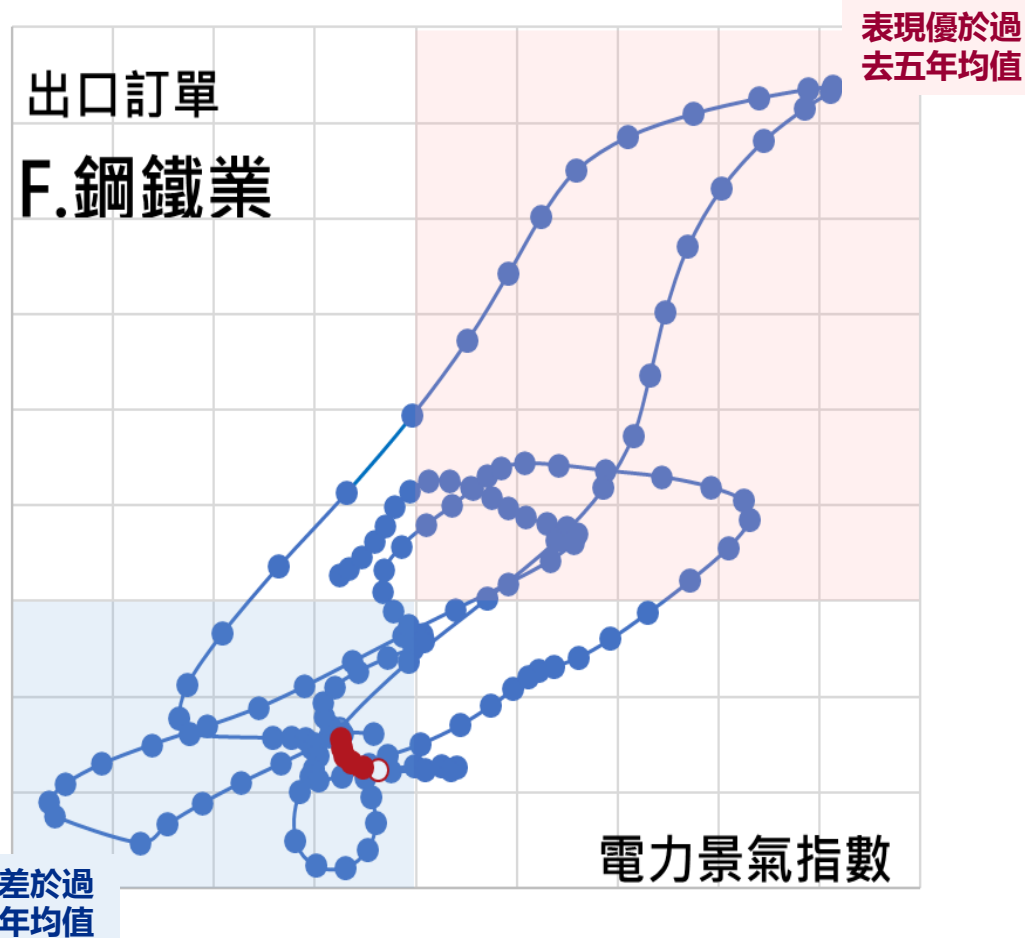
- 降息帶動房市與鋼市行情回溫
- 中美財政刺激政策效應逐步顯現

■ 113年11月電力景氣燈號轉向為綠燈

- 11月鋼鐵業用電量較去年同期成長9.1%
- 1-11月鋼鐵業用電量較去年同期成長0.48%

產業用電與出口金額走勢分析

- 美國Fed與中國大陸在9月啟動降息後，鋼價開始逐步上升，惟鋼價上下波動，國際鋼市動能出現遲滯。近期受美國選後與中國大陸利多政策支持，鋼市有回溫跡象。
- 外銷訂單因部分鋼材及金屬製品接單增加，外銷訂單正成長，鋼鐵業景氣有望在第四季營建旺季下逐步轉佳。





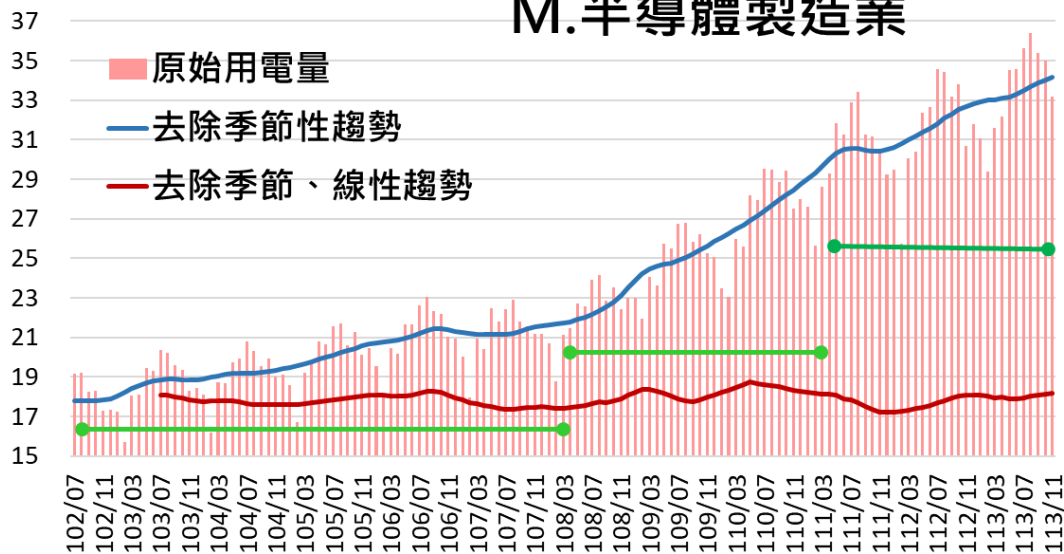
113年-台綜院電力景氣指數(EPI) 半導體製造業(1/2)

指數說明

■ 112年我國「半導體製造業」高壓以上用電與自用發電 設施自用電占全國「電子零組件製造業」用電之63.6%

- 台電半導體製造業高壓以上用電量約379.1億度
- 電子製造業高壓以上用電量約604.0億度
- 全國電子零組件製造業用電量595.8億度

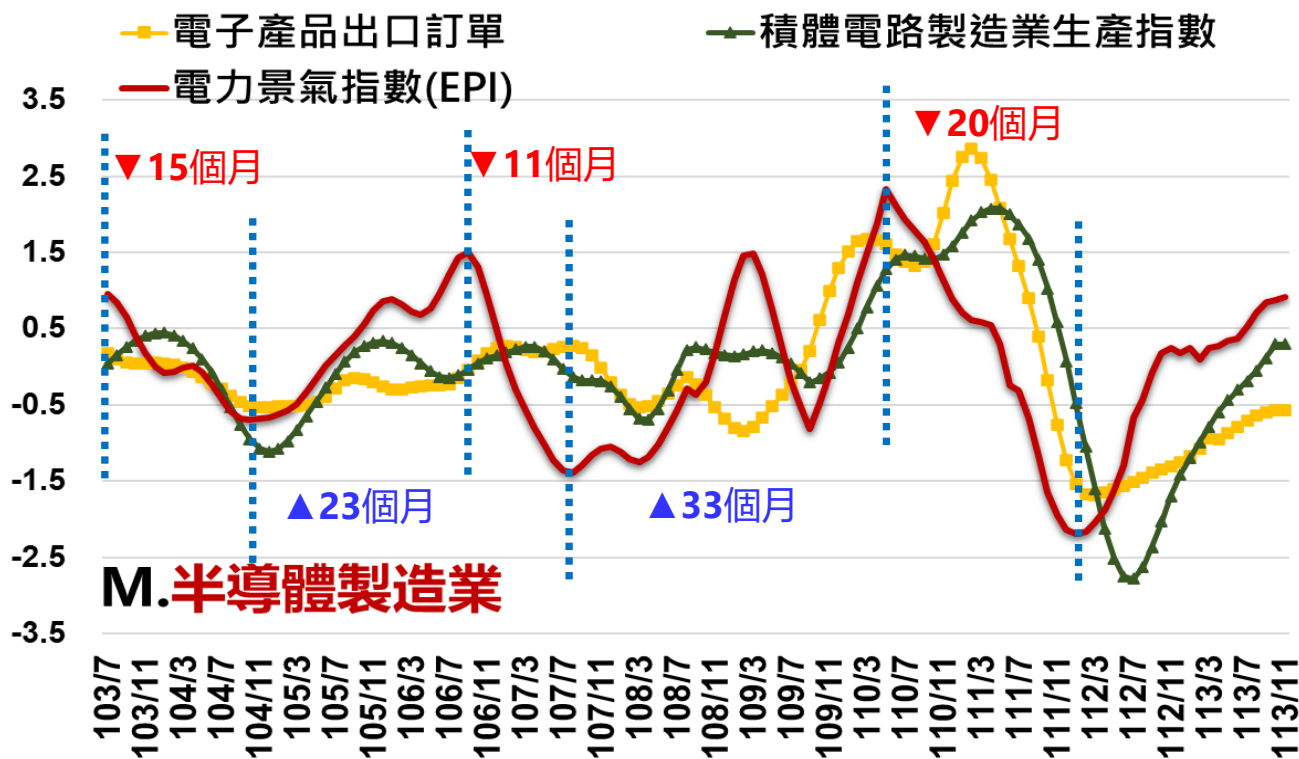
M.半導體製造業



註：1.根據國家發展委員會，台灣第15次景氣循環認定峰值為103年10月、谷底為105年2月、峰值為111年1月。
2.GDP僅季資料，因此落後期數計算以每年之2月、5月、8月、11月為代表。
3.113年景氣燈號與EPI為初估值。

資料來源：台灣電力公司，我國各行業高壓以上電力售電量；經濟部能源署，自用發電設備自用發電量、能源平衡表；中華民國統計資訊網，國內各產業生產毛額。

景氣循環趨勢分析



	電力景氣指數(EPI)			積體電路製造業生產指數			電子產品出口訂單		
峰值	103/7	106/9	110/5	104/1	107/3	111/5	103/7	107/1	111/2
谷底	104/10	107/8	112/1	104/12	108/03	112/7	104/12	109/2	112/2



半導體製造業(2/2)

半導體製造業燈號

■ AI應用蓬勃發展，半導體積極擴廠

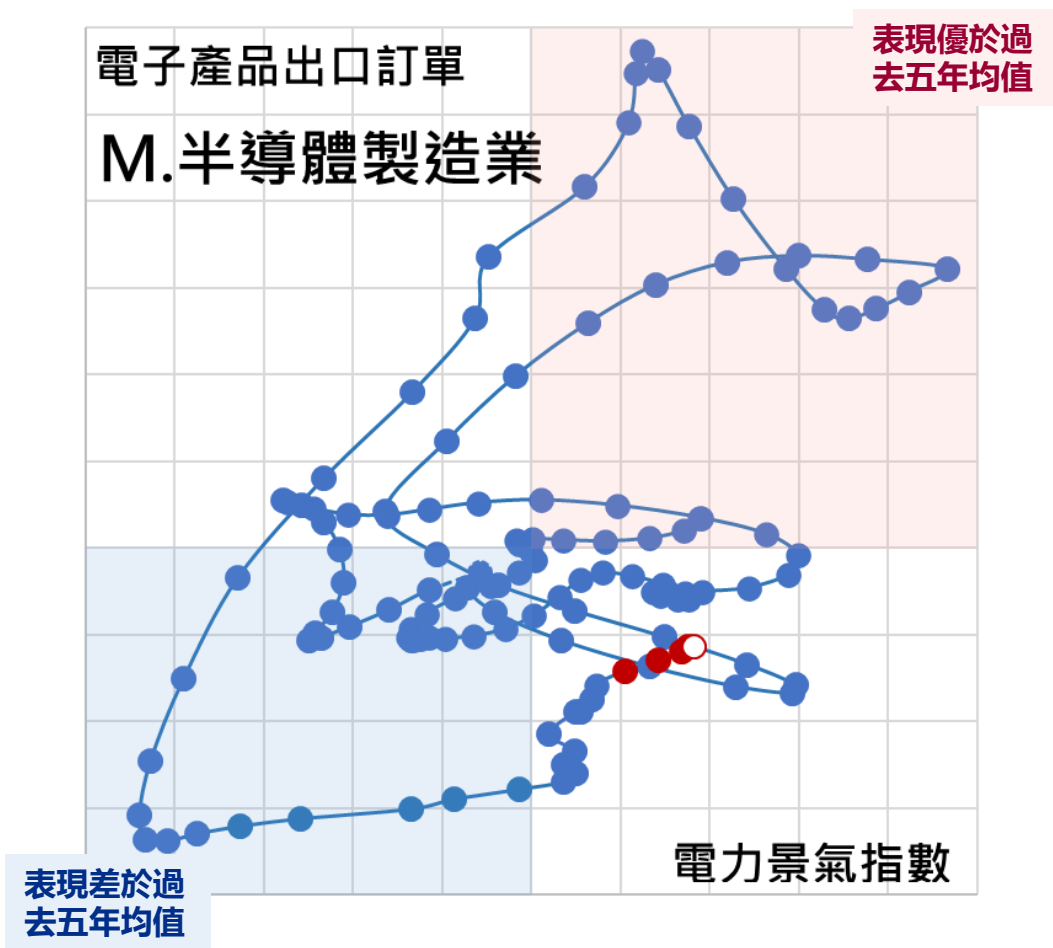
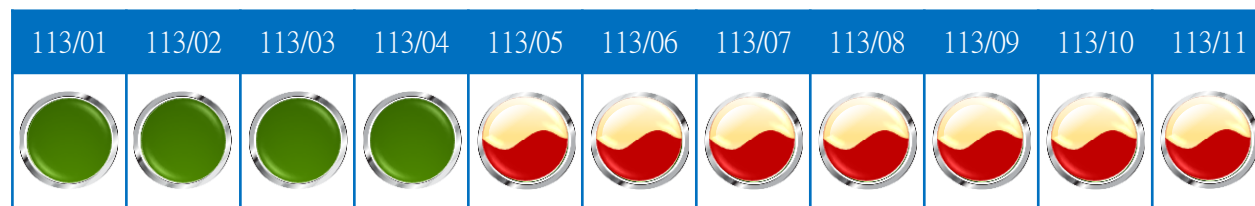
- AI需求強勁，半導體擴大先進封裝產能
- 年底消費性電子旺季，產業用電量攀升

■ 113年5-11月電力景氣燈號轉為揚升的黃紅燈

- 11月半導體用電量較去年同期成長8.12%
- 1-11月半導體用電量較去年同期成長6.22%

產業用電與出口訂單走勢分析

- 受惠AI、5G、高效能運算等應用強勁需求，推動先進製造與先進封裝產能的需求強勁，同時帶旺半導體相關族群，振奮整體產業復甦力道。
- 電子科技新品應用、AI利多、年底銷售旺季等因素加持下，半導體業生產動能持續暢旺，半導體業景氣維持向上復甦。





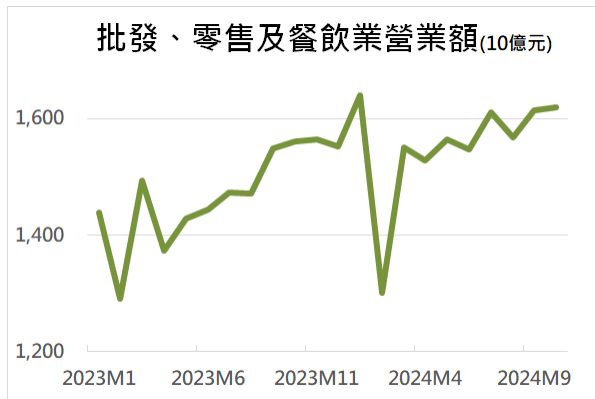
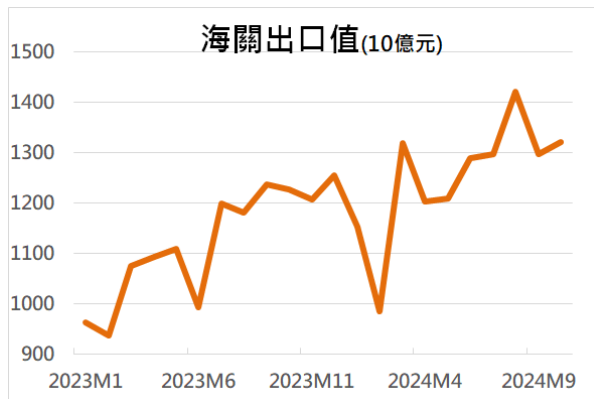
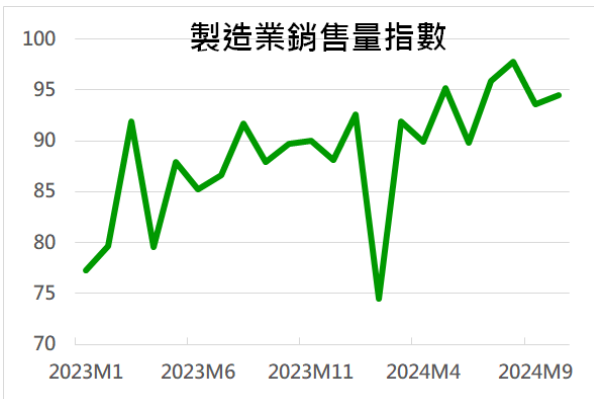
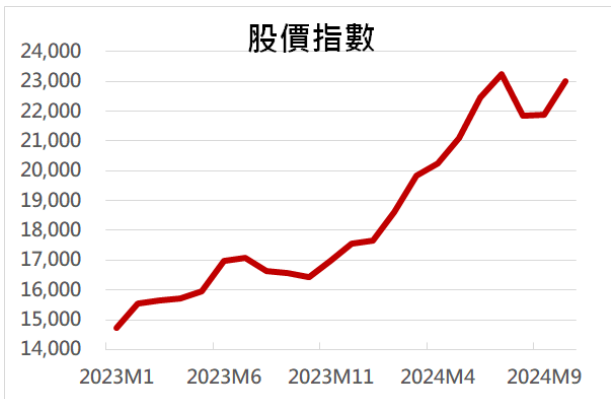
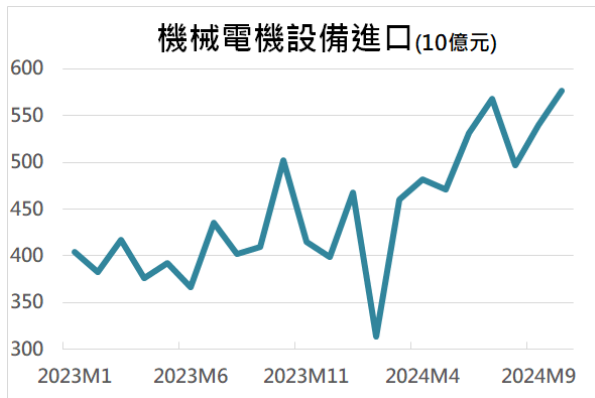
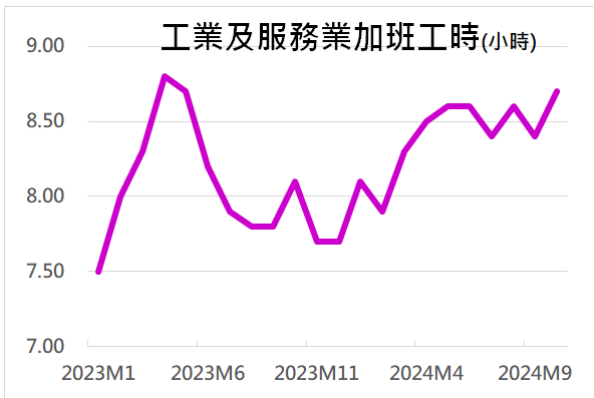
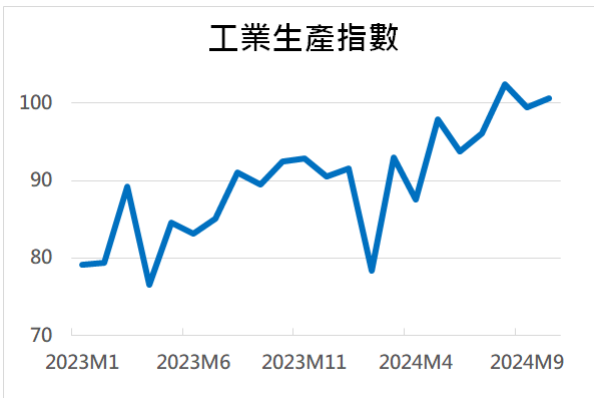
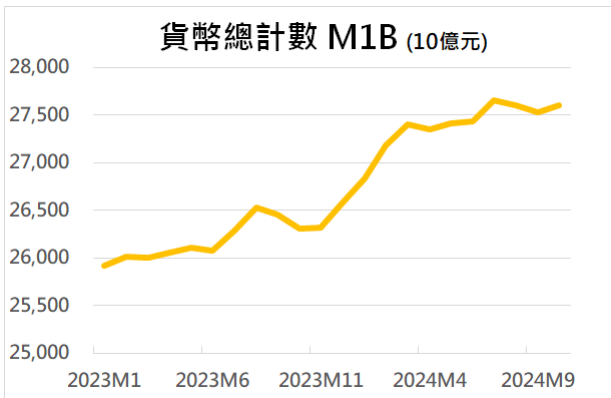
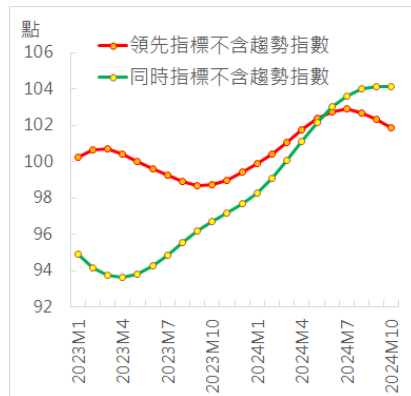
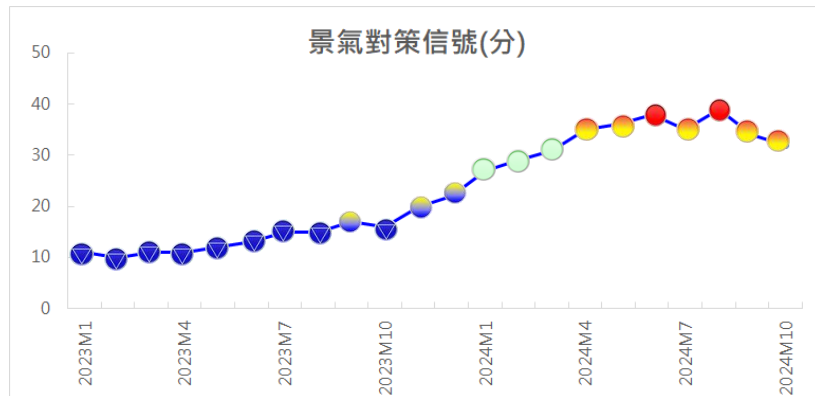
04 2025年台灣景氣預測



2025年台灣景氣預測

景氣燈號

- ◎ 景氣燈號觸及黃紅燈下界，綜合判斷分數為半年多以來新低，領先指標已連續3個月下滑，同時指標則呈現趨平，景氣短期動能仍可維持，惟須密切關注後續變化。

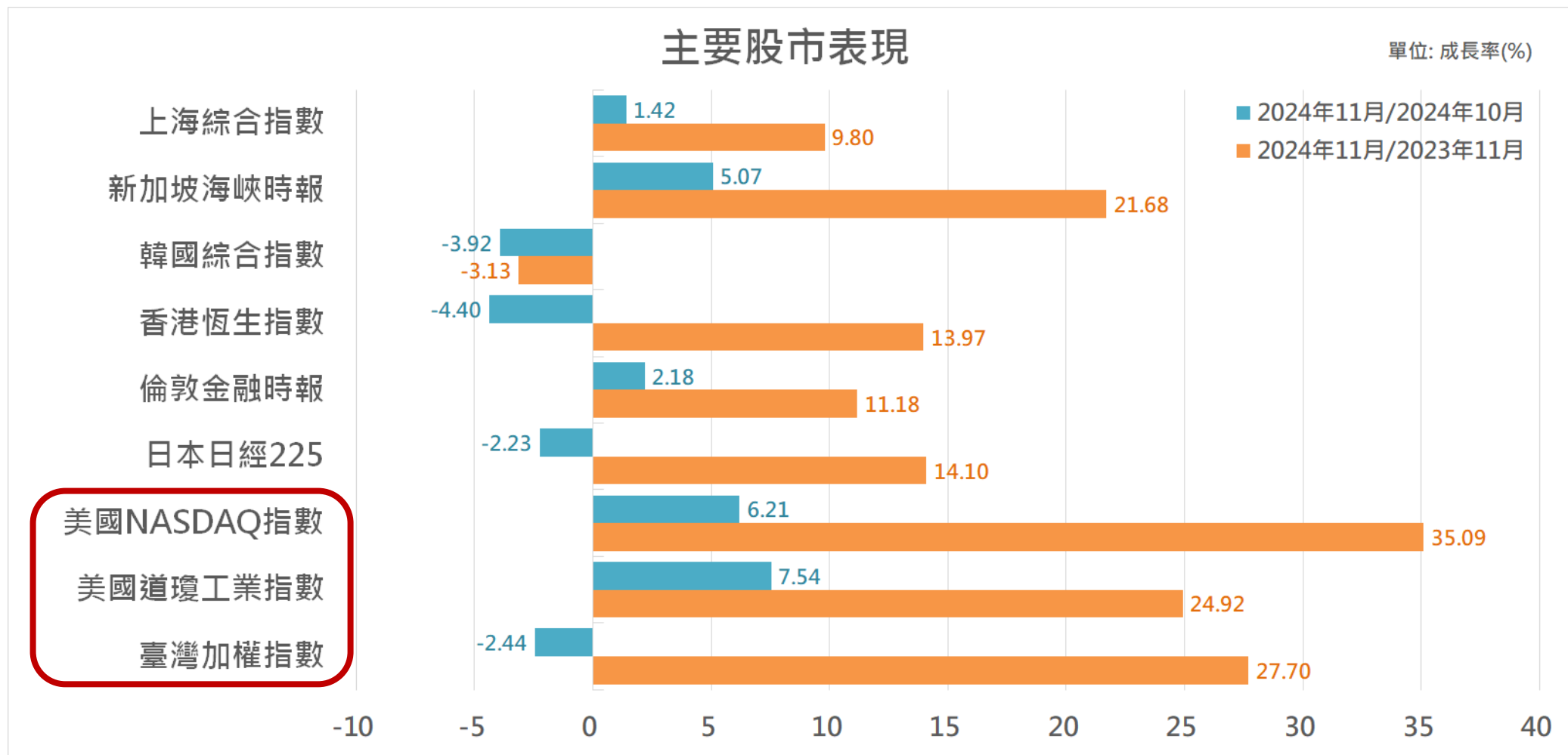


資料來源：國家發展委員會，景氣指標查詢系統，(2024.12)，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

國際股市表現



資料來源：台灣證券交易所；台灣綜合研究院整理。

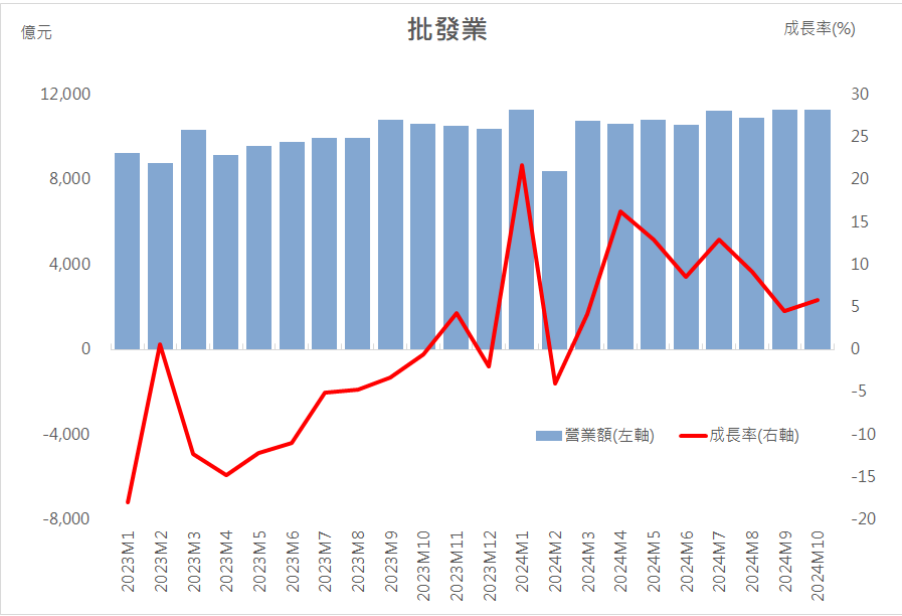


2025年台灣景氣預測

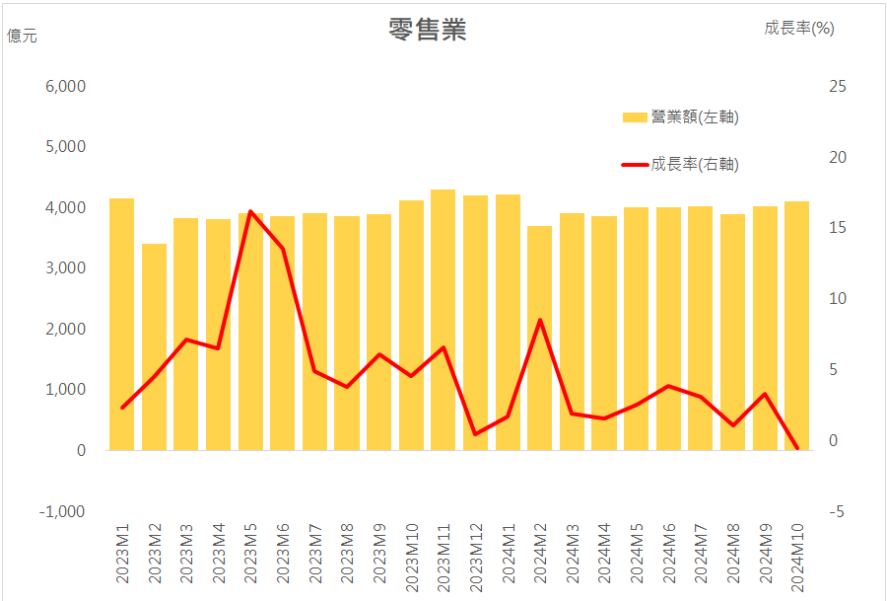
批發、零售及餐飲業營業額

◎ 機械器具批發因AI與HPC等新興科技應用需求熱絡，拉升批發成長。零售業與餐飲業在高基期下，1至10月累計均創歷年同期新高，支撐民間消費動能。

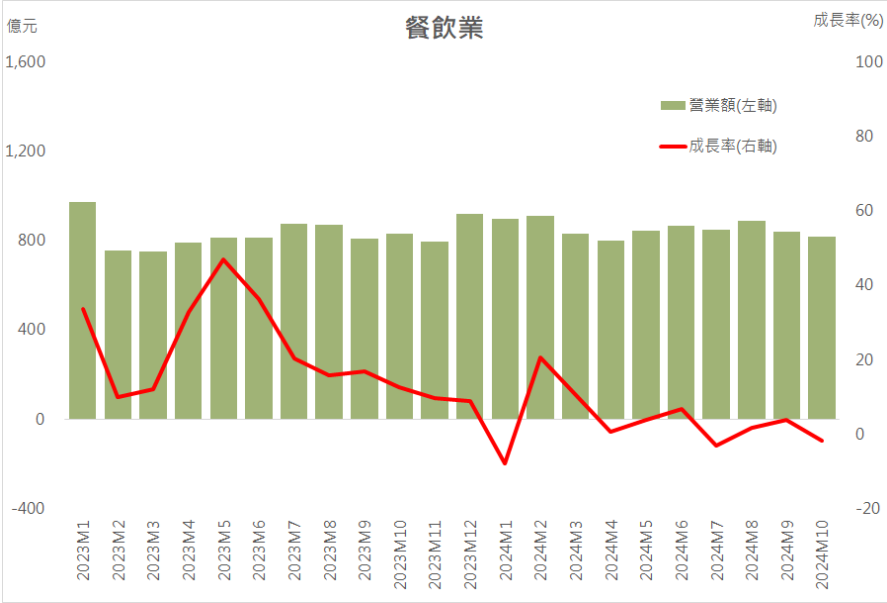
成長率(%)	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M1-M10
批發業	21.7	-4.0	4.1	16.2	12.9	8.5	12.9	9.1	4.5	5.8	9.1
零售業	1.7	8.5	1.9	1.6	2.6	3.9	3.1	1.1	3.4	-0.5	2.6
餐飲業	-7.9	20.7	10.5	0.7	3.8	6.8	-3.1	1.8	3.8	-1.8	3.1



成長率(%)	2024 M1-10
機械器具	19.9
家用器具用品	2.7
食品飲料菸草	2.6
建材	0.03
布疋服飾	6.6
綜合商品	2.6
汽機車零配件	-1.1
化材原料製品	9.3
醫療藥粧	0.2
文教育樂	-5.5
其他	0.3



成長率(%)	2024 M1-10
汽機車及零配	3.8
食品飲料菸草	0.8
資通訊家電	1.6
家用器具用品	2.8
燃料相關	-3.7
布疋服飾	1.4
醫療藥粧	2.2
電子購物郵購	3.4
百貨公司	1.1
超級市場	6.1
便利商店	5.4
零售式量販	3.8



成長率(%)	餐館	飲料店	外燴團膳
M1	-10.9	-1.8	30.8
M2	22.6	11.3	12.2
M3	11.4	4.4	11.6
M4	-2.2	9.9	21.3
M5	2.3	6.4	19.3
M6	6.6	6.6	10.8
M7	-4.1	-0.1	4.8
M8	1.6	1.6	6.5
M9	3.6	0.7	13.0
M10	-3.3	2.2	9.7
M1-M10	2.2	3.9	13.9

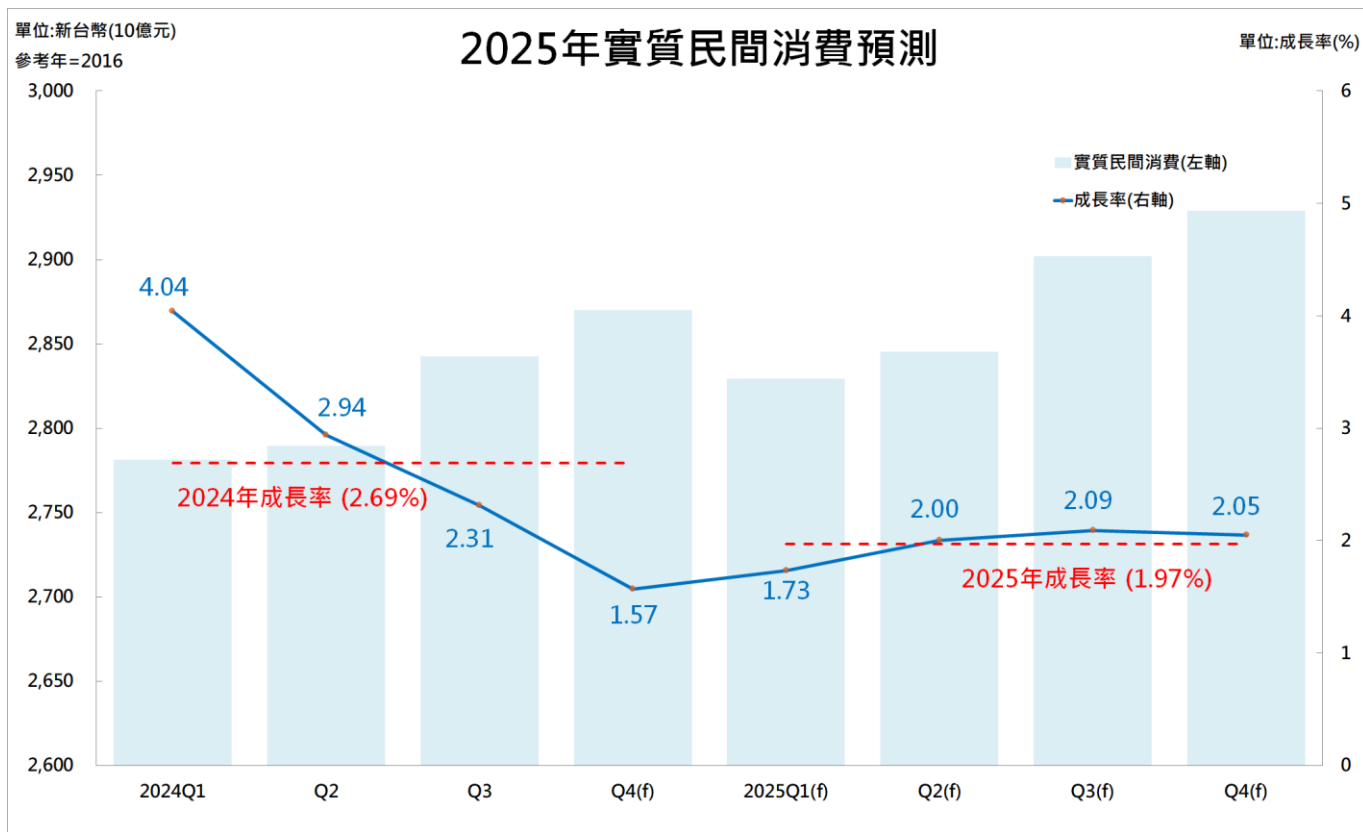
資料來源：經濟部統計處(update 2024.11.25)，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

民間消費預測

- ◎ 2024年實質民間消費成長逐漸回復常軌，2025年民間消費維持平穩，本院預估2024年實質民間消費成長為2.69%，2025年實質民間消費成長率預估值為1.97%。



資料來源：台灣綜合研究院 (2024.12.11)。

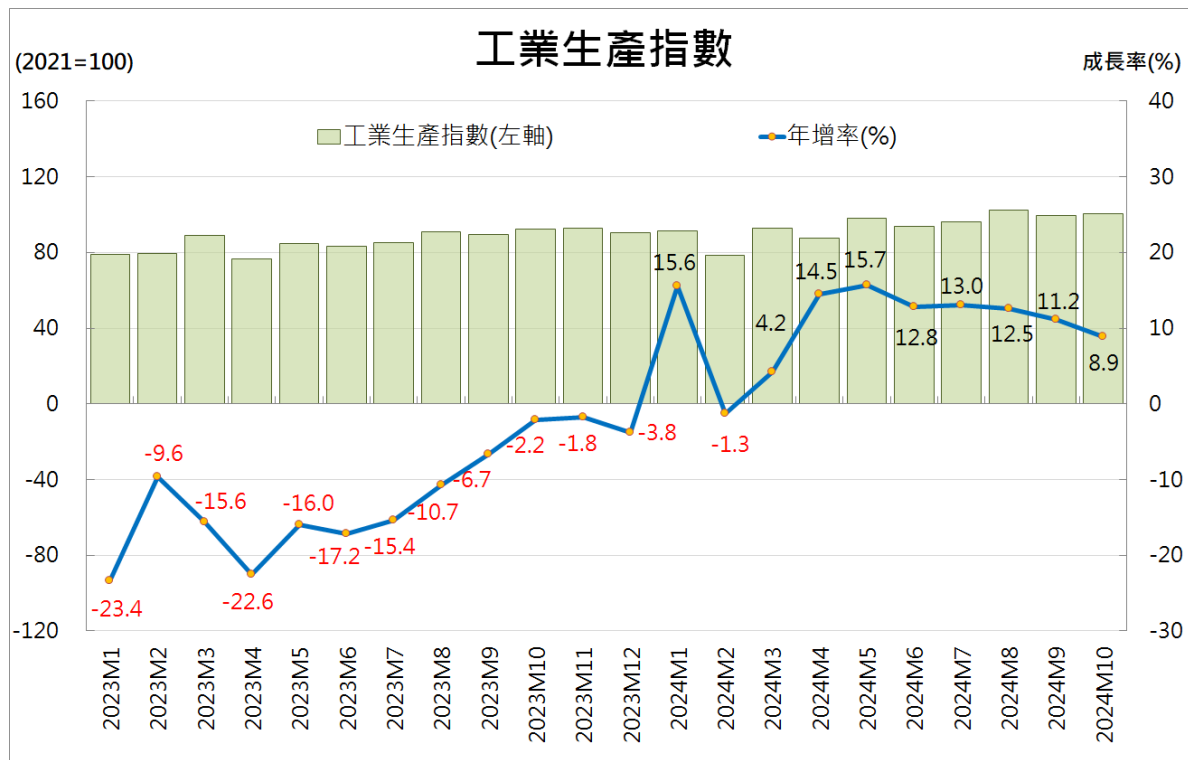
年/成長率	民間消費(a)	GDP(b)	成長倍數(a/b)
1980s	8.79	8.53	1.03
1990s	7.35	6.62	1.11
2002-2007	3.18	5.78	0.55
2012-2019	2.68	2.84	0.94
2012	1.92	2.22	0.86
2013	2.55	2.48	1.03
2014	3.70	4.72	0.78
2015	2.86	1.47	1.95
2016	2.64	2.17	1.22
2017	3.01	3.66	0.82
2018	2.28	2.91	0.78
2019	2.47	3.06	0.81
2020	-2.43	3.42	-0.71
2021	-0.06	6.72	-0.01
2022	4.02	2.68	1.50
2023	7.90	1.12	7.05
2024(f)	2.69	4.21	0.64
2025(f)	1.97	3.16	0.62



2025年台灣景氣預測

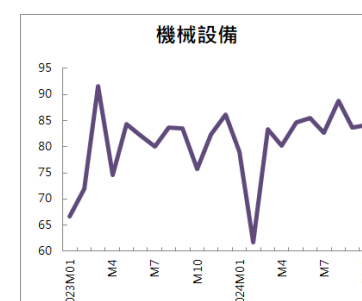
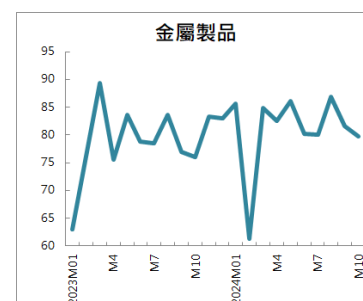
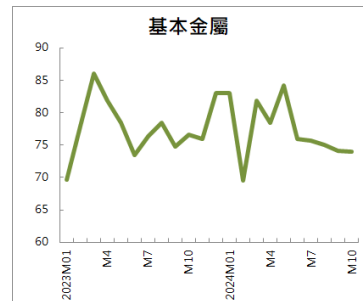
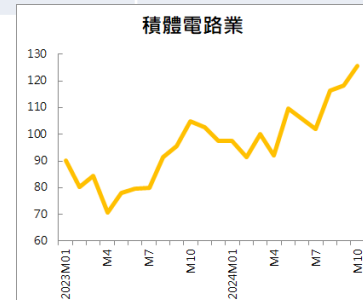
工業生產

- AI、HPC雲端與應用需求攀升，電子零組件業生產指數10月份創歷年單月新高。
- 電子零組件業及電腦電子光學工業生產動能熱絡，帶動整體工業生產持續成長。



資料來源：經濟部統計處(update 2023.11.25)，台灣綜合研究院整理。

	2024M10 較去年同月增減(%)	2024(M1-M10) 較去年同期增減(%)
工業	8.85	10.68
電子零組件業(473.22‰)	16.47	18.46
積體電路業(340.52‰)	19.78	23.87
液晶面板組件(28.43‰)	-6.80	-5.79
化學原材料(41.38‰)	-5.01	-0.20
基本金屬(45.89‰)	-3.52	-0.22
電腦電子光學(66.98‰)	4.35	26.42
機械設備(36.94‰)	11.06	2.47
汽車及零件(22.88‰)	-12.59	-6.43
紡織業(10.94‰)	4.56	7.61

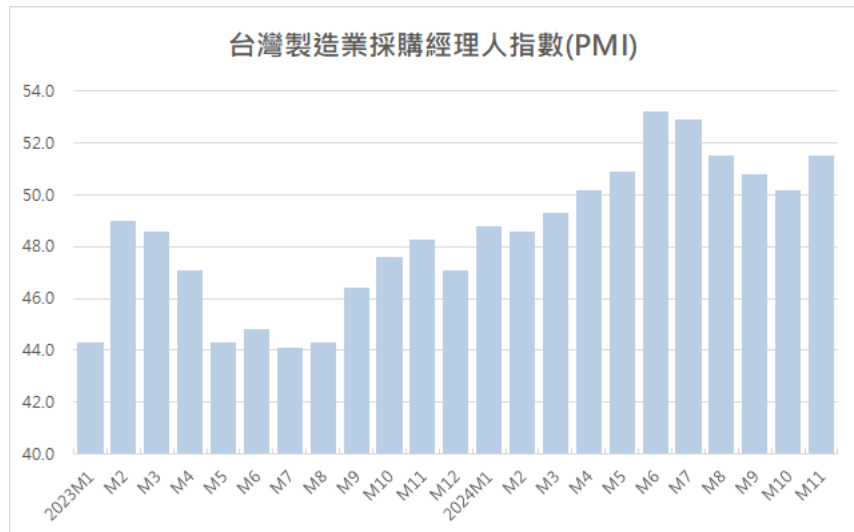




2025年台灣景氣預測

製造業PMI

- ◎ S&P Global最新PMI調查，台灣製造業採購經理指數™(PMI®) 連續8個月有所改善。PMI從10月份的近六個月最低點 50.2，11月份攀升至51.5，為五個月來首次出現成長加速。
- ◎ 11月PMI構成項目中產出和新訂單皆有改善，海外銷售增幅創2022年2月以來最高，對一年內需求和銷售預期回升，交貨時間連續第七個月延長，商業信心改善至近三個月高點。



	2023Q1			2023Q2			2023Q3			2023Q4			2024Q1			2024Q2			2024Q3			2024Q4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
印度	55.4	55.3	56.4	57.2	58.7	57.8	57.7	58.6	57.5	55.5	56.0	54.9	56.5	56.9	59.1	58.8	57.5	58.3	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	
印尼	51.3	51.2	51.9	52.7	50.3	52.5	53.3	53.9	52.3	51.5	51.7	52.2	52.9	52.7	54.2	52.9	52.1	50.7	49.3	48.9	49.2	49.2	49.6	
菲律賓	53.5	52.7	52.5	51.4	52.2	50.9	51.9	49.7	50.6	52.4	52.7	51.5	50.9	51.0	50.9	52.2	51.9	51.3	51.2	51.2	53.7	52.9	53.8	
中國大陸	49.2	51.6	50.0	49.5	50.9	50.5	49.2	51.0	50.6	49.5	50.7	50.8	50.8	50.9	51.1	51.4	51.7	51.8	49.8	50.4	49.3	50.3	51.5	
南韓	48.5	48.5	47.6	48.1	48.4	47.8	49.4	48.9	49.9	49.8	50.0	49.9	51.2	50.7	49.8	49.4	51.6	52.0	51.4	51.9	48.3	48.3	50.6	
新加坡	49.8	50.0	49.9	49.7	49.5	49.7	49.8	49.9	50.1	50.2	50.3	50.5	50.7	50.6	50.7	50.5	50.6	50.4	50.7	50.9	51.0	50.8	51.0	
越南	47.4	51.2	47.7	46.7	45.3	46.2	48.7	50.5	49.7	49.6	47.3	48.9	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3	51.2	50.8	
馬來西亞	46.5	48.4	48.8	48.8	47.8	47.7	47.8	47.8	46.8	46.8	47.9	47.9	49.0	49.5	48.4	49.0	50.2	49.9	49.7	49.7	49.5	49.5	49.2	
台灣	44.3	49.0	48.6	47.1	44.3	44.8	44.1	44.3	46.4	47.6	48.3	47.1	48.8	48.6	49.3	50.2	50.9	53.2	52.9	51.5	50.8	50.2	51.5	
泰國	54.5	54.8	53.1	60.4	58.2	53.2	50.7	48.9	47.8	47.5	47.6	45.1	46.7	45.3	49.1	48.6	50.3	51.7	52.8	52.0	50.4	50.0	50.2	

資料來源：S&P Global，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

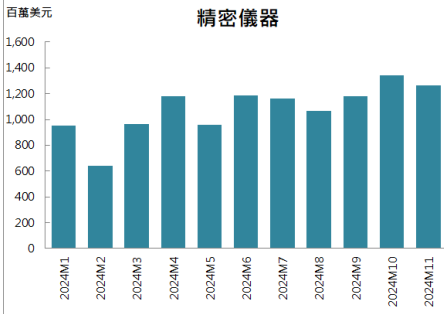
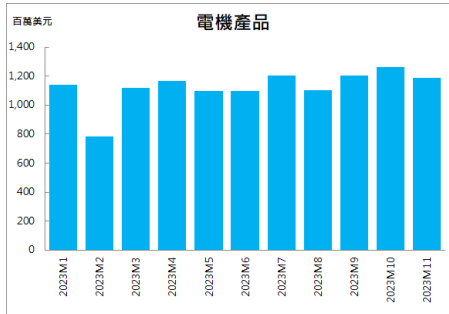
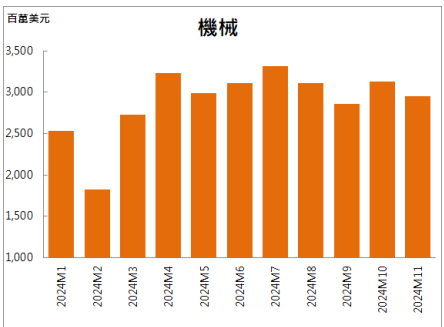
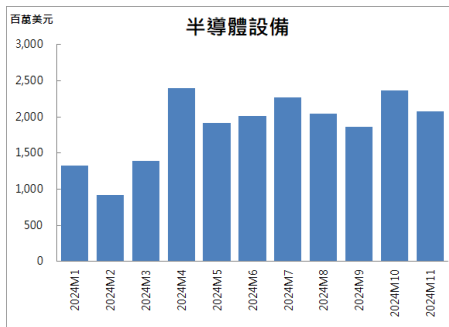
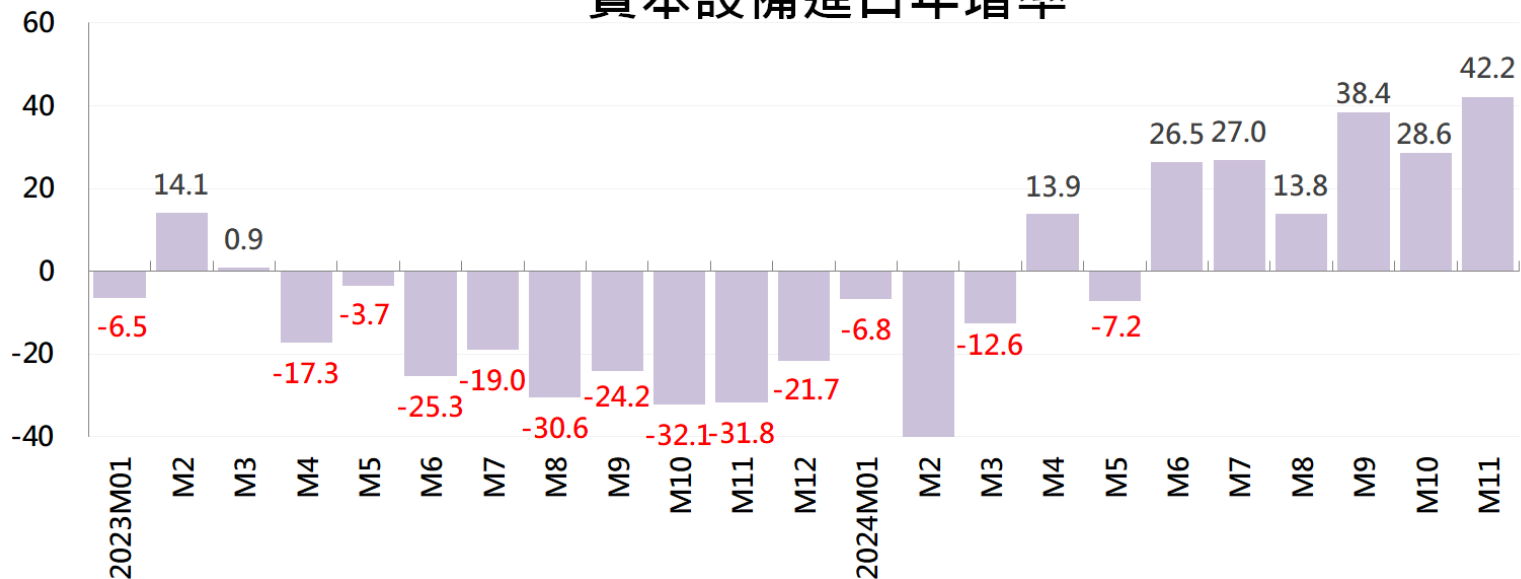
資本財進口

- 下半年資本設備進口成長明顯回升，抵銷上半年下滑趨勢，1-11月份整體資本設備進口正成長8.5%，**半導體設備、精密儀器、電機產品**近三個月均有兩位數正成長，國內投資活動升溫。

成長率(%)	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M1-M11
機械	-29.6	-52.7	-29.4	0.4	-12.0	7.5	-4.8	18.5	25.1	13.6	9.3	-8.3
運輸工具	47.1	-19.5	14.2	-27.3	-28.6	41.4	7.9	-5.1	9.8	-12.5	17.2	0.2
電機產品	23.7	-29.3	-2.8	15.1	-3.1	4.5	-0.2	4.7	29.3	25.3	17.2	6.7
精密儀器	-4.5	-35.1	-24.0	28.8	-5.6	37.8	6.0	35.0	40.2	43.2	57.5	13.3
半導體設備	-49.8	-67.0	-50.1	18.3	-11.4	13.3	0.5	46.8	55.7	40.1	38.2	-7.3

單位:百分比(%)

資本設備進口年增率



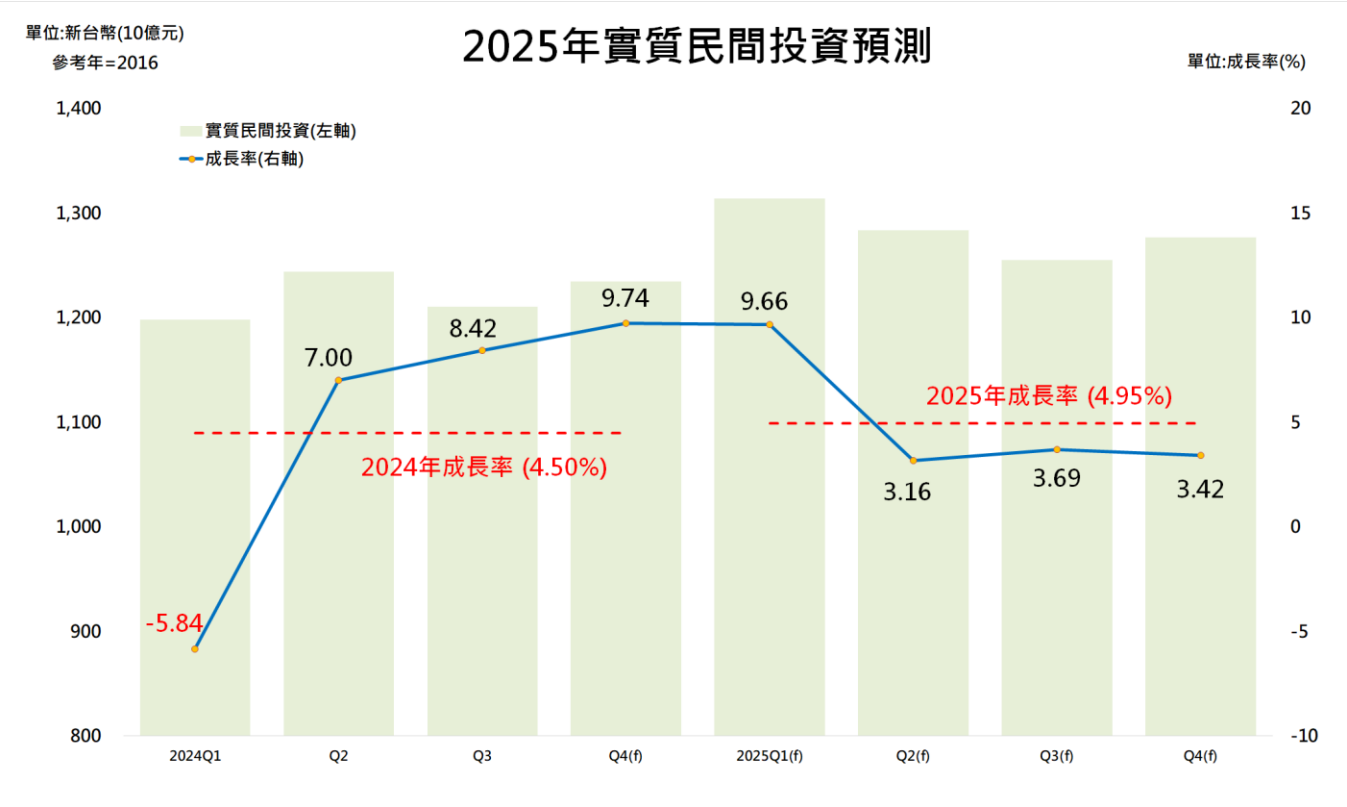
資料來源：財政部海關進出口貿易初步統計 (update 2024.12.9)，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

民間投資預測

◎ 全球AI商機熱絡，2024年廠商加碼投資擴充產能，2025年國內投資動能持續，**本院2024年、2025年全年實質民間投資成長率預估值分別為4.50%及4.95%。**



年/成長率	民間投資(a)	GDP(b)	成長倍數(a/b)
1980s	10.86	8.53	1.27
1990s	9.51	6.62	1.44
2002-2007	7.30	5.78	1.26
2012-2019	4.71	2.84	1.66
2012	1.38	2.22	0.62
2013	9.16	2.48	3.69
2014	5.48	4.72	1.16
2015	4.28	1.47	2.91
2016	4.08	2.17	1.88
2017	-0.36	3.66	-0.10
2018	1.99	2.91	0.68
2019	11.68	3.06	3.82
2020	5.22	3.42	1.53
2021	18.63	6.72	2.77
2022	8.04	2.68	3.00
2023	-10.47	1.12	-9.35
2024(f)	4.50	4.21	1.07
2025(f)	4.95	3.16	1.57

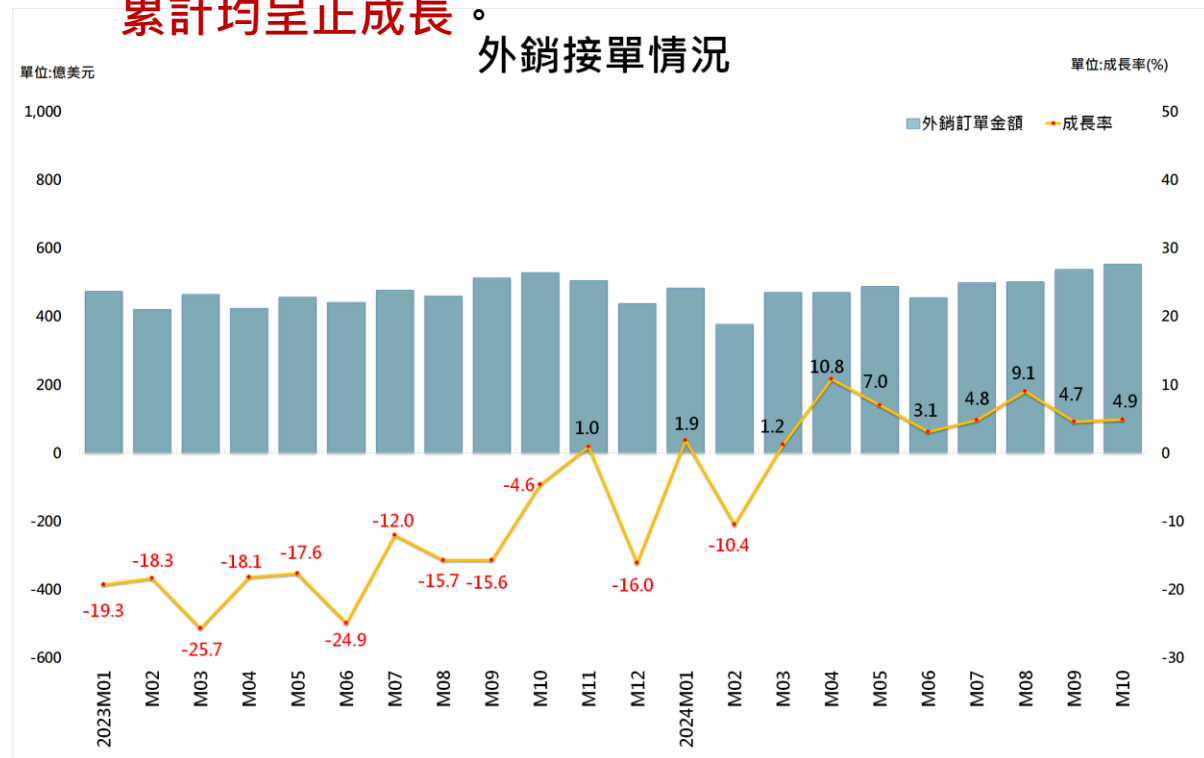
資料來源：台灣綜合研究院 (2024.12.11)。



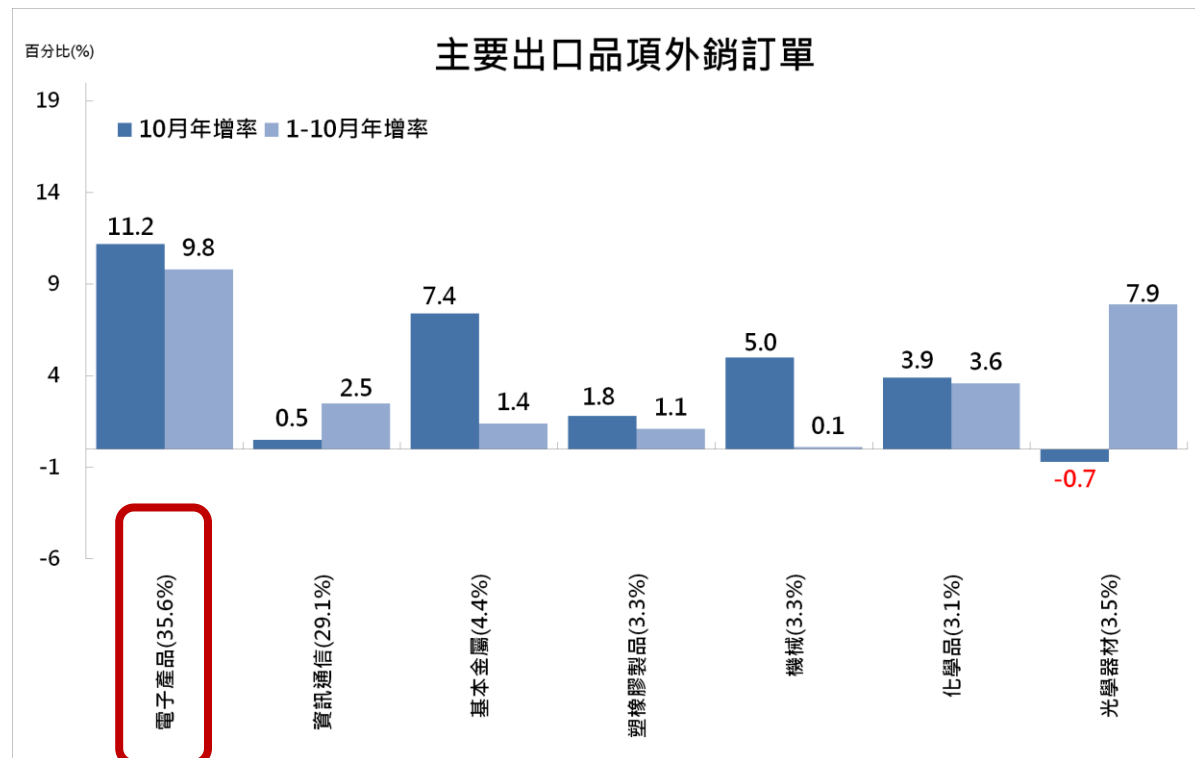
2025年台灣景氣預測

外銷接單

- 新興科技應用熱絡，電子產品需求持續成長，海外生產比重持續下降，中國大陸及香港(32.2%)與美國(37.9%)為電子產品外銷接單主要地區，1-10月累計達兩位數成長，主要出口品項1-10月累計均呈正成長。



外銷接單成長率(%)	2024M10	2024(M1-10)
整體	4.9	3.8
中國大陸及香港(占21.6%)	-0.1	5.4
東協(占16.8%)	-3.0	17.0
日本(占4.9%)	5.3	-8.5
歐洲(占14.4%)	2.7	-11.7
美國(占32.4%)	12.6	6.2



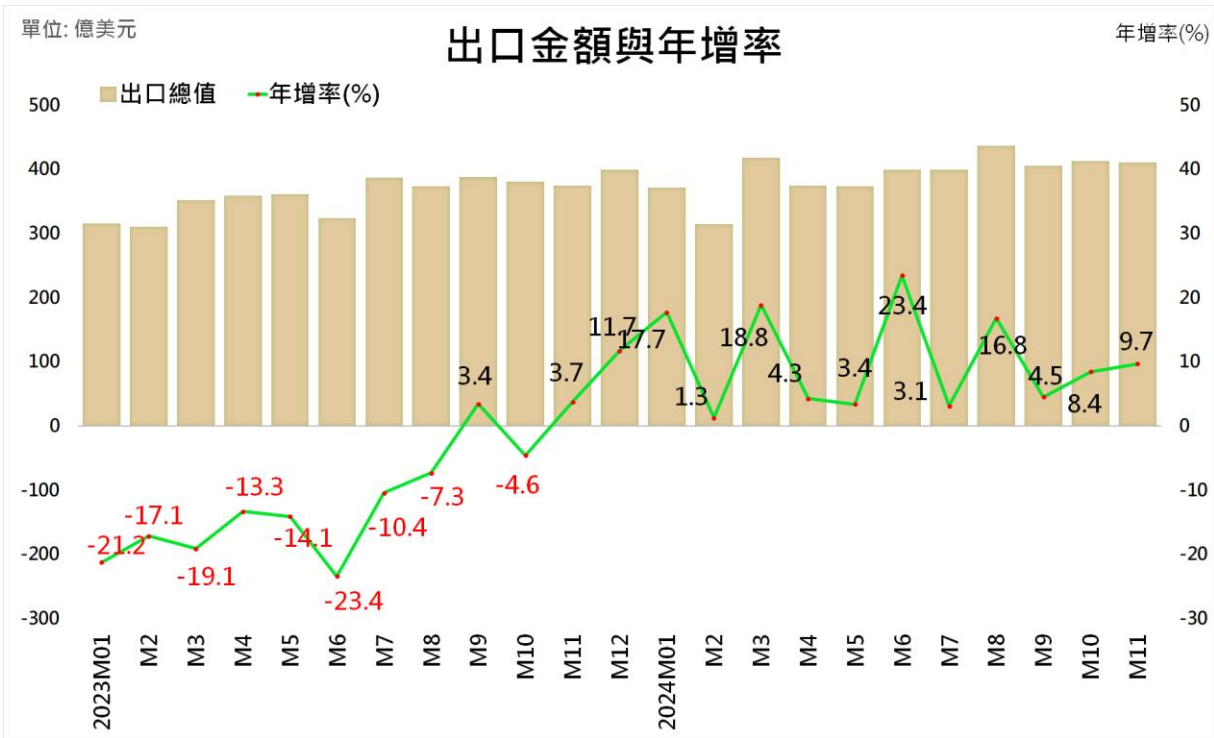
資料來源：經濟部統計處 (update 2024.11.20)，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

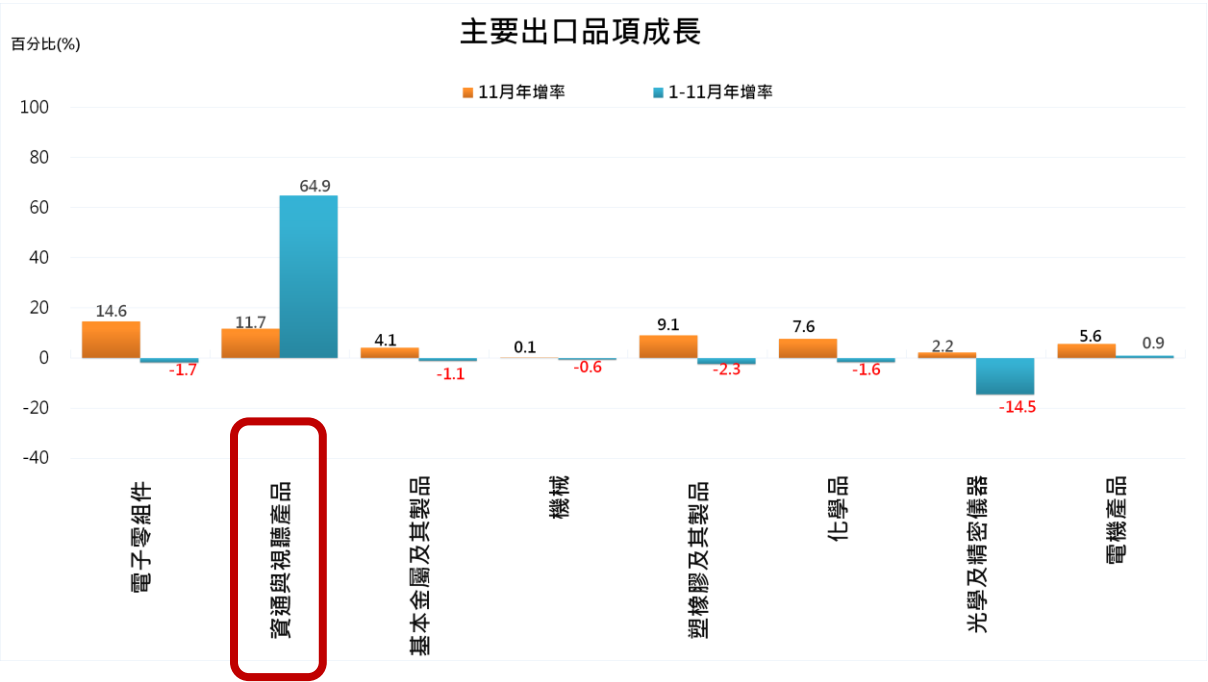
出口情況

資通視聽產品需求持續湧現，1-11月份累積出口成長達64.9%，為出口驅動引擎。1-11月份累積對美出口跨越千億美元大關，占比23.5%，創24年來同期最高紀錄，對中國大陸及香港占比31.7%，創23年同期最低紀錄。



資料來源：財政部海關進出口貿易初步統計 (update 2024.12.9)，台灣綜合研究院整理。

出口成長率(%)	2024M11	2024(M1-11)
整體	9.7	9.9
中國大陸及香港(占31.7%)	9.5	-1.5
東協(占18.3%)	10.5	13.8
日本	-11.2	-17.6
歐洲	-1.2	-7.9
美國(占23.5%)	10.6	49.9

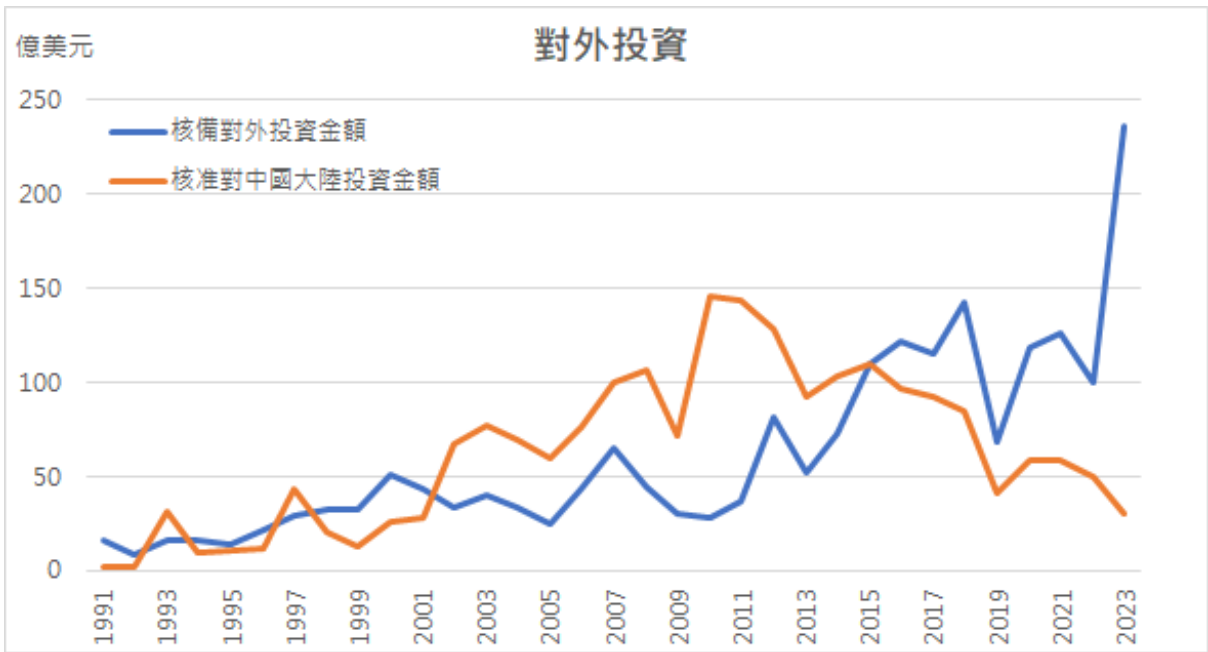




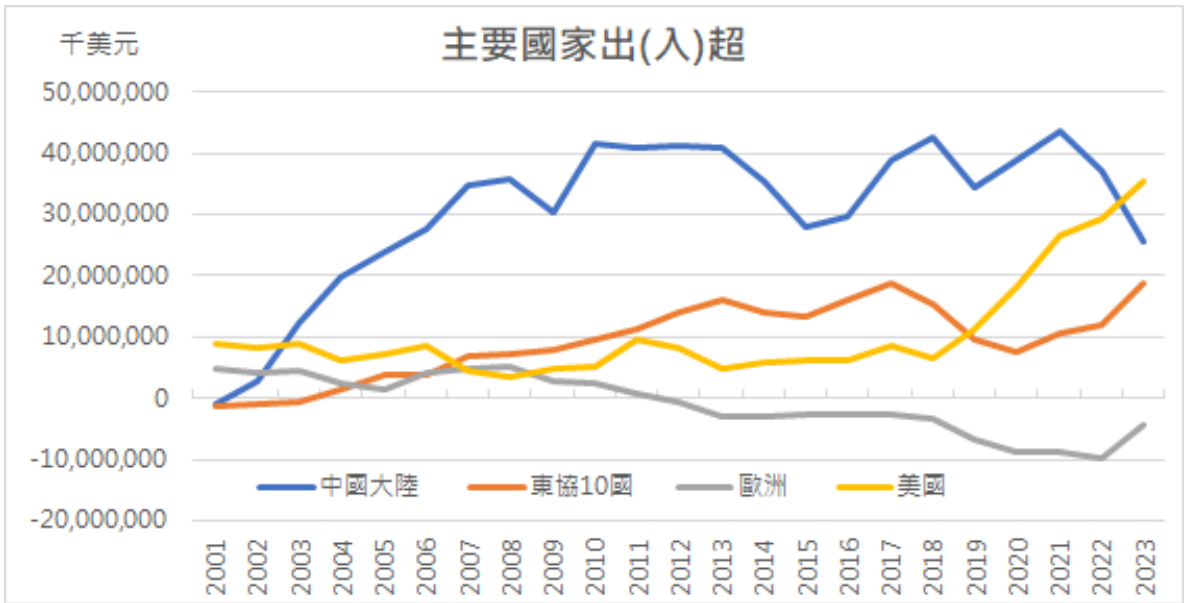
2025年台灣景氣預測

貿易結構

- ◎ 對外投資布局明顯改變，美國取代中國大陸成為主要投資目的地。
- ◎ 出(入)超結構明顯改變，對中國大陸減少，轉向對美國、東協出超增加。



資料來源：經濟部投審司、財政部，台灣綜合研究院整理。



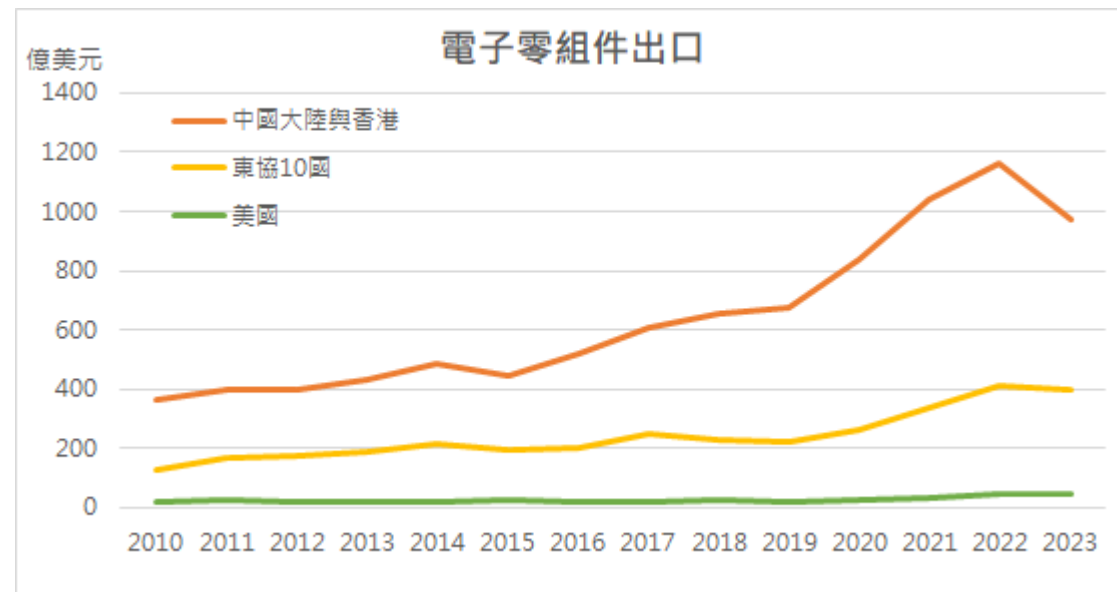
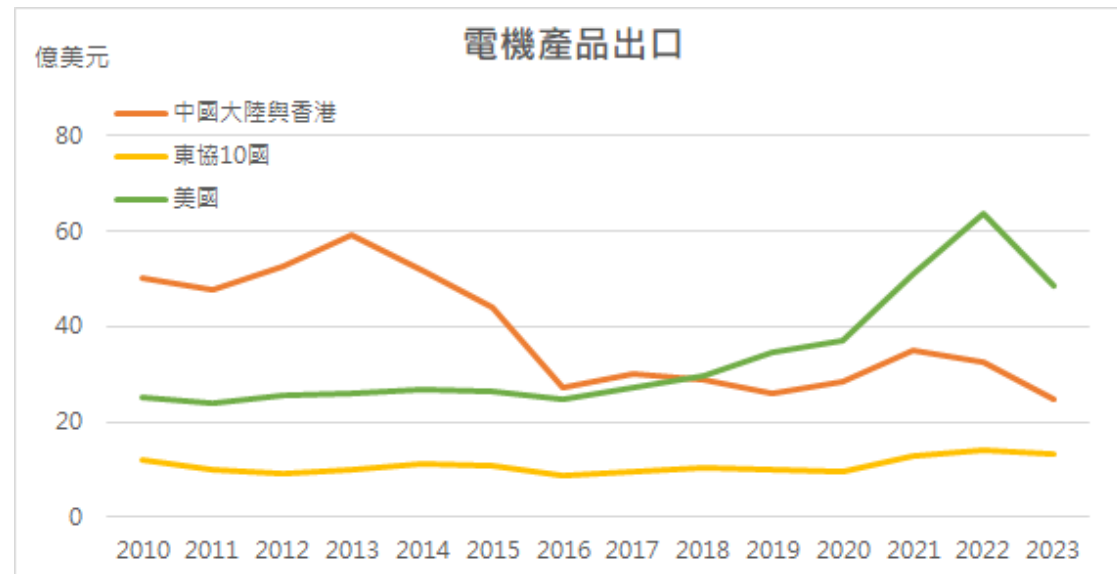
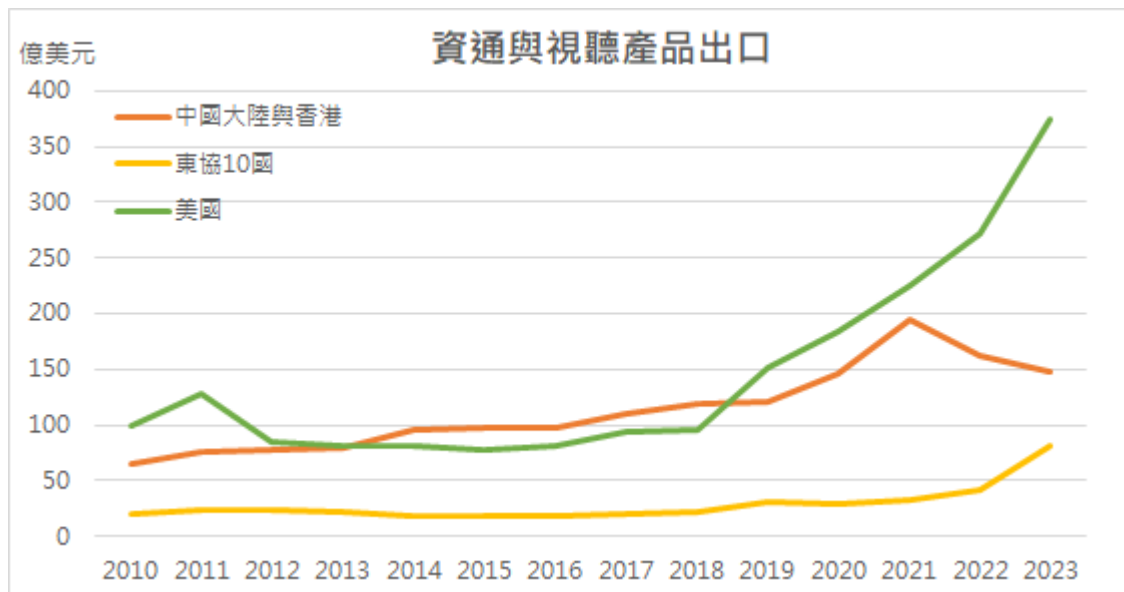
單位: 金額(億美元) ; 占比(%)

	亞洲地區		印尼		馬來西亞		菲律賓		泰國		越南		印度		美國		歐洲地區	
	金額	占比	金額	占比	金額	占比	金額	占比	金額	占比	金額	占比	金額	占比	金額	占比	金額	占比
2000	8.5	16.8	0.3	0.7	0.2	0.4	0.1	0.3	0.5	1.0	0.5	1.1	0.0	0.0	8.6	17.0	1.3	2.5
2010	13.9	49.3	0.0	0.0	3.7	13.1	0.0	0.0	0.1	0.3	6.7	23.7	0.0	0.1	4.9	17.4	0.5	1.8
2020	41.8	35.4	5.1	4.3	0.4	0.4	0.9	0.8	1.7	1.4	7.7	6.5	1.5	1.3	41.9	35.5	15.7	13.3
2023	64.0	27.1	2.7	1.1	2.8	1.2	1.9	0.8	9.3	3.9	10.3	4.4	1.6	0.7	96.9	41.1	54.0	22.9

2025年台灣景氣預測

出口情況

- ◎ 美國政府持續推出對中國大陸出口禁令，影響台灣對中國大陸電子零組件與資通視聽產品出口明顯衰退。
- ◎ 資通與視聽產品受到AI應用持續擴散，AI與雲端運算需求殷切，顯示卡、伺服器外銷屢創新高，近幾年對美出口呈倍數成長。



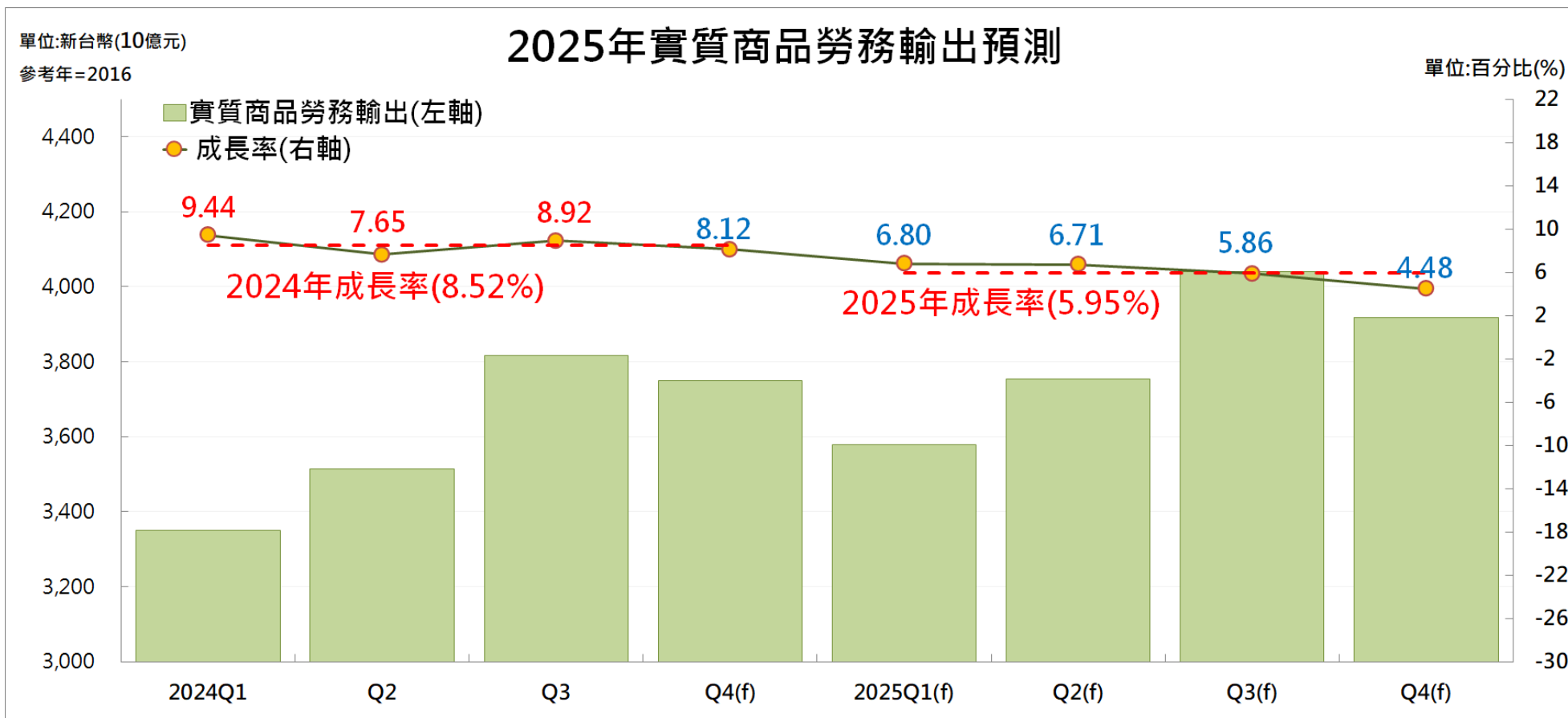
資料來源：財政部貿易統計，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

實質商品勞務出口預測

2024年國內出口暢旺，出口成長持續創高，2025年雖然全球貿易不確定性偏高，全年出口仍可樂觀看待。本院2024年、2025年全年實質商品及勞務輸出成長預估值分別為8.52%及5.95%。



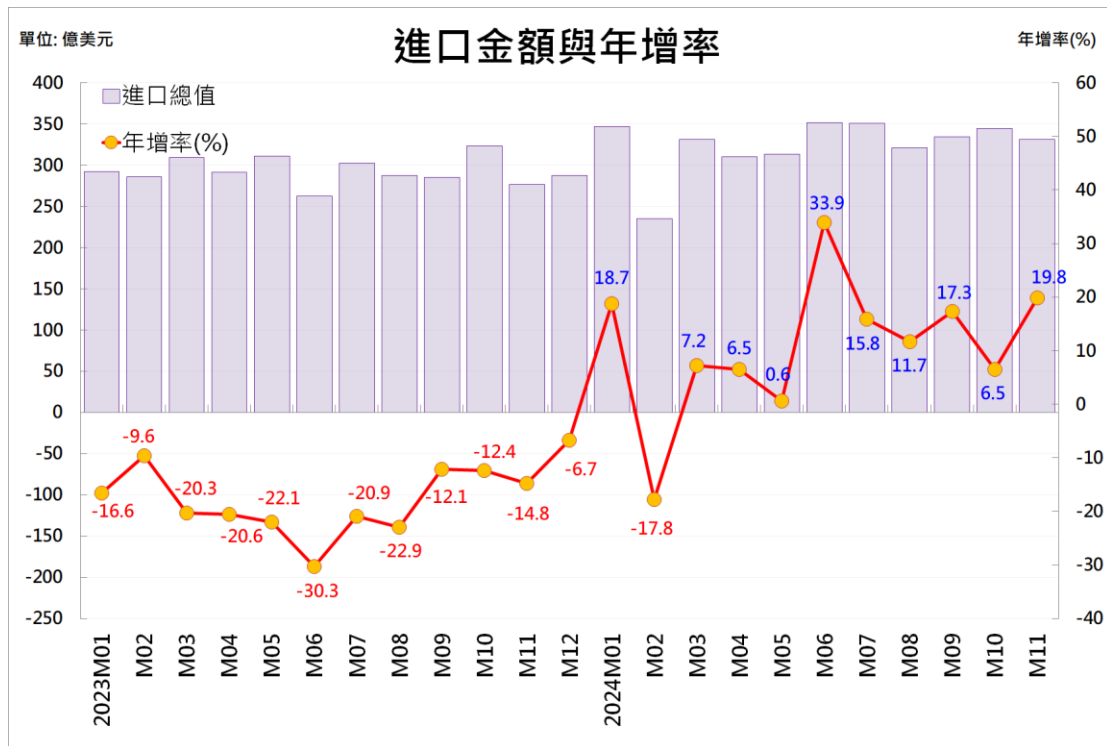
資料來源：台灣綜合研究院 (2024.12.11)。



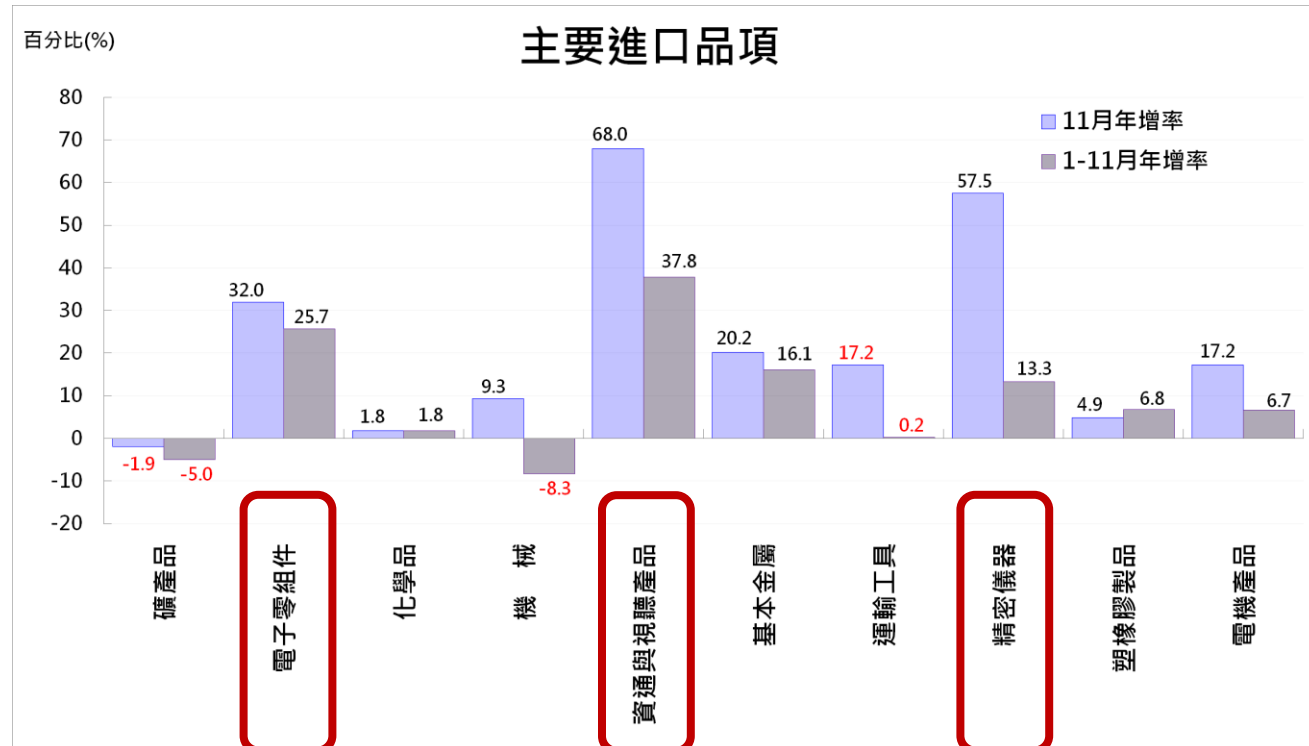
2025年台灣景氣預測

進口情況

- AI產業鏈分工運作，推升電子零組件進口，國內半導體設備購置回升，帶動進口回升，1-11月累計年增10.6%，規模創歷年同期次高。



進口成長率(%)	2024M11	2024(M1-11)
整體	19.8	10.6
中國大陸及香港(占20.5%)	14.9	10.8
東協(占12.6%)	26.4	18.6
日本	11.4	2.7
歐洲	4.9	-4.3
美國(占12.0%)	15.5	16.2



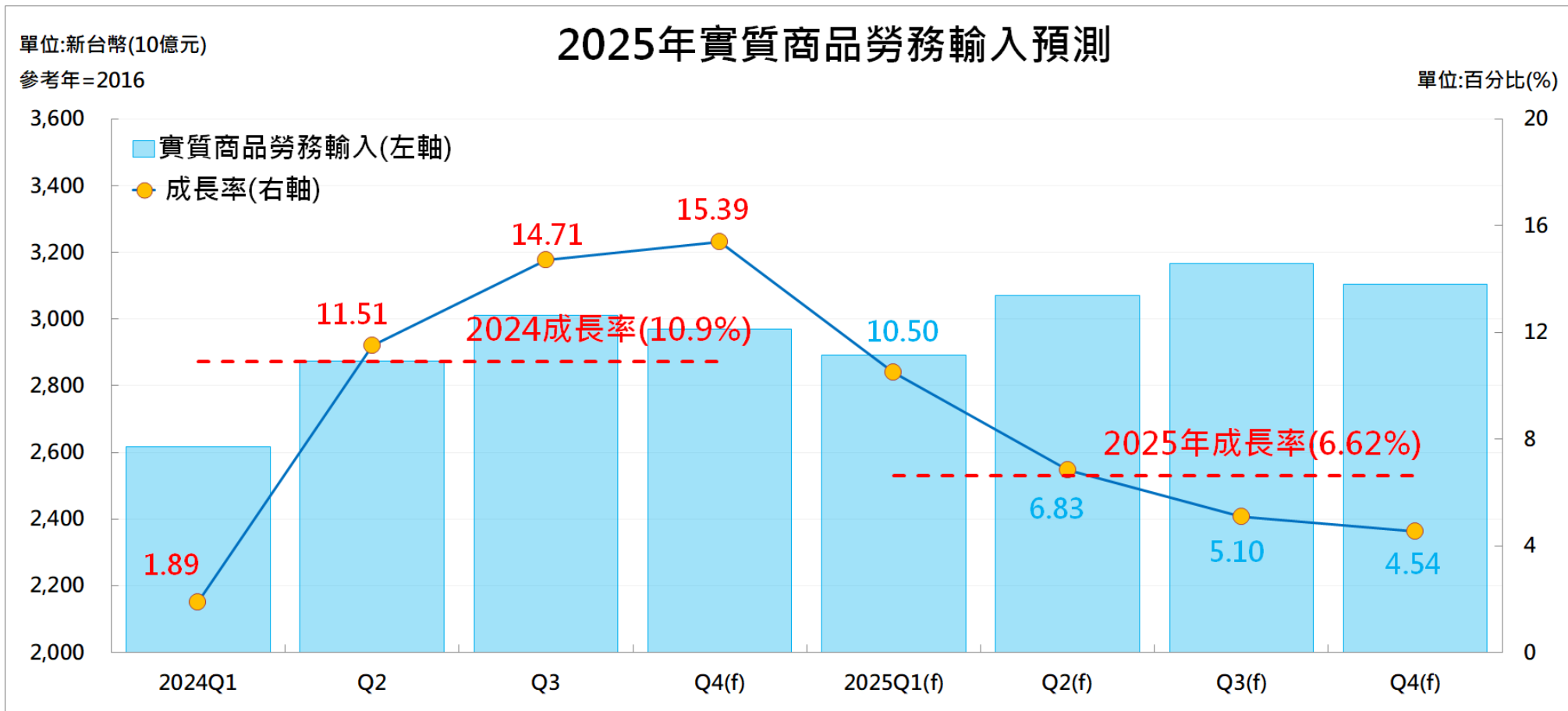
資料來源：財政部海關進出口貿易初步統計 (update 2024.12.9)，台灣綜合研究院整理。



2025年台灣景氣預測

實質商品勞務進口預測

2024下半年國內投資意願轉熱，資本設備進口需求成長，進口大幅成長。明(2025)年雖有基期影響，進口仍將維持穩定成長，本院2024年、2025年全年實質商品及勞務輸入成長預估值分別為10.90%及6.62%。



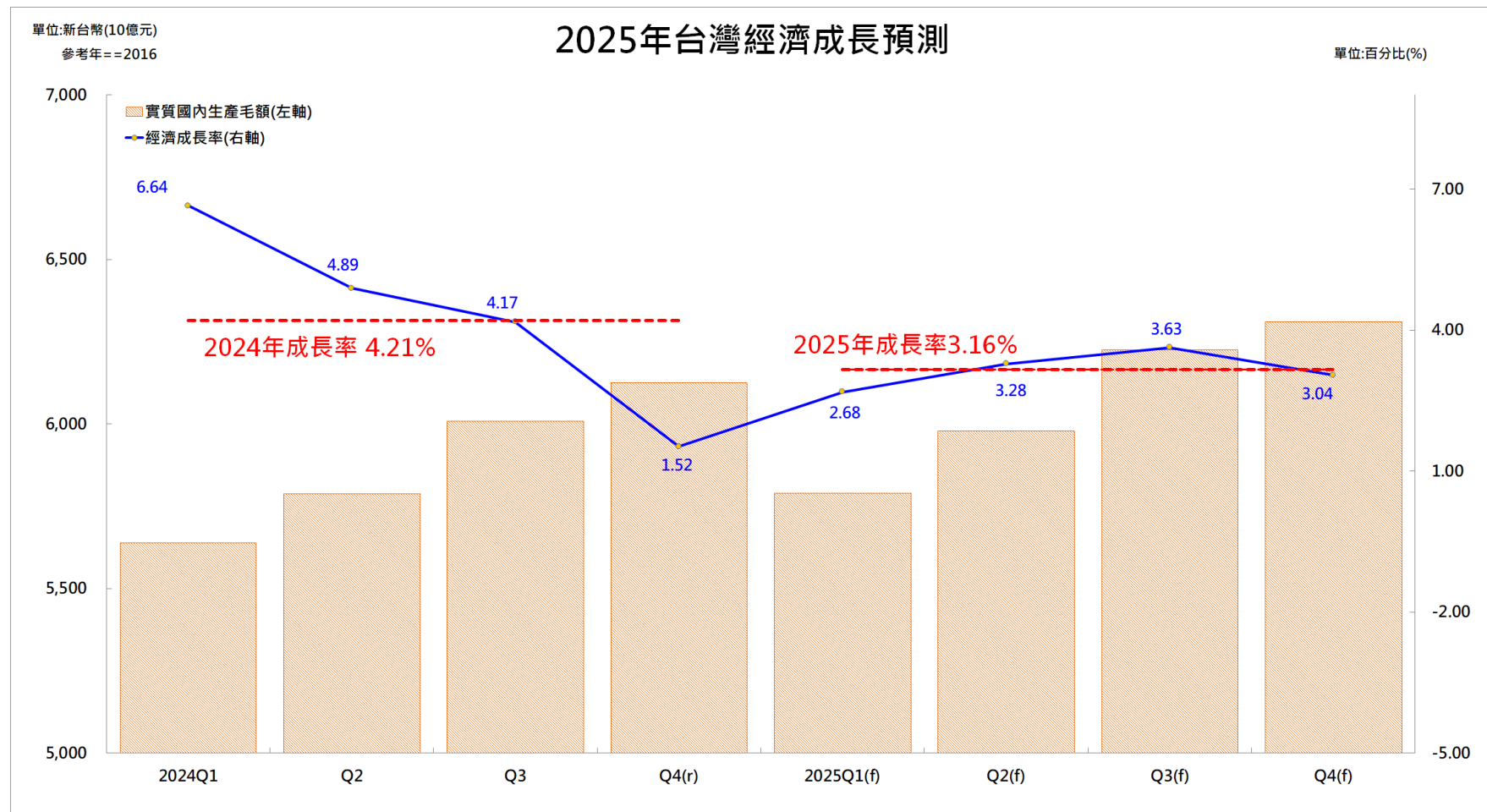
資料來源：台灣綜合研究院 (2024.12.11)。



2025年台灣景氣預測

2025經濟成長預測

2024台灣經濟出口與民間投資表現優於預期，展望明(2025)年，消費回復正常水準，民間投資動能仍可持續，國際AI商機蓬勃，出口暢旺，惟美國川普新政不確定性風險偏高。本院預估2025年台灣經濟成長仍可審慎樂觀看待，預估2025全年經濟成長率為3.16%。



資料來源：台灣綜合研究院 (2024.12.11)。



2025年台灣景氣預測

	2024				2024(f)	2025				2025(f)
	Q1	Q2	Q3	Q4(f)		Q1(f)	Q2(f)	Q3(f)	Q4(f)	
實質GDP	6.64	4.89	4.17	1.52	<u>4.21</u>	2.68	3.28	3.63	3.04	<u>3.16</u>
民間消費	4.04	2.94	2.31	1.57	<u>2.69</u>	1.73	2.00	2.09	2.05	<u>1.97</u>
政府消費	1.56	2.03	4.05	4.20	<u>3.06</u>	2.94	3.33	2.54	2.92	<u>2.92</u>
固定資本形成	-3.73	6.90	8.62	9.25	<u>5.20</u>	9.13	4.00	4.25	4.21	<u>5.32</u>
民間投資	-5.84	7.00	8.42	9.74	<u>4.50</u>	9.66	3.16	3.69	3.42	<u>4.95</u>
政府投資	10.22	5.40	7.25	7.49	<u>7.44</u>	7.56	9.53	9.64	8.08	<u>8.69</u>
公營投資	13.14	8.44	14.47	8.13	<u>10.47</u>	2.97	5.51	1.80	4.64	<u>3.91</u>
商品勞務輸出	9.44	7.65	8.92	8.12	<u>8.52</u>	6.80	6.91	5.86	4.48	<u>5.95</u>
商品勞務輸入	1.89	11.51	14.71	15.39	<u>10.90</u>	10.50	6.83	5.10	4.54	<u>6.62</u>
CPI年增率	2.34	2.20	2.23	2.00	<u>2.19</u>	2.16	2.11	1.90	1.78	<u>1.99</u>
PPI年增率	-0.04	2.81	1.59	1.76	<u>1.53</u>	3.89	1.42	0.88	0.96	<u>1.78</u>
匯率(NT/US)	31.45	32.35	32.30	32.34	<u>32.11</u>	32.45	32.55	32.40	32.25	<u>32.41</u>
失業率	3.36	3.36	3.45	3.17	<u>3.34</u>	3.13	3.16	3.52	3.32	<u>3.28</u>

資料來源：台灣綜合研究院 (2024.12.11)。



敬請指教



財團法人台灣綜合研究院
Taiwan Research Institute

院址：新北市淡水區中正東路二段27號29樓

TEL：886-2-8809-5688

FAX：886-2-8809-5066