



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH

2023年第四季臺灣經濟預測 記者會暨座談會



中華經濟研究院 經濟展望中心

2023年10月20日



目錄
CONTENTS

PART ONE

● 全球經濟走勢

PART TWO

● 臺灣總體經濟實質面指標走勢

PART THREE

● 臺灣總體經濟金融面指標走勢

PART FOUR

● 臺灣經濟預測

PART FIVE

● 主要不確定因素



PART

1

全球經濟走勢

- 全球經濟成長率預測
- 主要國家及地區之經濟成長預測
- 主要國家2023 → 2024年經濟成長率
- 主要國家2023 → 2024年通貨膨脹率(CPI年增率)



1 全球經濟走勢

重點內容

01

S&P Global (10月) 預估全球2023、24年之成長預測值約2.63%、2.35% (較2022年12月上修0.99、下修0.62個百分點) ; IMF (10月) 預估2023年全球經濟成長率約3.0%。S&P Global預估2023年全球海關出口年增率約-3.80%，較上年之10.68%減少14.48個百分點。

02

主要機構近期多上修美國2023、24年經濟成長預測值，S&P Global預估經濟成長率2.48%、1.61%；IMF預估為2.1%、1.5%。

03

歐元區經濟因烏俄戰爭、通膨使成長之途倍顯艱辛。S&P Global預估2023、24年區域經濟成長為0.46%、0.53%，連續兩年成長率低於1.0%。其中，德國並已出現停滯性通膨情形。

04

S&P Global預估中國大陸2023、24年經濟成長率為5.01%、4.60%；而IMF預估值為5.00%、4.20%，多事機構認為2024年情勢將較2023年更加嚴峻。

05

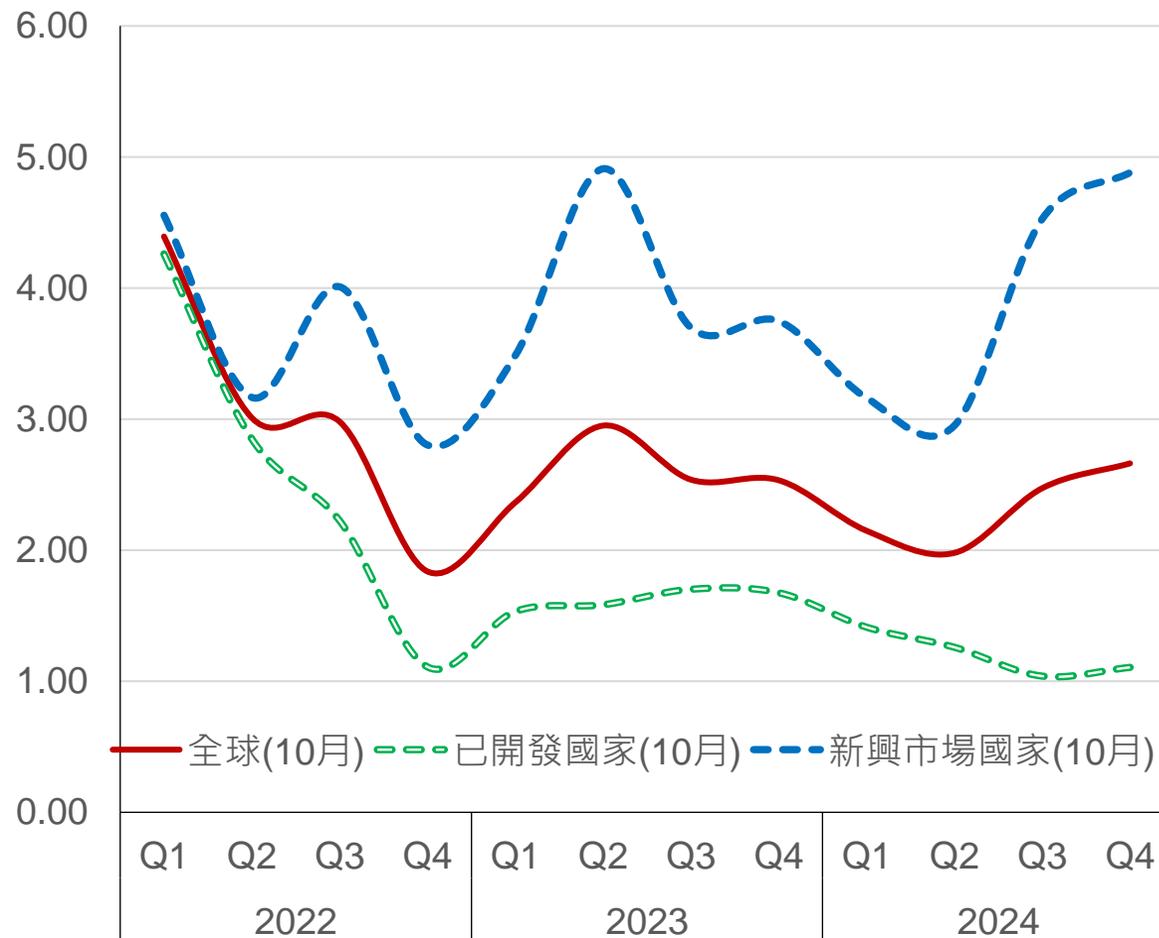
S&P Global預估2023、24年新興市場國家經濟成長率約為3.95%、3.96%；東協國家成長表現以柬埔寨最佳，其次為菲律賓；而新加坡成長率1.16%最低。



1 全球經濟走勢-全球經濟成長率預測

- 依據S&P Global 10月預測資料，上修2023年全球經濟成長率約2.63%，下修2024年經濟成長率，連三年走勢下行。
- 已開發國家成長表現於2023、24年呈現下行趨勢；新興市場國家及開發中國家於2023年走勢放緩，2024年下半年回彈向上。

年度	2021	2022f	2023f	2024f
全球	6.16	3.05	2.63	2.35
已開發國家	5.55	2.58	1.62	1.21
新興市場	7.29	3.70	3.96	3.86
開發中國家	4.36	3.72	3.75	4.21



主要機構對全球經濟成長預測





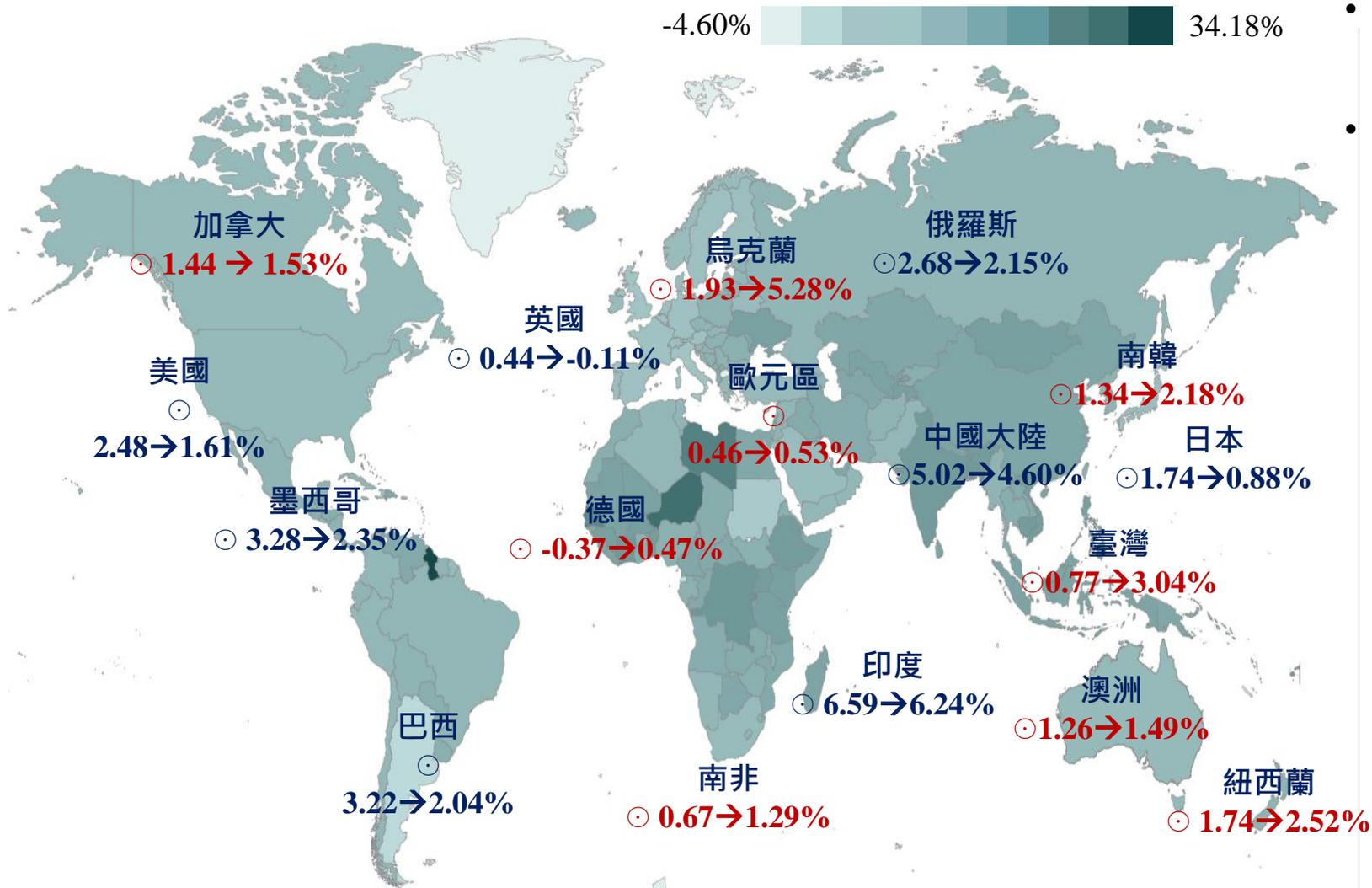
1 全球經濟走勢-主要國家及地區之經濟成長預測



- 2023年美、日經濟成長表現超乎預期，美國已上修至2.48%；中國則因房市、債務問題較預期走緩，成長下修為5.02%。
- 2024年長表現預期將較2023年疲弱。其中，美國、中國、日本經濟成長預測值走低，歐元區落於谷底，而出口導向國家則因需求走緩但基期偏低，因而成長走升，S&P Global 預估臺灣為3.04%，但南韓、新加坡等成長率則在2.5%以下。



1 全球經濟走勢-主要國家2023 → 2024年經濟成長率



- 主要國家2024年之成長表現將較2023年趨緩，包括中國、日本、印度、美國等。
- 雖有部分國家成長表現優於2023年，但成長率也多相對和緩，如臺灣、澳洲、南韓等。反映2024年全球經濟之走勢表現呈現相對弱勢。

ASEAN 10國

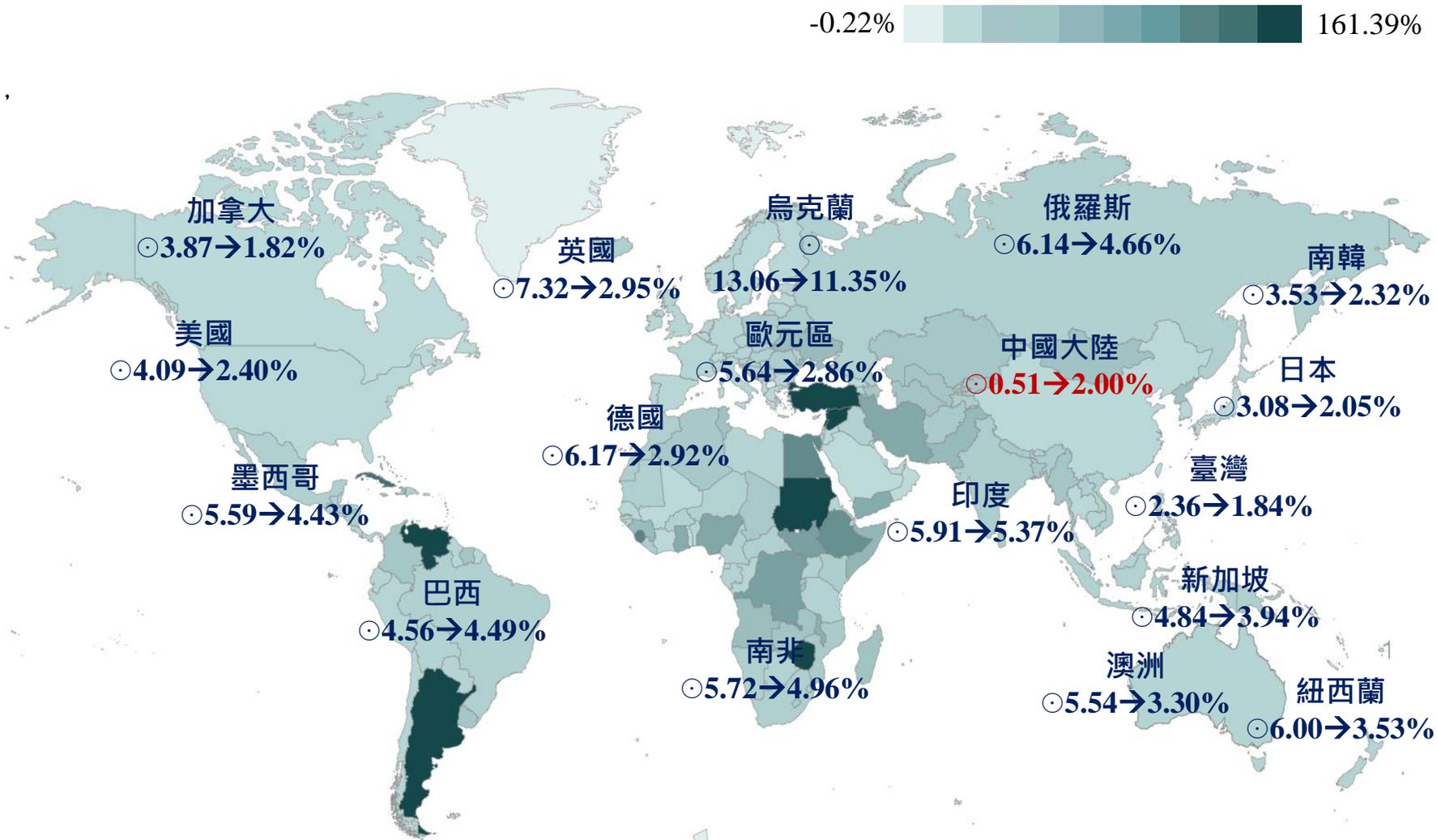
印尼	5.16→4.79
馬來西亞	3.70→4.92
菲律賓	5.22→5.48
泰國	2.67→3.37
新加坡	1.16→2.42
汶萊	2.80→3.24
柬埔寨	5.60→6.10
寮國	3.10→3.70
緬甸	3.00→2.50
越南	4.46→5.99

說明：1. ○ 2023年10月發布。

2. 紅色字體表示2024年預測值較2023年上升；藍色字體表示2024年預測值較2023年下降。

1 全球經濟走勢-主要國家2023 → 2024年CPI年增率

- 2023年全球CPI年增率5.73%，較2022年之7.63%下降1.90個百分點。
- 由於成長表現趨緩、需求不振，再加上處於升息循環末端，因此2024年多數國家之通膨走勢（CPI年增率）都將走跌，僅中國大陸除外。



說明：1. ○ 2023年10月發布。

2. 紅色字體表示2024年預測值較2023年上升；藍色字體表示2024年預測值較2023年下降。



PART

2



臺灣總體經濟實質面 指標走勢

- 主計總處(DGBAS)發布之經濟成長率及其預測值
- 臺灣經濟成長率及貢獻因子組成
- 一年來景氣對策信號圖
- 工業生產指數
- 外銷訂單
- 民間消費相關指標
- 國內投資相關指標
- 商品與服務輸出/入(新臺幣計價)



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢

重點內容

01

主計總處8月發布初步統計2023年第2季經濟成長率為1.36%，併計前兩季，2023年經濟成長率預估為1.61%，2024年經濟成長率為3.32%。

02

8月景氣對策信號綜合判斷分數為15分，燈號續呈藍燈。景氣領先指標持續下滑，同時指標續呈回升，顯示國內景氣略微改善。

03

8月工業、製造業生產指數年增率持續下降，分別為-10.53%、-10.70%；四大業年增率皆下跌，其中以化學工業（-0.25%）下跌幅度最小。

04

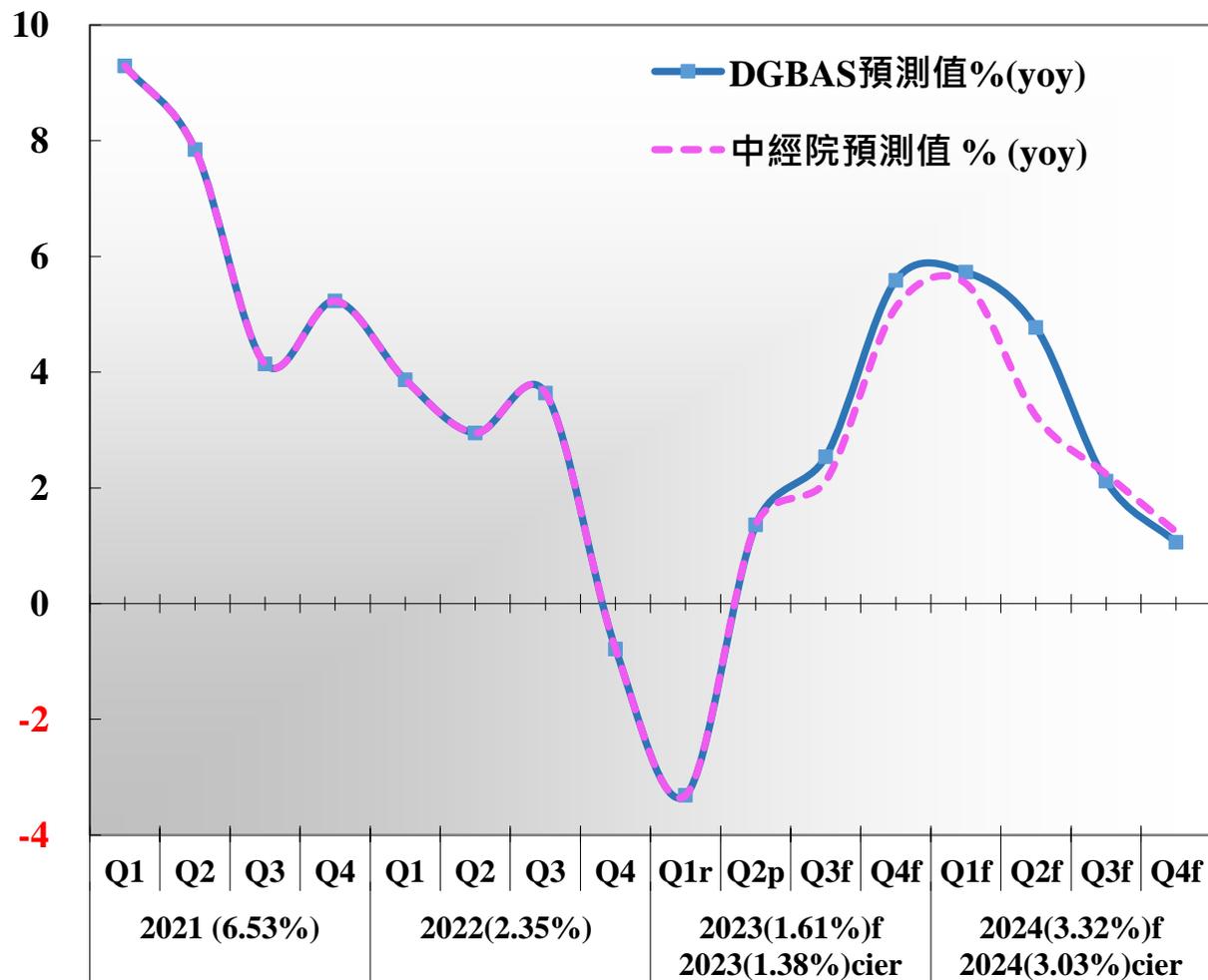
8月外銷訂單460.4億美元，較上年同月減少15.67%（按新臺幣計價年減10.8%），主因全球通膨及升息壓力續存，終端市場需求不振，加上供應鏈持續去化庫存所致。

05

9月海關出口388.1億美元，較上月增3.9%，較上年同月增3.4%（按新臺幣計算增7.5%）；累計1至9月3,169.8億美元，較上年同期減13.8%（按新臺幣計算減8.5%）。

2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-經濟成長率與景氣對策信號

- 主計總處 8月發布初步統計2023年第2季經濟成長率為1.36%，並預估2023、24年經濟成長率為1.61%、3.32%。



- 2023年8月景氣對策信號綜合判斷分數為15分，燈號連十藍。領先指標持續下滑，同時指標續則呈回升。
- 9項構成項目中，燈號改善者為海關出口值，由藍燈轉呈黃藍燈；而貨幣總計數M1B則由黃藍燈轉呈藍燈。

	燈號	2022年										2023年					
		8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月		8月		
		燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數	燈號	分數
綜合判斷	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
綜合判斷	分數	23	17	18	12	12	11	10	11	11	12	13	15	15			
貨幣總計數M1B	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
貨幣總計數M1B	分數															3.7	2.9
股價指數	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
股價指數	分數															17.2	10.1
工業生產指數	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
工業生產指數	分數															-15.2 _r	-10.7
非農業部門就業人數	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
非農業部門就業人數	分數															1.55	1.57
海關出口值	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
海關出口值	分數															-7.1	-1.5
機械及電機設備進口值	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
機械及電機設備進口值	分數															-15.3	-17.7
製造業銷售量指數	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
製造業銷售量指數	分數															-9.9	-8.8
批發、零售及餐飲業營業額	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
批發、零售及餐飲業營業額	分數															-2.0	-3.2
製造業營業氣候測驗點	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
製造業營業氣候測驗點	分數															91.5 _r	91.9

註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點(基期為95年)外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

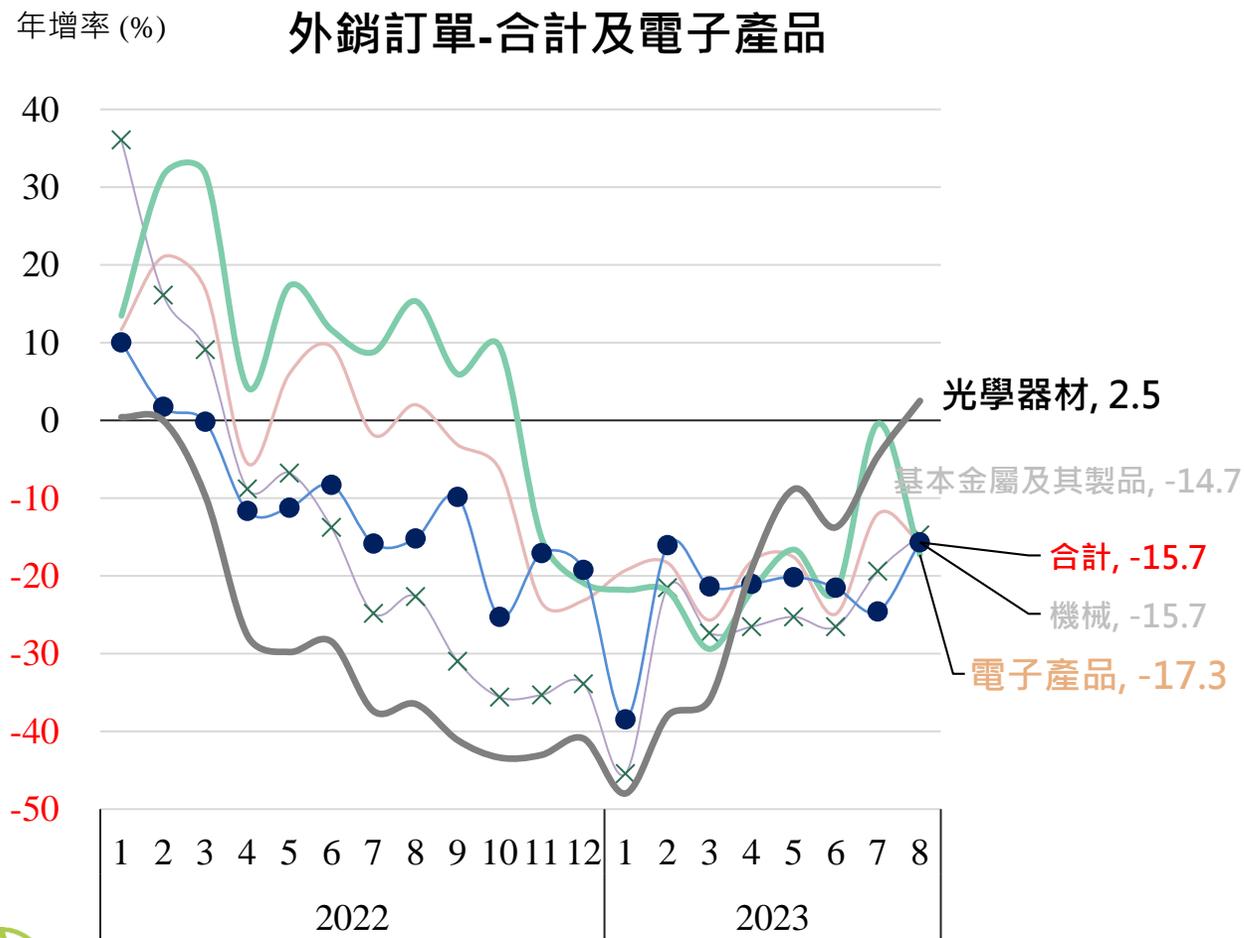
2. r為修正值。

說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。

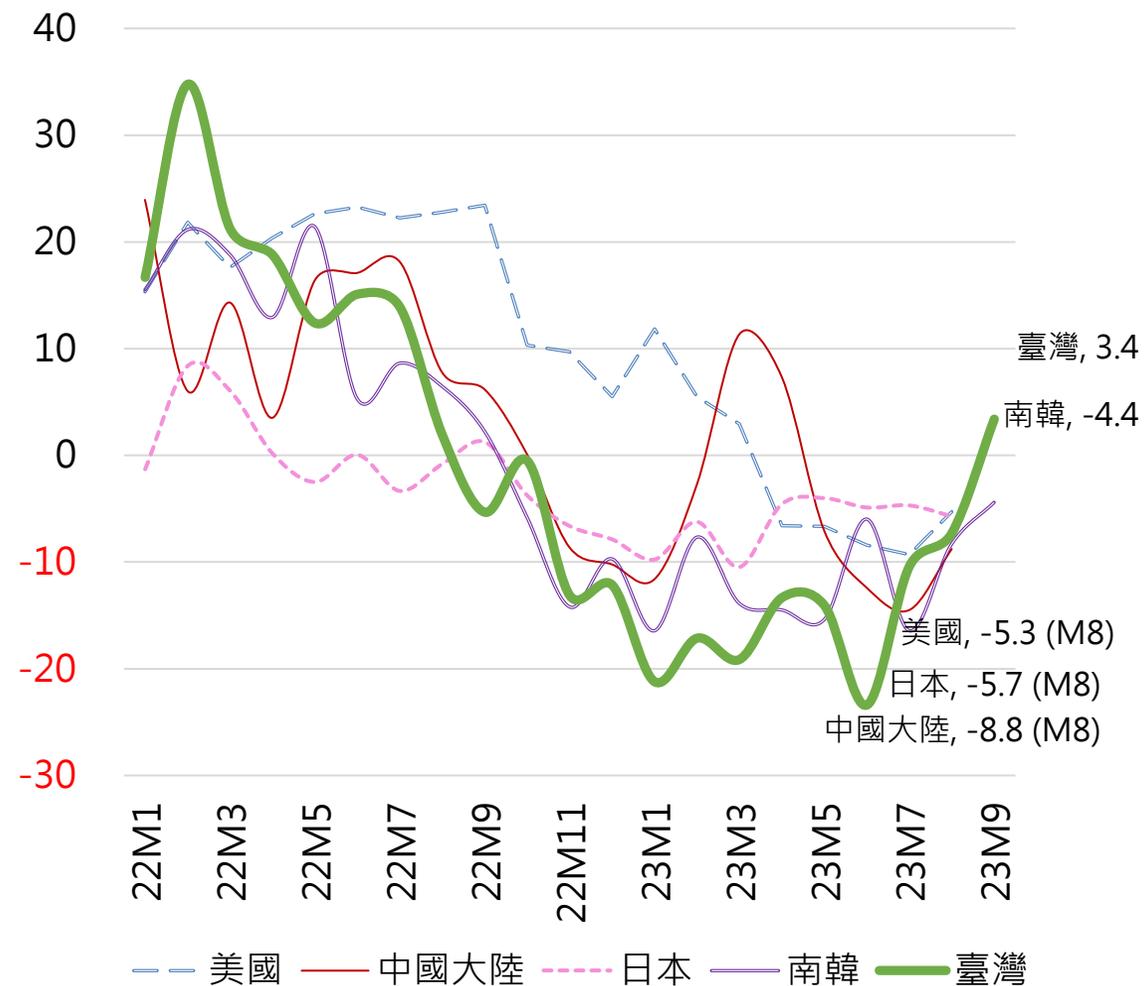
資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2023年8月18日。

2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-訂單與出口連連負成長

- 2023年8月外銷訂單460.4億美元，較上年同月減少85.5億美元或減15.67%，按新台幣計算減10.8%。



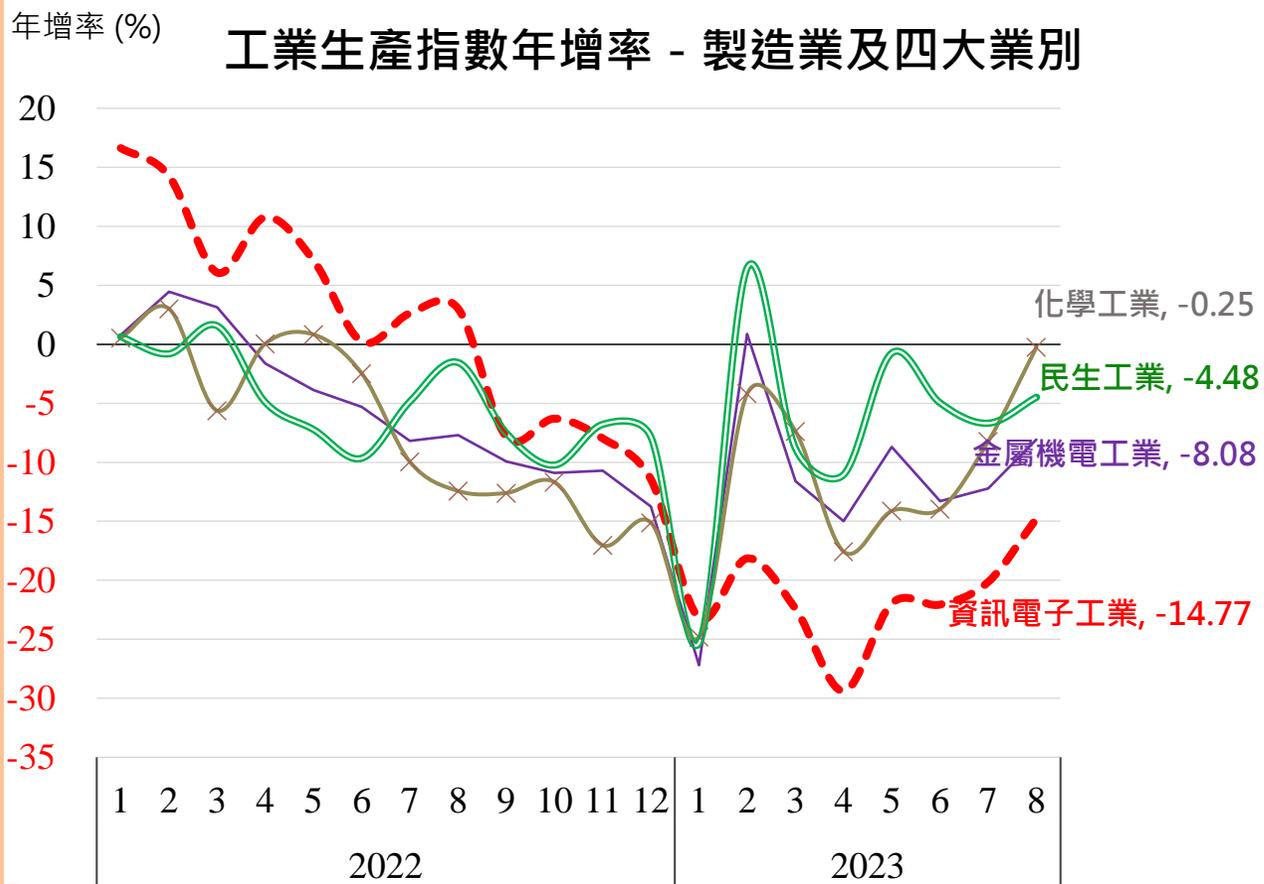
主要國家商品出口年增率(%)



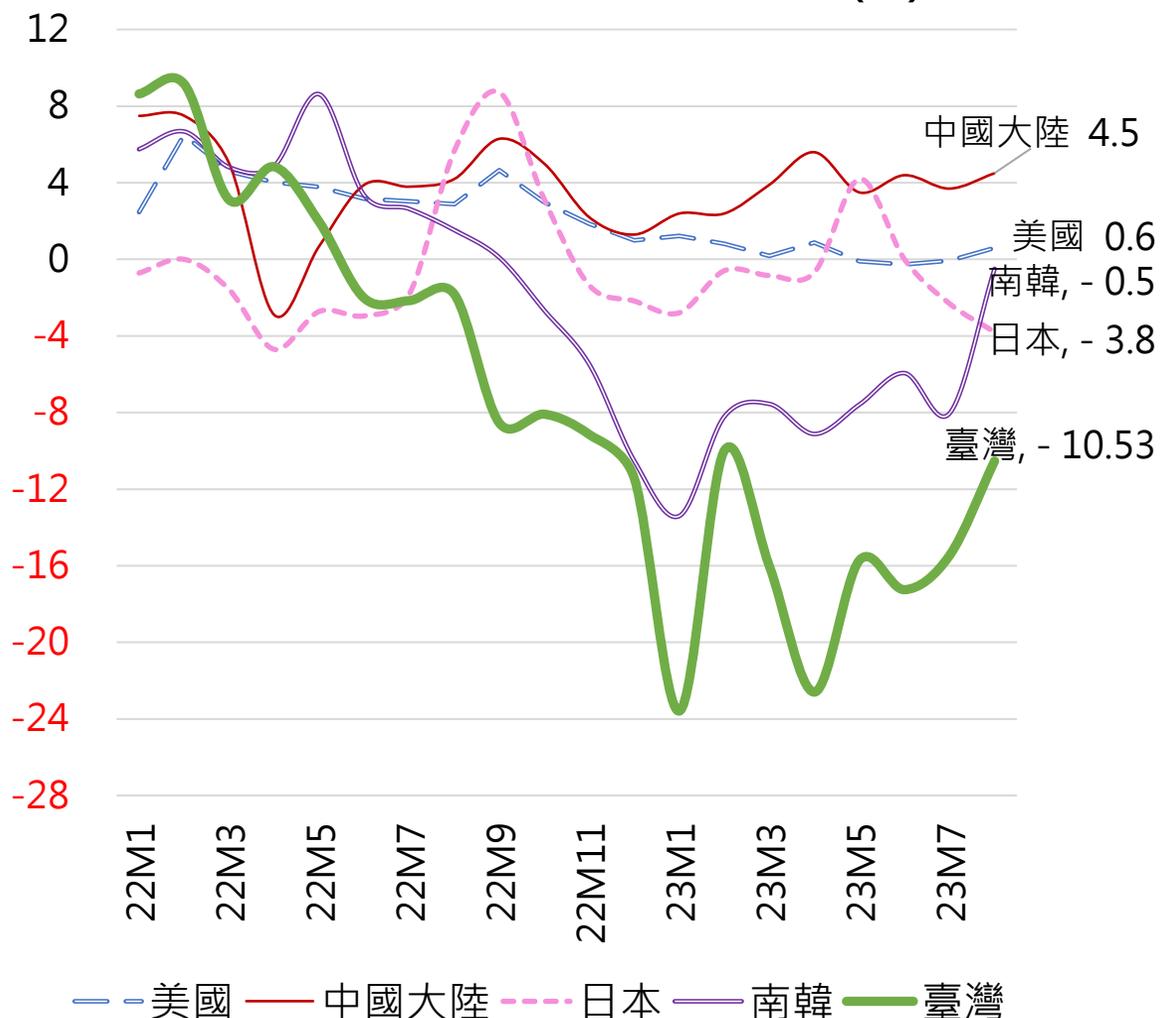


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產

- 2023年8月工業生產指數91.38，較上月增加7.28%，其中製造業增加7.86%。與上年同月比較，工業生產減少10.53%，其中製造業減少10.70%。



主要國家工業生產年增率(%)



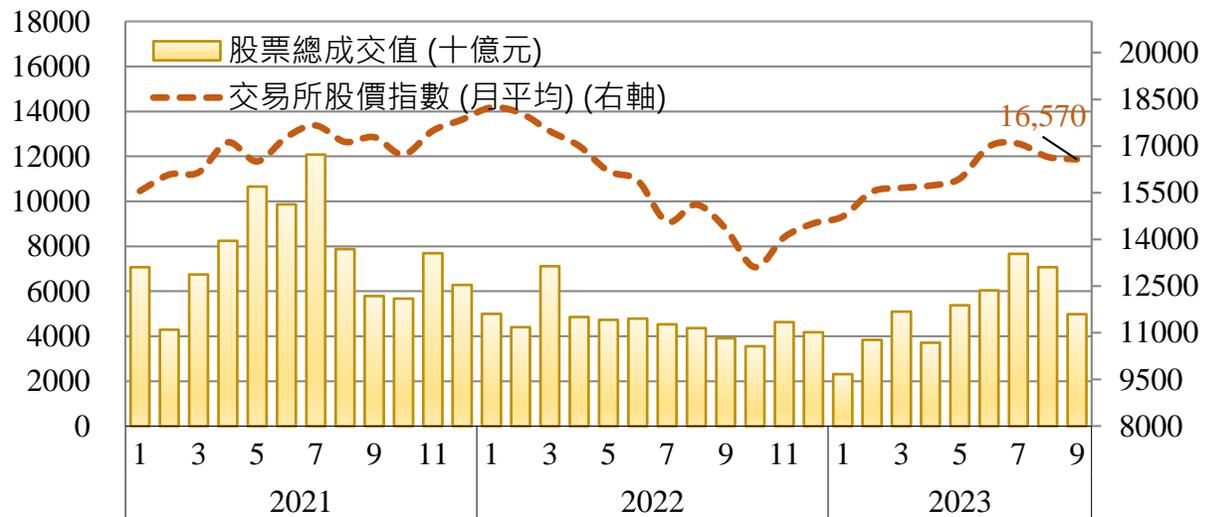
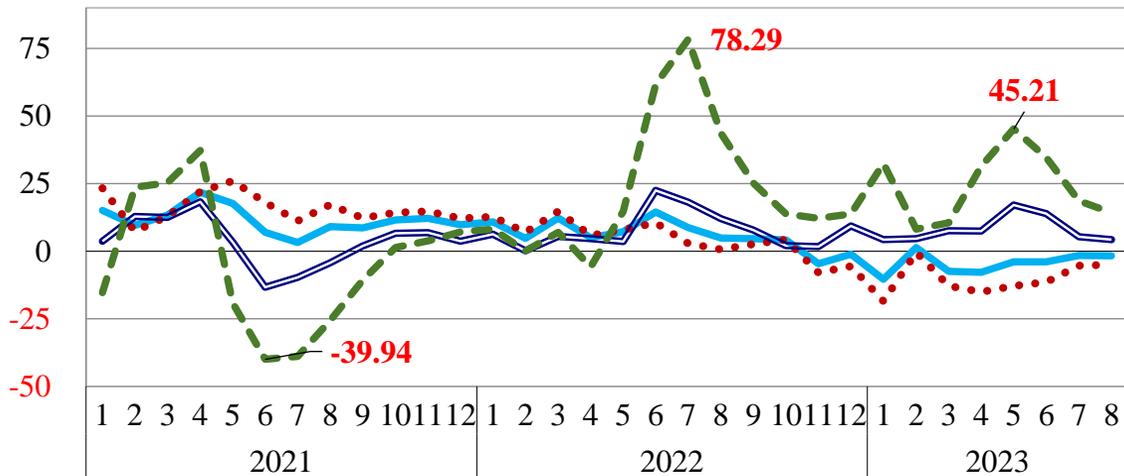


2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-內需 (消費與投資) 相關指標

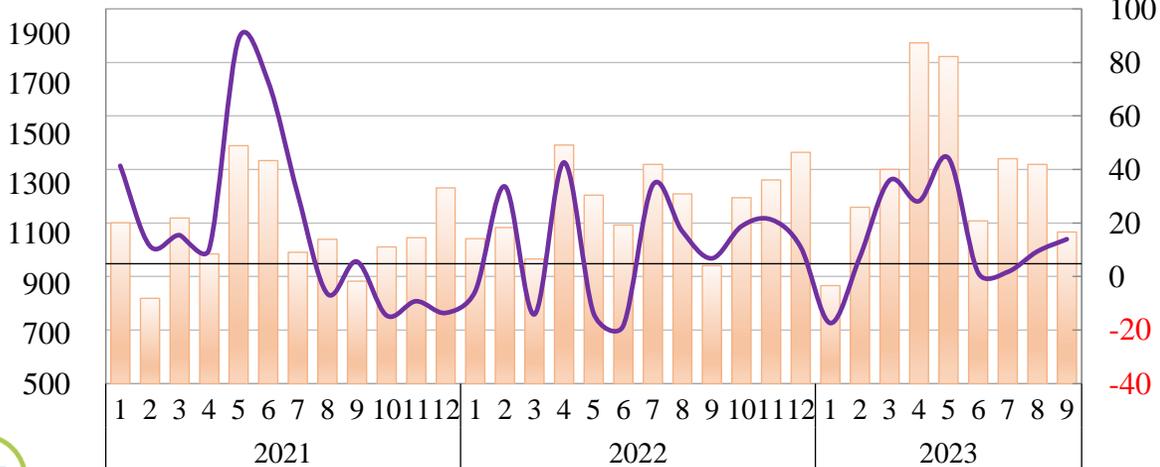
營業額年增率(%)

—— 合計 (%) 批發業 —— 零售業 - - - 餐飲業



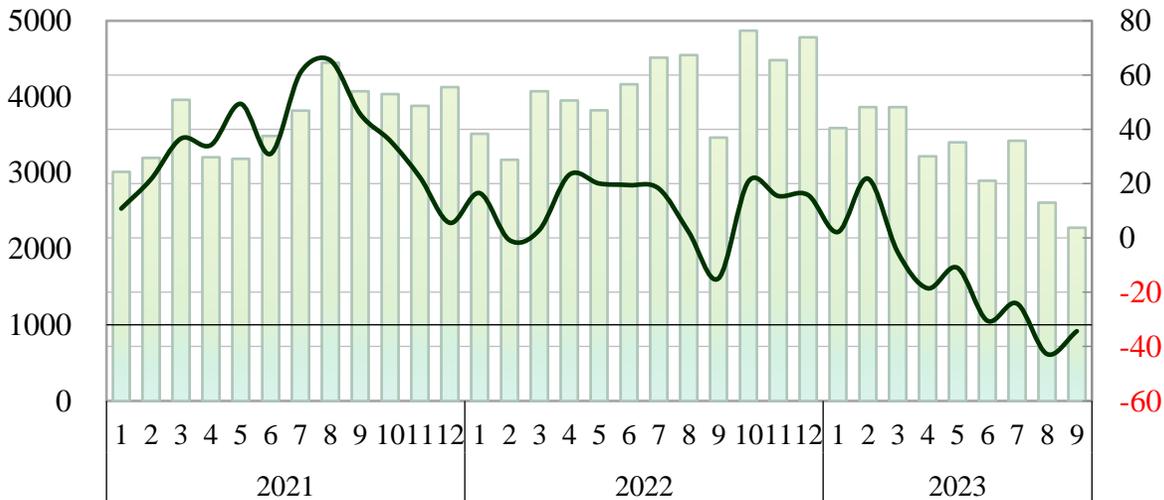
US\$ Million

■ 進口值 - 運輸工具 (百萬美元) —— 年增率 (%) (右軸)



US\$ Million

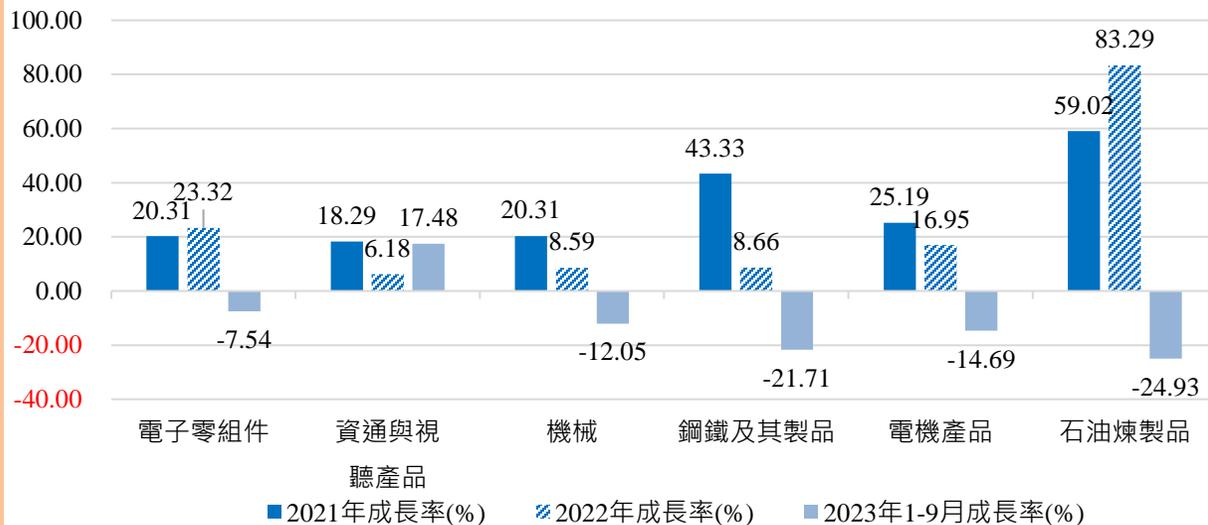
■ 進口值 - 機械 (百萬美元) —— 年增率 (%) (右軸)



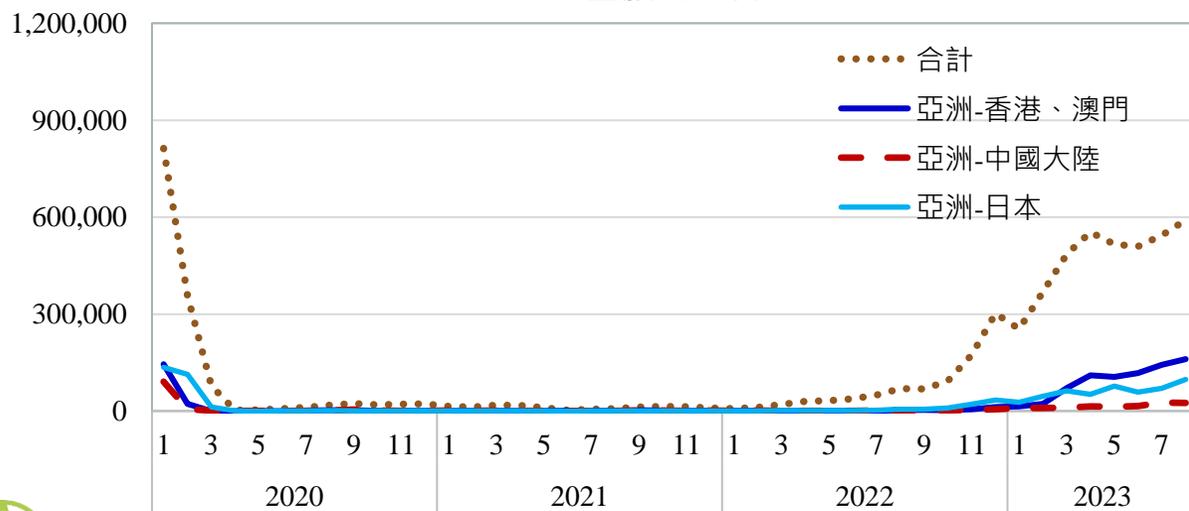


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



來臺旅客人次



臺灣出口至主要國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	出口 (以新臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月	2023年1-9月
總計	0.16	22.58	13.73	-8.54	-13.78
中國大陸 及香港 (35.34%)	9.42	18.30	4.09	-17.04	-21.85
東協十國 (17.54%)	-5.75	25.11	21.48	-5.00	-10.48
美國 (16.64%)	4.42	23.12	21.11	-1.93	-7.61
歐洲 (10.23%)	-9.66	29.55	13.17	10.41	4.10
日本 (7.43%)	-3.86	18.18	22.18	-0.05	-5.53

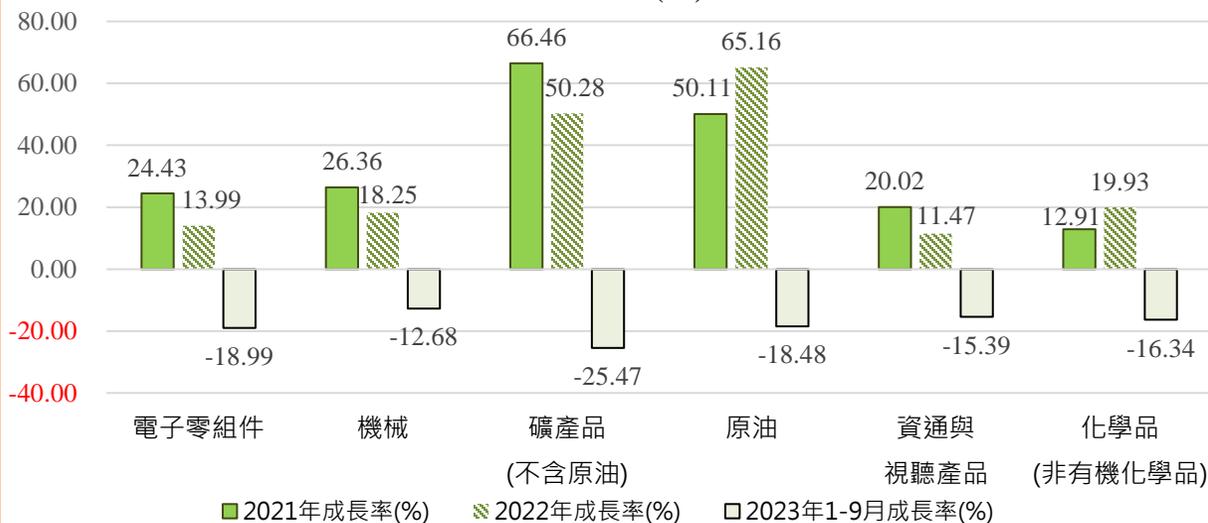
註明：國家或區域之占比以美元計價。

- 2023年8月來臺旅客人次59.0萬人，較上年同期增加752.04%，1至8月累計較上年同期增加1374.83%。

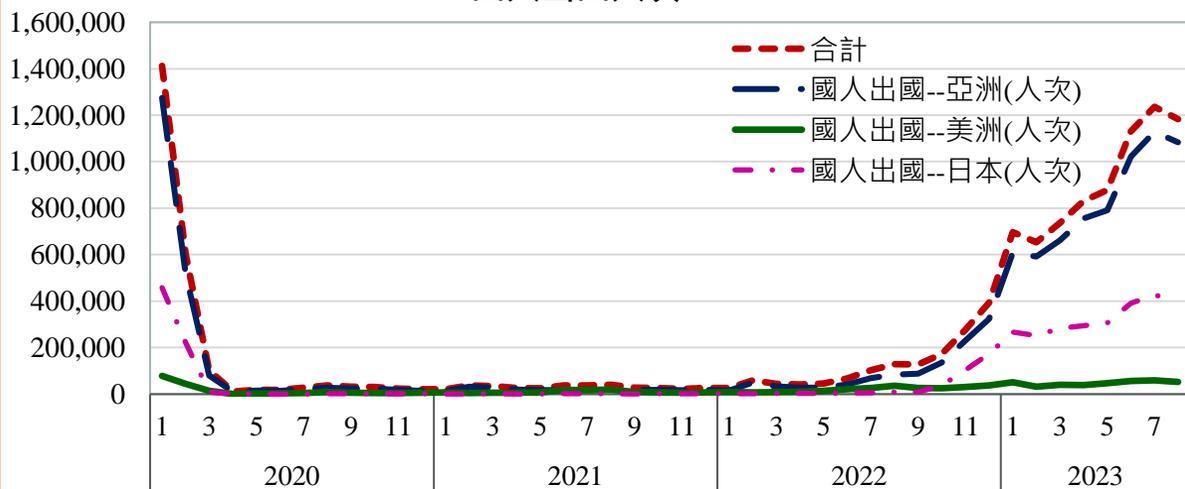


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



國人出國人次



自主要進口國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	進口 (以新臺幣計價)				進口 (以美元計價)
	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月	2023年1-9月
總計	-4.24	26.43	18.75	-14.99	-19.74
中國大陸與香港 (19.81%)	5.92	23.14	7.46	-19.92	-21.72
歐洲 (13.53%)	-3.79	21.95	14.53	0.43	-5.13
日本 (12.65%)	-0.35	15.81	2.98	-15.34	-20.12
東協十國 (11.75%)	-1.80	24.56	21.07	-20.70	-25.09
美國 (11.67%)	-10.77	14.35	23.39	-6.28	-11.41
南韓 (7.66%)	10.85	40.98	18.34	-19.89	-24.50

註明：國家或區域之占比以美元計價。

- 2023年8月國人出國人次118.2萬人較上年同期增加817.99%，1至8月累計較上年同期增加1329.40%。



PART

3

臺灣總體經濟金融面 指標走勢

- 判斷美元指數走勢主要三面向
- 利率政策最新發展
- 物價相關走勢
- 美國經濟之未來、是否繼續升息



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

重點內容

01

聯準會與華爾街人士對未來美國經濟看法不同。FOMC (7月) 上修美國經濟成長率；但業者擔心升息將加大破產潮及金融不穩定，乃至美國經濟產值之掉落。

02

10年期美債殖利率觸及2007年以來的16年新高，借貸成本上升，美股相對公債風險溢酬來到14年的新低；美元資產賣壓自債市延伸到股市。

03

美元指數近期走升，美元指數連漲13週為1985年有記錄來最長多頭。日圓日前貶破150關卡，創逾11個月以來新低；新台幣觸及32.4價位，央行總裁稱“匯率由供需決定，央行沒有防線”。

04

美國EIA數據顯示，美國汽油季節性消費處於22年低位。油價下降主因大多數發達經濟體正在放緩；但10/7以巴衝突再起，極端油價上看150美元。

05

我國9月CPI年增率擴至2.93%，逼近3%大關為近八個月來新高。物價高漲主因颱風推升蔬果價格；核心CPI漲2.48%，為一年半新低；17項重要民生物資年增率3.57%，則是近19個月新低。



3

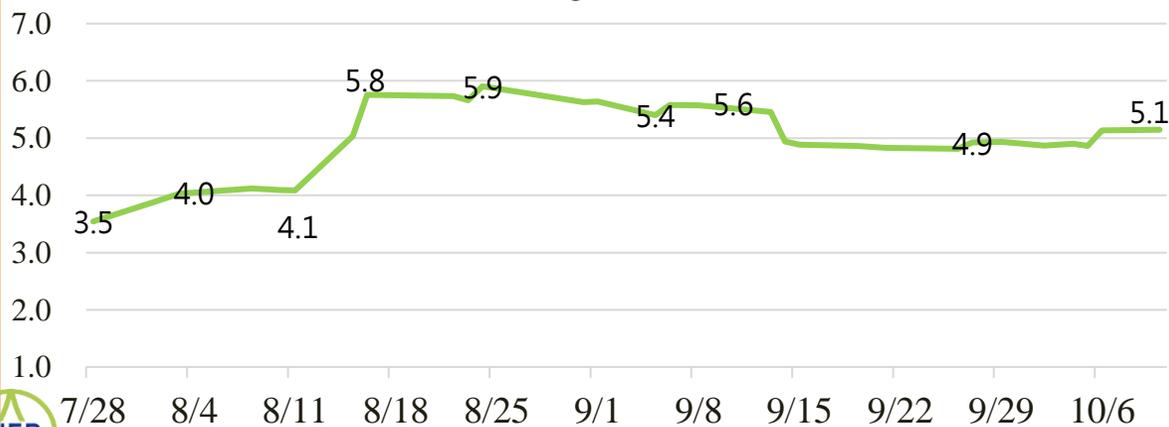
臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現

美國實質GDP與經濟成長率



Fed Atlanta 2023Q2 GDP成長率預測

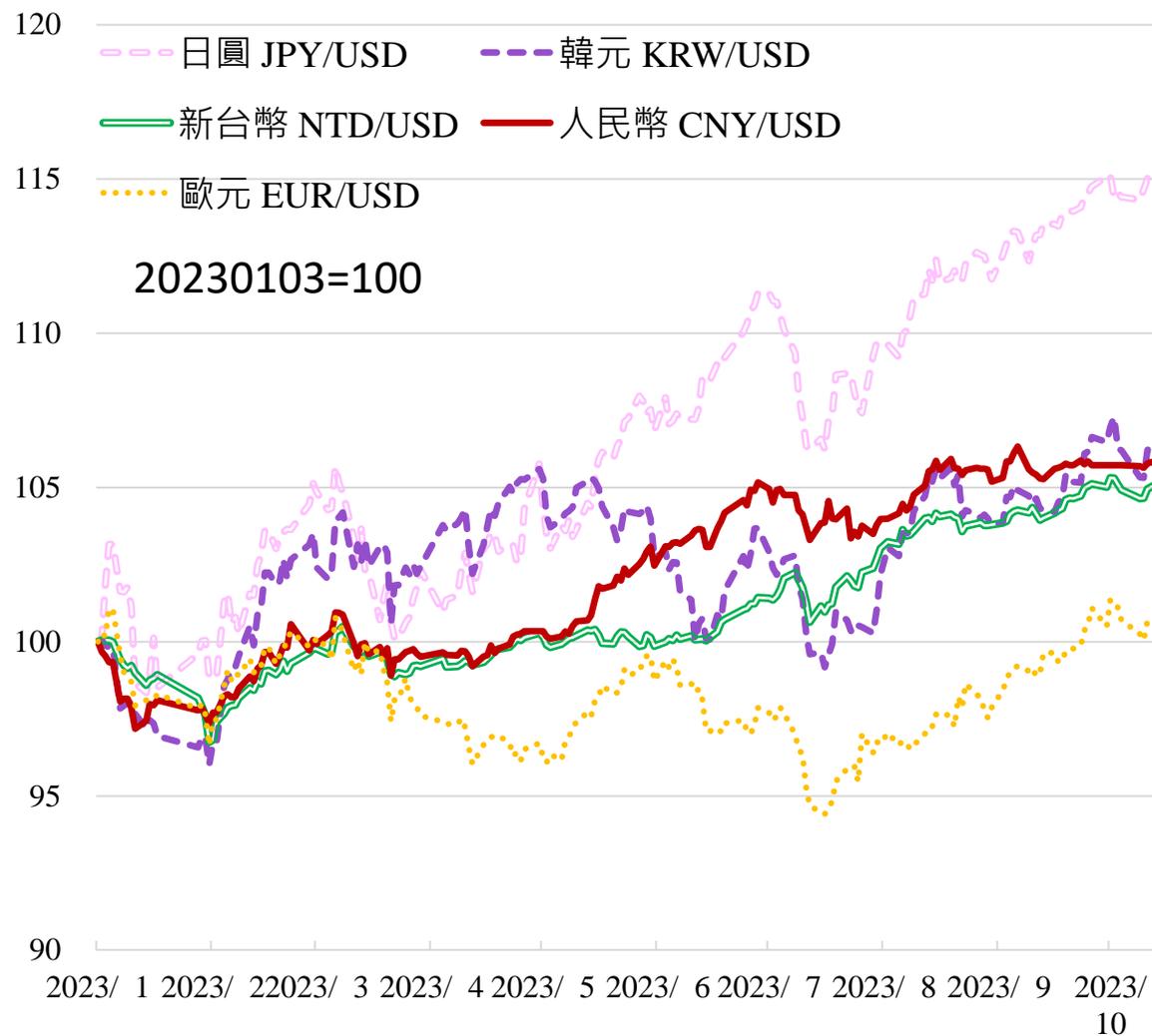


美國就業指標		2023年					
		4月	5月	6月	7月	8月	9月
非農就業新增人口	(萬人)	21.7	28.1	10.5	23.6	22.7(P)	33.6(P)
失業率	(%)	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8
勞參率	(%)	62.6	62.6	62.6	62.6	62.8	62.8
月均時薪成長率	月增率(%)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.2(P)	0.2(P)
	年增率(%)	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3(P)	4.2(P)
平均每週工時	(小時)	34.4	34.3	34.4	34.3	34.4(P)	34.4(P)
美國物價指標		2023年					
		4月	5月	6月	7月	8月	9月
CPI	月增率(%)	0.4	0.1	0.2	0.2	0.6	0.4
	年增率(%)	5.0	4.1	3.1	3.3	3.7	3.7
核心CPI	月增率(%)	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3
	年增率(%)	5.5	5.3	4.8	4.7	4.3	4.1
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	NA
	年增率(%)	4.4	4.0	3.2	3.4	3.5	NA
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	NA
	年增率(%)	4.7	4.6	4.1	4.2	3.9	NA
工業生產	月增率(%)	0.5	-0.2	-0.5	1.0	0.4	0.3
	年增率(%)	0.24	0.23	-0.43	-0.23	0.25	0.1



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-判斷美元指數走勢主要三面向：美國貨幣政策動向、其他主要國家貨幣表現





3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

- 9/21 Fed公布利率決議暫緩升息**。自2022年初以來一共升息11次，來到5.25%~5.50%，是2007年9月(16年)來的新高。**9月CPI年增3.7%與8月持平，但增幅超出預期；核心CPI降為4.1**。租金成本意外上升引波瀾。
- ECB於9/14連續第10次升息**，將基準存款利率調高1碼到4%、再融資利率來到4.5%，創1999年歐元問世以來最高紀錄。ECB調高今明兩年的通膨預期，惟**暗示，長達一年多的升息循環或已步入尾聲**。
- 大陸經濟陷入通縮疑慮。為加快經濟良性循環，2023年8月中旬以來，**人行陸續落地降息、降準等寬鬆貨幣措施**。2023年9月，在岸人民幣一度貶至7.35近16年新低。

主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率

單位：%

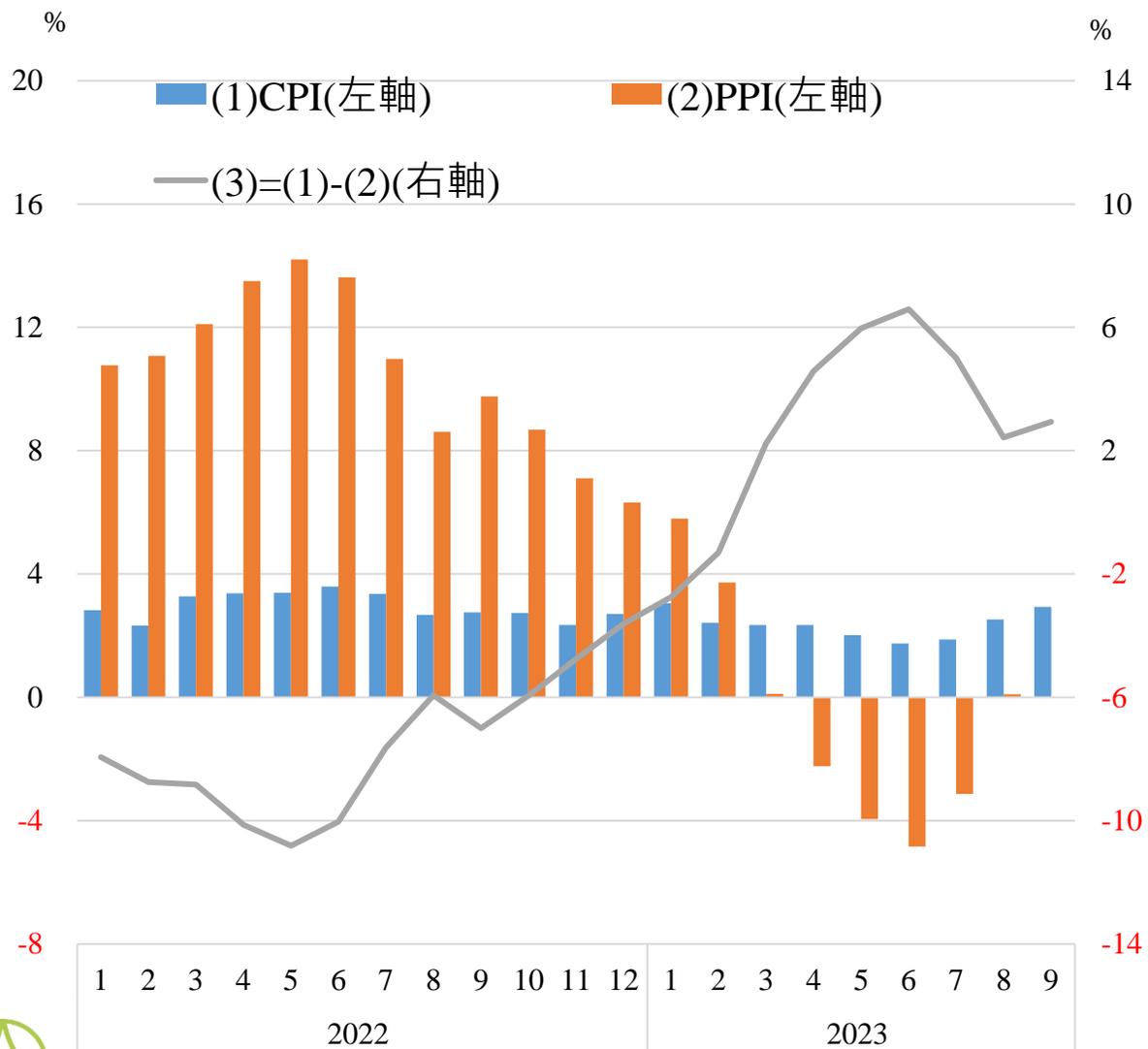
國家	官方利率 (Policy Interest Rate)				CPI成長率		GDP成長率	
	2022/9	前次利率	最新數據	日期	2022	2023f (2023/10/18)	2022	2023f (2023/10/18)
臺灣	1.625	1.875	1.875	2023/9/21	2.95	2.36	2.35	0.77
美國	3.25	5.50	5.50	2023/9/20	7.99	4.09	2.06	2.48
日本	-0.10	-0.10	-0.10	2023/9/23	2.52	3.08	1.02	1.74
英國	2.25	5.25	5.25	2023/9/21	9.07	7.32	4.10	0.44
歐元區	1.25	4.25	4.5	2023/9/14	8.44	5.64	3.53	0.46
澳洲	2.35	4.10	4.10	2023/10/3	6.59	5.54	3.68	1.26
中國大陸	3.65	3.45	3.45	2023/9/20	1.96	0.51	2.97	5.02
南韓	2.50	3.50	3.50	2023/8/24	5.09	3.53	2.61	1.34
印度	5.90	6.50	6.50	2023/10/6	6.69	5.91	7.30	6.59
巴西	13.75	13.25	12.75	2023/9/20	9.28	4.56	3.02	3.22
紐西蘭	3.00	5.50	5.50	2023/10/4	7.17	6.00	2.30	1.74
加拿大	3.25	5.00	5.00	2023/9/6	6.80	3.87	3.44	1.44
馬來西亞	2.50	3.00	3.00	2023/9/7	3.38	2.80	8.72	3.70

資料來源：官方利率參考 Trading Economics，主要來源為官方資料；CPI成長率、GDP成長率來自 S&P Global。

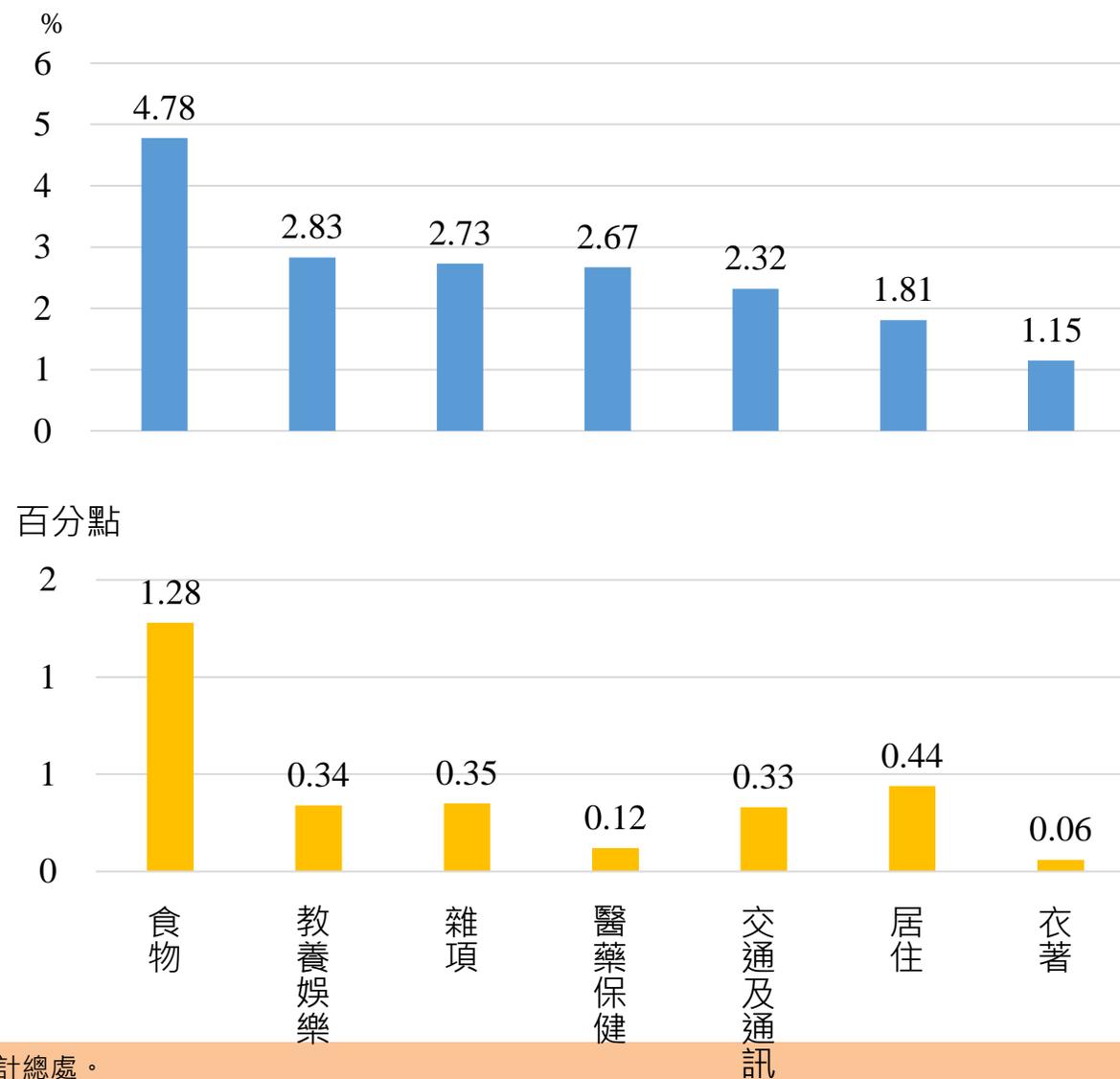


3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價漲幅走緩

CPI與PPI年增率走勢



9月CPI類別年增率及貢獻百分點



說明：WPI至2022年12月停止更新，PPI自2021年1月迄今。

資料來源：主計總處。



PART

4

台灣經濟預測

- 臺灣經濟預測
- 臺灣經濟預測 - 2023年前後預測比較
- 國內機構對臺灣2023年經濟預測
- 主要機構對臺灣2023年經濟預測



4 臺灣經濟預測

重點內容

01

由於全球經濟景氣走緩，中經院預估臺灣2023年經濟成長率初估值約1.38%；2024年預測值為3.03%。

02

因國際景氣與比較基期影響，逐季攀升，2023年各季成長率分別為-3.31%、1.36%、2.12%、5.12%；相對之下，2024年成長走勢則為上半年優於下半年。

03

2023年經濟成長模式呈現內溫外冷；2024年可望內溫、外由冷轉溫。2023、24年國內需求貢獻各為1.97、2.11個百分點。國外淨需求貢獻-0.59、0.92個百分點。

04

2023年CPI走勢趨緩，年增率約為2.24%，較2022年之2.95%差距0.71個百分點。

05

2023年新臺幣兌美元匯率預估為31.18元，較2022年之29.81元貶值4.40%；2024年平均匯價約30.76元，升值1.34%。



4 臺灣經濟預測(1/2)

新臺幣十億元	2023年				2022年 實際值	2023年 預測值	2024年 預測值
	第 1季 預測值	第 2季 預測值	第 3季 預測值	第 4季 預測值			
實質GDP	5,123.03	5,339.87	5,622.67	5,871.64	21,658.69	21,957.21	22,622.91
變動百分比	-3.31	1.36	2.12	5.12	2.35	1.38	3.03
每人平均GNI(US\$)	8,226.55	8,296.17	8,205.20	8,601.80	33,894.75	33,329.72	35,288.14
變動百分比	-8.37	-0.58	0.04	2.77	-0.22	-1.67	5.88
民間消費	2,593.48	2,607.31	2,583.10	2,690.23	9,785.57	10,474.12	10,692.64
變動百分比	6.40	12.56	5.48	4.16	3.54	7.04	2.09
政府消費	647.60	687.30	744.74	847.21	2,854.71	2,926.84	2,979.29
變動百分比	3.84	1.61	2.57	2.24	3.61	2.53	1.79
固定資本形成	1,304.16	1,295.10	1,383.26	1,374.59	5,623.24	5,357.10	5,559.19
變動百分比	-3.20	-8.36	-4.02	-3.31	6.29	-4.73	3.77
民間投資	1,142.63	1,075.41	1,172.32	1,065.15	4,767.77	4,455.51	4,585.51
變動百分比	-4.84	-11.32	-4.26	-5.73	6.24	-6.55	2.92
商品與服務輸出	3,343.15	3,480.25	3,778.11	3,995.27	15,104.85	14,596.79	15,411.83
變動百分比	-11.02	-7.03	-1.47	5.99	2.25	-3.36	5.58
商品與服務輸入	2,764.08	2,708.44	2,870.18	3,045.28	11,778.27	11,387.98	12,049.42
變動百分比	-4.31	-7.84	-3.03	1.81	4.52	-3.31	5.81

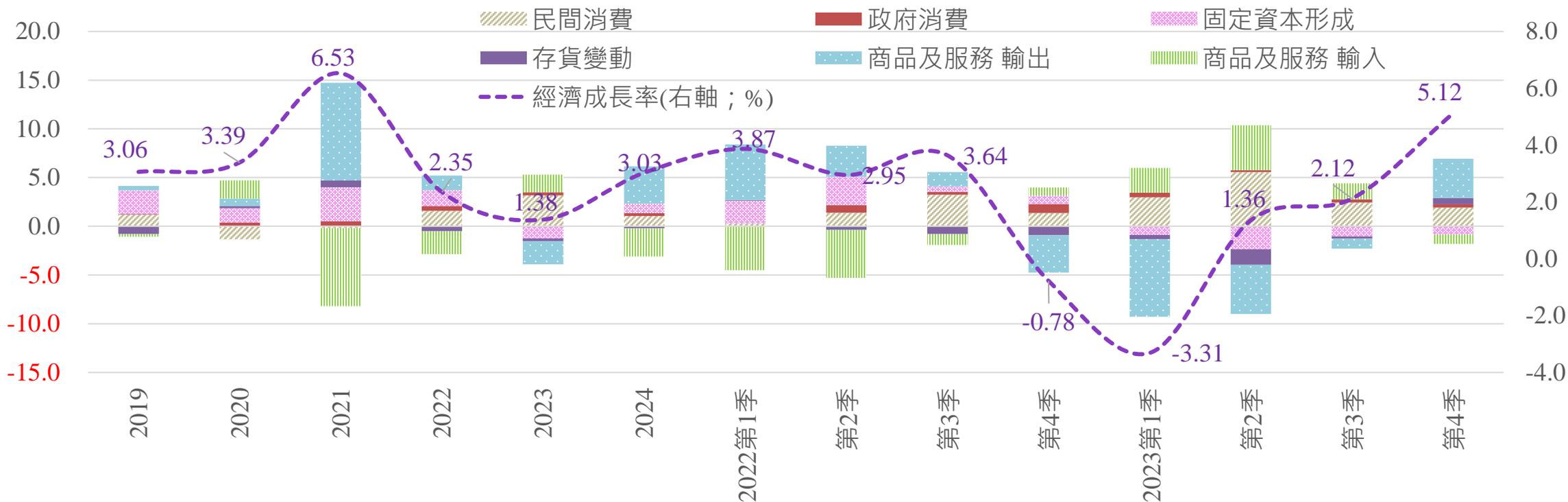


4 臺灣經濟預測(2/2)

	2023年				2022年	2023年	2024年
	第1季 預測值	第2季 預測值	第3季 預測值	第4季 預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	977.23	1,043.60	1,148.97	1,218.97	4,794.42	4,388.77	4,703.26
變動百分比	-19.19	-16.97	-5.08	9.05	7.41	-8.46	7.17
海關進口, 億美元	888.17	868.12	874.87	1,055.85	4,280.10	3,687.01	4,040.97
變動百分比	-15.80	-23.98	-18.96	5.18	12.06	-13.86	9.60
PPI(2021=100)	109.31	108.82	110.58	110.55	110.51	109.81	111.37
變動百分比	3.16	-3.68	-1.02	-0.77	10.51	-0.63	1.42
CPI(2021=100)	104.36	105.10	105.87	105.66	102.95	105.25	107.20
變動百分比	2.61	2.04	2.44	1.87	2.95	2.24	1.86
M2, 日平均	58,362	59,121	59,642	60,684	55,859	59,452	63,097
變動百分比	6.68	6.42	6.43	6.21	7.48	6.43	6.13
臺幣兌美元匯率	30.40	30.71	31.69	31.92	29.81	31.18	30.77
變動百分比	-7.89	-4.07	-4.07	-1.73	-5.98	-4.40	1.34
90天期商業本票	1.23	1.28	1.32	1.30	0.82	1.28	1.24
失業率, %	3.53	3.48	3.59	3.47	3.66	3.52	3.48



4 經濟成長率及貢獻因子組成



2023、24年經濟成長率預測約為1.38%、3.03%

- 2023年成長走勢逐季攀升；由第1季之-3.31%上揚至第4季的5.12%。

成長模式由外冷內溫走向內溫、外轉溫

- 23、24年內需貢獻1.97、2.11個百分點，國外淨需求貢獻-0.59、0.92個百分點。

民間消費為成長主要支撐

- 23、24年民間消費、分別成長7.04%、2.09%；貢獻3.17、1.05個百分點。

國外淨需求由負貢獻轉向正貢獻

- 2023年國外淨需求為負貢獻；24年轉為正貢獻。貿易餘額2023、24年都為順差。



4 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2023年經濟預測

2023年經濟成長率預測值介於-0.50% (UBS) ~1.61% (主計總處) ; 通貨膨脹率預測值介於1.80% (Julius Baer(寶盛集團)、Standard Chartered(渣打銀行)~2.50% (Capital Economics (凱投宏觀), Moody's Analytics (穆迪分析)) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於30.30元 (Société Générale(法國興業銀行)) ~32.20元 (JPMorgan (摩根大通)) 。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期	機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院	1.38	2.24	31.18	2023.10.20	ING (荷蘭國際集團)	0.80	2.10	30.40	2023.10*
FOCUS ECONOMICS	0.80	2.10	30.83	2023.10*	JPMorgan (摩根大通)	0.60	-	32.20	2023.10*
ANZ(澳盛集團)	1.10	2.20	31.50	2023.10*	Julius Baer(寶盛集團)	0.10	1.80	30.40	2023.10*
Capital Economics (凱投宏觀)	0.20	2.50	32.00	2023.10*	Moody's Analytics (穆迪分析)	0.20	2.50	31.16	2023.10*
Citigroup (花旗集團)	1.50	2.10	30.71	2023.10*	Oxford Economics (牛津研究院)	0.60	2.10	31.50	2023.10*
DBS (星展銀行)	0.50	2.30	-	2023.10*	S&P Global Ratings(標普全球)	0.50	2.30	30.80	2023.10*
Deka Bank (德卡銀行)	0.60	2.10	-	2023.10*	Société Générale(法國興業銀行)	0.20	2.40	30.30	2023.10*
EIU(經濟學人)	0.80	2.00	32.05	2023.10*	Standard Chartered(渣打銀行)	1.10	1.80	31.20	2023.10*
Euromonitor Int.(歐睿信息)	1.10	2.10	-	2023.10*	UBS (瑞銀集團)	-0.50	1.90	30.50	2023.10*
Fitch Ratings(惠譽國際)	1.00	2.10	30.90	2023.10*	ADB (亞洲開發銀行)	1.20	2.00	-	2023.9.20
Goldman Sachs (高盛集團)	1.00	2.20	-	2023.10*	S&P Global	0.77	2.16	31.01	2023.9.15
HSBC (匯豐集團)	-0.40	1.90	31.30	2023.10*	主計總處	1.61	2.14	-	2023.8.18

說明：1.排序依據經濟成長率預測值之發布時間由新至遠。2.*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於9月發布之調查數據(出版月份為2023年10月)。

2.考量近期經濟成長預測修正幅度較為劇烈，表列資料僅蒐整2023年8月後發布預測數據之機構。

資料來源：S&P Global, Sep. 18, 2023 ; 主要機構發布報告。



4 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2024年經濟預測

2024年經濟成長率預測值介於2.00% (Capital Economics (凱投宏觀)) ~3.32% (主計總處) ; 通貨膨脹率預測值介於1.10% (HSBC (匯豐集團), S&P Global Ratings(標普全球)) ~2.00% (ADB (亞洲開發銀行)、Capital Economics (凱投宏觀)) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於28.30元 (Julius Baer(寶盛集團)) ~31.01元 (Moody's Analytics (穆迪分析)) 。

機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期	機構名稱	經濟成長率(%)	CPI年增率(%)	新臺幣兌美元匯率	發布日期
中華經濟研究院	3.03	1.86	30.77	2023.10.20	ING (荷蘭國際集團)	2.80	1.50	28.80	2023.10*
FOCUS ECONOMICS	2.90	1.50	30.47	2023.10*	JPMorgan (摩根大通)	3.00	-	-	2023.10*
ANZ(澳盛集團)	3.30	1.40	30.20	2023.10*	Julius Baer(寶盛集團)	3.10	1.50	28.30	2023.10*
Capital Economics (凱投宏觀)	2.00	2.00	29.00	2023.10*	Moody's Analytics (穆迪分析)	2.50	1.60	31.01	2023.10*
Citigroup (花旗集團)	3.40	1.90	30.21	2023.10*	Oxford Economics (牛津研究院)	2.60	1.50	30.23	2023.10*
DBS (星展銀行)	3.50	1.40-	-	2023.10*	S&P Global Ratings(標普全球)	2.50	1.10	30.40	2023.10*
Deka Bank (德卡銀行)	3.20	1.20	-	2023.10*	Société Générale(法國興業銀行)	3.00	1.70	-	2023.10*
EIU(經濟學人)	3.10	1.60	30.48	2023.10*	Standard Chartered(渣打銀行)	2.00	1.00	30.00	2023.10*
Euromonitor Int.(歐睿信息)	3.00	1.60	-	2023.10*	UBS (瑞銀集團)	3.00	1.50	29.20	2023.10*
Fitch Ratings(惠譽國際)	2.80	1.60	29.50	2023.10*	ADB (亞洲開發銀行)	2.70	2.00	-	2023.9.20
Goldman Sachs (高盛集團)	2.70	1.60	-	2023.10*	S&P Global	3.04	1.73	30.06	2023.9.15
HSBC (匯豐集團)	2.20	1.10	-	2023.10*	主計總處	3.32	1.58	-	2023.8.18

說明：1.排序依據經濟成長率預測值之發布時間由新至遠。2.*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於9月發布之調查數據(出版月份為2023年10月)。

資料來源：S&P Global, July 18, 2023 ; 主要機構發布報告。



PART
5



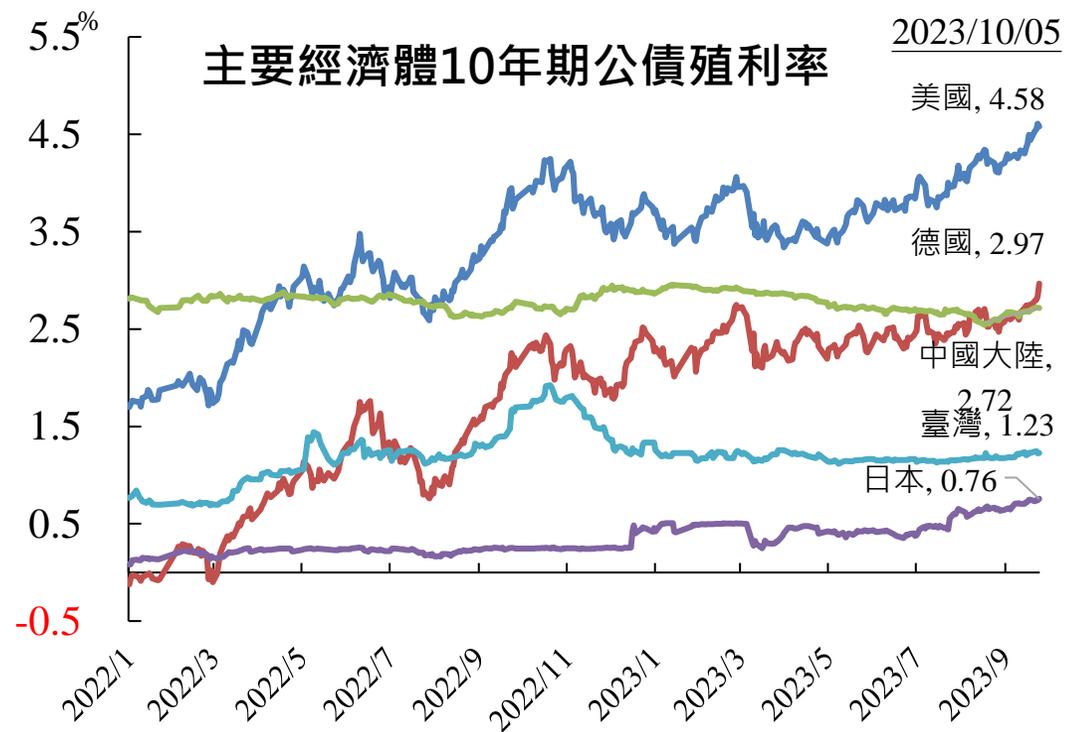
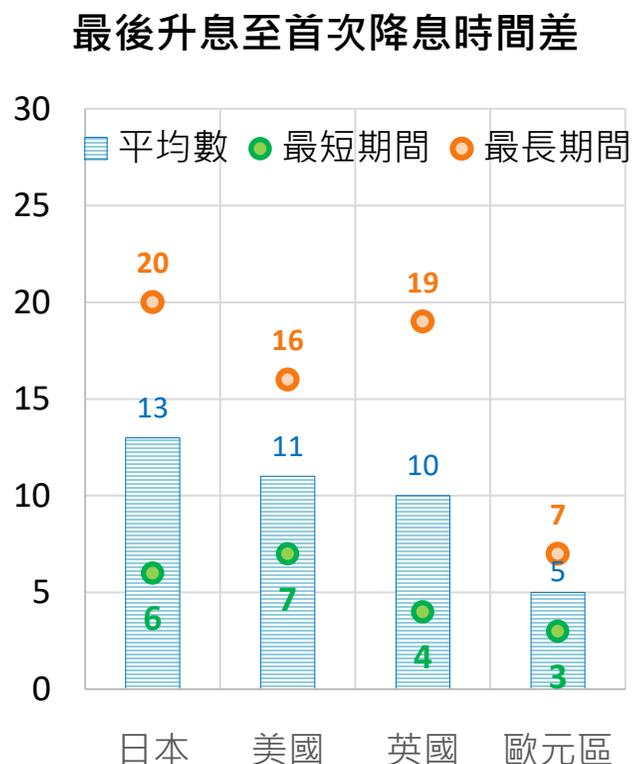
主要不確定因素

- 各國通膨與貨幣政策動向對全球經濟之影響
- 中國大陸後疫時期經濟走勢及兩岸政治和經貿關係動向
- 廠商投資支出成長與庫存去化進程
- 地緣政治情勢-烏俄戰爭、以巴戰爭與中東情勢發展



5 主要不確定因素-各國通膨與貨幣政策動向對全球經濟之影響

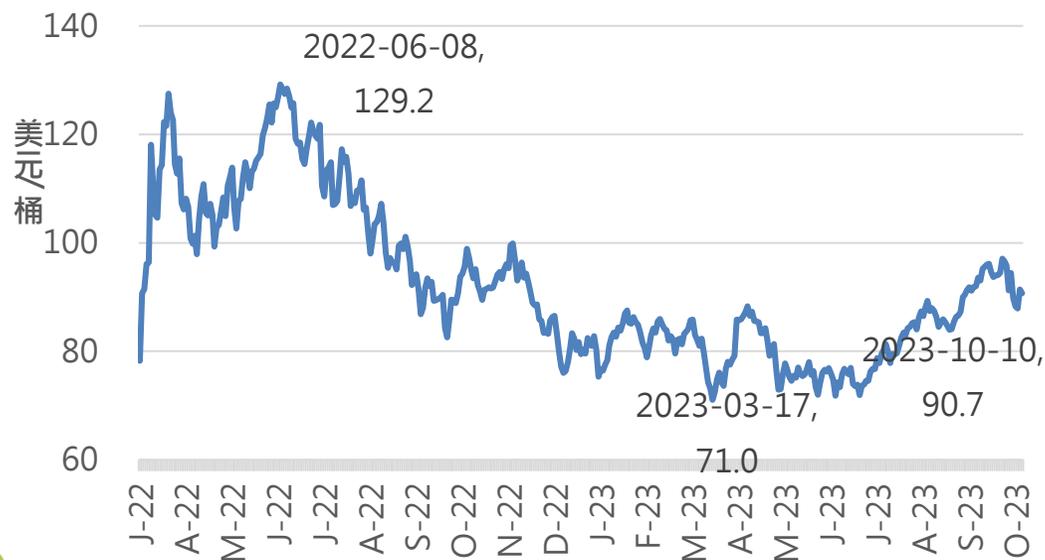
- 2023年全球經濟雖較預期為佳，但因仍處於升息周期且因通膨距離目標通膨仍有差距，在地緣政治情勢不明，貨幣政策前景，仍有變數。由於長短期公債利差波動幅度大（自2022年7月呈現逆差後持續擴大；近期因地緣政治惡化，逆差幅度震盪）。
- 高息之下，主要國家債務比率持續攀高，除新興市場國家之國債風險外，美國、歐元區之債務也持續走升，除可能遭致債務評等下降，並可能衍生相關危機。
- 根據1990年代迄今之統計資料，Fed升息周期最長為2004年之27個月；若計算最末一次升息至首次降息之時間間隔，平均歷時11個月，最短為7個月，最長為16個月，依此推估Fed降息時間，最早時間約2024年中，或最晚遲至2025年。



5 主要不確定因素-地緣政治影響油價走勢並影響全球經濟

- 烏俄戰爭後國際油價於2022年6月達到高點（近130美元/桶）後即緩降；2023年3月Brent降至70美元/桶附近，而後緩升至9月達到96美元/桶，而後轉呈下降。
- 以巴戰爭後油價略有回彈，各界關注戰事發展對於油價之影響主要為伊朗是否參戰，以及阿拉伯國家之態度。
- 芝加哥商品期貨交易所之CRB index自2022年6月高點下緩後走勢徘徊，維持相對高點。
- 主要國家CPI年增率多由高點下緩。但地緣政治、薪資走勢（如UAW事件）、減碳成本、食品價格走勢等，為不確定因素。

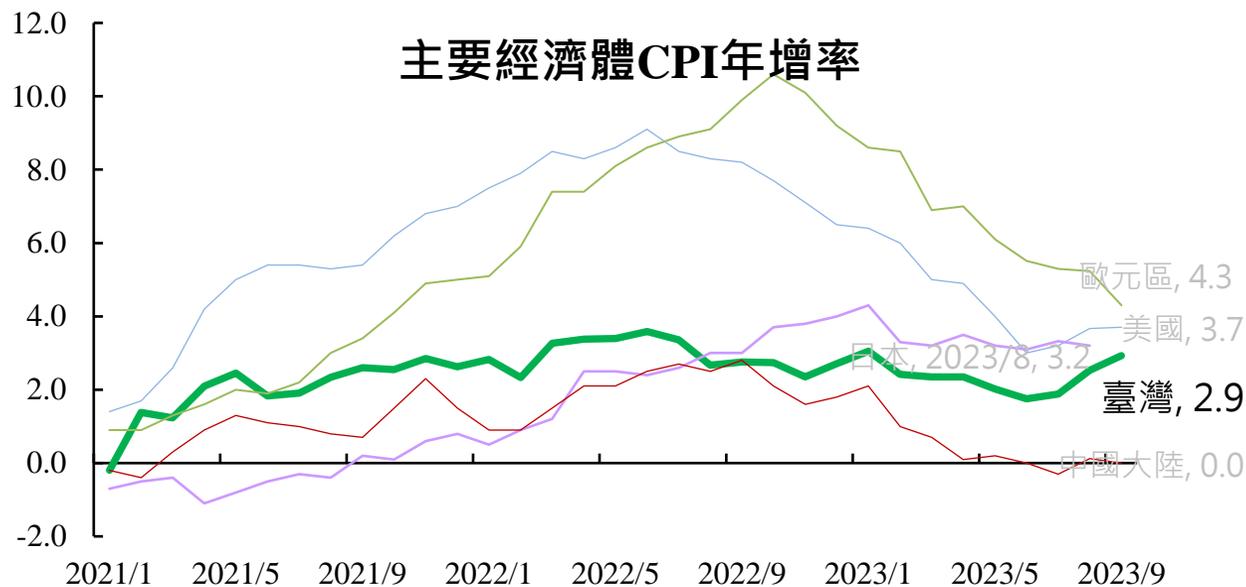
Brent油價走勢



商品價格指數 (CRB Index)



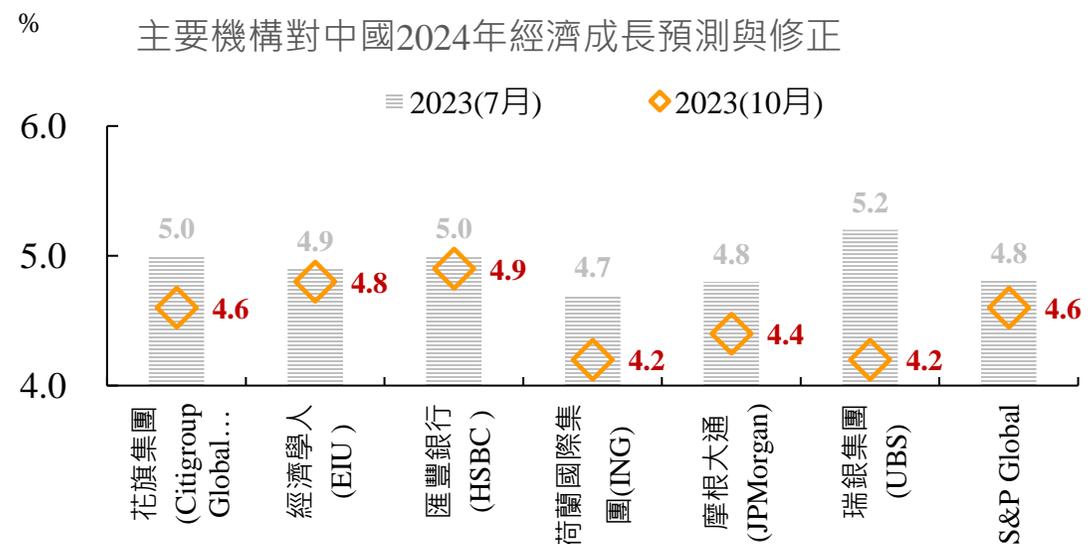
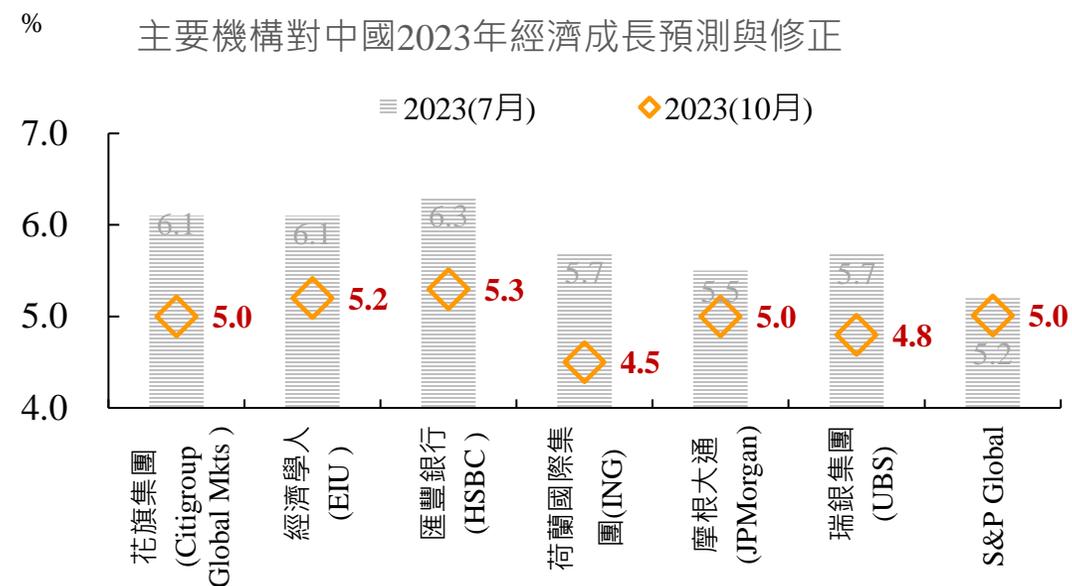
主要經濟體CPI年增率



5 主要不確定因素-中國大陸長期經濟走勢及兩岸政治和經貿關係動向

- 2023年7月中國經濟因房市、城投債等問題，拖累成長信心。為提振經濟，政府採取各式措施，包括寬鬆貨幣政策，如持續降準等，以及財稅政策，如《關於恢復和擴大消費的措施》（簡稱《20條》），以延續新能源汽車購買稅減免、強化汽車消費金融支持、補貼綠色智能家電下鄉和以舊換新等刺激居民消費。
- 主要機構自7月後續下修中國2023、24年成長率預測值，如表列機構。2023、24年分別下修0.5、0.3個百分點（約50家預測機構平均值）。
- 臺灣對中國大陸（含香港）之出口比重下降。2019年疫情前出口比重約40.1%，2022年比重為38.8%；2023年1-9月降至35.3%。

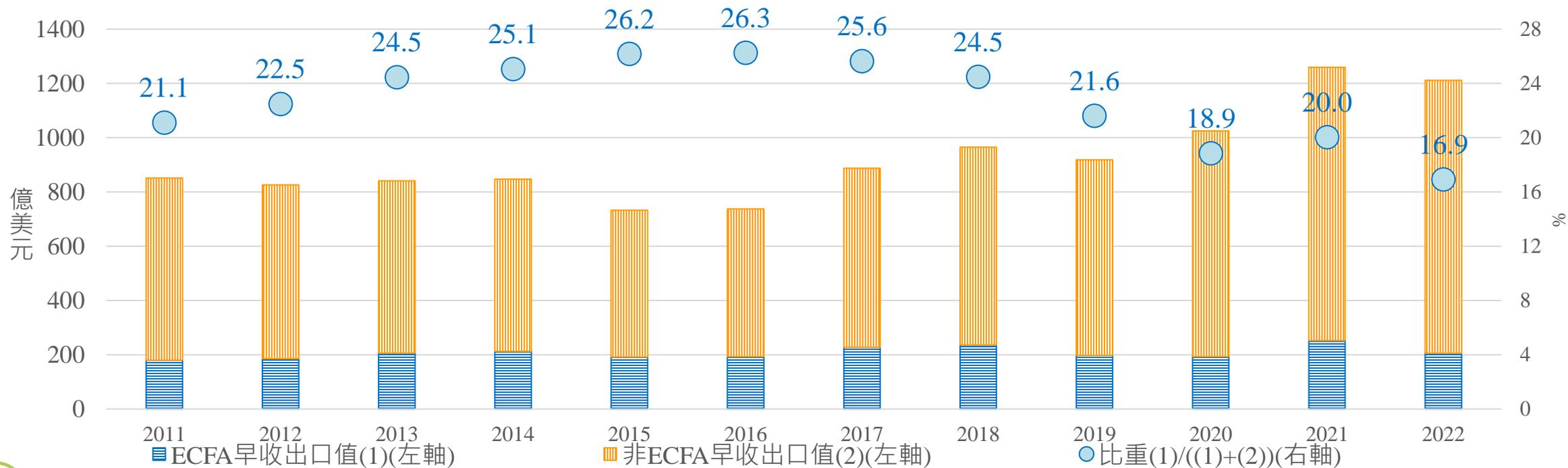
臺灣 海關出口 前三大市場	2022年			2023年 1-9月		
	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)
全球	4,794	100	7.40	3,170	100	-13.78
中國大陸(含香港)	1,859	38.8	-1.59	1,120	35.3	-21.85
東協	806	16.8	14.76	556	17.6	-10.48
美國	751	15.7	14.26	527	16.6	-7.61



5 主要不確定因素-中國大陸長期經濟走勢及兩岸政治和經貿關係動向

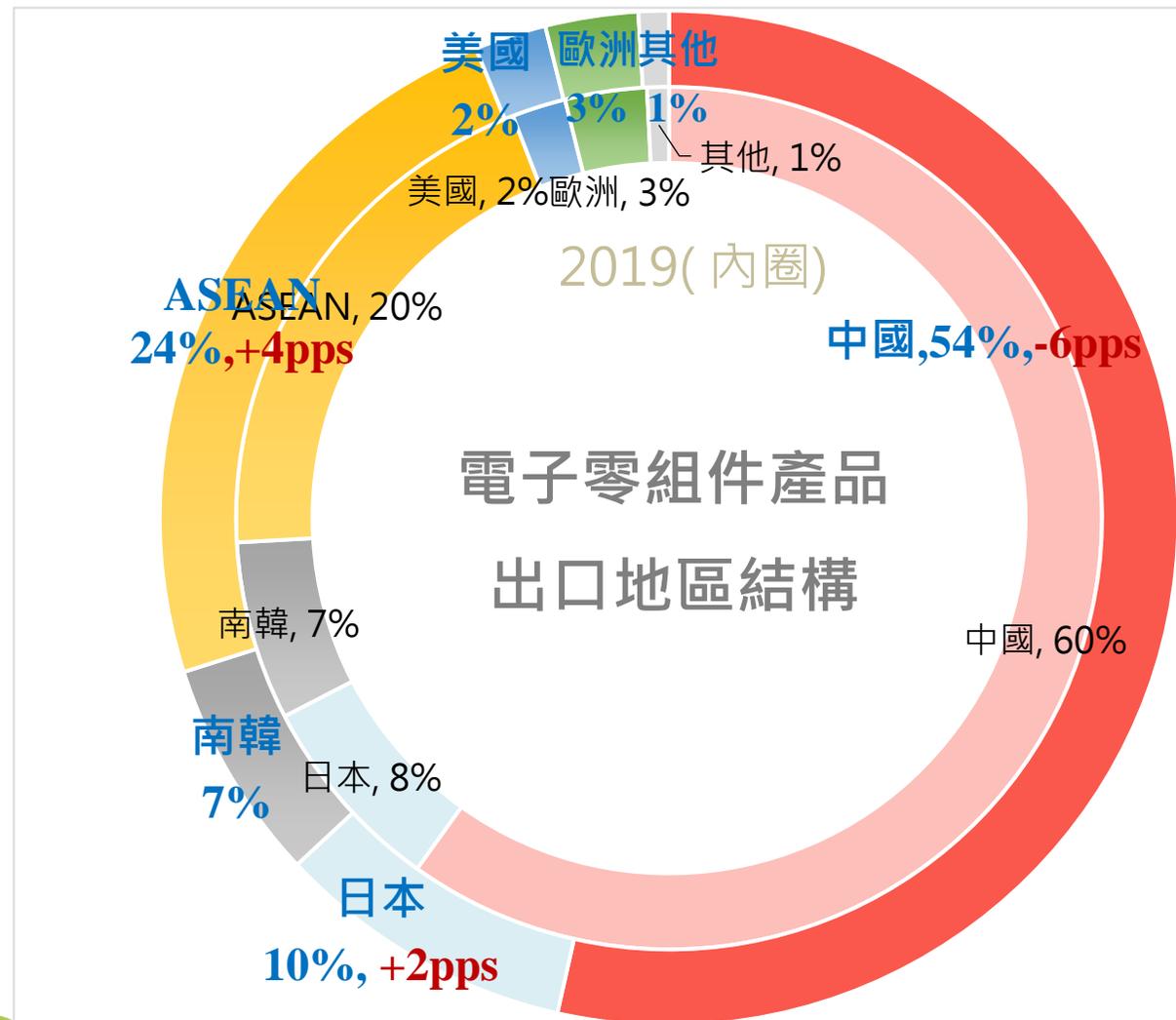
- 在2010年6月29日與中國大陸簽署《海峽兩岸經濟合作架構協議》(ECFA)，並在2010年9月12日生效。貨品貿易早收計畫於2011年1月1日起開始實施降稅；2013年1月1日起早期收穫計畫全部產品已降為零關稅。
- 中國商務部2023年4月12日發佈2023年第11號公告，決定就臺灣地區對大陸貿易限制措施進行貿易壁壘調查，涉及2,455項產品，涵蓋農產品、化工產品、紡織品等。調查以特殊情況延長至2024年1月12日。
- ECFA早收產品占臺灣對中國大陸出口比重，已由高峰之26.3%，降至16.9%，占台灣總出口約4.3%左右（2022）。

ECFA 早收出口值與其佔比

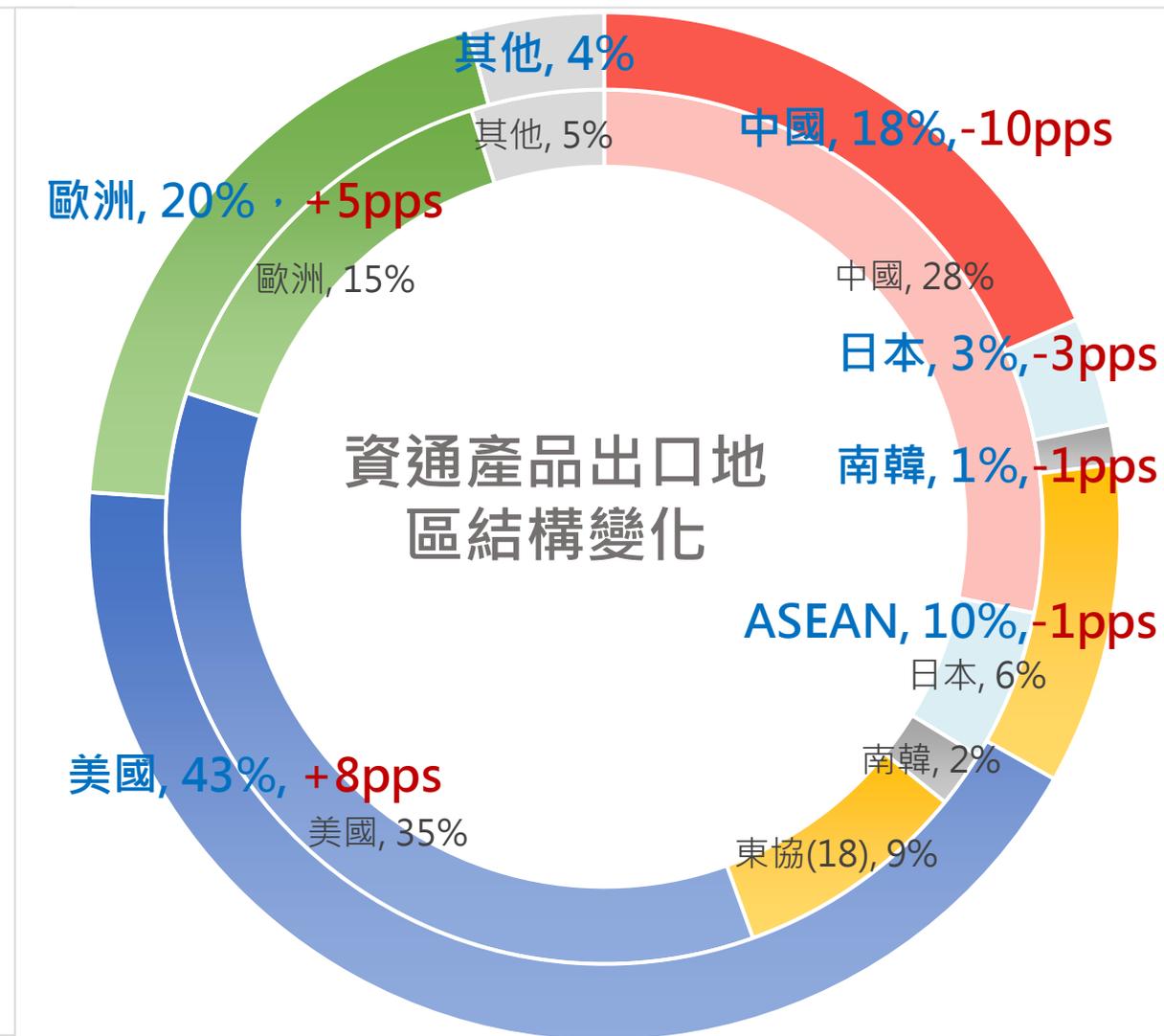


5 主要不確定因素-供應鏈重整與出口地區轉移

2023(外圈)



2023(外圈)

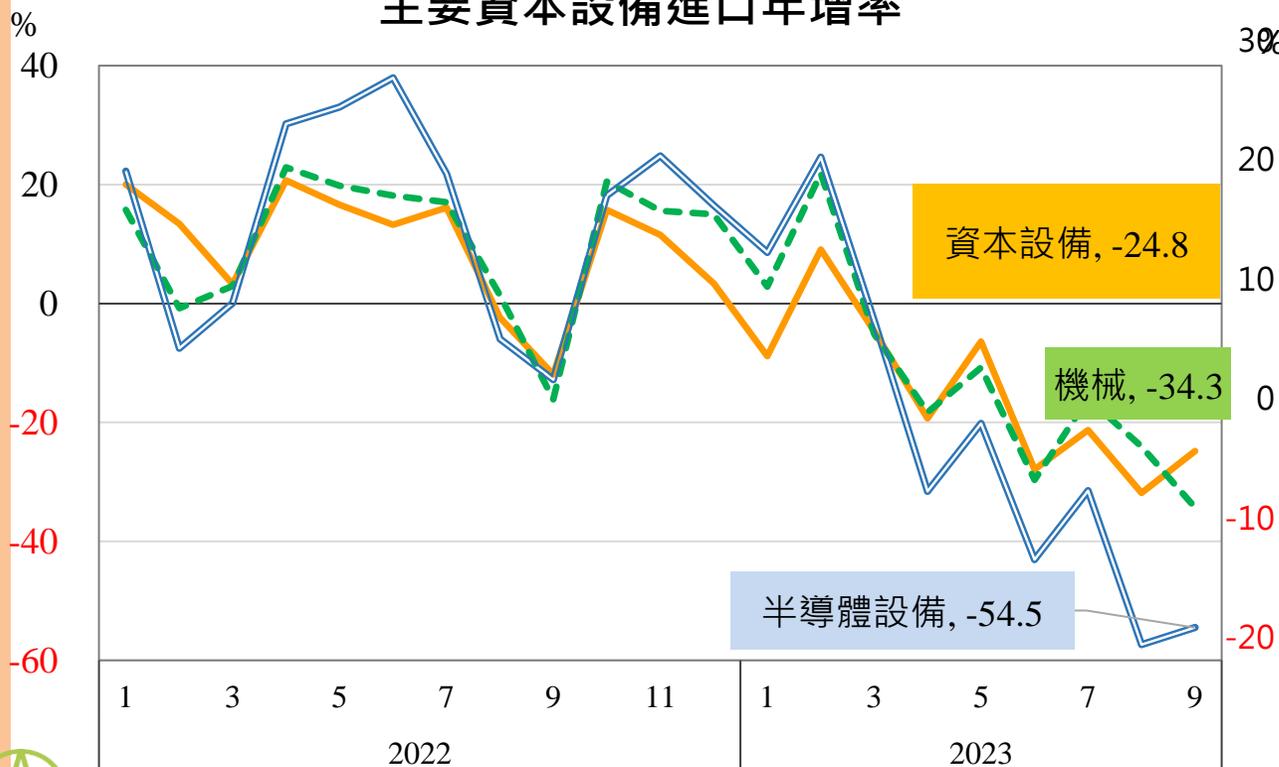




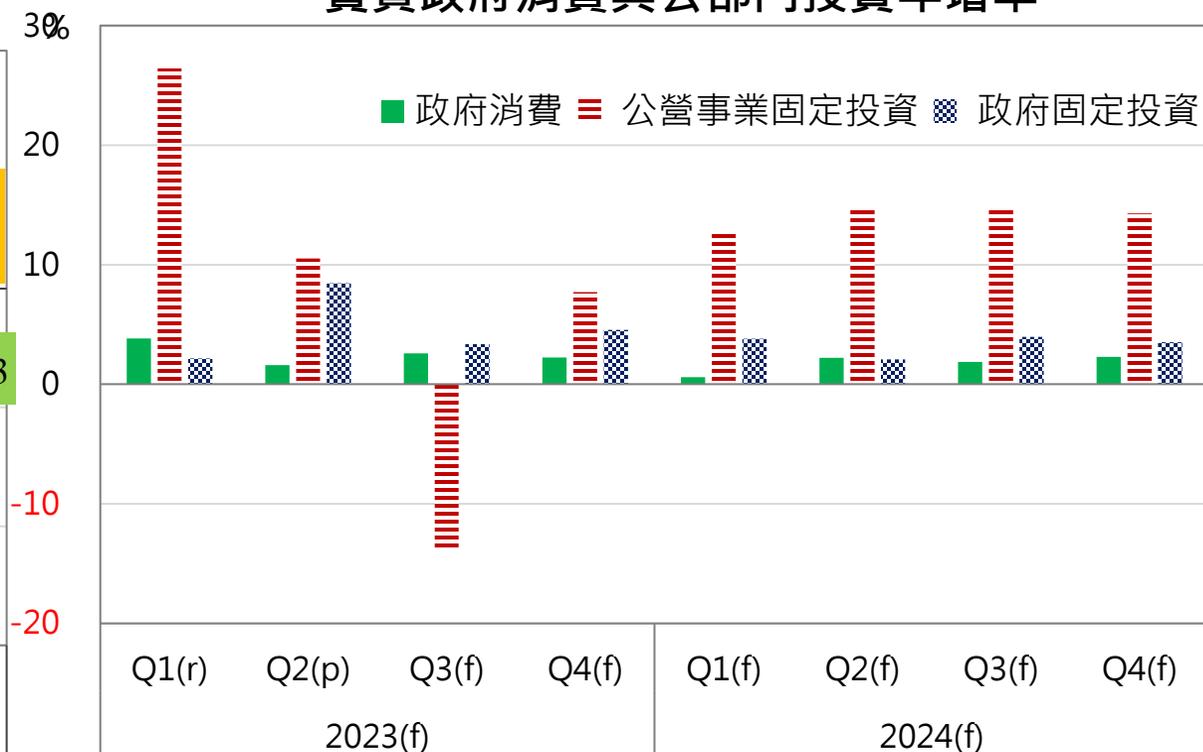
5 主要不確定因素-國內投資支出與庫存去化進程

- 9月進口產品，資本設備、機械、以及半導體設備之年增率分別為 - 24.8%（減少近四分之一）、- 34.3%（減幅超過三分之一），及 - 54.5%（縮減超過半數）；雖有基期因素所致，但因景氣前景不明、成本走升、廠商投資信心低落，也是原因。
- 2023年成長模式呈現外冷內溫情形，內需之民間消費為2023年經濟成長重要支柱；而公共支出規模與執行也是重要關鍵。根據國發會9月下旬資料，2023年整體公共建設計畫截至8月底經費執行3,700億元，經費達成率為55.8%，續創近16年同期新高。而2024年度公共建設預算編列5,886億元，年增0.3%，續創新高。

主要資本設備進口年增率



實質政府消費與公部門投資年增率

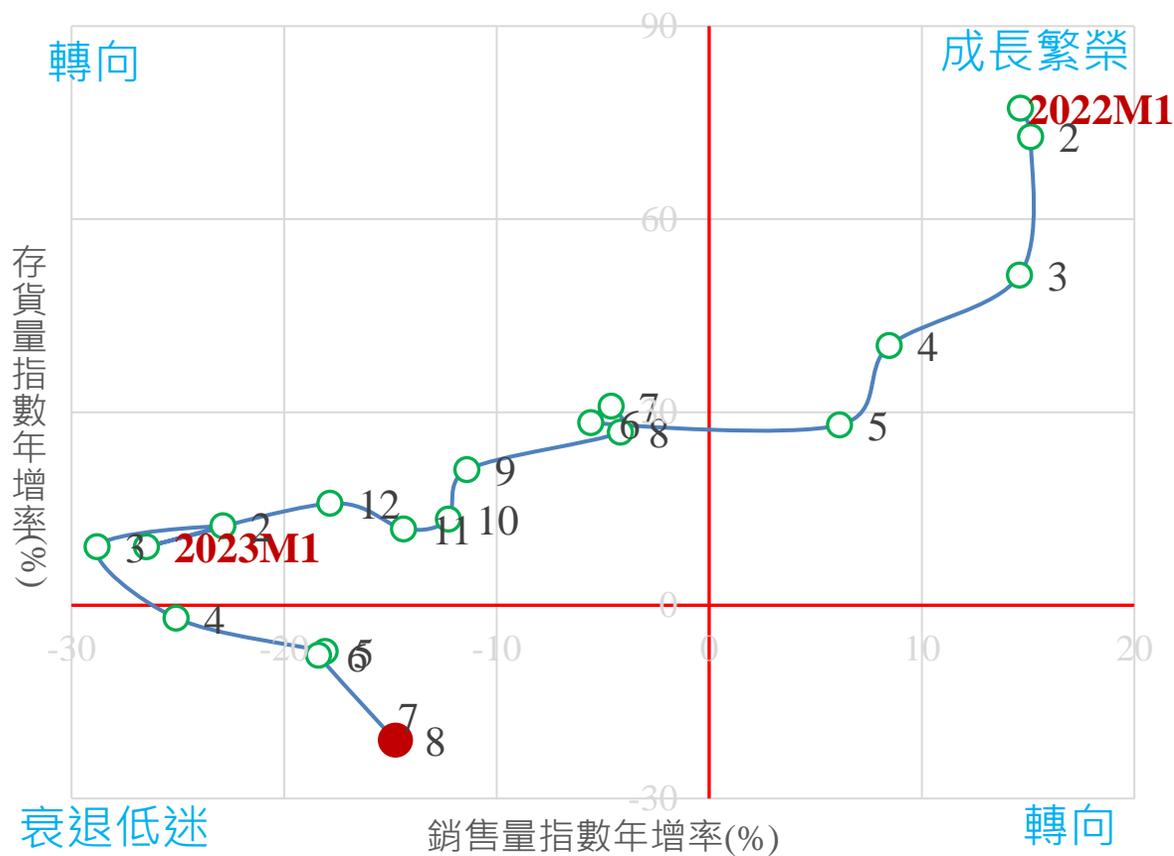




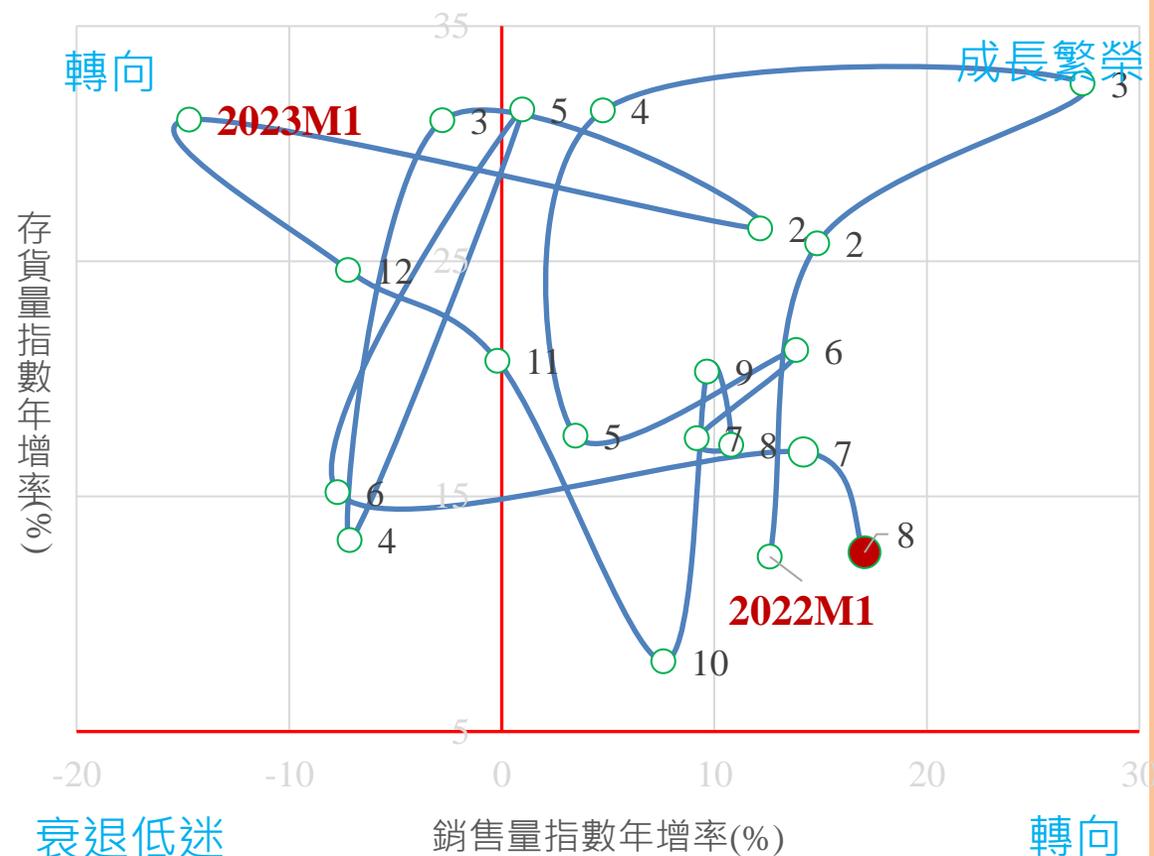
5 主要不確定因素-國內投資支出與庫存去化進程

- 就資訊電子工業若將觀察其下之子產業庫存去化進程，發現電子零組件業仍處於前景下緩的第三象限，但電腦及光學製品業餘7月已回到象徵景氣趨勢上行的第1象限。

電子零組件業存貨循環圖



電腦及光學製品業存貨循環圖



敬請指教

THANK YOU!



中華經濟研究院
CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH



附錄1

臺灣經濟預測-2023年前後預測比較

預測時間點	2022/10/20	2022/12/9	2023/4/20	2023/7/20	2023/10/20
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.81	2.72	2.01	1.60	1.38
每人平均GNI	33,618	33,520	33,579	33,591	33,329
民間消費成長率	4.69	4.26	4.64	5.56	7.04
固定資本形成成長率	2.14	2.60	0.38	-0.42	-4.73
民間投資成長率	1.49	2.02	-0.59	-1.36	-6.55
商品與服務之輸出成長率	0.96	2.93	0.06	-3.77	-3.36
商品與服務之輸入成長率	1.43	3.68	0.38	-3.27	-3.31
躉售物價(生產者物價)指數年增率	5.09	3.60	(2.67)	(-1.31)	(-0.63)
消費者物價指數年增率	2.04	1.97	2.18	2.10	2.24
M2貨幣存量,日平均	58,920	59,251	59,228	59,252	59,452
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	31.09	31.09	30.45	30.78	31.18
失業率,%	3.78	3.72	3.62	3.59	3.52

說明：表列數據彙整自歷次中經院發布之臺灣經濟預測結果。



附錄1 臺灣經濟預測-國內機構對臺灣2023年經濟預測

預測機構及時點		GDP成長率					民間消費成長率	政府消費成長率	固定資本形成	民間投資	商品及服務輸出成長率	商品及服務輸入成長率	CPI上升率
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季							
中經院	2022年10月	2.81	0.97	2.50	3.34	4.27	4.69	4.27	2.14	1.49	0.96	1.43	2.04
	12月	2.72	1.58	2.59	2.75	3.88	4.26	2.89	2.60	2.02	2.93	3.68	1.97
	2023年4月	2.01	-0.89	1.71	2.56	4.51	4.64	2.30	0.38	-0.59	0.06	0.38	2.18
	7月	1.60	-2.87	0.48	2.41	6.11	5.56	2.32	-0.42	-1.36	-3.77	-3.27	2.10
	10月	1.38	-3.31	1.36	2.12	5.12	7.04	2.53	-4.73	-6.55	-3.36	-3.31	2.24
臺經院	2023年1月	2.58	1.03	2.23	2.90	4.05	5.95	2.89	2.84	2.30	2.56	5.07	1.95
	4月	2.31	-1.40	2.34	2.98	5.13	5.95	2.30	0.42	-0.32	-1.63	-0.73	2.20
	7月	1.66	-2.87	0.87	2.85	5.52	6.22	2.32	-0.97	-2.00	-2.37	-0.87	2.15
中央銀行	2022年12月	2.53	0.61	3.21	3.22	3.02	5.85	2.83	--	2.37	3.06	5.53	1.88
	2023年3月	2.21	-1.57	2.59	2.66	4.99	5.63	2.39	--	-1.19	-0.18	0.52	2.09
	6月	1.72	-2.87	1.40	2.77	5.35	6.63	2.32	--	-2.82	-0.71	0.79	2.24
	9月	1.46	-3.31	1.36	2.39	5.22	7.86	2.48	--	-6.03	-1.89	0.66	2.22
主計總處	2022年11月	2.75	1.10	3.96	3.12	2.82	5.48	2.89	3.36	3.04	3.75	6.00	1.86
	2023年2月	2.12	-1.20	2.73	2.25	4.55	5.24	2.30	-0.18	-1.13	0.04	0.66	2.16
	5月	2.04	-2.87	1.82	3.18	5.77	6.92	2.32	-1.46	-2.49	-0.60	0.82	2.26
	8月	1.61	-3.31	1.36	2.54	5.59	7.94	2.53	-4.22	-5.93	-1.74	-0.57	2.14
臺綜院	2022年12月	2.51	1.30	3.64	3.14	1.99	5.14	2.84	2.85	2.48	3.37	5.44	1.96
	2023年6月	1.45	-2.92	0.18	2.41	5.85	5.89	2.29	-1.73	-2.76	-1.31	0.05	2.60
中研院	2022年12月	2.41	1.84	2.89	2.24	2.67	4.51	2.89	2.35	1.95	2.71	4.06	2.15
	2023年7月	1.56	-2.87	1.56	2.86	4.50	5.77	2.32	-1.71	-2.80	-6.05	-6.01	2.11

附錄1 製造業庫存去化進程

- 至於製造業庫存去化進程，根據存貨周期循環圖觀察，四大類別產業中，資訊電子、金屬機械、化學工業都處於象徵前景下緩的第三象限，僅有民生工業落於第2象限。

