



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2024年第二季臺灣經濟預測 記者會暨座談會



日期：民國113年4月19日（星期五）
時間：上午 10:00-12:00
地點：本院 B003會議室
主持人：葉俊顯 院長



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

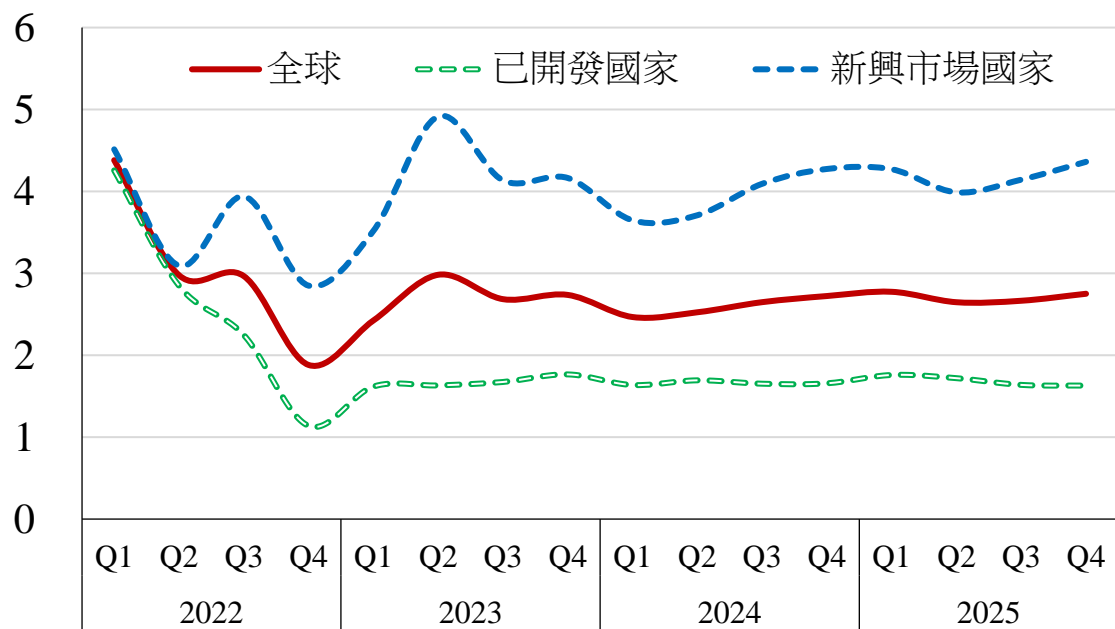
全球經濟走勢

- 主要機構調升2024年成長預測，但仍為後疫時期最低。
- 美國因消費穩健成長，成長率上修最為明顯。
- 由於國際油價與原物料價格走升，通膨下降速率趨緩。

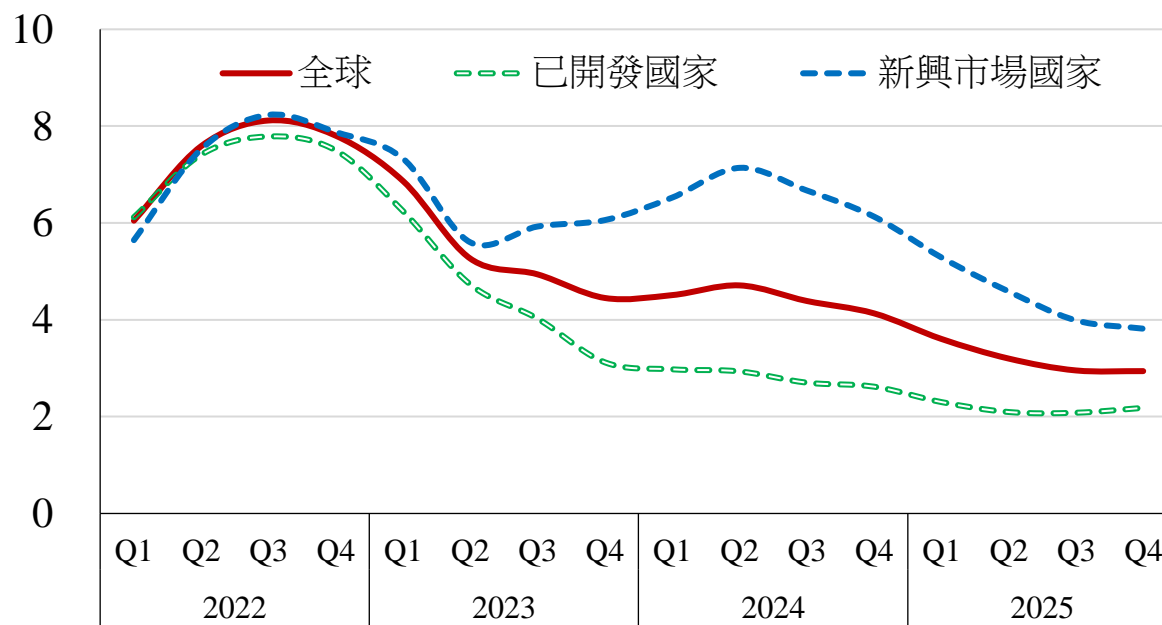
1 全球經濟走勢-全球經濟成長率與通膨預測

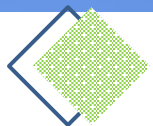
- 依據S&P Global 4月預測資料，2024年全球經濟成長率約為2.62%，連三年走勢下行；2024年全球通貨膨脹率約為4.82%，2025年持續下緩至3.26%。

年度	2022	2023	2024f	2025f
全球	3.05	2.74	2.62	2.72
已開發國家	2.60	1.67	1.66	1.69
新興市場	3.67	4.19	3.93	4.15
開發中國家	3.91	3.63	3.78	3.81



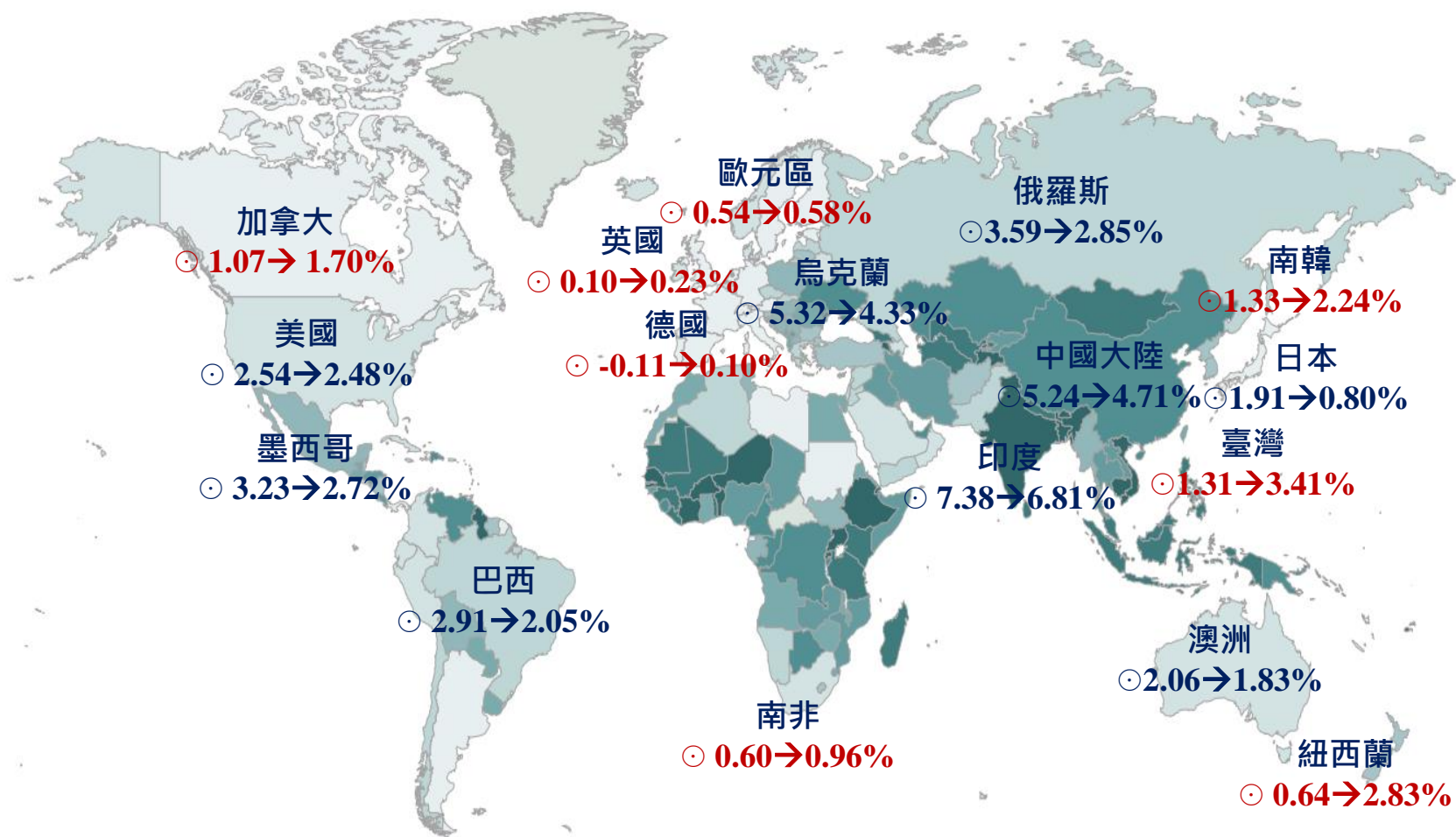
年度	2022	2023f	2024f	2025f
全球	7.61	5.66	4.82	3.26
已開發國家	7.24	4.52	2.80	2.16
新興市場	7.57	6.41	7.13	4.37
開發中國家	15.15	16.60	12.75	8.87





1 全球經濟走勢-主要國家2023 → 2024年經濟成長率

-7.02% 34.42%



- 主要國家2024年之成長表現多較2023年趨緩，包括中國、日本、印度、美國等。
- 部分國家2024年成長表現優於2023年，如臺灣、南韓、ASEAN諸國（出口導向國家）等。

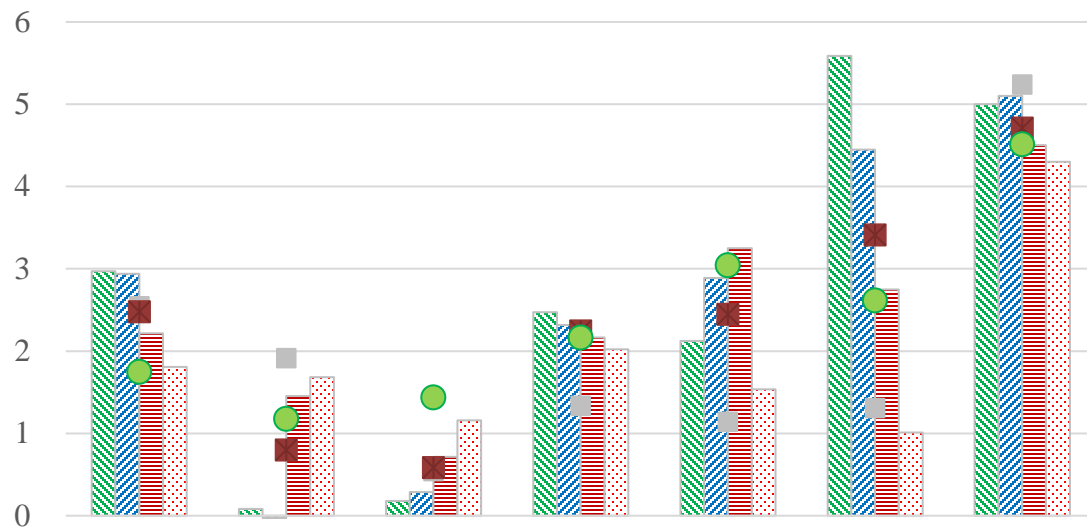
ASEAN 10國

印尼	5.05 → 5.05
馬來西亞	3.66 → 4.56
菲律賓	5.57 → 5.87
泰國	1.88 → 3.04
新加坡	1.14 → 2.45
汶萊	1.30 → 3.30
柬埔寨	5.30 → 5.90
寮國	2.90 → 3.50
緬甸	1.00 → 2.00
越南	5.05 → 5.99

說明：1. ○ 2024年4月發布。

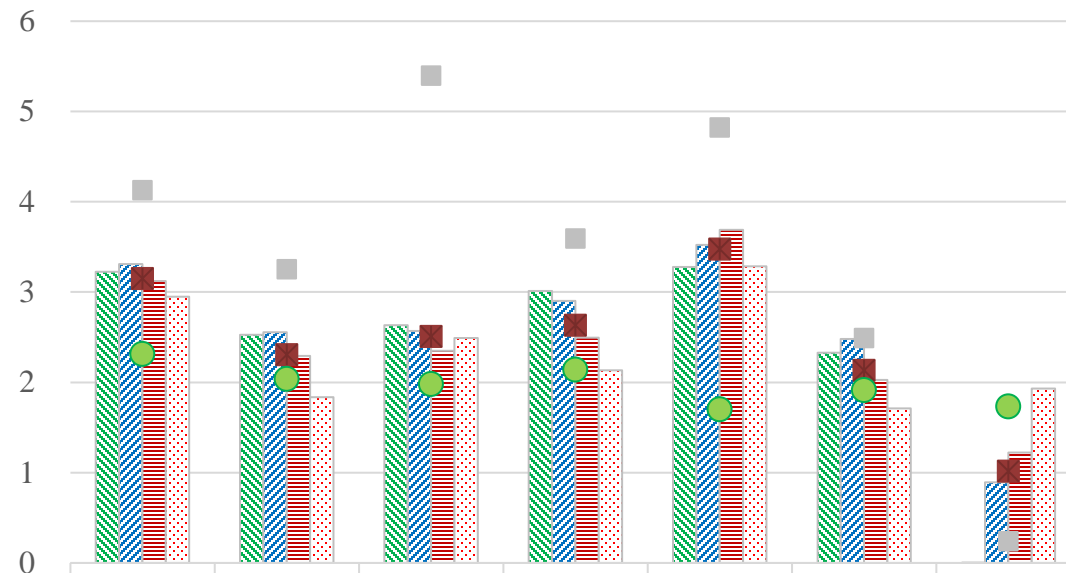
2. 紅色字體表示2024年預測值較2023年上升；藍色字體表示2024年預測值較2023年下降。

1 全球經濟走勢-主要國家及地區之經濟成長與通膨預測



-1

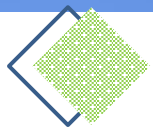
	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	臺灣	中國大陸
2024Q1	2.97	0.08	0.18	2.47	2.12	5.59	5.00
2024Q2	2.94	-0.03	0.29	2.32	2.89	4.45	5.10
2024Q3	2.21	1.45	0.71	2.17	3.25	2.75	4.50
2024Q4	1.81	1.69	1.16	2.02	1.54	1.01	4.30
2023	2.54	1.91	0.54	1.33	1.14	1.31	5.24
2024f	2.48	0.80	0.58	2.24	2.45	3.41	4.71
2025f	1.75	1.17	1.44	2.16	3.04	2.61	4.51



	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	臺灣	中國大陸
2024Q1	3.22	2.53	2.63	3.01	3.28	2.33	0.00
2024Q2	3.31	2.55	2.57	2.90	3.52	2.48	0.89
2024Q3	3.12	2.29	2.35	2.49	3.69	2.03	1.22
2024Q4	2.95	1.84	2.49	2.13	3.29	1.71	1.93
2023	4.13	3.25	5.40	3.59	4.82	2.49	0.24
2024f	3.15	2.31	2.51	2.63	3.48	2.13	1.02
2025f	2.31	2.04	1.98	2.14	1.70	1.91	1.73

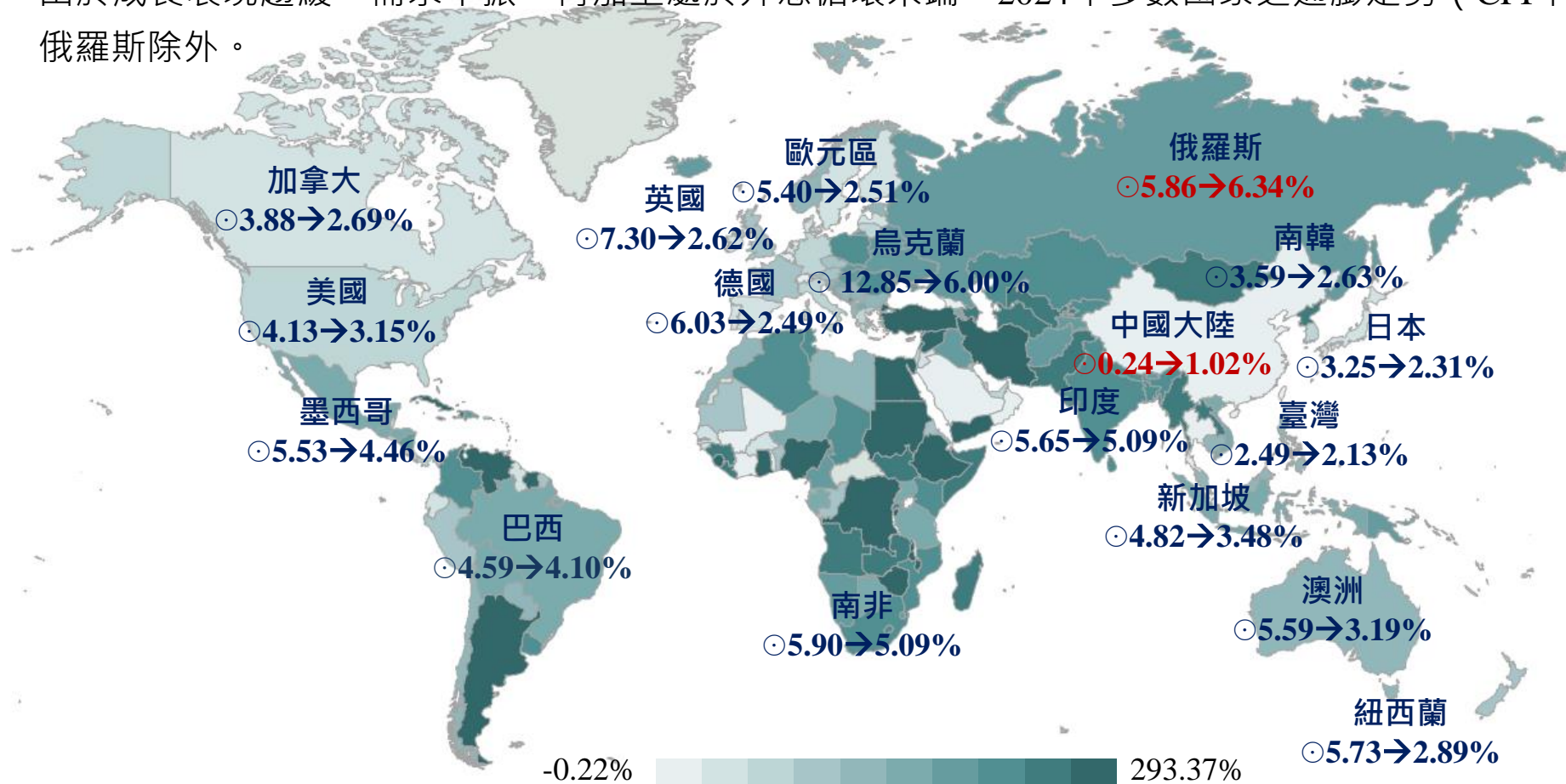
- 2024年主要國家成長表現多較2023年疲弱。如美、中、日等。
- 出口導向國家因基期偏低，2024年經濟成長年增率多呈走升。S&P Global 預估臺灣為3.41%；南韓、新加坡等成長率仍在2%以上。

- 主要國家2024年通貨膨脹率走勢下緩，如美、日、歐元區等。
- 多數國家2025年之通膨走勢持續下緩（中國除外）。



1 全球經濟走勢-主要國家2023 → 2024年CPI年增率

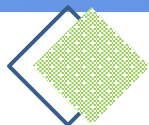
- 2024年全球CPI年增率4.82%，較2023年之5.66%下降0.84個百分點。
- 由於成長表現趨緩、需求不振，再加上處於升息循環末端，2024年多數國家之通膨走勢（CPI年增率）都將走跌，僅中國大陸、俄羅斯除外。



ASEAN 10國	
印尼	3.67 → 3.65
馬來西亞	2.49 → 3.13
菲律賓	6.00 → 3.32
泰國	1.23 → 1.00
新加坡	4.82 → 3.51
汶萊	1.70 → 1.50
柬埔寨	2.10 → 3.10
寮國	35.00 → 12.06
緬甸	20.10 → 12.00
越南	3.25 → 3.55

說明：1. 2024年4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

主要國家及地區之PMI指數變化

Title	Geography	Release Date	Period	Latest	Previous	Change	Trend
Global Composite PMI	World	4 Apr 2024	Mar	52.3	52.1	0.2	
Global Copper Users PMI	World	7 Mar 2024	Feb	50.3	50.9	-0.6	
Global Electronics PMI	World	7 Mar 2024	Feb	47.9	48.8	-0.9	
Global Manufacturing PMI	World	2 Apr 2024	Mar	50.6	50.3	0.3	
US Manufacturing PMI	United States	1 Apr 2024	Mar	51.9	52.2	-0.3	
US Services PMI	United States	3 Apr 2024	Mar	51.7	52.3	-0.6	
Eurozone Composite PMI	Eurozone	4 Apr 2024	Mar	50.3	49.2	1.1	
Eurozone Construction PMI	Eurozone	5 Apr 2024	Mar	42.4	42.9	-0.5	
Eurozone Flash Composite PMI	Eurozone	21 Mar 2024	Mar	50.3	49.2	1.1	
Eurozone Manufacturing PMI	Eurozone	2 Apr 2024	Mar	46.1	46.5	-0.4	
Japan Manufacturing PMI	Japan	1 Apr 2024	Mar	48.2	47.2	1.0	
Japan Services PMI	Japan	3 Apr 2024	Mar	54.1	52.9	1.2	
China (mainland) General Manufacturing PMI	China (mainland)	1 Apr 2024	Mar	51.1	50.9	0.2	
China (mainland) General Services PMI	China (mainland)	3 Apr 2024	Mar	52.7	52.5	0.2	



PART

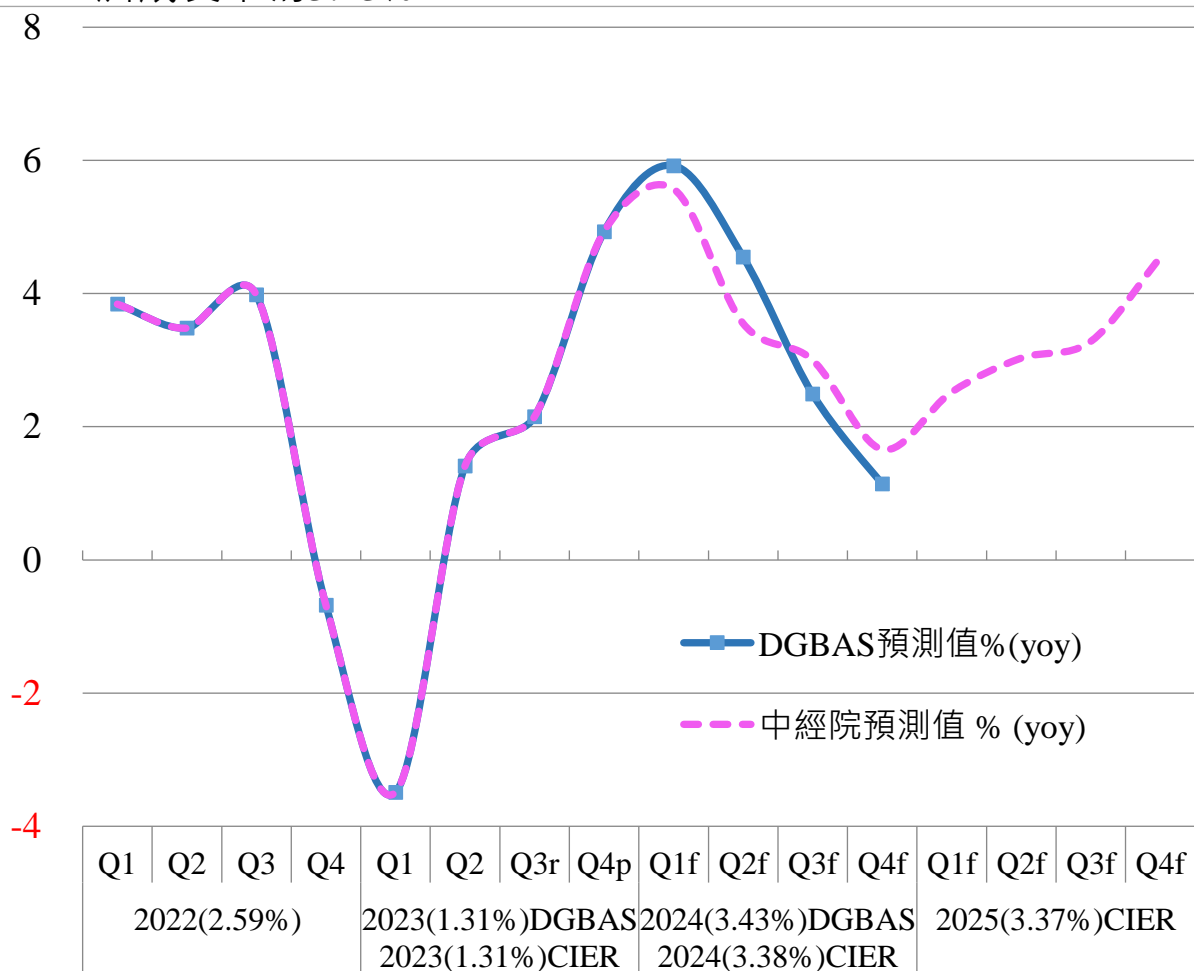
2

臺灣實質面指標走勢

- 景氣由谷底逐漸回升復甦。
- 外貿表現逐漸好轉；進出口呈現正成長。

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2月初步統計2023年第4季經濟成長率為4.93%，併計2023年全年經濟成長率為1.31%，同時預測2024年經濟成長率為3.43%。



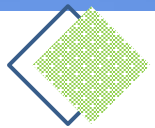
- 2024年2月景氣對策信號綜合判斷分數為29分，燈號續呈綠燈。景氣領先指標及同時指標持續上升，顯示國內景氣持續復甦。
- 9項構成項目中，工業生產指數由黃藍燈轉呈黃紅燈，工業及服務業加班工時由綠燈轉呈黃紅燈，海關出口值由綠燈轉呈紅燈；貨幣總計數M1B由黃藍燈轉呈藍燈，批發、零售及餐飲業營業額由黃紅燈轉呈黃藍燈；其餘4項燈號維持不變。

舊版景氣對策信號	2023年												新版景氣對策信號自 2024年1月起銜接	2024年	
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	燈號		%	燈號
綜合判斷	燈號 10	燈號 11	燈號 11	燈號 12	燈號 13	燈號 15	燈號 15	燈號 17	燈號 16	燈號 20	燈號 22	綜合判斷 燈號 分數	燈號 27	燈號 29	
貨幣總計數M1B	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	貨幣總計數M1B	燈號 4.7	燈號 3.6	
股價指數	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	股價指數	燈號 19.9	燈號 19.8	
工業生產指數	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	工業生產指數	燈號 1.5 _r	燈號 7.4	
非農業部門就業人數	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	工業及服務業加班工時	燈號 0.5 _r	燈號 4.3	
海關出口值	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	海關出口值	燈號 4.1	燈號 15.5	
機械及電機設備進口值	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	機械及電機設備進口值	燈號 0.3	燈號 -4.6	
製造業銷售量指數	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	製造業銷售量指數	燈號 3.9 _r	燈號 4.2	
批發、零售及餐飲業營業額	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	批發、零售及餐飲業營業額	燈號 6.1 _r	燈號 2.4	
製造業營業氣候測驗點	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	製造業營業氣候測驗點	燈號 98.12 _r	燈號 98.18	

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。

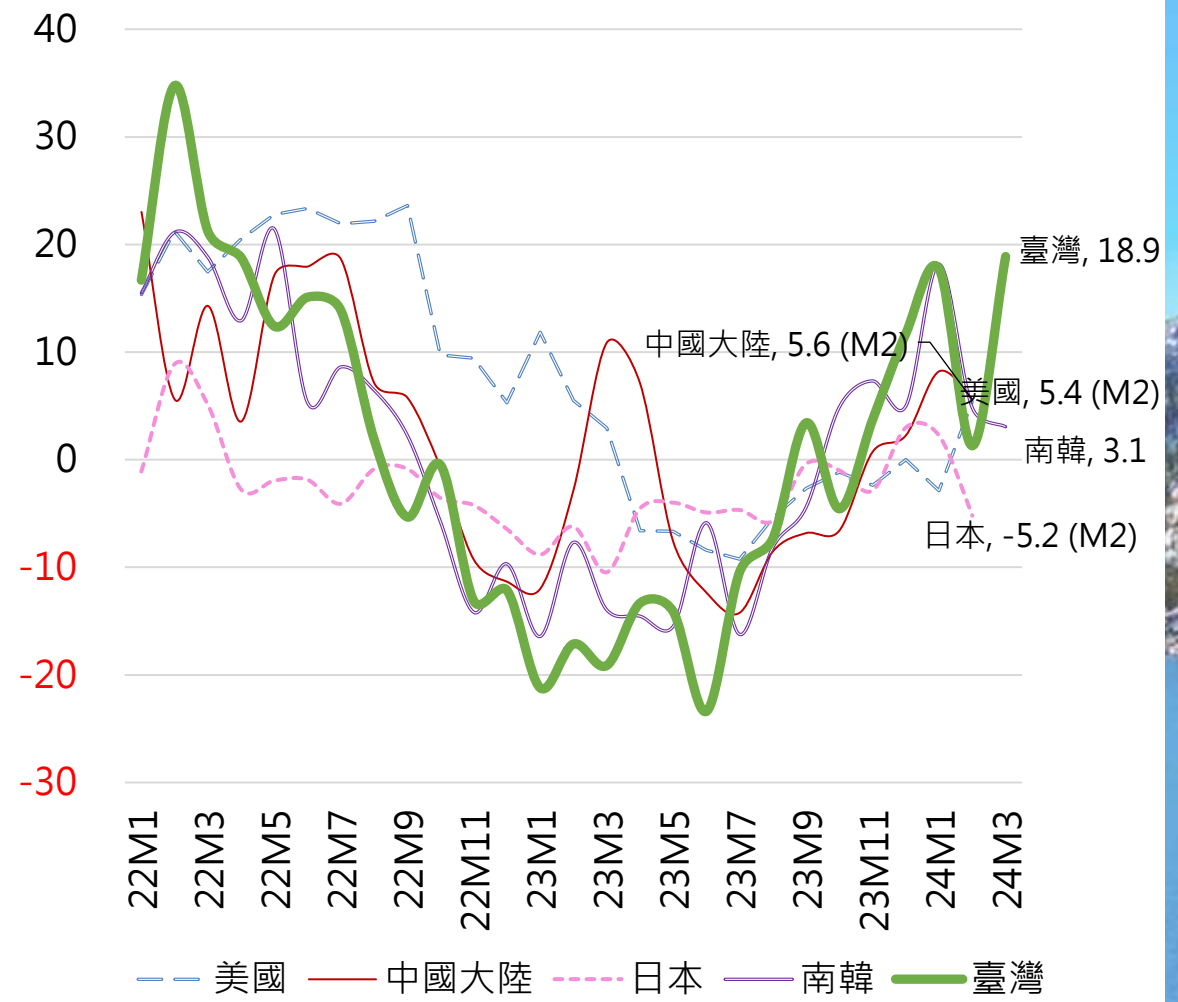
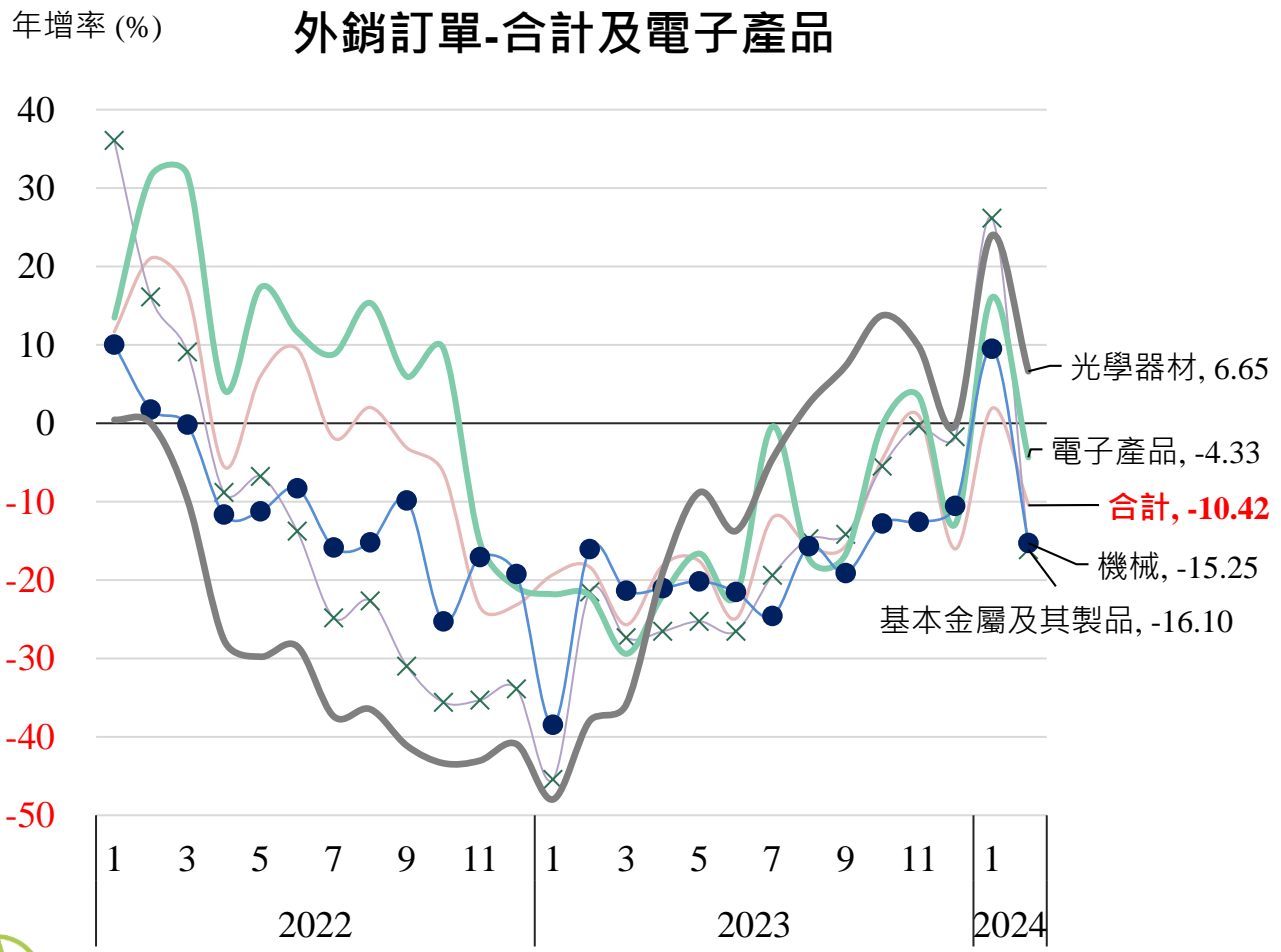
說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2024年2月29日。



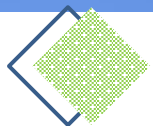
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-訂單與出口

- 2024年2月外銷訂單377.3億美元，較上年同月減少43.9億美元或減10.4%，按新台幣計算減6.7%。

主要國家商品出口年增率(%)

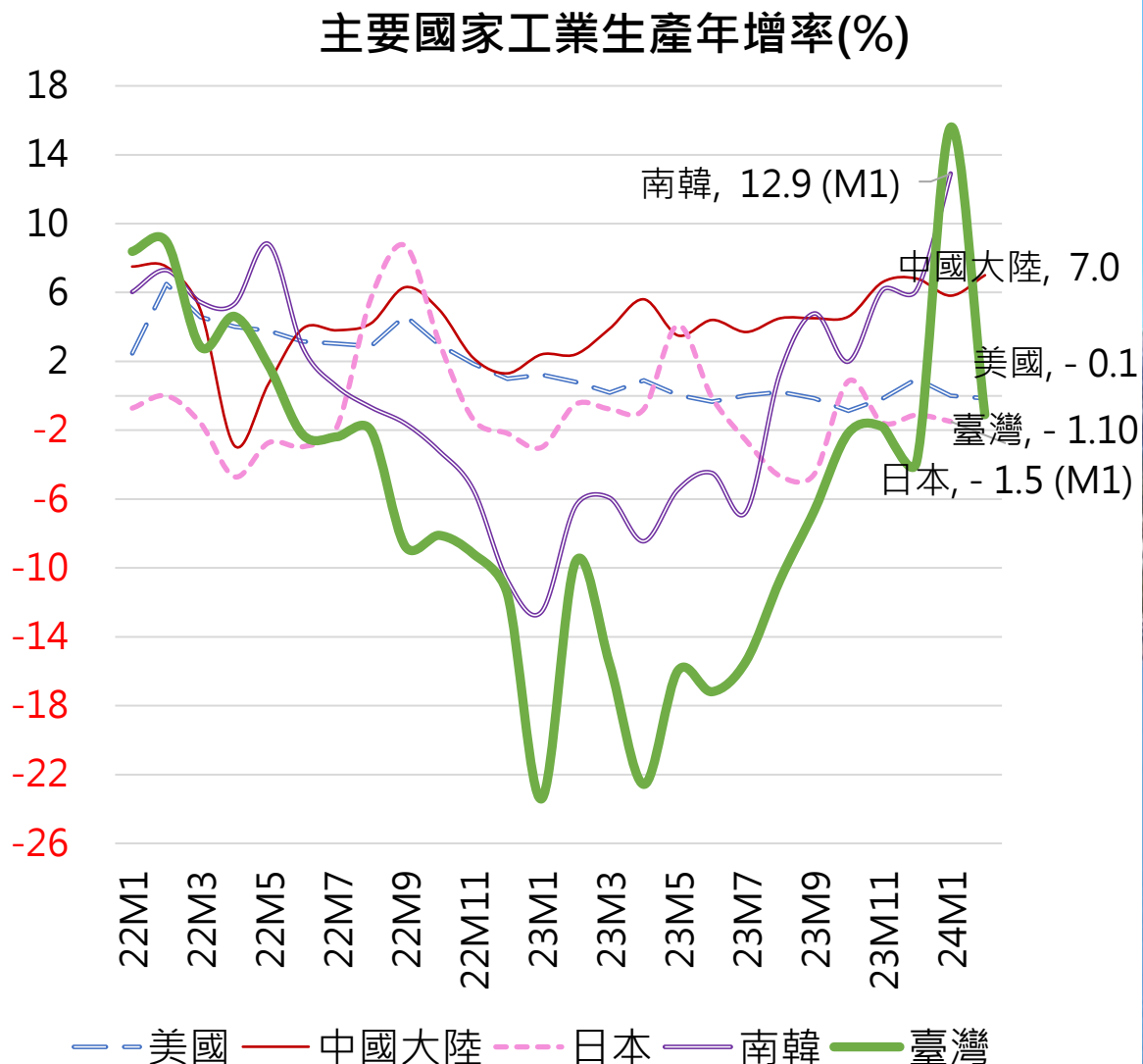
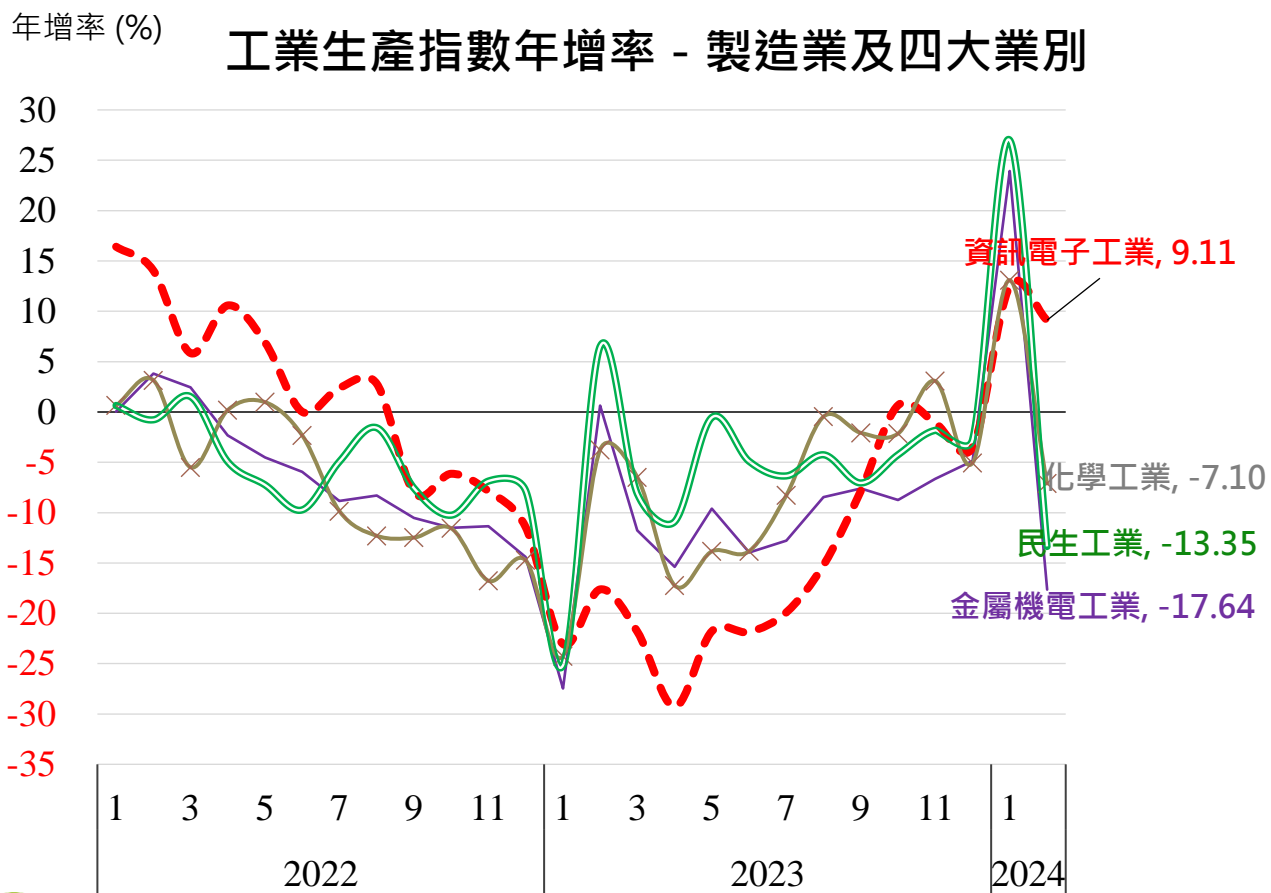


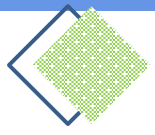
資料來源：經濟部統計處。



2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產

- 2024年2月工業生產指數78.48，受到農曆春節影響，較上月減少14.27%，其中製造業減少14.63%。與上年同月比較，工業生產減少1.10%，其中製造業減少1.20%。



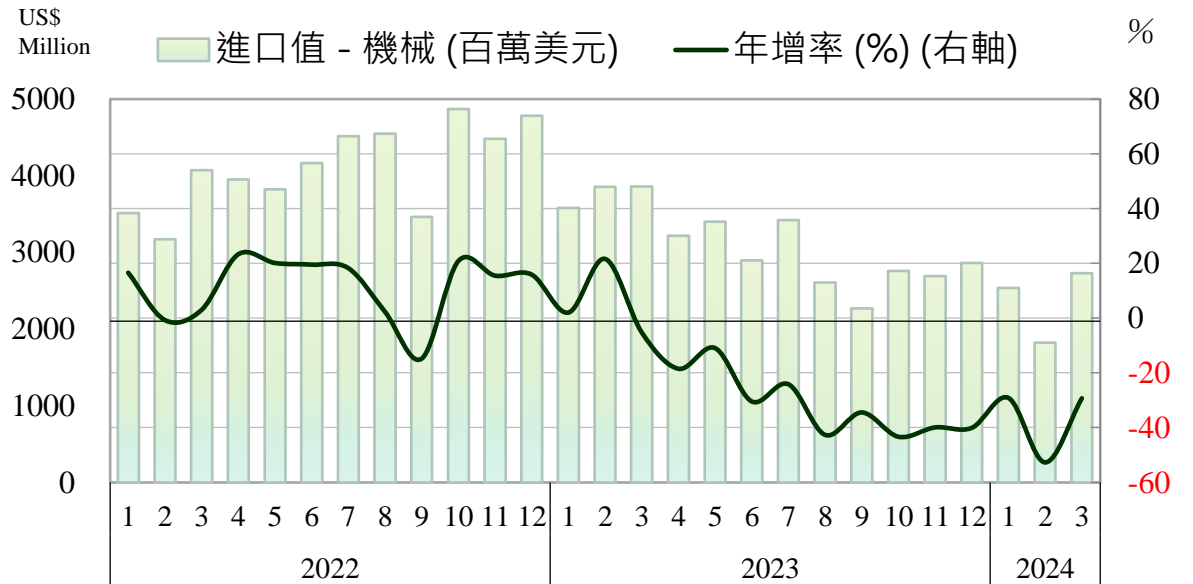
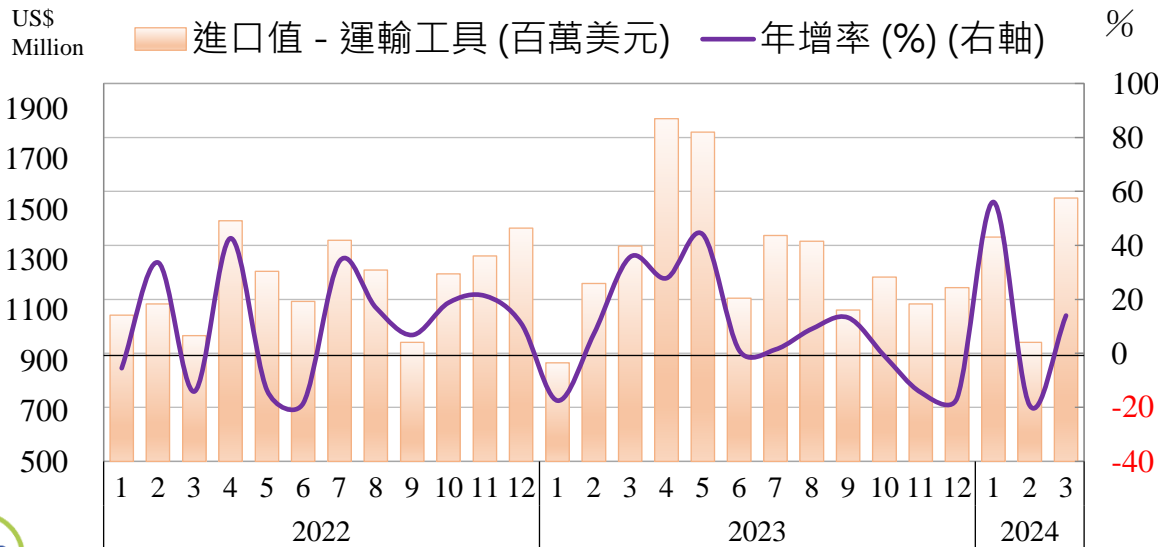
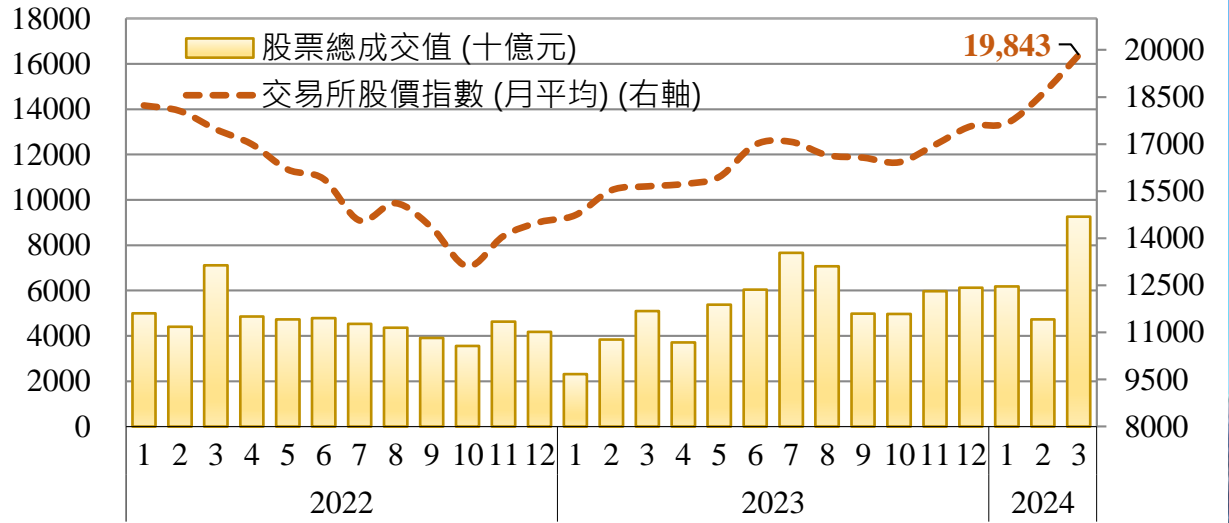
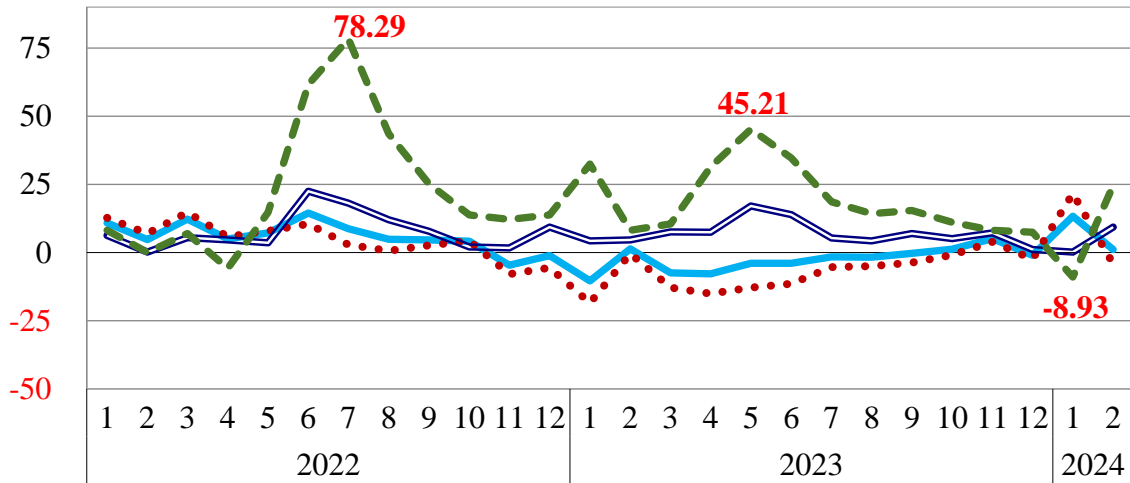


2

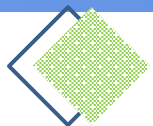
臺灣總體經濟實質面指標走勢-內需 (消費與投資) 相關指標

營業額年增率(%)

—— 合計 (%) 批發業 —— 零售業 - - - 餐飲業

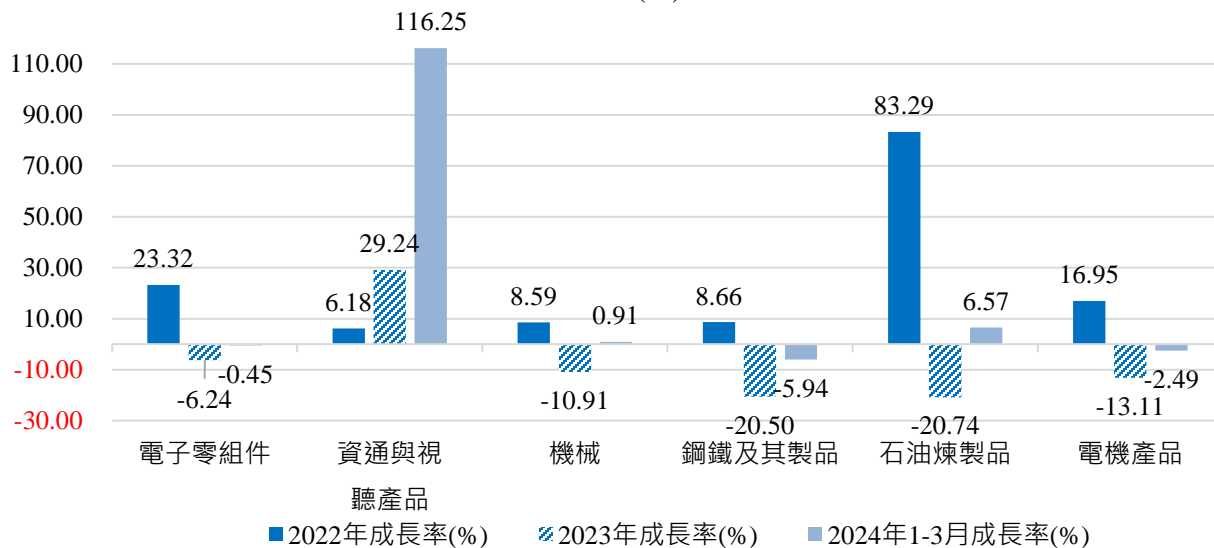


資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。

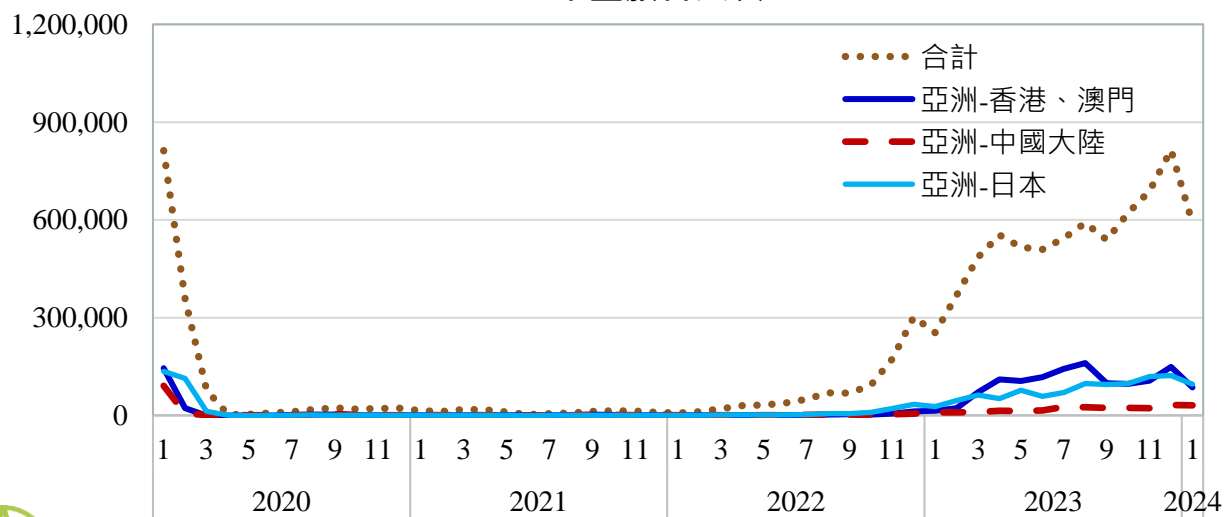


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

主要貨品海關出口成長率(%)-以新臺幣計價



來臺旅客人次

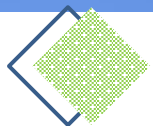


臺灣至主要國家或地區之海關出口成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	海關出口 (以新臺幣計價)				海關出口 (以美元計價)
	2021年	2022年	2023年	2024年1至3月	2024年1至3月
總計	22.58	13.73	-5.17	16.26	12.91
中國大陸 及香港 (30.84%)	18.30	4.09	-13.80	2.03	-0.90
美國 (22.32%)	23.12	21.11	6.91	62.51	57.88
東協十國 (20.19%)	25.11	21.48	-0.46	37.49	33.45
歐洲 (8.49%)	29.55	13.17	7.93	-3.16	-5.90
新加坡 (7.66%)	27.70	21.44	6.07	40.93	36.70

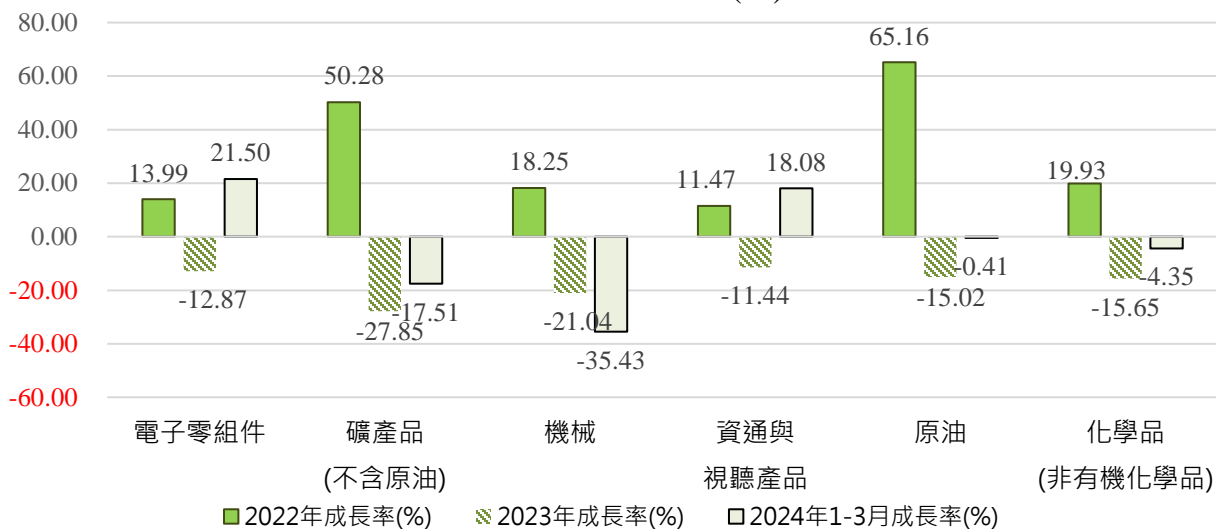
註明：國家或區域之占比以美元計價。

• 2024年1月來臺旅客人次59.9萬人，較去(2023)年同期增加131.94%。

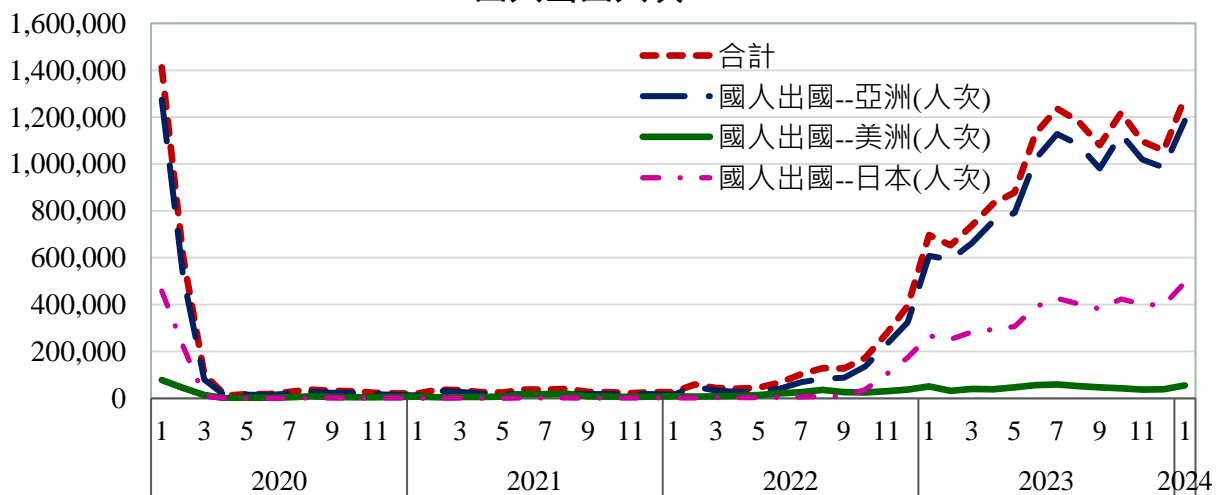


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

主要貨品海關進口成長率(%)-以新臺幣計價



國人出國人次



自主要國家或地區之海關進口成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	海關進口 (以新臺幣計價)				海關進口 (以美元計價)
	2021年	2022年	2023年	2024年1至3月	2024年1至3月
總計	26.43	18.75	-13.83	5.97	2.97
中國大陸與香港 (19.50%)	23.14	7.46	-11.69	11.37	8.29
美國 (16.62%)	14.35	23.39	-6.86	54.17	49.80
東協十國 (12.19%)	24.56	21.07	-20.27	9.78	6.64
日本 (11.68%)	15.81	2.98	-14.80	-7.78	-10.48
歐洲 (11.34%)	21.95	14.53	-4.58	-13.70	-16.24
南韓 (8.61%)	40.98	18.34	-12.67	29.99	26.32

註明：國家或區域之占比以美元計價。

• 2024年1月國人出國人次128.2萬人，較去(2023)年同期增加84.03%。

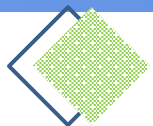


PART

3

臺灣金融面指標走勢

- 美元指數因地緣風險升溫走升，新臺幣匯率隨亞幣走勢趨貶。
- 新臺幣匯率2024預估全年平均30.92，主因：國內經濟成長較美國為佳、國內外利差因素、及貿易表現改善所致。
- 國內物價因國際原物料價格上揚、公用事業費率調整略有走升。

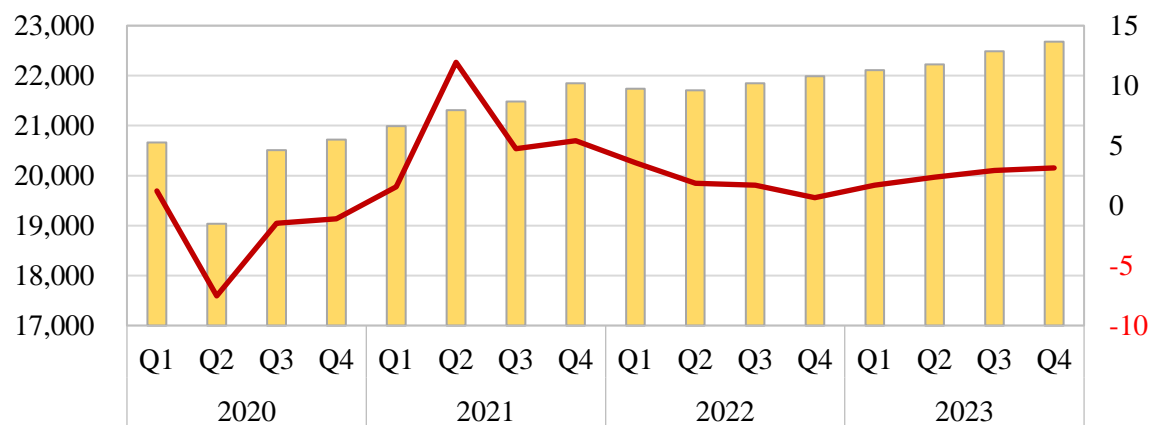


3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

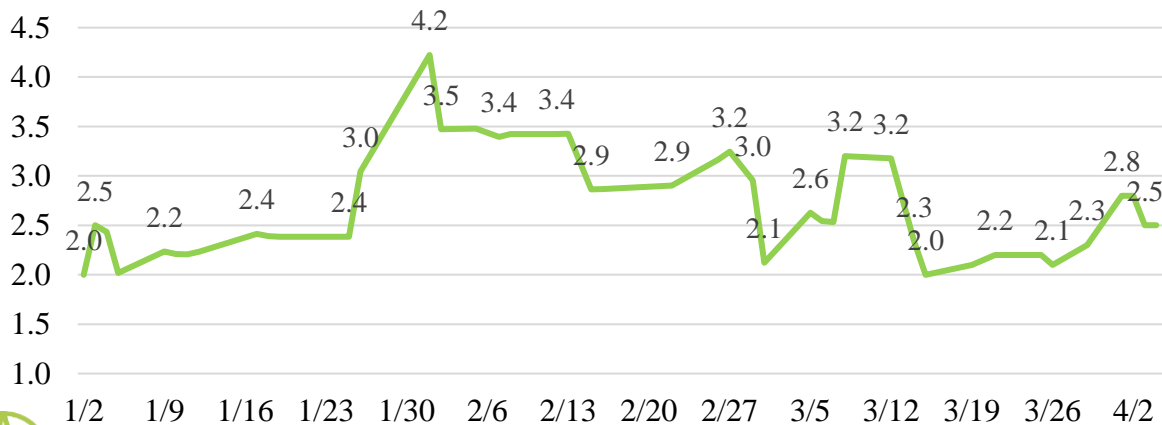
-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現

美國實質GDP與經濟成長率

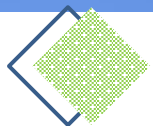
十億美 實質GDP (十億美元，連鎖法並轉以2017年價格計算) — 季調後年化成長率 (右軸) %



Fed Atlanta 2024Q1 GDP成長率預測



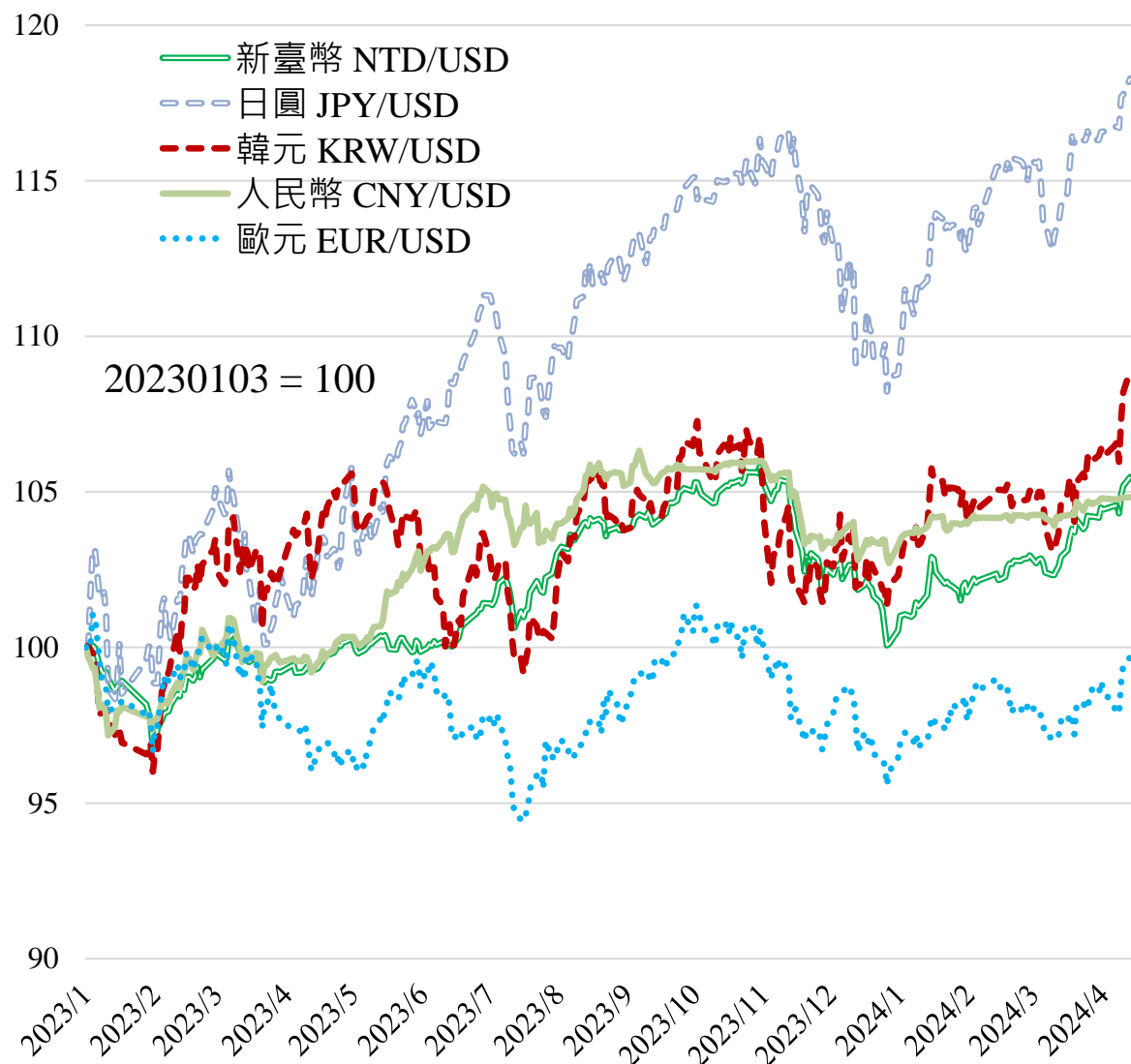
美國就業指標		2023年		2024年		
		11月	12月	1月	2月	3月
非農就業新增人口	(萬人)	182	190	256	275(P)	303(P)
失業率	(%)	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8
勞參率	(%)	62.8	62.5	62.5	62.5	62.7
月均時薪成長率	月增率(%)	0.4	0.3	0.17	0.06(P)	0.12(P)
	年增率(%)	4.3	4.3	4.4	4.3(P)	4.1(P)
平均每週工時	(小時)	34.4	34.4	34.2	34.3(P)	34.4(P)
美國物價指標		2023年		2024年		
		11月	12月	1月	2月	3月
CPI	月增率(%)	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
	年增率(%)	3.1	3.3	3.1	3.2	3.5
核心CPI	月增率(%)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
	年增率(%)	4	3.9	3.9	3.8	3.8
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0	0.1	0.4	0.3	-
	年增率(%)	2.7	2.6	2.4	2.5	-
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.1	0.2	0.5	0.3	-
	年增率(%)	3.2	2.9	2.9	2.8	-
工業生產	月增率(%)	0.2	0.1	-0.1	0.1	-
	年增率(%)	-0.39	0.98	0.03	-0.23	-



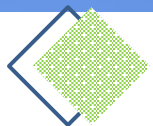
3

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

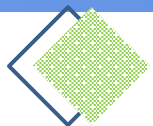


資料來源：Investing.com · 更新至2024/4/15；中央銀行。



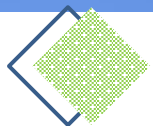
3 美國經濟表現相對較優，有利於美元

- 美國3月CPI年增率升至3.5%，高於預期，且3月就業報告數據強勁，市場不再認為Fed會在6月降息。
- 若看經濟前景的差距，美元應會走強。
 - 歐元區今年經濟將成長0.5%，英國為0.4%，都遠低於美國的1.6%。以最近公布的經濟數據判斷，美國似乎是這三個經濟體中，表現最有可能優於預期的。
 - 今年日圓對美元貶逾7%。
- 美國財政問題將削弱 Fed 的降息幅度。
 - 國際貨幣基金IMF的數據顯示，美國2023~2028年預算赤字占GDP的比率平均值將為7.3%，遠高於其他主要經濟體。
 - 鑑於需要舉債，加上美國經濟保持強勁的機率相當高，增添了美債殖利率的上行傾向，都足以削弱 Fed 的降息幅度。



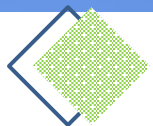
3 其他因素：川普當選將令美元走強

- 花旗銀行分析師發布報告指出，**假若川普**領導的共和黨在今年11月5日大選獲得壓倒性**勝利**，**美元預估將走強5%**。這項預測主要基於川普兩度競選總統的結果。
 - 2016年川普以素人身分意外當選總統，曾帶動美元強彈約5%。
 - 2020年川普二度角逐總統大位，輸給拜登，美元則是重貶約5%。
 - 花旗認為今年情況將與2020年類似，美元在大選當天晚上已完成大部分走勢，因此**美元**高點很可能也是**今年高點**，**將出現在大選前後**。
- 如果今年大選共和黨完全執政，美債將掀起新一波拋售賣壓。
 - 因共和黨可能再度祭出**減稅政策**、振興方案與對中國等競爭對手徵收關稅，這些措施都**將導致美債殖利率上升**、殖利率曲線陡峭化。
- **德國商銀也有類似美元更加受到歡迎之預測**，原因如下：
 - 川普主張**遏止外國競爭**、**放寬管制與對企業及富人實施低稅負等**，有助增強在美投資的獲利能力。
 - 但也警告：就長遠來看，如此封鎖做法將導致效率下滑，反導致美元趨於疲弱。



3 新臺幣匯率走勢展望：長期與短期

- **長期：新臺幣匯率未來看升**。2024預估全年平均匯率**30.92**和2025年**29.60**，同比各升0.78%及4.46%。主因如下：
 - **國內經濟成長較美國為佳**。
 - **國內外利差因素**。
 - **貿易表現改善**(出口成長高於進口)。
 - **未計入國內地緣/兩岸政治風險干擾**。假若地緣政治風險(如紅海、以巴衝突)沒有繼續擴大或惡化，而危及供應鏈運作乃至於通膨復燃，再加上長久高利率情況已然影響美國經濟復甦，則預估美國應是會於2024年下半年開始謹慎降息。
 - 判斷我國央行屆時應會審度國內外金融情勢，尤其是外匯市場情況，決定是否跟進。
- **短期：受美元指數及區域貨幣走向影響**。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

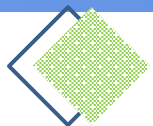
- 美國3月ISM製造業指數突破50榮枯線(50.3)，通膨亦高於預期且3月就業報告數據強勁，市場不再認為FED會在6月降息。
- 日銀自3/15起終結2016年2月實施的負利率政策，引導短率升至0%至0.1%區間。另亦取消殖利率曲線控制。
- 歐元區3月通膨放緩，歐洲央行4/11再度維持主要再融資利率不變，惟表可望開啟寬鬆貨幣，6月首次降息希望升高。
- 考量電價調漲(11%)恐形成較高的通膨預期，我央行於3/21決議升息半碼，出乎外界預料。
- 大陸創紀錄下調住房貸款相關利率: 人行2/20將五年期貸款市場報價利率 (LPR) 調降半碼，降幅為該基準利率自2019年推出以來的最大。最大民營金融集團-中植集團於1/5宣布破產，顯示房市風險已外溢到金融體系。

主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率

單位：%

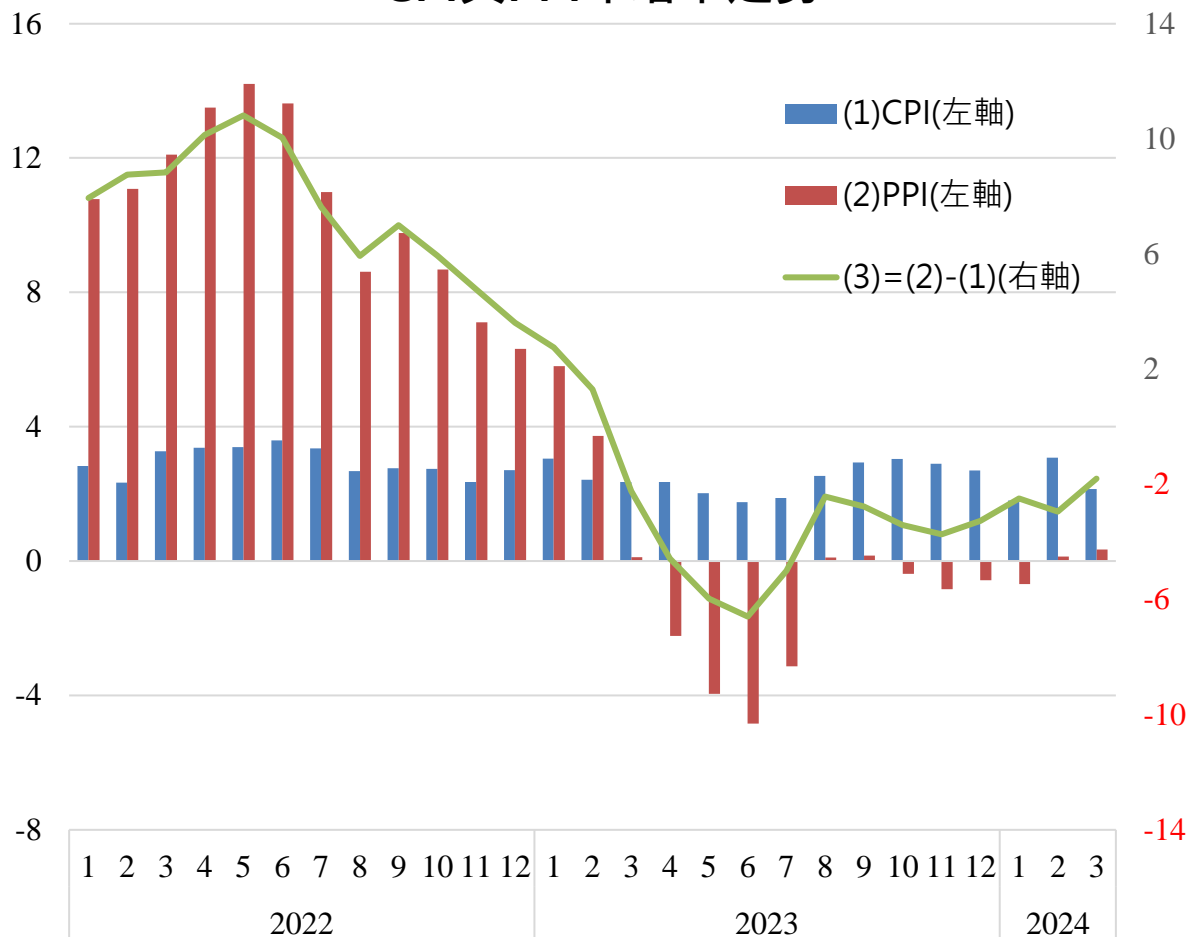
國家	官方利率				CPI成長率		GDP成長率	
	(Policy Interest Rate)				2023	2024f (2024/4/15)	2023	2024f (2024/4/15)
	2023/4	前次利率	最新數據	日期				
臺灣	1.88	1.88	2.00	2024/3/21	2.49	2.13	1.31	3.41
美國	5.00	5.50	5.50	2024/3/20	4.13	3.15	2.54	2.48
日本	-0.10	-0.10	0.00	2024/3/19	3.25	2.31	1.91	0.80
英國	4.25	5.25	5.25	2024/3/21	7.30	2.62	0.10	0.23
歐元區	3.50	4.50	4.50	2024/3/7	5.40	2.51	0.54	0.58
澳洲	3.35	4.35	4.35	2024/3/19	5.59	3.19	2.06	1.83
中國大陸	3.65	3.45	3.45	2024/4/5	0.24	1.02	5.24	4.71
南韓	3.50	3.50	3.50	2024/2/22	3.59	2.63	1.33	2.24
印度	6.50	6.50	6.50	2024/4/5	5.65	5.09	7.38	6.81
巴西	13.75	11.25	10.75	2024/3/20	4.59	4.10	2.91	2.05
紐西蘭	4.75	5.50	5.50	2024/2/28	5.73	2.89	0.64	2.83
加拿大	4.50	5.00	5.00	2024/3/6	3.88	2.69	1.07	1.70
馬來西亞	2.75	3.00	3.00	2024/3/7	2.49	3.13	3.66	4.56

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



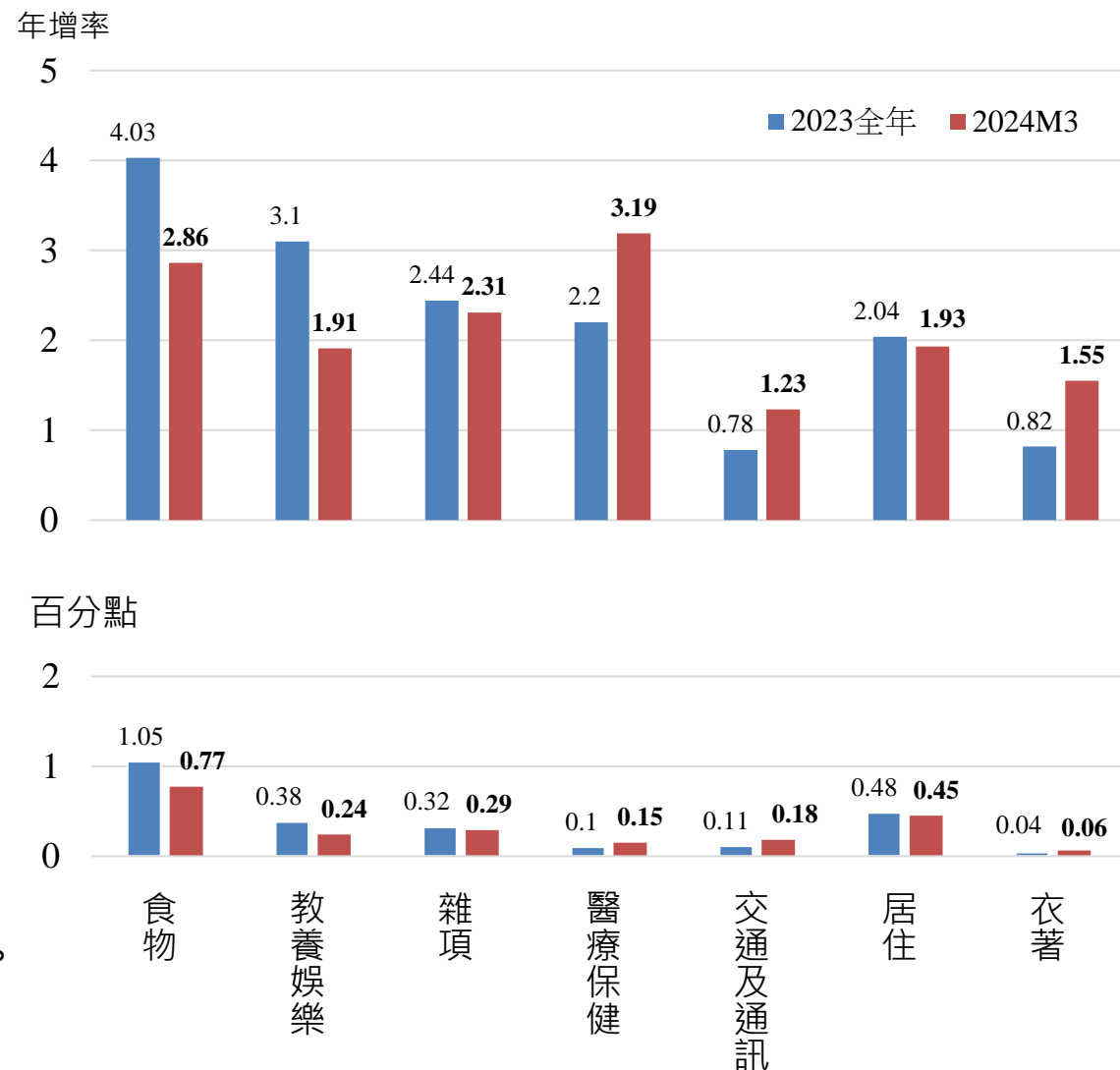
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價漲幅走緩

CPI與PPI年增率走勢



我國3月CPI年增率為2.14%，仍在2%通膨警戒線之上。
核心CPI年增2.13%。

去年全年與本年3月CPI類別年增率及貢獻百分點



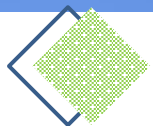


PART

4

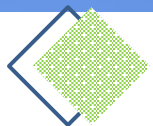
臺灣經濟預測

- 2024年成長3.38%，較上年增加2.07個百分點。
- 模式內外皆溫，各季成長逐季下緩（基期因素）。
- 消費為成長主要支撐；投資由負轉為正成長。
- 外貿對成長貢獻擴大。
- 通膨預估2.30%高於2%，但可望較上年低。



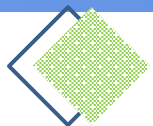
4 臺灣經濟預測 (1/2)

新臺幣十億元	2024年				2023年 預測值	2024年 預測值	2025年 預測值
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季			
	預測值	預測值	預測值	預測值			
實質 GDP	5,410.78	5,571.89	5,813.00	5,958.29	22,010.82	22,753.97	23,520.97
變動百分比	5.57	3.55	3.00	1.66	1.31	3.38	3.37
每人平均 GNI(US\$)	8,413.41	8,444.31	8,869.53	9,438.24	33,521.72	35,165.49	38,539.49
變動百分比	2.34	2.94	5.90	8.21	-1.45	4.90	9.59
民間消費	2,687.47	2,654.14	2,732.97	2,779.79	10,632.21	10,854.38	11,117.89
變動百分比	3.54	1.12	1.72	2.01	8.32	2.09	2.43
政府消費	662.12	703.20	754.09	875.73	2,916.87	2,995.14	3,087.25
變動百分比	1.68	1.69	2.27	4.65	0.88	2.68	3.08
固定資本形成	1,271.87	1,335.79	1,358.24	1,308.85	5,200.17	5,274.75	5,501.81
變動百分比	-3.35	2.09	3.26	3.84	-8.69	1.43	4.30
民間投資	1,093.82	1,088.27	1,118.46	957.53	4,266.66	4,258.09	4,429.57
變動百分比	-5.18	0.08	2.03	3.03	-11.60	-0.20	4.03
商品與服務輸出	3,545.40	3,592.67	3,876.81	3,904.82	14,125.14	14,919.70	15,621.42
變動百分比	9.21	6.17	4.58	3.09	-4.32	5.63	4.70
商品與服務輸入	2,763.70	2,721.71	2,918.41	2,912.66	10,838.89	11,316.48	11,830.47
變動百分比	2.76	4.22	5.23	5.36	-5.73	4.41	4.54

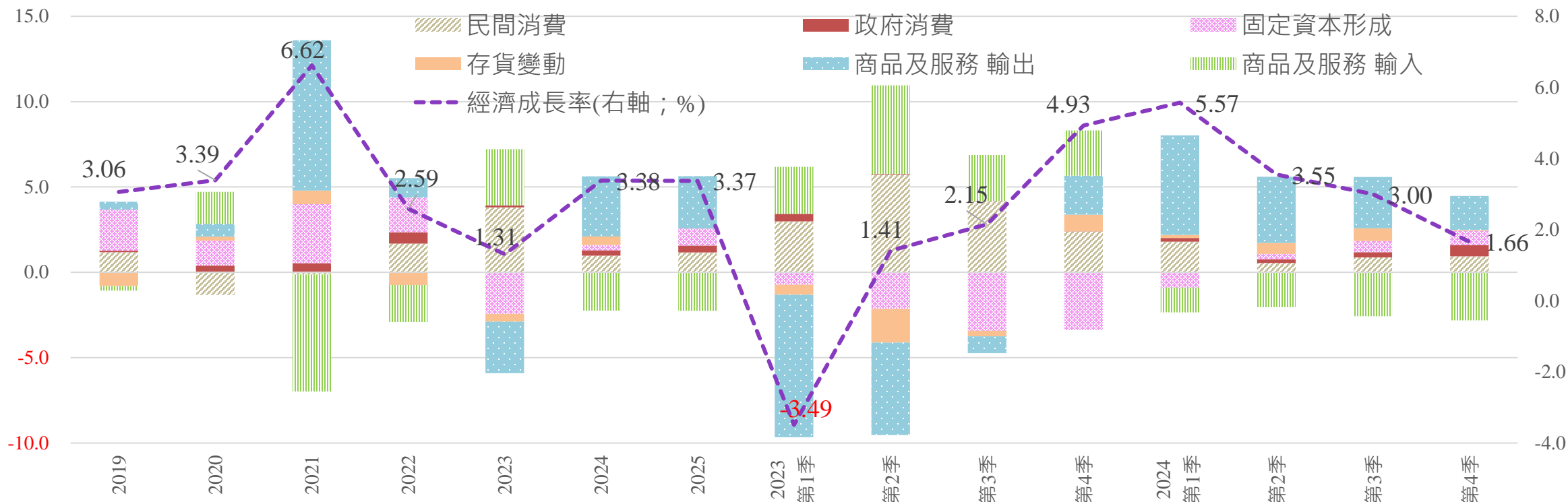


4 臺灣經濟預測 (2/2)

	2024年				2023年 預測值	2024年 預測值	2025年 預測值
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值			
海關出口, 億美元	1,103.29	1,129.23	1,208.92	1,224.12	4,324.32	4,665.56	4,873.79
變動百分比	12.91	8.21	5.23	6.00	-9.80	7.89	4.46
海關進口, 億美元	913.80	926.85	927.48	931.64	3,514.41	3,699.78	3,899.31
變動百分比	2.97	7.10	6.07	5.02	-17.90	5.27	5.39
PPI(2021=100)	109.22	112.99	113.34	112.56	109.88	112.03	113.95
變動百分比	-0.08	3.84	2.43	1.64	-0.58	1.96	1.71
CPI(2021=100)	106.68	107.60	108.34	109.13	105.51	107.94	110.03
變動百分比	2.22	2.37	2.33	2.27	2.49	2.30	1.95
M2, 日平均	61,618	62,504	62,989	63,987	59,350	62,775	66,656
變動百分比	5.58	5.72	5.56	6.21	6.25	5.77	6.18
臺幣兌美元匯率	31.45	31.26	30.74	30.22	31.16	30.92	29.60
變動百分比	-3.34	-1.75	3.07	5.34	-4.34	0.78	4.46
90天期商業本票	1.38	1.42	1.45	1.43	1.30	1.42	1.34
失業率, %	3.36	3.35	3.46	3.33	3.48	3.37	3.36



4 臺灣經濟預測 - 經濟成長率及貢獻因子組成



2024年經濟成長率預測約為3.38%

- 成長走勢因基期因素逐季走緩；由第1季之5.57%下緩至第4季的1.66%。

成長模式內外皆溫

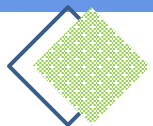
- 2024年內需貢獻2.10個百分點，國外淨需求貢獻1.28個百分點。

國內投資由負貢獻轉為正貢獻

- 2024年國內投資成長1.43%；貢獻0.30個百分點。

國外淨需求貢獻擴大

- 2024年國外淨需求之貢獻由上年之0.14百分點擴大為1.28個百分點。



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2.70% (Goldman Sachs、ADB) ~5.50% (Capital Economics) ; 通貨膨脹率預測值介於1.20% (Fitch Solutions、Julius Baer) ~2.50% (Citigroup) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於29.50元 (Fitch Ratings) ~32.10元 (S&P Global Ratings) 。

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	3.38	2.30	30.92	2024.4.19	ING (荷蘭國際集團)	3.10	2.10	30.40	2024.3*
FOCUS ECONOMICS	3.30	1.80	31.04	2024.3*	JPMorgan (摩根大通)	4.30	-	31.20	2024.3*
ANZ (澳盛集團)	3.30	1.80	30.20	2024.3*	Julius Baer (寶盛集團)	3.90	1.20	30.60	2024.3*
Capital Economics (凱投宏觀)	5.50	2.00	30.00	2024.3*	Kiel Institute (基爾研究院)	3.90	1.80	-	2024.3*
Citigroup (花旗集團)	3.70	2.50	31.17	2024.3*	Moody's Analytics (穆迪分析)	3.90	1.70	30.41	2024.3*
DBS (星展銀行)	3.50	1.70	-	2024.3*	Nomura (野村控股)	3.30	2.00	-	2024.3*
Deka Bank (德卡銀行)	3.60	2.10	-	2024.3*	Oxford Economics (牛津研究院)	2.80	1.40	30.32	2024.3*
EIU (經濟學人)	3.30	2.00	30.80	2024.3*	S&P Global Ratings (標普全球)	3.00	1.50	32.10	2024.3*
Euromonitor Int. (歐睿信息)	3.10	1.80	-	2024.3*	Standard Chartered (渣打銀行)	3.10	1.50	30.00	2024.3*
Fitch Ratings (惠譽國際)	2.80	1.60	29.50	2024.3*	UBS (瑞銀集團)	3.10	2.20	31.30	2024.3*
Fitch Solutions (惠譽解方)	2.90	1.20	30.00	2024.3*	United Overseas Bank (大華銀行)	3.50	2.00	30.40	2024.3*
FrontierView (前沿觀測)	3.20	1.80	-	2024.3*	ADB (亞洲開發銀行)	2.70	2.00	-	2023.12.20
Goldman Sachs (高盛集團)	2.70	1.60	-	2024.3*	S&P Global	3.41	2.13	31.44	2024.4.15
HSBC (匯豐集團)	3.20	2.10	31.60	2024.3*	主計總處	3.43	1.85	-	2024.2.29

說明：*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於3月發布之調查數據 (出版月份為2024年4月) 。

資料來源：S&P Global, Apr.15, 2024 ; 主要機構發布報告。



PART

5

主要不確定因素

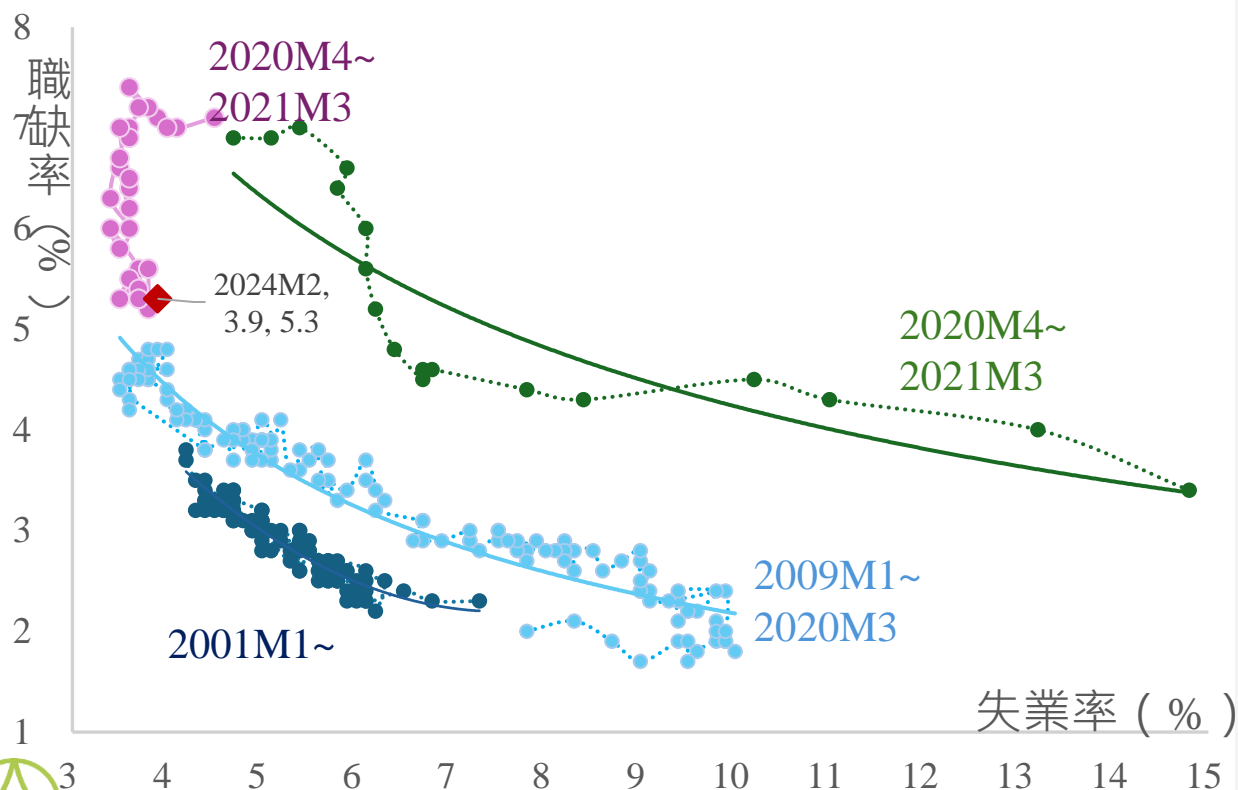
- 主要國家/區域貨幣政策走向。
- 地緣政治、全球經濟零碎化及供應鏈重組。
- 中國大陸經濟成長走勢及兩岸關係動向。
- 國內投資支出與廠商對未來信心展望。

5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(1/5)

- 美、歐等國貨幣政策走向，主要觀察因素包括：物價情勢、勞動市場走勢、經濟成長，以及金融情勢等。
- 根據FOMC 2024年3月點陣圖，2024年預期降息3碼，芝加哥交易所（CME）之Fed Watch卻顯示市場預期降息可能延至9月、降息兩次、幅度各半碼，年底前Fed Fund rate都仍在5.0%以上。

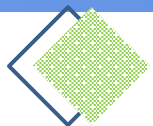
美國降息時程與幅度：CME FEDWATCH

貝弗里奇曲線及趨勢



CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/5/1			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	98.1%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	15.0%	84.8%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.8%	36.6%	58.5%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	18.8%	46.2%	32.7%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	6.0%	25.2%	43.1%	25.1%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.2%	3.1%	14.8%	33.4%	34.8%	13.6%
2025/1/29	0.0%	0.1%	1.1%	6.5%	20.2%	33.8%	28.7%	9.7%
2025/3/19	0.0%	0.5%	3.2%	12.0%	25.7%	31.8%	21.1%	5.8%
2025/4/30	0.1%	1.2%	5.4%	15.4%	27.2%	29.1%	17.3%	4.3%



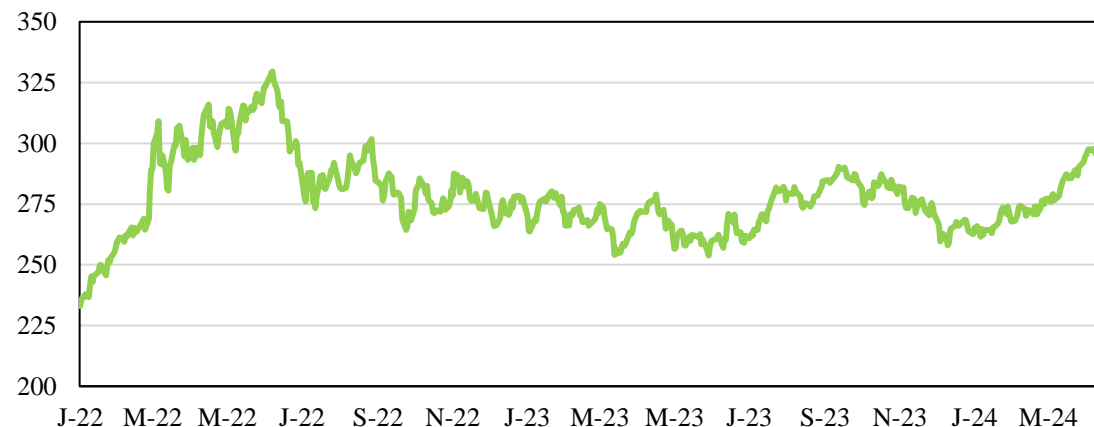
5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(2/5)

- 地緣政治事件（烏俄戰爭、以巴戰爭）對國際油價造成短期衝擊。自2024年初以來，Brent 油價呈現走升趨勢。
- 芝加哥商品期貨交易所之CRB index也自2024年初以來呈現走升趨勢。
- Brent油價，以及LME之銅價等，震盪起伏，對於生產成本之推升，是否傳導至CPI等，將對主要國家CPI年增率走勢有重要影響，並進而影響貨幣政策走向。

Brent油價(歐洲，美元/桶)

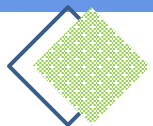


商品價格指數 (CRB Index)



LME銅期貨結算價格

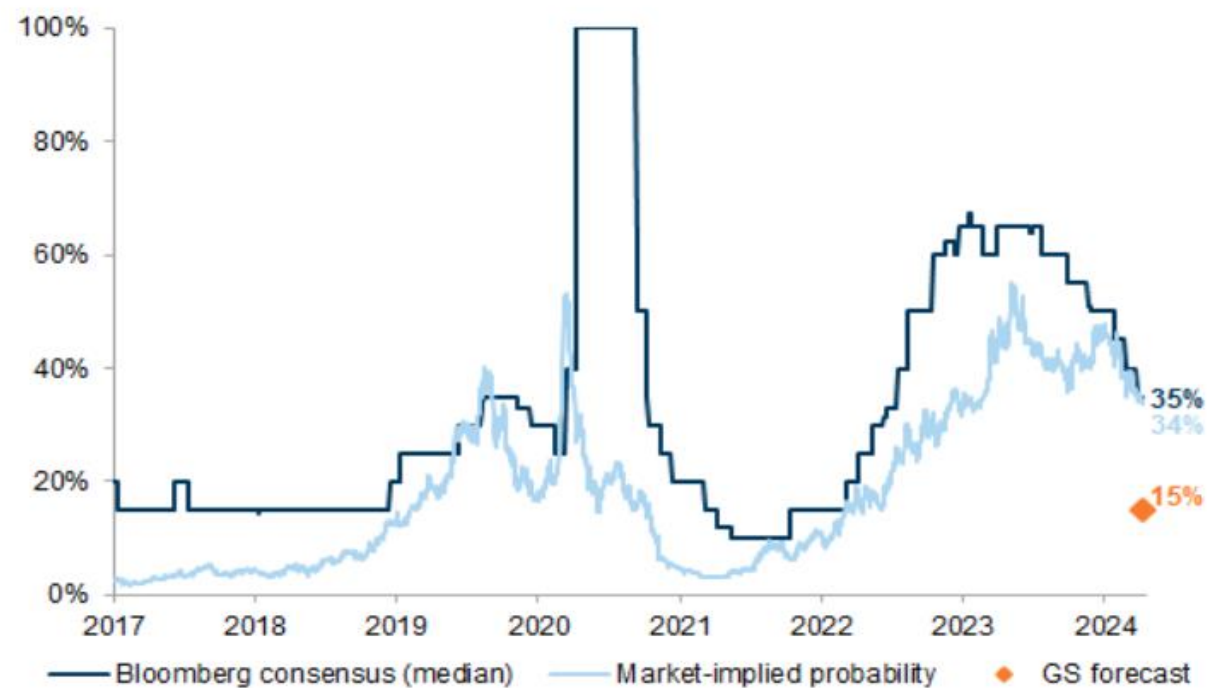




5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(3/5)

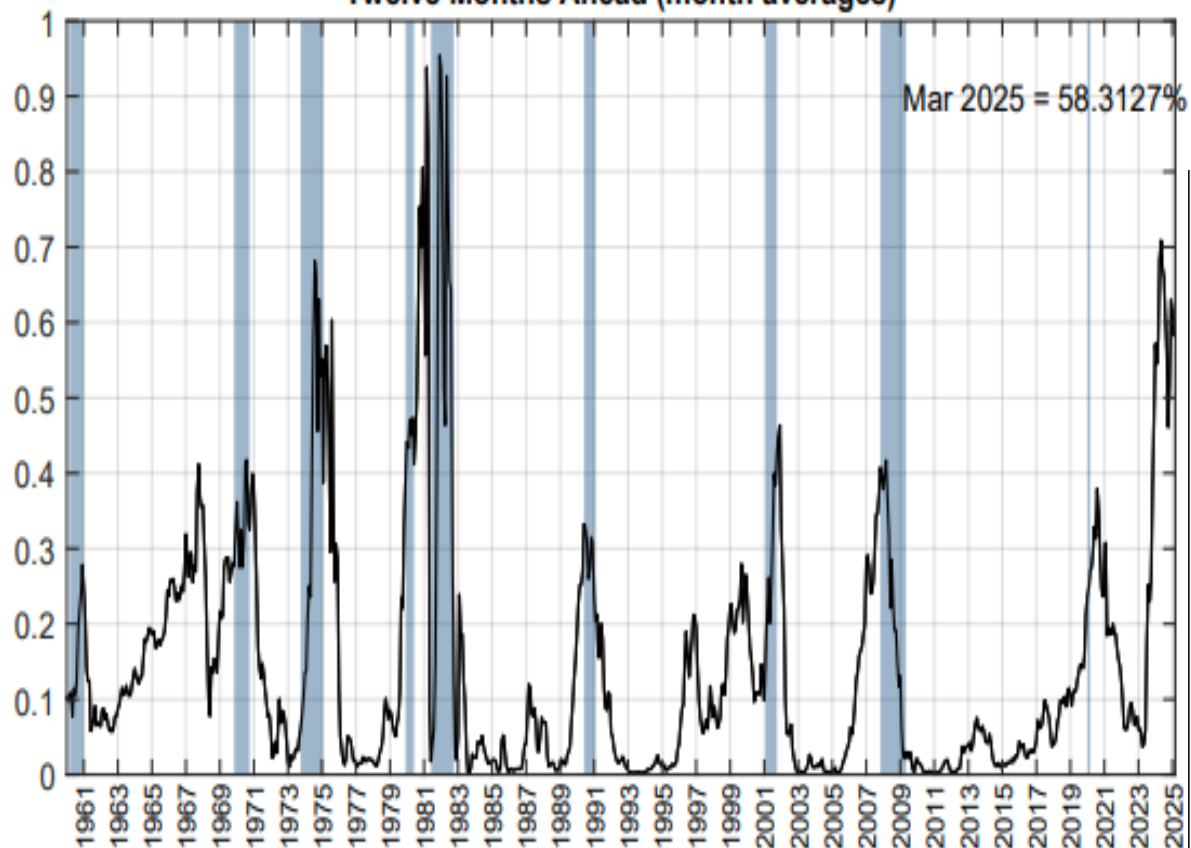
- 美國2023年經濟表現超乎預期；2024年美國經濟是否陷入衰退，Bloomberg之共識預測、Goldman Sachs等預測機率持續下緩。
- 根據Fed紐約分行之預測（長短利差），2025年美國經濟陷入衰退的機率，為1990年以來新高機率。

未來一年美國衰退之機率



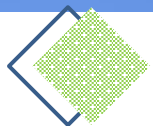
Source: Haver Analytics, Datastream, Worldscope, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

Probability of US Recession Predicted by Treasury Spread*
Twelve Months Ahead (month averages)



*Parameters estimated using data from January 1959 to December 2009, recession probabilities predicted using data through Mar 2024.
The parameter estimates are $\alpha = -0.5333$, $\beta = -0.6330$.

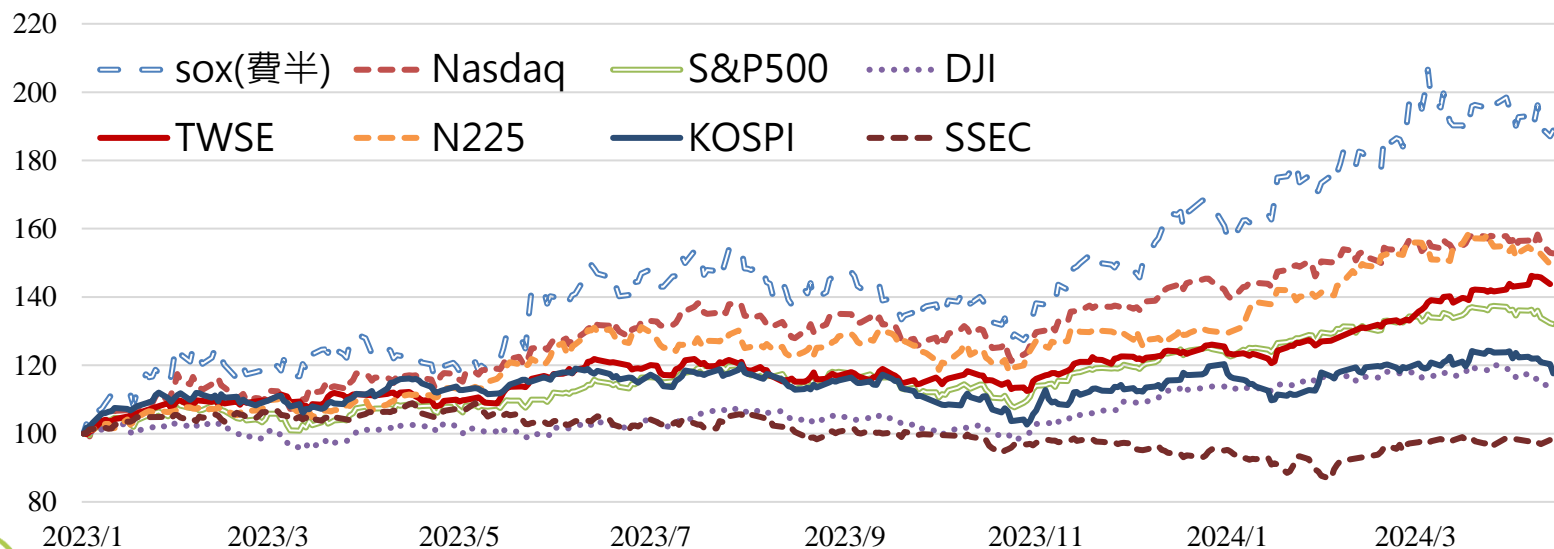
Updated 04-Apr-2024



5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(4/5)

美、日、臺、中股價指數相關係數

	SOX	Nasdaq	S&P500	DJI	TWSE	N225	KOSPI	SSEC
Nasdaq	0.977	1						
S&P500	0.985	0.985	1					
DJI	0.928	0.906	0.958	1				
TWSE	0.971	0.946	0.959	0.883	1			
N225	0.911	0.919	0.906	0.811	0.897	1		
KOSPI	0.752	0.744	0.757	0.689	0.774	0.730	1	
SSEC	-0.659	-0.703	-0.684	-0.699	-0.562	-0.580	-0.146	1

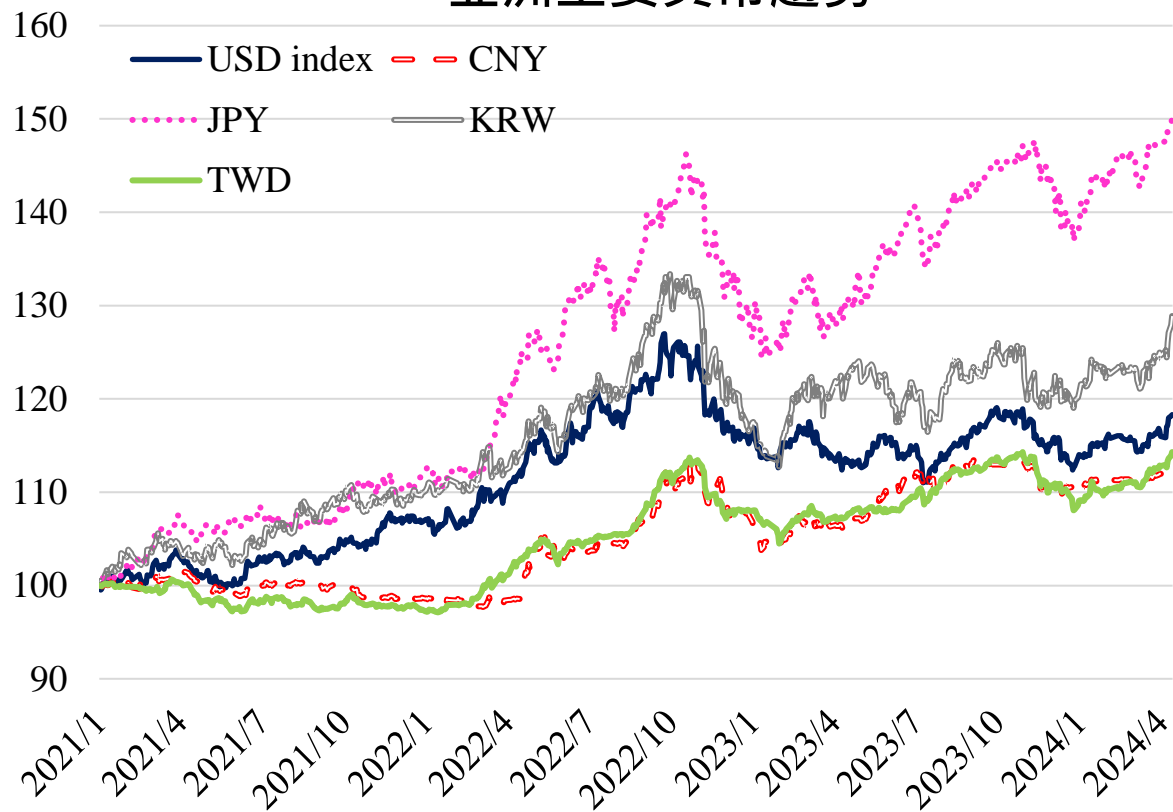


- 1) 全球股市2024年初以來普遍走升：
 - 美國Fed年中可望**降息**，驅動國際熱錢近來紛紛轉向台股等新興市場。
 - **AI商機爆發**，投資者盼企業的**科技革命能帶來生產力革命性提升**。
- 2) 2024年4月季開始產生變化，原因：
 - 美債殖利率上升、Fed 6月降息預期降低、
 - 國際油價走升、
 - 企業財報不如預期
- 3) 過去企業利潤仰賴「低稅」、「低利率」，如今**各國開始課重稅**，股市恐降面臨考驗。**2022年與2023年的企業稅率已經出現上升趨勢**，可能衝擊企業獲利與利潤。

5 主要不確定因素- -主要國家/區域貨幣政策走向(5/5)

- 亞洲地區之日本央行 (BOJ) 已於2024年3月結束負利率政策；中國大陸基於房市以及金融市場穩定考量，人民銀行表態持續寬鬆貨幣政策，由於全球股市、亞幣連動性高，相關貨幣政策走向，對於全球資金以及總體經濟都將有重要影響。
- 尤其日本央行、中國人民銀行之貨幣政策對區域匯率走勢，尤有關鍵影響。
- 下圖右為亞幣之相關係數，顯見亞幣之聯動性與相關性強。

亞洲主要貨幣趨勢

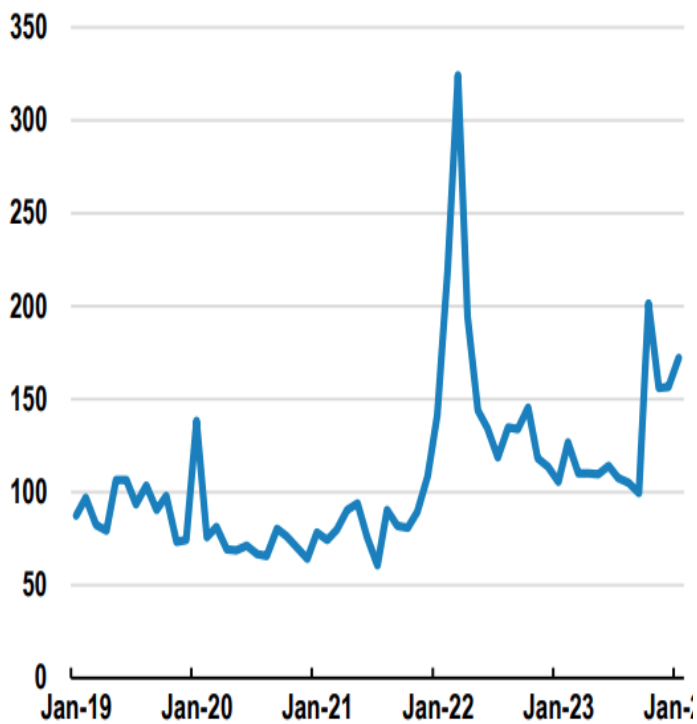


相關係數	人民幣	日圓	韓元	新臺幣	歐元
人民幣	1				
日圓	0.933	1			
韓元	0.846	0.939	1		
新臺幣	0.974	0.961	0.898	1	
歐元	0.638	0.797	0.909	0.728	1
印尼盾	0.906	0.900	0.817	0.911	0.661
泰銖	0.762	0.885	0.942	0.799	0.903
馬幣	0.951	0.974	0.907	0.947	0.726
越南盾	0.905	0.859	0.760	0.897	0.562

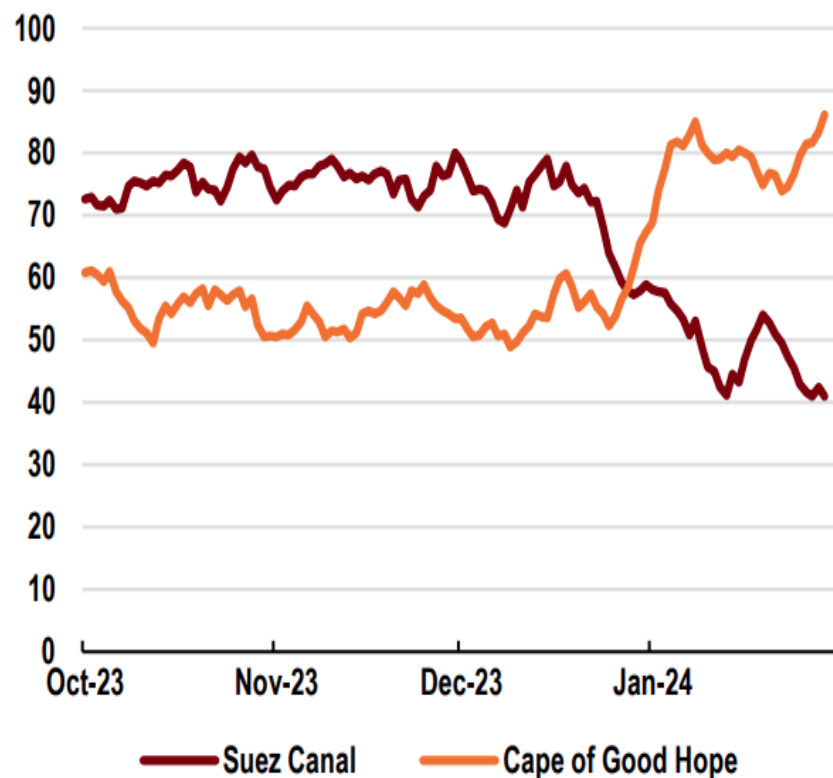
5 主要不確定因素-地緣政治、全球經濟零碎化及供應鏈重組

- 美中角力持續，加上各國國安意識抬頭均對全球化產生影響，帶動全球經濟零碎化發展。
- 主要國家如美國、德國、日本等推出補貼政策吸引國際大廠在地投資，並透過生產回流、友岸外包等模式改變全球生產供應鏈，企業恐將面臨投入成本上升、法規遵循之挑戰及經營環境的不確定性。
- 由於供應鏈重整，包括廠商回流以及友岸外包等分工趨勢，各國之進出口來源份額呈現結構調整。如美國之進口來源，中國大陸之份額明顯下降、墨西哥以及臺灣、韓國、印度等份額增加。

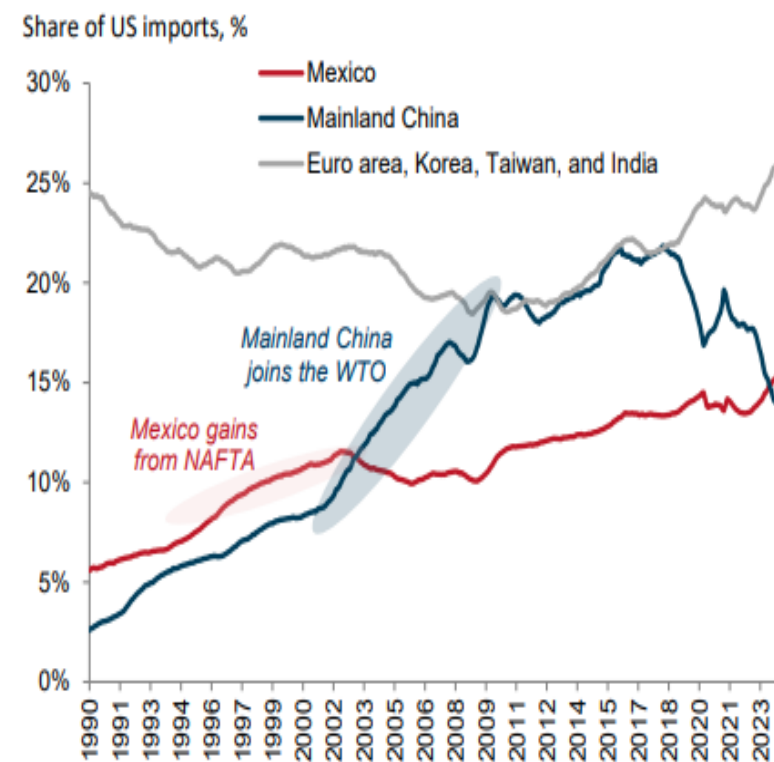
地緣政治風險



紅海貨運干擾導致運輸改道



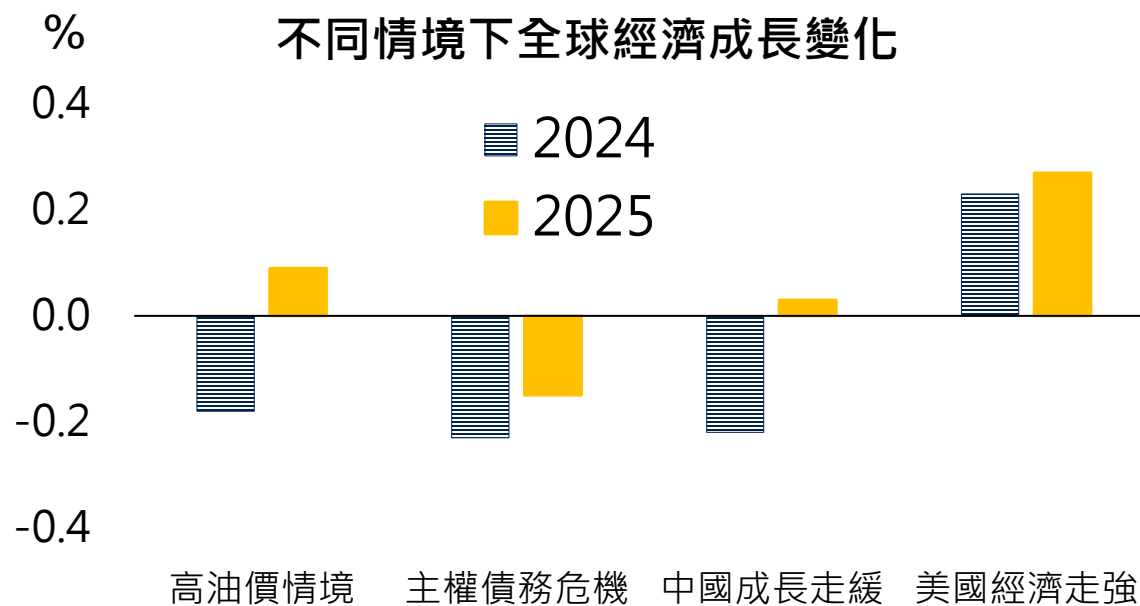
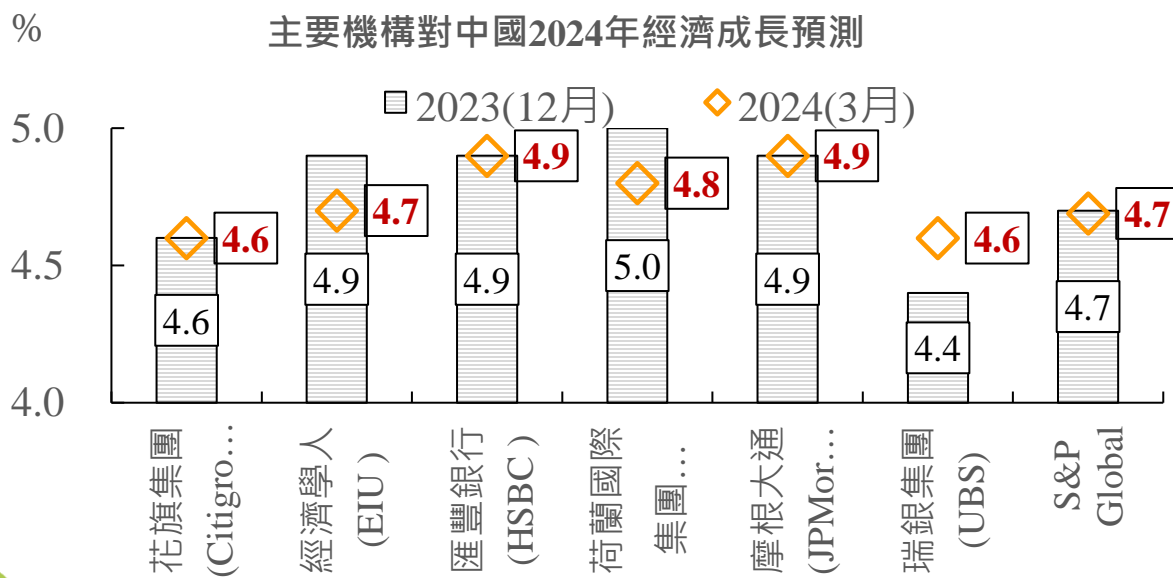
美國進口產品之主要來源國變化趨勢



5 主要不確定因素-中國大陸經濟成長走勢及兩岸關係動向

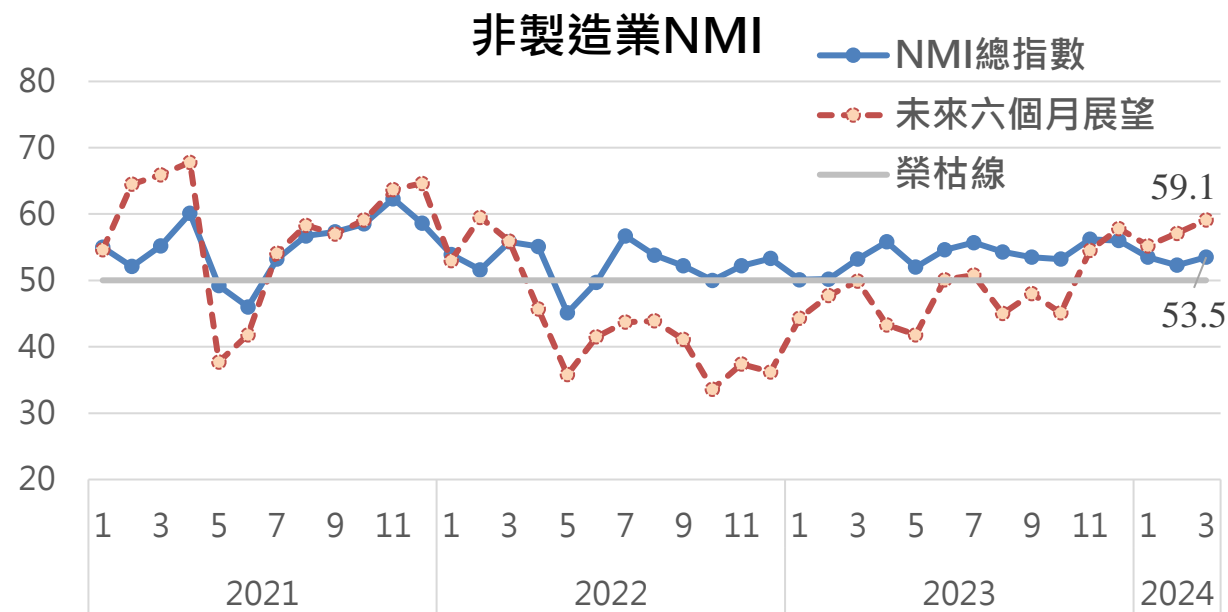
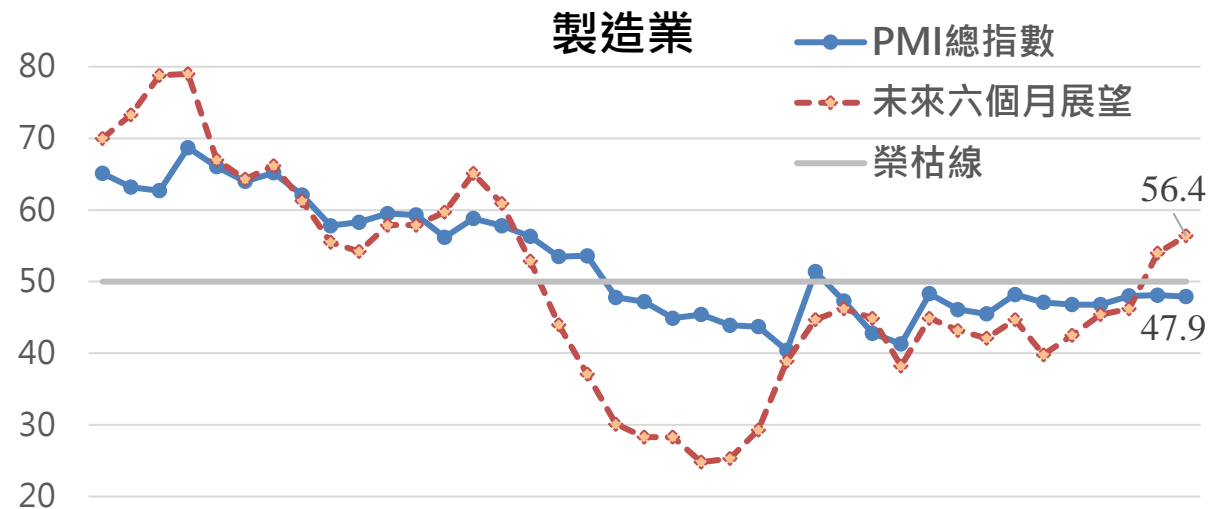
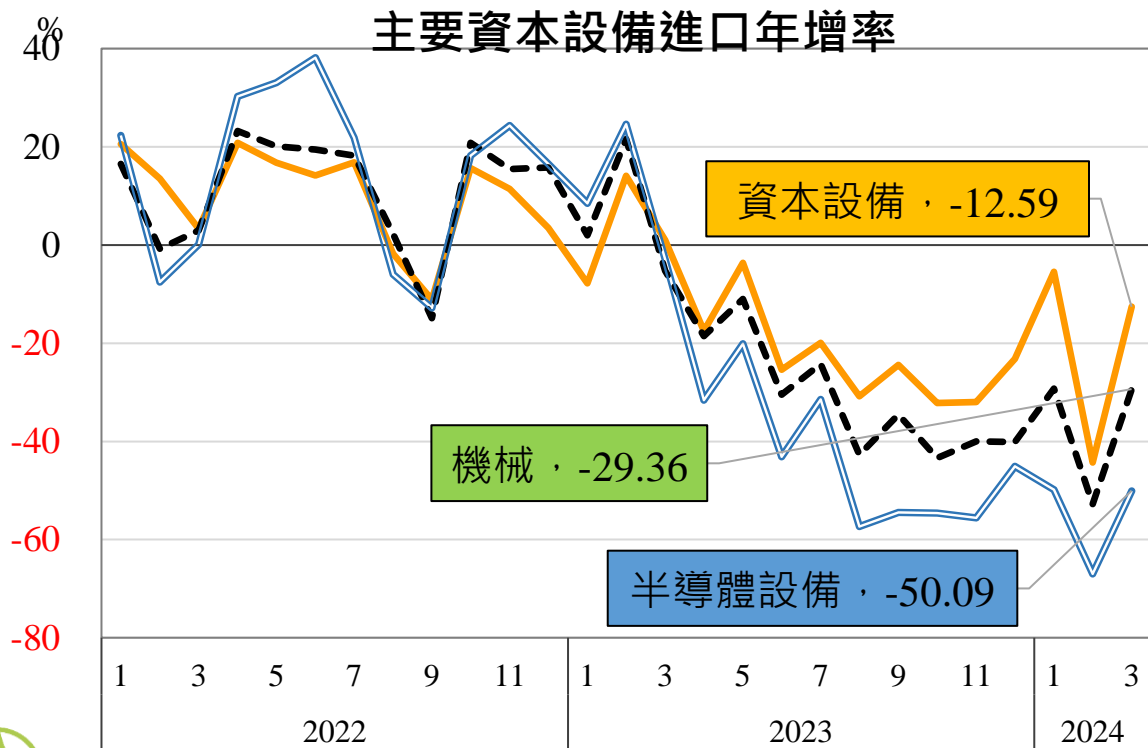
- 中國大陸為挽救房市及地方債等問題，出台多項政策。但是房價持續走低，並外溢至金融機構。主要機構對於2024年成長率預測值多在5.0%以下，且預期長期趨勢將持續下行。
- 美中對抗、經濟脫鉤，及供應鏈重整等，臺灣對中國大陸（含香港）之出口比重持續下降。由43.9%（2020年）下降至30.8%（2024年第1季），減少13.1個百分點。對美國出口比重則由10.5%（2013年）上升至22.6%（2024年第1季）。
- 賴總統即將上任，兩岸關係與人員、商品、資金往來之變化對兩岸之經濟成長都有影響。

臺灣海關出口主要市場	2023年			2024年1-3月		
	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)
全球	4,324	100	-9.79	1,103	100	12.91
中國大陸 (含香港)	1,522	35.2%	-18.09	340	30.8%	-0.90
東協	762	17.6%	-5.37	223	20.2%	33.45
美國	762	17.6%	1.58	246	22.3%	57.88



5 主要不確定因素-國內投資支出與廠商對未來信心展望

- 3月進口產品，資本設備、機械、及半導體設備之年增率分別為 - 12.59%、- 29.36，及 - 50.09%（縮減五成），相關投資已自谷底翻升。
- 國內PMI指數仍在50榮枯線之下，顯示目前營運仍處相對低點；雖然未來六個月展望在50之上，顯示廠商對未來展望漸趨樂觀，但PMI何時回到50之上，值得期待。



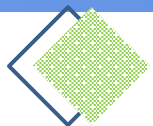
敬請指教

THANK YOU!



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

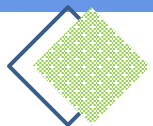


附錄1

臺灣經濟預測-2024年前後預測比較

預測時間點	2023/4/20	2023/7/20	2023/10/20	2024/1/24
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	3.15	2.88	3.03	3.10
每人平均GNI	35,699	35,012	35,288	35,013
民間消費成長率	2.62	2.64	2.09	2.08
固定資本形成成長率	3.20	2.77	3.77	3.12
民間投資成長率	2.69	2.09	2.92	1.34
商品與服務之輸出成長率	4.49	4.45	5.58	4.60
商品與服務之輸入成長率	4.45	4.52	5.81	4.33
躉售物價（生產者物價）指數年增率	1.92	1.18	1.42	1.31
消費者物價指數年增率	1.78	1.73	1.86	1.88
M2貨幣存量,日平均	62,897	62,913	63,097	63,016
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	29.87	30.42	30.77	30.64
失業率,%	3.62	3.57	3.48	3.44

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2024年經濟預測

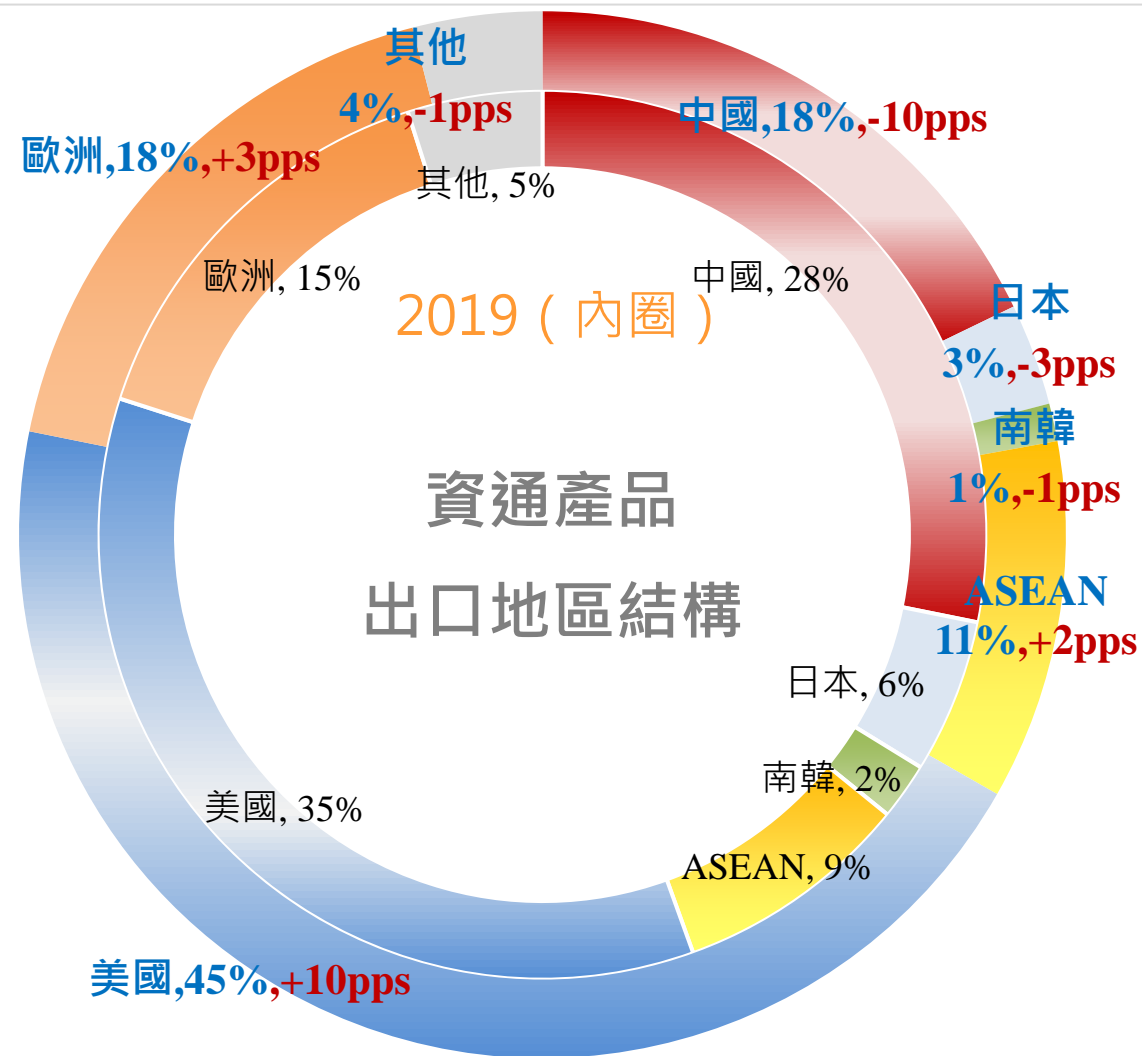
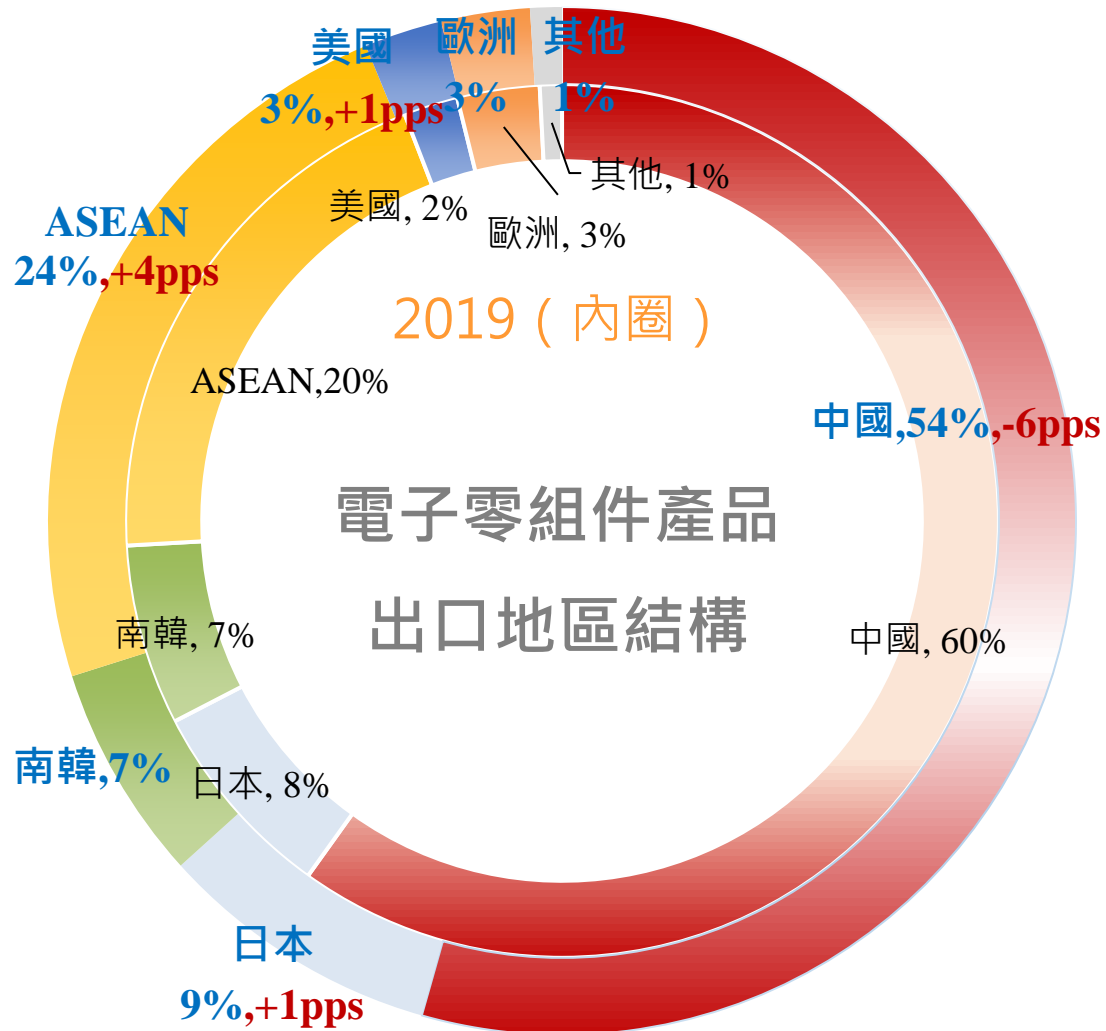
預測機構及時點		GDP成長率					民間消費成長率	政府消費成長率	固定資本形成	民間投資	商品及服務輸出成長率	商品及服務輸入成長率	CPI上升率
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季							
中經院	2023年10月	3.03	5.53	3.17	2.42	1.26	2.09	1.79	3.77	2.92	5.58	5.81	1.42
	2024年1月	3.10	5.60	3.23	2.47	1.41	2.08	1.81	3.12	1.34	4.60	4.33	1.88
	2024年4月	3.38	5.57	3.55	3.00	1.66	2.09	2.68	1.43	-0.20	5.63	4.41	2.30
臺經院	2024年1月	3.15	6.02	4.50	2.00	0.50	2.69	1.81	4.70	3.24	6.34	7.68	1.95
中央銀行	2024年3月	3.22	5.68	4.34	2.31	0.92	2.68	2.56	-	0.79	5.69	6.13	2.16
主計總處	2024年2月	3.43	5.92	4.55	2.49	1.14	2.64	2.68	2.72	1.45	5.90	6.24	1.85
臺綜院	2023年12月	3.18	5.78	3.76	2.59	0.97	2.30	1.79	3.59	2.14	6.08	7.24	1.75
中研院	2023年12月	3.02	5.29	2.65	3.27	1.12	3.01	1.81	4.23	3.05	6.23	8.03	1.90

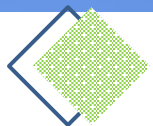
5 主要不確定因素- -中國大陸長期經濟走勢及兩岸關係動向

2023 (外圈)

供應鏈重整與出口地區轉移

2023 (外圈)

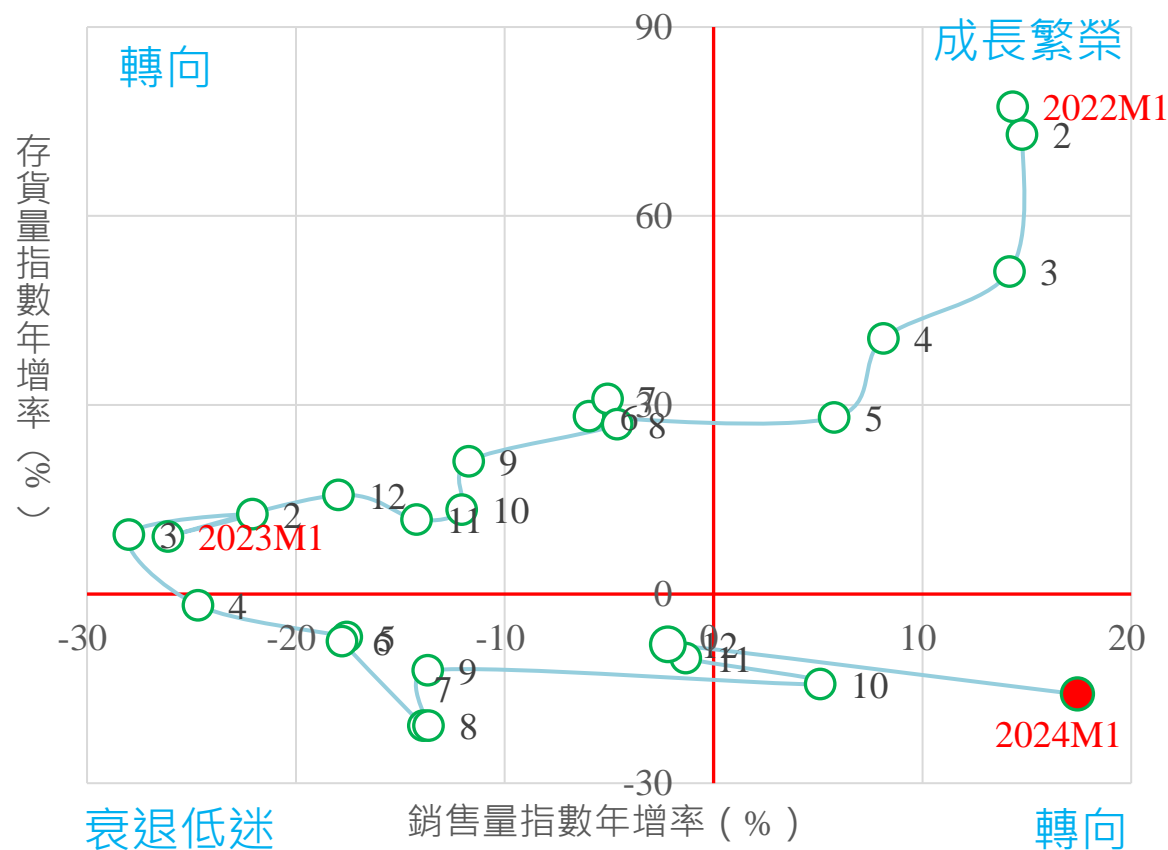




5 主要不確定因素-國內投資支出與庫存去化進程

- 就資訊電子工業若將觀察其下之子產業庫存去化進程，電子零組件業10月雖已由象徵前景下緩的第3象限轉向第4象限，但於11月又重回第3象限，何時轉向象徵景氣熱絡之第1象限，攸關臺灣2024年之成長表現。惟，電腦及光學製品業於7月已回到象徵景氣趨勢上行的第1象限，並持續維持於第1象限。

電子零組件業銷售與存貨量指數年增率



電腦及光學製品業銷售與存貨量指數年增率

