



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2024年第三季臺灣經濟預測 記者會暨座談會



日期：民國113年7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：王健全代理院長



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





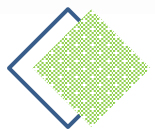
PART

1

全球經濟走勢

- 2024年之成長與通膨走勢持續下緩
- 主要機構對美國、中國之成長預測，微幅調整
- 國際油價與原物料價格走勢持平，全球通膨持續下緩。



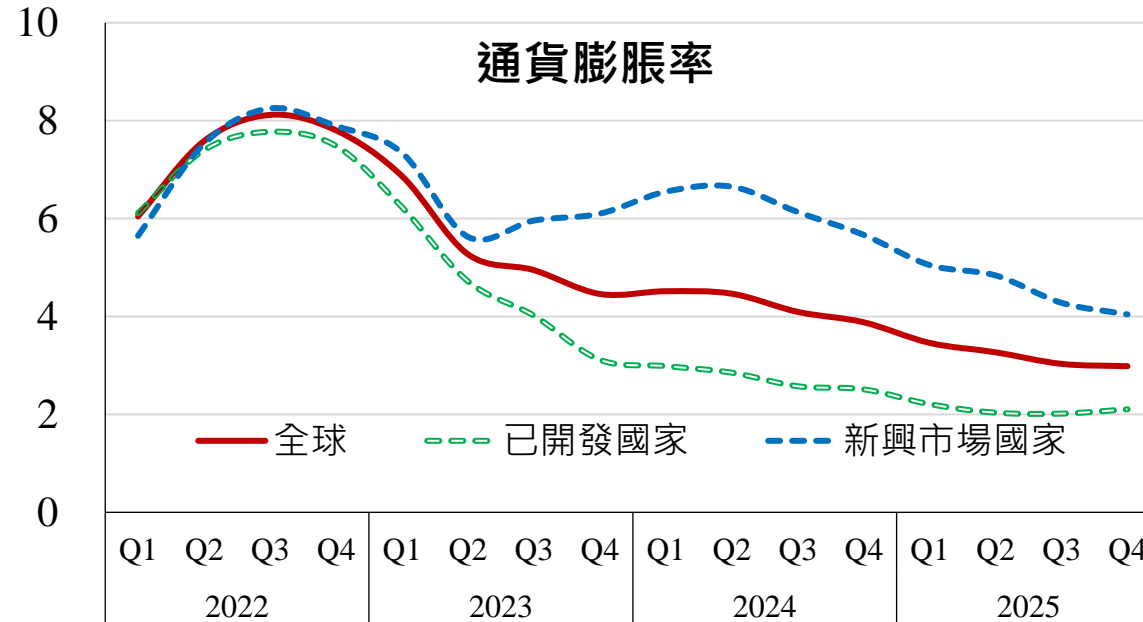
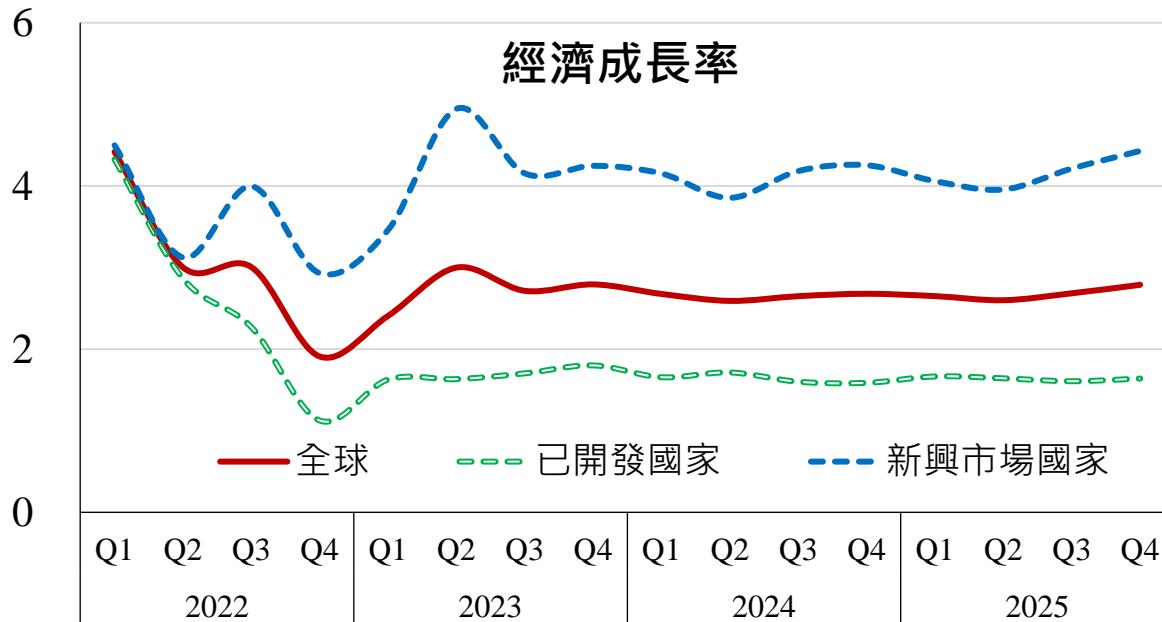


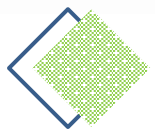
1 全球經濟走勢-全球經濟成長率與通膨預測

- 依據S&P Global 7月預測資料，2024年全球經濟成長率約為2.66%；2024年全球通貨膨脹率（CPI年增率）約為4.55%。
- 成長與通膨走勢皆連三年走勢下行；且成長率都低於通膨。

經濟成長率/年度	2022	2023	2024f	2025f
全球	3.08	2.79	2.66	2.71
已開發國家	2.62	1.69	1.64	1.64
新興市場	3.70	4.26	4.08	4.17
開發中國家	3.87	3.94	3.79	3.98

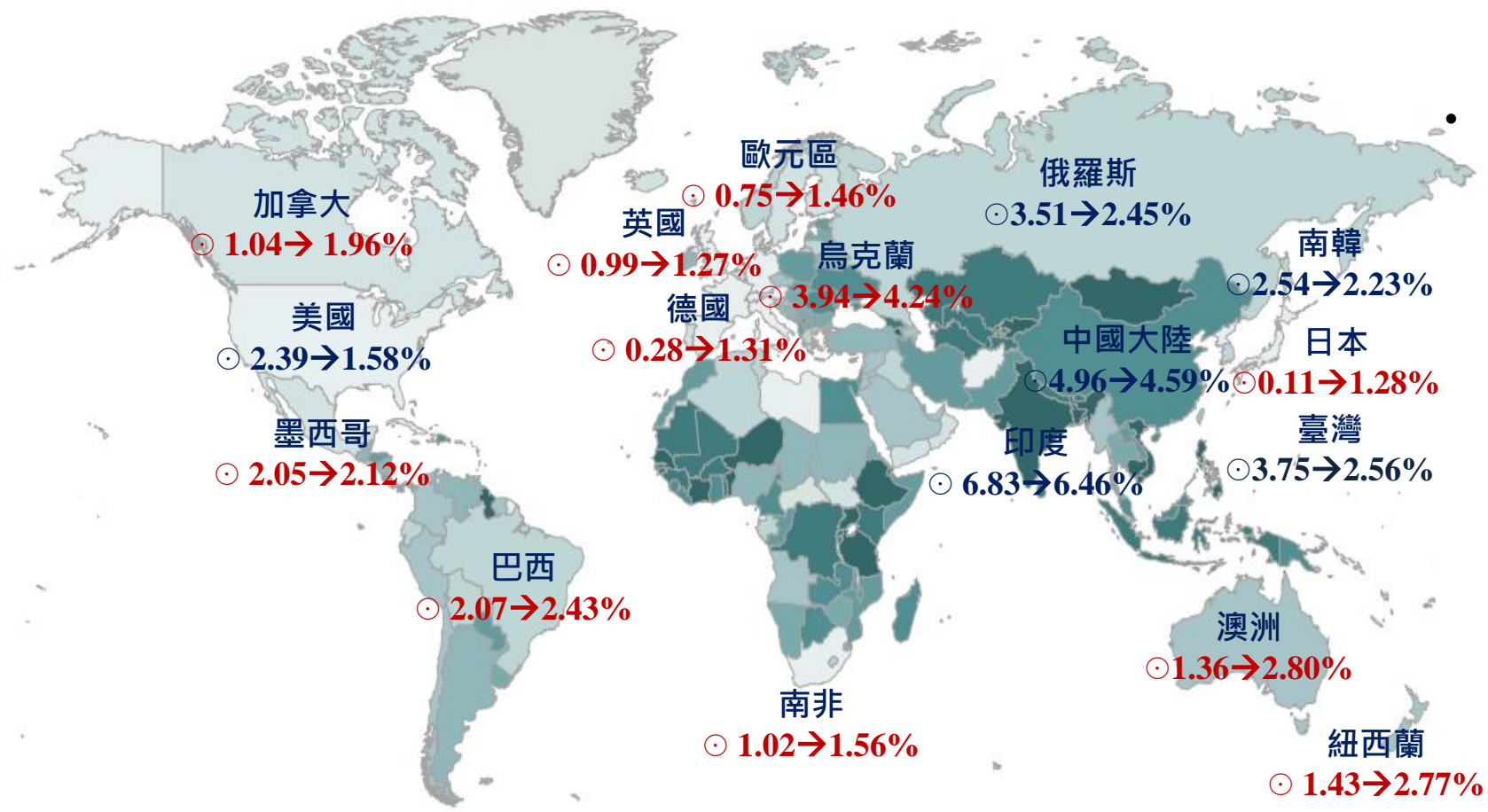
CPI年增率/年度	2022	2023f	2024f	2025f
全球	7.61	5.66	4.55	3.27
已開發國家	7.24	4.52	2.73	2.09
新興市場	7.58	6.44	6.63	4.54
開發中國家	15.03	15.97	11.88	8.50





1 全球經濟走勢-主要國家2024 → 2025年經濟成長率

-3.50% 10.33%



- 主要國家（包括中國、南韓、印度、美國等）2024年成長表現多較2023年略低；而2025年則又較2024年趨緩。
- 部分國家2025年成長表現優於2024年，如日本、西歐國家、ASEAN諸國（出口導向國家）等。

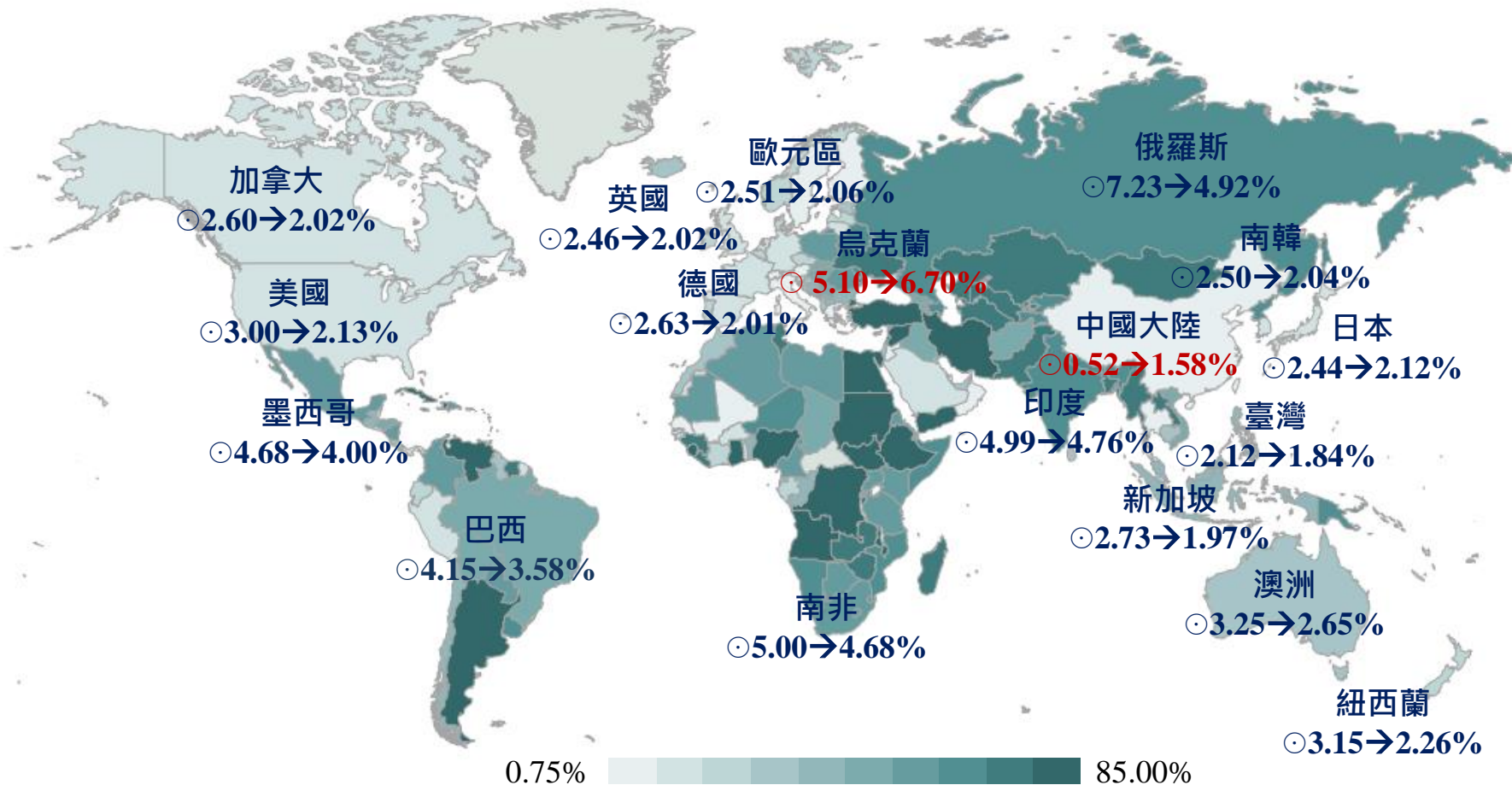
ASEAN 10國	
印尼	5.10 → 5.13
馬來西亞	4.31 → 4.62
菲律賓	6.03 → 5.95
泰國	2.73 → 3.11
新加坡	2.53 → 2.84
汶萊	3.30 → 3.20
柬埔寨	5.70 → 6.00
寮國	3.40 → 4.00
緬甸	2.00 → 2.50
越南	6.18 → 6.41

說明：1. ○ 2024年7月發布。
 2. 紅色字體表示2025年預測值較2024年上升；藍色字體表示2025年預測值較2024年下降。



1 全球經濟走勢-主要國家2024 → 2025年CPI年增率

- 全球CPI年增率一如經濟成長率連三降，2025年全球CPI年增率3.27%，較2024年之4.55%下降1.28個百分點。
- 由於成長表現趨緩、需求不振，2025年多數國家之通膨走勢（CPI年增率）都將走跌，僅中國大陸、烏克蘭除外。

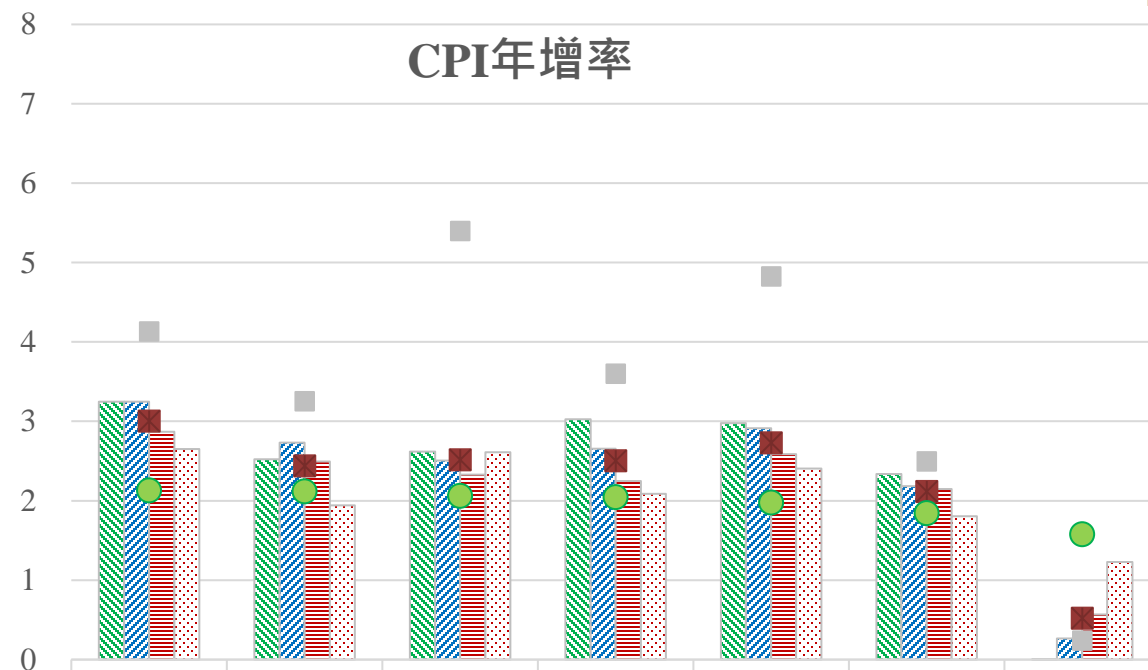
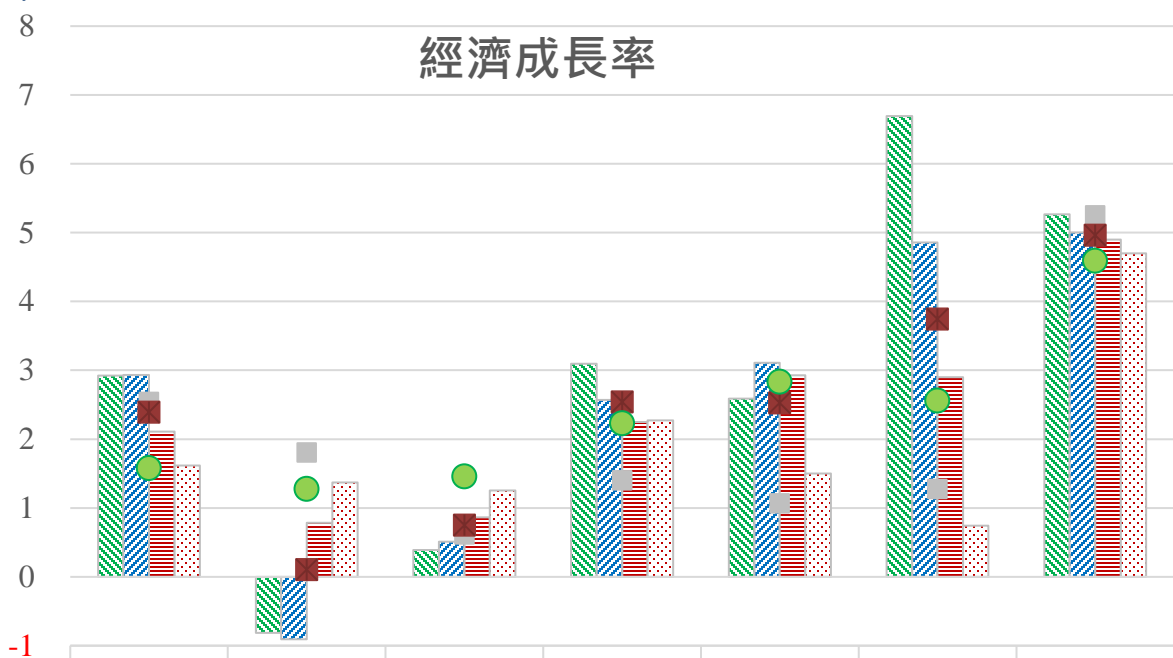


ASEAN 10國	
印尼	2.98 → 2.89
馬來西亞	2.78 → 2.87
菲律賓	3.11 → 2.92
泰國	0.75 → 1.54
新加坡	2.74 → 1.78
汶萊	1.50 → 1.00
柬埔寨	2.70 → 2.70
寮國	20.00 → 7.00
緬甸	12.00 → 7.80
越南	3.60 → 3.31

說明：1. 2024年7月發布。

2. 紅色字體表示2025年預測值較2024年上升；藍色字體表示2025年預測值較2024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



- 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低，2024年經濟成長年增率多呈走升。S&P Global 預估臺灣為3.75%；南韓、新加坡等成長率仍在2%以上。

- 主要國家（中國除外）2024年、2025年通貨膨脹率走勢持續下緩。
- 美國、日本、歐元區2025年之通膨已接近2%；而新加坡、臺灣則可望降至2%以下。



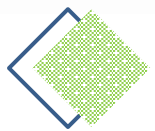
PART

2

臺灣實質面指標走勢

- 景氣持續黃紅燈，由谷底穩健復甦
- 生產活絡、接單上揚，內需消費持續成長
- AI帶動、外貿出口成長亮麗

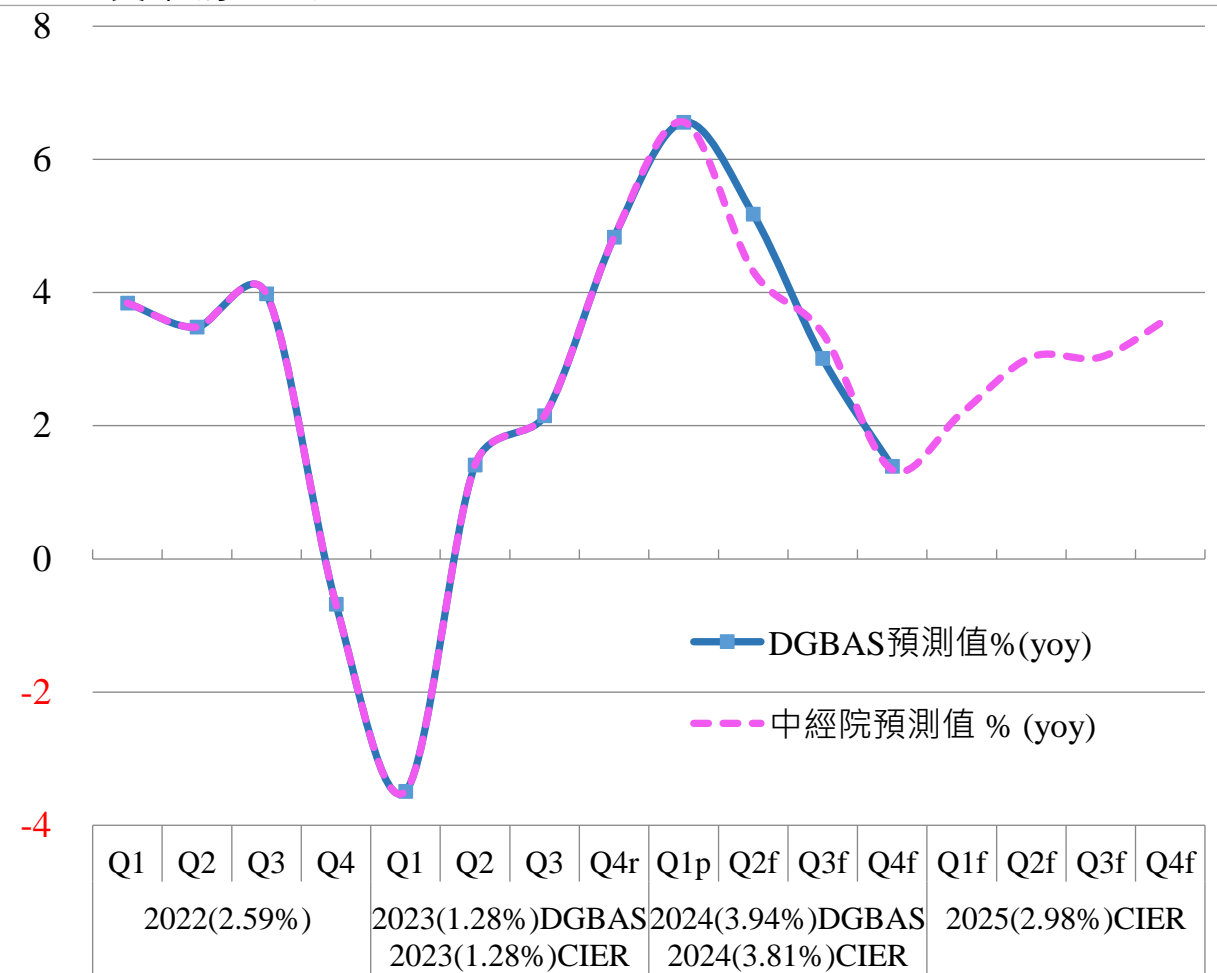




2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-經濟成長率與景氣對策信號

- 主計總處5月修正2023年經濟成長率為1.28%，同時初步統計2024年第1季經濟成長率為6.56%，並預測2024年經濟成長率為3.94%。

- 2024年5月景氣對策信號綜合判斷分數為35分，燈號續為黃紅燈。受惠人工智慧等應用需求熱絡，帶動生產、機械及電機設備進口值等指標續呈紅燈，出口亦維持綠燈，加以領先及同時指標續呈上升，顯示國內景氣持續回溫。
- 9項構成項目燈號均維持不變。

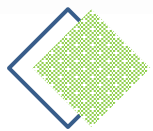


舊版景氣對策信號	2023年								新版景氣對策信號自 2024年1月起銜接	2024年						
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		1月	2月	3月	4月	5月		
綜合判斷	燈號 分數	● 12	● 13	● 15	● 15	● 17	● 16	● 20	● 22	綜合判斷	燈號 分數	● 27	● 29	● 31	● 35	● 35
貨幣總計數M1B	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	貨幣總計數M1B	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
股價指數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	股價指數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
工業生產指數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	工業生產指數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
非農業部門就業人數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	工業及服務業加班工時	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
海關出口值	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	海關出口值	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
機械及電機設備進口值	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	機械及電機設備進口值	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
製造業銷售量指數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	製造業銷售量指數	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
批發、零售及餐飲業營業額	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	批發、零售及餐飲業營業額	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	
製造業營業氣候測驗點	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	製造業營業氣候測驗點	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	

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。

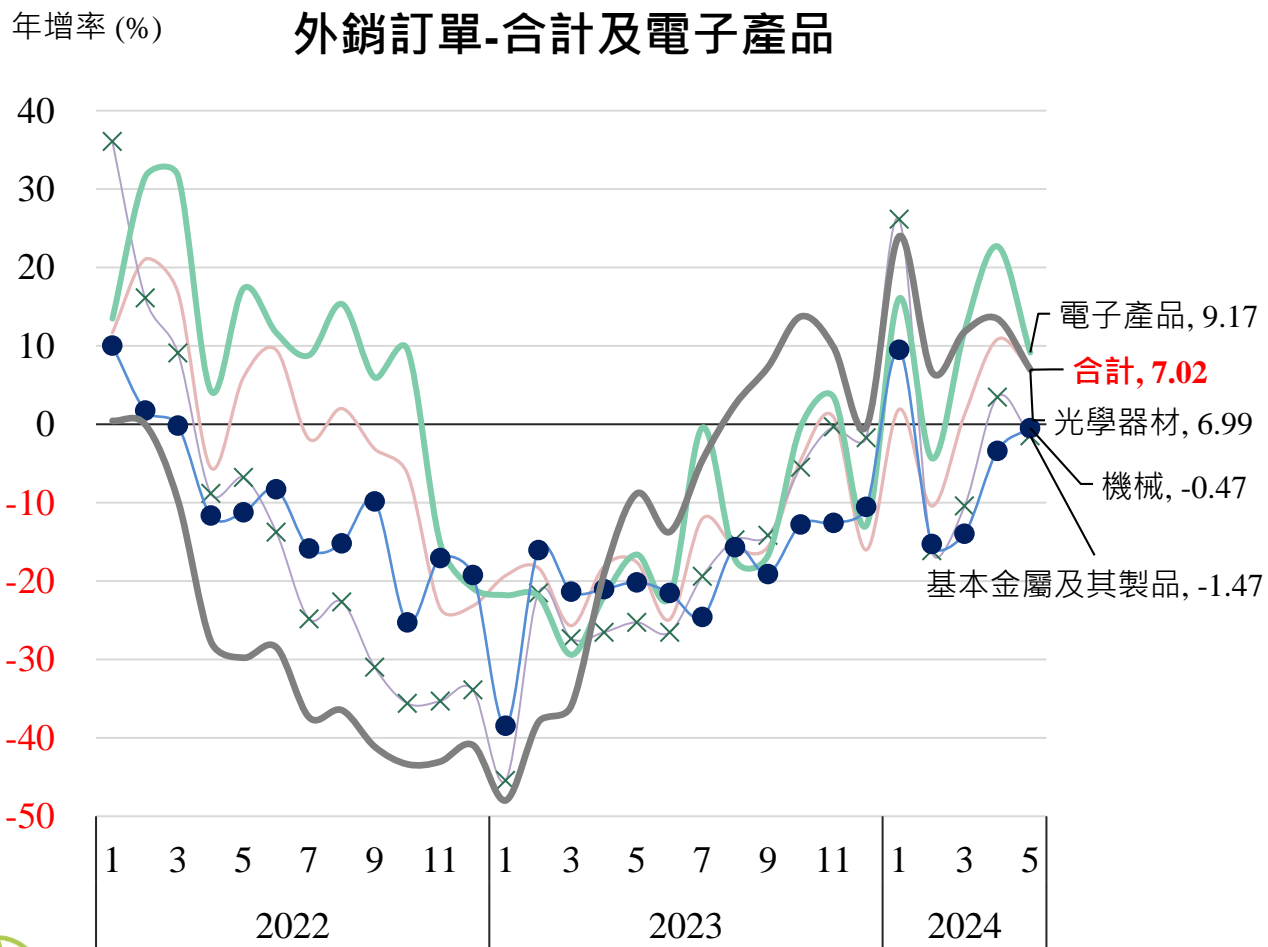


說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2024年5月30日。

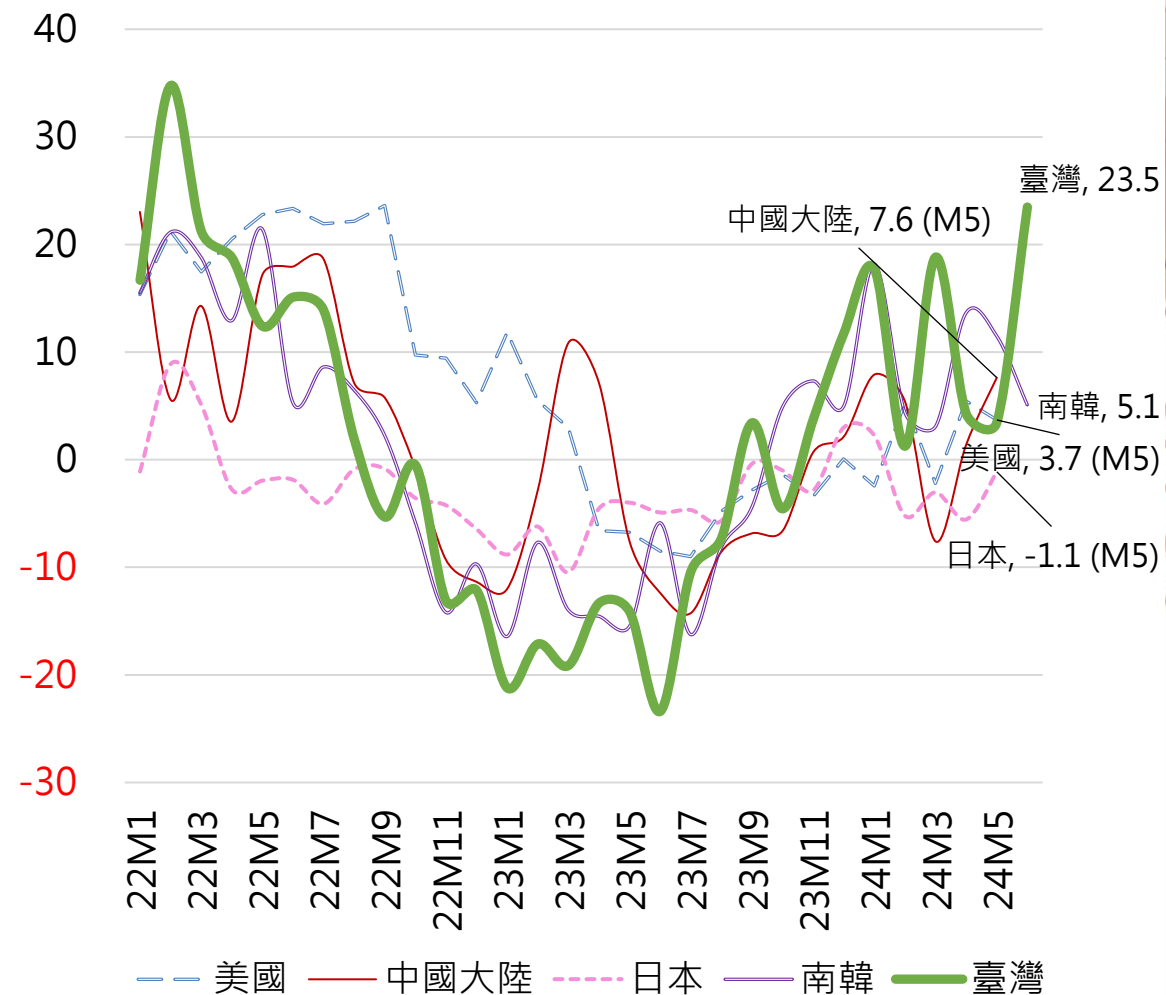


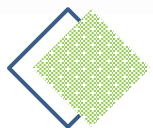
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-訂單與出口

- 2024年5月外銷訂單488.9億美元，較上年同月增加32.1億美元或增7.0%，按新台幣計算增12.6%。



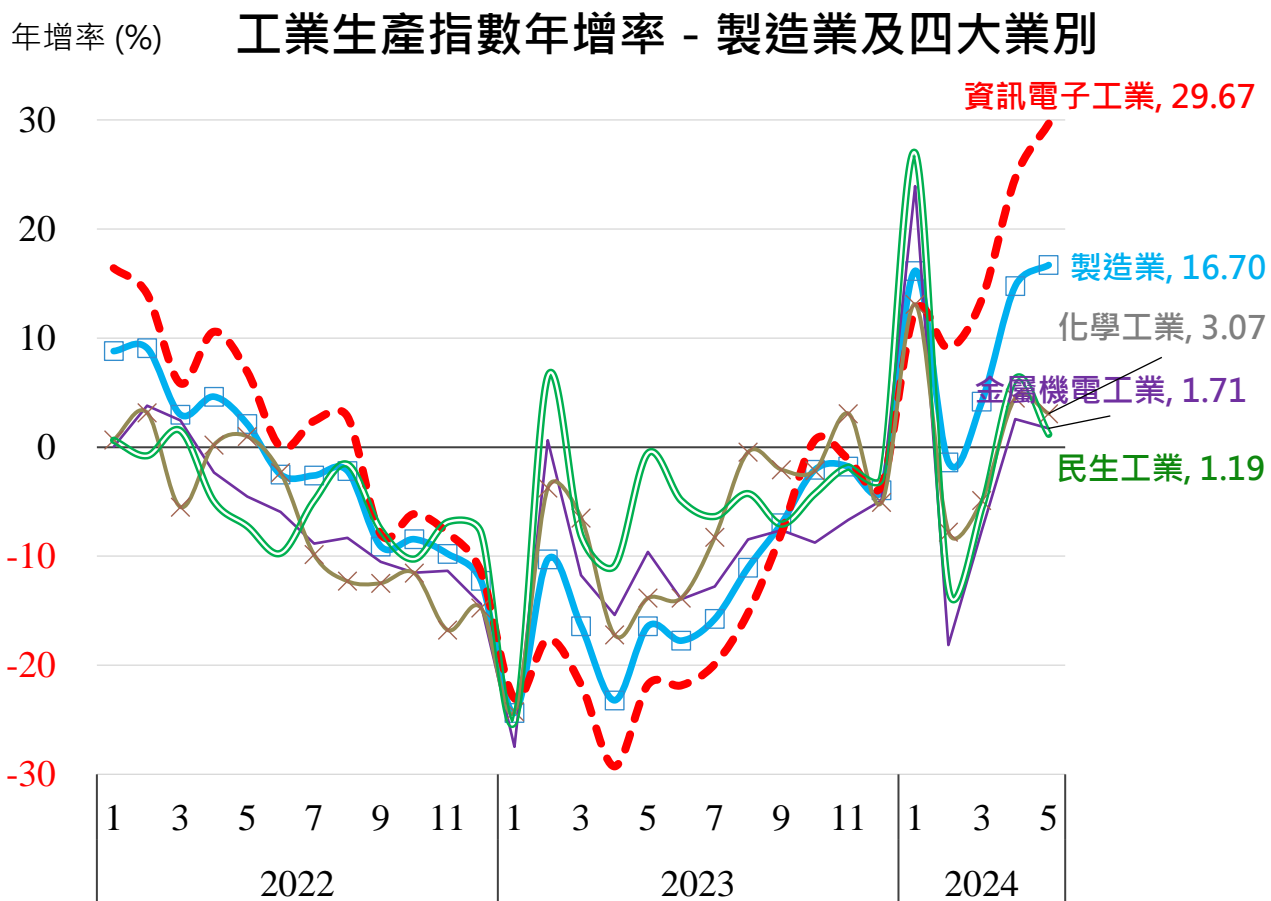
主要國家商品出口年增率(%)



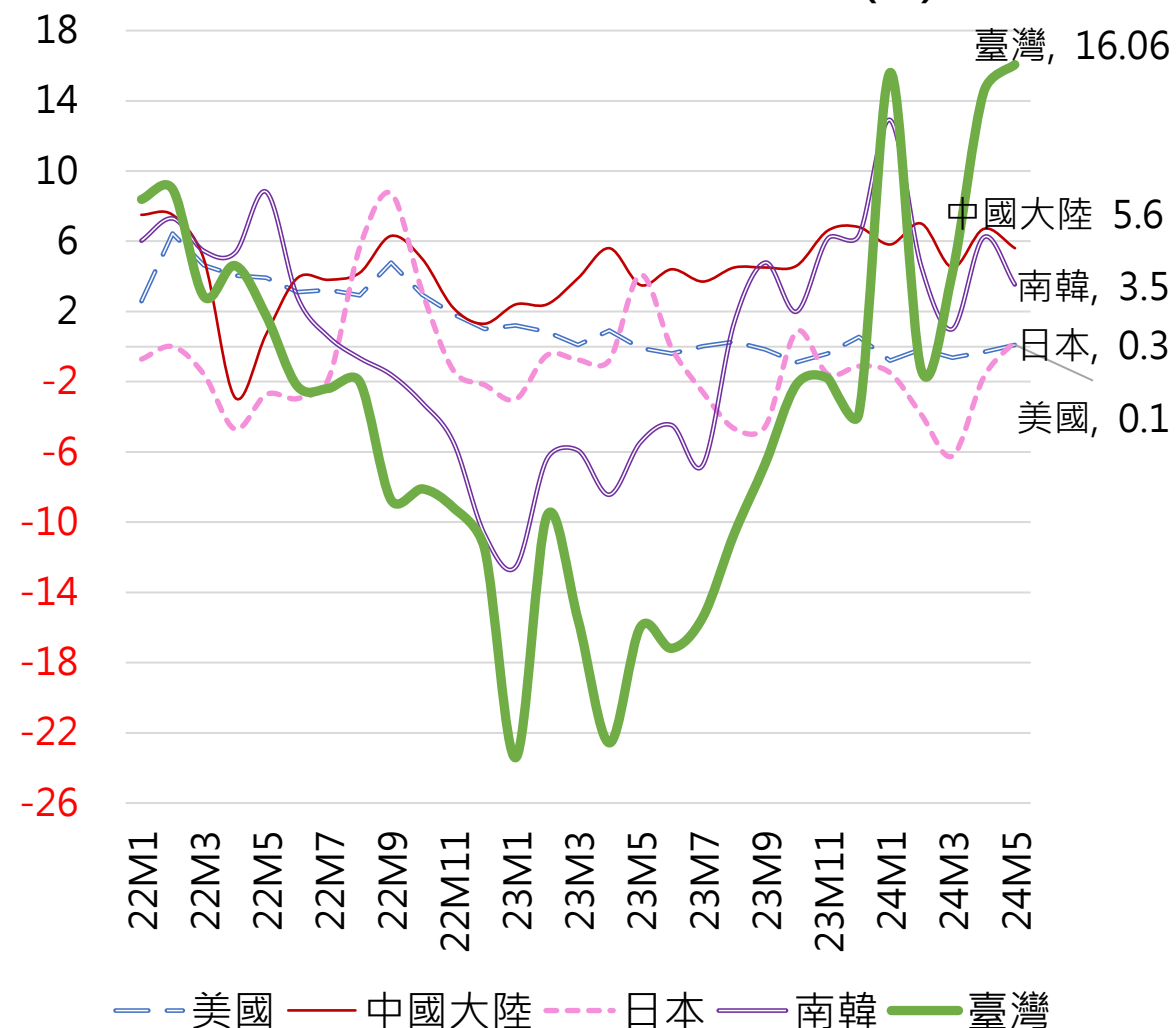


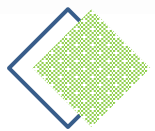
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產

- 2024年5月工業生產指數98.20，較上月增加12.10%，其中製造業增加12.42%。與上年同月比較，工業生產增加16.06%，其中製造業增加16.70%。



主要國家工業生產年增率(%)



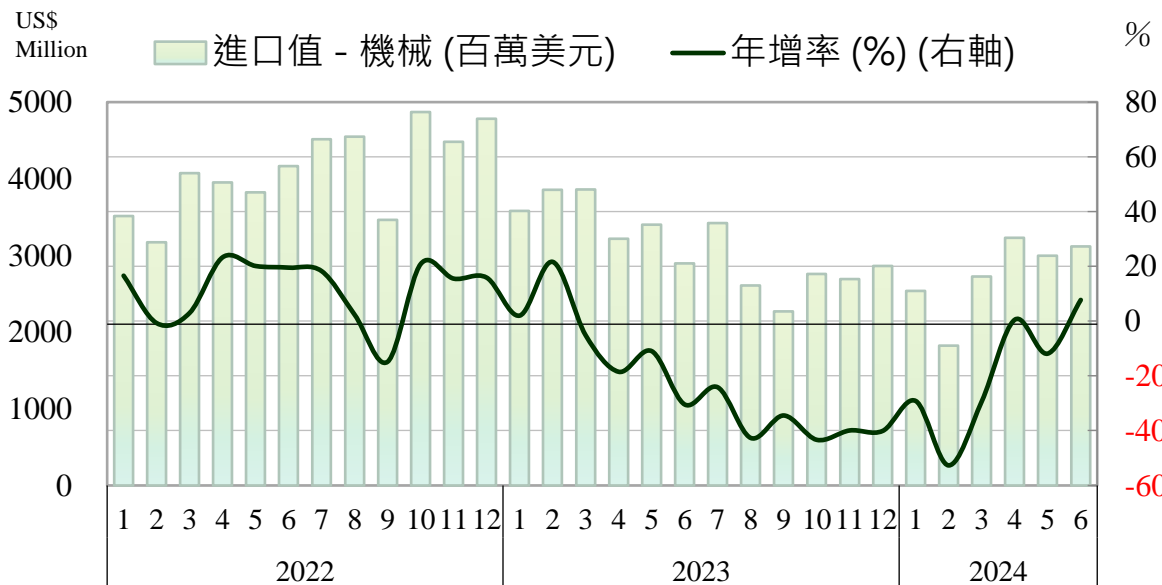
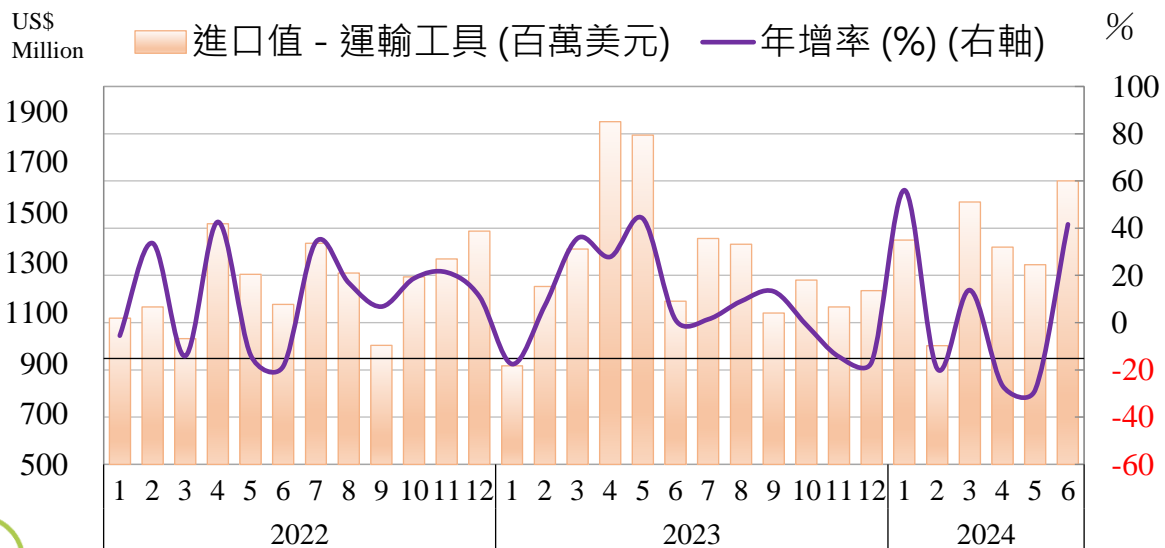
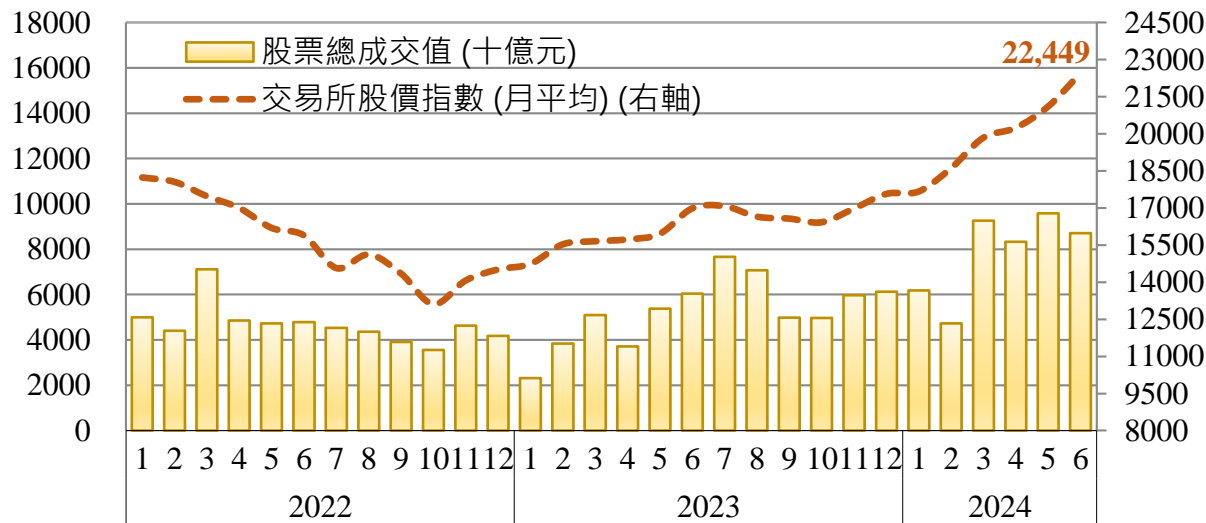
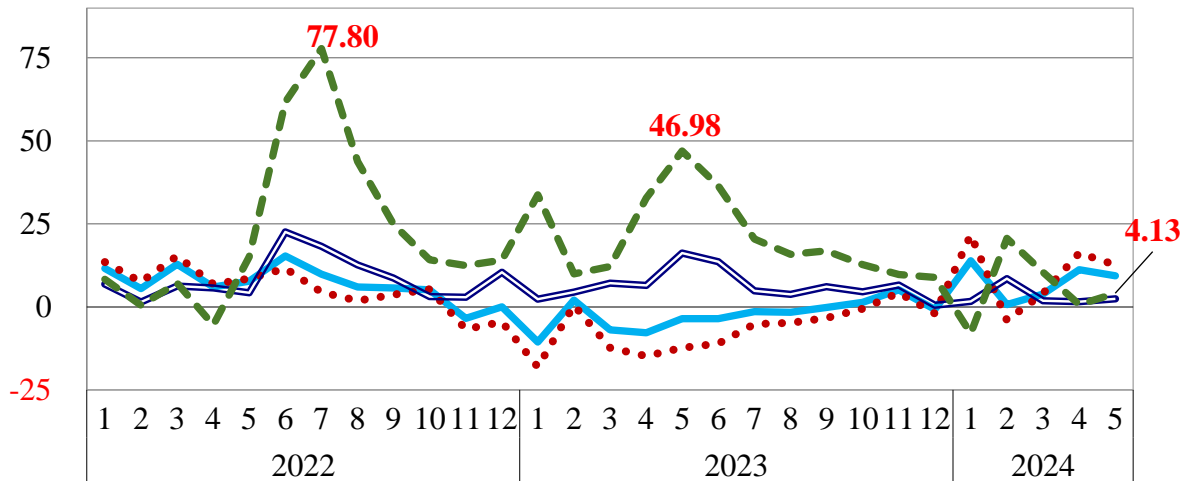


2

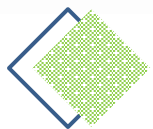
臺灣總體經濟實質面指標走勢-內需 (消費與投資) 相關指標

營業額年增率(%)

— 合計 (%) ···· 批發業 — 零售業 - - - 餐飲業

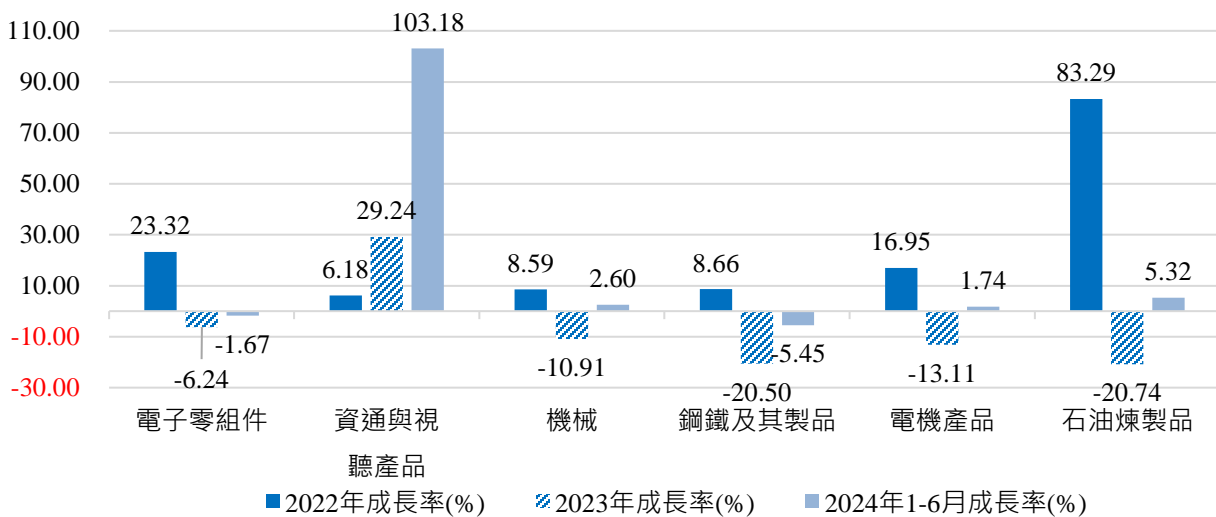


資料來源：經濟部統計處；財政部統計處；臺灣證券交易所；主計總處。

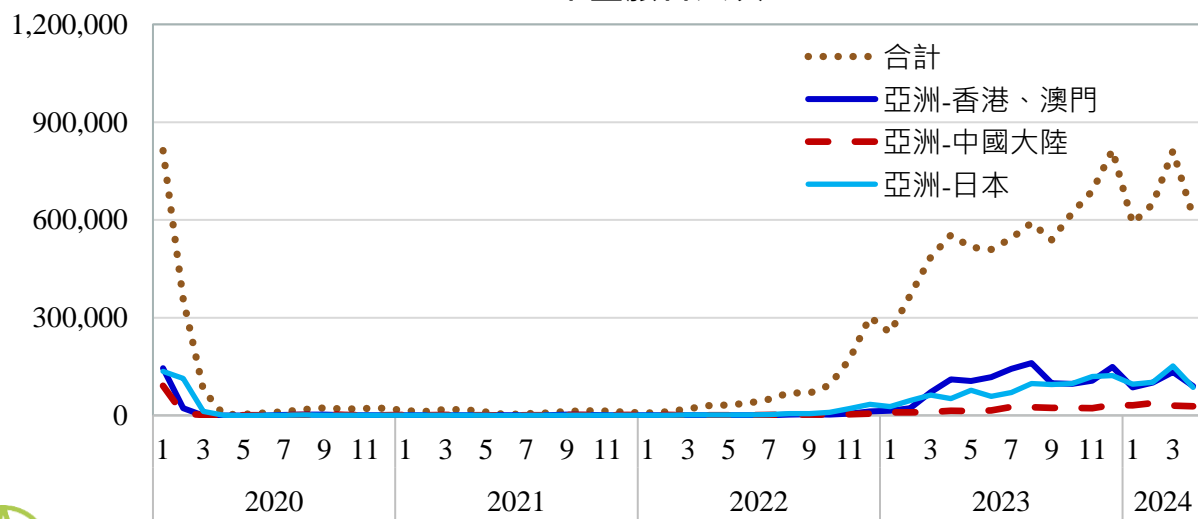


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

主要海關出口貨品成長率(%)-以新臺幣計價



來臺旅客人次

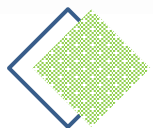


臺灣海關出口至主要國家或地區之成長率 (%)

國家或區域 (占比%)	出口 (以新臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2021年	2022年	2023年	2024年1至6月	2024年1至6月
總計	22.58	13.73	-5.17	16.05	11.36
中國大陸 及香港 (31.21%)	18.30	4.09	-13.80	1.97	-2.16
美國 (23.16%)	23.12	21.11	6.91	67.34	60.56
東協十國 (18.80%)	25.11	21.48	-0.46	27.70	22.62
歐洲 (8.71%)	29.55	13.17	7.93	-0.40	-4.43
新加坡 (7.28%)	27.70	21.44	6.07	30.65	25.38

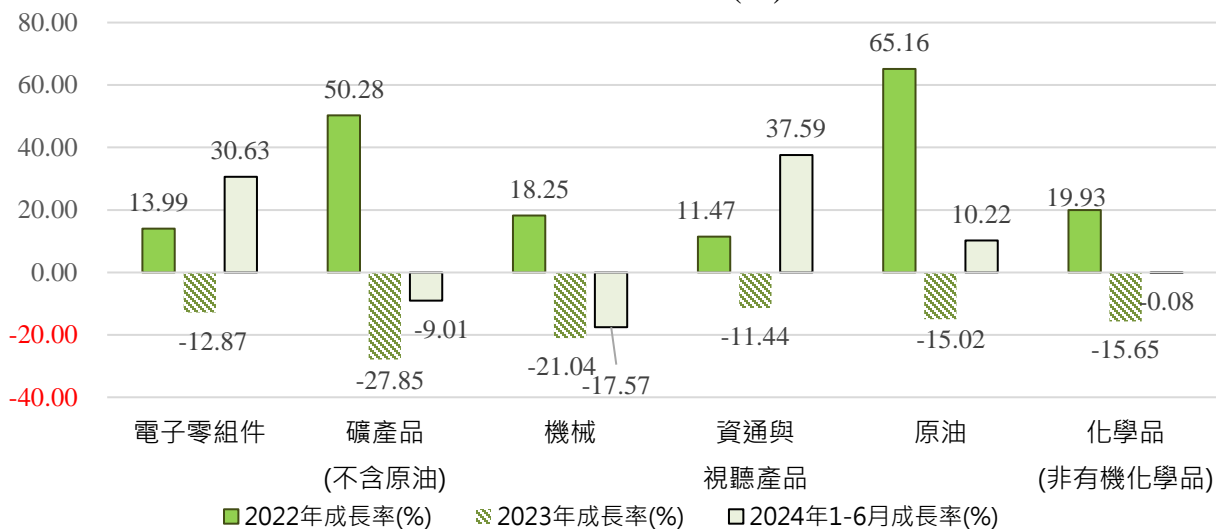
註明：國家或區域之占比以美元計價。

• 2024年3月來臺旅客人次81.2萬人，較去(2023)年同期增加66.94%。

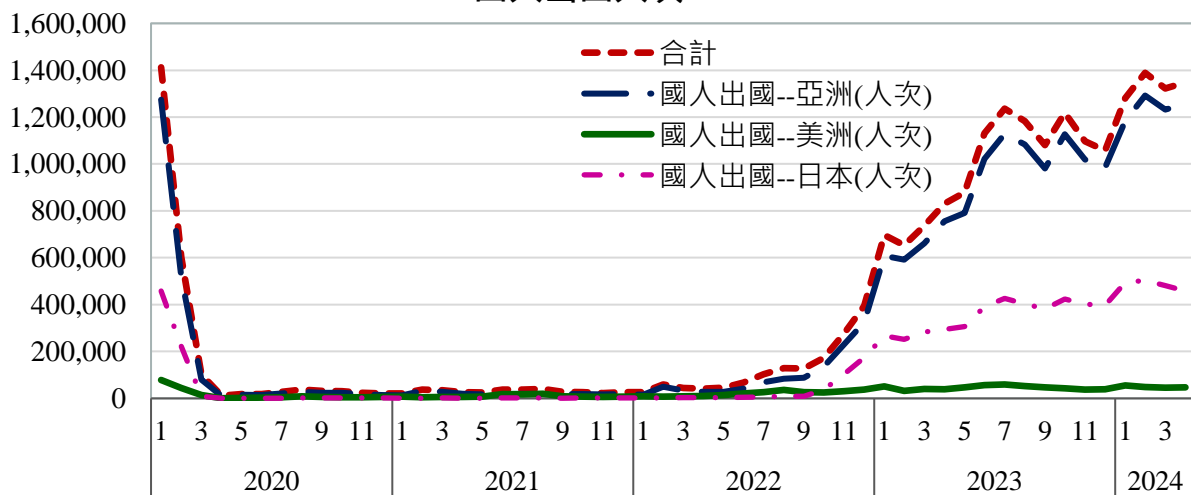


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸入(新臺幣計價)

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6月	2024年1至6月
總計	26.43	18.75	-13.83	12.32	7.77
中國大陸與香港 (20.10%)	23.14	7.46	-11.69	18.92	14.11
美國 (13.89%)	14.35	23.39	-6.86	31.97	27.02
東協十國 (12.59%)	24.56	21.07	-20.27	19.10	14.21
日本 (11.75%)	15.81	2.98	-14.80	0.46	-3.66
歐洲 (11.61%)	21.95	14.53	-4.58	-4.87	-8.82
南韓 (9.47%)	40.98	18.34	-12.67	43.00	37.03

註明：國家或區域之占比以美元計價。

• 2024年3月國人出國人次132.2萬人，較去(2023)年同期增加79.55%。

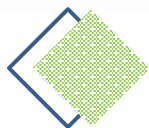


PART

3

臺灣金融面指標走勢

- 美國經濟及通膨皆放緩，降息預期升高，全球股市狂吸金。
- 新台幣因熱錢進出，遊走32.4~32.6。近期日圓貶破161，成1986年以來最低，之後因美元指數走緩而回升。
- 2024年上半年CPI年增率2.27%，下半年通膨走勢預期仍將維持2%之上。

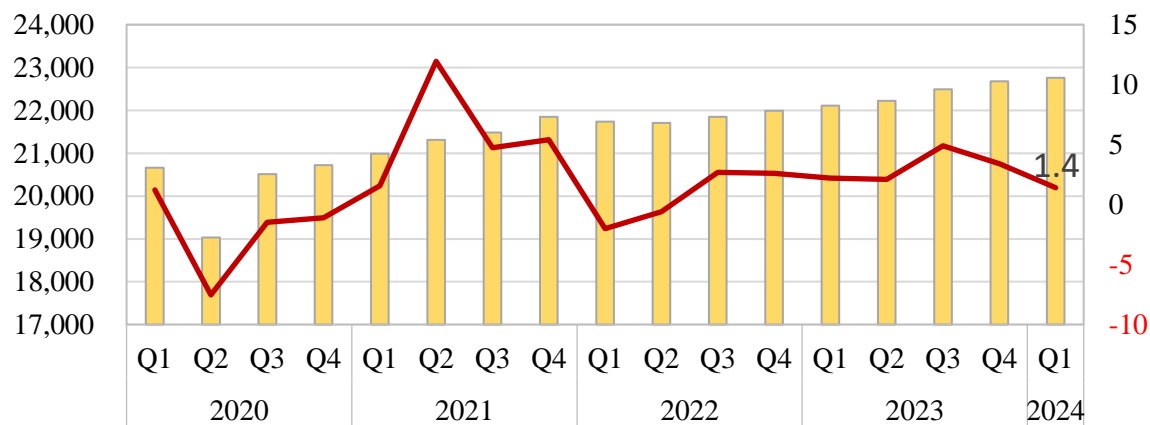


3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

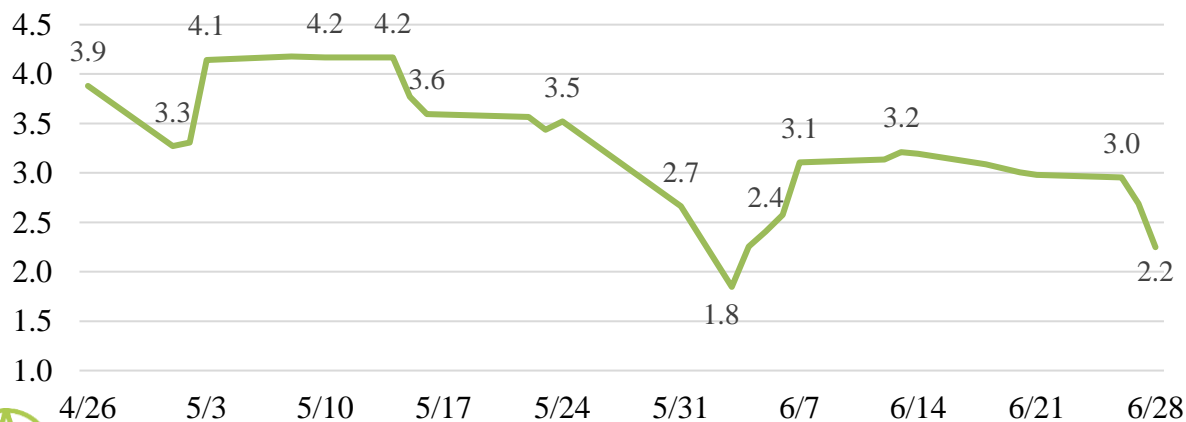
-判斷美元指數走勢主要三面向：美國經濟指標表現

美國實質GDP與經濟成長率

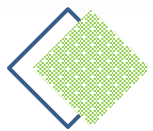
十億美 — 實質GDP (十億美元，連鎖法並轉以2017年價格計算) — 季調後年化成長率 (右軸) %



Fed Atlanta 2024Q2 GDP成長率預測

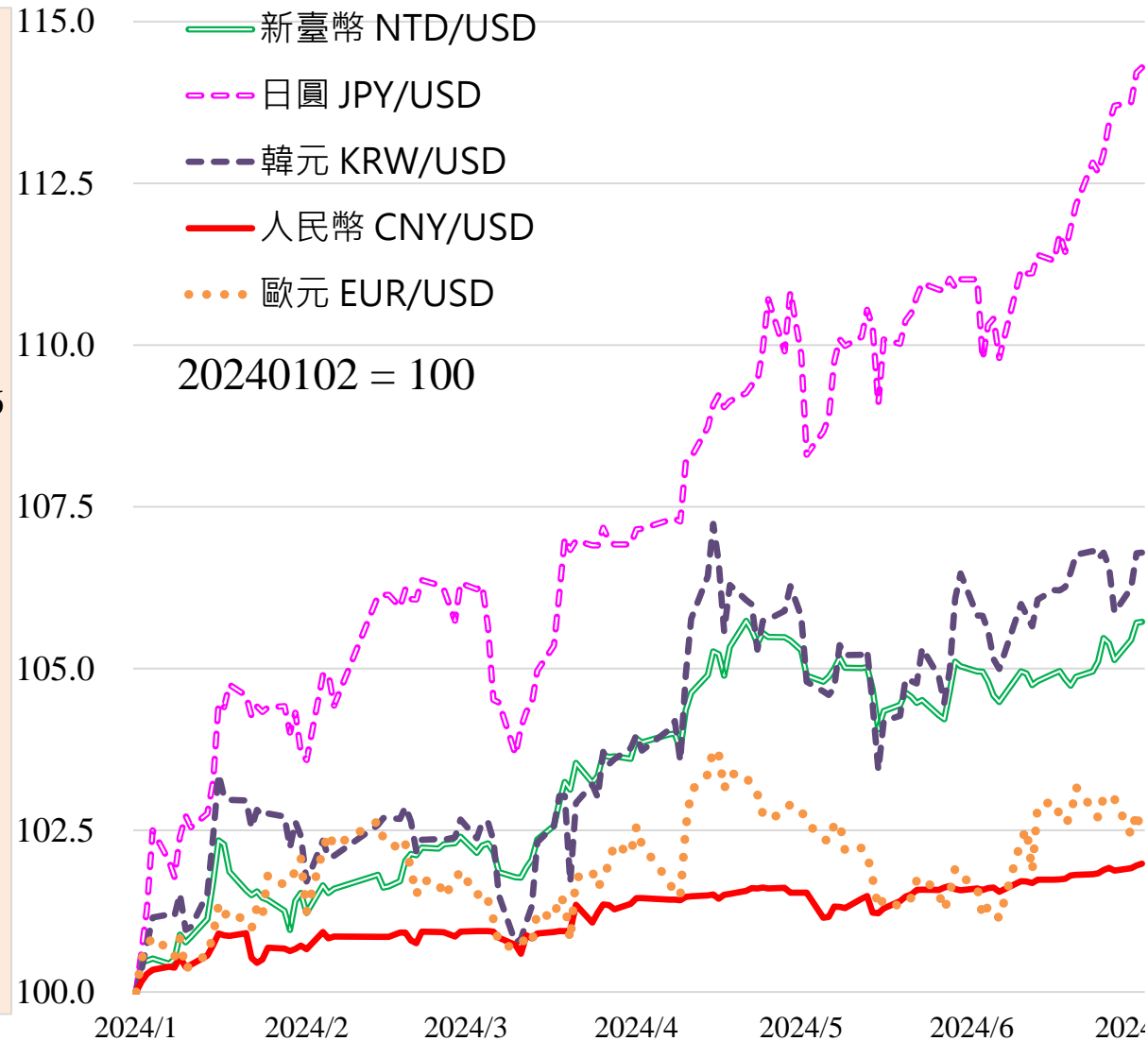


美國就業指標		2024年				
		2月	3月	4月	5月	6月
非農就業新增人口	(萬人)	275(P)	310	165(P)	272(P)	206(P)
失業率	(%)	3.9	3.8	3.9	4	4.1
勞參率	(%)	62.5	62.7	62.7	62.5	62.6
月均時薪成長率	月增率(%)	0.05	0.13	0.08(P)	0.14(P)	0.3(P)
	年增率(%)	4.3	4.1	4.0(P)	4.1(P)	3.9(P)
平均每週工時	(小時)	34.3	34.4	34.3(P)	34.3(P)	34.3(P)
美國物價指標		2024年				
		2月	3月	4月	5月	6月
CPI	月增率(%)	0.4	0.4	0.3	0	-0.1
	年增率(%)	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0
核心CPI	月增率(%)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1
	年增率(%)	3.8	3.8	3.6	3.4	3.3
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.3	0.3	0.3	0	-
	年增率(%)	2.5	2.7	2.7	2.6	-
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.3	0.3	0.3	0.1	-
	年增率(%)	2.8	2.8	2.8	2.6	-
工業生產	月增率(%)	0.1	0.4	0	0.9	0.6
	年增率(%)	-0.23	0	-0.38	0.39	-

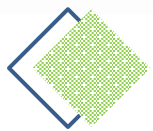


3 臺灣總體經濟金融面指標走勢

-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

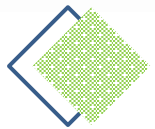


資料來源：Investing.com · 更新至2024/7/4；中央銀行。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-主要匯率走向

- 日圓匯價6/28貶破**161價位**(161.27)，為1986年來最低。日圓兌歐元匯率亦刷新1999年歐元誕生最低點。惟之後皆因美元指數緩降而回升。
 - 原因：日本央行在3月結束負利率政策，但因**美日利差大**，日圓成了廣受歡迎的利差交易融資貨幣；曾任財務官的渡邊博史表示，日圓續貶**不過是日圓回歸其應有價值**
 - 日本政府曾在**4月和5月進行兩次外匯干預**(總計投入9.7兆日圓，創下歷史最高記錄)。
 - 對日圓有利因素：1. 日本央行7月底或將宣布升息或大幅削減公債購買規模；2. 美國或將降息。
- 壓抑美元表現之因素
 - 1. 美國經濟諮商會報告：70%的受訪者認為美國未來12個月可能陷入衰退。
 - 2. 美國國會預算辦公室 (CBO) 則預期，聯邦政府債務不斷增加，將從2024年占GDP的99%增加到2054年的166%，在逐漸接近11月5日美國總統選舉時，這可能會成為重要的議題。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢- 降息預期升高 股債狂吸金

- 美國降息預期升高，兩主因：

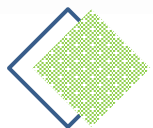
- 美國工廠訂單意外下降，美國服務業活動陷入收縮，顯示經濟放緩。
- 美國6月CPI同比上升3%，略低於分析家預估的3.1%和5月的3.3%，其中油價下跌抵銷上漲的居住成本；與5月相比則下滑0.1個百分點，為2020年來首見。

- 全球股票基金狂吸金

- 據倫敦證交所集團（LSEG）統計，全球股票基金截至6/26止一周淨流入216.5億美元，扭轉前兩周連續淨流出趨勢。除了預期Fed降息機率增加外，6/20當天瑞士央行做出今年來第二次降息決定，英國央行部份決策高層暗示可能提前降息等，都增加股票吸引力。

- 美股大漲帶動台股攻高；**新台幣在外資熱錢狂匯入下，7/4終場升破32.5元**
重要關卡

- 據國際清算銀行（BIS）公布的5月實質有效匯率指數（REER）：5月新台幣升值0.38%，但反觀日圓、韓元及人民幣續弱。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

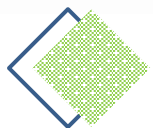
- 《彭博社》指出，在全球主要的23家央行中，僅日本央行最終不會在未來18個月內降低借貸成本，多數國家今年已有降息準備。
- 加國央行在6月看到物價壓力放緩後，領先G7的央行放寬貨幣政策，下調基準隔夜利率。
- ECB在2024年6月也率先降息；儘管通膨逐步回落，但直到2025年底才會達2%目標，7月降息的可能幾被排除。
- 瑞士央行今年已降息兩次。英國央行在6/20的貨幣政策委員會會議預告8月可能降息，但預測通膨將在年底前再次上升。
- 6/13我央行考量國內通膨緩步回降及經濟溫和成長，維持政策利率不變；惟調升新台幣存款準備率0.25個百分點，望有助減緩資金流向不動產市場。
- 人行持續寬鬆政策，且正準備於貨幣和流動性管理方式上進行重大轉變，儘管行長潘功勝暗示，轉變不一定有助於解決通貨緊縮和借貸需求疲軟等問題。

主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率

單位：%

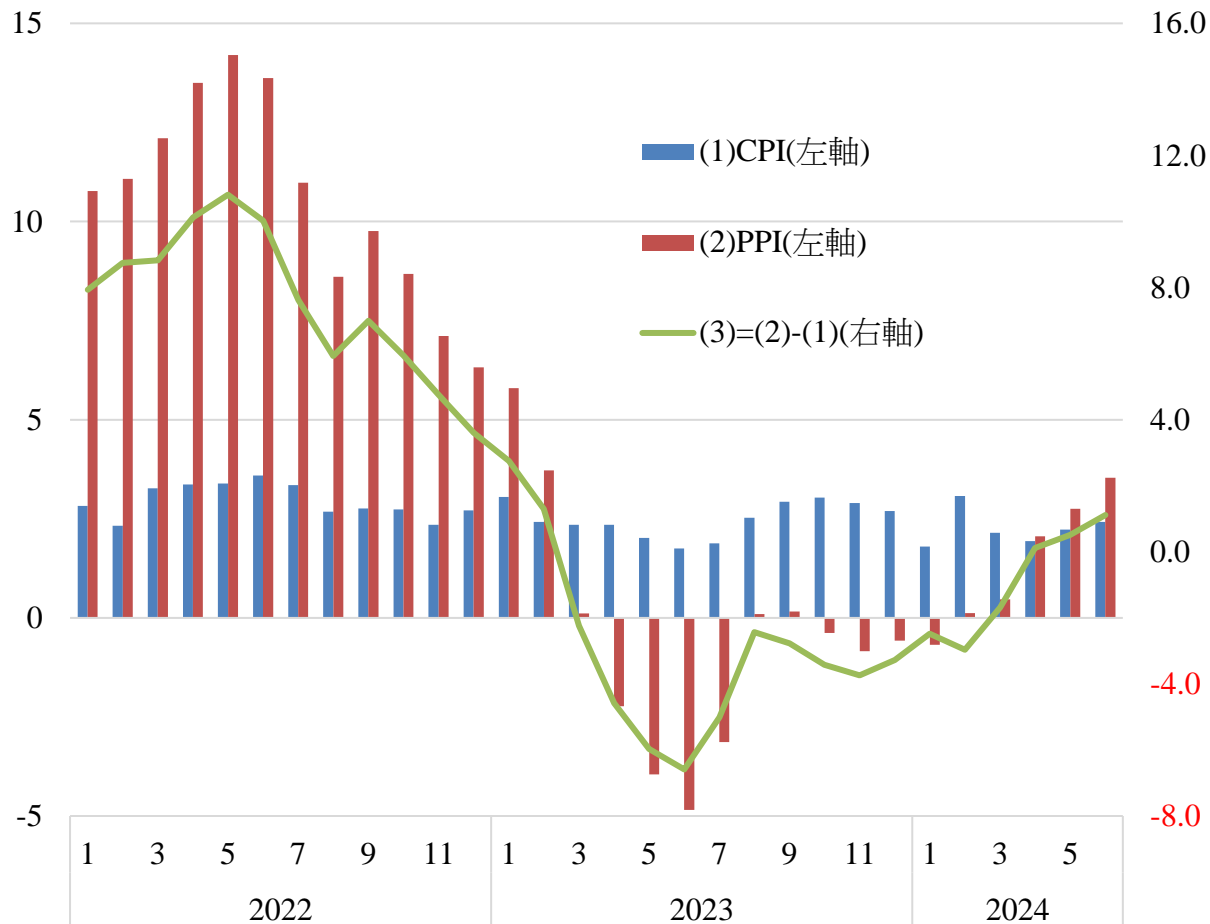
國家	官方利率				CPI成長率		GDP成長率	
	(Policy Interest Rate)				2023	2024f (2024/7/15)	2023	2024f (2024/7/15)
	2023/7	前次利率	最新數據	日期				
臺灣	1.875	2	2	2024/6/13	2.49	2.12	1.28	3.75
美國	5.25	5.5	5.5	2024/6/12	4.13	3.00	2.54	2.39
日本	-0.1	0.1	0.1	2024/6/14	3.25	2.44	1.81	0.11
英國	5	5.25	5.25	2024/6/20	7.30	2.46	0.10	0.99
歐元區	4	4.5	4.25	2024/6/6	5.39	2.51	0.62	0.75
澳洲	4.1	4.35	4.35	2024/6/18	5.62	3.25	1.96	1.36
中國大陸	3.55	3.45	3.45	2024/6/20	0.24	0.52	5.25	4.96
南韓	3.5	3.5	3.5	2024/7/11	3.60	2.50	1.40	2.54
印度	6.5	6.5	6.5	2024/6/7	5.65	4.99	8.14	6.83
巴西	13.75	10.5	10.5	2024/6/19	4.59	4.15	2.91	2.07
紐西蘭	5.5	5.5	5.5	2024/7/10	5.73	3.15	0.80	1.43
加拿大	4.75	5	4.75	2024/6/5	3.88	2.60	1.25	1.04
馬來西亞	3	3	3	2024/7/11	2.49	2.78	3.54	4.31

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。



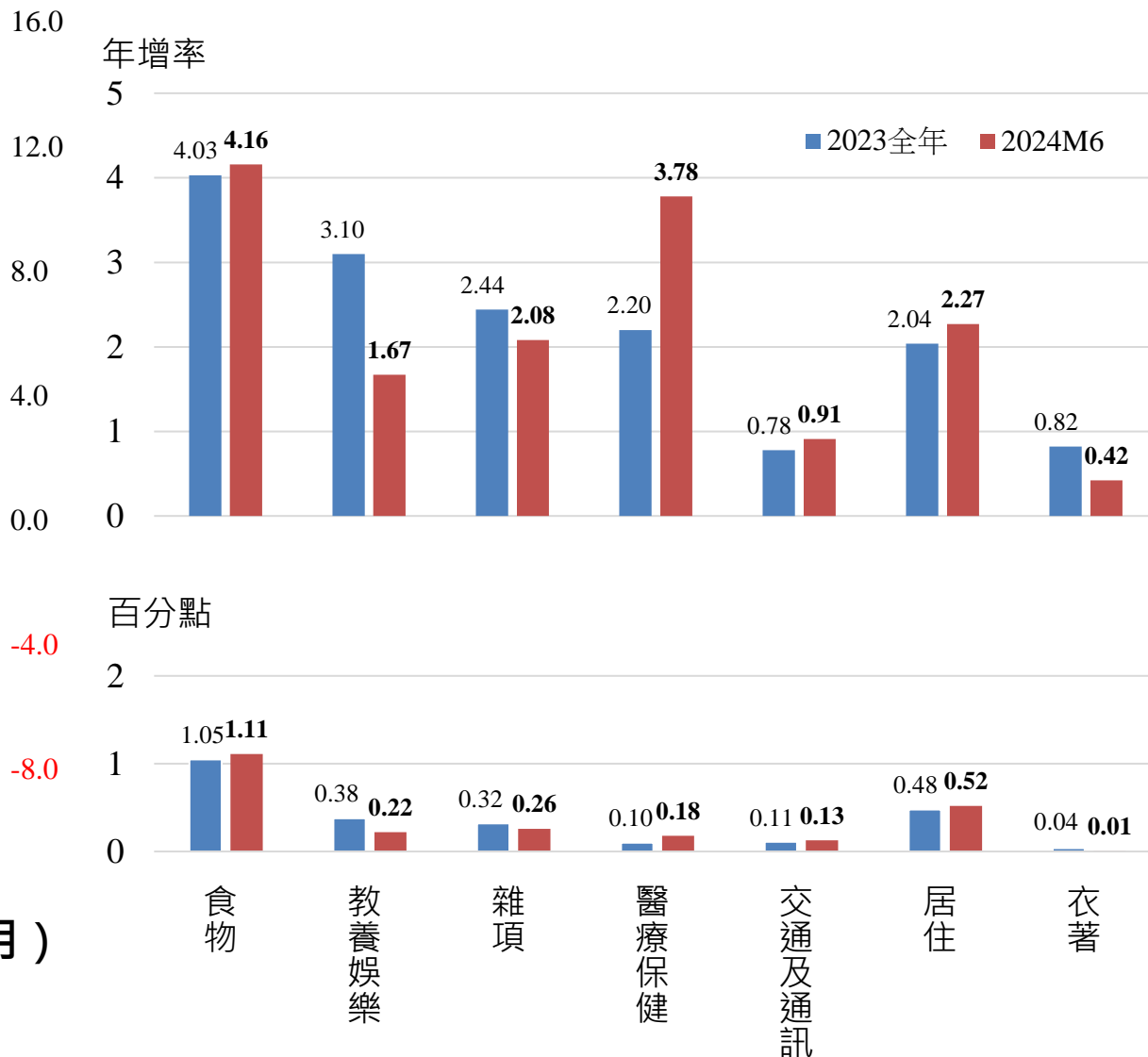
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價漲幅走緩

CPI與PPI年增率走勢



6月CPI較上(2023)年同月漲2.42%；上半年(1-6月)較上年同期漲2.27%。

去年全年與本年6月CPI類別年增率及貢獻百分點



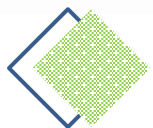


PART

4

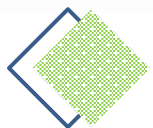
臺灣經濟預測

- 2024年成長3.81%，較上年增加2.53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2.16%高於2%，但較上年走緩。



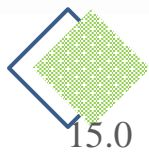
4 臺灣經濟預測 (1/2)

新臺幣十億元	2024年				2023年	2024年	2025年
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質 GDP	5,461.40	5,613.27	5,835.20	5,933.42	22,005.12	22,843.28	23,525.00
變動百分比	6.56	4.32	3.39	1.34	1.28	3.81	2.98
每人平均 GNI(US\$)	8,651.54	8,239.75	8,516.73	8,960.61	33,588.97	34,368.63	37,124.90
變動百分比	5.23	0.45	1.69	1.95	-1.25	2.32	8.02
民間消費	2,711.11	2,664.85	2,748.91	2,807.96	10,619.89	10,932.83	11,268.08
變動百分比	4.45	1.53	2.31	3.51	8.19	2.95	3.07
政府消費	658.67	698.97	764.49	868.34	2,919.19	2,990.46	3,081.11
變動百分比	1.15	1.08	3.68	3.48	0.96	2.44	3.03
固定資本形成	1,244.78	1,357.04	1,374.84	1,346.89	5,225.79	5,323.56	5,551.24
變動百分比	-5.40	3.71	4.52	4.73	-8.24	1.87	4.28
民間投資	1,062.26	1,115.02	1,132.70	994.73	4,285.63	4,304.71	4,473.17
變動百分比	-7.92	2.54	3.33	4.89	-11.21	0.45	3.91
商品與服務輸出	3,541.91	3,639.90	3,913.61	3,877.44	14,093.92	14,972.85	15,657.96
變動百分比	9.11	7.56	5.57	3.21	-4.54	6.24	4.58
商品與服務輸入	2,712.02	2,751.32	2,971.44	2,955.56	10,805.42	11,390.34	12,046.88
變動百分比	0.84	5.35	7.14	8.22	-6.02	5.41	5.76

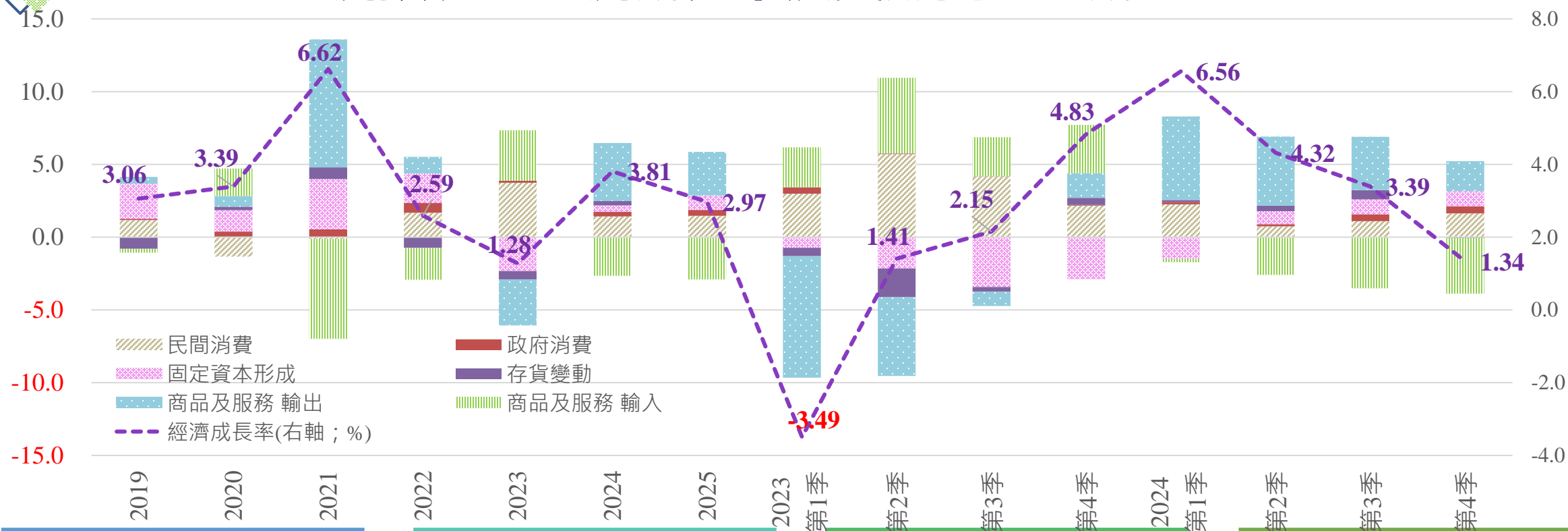


4 臺灣經濟預測 (2/2)

	2024年				2023年	2024年	2025年
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	1,103.07	1,147.26	1,209.03	1,224.67	4,324.32	4,684.04	4,902.95
變動百分比	12.89	9.94	5.24	6.05	-9.80	8.32	4.67
海關進口, 億美元	913.59	975.49	935.62	946.54	3,514.41	3,771.24	4,015.98
變動百分比	2.94	12.72	7.00	6.70	-17.90	7.31	6.49
PPI(2021=100)	109.28	111.84	112.89	112.85	109.88	111.71	114.00
變動百分比	-0.02	2.78	2.03	1.90	-0.58	1.67	2.05
CPI(2021=100)	106.80	107.42	108.18	108.76	105.51	107.79	109.76
變動百分比	2.34	2.20	2.18	1.92	2.49	2.16	1.83
M2, 日平均	61,705	62,509	63,002	64,019	59,350	62,809	66,768
變動百分比	5.73	5.73	5.59	6.26	6.25	5.83	6.30
臺幣兌美元匯率	31.45	32.35	32.23	31.81	31.16	31.96	30.82
變動百分比	-3.34	-5.08	-1.67	0.07	-4.34	-2.51	3.70
90天期商業本票	1.37	1.42	1.45	1.43	1.30	1.42	1.34
失業率, %	3.36	3.35	3.45	3.35	3.48	3.38	3.37



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3.81%

- 成長走勢因基期因素逐季走緩；由第1季之6.56%下緩至第4季的1.34%。

成長模式內外皆溫

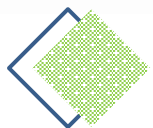
- 2024年內需貢獻2.47個百分點，國外淨需求貢獻1.34個百分點。

國內投資由負貢獻轉為正貢獻

- 2024年國內投資成長1.87%；貢獻0.44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0.30百分點擴大為1.34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) ~4.40% (Kiel Institute) ; 通貨膨脹率預測值介於1.70% (Goldman Sachs) ~2.30% (Citigroup 、 Fitch Solutions 、 ADB) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於30.50元 (Fitch Ratings) ~33.20元 (Oxford Economics) 。

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	3.81	2.16	31.96	2024.7.19	HSBC (匯豐集團)	3.20	2.20	30.20	2024.6*
Allianz (安聯人壽)	3.00	1.90	32.00	2024.6*	ING (荷蘭國際集團)	3.60	2.00	31.80	2024.6*
ANZ (澳盛集團)	4.10	2.20	32.00	2024.6*	JPMorgan (摩根大通)	4.30	-	31.90	2024.6*
Citigroup (花旗集團)	4.30	2.30	31.93	2024.6*	Kiel Institute (基爾研究院)	4.40	2.10	-	2024.6*
Credit Agricole (法國農業信貸)	3.00	2.10	31.20	2024.6*	Moody's Analytics (穆迪分析)	3.90	2.10	30.87	2024.6*
DBS (星展銀行)	4.20	2.20	-	2024.6*	Nomura (野村控股)	3.90	2.20	31.40	2024.6*
Deka Bank (德卡銀行)	4.00	2.10	-	2024.6*	Oxford Economics (牛津研究院)	3.40	2.00	33.20	2024.6*
EIU (經濟學人)	3.30	2.00	30.81	2024.6*	S&P Global Ratings (標普全球)	3.00	2.10	31.60	2024.6*
Euromonitor Int. (歐睿信息)	3.20	2.00	-	2024.6*	Standard Chartered (渣打銀行)	3.10	1.90	30.80	2024.6*
Fitch Ratings (惠譽國際)	3.20	2.10	30.50	2024.6*	UBS (瑞銀集團)	3.80	2.30	32.00	2024.6*
Fitch Solutions (惠譽解方)	3.50	2.30	31.50	2024.6*	United Overseas Bank (大華銀行)	4.00	2.10	31.50	2024.6*
FOCUS ECONOMICS	3.50	2.10	31.47	2024.6*	ADB (亞洲開發銀行)	3.00	2.30	-	2024.4.11
FrontierView (前沿觀測)	3.90	2.00	-	2024.6*	S&P Global	3.75	2.12	32.08	2024.7.15
Goldman Sachs (高盛集團)	2.70	1.70	-	2024.6*	主計總處	3.94	2.07	-	2024.5.30

說明：*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於6月發布之調查數據 (出版月份為2024年7月) 。

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

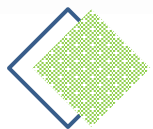


PART

5

主要不確定因素

- 主要國家/區域貨幣政策走向。
- 地緣政治與美國總統大選後之政經走向。
- 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。



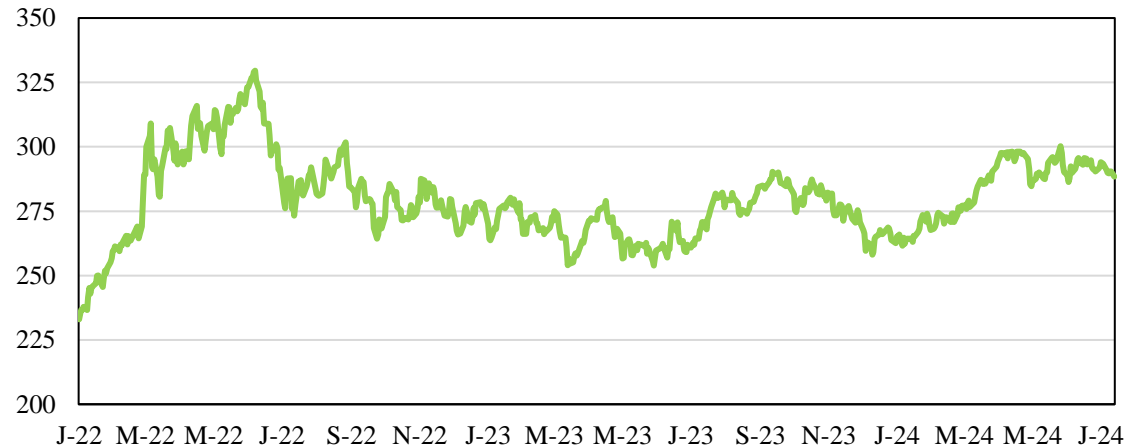
5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(1/3)

- 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FOA食品物價等，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。

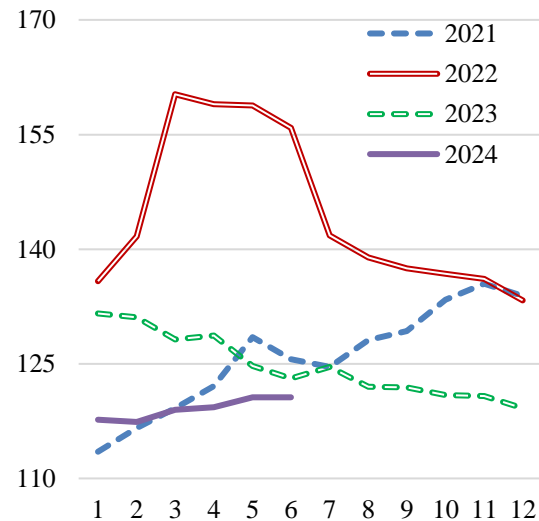
Brent油價(歐洲，美元/桶)



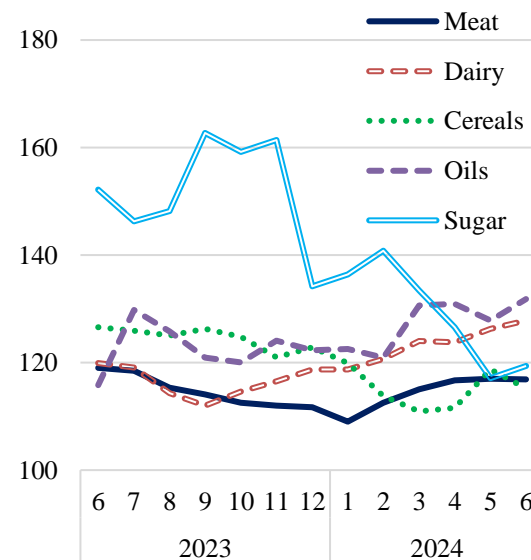
商品價格指數 (CRB Index)

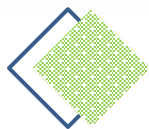


FAO之食品價格指數



FAO食品商品價格指數

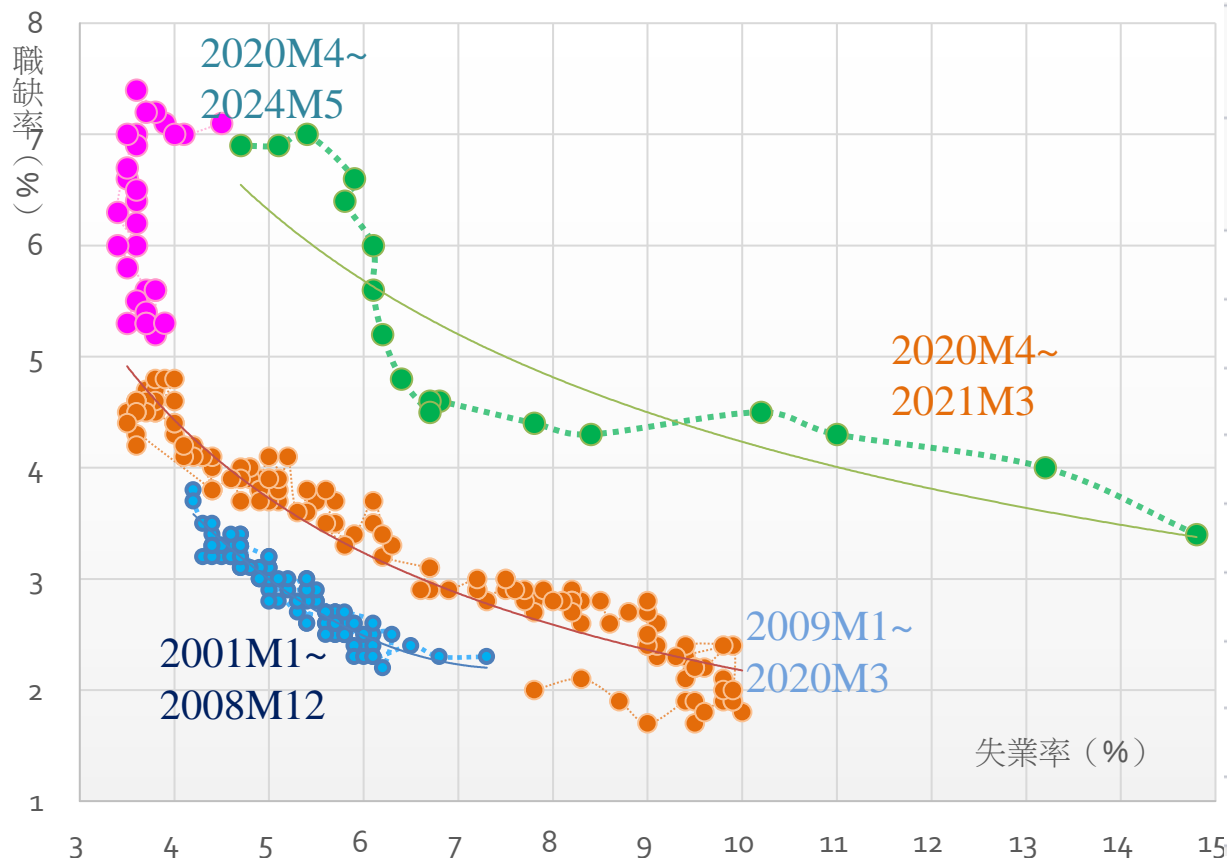




5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(2/3)

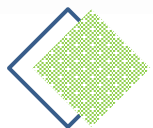
- 美、歐等國貨幣政策走向，主要觀察因素包括：物價情勢、勞動市場走勢、經濟成長，以及金融情勢等。
- 根據FOMC 2024年6月點陣圖，2024年預期降息1碼。芝加哥交易所（CME）之Fed Watch Tool卻顯示市場預期降息可能延至9月、降息三次、幅度各一碼，年底Fed Fund rate將降到4.5~4.75%。

貝弗里奇曲線及趨勢



美國降息時程與幅度：CME FED WATCH TOOL

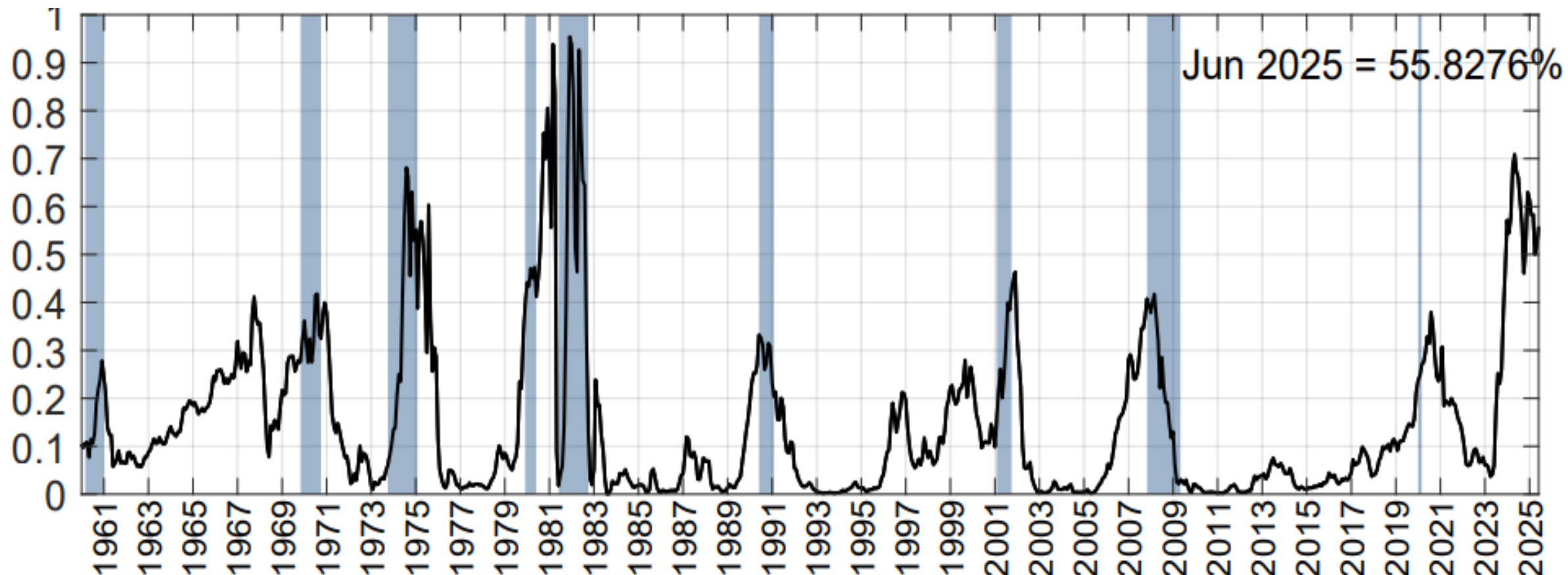
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	91.2%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.1%	84.6%	7.3%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%	52.0%	40.3%	3.1%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	45.2%	42.0%	8.5%	0.4%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	34.1%	42.8%	17.5%	2.6%	0.1%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	27.3%	40.9%	23.0%	5.9%	0.7%	0.0%
2025/4/30	0.0%	0.0%	1.2%	16.0%	34.7%	31.1%	13.6%	3.0%	0.3%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.9%	11.4%	29.0%	32.2%	19.0%	6.3%	1.1%	0.1%	0.0%
2025/7/30	0.4%	5.5%	19.1%	30.4%	26.4%	13.4%	4.0%	0.7%	0.1%	0.0%



5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(3/3)

- 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（依據長短利差），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

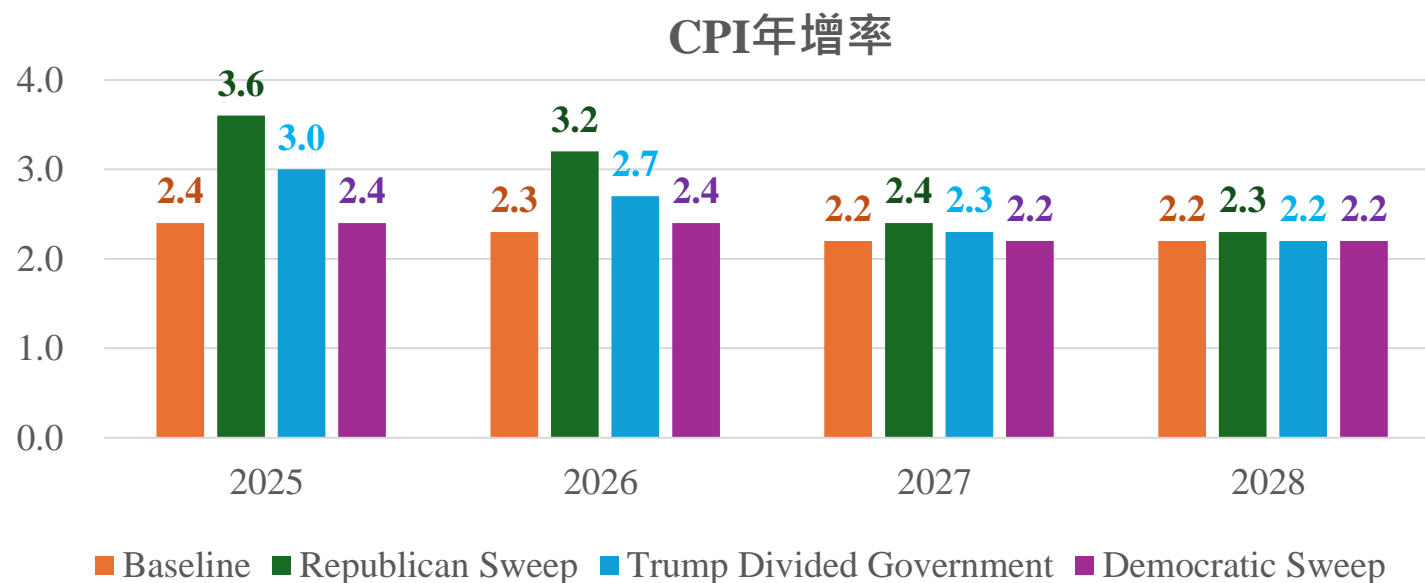
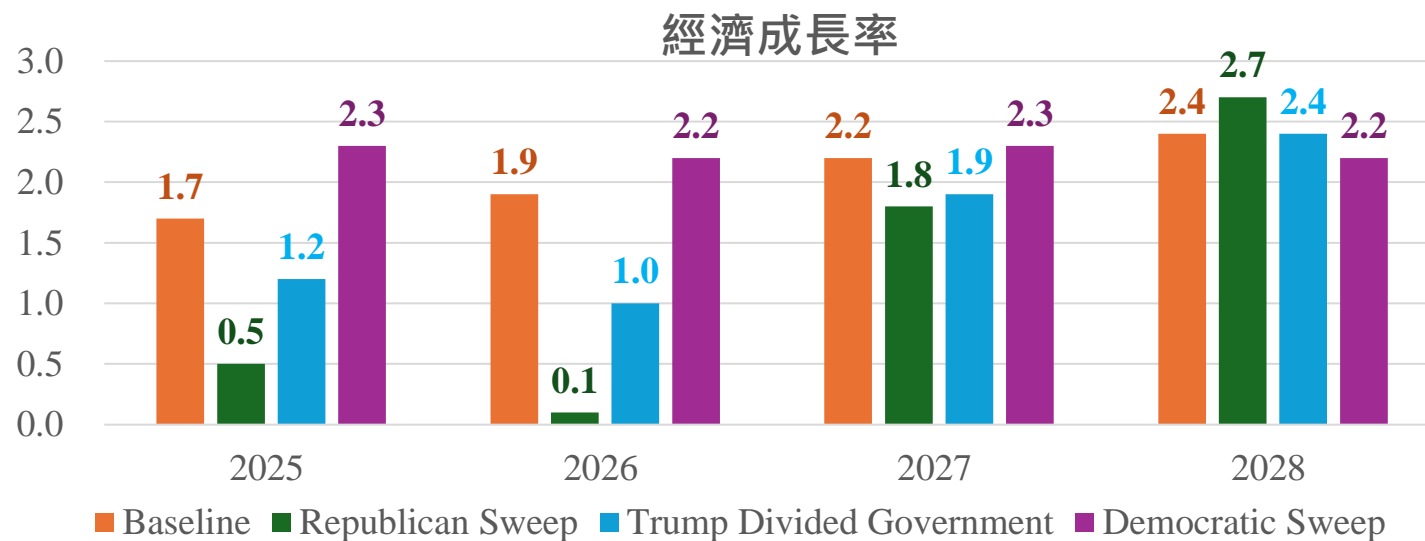


*Parameters estimated using data from January 1959 to December 2009, recession probabilities predicted using data through Jun 2024. The parameter estimates are $\alpha=-0.5333$, $\beta=-0.6330$.

Updated 07-Jul-2024

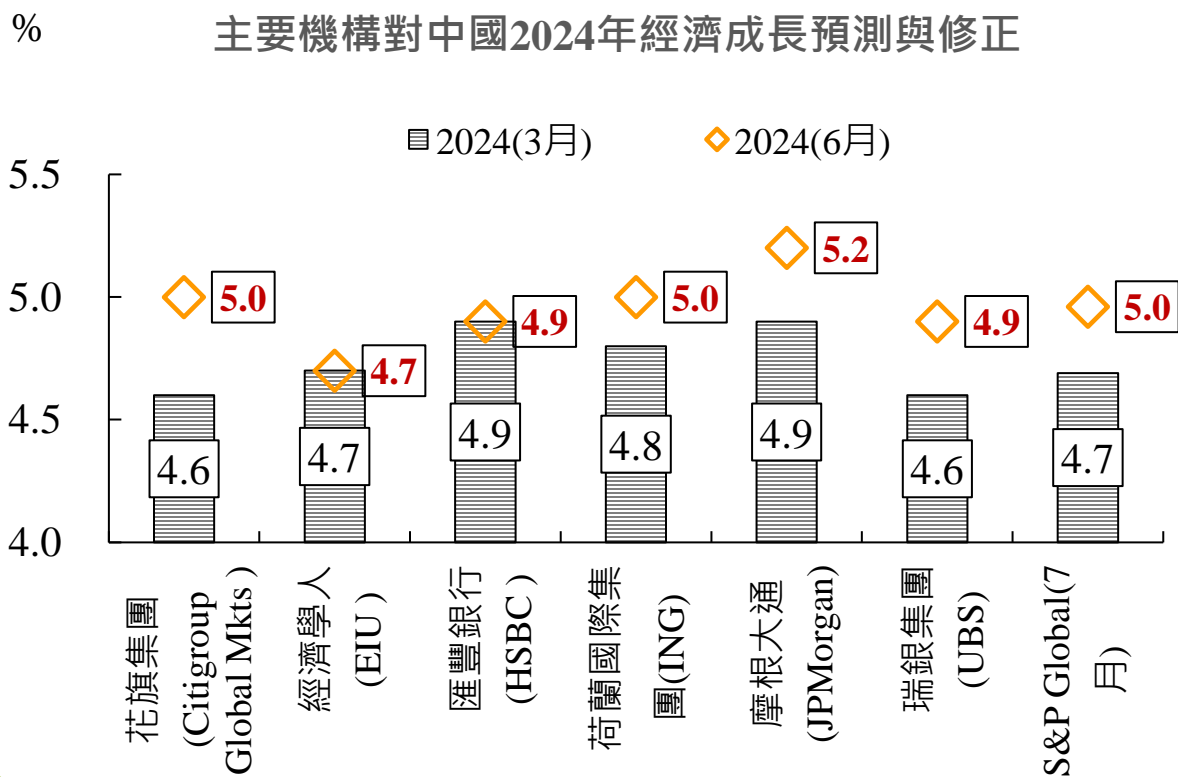
5 主要不確定因素-地緣政治與美國總統大選後之政經走向

- 美國總統選舉政策辯論以及重要議題方向，將對美國以及全球經濟帶來重要影響變化。
- 根據Moody's 2024年6月報告，假設4種情境：基準情境、共和黨大勝、Trump小勝(分立性政府)、以及民主黨大勝。
- 在共和黨大勝或川普組分立性政府情境下，美國經濟成長率短期將因關稅上升、移民政策緊縮（勞工短缺嚴重）、減稅之財政刺激等情形下，**2025年經濟成長率較基準情境減少0.5~1.2個百分點。2026年更擴大為0.9~1.8個百分點**；而在2027年後差距縮小。相對之下，民主黨獲勝時，因政策延續性，經濟成長率較基準情境無明顯差距。
- 就CPI年增率觀察，共和黨大勝或組分立性政府，通膨將走升。
- 不論是EIU的模擬情境或是Oxford Economics之模擬情境結果，也顯示川普當選，將因關稅、移民、降企業稅等，較拜登當選（不論是大勝或是分立性政府）於經濟成長率都將較低，但在通膨則較高（下緩趨勢較為延宕）。



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

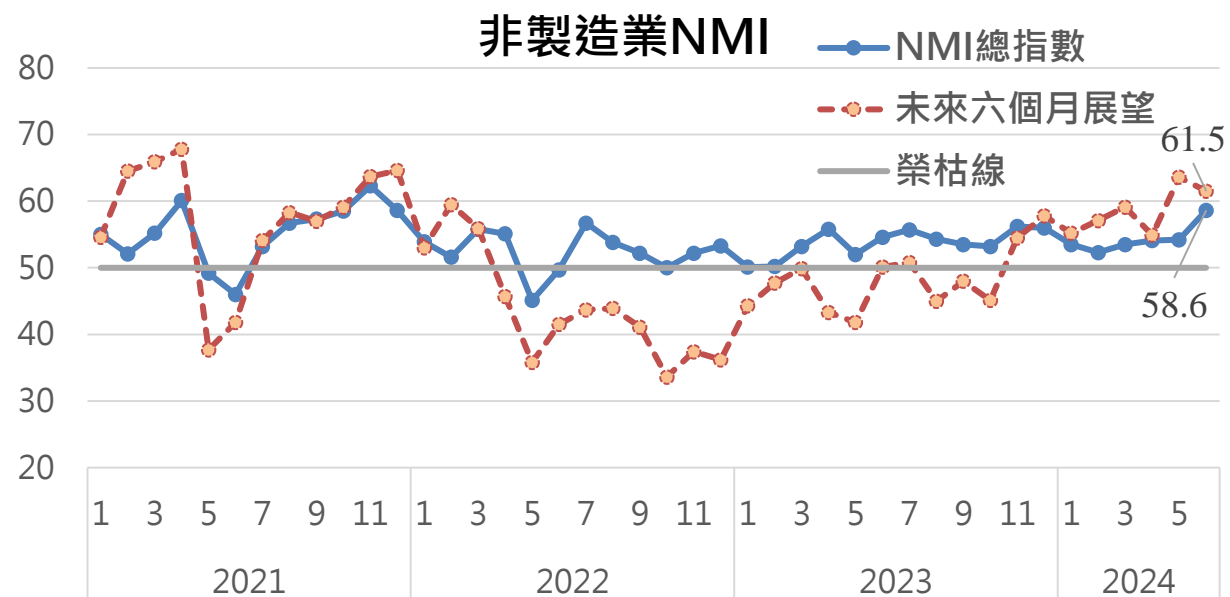
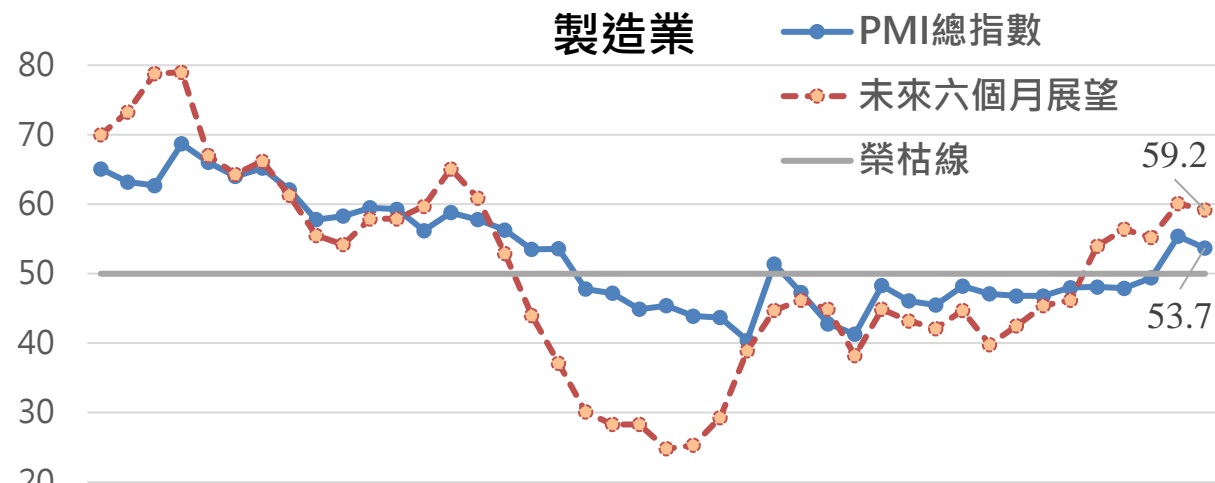
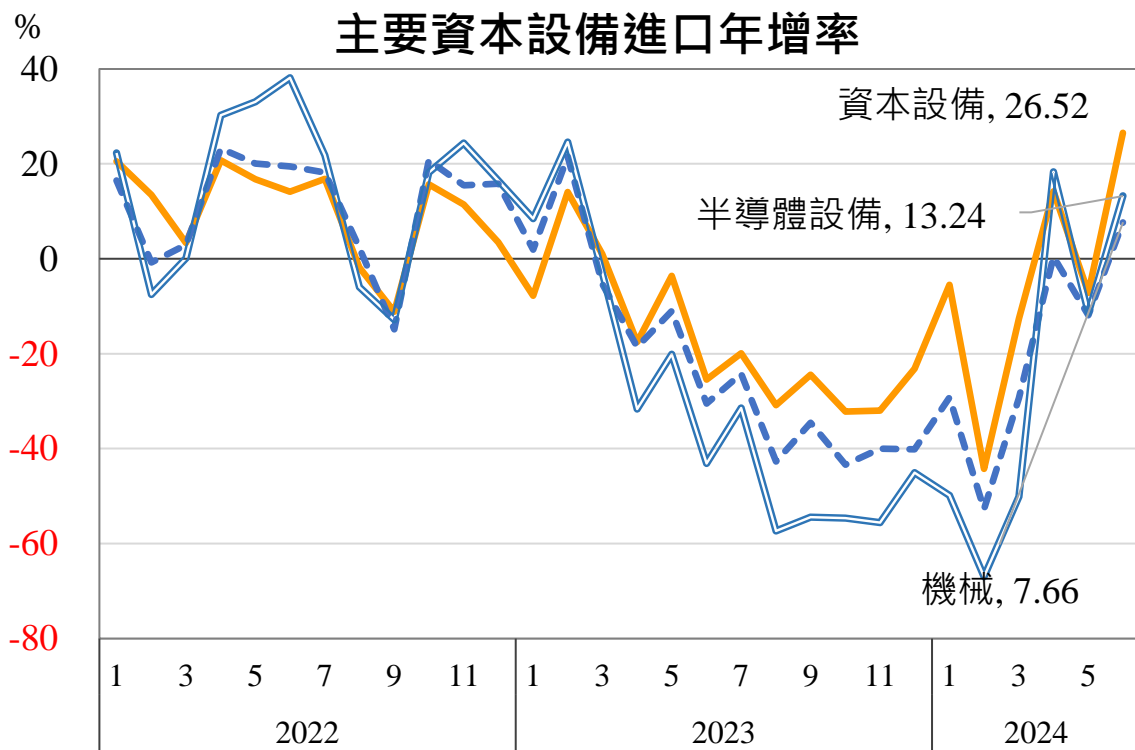
- 中國大陸為挽救房市及地方債等問題，出台多項政策。但是房價似乎仍未回穩。主要機構對於2024年成長率預測值多在5.0%以下。但近期因中國大陸經濟指標略有好轉，主要機構調整預測值。
- 美中對抗、經濟脫鉤，及供應鏈重整等，臺灣對中國大陸（含香港）之出口比重持續下降。由43.9%（2020年）下降至31.2%（2024上半年），減少12.7個百分點。對美國出口比重則由10.5%（2013年）上升至23.2%（2024上半年）。
- 賴總統上任後，兩岸關係、商品貿易等，都有宣示或政策上的轉變（如ECFA），對兩岸經貿往來等都有影響。



臺灣海關出口主要市場	2023年			2024年1-6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	2,250	100	11.36
中國大陸 (含香港)	1,522	35.2%	-18.09	702	31.2%	-2.16
美國	762	17.6%	1.58	521	23.2%	60.56
東協	762	17.6%	-5.37	423	18.8%	22.62

5 主要不確定因素-國內投資支出與廠商對未來信心展望

- 6月進口產品，資本設備、機械、及半導體設備之年增率分別為26.52%、7.66%，及13.24%，有助於相關投資之成長。
- 國內PMI指數已回到50榮枯線之上，顯示目前營運回升；未來六個月展望也在50之上，顯示廠商對未來展望仍然樂觀。



敬請指教

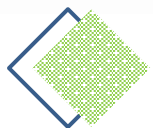
THANK YOU!



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH





附錄1

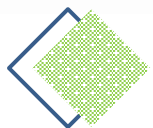
臺灣經濟預測-2024年前後預測比較

預測時間點	2023/10/20	2024/1/24	2023/4/19	2024/7/19
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	3.03	3.10	3.38	3.81
每人平均GNI	35,288	35,013	35,165	34,369
民間消費成長率	2.09	2.08	2.09	2.95
固定資本形成成長率	3.77	3.12	1.43	1.87
民間投資成長率	2.92	1.34	-0.20	0.45
商品與服務之輸出成長率	5.58	4.60	5.63	6.24
商品與服務之輸入成長率	5.81	4.33	4.41	5.41
躉售物價（生產者物價）指數年增率	1.42	1.31	1.96	1.67
消費者物價指數年增率	1.86	1.88	2.30	2.16
M2貨幣存量,日平均	63,097	63,016	62,775	62,809
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	30.77	30.64	30.92	31.96
失業率,%	3.48	3.44	3.37	3.38

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 2 臺灣經濟預測-國內機構對臺灣2024年經濟預測

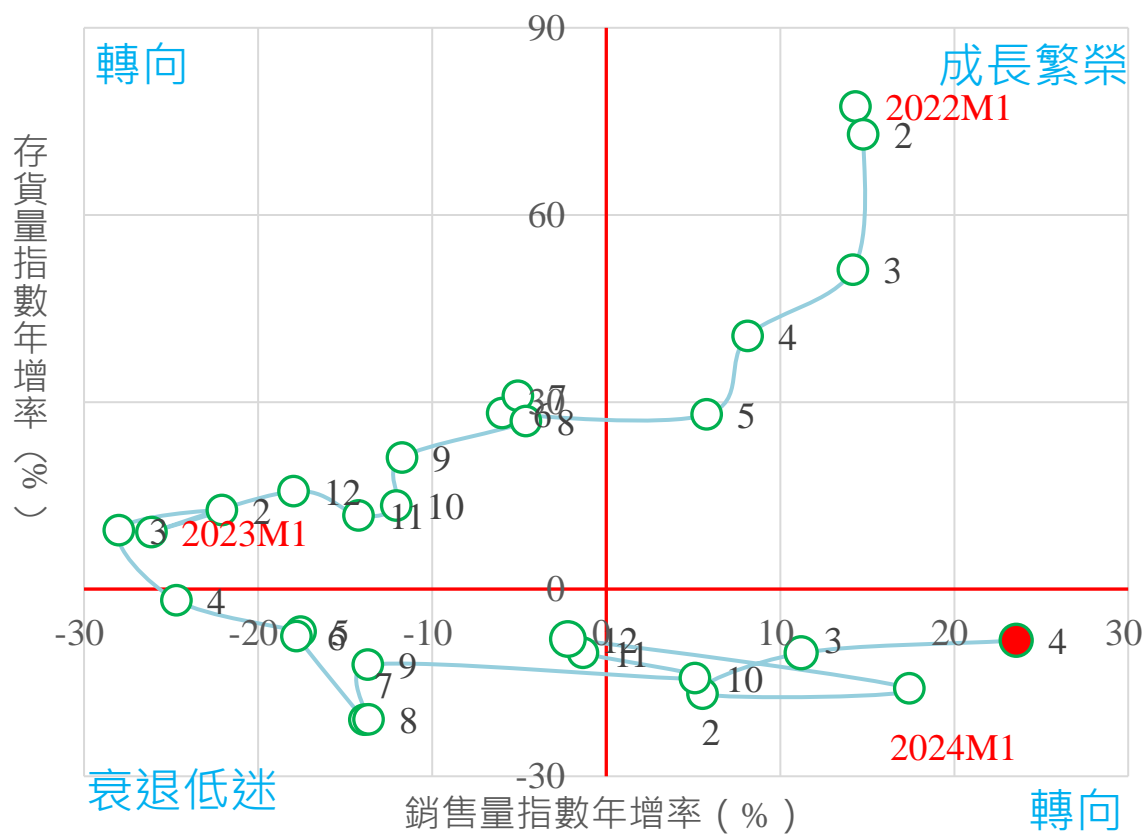
預測機構及時點		GDP成長率					民間消費成長率	政府消費成長率	固定資本形成	民間投資	商品及服務輸出成長率	商品及服務輸入成長率	CPI上升率
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季							
中經院	2024年1月	3.10	5.60	3.23	2.47	1.41	2.08	1.81	3.12	1.34	4.60	4.33	1.88
	2024年4月	3.38	5.57	3.55	3.00	1.66	2.09	2.68	1.43	-0.20	5.63	4.41	2.30
	2024年7月	3.81	6.56	4.32	3.39	1.34	2.95	2.44	1.87	0.45	6.24	5.41	2.16
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
	2024年4月	3.29	5.88	4.53	2.11	1.02	2.69	2.68	2.51	1.11	6.44	6.73	2.13
中央銀行	2024年6月	3.77	6.56	4.89	2.90	1.12	2.80	2.41	-	1.35	8.33	-	2.12
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
	2024年5月	3.94	6.56	5.18	3.01	1.39	2.77	2.44	2.70	1.52	8.44	8.53	2.07
臺綜院	2024年6月	3.57	6.45	4.12	3.57	0.53	2.75	2.41	2.60	1.47	7.97	7.95	2.20
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



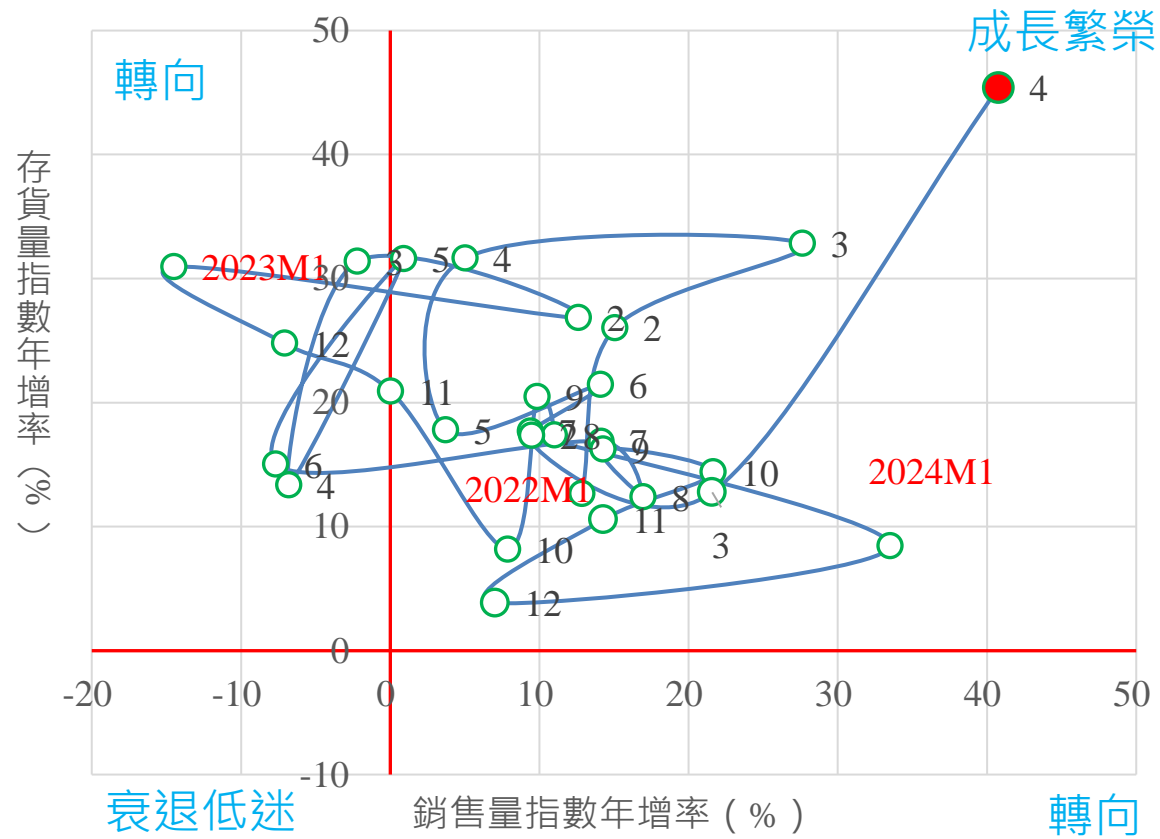
附錄 3 主要不確定因素-國內投資支出與庫存去化進程

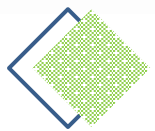
- 就資訊電子工業若將觀察其下之子產業庫存去化進程，電子零組件業1月已由象徵前景下緩的第3象限轉向第4象限，何時轉向象徵景氣熱絡之第1象限，攸關臺灣2024年之成長表現。惟，電腦及光學製品業於7月已回到象徵景氣趨勢上行的第1象限，並持續維持於第1象限。

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

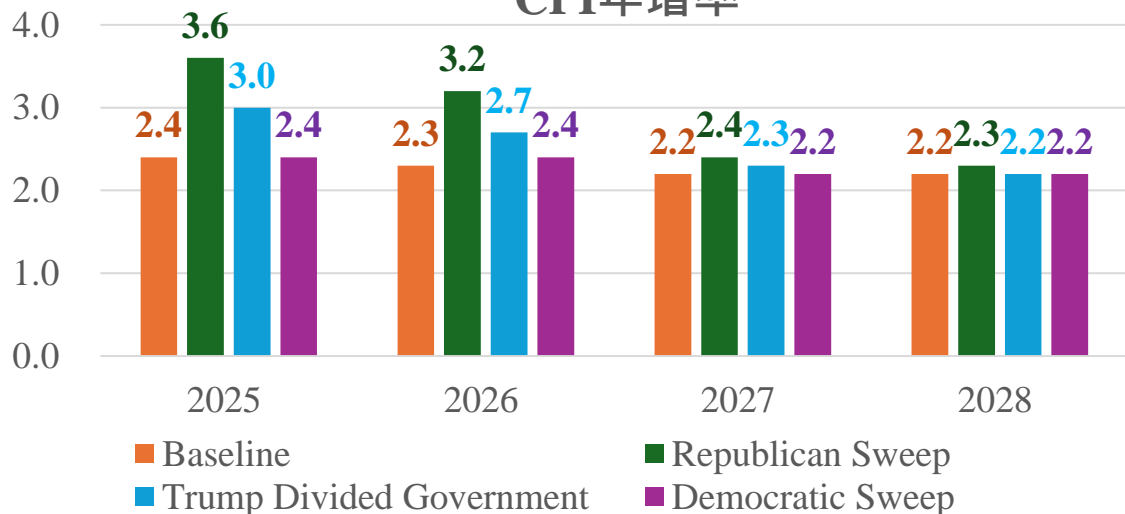




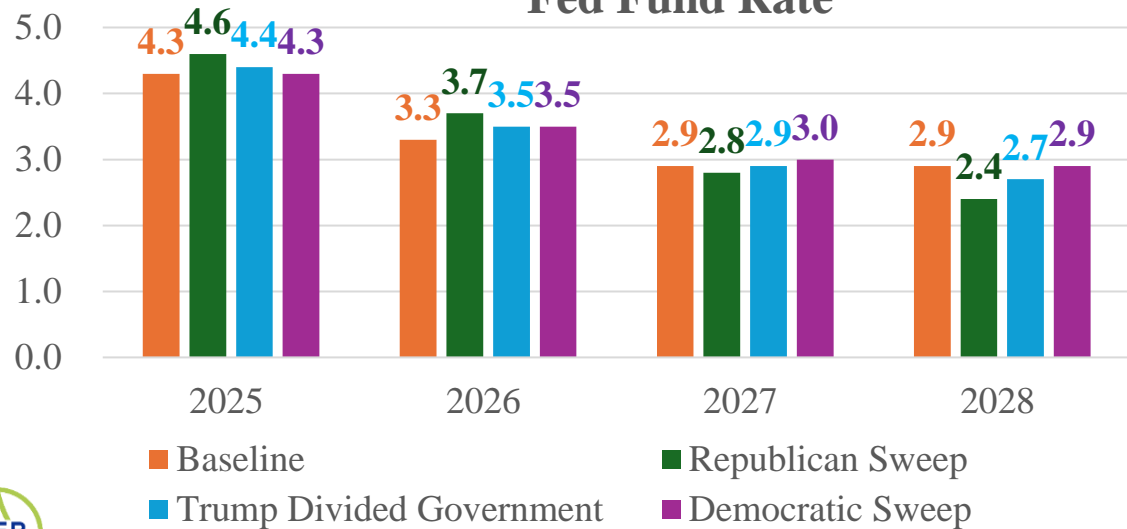
附錄 4 主要不確定因素-地緣政治與美國總統大選後之政經走向

Moody's Analysis 美國總統大選模擬結果

CPI年增率



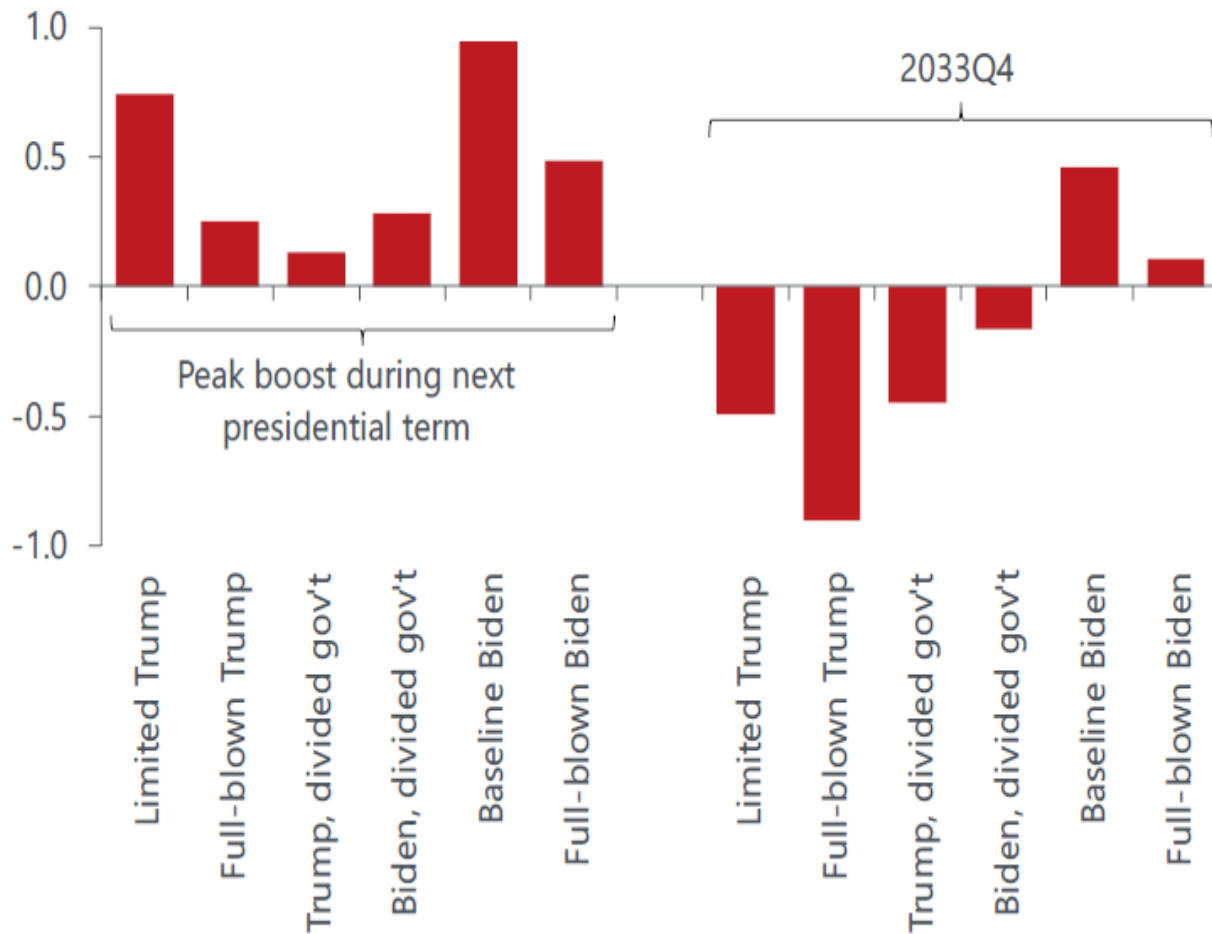
Fed Fund Rate

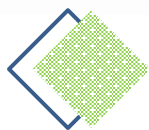


Oxford Economics 美國總統大選模擬結果

US: Real GDP across election scenarios

Deviation from current law scenario, %





附錄 5 主要不確定因素-地緣政治與美國總統大選後之政經走向

EIU編製之川普風險指數

Trump Risk Index (TRI): country exposure to policy changes expected under a Trump administration

TRI score: 0=least exposed, 100=most exposed

