



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

2024年第4季 臺灣經濟預測 記者會暨座談會

日期：2024年10月25日（星期五）
時間：上午 10:00-12:00
地點：本院 B003會議室
主持人：連賢明 院長



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

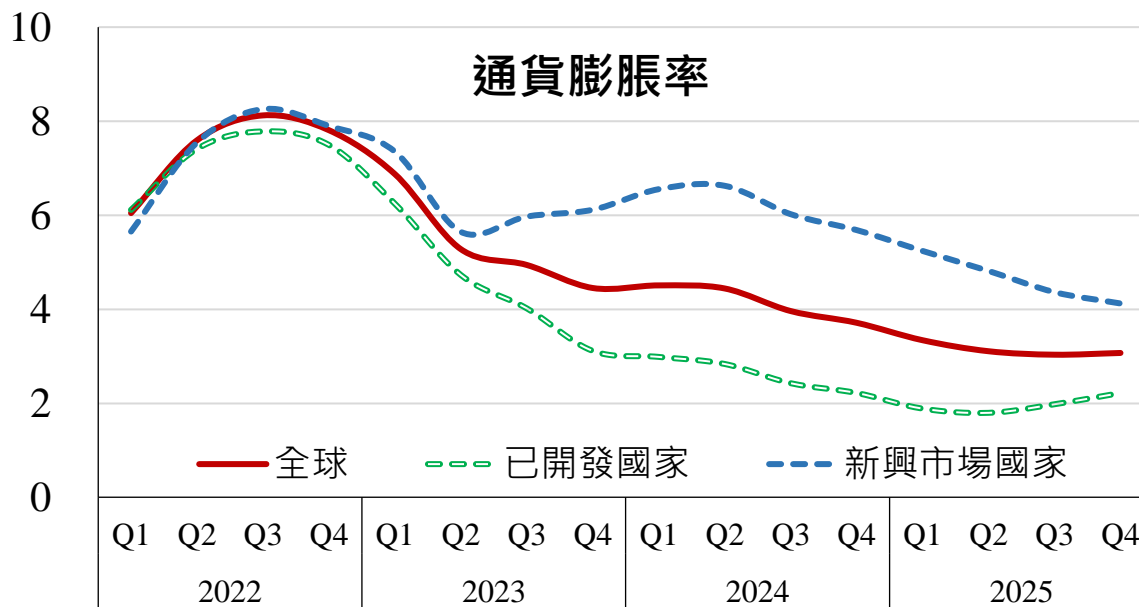
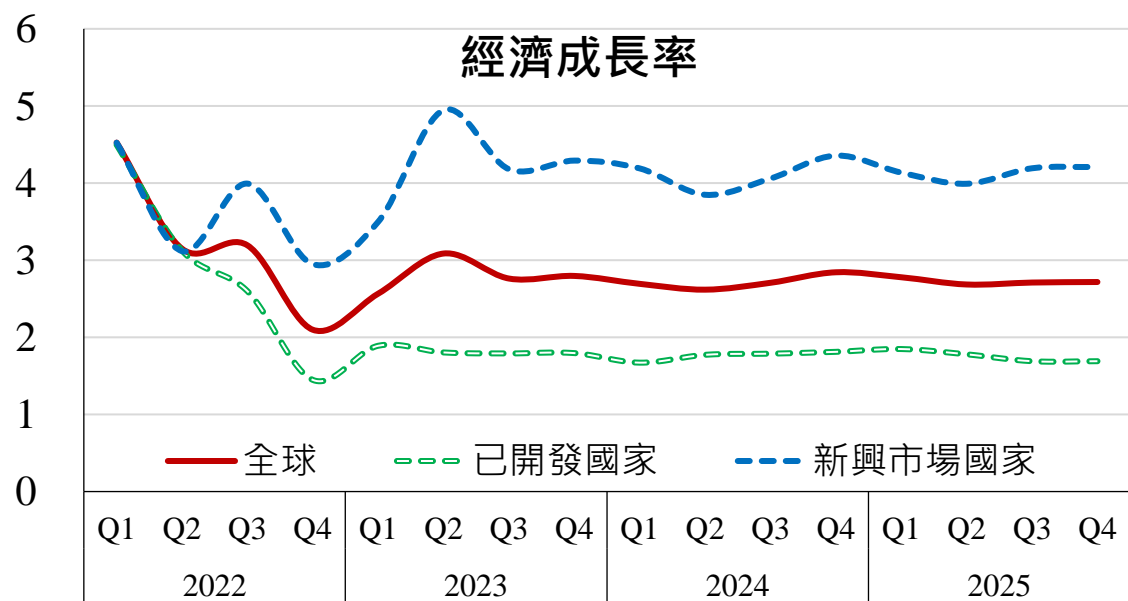
- 2022年迄今全球經濟成長與通膨走勢逐年下緩;
- 2024年上半年美國成長優於預期；
中國之降息降準等刺激振興政策，仍待觀察；
- 2025年已開發國家通膨可望達標。

1 全球經濟走勢-全球經濟成長率與通膨預測

- 依據S&P Global 10月預測資料，2024年全球經濟成長率約為2.73%；2024年全球通貨膨脹率（CPI年增率）約為4.46%。
- 2025年成長可望較2024年微幅上揚、而通膨持續走緩，已開發國家通膨可望低於目標值（2.0%）。

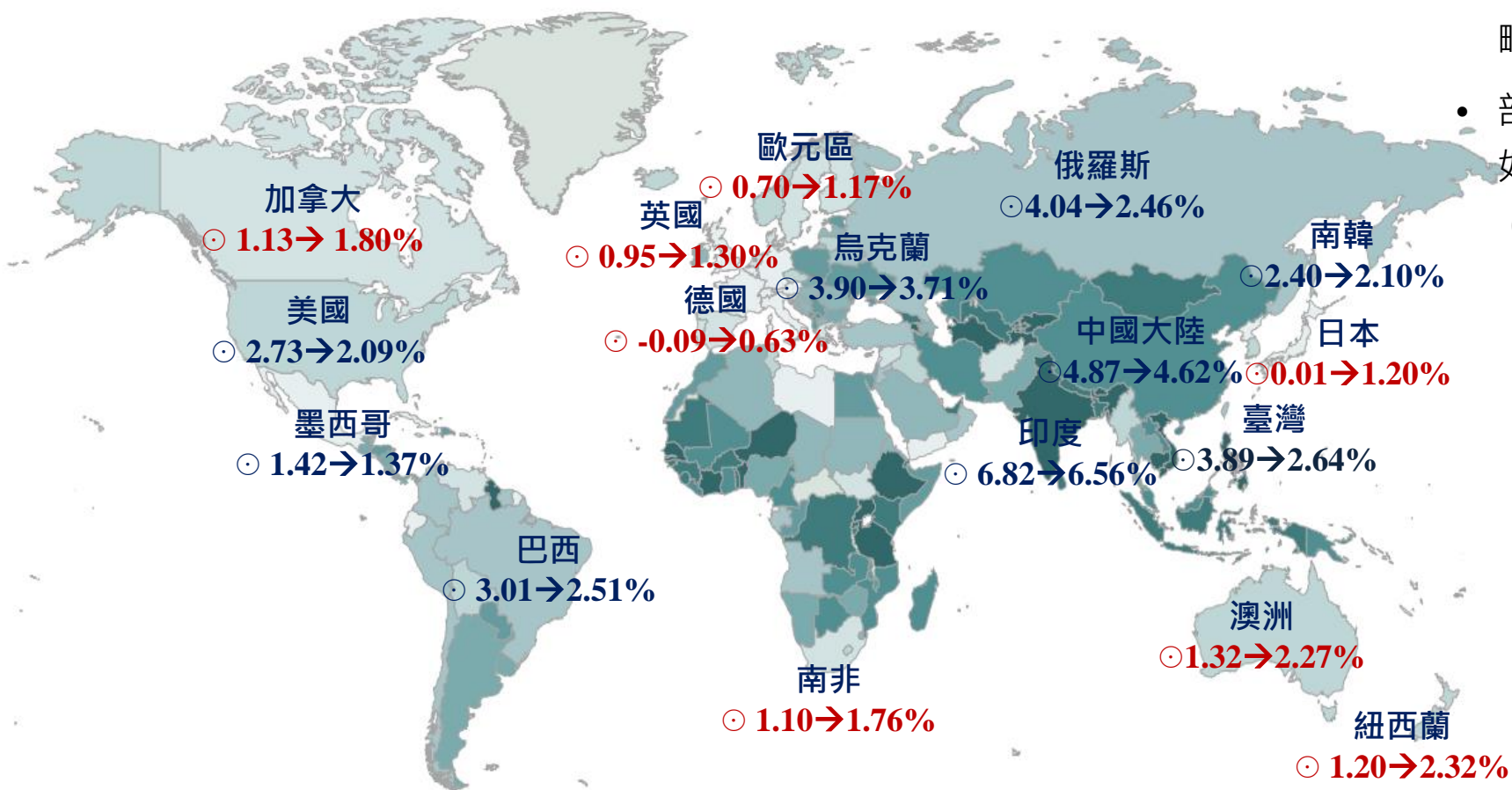
經濟成長率/年度	2022	2023	2024f	2025f
全球	3.23	2.86	2.73	2.76
已開發國家	2.89	1.81	1.76	1.76
新興市場	3.70	4.28	4.09	4.13
開發中國家	3.85	3.86	3.74	3.99

CPI年增率/年度	2022	2023f	2024f	2025f
全球	7.61	5.69	4.46	3.22
已開發國家	7.24	4.52	2.62	1.97
新興市場	7.59	6.45	6.56	4.60
開發中國家	14.91	16.74	12.22	8.91



1 全球經濟走勢-主要國家2024 → 2025年經濟成長率

-12.00%  10.38%



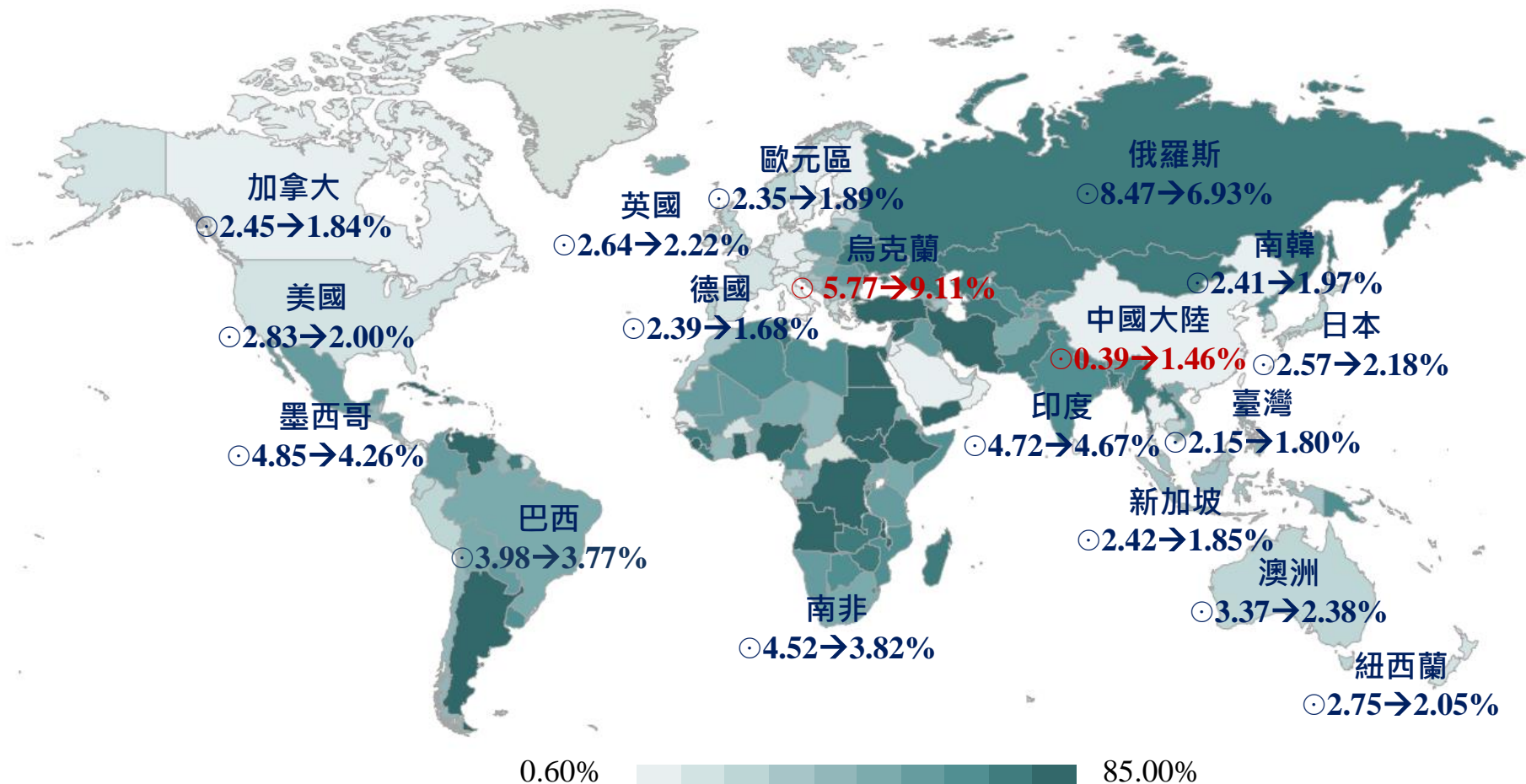
- 主要國家（包括中國、南韓、印度、美國等）2024年成長表現多較2023年略低；而2025年則又較2024年趨緩。
- 部分國家2025年成長表現優於2024年，如日本、西歐國家、ASEAN諸國（出口導向國家）等。

ASEAN 10國	
印尼	5.12 → 5.15
馬來西亞	4.75 → 4.45
菲律賓	5.76 → 5.98
泰國	2.68 → 3.24
新加坡	2.47 → 2.81
汶萊	3.60 → 3.06
柬埔寨	5.70 → 6.00
寮國	3.40 → 4.00
緬甸	1.30 → 2.20
越南	6.15 → 6.72

說明：1. ⊙ 2024年10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3.22%，較2024年之4.46%下降1.24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。

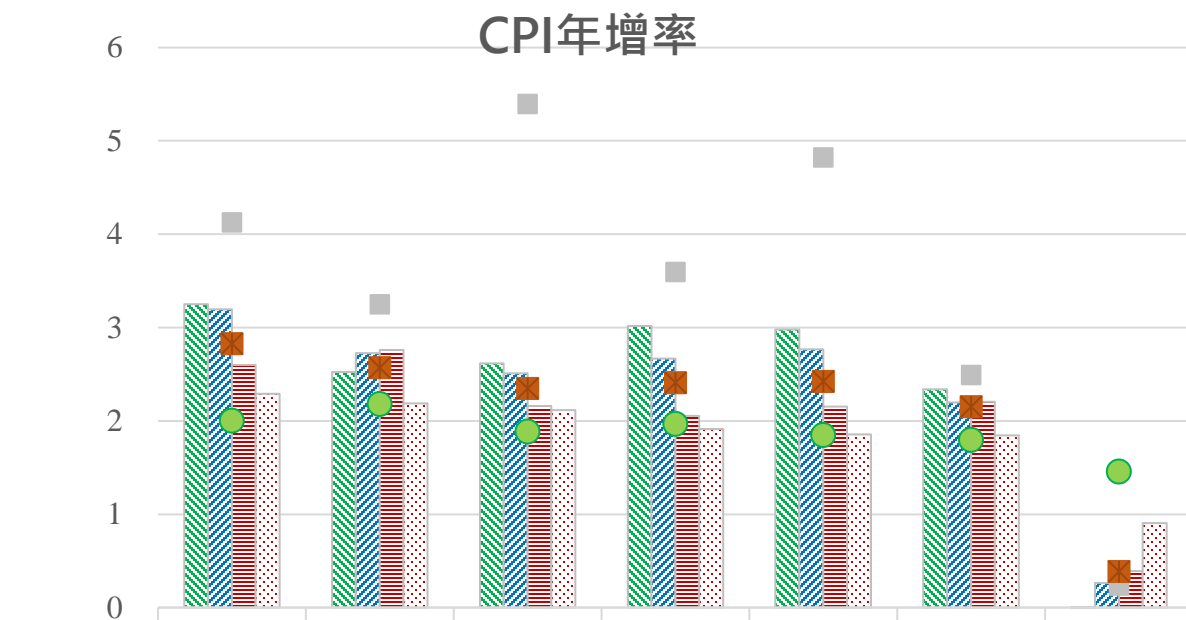
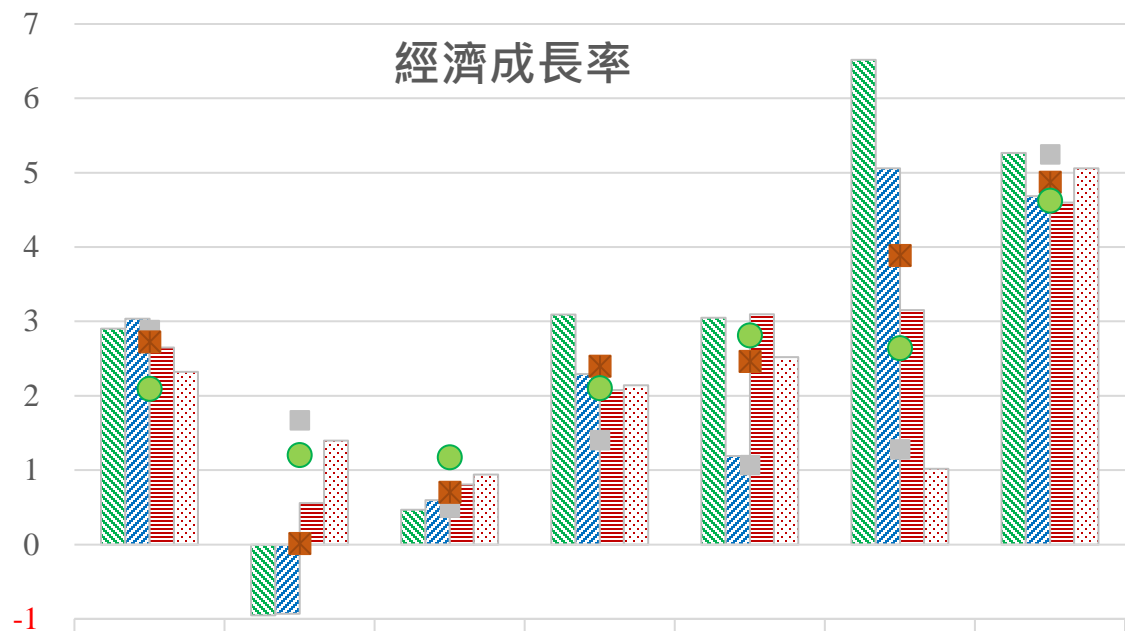


ASEAN 10國	
印尼	2.49 → 2.76
馬來西亞	2.01 → 2.67
菲律賓	3.22 → 2.89
泰國	0.69 → 1.27
新加坡	2.42 → 1.85
汶萊	1.20 → 1.10
柬埔寨	2.30 → 2.30
寮國	20.00 → 7.00
緬甸	16.00 → 9.00
越南	3.63 → 3.55

說明：1. 2024年10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3.89%；南韓、新加坡等成長率上修至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2025年之通膨已接近2%；而歐元區、新加坡、臺灣韓國則可望降至2%以下。

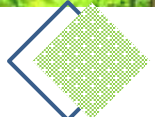


PART

2

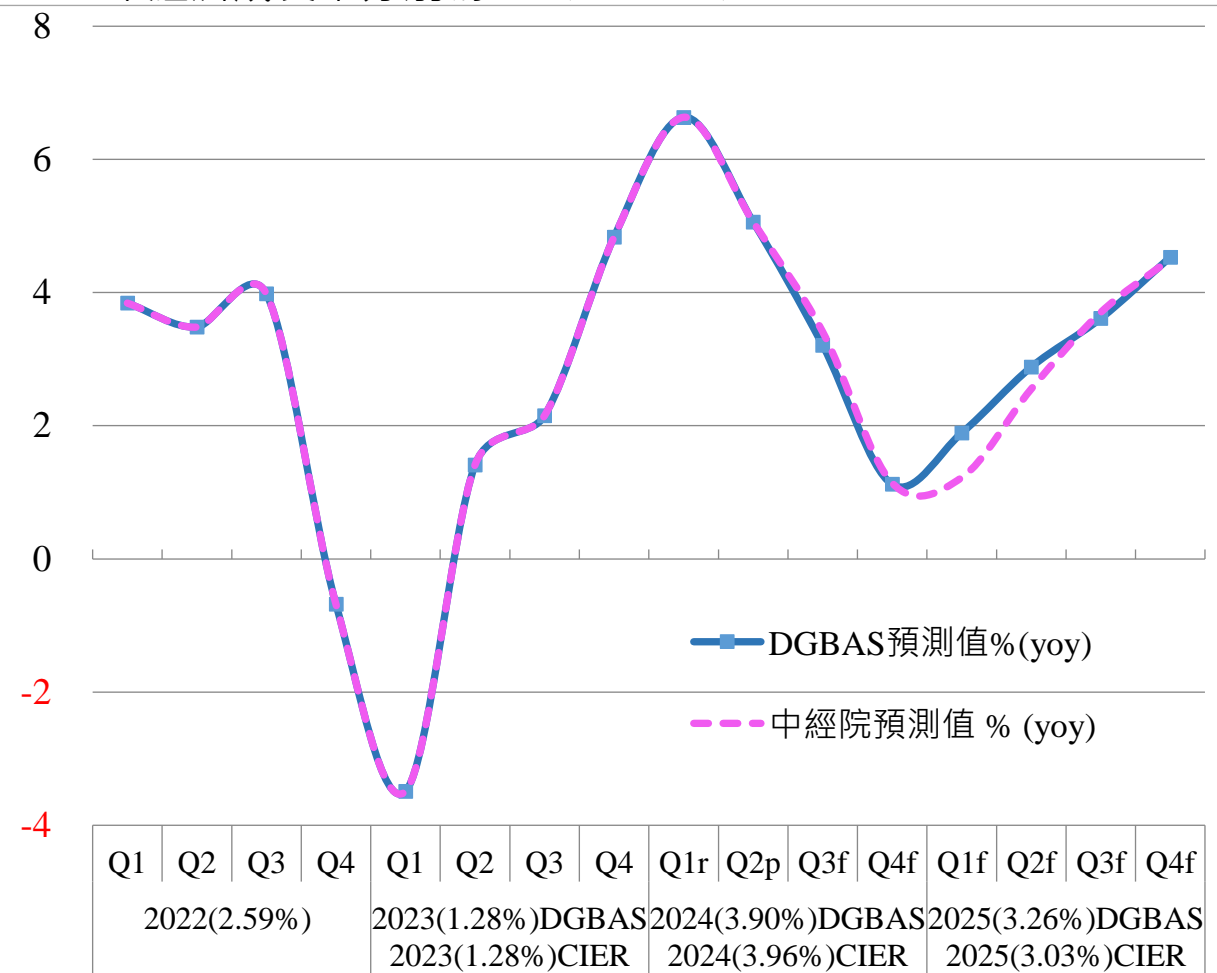
臺灣實質面指標走勢

- 景氣轉為紅燈，國內景氣持續成長
- 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8月修正2024年第1季經濟成長率為6.63%，同時初步統計第2季經濟成長率為5.06%，並預測2024年、2025年經濟成長率分別為3.90%、3.26%。



- 2024年8月景氣對策信號綜合判斷分數為39分，燈號轉為紅燈。受惠於AI應用需求熱絡，及國際品牌新機備貨效應挹注，海關出口值、工業生產指數、工業及服務業加班工時轉為紅燈。另領先及同時指標續呈上升，顯示國內景氣持續成長。
- 9項構成項目中，海關出口值由綠燈轉呈紅燈；工業生產指數、工業及服務業加班工時均由黃紅燈轉呈紅燈；其餘6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											
	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	燈號	燈號	燈號	燈號		燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號		
綜合判斷	燈號	●	●	●	●	綜合判斷	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	分數	15	17	16	20	22	分數	27	29	31	35	36	38	35	35	39		
貨幣總計數M1B	●	●	●	●	●	貨幣總計數M1B	●	●	●	●	●	●	●	●	5.2	●	4.1	
股價指數	●	●	●	●	●	股價指數	●	●	●	●	●	●	●	●	36.1	●	31.3	
工業生產指數	●	●	●	●	●	工業生產指數	●	●	●	●	●	●	●	●	10.9 _r	●	13.8	
非農業部門就業人數	●	●	●	●	●	工業及服務業加班工時	●	●	●	●	●	●	●	●	6.3 _r	●	10.3	
海關出口值	●	●	●	●	●	海關出口值	●	●	●	●	●	●	●	●	8.1	●	19.0	
機械及電機設備進口值	●	●	●	●	●	機械及電機設備進口值	●	●	●	●	●	●	●	●	29.8	●	28.7	
製造業銷售量指數	●	●	●	●	●	製造業銷售量指數	●	●	●	●	●	●	●	●	7.2 _r	●	9.0	
批發、零售及餐飲業營業額	●	●	●	●	●	批發、零售及餐飲業營業額	●	●	●	●	●	●	●	●	9.0 _r	●	8.5	
製造業營業氣候測驗點	●	●	●	●	●	製造業營業氣候測驗點	●	●	●	●	●	●	●	●	98.95 _r	●	96.65	

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。



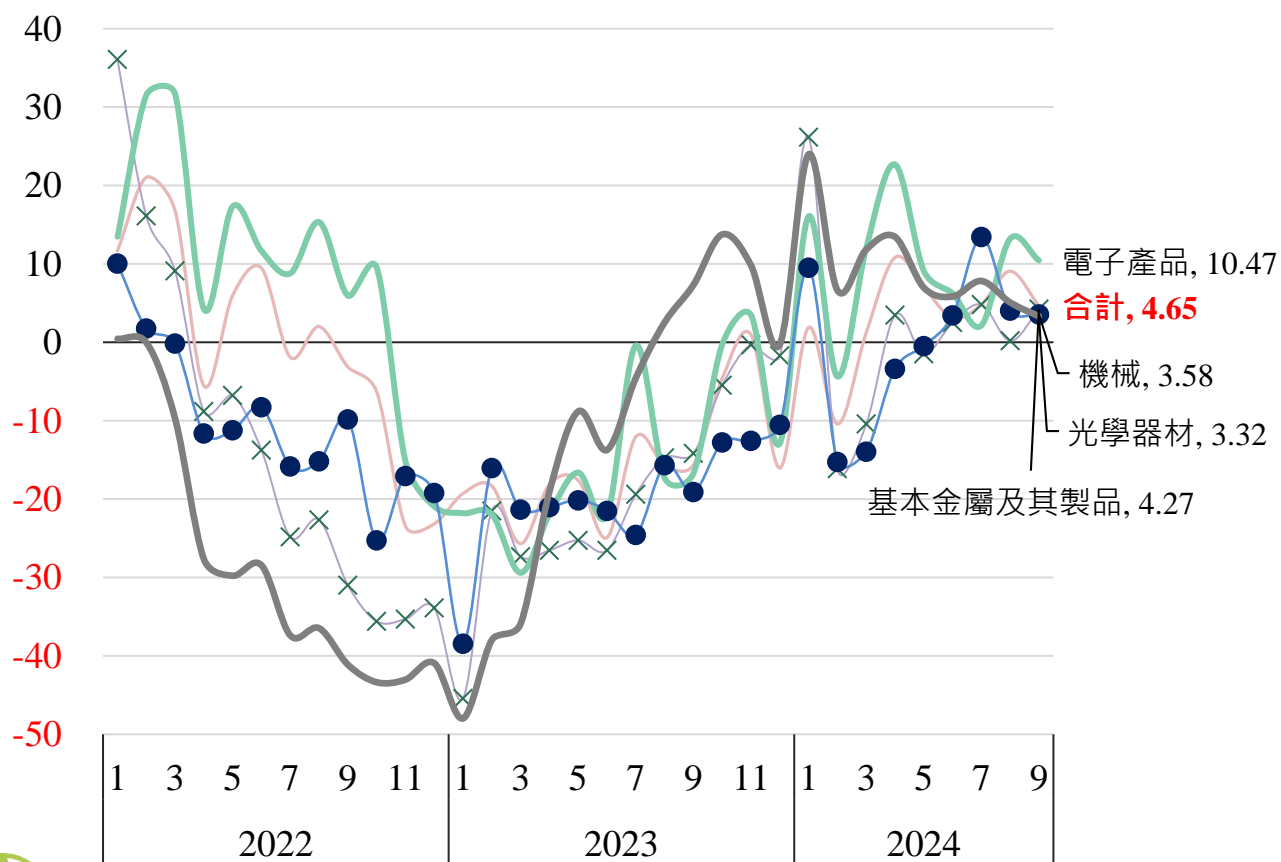
說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。資料來源：主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2024年8月16日。



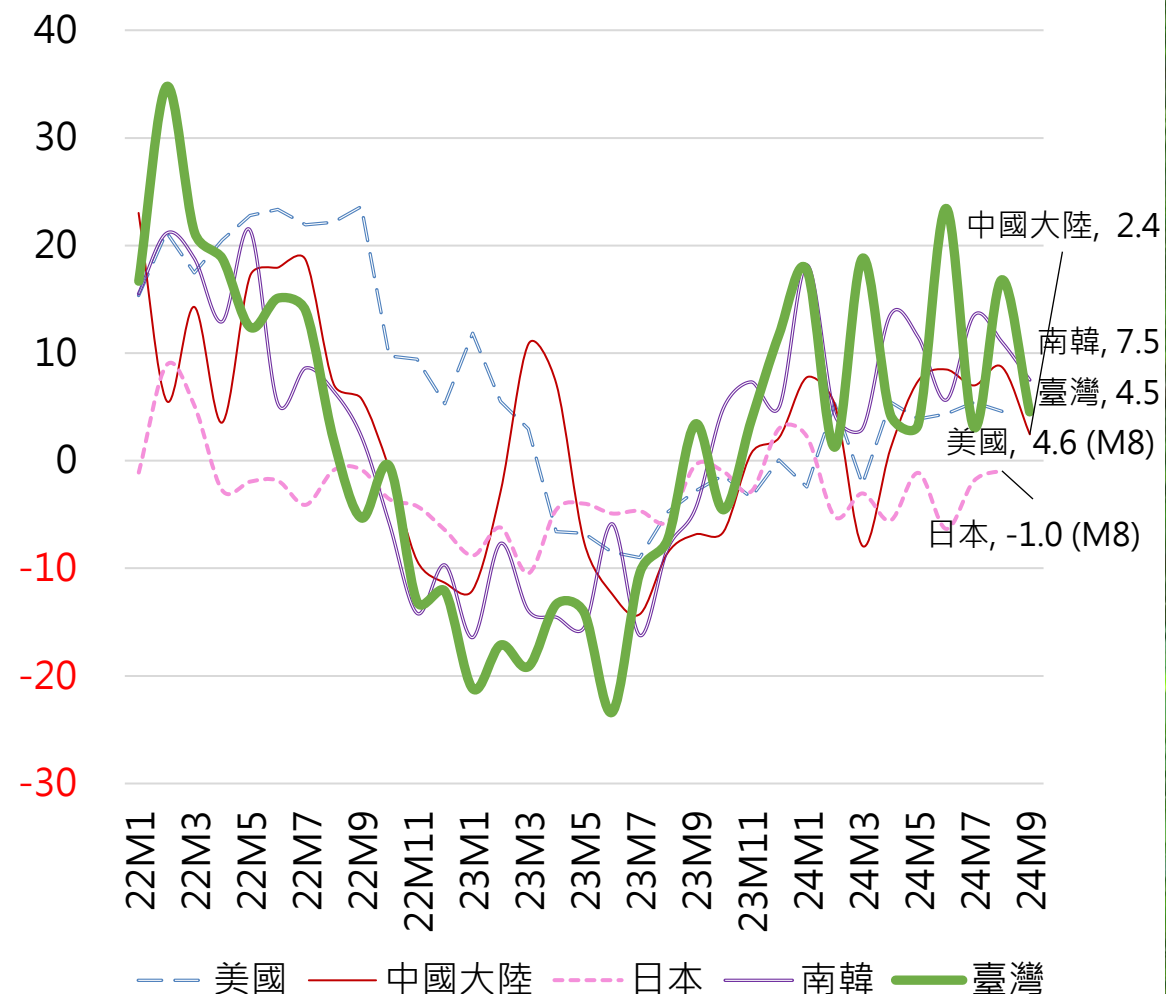
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-訂單與出口

- 2024年9月外銷訂單537.9億美元，較上月增加35.7億美元或年增4.65%，按新台幣計算增4.46%。

年增率(%) 外銷訂單-合計及電子產品



主要國家商品出口年增率(%)

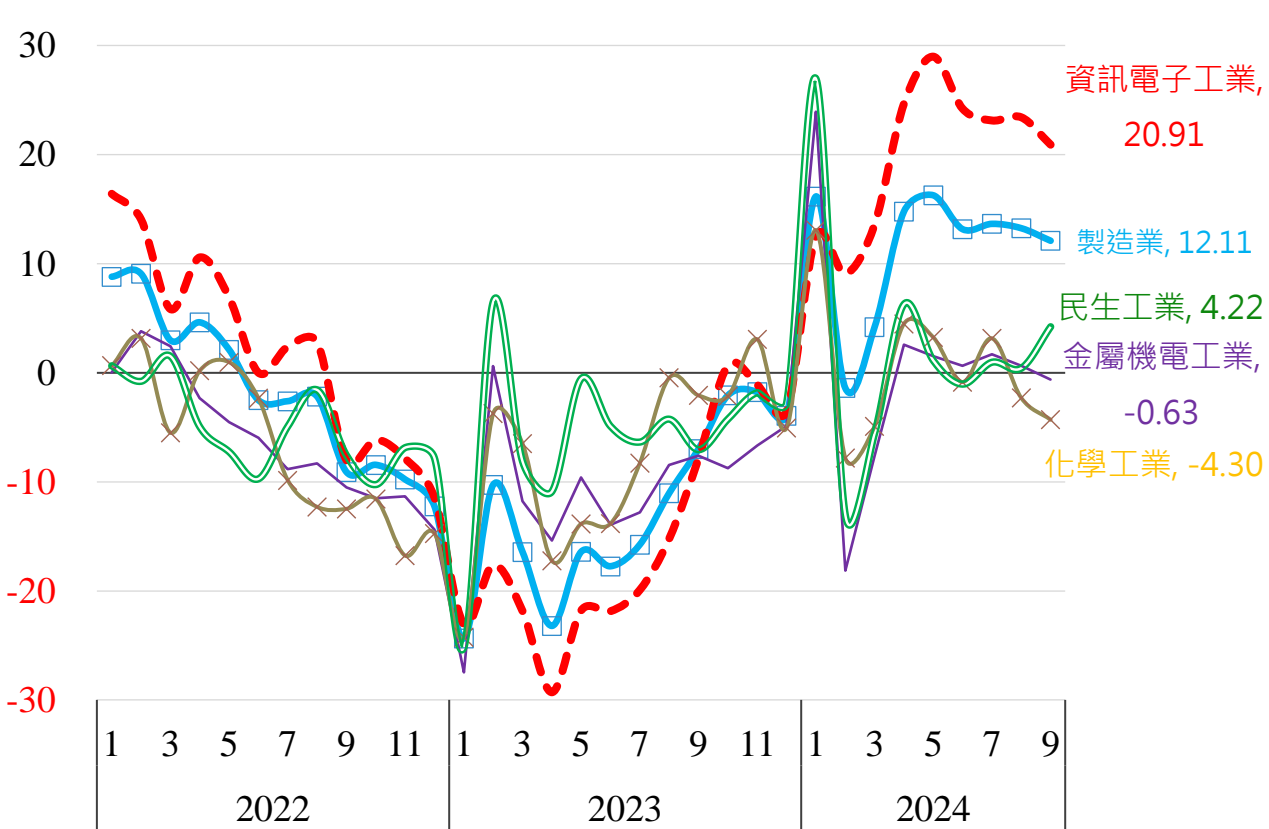




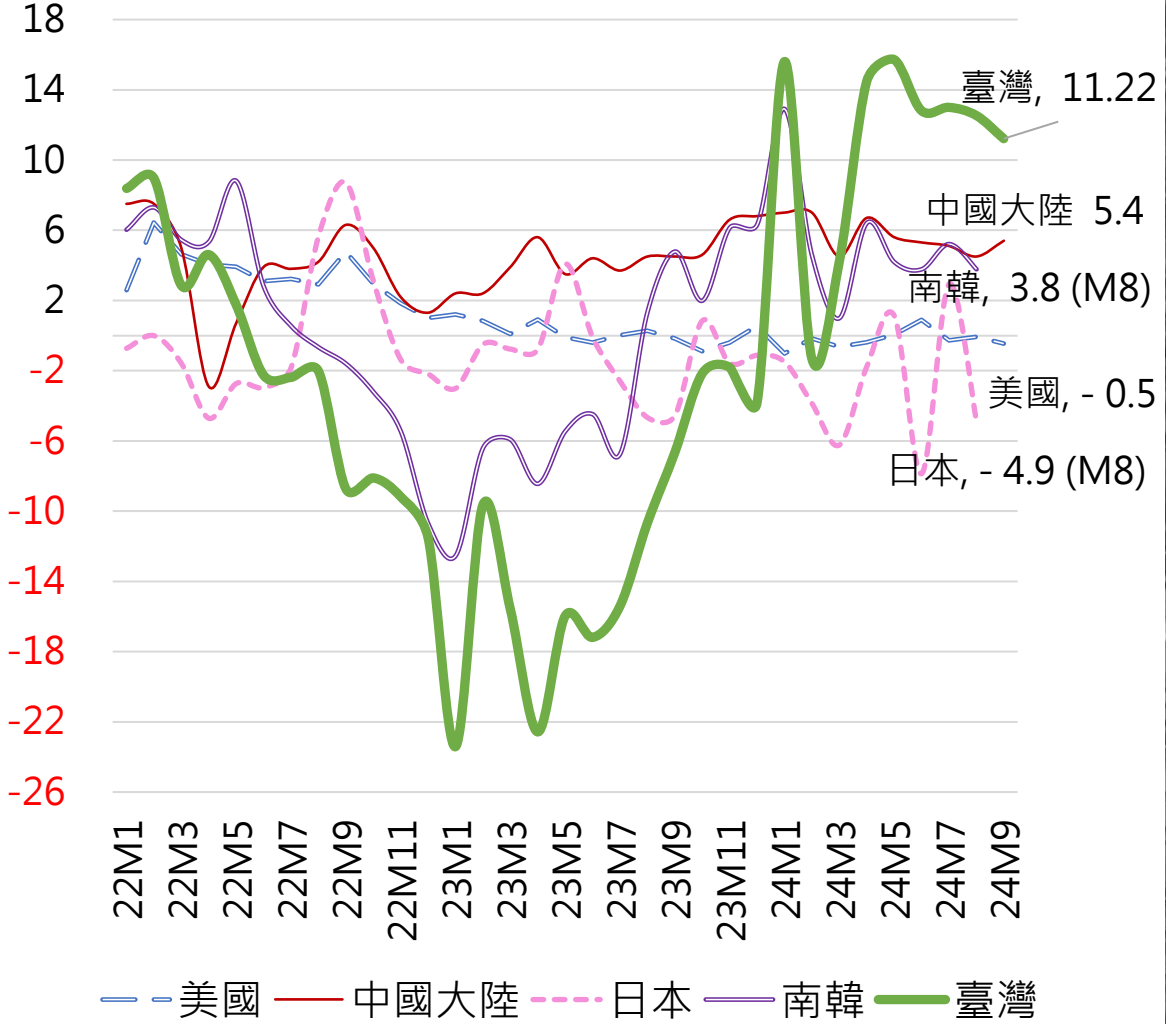
2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-工業生產

- 2024年9月工業生產指數99.51，較上月減少2.89%，其中製造業減少2.69%。與上年同月比較，工業生產增加11.22%，其中製造業增加12.11%。

工業生產指數年增率 - 製造業及四大業別



主要國家工業生產年增率(%)



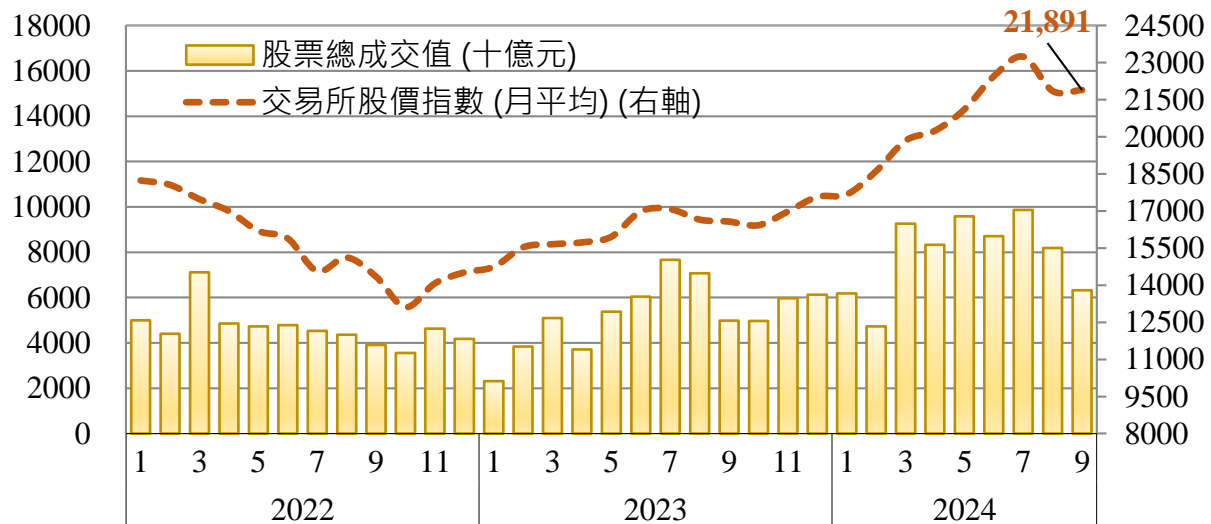
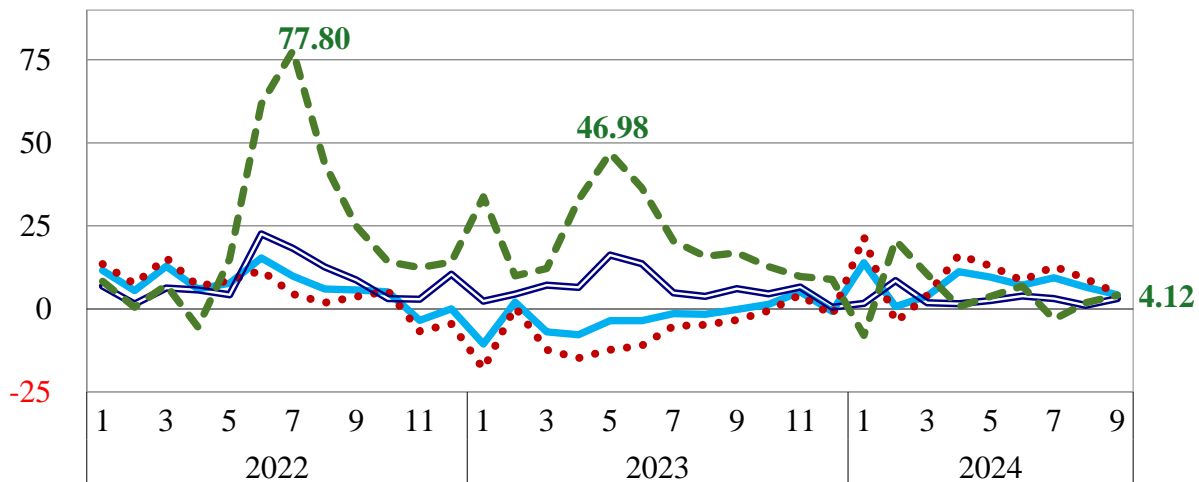
資料來源：經濟部統計處。

2

臺灣總體經濟實質面指標走勢-內需 (消費與投資) 相關指標

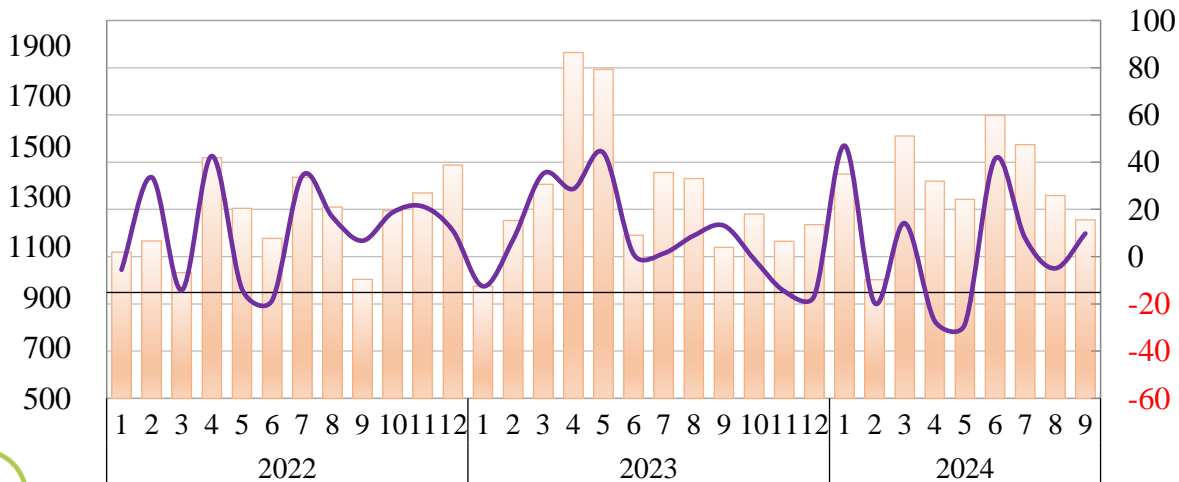
營業額年增率(%)

—— 合計 (%) ····· 批發業 —— 零售業 - - - 餐飲業



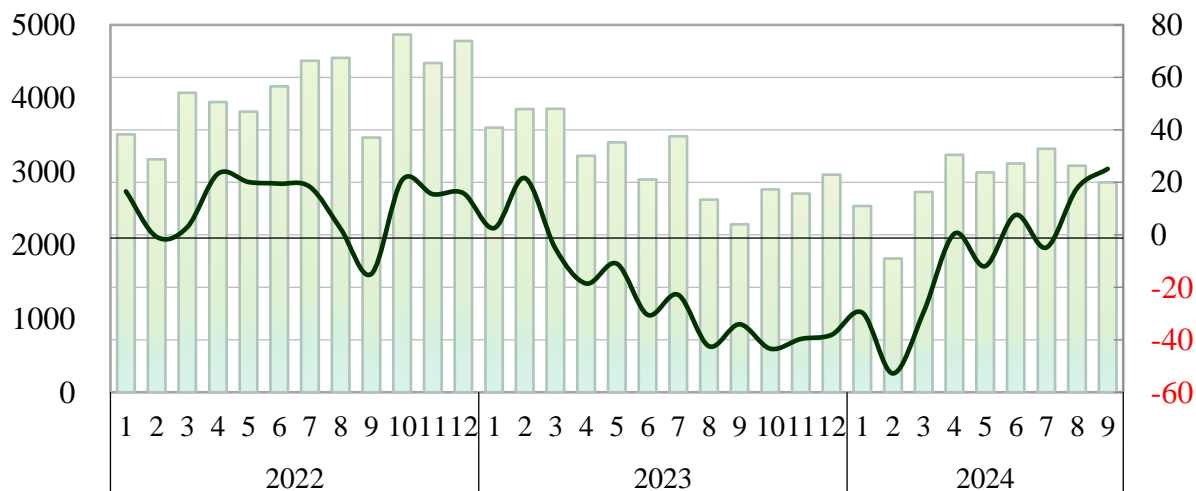
US\$ Million

—— 進口值 - 運輸工具 (百萬美元) —— 年增率 (%) (右軸)



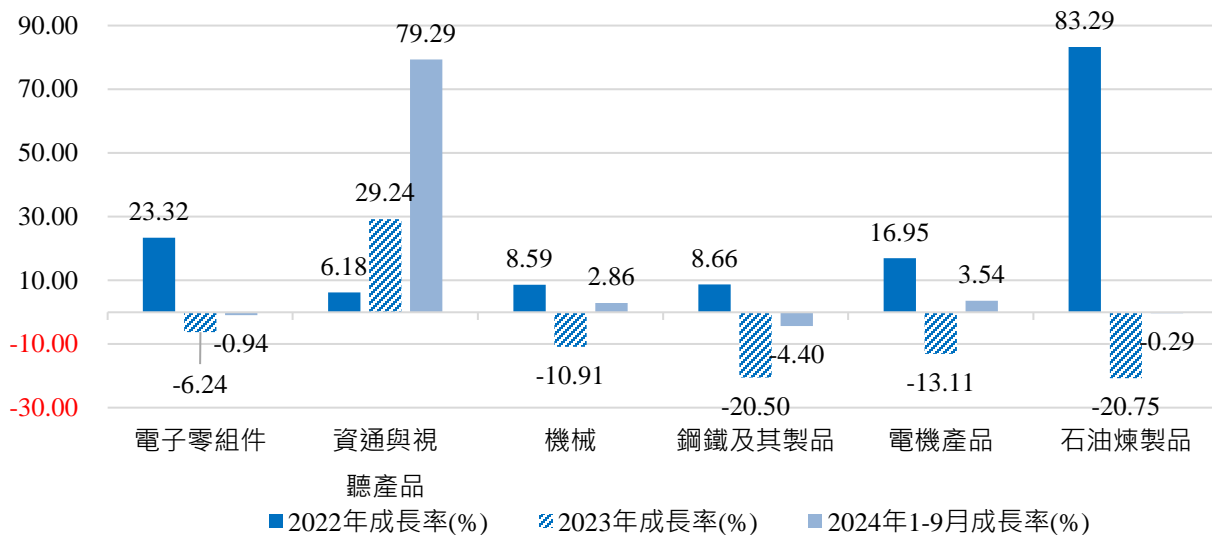
US\$ Million

—— 進口值 - 機械 (百萬美元) —— 年增率 (%) (右軸)

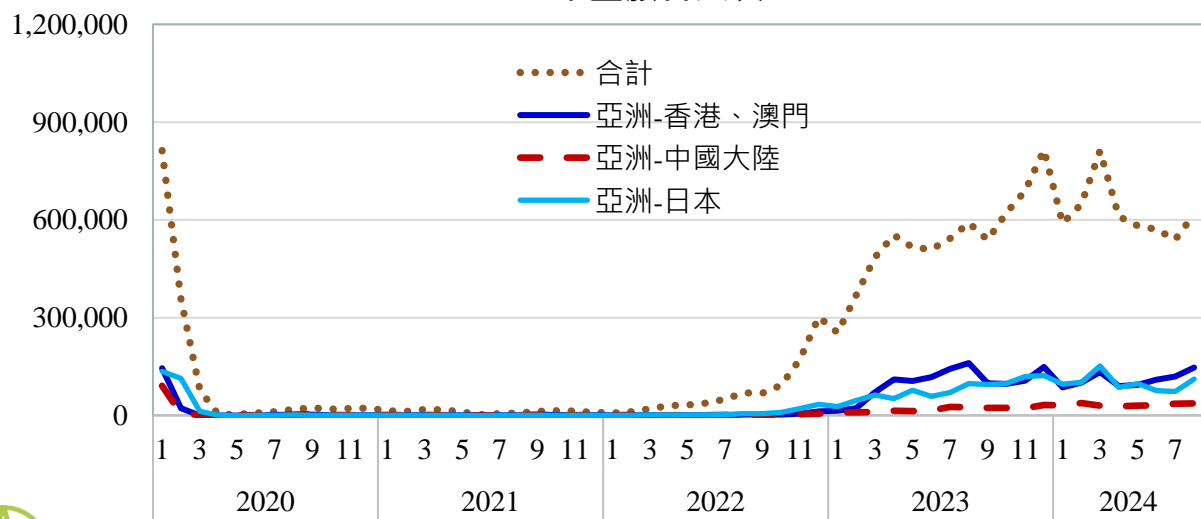


2 臺灣總體經濟實質面指標走勢-商品與服務輸出(新臺幣計價)

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 (%)

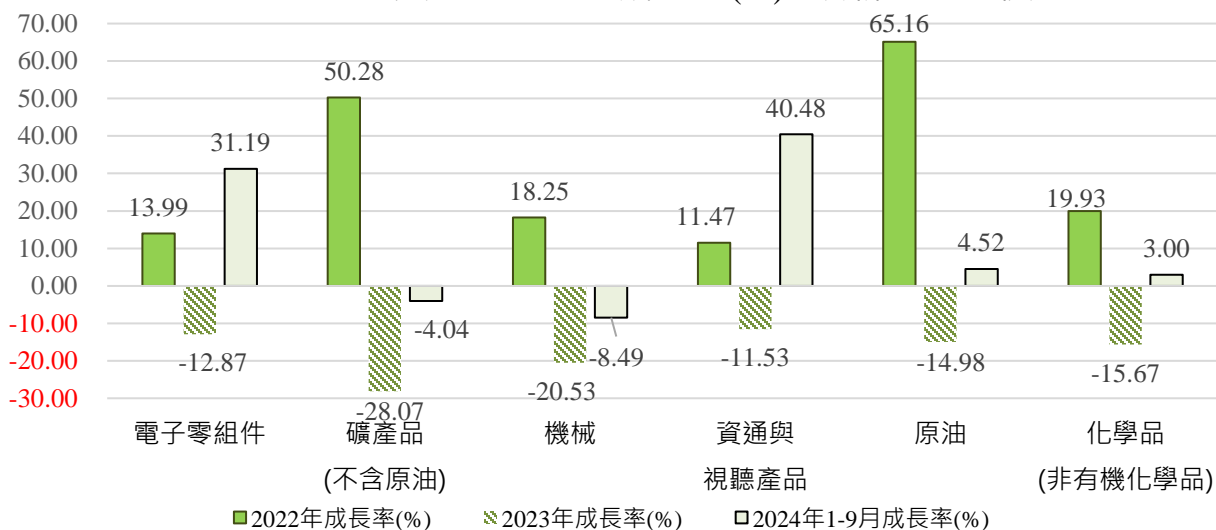
國家或區域 (占比%)	出口 (以新臺幣計價)				出口 (以美元計價)
	2021年	2022年	2023年	2024年1至9月	2024年1至9月
總計	22.58	13.73	-5.18	14.19	10.15
中國大陸 及香港 (31.22%)	18.30	4.09	-13.80	0.88	-2.68
美國 (24.13%)	23.12	21.11	6.91	65.57	59.70
東協十國 (18.22%)	25.11	21.48	-0.46	18.32	14.32
歐洲 (8.40%)	29.55	13.17	7.93	-6.21	-9.54
新加坡 (6.95%)	27.70	21.44	6.07	12.87	9.19

註明：國家或區域之占比以美元計價。

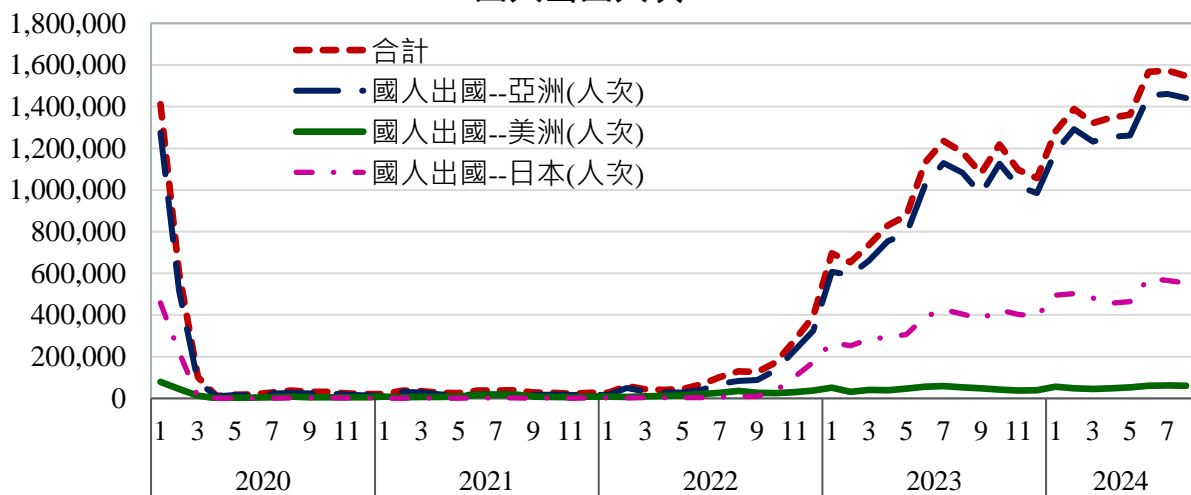
- 2024年8月來臺旅客人次61.69萬人，較去(2023)年同期成長4.48%；累計1~8月旅客人次496.97萬人次，年增30.00%。

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9月	2024年1至9月
總計	26.43	18.75	-13.79	14.28	10.15
中國大陸與香港 (20.28%)	23.14	7.46	-11.68	16.71	12.61
東協十國 (12.65%)	24.56	21.07	-20.23	22.94	18.41
美國 (12.63%)	14.35	23.39	-6.25	22.93	18.84
日本 (11.68%)	15.81	2.98	-14.78	5.41	1.48
歐洲 (11.46%)	21.95	14.53	-4.51	-3.32	-6.95
南韓 (10.31%)	40.98	18.34	-12.68	53.92	48.19

註明：國家或區域之占比以美元計價。

- 2024年8月國人出國人次154.7萬人，較去(2023)年同期增加30.84%；累計1~8月旅客人次1,138.82萬人次，年增55.08%。



PART

3

臺灣金融面指標走勢

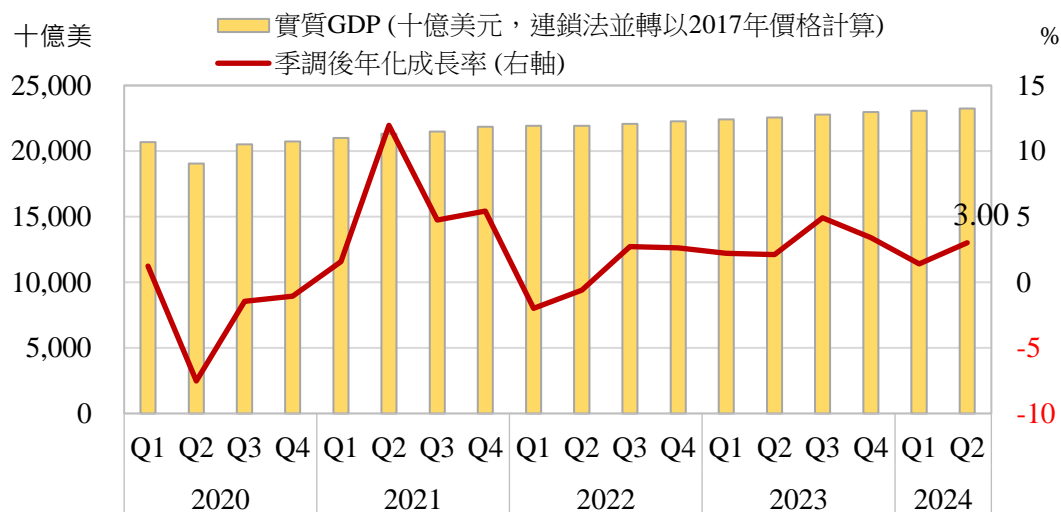
- 美國就業優於預期，CPI與PPI數據增速各有增緩，Fed可望持續降息。
- 臺灣與美國巴菲特指標皆遠高於世界平均，值得注意觀察。
- 我央行為避免重演資產泡沫，連兩季動用存款準備率此強力緊縮工具。
- 日本經濟仍未為進一步升息做好準備，日圓兌美元轉貶。

3

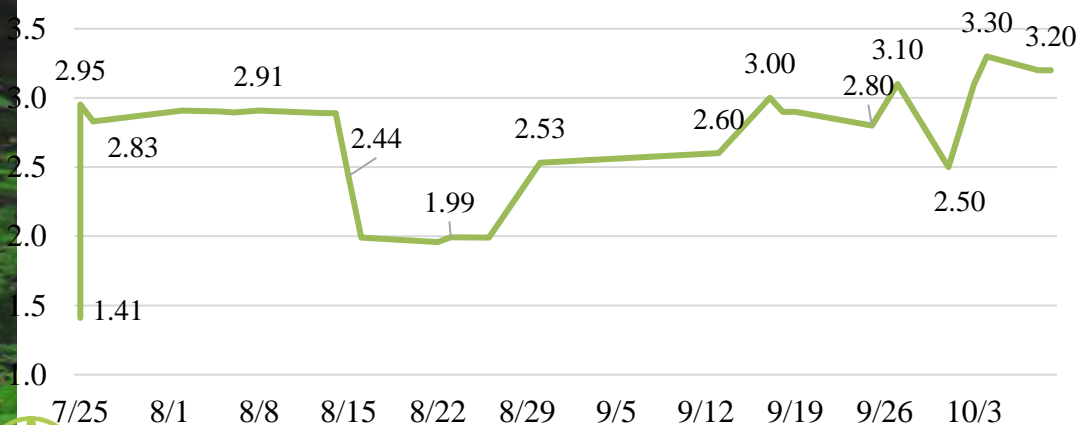
臺灣總體經濟金融面指標走勢

-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 2024Q4 GDP成長率預測

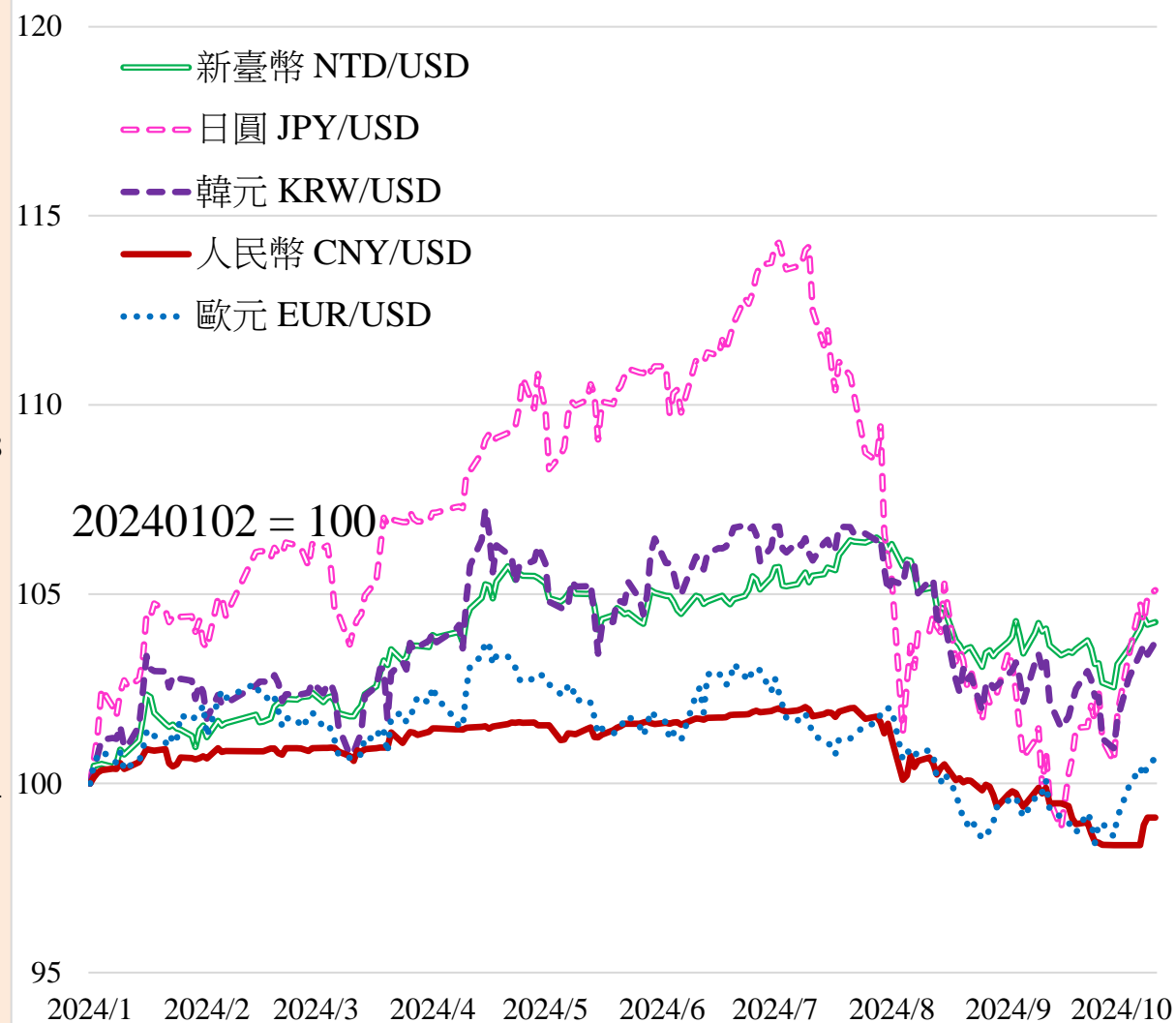


美國就業指標		2024年								
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
非農就業新增人口	(萬人)	256	236	310	108	216	118	144	159(P)	254(P)
失業率	(%)	3.70	3.90	3.80	3.90	4.00	4.10	4.30	4.20	4.10
勞參率	(%)	62.50	62.50	62.70	62.70	62.50	62.60	62.70	62.70	62.70
月均時薪成長率	月增率(%)	0.17	0.05	0.13	0.10	0.10	0.10	0.10	0.16(P)	0.13(P)
	年增率(%)	4.40	4.30	4.10	3.90	4.00	3.80	3.60	3.90(P)	4.00(P)
平均每週工時	(小時)	34.20	34.30	34.40	34.30	34.30	34.40	34.20	34.30(P)	34.20(P)
美國物價指標		2024年								
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
CPI	月增率(%)	0.30	0.40	0.40	0.30	0.00	-0.10	0.20	0.20	0.20
	年增率(%)	3.10	3.20	3.50	3.40	3.30	3.00	2.90	2.60	2.40
核心CPI	月增率(%)	0.40	0.40	0.40	0.30	0.20	0.10	0.20	0.30	0.3
	年增率(%)	3.90	3.80	3.80	3.60	3.40	3.30	3.20	3.20	3.3
PCE(個人消費支出)物價指數	月增率(%)	0.40	0.30	0.30	0.30	0.00	0.10	0.20	0.10	-
	年增率(%)	2.40	2.50	2.70	2.70	2.60	2.50	2.50	2.20	-
核心PCE物價指數	月增率(%)	0.80	0.20	0.30	0.30	0.10	0.20	0.20	0.10	-
	年增率(%)	2.90	2.80	2.80	2.80	2.60	2.60	2.60	2.70	-
工業生產	月增率(%)	-0.10	0.10	0.40	0.00	0.90	0.60	-0.60	0.80	-0.30
	年增率(%)	0.03	-0.23	0.00	-0.38	0.39	1.58	-0.18	-0.16	-0.64

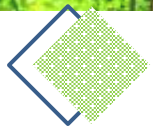
3

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

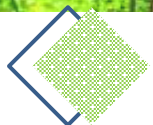


資料來源：Investing.com · 更新至2024/10/18；中央銀行。



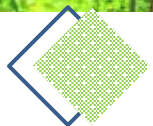
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-主要匯率走向

- 美國9月非農就業人口增加25.4萬人，創今年3月以來最大增幅，失業率並從前月4.2%意外降至4.1%。美國大幅降息機率下降。**美元指數**漲破103，之前創2022年9月以來單周最強表現，日圓大跌，亞幣面臨沉重壓力。
 - 對歐元和瑞士法郎持審慎觀點，英鎊表現應較強韌；
 - 隨著多數央行走向相同，更**偏好新興市場優質貨幣**，如印度盧比和印尼盾因經濟影響因素強勁、南非蘭特因政治不明朗因素而減持。
- 華爾街最新公布財報顯示，各大銀行業績相對穩健，再加上9月CPI、PPI數據顯示通膨正持續減緩；不過公債殖利率走勢變化，造成美股震盪。
 - 若外資也回頭匯入買超台股，新台幣貶壓將減輕。
 - 美國降息趨勢成形，**新台幣長線仍看升**，但仍看美債殖利率變動而定。



3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-全球金融市場走向

- 降息週期啟動後 **投資級債表現最亮眼**
 - 市場對Fed後續降息期望加深，惟短期市場可能過度反應，美債後市相對震盪；
 - 歐債方面，預期歐洲央行今年仍有降息空間，有助降低歐洲企業資金成本
- 目前市場對FED下月（11月）降息一碼機率達到九成，若其他因素加劇市場的不確定性，美股短期內可能拉回，標普500指數正徘徊在歷史新高水準。
- 臺灣與美國之巴菲特指標皆遠高於世界平均，值得注意觀察
 - 巴菲特指標(各國股市市值占GDP比例)於2023年之全球平均水準約為123%
 - 此比例若超過200%則一般認為股市可能過熱(但之前此一指標並未考慮QE效果)。
 - 同年臺灣該指標為252.8%，美國NYSE、Nasdaq兩大交易所合計的比例約為175%，皆遠高於世界平均。

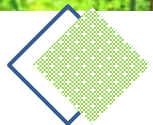


3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-利率政策最新發展

- 美國9月勞動市場指標優於預期，通膨CPI數據持續改善，零售穩步增長。芝商所Fed Watch資料顯示：**Fed在下次會議上降息1碼的機率高達92%**。
- 日本新首相石破茂指**目前日本經濟仍未為進一步升息做好準備，令日圓兌美元匯率周線創15年最大跌幅**。
- 歐元區2025年的經濟成長仍低於趨勢水準，為提振經濟景氣，**ECB於10/17降息1碼**。
- 陸股表現低迷，淪為全球股市狂飆下的邊緣人。**人行9/24公布多項措施，從三方面救市--全面下調存準率兩碼（釋出人民幣1兆元），及調降政策利率、降低存量房貸利率、創設新政策工具挺股市，包括創設股票回購增持再貸款人民幣3,000億元、證券基金保險公司互換便利5,000億元等。**

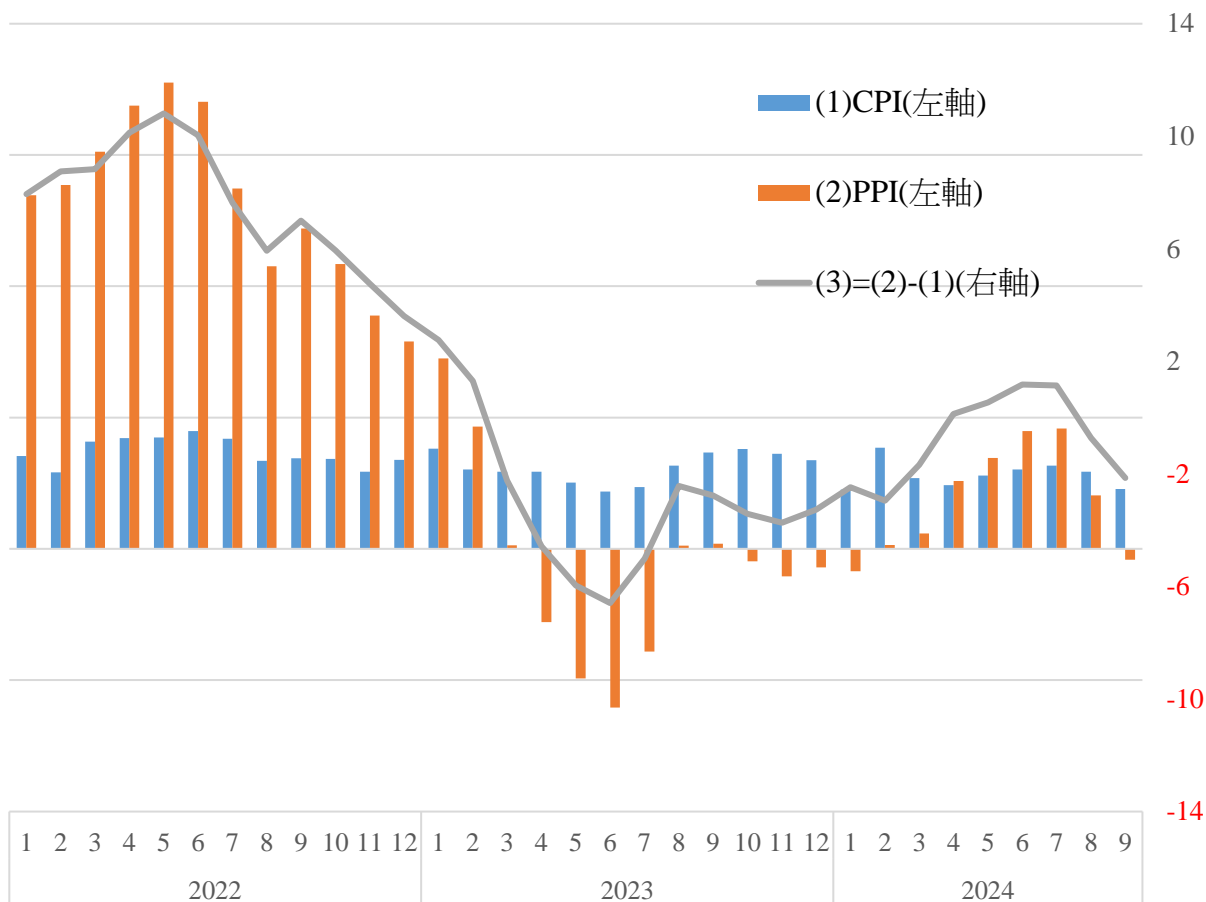
主要國家貨幣市場利率、CPI成長率、GDP成長率 單位：%

國家	官方利率 (Policy Interest Rate)				CPI成長率		GDP成長率	
	2023/10	前次利率	最新數據	日期	2023	2024f (24/10/15)	2023	2024f (24/10/15)
臺灣	1.88	2.00	2.00	2024/9/19	2.49	2.15	1.28	3.89
美國	5.50	5.50	5.00	2024/9/18	4.13	2.83	2.54	2.73
日本	-0.10	0.20	0.25	2024/9/20	3.25	2.57	1.67	0.01
英國	5.25	5.00	5.00	2024/9/19	7.30	2.64	0.10	0.95
歐元區	4.50	3.65	3.40	2024/10/17	5.40	2.35	0.51	0.70
澳洲	4.1	4.35	4.35	2024/9/24	5.62	3.37	1.96	1.32
中國大陸	3.45	3.35	3.10	2024/10/21	0.24	0.39	5.25	4.87
南韓	3.50	3.50	3.25	2024/10/11	3.60	2.41	1.40	2.40
印度	6.50	6.50	6.50	2024/10/9	5.65	4.72	8.14	6.82
巴西	12.75	10.50	10.75	2024/9/18	4.59	3.98	2.91	3.01
紐西蘭	5.50	5.25	4.75	2024/10/9	5.73	2.75	0.80	1.20
加拿大	5.00	4.50	4.25	2024/9/4	3.88	2.45	1.25	1.13
馬來西亞	3.00	3.00	3.00	2024/9/5	2.49	2.01	3.54	4.75



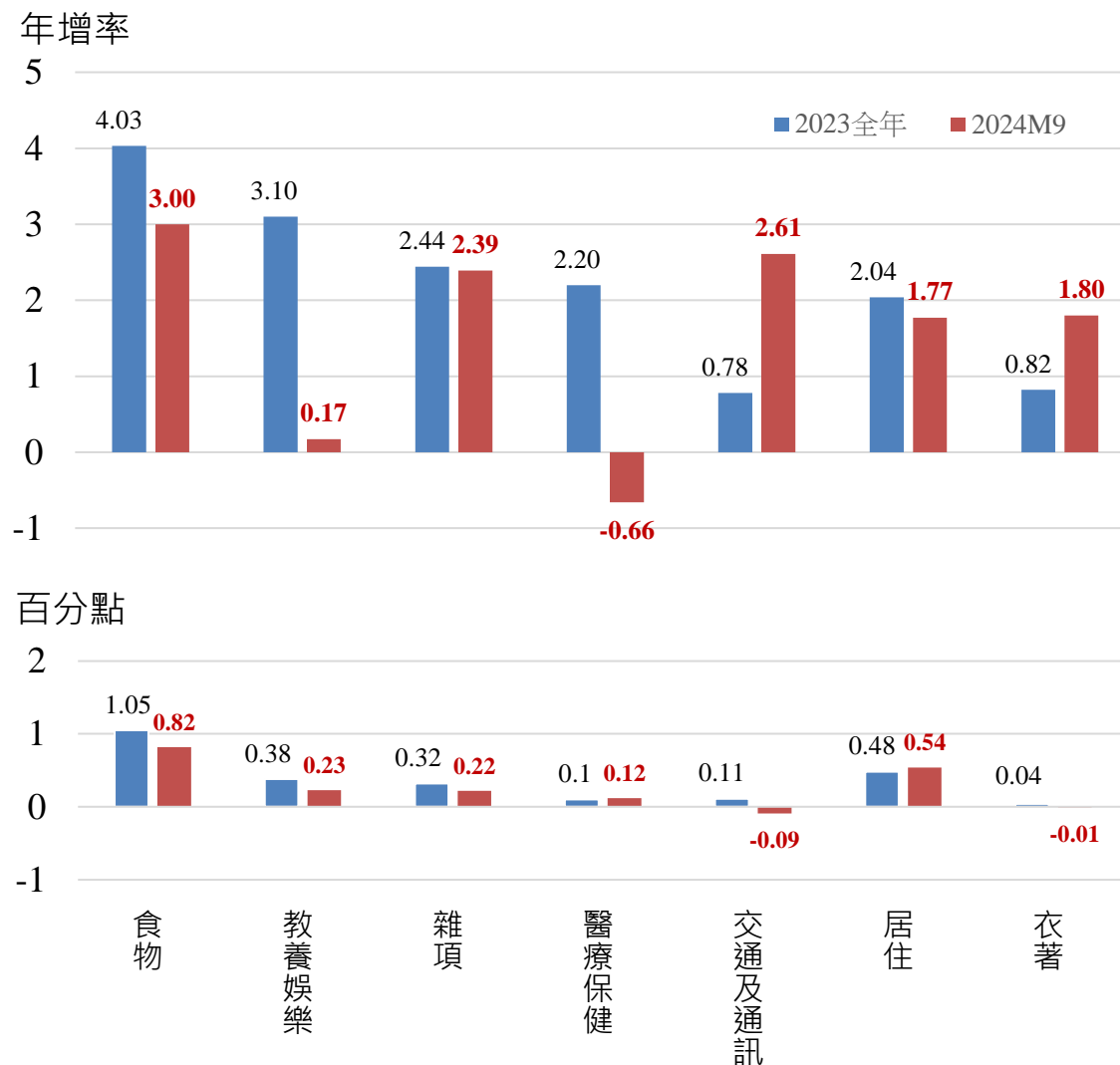
3 臺灣總體經濟金融面指標走勢-物價漲幅平緩

CPI與PPI年增率走勢



9月CPI同比上漲1.82%；1-9月平均，較上年同期漲2.26%。9月PPI同比跌0.33%，1-9月平均，較上年同期漲1.47%。

去年全年與本年9月CPI類別年增率及貢獻百分點



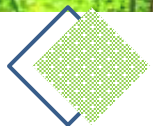


PART

4

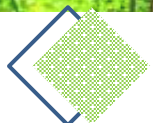
臺灣經濟預測

- 2024年成長3.96%，較上年增加2.68個百分點。
- 成長模式內外皆溫，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。
- 國外淨需求對經濟成長貢獻擴大。
- 2024年CPI年增率預估2.17%，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	5,465.05	5,653.20	5,836.45	5,921.93	22,005.12	22,876.64	23,569.97
變動百分比	6.63	5.06	3.41	1.14	1.28	3.96	3.03
每人平均 GNI(US\$)	8,665.51	8,506.70	8,604.43	8,965.59	33,588.97	34,742.22	37,729.56
變動百分比	5.40	3.70	2.74	2.00	-1.25	3.43	8.60
民間消費	2,702.86	2,697.25	2,730.61	2,773.13	10,619.89	10,903.84	11,164.87
變動百分比	4.13	2.77	1.63	2.22	8.19	2.67	2.39
政府消費	660.81	704.67	770.55	873.79	2,919.19	3,009.82	3,074.94
變動百分比	1.47	1.90	4.50	4.13	0.96	3.10	2.16
固定資本形成	1,249.79	1,394.72	1,384.17	1,348.16	5,225.79	5,376.84	5,644.64
變動百分比	-5.02	6.59	5.23	4.83	-8.24	2.89	4.98
民間投資	1,066.90	1,157.70	1,142.35	995.92	4,285.63	4,362.86	4,574.69
變動百分比	-7.52	6.46	4.21	5.01	-11.21	1.80	4.86
商品與服務輸出	3,545.54	3,642.98	3,911.63	3,917.96	14,093.92	15,018.11	15,745.34
變動百分比	9.22	7.65	5.52	4.29	-4.54	6.56	4.84
商品與服務輸入	2,713.82	2,876.52	3,009.81	2,935.06	10,805.42	11,535.21	12,119.63
變動百分比	0.91	10.15	8.52	7.47	-6.02	6.75	5.07

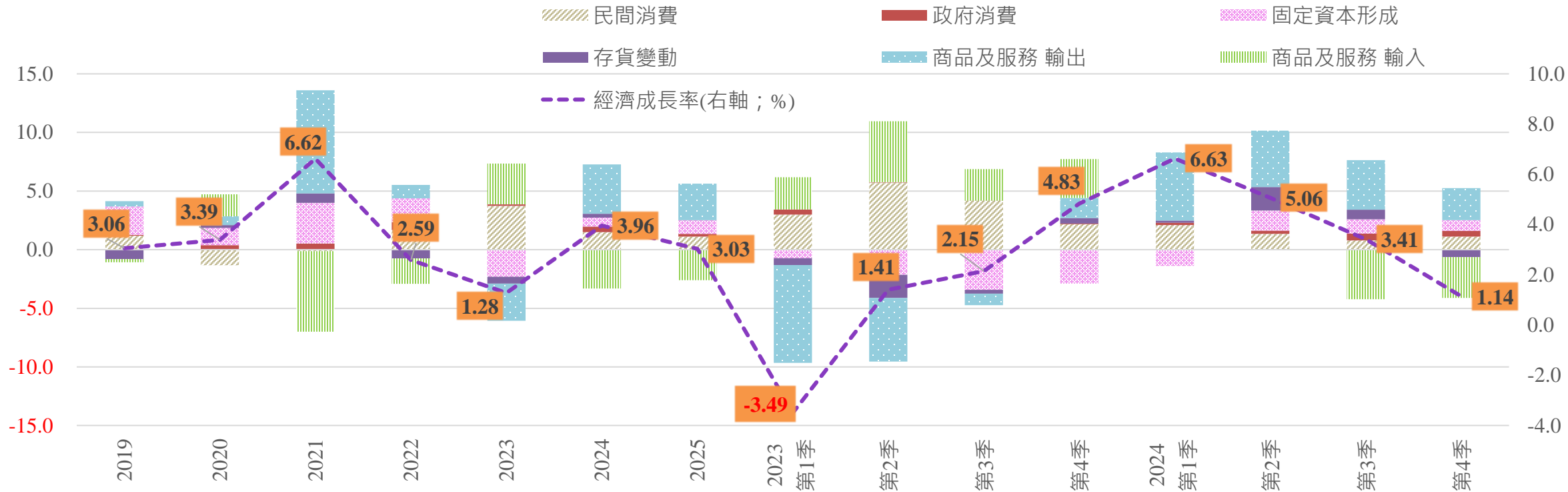


4 臺灣經濟預測 (2/2)

	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	1,103.07	1,146.91	1,241.31	1,232.33	4,324.20	4,723.61	4,974.65
變動百分比	12.89	9.90	8.05	6.73	-9.80	9.24	5.31
海關進口, 億美元	913.59	975.18	1,006.64	969.64	3,516.32	3,865.06	4,072.61
變動百分比	2.91	12.70	14.96	9.24	-17.86	9.92	5.37
PPI(2021=100)	109.27	111.87	112.45	112.77	109.88	111.59	113.51
變動百分比	-0.03	2.81	1.64	1.83	-0.58	1.56	1.72
CPI(2021=100)	106.80	107.41	108.24	108.74	105.51	107.80	109.91
變動百分比	2.34	2.20	2.23	1.90	2.49	2.17	1.96
M2, 日平均	61,705	62,738	63,259	63,970	59,350	62,918	66,813
變動百分比	5.73	6.12	6.02	6.18	6.25	6.01	6.19
臺幣兌美元匯率	31.45	32.35	32.30	31.78	31.16	31.97	30.76
變動百分比	-3.34	-5.09	-1.88	0.17	-4.34	-2.54	3.93
90天期商業本票	1.37	1.60	1.64	1.56	1.30	1.54	1.39
失業率, %	3.36	3.36	3.43	3.36	3.48	3.38	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3.96%

- 成長走勢因基期因素逐季走緩；由第1季之6.63%下緩至第4季的1.14%。

成長模式內外皆溫

- 2024年內需貢獻3.07個百分點，國外淨需求貢獻0.89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2.89%；貢獻0.77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0.89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3.00% (Credit Agricole) ~4.50% (Capital Economics) ; 通貨膨脹率預測值介於1.90% (Allianz、BNP Paribas、Standard Chartered) ~2.30% (Fitch Solutions、UBS、ADB) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於31.00元 (Capital Economics) ~32.40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	3.96	2.17	31.97	2024.10.25	Goldman Sachs (高盛集團)	4.00	2.00	-	2024.10*
Allianz (安聯人壽)	4.00	1.90	-	2024.10*	HSBC (匯豐集團)	3.80	2.20	31.80	2024.10*
ANZ (澳盛集團)	4.10	2.10	31.50	2024.10*	ING (荷蘭國際集團)	3.60	2.00	31.80	2024.9*
BNP Paribas (法國巴黎銀行)	4.30	1.90	-	2024.10*	JPMorgan (摩根大通)	4.20	-	31.30	2024.10*
Capital Economics (凱投宏觀)	4.50	2.00	31.00	2024.10*	Kiel Institute (基爾研究院)	4.00	2.20	-	2024.10*
Citigroup (花旗集團)	4.30	-	32.30	2024.10*	Moody's Analytics (穆迪分析)	3.80	2.00	31.20	2024.10*
Credit Agricole (法國農業信貸)	3.00	2.10	32.20	2024.10*	Nomura (野村控股)	4.10	2.20	31.30	2024.10*
DBS (星展銀行)	4.20	2.20	-	2024.10*	Oxford Economics (牛津研究院)	3.80	2.00	32.20	2024.10*
Deka Bank (德卡銀行)	4.00	2.10	-	2024.10*	S&P Global Ratings (標普全球)	4.00	2.10	32.40	2024.10*
EIU (經濟學人)	4.20	2.00	32.10	2024.10*	Société Générale (法國興業銀行)	3.80	2.10	32.30	2024.10*
Euromonitor Int. (歐睿信息)	3.80	2.10	-	2024.10*	Standard Chartered (渣打銀行)	3.70	1.90	31.90	2024.10*
Fitch Ratings (惠譽國際)	4.00	2.20	32.20	2024.10*	UBS (瑞銀集團)	3.80	2.30	32.00	2024.10*
Fitch Solutions (惠譽解方)	3.80	2.30	32.00	2024.10*	ADB (亞洲開發銀行)	3.50	2.30	-	2024.10.5
FOCUS ECONOMICS	3.90	2.10	32.10	2024.10*	S&P Global	3.89	2.15	32.02	2024.10.15
Frontier View (前沿觀測)	3.90	2.10	-	2024.10*	主計總處	3.90	2.17	-	2024.8.16

說明：*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於10月發布之調查數據。

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



PART

5

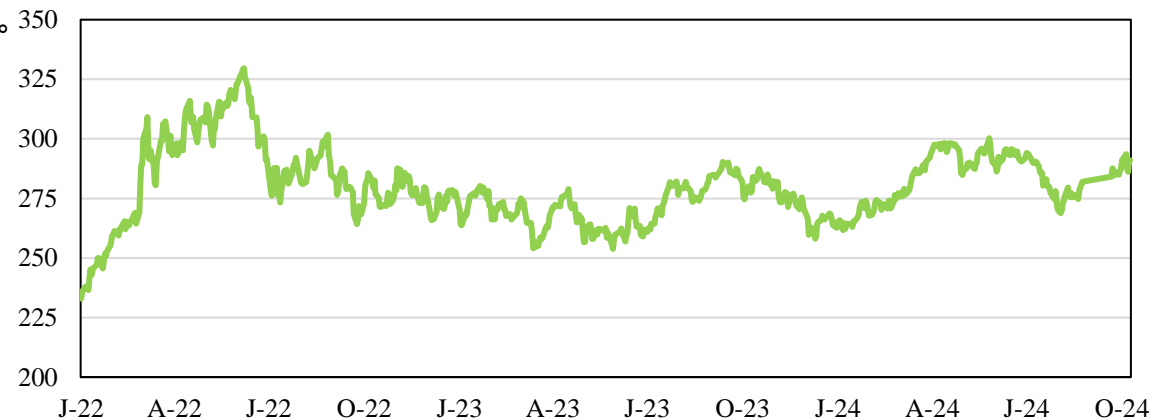
主要不確定因素

- 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、以巴戰爭等）對國際油價造成短期衝擊。自2024年初以來，Brent油價隨中東情勢等，呈現震盪走勢。
- 芝加哥商品期貨交易所之CRB index自2024年初以來呈現走升趨勢；於年中達到高點後下緩，但於8月又呈走升。2024年指數值於約介於250~300之間。
- 根據FOA編製之食品價格指數於2024年呈現相對平穩走勢，各類價格中，糖價跌勢明顯，而食用油、乳製品呈現走升。相對平穩之食品價格對食品進口國之CPI年增率，有助於價格持穩。

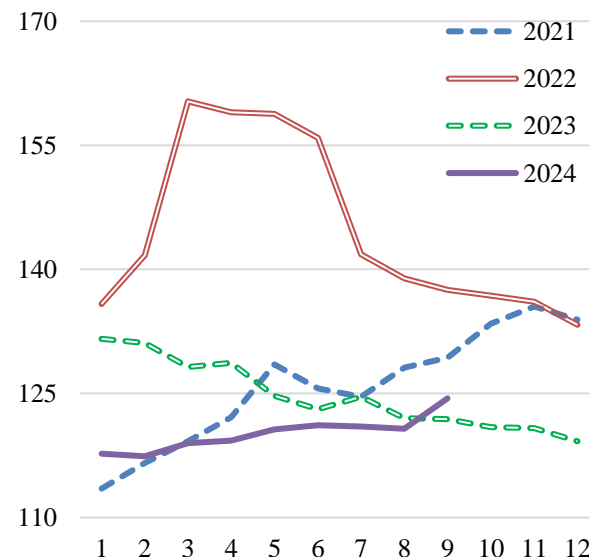
商品價格指數 (CRB Index)



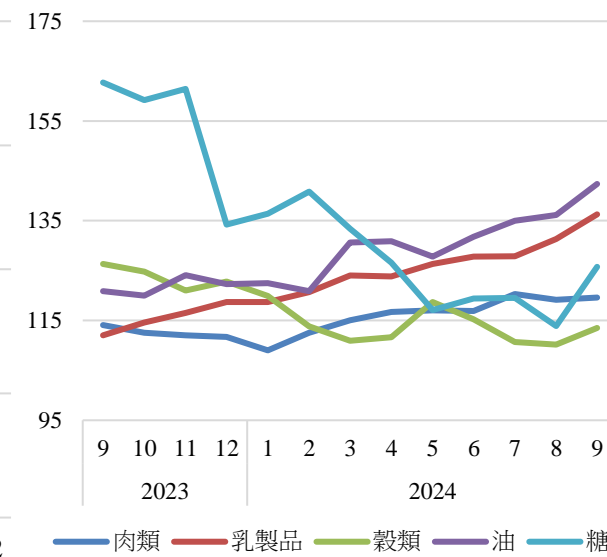
Brent油價(歐洲, 美元/桶)



FAO之食品價格指數



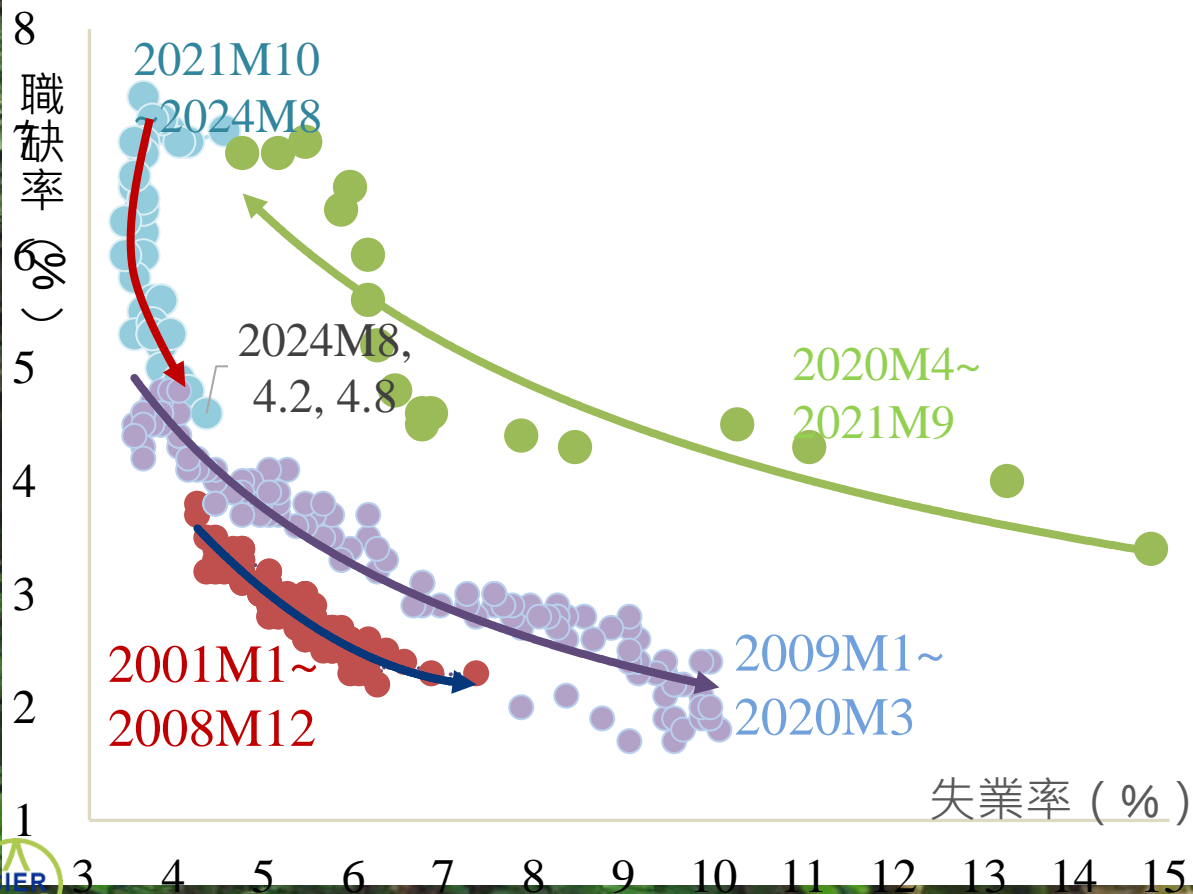
FAO食品商品價格指數



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9月點陣圖，2024年Fed Fund Rate為4.40%、2025年為3.40%。芝加哥交易所（CME）之Fed Watch Tool顯示市場預期11、12月各降息1碼，年底Fed Fund rate將降到4.25~4.50%。

貝弗里奇曲線及趨勢

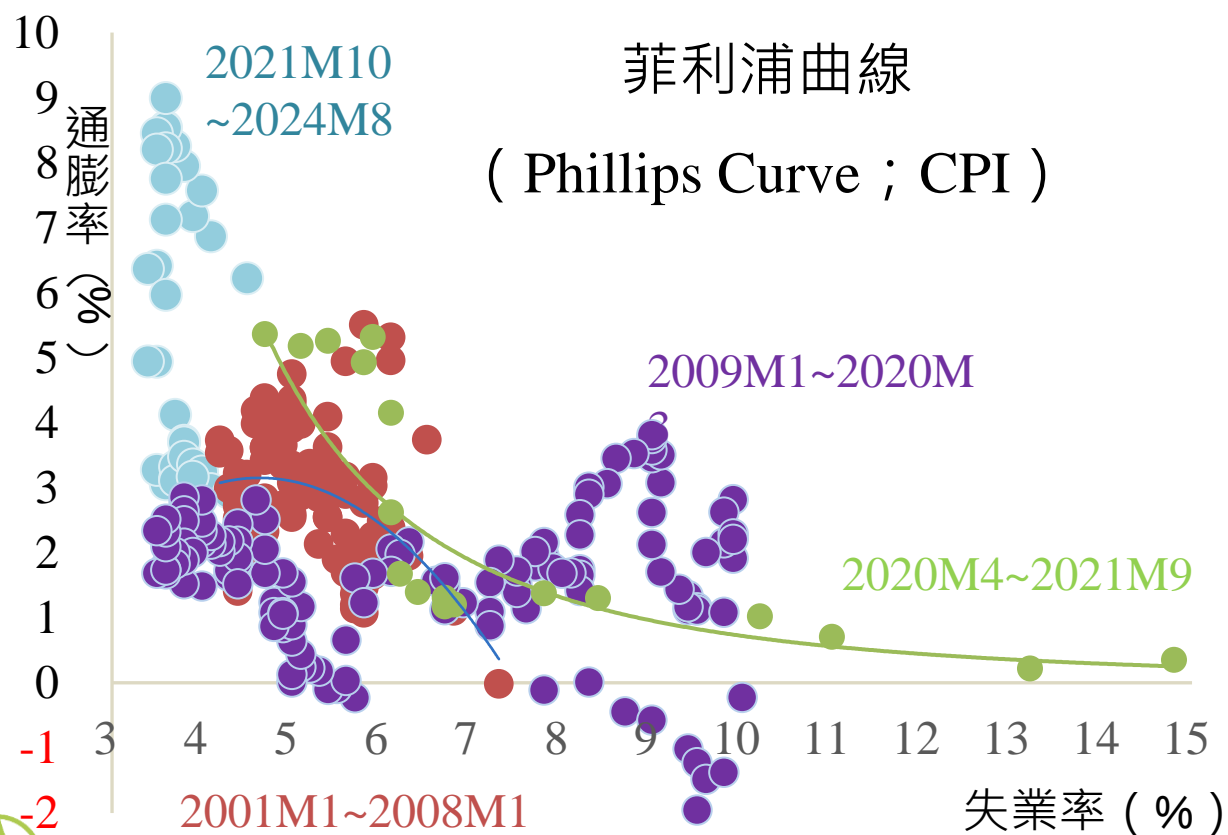


美國降息時程與幅度：CME FED WATCH TOOL

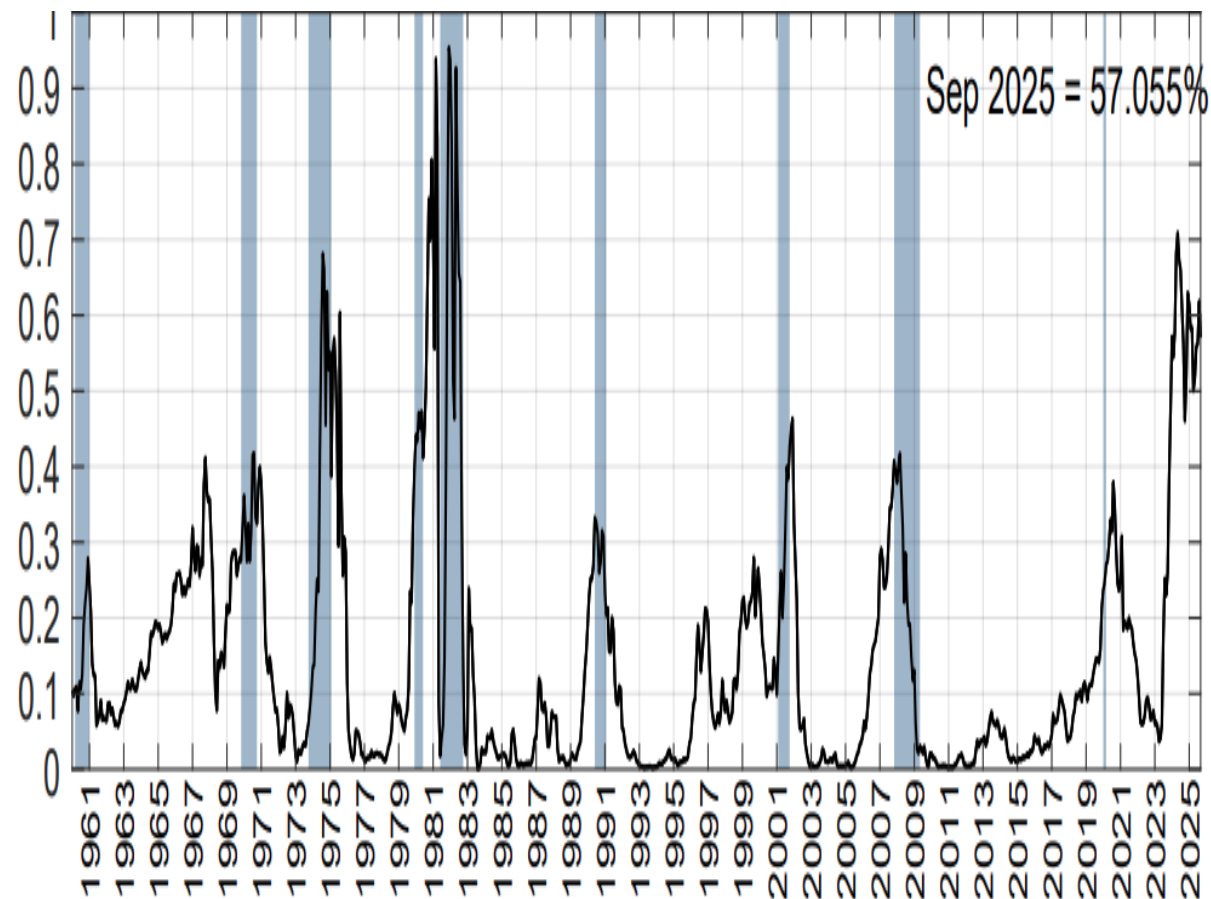
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2024/11/7					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	92.5%	7.5%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	66.2%	31.6%	2.1%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	45.3%	42.6%	11.5%	0.7%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	37.2%	43.1%	17.1%	2.6%	0.1%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.4%	40.7%	27.4%	8.3%	1.1%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	13.8%	33.7%	32.5%	15.7%	3.9%	0.5%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	4.7%	20.6%	33.3%	26.8%	11.6%	2.7%	0.3%	0.0%
2025/9/17	0.0%	1.7%	10.4%	25.1%	30.9%	21.4%	8.5%	1.9%	0.2%	0.0%
2025/10/29	0.3%	3.4%	13.2%	26.2%	29.1%	18.9%	7.2%	1.5%	0.2%	0.0%
2025/12/10	0.9%	5.1%	15.5%	26.7%	27.3%	16.8%	6.2%	1.3%	0.1%	0.0%

5 主要不確定因素-主要國家/區域貨幣政策走向(2/3)

1. 菲利浦曲線代表著通膨率和失業率的負向關係，說明勞動市場對通膨的敏感度。
2. 目前通膨已降至3.00%左右、失業率穩定在4.00%左右，短期內通膨與勞動市場應不至於劇烈變化。



- 美國2023年經濟表現超乎預期；2024年美國經濟是否陷入衰退，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。



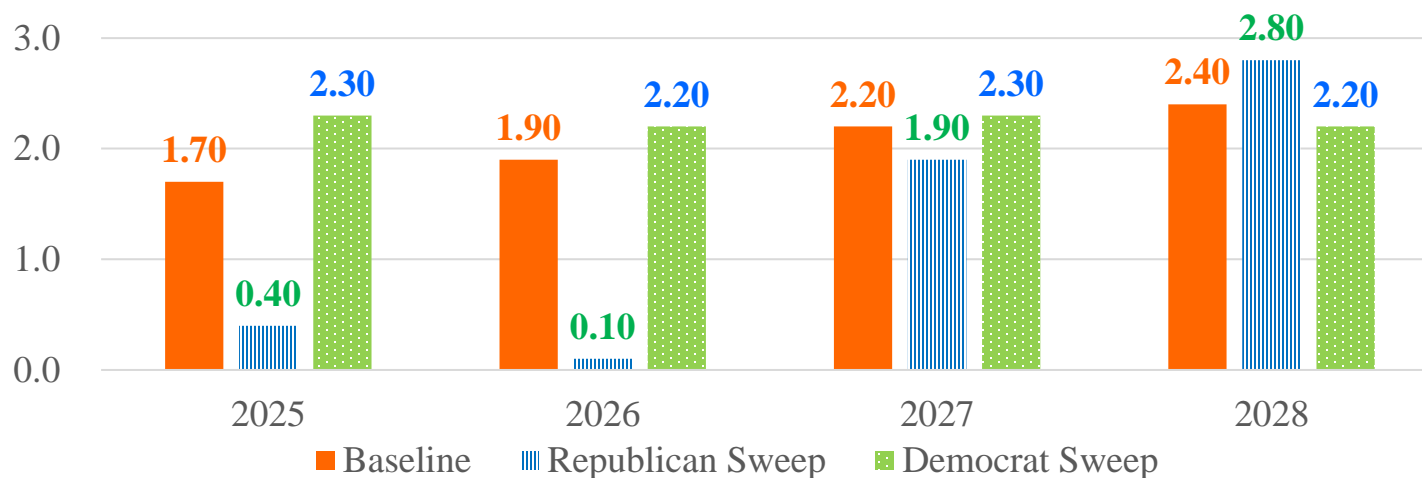
*Parameters estimated using data from January 1959 to December 2009, recession probabilities predicted using data through Sep 2024. The parameter estimates are $\alpha = -0.5333$, $\beta = -0.6330$.

Updated 03-Oct-2024

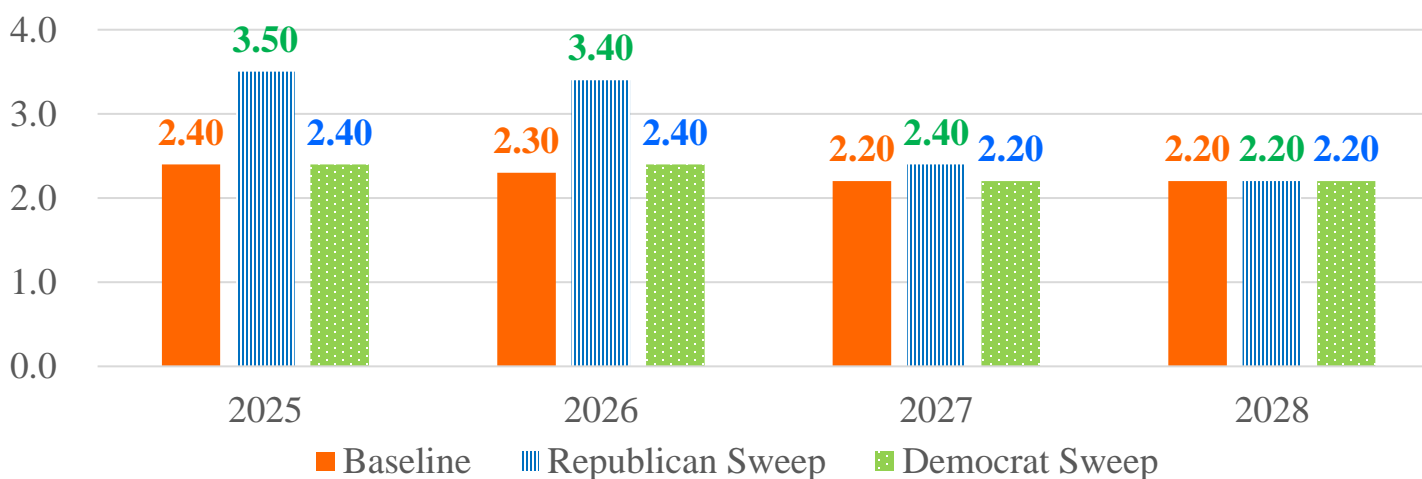
5 主要不確定因素-地緣政治與美國總統大選後之政經走向(1/3)

- 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 資料，假設不同情境：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約1.30個百分點。2026年更擴大為1.80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略增，2025、26年約0.60、0.30個百分點。
- 就CPI年增率觀察，共和黨大勝，通膨將走升；2025年增加約1.10個百分點。

經濟成長率

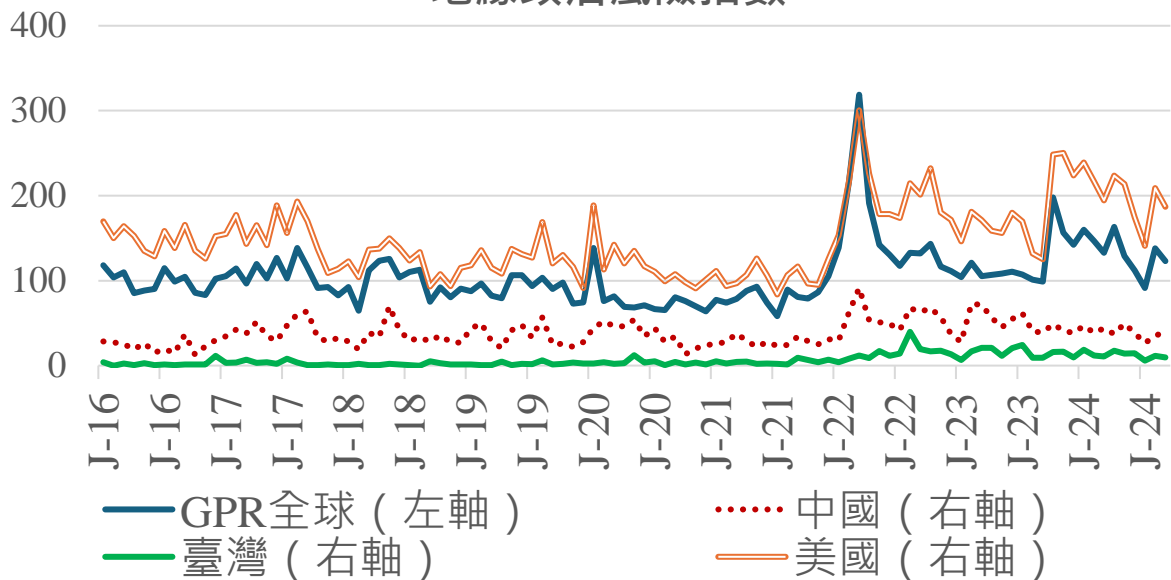


CPI年增率

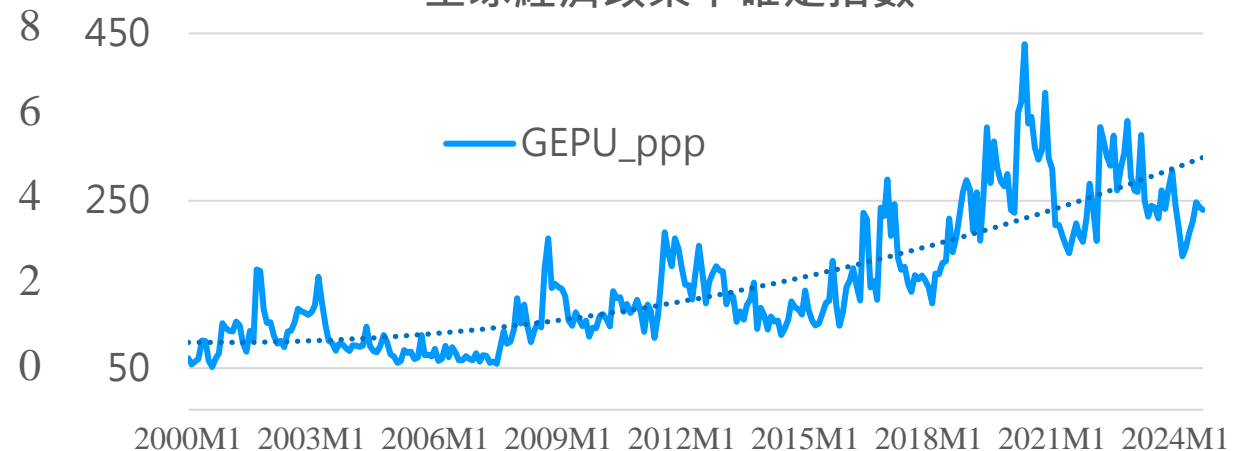


5 主要不確定因素-地緣政治與政策不確定性相關指數

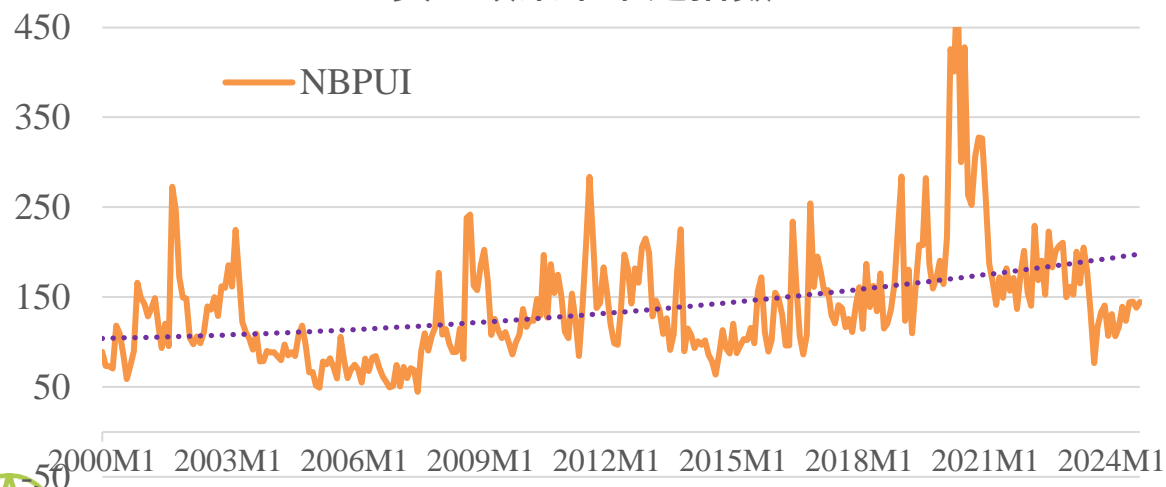
地緣政治風險指數



全球經濟政策不確定指數



美國政策不確定指數



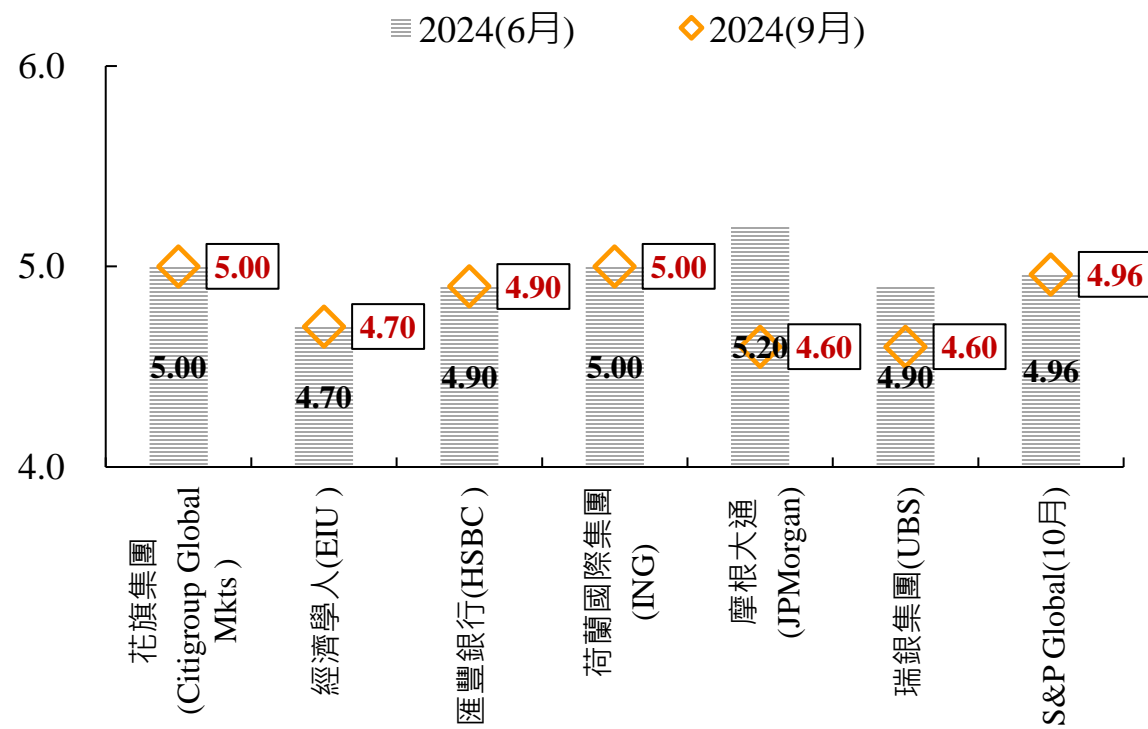
中國政策不確定指數



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，持續出台多項政策；9月底迄今情勢（股市）雖由谷底回升，但經濟景氣後勢仍待觀察。
- 主要機構對於2024年成長率預測值，近期因中國大陸經濟指標略有好轉，主要機構調整預測值至4.60%~5.00%之間。
- 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43.86%（2020年）下降至31.22%（2024年1-9月），減少12.64個百分點。對美國出口比重則由10.50%（2013年）上升至24.13%（2024年1-9月）。

主要機構對中國2024年經濟成長預測與修正

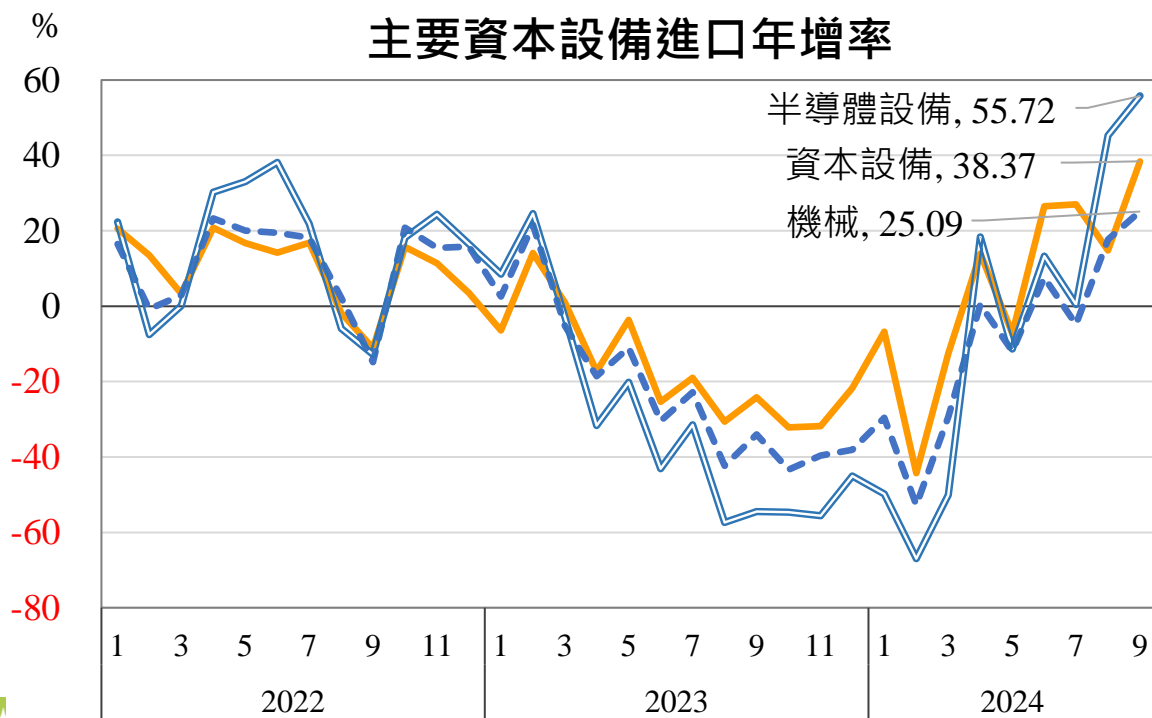


臺灣海關出口主要市場	2023年			2024年1-9月		
	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)	金額 (億美元)	比重 (%)	年增率 (%)
全球	4,324	100	-9.79	3,491	100	10.15
中國大陸 (含香港)	1,522	35.21%	-18.09	1,090	31.22%	-2.68
美國	762	17.63%	1.58	842	24.13%	59.70
東協	762	17.64%	-5.37	636	18.22%	14.32

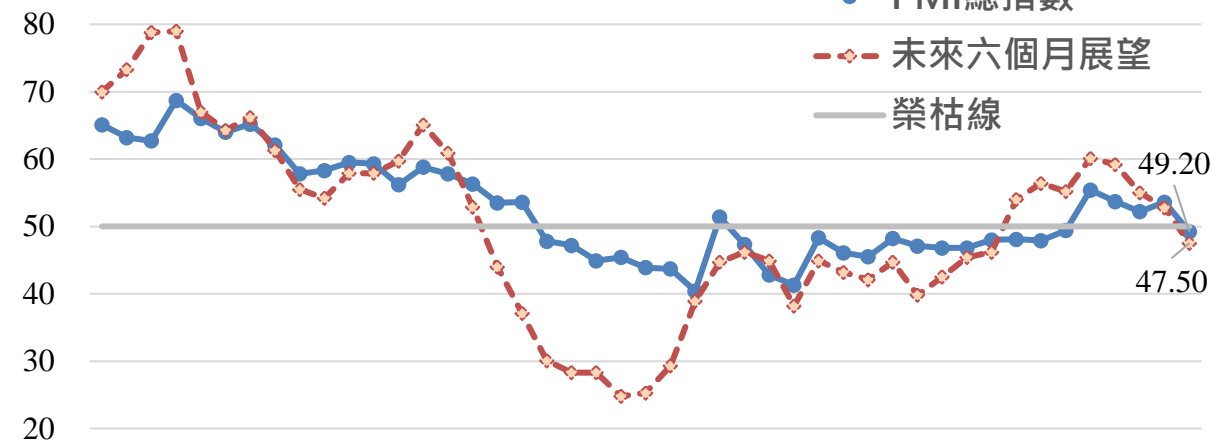
5 主要不確定因素-國內投資支出與廠商對未來信心展望

- 9月進口產品，資本設備、機械、及半導體設備之年增率分別為38.37%、25.09%，及55.72%；第3季資本設備、機械、以及半導體設備之進口年增率分別為25.91%、10.61%、27.40%，都達兩位數字，顯示相關投資持續成長。
- 臺灣PMI指數於9月降至50榮枯線之下；未來六個月展望也在50之下；服務業則都在50以上，顯示製造業廠商對未來展望出現變化。

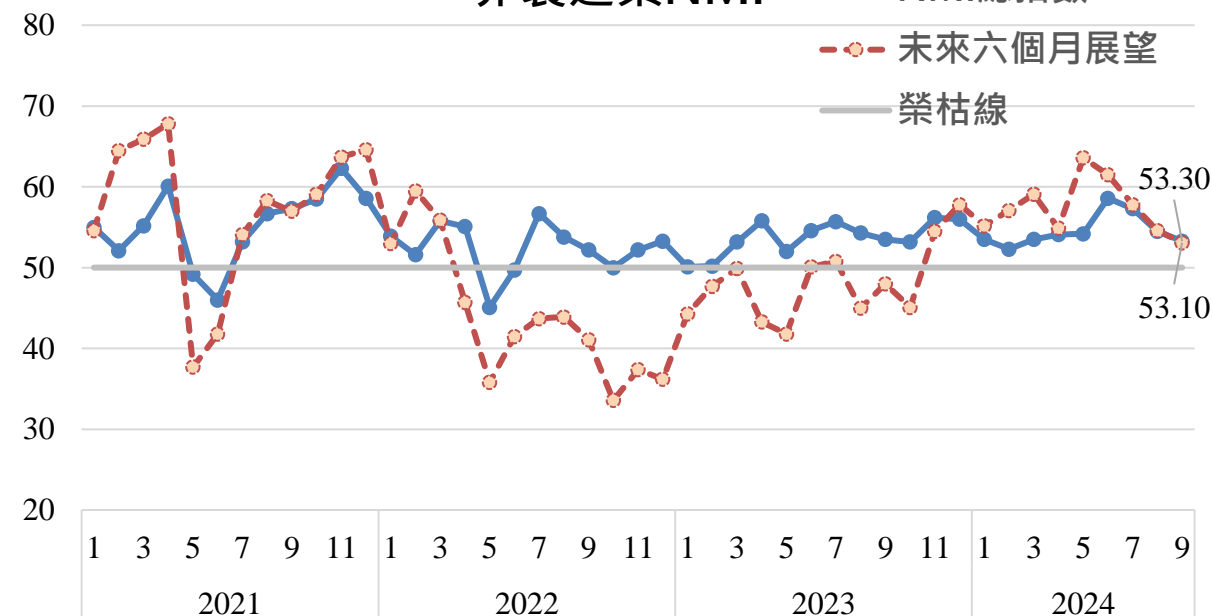
主要資本設備進口年增率



製造業



非製造業NMI

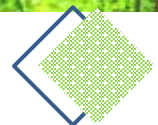


敬請指教

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	2024/1/24	2023/4/19	2024/7/19	2024/10/25
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	3.10	3.38	3.81	3.96
每人平均GNI	35,013	35,165	34,369	34,742
民間消費成長率	2.08	2.09	2.95	2.67
固定資本形成成長率	3.12	1.43	1.87	2.89
民間投資成長率	1.34	-0.20	0.45	1.80
商品與服務之輸出成長率	4.60	5.63	6.24	6.56
商品與服務之輸入成長率	4.33	4.41	5.41	6.75
躉售物價（生產者物價）指數年增率	1.31	1.96	1.67	1.56
消費者物價指數年增率	1.88	2.30	2.16	2.17
M2貨幣存量,日平均	63,016	62,775	62,809	62,918
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	30.64	30.92	31.96	31.97
失業率,%	3.44	3.37	3.38	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
	2024年10月	3.96	6.63	5.06	3.41	1.14	2.67	3.10	2.89	1.80	6.56	6.75	2.17
臺經院	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
	2024年7月	3.85	6.56	4.65	2.75	1.82	2.92	2.44	2.64	1.40	7.25	7.12	2.13
中央銀行	2024年9月	3.82	6.63	5.06	3.09	0.93	2.80	-	-	3.95	7.68	-	2.16
主計總處	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
	2024年8月	3.90	6.63	5.06	3.21	1.12	2.78	3.10	4.58	3.89	7.76	9.54	2.17
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	2024年7月	3.88	6.56	3.70	2.84	2.69	2.62	2.44	2.16	0.86	8.48	8.23	2.21

附錄3 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2025年經濟預測

2025年經濟成長率預測值介於1.70% (Nomura) ~3.30% (Fitch Solutions) ; 通貨膨脹率預測值介於1.20% (Fitch Solutions) ~2.00% (Capital Economics、CIER、Citigroup、Standard Chartered、ADB) ; 新臺幣兌美元匯率預測值介於29.80元 (Nomura) ~31.50元 (Citigroup) 。

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
Allianz (安聯人壽)	2.40	1.30	-	2024.10.25	Goldman Sachs (高盛集團)	2.00	1.30	-	2024.10*
ANZ (澳盛集團)	3.20	1.80	30.90	2024.10*	HSBC (匯豐集團)	2.80	1.90	31.40	2024.10*
BNP Paribas (法國巴黎銀行)	2.70	1.50	-	2024.10*	ING (荷蘭國際集團)	2.70	1.50	30.60	2024.9*
Capital Economics (凱投宏觀)	3.00	2.00	30.00	2024.10*	JPMorgan (摩根大通)	2.50	-	-	2024.10*
中華經濟研究院	3.03	1.96	30.76	2024.10*	Kiel Institute (基爾研究院)	3.10	1.60	31.00	2024.10*
Citigroup (花旗集團)	3.00	2.00	31.50	2024.10*	Moody's Analytics (穆迪分析)	2.60	1.90	-	2024.10*
Credit Agricole (法國農業信貸)	2.60	1.90	31.20	2024.10*	Nomura (野村控股)	1.70	1.50	29.80	2024.10*
DBS (星展銀行)	2.60	1.90	-	2024.10*	Oxford Economics (牛津研究院)	3.70	1.80	30.50	2024.10*
Deka Bank (德卡銀行)	2.60	1.60	-	2024.10*	S&P Global Ratings (標普全球)	3.10	1.40	30.70	2024.10*
EIU (經濟學人)	3.40	1.90	31.40	2024.10*	Société Générale (法國興業銀行)	2.10	1.50	32.00	2024.10*
Euromonitor Int. (歐睿信息)	2.80	1.60	-	2024.10*	Standard Chartered (渣打銀行)	2.80	2.00	-	2024.10*
Fitch Ratings (惠譽國際)	2.70	1.80	31.10	2024.10*	UBS (瑞銀集團)	2.00	1.50	29.90	2024.10*
Fitch Solutions (惠譽解方)	3.30	1.20	30.50	2024.10*	ADB (亞洲開發銀行)	2.70	2.00	-	2024.10.5
FOCUS ECONOMICS	2.80	1.70	30.00	2024.10*	S&P Global	2.64	1.80	31.40	2024.10.15
Frontier View (前沿觀測)	3.00	1.40	-	2024.10*	主計總處	3.26	1.91	-	2024.8.16

說明：*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於10月發布之調查數據。

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

附錄3 臺灣經濟預測-主要機構對臺灣2026年經濟預測

2026年經濟成長率預測值介於2.00% (UBS) ~3.30% (HSBC、ING、Standard Chartered)；通貨膨脹率預測值介於0.80% (Société Générale) ~2.00% (Capital Economics)；新臺幣兌美元匯率預測值介於26.60元 (Fitch Solutions) ~31.80元 (Société Générale)。

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
Allianz (安聯人壽)	-	-	-	2024.10.25	Goldman Sachs (高盛集團)	2.30	1.00	-	2024.10*
ANZ (澳盛集團)	3.00	1.70	30.50	2024.10*	HSBC (匯豐集團)	3.30	1.80	31.40	2024.10*
BNP Paribas (法國巴黎銀行)	-	-	-	2024.10*	ING (荷蘭國際集團)	3.30	1.50	29.50	2024.9*
Capital Economics (凱投宏觀)	3.00	2.00	30.00	2024.10*	JPMorgan (摩根大通)	-	-	-	2024.10*
中華經濟研究院	-	-	-	2024.10*	Kiel Institute (基爾研究院)	-	-	-	2024.10*
Citigroup (花旗集團)	3.20	-	30.90	2024.10*	Moody's Analytics (穆迪分析)	2.90	1.80	-	2024.10*
Credit Agricole (法國農業信貸)	-	-	-	2024.10*	Nomura (野村控股)	-	-	-	2024.10*
DBS (星展銀行)	-	-	-	2024.10*	Oxford Economics (牛津研究院)	-	-	-	2024.10*
Deka Bank (德卡銀行)	-	-	-	2024.10*	S&P Global Ratings (標普全球)	2.80	1.30	27.70	2024.10*
EIU (經濟學人)	2.50	1.70	30.20	2024.10*	Société Générale (法國興業銀行)	2.40	0.80	31.80	2024.10*
Euromonitor Int. (歐睿信息)	2.60	1.40	-	2024.10*	Standard Chartered (渣打銀行)	3.30	1.90	-	2024.10*
Fitch Ratings (惠譽國際)	2.60	1.70	30.20	2024.10*	UBS (瑞銀集團)	2.00	1.00	29.50	2024.10*
Fitch Solutions (惠譽解方)	3.10	1.20	26.60	2024.10*	ADB (亞洲開發銀行)	-	-	-	2024.10.5
FOCUS ECONOMICS	2.80	1.50	29.80	2024.10*	S&P Global	2.40	1.85	30.33	2024.10.15
Frontier View (前沿觀測)	2.30	1.10	-	2024.10*	主計總處	-	-	-	2024.8.16

說明：*為Focus Economics Consensus Forecast East & South Asia於10月發布之調查數據。

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

