

全球製造業表現仍呈二極化，半導體高階製程與伺服器需求強勁，而傳產需求回升有限。近期美國新訂單與生產指數重回擴張區間，顯示需求開始溫和復甦，歐元區則因需求疲弱與政治不確定性加劇，仍陷於衰退區間。中國在官方刺激政策之下連續三個月維持製造業擴張，而日本雖已連續六個月處於緊縮，但惡化程度已有緩解。

在國內製造業方面，年底旺季需求湧現，加以農曆年前客戶備貨效應，令12月測驗點續呈上揚。服務業則受惠於聖誕節、跨年商機、尾牙活動，以及演唱會等活動吸引人潮，帶動餐飲、住宿需求，令零售業與餐旅業看好當月景氣表現。

營建業方面，受到年底公共工程趕工潮，加上半導體建廠與綠能建設需求，有助於營造業者看好當月與未來半年景氣表現，而不動產業因農曆年前購屋需求及交屋潮、部分賣方略微讓利獲得成交的影響，本月景氣未再進一步下探，未來半年則受到資金控管與高房價基期將使房市景氣趨緩。

根據本院調查結果，經過模型試算後，2024年12月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步走高。其中，12月服務業與營建業測驗點連續三個月上揚，製造業亦呈連續二個月上揚。最後，針對2025年總體經濟而言，預期2025年台灣經濟成長仰賴投資與消費支撐，外需亦重回經濟成長主力，鑒於投資與外需表現優於先前預期，台經院預測2025年國內經濟成長率為3.42%，較2024年11月預測上修0.27個百分點。

## 一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，在美國方面，受惠於年末消費旺季與庫存回補的需求，新訂單指數、生產指數及存貨指數轉好，使得12月ISM製造業採購經理人指數(PMI)較上月走揚，不過仍處於衰退區間。在歐元區，工業信心指數與消費者信心指數均有所惡化，僅服務業信心指數有所回升，令12月綜合經濟觀察指標(ESI)較11月下滑，顯示整體景氣仍未見改

善。在日本，隨著生產與需求指標降幅收斂，就業指數表現強勁，使得12月製造業PMI較上月走揚，但仍處於榮枯線之下。在中國，儘管12月製造業活動仍維持擴張區間，但出廠價格、生產預期等指標下滑，導致生產與從業人數指數下降，12月製造業PMI較上月回落。東南亞方面，12月東協製造業PMI為50.7點，較11月數值下滑0.1個百分點，主要係積壓訂單增加與企業對未來前景樂觀看法轉弱。

## (一) 美國

據美國商務部經濟分析局(BEA)近期所公布的資料，2024年前三季美國經濟成長率分別為2.9%、3.0%與2.7%。而在2024年全年度的美國GDP成長率方面，EIU、S&P Global於2025年1月發布預測值分別為2.7%及2.8%，前者維持不變，後者則較前次預測值上修0.1個百分點。對2025年預測值分別為2.3%及2.0%，兩者均較前次預測值上修0.1個百分點。

在就業市場表現方面，美國2024年12月的失業率為4.1%，較上月下滑0.1個百分點；勞動市場仍具韌性，12月美國非農新增就業人數由11月修正後的21.2萬增加至25.6萬人，新增就業人數主要為健康照護與社會救助業、零售銷售業、餐旅業與政府部門。物價方面，受到食品和飲料價格年增率小幅走升、能源價格年減幅度縮小，令美國2024年12月消費者物價指數(CPI)年增率為2.9%，較上月增加0.2個百分點，而扣除食品與能源價格的核心CPI年增率為3.2%，較上月下降0.1個百分點。此外，12月電子商務、商店百貨與餐飲店等零售銷售年增率較上月走低，令12月美國零售銷售額年增率為3.9%，較修正後的前值減少0.2個百分點。受惠於電腦及電子產品、紡織相關製品、化學品等產出年增率續呈擴增態勢，令12月工業生產轉為正成長，從11月的-0.6%減幅轉為成長0.5%。

至於美國經濟近期的景氣展望方面，參考美國供應管理研究所(Institute of Supply Management, ISM)公佈美國的2024年12月製造業採購經理人指數(PMI)為49.3點，較前一個月數值上揚0.9個百分點，反映年末消費旺季與庫存回補的需求，令12月新訂單指數、生產指數及存貨指數皆較11月轉好。另外ISM公佈的2024年12月非製造業PMI為54.1點，較前

一個月指數上揚2.0點，其中商業活動與供應商交貨指數均較上月明顯上揚，美國服務業加速擴張與製造業的疲軟形成鮮明對比。

## (二) 歐洲

據歐盟統計局(Eurostat)近期所公布的資料，2024年前三季歐元區經濟成長率分別為0.4%、0.5%與0.9%。此外，在2024年全年度的歐元區GDP方面，EIU、S&P Global於2025年1月發布預測值分別為0.8%及0.7%，均維持前次預測值不變。對2025年預測值分別為1.2%及0.9%，前者較前次預測值下修0.1個百分點，後者則維持不變。

在就業市場表現方面，歐元區於2024年11月失業率為6.3%，較上月修正後數值相比維持不變，整體失業率續維持穩定。此外，隨著12月天然氣價格較上年同月明顯增加，能源價格指數年增率由負轉正，令2024年12月歐元區CPI年增率為2.4%，較上月數值增加0.2個百分點，而12月歐元區核心CPI年增率則為2.7%，較上月數值維持不變。歐元區11月零售銷售年增率由上月修正後的2.1%下滑至1.2%，受到非食物類、能源、資通訊產品、網路購物零售銷售年增率下滑，使得整體零售消費年增率走弱。儘管運輸工具、化學品及製藥產品年減幅度略有縮小，然金屬製品、機械設備、電腦及電子設備等產品年增率均呈下滑態勢，令歐元區11月工業生產年減幅擴大，由上月修正後年增-1.1%下降至-1.9%。

在歐洲經濟展望方面，參考歐盟委員會公佈的綜合經濟觀察指標(Economic Sentiment Indicator, ESI)，歐元區2024年12月的ESI為93.7點，較上月數值下滑2.1點，反映出整體景氣仍未見改善。2024年12月歐元區ESI數值以細項來看，僅服務業信心指數較上月有所上升，而工業信心與消費者信心均較上月呈現減弱態勢。

## (三) 日本

日本內閣府公布2024年11月核心機械訂單(扣除船舶、電力)月增3.4%，其中製造業及非製造業訂單月增分別為6.0%及1.2%。日本財務省公布2024年12月進口金額為9兆7,797億日圓，較2023年同期增加1.8%，主要係電算機、非鐵金屬等產品進口成長逾2成；出口額為9兆9,106億日

圓，年增2.8%，主要因半導體裝置、食品等出口成長。在2024年全年度日本GDP方面，EIU、S&P Global於2025年1月發布預測值皆為-0.2%；對2025年預測值分別為0.8%及1.0%，前者較上次預測數值減少0.1個百分點，後者與上次預測數值持平。

在就業市場方面，依據日本總務省公布2024年11月經季節調整後失業率為2.5%，與10月數值持平。物價方面，11月CPI年增率為2.9%，較10月數值增加0.6個百分點；核心CPI年增率為2.4%，較10月增加0.1個百分點。在工業生產方面，雖然汽車以外的運輸設業及電子零組件生產指數年增率呈現增加，但汽車及有機、無機化學品等需求減少，生產指數年增率分別為-12.5%及-6.2%，致整體工業生產指數年增率為由10月的1.4%跌至11月的-2.7%。

在日本經濟展望方面，參考S&P Global引用au Jibun Bank發布的日本12月製造業PMI為49.6，較11月數值增加0.6點，主要是生產及需求指標降幅縮小，加上原物料價格上漲及日圓貶值，使得投入品價格漲幅為4個月以來新高，就業指數為2024年4月以來的新高，顯示製造業惡化程度已有緩解；服務業PMI為50.9，較11月數值增加0.4點，主要係新業務增幅為4個月以來新高，投入及收費通膨仍維持高檔，加上企業對未來一年前景維持樂觀看法，致服務業持續擴張，PMI為連續2個月維持在榮枯線之上。

#### (四) 中國

中國國家統計局發布2024年第4季GDP成長率為5.4%，全年達5.0%，較2023年全年數值減少0.2個百分點。其中2024年全國規模以上(主要業務收入在2,000萬元及以上的工業企業)工業增加值年增率為5.7%，較2023年4.6%增加1.1個百分點；社會消費品零售額年增率3.5%，較2023年數值(7.2%)減少3.7個百分點，其中商品零售、餐飲年增率分別為3.2%、5.3%；全國(不含農戶)固定資產投資及民間投資年增率分別為3.2%、-0.1%，較2023年數值(3.0%及-0.4%)，分別增加0.2及0.3個百分點。房地產指標方面，2024年房地產開發投資增速為-10.6%，較2023年數值(-9.6%)減少1.0個百分點，其商品房銷售額及面積增速分別為-17.1%及-12.9%。依據中國海關總署發佈2024年貿易額61,623億美元，年增3.8%，

較2023年數值增加8.8個百分點，其中進出口分別年增1.1%及5.9%。在2025年全年度的中國GDP方面，EIU及S&P Global於1月發布預測值分別為4.6%及4.2%，前者較上次預測值增加0.1個百分點，後者則維持不變。

在中國就業市場方面，2024年全國城鎮調查失業率平均值為5.1%，較2023數值下降0.1個百分點。在全國居民消費價格(CPI)方面，2024年CPI年增率0.2%，與2023年數值持平，其中食品煙酒及交通通信類價格呈現下跌外，其餘類別價格年增率皆呈現上揚，核心CPI年增率為0.5%。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局公布12月製造業PMI為50.1%，較11月數值減少0.2個百分點，其中出廠價格及生產經營活動預期等指標下滑，使得生產及從業人數指數亦較上月數值下滑，其餘指數則較11月數值增加，致製造業活動仍維持在榮枯線之上。非製造業活動指數為52.2%，較11月數值增加2.2個百分點，主要係建築業及服務業市場需求回升，帶動新訂單、投入品及從業人員等指標皆較上月數值增加所致。

## (五) 東南亞

東南亞國家中目前僅越南及新加坡公布2024年GDP年增率分別為7.1%、4.0%，表現皆優於2023年。在2024年全年度的東南亞國家GDP方面，依EIU與S&P Global最新發布預測值，EIU對菲律賓、馬來西亞、印尼及泰國預測值與前次預測值持平，分別來到5.5%、5.1%、5.0%及2.6%；S&P Global對菲律賓、馬來西亞、印尼及泰國等國預測值與前次預測值持平，分別來到5.6%、5.1%及5.0%及2.6%。EIU與S&P Global對東南亞各國2025年最新預測值，EIU對越南、菲律賓、印尼、馬來西亞、泰國及新加坡預測值分別為6.7%、6.3%、5.0%、4.7%、3.2%及2.5%；S&P Global預測值分別為6.4%、5.8%、5.1%、4.4%、2.8%及2.5%。

在就業市場表現方面，印尼2024年上半年失業率分別為4.8%，越南前3季失業率為2.3%，其餘國家11月失業率依序為菲律賓(3.2%)、馬來西亞(3.2%)、新加坡(1.9%)及泰國(0.9%)。在消費者物價方面，12月越南、菲律賓、印尼及泰國CPI年增率皆較11月數值增加，來到2.9%、2.9%、1.6%及1.2%；11月馬來西亞及新加坡等國CPI年增率分別達為1.8%、1.6%

。

在東南亞經濟展望方面，參考S&P Global東協製造業PMI，12月PMI為50.7點，與11月數值小跌0.1個百分點，主要係積壓訂單為連續第10個月增加，企業對未來一年前景保持樂觀看法，然指數為8個月以來新低，致PMI指標出現微幅下跌。若以國家別觀察，新加坡、越南及馬來西亞PMI皆較11月數值減少，PMI分別為51.1、49.8及48.6；菲律賓、泰國及印尼PMI較11月數值增加，PMI分別為54.3、51.4、51.2。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於人工智慧(AI)與新興應用商機維持熱絡，年底旺季需求湧現，加以農曆春節長假將屆引發提前出貨效應，電子及資通產品出口年增率續成長，惟比較基期已高，年增率較上月相比略為縮減，使得12月出口年增率由上月的9.68%縮減為9.19%，受惠AI供應鏈之分工運作及出口衍生需求，積體電路與資通產品進口續強，令進口年增率則由上月的19.74%擴增為30.40%。累計2024年全年出口較2023年成長9.86%，進口亦成長12.18%，總計2024年全年出超金額為806.25億美元，衰退0.20%。

國內生產方面，受惠於農曆春節前備貨效應，加上資訊電子產業生產動能續強，使得12月製造業生產指數109.01，較上月成長6.21%，與2023年同月相比成長20.79%。就細部產業來看，因人工智慧、高效能運算及雲端資料服務等需求持續強勁，激勵資訊電子產業生產動能續強。傳產方面，除機械設備業表現較好外，基本金屬業、化學材料及肥料業、汽車及零件業等產業的生產表現仍呈衰退。總計2024年工業生產年增11.45%，其中製造業成長11.93%。

內需消費方面，因農曆春節即將到來，家電汰舊換新及尾牙禮品需求成長，帶動資通訊及家電設備零售業、電子購物及郵購業零售業營業額，因天氣轉冷帶動冬季服飾需求，加上業者擴展門市、推出聯名新品與促銷，令布疋及服飾品零售業營業額續強，12月整體零售業營業額為4,332億元，年增2.92%，累計2024年全年零售業營業額較2023年相比增加2.61%，綜合商品零售業年增4.42%；餐飲業部分，聖誕節與跨年聚餐熱潮帶動餐飲業成長，業者紛紛推出節慶套餐及應景活動，再加上農曆

春節即將到來，尾牙與年菜銷售進入旺季，12月餐飲業營業額960億元，年增4.42%，累計2024年全年餐飲業營業額較2023年增加3.58%。

物價方面，蔬菜價格受先前風災豪雨及低基數影響，致整體食物類價格由11月3.82%擴增至12月4.05%，對總指數影響1.10個百分點，較上月增加0.06個百分點。惟衣著類及教養娛樂類價格增速放緩，抵銷整體CPI年增率上升幅度。12月整體CPI年增率由11月2.08%擴增至2.10%，惟核心CPI年增率由11月1.73%縮減至1.65%；PPI方面，儘管石油及煤製品、燃氣、食品及飼品等價格下跌，然受到農產品、電子零組件、化學材料及其製品等價格上漲影響，令2024年12月整體PPI年增率擴大，從11月的1.07%擴增至12月的2.92%。累計2024年全年CPI年增率2.18%，PPI年增率為1.35%，CPI年增率連續三年超過2%以上。

在勞動市場方面，2024年12月失業率3.32%，較上月下降0.04個百分點，2024年全年失業率平均為3.38%，較2023年下降0.10個百分點。薪資方面，2024年11月本國籍全時受僱員工總薪資為58,783元，較2023年同月成長6.45%，11月經常性薪資為49,396元，較2023年同月成長3.43%，在扣除物價上漲因素後，2024年1至11月實質經常性薪資為45,486元，較上年同期成長0.69%，2024年1至11月實質總薪資為60,016元，較上年同期成長2.35%。

在國內金融市場方面，市場資金環境穩定，2024年12月金融業隔夜拆款利率最高為0.828%，最低為0.813%，加權平均利率為0.820%，較上月下降0.001個百分點，較2023年同月增加0.134個百分點。股市方面，儘管美國聯準會如金融市場預期降息一碼，但利率預估點陣圖顯示2025年降息的減緩速度超過市場預期，令美股短期表現承壓，然台股基本面仍穩健，使得股市依然處於高檔震盪，台灣加權指數12月底收在23,035.10點，上漲3.47%，平均日成交量為3,610.10億元。匯率方面，聯準會放慢降息的幅度超出金融市場預期，令國際美元走揚，新台幣隨亞幣一同承壓，加以外資於下半月賣超台股，並於匯市大舉匯出，令新台幣12月表現偏貶，月底匯率收在32.781美元，貶值0.99%。

### 三、廠商調查結果

在國內製造業方面，時序進入年終購物旺季，且氣溫明顯降低，帶動相關供暖家電的銷售表現，加上電力機械器材製造業者認列承包政府與民間設備及工程收入增加，帶動業者2024年12月合併營收普遍高於11月，故有四成左右的電力機械業廠商看好當月景氣表現；航太與半導體代工模具訂單穩定，加上歐美經濟復甦及消費意願回升，帶動金屬製品業代工訂單表現，約有近兩成業者看好當月景氣。然而，受汽車產業需求放緩、缺工影響建案進度及不動產市場降溫拖累，故亦有接近四成金屬製品業者看壞當月景氣表現；家電產品需求回升帶動部分客戶下單意願增加，加上新興應用領域持續發展，使先進製程產能利用率保持穩健，然終端市場需求處於緩步復甦階段，導致國內半導體封測廠商訂單規模受限。整體而言，晶圓代工、DRAM及封測業景氣維持持平狀態，故有六成左右的電子機械廠商持平看待當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，儘管地緣政治不穩、美中經濟前景保守、川普新政可能加劇全球貿易壁壘，影響製造業需求力道，但受惠於機械、金屬製品等下游產業需求回溫，以及AI、半導體、電動車與再生能源等新興應用需求穩步成長，國內製造業需求仍有望提升，故約有近三成比例的金屬製品業廠商看好未來半年景氣表現；全球電子業擴大資本支出帶動半導體設備訂單增加，東協地區經濟穩健也有望推升我國機械設備採購規模。此外，美國聯準會降息降低企業融資成本，有助提升廠商投資意願。然而，中國推行機械設備進口替代並中止部分ECFA早收清單產品，對我國相關產業出口構成壓力。同時，川普上任後可能引發貿易戰2.0，影響市場信心與企業投資意願，故雖有近四成比例的機械設備業廠商看好未來半年景氣表現，然較上月調查相比，看好程度略有下降；受惠於智慧型手機和PC銷售逐步回暖，有望提升國內廠商訂單能見度，加上AI與智慧汽車等新興應用的發展，推動高階晶片需求成長，進而提升先進製程產能利用率。然而，地緣政治、美中科技戰影響持續，加上車用與工業市場需求疲弱，以及成熟製程和記憶體市場競爭加劇，故約有近三成左右的電子機械業廠商看好未來半年景氣表現。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2024年12月問卷結果顯示，認為當(12)月景氣為「好」比率為19.3%，較11月25.8%減少6.5個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為25.7%，較11月19.5%增加6.2個百分點；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由2024年11月的22.6%增加2.5個百分點至當月的25.1%，看壞比率則由11月的22.9%減少4.4個百分點至當月的18.5%。

將上述製造業對當月及未來半年景氣看法比率之調查結果，經過本院模型試算後，2024年12月製造業營業氣候測驗點為96.96點，較上月修正後之95.53點增加1.43點，呈現連續二個月上揚態勢。

服務業方面受惠於耶誕與跨年節慶商機帶動內需市場熱絡，企業尾牙活動密集舉辦，演唱會及表演活動吸引大量人潮，推動周邊商圈消費，加上海外旅遊需求持續旺盛，旅行業者拓展包機與郵輪旅遊業務，提升營收動能，故有近八成的餐旅業者與約六成比例的零售業者看好當月景氣表現；隨著銀行核心存放款業務穩定，12月台股上揚帶動投資收益與財富管理手續費成長，約有一半比例的銀行業者看好當月景氣。同時，台股反彈助推券商獲利，多數證券業者亦樂觀看待當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，隨著消費旺季已過，加上通膨預期升高，雖有企業加薪支撐，但川普2.0的不確定性使投資市場表現難測，投資收益有限，財富效應不明顯，進一步削弱消費信心。同時，房市冷清難以帶動耐久財需求，出國潮持續也造成消費外溢，進一步排擠國內商品消費，約有四成比例的零售業者看壞未來半年景氣表現；我國房市受央行政策影響，房貸業務承壓，且川普上任後的新經貿政策可能引發貿易戰升溫，進一步加劇金融市場不確定性，影響投資收益。不過，預期上半年國內市場利率仍維持高檔，美國降息速度放緩，存放款利差持穩。此外，財富管理需求穩定成長，信用卡海外消費增加，推出手續費淨收益提升，故有近八成比例的銀行業者持平看待未來半年景氣表現。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2024年12月服務業營業氣候測驗點為96.94點，較上月修正後之93.82點增加3.12點，呈現連續三個月上揚態勢。

在營造業方面，因時序鄰近年底，政府相關部門為確保可達成全年95%目標，加上部分軌道工程、道路工程如台北捷運環狀線東環段CF七六三工程以及台中東勢豐原生活圈快速道路公老坪隧道工程已順利在12月進行動工，皆挹注本產業成長動能，故12月整體營造業景氣以好轉視之。展望未來，隨著廠商朝向綠能建設，加上AI終端應用需求持續增溫，促使高科技業者持續推進建廠計畫，有利於國內從事機電統包工程業者的營運表現，故預估未來半年整體營造業景氣相對樂觀。

其次不動產業方面，12月六都建物買賣移轉件數月增率為8.2%，主要是由於時序接近年底，資產布局和因應農曆新年的購屋買盤釋出，以及年底前交屋潮的挹注，加上第三季以來的房貸排隊潮，在第四季陸續消化，使年底貸款撥付完成交屋登記的案件增加也是原因之一。展望未來半年，面對政策打壓一波波、資金遭到管控、房價基期墊高等大環境因素，將使得國內房市呈現趨緩，但為有序降溫而非崩盤式下跌。

將上述營建業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，本次營建業2024年12月營業氣候測驗點為108.52點，較11月之104.76點上揚3.76點，呈現連續第三個月上揚的態勢。

#### 四、預測

全球經濟短期展望穩定，但仍存在不確定性。美國經濟表現預計在2025年略微放緩，但將保持穩健，主要受惠於財政支撐及生成式AI帶來的生產力提升。歐洲經濟動能較2024年有所改善，但仍顯疲弱，儘管通膨與利率下降有助提振私人消費，但出口和投資成長乏力將抵消部分影響。中國經濟成長可能受美國關稅影響及刺激政策效力的不確定性所制約。新興市場將受惠於全球貿易和商品需求回升，但強勢美元與高債務成本仍是挑戰。

預期2025年台灣經濟成長仰賴內需支撐，外需亦重回經濟成長主力。在外需方面，隨著資通訊產品基期逐步墊高，出口增速或將趨緩，惟近期外銷訂單仍顯示新興科技需求強勁，加上全球多國已開啟降息循環，2025年全球貿易量可望續增，傳統產業亦有望緩步復甦，推動台灣外需穩健成長。內需方面，零售及餐飲銷售額年增率持續穩定成長，加上就業市場依舊穩健，失業率維持低位，實質經常性薪資年增率自2024

年轉正，預期此趨勢將延續，為民間消費提供支撐，惟比較基數已高，成長漸緩。投資部分則受惠於新興科技需求強勁帶動，自 2024 年下半年起半導體設備購置需求大幅成長，機電設備進口值維持高檔，國內晶片領導廠商擴大資本支出、加速淨零轉型投資，並吸引國際大廠加碼在台投資，估計續為經濟成長帶來正貢獻。整體而言，受比較基期影響，2025 年台灣經濟成長呈現前低後高。展望未來，全球經濟仍將面臨諸多不確定因素，例如川普新政、各國央行貨幣政策走向、中國經濟刺激政策，以及國內投資動能等。因此，根據台經院最新預測結果，2025 年國內經濟成長率為 3.42%，較上次預測上修 0.27 個百分點。

在內需方面，零售及餐飲銷售額年增率仍維持穩定成長態勢，然隨著比較基期墊高，近期年增率表現已不如先前亮眼。此外，部份產業的薪資水準與成長幅度仍存在明顯差異，惟整體就業市場表現穩健，失業率仍低，實質經常性薪資年增率於 2024 年已由負轉正，預期此一穩健態勢可望延續，民間消費仍將獲得有力支撐，有望續為經濟成長帶來正貢獻，然對經濟成長貢獻度可能略低於 2024 年，故預測 2025 年民間消費成長率為 2.11%，較前次預測下修 0.15 個百分點。

在固定資本形成方面，受惠新興科技需求持續暢旺，自 2024 年下半年起，半導體設備的購置需求顯著攀升，機電設備進口值當前仍維持高檔年增率，加上國內晶片領導廠商加大資本支出規模，廠商加速淨零轉型投資，並吸引國際大廠持續加碼在台投資，預期在 2025 年上半年基期尚未墊高的情況下，投資活動將繼續為台灣經濟注入動能，故預測民間投資成長較上次為高，有助於拉抬整體固定資本形成表現，故預估 2025 年整體固定資本形成成長率為 5.95%，較前次預測時上修 1.02 個百分點；其中民間投資成長率為 5.66%，較前次預測時上修 0.86 個百分點。

在貿易方面，自 2023 年下半年以來，台灣出口成長主要受到資通訊產品帶動，反映新興科技需求的強勁動能。儘管基期已高，不過近期資通訊產品出口年增率仍維持雙位數成長，顯示 AI 相關需求持續旺盛。然而，各產業復甦不均，傳統產業因終端需求疲弱及中國生產過剩削價競爭，成長動能相對不足，惟隨著中國推行刺激經濟政策及減產措施，部分傳產經濟指標已出現改善，但未來仍需觀察政策成效。整體來說，隨著主要經濟體步入降息循環，終端需求有望回升，推動 2025 年全球貿易成長。同時，新興科技應用拓展和電子終端產品復甦將持續支撐出口表

現，而傳統產業亦有望接棒資通訊產品，助力台灣外貿穩健成長，故預估 2025 年出口與進口金額成長率則為 6.49%與 6.96%，較前次預測值分別上修 0.79 與 0.43 個百分點。據此，預估 2025 年輸出與輸入成長率分別為 6.05%及 6.27%，較前次預測值分別上修 1.37 與 1.00 個百分點。

最後，在物價部分，全球通膨壓力持續緩解，國內通膨亦呈緩步下降趨勢。然而，氣候變遷、缺工問題、地緣政治風險等不確定因素仍然存在，料將限制通膨降溫速度，故預測 2025 年 CPI 成長率為 1.95%，較前次預測上修 0.08 個百分點。在匯率方面，儘管經濟基本面支撐新台幣升值，然美國聯準會降息步伐較金融市場預期放緩，且川普上台後，貿易政策不確定性大幅上升，亞洲貨幣在國際美元強勢下承受貶值壓力，新台幣亦跟隨亞幣走貶，因此預估 2025 年平均 32.34 元新台幣兌 1 美元，較前次預測貶值 0.94 元。

在未來不確定因素方面，展望 2025 年，全球經濟仍將面臨諸多挑戰，其中又以美國川普新政、各國央行貨幣政策未來走向、中國經濟刺激政策之成效，以及國內投資動能能否延續等最為關鍵，不僅影響台灣出口表現，也透過金融市場及進口物價影響台灣內需及消費，值得預先研判並加以關注。

首先，美國川普已正式開始其第二任總統任期，在就職首日簽署多項行政命令，重申「美國優先」議程。首日行動涵蓋貿易、移民、能源及多邊主義等領域，顯示出其政策方向的積極性，但也暴露了執行過程中的不一致性及挑戰。例如，關稅方面雖未立即提高，但針對中國、墨西哥和加拿大的威脅依然存在；移民政策強調邊境安全，但多項措施面臨法律與執行障礙；能源政策則聚焦化石燃料開發，試圖逆轉綠能轉型趨勢。川普計劃在數週內公布更多政策細節，包括 2 月 1 日可能宣布的新關稅與 4 月 1 日的政策審查結果。同時，共和黨國會將制定立法策略，但內部分歧可能影響進度。整體來看，後續關稅政策的推行及強度可能引發貿易爭端與其他國家的報復措施，加劇全球保護主義，增加供應鏈調整壓力並加速經濟零碎化。此外，驅逐非法移民政策將限制美國勞動供給成長，推升薪資與物價壓力，對全球經濟與通膨帶來衝擊，進而影響台灣的整體貿易表現。

其次，2024 年下半年，歐美中相繼進入降息周期，而日本則採取升息政策。美國與主要經濟體的降息有助於提振其民間消費與投資，對台

灣的外銷出口與投資帶來正面影響。然而，美國新政府的貿易政策、打擊非法移民與財政赤字持續擴大，可能延後全球通膨降溫時程，導致降息步調放緩，進而影響國際資金流向及全球股匯債市穩定。不僅匯率波動衝擊台灣出口，股市的財富效應也可能影響台灣內需消費。

再者，中國將積極應對內需疲軟、市場信心不足及川普第二任期帶來的潛在衝擊。2024 年底宣布的一系列刺激措施集中於解決公共部門不良債務、促進消費需求復甦以及穩定商品和資產價格。中國目前的房地產政策以去化庫存為主，因庫存處於歷史高位，故調整仍需要時間，預計 2025 年房地產開發和投資仍將疲弱。短期內，降低購房成本的政策可能對交易量有所提振，但中長期房市要實現穩定並回升，仍需依賴經濟和民眾收入預期的改善。未來若中國房市表現未出現回穩跡象，可能導致鋼鐵、水泥及建築機械等生產過剩，進而大量傾銷他國，引發貿易摩擦，對台灣部分產業帶來不利影響，鑒於中國短期刺激政策的長效性仍存疑，這也成為 2025 年台灣經濟的不確定因素之一。

最後，台灣投資榮景如何維持，自 2024 年第二季以來，台灣經濟成長主要由投資項目驅動，受益於新興科技需求旺盛，半導體設備等購置需求顯著增加。根據財政部統計，2024 年全年資本設備進口達 698 億美元，較 2023 年增加 74.3 億美元(年增 11.9%)，其中資通設備和精密設備增幅最大，分別年增 67.5 億美元(78.7%)和 19.5 億美元(18.0%)。近期半導體設備進口仍維持高成長，預期在新興科技需求支撐下，民間投資至少在 2025 年上半年仍能為台灣 GDP 作出顯著貢獻。未來需持續關注 AI 等終端消費品需求，若需求成長，有望進一步推動投資維持較高成長率。

## 五、綜合分析判斷

本院各產業研究人員根據廠商問卷調查及工業產銷等相關資訊，對個別產業未來半年之景氣趨勢綜合判斷如下：

- 12月轉壞，未來半年較12月看壞之產業：  
塑橡膠原料、金屬工具機業
- 12月轉壞，未來半年較12月看好之產業：  
無
- 12月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
不含酒精飲料、化學製品
- 12月持平，未來半年較12月看壞之產業：  
化學工業、石化原料、運輸工具業、機車製造業、機車零件製造業
- 12月持平，未來半年較12月看好之產業：  
食品業、屠宰業、冷凍食品、飼料業、印刷業、非金屬礦物、玻璃及其製品、水泥及其製品、電信服務業
- 12月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、皮革毛皮製品、石油及煤製品、橡膠製品、塑膠製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、機械設備製造修配業、產業機械業、電線電纜、電子機械、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、電子零組件業、自行車製造業、精密器械、批發業
- 12月轉好，未來半年較12月看壞之產業：  
紡紗業、人造纖維製造業、零售業
- 12月轉好，未來半年較12月看好之產業：  
製油、製粉及碾穀、木竹製品業、紙業、金屬建築結構及組件業、育樂用品業、一般土木工程業、餐旅業、銀行業、保險業
- 12月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
紡織業、織布、成衣及服飾、陶瓷及其製品、電力機械、電力機械器材製造、家用電器、通信機械器材、汽車製造業、汽車零件、自行車零件製造業、營建業、建築投資、證券業、運輸倉儲業

## 台經院總體經濟指標預測(2025/1/24)

單位:新台幣億元, 2016 年為參考年(NT\$100 million)

	2025				2025
	第一季	第二季	第三季	第四季	全年
國內生產毛額	57,522	59,589	62,455	64,303	243,869
<b>Real GDP (%)</b>	2.01	2.95	3.95	4.65	3.42
民間消費	28,146	28,468	29,122	29,515	115,251
<b>Private Consumption (%)</b>	1.20	2.05	2.45	2.70	2.11
政府消費	7,289	7,792	8,412	9,589	33,082
<b>Gov't Consumption (%)</b>	2.98	3.39	2.57	2.96	2.97
固定資本形成	15,402	15,850	15,382	16,832	63,466
<b>Fixed Capital Formation (%)</b>	10.23	5.69	4.96	3.40	5.95
政府部門	1,375	1,751	1,803	2,536	7,465
<b>Gov't Investment (%)</b>	7.85	10.00	10.12	8.42	9.09
公營事業	747	1,018	928	1,500	4,193
<b>Public Enter. Invest. (%)</b>	3.02	5.67	1.82	4.75	4.00
民間部門	13,280	13,082	12,651	12,796	51,809
<b>Private Investment (%)</b>	10.85	5.15	4.52	2.30	5.66
輸出(商品及勞務)	36,045	38,038	40,583	39,287	153,953
<b>Exports, gds+serv (%)</b>	7.55	8.23	6.34	2.46	6.05
輸入(商品及勞務)	29,356	30,369	31,499	31,673	122,896
<b>Imports, gds+serv (%)</b>	12.22	5.65	4.58	3.42	6.27
出口(商品-億美元)	1,195	1,245	1,316	1,304	5,059
<b>Exports, % Growth, yoy</b>	8.30	8.53	6.03	3.50	6.49
進口(商品-億美元)	1,044	1,037	1,052	1,086	4,219
<b>Imports, % Growth, yoy</b>	14.22	6.35	4.55	3.52	6.96
貿易餘額(商品—億美元)	151	208	264	218	840
消費者物價指數 (CPI)	108.89	109.55	110.33	110.89	109.91
<b>消費者物價指數 (%)</b>	1.95	1.99	1.93	1.92	1.95
生產者物價指數 (PPI)	112.82	113.21	113.92	112.59	113.13
<b>生產者物價指數 (%)</b>	3.25	1.20	1.35	0.62	1.60
匯率(平均值)(NT\$/US\$)	32.85	32.52	32.15	31.85	32.34
隔夜拆款利率(平均值)	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82