

國內總體經濟預測暨景氣動向調查新聞稿

2025.04.25

隨著川普政府連番調整關稅政策，推動美國製造，導致全球貿易摩擦升溫。同時，美國與他國經濟表現差異擴大，恐使主要央行貨幣政策分歧加劇。作為全球最大經濟體，美國政策轉變將影響全球經貿走向，令國際預測機構大幅下修2025年主要經濟體的成長表現。

在國內方面，受惠於AI需求強勁，加上客戶因應美國關稅變數提前拉貨，3月製造業出口、生產與外銷訂單均較上月明顯成長，帶動當月景氣看好的廠商比例明顯上升。然而，美國關稅政策反覆，加上各國談判進展不明，增添全球經濟不確定性，使製造業看壞未來半年景氣的廠商比例顯著上升。服務業同樣受到川普政策可能衝擊國內產業，下游需求轉弱，加上金融市場表現疲軟，令零售與金融相關業者對未來半年景氣轉為保守看待。儘管營造業受惠於部份大型公共工程如水利、交通等建設進度如期推進，但受選擇性信用管制、股市表現不佳及新青安貸款效果遞減影響，房市交易量恐將下滑。同時，川普關稅政策帶來的經濟不確定性，可能抑制終端需求並拖慢產業擴廠腳步，進一步壓抑工業不動產市場需求。故根據本院廠商調查結果，經過模型試算後，3月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點續呈下跌態勢，且單月跌幅創下近年新高紀錄，顯示廠商對未來景氣多持審慎甚至偏向悲觀的態度。

在本次總體經濟預測更新中，雖然民間消費與投資動能仍具支撐，但受地緣政治風險上升與貿易摩擦加劇影響，全球金融市場波動擴大，企業資本支出轉趨觀望，民眾消費意願也出現降溫，使內需表現不如原先預期。第1季受惠於AI等新興科技應用需求強勁，以及企業為因應美國加徵關稅而提前備貨，進出口、製造生產與外銷訂單表現亮眼。然而，美國關稅政策變化頻繁，導致不確定性升高，國際機構紛紛下修2025年全球經濟成長預測，且提前拉貨效應減退，下半年外需恐將明顯轉弱。綜合以上因素，本次預測下修民間投資與消費表現，台灣2025年經濟成長將呈現「前高後低」格局，台經院預估2025年全年經濟成長率為2.91%，較1月預測值下修0.51個百分點。

一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，在美國方面，3月製造業採購經理人指數(PMI)跌入衰退區間，顯示政策不確定性上升，特別是關稅措施干擾製造業進貨與生產排程。新增訂單、生產、就業與交貨等指數較2月全面下滑，僅存貨指數上升，反映製造商可能提前備貨，以因應後續關稅實施帶來的成本壓力。在歐元區，儘管工業信心維持穩定，然服務業信心大幅下滑，經理人對未來需求與過去營運表現均轉為悲觀，加上消費者信心亦再度下滑，主因對經濟前景轉趨悲觀，對家庭財務狀況的看法也略顯保守，令3月綜合經濟觀察指標(ESI)較上月走低。在日本，因內外需疲弱、訂單減少，產出已連續7個月下滑，廠商也縮減採購投入，導致整體製造業景氣持續低迷，使得3月製造業PMI續落入衰退區間。在中國，3月製造業PMI續維持在榮枯線以上，除從業人員與供應商配送時間指數小幅下滑，其餘指標皆有改善。東南亞方面，3月製造業PMI降至50.8，較2月減少0.7點。主要因訂單與產出放緩，就業下滑，廠商多以庫存應對需求，致使製成品庫存指數連續第23個月下滑。

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)更新先前發布之2024年美國第4季GDP成長率(yoy)為2.5%，與前次估計值維持一致。在2025年全年度的美國GDP成長率方面，EIU、S&P Global及IMF於2025年4月分別將美國全年GDP成長率預測調整為-0.1%、1.3%與1.8%，較先前預測分別下修1.5、0.6及0.9個百分點。EIU指出，川普對美國貿易政策的混亂將對美國和全球經濟產生重大負面衝擊，政策不確定性導致固定投資和民間消費下滑，加上更大且更持久的關稅，將導致美國經濟陷入衰退。S&P Global則認為，對美國經濟的影響將取決於貿易夥伴的報復程度及關稅收入的用途，尤其是當這些收入用於減稅時。

在就業市場表現方面，美國2025年3月的失業率為4.2%，較上月增加0.1個百分點，3月美國非農新增就業人數由2月修正後的11.7萬增加至22.8萬人，新增就業人數顯示目前受聯邦政府裁員影響有限，聯邦政府就業人數僅較上月減少0.4萬人，3月新增非農就業人數主要來自健康照顧業、社會救助業與餐飲旅宿業。物價方面，受能源價格下跌影響，年

減幅度擴大，同時二手車與交通運輸服務價格年增幅亦明顯縮小，帶動美國2025年3月消費者物價指數(CPI)年增率降至2.4%，較上月下滑0.4個百分點。同時，扣除食品與能源價格的核心CPI年增率為2.8%，亦較上月下降0.3個百分點。此外，消費者趕在汽車與進口商品即將面臨高額關稅前大量採購，令3月汽車相關零售銷售年增率由上月2.3%擴增至8.8%，服飾類銷售年增率則由上月1.7%擴增至5.4%、而休閒運動、電子產品與建築園藝等銷售年增率均由負轉正，令2025年3月美國零售銷售額年增率為4.6%，較修正後的前值增加1.1個百分點。隨著氣溫升高，暖氣需求減少，公用事業產量下降，令3月工業生產增幅較上月減少，從2025年2月的1.5%降至1.3%。

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2025年3月製造業採購經理人指數(PMI)為49.0點，較前月數值下跌1.3個百分點，落入衰退區間，反映出川普政府政策不確定性明顯升高，特別是關稅措施對製造業的進貨與生產排程造成干擾。3月製造業的新增訂單、生產、就業與供應商交貨等指數均較2月下滑，僅存貨指數上升，顯示製造商可能為因應即將上路的更多關稅，提前備貨，以降低未來進貨成本上升所帶來的衝擊。另外ISM公佈的2025年3月非製造業PMI為50.8點，較前月指數下滑2.7點，雖然服務業仍處於擴張區間，但成長動能明顯減弱，尤其新訂單成長趨緩，就業指數更出現近年來最大幅度的下滑。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發佈之2024年第4季歐盟歐元區(EA20)經濟成長率為1.2%。在2025年全年度的歐元區GDP方面，EIU、S&P Global及IMF於2025年4月分別將歐元區全年GDP成長率預測調整為0.9%、0.7%與0.8%，三家機構均較先前預測下修0.2個百分點。受美國大幅調高關稅與政策不確定性影響，國際機構預期2025年歐洲經濟表現僅溫和成長。儘管通膨與利率走低有助於提振消費，但投資成長因不確定性上升而趨緩，抵銷部分成長動能。同時，因美國對歐盟鋼鐵、鋁、汽車課徵25%關稅，其他商品課徵10%統一關稅，出口動能也將受到壓抑。

在就業市場表現方面，歐元區於2025年2月失業率為6.1%，與上月數據減少0.1個百分點，顯示整體就業市場維持穩定。此外，能源類價格年增率由正轉負，加上服務類價格年增率漲幅略微下滑，使得2025年3月歐元區CPI年增率為2.2%，較上月數值減少0.1個百分點，而3月歐元區核心CPI年增率則為2.4%，較上月數值減少0.2個百分點。歐元區2月零售銷售年增率由上月修正後的1.8%上升至2.3%，受到食物類零售銷售年增率上升，且汽車燃料年增率由負轉正，使得整體零售銷售年增率走高。儘管中間財產品與耐久財消費品生產表現依舊疲弱，然受到非耐久財消費品與能源產品生產年增幅度擴大，令歐元區2月工業生產指數年增率由負轉正，由上月修正後年增-0.5%上升至1.2%。

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2025年3月的ESI為95.2點，較上月數值減少1.1點。工業信心指數大致穩定回升，反映出經理人對目前訂單量與成品庫存的評估幾乎沒有變化，同時對未來生產的預期略有改善。相比之下，服務業信心指數出現大幅下滑，經理人對未來需求的預期，以及對過去需求與營運狀況的評估等項目均呈現惡化。此外，消費者信心亦再次下滑，主要因消費者對未來整體經濟情勢明顯轉為悲觀，對家庭過去及預期財務狀況的看法也略為惡化。

(三) 日本

日本內閣府發布2025年2月核心機械訂單(扣除船舶、電力)月增4.3%，其中製造業及非製造業訂單月增分別為3.0%及11.4%，皆較上月數值轉。日本財務省公布2025年3月進口金額為9兆3,038億日圓，較2024年同期增加2.2%，主要係醫藥品、通訊設備等進口成長逾2成所致；出口額為9兆8,478億日圓，年增3.9%，主要因汽車、半導體等製造設備及非鐵金屬產品等出口成長。在2025年全年度的日本GDP方面，EIU、S&P Global及IMF於2025年最新發布預測值分別為0.4%、0.9%及0.6%，主要受到川普關稅政策影響，分別較上次預測值下調0.5、0.2及0.5個百分點。

在就業市場方面，依據日本總務省公布2025年2月經季節調整後失業率為2.4%，較1月數值減少0.1個百分點。物價方面，3月消費者物價(CPI)

年增率為3.6%，較2月減少0.1個百分點；核心CPI年增率為2.9%，較2月增加0.3個百分點。在工業生產方面，汽車、塑膠製品、電子零件及其設備等生產指數年增率雖呈現增加，然化學工業及石油製品等業生產出現下滑，致整體工業生產指數年增率表現由2025年1月2.2%縮小至2月的0.1%。

在日本經濟展望方面，參考S&P Global引用au Jibun Bank發布的日本3月製造業採購經理人指數(PMI)為48.4，較2月數值減少0.6點，主要係國內外市場需求疲軟，訂單減少，產出已連續第7個月出現下滑，廠商削減投入採購，致PMI指數持續處於榮枯線之下；服務業採購經理人指數(PMI)為50.0，較2月數值減少3.7點，主要因服務業出口擴張減緩，投入成本價格增幅創19個月來新高，就業指標增速為3個月以來新低，加上廠商對未來一年商業活動看法降至2021年1月以來新低，致服務業PMI出現大幅下滑。

(四) 中國

中國國家統計局發布2025年第1季GDP年增率為5.4%，第1季全國規模以上(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6.5%，比2024年數值增加0.7個百分點；社會消費品零售額年增率4.6%，比2024年數值增加1.1個百分點，其中商品零售、餐飲年增率分別為4.6%、4.7%；全國(不含農戶)固定資產投資年增率為4.2%，比2024年增加1.0個百分點，其中民間固定資產投資年增率0.4%。房地產指標方面，2025年第1季房地產開發投資增速為-9.9%，其中商品房銷售額及面積增速分別為-2.1%及-3.0%。依據中國海關總署發佈2025年第1季貿易額14,343.7億美元，年增0.2%，其中進出口分別年增-7.0%及5.8%。在2025年全年度的中國GDP方面，EIU、S&P Global及IMF最新發布預測值分別為4.4%、3.8%及4.0%，較上次預測值分別減少0.2、0.4及0.6個百分點，主要因美中關稅戰升溫影響，兩個機構雖預測近期中國將採行擴張性財經政策，以維持經濟穩定，然政策效果不能完全抵銷美國關稅政策對經濟衝擊，故小幅調降2025年經濟成長預測值。

在中國就業市場方面，2025年3月全國城鎮調查失業率平均值為5.2%，第1季全國城鎮調查失業率平均值為5.3%。在全國居民消費價格

(CPI)方面，2025年3月CPI年增率-0.1%，較2月數值增加0.6個百分點，其中交通通信、食品煙酒等價格指數年減幅較大，分別達-2.6%、-0.6%，第1季CPI及核心CPI年增率分別為-0.1%及0.3%。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局公布3月製造業PMI為50.5%，較2月數值增加0.3個百分點，除從業人員及供應商配送時間指數較上月數值減少外，其餘指標皆較上月數值增加，致製造業活動持續維持在榮枯線之上。非製造業活動因銷售價格及從業人員等指標較上月數值減少，加上建築業商務活動創下9個月以來新高，使得3月整體指數為50.8%，較2月數值增加0.4個百分點。整體來看，3月除房地產開發投資減速略有擴大外，其餘經濟數據表現皆較1-2月回升，不過美中關稅戰開打後，美中雙方加權平均關稅稅率分別達125%及245%，將使美中間貿易受阻，恐影響其後續經濟表現。

(五) 東南亞

越南、新加坡公布2025年第1季GDP年增率，分別為6.9%、3.8%。在2025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，皆因美國關稅政策而較上月數值下修，其中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6.0%、6.1%、5.0%、4.0%、2.5%及1.7%；S&P Global預測值分別為6.3%、5.7%、5.0%、4.4%、2.6%及2.1%。而IMF最新發布2025年東協五國(菲律賓、印尼、馬來西亞、泰國及越南)經濟成長預測值為4.0%，較上次預測值減少0.6個百分點。

在就業市場表現方面，2025年2月菲律賓、馬來西亞、新加坡及泰國失業率分別為3.8%、3.3%、2.0%及0.8%。在消費者物價方面，2025年3月越南、菲律賓、泰國及印尼CPI年增率分別來到3.1%、1.8%、0.8%及1.0%；2月馬來西亞及新加坡等國CPI年增率分別達為1.5%及0.9%。

在東南亞經濟展望方面，參考S&P Global 東協製造業PMI，3月PMI為50.8點，較2月數值減少0.7點，主要係訂單及產出指數皆較上月放緩，就業水準下降，加上廠商以庫存滿足市場需求，製成品庫存指數亦為連續23個月減少。若以國家別觀察，除了越南因新訂單增加，產出增幅創2024年8月以來新高，致PMI指數由2月的49.2升至3月的50.5外，其餘東

南亞國家PMI指數皆較2月數值惡化，PMI指數依序為52.4(印尼)、50.6(新加坡)、50.5(越南)、49.9(泰國)、48.8(馬來西亞)。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於人工智慧與新興應用商機持續熱絡，以及客戶端因應美國關稅政策變數而提前拉貨，帶動進出口年增率續呈雙位數成長，惟春節基期干擾因素退去，使得3月出口年增率由上月的31.44%縮減為18.59%，進口年增率亦由上月成長47.46%縮減為28.77%。在主要出口產品方面，人工智慧技術與相關應用加速推展，且持續滲透至終端電子產品，加以客戶端提前拉貨，致資通訊與視聽產品年增率續在高檔，電子零組件則維持穩定成長，但在基期偏高之下今年增率下降。其餘傳產貨類受市場產能過剩、競爭加劇影響，礦產品、機械、基本金屬及其製品年增率皆明顯回落；進口方面，科技產業鏈國際分工帶動積體電路與資通產品進口維持強勁，以及半導體設備購置劇增，惟去年同期基期偏高，致資本設備與農工原料年增率雖續在高檔但較前月下滑。累計2025年第1季出口較去年同期成長17.47%，進口成長16.16%，總計2025年第1季出超金額為236.4億美元，成長23.74%。

國內生產方面，受惠人工智慧、高效能運算及雲端資料服務等需求持續熱絡，挹注資訊電子產業生產動能續增，惟部分傳統產業仍受市場競爭及需求保守影響而呈減產，抵銷部分增幅，3月製造業生產指數為106.89，較上月增加14.91%，與上年同月相比成長14.71%。從細部產業觀察，人工智慧應用與雲端資料服務需求強勁，帶動3月電子零組件業及電腦電子產品與光學製品業生產指數年增率呈現雙位數成長。相較之下，汽車及零件、化學材料與肥料、基本金屬等產業則受市場需求疲弱、海外低價競爭及產線維修影響，生產指數轉為衰退。總計2025年第1季工業生產較去年同期成長11.95%，其中製造業成長12.79%。

在內需消費方面，3月綜合商品零售業年增4.26%。其中，超級市場受惠於業者持續拓點與多元促銷活動，年增達8.90%；量販店則因獨賣商品熱銷及門市改裝效益顯現，年增率達10.97%。3月整體零售業營業額為3,930億元，年增0.41%，累計今年第1季零售業營業額較上年同季相比增

加0.90%，綜合商品零售業年增3.22%；餐飲業部分，3月餐飲業營業額855億元，年增2.84%，其中餐館及飲料店受惠新品牌及店數擴增，聯名新品與優惠活動挹注，而外燴及團膳承包業因航班旅運人次增加，航餐需求擴增，累計第1季餐飲業營業額較上年同期增加3.73%。

物價方面，水果受先前颱風豪雨之遞延影響，帶動食物類價格年增率上升，食物類價格年增率由2月4.04%擴增至3月4.90%，對總指數影響1.32個百分點，較上月增加0.25個百分點。此外，隨著春節基期干擾結束，教養娛樂類及雜項類價格年增率明顯回彈，教養娛樂類價格指數年增率由2月-1.11%擴增至3月0.80%，對總指數影響0.11個百分點，較上月增加0.25個百分點，雜項類價格年增率由2月1.06%擴增至3月2.97%，對總指數影響0.36個百分點，較上月增加0.23個百分點。3月整體CPI年增率由2月1.58%擴增至2.29%，核心CPI年增率亦由2月的0.98%擴增至1.63%；PPI方面，儘管農產品和燃氣價格年增率上升，惟整體製造業價格年增率下降，抵銷部分漲幅，使得2025年3月整體PPI年增率由2月3.69%小幅縮減至3.53%。累計2025年第1季CPI年增率2.18%，PPI年增率為3.69%。

在勞動市場方面，2025年3月失業率3.35%，較上月上升0.01個百分點，較上年同月下降0.03個百分點，今年1至3月失業率平均為3.33%，較上年同期下降0.03個百分點。在薪資方面，上年2月適逢農曆春節，較多廠商發放年終獎金，2025年2月本國籍全時受僱員工總薪資為61,536元，年減29.05%，2月經常性薪資平均數為49,999元，年增3.28%，在扣除物價上漲因素後，2025年1至2月實質經常性薪資平均數為45,858元，年增1.10%，1至2月實質總薪資為164,679元，年增0.99%。

在國內金融市場方面，市場資金環境穩定，2025年3月金融業隔夜拆款利率最高為0.826%，最低為0.815%，加權平均利率為0.821%，較上月上升0.001個百分點，較2024年同月增加0.081個百分點。股市方面，隨著川普政府宣布將對汽車加徵關稅，貿易不確定性進一步升高，投資人觀望4月2日對等關稅細節，市場氣氛轉趨保守。同時，美國經濟可能衰退的疑慮升溫，加上台積電赴美擴大投資議題持續發酵，導致台股與美股表現疲弱，台灣加權指數3月底收在20,695.90點，大跌10.23%，平均日成交量為3,386.52億元。匯率方面，全球金融市場高度關注川普政府預計於

4月初推出的一系列對等關稅措施，因貿易政策充滿不確定性，外資持續賣超台股，並將資金轉向匯出，導致新台幣匯率持續走弱，3月底匯率收在33.182美元，貶值1.09%。

三、廠商調查結果

在國內製造業方面，全球地緣政治不穩及高利率環境仍影響鋼鐵業者及下游對中國及歐美市場出口表現，但在歐美貨幣政策趨於寬鬆及國內營建需求支撐下，產業景氣維持穩定，故鋼鐵基本工業對當月景氣看法仍多以持平看待；電子機械相關產業則受惠於AI市場持續成長，晶片需求穩健，帶動先進封裝與高階測試需求穩定，加上受川普關稅政策不確定性影響，下游客戶提前備貨，推升我國半導體相關業者產能利用率，令看好當月景氣的電子機械業廠商比例較上月調查相比明顯增加。

在未來半年景氣看法上，在鋼鐵業方面，在歐美主要市場貨幣政策轉趨寬鬆、中國兩會推出穩經濟與促消費措施，以及美國對等關稅實施90天緩衝期的背景下，有助部分下游製造業接獲急單、進行庫存回補；同時，川普關稅政策亦可能帶來轉單效應，對我國鋼鐵業出口美國相對有利，而中國鋼材出口競爭壓力也可望緩解。不過，考量美中兩大經濟體成長放緩，以及中國、歐盟等國的反制措施，加上全球貿易壁壘加深疑慮，恐衝擊下游產業的外銷接單與出貨表現。同時，國內房市亦受打炒房政策、缺工與經濟放緩影響，建築需求面臨下行壓力，故鋼鐵基本工業對未來半年景氣看法仍多以持平看待。

在化學工業方面，儘管美國暫緩對非中國國家實施對等關稅，帶動下游客戶提前備貨，形成短期急單需求，加上第2季亞洲輕油裂解廠進入歲修高峰，導致基礎石化原料供給減少，短期內有助支撐石化產品的價格與出貨動能。然而，隨著急單效應逐步消退，若美國最終仍恢復對多國課徵高關稅，恐將使產業面臨訂單驟減與售價下滑的壓力，進而對業者營運造成衝擊。整體來看，約三成左右的化學工業廠商對未來半年景氣持審慎觀望態度，但有六成以上的業者仍偏向悲觀看待後市發展；在電子機械業方面，美國關稅政策反覆調整，增加全球經濟不確定性，恐使企業縮減資本支出。同時，加徵關稅將推升終端產品成本，導致價格

上漲並抑制需求，下游客戶訂單規模因而縮減。因此，看壞未來半年景氣的電子機械業廠商比例，較上月明顯上升。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2025年3月問卷結果顯示，認為當(3)月景氣為「好」比率為34.0%，較2月29.5%增加4.5個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為21.7%，較2月23.9%減少2.2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2025年2月的35.1%減少15.4個百分點至當月的19.7%，看壞比率則由2月的12.6%增加17.2個百分點至當月的29.8%。

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，2025年3月製造業營業氣候測驗點為95.00點，較2月修正後之97.71點減少2.71點。

服務業方面受惠於國人出國旅遊意願高漲、3月日本賞櫻商機帶動，以及旅行社推動鐵道觀光行程挹注營收，帶動整體觀光動能。同時，大型展會也帶動商務旅宿需求，加上連鎖集團展店效益顯現、訂席穩定，各業者積極推出節慶優惠與新餐點搶攻市場，整體營運表現穩健，故有超過七成餐旅業者對當月景氣持樂觀看法；3月台股重挫10.23%，成交金額較上月減少7.33%，呈現價跌量縮。台股受川普啟動關稅戰影響，市場關注對等關稅細節，加上台灣對美貿易順差龐大，投資人擔憂恐成報復對象，信心轉弱，清明連假前觀望氣氛濃厚，交投轉淡，券商業務表現亦明顯下滑，故有接近九成比例的證券業者看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，隨著川普關稅政策可能衝擊國內產業，導致下游需求趨緩，加上近期股市疲弱影響，壓抑財富效果，雖電價宣布凍漲，民眾對通膨前景仍存疑慮，抑制消費信心，故看壞未來半年景氣表現的零售業者與批發業者明顯多於看好；儘管聯準會降息時程與幅度進一步遞延，有利於我國銀行業維持穩定的利差收益表現，然美國關稅戰引發國際貿易波動，增加企業授信風險與呆帳壓力，加上政策不確定性與地緣風險升高，導致股市震盪加劇，影響銀行投資操作與獲利能力，故銀行業者多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，2025年3月服務業營業氣候測驗點為88.51點，較2月修正後之93.01點減少4.50點，呈現連續三個月的下跌態勢。

在營造業方面，雖部份大型公共工程如水利、交通等建設進度如期推進，不過3月營造工程物價指數，不論是勞務類或是材料類較2月續呈現上揚態勢，反映國內營造業者成本壓力仍未緩解，故2025年3月整體營造業景氣僅以持平視之。展望未來，雖從未消化建物總樓地板面積的數據可看出我國營建業者在手案量尚且充沛，但因主管機關未開啟新一波的營建業移工開放名額，等同未來營造業須面臨勞務類以及材料類營建物價指數雙漲的問題，況且來自於製造業建廠所衍生的機電整合工程接單量恐顯停滯，故預估未來半年整體營造業景氣以持平視之。

其次不動產業方面，雖然2025年3月六都建物買賣移轉件數月增率為16.8%，主要是反映過戶交易天數多於2月，以及春節後部分地區新案交屋潮再起，事實上若以年增率來看，則跌幅高達21.1%，目前房市景氣仍明顯處於低檔。展望未來半年，房市景氣恐偏向悲觀，主要係因國內經濟情勢因對等關稅影響而趨緩，且住宅市場銷售動能在政策未有所放寬，以及買賣雙方對於價格認知存有差距，再加上前幾年不動產開發商大量推案，龐大預售推案進入完工階段，況且企業投資若停滯，恐連帶影響商用不動產市場的表現。

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2025年3月營業氣候測驗點為94.34點，較2月之101.87點下跌7.53點，再次轉為明顯下滑的態勢。

四、預測

展望未來，隨著川普政府頻繁調整關稅政策、強化本土製造與保護主義立場，全球貿易摩擦升溫，對國際經濟秩序與供應鏈穩定性造成衝擊，且擬針對半導體、汽車與醫藥等關鍵產業加徵關稅，進一步擾亂全球產業布局並升高政策不確定性。同時，美國與其他主要經濟體在復甦腳步上的差異擴大，使各國央行貨幣政策分歧加劇，進一步推升全球金融市場波動。作為全球最大經濟體，美國政策轉變對國際貿易與資金流動影響深遠，不僅壓抑貿易夥伴出口，也可能引發資金回流、匯率波動

及投資信心下降。因此，多家國際預測機構已紛紛下修 2025 年主要經濟體成長預測，反映全球對經貿前景轉趨保守，並高度關注未來政策變化所帶來的風險。

在國內方面，雖然民間消費與投資動能仍具支撐，但受地緣政治風險上升與貿易摩擦加劇影響，全球金融市場波動擴大，企業資本支出趨於保守，民眾消費意願也出現降溫，使內需表現不如原先預期。第 1 季受惠於 AI 等新興科技應用需求強勁，以及企業為因應美國加徵關稅而提前備貨，進出口、製造生產與外銷訂單表現亮眼。然而，川普政府關稅政策變化頻繁，導致不確定性升高，國際機構紛紛下修 2025 年全球經濟成長預測，且提前拉貨效應減退，下半年外需恐將明顯轉弱。綜合以上因素，本次預測下修民間投資與消費表現，台灣 2025 年經濟成長將呈現「前高後低」格局，上半年成長表現優於下半年，2025 年國內經濟成長率為 2.91%，較上次預測下修 0.51 個百分點。由於各國與美國關稅協議仍在協商中，影響範圍與實施時程充滿不確定性，未來經濟走勢可能出現變化，需持續關注後續發展並靈活應對。

在內需方面，儘管國人外出消費意願穩健，實質薪資成長，加上各類演出與賽事增加，帶動外食與休閒娛樂支出持續成長，然受高基期影響，第 1 季零售業營業額年增率明顯放緩。汽車市場亦因大環境不佳，買氣轉弱，第 1 季新車掛牌年減 11.2%。同時，美國關稅政策頻繁調整，投資人憂心全球經濟放緩，導致金融市場波動加劇，近期股市表現疲弱，進一步產生負財富效果，亦連帶影響民眾消費意願，讓民間消費成長不如先前預期，故預測 2025 年民間消費成長率為 1.97%，較前次預測下修 0.14 個百分點。

在固定資本形成方面，受惠於新興科技需求強勁，加上積體電路及資通產品進口暢旺，台灣第 1 季半導體設備與資本設備進口表現亮眼，顯示投資動能仍具支撐。然而，自川普總統上任以來，美國對多國及多項產品加徵關稅，並計畫擴大至半導體、醫藥品與汽車等領域，貿易政策不確定性升高，全球經濟下行風險加劇。在此情勢下，企業投資趨於保守，對台灣整體投資信心形成壓力。加上美國推動製造業回流，迫使台灣部分企業重新調整產線與布局，增加營運成本，也抑制對外擴產與長期投資意願，使企業投資態度轉趨審慎。故預估 2025 年整體固定資本

形成成長率為 4.29%，較前次預測時下修 1.66 個百分點；其中民間投資成長率為 4.10%，較前次預測時下修 1.56 個百分點。

在貿易方面，受惠於人工智慧等新興應用強勁需求驅動，加以廠商搶在美國加徵關稅實施前拉貨，電子及資通訊產品出口暢旺，明顯推升整體商品對外貿易成長力道，外銷訂單亦有亮眼表現，今年第 1 季進出口與外銷訂單均呈現雙位數成長表現，使得第 1 季對外貿易表現優於預期，且隨著美國總統川普於 4 月 9 日宣布對等關稅暫緩 90 天，第 2 季仍有提前拉貨需求，故預期今年上半年進出口表現仍呈現大幅擴張態勢，然而美國關稅政策變化頻繁，仍增添不確定性，近期多家國際機構已下修 2025 年全球經貿成長預測，加上提前拉貨效應逐漸消退，下半年外需表現恐將更加不穩定。不論美國關稅政策具體時程為何，美國庫存水位將持續上升，預料從 2025 年下半年起，台灣出口動能將明顯趨緩。此外，若美中關係持續惡化，中國製造商因美國訂單流失而減少對台灣中間財的需求，亦將進一步衝擊台灣出口表現。鑒於上半年拉貨需求力道仍強，故預估 2025 年出口與輸出成長率分別為 7.97%與 6.36%，較前次預測值分別上修 1.48 與 0.31 個百分點，預估 2025 年進口與輸入成長率分別為 7.07%與 6.30%，較前次預測值分別上修 0.11 與 0.03 個百分點。

最後，在物價部分，核心通膨自 2024 年 8 月以來持續維持在年增 1.8%以下，顯示整體物價走勢已趨穩。觀察先前推升核心通膨的主要項目，如醫療保健、居住等價格，近期並未明顯上升，有助核心通膨維持穩定。同時，隨著 OPEC+結束減產、非 OPEC 國家增產，以及全球石油需求不確定性升高，國際機構普遍預期油價將呈續跌態勢。在核心通膨穩定下，CPI 年增率有望緩步走跌，不過鑒於服務類價格僵固性仍高，漲幅將維持緩降走勢，故預測 2025 年 CPI 成長率為 1.95%，較前次預測維持不變。在匯率方面，今年第 1 季，台幣匯率主要受到台股波動影響。農曆春節後，台股面臨修正壓力，外資大幅賣超並匯出資金，導致台幣走貶。然而，隨著美國總統川普祭出對等關稅政策，市場對美國經濟政策的不確定性升高，削弱美元避險地位，使美元轉弱、非美貨幣轉強，帶動近期新台幣走勢回升，因此預估 2025 年平均 32.20 元新台幣兌 1 美元，較前次預測升值 0.14 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，例如美國關稅政策實施時程與影響範圍、主要國家央行貨幣政策分

歧、貿易衝突升溫下的中國經濟表現，以及全球 AI 熱潮能否延續等，這些因素都將影響台灣貿易、投資與消費表現，值得預先研判並加以關注。

首先，儘管美國暫緩對等關稅 90 天並豁免部分電子產品，然整體關稅水準仍維持在百年來最高點，未來政策方向仍不明朗。川普政府表示已有 70 多國希望協商降低關稅，但談判時間緊迫、內容不透明，實際成果難以預測。此外，美國針對中國的巨額關稅已近似貿易禁運，加上對等關稅可能破壞東南亞的轉口鏈，削弱中國出口，也可能推升美國消費品價格，進一步加劇通膨。近期各主要國際機構均明顯下修 2025 年全球經濟成長表現。若全球經濟持續受壓，台灣將面臨內外需同步轉弱的挑戰，消費信心與民間投資動能恐進一步趨緩，拖累整體經濟表現。

其次，目前全球主要經濟體的貨幣政策出現明顯分歧，反映各國面臨的經濟情勢與政策挑戰大不相同。在美國，川普政府推動關稅上調、減稅與移民緊縮，推升通膨預期，使得聯準會即使面對經濟放緩壓力，仍對降息持審慎態度，暫不急於寬鬆。日本則因工資與通膨穩步上升，成為少數已開始升息的主要經濟體，若內需持續改善，日本央行可能持續調升利率。歐元區則面對經濟成長乏力與通膨壓力逐漸緩解的局面，截至 2025 年 4 月中旬，歐洲央行自 2024 年 6 月以來已七度降息，顯示其優先穩定經濟成長。在中國方面，內需疲弱、就業壓力與房市低迷使中國人行維持寬鬆立場，持續透過降息與提供流動性來穩定經濟與信心。由於各國貨幣政策方向差異顯著，加上川普關稅政策不確定性大，全球資金流動可能更為頻繁。資金傾向流向高利率市場，進一步造成匯率波動與資產價格不穩，對新興市場與資金依賴高的經濟體構成壓力。

再者，隨著美中新一輪貿易戰已於 2025 年 2 月正式開打，中國經濟面臨內外夾擊的壓力。儘管政府積極推動刺激政策，透過補貼、收入轉移與信貸支持來穩定內需，但升級的貿易衝突仍對出口、企業投資與消費造成明顯抑制，政策不確定性也加劇市場觀望情緒。貿易戰導致出口價格走弱，加上國內生產過剩，使部分商品價格同步下滑，進一步壓低非食品類通膨，並加劇通縮壓力。鋼鐵、鋁材、化工與太陽能等產業長期生產過剩，當出口受阻，過剩產品回流內銷市場或低價傾銷至海外，導致國際間反傾銷調查與報復性關稅頻傳，貿易摩擦升溫。為規避美國高額關稅，一些中國企業轉向東南亞進行「洗產地」操作，藉由變更原產地以維持出口市場。此舉雖短期內有助出貨，但也加速中低階製造業

產業鏈外移，不利中國長期製造升級與供應鏈自主性。整體而言，美中貿易衝突加深中國經濟成長的下行風險，雖有政策緩衝，仍需面對結構性挑戰與外部不確定性。

最後，全球 AI 熱潮雖帶動高效運算與先進製程需求，推升台灣半導體、伺服器相關產業投資，但近期國際科技大廠陸續傳出縮減 AI 投資計畫，加上美國擬加徵半導體關稅並進一步限制高階晶片出口至中國，升高市場不確定性，對台灣整體投資環境構成挑戰。若全球企業資本支出趨於保守，台灣高度依賴 AI 應用需求的產業，如晶圓代工、先進封裝、記憶體與伺服器代工，可能面臨訂單減緩與產能調整壓力，進一步衝擊供應鏈布局與投資步調。AI 相關投資放緩也可能影響周邊產業，如半導體設備、材料供應與工業地產，連帶使整體製造業投資動能減弱。

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：

- 3月轉壞，未來半年較3月看壞之產業：
紡織業、紡紗業、人造纖維製造業、金屬工具機業、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、營建業、建築投資、證券業
- 3月轉壞，未來半年較3月看好之產業：
無
- 3月轉壞，未來半年維持持平之產業：
無
- 3月持平，未來半年較3月看壞之產業：
織布、成衣及服飾、皮革毛皮製品、紙業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、汽車零件、自行車製造業、批發業
- 3月持平，未來半年較3月看好之產業：
不含酒精飲料
- 3月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、木竹製品業、石油及煤製品、鋼鐵基本工業、金屬建築結構及組件業、機車零件製造業、一般土木工程業、零售業、電信服務業
- 3月轉好，未來半年較3月看壞之產業：
化學製品、機械設備製造修配業、產業機械業、自行車零件製造業、保險業
- 3月轉好，未來半年較3月看好之產業：
電力機械器材製造
- 3月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
食品業、屠宰業、冷凍食品、製油、製粉及碾穀、飼料業、印刷業、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、橡膠製品、塑膠製品、非金屬礦物、陶瓷及其製品、玻璃及其製品、水泥及其製品、電力機械、電線電纜、家用電器、電子機械、通信機械器材、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、電子零組件業、精密器械、育樂用品業、餐旅業、銀行業、運輸倉儲業

台經院總體經濟指標預測(2025/4/25)

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	58,182	59,705	61,698	63,759	243,343
Real GDP (%)	3.18	3.15	2.65	2.69	2.91
民間消費	28,371	28,440	28,880	29,498	115,190
Private Consumption (%)	2.01	1.95	2.07	1.85	1.97
政府消費	7,227	7,749	8,376	9,514	32,866
Gov't Consumption (%)	2.10	2.81	2.15	4.31	2.91
固定資本形成	15,151	15,566	14,886	16,765	62,367
Fixed Capital Formation (%)	8.43	3.80	2.99	2.38	4.29
政府部門	1,355	1,730	1,777	2,512	7,375
Gov't Investment (%)	6.28	8.70	7.88	3.64	6.30
公營事業	708	1,002	915	1,493	4,118
Public Enter. Invest. (%)	-2.27	3.97	0.45	8.73	3.67
民間部門	13,088	12,834	12,193	12,760	50,876
Private Investment (%)	9.25	3.16	2.53	1.59	4.10
輸出(商品及勞務)	36,893	38,544	39,819	38,506	153,762
Exports, gds+serv (%)	10.08	9.67	4.38	1.97	6.36
輸入(商品及勞務)	29,526	30,713	30,915	31,347	122,501
Imports, gds+serv (%)	12.87	6.85	3.39	2.98	6.30
出口(商品-億美元)	1,296	1,291	1,267	1,275	5,128
Exports, % Growth, yoy	17.47	12.58	2.07	1.25	7.97
進口(商品-億美元)	1,059	1,076	1,027	1,060	4,222
Imports, % Growth, yoy	16.16	10.22	2.05	1.05	7.07
貿易餘額(商品—億美元)	236	214	240	215	906
消費者物價指數 (CPI)	109.13	109.51	110.22	110.80	109.92
消費者物價指數 (%)	2.18	1.95	1.83	1.84	1.95
生產者物價指數 (PPI)	113.30	112.99	113.19	112.59	113.01
生產者物價指數 (%)	3.69	1.00	0.70	0.55	1.47
匯率(平均值)(NT\$/US\$)	32.89	32.22	32.10	31.60	32.20
隔夜拆款利率(平均值)	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82