

國內總體經濟預測暨景氣動向調查新聞稿

2025.07.25

今年以來，受川普政府新政推動影響，美國經濟政策不確定性顯著升高，削弱企業與消費者對前景的信心。貿易保護主義升溫及關稅政策不確定，亦衝擊全球經貿表現，抑制投資與消費動能，加劇全球經濟下行風險。所幸近期美國與他國間的關稅協議逐步明朗，有助於降低市場不確定性，全球經濟展望較先前略有改善。

在國內方面，儘管AI、高效能運算與雲端相關需求強勁，然受新台幣升值影響，使得我國部分業者以新台幣計價的營收表現受到壓抑，加上傳統貨品需求疲弱，海外同業低價競爭仍大等因素，致使製造業廠商對當月景氣看法仍持保守態度。服務業受惠於暑期旅遊旺季與美國關稅寬限期將至，推升客貨運需求，加上6月台股表現亮眼，令運輸倉儲業者與金融相關業者看好當月景氣表現。

營造業受惠於科技廠辦推進、公共工程超前與住宅案入帳帶動，6月景氣成長，未來在災後重建與能源轉型工程帶動下，景氣可望持續回升，然不動產雖有交屋潮推升移轉量，然受房貸限制與資金緊縮仍抑制買氣，預期房市短期內持續修正，以自用需求為主。故根據本院廠商調查結果，經過模型試算後，6月製造業營業氣候測驗點雖續呈下跌態勢，然變動幅度有限，故研判製造業對景氣看法與上月相比維持不變，服務業與營建業測驗點則終止先前連續五個月的下跌態勢轉為上揚。

在本次總體經濟預測更新中，儘管美國關稅政策仍構成潛在風險，但受惠於對等關稅暫緩實施，提前備貨效應在上半年發揮明顯支撐力道，推升外需表現優於預期，亦帶動民間投資動能，推估上半年GDP年增率可望突破5%。然而，隨著下半年提前拉貨動能逐漸減弱，企業獲利面臨壓力，恐影響民間投資與消費意願，下半年GDP年增率將回落至1%以下。

整體而言，考量上半年外需與民間投資表現優於預期，惟民間消費動能相對疲弱，故本次預測調整為下修民間消費、上修外需與民間投資，預期台灣2025年經濟成長將呈現「前高後低」的發展格局，全年GDP年增率預估為3.02%，較4月預測上修0.11個百分點。

一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，在美國方面，儘管6月製造業採購經理人指數(PMI)仍處於衰退區間，5月中旬美方大幅下調對中貨品關稅，促使企業恢復向中國採購，帶動工業原料供應鏈回穩，製造業擴大生產並回補庫存，使6月製造業PMI較5月上升。在歐元區，工業信心因關稅豁免期結束後提前下單效應消退而下滑，顯示需求尚未回溫，而服務業信心則受暑期前招募需求增加而回升，加上企業對消費前景仍持保守態度，消費者信心亦小幅走低，令6月綜合經濟觀察指標(ESI)較上月走低。在日本，受惠於生產動能回升及商業信心連續第二個月改善，使得6月製造業PMI重回擴張區間。在中國，6月製造業PMI雖較5月數值增加，但僅生產指標處於擴張區，致整體製造業活動仍處於榮枯線之下。東南亞方面，6月製造業PMI為48.6點，較5月減少0.6點，為2021年8月以來新低，主要廠商新訂單大幅減少，使得就業及採購活動等指標明顯萎縮。

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)更新2025年第一季美國經濟成長數值；第一季GDP成長年增率(yoy)較先前下修0.1個百分點來到2.0%。在內需表現上，美國第一季的民間消費與民間投資成長年增率分別為2.7%與6.3%，民間消費較前次估計值下修0.2個百分點，民間投資較前次估計值下修0.1個百分點。此外，在2025年全年度的美國GDP方面，自4月以來貿易衝擊已有所緩解，關稅對經濟的影響出現時間較原先預期延後，根據EIU與S&P Global於2025年6月發布的預測，前者將經濟成長率由0.5%上調至0.9%，後者則維持在1.4%。

在就業市場表現方面，美國2025年6月的失業率為4.1%，較上月減少0.1個百分點，6月美國非農新增就業人數增至14.7萬人，高於5月修正後的14.4萬人，主要來自州與地方政府的招聘帶動。然而，民間部門新增就業僅7.4萬人，創2024年10月以來新低，顯示企業對景氣前景轉趨保守，招聘態度趨於謹慎。物價方面，6月中東緊張情勢推升國際油價，使得能源價格年減幅度縮小，同時二手車、交通運輸服務與醫療保健服務價格年增幅亦明顯擴大，帶動美國2025年6月消費者物價指數(CPI)年增率升至2.7%，較上月增加0.3個百分點。同時，扣除食品與能源價格的核心

CPI年增率為2.9%，亦較上月增加0.1個百分點。此外，多數車商尚未全面調漲車價，且前期因關稅預期推遲購車需求的效果淡化，帶動汽車相關零售年增率由5月的1.9%擴升至6.5%，且反應零售汽油價格上漲，加油站銷售年減幅度也有所縮小，令2025年6月美國零售銷售額年增率為3.9%，較修正後的前值增加0.6個百分點。儘管中國官方限制關鍵礦物對美出口，部分車商傳出暫停生產的消息，加上基期因素影響，導致汽車及其零件業生產指數年增率由正轉負，然機械與金屬製品業表現相對穩健，年增率較上月提升，令6月工業生產年增率持平於5月的0.7%。

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6月製造業採購經理人指數(PMI)為49.0點，較前月數值上升0.5個百分點，5月中旬美國大幅下調對中貨品關稅，從145%降至30%，企業隨後要求中國供應商恢復出貨，使工業原料供應鏈逐步回穩，帶動製造業擴大生產與回補庫存，推升6月生產與存貨指數較5月上升。另外ISM公佈的2025年6月非製造業PMI為50.8點，較前月指數增加0.9點，服務業重回擴張區間，訂單有所改善，但企業對人力仍保守調整。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)公布2025年第一季歐元區(EA20)經濟成長率為1.5%，較上季增加0.3個百分點。歐盟主要經濟體；德國、法國、義大利與西班牙第一季GDP成長年增率分別為：0.0%、0.6%、0.7%與2.8%。此外，在2025年全年度的歐元區GDP方面，EIU與S&P Global於2025年6月份發布預測值分別為1.2%與0.9%，前者較前次預測值調升0.3個百分點，後者則維持不變。

在就業市場表現方面，歐元區於2025年5月失業率為6.3%，較上月數據增加0.1個百分點，除義大利的失業人數出現較大增幅外，其他歐元區主要國家就業市場仍維持穩定。此外，能源類價格年減幅度縮小，加上服務類價格年增率漲幅略微上升，使得2025年6月歐元區CPI年增率為2.0%，較上月數值增加0.1個百分點，而6月歐元區核心CPI年增率則持平於2.3%。歐元區5月零售銷售年增率由上月修正後的2.7%下降至1.8%，

隨著4月復活節的季節性效應在5月消退，銷售動能回歸正常水準，食物類與網路購物相關零售銷售年增率亦隨之回落。受惠於運輸工具業與電腦及電子設備年增率大幅上升，令歐元區5月工業生產指數年增率由上月修正後年增0.2%上升至3.7%。

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6月的ESI為94.0點，較上月數值減少0.8點。工業信心指數較上月下滑，主要反映關稅豁免期結束後的提前下單效應消退，顯示工業需求尚未復甦。服務業信心指數則較上月提升，受惠於未來三個月的招聘意願提升，可能因暑期旅遊旺季推動，但消費者需求預期略降，反映企業對未來消費仍趨保守。消費者信心指數小幅下滑，儘管對未來經濟展望略有改善，但對自身財務狀況預期轉差，可能反映薪資增速放緩，使消費者對實質購買力感到憂慮。

(三) 日本

日本內閣府公布2025年第一季GDP年增率第2次速報值為1.7%，其中民間企業設備投資及住宅投資年增率皆為3.1%，公共投資、民間消費年增率分別為2.4%及1.8%，商品與勞務進出口年增率分別為6.6%及3.8%。日本財務省公布2025年6月受到美國調高鋼鐵及汽車關稅影響，鋼鐵及汽車出口分別年減13.2及7.3%，出口額達9兆1,626億日圓，較2024年同期減少0.5%；進口額為9兆95億日圓，年增0.2%，主要因醫藥品、通訊機、半導體設備等產品進口年增幅逾10%所致。在2025年全年度的日本GDP方面，EIU、S&P Global於2025年最新發布預測值分別為0.6%、0.8%，皆與上次預測值持平。

在就業市場方面，依據日本總務省公布2025年5月經季節調整後失業率為2.5%，與4月數值持平。物價方面，6月CPI年增率為3.3%，較5月數值減少0.2個百分點；核心CPI年增率為3.4%，較5月增加0.1個百分點。在工業生產方面，受到自動車、電子零組件、生產用機械等生產下滑影響，工業生產指數年增率表現由2025年4月0.5%降至5月的-2.4%。

在日本經濟展望方面，參考S&P Global引用au Jibun Bank發布的日本6月製造業PMI為50.1，較5月數值增加0.7點，主要係因生產指標上升

及商業信心為連續第二個月回升所致；服務業PMI為51.7，較5月數值增加0.7點，主要係業務活動、新訂單、就業及信心等指標均上升，致服務業PMI成長動能持續增加，為連續第三個月處於擴張區間。

(四) 中國

中國國家統計局發布2025年第二季GDP年增率為5.2%，較第一季數值減少0.2個百分點，上半年增速為5.3%。其中2025年上半年全國規模以上(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6.4%，比2024年數值增加0.6個百分點；社會消費品零售額年增率5.0%，比2024年數值增加1.5個百分點，其中商品零售、餐飲年增率分別為5.1%、4.3%；全國(不含農戶)固定資產投資年增率為2.8%，比2024年數值減少0.4個百分點，其中民間固定資產投資年增率-0.6%。房地產指標方面，2025年上半年房地產開發投資增速為-11.2%，其中商品房銷售額及面積增速分別為-5.5%及-3.5%。依據中國海關總署發布2025年上半年貿易額30,320.1億美元，年增1.8%，其中進出口分別年增-3.9%及5.9%。在2025年全年度的中國GDP方面，EIU、S&P Global最新發布預測值分別為4.7%、4.5%，均較上次預測值增加，主要係中國將貿易轉向非美系國家，出口雖會減速但不致衰退，加上預測下半年中國政府將啟動新的財政政策支撐民間消費及投資成長。

在中國就業市場方面，2025年上半年全國城鎮調查失業率平均值為5.2%，較2024年數值增加0.1個百分點。在全國居民消費價格(CPI)方面，2025年6月CPI年增率0.1%，較5月數值增加0.2個百分點，主要係其他用品及服務、衣著、教育文化娛樂價格等上漲所致；上半年CPI年增率-0.1%，核心CPI年增率為0.4%。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局公布6月製造業PMI為49.7%，較5月數值增加0.2個百分點，除供應商配送時間指標較上月數值下滑外，其餘指標皆較上月數值改善，但僅生產指標處於擴張區，致整體製造業活動仍處於榮枯線之下。6月非製造業PMI指數為50.5%，較5月數值增加0.2個百分點，主要係新訂單、投入品價格及銷售價格指數較上月數值上升，使得整體活動維持在榮枯線之上。

(五) 東南亞

越南、新加坡公布2025年第二季GDP年增率分別為8.0%、4.3%，上半年年增率分別為7.5%、4.2%。在2025年全年度的東南亞國家GDP預測方面，依EIU與S&P Global最新發布數據，EIU對菲律賓、越南、印尼、馬來西亞、泰國及新加坡等國預測值，分別為6.1%、5.5%、4.7%、4.0%、1.8%及1.9%；S&P Global預測值分別為5.7%、6.2%、4.8%、4.2%、2.0%及1.9%。

在就業市場方面，2025年5月菲律賓、馬來西亞、新加坡及泰國失業率分別為3.9%、3.0%、1.9%及0.8%。在消費者物價方面，2025年6月越南、印尼、菲律賓及泰國CPI年增率分別來到3.6%、1.9%、1.4%及-0.3%；5月馬來西亞及新加坡等國CPI年增率分別達為1.2%及0.8%。

在東南亞經濟展望方面，參考S&P Global東協製造業PMI，6月PMI為48.6點，較5月數值減少0.6點，為2021年8月以來新低，主要廠商新訂單大幅減少，使得就業及採購活動等指標明顯萎縮。若以國家別觀察，越南、印尼因新訂單大幅減少影響銷售及生產，致PMI指數分別由5月的49.8、47.7降至6月的48.9及46.9，其餘東南亞國家PMI指數皆較5月數值增加，PMI指數依序為51.7(泰國)、50.7(菲律賓)、50.0(新加坡)、49.3(馬來西亞)。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受新興科技應用熱潮及美國對等關稅緩衝期將屆影響，帶動客戶提前拉貨，進出口年增率持續雙位數成長。然而，隨基期墊高，6月出口年增率由上月38.62%降至33.71%，進口年增率亦由25.00%降至17.26%。在主要出口商品中，人工智慧與高效能運算需求強勁，推升資通與視聽產品、電子零組件年增率維持高檔，但傳產類如機械、基本金屬、塑橡膠及化學品等表現疲弱，年增率走低或轉為負成長。進口方面，新興科技相關需求支撐電子零組件、資通產品進口維持高成長，其餘傳產進口仍較疲軟。累計2025年上半年出口較去年同期成長25.92%，進口成長20.49%，總計2025年上半年出超金額為557.1億美元，成長54.31%。

國內生產方面，受惠於人工智慧、高效能運算及雲端資料服務等應用需求強勁，挹注資訊電子產業生產動能續增，惟部分傳統產業因市場需求動能不佳而續呈減產，抵銷部分增幅，6月製造業生產指數為112.11，較上月減少7.24%，與上年同月相比成長20.03%。從細部產業觀察，資訊電子產業表現強勁，年增率續呈雙位數成長，傳統產業則因國際經貿不確定性高與同業低價競爭，市場需求保守，部分業者減產或檢修，導致基本金屬業與化學材料業年減6.15%與1.94%，汽車及其零件業則受買氣疲弱及拉貨動能轉弱影響，年減3.38%。總計2025年上半年工業生產較去年同期成長16.69%，其中製造業成長17.77%。

在內需消費方面，受經濟不確定性影響，民眾消費趨於保守，加上部分進口車交車遞延、假日天數較去年同期減少，以及部分業者進行樓層改裝，致汽機車零售業年減17.31%、布疋及服飾品零售業年減6.29%、百貨公司業年減3.56%。6月整體零售業營業額為3,900億元，年減2.86%，累計今年上半年零售業營業額較上年同期相比微幅衰退0.36%，綜合商品零售業年增3.41%；餐飲業部分，6月餐飲業營業額853億元，年減1.99%，其中餐館因端午節慶落點差異，假日天數少於上年同月，在比較基期偏高下，使得餐館業營業額年增率由正轉負，累計上半年餐飲業營業額較上年同期增加3.02%。

物價方面，除蔬菜類價格因基期因素回彈外，其餘食物類價格下降趨勢明確，令食物類價格年增率由5月3.09%縮減至6月2.82%，對總指數影響0.77個百分點，較上月減少0.07個百分點。此外，部分服務費因上年端午節落在6月，基數較高(如個人照顧服務費饋贈禮金)，抵銷部分漲幅，使得教養娛樂類與雜項類價格指數年增率均較上月縮減。6月整體CPI年增率由5月1.55%縮減至1.37%，核心CPI年增率亦由5月的1.61%縮減至1.47%；PPI方面，新台幣對美元匯率升值幅度仍明顯，加以石油及煤製品、化學材料及其製品與藥品、基本金屬及電子零組件等國際市場價格下跌，使PPI指數年增率由5月的-4.34%下滑至-5.47%。累計2025年上半年CPI年增率1.93%，PPI年增率為0.27%。

勞動市場方面，適逢畢業季，初次尋職者失業人數較上月明顯增加，2025年6月失業率3.36%，較上月上升0.06個百分點，較上年同月下降

0.03個百分點，今年上半年失業率平均為3.33%，較上年同期下降0.03個百分點。薪資方面，5月本國籍全時受僱員工總薪資為65,542元，年增7.11%，5月經常性薪資平均數為50,483元，年增2.99%，扣除物價上漲因素後，2025年1至5月實質經常性薪資平均數為46,039元，年增1.17%，1至5月累計實質總薪資為331,960元，年增1.71%。

國內金融市場方面，市場資金環境穩定，2025年6月金融業隔夜拆款利率最高為0.828%，最低為0.818%，加權平均利率為0.823%，較上月上升0.003個百分點，較2024年同月增加0.004個百分點。股市方面，隨著中東緊張情勢緩解，國際市場氛圍轉趨樂觀，加以美國科技股表現強勁帶動台灣科技股上揚等利多因素，台灣加權指數6月底收在22,256.02點，上漲4.26%，平均日成交量為3,705.49億元。匯率方面，美國物價低於預期，市場對聯準會降息的預期升溫，同時中東緊張情勢緩解、美元轉弱，帶動外資大舉匯入台股，推升新台幣匯率，6月底匯率收在29.902美元，升值0.09%。

三、廠商調查結果

在國內製造業對當月景氣看法上，鋼市需求持續疲弱，6月國際鋼價較上月下滑，加上國內民間營建動能減弱，且美國關稅逐步衝擊產業用鋼，導致基本金屬外銷訂單與出口表現皆不如前月，故有七成左右的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現；運輸工具業方面，雖然新款機車上市帶動銷售回溫，然礙於國內車市因關稅及貨物稅是否調降的政策尚未明朗，消費者對購車仍抱持觀望態度，整體買氣未見明顯回升，故運輸工具業廠商對於當月景氣表現多以普通看待；電子機械業方面，受惠於主要AI伺服器供應商新品陸續出貨，帶動先進製程產能利用率維持高檔，且先進封裝與高階測試需求穩健，但受新台幣升值影響，部分業者以新台幣計價的營收表現受到壓抑。同時，美國關稅政策促使下游客戶提前拉貨，墊高比較基期，使多數廠商對當月景氣表現偏向普通。

在未來半年景氣看法上，鋼鐵業方面，隨著美國關稅政策逐漸明朗，中國延續以舊換新政策及房地產相關措施，並積極推動鋼鐵產業減產，加上國際煉鋼原料價格止穩，有助於產業經營環境略有改善。然而，自6月4日起美國將鋼鋁進口關稅調升至50%，對多數下游產業的外銷接

單與出貨造成壓力。此外，國內打炒房政策影響仍大，疊加新台幣升值不利因素，抑制下游客戶下單與回補意願，進一步影響整體營運表現，故對未來半年景氣持悲觀看法的鋼鐵基本工業廠商比例高於樂觀看法。

在化學製品業方面，清潔用品需求受新冠疫情復燃及流感、M痘、腸病毒等傳染病增加支撐，AI快速發展帶動半導體產業擴張，推升電子用化學品出貨動能，下游商用不動產也帶動塗料與防蝕材料需求成長。然而，中國內需與產能仍處調整階段，加上各國關稅政策陸續出爐，提前拉貨效應減退，亦對生產形成壓力，故有接近八成比例的化學製品業廠商持平看待未來半年景氣表現；電子機械業方面，儘管AI技術持續推進，帶動先進製程、封裝與高階測試需求穩定，加上記憶體市場供需改善，使國內記憶體業者營運逐步回溫。然而，受美國關稅政策影響，下游客戶提前備貨，恐壓抑後續拉貨動能，加上美國針對半導體的232調查結果仍未明朗，增加產業營運的不確定性。因此，有六成比例的電子機械業廠商持平看待未來半年景氣表現。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2025年6月問卷結果顯示，認為當(6)月景氣為「好」比率為9.4%，較5月10.4%減少1.0個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為37.9%，較5月37.8%增加0.1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5月的19.5%增加2.5個百分點至當月的22.0%，看壞比率則由5月的29.1%減少0.6個百分點至當月的28.5%。

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，2025年6月製造業營業氣候測驗點為85.88點，較5月修正後之85.92點微幅減少0.04點。因變動幅度有限，故研判製造業對景氣看法與上月相比維持不變。

服務業方面受惠於歐美零售商與電商積極囤貨，推升跨太平洋及中歐航線運量大增。同時，暑期旅遊旺季帶動客運需求，美國關稅最後寬限期將至促使半導體與AI伺服器等貨品提前出貨，推升貨運量與價格，讓航空運輸客貨需求同步成長，故有超過八成比例的運輸倉儲業者看好當月景氣表現；受惠於台積電等企業獲利亮眼，資金動能湧入資本市場，帶動台股穩步上漲，進而挹注銀行投資收益、投資型商品銷售與財富

管理手續費收入，加上企業與個人存放款需求穩健，故有接近四成的銀行業者看好當月景氣表現；隨著台股多頭走勢，民眾投資信心回升，帶動利變型與投資型保險商品需求增加，且新台幣升值壓力減緩，避險成本較5月下降，使五大壽險公司6月自結盈餘全數轉正，壽險業在保費收入與獲利表現雙雙改善，令保險業者看好當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，股市回穩有助提升民眾財富所得，節能家電減稅延長、大型演唱會熱絡舉辦也帶動人潮，為消費市場注入動能。然而，面對國內外政經情勢不穩與房市低迷，民眾消費仍趨謹慎。零售業者多仰賴讓利促銷以維持客流，即使規劃展店，也可能因產業競爭激烈與人力短缺而影響推動進度，故有近六成零售業者對未來半年景氣持樂觀態度，仍有近四成抱持悲觀看法，顯示業界對後市看法分歧；儘管輝達晶片對中出口解禁帶動AI題材，金融市場也預期聯準會可能重啟降息，有助提振股市資金動能，然新台幣升值壓力仍在，恐影響企業財報，加上對川普政策走向的不確定性，投資人多持觀望態度，加碼意願偏低，成交量難以放大，故證券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6月服務業營業氣候測驗點為88.31點，較5月修正後之84.88點增加3.43點，結束先前連續五個月的下跌態勢轉為上揚。

在營造業方面，隨著我國科技廠辦工程仍持續推進，且部份大型公共工程如國道、水利工程等建設進度皆有所超前，以及有部分住宅、社宅建設案逐步認列收入，故6月整體營造業景氣以成長視之。展望未來，預估短期內為修復中颱丹娜絲對我國嘉南地區嚴重損害，將釋出多項維修重建工程案件，且進入夏季用電高峰，為維持供電穩定與兼顧能源轉型，有助於主管機關將責成包商全力趕工包含風力、水力以及液化天然氣等工程進度，故未來半年營造業景氣將呈現成長態勢。

其次不動產業方面，6月六都建物買賣移轉件數月增率雖然為5.2%，但主要是部分都會區大量新屋交屋潮，況且6月主要不動產仲介業者交易量月增率依舊為0~-13.2%，主要是有鑑於銀行房貸限額問題尚未鬆綁，市場資金動能仍然相當受限，而且川普關稅政策導致經濟前景仍然存在變數，市場信心尚未恢復，顯然短期內房市氛圍仍以調整修正為主。展

望未來半年，受央行第七次選擇性信用管制政策的發酵，加上銀行端對於房貸業務的授信仍顯謹慎，況且新青安政策熱度逐漸退燒，導致民眾觀望情緒濃厚影響，及未來半年所面臨整體大環境仍充滿不確定性，故短期內房市仍是處於修正階段，價格將呈現緩修盤整格局，結構上將呈現投資降溫、自用當道的發展趨勢。

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6月營業氣候測驗點為94.79，較5月之90.25點上升4.54點，結束先前連續第五個月下滑的態勢轉為上揚。

四、預測

展望未來，自美國川普總統重返白宮執政以來，全球貿易環境惡化趨勢加劇，貿易壁壘升高與政策不確定性同步上升，對企業投資與消費者信心造成壓力，進一步抑制國際貿易與資本流動，使全球經濟前景更加嚴峻。貿易限制增多、金融市場變動加劇，加上企業與家庭信心轉弱，已成為全球經濟成長的主要下行風險。所幸近期美國與他國間的關稅協議逐步明朗，有助於降低市場不確定性，全球經濟展望較先前略有改善。

在國內方面，雖美國關稅政策仍構成潛在風險，但受惠於對等關稅暫緩實施，且半導體與部分電子產品列入豁免範圍，使得上半年的提前拉貨效應帶來額外支撐，預期關稅對於台灣今年經濟成長的衝擊相對有限。提前備貨需求帶動上半年外需表現優於預期，同時亦有助提升民間投資動能，使其表現超出原先估計，預估上半年 GDP 年增率可望超過5%，對全年經濟成長貢獻顯著。然而，隨著提前拉貨動能於下半年趨緩，外需表現恐不如原先預期，進一步影響企業獲利表現，可能抑制民間投資與消費意願。同時，全球經濟成長動能放緩風險亦不容忽視，預估下半年 GDP 年增率可能回落至1%以下。綜合以上因素，考量上半年外需與民間投資表現優於預期，惟民間消費動能相對疲弱，故本次預測調整為下修民間消費、上修外需與民間投資，預期台灣2025年經濟成長將呈現「前高後低」的發展格局，全年 GDP 年增率預估為3.02%，較4月預測上修0.11個百分點。

在內需方面，自4月以來受美國關稅政策不確定干擾，市場普遍擔憂關稅可能推升通膨、壓縮企業獲利，加上對全球經濟放緩的疑慮升高，

導致金融市場波動加劇，消費者信心同步轉弱。第二季零售業營業額年增率由正轉負，房市交易量持續低迷，上半年新車掛牌數亦呈雙位數下滑態勢，顯示內需動能明顯趨緩。所幸近期金融市場有所回溫，有助於穩定部分消費信心，加上國內就業市場仍穩健，可望支撐消費動能。據此，2025 年民間消費成長率預測下修至 1.67%，較前次預測調降 0.30 個百分點。

在固定資本形成方面，受惠於新興科技應用持續推展，帶動半導體廠商及其供應鏈積極擴充產能，企業亦因應環保減碳與產業智慧化趨勢，強化對環保設備及製程優化的投資，使得 2025 年第一季製造業國內固定資產增購年增率達 82.3%，帶動民間投資表現優於預期。第二季半導體與資本設備進口動能延續，進一步支撐上半年整體民間投資保持穩健。儘管下半年恐受貿易政策變化與地緣政治不確定性影響，企業投資可能轉趨保守，但在上半年強勁表現帶動下，故預估 2025 年整體固定資本形成成長率為 5.78%，較前次預測時上修 1.49 個百分點；其中民間投資成長率為 6.04%，較前次預測時上修 1.94 個百分點。

在貿易方面，隨著人工智慧創新應用加速發展，帶動半導體先進製程與高階伺服器的強勁需求，加上美國暫緩實施對等關稅的期限將屆，促使終端客戶加快備貨腳步，提前拉貨效應持續發酵，支撐外需相關經濟指標表現亮眼，上半年進出口與外銷訂單年增率呈現雙位數高成長表現，顯示 2025 年上半年外需動能優於原先預期。展望下半年，隨著提前拉貨效應逐漸消退，外需動能預期將較原先估計趨緩。然而，考量上半年備貨力道強勁，全年表現仍有支撐。據此，預估 2025 年出口與輸出年增率分別達 12.24%與 12.33%，較前次預測分別上修 4.27 與 5.97 個百分點；進口與輸入年增率則分別為 10.03%與 12.85%，較前次預測分別上調 2.96 與 6.55 個百分點。

最後，在物價部分，核心通膨持續放緩，核心 CPI 由第一季的 1.65% 降至第二季的 1.58%；服務類物價指數年增率亦自 2.12% 降至 2.00%。整體而言，雖然颱風等天候因素可能干擾農產品供應，推升食物類價格波動，但在 CPI 走勢持續穩定偏弱、生產者物價低迷等因素下，通膨預期受到抑制。考量下半年經濟情勢仍具高度不確定性，通膨上行壓力有限，加上近期新台幣匯率走強，亦有助於緩解進口通膨壓力，故預測 2025 年 CPI 成長率為 1.77%，較前次預測下修 0.18 個百分點。在匯率方面，自

今年 4 月以來，受美國關稅政策不確定性升高、聯準會政策獨立性備受質疑，以及債務問題持續延燒等因素影響，金融市場對美元資產的信心轉弱。同時，出口商積極將手中美元資產兌換為新台幣，加上第二季台股表現亮眼，吸引大量外資匯入，亦推升新台幣快速升值。隨著金融市場情緒逐步趨穩，預期下半年新台幣匯率波動將較上半年收斂，因此預估 2025 年平均 30.65 元新台幣兌 1 美元，較前次預測升值 1.55 元。

在未來不確定因素方面，展望 2025 年下半年，全球經濟仍將面臨諸多挑戰，例如美國關稅政策的後續發展與台美關稅談判結果、中國經濟結構失衡與通縮外溢風險，以及主要國家貨幣政策分歧等，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，美國關稅政策的後續發展及台美關稅談判結果，將是影響全球與台灣經濟前景的關鍵變數。儘管美方先前曾暫緩對多國實施對等關稅並啟動雙邊協商，但川普總統近日明確表示，將不再提供展延，自 2025 年 8 月 1 日起全面啟動高額關稅措施，並已陸續對各國發出關稅公告，部分國家稅率高於市場預期。儘管如此，關稅安排仍留有協商空間，台灣目前則尚未公布相關稅率。此次川普政府同步調整關稅稅率與談判時程，除反映其高關稅政策在國內所引發的壓力外，也顯示其採高壓式手段作為貿易談判的主要策略，預示未來關稅政策仍可能因談判結果而調整。對台灣而言，台美關稅協商結果具有高度戰略意義，將直接影響出口競爭力與產業布局。若台灣適用的對等關稅稅率高於主要競爭對手，將削弱我國在美國市場的價格優勢，尤其在價格敏感度高的中下游零組件與消費性電子產品領域，可能面臨替代或轉單風險，進而影響出口與接單動能。此外，美國已對半導體及其下游產品啟動「232 條款」國安調查，若後續加徵關稅，恐推升最終產品售價、抑制終端需求，進一步衝擊台灣資通訊產品出口表現。

其次，中國經濟結構失衡與通縮外溢風險亦為重要隱憂。當前中國內需疲弱、消費信心低迷，青年失業率居高不下，房市持續低迷，通縮壓力不斷上升。儘管官方已陸續祭出包括增發地方債、降準降息及發放消費補貼等財政與貨幣刺激措施，惟結構性問題短期內難以根本改善，消費動能回升仍顯有限。同時，中國長期存在的產能過剩問題尚未有效解決，若未來美國對中方進一步加徵高額關稅，將迫使中國出口轉向其他市場，可能引發「輸出型通縮」，壓縮當地與第三地廠商利潤，並引發

多國相繼對中實施反傾銷或進口限制措施，推升全球保護主義與貿易摩擦風險。對台灣而言，中國內需疲弱與出口受阻恐直接衝擊對中出口表現；此外，中國企業以低價商品搶占第三地市場，也將壓縮台灣產品的出口競爭力，增加產業營運壓力。

最後，全球主要經濟體的貨幣政策出現明顯分歧，反映出各國面臨的經濟環境與政策挑戰差異日益擴大。美國聯準會截至7月中旬仍維持利率不變，顯示對通膨與景氣走勢持續觀望；歐洲央行則因通膨趨緩與經濟疲弱，已於1月、3月、4月與6月連續四次降息；日本央行儘管年初升息，但後續保持利率不變，以因應企業獲利壓力與成長風險；中國人民銀行則持續透過降息與降準穩定流動性，聚焦於穩成長與提振信心。各國政策路徑分歧加劇全球資金流動頻率，加上川普政府關稅政策反覆，進一步升高國際市場的不確定性，導致全球匯率與資產價格波動擴大。對台灣而言，近期新台幣匯率波動明顯加劇，受外資匯入、出口商結匯及市場預期等多重因素交互影響，升值壓力顯著升高。匯率快速變動不僅壓縮出口導向產業的利潤空間，也對以美元計價營收為主的企業帶來衝擊，進而影響整體獲利表現與資本支出意願。在全球經貿與金融環境充滿不確定性的情勢下，台灣應高度關注資金流向與匯率變動，審慎因應潛在風險，以維持產業競爭力與整體經濟穩定。

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：

- 6月轉壞，未來半年較6月看壞之產業：
紙業、鋼鐵基本工業、金屬製品、螺絲及螺帽、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、自行車製造業、自行車零件製造業
- 6月轉壞，未來半年較6月看好之產業：
食品業、不含酒精飲料、餐旅業
- 6月轉壞，未來半年維持持平之產業：
屠宰業、印刷業、橡膠製品、非金屬礦物、水泥及其製品、金屬模具、金屬建築結構及組件業、汽車零件、建築投資、零售業、批發業
- 6月持平，未來半年較6月看壞之產業：
成衣及服飾、皮革毛皮製品、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、人造纖維製造業、運輸工具業
- 6月持平，未來半年較6月看好之產業：
冷凍食品、製油、製粉及碾穀、木竹製品業、營建業
- 6月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、飼料業、化學製品、陶瓷及其製品、玻璃及其製品、電力機械、電線電纜、家用電器、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、汽車製造業、電信服務業
- 6月轉好，未來半年較6月看壞之產業：
紡織業、紡紗業、織布、保險業
- 6月轉好，未來半年較6月看好之產業：
電力機械器材製造、一般土木工程業
- 6月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
石油及煤製品、塑膠製品、通信機械器材、機車製造業、機車零件製造業、精密器械、育樂用品業、銀行業、證券業、運輸倉儲業

台經院總體經濟指標預測(2025/7/25)

單位:新台幣億元

	2025				2025
	第一季	第二季	第三季	第四季	全年
國內生產毛額	59,480	60,949	60,604	63,152	244,185
Real GDP (%)	5.48	5.30	0.83	0.81	3.02
民間消費	28,191	28,309	28,860	29,381	114,741
Private Consumption (%)	1.36	1.48	2.00	1.82	1.67
政府消費	7,109	7,746	8,363	9,506	32,724
Gov't Consumption (%)	0.44	2.77	1.99	3.93	2.39
固定資本形成	16,509	15,828	14,749	16,849	63,934
Fixed Capital Formation (%)	18.15	5.54	2.04	-0.98	5.78
政府部門	1,297	1,706	1,757	2,494	7,254
Gov't Investment (%)	1.73	7.16	6.62	1.24	3.95
公營事業	749	1,015	944	1,520	4,227
Public Enter. Invest. (%)	3.32	5.32	3.57	10.66	6.40
民間部門	14,468	13,108	12,049	12,835	52,460
Private Investment (%)	20.77	5.36	1.32	-2.45	6.04
輸出(商品及勞務)	40,315	45,911	38,751	37,419	162,396
Exports, gds+serv (%)	20.29	30.63	1.58	-0.90	12.33
輸入(商品及勞務)	32,549	36,491	30,882	30,130	130,052
Imports, gds+serv (%)	24.43	26.95	3.28	-1.03	12.85
出口(商品-億美元)	1,296	1,537	1,293	1,206	5,331
Exports, % Growth, yoy	17.46	34.06	4.16	-4.25	12.24
進口(商品-億美元)	1,059	1,216	1,060	1,003	4,339
Imports, % Growth, yoy	16.16	24.54	5.38	-4.35	10.03
貿易餘額(商品—億美元)	236	321	232	203	992
消費者物價指數 (CPI)	109.16	109.19	109.99	110.54	109.72
消費者物價指數 (%)	2.21	1.65	1.62	1.60	1.77
生產者物價指數 (PPI)	113.33	108.40	103.90	105.42	107.76
生產者物價指數 (%)	3.72	-3.10	-7.56	-5.85	-3.24
隔夜拆款利率(平均值)	32.89	30.83	29.40	29.50	30.65