

二、本年國內經濟及通膨展望

展望本(2024)年，受惠人工智慧(Artificial Intelligence, AI)、高效能運算(High Performance Computing, HPC)等**新興科技應用持續發酵**，加以**全球經貿成長力道優於上(2023)年**，**終端需求回溫**，台灣輸出成長將擺脫衰退；另一方面，受惠出口動能增溫及供應鏈庫存回歸健康水位，有助企業提高投資意願，以及因應**AI等新興科技商機擴展**，且台灣半導體先進製程具領先地位，**帶動相關供應鏈投資**，搭配企業**淨零轉型**與航空業者因應疫後跨境旅遊人潮而**增購運具**，**民間投資可望重返正成長趨勢**；此外，**基本工資與基本生活費調高、軍公教調薪**，挹注民眾可支配所得增加，加以**國內景氣逐步好轉**，股市交易活絡，消費者信心攀高，**國人外食、旅遊等消費意願不墜**，**增添民間消費成長動能**。綜合考量各項因素之影響，本行預測本年**全年經濟成長**率為 3.22%，**高於上年之 1.31%**。國內外主要機構對本年台灣經濟成長率預測值亦多逾 3%，惟仍需密切觀察主要經濟體貨幣政策轉向時點、中國大陸經濟成長放緩以及地緣政治風險等不確定性因素對台灣經濟的影響。

另外，國際機構預測本年油價略高於上年，國內商品類價格將溫和上漲；國內**服務類價格**受高基期因素影響，**漲幅可望趨緩，本年通膨率將續較上年下降**。惟因國內 4 月起**家庭及產業電價調漲**，本行將本年消費者物價指數(CPI)**年增率預測值上修**至 2.16%，仍低於上年的 2.49%。以下分別說明本年國內經濟成長、物價情勢及展望。

(一)預測本年內外需表現優於上年

1. 本年民間消費成長平穩，民間投資回溫，預期內需續為驅動經濟成長的主力

(1)本行預測本年經濟成長率預測值為 3.22%，其中**內需**貢獻 2.71 個百分點，而淨外需貢獻 0.51 個百分點(表 1)。

- 本年**民間消費持續成長**，且**民間投資動能復甦**等有利因素挹注，內需續扮演**驅動經濟成長**之角色。
- 受惠 AI 相關產品出貨暢旺以及全球貿易擴張，本年**輸出由上年的負成長轉為正成長**。

表 1 本年台灣 GDP 及其組成項目成長率與貢獻度預測值

單位：%；百分點

	GDP	國內需求	民間消費	民間投資	公共支出		存貨變動	國外淨需求		
					消費	投資*		輸出	(-) 輸入	
成長率	3.22	3.11	2.68	0.79	2.56	8.25	--	--	5.69	6.13
貢獻度		2.71	1.31	0.16	0.35	0.38	0.51	0.51	3.60	3.10

註：*包含政府及公營事業投資。

資料來源：中央銀行

2. 預測本年經濟穩健成長，惟受比較基期影響，經濟成長率(yoy)逐季下降

(1) 本年輸出呈復甦態勢，且隨民間投資回溫，帶動相關輸入引申需求增加，惟受**上年比較基期影響**，經濟成長率(yoy)

逐季下降，預期**下半年經濟成長率**為 1.6%，**低於上半年**之 4.99% (圖 1)。

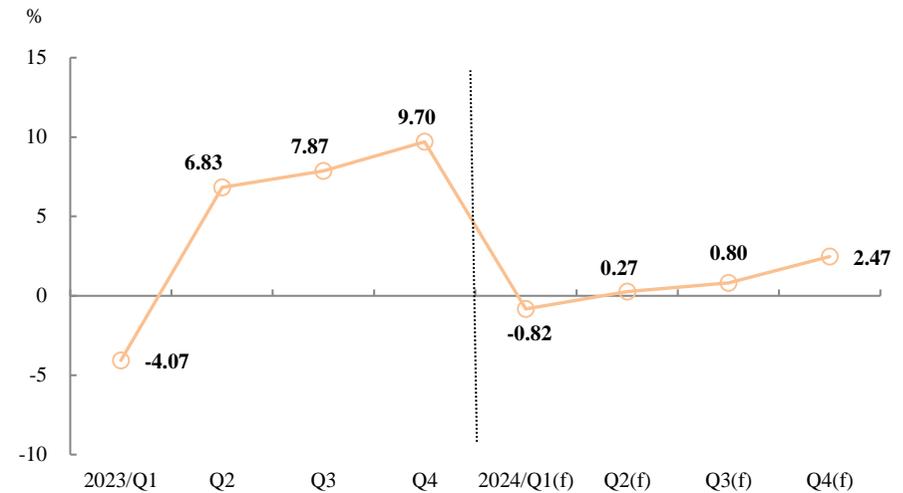
(2) 經季調後折成年率之經濟成長率(saar)呈上升趨勢，顯示**景氣擴增動能穩定**(圖 2)。

圖 1 本年及上年台灣各季經濟成長率(yoy)



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

圖 2 本年及上年台灣各季經濟成長率(saar)



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

(二)輸出與民間投資重拾增長動能，擺脫衰退，而內需消費動能延續

1. 出口動能增溫以及來台旅客挹注旅行收入，預測本年輸出穩健成長

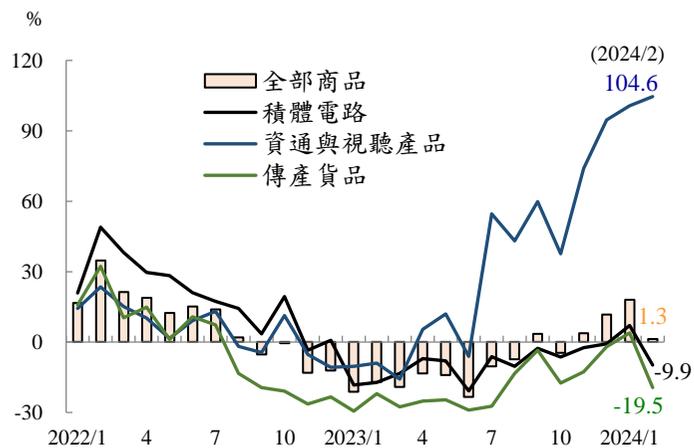
(1)本年 1~2 月**積體電路**以及化學品、機械、基本金屬及其製品等**傳產貨品外銷**下滑，惟**資通與視聽產品**受惠人工智慧等新興科技需求強勁，而**出貨暢旺**，推升商品出口成長(圖 3)。

(2)展望未來，**AI、HPC、車用電子**等新興科技商機活絡，高階晶片需求擴增，台灣半導體供應鏈具有製程領先等競爭優勢，可望帶動相關供應鏈產品之需求，加上商品需求復甦，**全球貿易量成長回升**，以及**來台旅客人數可望回升到疫情前水準**，挹注旅行收入，有助於輸出走出低谷。

□ AI、HPC 等**新興科技應用需求強勁**，本年 1 月外銷訂單恢復成長(圖 4)。

□ 本年 1 月 IMF 預測**全球貿易量成長率由上年的 0.4%大幅升至 3.3%**(圖 5)。

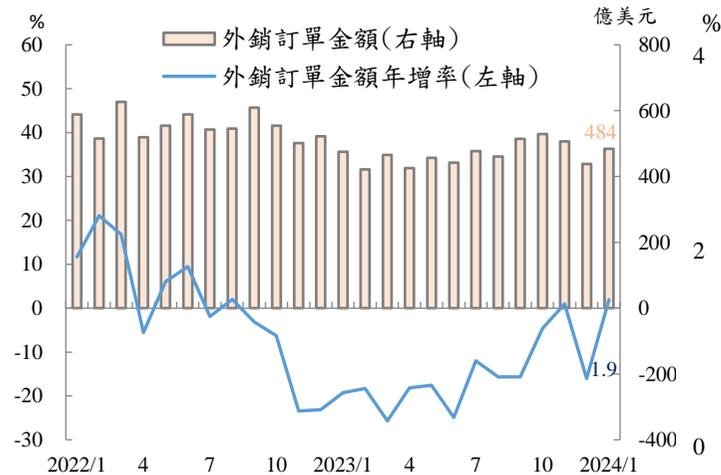
圖 3 商品、電子以及傳產貨品出口年增率



註：以美元計價；傳產貨品包括化學品、塑膠、橡膠及其製品、基本金屬及其製品以及機械。

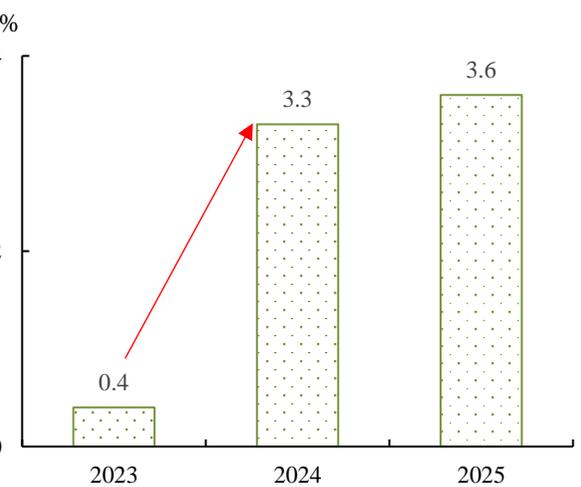
資料來源：財政部

圖 4 外銷訂單金額與年增率



資料來源：經濟部

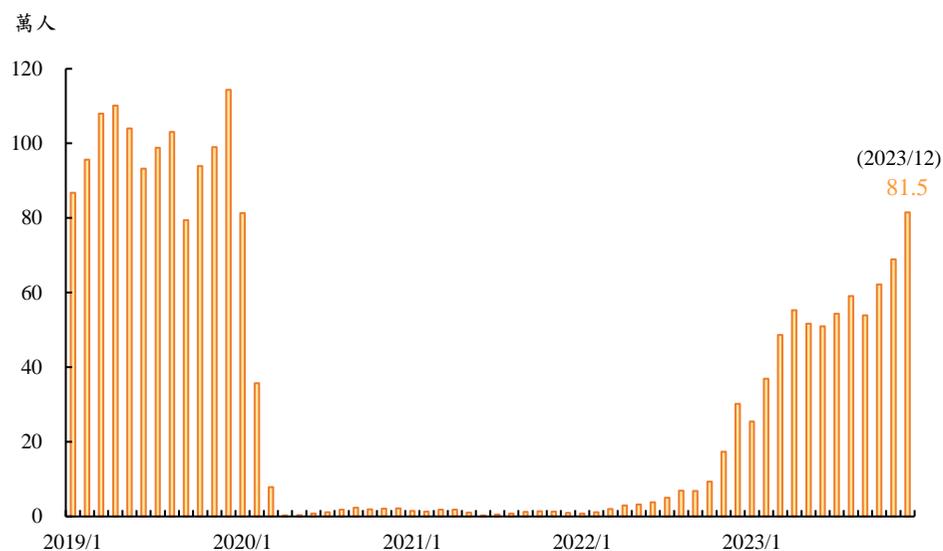
圖 5 全球貿易量成長率



資料來源：IMF

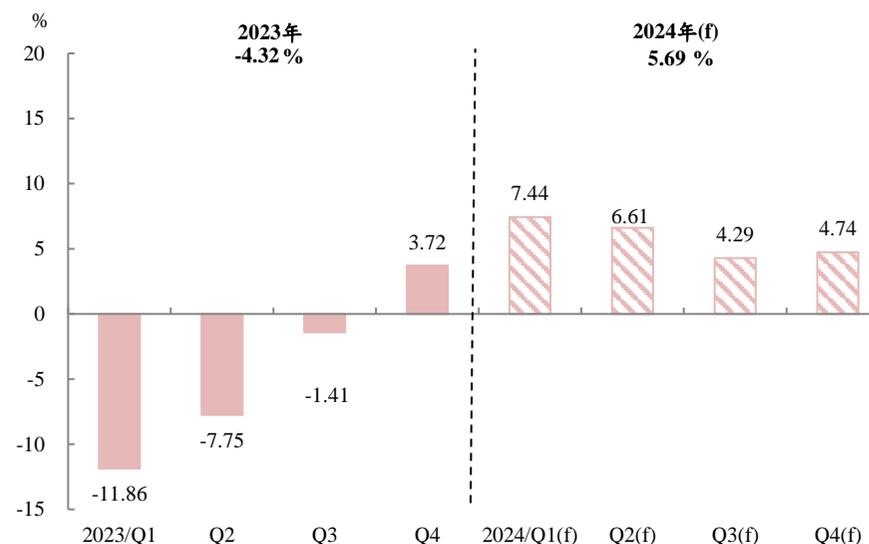
- (3)疫後跨國商務及觀光旅遊活絡，上年來台旅客人次 600 萬之目標提前達標；預期本年政府行銷台灣觀光，推出多項擴大吸引國際觀光客方案¹，航空公司提升航班運載量，來台旅客人數有望回歸疫情前的水準(圖 6)，並達成 1,200 萬來台旅客之目標，有利旅行收入增加，增添服務輸出成長動能。
- (4)除前述有利因素，考量上年比較基期較低，預測輸出可望回歸正成長，全年實質輸出成長率為 5.69% (圖 7)，高於上年的-4.32%。

圖 6 來台旅客人次



資料來源：交通部

圖 7 實質輸出成長率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

¹ 如啟動「入境振興計畫」，吸引新南向國家旅客，以及為鼓勵國際商務客延長停留時間，經濟部國際貿易署與交通部觀光署合作推出「順道觀光」補助方案，本年將提供每人每次最高新臺幣 2,000 元、每案最高 50 萬元等。

2. 上年比較基期較低，加以企業投資動能擴增，配合綠色轉型，本年民間投資成長逐步由負轉正

(1) **全球經濟不確定性因素仍多**，諸如全球地緣政治風險(如紅海危機等)以及主要國家間的貿易摩擦(如美國持續加大貿易限制之「實體清單」)，部分企業**投資計畫仍審慎**(如面板大廠)，加以**近年比較基期墊高**，民間投資成長力道恐受限，**預期上半年民間投資持續負成長**。

□ **本年 1~2 月受半導體產業資本支出動能平疲**影響，半導體設備進口衰退 58.6%，連帶使購置資本設備進口緊縮 26.1% (圖 8)。

(2) 預期製造業銷售及庫存持續改善，庫存水位回歸正常，且業者對未來展望轉佳，有助帶動下半年廠商投資動能。

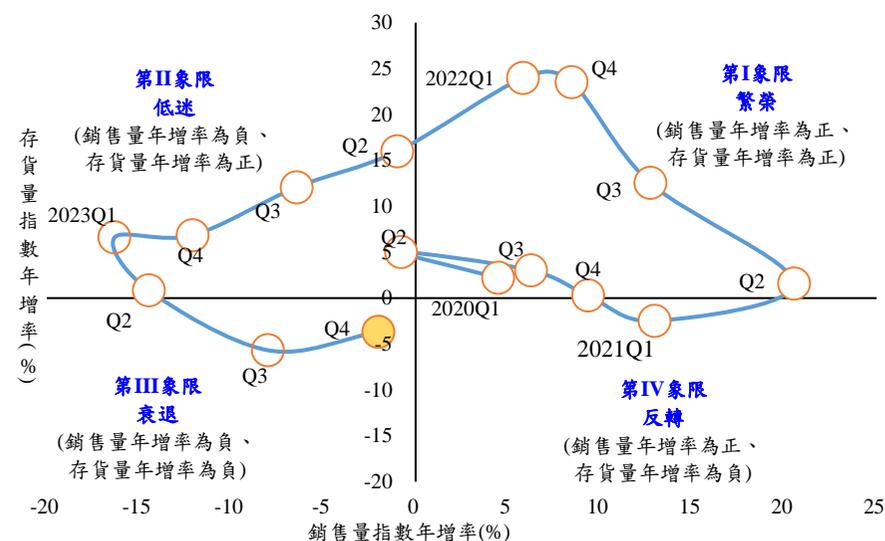
□ 觀察**存貨循環圖**(圖 9)，上年**第 4 季製造業續處衰退階段**；整體製造業銷售量仍呈負成長，惟跌幅明顯較上年第 3 季收斂，且存貨相對高峰期減少，庫存去化已見改善。

圖 8 資本與半導體設備進口年增率



註：以美元計價。
資料來源：財政部

圖 9 製造業存貨循環圖

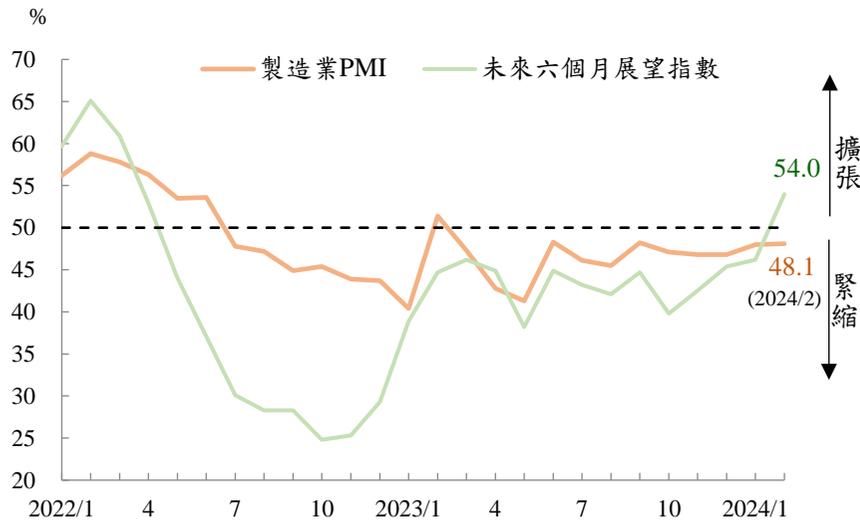


註：存貨循環動向圖係以製造業銷售量指數年增率(橫軸)及存貨量指數年增率(縱軸)之變化，觀察產業庫存調整與景氣循環之關係。
資料來源：經濟部

□ 製造業對當前景氣看法平疲，本年 2 月製造業 PMI 續低於 50，已連續 12 個月緊縮，惟未來 6 個月展望指數上升轉為擴張(圖 10)，反映**企業樂觀看待未來半導體供應鏈復甦**，以及**AI 與 HPC 需求續拓展拉動**等因素，製造業景氣復甦力道可期。

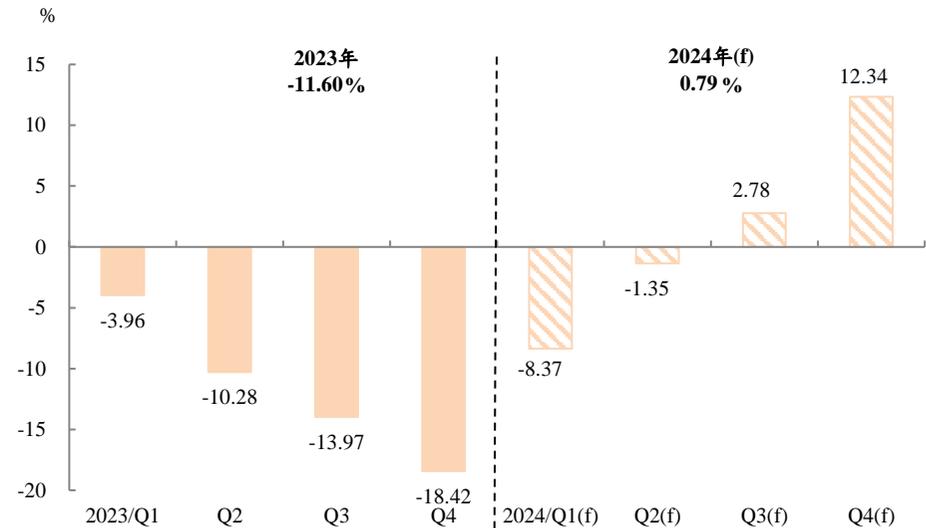
(3) 考量**上年下半年比較基期較低**之外，輸出持續擴增，加以**AI 等新興科技商機擴展**，且台灣半導體先進製程具競爭優勢，**帶動相關供應鏈投資**，以及企業**淨零轉型**(如綠能建設、節能減碳設備投資等)與國際大廠投資台灣等態勢延續，且政府廣續擴編科技與淨零轉型預算²，以及協助產業發展關鍵技術與研發³，均有助維繫民間投資成長。再者，**航空業者擴增運力**，因應跨境旅遊人潮，推升運輸工具投資成長，挹注民間投資動能，**下半年民間投資可望轉為正成長**。本行預測本年**實質民間投資成長率**為 0.79%，**高於上年之-11.6%**(圖 11)。

圖 10 製造業 PMI 及「未來六個月展望指數」



資料來源：國發會

圖 11 實質民間投資成長率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

² 本年台灣永續發展的淨零轉型合計編列 964 億元預算，年增 45%。

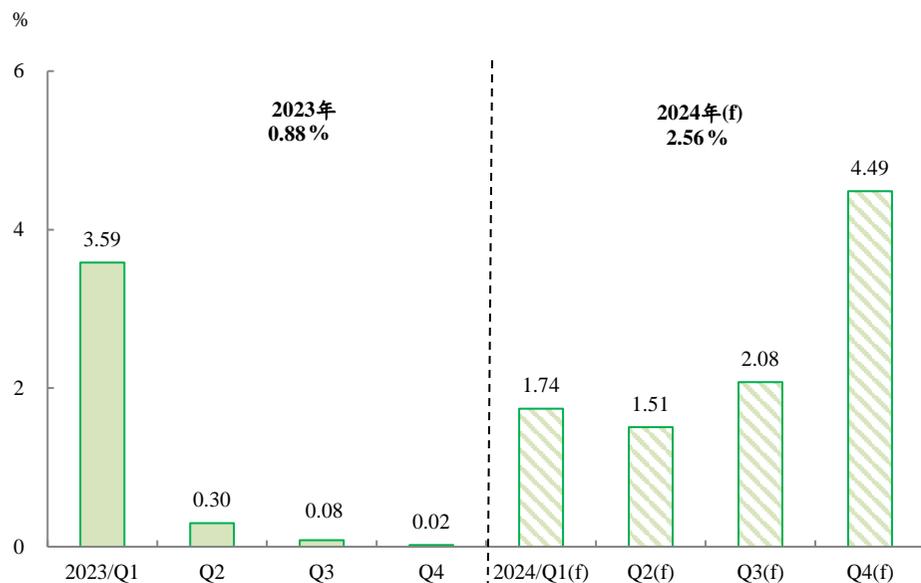
³ 如產創條例 10 之 2 條修正案與晶片驅動台灣產業創新方案等，均有助增添廠商投入研發的意願。

3. 受惠政府國防預算擴編等，本年政府消費與公共投資穩健成長

(1) 本年因**國防預算擴編等**⁴，**維繫政府消費成長動能**，實質政府消費可望成長 2.56% (圖 12)。

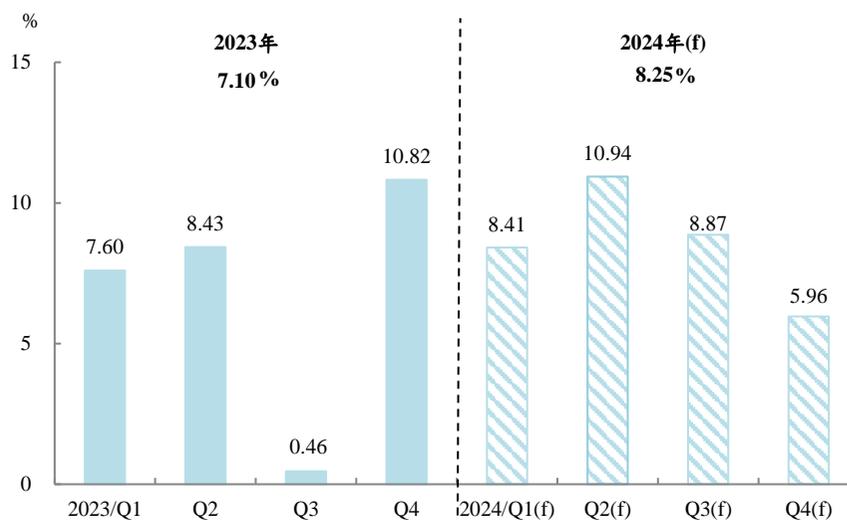
(2) 因**政府擴增公共建設經費**⁵，協助台電電網設備更新，**穩定供電**，與持續投資離岸風電以及電廠燃氣設備更新等能源轉型，並廣續推動軌道以及前瞻基礎建設，本年實質**公共投資**(包含政府與公營事業投資)可望**穩健成長** 8.25% (圖 13)。

圖 12 實質政府消費成長率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

圖 13 實質公共投資成長率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

⁴ 本年國防經費編列 4,406 億元，較上年約增 7.7%。若加計新式戰機採購及海空戰力提升計畫採購特別預算，以及非營業特種基金，整體規模達 6,068 億元，成長約 4.6%。

⁵ 國發會第 118 次委員會議指出本年整體公共建設計畫經費為 7,792 億元，較上年增加 14.8%。

4. 隨國內景氣復甦，本年民間消費成長動能平穩

(1) 隨著**消費者信心攀高**，國人**外食、旅遊等消費意願不減**，加以國內表演與運動場地漸豐，國內外團體**表演與賽事增加**，民眾交通支出、餐飲旅宿與休閒娛樂消費活絡，**增添民間消費成長動能**。

□ 民眾對就業、經濟看法漸趨樂觀，強化消費信心，本年2月中央大學**消費者信心指數**為73.22，連續5個月**走升**，為2022年2月以來新高(圖14)。

□ 國發會公布之本年2月**住宿餐飲業與非製造業經理人指數(NMI)**雖相對去年底回跌，惟**續處於擴張階段**，觀光餐飲等相關服務業景氣持穩(圖15)。

(2) **基本工資調高、軍公教調薪與綜所稅之每人基本生活費調升**，挹注家庭可支配所得，加以**國內景氣回溫**，且近期股市交易活絡，有利帶動民間消費成長動能。

□ 本年1月景氣對策信號為代表景氣**穩定的綠燈**，且分數為27分，係2022年7月以來最高(圖16)；**景氣領先(不含趨勢)及同時指標(不含趨勢)續同步回升**，已分別連續4個月與10個月上揚。

圖 14 消費者信心指數

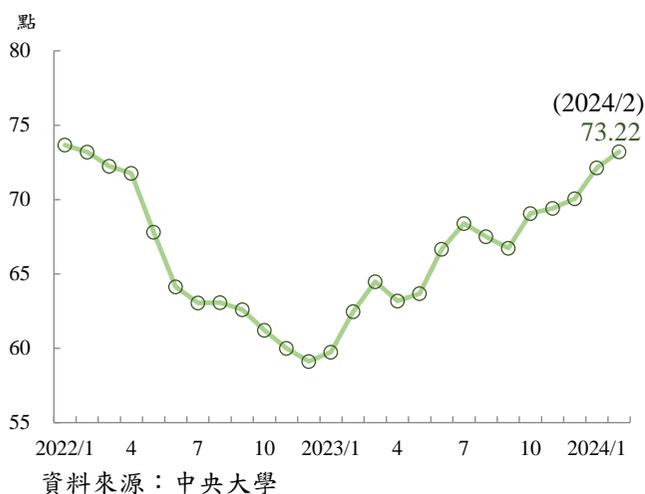


圖 15 住宿餐飲與 NMI

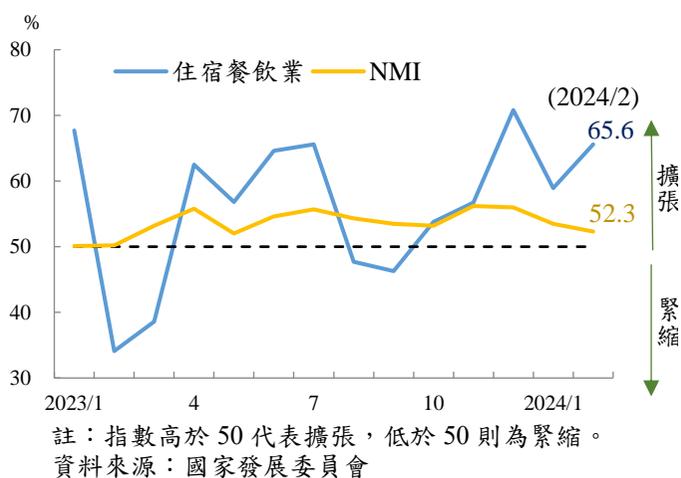
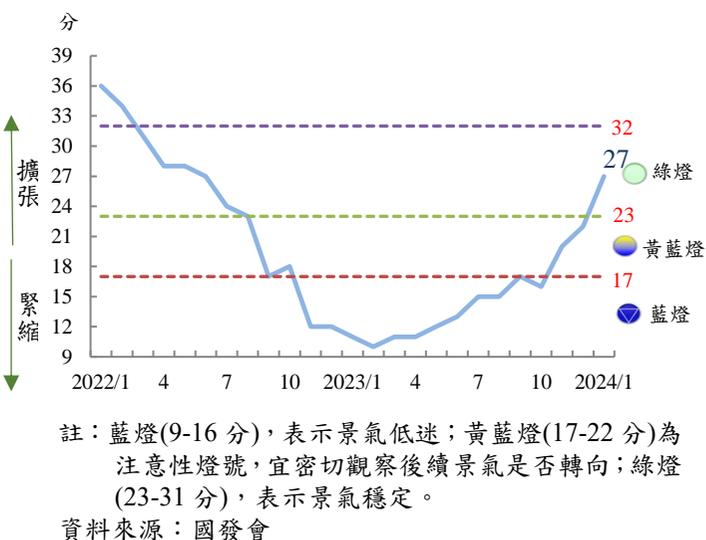


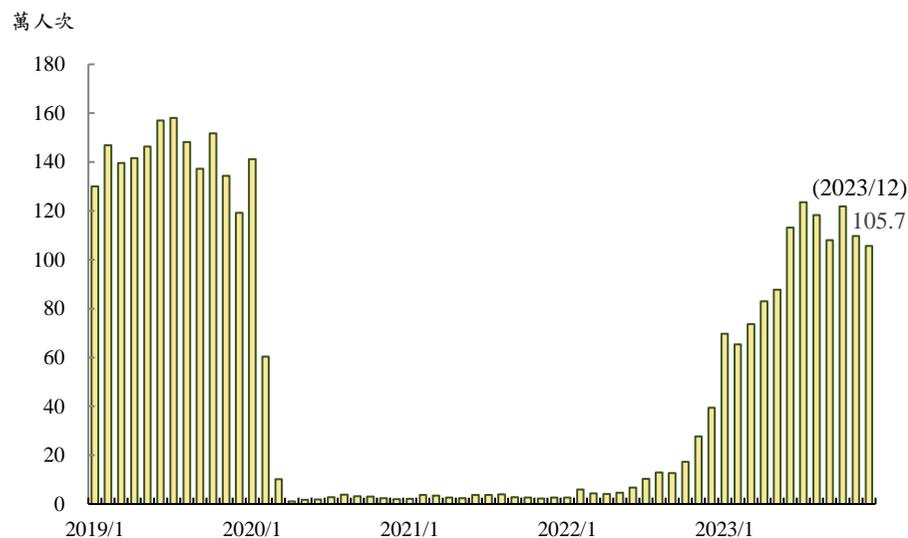
圖 16 景氣燈號



(3)疫後國人出國旅遊與商務旅行需求不墜，加以國內外航空公司擴點與增班，每月出國人數漸恢復至疫情前的水準，增添民間消費動能⁶ (圖 17)。

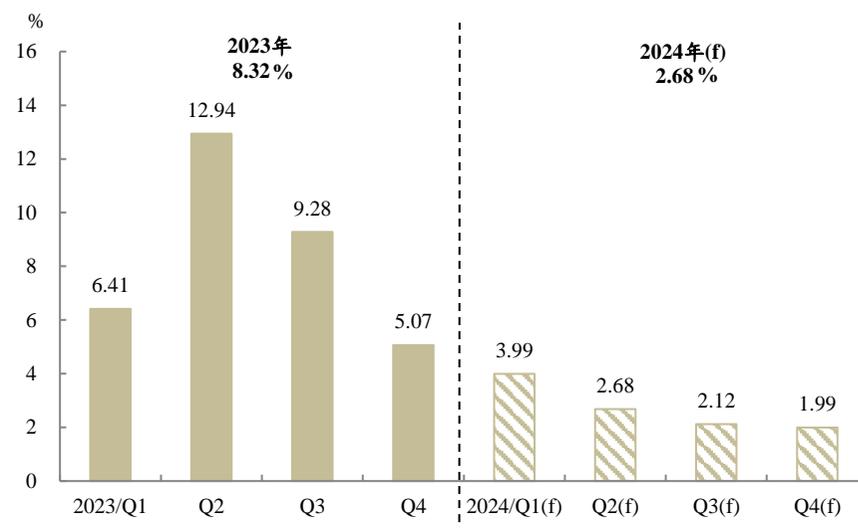
(4)由於上年比較基期墊高，預測全年實質民間消費成長率為 2.68% (圖 18)，低於上年的 8.32%。

圖 17 國人出國人次



資料來源：交通部

圖 18 實質民間消費成長率



註：f 代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

⁶ 國人出國旅行支出上升，民間消費增加，惟服務輸入同步提高，兩者相抵，對整體 GDP 並無影響。

5. 台灣經濟仍面臨諸多不確定性因素，惟主要機構皆預測本年台灣經濟成長動能優於上年

(1) 不確定性因素

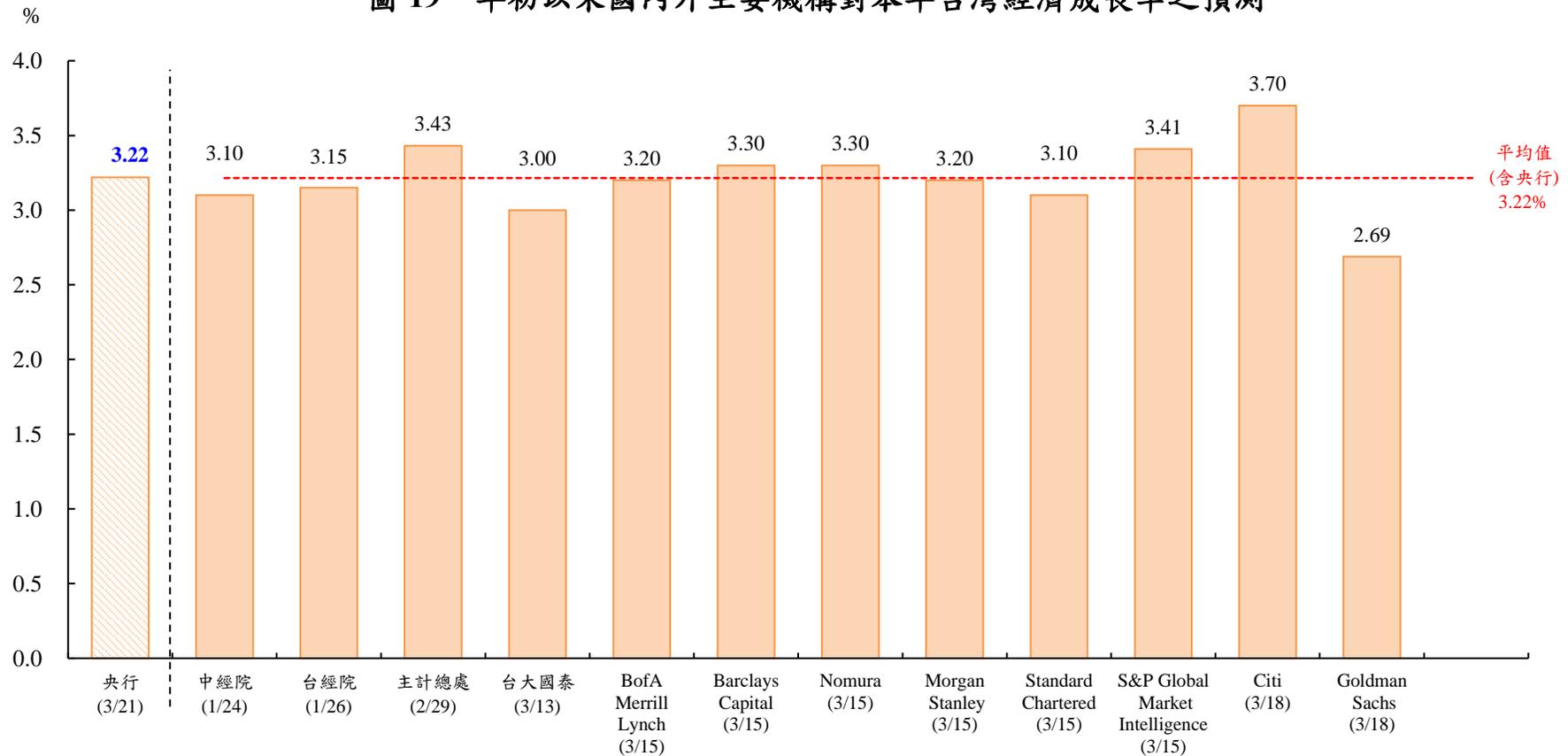
- **美、歐等主要央行貨幣政策轉向時點**：美、歐央行限制性緊縮貨幣政策或將於本年 6 月轉向，過早放鬆貨幣政策恐使經濟過熱，引發資產價格泡沫，亦不利通膨率回降至通膨目標，而過遲放鬆則可能招致經濟衰退，影響全球經濟金融發展。
- **中國大陸經濟成長放緩之外溢效應**：中國大陸民間消費信心疲弱，企業獲利惡化，加以房市景氣持續下行，且地方政府土地出讓收入將大減，推升地方政府融資平台違約風險等因素，加劇中國大陸經濟下行風險，亦將拖累全球經濟成長力道。而近期中中國大陸積極推動房地產寬鬆政策，包含加大保障性住房建設及供給與可給予融資支持的房地產項目名單等；並且「兩會」⁷後推出多項激勵經濟措施，如擬連續幾年發行超長期特別國債、全面取消製造業外資准入限制、刺激消費等措施，以達成本年經濟成長率 5% 之目標，惟上述政策的成效，仍需持續觀察。
- **氣候變遷、地緣政治風險及主要國家選舉結果**：氣候變遷影響農糧生產，使能源等供應不確定性升高，而全球淨零減碳措施，亦增添物價上升壓力，且俄烏戰爭持續，以哈衝突與紅海危機衝擊中東情勢，加以 OPEC+ 自願減產計畫延續至本年第 2 季，恐推升原油等大宗商品價格，並增加生產及運輸成本，增添全球通膨壓力。另一方面，本年將有 70 餘國舉行大選，而年底的美國總統大選對全球政經發展更具關鍵性影響，恐使未來國際政經情勢產生重大變化。

⁷ 「兩會」為中國大陸全國人大和政協會議。

□ 全球經濟零碎化及供應鏈重組影響：美中角力持續，加以各國國安意識抬頭，帶動全球經濟零碎化發展。此外，主要國家推出補貼政策吸引國際大廠在地投資，並透過生產回流、友岸外包等模式改變全球生產供應鏈。因此，台灣廠商亦可能因客戶要求，到海外設廠生產，減少在台投資與生產活動，影響未來台灣出口與民間投資動能。

(2)國內外主要機構預測本年台灣經濟成長率預測值介於 2.69%~3.70%，平均為 3.22% (圖 19)。

圖 19 年初以來國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測



(三)通膨率維持緩步回降趨勢，預測本年 CPI 年增率降至 2%左右

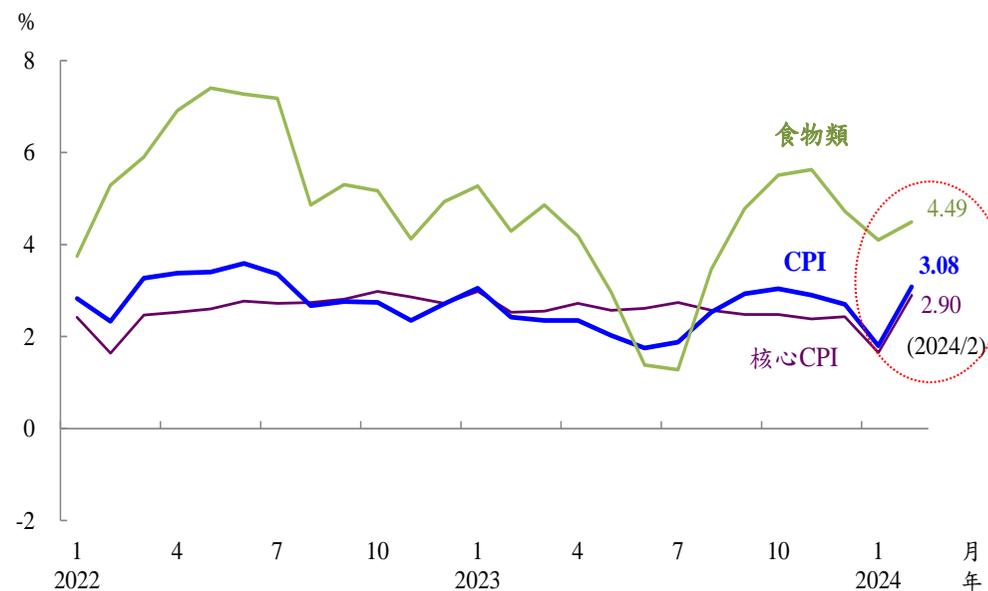
1. 本年初以來，通膨率維持緩步回降趨勢

(1)上年，因疫後國人外出餐飲、休閒娛樂服務消費供不應求，服務類價格大幅上漲，惟進口原油等原物料行情回跌，國內商品類價格漲幅減緩，消費者物價指數(CPI)年增率由 2022 年之 2.95%回降為 **2.49%**；不含蔬果及能源之**核心 CPI** 年增率則由 2.61%略降為 **2.58%**。

□ 具僵固性之服務類價格持續上升或漲幅回落速度較慢，致核心通膨率回降較緩；若核心通膨率持續高檔，消費者將較強烈感受物價普遍上漲，廠商則易為維持利潤率而頻繁調升售價(參見附錄)，且高通膨感受一旦深入人心，影響通膨預期制約，將不利整體通膨率回降。

(2)本年初，受春節落點期間不同影響，1、2 月通膨率波動幅度較大(圖 20)，1 至 2 月平均 **CPI**、不含蔬果及能源之**核心 CPI** 年增率則分別為 **2.43%**、**2.27%**，維持緩步回降趨勢。

圖 20 CPI 與核心 CPI 年增率



資料來源：主計總處

(3)本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率為 2.43%，主因：(1)水果、外食、肉類等食物類價格走升；(2)房租調高；(3)國人休閒娛樂服務消費需求強勁，業者調漲住宿及旅遊團費，娛樂服務價格上漲。上述合計使 CPI 年增率上升 1.59 個百分點，貢獻約 65% (表 2)。

表 2 本年 1 至 2 月 CPI 年增率主要影響項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)	
CPI	1,000	2.43	2.43	
食物類	268	4.29	1.14	
水果	21	20.79	0.52	
外食費	112	4.00	0.41	
肉類	24	5.54	0.14	
穀類及其製品	16	3.57	0.06	
調理食品	9	3.83	0.04	
蔬菜	15	-11.76	-0.18	
房租	147	2.17	0.33	
娛樂服務	56	2.27	0.12	
個人隨身用品	24	4.67	0.11	
成衣	37	2.44	0.09	
交通工具零件及維修費	19	4.60	0.09	
醫療費用	23	3.87	0.09	
藥品及保健食品	16	3.07	0.05	
住宅維修費	11	3.46	0.04	
理容服務費	10	4.20	0.04	
合計			2.10	
其他			0.33	

合計使
CPI 年增
率上升
1.59 個百
分點，貢獻
約 65%。

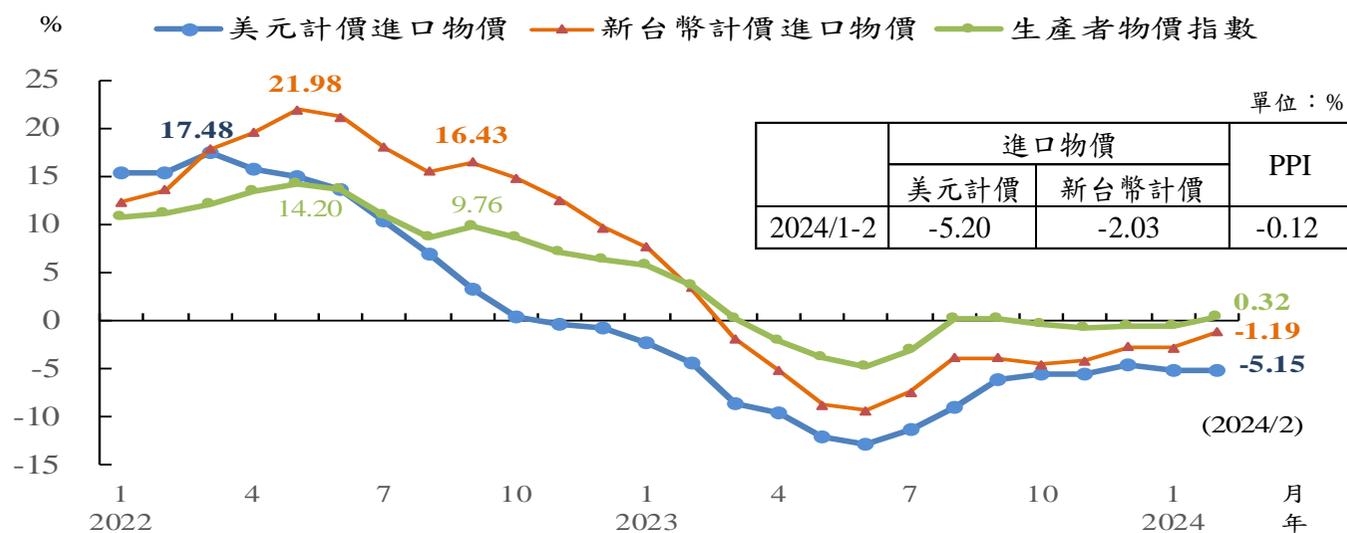
資料來源：主計總處

2. 國內電價擬議調漲，本行上修本年台灣 CPI 及核心 CPI 年增率預測值至 2.16%、2.03%

(1) 國內進口物價及生產者物價趨跌，輸入性通膨壓力紓解。

□ 本年 1 至 2 月，以美元計價之進口物價年減 5.20%，以新台幣計價之進口物價亦續年減 2.03%，國內生產者物價指數(PPI)則年減 0.12% (圖 21)；輸入性通膨壓力紓解，有助國內商品類價格穩定。

圖 21 進口物價及生產者物價指數年增率



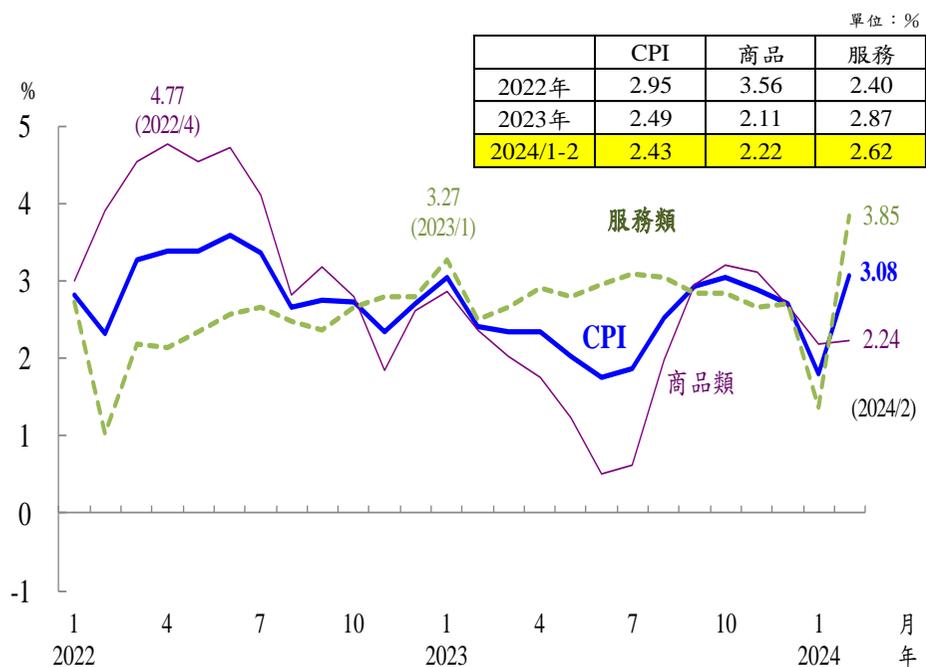
資料來源：主計總處

(2)展望本年，國際機構預測**油價略高於上年**，國內商品類價格將溫和上漲，國內**服務類價格則受高基期影響**，漲幅可望**趨緩**(圖 22)；台灣通膨率將較上年續降(圖 23)。

□ 假設 4 月起家庭及產業**電價平均調漲 10%**，估計將直接及間接影響本年 CPI 年增率上升 0.09、0.18(合計 **0.27**)個百分點，本行**上修台灣本年 CPI 及核心 CPI 年增率預測值**，分別由 **1.89%、1.83%**升為 **2.16%、2.03%**(圖 23)。

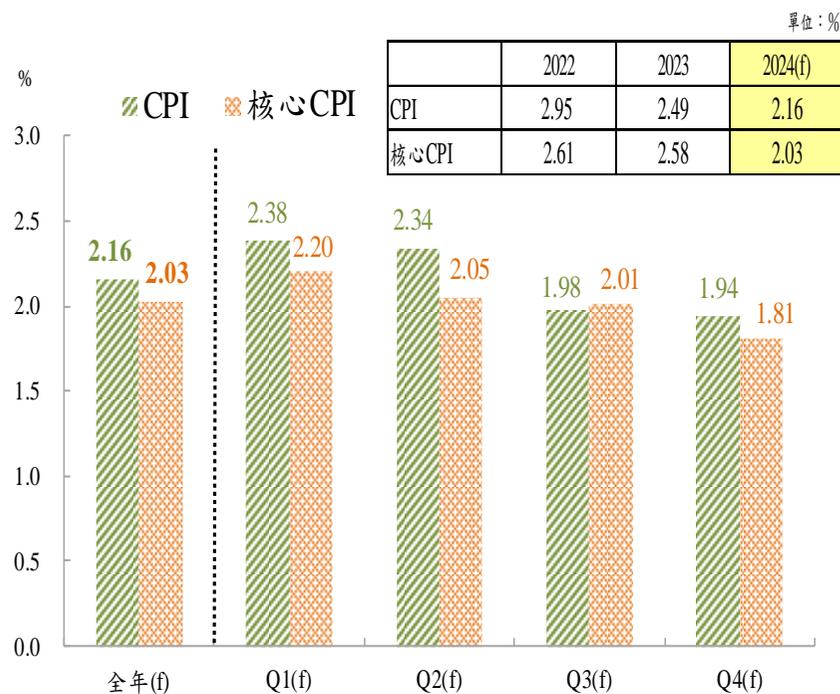
□ **地緣政治衝突風險及天候**係影響未來通膨走勢之**主要不確定因素**。

圖 22 CPI 及商品類、服務類價格年增率



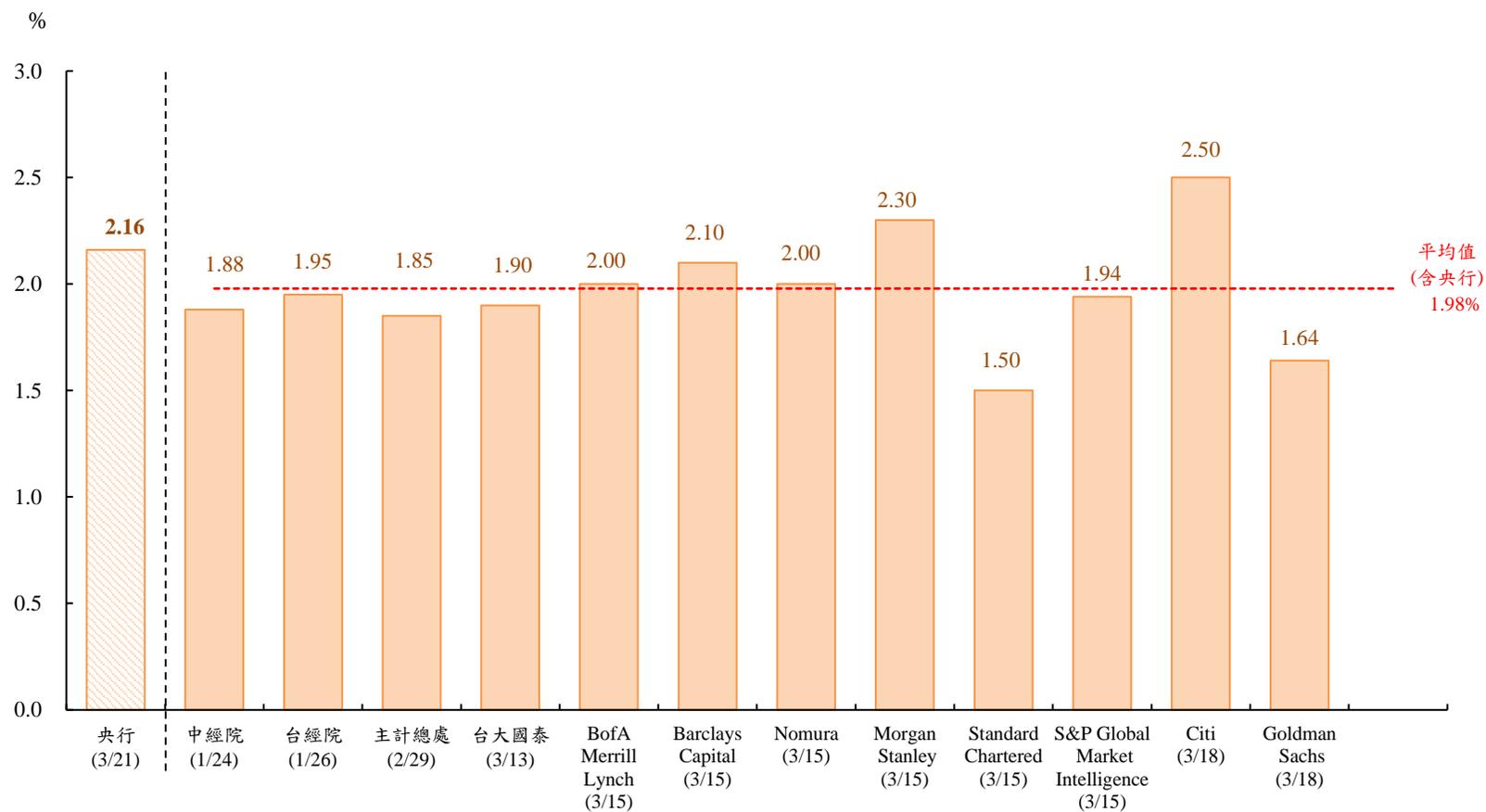
資料來源：主計總處

圖 23 本行對本年 CPI 及核心 CPI 年增率之預測



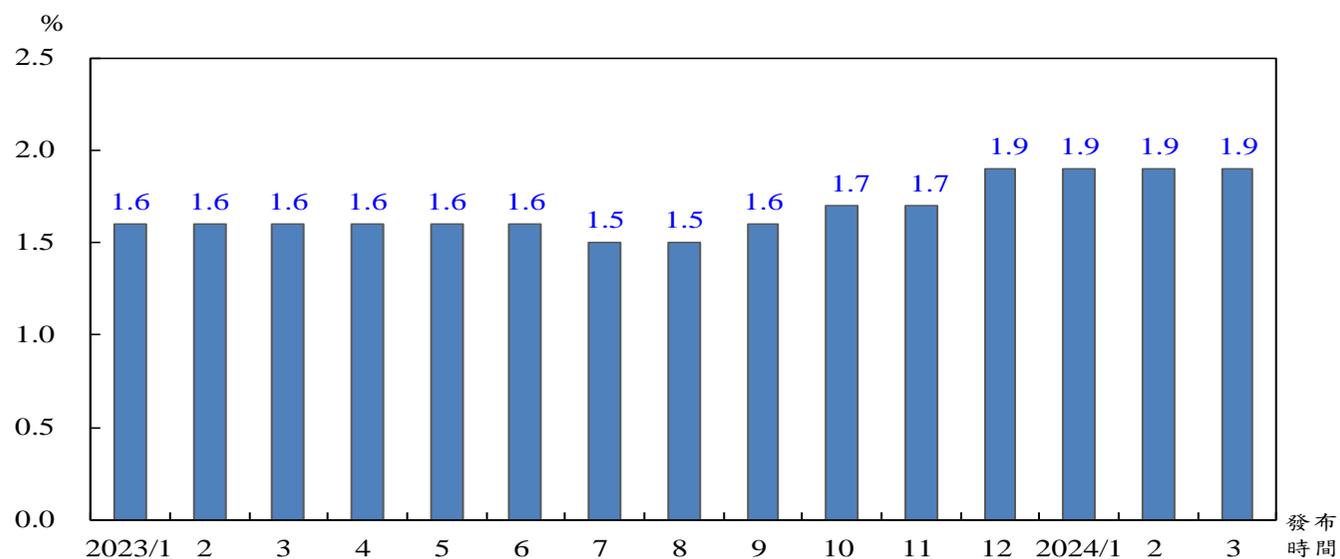
(3)國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.50%至 2.50%，平均為 1.98%(圖 24)。

圖 24 國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值



(4) Consensus Economics 每月發布之**本年**台灣 **CPI 通膨率預測數**平均值自上年 12 月以來維持在 1.9% (圖 25)。

圖 25 專業預測機構對台灣 2024 年通膨率之預測值*



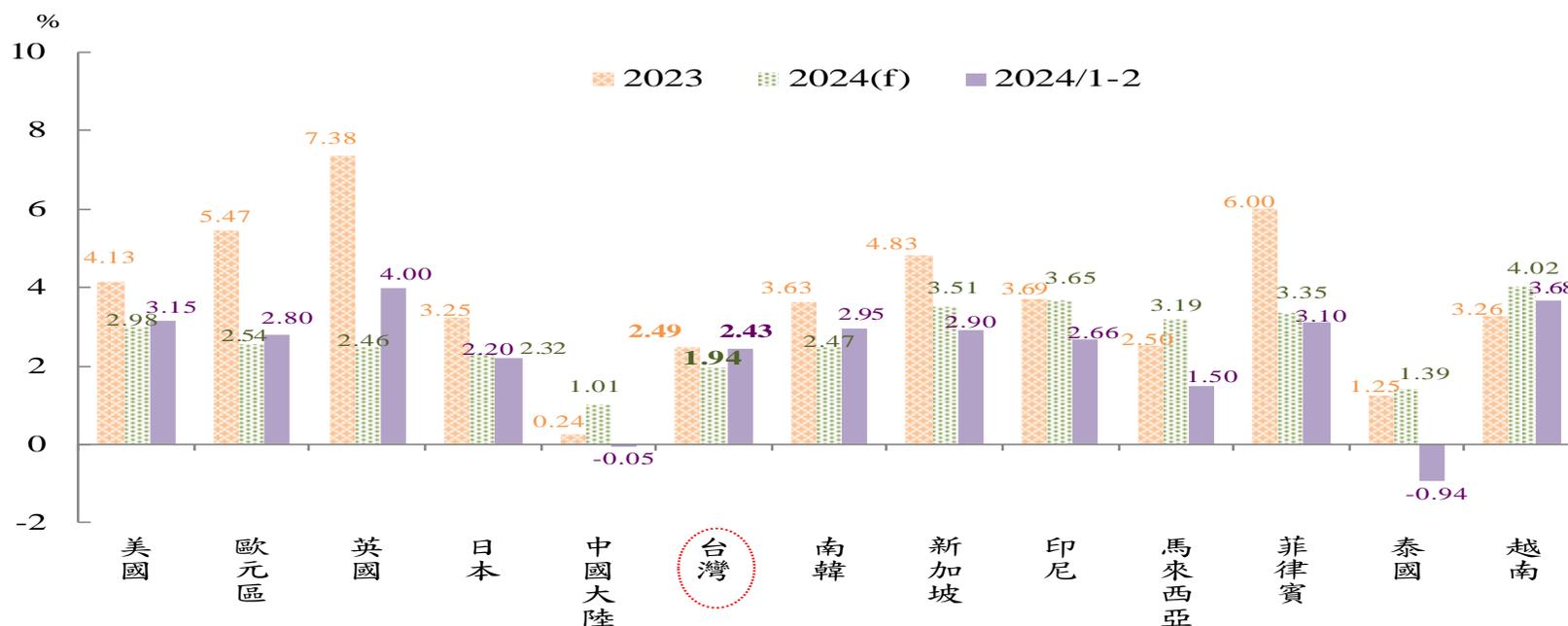
註：*係 20 多家專業預測機構對台灣 CPI 通膨率之預測數平均。

資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.

3. 預期本年主要經濟體多數通膨率續降溫

- 本年主要經濟體勞動市場緊俏情勢可望放緩，通膨率續降溫。
- 本年3月15日 S&P Global Market Intelligence 預測本年全球通膨率為 4.83%，低於上年之 5.66%；本年主要經濟體通膨率亦將多續降，台灣亦然(圖 26)。

圖 26 主要經濟體 CPI 年增率



註：1. 2023 年及 2024/1-2 係實際值，2024 年係 S&P Global Market Intelligence(2024/3/15)預測值。
 2. 尚未發布 2024 年 2 月資料之國家或地區(英國、日本、新加坡、馬來西亞)係 1 月數值。
 資料來源：各國政府統計、S&P Global Market Intelligence(2024/3/15)

附錄：從 CPI 查價項目群觀察近期通膨發展：兼論核心查價項目群之調價週期變化⁸

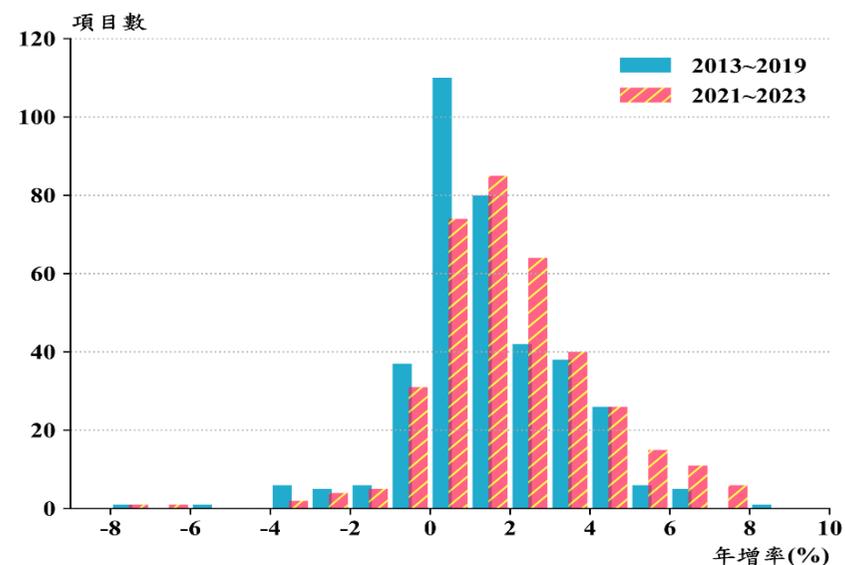
1. 受疫情、地緣政治風險、氣候變遷等連續非預期供給面衝擊，近幾年台灣通膨發展與過去顯著不同

(1)2020 年以前，台灣通膨率相對穩定，即使遇到供給面衝擊往往也能在短期間回復。自 2021 年起，受疫情、地緣政治風險、氣候變遷等連續非預期供給面衝擊，導致台灣通膨走勢與 2020 年以前顯著不同。

(2)比較 2020 年前後(2013~2019 年與 2021~2023 年)的通膨率分布變化(附圖 1)：

- 2013~2019 年，平均年增率高於 2%的查價項目群僅 105 項，占 368 項查價項目群的 28.53%。
- 2021~2023 年，平均年增率高於 2%的查價項目群高達 179 項，占 368 項查價項目群的 48.64%。
- 相較於 2020 年以前，2021 年以來**通膨率上揚**的現象**擴散至**更大範圍的**日常消費品**項中。**整體查價項目群通膨率分布較 2020 年以前右移。**

附圖 1 台灣 CPI 368 項查價項目群的年增率分布



資料來源：主計總處

⁸ 俞欣榮(2024)，「從調價週期探討近年通膨結構之變化：台灣的個案研究」，央行經研處內部研究報告。

2. 2021~2023 年核心物價品項的調價週期相較於 2013~2019 年有縮短趨勢，品項調價行為的改變致使民眾對價格上漲感受較深

(1)根據主計總處於 2021 年公布之基期 CPI 查價項目之權數統計，**核心物價**(不含能源及蔬果)項目群為 287 項，占整體 CPI **權數達 91.93%**。

(2)以 1%的漲幅標準，計算查價品項超過該漲幅的間隔期間(調價期間)，結果顯示 2013~2019 年核心物價平均**調漲 1%約隔 17.19 個月**，至 2021~2023 年降為**7.98 個月**，**調漲間隔期間明顯縮短**。

(3)以 1%漲幅標準統計各品項的平均調價間隔期間(附表 1)，**2021~2023 年**核心物價調價週期低於半年之品項**比例**自 2013~2019 年的 5.9%**上升至 39.7%**；調價週期超過 2 年以上之品項自 2013~2019 年的 35.8%降至 6.6%，**顯示近期核心物價品項的調價行為與 2020 年以前不同**。

(4)核心物價中多數品項調價週期的縮短，將影響民眾對於通膨的感受，產生與官方統計資料的認知落差。

- 根據主計總處的說明⁹：民眾對通膨的感受主要係**受經常購買品項的調價行為影響**。
- 2021 年以來，儘管多數核心物價品項調價幅度不高，但調價週期的**顯著縮短**，是影響民眾對於通膨感受較深的主要因素之一。

附表 1 核心商品查價品項調價週期統計(%)

	2013~2019	2021~2023
小於半年	5.9	39.7
半年至 1 年	29.7	35.2
1 年至 1 年半	18.5	14.3
1 年半至 2 年	10.1	4.2
2 年以上	35.8	6.6

資料來源：俞欣榮(2024)

⁹ 詳主計總處(2022)，「物價上漲與通貨膨脹的距離」。