

二、國內經濟及通膨展望

本(2024)年第 1 季台灣經濟成長率達 6.56%，優於預期，並考量輸出成長動能可望受惠人工智慧(Artificial Intelligence, AI)熱潮，相關產品出口暢旺，加以民間投資成長回升，民間消費成長持穩，本行**預測本年台灣經濟成長率從 3 月的 3.22%上修至 3.77%**。展望下半年，AI、雲端運算(Cloud Computing)與高效能運算(High Performance Computing, HPC)等**新興科技應用需求熱絡**，與來台旅客可望持續成長，均有助強化輸出成長動能；加以製造業業者對於未來景氣看法續樂觀，且為肆應新興科技產品需求與維持製程領先，**部分科技業廠商上修本年資本支出**，民間投資可望擺脫低迷，以及**國內景氣穩步復甦**，**民間消費動能延續**，均挹注下半年經濟成長表現，本行預測本年下半年台灣經濟成長率為 2.00%。

物價方面，國際機構預測本年平均油價高於上(2023)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，**漲幅可望縮小**。此外，因 4 月國內電價調整方案與本行 3 月 21 日理事會會議時之假設方案略有不同，本行略調整本年通膨率預測，CPI 年增率預測值由 2.16%降為 2.12%，維持緩步回降趨勢。

以下就本年國內經濟成長、物價情勢及展望，分別加以說明。

(一)本行預期本年內外需回溫，將經濟成長率上調至 3.77%

1. 本年民間消費動能不墜，加以民間投資重返正成長，內需續扮演推動經濟成長之主力。

(1)本行預測本年經濟成長率為 3.77%，**較 3 月預測值上修 0.55 個百分點**，主要係**國外淨需求、內需對經濟成長貢獻優於原預估所致**(圖 1)。

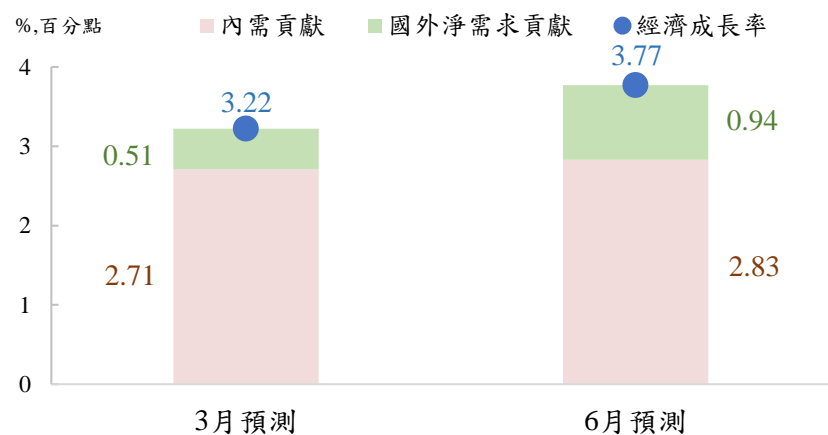
□ **國外淨需求對經濟成長貢獻增加主因**：全球終端需求逐漸回升，近期國內外重要景氣指標表現呈現復甦態勢(如

5月 J. P. Morgan 全球製造業 PMI 續處擴張階段、OECD 之 G20 國家領先指標與商業信心連續走升等)，加以人工智慧、高效能運算與雲端資料服務等需求持續暢旺。

□ 內需對經濟成長貢獻增加主因：廠商對未來景氣看法樂觀，有助增進投資意願，且國內景氣溫和擴張，消費者信心仍處於相對高檔，支撐民間消費成長。

(2)全年內需為支撐經濟成長的重要來源，且下半年內需對經濟成長貢獻高於上半年(表 1)。

圖 1 本年本行本次與前次經濟成長率預測數與其主要組成項目貢獻之比較



資料來源：中央銀行

表 1 本年台灣經濟成長率(yoy)及 GDP 各組成項目貢獻之預測值

單位:%；百分點

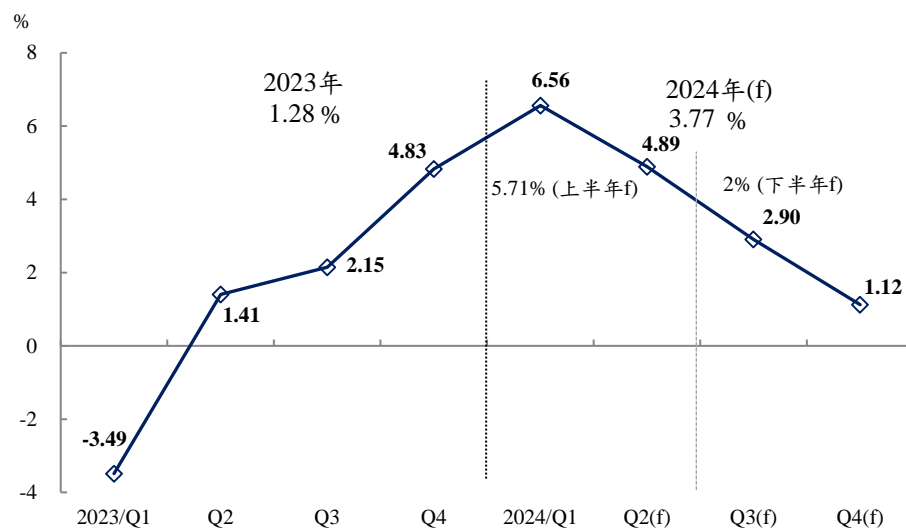
	經濟成長率 (%) =(a)+(b)+(c)+(d)+(e)	各項貢獻(百分點)									
		內需 =(a)+(b)+(c)+(d)	民間消費 (a)	民間投資 (b)	公共支出 (c)		存貨變動 (d)	國外淨需求 (e)		輸出	(-) 輸入
					消費	投資*					
上半年	5.71	1.78	1.71	-0.91	0.57	0.16	0.41	0.41	3.93	6.31	2.39
下半年	2.00	3.79	1.04	1.37	0.82	0.49	0.34	0.56	-1.79	4.31	6.10
全年	3.77	2.83	1.36	0.28	0.70	0.33	0.37	0.49	0.94	5.27	4.33

*：包含公營事業與政府投資。

資料來源：中央銀行

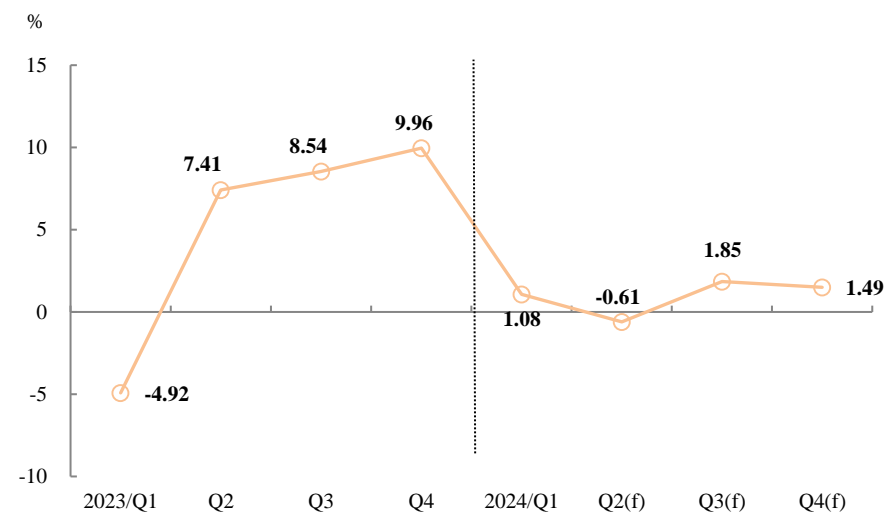
2. 本年經濟穩健成長，惟受比較基期影響，**經濟成長率(yoy)**逐季下降(圖 2)。
3. 經季調後折成年率之**經濟成長率(saar)**介於**-0.61%~1.85%**之間，顯示**景氣擴張動能仍屬溫和**(圖 3)。

圖 2 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 3 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)下半年輸出成長穩健，民間投資表現好轉；且國內景氣復甦向上，民間消費持穩

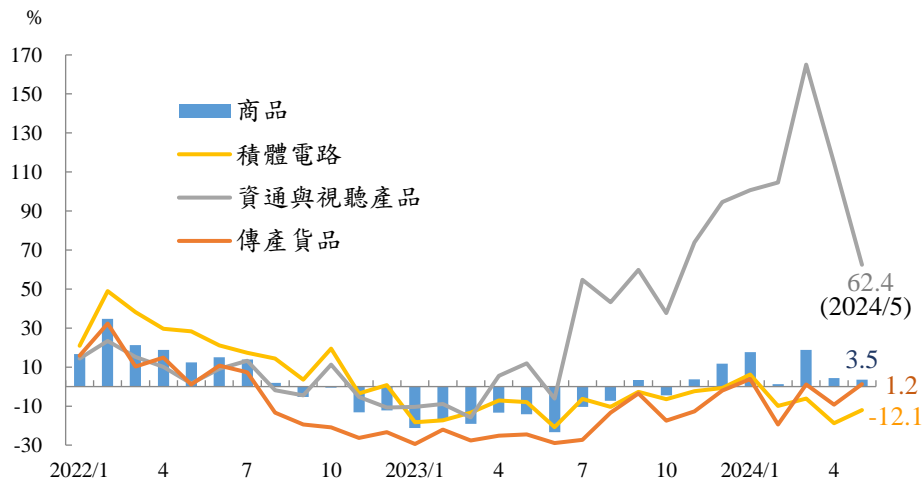
1. 出口受惠全球終端需求回升及新興科技應用產品需求揚升，維繫輸出成長動能

(1)本年以來，個別產業的復甦力道不一，積體電路與傳產貨品出口動能略顯疲弱，惟受 AI 等新興科技應用需求殷切，推升伺服器、顯示卡等外銷金額，資通與視聽產品出口表現不俗，並帶動出口持續成長(圖 4)。

(2)隨全球終端需求改善，AI、HPC 與雲端資料服務等新興科技應用推展，以及國內半導體與伺服器等供應鏈具競爭優勢等有利因素，可望推升台灣相關產品需求與出口成長，增添下半年輸出成長動能。

□ 本年商品貿易正緩步恢復，並有望從上年成長低谷中回溫；WTO 預測全球商品貿易量年增率將從上年的-1.2% 回升至本年的 2.6% (圖 5)。

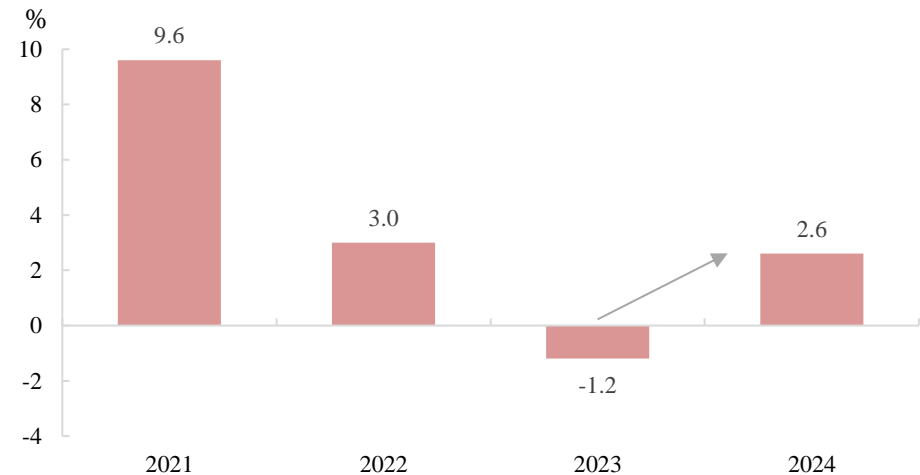
圖 4 商品、電子產品及傳產貨品出口年增率



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 5 全球商品貿易量年增率



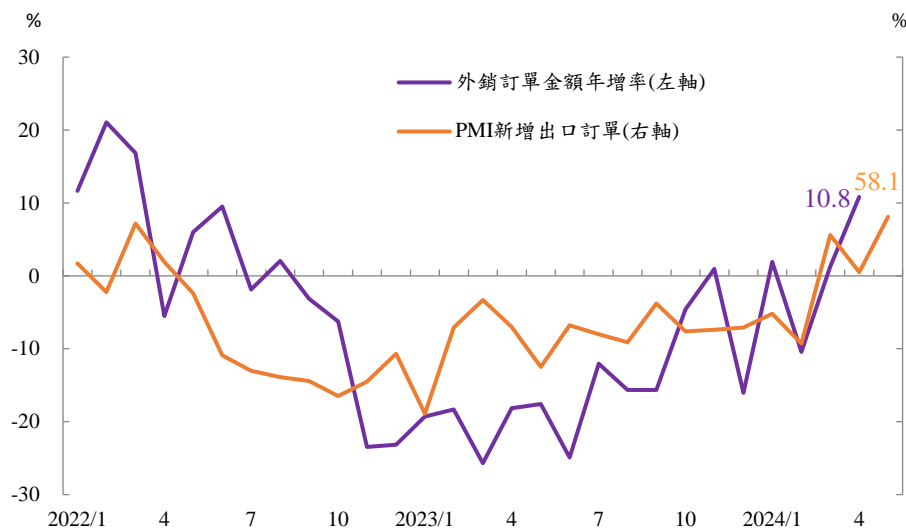
資料來源：WTO (2024/4)

□ 5月製造業PMI調查之**新增出口訂單**續處擴張階段，且業者對未來外銷訂單看法亦樂觀(圖6)，維繫台灣輸出成長表現。

□ 政府積極**行銷台灣特色**，吸引**國際旅客來台旅行**¹，旅行收入可望持續成長，挹注服務輸出成長力道。

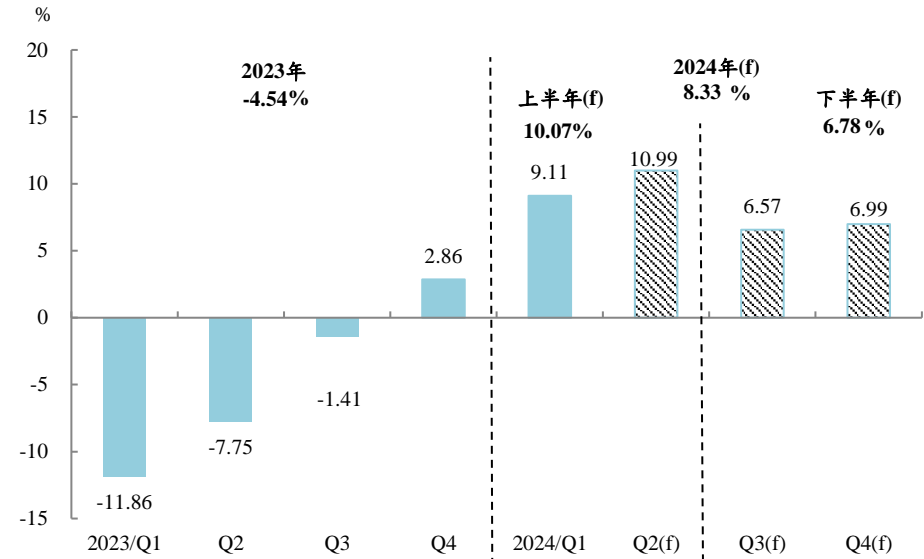
(3)另考量**上年上半年的比較基期較低**，預測本年上半年實質輸出成長率為10.07%，高於下半年之6.78%，全年為8.33%(圖7)。

圖6 外銷訂單與PMI新增出口訂單



註：外銷訂單以美元計價。
資料來源：經濟部、國發會

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。

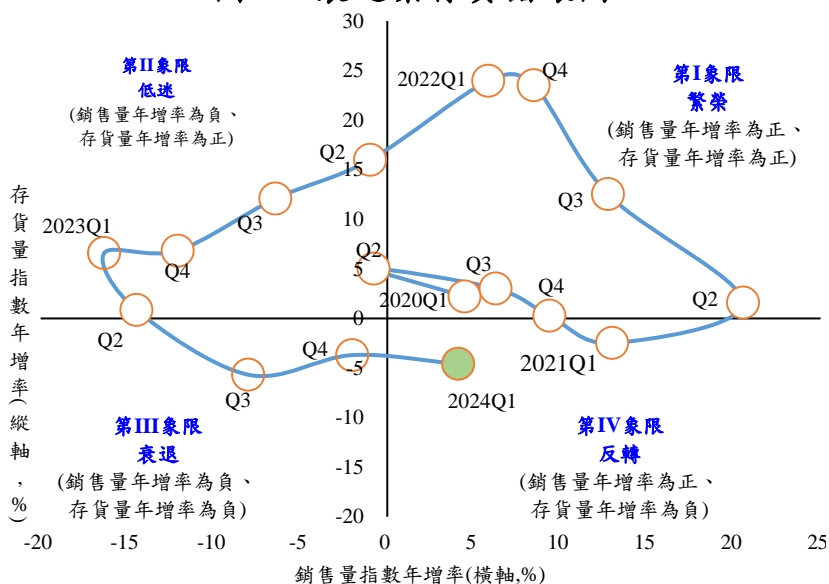
¹ 觀光署於5月6日正式啟動台灣觀光品牌3.0版「TAIWAN- Waves of Wonder」，爭取更多國際觀光旅客造訪台灣。

2. 受惠上年比較基期較低、出口回溫以及新興科技應用出貨需求帶動，民間投資成長動能漸增

(1) 製造業銷售量復甦，且業者對未來展望續樂觀，有助誘發下半年廠商投資意願。

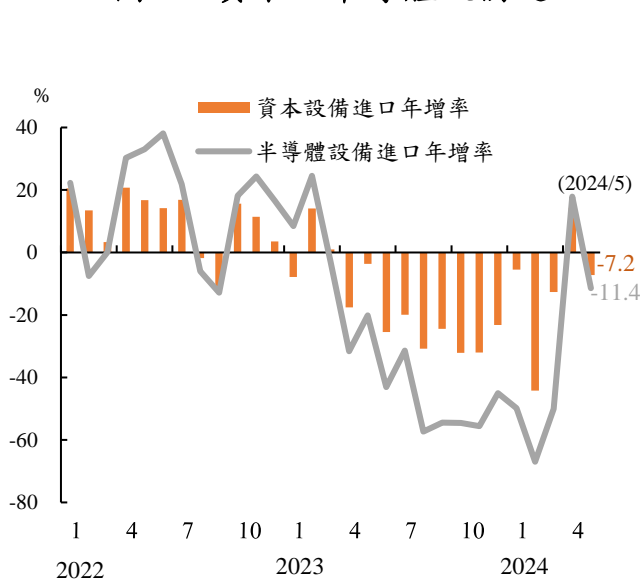
- 觀察存貨循環圖(圖 8)，本年第 1 季製造業走出景氣衰退象限，進入反轉階段，部分行業去化庫存接近尾聲，整體製造業銷售量成長轉正，釋放景氣復甦訊號。
- 半導體及資本設備進口減幅收斂，5 月分別年減 11.4% 與 7.2% (圖 9)；第 1 季民間營建工程投資跌幅明顯縮小 (圖 10)，隨國內景氣持續復甦，增添企業擴廠意願，可望挹注機器與設備以及營建工程投資成長動能。

圖 8 製造業存貨循環圖



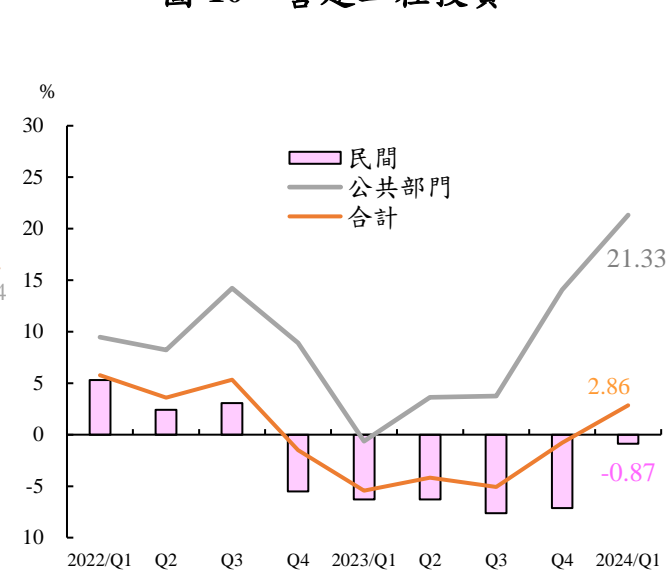
註：存貨循環圖係以製造業銷售量指數年增率(橫軸)及存貨量指數年增率(縱軸)之變化，觀察產業庫存調整與景氣循環之關係。
資料來源：經濟部

圖 9 資本及半導體設備進口



註：以美元計價。
資料來源：財政部

圖 10 營建工程投資

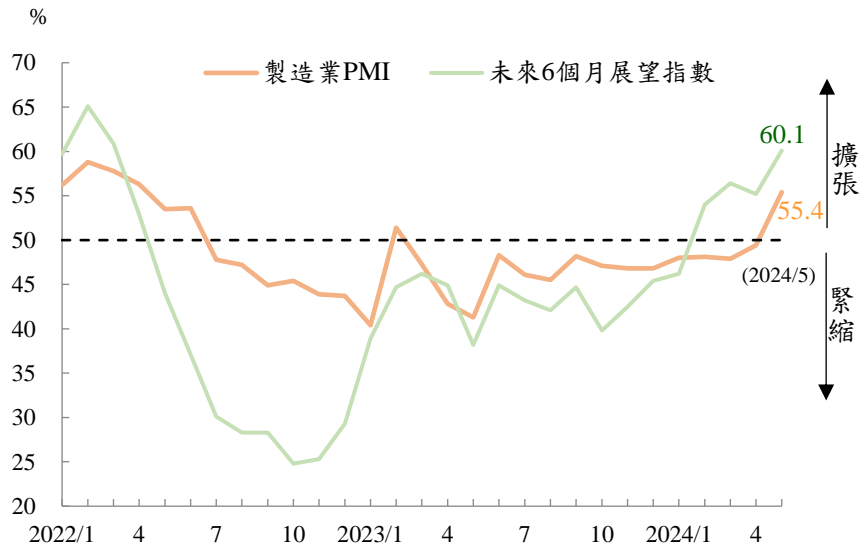


資料來源：主計總處

□ 5月製造業PMI結束連續緊縮，強力彈升至榮枯線之上，且未來6個月展望指數連續4個月呈現擴張，廠商對未來經濟前景維持樂觀(圖11)，有助帶動投資意願。

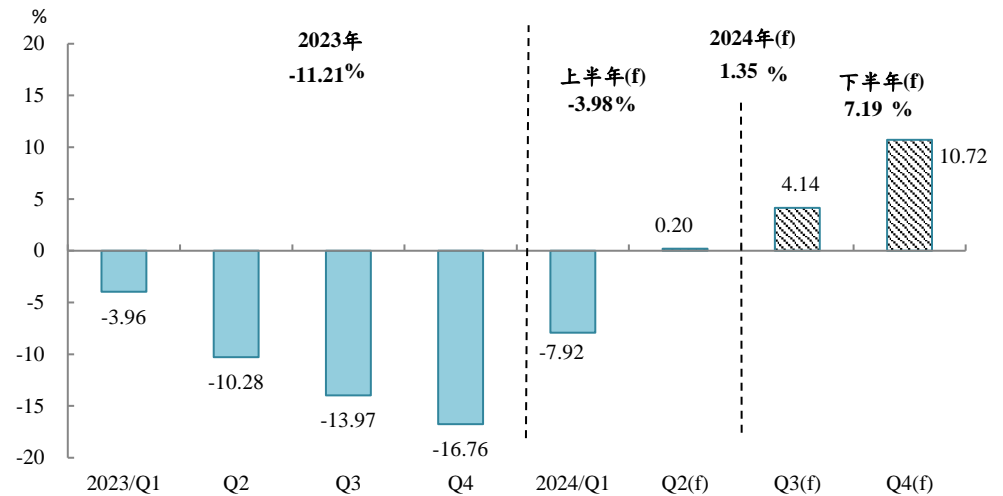
(2)考量上年下半年比較基期較低之外，為肆應新興科技應用出口需求，維持製程領先優勢，部份半導體供應鏈業者上修本年資本支出目標，增添民間投資成長動能，以及綠能與節能減碳設備等投資態勢延續，加以因應跨境旅遊商機，航空業者增購運具，均挹注民間投資動能，下半年民間投資為正成長。本行預測本年上、下半年實質民間投資成長率分別為-3.98%以及7.19%，全年為1.35% (圖12)。

圖 11 製造業 PMI 與未來 6 個月展望指數



資料來源：國發會

圖 12 實質民間投資成長率



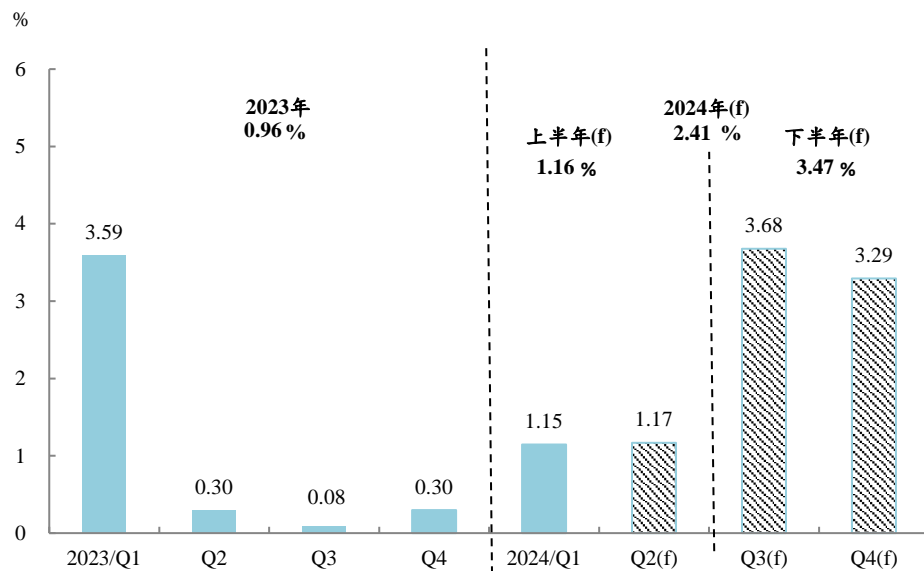
註：f代表中央銀行預測數，其餘為主計總處公布之實際數。

3. 預期政府消費與公共投資穩定成長

(1)因國防經費擴編等挹注政府消費成長動能，本年實質政府消費可望成長 2.41% (圖 13)。

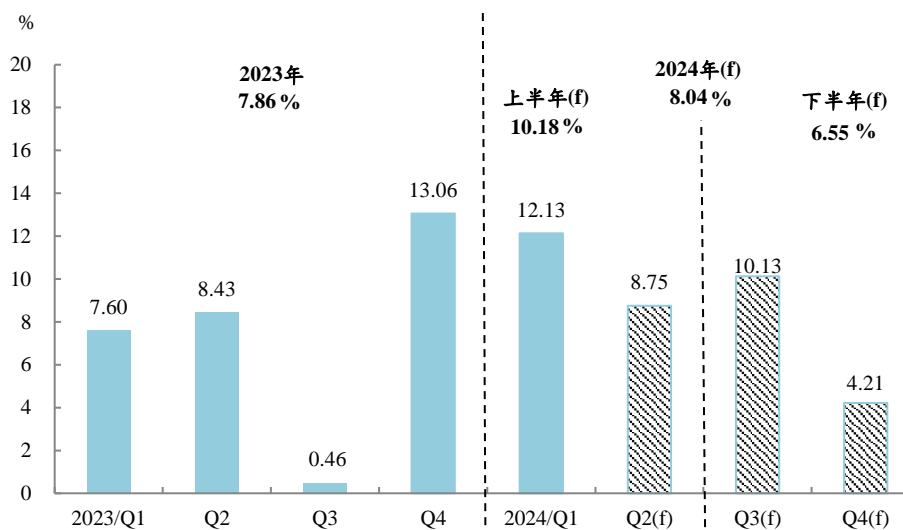
(2)受惠政府賡續改善交通網絡與運輸品質，以及台電加速設備更換，強化電網運轉韌性，與離岸風電與更新電廠燃氣設備等能源轉型持續，加以花蓮強震後，交通設施復原重建²，本年實質公共投資(包含政府與公營事業投資)可望穩健成長 8.04% (圖 14)。

圖 13 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 14 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。

² 交通部積極推動「0403 震災復原重建方案」，將投入近 40 億元整建鐵路系統。

4. 國內景氣穩定回溫，民間消費成長動能平穩

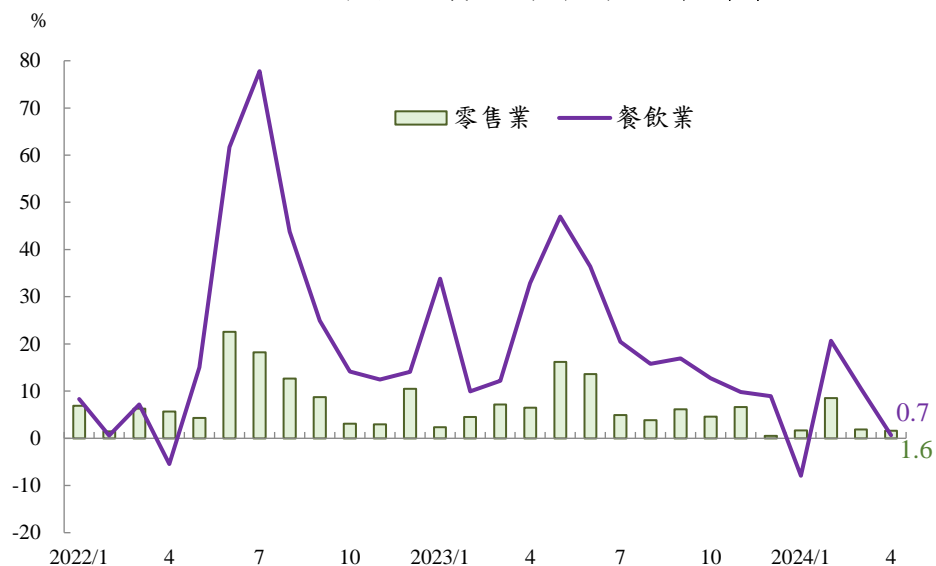
(1) 民眾外出旅遊意願持續，**餐飲、旅宿與休閒娛樂消費活絡**，維繫民間消費成長動能。

□ 4月餐飲、零售業營業額維持正成長(圖 15)，有助提升民間消費成長動能。

(2) 國內**景氣持續回溫**，且**股市交易活絡**，**消費信心仍處近月相對高檔**，整體就業情勢尚屬穩定，預期下半年民間消費動能可望延續。

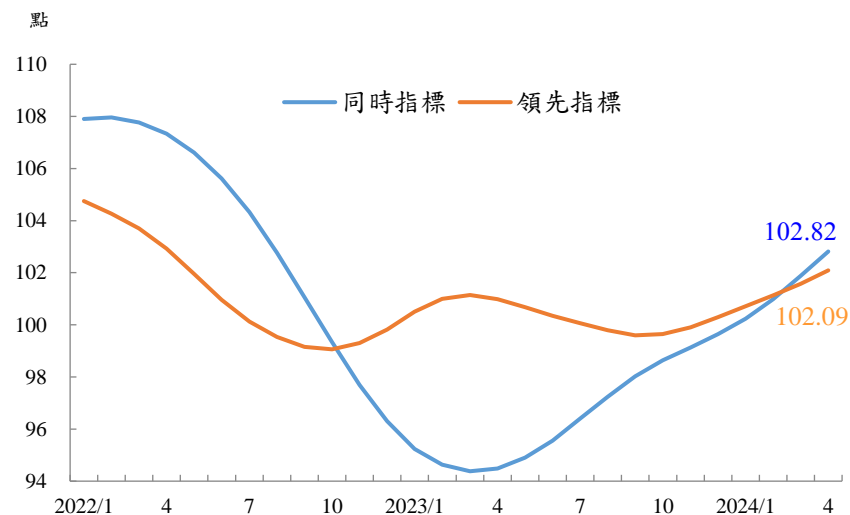
□ 4月之同時指標與領先指標齊揚(圖 16)；景氣對策信號綜合判斷分數為 35 分，係 2 年多以來的新高，景氣燈號由綠燈轉為黃紅燈，顯示**國內景氣穩定處於復甦趨勢**。

圖 15 零售、餐飲業營業額年增率



資料來源：經濟部統計處

圖 16 同時與領先指標



註：領先指標係由外銷訂單動向指數、實質 MIB、股價、受僱員工淨進入率、建築物開工樓地板面積、實質半導體設備進口值，及製造業營業氣候測驗點等組成；同時指標由工業生產指數、總用電量、製造業銷售量指數、批發、零售及餐飲業營業額、工業及服務業加班工時、實質海關出口值、實質機械及電機設備進口值等組成。

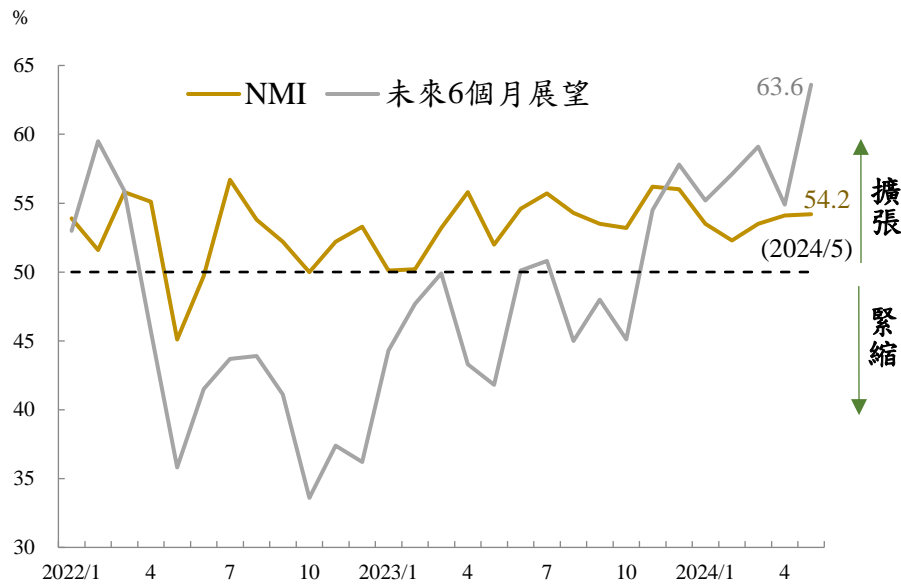
資料來源：國發會

□ 5月非製造業經理人指數(NMI)以及業者對未來6個月展望續呈樂觀(圖17)，反映服務類消費支出成長動能可望延續，有助支撐下半年民間消費成長動能。

(3) 國人出國旅遊與商務旅行需求續旺，增添民間消費動能³。

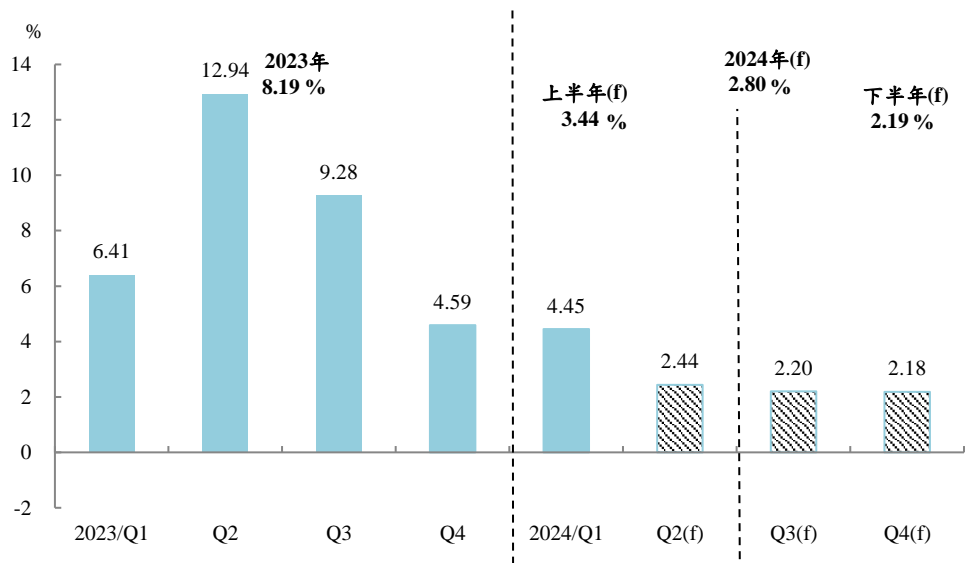
(4) 預測本年上、下半年實質民間消費成長率分別為3.44%及2.19%，全年為2.80% (圖18)。

圖 17 NMI 與對未來 6 個月展望指數



資料來源：國發會

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。

³ 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. 本年台灣經濟面對之不確定性仍多，惟主要機構對本年台灣經濟成長率預測平均值逾 3.5%

(1) 不確定性因素

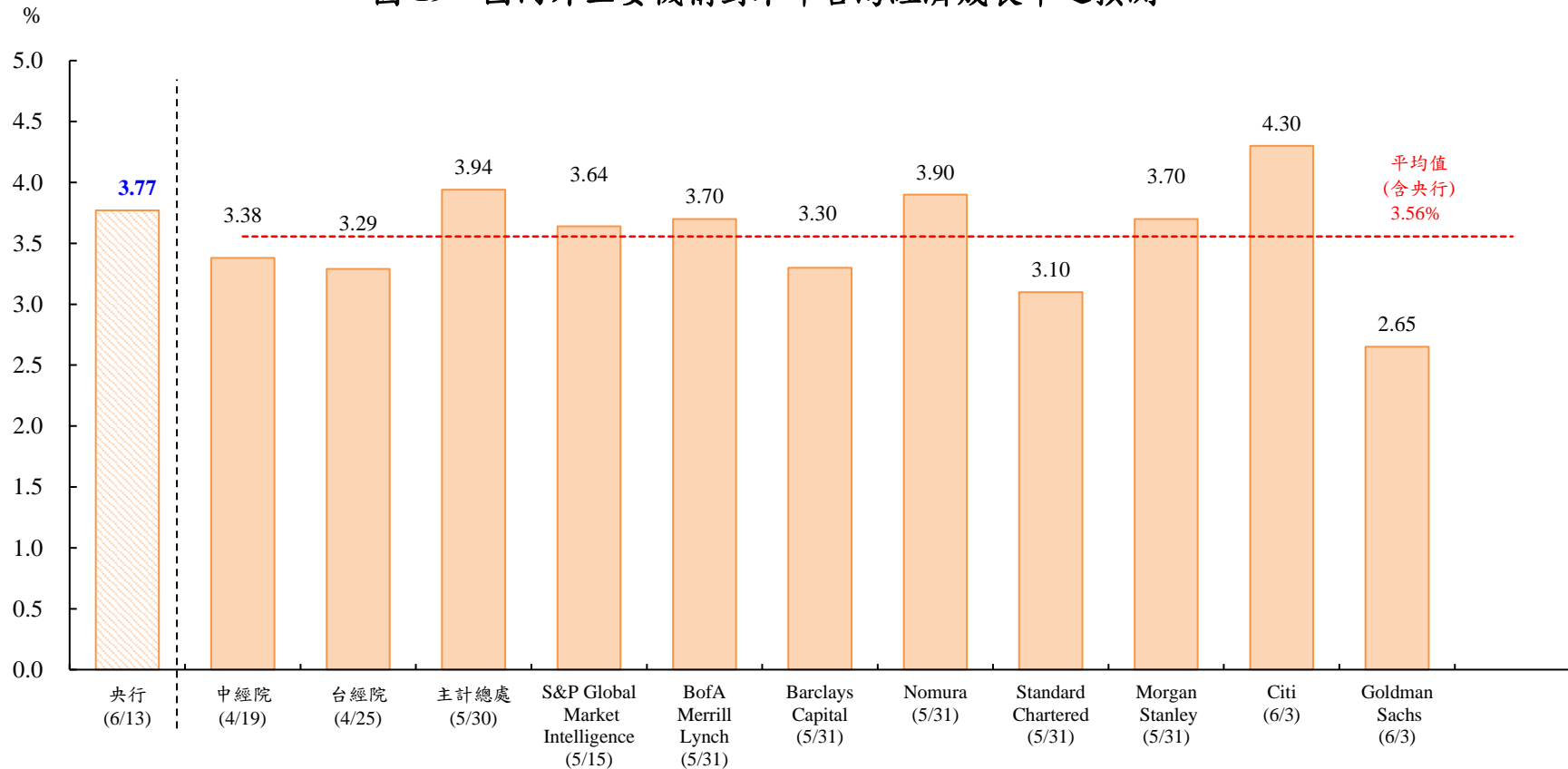
- **主要央行貨幣政策動向**：歐洲央行因通膨走緩，已於 6 月 6 日啟動降息，而美國因通膨僵固，緊縮貨幣政策轉向時點尚不明確，日本則因通膨連續數月逾 2%，可能於本年進入升息循環；目前主要國家依經濟情勢調整貨幣政策，走向仍分歧，利差若持續擴大，將導致其他經濟體面臨資本外流及貨幣貶值壓力，影響國際資金流向，恐加劇金融市場動盪，並影響全球經濟及金融穩定。
- **主要經濟體間貿易爭端再起**：近期除美中爭端外，主要經濟體(如歐盟與七大工業國(G7))與中國大陸貿易摩擦亦升溫⁴。而本年 5 月 14 日美國為避免中國大陸不公平貿易行為將戕害其關鍵產業發展，對總額約 180 億美元之中國大陸新三樣、鋼鐵及鋁製品、半導體、船岸起重機、醫療產品等加徵 25% 至 100% 懲罰性關稅，美中角力加劇，增添全球經貿發展不確定性。另一方面，因貿易摩擦加速全球供應鏈重組腳步與經濟零碎化，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。
- **中國大陸經濟情勢變化之影響**：在積極政策支持下，中國大陸第 1 季經濟成長率為 5.3%，優於預期，惟近期內外需數據表現分歧，如 4 月零售銷售與固定資產投資表現不如預期，但進出口年增率同步轉正，顯示內需不振將是其振興經濟最大的挑戰；若其未來房地產發生債務危機等問題，制約消費信心及內需成長動能，影響其經濟成長表現，亦將可能透過貿易及金融管道之外溢效果，對全球或台灣經濟復甦力道帶來負面影響。
- **國際政經情勢變化與結構性因素對通膨影響加劇**：俄烏與以哈戰爭持續、紅海緊張情勢未解等地緣衝突未歇，

⁴ 歐盟已針對中國大陸電動車等商品展開反傾銷或反補貼調查；七大工業國(G7)財政部長在義大利北部斯特里薩(Stresa)會談後發表的聲明草案「我們將繼續觀察(中國)產能過剩的潛在負面影響，並將考慮採取措施，在符合世界貿易組織(WTO)的原則下，確保公平的競爭環境」。

其中紅海問題可能影響全球物流正常運作，且年底的美國總統大選結果，亦可能導致國際政經情勢產生重大變化的事件之一。另一方面，隨氣候變遷、全球貿易零碎化與人口快速老化以及碳費課徵等供給面的不穩定性可能漸增，以致供給面因素形成普遍且持續的衝擊，可能影響未來全球與台灣通膨情勢。

(2)國內外主要機構預測本年台灣經濟成長率介於2.65%~4.30%之間，平均值為3.56% (圖 19)。

圖 19 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測

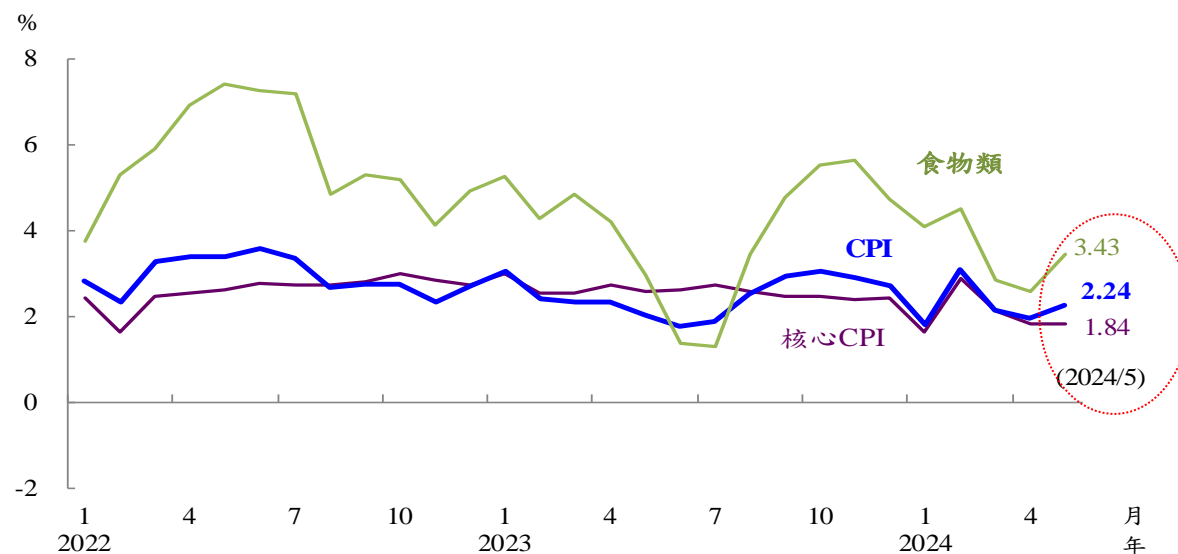


(三)通膨率維持緩步回降趨勢，預測本年CPI年增率降至2%左右

1. 當前通膨率維持緩步回降趨勢

(1)本年3月以來，由於食物類及娛樂服務價格漲幅減緩，消費者物價指數(CPI)年增率回降，至4月為1.94%，不含蔬果及能源之核心CPI年增率亦降至1.81%；5月，受天候影響，蔬果價格大漲，食物類價格漲幅擴大，CPI年增率回升為2.24%；**核心CPI年增率**則為1.84%，**維持緩步回降趨勢**(圖20)。

圖 20 CPI與核心CPI年增率



資料來源：主計總處

(2)本年 1 至 5 月平均 CPI 年增率為 2.24%，主因：(1)外食、水果等食物類價格走升；(2)房租調高；(3)個人隨身用品價格上漲；(4)業者調高住宿及旅遊團費，娛樂服務價格上漲。上述合計使 CPI 年增率上升 1.51 個百分點，貢獻約 67% (表 2)。

表 2 本年 1 至 5 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	2.24	2.24	
食物類	268	3.49	0.93	
外食費	112	3.44	0.36	
水果	21	11.25	0.32	
肉類	24	3.60	0.09	
穀類及其製品	16	3.16	0.05	
蛋類	4	-9.58	-0.04	
蔬菜	15	-2.60	-0.03	
房租	147	2.31	0.35	
個人隨身用品	24	5.04	0.12	
娛樂服務	56	2.38	0.11	
醫療費用	23	4.63	0.10	
交通工具零件及維修費	19	4.92	0.09	
香菸及檳榔	19	3.66	0.07	
理容服務費	10	4.52	0.05	
合計			1.82	
交通工具	39	-0.71	-0.03	
合計			-0.03	
其他			0.45	

合計使
CPI 年增
率上升
1.51 個百
分點，貢獻
約 67%。

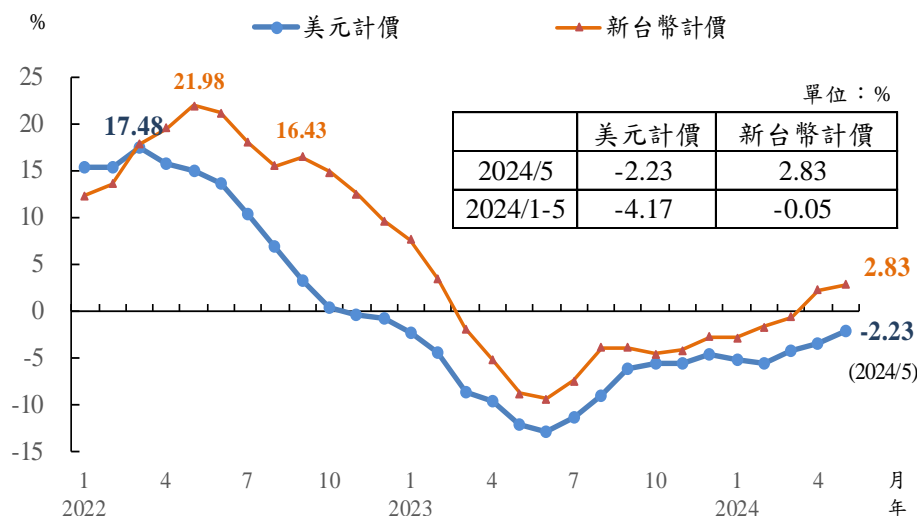
資料來源：主計總處

2. 本行略下修本年台灣 CPI 及核心 CPI 年增率預測值至 2.12%、2.00%

(1) 國內生產者物價指數年增率轉趨回升，主要係反映在出口物價上漲，並無輸入性通膨壓力。

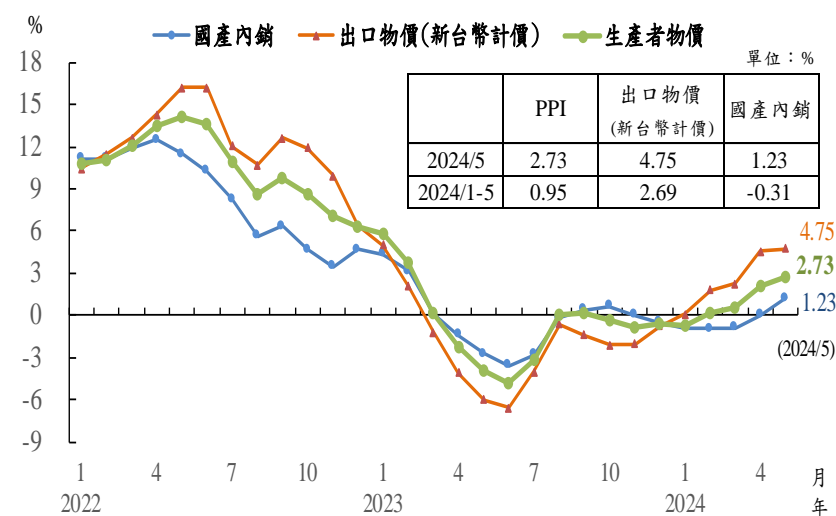
- 本年 5 月以美元計價之進口物價年減 2.23%，惟新台幣對美元匯率貶值，致以新台幣計價之進口物價年增 2.83% (圖 21)；國內生產者物價指數(Producer Price Index, PPI)亦年增 2.73%，主要係反映在出口物價上漲 4.75% (圖 22)。
- 本年 1 至 5 月以美元計價之進口物價年減 4.17%，以新台幣計價之進口物價亦年減 0.05%；國內 PPI 雖年增 0.95%，但主要係反映出口物價上漲 2.69%，國產內銷物價則仍年減 0.31%，並無輸入性通膨壓力。

圖 21 進口物價指數年增率



資料來源：主計總處

圖 22 國產內銷、出口物價及生產者物價指數年增率



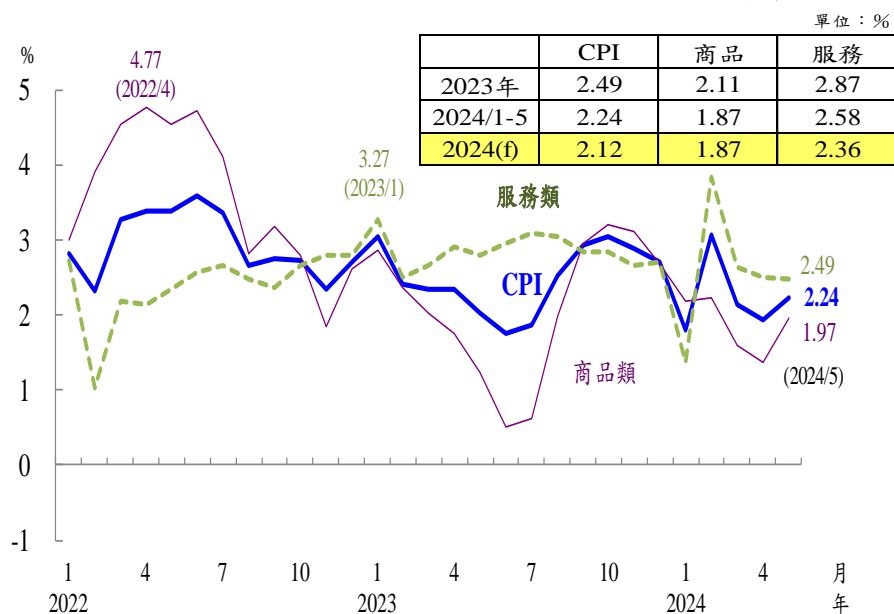
資料來源：主計總處

(2)國際機構預測本年**油價高於上年**，加以4月國內**電價大幅調漲**，商品類價格將溫和上漲(本年1~5月漲幅1.87%，全年預估為1.87%，低於上年之2.11%)，**服務類價格則受高基期影響**，漲幅可望趨緩(本年1~5月漲幅2.58%，全年預估為2.36%，低於上年之2.87%)(圖23)，本年台灣通膨率可望較上年續降，且下半年將低於上半年(圖24)。

□ 因4月國內電價調整方案與本行3月21日理事會會議時之假設方案略有不同⁵，本行略調整本年通膨率預測，**CPI及核心CPI年增率預測值**分別由2.16%、2.03%降為**2.12%、2.00%**，維持緩步回降趨勢(圖24)。

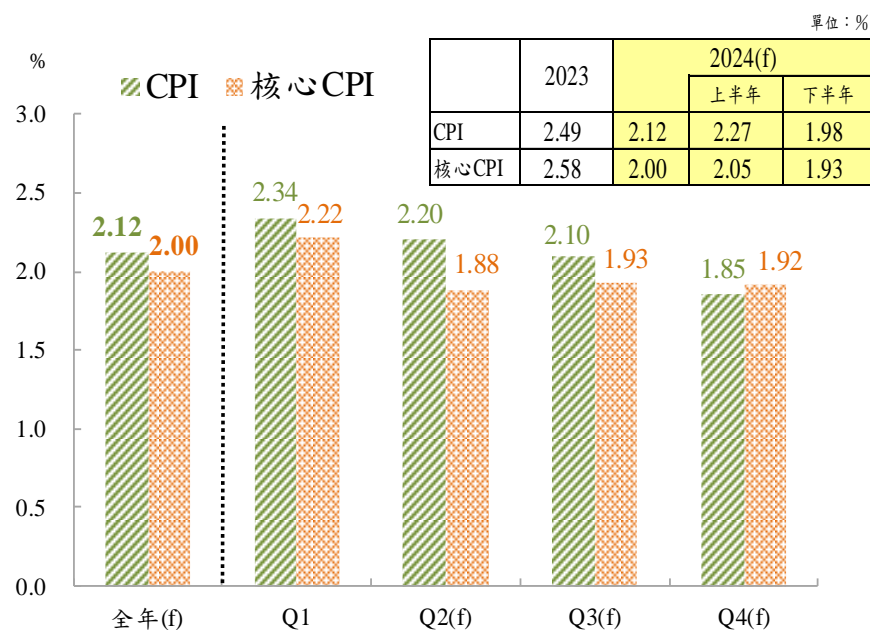
□ **地緣政治衝突風險及天候**係影響未來通膨走勢之**主要不確定因素**。

圖23 CPI及商品類、服務類價格年增率



資料來源：主計總處

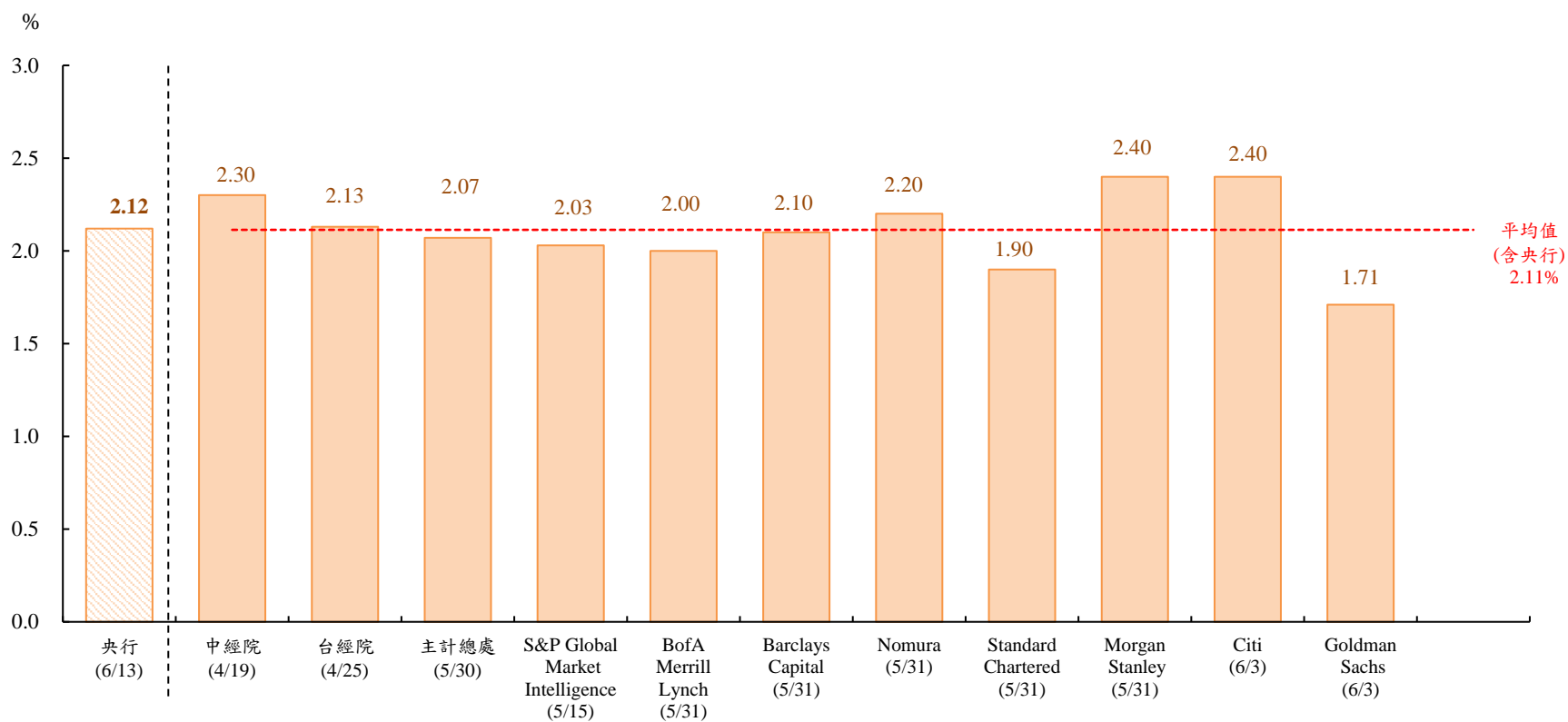
圖24 本行對本年CPI及核心CPI年增率之預測



⁵ 4月電價調整方案為家庭用電價格調高4.5%、產業用電價格調高12.1%，3月21日本行理事會會議時假設方案則為家庭與產業用電價格均調高10%。

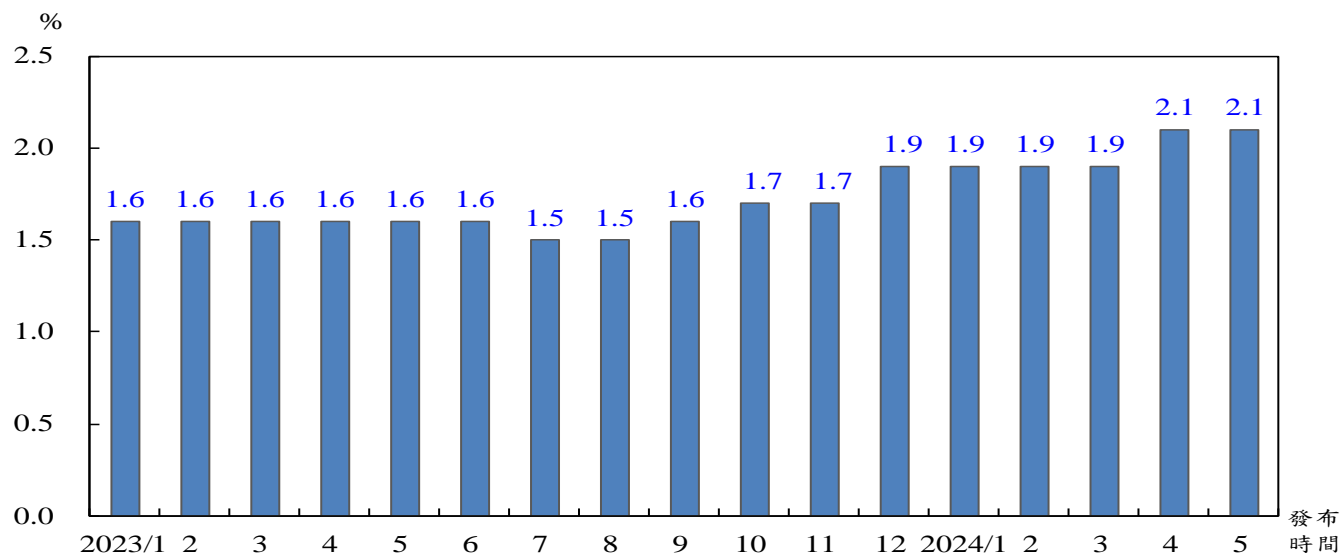
(3)國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.71%至 2.40%，平均為 2.11% (圖 25)。

圖 25 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**平均值連續 4 個月維持 1.9%後，於本年 4 月起升至 2.1% (圖 26)，可能係因國內電價大幅調漲推高通膨預期。

圖 26 專業預測機構對台灣本年通膨率之預測值*



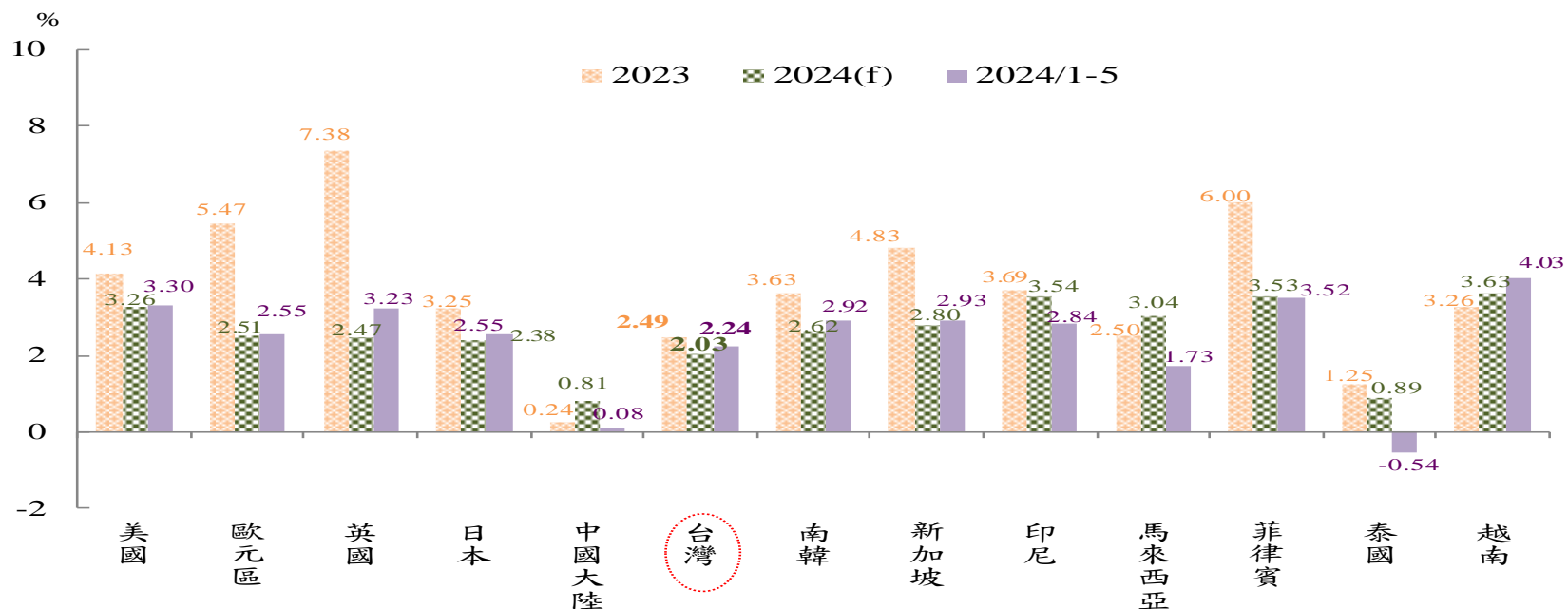
註：*係 20 多家專業預測機構對台灣 CPI 通膨率之預測數平均。

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

3. 預期本年多數經濟體通膨率趨降，惟通膨降溫進展遲緩

- 本年以來，多數經濟體服務類價格仍居高，通膨降溫進展遲緩，加以高基期效應漸減，預期全球通膨率緩降。
- 本年5月15日 S&P Global Market Intelligence 預測本年全球通膨率為 4.8%，低於上年之 5.7%；本年主要經濟體通膨率亦多續降，台灣亦然(圖 27)。

圖 27 主要經濟體 CPI 年增率



註：1. 2023 年及 2024/1-5 係實際值，2024 年係 S&P Global Market Intelligence(2024/5/15)預測值。

2. 尚未發布 2024 年 5 月資料之國家或地區(美國、英國、日本、中國大陸、新加坡、馬來西亞及泰國)係 1 至 4 月平均值。

資料來源：各國政府統計、S&P Global Market Intelligence(2024/5/15)