

二、本年國內經濟及通膨展望

展望本(2025)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**，台灣輸出表現將延續上(2024)年成長態勢；另一方面，受惠新興應用商機增溫，**帶動相關供應鏈投資**，加以航空業者**增購運具**，滿足跨境旅遊需求等，**民間投資**可望**維持成長趨勢**；此外，本年**最低工資調升**、**軍公教調薪與所得稅制持續優化**，且上年上市櫃企業獲利成長，增添股利、獎金發放與調薪意願，均挹注民眾可支配所得增加，加以**國內景氣穩定**，維繫國人**消費意願**，增添民間消費成長動能。

本行**初步評估目前**美國對**加、墨、中等國加徵關稅**，對台灣經濟**影響**相對**有限**，而美國對**鋼、鋁進口製品**等全面**加徵關稅**，因前項產品出口美國占台灣出口的比重低，且台灣鋼鐵出口美國早已被課徵 25%關稅，故**衝擊亦小**。鑒於**美國貿易政策仍持續發展中**，且**影響程度與時程具不確定性**，未來本行將採取滾動式檢討，並參考最新國內外經濟情勢，逐季調整本行經濟成長展望。

綜合上述，根據現有資訊，本行預期本年經濟穩健成長，以及上年成長動能延續，AI 需求仍殷，輸出暢旺將帶動民間投資擴增，惟考量上年經濟成長優於預期，墊高比較基期等因素，本年台灣經濟成長率預測值為 3.05%，略低於前次預測之 3.13%。

至於通膨，國內**最低工資**及**軍公教薪資調高**、**碳費開徵**，服務類價格僵固性仍高，惟**漲幅**將維持**緩降**走勢，且預期國際油價趨跌，本行預測本年**消費者物價指數(CPI)**與核心 CPI **年增率**分別為 1.89%、1.79%，維持**不變**。本次通膨預測並未考量未來台鐵票價及水電等**公用事業費率**調漲影響；若納入考量，本年 **CPI** 年增率預測可能上修至**略高於 2%**，**核心 CPI** 年增率預測則仍可望**低於上年之 1.88%**。

以下分別說明本年國內經濟成長、物價情勢及展望。

(一)預測本年經濟穩健成長，且內需貢獻高於淨外需

1. 受上年經濟成長優於預期，基期墊高等因素影響，本年經濟成長率預測值 3.05%，略低於前次預測之 3.13%

(1)受惠於上年經濟成長動能之延續效應，且 AI 等新興科技應用蓬勃發展，加以相關廠商本年資本支出計畫優於預期等有利因素，本行維持本年輸出持續穩健成長，以及輸出成長帶動民間投資擴增等兩項看法不變。

(2)本年經濟成長率預測值略低於前次，主要係因比較基期墊高等因素所致。

2. 本年民間投資力道增溫，且民間消費成長動能持續，預期內需貢獻較淨外需為高

(1)受惠 AI 相關的**民間投資動能升溫**與民間消費成長動能持續等有利因素挹注，本年內需續扮演**驅動經濟成長**之角色，**貢獻經濟成長 1.78 個百分點**(表 1)。

(2)AI 相關產品出貨表現優於原預估，預期本年**輸出續穩健成長**；國人出國旅遊人次大抵已恢復疫情前水準，比較基期墊高，**輸入成長動能趨緩**，輸出入相抵後，淨外需貢獻為 1.27 個百分點。

(3)內外需成長動能持續，惟內需貢獻優於淨外需。

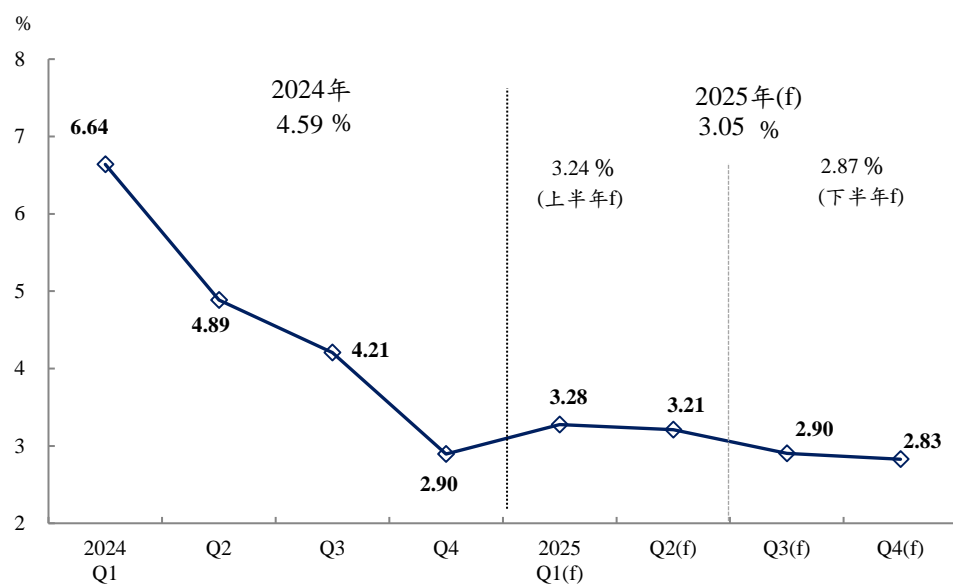
表 1 本年台灣 GDP 及其組成項目成長率與貢獻度預測值

單位：%；百分點

	GDP 成長率 =(a)+(b)+(c)+ (d)+(e)	內需 =(a)+(b)+ (c)+(d)	民間 消費 (a)	民間 投資 (b)	(c)	公共支出			存貨 變動 (d)	淨外需 (e)	輸出	(一)輸入
						政府 消費	政府 投資	公營 事業 投資				
成長率	3.05	2.05	1.94	5.91	--	2.90	6.28	3.65	--	--	7.49	6.93
貢獻度		1.78	0.91	1.23	0.63	0.38	0.19	0.06	-1.00	1.27	4.75	3.48

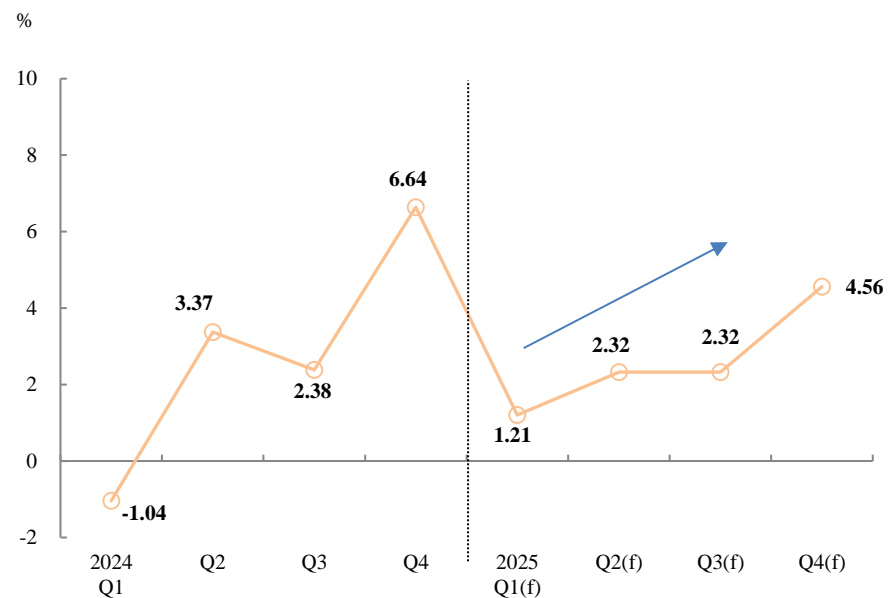
3. 上年以來的新興應用科技出口以及相關供應鏈投資趨勢延續，今年上半年經濟成長率預測值高於下半年(圖 1)
4. 本年經季調後折成年率之經濟成長率(saar)呈上升態勢，景氣擴張動能穩定(圖 2)

圖 1 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 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)預期本年輸出成長動能延續，民間投資力道增溫，而民間消費成長平緩

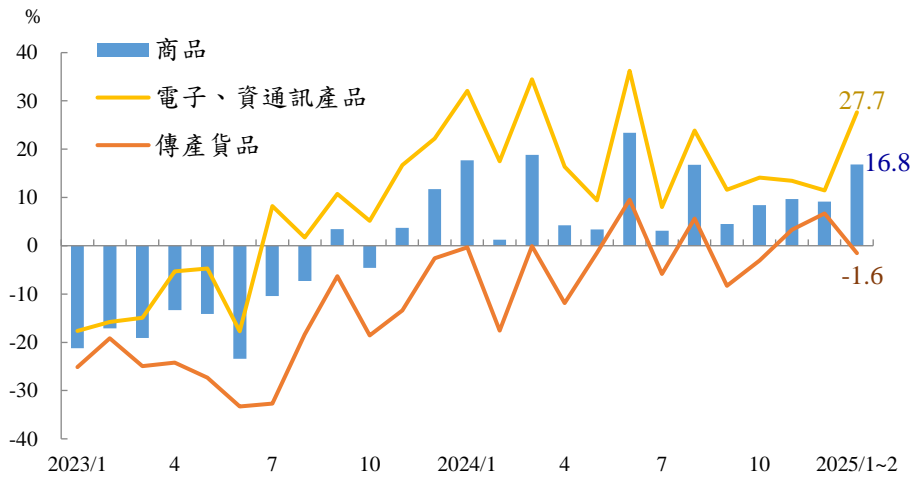
1. AI 等新興科技應用需求殷切，維繫相關供應鏈出口動能，預期輸出穩健成長

(1)本年 1~2 月**傳產貨品**(如石化等)仍面臨**全球產能過剩**或同業低價競爭之不利因素干擾，**出口動能疲軟**(圖 3)，惟受惠 AI 等新興科技需求不墜，加以廠商搶在美國加徵關稅實施前拉貨，**電子零組件與資通訊產品出口暢旺**，明顯推升商品出口成長力道。

(2)展望未來，國際主要**雲端服務供應商**(Cloud Service Provider, CSP)**加碼** AI 與資料中心相關**資本支出**，與**AI 技術應用**可望持續**滲透**至電子產品(筆電、手機等)，迎來換機潮，擴增晶片等產品需求，加以台灣**半導體供應鏈與伺服器**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，維繫商品出口成長趨勢。

□ AI 和 HPC 等商機熱絡且應用拓展，高階半導體晶片需求擴增，雖有春節時間落點之不利影響，1 月電子產品外銷訂單仍成長(圖 4)，預期動能可望延續。

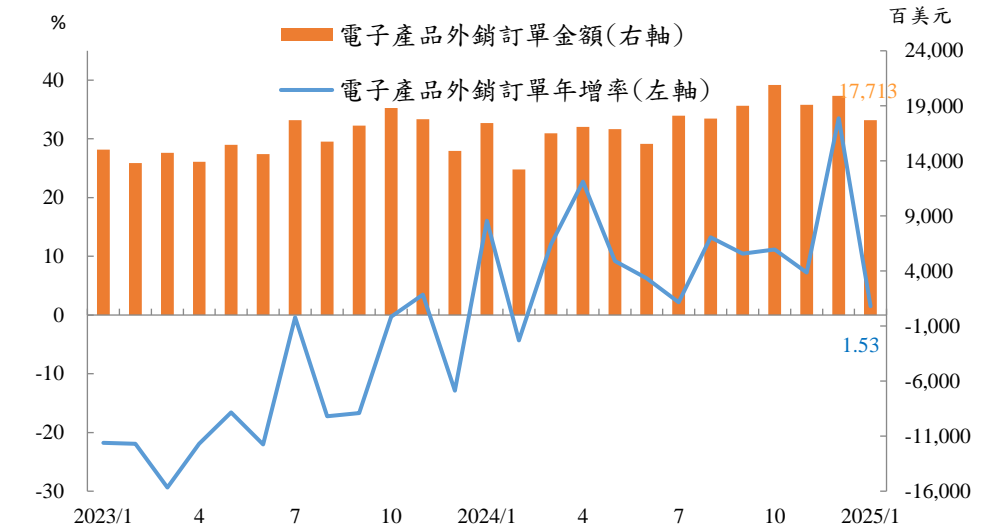
圖 3 商品、電子以及傳產貨品出口年增率



註：以美元計價；傳產貨品包括礦產品、化學品、塑膠製品、紡織品、基本金屬、機械、電機產品、運輸工具；電子、資通訊產品包括電子零組件加上資通與視聽產品。

資料來源：財政部

圖 4 電子產品外銷訂單金額與年增率

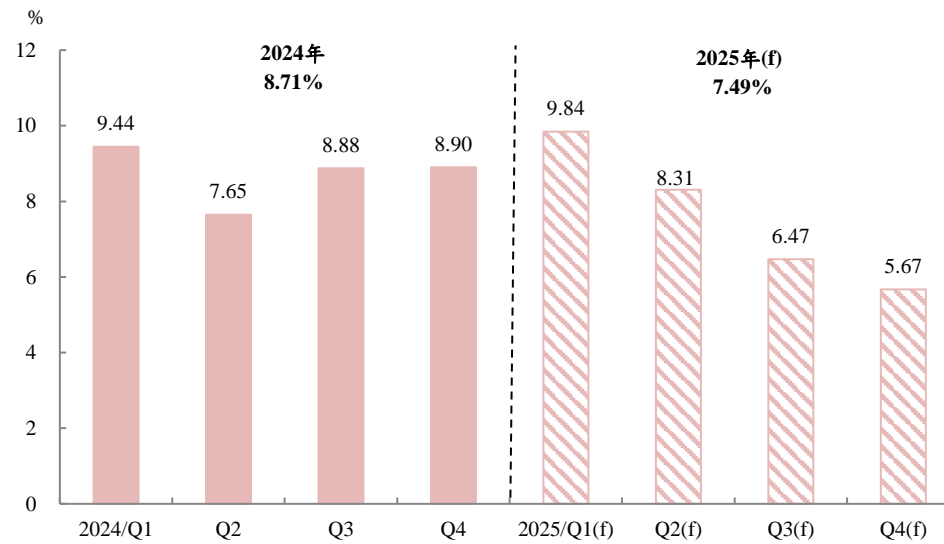


資料來源：經濟部

□ 近年電子業持續增加在台生產比重¹，加以半導體先進封裝(CoWoS)仍供不應求，與 AI 伺服器新架構²有望於下半年量產等有利因素，可望增添未來台灣出口成長力道。

(3)考量前述有利因素，輸出可望穩健成長，預測本年實質輸出成長率為 7.49% (圖 5)。

圖 5 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 上年外銷訂單海外生產比重為 48.6%，為 15 年以來新低，主要係因 AI 需求擴增強勁，IC 設計、伺服器及半導體先進製程在台擴產所致。

² 如 GB300。

2. 受惠廠商布局新興科技商機，擴大投資，預期本年民間投資成長動能增強

(1)因應 AI 等新興科技應用商機蓬勃發展，半導體業者積極擴充先進製程與高階封裝，且伺服器供應鏈亦廣續擴增在台產能，投資機器設備及投入研發，均挹注民間投資成長動能。

□ 半導體廠商持續擴大國內產能，挹注機器與設備安裝需求，本年 1~2 月半導體設備進口大幅成長 120.9%，推升資本設備進口成長 55.8% (圖 6)。

□ 工業生產中屬於投資用途的產品維持成長，民間投資可望持續熱絡(圖 7)。

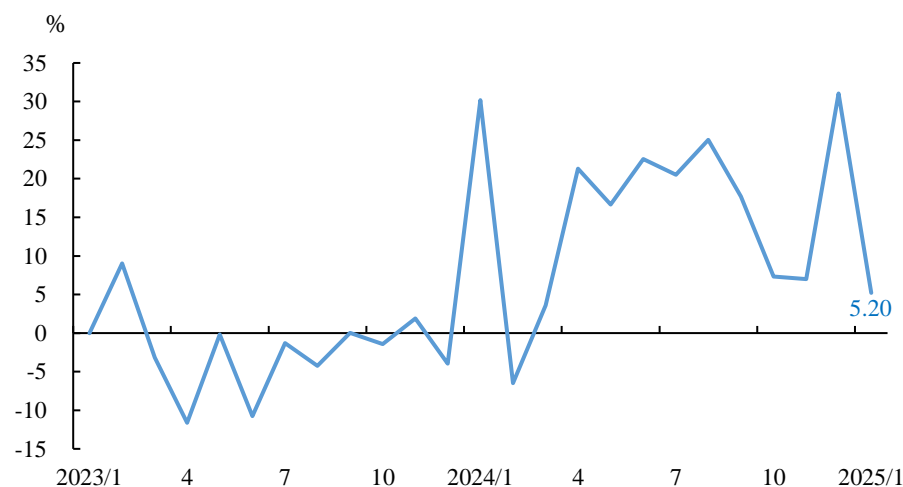
(2)跨境旅遊續旺，航空業購置載具滿足運量；以及政府透過政策協助廠商落實淨零轉型與 AI、半導體、次世代通訊等產業投資發展³，均有助增添民間投資成長力道。

圖 6 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 7 工業生產指數年增率(投資財)



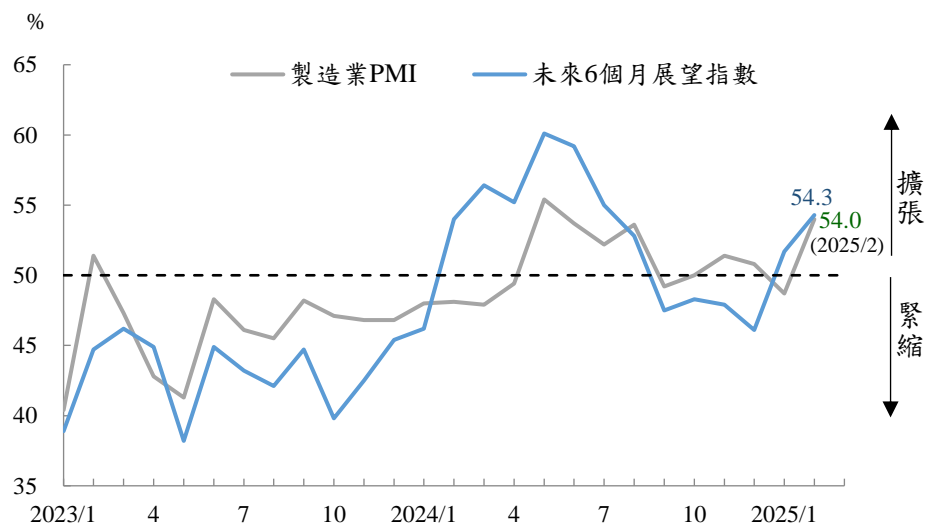
資料來源：經濟部

³ 8 家公股銀行為繼續支持中小暨微型企業經濟復甦，及企業淨零轉型，將「中小企業千億振興融資方案」再增加融資額度 6,000 億元，總額度擴大至 1.5 兆元，並更名為「中小暨微型企業振興融資方案」，同時新增「綠色支出」相關貸款。

(3)2 月廠商對未來 6 個月展望指數續揚 2.6 個百分點至 54.3%，為上年 8 月以來最快擴張速度，有助維繫廠商未來投資意願(圖 8)。

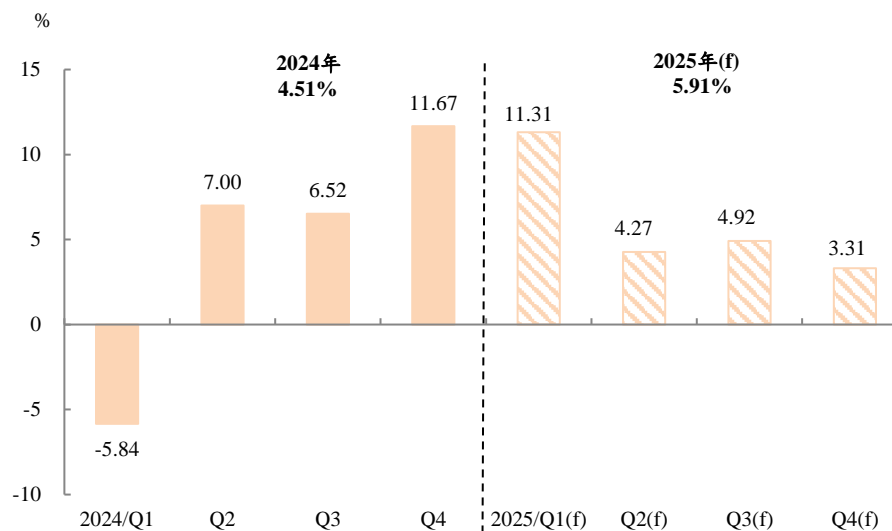
(4)在 AI 相關投資挹注之下，本行預測本年**實質民間投資成長率**為 5.91% (圖 9)。

圖 8 製造業 PMI 與未來 6 個月展望指數



註：指數高於 50 代表擴張，低於 50 則為緊縮。
資料來源：國發會

圖 9 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. 近年比較基期墊高等因素，本年民間消費成長平緩

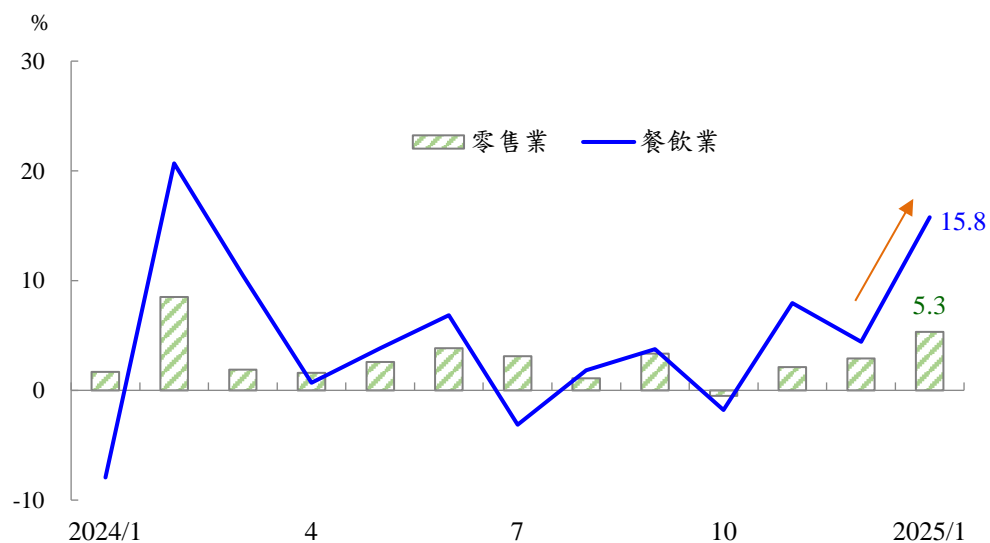
(1)近月國人外出**消費意願不減且實質薪資成長**，加以國內外團體演出與**賽事場次增加**，民眾**外食、休閒娛樂等消費支出續加**，帶動民間消費成長動能。

□ 受惠大型運動賽事、演唱會展演以及年節採購，近月零售業與餐飲業營業額均已連續 3 個月正成長且逐步向上(圖 10)。

(2)**上年上市櫃企業獲利成長**，增添本年調薪與獎金、股利發放意願，加以政府**調升最低工資、軍公教調薪**與持續**優化所得稅制**(如提高每人基本生活費用等)及推出各項減輕人民負擔措施，均挹注民眾購買力，加以**國內景氣與就業市場穩定**，民間消費成長動能可望延續。

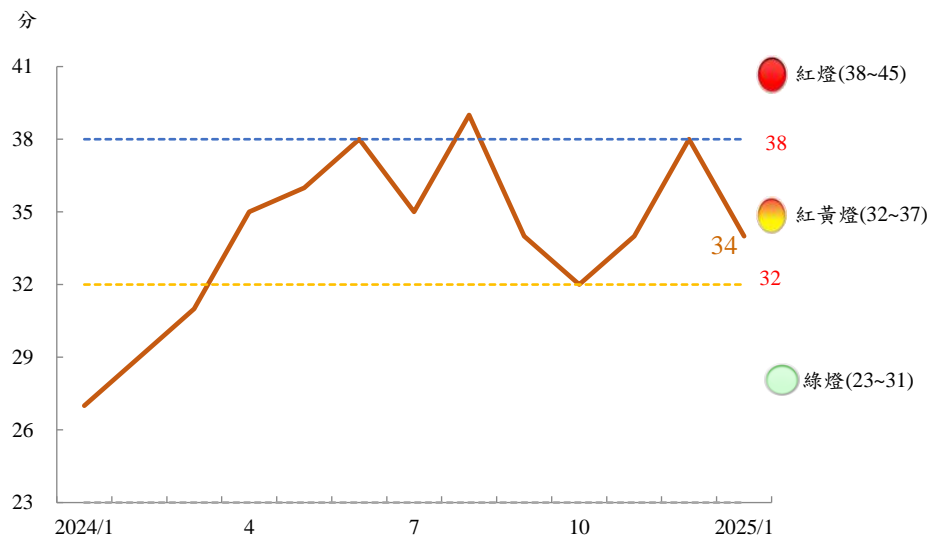
□ 本年 1 月景氣對策信號分數為 34 分，燈號為黃紅燈(圖 11)，主要因 AI 需求強勁，帶動生產，支撐景氣表現。

圖 10 零售、餐飲業營業額年增率



資料來源：經濟部

圖 11 景氣對策信號



註：「綠燈」表示景氣穩定；「紅燈」表示景氣熱絡；「黃紅燈」為注意性燈號。

資料來源：國發會

(3)美國政策與全球地緣政治**不確定性攀升**，本年 2 月**消費者信心平疲**(圖 12)，且非製造業採購經理人指數(NMI)中的住宿餐飲業對未來 6 個月展望呈現緊縮。

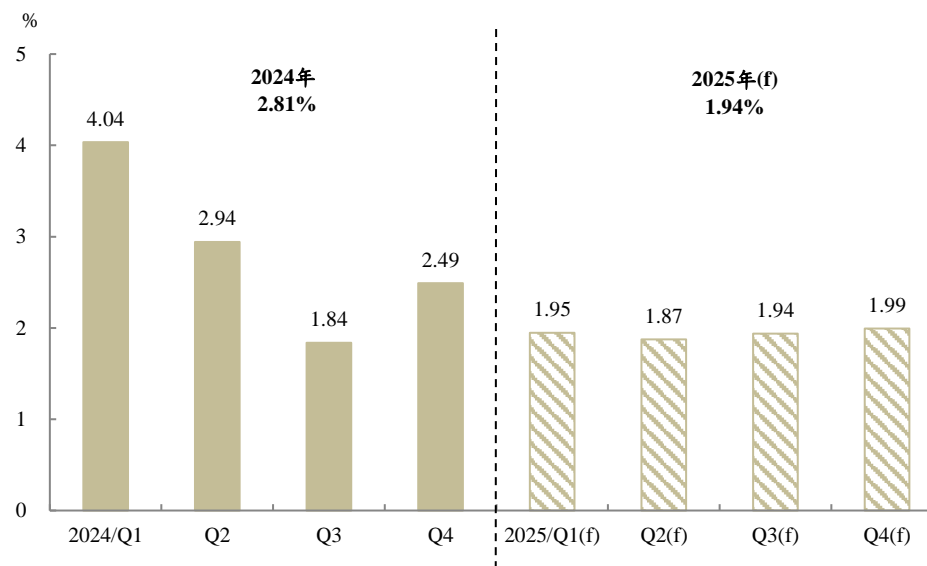
(4)綜合上述，加以近年比較基期墊高，本年**民間消費成長力道恐難大幅擴增**，預測全年實質民間消費成長率為 1.94% (圖 13)。

圖 12 消費者信心指數



資料來源：中央大學

圖 13 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。

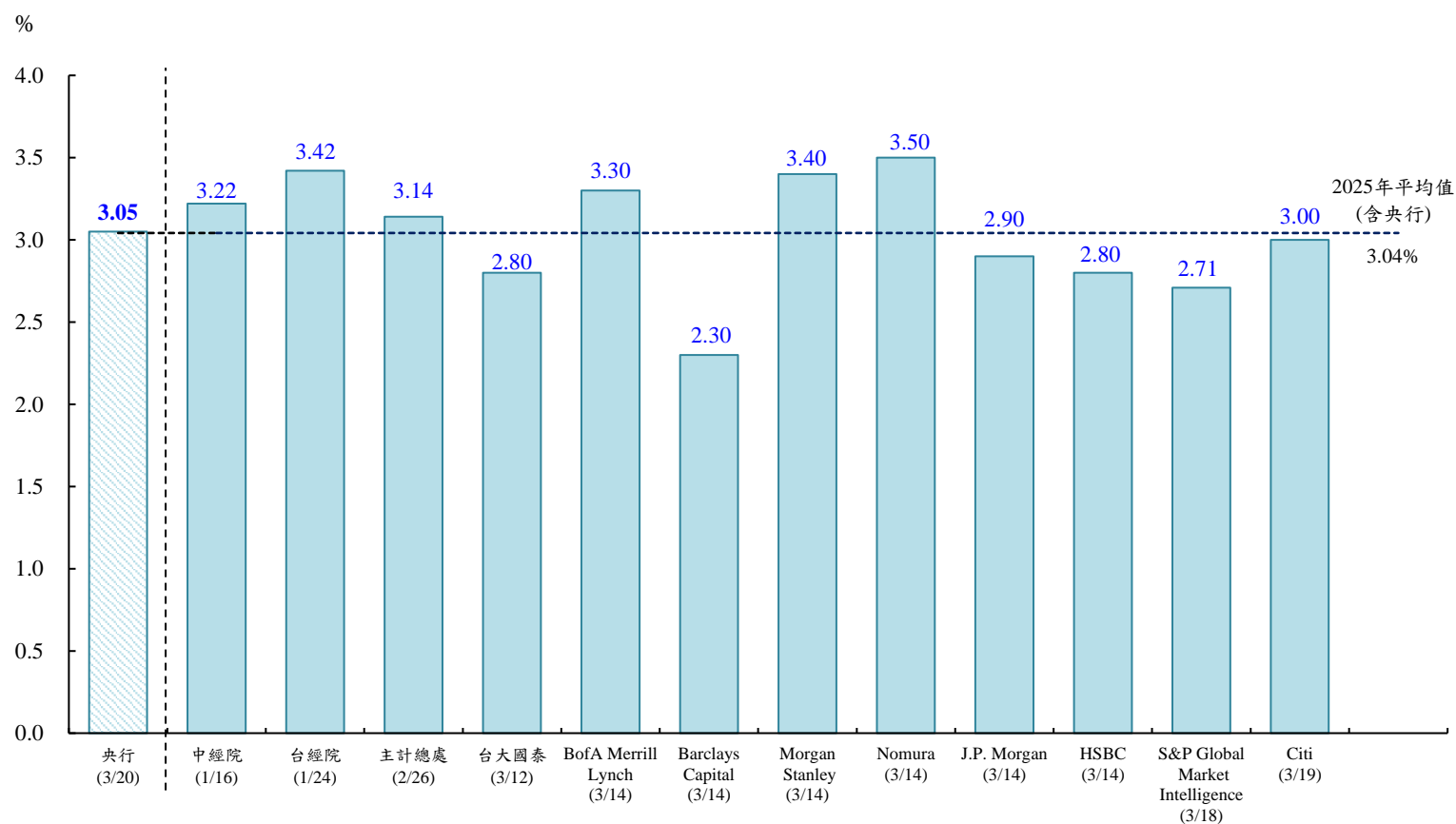
4. 台灣經濟仍面臨諸多不確定性因素，惟主要機構多數預測本年台灣經濟穩健成長

(1) 不確定性因素

- **美國貿易政策實施時程與影響程度以及全球貿易零碎化**：自美國川普總統上任以來，已簽署對加、墨、中等三國與鋼、鋁進口製品加徵關稅等行政命令，並擬額外針對半導體晶片、醫藥品以及汽車等徵收關稅，加以本年 4 月可能對貿易夥伴國課徵「對等關稅」，全球貿易政策不確定性大增，增添全球經濟下行風險，亦牽動廠商未來投資等決策。另川普力促關鍵製造業回流美國，供應鏈被迫移出低成本高效率生產地轉向在美生產，不僅打亂全球原供應鏈布局，亦使全球貿易趨向零碎化，不利全球經貿發展。
- **中國大陸經濟成長力道**：中國大陸房地產疲弱、失業率走高，經濟前景不明衝擊民眾信心，造成消費緊縮、通縮與產能過剩等隱憂，加以美中貿易衝突升溫，出口成長恐放緩；當局雖陸續推出激勵措施，惟成效有待觀察，若經濟相關問題未獲改善，產能過剩恐致出口產品低價傾銷，衝擊他國產業並引發反制措施，不利全球經貿發展。
- **主要經濟體貨幣政策分歧**：美國政府加徵關稅、調降企業稅及限縮移民等政策推升民眾通膨預期心理，致 Fed 更審慎評估降息；日本通膨升溫且工資持續成長，BoJ 或將持續升息；ECB 則因經濟平疲、服務業通膨趨緩，3 月已降息一碼；中國大陸內需疲弱，預期中國人民銀行將維持寬鬆貨幣政策。主要經濟體貨幣政策步調與速度不一，恐使跨國資金流動頻繁，加劇金融市場震盪。
- **地緣政治風險與結構性因素對全球經濟與通膨之衝擊**：美國新政策恐惡化全球貿易壁壘情勢，使全球生產效率下降，並增添成本上升壓力，助長通膨，也可能激化國際政經衝突，加劇市場動盪和全球貿易不確定性。此外，全球極端氣候加劇、淨零減碳措施以及人口老化等供給面衝擊，亦可能形成通膨上升壓力，提高全球經濟不確定性。

(2)國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測值介於 2.30%~3.50%，平均為 3.04% (圖 14)。

圖 14 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測

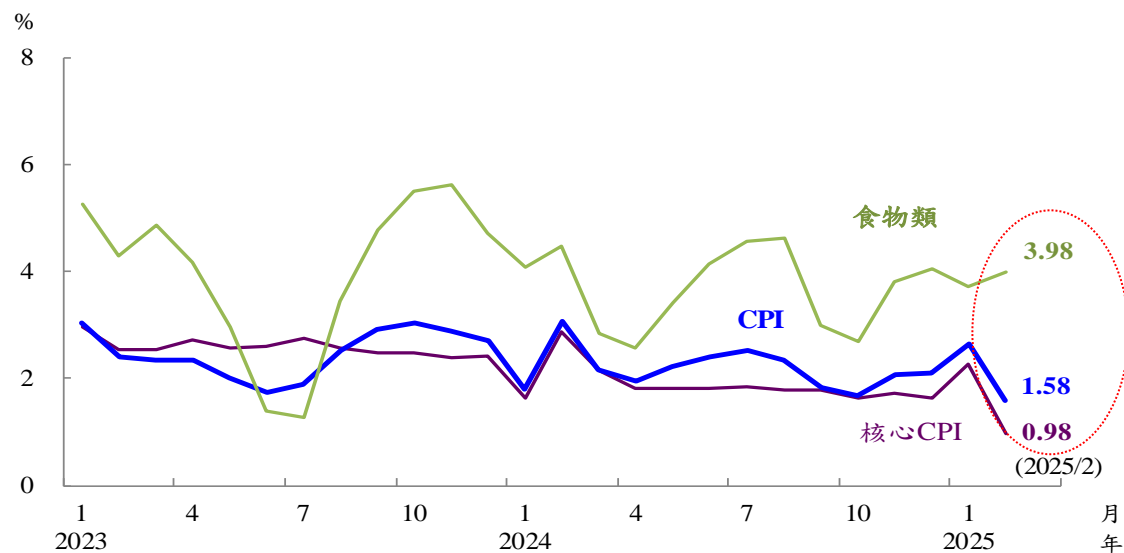


(三)通膨率維持緩步回降趨勢，本年 CPI 年增率預測為 1.89%不變，但仍有上行風險；核心 CPI 年增率預測值則仍可望較上年為低

1. 本年初以來，通膨率維持緩步回降趨勢

(1)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 15)。1~2 月平均消費者物價指數(CPI)年增率為 2.12%，接近上年 12 月之 2.10%，主要係蔬果等食物類價格大漲所致；不含蔬果及能源之核心 CPI 年增率則為 1.61%，略低於上年 12 月之 1.65%，維持緩步回降趨勢。

圖 15 CPI 與核心 CPI 年增率



資料來源：主計總處

(2)本年 1 至 2 月平均 CPI 年增率為 2.12%，主因：(1)外食、蔬果等食物類價格走升；(2)房租調高；(3)金飾及珠寶等個人隨身用品價格上升；(4)耐久性消費品價格上漲。上述合計使 CPI 年增率上升 1.79 個百分點，貢獻約 84% (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	2.12	2.12
食物類	256	3.85	1.05
外食費	106	3.16	0.35
水果	21	13.80	0.33
蔬菜	15	17.09	0.23
肉類	23	2.71	0.07
水產品	11	3.88	0.04
蛋類	4	-21.05	-0.08
房租	148	2.53	0.37
個人隨身用品	19	8.77	0.21
耐久性消費品	117	1.56	0.16
娛樂服務	60	1.62	0.10
醫療費用	28	3.74	0.09
教養服務	30	2.23	0.07
香菸及檳榔	16	3.49	0.06
電費	12	4.48	0.05
交通工具零件及維修費	19	2.86	0.05
合計			2.21
成衣	38	-1.44	-0.06
合計			-0.06
其他			-0.03

合計使 CPI 年增率上升 1.79 個百分點，貢獻約 84%。

資料來源：主計總處

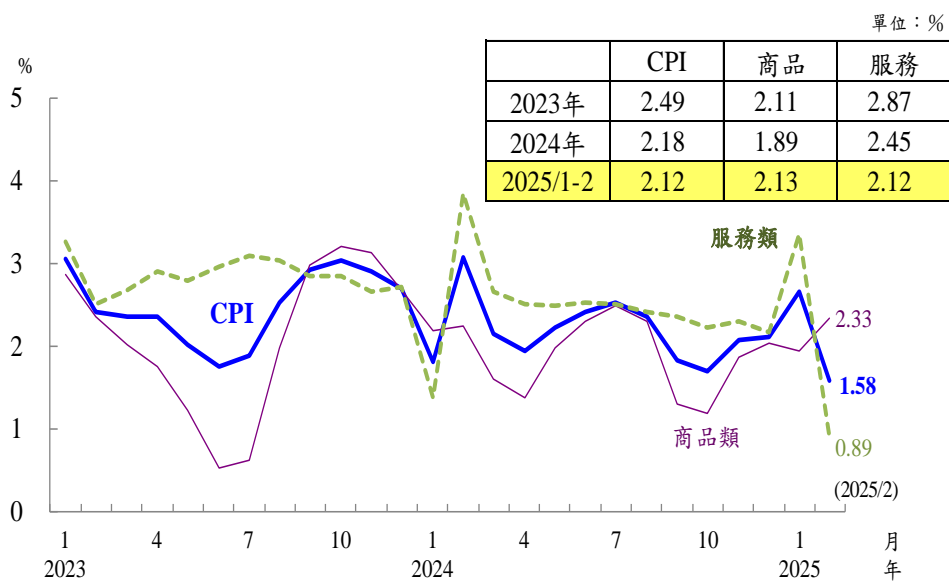
2. 預期本年台灣 CPI 年增率續降至 2% 左右，惟仍有上行風險，核心 CPI 年增率預測值則可望較上年為低

(1) 本年，國內**最低工資及軍公教薪資調高、碳費開徵**，**服務類價格**僵固性仍高，**漲幅將維持緩降走勢**(圖 16)，國際機構則預期**國際油價趨跌**，本行對台灣 CPI 及核心 CPI 年增率分別將**續降為 1.89%、1.79% 之預測**維持不變(圖 17)。

□ 本預測並未考量未來台鐵票價及水電等**公用事業費率**調漲影響；若納入考量，本年**CPI**年增率預測可能上修至**略高於 2%**，**核心 CPI**年增率預測則仍可望**低於上年之 1.88%**。

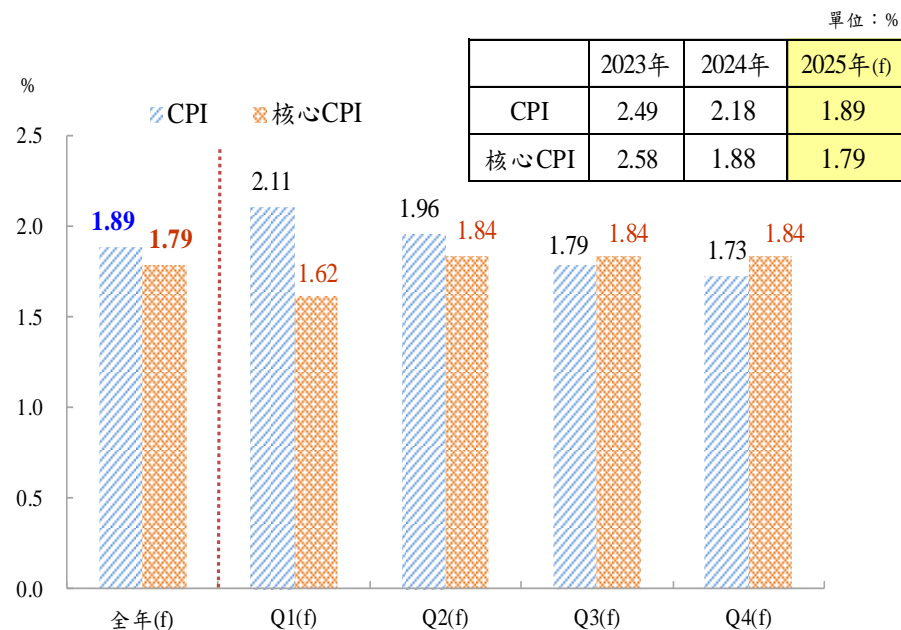
□ 電價及台鐵等公用事業費率調漲、美國川普政府經貿政策、國際地緣政治風險及天候係影響未來台灣通膨走勢之**主要不確定因素**。

圖 16 CPI 及商品類、服務類價格年增率



資料來源：主計總處

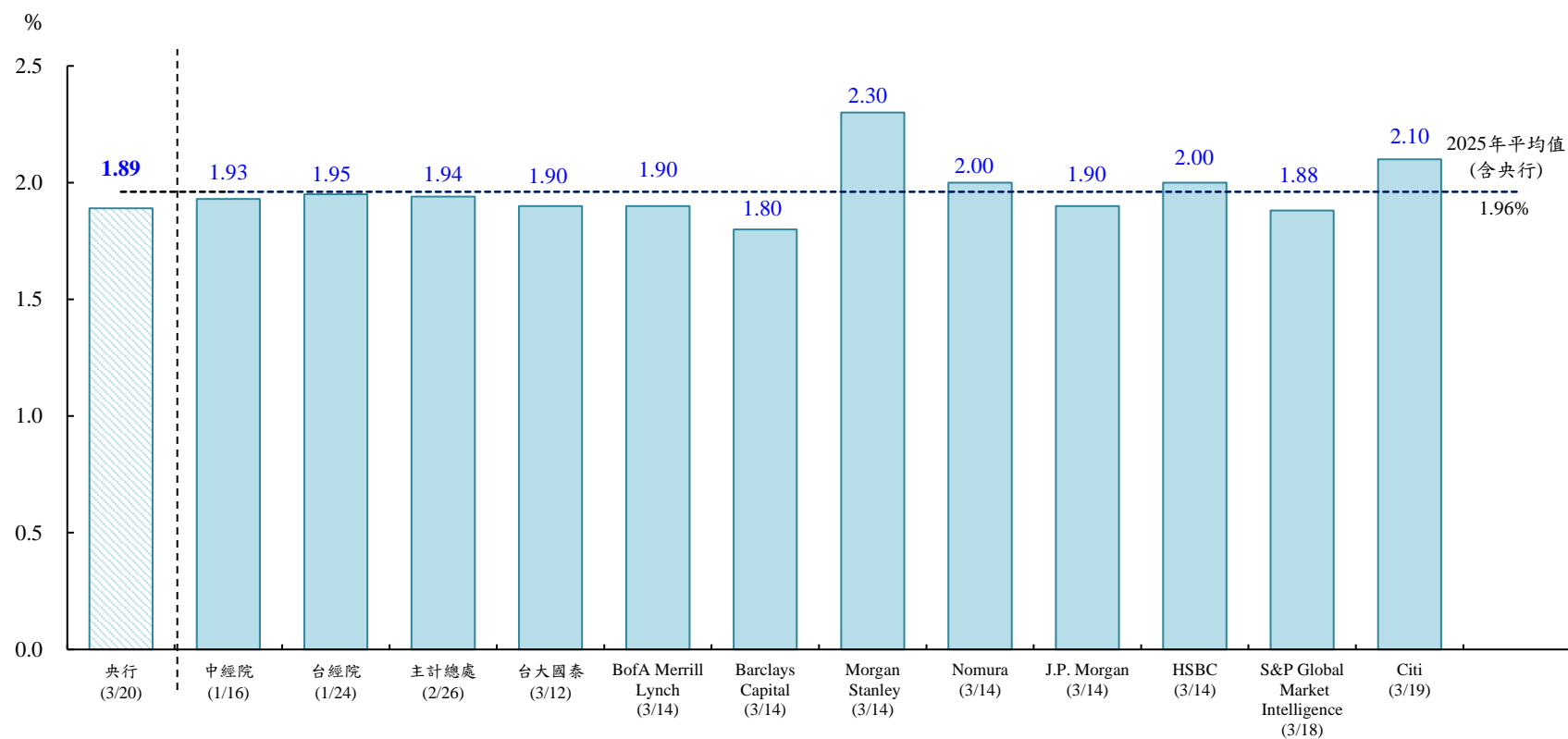
圖 17 本行對本年 CPI、核心 CPI 年增率之預測



資料來源：中央銀行

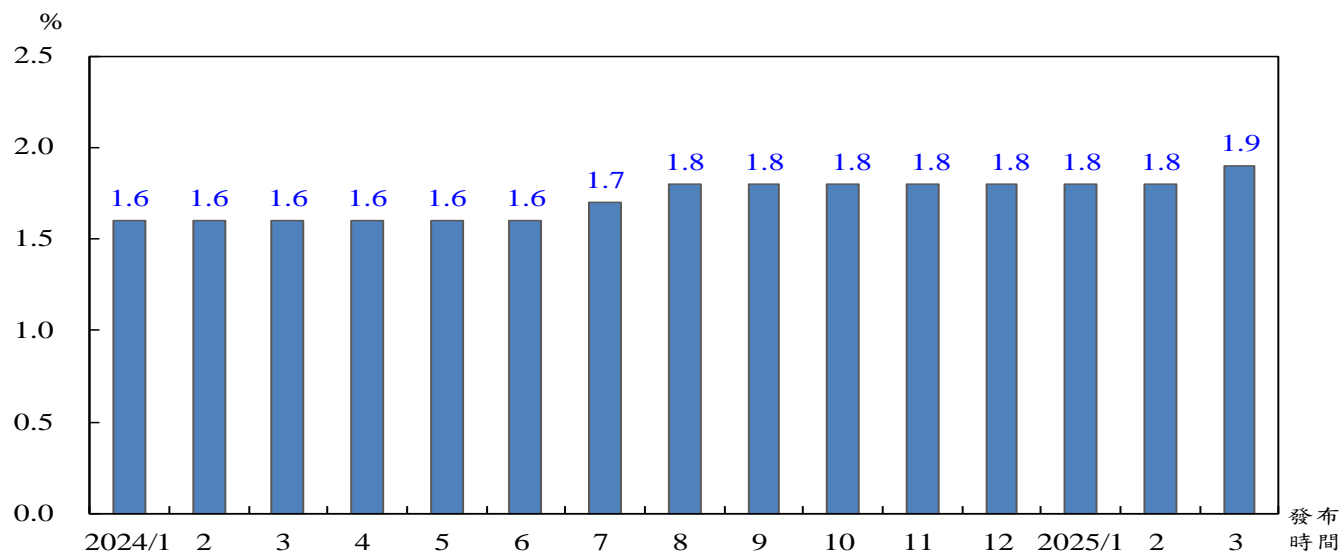
(2)國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.80%至 2.30%，平均為 1.96%(圖 18)。

圖 18 國內外主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值



(3) Consensus Economics 每月發布之**本年**台灣 **CPI 通膨率預測**平均值連續 7 個月維持在 **1.8%**後，**3 月**略升為 **1.9%**，仍屬穩定(圖 19)。

圖 19 專業預測機構對台灣本年通膨率之預測值*



註：*係近 20 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.