



國貿署高雄辦事處

全球與台灣經貿情勢暨川普新政



中華經濟研究院 王健全

2025 年 4 月 15 日 (二) 下午 14:00

題 綱

壹

川普 2.0 新政對產業、企業經營投資之衝擊

貳

地緣政治與中國經濟弱化的影響

參

全球及台灣經濟展望

肆

因應策略及投資趨勢

壹、川普 2.0 新政對產業、企業 經營投資之衝擊

一、主要政策

(一) 川普經濟政策

- 低稅率
- 高關稅
- 不實施藥價管制
- 放寬虛擬貨幣監管
- 反對綠色新政
- 持續美中貿易／科技戰
- 對台灣
 - 台灣搶了美國人的半導體工作
 - 付美國保護費
 - 生意人
- 少移民

註：(1) 川普 twitter 言論 40~50% 會成為政策
(2) 不能再選總統，2026 年後跛腳
(3) 一旦大勝，政策力道猛

川普：美國再度偉大



* 對台美的影響

對美國影響

1. 經濟短多長空、債務攀升
2. 高關稅、少移民
→ 二次通膨
3. 反對綠色新政
→ 不利環保及綠色產業

註：*台積電在美國亞利桑那州投資是川普的 credit



對台灣影響

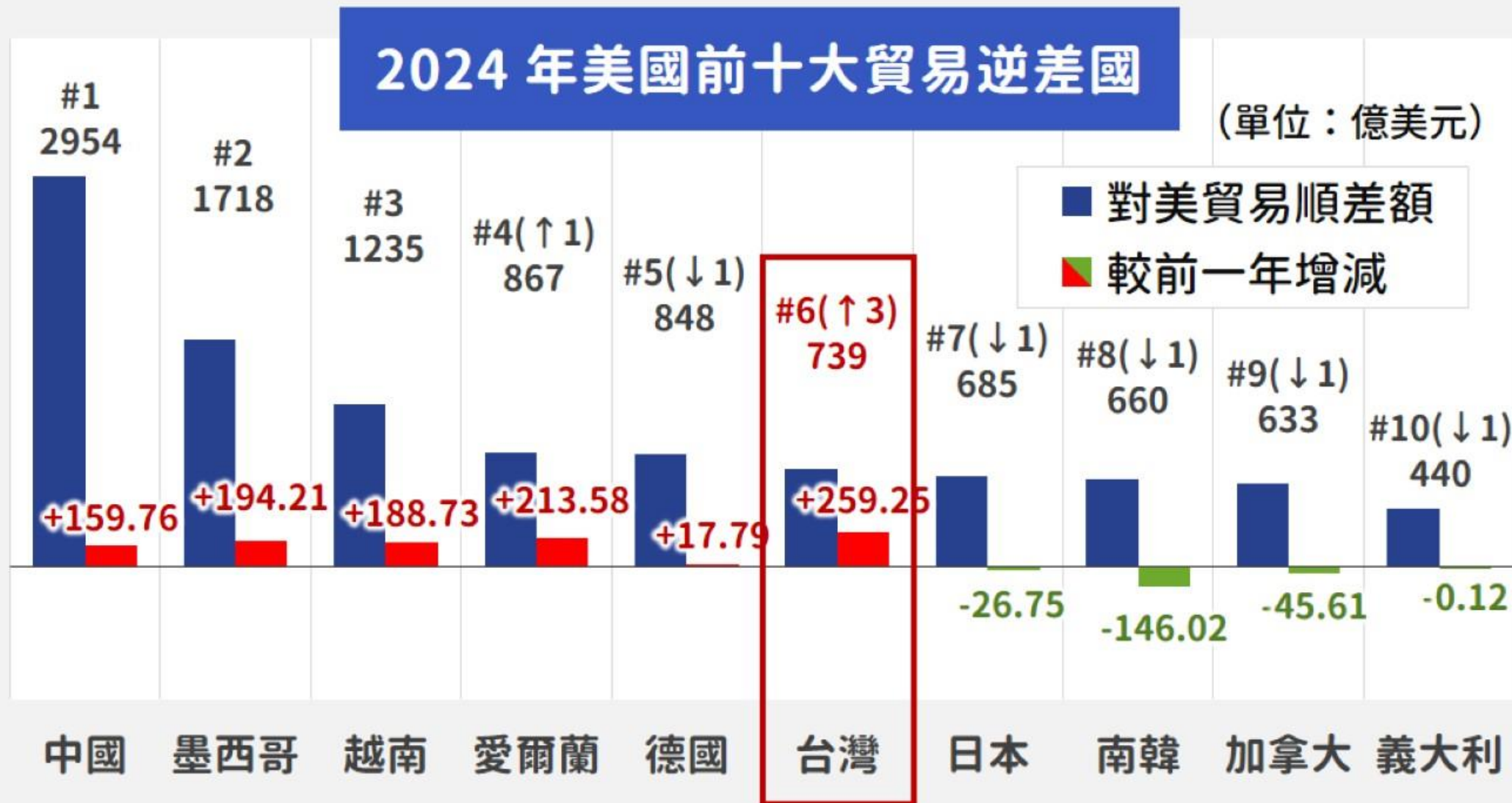
1. 對台灣半導體課徵關稅*
 - 先進製程衝擊小、成熟製程衝擊大
 - 地緣政治海外布局 → 雙向生態系避免空洞化
2. 台灣對美國貿易順差增加 → 301 條款調查？
3. 低稅率 → 股市 ↑，對台灣股市有指標作用
4. 二次通膨 → 利率 ↑ → 影響台灣房市／股市
5. 中國經濟弱化 → 中國衝擊 2.0 → 二次傳統產業升級轉型
6. 擔心 Tesla 的 Musk（美中平台）

(二) 川普產業政策



對中國	▶ 高關稅／擴大貿易戰 & 科技戰	決策模式	▶ 自走砲、孤立主義
對台灣	▶ 生意人（看條件）／無差別待遇 ▶ 台灣搶了美國半導體工作	產業影響	▶ 受惠：股市、石油、汽車、房地產、生技 ▶ 受害：電動車、綠能、中概股、零售 ▶ 對股市有利
供應鏈	▶ 廠商二次抉擇（中國課關稅 60%） ▶ 稽查中國原料、零組件 ➡ 前往美國設生產基地 ▶ 稽查洗產地（墨西哥、越南，自足率不足，課徵 200%關稅） ▶ 前往美國設廠 ➡ 製造業美國化 ▶ 先進製程更往美國走 ▶ IC、手機、PC、家電…	兩岸經貿	▶ 台商二度出走（出口導向台商）／台商回流 ➡ 兩岸經貿／投資下滑 ▶ 兩岸供應鏈在海外第三地競爭 ▶ 中國經濟弱化 ➡ 陸商出口增加 ➡ 衝擊台灣出口 ▶ 大陸對台出口增加（如汽車、零組件等） ➡ 衝擊台灣廠商 ▶ 大陸傾全力發展科技成熟製程 ➡ 超額產能 ➡ 影響大陸台商（內捲）、海外出口

* 美國前十大貿易逆差國



二、4月2日解放日的高額對等關稅（1/3）

（一）計算基礎

計 算 基 礎

一國對美順差金額／該國對美出口金額÷2(五折折扣)=該國對等關稅稅率

（二）對等關稅課徵情形

1. 中國**54%**（34%+20%）、柬埔寨**49%**、越南**46%**
2. 泰國**36%**、印尼**32%**、台灣**32%**、瑞士**31%**
3. 韓國**26%**、日本**24%**、馬來西亞**24%**、歐盟**20%**
4. 英國**10%**、其他對美無順差國家**10%**

二、4月2日解放日的高額對等關稅（2/3）

（三）特色及影響

1. 鋼鐵、汽車、木材、能源及其產品、關鍵礦物、藥品、半導體例外
2. 台灣的四大生產基地：台灣32%、中國54%、越南46%、泰國36%（台灣全球布局愈來愈難），菲律賓17%、馬來西亞24%、或赴美投資？

赴美投資要件：毛利率高、自動化高、產業群聚密切、品牌商主導性大

3. 日本、韓國低於台灣，對同類商品競爭壓力不小

二、4月2日解放日的高額對等關稅（3/3）

（三）特色及影響

4. 對電腦、伺服器廠商影響大（川普 1.0 移往越南／墨西哥，全面關稅影響不小）
5. 半導體例外，美國直接進口半導體、零組件少，在海外代工再輸往美國，故終端產品影響較小
6. 東進、西進，不如上進（升級轉型）
7. 對電子資訊（顯示卡、伺服器）、鋼鐵金屬、運輸工具、機械（工具機）、石化紡織影響大

* 美對等關稅對台產業影響評估

	工業合計	電子資訊	• 半導體	• 顯示卡	• 伺服器	• 網通	鋼鐵金屬	• 鋼鋁品	• 手工具 水五金	運輸工具	• 汽車及 零組件	• 自行車	機械	石化 橡膠 塑膠
美加徵關稅 (%)	-	-	暫時 0	32	32	32	-	25	32	-	25	32	32	32
輸美金額 (億美元)	1,102	792	74	318	159	44	76	43	25	53	33	9	49	36
美占總出口 (%)	24	25	5	61	74	50	25	31	50	36	48	29	24	14
影響評估	-	半導體： 關稅尚待後續公布 顯示卡、伺服器： 將受影響，持續評估中 網通： 成本增加、影響獲利，持續評估中					鋼鋁： 各國皆25%，可與其他對手國公平競爭，唯扣件將受影響 手工具、水五金： 短期獲利下滑			小客車：未出口美國 汽車零組件：產品驗證需一年，短期仍從台出貨，中長期影響國內生產製造 自行車：影響有限，零組件影響評估中			半導體設備：輸美少 中小型工具機及產業機械：將受影響	石化、橡膠：輸美金額小 塑膠：部分對美依賴高，成本上升降低競爭力

三、川普2.0新政對總體經濟影響

(一) 基本概況 (Global Insight)

- 美 – Global Insight : 1.90% (2025) ; 1.76% (2026)
- 台 – 中經院 : 3.22% (2025) ; 3.03% (2026)
- 川普管制移民／課關稅／降低Fed獨立性 ➡ 0.8% (2025) 、
-1.3% (2026) 、 -2.5% (2027) 、 -2.8% (2028)

議題	《川普政府經濟與財政影響報告》 ³	《川普經濟學 2.0》 ⁴
GDP 增長	GDP 減少 0.2%，長期經濟增長受到關稅與供應鏈變動影響。	GDP 可能下降 1.25%至 2.5%，若削減 2 兆美元支出，可能進入衰退。
通膨影響	物價上升 0.72%-0.76%，購買力減少 \$1,200/戶。	關稅與移民減少導致通膨上升 1.25%-1.5%，2027 年通膨可能達 7%-8%。
關稅政策	對中國商品加徵 60%關稅，對全球商品加徵 10%關稅。	同樣對中國商品加徵 60%關稅，並對全球商品加徵 10%關稅。
移民政策	財政赤字增加，未來 10 年關稅收入可增加 \$1.4-1.5 兆，但不足以填補政府支出。	財政赤字佔 GDP 比率可能升至 134%，2026 年赤字擴大至 GDP 的 6.75%。

資料來源：陳馨蕙，2025.2.11。

(二) 對台美的經濟影響

1. 美國經濟影響

- GDP 下修 0.49~1.45% (AUT)
- 稅收增加 6,000億美元 (GDP 1.5%)
- 通膨提高 1.5%

2. 台灣經濟影響

- GDP 下修 0.52~1.08% (AUT)
- GDP 下修 0.2~0.8% (彭博資訊)
- $25\% \times 20\% \times 25\% \times 60\% = 0.75\%$ (推估)



四、對供應鏈的影響

(一) 加、墨課徵 25% 關稅

1. 談判手法？
2. 墨西哥投資台灣廠商 ➡ 前往美國投資？
(AI晶片、伺服器、電動汽車供應鏈廠商)

(二) 對等關稅

- 台灣四大生產基地面臨高關稅，全球布局困難，只能投資美國、馬來西亞 (24%) 或菲律賓 (17%) ？

(三) 半導體課 > 25% 關稅？

1. 晶圓代工 + 封測 ➡ 前往美國投資
(1,650 億美元)
2. Intel 設立子公司，台積電技術入股？
3. Intel 和 TSMC 合資成立晶圓代工廠？
4. 成熟製程晶圓代工廠也面臨外移壓力

(四) Taiwan +1

➡ 外移壓力

(五) 美國要求國家安全／ 資訊安全／人身安全 對美投資

(六) 台灣產業能耐： 品牌大廠主導力／ 自動化程度／ 附加價值／產業群聚

(七) 東進西進不如上進

五、美中科技戰對台灣的影響

1

**禁止高階 AI 晶片
輸入中國**

- a. 影響輝達 → 台積電代工
- b. 中國專注中低階晶片 → 智慧製造／商務領先
→ 排擠台灣出口

2

**限制中國投資
半導體、量子計算、AI、
對國安造成威脅領域**

- a. 延緩中國在軍事科技領先 → 有利台灣安全
- b. 長期削弱美國競爭力
- c. 中國專注中低階晶片 → 產能過剩 → 衝擊台灣廠商

3

**取消晶片法案
改以課徵關稅替代**

- a. 台積電補助消失 → 轉嫁建廠成本
- b. 課徵關稅 → 對台灣出口美國產品成本增加 → 設廠美國 → 產業空洞化？

圖 美中科技戰對台灣的影響

* AI 的競爭

1. 美國管制對中國 AI 晶片輸出，可降緩中國在 AI 上的追趕
2. 美國在新創公司、AI 投資資金仍領先中國，惟中國在 AI 專利上領先美國

* 中國的反制

1. 關鍵礦物及稀有金屬物資的出口管制
2. 反壟斷法
 - 高通、輝達
 - 輝達欲在中國銷售必須融入中國生態系
 - 中國扶植本土 AI 晶片產業（華為）



* DeepSeek 橫空出世

【正 面】

1. 在 Open AI 架構下優化、創新，並利用蒸餾式科技，降低記憶體、減少 GPU 使用
2. Open source、低算力可以達到同樣目標

【另一面向】

1. 訓練成本 500 萬美元，但背後研發、基礎建設成本仍高
2. 核心晶片 1~2,000 顆，周圍仍有 7~8,000 顆

【影 響】

- ① 第二波競爭：
強化技術及語言模型
- ② 打開潘朵拉盒子，設備、資料中心、訓練成本降低（普及應用、Open source）
- ③ 帶動各行各業的發展，長期生產力、經濟成長提升

六、掌握川普個性的了解

1. 雙子座，善變且充滿彈性
2. 雙邊替代多邊談判
3. 黑幫老大
4. 先喊先贏，無本生意
5. 2026.11 期中選舉
6. 反中但不友台
7. 川習會若碰壁，台灣牌再現



七、川普再次展現善變的本能

(一) 各國對等關稅降至 10%，為期 90 天，
但中國稅率增至 125%

(二) 考量

- 原本就是談判策略（10%是目標）
- 區分敵我聯盟、差別待遇
- 引蛇出洞（de-risk → de-coupling）
- 中國拋售美債（美債殖利率攀升）

(三) 美中大戰

- 美國 125%關稅、中國企業自美國下市
- 中國反制關稅、服務貿易抵制（好萊塢影片）、拋售美債

八、政府談判及因應策略

(一) 因應



行政院出口供應鏈支持方案



資料來源：行政院

經濟日報

資料來源：經濟日報，2025.4.5。

(二) 談判

後續對美相關談判重點方向

目標	盼降低稅率或限縮課稅範圍
方向一	台美產業貿易結構互補，將從建構台美高科技戰略夥伴關係，來尋求台美雙方貿易平衡的合理性
方向二	就我國業者國際布局需求赴美投資，我原物料需求之採購（如農訪團），處理美方關切貨品貿易逆差問題
方向三	美國農業對我享有貿易順差，且農業對我國糧食安全具重要性，應衡酌納入計算對等關稅
方向四	其他有助於台美產業互利得對策等相應方案

資料來源：經濟日報，2025.4.5。

八、政府談判及因應策略



(三) 答 考 卷

- ☑ 零關稅
- ☑ 對美投資
- ☑ 平衡順差 ----- 軍購、農產品採購
- ☑ 非貿易障礙 ----- 匯率、出口補貼
- ☑ 買美國公債 ----- 買美國長期公債
- ☑ 捐獻



九、S-R 和 L-R 因應建議

(一) S-R

1. 行政院轄下設立跨部會因應小組，
提供財政輸血／供應鏈移轉／升級轉型方案
2. 超徵稅收挪出一半（約2,500億元）結合目前的
880億才能應急，避免大規模失業
 - 對美出口 1,100 億美金，若受損 2 成～3 成
→ 220～330 億美金，7 千億～1 兆元損失
→ 880 億元，似乎不足
 - 資金快速、預算一步到位

九、S-R 和 L-R 因應建議

(一) S-R

3. 數位轉型＋綠色轉型，投資抵減率加倍，
分散市場努力（大量客製化、因應歐盟 CBAM）
4. 傳統產業＋農業振興方案，避免大規模失業
 - 傳產面臨三重夾擊，且中小企業缺乏國際布局實力，就業人口又多
5. 信保基金加碼、低利貸款
6. 銀行在供應鏈金融上加把勁

九、S-R 和 L-R 因應建議

(一) S-R

7. 個別產業

A. 半導體

- N-1, N-2 策略／經濟安全／雙向投資生態系
- 擴大應用（矽光子、化合物半導體）
- 結合利害關係廠商（Nvidia, Apple, AMD等）
- 除供應鏈對接外，人才、商業模式、資本市場也要對接

B. 傳統產業

- 二次傳統產業升級轉型：增加經費、強化人才、租稅優惠、科專補助等（政策組合）

C. 服務業

- 鬆綁／產業化
- 操之在我

(二) **L-R** (大戰略)

1. 美國再工業化策略夥伴 (反中→友台)

- KPI：投資金額／創造就業／技術工人／訓練學校
(國家安全、資訊安全、人身安全產業)

2. 傳統產業二次升級轉型 (政策工具組合協助力挽狂瀾)

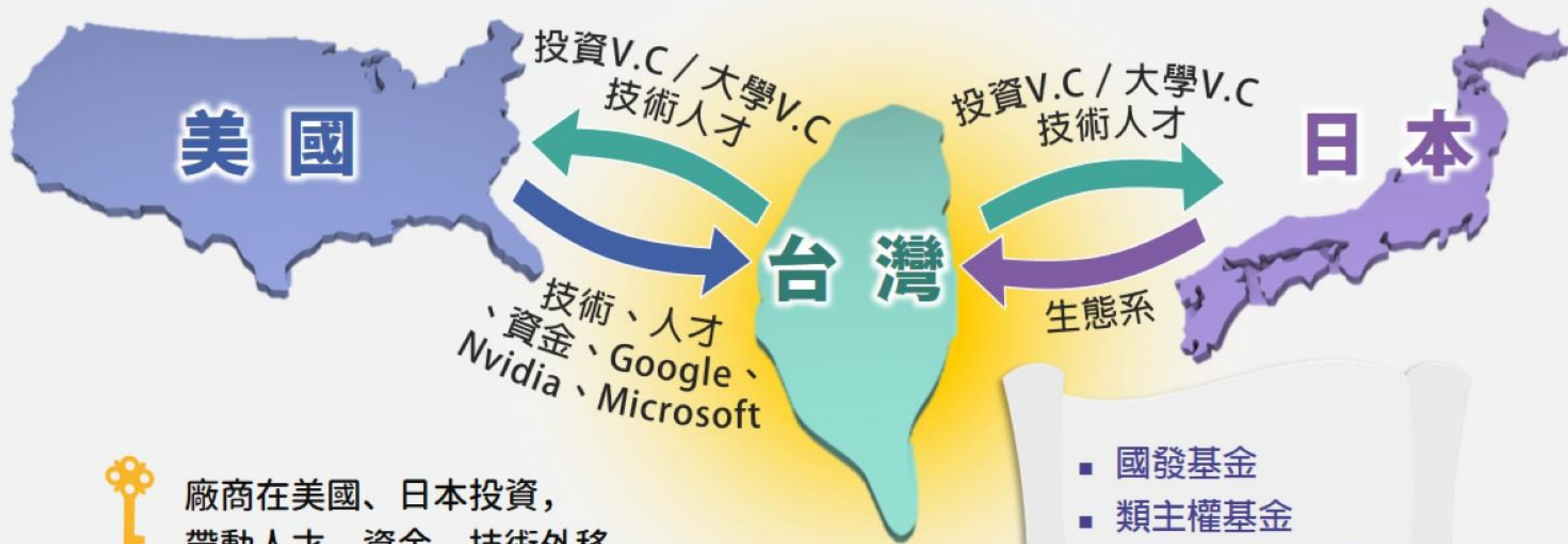
- 高科技：秉直整合化、擴散化
- 傳統產業：科技化、跨域化
- 服務業：鬆綁、產業化

3. 主權基金(類主權基金)：EV、AI、機器人(門當戶對)

4. 雙向投資生態系 (政策引導)

5. 資本市場鏈結 (利用美國市場壯大台灣產業)

* 海外投資及建立雙向投資生態系



廠商在美國、日本投資，帶動人才、資金、技術外移，但也要帶動日本、美國人才、技術、資金對台灣的雙向流動

- 國發基金
- 類主權基金
- 獎勵人才海外留學

* 類主權基金的規劃 (1/2)

類主權基金多數國家均有，整合政府部份資金、民間資金，發揮產業政策功能

模糊論點

事實／建議

(一) 主權基金國家不多，
以財富累積為主

- 產油國、挪威主權基金、新加坡、馬來西亞、中國、韓國、日本

(二) 已有國發基金／勞退、
退撫基金

- 國發基金不做 lead investor 基金循環使用，驅動產業發展政策功能有限
- 勞退、退撫基金易受批評，有功無賞，打破要賠，產業政策功能也有限

(三) 央行外匯存底
(經濟／國家安全)
不能隨便動用

- 保留大部分存底，因應狙擊客有必要（香港4千億美元）
- 5~6%（300億美元 + 民間配合款300億美元）
不影響經濟／國家安全，又可發揮產業政策功能

(四) 主權基金以獲利為主，
產業政策不多；投資
虧損多

- 70~80% 孳息、基金循環使用
- 20~30% 產業政策功能（投資國外創投 → 引入台灣）

* 類主權基金的規劃 (2/2)

類主權基金多數國家均有，整合政府部份資金、民間資金，發揮產業政策功能

模糊論點

事實／建議

(五) 政府主導

- 政府主導→審計、會計缺乏彈性
- 民間51%，政府49%，由民間主導，政府監督董事會，CEO交由民間公正人士擔任（張忠謀、施振榮、鄭崇華等人）（日本、新加坡做法）
- 突破會計、審計彈性 → 找到真正操盤手

(六) 可能濫權、濫用

- 投資標的／績效公開上網（全民監督）（新加坡）

(七) 基金來源

- 央行孳息、基金
- 勞退／退撫
- 國發基金
- 民間配合款

十、新產業／新市場／新定位／新工具 (1/2)

New Industry

■ 新產業

- ◆ 汽車電子
- ◆ AI 及嶄新應用
- ◆ 高科技鏈結傳產

New Market

■ 新市場

- ◆ 印度
- ◆ 墨西哥、美國

— 美國去中化的長線夥伴是印度、墨西哥，台灣在中國經濟弱化後，除東協國家外，印度、墨西哥、美國均可能成為新市場

New Position

■ 新定位

- ◆ 亞太科技運籌中心
- ◆ 海外經貿運籌基地

— 台灣已成為 Nvidia 在 AI 製造軍火藥，善用台灣地位，調度資源、零組件技術，成為亞太技術運籌中心
— 結合郭智輝部長境外關內理念，規劃海外經貿運籌基地，使傳統產業在海外可以快速落地

New Tools

■ 新工具

- ◆ 類主權基金

— 結合部分外匯存底、民間投資，成立類主權基金，發揮產業政策功能
— 協助新興科技
— 協助高科技和傳產鏈結
— 協助服務業鬆綁／產業化

1

數位工具 & 貿易鏈結

2

新工具／新資源挹注

十、新產業／新市場／新定位／新工具 (2/2)



✦ 科技業

延伸價值鏈、以大帶小、以硬帶軟、
以強攜弱、垂直整合、橫向擴散

✦ 傳統產業

科技＋傳產、二次升級轉型

✦ 服務業

鬆綁／產業化

貳、地緣政治與中國經濟弱化的影響

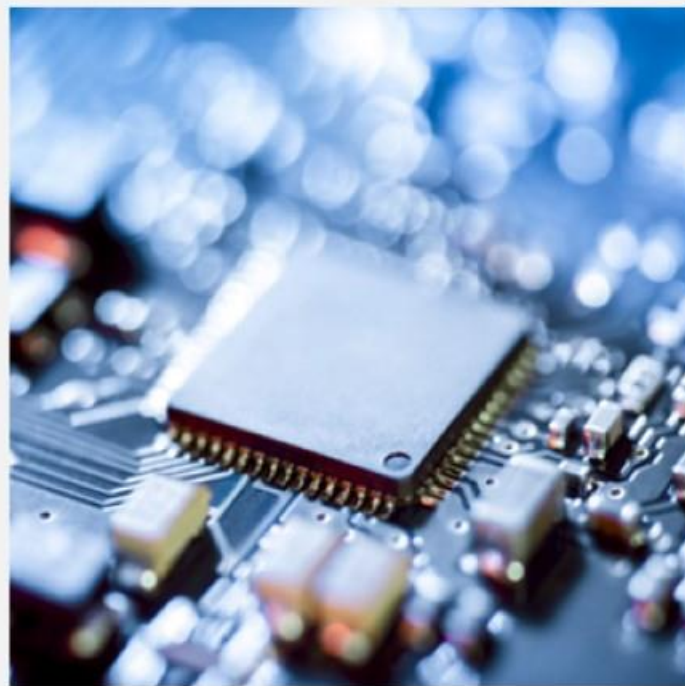
一、地緣政治（加強說客、產業多元化）

意 涵

① 戰略地位：第一島鏈



② 戰略物資：晶 片



影 響

台灣握有半導體先進製程
(7奈米或以下) 的
80~90%

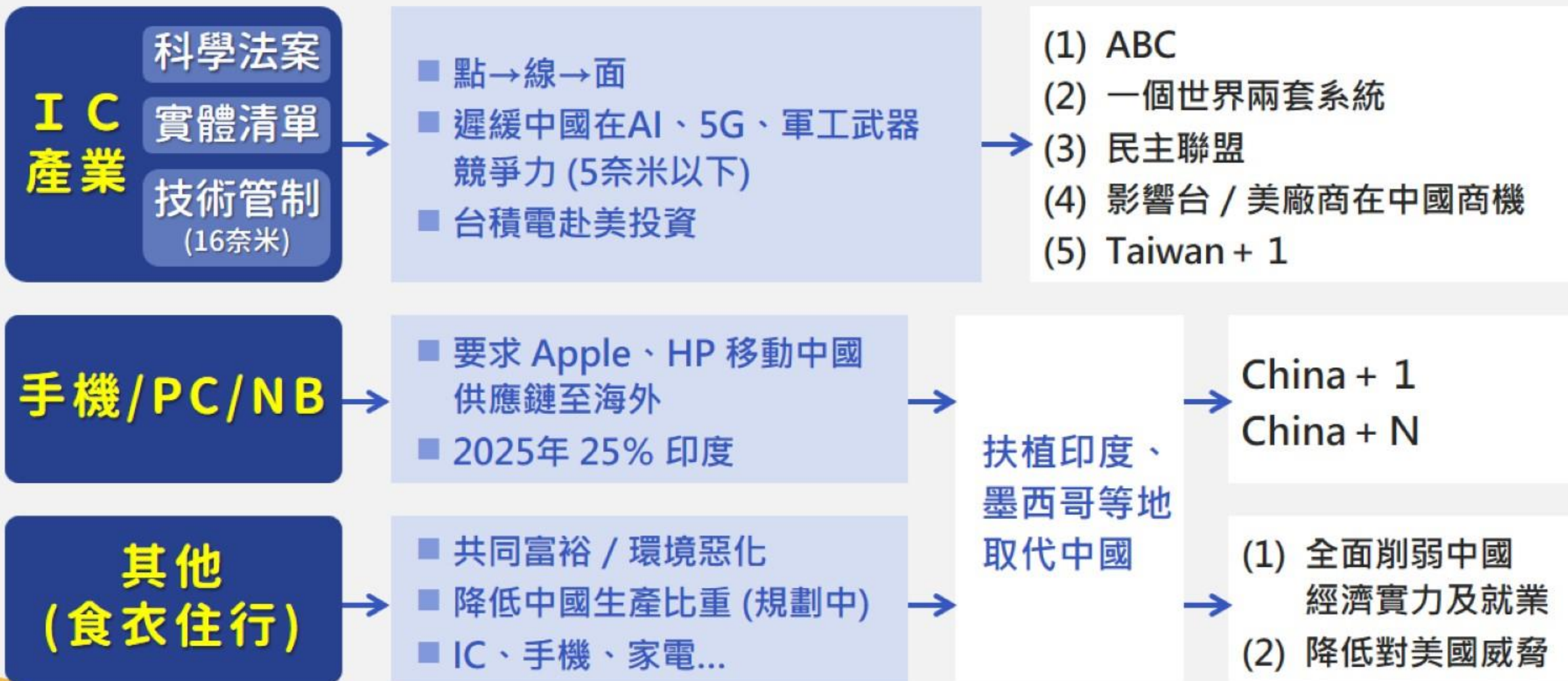
3奈米、5奈米量子小，
高速運算能力
是 AI、5G、高級軍工武器、
飛彈的驅動工具

資料來源：圖片截自網絡

二、美國去中化的長線戰略

Key Point

1. 美中貿易戰 > 10年
2. 供應鏈大幅重整
3. 中國弱化／衝擊很難避免
4. 數位轉型／綠色轉型迫在眉睫



三、台灣不能沒有半導體，但不能只有半導體

1.台灣半導體的重要性

表 台灣半導體的重要性

A. 占製造業產值	約20%
B. 占製造業就業人口	約20% (占全國總就業人口7%)
C. 出口占台灣總出口值 ¹	34.8% (40%, 2023)
D. 占台灣對中國貿易順差	70%
E. 半導體出口大陸比重 ²	60%
F. 半導體出口占台灣對大陸總出口 ³	50%

註：1. 2016年約為30% (near 30% in 2016)；2. 2015年 50% (50% in 2015)；

3. 2015年 30% (30% in 2015)

資料來源：本文整理，部分參酌修改自今周刊（2022）晶片戰爭全解析，第1348期。

2.川普：台灣人搶走美國半導體生意，應課關稅

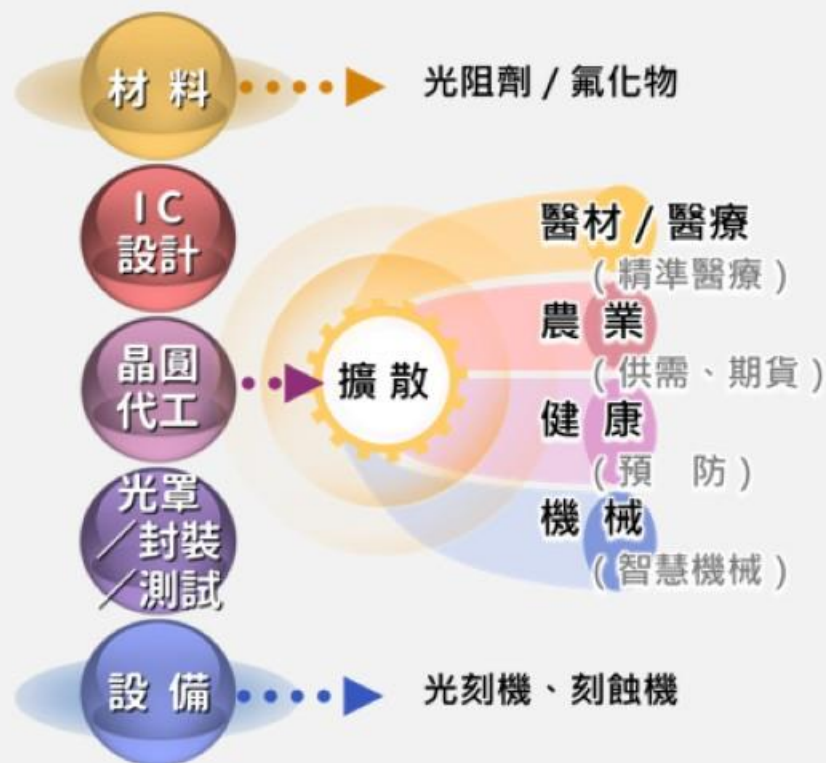
3.強化台灣半導體競爭力（美國 Chips act／地緣政治）

A.台美策略聯盟－鞏固市場／善用美國資本市場

B.加強台灣半導體國際廣宣、遊說／研擬因應對策

（美國要求TSMC三奈米前往美國投資／中國交換條件？）

C.加強縱深（往上下游）



D.橫向擴散（擴散至農業、醫材、通訊、醫療等）

	化合物半導體	矽光子技術	
	第三代半導體	矽光通訊	矽光感測
材料	GaN, SiC	Si	Si
特性	高電壓、高頻通訊 電源轉換效率高	高通訊效率， 比電通訊高1000倍	功率消耗和成本 光不受電雜訊干擾
應用市場	光達，車用二極體， 功率放大器，快充	5G，資料中心	熱呈像，民生消費 (居家、車用、環境 監測預防)、預防醫療 (生理訊號感測)
技術	長晶技術、國外專利 長晶設備、國外提供	原創專利屬於國外 SOI 非臺灣矽晶製程	臺灣專利，短製程， 臺灣標準CMOS製程
成本	高、投資額大且長期	高、投資額大且長期	低

四、中國經濟弱化

(一) 不計代價的經濟成長模式面臨考驗

過去

出口增加
外匯增加
銀行資金增加

借貸給
房地產企業

· 地方政府
批地/售地
· 收入→地方
融資平台/城投債

基礎建設
/相關投資

GDP ↑

後遺症：房地企業過去
財務槓桿／房屋價格飆升，
社會差距擴大

現在

房住不炒

三條紅線*

房地企業低財務槓桿
/批地批不出去
/地方政府滿身債務
(90%靠批地收入)

基礎建設
/相關投資

GDP ↑

*註：三條紅線 1.剔除預收款項後，資產負債率 $\neq$ 70%；
2.淨負債率 $\neq$ 100%；
3.現金負債 > 1 。

(二) 中國經濟改革及分析



Key Point

川普上台，時間不多，中國改革加大力度

三大風險

改革方向

分析重點

1. 習近平路線及心態

- ① 穩定、安全 > 改革
- ② 長期結構轉型 > 短期刺激經濟
- ③ 重視產業、科技發展（國進民退）

- ① 改變心態 → 短期刺激政策
- ② 拚經濟／救股市／穩房市
- ③ 未挹注新的資金，左手換右手
- ④ 強調投資優於擴大內需

2. 總體經濟風險 房產泡沫／股市低迷／ 地方債務危機

- ① **股市** → 降息、降準，人民銀行接受銀行、金融機構抵押債券救市
- ② **房市** → 限價、限購、限屋取消；城中村改建、白色企業增加貸款
- ③ **地方債務危機** → 50~70% GDP

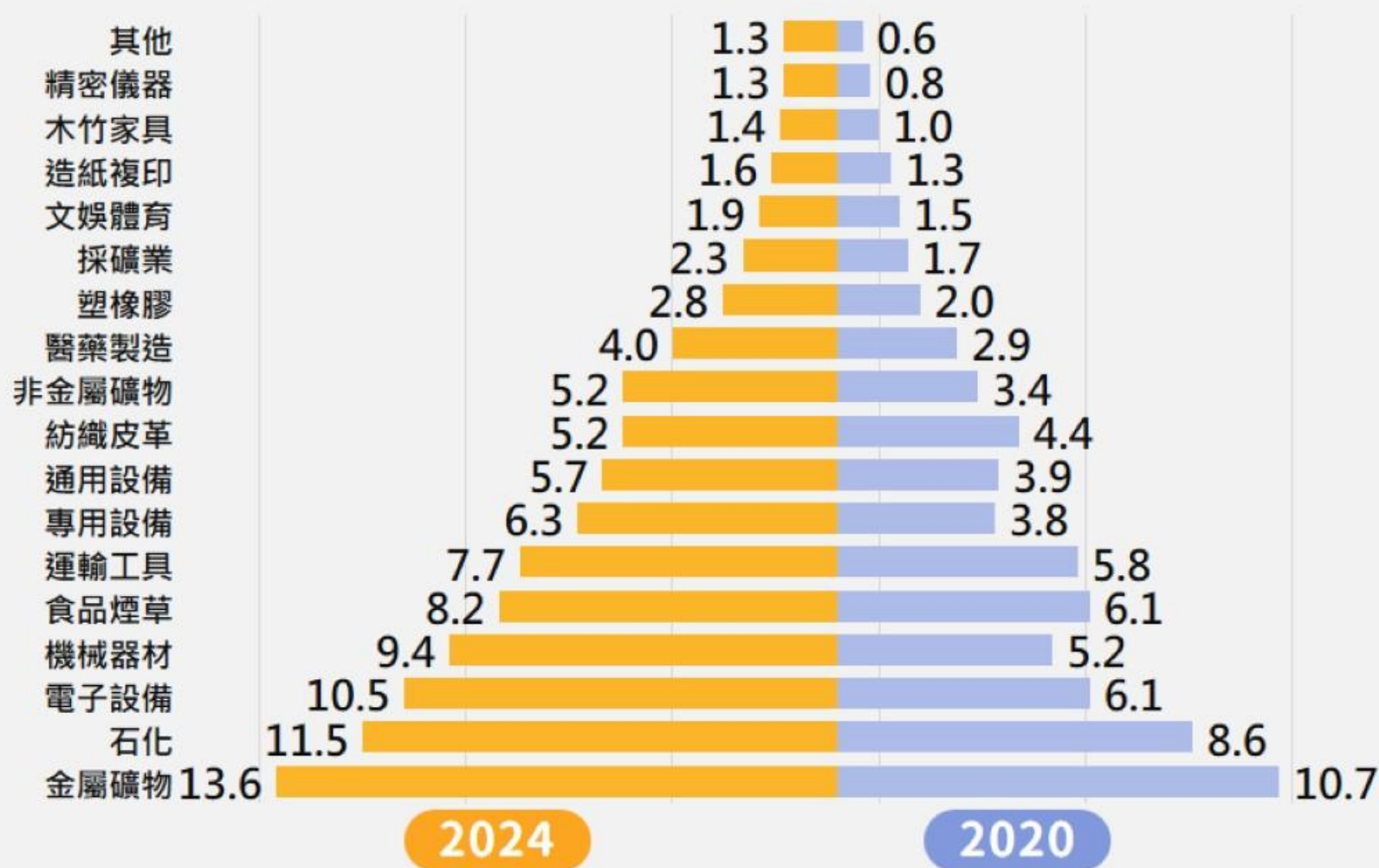
- ① 基本面未改善，萬般拉抬總為出 → 只有短線效應
- ② 部分政策仍在規劃或已執行，效果不大，但爛尾樓改建穩住信心更迫切
- ③ 政府發行 10 兆公債救地方債務，長期低率穩住地方債務，杯水車薪

3. 結構轉型

- ① 擴大內需
- ② 進口替代
- ③ 技術密集出口
- ④ 平價出口

- ① 擴大內需受制於財富效果
- ② 進口替代正在進行
- ③ 技術密集／平價出口 → 面臨抵制

* 中國過剩產能的衝擊



資料來源：吳佳勳轉引自CEIC，2024。

圖 中國大陸各行各業產成品庫存率變化

(三) 中國會不會陷入日本失落二十年風險？

相同點

- 中國物價開始下跌 (CPI、PPI)
- 房地產占 GDP 比重高
(日本 20%；中國25%)
- 貨幣政策有點失靈
(凱因斯流動性陷阱)

不同點

【中國有利】

1. 中國中央集權／日本民主國家
2. 日本十幾次振興方案→殭屍企業
→投資／消費信心下滑
3. 日本經驗借鏡
4. 中央背書、政策工具多 (不良資產管理公司、
政府保證、債券證券化)
5. 成立中央科技／
金融委員會避免風險
6. 不少產業表現佳，
新創企業實力堅強
7. 儲蓄率高

【中國不利】

1. 中國人口老化 (日本2009才老化)
2. 中國須面臨美國的圍堵 (科技／代工基地)
3. 中國：中所得收入陷阱
(升級面臨美國圍堵；內需面臨房屋泡沫)
4. 社會凝聚力不同

(四) 中國的升級轉型／擴大內需

中國的升級轉型／擴大內需

(一) 升級轉型

進口替代

手機、電動車、
汽車等

🔍 困難

- 利益團體介入
- 成本／效益不佳

技術密集

技術密集產品
占 GDP 比重
10%→20%以上

🔍 困難

- 美國技術管制
(卡脖子)

平價輸出

電商、零售、
餐飲、手機、
鋼鐵、水泥等

🔍 衝擊

- 全球廠商
- 台商／台灣出口

(二) 擴大內需

民間消費

中國民間消費／GDP=38%

- 美國70%
- 台灣45~50%

困難

- 房產泡沫
- 財富縮水

(五) 未來經貿版圖重整



- 中國廠商海外布局 (印、墨、東協)
- 陸商 vs. 台商海外競爭
- 中國失落 10~15 年 (產業空洞化, 就業↓, 消費↓)
- 進口↓, 影響台、韓、東協



- 進口替代 (手機、面板、汽車等)
- 擴大平價出口 (殺價競爭)、輸出通縮
- 影響台、韓、東協
(石化、鋼鐵、水泥、電商、手機等)
(新三樣：電動車、太陽能、鋰電池)

參、全球及台灣經濟展望

一、全球經濟展望

(一) 經濟成長率預測 (2024 → 2025)

主要國家景氣

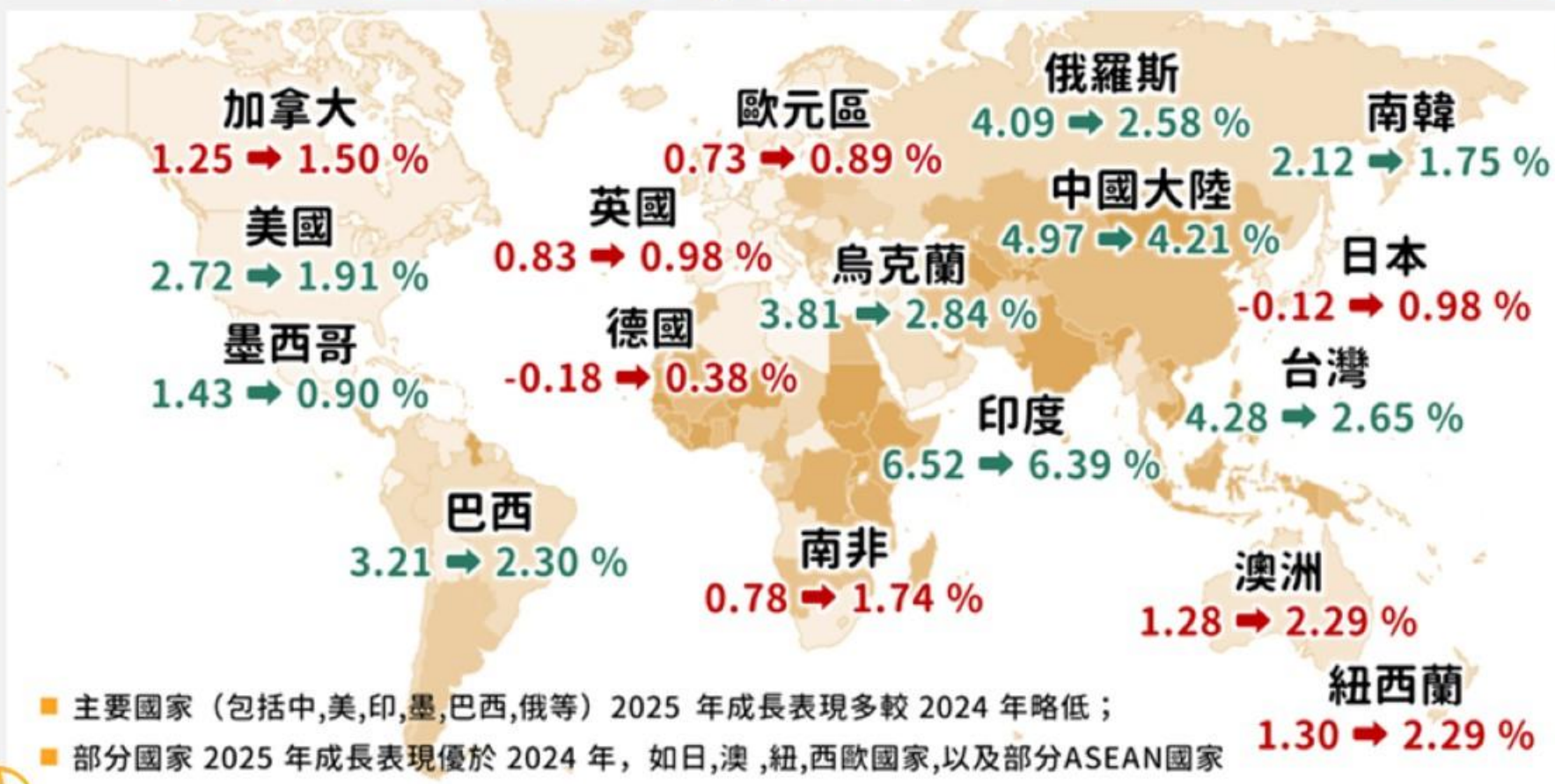
2025 < 2024

⇒ 不會強勁復甦

-12.00% 20.00%

ASEAN 10國

印 尼	5.04 ↗ 5.05
馬來西亞	5.08 ↘ 4.34
菲律賓	5.63 ↗ 5.76
泰 國	2.56 ↗ 2.84
新加坡	3.56 ↘ 2.46
汶 萊	3.60 ↘ 3.06
柬埔寨	5.60 ↗ 5.90
寮 國	3.40 ↗ 3.70
緬 甸	1.30 ↗ 2.20
越 南	6.64 ↘ 6.38



資料來源：中華經濟研究院經濟展望中心，「2025台灣經濟預測」簡報，2025.1.16。

(二) 主要國家及台灣經濟展望

- ▲ 經濟成長下修 2.1→1.7% / 通膨上拐 2.7→2.9% (PCE)
- ▲ 實質面：就業人數、失業率、勞動生產力、家庭支出下滑
- ▲ 利率 4.25~4.50%，排擠消費投資 / 消費兩極化
- ▲ 川普關稅不確定性

- ▲ AI 熱絡、帶動出口及民間投資
- ▲ 庫存壓力消失，汰舊換新動能增加
- ▲ 景氣對策信號轉為紅燈，但 PMI 50% 上下

- ▲ 工業生產、出口增加
- ▲ 大規模振興方案 (降息、降準、提振股 / 房市、政府收購、以租代售)
- ▲ 股市反彈可能不會持久；房市仍低迷
- ▲ 消費信心不足 / 需求不足卻以供給面政策因應



2024	2.72	-0.12 %	4.28 %	0.73 %	4.97 %
2025	➡ 1.91 %	➡ 0.98 %	➡ 2.65 %	➡ 0.89 %	➡ 4.21 %

- ▲ 日圓貶值，有利出口、觀光及擺脫通縮
- ▲ 再啟半導體 / 國防經費提高，有利重工業
- ▲ 實質薪資下半年轉為正成長，企業投資動能提升
- ▲ 石破茂上台，政策觀望，政府可能跛腳

- ▲ 逐步降息，帶動市場穩定
- ▲ 債務風險 / 歐洲政局動盪
- ▲ 德、法轉右，英工黨獲勝
- ▲ 西班牙表現較佳

(三) 主要國家及台灣匯率



新台幣

區間遊走

- 31.73 → 31.06
- 美元升值近頂，台幣回升有空間
- 短期匯中受資本移動影響
- 區域貨幣如未續貶，台幣有機會穩住
- 基本面轉佳，才是台幣回升關鍵
- 川普施壓，亞洲貨幣正常化
(NT\$、¥、₩ 升值)



歐元

弱勢反彈

- 通膨趨緩、基本面略有改善
- 政治情勢仍動盪



美元

稍微弱勢

- 降息 3 碼 / 利差仍大 / 川普上台，降息延後
- 地緣政治及利差大，幣值仍可維持一段時間
- QE / 錢印太多，長期走貶



人民幣

短期持平下滑走勢

- 房產泡沫、地方債務危機
- 政府穩住幣值，避免資金大幅度外移
- 川普高關稅，可能以貶值因應



日幣

避險貨幣

- 美日利差太大，除非日幣大幅升息
- 薪資 / 景氣轉佳，持續升息 (升息影響日本公債利息支出)
- 2024 ~ 2025 上半年仍會升息，向 \$1 : ¥130 靠攏，但波動仍大
- 石破茂上台，日幣升息相對保守 (\$1 : ¥140)
- 出口仍是主力，日幣維持弱勢是不得不然



* 美元未來仍會走弱

美元強勢有利：

- ① 股市
- ② 對付通膨

- 1. 美元太強，不利貿易逆差下降
- 2. 利率太高，公債殖利率高，財政負擔大
- 3. 利率太高，不利信貸、學貸、卡貸、中小企業、民眾苦
- 4. 利率太高，不利資金回流



二、台灣經濟金融展望

(一) 2025年台灣經濟成長預測

中央銀行 3.13%
主計總處 3.29%

(主計總處認為川普影響在2026年)

新臺幣十億元	2024年	2025年				2024年	2025年	2026年
	第4季 預測值	第1季 預測值	第2季 預測值	第3季 預測值	第4季 預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP	6,145.73	5,746.53	5,979.58	6,220.76	6,392.49	23,580.86	24,339.37	25,076.92
變動百分比	1.85	1.91	3.31	3.54	4.02	4.30	3.22	3.03
民間消費	2,883.26	2,834.55	2,848.22	2,897.75	2,941.66	11,296.65	11,522.17	11,763.37
變動百分比	2.03	1.92	2.10	1.94	2.03	2.81	2.00	2.09
民間投資	1,245.35	1,283.15	1,302.57	1,255.54	1,287.20	4,897.87	5,128.47	5,327.19
變動百分比	10.72	7.11	4.70	3.73	3.36	4.74	4.71	3.87
商品與服務輸出	3,824.09	3,577.57	3,758.11	4,006.64	3,970.17	14,506.44	15,312.49	16,056.54
變動百分比	10.28	6.75	6.93	4.99	3.82	9.08	5.56	4.86
CPI(2021=100)	108.80	108.79	109.44	110.34	111.01	107.81	109.89	112.03
變動百分比	1.96	1.86	1.89	1.94	2.03	2.18	1.93	1.94
臺幣兌美元匯率	32.34	32.09	31.77	31.61	31.45	32.11	31.73	31.06
變動百分比	-1.56	-2.00	1.85	2.18	2.84	-2.97	1.20	2.14

(二) 未來經濟的變數

1. 主要大國 2025 經濟成長不如 2024 年
2. 川普政策的影響（延後實施／落後反映？）
3. 美國貨幣政策的走向
4. 傳統產業的多重壓力
5. Deepseek AI 的發展對未來產業發展影響

肆、因應策略及投資趨勢

一、因應策略

(一) 政府：1.擴大內需



擴大內需

- 刺激消費
- 購物節（101跨年）



振興投資

- 加速公共工程
- 擴大公營事業投資



投資抵減

- 綠色
- 數位轉型
- 自動化



2.新產業／新市場／新定位／新工具 (1/2)

New Industry

■ 新產業

- ✦ 汽車電子
- ✦ AI 及嶄新應用
- ✦ 高科技鏈結傳產

New Market

■ 新市場

- ✦ 印度
- ✦ 墨西哥、美國
- ✦ 新東向／新南向匯流

— 美國去中化的長線夥伴是印度、墨西哥，台灣在中國經濟弱化後，除東協國家外，印度、墨西哥、美國均可能成為新市場

New Position

■ 新定位

- ✦ 亞太科技運籌中心
- ✦ 海外經貿運籌基地

— 台灣已成為 Nvidia 在 AI 製造軍火藥，善用台灣地位，調度資源、零組件技術，成為亞太技術運籌中心
— 結合郭智輝部長境外關內理念，規劃海外經貿運籌基地，使傳統產業在海外可以快速落地

New Tools

■ 新工具

- ✦ 類主權基金

— 結合部分外匯存底、民間投資，成立類主權基金，發揮產業政策功能
— 協助新興科技
— 協助高科技和傳產鏈結
— 協助服務業鬆綁／產業化

1

數位工具 & 貿易鏈結

2

新工具／新資源挹注

2.新產業／新市場／新定位／新工具 (2/2)



✦ 科技業

延伸價值鏈、以大帶小、以硬帶軟、
以強攜弱、垂直整合、橫向擴散

✦ 傳統產業

科技＋傳產、二次升級轉型

✦ 服務業

鬆綁／產業化

(二) 企 業

1. 企業對策－防守／攻擊／務實／進步

防守型

- 2000、2008 年裁員，投資延後
- 毛利增加 8% ➡ 12%
- 銷售成長 11% ➡ 1%
- 產品競爭力落後

SONY

攻擊型

- 2000 年購併 Compaq (Fiorina)
- 增加研發，增加行銷，增加科技支出
- 失焦，不景氣過後，企業落後 IBM、Dell



務實型

- 為了成長，投資也很重要
- 防守：減少員工／提升效率
- 攻擊：發展新市場、投資新資產

進步型

- 改革：2000 年不景氣，提高行銷費用 20%，資本支出 50% (擴充網站、和 Amazon 合作)
- 防守：整合店面，建立 B2B，提高供應鏈效率
- 不景氣後，銷售額成長 40%，盈餘成長 50%



- 2010 年資本支出上調 1 倍 (增加至 59 億美元)
➡ 智慧型手機
- 2020 年資本支出增加，由 150-160 億美元，增加至 160-170 億美元
- 2020 年營收增加 20%



2. 企業該做 vs. 不該做

! 不該做

A. 過度財務槓桿

- ▶ 泡沫 / 物價 ↑?
- ▶ 守住核心競爭力

B. 不要盲目裁員、停止投資

- ▶ Sony / HP 經驗
- ▶ 吸引人才，投資核心競爭力

C. 不要原地踏步

- ▶ Too big then fail
- ▶ 大魚吃小魚 ➡ 快魚吃慢魚



該做的

A. 持續變革、創新

- ▶ 汰弱存強

B. 跨域合作

- ▶ 平台 / 共享經濟
- ▶ 購 / 合併

C. 鎖住忠實客戶

- ▶ 共同R&D / 共同節能

D. 數位轉型

E. 了解產業趨勢與變化

F. 找人才、員工訓練

- ▶ 因應人口老化、少子化

G. ESG

3. 淨零排放對台灣的意涵



ESG企業有助於公司 提升形象、吸引外資投資、網羅人才 等

A. 歐盟邊境碳稅取得突破口

B. 生產成本（碳稅、減碳流程）



1 噸碳權 $\approx$ 75 歐元

1 噸鋼材 $\approx$ 22,000 新台幣

$(2.2 \text{ 噸} \times 75 \text{ 歐元}) / 22,000 \approx 23.5\%$



碳稅成本約 **23.5%**

- 水泥碳占營收更接近 50%
- iPhone 減碳成本也有 1%

C. 銀行貸款給 ESG 不佳企業

→ 帳算到自己頭上（投融资規範）

D. 台積電、台塑、中鋼、台達電提出淨零碳排時程

→ 影響供應鏈廠商、中小企業

二、投資趨勢



【股市／債市】

1. 大選後美國股市上漲，之後看經濟表現
2. 川普→二次通膨→利率上升→影響股市？
3. 美國股市對台灣有指標作用（尤其是高科技, AI）
4. AI、機器人、半導體、幹細胞（待子法通過）
展望佳，傳產要停聽看／先進製程佳，成熟製程面臨過剩產能（川普管制，有轉單效應）
5. 傳產和 AI、重電、自動化、特用化學、ESG 相關的公司表現較佳
6. 軍工武器相關產業有點機會
7. 美國降息→債券有利／非投等債有利
8. 先進製程佳；對手彎道超車（彎道翻車）

【房地產】

1. 短期看利率，中期看兩岸，長期看少子化
2. 超額儲蓄多 vs. 央行打炒房（有點泡沫）
3. 蛋黃 > 蛋白（長期）

【外 幣】

1. 黃金 > 美元
2. 美元短期強，中線略為下滑，長期有風險
3. 日幣短期下滑，有機會向 \$1 : ¥140 靠攏，但川普弱勢美元如發酵，會逼日幣正常化
4. 台幣對美有大額順差，升值會慢慢顯現（川普壓力）

【經 濟】

1. 太依賴半導體，半導體又受地緣政治影響
2. 如果新產業沒接棒，台灣長期經濟堪慮
3. AI 及生態系只有 3~5 年紅利

【利 率】

1. 美國利率會逐步下滑，但觀察通膨，如通膨上來，則可能減緩降息，甚至升息
2. 央行：台灣不會降息，除非通膨下滑至 1.5%

三、其他投資



生 技

- ✓ 再生醫療雙法過關
- ✓ 上半年可望通過子法；下半年藥症申請，業績會逐步兌現，可觀察二期臨床通過廠商



A I

- ✓ 三波段須留意
伺服器、散熱模組
- ✓ 賦予機器人新生命
- ✓ 相關零組件
(如軸承、眼睛等)



日 幣

- ✓ 短期弱勢；長期基本面回溫＋升息，仍有機會
- ✓ 日本基金可定期定額



日本房市

- ✓ 留學、觀光
(沒有機會成本)
- ✓ 向產業政策的城市靠攏



印 度

- ✓ 潛力雄厚，但近幾年大漲，定期定額布局

簡報結束 敬請指教



中華經濟研究院