

**2026全球經濟情勢與展望**  
**(2026工總會務人員國際經貿專班)**



**吳孟道**  
**研究六所所長**

**2026/4/29**

# 斜槓人生



- 學歷：

- 台北大學經濟學博士

- 現職：

- 台灣經濟研究院研究六所所長
- 行政院公共工程委員會採購評選委員會委員
- 中時報系特約主筆
- 非凡「錢線百分百」、民視「財經週日趴」特約來賓

- 專長：

- 總體經濟、國際金融、兩岸經貿、金融科技

# 大綱

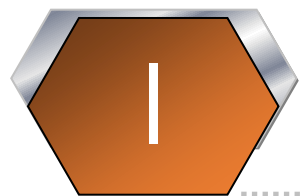


I 2026的變與不變

II 全球經濟現況與展望

III 台灣景氣看法

IV 未來可能變數與不確定性



# 2026的變與不變

# 談2026全球經濟展望前 先來回想2025發生了什麼？

## TRUMP TARIFFS

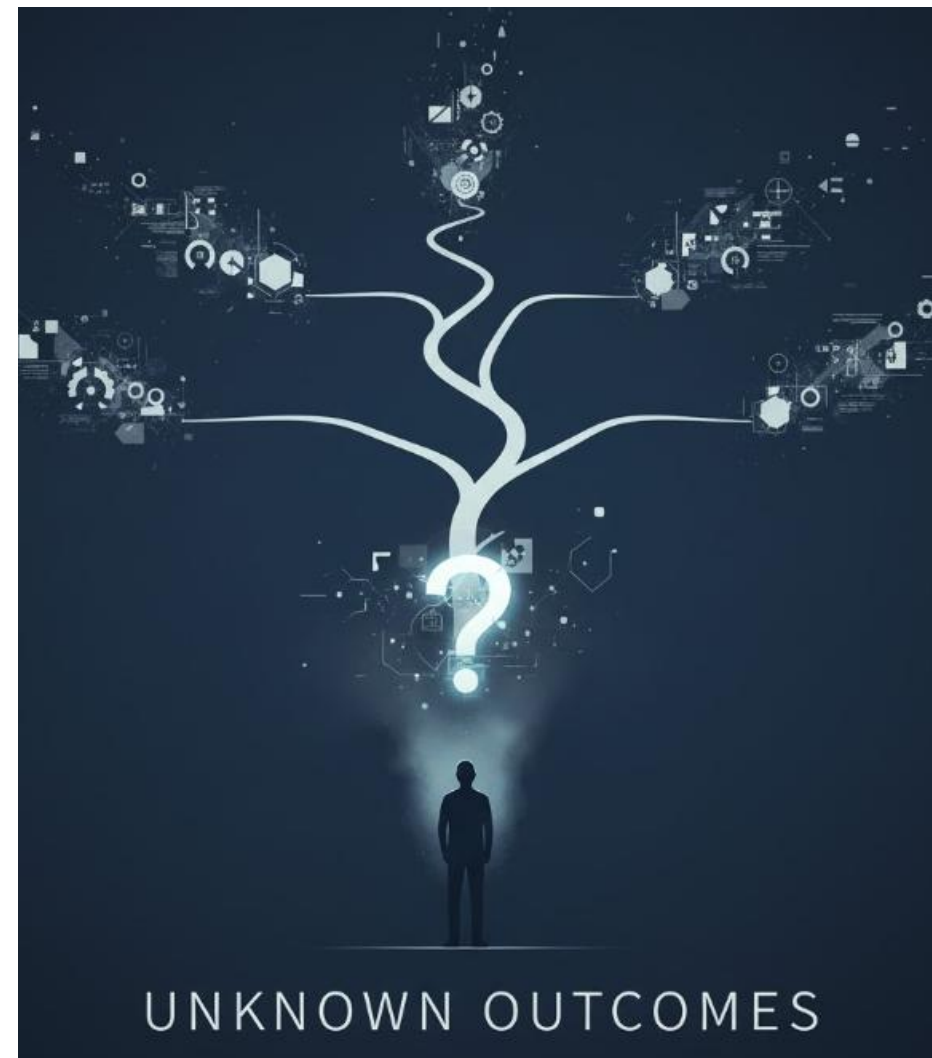
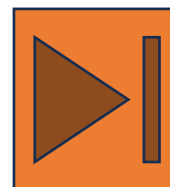


GLOBAL TRADE DISRUPTION.  
SUPPLY CHAIN SHIFTS.  
ECONOMIC UNCERTAINTY.

## AI REVOLUTION



PRODUCTIVITY EXPLOSION.  
INNOVATION & GROWTH.  
NEW INDUSTRIES.



UNKNOWN OUTCOMES

# 關稅是川普2.0時代最重要的談判武器

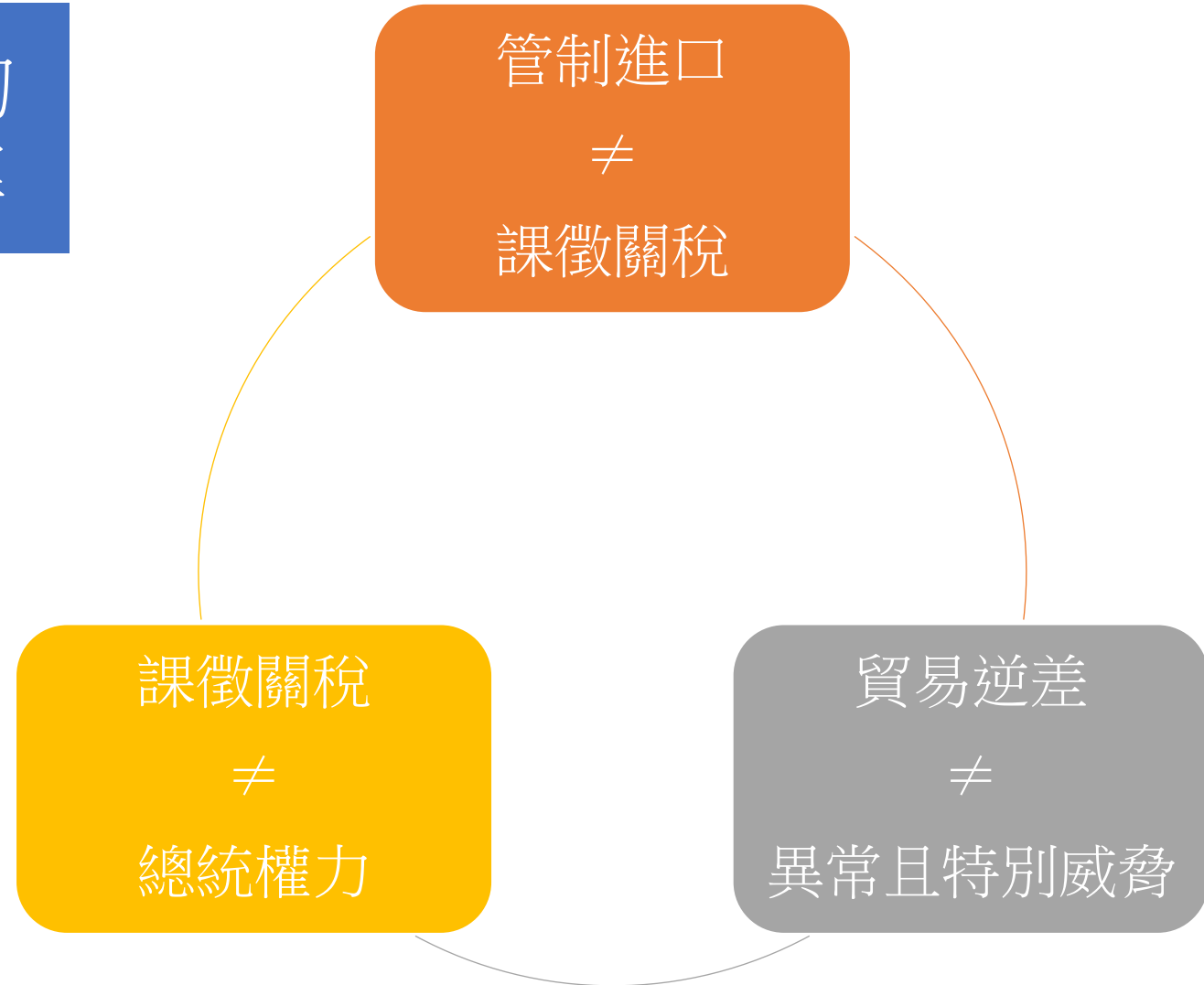


# 川普關稅 2026還有戲

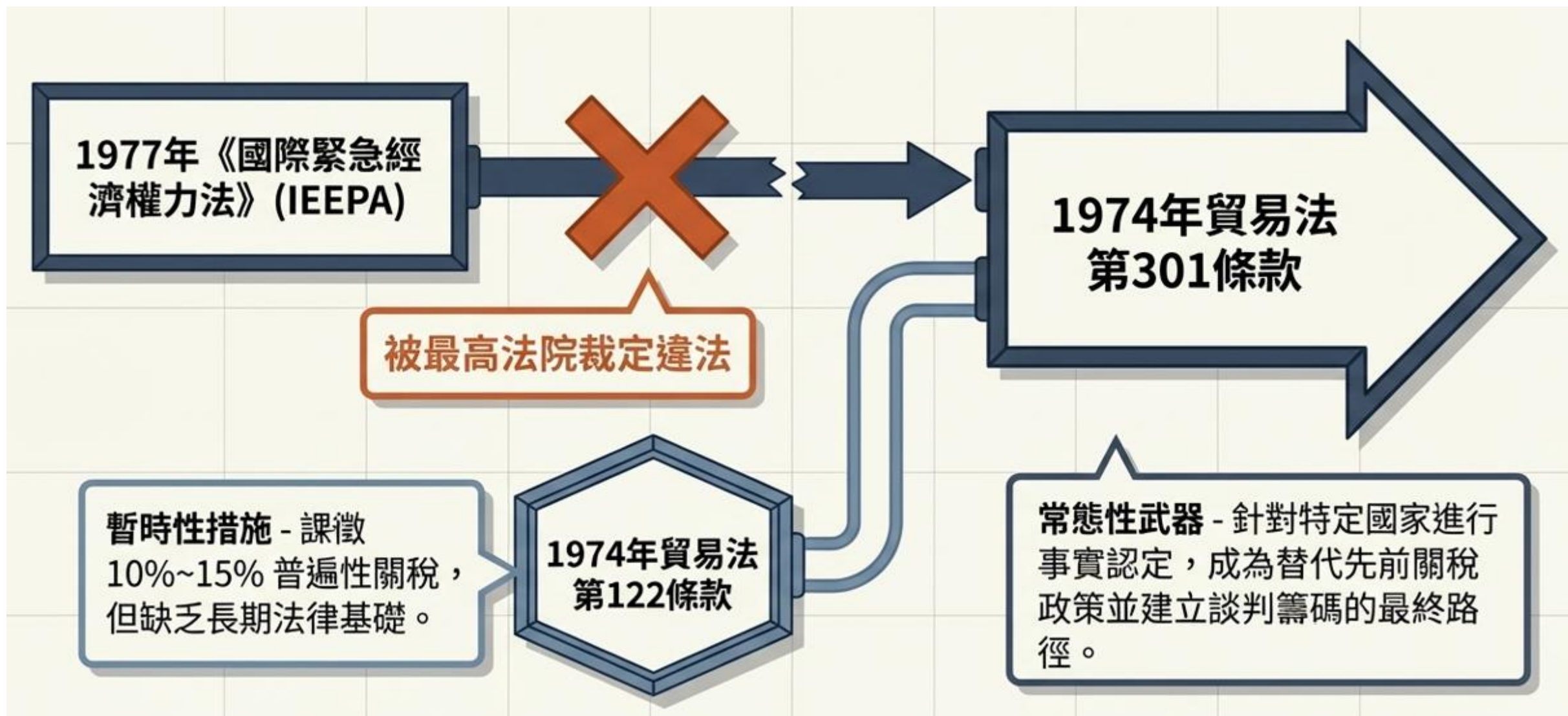
關稅法源	徵收原因	需要調查？	稅率限制	時間限制
<del>IEEPA (1977國際緊急經濟權方法)</del>	<del>威脅國家安全</del>	<del>No</del>	<del>No</del>	<del>No</del>
122條款 (1974貿易法)	國際收支失衡	No	15%	150天，經國會批准可延長
232條款 (1962貿易擴張法)	威脅國家安全	Yes，美國商務部	No	No
301條款 (1974貿易法)	不公平貿易行為	Yes，美國貿易代表	No	4年，可一直延長
201條款 (1974貿易法)	損害國內產業	Yes，國際貿易委員會	既有稅率+50%	4年，最多可延長8年
338條款 (1930斯姆特-霍利關稅法)	歧視美國企業	No	50%	No

# 為何對等關稅大棒被美最高法院沒收？

美最高法院對IEEPA的  
三個「不等於」見解



# 122之後接著上場的是301



# 301衝擊可能不下於232

## 軌道一：製造業結構性產能過剩

### 目標對象

16 個主要貿易夥伴（以對美順差排名）

### 核心指控

以低價向美國市場「傾銷」過剩產能。

### 底層邏輯

保護美國本土工業基礎，拒絕吸收他國轉嫁的產能問題（USTR 聲明重點）。

## 軌道二：未對強迫勞動採取行動

### 目標對象

60 個經濟體（包含盟友與對手）

### 核心指控

未採取足夠措施禁止使用強迫勞動生產的商品進口。

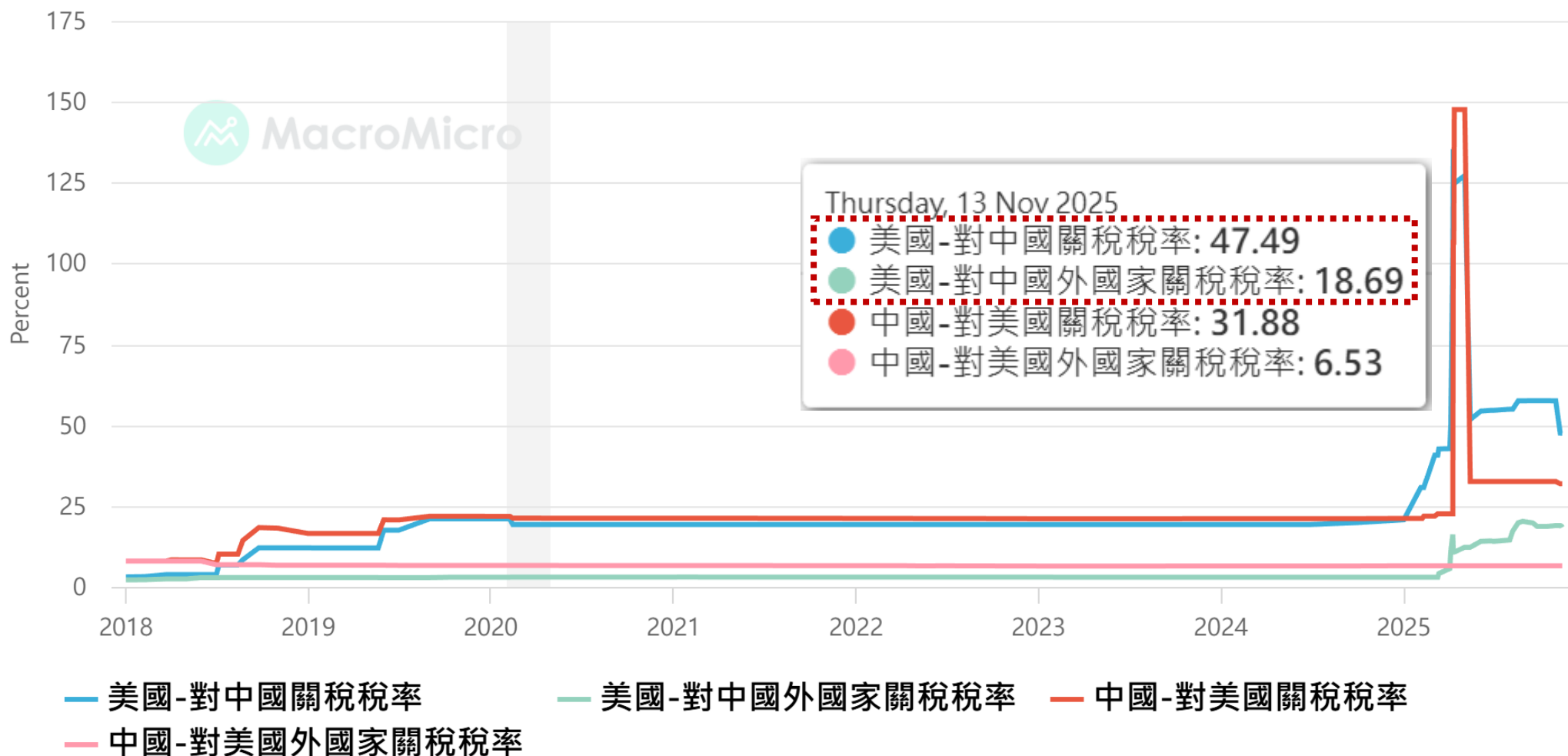
### 底層邏輯

根除不倫理供應鏈行為對美國勞工與企業造成的競爭衝擊。

# 美中貿易談判將是2026川普關稅焦點之一

## 中美-關稅稅率

MacroMicro.me | 吳孟道



# 相較川普的不確定性 AI永動機看來很確定

## Gartner 2026年十大策略科技趨勢



### 架構者

AI原生開發平台

AI超級計算平台

機密計算



### 整合者

多智能體系統

特定領域語言模型

物理AI



### 守衛者

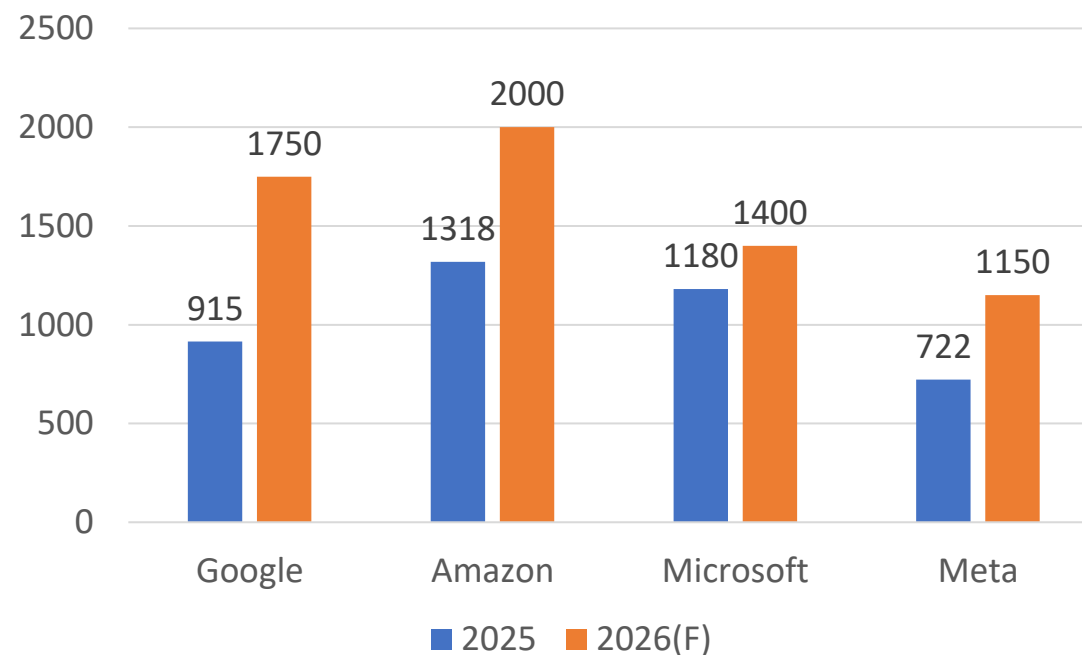
前置式主動網絡安全

數位溯源

AI安全平台

地緣回遷

四大雲端服務供應商(CSP)資本支出 (億美元)



**Total : 2025 4,135億美元、2026(f) 6,300億美元**

# 創造性破壞下的AI產業革命：科技始終來自於人性

## 汽車 vs. 馬車



汽車的普及，摧毀了長達數千年的馬車製造、馬具、馬廄，  
甚是清理馬糞的整個產業鏈。

## 智慧型手機 vs. 功能機



iPhone的誕生，讓曾經的王者Nokia迅速殞落。

## Netflix vs. Blockbuster



線上串流媒體的「創造」，徹底「破壞」了實體DVD租賃行業。

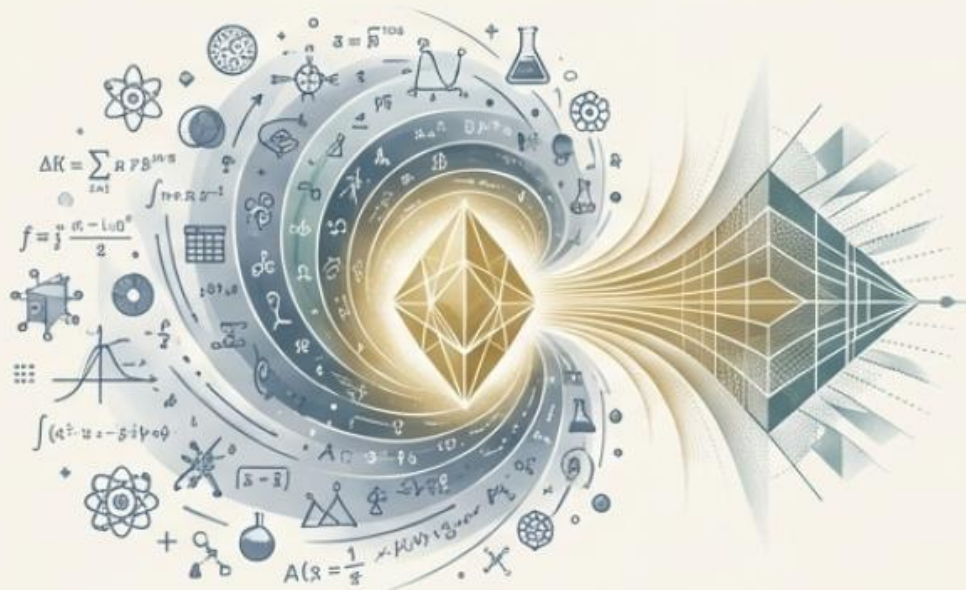
## 電商 vs. 傳統百貨



網路購物重塑了零售業，導致許多實體店面倒閉。

# AI將是未來產業變革的強大驅動力

## AI作為終極的「知識融合」機器



AI是一台「不知疲倦的知識融合機」，將「為什麼」（理論）與「怎麼辦」（實踐）鎖在黑盒子裡進行24小時瘋狂對話。

案例：

DeepMind的AlphaFold，透過學習已知蛋白質數據，高精度地預測了數億種未知蛋白質的結構。

## AI作為最猛烈的「創造性破壞」引擎



這次的衝擊不再局限於藍領工人，而是直接影響白領與知識工作者。

國際貨幣基金組織(IMF)預測，全球將近40%的崗位會被AI重塑，在已開發經濟體，此比例接近60%。

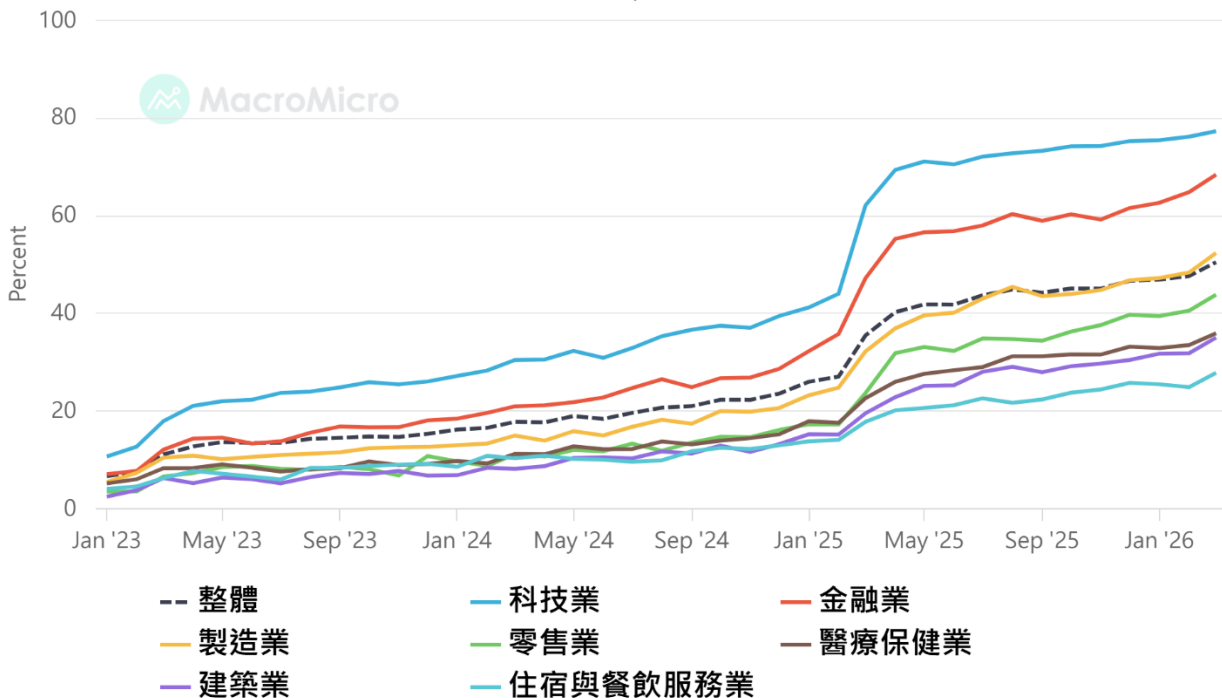
# 站在企業韌性與競爭力角度 沒有人可以在AI大變革時代缺席

➤ 企業採用AI比率愈來愈高(當前)：科技業與金融業積極領跑中

✓ 有意願採用AI企業穩定增加(未來)：資訊、金融保險、專業科學與技術服務最積極

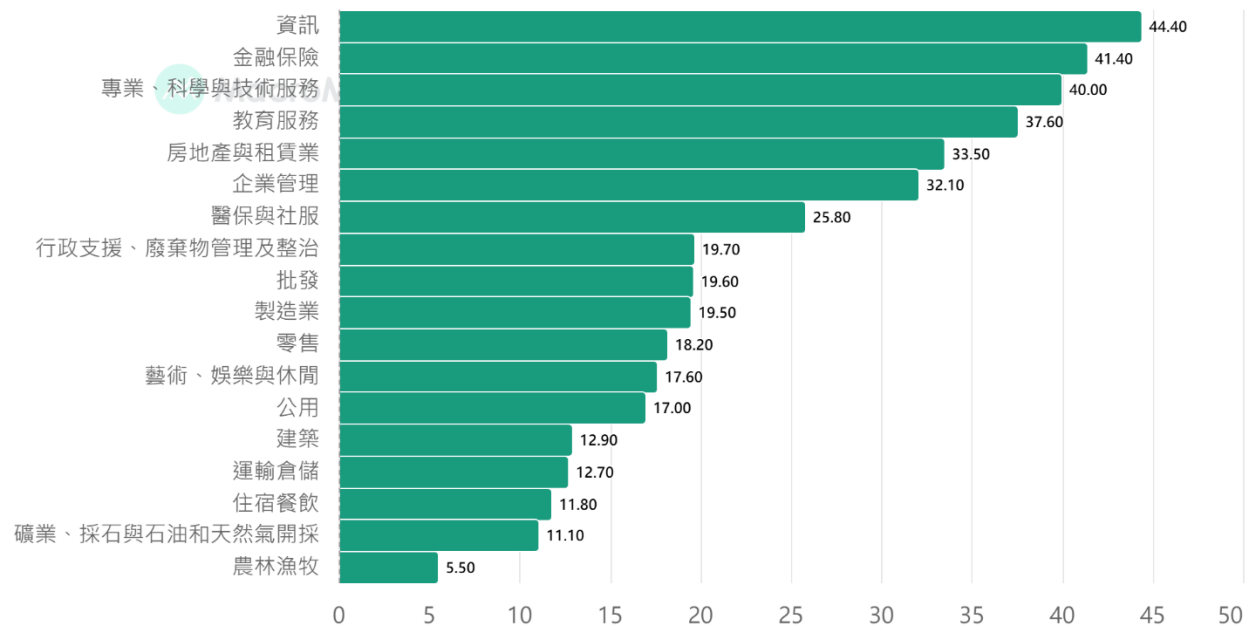
美國-Ramp AI指數-企業採用AI比率(產業別)

MacroMicro.me | MacroMicro



美國-未來六個月有意願用AI生產或服務的企業佔比-依產業分

MacroMicro.me | MacroMicro



2026-04-26

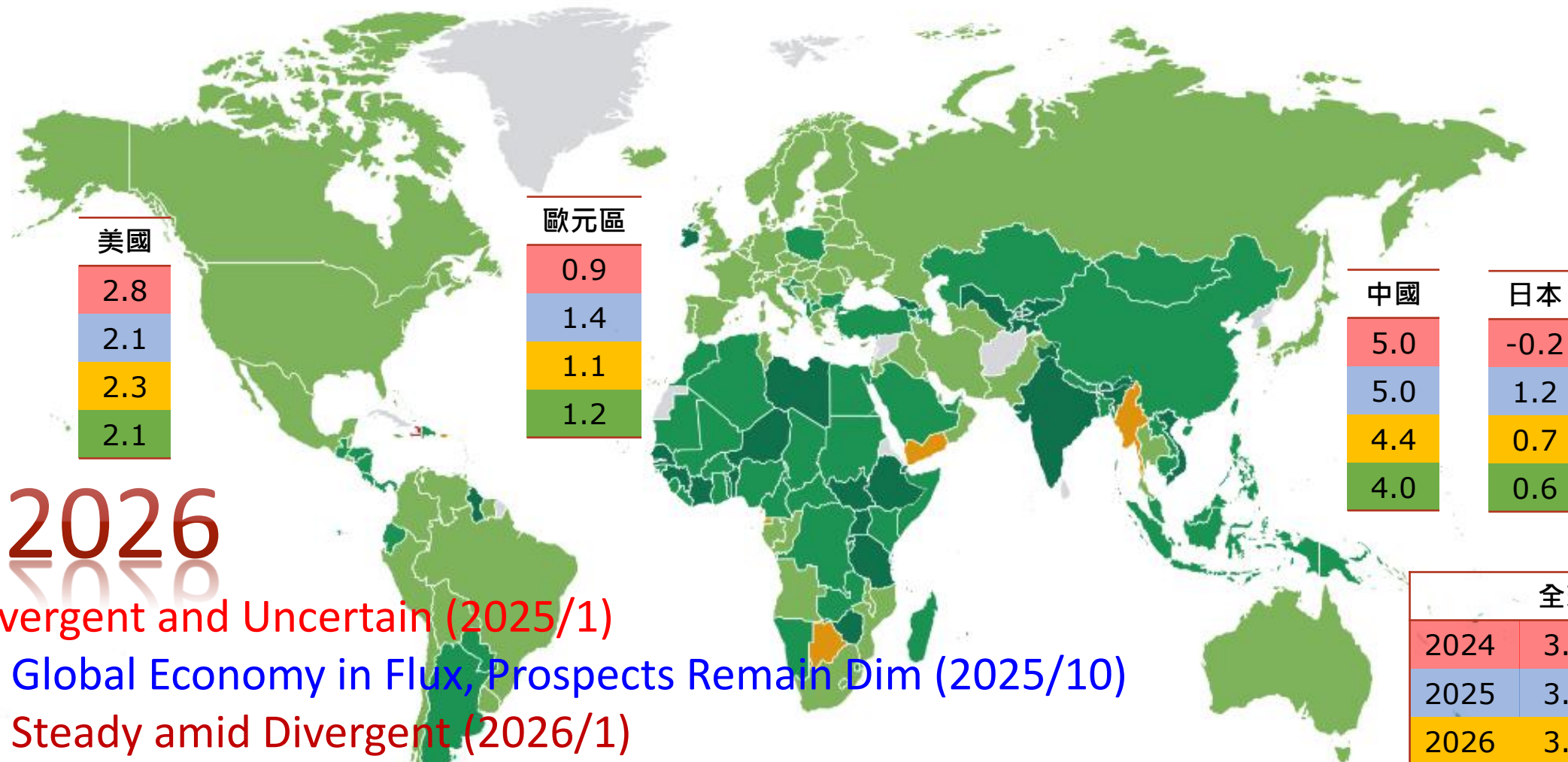


# 全球經濟現況與展望

---

# 2025全球景氣溫和復甦、2026？

● 6% or more ● 3% - 6% ● 0% - 3% ● -3% - 0 ● less than -3% ● no data



## 2026

Divergent and Uncertain (2025/1)

→ Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim (2025/10)

→ Steady amid Divergent (2026/1)

→ Forces Global Economy in the Shadow of War (2026/4)

	全球	先進	新興
2024	3.3	1.8	4.3
2025	3.4	1.9	4.4
2026	3.1	1.8	3.9
2027	3.2	1.7	4.2

# 全球貿易不確定性難除 阻礙經濟復甦步調

- 全球貿易高度不確定性下持續壓抑經濟復甦動能
- ✓ 全球貿易成長率2025 2.4%、WTO估2026 0.5% (2024為2.8%)
- ✓ 主要國家製造業PMI大多在50上下盤旋、且趨勢扭轉跡象不大

全球-貿易政策不確定性指數(月)

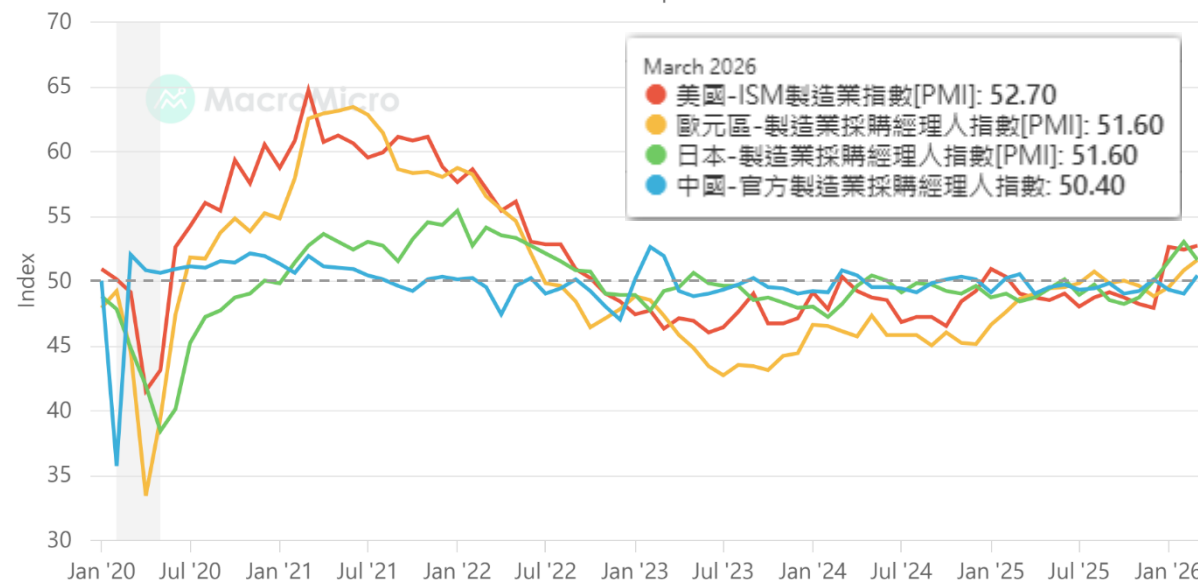
MacroMicro.me | 吳孟道



● 全球-貿易政策不確定性指數(月)

美國ISM、歐元區、日本、中國官方-製造業採購經理人指數

MacroMicro.me | 吳孟道



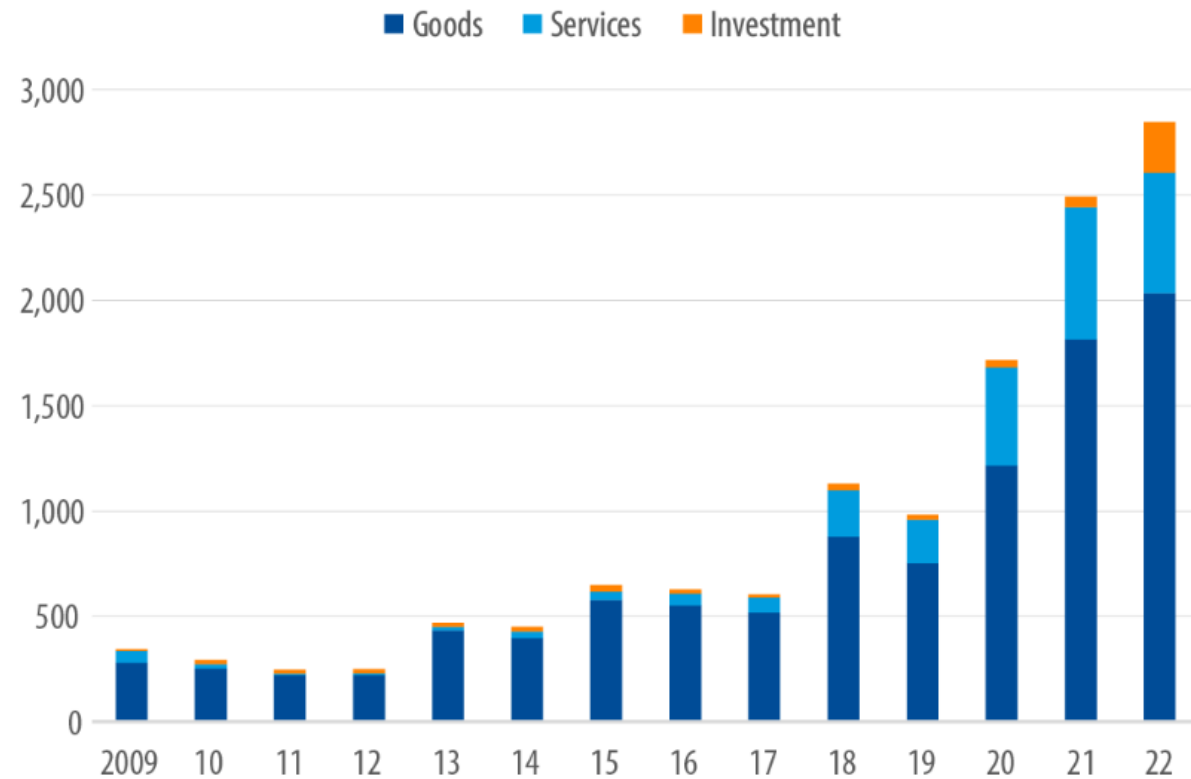
— 美國-ISM製造業指數[PMI]      — 歐元區-製造業採購經理人指數[PMI]  
— 日本-製造業採購經理人指數[PMI]      — 中國-官方製造業採購經理人指數

# IMF對貿易碎片化的警示

## Explosion in trade restrictions

After declining during most of the 20th century, restrictions on trade have greatly increased in recent years.

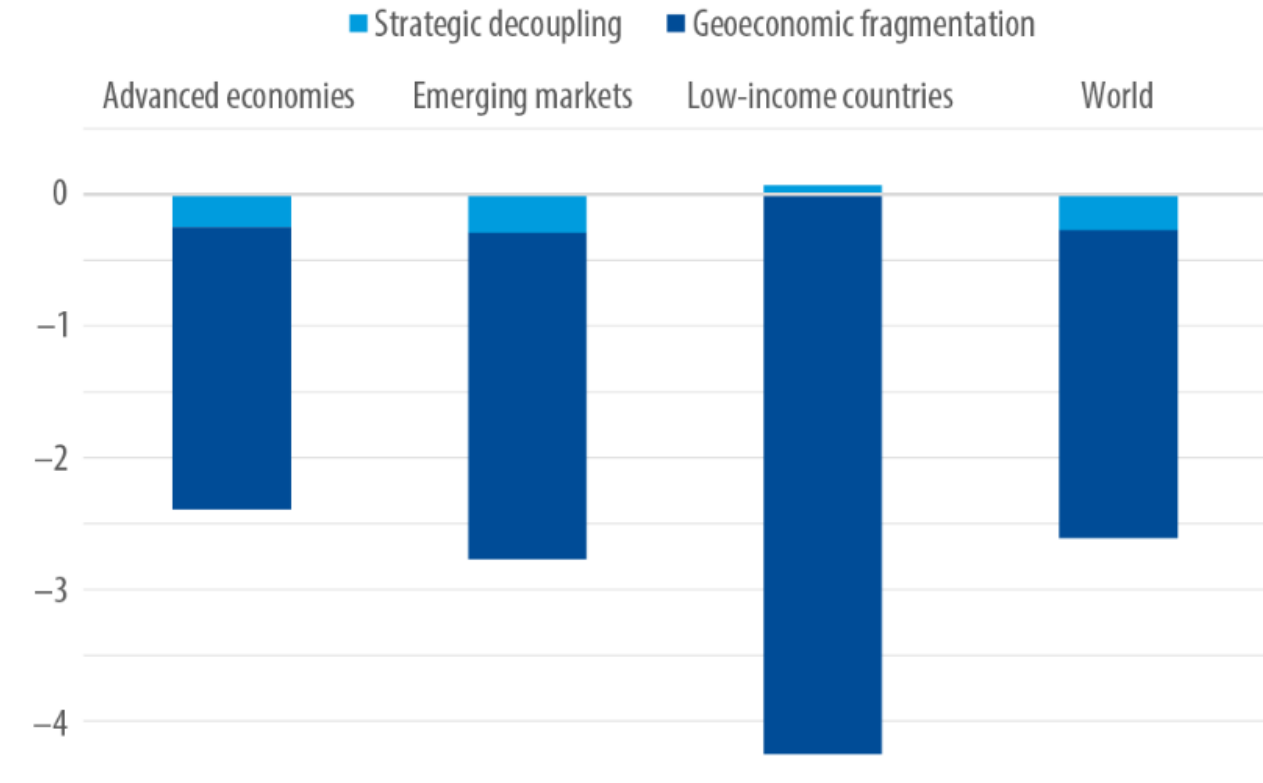
(number of trade restrictions imposed annually worldwide)



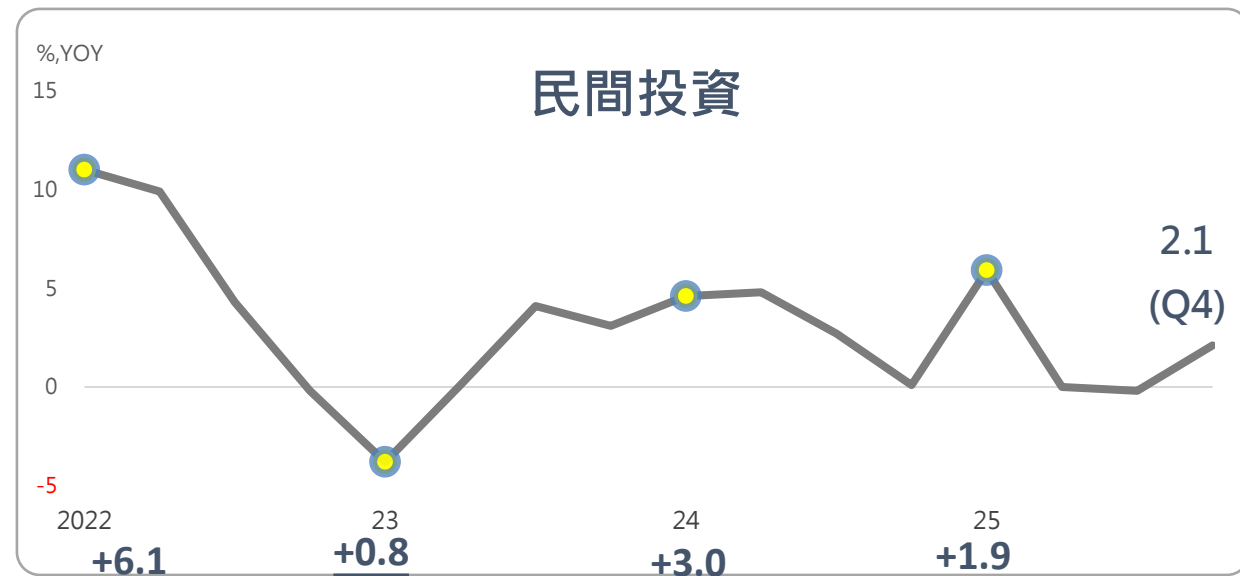
## The costs of fragmentation

A world split into two exclusive trading blocs would result in permanent losses to global GDP, most severely in low-income countries.

(permanent real GDP losses, percent)



# 美國經濟復甦步調穩健卻不夠有力



Source: 美國商業部經濟分析局(2026/4/9).

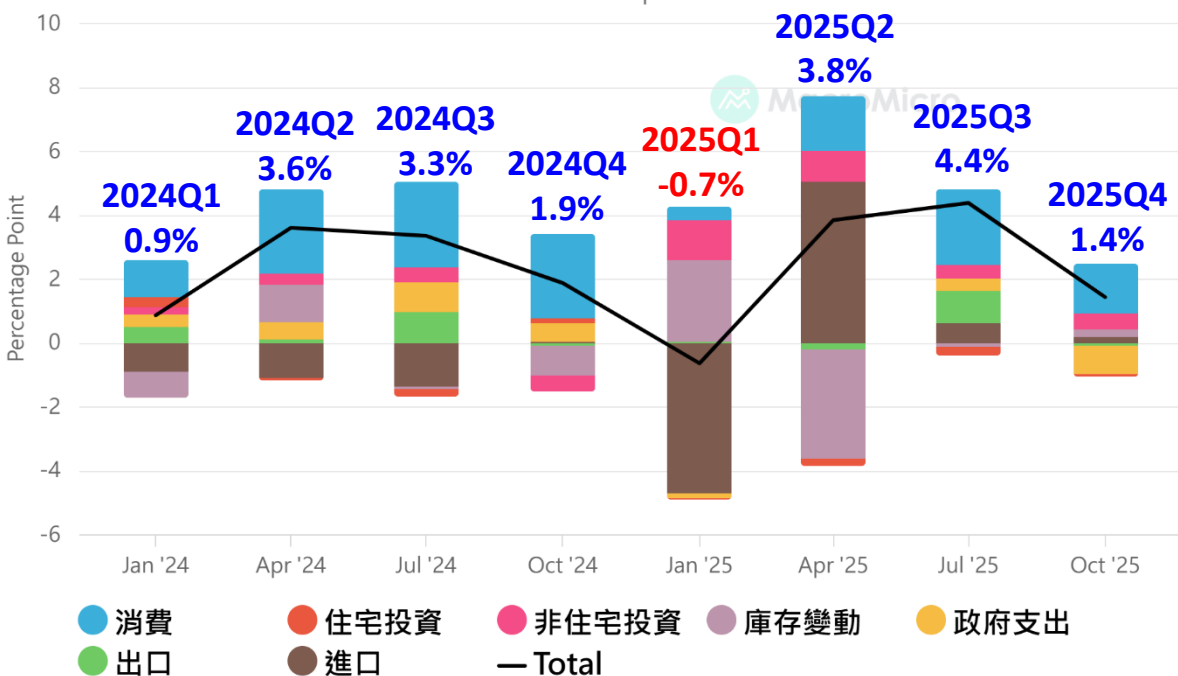
# 消費恐是影響2026美國景氣主要變數

➤ 扣除2025Q1及Q2的離群值，消費一直是美國經濟成長主要貢獻來源

✓ 消費信心持續下滑、恐影響2026美國景氣復甦力道

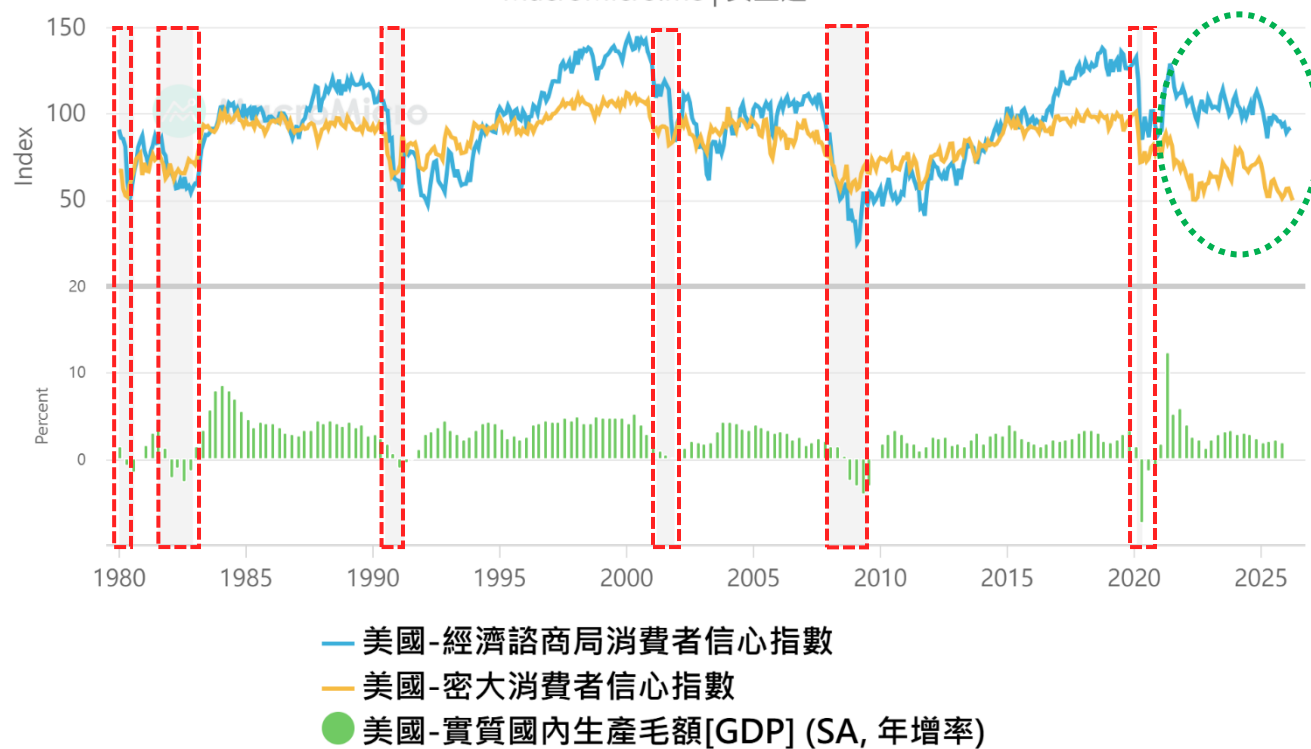
美國-實質GDP內涵(貢獻度加總)

MacroMicro.me | 吳孟道



美國-消費者信心指數、經濟成長率

MacroMicro.me | 吳孟道



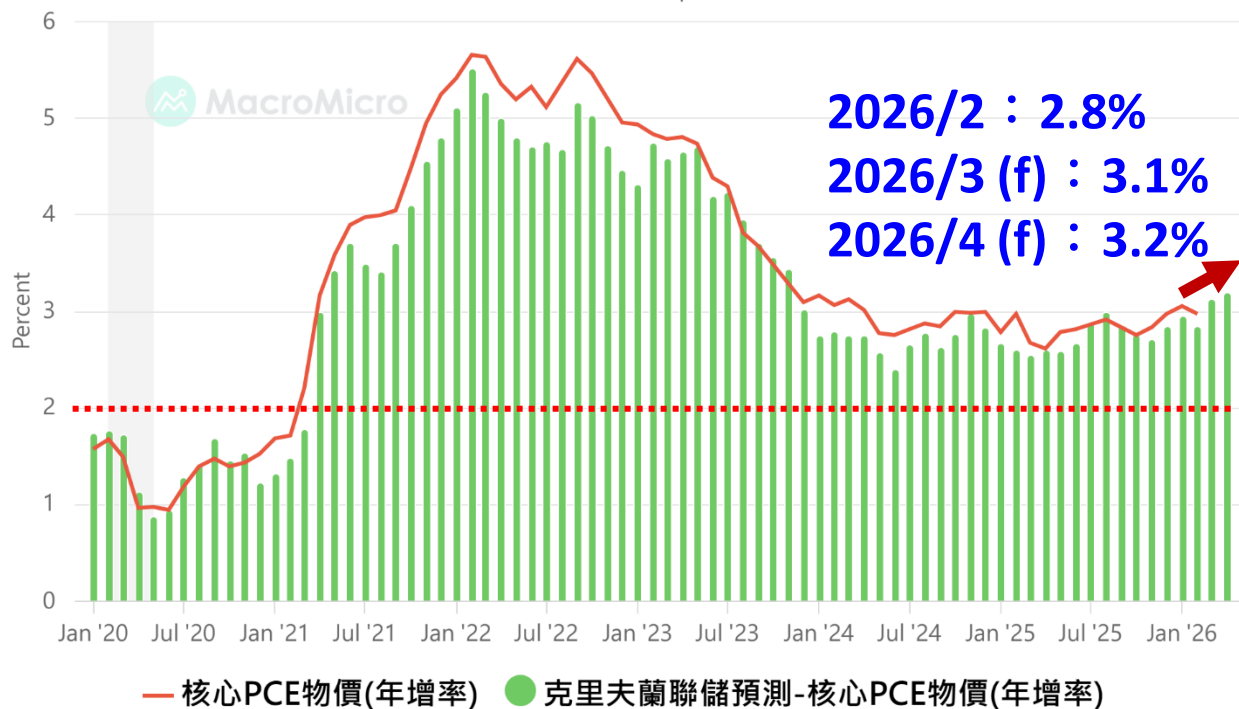
# Fed褐皮書顯示企業開始將關稅成本轉嫁給消費者

➤ Fed褐皮書指出通膨明顯升溫，企業開始轉嫁關稅成本

✓ 就業狀況評估：就業市場持續疲軟(不增聘)，但失業率不至於暴增(不裁員)

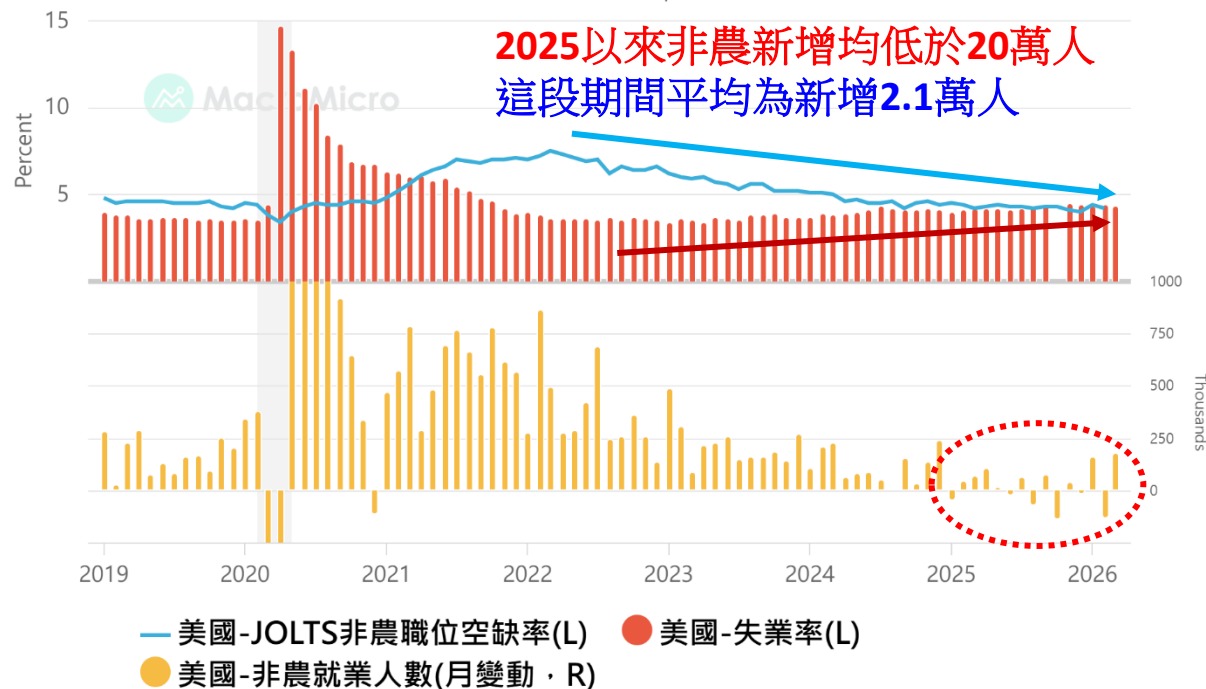
美國-克里夫蘭聯儲PCE即時預測

MacroMicro.me | 吳孟道



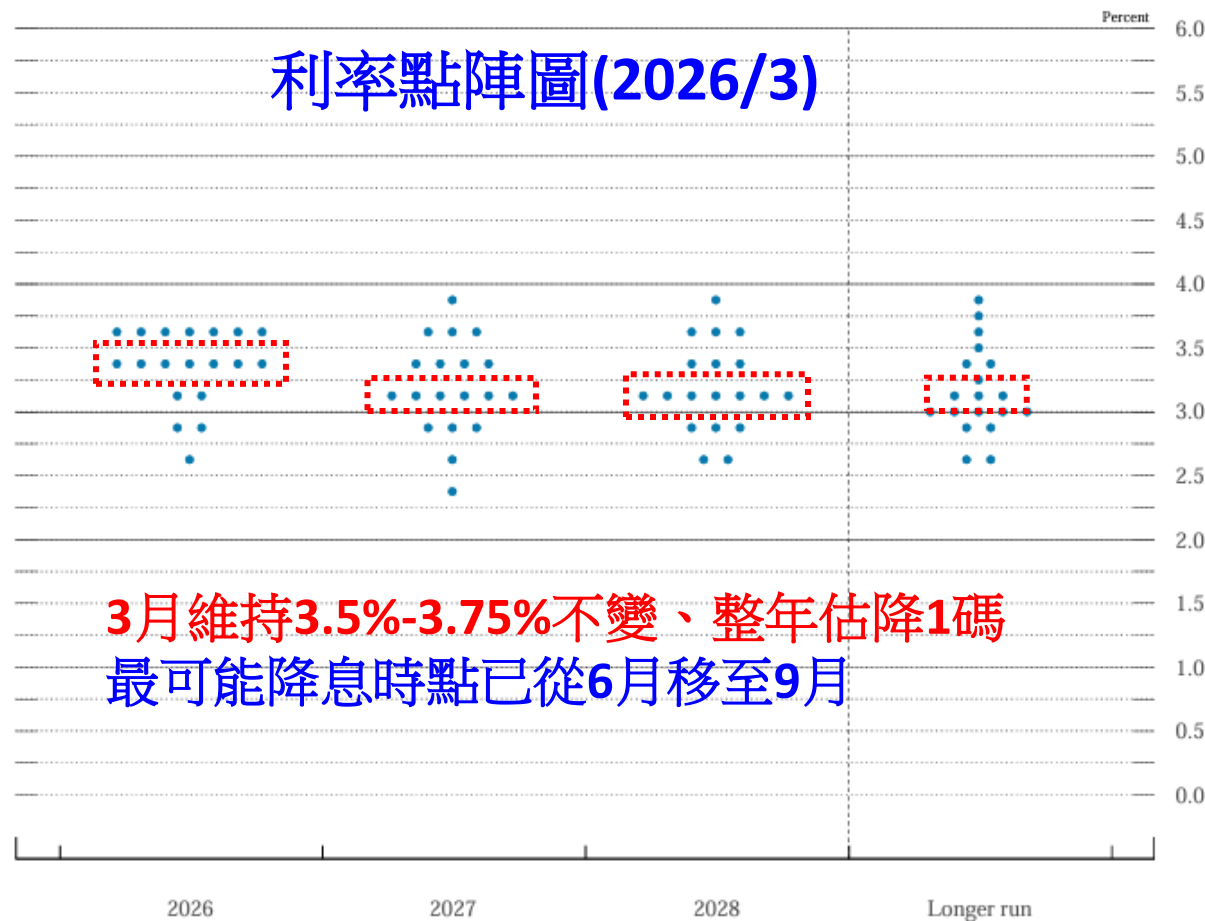
美國-JOLTS非農空缺、失業率、非農就業

MacroMicro.me | 吳孟道



# Fed降息方向確認 但步調莫衷一是

- 2026/3 Fed維持利率不變、提醒通膨風險 → 委員看法依舊分歧
- ✓ 生產力強勁是調升經濟成長率關鍵、通膨率則隨中東戰事爆發而跟著調升

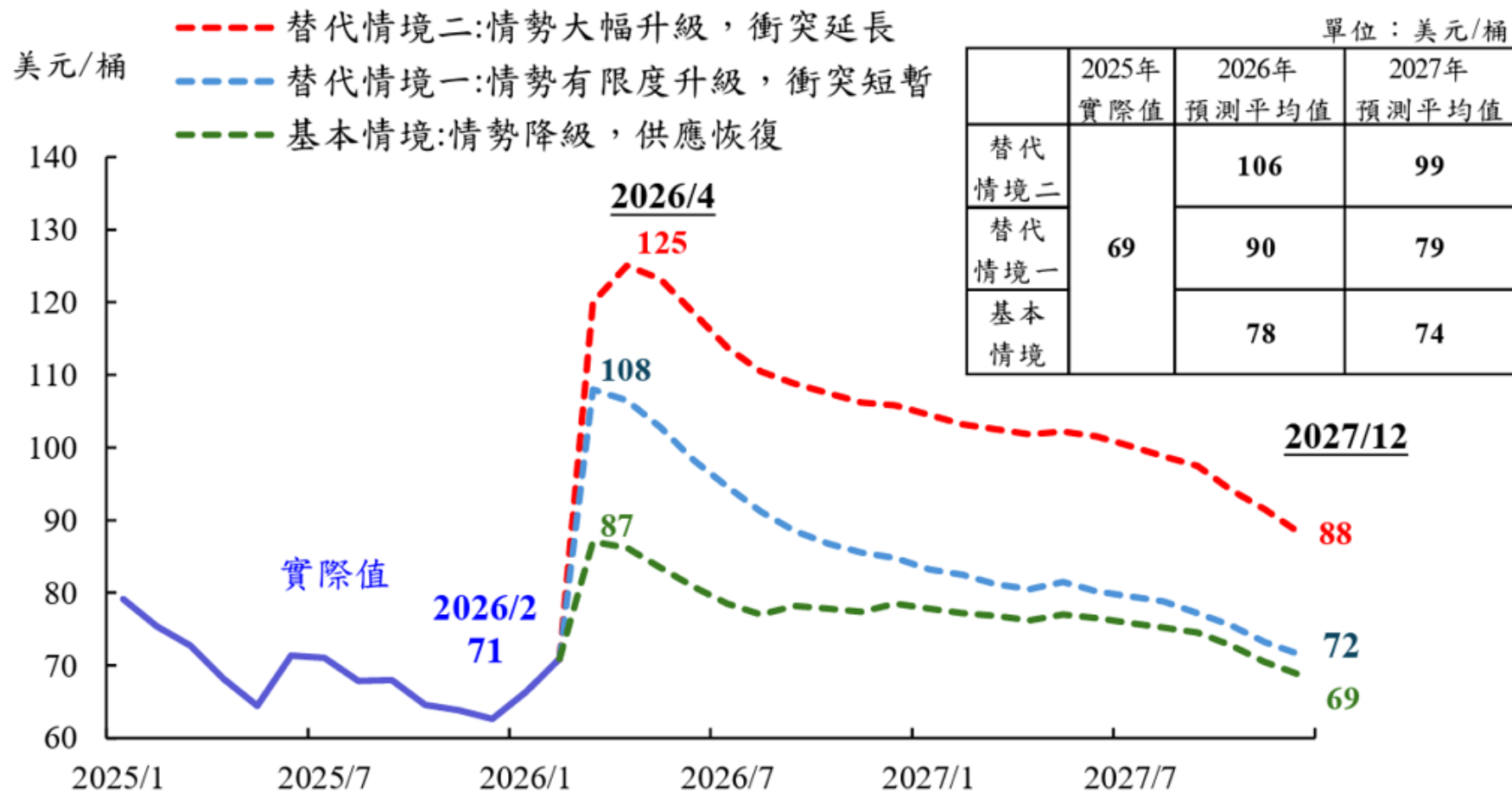


**Fed經濟預測**

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.4	2.3	2.1	2.0
December projection	2.3	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.2	4.2
December projection	4.4	4.2	4.2	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.7	2.2	2.0	
December projection	2.5	2.1	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.4	3.1	3.1	3.1
December projection	3.4	3.1	3.1	3.0

# 中東戰事推升油價恐讓Fed更加左右為難

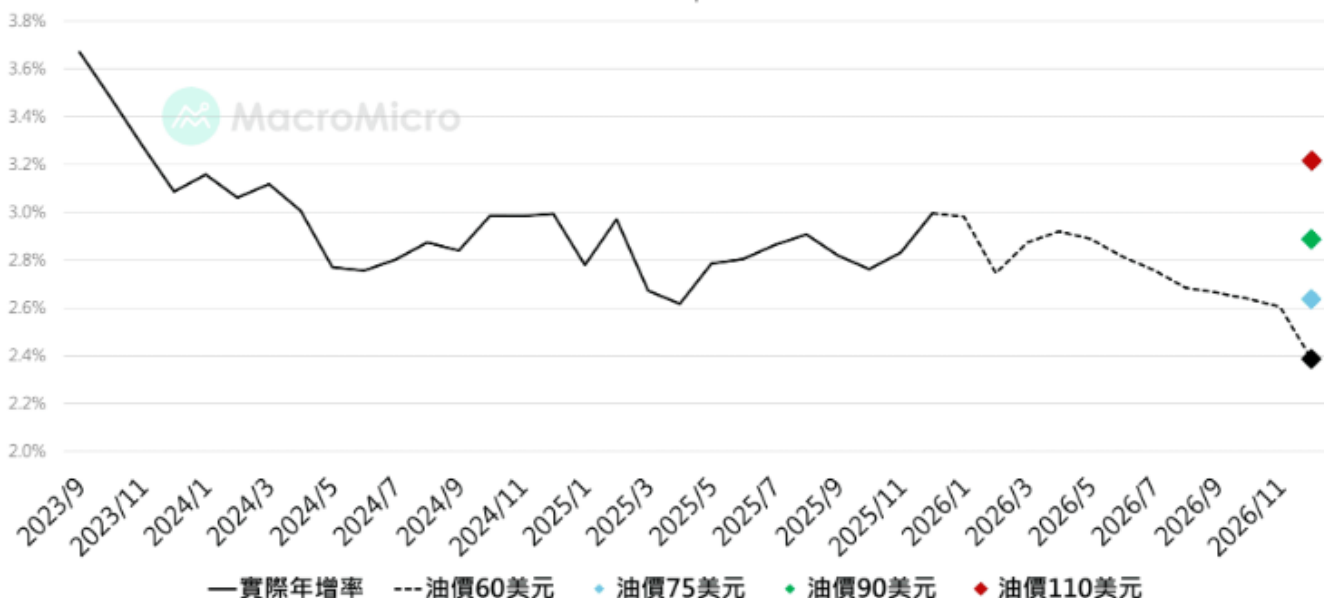
- 美伊戰爭開打 → 時間一旦拖久、油價恐難以下來
- ✓ 荷姆茲海峽封鎖多久是關鍵



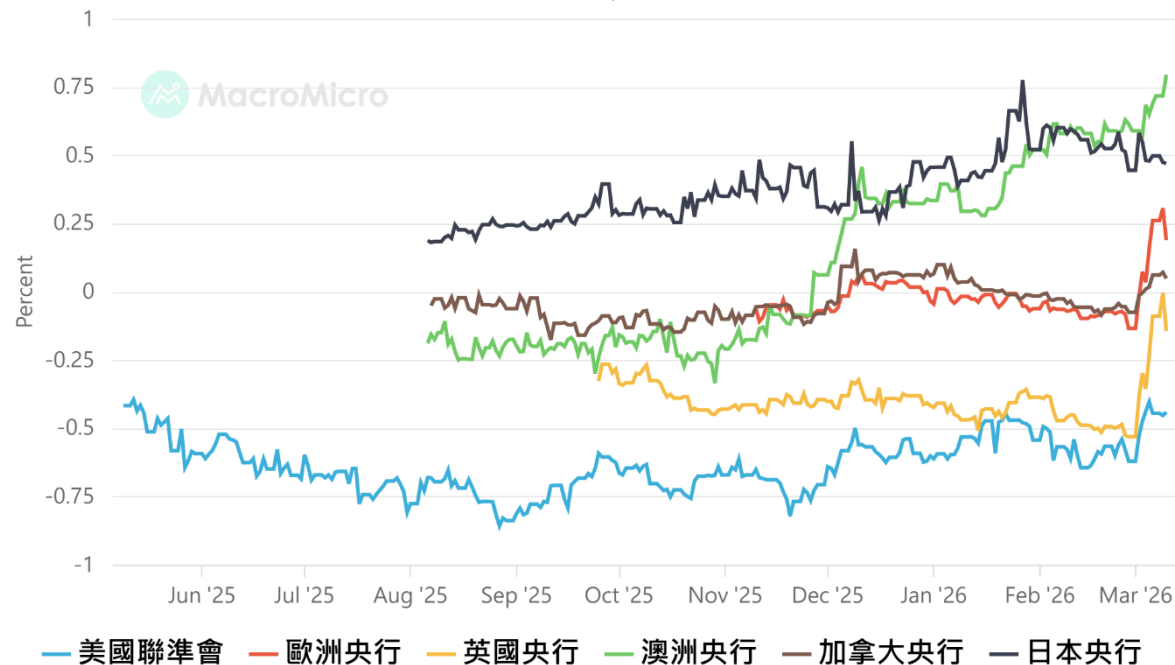
# 油價牽動物價也牽動各國利率決策

- 最差情境(油價110美元)會讓美核心PCE攀升至3.2%以上 → 但若油價不只110？
- ✓ 2026升息部隊原只有日、澳 → 現連ECB也可能加入升息行列

美國-核心PCE年增率預估  
MacroMicro.me | MacroMicro



全球-各國升降息預期(2026)  
MacroMicro.me | MacroMicro



# 聯準會獨立性正遭受莫大挑戰

## ➤ 美司法部撤銷對鮑爾調查

- ✓ 事件起因於川普質疑Fed花費25億美元「天價」裝潢總部，根本太誇張、浪費公帑，於2026年1月對鮑爾提告。對此，鮑爾曾發聲明駁斥，稱川普意圖藉此施壓Fed降息，並重申Fed是肩負公共利益的政府部門，絕不是每項政策都由總統決定。



## ➤ Kevin Warsh 上任機率飆至84%

- ✓ Warsh 將是川普的應聲蟲？
- ✓ 主要政策主張：縮表換降息、美債與財政紀律、終結前瞻指引、AI 驅動的新典範



# 聯準會獨立性的制度設計

## (1) 理事會(Board of Governors, BOG)

- 理事7位，專職；由總統提名，經參議院同意任命；任期14年，任期各錯開2年，不得連任
- 任何一位總統在兩任的8年任期內，最多只能提名4位理事
- 理事主席由總統自7位理事中提名，經參議院同意，一任4年，得連任

## (2) 聯邦公開市場委員會(FOMC)—貨幣政策的決策核心

- 由7位BOG理事與12位地區聯邦準備銀行(FRB)總裁組成
- 表決權：7位理事7票、紐約FRB與其他11家中4家輪值FRB總裁5票，共12票決定

## (3) 1913年聯邦準備法、1935年最高法院判決

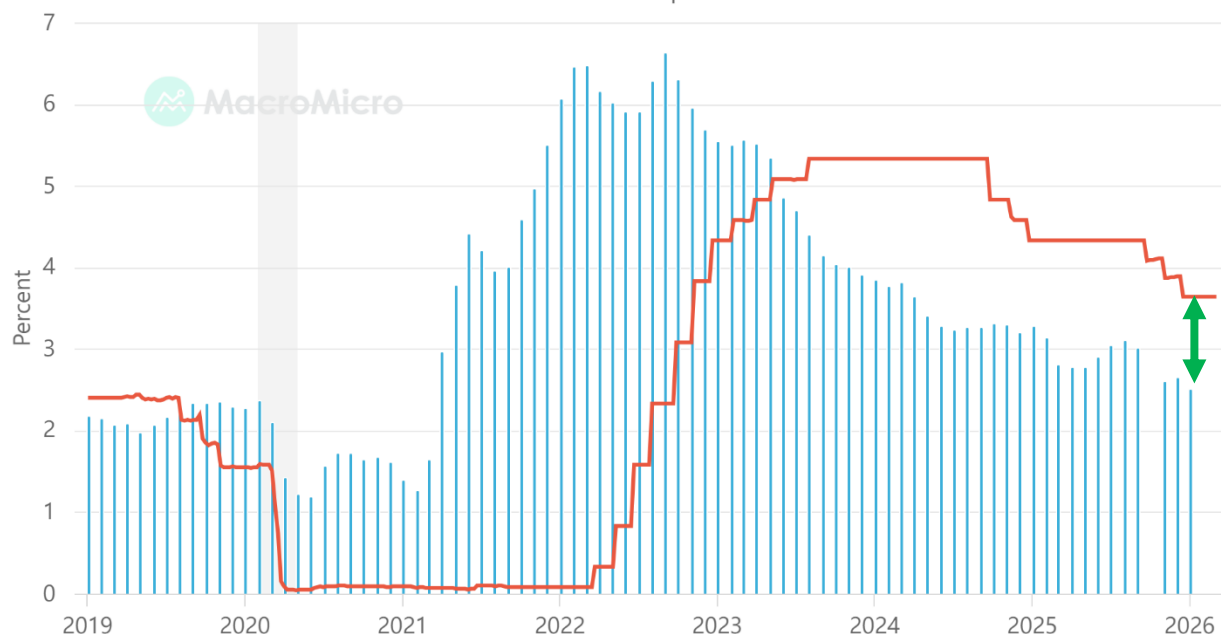
- Fed主席只能因「正當理由」被撤換、總統無權片面解職獨立機構負責人。

# 降息還是當前Fed基本情境 但步調恐不會太快

- 基準利率與核心CPI仍有差距 → 實質利率為正代表Fed仍有降息空間
- ✓ 加速降息條件 → 經濟衰退 + 大量失業

美國-核心CPI與基準利率

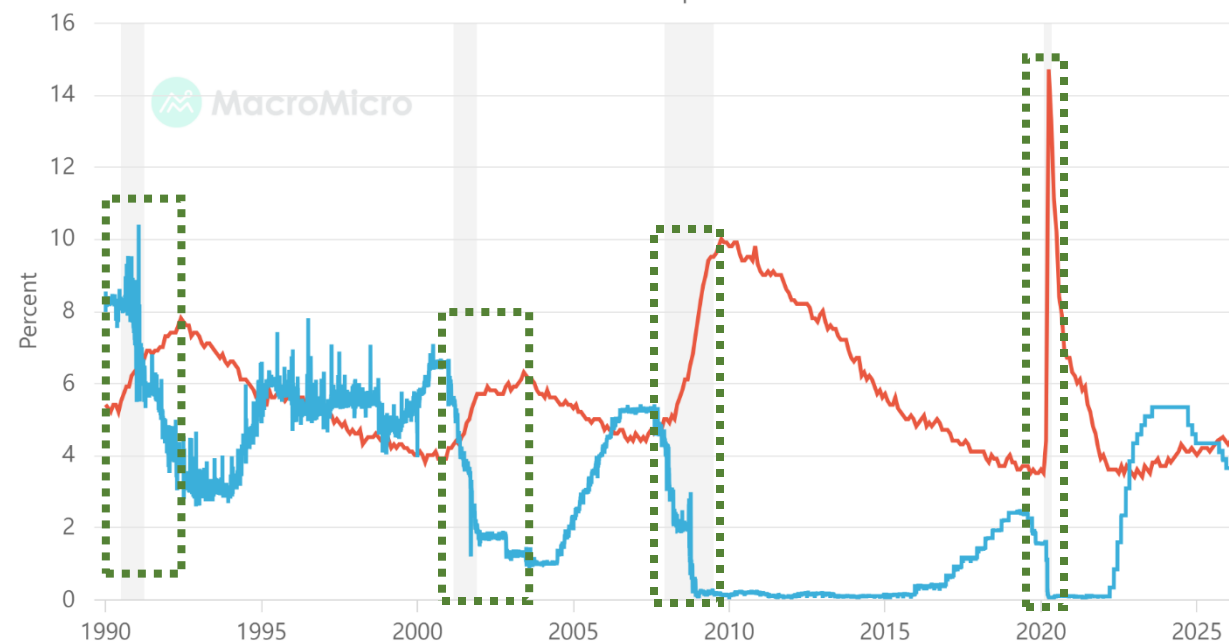
MacroMicro.me | 吳孟道



● 美國-核心消費者物價指數[Core CPI](SA, 同比) — 美國-基準利率

美國-失業率、聯邦資金有效利率

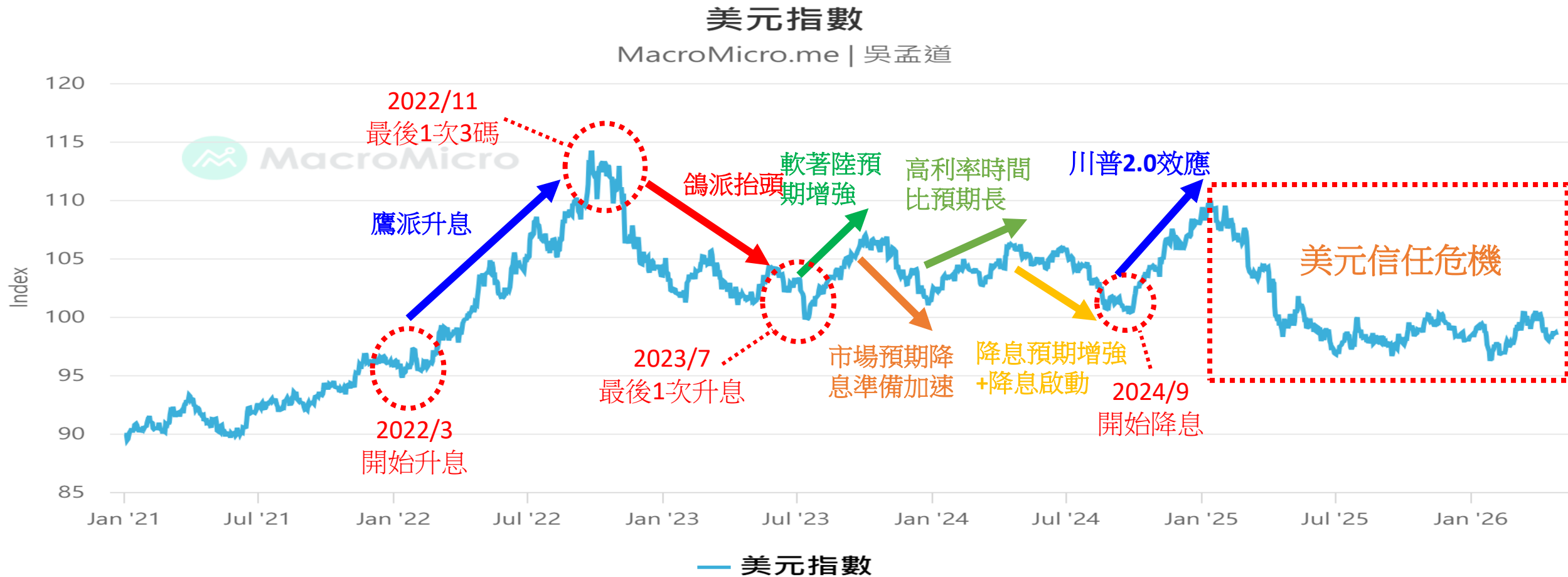
MacroMicro.me | 吳孟道



— 美國-失業率 — 美國-聯邦資金有效利率[EFFR]

# 美元動向取決於避險需求拉力 vs 降息及債務推力

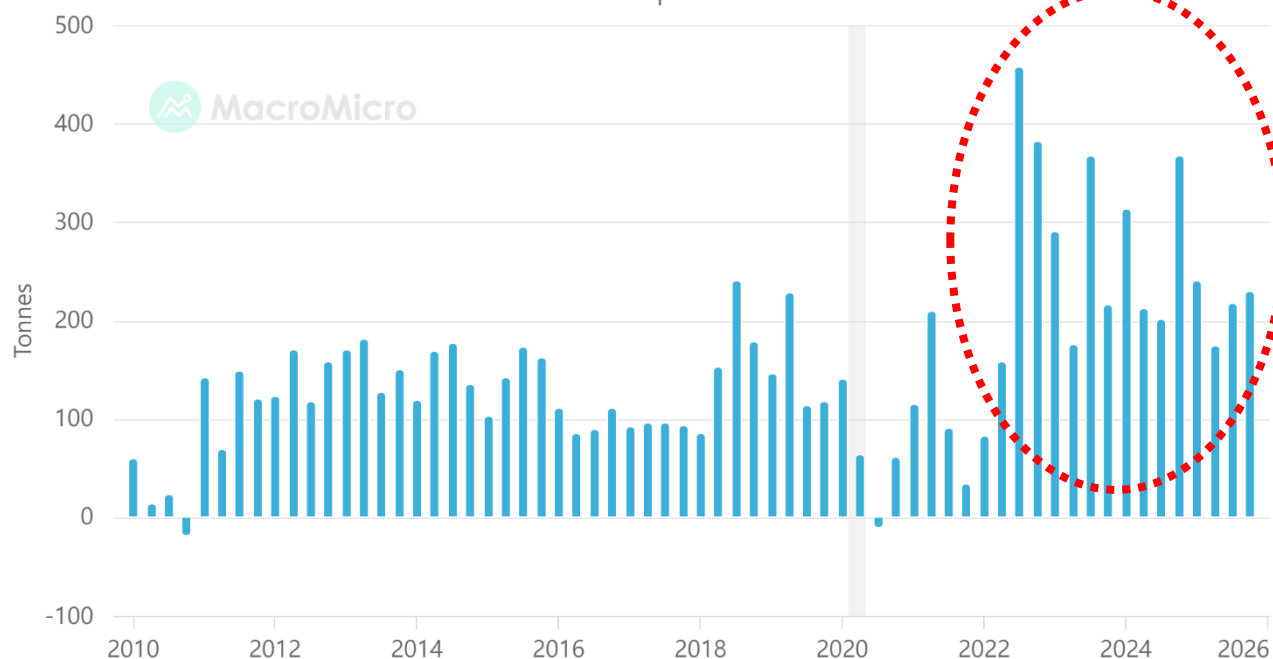
- ▶ 短期美元看Fed及美伊戰爭動向、長期趨勢得回歸基本面(經濟+債務)
- ✓ 降息雖已啟動、但速度若偏牛步、美元貶速恐不會太快、除非經濟衰退



# 長期美元另一個課題：去美元化

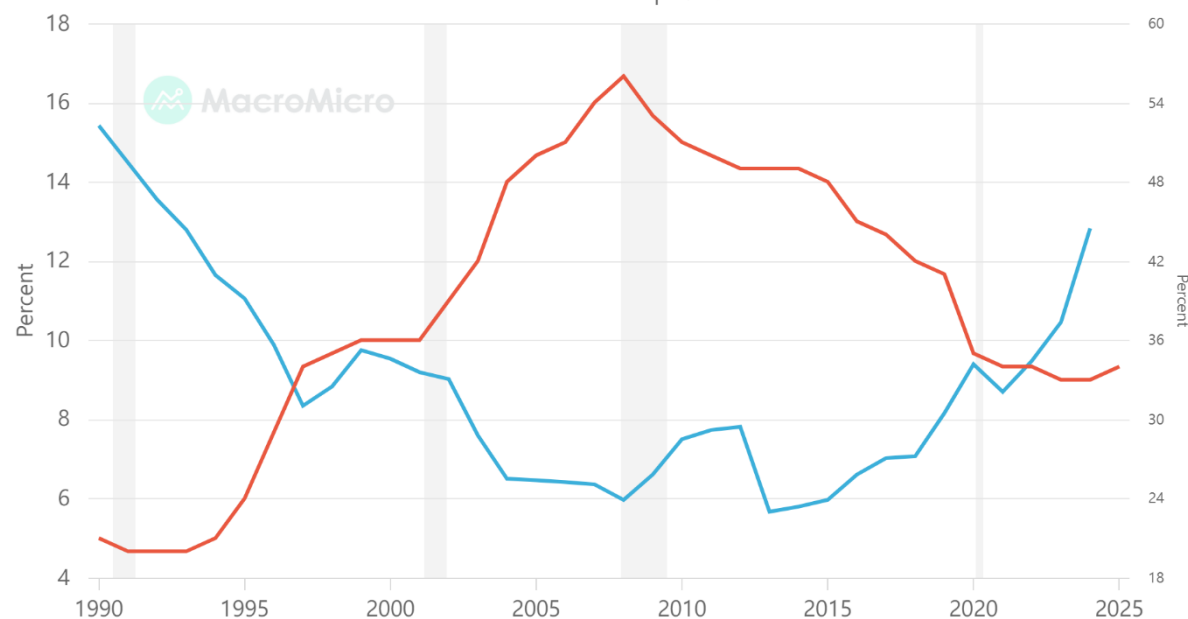
- ▶ 世界兩極化發展 + 去美元化 → 各國央行(尤其是金磚國家)加大黃金購買力道
- ✓ 全球央行自2022年以來每年淨購買黃金平均超過1,000公噸，足足是2016至2021年平均457公噸的兩倍

全球-央行黃金淨購買量  
MacroMicro.me | MacroMicro



● 全球-黃金需求量-各國央行與其他機構

全球-黃金佔總官方儲備資產比例vs.海外持有美債佔比  
MacroMicro.me | 吳孟道



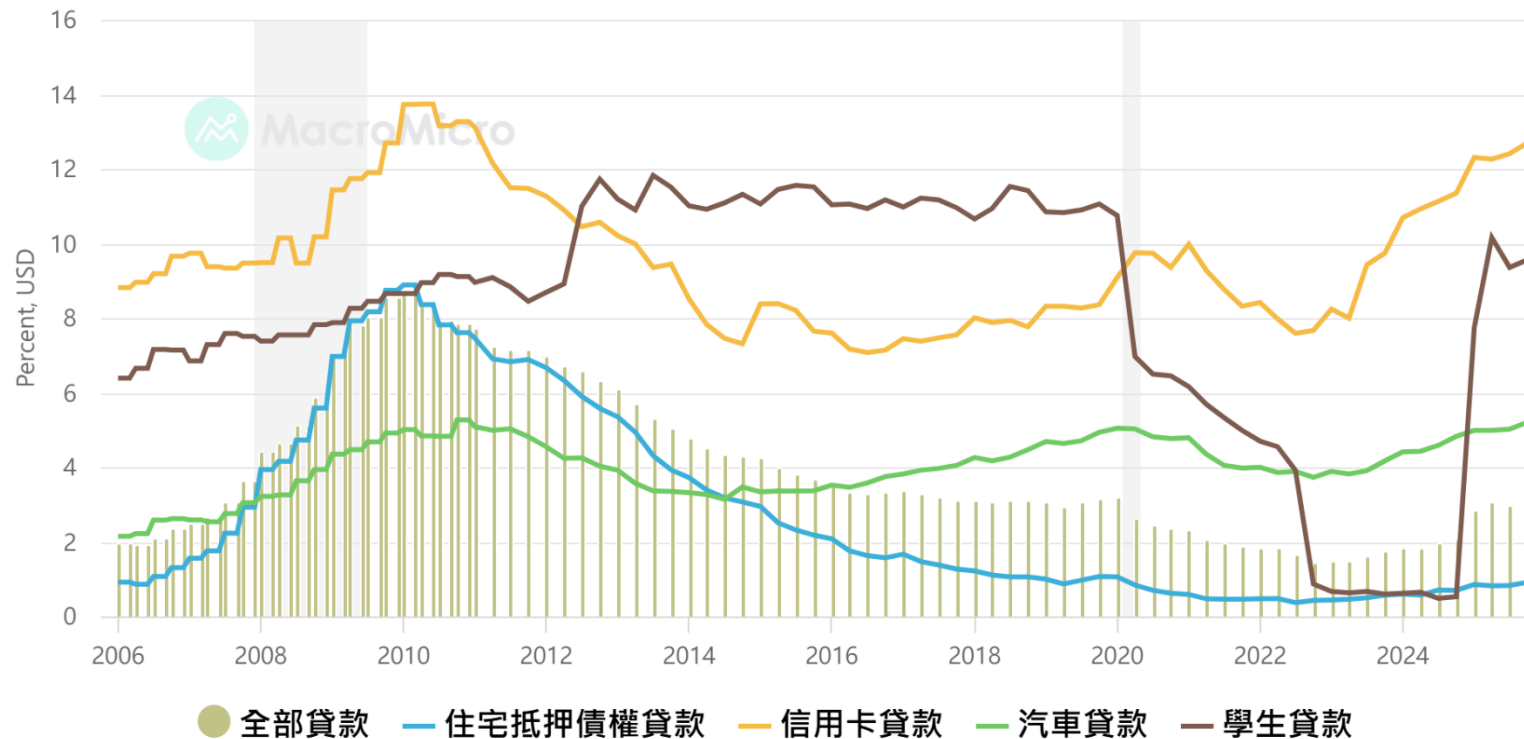
— 全球-黃金佔總官方儲備資產比例(L) — 全球-海外持有美債比例(R)

# 美轉向E型經濟 油價催生熊市恐引爆經濟衰退？

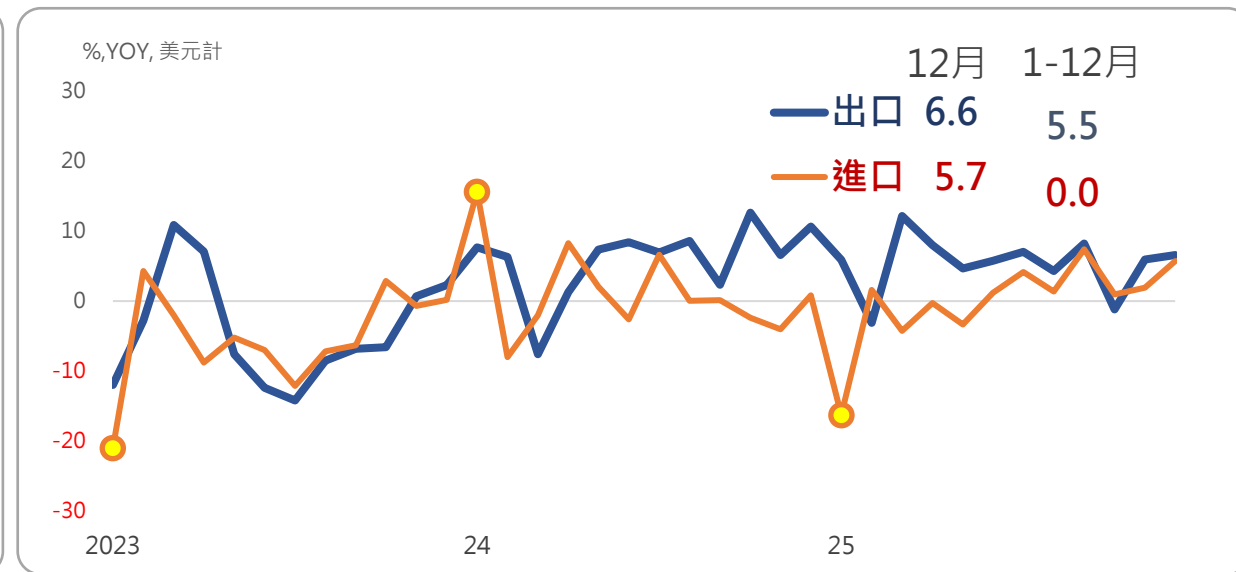
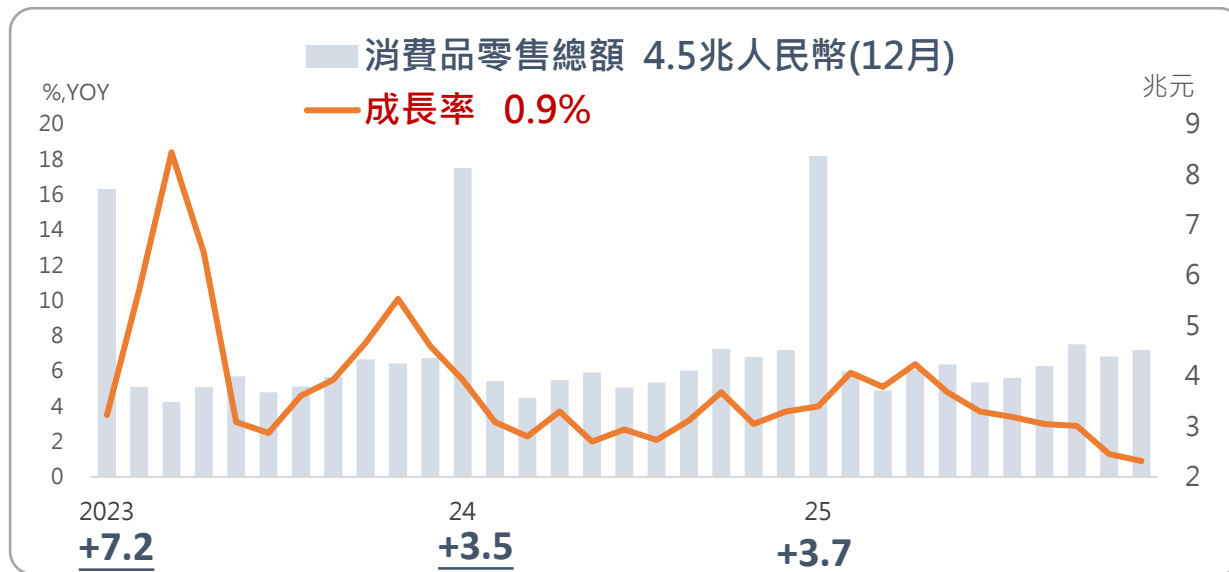
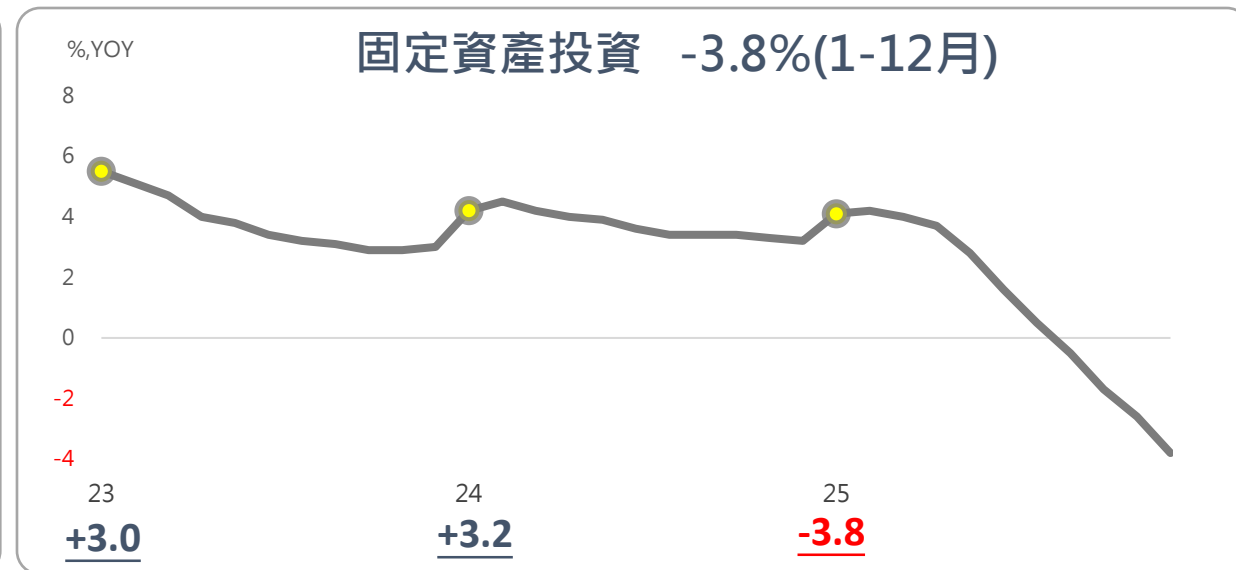
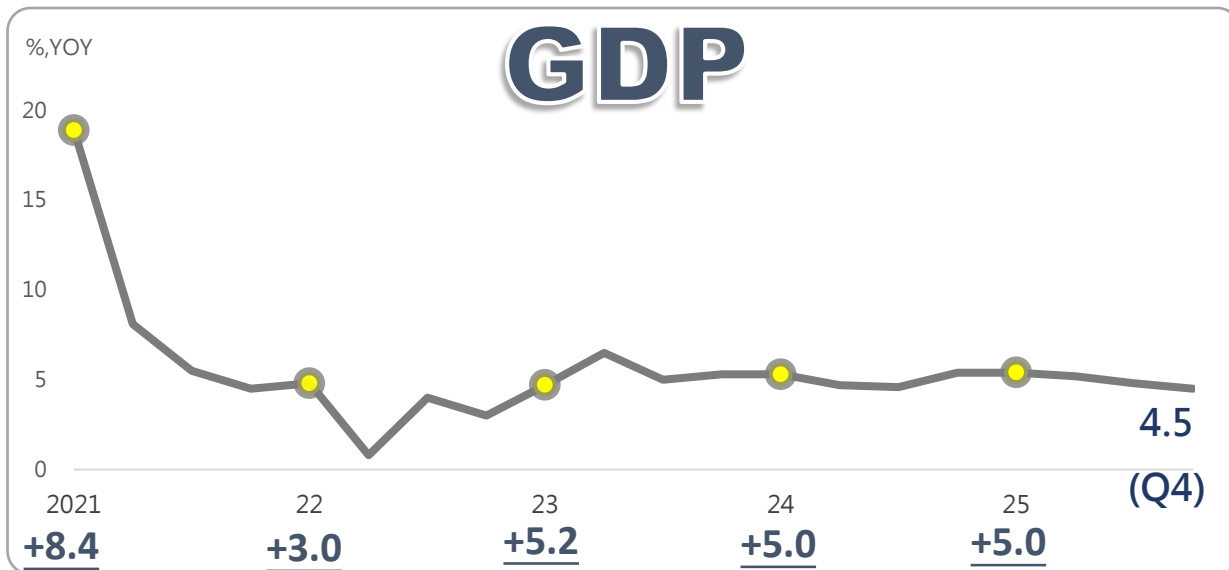
- E型經濟：美國經濟呈現高、中、低所得三個等級，彼此差距日益廣大
- ✓ 聯準會與穆迪：所得前10%在美國消費者支出占比已超45%，底層60%合計只占23%
- ✓ 中產階級改到好市多、沃爾瑪；低收入家庭倚賴刷卡支應消費

美國-嚴重拖欠款項比例

MacroMicro.me | 吳孟道



# 中國經濟疑慮遲遲無法消退



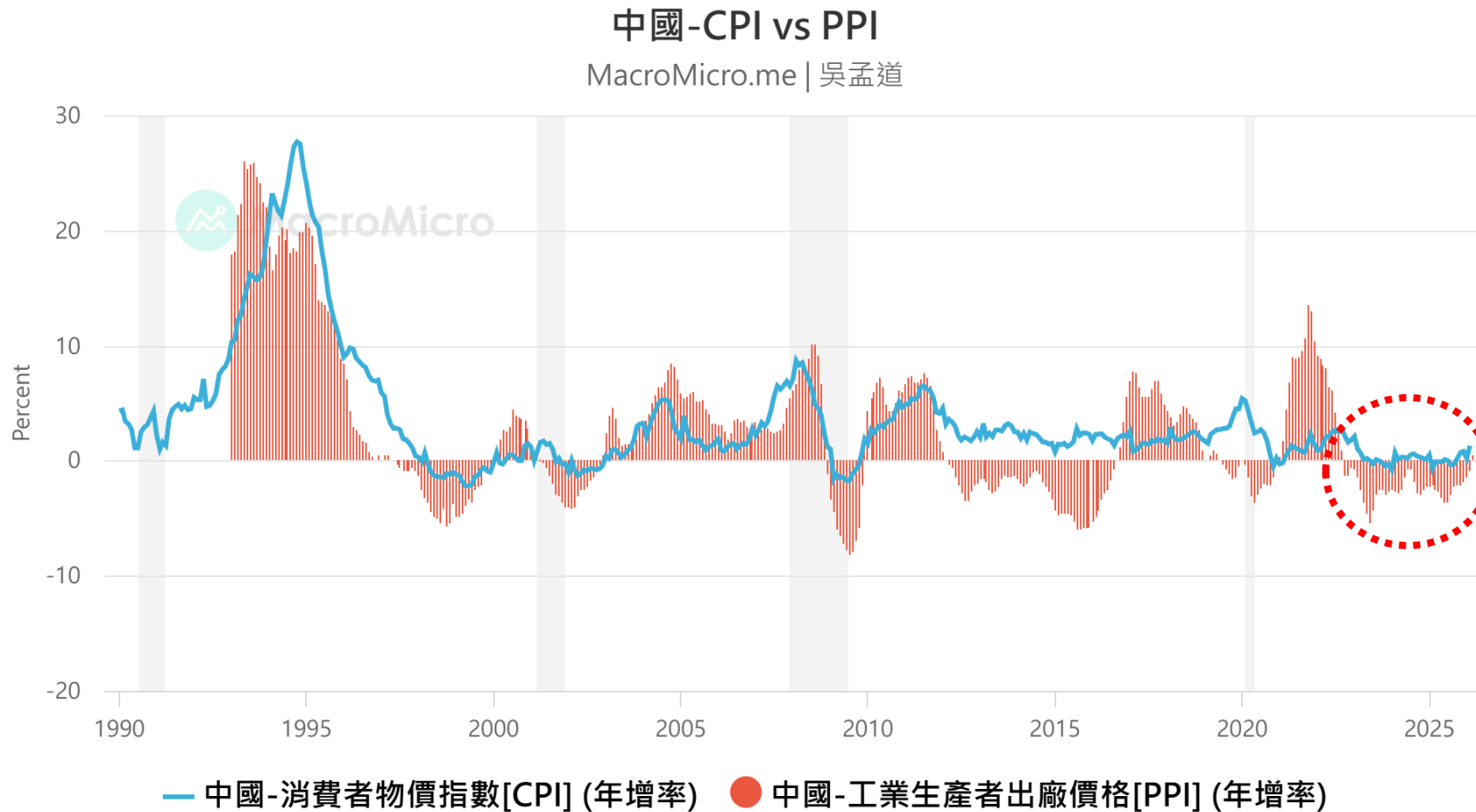
Source: 中國統計局、中國海關

註：消費品零售總額、固定資產投資年初為1-2月累計，進出口1月和2月數據在3月份一併公布，固定資產投資為累計年增率

# 疑慮最大來源為中國CPI、PPI走弱 引發通縮遐想

➤ 中國2026/2 CPI年增1.3%、PPI年減0.9% (連41個月衰退)

✓ 中國3次通縮：1998/4~2000/1、2001/11~2002/12、2009/2~2009/10



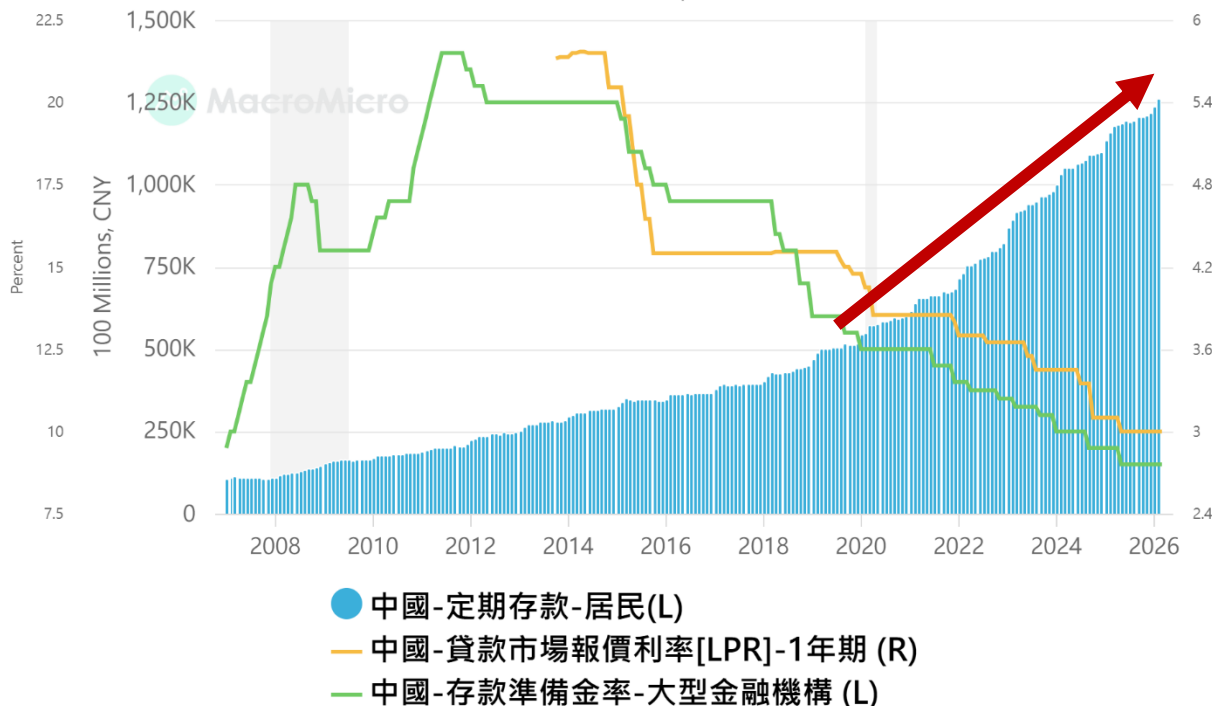
# 中國官方持續放水、但民間卻加快儲蓄腳步

➤ 經濟復甦步調有隱憂(民間消費轉儲蓄、房價不起難帶動消費信心)

✓ 2021-2025中國居民定期存款規模增加61兆人民幣，比2011年到2020年這十年間累計增加41兆人民幣還多

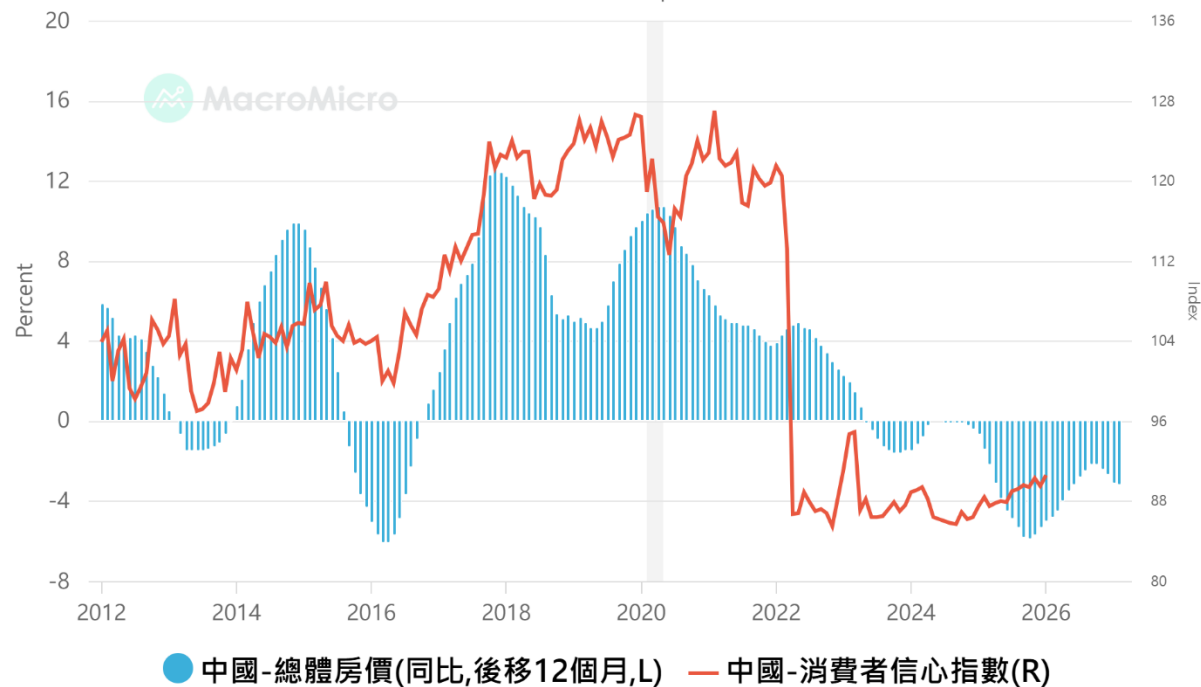
中國-居民定期存款、LPR、存款準備金率

MacroMicro.me | 吳孟道



中國-房價 vs. 消費者信心指數

MacroMicro.me | 吳孟道



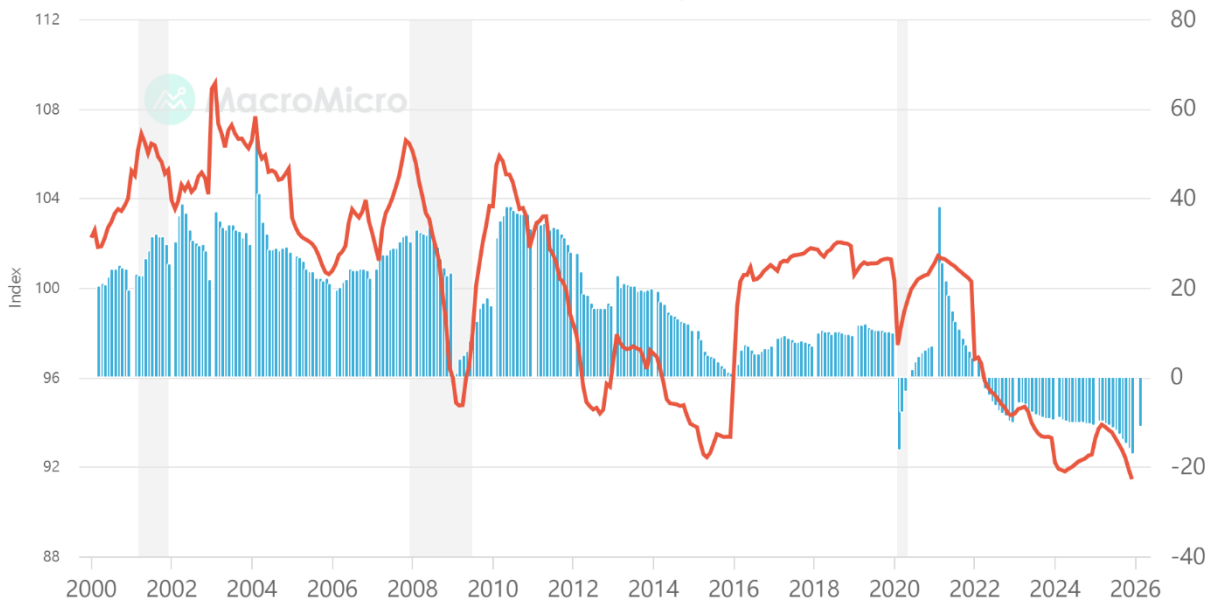
# 短期房地產還是中國經濟最大問題所在

➤ 房地產供需兩端依舊低迷

✓ 開發投資景氣繼續探底、商品房銷售面積及金額持續衰退

中國-房地產開發投資

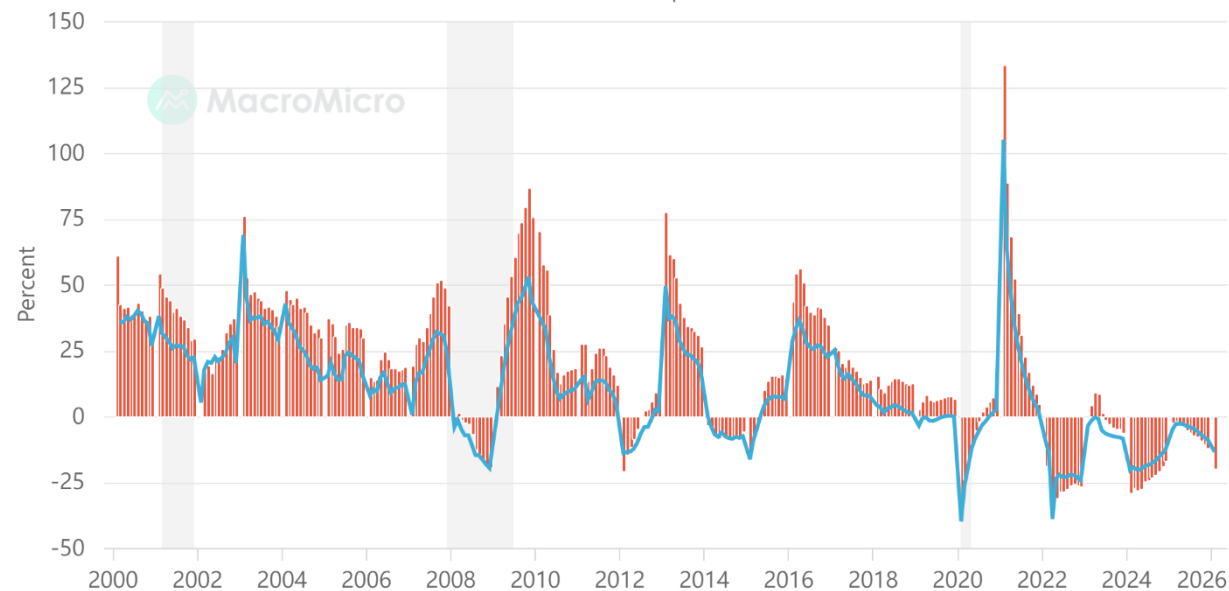
MacroMicro.me | 吳孟道



● 中國-房地產開發投資額(當年累計值, 年增率, R)  
— 中國-全國房地產開發業綜合景氣指數(L)

中國-商品房銷售

MacroMicro.me | 吳孟道



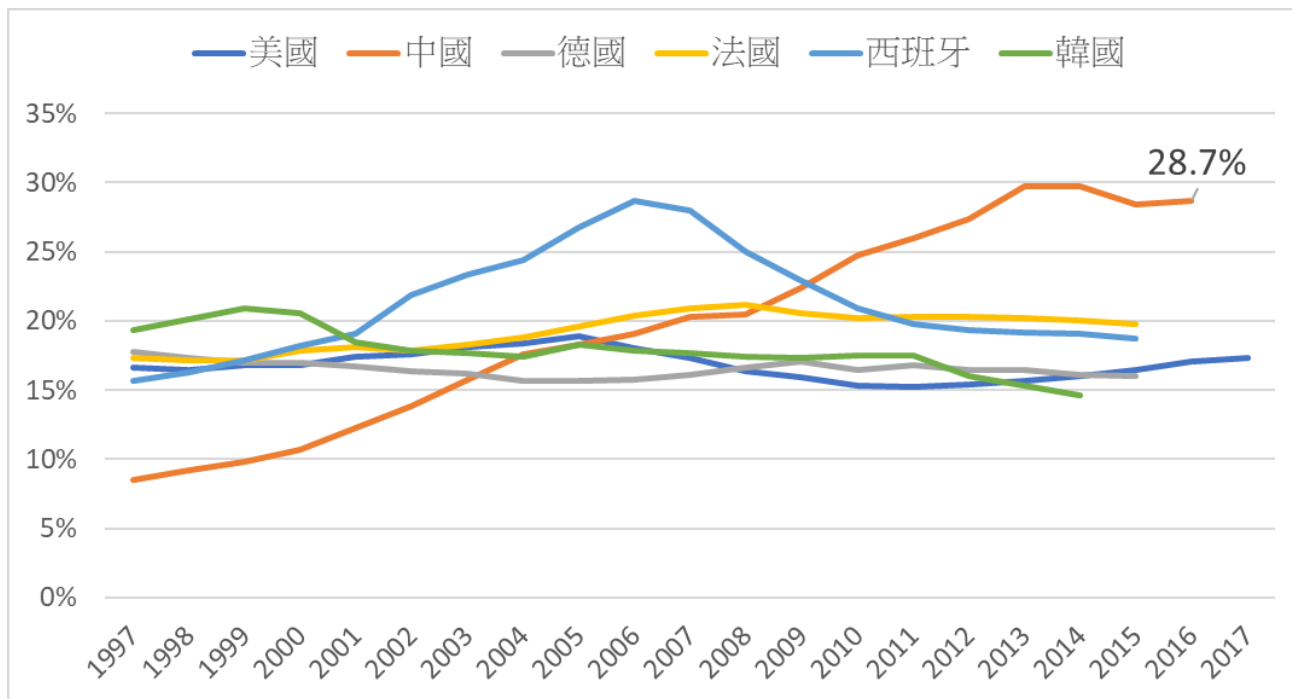
— 中國-商品房銷售面積(當年累計值, 年增率)  
● 中國-商品房銷售額(當年累計值, 年增率)

# 長期房地產不好、中國經濟不會好

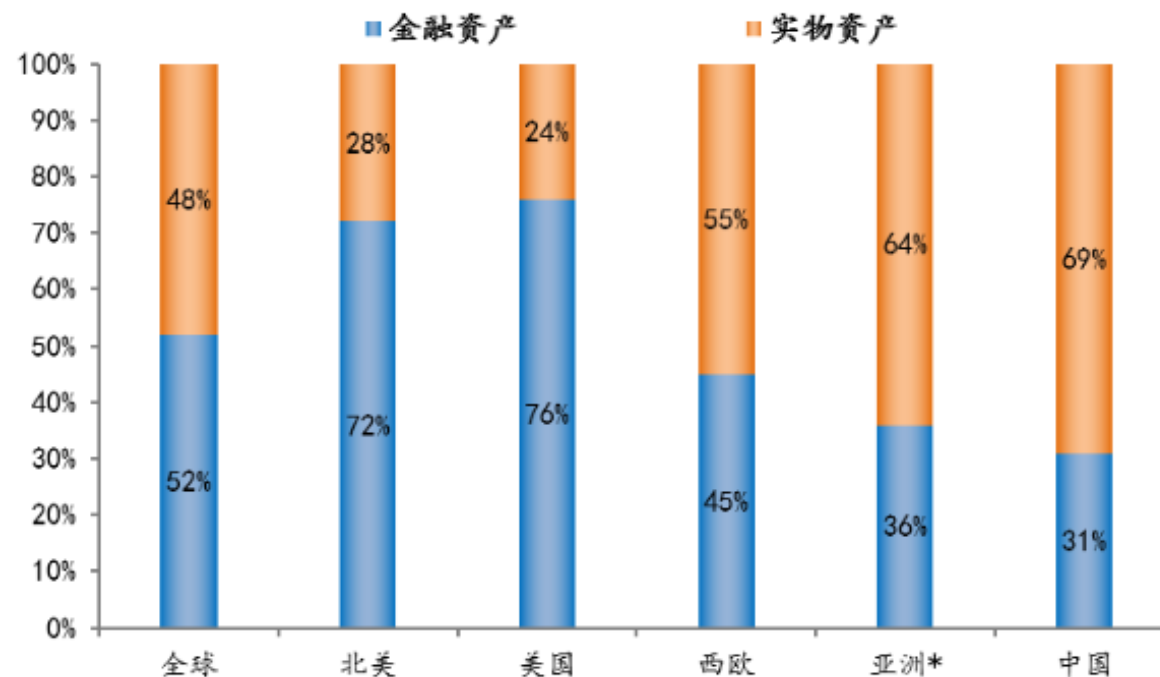
## ➤ 中國GDP與房地產高度相關

- ✓ Rogoff and Yang曾估算，當中國住房部門及相關活動減少20%，GDP會下降約5-10 %
- ✓ 中國居民財富結構將近七成比重為房地產

主要國家房地產相關活動占GDP比重(%)



主要地區居民財富結構(%)

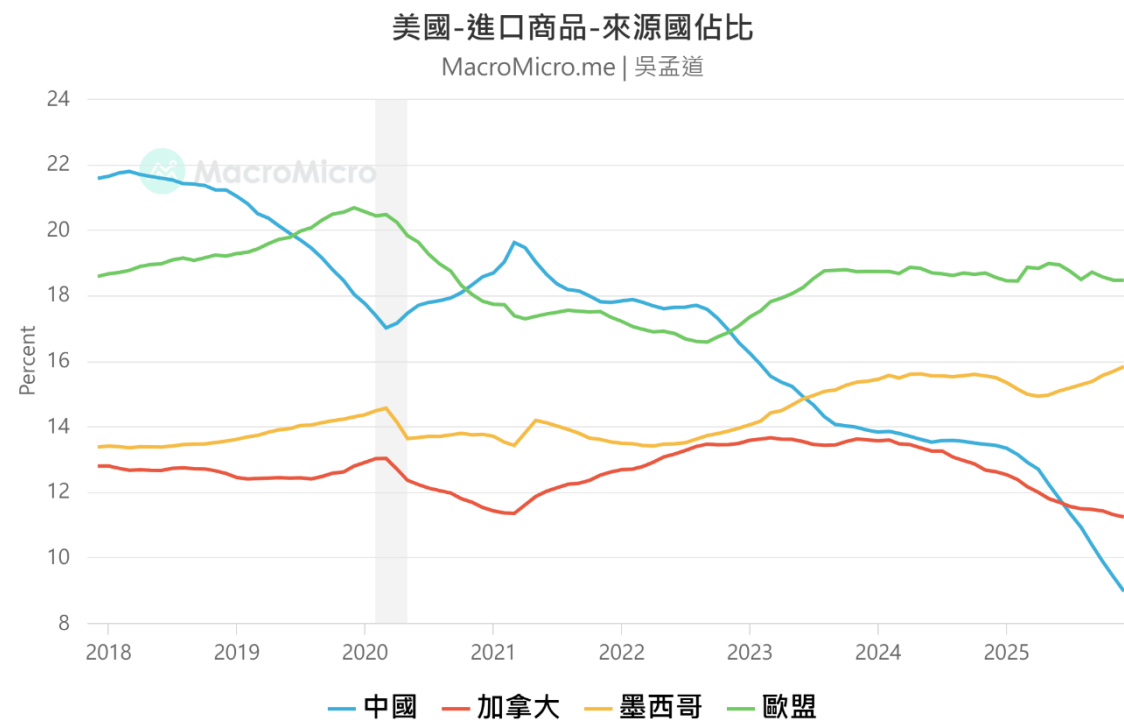
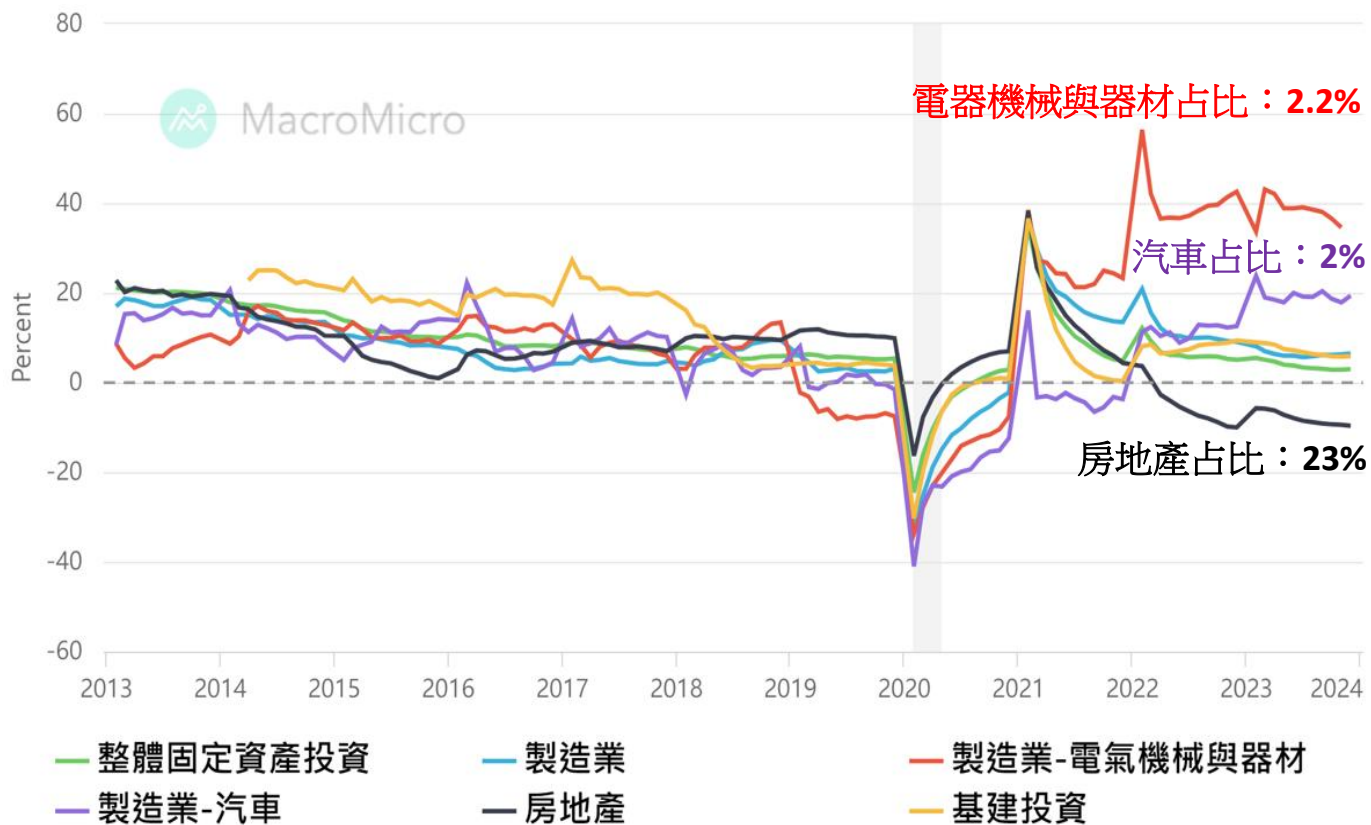


# 新三樣雖有亮點、但占比小且美可能擴大制裁

➤ 「新三樣」投資及出口很旺、但占比小難起決定性作用

✓ 彭博：電動車產業對中國GDP貢獻估將從2020年0.3%升至2026年2.7%

➔ 川普2.0關稅衝擊？



# 暴風雨前寧靜？暫緩期過後？

## 美中第三輪貿易談判三種情境

### 情境一

加強版的第一階段協議。這是目前最可行的談判結果，也就是達成川普第一任期簽訂的第一階段經貿協議類似的協議。中國當時承諾採購更多美國商品，並就保護智財權及強迫技轉等採取改革措施

資料來源：彭博資訊

### 情境二

第二階段協議：這是可能性最小的結果，也就是中美重啟第一階段協議簽訂後隨著川普第一任結束而中斷的後續談判

 經濟日報

### 情境三

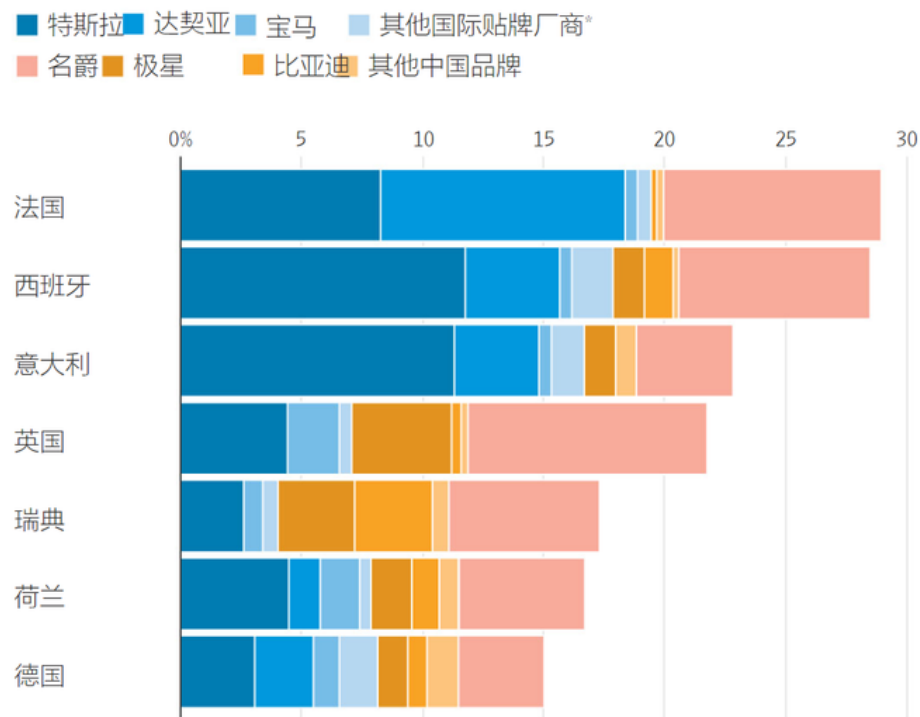
沒有協議：談判破裂、貿易緊張局勢再次升級的可能性不能完全排除。美國經濟現況可能會讓川普自認還能繼續打貿易戰，中國重新對關鍵礦產和稀土磁體實施廣泛限制；雙方都將付出沉重代價

# 歐盟跟進美國、對中國電動車課徵最高

➤ 歐盟自2024/7起對中國電動車徵收最高達38.1%的額外關稅

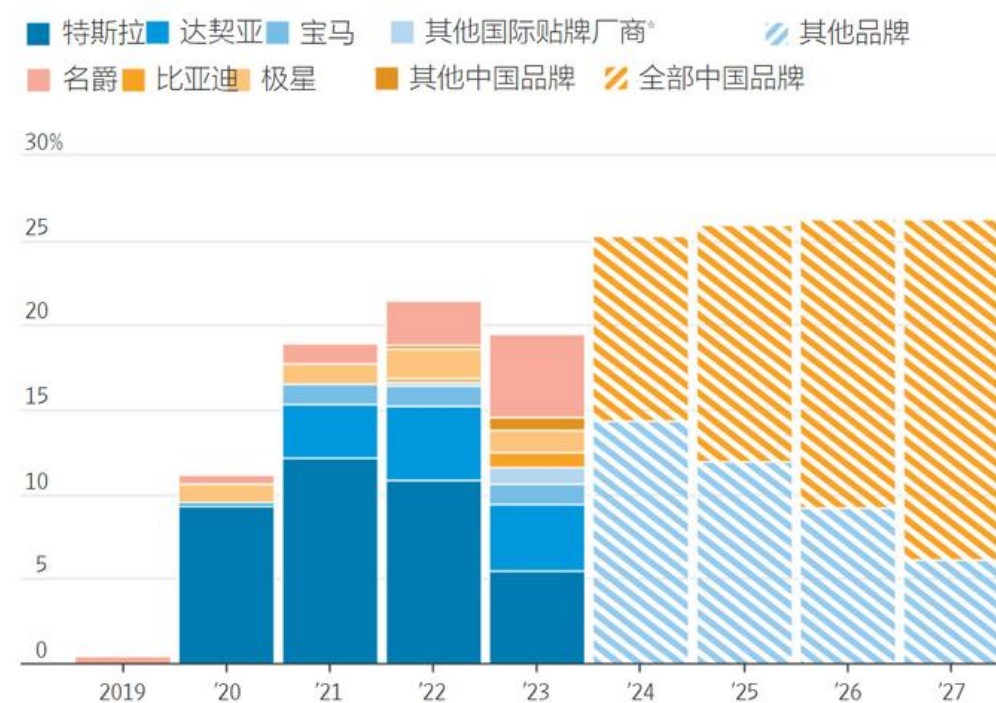
✓ 加劇貿易碎片化 → 拉高企業生產成本 → 推升物價

中国生产的纯电动汽车的销售份额，按品牌和市场划分



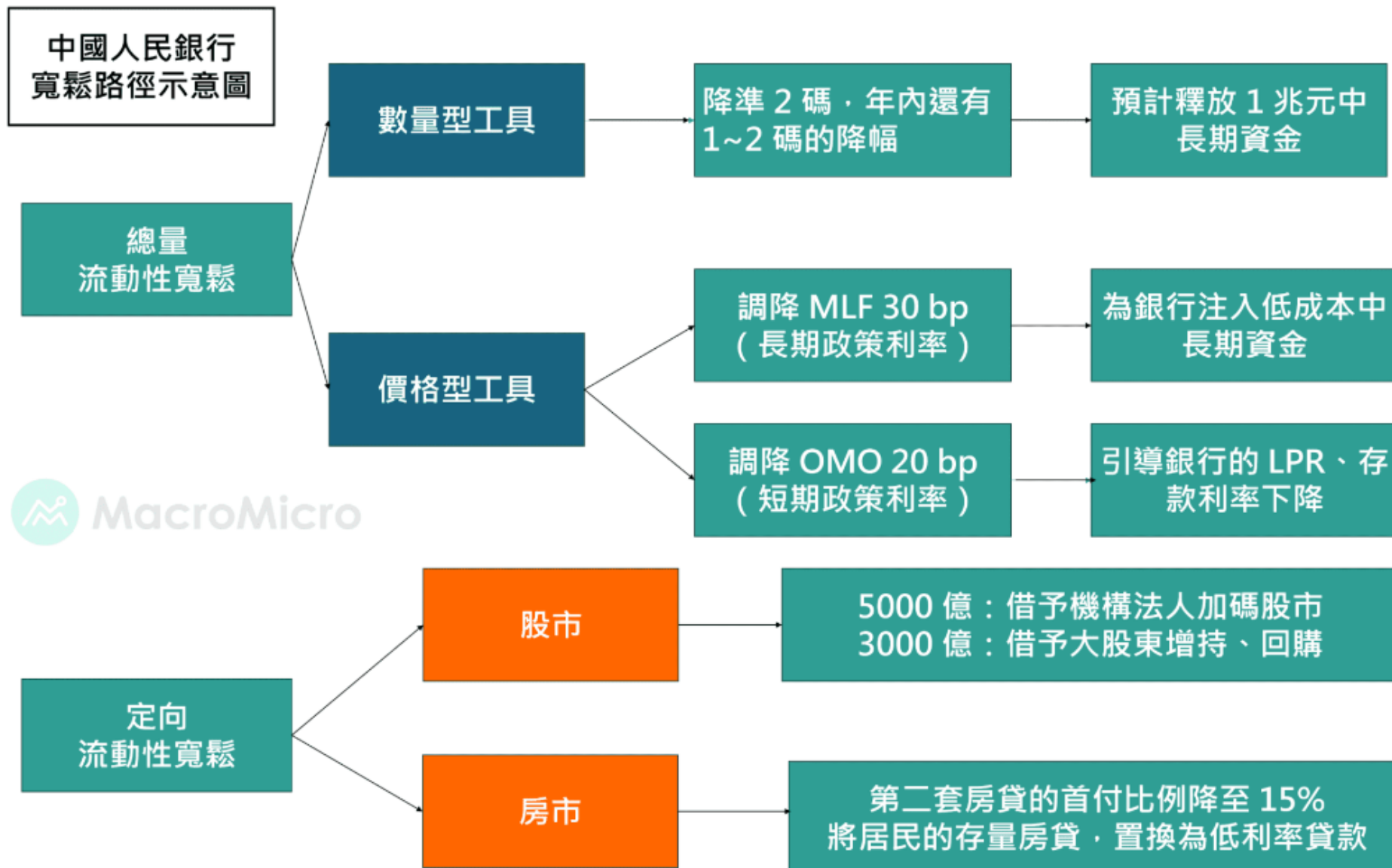
\*原始设备制造商  
注：2023年在中国生产的纯电动汽车  
数据来源：欧洲运输与环境联合会

欧盟从中国进口的纯电动汽车的市场份额，按品牌划分



\*原始设备制造商  
注：2024到2027年的数据为预测值  
数据来源：欧洲运输与环境联合会

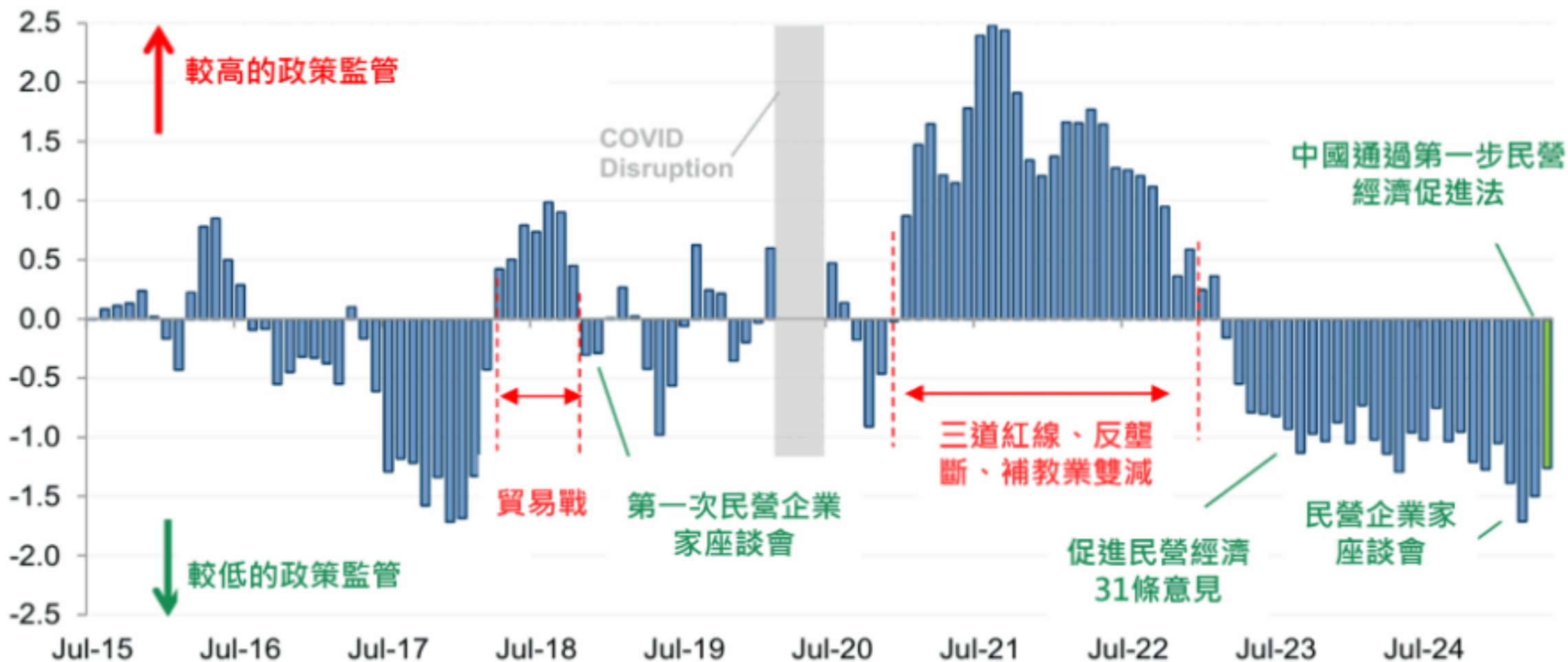
# 2024年924政策組合拳延續至2026：雙降+支撐股、房市



# 為了刺激經濟、中國正在加大放寬民企監管力道

(z-score)

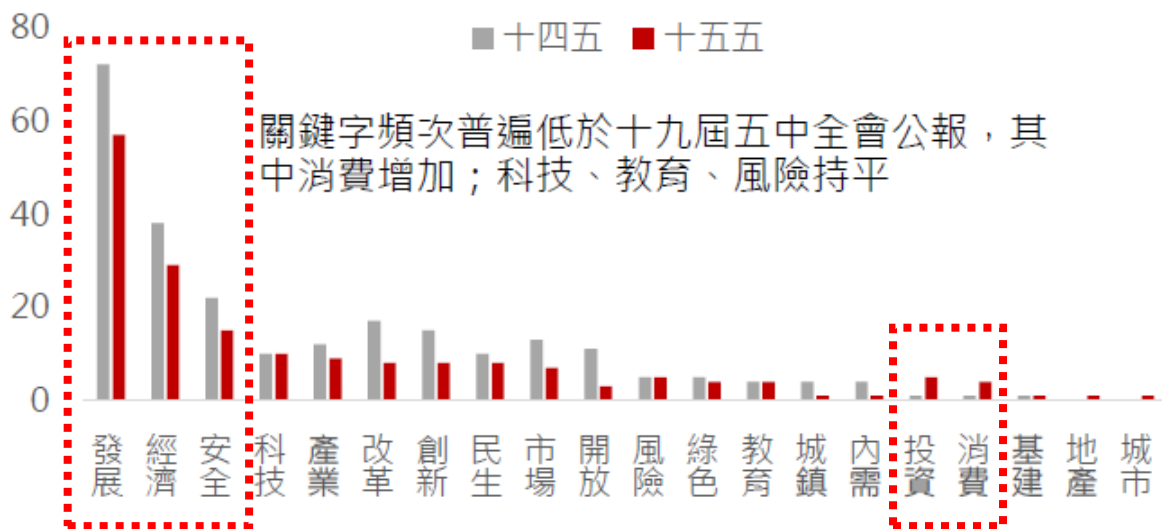
中國-民營企業監管強度指標



# 發展經濟仍是十五五(2026-2030)目標核心

- 延續十四五，發展、經濟、安全仍是十五五重心
- ✓ 產業轉型、科技創新、擴大內需則是前三大任務順位

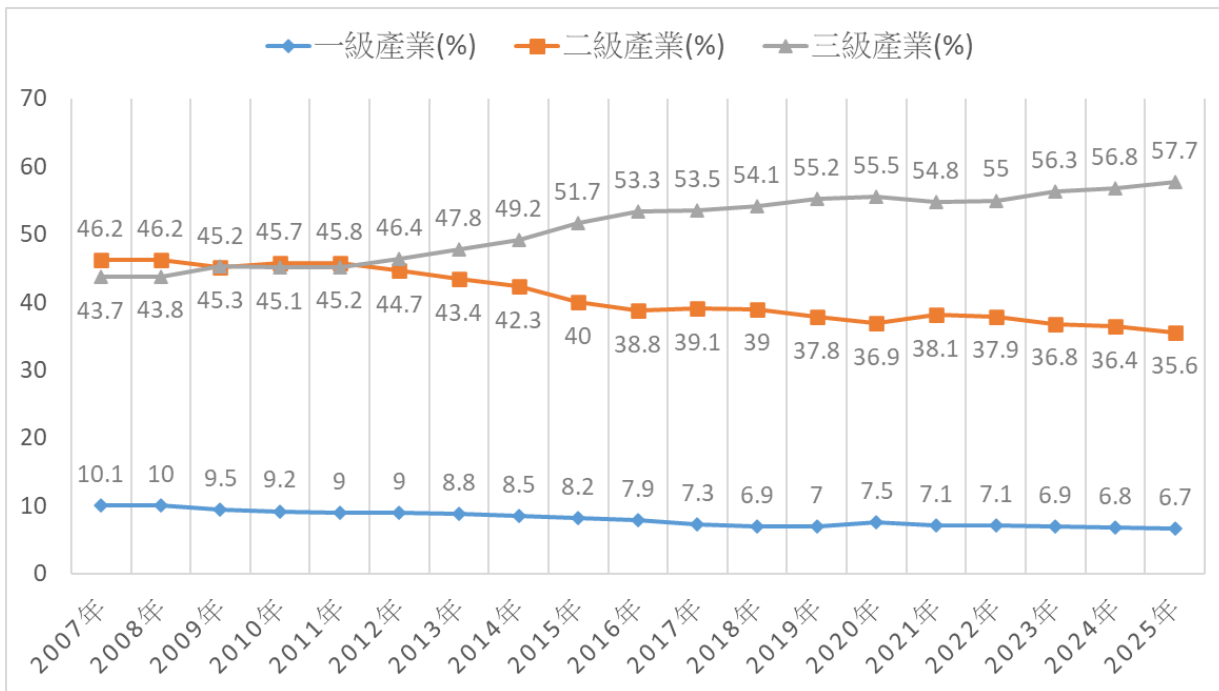
## ■ 關鍵字次數



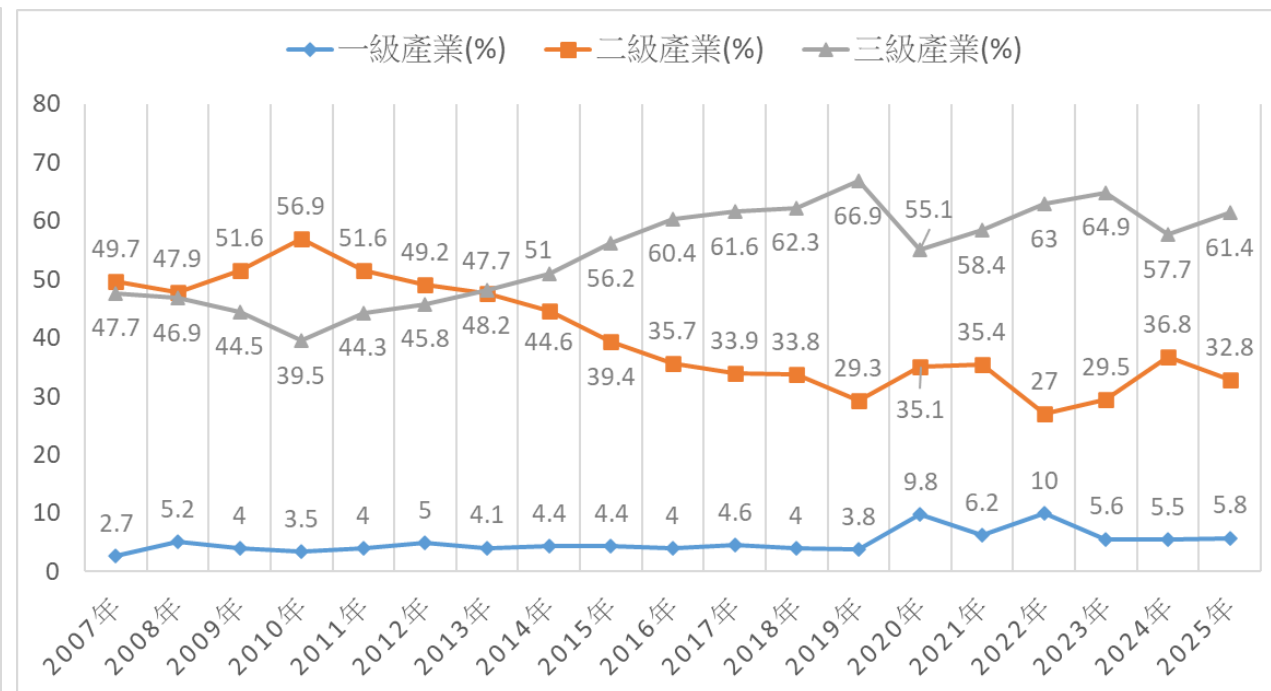
## ■ 任務順位變化

	高端製造	科技創新	內需	出口
十五五	<b>順位：1</b> 優化提升傳統產業； 培育壯大未來新興 產業	<b>順位：2</b> 加快高水平科技 自立自強；引領 發展新質生產力	<b>順位：3</b> 大力提振消費； 擴大有效投資	<b>順位：5</b> 積極擴大自主開放； 拓展雙向投資合作 空間
十四五	<b>順位：2</b> 提升產業鏈現代化 水平；發展戰略性 新興產業	<b>順位：1</b> 堅持創新在我國 現代化建設全局 中的核心地位	<b>順位：3</b> 全面促進消費； 拓展投資空間	<b>順位：9</b> 全面提高對外開放 水平；推動貿易和 投資自由便利

# 內需將是2026中國經濟成長步調能否加速關鍵



中國大陸三級產業占GDP比重



中國大陸三級產業對GDP貢獻率



# 台灣景氣看法

# 2025台灣景氣明顯回溫、2026一路順風？

➤ 國發會景氣燈號2026/2 亮出第三顆紅燈、接下來可以維持？



# 2025景氣靠出口、2026看內需？

## 台灣經濟成長率貢獻來源(%)

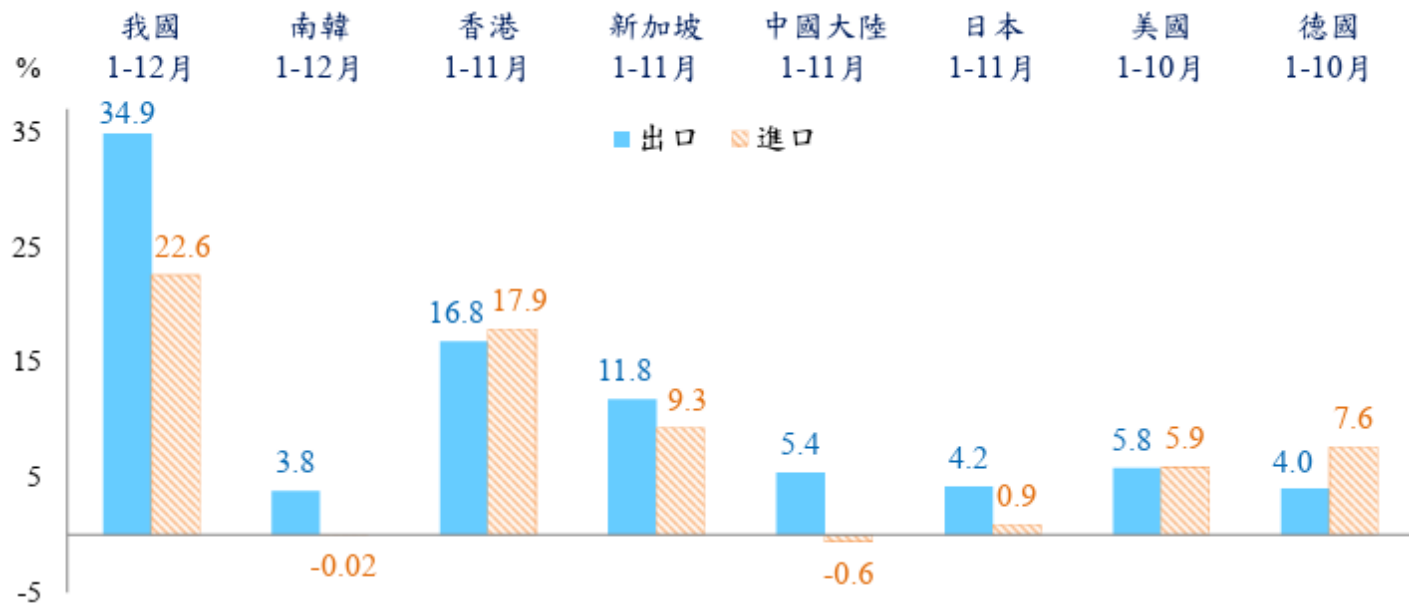
	2025 實際值	2026 預估值	2026調幅 (相較2025/11)
<b>GDP</b>	<b>8.68</b>	<b>7.71</b>	<b>+4.17</b>
民間消費	0.68	1.09	+0.02
固定投資	2.72	1.05	+0.48
政府消費	0.16	0.65	+0.09
存貨變動	<b>-1.54</b>	0.52	+0.32
國外淨出口	6.66	4.39	<b>+3.25</b>



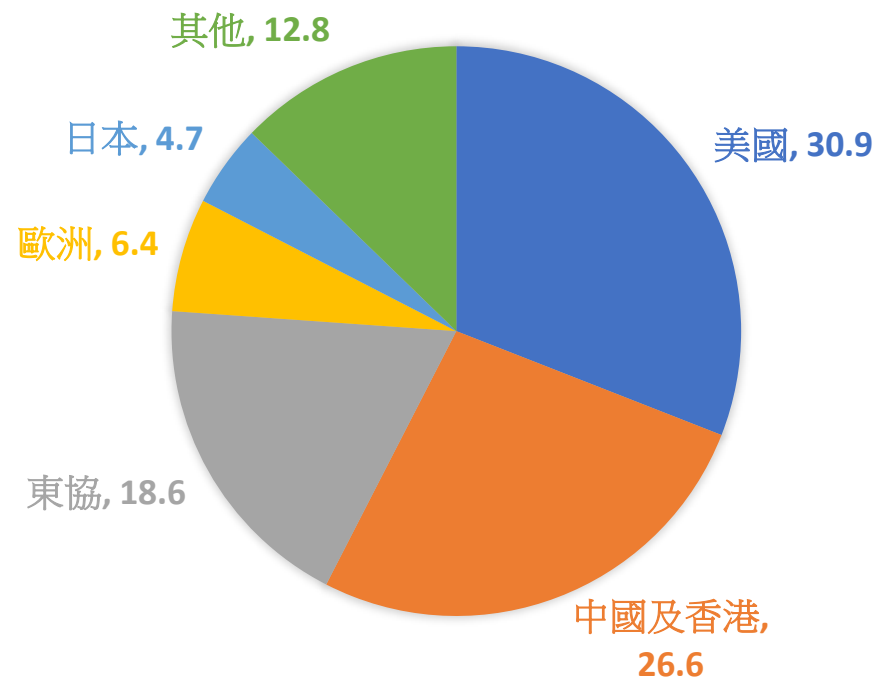
# 2025台灣出口寫下驚奇一頁

- ▶ 四大亮點：總值首破6000億美元(史高)、貿易順差1,571億美元(史高)、連續26個月正成長(史上第二長)、超越新加坡
- ✓ 三大因素：國際經濟展現韌性、AI及高效能運算與雲端服務商機爆發、相關科技應用需求不斷擴散

2025年主要國家/地區出進口年增率

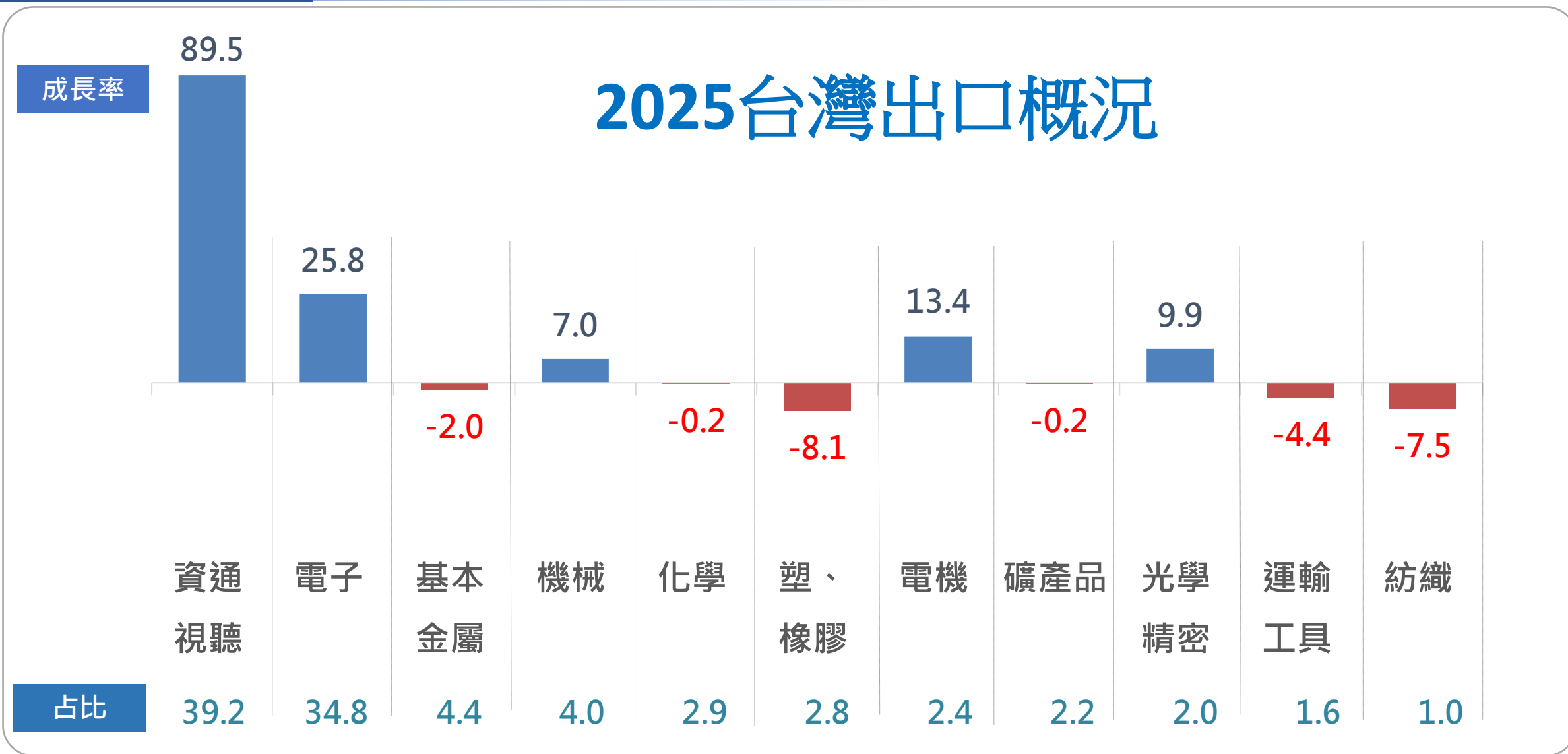


2025台灣主要出口市場占比(%)



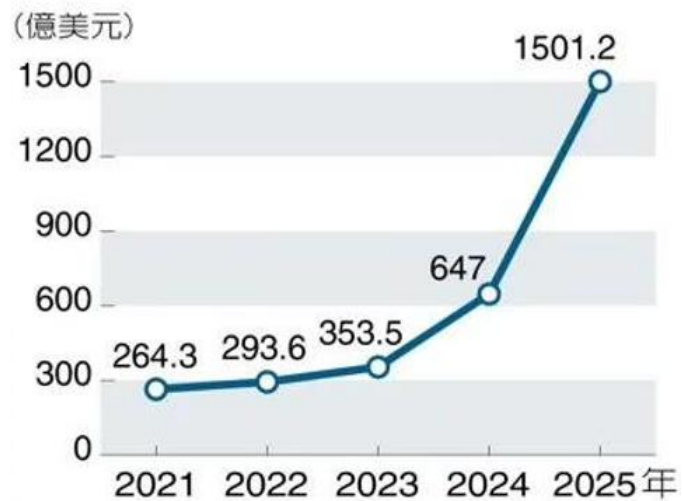
# AI需求串起的資通視聽產品是關鍵中關鍵

## 2025台灣出口概況

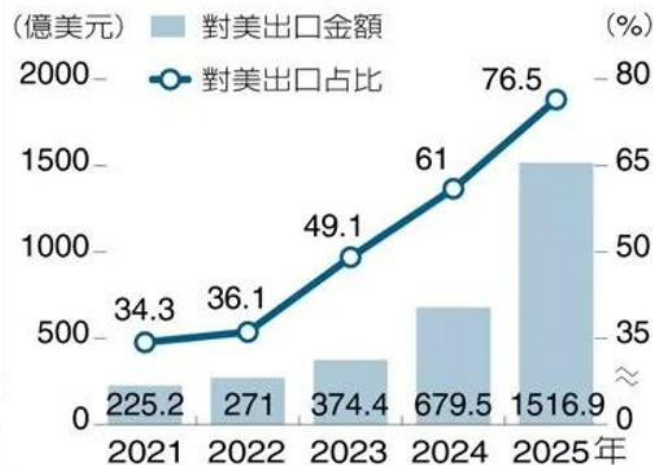


# 出口強勁背後關鍵是美國、但也衍生一些問題

## 我對美近5年貿易順差

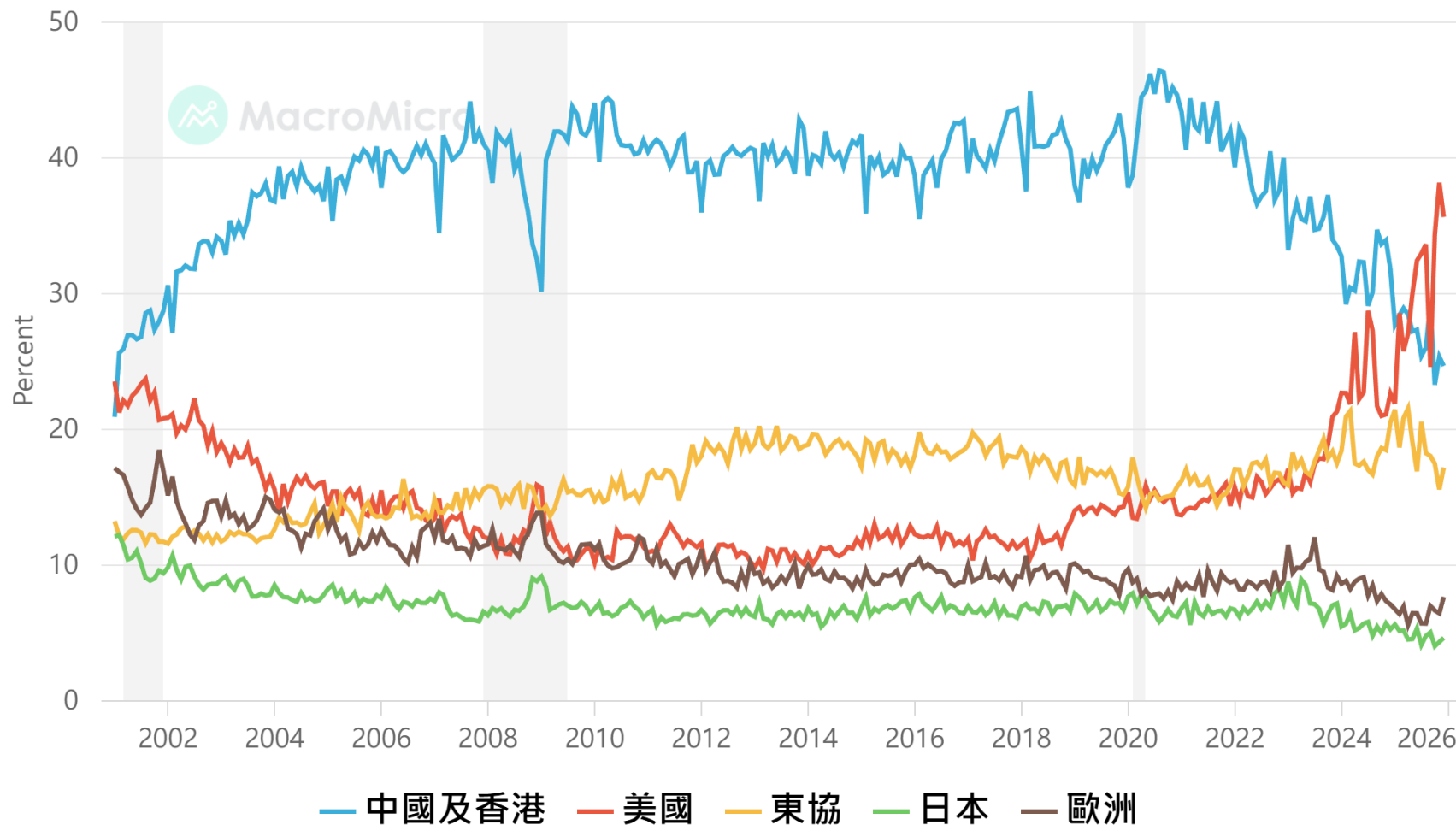


## 資通視聽產品成銷美主力



## 台灣-出口佔比-國家

MacroMicro.me | 吳孟道



# 新301來襲、台美對等貿易協定(ART)仍然有效？

類別	項目	談判內容與優惠待遇
總體關稅	對等關稅稅率	由20%降至15%，不再疊加MFN（最惠國）稅率，與日、韓、歐盟齊平
232條款	半導體及其衍生品	全球首例最優惠待遇：美方承諾未來若課徵232稅率，台灣將享有最低稅率
半導體豁免	零關稅配額（台灣模式）	1.建廠期間：該公司享有「計劃產能2.5倍」之零關稅進口配額 2.完工營運：該公司享有「實際產能1.5倍」之零關稅進口配額
其他產業	特定傳統產業	1.汽車零組件、木材家具：關稅上限15%且不疊加 2.航空零組件、學名藥：取得零關稅待遇
投資承諾	2500億美元（2500億美元信用保證）	1.企業直接投資：2500億美元（含台積電加碼1000億） 2.政府信用保證：2500億美元，協助供應鏈業者赴美佈局

## 232條款七大進口用途，可豁免25%關稅

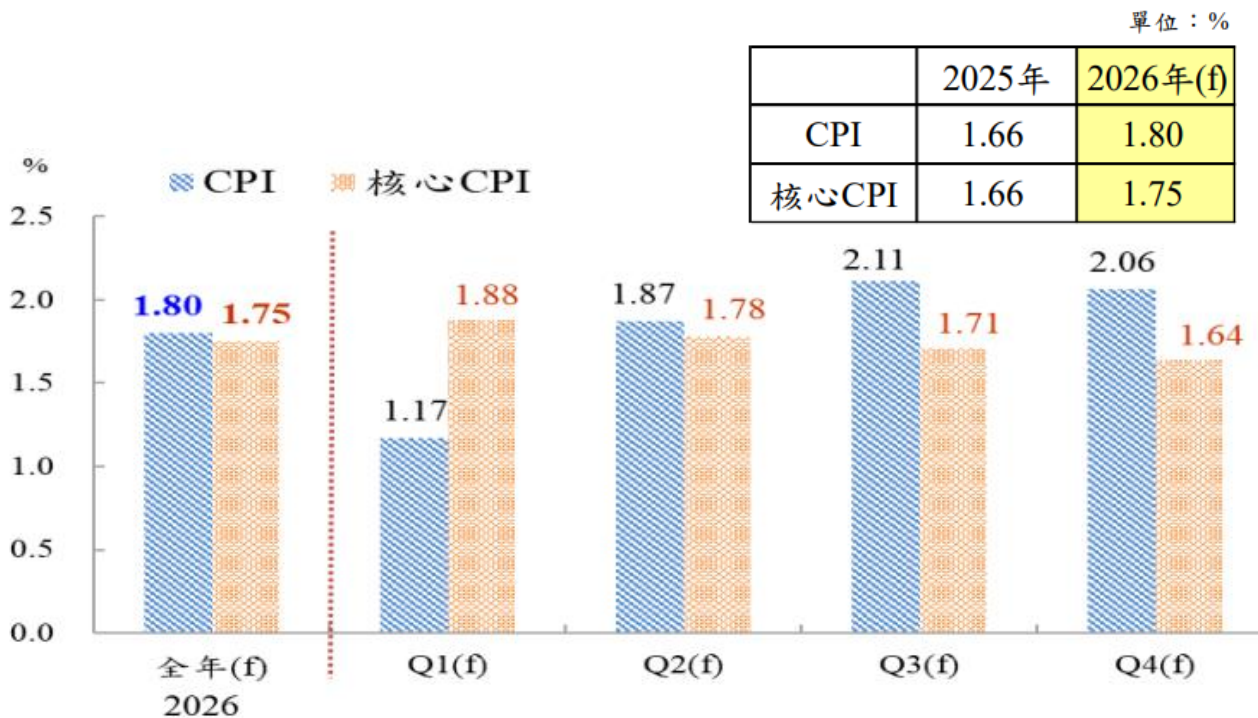
1. 供美國境內資料中心使用
2. 在美國境內作維修／替換用途
3. 供美國境內研究發展使用
4. 供美國境內新創企業使用
5. 用於非資料中心之消費性應用（遊戲、個人電腦、車用、專業視覺化等）
6. 用於非資料中心之民用工業應用（工廠自動化、機器人等）
7. 供美國公共部門使用

# 油價影響央行利率決策？央行不排除升息？

➤ 楊金龍：若通膨預期心理形成，升息也是選項

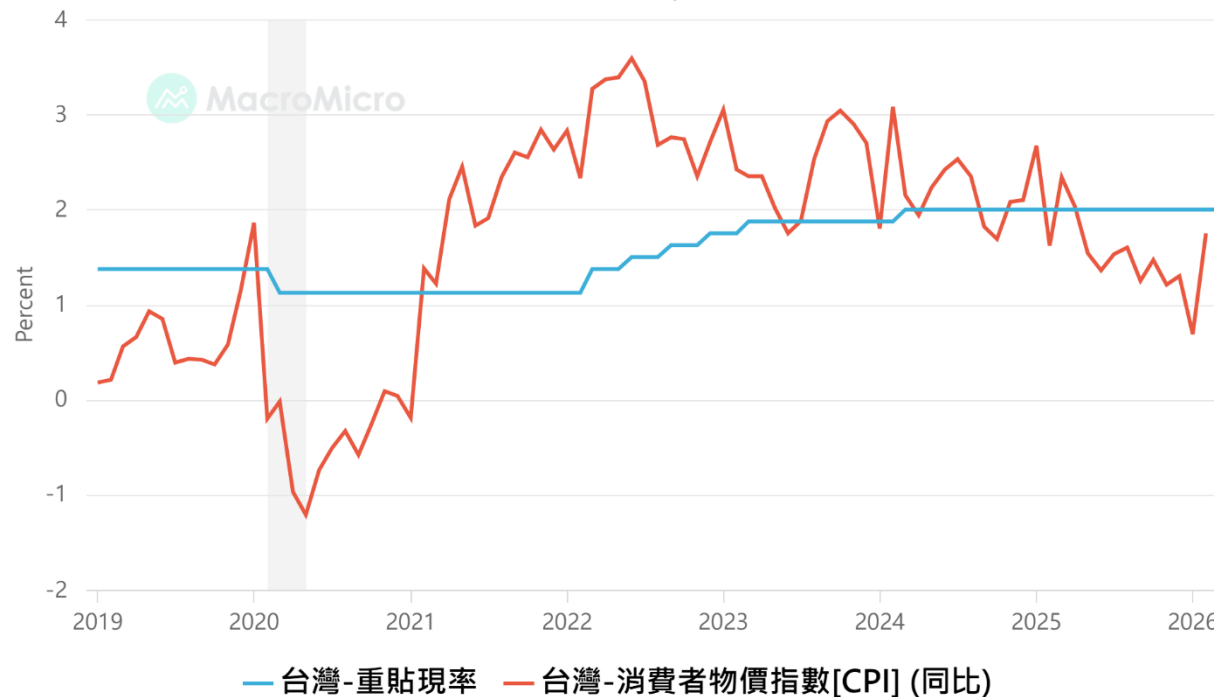
✓ 通膨逼近或超過3%，才有可能升息

## 央行對2026年台灣CPI年增率預測



## 台灣重貼現率與CPI

MacroMicro.me | 吳孟道



# 2026台幣有望止貶回升、整理區間預估落於30.5-31.5

出口強勢、台幣通常不會弱



美台利差收斂、有助台幣轉升



# 關稅+匯率波動將是影響2026台灣景氣重要變數



## 《經濟學人》「台灣病」症狀

項目	內容
匯率低估	新台幣兌美元被低估55%，偏離台灣經濟基本面
隱形稅	匯率長期偏低，形同對全民開徵「隱形稅」，依賴進口食品、能源的家庭，購買力長期被侵蝕
薪資停滯	台灣勞動生產力翻倍，薪資成長明顯落後
高房價	為讓匯率貶值購入大量外匯，金融體系流動性氾濫，致利率長期偏低，過剩資金流向房市推高房價
系統風險	經常帳順差擴大，巨額順差資金導引到壽險業投資美元資產，一旦匯率波動受創，將引發金融系統性風險

製表：吳慧珍

# 美國匯率操縱國名單讓央行買匯投鼠忌器

- ▶ 三項標準：(1)對美商品及服務貿易順差逾150億美元(台灣1000億美元)；(2)經常帳順差對GDP比率逾3% (台灣15%) ；(3)淨買匯金額對GDP比率逾2%，且12個月中有8個月(含)以上為淨買匯(台灣淨買匯約59億美元、占GDP比率0.7%)。

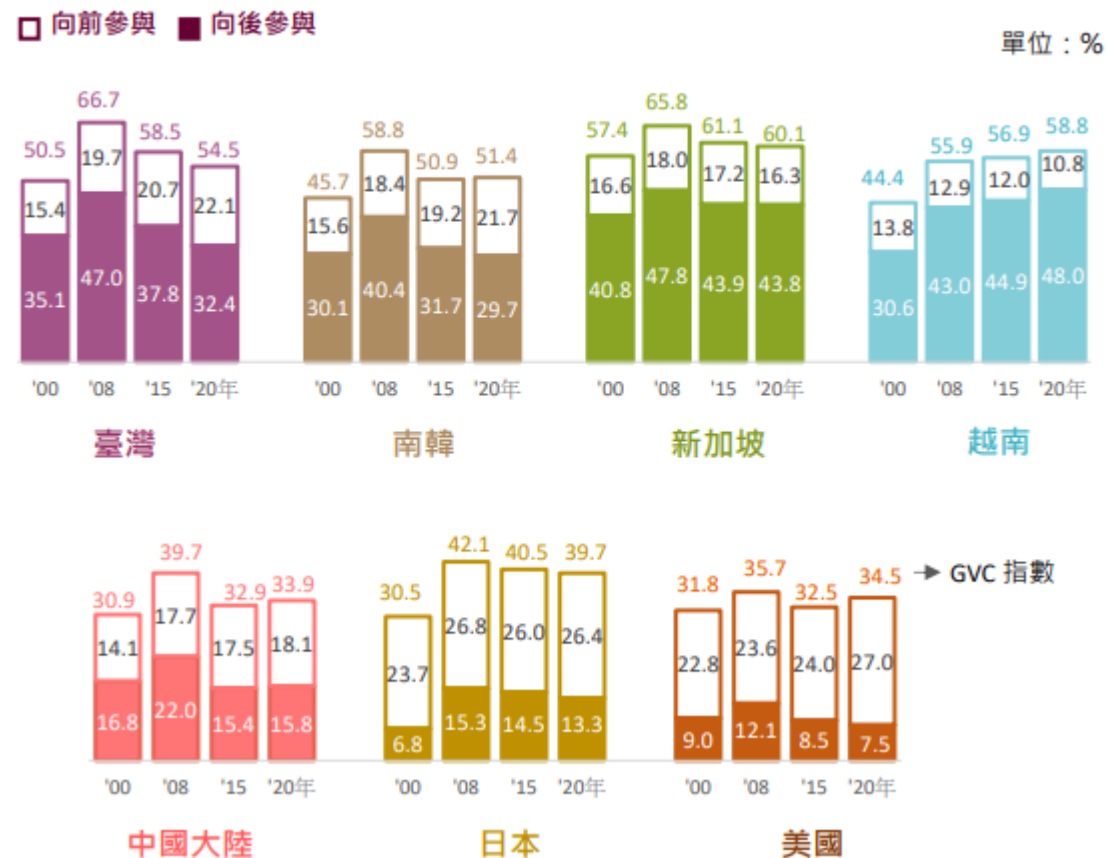


# 川普關稅2.0下台灣廠商更應加快升級轉型步調

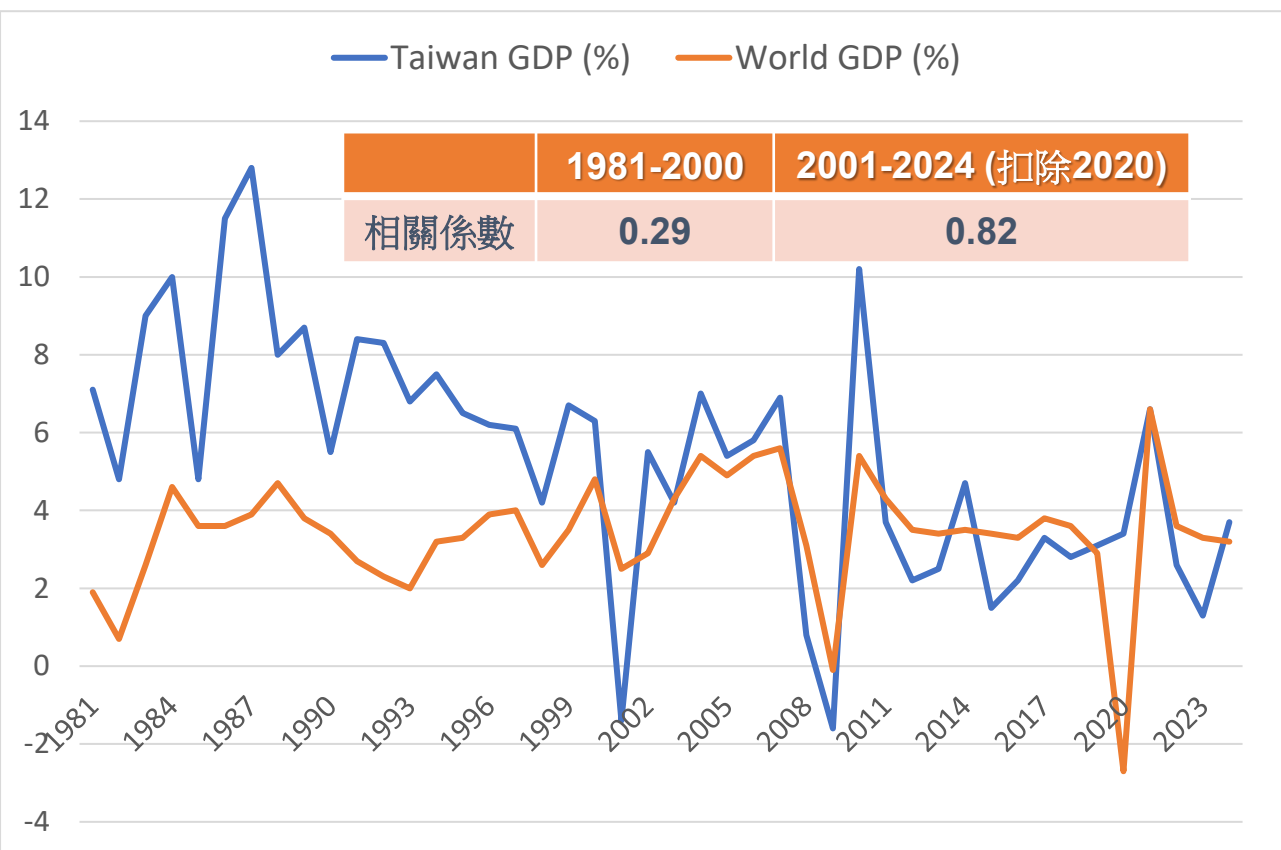
## ▶ 台灣經濟與全球高度連動

✓ 全球變局下加大產業數位化、智能化與高值化挑戰 → 升級轉型勢在必行

主要經濟體之全球價值鏈參與指數



相關係數	1981-2000	2001-2024 (扣除2020)
	0.29	0.82





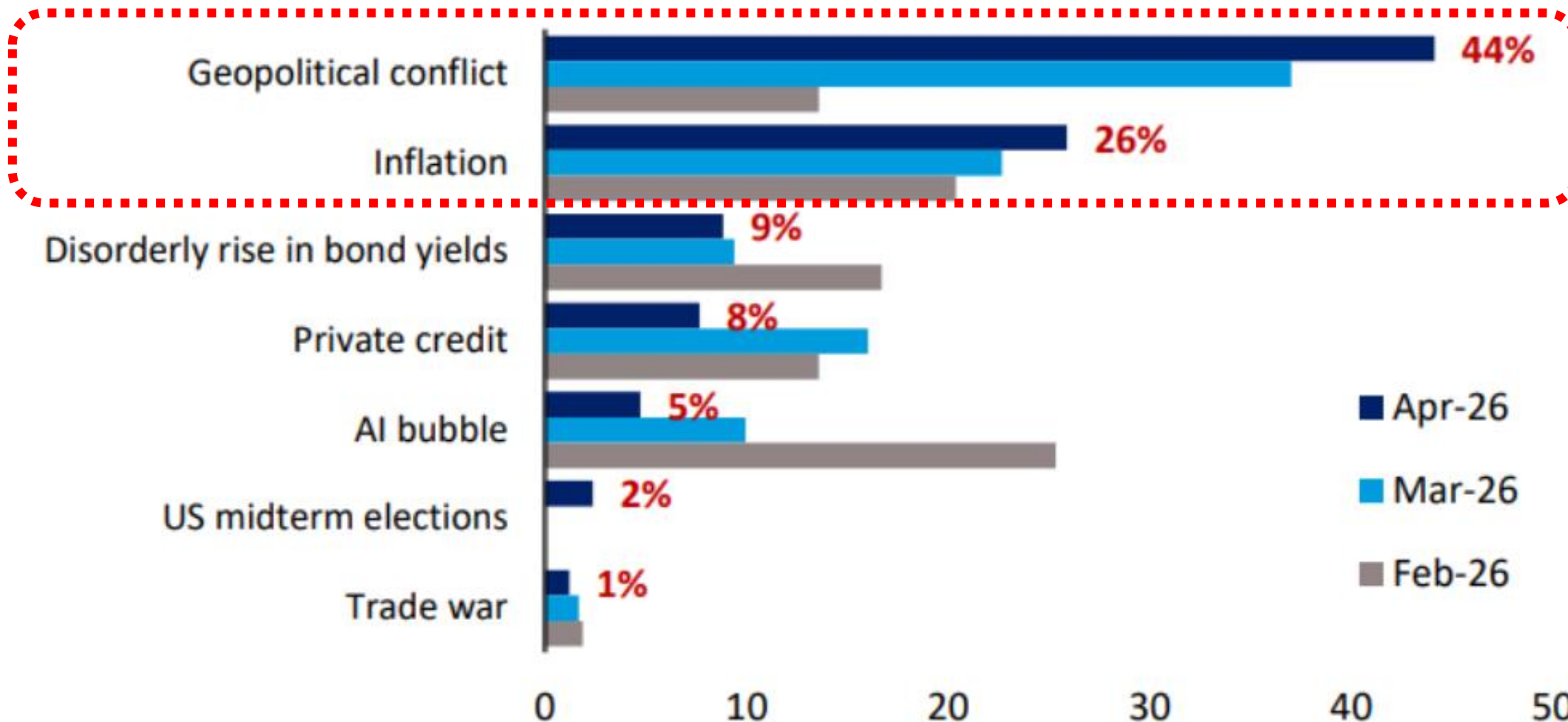
## 未來可能變數與不確定性

---

# 川普仍是2026最大灰犀牛

**Chart 12: Geopolitical conflict is the #1 tail risk for the 2<sup>nd</sup> straight month**

What do you consider the biggest 'tail risk'?



# AI泡沫到底存不存在？

核心變數	觀察變數	網路泡沫時期	當前AI發展
估值指標與股價	Nasdaq指數預期本益比	約 60.1倍 (2000 年 3 月)	約 27.7倍 (2025年10月)
	頂尖公司市值	Cisco約3,700~4,000億美元(2000年3月)	NVIDIA 曾達 5兆美元(2025年10月)
	Nasdaq 指數峰值	5,048 點 (2000年3月)	23,958 點 (2025年10月)
基本面與盈利能力	科技公司盈利比例	Nasdaq網路公司中只有約14%有獲利	領先AI企業普遍有獲利
	頂尖公司淨利潤率	Cisco 約 24%	NVIDIA 達 53.4% (2024年)
資金流動、採用率與市場情緒	VC 資金集中度	VC 總額約1,120億美元(2000年)；未向單一領域高度集中	AI新創佔全球VC資金約53%–58% (2025 年上半年/第一季)；高度集中
	企業/組織採用率	約50%–60%大型企業有網站 (1999年)；網路在美國家庭普及率約 50% (2000年)	全球約70~78%組織報告使用某種形式的 AI (2024年)
	投資人情緒	市場普遍對網路抱持狂熱信念 (Euphoria)	基金經理人中，有 54% 認為 AI 股票處於「泡沫區間」 (2025 年 10 月)

# 川普恐讓主要國家貨幣政策更分歧：加劇資金移動與匯率波動



通貨膨脹

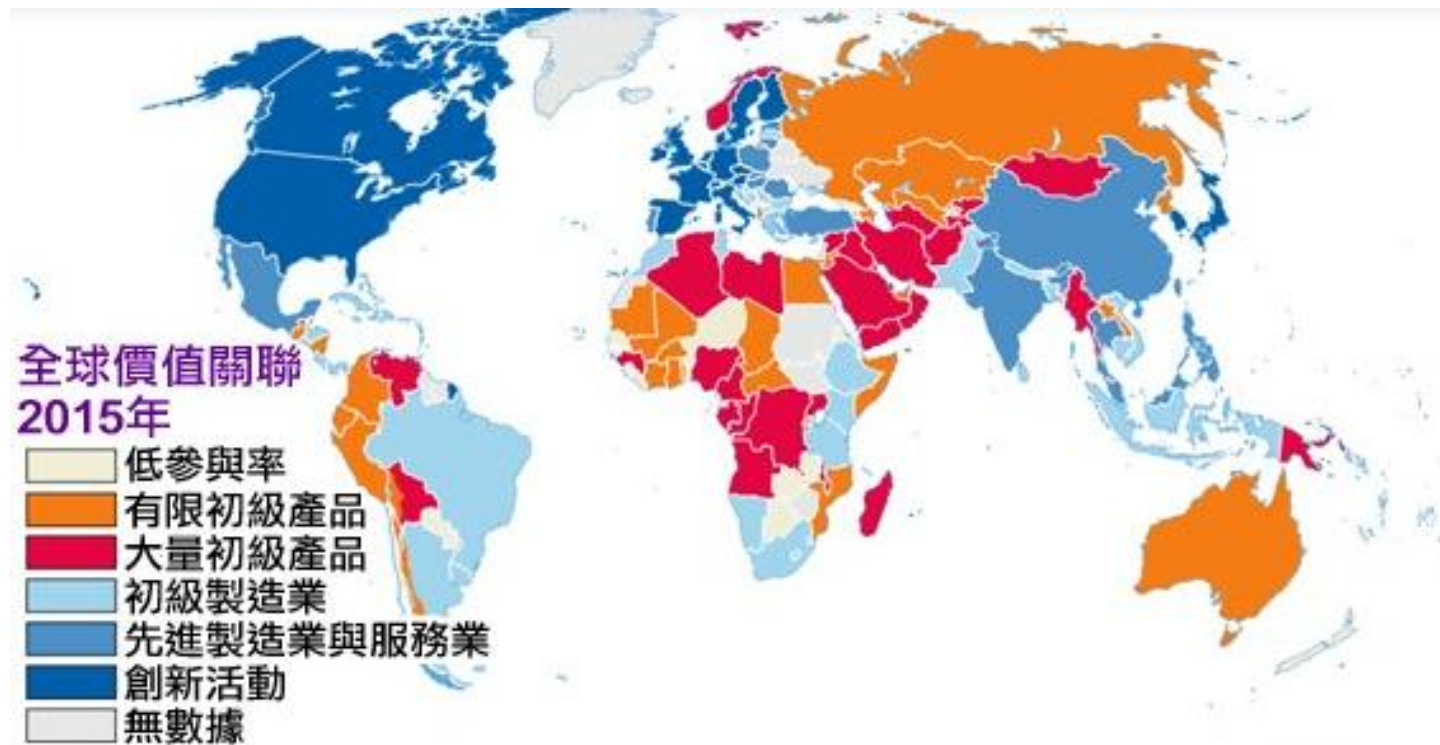


經濟成長



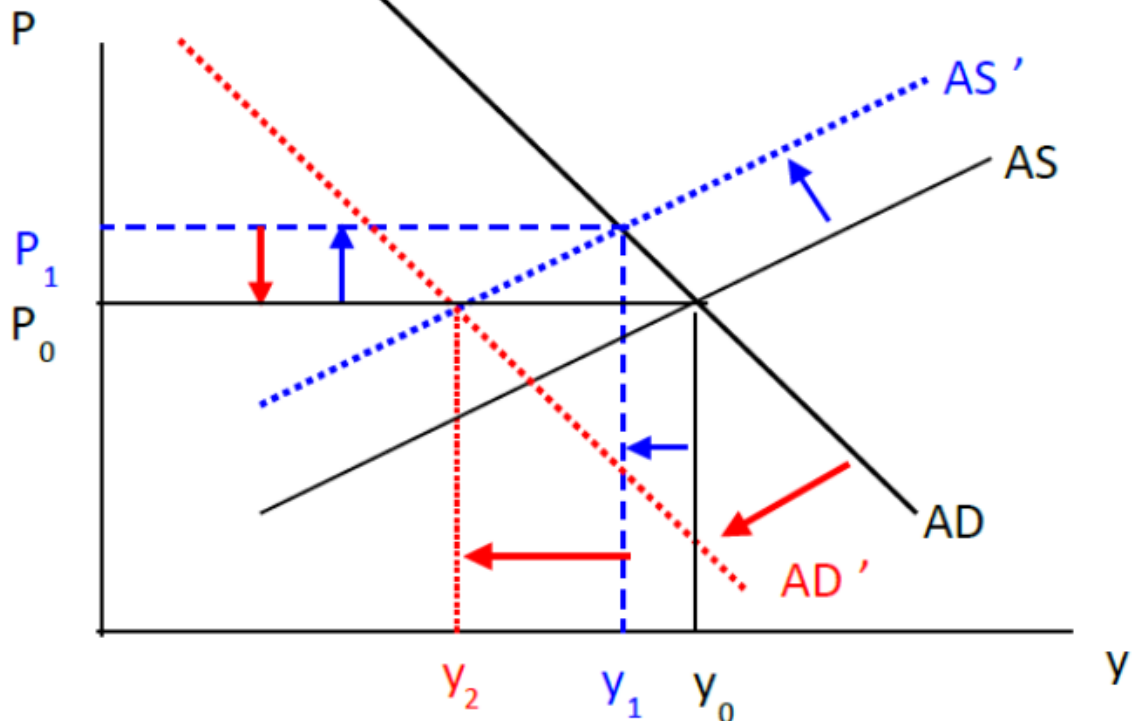
# 地緣政治風險催化短鏈革命也拉高企業生產成本

<b>概念</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› 供應鏈從長變短</li> <li>› 生產在地化.區域化</li> </ul>
<b>原因</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› 科技:工業4.0時代來臨</li> <li>› 成本:成本降低的全球化優勢逐漸消失</li> <li>› 市場:客製化.就近服務需求</li> <li>› 政府:棍子與紅蘿蔔</li> </ul>
<b>案例</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› 美國製造:宏遠.鴻海</li> </ul>



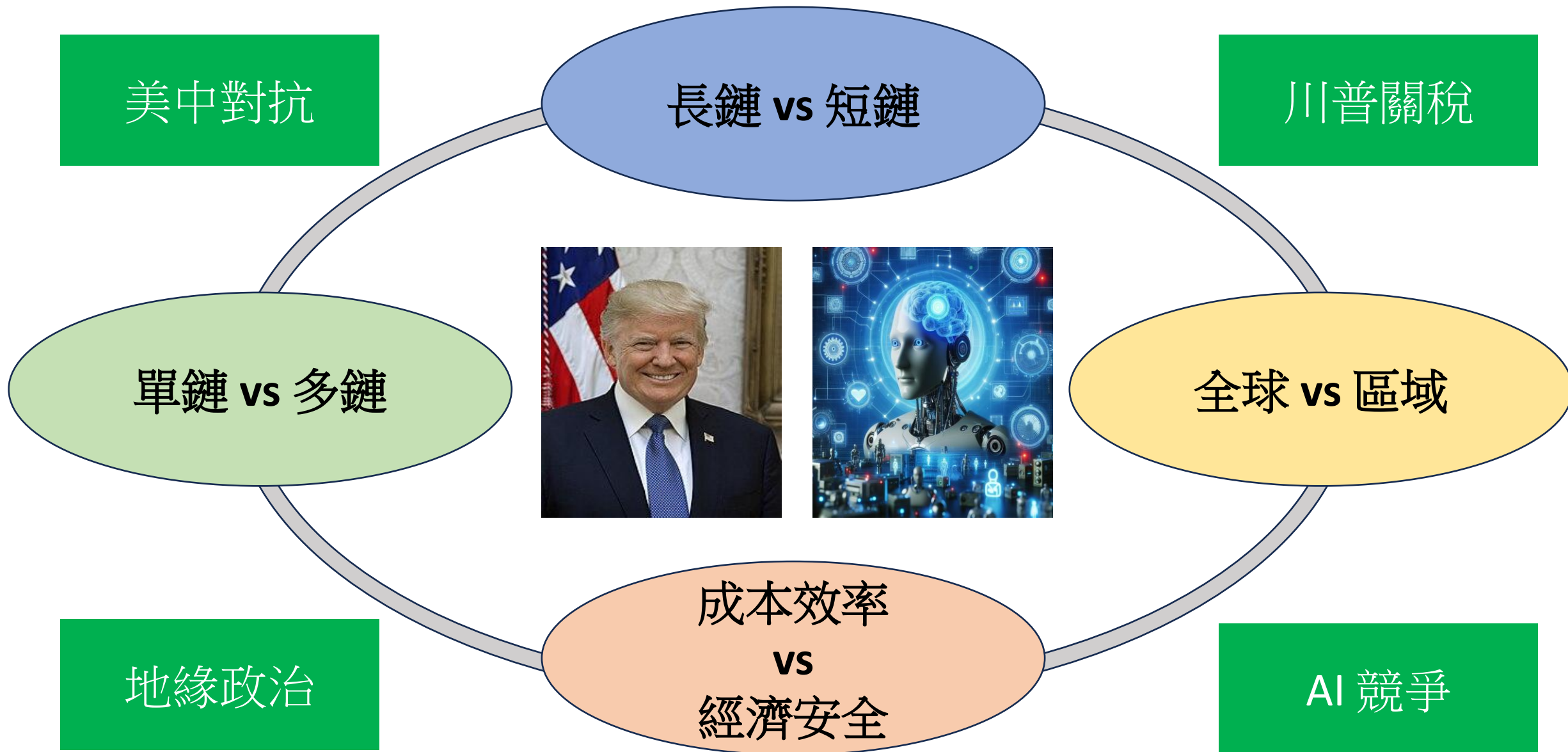
# 若成本推動通膨再來一次、全球經濟勢必付出更大代價

## 供給面衝擊與緊縮性政策



1. 進口原物料等生產成本上揚(總供給曲線AS移至AS')，造成物價大幅波動，產出由 $Y_0$ 降至 $Y_1$ 。
2. 央行若採大幅緊縮貨幣措施(使AD移至AD')，產出會由 $Y_1$ 再降至 $Y_2$ 。

# 世界經濟走向與趨勢



感謝聆聽  
敬請指教



Thank You

