

觀察近期國際經濟情勢，製造業與服務業兩樣情，服務業景氣回溫速度比預期要快，惟美歐日製造業表現依舊疲弱，需求遲滯加上通膨壓力仍高，利率不斷走升，導致經濟前景更加黯淡，不過隨著中國疫情政策急速轉向，令國際主要預測機構普遍看好中國今年經濟發展前景。

在國內製造業方面，預期未來廠商去化庫存調整已告一段落，加上中國經濟復甦，故看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞。服務業則受惠於今年農曆春節連假天數較長，帶動年節商品採買、外出聚餐增加，加上疫後邊境解封，出入境人數飆升，國內外旅遊市場大幅回溫，故零售業者與餐旅業者明顯看好當月景氣表現。

營建業方面，1月測驗點再度轉為下滑，主要來自於營造業與不動產業看壞當月景氣表現，前者係因廠辦興建動作減緩，相對影響機電整合工程業、房屋建築工程業的表現，後者則是整體經營環境仍由空方壓制，使得1月房市交易量出現明顯萎縮。根據本院調查結果，經過模型試算後，1月製造業與服務業營業氣候測驗點呈現上揚態勢，營建業測驗點則再度轉為下滑。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)發布2022年第四季美國經濟成長數值；第四季GDP成長年增率為1.0%，為2020年第四季以來的新低。美國經濟在內需市場表現方面，第四季的民間消費與民間投資成長年增率分別為1.9%與-4.6%。而同一時間的外需表現上，美國的商品與勞務出口及進口成長年增率則分別為5.3%與1.7%。此外S&P Global於2月發布美國2023年的經濟成長率預測為0.7%，較1月的預測值上修0.2個百分點。

有關美國就業市場表現方面，根據美國勞動統計局公布資料，美國於2023年1月的失業率為3.4%，較前一個月失業率下滑0.1個百分點；此

外1月美國非農就業人口增加51.7萬人。物價方面，美國2023年1月消費者物價指數(CPI)年增率為6.4%，較前月數值下滑0.1個百分點。扣除食品與能源價格的核心CPI年增率則為5.6%，亦較前月數值下滑0.1個百分點；美國聯準會(Fed)於2023年2月2日升息1碼，聯邦基金利率來到4.5-4.75%區間。此外美國商務部公布數據顯示，2023年1月美國零售銷售額月增率為3%，月增率幅度為近兩年最大，給予Fed繼續升息動機。

至於美國經濟近期的景氣展望方面，參考美國供應管理研究所(Institute of Supply Management, ISM)公佈美國的2023年1月製造業採購經理人指數(PMI)為47.4點，較前一個月數值下滑1.0點。另外ISM公佈的2023年1月服務業PMI為55.2點，較前一個月指數上揚6.0點。美國製造業與服務業PMI數值顯示，服務業與製造業的榮枯現況頗為分歧。

## (二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發布2022年第四季歐盟與歐元區經濟成長率，分別為1.8%與1.9%。歐盟前四大經濟體，包括德國、法國、義大利與西班牙於2022年第四季經濟成長率分別是：1.1%、0.5%、1.7%、2.7%。此外S&P Global於2月發布歐元區2023年的經濟成長率預測為0.5%，較1月的預測值上修0.3個百分點。

在歐洲就業市場表現方面，根據Eurostat最新公佈數據，歐盟與歐元區於2022年12月失業率分別為6.1%與6.6%，相較前一月失業率皆屬持平，較2021年同期則分別為下滑0.3與0.4個百分點。此外，Eurostat公布之2023年1月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為8.5%，較前一個月通膨數值下滑0.7個百分點；然而歐元區核心通膨則為7.0%，則較前月數值增加0.1個百分點。歐洲央行(ECB)2023年2月8日升息兩碼，邊際貸款利率來到3.25%，主要再融資利率為3%，存款機制利率則為2.5%。

至於歐洲經濟展望方面，參考歐盟委員會公佈的綜合經濟觀察指標(Economic Sentiment Indicator, ESI)，歐盟與歐元區2023年1月的ESI為98.0與99.9點，分別較前一個月數值上揚2.3與2.8點；皆為連續三個月的上揚，且是2022年下半年的最高點。2023年1月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，除了營建業信心指數較前月數值下滑之外，製造業、服務業、零

售業、與消費者信心指數皆較前一個月數值上揚。

### (三) 日本

日本內閣府公布2022年第4季國內生產總值(GDP)第1次速報值顯示，其中民間消費、出口年增率分別為1.3%、6.5%，而民間住宅投資及公共投資分別減少4.0%及2.7%，致實質GDP年增率僅為0.6%，合計2022年全年GDP年增率為1.1%，較2021年減少1個百分點。財務省公布2023年1月進口金額為10兆478億日圓，較2022年同期年增17.8%，為連續24個月的正成長；出口額為6兆5,512億日圓，較2022年同期年增3.5%，為連續23個月的正成長。S&P Global引用JIBUN BANK日本製造業採購經理人指數(PMI)，受到全球經濟疲軟，減產及新訂單下降幅度為2022年10月最低，致1月PMI指數維持2022年12月相同水準48.9點，為連續第3個月跌落榮枯線之下。

領先指標走勢方面，2022年12月日本領先指標97.2點，較11月減少0.5點，係因東證株價指數、新徵才人數(不含大學畢業)及新屋開工面積等指標年增率出現下滑。因此，展望日本未來經濟表現，領先指標之3個月移動平均來到97.9點，較11月減少0.47點，7個月移動平均來到99.1點，較11月減少0.51點。而S&P Global 2月份對2023年經濟成長率預測較1月增加0.13個百分點，為1.21%。

### (四) 中國

依據中國國家統計局規定，1月規模以上工業增加值、社會消費品零售額及固定資產投資等數據，會與2月份數據資料一併公布，因此僅就公布價格數據及PMI指標說明之。2023年1月居民消費價格年增率為2.1%，較2022年12月增加0.3個百分點，其中消費品及服務分別成長2.8%及1.0%，若再以細項觀察，鮮果、豬肉及旅遊等項目價格漲幅逾1成，不含食品及能源的居民消費物價年增率為1.0%。2023年1月工業生產者出廠價格年減為0.8%，較2022年12月減少0.1個百分點，其中原材料、加工等生產資料價格年減1.4%，食品、衣著、日用品及耐用消費品等生活資料價格年增1.5%。1月一線城市的新建商品住宅及二手住宅銷售價格較2022年同期分別上漲2.1%、0.9%，二線城市新建商品住宅及二手住宅價格分別年減1.1%及3.3%；70個大中型城市中，新建商品住宅和二手住宅銷售價

格年增率上漲的城市分別有15個和6個，僅占70個城市的3成，顯示目前中國房地產市場仍處於低迷。

在生產與商業活動方面，2022年12月中政府實施防疫新十條措施後，疫情防控進入新階段，產銷活動秩序逐步恢復，製造業PMI重回至擴張區間，由2022年12月47.0%回升至2023年1月50.1%，再以企業規模來看，大、中、小型企業製造業PMI分別較2022年12月增加4.0、2.2及2.5個百分點來到52.3%、48.6%及47.2%。非製造業活動指數則由2022年12月41.6%回升至2023年1月54.4%，大幅增加12.8個百分點。而S&P Global公布2月份最新預測2023年經濟成長率，較1月增加0.2個百分點，成長率來到5.19%。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到全球經濟需求依舊疲弱，加上適逢春節長假，工作天數較少，11大主要貨品類出口年增率續呈負成長，特別是電子零組件、機械及電機產品衰退幅度擴大，1月出口年減幅高達21.2%，連續三個月雙位數衰退，創下自2009年9月以來最大跌幅。在主要出口產品方面，電子產品因終端產品需求仍疲弱，客戶持續去化庫存，使得電子零組件和積體電路出口年減幅各達20.1%和33.3%。進口方面，受到國際原物料價格低檔震盪，廠商庫存偏高且春節前買氣觀望，以及工作天數較少等影響，令資本設備、農工原料與消費品進口年增率均呈衰退態勢，故1月進口年減幅高達16.6%，創下自2020年2月以來最大跌幅。總計2023年1月進出口同步衰退，出超金額為23.4億美元，衰退53.3%。

物價方面，受到今年農曆春節連假較上年提前，使得採購需求、旅遊團費、旅館住宿費及計程車資等循例加價時程均較上年提早，令教養娛樂類價格指數年增率由2022年12月2.29%擴大至2023年1月4.49%，對總指數影響0.55個百分點，較上月增加0.28個百分點。此外，蔬菜受上年同月天候平穩之低基數影響，漲幅較大，致整體食物類價格年增率由12月4.93%擴大至1月5.27%，對總指數影響1.31個百分點，較上月增加0.08個百分點。1月整體CPI年增率由上月2.71%擴大至3.04%，核心CPI年增率則由上月2.72%擴大至2.98%；PPI方面，受到石油及煤製品與電子零組件產品年增率較上月下滑影響，使得2023年1月整體PPI年增率由上月

6.32%縮小至5.61%。

國內生產方面，受到全球經濟需求依舊疲弱，廠商持續進行庫存調整，加上今年春節落點不同，工作天數較少，使得1月工業生產指數年減幅度從上月8.00%擴大至20.50%，連續五個月呈現衰退態勢，其中，資訊電子工業、金屬機電工業、化學工業與民生工業等四大業別均呈雙位數衰退。在電子零組件業方面，消費性電子產品需求疲軟，供應鏈進行庫存調整，廠商調降產能利用率因應，令電子零組件業生產指數年減19.70%。在化學原材料業方面，受到市場需求緊縮，產業鏈持續調節庫存，廠商採取減產或進行歲修因應，產能利用率相較上年同月為低，令化學原材料業生產指數年減26.75%。

內需消費方面，適逢農曆春節前採購高峰，民眾返鄉團聚而帶動年菜、伴手禮與各類民生商品消費需求，加上各景點亦湧現大量出遊人潮，有助於刺激終端買氣，使得1月綜合商品零售業年增16.30%，其中百貨公司年增35.14%。不過受到工作天數較少，影響交車數量，且因農曆春節落點不同，年菜、禮盒、尾牙摸彩商品等提前至上月發酵，令汽機車零售業、食品飲料及菸草零售業、資通訊及家電設備零售業營業額較上年同月呈現衰退態勢，故1月整體零售業營業額年增率從上月9.38%縮小至4.19%；餐飲業部分，受惠企業復辦尾牙、農曆春節長假帶動聚餐、出遊增加，航班旅運人次持續回升，帶動空廚餐點需求增加，故1月餐飲業營業額年增率從上月13.79%擴增至31.23%。

勞動市場方面，因工作場所業務緊縮或歇業而失業的人數較上年同月減少，2023年1月失業率3.50%，較上月下降0.02個百分點，較上年同月下降0.11個百分點。在薪資方面，2022年12月總薪資為57,405元，較2021年同月增加3.53%，12月經常性薪資為44,955元，較2021年同月增加2.22%，若以全年平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，2022年全年實質經常性薪資為41,357元，較2021年衰退0.15%，2022年全年平均實質總薪資為53,741元，較2021年成長0.48%。

在國內金融市場方面，貨幣市場狀況平穩，2023年1月金融業隔夜拆款利率最高為0.621%，最低為0.555%，加權平均利率為0.560%，較上月上升0.053個百分點，較2022年同期增加0.475個百分點。而股市方面，受

到美歐通膨持續走低、美國升息邁入尾聲的激勵下，加上中國鬆綁防疫政策，經濟軟著陸可能性上升提振金融市場樂觀情緒下，令全球股市受到提振，台股亦隨之走高，台灣加權指數1月底收在15,265.20點，上漲7.98%，平均日成交量為1,925.63億元。匯率方面，受到外資買超台股且大幅匯入影響，令本月新台幣匯率呈現走升態勢，月底匯率收在30.052美元，升值2.18%。

### 三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，製造業與服務業兩樣情，服務業景氣回溫速度比預期要快，惟美歐日製造業PMI依舊疲弱，經濟需求遲滯加上通膨壓力仍高，利率不斷走升，導致經濟復甦前景更加黯淡，不過隨著中國疫情防控政策急速轉向，1月生產生活秩序逐步恢復正常，令中國製造、非製造業、綜合PMI三大指數同步重回擴張區間，國際主要預測機構普遍看好中國今年經濟發展前景。

在國內製造業方面，儘管中國解封有利於其鋼材生產恢復，加上美國經濟表現優於預期，且比較基期較低，有助於主要產鋼國家地區如中國及歐美產量回溫，刺激國際煉鋼原料報價回升，帶動國際及國內鋼材報價持續走升，但由於國內各下游產業持續進行庫存調整，加上適逢農曆春節致銷售天數減少，使得整體回補需求仍相對疲弱，故雖有接近四成左右的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現，但亦有三成的鋼鐵廠商看好當月景氣；儘管1月國際原油、輕油價格上漲，帶動部分石化原料價格上漲，不過部分石化原料受制於市場需求疲弱，價格表現仍不理想，且12月下旬客戶已提前啟動春節前補貨備庫存的動作，而1月春節長假期間工作天數減少，加上中國仍處於疫情高峰，下游客戶採取檢修、降載因應，壓抑石化原料出貨表現，故仍有一半比例的化學工業廠商看壞當月景氣表現；時序進入電子產業傳統淡季，加上適逢農曆春節長假，工作天數減少影響出貨量，故電子機械業對當月景氣看法仍偏向普通與看壞居多。

在未來半年景氣看法上，儘管中國新增石化產能持續開出，並伴隨塑膠原料產能開出，對部分塑膠原料報價帶來向下壓力，且歐美經濟成長明顯走緩，影響下游客戶外銷接單表現，不過受惠全球太陽能、風電

、新能源汽車及環保綠色材料需求擴大，對相關塑橡膠原料產品需求仍帶來支撐，又上游石化原料供過於求情況持續，上游原料價格下跌，有助降低業者原料成本支出，故有一半比例的化學工業廠商看好未來半年景氣表現；儘管資料中心、伺服器及高效能運算等需求仍在，且我國廠商在技術與產能具有領先地位，然而半導體通路業者及終端客戶庫存去化速度不如預期，進而影響後續投片訂單規模，使得本產業業者訂單能見度仍較為模糊，更何況美中科技戰持續蔓延，使得國內廠商在營運策略上趨於謹慎，故電子機械業廠商對未來半年景氣看法偏向持平居多。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2023年1月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率為12.5%，較2022年12月10.4%增加2.1個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為44.4%，較12月48.8%減少4.4個百分點，其中化學工業、橡膠製品、非金屬礦物、金屬製品、紡織業、皮革毛皮製品、成衣及服飾業等有一半比例以上的廠商看壞當月景氣表現，而電子機械業、機械設備製造修配業與運輸工具業廠商看壞未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看好；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由2022年12月的25.2%增加10.9個百分點至當月的36.1%，看壞比率則由12月的29.7%減少13.3個百分點至當月的16.4%，化學工業、塑橡膠製品、非金屬製品、電力機械與電子機械業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞，而化學製品業、機械設備製造修配業與精密器械業則持平看待未來半年景氣表現。

將上述製造業對當月及未來半年景氣看法比率之調查結果，經過本院模型試算後，2023年1月製造業營業氣候測驗點為88.18點，較上月修正後之86.50點增加1.68點，呈現連續三個月上揚態勢。

服務業方面受惠於今年農曆春節連假天數較長，民眾返鄉團聚而帶動年菜、伴手禮與各類民生商品消費需求，加上民眾於元旦連假、年節規劃國內旅遊，各景點湧現大量出遊人潮，有助於刺激終端買氣與年節聚餐商機，加上疫後邊境解封，出入境人數飆升，國外旅遊市場明顯回溫，故零售業者與餐旅業者明顯看好當月景氣表現。儘管1月台股大漲，有助於提振自營獲利表現，然受到春節連假影響，交易天數較少，整體成交量能偏低，使得券商經紀業務收入減少，縱使自營獲利改善仍不足

以填補業績缺口，令證券業者看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，在保險業方面，因人身保險市場影響整體保費收入甚大，且以利變型保單商品占大宗，為改善其買氣，多家壽險業者已陸續調升宣告利率，刺激保單購買需求，加上新冠疫情降級趨勢愈發明顯，產險業防疫險賠付情況有望提早解除，故有超過九成的保險業者看好未來半年景氣表現。在零售業方面，疫情趨於平穩，室內口罩令將大幅解禁，民眾生活將回歸常態，不過民生通膨漲勢未休，各商品間恐有連鎖效應，影響消費信心層面擴大，故有七成左右的零售業者持平看待未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，零售業與餐飲業看好當(1)月景氣表現，批發業、證券業與保險業看壞當月景氣的廠商比例明顯高於看好，運輸倉儲業對當月景氣表現看法則呈現兩極；在未來半年看法的部分，證券業與保險業明顯看好未來半年景氣表現，零售業、餐旅業與銀行業則持平看待未來半年景氣表現，運輸倉儲業則較看壞未來半年景氣表現。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2023年1月服務業營業氣候測驗點為91.96點，較上月修正後之90.01點增加1.95點，結束先前連續五個月下跌態勢轉為上揚。

在營造業方面，有鑑於民間建築工程中的廠房建置需求滑落，導致業者工程進度出現延宕，相關營收呈下滑，故2023年1月營造業景氣表現未如預期。展望未來，營造業將延續公建需求增長、民建需求下滑趨勢，且因公建成長力道較大，未來營收成長具可期性，惟部分建材價格再度上揚，墊高本產業成本壓力，又缺工問題猶存，拖累工程施作進度，抑制業者營收成長空間，故未來半年營造業景氣尚以持平視之。

在不動產業方面，1月六都建物買賣移轉件數月增率為-38.4%，主要是農曆春節的長假效應，造成地政機關工作天數減少，同時也影響看屋量與簽約量，更重要的是房市所面臨的大環境呈現利空夾擊狀態所致。至於未來半年，市場對於景氣走向仍審慎以對，且短期內住宅與商用不動產恐處於調整階段，其中住宅市場則是處於個案表現階段，至於不動產業者則是因應市場變化，將積極轉戰公辦都更、捷運聯開案等較為穩健的開發方式，而工業地產則可望在製造業景氣回穩後逐步獲得支撐。



將上述營建業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，本次營建業2023年1月營業氣候測驗點為91.50點，較2022年12月之92.27點下跌0.77點，結束先前連續兩個月上揚態勢，再度轉為下滑走勢。

#### 四、綜合分析判斷

本院各產業研究人員根據廠商問卷調查及工業產銷等相關資訊，對個別產業未來半年之景氣趨勢綜合判斷如下：

- 1月轉壞，未來半年較1月看壞之產業：  
玻璃及其製品、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、資料儲存及處理設備、自行車製造業、自行車零件製造業、建築投資
- 1月轉壞，未來半年較1月看好之產業：  
食品業、製油、製粉及碾穀、金屬建築結構及組件業、電線電纜、視聽電子產品、保險業
- 1月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
總製造業、屠宰業、飼料業、紡織業、紡紗業、織布、成衣及服飾、皮革毛皮製品、紙業、印刷業、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、人造纖維製造業、化學製品、橡膠製品、陶瓷及其製品、水泥及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電子零組件業、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、機車零件製造業、營建業、一般土木工程業、批發業、證券業、運輸倉儲業
- 1月持平，未來半年較1月看壞之產業：  
木竹製品業
- 1月持平，未來半年較1月看好之產業：  
冷凍食品、電力機械、電力機械器材製造、汽車零件、精密器械、電信服務業
- 1月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
石油及煤製品、塑膠製品、鋼鐵基本工業、電子機械、通信機械器材、育樂用品業
- 1月轉好，未來半年較1月看壞之產業：  
無
- 1月轉好，未來半年較1月看好之產業：  
不含酒精飲料、零售業、餐旅業、銀行業
- 1月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
非金屬礦物、家用電器