

2022.2.25

觀察近期國際經濟情勢，俄羅斯對烏克蘭發動攻擊，烏國宣布全國實施戒嚴，俄烏緊張局勢升溫，使得全球金融市場短期波動加劇，國際原物料、黃金、糧食價格飆漲，增添美歐通膨壓力與經濟復甦不確定性。

在國內製造業方面，儘管創新科技應用與數位轉型持續擴展，然受到部分原物料報價較為疲弱，加上農曆春節前國內烯烴廠、鋼鐵廠高爐與機器設備進行設備檢修而減產，使得製造業廠商對於當月與未來半年景氣表現看法表現分歧。

服務業受到國內出現多起本土群聚感染事件影響，加上近期民生物價上漲壓力高漲，故零售業者多保守看待當月與未來半年景氣表現。再者，受到春節長假前股市交投清淡，加上金融市場對於通膨加速升息的擔憂，美股回檔修正亦拖累台股，故證券業者看壞當月景氣表現。

營建業方面，1月測驗點轉為上揚主要是來自於營造業者看好未來半年景氣的緣故，其係因政府採多元化方案減輕承攬公共建設營造廠建材成本上揚的壓力，加上商辦廠辦等工程新建、改建商機依然看好所致；而不動產業因政府多項打炒房政策升級的效應浮現，令1月景氣看法較為保守，至於未來半年房市景氣不易出現崩跌，尚以持平視之。

根據本院調查結果，經過模型試算後，1月製造業營業氣候測驗點轉為微幅下滑，服務業測驗點則結束先前連續五個月上揚態勢轉為下滑，營建業測驗點轉為上揚。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（BEA）於2022年元月底，發布2021年第四季美國經濟成長數值。以年增率而言，美國第四季GDP成長率為5.5%。2021年第四季美國在內需市場表現方面，民間消費與民間投資成長率分別為7.1%與8.6%。而在外需市場表現上，同一季美國的商品與勞務出

口成長率分別為 5.3%與 9.6%。

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 2022 年 1 月的失業率為 4.0%，較前一個月失業率上揚 0.1 個百分點；此外 1 月美國非農就業人口增加 46.7 萬人。物價方面，美國 2022 年 1 月消費者物價指數（CPI）年增率為 7.5%，較前月數值上揚 0.5 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 6.0%，較前月數值上揚 0.5 個百分點。美國通膨持續升溫，聯準會（Fed）於 2 月 16 日公布 2022 年 1 月會議紀要。內容顯示，Fed 很有可能最快在 3 月開始升息。

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 2022 年 1 月製造業採購經理人指數（PMI）為 57.6 點，較前一個月數值下滑 1.2 點。另外 ISM 公佈的 2022 年 1 月服務業 PMI 為 59.9 點，較前一個月指數下滑 2.4 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值雖然都屬下滑，但兩者仍皆顯著的超越 50 點榮枯線以上，代表美國經濟景氣目前還是處於擴張態勢。

（二）歐洲

歐盟統計局（Eurostat）發布 2021 年第四季歐盟（EU27）與歐元區（EA19）的經濟成長數值，以年增率而言，第四季歐盟與歐元區經濟成長率分別是 4.8%與 4.6%。德國、法國、義大利、西班牙等四大經濟體於 2021 年第四季的經濟成長年增率分別是：1.4%、5.4%、6.4%、5.2%。

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 2021 年 12 月失業率分別為 6.4%與 7.0%，皆較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，較 2020 年同期則分別下滑 1.1 與 1.2 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2022 年 1 月歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 5.1%，較前一個月數值增加 0.1 個百分點；歐元區核心通膨則為 2.5%，則較前月數值下滑 0.2 個百分點。歐洲央行（ECB）目前的融資利率、邊際貸款利率和存款利率分別維持在 0%、0.25%和 -0.5% 不變，且近期並沒有升息計畫。

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 2022 年 1 月的 ESI 為 111.6 與 112.7 點，分別較前一個月數值下滑 1.4 與 1.1 點，但仍屬 2020 年疫情爆發以來的相對高點。也就是歐洲經濟與美國類似，仍處於復甦、擴張階段，但是態勢是否持續需密切觀察。2022 年 1 月歐盟與歐元區 ESI 數值以細項來看，消費者、服務業、營建業與製造業信心指數下滑是導致歐盟與歐元區 ESI 下滑的主要原因，至於零售業信心指數，則屬上揚。

(三) 日本

日本內閣府公布 2021 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 1.9%、5.9%，而公共投資及民間住宅投資分別減少 10.9%及 0.7%，致實質 GDP 年增率僅為 0.7%，合計 2021 年全年 GDP 年增率為 1.7%。財務省公布 2022 年 1 月進口金額為 8 兆 5,231 億日圓，較 2021 年同期年增 39.6%，為連續 12 個月的正成長；出口額為 6 兆 3,320 億日圓，較 2021 年同期年增 9.6%，為連續 11 個月的正成長。IHS Markit 引用 JIBUN BANK 日本製造業採購經理人指數 (PMI)，受到全球景氣穩健成長，產量和新訂單出現強勁擴張，致 PMI 指數來到 55.4，較 2021 年 12 月增加 1.1 點，為連續第 11 個月在榮枯線之上。

在領先指標走勢方面，2021 年 12 月日本領先指標 104.3 點，較 11 月增加 0.4 點，除礦工業用生產財在庫率、新徵才人數(不含大學畢業)、日經商品指數及中小企業銷售展望等指數呈現成長外，其餘指標皆呈現下滑。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 103.5 點，較 11 月增加 1.1 點，7 個月移動平均來到 103.4 點，較 11 月增加 0.08 點。而 IHS Markit 2 月份對 2022 年經濟成長率預測較 1 月減少 0.45 個百分點，來到 2.93%。

(四) 中國

依據中國國家統計局公布 2022 年 1 月居民價格年增率為 0.9%，較 2021 年 12 月減少 0.6 個百分點，其中消費品及服務分別成長 0.4%及 1.7%。2022 年 1 月工業生產者出廠及購入價格年增率分別為 9.1%及

12.1%，較 2021 年 12 月減少 1.2 及 2.1 個百分點。1 月一、二線城市新建商品住宅銷售價格較 2021 年同期分別上漲 4.4%、2.5%及 0.5%，二手住宅價格分別年增 4.1%及 1.0%；70 個大中城市中，新建商品住宅和二手住宅銷售價格年增率下滑的城市分別有 20 個和 30 個，顯示商品住宅銷售價格年漲幅回檔，年增率下滑的城市數量增加。

在生產與商業活動方面，製造業受到疫情復發的影響，各項指標呈現下滑，2022 年 1 月 PMI 指數來到 50.1%，月減 0.2 個百分點；再從企業規模看，除大企業 PMI 較 2021 年 12 月增加 0.3 個百分點，來到 51.6%外，中及小企業 PMI 則分別減少 0.8 及 0.5 個百分點，來到 50.5%及 46.0%；非製造業 PMI 指數來到 51.1%，較 2021 年 12 月減少 1.6 個百分點。而 IHS Markit 2 月份最新預測，2022 年經濟成長率為 5.33%，較 1 月減少 0.1 個百分點。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，儘管有農曆春節前拉貨效應，然受到去年比較基期較高，使得 2022 年 1 月整體出口年增率由上月的 23.4%縮減至 16.7%，連續十一個月出口呈現雙位數成長。從出口主要貨品來看，除光學器材出口呈現衰退，紡織品與塑橡膠及其製品出口成長率較低外，其餘貨品出口年增率仍為雙位數成長表現；進口方面，手機與小客車等消費品進口年增率續呈衰退，故消費品進口年增率轉為負成長，加上積體電路與原油等農工原料進口年增率較上月略低，故 1 月整體進口年增率由上月的 28.1%縮減至 24.9%，連續十一個月進口呈現雙位數成長。總計 2022 年 1 月出超金額為 49.2 億美元，衰退 20.6%。

國內生產方面，受惠於農曆年前備貨效應、終端消費需求活絡，以及新興科技應用持續擴展，激勵半導體產能滿載，故 2022 年 1 月工業生產指數較上年同月增加 10.00%。就細部產業來看，受到春節調節庫存，國內鋼鐵高爐與烯烴廠進行歲修而減產，使得化學原材料業與基本金屬業生產指數年減幅度較上月擴大，而汽車及其零件業則持續受到供應鏈缺料影響，加上去年同月比較基期偏高，令該產業生產指數年增率續呈負成長；在資訊電子產業方面，受惠於 5G、高效能運算、物聯網及車用電子等應用需求持續，激勵半導體產能滿載，電子零組件業年增 21.22%

為主要貢獻來源，且係自 2019 年 12 月以來，年增率均呈現雙位數成長，為推升製造業生產成長之主要貢獻來源。

在內需消費方面，除部分業者進口車銷量減少，加上去年同期比較基期較高，使得汽機車零售業績呈負成長外，其餘零售業則適逢農曆春節前採購高峰，精品、冬衣、鞋類、年菜、蔬菜水果、禮盒銷售攀升，加上兩年春節落點不同，帶動布疋及服飾品零售業、食品飲料及菸草零售業、超級市場、量販店、電子購物及郵購業均呈雙位數成長；國際油價走高，有助於燃料零售業績強。故 1 月整體零售業營業額年增率從上月 3.72%擴大至 6.37%；餐飲業部分，儘管有本土疫情干擾，然有鑑於國人完整接種疫苗覆蓋率已超過七成，國人對疫情的恐慌程度有所降低，民眾外出用餐或外帶意願仍具支撐，加上多數業者亦看好內需消費力持續回溫，逐步加快展店速度以增添營運動能，故 1 月餐飲業營業額年增率為 8.72%，連續四個月維持正成長態勢。

物價方面，因上年除夕所在月份不同，部分服務費用循例於春節前加價，加上水果、水產品與肉類等應節商品價格維持高檔，使得雜項類價格年增率由上月 0.83%擴大至 2.76%，對總指數的影響從上月 0.13 個百分點增加至 0.45 個百分點，故 2022 年 1 月整體 CPI 年增率由上月 2.62%擴大至 2.84%，CPI 連續六個月成長超過 2%以上，核心 CPI 年增率則由上月 1.84%擴大至 2.42%，核心 CPI 年增率創下自 2009 年 2 月以來新高紀錄；WPI 方面，受到石油及煤製品、基本金屬、化學材料及其製品與藥品價格年增率較上月明顯下滑，故 2022 年 1 月整體 WPI 年增率由上月 12.46%縮小至 10.83%。

勞動市場方面，受到工作場所業務緊縮或歇業而失業的人數減少影響，2022 年 1 月失業率 3.61%，較上月下降 0.03 個百分點。與 2021 年同月相比，受到對原有工作不滿意而失業或臨時性工作結束而失業的人明顯減少影響，2022 年 1 月失業率較上年同月下降 0.05 個百分點。在薪資方面，2021 年 12 月總薪資為 54,989 元，較 2020 年同月增加 2.74%，12 月經常性薪資為 44,000 元，較 2020 年同月增加 2.65%，若以全年平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，2021 年全年平均實質經常性薪資為 41,422 元，較 2020 年微幅衰退 0.04%，2021 年全年平均實質總薪資為 53,445 元，較 2020 年成長 0.96%。

在國內金融市場方面，銀行資金依舊寬鬆，2022年1月金融業隔夜拆款利率最高為0.142%，最低為0.079%，加權平均利率為0.085%，較上月上升0.002個百分點，較2021年同期增加0.006個百分點。而股市方面，受到美歐通膨情況持續惡化、美國聯準會不斷釋出不排除更多次升息及加快縮表言論、俄羅斯與烏克蘭衝突升溫等，加上國內出現多起Omicron變種病毒的本土傳播鏈，令台股呈現修正態勢，台灣加權指數1月底收在17,674.40點，下跌2.99%，平均日成交量為2,922.86億元。匯率方面，金融市場預期美國聯準會升息時點提前且幅度加大，帶動美元指數於1月中旬後走升，加上春節長假前匯市交投清淡，令1月下半月的新台幣呈現貶值態勢，月底匯率收在27.828美元，貶值0.50%。

三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，儘管Omicron變種病毒持續肆虐，導致全球疫情大爆發，不過有鑑於疫苗覆蓋率已高、該病毒的重症與致死率已大幅降低，各國轉而朝向與病毒共存方向之路前進，不再採取嚴格防疫管制措施，故預期病毒對經濟的干擾程度有望逐步降低。然近日俄羅斯對烏克蘭發動攻擊，烏克蘭宣布全國實施戒嚴，由於俄羅斯是世界上最大的小麥供應國，且歐洲的能源供應有部分需依靠俄羅斯，故俄烏緊張局勢升溫，使得全球金融市場短期波動加劇，國際原物料、黃金、糧食價格飆漲，增添美歐通膨壓力與全球經濟復甦不確定性。

在國內製造業方面，1月國際油價走高，多數石化原料價格表現上漲，不過乙烯受制於下游需求疲弱，價格明顯走跌，且塑橡膠原料的下游部分加工廠提早於春節前夕停工，加上中國多地傳出疫情，使得下游買盤購料轉趨謹慎觀望，故多數塑膠原料報價呈現下跌，加上受到船期延誤影響，使得廠商部分訂單延後交運，故仍有將近三成左右的化學工業廠商看壞當月景氣表現。在電子機械方面，儘管時序進入傳統淡季，然晶圓代工業者受惠於先進製程比重上揚、傳統製程產能滿載，加上高效能運算、汽車電子市場的需求持續回溫，且隨著半導體含量不斷提升，有助於封測需求仍保持暢旺，故仍有三成以上的電子機械業廠商看好當月景氣表現。

至於在未來半年景氣看法上，儘管近期東南亞製造業生產情況好轉，

當地塑膠加工業以及紡織需求提升，有利於化學工業出貨表現，不過中國經濟成長動能放緩，加上中國、美國陸續有石化原料新增產能持續開出，石化原料供給轉趨寬鬆的情況下，將使得部分石化原料競爭壓力提高，且隨著疫情趨緩，防疫用品需求走緩，亦間接壓抑相關石化與塑膠原料需求，又國際油價維持在偏高價位，相關原料產品獲利空間受到壓縮，故有八成左右的化學工業廠商持平看待未來半年景氣表現。在電子機械業方面，受惠於創新科技應用與數位轉型加速擴展，5G、WiFi 等晶片需求依舊暢旺，加上國內 IC 設計業者具有產能支援，可望提升市占率，且國內晶圓代工業者仍積極擴增產能、訂單能見度仍佳，短期內難出現供過於求的現象，而封測業者則受惠於商用、工控需求強勁，以及 5G、AI、高效能運算等市場擴大，進而帶動廠商營運表現，故有將近六成的電子機械業廠商看好未來半年景氣。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2022 年 1 月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率為 26.6%，較 2021 年 12 月 28.2% 減少 1.6 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 18.1%，較 12 月 20.9% 減少 2.8 個百分點，食品業、成衣及服飾業、電力機械與電子機械業廠商看好當月景氣的廠商比例明顯高於看壞，而機械設備製造修配業、非金屬礦物、鋼鐵基本工業與化學工業對當月景氣看法較為悲觀；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 2021 年 12 月的 35.5% 增加 4.1 個百分點至當月的 39.6%，看壞比率由 12 月的 12.8% 減少 4.4 個百分點至當月的 8.4%，除機械設備製造修配業與育樂用品業廠商對未來半年看法較為悲觀外，其餘產業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞，接近六成的電子機械業廠商樂觀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，2022 年 1 月製造業營業氣候測驗點為 103.87 點，較上月修正後之 104.05 點微幅下滑 0.18 點，結束先前連續二個月上揚態勢轉為下滑，且下滑幅度有限，顯示廠商認為 1 月景氣表現與上月差異不大。

服務業方面儘管時序進入農曆年前備貨旺季，民眾除舊佈新與採買年貨等消費需求相對增加，然受到國內出現多起本土群聚感染事件影響，部分地區的零售業者，因配合政府措施，若出現確診者足跡則閉館清潔

消毒，故有三成五左右的零售業者看壞當月景氣表現。證券業受到跨年、農曆春節等因素影響，使得交易天數減少，且春節長假前股市交投清淡，加上金融市場對於通膨加速升息的擔憂，美股回檔修正也拖累台股走勢，使得證券商在經紀、自營等兩大業務表現偏弱，故證券業者看壞當月景氣表現。

至於在未來半年景氣看法上，在零售業方面，儘管本土疫情穩定可控，對於民生經濟影響將逐漸減輕，有利於改善內需市場氣氛，然近期民生物價上漲壓力高漲，不僅餐飲業、民生用品業，家具、居家百貨業者近期也都加入漲價行列，使得民眾實質購買力下滑，內需市場回升幅度有限，故有四成五的零售業者對於未來半年景氣表現較為悲觀。在保險業方面，儘管新冠疫情及俄烏地緣政治危機等問題將對資本市場帶來波動，不過預期壽險業者將於股市尚處高檔震盪之際處分股票資產，實現資本利得並增加現金部位，可望在利率上升之際，提升對投資海外債券持有部位，加上預期美元升值將有助於降低保險業匯兌成本，故保險業者看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞。

在服務業調查部分，約有超過六成比例的餐旅業、保險業與運輸倉儲業者看好當(1)月景氣表現，而零售業、證券業與電信服務業則看壞當月景氣表現；在未來半年看法的部分，零售業與批發業看壞未來半年景氣表現，而餐旅業、證券業與保險業看好未來半年景氣的比例明顯高於看壞。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2022年1月服務業營業氣候測驗點為95.74點，較上月修正後之98.77點下滑3.03點，結束先前連續五個月上揚態勢轉為下滑。

在營造業方面，儘管營造廠出工情況略感吃緊，但有鑑於主辦機關為求預算消化順暢，已要求營造廠依約辦理驗收請款作業，在完成現勘之後，工程尾款陸續到位，故2022年1月景氣尚可持平視之。展望未來，在政府已擴大溯源管理來加強各工區用料分配，同時透過貨物稅減免與集中採購等方式舒緩購料成本上漲壓力，加上商辦廠辦等工程新建、改建商機依然看好之下，未來半年營造業景氣將呈現好轉態勢。

不動產業方面，2022年1月五大不動產仲介業者交易量月減率介於

7.0~19.0%，反映季節性因素、各政府單位打炒房措施全面升級、購屋族出價保守等因素的干擾；而1月六都建物買賣移轉件數月增率為-13.3%，主要是政府多項打炒房政策升級的效應浮現，及2021年12月基期因房市景氣熱絡與年底前的交屋潮而墊高所致。展望未來，雖然各部會對房市採行空前強力的多元政策進行調控，且未來利率環境確實將有所轉變，所幸資金效應、投資保值需求仍在，故未來半年房市景氣不易出現崩跌，僅是價量增幅呈現趨緩態勢的機率較高。

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2022年1月營業氣候測驗點為110.00點，較2021年12月之108.91點上揚1.09點，反映2021年10月~2022年1月呈現高檔震盪的格局。

綜合上述，根據本院調查結果，經過模型試算後，1月製造業營業氣候測驗點微幅下滑，服務業測驗點則結束先前連續五個月上揚態勢轉為下滑，營建業測驗點轉為上揚。

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