

2022.9.26

觀察近期國際經濟情勢，俄羅斯以能源供應為武器，並頒布動員令增員作戰，使得俄烏衝突升級。再者，多國持續升息對抗通膨，歐洲央行與美國聯準會皆於 9 月升息 3 碼，且同步下修 2023 年經濟成長預期，加上中國封控措施尚未放寬，顯示美、歐、中經濟前景仍難樂觀看待。

在國內製造業方面，儘管有國際品牌旗艦新機拉貨效應，然全球通膨壓力抑制民眾消費力道，造成消費性終端客戶仍在調整庫存去化，故整體製造業廠商對當月景氣表現看法較上月調查相比略有改善，但改善幅度有限，且對未來半年景氣看法仍多呈持平與轉差。

服務業適逢暑假出遊旺季，疫情影響淡化與國旅補助政策挹注，有助於帶動人潮出籠，然受到物價上漲有感、全球經濟前景不明、股市震盪等影響，消費者信心持續走低，使得零售業看好當月景氣與未來半年景氣的廠商比例較上月調查為低。

營建業方面，8 月測驗點轉為下滑主要來自於營造業當月與未來半年，以及不動產業者對於未來半年看法較未如預期所致；顯然鑑於房建、廠務暨裝修等工程市況出現逆風，致使各工程訂單挹注趨弱，在建項目工期拉長，工程款延遲認列，加上房市買賣雙方觀望的情緒依舊濃厚等緣故；其中營建業有接近三成比例的廠商認為未來半年景氣表現將轉差，反映市況仍顯保守。

根據本院調查結果，經過模型試算後，8 月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點均呈下滑態勢，其中製造業測驗點已連續八個月下滑。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 上修前次公佈之 2022 年第二季美國經濟成長數值，修正後之第二季 GDP 成長年增率 (yoy) 為 1.7%，上修幅度為 0.1 個百分點。美國經濟在內需市場表現方面，第二季的民間

消費與民間投資成長年增率，分別為 1.9%與 8.8%，皆較前值上修 0.1 個百分點。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 6.7%與 10.8%，皆較前值下修 0.1 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 2022 年 8 月的失業率為 3.7%，較前一個月失業率上揚 0.2 個百分點；此外 8 月美國非農就業人口增加 31.5 萬人。物價方面，美國 2022 年 8 月消費者物價指數（CPI）年增率為 8.3%，較前月數值下滑 0.2 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 6.3%，較前月數值增加 0.4 個百分點。美國通膨些微降溫但壓力仍大，聯準會（Fed）於 2022 年 9 月 21 日升息 3 碼，亦即自 3 月以來總共已經升息 12 碼；聯邦基金利率來到 3-3.25%區間。

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 8 月製造業採購經理人指數（PMI）為 52.8 點，與前一個月數值持平；仍屬擴張範疇，受訪者表示客戶需求依然強勁，但是廠商擔憂供應端出現斷鏈風險。另外 ISM 公佈的 2022 年 8 月服務業 PMI 為 56.9 點，較前一個月指數上揚 0.2 點；服務業 PMI 數值也意味景氣仍屬擴張，但受訪者表示成本壓力已經出現趨緩。

（二）歐洲

歐盟統計局（Eurostat）也上修前次公佈之發布 2022 年第二季歐盟（EU27）與歐元區（EA19）的經濟成長數值，第二季歐盟與歐元區經濟成長年增率分別是 4.2%與 4.1%。相較前值，皆為上修 0.2 個百分點。歐盟前四大經濟體，德國、法國、義大利與西班牙，於 2022 年第二季的 GDP 成長年增率則分別是：1.7%、4.2%、4.7%與 6.3%。

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 7 月失業率分別為 6.0%與 6.6%，皆較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，較 2021 年同期則分別下滑 0.9 與 1.1 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2022 年 8 月歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 9.1%，較前一個月通膨數值增加 0.2 個百分點；歐元區核心通膨則為 5.5%，則

較前月數值增加 0.4 個百分點。歐洲通膨壓力持續，歐洲央行 (ECB) 於 9 月 8 日決議調升基準利率 3 碼，為 ECB 成立以來最大升息幅度。

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 8 月的 ESI 為 96.5 與 97.6 點，分別較前一個月數值下滑 1.0 點與 1.3 點；皆屬 2021 年 2 月以來的最低點。2022 年 8 月歐盟與歐元區 ESI 數值以細項來看，製造業與服務業信心指數較前值下滑，但是零售業、營建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 2 季國內生產總值(GDP)第 2 次速報值顯示，其中民間消費、出口及政府消費年增率分別為 3.1%、2.7%及 1.9%，而公共投資及民間住宅投資分別減少 8.9%及 6.2%，致實質 GDP 年增率為 1.6%，較第 1 季增加 1.0 個百分點。財務省公布 2022 年 8 月進口金額為 10 兆 8,792 億日圓，較 2021 年同期年增 49.9%，為連續 19 個月的正成長；出口額為 8 兆 619 億日圓，較 2021 年同期年增 22.1%，為連續 18 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)，受到中國疫情及全球經濟疲軟影響下，新訂單萎縮幅度為 2020 年 10 月以來的新低，使得產出連續第二個月下跌，並創 2021 年 9 月以來的降幅，致 PMI 指數來到 51.5 點，較 7 月減少 0.6 點，雖是連續第 19 個月在榮枯線之上，但為 2021 年 2 月以來表現最弱的水準。

在領先指標走勢方面，2022 年 7 月日本領先指標 99.6 點，較 6 月減少 0.7 點，係因消費者態度指數、中小企業銷售前景及新屋開工面積等指數呈現下滑所致。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 100.2 點，較 6 月減少 0.90 點，7 個月移動平均來到 100.7 點，較 6 月減少 0.46 點。而 IHS Markit 9 月份對 2022 年經濟成長率預測較 8 月增加 0.05 個百分點，來到 1.55%。

(四) 中國

2022 年 8 月全國規模以上(主要業務收入在 2,000 萬元及以上的工

業企業)工業增加值年增率為 4.2%，較 7 月增加 0.4 個百分點，其中採礦業、製造業、電力、熱力、燃氣及水生產和供應業分別成長 5.3%、3.1% 及 4.6%；8 月社會消費品零售額達 3 兆 6,258 億人民幣，年增率 5.4%，較 7 月增加 2.7 個百分點，其中商品零售成長 5.1%，餐飲收入成長 8.4%；1-8 月固定資產投資(不含農戶)成長 5.8%，其中民間固定投資成長 2.3%。另海關總署公布 2022 年 8 月貿易額達 5,504.5 億美元，較 2021 年同期成長 4.1%，其中出口達 3,149.2 億美元，成長 7.1%，進口額 2,355.3 億美元，成長 0.3%，前三大出口地區為歐盟(16.3%)、美國(15.8%)及東協(15.7%)，出口合計占比達 47.8%。

在生產與商業活動方面，因新訂單、從業人員及原物料庫存等活動增加，8 月 PMI 指數為 49.4%，較 7 月增加 0.4 個百分點，再以企業規模來看，僅大、中型企業 PMI 分別較 7 月增加 0.7、0.4 個百分點來到 50.5%、48.9%，小型企業 PMI 則減少 0.3 個百分點來到 47.6%水準。非製造業活動指數來到 52.6%，較 7 月減少 1.2 個百分點。而 IHS Markit 9 月份最新預測，較 8 月減少 0.49 個百分點，2022 年經濟成長率來到 3.34% 水準。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，儘管有高階新品手機備貨需求，然受到近期外銷訂單走弱，使得進出口表現明顯收斂，8 月出口年增率從上月成長 14.2%縮小至 2.0%，係自 2021 年 3 月以來出口年增率由雙位數成長縮減為個位數成長。在主要出口產品方面，全球通膨壓力及貨幣政策緊縮使消費力道逐漸趨緩，廠商採購意願偏向保守，客戶端持續去化庫存，傳統產品價格走弱，令基本金屬及其製品、機械與化學品等出口年增率由正轉負，塑膠、橡膠及其製品衰退幅度擴大，再者，儘管積體電路及礦產品需求持續熱絡，然受到終端需求轉弱、廠商去化庫存以及高基期因素，使得電子零組件出口年增率下滑，資通訊與視聽產品出口年增率由正轉負；進口方面，儘管化石燃料進口維持高檔，惟其他原物料隨廠商採購偏向審慎而普遍滑落，使得進口比重高達 70%的農工原料進口年增率從上月 21.4%縮小至 3.4%，占進口比重達 18%的資本設備年增率甚至轉為負成長，8 月進口年增率成長從上月成長 19.4%下降至 3.5%。累計

今年 1-8 月出口較去年同期成長 16.2%，1-8 月進口成長 20.9%，總計 2022 年 1 至 8 月出超金額為 356.90 億美元，衰退 12.3%。

國內生產方面，全球鋼市與石化需求不振，下游客戶持續去化庫存，加上部分廠商安排檢修或減產策略來調節產能，使得 8 月化學原材料業、基本金屬業生產指數年減幅度擴大且續呈雙位數衰退，分別衰退 25.04% 與 27.89%。在資訊電子產業方面，受惠於國際品牌消費性電子新品推出前的備貨效應，加上高效能運算、車用電子等晶片需求熱絡，以及半導體廠商擴增產能，使得電子零組件業生產指數年增率從上月 10.39% 擴大至 14.45%，且受惠於雲端資料服務成長，激勵資料中心相關設備需求暢旺，加以缺料問題緩解，帶動相關產品生產續增，故電腦電子產品及光學製品業生產指數年增率從上月 12.84% 擴大至 19.34%。8 月工業生產指數年增率由上月 1.63% 擴大至 3.68%，連續第 31 個月正成長，總計 2022 年 1 至 8 月工業生產較去年同期增加 4.40%，其中製造業增加 4.54%。

內需消費方面，儘管超級市場及量販店因農曆 7 月落點不同，部分採購需求提前至上月發酵，加以上年同月因疫情帶動民生用品銷量增加，比較基期較高，致營收呈現負成長，不過受惠於暑假消費旺季，加上與疫情共存逐漸被民眾接受，故 8 月零售業營業額仍維持在 3,582 億元左右，與上月相比僅微幅衰退 0.14%，而與去年同月相比，8 月整體零售業營業額年增 12.02%。累計 1 至 8 月零售業營業額較上年同期相比增 8.72%；餐飲業部分，受惠於疫情影響持續淡化與國旅補助政策的有效挹注，使得國人外出旅遊意願提高、父親節餐廳訂位熱絡，又中元節祭祀效應，帶動辦桌需求增加，加上連鎖餐飲集團持續推出新品牌搶市之下，推升餐飲業營業額連兩個月都突破 750 億元以上，8 月餐飲業營業額增至 786 億元，較上月增加 3.69%，與上年同月相比，當時雖已解除三級警戒管制，但仍需配合防疫規定內用降載量能，比較基期較低，故 8 月餐飲業營業額年增率為 43.60%，累計 1 至 8 月餐飲業營業額年增率為 20.64%。

物價方面，蔬菜因上年同月受颱風及豪雨影響，比較基期較高，使得蔬菜類年減幅度擴大，加上水果類漲幅較上月縮小，令整體食物類價格指數由 7 月 7.19% 縮小至 8 月 4.86%，對總指數影響 1.21 個百分點，較上月減少 0.55 個百分點；電價因上年 6、7 月用電度數 1,000 度以下住

宅用戶暫緩實施夏月電價，故 6、7 月電價比較基期偏低，故在上年 8 月恢復實施夏月電價後，令電費價格年增率由 7 月 12.64%縮小至 8 月 1.40%，令整體居住類價格年增率略微下滑，對總指數影響 0.58 個百分點，較上月減少 0.13 個百分點，故 8 月整體 CPI 年增率由上月 3.36%縮小至 2.66%，核心 CPI 年增率則續維持在 2.73%不變；WPI 方面，全球需求轉弱，國際能源、大宗物資、重要民生物資及工業物資價格多呈跌勢，令石油及煤製品、化學材料及其製品與藥品、基本金屬產品價格年增率皆較上月為低，使得 2022 年 8 月整體 WPI 年增率由上月 13.11%縮小至 11.54%。累計今年 1-8 月 CPI 年增率 3.10%，WPI 年增率為 13.88%。

勞動市場方面，畢業季尋職潮湧現，令初次尋職而失業的人數較上月明顯增加，2022 年 8 月失業率 3.79%，較上月上升 0.01 個百分點，不過受到去年同月比較基期偏高，故 7 月失業率較上年同月下降 0.45 個百分點，總計 2022 年 1 至 8 月失業率平均為 3.69%，較上年同期下降 0.35 個百分點。在薪資方面，2022 年 7 月總薪資為 58,355 元，較 2021 年同月增加 5.40%，7 月經常性薪資為 44,413 元，較 2021 年同月增加 3.52%，若以全年平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，2022 年前 7 月實質經常性薪資為 41,416 元，較 2021 年同期衰退 0.07%，2022 年前 7 月平均實質總薪資為 56,731 元，較 2021 年同期成長 0.52%。

在國內金融市場方面，貨幣市場市況平穩，2022 年 8 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.310%，最低為 0.305%，加權平均利率為 0.306%，較上月下降 0.005 個百分點，較 2021 年同期增加 0.225 個百分點。而股市方面，市場關注美國議長裴洛西訪台的後續台海情勢，儘管有中國軍演的不確定性，然受惠於國安基金適時進場護盤，美國通膨壓力高峰漸過，使得台股呈現盤整格局，台灣加權指數 8 月底收在 15,095.44 點，上漲 0.64%，平均日成交量為 2,017.96 億元。匯率方面，儘管央行積極阻貶，然受到外資持續匯出股利且賣超台股影響，令本月新台幣匯率呈現貶值態勢，月底匯率收在 30.435 美元，貶值 1.66%。

三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，由於七大工業國組織(G7)宣布對俄羅斯原油訂定價格上限，使得俄羅斯採取停供天然氣來反制，加上近期俄羅斯

總統普丁自二戰以來首度頒布動員令，增員作戰，令俄烏衝突升級。再者，多國持續升息對抗通膨，ECB 與 FED 均於 9 月大幅升息 3 碼，且皆下修 2023 年經濟成長預期，加上中國疫情封控措施仍未放寬，各項實體經濟數據表現依舊疲弱，顯示美、歐、中經濟前景仍難樂觀看待。

在國內製造業方面，儘管主要產鋼國家地區如中國、日韓及歐美，因通膨、氣候及地緣政治等因素減產，有助於全球鋼市供需維持平穩，帶動主要市場鋼材報價跌勢趨緩，但由於需求及煉鋼原料報價持續疲弱，加上國內下游產業回補需求轉緩，故仍有七成左右的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現。8 月國際油價以及輕油價格走跌，石化原料價格表現普遍下跌，又受到中國封控措施及下游買盤拉貨轉趨觀望，以及同業價格競爭，石化原料出貨量亦不理想，故仍有六成左右的化學工業廠商看壞當月景氣表現。此外，儘管終端消費電子產品等產品銷售量持續下滑，所幸高效能運算、車用電子、高速網路及工控晶片需求仍在，加上廠商持續調整產品組合與新台幣匯率走貶等因素，有助於支撐廠商合併營收表現，故看好當月景氣表現的電子機械業廠商比例較上月調查為高。

至於在未來半年景氣看法上，受到歐美市場終端需求降溫，中國封控措施壓抑經濟表現，使得石化原料下游買盤拉貨需求趨向保守觀望，多數塑橡膠原料產品報價以及出貨面臨下滑壓力，故仍有接近一半比例的化學工業廠商看壞未來半年景氣表現。此外，全球半導體市場需求出現鬆動，以及半導體設備商仍面臨缺料問題，進而使得產能擴充受到遞延，加上全球通膨壓力抑制民眾消費力道，造成消費性終端客戶仍在調整庫存去化，因而部分廠商面臨產能利用率鬆動的挑戰，故雖有二成左右的電子機械業廠商看好未來半年景氣表現，但也有接近四成比例的廠商看壞未來半年景氣表現。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2022 年 8 月問卷結果顯示，認為當(8)月景氣為「好」比率為 19.1%，較 2022 年 7 月 17.4% 增加 1.7 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 42.8%，與上月看法持平，權重較大的化學工業、鋼鐵基本工業與電子機械業看壞當月景氣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 7 月的 20.1% 減少 2.9 個百分點至當月的 17.2%，看

壞比率由 7 月的 38.9%減少 1.2 個百分點至當月的 37.7%，除電力機械業較看好未來半年景氣表現，鋼鐵基本工業與食品業對未來半年景氣看法呈現兩極外，其餘產業看壞未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看好。

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 8 月製造業營業氣候測驗點為 86.73 點，較上月修正後之 88.08 點下滑 1.35 點，呈現連續八個月下滑態勢，為 2020 年 6 月以來新低紀錄。

服務業方面儘管適逢暑假旺季，但受到農曆民俗月，民眾延後交屋交車，造成傢俱、家電以及汽車等通路業績不佳，又因普渡商品預購銷售已提前反映，故量販超市超商等業績與上月相比亦普遍持平，加上百貨商場業績則相對分歧，因民眾等待周年慶到來，拉抬品牌專櫃買氣不易，提袋率有限，故雖有接近四成的零售業者看好當月景氣表現，但看好比例較上月調查為低。由於股息入帳高峰已近尾聲，受到股息認列收入及投資收益略降，使得部分銀行業 8 月獲利表現不如上月，故有接近一半比例的銀行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，儘管本土疫情對內需市場影響已漸淡化，然受到通膨壓力明顯升溫，加上全球經濟前景不明，民眾仍有謹慎消費心態，對於其他預算支出恐趨擲節，使得通路業績增速相對受限，故零售業看壞未來半年景氣的廠商比例略高於看好，而約有七成的零售業者持平看待未來半年景氣。在餐旅業方面，有鑑於各國已陸續開放邊境並恢復正常生活，民眾對於未來國內邊境解封已點燃期待，旅遊業者已開始積極整備出境旅遊人力，加上餐飲業者積極展店、海外消費動能回溫，故有八成以上的餐旅業者看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，餐旅業與證券業明顯看好當(8)月景氣表現，而有四成左右比例的零售業與保險業者看好當月景氣，銀行業與運輸倉儲業者看壞當月景氣的廠商比例明顯高於看好；在未來半年看法的部分，除餐旅業、保險業與批發業者較看好未來半年景氣表現，運輸倉儲業看壞未來半年景氣表現，其他行業多以持平看待。

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 8 月服務業營業氣候測驗點為 95.60 點，較上月修正後之 97.20 點減少

1.60 點，再次轉為下滑的格局。

在營造業方面，雖然時序進入傳統年底前趕工潮，但物價補貼款延遲入帳，且工料短缺未解，工程風險確已升高，故承包商擇案辦理，公建工程結款數增速受限，因而 2022 年 8 月營造業景氣以轉差視之。展望未來，有鑑於房建、廠務暨裝修等工程市況出現逆風，加上房市交易氣氛不佳，致使各工程訂單挹注趨弱，在建項目工期拉長，工程款延遲認列，故未來半年營造業景氣看法仍偏向謹慎。

其次不動產業方面，2022 年 8 月六都建物買賣移轉件數月增率為 3.7%，主要是受惠於交屋潮帶動、工作天數增加的緣故，但此並非表示房市可開始樂觀看待。展望未來半年，國內房市景氣表現恐仍不盡理想，顯然房市景氣展望仍是負面因素充斥的氛圍，買賣雙方觀望的情緒依舊濃厚，故高達六成以上的廠商認為未來半年房市景氣僅以持平視之，看壞的比例則有 27%。

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 8 月營業氣候測驗點為 93.12 點，較 7 月之 96.61 點下滑 3.49 點，再次轉為下跌的格局。

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：

- 8月轉壞，未來半年較8月看壞之產業：
紡織業、紡紗業、化學工業、石化原料、人造纖維製造業、鋼鐵基本工業、金屬工具機業、一般土木工程業
- 8月轉壞，未來半年較8月看好之產業：
無
- 8月轉壞，未來半年維持持平之產業：
紙業、塑橡膠原料、金屬建築結構及組件業、育樂用品業、銀行業、保險業
- 8月持平，未來半年較8月看壞之產業：
織布、玻璃及其製品、資料儲存及處理設備、營建業、證券業
- 8月持平，未來半年較8月看好之產業：
食品業、冷凍食品、印刷業、電力機械、零售業、電信服務業
- 8月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、屠宰業、飼料業、木竹製品業、化學製品、石油及煤製品、塑膠製品、非金屬礦物、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、電線電纜、家用電器、電子機械、電子零組件業、汽車製造業、機車製造業、機車零件製造業、運輸倉儲業
- 8月轉好，未來半年較8月看壞之產業：
成衣及服飾、機械設備製造修配業、產業機械業
- 8月轉好，未來半年較8月看好之產業：
製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、電力機械器材製造、通信機械器材、汽車零件、自行車製造業、自行車零件製造業、精密器械、餐旅業
- 8月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
皮革毛皮製品、橡膠製品、視聽電子產品、運輸工具業、建築投資、批發業