



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2022.12.26

觀察近期國際經濟情勢，美國聯準會與歐洲央行於 12 月如期放緩升息步伐，並同步下修 2023 年經濟成長表現，惟全球通膨壓力仍大，故各國央行仍將保持積極的政策立場，努力控制通膨。

在國內製造業方面，受到終端需求走弱，產業鏈調整庫存影響，11 月出口、生產與外銷訂單表現明顯滑落，故製造業廠商對當月景氣看法多呈悲觀與持平，然預期東協、印度等市場經濟展望樂觀，中國經濟亦可望逐漸回穩，加以廠商庫存調整逐漸完成、升息步調趨緩，故看好未來半年景氣表現的廠商比例較上月調查相比明顯增加。

服務業儘管時序進入歐美消費旺季，然歐美市場消費情勢卻相對冷淡，令貨櫃運輸需求疲軟，海運價格持續走跌，航空貨運業務量價齊縮，使得運輸倉儲業看壞當月與未來半年景氣表現。再者，儘管新興科技應用需求延續，惟受終端消費動能走弱，客戶持續庫存調整，恐抑制拉貨力道，令批發業持平看待當月與未來半年景氣表現。

營建業方面，11 月測驗點續呈下滑趨勢，主要來自於當月份營造業與不動產業對於景氣看法持續轉差，前者係因部分建築工程和機電整合工程業者的進度有所延宕，且民眾修繕房屋需求亦有所下滑，後者則是受制於大環境的壓制，使得房市整體買氣不盡理想；而未來半年不論是營造業或是不動產業景氣看法上皆呈現謹慎保守的態勢，特別是不動產業，在經濟成長率趨緩、房貸利率調升後的效應浮現、房市調控未有鬆綁跡象之下，短期內房市價量表現恐不佳。

根據本院調查結果，經過模型試算後，11 月製造業與服務業營業氣候測驗點轉為上揚，營建業測驗點則續呈下滑態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)公布 2022 年第三季美國經濟成長最

終值；第三季 GDP 成長年增率(yoy)為 1.9%，較修正值維持不變。美國經濟在內需市場表現方面，第三季的民間消費與民間投資成長年增率為 2.2%與 1.9%。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 11.3%與 7.4%。此外 IHS Markit 於 12 月發布美國於 2022 年以及 2023 年的經濟成長率預測，分別是 1.9%與 0.3%，分屬較 11 月的預測值上修 0.1 與 0.5 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 11 月的失業率為 3.7%，與前一個月失業率持平；此外 11 月美國非農就業人口增加 26.3 萬人，就業市場表現仍佳。物價方面，美國 2022 年 11 月消費者物價指數(CPI)年增率為 7.1%，較前月數值下滑 0.6 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 6.0%，較前月數值下滑 0.3 個百分點。美國通膨壓力仍大，但出現減緩跡象，聯準會(Fed)於 2022 年 12 月 15 日升息 2 碼，亦即自 3 月以來總共已經升息 17 碼；聯邦基金利率來到 4.25-4.5%區間。美國就業市場表現佳，而通膨壓力仍大，且參照 12 月釋出的利率點陣圖，預計 Fed 於 2023 年 2 月升息的機率仍高。

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 11 月製造業採購經理人指數(PMI)為 49.0 點，較前一個月數值下滑 1.2 點。另外 ISM 公佈的 2022 年 11 月服務業 PMI 為 56.5 點，較前一個月指數上揚 2.1 點。亦即美國服務業景氣仍佳，但是製造業景氣則趨向緊縮態勢。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)亦上修前次發布之 2022 年第三季歐盟(EU27)與歐元區(EA19)的經濟成長數值，第三季歐盟與歐元區經濟成長年增率分別為 2.5%與 2.3%，上修幅度分別為 0.1 與 0.2 個百分點。此外，IHS Markit 於 12 月發布歐元區於 2022 年以及 2023 年的經濟成長率預測，分別是 3.3%與-0.2%，分屬較 11 月的預測值上修 0.1 與 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 10 月失業率分別為 6.0%與 6.5%，相較前一月失業率，

皆為下滑 0.1 個百分點，較 2021 年同期則分別為下滑 0.6 與 0.8 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2022 年 11 月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為 10.1%，較前一個月通膨數值下滑 0.5 個百分點；歐元區核心通膨則為 6.6%，則較前月數值增加 0.2 個百分點。歐洲央行(ECB)再於 12 月 15 日決議調升基準利率 2 碼，自 7 月開始升息以來總計已經升息 10 碼。歐洲通膨壓力持續，ECB 於 2023 年持續升息的機率高。

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 11 月的 ESI 為 92.2 與 93.7 點，皆較前一個月數值上揚 1.0 點；皆屬 2020 年第四季以來的相對低點。2022 年 11 月歐盟與歐元區 ESI 數值以細項來看，零售業、服務業與消費者信心指數皆較前一個月數值些微上揚，但是製造業與營建業信心指數下滑。

(三) 日本

日本內閣府公布 2022 年第 3 季國內生產總值(GDP)第 2 次速報值顯示，其中民間消費、民間非住宅投資分別為 3.8%、3.1%，而公共投資及民間住宅投資分別減少 4.9%及 5.4%，致實質 GDP 年增率為 1.5%，較第 2 季減少 0.1 個百分點。財務省公布 2022 年 11 月進口金額為 10 兆 8,649 億日圓，較 2021 年同期年增 30.3%，為連續 22 個月的正成長；出口額為 8 兆 8,375 億日圓，較 2021 年同期年增 20.0%，為連續 21 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)，受到高通膨壓力及市場需求降溫，銷售價格上漲率創新高，產出及新訂單指標出現 2020 年 8 月以來最大降幅，因此製造商憂心未來通膨壓力、全球經濟表現及客戶下調庫存水準，致 11 月 PMI 指數來到 49.0 點，較 10 月減少 1.7 點，為 22 個月以來首次跌落榮枯線之下，為 2020 年 10 月以來新低水準。

在領先指標走勢方面，2022 年 10 月日本領先指標 98.6 點，較 9 月增加 0.4 點，係因中小企業銷售展望、新屋開工面積、新徵才人數(不含大學畢業)等指數上揚。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 99.5 點，較 9 月減少 0.23 點，7 個月移動平均來到 100.2 點，較 9 月減少 0.30 點。而 IHS Markit 12 月份對 2022 年經濟成長率預

測較 11 月減少 0.38 個百分點，為 1.21%，對 2023 年經濟成長率預估值為 1.18%，低於 2022 年。另外，日本央行於 12 月 20 日將日本公債殖利率曲線控管政策放寬波動區間，允許日本 10 年期公債殖利率由零升至 0.5% 左右，高於之前的 0.25% 上限，此將牽動全球跨國資金流動，引發全球金融市場動盪，其後續影響仍須密切觀察。

(四) 中國

2022 年 11 月受到境內多點城市爆發疫情封控及全球經濟低迷影響，多項經濟數據皆較 10 月下滑。11 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 2.2%，較 10 月減少 2.8 個百分點；11 月社會消費品零售額達 3 兆 8,615 億人民幣，年增率-5.9%，較 10 月減少 5.4 個百分點，1-11 月年減 0.1%，其中商品零售年增 0.5%，餐飲收入年減 5.4%；1-11 月固定資產投資(不含農戶)成長 5.3%，其中民間固定投資成長 1.1%。另海關總署公布 2022 年 11 月貿易額達 5,223.4 億美元，較 2021 年同期衰退 9.5%，其中出口衰退 8.7%，進口衰退 10.6%；1-11 月貿易年增率為 5.9%，其中出口成長 9.1%、進口成長 2.0%，前三大出口地區為美國(16.3%)、歐盟(15.7%)及東協(15.6%)，出口合計占比達 47.6%。

在生產與商業活動方面，受到疫情封控影響，導致生產、新訂單及從業人員等活動降低，11 月 PMI 指數為 48.0%，較 10 月減少 1.2 個百分點，再以企業規模來看，大、中、小型企業 PMI 分別較 10 月減少 1.0、0.8 及 2.6 個百分點來到 49.1%、48.1% 及 45.6%。非製造業活動指數來到 46.7%，較 10 月減少 2.0 個百分點。有鑑於中國政府於 12 月上旬將防疫政策大轉向，不再堅持「動態清零」，朝向與病毒共存，故根據 IHS Markit 公布 12 月份最新預測 2022 年經濟成長率，較 11 月減少 0.9 個百分點，成長率為 2.83%，並將 2023 年成長率從上月 4.40% 上修 0.16 個百分點來到 4.56%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到全球終端需求放緩、產業鏈持續進行庫存調整影響，11 月出口下降至 361.3 億美元，為 19 個月來低點，11 月

出口年增率從上月衰退 0.48%轉為至衰退 13.08%，連續三個月衰退。在主要出口產品方面，塑、化產品因買氣降溫，部分廠商減產或定檢因應，出口各年減 33.36%、26.15%；受到用鋼需求不振、庫存仍待消化，基本金屬及其製品出口年減 28.29%；隨消費性電子景氣持續低迷，供應鏈積極調節庫存，電子零組件出口轉為年減 4.88%，終結連續 42 個月正成長。進口方面，國際原物料行情普遍回落及廠商備料趨於審慎，令農工原料進口年增率由正轉負，加上手機進口大減，亦令消費品進口年增率較上月明顯縮小，11 月進口年增率成長從上月成長 8.22%轉為衰退 8.65%。累計今年 1 至 11 月出口較去年同期成長 9.39%，進口成長 14.30%，總計 2022 年 1 至 11 月出超金額為 471.36 億美元，衰退 19.65%。

國內生產方面，因全球經濟成長動能不佳，終端消費需求疲弱，以及產業鏈持續進行庫存調整，業者以計畫性減產調節產能，致化學原材料業、基本金屬業生產已連續六個月呈現雙位數衰退，機械設備業亦呈現連續兩個月雙位數衰退。在電子零組件業方面，受惠於 5G、高效能運算等晶片接單熱絡，帶動半導體先進製程需求續增，推升 12 吋晶圓代工生產上揚，惟受消費性電子產品買氣疲弱，以及客戶持續進行庫存調整，令電子零組件業生產指數年增 1.02%。11 月工業生產指數年減 4.93%，連續三個月呈現衰退態勢，總計 2022 年 1 至 11 月工業生產較去年同期增加 1.80%，其中製造業增加 1.87%。

內需消費方面，受到上年同月百貨週年慶搭配政府振興方案推出促銷活動，比較基期偏高，令 11 月百貨公司營業額年增率由正轉負，量販店營業額年增率續呈負成長表現。其他綜合商品零售業則受惠於邊境管制放寬，出入境旅客人潮增加，帶動免稅店業績成長，年增 21.85%，連續六個月呈雙位數成長，故 11 月整體零售業營業額年增率從上月 2.05%縮小至 1.43%，累計 1 至 11 月零售業營業額較上年同期相比增 7.19%；餐飲業部分，受惠於民眾逐漸回歸日常生活與消費，以及百貨周年慶、雙十一檔期、世足賽等商機促銷的挹注，使得門市來客數增加，且連鎖餐飲業展店效益顯現，均有利於帶動餐飲市況持續增溫，故 11 月餐飲業營業額年增率仍維持雙位數成長表現，來到 13.29%，累計 1 至 11 月餐飲業營業額年增率為 19.58%。

物價方面，時序接近入冬，蔬菜產量穩定，令蔬菜價格下跌，故食物類價格指數年增率由 10 月 5.17%縮小至 11 月 4.12%，對總指數影響 1.03 個百分點，較上月減少 0.26 個百分點。受到國際油價較上月走低，令整體交通及通訊類價格指數年增率由 10 月 1.53%縮小至 11 月 0.69%，對總指數影響 0.09 個百分點，較上月減少 0.12 個百分點。隨著防疫措施持續鬆綁，休閒娛樂相關消費需求提升，令教養娛樂類價格指數年增率由 10 月 1.23%擴大至 11 月 2.03%，對總指數影響 0.09 個百分點，較上月增加 0.12 個百分點。11 月整體 CPI 年增率由上月 2.74%縮小至 2.35%，核心 CPI 年增率則由上月 2.97%微幅縮小至 2.86%，核心 CPI 已連續四個月超過整體 CPI；WPI 方面，國際原物料價格走低與全球需求轉弱，令石油及煤製品、化學材料及其製品與藥品、基本金屬類價格年增率較上月呈現下滑，使得 2022 年 11 月整體 WPI 年增率由上月 10.97%縮小至 9.07%。累計今年 1 至 11 月 CPI 年增率 2.97%，WPI 年增率為 12.92%。

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，2022 年 11 月失業率 3.61%，較上月下降 0.03 個百分點，較上年同月下降 0.05 個百分點，總計 2022 年 1 至 11 月失業率平均為 3.68%，較上年同期下降 0.30 個百分點。在薪資方面，2022 年 10 月總薪資為 50,449 元，較 2021 年同月增加 0.67%，10 月經常性薪資為 44,528 元，較 2021 年同月增加 2.15%，若以全年平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，2022 年 1 至 10 月實質經常性薪資為 41,346 元，較 2021 年同期衰退 0.13%，2022 年 1 至 10 月平均實質總薪資為 54,434 元，較 2021 年同期成長 0.46%。

在國內金融市場方面，貨幣市場狀況平穩，2022 年 11 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.440%，最低為 0.431%，加權平均利率為 0.433%，較上月下降 0.002 個百分點，較 2021 年同期增加 0.351 個百分點。而股市方面，受惠於美國 CPI 增速放緩且低於市場預期，加上國際原油價格續降，對此聯準會透露沒有激進升息的必要，暗示美國升息步調將放慢，令全球股市自底部反彈上揚，台灣加權指數 11 月底收在 14,879.55 點，大漲 14.90%，平均日成交量為 2,251.21 億元。匯率方面，受惠於外資買超台股且匯入，令本月新台幣匯率呈現走升態勢，月底匯率收在 30.90 美元，升值 4.23%。

三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，美國聯準會與歐洲央行於 12 月如期放緩升息步伐，美歐均升息 2 碼。與此同時，受到能源危機、全球經濟活動放緩和金融融資條件緊縮，使得歐元區經濟可能在今年第四季和明年第一季陷入萎縮，故歐洲央行下調 2023 年經濟成長預測，從先前預估的 0.9% 下修至 0.5%，而聯準會同樣將 2023 年美國經濟成長率下修至 0.5%，低於上次預測的 1.2%。美歐經濟同步下修，令全球經濟成長放緩已愈加明顯，然近期通膨壓力仍大，各國央行仍將保持積極的政策立場，努力控制通膨，大多數主要經濟體的利率預計將在 2023 年初達到最高峰。

在國內製造業方面，全球鋼鐵市場需求減緩，國內各下游產業持續去化庫存，致使整體回補需求疲弱，儘管有部分鋼品外銷增加，但因國際行情競爭激烈，單價較差，故有接近五成左右的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現，但看壞的廠商比例已較上月明顯減少。全球經濟面臨下行壓力，加以 11 月國際原油價格下跌，中國封控持續，導致來料加工訂單減少，終端市場需求疲弱，石化原料報價多較 10 月下跌，廠商產能利用率亦呈下滑，故有近八成的化學工業廠商看壞當月景氣表現。此外，受到消費性產品庫存去化影響，造成晶圓出貨表現、記憶體封測等領域需求不如預期，尤以大尺寸及中小尺寸面板驅動 IC 產品銷售量下滑幅度較為劇烈，使得相關成熟製程產能利用率維持低檔，故電子機械業對當月景氣看法偏向普通與看壞居多。

在未來半年景氣看法上，近期中國提前解封，隨著中國當地疫情趨於穩定後，配合中國穩增長及刺激房市車市相關政策，長期而言對當地經濟及產業用鋼需求較偏正面，可望帶動當地用鋼需求回溫，加上國內公共工程用鋼需求尚屬平穩，支撐國內外鋼材需求衰退幅度不致太大，且報價跌勢可望止穩，故有超過四成比例的鋼鐵基本工業廠商看好未來半年景氣表現。儘管預期上游石化原料供過於求情況持續，價格走跌有助降低業者購料成本支出，且東協、印度等市場經濟展望樂觀，中國經濟可望逐漸回穩，不過受到中國同業產能競爭壓力逐漸升溫，影響下游買盤拉貨意願，壓抑相關原料價格表現，令化學工業對於未來半年景氣表現看法呈現兩極。此外，雖然 5G 與高效能運算等新興市場需求仍在，

加上車用電子需求持續擴大，有助於支撐本產業廠商營運表現，但全球消費性市場需求尚未完全復甦，使得客戶產品庫存調整恐持續進行，致使相關供應鏈訂單表現較為疲弱，尤以記憶體業者所受影響將格外顯著，故仍有三成左右的電子機械業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 11 月問卷結果顯示，認為當(11)月景氣為「好」比率為 10.4%，較 2022 年 10 月 9.5%增加 0.9 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 42.1%，較 10 月 36.3%增加 5.8 個百分點，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 10 月的 13.7%增加 7.2 個百分點至當月的 20.9%，看壞比率由 10 月的 38.4%減少 4.5 個百分點至當月的 33.9%，化學工業對於未來半年景氣表現看法呈現兩極，雖有接近五成廠商看好，但亦有接近四成廠商看壞景氣表現，鋼鐵基本工業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞，儘管電子機械業廠商仍多看壞未來半年景氣表現，但對看壞程度已較上月調查為低。

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 11 月製造業營業氣候測驗點為 84.79 點，較上月修正後之 83.92 點增加 0.87 點，結束先前連 10 個月下滑態勢轉為上揚。

服務業方面受惠於 11 月台股價量齊揚，券商經紀手續費收入較上月增長、自營部位轉虧為盈，令證券業者看好當月景氣表現。在百貨周年慶和雙十一檔期促銷的挹注，使得門市來客數增加，加上國境開放，國際觀光客增加帶動住宿需求提升，均有利於帶動餐飲住宿市況持續增溫，故有一半比例的餐旅業者看好當月景氣表現。此外，儘管後疫情時代國際觀光回溫，客運市場逐步回升，航班穩健恢復，然受到全球經濟需求走低影響，貨櫃運輸需求疲軟，11 月近、遠洋航線運價持續走跌，航空貨運業務量價齊縮，故仍有七成以上的運輸倉儲業者看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，在餐旅業方面，隨著來台旅客逐月增加，以及 12 月 10 日起解除入境人數限制，預期住宿服務業者客房收入將持續增加，餐飲部門則因防疫措施解禁，企業舉辦各項活動意願趨於熱絡，有利於挹注內需消費動能，故有超過八成以上的餐旅業者看好未來半年

景氣表現。在證券業方面，儘管聯準會 12 月升息兩碼雖符合市場預期，但對於未來利率決策仍透露趨鷹的言論，顯示資金緊縮仍未結束，而股市在缺乏資金挹注下，難以撐起多頭榮景，加上利率持續走高，亦對企業營運資金帶來壓力，對營運保持保守的態度，故證券業對於未來半年景氣表現看法呈現兩極，看好的廠商比例與看壞的廠商比例相近。

在服務業調查部分，證券業與餐旅業看好當(11)月景氣表現，運輸倉儲業看壞當月景氣的廠商比例亦明顯高於看好，零售業、批發業與保險業對當月景氣看法則多呈普通看待；在未來半年看法的部分，餐旅業與保險業看好未來半年景氣表現，零售業看好未來半年景氣表現的廠商比例亦明顯高於看壞，而批發業與銀行業則持平看待未來半年景氣表現。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2022 年 11 月服務業營業氣候測驗點為 91.21 點，較上月修正後之 90.90 點增加 0.31 點，結束先前連續三個月下滑態勢轉為上揚。

在營造業方面，有鑑於部分建築工程和機電整合工程業者的進度有所延宕，且民眾修繕房屋需求亦有所下滑，故 2022 年 11 月營造業景氣以轉差視之。展望未來，有鑑於 2023 年公共建設預算規模將高於 2022 年，且國內公共工程陸續動工，以及部分 2022 年建案遞延至 2023 年完工，使我國營造業在建工程處於高水位，故未來半年營造業景氣看法可稍微以略微好轉視之。

其次不動產業方面，2022 年 11 月六都建物買賣移轉件數月增率為 8.6%，主要是受惠於桃園市、新北市交屋潮帶動的緣故，但從年增率來看，則是呈現-28.5%，顯然目前房市來自於大環境的負面因素仍不斷。至於未來半年，市場對於房市景氣展望依舊偏向保守，主要是 12 月央行再升息半碼，以及平均地權條例審查在即，加上各機構對於國內經濟情勢看法持續呈現下修態勢，導致民眾購屋意願下降，且評估期間拉長所致。

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 11 月營業氣候測驗點為 85.60 點，較 10 月之 85.84 點下滑 0.24 點，已連續四個月呈現下跌的態勢。

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：

- 11月轉壞，未來半年較11月看壞之產業：
紡織業、紙業、化學工業、石化原料、人造纖維製造業、金屬工具機業、資料儲存及處理設備、自行車零件製造業、運輸倉儲業
- 11月轉壞，未來半年較11月看好之產業：
無
- 11月轉壞，未來半年維持持平之產業：
總製造業、石油及煤製品、橡膠製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、金屬建築結構及組件業、視聽電子產品、機車製造業、營建業、一般土木工程業、批發業、保險業
- 11月持平，未來半年較11月看壞之產業：
紡紗業、織布、皮革毛皮製品、玻璃及其製品、機械設備製造修配業、產業機械業、電子零組件業、運輸工具業、汽車製造業、自行車製造業、建築投資
- 11月持平，未來半年較11月看好之產業：
食品業、屠宰業、冷凍食品、不含酒精飲料、印刷業、家用電器、機車零件製造業、育樂用品業
- 11月持平，未來半年仍維持持平之產業：
飼料業、成衣及服飾、木竹製品業、塑橡膠原料、塑膠製品、非金屬礦物、陶瓷及其製品、水泥及其製品、電力機械、電力機械器材製造、電子機械、零售業
- 11月轉好，未來半年較11月看壞之產業：
證券業
- 11月轉好，未來半年較11月看好之產業：
製油、製粉及碾穀、精密器械、餐旅業、銀行業、電信服務業
- 11月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
化學製品、電線電纜、通信機械器材、汽車零件