

觀察近期國際經濟情勢，美國三家地區性銀行陸續倒閉及歐洲瑞士信貸爆發財務危機，令金融市場恐慌情緒升溫。儘管美國與歐洲的銀行業接連出現問題，可能導致家庭、企業信貸條件緊縮，進而影響消費與投資表現，但美歐兩大央行認為其銀行體系具有韌性，系統性風險可控，加上近期通膨降幅有限，故聯準會與歐洲央行於3月仍將利率分別上調1碼與2碼。

在國內製造業方面，受惠於工作天數增加，加上中國解封帶動經濟需求，企業加快復工復產腳步，有助於傳產拉貨需求回溫，故傳統製造業看好當月景氣表現的廠商比例明顯高於看壞。服務業儘管受到農曆春節效應淡化，民生消費與外出聚餐需求降溫，不過受惠於今年走向全面解封，加上內需熱度仍強，故服務業相關業者看好未來半年景氣表現。營建業方面，2月測驗點再度轉為上揚，主要來自於營造業看好當月及未來半年景氣表現，係因業者手中在建工程水位充足，加上公共建設陸續動工，有利於土木工程業者工程款收入增加。

根據本院調查結果，經過模型試算後，2月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點均呈走高。其中，2月製造業營業氣候測驗點呈現連續四個月上揚態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)更新前次發布之2022年第四季美國經濟成長數值；第四季GDP成長年增率(yoy)為0.9%，較前次發布數值下修0.1個百分點。更新數據後的美國內需市場表現上，第四季的民間消費與民間投資成長年增率分別為1.8%與-4.0%。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5.2%與1.8%。S&P

Global與EIU於3月發布美國2023年的經濟成長率預測分別為1.0%與0.7%，分屬較2月的預測值上修0.3與0.4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2月的失業率為3.6%，較前一個月失業率上揚0.2個百分點；此外2月美國非農就業人口增加31.1萬人。物價方面，美國2023年2月消費者物價指數(CPI)年增率為6.0%，較前月數值下滑0.4個百分點。扣除食品與能源價格的核心CPI年增率則為5.5%，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，2月美國零售銷售額月增率為-0.4%。美國通膨壓力稍稍減緩，但仍持續，此外就業與零售數據未若前幾個月強勁，再者銀行業的流動性風險與財政部的債務壓力，讓Fed貨幣政策陷入兩難。

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2月製造業採購經理人指數(PMI)為47.7點，較前一個月數值上揚0.3點。另外ISM公佈的2023年2月服務業PMI為55.1點，較前一個月指數下滑0.1點。美國製造業與服務業的最新PMI數值顯示，服務業與製造業的榮枯現況持續出現分歧。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發布之2022年第四季歐盟與歐元區經濟成長率，分別為1.7%與1.8%。S&P Global與EIU於3月發布歐元區2023年的經濟成長率預測分別為0.6%與0.7%，分屬較2月的預測值上修0.1個百分點與持平。2023年歐洲經濟情況與美國類似，同屬成長趨緩，但景氣不若先前預測般嚴峻。

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2023年1月失業率分別為6.1%與6.7%，相較前一月失業率皆屬持平，較2022年同期則皆為下滑0.2個百分點。此外，Eurostat公布之2023年2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0.1個百分點；然而歐元區核心通膨則為7.4%，則較前月數值增加0.3個百

分點。歐洲央行(ECB)於3月16日決定將歐元區的主要再融資利率提高0.50個百分點，達到至3.5%，為ECB為抑制通膨自2022年7月以來的第六次升息。

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2月的ESI為97.8與99.7點，分別較前一個月數值持平與下滑0.1點；仍屬2022年下半年以來的相對高點。2023年2月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，除了製造業與服務業信心指數較前月數值下滑之外，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4季國內生產總值(GDP)第2次速報值顯示，其中民間消費、出口年增率分別為1.1%、6.6%，而民間住宅投資及公共投資分別減少3.9%及2.3%，致實質GDP年增率僅為0.4%，合計2022年全年GDP年增率為1.0%，較2021年減少1.1個百分點。財務省公布2023年2月進口金額為8兆5,524億日圓，較2022年同期年增8.3%，為連續25個月的正成長；出口額為7兆6,547億日圓，較2022年同期年增6.5%，為連續24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7月最低，致2月PMI指數47.7點，較1月大減1.2個百分點，為連續第4個月跌落榮枯線之下，創2020年9月以來的新低水準。

領先指標走勢方面，2023年1月日本領先指標96.5點，較2022年12月減少0.4點，係因中小企業銷售展望、東證株價指數、貨幣供給M2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96.9點，較2022年12月減少0.70點，7個月移動平均來到98.4點，較2022年12月減少0.60點。而S&P Global 3月份對2023年經濟成長率預測較2月預估值減少0.15個百分點，為1.06%。

(四) 中國

2023年隨著疫情解封，產銷活動秩序逐步恢復。1-2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2.4%

，較2022年12月增加1.1個百分點；1-2月社會消費品零售額達7兆7,067億人民幣，年增率3.5%，其中商品零售年增2.9%，餐飲收入年增9.2%。1-2月固定資產投資(不含農戶)成長5.5%，民間固定投資成長0.8%。另海關總署公布2023年1-2月貿易額達8,957.2億美元，較2022年同期衰退8.2%，其中出口衰退6.8%，進口衰退10.2%，前三大出口地區為東協(16.3%)、歐盟(15.8%)及美國(14.1%)，出口合計占比達46.2%。

在生產與商業活動方面，2023年2月製造業PMI 52.6%，較1月增加2.5個百分點，以企業規模來看，大、中、小型企業製造業PMI分別較1月增加1.4、3.4及4.0個百分點來到52.7%、52.0%及51.2%，皆回升榮枯線之上。非製造業活動指數2月56.3%，較1月增加1.9個百分點。而S&P Global公布3月份最新預測2023年經濟成長率，較2月預估值增加0.12個百分點，成長率來到5.31%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，全球經濟需求疲弱加上淡季效應，台灣出口表現續呈衰退，惟春節效應緩解，帶動2月出口年增率由上月的-21.2%縮減為-17.1%，進口年增率亦由-16.8%縮減為-9.4%。為避免春節不同月份因素干擾，將1月與2月進出口合計來看，累計1至2月出口較去年同期衰退19.2%，1至2月進口衰退13.3%。在主要出口產品方面，受到積體電路及資通產品需求轉緩，加上傳產貨類終端需求依舊疲弱，廠商持續去化庫存，故除了礦產品出口仍為正成長外，其餘產品今年前2個月的出口表現均呈雙位數衰退幅度；進口方面，儘管今年前2個月半導體設備、小客車與手機進口年增率仍維持雙位數成長，然受到進口比重最大的積體電路大幅衰退影響下，使得前2個月農工原料進口衰退18.3%、資本設備與消費品進口分別小幅衰退0.3%與1.0%。

國內生產方面，上年同月適逢農曆春節，比較基數偏低，但因全球景氣低迷，終端產品需求疲弱，加上產業鏈持續進行庫存調整，致生產下滑，2月份製造業生產指數108.27，較上月減少1.32%，與上年同月相比減少9.15%，為連續第6個月衰退。就細部產業來看，排除春節不同月份因素干擾，將1月與2月生產表現合計來看，受到上年比較基期偏高，加上消費性電子產品需求疲弱，半導體供應鏈進行庫存調整，使得

今年前 2 個月電子零組件業與電腦電子產品及光學製品業分別年減 19.60%與 1.17%。而傳統產業則因下游產業需求減少，產業鏈持續調整庫存，加上業者安排檢修而減產，致使前 2 個月化學原材料業、基本金屬業績呈雙位數衰退。總計 2023 年 1 至 2 月工業生產較去年同期衰退 15.30%，其中製造業衰退 16.00%。

在內需消費方面，排除春節不同月份因素干擾，將 1 月與 2 月零售表現合計來看，受惠於疫情影響淡化，春節及 228 連假期間商場購物人潮回升所致，加上邊境解封，出入境旅客人次大幅攀升，亦帶動免稅店業績成長，累計 1 至 2 月零售業營業額較上年同期相比增加 4.4%，綜合商品零售業年增 10.4%；餐飲業部分，受惠於企業復辦尾牙、春酒，加上今年農曆春節假期較長，出遊民眾增加，帶動年菜、餐廳用餐及飲品需求提升，加上出入境人數逐漸回到正軌，亦有助於提高空廚餐點需求，累計 1 至 2 月餐飲業營業額較上年同期增加 20.6%。

物價方面，農曆春節效應緩解，食物及教養娛樂類價格年增率回落，教養娛樂類價格指數年增率由 2023 年 1 月 4.54%縮減至 2 月 2.11%，對總指數影響 0.26 個百分點，較上月減少 0.29 個百分點，而權重較大的蔬菜及水果受天候平穩致價格年增率回落，食物類價格年增率由 1 月 5.27%縮減至 2 月 4.29%，對總指數影響 1.07 個百分點，較上月減少 0.24 個百分點。2 月整體 CPI 年增率由上月 3.05%縮小至 2.43%，核心 CPI 年增率則由上月 2.98%縮小至 2.55%；PPI 方面，受到農工原物料價格走緩，加上電子相關產品價格年增幅度縮減，使得 2023 年 2 月整體 PPI 年增率由上月 5.94%縮小至 4.10%。若將 1 月與 2 月物價合計來看，累計 1 至 2 月 CPI 年增率為 2.74%，PPI 年增率為 5.01%。

勞動市場薪資方面，2023 年 1 月總薪資為 107,736 元，較 2022 年同月增加 1.52%，1 月經常性薪資為 45,376 元，較 2022 年同月增加 2.30%，在扣除物價上漲因素後，2023 年 1 月實質經常性薪資為 41,542 元，較 2022 年同月衰退 0.72%，2023 年 1 月實質總薪資為 98,632 元，較 2022 年同月衰退 1.49%。

在國內金融市場方面，貨幣市場市況平穩，2023 年 2 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.558%，最低為 0.555%，加權平均利率為 0.556%，較上月

下降0.004個百分點，較2022年同期增加0.475個百分點。而股市方面，受到美國通膨數據下降幅度有限，加上美國就業市場熱度不減，使得金融市場擔憂聯準會恐會拉長升息循環的期間，令全球金融市場的樂觀情緒降溫，台灣加權指數2月底收在15,503.79點，上漲1.56%，平均日成交量為2,267.11億元。匯率方面，美國實體經濟數據表現優於預期，促使金融市場預期美國聯準會可能擴大升息，有助支撐美元指數走升，不利於亞洲貨幣走勢，令本月新台幣匯率呈現走貶態勢，月底匯率收在30.48美元，貶值1.40%。

三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，美國銀行業陸續爆雷，三家地區性銀行在其債券投資組合損失慘重、加密貨幣客戶存款流失、存款大量擠兌等壓力下倒閉，加上歐洲瑞士信貸爆發財務危機，令金融市場恐慌情緒升溫。儘管美國與歐洲的銀行業接連出現問題，可能導致家庭、企業信貸條件緊縮，進而影響消費與投資表現，但美歐兩大央行認為其銀行體系具有韌性，系統性風險可控，加上近期通膨降幅有限，故聯準會與歐洲央行於3月仍將利率分別上調1碼與2碼。

在國內製造業方面，受惠於2月國際原油與原物料價格走高，加上農曆春節過後中國製造業生產擴張，下游客戶檢修作業結束並恢復加工生產，拉貨需求回溫，挹注石化原料價格漲幅，故有近七成左右的化學工業廠商看好當月景氣表現；儘管國內面臨經濟景氣下行、通膨升溫等因素，不利耐久財的需求暢旺，然而隨著車用晶片短缺問題已有顯著好轉，促使汽、機車等運輸工具之遞延訂單出貨動能上揚，加上北美地區極端低溫與暴風雪的發生，令售後維修市場對汽車零件需求維持高檔，故有一半比例的運輸工具業廠商看好當月景氣表現；儘管工作天數較上月增加，然消費性終端市場需求疲弱，加上工業用產品需求亦逐漸修正，因而客戶庫存調整持續進行，造成相關訂單規模有所縮減，使得晶圓代工、封測業者產能利用率明顯下滑，故電子機械業對當月景氣看法仍偏向普通居多。

在未來半年景氣看法上，雖然歐美終端市場需求疲弱，以及同業產能開出壓力，部分石化原料供過於求壓力仍存，不過受惠於中國解封帶

動經濟需求，製造業生產可望回穩，加上時序接近亞洲輕油裂解廠歲修潮，下游買盤對石化原料拉貨需求轉趨積極，對烯烴等石化原料價格帶來支撐，故有接近六成比例的化學工業廠商看好未來半年景氣表現；全球半導體供應鏈庫存天數將逐步回到健康水準，有助於客戶陸續重拾拉貨動能，加上車用、新興應用等需求仍在，進一步增添廠商營運動能，更何況國內業者具有技術領先優勢，有助於滿足客戶產品規格升級需求，因而預計未來半年半導體景氣將逐漸獲得改善，故有三成比例的電子機械業廠商看好未來半年景氣表現。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2023年2月問卷結果顯示，認為當(2)月景氣為「好」比率為30.1%，較1月11.1%增加19.0個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為25.1%，較1月44.2%減少19.1個百分點，其中有超過一半比例以上的化學工業、鋼鐵基本工業與運輸工具業廠商看好當月景氣表現，而電子機械業、機械設備製造修配業對當月景氣看法多呈普通；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由2023年1月的35.1%減少1.2個百分點至當月的33.9%，看壞比率則由1月的15.5%增加1.3個百分點至當月的16.8%，化學工業、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2月製造業營業氣候測驗點為91.19點，較上月修正後之88.07點增加3.12點，呈現連續四個月上揚態勢。

服務業方面受到春節連假效應已過，民生商品買氣降溫，2月多數聚餐型餐廳業績轉淡，令零售業與餐旅業看壞當月景氣表現的廠商比例明顯高於看好；儘管2月台股僅小漲1.56%，使得證券商投資收益表現較為遜色，不過集中市場股票成交量能較1月成長逾六成之多，有助於手續費及利息等收入貢獻則明顯增強，經紀業務已見好轉，令證券業看好當月景氣表現；儘管貨櫃運輸運價持續走軟，但散裝運輸則受惠於國際鐵礦砂價格走揚，加上印尼煤礦出口增加、美洲穀物旺季將至等分別推升巴拿馬、輕便型等運價齊漲，且航空客運市場加速回溫，航商持續將業務

挪回客運業務，有效緩和貨運偏空情況，故有接近七成的運輸倉儲業者看好當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，在銀行業方面，受到市場投資波動影響等多空因素下，令投資操作難度仍高，不過在國際觀光人數持續攀升下，使得信用卡手續費收入增加，對於手續費收益仍可望挹注，且預期淨利差收益將持續呈現穩定成長，故仍有接近四成的銀行業業者看好未來半年景氣表現；通膨壓力雖削弱部分民眾實質購買力，然受惠於政府輕症免隔離和放鬆口罩佩戴等防疫措施，國人交際應酬活動漸增，加上政府自2月開放港澳人士來台自由行及3月恢復來往中國10處航點，預期對來台觀光、商務人數成長有所幫助，亦有利於拉抬餐廳、外燴、空廚餐點等終端消費需求，故仍有六成左右的餐旅業者看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，證券業、保險業與運輸倉儲業看好當(2)月景氣表現，零售業、餐飲業與銀行業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，餐旅業、證券業、保險業與運輸倉儲業明顯看好未來半年景氣表現，零售業、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，2023年2月服務業營業氣候測驗點為94.97點，較上月修正後之91.76點增加3.21點，呈現連續二個月上揚態勢。

在營造業方面，雖然民間住宅建設需求未有起色，不過國1中壢中豐交流道工程、北投士林科技產業專業區等公共建設陸續動工，有益於土木工程業者工程款收入增加，故2023年2月營造業景氣以微幅成長視之。展望未來，雖然建材、人工價格持續上揚，增添營造廠商的成本壓力，但因營造業的專案業務情況良好，如中鼎工程獲取中東企業之乙烯廠統包工程、擎邦國際獲得中工雲宇宙AI園區電氣及給排水工程，又台電、中油等政府事業提供多項環保減碳工程及採購案，故未來半年營造業景氣以略微好轉看待。

其次不動產業方面，2月房市尚未擺脫央行升息的後續陰霾，以及平均地權條例修法等政策所造成觀望的氛圍，加上買賣雙方對於價格難達成共識，因而表現依舊未如預期。至於未來半年不動產業景氣相較於2月

，依舊將處於相對低檔的水準，特別在經濟前景不明朗、房市政策、市場超額供給、總統大選等四大變數影響下，未來半年國內房市交易結構恐呈現量再縮、價緩跌的情況，整體景氣陷入盤整期。

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2月營業氣候測驗點為93.31點，較1月之92.11點上揚1.20點，再次轉為上揚的格局。

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：

- 2月轉壞，未來半年較2月看壞之產業：
木竹製品業、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、電子零組件業、自行車製造業、自行車零件製造業
- 2月轉壞，未來半年較2月看好之產業：
食品業、不含酒精飲料、視聽電子產品、零售業、保險業
- 2月轉壞，未來半年維持持平之產業：
屠宰業、飼料業、陶瓷及其製品、玻璃及其製品、家用電器、批發業
- 2月持平，未來半年較2月看壞之產業：
無
- 2月持平，未來半年較2月看好之產業：
製油、製粉及碾穀、紙業、金屬建築結構及組件業、電力機械、電力機械器材製造、機車零件製造業、精密器械、餐旅業
- 2月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、紡紗業、皮革毛皮製品、石油及煤製品、塑膠製品、非金屬礦物、水泥及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電線電纜、電子機械、運輸工具業、汽車製造業、育樂用品業、營建業、一般土木工程業、建築投資、運輸倉儲業
- 2月轉好，未來半年較2月看壞之產業：
無
- 2月轉好，未來半年較2月看好之產業：
冷凍食品、織布、成衣及服飾、化學工業、塑橡膠原料、汽車零件、機車製造業、銀行業、電信服務業
- 2月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
紡織業、印刷業、石化原料、人造纖維製造業、化學製品、橡膠製品、鋼鐵基本工業、通信機械器材、證券業