

觀察近期國際經濟情勢，美國債務上限談判仍持續進行，雖然美國政府債務違約風險低，不過仍會造成全球金融市場動盪加劇。此外，儘管中國4月出口、社會消費品零售總額、工業增加值仍呈正成長表現，然進口、房地產市場、青年失業率、銀行新增貸款及物價數據等不如預期，顯示中國經濟復甦仍不均衡。

在國內製造業方面，在終端需求走弱下，加上中國疫後需求不如預期，廠商持續去化庫存，4月出口、外銷訂單與生產表現依舊疲弱，令製造業廠商看壞當月景氣表現。服務業受惠於清明連假及口罩令解除，消費人潮回流，令零售業者看好當月景氣表現，然受到美國地區性銀行面臨存款流失、資產價值縮水的挑戰，加上美國財長對於債務上限問題示警，致使金融市場動盪，令金融相關業者看壞當月景氣表現。營建業方面，4月測驗點再度轉為上揚，主要來自於營造業看好未來半年景氣表現，係因政府擴大建設力道能彌補部分營造需求滑落之缺口，且先期多件大型公共工程、工業廠房建置和商辦大樓重建計畫屬於長工期建設，得以支撐業者營收，加上政府放寬申請移工限制，有助於緩解缺工問題。

根據本院調查結果，經過模型試算後，4月製造業營業氣候測驗點結束先前連續五個月上揚態勢轉為下滑，服務業測驗點雖呈下滑，然下滑幅度有限，故研判服務業對景氣看法與上月相比維持不變，而營建業測驗點則再度轉為上揚。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)公布2023年第一季美國經濟成長數值；第一季GDP成長年增率(yoy)為1.6%。在內需表現上，美國第一季的民間消費與民間投資成長年增率分別為2.3%與-8.2%。而同一時間的外需市

場表現上，美國的商品與勞務出口及進口成長年增率則分別為7.1%與-2.0%。

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4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4月美國非農就業人口增加25.3萬人。物價方面，美國2023年4月消費者物價指數(CPI)年增率為4.9%，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年增率為5.5%，也較前月數值下滑0.1個百分點；美國聯準會(Fed)於2023年5月4日升息1碼，聯邦基金利率來到5.0-5.25%區間。此外美國商務部公布數據顯示，4月美國零售銷售額月增率與年增率分別為0.4%與1.6%；商務部表示Fed的升息抑制消費支出。

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4月製造業採購經理人指數(PMI)為47.1點，較前一個月數值上揚0.8點。另外ISM公佈的2023年4月服務業PMI為51.9點，較前一個月指數上揚0.7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；製造業仍然萎縮而服務業持續擴張。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發布之2023年第一季歐盟(EU27)與歐元區(EA20)經濟成長年增率，皆為1.3%。歐盟與歐元區前四大經濟體-德國、法國、義大利與西班牙於2023年第一季的經濟成長年增率，分別為：-0.1%、0.8%、1.8%與3.8%。

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3月失業率分別為6.0%與6.5%，分別是相較前一月失業率持平以及下滑0.1個百分點，若較2022年同期則分別是下滑0.2與0.3個百分點。此外，Eurostat公布之2023年4月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為7.0%，較前一個月通膨數值上揚0.1個百分點；然而歐元區核心通膨則為7.3%，則較前月數值下滑0.2個百分點。歐洲央行(ECB)已於5月4日決策會議決定升息1碼，將歐元區的主要再融資利率提高至3.75%，為ECB為抑制通膨自2022年7月以來的第七次升息。

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4月的ESI為97.3與99.3點，分別較前一個月數值持平以及下滑0.1點。2023年4月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，除製造業與營建業信心指數較前一個月數值下滑外，服務業、零售業與消費者信心指數皆呈上揚。

(三) 日本

日本內閣府公布2023年第1季國內生產總值(GDP)第1次速報值顯示，其中公共投資、民間企業設備投資、民間消費年增率分別為4.5%、4.2%、2.6%，僅民間住宅投資年減1.9%，致實質GDP年增率為1.3%，為2019年以來同季的新高水準。財務省公布2023年4月進口金額為8兆7,208億日圓，較2022年同期減少2.3%；出口額為8兆2,884億日圓，較2022年同期年增2.6%，為連續26個月的正成長。領先指標走勢方面，2023年3月日本領先指標97.5點，較2月減少0.7點，係因新徵才人數(不含大學畢業)、新住宅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97.5點，與2月相較持平，7個月移動平均來到98.0點，較2月減少0.59點。

S&P Global 引用 JIBUN BANK 日本製造業採購經理人指數(PMI)，受到國內外需求減少，生產及訂單持續萎縮，投入成本增速為2021月以來新低，致4月PMI指數49.5點，較3月增加0.3個百分點，為連續第6個月跌落榮枯線之下，另5月份對日本2023年經濟成長率預測較4月預估值減少0.03個百分點，為0.99%。

(四) 中國

2023年4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5.6%，較3月增加1.7個百分點；社會消費品零售額達3兆4,910億人民幣，年增率18.4%，較3月增加7.8個百分點，其中商品零售年增15.9%，餐飲收入年增43.8%；1-4月固定資產投資(不含農戶)年增4.7%，民間固定投資成長0.4%。另海關總署公布2023年1-4月貿易額達19,397.2億美元，較2022年同期衰退1.9%，其中出

口成長 2.5%，進口衰退 7.3%，前三大出口地區為東協(16.6%)、歐盟(15.3%)及美國(14.2%)，出口合計占比達 46.1%。

在生產與商業活動方面，2023 年 4 月製造業 PMI 為 49.2%，較 3 月減少 2.7 個百分點，以企業規模來看，大、中、小型企業製造業 PMI 分別較 3 月減少 4.3、1.1 及 1.4 個百分點來到 49.3%、49.2%及 49.0%，皆在榮枯線之下。非製造業活動指數 4 月 56.4%，較 3 月減少 1.8 個百分點。而 S&P Global 公布 5 月份最新預測 2023 年經濟成長率，較 4 月預估值增加 0.2 個百分點，成長率來到 5.52%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，終端需求依舊疲軟，廠商普遍仍處庫存調整階段，惟部分科技貨品受到個人電腦需求好轉而改善，故出口年減幅度縮小至-13.28%，連續8個月負成長，進口年減幅度仍高達-20.20%。在主要出口產品方面，部分資通產品拉貨力道回升，特別在個人電腦需求有觸底現象，資通訊與視聽產品出口年增率由負轉正，然積體電路需求仍疲，令電子零組件出口續呈衰退，惟衰退幅度較上月縮減。受到傳產貨品終端需求走疲，廠商仍有去化庫存壓力，令基本金屬及其製品、塑橡膠及其製品、化學品及紡織品出口年增率續呈雙位數衰退；進口方面，由於進口晶片產業鏈相關元件下降，以及塑化、金屬等原物料購置需求仍呈保守，加上半導體設備投資放緩，令資本設備進口年減幅度擴大。累計今年1~4月出口較去年同期衰退17.68%，進口衰退16.94%，總計2023年1~4月出超金額為156.14億美元，衰退22.90%。

國內生產方面，受到通膨及升息影響，終端產品需求不振，加上產業鏈持續庫存調整，致生產下滑，4 月製造業生產指數 75.85，較上月減少 14.43%，年減 23.52%，為連續五個月續呈雙位數衰退，且衰退幅度擴大。就細部產業來看，受到消費性電子產品需求疲軟，以及供應鏈持續進行庫存調整，抑制上游零組件接單動能，加以上年同月比較基期偏高，電子零組件業生產指數 4 月年減 31.10%，已連續 5 個月呈現雙位數衰退。傳統產業因全球景氣疲弱，市場消費動能萎縮，廠商設備投資意願下滑，加以庫存去化持續，廠商配合產銷進行歲修或採取計畫性減產因

應，致化學原材料業、基本金屬業、機械設備業績呈雙位數衰退。總計2023年1~4月工業生產較去年同期衰退18.37%，其中製造業衰退19.13%。

內需消費方面，百貨公司受惠母親節檔期及清明連假之集客效應，帶動觀光購物人潮回流，加以上年同月基期較低，推升百貨公司營業額年增率從3月3.47%擴大至4月27.17%，而其他綜合商品零售業營業額年增46.4%，主因跨境旅遊明顯回溫，帶動免稅店業績成長，故綜合商品零售業營業額年增率由上月8.50%擴增至12.60%。台灣4月整體零售業銷售年增7.50%，累計今年1~4月零售業營業額較上年同期相比增加5.96%，綜合商品零售業年增10.50%；餐飲業部分，受惠於清明連假及各地活動重啟，帶動外出用餐及出遊消費動能增加，加以上年同月受疫情升溫影響，基期較低，而外燴及團膳承包業受惠航班載客人次回升，帶動空廚餐點需求增加，4月餐飲業營業額年增31.44%，累計1~4月餐飲業營業額較上年同期增加20.50%。

物價方面，受到電價調漲、清明長假因素影響，令教養娛樂類、醫藥保健類與雜項類價格年增率走高，致使本月核心CPI不降反升。蛋類、肉類受到供給減少、飼養成本上升等因素，致價格年增率上升，惟權重較大的水果及蔬菜價格年增率下滑，致整體食物類價格年增率下滑，食物類價格年增率由3月4.86%縮小至4月4.19%，對總指數影響1.07個百分點，較上月減少0.16個百分點。4月整體CPI年增率與上月同為2.35%，核心CPI年增率則由上月2.55%增加至2.72%；PPI方面，受到石油及煤製品、基本金屬，以及化學材料及其製品與藥品等價格下跌影響，加以上年同期比較基期偏高，致使2023年4月整體PPI年增率由上月0.22%縮小至-1.98%。累計今年1~4月CPI年增率2.54%，PPI年增率為1.89%。

勞動市場方面，因工作場所業務緊縮或歇業的人數較上月減少，2023年4月失業率3.50%，較上月下降0.06個百分點，較上年同月下降0.12個百分點，1~4月失業率平均為3.52%，較上年同期下降0.12個百分點。薪資方面，2023年3月總薪資為52,066元，較2022年同月增加1.42%，3月經常性薪資為45,432元，較2022年同月增加2.40%，在扣除物價上漲因素後，2023年第一季實質經常性薪資為41,596元，較2022年同季衰退0.19%，2023年第一季實質總薪資為64,796元，較2022年同季衰退0.23%。

在國內金融市場方面，貨幣市場市況平穩，2023年4月金融業隔夜拆款利率最高為0.689%，最低為0.680%，加權平均利率為0.681%，較上月上升0.083個百分點，較2022年同期增加0.496個百分點。而股市方面，下半月受到國內晶片龍頭大廠下修全年半導體營收展望，台股電子權股在缺乏上漲動能下致大盤走跌，台灣加權指數4月底收在15,579.18點，下跌1.82%，平均日成交量為2,302.06億元。匯率方面，受到國際美元走強、外資賣超台股且偏向匯出，令本月新台幣匯率呈現走貶態勢，月底匯率收在30.74美元，貶值0.93%。

三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，美國債務上限談判仍持續進行，從歷史經驗來看，儘管中間過程反覆波折，然美國政府從未發生過債務違約的情況，不過雖然債務上限問題不會導致公債違約，但仍會造成全球金融市場動盪加劇。此外，中國近期公布之4月經濟數據普遍表現差強人意，儘管出口、社會消費品零售總額、工業增加值均呈正成長，然進口表現疲弱、房地產市場降溫、青年失業率飆高、銀行新增貸款大幅下降及通縮壓力等，顯示中國經濟復甦仍不均衡。

在國內製造業方面，全球政經不確定因素仍多，歐美市場需求不振，且中國疫後需求不如預期，致各下游產業外銷接單及出口表現衰退，業者持續進行庫存調整，致使整體回補需求相對保守，同時國際煉鋼原料報價受中國調控政策影響而呈現轉弱，不利於全球鋼材報價走勢，故有六成以上的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現；儘管4月國際油價走升，然受到中國下游製造業生產情況轉弱，加上配合客戶船期遞延交貨等因素，使得塑橡膠原料價格下跌與銷量萎縮，石化原料處於供過於求情況，價格漲跌表現不一，故有接近五成比例的化學工業廠商看壞當月景氣表現；有鑑於終端消費力道尚未復甦，全球半導體市況持續修正，使得客戶仍進行庫存去化，導致廠商產能利用率無法有效提升，故電子機械業對當月景氣看法與上月調查相比偏向看壞居多。

在未來半年景氣看法上，全球消費性市場需求尚未復甦，且短期內尚無法獲得完全解決，使得客戶對於半導體相關產品拉貨動能出現放緩，全球半導體應用類別銷售額恐有所消長，相關車用電子、工控產品需

求相對穩健，而記憶體仍受到智慧型手機、電腦等銷售動能疲弱影響，故雖有接近三成比例的電子機械業廠商看好未來半年景氣表現，但也有接近二成比例的電子機械業廠商看壞未來半年景氣表現；雖然歐美終端市場需求疲弱，以及同業產能開出壓力，部分石化原料等大宗產品供過於求壓力仍存，不過中國經濟以及製造業生產可望回穩，加上預期國際原油價格將回落至每桶70~80美元的價位，石化原料業者購料成本支出可望舒緩，塑橡膠業者原料成本支出亦可望降低，故化學工業廠商對未來半年景氣表現看法呈現兩極，看好與看壞的廠商比例相近。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2023年4月問卷結果顯示，認為當(4)月景氣為「好」比率為9.8%，較3月30.7%減少20.9個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為46.4%，較3月21.6%增加24.8個百分點，有超過六成以上的鋼鐵基本工業、金屬製品業、非金屬礦物業、電力機械業、紡織業看壞當月景氣表現，且化學工業與電子機械業看壞當月景氣表現的廠商比例亦明顯高於看好；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由2023年3月的21.2%增加6.1個百分點至當月的27.3%，看壞比率則由3月的24.3%增加0.2個百分點至當月的24.5%，電子機械業與運輸工具業看好未來半年景氣表現的廠商比例高於看壞，有接近一半比例的鋼鐵基本工業廠商看壞未來半年景氣表現。

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4月製造業營業氣候測驗點為91.08點，較上月修正後之93.14點減少2.06點，結束先前連續五個月上揚態勢轉為下滑。

服務業方面受惠於母親節檔期及清明連假之集客效應，帶動商場觀光購物人潮回流，令零售業看好當月景氣表現；半導體業庫存去化比預期緩慢，且指標企業舉辦法說會並下修財測，使得法人減碼因應，加上受到美國地區銀行面臨存款流失、資產價值縮水的挑戰，而美國財長對於債務上限問題亦示警，致使金融市場動盪，不利於台股交投氣氛，自營操作利益回報相對承壓，且連假因素使得交易天數短少，成交量能萎縮，券商經紀手續費收入大減，令證券業看壞當月景氣表現；受到傳統型和投資型保險商品買氣持續低迷，加上先期壽險契約銷售情況不佳影響續年度保費收入，且產險業績亦轉淡，令保險業看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，近期來台旅客人數維持成長態勢，且觀光局實施「加速擴大吸引國際觀光客方案」，提供來台自由行旅客及旅遊團優惠金，預期將刺激來台國外旅客人數進一步成長，有利於觀光業國內市場發展，加上航空運能逐漸回復，預計國人出國人數將大幅增加，亦對國際旅遊業績成長有所幫助，故有超過一半比例的餐旅業者看好未來半年景氣表現；在銀行業方面，預期全球金融市場仍存在高度不確定因素，因此投資方面在市場波動持續之下，將使得投資操作難度升高，投資表現受到抑制，不過在手續費收入方面，下半年旅遊旺季即將來臨，國際觀光人數可望再攀升，促使信用卡簽帳手續費收入將能提升，加上預期財富管理業務方面穩健成長，將持續挹注淨手續費收入，故有七成以上比例的銀行業者持平看待未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，零售業看好當(4)月景氣表現，證券業、保險業與運輸倉儲業明顯看壞當月景氣，餐旅業與銀行業對當月景氣看法則呈現兩極，看好與看壞的廠商比例相近；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、批發業與銀行業則多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4月服務業營業氣候測驗點為98.56點，較上月修正後之99.10點減少0.54點，由於減幅有限，故研判服務業對景氣看法與上月相比維持不變。

在營造業方面，雖然政府積極進行土木工程，4月大型公建陸續啟動，然而建築工程業受住宅推案減少拖累，機電工程業則是隨高科技業資本支出放緩而未如預期，故2023年4月營造業景氣僅以持平視之。展望未來，由於政府將擴大建設力道，且先期多件大型公共工程、工業廠房建置和商辦大樓重建計畫屬於長工期建設，得以支撐業者營收尚具一定規模，又5月政府放寬本產業申請移工限制，故未來半年營造業景氣以好轉看待。

其次不動產業方面，4月六都建物買賣移轉件數月增率為-21.9%，除了清明連假使得工作天數較少外，顯示先前的升息效應持續對購屋者形成購屋壓力，況且國內經濟成長率的表現遠不如預期，加上買賣雙方對於價格認知差距尚在調整過程中所致。至於未來半年不動產業景氣相較

於4月，房市結構處於買方市場仍將延續一段時間，依舊難脫盤整期，房市前景仍顯混沌。

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4月營業氣候測驗點為95.06點，較3月之91.33點上揚3.73點，再次轉為走升的格局。

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：

- 4月轉壞，未來半年較4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、機車零件製造業、自行車零件製造業、批發業、證券業
- 4月轉壞，未來半年較4月看好之產業：
食品業、不含酒精飲料、織布、紙業、金屬建築結構及組件業、資料儲存及處理設備
- 4月轉壞，未來半年維持持平之產業：
總製造業、屠宰業、紡織業、紡紗業、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、人造纖維製造業、化學製品、石油及煤製品、橡膠製品、塑膠製品、非金屬礦物、陶瓷及其製品、水泥及其製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電力機械、電線電纜、電子零組件業、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、精密器械、育樂用品業、建築投資、保險業
- 4月持平，未來半年較4月看壞之產業：
自行車製造業
- 4月持平，未來半年較4月看好之產業：
冷凍食品、製油、製粉及碾穀、成衣及服飾、印刷業、玻璃及其製品、電力機械器材製造、視聽電子產品、一般土木工程業、零售業、銀行業、電信服務業
- 4月持平，未來半年仍維持持平之產業：
飼料業、皮革毛皮製品、家用電器、電子機械、營建業、運輸倉儲業
- 4月轉好，未來半年較4月看壞之產業：
無
- 4月轉好，未來半年較4月看好之產業：
通信機械器材、餐旅業
- 4月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
汽車零件