

觀察近期國際經濟情勢，國際信評機構調降美國多家地區性銀行的信評，且中國一些大型房地產開發商出現流動性問題，加劇金融市場風險。美國工業生產與產能利用率在經歷連續兩個月下降後，7月出現反彈，加上美國與中國7月製造業新訂單指數均較6月回升，顯示製造業景氣相較先前幾月已有改善。

在國內製造業方面，時序進入電子產業旺季，令科技產品出口、外銷訂單與生產表現均較上月回升，然傳統產業受到終端需求疲軟，傳產表現續呈衰退，惟衰退幅度較上月縮小，令製造業廠商對當月景氣表現較上月調查相比明顯轉好。服務業受惠於暑假旺季與台股交投熱絡，令證券業與餐旅業看好當月景氣表現，然民生消費產業缺工現象仍存，使得大多數服務業對未來半年景氣看法仍以持平居多。營建業方面，隨著平均地權條例新法正式上路，且買賣雙方價格認知差異造成房市交易量萎縮，惟營造業受惠於資本市場資金陸續流入商辦投資項目，加上公共工程執行率維持超前情況，且政府持續擴大預算支出，均有助於帶動未來營造業表現。

根據本院調查結果，經過模型試算後，7月製造業營業氣候測驗點結束先前連續三個月下滑態勢轉為上揚，服務業測驗點雖續呈上揚，然上揚幅度有限，故研判服務業對景氣看法與上月相比維持不變，而營建業測驗點則呈現第二個月上揚的格局。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)發佈2023年第二季美國經濟成長數值；第二季GDP成長年增率(yoy)為2.6%。內需方面，美國第二季的民間消費及民間投資成長年增率分別為2.3%與-3.1%。而在外需市場表現上，美國第二季的商品暨服務出口與進口成長年增率分別為1.5%與-4.8%。

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7月的失業率為3.5%，較前一個月失業率下滑0.1個百分點；此外7月美國非農就業人口增加18.7萬人。物價方面，美國2023年8月消費者物價指數(CPI)年增率為3.2%，較前月數值上揚0.2個百分點。扣除食品與能源價格的核心CPI年增率為4.7%，則較前月數值下滑0.1個百分點。此外美國商務部公布數據顯示，7月美國零售銷售額月增率為0.7%，且在13個零售類別中，有9個類別銷售增加；顯示美國消費成長速度出現回溫。

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7月製造業採購經理人指數(PMI)為46.4點，較前一個月數值上揚0.4點。另外ISM公佈的2023年7月服務業PMI為52.7點，較前一個月指數下滑1.2點。美國製造業與服務業的最新PMI數值顯示，美國的製造業與服務業景氣雖出現分歧，但差距已有縮小，然前者持續低迷而後者仍屬擴張。

## (二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發佈之2023年第二季歐盟(EU27)與歐元區(EA20)經濟成長年增率，分別為0.5%與0.6%。歐盟主要經濟體；德國、法國、義大利與西班牙第二季GDP成長年增率(yoy)分別為：-0.1%、0.9%、0.6%與1.8%。其中的德國已經連續兩季呈現經濟負成長，符合衰退的定義。

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6月失業率分別為5.9%與6.4%；皆與前一月失業率持平。但是若相較於2022年同期，則歐盟與歐元區失業率分別是下滑0.2與0.3個百分點。此外，Eurostat公布之2023年7月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為5.3%，較前一個月通膨數值下滑0.2個百分點；歐元區核心通膨則為6.6%，也較前月數值下滑0.2個百分點。

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7月的ESI為93.6與94.5點，分別較前一個月數值下滑0.5與0.8點，皆為2022年10月以來的

最低點。2023年7月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，製造業、服務業與營建業信心指數較前一個月數值下滑，而消費者與零售業信心指數則較前月數值上揚。

### (三) 日本

日本內閣府公布2023年第2季國內生產總值(GDP)第1次速報值顯示，實質GDP年增率2.0%，為2016年以來同季的新高水準，主要係出口成長3.2%，進口衰退1.6%，致外需部門貢獻度為1.1個百分點，內需部門則因非住宅投資及公共投資分別成長2.9%及4.7%，致貢獻度達0.9個百分點。在領先指標走勢方面，2023年6月日本領先指標108.9點，較5月減少0.2點，係因新開工住宅面積、新徵才人數(不含大學畢業)及中小企業銷售展望等指標出現衰退。S&P Global引用JIBUN BANK日本製造業採購經理人指數(PMI)，受到國內外市場降溫，新訂單及生產等指標連續第2個月出現衰退，致7月PMI指數降至49.6點，較6月減少0.2個百分點，仍處於榮枯線之下。

財務省公布2023年7月進口金額為8兆8,037億日圓，較2022年同期減少13.5%，為連續4個月下跌；出口額為8兆7,250億日圓，較2022年同期年減0.3%，貿易逆差787億日圓。S&P Global 公布8月份對日本2023年經濟成長率預測較7月預估值增加0.05個百分點，為1.31%。

### (四) 中國

7月份中國主要經濟數據僅製造業PMI較上月略有回升，但仍低於榮枯線下，其餘工業增加值、消費、投資及進出口等指標年增率皆較6月公布下滑，分述如下：2023年7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3.7%，較6月減少0.7個百分點；社會消費品零售額年增率由6月的3.1%降至7月2.5%，其中商品零售、餐飲年增率分別成長1.0%、15.8%；全國(不含農戶)固定資產投資年增率由1-6月3.8%再降至1-7月3.4%，民間固定投資亦由-0.2%降至-0.5%。另海關總署公布2023年7月貿易額達4,829.2億美元，年減13.6%，其中進出口分別年減12.4%及14.5%；1-7月進出口年減分別為7.6%及5.0%，其前三大

出口地區分別為東協(15.7%)、歐盟(15.4%)及美國(14.5%)，出口合計占比達45.6%。

在生產與商業活動方面，2023年7月製造業PMI為49.3%，較6月增加0.3個百分點，係因新訂單及供應商配送時間等指標回升，但仍低於榮枯線下。非製造業活動指數為51.5%，較6月減少1.7個百分點，主要係新訂單下滑，加上從業人員、預期業務活動減少所致，顯示製造業與非製造業間分歧現象較上月縮小。S&P Global公布8月中旬份最新預測2023年經濟成長率，仍維持7月預估值為5.20%水準。展望未來，8月份中國房地產業者包括碧桂園、SOHO中國等陸續爆發債券違約、恆大集團在美國申請破產等事件，恐將衝擊中國房地產市場，可能影響8月固定資產投資、工業增加值等相關指標表現。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，時序進入電子產業旺季，科技產品出口明顯較上月回升，不過受到整體消費力道疲弱及去年基期仍高影響，傳產出口表現依舊不振，令7月進出口續呈雙位數衰退態勢，惟衰退幅度較上月縮小，7月出口年減幅度縮小至-10.40%，進口年減幅度則縮小至-20.86%。在主要出口產品方面，資通與視聽產品受惠於顯示卡、伺服器等出貨明顯升溫，令7月資通訊與視聽產品出口年增率大增54.11%，資通及視聽產品成為11大貨類唯一正成長。受到傳產貨類終端需求走疲，廠商仍有去化庫存壓力，光學及精密儀器、基本金屬及其製品、紡織品及塑化出口年增率維持雙位數負成長；進口方面，隨著進口農工原料價格滑落，加上小客車與手機等消費品進口較上月大增，令消費品進口年增率由負轉正，農工原料與資本設備年減幅度亦有縮小。累計今年1~7月出口較去年同期衰退16.92%，進口衰退20.17%，總計2023年1~7月出超金額為349.32億美元，成長9.37%。

國內生產方面，全球經濟成長力道疲弱，消費與投資動能減速，產業鏈庫存調整時間拉長所致，7月製造業生產指數84.24，較上月成長2.21%，年減15.68%，連續八個月續呈雙位數衰退。就細部產業來看，受惠雲端資料服務需求成長，加上人工智慧等新興應用拓展挹注，令電腦電子產品及光學製品業生產指數創歷年單月新高，年增8.24%，然電子零

組件業與傳產的生產表現依舊疲弱，惟基本金屬業與化學材料及肥料業的衰退幅度已縮小。總計2023年1~7月工業生產較去年同期衰退17.33%，其中製造業衰退18.01%。

內需消費方面，疫後消費人潮逐漸回流，惟去年基期逐漸墊高，加上房市景氣不振，家具銷售通路營運承壓，且民眾等待新車改款，汽車市場表現相對平淡，台灣7月整體零售業銷售額仍維持正成長，年增率從6月13.92%縮小至5.33%，累計今年1~7月零售業營業額較上年同期相比增加8.45%，綜合商品零售業年增11.23%；餐飲業部分，受惠於暑假聚餐旺季與各類餐宴活動復甦，加上天氣炎熱刺激冷飲需求增加，而外燴及團膳承包業則受惠於航班客流量的成長，帶動航空餐飲需求的擴大，惟去年基期逐漸墊高，令餐飲業營業額年增率由上月34.70%縮小至17.58%，累計今年1~7月餐飲業營業額較上年同期增加24.88%。

物價方面，儘管水果及雞蛋價格年增率下滑，然受到7月杜蘇芮颱風影響，令蔬菜價格年減幅度大幅縮小，抵銷部分降幅，令整體食物類價格年增率由6月1.38%縮小至7月1.28%，對總指數影響0.34個百分點。此外，受到近期國際油價上升，加以去年高基期效應逐漸緩解，致油料費年增率走高，令交通及通訊類價格年增率由6月0.30%擴大至7月0.50%。適逢暑期旅遊旺季，服務類通膨上升，致教養娛樂類、衣著類、雜項類價格年增率均呈上揚。整體CPI年增率由上月1.75%擴大至1.88%，核心CPI年增率則由上月2.60%增加至2.73%；PPI方面，儘管農工原物料價格下跌，然受到電價調漲，加上匯率貶值影響，抵銷部分跌幅，致使2023年7月整體PPI年增率由上月-4.82%縮小至-3.19%。累計今年1~7月CPI年增率2.26%，PPI年增率為-0.78%。

勞動市場方面，適逢畢業季尋職潮，故初次尋職者而失業的人數較上月增加，2023年7月失業率3.56%，較上月上升0.07個百分點，較上年同月則降0.22個百分點，1-7月失業率平均為3.52%，較上年同期下降0.16個百分點。薪資方面，2023年6月總薪資為53,900元，較2022年同月增加2.00%，6月經常性薪資為45,429元，較2022年同月增加2.47%，在扣除物價上漲因素後，2023年上半年實質經常性薪資為41,513元，較2022年同

期成長0.14%，2023年上半年實質總薪資為56,753元，較2022年同期衰退0.73%。

在國內金融市場方面，貨幣市場市況平穩，2023年7月金融業隔夜拆款利率最高為0.686%，最低為0.680%，加權平均利率為0.681%，較上月下降0.005個百分點，較2022年同月增加0.370個百分點。而股市方面，儘管AI題材持續帶動相關科技股表現，然受到部分投資者選擇獲利了結，加上金融市場觀望美國聯準會利率決策會議，令台股大盤陷入整理格局，台灣加權指數7月底收在17,145.43點，上漲1.36%，平均日成交量為3,859.48億元。匯率方面，時序進入股利發放旺季，故受到外資股利匯出影響，致使新台幣匯率易貶難升，月底匯率收在31.43美元，貶值0.94%。

### 三、廠商調查結果

在國內製造業方面，由於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，致主要下游產業外銷接單及出口表現疲弱，使得業者回補需求仍相對保守，加上國內房建用鋼需求受到政策及連續升息疑慮影響，且部分廠辦用鋼需求因科技業景氣下跌而呈現遞延，故有四成以上的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現，然廠商對景氣看壞程度較上月調查相比已有改善；受惠於原油價格走高，下游買盤補貨意願略微回升，石化原料與塑膠原料報價上漲，有助於相關廠商營收較上月成長，故有將近五成左右的化學工業廠商看好當月景氣表現；隨著Apple即將推出新產品，加上市場對人工智慧GPU的需求持續成長，均為晶圓代工產業帶來新動力，不過全球消費性電子終端需求仍呈現疲軟態勢，故電子機械業廠商對當月景氣看法仍偏向普通與看壞居多，惟廠商對景氣看法較上月調查相比略有改善。

在未來半年景氣看法上，儘管歐美地區的經濟復甦和工業生產的回升仍需進一步加強，這對國內製造業的訂單和出口表現帶來一些不利影響，致使鋼鐵下游產業仍然保持謹慎態度，對於回補庫存較為謹慎。然而，隨著政府的公共工程需求將保持穩定成長，且下半年中國鋼材需求有望上升，尤其是中國北部和東北地區的災後重建需求將逐步釋放，加上主要國家持續推動基礎設施建設計畫，將繼續支撐國內外市場對於鋼材的需求，故有接近三成的鋼鐵基本工業廠商看好未來半年景氣表現，

不過亦有二成以上的鋼鐵基本工業廠商看壞未來半年景氣表現；終端電子產品市場需求仍未見明顯起色，無論是晶圓代工、DRAM以及封測皆受此影響，縱使第四季庫存回歸正常水位，相關需求回溫力道尚不明確，且台積電營運表現處於市場低標，加上美中科技戰影響範圍擴大，全球半導體供應鏈難免受到波及，故電子機械業看好與看壞未來半年景氣表現的廠商比例接近。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2023年7月問卷結果顯示，認為當(7)月景氣為「好」比率為18.1%，較6月10.8%增加7.3個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為28.2%，較6月41.3%減少13.1個百分點，化學製品業、金屬製品業與機械設備製造修配業廠商看壞當月景氣表現；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6月的19.4%增加3.0個百分點至當月的22.4%，看壞比率則由6月的30.1%減少6.7個百分點至當月的23.4%，權重較大的化學工業、鋼鐵基本工業與電子機械業對未來半年景氣看法多偏向持平。

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7月製造業營業氣候測驗點為91.39點，較上月修正後之87.70點增加3.69點，結束先前連續三個月下滑態勢轉為上揚。

服務業方面隨著暑假出遊人數的顯著增加，新店陸續開業以吸引年輕顧客，再加上聯名合作和新品優惠等行銷策略的支持，各種觀光文化活動的舉辦趨於熱絡，均有助帶動餐旅消費，故有七成左右的餐旅業者看好當月景氣表現；儘管因AI投資過熱引發部分投資者選擇獲利了結，使得股市一度修正，所幸投資人仍看好台股前景，逢低進場加碼，包括當沖、定期定額等交易需求皆增多，7月台股上漲1.36%，集中市場股票成交量能月增26.83%，由於台股交投熱絡，券商經紀手續費收入大幅成長，故有接近八成的證券業看好當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，全球經濟復甦動能緩慢，歐美央行升息後效應顯現，企業財務壓力大，加上中國房企流動性危機，加深投資市場疑慮，故有二成左右的證券業者看壞未來半年景氣表現，然金融市場預期聯準會升息已接近尾聲，後續影響有限，有助於券商業務相對穩定，故有三成左右的證券業者看好未來半年景氣表現，證券業對未來半年景

氣看法呈現兩極；在貨物運輸方面，近期貨櫃運輸需求前景不太樂觀，同時供應鏈運作的改善將增加供給壓力，可能導致運價進一步下滑，而在航空運輸方面，基於邊境限制的放鬆將逐步改善航空客運業務，且航空公司對業務結構進行適度調整也有助於整體航空運輸收益的穩定，故運輸倉儲業者持平看待未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，餐旅業與證券業看好當(7)月景氣表現，而運輸倉儲業則看壞當月景氣表現，其餘服務業對當月景氣看法偏向普通；在未來半年看法的部分，除批發業較看好未來半年景氣表現外，零售業、餐旅業、銀行業與運輸倉儲業者對未來半年景氣看法偏向持平，保險業較看好未來半年景氣，而證券業對未來半年景氣看法則呈現兩極。

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7月服務業營業氣候測驗點為99.76點，較上月修正後之99.72點增加0.04點，由於增幅有限，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7月後豪大雨和颱風拖累業者工程施作進度，房屋建築工程疲弱態勢持續，所幸公共工程新案陸續啟動，以及整體營造工程物價指數月增率近乎持平，故2023年7月營造業景氣以持平視之。展望未來，由於公共工程執行率維持超前，又政府持續擴大預算支出，且8月政府開始受理營造業申請移工，因此未來半年營造業景氣以好轉看待。

其次不動產業方面，2023年7月六都建物買賣移轉件數月增率為-2.4%，反映平均地權條例子法上路，以及計畫執行的囤房稅輪番出爐，衝擊民眾購屋信心，進而使整體交易量持續萎縮。展望未來，因總體經濟情勢不如預期、房市調控措施持續、地緣政治動盪、總統大選前的干擾等緣故，買方不願貿然挺進房市，賣方推案亦有所縮手，故未來半年不動產業景氣相較於7月持續轉差。

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7月營業氣候測驗點為96.01點，較6月之95.18點上揚0.83點，呈現第二個月上揚的格局。



#### 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：

- 7月轉壞，未來半年較7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、自行車製造業、自行車零件製造業
- 7月轉壞，未來半年較7月看好之產業：  
金屬建築結構及組件業、資料儲存及處理設備
- 7月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
化學製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電線電纜、通信機械器材、精密器械
- 7月持平，未來半年較7月看壞之產業：  
水泥及其製品、建築投資
- 7月持平，未來半年較7月看好之產業：  
紙業、印刷業、機車製造業、一般土木工程業、批發業、銀行業、電信服務業
- 7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、紡織業、紡紗業、織布、皮革毛皮製品、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、人造纖維製造業、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、電力機械、電力機械器材製造、家用電器、電子機械、視聽電子產品、電子零組件業、運輸工具業、汽車零件、育樂用品業、營建業、零售業、運輸倉儲業
- 7月轉好，未來半年較7月看壞之產業：  
無
- 7月轉好，未來半年較7月看好之產業：  
食品業、冷凍食品、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、成衣及服飾、玻璃及其製品、餐旅業、保險業
- 7月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
汽車製造業、證券業