

2023.09.25

觀察近期國際經濟情勢，美國經濟表現穩健，中國製造業活動和生產表現均有所改善，主要經濟體需求逐步回升，加上原物料價格上揚帶動補貨需求，使得國際情勢出現好轉，也帶動台灣相關經濟數據如出口及生產的表現。

在國內製造業方面，受惠於國際原油價格走高推升石化相關產品售價，加上鋼材報價亦隨著國際煉鋼原料報價拉升，傳產出口、生產與外銷訂單年減幅度均較上月縮小，使得傳產業者對當月景氣表現較上月調查相比明顯轉好，然受到電子終端需求疲弱，科技產品拉貨力道不如以往，故科技業者對當月與未來半年景氣看法仍偏向保守。

服務業受到國內外股市表現黯淡，台股價量齊跌，影響金融相關產業表現。營建業方面，受惠於8月有多項公共工程新案陸續啟動，商辦建設熱度提高，加上未來政府建設力道仍大，故營造業看好當月與未來半年景氣表現，而不動產業雖因平均地權條例修正案對預售屋市場造成衝擊，但因部分買方轉往成屋市場，加上青年安心成家2.0政策正式上路，對於房市交易量具正面效益。

根據本院調查結果，經過模型試算後，8月製造業營業氣候測驗點雖續呈上揚，然上揚幅度有限，故研判製造業對景氣看法與上月相比維持不變，服務業測驗點則結束先前連續三個月上揚態勢轉為下滑，而營建業測驗點則呈現第三個月上揚的格局。

一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，美國經濟表現穩健，中國8月出口、工業增加值與社會消費品零售額等經濟數據亦較上月有所改善，主要經濟體需求逐步回升，加上原物料價格上揚帶動補貨需求，使得國際情勢出現好轉。儘管近期各國物價再次上漲，讓各國央行在對抗通膨上增添新的壓力，不過鑒於美國核心通膨持續降溫，故聯準會於9月宣布暫停升息一次。在歐元區方面，儘管先前升息的影響和全球貿易前景疲軟給歐元區經

濟帶來壓力，但通膨仍然過高，故歐洲央行於9月仍宣布升息1碼，不過歐洲央行也表示若通膨未再次出現上行風險，將有可能在很長一段時間維持利率不動。

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)調整前次發佈之2023年第二季美國經濟成長數值；調整後的第二季GDP成長年增率(yoy)為2.5%，較前次數值下修0.1個百分點。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-3.7%，相較於前次數值，前者維持不變，但是後者下修0.6個百分點。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-4.6%，相較前次數值，出口成長率維持不變，而進口成長率上修0.2個百分點。此外EIU與S&P Global皆於9月發佈2023年美國經濟成長率預測，分別為1.8%與2.3%。EIU維持與8月預測值一致，S&P Global則上修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2023年8月的失業率為3.8%，較前一個月失業率上揚0.3個百分點；此外8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3.7%，較前月數值上揚0.5個百分點。扣除食品與能源價格的核心CPI年增率為4.3%，則較前月數值下滑0.4個百分點。此外美國商務部公布數據顯示，8月美國零售銷售額年增率為2.47%；顯示美國消費成長速度維持穩定。

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8月製造業採購經理人指數(PMI)為47.6點，較前一個月數值上揚1.2點。另外ISM公佈的2023年8月服務業PMI為54.5點，較前一個月指數上揚1.8點。美國製造業與服務業的最新PMI數值顯示，美國的製造業雖仍處於50的臨界點以下，但連續兩個月上揚，而美國的服務業則維持擴張態勢。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)也調整前次發佈之2023年第二季歐元區(EA20)經濟成長年增率為0.5%，較前次數值下修0.1個百分點。歐元區主要經濟體；德國、法國、義大利與西班牙第二季GDP成長年增率(yoy)分別為：-0.2%、1.0%、0.4%與1.8%。此外EIU與S&P Global皆於9月發佈2023年歐元區經濟成長率預測，分別為0.8%與0.5%。相較於8月預測值，EIU下修0.1個百分點，S&P Global則下修0.2個百分點。

在歐洲就業市場表現方面，根據Eurostat最新公佈數據，歐元區於2023年7月失業率為6.4%，與前一月失業率持平。此外，Eurostat公布之2023年8月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為5.3%，與前一個月通膨數值持平；歐元區核心通膨亦為5.3%，則較前月數值下滑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8月的ESI為92.9與93.3點，分別較前一個月數值下滑0.6與1.2點，皆為2020年11月以來的新低。2023年8月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，所有的細項指標，包括製造業、服務業、營建業、零售業與消費者信心指數皆較前月數值下滑。

(三) 日本

日本內閣府公布2023年第2季GDP第2次速報值顯示實質GDP年增率1.6%，主要係入境觀光旅客大增，帶動服務出口成長，加上進口大幅衰退，致外需部門貢獻度為1.1個百分點；內需部門因民間消費增幅受高通膨影響呈現持平外，住宅投資及公共投資分別成長3.5%及2.9%，致內需貢獻度達0.4個百分點。財務省公布2023年8月進口金額為8兆9,248億日圓，較2022年同期減少17.8%，為連續第5個月下跌；出口額為7兆9,943億日圓，較2022年同期年減0.8%，為連續第2個月下跌。此外，EIU與S&P Global皆於9月份發佈日本2023年經濟成長率預測值，分別達2.0%、1.6%水準。與8月預測值比較，分別上揚0.7及0.33個百分點。

在日本就業市場表現方面，依日本總務省發佈2023年7月經季節調整後失業率為2.7%，較6月數值上揚0.2個百分點。在CPI方面，8月CPI年增率為3.2%，較7月數值下滑0.1個百分點，為連續第12個月漲幅超過3%，8月核心通膨率為4.3%，與前月通膨數值持平。

在日本經濟展望方面，依據S&P Global引用au Jibun Bank發佈的日本8月製造業及服務業PMI分別為49.6與54.3。與7月數值相比較，前者數值維持一致，後者則上揚0.5個百分點。從日本製造業及服務業的最新PMI數值顯示，製造業雖仍處於50的臨界點以下，數值已接近臨界點，8月就業人數增幅雖為2020年4月以來最小漲幅，然新訂單及生產等指標減幅縮小，致數值維持與7月一致；服務業維持擴張態勢，係消費者支出與客戶數量增加，帶動商業活動強勁成長，以及服務業廠商對未來景氣信心持續樂觀所致。

(四) 中國

依據中國國家統計局發佈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4.5%，較7月數值上揚0.8個百分點；社會消費品零售額年增率由7月2.5%上揚至8月4.6%，其中商品零售、餐飲年增率分別為3.7%、12.4%。全國(不含農戶)固定資產投資年增率則由1-7月3.4%下降至1-8月3.2%，其中民間固定投資由-0.5%降至-0.7%。房地產指標方面，受到碧桂園及SOHO中國等房企債務影響，8月國房景氣指標為93.56，創下2016年1月以來新低，使得房地產開發投資增速由1-7月的-8.5%降至1-8月的-8.8%，商品房銷售額及面積增速分別為-3.2%及-7.1%，為今年以來新低。依據中國海關總署發佈2023年8月貿易額5,013.8億美元，年減8.2%，其中進出口分別年減7.3%及8.8%，減幅皆較前月數值縮小。此外，依據EIU與S&P Global於9月發佈2023年經濟成長率預測值，分別為5.2%與5.01%。EIU維持與8月預測值一致，S&P Global則下修0.19百分點。

在中國就業市場方面，8月全國城鎮調查失業率為5.2%，較前月數值下滑0.1個百分點；8月31個大城市城鎮調查失業率為5.3%，亦較前月數值下滑0.1個百分點。在CPI方面，CPI年增率由7月-0.3%上揚至8月0.1%；8月核心CPI年增率為0.8%，較前月數值上揚0.1個百分點。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局發佈8月製造業PMI為49.7%，較前月數值上揚0.4個百分點，係因生產、新訂單及供應商配送時間等指標皆較前月數值增加。非製造業活動指數為51.0%，較前月數值減少0.5個百分點，主要係新訂單及預期業務活動等指標減少所致，顯示中國在製造業與商業活動間仍存分歧現象，不過兩者間數值差距已較前月縮小。整體而言，8月份製造業及消費等相關指標較前月略有回升，但受到房企陸續爆發債務危機，房地產指標持續下滑，中國央行除8月調降1年期中期借貸便利(MLF)、7天期逆回購利率、貸款基礎利率(LPR)等短期利率外，9月15日再調降金融機構存款準備金率1碼(目前為7.4%)，此為今年3月以來第2次全面性降準，以刺激信貸需求增加。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於下半年旺季效應，推升部分科技產品出貨動能，加上傳產出口減幅收斂，令8月出口年減幅度縮小至-7.30%。在主要出口產品方面，電子零組件因供應鏈持續調整庫存、拉貨力道改善幅度有限，資通與視聽產品受惠於電腦及其附屬單元、液晶製平面顯示模組等出貨表現亮眼，令8月資通訊與視聽產品出口年增率續增43.1%，資通及視聽產品連續兩個月成為11大貨類唯一正成長。傳產去化庫存壓力及高基期因素逐漸緩解，令基本金屬及其製品、紡織品及塑化出口年減幅度明顯縮小；進口方面，受到廠商備料需求及半導體設備投資仍顯保守，以及農工原料輸入價格下跌影響，令農工原料與資本設備進口年減幅度仍大，加上消費品進口年增率由正轉負，令8月進口年減幅度擴大至-22.96%。累計今年1~8月出口較去年同期衰退15.74%，進口衰退20.57%，總計2023年1~8月出超金額為435.40億美元，成長25.36%。

國內生產方面，全球經濟復甦進展緩慢，終端市場需求持續疲軟，產業鏈庫存調整時間較預期長，8月製造業生產指數90.74，較上月成長7.86%，年減10.70%，連續九個月續呈雙位數衰退。就細部產業來看，受惠於雲端資料服務需求暢旺，以及人工智慧等新興應用擴展，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2.83%；基本金屬業則因業者因應下月產線歲修而增產，而汽車及其零件業則因車商積極促銷，部份新車需求旺盛，同時政府支持電動大客車示範計畫，促使電動大

型客車生產增加，使得基本金屬業與汽車及其零件業的生產指數年增率由負轉正。總計2023年1~8月工業生產較去年同期衰退16.49%，其中製造業衰退17.10%。

內需消費方面，疫後民眾消費動能回升，夏季出遊以及中元節等節慶商機挹注，致超級市場業、零售式量販業銷售額年增率較上月明顯提升，然食品飲料及菸草零售業則因中秋節落點不同，採買商機延後至9月發酵，致使年減幅度擴大，台灣8月整體零售業銷售額仍維持正成長，年增率從7月5.34%縮小至4.30%，累計今年1~8月零售業營業額較上年同期相比增加7.91%，綜合商品零售業年增10.90%；餐飲業部分，受惠於暑假旺季、父親節及七夕情人節聚餐商機，加上展店效應挹注，且旅運需求暢旺亦帶動航空餐點需求擴增，惟去年比較基期仍高，令餐飲業營業額年增率由上月18.65%縮小至14.26%，累計今年1~8月餐飲業營業額較上年同期增加23.52%。

物價方面，受到颱風影響蔬果價格，令蔬菜價格年增率由負轉正，由7月-1.89%飆升至8月13.33%，水果價格年減幅度大幅縮小，故整體食物類價格年增率由7月1.28%擴大至8月3.46%，對總指數影響0.91個百分點，較上月增加0.57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，致油料費年增率由負轉正，令交通及通訊類價格年增率由7月0.50%擴大至8月1.68%，對總指數影響0.24個百分點，較上月增加0.17個百分點。儘管整體CPI年增率由上月1.88%擴大至2.52%，然受到服飾降價促銷，加上醫療保健類與雜項類價格年增率均呈下滑，令核心CPI年增率則由上月2.73%減少至2.56%；PPI方面，因化學材料及其製品與藥品、基本金屬、金屬製品，以及石油及煤製品等價格下跌，惟農產品價揚且電價調漲，加上匯率貶值影響，抵銷部分跌幅，致使2023年8月整體PPI年增率由上月-3.13%縮小至-0.06%。累計今年1~8月CPI年增率2.29%，PPI年增率為-0.68%。

勞動市場方面，儘管適逢畢業季尋職潮，然2023年8月失業率3.56%，與上月持平，較上年同月下降0.23個百分點，1-8月失業率平均為3.52%，較上年同期下降0.17個百分點。薪資方面，2023年7月總薪資為59,221元，較2022年同月增加1.66%，7月經常性薪資為45,520元，較2022年同

月增加2.51%，在扣除物價上漲因素後，2023年1~7月實質經常性薪資為41,504元，較2022年同期成長0.21%，2023年1~7月實質總薪資為56,338元，較2022年同期衰退0.67%。

在國內金融市場方面，貨幣市場市況平穩，2023年8月金融業隔夜拆款利率最高為0.690%，最低為0.680%，加權平均利率為0.683%，較上月上升0.002個百分點，較2022年同月增加0.377個百分點。股市方面，美國銀行受到國際信評機構降評、中國房地產爆雷、美債殖利率高檔盤旋，金融市場仍擔憂聯準會升息態度，令投資人信心動搖，外資單月賣超台股超過千億元，台灣加權指數8月底收在16,634.51點，下跌2.98%，為今年表現最差月份，平均日成交量為3,399.99億元。匯率方面，受到中國經濟數據表現不佳，且碧桂園事件令市場避險情緒升溫，加上美國經濟維持穩健，金融市場預期聯準會維持高利率環境的時間將更久，使得亞幣表現疲軟，加以外資大幅賣超台股且匯出，致使新台幣匯率呈現走貶態勢，月底匯率收在31.854美元，貶值1.33%。

三、廠商調查結果

在國內製造業方面，儘管地緣政治不穩、通膨壓力以及貨幣緊縮政策造成高利率環境等因素，使得中國及歐洲等主要鋼鐵出口市場及下游產業回補需求仍未明顯回升，不過鑒於國內公共工程及長單有助於鋼筋業者接單平穩，加上國際煉鋼原料報價拉升，帶動鋼材報價調漲，故鋼鐵基本工業廠商對當月景氣看壞程度較上月調查相比已有改善；受惠於8月國際原油價格走高，下游買盤拉貨意願轉趨積極，石化原料報價亦多較7月上漲，加上時序進入塑料傳統需求旺季，塑橡膠下游客戶補貨意願提升，有助於相關廠商營收較上月成長，故有一半比例以上的化學工業廠商看好當月景氣表現；儘管受惠於顯示卡、伺服器等需求活絡，使得部分資通與視聽產品出口表現強勁，然終端電子產品需求仍然疲弱，供應鏈持續調整庫存，客戶下單保守，電子零組件出口與外銷訂單表現仍疲弱，故有接近四成左右的電子機械業廠商看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，受惠於中國平控政策、日韓越及歐洲等主要產鋼國家業者減產，有利於全球鋼鐵供需情勢維持平穩，加上國際煉鋼原料報價彈升，帶動本產業鋼材報價調漲，後續觀察重點則為國內外

用鋼實質需求是否擴增，故仍有一半比例的鋼鐵基本工業廠商持平看待未來半年景氣表現；儘管東南亞地區對塑橡膠原料業補貨需求可望逐漸回穩，印度亦可望樂觀成長，不過中國石化與塑膠原料產能持續擴大，對化學工業帶來產能以及價格競爭壓力仍高，加上中國對台灣的聚碳酸酯(PC)進行反傾銷調查，亦不利本產業出口中國市場表現，此外，OPEC及俄羅斯為提振油價，擴大減產力度，挹注國際油價上漲至每桶90美元以上的偏高價位，將使得業者的進料成本逐步提高，故有超過七成的化學工業廠商持平看待未來半年景氣表現。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2023年8月問卷結果顯示，認為當(8)月景氣為「好」比率為20.7%，較7月17.7%增加3.0個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為27.5%，較7月28.1%減少0.6個百分點，化學工業、化學製品業與塑膠製品業較看好當月景氣；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7月的23.7%減少5.1個百分點至當月的18.6%，看壞比率則由7月的23.1%增加1.9個百分點至當月的25.0%，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8月製造業營業氣候測驗點為91.92點，較上月修正後之91.48點增加0.44點，由於增幅有限，故研判製造業對景氣看法與上月相比維持不變。

服務業方面儘管暑假出遊帶動消費需求，不過出國旅遊潮亦排擠部分國內消費力，服飾、鞋包、家電等商品買氣相對壓抑，然時序進入傳統民俗月，民生商品鋪貨大幅增加，係因各地宮廟、企業以及社區住宅恢復並擴大舉辦普渡活動，帶動食品飲料銷售成長，加上天氣炎熱，民眾對鮮食冷飲等需求仍大，故有接近四成左右的零售業者看好當月景氣表現；受到外資擴大拋售，AI資金浪潮平息，拖累台股表現，台股價量齊跌，使得券商經紀手續費收入、投資收益等表現皆轉差，故證券業看壞當月景氣表現；產險市場仍呈擴張態勢，但在人身保險市場方面，受到8月全球股市表現不佳，影響投資型保單的銷售，加上投資型保單新規趨嚴，正式上路後影響投資者購買意願，儘管利變型保單銷售形勢稍有

改善亦難以避免整體保費收入減少之情況，故有超過七成以上的保險業者看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，隨著時序即將進入消費旺季，從耶誕跨年到農曆春節等檔期，亦樂觀期待民眾出遊購物商機，雖然仍有出國旅遊排擠本地消費之影響，不過在凝聚會員行銷有成及創新服務滲透之下，對於提升客單價相對有利，故有三成左右的零售業者看好未來半年景氣表現。預期美國、歐洲等國家的升息政策已到盡頭，甚至有望在2024年轉向降息，同時國際經濟表現出觸底回溫的跡象，有助於帶動金融市場表現，對利變型和投資型保險商品銷售均屬有利，故預估人身保險整體保費收入將有所改善，而產險市場維持穩健擴張態勢，故有七成左右的保險業者看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，零售業、批發業與運輸倉儲業對當(8)月景氣看法偏向普通，而證券業與保險業則多看壞當月景氣；在未來半年看法的部分，零售業、證券業與保險業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞，而批發業對未來半年景氣看法則偏向持平。

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8月服務業營業氣候測驗點為97.26點，較上月修正後之100.25點減少2.99點，結束先前連續三個月上揚態勢轉為下滑。

在營造業方面，有鑑於8月有多件公共工程新案啟動，且在建土木工程進展亦順遂，加上中央、地方政府為兌現選舉承諾積極推動社宅建設進程，均對土木工程業者營收產生挹注效果，故2023年8月營造業景氣以好轉視之。展望未來，由於政府下半年陸續釋出重大工程案，且公建預算執行情況亦屬良好，又行政院公布2024年預算案內容，公建預算規模持續上升，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8月六都建物買賣移轉件數月增率為1.6%，係因青年安心成家2.0政策於8月上路，使得本來就有買房需求的自住客陸續進場購屋，尤其是相對平價的蛋白區買氣表現較為穩健。展望未來，儘管房市景氣不至於再探底，但因政策面還是會繼續扮演關鍵干預的角色，國內總統大選話題熱度提高將稀釋對於房市的關注度，且

消費者期望房價鬆動心態未變，顯然國內房市景氣要達到快速回溫的程度依舊有其難度。

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8月營業氣候測驗點為103.36點，較7月之98.77點上揚4.59點，呈現第三個月上揚的格局。

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：

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