

2026.2.25

觀察近期國際經濟情勢，美、日製造業景氣回溫，歐元區信心指標亦同步改善；惟中國製造業活動再度滑落至衰退區間，顯示全球製造動能雖有回升，但整體景氣仍未出現全面復甦。

在國內製造業方面，AI與高效能運算需求持續成長，帶動整體製造業動能延續擴張，化學工業與鋼鐵基本工業亦隨出口改善而信心回升。不過，電腦與視聽電子等終端市場需求較先前趨緩，部分削弱半導體領域的成長效益，使電子機械業對當月景氣持樂觀看法的比例較上月略為下降；服務業受惠於1月股市表現亮眼，帶動金融相關業者看好當月景氣表現，加上貨櫃與散裝航運在運價走揚與需求回溫支撐下，營運表現穩健，亦提振運輸倉儲業當月信心。

營建業方面，1月營造業受土石方新制上路與部分工程遞延影響，景氣大致持平；惟隨政府土石方配套措施逐步釋出、重大公共建設推進及AI帶動科技廠建廠需求延續，未來半年可望轉趨成長。相較之下，不動產市場在信用管制未鬆綁、房貸利率仍在2%以上及價格認知落差影響下，交易量仍顯疲弱，短期內恐維持低檔盤整。

據本院調查結果，經模型試算後，2026年1月製造業測驗點已連續七個月上揚，服務業亦呈連續四個月上揚，營建業則再次轉為下滑態勢。

## 一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，美國1月製造業採購經理人指數(PMI)重回榮枯線以上，新訂單與生產指數同步大幅上升，創下近年新高，主因假期後補庫存需求增加，以及企業因關稅政策不確定性而提前備貨所致；歐元區方面，1月綜合經濟觀察指標(ESI)回升至99.4點，工業信心、服務業信心與消費者信心同步改善，顯示整體景氣信心轉趨回溫；日本1月製造業PMI升至51.5點，連續兩個月站上榮枯線，創下近年最佳表現。主要受出口訂單在台美需求帶動下轉為成長，產出加速擴張，並帶動就業與採購活動同步回升；中國製造業PMI再度跌破榮枯線，主要因生產與新

訂單等指標較上月轉弱，顯示製造業活動再度降溫；東南亞地區製造業PMI升至52.8點，連續第七個月維持擴張。雖然成本與售價漲幅創下近年高點，但產出與企業信心同步提升，帶動整體製造活動持續擴張。

## (一) 美國

據美國商務部經濟分析局(BEA)最新公布資料，2025年全年經濟成長率為2.2%；分季來看，四季度成長率分別為2.0%、2.1%、2.3%及2.2%，整體表現大致維持穩定。在2026年全年GDP表現方面，S&P Global最新發布預測值為2.7%，較前次預測值上修0.4個百分點，主要係金融情勢較為寬鬆，加上庫存回補幅度擴大，也使2026年的成長動能較先前預估更為穩健。

在就業市場方面，2026年1月美國失業率由12月的4.4%微降至4.3%，新增非農就業人數增加13萬人。從產業來看，1月新增就業主要集中在教育醫療業與建築業；在物價方面，1月消費者物價指數(CPI)年增率為2.4%，較2025年12月下降0.3個百分點。就細項觀察，能源價格回落為通膨降溫的主要因素，使能源類價格年增率由正轉負。同時，二手車與卡車、家用品及汽車保險等項目價格亦呈現下滑。核心CPI年增率為2.5%，較12月減少0.2個百分點，顯示整體通膨壓力持續趨緩；受惡劣天候影響，美國年終購物季銷售動能轉弱，多數零售類別，包括家具、服飾、電子產品及電子商務等，均出現明顯下滑。2025年12月零售銷售額年增率降至2.4%，較11月減少0.9個百分點，顯示年底消費表現偏弱；受消費品與採礦業產出成長，以及企業設備生產維持強勁帶動，美國1月工業生產年增率由2025年12月修正後的1.3%升至2.3%。

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2026年1月製造業PMI數值為52.6點，較前月上升4.7個百分點，為2025年3月以來再度重回榮枯線以上。進一步觀察分項指數，1月多項製造業指數均較2025年12月明顯回升。其中，新訂單與生產指數均升至2022年2月以來新高，顯示製造業景氣明顯回溫。新訂單大幅成長主要反映美國假期後的補庫存需求，以及客戶因關稅政策不確定性而提前備貨。此外，美國ISM公布2026年1月非

製造業PMI為53.8點，與前月修正值持平，顯示服務業景氣仍維持擴張。不過，細項指標呈現分歧走勢，新訂單成長動能趨緩，就業指數下滑。另一方面，商業活動指數升至2024年10月以來新高，反映整體營運動能仍然穩健。

## (二) 歐洲

據歐盟統計局(Eurostat)發佈之2025年第四季歐元區(EA20)經濟成長率為1.3%，2025年全年經濟成長率達到1.5%。此外，在2026年全年度的歐元區GDP方面，S&P Global最新發布預測值為1.2%，較前次預測值上修0.1個百分點。

就業市場方面，歐元區2025年12月失業率由11月的6.3%小幅下降至6.2%；同時，12月失業人數較11月減少6.1萬人，顯示勞動市場持續消化閒置人力情勢。物價方面，2026年1月歐元區整體CPI與核心CPI年增率分別為1.7%與2.2%，較12月分別下降0.3與0.1個百分點。歐元區12月零售銷售年增率由11月的2.3%降至1.3%。雖然資通訊產品銷售成長加快，但受郵購與網路購物，以及非食品與能源類銷售成長放緩影響，整體零售表現轉弱，顯示上年年底消費動能出現疲軟跡象。歐元區12月工業生產年增率由前月的2.2%降至1.2%。雖然資本財成長擴大至4.1%，顯示企業投資動能仍具支撐，但能源與非耐久消費財均由成長轉為衰退，拖累整體工業表現。

在歐洲經濟展望方面，參考歐盟委員會公佈的ESI，歐元區2026年1月的ESI為99.4點，較上月修正後數值上升2.2點。分項來看，工業信心較上月明顯回升，主因經理人對生產前景、訂單水準及庫存狀況的評估全面改善。不過，出口訂單與近期生產變動的看法略為轉弱。服務業信心同步提升，反映業者對近期營運與需求情況的評價轉趨正面，但對未來需求的預期大致持平。消費者信心亦小幅回溫，主要來自對整體經濟前景、家庭財務狀況及重大消費意願的改善。

### (三) 日本

日本內閣府公布2025年第四季GDP年增率第1次速報值為0.1%，較第三季減少0.5個百分點，其中民間企業設備投資及政府消費年增率分別較第三季增加0.9及0.1個百分點，來到1.7%及0.5%水準，但民間消費增速轉弱，加上民間住宅投資及公共投資增速出現連續2季負成長、出口年增率亦由第三季2.1%轉至第四季的-0.2%，致第四季GDP增幅為2024年第三季以來的新低。日本財務省公布，2026年1月出口為9兆1,875億日圓，較2025年同期成長16.8%，已連續5個月正成長，主要受半導體等電子產品及非鐵金屬等產品出口成長逾35%所致；進口額為10兆3,401億日圓，年增-2.5%，亦為連續5個月負成長，主要係液化天然氣及石油製品等進口出現衰退。在2026年全年GDP表現方面，S&P Global最新發布預測值為1.0%，較前次預測值上修0.1百分點，主要係國際貿易摩擦放緩，外部需求承壓減輕，加上政治穩定，有助支撐經濟成長。

在就業市場方面，依據日本總務省公布2025年12月經季節調整後失業率為2.6%，與9月數值持平。物價方面，2026年1月CPI年增率為1.5%，較2025年12月數值減少0.6百分點，主因生鮮蔬果、交通及通訊價格漲幅縮小；核心CPI年增率為2.6%。在工業生產方面，2025年12月工業生產指數年增率由2025年11月-2.2%升至2.6%，主要受化學工業(有機、無機化學品外)及運輸機械工業等生產成長逾1成，另生產用機械、一般通用機械、汽車及電氣、資通訊機械等產量較2024年同期增加影響。

在日本經濟展望方面，參考S&P Global引用au Jibun Bank發布的日本2026年1月製造業PMI為51.5，較2025年12月數值增加1.5點，出口訂單受台美需求帶動出現2022年2月以來首度增加，產出增速為2022年4月以來新高，同時帶動就業及採購活動增加，致指數回升至榮枯線之上，為2022年8月以來最佳表現；服務業PMI為53.7，較2025年12月數值增加2.1點，主要係金融與保險業及資通訊業等活動因新業務而成長，帶動企業持續擴充人力，加上售價通膨升至7個月高點，致服務業擴張創近11個月新高，顯示服務業動能持續擴張且增速加快。

#### (四) 中國

根據中國國家統計局慣例，1-2月份主要經濟數據，將於3月一併公布。2025年全年GDP年增率為5%，其中全國規模以上(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5.9%；社會消費品零售額年增率為3.7%，其中商品零售、餐飲年增率分別為0.7%、2.2%；2025年全國(不含農戶)固定資產及民間固定資產投資年增率分別為-3.8%及-6.4%。房地產指標方面，2025年房地產開發投資年減幅擴大至-17.2%，其中商品房銷售額及面積年增率分別為-12.6%及-8.7%。依據中國海關總署發布2025年全年進出口年增率為-3.8%及5.9%。在2026年中國GDP方面，S&P Global最新發布預測值為4.6%，與上次預測值持平。

2025年全國城鎮調查失業率為5.2%。在物價方面，2026年1月全國居民消費價格(CPI)年增率為0.2%，較2025年12月數值減少0.6個百分點，除交通通信、食品烟酒及在外餐飲類價格下跌外，其餘類別商品價格普遍上揚，核心物價年增率為0.8%。工業生產者出廠價格年增率為-1.4%，較2025年12月數值減幅縮小0.5個百分點，其中生產資料價格年增率為-1.3%，主要係採掘工業及原材料工業價格年增率分別為-8.1%及-2.0%；生活資料價格年增率為-1.7%，主要係食品類、一般用品及耐用消費品價格年增率分別為-1.9%及-1.8%。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局發布公布2026年1月製造業PMI為49.3%，較2025年12月數值減少0.8個百分點，主要係生產、新訂單等指標皆較上月惡化，顯示製造業活動再度降溫，降至榮枯線之下。1月非製造業PMI指數為49.4%，較2025年12月數值減少0.8個百分點，除銷售價格及從業人員等指標較上月數值改善或持平外，其餘指標皆較上月惡化，整體活動再度降至榮枯線之下。

#### (五) 東南亞

2026年全年東南亞國家GDP表現方面，依據S&P Global最新預測，僅調降泰國經濟成長預測值0.1個百分點至1.6%；其他東南亞國家則上調成長預測值，如越南由6.5%升至6.6%、菲律賓由5.5%升至5.7%、印尼由

5.1%升至5.2%、馬來西亞由4.3%升至4.4%，以及新加坡由2.9%升至4.0%。

在就業市場方面，2025年12月菲律賓、馬來西亞、新加坡及泰國失業率分別為4.4%、2.9%、2.0%及0.7%。在消費者物價方面，2026年1月越南及泰國CPI年增率皆較2025年12月數值下跌，前者因食品及外出就餐食價格增幅縮小，後者因政府補貼水、電及燃氣等價格，致CPI年增率分別為2.5%及-0.7%；印尼、菲律賓、馬來西亞CPI年增率皆較2025年12月數值增加，分別來到3.6%、2.0%、1.6%水準。新加坡2025年12月CPI年增率與10月數值持平，為1.2%。

在東南亞經濟展望方面，參考S&P Global東協製造業PMI，2026年1月PMI為52.8，較2025年12月數值增加0.1點，雖然成本及售價上漲率升至14個月以來的高點，產出及企業信心指標創下33個月以新高，致整體指標呈現連續第7個月擴張情勢。就國家別觀察，泰國及越南PMI指標皆較2025年12月惡化，PMI分別達52.7及52.5，前者因競爭激烈，售價指標創2020年8月以來最大跌幅，出口訂單持續下滑，後者雖因亞洲出口需求回升，產出及新訂單加速，然售價漲幅創2022年4月以來新高，通膨壓力增加影響整體活動表現；新加坡、菲律賓、印尼及馬來西亞等國因新訂單及產出等指標明顯增加，2026年1月PMI指標皆較2025年12月改善，且都站上榮枯線之上，指標依序為新加坡(56.8)、菲律賓(52.9)、印尼(52.6)及馬來西亞(50.2)。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於AI、高效能運算與雲端服務等應用需求持續強勁，加上去年同期適逢農曆春節、工作天數較少的低基期因素，2026年1月出口年增率由2025年12月的43.4%大幅擴大至69.9%；進口年增率亦由14.9%躍升至63.6%。單月出超金額達188.93億美元，年增87.7%，顯示外需動能明顯升溫。就出口結構觀察，11項主要貨類較上年同月全面成長，其中資通與視聽產品、電子零組件受新興科技應用需求帶動，出口規模雙創歷年單月新高，兩者合計成長92.8%，而非電子與資通產品平均亦成長20.2%；進口方面，除春節落點差異外，隨AI產業鏈國際分

工深化及出口衍生需求增加，加上企業積極擴充資本設備，單月進口規模達468.7億美元，為歷年單月第二高，在低基期效應下年增63.6%。

物價方面，受農曆春節落點差異影響，上年1月旅館住宿費、國外旅遊團費及饋贈禮金等項目基期較高，導致今年1月教養娛樂類價格年增率由正轉負，雜項類價格年增率亦因比較基期影響而明顯下滑。同時，交通及通訊類受到國際油價回落影響，油料費持續下跌，加上交通服務與維修零件價格漲幅縮減，使該類別年減幅進一步擴大。在多項因素共同作用下，整體物價走勢轉趨溫和，2026年1月整體CPI年增率由2025年12月的1.30%降至0.69%，核心CPI年增率亦由12月的1.83%回落至1.24%；PPI方面，因農產品、石油及煤製品、燃氣、化學材料及其製品與藥品等價格下跌所致，惟電力設備及配備、電腦、電子產品及光學製品等價格上漲，抵銷部分跌幅，致使PPI指數年增率續呈衰退態勢，1月整體PPI年增率為-2.01%。

在勞雇雙方協商減少工時方面，截至2026年1月底，實施減班休息的勞工人數為5,675人，其中以金屬機電工業受影響最為明顯，與2025年12月底相比，減班休息人數已減少1,696人，顯示相關情況持續緩解。薪資方面，2025年12月本國籍全時受僱員工總薪資平均數為66,411元，年增2.01%，12月經常性薪資平均數為51,263元，年增3.11%，扣除物價上漲因素後，2025年每人每月實質經常性薪資平均數年增1.54%，每人全年實質總薪資年增2.19%。

國內股市方面，金融市場對AI科技應用前景保持樂觀，台積電法說會公布去年第四季財報優於預期，且財測展望依舊保持樂觀，支撐AI權值股表現續強，加上台美順利達成關稅協議，傳產貨品輸美稅率對齊日、韓等主要競爭對手國，帶動工具機、車用零組件等類股走揚，推升台灣加權指數於1月底收在32,063.75點，較2025年12月底大漲10.70%，單日平均成交量達7,921.62億元。匯率方面，上半月在外資賣超台股、資金於匯市偏向匯出的情況下，加上壽險匯率會計新制上路，推升美元買盤需求，帶動新台幣走勢偏貶。進入下半月後，市場臆測美日可能聯手干預以支撐日圓，促使多數亞洲貨幣隨日圓走強；同時，外資連續數日買超台股，加上出口商在農曆春節前的換匯需求升溫，共同支撐新臺幣回升

。整體而言，新台幣匯率於1月底收在31.468元兌1美元，較2025年12月底僅微幅貶值0.10%，呈現先貶後穩的走勢。

### 三、廠商調查結果

在國內製造業對當月景氣看法上，受1月國際油價走揚及東北亞丙烷脫氫(PDH)減產影響，加以下游橡膠需求回溫，多數石化原料價格呈現上漲走勢，帶動塑橡膠原料報價同步調升，惟部分產品如乙烯仍受下游需求偏弱影響，價格表現相對平穩。整體而言，化學工業景氣呈現溫和改善態勢，故有六成比例的化學工業廠商持平看待當月景氣表現；電子機械業方面，1月電子機械業呈現結構分化走勢。在AI與高效能運算需求帶動下，先進晶片製程與先進封測產業維持穩健成長；同時，記憶體市場受高階產品擴產與傳統產品供給趨緊影響，價格走揚，進一步推升相關領域表現，使半導體成為帶動整體電子機械業成長的核心動能。然而，視聽電子、通訊設備、電腦及主機板等終端產品需求回溫力道有限，加上先前品牌廠商提前拉貨墊高基期，整體表現相對平穩。綜合來看，儘管半導體動能延續，但受其他產業表現偏淡影響，看好當月景氣的電子機械業廠商比例較上月調查相比略為下滑。

在未來半年景氣看法上，鋼鐵基本工業方面，儘管全球政經情勢仍具不確定性，歐美與中國經濟展望偏保守，使下游用鋼需求回溫速度有限，加上鐵礦砂價格小幅走弱及美國關稅政策風險再起，對產業復甦形成壓力。然而，中國自年初實施新一輪鋼鐵出口管控，有助於改善全球鋼市供需秩序與報價表現，加上台美關稅談判進展順利，有助於降低下游產品輸美關稅負擔，可望帶動外銷與下游需求回溫。整體而言，對未來半年景氣抱持樂觀看法的鋼鐵基本工業廠商比例，仍高於持悲觀態度者；電子機械業方面，雖然非AI終端市場需求復甦力道仍有限，加上部分供應鏈材料供給不穩，使下游客戶備貨態度偏向審慎；然而，AI需求持續擴張，帶動先進製程、先進封裝與高階測試產能利用率維持高檔，記憶體市場亦因供給趨緊而推升稼動率與報價走揚。綜合來看，對未來半年景氣抱持樂觀看法的電子機械業者比例，仍高於持悲觀看法者。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2026年1月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率為23.8%，較2025年12月34.1%減少

10.3個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為24.4%，較12月22.0%增加2.4個百分點；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由2025年12月的33.8%減少7.7個百分點至當月的26.1%，看壞比率則由12月的18.9%減少2.6個百分點至當月的16.3%。

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，2026年1月製造業營業氣候測驗點為98.44點，較2025年12月修正後之97.17點增加1.27點，呈現連續七個月呈現上揚態勢。

服務業方面，受到1月台股大幅上漲與成交量明顯放大帶動，證券業景氣顯著升溫。主要因台積電法說會釋出正面訊息，加上資金回流效應顯現，外資回補、市場大戶與散戶同步加碼，推升股市價量齊揚，帶動券商業績成長，約近七成證券業者看好當月景氣表現；貨櫃航運受紅海繞航效應延續與全球貿易具韌性支撐，運價維持高檔，雖新船交付與油價回升增加成本壓力，但整體供需仍相對平衡，長榮海運、陽明海運與萬海航運營運表現穩健。散裝航運則受西非鐵礦砂長航程需求帶動，中大型船運價上揚，現貨船比重較高的裕民航運與中航亦同步受惠，令運輸倉儲業者大多看好當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，零售業者雖持續強化商品策略與通路布局，但受出國消費外溢效應與物價壓力影響，內需動能仍偏審慎，加上台美貿易協定後續調整尚待發酵，多數零售業者對後市抱持持平看法；至於證券業，儘管AI投資熱潮延續、類股輪動活絡，資金面仍具支撐，但股市累積漲幅已高，修正風險升溫，加上國內外政經情勢變數增加，使市場高檔震盪加劇，因此證券業者對未來半年看法多呈持平與悲觀。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2026年1月服務業營業氣候測驗點為95.47點，較2025年12月的92.84點增加2.63點，呈現連續四個月的上揚態勢。

在營造業方面，儘管本產業業者依舊加速推進在手科技廠辦工程，不過由於2026年1月國土署正式推動「營建剩餘土石方清運車輛新制」，造成部分公共與民間工程出現無法如期開工或停工情形，加上2025年年底公共工程趕工與驗收期結束後，多數大型新建工程仍在進行前置作業，挹注營收金額有限，故2026年1月營造業景氣僅為持平。展望未來，因

預期先前土方之亂在國土署陸續提出相關配套措施後，部分公共與民間工程的遞延開工情形可望有所緩解，再者各地方縣市主要基礎交通建設皆開始進入密集施工階段，又AI商機延續將使海內外高科技業者穩定推進建廠計畫，持續釋出相關廠房營建工程、機電及管道工程案，故營造業未來半年景氣看法轉為成長。

其次不動產業方面，2026年1月六都建物買賣移轉件數月增率為-8.3%，反映交易量因為多重因素而仍顯疲弱，主要係因央行第七次選擇性信用管制枷鎖仍在、房貸利率超過30個月處於2%以上、買賣雙方對於價格仍存在差距所致。展望未來，短期內整體房市交易量能恐仍將持續處於低檔盤整階段，主要是反映房市管控政策尚無大幅鬆綁，況且銀行端對於房貸業務仍顯謹慎，加上買賣雙方對於價格認知差距依舊存在，間接左右民眾購屋意願等因素。

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2026年1月營業氣候測驗點為99.92點，較2025年12月之102.46點下降2.54點，再次轉為滑落的局面。

#### 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：

- 1月轉壞，未來半年較1月看壞之產業：  
非金屬礦物、水泥及其製品
- 1月轉壞，未來半年較1月看好之產業：  
育樂用品業
- 1月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
印刷業、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、自行車製造業、營建業、建築投資
- 1月持平，未來半年較1月看壞之產業：  
汽車製造業
- 1月持平，未來半年較1月看好之產業：  
紙業、金屬建築結構及組件業、電力機械、電力機械器材製造、自行車零件製造業、精密器械、批發業、餐旅業
- 1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、成衣及服飾、皮革毛皮製品、木竹製品業、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、石油及煤製品、玻璃及其製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電線電纜、家用電器、通信機械器材、運輸工具業、一般土木工程業、零售業、電信服務業
- 1月轉好，未來半年較1月看壞之產業：  
塑膠製品
- 1月轉好，未來半年較1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、紡紗業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電子機械、電子零組件業、銀行業
- 1月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
紡織業、織布、人造纖維製造業、化學製品、橡膠製品、陶瓷及其製品、汽車零件、機車製造業、機車零件製造業、證券業、保險業、運輸倉儲業