

觀察近期國際經濟情勢，美國經濟雖在第三季呈現強勁成長，但10月經濟數據顯示就業下滑、製造業景氣續呈緊縮、零售銷售放緩，均顯示美國經濟降溫。歐元區受高利率和能源價格波動影響，工業景氣低迷，尤其是德國經濟持續萎縮，拖累歐元區第三季經濟表現。

在國內製造業方面，全球經濟動能平緩，使得10月出口再度轉為衰退，外銷訂單與生產指數雖續呈負成長，然受惠於比較基期漸低、高效能運算需求持續成長，令減幅逐步收斂，惟美中科技戰、地緣政治衝突等不確定因素仍在，故製造業對當月與未來半年景氣看法仍偏向保守。

服務業受惠於雙十連假帶動出遊與聚餐商機，餐旅業表現相對較佳，然全球經貿成長動能仍顯疲弱，加上外資持續賣超，令10月台股行情不振，影響批發業與證券業表現。營建業方面，雖然房市景氣狀況略有改善，但有鑑於10月營造業者正處於新舊工程案交接時期，影響廠商個案認列的狀況，故仍使營建業測驗點走勢不盡理想。

根據本院調查結果，經過模型試算後，10月製造業營業氣候測驗點轉為下滑，而服務業測驗點則轉為上揚，然製造業與服務業測驗點變動幅度有限，故研判製造業與服務業對景氣看法與上月相比維持不變，而營建業測驗點則續呈下滑態勢。

## 一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，在美國方面，儘管第三季經濟成長表現強勁，然10月經濟數據轉弱，新增非農就業人數大幅下滑、製造業景氣持續出現緊縮態勢，零售銷售亦出現放緩，令金融市場預期2024年聯準會降息機率升溫，帶動美債殖利率走跌。在歐元區方面，受到高利率環境以及能源成本波動影響，歐洲工業景氣仍低迷，其中歐元區最大經濟體德國的經濟持續萎縮，拖累歐元區第三季經濟表現。在日本方面，第三季經濟成長率從上季1.7%降至1.2%，第三季經濟表現凸顯通膨已對消費動能造成壓抑，加上日圓貶值令廠商面臨更高成本的挑戰，使得民間企

業設備投資轉為衰退。在中國方面，受到年底歐美消費旺季拉貨需求提振，近期工業生產維持穩定成長態勢，加上中國官方宣布第四季開始增發1兆元人民幣國債，預計將為基礎建設投資帶來提振作用。

## (一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)發佈2023年第三季美國經濟成長數值；第三季國內生產總值(GDP)年增率(yoy)為2.9%，為2022年第二季以來的新高。內需表現提供美國第三季主要成長動能；第三季的民間消費及民間投資年增率分別為2.4%與1.8%。而在外需市場表現上，美國第三季的商品暨服務出口與進口年增率則分別為-0.2%與-1.4%。

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10月的失業率為3.9%，較前一個月失業率上升0.1個百分點；此外10月美國非農就業人口增加15萬人。物價方面，美國2023年10月消費者物價指數(CPI)年增率為3.2%，較前一個月數值下滑0.5個百分點。扣除食品與能源價格的核心CPI年增率為4.0%，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，10月美國零售銷售額年增率為2.48%，較前值下滑1.57個百分點；顯示美國消費成長速度出現減緩跡象。

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10月製造業採購經理人指數(PMI)為46.7點，較前一個月數值下滑2.3點。另外ISM公佈的2023年10月服務業PMI為51.8點，較前一個月指數下滑1.8點。美國製造業與服務業的最新PMI數值顯示，美國的製造業持續出現緊縮態勢，而美國的服務業雖維持在50的臨界點以上，但服務業的景氣擴張速度出現減緩。

## (二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發佈之2023年第三季歐盟(EU27)與歐元區(EA20)GDP年增率，皆為0.1%，也均為2022年第四季以來的新低。歐盟前四大經濟體，德國、法國、義大利與西班牙於2023年第三季的GDP年增率，分別為：-0.4%、0.7%、0.0%與1.8%。

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9月失業率分別為6.0%與6.5%，前者與前值持平，後者較前一月失業率上升0.1個百分點。此外，Eurostat公布之2023年10月歐盟與歐元區CPI年增率分別為3.6%與2.9%，分別較前一個月通膨數值下滑1.3與1.4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10月的ESI為93.1與93.3點，皆與前值持平，均為2020年11月以來的相對低點。2023年10月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，製造業與零售業信心指數皆較前月數值下滑，消費者信心指數較前值上揚，而營建業、零售業與前值持平。

### (三) 日本

日本內閣府公布2023年第三季國內生產總值(GDP)第1次速報值顯示，實質GDP年增率1.2%，較第二季減少0.5個百分點。其中第三季民間消費及企業設備投資年增率分別-0.2%及-1.0%，民間住宅投資及公共投資年增率分別為3.2%及1.4%；外需部門進出口年增率分別為2.6%及-4.6%。財務省公布2023年10月進口額為9兆8,096億日圓，較2022年同期減少12.5%，為連續第7個月下跌；出口額為9兆1,471億日圓，較2022年同期年增1.6%，為連續第2個月上漲。此外，EIU與S&P Global於11月份發佈日本2023年經濟成長率預測值，分別達2.0%、1.79%水準。相較前次預測值，EIU為持平，S&P Global上修0.09個百分點。

在就業市場方面，依據日本總務省發佈2023年9月經季節調整後失業率為2.6%，較8月數值下滑0.1個百分點。在物價方面，9月消費者物價(CPI)年增率為3.0%，較前月數值下滑0.2個百分點，為第13個月漲幅超過3%。日本央行公佈9月企業物價指數(PPI)年增率為2.2%，較前月數值下滑1.2個百分點。

在日本經濟展望方面，依據S&P Global引用au Jibun Bank發佈的日本10月製造業及服務業採購經理人指數(PMI)分別為48.7與51.6，與9月數值相比較，分別上漲0.2個百分點及減少2.2個百分點。從日本製造業及服

務業的最新PMI數值顯示，製造業仍處於50的臨界點以下，主要係國內外需求減少，產出及新訂單持續下滑，所幸廠商對2024年業務成長預估依舊樂觀的帶動下，PMI數值較前月上漲；服務業雖維持擴張態勢，惟新業務成長率為近9個月以來新低，致服務業PMI數值較前月下滑。

#### (四) 中國

依據中國國家統計局發佈第三季GDP年增率為4.9%，較第二季數值下跌1.4個百分點。另10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4.6%，比9月數值增加0.1個百分點；社會消費品零售額年增率7.6%，比9月數值增加2.1個百分點，其中商品零售、餐飲年增率分別為6.5%、17.1%。依據中國海關總署發佈2023年10月貿易額4,931.3億美元，年減2.5%，其中進出口年增率分別為3.0%及-6.4%。在固定資產投資方面，1-10月全國(不含農戶)固定資產投資年增率為2.9%，比1-9月數值下降0.2個百分點，其中民間固定投資由-0.6%收縮至-0.5%。房地產指標方面，仍受到房企債務問題影響，國房景氣指標再降至10月的93.40，1-10月房地產開發投資增速為-9.3%，商品房銷售額及面積增速分別為-4.9%及-7.8%，皆創今年以來新低。依據EIU與S&P Global於11月發佈2023年經濟成長率預測值，分別為5.5%與5.2%。相較於前次預測值，EIU上修0.3個百分點，S&P Global上修0.2個百分點。

在中國就業市場方面，10月全國城鎮調查失業率為5.0%，維持9月份數值；31個大城市城鎮調查失業率為5.0%，比9月數值下降0.2個百分點。在全國居民消費價格(CPI)方面，10月CPI年增率為-0.2%，主要係食品煙酒類項下的豬肉價格降幅高達3成所致；核心CPI年增率為0.6%，比前月數值下滑0.2個百分點。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局發佈10月製造業PMI為49.5%，較前月數值下滑0.7個百分點，係因國內外需求不振，新訂單、生產等指標皆較前月數值減少，PMI下滑至榮枯線之下。非製造業活動指數為50.6%，較前月數值下滑1.1個百分點，主要係因建築業、房地產及服務業商務活動下滑，導致新訂單、售價及投入品價格等指標下跌，顯示中國製造業與商業活動皆較前月回落。整體而言，10月受到十一長假備貨需求及消費回溫，工業及消費品銷售年增率皆較前月回升，惟房地

產相關指標受到市場低迷影響，仍呈現負成長，影響固定資產投資及民間投資表現。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，雖人工智慧商機強勁，但因全球景氣低緩持續牽制大多數貨類外銷動能，令10月出口再度轉為負成長，由9月3.44%縮小至10月-4.51%。在主要出口產品方面，10月出口以資通與視聽產品成長37.59%最多，化學品出口年增率由正轉負，基本金屬、機械與塑橡膠及其製品年減幅度擴大，電子零組件仍受終端消費疲軟拖累，年減幅度亦呈擴大趨勢；進口方面，儘管農工原料進口年減幅度縮小，然受到資本設備購置年減幅度擴大，消費品進口年增率由正轉負，令10月進口年減幅度微幅擴增至-12.34%。累計今年1~10月出口較去年同期衰退12.88%，進口衰退19.0%，總計2023年1~10月出超金額為596.6億美元，成長39.31%。

國內生產方面，儘管全球經濟成長平緩，終端市場需求續呈疲軟，惟減幅逐步收斂，10月製造業生產指數92.10，較上月增加3.90%，年減1.93%，製造業雖續呈衰退態勢，然衰退幅度已逐月縮小。就細部產業來看，除汽車及其零件業與電腦、電子產品及光學製品業表現較好外，其餘產業續呈衰退態勢，其中又以機械設備業減幅最大，其次為化學材料及肥料業、基本金屬業。總計2023年1~10月工業生產較去年同期衰退14.24%，其中製造業衰退14.75%。

內需消費方面，受惠於汽車供給量能提升，加以多款新車改版上市及業者推出優惠促銷活動，帶動買氣增溫，令汽機車及其零配件、用品零售業銷售額年增率從9月5.01%大幅擴增至10月12.72%，然綜合商品零售業雖因雙十連假與百貨週年慶商機挹注，推升百貨公司營收創歷年單月新高，然受到去年比較基期偏高影響，綜合商品零售業銷售額年增率從9月9.74%縮小至10月5.71%。台灣10月整體零售業銷售額續維持正成長，年增率從9月6.94%微幅縮小至5.07%，累計今年1~10月零售業營業額較上年同期相比增加7.50%，綜合商品零售業年增10.18%；餐飲業部分，受惠於雙十連假出遊潮、百貨週年慶集客效應，以及展店挹注，帶動餐飲業業績表現強勁，惟受到比較基期偏高影響，令餐飲業營業額年增率

由上月15.42%縮小至11.11%，累計今年1~10月餐飲業營業額較上年同期增加21.33%。

物價方面，受到颱風影響蔬果價格，令蔬果價格年增率維持高檔，蔬菜價格年增率由9月8.96%飆升至10月12.32%，水果價格年增率由8.46%飆升至14.55%，故整體食物類價格年增率由9月4.78%擴大至10月5.51%，對總指數影響1.48個百分點，較上月增加0.20個百分點。此外，油料費隨國際行情走低，加上大眾運輸費用走低，令交通及通訊類價格年增率由9月2.30%縮小至10月1.66%，對總指數影響0.24個百分點，較上月減少0.09個百分點。儘管整體CPI年增率由上月2.93%擴大至3.05%，然受到教養娛樂類、醫藥保健類、居住類等年增率互有漲跌，令核心CPI年增率則由上月2.48%微幅增加至2.49%；PPI方面，受到中油調降售予電業用戶之天然氣價格致燃氣價格下跌，加上金屬製品、化學材料及其製品與藥品，以及石油及煤製品等價格下跌，惟農產品價揚且4月起電價調漲，加上匯率貶值影響，抵銷部分跌幅，致使2023年10月整體PPI年增率由正轉負，降至-0.34%。累計今年1~10月CPI年增率2.43%，PPI年增率為-0.54%。

勞動市場方面，對原有工作不滿意而失業的人數較上月明顯減少，2023年10月失業率3.43%，與上月下降0.05個百分點，較上年同月下降0.21個百分點，1-10月失業率平均為3.51%，較上年同期下降0.18個百分點。薪資方面，2023年9月總薪資為54,697元，較2022年同月增加3.75%，9月經常性薪資為45,503元，較2022年同月增加2.49%，在扣除物價上漲因素後，2023年1~9月實質經常性薪資為41,425元，較2022年同期成長0.14%，2023年1~9月實質總薪資為54,884元，較2022年同期衰退0.78%。

在國內金融市場方面，市場資金穩定，2023年10月金融業隔夜拆款利率最高為0.737%，最低為0.685%，加權平均利率為0.691%，較上月上升0.004個百分點，較2022年同月增加0.256個百分點。股市方面，地緣政治風險攀升，引發市場對經濟前景堪憂的疑慮加深，從而導致國際股市疲弱，拖累台股走勢，台灣加權指數10月底收在16,001.27點，下跌2.16%，平均日成交量為2,656.10億元。匯率方面，國際美元指數受到中東地緣

政治風險攀升影響，加上外資持續賣超台股並匯出，致使新台幣走勢持續疲軟，月底匯率收在32.419美元，貶值0.47%。

### 三、廠商調查結果

在國內製造業方面，雖然10月國際原油價格下跌，不過部分石化原料受到同業檢修供給減少因素，價格呈現上漲態勢，但因下游需求仍不理想，壓抑出貨量表現，加上適逢中國十一長假，加工廠停工影響塑橡膠原料出貨量，故有一半比例的化學工業廠商持平看待當月景氣表現；儘管鋼鐵產品報價呈現止穩回升態勢，然地緣政治不穩、通膨壓力以及貨幣緊縮政策造成高利率環境等因素仍影響內外銷市場需求，導致下游補庫意願偏低，故有六成以上的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現；有鑑於高效能運算需求持續成長，以及智慧型手機客戶新品備貨，使得晶圓代工先進製程產能利用率上揚，然成熟製程供給仍過剩，故晶圓代工領域景氣呈現好轉，儘管部分終端產品的供應鏈庫存狀態已逐漸下降至健康水位，但受終端市場需求尚未顯著回溫影響，令DRAM及封測領域表現持平，故雖有一成左右的電子機械業者看好當月景氣表現，亦有接近四成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，雖然預期美中等主要市場經濟成長力道相對平緩，致消費動能未能明顯回溫，然受惠於政府持續進行前瞻計畫等相關基礎建設，加上電動車、航太等產業需求擴增，支撐金屬製品內、外銷市場用料需求，同時業者多積極提升利基產品出貨比重，故有三成以上的金屬製品業廠商看好未來半年景氣表現；受惠於鋼鐵下游產業庫存去化效果逐漸顯現，同時政府公共工程需求保持穩健成長，加上主要國家不斷推動基建計畫，又中國政策刺激汽車、家電和建築鋼材需求，且中國平控政策和主要產鋼國家地區減產，有助於全球鋼鐵供需狀況趨於穩定，故鋼鐵基本工業看壞未來半年景氣表現的廠商比例較上月調查為低；受益於高效能運算需求穩健成長，加上終端客戶新品持續推出，將帶動晶圓代工業者先進製程產能利用率持續上升，連帶相關半導體封測業者亦將因此受益，故有接近三成比例的電子機械業者看好未來半年景氣，電子機械業看好未來半年景氣表現的廠商比例較上月調查為高。



在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2023年10月問卷結果顯示，認為當(10)月景氣為「好」比率為16.3%，較9月16.8%減少0.5個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為35.1%，較9月38.2%減少3.1個百分點，權重較大的電子機械業與化學工業多持平看待當月景氣，鋼鐵基本工業較看壞當月景氣表現；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9月的18.4%增加9.4個百分點至當月的27.8%，看壞比率則由9月的25.9%減少4.8個百分點至當月的21.1%，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10月製造業營業氣候測驗點為93.71點，較上月修正後之94.09點減少0.38點，雖結束先前連續三個月上揚態勢轉為下滑，然下滑幅度有限，故研判製造業對景氣看法與上月相比維持不變。

服務業方面受惠於雙十連假、郵輪業務及員工旅遊帶動營收，出國旅遊市場持續加溫，加上節慶帶動餐飲與旅遊訂房商機，外食需求熱度依舊不減，同時因宴會廳接單暢旺、連鎖餐飲集團全新品牌有所助攻，故有七成以上的餐旅業者看好當月景氣表現；受到台股下跌與以巴戰爭、美中科技戰等地緣政治因素波動干擾，影響銀行業投資收益不穩，然受惠於存放款成長動能穩健，利差持續提升，帶動利息淨收益成長，加上雙十連假帶動國內外旅遊人數增加，挹注信用卡簽帳金額，又財富管理方面因海外債券收益大幅提升，促使手續費收入成長，故銀行業看好當月景氣表現的業者比例較上月調查為高；證券業者則因台股行情不振，多數散戶觀望，不利於股票成交周轉率，加上投資損失大，使得當沖交易熱度也降溫，拖累券商業務表現，故證券業多看壞當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，儘管餐旅業缺工問題仍存，然鑑於政府補助政策之利多影響猶存，且國外來台旅客和國人出國人數均穩健提升，均有助於我國觀光市場持續成長，故有五成左右的餐旅業者看好未來半年景氣表現；預期各國升息政策將告一段落，有助於外幣計價之利變型保單買氣回溫，又股市隨科技類股勁揚及市場看好未來經濟復甦表現而止跌回升，投資型商品市況亦有所轉好，故預估人身保險整體保費收入



將出現改善情況，又產險市場穩健擴張，故有五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，批發業、證券業與保險業較看壞當(10)月景氣，餐旅業、銀行業則看好當月景氣表現，而零售業與運輸倉儲業對當月景氣看法偏向普通；在未來半年看法的部分，批發業與證券業看壞未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看好，而零售業與銀行業對未來半年景氣看法則偏向持平，餐旅業、保險業與運輸倉儲業較看好未來半年景氣表現。

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10月服務業營業氣候測驗點為92.25點，較上月修正後之92.20點微幅增加0.05點，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。

在營造業方面，有鑑於部分公共工程、商辦、住宅建設開發案，陸續進入完工收尾階段，許多業者正處於新舊工程案交接時期，導致合併營收認列出現短期衰退情況，故2023年10月營造業景氣以轉差視之。展望未來，2024年公共建設預算創歷史新高有助於公部門新案釋出，此為利多態勢，不過仍需留意部分建築材料價格恐出現谷底回升的趨勢，對於營造業者成本壓力增加的變化，因此未來半年營造業景氣以持平看待。

其次不動產業方面，10月六都建物買賣移轉件數月增率為-0.3%，表現近乎持平，代表整體房市買氣並未出現全面性上揚，不過因推案熱區，如新北重劃區、台南高鐵特區等地進入交屋高峰期，加上青年安心成家方案2.0政策帶動首購盤，尚能對交易量形成支撐效果。展望未來，有鑑於青年安心成家方案有利於推升的蛋白區低總價建案買氣，且商用不動產投資買賣、土地市場可望因製造業景氣獲得改善而使自用型買盤逐步出爐，故未來半年房市景氣可望略顯好轉。

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10月營業氣候測驗點為99.27點，較9月之101.19點下跌1.92點，呈現先前連續第二個月下跌的格局。

#### 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：

- 10月轉壞，未來半年較10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、自行車製造業、自行車零件製造業
- 10月轉壞，未來半年較10月看好之產業：  
石油及煤製品、視聽電子產品、批發業
- 10月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
不含酒精飲料、化學製品、橡膠製品、通信機械器材、一般土木工程業、證券業
- 10月持平，未來半年較10月看壞之產業：  
石化原料、水泥及其製品、家用電器、運輸工具業、機車零件製造業
- 10月持平，未來半年較10月看好之產業：  
食品業、製油、製粉及碾穀、紡織業、紡紗業、織布、成衣及服飾、印刷業、人造纖維製造業、玻璃及其製品、金屬建築結構及組件業、電線電纜、育樂用品業、建築投資、電信服務業
- 10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、木竹製品業、紙業、化學工業、塑橡膠原料、塑膠製品、非金屬礦物、陶瓷及其製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電力機械、電子機械、電子零組件業、資料儲存及處理設備、汽車零件、精密器械、營建業、運輸倉儲業
- 10月轉好，未來半年較10月看壞之產業：  
無
- 10月轉好，未來半年較10月看好之產業：  
冷凍食品、皮革毛皮製品、電力機械器材製造、零售業、餐旅業、銀行業、保險業
- 10月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
汽車製造業、機車製造業