



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2024.02.26

觀察近期國際經濟情勢，美、歐、日、中等主要國家的製造業PMI均位於榮枯線以下，顯示全球製造業仍處於下行狀態。然而，主要國家1月製造業PMI均呈續揚態勢，顯示全球製造業景氣相較先前已有改善。

在國內製造業方面，受惠於半導體供應鏈庫存逐漸消化，AI晶片市場擴大，推升先進製程晶圓代工利用率、封裝及測試需求，DRAM市場供需持續改善，故電子機械業對當月與未來半年景氣看法較上月調查相比明顯轉好。傳產方面則受到中國內需消費動能仍有待觀察，令化學工業與鋼鐵基本工業對未來半年景氣看法多偏向保守。

服務業受惠於存放款穩健成長、年前消費刷卡量增加，促使淨利差與手續費收入增加，且投資收益穩健，金融交易利得上升，加上證券經紀業務穩定，自營業務隨台股反彈改善，令金融相關產業多樂觀看待景氣前景。營建業方面，受惠於在手工程案量和合約金額增加，使得國內營造市場保持擴張，加上得益於「新青年安心成家方案」的貸款優惠，促使自住需求持續增加，且先前推案進入交屋高峰期，國內經濟回升和台股表現穩定，使得房市氛圍趨向正面。

根據本院調查結果，經過模型試算後，2024年1月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步走高。其中，服務業與營建業測驗點呈現連續三個月上揚態勢，製造業測驗點呈現連續二個月上揚態勢。

一、國際情勢

觀察近期國際經濟情勢，在美國方面，受到1月天氣較往年寒冷影響，拖累零售銷售表現，1月零售銷售年增率明顯下滑，而1月製造業採購經理人指數(PMI)雖仍處榮枯線以下，但已較上月續揚，其中新訂單指數、供應商交貨指數及原物料價格指數明顯上升。在歐元區方面，1月歐元區製造業PMI初值為46.6，較前值明顯回升，創9個月新高，不過仍在榮枯線之下。在日本方面，受到中國及其他亞洲地區需求減少的影響，產出和新訂單持續下滑，然生產成本增速為2021年6月以來的新低，且業者

對未來持樂觀態度，因此日本1月製造業PMI微幅上揚，仍處於臨界點以下。在中國方面，1月製造業PMI微幅上揚，主要係因新訂單、生產等指標皆較前月數值回升，但就業及原材料庫存等指標持續下滑，致製造業連續4個月出現在緊縮區。

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)發佈2023年美國第四季GDP成長率(yoy)為3.1%，為2022年第二季以來的新高。在內需表現方面，同期美國的民間消費與民間投資成長率分別為2.6%與1.8%。而在外需表現方面，同期美國的商品與勞務出口與進口年增率分別是2.1%與-0.2%。

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2024年1月的失業率為3.7%，與前一個月數值持平；此外1月美國非農就業人口增加35.3萬人，增幅超出前月。物價方面，美國2024年1月消費者物價指數(CPI)年增率為3.1%，較前一個月數值下滑0.3個百分點。扣除食品與能源價格的核心CPI年增率為3.9%，則與前月數值持平。此外美國商務部公布數據顯示，1月美國零售銷售額年增率為0.65%，較前值減少4.94個百分點。

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2024年1月製造業PMI為49.1點，較前一個月數值上揚2.0點。另外ISM公佈的2024年1月服務業PMI為53.4點，較前一個月指數上揚2.9點。美國製造業與服務業的最新PMI數值顯示，美國的製造業雖仍屬緊縮但出現好轉跡象，而美國的服務業則屬持續擴張。

(二) 歐洲

歐盟統計局(Eurostat)發佈之2023年第四季歐盟(EU27)與歐元區(EA20)經濟成長率，分別為0.3%與0.1%。同期歐盟前四大經濟體的德國、法國、義大利與西班牙的經濟成長率分別為：-0.2%、0.7%、0.5%與2.0%，德國已連續兩季出現負成長，符合衰退定義。

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12月失業率分別為5.9%與6.4%，皆與前值持平。此外，Eurostat公布之2024年1月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為2.8%，較前一個月通膨數值下滑0.1個百分點。由於預期通膨壓力可望減緩，歐洲央行(ECB)於1月的貨幣政策會議，決議維持基準利率在4.5%不變。

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2024年1月的ESI為96與96.2點，皆為2023年5月以來的相對高點。2024年1月歐盟與歐元區ESI數值以細項來看，包括製造業、營建業信心指數較前值些微滑落，但零售業信心指數持平，服務業信心指數則屬上揚。此外，據標普全球數據顯示，1月歐元區製造業PMI初值為46.6，較前值44.4回升，創9個月新高，不過仍處於榮枯線之下，而歐元區服務業有所回落，1月服務業PMI從2023年12月的48.8降至48.4，為近3個月來低點。

(三) 日本

日本內閣府公布2023年第四季GDP成長率第1次速報值顯示，其中公共投資、民間住宅投資及出口年增率分別為2.3%、0.4%及3.6%，而民間消費、進口年增率分別減少0.5%及2.3%，致實質GDP成長率為1.0%，合計2023年全年GDP成長率為1.9%，較2022年增加0.9個百分點。財務省公布2024年1月進口額為9兆910億日圓，較2023年同期減少9.6%，為連續第10個月下跌；出口額為7兆3,327億日圓，較2023年同期增加11.9%，係因汽車及其零組件、半導體設備等產品出口出現雙位數成長。此外，EIU與S&P Global於2024年2月份發布日本2024年GDP成長率估計值，分別達1.4%、0.66%，皆與1月估計值持平。

在就業市場方面，日本總務省發布2023年12月失業率為2.3%，2023年全年失業率為2.6%，較2022年數值持平。在物價方面，2023年12月CPI年增率為2.6%，2023年全年CPI年增率為3.2%，較2022年數值增加0.7個百分點，核心CPI年增率為4.0%，為1982年以來新高。

在日本經濟展望方面，依據S&P Global引用au Jibun Bank發布的日本2024年1月製造業及服務業PMI分別為48.0與53.1，與2023年12月數值

相比較，分別增加0.1及1.6點。製造業PMI仍處於50的臨界點以下，主要是中國及其他亞洲地區需求減少，產出及新訂單仍持續下滑，所幸在1月生產成本增速為2021年6月以來新低，加上業者對未來前景仍持樂觀之下，PMI數值較上月數值呈現微幅上揚；服務業在新業務擴展，尤其是外國對日本旅遊業需求的擴張，加上服務業價格漲幅為2023年8月以來新高、商業信心指數已升至2023年5月以來新高等因素影響下，PMI指數呈現持續上揚。

(四) 中國

依據中國國家統計局規定，1月規模以上工業增加值、社會消費品零售額及固定資產投資等數據，會與2月份數據資料一併公布，因此僅就最新公布經濟數據及指標說明之。在經濟成長預測方面，依據EIU與S&P Global於2024年2月發布2024年經濟成長率估計值，皆為4.7%，前者較1月估計值減少0.2個百分點，後者則維持持平。

在消費方面，依據中國文化和旅遊部公布2024年春節假期(8天)國內旅遊出遊4.74億人次，較2023年同期成長34.3%，也較疫情前(2019年同期)成長19.0%；國內旅客出遊消費額達人民幣6,326.9億元，較2023年同期成長47.3%，亦較疫情前(2019年)成長7.7%，2項指標皆創歷史新高。而春節假期全國包括營業演出場次、票房收入及觀演人數分別達1.63萬場、人民幣7.78億元及657.7萬人次，皆較2023年同期成長，年增率分別為52.1%、80.1%及77.7%。

在全國CPI方面，2024年1月CPI年增率由2023年12月的-0.3%下滑至-0.8%，已連續四個月負成長，1月CPI年減幅擴大主因在於2023年1月適逢春節及解封後需求釋放，比較基期偏高，包括鮮菜及畜肉類價格跌幅超過10%，致食品價格年減5.9%；非食品價格中，服務價格年增0.5%，其中家事服務和其他家庭服務價格年增率分別為3.5%和2.4%，漲幅皆較2023年12月數值擴大，致非食品價格年增0.4%，1月核心CPI年增0.4%，較2023年12月減少0.3個百分點，中國近期通膨低迷儘管有部分原因來自基期因素，但最大問題仍為內需疲弱狀況未改善。在工業生產者出廠價格(PPI)指數方面，受到國際大宗商品價格下滑及部分產業進入傳統淡季等因素影響，1月份年增率為-2.5%，較2023年12月減幅縮小0.2個百分點

，其中包括原材料、加工等生產資料價格年減3.0%，減幅較前月數值縮小0.3個百分點，食品、衣著、日用品及耐用消費品等生活資料價格年減1.1%，減幅亦較前月數值縮小0.1個百分點。在中國就業市場方面，2023年全國城鎮調查失業率為5.2%，較2022年減少0.4個百分點。

在中國經濟展望方面，依據中國國家統計局發布1月製造業PMI為49.2%，較2023年12月數值增加0.2個百分點，主要係因新訂單、生產等指標皆較前月數值回升，但就業及原材料庫存等指標持續下滑，致製造業連續4個月出現在緊縮區。非製造業商務活動指數為50.7%，較前月數值增加0.3個百分點，其中房地產、生態保護等業別商務活動雖處於緊縮階段，但鐵路運輸、郵政及貨幣金融服務等業別商務活動均在景氣較高的擴張區(指數逾60%)，帶動非製造業連續13個月處於擴張階段。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，隨著人工智慧、高效能運算等新興應用商機持續發酵，加上去年同期適逢農曆春節長假，基期較低，1月出口年增18.1%，連續兩個月雙位數成長。在主要出口產品方面，1月資通與視聽產品出口值94.2億美元，創歷年單月次高，年增100.6%，出口占比擴大至25.3%。進口方面，除春節落點不同外，積體電路進貨需求回升，以及廠商於春節前陸續回補基本金屬、塑化等原物料，令資本設備年減幅度縮小，農工原料與消費品進口年增率轉為正成長，1月整體進口年增率由負轉正，由上月-6.5%轉為成長19.0%，進口終止連14個月負成長態勢。總計2024年1月出超金額為24.94億美元，成長6.47%。

物價方面，儘管水果與肉類價格漲幅仍大，然蔬菜價格因天候穩定，供給充裕，令蔬菜價格年減幅度擴大，抵銷部分漲幅，故整體食物類價格年增率由2023年12月4.72%縮小至2024年1月4.10%，對總指數影響1.09個百分點，較上月減少0.17個百分點。此外，因2023年1月適逢農曆春節，比較基數較高，令教養娛樂類與雜項類價格年增率由正轉負，對總指數影響轉為負貢獻。整體CPI年增率由上月2.70%縮小至1.79%，核心CPI年增率亦由上月2.43%縮小至1.64%；PPI方面，中油調降售予電業用戶之天然氣價格致燃氣價格下跌，加上石油及煤製品、基本金屬、紙漿、紙、紙製品及印刷品、化學材料及其製品與藥品等價格下跌，惟電價

調漲及農產品價格上漲，抵銷部分跌幅，致使2024年1月整體PPI續呈下跌態勢，降至-0.46%。

在勞動市場薪資方面，2023年12月總薪資為57,905元，較2022年同月增加0.67%，12月經常性薪資為45,921元，較2022年同月增加2.19%，在扣除物價上漲因素後，2023年全年實質經常性薪資為41,334元，較2022年衰退0.05%，2023年全年實質總薪資為53,189元，較2022年衰退1.04%，為11年來最大減幅。

在國內金融市場方面，市場資金穩定，2024年1月金融業隔夜拆款利率最高為0.696%，最低為0.681%，加權平均利率為0.687%，較上月上升0.001個百分點，較2023年同月增加0.127個百分點。股市方面，儘管美國聯準會官員談話偏鷹，從而導致金融市場持續修正對聯準會過度樂觀的降息預期，然科技大廠重要法說展望優於預期與外資動能大幅增溫激勵下，令台股震盪劇烈，台灣加權指數1月底收在17,889.56點，小跌0.23%，平均日成交量為3,028.21億元。匯率方面，隨著金融市場持續修正對聯準會過快降息的預期，國際美元反彈導致亞洲匯率明顯走貶，加上外資進出國內匯市頻繁，令新台幣大幅震盪，月底匯率收在31.301美元，貶值1.81%。

三、廠商調查結果

在國內製造業方面，儘管地緣政治不穩、高利率環境等因素仍影響內外銷市場需求，然上游煉鋼原料報價維持高檔，支撐產品報價調漲，且下游外銷訂單及回補庫存力道緩步增溫，故有五成以上的鋼鐵基本工業廠商看好當月景氣表現，但亦有接近三成的鋼鐵基本工業廠商看壞當月景氣表現；受惠於1月國際原油價格上漲，多數石化原料價格呈現上漲格局，加上下游部分買盤春節前備貨需求增加，然塑膠原料產業仍面臨同業價格競爭壓力，塑橡膠原料價格走勢較為分歧，故有八成比例的化學工業廠商持平看待當月景氣表現，但看好當月景氣的廠商比例明顯高於看壞；儘管半導體封測領域表現有所衰退、DRAM表現持平，然晶圓代工景氣受惠於AI晶片市場規模持續擴大，加上通訊領域需求有所改善，使得庫存去化進程加速，帶動部分晶圓代工廠商產能利用率呈現好轉，故有超過三成比例的電子機械業廠商看好當月景氣表現。

在未來半年景氣看法上，受到紅海危機及巴拿馬乾旱問題影響，美國低價石化產品供給減少，加上第二季進入亞洲輕油裂解廠歲修潮和供給趨緊預期提振補貨意願，有助提振石化產品報價，然中國內需疲弱，令製造業復甦受阻，且海外市場競爭激烈，壓抑塑膠原料價格，故有八成左右的化學工業業者持平看待未來半年景氣表現；受惠於半導體供應鏈庫存去化逐漸完成，加上AI晶片市場規模持續增加，將帶動先進製程晶圓代工產能利用率上揚，以及先進封裝及高階測試需求提升，同時受惠於DRAM市場供過於求的情況持續改善，使得DRAM價格上揚，將導致國內DRAM業者營運表現好轉，令電子機械業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2024年1月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率為32.6%，較2023年12月22.2%增加10.4個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為21.6%，較2023年12月19.8%增加1.8個百分點，權重較大的化學工業對當月景氣看法仍多偏向持平，鋼鐵基本工業與電子機械業看好當月景氣表現的廠商比例明顯高於看壞；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12月的35.6%減少9.9個百分點至當月的25.7%，看壞比率則由12月的16.8%增加3.4個百分點至當月的20.2%，化學工業與鋼鐵基本工業對未來半年景氣看法仍多偏向持平，電子機械業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞。

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，2024年1月製造業營業氣候測驗點為98.05點，較上月修正後之97.06點上揚0.99點，呈現連續兩個月上揚態勢。

服務業方面受惠於民眾除舊佈新與過年前交車熱潮，加上新青安房貸刺激首購族置產需求，帶動居家用品的購買氛圍與車市銷量續衝。然而，隨著跨年熱潮過後，加上寒流發威，逛街人潮減少，商場業績轉趨冷淡，且企業尾牙活動接近尾聲，禮品採購商機高峰已過，故有八成左右的零售業者持平看待當月景氣表現；1月銀行業擺脫增提壞帳壓力，且受惠於升息趨勢和穩健的存放款成長影響，帶動淨利差增加，手續費收入方面，觀光旅遊和過年消費刷卡量增加，財富管理業務表現強勁，投

資收益穩健增長，金融交易利得上升，故有接近三成比例的銀行業者看好當月景氣表現；受惠於經紀業務持穩，自營業務隨台股反彈而改善，券商業績較佳，故有一半比例的證券業者看好當月景氣表現。儘管連鎖品牌展店效益顯現，企業獎勵聚餐活動熱絡，帶動餐飲營收成長，然國內旅遊需求不旺，加上農曆年前國人加緊工作進程使出國人數減少，而旅行社業務主要仰賴國外旅遊團，使得住宿服務業和旅行業營運好壞分歧，故餐旅業對當月景氣看法呈現兩極。

在未來半年景氣看法上，投資收益成長和節稅利多有助於推升終端消費力，加上隨著創新科技行銷工具的快速應用，零售通路營銷和店務管理有望進一步提升，特別是在預測需求和提高會員回購率上，精準行銷效果逐步顯現，故有接近三成左右的零售業者看好未來半年景氣表現；儘管人身保險受金管會改革和商品結構調整影響，保費收入下滑，然經濟好轉有助於投資收益增加，加上產險因車市樂觀、政府建設擴大和企業避險需求增加，保費收入穩健成長，故有接近六成比例的保險業者看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，證券業與銀行業較看好當(1)月景氣，餐旅業對當月景氣看法呈現兩極，看好與看壞的廠商比例均達到四成左右，而零售業與運輸倉儲業對當月景氣看法則偏向普通；在未來半年看法的部分，零售業、餐旅業、銀行業、保險業與運輸倉儲業看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞，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，2024年1月服務業營業氣候測驗點為93.97點，較上月修正後之93.22點上揚0.75點，呈現連續三個月上揚態勢。

在營造業方面，受惠於在手工程案量及承攬合約金額增多，帶動多數廠商2024年1月營收均較2023年同期顯著增加，因而目前國內營造市場尚維持擴張形勢，故2024年1月營造業景氣以好轉視之。展望未來，由於政府持續擴大公共建設力道，顯示土木工程市場成長動能仍強勁，另外我國經濟穩步復甦有助於增添商辦建設需求，且終端商品需求回溫及AI議題發酵挹注國內電子製造大廠訂單業績上揚，其在廠辦方面之資本支出也有增加趨勢，因此未來半年營造業景氣以好轉看待。

其次不動產業方面，2024年1月六都建物買賣移轉件數月增率為5.3%，主要是受惠於「新青年安心成家方案」優惠貸款的助攻，使得自住需求加速進場購屋，以及先前推案進入交屋高峰期，況且目前國內經濟景氣逐步回升，台股也呈現高檔震盪整理格局，皆使得房市氛圍轉趨明朗。展望未來，房市歷經數波打炒房政策、升息腳步暫歇後，買盤出現結構性改變，住宅自住客或商用不動產的自用型買家當道，況且政府陸續推動或規劃推出的住宅政策對買房意願有提升的效果，意謂量能表現趨穩，因而使得住宅、商用不動產的交易狀況將有獲得改善的情勢。

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2024年1月營業氣候測驗點為106.49點，較2023年12月之105.84點上揚0.65點，呈現連續三個月上揚的態勢。

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