

# 產業趨勢

## 耐用消費品/零售

### 發達市場消費者支出出現復甦跡象

#### 全球概覽

成長仍在繼續，但耐用消費品零售業者的信用風險仍很高。

2023年，全球耐用消費品銷售表現受到了長期通膨壓力影響。高利率也對全球大部分地區的家庭實質收入和消費者信心造成壓力。不過，在薪資上漲、通膨降低和就業機會增加的加持下，歐元區和美國的消費者信心已經在去年底開始出現反彈。

我們預期發達市場的耐用消費品銷售表現在2024年下半年可望進一步反彈，在2025年則會加速成長。儘管如此，亞太地區成長力道明年將繼續保持，但會略緩於2024年（見背面圖表），主要原因在於中國的需求下降。

全球衰退風險仍在，例如股市暴跌、失業率上升，以及大宗商品價格波動。這些全都是影響家庭支出的主要因素。

發達市場耐用消費品零售業者的信用風險仍然很高，其中規模較小的零售業者特別容易發生違約和無力償債等問題。整個產業別所處經營環境競爭激烈，利潤不高。消費者全年都想要折扣，市場頻繁降價的現象更進一步壓縮已經微薄的利潤。同時，線上零售業者的市佔率開始提高，對實體商店業者形成壓力。根據國際貿易協會的資料，截至2024年，線上銷售消費品約佔全球零售總額的22%。

#### 產業表現預測

歐洲		亞洲和大洋洲		美洲		
奧地利	荷蘭	澳洲	菲律賓	巴西	優	產業信用風險現況偏強/ 產業業務表現強於其長期趨勢。
比利時	波蘭	中國	新加坡	加拿大	好	
捷克共和國	葡萄牙	香港	南韓	墨西哥	可	產業信用風險現況普通/ 產業業務表現穩定。
丹麥	斯洛伐克	印度	台灣	美國	差	
法國	西班牙	印尼	泰國		劣	產業信用風險不佳/ 產業業務表現弱於其長期趨勢。
德國	瑞典	日本	阿拉伯聯合大公國			
匈牙利	瑞士	馬來西亞	越南			
愛爾蘭	土耳其	紐西蘭				
義大利	英國					

# 產業趨勢

## 耐用消費品/零售

耐用消費品： 全球關鍵數據	2022	2023	2024*	2025*
生產	3.1	-0.2	3.2	2.5
總產出（銷售額） （實質美元）	3.6	1.4	3.4	2.4
投資 （實質美元）	15.0	6.0	4.5	3.7
營業盈餘總額 （利潤）	0.0	0.2	4.6	3.9

年度同期比較，變化%/\*預測值  
資料來源：Oxford Economics

耐用消費品：各地區 總產出（銷售額）	2022	2023	2024*	2025*
亞太	3.6	3.2	5.5	2.5
歐盟和英國	5.5	-2.8	0.6	2.6
北美	0.6	-1.0	-0.2	1.9
南美	-5.0	-0.5	-2.7	1.6

年度同期比較，變化%/\*預測值  
資料來源：Oxford Economics

### 優勢與成長動力

**新興市場成長。**都會化和中等收入家庭數量不斷增加，因此帶動未來幾年對耐用消費品的需求。再加上互聯網普及率和數位化程度提高，許多新興市場將會開始吸引零售投資。

**新的技術。**零售業者可以運用 AR/VR 技術打造沉浸式購物體驗和對話式商務聊天機器人，透過一對一互動交流加強品牌與消費者之間的關係。聊天機器人可以和消費者進行大規模對話，因此已經成為與客戶互動的重要策略媒介。

**永續發展。**環保回收商品和整新品的銷售業績成長，為零售業者提供越來越多的商機。消費者接受度提高有可能提升零售業者的競爭力。

### 限制與衰退風險

**彈性需求。**相較於食品之類的必需品，耐用消費品的需求與收入、價格和經濟循環波動程度的關係更是密切。

**利潤問題。**在許多市場，零售利潤率結構薄弱且飽受壓力。在競爭激烈的環境中，線上零售業者的議價空間更大，其價格透明度給整個供應鏈的利潤增添了壓力。

**更高的投入成本。**許多市場的零售業者都在物流、人力和能源等各方面承受著更高的成本壓力。

**業務重組。**實體零售業者要想在當今數位世界中生存，就要擴大線上業務、增強數位實力，而且可能要提供額外的服務。不過，要做到這點，不但要大手筆投資，還要有改變的意願；在利潤率不高的情況下，這是相當困難的任務，對規模較小的零售業者來說更是如此。



# 耐用消費品/零售前景 美洲

耐用消費品總產出 (銷售額)	2022	2023	2024*	2025*
巴西	-11.4	-0.3	-2.3	-2.0
加拿大	5.8	-8.8	-3.7	-3.0
墨西哥	-4.6	-0.5	0.9	2.6
美國	1.4	-0.2	-0.1	1.7

年度同期比較，變化%/\*預測值 - 資料來源：Oxford Economics

## ☁ 美國

### 2025年支出會加速成長，但零售業者會面臨阻力

我們預期美國耐用消費品的銷售額成長會在2024年趨於平穩，隨後在2025年則可望增加1.7%。2024年消費電子銷售額會成長4%，明年則將下降3%。今年家用電器銷售額預期將萎縮2.2%，但2025年則將成長3.3%。傢俱細分市場在2024年下降約0.4%，隨後在2025年預期將成長2.5%。美國勞動力市場近期疲軟，但由於通膨逐漸放緩，加上薪資溫和成長等因素，我們預期美國消費者會繼續支出。

2023年的消費者物價通膨率是4.1%，相較之下，2024年應會放緩至2.9%，2025年則預期將放緩至2.5%。不過，就業機會數量成長速度放緩、家庭財務狀況惡化和通貨膨脹不見改善，這些都是衰退風險，可能會對消費者支出造成壓力。

美國零售業者所承受的供應鏈和庫存壓力已經減緩，但仍須面對其他不利因素。近期，零售業者不良債務交換問題不斷增加。負債累累的公司還必須面對另一項挑戰，那就是高利率。庫存管理不當可能導致的後果就是利潤率下降、信用風險提高。實體零售業者的市佔率仍然在被電子商務蠶食。由於有供應鏈和庫存方面的問題，加上總體經濟方面的疑慮，這個細分市場的破產風險仍然很高。

## ☁ 墨西哥

### 美國大選後消費者信心提高

繼2022年和2023年市場衰退之後，我們預期耐用消費品銷售額在2024年和2025年將分別成長0.9%和2.6%。2024年6月總統大選和普選後，消費者信心增加，反映出期望繼續施行現階段經濟政策的心態。匯款金額仍然很高，而央行近期也開始放鬆貨幣政策，應有利於家庭消費。



## 產業表現預測

 巴西	差 產業信用風險現況相對偏高/產業業務表現低於其長期趨勢。
 加拿大	可 產業信用風險現況普通/產業業務表現穩定。
 墨西哥	好 產業信用風險現況看好/產業業務表現高於其長期趨勢。
 美國	優 產業信用風險現況強勁/產業業務表現強於其長期趨勢。
 優	產業信用風險現況強勁/產業業務表現強於其長期趨勢。
 好	產業信用風險現況看好/產業業務表現高於其長期趨勢。
 可	產業信用風險現況普通/產業業務表現穩定。
 差	產業信用風險現況相對偏高/產業業務表現低於其長期趨勢。
 劣	產業信用風險不佳/產業業務表現弱於其長期趨勢。

# 耐用消費品/零售前景 亞太

耐用消費品總產出 (銷售額)	2022	2023	2024*	2025*
中國	1.9	6.4	6.4	1.8
印度	7.4	-9.2	14.7	5.5
印尼	-1.6	3.5	4.0	6.1
日本	3.2	-0.5	-1.8	1.3

年度同期比較，變化%/\*預測值 - 資料來源：Oxford Economics

## 中國

### 國內消費低迷不利於成長

我們預期耐用消費品 2024 年的銷售額將成長 6.4%。不過，這波成長主力在於出口，國內銷售仍然持續低迷。消費者信心在今年度持續走弱，主要原因在於房地產業的老問題：價格壓力會迫使購屋者面臨財富變少的挑戰。

通貨緊縮的環境，加上失業率升高（尤其是年輕人），同樣不利於消費者支出。儘管如此，就其他主要經濟體的標準來看，中國的耐用消費品消費仍然不算低迷。

出口稍微減輕了製造商的壓力，讓他們得以順利出口生產過剩的商品，但我們預期這股動能未必能夠持續。11 月美國總統大選後，中國對美國出口商品關稅提高會形成衰退風險。我們預期中國耐用消費品銷售額年度同期成長到 2025 年將放緩至 1.8%，其中消費電子產品和傢俱的銷售額將分別成長 2.1%，而家用電器銷售額則可望趨於平穩。

## 日本

### 薪資上漲帶動 2025 年反彈

我們預期日本 2024 年的耐用消費品銷售額會下降 1.8%，隨後在 2025 年反彈 1.3%。俗稱「春鬥」的春季薪資談判達成了加薪高達 5.6% 的協議，再加上其他因素，未來幾個月有可能帶動私人消費回升。不過，長遠來看，人口老化和人口規模下降全都代表消費前景疲軟。

## 印度

### 持續成長與長期前景看好

耐用消費品銷售額在去年下降 9.2%，但我們預期到 2024 年將會反彈 14.6%。家用電器和傢俱的銷售額增加（分別成長 12% 和 20%）是帶動這一波復甦的動力。耐用消費品在 2025 年可望繼續成長 5.5%。

未來幾年，家庭將會進一步將消費重點從實體商品轉向服務，包括旅行和休閒。儘管如此，由於家庭購買力提高，加上中產階級規模壯大，耐用消費品的長期前景仍然樂觀。



## 產業表現預測

澳洲
中國
香港
印度
印尼
日本
馬來西亞
紐西蘭
菲律賓
新加坡
南韓
台灣
泰國
阿拉伯聯合大公國
越南
優 產業信用風險現況強勁/產業業務表現強於其長期趨勢。
好 產業信用風險現況看好/產業業務表現高於其長期趨勢。
可 產業信用風險現況普通/產業業務表現穩定。
差 產業信用風險現況相對偏高/產業業務表現低於其長期趨勢。
劣 產業信用風險不佳/產業業務表現弱於其長期趨勢。

# 耐用消費品/零售前景

## 歐洲

耐用消費品總產出 (銷售額)	2022	2023	2024*	2025*
法國	3.6	1.2	0.9	0.4
德國	1.4	-2.7	-0.7	2.7
義大利	7.5	-2.5	-2.9	2.6
英國	-4.0	-2.2	-0.2	0.8

年度同期比較，變化%/\*預測值 - 資料來源：Oxford Economics

### 歐盟

#### 耐用消費品銷售額可望在 2025 年加速成長

繼 2023 年衰退 2.9% 之後，我們預期這個區域的耐用消費品銷售額將在 2024 年小幅反彈 0.6%。之所以預測這個產業別今年度會逐漸復甦，主要依據在於實質收入恢復成長，帶動成長的力道則是名目收入成長穩健和通膨緩解。

貨幣政策緊縮不減，消費者不願意提高消費支出，歐元區的家庭儲蓄也已經高於疫情前水準並保持穩定。有鑑於通膨放緩加上貨幣政策寬鬆，我們預期歐盟的耐用消費品成長到 2025 年將加速提高至 2.8%。消費電子產品和傢俱的銷售額可望分別成長 2.3%，而家用電器細分市場則將成長 5.5%。

### 法國

#### 政治不確定因素影響消費者情緒

我們預期法國耐用消費品的銷售額成長速度將在 2024 年和 2025 年放緩，分別降至 0.9% 和 0.4%。家庭實質收入已經開始上升，薪資成長速度也已超越通貨膨脹，但消費者支出仍轉趨謹慎。

自今年年初以來，家庭信心並未改善，而政治不確定因素在 6 月/7 月的立法選舉後不見改善，有可能進一步削弱家庭信心。這種情況已經提高了儲蓄率穩定保持高於疫情前水準的風險。

### 德國

#### 產業別表現暫時保持低迷

繼 2023 年衰退 2.7% 之後，德國耐用消費品銷售額今年恐將再次下降 0.7%。薪資成長力道穩健，但家庭消費復甦現象尚未落實。高利率加上勞動力市場疲軟，以及失業率逐漸上升，未來幾個月恐將進一步限縮支出。

同時，零售業者的投入成本仍然很高，信用成本也居高不下。因此，零售業者的信用風險增加了。根據預測，耐用消費品明年的銷售額至少將反彈 2.7%。

### 英國

#### 成長前景溫和

繼 2022 年和 2023 年市場分別衰退 4% 和 2.2% 之後，我們預期英國耐用消費品銷售額在 2024 年將趨於平穩，而到 2025 年的成長幅度也只有 0.8%。薪資成長速度放緩，卻仍遠高於通貨膨脹速度，因此家庭支出有所支撐。

不過，由於需求尚未全面復甦，加上成本提高，零售業者仍得繼續苦撐。在萎縮的市場中，規模較小的業者受創最嚴重，這是因為許多業者無法爭取到較有利的價格和付款條件。



### 產業表現預測

奧地利

比利時

捷克共和國

丹麥

法國

德國

匈牙利

愛爾蘭

義大利

荷蘭

波蘭

葡萄牙

斯洛伐克

西班牙

瑞典

瑞士

土耳其

英國

優  
產業信用風險現況強勁/產業業務表現強於其長期趨勢。

好  
產業信用風險現況看好/產業業務表現高於其長期趨勢。

可  
產業信用風險現況普通/產業業務表現穩定。

差  
產業信用風險現況相對偏高/產業業務表現低於其長期趨勢。

劣  
產業信用風險不佳/產業業務表現弱於其長期趨勢。

**Atradius**

David Ricardostraat 1 · 1066 JS Amsterdam  
P.O. box 8982 · 1006 JD Amsterdam  
The Netherlands  
電話：+31 (0)20 - 553 91 11

[info@atradius.com](mailto:info@atradius.com)  
[www.atradius.com](http://www.atradius.com)

**關注**

**Atradius 社群媒體**

[linkedin.com/company/atradius](https://www.linkedin.com/company/atradius)  
[youtube.com/user/atradiusgroup](https://www.youtube.com/user/atradiusgroup)



**版權所有 © Atradius N.V. 2024**

免責聲明：本刊物僅供參考，無意針對任何讀者提供投資建議、法律建議或向讀者推薦任何特定交易、投資或策略。讀者務必自行判斷本報告所提供的資訊，獨立做出商業或其他決定。Atradius 已盡全力確保本刊物所含資訊來自可靠來源，但不論是任何錯誤或疏漏，或因使用本報告所載資訊而得到的結果，Atradius 概不負責。本刊物內所有的資訊均按「原樣」提供，不保證其完整性、準確性、時效性，或因使用此份報告而得到的結果，亦不提供任何形式的明示或暗示保證。Atradius 及其相關合夥人或合作企業，或其合作夥伴、代理商或員工，不為您或其他任何人因採用本刊物所載資訊而進行之任何決定或行動，或任何商機損失、利潤損失、生產損失、業務損失或間接損失、任何種類的特別或類似之損害負責，無論事前是否得知會有此類損失或損害之可能。