



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2016.09.26

觀察近期國際景氣走勢，日本消費與投資有改善跡象，中國數據亦逐漸止穩，不過美、歐經濟復甦力道轉弱，全球整體經濟情勢呈現穩中偏弱的狀態。在國內的部分，雖然出口維持正成長表現，進口衰退幅度持續縮小，增加廠商對當月景氣看好程度，惟歐美景氣復甦動能轉弱，及市場擔憂聯準會升息可能打壓油價漲幅，國內電子及原物料相關廠商對未來半年景氣看好比重下降。營建業則因不動產相關稅制及民俗節氣等因素，使廠商對當月看法偏向保守。

(一) 美國

美國於 2016 年第二季 GDP 成長年增率 (YOY) 僅達 1.2%，為 2013 年第二季以來的新低，且民間投資與出口皆為負成長，市場對美國經濟的復甦態勢再添質疑。就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 2016 年 8 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 49.4 點，較 7 月數值下滑 3.2 點，低於 50 點的臨界點，象徵景氣萎縮。另外 ISM 公佈的 2016 年 8 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 51.4 點，較 7 月數值下滑 4.1 點。雖然 NMI 維持在擴張範疇，但已經是連續第二個月的下滑，意味美國經濟景氣的樂觀成分持續減少。

至於在就業市場與物價方面，美國勞動統計局 (Bureau of Labor Statistics) 公佈之美國 8 月份失業率為 4.9%，與前兩個月的失業率持平，但是 8 月新增就業人數僅達 15 萬 1,000 人，明顯低於市場預期；美國勞動市場復甦進度減緩。在物價方面，8 月美國消費者物價指數 (CPI) 年增率則為 1.1%，較聯準會 (Fed) 2.0% 的目標尚有顯著差距。且商品與服務業價格持續呈現兩極化現象，8 月份商品的核心 CPI 年增率為負 0.5%。但服務業去除能源部份的通貨膨脹率卻高達 3.2%。

(二) 歐元區

歐洲經濟復甦持續，但是力道不強，歐元區 (EA 19) 與歐盟 (EU 28) 的 GDP 成長年增率於 2016 年第二季分別為 1.6% 與 1.8%。在個別經濟體的表現上，除了希臘經濟持續衰退，其他國家多能維持穩定成長。至於歐洲近期經濟展望方面，參考歐盟委員會公佈的綜合經濟觀察指標 (Economic Sentiment Indicator, ESI)：歐元區在 2016 年 8 月的 ESI 為 103.5 點，為 3 月以來的最低點，較前一個月下滑 1.0 點。在構成 2016 年 8 月 ESI 的五個細項方面，除了營建業信心指數些微上揚外，其餘的製造業、零售業、服務業與消費者信心指數皆出現下滑。至於 8 月歐盟的 ESI 則為 103.8 點，較 7 月指標下滑 0.9 點，五個細項指標盡皆下滑。

英國脫歐公投所引發歐洲金融市場的震盪已經在 2016 年 7 月回復穩定，目前歐元區經濟在歐洲央行 (ECB) 負利率與量化寬鬆措施拉抬下，勉強維持緩步復甦態勢。歐元區在就業市場表現方面，經季節調整後之 2016 年 7 月份失業率為 10.1%，與前一個月失業率持平，但較去年同期減少 0.7 個百分點。歐盟地區 7 月的失業率則為 8.6%，也是與前一個月失業率持平，比去年同期減少 0.8 個百分點。另外歐元區 CPI 年增率在 2016 年 8 月為 0.2%，與 7 月數值持平，雖然通貨緊縮疑慮暫緩，但是距離 ECB 設定的 2.0% 目標尚遠。

(三) 日本

日本內閣府上修 2016 年第二季實質國內生產總值 (GDP) 年增率為 0.8%，內需成長優於預期，主要是民間企業設備成長率較上次公布上修 0.4%。顯示日本央行的「負利率質化與量化寬鬆政策」，確實有刺激企業增加投資。

根據內閣府公布 2016 年 8 月的消費者動向調查，消費者信心指數較前月略為上升 0.7 點至 42 點，四項構成指標均上揚，尤其是對於就業環境的意識上升最多，顯示就業市場可能有所改善。此外，依據總務省所公布的資料顯示，7 月份日本核心 CPI 較 2015 年同期減少 0.4% 已經連續 5 個月萎縮，顯示日本央行欲突破通縮困境而實施極度寬鬆貨幣政策完全失敗。此外，根據日本內閣府所公布的 2016

年 7 月份的民間核心機械訂單金額較 2016 年 6 月增加 4.9%，連續兩個月成長，顯示日本企業擴大資本支出。

日本央行公布最新的貨幣會議決議，基準利率維持在-0.1%，每年購債規模也不變，但推出新型量化質化寬鬆政策（QQE），除了 10 年期日本公債殖利率以 0% 為目標外，同時也將繼續擴大貨幣基礎，期望能將通貨膨脹率推升到 2% 以上。然而經過 3 年的貨幣寬鬆政策，日本央行恐怕已無足夠的購債空間可以達成上述目標，政策效果有待後續觀察。

(四) 韓國

依據韓國產業通商資源部(MOTIE)公布的資料顯示，2016 年 8 月份出口為 401 億美元，較 2015 年同期增加 2.6%，終止連續 19 個月的負成長，主要是因為 8 月工作天數較去年同期多兩天。進口為 350 億美元，較去年同期成長 0.7%，順差為 51 億美元。就出口地區來看，對日本與越南出口分別增加 7.2% 與 22.8%，抵銷了對中國大陸、美國與歐盟的出口衰退。就出口產品來看，主要是半導體與電子零組件的出口增加。

至於內需方面，韓國 2016 年 8 月的製造業採購經理人指數 (PMI) 為 48.6，較 2016 年 7 月份減少 1.5 點，再次落到榮枯線以下，創下一年來的新低，顯示韓國製造業活動再次陷入萎縮狀態；而在新出口訂單指數方面則從 7 月的 51.4 下跌至 48.6，主要是對中國大陸、德國與伊拉克的貿易量減少所致。而在消費者物價指數方面，根據韓國統計局所公布的資料，2016 年 8 月的消費者物價較 2015 年同期上漲 0.4%，為近 11 個月來的新低，反映內需疲弱，不含農產品與能源的核心通膨則上漲 1.1%。

韓國最大海運公司破產可能衝擊勞動市場，而支撐韓國五分之一國內生產毛額的三星也因為手機電池爆炸衝擊獲利，南韓經濟前景黯淡。為此，韓國政府將 2017 年的總預算提升至 400 兆韓元(約新台幣 11.3 兆元)，期望能創造製造業的工作機會，並鼓勵新領域的研發，藉以帶動經濟成長。

(五) 中國

在政府持續推動經濟結構調整政策之成效已逐漸發酵的情況下，中國 8 月經濟數據多數呈現好轉。其中，工業生產年增 6.3%，較上月增加 0.3 個百分點；固定投資年增 8.2%，較上月增加 4.3 個百分點，1 至 8 月累計固定投資年增 8.1% 與 1 至 7 月持平；消費零售總額年增 10.6%，較上月增加 0.4 個百分點；物價方面雖然 CPI 漲幅收斂且 PPI 維持衰退，但 PPI 年減幅度縮小至 0.8%，較上月減少 0.9 個百分點。就細部數據觀察，工業中的高技術產業產值成長較快，線上醫療、教育、叫車等新業態持續增加，高技術與服務業投資成長加快，高耗能投資減少，顯示經濟結構優化仍持續進行中。

對外貿易方面，因國內生產與消費需求回溫，8 月進口金額年增率由負轉正，成長 1.5%，較上月增加 14 個百分點；出口表現方面，在國際景氣回溫力道仍弱的情況下，出口金額維持衰退，惟人民幣貶值對出口帶來正向影響，加上比較基期較低，衰退幅度縮減至 2.8%，較上月減少 2.6 個百分點。

(六) 東協

東協高峰會於 9 月 6 日在寮國首都召開，會中寮國總理於對各國商業領袖的演說中指出，東南亞將扮演未來十年全球經濟中心的角色，且 2030 年之前東協將成為全球第四大經濟體。不過，就最新出口數據觀察，印尼 8 月出口衰退 0.7%、馬來西亞 7 月出口衰退 5.3%、菲律賓 7 月出口衰退 13.0%、新加坡 8 月出口零成長，僅越南 8 月出口成長 11.2% 表現較佳，顯示全球景氣復甦緩慢依舊對東協主要國家出口造成影響。

另外在經濟前景方面，觀察 8 月東協主要國家製造業採購經理人指數 (PMI)，其中新加坡較 7 月增加 0.5 點來到 49.8；馬來西亞較 7 月減少 0.7 點來到 47.4；泰國較 7 月增加 0.5 點來到 49.8，均仍在景氣榮枯分界以下。而越南與印尼 8 月 PMI 為 52.2 與 50.4，分別較 7 月增加 0.3 點與 2 點。表現最好的菲律賓 PMI 為 55.3，和 7 月相比則是下滑 1 點。

二、國內情勢

全球市場景氣復甦力道仍平緩，影響我國對外貿易表現。出口方面，受惠於半導體需求轉強，以電子零組件表現最佳，金額創歷年單月新高，年增率由 5.66% 增加至 14.77%；惟手機及電話之零件出口驟減、日本工具機需求疲弱、國際原油及農工原料價格雖止跌，但出口需求仍未恢復，致資訊與通信產品出口年增率下滑，機械產品、礦產品、化學品出口年增率則由正轉負，整體 8 月我國對外出口金額較 2015 年同期增加 1.01%，連續 2 個月正成長。進口方面，出口回溫引申進口需求擴增，加上半導體業者持續加碼先進製程投資，8 月資本設備進口年增率從 -0.25% 上升至 8.01%；惟受到進口物價及國際原油價格下跌影響，農工原料與消費品進口年增率由正轉負，致整體進口年增率仍呈現負成長，然近 2 個月降幅已明顯收縮，8 月進口金額較 2015 年同期減少 0.78%。總計 2016 年 1 至 8 月出口較 2015 年同期減少 6.58%，進口減少 8.11%，出超為 315.8 億美元，增幅為 1.34%。

物價方面，雖有天候不穩遞延影響，導致食物價格指數續揚，然去年同期有颱風侵台，致比較基期偏高，使得整體食物類價格年增率由 5.54% 下降至 2.61%，加上 8 月國際油價年跌幅續減，推升交通通訊類年增率由 -0.83% 回升至 -0.61%，整體 8 月 CPI 年增率由 1.23% 下降至 0.57%，扣除食物及能源之核心 CPI 則小漲 0.77%，物價走勢依舊平穩；WPI 方面，受到電價費率調降，加上石油及煤製品、化學材料及電子零組件等價格下跌，使得整體國產內銷物價指數年增率仍維持在 -3.19% 左右，進口物價指數與出口物價指數則受到匯率變動影響，以新台幣計價的進出口物價跌幅均擴大，8 月 WPI 較 2015 年同期下跌 4.10%，連續 24 個月負成長。總計 2016 年 1 至 8 月 CPI 與 2015 年同期相比上漲 1.38%；WPI 下跌 3.93%。

勞動市場方面，季節性因素使得失業率續揚，8 月失業率 4.08%，較 7 月上升 0.06 個百分點。受到初次尋職失業、工作場所業務緊縮或歇業、季節性或臨時性工作結束等原因而失業的人數增加，失業率較 2015 年同期增加 0.18 個百分點，為 2014 年 8 月以來最高，整體 2016 年 1 至 8 月平均失業率為 3.93%，較 2015 年同期上升 0.20 個百

分點。在薪資方面，7月平均薪資為46,911元，較去年同月減少0.11%，惟去年下半年國內景氣低迷，今年初廠商減少發放年終獎金及績效獎金影響，若以1至7月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，1至7月平均實質薪資為49,200元，較去年同期減少1.53%，實質經常性薪資則減少0.13%。

在國內金融市場方面，貨幣市場資金寬鬆態勢依舊，8月隔夜拆款利率最高為0.181%，最低為0.176%，高低差為0.005個百分點。而股市方面，8月上旬受到市場對聯準會升息預期降溫，資金行情發酵並帶動台股續揚，惟下半月電子類股營收遜於預期，加上MSCI調降台股權重，外資買超力道減弱，市場觀望氣氛濃厚，成交量明顯萎縮，台股指數呈現先漲後跌的趨勢，台灣加權指數8月底收在9,068.85點，上漲0.94%，平均日成交量為775.58億元。匯率方面，與台股走勢相似，配合外資持續買超台股並偏向匯入，加上出口商積極拋匯，月中新台幣兌美元一度強升至31.28元，惟聯準會官員預期升息談話影響，外資賣超台股並持續匯出，台幣兌美元呈現貶值的走勢，月底匯率收在31.73美元，升值0.63%。

三、展望

觀察近期國際經濟數據，亞洲方面日本消費信心與民間投資緩步回溫，中國在供給面調整政策效果逐漸發酵的情況下，消費、投資及貿易均有改善。但在歐美地區，美國新增就業人數不如預期，加上美國PMI、歐元區ESI雙雙來到近期低點，顯示出復甦動能有轉弱跡象。整體而言，全球景氣呈現穩中偏弱的情形。另一方面，雖然我國8月出口維持成長，資本設備進口與外銷訂單金額亦由負轉正，推升國內廠商對當月景氣看好比重，然而出口成長幅度縮減，加上歐美復甦動能減弱，使廠商對未來半年景氣看好程度下滑。據此，本月營業氣候測驗點調查結果，製造業及服務業僅微幅變動，營建業則轉為下滑，結束連5個月上升走勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2016年8月問卷結果顯示，認為當(8)月景氣為「好」比率為26.3%，較上月25.7%增加0.6個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為18.4%，較上

月 25.0%減少 6.6 個百分點，其中以運輸工具業看好比例較高；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由上月的 26.3%減少 12.8 個百分點至當月的 13.5%，看壞比率由上月的 20.2%減少 1.8 個百分點至當月的 18.4%，其中多數產業以持平看待。

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，2016 年 8 月製造業營業氣候測驗點為 97.72 點，較上月修正後之 98.20 點減少 0.48 點。

在服務業調查部分，對當(8)月景氣看好比例較高者為證券業；在未來半年看法部分，以批發業看壞比例較高。

將上述對服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算結果，2016 年 8 月服務業營業氣候測驗點為 84.47 點，較上月修正後之 84.07 點增加 0.40 點。

2016 年 8 月不動產業景氣表現轉差，主要是受到時序進入傳統農曆鬼月，加上持有稅不斷上漲，影響民眾購屋的決策與意願的影響；而營造業則是礙於民間投資以及房地產開發氣氛依然低迷，導致房屋建築工程表現不盡理想。展望未來半年景氣，有鑑於整體投入公建力道有相當急迫性，因此預算資金到位仍可大致確立，公建收入認列較佳，使得未來半年營造業景氣能見度較佳；反觀不動產業，因短期內房屋稅的調整方案尚未底定，不確定的因素將持續左右 2016 年第四季國內房市的表現。

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 8 月營業氣候測驗點為 87.71 點，較 7 月修正後之 89.46 點下跌 1.75 點，結束先前連續第五個月上揚的走勢。

四、個別產業景氣展望

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