

 台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2016.10.25

觀察近期國際經濟情勢，美國經濟持穩，歐元區通縮疑慮緩解，中國與東南亞國家維持一定的成長動能，顯示全球整體經濟情勢相對穩定。在國內的部分，9月工作天數較少使出口金額成長率由正轉負，影響製造業廠商對當月景氣看法；服務業方面因即將進入第四季消費旺季，使零售業對景氣看法較為樂觀；營建業因年底前趕工潮浮現，拉抬營造業對未來半年景氣看法。根據本院調查結果，9月製造業營業氣候測驗點連兩月下降；服務業連兩月上升；營建業則是轉為上揚。

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（Bureau of Economic Analysis）對 2016 年第二季經濟數據進行季節調整；上修第二季 GDP 成長年增率至 1.3%，上修幅度為 0.1 個百分點。美國於 2016 年第二季經濟表現，以年增率而言為 2013 年第二季以來的新低，且民間投資與出口皆為負成長，唯民間消費因就業市場復甦尚維持基本動能，令市場對美國經濟的復甦態勢再添質疑。

有關美國的就業市場與物價水準方面，美國勞動統計局（Bureau of Labour Statistics）公佈之美國 9 月份失業率為 5.0%，較 8 月失業率增加 0.1 個百分點。然而新增就業人數為 17.2 萬人，意味就業市場持續復甦。在物價方面，受到油價回溫影響，9 月美國消費者物價指數（CPI）年增率則為 1.5%，為 2014 年 10 月以來的新高。

在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 9 月製造業採購經理人指數（PMI）為 51.5 點，較 8 月數值上揚 2.1 點，回到 50 點的臨界點，象徵景氣擴張。另外 ISM 公佈的 2016 年 9 月非製造業採購經理人指數（NMI）為 57.1 點，更較 8 月數值顯著上揚 5.7 點。PMI 與 NMI 雙雙上揚，意味美國經濟景氣再度回到樂觀、擴張態勢。

(二) 歐元區

歐盟統計局 (Eurostat) 公佈的歐元區 (EA 19) 與歐盟 (EU 28) 的 2016 年第二季 GDP 成長年增率，分別為 1.6% 與 1.8%，維持力道有限的持續復甦態勢。在個別經濟體的表現上，除了希臘經濟繼續呈現衰退之外，其他主要經濟體包括德國、法國、義大利、西班牙等國多能維持穩定成長，提供復甦動能。

有關歐洲就業市場表現方面，歐元區經季節調整後之 2016 年 8 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 0.6 個百分點。歐盟地區 8 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 0.7 個百分點。另外歐元區 CPI 年增率，受到國際油價回溫影響，在 2016 年 9 月為 0.4%，較 8 月數值上揚 0.2 個百分點，進一步降低通貨緊縮疑慮，但是距離 ECB 設定的 2.0% 目標尚遠，亦即寬鬆貨幣政策可望持續。

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 9 月的 ESI 為 104.9 點，較前一個月上揚 1.4 點，且為 2016 年 1 月以來的新高點。在構成 2016 年 9 月 ESI 的五個細項方面；營建業、製造業、零售業、服務業與消費者等五個信心指數全部較前月上揚。至於 9 月歐盟的 ESI 則為 105.6 點，較 8 月指標上揚 1.8 點，五個細項指標也盡皆上揚，意味歐洲經濟景氣近期相對樂觀。

(三) 日本

根據日本財務省所公布的 2016 年 8 月份貿易統計資料顯示，商品與勞務出口額為 5.3 兆日圓，進口部分則是 5.06 兆日圓，貿易順差為 2,432 億日圓，而去年同期則是出現 3,292 億日圓的逆差。主要是因為日圓升值降低進口成本，加上原油價格下跌，兩者抵銷了因為日圓升值對出口造成的衝擊。

根據內閣府公布 2016 年 9 月的消費者動向調查，消費者信心指數較前月上升 1 點至 43 點，四項構成指標均上揚，尤其是對於就業環境的意識連續兩月上升，顯示就業市場可能有所改善。此外，日本

內閣府也公布的 2016 年 8 月份的民間核心機械訂單金額為 8,725 億日圓，較 2016 年 7 月減少 2.2%，但已經優於市場預期，也較去年同期增加 11.6%，顯示日本企業仍持續增加資本支出。

從經濟數據來看，日圓升值降低進口成本，消費者信心與企業投資等內需也趨於樂觀。在政策面日本政府除了提出 28 兆日圓的財政刺激方案，同時央行也推出新的貨幣寬鬆框架，但能否將通貨膨脹率推升到 2% 以上，仍有待後續觀察。

(四) 韓國

依據韓國產業通商資源部(MOTIE)公布的資料顯示，在 2016 年 8 月出口終止連續 19 個月的負成長後，韓國出口再次轉負，9 月份出口為 409 億美元，較 2015 年同期減少 5.9%，進口則是 340 億美元，較去年同期下滑 1.7%，順差為 69 億美元。出口再次衰退主要是因為最大海運公司韓進破產，加上汽車業多次罷工，以及三星手機爆炸等因素拖累。就出口產品來看，主要是汽車與行動裝置的出口大幅衰退；就出口地區來看，對主要的貿易地區如中國大陸、美國與歐盟的出口都出現衰退。

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 47.6，較 2016 年 8 月份減少 1 點，連續兩個月落到榮枯線以下，並創下 14 個月來的新低；而在新出口訂單指數方面則從 8 月的 48.6 下跌至 46.3。PMI 指數的下滑顯示韓國製造業活動因全球需求疲弱而陷入萎縮狀態。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 9 月的消費者物價較 2015 年同期上漲 1.2%，創下 2016 年 2 月來的新高，主要是農產品價格的上漲所帶動。

韓國海運龍頭韓進破產，而現代汽車罷工頻傳，加上三星也因為手機電池爆炸而停止了 Galaxy Note 7 的生產，損失超過百億美元，南韓經濟也因大財團出現經營困境而前景黯淡。為此，韓國央行將 2017 年的經濟成長預測下修至 2.8%，韓國政府也準備在第 4 季度推出 10 兆韓圓的刺激措施，擴大中央和地方政府的預算，並鼓勵國有企業增加投資，以及增加對出口商的融資。

(五) 中國

中國統計局公布最新經濟成長率統計結果，2016 年前三季整體成長 6.7%，其中第一季至第三季各季成長率均同為 6.7%。在結構上，服務業部門(三級產業)成長 7.6%，高於工業部門(二級產業)成長 6.1%，也讓前三季服務業占中國國內生產總額比重來到 52.8%，較 2015 年同期增加 1.6 個百分點；消費支出對國內生產總值成長貢獻率為 71.0%，較 2015 年同期增加 13.3 個百分點。顯示官方推動結構調整政策持續發酵，整體經濟結構走向符合官方預期的目標。

就 9 月單月經濟數據觀察，內需方面消費品零售額成長 10.7%；累計固定資產投資成長 8.2%；累計民間固定資產投資成長 2.5%；CPI 成長 1.9%；PPI 成長率由負轉正成長 0.1%。對外貿易方面，9 月進口金額由正轉負，衰退 1.9%；出口方面則衰退 10.0%。整體而言 9 月數據呈現外冷內溫的格局。

(六) 東協

雖然 IMF10 月最新預測中未調整對東協五國整體今明兩年的經濟預測數值，不過根據 9 月底亞洲開發銀行(ADB)最新預測數據顯示，調降整體東南亞國家明年經濟成長預測 0.2 個百分點至 4.6%。各國變化方面，印尼、新加坡、越南今明兩年經濟成長預測均遭到調降；馬來西亞僅遭調降今年經濟成長預測；調升泰國今年經濟成長率預測；菲律賓則是唯一今明兩年經濟成長預測同步調升的國家。

從 9 月東協主要國家製造業採購經理人指數(PMI)來觀察，其中菲律賓較 8 月增加 2.2 點，來到 57.5 的歷史新高；越南增加 0.7 點來到 16 個月新高的 52.9；新加坡、印尼分別增加 0.3 及 0.5 點至 50.1 與 50.9，略高於景氣榮枯分界；馬來西亞雖增加 1.2 點達到近 8 個月高點，但僅 48.6 仍處於景氣榮枯分界之下；泰國則減少 1 點來到 48.8 的歷史新低。

二、國內情勢

受到颱風攪局因素，工作天數減少，影響我國對外貿易表現。出

口方面，全球半導體景氣持續增溫，加上電子產品多採空運方式，受到颱風影響較小，出口產品以電子零組件表現最佳，年增率由 14.77% 增加至 16.75%；其他產品則受到颱風因素與生產設備檢修影響，如運輸工具、化學品、礦產品、機械產品、塑橡膠及其製品等年跌幅均擴大，整體 9 月我國對外出口金額較 2015 年同期減少 1.82%。進口方面，半導體業者加速擴充先進製程投資，9 月資本設備進口年增率從 8.01% 上升至 17.06%，加上蘋果新機上市，消費品進口年增率從 -3.90% 增加至 5.20%，致整體進口年增率由負轉正，9 月進口金額較 2015 年同期增加 0.73%，終於擺脫連續 21 個月的跌勢。總計 2016 年 1 至 9 月出口較 2015 年同期減少 6.08%，進口減少 7.22%，出超為 359.6 億美元，減少 0.38%。

物價方面，雖然七大類價格年增率大多呈現續揚態勢，如交通通訊類價格，受到國內汽油價格調漲影響，推升其年增率由 -0.61% 回升至 0.24%，為 2014 年 8 月以來首度由負轉正。然食物類價格指數占整體 CPI 指數權重高達四分之一，故其價格走勢才是牽動整體 CPI 變化的關鍵。食物類價格雖受到颱風與先前天候不穩等因素遞延影響，導致食物類價格指數續揚，然去年同期亦有颱風侵台，致比較基期偏高，使得整體食物類價格年增率由 2.61% 下降至 0.88%，整體 9 月 CPI 年增率由 0.57% 下降至 0.33%，扣除食物及能源之核心 CPI 則小漲 0.95%，物價漲幅依舊溫和；WPI 方面，石油及煤製品、化學材料等價格年跌幅縮減，加上基本金屬及金屬製品價格年漲幅擴大，使得整體國產內銷物價指數年跌幅續減，從 -3.19% 回升至 -2.23% 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，9 月 WPI 較 2015 年同期下跌 3.95%，連續 25 個月負成長。總計 2016 年 1 至 9 月 CPI 與 2015 年同期相比上漲 1.27%；WPI 下跌 3.92%。

勞動市場方面，畢業求職高峰期已過，9 月失業率 3.99%，較 8 月下降 0.09 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 0.10 個百分點，整體 2016 年 1 至 9 月平均失業率為 3.94%，較 2015 年同期上升 0.20 個百分點。在薪資方面，8 月平均薪

資為 45,713 元，較去年同月增加 1.85%，若以 1 至 8 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，1 至 8 月平均實質薪資為 48,486 元，較去年同期減少 1.20%，實質經常性薪資則減少 0.01%。

在國內金融市場方面，整體貨幣市場資金依舊寬鬆，惟適逢季底資金需求旺盛，加上 9 月底颱風來襲預期將干擾資金調度，使得市場資金緊俏，隔夜拆款利率一度跳升至 0.203%，為近 3 個月來新高，加權平均利率為 0.184%，較上月上升 0.006 個百分點。而股市方面，受到市場對於美國聯準會升息預期變化左右，加上蘋果新機銷售話題，本月台股呈現震盪波動走勢，台灣加權指數 9 月底收在 9,166.85 點，上漲 1.08%，平均日成交量為 752.63 億元。匯率方面，與台股走勢相似，市場受到聯準會升息預期影響，加上出口商積極拋匯，新台幣兌美元一度強升至 31.24 元，惟德國銀行危機增溫，亞幣紛紛走跌，配合外資轉為賣超台股且偏向匯出，導致台幣升幅收斂，整體而言，台幣兌美元呈現升值的走勢，月底匯率收在 31.37 美元，升值 1.13%。

三、展望

觀察近期國際主要機構對全球經濟成長的看法，IMF 與 GI 均維持與前次相同預測，EIU 微幅上修今、明兩年預測結果 0.1 個百分點，加上油價上漲緩解歐元區通縮疑慮，中國與東南亞國家維持一定的成長動能，顯示全球整體經濟情勢呈現走穩的狀態。在國內的部分，由於 9 月受到工作天數較少造成出口金額成長率由正轉負，影響製造業廠商對當月景氣看法，不過資本設備進口及外銷訂單維持正成長表現，顯示廠商對未來半年景氣看好比重增加；服務業方面因即將進入第四季消費旺季，推升零售業對當月及未來半年景氣看法；營建業因年底前趕工潮浮現，拉抬營造業對未來半年景氣看法。根據本院調查結果，9 月製造業營業氣候測驗點微幅下滑；服務業與營建業呈現上升。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2016 年 9 月問卷結果顯示，認為當(9)月景氣為「好」比率為 21.0%，較上月 26.5% 減少 5.5 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 30.5%，較上月 18.2% 增加 12.3 個百分點，其中以紡織與機械業看壞比例較高；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 13.1% 增

加 7.1 個百分點至當月的 20.2%，看壞比率由上月的 20.5%減少 0.8 個百分點至當月的 19.7%，其中石油及煤製品看好比例較高。

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 9 月製造業營業氣候測驗點為 97.49 點，較上月修正後之 97.53 點微幅減少 0.04 點。

在服務業調查部分，對當(9)月景氣看好比例較高者為零售業與運輸倉儲業；在未來半年看法部分，以保險業看好比例較高。

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 9 月服務業營業氣候測驗點為 86.77 點，較上月修正後之 84.37 點增加 2.40 點。

在營造業方面，儘管因接連三波颱風襲台，讓 2016 年 9 月不少土建標施工進度受阻，加上工地現場崩塌情況嚴重，大型營造機具進駐相當困難，公路系統濱海段、鐵路改建隧道段等所受影響最為直接；不過未來半年營造業景氣看法相對明朗，特別是年底前的趕工潮，加上投入公建力道有相當急迫性，故成為拉升本次營建業營業氣候測驗點的主因。反觀不動產業，2016 年 9 月國內六都建物買賣移轉件數月增率為-4.2%，主要係因颱風多次侵襲、買方對於房價仍有下跌的預期而延緩購屋決策、持有稅與遺贈稅的調整也造成買氣呈現冷卻，甚至 2016 年第四季房市景氣依舊需保守以對。

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 9 月營業氣候測驗點為 87.78 點，較 8 月修正後之 86.46 點上揚 1.32 點。

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：

- 9月轉壞，未來半年較9月看壞之產業：
化學工業、塑橡膠原料、人造纖維製造業、化學製品、塑膠製品、自行車零件製造業、營建業、建築投資、保險業
- 9月轉壞，未來半年較9月看好之產業：
電力機械器材製造
- 9月轉壞，未來半年維持持平之產業：
紡織業、織布、皮革毛皮製品、紙業、玻璃及其製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬建築結構及組件業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電力機械、家用電器、機車零件製造業、餐旅業、銀行業、證券業
- 9月持平，未來半年較9月看壞之產業：
石化原料、橡膠製品、陶瓷及其製品、自行車製造業
- 9月持平，未來半年較9月看好之產業：
印刷業、石油及煤製品、運輸工具業、汽車零件、精密器械
- 9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、製油、製粉及碾穀、飼料業、紡紗業、成衣及服飾、木竹製品業、非金屬礦物、水泥及其製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電線電纜、電子機械、一般土木工程業、零售業、批發業、電信服務業、運輸倉儲業
- 9月轉好，未來半年較9月看壞之產業：
無
- 9月轉好，未來半年較9月看好之產業：
資料儲存及處理設備、汽車製造業、育樂用品業
- 9月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
不含酒精飲料、通信機械器材、視聽電子產品、電子零組件業、機車製造業