

 台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2016.12.23

觀察近期國際經濟情勢，美、歐、日皆上修 2016 年第 3 季經濟成長率，顯示先進國家景氣復甦腳步愈走愈穩。而中國經濟表現穩健，部分東協國家 PMI 止跌回升，整體而言，全球經濟情勢持續穩定表現。受惠於國際景氣走穩，我國 11 月出口成長率與外銷訂單金額續創今年新高，加上週年慶檔期來臨，拉抬製造業與服務業對景氣看法；營建業則因政府預算延遲及房市供需因素，看法相對保守。根據本院調查結果，11 月製造業營業氣候測驗點連續兩個月回升；服務業連四個月上升；營建業連續兩個月下降。

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (Bureau of Economic Analysis) 上修前次公佈之 2016 年第 3 季經濟數據，修正後之美國第 3 季 GDP 成長年增率為 1.6%，上修幅度為 0.1 個百分點。美國第 3 季民間消費成長年增率也調整為 2.7%，除了提供最主要的經濟成長拉抬動能，也是第 3 季數據上修主要原因。至於修正後的民間投資成長率，則較去年同期下滑 2.9%，較前次估計值再下修 0.2 個百分點，也持續第 1 季以來的低迷態勢。此外修正後的出口與進口的成長年增率分別為 2.0% 與 0.6%，相較於前次估計值，出口成長率維持不變，而進口成長率下修 0.1 個百分點。

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 11 月份失業率為 4.6%，較 10 月失業率下滑 0.3 個百分點，顯示就業市場持續復甦。在物價方面，11 月美國消費者物價指數 (CPI) 年增率則為 1.7%，較 10 月數值增加 0.1 個百分點。隨著就業市場復甦、物價指數回溫，聯準會 (Fed) 於 12 月 15 日升息一碼，將聯邦基金利率調升至 0.50-0.75% 區間。

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 11 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 53.2 點，較 10 月數值上揚 1.3 點。另

外 ISM 公佈的 2016 年 11 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 57.2 點，則較 10 月數值上揚 2.4 點。PMI 與 NMI 雙雙處於 50 點的臨界點以上，且一致上揚。象徵美國經濟景氣正處於擴張態勢。

(二) 歐元區

歐盟統計局 (Eurostat) 也上修先前公佈之歐元區 (EA 19) 與歐盟 (EU 28) 的 2016 年第 3 季 GDP 成長年增率，修正後數值分別為 1.7% 與 1.9%，上修幅度皆為 0.1 個百分點；屬持續維持力道有限的持續復甦態勢。在歐洲個別經濟體的表現上，主要國家包括德國、英國、法國、義大利等國多能維持穩定成長，提供復甦動能。連歷經四季經濟負成長的希臘，也終於在第 3 季回復到 1.8% 的正成長。英國脫歐公投雖造成一波金融市場震盪，但英國第 3 季經濟成長率表現不俗，年增率達 2.3%，超越同期德、法、義等國的表現。

有關歐洲就業市場表現方面，歐元區經季節調整後之 2016 年 10 月份失業率為 9.8%，較前一個月失業率下滑 0.1 個百分點，較去年同期則減少 0.8 個百分點。歐盟地區 10 月的失業率則為 8.3%，也比前一個月失業率下滑 0.1 個百分點，比去年同期亦減少 0.8 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 11 月為 0.6%，較 10 月數值上揚 0.1 個百分點，進一步降低通貨緊縮疑慮。歐元區雖處於復甦態勢，但政治不確定性仍高，歐洲央行 (ECB) 貨幣政策採一鬆一緊方式，於 12 月 8 日宣布將量化寬鬆購債計畫延長至 2017 年 12 月底，但是將每月購債規模從 800 億縮小為 600 億歐元。

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 11 月的 ESI 為 106.5 點，較前一個月上揚 0.1 點，且為 2016 年 1 月至今的最高點。在構成 2016 年 11 月 ESI 的五個細項方面；除了製造業信心下滑，服務業信心指數持平外，其餘的營建業、零售業與消費者信心指數全部較前月上揚。至於 11 月歐盟的 ESI 則為 107.3 點，較 10 月指標上揚 0.4 點，也屬至今全年度最高點，意味歐洲經濟景氣近期相對樂觀。

(三) 日本

日本內閣府上修 2016 年第 3 季實質國內生產總值(GDP)年增率為 1.1%，主要是財貨與勞務出口的表現亮眼，成長率從原本的-0.4%修正為 0.4%，帶動經濟成長率上修，國內需求的成長率則是維持在 0.3%，顯示日本經濟外熱內冷。

根據內閣府公布 2016 年 11 月的消費者動向調查，消費者信心指數較前月減少 1.4 點至 40.9 點，四項構成指標均連續 2 個月下滑，尤其是對於就業環境的意識下滑幅度大於其他指標，顯示就業市場趨向惡化。此外，日本內閣府公布的 2016 年 10 月份的民間核心機械訂單 9 月增加 4.1%，扭轉前兩個月的跌勢，主要是非製造業訂單增加 4.6%，製造業部門則是減少 1.4%，已經連續 3 個月下滑，顯示製造業對於資本支出的保守態度。

日本的經濟成長率轉由出口帶動，內需在消費稅調漲後一直萎靡不振，而川普在美國總統大選勝出使經濟展望的不確定性提高，企業資本支出因之縮手，加上退出跨太平洋夥伴關係協定(TPP)的宣示，亦將衝擊出口動能，在上述因素衝擊下，恐將拖累緩慢復甦中的日本經濟。

(四) 韓國

依據韓國產業通商資源部(MOTIE)公布的資料顯示，2016 年 11 月出口為 454 億美元，較 2015 年同期增加 2.5%，扭轉連續兩個月的衰退，進口則是 372 億美元，較去年同期上升 9.3%，順差為 82 億美元。汽車業多次罷工與三星手機停售等利空因素拖累出口表現，不過在半導體與船舶等產品出口成長下，使出口衰退幅度縮小。就出口地區來看，對主要出口地區的中國大陸與美國的出口均由負轉正，對越南、印度與日本等出口也有雙位數的成長。

至於內需方面，韓國 2016 年 11 月的製造業採購經理人指數(PMI)為 48，與 2016 年 10 月份相同，而在新出口訂單指數方面則從 10 月的 47.1 上升為至 48.9，兩者均連續四個月落到榮枯線以下，顯示韓國製造業活動陷入萎縮狀態。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 11 月的消費者物價較 2015 年同期上漲 1.3%，維持在 2016 年 2 月以來的高點，主要是生鮮食品價格的上漲所帶動。

雖然韓國出口再度由負轉正，但罷免總統的政治動盪，以及 FED 升息等因素都替未來的經濟帶來風險。不過韓國央行評估認為雖然風險略升，但經濟仍呈現緩步復甦態勢，因此維持基準利率為 1.25% 不變。

(五) 中國

在中國方面，雖然亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB)將 2016 年亞洲開發中國家經濟成長率由原先的 5.7% 下修至 5.6%，不過對中國經濟的看法並未調整，仍然維持 2016 年及 2017 年分別成長 6.6% 與 6.4% 的看法。就細部數據來看，11 月中國經濟表現維持穩定，社會消費品零售額成長 10.8%，較 10 月增加 0.8 個百分點；工業生產成長 6.2%，較 10 月增加 0.1 個百分點；CPI 成長 2.3%，較 10 月增加 0.2 個百分點；PPI 成長 3.3%，較 10 月增加 2.1 個百分點；1-11 月全國及民間固定投資分別成長 8.3% 與 3.1%，與 1-10 月相比為持平與增加 0.2 個百分點。對外貿易方面，11 月進、出口均由負轉正，成長率分別為 6.7%、0.1%。

在領先指標方面，11 月中國官方製造業 PMI 數據表現持續向上，在市場需求回溫、進出口情況改善的情況下，整體製造業 PMI 增加 0.5 點來到 51.7，連續 4 個月維持在景氣榮枯界線之上；服務業的部分，非製造業商務活動指數增加 0.7 點來到 54.7，連續 4 個月上揚。顯示中國製造業回溫，且非製造業表現優於製造業，經濟結構持續改善。

(六) 東協

根據 ADB 最新公布的預測資料，雖然東南亞地區整體經濟成長率與前次預測結果相同，不過各國表現稍有變動。以東協主要國家為例，其中 2016 年的部分，菲律賓及馬來西亞分別上修 0.1 與 0.4 個百分點，新加坡下修 0.2 個百分點；2017 年的部分僅有菲律賓上修 0.2

個百分點。此外，受美國升息預期影響，11 月東協主要國家貨幣均呈現貶值，馬來西亞貶值 3.6% 幅度最高，印尼與新加坡分別貶值 2.2% 及 1.9%，菲律賓則貶值 1.7%。

從 11 月各國 PMI 來觀察，主要國家數據走勢分歧。其中新加坡、印尼及越南分別上升 0.2、1.0 與 2.3 點，來到 50.2、49.7、54.0；泰國、菲律賓及馬來西亞為 48.2、56.3 與 47.1，分別下跌 0.6、0.2 與 0.1 點。其中新加坡、菲律賓及越南持續維持在 50 榮估線之上，馬來西亞跌至近五個月的低點，泰國則創下 2015 年 12 月以來最大跌幅。

二、國內情勢

半導體需求續強，國際農工原料價格揚升，影響我國對外貿易表現。出口方面，全球半導體需求續活絡，電子零組件出口年增率由 15.30% 大幅攀升至 26.94%；機械產品則受惠於渦輪噴射引擎大增 2.7 倍，機械出口年增率由 12.97% 增加至 17.25%；國際原物料價格回升，帶動基本金屬、礦產品、塑橡膠及其製品出口年增率均上揚，整體 11 月我國對外出口金額較 2015 年同期增加 12.07%。進口方面，半導體業者持續擴充先進製程投資，惟半導體設備進口年增率從上月的高點 85.00% 滑落至 34.86%，使得資本設備進口年增率從 47.65% 下滑至 13.23%；儘管國際原物料價格攀升，但受低基期因素消退影響，農工原料進口年增率從 18.49% 降至 8.63%，消費品進口年增率則由正轉為負，整體 11 月進口金額較 2015 年同期增加 2.98%。總計 2016 年 1 至 11 月出口較 2015 年同期減少 3.08%，進口減少 3.98%，出超為 446.0 億美元，增加 1.41%。

物價方面，受到先前颱風侵襲與連續降雨等因素遞延影響，蔬果價格居高不下，蔬菜價格年增率從 24.20% 增加至 37.53%，水果價格年增率從 7.83% 增加至 9.56%，推升整體食物類價格年增率由 5.24% 攀升至 6.42%，為 11 月 CPI 年增率上漲之主因；其次，油料費年增率已連續 2 個月上揚，連帶拉抬交通通訊類價格年增率由 0.32% 增加至 0.50%。整體 11 月 CPI 年增率由 1.70% 增加至 1.97%，扣除食物及能源之核心 CPI 則小漲 0.84%；WPI 方面，受農工原物料價格回升

及國際原物料價格上漲影響，國產內銷品價格年增率與進口物價指數年增率(以新台幣計價)皆由負轉正。配合出口需求持續回溫，以美元計價的出口物價指數年增率止跌回升。整體 11 月 WPI 較 2015 年同期下跌 0.28%，為連續第 27 個月下跌，然跌幅為近 2 年來最小。總計 2016 年 1 至 11 月 CPI 與 2015 年同期相比上漲 1.36%；WPI 下跌 3.39%。

勞動市場方面，景氣持續改善，11 月失業率 3.87%，較上月下降 0.08 個百分點。受到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減少，失業率較 2015 年同期微幅減少 0.04 個百分點，整體 2016 年 1 至 11 月平均失業率為 3.93%，較 2015 年同期上升 0.16 個百分點。在薪資方面，10 月平均薪資為 43,069 元，較去年同月增加 0.42%，若以 1 至 10 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，1 至 10 月平均實質薪資為 47,076 元，較去年同期減少 1.03%，實質經常性薪資則維持不變。

在國內金融市場方面，美國總統大選引發市場動盪，銀行間市場流動性轉趨緊縮，11 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.195%，最低為 0.173%，加權平均利率為 0.183%，較上月上升 0.005 個百分點。而股市方面，受到美國大選川普意外勝出影響，令亞股全線下跌，台股當日亦重挫 2 百多點，所幸市場逐漸消化川普當選的負面影響，加上產業面利多消息，本月台股呈現先跌後升波動走勢，台灣加權指數 11 月底收在 9,240.71 點，下跌 0.53%，平均日成交量為 756.26 億元。匯率方面，市場對聯準會 12 月升息預期持續增溫，帶動國際美元走強，配合外資賣超台股並偏向匯出，11 月台幣兌美元呈現貶值的走勢，月底匯率收在 31.89 美元，貶值 0.98%。

三、展望

美國、歐元區、日本近期皆上修 2016 年第 3 季經濟成長率，雖然調升幅度僅 0.1 至 0.2 個百分點，仍顯示先進國家景氣復甦腳步愈走愈穩。加上中國經濟表現延續穩健走勢，部分東協國家 PMI 止跌回升，顯示全球整體經濟情勢持續回溫。而國際景氣表現也帶動我國

11 月出口成長率與外銷訂單金額續創今年新高，推升製造業廠商對當月景氣看法；服務業方面因週年慶與年底耶誕商機來臨，以及國內經濟情勢逐漸好轉，拉抬零售業對當月及未來景氣看法；營建業因政府預算案延遲審查，以及房市供需仍需時間調整，使營建業對當月及未來半年景氣看法均相對保守。根據本院調查結果，11 月製造業營業氣候測驗點連續兩個月回升；服務業連四個月上升；營建業連續兩個月下降。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2016 年 11 月問卷結果顯示，認為當(11)月景氣為「好」比率為 35.2%，較上月 31.3% 增加 3.9 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 19.3%，較上月 21.6% 減少 2.3 個百分點；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 23.4% 減少 5.0 個百分點至當月的 18.4%，看壞比率由上月的 21.2% 增加 0.1 個百分點至當月的 21.3%，其中對當月及未來半年景氣均以石油及煤製品業看好比例較高。

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 11 月製造業營業氣候測驗點為 99.06 點，較上月修正後之 97.69 點增加 1.37 點。

在服務業調查部分，對當(11)月景氣與未來半年看法的部分，看好比例較高者皆為零售業。

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 11 月服務業營業氣候測驗點為 90.82 點，較上月修正後之 89.89 點增加 0.93 點。

在營造業方面，儘管天候狀況趨穩，有利於基礎工程施作，使得 2016 年 11 月營造業景氣表現優於 10 月；但由於政府預算案延遲審查，加上勞動契約新制通過對於爾後工程執行面也有影響，因此 2017 年上半年公建投資回升動能恐受壓抑。而不動產業方面，2016 年 11 月國內六都建物買賣移轉件數月增率為 9.1%，反映不動產開發商或賣方持續以價取量的策略奏效；儘管近期北市房屋稅調整方案確立，但房市供需結構尚需時間進行調整，因而短期內不動產業者對未來半年景氣仍有高達七成的比例以持平視之。

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 11 月營業氣候測驗點為 84.19 點，較 10 月修正後之 85.96 點下滑 1.77 點，為連續第二個月的下滑。

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：

- 11 月轉壞，未來半年較 11 月看壞之產業：
成衣及服飾、人造纖維製造業
- 11 月轉壞，未來半年較 11 月看好之產業：
家用電器
- 11 月轉壞，未來半年維持持平之產業：
紡紗業、皮革毛皮製品、機車製造業
- 11 月持平，未來半年較 11 月看壞之產業：
石化原料、塑膠製品、玻璃及其製品、金屬建築結構及組件業、電力機械、營建業、一般土木工程業、餐旅業
- 11 月持平，未來半年較 11 月看好之產業：
石油及煤製品、水泥及其製品、資料儲存及處理設備
- 11 月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、食品業、冷凍食品、紡織業、織布、木竹製品業、化學工業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電子機械、通信機械器材、電子零組件業、零售業、批發業、銀行業、證券業、電信服務業、運輸倉儲業
- 11 月轉好，未來半年較 11 月看壞之產業：
化學製品、橡膠製品、陶瓷及其製品、電力機械器材製造、汽車製造業、自行車製造業、自行車零件製造業
- 11 月轉好，未來半年較 11 月看好之產業：
非金屬礦物、精密器械、保險業
- 11 月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
屠宰業、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、飼料業、紙業、印刷業、塑橡膠原料、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電線電纜、視聽電子產品、運輸工具業、汽車零件、機車零件製造業、育樂用品業、建築投資