

 台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2017.02.24

觀察近期國際經濟情勢，美國製造業景氣持續成長、歐元區就業市場略有改善、中國進出口成長率回升，顯示國際景氣復甦。在國內部分，受到春節連假工作天數減少影響，我國 1 月進出口年增率成長放緩，加上產業需求進入淡季，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仍維持正成長表現，有助拉抬製造業對未來半年景氣看法。根據本院調查結果，經過模型試算後，1 月製造業營業氣候測驗點轉為下降，服務業及營建業連續 2 個月上升。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 目前公佈之 2016 年第四季 GDP 成長年增率 (yoy) 為 1.9%，第四季民間消費成長年增率達 2.8%，是成長動能主要來源。第四季民間投資較前一年同期上揚 0.4%，是連續第三季負成長後的止跌回升。第四季的出口年增率為 1.5%，進口年增率則為 2.5%。在內外需有效拉抬下，美國經濟在 2016 年第四季展現持續復甦態勢。

在就業市場方面，美國於 2017 年 1 月的失業率為 4.8%，雖較 2016 年 12 月略升 0.1 個百分點，但是非農業部門淨增 22 萬 7,000 個就業機會，意味美國就業市場復甦穩健。至於通貨膨脹率方面，美國 2017 年 1 月消費者物價指數 (CPI) 年增率達 2.5%，為 2012 年 3 月以來最大增幅，而當月的核心 CPI 年增率也達 2.3%。隨著美國景氣復甦，需求增加，通膨也隨之增溫。

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 2017 年 1 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 56 點，較 2016 年 12 月數值上揚 1.5 點。另外 ISM 公佈的 2017 年 1 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 56.5 點較 2016 年 12 月數值些微下滑 0.1 點。美國 PMI 與 NMI 均顯著超

越象徵景氣擴張的臨界點，顯示近期的未來，樂觀氛圍可望延續。

(二) 歐元區

歐盟統計局 (Eurostat) 目前公佈之歐元區 (EA 19) 與歐盟 (EU 28) 2016 年第四季 GDP 成長年增率，分別為 1.7% 與 1.8%。在個別經濟體方面，歐洲前三大經濟體-德國、英國與法國在 2016 年第四季的成長年增率分別為 1.8%、2.2% 與 1.1%。不同於美國在下半年呈現景氣好轉；歐洲經濟在 2016 年四個季度的表現相當平均與穩定。

在就業市場表現方面，歐元區經季節調整後之 2016 年 12 月份失業率為 9.6%，較 11 月份失業率下滑 0.1 個百分點，更較前一年同月失業率下滑 0.9 個百分點，且為 2009 年 5 月以來的新低點。另外歐元區 CPI 年增率在 2017 年 1 月為 1.8%，較 2016 年 12 月份數值上揚 0.7 個百分點，此外 2017 年 1 月核心 CPI 年增率則為 0.9%，與前一個月持平。雖然歐洲市場需求有效拉抬物價，但是政治不確定性仍高，歐洲央行 (ECB) 仍採寬鬆貨幣政策為主。

至於歐元區經濟展望方面，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 2017 年 1 月的 ESI 為 107.9 點，較前一個月上揚 0.1 點。在構成 1 月 ESI 的五個細項方面，服務業、消費者與營建業信心指數下滑，而製造業與消費者信心指數上揚。

(三) 日本

根據日本內閣府所公布的資料，2016 年第四季國內生產毛額較 2015 年同期增加 1.7%，其中民間需求較前一年同期成長 0.9%，各細項都有所成長，尤其是民間住宅投資成長 7.3% 與民間企業設備投資增加 1.7% 所帶動，顯示日本內需轉強。此外，內閣府同時公布 2016 年全年經濟成長率為 1%，其中民間最終消費支出與民間住宅投資都較 2015 年有顯著的成長。而內閣府公布 2017 年 1 月的消費者動向調查，較 2016 年 12 月微幅成長 0.1 點至 43.2 點，為連續第二個月上升，其中，除了對收入增幅指標下跌外，其餘三項指標均上揚或維持不變。此外，日本內閣府也公布 2016 年 12 月份的民間核心機械訂

單數據，金額較前月增加 6.7%，也顯示企業增加資本支出的意願提高。從以上內需數據顯示，日本民間消費與企業投資動能提升，可望支撐經濟持續成長。

雖然美國總統川普高舉保護主義大旗，使日本未來的經濟充滿不確定，但因全球經濟好轉，以及美國聯準會(FED)升息將使日圓走弱，有利於出口表現，因此日本央行調升 2017 年經濟的成長預測至 1.4%。

(四) 韓國

依據韓國產業通商資源部(MOTIE)公布的資料顯示，2017 年 1 月出口為 403 億美元，較 2016 年同期增加 11.2%，連續三個月成長，進口則是 375 億美元，較去年同期上升 19.7%，順差為 28 億美元。出口已經連續三個月成長，主要是因為全球景氣回溫，對於半導體與石化產品的需求提升所致；進口方面則因油價較去年同期上漲，導致進口金額大幅增加，連帶使得貿易順差較前月大幅縮減。

至於內需方面，韓國 2017 年 1 月的製造業採購經理人指數(PMI)為 49，較前月下跌 0.4 點，連續 6 個月落在榮枯線之下；新出口訂單指數則較上月下滑 1.4 點至 50.2，顯示韓國製造業活動趨緩。而在消費者物價指數方面，根據韓國統計局所公布的資料，2017 年 1 月的消費者物價較 2016 年同期上漲 2%，為 2012 年 10 月以來的最大增幅，主要是因為農產品價格與油價上漲所帶動。

根據韓國央行公布的資料，2016 年第四季國內生產毛額年增率為 2.3%，優於市場預期，且韓國出口已經連續三個月出現正成長，顯示韓國經濟正緩步復甦。不過未來經濟前景仍充滿不確定性，除了美國新政府上台與英國脫歐等外在因素，內部也有三星少主因賄賂而入獄，以及造船業龍頭大宇造船恐將出現償債危機等不利因素，都將拖累復甦中的韓國經濟。

(五) 中國

雖然美國川普總統上任後有關中美貿易戰議題從未間斷，成為中國貿易情勢的重要變數，但受惠於全球景氣持續復甦帶動，中國 2017

年 1 月出口仍成長 7.9%；進口方面則在春節假期較 2016 年提前而形成的基期效果影響之下，較 2016 年 1 月成長 16.7%。整體而言，國際經濟在 2017 年初呈現回溫態勢，也讓中國貿易成長向上攀升。

此外，農曆春節較去年提前也對 2017 年 1 月中國消費者物價造成影響。年節採購帶動食物、衣著等民生產品價格上漲，1 月 CPI 年增率 2.5%，較 2016 年 12 月增加 0.4 個百分點；在生產物價方面，由於國際油價與金屬礦物產品價格上揚，PPI 上漲 6.9%，漲幅較 2016 年 12 月增加 1.4 個百分點，其中與石油、金屬礦物相關產品價格上漲便占了總漲幅的 82.6%，貢獻度為 5.7 個百分點。

在經濟展望部分，2017 年 1 月中國官方製造業 PMI 數據小幅回落 0.1 點來到 51.3，不過已連續 6 個月維持在景氣榮枯界線之上，顯示中國製造業未來將維持穩定成長；非製造業部分，2017 年 1 月中國非製造業商務活動指數為 54.6，較 2016 年 12 月增加 0.1 點，同樣呈現平穩擴張態勢。

(六) 東協

東南亞各國陸續公布 2016 年第 4 季經濟成長率，其中菲律賓成長 6.6%，連續 6 季超過 6%；馬來西亞與新加坡分別成長 2.9% 及 4.5%，表現略優於市場原先預期；泰國與印尼分別成長 3.0% 及 4.9%，表現則略低於原先市場預期。整體而言，全球景氣復甦緩慢以及商品價格下滑，影響東南亞國家貿易表現，惟各國在民眾生活水準提高以及人口紅利的助威之下，支撐了內需並維持經濟成長動能。

展望未來走勢，從 2017 年 1 月各國製造業 PMI 來觀察，多數國家維持在代表景氣擴張的 50 榮枯線之上。菲律賓、越南、新加坡、泰國、印尼 1 月 PMI 分別為 52.7、51.9、51.0、50.6、50.4，不過菲律賓與越南因新訂單、生產情形表現較為疲弱，PMI 呈現較上月下滑的走勢；泰國 1 月 PMI 50.6 維持與上月相同水準；馬來西亞 1 月 PMI 雖較上月增加 1.5 點，但仍位在低於榮枯線的 48.6。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於半導體需求淡季不淡，以及油價與基本金屬價格持續回揚，惟今年農曆春節所在月份不同，工作天數較少影響，1月我國對外出口金額年增率由前月的13.97%放緩至6.99%。主要貨品中電子零組件、基本金屬及其製品、化學品及礦產品均出現兩位數成長，其中電子零組件出口金額77.69億美元，創下歷年同月最高，在主要出口市場方面，除對日本小幅滑落外，其餘市場多較去年同月成長；進口方面，受到農曆春節因素之干擾，農工原料、資本設備及消費品等三大進口項目年增率均下滑。其中，在國際原油及農工原料價格攀升之下，農工原料進口年增率續呈兩位數成長，資本設備進口年增率則由34.12%下滑至5.38%，惟半導體廠商持續購買機械設備，半導體設備進口需求仍旺，整體資本設備進口35.7億美元，為歷年同月最高紀錄。總計2017年1月出口較2016年同期增加6.99%，進口增加8.40%，出超為34.9億美元，較2016年同期減少0.57%。

國內生產方面，雖然受到春節連假工作天數減少影響，然半導體高階製程產能持續增加，其生產指數連續六個月雙位數成長；國際油價與原物料價格穩步上揚，激勵市場買氣，加上比較基期較低，致化學材料業與基本金屬業生產指數年增率分別為10.50%與3.91%；手持行動裝置、網路連接器產量續減及國內車市受進口車競爭影響，致使電腦電子產品及光學製品業、汽車及其零件業生產指數年增率為負，1月工業生產指數較2016年同期增加2.77%，其中製造業增加3.80%，為連續第9個月正成長。

在內需消費方面，受惠於春節前採購熱潮，加上比較基期較低，使得綜合商品零售營業額年增9.97%；因國際油價相較去年1月低點大幅提高，使得燃料零售業營業額年增25.85%。此外，因春節商機、展店貢獻等，帶動藥品及化粧品、布疋及服飾品業營業額年增率為正成長，整體1月零售業營業額與2016年同期相比成長3.85%；餐飲業部分因年菜熱銷及尾牙年節聚餐增加，餐飲業營業額創歷年單月新高，1月營業額與2016年同期相比增加10.53%。

物價方面，受到今年春節所在月份較去年為早，因應節慶商品價格及部分服務費用調漲，導致本月 CPI 年增率較去年同期為高。在食物類方面，節慶相關食品(水果、水產品、肉類)價格上漲，惟冬季蔬菜盛產價跌，抵銷部分漲幅，致食物類價格年增率從 4.47% 滑落至 2.98%；其次，受到比較基期偏低與國內油價調漲影響，致使油料費年增率從 15.48% 攀升至 27.13%，創下近 84 個月以來最大漲幅，帶動交通及通訊類價格年增率續揚；受到部分服務費用春節加價影響，雜項類年增率從 1.26% 上漲至 6.41%。整體 1 月 CPI 年增率由 1.70% 上漲至 2.25%，若扣除食物及能源之核心 CPI 則上漲 1.65%；WPI 方面，基本金屬、化學材料、石油及煤製品類價格上漲，致國產內銷品價格與進口物價指數年增率續揚。此外，礦產品類、化學或有關工業產品類與塑、橡膠及其製品類價格較去年為高，以美元計價的出口物價指數年增率創下自 2011 年 11 月以來新高。整體 2017 年 1 月 WPI 較 2016 年同期上漲 2.72%，為近 60 個月以來最大漲幅。

在國內金融市場方面，除月底受到年節因素影響，銀行資金調度較為謹慎外，整體市場資金依舊寬鬆，1 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.189%，最低為 0.170%，加權平均利率為 0.173%，較上月下降 0.001 個百分點。而股市方面，儘管月中受到美國川普即將就職的市場不確定性及月底農曆春節長假的賣壓影響，造成市場觀望氣氛濃厚，然受惠於當沖證交稅減半、指標企業營收表現優於預期、外資買盤回流等因素，整體本月台股呈現上揚走勢，台灣加權指數 1 月年節封關前收在 9,447.95 點，上漲 2.10%，平均日成交量為 700.01 億元。匯率方面，受到川普質疑強勢美元政策導致美元走弱，加上外資買超台股並大量匯入，帶動台幣走強，1 月台幣兌美元呈現升值的走勢，月底匯率收在 31.360 美元，升值 2.85%。

三、展望

觀察近期國際經濟數據，美歐就業市場表現穩健、PMI 顯示景氣持續擴張，帶動通膨隨之增溫，此外中國進出口年增率明顯改善、日本製造業 PMI 續升，工業生產可望延續成長態勢。另一方面，國內經濟受惠於半導體需求淡季不淡、油價及原物料價格上揚，外銷訂單

金額連 6 個月正成長，惟因春節連假工作天數減少影響，致我國進出口年增率成長放緩，加上產業需求進入淡季，使製造業廠商對當月景氣看法相對保守，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的展望看好比重增加；服務業方面因春節連假商機，拉抬餐旅業對當月景氣看法；營建業方面主要因資金回流，及賣方採取讓利策略帶動買氣，影響廠商對當月景氣看法。根據本院調查結果，1 月製造業營業氣候測驗點轉為下滑；服務業及營建業連 2 個月呈現上升。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2017 年 1 月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率 19.2%，較上月 27.1%減少 7.9 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 28.7%，較上月 18.2%增加 10.5 個百分點，其中以印刷業及化學工業看壞比例較高；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 23.2%增加 13.0 個百分點至當月的 36.2%，看壞比率由上月的 19.4%減少 4.8 個百分點至當月的 14.6%，其中對未來半年景氣以石油及煤製品業、橡膠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，2017 年 1 月製造業營業氣候測驗點為 100.04 點，較上月修正後之 101.43 點減少 1.39 點，結束先前連續 3 個月的上揚轉為下滑。

在服務業調查部分，對當(1)月景氣看好比例較高者為餐旅業；在未來半年看法的部分，以證券業看好比例較高。

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，2017 年 1 月服務業營業氣候測驗點為 91.44 點，較上月修正後之 89.27 點增加 2.17 點。

最後在營造業方面，2017 年 1 月因屆臨農曆春節假期，承包商進場施作力道轉弱，且在手工程項目尚等待驗收作業，致使工程結案情況未見明朗；不過未來半年營造業景氣將因政府規劃推動前瞻性基礎建設而稍獲提振，未來不排除以增列特別預算方式來支應資金之籌措。而不動產業方面，2017 年 1 月六都建物買賣移轉件數月減率雖

為負數，但年增率因基期偏低而高達 37.5%；後續 329 檔期能否展現應有的傳統旺季效應，將是近期觀察重點。

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 1 月營業氣候測驗點為 87.64 點，較 12 月修正後之 86.34 點上揚 1.30 點，為連續兩個月呈現上揚態勢。

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：

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