

 台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2017.03.24

觀察近期國際經濟情勢，EIU 微幅上修今年的全球經濟以及貿易成長率預測，美國經濟表現穩健、歐元區通膨升溫、中國 PMI 持續擴張，顯示整體景氣復甦腳步愈走愈穩。在國內部分，雖然進出口與外銷訂單表現亮眼，然近期油價面臨下跌壓力、匯率波動與產業傳統淡季等因素，均影響製造業廠商對於當月景氣看法；服務業方面因春節年後淡季效應，影響零售業對當月景氣看法；營建業方面主要因政府擴大公共建設投資，拉抬廠商對未來半年景氣看法。根據本院調查結果，經過模型試算後，2 月製造業營業氣候測驗點連兩月下滑；服務業轉為下滑；營建業為連續三個月呈現上升。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（BEA）更新前次公佈之 2016 年第四季數值，GDP 成長年增率（yoy）維持為 1.9%，但第四季民間消費成長年增率上修至 3.0%，上修幅度為 0.2 個百分點。同時第四季民間投資較前一年同期上揚僅 0.1%，雖是連續第三季負成長後的止跌回升，但較前次公布數值下修 0.3 個百分點。進出口則大致維持不變；2016 年民間消費提供美國經濟主要成長動能，但民間投資相對低迷。

在就業市場方面，美國於 2017 年 2 月的失業率為 4.7%，較 1 月失業率下滑 0.1 個百分點，美國就業市場呈現穩健復甦。至於通貨膨脹率方面，美國 2017 年 2 月消費者物價指數（CPI）年增率達 2.7%，當月的核心 CPI 年增率也達 2.2%。隨著美國景氣復甦、需求增加，通膨也隨之增溫，聯準會（Fed）已於 3 月 16 日升息一碼，目前聯邦基金利率來到 0.75-1.0%。

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 2 月製造業採購經理人指數（PMI）為 57.7 點，較 1 月數值上揚 1.7 點。另外

ISM 公佈的 2017 年 2 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 57.6 點較 1 月數值增加 1.1 點。美國 PMI 與 NMI 皆為上揚，且均顯著超越象徵景氣擴張的臨界點，景氣樂觀氛圍可望持續。

(二) 歐元區

歐盟統計局 (Eurostat) 也修正前月公佈之歐元區 (EA 19) 與歐盟 (EU 28) 2016 年第四季 GDP 成長年增率，分別為 1.7% 與 1.9%。歐元區數值持平，歐盟成長率上修 0.1 個百分點。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%、2.0% 與 1.2%。希臘在第四季經濟成長為 -1.1%，是歐洲地區唯一出現負成長國家。

在就業市場表現方面，歐元區經季節調整後之 2017 年 1 月份失業率為 9.6%，與 2016 年 12 月份失業率持平，但較前一年同月失業率下滑 0.8 個百分點，為 2009 年 5 月以來的新低點。另外歐元區 CPI 年增率在 2017 年 2 月為 2.0%，較 1 月份數值上揚 0.2 個百分點，此外 2017 年 2 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) 繼續執行寬鬆貨幣政策。

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 2 月的 ESI 為 108 點，較前一個月上揚 0.1 點，為連續第六個月的上揚。在構成 2 月 ESI 的五個細項方面，零售業與消費者信心指數下滑，而製造業、營建業與服務業信心指數上揚。

(三) 日本

日本內閣府下修 2016 年第四季國內生產毛額，較 2015 年同期成長 1.6%，主要是公部門的固定資本形成由前次公布的下跌 3% 下修至下跌 4.1%。至於 2016 年全年經濟成長率則維持 1% 不變。

而內閣府公布 2017 年 2 月的消費者動向調查，較 2017 年 1 月微幅下跌 0.1 點至 43.1 點，中止連續二個月上升的趨勢，除了對雇傭環境的意識指標上漲外，其餘三項指標均略微下跌。此外，日本內閣府

也公布 2017 年 1 月份的民間核心機械訂單數據，金額較前月減少 3.2%，其中製造業訂單較前月減少 10.8%，顯示製造業轉趨疲弱。

雖然美國聯準會(FED)升息，不過由於日本物價仍處低迷，加上全球保護主義升溫，以及英國將啟動脫歐程序，增添經濟的不確定性，因此日本央行仍維持利率-0.1%不變。

(四) 韓國

依據韓國產業通商資源部(MOTIE)公布的資料顯示，2017 年 2 月出口為 432.0 億美元，較 2016 年同期增加 20.2%，連續四個月成長，進口則是 361.3 億美元，較去年同期上升 23.9%，順差為 70.6 億美元。對中國大陸出口出現雙位數的成長，而對美國出口也反轉上漲；而就產品別來看則是因半導體、石化與汽車等產品的出口成長，不過手機與船舶等產品出口依舊不振。

至於內需方面，韓國 2017 年 2 月的製造業採購經理人指數(PMI)為 49.2，較前月略升 0.2 點，但已連續 7 個月落在榮枯線之下；新出口訂單指數則較上月下滑 1.3 點至 48.9，顯示外需不振使韓國製造業轉趨疲弱。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 2 月的消費者物價較 2016 年同期上漲 1.9%，為 2012 年 10 月以來的最大增幅，主要是因為食物與非酒精飲品價格與油價上漲所帶動。

2017 年 2 月出口出現 20.2%的成長，並已經連續四個月出現正成長，韓國經濟有望在外需的帶動下緩步復甦。不過未來經濟前景仍充滿不確定性，內部有總統朴槿惠被罷免下台引發政治動盪，外部則因同意美國部屬末端高空防禦體系統 (THAAD) 引發中國大陸進行經濟抵制，在內憂外患的夾擊下，對韓國經濟會造成多大衝擊有待觀察。

(五) 中國

中國兩會期間，國務院總理李克強在開幕大會上發表政府工作報告中指出，2017 年中國 GDP 成長率目標訂為 6.5%、通貨膨脹目標為 3%，同時並預期今年出口表現可望改善，維持國際收支平衡，民眾

收入與經濟成長同步，持續調整經濟結構朝向小康社會邁進。不過 2 月中國貿易數據表現不如預期，其中出口年增率-1.3%，累計今年前兩月出口成長 4.0%；2 月貿易逆差 91.5 億美元，累計前兩月貿易順差縮小至 421.3 億美元。

在內需方面，1-2 月全國固定資產投資成長 8.9%，幅度較去年全年增加 0.8 個百分點；民間固定資產投資成長 6.7%，幅度較去年全年增加 3.5 個百分點，兩者之間差距僅 2.2 個百分點，與去年兩者差距多維持在 4-5 個百分點明顯改善，顯示民間投資動能有回溫跡象。在物價方面，受到氣候及春節基期效果影響，2 月 CPI 年成長率下滑至 0.8%，整體 1-2 月 CPI 成長率為 1.7%，通膨情況仍維持溫和。

在經濟展望部分，2017 年 2 月中國官方製造業 PMI 數據回升 0.3 點來到 51.6，已連續 7 個月維持在景氣榮枯界線之上，其中主要構成項目均呈現改善態勢，顯示中國製造業展望仍偏向樂觀；非製造業部分，2017 年 2 月中國非製造業商務活動指數為 54.2，雖較 1 月下滑 0.4 點，但仍高於景氣榮枯界線有相當幅度，整體服務業擴張態勢不變。

(六) 東協

雖然美國總統川普鮮明的美國優先立場讓國際貿易情勢增添變數，但在全球景氣持續復甦的情況下，加上石油、大宗商品需求逐漸回溫，對東協國家的貿易表現帶來正面助益。就數據上觀察，泰國 1 月出口成長 8.8%，為連續 3 個月正成長表現；新加坡 2 月非石油類出口成長 21.5%，高於市場預期；菲律賓在電子產品出口成長帶動下，1 月出口成長 22.5%；馬來西亞受惠於石油及大宗物資價格上揚，出口成長 13.6%；越南工業產品出口表現拉抬整體出口成長 28.6%；印尼出口成長 19.2%。

展望未來走勢，從 2017 年 2 月各國製造業 PMI 來觀察，多數國家仍能維持在代表景氣擴張的 50 榮枯線之上。越南、菲律賓、新加坡、泰國 1 月 PMI 分別為 54.2、53.6、50.9、50.6，不過新加坡因新訂單、生產情形與出口成長幅度有所減緩，PMI 呈現較上月下滑 0.1 點的走勢，泰國則是連續 3 個月維持相同水準。馬來西亞 2 月 PMI

雖較上月增加 0.8 點，連續兩個月回升，但仍位在低於榮枯線的 49.4；印尼在工業生產、新訂單、股市與就業表現走緩的情況下，2 月 PMI 49.3，下滑 1.1 點，再次跌落榮枯線之下。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，國際景氣持續復甦，帶動半導體需求續穩，以及油價與原物料價格自低點回升，加上低基期因素影響，2 月我國對外出口金額年增率由 6.99% 上升至 27.66%。除紡織品外，其餘主要出口貨品均出現兩位數成長，今年電子零組件出口累計金額更是創下歷年同期新高；進口方面，受到出口帶動進口需求且國際原物料行情走高影響，農工原料、資本設備及消費品等三大進口項目年增率均大幅提升，其中，今年資本設備進口累計金額亦為歷年同期新高。總計 2017 年 1 至 2 月出口較 2016 年同期增加 16.17%，進口增加 22.71%，出超為 68.6 億美元，減幅為 11.02%。

國內生產方面，受惠於半導體高階製程訂單續增與去年比較基期偏低，電子零組件生產指數連續七個月雙位數成長；原物料價格上揚與國際需求增溫，推升基本金屬業生產指數年增率從 2.29% 增加至 11.51%；機械設備業因景氣回溫帶動智慧自動化設備需求擴增，年增 15.53%。整體 2 月工業生產指數較 2016 年同期增加 10.64%，其中製造業增加 13.97%，為連續第 10 個月正成長。

在內需消費方面，受到春節後買氣轉淡，加上去年春節旺季比較基期較高影響，使得綜合商品零售業、食品、飲料及菸草業、資通訊及家電設備業等行業，其營業額年增率達到雙位數衰退；因國際油價相較去年低點大幅提高，使得燃料零售業營業額年增 26.38%。此外，汽機車零售業因進口車銷售走揚及經銷商提前備貨，致年增 18.66%。整體 2 月零售業營業額與 2016 年同期相比減少 8.37%；餐飲業部分，因春節過後聚餐需求減少，2 月營業額與 2016 年同期相比減少 8.35%。

物價方面，受到農曆春節落點不同影響，加上去年天候因素影響，

部分食物類價格及服務類費用比較基期較高，七大類物價指數中，雜項類、教養娛樂類及食物類價格年增率為負值，而交通通訊類價格受到油料費上漲帶動其年增率續揚。整體 2 月 CPI 年增率由上漲 2.25% 轉為下跌 0.04%，若扣除食物及能源之核心 CPI 則上漲 0.17%；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。其中，國產內銷物價指數較去年同月上漲 5.27%，而進口物價指數若剔除匯率變動因素，以美元計價之進口物價年增率續升，兩者皆創下近 65 個月以來最大漲幅。此外，受到新台幣較去年同月升值影響，以新台幣計價的出口物價指數年跌幅擴大。整體 2017 年 2 月 WPI 較 2016 年同期上漲 2.19%。

勞動市場方面，受到年後轉職及臨時性工作結束影響，2 月失業率 3.85%，較上月上升 0.07 個百分點，總計 2017 年 1 至 2 月失業率為 3.82%，較去年同期減少 0.09 個百分點；在薪資方面，受到廠商發放年終及績效獎金較為集中影響，1 月平均薪資為 93,144 元，較去年同月增加 23.66%，若以經常性薪資觀察，1 月經常性薪資為 39,679 元，較去年同月增加 1.37%，在扣除物價上漲因素後，1 月實質經常性薪資減少 0.86%。

在國內金融市場方面，外資持續匯入令市場資金依舊寬鬆，然受到債券與國庫券發行交割影響，資金情況略有吃緊，2 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.181%，最低為 0.173%，加權平均利率為 0.177%，較上月上升 0.004 個百分點。而股市方面，受惠於美股屢創新高、主要產業利多消息激勵，配合外資積極匯入等因素，整體本月台股呈現上揚走勢，台灣加權指數 2 月底收在 9,750.47 點，上漲 3.20%，平均日成交量為 1,046.25 億元。匯率方面，受到國際美元走弱影響，加上外資買超台股並大量匯入，帶動台幣走強，2 月台幣兌美元呈現升值的走勢，月底匯率收在 30.650 美元，升值 2.26%。

三、展望

觀察近期國際主要機構對全球經濟成長的看法，OECD 與 GI 維持與前次相同預測，EIU 微幅上修今年預測結果 0.1 個百分點，加上

美國經濟表現穩健，PMI 與 NMI 均顯著上揚，歐元區 2 月 CPI 創 4 年新高，顯示市場需求有效拉抬物價，此外中國製造業 PMI 連 7 個月擴張，工業生產可望延續成長，全球整體經濟情勢呈現復甦態勢。另一方面，國內經濟受惠於全球貿易回溫，進出口與外銷訂單表現亮眼，然近期國際油價面臨下跌壓力、匯率波動因素與產業進入傳統淡季等因素，均影響製造業廠商對當月景氣看法；服務業方面因春節年後淡季效應，影響零售業、餐旅業對當月景氣看法；營建業方面主要因農曆春節過後陸續開工，及政府擴大公共建設投資，拉抬廠商對未來半年景氣看法。根據本院調查結果，2 月製造業營業氣候測驗點連兩月下滑：服務業轉為下滑；營建業為連續三個月呈現上升。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2017 年 2 月問卷結果顯示，認為當(2)月景氣為「好」比率 20.5%，較上月 19.4% 增加 1.1 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 27.5%，較上月 30.2% 減少 2.7 個百分點，其中以印刷業及皮革毛皮製品業看壞比例較高，且權重較大的電子機械業看壞比例明顯增加；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 36.1% 增加 4.2 個百分點至當月的 40.3%，看壞比率由上月的 14.4% 減少 6.9 個百分點至當月的 7.5%，其中對未來半年景氣以石油及煤製品業、成衣及服飾業看好比例較高。

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 2 月製造業營業氣候測驗點為 98.05 點，較上月 99.93 點減少 1.88 點，為連續 2 個月的下滑。

在服務業調查部分，對當(2)月景氣看壞比例較高者為零售業及運輸倉儲業；在未來半年看法的部分，則多以持平比例較高。

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 2 月服務業營業氣候測驗點為 89.19 點，較上月 90.59 點減少 1.40 點，結束先前連續 2 個月的上揚轉為下滑。

最後在營造業方面，2017 年 2 月因農曆春節過後陸續開工，加上部份合宜住宅結構補強修繕工程已竣工，使得景氣表現有所提升；而未來半年營造業景氣能見度略有提高，係因政府擴大公建投資動能，

年度可支用預算數提升，且前瞻基礎建設計畫也將進入可行性評估階段所致。而不動產業方面，2017 年 2 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 65.5%；傳統 329 檔期旺季過後的第二季房市動能是否可獲得延續，將是後續觀察重點。

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 2 月營業氣候測驗點為 90.71 點，較 1 月 87.05 點上揚 3.66 點，為連續三個月呈現上揚態勢，並為 2014 年 11 月以來的新高。

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：

- 2月轉壞，未來半年較2月看壞之產業：
皮革毛皮製品、印刷業、石油及煤製品、陶瓷及其製品
- 2月轉壞，未來半年較2月看好之產業：
非金屬礦物、水泥及其製品、保險業、運輸倉儲業
- 2月轉壞，未來半年維持持平之產業：
食品業、冷凍食品、成衣及服飾、木竹製品業、化學製品、螺絲及螺帽、家用電器、視聽電子產品、汽車零件、機車零件製造業、自行車零件製造業、育樂用品業、零售業、批發業、電信服務業
- 2月持平，未來半年較2月看壞之產業：
人造纖維製造業、橡膠製品、塑膠製品
- 2月持平，未來半年較2月看好之產業：
織布、電力機械、電線電纜、電子機械、通信機械器材、電子零組件業、銀行業
- 2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、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、金屬建築結構及組件業、資料儲存及處理設備、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、自行車製造業、營建業、一般土木工程業、建築投資、餐旅業
- 2月轉好，未來半年較2月看壞之產業：
玻璃及其製品
- 2月轉好，未來半年較2月看好之產業：
紙業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電力機械器材製造、精密器械、證券業
- 2月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
不含酒精飲料