



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2017.05.25

觀察近期國際經濟情勢，歐、日、中等主要經濟體今年第一季經濟成長率均呈現穩定表現，雖美國首季經濟成長率表現不如預期，但製造業指數及就業市場狀況仍屬樂觀，顯示全球景氣依舊維持復甦的態勢。在國內部分，外銷訂單與進出口雖仍呈現正成長表現，但增幅已漸趨緩，再加上基期因素淡化、國際原物料價格回檔、匯率波動與產業傳統淡季等影響，製造業廠商對於當月景氣看法轉差。根據本院調查結果，經過模型試算後，4月製造業與營建業營業氣候測驗點皆呈現下滑；服務業廠商對當月及未來景氣多以持平看待，測驗點與上月相同維持不變。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（BEA）公布 2017 年第一季美國總體經濟數值，第一季 GDP 成長年增率（yoy）為 1.9%。第一季民間消費成長年增率為 2.8%，耐久財消費提供主要消費成長力道，第一季民間投資則較前一年同期上揚 2.0%。在外需市場表現方面，美國第一季出口與進口年增率分別是：3.1%與 3.8%，屬近兩年來的最佳表現。

在就業市場方面，美國於 2017 年 4 月的失業率為 4.4%，較 3 月失業率下滑 0.1 個百分點，為近十年來的新低，意味美國就業市場呈現穩健且持續復甦。至於通貨膨脹率方面，美國 2017 年 4 月消費者物價指數（CPI）年增率達 2.2%，當月的核心 CPI 年增率則為 1.9%，通膨已較前兩個月降溫，但仍高於聯準會設定上限 2.0%。因應需求帶動通膨壓力，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 4 月製造業採購經理人指數（PMI）為 54.8 點，較 3 月數值下滑 2.4 點。另外

ISM 公佈的 2017 年 4 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 57.5 點則較 3 月數值上揚 2.3 點。美國 PMI 與 NMI 走勢有別，但均維持在象徵景氣擴張的 50 臨界點以上，整體的美國經濟景氣仍以樂觀視之。

(二) 歐元區

歐盟統計局 (Eurostat) 也公布了歐洲經濟在 2017 年第一季的數值，以 GDP 成長年增率而言，歐元區 19 國第一季整體成長 1.7%，而歐盟 28 國整體成長 2.0%。歐洲前三大經濟體-德國、英國、法國第一季經濟成長相較於去年同期分別為：1.7%、2.1%、0.8%。大致上歐洲國家皆屬持續溫和復甦，惟希臘第一季經濟成長下滑 0.5%，為連續兩季的負成長。

歐元區在就業市場表現方面，歐元區經季節調整後之 2017 年 3 月份失業率為 9.5%，與 2 月份失業率持平，較前一年同月失業率下滑 0.7 個百分點。歐盟 3 月份的整體失業率為 8.0%，較前一個月下滑 0.1 個百分點，較去年同期則下滑 0.7 個百分點。在歐洲各國中，以希臘的 23.5% 失業率最高，是唯一仍未走出高失業與經濟衰退困境的歐洲國家。

另外歐元區 CPI 年增率在 2017 年 4 月為 1.9%，較 3 月份數值上揚 0.4 個百分點；4 月歐盟 CPI 年增率則達 2.0% 也較前一個月上揚 0.4 個百分點。歐元區通貨膨脹已經逼近歐洲央行 (ECB) 設定上限 2.0%，加上今年的歐洲選舉目前以留歐派佔上風；通縮疑慮不再且不確定因素淡化，ECB 未來貨幣政策走向值得關注。

至於歐洲經濟展望方面，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 4 月的 ESI 為 109.6 點，較前一個月上揚 1.6 點，為連續三個月持平後的首次上揚。歐盟 4 月的 ESI 為 110.6 點，較前一個月上揚 1.4 點，則為連續第三個月的上揚。此外歐元區與歐盟 ESI 的相關細項，包括零售業、消費者、製造業、營建業與服務業信心指數盡皆上揚。

(三) 日本

日本內閣府公布 2017 年第一季 GDP 年增率為 1.6%，雖較上季減少 0.1 個百分點，不過已連續 8 季出現正成長，連續 3 季成長超過 1%，顯示日本經濟復甦腳步愈走愈穩。就 GDP 組成結構來觀察，民間消費與設備投資分別成長 1.0% 與 3.0%；輸出輸入分別成長 6.1%、1.3% 個百分點；政府消費與投資則分別衰退 0.6% 與 4.0%。

隨著國際經濟回溫帶動日本出口表現向上，國內失業情形也持續改善，2017 年 3 月失業率進一步下降至 2.8%，今年以來持續下降，也成為支撐民間消費成長的重要因素。不過，除了全球景氣不確定性仍高之外，日本國內經濟也存在若干不確定性。3 月消費者物價指數年增率 0.2%，而核心物價指數是自 2013 年 7 月以來再次出現衰退；4 月消費動向調查中的消費者態度指數也出現 5 個月以來首次下滑；3 月機械訂單金額則是連兩個月衰退，同時衰退幅度來到兩位數，顯示未來在民間消費與企業投資兩方面動能可能減緩。

(四) 韓國

韓國央行公布 2017 年第一季 GDP 年增率 2.7%，自連續兩季下滑的趨勢中回升，其中成長動能主要受惠於國際需求回溫推升出口成長強勁，並進一步帶動國內投資信心，出口金額與設備投資第一季分別成長 14.7% 與 14.3%。而民間消費成長率的部分，同樣自近期低點反彈至 2.0%，較上季增加 0.5 個百分點。

在細部數據方面，4 月韓國出口年增率上升至今年新高的 24.2%，失業率較上月微幅增加 0.3 個百分點來到 4.0%，CPI 年增率 1.9% 較上月減少 0.3 個百分點，貿易表現不俗且勞動市場與物價情況穩定。貿易表現不俗且勞動市場與物價情況穩定。不過在製造業 PMI 方面，4 月為 49.4，雖較前月上升 1.0 點，但已連續 9 個月落在榮枯線之下，其中在產出與就業情況均維持緊縮態勢，而新訂單方面則受到薩德事件導致中國方面需求減少，使得韓國在第二季的工業生產情形依舊無法樂觀看待。

(五) 中國

4 月中國各項經濟指標仍維持成長態勢，不過在成長力道上較 3 月減緩。首先在貿易方面，4 月出口與進口分別成長 8.0% 與 11.9%，較 3 月減少 8.4 及 8.5 個百分點，惟整體貿易維持順差表現。內需方面，4 月消費品零售額成長 10.7%，較 3 月減少 0.2 個百分點；4 月規模以上工業增加值成長 6.5%，較 3 月減少 1.1 個百分點。整體來看成長力道稍有減緩，但仍保持總體平穩的情況。

在經濟展望部分，由 2017 年 4 月中國官方製造業 PMI 與非製造業商務活動指數來觀察，其中製造業 PMI 減少 0.6 點來到 51.2，雖然是連續第 9 個月維持在景氣榮枯線之上，但結束連 3 個月向上的趨勢。分類指數中生產、新訂單及從業人員三類指數出現下滑；非製造業商務活動指數在新訂單、投入品價格以及業務活動預期等指數下降的影響下，減少 1.1 點來到 54.0，是今年新低水準。因此，未來不論製造業或非製造業的擴張速度均可能走緩。

(六) 東協

東協主要國家陸續公布 2017 年第一季度 GDP 成長率，其中表現較好的為菲律賓成長 6.4%，雖然較上季減少 0.2 個百分點，不過在亞洲新興國家中表現僅次於中國；印尼由於全球景氣回溫與大宗商品價格上揚推升出口表現，第一季 GDP 成長 5.0%；泰國在農業、政府支出和出口業成長帶動下，第一季 GDP 成長 3.3%，優於上季 3.0%；馬來西亞因私人投資和強勁出口貢獻，第一季 GDP 成長 5.6%；新加坡與越南則分別成長 2.5% 與 5.1%。

展望未來，由各國製造業 PMI 走勢觀察，新加坡、菲律賓、越南 4 月製造業 PMI 分別為 51.1、53.3、54.1，雖然較上月小幅下滑但仍維持在榮枯線之上；馬來西亞在產出與新訂單加持下，4 月製造業 PMI 上升 0.4 點來到 50.2，睽違兩年回到榮枯線之上；印尼因新訂單與工作機會增加帶動，4 月製造業 PMI 為 51.2，上升 0.7 點；泰國因產出與新訂單增加速度減緩，加上庫存減少影響，4 月製造業 PMI 下降 0.4 點來到 49.8，是 5 個月來首次跌落榮枯線之下。

二、國內情勢

在進出口貿易方面，國際景氣持續回穩，帶動積體電路、面板、海外機械設備需求，加上原物料價格較去年同期上漲等因素影響，4月我國對外出口金額年增率仍維持正成長表現，惟成長速度因基期走高而放緩，出口年增率從 13.13% 下降至 9.39%。主要出口貨品中又以電子零組件、資通與視聽產品、基本金屬及其製品、機械及光學器材的表現較為優異；進口方面，受到出口引申需求及半導體設備進口維持強勁之帶動下，4月農工原料、資本設備及消費品進口成長率呈現雙位數成長。累計 2017 年 1 至 4 月出口較去年同期增加 13.57%，進口則增加 22.08%，出超 135.7 億美元，減幅為 20.32%。

國內生產方面，受到工作天數減少、新舊產品交替及供應鏈庫存調整之影響，工業生產指數年增率由正轉負，中止自去年 8 月以來的正成長佳績，製造業生產指數年增率雖維持連續 12 個月正成長，但年增率已從上月的 4.70% 降至 0.79%。其中，電子零組件業為主要成長貢獻來源，然成長幅度已漸放緩；化學材料業則因國內輕裂廠及部分石化廠歲修，年減 3.49%；電腦電子產品及光學製品業則受到部分關鍵零組件缺料與國際競爭影響而減產，年減 19.93%。4 月工業生產指數較 2016 年同期減少 0.59%，其中製造業增加 0.79%。總計 2017 年 1 至 4 月工業生產較去年同期增加 3.79%；其中製造業增加 5.52%。

在內需消費方面，綜合商品零售業年增 2.1%，成長來自於超級市場與量販店持續擴展營業據點，並透過調整營業品項與促銷活動，拉抬業績，然百貨公司因母親節促銷檔期後移，業績成長幅度有限；汽機車零售業進入銷售淡季，新車銷售量下滑，4 月零售業營業額與 2016 年同期相比成長 0.4%；餐飲業則因連假聚餐需求及業者開拓新品牌，4 月營業額與去年同期相比增加 5.5%。總計 2017 年 1 至 4 月零售業營業額較 2016 年同期減少 0.4%；餐飲業增加 3.5%。

物價方面，受到天候因素影響，去年食物類價格基期偏高，權重較大的水果類價格年增率明顯走低，而蔬菜類價格年跌幅仍高達

34.54%，使得整體食物類價格年跌幅擴大，成為壓低整體物價的主因。另外，受到客運汽車票價、油料費、香菸檳榔與理容服務費調漲之影響，致使交通及通訊類與雜項類的漲幅較大。整體 4 月 CPI 年增率由上漲 0.18% 滑落至 0.12%，若扣除食物及能源之核心 CPI 則上漲 1.01%，總計 2017 年 1 至 4 月 CPI 年增率較去年同期上漲 0.61%；WPI 方面，基本金屬、化學材料、金屬製品與石油及煤製品類價格下跌，加上基期偏高，致國產內銷品價格與進口物價指數年增率縮減。整體 4 月 WPI 較 2016 年同期上漲 1.12%，總計 2017 年 1 至 4 月 WPI 較去年同期上漲 2.02%。

勞動市場方面，受到初次尋職、非初次尋職因工作場所業務緊縮或臨時性工作結束而失業者減少影響，4 月失業率 3.67%，較上月下降 0.11 個百分點，較去年同期減少 0.19 個百分點，創下自 2015 年 6 月以來最低，總計 2017 年 1 至 4 月平均失業率為 3.77%，較去年同期減少 0.12 個百分點；在薪資方面，受到景氣逐漸回溫，廠商加發獎金影響，2017 年第 1 季平均薪資為 61,000 元，為歷年同期最高，較去年同期增加 2.38%，若以經常性薪資觀察，今年第 1 季經常性薪資為 39,607 元，較去年同期增加 1.57%，在扣除物價上漲因素後，實質經常性薪資增加 0.79%。

在國內金融市場方面，雖本月央行增加發行多天期定期存單，然外資持續買超台股並偏向匯入，令市場資金更顯寬裕，4 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.180%，最低為 0.170%，加權平均利率為 0.175%，較上月下降 0.001 個百分點。而股市方面，受到地緣政治風險增溫、英國提前國會大選等不確定性因素干擾，加上主要電子大廠對第二季營運展望趨於保守，拖累台股表現，所幸法國總統第一輪大選結果出爐，國際政治不安情緒降溫，國際資金積極買超台股，帶動台股反彈，整體本月台股呈現先跌後揚走勢，台灣加權指數 4 月底收在 9,872.00 點，上漲 0.62%，平均日成交量為 895.54 億元。匯率方面，月初受到美國對敘利亞採取軍事行動，令國際美元走強，惟月底法國總統大選不確定變數漸散，外資積極買超台股且偏向匯入、出口商拋匯及韓圓等亞幣走強帶動下，新台幣一度升破 30 元價位，4 月台幣兌美元呈

現先貶後升的走勢，月底匯率收在 30.218 美元，升值 0.39%。

三、展望

由近期主要國家公布之第一季 GDP 成長率觀察，雖美國首季經濟成長率受天候因素、季調因子等因素干擾，表現不如預期，但製造業指數及就業市場狀況仍屬樂觀，中國與日本第一季經濟成長率表現則優於預期，顯示全球整體經濟情勢持續走穩。另一方面，雖然我國進出口與外銷訂單仍維持正成長，但增幅已漸趨緩，再加上基期因素淡化、國際原物料價格回檔、國際金屬價格漲幅亦縮減，匯率波動與供應鏈調整等影響，使得製造業廠商對於本月景氣看法較為悲觀，不過資本設備進口仍維持正成長表現，使得廠商對未來半年的展望看好比重增加；服務業方面雖因基本面好轉與股匯市帶動，影響銀行業與證券業對未來景氣看法，但多數產業仍以持平看待；營建業方面因新廠投資尚在規劃階段，不動產賣方降價幅度和議價空間縮小，影響廠商對於當月及未來景氣看法。根據本月營業氣候測驗點調查結果，製造業連續四個月下降；服務業維持不變；營建業連續兩個月下滑。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2017 年 4 月問卷結果顯示，認為當(4)月景氣為「好」比率 11.8%，較上月 47.0%減少 35.2 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 42.3%，較上月 15.5%增加 26.8 個百分點，其中以鋼鐵基本工業、化學工業及塑膠製品業看壞比例較高；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 29.0%增加 7.1 個百分點至當月的 36.1%，看壞比率由上月的 15.6%減少 2.3 個百分點至當月的 13.3%，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，2017 年 4 月製造業營業氣候測驗點為 95.61 點，較上月之 97.88 點減少 2.27 點，為連續第四個月呈現下跌態勢。

在服務業調查部分，除保險業對當(4)月景氣看壞比例較高外，其餘產業多以持平看待；在未來半年看法的部分，以證券業及銀行業看好比例較高。

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 4 月服務業營業氣候測驗點為 91.83 點，與上月相同。

最後在營造業方面，受制於建築工程收入仍較為壓抑，以及廠務工程也因入帳高峰已過，致使 2017 年 4 月營造業景氣出現下滑；儘管前瞻基礎建設之立法審議遲遲未定，所幸既定預算投入之公建投資表現漸有起色，對於土木工程施作環境仍將趨於改善。而不動產業方面，受到賣方降價幅度和議價空間同步縮小的影響，2017 年 4 月國內六都建物買賣移轉件數較 3 月衰退 13.1%；而從 2017 年首季與 4 月國內房市成交量的落差情況即可發現，2017 年第二季~第三季買賣雙方對於價格認知的拉鋸與調整將再度成為房市發展的關鍵。

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 4 月營業氣候測驗點為 87.94 點，較 3 月之 89.93 點下滑 1.99 點，為連續第二個月呈現下跌態勢。

四、綜合分析判斷

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：

- 4月轉壞，未來半年較4月看壞之產業：
塑膠製品、陶瓷及其製品、鋼鐵基本工業、資料儲存及處理設備
- 4月轉壞，未來半年較4月看好之產業：
水泥及其製品、通信機械器材、自行車零件製造業
- 4月轉壞，未來半年維持持平之產業：
化學工業、石化原料、塑橡膠原料、化學製品、石油及煤製品、橡膠製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、金屬建築結構及組件業、電力機械器材製造、視聽電子產品、運輸工具業、汽車製造業、汽車零件、機車製造業、機車零件製造業、自行車製造業、營建業、一般土木工程業、建築投資、餐旅業、證券業、保險業
- 4月持平，未來半年較4月看壞之產業：
皮革毛皮製品、玻璃及其製品、家用電器
- 4月持平，未來半年較4月看好之產業：
紙業、非金屬礦物、電線電纜、電子機械、電子零組件業、育樂用品業、銀行業、運輸倉儲業
- 4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、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、紡織業、紡紗業、成衣及服飾、木竹製品業、印刷業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電力機械、零售業、批發業、電信服務業
- 4月轉好，未來半年較4月看壞之產業：
無
- 4月轉好，未來半年較4月看好之產業：
織布、精密器械
- 4月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
屠宰業、飼料業、人造纖維製造業