



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2017.06.26

觀察近期國際經濟情勢，OECD 與 EIU 微幅上修今年全球經濟成長率預測，顯示全球景氣持續復甦。在國內部分，進出口貿易與外銷訂單雖維持正成長表現，然原物料價格持續回檔、產業淡季等影響，製造業廠商對於當月景氣多數仍以持平看待；服務業方面因新台幣升勢趨緩與台股表現亮眼，推升保險業與證券業對當月景氣看法。根據本院調查結果，經過模型試算後，5 月製造業與營建業營業氣候測驗點皆呈現下滑，惟跌幅已漸趨緩；服務業營業氣候測驗點則呈現連續三個月上升態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 上修 2017 年第一季美國總體經濟數值，調整後之第一季 GDP 成長年增率 (yoy) 為 2.0%，上修幅度為 0.1 個百分點。第一季經濟成長上修原因：第一季民間投資成長年增率上修 0.1 個百分點，達 2.1%；以及進口成長年增率下修 0.1 個百分點，至 3.7%。相關數據顯示，美國經濟持續復甦，特別是民間投資已經走出了 2016 年的低迷氣氛。另外第一季的出口也因為美元走軟，而出現顯著的復甦力道。

在就業市場方面，美國於 2017 年 5 月的失業率為 4.3%，較 4 月失業率下滑 0.1 個百分點。今年美國失業率自 1 月以來逐月下滑，且目前為 16 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 5 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 1.9%，當月的核心 CPI 年增率則為 1.7%，通膨雖較前三個月降溫，但仍接近聯準會設定上限 2.0%。因應需求帶動通膨壓力，聯準會 (Fed) 已於 6 月 15 日升息一碼，目前聯邦基金利率來到 1.0-1.25%。另外 Fed 也計畫在今年開始進行縮減資產負債表，意味貨幣政策將由寬鬆逐步轉向緊縮。

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 5 月製造業採購經理人指數（PMI）為 54.9 點，較 4 月數值增加 0.1 點。另外 ISM 公佈的 2017 年 5 月非製造業採購經理人指數（NMI）為 56.9 點則較 4 月數值減少 0.6 點。美國 PMI 與 NMI 走勢些微不同，但均顯著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然相當樂觀。

（二）歐元區

歐盟統計局（Eurostat）也上修了歐洲經濟在 2017 年第一季的數值，以 GDP 成長年增率而言，上修歐元區 19 國第一季整體成長至 1.9%，上修幅度為 0.2 個百分點。另上修歐盟 28 國整體成長至 2.1%，上修幅度為 0.1 個百分點。調整後的歐洲前三大經濟體-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%、2.0%、1.0%，大致上歐洲國家皆屬持續溫和復甦。

歐洲在就業市場屬持續復甦，歐元區經季節調整後之 2017 年 4 月份失業率為 9.3%，較 3 月份失業率下滑 0.1 個百分點，較前一年同月失業率下滑 0.9 個百分點。此外歐盟 4 月份的整體失業率為 7.8%，也較前一個月下滑 0.1 個百分點，較去年同期則下滑 0.9 個百分點。而在物價方面，歐元區 CPI 年增率在 2017 年 5 月為 1.4%，較 4 月份數值下滑 0.5 個百分點；5 月歐盟 CPI 年增率則為 1.6%，較前一個月下滑 0.4 個百分點。歐元區通貨膨脹轉趨緩和，歐洲央行（ECB）於 6 月會議決定維持基準利率不變。

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 5 月的 ESI 為 109.2 點，較前一個月下滑 0.5 點。歐盟 5 月的 ESI 為 109.7 點，較前一個月下滑 1.0 點。歐元區與歐盟的 ESI 雖然下滑，但相較於近年來的相關指標數值仍處於高點。歐洲經濟復甦大致持續，但主要經濟體在今年皆有選舉帶來的不確定因素，使得復甦力道有限。

(三) 日本

日本內閣府修正 2017 年第一季 GDP 年增率為 1.3%，較前次下修 0.3 個百分點，不過連續 8 季出現正成長，以及連續 3 季成長超過 1% 態勢未變。就 GDP 組成結構變動來觀察，民間消費、設備投資以及輸出輸入成長率調整幅度不大，影響 GDP 年增率變動因素主要來自於公部門與私部門庫存同步減少所導致。

就單月數據觀察，日本景氣維持緩慢復甦態勢。貿易方面因全球的智慧手機需求推升液晶元件與半導體製造裝置出口成長，加上去年熊本地震使汽車相關零組件出口基期較低，5 月日本出口成長 14.9%，較 4 月增加 7.4 個百分點；4 月機械訂單金額年增率 2.0%，結束連續兩個月衰退走勢；4 月失業率與 3 月相同，維持在 2.8% 的相對低點，為民間消費成長的重要支撐因素。不過在物價方面，4 月 CPI 年增率僅 0.4%，扣除生鮮與能源之 CPI 則與去年同月持平，物價年增率與政策目標 2% 仍有一段差距，也使得日本央行決定維持目前貨幣寬鬆的做法。

(四) 韓國

受惠於全球經濟持續復甦，韓國貿易產業暨能源部公布韓國 5 月出口年增率為 13.4%，連續 5 個月成長率超過 2 位數；進口方面年增率 18.2%，貿易順差達 60 億美元。其中，主要出口產品如半導體、鋼鐵石油產品、運輸工具等均表現優異，ICT 產品出口年增率 17.4%，金額創歷史新高，運輸工具方面主要因節能車種外銷需求強勁，帶動整體出口表現向上。

在其他細部數據方面，韓國 5 月失業率較上月下降 0.4 個百分點來到 3.6%，CPI 年增率 2.0% 較上月增加 0.1 個百分點，勞動市場與物價情況仍維持穩定。不過在製造業 PMI 方面，5 月為 49.2 較 4 月減少 0.2 點，下降幅度雖然不大但已連續 10 個月落在榮枯線之下，其中製造業產出維持緊縮是主要原因，尤其是來自中國的需求減少，顯示韓國第二季製造業生產將呈現停滯的狀態。

(五) 中國

5 月中國各項經濟指標仍維持平穩成長，在國內指標部分，5 月消費品零售總額年增率 10.7%，規模以上工業生產年增率 6.5%，兩者均與上月相同。另外在投資方面，1-5 月全國固定資產投資年增率 8.6%，較 1-4 月下滑 0.3 個百分點，其中民間投資成長 6.8%，較 1-4 月下滑 0.2 個百分點。

在經濟展望部分，由 2017 年 5 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 為 51.2，與上月相比持平，連續第 10 個月維持在景氣榮枯線之上。分類指數中生產、供應商配送時間指數下滑，庫存與從業人員指數上升，新訂單指數持平；非製造業商務活動指數在新訂單以及業務活動預期等指數上升的影響下，增加 1.1 點來到 54.5。整體而言，未來中國製造業與非製造業的擴張趨勢可望持續。

(六) 東協

世界銀行公布最新全球經濟展望報告中指出，東協有望再次崛起，成為新興國家中成長最快的市場，而其中印尼、泰國及菲律賓因具備龐大勞動力、中產階級人口擴增以及薪資所得提升等優勢，將扮演全球經濟的主要動力來源。顯示未來東協國家成長主要由內需市場驅動，由過去以出口外銷為主的經濟型態逐漸轉型。

展望未來，由各國製造業 PMI 走勢觀察，本月多數國家呈現下滑走勢。新加坡、越南、印尼 5 月製造業 PMI 分別為 50.8、51.6、50.6，較 4 月下跌幅度分別為 0.3、2.5、0.6，其中越南因製造業產出以及新訂單成長率縮減，導致企業放慢增聘人力，加上企業信心降至 4 年新低，使得 PMI 下跌幅度較大；馬來西亞因新訂單、產出及新增工作出現衰退，使製造業 PMI 下降 1.5 點來到 48.7，跌落至榮枯線之下；泰國在產出及庫存減少的情況下，5 月 PMI 為 49.7，減少 0.1 點；菲律賓方面因國內需求帶動新訂單與製造業產出，5 月 PMI 上升 1 點來到 54.3。

二、國內情勢

在進出口貿易方面，受到低基期因素消退與電子業出口放緩影響，5月我國對外出口金額年增率從9.39%下降至8.43%。以出口貨品來區分，受惠於基本金屬基期偏低、海外機械投資需求上升、國內石化大廠結束歲修，以及國外同業塑化廠商面臨生產問題，使得客戶轉為對國內採購等因素，主要出口貨品以基本金屬、機械、塑橡膠及其製品的表現較為優異，5月出口年增率仍呈雙位數成長；進口方面，按貿易結構來看，受到國際原物料價格下跌與去年基期偏高影響，農工原料進口年增率下滑，半導體設備進口量大幅回落，使得資本設備進口年增率由正轉負。累計2017年1至5月出口較去年同期增加12.45%，進口則增加19.36%，出超170.2億美元，減幅為17.15%。

國內生產方面，受惠於半導體高階製程訂單挹注、客戶端庫存去化順利，及面板需求續強等因素，拉抬電子零組件業表現，該產業已成為製造業生產指數主要貢獻來源，然成長幅度已漸放緩；化學材料業因國內輕裂廠歲修結束及市場買氣回溫，年增3.25%；電腦電子產品及光學製品業則受到國際競爭影響買氣降溫，年減12.23%。5月工業生產指數較2016年同期增加0.78%，其中製造業增加2.02%。總計2017年1至5月工業生產較去年同期增加3.24%；其中製造業增加4.88%。

在內需消費方面，綜合商品零售業年增3.5%，成長來自於超級市場與量販店持續擴展營業據點，拉抬業績；百貨公司因母親節促銷檔期較長，拉抬業績成長；便利商店則因消暑新品與鮮食熱賣，整體5月零售業營業額與2016年同期相比成長1.0%；餐飲業則因端午及母親節假期聚餐需求，5月營業額與去年同期相比增加2.7%。總計2017年1至5月零售業營業額較2016年同期減少0.1%；餐飲業增加3.3%。

物價方面，受到蔬菜及水產品價格回升，加上高基期因素漸退，整體食物類價格年增率由上月的-2.38%縮小為-0.04%。另外，受到油

料費增幅縮減與通訊費用下跌影響，使得交通及通訊類價格年增率放緩，抵銷部分物價漲幅。整體 5 月 CPI 年增率由上漲 0.12% 回升至 0.59%，若扣除食物及能源之核心 CPI 則上漲 1.11%，總計 2017 年 1 至 5 月 CPI 年增率較去年同期上漲 0.60%；WPI 方面，受到國際原物料價格成長放緩與新台幣匯率升值影響，使得 WPI 年增率由正轉負，結束連續 5 個月正成長態勢，以新台幣計價之出口物價指數年跌幅擴大，進口物價指數年增率由上月 1.29% 下跌至 -1.91%。整體 5 月 WPI 較 2016 年同期下跌 1.12%，總計 2017 年 1 至 5 月 WPI 較去年同期上漲 1.36%。

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，5 月失業率 3.66%，較上月下降 0.01 個百分點，較去年同期減少 0.18 個百分點，創下自 2015 年 6 月以來最低，總計 2017 年 1 至 5 月平均失業率為 3.75%，較去年同期減少 0.13 個百分點；在薪資方面，受惠於景氣逐漸回溫、廠商加發獎金、加班費用調整影響，2017 年 1 至 4 月平均薪資為 56,833 元，為歷年同期最高，較去年同期增加 2.26%，在扣除物價上漲因素後，實質平均薪資增加 1.66%。

在國內金融市場方面，國際資金積極匯入，令市場資金更顯寬裕，5 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.179%，最低為 0.169%，加權平均利率為 0.172%，較上月下降 0.003 個百分點。而股市方面，月中雖受 MSCI 微幅調降台股權重，拖累台股表現，然受惠於外資持續買超台股，以及歐美股市續創歷史新高，類股利多消息頻傳等影響，本月台股順利站穩萬點，台灣加權指數 5 月底收在 10,040.72 點，上漲 1.71%，平均日成交量為 903.85 億元。匯率方面，市場對美國聯準會 6 月升息預期增溫，加上國際油價下跌，支撐美元走強，惟國際資金持續匯入，及出口商月底拋匯需求，使得 5 月台幣兌美元呈現上下震盪的走勢，月底匯率收在 30.102 美元，升值 0.38%。

三、展望

觀察近期國際主要機構對全球經濟成長的看法，WB 與 GI 維持與前次相同預測，EIU 與 OECD 分別微幅上修今年預測結果 0.1 個百分點與 0.2 個百分點，加上美國經濟成長表現穩健、歐元區製造業成長動力持續、中國經濟指標也保持擴張趨勢，顯示全球景氣仍處溫和復甦的態勢。另一方面，我國進出口貿易與外銷訂單仍維持正成長表現，且近期新台幣升值幅度已漸趨緩，然原物料價格持續回檔、電子零組件業面臨庫存調整與產業淡季等影響，使得製造業廠商對於本月景氣看好比重略微增加，不過多數廠商仍以持平看待。另外，資本設備進口年增率由正轉負，顯示民間投資動能不足，使得製造業廠商對未來半年的景氣展望看壞比重增加；服務業方面因新台幣升勢趨緩與台股萬點帶動，影響保險業與證券業對當月景氣看法；營建業方面因房屋建築在建工程量不多、新建工程開工狀況不明朗、不動產買賣雙方對價格認知落差等因素，影響廠商對於未來景氣看法。根據本月營業氣候測驗點調查結果，製造業連續五個月下降；服務業連續三個月上升；營建業連續三個月下滑。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2017 年 5 月問卷結果顯示，認為當(5)月景氣為「好」比率 25.8%，較上月 12.4%增加 13.4 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 25.6%，較上月 40.8%減少 15.2 個百分點，其中以化學工業看好比例較高；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 35.9%減少 2.8 個百分點至當月的 33.1%，看壞比率由上月的 14.1%增加 5.7 個百分點至當月的 19.8%，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 5 月製造業營業氣候測驗點為 95.21 點，較上月之 95.73 點減少 0.52 點，為連續第五個月呈現下跌態勢，然跌勢已漸趨緩。

在服務業調查部分，以證券業、保險業及零售業對當(5)月景氣看好比例較高；在未來半年看法的部分，多數產業以持平看待。

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5月服務業營業氣候測驗點為94.84點，較上月之92.40點增加2.44點，為連續第三個月呈現上升態勢。

最後在營造業方面，2017年5月營造業景氣因其他在建工程仍可逐步推進，加上工程發包款陸續到位，故整體業績較4月有所改善；而未來半年營造業看法上則趨向保守，主要係因房屋建築在建工程量不多，縱有其他新建工程提前釋出的情況，但礙於開工狀況不明朗，尚無法挹注在建工程水位。而不動產業方面，儘管2017年5月國內六都建物買賣移轉件數月增率達到15.8%，但對於未來半年看法上仍較為謹慎，主要係因首季成交量的強勁回升反而使後續買賣雙方對於價格認知再度陷入拉鋸與調整。

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5月營業氣候測驗點為87.94點，較4月之87.98點下滑0.04點，為連續第三個月呈現下跌態勢。

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：

- 5月轉壞，未來半年較5月看壞之產業：
無
- 5月轉壞，未來半年較5月看好之產業：
無
- 5月轉壞，未來半年維持持平之產業：
製油、製粉及碾穀、紡紗業、織布、金屬模具、電力機械、家用電器、營建業
- 5月持平，未來半年較5月看壞之產業：
石油及煤製品、塑膠製品、玻璃及其製品、鋼鐵基本工業
- 5月持平，未來半年較5月看好之產業：
石化原料、非金屬礦物、水泥及其製品、電線電纜、電子機械、通信機械器材、自行車零件製造業、育樂用品業
- 5月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、屠宰業、冷凍食品、不含酒精飲料、飼料業、紡織業、成衣及服飾、皮革毛皮製品、木竹製品業、化學工業、人造纖維製造業、化學製品、橡膠製品、金屬製品、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、運輸工具業、汽車製造業、汽車零件、零售業、批發業、餐旅業、電信服務業、運輸倉儲業
- 5月轉好，未來半年較5月看壞之產業：
陶瓷及其製品
- 5月轉好，未來半年較5月看好之產業：
紙業、資料儲存及處理設備、電子零組件業、機車製造業、精密器械、銀行業、證券業
- 5月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
食品業、印刷業、塑橡膠原料、螺絲及螺帽、金屬建築結構及組件業、視聽電子產品、機車零件製造業、自行車製造業、一般土木工程業、建築投資、保險業