



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2017.08.25

觀察近期國際經濟情勢，美、歐、日、中等主要經濟體今年第二季經濟均維持溫和成長表現，國際預測機構經濟學人(EIU)與環球透視(GI)亦微幅上修今年全球經濟成長率預測，顯示全球景氣依舊呈現穩健復甦態勢。在國內部分，儘管出口表現優於預期，然製造業生產指數與外銷訂單年增率漸趨緩，加上部分主要廠商營收表現小幅衰退，使得製造業廠商對於當月景氣看法轉為保守，但上升力道依然存在；服務業方面因國內景氣回溫與業者加強促銷，零售業對當月景氣看法轉好，然受限於民間消費低迷，對未來景氣看法依舊保守；營建業方面因公共工程投入規模漸增，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，製造業與營建業為連續二個月上升；服務業則結束連續四個月的上揚轉為下滑。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)公布2017年第二季美國總體經濟數值，GDP成長年增率(yoy)為2.1%。相較去年同期，美國第二季民間消費成長2.6%，民間投資則成長達2.9%，內需表現持續上一季穩健態勢。外需方面，美國第二季出口成長年增率達3.4%，進口成長年增率則為4.2%，皆為2015年下半年以來的新高。

在就業市場方面，美國於2017年7月的失業率為4.3%，較6月失業率下滑0.1個百分點，為16年來的相對低點。且美國新增就業人數達17.5萬，就業市場持續復甦。至於通貨膨脹率方面，美國2017年7月消費者物價指數(CPI)年增率為1.7%。由於近期美國通膨溫和，且聯準會(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%，因此Fed於短期內進一步緊縮的機率不高。

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7月製造

業採購經理人指數 (PMI) 為 56.3 點，較 6 月數值下滑 1.5 點。另外 ISM 公佈的 2017 年 7 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 53.9 點則較 6 月數值減少 3.5 點。美國 PMI 與 NMI 走勢稍緩，反應季節性因素，但仍皆在 50 點象徵景氣擴張的臨界點以上，且受訪廠商仍多正面看法，表示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) 也公布 2017 年第二季歐盟 28 國 (EU 28) 及歐元區 19 國 (EA 19) 的經濟成長率，相較於去年第二季，分別成長 2.3% 與 2.2%。歐洲前三大經濟體在第二季的表現上：德國與法國的經濟成長年增率，分別是 2.1% 與 1.8%，皆優於前幾季表現；至於英國第二季成長率為 1.7%，相較於前幾季則出現趨緩現象。

另外歐元區 CPI 年增率在 2017 年 7 月為 1.3%，與 6 月份數值持平；7 月歐盟 CPI 年增率則達 1.5%，也與前一個月持平。在就業市場方面，歐元區 6 月的失業率為 9.1%，而歐盟整體失業率則為 7.7%，分別較去年同期減少 1.0 與 1.1 個百分點。雖然歐洲經濟復甦、就業市場改善，但是目前歐元區的通膨水準給予歐洲央行 (ECB) 繼續寬鬆的條件，近期尚不至於有緊縮動作。

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 7 月的 ESI 為 111.2 點，較前一個月上揚 0.1 點。歐盟 7 月的 ESI 為 112.1 點，較前一個月上揚 0.8 點。此外歐元區與歐盟 ESI 皆為今年以來的新高點，意味歐洲近期景氣出現相對顯著的樂觀氛圍。

(三) 日本

日本內閣府公布 2017 年第二季 GDP 成長率速報，其中民間消費年增率 1.8% 貢獻 1.0 個百分點，企業設備投資以及輸出亦分別有 0.8 與 1.1 個百分點的貢獻度，惟民間庫存減少與輸入增加使得經濟成長幅度縮小，整體第二季 GDP 年增率 2.0%，是自 2015 年第三季以來首次單季 GDP 年增率到達 2.0%。

就單月數據觀察，因全球景氣持續復甦帶動日本汽車、機械、電子與光學等產品出口成長均超過兩位數，日本 7 月出口成長 13.4%；6 月機械訂單金額年增率 4.3%，第二季年增率 4.6%，擺脫上季衰退的窘境；6 月失業率回到今年低點 2.8%，較 5 月微幅減少 0.3 個百分點；6 月消費綜合指數 106.2 點與 5 月相同；物價方面，6 月 CPI 年增率維持在 0.4%，扣除生鮮與能源之 CPI 仍無成長，物價成長情形距離政策目標 2%仍相當遠，日本央行目前貨幣寬鬆的做法預料將持續一段間。

未來景氣動向方面，6 月日本領先指標 106.3 點，較 5 月上升 1.6 點，主要原因在於企業生產原料與產品庫存同步下降，顯示庫存去化效果逐步浮現，加上廠商雇用與中小企業銷售情形出現好轉所致。領先指標連續兩個月上升，也代表下半年日本景氣可望持續回溫。

(四) 韓國

韓國央行公布 2017 年韓國 GDP 成長率為 2.7%，受到 2016 年第二季基期較高影響輸出表現不佳，GDP 成長率較第一季小幅下跌 0.2 個百分點。不過在最新貿易數據方面，韓國貿易產業暨能源部公布韓國 7 月出口年增率為 19.5%，連續 7 個月成長率超過 2 位數。主要成長動能來自於半導體出貨量續創新高，出口市場中對印度與東南亞市場出口也到達新高水準。進口方面在出口帶動對原物料的需求，以及採購半導體設備加持下，7 月進口金額年增率 15.5%，順差為 103.0 億美金。

在其他數據方面，韓國 7 月失業率 3.5%，較上月下跌 0.3 個百分點，是今年以來最低；CPI 年增率 2.2%較上月增加 0.3 個百分點，勞動市場改善且物價回升。未來展望方面，因來自主要出口市場新訂單減少，連帶影響相關製造業生產表現，7 月製造業 PMI 為 49.1 較 6 月減少 1.0 點，再次跌落榮枯線之下，將影響韓國下半年景氣回溫力道。

(五) 中國

中國經濟數據在 7 月出現走緩，其中貿易方面 7 月進出口年增率分別為 7.2%、11.0%，單月貿易順差 467.3 億美元，累計 1-7 月貿易

順差 2,316.7 億美元。內需方面，7 月固定資產投資年增率 6.5%，其中民間固定資產投資年增 5.2%，同樣均為今年單月最低表現；7 月社會消費品零售總額年增率 10.4%，較 6 月減少 0.6 個百分點，是今年次低。物價方面 7 月 CPI 年增率 1.4%，較 6 月降低 0.1 個百分點。

在經濟展望部分，觀察中國官方製造業 PMI，在生產、訂單與庫存表現皆走緩的情況下，2017 年 7 月製造業 PMI 為 51.4，與上月相比下降 0.3 點，回落到今年次低，顯示製造業擴張速度減緩，不過仍維持連續第 12 個月在景氣榮枯線之上；非製造業商務活動指數主要受到非製造業市場需求擴張速度放慢，影響新訂單方面數據表現，下滑 0.4 點來到 54.5。整體來看，製造業與非製造業活動擴張趨勢不變，不過在速度方面有放緩趨勢。

(六) 東協

在官方已公布今年第二季經濟成長率的東協國家方面，越南統計總局統計資料顯示，越南 2017 年上半年 GDP 成長 5.7%，其中第 1 季與第 2 季分別成長 5.2%及 6.2%，欲達到先前官方預估目標值 6.7%仍有很大的努力空間；印尼中央統計局公布第二季 GDP 成長 5.0%，低於路透社調查市場預期的 5.1%，主要原因來自於中產階級縮減支出增加儲蓄，以及政府消費支出同步縮減所導致；泰國在政府支出以及外國遊客消費支撐下，第二季 GDP 成長 3.5%，較上季增加 0.3 個百分點；馬來西亞受惠於堅實的個人消費與企業投資，GDP 成長率由第一季的 5.6%上升到第二季 5.8%；菲律賓第二季 GDP 成長率較上季增加 0.1 個百分點來到 6.5%，勉強達到 2017 年官方目標區間下限，政府表示將擴大基礎建設來達成全年經濟成長目標；新加坡因全球景氣復甦帶動半導體相關設備需求，支撐製造業成長，第二季 GDP 成長率 2.9%，較上季高出 0.4 個百分點。

展望未來，2017 年 7 月印尼、泰國、菲律賓及越南製造業 PMI 呈現下滑走勢，主要因素在於新訂單與產出表現不盡理想，其中印尼與泰國 7 月製造業 PMI 分別為 48.6、49.6，較 6 月下跌 0.9 與 0.8 點，位於景氣榮枯線之下，製造業展望不佳；菲律賓與越南 7 月製造業 PMI 下跌 1.1 點及 0.8 點，分別為 52.8 與 51.7 點，製造業維持擴張但

速度放緩。馬來西亞在企業信心以及勞動雇用止跌，但產出與訂單持續呈現收縮的情況下，7月製造業PMI仍在低於景氣榮枯線的48.3點，上升1.4點。新加坡方面，7月製造業PMI為51.0點，微幅上升0.1點，連續第11個月在景氣榮枯線之上，今年製造業可望持續成長。

二、國內情勢

在進出口貿易方面，受惠於全球經濟穩健復甦，電子產品進入傳統備貨旺季，非電子產品需求亦增溫，7月我國對外出口金額年增率為12.51%，連續兩個月雙位數成長，優於外界預期。以出口貨品來看，受到積體電路出口活絡、國際品牌手機備貨啟動、海外機械需求力道強勁，及國際原物料價格回升影響，多項主要出口貨品年增率續雙位數成長；進口方面，7月我國進口貿易金額年增率為6.49%，按貿易結構來看，受到半導體設備投資高峰期已過，半導體設備進口量持續回落，使得資本設備進口年減率擴大，連續三個月負成長。惟出口引申需求強勁，加以國際原物料價格上升影響，帶動農工原料進口年增率呈雙位數成長。累計2017年1至7月出口較去年同期增加12.52%，進口則增加14.93%，出超281.9億美元，增幅為1.45%。

國內生產方面，受惠於消費性電子產品及手持行動裝置備貨需求增加，電子零組件業生產指數142.50創下歷年單月次高紀錄，該產業已成為製造業生產指數主要貢獻來源；化學材料業因國際油價上揚與部分廠商完成檢修，使買氣與產能同步回升，生產指數為歷年單月新高，年增1.02%；電腦電子產品及光學製品業則受到部分產品買氣下滑與缺料影響，年減7.26%。7月工業生產指數較2016年同期增加2.38%，其中製造業增加2.94%，為連續第15個月正成長。總計2017年1至7月工業生產較去年同期增加3.17%；其中製造業增加4.47%。

在內需消費方面，受到中元節採購旺季時點延後影響，加上百貨公司業者去年同期推出促銷活動，墊高比較基期，使得量販店與百貨公司營業額表現較去年同期為差，惟超級市場因展店及促銷活動，抵銷部分跌幅，綜合商品零售業年減0.70%，整體7月零售業營業額與

2016 年同期相比減少 1.66%；餐飲業則因部分業者持續展店與新品牌挹注，7 月營業額與去年同期相比增加 1.78%。總計 2017 年 1 至 7 月零售業營業額較 2016 年同期減少 0.67%；餐飲業增加 2.56%。

物價方面，儘管高溫炎熱影響蔬菜生長，然去年受到颱風侵襲墊高比較基期，造成整體食物類價格年增率由上月的 2.20% 滑落至 1.23%。另外，受到燃氣、房租及門診基本部分負擔增加影響，使得居住類與醫療保健價格年增率較去年同期成長，惟通訊費及衣著類價格因業者加大促銷，其價格較低，抵銷部分漲幅。整體 7 月 CPI 年增率從上月的 1.00% 下滑至 0.77%，若扣除食物及能源之核心 CPI 則上漲 0.92%，總計 2017 年 1 至 7 月 CPI 年增率較去年同期上漲 0.69%；WPI 方面，受惠於國際原油價格回升與新台幣漲幅趨緩影響，令 WPI 年跌幅從上月的 1.77% 縮小至 0.73%，但仍連續 3 個月呈現負成長，總計 2017 年 1 至 7 月 WPI 較去年同期上漲 0.59%。

勞動市場方面，受到畢業季節因素影響，7 月失業率 3.84%，較上月上升 0.10 個百分點。另外，受到初次尋職、非初次尋職因工作場所業務緊縮或歇業而失業者減少影響，7 月失業率較去年同期減少 0.18 個百分點，總計 2017 年 1 至 7 月平均失業率為 3.76%，較去年同期減少 0.15 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 年上半年平均薪資與經常性薪資分別為 53,479 元與 39,733 元，較去年同期分別增加 2.48% 與 1.60%，在扣除物價上漲因素後，實質經常性薪資增加 0.93%。

在國內金融市場方面，進入股利發放旺季，資金流動性一度趨緊，然股利匯出因素漸淡化，整體市場資金仍充裕，7 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.188%，最低為 0.178%，加權平均利率為 0.184%，較上月上升 0.001 個百分點。而股市方面，7 月初受到美國科技股回檔、東北亞地緣政治緊張情勢升溫、指標電子股填息狀況不佳，拖累台股表現，然月中過後，聯準會維持利率不變與企業財報利多，激勵美國股市上漲，帶動台股指數反彈回升，台灣加權指數 7 月底收在 10,427.33 點，上漲 0.31%，平均日成交量為 979.79 億元。匯率方面，

7月新台幣呈現先貶後升趨勢，月初受國際美元走強，加上北韓試射飛彈令市場避險情緒升溫，配合外資偏向匯出，使得新台幣匯率趨貶，惟月底聯準會會議紀錄顯示，通膨偏低使得官員對升息路徑的看法更加分歧，大幅降低市場預期快速升息之疑慮，令國際美元走弱帶動亞幣走升，月底匯率收在 30.227 美元，升值 0.69%。

三、展望

觀察近期國際預測機構對全球經濟成長的看法，EIU 與 GI 皆微幅上修今年預測結果 0.1 個百分點，加上世界各主要國家所公布的第二季經濟成長率都維持穩健復甦態勢，顯示整體景氣逐漸轉好。另一方面，雖然國內 7 月出口表現優於市場預期，外銷訂單金額連 12 個月正成長，然製造業生產指數與外銷訂單成長表現不如上月，年增率亦漸趨緩，加上部分主要廠商營收表現小幅衰退，使得製造業廠商對於當月景氣看法轉為保守，但上升的力道依然存在；服務業方面受惠於國內景氣回溫與業者加強促銷，有助提振零售業當月營收表現，進而影響廠商對當月景氣看法轉好，然受限於實質薪資漲幅有限，民間消費持續低迷，對未來景氣看法依舊保守；營建業方面因公共工程投入規模漸增，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，製造業與營建業為連續二個月上升；服務業則結束連續四個月的上揚轉為下滑。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2017 年 7 月問卷結果顯示，認為當(7)月景氣為「好」比率 26.7%，較上月 33.9%減少 7.2 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 31.1%，較上月 24.3%增加 6.8 個百分點，其中多數產業以持平看待；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 35.5%減少 5.2 個百分點至當月的 30.3%，看壞比率由上月的 19.4%減少 7.7 個百分點至當月的 11.7%，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 7 月製造業營業氣候測驗點為 100.52 點，較上月之 96.58 點增加 3.94 點，為連續二個月上升。

在服務業調查部分，以零售業與保險業對當(7)月景氣看好比例較高；在未來半年看法的部分，除運輸倉儲業看好比例較高外，其餘產業以持平看待。

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7月服務業營業氣候測驗點為95.02點，較上月之95.51點減少0.49點，結束連續四個月的上揚轉為下滑。

在營造業方面，受到風災影響使得施工天數減少，且尚等待後續清理方能讓大型機具進場，因此在建工程期程有所延誤，致使2017年7月營造業景氣表現不盡理想；但有鑑於公共工程投入規模漸增，且政府機關盤點追蹤力道增強，趕工效應更甚以往，故未來半年營造業景氣看法趨於樂觀也就成為拉抬本次營建業營業氣候測驗點的主因。而不動產業方面，因時序進入產業淡季，加上買賣雙方價格認知差距未見縮小，造成2017年7月國內六都建物買賣移轉件數月減率為16.2%；而買賣雙方以拖待變的心態，則使得未來半年房市看法更顯謹慎。

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7月營業氣候測驗點為96.75點，較6月之90.37點上揚6.38點，為連續兩個月的上升，同時亦是2014年1月以來的新高。

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：

- 7月轉壞，未來半年較7月看壞之產業：
塑膠製品
- 7月轉壞，未來半年較7月看好之產業：
無
- 7月轉壞，未來半年維持持平之產業：
食品業、冷凍食品、製油、製粉及碾穀、紡織業、皮革毛皮製品、電力機械器材製造、通信機械器材、汽車零件、機車零件製造業、營建業、一般土木工程業、建築投資、餐旅業
- 7月持平，未來半年較7月看壞之產業：
陶瓷及其製品、視聽電子產品
- 7月持平，未來半年較7月看好之產業：
塑橡膠原料、玻璃及其製品、電子機械、資料儲存及處理設備、自行車零件製造業
- 7月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、屠宰業、飼料業、紡紗業、織布、成衣及服飾、木竹製品業、印刷業、化學工業、石化原料、人造纖維製造業、化學製品、橡膠製品、非金屬礦物、水泥及其製品、鋼鐵基本工業、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、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、零售業、批發業、銀行業、電信服務業
- 7月轉好，未來半年較7月看壞之產業：
石油及煤製品、自行車製造業
- 7月轉好，未來半年較7月看好之產業：
不含酒精飲料、紙業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電子零組件業、精密器械、保險業、運輸倉儲業
- 7月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
電線電纜、家用電器、育樂用品業、證券業