



台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2017.10.25

觀察近期國際經濟情勢，美國、歐元區今年第二季經濟成長率維持穩定復甦，中國第三季經濟成長率優於官方預期，且國際貨幣基金(IMF)亦上調今年全球經濟成長率預測，顯示全球景氣穩健成長。在國內部分，時序進入電子零組件產業旺季，加以國際原物料價格走高與基期偏低影響，出口與外銷訂單金額雙雙創下歷年單月新高。不過隨著外銷訂單成長漸趨緩、低基期因素逐季漸退、半導體設備進口連續5個月雙位數衰退，使得製造業廠商對於當月與未來半年景氣看法轉為保守；服務業方面，受到暑假商機結束、高溫帶動冰飲品需求漸趨淡化，多數產業偏向保守看待；營建業方面因工程進度延遲，波及後續工程款驗估作業，所幸主辦機關對於在建工程督導情況持續進行，有助於年底趕工效益，影響廠商對當月與未來半年景氣看法。根據本院調查結果，經過模型試算後，製造業營業氣候測驗點結束連續三個月上揚轉為下跌；服務業由上揚轉為下跌；營建業則由下跌轉為上揚。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)公布之2017年第二季美國總體經濟數值，GDP成長年增率(yoy)維持在2.2%，屬於穩定復甦態勢。在就業市場方面，美國於2017年9月的失業率為4.2%，較8月失業率下滑0.2個百分點，就業市場復甦持續。至於通貨膨脹率方面，美國2017年9月消費者物價指數(CPI)年增率為2.2%，較8月數值上升0.3個百分點，已經超過聯準會(Fed)設定的2.0%目標。美國經濟達到充分就業，加上通膨浮現，提供Fed貨幣政策緊縮動機。

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9月製造業採購經理人指數(PMI)為60.8點，較8月數值上揚2.0點。另外

ISM 公佈的 2017 年 9 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 59.8 點則較 8 月數值增加 4.5 點。美國 PMI 與 NMI 強勢上揚，受訪廠商多持樂觀看法，顯示整體的美國經濟景氣處於擴張階段。

(二) 歐元區

歐盟統計局 (Eurostat) 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，分別是 2.4% 與 2.3%，意味歐洲經濟復甦持續。另外歐元區 CPI 年增率在 2017 年 9 月為 1.5%，與 8 月份數值維持一致；9 月歐盟 CPI 年增率則達 1.8%，較 8 月份數值上升 0.1 個百分點。在就業市場方面，歐元區 8 月的失業率為 9.1%，而歐盟整體失業率則為 7.6%，分別較去年同期減少 0.8 與 0.9 個百分點。歐洲經濟復甦、就業市場改善，但是歐元區的通膨水準仍未達歐洲央行 (ECB) 設定目標；因此 ECB 近期不至於有緊縮動作。

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 9 月的 ESI 為 113.0 點，較前一個月上揚 1.1 點。歐盟 9 月的 ESI 也是 113.0 點，亦較前一個月上揚 1.1 點。歐元區 ESI 是 2007 年 6 月以來的新高；而歐盟 ESI 則是 2007 年 7 月以來的新高，皆為全球金融危機後的相對高點，意味歐洲近期景氣的樂觀氛圍持續。

(三) 日本

日本銀行在 10 月 2 日公布最新短觀調查報告，其中日本企業對近期業況判斷指數較 6 月調查時增加 4 個百分點；就不同企業規模加以觀察，大企業、中堅企業以及中小企業看法均優於 6 月調查結果。整體而言，該指數已連續 18 季呈現正數，表示對景氣看法樂觀者多於悲觀者，且連續 4 季呈現改善，顯示日本景氣仍維持復甦態勢。

在 9 月經濟表現方面，雖然對美國出口年增率較 8 月減少 10.7 個百分點，不過對中國大陸出口年增率持續上升，日本 9 月出口年增率 14.1%，維持雙位數的年增率，連續 10 個月成長。在內需方面，9 月消費者態度指數較 8 月上升 0.6 點，回到今年 3 月的高點；8 月失

業率連續第 3 個月維持在今年低點 2.8%；8 月 CPI 年增率為 0.7%，扣除生鮮與能源之 CPI 僅成長 0.2%。

另外在領先指標走勢方面，8 月日本領先指標 106.8 點，較 7 月上升 1.6 點，是自 2014 年 2 月以來的新高，主要原因在於最終財與中間財庫存減少，以及新增職缺增加所帶動。加上領先指標之 3 個月移動平均已連續 2 個月上升，顯示未來日本景氣可望維持穩定復甦走勢。

(四) 韓國

韓國貿易產業暨能源部公布韓國 9 月出口金額達 551 億美元的歷史新高，年增率大幅上升至 35.0%，是 2011 年 1 月以來最大漲幅，也連續第 9 個月維持雙位數漲幅。其中受惠於 DRAM 價格上漲帶動，半導體出口金額年增率上升至 70%；鋼鐵產品亦在價格上漲的情況下，出口金額年成長超過一倍。13 項主要出口商品中，有 10 項成長率達到雙位數。進口方面 9 月進口金額年增率 21.7%，順差為 138 億美金。

在其他經濟數據方面，韓國 9 月失業率經季節調整後為 3.7%，較 8 月減少 0.1 個百分點；CPI 年增率 2.1% 較上月減少 0.5 個百分點。製造業 PMI 因出口成長帶動國內生產情況改善，且來自主要市場新訂單增加，9 月製造業 PMI 為 50.6 較 8 月增加 0.7 點，是近 14 個月以來首次超過景氣榮枯門檻值。

(五) 中國

中國國家統計局公布 2017 年第 3 季經濟成長率為 6.8%，較第 2 季減少 0.1 個百分點；總計前 3 季經濟成長率為 6.9%。整體而言雖然第 3 季成長率略微下滑，但仍高於官方目標的 6.5%，呈現平穩態勢。另一方面在經濟結構上，相較於農業與工業，服務業部門持續快速成長；就成長貢獻度來看，前 3 季消費支出對經濟成長貢獻約 4.4 個百分點，資本形成對經濟成長貢獻約 2.2 個百分點，對外貿易對經濟成長貢獻 0.2 個百分點。內需及服務業為主的成長結構，也顯示中國大陸政府的經濟結構調整目標已逐步完成。

在生產與商業活動方面，9 月中國製造業 PMI 為 52.4%，較 8 月

增加 0.7 個百分點，主要原因在於新訂單、生產持續擴張與庫存去化，拉抬整體製造業表現，連續第 14 個月在景氣榮枯線之上；非製造業活動方面，因主要分類指數均較 8 月改善，使整體非製造業商務活動指數由近期低點回升至 55.4，增加 2.0 點來到近期新高。整體來看，中國大陸製造業與非製造業活動將維持擴張趨勢不變。

(六) 東協

亞洲開發銀行(ADB)在最新《亞洲開發展望》報告中，分別上修東南亞國家 2017 年與 2018 年經濟成長率 0.2 與 0.1 個百分點，來到 5.0%與 5.1%。其中馬來西亞與菲律賓在國內外需求帶動下，上修 2017 年與 2018 年經濟成長率，前者上修至 5.4%、5.4%，後者上修至 6.5%、6.7%；新加坡主要受惠於出口帶動經濟成長，2017 年與 2018 年經濟成長率均上修至 2.7%。泰國與印尼維持 7 月預測結果，而越南則受到礦產品與原油產量減少影響，2017 年與 2018 年經濟成長率下修至 6.3%與 6.5%。

另外在製造業情勢方面，多數國家 2017 年 9 月製造業 PMI 維持在經濟榮枯界線之上。泰國在產出與新訂單重回成長的情況下，9 月製造業 PMI 上升 0.8 點來到 50.3；菲律賓製造業 PMI 雖然自歷史低點 50.6 回升至 50.8，但幅度僅 0.2 點，仍在歷史次低水準；越南在產出、新訂單與就業擴張加速的情況下，9 月製造業 PMI 為 53.3，較 8 月上升 1.5 點；新加坡 9 月製造業 PMI 上升 0.2 點來到 52.0，是自 2011 年 4 月以來的最高，主要原因在於新訂單增加使得庫存減少與就業擴張；印尼方面雖然新訂單增加支撐部分企業信心，但生產以及雇用活動減緩，使得 9 月製造業 PMI 下滑 0.3 點，來到 50.4。馬來西亞方面，受國內需求減弱導致新訂單持續下滑，進一步使得產出成長放緩，9 月製造業 PMI 為 49.9，減少 0.5 點跌落景氣榮枯線之下。

二、國內情勢

在進出口貿易方面，受惠於全球景氣復甦、電子產品旺季來臨，加以工作天數較去年同期為高，9 月我國對外出口金額創歷史新高，出口年增率為 28.13%，連續四個月雙位數成長。以出口貨品來看，電

子零組件受惠於國際品牌新機備貨需求效應，帶動電子零組件、資通訊產品與光學器材出口年增率急揚，電子零組件出口金額首度突破百億再創歷年單月新高。非電子產品方面，海外機械及擴廠需求強勁，加以國際油價上漲及基期偏低影響，帶動機械、基本金屬、塑橡膠、化學品等貨品出口續呈雙位數成長；進口方面，受到出口衍生需求與國際原物料價格回升，9月我國進口貿易金額年增率為22.19%，按貿易結構來看，儘管半導體設備投資成長放緩，設備進口量持續下滑，然受惠於船舶進口大幅增加影響，整體資本設備進口年增率結束連四個月負成長，止跌回升。累計2017年第三季出口較去年同期成長17.52%，進口成長11.41%，累計2017年1至9月出口較去年同期增加14.28%，進口則增加14.71%，出超406.0億美元，增幅為12.29%。

國內生產方面，隨全球景氣穩健擴張，且消費性電子產品邁入銷售旺季，加以工作天數較去年同期為多，9月工業生產指數較2016年同期增加5.24%，其中製造業增加5.36%，為連續第17個月正成長。就細部產業來看，儘管記憶體、晶圓代工及構裝IC持續成長，然積體電路業受到去年基期較高影響，令整體電子零組件業生產指數較去年同期略減0.35%；受惠於國際原物料穩定上漲，拉抬廠商提貨需求，化學材料業與基本金屬業生產指數分別較去年同期增加4.23%與9.79%；機械設備業受惠於產業需求強勁，加以自動化蓬勃發展，帶動相關生產設備亦同步擴增，年增23.62%，為連續11個月正成長且增幅擴大。2017年第3季工業生產指數較去年同季增加3.52%，其中製造業增加4.02%。總計2017年1至9月工業生產較去年同期增加3.39%，其中製造業增加4.49%。

在內需消費方面，受惠於中元節商機、天氣炎熱影響，帶動超級市場、量販店與便利商店業績表現，令綜合商品零售業營業額較去年同期增加3.30%，加以手持行動裝置新品陸續上市、國際油價續漲、車商加碼促銷等，同樣帶動相關業者業績表現，整體9月零售業營業額3,412億元，為歷年同月新高，較2016年同期相比增加3.24%；餐館業受到婚宴減少與去年同期基期較高影響，使得業績表現略有下滑，然飲料店業展店貢獻及天氣酷熱推升冰飲品需求，令整體餐飲業9月

營業額與去年同期相比增加 0.90%。總計 2017 年 1 至 9 月零售業營業額較 2016 年同期增加 0.31%；餐飲業增加 2.65%。

物價方面，去年颱風侵襲令比較基期偏高，致食物類價格年增率由正轉負，從上月的 1.34% 下滑至 -0.18%，成為本月份 CPI 年增率走緩之主因。另外，受到油價、燃氣、門診基本部分負擔及菸稅等價格調漲影響，使得交通通訊、居住類、醫療保健類與雜項類價格較去年同期成長，惟衣著類價格因百貨業者持續促銷，年增率仍陷負成長態勢，抵銷部分漲幅。整體 9 月 CPI 年增率從上月的 0.96% 降低至 0.50%，若扣除食物及能源之核心 CPI 亦成長 0.82%，總計 2017 年 1 至 9 月 CPI 年增率較去年同期上漲 0.69%；在 WPI 方面，受惠於國際原物料價格上漲影響，帶動相關產品報價同步上揚，令 WPI 年增率從上月的 1.13% 回升至 1.62%，連兩個月正成長，其中出口物價指數跌幅縮小，進口物價指數續呈正成長，總計 2017 年 1 至 9 月 WPI 較去年同期上漲 0.77%。

勞動市場方面，畢業生尋職季節影響漸退，9 月失業率 3.77%，較上月下降 0.12 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，9 月失業率較去年同期減少 0.22 個百分點，總計 2017 年 1 至 9 月平均失業率為 3.78%，較去年同期減少 0.16 個百分點；在薪資方面，受惠於國內景氣回溫、加班費用調整影響，2017 年 8 月經常性薪資與平均薪資分別為 40,058 元與 46,368 元，分別較去年同期增加 1.88% 與 1.43%，累計今年 1 至 8 月經常性薪資平均為 39,793 元，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，整體市場資金依舊寬裕，惟受央行發行定存單回收市場資金與季底緊縮效應影響，令隔夜拆款利率較上月為高，9 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.190%，最低為 0.178%，加權平均利率為 0.184%，較上月上升 0.004 個百分點。而股市方面，月中適逢蘋果新機發表，然後續市場傳言手機銷售不佳與旗艦機款面臨生產不順等問題，加以東北亞地緣政治風險增溫，拖累台股指數一度跌破

13,000 點，台灣加權指數 9 月底收在 10,383.94 點，下滑 1.91%，平均日成交量為 1,219.88 億元。匯率方面，月初國際美元疲弱，配合外資偏向匯入，使得新台幣匯率走強，然月中之後美元反彈、美國與北韓緊張關係升溫，再加以外資於台股擴大賣超且偏向匯出，拖累新台幣匯率走弱，月底匯率收在 30.305 美元，貶值 0.34%。

三、展望

觀察近期國際預測機構對全球經濟成長的看法，國際貨幣基金(IMF)上修今年預測結果 0.1 個百分點，而環球透視(GI)、經濟學人(EIU)、經濟合作與發展組織(OECD)則維持先前預測不變，加上美國、歐元區今年第二季經濟成長率維持穩定復甦，中國第三季經濟成長率優於官方預期，且日本與韓國出口皆呈雙位數成長表現，顯示國際經濟復甦態勢明顯。

另一方面，受惠於全球景氣復甦、電子零組件產業旺季、機械設備需求活絡、國際原物料價格走高及基期偏低影響，9 月出口與外銷訂單金額，雙雙創下歷年單月新高。不過隨著外銷訂單成長漸趨緩、低基期因素逐季漸退，加上半導體設備進口連續 5 個月雙位數衰退，使得製造業廠商對於當月與未來半年景氣看法轉為保守。

服務業方面，儘管股市熱絡、中元節檔期拉抬業績，然暑假商機結束、部分業者受民俗禁忌影響買氣、高溫帶動冰飲品需求漸趨淡化，除證券業對當月景氣看法轉好外，其餘產業多為保守看待；營建業方面雖因工程進度延遲，波及後續工程款驗估作業，不過主辦機關對於在建工程督導的情況持續進行，將有助於年底趕工效益，不動產業受到傳統農曆鬼月影響，部分買盤有遞延的現象，預料後續開發商將全力拉抬推案量，影響廠商對當月與未來半年景氣看法。根據本月營業氣候測驗點調查結果，製造業終止連續三個月上揚轉為下跌；服務業由上揚轉為下跌；營建業則由下跌轉為上揚。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2017 年 9 月問卷結果顯示，認為當(9)月景氣為「好」比率 30.6%，較上月 35.2%減

少 4.6 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 21.2%，較上月 21.0% 增加 0.2 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 24.5% 減少 5.5 個百分點至當月的 19.0%，看壞比率由上月的 16.1% 減少 0.8 個百分點至當月的 15.3%，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 9 月製造業營業氣候測驗點為 101.72 點，較上月之 102.22 點減少 0.50 點，結束連續三個月的上揚走勢。

在服務業調查部分，以證券業對當(9)月景氣看好比例較高；在未來半年看法的部分，除餐旅業與運輸倉儲業看好比例較高外，其餘產業以持平看待。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經本院模型試算，2017 年 9 月服務業營業氣候測驗點為 93.55 點，較上月之 95.61 點減少 2.06 點。

在營造業方面，儘管各項基礎工程陸續進場施作，但卻因出工數不足，且開挖機具受損嚴重，又工地環境條件改變也造成工程規劃須另行修正，在時程上較預定要晚，使得後續工程款驗估作業即受波及，故 2017 年 9 月營造業當月景氣看法轉差；所幸主辦機關對於在建工程督導的情況持續進行，對於年底趕工效益將有所幫助。而不動產業方面，受到時序進入傳統農曆鬼月，加上部分買方已提前於 8 月上旬完成交屋動作，況且部分買盤頗有遞延至 928 檔期至雙十連假之現象的影響，2017 年 9 月國內六都建物買賣移轉件數月增率為 -3.40%；至於 928 檔期乃至於 2017 年第四季，預料不動產開發商將全力作多，此將反映於推案量的成長。

將上述營建業對景氣看法調查結果，經本院模型試算後，本次營建業 9 月營業氣候測驗點為 95.81 點，較 8 月之 95.64 點上升 0.17 點。

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：

- 9月轉壞，未來半年較9月看壞之產業：
塑膠製品、餐旅業
- 9月轉壞，未來半年較9月看好之產業：
無
- 9月轉壞，未來半年維持持平之產業：
冷凍食品、皮革毛皮製品、木竹製品業、橡膠製品、陶瓷及其製品、金屬建築結構及組件業、機車零件製造業、營建業、一般土木工程業、建築投資、零售業、銀行業、保險業
- 9月持平，未來半年較9月看壞之產業：
石油及煤製品、汽車製造業
- 9月持平，未來半年較9月看好之產業：
印刷業、塑橡膠原料、鋼鐵基本工業、汽車零件、自行車零件製造業、運輸倉儲業
- 9月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、食品業、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、飼料業、紡織業、紡紗業、織布、成衣及服飾、化學工業、石化原料、人造纖維製造業、化學製品、玻璃及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電力機械、電力機械器材製造、電線電纜、家用電器、視聽電子產品、電子零組件業、運輸工具業、機車製造業、自行車製造業、育樂用品業、電信服務業
- 9月轉好，未來半年較9月看壞之產業：
資料儲存及處理設備
- 9月轉好，未來半年較9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、精密器械、批發業、證券業
- 9月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
屠宰業、非金屬礦物、水泥及其製品、電子機械、通信機械器材