

觀察近期國際經濟情勢，美國與歐元區領先指標表現優於預期，加上採購經理人指數皆高於榮枯線之上，失業情況亦大幅改善，顯示 2018 年全球經濟表現可望延續。在國內方面，全球景氣活絡、國際原物料價格走高，配合春節因素，使得 1 月進出口續維持雙位數成長。受到各類新興科技運用興起，加上庫存調整將接近尾聲，使得資通訊業廠商對於未來半年景氣看法轉為樂觀；服務業方面，受惠於股市交易熱絡，激勵證券業對當月與未來半年景氣看法；營建業因公建投資陸續啟動，加以房地產交易逐漸回溫，推升廠商對未來半年景氣看法。據本院調查結果，經過模型試算後，製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步上揚，其中製造業為結束連續四個月下滑後轉為上升；服務業連續二個月上升；營建業則為連續三個月上升態勢。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

根據美國商務部經濟分析局公布數值，美國經濟在 2017 年表現亮眼。第 4 季 GDP 成長年增率達 2.5%，呈現逐季上揚態勢。全年度 GDP 成長率為 2.3%，顯著優於前一年僅 1.5% 的成長。2017 年美國的民間投資與出口成長，擺脫 2016 年的衰退表現，全年度成長率分別達 3.2% 與 3.4%，是美國經濟在 2017 年明顯好轉的主因。此外投資與出口兩具引擎在第 4 季持續表現強勁，成長年增率分別為 3.6% 與 6.9%。

在就業市場方面，美國於 2018 年 1 月的失業率為 4.1%，與 2017 年 12 月失業率持平，屬 17 年來的相對低點，美國就業市場復甦持續。至於通貨膨脹率方面，美國 2018 年 1 月消費者物價指數(CPI)年增率已達 2.1%，去除食品與能源價格的核心通膨則來到 1.8%。美國經濟達到充分就業，加上通膨達到預定目標，提供聯準會(Fed)2018 年持續升息循環的憑藉，聯邦基金利率目前在 1.25-1.5% 區間。

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 2018 年 1 月製造業採購經理人指數(PMI)為 59.1 點。另外 ISM 公佈的 2018 年 1 月非製造業採購經理人指數(NMI)為 59.9 點。美國 PMI 與 NMI 雙雙顯著高於 50 點臨界點以上，意味美國經濟擴張態勢相當明確。

## (二) 歐洲

歐盟統計局公布歐盟 28 國(EU 28)及歐元區 19 國(EA 19)在 2017 年第 4 季的 GDP 成長年增率，分別是 2.6%與 2.7%。歐洲主要經濟體在第 4 季的表現，以德國、法國表現較佳，分別有 2.9%與 2.4%的成長年增率，且皆呈現逐季上揚態勢。英國第 4 季經濟成長年增率為 1.5%，不同於德、法，則屬逐季下滑情況。

歐元區 CPI 年增率在 2018 年 1 月為 1.3%，較 2017 年 12 月份數值些微下滑 0.1 個百分點，此外 1 月的核心通膨則為 1.2%。在就業市場方面，歐元區 2017 年 12 月的失業率為 8.7%，而歐盟整體失業率則為 7.3%，分別較 2016 年同期減少 1.0 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 近期仍不至於有緊縮動作。ECB 將繼續執行量化寬鬆(QE)購債計畫至 2018 年 9 月，且自 1 月起已將每月購債金額由 600 億歐元降至 300 億歐元。

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 2018 年 1 月的 ESI 為 114.7 點，較前一個月下滑 0.6 點。歐盟 1 月的 ESI 也是 114.7 點，較前一個月下滑 0.4 點。相較於 2017 年 12 月的年終需求旺盛，2018 年 1 月的服務業與零售業指數雙雙下滑，是歐元區與歐盟 ESI 下滑的主因。然而歐元區與歐盟 ESI 仍為 2000 年以後的相對高點，意味歐洲經濟復甦持續。

## (三) 日本

日本內閣府 2018 年 2 月 14 日公布的 2017 年第 4 季國內生產總值(GDP)第 1 次速報值顯示，扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為

1.5%，主要是受到民間消費及企業設備投資分別成長 1.1%及 3.0%的影響，內需成長支撐日本經濟的穩定表現，全年實質 GDP 達 1.6%，較 2016 年高出 0.7 個百分點，漲幅創下 7 年新高水準。另財務省 2018 年 2 月發布 1 月出口額達 6.09 兆日圓，比 2017 年同期增加 12.2%，為連續 14 個月成長；進口額為 7.03 兆日圓，較 2017 年同期增加 7.9%，為連續 13 個月增加，貿易逆差為 9,434 億日圓，較 2017 年同期減少 13.6%，為 8 個月以來首次出現赤字。

日本內閣府預估隨著就業及所得環境的改善，經濟前景將可持續回升。另 IHS Markit 所公布 1 月份日本製造業採購經理人指數(PMI)經季調後來到 54.4，為連續 17 個月擴張，且站上 2014 年 2 月以來最高，主要係生產和聘雇成長加快了製造業活動的擴張速度。因此，IHS Markit 也上調 2018 年經濟成長的預測值由 1 月的 1.2%調升至 1.5%。

#### (四) 中國

依據中國國家統計局初步核算 2017 年第 4 季及全年 GDP 年增率分別為 6.8%及 6.9%，其中第三產業第 4 季及全年的年增率皆超過 8%成長最快，表現優於其他產業別，而第三產業中又以信息傳輸、軟件和信息技術服務業及租賃與商務服務業，成長速度達兩位數最高。在消費方面，2017 年社會消費品零售總額年增率為 10.2%，雖較 2016 年回跌 0.2 個百分點，但仍維持兩位數成長。在投資方面，2017 年全年固定資產投資年增率 7.2%，其中民間固定資產投資年增率 6.0%。

中國 1 月出口及進口金額年增率為分別為 11.1%及 36.9%，較 2017 年 12 月增加 0.2 及 32.4 個百分點，其中進口大增主要係因國際原物料包括金屬類、原油等價格漲幅超過一成以上及人民幣升值有利進口所致；1 月貿易順差 203.4 億美元，較 2017 年 12 月減少 343.5 億美元。物價方面，1 月受醫療保健、居住、衣著等價格上場影響，CPI 年增率 1.5%，較 2017 年 12 月減少 0.3 個百分點；PPI 年增率 4.3%，較 2017 年 12 月減少 0.6 個百分點，連續 3 個月出現下降。

在生產與商業活動方面，1 月中國製造業 PMI 為 51.3%，較 2017 年 12 月減少 0.3 個百分點，仍與 2017 年同月持平。其中除原材料庫存較 12 月回升 0.8 個百分點，但仍低於 50%的臨界點，顯示製造業

主要原材料庫存量減幅縮小，而在新訂單、進口、採購量、主要原材料購進價格、出廠價格、在手訂單與生產經營活動預期等主要指標表現均較上月下跌；非製造業活動方面，主要分類指數如商業活動、從業人員及業務活動預期等均較 2017 年 12 月上揚，整體非製造業商務活動指數為 55.3%，增加 0.3 個百分點。整體來看，中國製造業 PMI 與非製造業活動指數走向略有差異，但仍持續在景氣榮枯線之上，顯示製造業與非製造業擴張趨勢不變。

### **(五) 韓國**

韓國貿易產業暨能源部公布韓國 2018 年 1 月出口為 492.2 億美元，年增率 22.3%，創下連續第 15 個月成長，進口 455.9 億美元年增率 21.1%，主要係半導體大增 53.4%，電腦、通用機械、石油製品、紡織、石化產品、鋼鐵及汽車等產品都有兩位數成長。主要出口市場方面，除了對中東及美國出口小幅成長 4.8%外，對越南、東協、中南美洲、中國、日本、歐盟等出口成長率皆呈雙位數。韓國貿易產業暨能源部更指出受到全球經濟景氣復甦情況轉佳，進口需求增加及原物料價格上漲，不僅出口產品單價上揚，帶動貿易的好轉，預計短期內出口仍可持續成長。

在其他經濟數據方面，韓國 1 月失業率未經季節調整後較 2017 年 12 月增加 0.4 個百分點來到 3.7%；1 月 CPI 年增率 1.0%，較 2017 年 12 月減少 0.5 個百分點，連續 4 個月低於 2.0%；2018 年 1 月製造業 PMI 為 50.7，較 2017 年 12 月增加 0.8 點，再度站在景氣榮枯線之上，其中新出口訂單指數為 5 個月來首次呈現正成長，未來產出指數也升至 33 個月新高，但因最低薪資調漲的影響，就業指數則呈現連續 5 個月萎縮。韓國央行看好全球經濟發展，韓國出口可望續強及消費溫和成長下，將 2018 年經濟成長率預估值從原 2.9%上修至 3.0%。

### **(六) 東協**

依據東協各國政府公布最新的數據顯示，包括菲律賓統計管理署報導 2017 年第 4 季 GDP 年增率為 6.6%，符合 GDP 年增率為 6.7%~6.9%的預測，其中以工業部門成長 7.3%最快，其次依序為服務業(6.8%)及農業(2.4%)，並預示 2018 年菲國 GDP 年增率以 7%至 8%

為目標。泰國財政部公布 2017 年泰國經濟在出口及觀光的帶動下，上修 GDP 年增率由原 3.8%調升至 4%，預測 2018 年 GDP 年增率在投資、消費及出口的成長下，可達 4.2%。馬來西亞中央銀行公布 2017 年 GDP 年增率為 5.9%，優於 2016 年 4.2%，其中農業成長 7.2%最為出色，其他依序為營建業(6.7%)、服務業(6.2%)及製造業(6%)。

世界銀行(WB)公布 2018 年最新報告(1 月份)，東亞和太平洋地區(EAP)經濟成長微升至 6.4%，反映出外部環境的改善，且 2018 年區域經濟年增率則將逐步放緩至 6.2%，主要係下調菲律賓 2018 年經濟成長率 0.2 個百分點至 6.7%。而馬來西亞與泰國 GDP 年增率預估值同步上修 0.3 個百分點，分別至 5.2%及 3.6%，越南上修 0.1 個百分點至 6.5%，維持印尼 2018 經濟成長率 5.3%看法。

在 1 月製造業情勢方面，新加坡雖然受到就業及投入價格擴張速度減緩，但在工廠產出、新訂單、新出口及和庫存擴張擴大之下，1 月製造業 PMI 較 2017 年 12 月增加 0.3 點來到 53.1，是 2009 年 12 月以來的最高，且為連續 17 個月維持在景氣榮枯線之上；菲律賓在出口及新訂單明顯減少，再加上通膨壓力持續惡化下，1 月製造業 PMI 為 51.7，較 2017 年 12 月大減 2.5 點；印尼雖然產出、新需求及就業略有增加，但受到銷售額減少及平均投入價格增加，1 月製造業 PMI 較 2017 年 12 月略有增加，回升 0.6 點來到 49.9；泰國因生產及就業數量表現微幅改善，1 月製造業 PMI 回升至 50.6，站上 50.0 的景氣榮枯分界之上；馬來西亞因新訂單增加及生產邊際條件改善下，1 月製造業 PMI 50.5，較 2017 年 12 月增加 0.5 點，站上景氣榮枯線之上；越南方面因生產、新訂單、工作增加，1 月製造業 PMI 為 53.4，較 2017 年 12 月增加 0.9 點。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到春節落點不同因素影響，工作天數增加，加以節慶備貨需求強勁，國際原物料價格走勢持穩，1 月我國對外出口金額較 2017 年同期增加 15.33%，連續三個月維持兩位數正成長態勢。主要貨品中除光學器材與運輸工具之外，其餘出口產品均出現兩位數成長，然受到智慧型手機銷售不如預期，產業淡季庫存調整，

影響廠商對於相關零組件的拉貨動能，令電子零組件、資通與視聽產品出口年增率下滑；進口方面，受惠於出口引申需求，加以年節前消費品備貨帶動影響，帶動消費品進口成長上揚，資本設備進口年增率亦由負轉正，惟半導體設備進口仍維持負成長，整體 1 月進口金額較 2017 年同期增加 23.30 %。總計 1 月出超為 24.2 億美元，較去年同期減少 30.80%。

物價方面，因去年蔬菜盛產價跌，基期偏低，令該類價格年增率大幅彈升，抵銷水果類價格年跌幅擴大的影響，進而帶動食物類價格年增率從 0.06% 回揚至 0.82%，然受到春節所在月份不同影響，墊高個人服務與娛樂相關費用的比較基期，令服務類價格年增率明顯滑落。整體 2018 年 1 月 CPI 年增率由 1.22% 下滑至 0.88%；WPI 方面，受到新台幣升幅擴大影響，令新台幣計價之出口物價指數年減率擴大、進口物價指數年增率縮減，進而影響 WPI 年增率由正轉負。整體 1 月 WPI 較 2017 年同期下跌 0.74%。

在國內金融市場方面，市場資金仍然寬鬆，1 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.186%，最低為 0.175%，加權平均利率為 0.180%，較上月上升 0.001 個百分點，較 2017 年同期增加 0.007 個百分點。而股市方面，受到美國科技股屢創新高，配合資金行情影響，激勵台股表現，台灣加權指數 1 月底收在 11,103.79 點，上漲 4.33%，平均日成交量為 1,395.25 億元。匯率方面，因美國聯邦政府可能關門疑慮增溫，致使國際美元續弱，加以年初配合外資擴大買超台股，資金加速匯入，帶動新台幣強升，1 月新台幣兌美元呈現大幅升值的走勢，月底匯率收在 29.15 美元，升值 2.34%。

### 三、展望

觀察近期國際經濟情勢，美歐領先指標表現優於預期，美國連四月攀升，歐元區履創新高，加上採購經理人指數皆高於榮枯線之上，失業情況亦大幅改善，美國已達充分就業，歐元區失業率則維持近年來新低，顯示 2018 年全球經濟表現可望延續。

在國內方面，全球景氣持續活絡、國際原物料價格走高，加以春

節所在月份不同，造成工作天數增加與比較基期偏低，使得 1 月出口金額創下歷年同月新高，連續三個月維持雙位數成長態勢，製造業方面儘管受到產業淡季、品牌新機需求疲弱、新台幣匯率升值影響，使得晶圓代工、面板、封測廠商營收較上月減少，然各類新興科技運用興起，加上庫存調整陸續告一段落，使得資通訊業廠商對於未來半年景氣看法轉為樂觀。

服務業方面受惠於農曆春節前之鋪貨需求與尾牙旺季，對於民生通路業績仍具一定支撐，加上股市交易熱絡，激勵證券業對當月與未來半年景氣看法；營建業方面主要因公建投資陸續啟動，加以不動產業即將進入傳統 329 檔期旺季，帶動廠商對未來半年景氣看法。

根據本院調查結果，2018 年 1 月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步上揚，其中製造業為結束連續四個月下滑後轉為上升；服務業連續二個月上升；營建業則為連續三個月上升態勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2018 年 1 月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率為 28.9%，較上月 26.5% 增加 2.4 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 16.3%，較上月 30.1% 減少 13.8 個百分點，其中以鋼鐵基本工業與金屬製品業看好比例較高；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 24.8% 增加 9.6 個百分點至當月的 34.4%，看壞比率由上月的 18.7% 減少 6.9 個百分點至當月的 11.8%，其中對未來半年景氣以電子機械業看好比例較高外，其餘多以持平看待。

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，經本院模型試算後，2018 年 1 月製造業營業氣候測驗點為 100.00 點，較上月修正後之 98.81 點增加 1.19 點。

在服務業調查部分，對當(1)月景氣看好比例較高者為證券業；在未來半年看法的部分，除證券業看好比例較高外，其餘產業多以持平看待。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2018 年 1 月服務業營業氣候測驗點為 93.05 點，較上月修正後之 91.67 點

增加 1.38 點。

在營造業方面，因工程結案收款高峰已過，且新建工程預算款提撥速度又不快，故 2018 年 1 月營造業景氣相較於 2017 年 12 月以衰退視之；由於公建投資陸續啟動，且與前瞻建設攸關之首期預算投入亦趨集中，特別在水利工程新增案量將有所增加，加上先前預算保留款之釋出，對於公建計畫推進應有助益，故未來半年營造業景氣看法則優於 1 月。

而不動產業方面，2018 年 1 月國內六都建物買賣移轉件數月增率為 0.5%，仍延續 2017 年 12 月景氣仍處於年底前購屋旺季的氛圍，顯然部分賣方的議價取量策略奏效；隨著產業即將進入傳統 329 檔期旺季，加上不動產開發商將 2018 年的推案重點提前於 329 檔期開打，故有逾五成的廠商認為未來半年景氣看法為好轉。

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 1 月營業氣候測驗點為 105.39 點，較 12 月之 104.00 點上揚 1.39 點，為連續第三個月走升的態勢。



#### 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：

- 1月轉壞，未來半年較1月看壞之產業：  
塑膠製品、餐旅業
- 1月轉壞，未來半年較1月看好之產業：  
印刷業、非金屬礦物、水泥及其製品
- 1月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
陶瓷及其製品、視聽電子產品、一般土木工程業、電信服務業
- 1月持平，未來半年較1月看壞之產業：  
資料儲存及處理設備
- 1月持平，未來半年較1月看好之產業：  
電力機械、電力機械器材製造、電子機械、通信機械器材、電子零組件業、精密器械
- 1月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、食品業、屠宰業、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、紡織業、紡紗業、織布、成衣及服飾、皮革毛皮製品、木竹製品業、人造纖維製造業、化學製品、石油及煤製品、玻璃及其製品、金屬製品、金屬模具、金屬建築結構及組件業、電線電纜、汽車零件、自行車零件製造業、建築投資、零售業、批發業、運輸倉儲業
- 1月轉好，未來半年較1月看壞之產業：  
飼料業
- 1月轉好，未來半年較1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、家用電器、育樂用品業、營建業、銀行業
- 1月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
冷凍食品、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、橡膠製品、鋼鐵基本工業、螺絲及螺帽、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、機車零件製造業、自行車製造業、證券業、保險業