

儘管國際原物料價格走勢續強，由於產業淡季因素發酵、智慧型手機需求不振、工作天數減少，4月出口、外銷訂單金額與工業生產值皆較上月表現為差，因而影響製造業廠商對於當月景氣看法轉為保守；服務業方面適逢清明連假刺激消費，加以百貨公司母親節檔期提前開打，帶動綜合商品零售與餐飲觀光業績成長，不過受到股市下跌、成交金額衰退，使得金融相關產業對當月景氣看法轉為保守；營建業方面主要因不動產買氣趨於平淡、未來利率可能上調等因素，影響廠商對當月與未來半年景氣看法以持平居多。據本院調查結果，經過模型試算後，製造業營業氣候測驗點由上揚轉為下滑；服務業測驗點為連續二個月上升；營建業則為連續三個月下跌的態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國經濟分析局（Bureau of Economic Analysis）公布 2018 年第一季美國經濟成長年增率達 2.9%，為 2015 年下半年以來的新高。內需表現方面，美國第一季民間消費成長年增率為 2.6%，維持一定水準；而民間投資則達 5.8%，提供最主要的成長動能。外需表現方面，美國第一季商品與勞務的出口與進口成長年增率，分別為 4.3%與 4.2%，亦屬暢旺。

就業市場方面，美國勞動統計局（Bureau of Labor Statistics）公布數據，美國於 2018 年 4 月的失業率為 3.9%，較 3 月數值減少 0.2 個百分點，為 17 年半以來的新低。復甦顯著的就業市場，可望支撐美國經濟持續成長。而在通貨膨脹率方面，美國 2018 年 4 月消費者物價指數（CPI）年增率已達 2.5%，較 3 月數值上揚 0.1 個百分點。美國經濟達到充分就業水準，加上通膨逐漸增溫，聯準會（Fed）在 3 月 22 日決議升息後，未來執行緊縮政策的機會不低。

至於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 4 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 57.3 點，較前一個月下滑 2.0 點。另外 ISM 公佈的 2018 年 4 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 56.8 點，亦較 2 月下滑 2.0 點。美國 PMI 與 NMI 較前月下滑的主要原因是，經濟活動在快速飽和後出現暫時趨緩，但兩項數值仍然顯著高於 50 點臨界點以上，意味美國經濟在近期保持擴張態勢。

(二) 歐洲

歐盟統計局 (Eurostat) 公布 2018 年第一季歐盟 28 國 (EU 28) 與歐元區 19 國 (EA 19) 經濟成長年增率，分別為 2.4% 與 2.5%。歐洲前五大經濟體之中，在第一季以德國、法國、西班牙表現較佳，分別有 2.3%、2.1% 與 2.9% 的經濟成長率；英國與義大利成長率則分別只有 1.2% 與 1.4%。此外，歐洲五大經濟體 GDP 成長率相較於前一年的同期，都出現逐季減緩現象。

在就業市場表現方面，歐盟於 2018 年 3 月的失業率為 7.1%，與 2 月失業率數值持平，但較 2017 年同期下滑 0.8 個百分點。歐元區今年 3 月失業率為 8.5%，亦與 2 月失業率數值持平，然而較去年同期下滑 0.9 個百分點。至於物價方面，歐盟與歐元區 CPI 年增率在 2018 年 4 月分別為 1.4% 與 1.2%，皆較 3 月份數值下滑 0.1 個百分點。歐洲經濟與就業市場復甦減緩，通膨缺乏需求推升力道；因此歐洲央行 (ECB) 近期當不至於採行緊縮措施。

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 4 月的 ESI 為 112.7 點，與前一個月持平。歐盟 4 月的 ESI 則為 112.3 點，較前一個月下滑 0.3 點。歐元區與歐盟 ESI 雖仍處於後危機時期的相對高點，但卻是近兩季的新低，此外細項方面的服務業與零售業信心指數，皆出現較顯著的下滑。意味歐洲經濟復甦在近期出現趨緩現象，值得持續關注。

(三) 日本

日本內閣府公布 2018 年第 1 季國內生產總額(GDP)第 1 次速報值，實質 GDP 第 1 季年增率為 0.9%，較 2017 年第 4 季減少 0.9 個百分點，其中民間消費及企業設備的年增率分別為 0.2%及 2.4%，皆較 2017 年第 4 季減少，減幅為 0.6 及 0.8 個百分點，而以出租公寓為主的民間住宅投資則受到銀行管控出租用公寓貸款影響，致衰退 5.7%，亦較 2017 年第 4 季減少 3.3 個百分點。另亦公布 2017 年實際 GDP 年增率為 1.5%，為連續 3 年成長，其中內外需的貢獻度分別為 1.1% 及 0.4%。

財務省公布 2018 年 4 月進出口數據，受到全球市場需求暢旺影響，出口額達 6.82 兆日圓，比 2017 年同期增加 7.8%，為連續 17 個月成長；進口額為 6.20 兆日圓，則較 2017 年同期成長 5.9%；貿易順差為 6,260 億日圓。IHS Markit 公布 4 月份日本製造業採購經理人指數(PMI) 經季調後來到 53.8，較 3 月增加 0.7 點，主要係產出增幅創 3 個月來新高、新訂單及就業仍續成長，致廠商信心提高所致。

在領先指標走勢方面，2018 年 3 月日本領先指標 105.0 點，較 2 月減少 0.9 點。主要原因在最終需求財庫存率、鑛工業用生產財在庫率指數、日經商品及東證株價等指標皆下調所致。因此，展望日本未來經濟表現，由於領先指標之 3 個月移動平均來到 105.5 點，較 2 月減少 0.54 點，為連續 3 個月下降；而 7 個月移動平均來到 106.1 點，較 2 月減少 0.18 點，今年首次出現負成長，而 IHS Markit 最新的預測 GDP 年增率仍維持 1.4%的看法，顯示 2018 年日本經濟較去年有減緩之勢。

(四) 中國

在全球經濟持續增溫下，中國 4 月出口金額較去年同月成長 12.9%，較 3 月增加 15.6 個百分點，進口年增率 21.5%，較 3 月增加 7.1 個百分點，單月貿易順差 287.8 億美元，累計 1-4 月貿易順差 767.5 億美元。在消費方面，4 月社會消費品零售總額年增率 9.4%，較 3 月減少 0.7 個百分點。在投資方面，1-4 月固定資產投資年增率 7.0%，創下 1999 年以來最低，其民間固定資產投資年增率 8.4%，較 3 月減

少 0.5 個百分點。物價方面 4 月 CPI 年增率 1.8%，較 3 月減少 0.3 個百分點；PPI 年增率 3.4%，較 3 月增加 0.3 個百分點。

在生產與商業活動方面，4 月受到新出口訂單及進口指數增速放緩及大型企業景氣度回跌之下，中國製造業 PMI 較 3 月微低 0.1 個百分點而達 51.4。其中生產指數持平、存貨、出廠價格、供應商配送時間等指數小幅上升，其餘指標皆呈小幅回跌；非製造業活動方面，除從業人數指較上月略降 0.2 個百分點外，新訂單、投入品及銷售等價格、業務活動預期等指數均較 3 月上揚，整體非製造業商務活動指數為 54.8%，較 3 月增加 0.2 個百分點。整體來看，中國製造業 PMI 雖略有拉回，但仍與非製造業活動處在景氣擴張區。

(五) 韓國

韓國貿易產業暨能源部公布韓國 2018 年 4 月出口為 500.6 億美元，較去年同月衰退 1.5%；進口為 434.5 億美元，年增率為 14.5%。其中石油製品、半導體等產品出口較去年同期成長超過 3 成，電腦及一般機械及石油化學等出口有 2 位數成長，而船舶及無線通訊機器等減幅超過 4 成，顯示裝置、家電產品亦有 2 位數減幅。主要出口市場方面，對越南及歐盟出口減幅有 2 位數，對中國、日本及中東則等地區出口皆有 2 位數成長。韓國官方指出受到全球主要國家擴大採取貿易保護措施，匯率下跌及主要國家貨幣政策正常化，加深影響國際金融市場、增加韓國出口環境的不確定性。

在其他經濟數據方面，包括韓國 4 月 CPI 年增率 1.6%，較 3 月增加 0.3 個百分點，連續 7 個月低於 2.0%；4 月失業率未經季節調整後較 3 月減少 0.1 個百分點來到 4.1%；2018 年 4 月製造業 PMI 受到中國及日本需求減弱致產出及新訂單減少，指數達 48.4，較 3 月減少 0.7 點，是連續第 2 個月處於景氣榮枯線之下。依據 IHS Markit 對南韓 2018 年經濟成長率預測仍維持 2.8%的看法。

(六) 東協

各國官方公布第 1 季經濟數據方面，新加坡受到服務業成長影響 GDP 年增率由 2017 年第 4 季 3.6%提高至 2018 年第 1 季 4.3%，其

中製造業仍維持 10.1% 的成長，服務業則增加 1.0 個百分點來到 3.8% 的水準；菲律賓 GDP 年增率 6.8%，較 2017 年第 4 季增加 0.3 個百分點及；印尼 GDP 年增率為 5.1%，較 2017 年第 4 季減少 0.1 個百分點；馬來西亞 GDP 年增率為 5.4%，較 2017 年第 4 季減少 0.5 個百分點，出口額為 2,376.3 億馬幣(約 610.9 億美元)成長 5.8%，進口 2,042.6 億馬幣(525.1 億美元)衰退 0.8%；泰國因全球貿易持續穩定復甦，在工業品出口連續第 13 個月呈現正成長，總出口達 628.3 億美元，成長 11.3%；越南 GDP 年增率為 7.4%，為 10 年來第 1 季最大的增幅，其中第一、二、三級產業分別成長 4.1%、9.1% 及 6.7%，貢獻度為 0.5、3.4 及 2.8 個百分點。

在 4 月製造業情勢方面，新加坡雖然就業及庫存等指標好轉，但在工廠產能、新訂單及出口成長放緩之下，4 月製造業 PMI 較 3 月減少 0.1 點來到 52.9，仍連續 20 個月維持在景氣榮枯線之上；菲律賓雖然通貨膨脹壓力仍高，但因新訂單成長加速下，不僅產出及就業成長，4 月製造業 PMI 為 52.7，較 3 月增加 1.2 點；印尼因產出受到新訂單創 2016 年 6 月以來最大增幅而成長，4 月製造業 PMI 為 51.6，較 3 月增加 0.9 點，為 22 個月以來新高；泰國雖然通貨膨脹壓力不大，但新訂單、就業及投入持續惡化下，4 月製造業 PMI 為 49.5，較 3 月增加 0.4 點，為連續第 2 個月處於榮枯線之下；馬來西亞受到產出及新訂單快速下滑，4 月製造業 PMI 48.6，較 3 月減少 0.9 點，創 6 個月以來新低；越南方面因新訂單增幅創 3 個月新高，帶動產出及就業增加，4 月製造業 PMI 為 52.7，較 3 月增加 1.1 點。展望未來，依據 IHS Markit 最新預測，分別調降印尼及馬來西亞的 GDP 年增率 0.1 個百分點而來到 5.1% 及 5.4%，而調升新加坡 GDP 年增率 0.5 個百分點來到 3.2%，其餘東協國家維持持平看法。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到國際原油與原物料價格持續走高影響，加上比較基期偏低，使得原物料相關出口貨品表現亮眼，礦產品年增率由上月的個位數成長激增至 41.2%，而化學品、塑橡膠、基本金屬及其製品出口續呈現雙位數成長。然電子零組件產業淡季發酵，令積

體電路、印刷電路出口年增率走緩，DRAM 出口成長由正轉負，使得整體電子零組件年增率由上月 21.5% 下滑至 12.2%，4 月我國對外出口金額較去年同期增加 10.0%，今年前 4 月出口金額較 2017 年同期增加 10.5%；進口方面，受到小客車與手機產品進口年增率衰退影響，令消費品進口年增率下滑，再者因去年半導體設備進口基期較高，致半導體設備進口年減率擴增，使得資本設備進口年增率再度由正轉負，4 月我國進口金額較去年同期增加 4.9%，今年前 4 月進口金額較 2017 年同期增加 9.4%。累計 1 至 4 月出超為 159.2 億美元，較去年同期增加 16.9%。

國內生產方面，受惠於半導體高階產品需求暢旺，帶動相關產品增產，致積體電路業年增 35.76%，為 2016 年 12 月以來最大增幅，使得電子零組件業年增 18.51% 為主要貢獻來源。在化學原材料業方面，隨著國際油價持續攀升，加以亞洲石化廠即將進入密集歲修期，下游廠商提前備貨，令化學原材料業年增 6.51%。4 月工業生產指數 102.94，從上月的 5.64% 成長至 8.53%，製造業生產指數更是創歷年同月新高。總計 2018 年 1 至 4 月工業生產較去年同期增加 4.85%，其中製造業增加 4.96%。

在內需消費方面，4 月受到進口車到港數較少的影響，新車掛牌數年增率由 3.2% 降為 1.3%，使得汽機車及其零配件零售業營業額成長僅 1.2%，為今年以來成長新低。燃料零售業則因國際油價上漲及清明連假效應，推升用油之需求，年增 12.6%。綜合商品零售業受惠於百貨公司母親節檔期提前開跑，加上出入境旅客增加，帶動其他綜合商品零售業業績成長，整體 4 月零售業營業額 3,401 億元，較去年同期相比增加 3.6%，累計 1 至 4 月營業額 13,952 億元，年增 4.5%，成長優於去年各月；餐飲業因天氣炎熱推升冰飲品需求，飲料店業營業額年增 7.7%，餐館業則因連假出遊及聚餐效應，拉抬營收表現，餐飲業 4 月營業額與去年同月相比增加 4.2%，累計餐飲業 1 至 4 月營業額 1,563 億元，較去年同期增加 4.1%。

物價方面，受到去年蔬果比較基期偏低影響，帶動水果價格年跌幅明顯縮減，蔬菜類價格年增率回升，令食物類價格年增率從 1.32%

彈升至 2.69%。此外，受到國際原油價格走高，推升國內油料費上漲，令交通及通訊類與水電燃氣類價格年增率上升，使得整體 CPI 年增率走高。然去年同期因應勞動新制帶來的漲價效應，墊高服務類價格之基期，致本月服務類相關價格年增率走緩，核心 CPI 年增率反而下滑。整體 2018 年 4 月 CPI 年增率由 1.58% 上升至 1.98%，扣除食物及能源之核心 CPI 則由 1.54% 下滑至 1.30%；WPI 方面，受到國際原物料價格走高影響，令國產內銷與進口物價指數年增率回升，進而影響 WPI 年增率，整體 4 月 WPI 較去年同期上漲 2.53%。總計今年前 4 個月 CPI 較 2017 年同期上漲 1.65%，WPI 則較去年同期上漲 0.53%。

勞動市場方面，國內景氣穩健復甦，4 月失業率 3.64%，失業人數減少是主要受到工作場所業務緊縮或歇業，然因工作不滿意與臨時性工作結束而失業人數亦同步增加，使得整體失業率減少幅度有限，僅較去年同期減少 0.03 百分點。1 至 4 月失業率平均為 3.66%，較去年同期下降 0.11 個百分點。在薪資方面，受國內景氣復甦影響，企業調薪轉趨積極，3 月平均薪資為 46,196 元，較去年同月增加 4.65%，在扣除物價上漲因素後，今年第 1 季實質經常性薪資為 38,132 元，較去年同期增加 1.14%。

在國內金融市場方面，4 月下旬市場短期資金趨於偏緊，短率指標的金融業隔夜拆款利率最高飆升至 0.189%，最低為 0.176%，加權平均利率為 0.184%，較上月上升 0.004 個百分點，較 2017 年同期增加 0.009 個百分點。而股市方面，受到美中貿易摩擦升溫、電子龍頭大廠下調營收展望，加以外資持續賣超，引發市場對國際資金撤出的疑慮，致台股接連走跌，台灣加權指數 4 月底收在 10,657.88 點，下跌 2.40%，平均日成交量為 1,345.51 億元。匯率方面，受到美元強勢、中東地緣政治風險增溫與對岸舉行軍演影響，外資於台股持續賣超且偏向匯出，4 月新台幣兌美元呈現貶值的走勢，月底匯率收在 29.61 美元，貶值 1.67%。

三、展望

觀察近期國際預測機構對全球經濟成長的看法，聯合國(UN)與經濟學人(EIU)分別將預測結果上修 0.2 與 0.1 個百分點，經濟成長率來

到 3.2%與 3.1%，而 IHS Markit 則維持先前預測 3.4%不變。儘管美國今年第一季經濟表現優於預期，然歐元區主要國家第一季經濟成長放緩，PMI 與 ESI 指數擴張減速，加上義大利政治動盪，拖累歐元走勢，顯示歐洲經濟復甦在近期出現趨緩現象。此外儘管美中雙方近期針對貿易協商發表聯合聲明，有助於緩和市場對美中貿易衝突升溫之擔憂，然而國際油價持續攀高，若後續無法有效控制，進貨成本增加，恐將壓縮產業獲利空間，值得持續關注。

在國內方面，產業淡季因素發酵，智慧型手機需求不振，國際品牌新機砍單幅度高於預期，加以基期相對墊高，清明連假使得工作天數減少，使得 4 月出口、外銷訂單金額與工業生產值表現皆較上月減少，影響製造業廠商對於當(4)月景氣看法轉為保守，然受惠於電子零組件產業即將進入傳統旺季、國際原物料價格走勢續強、新興科技應用發展等因素，製造業廠商對於未來半年景氣仍維持相對樂觀的看法。

服務業方面適逢清明連假刺激消費，加以百貨公司母親節檔期提前開打，帶動綜合商品零售與餐飲觀光業績成長，不過受到股市下跌、成交金額衰退、投資市場表現不佳，使得金融相關產業對當月景氣看法轉為保守；營建業方面主要因不動產買氣趨於平淡，未來利率面臨上調等因素，影響廠商對當月與未來半年景氣看法以持平居多。

根據本院調查結果，2018 年 4 月製造業營業氣候測驗點由上揚轉為下跌；服務業為連續二個月上升態勢；營建業則為連續三個月下跌的態勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2018 年 4 月問卷結果顯示，認為當(4)月景氣為「好」比率為 28.7%，較上月 49.8%減少 21.1 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 27.4%，較上月 10.3%增加 17.1 個百分點，其中以電力機械與電子機械看好比例較高；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 29.7%增加 5.9 個百分點至當月的 35.6%，看壞比率由上月的 7.2%增加 4.7 個百分點至當月的 11.9%，其中對未來半年景氣以電子機械看好比例較高外，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4月製造業營業氣候測驗點為98.32點，較上月修正後之100.02點減少1.70點。

在服務業調查部分，對當(4)月景氣看壞比例較高者為證券業；在未來半年看法的部分，除證券業與保險業看好比例較高外，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4月服務業營業氣候測驗點為95.00點，較上月修正後之94.55點增加0.45點。

在營造業方面，儘管列管公共工程發包案量略減，不過在各主辦機關進度追蹤控管得宜之下，整體執行動向仍多符合預定目標，故2018年4月營造業景氣可以持平視之。而未來半年營造業方面，由於政府持續督促承包商減少施工界面衍生障礙，同時針對工程契約價金也有順應大宗建材報價漲勢而有調整的作為，因此將有助於後續公共工程的開展。

而不動產業方面，2018年4月六都建物買賣移轉件數跌幅將近兩成，主要係因3月部分區域大批新屋交屋潮墊高基期，加上買氣再度陷入膠著的狀況所致。而未來半年廠商看法較為謹慎，其中持平、看壞的比重分別呈現一減一增的態勢，係因下半年房市將面臨利率恐出現上調的不確定因素、縣市首長選舉的干擾、房市供給仍顯放大、房貸逾放比逐步上揚等局面所致。

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95.22點，較3月之98.06點下跌2.84點，為連續第三個月下跌的態勢。

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：

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