

觀察國際經濟情勢，美國經濟維持穩健擴張態勢，且與歐盟貿易摩擦暫告中止，不過中美雙方互課關稅，加上近期新興市場金融動盪加劇等因素，使得下半年全球景氣不確定因素仍存。在國內部分，時序進入電子零組件傳統旺季，使得國內電子產品出口與外銷訂單年增率皆由負轉正，拉抬半導體廠商對於當月景氣看法轉為樂觀，不過製造業廠商對於未來半年景氣看法仍顯保守，顯示貿易戰陰影仍有影響；服務業進入暑假旺季，各家廠商積極搶攻暑假商機，使得整體零售業對當月景氣看法轉好；營建業方面受惠於不動產業反映上半年回溫的遞延買氣，以及趕在傳統民俗月前的交屋潮陸續浮現，使得7月整體市場交易表現優於預期。根據本院調查結果，經過模型試算後，7月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步上揚，其中製造業與服務業皆由下滑轉為上升，營建業則為連續二個月上升態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(Bureau of Economic Analysis)近期發佈最新經濟數值，美國於2018年第二季的經濟成長年增率為2.8%，為2015年第二季以來的新高，展現強勁的復甦態勢。美國經濟在第二季的內外需表現都相當亮眼，民間消費與民間投資的成長年增率分別為2.7%與4.6%；商品及勞務的出口與進口年增率則分別為5.7%與4.4%。

就業市場表現方面，根據美國勞動統計局(Bureau of Labor Statistics)發佈的2018年7月美國失業率為3.9%，為17年來的新低，增加15萬7,000個工作機會。在通貨膨脹率方面，美國2018年7月消費者物價指數(CPI)年增率為2.9%，與6月數值持平。扣除食品與能源價格的核心通膨則來到2.4%，較6月數值增加0.1個百分點。因應美國通膨的增溫，聯準會(Fed)已在6月14日決議升息一碼，使得聯邦基金利率來到1.75-2.0%區間，仍處於負利率，未來升息時間點

與頻率值得關注。

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 7 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 58.1 點，較前一個月下滑 2.1 點。另外 ISM 公佈的 2018 年 7 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 55.7 點，較 6 月指數下滑 3.4 點。部分美國產業受到進口鋼材關稅升高的成本衝擊，看法轉趨保守，但大部分產業表示銷售維持強勁增長；美國 PMI 與 NMI 指數皆顯著高於 50 點臨界點以上，意味美國經濟將維持擴張態勢。

(二) 歐洲

歐洲經濟復甦力道趨緩，根據歐盟統計局 (Eurostat) 公布數據，歐盟 28 國 (EU28) 與歐元區 19 國 (EA19) 於 2018 年第二季經濟成長年增率皆為 2.2%。歐盟前五大經濟體- 德國、法國、英國、義大利、西班牙都出現成長逐季趨緩現象，惟所有歐盟成員國，包括第一季出現負成長的丹麥皆已經回到正成長。

就業市場表現方面，歐盟於 2018 年 6 月的整體失業率為 6.9%，與 5 月數值持平，但較 2017 年同期失業率下滑 0.7 個百分點。歐元區於 2018 年 6 月失業率為 8.3%，也與 5 月數值持平，同樣較去年同期下滑 0.7 個百分點。在物價方面，歐盟與歐元區 CPI 年增率在 2018 年 7 月皆為 2.1%，皆較 6 月份數值上揚 0.1 個百分點。歐元區通膨已達歐洲央行 (ECB) 設定目標，ECB 也於 6 月 14 日的貨幣決策會議決議於 2018 年底結束 QE 購債計畫，但考慮到多數成員國成長態勢趨緩，所以近期仍維持主要利率水準不變。

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)：歐盟在 2018 年 7 月的 ESI 為 112.3 點，較前一個月數值些微上揚 0.1 點。歐元區 7 月的 ESI 則為 112.1 點，則較前一個月下滑 0.2 點。歐元區與歐盟 ESI 雖仍皆屬於後危機時期的相對高點，出現上揚的細項指標為服務業信心指數，至於製造業、零售業、營建業與消費者信心指數，相較於前一個月皆屬

些微下滑。意味歐洲經濟復甦力道減緩，且民眾信心不足。

(三) 日本

內閣府公布 2018 年第 2 季 GDP 的第 1 次速報，成長 1.0%，與第 1 季相當，其中民間住宅衰退 8.9%，較第 1 季減少 3.5 個百分點，民間企業設備投資較第 1 季增加 1.1 個百分點，來到 4.0% 水準。財務省公布 2018 年 7 月貿易數據，在原油、醫藥品及石油製品需求增加影響，進口額為 6 兆 9,786 億日圓，較 2017 年同期成長 14.6%，出口則受到礦物性燃料及鋼鐵需求增加的影響，出口額約 6 兆 7,474 億日圓，年增率達 3.9%，進出口分別為連續 4 個月及 20 個月出現成長；貿易逆差為 2,312 億日圓，是連續 2 個月呈現赤字。而內閣府公布 2018 年 6 月機械訂單成長則較 5 月減幅 14.4%，若扣除船電等的核心機械訂單，月衰退 8.8%，主要是因為製造業減少 15.9% 所致。若與去年同期相比，6 月民間核心機械訂單成長 0.3%，其中來自製造業的訂單成長 6.6%。IHS Markit 公布 7 月份日本製造業採購經理人指數 (PMI) 雖然原材料價格大幅上漲致售價漲幅至歷史最高水準，但因新訂單為 2016 年 10 月以來最小增幅，以及產出放緩至 4 個月以來新低的影響下，指數來到 52.3，較 6 月減少 0.7 點。

在領先指標走勢方面，2018 年 6 月日本領先指標 104.7 點，較 5 月減少 2.2 點。主要原因係製造業實質機械訂單、新設住宅開工面積等指標下跌所致。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 105.9 點，較 5 月增加 0.06 點，為連續 3 個月上升；而 7 個月移動平均來到 105.8 點，較 5 月減少 0.38 點；而 IHS Markit 7 月份的最新預測，2018 年及 2019 年 GDP 年增率各降 0.1 個百分點，分別來到 1.0% 及 0.9%。

(四) 中國

依據中國國家統計局公布 2018 年 7 月全國規模以上工業增加值年增率為 6.0%，與 6 月份的增幅相同，其中採礦業成長 1.3%，較 6 月減少 1.4 個百分點最多，僅製造業出現成長，年增率達 6.2%，較 6 月增加 0.2 個百分點。在一帶一路沿線國家需求增溫下，中國 7 月份貿易額 4,030.8 億美元，較去年同期成長 18.8%；出口達 2,155.7 億美

元，年增率 12.2%；進口額 1,875.2 億美元，年增率 27.3%，累計貿易順差達 1,661.0 億美元，其中機電產品占總出口值的 58.6%，歐盟(16.7%)、美國(19.3%)及東協(12.2%)為前三大出口地區，三區出口額合計占比達 48.2%。在消費方面，7 月份社會消費品零售總額達 30,734 億人民幣，較上年同期年成長 8.8%，其中餐飲收入 3,343 億人民幣，年增率 9.4%，商品零售 27,391 億人民幣，成長 8.7%。在投資方面，1-7 月固定資產投資(不含農戶)年增率 5.5%，創下 1992 年以來最低，其民間固定資產投資年增率 8.8%，較 1-6 月增加 0.4 個百分點。在全國居民消費價格指數(CPI)方面，7 月 CPI 年增率 2.1%，非食品價格上漲 2.4%，其中汽柴油價格漲幅超過 2 成，醫療保健及旅遊等漲幅約 4.0%，教育服務及居住類則漲幅超過 2.0%；工業生產者出廠價格指數(PPI) 年增率 4.6%，較 6 月減少 0.1 個百分點。

在生產與商業活動方面，7 月中國製造業 PMI 除原材料庫存及就業人數等指標略為增加外，其餘如生產、新訂單及供應商配送時間等指標皆較上月略為回落，較 6 月減少 0.3 個百分點而達 51.2；非製造業活動方面，因商務活動中的道路運輸業、資本市場服務、房地產業、居民服務及修理業等指數居臨界點以下，以及業務活動預期指數較 6 月減少 0.6 個百分點，致整體非製造業商務活動指數為 54.0%，較 6 月減少 1.0 個百分點，但仍持續 11 個月保持在 54.0%以上的較高景氣區間。整體來看，中國製造業與非製造業 PMI 皆處在景氣擴張區。

(五) 韓國

韓國貿易產業暨能源部公布韓國 2018 年 7 月出口為 518.8 億美元，較去年同期增加 6.2%，創自統計以來第 2 高紀錄，並連續 5 個月超過 500 億美元；進口為 448.8 億美元，年增率為 16.2%。其中較去年同期正成長的商品類別，依次為石油製品(45.2%)、鋼鐵(34.0%)、半導體(31.6%)、石油化學(24.1%)、一般機械(18.5%)、電腦(10.0%)。而船舶減幅超過 7 成，汽車及家電等產品亦有 2 位數減幅。主要出口市場方面，除對東協及印度呈現減少外，其餘地區皆有正成長，其中以中國、中南美洲、中東及日本出口增幅有 2 位數，對美國及歐盟等地區增幅超過 7%。韓國官方指出美中貿易衝突持續增溫，以及主要

國家加強採取進口防衛措施，全球貿易環境惡化之情況下，韓國已持續透過「實體經濟因應小組」持續檢視出口情況，因應貿易保護主義擴散。

在其他經濟數據方面，包括韓國 7 月 CPI 年增率 1.5%，與 6 月年增率相當，連續 10 個月低於 2.0%；7 月份製造業活動出現 20 個月以來最大惡化，包括產出及訂單出現今年 4 月份以來最大減幅，企業繼續裁員，商業信心降至 10 個月以來的新低，7 月製造業 PMI 指數達 48.3，較 6 月減少 1.5 點。依據 IHS Markit 對南韓 2018 年經濟成長率的最新看法，由 7 月預測的 2.9%調降 1 個百分點至 2.8%，顯示經濟表現可能有走緩的看法。

(六) 東協

在 7 月製造業情勢方面，新加坡雖然就業已經出現連續 11 個月的成長，但因新訂單增幅放緩及新出口、工廠產出及庫存下跌之下，7 月製造業 PMI 較 6 月減少 0.2 點來到 52.3，仍連續 23 個月維持在景氣榮枯線之上；菲律賓雖然出口成長加速至 19 個月以來的新高水準，但在產出及新訂單成長明顯放緩，以及企業不願新聘員工並以較慢速度進行採購活動等影響下，7 月製造業 PMI 為 50.9，較 6 月減少 2.0 點，為 5 個月以來的新低；印尼雖然新訂單隨著出口略有增加，然在投入成本快速上漲及無法完全轉嫁之下，商業信心仍處低迷，致 7 月份製造業 PMI 為 50.3，較 6 月小幅增加 0.2 點；泰國雖出口銷售略微恢復成長，但因新訂單及就業仍進一步下滑，企業對庫存政策持謹慎態度下，7 月製造業 PMI 為 50.1，較 6 月僅減少 0.1 點；馬來西亞因現況出現大幅穩定下，產量出現 5 個月以來首次增加，隨之而來的高產出的要求更鼓勵企業連續第 2 個月招聘員工，7 月製造業 PMI 49.7，較 6 月增加 0.2 點，為 5 個月以來新高；越南方面，就業率維持高點且產出為連續 8 個月成長，但新訂單及產出增幅略為放緩之下，7 月製造業 PMI 為 54.9，較 6 月減少 0.8 點。

各國官方公布最新經濟數據方面，新加坡貿易及工業部公布 2018 年第 2 季 GDP 年增率為 3.9%，較第 1 季減少 0.6 個百分點，主要受到建築業因打房及公共工程減少而衰退 4.6%；因今年 5 月以來，歐

元區、日本等國的經濟表現疲軟，以及中美貿易糾紛可能升級，因而預估下半年經濟成長將放緩，將 2018 年經濟成長預測值維持在 5 月份 2.5%~3.5%區間的看法。菲律賓公布第 2 季 GDP 年增率為 6.0%，較去年同期減少 0.7 個百分點，並下修第 1 季 GDP 年增率 0.2 個百分點來到 6.6%，主要受到長灘島封閉及對礦業與水產養殖業管制等影響觀光旅遊業及農礦業。印尼公布 7 月進出口分別為 182.7 億美元及 162.4 億美元，成長 19.3%及 19.2%。馬來西亞公布 6 月進出口額分為 726 億馬幣及 787 億馬幣，較 2017 年同期成長 7.6%及 14.9%。越南公布 7 月出口額約 195 億美元，較 2017 年同期成長 10.2%；CPI 指數較 2017 年同期上漲 4.5%。依據 IHS Markit 最新預測除調升印尼 GDP 年增率 0.1 個百分點來到 5.2%外，另對菲律賓及馬來西亞 2018 年 GDP 年成長的看法，各調降 0.1 個百分點，分別來到 6.5%及 5.1%水準。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，7 月我國對外出口金額較去年同期增加 4.71%，當月主要貨品出口表現不一，儘管國際原物料價格續居高檔，然受到高基期因素影響，基本金屬及其製品、礦產品、化學品、塑橡膠及其製品等出口年增率都明顯下滑；電子零組件因旺季需求湧現，出口年增率由負轉正，今年前 7 月出口金額較 2017 年同期增加 9.93%。進口方面，7 月我國進口金額較去年同期增加 20.45%，儘管原油進口年增率大幅下滑，但在積體電路進口年增率回揚，使得農工原料進口年增率仍走高，再者受到手機進口跌幅縮小、小客車進口年增率大幅反彈，令整體消費品進口年增率回升。此外，低比較基期因素發酵，半導體設備進口年增率大幅上揚，使得資本設備進口年增率創今年以來新高，今年前 7 月進口金額較 2017 年同期增加 12.24%。累計 1 至 7 月出超為 277.92 億美元，較去年同期減少 1.84%。

國內生產方面，受惠於工作天數恢復正常、電子零組件產業進入傳統旺季，激勵相關供應鏈備貨需求漸增，令 7 月工業生產指數較 2017 年同期增加 4.43%，其中製造業增加 5.01%。就細部產業來看，除化學原材料業因國內廠商進行歲修作業，致使相關產品減產，生產

指數年減 2.16% 之外，其餘產業都呈現正成長態勢，電腦電子產品及光學製品業因行動裝置陸續上市，帶動相關產品增產。總計 2018 年 1-7 月工業生產指數 106.16，較 2017 年同期增加 4.58%；其中製造業增加 4.81%。

在內需消費方面，因高溫商機持續帶動，便利商店業者順勢推出多款冰飲品，拉抬業績買氣，使得 7 月便利商店營業額年增 8.50%，無店面零售業則受惠於電競與 3C 產品熱銷、暑假出遊相關商品買氣提升，令無店面零售業營業額年增 8.30%，7 月整體零售業營業額與 2017 年同期相比成長 3.19%；餐飲業部分，受惠於天氣持續高溫與世足賽商機，帶動餐飲消費成長，7 月營業額與 2017 年同期相比增加 3.53%。總計 2018 年 1-7 月零售業營業額較 2017 年同期增加 4.47%；餐飲業增加 4.54%，零售餐飲業成長率為近 7 年同期最高增幅。

物價方面，國際油價續強，帶動油料費年增率維持高檔，令交通及通訊類物價指數年增率走高，加以菸稅調漲效應仍存，使得雜項類物價指數年增率維持高點。再者，受到蔬果價格年增率跌幅明顯縮小，且天氣炎熱影響雞蛋供應，推升蛋價創近期新高，使得食物類價格年增率由負轉正，2018 年 7 月整體 CPI 年增率由上月的 1.40% 上升至 1.75%，扣除食物及能源之核心 CPI 則由 1.41% 上升至 1.50%；WPI 方面，國際原油價格盤踞高點，配合匯率變動因素影響，令以新台幣計價的進出口物價指數年增率加速上揚，國產內銷品價格年增率走升，整體 7 月 WPI 年增率較去年同期上漲 7.02%，年增率為 2010 年 7 月以來新高，今年以來 WPI 呈現逐月走高態勢。總計今年前 7 個月 CPI 較 2017 年同期上漲 1.65%，WPI 則較去年同期上漲 2.99%。

勞動市場方面，受到應屆畢業生投入尋職行列影響，7 月失業率 3.81%，較上月增加 0.11 個百分點，不過仍較去年同月減少 0.03 個百分點，主要係因工作場所業務緊縮或歇業而失業的人數減少，1 至 7 月失業率平均為 3.68%，較去年同期下降 0.08 個百分點。在薪資方面，受惠於國內景氣復甦，企業調薪愈趨積極，月薪年增率已經連續七個月突破 2%，加上端午節獎金發放，6 月平均薪資為 47,969 元，較去年同月增加 7.20%，在扣除物價上漲因素後，今年上半年實質經

常性薪資與實質總薪資為 38,122 元與 51,867 元，分別較去年同期增加 0.89%與 1.98%。

在國內金融市場方面，市場資金平穩且偏向寬鬆，金融業隔夜拆款利率最高為 0.191%，最低為 0.184%，加權平均利率為 0.188%，較上月下降 0.004 個百分點，較 2017 年同期增加 0.004 個百分點。而股市方面，儘管 7 月初受到美中同步加徵關稅的影響，使得亞股與台股表現疲弱，惟美歐貿易衝突出現緩解，市場對貿易戰之擔憂緩和，外資擴大買超，激勵台股指數重回 11,000 點，台灣加權指數 7 月底收在 11,057.51 點，上漲 2.04%，平均日成交量為 1,418.10 億元。匯率方面，市場淡化美中貿易摩擦之擔憂，令亞幣兌美元呈現升值走勢，惟美國再宣布將對中國 2,000 億美元商品加徵關稅，致人民幣兌美元接連貶值，7 月新台幣兌美元呈現震盪趨貶走勢，月底匯率收在 30.61 美元，貶值 0.37%。

三、展望

觀察近期國際經濟情勢，儘管美國經濟表現強勁，第二季 GDP 季增率創近 4 年以來最快成長速度，然隨著美元和利率走高已經開始影響到體質較差的新興經濟體，且自 7 月開始中美雙方互課 25% 關稅，全球貿易緊張局勢升溫，加上新興市場金融動盪加劇等因素，使得下半年全球經濟表現潛存下行風險。

在國內方面，時序進入電子零組件傳統旺季，智慧型手機新品將陸續上市，加上新興科技運用趨勢續增，帶動晶圓代工、封測、晶片、被動元件、印刷電路板等供應鏈廠商營收表現，使得 7 月電子零組件出口與外銷訂單年增率皆由負轉正，拉抬半導體廠商對於當(7)月景氣看法轉為樂觀。不過受到虛擬挖礦熱潮降溫、國際品牌新機拉貨效應疑慮、中美貿易戰開打等因素干擾，未來恐影響終端市場成長速度，製造業廠商對於未來半年景氣看法較為保守。

服務業方面進入暑假時期，加以天氣酷熱，零售業者搶攻旺季高溫商機，百貨商場透過舉辦各項展演活動，超商則推出多款鮮食冰飲新品，吸引消費者帶動業績。另外，在車市方面，受惠於各家車商積

極促銷，7月新車銷售量順利突破4萬輛大關，整體車市買氣活絡，使得整體零售業對當月景氣看法轉好；營建業方面主要因不動產業反映上半年回溫的遞延買氣，以及趕在傳統民俗月前的交屋潮陸續浮現，使得7月整體市場交易表現優於預期。

根據本院調查結果，2018年7月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步上揚，其中製造業與服務業皆由下滑轉為上升，營建業則為連續二個月上升態勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2018年7月問卷結果顯示，認為當(7)月景氣為「好」比率為26.2%，較上月27.1%減少0.9個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為20.5%，較上月23.3%減少2.8個百分點，其中以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26.8%減少2.8個百分點至當月的24.0%，看壞比率由上月的16.3%減少0.8個百分點至當月的15.5%，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，經本院模型試算後，2018年7月製造業營業氣候測驗點為101.74點，較上月修正後之100.39點增加1.35點。

在服務業調查部分，對當(7)月景氣看好比例較高者為保險業，而零售批發業多以持平看待，但仍較上月轉為樂觀；在未來半年看法的部分，除證券業與餐旅業看好比例較高外，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7月服務業營業氣候測驗點為100.43點，較上月修正後之97.05點增加3.38點。

在營造業方面，2018年7月景氣表現小幅下滑走勢，主要係因酷暑高溫難耐更甚以往，造成基礎工程戶外作業時間受限，人力派遣不足，不免讓工程推進速度有所放慢；未來半年營造業景氣以持平視之，主要是雖有年底公共工程趕工潮，但工程發包款的支應仍有資金調度上的壓力，且人力作業趨緊的現象未除所致。

而不動產業方面，2018年7月景氣呈現好轉態勢，反映各地零

星交屋潮，以及趕在農曆鬼月前的交屋潮陸續浮現；而未來半年不動產業景氣則僅以持平看待，顯然金管會持續關注不動產放款情況、房市供給壓力未除仍將抑制未來半年國內房市的表現。

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 98.51 點，較 6 月之 97.64 點上揚 0.87 點，為連續第二個月上揚的態勢。

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：

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