

2018.9.25

觀察近期國際情勢，主要國家經濟表現不一，美國經濟持續擴張，歐洲復甦力道趨緩，加上美中貿易紛爭短期難以解決，恐影響全球經濟成長腳步。在國內部分，適逢電子零組件產業旺季，行動裝置新機備貨需求升溫，使得資通訊與電子產品外銷訂單皆創歷年同月新高，惟貿易衝突持續擴大，製造業廠商對於未來半年景氣看法更顯保守；服務業方面受到新車銷售數據下滑，加以金融市場波動，台股交易投資動能不足，拖累相關業者對當月景氣看法；營建業方面儘管面臨傳統民俗月與中南部豪雨影響房市買氣與工程進度，然隨著各大主體工程將依序開展，如前瞻基礎先期規劃作業大致底定，有助於業者看好未來景氣表現。根據本院調查結果，經過模型試算後，8月製造業與服務業營業氣候測驗點同步下滑，營建業則為連續第三個月上升態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (Bureau of Economic Analysis) 上修美國於 2018 年第二季的經濟成長年增率為 2.9%，上修幅度為 0.1 個百分點。美國經濟在第二季的內外需表現都相當亮眼，而此次成長率上修最主要的原因是民間投資表現優於前次估計值，修正過後的第二季民間投資成長率，相較於去年同期為 4.8%，較前次公布數值上修 0.2 個百分點。

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 8 月美國失業率為 3.9%，與 7 月數據持平，新增非農部門就業人數達 20.1 萬。在通貨膨脹率方面，美國 2018 年 8 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 2.7%，較 7 月數值下滑 0.2 個百分點。扣除食品與能源價格的核心通膨則來到 2.2%，亦較 7 月數值下滑 0.2 個百分點。美國通膨出現微幅降溫，但仍持續超過聯準會 (Fed) 設定 2.0% 目標，將來 Fed 升息時點與頻率，會繼續影響國際

資金動向，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 8 月製造業採購經理人指數（PMI）為 61.3 點，較前一個月上揚 3.2 點。另外 ISM 公佈的 2018 年 8 月非製造業採購經理人指數（NMI）為 58.5 點，較 7 月指數上揚 2.8 點。大部分美國產業表示銷售訂單維持強勁成長，且美國 PMI 與 NMI 指數皆顯著高於 50 點臨界點以上，意味美國經濟維持擴張態勢。

（二）歐洲

歐洲經濟復甦力道趨緩，據歐盟統計局（Eurostat）更新前次公布數據，歐盟 28 國（EU 28）與歐元區 19 國（EA 19）於 2018 年第二季經濟成長年增率皆為 2.1%，亦即皆較前次數值下修 0.1 個百分點；實際經濟表現不如前次估計值。歐元區前四大經濟體- 德國、法國、義大利、西班牙都出現成長逐季趨緩現象。而英國經濟則是籠罩在脫離歐盟談判的不確定因素下，經濟復甦疲弱。

就業市場表現方面，歐盟於 2018 年 7 月的整體失業率為 6.8%，較 6 月數值下滑 0.1 個百分點，但較 2017 年同期失業率下滑 0.8 個百分點。歐元區於 2018 年 7 月失業率為 8.2%，與 6 月數值持平，但較去年同期下滑 0.9 個百分點。物價方面，在 2018 年 8 月，歐盟 CPI 年增率為 2.1%，歐元區 CPI 年增率為 2.0%，兩者皆較 7 月份數值下滑 0.1 個百分點。歐元區通膨雖達歐洲央行（ECB）設定目標 2.0%，但多數成員國成長態勢趨緩，加上通膨壓力出現降溫跡象，所以主要利率政策維持寬鬆。

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 8 月的 ESI 為 112.3 點，與前一個月數值持平。歐元區 8 月的 ESI 則為 111.6 點，則較前一個月下滑 0.5 點，且為 2017 年 8 月以來的新低。歐元區與歐盟 ESI 出現上揚的細項指標為零售業與營建業信心指數，至於製造業、服務業與消費者信心指數，相較於前一個月皆為下滑。從 ESI 走

勢，可知歐洲經濟復甦力道減緩，且歐元區經濟相對疲弱。

(三) 日本

內閣府公布 2018 年第 2 季 GDP 的第 2 次速報，成長 1.3%，較第 1 季速報增加 0.3 個百分點，主要係因民間企業設備投資較第 1 季增加 3.5 個百分點，來到 6.4% 水準。而內閣府公布 2018 年 7 月機械訂單成長則較 6 月成長 18.8%，若扣除船電等的民間核心機械訂單，月成長 11.0%，主要是因為製造業成長 10.9% 所致。若與去年同期相比，8 月民間核心機械訂單成長 11.5%，其中來自製造業的訂單成長 21.2%。IHS Markit 公布 8 月份日本製造業採購經理人指數(PMI)雖然出口訂單在 3 個月第 2 次下跌及地緣政治風險對商業信心造成壓力，但原材料價格上漲導致企業售價是十年來最快的漲幅，指數來到 52.5，較 7 月增加 0.2 點。

在領先指標走勢方面，2018 年 7 月日本領先指標 103.5 點，較 6 月減少 1.1 點。主要原因係中小企業預測、新工作機會等指標下跌所致。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 104.9 點，較 6 月減少 0.80 點；而 7 個月移動平均來到 105.2 點，較 6 月減少 0.45 點；而 IHS Markit 9 月份的最新預測，2018 年 GDP 年增率較 8 月預測調高 0.1 個百分點，來到 1.1% 的水準。

(四) 中國

依據中國國家統計局公布 2018 年 8 月全國規模以上工業增加值年增率為 6.1%，較 7 月份增加 0.1 個百分點，其中採礦業及電力、熱力、燃氣及水生產和供應業分別成長 2.0% 及 9.9%，較 7 月增加 0.7 及 0.9 個百分點，僅製造業回落 0.1 個百分點，年增率達 6.1%。在一帶一路沿線國家需求增溫下，中國 8 月份貿易額 4,069.5 億美元，較去年同期成長 14.3%；出口達 2,174.3 億美元，年增率 9.8%；進口額 1,895.2 億美元，年增率 20.0%，累計貿易順差達 1,936.6 億美元，其中以機電產品占總出口值比重 57.2% 為最大，而出口地區則以歐盟 (17.0%)、美國 (20.4%) 及東協 (12.4%) 為前三大出口地區，三區出口額合計占比達 49.8%。在消費方面，8 月份社會消費品零售總額達 31,542 億人民幣，較上年同期年成長 9.0%，其中餐飲收入 3,516 億人民幣，

年增率 9.7%，商品零售 28,026 億人民幣，成長 8.9%。在投資方面，1-8 月固定資產投資(不含農戶)年增率 5.3%，創下有記錄以來最低增速，其民間固定資產投資年增率 8.7%，較 1-7 月減少 0.1 個百分點。在全國居民消費價格指數(CPI)方面，8 月 CPI 年增率 2.3%，非食品價格上漲 2.5%，其中汽柴油價格漲幅 19.4%，醫療保健等漲幅約 4.3%，教育服務及居住類則漲幅超過 2.5%；工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率 4.1%，較 7 月減少 0.5 個百分點。

在生產與商業活動方面，8 月中國製造業 PMI 因生產及就業人數等分項指標成長，因而 PMI 指數較 7 月增加 0.1 個百分點，達到 51.3；非製造業活動方面，因業務活動預期、從業人員、投入品價格等均較上月增加，致整體非製造業商務活動指數為 54.4%，較 7 月增加 0.4 個百分點，但仍持續 12 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 8 月出口為 512 億美元，較去年同期增加 8.7%，連續 6 個月超過 500 億美元；進口為 443 億美元，年增率為 9.2%。其中較去年同期正成長的商品類別，依次為石油製品(46.3%)、半導體(31.5%)、鋼鐵(20.7%)、石油化學(17.0%)、一般機械(16.3%)、電腦(11.7%)。而船舶減幅超過 7 成，家電及無線通訊機器等產品亦有 2 位數減幅。主要出口市場方面，除對歐盟、中東及印度呈現減少外，其餘地區皆有正成長，其中以中國、越南、日本出口增幅有 2 位數，對美國僅成長 1.5%。韓國官方指出美國及歐盟等國製造業景氣持續好轉，加上國際油價上漲，帶動韓國主要出口產品價格上漲，但仍須觀察美中貿易衝突可能長期化，以及美國加速升息及新興市場國家景氣惡化等，韓國已持續透過「實體經濟因應小組」持續檢視出口情況以為因應。

在其他經濟數據方面，包括韓國 8 月 CPI 年增率 1.4%，與 7 月減少 0.1 個百分點，連續 11 個月低於 2.0%；製造業雖然企業信心緩降至 11 個月低點，但因新訂單及就業小幅成長，PMI 指數達 49.9，較 7 月增加 1.6 點。依據 IHS Markit 對南韓 2018 年及 2019 年經濟成

長率的最新看法，分別較 8 月預測調升 0.2 及 0.1 個百分點至 3.0% 及 2.9%。

(六) 東協

在 8 月製造業情勢方面，新加坡就業已經出現連續 12 個月的成長，且新訂單及新出口增加、工廠庫存下跌之下，8 月製造業 PMI 較 7 月增加 0.3 點來到 52.6，仍連續 24 個月維持在景氣榮枯線之上；菲律賓雖然通膨壓力依然強勁，投入成本和產出價格皆有明顯漲幅，而新訂單增加使得產出重新恢復成長、就業增加等影響下，8 月製造業 PMI 為 51.9，較 7 月增加 1.0 點；印尼因新業務成長率創 2014 年 7 月以來新高，產出恢復成長、就業成長率也創下有調查以來的高點，致 8 月份製造業 PMI 為 51.9，較 7 月增加 1.4 點；泰國因銷售量大幅下滑，企業對未來前景沒有信心等因素影響下，8 月製造業 PMI 為 49.9，較 7 月減少 0.2 點，跌回至榮枯線之下；馬來西亞因新業務增加，產出成長強勁，再加上投入成本放緩至 2015 年 2 月以來最低水準下，8 月製造業 PMI 51.2，較 7 月增加 1.5 點，在 7 個月內首度超過 50 點的水準；越南因企業增加庫存、產出及就業增幅放緩之下，8 月製造業 PMI 為 53.7，較 7 月減少 1.2 點。

各國官方公布最新經濟數據方面，新加坡金融管理局發布新加坡今(2018)年全年經濟成長預測為 3.2%，2019 年則預計成長 2.7%，主要係金融與保險、建築業和批發零售貿易成長預測下調，加上新興市場流動緊縮及中美貿易戰升溫與中國經濟放緩影響。菲律賓公布 8 月份 CPI 指數年增率 6.4%，較 7 月增加 0.7 個百分點。印尼公布 8 月進出口分別為 158.2 億美元及 168.4 億美元，成長 4.2% 及 24.7%。馬來西亞公布 7 月製造業銷售額較去年同期成長 9.6%，其中交通設備及電子與電機產品銷售額皆有兩位數成長；工業生產指數較去年同期亦成長 2.6%，製造業漲幅 5.2% 最高。越南公布前 8 個月出口額約 1,554.1 億美元，較 2017 年同期成長 14.5%；8 月 CPI 指數較 2017 年同期上漲 4.0%。依據 IHS Markit 對 2018 年最新預測，除調升泰國 GDP 年增率 0.2 個百分點來到 4.4% 外，另對馬來西亞、印尼及菲律賓 2018 年 GDP 年成長的看法，各調降 0.4、0.1 及 0.1 個百分點，分

別來到 4.7%、5.1%及 6.4%水準。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，全球經濟穩健，智慧製造與自動化需求持續暢旺，8月出口金額 282.95 億美元，為歷年同期第 2 高，惟受到比較基期偏高影響，令 8 月我國出口年增率由上月的 4.71%放緩至 1.93%。在主要出口貨品方面，機械、電子零組件雖適逢產業旺季，惟因基期偏高，出口年增率僅為 1.78%與 1.31%，今年前 8 月出口金額較 2017 年同期增加 8.86%。進口方面，8 月我國進口金額較去年同期增加 7.89%，受到原油進口與積體電路進口年增率下滑影響，使得農工原料進口年增率漲幅收斂，再者儘管手機進口年增率反彈回升，但小客車進口年增率大幅下滑，令整體消費品進口年增率轉為負成長。此外，廠商對半導體設備投資需求回升，帶動資本設備進口年增率續創新高，今年前 8 月進口金額較 2017 年同期增加 11.65%。累計 1 至 8 月出超為 323.50 億美元，較去年同期減少 4.97%。

物價方面，國際油價續居高點，令交通及通訊類物價年增率仍維持成長，惟漲幅較上月相比稍微收斂。另外，受到蔬菜價格年增率跌幅擴大，抵銷部分食物類價格漲幅，2018 年 8 月整體 CPI 年增率由上月的 1.75%下滑至 1.53%，扣除食物及能源之核心 CPI 則由 1.50%下滑至 1.36%；WPI 方面，國際原物料價格漲幅收斂，令國產內銷品價格年增率成長較上月低，惟受到匯率變動因素影響，使得以新台幣計價的進出口物價指數年增率續揚，整體 8 月 WPI 年增率較去年同期上漲 6.83%，今年以來 WPI 呈現走強態勢。總計今年前 8 個月 CPI 較 2017 年同期上漲 1.64%，WPI 則較去年同期上漲 3.49%。

在國內金融市場方面，市場資金充沛令大型銀行調低短期票券利率，金融業隔夜拆款利率最高為 0.181%，最低為 0.176%，加權平均利率為 0.178%，較上月下降 0.01 個百分點，較 2017 年同期減少 0.002 個百分點。而股市方面，受到美中同步加徵關稅、土耳其金融動盪，加以 MSCI 調降台股權重，令台股成交量下滑，市場偏向觀望，台灣加權指數 8 月底收在 11,063.94 點，微幅上漲 0.06%，平均日成交量為 1,252.69 億元。匯率方面，美中貿易衝突加劇，加上全球金融風險

攀升，使得國際美元走強，8月新台幣兌美元呈現趨貶態勢，月底匯率收在 30.73 美元，貶值 0.38%。

三、展望

自去年以來，全球景氣同步擴張，然觀察近期國際經濟情勢，主要國家成長表現不一致，美國經濟持續擴張，歐洲經濟復甦力道趨緩。再者，隨著國際原油價格走高、美中貿易戰越演越烈、新興市場金融風險攀升等不確定因素作用下，恐影響未來全球景氣表現。

在國內方面，適逢電子零組件產業旺季，國際品牌新機備貨需求暢旺，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，8月資通訊與電子產品外銷訂單皆創歷年同月新高，使得電子機械業對於當(8)月景氣看好比重較其他產業為高。不過受到美中貿易衝突持續升溫、虛擬挖礦熱潮降溫、新機拉貨效應疑慮等影響，加以比較基期墊高，出口增速明顯收縮，製造業廠商對於未來半年景氣看法更顯保守。

服務業方面儘管適逢中元普渡，各類民生物資需求依舊強勁，不過在車市方面，受到農曆民俗月影響，8月整體新車銷售數據僅達到上月的6成左右，加上中美貿易摩擦所造成的金融市場波動，台股交易投資動能不足，拖累金融業者對當月景氣看法；營建業方面主要受中南部豪雨與傳統淡季影響，工程進度延宕，房市買氣降溫，使得廠商對當月景氣看法多以保守看待，惟前瞻基礎先期規劃作業大致底定，各主體工程將依序開展，有助於相關業者看好未來產業景氣表現。

根據本院調查結果，2018年8月製造業與服務業營業氣候測驗點皆由上升轉為下滑，營建業為連續第三個月上揚的態勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2018年8月問卷結果顯示，認為當(8)月景氣為「好」比率為21.8%，較上月25.0%減少3.2個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為22.7%，較上月20.7%增加2.0個百分點，除電子機械業看好比例較高外，其餘產業多以持平或看壞比例居多；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22.8%減少7.8個百分點至當月的15.0%，看

壞比率由上月的 16.4% 增加 9.9 個百分點至當月的 26.3%，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，經本院模型試算後，2018 年 8 月製造業營業氣候測驗點為 98.16 點，較上月修正後之 101.46 點下滑 3.30 點。

在服務業調查部分，對當(8)月景氣看好比例較高者為零售業與餐旅業，而金融相關產業多以持平看待；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 8 月服務業營業氣候測驗點為 96.39 點，較上月修正後之 100.08 點減少 3.69 點。

先在營造業方面，2018 年 8 月景氣表現小幅下滑走勢，主要係由於中南部豪雨成災，造成當地多處基地停工；未來半年營造業景氣以好轉視之，主要是為追回工程進度，政府將加快審核計畫書與辦理招標發包，且地方建設礙於經費不足之處，也有透過計畫修正與提高補助款比例來增加工程釋出誘因，故工程資源將更趨集中。

而不動產業方面，2018 年 8 月景氣呈現轉差態勢，反映時序進入農曆鬼月，以及中南部又出現連續大雨、水災，又買賣雙方對價格認知差距無法拉近所致；而未來半年不動產業景氣則僅以持平看待，顯然九合一選舉將近、金管會持續關注不動產放款情況、房市供給不斷釋出、經濟狀況壟罩於美中貿易摩擦的不確定性之中，均是未來半年國內房市表現所面臨的變數。

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 8 月營業氣候測驗點為 99.47 點，較 7 月之 98.51 點上揚 0.96 點，為連續第三個月上揚的態勢。

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：

- 8月轉壞，未來半年較8月看壞之產業：
皮革毛皮製品、機車製造業
- 8月轉壞，未來半年較8月看好之產業：
汽車零件、一般土木工程業
- 8月轉壞，未來半年維持持平之產業：
運輸工具業、汽車製造業、建築投資、證券業
- 8月持平，未來半年較8月看壞之產業：
紡紗業、塑橡膠原料、塑膠製品
- 8月持平，未來半年較8月看好之產業：
非金屬礦物、水泥及其製品、餐旅業
- 8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、織布、成衣及服飾、木竹製品業、化學工業、人造纖維製造業、化學製品、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、金屬建築結構及組件業、電力機械、電力機械器材製造、家用電器、電子機械、通信機械器材、機車零件製造業、自行車製造業、自行車零件製造業、營建業、零售業、銀行業、保險業、電信服務業、運輸倉儲業
- 8月轉好，未來半年較8月看壞之產業：
無
- 8月轉好，未來半年較8月看好之產業：
紙業、電子零組件業、精密器械、育樂用品業
- 8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、石化原料、石油及煤製品、陶瓷及其製品、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電線電纜、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、批發業