

台灣經濟研究院
景氣動向調查月報
新聞稿

100.02.24

一、國際情勢

綜合國內外經濟景氣相關統計及趨勢資料顯示，歐美先進國家失業率居高不下，同時，歐、美各國又積極改善財政，將導致各國經濟成長率逐漸趨緩等負面影響，加上歐洲債信威脅尚未完全消除，中國寬鬆政策正式退場等利空題材發酵，對國際股市動向亦投入不確定因素，2011 年全球經濟成長將進入短期修正。

世界三大已開發經濟體之中，目前以美國經濟相對較為樂觀。美國商業部經濟分析局（BEA）發佈 2010 年第四季實質 GDP 成長率，其與 2009 年同期比為 2.8%，顯示美國經濟持續溫和復甦的態勢。美國在內需與外需市場都有穩健的表現，在民間消費方面，第四季的成長率為 2.7%，主要受到第四季季節性買氣拉抬。而在民間投資方面，第四季的投資成長率為 9.8%，雖不如前三季，但表現仍屬穩健。至於第四季的出口與進口成長率方面，則分別有 8.9% 與 10.6% 的水準。

美國勞工部（US Department of Labor）公佈之 2011 年 1 月消費者物價指數（CPI）年增率為 1.6%，核心 CPI 更只有 1.0%，因此沒有立即的通膨壓力。此外 2011 年 1 月的失業率為 9.0%，相較於 2010 年 12 月 9.4% 的失業率，意味著就業市場已經逐漸改善。然而由於失業率仍屬偏高，因此聯準會（Fed）在近期內升息的機會不大。

歐盟統計局（Eurostat）公佈歐洲地區在 2010 年第四季的 GDP 成長率，其與 2009 年同期相比，歐元區 16 國（EA16）的成長率為 2.0%，歐盟 27 國（EU27）則為 2.1%。其中德國在第四季經濟成長率為 4%，為歐洲景氣復甦提供了主要的動能。

歐元區 16 國在 2010 年 12 月的失業率為 10.0%，維持與 11 月的失業率相同。而歐盟 27 國在去年 12 月的失業率則是 9.6%，尚比前一個月高出 0.1 個百分點，歐洲地區的就業市場復甦停滯。其中身為歐元區第四大經濟體的西班牙失業率高達 20.2%，且是歐債高曝險國家之一，高失業率與歐債風險是為歐洲經濟前景兩大不確定因素。

歐元區在 2011 年 1 月的綜合經濟觀察指標 (Economic Sentiment Indicator, ESI) 為 106.5 點，較前一個月份數值些微下滑了 0.1 點，屬持續 7 個月的上揚後首次下滑。以相關細項來看，製造業信心指數因出口帶動而屬上揚，而因暴風雪影響，營建業信心指數上揚幅度有限，另外服務業、零售業與消費者信心指數則出現下滑。

日本經濟近期情勢，外需動能比內需強勁。日本內閣府公佈 2010 年第四季經濟成長率，其與 2009 年同期相比為 2.2%。外需出口方面，日本受益於亞洲新興市場需求旺盛，第四季出口成長率達 13.3%。在日圓升值衝擊下，日本的出口表現依然亮眼，誠屬不易。然而在民間消費方面則是乏善可陳，第四季的民間消費成長率僅 0.6%。惟 2011 年 1 月的消費者信心指數在連續半年下滑之後，首度出現止跌回升，且在所得成長、就業信心與購買耐久財意願方面，皆同步上揚。

通貨緊縮依然持續困擾著日本經濟的發展，即使在國際間通膨壓力逐漸增溫的情況下，日本在 2010 年 12 月的消費者物價指數年增率仍然只有 0.0%，核心 CPI 甚至只有 -0.7%，也就是內需市場的需求推升動能不足。所幸在失業率方面，2010 年 12 月的日本失業率為 4.9%，就業市場持續有所改善。基本上日本經濟將繼續倚賴出口，而就業機會主要也有賴於出口產業的提供，因此為了阻擋日圓升勢以維持出口競爭力，並提振內需以力抗通膨，日本央行 (BOJ) 必然將持續寬鬆的貨幣政策。

由於春節因素，中國多項經濟數據尚未公布，在各界關心的通膨問題部分，1 月中國 CPI 漲幅再度上揚至 4.9%，較 2010 年 12 月提高 0.3 個百分點，雖未突破 5% 之政府年度目標區內，但由於中東及北非情勢不穩，國際原物料價格持續揚升，可能牽引中國物價持續上漲壓力，為此中國央行於春節後再度上調存款準備率兩碼至 19.5%，以持續緊縮貨幣供給，平抑物價壓力

在人民幣走勢部分，雖然人民幣匯率於春節前一度升至 6.55 元兌一美元價位，不過其後由於國際情勢影響，資金轉向避險性資產如美元及黃金等商品，人民幣升值壓力相對減輕，同時資金移動也使中國股市表現疲弱，由於中東及北非情勢尚未明朗，人民幣匯率及中國股市表現短期內恐將持續受到影響。

二、國內情勢

在貿易方面，全球景氣的持續回溫，帶動我國進、出口連續 15 個月大幅成長，在電子產品、資訊與通信產品需求帶動下，1 月出口較 2010 年同月增加 16.6%，總值 253.5 億美元；在資本設備進口大幅提升下，進口增加 21.9%，總值 234.7 億美元，其中，資本設備成長，農工原料及消費品各成長 40.4%、19.3% 及 16.4%，進、出口值均為歷年同月新高；出、進口相抵，貿易出超 18.8 億美元，較 2010 年 1 月減少 24.3%。

在生產方面，1 月工業生產受廠商為農曆春節前趕工效應，指數創歷年單月次高，年增率較上年同月增加 17.19%，其中製造業因消費性電子產品市場需求增溫，以及國際元件大廠關廠轉單效應，指數創歷史新高，增加 17.28%，礦業及土石採取業、電力及燃氣供應業、用水供應業、建築工程業亦分別增加 11.95%、1.60%、2.27%、42.86%。

在內需的部分，隨著景氣逐步回溫，服務業中最大的商業（批發、零售及餐飲）部門，1 月營業額較 2010 年同月增加 13.11%，其中批發業增加 9.63%，零售業增加 22.41%，餐飲業則增加 14.98%，總計 1 月分批發、零售及餐飲業營業額為 1 兆 2,130 億元，為民國 88 年創編以來單月新高；扣除物價變動因素後，1 月批發、零售及餐飲業營業額指數為 115.13，較前年同月增加 11.45%。

在物價方面，近期國際原物料因地緣政治風險干擾，加上美國經濟復甦力道比預期佳，中國持續擴大內需政策帶動需求，國際大宗物資價格仍持續處於高檔，物價走勢需持續觀察。在業者反映成本，價格調漲，七大類指數均呈上揚，1 月消費者物價較上年同月漲 1.11%，扣除新鮮蔬果、水產及能源，1 月核心物價較 2010 年同月漲 0.81%。另一方面，隨著景氣逐漸增溫，企業人力需求增加，12 月失業率較前月下降 0.06 個百分點，較上年同月則降 1.07 個百分點，失業率經季調後為 4.73%。2010 年平均失業率為 5.21%，較上年同期下降 0.64 個百分點。儘管景氣持續回溫，失業率趨勢須持續觀察。

就金融市場而言，1 月台股受惠於美股走高利多激勵進而提振市場投資信心，月底台股指數衝破 9,100 點，上揚 1.93%，日均值略增至 1,376 億元，三大法人共計淨買超 847 億元；雙率部份，受美國聯準會仍持續維持低利率影響，美元套利交易逐漸成形，在日本祭出寬鬆貨幣政策及美國

維持弱勢美元的情況下，熱錢持續往亞洲國家流竄，加上新興亞洲升息抑制通膨將使貨幣轉強，美元持續走貶。隨景氣熱絡，國外資金持續匯入，以及農曆新年新台幣的需求大增，新台幣匯價逐漸走升，在金融市場的外部因素以及央行調節影響下，1月新台幣兌美元平均匯率為29.613元，較12月平均匯率30.549元升值0.981元；利率方面，近期央行持續在市場上沖消游資操作，金融隔拆利率亦呈現微幅上升的趨勢，1月份金融業隔夜拆款利率全月加權平均利率為0.257%，高於上月之0.239%。

三、展望

展望2011年，全球經濟可望持續溫和成長，加上新興市場需求仍將維持熱絡，整體業者出貨展望趨於樂觀，但由於中國經濟降溫、歐洲債信問題仍將影響全球經濟、歐美市場需求狀況仍待觀察。依據台經院對製造業廠商所做的1月分調查問卷結果顯示，認為當月景氣為「好」的廠商所占比例較前月調查結果減少2.7個百分點，製造業廠商看壞1月景氣之比例則增加3.6個百分點。若從整體廠商對未來半年景氣看法來觀察1月看好比例自12月之42.8%增加至46.5%，持平比例則由12月之48.4%減少至45.6%，而看壞比例則從12月之8.8%減少至7.9%。

探究其因，全球經濟回復成長，加上新興市場需求仍可望維持熱絡，整體業者出貨展望趨於樂觀，但中國經濟降溫、歐洲債信問題恐將影響全球經濟復甦，歐美市場企業需求狀況仍待觀察；就當月觀察，1月進入製造業產業淡季，下游廠商進行庫存調整；消費性電子產業由於歐美銷售旺季結束，加上品牌廠商為農曆春節銷售旺季已提前備貨，使得整體銷售業績大幅衰退，當月看法趨保守。

在未來3~6個月製造業景氣方面，負面因素包括產業進入淡季，廠商持續調整庫存、減緩拉貨，訂單成長速度緩慢，雖然廠商持續透過轉投資及新產品，以增加廠商獲利空間，但歐美經濟復甦前景仍有不確定因素，恐再衝擊歐美消費。就正面因素而言，近期美國所公佈經濟數據包括零售銷售、初次申請失業救濟金人數等有改善的現象，市場對於爾後經濟景氣復甦亦略增信心，業者設備更新及建置需求回升。展望未來半年，受惠於2011年第一季中國農曆春節旺季效應、加上新產品陸續推出，市場庫存逐漸去化、廠商產能利用率可望逐步提升，電子機械業受惠於下游庫存調整完畢、第二季起將開始回補庫存等正面因素，預計未來半年景氣將呈現小幅提升。

將製造業對 1 月及未來半年景氣看法經過台經院模型試算後，2011 年 1 月營業氣候測驗點為 117.06 點，較 12 月修正後之 115.69 點增加 1.37 點。

依據台經院對服務業廠商所做的 1 月分調查問卷結果顯示，批發零售業商品的銷售因進入過年檔期，送禮與過年用的商品需求大幅提升，因此廠商在營收與業績較上月成長，因此本月其他批發零售業景氣看好；金融業部分，1 月台股小幅上揚 1.93%，日均值增至 1,376 億元，台股指數衝破 9,100 點，但我國綜合證券商整體獲利僅為 39.57 億元，月增率呈現下滑 18.84%，經紀業務面臨成交金額縮減與手續費優惠稀釋使其收益相對短少，另業外收入表現也未盡理想，產業景氣表現呈現下滑走勢；運輸倉儲業受到全球貨櫃航運進入淡季的影響，主要業者 1 月營收較 2010 年 12 月衰退；全球散裝航運市場運能供過於求情況嚴重，造成我國散裝航運業者新約價格不如預期，大多數業者 1 月營收均較 2010 年 12 月下滑，1 月份運輸業景氣下滑。

展望未來半年，國內經濟景氣可望維持成長，國內失業率持續緩降，就業情況好轉，加上企業發放年終獎金與部分產業調漲薪資，使得內需消費市場買氣增溫，與未來中國觀光客來台人數增加與自由行政策，未來半年批發零售業景氣看好；金融業部分，由於全球氣候異常，使得國際原物料價格居高不下並引發各國出現通膨危機，市場臆測未來各國央行升息時點將隨之拉近；新興國家政治情勢未見明朗甚有出現戰事紛擾，更增添市場對於經濟前景的不確定性，導致近期國際資金紛紛自新興市場撤出，外資也針對台股動向作出反應並大舉出脫持股；儘管短期外資匯出力道甚重使得台股資金行情失色，指數回檔壓力浮現，但由於兩岸政策面利多消息未減，預期未來半年整體金融業景氣可望維持。

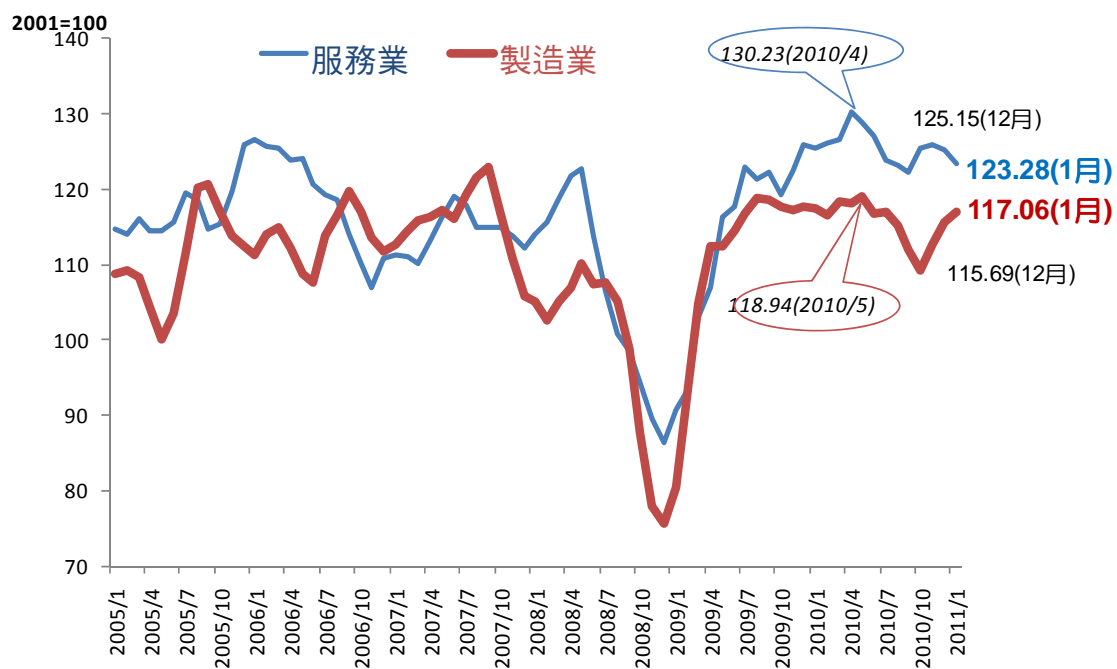
本次服務業 1 月營業氣候測驗點為 123.28 點，較 12 月修正後之 125.15 點下滑 1.87 點。

四、個別產業景氣展望

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

營業氣候測驗點(2005.1~2011.1)



註: 服務業營業氣候測驗點之調查包含: 銀行、證券、保險、零售、批發、倉儲運輸、電信服務、餐旅業