

國內總體經濟預測暨景氣動向調查新聞稿

2019.7.25

主要國家貿易紛爭尚未完全停歇，全球經濟需求轉弱，市場預期美歐貨幣政策將進一步寬鬆。在國內方面，受惠於轉單效益、供應鏈生產基地轉移與半導體庫存調整接近尾聲，使得6月製造業相關數據表現改善，然美中貿易協商進度與日韓貿易戰後續發展不確定性等，使得製造業廠商對未來半年景氣看法雖較上月樂觀，但仍以看法持平者居多；服務業方面受到股市成交量大減，加以保費收入與投資分別因調降宣告利率及新台幣升值影響業者營收表現，使得金融相關業者對當月景氣看法偏向保守；營建業方面，雖然廠辦與商辦在整地與其他工程的投入較為順遂、時序進入下半年公共工程趕工潮，有利於營造業景氣略顯好轉，然受到經濟表現參雜不確定因素與國內選舉紛擾，致使購屋氛圍轉趨觀望，造成營造業廠商與不動產業廠商對於景氣看法出現分歧。據本院調查結果，經過模型試算後，製造業與服務業營業氣候測驗點同步下滑，營建業則為連續第二個月的上揚態勢。在2019年總體經濟預測方面，台經院預測2019年國內實質GDP成長率為2.12%，與4月預測相同維持不變。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（BEA）於本月，再次對美國在2019年第一季經濟數值進行季節性修正，修正後之第一季的民間投資成長年增率為5.9%，上修幅度達0.4個百分點，顯示美國投資動能較6月的估計值更為強勁，此外民間消費成長率則大致與前次估計持平。在外需市場表現方面，修正後之美國第一季的商品與勞務出口與進口成長年增率，則分別為2.8%與2.1%，分別較6月估計值上修0.2與0.1個百分點。美國第一季經濟成長年增率維持與前次估計值一致的3.2%，仍屬2015年下半年以來的新高。

有關美國就業市場表現方面，根據美國勞動統計局發佈的2019

年 6 月美國失業率為 3.7%，較 5 月失業率上揚 0.1 個百分點，然而新增非農就業人口為 22.4 萬，優於市場預期。通貨膨脹率方面，美國 2019 年 6 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 1.6%，較 5 月數值下滑 0.2 個百分點。美國通膨雖然持續兩個月降溫，但市場預期聯準會 (Fed) 可能降息，因此 7 月底的貨幣政策會議相當受到矚目。

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 2019 年 6 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 51.7 點，較前一個月下滑 0.4 點。另外 ISM 公佈的 2019 年 6 月非製造業採購經理人指數 (NMI) 為 55.1 點，較前一個月指數下滑 1.8 點。美國 PMI 與 NMI 數值雙雙下滑，然皆處於 50 臨界點以上，顯示近期經濟仍可維持在擴張階段，只是力道轉弱。

(二) 歐洲

2019 年第一季歐盟 28 國 (EU 28) 及歐元區 19 國 (EA 19) 的經濟成長數值，分別為 1.5% 與 1.2%，與前一季成長率持平。然而第一季公共債務占 GDP 比重則較上一季增加。歐盟第一季的債務對 GDP 比重為 80.7%，較前一季上揚 0.7 個百分點。歐元區則達 85.9%，較前季上揚 0.4 個百分點。

在歐洲就業市場表現方面，歐盟於 2019 年 5 月的整體失業率為 6.3%，較 4 月失業率下滑 0.1 個百分點，而較 2018 年同期失業率下滑 0.6 個百分點。歐元區於 2019 年 5 月失業率為 7.5%，較 4 月失業率下滑 0.1 個百分點，較 2018 年同期下滑 0.8 個百分點。Eurostat 公布 2019 年 6 月歐元區消費者物價指數 (CPI) 年增率為 1.3%，較 5 月數值些微上揚 0.1 個百分點。歐元區經濟成長力道薄弱，需求減緩、通膨持續低於預設目標，歐洲央行 (ECB) 主席德拉吉近期表示考慮進一步寬鬆措施。

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)：歐盟在 2019 年 6 月的 ESI 為 102.3 點，較前一個月數值下滑 1.5 點，為 2014 年 12 月以來的最低

點。歐元區 6 月的 ESI 則為 103.3 點，較前一個月下滑 1.9 點，為 2016 年 8 月以來的新低。歐盟與歐元區的製造業、服務業與消費者信心指標皆為下滑，未來歐洲經濟景氣不見樂觀成分。

(三) 日本

日本內閣府公布 2019 年 5 月經季節性因素調整後的民間核心(扣除船舶、電力)機械訂單月減 7.8%，其中製造業月減 7.4%，非製造業(除船電)月減 9.0%。在貿易方面，6 月出口及進口額分別為 6 兆 5,845 億日圓及 5 兆 9,950 兆日圓，較 2018 年同期分別減少 6.7%及 5.2%，為連續 7 個月及 2 個的衰退。IHS Markit 公布 6 月份日本製造業採購經理人指數(PMI)受到美中貿易緊張局勢導致出口需求疲弱，產出及新工作出現今年 3 月以來最大降幅，工業品的出廠價出現 2016 年 12 月以來首次下跌，員工招聘為近 2 年半以來的新低，致 6 月 PMI 指數來到 49.3，較 5 月減少 0.5 點，為連續第二個月低於榮枯線的門檻。

在領先指標走勢方面，2019 年 5 月日本領先指標 95.2 點，較 4 月減少 0.7 點，其中東證股價指數、中小企業銷售預測、新住宅開工面積、日經商品指數及消費者態度等指標呈現下滑外，其餘包括最終需要財在庫率、新徵才人數(不含大學畢業)、M2 等指標皆呈現增加。因此，展望日本未來經濟表現，領先指標之 3 個月移動平均來到 95.6 點，較 4 月減少 0.53 點；而 7 個月移動平均跌破 100 點卡來到 96.4 點，較 4 月減少 0.55 點。而 IHS Markit 7 月份的最新預測，較 6 月預測增加 0.12 個百分點，2019 年經濟成長率預測值為 0.75%。

(四) 中國

依據中國國家統計局公布 2019 年上半年 GDP 年增率為 6.3%，第一、二季分別成長 6.4%及 6.2%；6 月全國規模以上工業增加值年增率為 6.3%，較 5 月增加 1.3 個百分點，其中採礦業年增率達 7.3%，製造業及電力、熱力、燃氣及水的生產和供應業分別成長 6.2%及 6.6%。在消費方面，2019 年 6 月社會消費品零售總額達 3 兆 3,878 億人民幣，較 2018 年同期成長 9.8%，其中餐飲收入及商品零售年增率分別為 9.5%及 9.9%，累計上半年社會消費品零售總額較去年同期成 8.4%。在投資方面，2019 年 1-6 月固定資產投資(不含農戶)年增率 5.8%，較

1-5 月增加 0.2 個百分點，其中民間固定資產投資年增率 5.7%，較 1-5 月增加 0.4 個百分點。另海關總署公布 2019 年 6 月貿易額達 3,747.0 億美元，較 2018 年同期減少 4.0%，其中進出口分別衰退 7.3% 及 1.3%。上半年貿易額達 2 兆 1,611.5 億美元，衰退 2.0%，前三大出口地區為歐盟(17.3%)、美國(17.0%)及東協(14.0%)，出口合計占比達 48.4%。

在生產與商業活動方面，6 月中國製造業 PMI 分項指標僅原材料庫存指數較 5 月回升外，其餘指標皆呈現下滑，PMI 指標同樣維持在 5 月的 49.4% 水準，若再從企業規模看，大型企業 PMI 為 49.3%，較 5 月減少 0.4 個百分點，中、小型企業 PMI 為 49.1% 及 48.3%，皆較 5 月回升 0.3 及 0.5 個百分點；非製造業活動方面，雖新訂單及業務活動預期較 5 月佳，其餘包括投入價格、從業人數等所有指標皆表現低於 5 月，致整體非製造業商務活動指數來到 54.2%，較 5 月減少 0.1 個百分點，顯示製造業及非製造的 PMI 分處於榮枯線下及上方，呈現分歧走勢。而 IHS Markit 7 月份最新預測，較 6 月份預測減少 0.01 個百分點，2019 年經濟成長率為 6.23% 的水準。

(五) 韓國

韓國貿易產業暨能源部公布韓國 2019 年上半年出口為 2,715.5 億美元，較 2018 年同期減少 8.5%；進口為 2,520.0 億美元，減少 5.1%。與 2018 年上半年出口項目相較，汽車成長 7.0%，船舶成長 2.2% 等，電腦、無線通訊機器、半導體、石油化學及顯示器等減幅在兩位數。主要出口市場方面，除對中東、中國、日本及歐盟出口衰退分別為 25.8%、16.9%、6.0% 及 4.8% 外，對美國、印度及中美洲呈現正成長，增幅依序為 7.2% 及 5.7% 及 2.0%。

在其他經濟數據方面，包括 2019 年 6 月 CPI 年增率為 0.7%，與 5 月持平；失業率 4.0%，與 5 月相較持平；製造業受到全球貿易放緩對訂單的衝擊，產量出現 4 年來最大的減幅，隨著營收再次減少，利潤率受到壓抑，使得 6 月 PMI 指數降至榮枯線之下的 47.5 點，較 5 月減少 0.9 點，不僅過去 8 個月中第 7 次顯示製造業惡化，也是過去 4 年來的第二大減幅。依據 IHS Markit 最新預測，對南韓 2019 年經濟成長年增率，下修 0.11 個百分點來到 1.41% 的水準。

(六) 東協

在 2019 年 5 月製造業情勢方面，新加坡因新訂單、工廠產出、庫存和就業等指標首次出現萎縮，新進出口增速放緩，致 6 月 PMI 指較 5 月減少 0.3 點來到 49.6，為連續第 2 個月跌至榮枯線之下；菲律賓製造業雖然受到需求放緩影響，新訂單出現 11 個月來最低的成長速度，但在產出穩定的擴增下，出口銷售仍創下歷史新高，使得 6 月製造業 PMI 為 51.3，較 5 月增加 0.1 點；印尼製造業雖商業信心仍高，但也因需求減少而產量和新訂單增速皆有所放緩，就業增速為一年來新低，致 6 月份製造業 PMI 來到 50.6，較 5 月減少 1.0 點；泰國雖因客戶需求增加致新訂單增速創歷史新高，不僅促進生產和採購活動，商業信心也隨之走高，然就業持續下降及投入庫存減少，拖累了製造商的表現，6 月製造業 PMI 為 50.6，較 5 月減少 0.1 點，但仍為 2015 年 12 月調查以來，整個第二季度的季度表現最佳的月份；馬來西亞雖然受到國際新訂單持續下降而影響到產出，但產量及商業信心的展望皆出現 2013 年 10 月以來的新高點，6 月製造業 PMI 為 47.8，較 5 月減少 1.0 點；越南雖然新出口訂單為 2019 年 2 月以來最低增速，但整體訂單擴增速度已攀升至 6 個月以來的新高，這也使就業回歸至成長軌道，促使製造商增加採購活動，6 月製造業 PMI 為 52.5，較 5 月增加 0.5 點。

各國官方公布最新經濟數據方面，新加坡發布 2019 年第 2 季 GDP 年增率為 0.1%，較第 1 季減少 1.0 個百分點。菲律賓公布 2019 年 5 月出口及進口額為 61.5 及 94.3 億美元，較去年同月增加 1.0% 及減少 4.5%；6 月 CPI 年增率為 2.7%，較 5 月減少 0.5 個百分點。印尼公布 2019 年 6 月 CPI 年增率，較去年同期增加 0.6%。泰國 2019 年 5 月 CPI 年增率為 1.1%，較 4 月減少 0.1 個百分點。馬來西亞 2019 年 5 月出口及進口分別 841 億及 751 億馬幣，較 2018 年同月成長 2.5% 及 1.4%。越南上半年出口及進口分別為 1,227.2 億及 1,227.6 億美元，分別較 2018 年同期成長 7.3% 及 10.5%，貿易值創歷史新高；上半年 GDP 年增率為 6.76% 為 2011 年以來第二高的增速。依據 IHS Markit 7 月最新預測，除泰國 GDP 年增率下修 0.12 個百分點來到 3.38%，馬來西亞及印尼 GDP 成長預測分別上修 0.1 及 0.07 個百分

點，來到 4.4%及 6.5%水準外，其餘如新加坡、菲律賓、馬來西亞、印尼等東南各國的經濟成長預測仍維持 6 月份看法，分別為 1.38%、5.98%、4.3%及 4.94%的水準。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到資通訊產能回流持續發酵，積體電路出口轉好，6 月我國對外出口年增率由上月-4.81%上升至 0.51%，終止連續七個月負成長態勢。主要貨品中，受惠於雲端伺服器及電腦零組件國內產能提高，致資通訊與視聽產品出口年增率續呈雙位數成長；進口方面，受惠於半導體製程精進、科技大廠加碼投資、台商回流投資等因素帶動，資本設備進口年增率大幅上揚，加上積體電路、手機及小客車需求增加，拉抬消費品進口年增率由負轉正，農工原料進口減幅縮小，整體 6 月進口金額較 2018 年同期增加 6.57%。總計 2019 年上半年出口較 2018 年減少 3.39%，上半年進口增加 0.06%，累計出超為 199.36 億美元，較 2018 年同期減少 22.02%。

國內生產方面，受到全球製造業活動降溫、主要國家貿易摩擦紛擾壓抑經濟成長動能，使得工業生產指數連續二個月負成長，然減幅已明顯縮小。在製造業主要行業中，電腦電子產品及光學製品業因受惠於廠商轉移生產基地，使得國內伺服器、交換器、路由器等產能顯著提升，令 6 月電腦電子產品及光學製品業生產指數年增率 23.18%，已連續第九個月雙位數成長；因客戶端庫存調整已進尾聲，高階製程晶圓代工訂單成長，使得電子零組件業年增 2.81%，結束連續六個月負成長態勢。6 月工業生產指數較 2018 年同期減少 0.39%，其中製造業減少 0.61%，減幅較上月縮小。總計 2019 年上半年工業生產指數 102.92，較 2018 年同期減少 2.46%，指數呈現逐季回升態勢；其中製造業減少 2.60%。

在內需消費方面，受惠於百貨業年中慶與夏季購物節造勢，加上超商以限定冷飲冰品來搶攻消暑財，超市則因部分業者積極推動數位轉型，搭配行動支付回饋及換購活動，帶動業績成長，使得綜合商品零售營業額年增 6.56%，惟資通訊及家電設備業業績雖有新一波節能家電退稅措施之啟動，但因天候不佳，出貨裝機時間出現延遲，限縮

成長力道，6月整體零售業營業額與2018年同期相比成長4.46%；餐飲業部分，受惠於連續假期帶動外食需求，以及國內餐飲業者持續發展中平價餐飲品牌等因素挹注，配合來台旅遊人數持續成長，以及部份廠商擴展海外餐飲市場已獲初步成效，6月營業額與2018年同期相比成長5.05%。總計2019年上半年零售業營業額較2018年同期成長1.68%；餐飲業成長4.93%，零售業與餐飲業營業額皆為歷年同期新高。

物價方面，受到國際油價年增率下跌影響，使得6月CPI年增率由上月0.93%回落至0.86%，核心CPI年增率亦從0.62%下滑至0.48%，就各大類項目價格年增率來看，除食物類價格因受到接連豪雨影響，令蔬果售價大漲，加以去年比較基期較低，帶動食物類年增率上漲外，其餘六大類價格年增率皆為下滑；WPI方面，受到油價、基本金屬，以及化學材料及其製品價格、藥品價格下跌所致，6月WPI年增率從上月-0.37%下滑至-1.93%。總計2019年上半年CPI年增率為0.56%，第1季與第2季CPI年增率分別為0.33%與0.81%，物價呈現逐季攀升態勢；上半年WPI年增率則為0.05%，第1季與第2季WPI年增率分別為0.70%與-0.58%。

勞動市場方面，6月失業率3.73%，較去年同月增加0.03個百分點，主要受到初次尋職者、工作場所業務緊縮、對原有工作不滿而失業的人數增加。總計2019年上半年平均失業率為3.68%，較去年同期略為增加0.02個百分點。在薪資方面，就業市場穩健發展，5月平均薪資為49,815元，較2018年同月增加3.48%，若以1至5月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，1至5月平均實質經常性薪資為40,773元，較2018年同期增加1.77%，實質經常性薪資成長幅度係自2015年以來同期新高。

在國內金融市場方面，因應稅款繳庫使得市場資金趨緊，6月金融業隔夜拆款利率最高為0.224%，最低為0.185%，加權平均利率為0.202%，較上月上升0.014個百分點，較2018年同期上升0.010個百分點。而股市方面，受惠於美中兩國領袖將在G20峰會上會面，市場預期美中將重新恢復貿易談判，加以美國聯準會政策態度轉為降息，

激勵台股上漲，台灣加權指數 6 月底收在 10,730.83 點，上漲 2.21%，平均日成交量為 1,054.95 億元。匯率方面，美中貿易談判僵局有望改善，美國聯準會降息預期升溫，配合外資買超台股並且偏向匯入，6 月新台幣兌美元呈現升值的走勢，月底匯率收在 31.072 美元，升值 1.71%。

三、展望

今年以來受到主要國家貿易紛爭不斷，使得全球經貿需求轉弱、製造業活動降溫、國際原物料價格走跌。在國內方面，受惠於轉單效益、供應鏈生產基地轉移與庫存調整接近尾聲，使得 6 月製造業相關數據表現優於預期，出口與生產指數年增率皆由負轉正，且電子機械業因受惠於非蘋陣營智慧手機相關晶片出貨回流，智慧型手機生產鏈庫存水位持續下降，客戶下單力道增強，令電子機械廠商對於當月景氣看法轉好，然全球經濟成長疲弱、美中貿易協商進度與日韓貿易戰後續發展不確定性等，影響製造業廠商對未來半年景氣看法雖較上月樂觀，但仍以看法持平者居多。

服務業方面受到 6 月股市出現價量背離，加上保費收入與投資分別因調降宣告利率及新台幣升值影響保險業營收表現，使得金融相關業者對當月景氣看法偏向保守；營建業方面在投資減稅誘因以及重塑供應鏈體系之情況下，廠建動土興建需求漸增，營造業廠商對於當月與未來半年景氣看法較上月有所改善，然受到美中貿易戰與國內選舉紛擾，致使購屋氛圍轉趨觀望，使得營造業廠商與不動產業廠商對於景氣看法出現分歧。根據本院調查結果，6 月製造業與服務業營業氣候測驗點皆同步下滑，營建業則為連續第二個月的上揚態勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2019 年 6 月問卷結果顯示，認為當(6)月景氣為「好」比率為 25.0%，較上月 23.6% 增加 1.4 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 33.1%，較上月 31.2% 增加 1.9 個百分點，其中以電子機械業與非金屬礦物業廠商看好比例較高；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 19.0% 增加 5.6 個百分點至當月的 24.6%，看壞比率由上月的 25.8% 減少 7.2 個百分點至當月的 18.6%，除運輸工具業看壞比例

超過一半外，其餘廠商對未來半年景氣多以持平看待。

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，經過本院模型試算後，2019年6月製造業營業氣候測驗點為93.03點，較上月修正後之94.62點下滑1.59點。

在服務業調查部分，對當(6)月景氣看壞比例較高者為零售業、保險業與運輸倉儲業；在未來半年看法的部分，除保險業與電信服務業看好比例超過一半，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，2019年6月服務業營業氣候測驗點為92.43點，較上月修正後之97.87點下滑5.44點。

在營造業方面，不論是2019年6月或是對未來半年的景氣看法，均較5月有所改善，主要是基於業主對於大型商辦投資甚感興趣，部分已有改裝項目先行，以及主辦機關示意公共建設計畫要提前辦理前置作業來縮短發包時程，同時在建工程待完工量體較多，其中有不少市地重劃與產業聚落之成屋落地，該部分工程驗收請款較為集中等因素所致。

而不動產業方面，2019年6月六都建物買賣移轉件數較5月衰退13.0%，主要是由於美中貿易戰與國內選舉紛擾，加上賣方開價趨硬，致使購屋氛圍轉趨觀望等緣故；而2019年下半年不動產業者認為景氣轉差的比重持續大幅上揚，反映選前房市買氣趨於停滯、買賣雙方對房價認知差距再次擴大、房市供給壓力不減等現象。

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2019年6月營業氣候測驗點為97.81點，較5月之93.47點上揚4.34點，為連續第二個月的上揚。

四、預測

今年以來，受到主要國家貿易紛擾未見停歇，全球經濟成長動能弱化，國際原物料價格普遍走低，加以去年比較基期偏高，使得主要國家上半年外貿表現疲弱。不過觀察台灣近期經濟數據皆有所改善，

再輔以政府實施國內外廠商回台投資政策，以及半導體廠商先進製程持續增加，資本設備進口年增率大幅攀升。展望未來，除非國際政經局勢衝突急遽惡化，否則下半年台灣經濟成長率將高於上半年，今年經濟成長率仍可以維持在 2% 以上水準，且經濟成長將逐季回暖，不過仍有若干不確定因素可能影響實際結果。因此，根據台經院最新預測結果，2019 年國內實質 GDP 成長率為 2.12%，與 4 月預測相同維持不變。

在內需方面，儘管國內就業市場穩健，加以政府推動多項擴大內需政策，有助於提振消費，然受到全球經濟前景展望不佳，使得民眾消費信心趨於保守，成長不如預期樂觀。因此，預估 2019 年民間消費成長率為 2.15%，較前次預測值下修 0.15 個百分點。

在固定資本形成方面，今年以來，為協助台商順利返台投資，行政院推動「歡迎台商回台投資行動方案」，其成效優於預期，截至 7 月中為止，經濟部已通過 93 家廠商的申請，總投資金額逾 4,520 億元。此外，半導體設備進口連續 6 個月正成長表現，顯示半導體廠商先進製程持續擴充。預估 2019 年整體固定資本形成成長率為 5.90%，較前次預測時增加 0.54 個百分點；其中民間投資成長率為 5.20%，較前次預測時增加 1.10 個百分點。

在貿易方面，儘管全球政經不確定性致使全球成長動能疲弱，主要國家外貿表現多呈頹勢，然近期國內進出口年增率由負轉正，外銷訂單減幅略微限縮，外需指標微幅改善，加以比較基期因素影響，下半年外貿表現將優於上半年。因此，預估 2019 年輸出成長率為 2.18%，較前次預測值上修 0.10 個百分點；受到國際原物料價格續居低檔，預估 2019 年輸入成長率為 2.60%，較前次預測值下修 0.15 個百分點；預估 2019 年出口與進口金額成長率則為 0.45% 與 1.00%，較前次預測值分別上修 0.09 與下修 0.10 個百分點。

在物價方面，儘管上半年國際油價與原物料價格低於預期，致使今年 CPI 年增率可能低於去年，然近期國內天候不穩、國際地緣政治衝突升溫，恐進一步推升國內蔬果價格與油價，惟整體通膨展望仍平穩。預期 2019 年 CPI 成長率為 0.85%，較前次預測數據增加 0.05 個

百分點。在雙率的部分，全球經濟需求疲弱，觀察近期主要國家央行利率決策會議結論，市場預期主要國家貨幣政策將進一步寬鬆，惟美國相較於其他國家經濟表現相對強勁，加上伊朗地緣政治問題與貿易衝突不確定因素仍存，連帶支撐美元走勢。因此預估 2019 年平均 31.00 元新台幣兌 1 美元，較前次預測貶值 0.20 元。利率的部分將視國內外景氣變化、國內通貨膨脹與台美利差等因素做動態調整。

綜合上述分析，儘管台灣上半年外貿表現疲弱，惟內需仍有所支撐，預期下半年景氣將逐漸回溫，但仍有許多不確定因素影響國內外景氣。首先是美國經濟下滑風險，儘管美國第 1 季經濟成長依舊亮眼，且第 2 季經濟表現仍有機會優於市場預期，然就近期經濟數據觀察，工業生產已連續兩季萎縮，僅有民間消費依然保持強勁，顯示目前美國經濟成長引擎只有民間消費較為穩定，加上貿易衝突令企業心態趨向保守，投資和生產恐難有明顯起色，若僅靠民間消費支撐，下半年美國經濟成長難以明顯改善。

再者，聯準會貨幣政策走向也是影響國際金融市場重要因素之一，儘管 6 月聯準會貨幣政策會議維持政策利率不變，但從利率點陣圖來看，已有多位成員預估今年降息，相較今年 3 月預期利率至少維持不變或升息的看法，聯準會內部已進一步轉向鴿派。此外，就聯準會的會後聲明來看，聲明中刪除「保持耐心」的措詞，暗示聯準會今年下半年可能採取降息，以因應國內外持續升高的經濟風險。

此外，全球貿易紛爭不斷，除了美中貿易尚處於協商階段，後續是否能夠達成最終協議仍有變數外，加上近期美國取消印度貿易優惠待遇，印度亦對美國部分商品加徵關稅，且美國商務部 7 月 2 日宣布，將於 8 月 2 日起對原產自韓國或台灣、經越南加工並最終出口至美國的不鏽鋼與冷軋鋼材徵收 456% 的關稅。日本也於 7 月初正式對南韓發動第 1 波強化出口管制措施，針對 3 種半導體原料嚴密管制出口許可的申請手續，南韓財政部長警告將採取相應的報復措施，日韓貿易戰開打，恐衝擊下半年蘋果新機生產進度，進而拖累國內相關組裝廠與其他周邊零組件出貨。

最後為英國脫歐爭議再起，由於英國脫歐期限延至 2019 年 10 月

底，首相梅伊(Theresa May)無力帶領英國脫歐，因而提前下台，將由前外相強生(Boris Johnson)接任首相，新任首相將面臨在有限期間內凝聚共識之挑戰，然強生主張硬脫歐，曾誓言如果 10 月底未能達成協議，英國將無協議脫歐。使得英國脫歐談判不確定性再度升溫。以上這些不確定因素都是影響今年下半年經濟情勢的重要不確定因素。

五、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：

- 6月轉壞，未來半年較6月看壞之產業：
塑橡膠原料、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、機車製造業、機車零件製造業
- 6月轉壞，未來半年較6月看好之產業：
非金屬礦物、水泥及其製品
- 6月轉壞，未來半年維持持平之產業：
紡織業、紡紗業、織布、皮革毛皮製品、紙業、印刷業、化學工業、石化原料、人造纖維製造業、鋼鐵基本工業、電力機械、電線電纜、家用電器、視聽電子產品、建築投資、批發業
- 6月持平，未來半年較6月看壞之產業：
運輸工具業、汽車製造業、汽車零件
- 6月持平，未來半年較6月看好之產業：
電子機械、通信機械器材、電子零組件業、自行車製造業、自行車零件製造業、保險業
- 6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、飼料業、成衣及服飾、木竹製品業、化學製品、石油及煤製品、橡膠製品、塑膠製品、玻璃及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電力機械器材製造、資料儲存及處理設備、精密器械、營建業、一般土木工程業、零售業、銀行業、證券業、電信服務業、運輸倉儲業
- 6月轉好，未來半年較6月看壞之產業：
無
- 6月轉好，未來半年較6月看好之產業：
無
- 6月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
冷凍食品、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、金屬建築結構及組件業、育樂用品業、餐旅業

台經院總體經濟指標預測(2019/7/25)

單位:新台幣億元, 2011 年為參考年(NT\$100 million)

	2019				2019
	第一季	第二季	第三季	第四季	全年
國內生產毛額	40,927	42,013	43,730	45,018	171,688
Real GDP (%)	1.71	1.80	2.32	2.60	2.12
民間消費	23,368	23,353	23,843	23,780	94,343
Private Consumption (%)	1.32	2.20	2.50	2.56	2.15
政府消費	5,410	5,831	6,168	6,741	24,149
Gov't Consumption (%)	-3.31	-3.86	3.09	1.55	-0.54
固定資本形成	9,378	9,522	10,327	10,271	39,497
Fixed Capital Formation(%)	6.33	6.55	4.28	6.56	5.90
政府部門	905	1,219	1,334	1,913	5,372
Gov't Investment(%)	6.59	10.97	11.35	10.53	10.15
公營事業	344	538	551	976	2,408
Public Enter. Invest. (%)	4.43	11.61	9.08	5.60	7.50
民間部門	8,127	7,779	8,450	7,382	31,738
Private Investment (%)	6.45	5.80	3.15	5.60	5.20
輸出(商品及勞務)	30,683	31,759	34,348	35,773	132,564
Exports, gds+serv (%)	0.97	1.90	2.75	2.95	2.18
輸入(商品及勞務)	28,139	28,587	31,315	31,885	119,927
Imports, gds+serv (%)	1.13	2.30	3.30	3.50	2.60
出口(商品-億美元)	763	819	888	904	3,374
Exports, % Growth, yoy	-4.24	-2.58	3.00	5.20	0.45
進口(商品-億美元)	674	709	756	753	2,892
Imports, % Growth, yoy	-0.81	0.90	0.90	2.87	1.00
貿易餘額(商品-億美元)	89	110	132	151	482
消費者物價指數 (CPI)	101.84	102.71	103.40	103.43	102.85
消費者物價指數 (%)	0.33	0.81	0.90	1.35	0.85
躉售物價指數 (WPI)	102.65	103.68	106.21	105.70	104.56
躉售物價指數 (%)	0.70	-0.58	-0.60	0.50	0.00
匯率(平均值)(NT\$/US\$)	30.83	31.15	31.1	30.90	31.00
隔夜拆款利率(平均值)	0.18	0.19	0.184	0.19	0.19