

台灣—1Q GDP 成長上修至 2.60%，全年有望保二

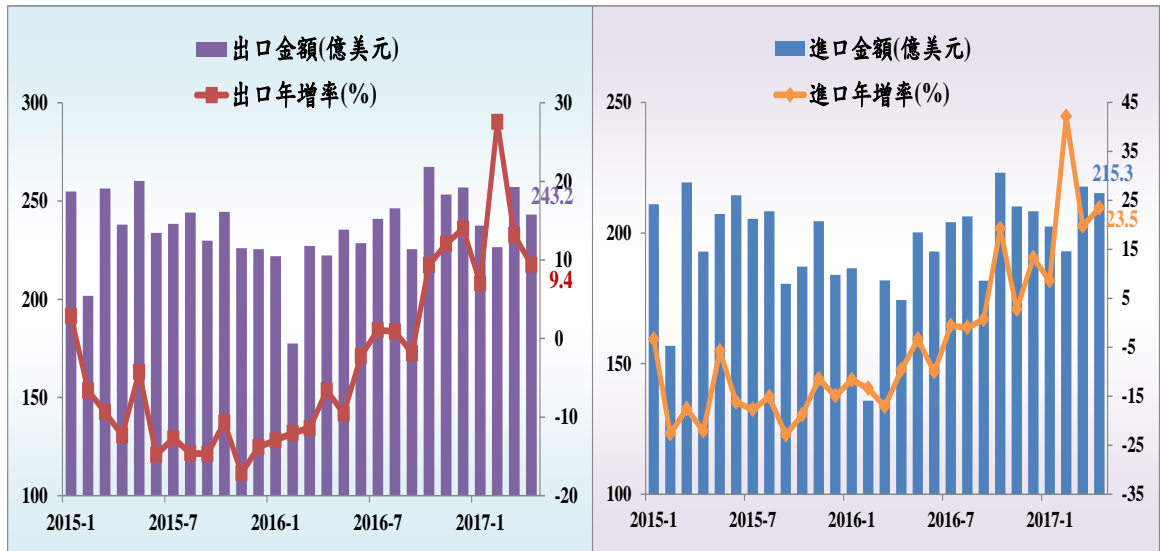
全球景氣逐步復甦，半導體需求續強，加上農工原物料價格走揚及基期偏低等影響，1Q 美元計價商品出口成長 15.06%，為 2011/2Q 以來最高，其中占比最高之電子零組件 yoy 續增 19.24%，其餘品項亦多呈雙位數正成長。內需方面因衣著服飾、家具設備等消費受暖冬影響呈現下滑，整體零售業營業額衰退 0.64%，為 2015/4Q 以來首見負成長；民間投資則受半導體業者持續擴充先進製程投資，加上航空業者擴編機隊帶動新台幣計價資本設備進口 yoy 成長 13.62%；5/26 主計總處將台灣 2017/1Q GDP 成長由 2.56% 微幅上修至 2.60%，並考量 1Q 經濟成長優於預期，加上景氣好轉及政府積極落實提振景氣措施可望逐步帶動內需回穩，將 2017 全年 GDP 預估值由 1.92% 上修至 2.05%，2Q、3Q、4Q 預估值分別為 2.14%、1.87% 及 1.66%。

實質成長率(%)	2015	2016	1Q	2Q	3Q	4Q	2017/1Q
GDP	0.72	1.48	-0.23	1.13	2.12	2.79	2.60
民間消費	2.68	2.24	2.64	1.59	2.70	2.01	1.95
政府消費	-0.26	3.13	6.34	2.03	3.37	1.25	-4.77
資本形成	1.29	1.29	-3.29	-1.64	3.05	6.73	7.68
輸出	-0.34	2.10	-3.88	0.21	3.66	7.96	7.36
輸入	1.19	3.40	-1.39	-0.29	5.34	9.59	7.67
貢獻度(p.p.)	2015	2016	1Q	2Q	3Q	4Q	2017/1Q
民間消費	1.43	1.17	1.36	0.82	1.42	1.08	1.08
政府消費	-0.04	0.44	0.86	0.29	0.47	0.16	-0.67
資本形成	0.28	0.27	-0.63	-0.40	0.63	1.40	1.50
輸出	-0.24	1.35	-2.51	0.16	2.37	5.12	4.51
輸入	0.71	1.75	-0.69	-0.27	2.77	4.96	3.82

資料來源：主計總處；永豐投顧經濟研究處整理，May 2017

淡季影響，4月出口降至9.4%，連7紅；4月外銷訂單yoy成長7.4%，連9紅。台灣4月出口受淡季、連假影響，4月出口金額由3月的257.11億美元降至243.17億美元，yoy由13.2%回落至9.4%，然為連7個月正成長，主因積體電路、面板出口續呈擴增，海外機械投資需求上升，加上原物料、基本金屬價格相對去年同期上漲；進口金額由217.78億美元下滑至215.33億美元，然yoy由19.8%回升至23.5%，為連8個月正成長，貿易順差由39.33億美元降至27.84億美元；累計1~4月出口金額964.17億美元，yoy成長13.6%，進口金額828.60億美元，yoy成長22.1%，均創近6年同期最大增幅。

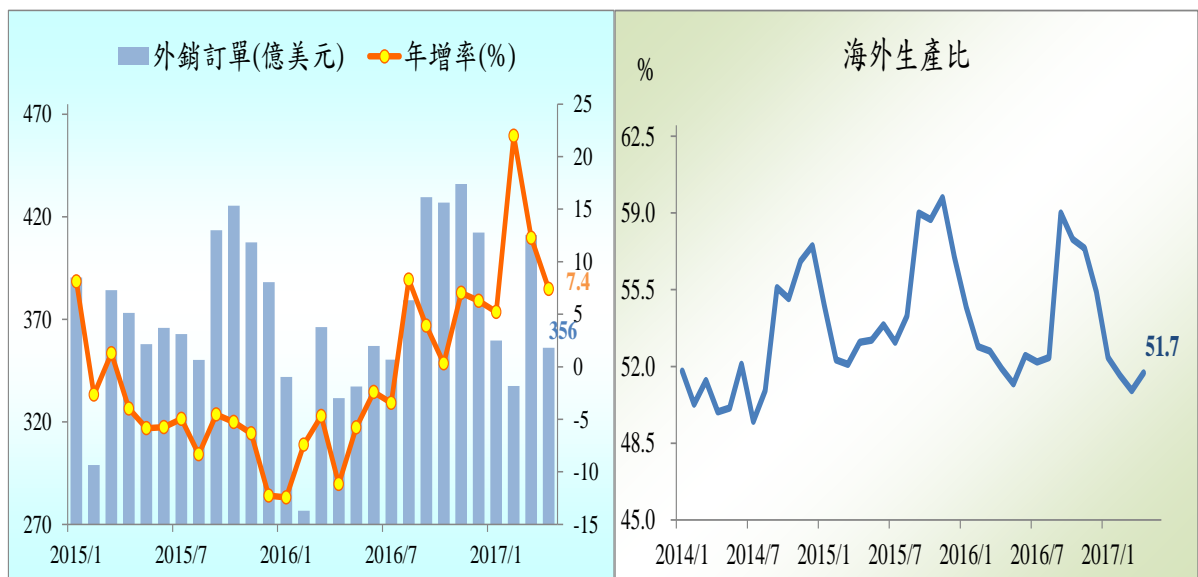
由於半導體設備進口維持強勁，出口引申需求續增，加上去年同期原物料價格位處低檔，4月進口yoy由19.8%上升至23.5%，其中資本設備進口金額由37.70億美元降至36.43億美元，yoy由22.1%下滑至19.0%，然當中年半導體設備4月進口yoy由52.5%翻揚至80.9%，進口金額由15.23億美元續增至16.85億美元；4月農工原料進口yoy則由24.4%上升至27.2%，消費品進口yoy亦由4.2%攀升至10.2%。



資料來源：財政部、CEIC；永豐投顧經濟研究處整理，May 2017

台灣4月外銷訂單金額由411.2億美元下滑至356.1億美元，主因電子產品接單成長放緩，太陽能電池、晶圓代工等產品進行庫存調整，4月訂單yoy雖由12.3%滑落至7.4%，然為連9月正成長，累計1~4月訂單yoy成長11.3%，接單金額上升至1,464.6億美元，創歷年同期新高；海外生產比則由50.9%上升至51.7%。

全球景氣溫和復甦帶動貿易普遍上揚，消費性電子、AI人工智慧、物聯網等新興應用加速開發可望挹注相關產品接單動能，然2Q適逢部分手持行動裝置新舊產品交替期，以及客戶庫存調整影響恐抑制資訊通信產品及電子產品接單動能，且國際油價、鋼價及匯率震盪波動，加上國際競爭加劇，均為影響未來接單成長的不確定因素；根據外銷訂單受查廠商對5月接單看法，以家數計算之動向指數由50.3上升至52.3，若以接單金額計算的動向指數由47.9上揚至57.4，皆較前月上揚，預期5月整體外銷訂單金額將較4月小幅增加至355~365億美元，yoy估6.7%。

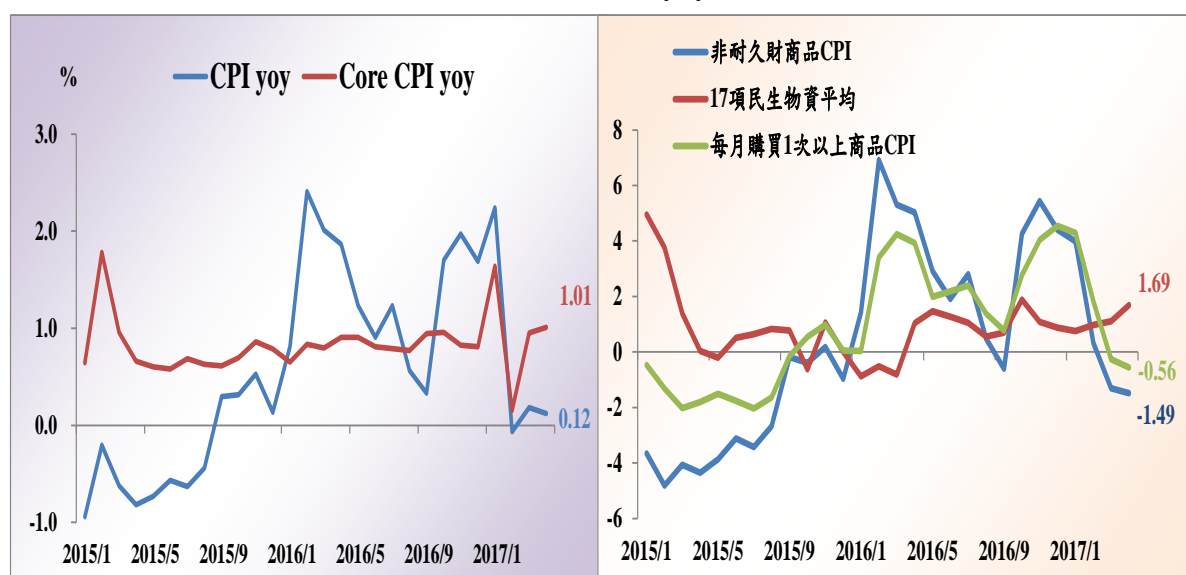


資料來源：經濟部、Bloomberg；永豐投顧經濟研究處整理，May 2017

食品價格滑落，4月物價降至0.12%；4月六都移轉棟數全部下滑，房市回溫速度放緩。台灣4月CPI yoy由0.18%小幅滑落至0.12%，1~4月CPI yoy成長0.61%；核心CPI yoy由0.95%上升至1.01%，1~4月核心CPI yoy成長0.94%，整體物價仍屬平穩。

若按商品性質觀察，4月民眾購買次數較高的非耐久財商品(如食物、能源、衛生紙、牙膏等民生用品)價格漲幅由-1.31%續降至-1.49%；若按購買頻率觀察，民眾每月至少購買一次者之價格跌幅由-0.26%擴大至-0.56%；觀察行政院物價穩定小組所監控之17項重要民生物資，該17項物資價格平均漲幅則由1.11%上升至1.69%，累計1~4月漲幅1.13%。

雖春夏服飾新品上市，店家可望祭出折扣促銷，且國際油價下跌恐拖累運輸類費用；然月底適逢端午連假，相關年節食品價格揚升，國內外旅遊團費、交通費用等支出預期上漲，加上近期彰化肉圓部分業者為反映食材成本及開立發票調漲價格，國稅單位已將爌肉飯列為下一波輔導開立發票對象，部分爌肉飯名攤業者可能在被輔導開立發票後跟進漲價，進而帶動外食價格費用，預估5月CPI yoy將持續上揚至0.32%。

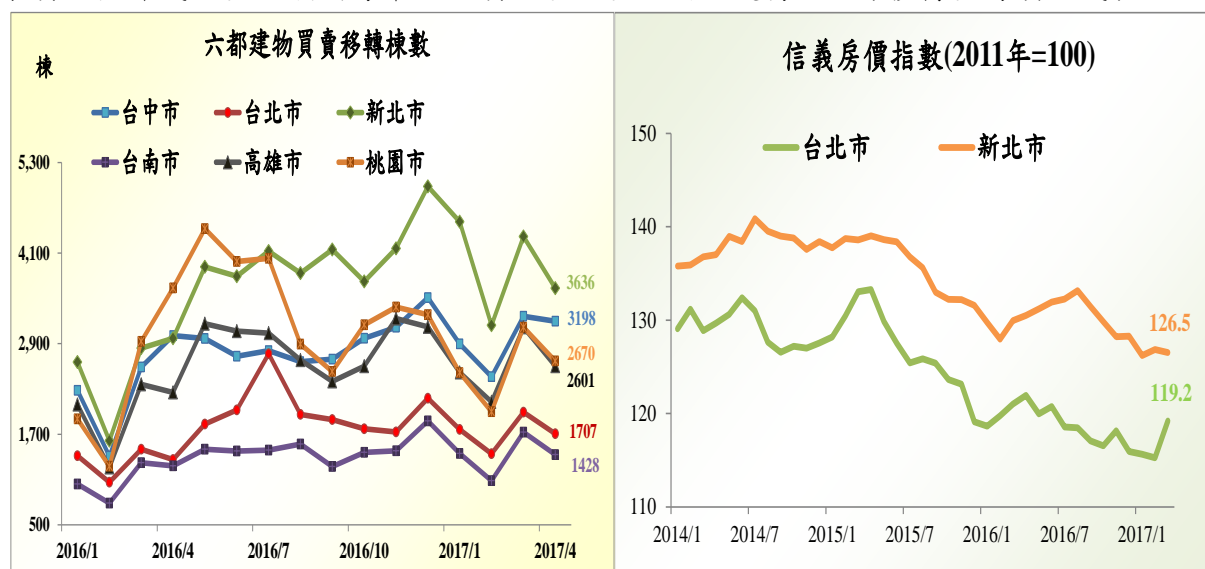


資料來源：主計總處、CEIC；永豐投顧經濟研究處整理，May 2017

4月六都整體交易量由17,539棟下滑至15,240棟，yoy由29.5%降至5.0%；其中台北市4月買賣建物移轉棟數由1,993棟降至1,707棟，yoy由32.9%滑落至25.2%，台北市3月信義房價指數由115.3上升至119.2，yoy跌幅由-3.7%縮小至-1.5%；新北市4月買賣建物移轉棟數由4,321棟下滑至3,636棟，yoy由52.1%大幅滑落至22.4%，新北2月信義房價指數則由126.9下滑至126.5，yoy下滑幅度由-0.9%擴大至-2.6%，大台北地區信義房價指數年增率已連23個月呈現負成長。

台中市買賣建物移轉棟數由3,264棟降至3,198棟，yoy由26.0%降至6.3%；桃園市由3,116棟減至2,670棟，yoy由6.4%大幅滑落至-26.6%；高雄市則由3,118棟降至2,601棟，yoy由32.1%降至15.4%；台南市買賣移轉棟數由1,727棟下滑至1,428棟，yoy由30.7%降至11.6%。

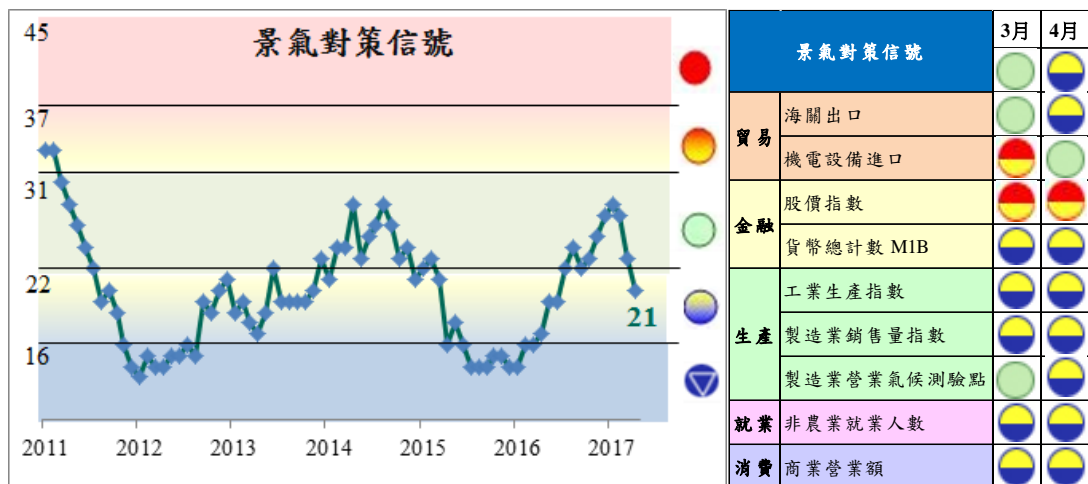
由於部分區域推案量減少壓縮議價空間，機場捷運通車後屋主信心增加，賣方不願加大讓價空間，以致看屋人潮雖多但成交動能不足，2Q房市回溫速度放緩，整體房市回歸基本盤；後續持續觀察新完工交屋潮及機場捷運是否有效刺激買氣，加上賣方若願意讓價將提升成交量，預期房市呈現價微修、量緩揚的趨勢，5月移轉量持續正成長。



資料來源：內政部、CEIC；永豐投顧經濟研究處整理，May 2017

4月燈號轉呈黃藍燈，終止連9綠。4月景氣燈號綜合判斷分數由24分減少3分至21分，燈號由綠燈轉為黃藍燈，終止連9月綠燈；主因新台幣匯率較上年同月升值6.5%，致新台幣計價之進出口值年增率漲幅趨緩，海關出口值變動率由下修值6.6%減至1.4%，燈號由綠燈轉呈黃藍燈；機械及電機設備進口值由下修值14.4%降至8.1%，燈號由黃紅燈轉為綠燈；另外，新舊產品適逢交替期，供應鏈持續進行庫存調整，台幣匯率升值使廠商營收減少導致製造業營業氣候測驗點由下修值97.9點減至95.6點，燈號由綠燈轉為黃藍燈，以上項目各減少1分，其餘6項燈號不變。

展望5月，全球景氣、貿易溫和擴張有助推升出口動能，且新興應用商機擴展帶動投資成長，惟須留意全球金融市場波動及地緣政治不確定性，實質薪資改善有限恐制約消費成長力道，整體而言國內經濟情勢可望較去年成長，然景氣領先、同時指標下跌顯示景氣復甦力道趨緩，預期5月燈號將續呈黃藍燈。



資料來源：國發會；永豐投顧經濟研究處整理，May 2017