

未來兩季GDP處2%高原期，2017H1優於H2

● 全球景氣循環向上，4Q台灣商品接單及出口快速回升

台灣 11 月出口大增 12.1%至 253.4 億美元，半導體需求強勁，加上基本金屬、機械及精密儀器出口亦呈雙位數成長推動，主要產品別僅運輸出口小減，對東協及中港出口表現則優於歐美，然對主要區域出口均成長，11 月貿易順差維持 42.7 億美元高位。另外，台灣 11 月外銷訂單成長由前月 0.3%回升至 7%，電子及資通產品接單金額續創歷史新高，面板產品訂單擺脫連兩年衰退，傳統產品接單亦全面成長，主要接單區域中以美國及中港表現較佳。

元富認為，國際景氣復甦力道仍然遲緩，加上全球貿易壁壘疑慮持續升溫，台灣接單及出口成長受限，然 4Q16-1H17 原物料基期偏低，推高相關傳統商品成長，加上歐美年底旺季提升電子產品需求，預估 4Q16-2Q17 台灣接單及出口成長將保持 5%~10%高位。。

● 領先指標下彎，台灣景氣成長動能走降，2017年景氣開高走低

台灣主計處公布台灣第三季 GDP 成長達 2.03%，經濟成長顯著優於上半年的 0.5%，民間消費翻倍成長、固定投資貢獻回升，內需成為支撐台灣經濟成長的主要力道；然而，11 月景氣領先指標較上月下降 0.05%，連兩個月走低，領先指標月增速下降意味 GDP 成長的動能不足。呼應台灣領先指標於 9 月見高並緩降的格局，不排除台灣 GDP 成長高峰在 4Q16，然美國景氣循環高點在 2Q17，預計 2Q 前台灣 GDP 增速尚可停留在 2%左右高原期，2017 年台灣景氣將呈現開高走低格局。

● 台灣央行維持利率不變，未來2季暫無變動利率動機

12 月底台灣央行理監事會議決議維持重貼現率於 1.375%不變，央行表示明年主要經濟體財政措施激勵景氣，加上原物料價格回升，全球經濟將優於今年，而隨全球貿易量回升，將有利台灣出口，帶動民間投資；另外，採用主計處預測 2016 年 CPI 上漲 1.31%，然採用市場預測 2017 年 CPI 上漲 1.1%的預測，明顯認為主計處預測的 0.75%偏低，央行認為物價漲幅穩定溫和。另外，央行維持 2017 年 M2 目標區間在 2.5%-6.5%不變。

元富認為，央行決策一如市場預期，未來半年台灣物價壓力略增，2017 全年漲幅將不低於今年 1.4%左右，然而，台灣 GDP 僅維持 2%左右溫速成長，央行暫無變動利率動機，預計 1H17 維持重貼現率不變。