

我國第 10 次景氣循環高峰、谷底之認定

經建會經濟研究處

93.12.24

國內景氣自民國 42 年至 87 年間，已出現 9 次明顯的景氣循環。民國 87 年 12 月為第九次循環之谷底，也代表第十次景氣循環擴張期的開始。

民國 88 年因東亞金融風暴影響已漸平息，美國經濟持續繁榮，國內經濟明顯復甦，下半年雖發生 921 震災，但對經濟負面影響並未擴大。89 年前三季，國際景氣仍然強勁，國內工商貿易及股市金融等經濟活動十分活絡，惟第 4 季起，由於科技泡沫破滅、油價上漲，以致國際景氣反轉，國內經濟隨之走疲，12 月亮出第一個景氣藍燈。90 年續受全球經濟疲弱、國內投資與消費停滯，以及下半年連續風災肆虐與 911 恐怖攻擊影響，經濟成長率出現歷史性的負成長 2.18%，失業率節節升高，景氣燈號全年均為藍燈，顯示國內景氣十分低迷。

91 年因國際經濟轉趨復甦，帶動我國出口上升，經濟成長率由負轉為正成長 3.59%，實質 GDP 已回復 89 年水準，景氣燈號自 4 月起亮出綠燈，國內經濟逐漸步出衰退陰霾。經本處評估，我國第 10 次景氣循環應已結束。

一、認定方法

景氣的擴張（收縮）影響經濟層面廣泛，因此實質 GDP 為衡量總體活動之簡單綜合指標，首先約略認定，我國實質 GDP 在 89 年第 3 季到達高峰後進入收縮期，至 90 年第 3 季觸底反彈。

至於進一步認定高峰谷底的月份，則需觀察生產、所得、就業、交易、對外貿易等總體經濟活動之多項經濟指標，包括工業生產指數、實質票據交換金額(以消費者物價指數平減)、實質製造業銷售值(以製造業產出躉售物價指數平減)、海關出口量指數、海關進口量指數、非農業部門就業人數以及失業率(取倒數)等 7 項代表性指標。

就個別指標觀察高峰，工業生產指數與製造業銷售值在 89 年 9 月達到高峰；海關出口量、海關進口量則分別於 89 年 7 月與 5 月達高點；非農業部門就業與失業率分別於 89 年 9 月及 8 月以後情勢轉差。

就個別指標觀察谷底，工業生產於 90 年 9 月始反彈上升，製造業銷售值則在 90 年 6 月達谷底；海關出口量在 90 年 9 月觸底，海關進口量雖於 90 年 9 月反轉但至隔年 1 月上升趨勢明朗；非農業部門就業人數及失業率分別於 90 年 11 月及 12 月後才開始好轉。（見附圖 1）

就綜合指數觀察，將上述 7 項數列與實質 GDP 合成一基準

循環指數，高峰出現於 89 年 9 月，谷底出現於 90 年 9 月。

表 1 基準循環及各組成項目之轉折點

數 列	高峰	谷底
實質國內生產毛額	89.Q3	90.Q3
工業生產指數	89.09	90.09
非農業部門就業人數	89.09	90.11
實質票據交換金額	M	M
實質製造業銷售值	89.09	90.09
海關出口量指數	89.07	90.09
海關進口量指數	89.05	90.09
失業率(取倒數)	89.08	90.12
基準循環指數	89.09	90.09

註：票據交換金額並無出現明顯之峰谷，以缺失值(M)表示之。

二、其他景氣相關指標之變動

1. 景氣動向指標

同時指標自 69 年以來的五次循環中，其擴張期平均表現約與景氣高峰一致，而在本次循環中其高峰出現於 89 年 9 月、谷底落在 90 年 9 月。

領先指標方面，最近一次循環的高峰出現於 89 年 2 月，領先基準循環及同時指標 2 季餘；而谷底出現於 90 年 5 月，領先基準循環及同時指標 1 季餘。（見附圖 2）

2. 景氣對策信號

89 年 1 月綜合判斷分數達 32 分(黃紅燈)，在維持九個月綠燈水準後，89 年 11 月轉為黃藍燈，12 月起出現藍燈，90

年 4 月更降至最低水準 9 分，8 月上升為 11 分，9 月及 10 月復降為 9 分，11 月起始脫離最低分 9 分；91 年 3 月轉為黃藍燈 20 分，4 月以後連續亮出綠燈。（見附圖 2）

3. 製造業廠商景氣調查

製造業景氣方面，廠商對於未來三個月景氣預期於 88 年全年維持樂觀比例持續超過五成以上，並於 89 年 2 月到達高峰，自 9 月起則轉趨悲觀，直到 91 年以後才再轉為樂觀。製造業生產設備利用率於 89 年 9 月及 10 月到達 81.0% 的高點後開始下降，90 年 9 月到達低點後反轉上升。廠商銷貨利潤率方面則於 89 年 5 月升至高點，90 年 12 月降至低點後始回升。（見附圖 3）

四、結論

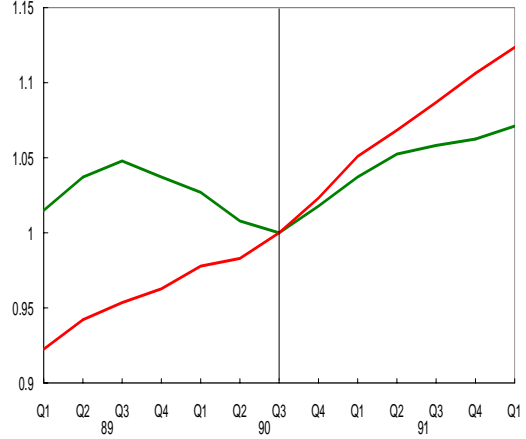
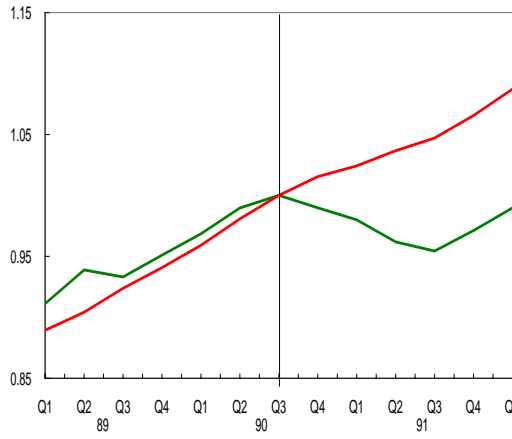
綜合上述結果認定，台灣第 10 次景氣循環高峰在 89 年 9 月、谷底在 90 年 9 月；景氣循環擴張期自 87 年 12 月至 89 年 9 月，持續 21 個月；收縮期自 89 年 9 月至 90 年 9 月，為期 12 個月，全循環期間為 33 個月。

附圖 1 實質 GDP 及其他構成項目之峰谷表現

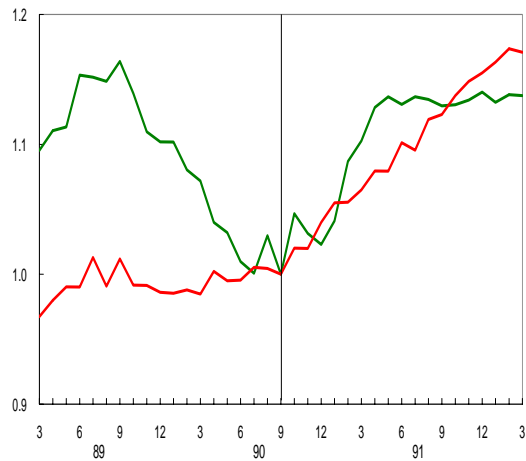
高峰

谷底

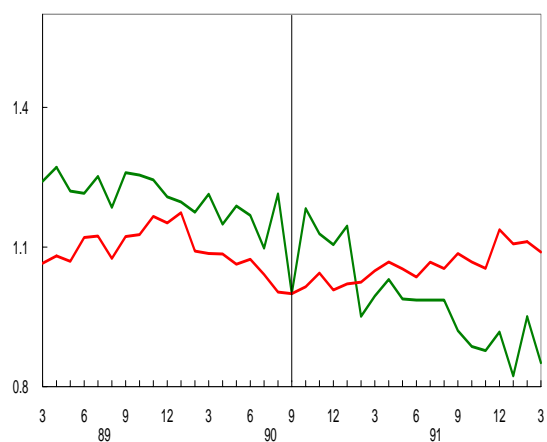
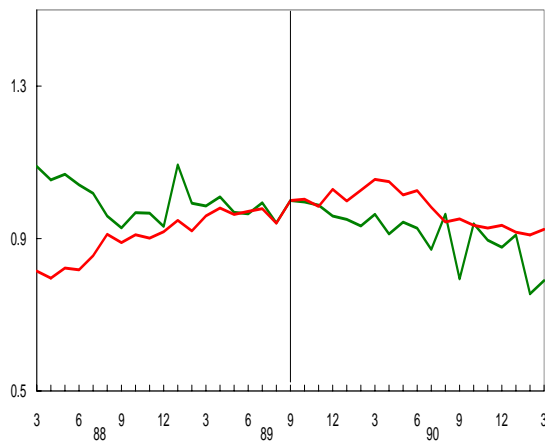
實質 GDP



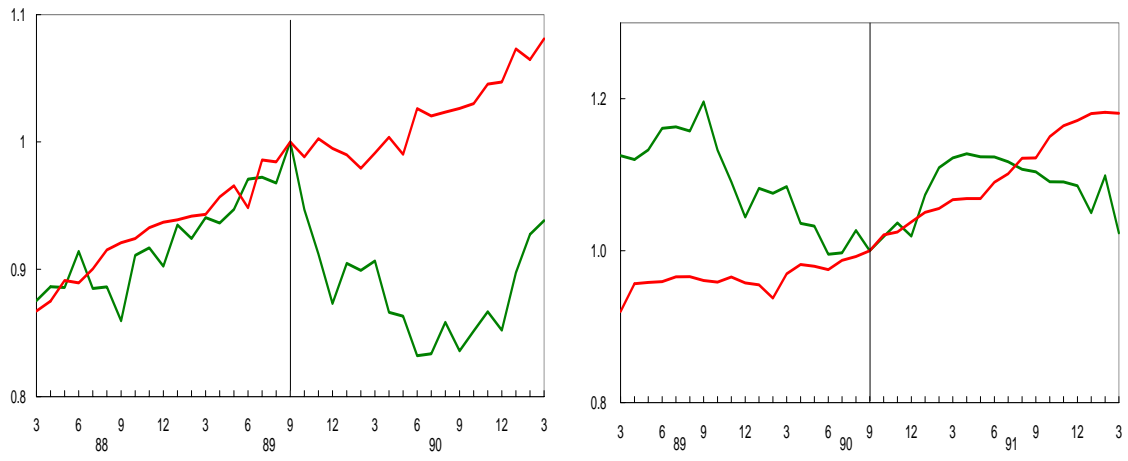
工業生產指數



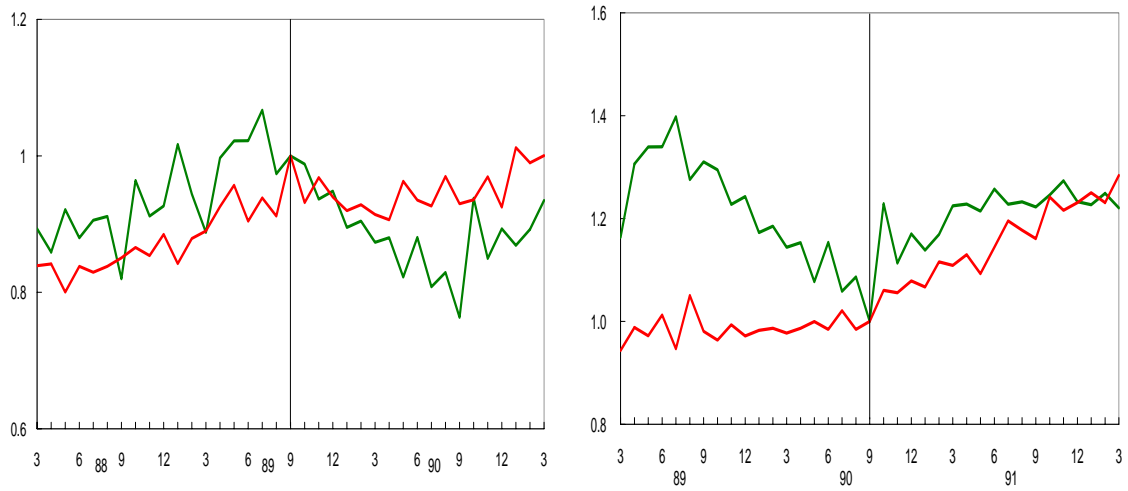
實質票據交換金額



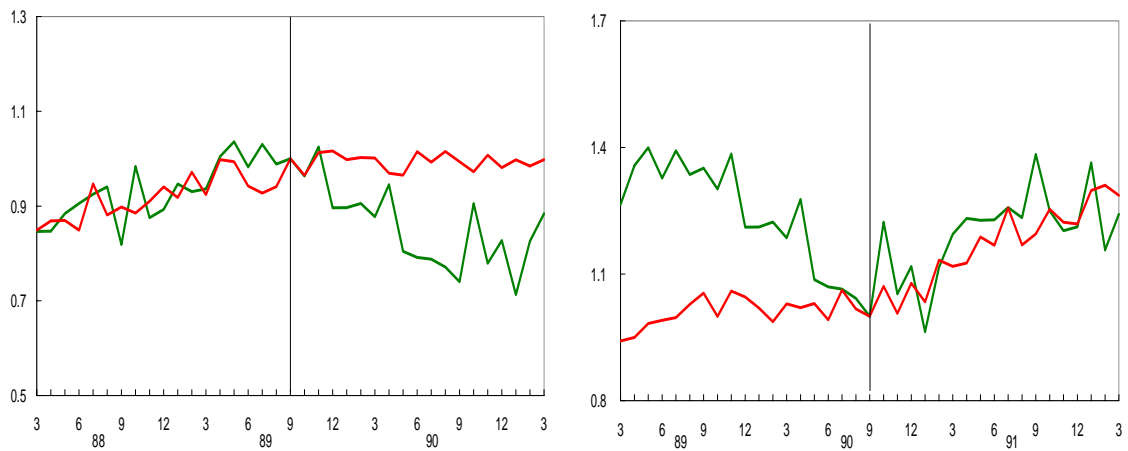
實質製造業銷售值



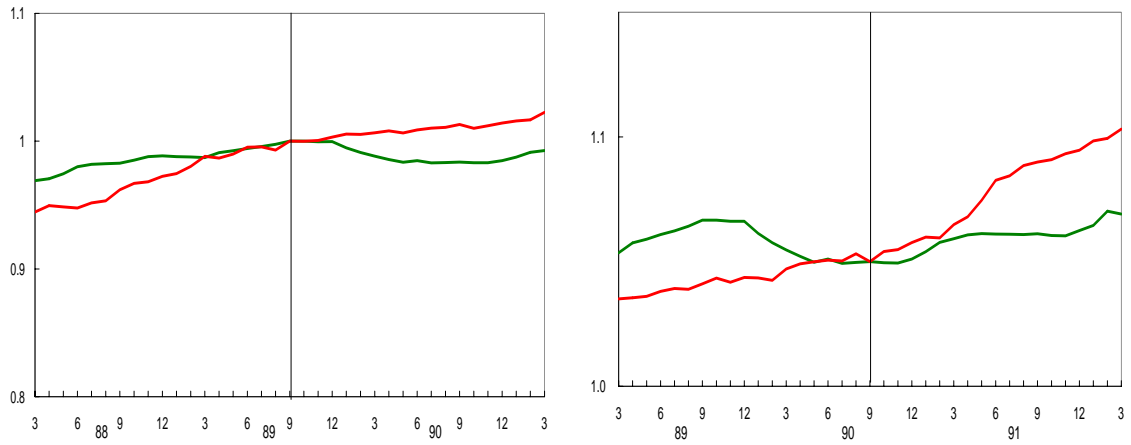
海關出口量指數



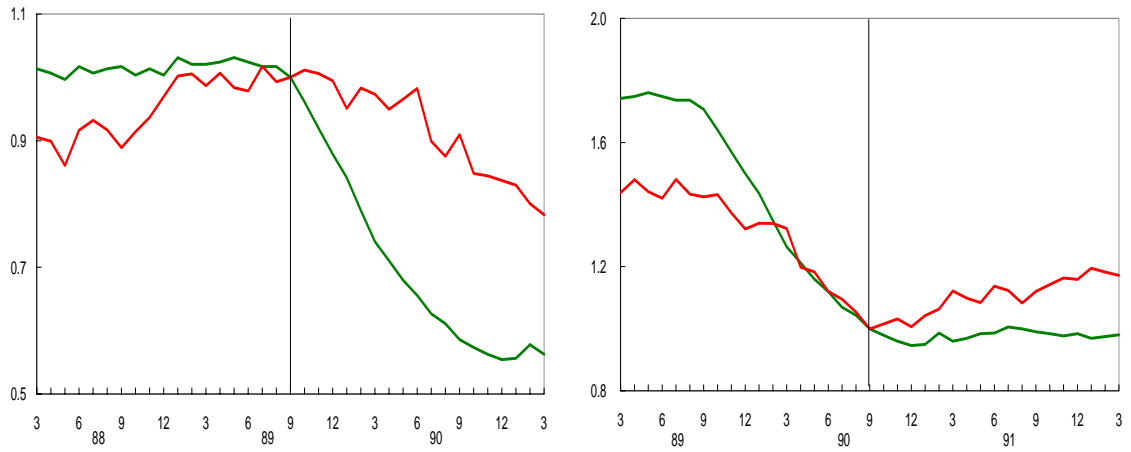
海關進口量指數



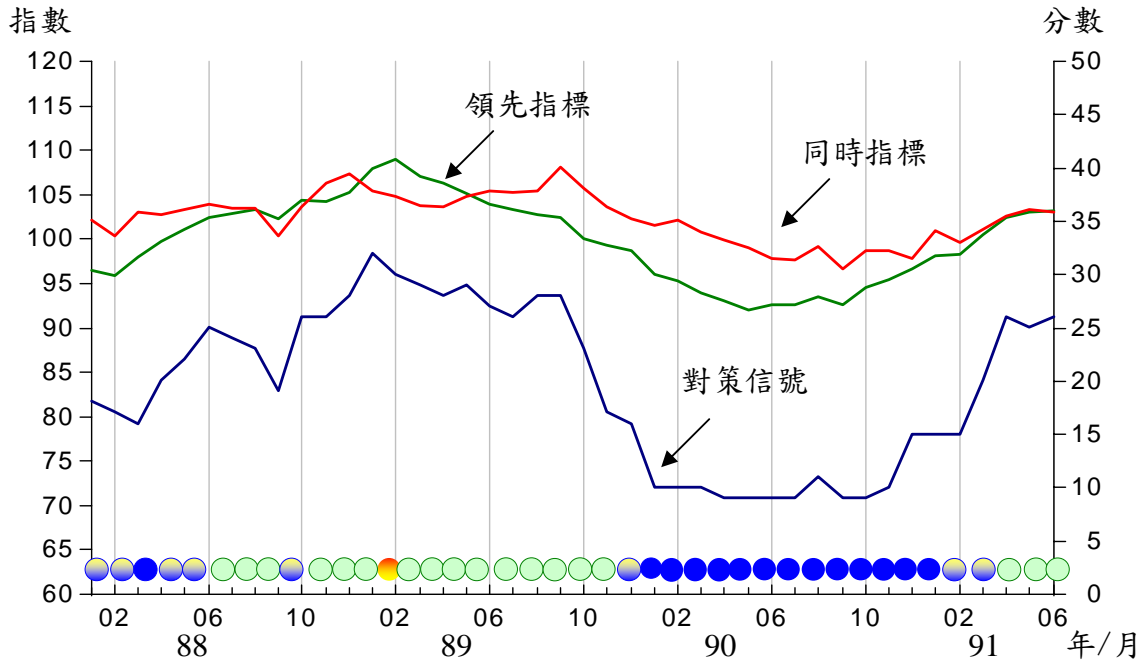
非農業部門就業人數



失業率(取倒數)

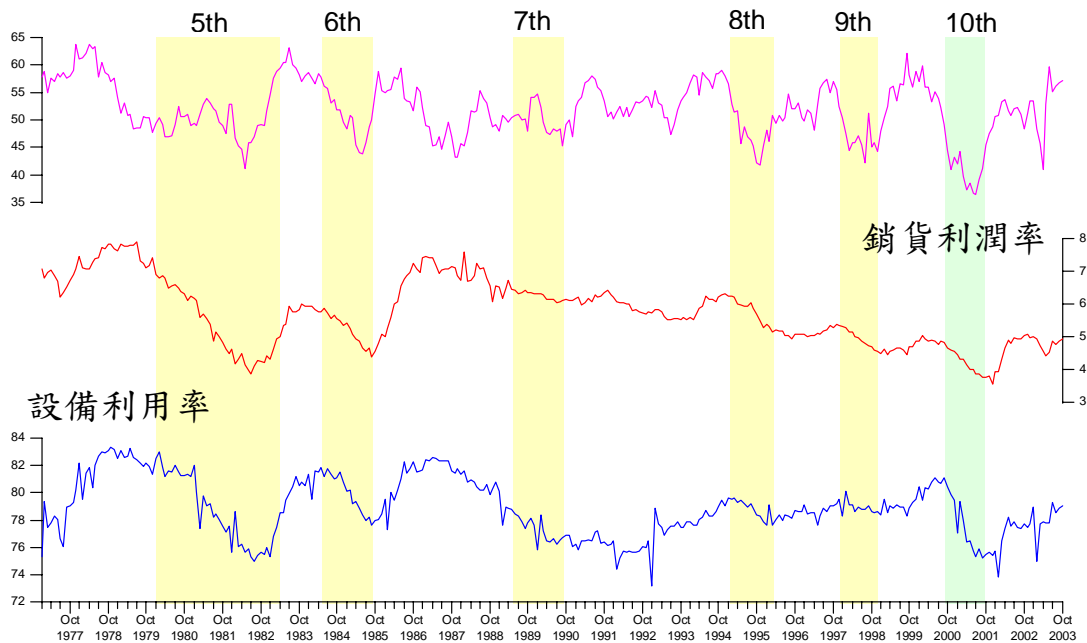


附圖 2 景氣動向指標與對策信號



附圖 3 製造業廠商景氣調查圖

對未來三個月景氣預期



FAQs

Q: 基準循環與基準日期如何決定？

A: 一般判定景氣循環高峰谷底基準日期的做法是選取一組重要的總體經濟指標，這組經濟指標的波動應是與經濟週期波動一致，以不同側面反應總體經濟。而該經濟指標的選取，各國的經驗幾乎都是參考美國 NBER 的方法，也就是選取所得、交易、就業及生產等四大經濟部門之代表性指標，綜合代表該國總體經濟之波動。

目前各國對於選取代表性指標的標準，一般而言需符合經濟重要性（Economic Significance）及統計充足性（Statistical Adequacy）。所謂的經濟重要性係指在景氣循環中所涵蓋的以及所能反映的總體經濟活動之範圍與程度；所涵蓋的經濟活動愈廣，其經濟重要性愈強。而統計充足性係指統計資料取得的範圍、資料時間的長短、統計誤差等，若資料係屬普查資料，且期間長、誤差小，則該資料將優先考慮。

選取各項代表性指標之後，將該指標進行季節調整（seasonal adjustment），去除不規則（irregular）變化之後，即可進行基準循環之分析，也就是古典或成長循環之研究。古典循環分析，是單以指標之變動作為分析之基礎；而成長循環分析則先將各項指標變動中內含的長期趨勢（Trend）去除。

經過各項處理後，再綜合而成所謂的基準循環數列（reference chronology），利用該數列進行轉折點之認定，決定基準日期—景氣高峰谷底。

各國對於轉折點的判定方法是依循 NBER 的方法，即須符合下列基本原則：

1. 轉折點不能出現在數列的起始 6 個月內與結束前 6 個月內。
2. 全循環週期（Cycle duration）不得少於 15 個月。
3. 擴張期或收縮期（Phase duration）不得少於 5 個月。
4. 第一個高峰（谷底）值不得低於（高於）其至數列起始間之任何一值；最後一個高峰（谷底）值不得低於（高於）其至數列結束間之任何一值。
5. 若轉折區間呈現直線，或相近之轉折點出現雙高峰（谷底），則取時間最近之值為轉折點。
6. 極端值須剔除，不列入轉折點。

找出各代表性指標數列的高峰、谷底出現日期，並配合基準循環高峰、谷底出現的日期後，參考歷年經濟文獻之記載並與專

家學者共同討論後，決定最終之基準日期。

Q: 台灣歷次景氣循環的基準日期為何？

A:

循環次序	谷底	高峰	谷底
第 1 循環	43.11	44.11	45.9
第 2 循環	45.9	53.9	55.1
第 3 循環	55.1	57.8	58.10
第 4 循環	58.10	63.2	64.2
第 5 循環	64.2	69.1	72.2
第 6 循環	72.2	73.5	74.8
第 7 循環	74.8	78.5	79.8
第 8 循環	79.8	84.2	85.3
第 9 循環	85.3	86.12	87.12
第 10 循環	87.12	89.9	90.9

Q: 第 10 次景氣循環的谷底定位在 90 年 9 月，表示景氣自 90 年第 4 季起已邁向復甦，但 90 年第 4 季的 GDP 仍為負成長且失業率自 90 年 12 月起才開始改善，91 年社會仍普遍感覺景氣尚未復甦，該如何解釋？

A: 一國景氣變化，須就各種不同層面指標如生產面、所得面、就業面綜合考量，不宜僅以單一指標如失業率或物價作為景氣變化的唯一依據。

1. 90 年第 4 季的 GDP 雖較 89 年第 4 季負成長 1.58%，但相較於前一季是呈現正成長 3.08%，表示總體經濟活動於 90 年第 4 季時已反轉邁向復甦階段。
2. 失業率方面，我國失業率自 90 年 8 月以來，均維持於 5% 以上，主要係因國際經濟景氣復甦力道不強，加上國內產業結構逐步調整。由於我國過去失業率一向維持 3% 以下，近幾年顯著升高，致使一般民眾不易體驗到景氣好轉。其實，失業率一般多被列為景氣落後指標，亦即在景氣好轉初期，失業通常不會明顯改善，須等到景氣復甦態勢確定後就業才會進一步增加。如美國最近一次景氣衰退已於 2001 年 11 月結束，但失業率仍然維持在 6% 左右的水準，預計要到 2004 年才會下降，即為一例。
3. 尤其因景氣復甦伊始，經濟活動雖有擴張，但相較於景氣熱絡

期，其整體水準仍處於低檔，因此不易察覺景氣已然好轉。加以社會大眾對景氣好壞之感受可能還是與其日常生活較常接觸的指標有關，最常提及的不外如股票市場的漲跌及工作是否好找等。但我國股市自 90 年 10 月谷底 3782 點回升至 91 年 4 月的 6259，後受到美國股市不振影響，呈下降趨勢，對數百萬投資人的信心有不利的影響。

Q: 這波景氣復甦是否為失業型復甦？

A: 「失業型復甦」(Jobless Recovery) 係指景氣復甦，但就業卻無改善之現象。美國於 1990 年 7 月至 1991 年 3 月及 2001 年 3 月至 11 月兩次經濟衰退之後，都發生了失業型復甦的情形。國內經濟於民國 90 年出現嚴重衰退，但第 4 季起已進入景氣復甦階段。我國就業人數於 90 年 5 月到達低點後即持續增加，92 年 11 月已達 965 萬人，計增加 32 萬人，顯示我國並未發生如美國失業型復甦之情形。即使扣除實施「公共服務擴大就業計畫」效果後，成長趨勢仍未改變。

Q: 此次衰退跟以往有何不同？

A: 此波景氣衰退與以往最大的不同處在於經濟出現負成長、失業率突破 5% 水準。以景氣衰退深度、景氣衰退持續期間以及景氣衰退擴散程度之分析此波景氣變動，大致具有二個特質：(1) 景氣下降幅度既急且劇，為歷次景氣收縮期所罕見。(2) 景氣衰退遍及生產、就業、貿易等實質面經濟活動以及金融面經濟活動，波及範圍之廣泛亦為歷次景氣收縮期之最。