

我國第 11 次景氣循環高峰之認定

行政院經建會
97 年 4 月 18 日

一. 景氣循環之涵義及認定

景氣循環是指國家總體經濟活動的波動；每一個循環，都包括經濟由復甦、擴張而達到「高峰」，再經由收縮、衰退而至「谷底」，然後回到復甦的過程。

有關景氣循環高峰及谷底基準日期的認定，以往台灣景氣的循環波動比較明顯，故採同時認定高峰谷底的方式。90 年以來，台灣經濟面臨的內、外在環境變遷加快，景氣循環的峰谷不若以往明顯。晚近主要國家如美、日、澳等國係採分別認定的方式，以掌握時效，避免延宕；且經徵詢學者專家意見，亦大多認為峰谷以分別認定較為妥適周延。因此，本次乃先就第 11 次景氣循環高峰之日期加以認定，至於谷底，則待資料更周延、研究更精確後，再另行對外發布。

自民國 42 年至 90 年間，台灣共已出現 10 次明顯景氣循環。90 年 9 月為第 10 次循環之谷底，隨後我國邁入第 11 次景氣循環，至 93 年 3 月抵達景氣高峰，結束為期 30 個月的景氣循環擴張期。

二. 第 11 次景氣擴張期間之經濟情勢

民國 90 年，台灣受到國際 IT 產業投資泡沫化的影響，出現經濟負成長、失業率高升的困境。91 年在美國經濟帶動下，全球景氣明顯翻揚，我國全年經濟成長達 4.6%。然 92 年上半年美伊戰爭爆發，又嚴重急性呼吸道症候群(SARS)在亞洲及我國爆發嚴重疫情，致使國內消費低迷、生產不振，第 2 季經濟急轉

直下，轉為負成長；所幸戰爭及 SARS 疫情歷時不長，下半年起，美國的低利率及減稅政策帶動全球景氣回溫，而我國經濟亦很快回復正常軌道。93 年上半年國際經濟活絡，我國外貿及生產持續擴增，加以民間消費及投資回溫、物價維持平穩水準，上半年我國經濟成長率達 8.6% 高水準；然年中以後受國際油價飆漲、主要國家調升利率影響，國際景氣反轉，國內經濟亦隨之走疲，10 月景氣對策信號為綠燈，至 94 年 3 月更出現代表景氣可能轉趨低迷的黃藍燈。經本會研析、評估，並廣徵專家、學者意見，認定我國第 11 次景氣循環的擴張期應已結束。

三. 第 11 次景氣循環高峰基準日期之認定

針對第 11 次景氣循環高峰基準日期的認定，係採用多項經濟指標分別測試，再予確認。茲分述如下：

1. 綜合指數法

本次景氣循環高峰認定，係將實質國內生產毛額、工業生產指數、實質製造業銷售值¹、批發零售及餐飲業營業額指數，以及非農業部門就業人數 5 項代表指標，利用綜合指數法 (Composite index ; C.I) 合成基準循環數列，判定高峰出現在 93 年 1 月。

觀察個別指標：實質國內生產毛額於 93 年第 1 季達高峰後即邁入收縮期，工業生產及實質製造業銷售值分別在 92 年 12 月及 93 年 1 月抵高點，批發零售及餐飲業營業額指數於 92 年 10 月後下滑，非農業部門就業人數表現較為特殊，遲至 96 年 3 月才抵達高點。

¹ 以製造業躉售物價指數進行平減。

2. 擴散指數法

除綜合指數外，為更進一步衡量景氣循環對總體經濟各層面影響的廣泛程度，本會由生產、消費、就業、貿易、交易等部門，分別選取實質國內生產毛額、工業生產指數、實質製造業銷售值、批發零售及餐飲業營業額指數、非農業部門就業人數、失業率(倒數)、出口量指數、進口量指數、實質票據交換金額²共 9 項代表指標，合成擴散指數(Diffusion index ; D.I)，認定高峰日期為 93 年 3 月。

3. 景氣指標及對策信號

若觀察景氣綜合指數之表現，與景氣循環波動一致之同時指標高峰出現在 93 年 2 月，而具有預測未來景氣功能之領先指標六個月平滑化年變動率亦於 92 年 12 月抵達高點後轉趨下降。對策信號方面，自第 10 次景氣循環結束後，92 年 12 月為首度亮出黃紅燈，維持 5 個月黃紅燈後，93 年 5 月亮出紅燈(綜合判斷分數達 39 分)，6 月轉為黃紅燈，持續 4 個月後至 10 月轉降為綠燈。

四. 結語

綜合上述，由基準循環數列、擴散指數、景氣指標及燈號，以及實質國內生產毛額綜合評估，認定台灣第 11 次景氣循環高峰為 93 年 3 月；第 11 次景氣循環擴張期自 90 年 9 月至 93 年 3 月，持續 30 個月。

² 以消費者物價指數平減。

附表 1 近年台灣經濟成長

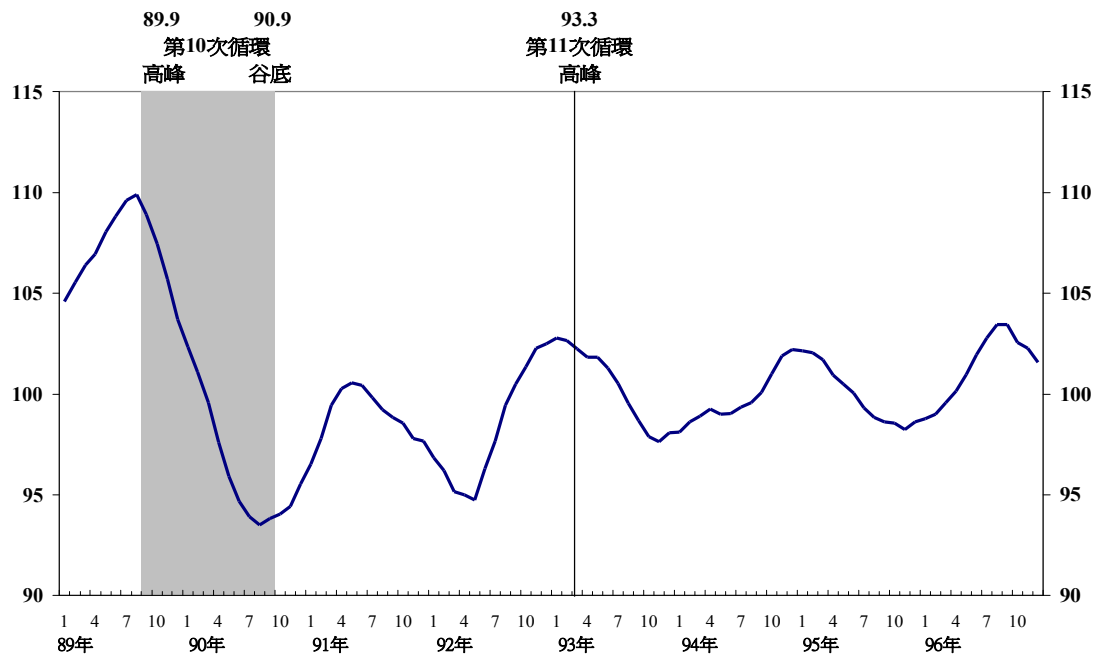
單位：%

時間	經濟成長率	時間	經濟成長率	時間	經濟成長率
90 年	-2.17	92 年	3.50	94 年	4.16
Q1	0.61	Q1	3.62	Q1	2.16
Q2	-3.12	Q2	-0.22	Q2	3.11
Q3	-4.63	Q3	4.10	Q3	4.37
Q4	-1.48	Q4	6.32	Q4	6.89
91 年	4.64	93 年	6.15	95 年	4.89
Q1	1.34	Q1	8.00	Q1	5.12
Q2	4.83	Q2	9.23	Q2	5.07
Q3	6.71	Q3	5.37	Q3	5.34
Q4	5.69	Q4	2.48	Q4	4.07

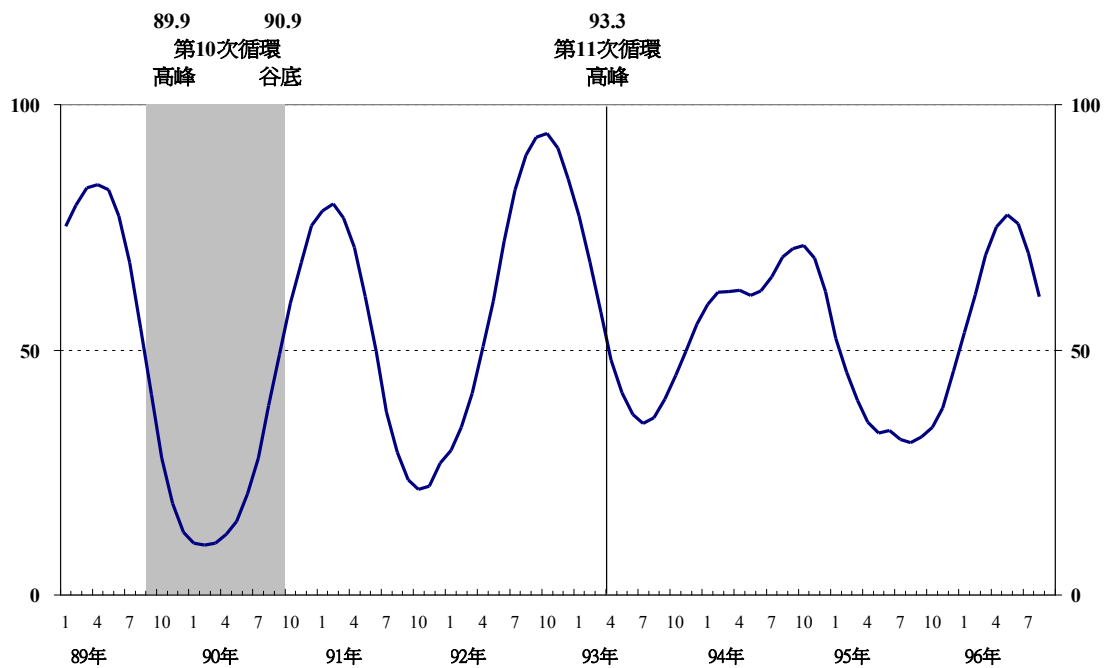
附表 2 第 11 次景氣循環高峰轉折點

數 列	高峰
(1)基準循環數列(綜合指數)	93.01
-實質國內生產毛額	93.Q1
-工業生產指數	92.12
-非農業部門就業人數	96.03
-實質製造業銷售值	93.01
-批發零售及餐飲業營業額指數	92.10
(2)擴散指數	93.03

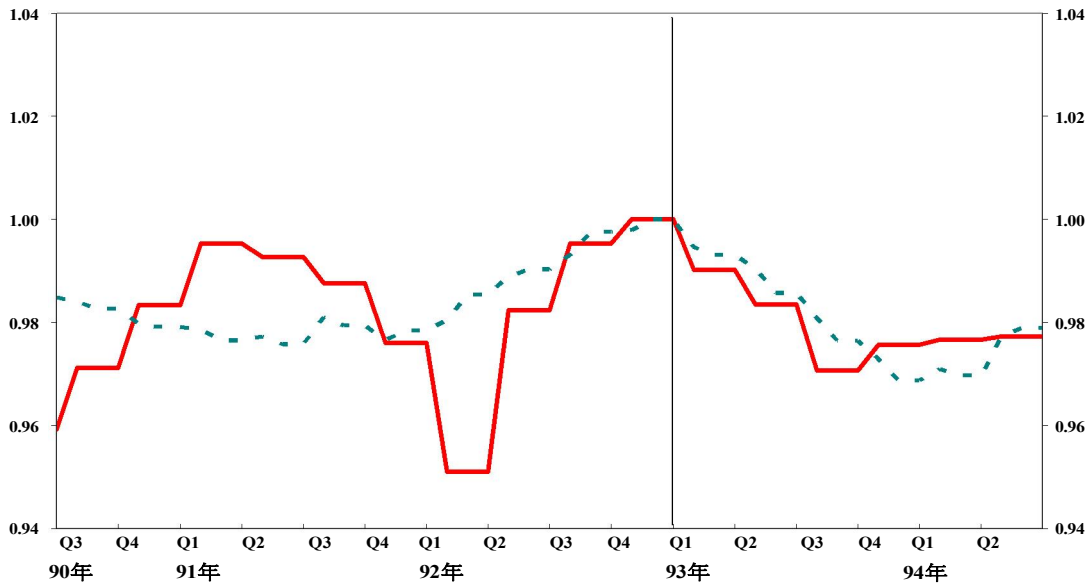
附圖 1 基準循環數列(綜合指數)走勢



附圖 2 擴散指數走勢

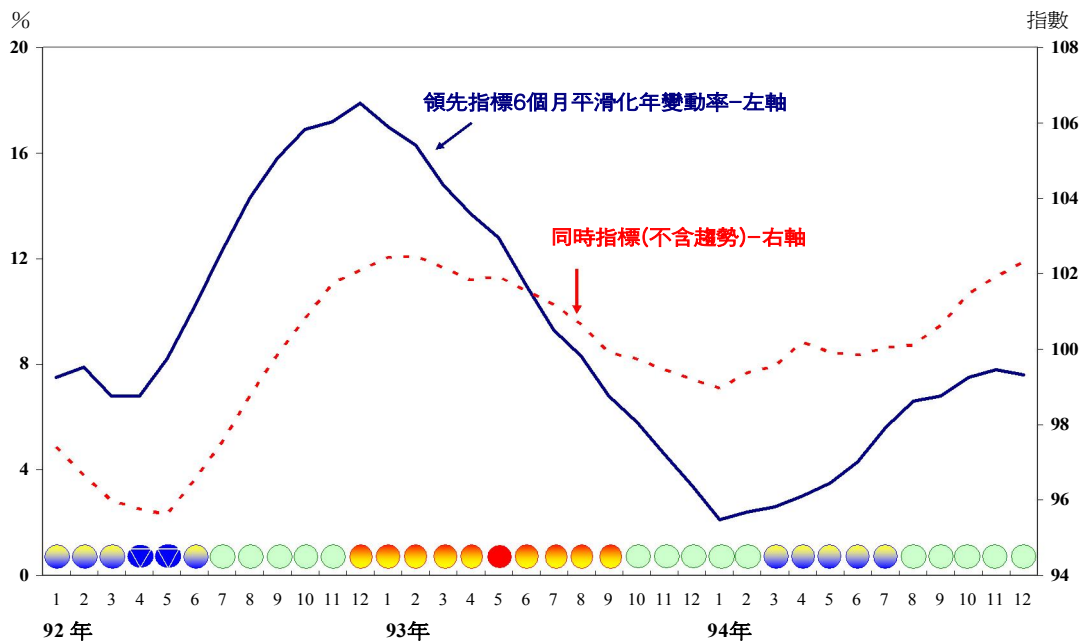


附圖 3 實質國內生產毛額近次循環表現



說明：將實質國內生產毛額做季節調整並去除趨勢，以歷次循環高峰時間為基準進行標準化；實線為本次高峰(93.3)前後兩年左右表現，虛線為第 6 次至第 10 次景氣循環平均。

附圖 4 92~94 年景氣指標與對策信號



常見問答

Q: 景氣循環的意義為何?

A: 景氣循環是一種國家總體性經濟活動的波動，一個循環是指許多經濟活動大約同時發生復甦、擴張，隨後發生收縮、衰退，然後又開始復甦的情形。這一連串的波動會週而復始但不定期的發生，其持續期間由一年以上到十年不等。一個景氣循環週期包含一個擴張期(expansion，即介於景氣谷底(trough)至景氣高峰(peak)之期間)及一個收縮期(contraction，即介於景氣高峰至景氣谷底之期間)。實務上，擴張期及收縮期個別應持續至少5個月，全循環至少需15個月。

景氣循環又可分為「古典循環(classic cycle)」及「成長循環(growth cycle)」兩種概念。前者係指經濟活動水準值的波動；後者則指不含長期趨勢後的循環波動。我國與 OECD 目前均採「成長循環」之概念。

Q: 景氣循環之基準日期如何決定?

A: 所謂景氣循環的基準日期(The reference date of business cycle)是指總體經濟波動高峰及谷底的時點。目前各國認定基準日期的方式如美國國家經濟研究局(National Bureau of Economic Research; NBER)採古典循環的概念，以就業、生產、所得及銷售四大部門代表性指標，針對各代表性指標進行分析，再輔以GDP 資料做綜合性研判，最後由 Business Cycle Dating Committee 做最終確認。日本則是以同時指標構成項目編製歷史擴散指數(Historical Diffusion Index)判定，最後由景氣動向指數研究會完成認定。OECD 採用成長循環概念，以工業生產指數為基準循環做轉折點認定。

我國景氣基準日期之認定，係採成長循環概念。除選取一組代表性經濟指標，綜合為一基準循環數列，並參酌個別代表性指標表現，以判斷景氣基準日期。此外，本次景氣高峰認定工作，再經由生產、消費、就業、貿易、交易等代表性數列編製擴散指數，以輔佐景氣基準日期之判斷。最後邀集各界專家學者討論，完成台灣第 11 次景氣循環高峰日期之認定。

Q: 基準循環數列如何編製?如何利用該數列判斷基準日期?

A: 經建會利用實質國內生產毛額、工業生產、非農業部門就業人數、實質製造業銷售值、批發零售及餐飲業營業額指數 5 條數列，分別進行季節調整、去除趨勢等處理，並排除不規則要素之干擾，最後以相同權數將上述數列綜合為基準循環數列，再進行轉折點之認定，基本原則概述如下：

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. 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。
5. 極端值須剔除，不列入轉折點。

Q: 擴散指數如何編製?如何利用該指數判斷基準日期?

A: 為正確衡量總體經濟變動概況，需綜合性考慮生產、消費、所得、就業、貿易、交易等層面景氣變動及相互影響。由於各層面景氣波動不見得同時發生，有可能從某些部門擴散到其他部門，基於上述概念，選取一組對景氣變動敏感的指標，當景氣處於擴張時期，指標多呈上升，但一旦擴張速度減緩，下降指標開始增加，而上升指標與下降指標各占一半時，即表示景氣抵達高峰；當景氣進入收縮期，下降指標所占比重較高，隨後景氣慢慢轉佳，上升指標增加、下降指標開始減少，當上升指標與下降指標各占一半比重時，即為景氣谷底。擴散指標即基於上述概念計算，數值介於 0~100 之間。

經建會利用實質國內生產毛額、工業生產、非農業部門就業人數、實質製造業銷售值、批發零售及餐飲業營業額指數、進口量指數、出口量指數、實質票據交換金額及失業率共 9 項指標，將上述指標進行季節調整、去除趨勢及不規則要素干擾等處理後再計算擴散指數，當擴散指數由上而下跨越 50 時，取前一月份為景氣高峰；指數由下而上跨越 50 時，取前一月份為景氣谷底。

Q: 為何不以 GDP 單一數列進行景氣循環基準日期判定?

A: 景氣基準循環為按月分析，雖 GDP 為衡量一國總體經濟最重要指標，然為按季資料且修正頻率及幅度較大，不適宜以 GDP 單一指標來衡量景氣波動。另外，由於景氣基準日期之認定，需通盤考量總體經濟各層面經濟指標變化，才能確切認定一國總體經濟已邁入收縮期或是擴張期。因此，我國的做法是利用一組代表性總體指標進行基準日期之判定，再輔以 GDP 資料做最終確認。

Q: 第 11 次景氣循環的高峰認定在 93 年 3 月，表示景氣自 93 年第 2 季起進入收縮期，而持續到現在嗎?

A: 不。就基準循環數列走勢觀察，在第 11 次景氣循環高峰日期（93.3）後，仍有數次轉折點產生，惟目前尚無足夠證據可將這些轉折點認定為景氣循環的高峰或谷底。我們認為決定景氣循環基準日期，必須經過詳實、縝密的認定過程，避免事後修正產生困擾。因此針對第 11 次景氣循環，我們暫時先認定高峰，谷底日期將在更周延的研究後予以認定。

Q: 92 年上半年受到戰爭及 SARS 因素影響，經濟轉為負成長，為何不能認定為一次景氣循環?

A: 自 90 年 9 月開始國內經濟開始復甦，至 91 年經濟成長表現亮麗，然而在 92 年上半年受美伊戰爭及國內 SARS 疫情影響，經濟成長力道受阻，下半年起經濟隨即恢復成長動能。該段期間不能認定為一次景氣循環主因為：(1)美伊戰爭及 SARS 疫情屬於對總體經濟的短暫性衝擊，當上述因素消弭時，景氣隨即恢復原成長力道，此種突發性事件導致之經濟變動並不能視為一次景氣循環。(2)雖 91 年曾出現經濟成長高點，92 年上半年一度轉弱，但下半年起隨即恢復強勁成長，至 93 年上半年經濟成長已高過 91 年水準，故不宜將 91 年之經濟成長高點視為一次景氣高峰。

Q: 台灣歷次景氣循環的基準日期為何？

A:

循環次序	谷底(年月)	高峰(年月)	谷底(年月)
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
第 11 循環	90.9	93.3	未定