當 前 經 濟 情 勢

國 家 發 展 委 員 會

104 年 6 月 11 日

大　綱

壹、國際經濟情勢

貳、國內經濟情勢

參、結語

壹、國際經濟情勢

一、全球經濟持續溫和成長

- 今（2015）年全球經濟略呈疲弱，經濟成長力道不如預期。其中，中國大陸、巴西、俄羅斯等新興經濟體，成長力道將持續減弱；歐元區及日本為代表的先進經濟體復甦態勢較為明顯

全球經濟成長率

單位：%

地區別	IMF		Global Insight	
	2014	2015	2014	2015
全球	3.4	3.5(3.5)	2.8	2.7(3.0)
先進經濟體	1.8	2.4(2.4)	1.8	1.9(2.3)
新興暨開發中經濟體*	4.6	4.3(4.3)	4.4	3.8(4.1)

註：*Global Insight 分類僅包含新興經濟體；( )內數字為2015年1月預測值

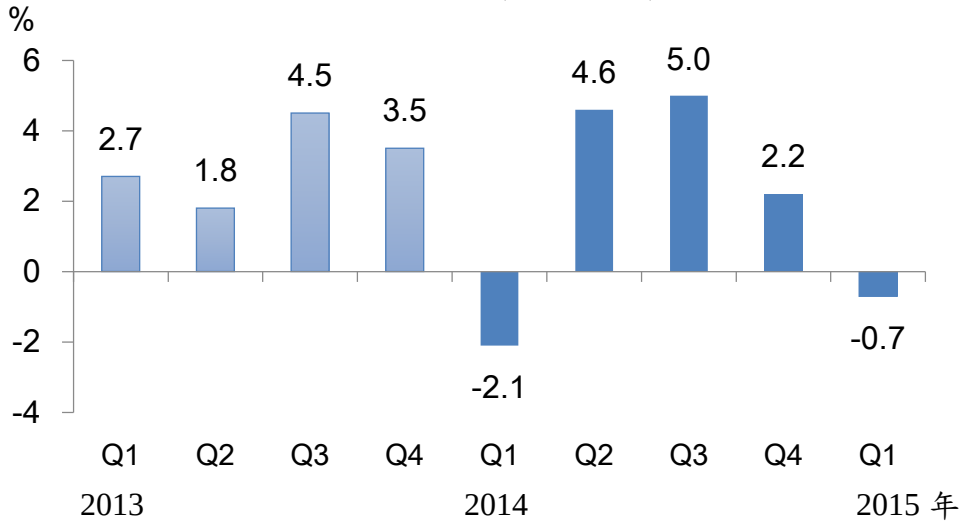
資料來源：1. IMF, World Economic Outlook, April 14, 2015

2. IHS Global Insight Inc., World Overview, May 15, 2015

二、美國經濟可望回溫

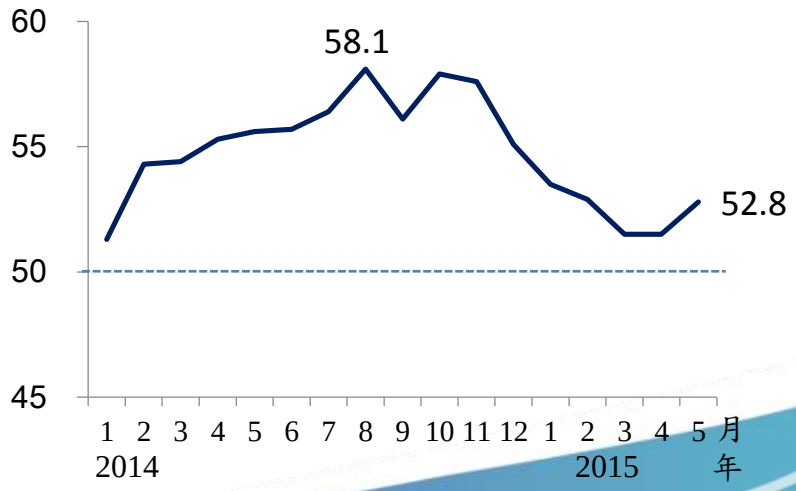
- 第 1 季經濟負成長：受嚴寒氣候及能源業大幅削減資本支出影響，今年第 1 季經濟成長率僅為 -0.7%，較上年同季 -2.1% 為佳，下半年經濟可望回溫，IMF 預測美國今年經濟成長率為 3.1%
- Fed 重申今年可望升息：美聯儲 (Fed) 主席葉倫 (Janet Yellen) 5 月表示，美國經濟若維持溫和成長，勞動市場及通膨率亦持續改善，Fed 將可望於今年年底前升息

經濟成長率(SAAR)



資料來源：U.S. Department of Commerce, May 29, 2015

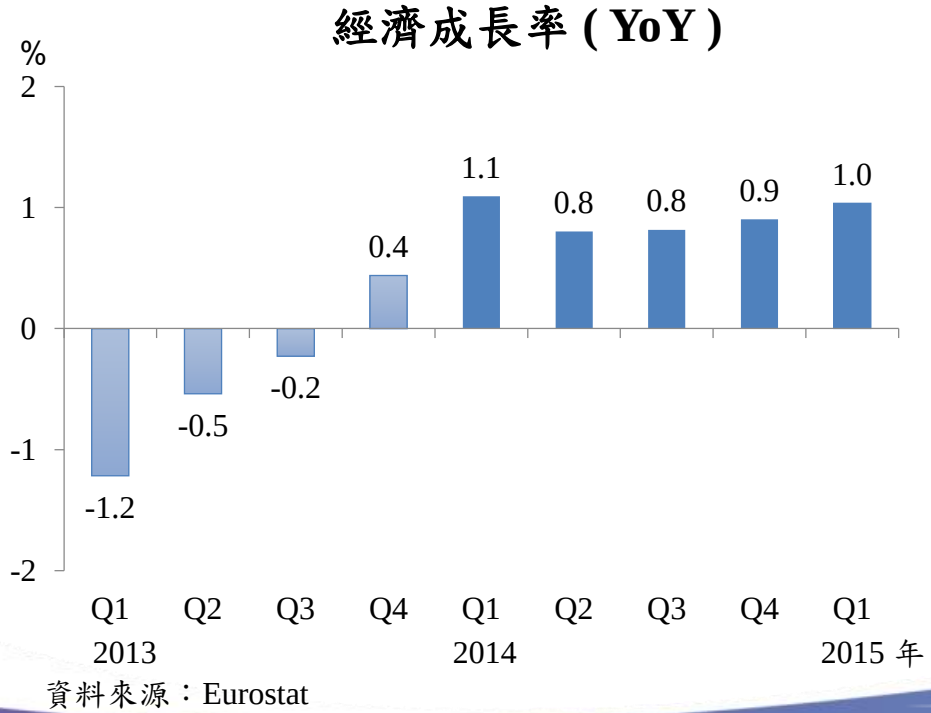
製造業採購經理人指數(PMI)



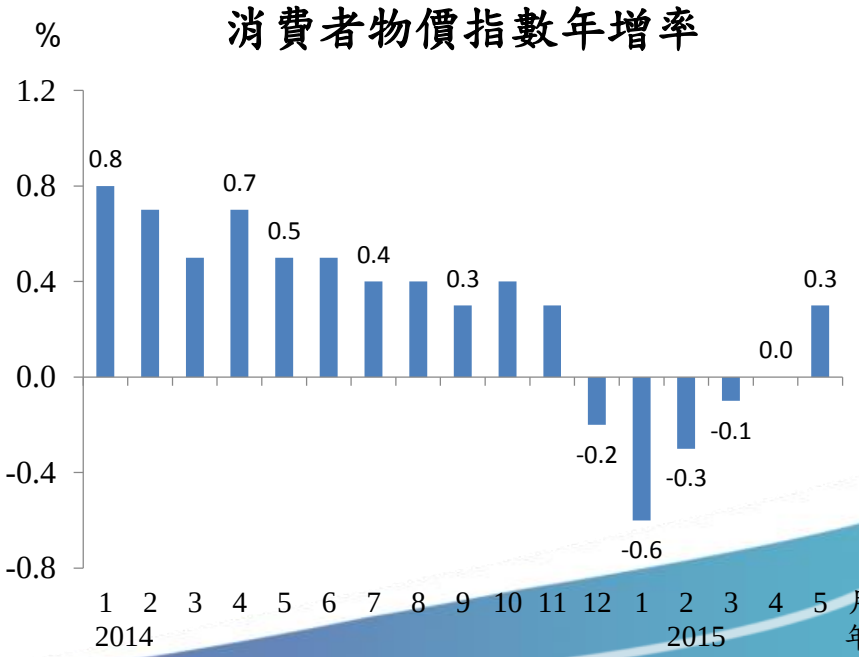
註：PMI > 50 代表製造業景氣處於擴張；< 50 則為緊縮
資料來源：Institute for Supply Management (ISM)

三、歐元區 QE 發揮效力

- 景氣轉趨樂觀：受惠於歐元貶值帶動商品出口大幅上升，第1季經濟成長率為 1.0%，創2014年第2季以來新高；5月製造業採購經理人指數 (PMI) 亦升至 52.3，為 2014 年 4 月以來新高；IMF預測今年經濟成長率為1.5%
- 通縮壓力減緩：歐元區 CPI 5月較去年同月成長 0.3%，為 2014 年 12 月以來首度上揚，主要反應油價回升與消費者需求增強



資料來源：Eurostat

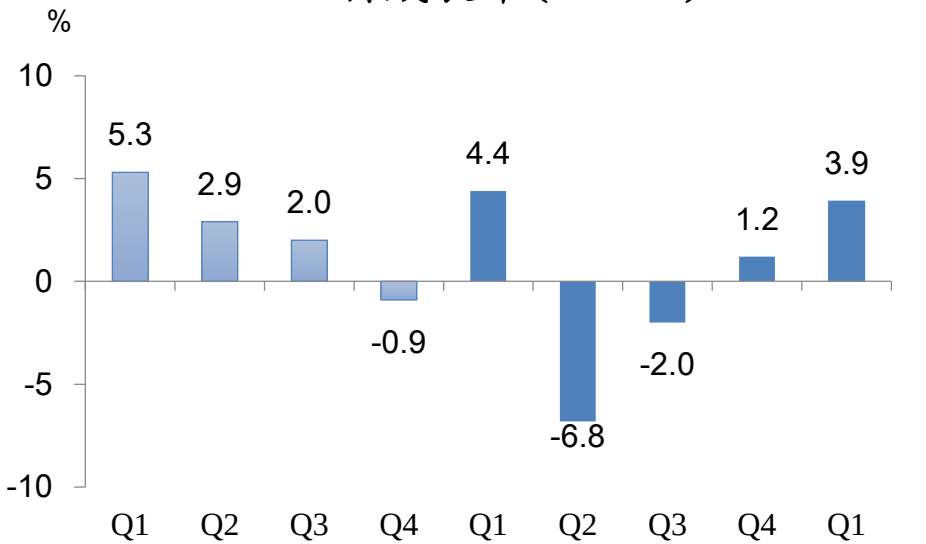


資料來源：Eurostat

四、日本經濟前景轉趨樂觀

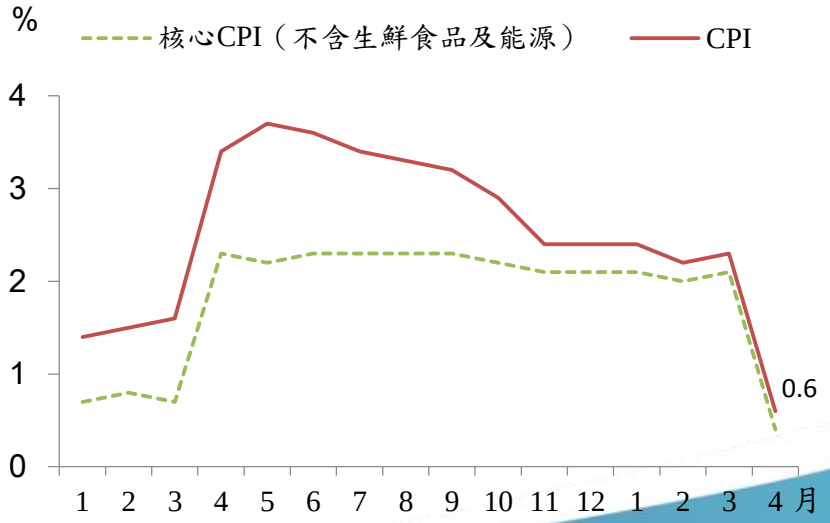
- 經濟擺脫衰退陰霾：在出口持續成長、企業回補庫存及民間消費回溫帶動下，今年第 1 季經濟成長率為 3.9%，增幅創 2014年第 2 季以來新高
- 通膨未達目標：由於國際能源價格下滑，CPI 增幅縮小，日本央行仍將維持每年 80 兆日圓購債規模，暫不擬進一步採行擴大寬鬆政策

經濟成長率(SAAR)



資料來源：日本內閣府

物價上漲率

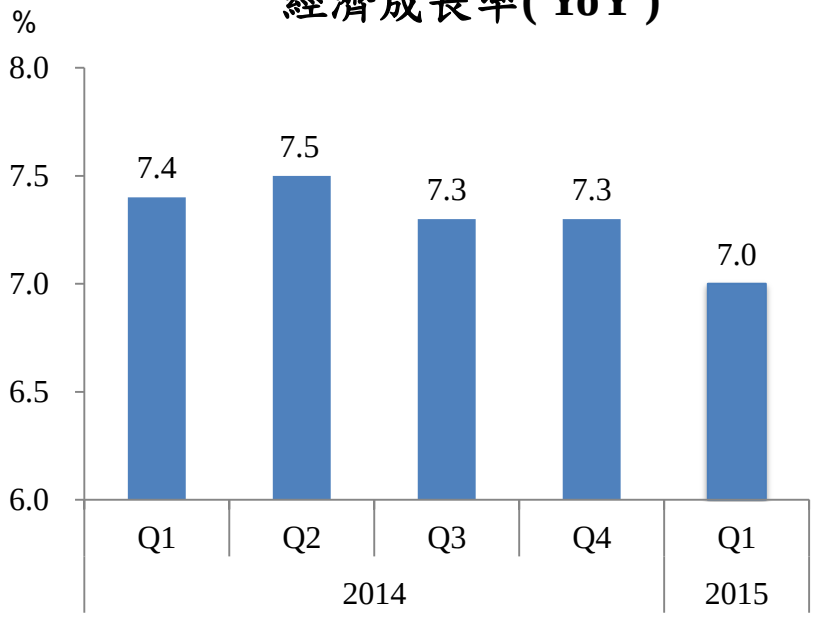


資料來源：日本總務省

五、中國大陸經濟持續減緩

- 經濟成長明顯走緩：在經濟成長邁入「新常態」下，今年前4個月工業生產、固定資產投資、消費品零售額和進出口總額等成長均較上年下滑，第1季經濟成長率僅7.0%，創金融海嘯以來新低
- 調降利率刺激出口：為緩和經濟下行壓力，人民銀行近半年來3度調降利率，國務院並公布「關於加快培育外貿競爭新優勢的若干意見」，以提振出口

經濟成長率(YoY)



資料來源：中國大陸國家統計局

民間固定投資及零售額成長率

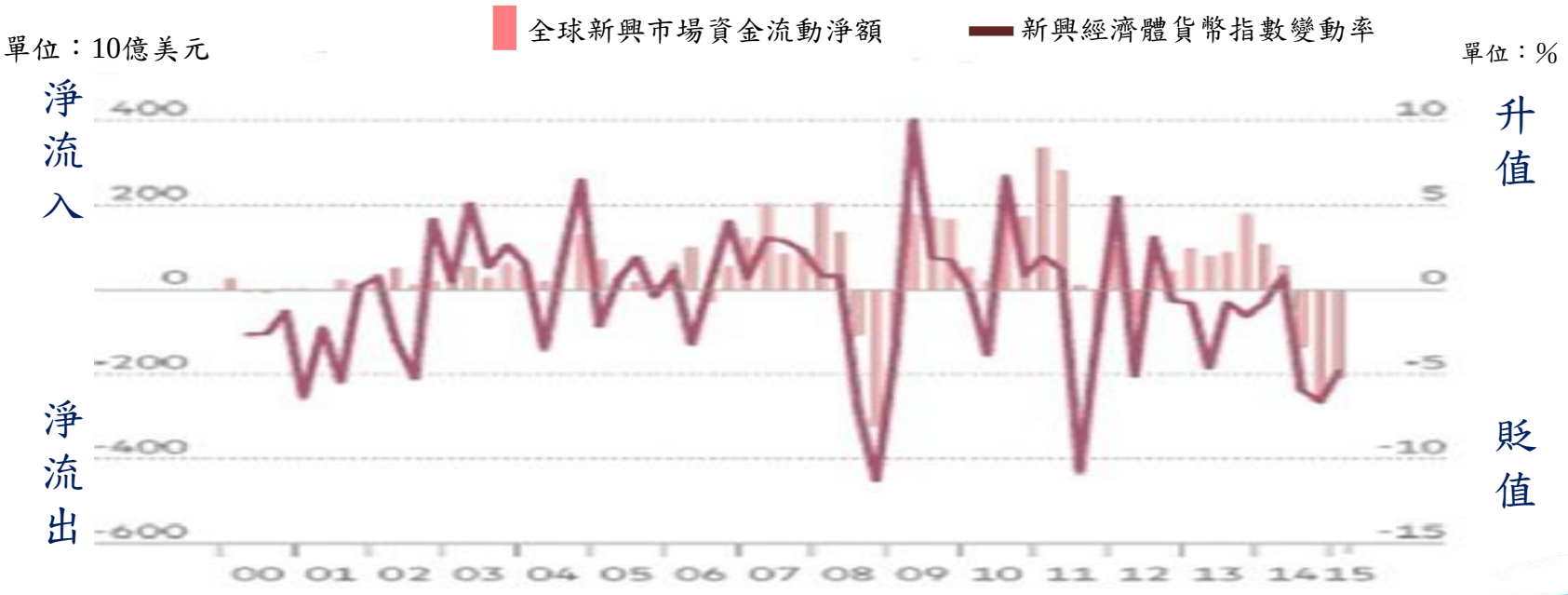
單位：%

經濟指標	2014年	2015年 1月至4月
工業生產	8.3	6.2
固定資產投資	15.7	12.0
消費品零售額	12.0	10.4
進出口總額	3.4	-7.6

資料來源：中國大陸國家統計局

六、全球新興市場資金外流持續增加

- 受美國量化寬鬆 (QE) 政策逐步退場影響，新興市場資金大幅外流。根據 NN Investment 估計，2014 年第 3 季至今年第 1 季，新興市場的資金流出淨額高達 6,001 億美元，遠高於全球金融海嘯(2008 年第 3 季至 2009 年第 1 季)之淨資金外流 5,452 億美元，造成股匯市場大幅波動，不利經濟穩健成長

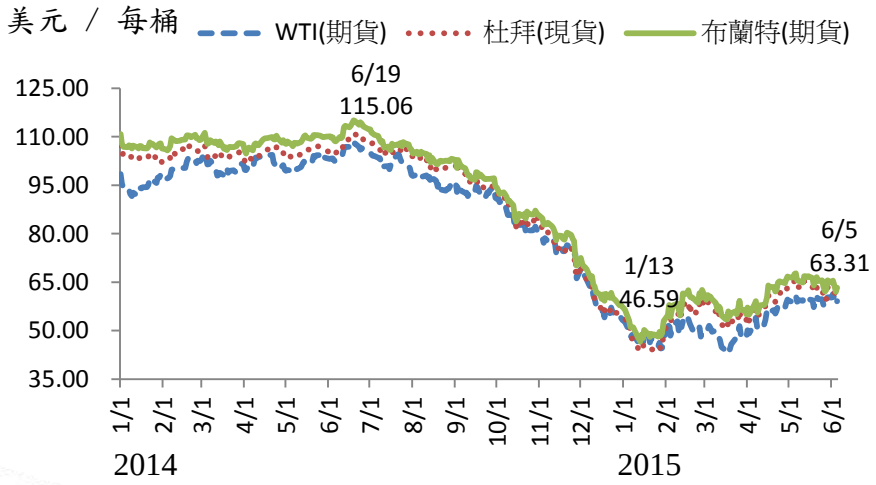


資料來源: NN Investment Partner

七、國際油價反轉回升

- 國際布蘭特（Brent）原油價格於今年 2 月底反彈回升至 62.58 美元後，曾一度走跌。惟 4 月以來，受美國原油庫存增幅減緩及中東緊張情勢再起影響，國際原油價格再度反轉走升。5月以來，國際原油價格於每桶 62.03~67.77 美元之間震盪
- 美國能源資訊署（EIA）預估，今年 Brent 原油價格將較 2014 年下滑 40%，惟中東地緣政治及美國頁岩油產量變化，將為油價變動增添變數

國際原油價格走勢



資料來源：CIP 商品行情網

EIA 國際原油價格預測

單位：美元 / 桶

	2014	2015	Q1	Q2	Q3	Q4
Brent	98.89	60.79	53.95	62.51	63.35	63.00
WTI	93.17	54.32	48.49	55.48	56.35	56.66

資料來源：EIA, Short-term Energy Outlook, May 12, 2015

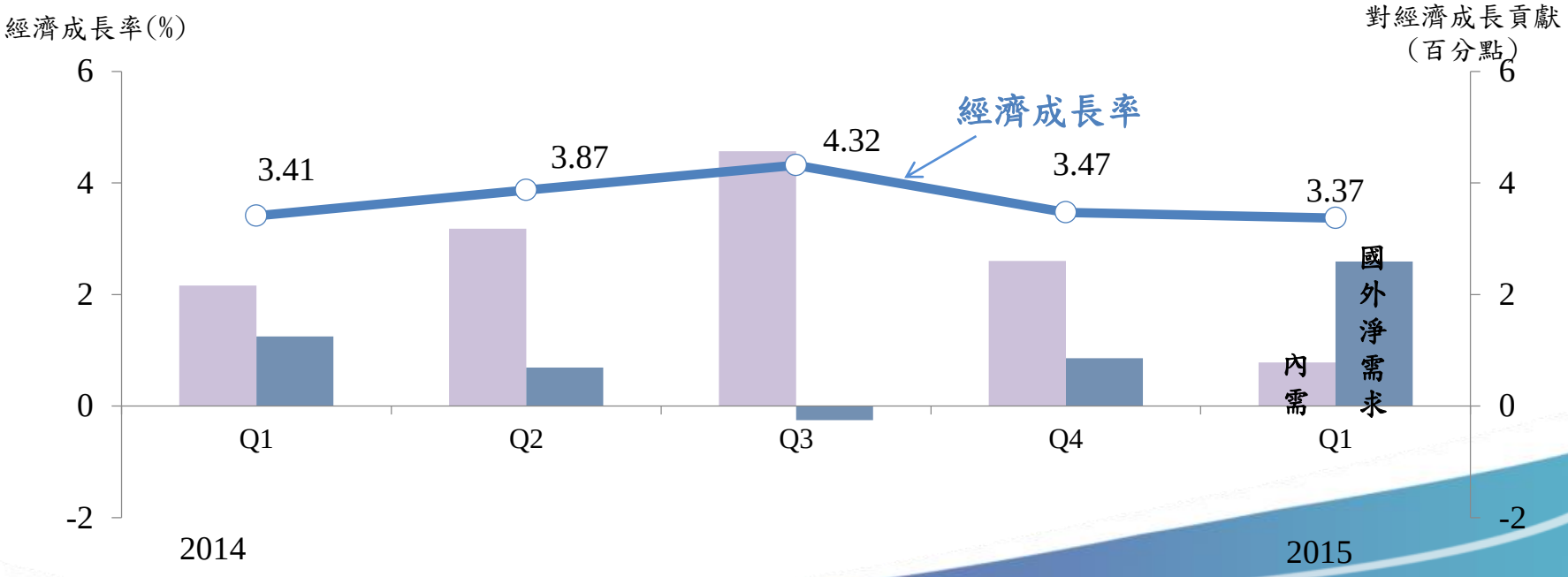
八、全球經濟風險

美國貨幣政策走向	● 聯準會可能升息，推升全球資金成本 ● 強勢美元加劇新興市場資本外流與外債擴增
希臘債務危機未決	● 希臘債務協商膠著，脫歐風險劇增 ● 政府資金即將告罄，面臨倒債危機
地緣政治油價回升	● 中東地區局勢惡化、產油國遭遇天然災害，國際油價大幅波動
中國大陸成長減速	● 產能過剩難解，經濟放緩恐超過官方預期 ● 金融泡沫問題嚴重，加重經濟改革困難性

貳、 國內經濟情勢

一、第 1 季經濟成長略為減緩

- 今 (2015) 年第 1 季經濟成長率初步統計為 3.37% ，較 2 月預測數下修 0.13個百分點
  - 進出口同步減緩：全球經濟走緩，輸出成長略降，惟農工原料價格下跌及投資財進口減少，致輸入成長縮減幅度更大；輸出入相抵，國外淨需求對經濟成長貢獻 2.59個百分點
  - 內需貢獻減少：民間消費及投資雖穩定成長，惟政府消費、投資呈現衰退，內需對經濟成長貢獻僅 0.78個百分點



資料來源：行政院主計總處，2015 年 5 月22日新聞稿

二、全年經濟成長仍穩，惟動能減弱

- 行政院主計總處預估今年經濟成長率為 3.28%，較 2月預測下修 0.5個百分點
  - 外需動能趨緩：全球景氣復甦力道疲弱、國際油價走跌，以及國際競爭加劇，致商品出口下修 3.64個百分點，預測今年負成長 2.62% ，扣除物價變動及併計服務出口後，商品及服務輸出成長下修 2.57個百分點
  - 內需展望保守：民間消費及投資成長率分別下修 0.36及 1.96個百分點

2015年經濟成長來源

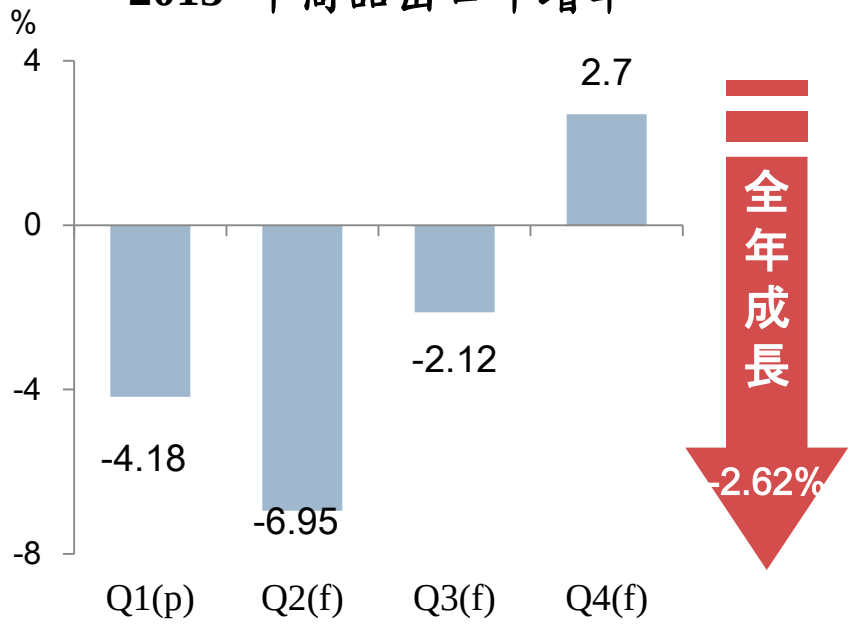
	2月預測	5月預測		
	成長率(%)	成長率(%)	貢獻百分點	
經濟成長率	**3.78**	**3.28 (↓0.50)**	**3.28**	
民間消費	3.12	2.76 (↓0.36)	1.47	國內需求 1.70
民間投資	5.98	4.02 (↓1.96)	0.70	
政府消費	-1.28	-1.24 (↑0.04)	-0.18	
政府投資	-2.20	-4.37 (↓2.17)	-0.12	
公營事業投資	-12.72	-10.98 (↑1.74)	-0.14	
存貨變動	--	--	-0.02	
商品及服務輸出	7.26	4.69 (↓2.57)	3.29	國外淨需求 1.57
(減) 商品及服務輸入	6.27	2.88 (↓3.39)	1.72	

註：因四捨五入關係，部份總計數字容或不等於細項數字之和
資料來源：行政院主計總處，2015 年2月16 日及5 月22日新聞稿

三、商品出口動能減緩

- 今年商品出口（按美元計價）年增率下修為 -2.62%，較 2 月預測下修 3.64 個百分點
  - 全球經濟成長不如預期、國際油價下跌、中國大陸積極發展供應鏈自主，以及行動裝置需求成長趨緩，半導體庫存仍待去化等因素，均約制出口增勢
- 1-5 月商品出口較去年同期減少 5.7%，其中礦產品、塑橡膠及化學品跌幅最深，反映國際油價下跌之影響

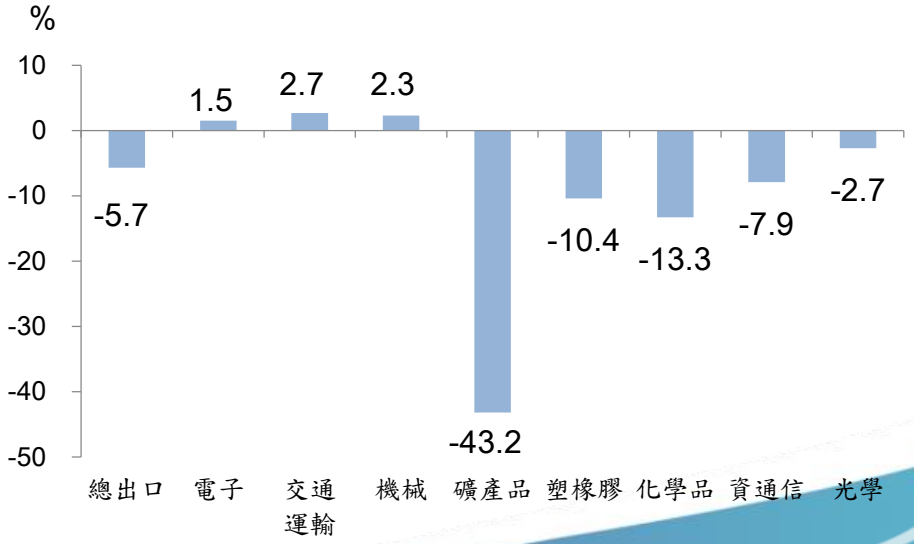
2015 年商品出口年增率



註：(p) 表初步統計數，(f)表預測數

資料來源：行政院主計總處

2015 年 1-5 月主要商品出口年增率

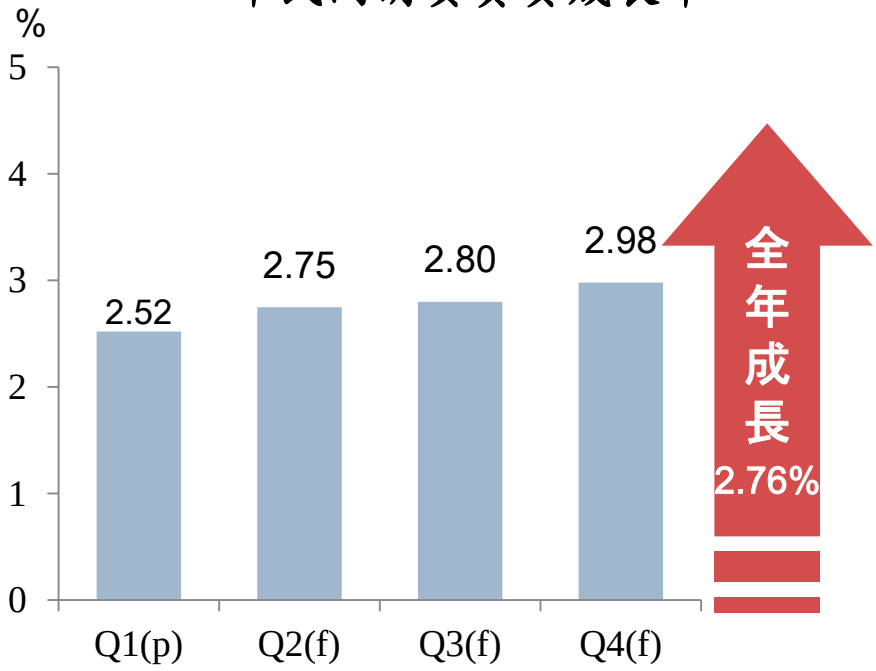


資料來源：財政部

四、民間消費成長略降

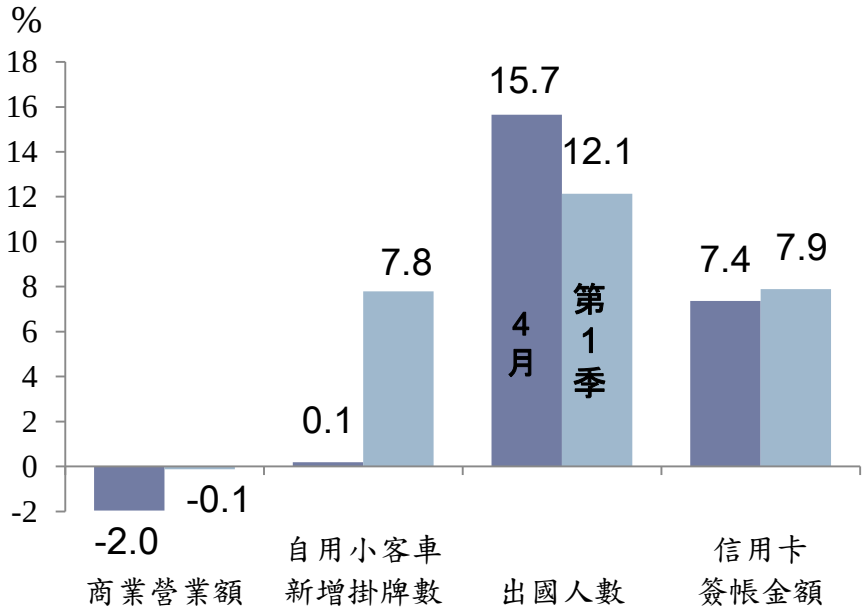
- 今年民間消費成長率預估為 2.76%，略低於去年之 2.95%
  - 國內就業持續成長、薪資增幅擴大，有助提升消費信心，但景氣不如預期及食安問題紛擾，抑制部份消費動能
- 第 1 季出國人數增加、新車及手機新品買氣暢旺，惟 4 月商業營業額減幅擴大、自用小客車新增掛牌數成長縮減，消費動能似有減緩趨勢

2015 年民間消費實質成長率



註：(p) 表初步統計數，(f)表預測數
資料來源：行政院主計總處

民間消費相關指標年增率

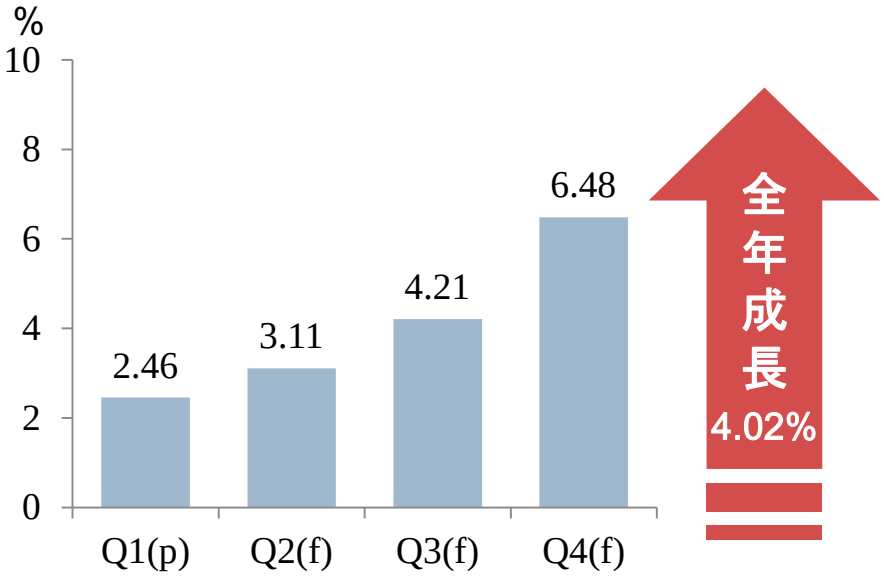


資料來源：經濟部、交通部、金管會

五、民間投資持續增加

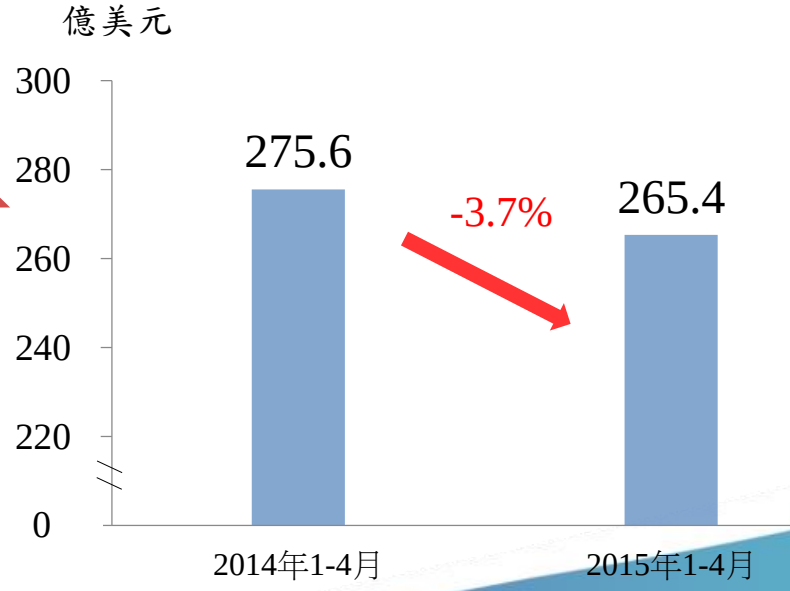
- 今年民間投資成長率預估為 4.02%，高於去年之 3.46%
  - 受惠於行動通訊產品對高階晶片需求持續，及物聯網、巨量資料等商機興起，半導體業投資可望延續。惟航空公司購機因部分改採租賃方式而減少，及營建投資受房市降溫呈現平疲，將抑制投資成長力道
  - 1-4月機械及電機設備進口縮減，其中機械進口更大幅縮減，值得關注

2015 年民間投資實質成長率



註：(p) 表初步統計數，(f)表預測數
資料來源：行政院主計總處

機械及電機設備進口

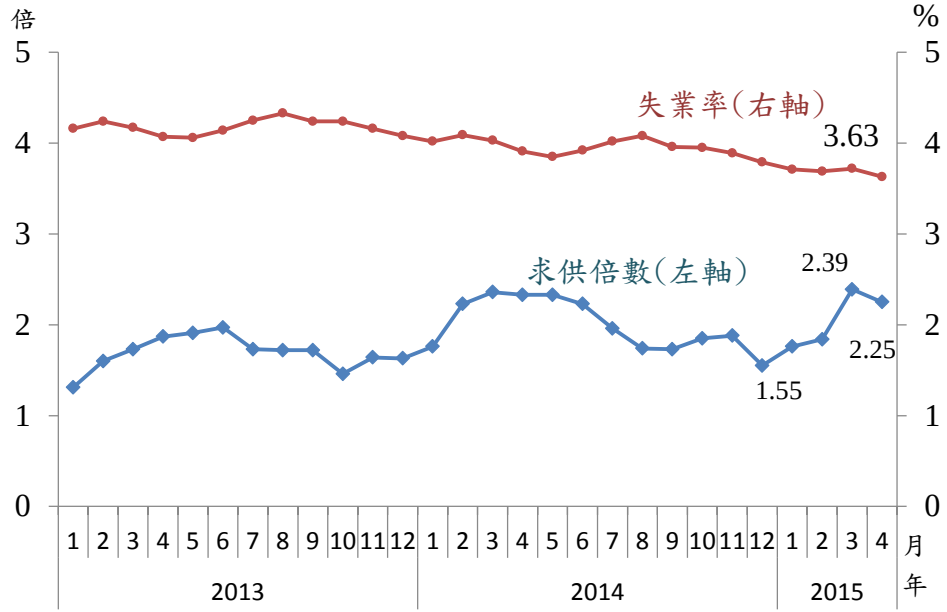


資料來源：財政部

六、勞動市場穩健改善

- 4 月平均失業率為 3.63%，係 2001 年以來同月最低；求供倍數為 2.25 倍，較上月略降，主因部分產業求才人數減少，惟資訊及通信傳播業仍小幅成長，顯示企業逐漸重視資訊等創新技術
- 1 至 3 月實質平均薪資為 59,078 元，年增率達 5.74% ，為近 5 年同期最高增幅

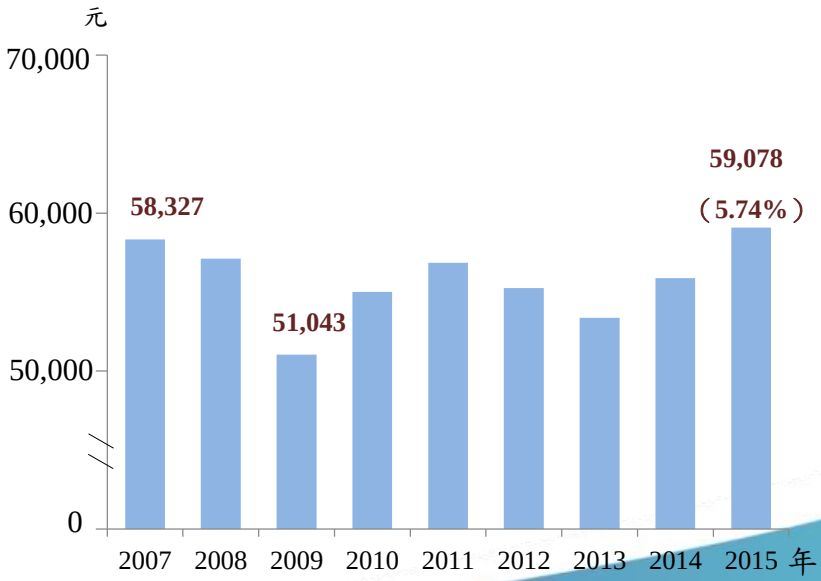
失業率及求供倍數(新登記)



註：求供倍數 = 求才人數 / 求職人數，表示平均每一位求職者有多少個工作機會

資料來源：行政院主計總處、勞動部

歷年 1-3 月實質平均薪資



註：（ ）內數據為年增率

資料來源：行政院主計總處

七、物價穩定

- 5 月消費者物價指數（CPI）下跌 0.73%，核心 CPI 上漲 0.61%
  - ➢ CPI 連續 5 個月負成長，主因油料費、燃氣價格下滑，致交通及通訊類、居住類跌幅較大
  - ➢ 不含蔬果及能源之核心 CPI 漲幅溫和，顯示國內物價仍屬穩定

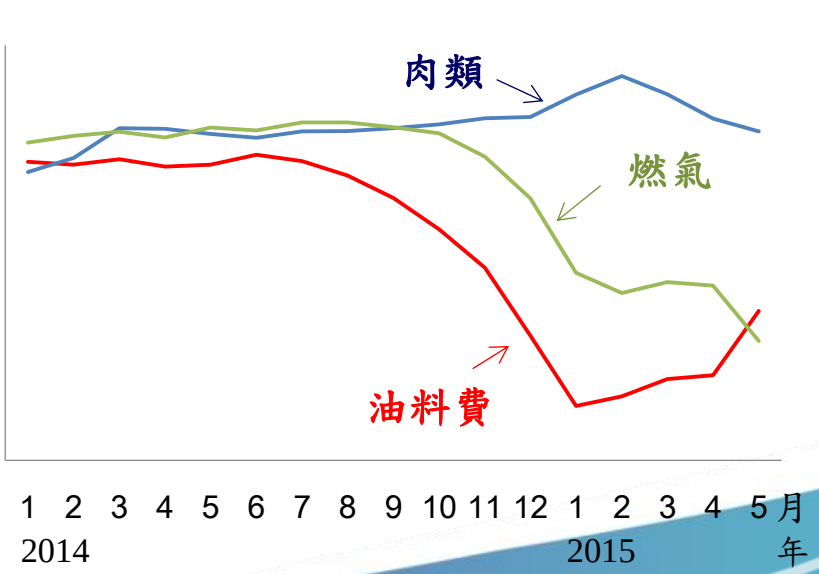
5 月 CPI 各類指數年增率

CPI 總指數 -0.73%

上漲項目	年增率 %
食物類	0.87
雜項類	0.31
醫藥保健類	0.03

下跌項目	年增率 %
教養娛樂類	-0.22
居住類	-0.74
衣著類	-0.77
交通及通訊類	-4.87

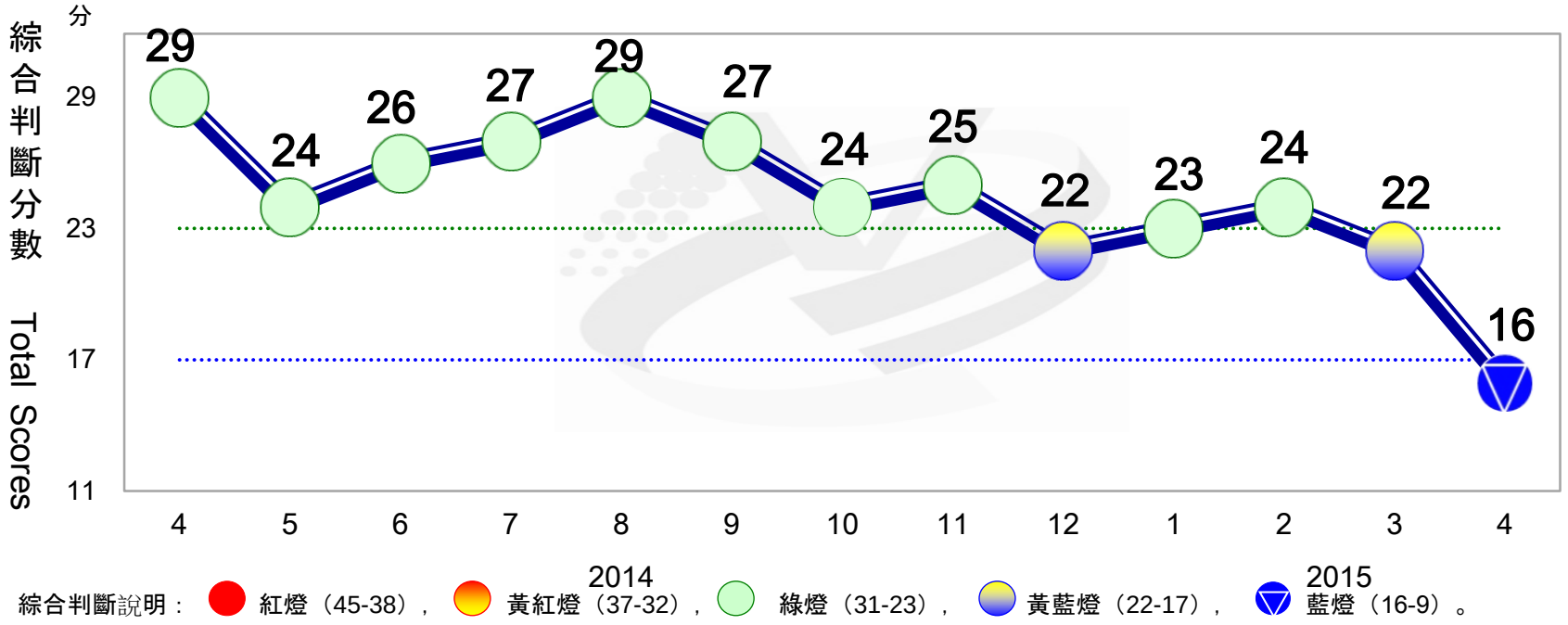
肉類、燃氣及油料費物價指數



資料來源：行政院主計總處

八、景氣燈號轉呈藍燈

- 4月景氣燈號轉呈藍燈，短期經濟成長動能較弱



4月燈號改變之項目

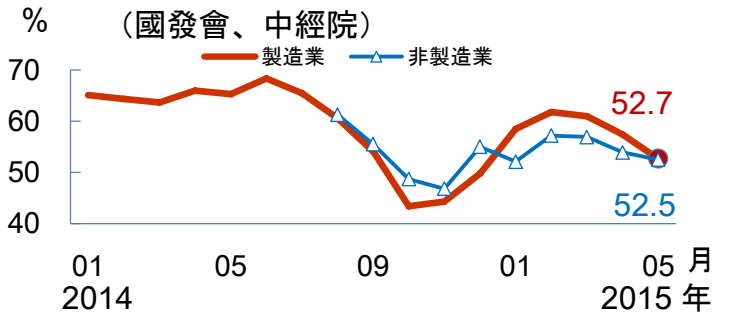
- ■工業生產指數 轉為 -1分
- ■製造業銷售量指數 轉為 -2分
- ■非農業部門就業人數 轉為 -1分
- ■商業營業額 轉為 -1分
- ■製造業營業氣候測驗點 轉為 -1分

九、市場信心調查轉趨保守

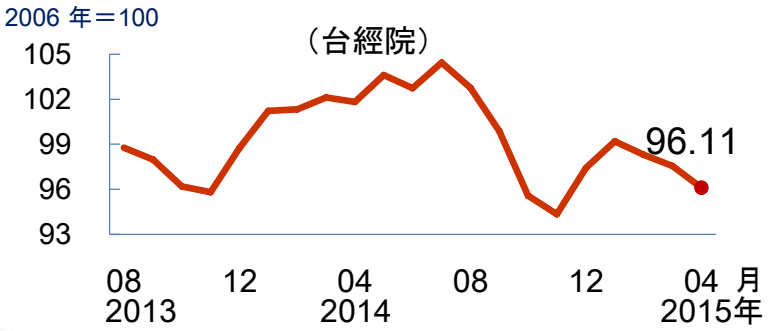
- 全球經濟成長轉緩及我國出口表現不如預期，多項信心調查結果逐漸走低，反映企業與消費者對景氣看法漸趨保守

企業

採購經理人調查之未來六個月景氣狀況指數

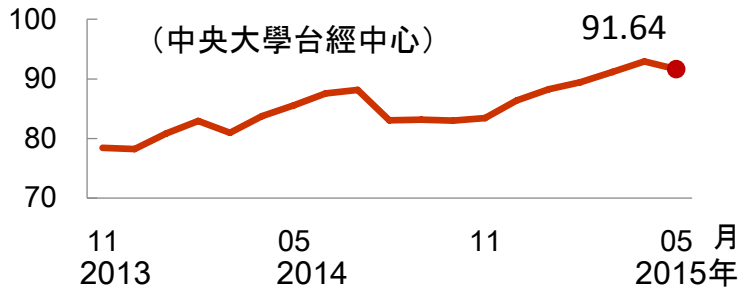


製造業營業氣候測驗點



消費者

消費者信心指數



國民經濟信心調查景氣展望樂觀指數

資料來源：各發布機構

十、經濟展望審慎溫和

- 行政院主計總處預測今年臺灣經濟成長率（yoy）為 3.28%，其他國內外主要機構預測今年臺灣經濟成長率介於 3.4%~ 4.3% 間

	預測機構	2015 年經濟成長率(%)	2016 年經濟成長率(%)
國內機構	**主計總處 (2015.5.22)**	**3.28 [3.78]**	-
	台灣經濟研究院 (2015.4.24)	3.70 [3.67]	-
	元大寶華綜合經濟研究院 (2015.3.25)	3.66 [3.45]	-
	中華經濟研究院 (2015.4.16)	3.56 [3.50]	3.41
	台大-國泰產學合作計畫團隊 (2015.3.16)	3.50 [3.22]	-
	台灣綜合研究院 (2014.12.11)	3.43	-
	中央研究院 (2014.12.16)	3.38	-
國際機構	經濟學人智庫EIU (2015.5.14)	3.9 [4.2]	3.1 [3.1]
	國際貨幣基金 (2015.4.14)	3.8 [3.8]	4.1
	環球透視機構 (2015.5.15)	3.6 [3.7]	3.7 [3.8]
	亞洲開發銀行 (2015.3.24)	3.7 [3.6]	3.6
券商	高盛集團 (2015.6.1)	3.8	3.7
	花旗銀行 (2015.6.1)	3.8	4.0
	巴克萊證券 (2015.5.3)	4.0 [4.5]	-
	渣打銀行 (104.4.30)	4.3	-

註：（ ）內表示預測日期；[ ] 為前次預測值
資料來源：各發布機構

叁、 結語

- 今（2015）年全球經濟成長力道不如預期，中國大陸等新興經濟體成長更是明顯降溫。下半年起美國經濟雖可望回溫，歐元區景氣亦趨正向發展，全球經濟可望逐漸轉佳，惟美國貨幣政策動向對全球經濟之影響，值得重視
- 國內經濟方面，第 1 季國內經濟成長率略下修至 3.37% ，仍屬穩健成長。惟近月來商品出口下滑，波及內需成長力道，消費者及廠商信心轉趨保守，4 月景氣對策信號轉呈藍燈，顯示短期經濟成長動能較弱。展望未來，國際油價跌勢雖可望漸止，全球景氣下半年將緩步回升，惟兩岸產業分工型態逐漸改變、國際競爭日趨加劇，恐將衝擊出口成長表現，仍須密切關注、審慎因應