



當前經濟情勢

國家發展委員會

2016年2月4日

大綱

壹、國際經濟

貳、國內經濟

參、結語

壹、國際經濟

一、全球經濟慢速拖行

- 2015 年全球經濟表現不如預期，主要受國際油價及商品價格下跌、全球貿易減緩，新興與開發中國家成長力度不足等所致
- 展望 2016 年，國際貨幣基金 (IMF) 1 月下修全球經濟成長率至 3.4%，主因美國貨幣政策轉向緊縮、中國大陸經濟走緩與進行結構轉型，以及能源與其他商品價格恐持續下跌

全球主要國家(地區)經濟成長率

單位：%

地區別	IMF			Global Insight		
	2014	2015(f)	2016(f)	2014	2015(f)	2016(f)
全球	3.4	3.1	3.4 (3.6)	2.7	2.5	2.8 (2.9)
美國	2.4	2.5	2.6 (2.8)	2.4	2.4	2.7 (2.7)
歐元區	0.9	1.5	1.7 (1.6)	0.9	1.5	1.7 (1.7)
日本	0.0	0.6	1.0 (1.0)	-0.1	0.7	1.0 (1.0)
中國大陸	7.3	6.9	6.3 (6.3)	7.3	6.9	6.3 (6.3)

註：f 為預測值；()內數字為前次預測值

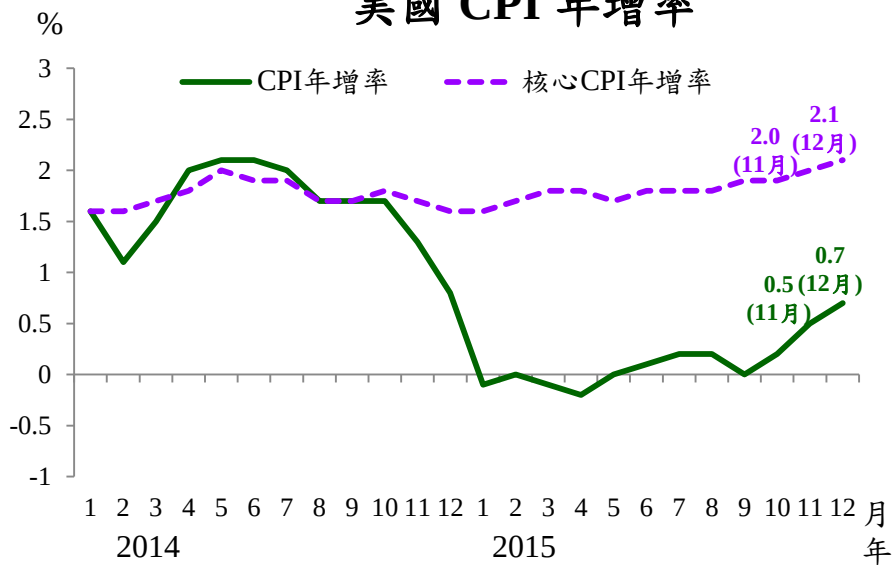
資料來源：1. IMF, World Economic Outlook Update, Jan. 19, 2016

2. IHS Global Insight Inc., World Overview, Jan. 15, 2016

二、美國內需溫和成長

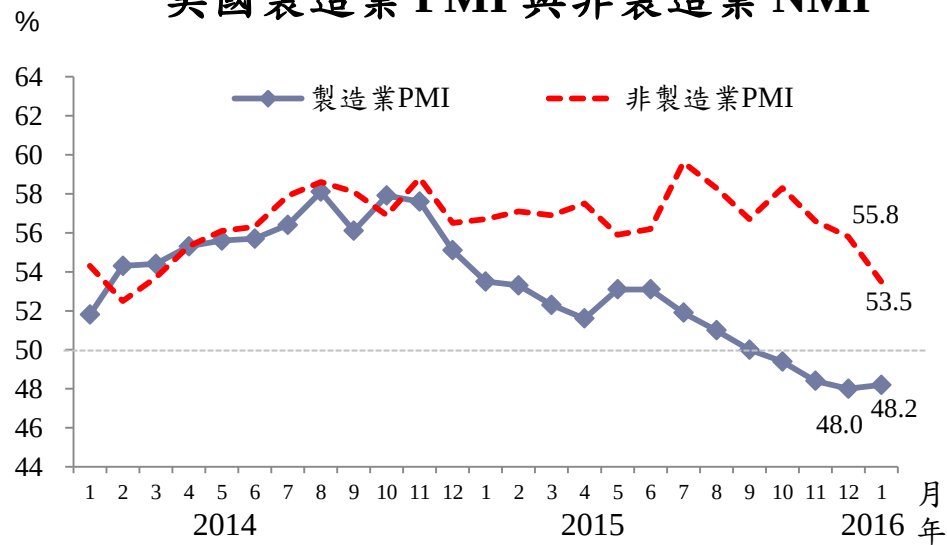
- **內需溫和成長**：美國 2015 年第 4 季 GDP 季調年率 (saar) 為 0.7%，其中民間消費成長 2.2%，低於上季 3.0%；惟新增非農就業人數連續 3 個月高於 20 萬人，反映就業市場仍強勁；消費者物價指數 (CPI) 年增率第 4 季以來亦逐月擴增
- **製造業呈現緊縮**：鑒於近期國際股匯市波動擴大，美元強勢亦不利美國出口，2016 年 1 月製造業採購經理人指數 (PMI) 連續 4 個月低於榮枯線 (50) 以下，未來經濟擴張力道仍潛存不確定性，將影響聯準會升息步調

美國 CPI 年增率



資料來源：美國勞動部，2016年1月20日

美國製造業 PMI 與非製造業 NMI



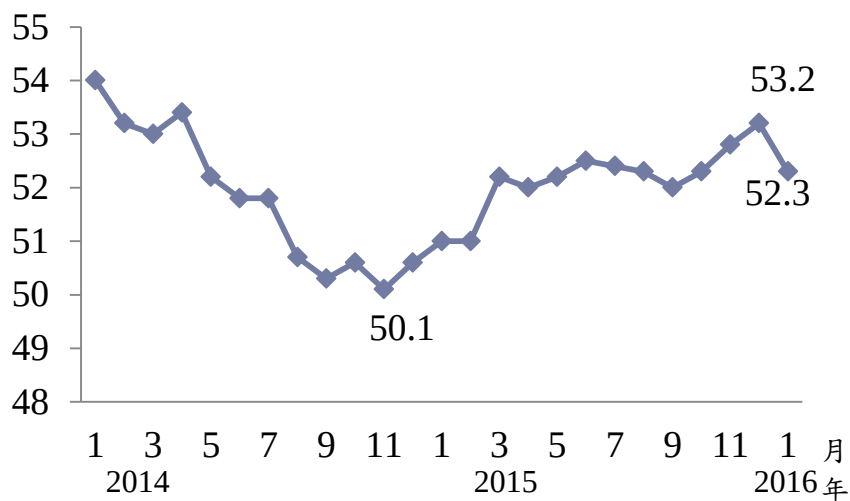
註：PMI 50以上表擴張，以下表緊縮

資料來源：美國供應管理協會

三、歐元區經濟復甦動能增強

- **製造業景氣擴張**：受惠於新訂單增加推升生產擴張，2016 年 1 月製造業 PMI 為 52.3，由連續上升走勢反轉下滑，惟仍呈現擴張
- **失業率及物價改善**：由於歐洲央行 (ECB) 持續採行量化寬鬆 (QE) 刺激措施，12 月並宣布延長到 2017 年 3 月，帶動歐元區經濟復甦動能增強，2015 年 12 月失業率續降至 10.4%，創 2011 年 9 月以來新低，2016 年 1 月 CPI 年增率亦由前月的 0.2% 增加至 0.4%

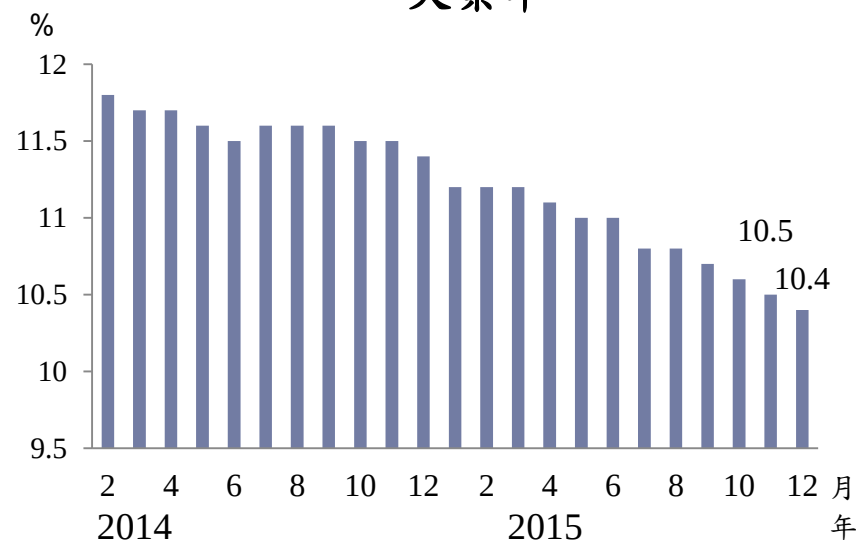
製造業 PMI



註：PMI 50以上表擴張，以下表緊縮

資料來源：Markit，2016年2月1日

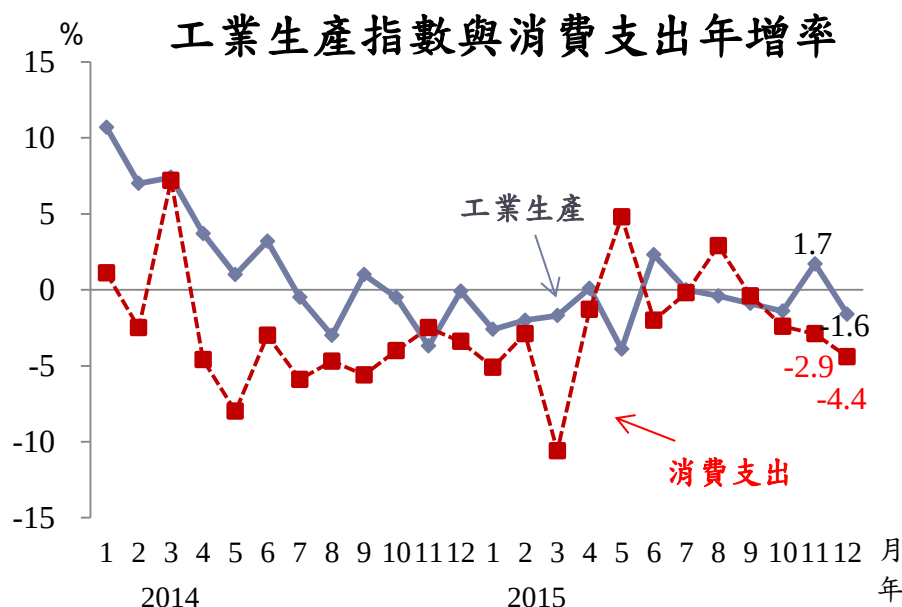
失業率



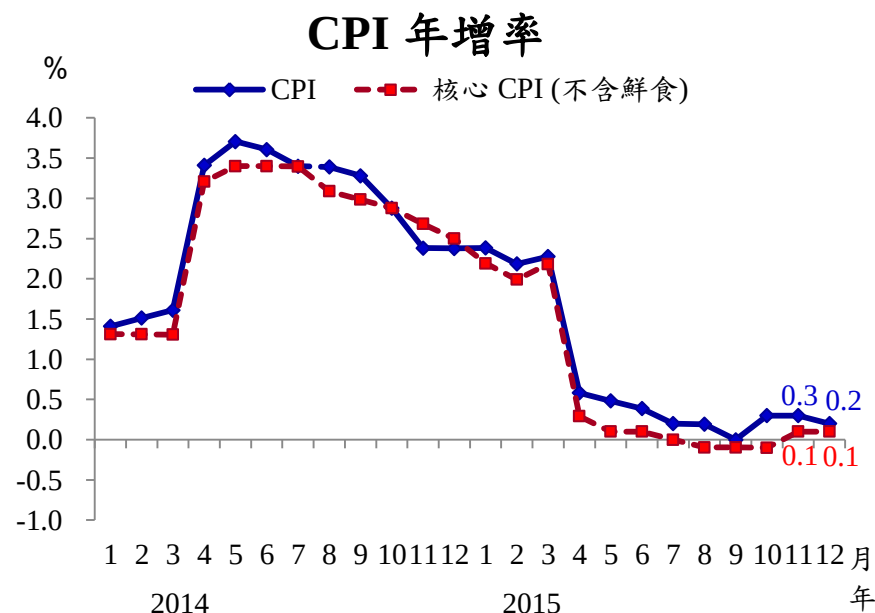
資料來源：Eurostat，2016年1月7日

四、日本景氣動向未明

- **工業生產及消費疲弱**：受國外需求不振影響，日本 2015 年 12 月工業生產年減 1.6%，12 月商品出口減幅亦擴大至 -8.0%；另因暖冬導致禦寒商品銷售低迷，12 月消費支出年減 4.4%，為連續第 4 個月下降
- **實施負利率政策**：鑒於 2015 年 12 月 CPI 年增率 0.2%，距 2% 通膨目標仍遠，加以近期金融市場動盪、中國大陸等新興經濟體前景未明，日本央行 2016 年 1 月 29 日宣布自 2 月 16 日起執行負利率政策，惟一般認為其宣示意義大於實質效果



資料來源：日本總務省、日本經產省，2016年1月29日

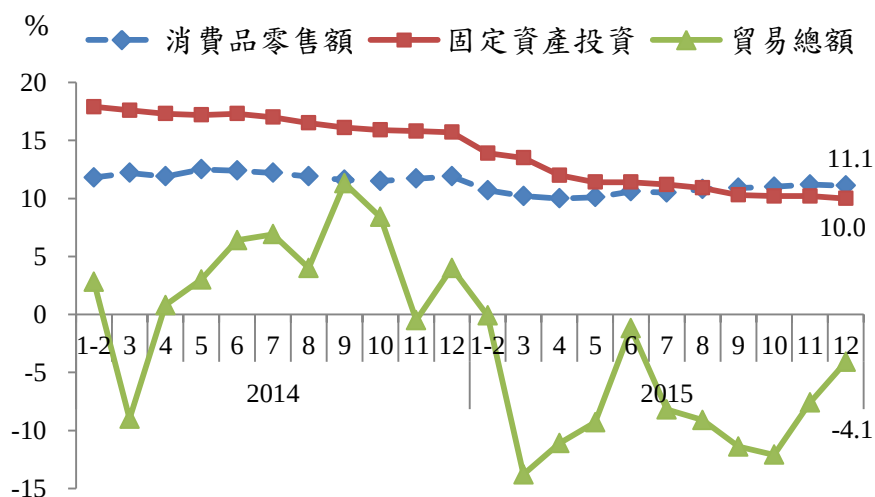


資料來源：日本總務省，2016年1月29日

五、中國大陸經濟疲弱

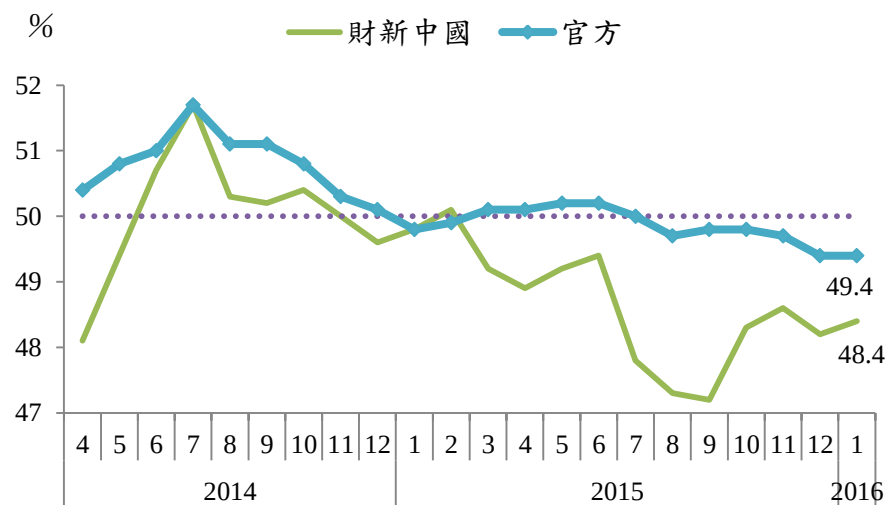
- **經濟成長持續走緩**：在推動去產能、去庫存等結構調整政策影響下，中國大陸 2015 年 GDP 成長率 6.9%，創 1990 年以來的新低。其中，消費品零售額、固定資產投資及對外貿易等內、外需指標成長率均較 2014 年下降。另，近來 PMI 指數亦持續下跌，其中，財新中國 PMI 已連續 11 個月處於榮枯分界線下方
- **經濟尚無硬著陸風險**：中國大陸經濟轉緩雖導致資金外流、人民幣走貶及股市動盪，惟 IMF 指出，中國大陸仍有足夠的能力和措施維持經濟穩定，防止經濟陷入「硬著陸」

主要經濟指標成長率



註：固定資產投資為累計成長率
資料來源：中國大陸國家統計局

製造業 PMI

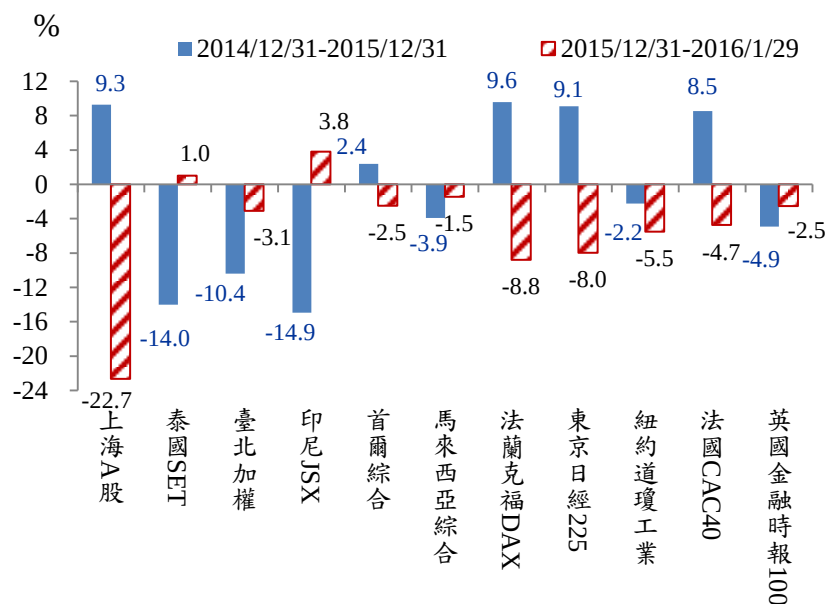


資料來源：中國大陸國家統計局；財新中國

六、全球金融市場波動加劇

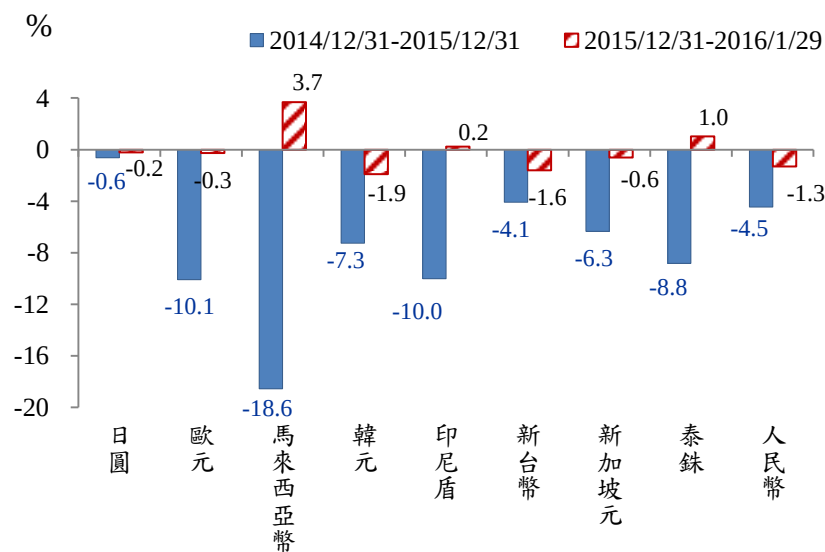
- 美國貨幣政策已轉向緊縮，而日本、歐盟及中國大陸等國仍將維持寬鬆，主要央行貨幣政策分歧，增添金融市場波動
- 人民幣貶值已造成亞洲各國通貨競貶，倘若美國聯準會 (Fed) 持續溫和升息，加以油價繼續探底，將添增各界對新興市場經濟前景之疑慮，促使新興市場資金大量流出，並造成股、匯市巨幅波動

全球主要股市變動



資料來源：彭博社

主要貨幣較美元升貶幅度



資料來源：中央銀行

七、國際原物料價格下跌

- 因伊朗經濟制裁解除及需求減少疑慮浮現，國際布蘭特 (Brent) 原油價格 1 月 20 日重跌至每桶 28 美元，創 12 年新低。美國能源資訊局 (EIA) 預估 2016 年布蘭特油價每桶 40.15 美元，遠低於上月預估的 55.78 美元
- 受中國大陸需求減少、美元走升及石油價格下跌等因素影響，CRB 商品價格指數持續走低，創金融危機以來新低點

EIA國際原油價格預估

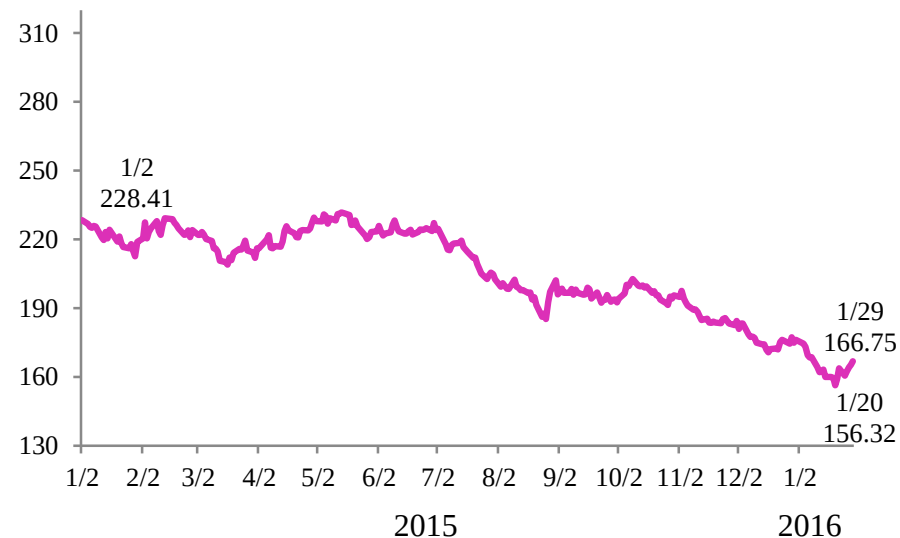
	2014	2015	2016
WTI	93.17	48.67	38.54 (50.89)
Brent	98.89	52.32	40.15 (55.78)

註：括號內為上次(2015.12)預估値

資料來源：EIA, Short-term Energy Outlook, Jan.12, 2016

國際商品價格指數(CRB)走勢

1967年=100



資料來源：CIP 商品行情網

八、全球經濟風險

中國大陸經濟成長走緩

- 中國大陸受人民幣貶值、資本外流加大、企業償債能力惡化、房地產泡沫化等影響，股匯市大幅波動
- 中國大陸推動去產能、去庫存等結構調整政策，經濟成長預期減速，恐影響全球經濟復甦力道

國際油價持續探底

- 國際油價由於全球供需失衡，石油存量屢創高峰，2016 年 1 月布蘭特 (Brent) 原油價格已跌至每桶 28 美元，創 12 年以來新低紀錄，重創石油生產新興國家
- 國際原油價格持續下跌，恐增加通貨緊縮風險，不利全球經濟復甦的強度與穩定度

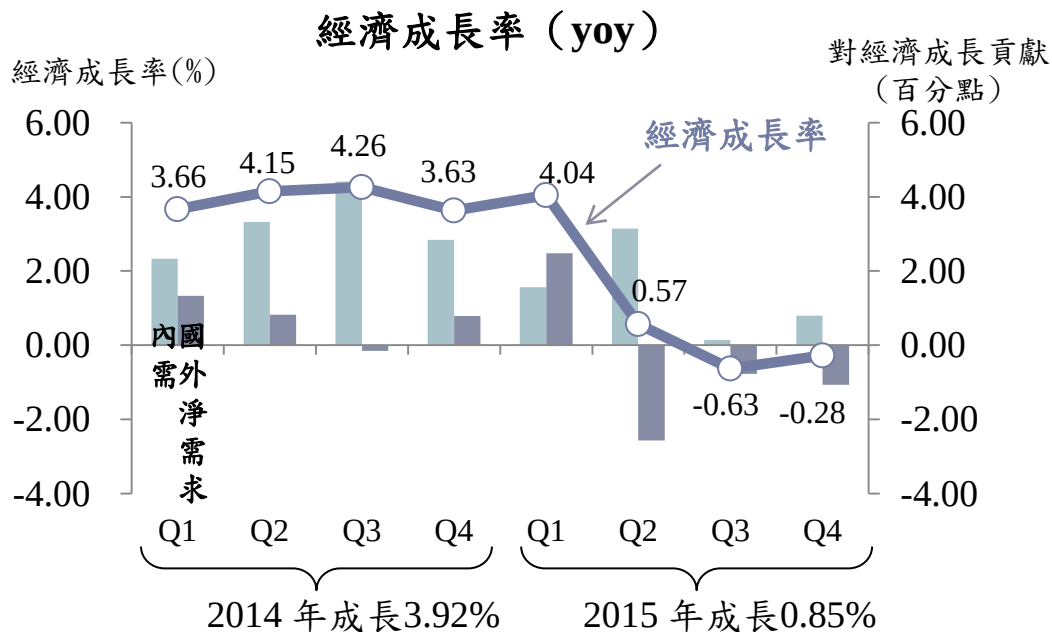
四大央行政策分歧造成金融動盪

- 美國 QE 退場、升息，日、歐及中國大陸仍維持寬鬆貨幣政策，美元匯價上揚，促使新興市場資金大量流出，已造成全球股、匯市巨幅波動
- 新興市場國家已過度舉債，尤以中國大陸累積最多，恐引發企業倒債潮，進而擴大為全球債務危機

貳、國內經濟

一、經濟出現止跌跡象

- **2015 年第 4 季經濟成長率概估為 -0.28%**，跌幅已較第 3 季的 -0.63% 縮小，且以季調年率 (saar) 而言，已由第 3 季的 -1.20%，回升為 3.22%
- **輸出續呈衰退**：第 4 季商品及服務輸出成長率為 -2.80%，連續 3 季負成長；輸出入相抵，國外淨需求對經濟成長貢獻 -1.07 個百分點
- **內需續為支撐經濟成長主要動能**：第 4 季民間消費實質成長 1.64%，優於上季。資本形成方面，資本設備進口續增，但營建投資衰退，以及存貨減少，第 4 季資本形成成長率為 -0.44%。總計內需對經濟成長貢獻 0.80 個百分點



2015 年 GDP 主要支出連鎖實質成長率
(較上年同期比)

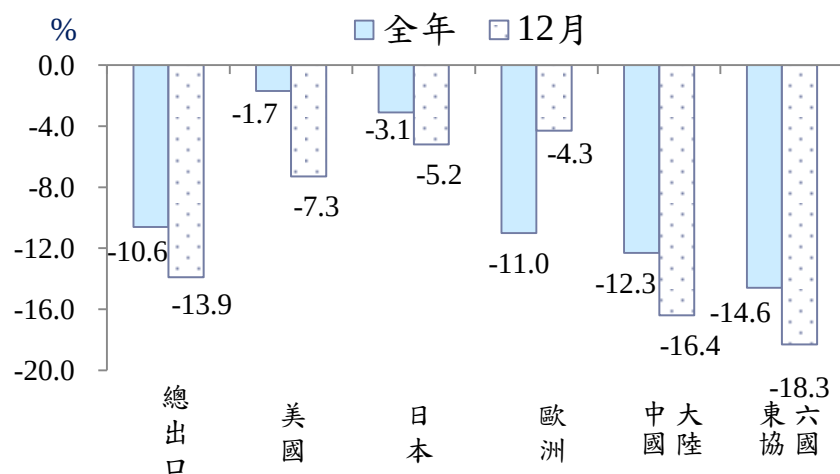
單位：%

	Q1	Q2	Q3	Q4
民間消費	3.73	3.55	0.50	1.64
政府消費	-2.71	0.54	-0.44	0.17
資本形成	-0.48	5.35	-0.28	-0.44
輸出	6.13	-0.74	-3.01	-2.80
(-) 輸入	2.87	3.43	-2.24	-1.64

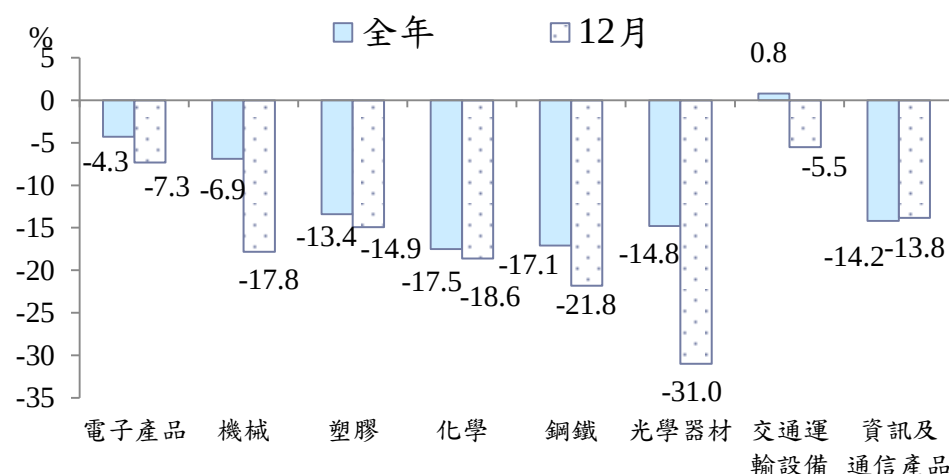
二、商品出口衰退

- **2015 年 12 月出口總額 221 億美元，年減 13.9%**，主要受全球經濟成長動能疲弱、國際油價及原物料價格持續下跌等因素影響；總計 2015 全年出口總額 2,805 億美元，年減 10.6%
- 2015 年我國對主要出口市場均呈負成長，其中對中國大陸（含香港）減少 12.3%，對東協六國減 14.6%
- 2015 年除交通運輸設備小幅成長外，其餘主要貨品出口皆衰退，其中塑化及鋼鐵產品因國際油價、鋼價低盪，減幅較大。電子產品因庫存去化因素亦呈減少

2015 年對主要國家或地區出口年增率



2015 年主要貨品出口年增率



註：1.中國大陸含中國大陸及香港；東協六國為新加坡、菲律賓、馬來西亞、印尼、泰國及越南

2.光學產品減幅明顯，部分因關務署加強貨品歸類判定，致部分原歸屬光學器材及電機產品之貨品改列電子產品

資料來源：財政部，2016年1月18日

三、工業生產續降

- **2015 年 12 月工業生產指數年增率 -6.2%**，因全球景氣成長疲弱，春節前趕工備貨需求較去年明顯下降，加以上年同月比較基數較高，致電腦電子產品及光學製品、鋼鐵、機械、國產汽車等均呈現二位數減產。2015 年工業生產指數年增率為 -1.7%
- **2016 年 1 月製造業 PMI 較上月回升 4.7 個百分點至 51.3%，由緊縮轉為擴張**，主因春節前提前備貨需求帶動訂單與生產增加。除電力暨機械設備產業、基礎原物料產業呈現緊縮外，其餘 4 大產業皆為擴張

工業生產指數年增率

單位：%

	工業	製造業	電子 零組件	化學 材料	基本 金屬	電腦、 電子產 品及光 學製品	機械 設備	汽車及 其零件
2015年	-1.7	-1.4	0.6	2.8	-6.4	-6.9	-2.8	-4.0
12 月	-6.2	-5.5	-4.1	4.6	-16.0	-12.1	-19.5	-9.9

資料來源：經濟部，2016年1月22日

製造業及六大產業 PMI

1 月 PMI 51.3% (+4.7)

- 食品暨紡織產業 60.0% (+6.1)
- 交通工具產業 53.7% (+11.2)
- 化學暨生技醫療產業 51.8% (+2.4)
- 電子暨光學產業 50.7% (+5.6)
- 電力暨機械設備產業 49.8% (+4.5)
- 基礎原物料產業 49.1% (+1.5)

註：() 內數值代表較上月變動百分點

資料來源：國發會、中經院，2016年2月1日

四、零售營業額微減、餐飲業績增

- **2015 年 12 月零售業營業額較上年同月微減 0.2%**，主因燃料業受國際油價走跌影響，年減 19.4%，而綜合商品零售業因百貨公司週年慶檔期已過，僅微增 0.8%；另無店面零售業年增 5.9%、汽機車零售業年增 2.3%，表現較佳。受油價下跌影響，2015 年零售業年增 0.3%，增幅為 7 年來最低
- **2015 年 12 月餐飲業年增 2.0%**，主要受業者擴展百貨餐飲客群、耶誕及跨年聚餐商機激勵。2015 年餐飲業年增 2.7%，低於上年之 3.1%
- 12 月其他民間消費相關指標中，出國人數增幅趨緩，自用小客車新增掛牌數、股價指數下跌

零售及餐飲業營業額年增率

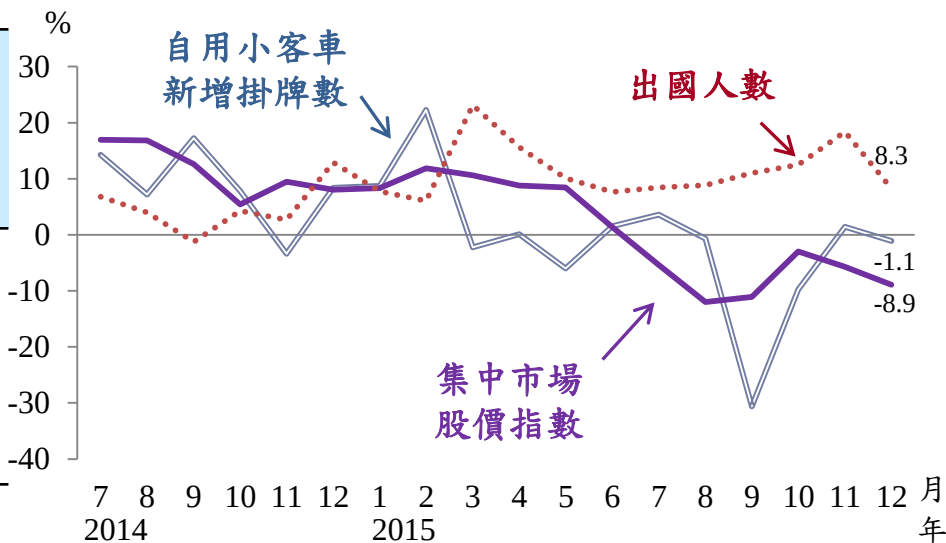
單位：%

	零售業	燃料業	綜合商品零售	汽機車業	無店面零售業	餐飲業
2015年	0.3	-23.9	4.0	1.2	5.3	2.7
10月	0.6	-22.5	5.0	-0.3	4.7	7.7
11月	2.5	-18.4	4.0	0.2	7.1	3.2
12月	-0.2	-19.4	0.8	2.3	5.9	2.0

註：綜合商品零售業包括百貨公司、超級市場、便利商店、量販店等

資料來源：經濟部，2016年1月22日

其他民間消費相關指標年增率

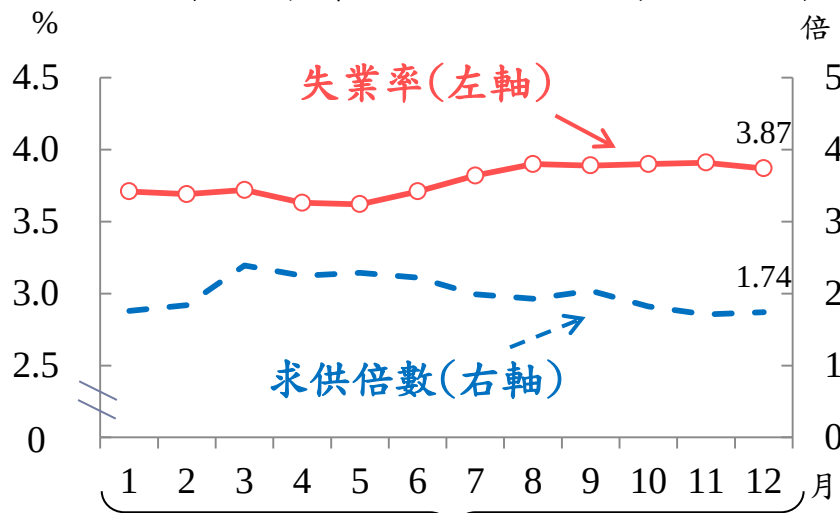


資料來源：交通部、金管會

五、景氣低緩對勞動市場影響暫未擴大

- 2015 年 12 月失業率 3.87%，較上月下滑 0.04 個百分點；2015 年全年平均失業率為 3.78%，較上年下降 0.18 個百分點，並且為 2001 年以來最低水準
- 2015 年 12 月求供倍數為 1.74 倍，較上月上升 0.03 倍
- 2016 年 1 月底無薪假人數為 1,346 人，較上月底減少 3,410 人，主因實施無薪假較多的面板廠及鋼廠，停止休無薪假所致

2015 年失業率及求供倍數（新登記）

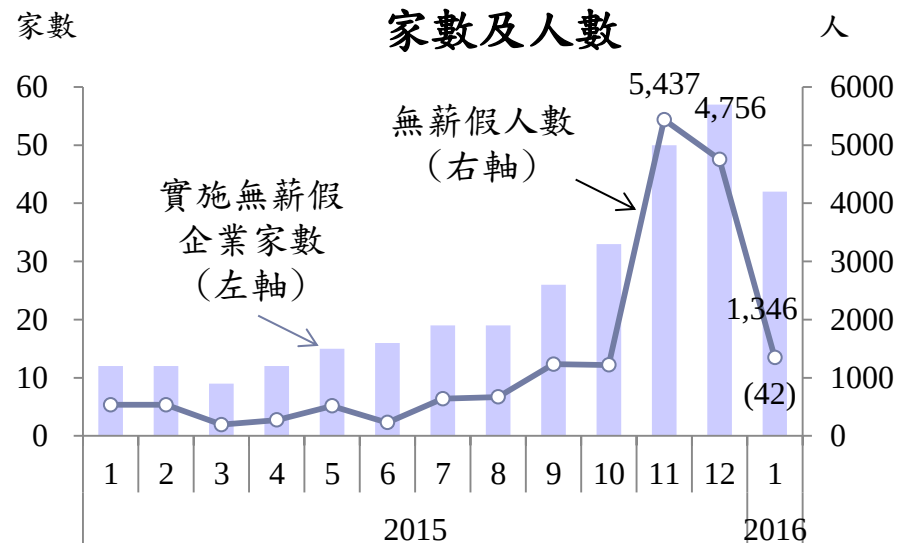


2015 全年失業率：3.78%

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

勞雇雙方協商減少工時（無薪假）
家數及人數



註：1. 圖中數字為每月底實際實施家數及人數，2016年1月為月中數值，()內為無薪假家數。

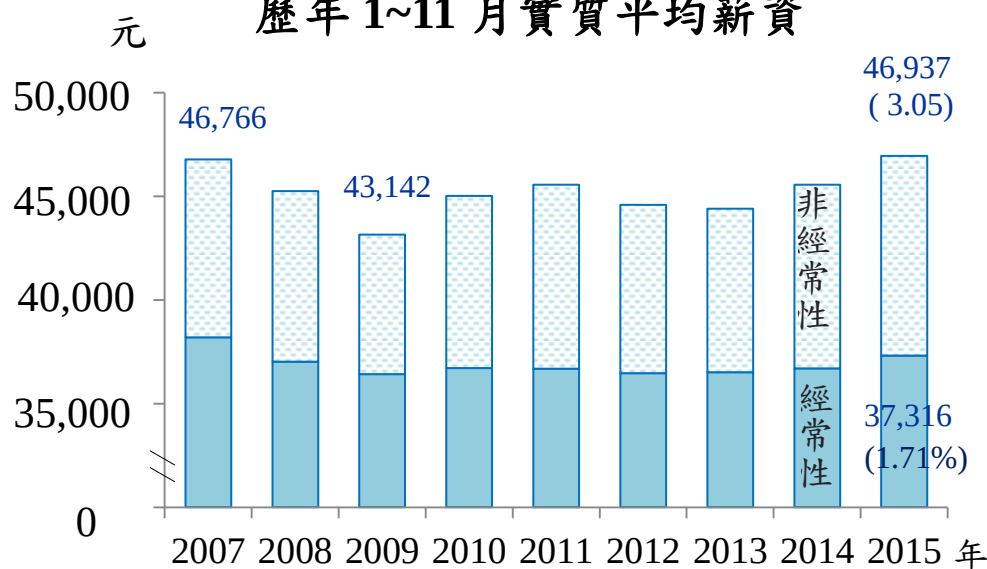
2. 無薪假若領有報酬，不計入失業人數

資料來源：勞動部，2016年1月16日

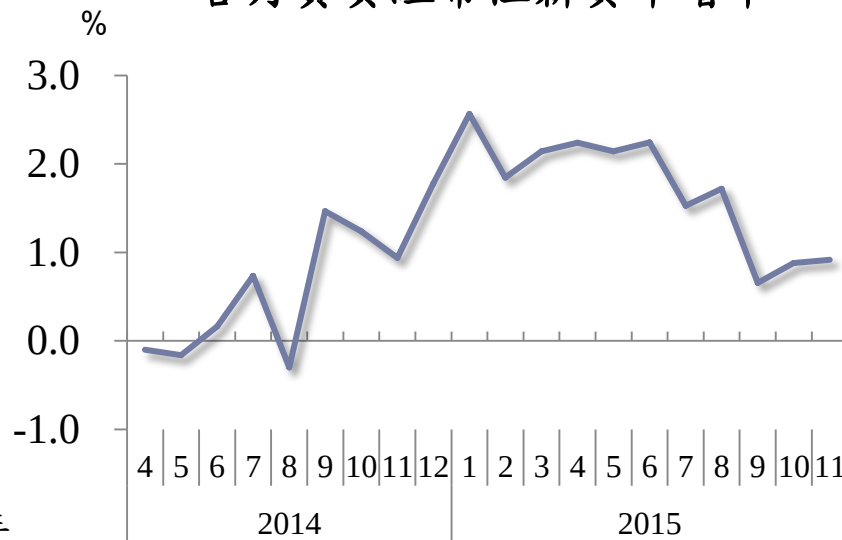
六、實質平均薪資持續成長

- 2015 年 1 至 11 月工業及服務業受僱員工**名目平均薪資**為 **48,650 元**，較上年同期增 2.69%；1 至 11 月工業及服務業**實質平均薪資**為 **46,937 元**，較上年同期增 3.05%，實質經常性薪資為 37,316 元，年增 1.71%
- 就各月觀察，2015 年上半年實質經常性薪資明顯成長，但增幅自 7 月起放緩，惟 10 月後已略微回升

歷年 1~11 月實質平均薪資



各月實質經常性薪資年增率



註：1. () 內數據為年增率

2. 平均薪資包含經常性薪資及加班費、年終獎金、員工紅利、非按月發放之績效獎金與全勤獎金等非經常性薪資

註：實質經常性薪資年增率=經常性薪資年增率-物價上漲率

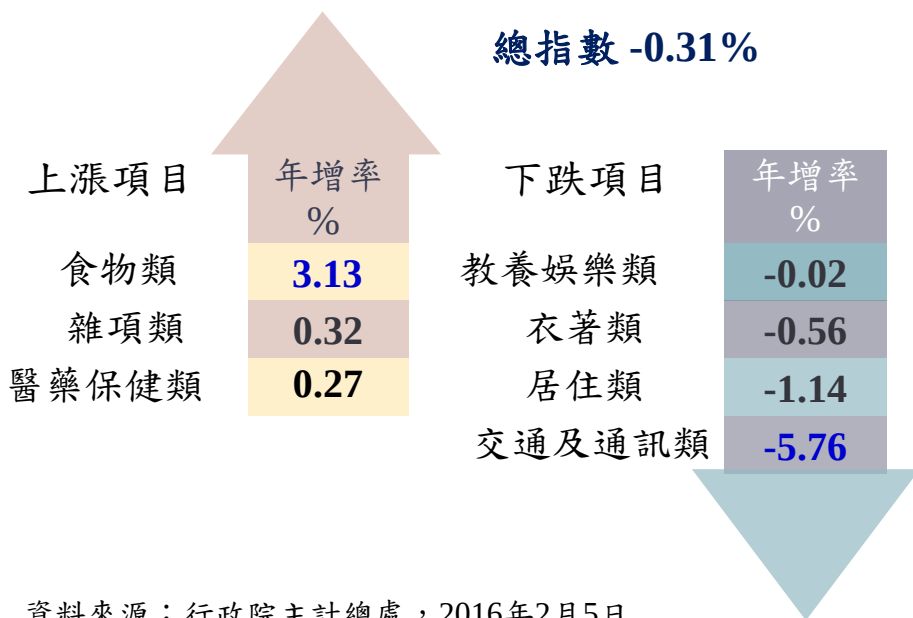
資料來源：本會自行計算

資料來源：行政院主計總處，2016年1月22日

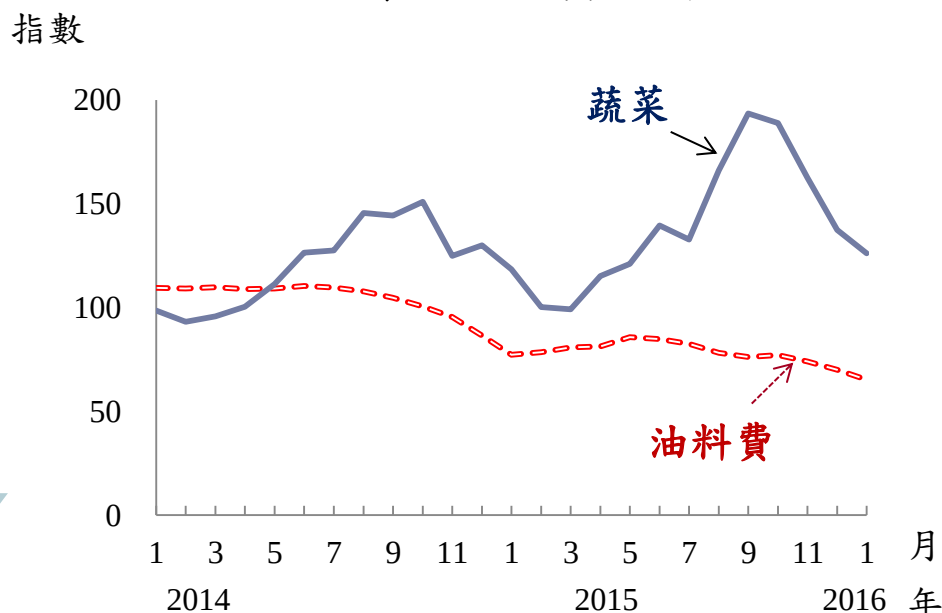
七、整體物價尚屬平穩

- 2016 年 1 月消費者物價指數 (CPI) 較上年同月上漲 0.81%，核心 CPI 亦上漲 0.65%，國內物價仍屬穩定。2015 年 CPI 年增率為 -0.31%，主要受國際油價下跌影響，核心 CPI 則微幅上漲 0.79%，漲幅溫和
 - 2015 年食物類物價漲幅達 3.13%，其中蔬菜價格因受風災及豪雨影響，漲幅相對較大，但近期已漸趨穩
 - 2015 年交通及通訊類跌幅為 5.76%，其中油料費因國際油價走跌而年減 24.99%

2015 年 CPI 各類指數年增率



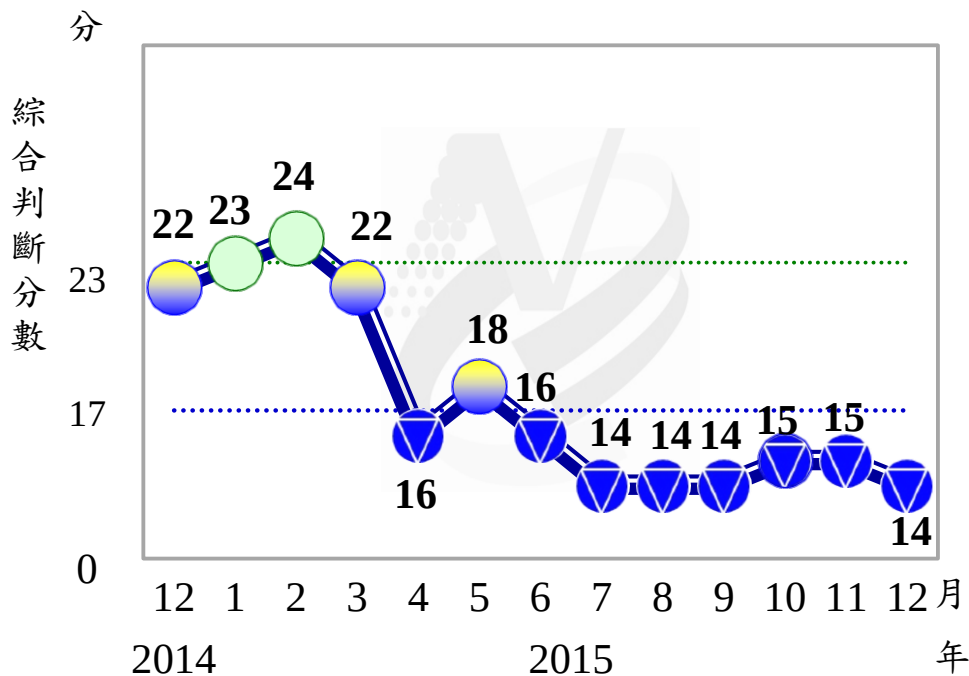
蔬菜及油料費物價指數



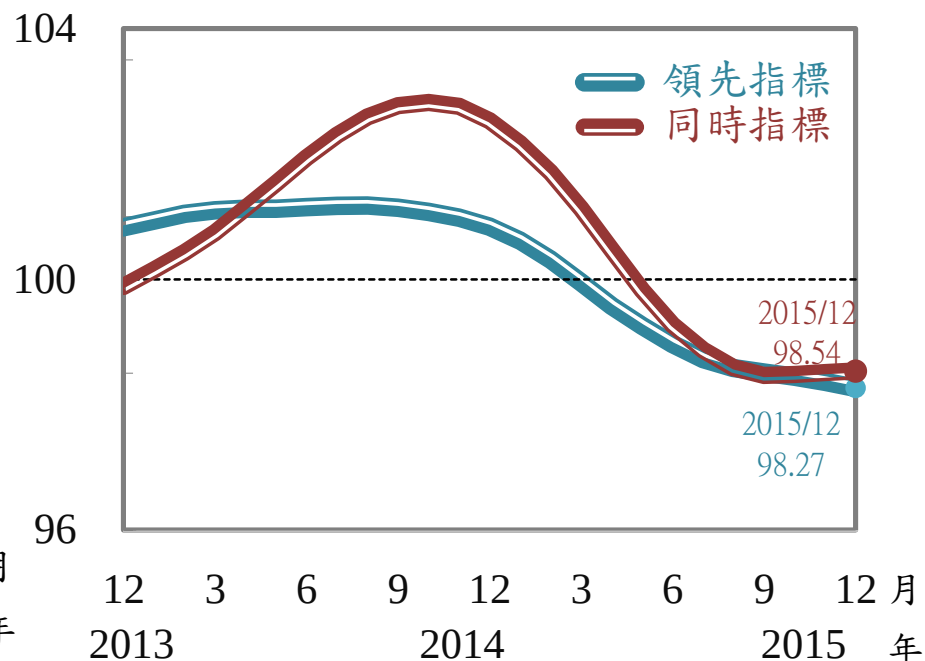
八、景氣仍處於低緩狀態

- 2015 年 12 月景氣燈號**連續第 7 個月呈現藍燈**，綜合判斷分數較上月減少 1 分至 14 分，景氣領先指標雖仍下跌，但跌幅已明顯縮小，同時指標雖連續 3 個月微幅上升，但增幅亦不明顯。整體而言，當前景氣仍處於低緩狀態

景氣燈號



景氣指標

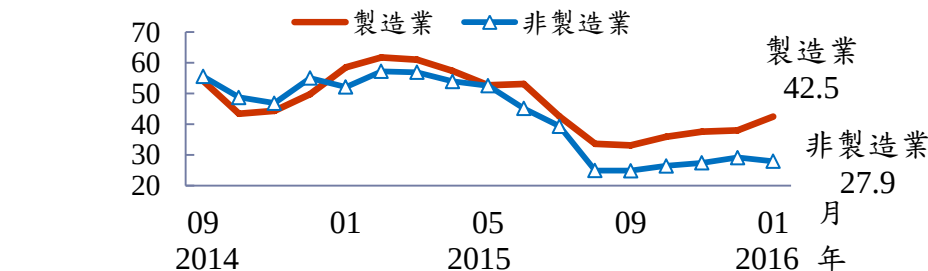


九、企業與消費信心仍偏保守，但已有止跌跡象

- 近期全球股市震盪及油價下跌，增添國際景氣不確定風險，加以主要機構陸續下修今年全球經濟成長率預測，使**廠商對景氣看法仍偏保守**
- 消費者信心雖仍下滑，但**景氣展望樂觀指數已出現止跌跡象**

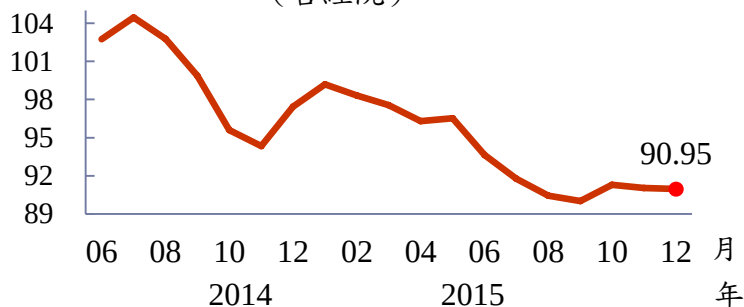
企業

採購經理人調查之未來六個月景氣狀況指數
(國發會、中經院)



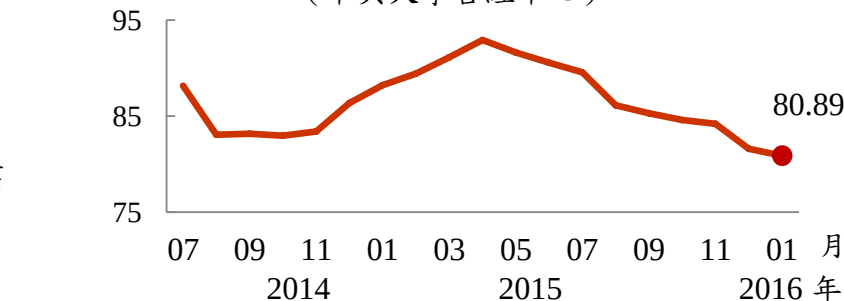
製造業營業氣候測驗點

指數(2006年=100)
(台經院)

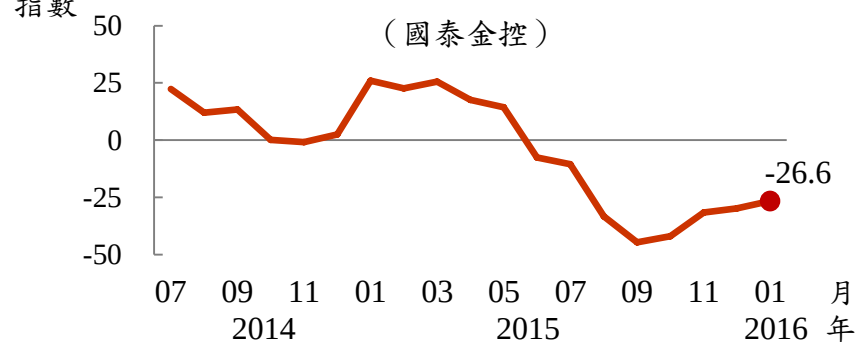


消費者

消費者信心指數
(中央大學台經中心)



國民經濟信心調查景氣展望樂觀指數
(國泰金控)



十、2016 年臺灣經濟展望(1/2)

- 根據國內外主要機構最新預測，**2016 年臺灣經濟成長率介於 1.5%~2.4% 間**，將高於 2015 年之 0.85%；第 1 季經濟成長率可望優於去年第 4 季，且將逐季好轉

	預測機構	2016年 (%)	Q1	Q2	Q3	Q4
國內機構	主計總處 (2015.11.27)	2.32 [2.70]	1.27	2.57	3.01	2.40
	台灣經濟研究院 (2016.1.25)	1.57 [1.84]	0.29	1.42	2.13	2.37
	中央研究院 (2015.12.24)	1.74	-0.15	2.77	2.91	1.38
	元大寶華綜合經濟研究院 (2015.12.23)	1.93 [2.30]	0.05	1.80	2.94	2.83
	台大-國泰產學合作計畫團隊 (2015.12.22)	2.1 [2.4]	-	-	-	-
	中華經濟研究院 (2015.12.14)	2.24 [2.27]	1.13	1.84	2.84	3.06
	台灣綜合研究院 (2015.12.11)	2.06	1.25	1.83	2.67	2.43
國際機構	經濟學人智庫EIU (2016.1.27)	2.0 [2.1]	-	-	-	-
	環球透視機構 (2016.1.15)	2.0 [2.0]	-0.1	2.7	2.8	2.7
	亞洲開發銀行 (2015.12.3)	2.4 [2.6]	-	-	-	-
金融機構	標準普爾 (2016.1.25)	2.1	-	-	-	-
	瑞士銀行 (2015.12.17)	2.4 [2.4]	-	-	-	-
	澳盛銀行 (2015.12.8)	2.0	-	-	-	-
	星展銀行 (2015.12.8)	2.4 [2.4]	-	-	-	-

註：() 內表示預測日期；[] 為上次預測值

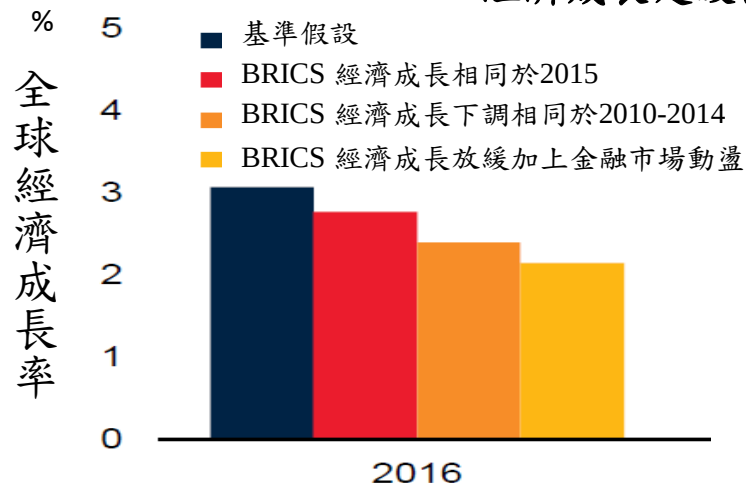
資料來源：各發布機構

十、2016 年臺灣經濟展望(2/2)

全球經濟若持續下行，延遲我國經濟復甦時點

- 2016 年全球經濟下行風險日增，主要源自新興國家。根據世界銀行（World Bank）研究，2016 年金磚五國（BRICS）經濟成長率若延續 2010-2014 平均下調的幅度，2016 年全球經濟成長率將由原預估值 2.9% 降為 2.2%；倘若再伴隨金融市場動盪，則經濟成長率將降為 2.0%
- 全球經濟景氣若未如預期復甦，反轉向下，恐將影響我國經濟復甦時程

BRICS經濟成長走緩併同金融市場動盪的衝擊



對亞洲國家影響

若中國大陸經濟成長率下降
1 個百分點

- 未來 2 年亞洲國家經濟成長率將降低 0.5-1.4 個百分點
- 對新加坡及香港影響約 1 個百分點；對日本及韓國影響則小於 0.4 個百分點

註：金融市場動盪是以EMBI（JP Morgan Emerging Market Bond Index）上升100bp計算

資料來源：世界銀行

参、結 語

- 今（2016）年初以來，先進國家經濟持續復甦，但全球金融市場波動加劇，國際油價重挫，增添全球景氣疑慮。近來各國國際經濟機構相繼調降今年全球經濟成長率預測，顯示全球經濟仍潛存若干下行風險
- 國內方面，去年第 4 季經濟成長率概估值為 -0.28%，雖連續 2 季呈現負成長，但跌幅已較第 3 季縮小，且季調年率（saar）回復正成長，顯示經濟出現止跌回穩跡象。展望今年，根據國內外主要機構最新預測，今年臺灣經濟成長率介於 1.5%~2.4% 間，可望優於去年的 0.85%
- 鑒於全球經濟不確定風險仍高，行政團隊將強化「經濟體質強化措施」與「消費提振措施」等政策推進力道，擴大政府公共支出，並致力打造產業與出口新模式，以穩定經濟發展

附 錄

國外財經焦點

日期	事 件
1/11	國際信評機構穆迪 (Moody's) 將馬來西亞信用評等從正面轉向穩定，但維持 A3 不變，原因是中國大陸經濟放緩與油價大跌，導致政府稅收減少
1/14	韓國銀行召開利率決策會議，仍維持基準利率於1.50%不變，但將 2016 年通膨率預測從 1.7% 下修至 1.4%、經濟成長率預測從 3.2% 下修至 3.0%
1/14	印尼首都雅加達市中心遭受恐怖攻擊，不久後央行宣布將基準利率調降 1 碼至 7.25%，隔夜存款利率調降 1 碼至 5.25%，以穩定民心
1/18	法國總統歐蘭德 (Francois Hollande) 宣布，將提撥逾 20 億歐元資金發展職業訓練、提供中小企業補貼，以對抗居高不下的失業率
1/20	世界經濟論壇 (WEF) 於瑞士達沃斯召開，議題主軸包括工業自動化、中國經濟、美國聯準會升息對新興市場的影響
1/21	歐洲央行 (ECB) 召開今年第一次利率決策會議，宣布維持三大政策利率不變，但暗示 3 月將重新考慮貨幣政策立場
1/25	印尼總統佐科威 (Joko Widodo) 表示，為解決人口不斷成長所衍生的問題，打算重新採用已停用 10 多年的家庭節育計畫
1/29	日本銀行宣布對金融機構存放央行的超額準備金利率降至 -0.1%，以因應經濟前景的不確定性

國內財經焦點

日期	事 件
1/1	多項財經新措施正式上路，包括公用事業開立電子發票、房地合一實價課稅、中古車汰舊換新減徵貨物稅、停徵證所稅等
1/8	行政院舉行科技會報第10次會議，會中通過 2017 年度匡列科技預算1,093 億元，較 2016 年度科技預算成長 7%
1/12	台灣證券交易所統計，2015 年整體上市公司營收計 28兆607 億元，較上年衰退 2,144 億元（-0.76%），成長公司共 346 家，衰退公司 479 家，呈現衰退趨勢之產業主要為油電燃氣業、鋼鐵工業及水泥工業，成長產業主要為金融保險業、其他電子業及觀光事業
1/12	財政部公布 2015 年度全國稅收 2 兆 1,184 億元，年增 1,423 億元（+7.2%），實徵淨額占累計分配預算數為 108.8%。主要稅目中，以綜所稅增 619 億元、營所稅增 585 億元、土增稅增 118 億元、貨物稅增 92 億元、遺產稅及房屋稅增 47 億元較多，惟營業稅減 82 億元、證交稅減少 68 億元
1/13	台灣證券交易所統計，2015 年籌資金額達新台幣 4,700 億元，其中，以初次上市（IPO）、現金增資（SPO）、存託憑證及債券方式募集資金共 2,085 億元，主要來自金融保險業為拓展業務及轉投資辦理現金增資 727 億元，以及半導體與光電業因營運資金需求發行公司債 381 億元
1/15	我國與加拿大完成「避免所得稅雙重課稅及防杜逃稅協議」異地簽署，將在兩國各自完成國內法定程序並以書面相互通知後，自 2017 年 1 月 1 日起生效適用，未來將有助於雙方產業技術交流與合作
1/25	行政院召開「寒害應變工作會議」，同意動支 105 年災害準備金協助受災農民
1/26	IEK 預測 2016 年製造業產值達新台幣 17.94 兆元，較上年微幅成長 0.96%，並較上次預測上修 0.09 個百分點。顯示 2016 年製造業可望重返成長軌道，但力道仍弱
1/28	經濟部加工處核准通過勇鼎科技、榮燁科技、數唯科技等 6 家公司投資進駐台中軟體園區，另核准總翔企業投資 4,542 萬元進駐高雄臨廣園區，合計投資額達 9,159 萬元