當 前 經 濟 情 勢

國 家 發 展 委 員 會

2015 年 9 月 2 日

大　綱

壹、國際經濟

貳、國內經濟

參、結語

壹、國際經濟

一、全球經濟成長趨緩

- 今（2015）年全球經濟成長不如預期，**IMF 表示今年為 2009 年金融危機以來，世界經濟成長最疲弱的一年**
- IMF、GI 等國際經濟機構今年以來數度調降全球經濟成長預測，主因美國經濟表現不如預估樂觀，中國大陸經濟成長率亦持續下滑

全球及主要國家經濟成長率

單位：%

地區別	IMF		Global Insight					
	2014	2015	2014	2015	Q1	Q2	Q3	Q4
全球	3.4	**3.3 (3.5)**	2.8	**2.5 (3.0)**	2.7	2.5	2.5	2.5
美國	2.4	**2.5 (3.6)**	2.4	**2.2 (3.1)**	2.9	2.3	1.8	2.0
歐元區	0.8	1.5 (1.2)	0.9	1.5 (1.4)	1.2	1.5	1.6	1.6
日本	-0.1	0.8 (0.6)	-0.1	0.6 (1.0)	-1.0	0.3	1.4	1.5
中國大陸	7.4	6.8 (6.8)	7.4	6.5 (6.5)	7.0	7.0	6.2	6.2

註：( )內數字為今年 1 月預測值

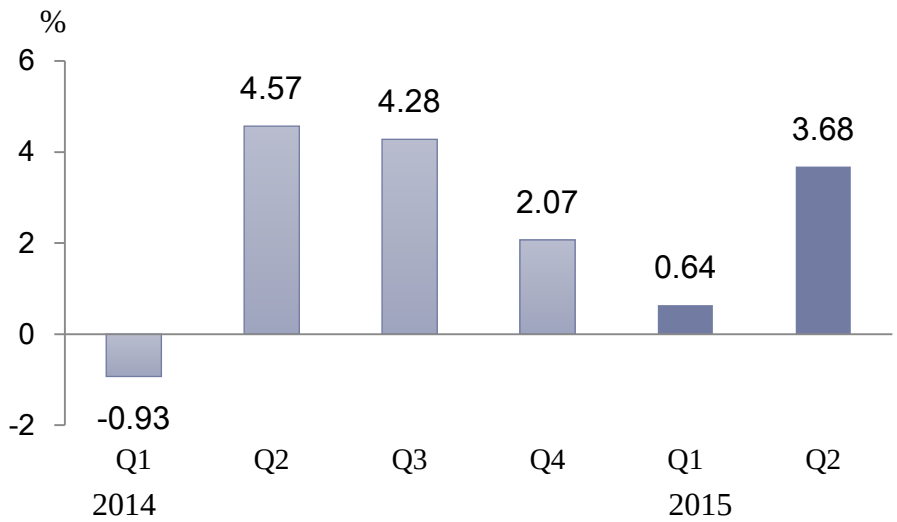
資料來源：1. IMF, World Economic Outlook Update, Jul. 9, 2015

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

二、美國下半年經濟可望回溫

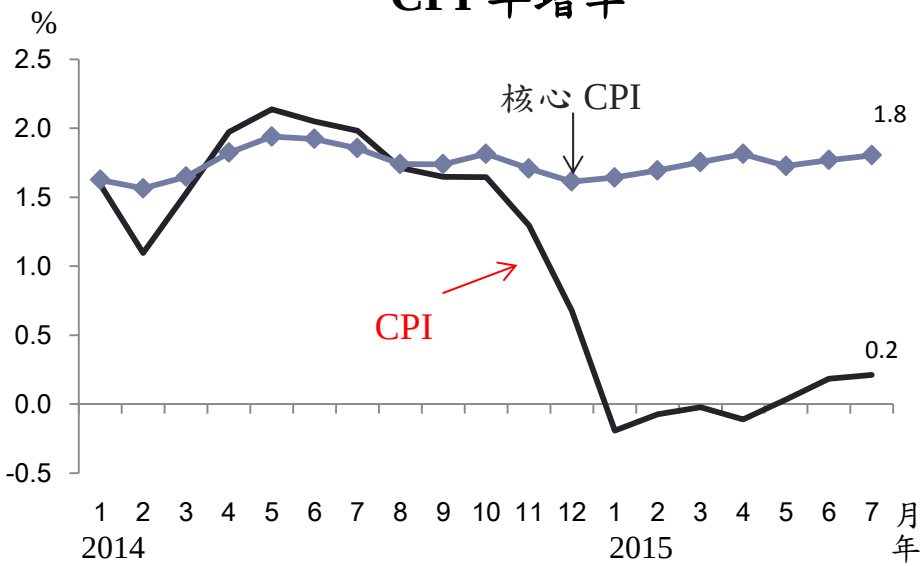
- **經濟情勢轉佳**：美國 7 月工業生產月增 0.6% (年增 1.3%)，產能利用率再創新高；民間消費活絡，投資成長超乎預期，第 2 季經濟成長率達 3.68% ，明顯優於第 1 季
- **今年仍有機會升息**：美國就業市場持續改善，7 月 CPI 年增率為 0.2%，已連續 3 個月上漲，Fed 可望於今年升息。惟近期全球股災及美元強勢，使升息展望更加複雜，經濟學人認為 9 月升息機率由 50% 降為 25%

經濟成長率(saar*)



註：*saar(seasonally adjusted annualized rate)：經季節調整後，折成年率
資料來源：Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce

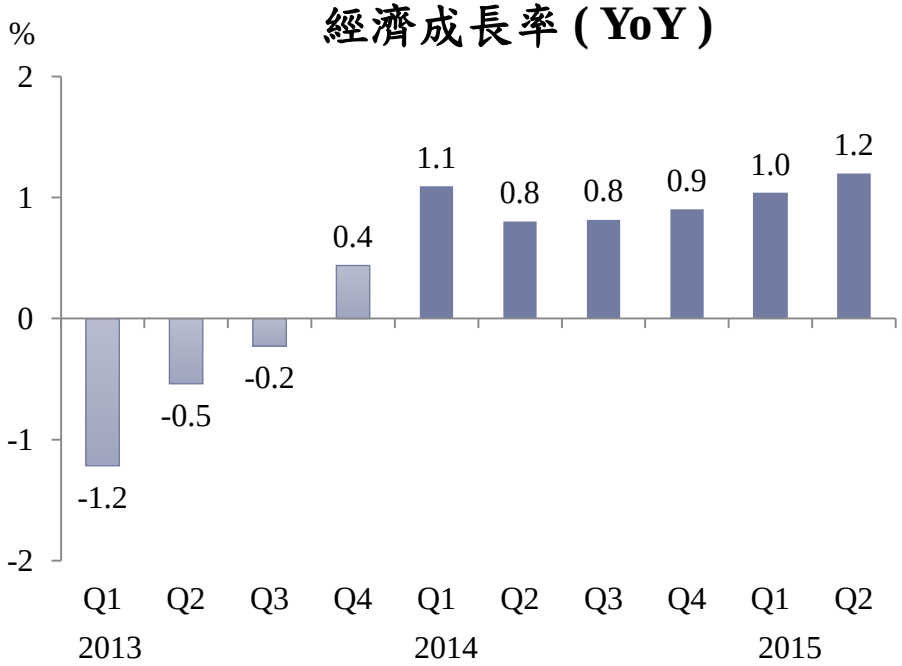
CPI 年增率



資料來源：US Department of Labor, Jun. 18, 2015

三、歐元區經濟持續復甦

- **經濟持續復甦**：歐元區第 2 季 GDP 較去年同季成長 1.2%，高於上季的 1.0%；7月製造業採購經理人指數 (PMI) 達 52.4，略低於 6 月 52.5%，為 15 個月以來次高
- **通縮風險提高**：歐元區 7 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 0.2%，與上月持平，惟近期商品價格重挫與全球經濟風險升高，物價承受下滑壓力，歐洲央行表示必要時將擴大量化寬鬆 (QE) 規模



資料來源：Eurostat

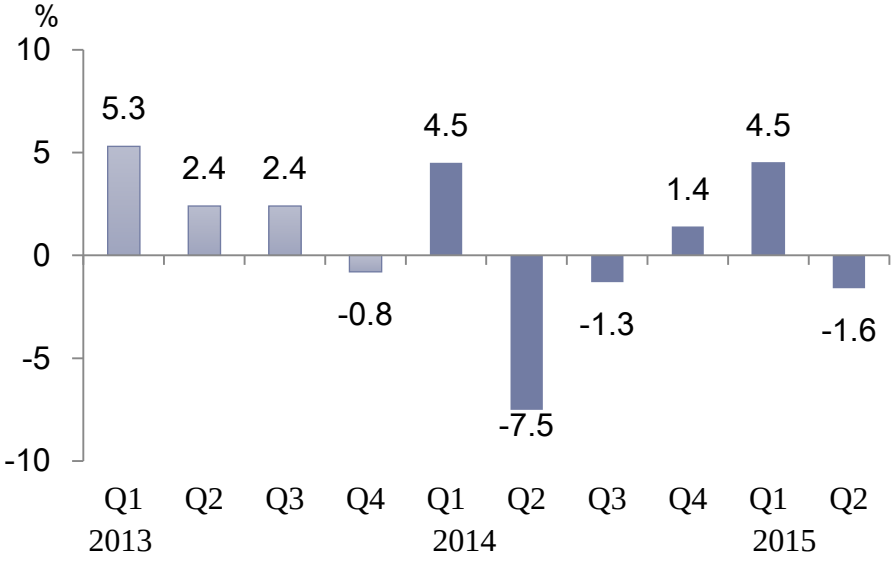
資料來源：Eurostat

四、日本經濟成長下滑

- **經濟呈現負成長**：由於出口下滑，加上消費支出與企業投資削減，日本第 2 季經濟萎縮 1.6%；惟 8 月製造業採購經理人指數 (PMI) 續由 7 月 51.2 增為 51.7，創 7 個月以來新高

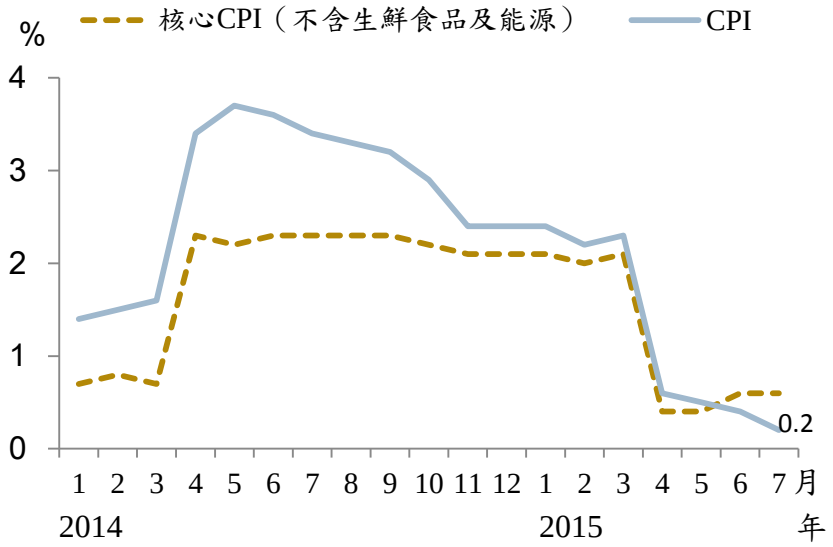
- **通膨未達目標**：因國際能源價格下滑，7 月 CPI 增幅續縮減至 0.2%，遠低於 2% 的目標值；日本央行雖仍維持每年 80 兆日圓購債規模，惟鑒於日本經濟成長恐將趨緩，貨幣寬鬆政策可能加碼

經濟成長率(SAAR)



資料來源：日本內閣府，2015年8月17日

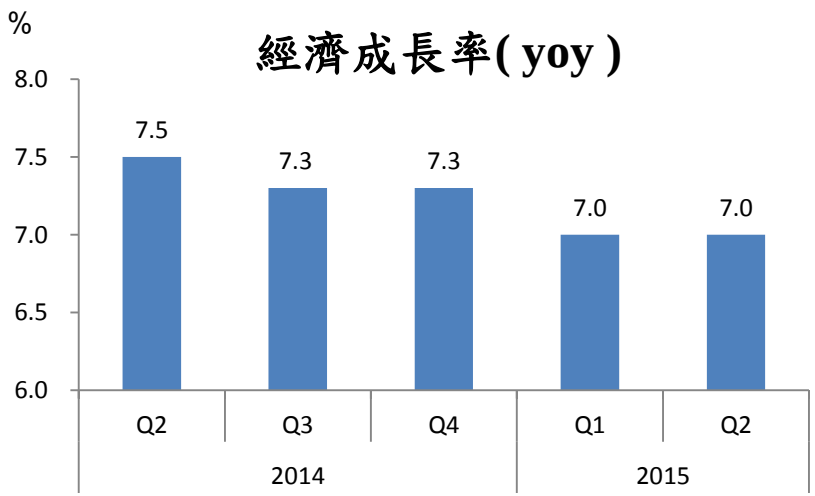
物價上漲率



資料來源：日本總務省統計局，2015年8月28日

五、中國大陸經濟持續減緩

- **經濟成長疲弱，衝擊全球經濟**：中國大陸今年上半年經濟成長率僅7.0%； 1 至 7 月工業生產、投資、消費及貿易總額等數據均較上年明顯走緩。此外，8 月製造業 PMI 49.7，低於 50 榮枯線，造成亞洲及歐美股市重挫，顯示中國大陸經濟放緩，將波及全球經濟，IMF 即預估全球經濟成長將隨之減弱
- **推動促投資倡出口措施**：為增加投資動能，人民銀行今年以來已四度調降利率及存款準備率。另，為防止對外貿易持續下滑，國務院發布「關於促進進出口穩定成長的若干意見」，提出穩定人民幣匯率、提高通關效率、支持外貿新型商業發展等增強外貿動能措施



資料來源：中國大陸國家統計局

主要經濟指標成長率 單位：%

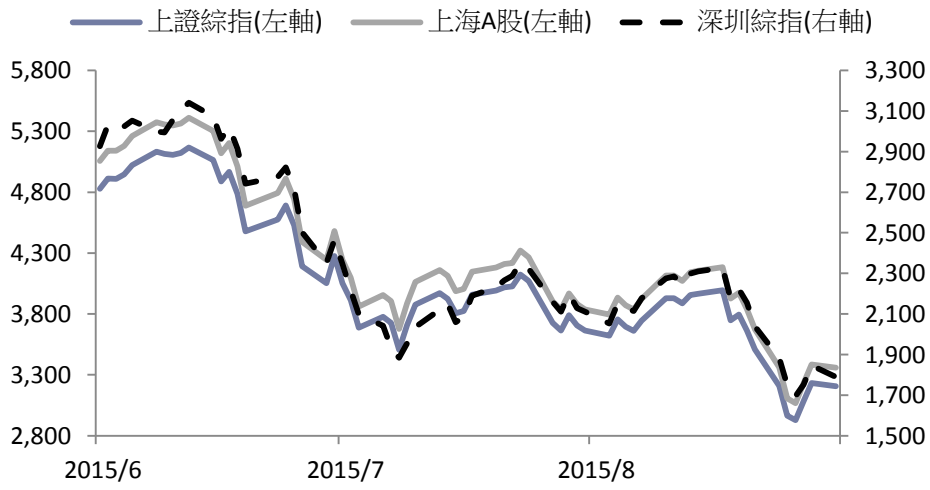
經濟指標	2014年	2015年 1 至 7 月
工業生產	8.3	6.3
固定資產投資	15.7	11.3
消費品零售額	12.0	10.4
貿易(進出口)總額	3.4	-7.2

資料來源：中國大陸國家統計局

六、中國大陸股、匯市波動加劇

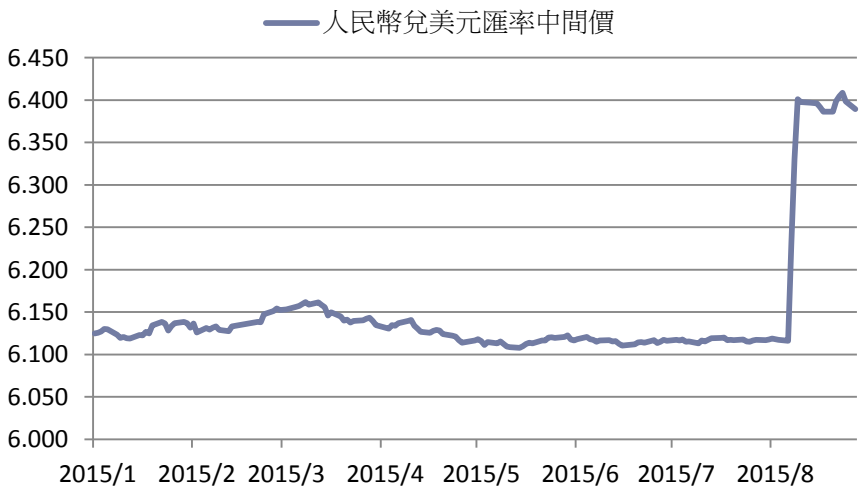
- **股市震盪激烈：**中國大陸股市自 6 月 12 日高點重挫，在政府政策干預下於 7 月 21 日回升至 4,000 點後，呈現上下震盪，惟 8 月 24 日再跌 8.5 %、25 日跌破 3,000 點，大陸隨即宣布降準 2 碼、降息 1 碼救市，股市又回復至 3,000 點上下
- **匯市波動加大：**為緩和經濟下行壓力及因應人民幣作為儲備貨幣，中國大陸自 8 月 11 日實施人民幣中間價新定價方式，人民幣呈現貶值走勢並一度跌破 6.401 元兌 1 美元，惟近期貶幅已轉趨收斂，加以人民銀行要求代客遠期售匯需繳交 2 成準備金，透過打擊投機套利，以確保人民幣匯率穩定

中國大陸股價走勢圖



資料來源：CEIC

人民幣兌美元匯率走勢圖

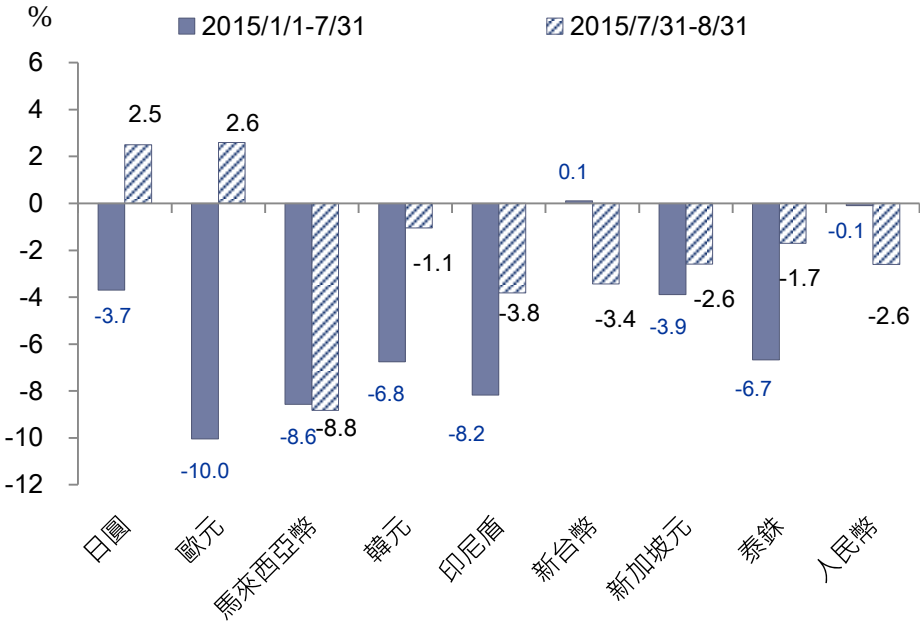


資料來源：CEIC

七、全球金融市場大幅波動

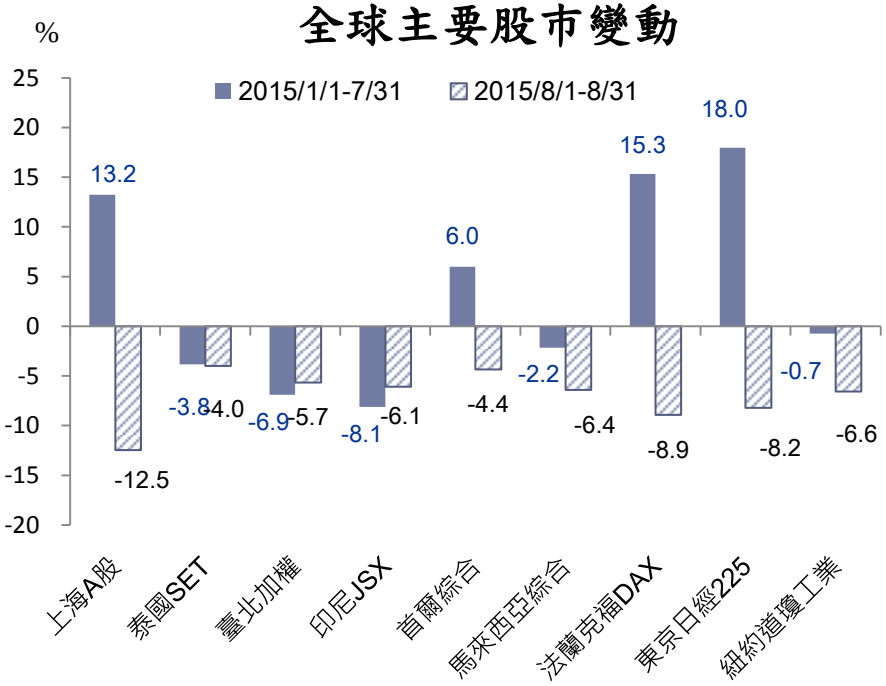
- 受中國大陸等新興市場需求轉弱、國際石油及原物料價格持續下跌、美國恐將升息等因素影響，資金紛紛自新興市場抽離；受人民幣貶值影響，8 月下旬以來美國股市大跌，全球股市亦全面重挫，全球經濟風險仍高
- 主要國家貨幣兌美元匯價，受美國 QE 退場、歐洲及日本加碼寬鬆貨幣政策影響，今年以來多呈貶值；惟 8 月後全球股市重跌，加以美國升息時程恐延後，歐元及日圓匯價反因避險需求而推升

主要貨幣較美元升貶幅度



資料來源：中央銀行

全球主要股市變動

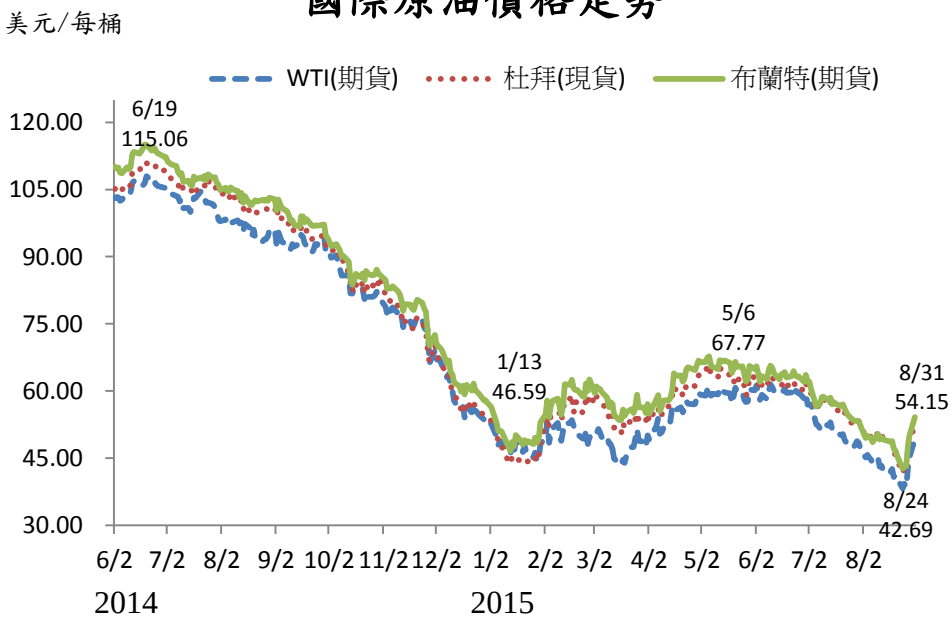


資料來源：彭博社

八、國際原物料價格下跌

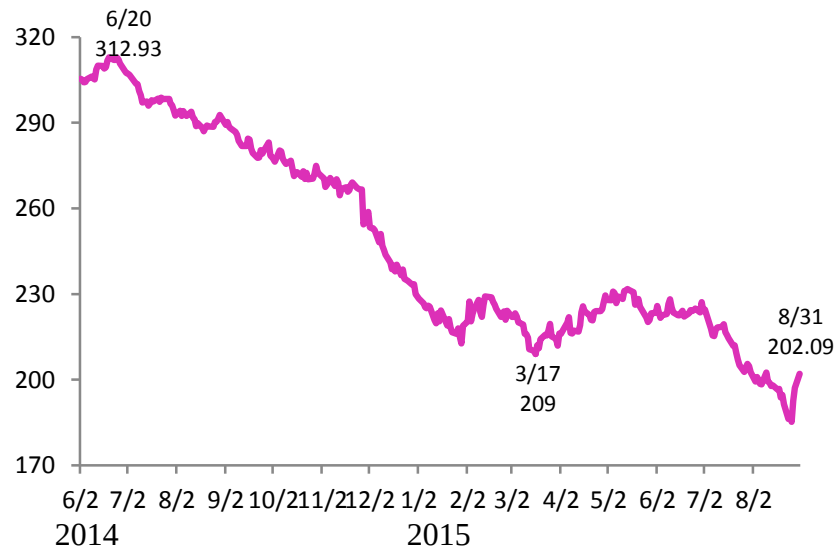
- 國際布蘭特 (Brent) 原油價格自今年 5 月以來維持於每桶 62.03~67.77 美元區間波動。惟 7 月以來受美元強勢、希臘債務問題，以及伊朗將重回石油市場等因素影響下，國際原油價格再度跌破 60 美元，為至6年半以來新低點
- 近期大宗商品受中國大陸需求減少、預期美國聯準會升息將推升美元等因素影響，價格明顯下降，恐衝擊依賴資源出口之新興國家經濟前景

國際原油價格走勢



資料來源：CIP 商品行情網

國際商品價格指數(CRB)走勢



資料來源：CIP 商品行情網

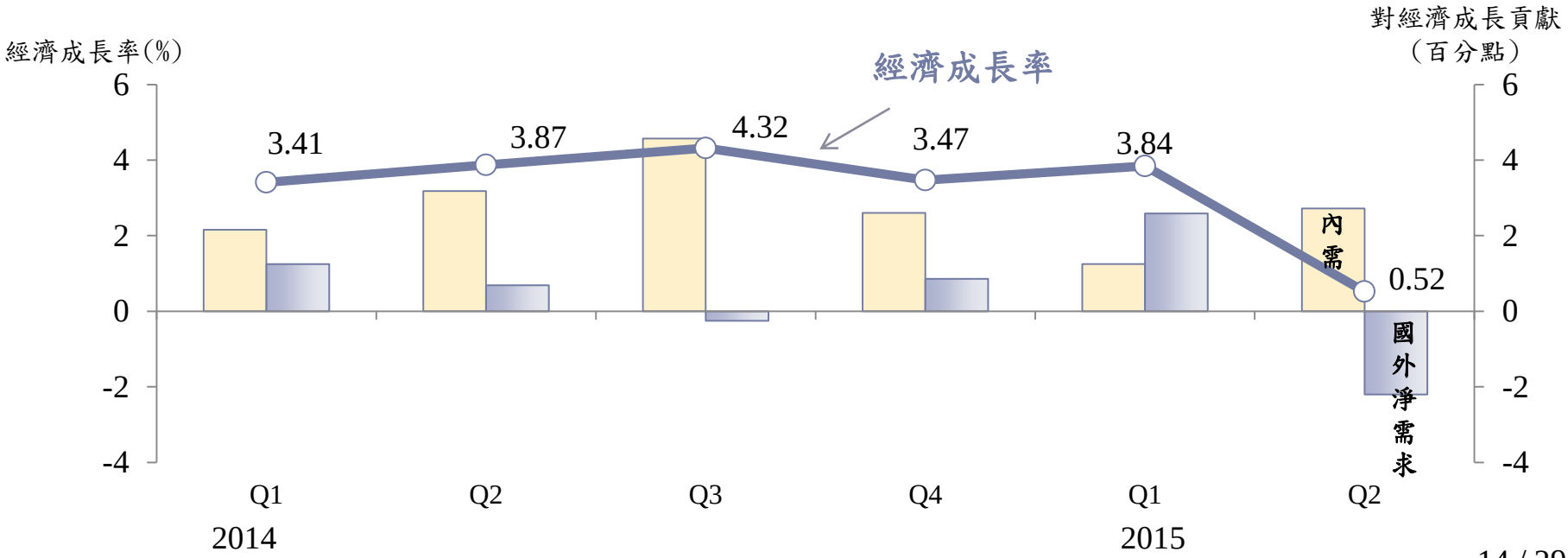
九、全球經濟風險

美國貨幣政策走向	● 聯準會今年年底前可能升息，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
新興經濟體成長減速	● 面臨美國升息帶來的融資成本上升、原油及大宗商品價格下跌等挑戰 ● IMF表示，新興市場可能將連續第6年經濟成長下滑，拖累全球經濟前景
中國大陸經濟放緩	● 產能過剩難解，經濟放緩恐超過官方預期 ● 陸股波動與人民幣大幅貶值，加深國內改革困難度，並造成國際金融市場動盪

貳、國內經濟

一、第 2 季經濟成長減緩

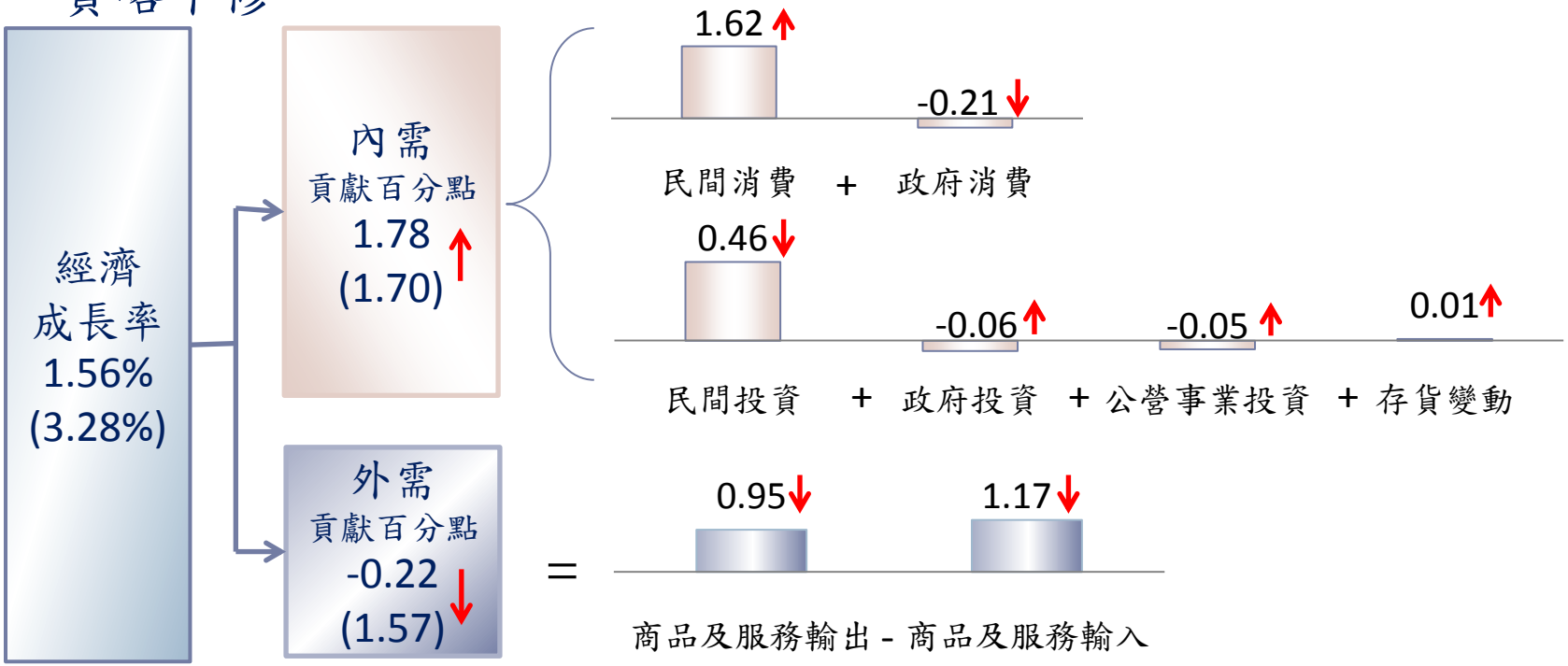
- **今 (2015) 年第 2 季經濟成長率初步統計為0.52%** ，較 5 月概估數下修 0.12 個百分點
  - **輸出轉呈負貢獻**：受全球經濟走緩，電子產品庫存待去化，中國大陸供應鏈排擠，以及原油價格走跌等影響，第 2 季按美元計價商品出口較去年同期減 9.81%，併計服務輸出並剔除物價後， 商品及服務輸出實質負成長 1.30%；輸出入相抵，國外淨需求對經濟成長負貢獻 2.20個百分點
  - **內需為主要貢獻來源**：民間消費穩定成長 2.85%，加以公營事業投資及存貨增加，帶動資本形成成長 5.46%，內需對經濟成長貢獻達 3.04個百分點



資料來源：行政院主計總處，2015 年 8 月14日新聞稿

二、全年經濟成長下調

- **行政院主計總處預估今年經濟成長率為 1.56%**，較 5 月預測之 3.28%下修 1.72個百分點
  - **外需動能減弱**：國外淨需求轉為負貢獻 0.22個百分點，下修 1.79個百分點
  - **內需穩定成長**：內需貢獻由 1.70 個百分點上修到 1.78 個百分點，其中民間消費、政府及公營事業投資均向上調整，惟民間投資略下修



註：( )為5月預測數；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5月22 日及8月14日新聞稿

三、各機構紛下修今年經濟成長率

- 8月以來，環球透視機構及外資銀行多下修我國今年經濟成長率

	預測機構	2015年(%)	2016年(%)
國內機構	主計總處 (8.14)	1.56 [3.28]	2.70
	中央研究院 (7.8)	3.24 [3.38]	-
	中華經濟研究院 (7.16)	3.04 [3.56]	3.21 [3.41]
	台大-國泰產學合作計畫團隊 (6.15)	3.4 [3.5]	-
	台灣經濟研究院 (7.24)	3.11 [3.70]	-
	台灣綜合研究院 (6.16)	3.35 [3.43]	-
	元大寶華綜合經濟研究院 (6.23)	3.32 [3.66]	-
國際機構	環球透視機構 (8.15)	2.4 [3.4]	2.7 [3.5]
	經濟學人智庫EIU (8.31)	1.4 [3.2]	1.9 [2.8]
	亞洲開發銀行 (7.16)	3.4 [3.7]	3.6 [3.6]
	國際貨幣基金 (4.14)	3.8 [3.8]	4.1
外資	花旗銀行 (8.4)	2.3 [3.4]	-
	星展銀行 (8.3)	1.8 [2.7]	-
	澳盛銀行 (8.3)	1.94 [2.81]	-
	第一金控 (8.3)	2.4 [3.43]	-
	渣打銀行 (8.17)	2.0 [4.3]	4.0

註：（)括弧內表示預測日期；[ ]為前次預測值
資料來源：各機構

四、商品出口衰退

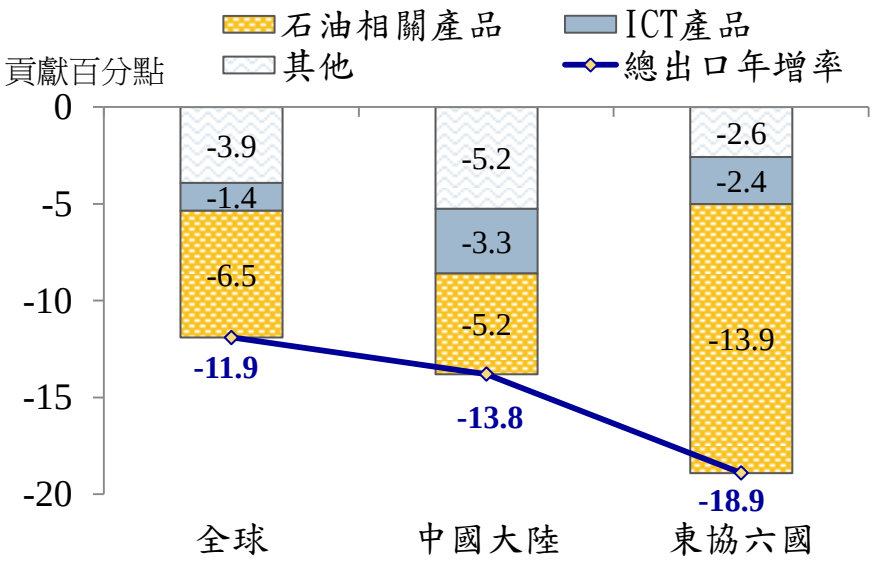
- **7 月出口總額 235.5 億美元，年減 11.9%，累計1至7月年減 7.8%**；主因全球景氣復甦步調蹣跚，農工原料價格低檔擺盪，電子產品去化速度仍緩，致我國7月貿易續呈頹勢
  - ➢ 對中國大陸出口衰退 13.8%，對總出口影響超過 4 成，主要係石油及ICT產品出口減退，反映中國大陸國內需求轉弱
  - ➢ 對東協出口衰退 18.9%，對總出口影響近 3 成，其中，石油相關產品出口跌幅最大

2015年7月主要出口市場

出口市場	比重 (%)	年增率 (%)	貢獻度 (百分點)
總出口	100.0	-11.9	-11.9
中國大陸	38.5	-13.8	-5.4
東協六國	17.4	-18.9	-3.6
美國	12.6	1.0	0.1
歐洲	9.1	-15.7	-1.5
日本	7.0	-0.0	0.0
其他	15.4	-10.1	-1.5

註：中國大陸資料含香港
資料來源：財政部，2015年8月7日

2015年7月主要出口產品之影響



註：石油相關產品包括礦產品、化學品及塑膠橡膠製品；
ICT產品包括電子、電機、資通信產品

五、工業生產續降

- **7 月工業生產指數年增率 -3.0%**，主因去年同期比較基數較高、部分石化廠進行檢修、積體電路業增幅減緩及機械設備業呈現減產所致。累計今年1至7月製造業生產仍較上年同期增加 1.81%
- 8 月製造業 PMI 較上月下跌 3.6 個百分點至 45.0%，連續第 2 個月呈現緊縮，除食品暨紡織產業呈現擴張外，其餘 5 大產業皆呈緊縮，主因全球景氣尚未明朗，訂單能見度不高，部分產業仍持續進行庫存調整

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
7 月	-3.0	-3.1	-1.3	-5.4	-2.5	-9.9	-3.1	-2.6

資料來源：經濟部

製造業及六大產業 PMI

8 月 PMI 45.0% (-3.6)

- 電子暨光學產業 45.6% (-5.0)
- 電力暨機械設備產業 42.1% (-3.3)
- 交通工具產業 42.5% (-3.2)
- 基礎原物料產業 40.0% (-2.2)
- 化學暨生技醫療產業 49.7% (-0.6)
- 食品暨紡織產業 53.2% (-2.2)

註：( ) 內數值代表較上月變動百分點
資料來源：國發會、中經院

六、商業營業額續降

- **7 月商業營業額較上年同月減少 4.4%**，除餐飲業成長 2.9%外，批發業較上年同月減少 5.7%，主因自日本採購代理業務續減，及新版作業系統及處理器即將上市，電腦及周邊商品買氣呈現觀望；零售業亦減 1.9%，主因油價低檔影響燃油業營收，以及家具、珠寶電腦及手機買氣偏弱所致
- 7 月其他民間消費相關指標中，出國人數、自用小客車新增掛牌數持續成長，股價指數下跌 5.4%

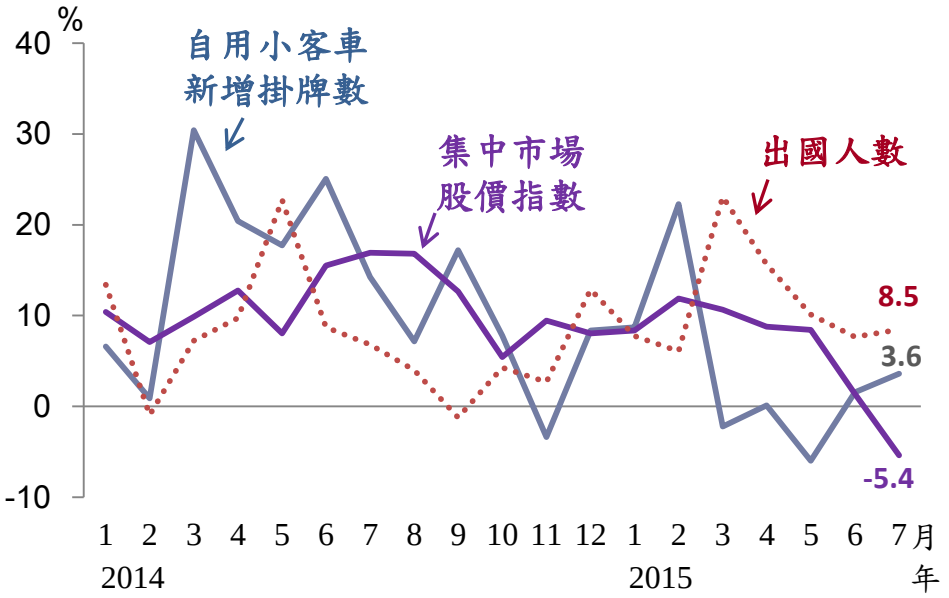
商業營業額年增率

單位：%

	商業	批發	零售	餐飲
6 月	-3.0	-4.5	0.4	0.9
7 月	-4.4	-5.7	-1.9	2.9

資料來源：經濟部

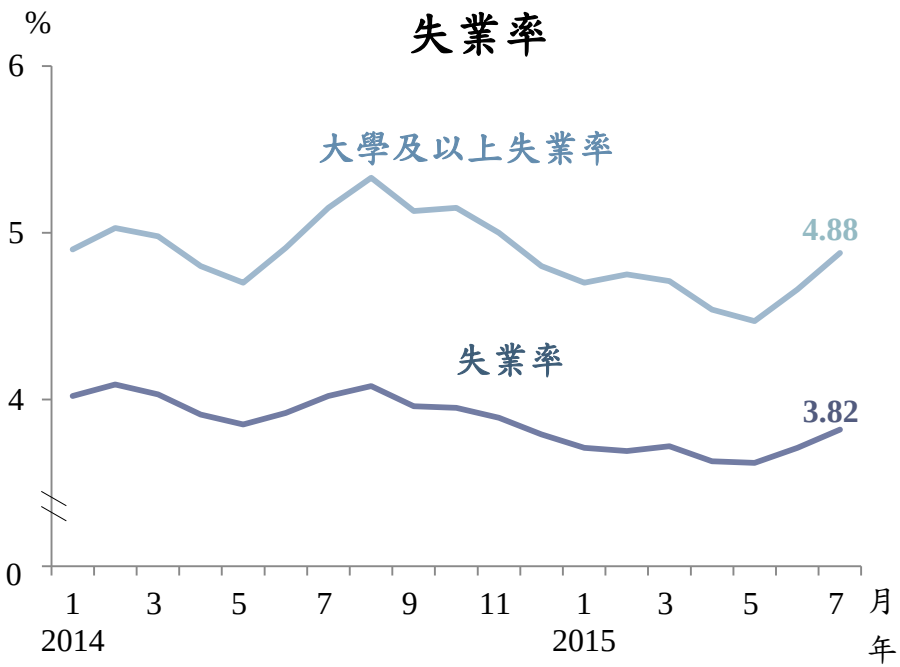
其他民間消費相關指標年增率



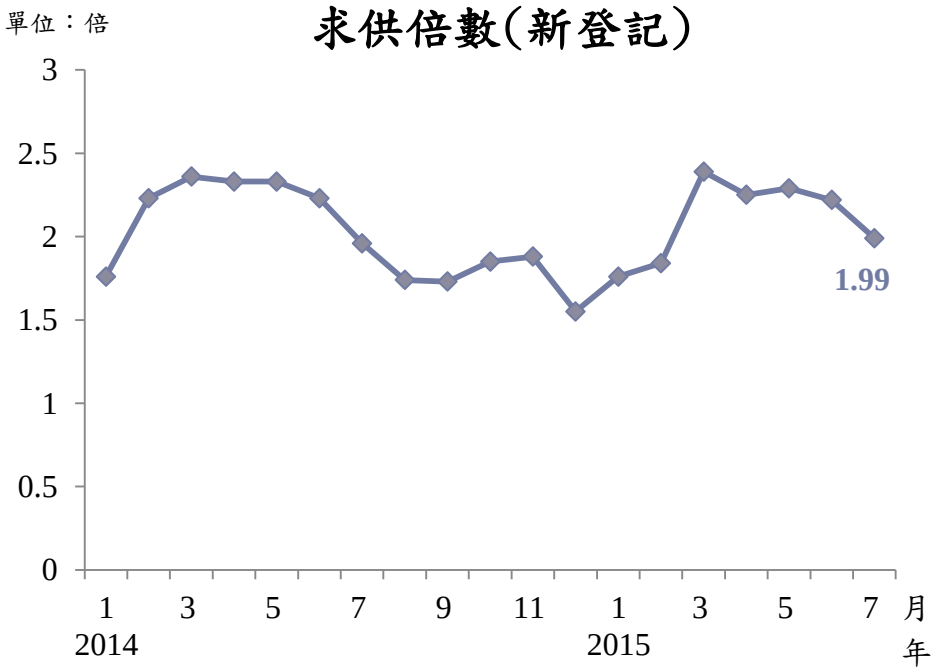
資料來源：交通部、金管會

七、失業率微升、求供倍數略降

- **7 月平均失業率為 3.82%，較上月上升 0.11 個百分點**，主因應屆畢業生投入職場尋職，但仍為 15 年同月最低水準，其中大學及以上失業率為 4.88% ，較上月略上揚
- **7 月求供倍數為 1.99 倍，較上月下降 0.23 倍**，主因廠商大多提早於畢業季前徵才，致使暑假就業市場求才趨緩



資料來源：行政院主計總處



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：勞動部

八、實質平均薪資為歷年同期新高

- 工業及服務業受僱員工 6 月平均薪資為 44,581 元，較上年同月增加 4.75%，其中以不動產業增幅最大，金融及保險業、資訊及通訊傳播業次之
- **1 至 6 月實質平均薪資為 50,758 元，為歷年同期最高，年增率為 4.39%**

註：（ ）內數據為年增率

資料來源：行政院主計總處

九、物價穩定

- **7 月消費者物價指數（CPI）下跌 0.66%，已連續 7 個月負成長，**核心 CPI 上漲 0.66%
  - 七大類中以交通及通訊類、衣著類跌幅最大，主因油料費、燃氣價格及電價調降，以及服飾業折扣促銷
  - **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**

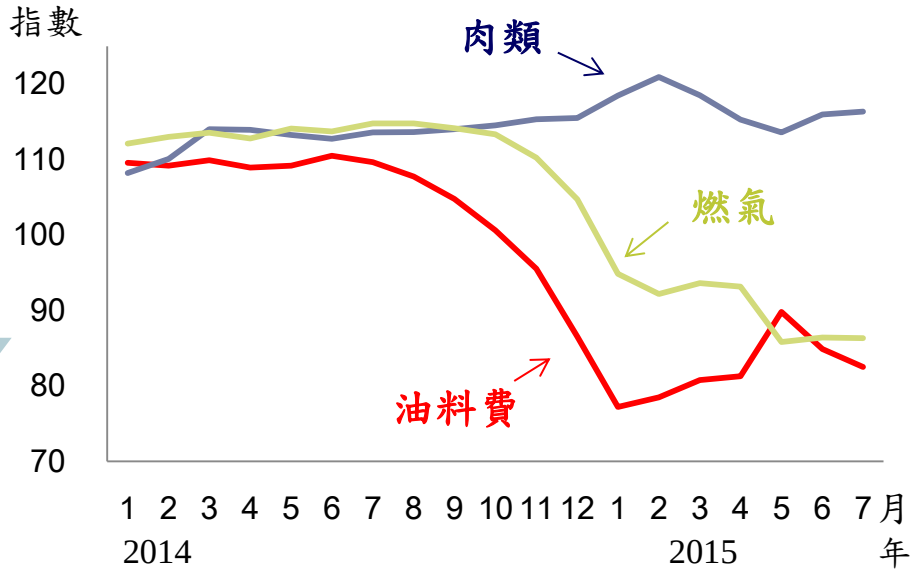
7 月 CPI 各類指數年增率

總指數 -0.66%

上漲項目	年增率 %
食物類	1.77
教養娛樂類	0.11
醫藥保健類	0.07
雜項類	0.05

下跌項目	年增率 %
居住類	-0.76
衣著類	-1.89
交通及通訊類	-5.95

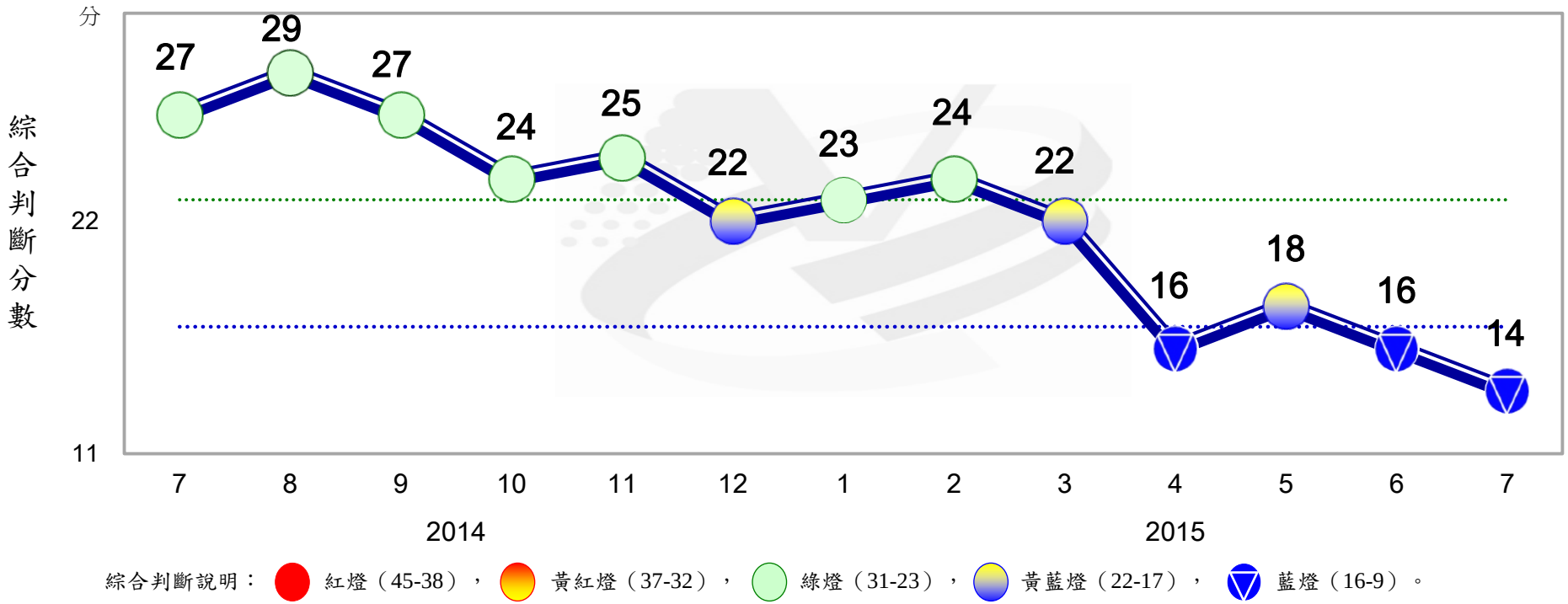
肉類、燃氣及油料費物價指數



資料來源：行政院主計總處

十、景氣燈號維持藍燈

- 7月景氣燈號維持藍燈，顯示國內經濟成長力道疲弱，景氣處於低緩狀態



7 月 燈 號 改 變 之 項 目

	6月		7 月	
■ 貨幣總計數M1B	綠燈	轉為	黃藍燈	-1分
■ 股　價　指　數	綠燈	轉為	黃藍燈	-1分

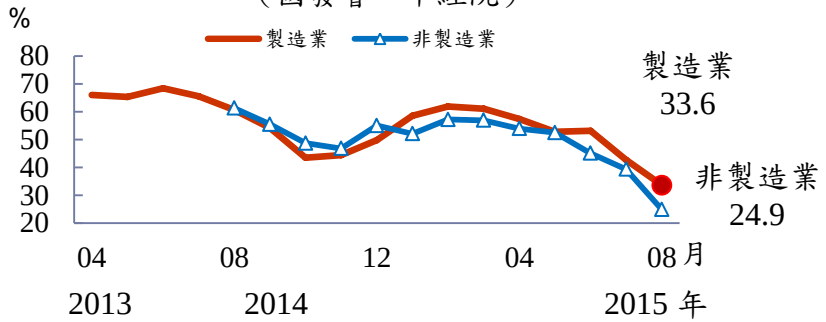
十一、企業及消費者信心更趨保守

- 全球經濟成長疲弱，加上本月全球股、匯市大幅波動，**廠商對景氣看法更趨保守**
- 消費者信心指數因國內景氣偏弱、股市回檔修正，持續呈現下跌，對未來消費的影響須密切觀察

企業

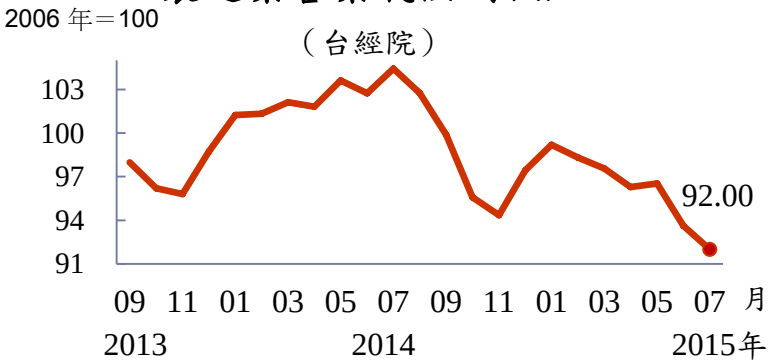
採購經理人調查之未來六個月景氣狀況指數

（國發會、中經院）



製造業營業氣候測驗點

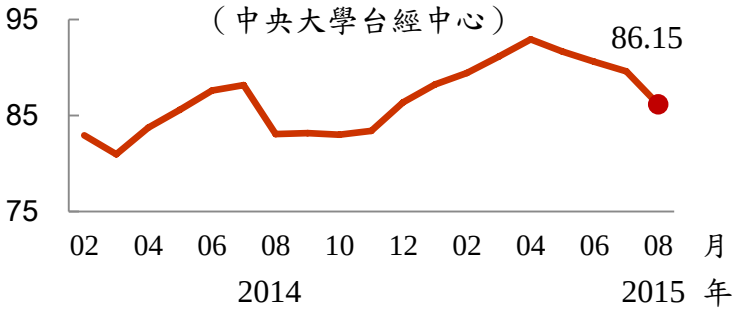
（台經院）



消費者

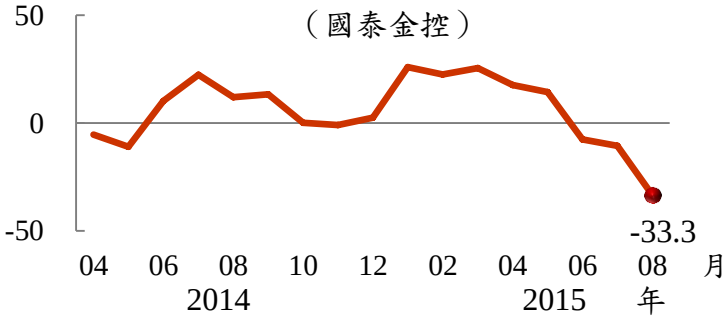
消費者信心指數

（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）



資料來源：各發布機構

參、結　語

- 今 (2015) 年全球經濟成長動能不如預期，主要國際經濟機構數度下修全球及主要國家經濟展望。此外，中國大陸經濟放緩、美國貨幣政策走向，更為全球經濟增添風險因素
- 國內經濟方面，全球景氣平疲，衝擊出口表現，生產、銷售同步減緩，景氣對策信號連續兩個月呈藍燈，行政院主計總處下修今年經濟成長率至 1.56%
- 為因應外在衝擊，提升經濟活力，政府已積極推動「經濟體質強化措施」，短期強化景氣因應能力，中長期全力扭轉過去出口代工低毛利的發展模式。未來財經相關部會仍將持續關注國內外經濟情勢變化，適時因應

附　　錄

國外財經焦點

日期	事　　件
8/3	波多黎各 5,800 萬美元債務到期，創下首度違約記錄。
8/3	希臘股市恢復交易，並創 24 年來最大跌幅。
8/11	希臘政府與國際債權人就第三輪紓困案達成協議，可支應 ECB所持有於 8 月 20 日到期的30多億歐元債務。
8/11	中國大陸宣布人民幣匯率報價將參考銀行間外匯市場收盤匯率，人民幣隨之重貶，引發市場關注。
8/12	印尼總統佐科威 (Joko Widodo) 宣布重組內閣，因國內經濟情勢不振，新任命官員多為技術官僚，消除投資人對政府財經政策的疑慮。
8/14	歐元區財長會議批准對希臘第三輪紓困案，同意未來 3 年提供 860 億歐元，惟國際貨幣基金（IMF）尚未承諾參與。
8/17	泰國曼谷發生爆炸案，衝擊當地股匯市與觀光業。
8/20	希臘總理齊普拉斯請辭，並宣布提前舉行大選。
8/20	北韓向韓國境內開砲，南北韓情勢後續一度緊張。
8/26	韓國政府宣布調降汽車和大型電子產品的消費稅，實施到今年底。
8/26	泰國交通部宣布2016年前將加速推動17項、約470億美元的大型建設案。

資料來源：本會整理

國內財經焦點

日期	事　　件
8/6	金管會統計全體國銀今年上半年獲利約1,691億元，較去年同期1,794億元減少超過100億元，為2010年後首見衰退。
8/7	中國信託金融控股公司旗下子公司中國信託商業銀行，於8月6日正式成立廣州分行，為廣州首家提供人民幣及外幣服務之台資銀行 。
8/11	● 金管會同意中國信託參股投資3.5億元人民幣、持股35%，與徽商銀行、國美控股以及合肥百貨合資設立消費金融公司，為國銀參股投資消費金融公司首例。。 ● 財政部統計處公布7月全國賦稅統計，除證交稅和土增稅衰退外，其餘各項累計前7月稅目數額均創高，其中全國累計前7月實徵淨額1兆2,993億元，年增1,074億元，增幅達9%。
8/13	工研院產業經濟與趨勢研究中心(IEK)統計，第2季台灣IC產業產值新台幣5,559億元，較第1季減少2.6%；其中，以IC製造業表現最差，產值為3,054億元，季減6.3%。IEK預估，第3季台灣IC產業產值約5,702億元，僅較第2季小幅成長2.6%。
8/19	科學園區今年上半年營收達新台幣1兆1,335億元，年成長6.47%，創歷年同期新高紀錄，其中竹科營收5,471億元，成長2.79%；中科營收2,417億元，成長0.99%；南科受惠於半導體新產品出貨暢旺，營收達3,447億元，成長17.64%。
8/20	金融監督管理委員會宣布放寬銀行投資台股等有價證券限額，由原先的25%，調高至30%，為民國89年法令實施後的首度鬆綁，預計可增加1,300億元投資空間。

資料來源：本會整理