 台灣經濟研究院
國內總體經濟預測暨景氣動向調查月報
新聞稿

2012.1.31

進入 2012 年後，國際經濟情勢尚無明顯改善趨勢，歐債問題愈演愈烈，導致全歐陷入經濟停滯疑慮，美國經濟復甦力道薄弱，歐美經濟走勢疲弱也造成中國出口成長趨緩，加上內部金融緊縮影響，中國多數經濟數據持續下滑，受主要出口國家及地區不利因素影響，台灣金融面表現持續震盪，國內企業也對當前景氣情勢看法保守，使得本院所調查 12 月營業氣候測驗點結果雙雙下滑，鑒於全球經濟短期內仍無法明朗，貿易出口將受外部景氣不利影響，為此本院調降對 2012 年台灣經濟成長預測，由 2011 年 11 月公布之 4.22% 降至 3.96%，減幅為 0.26 個百分點。

美國

因為相關數據表現優於預期，美國經濟景氣近期呈現相對樂觀氣氛。在就業市場方面，美國 2011 年 12 月份失業率為 8.5%，較 11 月份失業率下滑 0.1 個百分點，意味就業市場持續緩慢復甦。而在美國工業生產指數方面，雖然在 2011 年 11 月出現小幅下滑，但達 94.83 點，顯著的高於後危機時代平均，為 2008 年 9 月以來的次高水準。

聯準會 (Fed) 在 2012 年 1 月的貨幣政策會議通過將維持聯邦基金利率在 0-0.25% 的水準不變，美國目前的利率自 2008 年 12 月 16 日一次降息 3-4 碼後，至今未曾改變。Fed 也表示將維持低利率至少到 2013 年中，然而 Fed 也認為美國經濟溫和成長，景氣已較為樂觀。

美國供應管理中心 (ISM) 發佈之 2011 年 12 月份製造業採購經理人指數為 53.9 點，較 11 月指數上揚 1.2 點，而非製造業採購經理人指數則為 52.6 點，也較 11 月份上揚 0.6 點。ISM 發佈的兩項指數皆出現成長，且均持續維持在 50 點的臨界以上，表示美國經濟現在屬擴張階段。

歐元區

歐洲地區的失業率依舊居高不下，就業市場不見好轉，2011 年 11 月的歐元區失業率為 10.3%，與 10 月失業率水準維持一致。歐洲高曝險國家之中，西班牙 11 月的失業率高達 22.9%，同一月份希臘失業率為 18.8%，愛爾蘭失業率為 14.6%，葡萄牙失業率達 13.2%，義大利是歐債高曝險國家中唯一低於兩位數的國家，其失業率為 8.6%。

在工業生產方面，歐元區以及歐盟在 2011 年 11 月的工業生產指數分別為 100.4 及 100.6 點，而歐元區以及歐盟的工業生產成長年增率分別下滑 0.3 與 0.2 個百分點。歐元區為首的德、法兩國 11 月的工業生產成長年增率分別成長 3.2 以及 0.8 個百分點，但值得注意的是歐債高曝險國家的工業生產成長年增率皆下滑，以下滑幅度最高至最低排名，分別是希臘（-8.2%）、西班牙（-7.0%）、愛爾蘭（-4.4%）、義大利（-4.1%），以及葡萄牙（-2.3%）。

在綜合經濟觀察指標（Economic Sentiment Indicator, ESI）方面，歐元區在 2011 年 12 月的 ESI 為 93.3 點，較前一個月份數值下滑 0.5 點，為連續 10 個月的下滑，已經明顯的低於長期均值。而在細項方面，除了服務業信心指數持平之外，其他的製造業、營建業、零售業與消費者信心指數都出現下滑。由於 ESI 數據不佳，市場供給面與需求面都缺乏信心，歐洲經濟景氣呈現悲觀。

日本

日本在 2011 年 11 月的消費者物價指數年增率為-0.5%，核心 CPI 為-1.1%，較前一個月下滑，意味通貨緊縮疑慮升高。而在失業率方面，2011 年 11 月的日本失業率經過季節調整後為 4.5%，與 10 月份失業率水準維持一致。

在日本工業生產指數方面，日本 2011 年 11 月指數為 90.1 點，較前一年同期下滑 4.0 個百分點，景氣復甦緩慢。由於通縮疑慮擴大，且經濟成長動能有限，日本央行（BOJ）傾向持續寬鬆貨幣政策，目前的基本貸款利率與無擔保隔夜拆款利率分別為 0.3% 與 0.076%。

日本 12 月份消費者信心指數為 38.1 點，雖較 11 月信心指數上揚 0.6 點，但以中長期均值來看仍屬相對低點。相關細項方面，12 月份所得信心指數較前一個月下滑 0.5 點，然而就業信心指數上揚 1.4 點，購買耐久財的意願指數上揚 1.2 點。

中國

根據中國統計局公佈 2011 全年數據顯示，第 1 至第 4 季經濟成長率分別為 9.7%、9.5%、9.1% 及 8.9%，呈現逐季降低走勢，尤其第 4 季為 2009 年第 3 季以來，首度跌破 9%。在投資方面，全年累計之名目固定投資成長率為 23.8%，但扣除物價上漲率後，實質成長率為 16.1%，且為近期連續第 6 個月下滑，其原因是由於中國政府多項刺激政策逐步退場，尤其是貨幣緊縮減少了投資資金的取得，加上對交通建設的限制，使得固定投資成長率逐月下跌。

在消費部分，2011 年 12 月由於接近春節，消費成長率高於全年平均達到 18.1%，扣除物價因素後之實質成長率為 13.8%，累計 2011 全年之名目消費成長 17.1%（實質消費成長率為 11.6%），在主要商品中，汽車及家電受政策退場影響，消費成長率分別較 2010 年減少 20.2% 及 6.1% 個百分點，另外由於房市泡沫化，傢俱消費成長率也降低了 4.4 個百分點，在物價表現方面，由於經濟趨緩加上央行貨幣緊縮，使得 12 月中國消費者物價漲幅連續第 5 個下滑，降至 4.1%，累計全年物價上漲率為 5.4%。

在貿易部分，中國 2011 年出口 1.9 兆美元，年成長 20.3%；進口 1.7 兆美元，成長率為 24.9%，全年順差 1,551 億美元，比 2010 年減少 264 億美元。就 12 月數據觀察，出口成長率 13.4% 較 11 月減 0.4 個百分點，而進口成長率則大幅滑落至 11.8%，較 11 月 22.1% 有著明顯差距，分析其原因，由於歐美景氣前景不明加上春節將近，廠商可能減少備料並加速消化庫存，使得進口減少，這不僅波及了台灣同月的出口表現，未來若持續也將進一步影響台灣 2012 首季經濟表現，值予加以密切關注。

二、國內情勢

12月分我國貿易數據若以年成長率來做比較，12月出口較2010年同期增加0.6%，總值239.5億美元。貨品則以礦產品(+13.9%)、機械(+7.2%)增加較多，而資訊與通信產品(-9.7%)則是減幅較大；12月進口年減幅度縮減，為-2.7%，總值216.3億美元，主要進口貨品仍以資本設備(-20.5%)、農工原料(-2.0%)以及消費品(+51.7%)為主；12月的出、進口相抵，貿易出超23.2億美元，較上年同月增加46.0%。累計2011年出口總值3,083.0億美元，較上年增加12.3%；進口總值2,816.1億美元，較上年同期增加12.1%；2011年全年出超266.9億美元，為歷年第三高成績，且較2010年增加14.3%。

在生產方面，12月工業生產指數與2010年同期相比，減少了8.15%，其中製造業生產較2010年同期減少8.67%，其中以石油及煤製品、塑膠製品業，以及電力設備業減產較多，而電腦電子產品及光學製品則增產較多。累計全年工業生產與2010年同期相比，增加4.62%，其中製造業增加4.70%，在製造業方面，2011年累計與2010年比較增加4.70%，增加最多的產業為電腦電子產品及光學製品，全年增加20.31%，其次為汽車及其零件業增加8.45%，而石油及煤製品及化學材料業則分別減少8.22%及6.61%。

在內需部分，由於國際金融情勢持續動盪，國內股市受到波及，加上企業投資縮手或減少工時以因應未明的景氣等負面因素影響，服務業中最大的商業（批發、零售及餐飲）部門營業額在12月與2010年同期相比，微幅減少0.49%，其中批發業減少2.98%，零售及餐飲業則分別增加5.67%及6.49%。累計2011全年商業部門營業額為14.3兆元，較2010年同期增加4.39%。

在物價方面，12月CPI較前月微幅上漲0.25%，其中雖然蔬菜受到天候影響造成供給減少而使食物價格上揚，但另一方面，衣著類延續年終特惠促銷，交通類反應國際油價下跌，因此抵消部分漲幅，使得整體CPI僅呈現微升走勢，而核心物價則呈現微跌0.13%。細部來看，食物類漲1.56%、衣著類下跌2.81%、交通類跌0.34%。若與去年同期相比，CPI上漲了2.03%，核心物價亦上漲1.36%，皆較11月

為高。其中食物類的漲幅 5.41%居冠，各類食品幾乎全面上揚，蔬菜漲 48.05%、蛋類漲 29.57%、水產品漲 6.85%、乳類漲 6.18%、穀類及其製品與食用油漲 5.58%及 4.56%、家外食物(外食費)陸續反映成本亦漲 1.96%、僅水果跌 9.68%。整體 2011 年全年 CPI 較 2010 年上漲 1.42%，核心物價亦上漲 1.12%。另一方面，12 月失業人數持續減少，失業率降至 4.18%，較 2010 年同期減少 0.49 個百分點，其中初次尋職失業者與對原有工作不滿意而失業者均減少，總結 2011 全年平均失業率為 4.39%，較 2010 年同期下降 0.82 個百分點。

就金融市場而言，由於標準普爾將歐元區 15 國打入負面觀察名單，加以北韓領導人過世，致使 12 月中台股表現疲弱，直至今月美國部分經濟數據有所改善激勵美股走揚，並帶動台股漲勢，單月上漲 2.43%，不過成交動能仍持續萎縮，甚至單日成交金額更不足 600 億元，顯示台股量能不足。另一方面，由於美元市場避險需求帶動，新台幣兌美元 12 月平均匯率來到 30.272 元，較 11 月平均匯率 30.242 元微幅貶值；利率方面，金融隔拆利率繼續微幅上升的趨勢，12 月金融業隔夜拆款利率全月平均利率為 0.399%，略高於 11 月之 0.396%。

三、展望

展望 2012 年首季經濟情勢，近期國際信評機構調降歐元區包含法國在內等 9 個國家的信用評等，甚至歐洲紓困基金 (European Financial Stability Facility, EFSF)信評也遭調降，同時南歐各國陸續進入償債高峰期，世界銀行及聯合國等預測機構紛紛提出警訊，提醒全球各國關注於歐債危機升高的可能風險及其可能衝擊，在其他主要國家方面，美國失業情況雖有改善，但復甦力道薄弱，且歐巴馬政府再度要求提高舉債上限，可能引發新一波政經角力，而中國最新公布之經濟數據多呈下滑走勢，由於主要經濟體多數表現欠佳，使得本院景氣測驗點調查結果顯示，國內企業對景氣走勢看法仍趨於保守。

在製造業調查部分，根據台經院對製造業企業所做 2011 年 12 月問卷結果顯示，認為當(12)月景氣為「好」比例為 17.6%，較前月修

正後調查結果 12.7%，增加了 4.9 個百分點，不過認為當月景氣為「壞」的比例 43.6% 較 11 月 39.3% 高出 4.3 個百分點；若由整體企業對未來半年景氣看法加以觀察，看好企業比例小幅增加，由 11 月 24.1% 上揚至 12 月的 24.5%，增幅為 0.4 個百分點，12 月看壞比例 33.4% 較 11 月 33.5% 降低了 0.1 個百分點。

將上述製造業對 12 月及未來半年景氣看法比例之調查結果，經過台經院模型試算後，2011 年 12 月營業氣候測驗點為 88.50 點，較 11 月修正後之 89.62 點下滑 1.12 點，為 2011 年 7 月以來，連續第 5 個月下降，且為 2009 年 2 月後，近 32 個月新低水準。

在服務業調查部分，在台經院對服務業企業所做的 12 月問卷結果中，以證券及運輸倉儲業者看壞比例較高，依據本院產業分析師研判，12 月台股指數大幅震盪，影響綜合證券商獲利表現，而運輸業則受到貨運需求疲弱，以及運價下滑影響造成營收減少；在對未來半年景氣看法上，由於國際經濟情勢疑慮未能完全消除，使得銀行業看法較悲觀，不過證券、保險及電信服務業者則看好未來半年景氣表現，此外餐飲及運輸倉儲受訪業者對未來半年景氣看法則看法分歧。

經過台經院模型試算結果，本次服務業 12 月營業氣候測驗點為 87.73 點，較 11 月修正後之 89.18 點減少 1.45 點，為 2011 年 5 月以來，連續第 7 個月下降，且為 2009 年 3 月 86.81 點後之新低水準。

四、預測

在預測方面，由於國際經濟情勢混沌不明，短期內不確定性仍高，預測機構紛紛調降全球經濟成率，以經濟學人(Economist)於 2012 年 1 月預測為例，2012 年全球經濟成長率為 2.0%，較 2011 年減少 0.6 個百分點，世界銀行及聯合國發布的全球經濟數據，也較其上次預測值分別減少 1.0 及 1.1 個百分點。在各主要國家預測部分，日本可望由 2011 年的經濟衰退恢復 2.0% 以上的成長；美國方面，除聯合國外其餘多數機構認為 2012 美國經濟成長率將有機會微幅上揚 0.1~0.5 個百分點；歐洲則因歐債問題延燒，致使經濟成長率將由 2011 年的

1.5%~1.6%，大幅降至 2012 年趨近零成長甚至衰退達 1.2%，而中國 2012 年經濟成長率也將因外部需求減弱，內部政策緊縮而下滑至 9% 以下。

由於全球經濟及重要經濟體景氣無法於短期內回穩，全球貿易表現也將大受影響，主要機構都預測 2012 年全球貿易成長率將較 2011 年降低 2.0 個百分點左右，也將對台灣 2012 年出口與投資表現產生影響，並反映至其他經濟指標。因此，根據本院最新預測結果，2012 年國內實質 GDP 成長率為 3.96%。在主要組成部分，民間消費部分雖相對其他經濟組成項目，例如投資或貿易較為穩定，但 2012 年全球經濟表現及金融市場波動仍將影響民眾所得及資產價格，對經濟前景的疑慮也將影響消費信心，本院預估 2012 年民間消費成長率為 2.91%。

在投資方面，2011 年台灣由於受到貿易表現疲弱拖累，企業投資意願轉趨保守，不過到 2012 年由於國際政經情勢可望逐步恢復穩定，景氣可能於第 2 季開始好轉，帶動企業投資意願增強，本院預測民間投資將可成長 3.45%，不過由於政府公共投資減少 13.96%，使得整體固定投資成長仍然有限。在貿易表現方面，歐美主要消費市場需求疲弱，中國又為壓抑通膨而採取緊縮措施，致使經濟成長率逐步下滑，這些因素均可能對我國外需產生負面效應，本院預估 2012 年輸出成長率為 3.41%，輸入受到輸出的連動，2012 年預估將成長 1.23%。

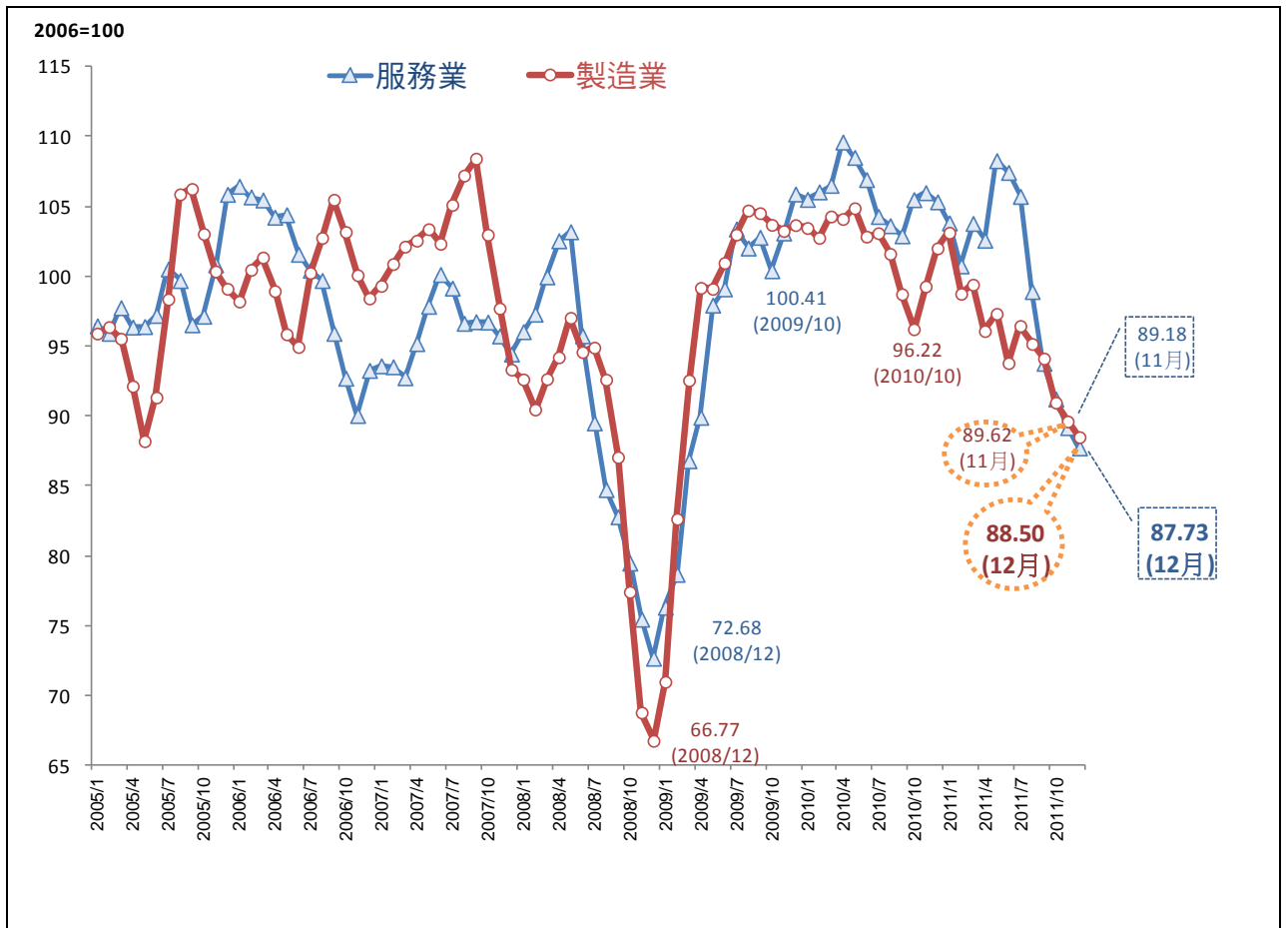
在物價方面，由於 2012 年全球及國內經濟成長率不如 2011 年，導致需求情況較為疲弱，物價上漲動能也因此受限，本院預估 2012 年消費者物價(CPI)為 1.46%。在雙率方面，2012 年首季由於景氣能見度不佳，央行貨幣政策將會保持寬鬆以因應可能經濟變化，此後回歸中性立場，隔拆利率呈現逐步上升，而在新臺幣匯率部分，在國際金融不確定因素較高的情況下，新臺幣匯率預估仍將維持相對動態穩定格局。

五、個別產業景氣展望

本院各產業研究人員根據廠商問卷調查及工業產銷等相關資訊，對個別產業未來半年之景氣趨勢綜合判斷如下：

- 12月轉壞，未來半年較12月看壞之產業：
石化原料、石油及煤製品、產業機械業、證券業
- 12月轉壞，未來半年較12月看好之產業：
精密器械
- 12月轉壞，未來半年維持持平之產業：
電子機械、視聽電子產品、電子零組件業、建築投資、銀行業
- 12月持平，未來半年較12月看壞之產業：
紡紗業、印刷業、鋼鐵基本工業、金屬模具、螺絲及螺帽、機械設備製造修配業、金屬工具機業、電力機械器材製造、運輸工具業、汽車製造業、汽車零件、機車製造業、機車零件製造業、自行車零件製造業、營建業、一般土木工程業
- 12月持平，未來半年較12月看好之產業：
不含酒精飲料、塑橡膠原料、資料儲存及處理設備
- 12月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、食品業、飼料業、織布、皮革毛皮製品、紙業、化學工業、塑膠製品、玻璃及其製品、餐旅業、運輸倉儲業
- 12月轉好，未來半年較12月看壞之產業：
屠宰業、紡織業、人造纖維製造業、化學製品、金屬製品、金屬建築結構及組件業、自行車製造業、育樂用品業、保險業
- 12月轉好，未來半年較12月看好之產業：
橡膠製品、非金屬礦物、水泥及其製品、零售業、批發業
- 12月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
冷凍食品、製油、製粉及碾穀、成衣及服飾、木竹製品業、陶瓷及其製品、電力機械、電線電纜、家用電器、通信機械器材、電信服務業

營業氣候測驗點(2005.1~2011.12)



註: 服務業營業氣候測驗點之調查包含: 銀行、證券、保險、零售、批發、倉儲
運輸、電信服務、餐旅業

台經院總體經濟指標預測(2012/1/31)

單位:新台幣億元,

2006 年基期(NT\$100 million, 2006=100)

	2012				2012
	第一季	第二季	第三季	第四季	全年
國內生產毛額	36,230	37,490	39,580	41,141	154,441
Real GDP (%)	2.78	2.81	4.95	5.14	3.96
民間消費	20,305	19,735	20,688	20,823	81,551
Private Consumption (%)	2.75	2.87	2.96	3.04	2.91
政府消費	3,593	3,843	4,134	4,464	16,034
Gov't Consumption (%)	1.56	0.41	-0.92	-0.14	0.17
固定資本形成	5,992	6,463	6,709	7,239	26,403
Fixed Capital Formation(%)	-3.25	-0.90	5.06	2.50	0.91
政府部門	642	866	891	1,118	3,517
Gov't Investment(%)	-11.65	-14.71	-9.01	-18.19	-13.96
公營事業	307	485	453	760	2,005
Public Enter. Invest. (%)	7.20	5.84	7.98	4.47	5.99
民間部門	5,043	5,112	5,365	5,361	20,881
Private Investment (%)	-2.63	1.27	7.58	7.85	3.45
輸出(商品及勞務)	26,551	28,230	29,114	30,862	114,758
Exports, gds+serv (%)	0.50	1.34	5.54	6.00	3.41
輸入(商品及勞務)	20,855	21,451	21,121	22,443	85,870
Imports, gds+serv (%)	-0.31	0.46	2.36	2.37	1.23
<hr/>					
出口(商品-億美元)	747	815	833	813	3,208
Exports, % Growth, yoy	1.22	1.49	6.11	7.50	4.06
進口(商品-億美元)	691	750	761	723	2,925
Imports, % Growth, yoy	-0.29	0.27	7.64	8.28	3.88
貿易餘額(商品-億美元)	56	65	72	90	283
消費者物價指數 (CPI)	107.98	108.24	108.65	109.29	108.54
消費者物價指數 (%)	1.80	1.29	1.43	1.34	1.46
躉售物價指數 (WPI)	115.11	115.03	116.06	117.06	115.82
躉售物價指數 (%)	1.99	2.49	3.94	3.36	3.03
匯率(平均值)(NT\$/US\$)	30.16	30.1	30.07	30.01	30.09
隔夜拆款利率(平均值)	0.62	0.71	0.56	0.60	0.62