

長期停滯的警鈴大作

2015 年年初，部分樂觀市場人士認為，在美、歐等西方國家經濟復甦軌道明確的前提下，只要中國等新興市場經濟突破「某個」關卡後，國際景氣好轉的步伐將更齊一，台灣出口就能迅速擺脫循環性因素的牽制，促使經濟恢復應有的活力。

豈料，2015 年第 2 季實質 GDP 成長竟大幅下滑至 0.64%，遠低於主計總處 5 月 3.05% 及市場 2.55% 的預期，摔碎了眾專家的眼鏡，且季調後實質 GDP 年化季增率也大減 7.65%，為 2008 年第 4 季後最大降幅，突顯出台灣經濟降溫、成長動能驟失之快。

嚴格說來，這道驟至的冷鋒，不能算是意外。因為，在國內外經濟層面都存在隱憂的台灣經濟，陷入所謂「外冷內虛」的情境，已非一朝一夕的事。深究 2015 年第 2 季 GDP 組成可知，商品及服務輸出年增率由上季的 5.93% 遽降至 -1.3%，創下 2012 年第 2 季後首度衰退及跌幅最大的主因有二：一為商品出口衰退，二為服務輸出增幅明顯縮小。

除了國際景氣復甦力道遲滯、中國經濟趨緩，讓大宗商品價格下跌並拖累傳統產業出口外，全球電子產品庫存偏

高，也讓具優勢的台灣高階電子產品難顯身手，加上紅色供應鏈崛起，威脅中低階電子產品生存空間，商品出口自然會萎縮。

然而，過去幾年台灣商品出口出現衰退或低度成長時，GDP 統計的輸出成長總高出一截。只因廠商在全球運籌的考量下，在台設廠的速度雖減慢，對外擴張卻毫不手軟，促使台灣接單、海外生產模式依舊透過三角貿易持續對台灣 GDP 做出貢獻。但 2015 年第 2 季三角貿易毛利成長放緩，使輸出成長不再高於商品出口成長，反映海外台商面臨的競爭威脅大幅提高；而近年來挹注台灣服務貿易輸出頗多的陸客來台觀光，其觀光人數也結束長達 15 季的成長格局，加劇惡化程度。

至於民間消費雖成長 2.81%，連續第 2 季加速，擴張動能看似穩健良好。只是，若扣除商品類物價下跌及考量民眾海外旅遊人次隨日圓和歐元大幅貶值而激增，使實質消費產生的虛胖效果，民間消費成長動能就不似數字表面般熱絡，其對第 2 季經濟成長 1.5 個百分點的貢獻，也需打個折扣。

不只消費呈現假熱狀態，資本形成亦虛有其表。資本形成包括固定投資及存貨變動 2 項，固定投資大增，一般代表景氣升溫，廠商積極擴充廠房設備以因應即將湧現的需求；而存貨的大量累積，意義則較為複雜。

景氣上升期的存貨增加，主要反映廠商預先備貨，以利後續銷售。反之，若景氣處在降溫階段，則多半是產品供過於求，未來將進入生產暫緩、去化庫存的警訊。而 2015 年第 2 季資本形成之所以從前季的-1.29%上升至 5.42%，主要是電子供應鏈庫存去化有限，致使存貨大增所致，而非廠商看好未來景氣，決定加碼投資。這點從進口資本財價格下跌，導致實質設備投資維持正成長，卻隱藏了資本設備進口減少的事實，便可窺見端倪。

一步步拆解藏在數字背後的真相後，不難理解為何自 2015 年第 2 季起，台灣 GDP 成長會大幅放緩，而象徵景氣低迷的藍燈更從 2015 年 6 月起，一路亮到 2016 年初、領先指標也仍持續下跌…，在經濟長期停滯的組成要件已陸續「到位」後，台灣經濟要單靠國際景氣復甦脫離低迷，已是奢想。

台灣社會罹患 GDP 無感症候群

或許是近年台灣景氣低迷的時日過久，讓各界已對經濟數據「免疫」。不管是 2015 年第 2 季國內各大預測機構陸續上修全年經濟 (GDP) 成長率，傳出穩定保 3 的喜訊，抑或是第 3 季起逆轉向下，至年化季增率 (saar) 落入負成長，全年保 1 無望時，社會都瀰漫著一種飽含失望的「無感狀態」。

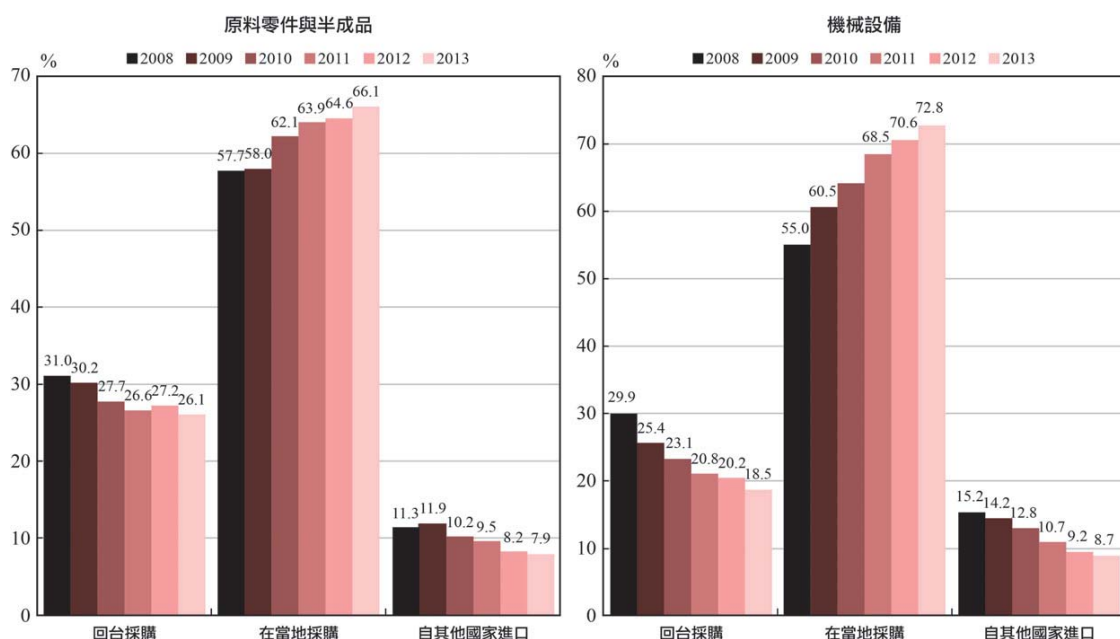
就連 2016 年 3 月出口衰退達 11.4%，連續 14 個月衰退，追平金融海嘯時期的記錄，不只電子產品與非電子產品出口萎縮，對中國、東協、美國、歐洲、日本五大出口市場也大多淪陷，讓主計總處預估台灣出口恐持續衰退，且 2016 年 GDP 在基期偏低下，也只有 1.47% 時，社會氛圍亦在數據公布後數日的媒體報導熱潮過後，又再度歸於平淡。

為何會有這種「波瀾不興」的異象？主要是占台灣 GDP 達 7 成的出口，近年遭受循環性因素及結構性問題夾擊，幾乎難以喘息。誠然，國際景氣復甦步調放緩導致的海外需求減弱、主要產油國削價競爭造成的低油價等循環性問題，皆非台灣一介小國所能控制與改變。但存在已久且遲未解決的結構性問題，侵蝕台灣出口成長動能的現象，卻已無任何藉口可搪塞。

單就非電子與電子出口所面臨的威脅來看，在近年來中國積極採行進口替代的效應下，不只零組件進口占商品總出口比由 1990 年代中期的高峰 60% 逐步降至 2012 年的 35%，就連大陸台商也傾向在中國當地採購原料零件與半成品、機械設備，其比例由 2008 年的 57.7%、55% 增至 2013 年的 66.1%、72.8% (見圖 1)。

再者，中國與台灣之間的出口互補性亦由 2005 年的高點 0.68 降至 2013 年的 0.55 (見圖 2)，顯示中國製造業垂直整合與產業升級已破壞兩岸產業分工合作的模式，甚至成為台灣非電子產品出口 (占總出口比逾 7 成) 已連續 3 年呈現萎縮的原因之一。

圖 1 大陸台商採購來源



資料來源：經濟部統計處、投資審議委員會