

# 亞洲製造業 8月頹勢加深

南韓、中國、台灣PMI指數低於50榮枯線 印度微降 成長趨緩 各國救市壓力大增

經濟日報 101.9.04

編譯于倩若 / 綜合外電

上個月亞洲製造業頹勢加深，中國甚至大幅轉弱，增添各國政府與央行採取更多行動的壓力，以防亞洲經濟成長受西方市場需求疲弱影響而進一步減速。

根據3日出爐的滙豐採購經理人指數（PMI），亞洲經濟引擎中國製造業在8月進一步衰退，製造業活動萎縮速度創2009年3月來最快，且縮幅大於初估值。

滙豐也表示，8月南韓製造業持續萎縮，儘管縮幅略為縮小；同樣非常仰賴海外消費者的台灣製造業則加速萎縮；印度製造業成長趨緩。

根據滙豐資料，南韓8月製造業PMI由7月的47.2升至47.5，但已連續第3個月讀數低於50，代表產業活動萎縮；印度8月製造業PMI降至52.8，稍低於前月的52.9。台灣8月的製造業PMI則由7月的47.5降至46.1。

南韓8月出口較去年同月減少6.2%，對全球各主要市場的出口幾乎都下滑。

官方資料顯示，南韓8月頭20天對中國出口衰退5.6%、對歐盟出

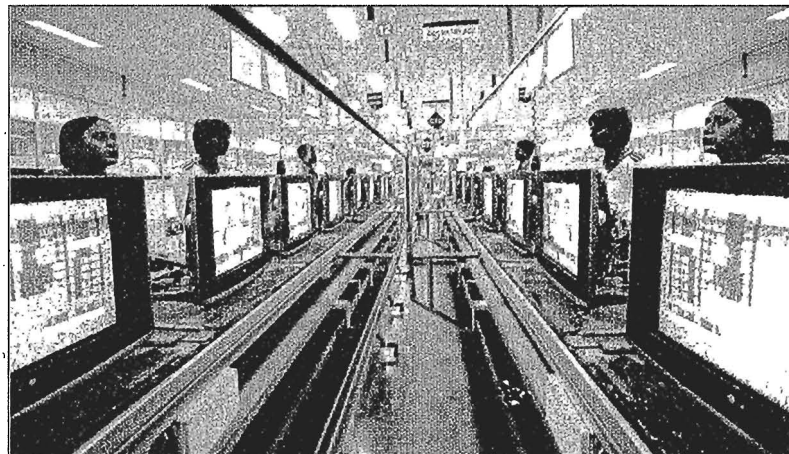
口銳減9.3%、對美國出口也減少2.1%。

滙豐經濟學家曼恩說：「南韓海內外需求持續萎縮，促使當地企業進一步減產。由於中國經濟尚未出現有意義的復甦跡象，首爾決策當局有必要在貿易水準仍受抑制的情況下支撐內需。」

另據普華永道公司（PwC）數據，8月澳洲製造業指數攀升5點至45.3，但仍遠低於50，顯示公共事業費用增加、澳元走強及零售需求疲軟持續抑制製造業活動，其中以基本金屬和運輸設備領域最疲弱。

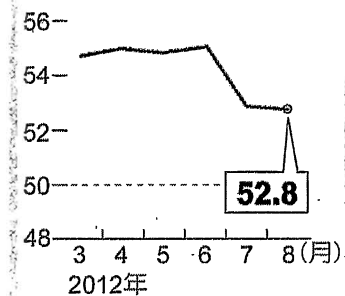
亞洲出口前景不佳，近期數據顯示歐元區經濟正步入衰退，且美國復甦依然不均。

聯準會（Fed）主席柏南克上周表示可能對經濟挹注更多資金以刺激成長，提高外界對擴大量化寬鬆的預期。

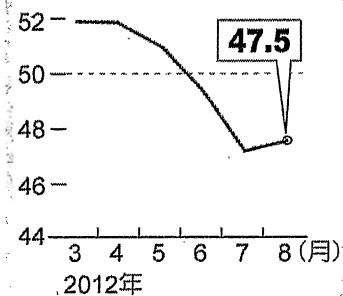


亞洲上月製造業的頹勢加深，增添各國政府與央行採取更多行動的壓力，以防亞洲經濟成長受西方市場需求疲弱影響而進一步減速。（路透）

印度製造業PMI



南韓製造業PMI



## 巴西 衰退速度減緩

【編譯于倩若／綜合外電】巴西製造業活動連續第5個月萎縮，但萎縮速度減慢。

根據滙豐的資料，巴西8月製造業採購經理人指數（PMI）經季節調整後升至49.3，高於前月的48.7。儘管已是連續第2個月攀升，但讀數仍低於50，代表產業活動萎縮。

製造業危機已對這個全球主要新興市場經濟體產生抑制效果。巴西第2季經濟較第1季成長0.4%，不如外界原先預測的大幅成長。

為了提高製造業成長動能，巴西政府已推出多項稅收減免措

施，並大砍長期企業貸款利率。巴西央行也已把指標利率降至7.5%的空前低谷。

儘管刺激經濟計畫尚未顯著大幅提升整體製造業生產，但滙豐的報告顯現製造業可能即將回穩的跡象。根據滙豐這項報告，製造業生產和新訂單衰減速度為3月來最慢，2者讀數都接近50。

出口訂單已連續17個月下滑，凸顯全球經濟減速的衝擊。此外，工廠已連續第5個月裁員。

巴西製造業長期飽受高稅率、技術勞工不足及道路與港口壅塞所苦。近來經濟成長減速暴露其不敵外國對手的競爭。

## 印尼 登10個月高點

【編譯賴美君／綜合外電】印尼上月製造業採購經理人指數（PMI）攀升至10個月高點，成為製造業增溫的少數亮點，7月貿易逆差也縮小至1.8億美元，但消費者物價指數（CPI）則意外上揚。

根據滙豐調查，印尼的8月製造業PMI由7月的51.4上升至51.6。分析師說，國內需求強勁是這個東南亞最大經濟體製造業持續升溫的主因。

印尼中央統計局3日公布，8月貿易逆差意外縮小至1.8億美元，優於經濟學家預測的15億美元，也低於6月締造歷來最大逆差的13億美元，減輕隨著出口萎縮、經常帳逆差恐失控的疑慮。印尼內需仍強勁。

Mandiri Sekuritas首席經濟學家塔

羅普特拉說：「雖然印尼經常帳壓力可能減輕，但壓力仍在。全年經常帳逆差可能達到國內生產毛額（GDP）的2.4%。」印尼貿易逆差縮小，顯示經常帳逆差改善，後者是今年來印尼盾兌美元大跌逾5%的其中一項因素。

澳盛銀行（ANZ）經濟學家說：「印尼貿易前景仍然疲弱，貿易逆差的縮幅顯著，將減輕對短期外部平衡的悲觀疑慮。不過，我們仍相信持續限制外部不平衡的修正措施是必要的。」

另外，印尼政府同日也公布，8月CPI較去年同期攀升4.58%，高於7月的4.56%，也高於經濟學家預測的4.44%。經濟學家表示，CPI可能不足以使央行調降基準利率；雖然出現外部逆風，但印尼經濟持續成長。

# 日企投資不如預期 GDP恐下修

第1季度扣除軟體支出後，年增僅6.6%，遠低於市場預估的7.8%

工商時報 101.9.04

記者鍾志恒／綜合外電報導

日本財務省周一公布，本會計年度第1季（4到6月）企業資本投資雖連續第3季成長，卻低於市場預期。由於下周將公布第1季度國內生產毛額（GDP）成長率修正值，企業投資又占GDP極高比重，市場擔心GDP將遭下修。

財務省公布第1季度，企業廠房、設備和軟體等資本支出年增7.7%，為連續第3季成長。至於扣除軟體後的資本支出，則年增6.6%，遠低於市場預估的年增7.8%。

伊藤忠商事資深經濟學家丸山義正認為，第1季度資本支出是受去年311震災拉低比較基期所致。去年第1季度，企業支出年減8.2%。

三菱日產資產管理策略師石金淳認為，第1季度資本支出反映企業獲利疲弱，和日本企業信心不振。

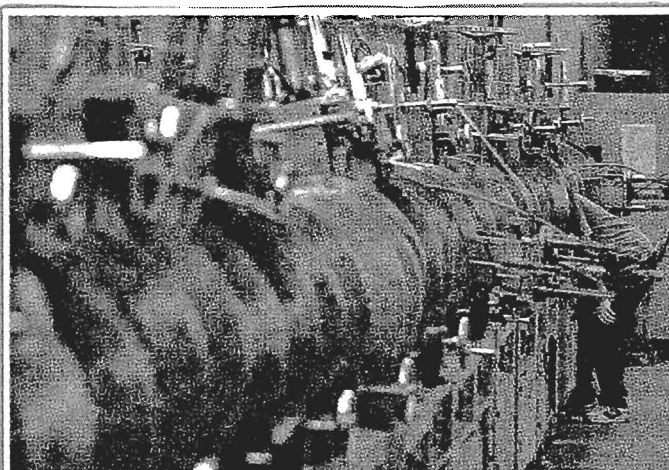
企業資本支出占日本國內生產毛額（GDP）約15%，內閣府將於下周一公布第1季度GDP成長年率的修正值，市場擔心企業支出恐拖累經濟表現，使得經物價修正後的GDP成長年率，會從初估的1.4%下修至

1%，並大幅低於去年第4季度的5.5%。

市場擔心中國與美國經濟呈現疲態，而歐洲又深陷歐債危機，拖累全球經濟持續放緩，加上強勢日圓影響出口，預計7月份貿易和工業生產表現會同步疲弱。這些不利因素，勢必抵銷政府努力增加財政支出來提振經濟效果。如此可能進一步造成第2季度經濟萎縮。

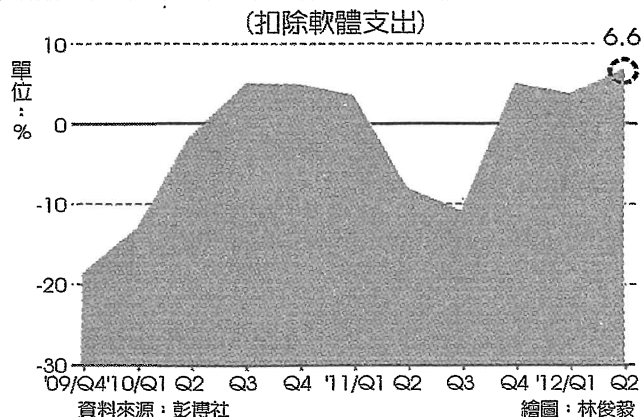
法國巴黎銀行日本首席經濟學家河野龍太郎說：「日本經濟極可能在未來幾個季度裡，失去持續復甦的動能。」

第一生命總研首席經濟學家長濱敏弘預期，日本央行為抑制日圓漲勢以協助出口成長，將被迫在9月18、19日的貨幣政策會議，再推量寬措施，把目前70兆日圓的資產購買計畫規模擴大。



●日本企業本會計年度第1季度的廠房、設備軟體等資本支出遠遜於預期，市場擔心恐導致GDP遭下修。圖／路透

日本企業資本支出年增率



# 印度經濟 歐美投行紛降成長預估

記者鍾志恒／綜合外電報導  
摩根士丹利和德意志銀行，周一調降印度本會計年度（迄明年3月底）的經濟成長預估。摩根士丹利把本年度國內生產毛額（GDP）成長率預估，從原先的5.8%調降至5.1%；明年度成長預估，也從6.6%調降至6.1%。德銀則把本年度成長率預估值，調降0.5個百分點至6%。

印度上周五公布本年度第1季（4月到6月）GDP年增5.5%，優於去年度第4季（1月到3月）的年增5.3%。

摩根士丹利分析師阿雅（Chetan Ahya）和察切瑞（Upasana Chachra）在報告中

表示，政府一直不行動，讓「更深沉的巨大壓力」出現的可能風險非常高。這表示，印度本年度經濟甚至可能放緩至只成長4.3%，盧比匯率會繼續急速走弱，銀行體系可能承受的壓力變嚴重，導致更多壞帳出現。

報告的評論，反映印度經濟情勢不斷惡化。其去年度經濟成長率就創近10年來最低。緊縮貨幣政策和海外對印度出口品需求下降，讓國內投資和需求同步衰退。

尤其是10月的稻米收割季節在即，但是印度的雨量卻不足，恐將影響收穫，市場擔心農糧因素會增加其通膨壓力，讓

經濟成長更緩慢。

摩根士丹利認為，印度的幾項重大改革，像是放寬外國投資零售與航空業的限制，修補稅制漏洞，和削減能源、肥料和食物等補貼，因為幾場選舉將至的關係，讓這些不討好選民的政策被擱在一旁。再加上市場信心沒有好轉，讓第1季度的投資大減，凸顯印度的經濟困境。

德銀認為，印度經濟失去了方向，並且有下跌的風險，但預期印度央行在通膨增溫的壓力之下，除非有重大的金融危機威脅，否則不可能會有降息的舉動。

# 物價走穩 韓國本月降息機率高

8月消費者物價年增率  
僅1.2%，為12年新低  
，全年可能較6月下修  
後的2.8%更低...

記者陳穎柔／綜合外電報導  
韓國8月消費者物價年增率寫下逾12年來新低，只有1.2%，增添韓國央行於9月降息的可能性。

若與前月相比，8月消費者物價攀高0.4%，超越前月0.2%月增率，但略低於經濟學家預測。

韓國央行定於9月13日開會討論是否調降指標利率。韓銀於8月決議將7天期附買回利率維持在3.0%，前月則意外降息1碼。

韓國8月核心消費者物價（不計波動性較大的能源和食物

價格）年增1.3%，大於前月1.2%年增率。核心消費物價月增率則由7月的0%，於8月擴大為0.2%。

韓國企畫財政部周一發表聲明指出，韓國通膨壓力很可能於今後數月間加劇，因此企畫財政部正在監控物價波動，尤其是在颱風襲韓造成農損後以及國際穀物價格走揚下的農產品價格漲勢。

而根據韓聯社周一的報導指出，韓國財長朴宰完在一場關於振興經濟的特別會議上表示，韓國政府會盡全力不使通膨失控。朴宰完指出，韓國政府在持續留意各種經濟不確定性的同時，將會落實各項措施用以防範任何因近來幾次颱風所致供應短缺而引發的食物價格上漲。

朴宰完亦表示，韓國企畫財政部也留意到，歐美市場景氣

問題所導致的韓國外銷不景氣，進而拖累韓國國內景氣的狀況。

韓國8月出口值初估為429.7億美元，呈年減6.2%，是繼前月8.8%年減率後連續第2個月走滑。

韓國政府於6月下修今年全年消費者物價年增率預測，從元新的3.2%調降至2.8%。而Kiwoom証券經濟學家馬宙玉（譯音）認為，韓國今年全年消費者物價年增率可能會更低，今隨著消費者物價走穩，韓銀很可能在9月降息1碼，以助提振內需。

韓銀於7月中旬宣布將韓國今年全年國內生產毛額（GDP）成長率預測由3.5%下修至3%。新韓投資公司經濟學家李成權（譯音）表示，韓銀很可能在10月再次下修今年GDP成長率預測。

# 歐8月製造業PMI不妙

## 僅西班牙與英國優預期 歐元區Q3經濟難轉好

【賴宇萍、連欣儀／綜合外電報導】歐洲製造業景氣惡化比預期更嚴重，昨包括德國、法國、義大利及歐元區整體，8月製造業PMI（Purchasing Managers' Index，採購經理人指數）均較初估值下修，只有西班牙與非歐元區的英國優於預期。

市場調查機構Markit Economics昨公布，8月歐元區製造業PMI終值為45.1，較原估的45.3進一步下修，為連續第13個月落於代表擴張的50以下，顯示歐元區製造業仍在衰退中辛苦掙扎，第3季經濟

恐難以擺脫衰退的命運。

### 德公債殖利率探新低

受歐債危機與撙節措施影響，歐元區出口與消費需求持續下滑，拖累製造業表現。8月歐元區製造業PMI雖較7月的44略有回升，但已萎縮長達逾1年的製造業，近期仍難有翻身跡象。

Markit資深經濟學家道柏森說：「歐元區製造業仍深陷萎縮中。8月的衰退幅度雖然較7月略有減緩，顯示製造業萎縮步調有些緩和，但是持續

衰退的製造業，勢必拖累第3季的經濟表現。」

相較於歐元區國家製造業的疲軟表現，英國8月製造業PMI卻升至4個月新高49.5，逼近臨界點50，高於市場預估的46.1，主要是因為國內客戶訂單增加。

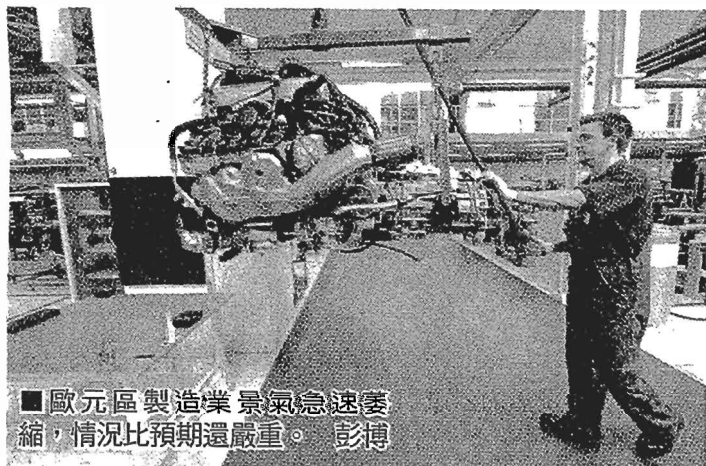
受歐元區製造業景氣下修影響，德國公債殖利率下探至接近歷史新低紀錄。德國2年期公債殖利率昨一度下滑至-0.04%，接近8月2日所創下的歷史新低紀錄-0.097%。

ING Groep NV資深匯率策略師姜尚堤說：「德國公債殖

利率將會維持在低檔。當有負面的經濟消息出現時，總是有投資人出手購入德國公債，並拋售債務危機國家的公債，因而推升其殖利率攀升。」

### 中國製造業持續疲軟

滙豐（HSBC）昨公布中國8月製造業PMI終值，由初值的47.8下修至47.6，為連續10個月落在代表榮枯線的50以下，創3年多來新低，反映出中國製造業活動持續收縮，再添中國經濟疲軟的證據。



■歐元區製造業景氣急速萎縮，情況比預期還嚴重。 彭博

### 歐洲8月製造業PMI終值 資料來源：綜合外電

| 國家  | 公布值  | 預估值  | 前期值  | 解讀 |
|-----|------|------|------|----|
| 英國  | 49.5 | 46.2 | 45.2 | 😊  |
| 歐元區 | 45.1 | 45.3 | 45.3 | 😞  |
| 德國  | 44.7 | 45.1 | 45.1 | 😞  |
| 法國  | 46.0 | 46.2 | 46.2 | 😞  |
| 義大利 | 43.6 | 45.0 | 44.3 | 😞  |
| 西班牙 | 44.0 | 42.6 | 42.3 | 😊  |

# 最低稅負調升 中小企影響大

所得稅率拉高為12% 扣除額降至50萬 國庫全年估增收40億 財部：稅收增加未必來自高科技

記者陳美珍／台北報導

配合102年開徵證券交易所得稅，財政部昨（3）日公告，企業的最低稅負所得稅率確定調升為12%、扣除額則自200萬元降至50萬元，國庫預計全年可增收約40億元最低稅負所得稅，中小企業影響較大。

經濟日報

101.9.04

政府因開徵證所稅調高企業最低稅負所得稅率，一度引發台積電等高科技事業不滿，表示因此將增繳約30億元所得稅。不過，財政部強調，帳上留有大筆投資抵減稅額的高科技事業，因為信賴保護期限屆滿，所需增繳的未必是最低稅負所得稅，反而是稅率達到17%的一般營所稅。

財政部認為，企業最低稅負所得稅率調升的增稅效果，未必來自於高科技事業。

最低稅負制自民國95年起開徵，主要就免稅所得加徵補充性稅捐，至100年，累計個人及企業繳出的最低稅負所得稅款，約900億元，其中8成來自企業，屬於免稅證券交易繳出的補充所得稅，則約占55%。

102年預定開徵證所稅，法人維持在最低稅負制中課稅。依據修正後的所得基本稅額

條例，企業的最低稅負所得稅率與扣除額均因此出現變動。原本企業最低稅負稅率為10%到12%，實際徵收率為10%；配合證所稅開徵，法定稅率訂為12%至15%，財政部昨日公告，102年起的實際徵收率為12%。

## 歐元區續弱 英國表現佳

【編譯葉亭均／綜合外電】歐元區8月製造業萎縮幅度甚於初估值，顯示第3季經濟可能難逃衰退命運。不過英國8月製造業明顯回升，主因為國內客戶訂單增加，提高英國脫離衰退的機率。

Markit經濟公司3日公布，歐元區17國製造業採購經理人指數（PMI）修正值為45.1，低於初估的45.3，為連續第13個月低於榮枯分界的50，意味產業萎縮。7月製造業PMI為44。

歐債危機與嚴格撙節措施已損害

出口與消費者需求，使製造業受衝擊。歐元區經濟信心已下滑至3年低點，8月通膨率升至2.6%，7月失業率維持在創紀錄的11.3%。

Markit資深經濟學家道布森說：「歐元區製造業依舊萎縮，萎縮幅度較7月稍微縮小，意味製造業下滑情況可能減輕，但產業的確會拖累第3季國內生產毛額（GDP）。」

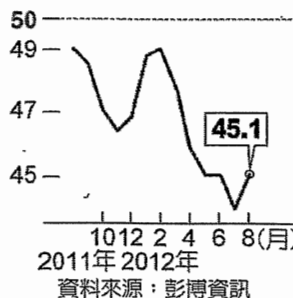
Markit公司5日將公布8月歐元區製造業與服務業綜合PMI，預期跌至47.5，不如7月的47.9。歐洲央行

（ECB）下周將公布最新經濟預測，6月時曾預估歐元區經濟今年可能萎縮0.1%，平均通膨率為2.4%。

Markit/CIPS同日公布英國8月製造業PMI回升至49.5，為4個月高點，高於7月經下修的45.2（2009年5月來最低）。雖然指數低於50仍意味景氣萎縮，但大幅高於市場預期。

其中新訂單較前月止跌回穩，為製造業改善的最大主因。8月訂單指數自7月的41.8回升至49.9，單月增幅為進行調查歷來最大。

歐元區  
製造業PMI



# 澳洲7月零售 意外失溫

工商時報

記者李鑄龍／綜合外電報導  
澳洲官方周一公布7月零售額，意外較上月衰退且減幅為將近2年來之最，另民間發表的8月製造業指數及求才廣告數據也偏空，為澳洲經濟再添

成長減緩的跡象。

澳洲統計局（ABS）周一表示，澳洲7月零售額經季節調整後為214.4億澳元，較上月意外減少0.8%，遜於分析師事前平均預測的成長0.2%，也是今年來首見單月負成長，及創下2010年10月以來的最大單月減幅。

澳洲7月零售額意外劇減，主要是因百貨公司當月銷售額較上月暴減10.2%，創下7年多來的最大單月減幅，其次是因線上購物普及侵蝕傳統實體部門的業績。

澳洲零售商協會主席齊默曼則表示，「零售部門今年將看不到或是僅能看到些微的實質成長。」

不過澳洲民間經濟諮詢機構德勤經濟（Deloitte Access Economics）周一公布研究結果指出，澳洲零售額在今年上半強勁復甦，年增率達到2.8%，高於2010年以及2011的年增率。

另一方面，產業組織PricewaterhouseCooper周一公布其澳洲8月製造業表現指數為45.3，雖較7月上升了5點，但仍然處於榮枯分野點的50之下。

澳盛銀行（ANZ）周一公布其所調查的澳洲8月求才廣告，經季節調整後較7月減少2.3%，這顯示澳洲迄仍屬活絡的就業市場也浮現減緩跡象。

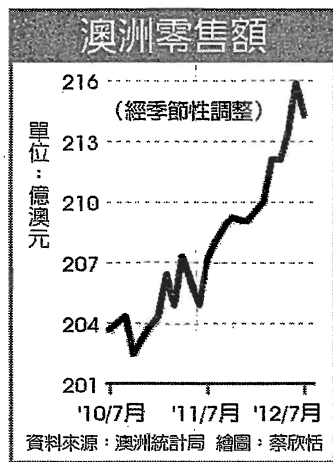
澳洲央行周一在網站上公布

的8月澳元計價商品價格指數，較上月及去年同期分別下滑4.3%及18.5%。

據另一份報告指出，澳洲企業第2季的營運毛利較第1季減少0.7%，為連第3季下滑，但優於經修正後的第1季較上季減幅3.7%。

澳洲央行（RBA）將在周二召開利率會議。分析師表示，經5月及6月共降息3碼後，7月的零售額仍劇幅下滑，篤定將引起澳洲央行的關切。交易商已反映在今年底前將再降息2碼。

澳元周一應聲對美元走弱，盤中觸及1.0240美元的5周來低價，終場報1.0260美元，跌0.4%。



## 8月失業率 不樂觀

工商時報 101.9.04

記者于國欽 薛孟杰／  
台北報導

行政院主計總處昨（3）日表示，從目前台灣出口、生產及勞動市場情勢研判，8月份失業率不太樂觀，會比7月的4.31%更高，若9月還繼續升高，即代表台灣勞動市場已出現危險警訊。

此外，勞委會昨天也公佈最新無薪假統計，截至8月31日止，地方勞工行政主管機關通報實施勞雇雙方協商減少工時（無薪假）事業單位共計23家，通報及實際實施人數都是605人。比上期增加3家事業單位及58人。

主計總處正著手統計8月份的就業、失業情況，相關統計尚未出爐，但根據近日勞委會所公布的勞動市場求供倍數、北市府

公布的大量解僱統計及全球經濟情勢，主計總處官員研判，國內8月份失業率數值不樂觀。

主計總處官員表示，台灣7月失業率升至4.31%，這個失業率比韓國的3.1%、新加坡2.0%、香

港3.2%都來得高，已和日本的失業率相去不遠。7月份失業率固然有季節因素，但相關指標也顯示，生產面、消費面不景氣已影響到勞動市場。

依歷年統計，台灣每年7、8月受到應屆畢業生進入職場尋職影響，失業率都會升高，到9月開學後，失業率即告下滑，主計總處官員表示，如果9月份的失業率還繼續升高，這就是危險的警訊。

近20年台灣9月失業率高於8月情況只出現兩次，一次在民國90年網路泡沫破滅期間，失業率由5.17%升至5.26%、一次出現在97年全球金融海嘯年代由4.14%升至4.27%，9月失業率變化向來是研判勞動市場景氣是否反轉重要依據。

官員表示，台灣失業率在亞洲地區算是偏高，尤其青年失業率是一般失業率兩倍以上（7月份15-24歲失業率12.96%，全體平均失業率僅4.31%），加上大學生延畢怯於進入職場情況日趨嚴重，這些都是台灣勞動力所面臨問題。

# 台塑四寶 8月業績增一成

合計營收1,235億，台塑化月增12.5%最多；9月，全都可望更上層樓

記者彭暄胎／台北報導

經濟日報

價量回升，台塑四寶8月業績同步提升，合計單月營收1,235.08億元，月增10%；台塑化（6505）、台化（1326）月成長12.5%、12.2%最多，其次南亞（1303）月增5.9%。

101.9.04

9月因歲修計畫在月中相繼結束，台塑（1301）、台塑化及台化可望更上層樓，南亞因有EG歲修、電子材料趨緩等因素，業績僅約小幅增長。

總括來看，台塑、台塑化及南亞第3季營運揚升復甦，台化則因產能受阻、PTA行情不如預期干擾，表現恐比第2季縮減。不過，整體獲利在本業轉虧為盈、現金股息、轉投資等利多貢獻，展現明顯轉機、推升能量。

台塑總經理林健男表示，PVC進入傳統需求旺季，印度雨量較少，PVC需求比預期來得佳，加上中東齋戒結束，可望拉抬需求攀升。AN因部分亞洲地區大廠進入密集歲修，供需緊縮帶動報價上揚；丙烯酸酯、高吸水性樹脂隨需求加溫，表現穩步推進。

台塑8月因部分廠區停車檢修，整體開工率77%。9月因台塑化0L-2將在15日結束歲修，原料供應恢復正常，台塑開工率約回

升至87%，10月進一步續揚至93%以上的穩健水準，第4季營運漸入佳境。

台化目前銷售PX利潤高於PTA，大陸寧波PTA減少外購；PTA-4廠持續因市況不佳，停俾減產。9月SM3廠和酚廠歲修，營收應與8月持平；第3季營收雖稍衰退，但今年總營收仍將比去年增長。

台塑化因美國庫存原油減少，以色列伊朗核武衝突，加上北海油田維修致產量下滑，國際原油價格走揚，搭配8月煉油廠日煉量提升為47.4萬桶，輕油裂解廠1、3廠皆全量運轉，烘托業績大幅提振。

南亞總經理吳嘉昭指出，第三套EG廠9月起停休至10月初，但因價格不差，9月營收仍可比8月提升。電子材料擺脫7~8月需求低點，9月小幅回溫，10月訂單樂觀加溫。第3季營收增幅約二位數內，第4季因12月聖誕節時產業漸入淡季，營運持平看待。



●台塑四寶8月業績俏，圖為台塑大樓。

## 台塑四寶營收

|     | 8月營收<br>(億元) | 月增率<br>(%) | 年增率<br>(%) | 前8月營收<br>(億元) | 年增率<br>(%) |
|-----|--------------|------------|------------|---------------|------------|
| 台塑  | 146.09       | 0.47       | -7.70      | 1,179.18      | -11.90     |
| 南亞  | 156.14       | 5.86       | 0.10       | 1,220.24      | -10.00     |
| 台化  | 224.44       | 12.21      | 3.70       | 1,940.16      | -2.10      |
| 台塑化 | 708.41       | 12.51      | 112.90     | 5,694.36      | 3.90       |
| 合計  | 1,235.08     | 10.02      | -          | 10,033.94     | -1.20      |

製表：彭暄胎

## 台塑化存貨跌損 9月全部回沖

記者彭暄胎／台北報導

油價回升，台化（1326）、台塑化（6505）第2季存貨跌價損失可望悉數回沖；第4季市況雖不至明顯樂觀，但仍有向上奮起能量。台塑化第2季提列的48億元跌價損失，8月約已回沖60%以上，預計布蘭特原油每桶價格在110美元之上波動，9月悉數回沖有望。

據悉，台塑化目前每桶煉油價差明顯提升逾5美元，石化事業也轉虧為盈，加計存貨跌價損失回沖，法人推估單季獲

利約80~90億元。倘若油價延續高檔態勢，不排除單季營運獲利有機會挑戰100億元。

台化總經理洪福源認為，台灣外銷連5月下降，近期應不會有太大的改善。

洪福源說，依歷史經驗來看，8、9月多為營運轉折點。99年營收9月後持續上升，年底達高峰；100年則是8月起一路下探，直至年底才小幅回升。今年表現應該介於99年、100年間。

目前市況能見度仍不明朗。

PS、ABS價格看漲，PTA價格也有提升，惟聚酯纖維下游這塊庫存仍高，有些地方庫存甚至有到2~3個月。不過，整體來看，第4季應朝正向走勢。

### 股市情報站 9月3日

|  | 集市中場  | 7,450.53 | ↑ | 53.47 |
|--|-------|----------|---|-------|
|  | 店頭市場  | 105.40   | ↑ | 0.92  |
|  | 9月台指期 | 7,443    | ↑ | 61    |

### 集市中場三大法人買賣超 9月3日

| (億元) | 外資     | 投信    | 自營商   | 合計     |
|------|--------|-------|-------|--------|
| 買進金額 | 134.04 | 22.65 | 33.22 | 189.91 |
| 賣出金額 | 138.40 | 16.76 | 23.70 | 178.86 |
| 買賣超  | -4.36  | 5.89  | 9.52  | 11.05  |

# 台塑四寶 本季可望全都賺

記者邱展光／台北報導

台塑四寶昨(3)日公布8月營收，合計為1,235.08億元，月增率10%，是大型上市公司首家公布營收的業者，也對景氣帶來樂觀的訊息。台塑集團表示，四寶的營收可望逐月成長到11月，第3季四寶全都會賺錢，第4季獲利也可望優於第3季。

101.9.04

台塑四寶前8月總營收1,003億元，年減約1.2%。四寶8月營收以台塑化成長幅度最大，月增率12.5%，其次是台化12.2%、南亞5.9%、台塑0.5%。目前看來，塑化產品景氣短期已有好轉的跡象。

法人分析，四寶上半年只有台塑賺錢，其他都處於虧

損。第3季則在塑化產品價格推升的情況下，獲利轉佳。其中，以南亞最優，主要是南亞股息收入近20億元，加上出售土地利益5億餘元、調節手中南科持股獲利10多億元等，其餘依序可能是台塑、台化與台塑化。展望第4季獲利會優於第3季，但從12

月後，需求將會逐漸下滑。

台塑總經理林健男表示，第3季聚氯乙烯、丙烯腈等多樣產品需求都不錯，且因多套輕裂廠集中大修、中東局勢持續緊張等，刺激石化原料行情繼續上漲。台塑因料源無虞且價格更便宜，產品獲利空間拉大，第4季的營收與獲利也將優於第3季。

南亞總經理吳嘉昭指出，經濟環境不好，尤其是大陸的需求很疲弱，導致電子材料需求差。由於年產72萬公噸的乙二醇(EG)廠將停爐安檢30天，但EG價格上漲，

利潤不錯，兩相抵消後，9月營收應該會成長。

台塑化總經理曹明認為，歐洲央行6日將對歐債問題進一步說明，加上美國總統大選前夕、美國颶風損害情況不如預期等。上述因素環環相扣下，油價要大跌、大漲都不是很容易。

## 經濟日報

## 台化：3難題 後市變數

【記者邱展光／台北報導】台化總經理洪福源說，台灣外銷情況一直往下降，主因在於最新公布的大陸經理人採購指數不甚理想、大陸拓展外銷不佳，加上美國經濟復甦速度緩慢，3大問題短期都無解，除非中美兩大經濟體推出新政策，否則經濟情勢不會理想。

洪福源說，全球經濟情勢短期難復原，台化啟動產品調整因應已奏效，估計今年表現將可優於去年。台化過去是四寶獲利績優生，但主力產品純對苯二甲酸(PTA)近2年市場低迷，導致台化營運績效不好。

台化產品下游主要應用在民生面，為因應此趨勢，削減純對苯二甲酸(PTA)生產線，轉賣價格較好的原料對二甲苯(PX)的策略後，8月營收月增12.2%，營

運走出谷底。

法人指出，經濟景氣大好時，用於日常用品、服飾、紡織的芳香烴族群產品大賣，台化賺錢的速度與幅度，遠遠超過其他三寶。但今年初至今，大陸銀根緊縮，加上歐債問題襲擊全球，消費用品被犧牲掉了，波及台化表現。

洪福源說，台化9月份還有合成酚廠、苯乙烯單體(SM)廠大修，但從第4季起全部生產廠正常運作，單月營收將逐漸恢復正常250億元以上。

法人說，台化賣PX、苯等原料的獲利，加上四寶間交叉持股所獲的現金股利第3季入帳，現金股利高達30.5億元，遠高於台塑的27億元、南亞的20億元、台塑化11.7億元，第3季應該可以轉虧為盈。

## 台塑四寶8月營運表現

| 股號   | 公司  | 8月營收     | 月增率(%) | 前八月營收(億元) | 年增率(%) | 3日收盤/漲跌(元) |
|------|-----|----------|--------|-----------|--------|------------|
| 1301 | 台塑  | 146.09   | +0.5   | 1,179.18  | -11.9  | 80.8/-0.1  |
| 1303 | 南亞  | 156.14   | +5.9   | 1,220.24  | -10.0  | 55.7/-0.6  |
| 1326 | 台化  | 224.44   | +12.2  | 1,940.16  | -2.1   | 77.2/-0.1  |
| 6505 | 台塑化 | 708.41   | +12.5  | 5,694.36  | +3.9   | 85.2/-0.2  |
| 合計   | -   | 1,235.08 | +10.0  | 10,033    | -1.2   | -          |

資料來源：台塑企業

邱展光／製表

# 外勞與本勞薪資脫鉤 憑什麼不可能？

林建山

工商時報 101.9.04

■環球經濟社社長兼公共政策研究所所長

在下周勞資關係及人力資源、產業外勞政策鬆綁會議密集舉行的前夕，勞委會主委王如玄29日接受媒體專訪公開明確表示，針對產業缺工、臺商回臺所必要的勞動力，勞委會將積極放寬外勞配額，給予三年緩衝期等措施，以為因應；但對於產業界最關注的外勞與本勞基本工資脫鉤問題，則斬釘截鐵說「不可能！」。

任何一個經濟社會的成長發展過程，當然須有諸多軟體硬體因素之支持配合，乃得以成就。人力資本一直都是所有發展條件的要素中之要素，有時固有足量的人口紅利可以有力支撐，但是每每在不同發展階段總是存在若干經社人文的結構性缺口，必須大量某些類型人力的輸出，或大量某些類型人力的輸入，乃得以獲致經濟永續發展之維持，或社會生活條件之穩健均衡。

臺灣的人口紅利，早在70年代以前已經完全被利用淨盡，工商產業部門永續發展所需，以及社會生活成長之所要，自90年代以來，胥賴人才、人力的引進，已是維持整個國家經濟社會能力、活力與實力之必然與必要。而且恐怕今天在臺灣，所必須引進的人力資本，已不能僅限於基層體力工一項。

因此，外勞之政策議題，必然都會涉及到引進數量、價格與職能規格標準等等。然則，今天臺灣工商社會與政府之間的「最大不能相互信賴，依存」之焦點，正是外勞的引進數量與引進價格的扞格；外勞工

資與本勞之不能脫鉤的價格問題，尤其引致普遍社會的最大不滿與「無感」。

針對王如玄「脫鉤不可能！」之說，經濟社會的立即反應是「憑什麼說不可能？」事實上，長期以來，勞委會反對工資脫鉤的準據，只是所謂「勞動團體」強力主張必須循守的「兩公約」，但是聯合國1948年及1966年所訂的兩個政經社會權利公約，是早在國際化、全球化未發展之前的所訂定的反鎖國規約，規制的對象只是限在「移民勞工」(immigrate worker)而不是真正的純粹外勞(foreign worker)，其規制之標的，不過只在確保移民勞工應該都有罷工權、勞工保險及勞動爭議權之三項基本人權，根本沒有其他任何約制工資必須掛鉤的條文字句。何況，基本工資或最低工資，也不是什麼普世俱有的公共機制，王如玄所要掛鉤的，究竟是我國基本工資？抑是外勞來源國

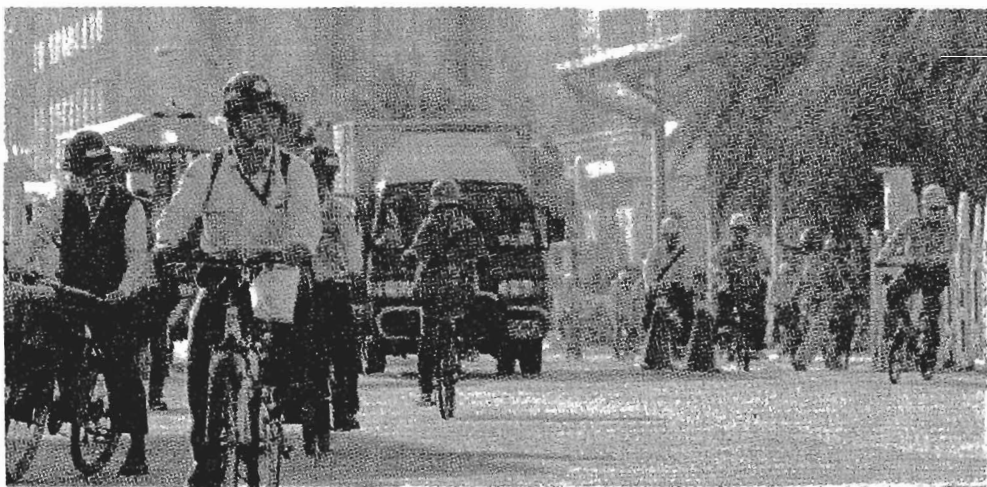
家的基本工資？

今天所有聯合國會員兼具是WTO會員的國家，包括亞洲鄰邦的日本、南韓、新加坡及馬來西亞，應該都有絕對依從1995年生效運作的世界貿易組織協定有關跨國人力自由流動(people on move)之規制的義務，但絕沒有直到今天還在死守非國際化時代的1946年及1996年兩公約之道理；臺灣自2002年1月1日起已是WTO協定的第144個會員國，固然也不必要離群索居，孤單例外。

依WTO條規，任何國家其有輸入人才(import talent)、輸入人力(import people)之需要者，都應該在保障基本人權的大原則下，可以自由應用「國際市場價格(in market price)」，引進外國人才、人力，用以支援或充實國家經濟社會發展所需。這些外勞(但不是immigrant)，可以涵括基層

體力工、操作技能工、事務工、科技工，以至行政高管(此即所謂五級勞動力)。

這就是今天臺灣外勞政策脫軌國際的孤島運作結果，以致變得既無法引進高級人才、吸引留駐高級人才，中間人力無法獲得多元充實，而基礎勞動力的取得卻又遠高於國際市場價格，更加上嚴苛的額度框限，終致國家產業經濟部門無法高效永續發展，逼得諸多工商企業廠商都必須外走他遷，造成臺灣產業空洞化，就業機會罔無，更害到全體勞動力無法享受經濟發展之所得效應與就業效應的任何好處。



●臺灣的外勞政策與國際脫軌，以致變得既無法引進高級人才，且中間人力無法獲得多元充實，而基礎勞動力的取得卻又遠高於國際市場價格。圖為台塑六輕勞工下班情形。

圖／本報資料照片



# 正確理解痛苦指數的變化

近日有不少人談論台灣痛苦指數的變化。有人以七月痛苦指數升高認為台灣民生痛苦情況升高，但經建會認為痛苦指數並非正統的經濟學衡量指標，絕對數值高低的解讀應視各國實際情況而定，並指出上半年台灣痛苦指數5.64，不但低於去年，也居四小龍最低。

對歷史稍有認識的人都明白，失業與通膨是人民最痛苦的兩件事。失業使所得無著，而通膨使所得縮水，一旦兩病齊發，小則引來社會衝突，大則政權不保。美國前總統雷根即深諳其中的道理，在1980年參選演說中一再問美國民眾：「你們的生活是否比四年前過得更好？」他以失業率加上通膨率來陳述美國經濟困境，並稱此綜合指標（envelope indicator）為痛苦指數。

當時美國總統是民主黨的卡特，1980年美國通膨率達13%，失業率為7%，合計痛

苦指數高達20，比起四年前高出7個百分點。當痛苦被具體量化成數字之後，雷根便理直氣壯地向選民說：「過去三年八個月可以用一句話來描述，那是一場美國悲劇。」感人的演說加上痛苦指數具體的數據，讓高齡七十歲的雷根獲得壓倒性的勝利。從此痛苦指數非但成為家喻戶曉的指標，更成為各國總統大選朝野攻防的焦點。

經建會說痛苦指數不正統，這話沒錯，但痛苦指數也並非全無學理根據。痛苦指數的概念顯然是來自菲利浦曲線（Phillips curve），這一曲線揭示通膨率與失業率具有穩定的抵換關係，也就是若要維持低失業，就得忍受高通膨；若要降低通膨，就得忍受高失業。但這一完美的抵換法則在1970年代的石油危機中逐漸消失，高通膨不再能換得低失業，菲利浦曲線連年右移，因此把通膨率加上失業率，恰可表達此一停滯性通膨（stagflation）的困境。

痛苦指數不像其他經濟指標那麼複雜，

信手拈來把失業率與通膨率加起來即可得到。但運用這項指標宜以年資料、季資料，不宜用月資料，因為月資料易受季節因素影響，如此測量出來的數據易受季節因素干擾，難以反映實況。以台灣為例，每年七、八月為畢業生投入職場尋職的失業高峰，復以適逢颱風豪雨旺季，無需看統計都知道每年這幾個月的痛苦指數會升高，若以此而認為台灣經濟趨於痛苦，意義不大。

至於經建會以上半年的失業與通膨算出主要國家的痛苦指數，並表示台灣居四小龍最低，其實意義也不大。因為每個國家痛苦指數的結構並不相同，有些國家痛苦指數升高是源於通膨，有些國家是源於失業，即或兩國的痛苦指數相等，亦不代表兩國民生痛苦的情況相同。這項指數比較適合衡量本國長期的經濟情勢變化，藉以了解五年、十年之間人民生活面臨的困境。

若以這個概念來觀察近十年台灣痛苦指數可以發現，這段期間台灣痛苦指數確有持續走高之勢。2008年受國際油價高漲及金融海嘯的影響升至7.67達到最高，隨後物價大跌導致痛苦指數於2009年降至4.98；近年又因景氣復甦國際農工原料大漲而上揚，2011年痛苦指數升至5.81，今年上半年仍達5.64。

從近二十年的長期時間數列觀察可以發現，台灣自金融海嘯以來的痛苦指數確實

比較高。在1990年代初期即使通膨率較高，但由於失業率始終維持在1.5%上下，因此痛苦指數從未逾6。迨1990年代後期，由於全球化的生產分工，美歐進入低通膨高成長的「新經濟」時期，台灣在此一時期的痛苦指數也一路下滑，1997～2000年的平均痛苦指數只有3.83。反觀2008～2011年平均痛苦指數達6.16，顯然台灣這些年的民生痛苦程度，確實遠遠高於十年前。

從長期的時間數列觀察，台灣民生的痛苦來自於失業率更甚於通膨率。以2008～2011年的通膨率觀察，依序為3.53%、-0.87%、0.96%、1.42%，相較於1990年代通膨率年年在3%、4%以上溫和許多。但今日台灣的失業率卻是昔日的三倍，勞動市場無法創造足夠的就業機會，正是台灣當前經濟社會最大的痛苦來源。

近二十年的痛苦指數告訴我們，台灣今天最大的困境不在商品市場的物價波動，而在勞動市場的就業機會流失，不在通膨率的升高，而在勞動工資的停滯。是以近月來許多人認為物價壓力大，事實上根本原因還在於勞動市場薪資長期的停滯，是薪資長期停滯使得人們對於物價的忍受度急速下滑所致。

我們認為在當前全球化的經濟體系下，農工原料價格的波動雖然會為物價帶來若干壓力，但隨著生產、通路的競爭，估計仍難以掀起通膨的巨浪。但勞動市場則非如此，一旦競爭力流失，台灣勞動市場的失業率進一步升高，工資進一步下滑，皆是可能之事。痛苦指數持續升高的機率不低，政府主管官員宜審慎解讀才是。

工商時報

101.9.04