



兩極化、不均衡的經濟發展

2011全球經濟 踏出緩步復甦步伐

揮別金融海嘯的陰霾，在各國祭出財政激勵政策下，全球經濟於2010年快速復甦。綜觀各國際機構對2011年全球經濟的預測，不約而同地指出，將呈現不均衡、不穩定的現象，其中新興國家引領全球經濟成長，歐美各國景氣雖已走出谷底，但其就業狀況持續低迷，再加上積極改善財政窘境，為2011年增添不確定因素。

◎ 撰文／董珮真 圖片提供／達志影像



2010

年的全球經濟表現，可說是大出意料之外。全年經濟猶如坐上雲霄飛車一般起伏波動，上半年受到前年比較基期偏低及資金充裕等利多帶動下，市場樂觀異常，各國紛紛上修經濟成長預測；到了下半年卻由巔峰滑落，各種狀況、問題紛紛出現，從歐洲債信危機爆發、美國經濟陷入二次衰退、中國經濟硬著陸等等，一掃世人樂觀情緒。

幸好世人所擔心的風險，並沒有完全衝擊到全球經濟復甦的力道。依據國際貨幣基金（IMF）預估，2010年全球經濟成長達4.8%，明顯優於2009年9月預測的3.1%。展望2011年，連串利空依然有待解決，短期世界經濟復甦難斷。然而，專家們也預期，一旦全球擺脫沉痾，便能繼續向前衝刺。值此年初交接之際，大家不免關切，2011年是否又會像2010年一般，在驚濤駭浪中平穩度過？

半V型復甦 不均衡的經濟發展

以全球觀點來看，金融海嘯以來，全球經濟發展可稱為「半V型」。具體來說，全球經濟受金融海嘯衝擊，歷經「自由落體式」的下墜，並於2009年滑落至谷底，但在各國政府祭出激勵政策之下，全球經濟於2010年快速

復甦。綜合各大國際機構對2011年全球經濟的預測，關鍵字仍是「不均衡、不穩定」。

經濟合作暨發展組織（OECD）首席經濟學家帕多安（Padoan）日前便警告：全球失衡依然存在，某些地方並再度擴大，將威脅全球復甦。2010年初以來全球生產和貿易走勢疲軟，OECD成員國將難有成長活力；原本成長強勁的發展中國家也開始減速。加上越來越多國家採取財政緊縮政策，主權債務水準難以維持，而全球貿易失衡逐漸擴增，都將構成經濟復甦的風險。

據中國社科院世界經濟與政治研究所近期發布《世界經濟黃皮書》指出，2010年全球經濟成長達4.8%，明顯高於過去18年來3.37%的平均成長幅度。但2011年全球經濟將繼續維持緩慢且不平衡、不穩定的成長。

兩極化格局 新興經濟體引領成長

簡而言之，2011年全球經濟成長將呈現「兩極化」格局。歐美日等先進國家的經濟發展將持續「沒有就業成長的復甦」；新興經濟體則將持續面臨通貨膨脹風險，導致全球經濟成長力道放緩，不過新興國家的成長動能仍相當強勁，其中以中國與印度等亞洲新興國家最值得期待。

IMF在10月份《世界經濟展

專家觀點

半V型經濟發展的原因

寶華綜合經濟研究院院長梁國源指出，全球經濟復甦轉變為半V型走勢，而非呈現完整V型反彈，主因是開發中國家復甦較快，已開發國家復甦較緩所致。不過這些力道於2011年將明顯減弱，經濟成長將略為放緩，但仍不至於陷入二次衰退。

望》報告中指出，全球經濟復甦仍然脆弱，緩慢的經濟成長步伐將大幅放緩，放緩程度也將超出預期。不過，在已開發國家與新興經濟體之間的放緩程度卻有差別：已開發國家將面臨失業率偏高的困境，放緩情形將較為明顯；相對之下，開發中國家在經濟轉型時的內需相對強勁，因此成長力道放慢的情況較不明顯。

IMF認為2011年全球經濟成長將大多由新興經濟體所貢獻，在4.2%的全球經濟成長率中，新興經濟體即貢獻3.1個百分點，而已開發經濟體僅1.1個百分點。IMF十分看好中國等新興經濟體及歐元區主要國家的經濟成長，同時卻下調了美國和歐元區一些周邊國家的經濟成長預期。IMF認為，中國無疑是2011年最被看好的耀眼明星，也將繼續引領亞洲經濟強勁反彈。

其中，亞洲新興經濟體的強勁成長，將持續引領全球經濟的復甦，而歐美先進國家雖因債

世界經濟將陷入美國經濟「三高」—高消費、高貿易赤字、高債務，與新興經濟體「三高」—高儲蓄、高貿易盈餘、高外匯儲備的惡性循環。

務高築及內需不振，使得經濟復甦力道疲弱，導致失業率維持高檔，但近期公布的製造業PMI指數，指出歐元區及美國的製造業仍呈現擴張態勢。同時，中國的經濟表現雖有放緩趨勢，但其製造業PMI指數也顯示，其經濟成長動能仍相當充沛。

世界經濟 恐落入三高的惡性循環

全球經濟復甦雖不太明朗，各國在2010年結束之際也紛紛以大局為重，暫時維持緊繃而不

爆發的局面。然而，美國聯邦儲備局已祭出第二輪的量化寬鬆政策，為市場注入6千億美元資金，以強化經濟復甦力道，已招致中國、德國、俄國、巴西等多方激烈批評。他們指責美國透過加印鈔票來刺激經濟的做法，是以人為壓低美元匯率，促使弱勢美元湧入報酬率較高的新興市場，催生資產泡沫，推高大宗商品和農產品價格，並助長通膨威脅。這也對經濟復甦較為強勁的亞太經濟體構成挑戰。

德意志銀行研究部也指出，

在美國發行貨幣以彌補貿易赤字的經濟政策下，世界經濟將陷入美國經濟「三高」（高消費、高貿易赤字、高債務）與新興經濟體「三高」（高儲蓄、高貿易盈餘、高外匯儲備）糾結的惡性循環之中。

聯合國報告同時指出，世界經濟前景依然具有不確定性，高失業率、緊縮財政政策以及貨幣戰爭的風險，對世界經濟復甦將構成主要威脅。如果這些風險成為現實，世界經濟復甦將受到進一步打擊，復甦之路依然漫長而曲折。

五大不對稱 拖累全球經濟成長

經濟學家陶冬預測，2011年將出現五大不對稱拖累全球經濟成長。

》》不對稱一：成長速度與經濟復甦程度之間的不對稱

金融海嘯讓全球經濟下跌了近10%（美歐更多）。這兩年經濟成長雖出現反彈，但無論是從金額或生產與消費的總量，並沒有恢復到海嘯之前的水準，因此產生了成長速度與生活感受上的落差，復甦與就業上的落差。



歐美國家的高失業率、緊縮財政政策以及貨幣戰爭的風險，將對世界經濟復甦造成主要威脅。

》》不對稱二：發達國家與新興國家復甦之間的不對稱

美國消費者和歐洲政府忙於去槓桿，成長動力明顯不足，經濟復甦大幅落後於全球復甦水準。新興國家受金融海嘯衝擊不深，財政也比較健全，內需也明顯上升。因此在全球4.7%的成長率中，有2.8個百分點來自新興國家，而美、歐、日只不過貢獻1.2個百分點。

》》不對稱三：過度流動性與銀行借貸之間的不對稱

量化寬鬆政策在全球重啟，導致全球的流動性進一步氾濫，貨幣政策環境十分寬鬆，利率超低。然而美歐銀行卻受到不良資產困擾，貸款意願低落。

》》不對稱四：金融市場與就業市場之間的不對稱

超低的資金成本，引發市場投機風氣興盛，金融資產價格暴漲，讓股市、債市、能源、金屬、黃金、農產品一齊飛揚。但美歐等國卻面臨著無就業機會的復甦，就業率的提升舉步維艱。以目前進展來看，美國至少需要7年時間才能恢復到2007年的就業水準。

》》不對稱五：各國在通貨膨脹方面的不對稱

由於勞工市場疲弱，在美歐日等G3國家幾乎見不到通膨壓力，但過度寬鬆的貨幣環境，卻在其他新興國家製造了通膨與資

2011年各國經濟展望 (GDP成長率預估值)					
預測單位	台灣	全球	美國	歐元區	中國大陸
IMF	4.4%	4.2%	2.3%	1.5%	9.6%
OECD	4.2%	-	2.20%	1.7%	9.7%
聯合國	-	3%	2.2%	1.3%	8.9%
亞銀	4%	-	-	-	9.1%
美林	4.1%	4.2%	2.8%	1.7%	9.1%
花旗	4.2%	3.4%	1.2%	-	9.2%
高盛	4.8%	4.6%	2.7%	-	-
日盛	4.5%	4.4%	2.5%	1.4%	9.5%
富邦	4.5-5%	-	2.5-3%	1.5-2%	9.5-10%
元大	4.5%	-	2.4%	1.5%	9.8%

整理製表／董珮真

產價格泡沫。

貨幣三分天下 美元、歐元、人民幣

由於新興市場的成長速度將持續高於發達經濟體，而中國、巴西和印度的強勁表現，也提振了全球貿易，同時有助於提振美國、歐洲和日本的成長。因此近期德盛環球投資集團甚至提出了：「再見G7（七大工業國），你好G20（20國集團）！」可以預見這種態勢，在短期內恐怕不容易扭轉。

中國社科院黃皮書也認為，陷入金融危機的西方大國影響力已明顯下降；相形之下，新興大國的地位明顯上升。由單一「富人俱樂部」主導世界經濟的時代已宣告結束，以「金磚四國」為代表的新興國家，則走到了世界經濟的前台，成為世界經濟發展

的主要動力。在這種態勢之下，少數發達國家已無法再主導世界經濟事務，而有新興國家參與的G20，則取得中心論壇的地位。

而伴隨著世界經濟重心的東移，國際貨幣體系必將加速朝向多中心邁進，經濟的多元發展將成為貨幣多元發展的基礎。因此，已有專家預期，未來貨幣格局將是美元、歐元、人民幣「三分天下」。

然而，美國仍是世界頭號經濟強國，美元將仍是主要的儲備和支付貨幣，美國的經濟超強地位仍將持續一段時間。亞洲的消費將促成全球經濟成長，有能力打進中國和印度的企業，將可強化成長力道。但過熱經濟所出現的泡沫化，乃至社會經濟動盪與天災人禍所構成的災害，也可能使2011年經濟蒙上不明陰影。■