



歐美面臨挑戰、中國帶動全球成長動能

區域經濟表現懸殊

2011年美國、歐洲、中國等經濟大國的成長表現差異仍大。在主要國家中，美國經濟前景黯淡，歐元區面臨嚴峻考驗，新興亞洲持續帶領全球經濟成長，其中又以中國為主要成長引擎。

◎ 撰文／董珮真 圖片提供／達志影像

2011 年全球經濟復甦仍顯脆弱，各地區的經濟成長自然呈現趨緩態勢。綜觀美國、歐洲、中國等地區2011年的經濟成長表現，仍存有極大的差異。從目前各機構預測值來看，大多比較看好中國等亞洲新興經濟體的表現；而看淡美國及歐元區一些周邊國家的經濟成長預期。

歐美經濟前景黯淡 中國印度表現亮眼

國際貨幣基金（IMF）2010年10月在《世界經濟展望》報告指出，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，卻下調了美國和歐元區周邊國家的經濟成長預期。IMF預測美國2011年經濟成長率預估為2.3%、歐元區則僅有1.5%；相較之下，中國將達到9.6%，表現相當亮眼。

在主要國家之中，IMF認為

美國經濟前景黯淡，2011年經濟成長增幅預期從2.9%下調至2.2%，下調幅度居首；中國和印度等新興市場的經濟成長增幅仍名列前茅，中國仍將是亞洲成長引擎，但國內生產毛額（GDP）從2010年的10.5%小幅下降至2011年的9.6%。而在日本與德國，2010年至2011年的經濟成長率預測：日本GDP從2.8%滑落到1.5%；德國GDP則從3.3%滑落到2.0%。

聯合國《全球經濟情勢展望報告》也預測，美國2011年的經濟成長率將從去年的2.6%放緩到2.2%，其經濟復甦步伐是二戰以來最乏力的一次。歐洲和日本的前景更為黯淡，2011年歐元區GDP預估僅為1.3%，而日本GDP則在1%左右。

由於全球生產和貿易走勢疲軟，世界經濟成長將呈現「凹型」走勢。隨著越來越多國家採取財政緊縮政策，經濟合作暨

發展組織（OECD）認為，會員國近期將難有成長活力；原本成長強勁的發展中國家也開始減速，但仍將以持續的步伐發展。根據OECD最新預估，2011年OECD會員國GDP將成長2.3%，2012年回升至2.8%。成長放緩最明顯的是美國，2011年將從2010年的2.7%滑落到2.2%，等到2012年才會反彈到3.1%。但歐元區整體GDP將低於會員國平均水平，2011年與2012年分別為1.7%和2%。而日本GDP在2011年與2012年將分別下滑至1.7%和1.3%。

美國 2011年多空看法兩極

依據主要機構最新數據，2011年美國GDP可望介於2.2%至2.9%。IMF指出，美國經濟前景可能是持續而緩慢的復甦，其成長速度將遠低於以前的經濟復甦進程，但仍不足以壓低居高不下

的失業率，且個人消費將持續疲軟。儘管近期多項經濟數據傳來捷報，市場氣氛也逐漸轉多，但受到歐洲債信影響，美國地方政府負債嚴重狀況是一大隱憂。

之前有華爾街經濟學家指出，只要不至於演變成「流感」，那麼全球經濟就能承受得住美國經濟「感冒」的考驗！保誠投信認為，美國當前的政策已經很明顯，就是擺明了要用「偏低的利率」來為企業注資，並用「偏低的匯率」來擴張出口，這也是經濟學家歐尼爾（Jim O'Neil）之所以看好美國經濟前景，不過主要是靠「投資」與「出口」帶動所致。換言之，2011年的經濟基本面雖與2010年差不多，卻受到美國量化寬鬆政策影響，在更多資金簇擁之下，帶動市場的表现會比2010年更好。

歐元區 面臨債務危機與就業衝擊

如果用大病初癒來形容美國的孱弱，那歐洲就是躺在手術台上，群醫對赤字問題仍束手無策。2011年甫開春，歐洲經濟仍將面對兩大嚴峻考驗：一是主權債務危機的惡化及蔓延，導致歐元區有解體之虞；二是區內國家主動或被動的厲行財政緊縮，長期雖有正面效益，但眼前將先對經濟及就業帶來負面衝擊，也很難寄望靠民間部



歐美經濟前景黯淡，受債信及寬鬆貨幣政策影響，經濟成長將放緩。

門的擴張來彌補。專家估計，因深受主權債信危機困擾，被合稱為「PIIGS」的5個歐元區成員：葡萄牙（Portugal）、愛爾蘭（Ireland）、義大利（Italy）、希臘（Greece）與西班牙（Spain），若主動或被迫退出歐元，則德、英、法等歐盟三大經濟體的銀行部門，將蒙受約4,313億歐元的虧損，更別提其他金融機構的損失。這意味歐洲金融體系將嚴重受創，其經濟也將跟著沉淪。

展望2011年歐洲經濟，歐元與英鎊弱勢將強化出口競爭力，嘉惠德、法、英國的經濟，彌補弱國的拖累，因此不論是27個成員國的歐盟（EU）或是16個成員國的歐元區（Euro），整體上都可望維持成長，只是力道將弱於2010年，到2012年才會再度轉強。而且各會員國之間仍將出現差異化的經濟發展型態。

主要機構預測2011年歐元區

專家觀點

經濟學家歐尼爾：2011年是美國年

對於美國的多空看法，樂觀者與悲觀者論點不一，各自表述。所以，即便是高盛集團的首席經濟學家歐尼爾（Jim O'Neil）認為2011年是「美國年」，美國的表现可能格外亮眼，估計經濟成長率可達3.4%，2012年增幅更可達3.8%；但曾精準預測金融風暴的前花旗天后分析師惠特尼（Meredith Whitney）卻認為，未來幾個月，美國將出現大規模的地方政府債務違約潮，一旦政府被迫進行裁員並刪減開支，就會引發更多社會問題。

經濟可望持續維持成長，力道約介於1.3%至1.75%之間。整體成長力道主要來自於財政相對健全的德國，至於受主權債信危機困擾的「PIIGS」5國，經濟不是停滯就是衰退。歐盟執委會甚至預測，2011年葡萄牙及希臘GDP將分別衰退1.0%及3.0%。

聯合國最新預測也指出：2011年歐元區的GDP將從2010年的1.6%降至1.3%，2012年再回升至1.9%；而不屬於歐元區的英



亞洲仍將成為全球經濟成長最快速的地區，主要受惠於從依賴出口到仰靠內需來拉動GDP，使得亞洲能從金融海嘯的全球經濟衰退中強勁反彈。

國，2011年的GDP將從2010年的1.8%升至2.1%，2012年再升至2.6%。歐盟執委會最新預測是：2011年歐盟27國的經濟成長率將從2010年的1.8%降至1.7%，2012年回升至2.0%；歐元區16國的成長率將從2010年的1.7%降至1.5%，2012年回升至1.8%。

IMF日前雖上調了歐元區2010年與2011年的經濟成長預期，分別為1.7%和1.5%。但警告歐洲整體的經濟復甦，仍是緩慢且不平衡的。

IMF認為德國、法國和義大利的經濟成長前景溫和，但葡萄牙、愛爾蘭、希臘和西班牙的財政和競爭力失衡問題，將大大拖累經濟成長。IMF雖對英國2010年GDP從1.2%上調至1.7%，但對2011年的預期從2.1%下調至2.0%。

新興亞洲 經濟火速成長 通膨是隱憂

相對來看，2011年的新興市場成長仍相當穩健。聯合國預測，發展中國家在今後兩年將繼續推動全球經濟復甦，但成長動能將會有所減弱，2011年成長率將維持在6%左右，低於2010年

7%的水準。但七大工業國（G7）可能會繼續維持低利率，加上美國聯準會的二次量化寬鬆政策，將大量注資金融市場，這些資金極有可能湧入新興資本市場，尤其是經濟展望較佳的亞洲；加上多國央行可能會繼續緊縮貨幣政策，將吸引國際熱錢湧向這些市場賺取利差。

國際熱錢流竄的一大風險，就是引發通貨膨脹甚至商品及資產的泡沫化。因此，新興市場的通膨壓力，將成為2011年全球經濟的不穩定因素，各國政府將面臨兩難的政策抉擇：如果採取緊縮政策，可能會吹熄剛剛燃起的成長之火，但如果做得不夠，又可能會讓通膨越演越烈。而為了抑制通膨，部分亞洲央行會祭出升息的措施，可能進而推高匯率。但貨幣快速升值又將傷害出口競爭力。

展望2011年新興市場，亞洲依舊魅力不減，仍將成為全球成長最快的地區，主要是受惠於從依賴出口到仰靠內需來拉動GDP，使得亞洲能從金融海嘯的全球經濟衰退中強勁反彈。

IMF預估2011年亞洲經濟整體增幅為6.7%，比起2010年的

7.9%已趨緩，而東協當中最大的五國的經濟增速預期為5.4%。而JP Morgan、摩根史坦利（Morgan Stanley）及高盛（Goldman Sachs）分別預估亞洲也有7.3%、7.9%與7.1%的經濟成長率，也優於全球經濟成長率的3%、4.2%以及4.6%，顯示新興亞洲仍將是帶領2011年全球經濟成長原動力。

亞洲經濟成長最迅速的前段班主要是東南亞新興市場，共有7個國家，分別是中國、印度、寮國、蒙古、越南、柬埔寨、印尼。中段班有8個國家，分別是四小龍和馬來西亞、緬甸、菲律賓、泰國。

這些國家幾乎都是從2010年的高速成長退到比較平穩的步伐。紐西蘭、澳洲、日本則是相對落後的區域。所幸這些國家這幾年對亞洲的成長影響不大，2011年不致拖累其他國家。台灣2011年的經濟成長率屬於中高度成長，約在4%至5%，世界銀行的預測值甚至高達5.5%。

中國 亞洲經濟成長的主要引擎

主要機構預測2011年中國經濟成長率可望介於8.7%至9.7%



中國是亞洲經濟成長的主要引擎，但其通貨膨脹已造成民眾的生活負擔，是經濟發展一大隱憂。

間。IMF認為中國仍將成為亞洲經濟成長的主要引擎，預計經濟將成長9.6%，雖較2010年的10.5%有所放緩，卻與美國經濟復甦前景黯淡形成鮮明對比。

值得一提的是，2011年中國經濟成長態勢是屬於內外需均衡發展，不同於金融海嘯時期是由政府激勵政策所帶動，其中有三分之二的貢獻是來自民間需求，剩餘三分之一則是來自政府支出，而淨出口貢獻接近於零。

不過，2011年中國經濟仍面臨不少隱憂，主要是在過去兩年，中國為了保持快速成長的步伐，對於投資採取放任的態度，造成各地政府無效率的投資、以及房地產市場過熱現象。

此外，中國也面臨相當嚴峻的通膨問題。為了解決結構發展不均、並舒緩通膨的威脅，又不致影響到經濟持續轉型，中國將

實施積極的財政政策與穩健的貨幣政策。如此「一鬆一緊」的政策，透露出即使中國高層欲藉收緊貨幣政策來抑制通膨，仍將維持積極的財政政策，以鞏固經濟成長與持續調整經濟結構。

2011年正是十二五計畫的開局之年，中國將加緊經濟發展模式轉型，進行戰略性結構調整。中國經濟成長的內在動力，仍端賴投資與消費來決定。中國社科院預估，2011年中國整體經濟成長速度將低於2010年，GDP實質成長率僅能達到8%，甚或更低。人民幣升值幅度若因此超過8%，對中國貿易結構調整將有極大的影響。

其中，外貿出口成長率能達到12%，進口成長率16%，順差1千4百億美元，較以往下降19%左右。不過，出口結構會發生較大變化：反映產業調整轉型和全球

製造業中心的轉移。

全球貿易難以平衡

對進出口廠商來說，最關心的全球貿易問題，在2011年恐怕仍將見到亞洲地區大幅出超，導致全球貿易難以平衡。儘管亞洲貨幣在2010年大多面臨洶湧的升值壓力，但亞洲的製造中心優勢，並不會因短期的匯率波動而改變，頂多是個別國家的貨幣轉強或轉弱，造成轉單效應。要讓製造業遷回歐美等國，或亞洲大舉進口歐美商品，在2011年還很難看見。

寶華綜合經濟研究院院長梁國源指出，2010年外匯市場成交量屢創新高，全球平均日交易量高達2兆美元，這顯示國際資金流動頻繁，匯率波動壓抑全球貿易擴張。如果全球貿易量受到影響，台灣自然也會受到波及。 ■