



保護主義、貨幣戰爭趨於激烈

2012全球經濟復甦減緩



2011年全球經濟面臨多重挑戰，包括歐美債信危機、高失業率、中東政局動盪不安、中國大陸經濟成長趨緩。因此，包括國際貨幣基金（IMF）、聯合國、環球透視（Global Insight）等單位，紛紛下修2012年經濟預測值，雖然看似不樂觀的大環境，卻也充滿許多機會，只要以積極的態度因應，必能在多變的時代找到機會點。

◎ 撰文／劉家瑜 圖片提供／達志影像

2010年全球經濟在度過嚴峻的金融風暴之後，呈現快速復甦現象，沒想到，景氣回溫猶如曇花一現，全球經濟成長動能僅維持到2011年第1季，自2011年第2季開始，全球景氣急轉直下，一連串負面事件猶如骨牌效應般接踵而至，致使2010年全球快速擴張的經濟急遽往下。

2011年全球經濟5大關鍵點

回顧2011年全球經濟發展狀況，台灣經濟研究院院長洪德生歸列出5大關鍵趨勢：

1. 全球經濟成長動能放緩

「2010年全球經濟自金融海嘯中復甦，新興國家的強勁成長，帶動世界經濟回升。」洪德生說，但是到了2011年，全球經濟受到諸多負面衝擊，包括歐美國家經濟成長力道疲弱，新興國家也受到波及，整體經濟動能相較於2010年明顯趨緩。

2. 歐美債信持續打擊市場信心

從2010年開始發生的歐債問題，延燒到2011年下半年情況急遽惡化，「包括希臘、義大利、西班牙等國家都出現債務危機，程度之嚴重已衝擊全球金融市場信心。」洪德生表示，希臘國家主權債券殖利率大幅攀升，近來在歐盟極力搶救下，希臘問題雖然露出曙光，但是仍要注意其他歐洲國家，是否會如骨牌效應般出現。

3. 先進國家失業率居高不下

雖然2010年全球景氣迅速回升，但對失業率的改善並不明顯。洪德生表示，2011年先進國家政府為擱節支出而減少雇用人力，私人企業也縮減人力，因此導致失業率居高不下。

從2011年3月後，美國失業率都維持9%以上，一直到11月才下降到8.6%；至於歐元區9月失業率仍高達10.6%，部分國家的失業率更高得驚人，例如西班牙2011年10月的失業率高達21.5%，創下15年來新高。至於亞洲國家的失業率則較不嚴重，其中，香港與日本在9月失業率分別為3.2%與4.1%，南韓與台

2012年各國經濟成長率（GDP）預測

預測單位	國際貨幣基金	聯合國	全球透視機構	經濟合作暨發展組織	經濟學人智庫	世界銀行
全球	4.0%	3.6%	3.6%	2.8%	2.1%	3.6%
美國	1.8%	2.8%	1.9%	3.1%	1.3%	2.9%
日本	2.3%	2.8%	3.9%	2.2%	2.3%	2.6%
歐洲	1.1%	1.6%	1.2%	2.0%	-0.3%	1.8%
中國大陸	9.0%	8.9%	8.3%	9.2%	8.2%	8.7%

資料來源／台經院

灣在10月失業率則分別為3.1%與4.3%。

4. 原物料價格大幅走升

2008年金融海嘯之際，美國政府祭出貨幣寬鬆政策，雖然帶動經濟成長，但也推升原物料價格大幅走升。「2011年除了農作物價格漲勢稍弱外，其餘原物料價格皆出現明顯上揚。」洪德生說，基於原物料價格居高不下，牽動各國物價走勢及貨幣政策，新興國家為抑制通膨，因此開始緊縮貨幣供給。

5. 各國振興經濟措施逐漸退場

洪德生進一步指出，物價持續上漲導致的通膨問題，已經成為各國隱憂，因此新興國家開始採取貨幣緊縮政策，但是卻也因此造成經濟成長動能不足。中央大學經濟系教授暨財團法人保險安定基金董事長朱雲鵬指出，經濟衰退危機必須藉由擴張來解決，但是為避免通膨又得緊縮貨幣政策，2者互相矛盾，成為解決目前全球經濟危機最大的問題之一。

例如，太陽能產業就因為歐洲振興經濟退場，德國、義大利等補貼政策取消，導致產業面臨不小的衝擊。新日光董事長林坤禧表示：「歐債問題減少銀行的流通性造成系統裝機資金不足，有點像2008年底金融危機造成的現象」。宇通光能董事長蔡進耀則認為，2012年市場發展要視各國政府政策狀況而定，變數較大。

整體而言，2011年全球經濟仍然維持溫和成長，而亞洲新興經濟體的動能也仍然強勁；至於歐美經濟雖然衰退，但是對於科技新品的需求依舊熱烈，因此可說市場實質面優於金融面的表現。



國際貨幣基金預估：2012全球經濟成長率4%

不論是已開發國家或新興國家，經濟成長將全面走緩，全球經濟進入景氣循環的中期修正。

華邦電子董事長焦佑鈞指出，2011年全球經濟確實面臨諸多挑戰，但是台商不應該就此感到沮喪，因為景氣原本就是一個循環的過程，只要在過程中调整好企業體質及跟上潮流，勢必可以安然度過危機。

全球政局不安 影響經濟

自古以來，政經原本就是一體的兩面，因此除了經濟因素對景氣帶來影響，政治問題也可能對經濟帶來衝擊。而2011年，包括中東茉莉花革命及美國與伊朗可能開戰的問題，後續發展都將對2012年景氣帶來很大的影響。2008年的金融風暴，造成北非與中東國家面臨高失業率。在生活困頓下，爆發人民的不滿，包括北非突尼西亞、利比亞、埃及及葉門陸續爆發茉莉花革命。未來如果蔓延到沙烏地阿拉伯、伊朗、伊拉克等10大產油國，恐使全球油價攀升。

除中東茉莉花革命，由於伊朗拒絕停止鈾濃縮活動，因此美國參議院於2011年12月通過對伊朗進行嚴厲的經濟制裁，這個決議可能引起美伊戰爭，屆時將導致石油飆漲、美元狂升，威脅全球經濟復甦。

2012進入景氣循環中期修正

展望2012年，台灣經濟研究院分析指出，國際經貿組織與經濟預測機構普遍認為，在美國市場需求復甦尚未明朗、歐洲債信問題短期難以解決，及中國大陸金融緊縮等不利因素下，2012年國際經濟情勢將進入短期修正，甚至景氣收縮格局。環球透視（Global Insight）預測2012年全球GDP為3%，而

經濟學人（EIU）也在10月預測2012年全球經濟成長2.1%，較2011年減少0.4個百分點。國際貨幣基金（IMF）則預測2012年全球經濟成長率為4%。

「2012年整體經濟成長力道將較2011年呈現更為緩和的態勢，其中，歐美國家經濟復甦情況仍緩慢，全球經濟成長動能將持續由新興國家帶動。」洪德生引述經濟合作暨發展組織（OECD）的報告指出，OECD綜合領先指標顯示，2011年經濟開始出現趨緩走勢，2012年向下的趨勢仍會持續。至於IMF的數值也顯示，不論是已開發國家或新興國家，經濟成長將全面走緩，也就是說，全球經濟恐怕已進入景氣循環的中期修正。

面對2012年普遍不被看好的景氣，劉孟俊說，在歐債危機可能長期化、美國信評調降之下，歐美扮演全球消費市場的角色不再，而中國大陸與印度為首的開發中國家，其內需市場持續成為全球成長動能的格局不變。2012年整體景氣趨緩也將對貿易帶來衝擊，IMF預測顯示，2012年全球貿易成長率將由2011年的7.5%降至5.8%，EIU則預測全球貿易成長率將由2011年的6.8%，下降至2012年5.2%。

整體而言，對於2012年景氣預估，劉孟俊認為，基於2011年全球發生諸多負面因素，因此將使2012年全球經濟面臨一片萎靡，劉孟俊進一步引述聯合國日前發表的《2012年世界經濟形勢與展望》指出，已開發國家正面臨4個形成惡性循環的弱點，包括，債務危機深重、金融系統脆弱、高失業率和緊縮政策導致需求疲弱，及政治僵局與機構效率低造成

的決策機制癱瘓。

金融危機下的貿易保護主義

隨著歐美金融市場危機再起，使得世界各國紛紛回歸實體經濟，企求以貿易救經濟，因此歐美國家在執行多年的「去工業化」後，這1、2年則積極推動「再工業化」政策，藉以保護自己國家產業，進而達到救經濟的目的。例如，美國於2010年3月就發布的《出口倍增計畫》、《美國復甦與再投資法案》、《鼓勵製造業和就業機會回國策略》等措施，即為落實再工業化的作為。至於歐盟也積極協助企業再工業化，例如，法國提供援助款資助中小企業；英國推出「製造業振興」、「促進高階工程製造業」等政策。

劉孟俊分析，隨著歐美積極推動再工業化，過程中勢必採取更多貿易保護手段及出口補貼，以協助自己國家的企業，提振出口競爭力，屆時全球將進入產業分工的重整，進而促使全球產業價值鏈重組。

「歐美推動再工業化，將促使歐美企業將生產線遷回本土，因此台商在歐美市場的布局，應進行策略上的調整。」劉孟俊表示，過去台商經營策略以替先進國家提供製造服務為主，如今隨著再工業化帶來的產業鏈重組，台商應思考，轉而為新興經濟體品牌廠商提供製造服務的可能性，甚至是朝向成為新興國家的品牌廠商邁進。

歐元走弱 美元、人民幣2強競爭

在2010年~2011年初，全球貨幣仍以美元、歐元與人民幣為3大強勢貨幣，然而，隨著2011年下半年歐債危機擴大，歐元貶值，甚至歐債問題不解，可能造成歐元解體的說法也在市場上甚囂塵上，歐元偏軟使得2012年貨幣走勢，將只剩下美元與人民幣的2強之爭。觀察人民幣走勢，過去幾年在中國大陸經濟快速崛起下，人民幣國際化及升值成為必然趨勢。花旗銀行副總裁鄭貞茂分析，國際情勢動盪時，人民幣升值情勢較緩，國際局勢好時，人民幣較容易升值。



2011年先進國家政府及企業縮減人力，導致失業率居高不下。

在歐債問題持續擴大下，2011年12月開始，人民幣兌換美元卻出現罕見的連8日走跌。市場觀察認為，由於歐債問題使各國資金回流救債，因此資金大量從中國大陸流出，再加上中國大陸經濟成長趨緩，市場預測中國大陸極有可能一如2008年因應金融海嘯時，凍結人民幣匯率，以提高其貿易競爭力。宏利投信指出，歐債危機的不確定性及對全球需求放緩的擔憂，使市場對風險性資產需求減少，導致近期市場修正對人民幣升值的預期。

不過，儘管人民幣短期內升值趨緩，但是宏利投信仍然認為，相較於其他貨幣，人民幣震盪狀況仍較其他貨幣緩和，預期2012年升值幅度將依循中國大陸政府預定的節奏緩步走升，人民幣仍然具備強勁的升值趨勢。至於美元，原本在美國經濟成長欲振乏力及2度實施貨幣寬鬆政策之下，應該出現走貶現象，不過，美元貶值的情況只到2011年8月即開始回升，包括歐元無法取得市場信賴，及人民幣國際化與升值腳步趨緩，都是美元走勢依舊強勁的原因。

總體而言，從2011年所發生的各大經濟事件，預估2012年經濟動能走向趨緩，而在大環境不好之際，各國為保障企業的競爭力，包括再工業化的保護主義，及貨幣戰爭將更為激烈。於此之際，企業更應該依循景氣狀況及早因應，找到切合時局的營運模式及相較可以投入的市場。■