## 4大質變、3大風險 掌握關鍵變數

# 2014全球經濟樂觀可期

**全球經濟度過2012年的混沌不明，2013年雖有回溫現象，但是復甦力道不如預期，展望2014年，各專家機構皆認為經濟成長率上看3.6%以上，不過包括失業問題、QE退場、中國大陸消費力道疲乏等，仍可能對未來前景帶來變數。**

撰文／劉麗惠　圖片提供／達志影像、法新社

自2008年發生金融海嘯以來，全球經濟就充滿高度不確定性，原本市場預期諸多不確定性因素將在2013年逐漸明朗，使經濟得以走出陰霾，但是在政經變化依舊激盪之下，2013年整體經濟表現並不如預期。台灣綜合研究院院長吳再益指出，由於新興經濟體表現不佳、國際經貿擴張有限，再加上美國量化寬鬆（QE）政策不會無限期延長，因此，全球景氣雖可望持續復甦，但力道有限，速度可能較緩慢。台灣經濟研究院院長洪德生也表示，原本市場預期全球經濟歷經2012年的動盪與波折，在2013年可以U型復甦逐漸回穩，不過，由於歐美經濟回溫不如預期，新興國家市場也已度過成長高峰，開始往下

走，雖然日本在首相安倍晉三「三支箭政策」的刺激下有較亮眼的表現，但是唯獨日本有超乎預期的成長也難以加速全球經濟成長。

由於成長力道不盡理想，國際各大研究機構紛紛調降2013年的經濟成長預測，例如國際貨幣基金組織（IMF）在2013年10月提出的《最新全球經濟報告》即將2013年經濟成長率調降為2.9%。另外，經濟合作暨發展組織（OECD）也將2013年成長率前次的3.1%調降至2.7%。

歐元區國家的失業率在2014年將維持高峰，嚴重的失業問題已成為歐洲經濟恢復的最大挑戰。

## 2013年復甦不如預期的4大因素

綜合國內外分析機構與各經濟專家的看法，造成2013年全球經濟成長態勢不如預期的因素有四：

### 因素1》美財政懸崖問題

美國自實施貨幣寬鬆（QE）政策以來，各種景氣指標皆呈現緩步復甦現象，不僅失業率持續降低，而且美國供應鏈管理協會（ISM）公布的製造業指數也重回50%以上的擴張區，照理說2013年美國經濟應該快速回溫，但是各種利多因素在美國財政懸崖問題未解決的情況下，減緩其經濟復甦力道。尤其2013年10月，美國政府預算支出法案未能通過，導致其聯邦政府甚至在2013年10月1日起停擺16天，根據德國ifo經濟研究院訪問全球120個國家、1,091位專家進行的「世界經濟調查」（World Economic Survey, WES）顯示，美國聯邦政府暫停運作的影響，使受訪專家對當前美國經濟現況評價較為悲觀。

### 因素2》QE退場風波 衝擊新興市場

另一方面，美國寬鬆貨幣政策的調整，也對全球經濟復甦造成很大的打擊。自美國聯準會（Fed）主席柏南克在2013年6月暗示美國QE將在2013年減碼、2014年退場，並於2015年起開始升息，消息一出即導致新興市場如印度、印尼、越南、馬來西亞等原本經濟處於高成長的國家，紛紛受到資金退潮的衝擊，導致2013年這些國家的成長力道減弱，對全球整體經濟帶來影響。

### 因素3》失業狀況威脅全球經濟復甦

雖然美國與日本的就業市場在政策引導下逐漸改善，但歐元區失業率持續惡化，也成為經濟發展的挑戰。根據經濟合作暨發展組織（OECD）的報告指出，歐元區的失業率到2014年都將維持在高峰。台灣綜合研究院院長吳再益也分析，嚴峻的失業率已成為歐洲經濟恢復的最大挑戰，甚至可能與歐債及其脆弱的金融體系交互作用，進而對全球經濟造成負擔。

### 因素4》政治局勢不穩定 影響經濟前景

經濟因素之外，2013年世界多個區域的政治仍舊處於不穩定的狀態，也連帶影響經濟發展。不管是非洲的埃及或中東的利比亞動亂；或者是東協國家如泰國紅衫軍與黃衫軍的衝突持續激烈；乃至於東北亞地區的日本與中國大陸政治緊張，以及北韓政治局面對亞洲的影響，多個區域的政治風險，都對經濟前景帶來陰霾。

## 4大質變影響2014年經濟

延續2013年的諸多不確定性，2014年隨著歐債

1.中國大陸放寬一胎化生育政策後，預期將帶來人口紅利，進而擴大其內需市場的發展。

2.中國大陸因儲蓄率過剩及消費占比低，顯示其內需市場已出現失衡現象，疲弱的消費力道將對經濟帶來衝擊。

危機逐漸和緩、美國財政懸崖問題也因政府調高舉債上限並延長到期日，而暫時避免發生立即性危機，再加上QE退場機制將緩慢進行，減少對市場的衝擊，種種因素都使2014年全球經濟前景被各界看好。

IMF與OECD皆預估，2014年全球經濟成長率將達3.6%，儘管超過2013年的表現，但仍未恢復到2008年金融海嘯前的5%水準。對此，元大寶華綜合經濟研究所董事長梁國源分析，從各項指標數據分析可以發現，過去幾年全球經濟在許多方面都產生質變，不僅使全球經濟成長很難回到金融海嘯以前的水準，也將在2014年以及往後的全球經濟展望與產業發展帶來深遠的影響，不容忽視。

## 質變1》中國人口紅利不再 產業價值鏈轉移

人口紅利向來是區域或一國經濟發展的重要指標，目前全球的已開發國家中，除了加拿大仍存有人口紅利外，其餘皆已度過人口紅利期，而在新興經濟體中，儘管許多國家仍處於人口紅利期，但值得注意的是，全球第二大經濟體中國大陸在過去幾十年的一胎化政策下，人口紅利優勢不再，此一現象促使2014年全球產業供應鏈將持續產生變化。

為了維持人口優勢，中國大陸近日放寬實施30年的一胎化生育政策，根據中國大陸第18屆全國人民代表大會常務委員會第6次會議審議的「單獨兩孩」計畫生育政策內容顯示，未來中國大陸一胎化政策放寬的具體內容為：只要夫妻雙方有一方為獨生子女，該夫妻即可生兩個孩子。

渣打國際商業銀行首席經濟學家符銘財指出，中國大陸的一胎化政策已經促使該國老齡化社會快速來臨，預計2020～2030年中國大陸勞動人口將比現在減少1.4億人，勞動力不足的問題持續惡化，也將加速全球製造業移出中國大陸，對全球製造業的發展態勢，帶來深遠影響。

## 質變2》美國領導地位式微 經濟陷入困境

自2008年金融海嘯以來，美國經濟多年來陷入很深的陰霾，儘管2013年逐漸溫和復甦，但美國在全球經濟的主導地位已逐漸喪失。「世界經濟如果沒

有一個強權的主導，反而會變得混亂、容易失控。」梁國源認為，現階段中國大陸也還不到承接美國主導地位的能耐，因此，未來全球經濟可能走向缺乏主導的狀態，導致全世界經濟發展陷於失序的危機之中。

### 質變3》全球出口成長率降低 衝擊出口導向國家

二次世界大戰後，全球出口成長率明顯高於整體經濟成長率，這意味全球貿易非常旺盛，然而，近年來這樣的關聯性已不復存在，這代表著過去幾年全球出口貿易量正不斷縮減，梁國源分析，出口成長率不再遠高於經濟成長率的質變現象將持續到2014年，此一趨勢對以出口為導向的經濟體將造成威脅，做為出口導向經濟體的台灣不能等閒視之。

### 質變4》成長來自熱錢 引發泡沫化危機

歐、美、日等先進國家經濟體的成長衰退，新興國家成為全球經濟主要成長動能，但是，新興經濟體的成長主要來自於熱錢的流入而非投資，梁國源分析，資金多以熱錢形式流入新興經濟體，墊高經濟風險。這也正是為何QE退場風聲一出，新興經濟體的經濟表現即快速跌落的原因。

## 3大風險恐衝擊2014年經濟

除了上述4大經濟質變將對2014年經濟前景與產業帶來影響外，未來經濟的4大風險，恐將對全球經濟的向上發展帶來打擊。

### 風險1》美國QE退場疑慮仍在

談起風險，毫無疑問的美國QE退場議題將從2013年中延燒到2014年，「QE退場是2014年經濟發展的第一個風險」，朱雲鵬指出，2013年底美國10年期公債利率大幅上升，代表QE退場是早晚的問題，再加上美國財政危機達成協議，最近公布的經濟數字也都非常正面，如失業率創新低、工業生產恢復到金融海嘯以前，因此種種現象顯示，2014年上半年QE可能就會退場，對美國以外的國家帶來風險。

### 風險2》中國大陸儲蓄過剩 債務偏高

繼日本之後，包括新興亞洲與歐元區在內的經濟體，也都在2013年出現儲蓄過剩的現象，而此一現象將持續延續到2014年，這意味著未來全球諸多經濟體仍將處於消費與投資皆缺乏的失衡狀態，進而影響全球經濟成長。尤其中國大陸儲蓄率高達50%，更顯示出其內需市場力道將持續不足的問題。

梁國源引用世界銀行的數據指出，在所有新興市場之中，中國大陸消費占比最低，但是投資占比卻最高，顯示中國大陸內需市場已出現嚴重失衡。可以想見，被全球視為關鍵市場的中國大陸，疲弱的消費力道將對全球產業與經濟帶來持續性的衝擊。

除了儲蓄過剩導致民間消費不振，可能對經濟成長帶來影響外，中國大陸地方政府債務偏高問題，也將限制中國大陸2014年的政府支出。吳再益分析，儘管中國大陸經濟硬著陸風險，如今看起來已經獲得控制，不過現階段沉重且棘手的地方債務問題，仍對中國大陸經濟的長期發展帶來挑戰，同時也成為牽動世界經濟發展的危機。

### 風險3》青年失業成為長期結構性問題

美國熱錢不再、中國大陸消費不振兩大問題之外，青年失業問題持續惡化，甚至成為長期結構性問題，將是2014年全球經濟發展的另一大風險。聯合國勞工組織（ILO）指出，青年失業不僅是就業市場的問題，更嚴重影響一國經濟發展，甚至會帶來政治風險的危機。例如，歐元區國家嚴重的青年失業問題，導致抗議活動頻頻發生。

由於青年失業問題不容小覷，OECD提醒各國政府必須正視，並且慎防國家的失業狀況從循環性失業變成結構性失業，以免對國家政治與經濟帶來威脅。

綜觀來看，全球經濟發展自2008年金融海嘯危機陷入低迷與混沌之後，經濟體質的質變使得過去幾年的經濟前景充滿高度不確定性，因此儘管2014年全球經濟可望回升，仍有諸多疑慮存在，恐對經濟的恢復帶來打擊，面對局勢的詭譎多變，世界各國政府與企業都應謹慎對待，才有機會擺脫陰霾、迎接春燕的到來。■