



展望2015年，全球經濟將維持2014年緩步復甦的態勢，進入新平庸時代。

透析風險因素 掌握關鍵變數

2015年全球經濟 進入新平庸時代

全球經濟自2013年緩慢回溫，再歷經2014年的溫和成長後，國際各調查機構普遍認為，2015年全球經濟發展仍將維持平穩成長態勢，不過受到美國Fed升息、美元走升可能帶來的金融性風險；歐元區復甦動能偏弱；日本安倍經濟學失靈，以及中國大陸經濟風險等諸多不確定因素，使2015年全球經濟充滿變數。

◎撰文／劉麗惠 圖片提供／法新社、商業周刊

過去幾年，全球經濟歷經美國、歐盟、中國大陸、日本等大經濟體先後祭出貨幣寬鬆（Quantitative Easing, QE）策略，使得全球經濟得以從2008年的金融海嘯中緩步復甦，不過，在QE政策效應激情反應過後，全球經濟成長不僅沒有明顯加速，

並且又開始呈現遲緩的現象。國際貨幣基金（IMF）、環球透視機構（GI）、經濟合作暨發展組織（OECD）、英國經濟學人智庫（EIU）、聯合國等機構，紛紛調降2015年的經濟成長率預測。

根據IMF在2014年最後一次公布的全球經濟數據顯示，2014

與2015年全球經濟成長率分別下修至3.3%與3.8%，IMF總裁拉加德（Christine Lagarde）更形容，2015年的經濟將進入「新平庸時代」（New Mediocre）。聯合國在2014年12月10日發布的「2015年世界經濟情勢和展望」也呈現下修局面，2014年與

2015年經濟成長率分別為2.6%與3.1%；OECD也預估2015年成長率只有3.7%，低於此前預估的3.9%。從各研究機構的報告顯示，全球經濟景氣雖然處於逐步回溫態勢，但是整體經濟展望轉趨謹慎保守，而且更不可能回到2008年金融海嘯前的高成長。

復甦力道疲弱的3大因素

綜觀國內外各大機構與經濟學家對2014、2015年經濟景氣的看法，大致上可以歸納出全球經濟成長未能加速的3大因素。

因素1) 美國成長難以獨撐大局

「全球經濟在只有美國一枝獨秀的情勢之下，單一引擎難以開啟大動能。」台灣綜合研究院院長吳再益認為，儘管美國在製造業復甦的帶領之下，整體經濟表現自2013年下半年開始翻轉，帶動美國2014年經濟成長，但由於歐元區復甦緩慢，經濟表現欲振乏力；全球第二大經濟體中國大陸在經濟結構調整的政策步伐下，經濟成長也恐將持續減緩；再加上日本安倍經濟學第三支促進經濟成長的箭還未見效，日本表現也不佳。多個主要區域經濟體表現疲軟之下，2014年全球經濟成長率也不可能太高，而2015年將延續既有格局，也不會有太好的表現。

因素2) 各國產業結構問題仍在

進一步探討中國大陸、日、



美國在歐巴馬政府大力推動再工業化政策下，帶動整體經濟成長。

歐等世界重要經濟體經濟表現不佳的原因，在於這些經濟體都出現經濟與產業結構性問題。因此僅是採取貨幣寬鬆政策，只能短期紓解，長期下來還是得仰賴結構性改革。中華經濟研究院經濟展望中心主任劉孟俊分析，過去兩年全球經濟呈現復甦，在於各國實施貨幣寬鬆的刺激性政策，但是包括日本、歐元區、中國大陸等經濟體的結構性問題仍未改善，致使各區域經濟難以強勢成長，進而影響全球經濟景氣。

金融研訓院院長鄭貞茂也持同樣看法，他表示，全球經濟成長率之所以不可能回到金融海嘯前的盛況，關鍵原因在於：包括先進經濟體與新興國家的經濟與產業都存在著結構性問題，當世界各國忙著調整結構性問題，勢必會降低各國追求經濟成長的動能，中國大陸就是最好的例子。

針對世界各國的結構性問題，IMF在其最新發布的《世界經濟展望》報告中提到，各國政府應積極進行結構性調整，包括稅務、改善勞工問題，以及加速基礎建設等舉措都非常重要，才能避免國家經濟陷入長期停滯的狀態。

因素3) 全球金融持續不穩

全球金融不穩定現象從2011年延續到2014年，深刻影響著全球經濟發展。台灣經濟研究院景氣預測中心主任孫明德指出，自2011年美債遭到降評以來，美國多次加碼推動QE，一直到2013年底美國QE確定退場，期間還包括日本與歐盟也相繼推出QE政策，多年來各國貨幣刺激政策的放與收，猶如在對全球金融市場洗三溫暖，因而對實體經濟的發展造成諸多不確定性，同樣的問題恐將持續延燒到2015年。

2015年全球經濟3大風險

延續2014年經濟成長力道微弱，加上2015年全球經濟前景仍陷於多重風險之中，因此一般預估，雖然2015年全球經濟仍可望維持成長，但動能不足。依據全球經濟機構的分析，可以歸納出2015年全球經濟的3大風險。

風險1》

貨幣政策分歧 對經濟造成干擾

各國央行政策持續分歧，將使全球在2015年陷入貨幣戰爭的疑慮之中。劉孟俊指出，儘管美國QE已經退場，但是包括歐元區、日本與中國大陸等全球主要經濟體仍然持續維持QE政策，預期將使2015年國際匯率市場波動加劇。鄭貞茂也表示，雖美國升息舉措蠢蠢欲動，但其他國家多採取降息政策，分歧的貨幣政策將導致金融市場波動大，進而對實體經濟產生干擾。

吳再益分析，各國貨幣競貶情勢愈演愈烈，導致各國出口價格持續下探，拉高廠商債務比率，進而提高廠商違約風險。這樣的情勢時間拉長，可能導致全球資金流向美國，促使新興市場陷入流動性不足的隱憂，同時導致美國經常帳赤字再度惡化，最後全球經常帳失衡問題重新浮現，將對全球經濟埋下隱憂。

風險2》

地緣政治風險干擾經濟成長

金融風險之外，政治與環境

風險也持續威脅著全球經濟。孫明德表示，在政治風險上，烏克蘭問題致使歐盟國家對俄羅斯祭出經濟制裁，已經對德、法等國的經濟造成影響；另外，伊斯蘭組織問題持續惡化，隨時可能造成伊拉克油田被破壞的風險，造成油價波動，根據IMF的評估，伊拉克油田如被破壞，將導致全球價格上漲20%，恐使全球經濟成長率下滑0.5~1.5%。鄭貞茂也認為，地緣政治問題相當複雜，此一負面因素非短時間可消除，因此將持續對全球經濟成長帶來干擾。

風險3》

薪資成長停滯 貧富差距擴大

貧富差距持續擴大與薪資成長停滯，也將對經濟發展帶來衝擊。根據英國慈善組織樂施會（Oxfam）的報告指出，目前全球最富有的1%人口，其所擁有的財富相當於底層35億人的資產總合的65倍，充分顯示全球巨大的

貧富差距。另外，根據國際勞工組織（ILO）最新公布的薪資報告指出，前兩年全球平均薪資只漲2%，若不計算中國大陸，全球薪資更只成長1.1%，顯示世界各國皆呈現薪資凍漲現象。

ILO 秘書長波拉斯基（Sandra Polaski）表示，薪資停止成長，或是成長緩慢都將導致家庭需求低迷、通貨緊縮風險增高，衝擊整體經濟表現。劉孟俊也分析，不管是薪資停止成長或是貧富差距擴大，可能造成社會問題，由於沒有錢消費，將進一步導引世界各國需求趨於疲弱，進而對全球經濟帶來影響。《經濟學人》（The Economist）也提到，薪資不漲所導致的人民長期不滿，可能轉變成憤怒，導致政治不穩定，進而讓政府的施政更加困難。

2大事件牽絆世界經濟

除了上述3大風險將對2015



貧富差距持續擴大所衍生的社會問題，將導致一個國家的需求面疲弱，影響經濟發展。

年經濟發展帶來影響之外，事實上還有一些局勢的變化也深刻影響著未來經濟前景，以下2大事件對於不同經濟體來說各有利弊，各個國家對其因應之道也各自不同。

事件1》

原物料價格走跌 利弊兩樣情

自2014年下半年開始國際原油出現急劇走跌現象，未來持續走低的原油價格，將使各國經濟後勢發展呈現兩樣情。劉孟俊表示，原油下跌有助全球消費者與企業減少支出，挹注全球多數地區的經濟成長，反之將惡化產油國經濟與財政收支，同時衝擊著能源產業與再生能源產業，導致再生能源相關產業出現倒閉或併購潮。

吳再益也指出，國際原油暴跌，以及中國大陸經濟成長減緩，增加原物料價格向下調整空間，皆有助於減輕企業成本壓力。根據瑞穗銀行的預估，國際油價下跌30%可使中國大陸經濟成長0.3~0.5%；法國巴黎銀行估算，油價每下跌10美元，可增加歐元區經濟成長率提升0.4%、通膨率下降0.4%。不過，原物料價格下跌也可能擴大各國通貨緊縮的壓力，對經濟帶來影響。以美國為例，油價過低可能會打亂美國以頁岩油復興製造業的進程，進而對美國勞動市場帶來衝擊，影響美國經濟發展。



原油價格不斷走跌，將有助於多數國家的經濟成長，但同時也衝擊著再生能源產業。

事件2》

中國大陸品牌與紅色供應鏈崛起

原物料價格的下跌對各國經濟發展帶來直接的影響，中國大陸品牌與紅色供應鏈的持續崛起，則將對全球產業鏈結構帶來變化，間接影響全球經濟後續發展。首先，中國大陸品牌崛起，將使中國大陸對製造供應鏈有較大的主導權，進而牽動歐美再工業化的發展進程。

其次，中國大陸紅色供應鏈的崛起，將對韓、日、台等向來以製造業為主的經濟體，以及正全面吸引世界各國製造業進入投資的東協國家帶來巨大威脅。尤其過去中國大陸政府在扶植其產業時，經常透過龐大資金補貼方式，來協助企業搶進市場，使得中國大陸廠商一旦大規模切入某個產業領域，就會造成該產業產能過剩，對產業帶來致命性的傷

害，例如太陽能、面板產業，當年都因為中國大陸的過度投資，供過於求導致產品價格急劇下跌，不僅中國大陸廠商沒有賺到錢，其他廠商也因此面臨經營上的風險。是以，未來中國大陸在其他產業的崛起上如果也重蹈過去發展太陽能產業的覆轍，將對產業帶來威脅、壓縮全球競爭廠商生存空間，進而對全球經濟帶來風險。

整體而言，延續2014年全球經濟從年初的看好來到年底的充滿不確定性，2015年在諸多風險因子之下，全球經濟將陷於詭譎多變之中，可以預見，2015年全球經濟將面臨更多下檔的風險，而要更深入探索未來發展態勢，則須進一步觀察各區域經濟能否解決各自的經濟發展困境，讓全球經濟擺脫新平庸的窘境之中。■