



各界預測，2015年美國將扮演龍頭的角色，帶動全球經濟發展。

2015年各國經濟發展趨勢逐漸明朗

美國一枝獨秀 中日歐經濟疲軟

迎接2015年，世界各國經濟發展的際遇呈現南轅北轍的局面，復甦步調也大相逕庭。美國大步邁開，經濟可望有3%以上的成長；日本在內外政策失調的情況下，經濟前景堪慮；歐元區更有陷入衰退的疑慮；中國大陸在結構改革持續進行下，成長率也將往下滑落。

◎撰文／劉麗惠 圖片提供／法新社

全球經濟雖然已經擺脫2008年金融海嘯的陰影，但是一直到2014年底，歐洲與拉丁美洲仍為財經問題所困；中東與非洲雖然呈現溫和成長，但是因為經濟規模不大，對全球整體經濟的發展影響有限；亞洲國家主

要經濟體日本與中國大陸都處於調整結構階段，經濟成長動能不足；唯有美國經濟表現呈現強勁的成長態勢。

展望2015年，包括國際貨幣基金（IMF）、經濟合作暨發展組織（OECD）、《經濟學人》（*The*

Economist）、台灣綜合研究院在內的國內外經濟研究機構普遍認為，2015年全球經濟仍將是美國表現一枝獨秀；歐洲經濟雖觸底反彈，但動能仍弱，甚至有再衰退的風險；日本安倍政府仍處於維持財政健全以及經濟成長的兩難困境

中；而中國大陸將持續處於軟著陸（soft landing）的下滑格局，經濟成長力道只有7%左右，難見以往的高成長。

美國表現亮眼 牽動全球經貿神經

儘管中國大陸持續崛起，但美國至今仍是全球最大經濟體，國際貨幣也由美元主導，因此美國經濟發展態勢對全球的影響仍最巨大。IMF《世界經濟展望》報告對美國經濟表現維持高度良好的評估，不僅2014年經濟成長率將達到2.2%，2015年更將大幅成長到3.1%。OECD對美國經濟的預估也同樣樂觀，2014、2015年的成長率分別為2.1%與3.1%。

就重要經濟指標來看，金融研訓院院長鄭貞茂表示，美國房價走勢趨緩，房屋銷售逐漸回溫；消費者信心及消費支出仍在復甦階段；就業與通膨數據逐步達成聯準會目標等，各方面都顯示出美國經濟表現強勁。另外，根據美國供應管理研究所（Institute of Supply Management，ISM）公布的美國製造業採購經理人指數（PMI），近幾個月美國PMI指數持續上揚，同樣顯示美國經濟景氣穩健。

美國經濟持續看好，對全球經濟最大的影響在於：美國政府可能進行的升息政策，正牽動著全球經濟發展的神經。「隨著經

濟持續回溫，美國QE已經正式於2014年10月順利退場，接下來是否進一步進行升息，備受全球矚目。」台灣綜合研究院院長吳再益分析，由於目前歐洲仍陷入成長疲弱甚至瀕臨衰退風險，加上中國大陸成長趨緩對美國經濟前景也構成潛在威脅，因此加大美國升息的阻力，預估至少到2015年年中之後，美國政府才會有升息動作。劉孟俊也認為，在全球物價水準持續平穩前提之下，美國升息壓力減輕，預期升息時點可能延後。

台灣經濟研究院副院長龔明鑫則表示，美國一旦升息，除了中國大陸受到的影響較小之外，世界其他主要國家的實質GDP將呈現下滑趨勢；此外，世界各國的股價恐將出現2~4%的下滑；而各國長期名目利率策略也將配合美國升息進行調整，使得各國利率上升，可見美國升息對全球經濟景氣的影響不容小覷。

事實上，儘管美國升息動作還沒執行，但是在預期美元升息的心理下，已經出現全球資金流向美國，造成美元愈來愈強勢的現象，而其他國家市場則出現資金外流、資產下跌，此現象恐引發全球性通貨緊縮。《經濟學人》最近一份報導提到，2015年全球經濟可能只有美國一枝獨秀、其他國家則處於一片黑暗，這有點像1999年時的經濟型態，

當時美國經濟成長率高達4%、失業率低於4%，但是單靠美國引擎運作的全球經濟，前途可說充滿險峻。

德國也陷停滯 歐元區再現衰退危機

回顧2014年歐元區經濟發展，儘管2014年底歐元區通貨膨脹率已經降至0.3%，連續11個月低於1%，並且遠低於歐洲央行（ECB）設定的2%目標，但是歐元區失業率問題仍然嚴重，2014年11月單月失業人數大增6萬人，創下2013年以來最大單月增幅，促使歐元區仍有擴大寬鬆貨幣政策以振興經濟的急迫性需求。鄭貞茂指出，歐元區通膨數據仍持續下降，顯示通縮風險仍在，再加上企業信心薄弱，支出也相對縮減，經濟表現疲軟無力使得歐元持續弱勢。

吳再益分析，摶節措施（Austerity）與棘手的失業問題，持續對歐元區造成極大的負面壓力，尤有甚者，此前經濟表現平穩支撐歐元區邁向復甦的德國，近幾個月也出現經濟停滯的不利情況，更使歐元區經濟雪上加霜，導致歐元區2015年再度陷入萎縮的風險急劇增加。

OECD首席經濟學家曼恩（Catherine L Mann）表示，歐元區經濟表現疲軟，顯示出該區迫切需要一個強而有力的政策，特

別是刺激需求，這也意味著ECB將會採取更多的支持性財務政策，以便有更多的時間與空間對歐元區進行結構性改革。

台灣經濟研究院主任孫明德也認為，由於歐洲經濟復甦動能微弱，ECB的貨幣寬鬆措施將是歐洲經濟的一線曙光，因此預估ECB仍持續執行低利率並配合量化寬鬆貨幣政策，穩定歐元區經濟發展。不過，對於持續推動貨幣寬鬆策略，吳再益認為，貨幣寬鬆政策未能真正影響經濟活動，此外大規模購債可能使ECB資產負債表失衡，再度拖累經濟。

整體而言，OECD與IMF皆指出，2014年歐元區經濟成長率約為0.8%，展望2015年，OECD預估歐元區成長率為1.1%；IMF則預估1.3%。不過，儘管預估正成長，但是兩大機構都抱持悲觀的態度認為，歐元區經濟未來仍有衰退的風

險，OECD更直言，歐元區長期停滯仍將是拖累全球經濟成長的不定時炸彈。

日安倍經濟學成敗 2015年是關鍵年

日本首相安倍晉三自2012年底上台之後，過去兩年來大力實施安倍經濟學，3支促進經濟成長的箭陸續射出之後，讓日本經濟在過去兩年來產生極大的變動。前兩支箭「大膽金融政策」與「機動財務政策」採取寬鬆刺激政策，短時間內確實使日本各項經濟指標在2013年回溫，然後一路延續到2014年初，不過，由於刺激政策向來是短期有效、長期無力，日本寬鬆政策最後也出現薪資沒有成長、進口物價上升，無助國內消費，再加上2014年4月日本消費稅提高到5%~8%，更進一步打擊消費信心、影響經濟成

長，導致2014年第2季開始，日本經濟逐漸回落，一直到2014年底都表現疲弱。

台灣經濟研究院引述日本內閣府公布的資料指出，2014年11月日本消費指數連續3個月下滑，達到近6個月低點，各分項指標呈現下降，顯示日本消費者信心走軟。鄭貞茂指出，2014年下半年日本各項經濟指標表現皆不佳，不僅第3季GDP下跌-1.2%，連續2季呈現負成長，日銀也非常擔心2014年通貨膨脹無法達到2%的目標，此外，日本貿易赤字至今仍無法改善，整體經濟下滑導致日元走勢偏空。

台灣經濟研究院分析，日本經濟成長疲弱，顯示消費稅調升的衝擊還未明顯消退，民間消費疲弱拖累經濟成長，為此，日本央行安倍政府宣布解散國會，並將消費稅延至2017年才再度調漲至10%，一切陰霾彷彿都提前宣告安倍經濟學的失敗。

吳再益分析，日本安倍政府錯估了現實環境且內外措施相互衝突，導致政策效果大打折扣，並且衍生其他長遠性風險，在目前既有問題橫生之下，預估日本若無法於2015年10月實施第2階段提高消費稅政策，將不可能在2017年4月落實政府刪減赤字的目標，使日本中長期償債風險升高，極有可能被國際信評機構調降評比。



安倍政府的3支箭策略是否能讓日本經濟動能提升，2015年是關鍵的一年。

不過，安倍第三支推動結構性改革的箭「喚起民間投資的成長戰略」，其策略是以推動產業鬆綁、扶植新創產業，目標在進行結構性改革，此一措施非短時間可以看出成敗，因此，隨著安倍所屬的自民黨在新改選的國會眾議院選舉中再勝出，獲得總席次的三分之二以上，顯示安倍經濟學可望持續推動到2018年。因此，未來日本經濟的發展如何，端視第三支箭「結構性改革」是否如實突破日本長久以來的結構性問題。野村日本基金認為，安倍結構性改革是否見效，2015年將是關鍵的一年。

適逢經濟調整 中國大陸處於陣痛期

過去十年來中國大陸經濟成長表現一直高於全球平均，不過自2010年開始連續多年呈現成長減速的情況，此一趨勢在今明兩年依舊。IMF預測，2014年、2015年中國大陸的經濟成長率分別為7.4%與7.1%。OECD則預估2014、2015年成長率分別為7.3%與7.1%，2016年將進一步跌落7%，只剩6.9%。

曼恩分析，未來中國大陸經濟發展仍然存在著多重風險，包括非銀行信貸額不斷上升、房地產市場以及地方政府借貸等問題，都對中國大陸金融帶來隱憂。IMF警告，中國大陸債務增加



中國房地產市場目前仍存在著許多風險因素，導致未來國家經濟充滿不確定性。

速度驚人，總債額已占其國內生產總額的2.51倍，存在著嚴重的金融風險，因此中國大陸必須更積極進行金融改革與稅制改革。

另外，中國大陸如要追求長期經濟的穩定發展，關鍵在於進行結構性改革，對此，具體策略包括「經濟成長要素由過去的投資驅動轉向內需驅動」、「加重研發促進產業升級轉型」等。在內需消費與創新驅動方面，中國國務院總理李克強在2014年10月底召開的國務院常務會議中明確提到，將重點推進6大消費領域，包括網路消費、綠色消費、住房消費、旅遊休閒消費、文化體育消費與養老健康家政消費，藉以刺激消費拉動經濟成長。在產業升級轉型方面，中國大陸正擴大研發支出以及支持大型企業的國際化，如透過境外進行大量投資併購，加強陸企進入全球市場，

進而對世界經濟與產業的發展帶來影響。

具體而言，吳再益指出，中國大陸正落實推動的稅制改革、金融改革與結構性改革，勢必對中國大陸造成暫時性的成長趨緩，因此對2015年整體經濟成長帶來影響，不過，長期而言，中國大陸的改革對全球經濟應屬於短空長多。

綜觀世界各主要經濟體的整體經濟政策發展方向與走勢，可以發現，儘管美國經濟成長力道強勁，但升息政策恐對全球經濟埋下隱憂，再加上歐洲欲振乏力，以及中、日為調整結構性問題而影響經濟成長力道等，都顯示2015年全球經濟恐將陷入詭譎多變的不安之中。在此大環境下，台灣經濟表現要有好的發展，產官學研各界都必須投入更大的努力。■