



各國面臨貿易失溫、低物價瓶頸

# 2016年 全球經濟可望緩慢回溫

當今國際局勢變化莫測，恐怖攻擊頻傳，使地緣政治風險升高，加上中東產油大國伊朗重申增加原油出口量，使得油價與國際大宗原物料價格下跌，而美國聯準會更宣布近10年來的頭一次升息，在這多方影響之下，2016年經濟前景雖可望回溫，但諸多阻礙仍在。

◎撰文／劉麗惠 圖片提供／美聯社、路透社

全球經濟歷經2014年的溫和成長，2015年初國內外經濟預測機構普遍認為：全球經濟將擺脫低迷陰霾，朝向復甦方向前進。然而2015年下半年度開始，全球經濟歷經地緣政治風險

擴大、中國大陸經濟成長持續放緩、國際大宗原物料商品價格下探等，諸多疑慮導致全球貿易衰退，趨勢逐漸明顯，加上新興市場國家存在金融風險，更造成經濟表現不穩定，限縮了全球經濟

復甦動能。

展望2016年，包括國際貨幣基金（IMF）、環球透視（Global Insight, GI）、經濟合作暨發展組織（OECD）等國際經濟機構的預測皆顯示：2016年全球經濟

將較2015年略有起色，但回溫速度緩慢。GI預測，2015年全球經濟成長率為2.6%，2016年成長率將小幅提升到2.9%；IMF較樂觀的認為，全球總體經濟持續溫和復甦，2016年預估達到3.6%，較2015年3.1%高出許多；OECD則預測，2015年成長率為2.9%、2016年預估為3.3%。

## 2016全球經濟 趨向「非平衡成長」

儘管各大機構認為2016年全球經濟將較2015年略有起色，但仍有諸多不確定性存在，中華經濟研究院經濟展望中心主任彭素玲認為，隨著國際事件紛擾持續，如巴黎恐怖攻擊事件、南海主權爭議等，都將使2016年成長預測值有轉趨保守現象，且「非平衡成長」，情勢漸趨明顯。

台灣經濟研究院院長吳再益也指出，自2008年金融海嘯以來，已開發國家經濟急遽下滑，新興國家成為全球經濟動能支柱，如今情勢出現逆轉，包括美國、歐洲、日本與紐西蘭等已開發經濟體觸底反彈，復甦情況穩定，尤其美國經濟更是持續改善之中；反之，新興經濟體面臨產業結構調整、資金外流風險與能源價格重挫等挑戰，降溫速度明顯，且負面干擾持續惡化。

富邦金控資深經濟學家羅璋則認為，2016年經濟將維持緩步

復甦，惟主要國家央行貨幣政策動向仍呈現分歧，商品、原物料價格也處於低迷之中，再加上資金流竄將使得市場波動加劇，整體而言，2016年全球經濟前景雖不悲觀，但也無法過度樂觀。

羅璋進一步分析指出，今年沒有那麼悲觀，主要是美國、歐洲、日本經濟穩定復甦，表現將比去年好；中國大陸經濟腳步雖然會再放慢，但是不至於硬著陸；另外，國際油價相對低廉，有助提升消費支出；再加上部分新興市場國家2015年情況雖惡劣，目前已開始觸底回升，因此2016年全球經濟展望將略優於2015年。但也有諸多原因導致今年景氣無法傾向樂觀，例如，目前世界各國政府債台高築，無力推動財政刺激政策，而各國央行推動寬鬆貨幣政策已到達極限，且沒有任何新產品及創新突破引

發市場需求，在缺乏成長動能的情況下，全球經濟僅能維持緩步成長，後續必須開始防範下一波全球經濟衰退的到來，因此難以太樂觀看待。

## 2016年世界重要經濟體 發展解析

進一步從國內外各大分析機構的預測來看，大抵上，2016年已開發國家包含美國、歐元區及日本皆可望持續溫和成長，但新興國家市場動能開始趨弱，尤其中國大陸經濟數據疲乏，全球總體經濟仍有下行風險。

### 美國》 經濟持續改善 成長率約2.4%

首先來看動見觀瞻的美國。「儘管美國經濟持續改善，但是2015年的表現仍然不如預期。」全國農業金庫總經理鄭貞茂指出，美國自金融海嘯發生之後



國際貨幣基金（IMF）總裁克里斯蒂娜·拉加德（Christine Lagarde）出席中國發展高層論壇，其對2016年全球的經濟發展，保持樂觀的態度。



巴黎恐怖攻擊後，觀光與零售業受到一定程度的衝擊，但大方向來看，歐元區整體的經濟復甦腳步相當穩健，值得樂觀以待。

開始走向復甦，平均國內生產總值（GDP）成長率有2.8%，但是2015年只有2.2%，顯示美國2015年的表現較全球表現佳，但與自己比較仍然稍嫌不足。

展望2016年，羅璋認為，美國民主黨、共和黨在達成2年聯邦預算協議之後，免除提高舉債上限及聯邦政府關門的兩大危機，這使2015年下半年再度衰退的陰霾暫時消退，持續緩步復甦，預估2016年的經濟成長率可望達到2.4%，略優於2015年。吳再益則表示，儘管能源價格大跌重創美國能源業、美國升息使美元增強不利於出口，但失業率下降、薪資成長率提升帶動消費需求之下，整體表現依舊偏向樂觀。

#### 日本》 經濟稍有動盪 但不致惡化

吳再益分析，在中國大陸經濟放緩拖累出口的干擾下，日本

企業信心不足阻礙企業投資意願，致使2015年第2季出現負成長，引發陷入經濟衰退的疑慮，但由於日本經濟體質持續改善，2015年第3季資本支出強力提升11.2%，創下8年來的最大增幅，其第3季經濟成長由負轉正，擺脫衰退隱憂，至第4季也呈現反彈，因此2016年雖然日本經濟仍然震盪，但不至於趨於惡化。

台灣經濟研究院認為，日本經濟雖然已經連續兩季呈現正成長，主因內需逐漸好轉，但是在全球經濟前景不明之下，日本企業投資縮手，恐將拖累經濟表現。未來，安倍政府能否提振企業信心，成為日本經濟能否進一步復甦的重要關鍵。

#### 歐元區》 穩健復甦 惟恐攻隱憂須留意

至於金融海嘯以來始終難見景氣春燕的歐元區，在2015年終

於看到溫和復甦的跡象，各項數據持續改善，台灣綜合研究院的數據顯示，去年11月歐洲製造業採購經理人指數（PMI）達19個月新高，生產、新訂單和就業等指數是近4年半以來增速最快，零售銷售業的信心穩定好轉。

不過，吳再益提到，原本歐洲預期持續回溫的經濟前景，在法國發生嚴重的恐攻事件後，衝擊零售與觀光業，再加上爭議不休的難民問題衍生而出的紛擾，為歐洲經濟復甦表現帶來不確定性。另一方面，低迷的通膨促使歐洲央行（ECB）持續擴大量化寬鬆到2017年，進而增加金融泡沫風險與未來退場難度，成為歐洲經濟發展的中長期風險。

#### 亞洲新興國家》 中國大陸再滑落 東協越南表現最佳

再看亞洲新興國家經濟體，中國大陸部分，鄭貞茂指出，中國大陸保8的時代已經遠去、連保7都不太可能，未來中國大陸GDP成長率將維持在5%~6%的新常態。彭素玲也說，2016年多數國家成長表現將較2015年佳，但中國大陸除外，預估2016年成長率僅6.28%。

進一步觀察中國大陸經濟疲軟的後續發展趨勢，亞洲經濟學家陶冬認為，目前中國大陸已經進入「後工業化」年代，經濟政策著重在供應端的改革而非需求端的刺激，因此只有在體制上突

破、消除過剩產能並打破壟斷，才能讓中國大陸經濟走出目前的困境。

另外，在東協（ASEAN）國家部分，中華經濟研究院顧問暨世新大學經濟系教授周濟分析，2015年ASEAN國家經濟表現雖較2014年下滑，但成長率仍高於全球平均，僅泰國因受到國內政治影響，成長率只有0.9%，展望2016年，GI預估，印尼、馬來西亞與菲律賓成長微滑，越南則有6.4%亮眼的表現。

不過，鄭貞茂認為，由於亞洲新興經濟體在2016年面臨共通的外債環境變化，資金的移動與本身產業結構能否調整，將牽動各國未來發展表現。

## 2大瓶頸 牽絆世界經濟發展

從全球各大經濟體2015年的發展到2016年的預測，全球經濟已經陷入低成長的新常態之中，顯示全球經濟正面臨共同瓶頸之中，其中又以貿易失溫與低物價為兩大問題。

### 瓶頸1》 貿易動能失溫情況持續嚴重

吳再益分析，受到中國大陸需求疲弱的拖累，加上巴西及其他新興經濟體降低與貿易夥伴間的出口交易及消費性電子產品處於庫存調整狀態，全球貿易持續嚴重失溫，重創全球經濟。根

據台灣綜合研究院的研究資料顯示，2015年全球貿易量創下2008年金融海嘯以來最大的衰退幅度，WTO預估2015年全球貿易量只有成長2.8%，遠低於過去20年約5%的成長幅度，而且全球貿易成長急速衰退的情況，幾乎沒有一個國家倖免，因此主要出口國家貨幣競貶也無法刺激出口。

「仰賴貿易的經濟成長已成過去。」素有日圓先生之稱的日本前財政部副部長榊原英資（Eisuke Sakakibara）日前接受媒體專訪時直言，除非上月球，全球經濟已經找不到新的成長動能；陶冬也指出，全球貿易量未見明顯改善，過去貿易增長超過GDP增長速度的時代已經過去，2016年更將比2015年難以捉摸；羅璋也表示，沒有任何國家出現強勁成長，其中先進國家需求不振，導致新興市場國家面臨嚴重

產能過剩問題，全球貿易量大幅下降。

展望未來貿易發展，吳再益引述研究機構Capital Economics的資料指出，2016年在基期偏低且產品庫存調整進入尾聲之下，全球貿易量可望有較佳表現，IMF預估，2016年全球貿易量成長率將由2015年的3.2%提高至4.1%，WTO也預估會由2.8%提高至3.9%。但是小幅成長恐難以對經濟帶來明顯的成長動能。

### 瓶頸2》 低物價成全球新課題

貿易萎縮之外，低物價也是一大問題。吳再益指出，2000年開始受惠新興市場需求拉動商品價格「超級循環」（super cycle）。

但隨著中國大陸需求動能降溫，加上2014年下半年能源價格重挫，商品價格出現強勁跌勢，對



日本前財政部副部長榊原英資（左）認為，全球經濟進入低成長狀態，但相較於去年，各界對於2016年的經濟前景，仍認為有期待之處。

## 全球主要國家經濟成長率預測

單位：%

	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	台灣	中國大陸
2014年 (實際值)	2.43	-0.14	0.89	3.31	2.92	3.77	7.27
2015年 (實際值)	2.43	0.51	1.53	2.52	1.59	0.88	6.80
2016年	2.86	1.03	1.70	2.49	1.95	2.04	6.28
2017年	2.83	0.58	1.77	3.14	2.26	2.51	6.37

資料來源：中華經濟研究院 2015/12

於經濟不振而面臨通貨緊縮隱憂的世界各國帶來嚴峻挑戰。

未來，能源價格因供應過剩、基本面欲振乏力，非能源商品價格承受不小的庫存壓力，低物價將成為全球新課題。

### 4大觀察 牽動2016年經濟前景

上述兩大瓶頸外，整體觀察2016年全球經濟發展，仍有許多不確定性因素存在。

吳再益認為，包括美國升息、各國量化寬鬆政策發展、恐怖攻擊事件能否停止等，將影響2016年國內外經濟的後續表現；羅璋則歸納出影響全球經濟表現的3大不確定因素，分別為：主要國家央行貨幣政策、中國大陸經濟表現、國際原油價格走勢等。綜合分析，2016年將有四大不確定因素影響整體經濟發展。

#### 觀察1》 美國升息 動見觀瞻

觀察全球經濟表現的首要因素，非美國升息議題最受矚目。

美國聯準會在美東時間2015年12月16日下午2點宣布升息一碼，終結長達7年的近零利率時代。

陶冬認為，美元還具升值空間，並將持續3~4年的時間，然而市場一致看好美元，也正是2016年全球的經濟風險之一，因為如果某項經濟數據不如預期，美元則可能回跌，影響層面將包括原物料商品與新興市場，儘管中期來看美元是升值，但潛在的威脅仍存在。

#### 觀察2》 各國量化寬鬆政策發展

歐洲、日本、中國大陸持續維持寬鬆，也將影響全球貿易表現。羅璋分析，當各大經濟體加速推動量化寬鬆，新興市場將因美元走強導致資金外流，進而陷入了「利用升息阻止貨幣貶值」，或是「寬鬆救經濟」的兩難之中，對各國經濟前景帶來高度的不確定性。

#### 觀察3》 地緣政治風險與恐攻事件

地緣政治問題與全球恐怖攻

擊活動，也持續牽動全球經濟發展。「表面上，政治問題好像與經濟無關、恐攻也只會影響觀光業，不會影響貿易，但事實上，不管是土耳其打下俄羅斯的飛機，或是巴黎恐怖攻擊事件，都對經濟與貿易帶來影響，」鄭貞茂假設，如果俄羅斯對土耳其實施經濟制裁，限制土耳其企業進口產品，對全球進出口貿易看似小傷，但是也有極端說法認為，政治的高度不確定性，可能發生嚴重問題，不容小覷。

#### 觀察4》 2大潛在商機可期

從整體經濟面探索2016年經濟發展之後，全球市場需求在哪裡，也深刻影響明年各國的經濟前景。

大致上，在各產業都逐漸走向產能過剩的今天，以服務為導向的需求成為經濟動能所在，而因應老齡化的銀髮樂活與醫療照護商機，以及迎合智慧生活的物聯網服務，為2016年兩大產業需求，值得密切關注。■