

出國報告（出國類別：其他）

出席環球透視機構
2005 年秋季全球經濟展望會議報告

服務機關：行政院主計處

姓名職稱：專員 高志祥

派赴國家：美國

出國期間：94年10月24日至94年10月30日

報告日期：94年12月29日

行政院及所屬機關出國報告提要

出國報告名稱：出席環球透視機構 2005 年秋季全球經濟展望會議報告

頁數：32 含附件：否

出國計畫主辦機關/聯絡人/電話：

出國人員姓名/服務機關/單位/職稱/電話：

高志祥/行政院主計處第三局專員/(02) 23803489

出國類別：其他

出國報告期間：94 年 10 月 24 日至 94 年 10 月 30 日

派赴國家：美國

報告日期：94 年 12 月 29 日

分類號/目：A8 統計主計

關鍵詞：總供需估測、全球經濟、勞力外包。

內容摘要：

Global Insight 為全球頂尖之經濟預測諮詢公司，其預測準確度與公信力備受全球使用者肯定。本處採用該組織全球經濟預測服務多年，循例每年 10 月邀請本處參加在美國舉行國際經濟展望會議，研討當前國際情勢與未來展望。今 (2005) 年秋季會議於 10 月 26-27 日假美國波士頓鄰近哈佛大學的 Charles Hotel 舉行。緊湊議程中，除聆聽來自該機構與其他國際學者專家發表對近期景氣情勢看法，亦有機會與來自全球各地各業界經濟預測相關學者專家當面交換意見。綜合本次出席會議的心得，可歸納為以下三點：一、透過與 Global Insight 的區域經濟專家面對面方式的溝通，更清楚了解相關預測展望的考量因素與理念；二、此次會議邀請各國產官學界，就其專業領域分享研究心得，有助於瞭解過去較陌生區域之經濟特性；三、此次與會人員來自歐、美、亞、非等地區。透過相互交流，不但可提升對該地區經濟現況的瞭解，未來更可成為諮詢各國經濟情勢的窗口。

本文電子檔已上傳至出國資訊報告電子網 (<http://report.nat.gov.tw>)

出席環球透視機構 2005 年秋季全球經濟展望會議報告

高志祥*

行政院主計處第三局

*聯繫作者：高志祥，行政院主計處第三局；TEL: +886-2-2380-3489; FAX: +886-2-2380-3503;
電子郵件: jjsgau@dgbas.gov.tw

目次

	頁次
1 前言：與會目的	1
2 會議過程與研討內容	2
2.1 全球經濟展望	2
2.1.1 美國	3
2.1.2 日本	7
2.1.3 歐盟	9
2.1.4 亞洲 (不含日本)	12
2.2 其他研討議題	14
2.2.1 高油價的成因與影響	15
2.2.2 房地產泡沫	18
2.2.3 全球性經濟結構失衡	19
2.2.4 歐洲政經情勢發展與對全球經濟之影響	22
2.2.5 外包 (outsourcing) 與產業轉型	25
3 心得及建議	28
附錄：會議資料	31

出席環球透視機構 2005 年秋季全球經濟展望會議報告¹

1 前言：與會目的

全球經濟在脫離 2001 年谷底後，逐漸恢復平穩復甦格局。2004 年全球經濟成長 4.0%，是自 2000 年以來最高。根據環球透視機構 2005 年 10 月預測資料，2005 與 2006 年經濟成長率雖不如 2004 年，但分別仍可達 3.3% 與 3.2%，較近五年平均值 2.8% 為高。

然而此成長之經濟態勢，卻潛藏若干衝擊景氣前景的風險。國際油價屢創新高，為目前影響全球景氣之首要不確定因素。依據美國能源局統計，美國西德州原油 (West Texas Intermediate, WTI) 2001 年 12 月每桶僅 19.4 美元，但 2005 年 8 月曾一度飆破 70 美元大關，兩者相較不僅漲幅超過 2 倍，此油價更已遠高過 1980 年代石油危機時油價最高點。

石油為重化工業之重要原料，油價居高不下時程延長，終究會對經濟造成打擊。令人意外的是，雖然 1980 年代石油危機曾出現經濟衰退伴隨物價下跌的停滯性膨脹 (stagflation)，但此次油價上漲似乎尚未對全球景氣造成嚴重衝擊。此現象引兩個重要問題：首先，為何油價會在近年急速上漲？上漲為暫時性因素？還是未來高油價將成常態？其次，油價漲勢凌厲，為何全球經濟受影響程度遠不若過去石油危機時期嚴重？

除油價對經濟的影響問題外，本次研討會延續今 (2005) 年 4 月法蘭克福國際經濟展望會議之主題，對美國雙赤字可能引發全球經濟失衡的議題進行研討。美國與全球經濟結構失衡並非美國單一國家問題，而是全球景氣之關鍵因素。雖然貿易赤字迄今尚未引發經濟反轉修正，但此現象代表美國國內需求發生結構問題 (例如儲蓄率過低的問題)。其中房價強勁走勢支撐消費信心是重要原因之一。但部分工業國家房價已有過熱警訊，若房價出現修正，是否會衝擊美國經濟，進而打擊全球景氣？是本次研討會另一個重點討論議題。

另外，中國大陸近年經濟快速成長，並吸收大量外人直接投資，使其對全球經濟影響力正逐漸擴張。環球透視機構有鑑於此，為符合其客戶需求，預計將於

¹本文所採用之 Global Insight 預測資料均為其 2005 年 10 月 15 日發布之預測資料

2006 年開始提供中國大陸經濟展望分析之服務。除調整該公司目前華人地區經濟研究人員之工作配置外，亦為此增聘具中文背景之研究人員，以強化研究團隊服務內容。配合此新服務之推出，該機構大中華區國家情資研究部執行監督李成達博士 (Dr. Todd Lee) 也在會中發表有關中國經濟區域發展之分析報告。

本次會議選擇在美國波士頓，鄰近哈佛大學的 Charles Hotel 舉行，會中演講者除了環球透視機構負責各區域經濟分析之專家外，亦藉地利之便邀請哈佛大學、麻省理工學院、耶魯大學等名校重量級頂尖學者，以及熟稔產業發展之大型企業經濟學家，針對專精領域發表精闢之情勢分析與展望。另外，1980年諾貝爾獎得主，環球透視機構前身華頓經濟預測協會 (Wharton Economic Forecasting Association, WEFA) 之創辦人 L. R. Klein 教授，雖已超過80歲高齡，仍全程參與本次會議，並在會中發表有關美國高科技產業外包 (outsourcing) 趨勢的演說，為會議增色不少。以下依次介紹會議過程與研討內容，最後則為心得及建議。

2 會議過程與研討內容

2.1 全球經濟展望

全球經濟在步入 2001 年高科技泡沫破裂後的復甦期，以 2004 年經濟成長最為強勁。根據 Global Insight 2005 年 10 月預測資料，2004 年全球經濟成長 4.0%，2005 年則減緩為 3.3%。雖然 2005 年成長率不若 2004 年，但超過 3% 的成長率仍較 2000 - 2004 年平均值 2.8% 為高。顯示國際景氣仍然維持復甦格局。

Global Insight 之所以對全球經濟未來仍持審慎樂觀看法，主要原因為全球景氣過去多靠美國經濟成長推升，因此成長力道較為集中，尤其 2004 年 GDP 合計占全球比重逾四成的歐盟與日本，過去幾年一直陷於經濟成長疲弱走勢。惟最近資料顯示，歐盟與日本似有擺脫泥淖之勢，成長出現回溫。一旦此情勢確立，將使全球經濟成長力道得以擴散，對未來成長力道的持續將有正面助益。以下依次介紹 Global Insight 對美國、日本、歐盟及亞洲地等與我經貿關係較密切區域未來經濟情勢展望的研判。

2.1.1 美國

自從脫離 2001 年景氣谷底後，美國經濟持續維持擴張格局，強勁成長亦充分發揮帶動全球經濟前進的火車頭角色。此為自 2002 年起帶動全球經濟復甦的重要原因。

Global Insight 認為美國目前穩健成長之態勢將可得到延續。受惠於生產力高度成長的貢獻，經濟擴張且通貨膨脹受約制的優質成長形態將可望維持。圖 1 顯示依據 Global Insight 預測資料，美國經濟成長率在 2006 至 2010 年將可維持在 3% 左右，通貨膨脹率將控制在 2% 上下。此等水準對美國經濟而言，堪稱是穩健優質的成長形態。

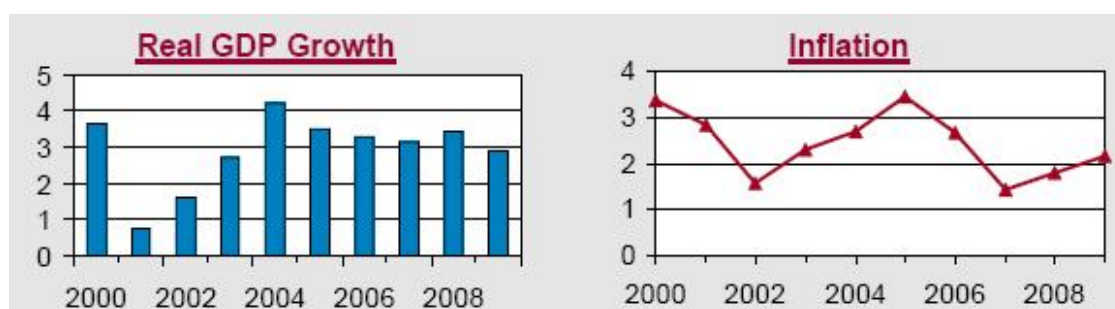


圖 1: 美國經濟成長率及通貨膨脹率走勢圖

(資料來源: Global Insight)

另外，美國民間消費是 2004-2005 年經濟成長之主要推升力量。但企業信心亦逐漸強勁，加上現金流量改善，以及資本支出循環逐漸進入擴張階段，均顯示投資未來對經濟成長的貢獻將更加顯著。圖 2 顯示 Global Insight 預期美國企業資本支出在脫離 2002 年谷底後，未來將維持穩健成長。如此成長力道擴散的趨勢，有助於經濟成長動能的維持且延長，此為未來景氣展望樂觀的另一個重要因素。

然而美國如此亮麗之經濟表現，卻隱藏許多經濟結構的失衡風險。首先，高油價對美國經濟影響不可忽視。一般經濟研究者均注意到，近兩年油價高漲對美國經濟似乎影響有限，其主要原因在於油價上漲成因不同。1970 年代高油價主

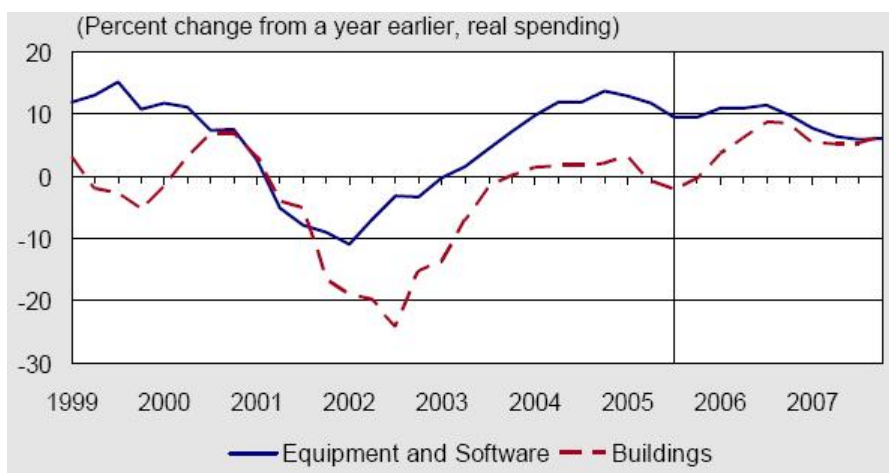


圖 2: 美國實質固定投資成長率走勢圖

(資料來源: Global Insight)

要原因為中東地區政經情勢不穩，造成原油供給受到嚴重干擾，此屬於供給面之衝擊，經濟體面對此種衝擊須付出較高代價。但本次油價上漲與過去石油危機差異之處在於：此次係由對最終油品需求（例如：汽油、取暖用油）推升帶動油價上揚。換言之，需求面推升對油價，同時已將衝擊予以內生化，整體經濟變得更可適應較高油價。在此環境下，高油價對經濟影響，自然不若石油危機期間供給面衝擊的效果嚴重。

然而油價若持續高漲不降，對經濟可能產生若干不利影響。首先，雖然過去數十年來產業結構調整奏效，全球主要國家對石油依存度確實明顯下降。但油價仍可能扮演帶動物價上漲預期的角色。一旦物價上漲預期成形，可能推升名目利率，對資產、房地產市場將造成衝擊，屆時對經濟之影響可能一發不可收拾。為遏止通膨預期成形，美國聯邦準備理事會公開市場操作委員會 (Federal Open Market Committee, 簡稱 FOMC) 自 2004 年 6 月底起，將利率逐次由 1.0% 升至 2005 年 12 月中 4.25%。

如前所述，此次高油價最大特點在於需求拉動而非供給推動。從資料進一步觀察，美國能源部網頁所載汽油價格週資料自 1993 年至今，汽油價格從未高於每加侖 2.5 美元。但 2005 年第 3 季汽油價格曾一度劇漲至每加侖 3 美元 (以匯率 33 計算，相當於每公升新台幣 25.7 元)。汽油價格劇烈上漲，是需求面

帶動油價飆漲的具體證明。對美國家計部門而言，圖 3 顯示能源消費占可支配所得比重自 2002 年 4% 左右，劇升至 2005 年末超過 6%。一旦油價居高不下，汽油及冬季燃油費用高漲勢必影響家計部門支出配置，進而影響民間消費成長力道，打擊美國經濟成長。

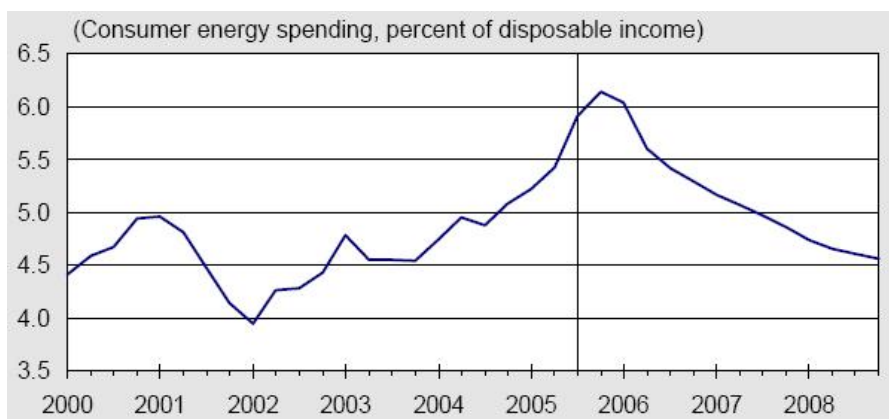


圖 3: 美國家庭能源支出占可支配所得比重圖

(資料來源: Global Insight)

其次，卡崔娜 (Katrina) 與瑞塔 (Rita) 颶風，對美國部分地區帶來嚴重災情。尤其中南部的紐奧爾良 (New Orleans) 與周邊地區受創最為劇烈。但從第 3 季美國經濟資料觀察，最終修正 (final version) 經濟成長率仍高達 4.1%，並不見颶風對經濟之衝擊。然而，颶風仍對勞動市場產生打擊，Global Insight 估計美國因颶風而損失 40-50 萬個工作機會，並造成部分勞動力配置失序 (mis-allocation)，勞動市場短期內面臨調整課題。但長期而言，重建需求可望帶動資本支出，對整體經濟有正面助益。

對外貿易方面，自從 1990 年代以來，美國經常帳規模與占 GDP 比重有逐年上升之趨勢 (圖 4)。Global Insight 認為 2005 年起占 GDP 更將突破 6%。鉅額貿易赤字造成經常帳流出，雖然目前資本帳因升息導致資金流入，國際收支大致尚可維持平衡。Global Insight 認為未來美元走弱，應可防止經常帳赤字規模不致繼續擴大，但若以貶值換取經常帳赤字縮減的效果不如預期，恐將成為未來經濟成長的風險。

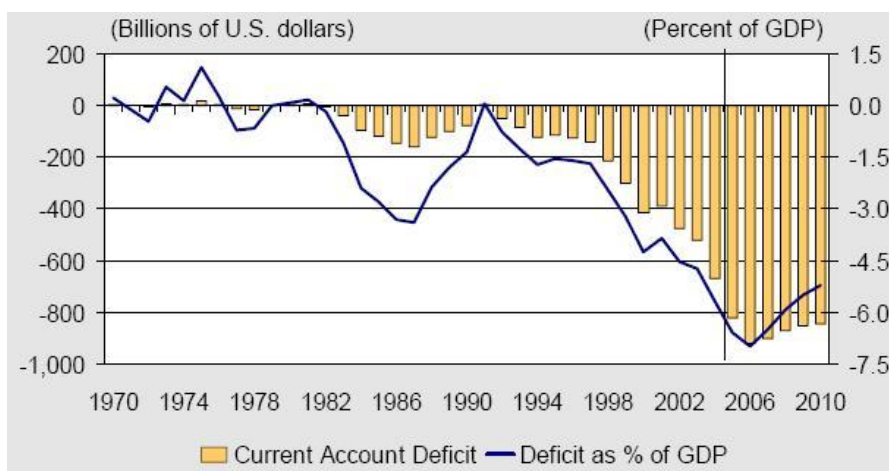


圖 4: 美國經常帳赤字規模與占 GDP 比重

(資料來源: Global Insight)

另一個最近才開始受到注意的風險，是房價泡沫是否會破滅。由於在 2004 年 6 月 Fed 開始升息前，美國聯邦資金利率僅 1.0%。低廉的利率使美國房地產需求趨熱，造成房價上漲。尤其在東北部與西南的加州，房價漲幅更是驚人。影響所及，因為所得成長幅度不如房價上漲速度，導致美國家庭購屋能力指數出現下降趨勢 (如圖 5 所示)。但最近 Fed 已積極升息以抑制通膨，帶動房貸利率走高，購屋成本加重，可能削弱購屋需求，進而使房價崩盤。依據 Global Insight 推估，美國全國房地產總值達 18 兆美元。假設房價修正 10%，再以財產價值損失會有 5% 財富效果推計，將使民間消費因而損失 900 億美元 (占美國民間消費總值 1%)，對經濟成長影響大概約 0.5 個百分點上下，衝擊幅度的確值得注意。然而美國各地房價漲幅不一，僅部分地區有漲幅過大的現象。因此 Global Insight 認為縱使房價反轉，以目前情勢研判，尚不至於造成全國普遍性的房價崩跌，而是超漲地區價格將優先反映，因此即使對總體經濟不無負面影響，但不至於將美國經濟由擴張推入衰退泥淖。

綜合上述，Global Insight 認為美國經濟縱使面臨不少結構性失衡因素影響，但體質健全的特點，使總體經濟尚能持盈保泰。對未來景氣展望，Global Insight 抱持審慎樂觀的態度。



圖 5: 美國家庭購屋能力指數

(資料來源: National Association of Realtor)

2.1.2 日本

自 1990 年代受泡沫經濟破滅拖累的日本經濟，近期似乎出現回溫跡象。Global Insight 認為日本經濟長期萎靡不振，主要原因可分為長期與短期因素。短期因素包括：

- 泡沫經濟 (過度擴張貨幣政策、資產投機、過度依賴金融機構信用)
- 日圓走強不利出口
- 美國景氣衰退 (指 2001 年之衰退期)

長期性因素包括：

- 結構性因素 (包括: 產業結構偏向重工業、勞動市場僵固、進口滲透率低, 以及銀行壞帳嚴重)。
- 政策錯誤 (包括: 日本銀行政策過度緊俏、錯誤增稅與過度公共投資等)。
- 通貨緊縮

然而小泉內閣執政後，積極推動改革，使日本經濟重現脫胎換骨的契機。Global Insight 認為政策趨向改革、經濟體質改善、以及社會文化氣氛等正面

發展，均確認未來日本經濟可望轉趨樂觀的展望。經濟指標亦顯現經濟改善的徵兆。舉例來說，從圖 6 可發現，日本破產企業負債總金額由 2000 年接近 25 兆日圓之高峰，至 2004 年已回降至 1990 年代初期相當，規模不及 10 兆日圓，顯示企業破產最壞狀況已過去；另圖 7 亦顯示日經股價指數自 1980 年代末期逾 3 萬點高點開始一路下跌，但在 2003 年起已自不及萬點水準緩步回漲，代表股市投資人對日本經濟信心已有轉佳之趨勢。

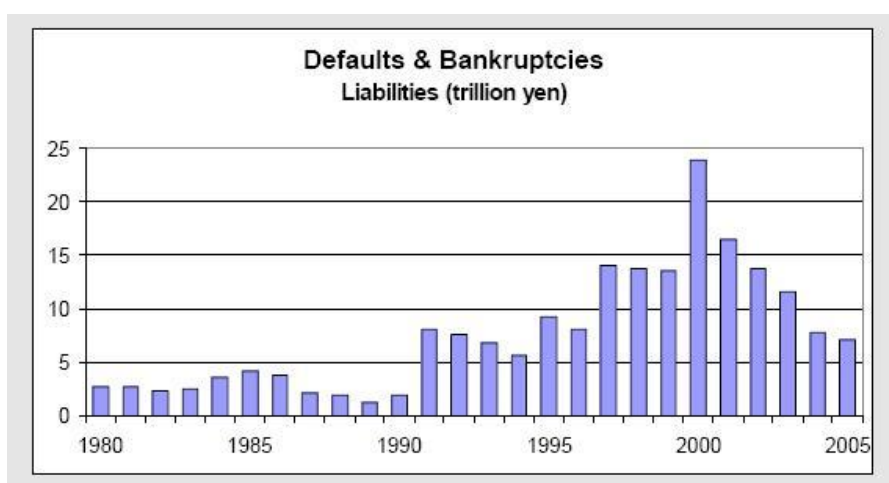


圖 6: 日本破產企業負債金額

(資料來源: Global Insight)

對日本未來展望，Global Insight 亦抱持審慎樂觀的預期。理由如下：

- 經濟體質仍具有高度潛能
- 國內需求自發性回復將可使復甦步伐更穩健
- 改革持續進行
- 勞動密集產業外移，跨國高科技合作，激勵貿易與投資
- 油價因補貼對經濟影響有限

但樂觀前景背後，仍潛藏部分長期成長的隱憂。包括：

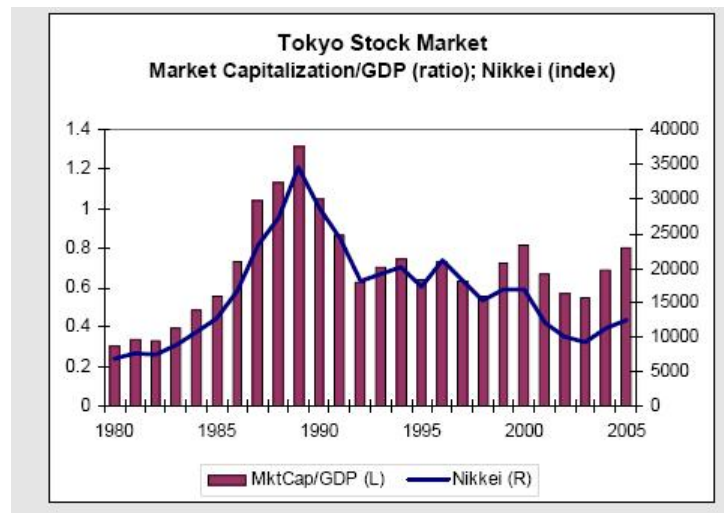


圖 7: 日經股價指數與股票市值占 GDP 比率圖
(資料來源: Global Insight)

- 企業彈性仍舊不足
- 人口成長減緩, 甚至人口減少²
- 人口老化

綜合上述, Global Insight 認為日本未來將維持溫和成長之態勢, 未來五年 (2006-2010) 平均經濟成長 1.6%, 失業率約在 4.5% 左右, 平均每人 GDP 約 45,000 美元。經濟成長展望雖不如美、加, 但較歐盟為優。更重要的意義在於, 日本確實已逐漸脫離泡沫經濟破裂的泥淖, 進入另一個新的成長階段, 這將對全球經濟是一個重要的激勵因素。

2.1.3 歐盟

歐盟與日本是過去全球經濟中屬成長相對緩慢的區域, 然而最近亦同步出現景氣反轉向上的曙光。從消費者、企業信心指數 (圖 8), 以及企業採購經理人指數 (圖 9) 的近期走勢, 分別出現反轉往上或溫和改善的現象, 顯示歐盟經濟不振的情況已開始展現反轉向上的徵兆。

²根據日本最新統計, 人口數已開始減少。

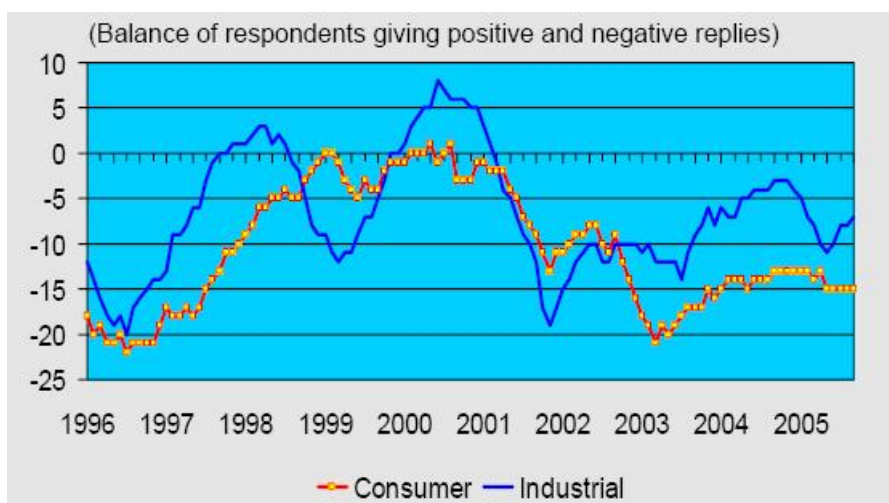


圖 8: 歐洲企業與消費者信心指數

(資料來源: Global Insight)

然而歐盟經濟體質面臨的結構性因素, 在結合為單一經濟體後, 似乎變得更加複雜難解。Global Insight 認為未來歐元區經濟成長面臨許多挑戰。在全球經濟普遍性因素方面, 包括:

- 高油價對經濟的傷害
- 全球經濟成長趨緩

但亦有部分歐洲本身經濟特性造成之因素, 包括:

- 歐元相對美元強勁走勢不利出口
- 勞動市場、退休金、健保等社會福利制度性因素對企業的影響
- 企業成本居高不下
- 消費者憂心失業與財富價值波動
- 《成長與穩定法則》(Growth and Stability Pact) 使各國政府無法依據自身需要施展財政政策

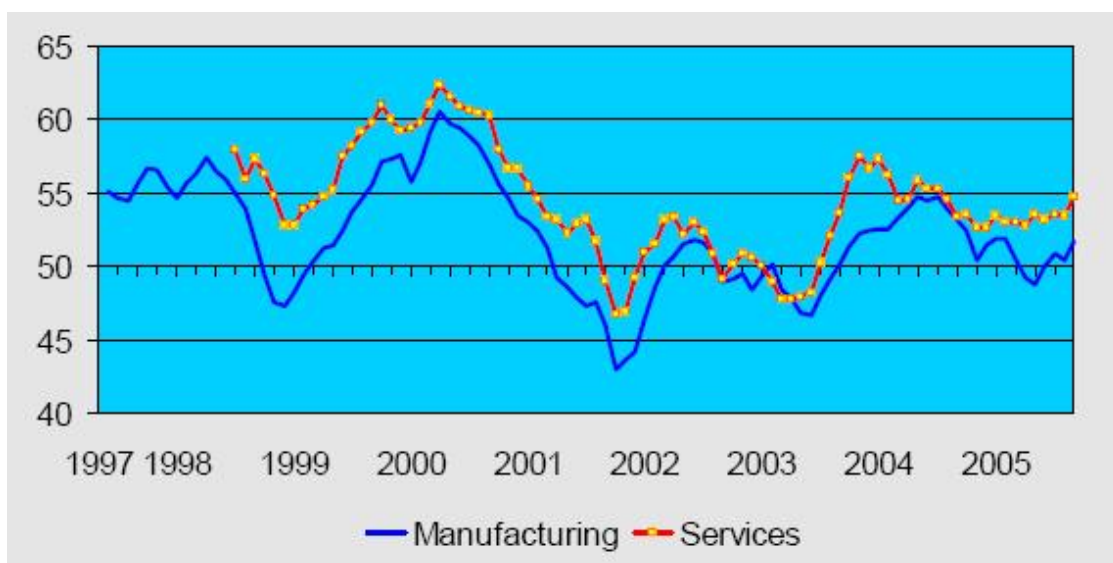


圖 9: 歐洲製造業與服務業採購經理人指數

(資料來源: Global Insight)

- 政治情勢不穩定

與日本戮力進行制度改造相比，歐盟因為重要政策須採取共識決 (consensus) 而非多數制 (majority)。雖然此方式可減少會員國對結論之反彈與抗拒，但協調過程中卻為屈就於達成共識，犧牲必要之彈性與前瞻性。因此在歐盟目前決策體制下，制度改革困難度更高。

在制度性改革困難的環境下，歐盟經濟欲恢復平穩成長，必須倚賴市場信心、貨幣政策與其他受政經制度羈絆較輕的因素提振。Global Insight 根據此原則，歸納出未來支撐西歐經濟成長的因素為：

- 弱勢歐元及全球經濟穩健成長
- 溫和偏寬鬆的貨幣政策
- 財政政策約制能否適度放鬆
- 存貨水準偏低，是否帶動未來企業回補需求
- 企業信心復原能否進一步帶動投資增溫

- 失業情勢能否改善，進而帶動民間消費復甦

整體而言，Global Insight 認為影響歐洲地區經濟發展之因素最為複雜難解。短期內制度因素難見耳目一新的現實下，未來展望須冀望於全球經濟成長力道，以及區域內消費者與企業信心的恢復。但在未來全球經濟可望維持平穩的預期下，歐洲經濟展望將出現緩步改善契機。

2.1.4 亞洲 (不含日本)

自 1990 年代以來，亞洲經濟發展出現兩個特別的趨勢。一方面，亞洲與太平洋周邊其他國家 (APEC, 尤其是北美) 發展出密切的貿易關係，因此兩者景氣連動性提高；其次，中國大陸改革開放的磁吸效應，造成大量外來投資流入，使中國積極發展「世界工廠」的角色，更帶動其經濟快速成長。此一發展趨勢對亞洲經濟成長帶動力量，產生結構性影響。

據此，Global Insight 認為亞洲只有部分經濟體擁有自主支撐經濟的力量 (例如中國大陸的投資導向、南韓消費導向等)。雖然亞洲國家近年來貨幣政策寬鬆、採取擴張性財政政策、低通膨 (印度除外)、產業結構調整使高油價衝擊減輕等發展，對經濟成長均為正面因素。但直接或間接 (透過中國大陸) 大量依賴美國市場的情形，使亞洲國家成為全球經濟失衡的重要環節，也是經濟成長之風險因素。

以亞洲主要國家經濟成長展望觀察，四小龍中的台灣與南韓，因為出口持續暢旺，加上高科技競爭促使廠商積極擴張產能，只要以美國為首之全球經濟維持穩健成長，兩國均可維持增勢。Global Insight 預測台灣 2006 年經濟成長率為 3.3%，南韓為 6.0%。

另一個與我國經濟關係密切的亞洲經濟體是中國大陸。自從大陸改革開放後，積極引進外來投資，使資金與技術大量流入，帶動其經濟發展。中國大陸已經成為全球高經濟成長的經濟體中，表現最為穩健者。

Global Insight 對中國大陸未來經濟成長亦抱持樂觀態度，認為 7% 以上經濟成長率未來將可繼續維持，預測 2006 年經濟成長率為 8.5%。但未來成長力道恐將逐漸趨緩。除了經濟體趨成熟後成長率自然放緩的原因外，中國大陸各地經濟體質與發展形態不一，亦造成其區域資源配置失衡的現象，進而影響其發

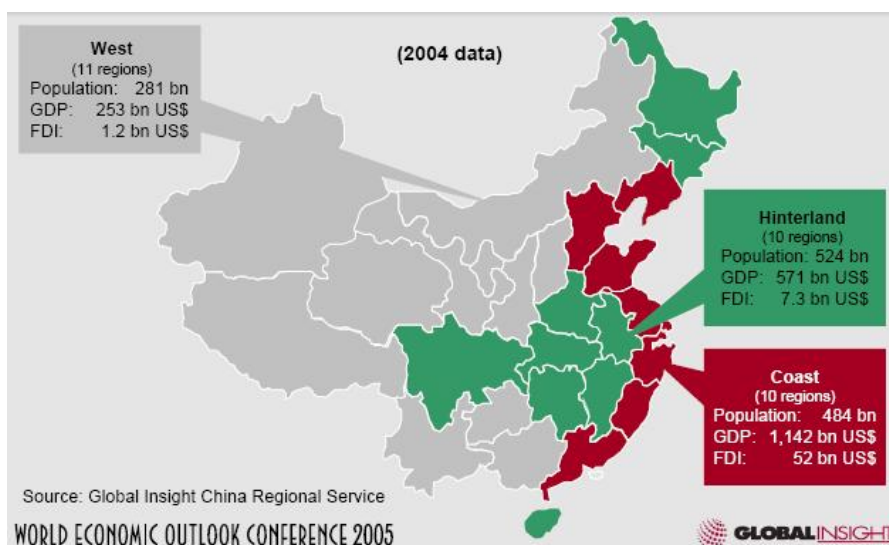


圖 10: 中國大陸區域經濟比較圖
(資料來源: Global Insight)

展潛力。本次會議中，Global Insight 針對中國大陸區域失衡的現況與因應之道，提出非常深入的介紹與分析。

從圖 10 所示中國大陸人口、GDP 與 直接外來投資 (foreign direct investment, FDI) 區域分配現況，人口占 37.5% 的海岸地區，卻瓜分了 57.2% 的 GDP，以及 86.0% 的 FDI。另從圖 11 所示之各區平均每人 GDP 五分位級距 (quintile) 的遞移矩陣 (transition matrix) 可知，以 1990 年大陸各地區所得級距與 1978 年相較，在 30 個地區中有 18 個出現級距轉移的現象，顯示各地區提升經濟實力；但 1990 年至 2004 年間，只有 12 個地區級距出現移轉，說明 1990 年代以來改革開放後，區域所得間差距越來越難追趕。

此種失衡之成因，一方面海岸地區為外國投資進入中國之門戶，另一方面海岸地區擁有通商口岸，在貿易上亦有其優勢。挾此地理位置特點，自然較易吸收來自外地之資金。從圖 12 中所示各主要城市製造業對服務業比重與就業的散布圖，可知海岸地區城市製造業比重較高，就業狀況亦較佳。因此前述的區域發展失衡，不僅止於地區所得分配不均的意義，亦有產業結構與就業市場的結構性因素成形。此種產業結構因地理優勢產生之分歧，將更為難以解決。

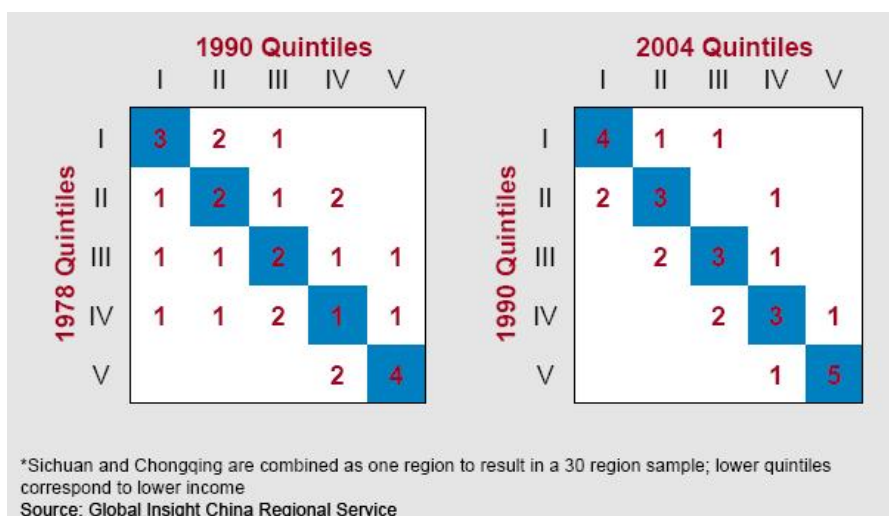


圖 11: 中國大陸所得級距遞移矩陣圖

(資料來源: Global Insight)

由於區域失衡若不加以控制，進而造成所得分配不均嚴重化，恐將造成社會，甚至政治層面的後遺症。因此大陸當局亦推出長期計畫，期望縮減區域落差。綜合圖 13 所摘述的區域發展策略，未來政策將採雙管齊下，一方面加強內陸地區基礎建設的建置，以促進基礎建設水準平準化的目標；另一方面，針對區域資源與環境特性，將大陸與內陸地區引導往內陸與海岸地區垂直分工方向發展。如此一方面可發揮產業關聯達到互相帶動的效果，另一方面也可將海岸地區吸引到的出口訂單與投資，轉化為對內陸地區產生外部效應 (externality)。

2.2 其他研討議題

本次會議除討論區域與國際經濟情勢外，議程中亦安排若干近期國際經濟的重要議題，並邀請各領域重要學者專家發表報告或進行圓桌論壇。以下介紹選擇高油價成因與影響、房地產泡沫、全球性經濟結構失衡、歐洲政經情勢發展與對全球經濟之影響，及外包 (Outsourcing) 與產業轉型等五個討論子題的相關內容。

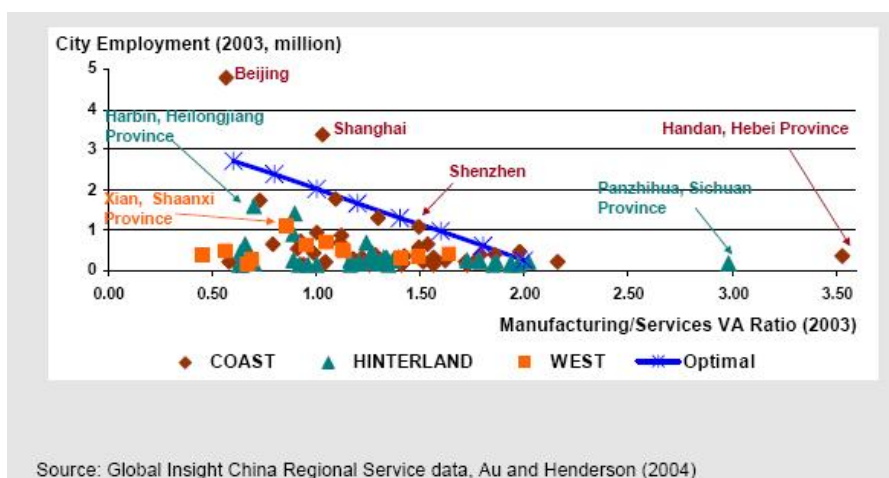


圖 12: 中國大陸都市產業結構與就業人口散布圖

(資料來源: Global Insight)

2.2.1 高油價成因與影響

居高不下的國際油價，一直是影響近兩年全球景氣的關鍵因素。然而 2004 年全球在高油價的陰影下，仍有 4.0% 高經濟成長的表現，並未發生如過去兩次石油危機時停滯性膨脹的徵候。關於高油價為何對經濟成長衝擊不明顯的「謎」，在經濟研究界引發許多討論。

在本次會議中，Global Insight 對此問題亦有著墨。首席經濟學家 Nariman Behravesh 在其全球經濟展望報告中指出，此波油價上漲與過去最大的差異，在能源需求拉動是造成此次油價上漲的主因，而未如過去石油危機期間供給面因素所造成。加上若考量物價上漲的因素中，雖然油價頻創新高，但實質油價（剔除物價因素後之油價）漲幅並未過度。因此企業與消費者，對於油價的吸收能力較過去更為加強。

所謂需求面因素所指為對汽油等最終油品之需求，造成此現象之原因，一方面為經濟成長帶動對油品需求提升，但更關鍵的因素是全球煉油產能不足。煉油廠為原油之需求者，將原油煉製為汽油、柴油等最終油品供應消費者。由於歐美煉製產能過去 20 年成長遲滯，油品供應不足導致價格激漲，例如美國 8 月每加侖汽油曾創下 3 美元的歷史最高價，加上中國大陸因經濟成長快速引發原油

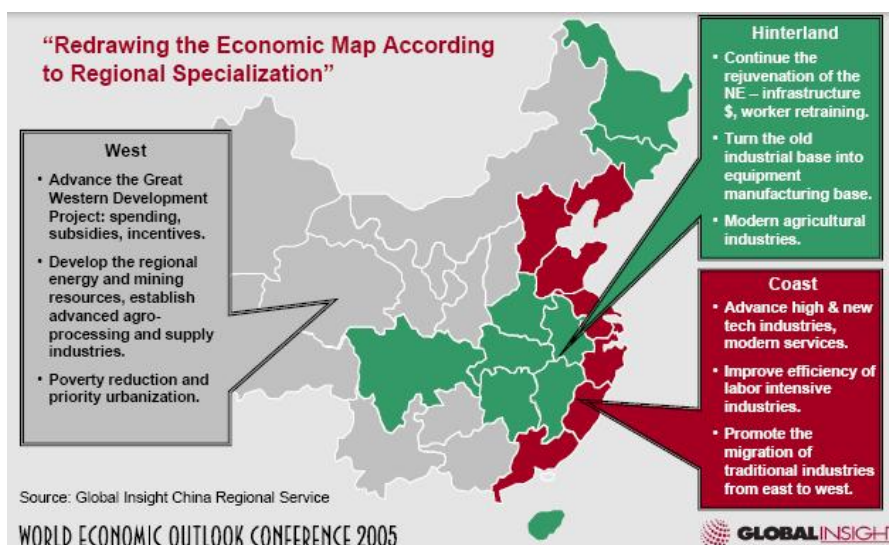


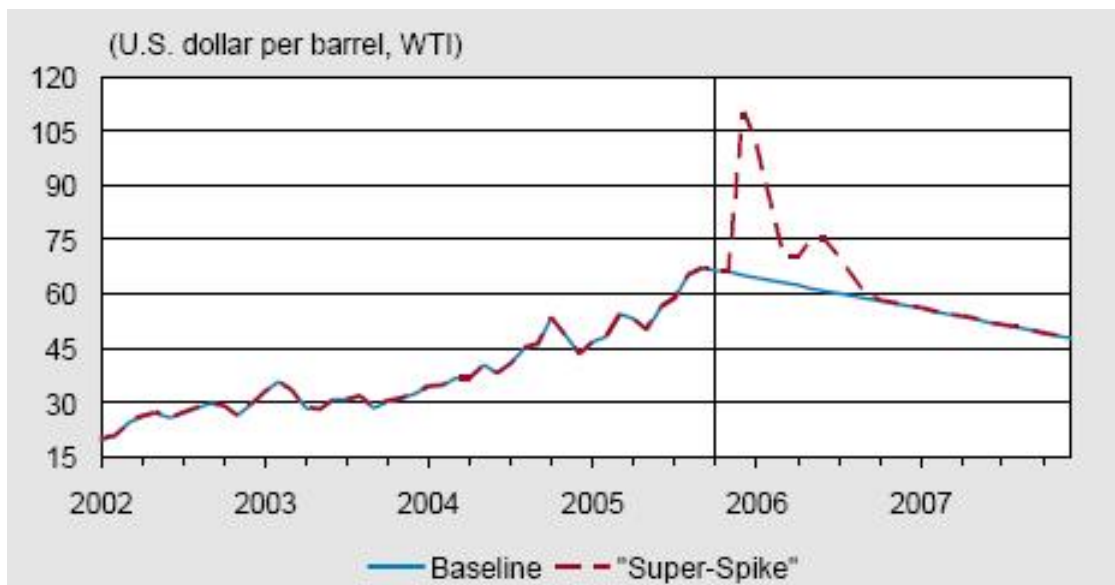
圖 13: 中國大陸區域發展策略分析圖

(資料來源: Global Insight)

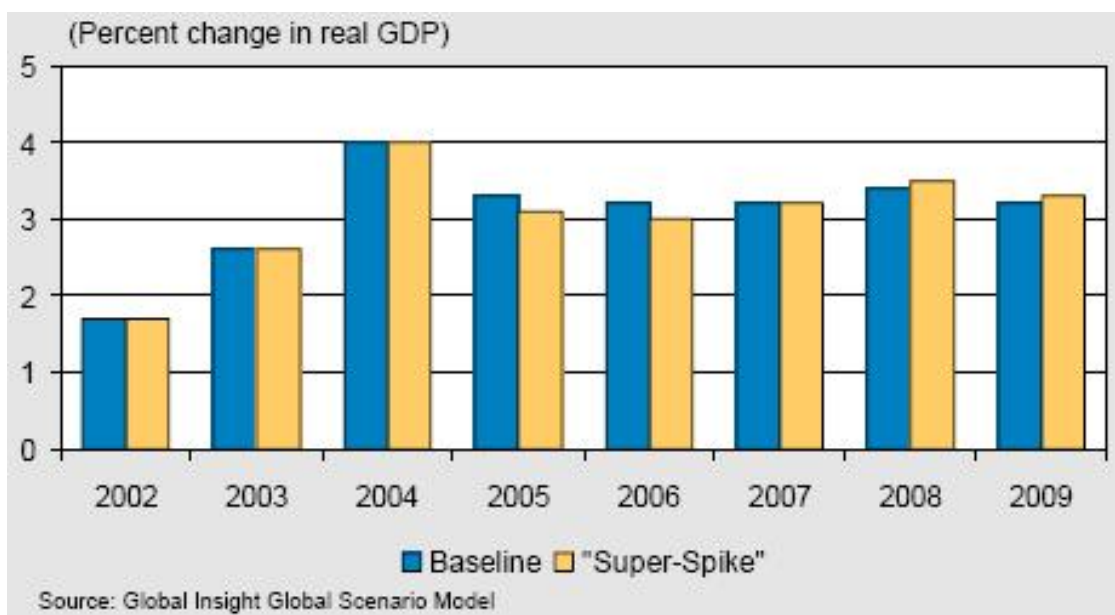
需求提高。上下游產能失調情形下，造成市場對原油價格上漲的投機性預期，進而推升油價。

Global Insight 認為，若從供給與需求配合的觀點，國際原油市場尚不至於出現供不應求的窘境。但過度擠壓供需缺口，將使市場對油價反應能力過度敏感，過度波動性 (excess volatility) 對全球經濟的殺傷力，恐更甚於高油價的影響。現階段油價對經濟衝擊有限，一方面是因為市場競爭激烈，約制油價漲勢擴散到其他產品；另一方面，產業應用能源效率提升，以及得宜的貨幣政策，都是油價對經濟負面打擊程度較預期為緩的原因。

但若油價長期居高不下，仍然不免對經濟造成衝擊。依據 Global Insight 報告中提供的模擬分析，假設油價在 2006 年出現短暫性劇漲，每桶漲破 105 美元 (較基準預測約 65 美元高約 50%)，但 2007 年起開始回復常態，則對 2005 - 2006 年全球經濟成長影響約 0.1 - 0.2 個百分點 (如圖 14 所示)。由此模擬可知，只要未來油價仍可回復到平穩水準，油價對全球經濟影響就在可控範圍內。



(1) 油價短暫性上漲之設定



(2) 模擬結果

圖 14: 油價上漲設定對與全球經濟成長之影響

(資料來源: Global Insight)

2.2.2 房地產泡沫

在 2001-2003 年，以美國、亞洲為首的中央銀行開始調降利率，以提振當時低迷之景氣。低廉的貸款利率與寬鬆的資金水位，造成景氣開始復甦後，房地產價格飆升。圖 15 為全球主要國家地區 1997 - 2005 年房地產漲幅之比較，除日本、香港過去房地產泡沫崩盤的壓力仍有待消化外，貨幣政策較寬鬆或經濟成長較佳的歐美國家，房地產都有 75 - 250% 的漲幅。近來為壓抑通貨膨脹之預期，美國自 2004 年 6 月底起開始將自 1% 的聯邦準備利率逐步調升。利率回升導致資金成本提高，也使房地產是否回檔修正的疑慮開始出現。

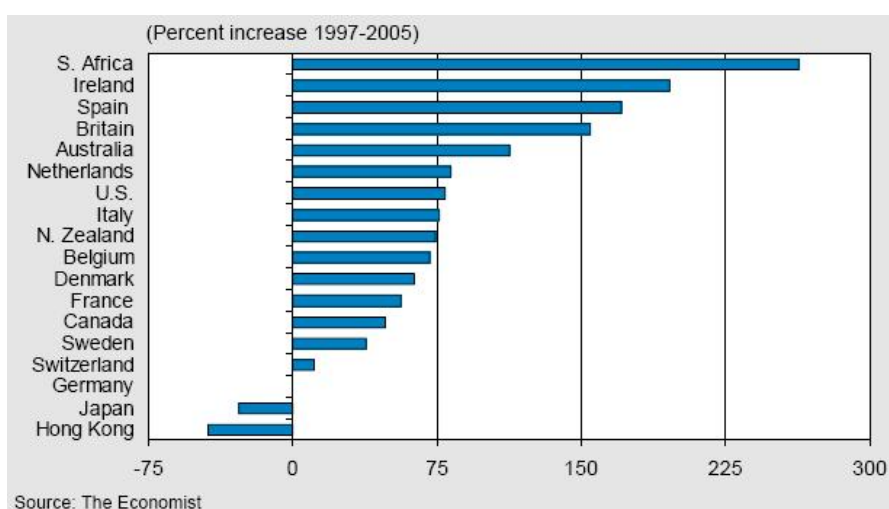


圖 15: 全球主要國家 1997 - 2005 年房價變動圖

(資料來源: The Economist)

Global Insight 認為雖然房地產價漲幅過大的問題發生在許多經濟表現較佳的國家，但目前尚無足夠證據證明這波房產價格上漲是一個全球普遍發生的現象。就目前最受關注的美國房價而言，房價上漲還不足以視為全國性的現象。即使房價回跌，可能對整體經濟影響僅限於區域性的效果，不至於產生普遍性的衝擊。對於目前仍處於擴張階段的美國經濟而言，不至於因房地產價格反轉而進入衰退。

雖然房地產價格與經濟成長的關聯程度，需視國情與市場狀況而定。但房地產在各國均屬於重要財富資產，故房地產價格若劇烈修正，仍會影響民間消費意

願，近而對經濟的產生衝擊。Global Insight 針對各國房地產歷史走勢特性，假設 2007 年的價格修正幅度，以模擬對各國經濟成長之影響，結果如圖 16 所示。模擬顯示，就經濟成長率所受影響幅度而言，以英國受影響程度最鉅，約在 0.8 個百分點，其他國家大都在 0.3 - 0.4 個百分點。至於對全球經濟成長率的影響，則在 0.3 個百分點。因此未來全球景氣的展望，房價走勢亦為不可忽略的觀察因素。

2.2.3 全球性經濟結構失衡

過去幾年美國雖然經濟持續擴張，但因經常帳大幅赤字，致使外界對於貿易赤字意涵的全球經濟結構失衡的問題關注日深。然而貿易僅為全球經濟失衡的其中一個面向，本次 Global Insight 在全球經濟失衡的討論中，另加入成長趨勢參差、政策失調與儲蓄、投資失衡等不同面向，深入研討全球經濟失衡對未來景氣可能埋伏的隱憂。

從過去幾年經濟成長資料顯示，日本與歐盟由於內需低迷拖累，經濟成長動能不如美國與亞洲國家，導致全球先進國家形成兩組擴張動力不一的集團。當全球各經濟體成長速度參差時，原本就會對未來展望形成隱憂，加上政策層面亦有失調現象。美國雖然聯邦準備理事會 (Fed) 於 2004 年 6 月底開始升息，但在 2005 年第 4 季以前，Fed 仍認為貨幣市場處於寬鬆 (accommodative) 狀況。反觀日本與歐盟國家，由於財政赤字相對惡化 (如圖 17 所示)，加上貨幣政策亦因利率水準已低 (日本重貼現率甚至趨近於 0)，運用擴張性貨幣政策以刺激經濟空間受限。故日本與歐盟在政策空間上，無法發揮調節景氣的功能，使得低迷經濟景氣難以拉抬，更進一步壓抑經濟活潑性。如果日本與歐盟無法靠自身力量拉抬消費與投資信心，提升國內需求之規模，上述失衡恐將造成惡性循環。如此將加重美國與亞洲帶動全球經濟之負擔，升高未來景氣展望風險。

全球經濟還有另一個攸關跨國資金流動的不平衡因素，即儲蓄過度 (saving glut) 與投資不足 (invest dearth) 的隱憂。亞洲與石油輸出國家組織 (OPEC)，近年來受惠於出口成長與售油收益因油價高漲而增加等因素，賺取不少外匯，也成就其亮麗經濟成長。但同時，這些國家消費與投資等內需經濟活

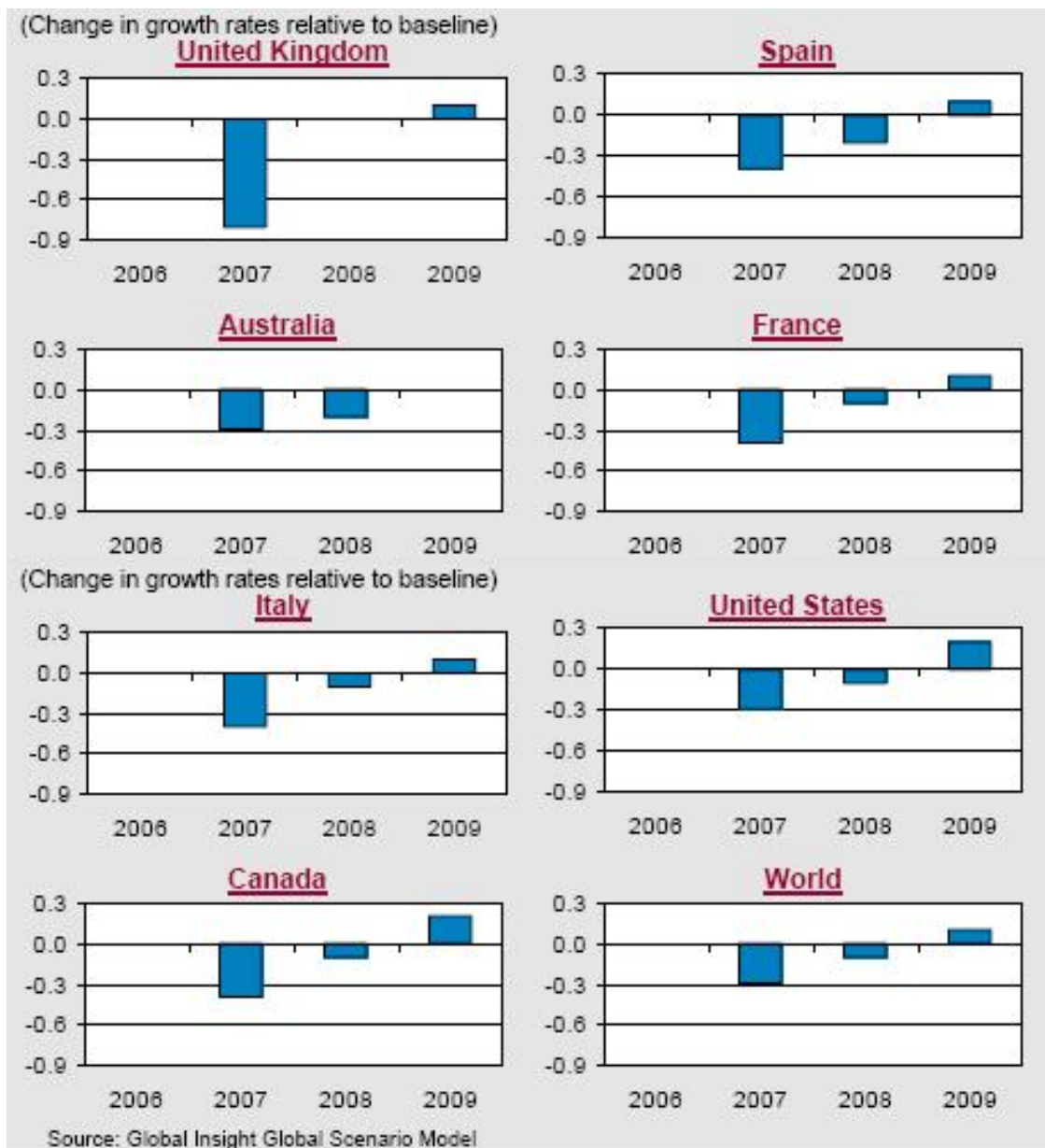


圖 16: 房價修正對主要國家經濟成長影響模擬

(資料來源: Global Insight)

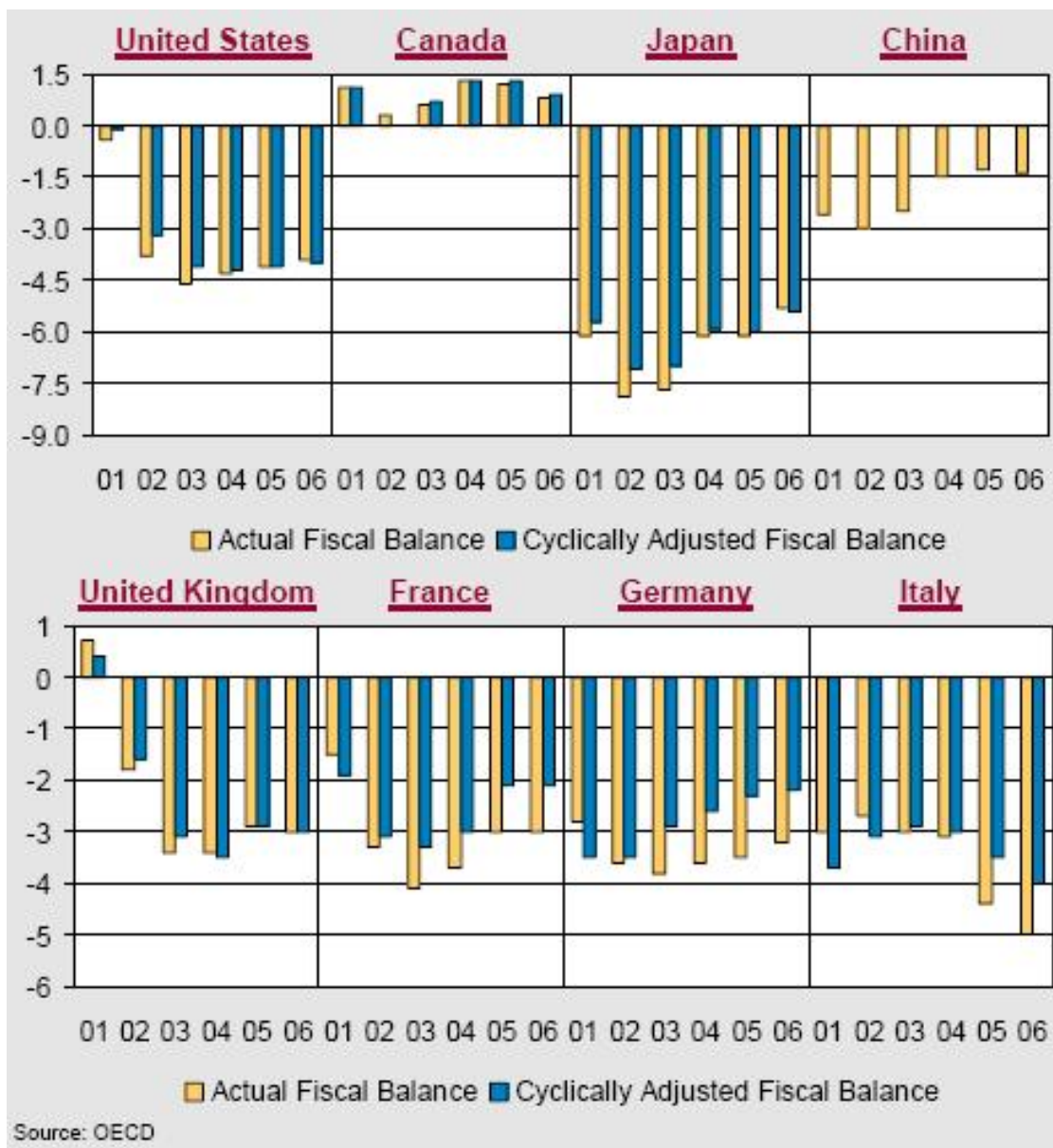


圖 17: 主要工業國家財政赤字圖
(資料來源: OECD)

動擴張速度不如所得成長，導致儲蓄占 GDP 比重較投資占 GDP 比重相對較高，產生超額儲蓄 (excess saving)，或甚至儲蓄過度的現象。相對而言，只有美國因消費信心強勁，反倒出現儲蓄不足、投資較高的現象 (圖 18)。這種儲蓄與投資的迥異表現，造成兩種結果。首先，過去 15 年以來，全球長期利率趨跌走勢未歇 (圖 19)，部分原因即是全球超額儲蓄所造成；另一方面，美國的儲蓄不足，而儲蓄過剩的國家積極購買美國公債或美元資產，導致美國資產價格上漲，資金同時流入美國。此為美國在鉅額經常帳赤字下，國際收支尚能保持平衡的重要原因。其中又以亞洲國家大幅增加的外匯存底，以及中東國家以油元 (petroleum dollars) 對美國資產的購置最為積極。

但這種失衡現象或許短期內難以扭轉，長此以往，對全球經濟將可能隱藏風險。從美國角度而言，過多資金進入美國，容易追逐金融商品與房地產，造成資產價格攀升，甚至形成泡沫，使經濟風險提高。再者，依賴資產價值上升帶動的消費需求，容易受資產利得或財產損益變化而受波及。至於超額儲蓄的經濟體，由於投資相對不足，一方面游資四處流竄，不利金融市場穩定；另一方面，投資不足，對未來成長潛力將造成打擊。這些不平衡現象，將使各地區經濟成長面臨高風險的隱憂。

2.2.4 歐洲政經情勢發展與對全球經濟之影響

先前曾經提及，歐洲經濟相對全球而言，屬於成長趨於遲緩的區域。雖然被稱為 Anglo-Saxon 經濟體的英國與愛爾蘭相對成長較為穩健。但基於地理與貿易關係密切，兩國經濟展望亦很難自外於其他歐盟國家的景氣的發展方向。

為深入探討歐洲經濟成長的前景，本次會議除 Global Insight 的 Howard Archer 先生報告該組織對歐洲經濟前景最新看法外 (內容請見前述 2.1.3 節)，會中亦邀請 Bayerische Landesbank 的首席經濟學家 Juergen Pfister 先生，及全球知名保險集團 AIG 的 Bernard Connolly 先生，剖析歐洲最新政經情勢的發展與其意義。在 Pfister 的報告中，深入介紹從德國政府與人民的角度，如何看待歐盟未來發展。德國為歐盟經濟第一大國，也是推行歐元最積極的大國之一。在歐盟經過整合之後，歐洲市場開放與法規制度統一化，使得傳統較僵固的經濟體質面臨調整。德國在整合市場中，可發揮本身技術上的優勢，透過

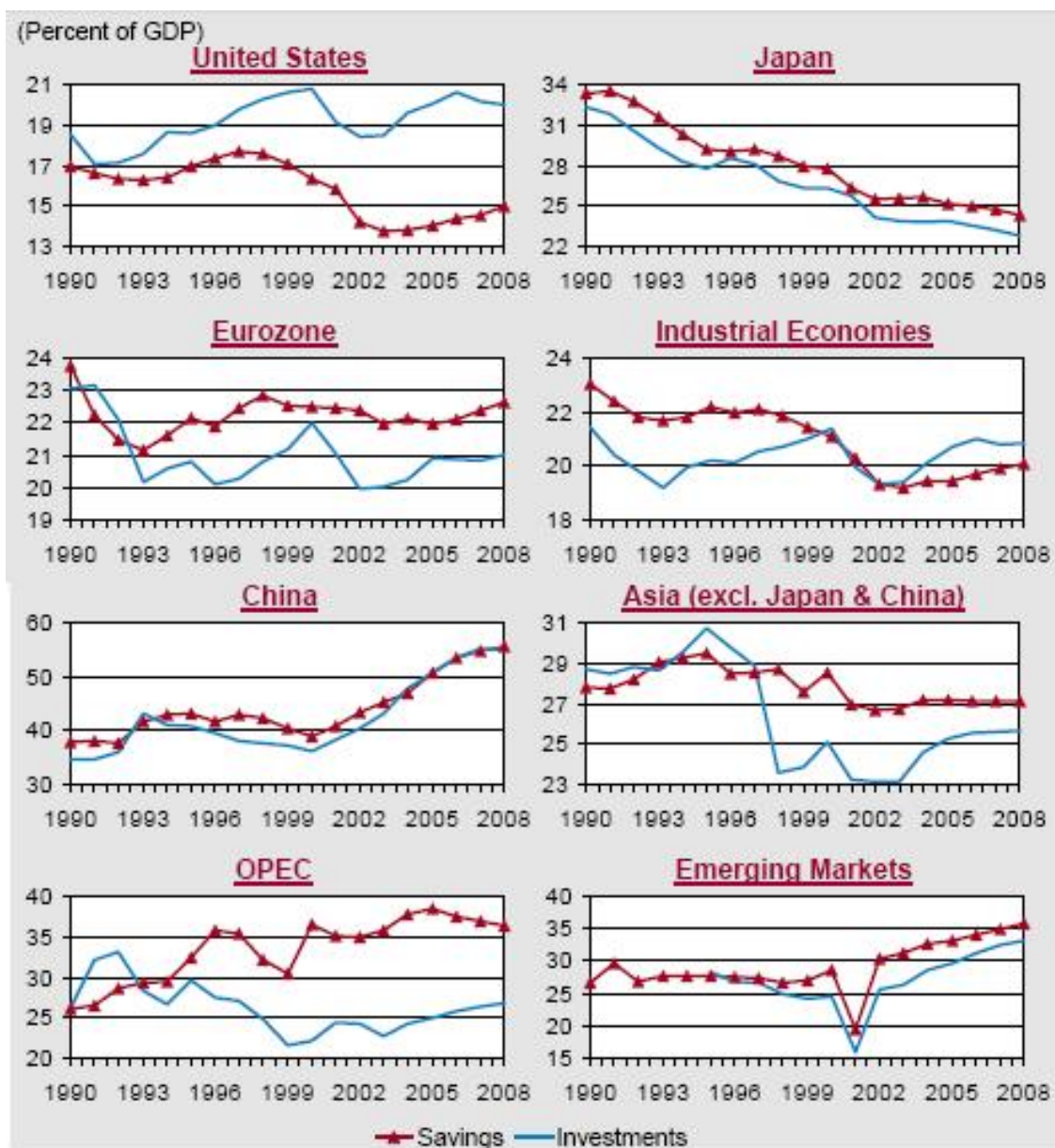


圖 18: 主要經濟體儲蓄與投資占 GDP 比重

(資料來源:Global Insight)

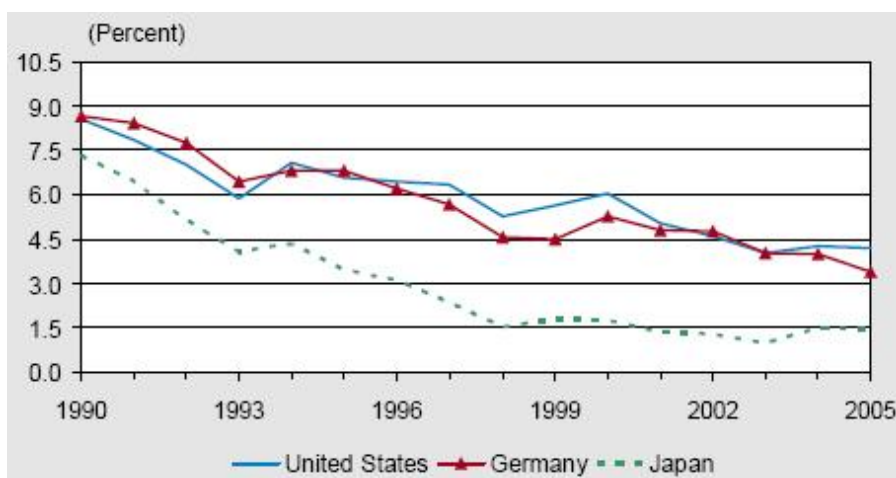


圖 19: 工業國家長期利率走勢圖

(資料來源:Global Insight)

區域貿易提升經濟活力，並使會員國之間互蒙其利。因此 Pfister 先生對未來歐盟的前景依舊看好。

然而，規模已達 25 個國家歐盟，卻面對許多政治協調上的困難。由於歐元區與歐盟憲法等法規制度上整合阻礙頻傳，尤其歐盟寄予厚望的歐元使用擴大案，在英國、丹麥、瑞典等國家遭受阻力，使歐元無法遍及所有會員國，市場整合功效可能大打折扣。另關係到法律制度整合的歐盟憲法，又陸續被法國、荷蘭等國家否決，使未來國家間橫向聯繫的困難度更形提高。而各自國家也有不同性質的經濟體質問題。例如在 Connolly 先生關於歐洲經濟的報告中，比較了德國與義大利兩個歐元國家各自面對的經濟與政治問題。

Connolly 先生歸納德、義兩國政經體質的差異，並指出這種差異，將可能導致歐元區國家對未來是否繼續單一貨幣制度上產生意見分歧。舉例來說，德國具有淨出超的經濟特性，加上其經濟根基較義大利雄厚，因此對於制度改革將有較佳適應能力。反觀義大利，由於經濟結構不若德國健全，不易進行制度面改革。因此當單一貨幣制度的政策平台無法滿足義大利經濟發展需求時，長期恐將導致義國脫離歐元制度，如此將造成歐元制度分崩離析。在政治折衝如此複雜的歐盟共同體，若無法讓所有會員國在制度上取得有利於經濟發展的平衡點，未來歐盟制度的維繫，將會成為非常棘手的挑戰。

2.2.5 外包 (Outsourcing) 與產業轉型

為深入討論白領工作者面臨來自國外競爭的問題，本次會議請到諾貝爾獎得主，WEFA (Global Insight 的前身) 創辦人 L. R. Klein 教授，以及耶魯大學經濟學系印度裔 T. N. Srinivasan 教授，討論外包盛行對總體經濟之影響，並對印度為經驗做深入的介紹。

A. 外包對生產面影響的計量分析

由於全球化與企業競爭日益劇烈，企業為持續自身競爭力，降低成本已成為必須面對之問題。近年來由於國際運輸與通訊發達，除了過去以代工 (OEM 或 ODM) 等製造業委外的全球運籌形式外，服務產出也出現外包的風潮。尤其印度、以色列與愛爾蘭的所謂 3 Is，挾其受教育人口素質高，英語能力佳等特點，成為歐美國家尋求服務勞力外包的理想對象。例如：印度的服務人員，可透過自動轉接系統，對美國購買電子產品客戶提供諮詢服務；具有數學、科學與工程訓練的俄羅斯移民，幫助以色列成為軟體出口大國；而愛爾蘭在軟體出口的成長亦令人印象深刻。3 Is 能在服務外包領域有所長，除國民普遍英語水準高外，教育普及程度更是成功的關鍵。

在 Klein 博士 *Offshoring of Software: Free or Restricted Service Flows* 報告中，建立一個包括勞動市場供需、資本結構與生產技術的小模型，據以分析資訊科技 (information technology, 簡稱 IT) 產業勞力外包對生產面的影響。此模型具有以下特點：³

- 將 IT 產業部門與傳統產業需求與供給區分。如此區分方式，可捕捉 IT 產業與非 IT 產業間勞力技術的差距，比較符合勞動力不易在兩種產業間流動的現況。
- 在資本存量需求方程式方面，將 IT 產業資本存量、機器設備資本存量 (capital equipments) 及建築物資本存量 (capital structures) 予以

³詳細方程式估計結果請參閱「會議資料」中 Klein, L. R., *Offshoring of Software: Free or Restricted Service Flows*.

區分，以反映使用成本 (user cost) 變化對資本需求之影響。

- 在生產函數中，除國內生產要素外，亦將來自海外的外包勞力予以考慮。此處考慮的外包勞力遍及所有業別，非僅止於 IT 服務部門的外包勞力。

根據該模型估計美國的潛在產出 (不含住宅建築產出)，可得到以下一些重要的結論：

- 就 2004 年為例，外包勞力增加 38%。以潛在產出對外包勞力變動彈性係數 0.03237 推估，外包勞力使美國潛在 GDP 提高 1.23 個百分點。
- 以中等規模設定勞力外包的數量，則 2004 年 IT 產業就業人口將較基準解值減少 1%，但 2005 年起就業將開始出現外溢效果而轉趨增加。就業人數將由 3.356 百萬人降至 3.307 百萬人，再逐步增至 2008 年 3.475 百萬人。
- GDP 平減指數 2004 年將較基準解值降低 0.84%，其中 IT 服務部門價格較基準解值低 2.05%，其他服務業則低 1.77%。

由此數量分析結果顯示，長期而言，勞力外包至成本低廉國家，不僅不會衝擊就業與服務輸出，反而因企業要素使用成本降低，帶動投資需求，進而對就業與服務出口產生正面的外溢效果。因此外包對於美國經濟而言，具有短空長多的效果。

B. 印度在科技服務外包市場的崛起

印度在 1950-80 年間，經濟發展較為偏向內需型態的國家領導模式，平均經濟成長率為 3.75%。80 年代以後，因改革與財政大舉擴張與改革遲緩，雖然曾有 5.7% 的經濟成長，但 90 年代以後，不當資源配置導致經濟危機的苦果，1991-92 年降至成長率僅 1.3%。

印度政府在 90 年代中期開始放棄保守的社會主義政策，改採開放改革的方向，雖然部分期間受到天災影響，經濟成長略有遲滯，但大部分時間均能保持 6.9% 到 7.8% 的經濟成長。

印度政府亦積極鼓勵正開始萌芽的 IT 產業，其間歷經幾個重要里程碑。雖然印度在 IT 設備普及的數據上並不突出，例如每千人僅有 6.9 台個人電腦，遠低於中國大陸 27.6 台。每千人中網際網路使用者僅 17 人，低於低所得國家的 26 人，更低於中國大陸的 64 人。但早自 1986 年起，印度執政的 Rajiv Gandhi 政府推行將進口軟體關稅由 100% 降低至 60%，並積極加強資訊建設與人力訓練等一連串政策後，開始為印度發展資訊科技建立基礎。

其次在 1990 年代，為提供電信與軟體研發業者優良投資環境，印度政府廣設科技園區，提供低廉的基礎建設與水電，成功吸引如奇異 (GE) 等國際知名廠商進駐投資。

上述硬體建設與政策固然為印度資訊服務業發展提供堅實基礎，但人力資本素質更是印度成功的關鍵因素。首先，印度因過去為大英國協成員，因此英語教育在印度行之有年，故印度在語言上和美國或英國等國家毫無隔閡。其次，印度雖然教育並不普及，但頂尖人才在全球競爭中表現優異。印度裔 2003 年在美國取得科學或工程博士學位之人數，僅次於中國大陸與南韓，居第三位。許多印度裔在美國取得學位後，進入矽谷及其他高科技公司工作。其累積之經驗與能力，逐漸隨人才回流而帶回國內，也提升印度本地人才素質。表 1 為美國與印度各種專業人員薪資比較表，此表清楚顯現，需要高教育水準與溝通能力的工作，印度薪資水準遠低於美國，加上不用考慮薪資以外的雇用成本 (社會安全、健康保險、退休金等)，自然對於美國企業而言，白領勞工的工作外包至印度，可有效降低成本，提升其競爭力。

在成本競爭越來越激烈的全球市場，企業積極尋求外包的趨勢恐難以扭轉。這對印度未來經濟成長而言，將有非常強的正面助益。但印度在法律制度方面，與先進國家尚有差距，加上 WTO 會員國間對貿易全球化仍有重大歧見，杜哈回合談判能否對服務貿易推展設定框架供全球遵循仍難以預料。因此未來印度在白領勞動工作力輸出上，雖有極佳的發展潛力，但仍需要其政府在制度與國際協調上有所進展。但從提升全球生產效力的觀點，外包趨勢對全球經濟發展，應具有積極而正面的功效。

Occupation	Hourly Wage US	Hourly Wage India
Telephone Operator	\$12.57	Under \$1.00
Health Record Technologists/ Medical Transcriptionists	\$13.17	\$1.50-2.00
Payroll Clerk	\$15.17	\$1.50-2.00
Legal Assistant/Paralegal	\$17.86	\$6.00-8.00
Accountant	\$23.35	\$6.00-15.00
Financial Researcher/Analyst	\$33.00-35.00	\$6.00-15.00

Source: Bardhan and Kroll (2003, Table 3)

表:1 美國與印度白領階級單位時薪之比較

(資料來源:Srinivasan)

3 心得及建議

此次出席 Global Insight 在人文薈萃的哈佛大學所在地波士頓劍橋召開的秋季國際經濟展望會議，兩天議程雖然緊湊，但能有機會與來自全球各地各業界經濟預測相關學者專家研討與交換意見，可稱得上收穫良多。綜合本次出席會議的心得，可歸納為以下三點。

- **與 Global Insight 的雙向交流：**這次會中除聆聽 Global Insight 專家對於全球各區域經濟情勢的剖析，並可直接與該機構專家交換意見。透過面對面方式的溝通，可以更清楚了解相關預測展望的考量因素與理念，不但有助於釐清閱讀書面報告可能產生的不清或誤解，更可以把對該組織預測的意見直接反饋，實為較有效率的雙面溝通方式。
- **擴展全球經濟觀察眼界：**透過 Global Insight 對影響全球經濟的討論，以及會議中邀請各國產官學界，就其專業領域分享研究心得，有助於瞭解過去較不熟悉區域經濟特性。對未來掌握全球各地景氣趨勢，有直接而具體的助益。

- **拓展國際交流：**此次會議與會人員包括來自歐、美、亞、非等洲的重要機構經濟預測專業人士。透過與這些專家學者的交流，不但可提升對該地區經濟現況的瞭解，未來更可成為諮詢各國經濟情勢的窗口。由於時間有限，無法一一與所有與會者交流，但本次除與 Global Insight 專家有直接的意見交流外，亦有機會與來自韓、日、英的專家交換意見（交換名片見圖 20）。對於未來瞭解韓、日經濟情勢，以及經濟預測在不同領域的應用（例如：國防工業），都會有很大的助益。

綜言之，本次有機會代表行政院主計處出席 Global Insight 秋季全球經濟展望會議，獲得許多關於業務上的成果與收穫。盼本報告所載內容，能提供對國際經濟情勢有需要或興趣的讀者或先進參考指教。建議未來能在預算許可範圍內，積極參與類似國際性經濟預測理論與實務研討活動，除可促進本處業務的國際交流，亦提供同仁與國際人士溝通的機會，對業務之精進，當有正面助益。



說明：由左而右、由上而下依序為：Dr. Todd Lee (李成達博士)，Global Insight 大中華區國家情資研究部門執行經理；Rafael Amiel, Global Insight 拉丁美洲研究部門執行經理；William H. Hess, Global Insight 大中華區國家情資研究部門資深研究員；吳鎬一，韓國銀行調查局海外調查室綜合分析組組長；西垣秀樹，日本株式會社 UFJ 總合研究所調查部研究員；高山真，日本株式會社 UFJ 總合研究所調查部研究員；Charles Wallace, 英國 BAE System 公司國防經濟學家。

圖 20: 交換名片之與會人員

附錄: 會議資料
(依議程順序排列)

Behravesh, Nariman, “THE WORLD ECONOMY- HEADED FOR MORE TURBULENCE?”, (Chief Economist, Global Insight).

Richard N. Cooper, “LIVING WITH GLOBAL IMBALANCES”, (Maurits C. Boas Professor of International Economics, Harvard University).

Mann, Catherine L., “GLOBAL IMBALANCES, GLOBAL CO-DEPENDENCY: HOW WILL THEY END?”, (Senior Fellow, Institute for International Economics).

Gault, Nigel, “UNITED STATES-HOW RAPID A DECELERATION?”, (Global Insight).

Ryan, Dan, “JAPAN-HOW MANY MORE FALSE DAWNS?”, (Global Insight).

ROUNDTABLE DISCUSSION: EUROPE AT A CROSSROADS Archer, Howard, “The European Outlook”, (Global Insight).

Pfister, Juergen, “THE PROS AND CONS OF EUROPEAN INTEGRATION: THE PROS-A GERMAN PERSPECTIVE”, (Chief Economist, Bayerische Landesbank).

Connolly, Bernard, “EUROPE AT A CROSSROADS”, (Global Strategist, Banque AIG).

Abolfathi, Farid, “GLOBAL RISK SERVICE: A DECADE OF ASSESSING COUNTRY RISK 1995-2005”, (Global Insight).

Kapstad, Petter and Eyvind Aven, “THE STATOIL GROUP”, (Head of Corporate Risk Management, Statoil).

Norton, Lucy, “COUNTRY RISK ANALYSIS FOR THE MOBILE TELECOMS INDUSTRY”, (Global Insight).

Lee, Todd, “CHINA’S GROWING REGIONAL DISPARITY-NATURAL EVOLUTION OR POLICY DISTORTIONS?”, (Global Insight).

Huang, Yasheng, “CHINA: DOMESTIC PRIVATE SECTOR DEVELOPMENTS AND IMPLICATIONS FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENT”, (Associate Professor

- of International Management, MIT Sloan School of Management).
- Tabernaacki,Zbyszko, “EMERGING EUROPE: THE CHANGING POLITICAL AND ECONOMIC LANDSCAPE OF THE CIS”, (Global Insight).
- Aslund, Anders, “OUTLOOK FOR RUSSIA AND UKRAINE”, (Director, Russian and Eurasian Program and Senior Associate, Carnegie Endowment for International Peace).
- Garza, Eduardo Sojo, “MEXICO: THINGS DONE AND THINGS PENDING”, (Chief of Mexico’s Presidential Office for Public Policy).
- Klein, Lawrence R., “OFFSHORING OF SOFTWARE: FREE OR RESTRICTED SERVICE FLOWS”, (University of Pennsylvania, 1980 Nobel Laureate).
- Srinivasan, T. N., “INDIA’S EMERGENCE AS A GLOBAL SOURCE FOR INFORMATION TECHNOLOGY ENABLED SERVICES”, (Senior Fellow, Yale University).
- Trumbull, Priscilla, “GLOBAL INSIGHT’S INDUSTRY OUTLOOK WORLDWIDE WINNERS AND LOSERS”, (Global Insight).