

行政院及所屬各機關出國報告
(出國類別：其他)

參加環球透視機構 「2006 年秋季國際經濟展望會議」實錄

服務機關：行政院主計處
出國人 職 稱：科 員
姓 名：林志宇
出國地區：美國
出國期間：95 年 10 月 23 日至 29 日
報告日期：95 年 12 月 20 日

出國報告名稱：參加環球透視機構「2006年秋季國際經濟展望會議」實錄

頁數：15 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：

林志宇/行政院主計處第三局科員/(02) 23803491

出國類別：其他

出國報告期間：95 年10 月23 日至95 年10 月29 日

派赴國家：美國

報告日期：95 年12 月20 日

分類號/目：E0/綜合(經濟類)

關鍵詞：經濟展望。

內容摘要：

環球透視機構(Global Insight Inc.)於今(95)年10月25至26日召開「2006年秋季國際經濟展望會議」，主辦單位除發表對當前國際經濟情勢的評析外，並就美國經濟是否硬著陸對全球經濟發展之影響、中國大陸經濟過熱情勢與未來能否軟著陸，以及歐洲與日本經濟之復甦與影響等議題深入探討。

今年油價雖然屢創新高，但全球經濟表現仍優於預期，除美國經濟成長尚佳外，日本與歐盟明顯復甦，中國大陸與亞洲等其他經濟體亦有高成長；未來雖美國與中國大陸經濟可能降溫，國際景氣擴張步調將減緩，但仍可維持穩健成長之勢，Global Insight 預測2007年至2010年全球經濟成長率將在3.0%~3.5%間。

目 次

壹、會議目的及過程	1
貳、會議重點.....	2
一、全球經濟展望	2
二、美國經濟	3
三、歐洲經濟	7
四、日本經濟	9
五、中國大陸經濟	9
六、新興市場經濟	12
參、心得與結論	13
會議報告資料.....	14

壹、會議目的及過程

環球透視機構（Global Insight Inc.）為全球極富盛名的民間經濟預測與商業諮詢機構，主要提供世界各國重要經濟指標、財經資訊、區域經濟分析及預測等諮詢服務，遍及金融機構、公司企業、政府部門及學術單位。該機構亦按季發布主要國家經濟回顧與展望報告，並配合國際重要財經事件不定期修正預測研析。鑒於該機構預測發布頻率能配合本處按季預測所需，且內容頗具參考價值，經考量實務需求，本處自1985年起加入其前身華頓預測協會（WEFA），成為世界經濟服務會員，除可即時掌握全球經濟動向，了解世界經濟展望外，並享有出席該機構舉辦「國際經濟展望會議」之權利。

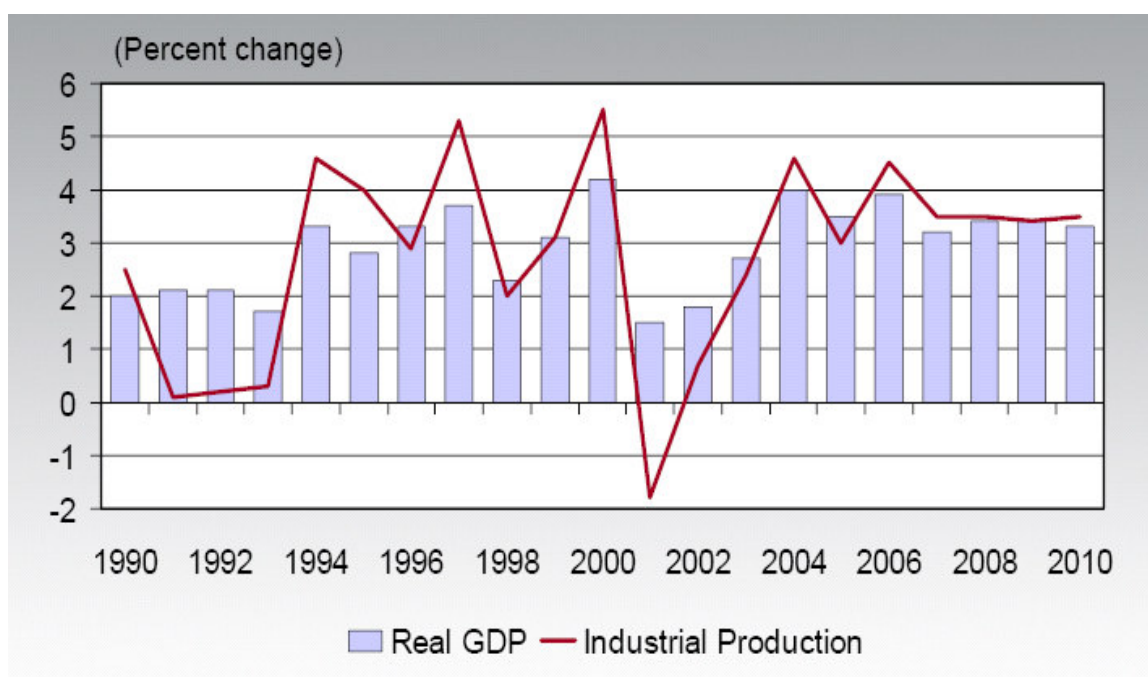
該機構每年在春、秋兩季各辦一場「國際經濟展望會議」，探討全球經濟現況、未來發展及重要影響因素。除2000年因爆發911恐怖攻擊事件臨時改為遠距視訊會議，以及2003年受國內SARS疫情影響，本處未派員出席外，餘每年均有參與。除可與各國學者專家保持良好互動，促進國際經濟統計學術交流外，並可深入瞭解全球經濟發展最新趨勢暨各國政府與企業因應對策，有助於提升總資源供需估測作業之效能。

本次秋季會議於10月25至26日假美國華盛頓Omni Shoreham Hotel舉行，共有來自美、歐、亞、非等地區之產、官、學界代表逾100位共同參與，我國則有本處及經建會代表出席。會中除由該機構同仁報告各區域經濟情勢提供評析外，並邀請Chris Probyn（美國道富資產管理公司首席經濟學家）、Susan Lund（麥肯錫全球研究所）、George J. Borjas（哈佛大學經濟與社會政策教授）及Robert J. Gordon（西北大學經濟與社會科學教授）等重量級專家學者深入探討不同議題，提供多元思考及見解，實獲益良多。

貳、會議重點

一、全球經濟展望

全球經濟在 2006 年雖歷經油價高漲、恐怖攻擊之威脅，惟居世界經濟火車頭之美國，其成長力道仍屬穩健，加以歐洲、日本經濟擺脫長期陰霾，復甦態勢逐漸明顯，Global Insight 預測 2006 年全球經濟成長率達 3.9%（圖一），未來隨主要經濟體景氣擴張步調趨緩，成長力道料將減弱，但仍可維持平穩增勢，預測 2007 年至 2010 年世界經濟成長率將介於 3%至 3.5%間。



圖一 全球經濟成長率與工業生產走勢

（資料來源：Global Insight）

Global Insight 認為 2007 年雖世界經濟有減緩趨勢，表現不若 2006 年亮麗，但可望持續穩定成長，並且高於全球經濟長期平均成長趨勢；能維持如此穩健增勢，主要基於以下幾個因素：

- 全球經濟已不再僅侷限於由已開發國家所帶動，新興經濟體可觀成長力道，使全球經濟支撐力量更加全面。
- 通貨膨脹仍然溫和，油價亦開始回跌。
- 各國貨幣政策雖較過去緊縮，市場利率亦已反映，但長期利率仍相對較低，另各國財政政策亦相當寬鬆。
- 全球經常帳失衡狀況未除，但匯率走勢相對平穩。
- 恐怖攻擊事件對已開發國家經濟之影響已開始減緩。

惟 Global Insight 認為未來全球經濟仍可能會面對下列風險：

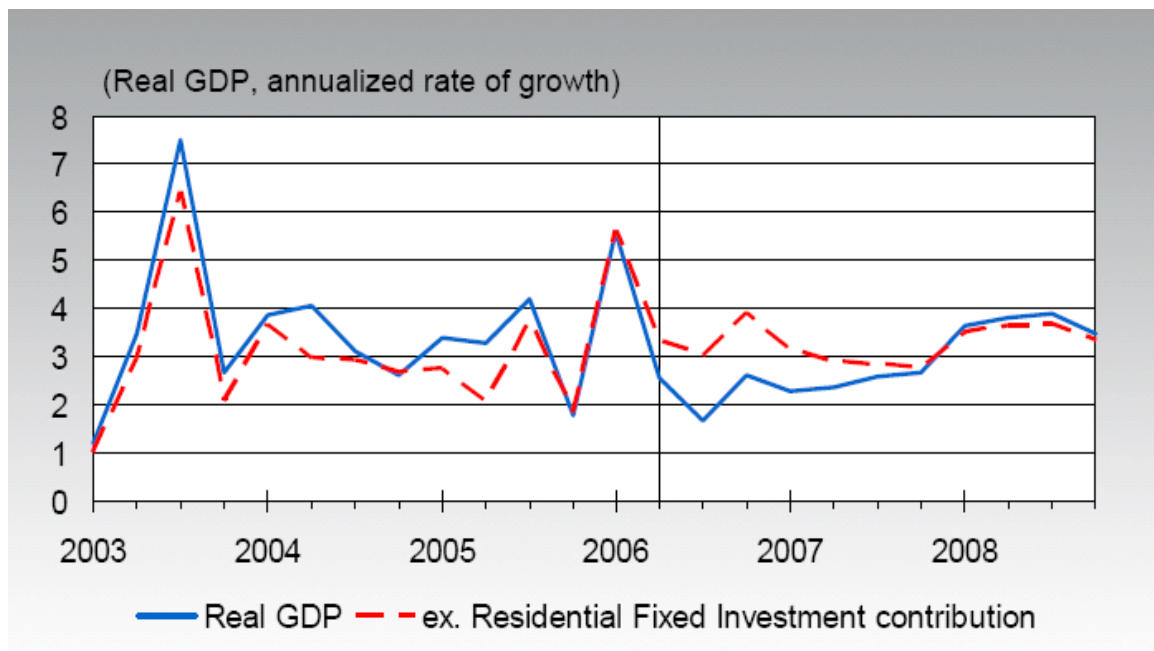
- 美國經濟成長若大幅驟降，將引起全球經濟成長下降。依照 Global Insight 的模擬預測，在 2007 年時，若美國經濟成長率較基準預測減少 1 個百分點，將造成全球經濟成長率較基準預測下降 0.6 個百分點。
- 中國大陸是否會硬著陸。
- 美國、英國、澳洲、西班牙等國家房地產市場是否會崩盤。
- 由於供給面的限制與市場需求仍緊，原油價格不易大幅回降。
- 美元是否會硬著陸。
- 歐洲與日本經濟復甦是否僅為曇花一現。
- 貿易保護主義興起後對全球貿易發展之可能衝擊。

二、美國經濟

自 2001 年高科技投資泡沫破滅後，美國經濟重振並維持穩健成長，成為帶領全球經濟走向的火車頭，即使面對 2005 年下半年至 2006 年上半年高油價的威脅，仍然有亮麗表現；惟自 2006 年下半年起，美國經濟成長出現減速的跡象，令人不禁擔憂美國經濟只是短期的循環調整，或未來恐將轉為疲弱。根據 Global Insight 的觀點，

雖 2007 年美國經濟成長率將下滑至 2.0%至 2.5%之間，但 2008 年將可回升至 3% 以上（圖二），美國目前的經濟成長趨緩僅是短期的調整過程，不太可能進入衰退期（recession）。另外，Global Insight 認為美國經濟雖然在降溫當中，但發生硬著陸可能性不大，其理由包括：

- 民間消費動能雖略減弱，但家庭所得仍高。
- 隨美元未來貶值的趨勢，將有利出口擴張。
- 企業資本支出及獲利能力仍強。
- FED 可能在 2007 年調降利率。



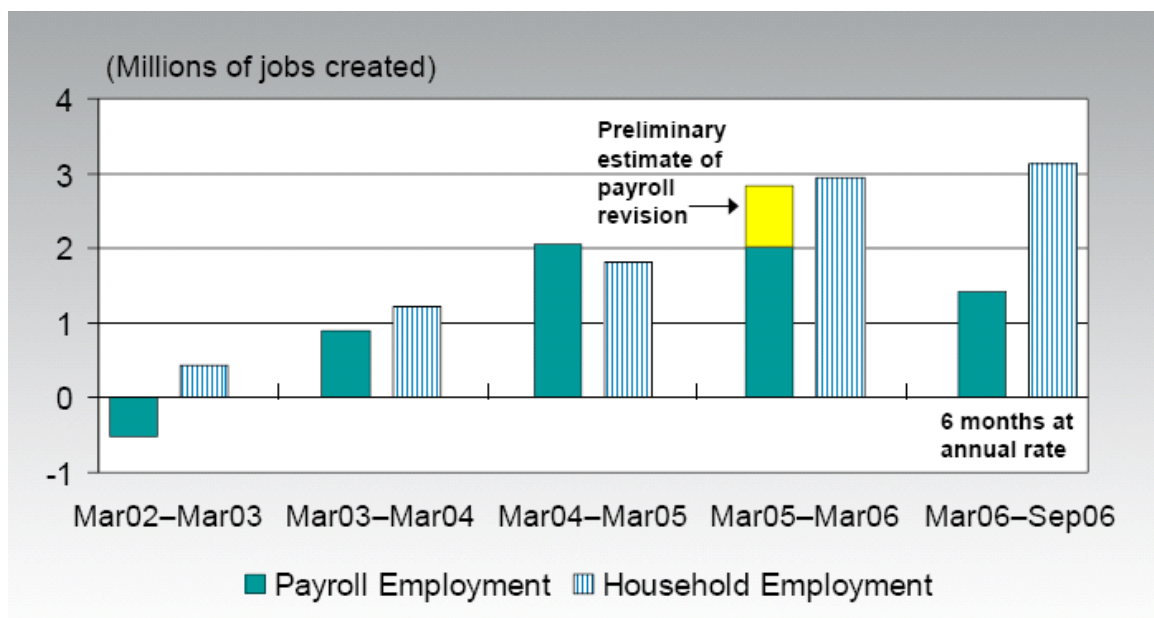
圖二 美國 GDP 扣除住宅固定投資前後成長率比較

（資料來源：Global Insight）

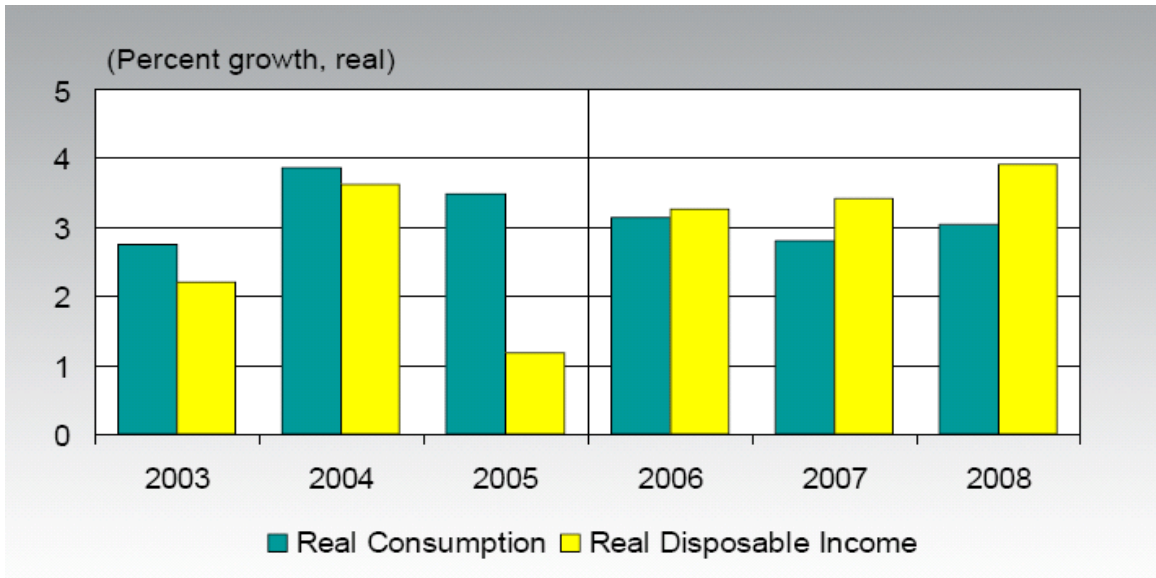
若從美國經濟成長率按各部門來看，住宅投資成長率將從 2005 年 8.6%，滑落至 2006 年負成長 4.4%，2007 年負成長 13.1%。由歷年相關資料觀察，住宅固

定投資與新屋開工自 1990 年起即逐漸上揚，早已走了十幾年的榮景，遠遠超過以往。然而從近期的數據顯示，8 月的新屋銷售下滑 17.0%、現有住宅銷售與新屋開工亦分別下滑 13.0%與 20.0%，9 月的建築業信心指數亦下滑 35 點，顯示近期美國房地產景況不佳的情形。此外，由於房價的上漲幅度驚人，造成美國家庭購屋能力指數出現下滑趨勢，尤其美國西岸與東北部是惡化最嚴重的地區，一旦購屋需求減弱，可能促使房價續跌。Global Insight 亦認為住宅的銷售與價格未來恐將進一步下滑。

在民間消費方面，Global Insight 認為從新創造的工作機會持續產生來看，民間消費成長力道仍可獲得支撐（圖三）；此外，隨著油價漲勢走緩，家計部門可減輕對油價支出的負擔。因此，Global Insight 預測未來美國民間消費應可維持平穩增勢（圖四）。



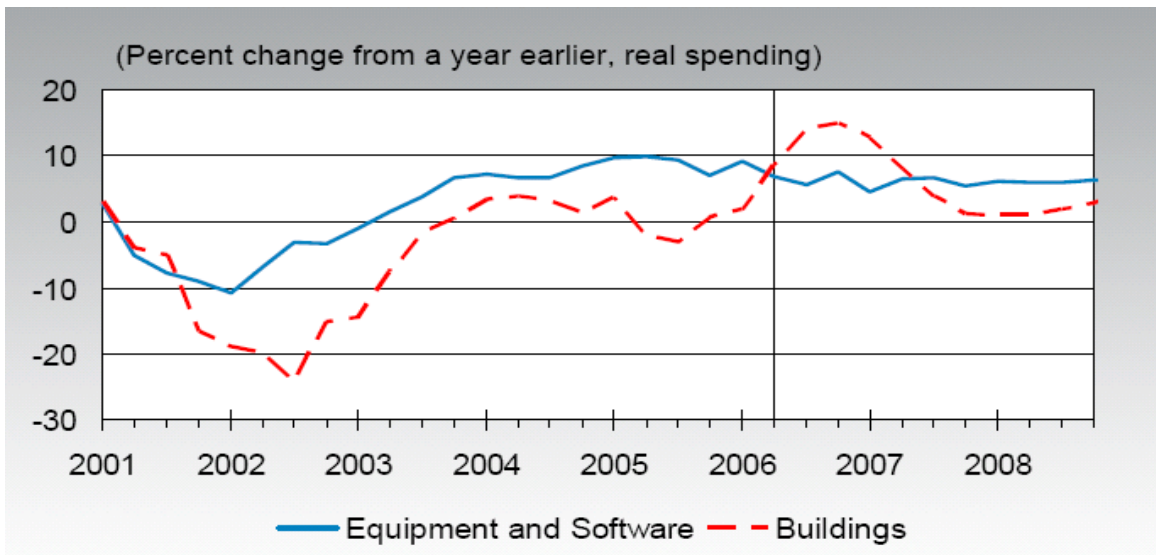
圖三 美國新增工作機會
（資料來源：Global Insight）



圖四 美國實質民間消費與可支配所得

(資料來源：Global Insight)

在企業投資部分，Global Insight 認為企業未來實體設備與軟體支出將會持續增加，成為支撐美國經濟成長主力之一（圖五）。



圖五 美國企業資本支出

(資料來源：Global Insight)

關於美國通貨膨脹與 FED 利率政策的問題，Global Insight 認為未來物價主要關注焦點仍為油價變動的影響，惟近期核心消費者支出價格平減指數（Core PCE Index）亦因房價上漲而升高；所幸未來將隨房價下跌而於 2007 年中開始走緩；此外，Global Insight 亦預期 FED 將在 2007 年調降利率。

Global Insight 認為美國經濟成長可能面臨的主要風險有二：

- 房價是否崩盤。
- 能源價格是否仍高。

此外，Global Insight 亦邀請到美國道富資產管理公司（State Street Global Advisors）首席經濟學家 Chris Probyn 談論對美國經濟情勢的看法，謹摘錄要點如下：

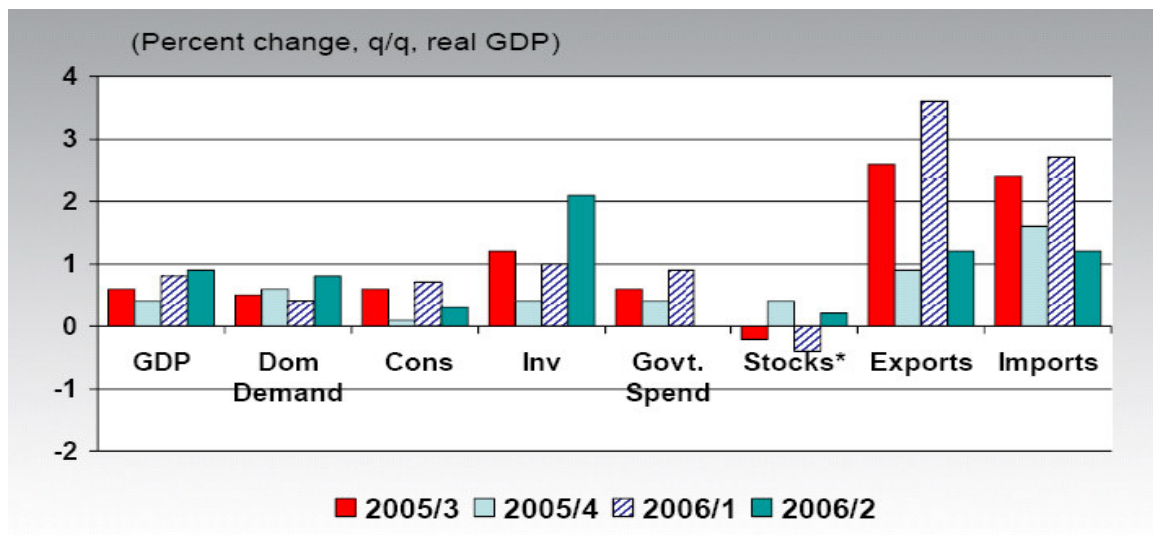
- 美國經濟將能妥善應對房地產市場的調整。
- 1995 年房市曾在經濟維持正成長的情形下出現修正。
- 最近澳洲、英國的房市降溫，對經濟並未造成重大衝擊。
- 房市以外其他經濟部門表現依舊良好。
- 所得穩健成長與股市亮麗表現仍能支撐未來民間消費支出。
- 預期美國經濟經短暫修正後，很快能恢復常軌。
- 基於以上眾多正向因素，Chris Probyn 認為美國經濟將較預期恢復為快（"Touch and Go"），並預測明年美國經濟成長率為 3.1%。

三、歐洲經濟

隨著企業投資、工業生產與出口的增強，歐元區 2006 年上半年的經濟成長表現出色（圖六），惟 Global Insight 認為未來歐元區將面臨以下幾點威脅其經濟成長之因素：

- 強勢歐元與全球經濟成長趨緩將影響其出口。
- 高油價可能影響其經濟。
- 過度緊縮的利率政策將可能抑制企業投資支出。
- 受制於成長與穩定法則，財政政策相對緊俏（尤其是德國與義大利）。
- 部分國家民間消費支出可能受近期房市下跌的影響而走緩。
- 政治方面的不確定因素，如德國、義大利及法國大選。
- 企業為控制成本，雇用勞工將轉趨保守。
- 消費信心可能受就業或財務狀況而影響。
- 長期結構性問題仍存，企業與消費者對未來制度改革的衝擊有不確定感。

Global Insight 預測歐元區 2006 年經濟成長率為 2.6%，2007 年及 2008 年均為 1.8%；惟若上述威脅歐洲經濟疑慮未發生，加以全球經濟能維持穩定成長、歐元價位 在 1.2~1.3 美元間、消費與企業投資支出擴增等，歐洲經濟將可優於預期。



圖六 歐元區經濟成長率
(資料來源：Global Insight)

四、日本經濟

日本過去 6 季的經濟成長折算年率後為 3.4%，明顯高於 2001-2004 年間的平均經濟成長率 0.9%；其中國內需求貢獻 2.8 個百分點，另淨輸出貢獻 0.6 個百分點。

就國內需求而言，日本目前國內儲蓄毛額占 GDP 比率為 25%，高於美國的 14%，德國的 22%，資金足以支應企業投資並提高生產力，但過剩儲蓄亦可能移至海外投資，造成日圓匯價走弱；長期因人口結構老年化，Global Insight 認為日本國內儲蓄率將呈下降，對經濟恐有不利影響。另外，日本目前雖受惠於勞動力調整、高效率的生產、市場導向的資本配置、政府改革等正面因素而溫和成長，但未來仍可能面對若干的風險，如所得分配惡化、西方經濟的競爭、安倍晉三能否持續小泉純一郎改革路線、高油價的影響、美國與中國大陸經濟成長減緩等的風險。

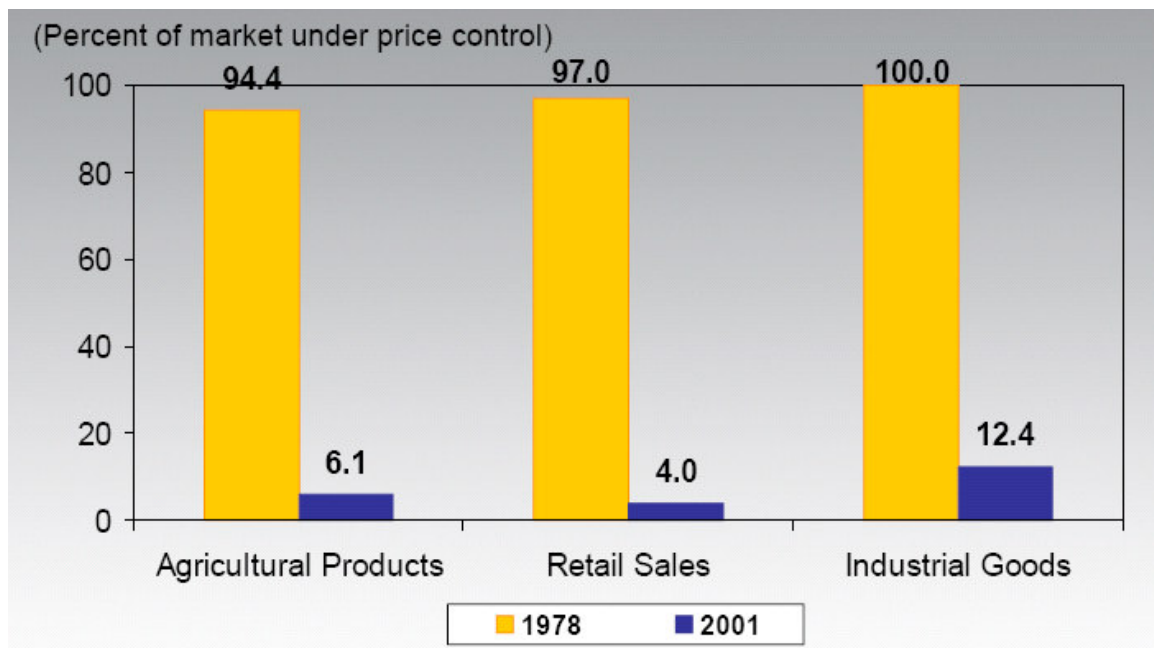
在進出口方面，由於國內需求增加，使進口成長轉強，導致淨輸出對經濟成長貢獻相對溫和，但出口成長仍為日本經濟表現之關鍵因素。未來仍須視生產力的改進、更具競爭力的定價及產出的擴張等發展，方能維繫出口動能，而相對豐沛的國內儲蓄，對充分供應企業部門資金需求，強化製造部門及支撐出口力道，亦將扮演重要角色。

五、中國大陸經濟

中國大陸當局近年來面臨如何調整潛藏過熱風險的經濟，又同時不致造成景氣衰退的宏觀調控挑戰；其 2006 年第 2 季成長率高達 11.3%，為近十年來最高，其中固定投資占 GDP 比率從 2002 年之 36.1% 上升至 2005 年之 48.6%，貿易順差亦向上攀升，因此世界各國經濟學家開始對中國大陸經濟發展是否會失去控制而擔憂。中國大陸亦展開宏觀調控政策（如上調銀行存款準備率與相關之行政管理措施），企圖使經濟降溫；此外，自今年起，亦開始允許人民幣匯率溫和浮動。

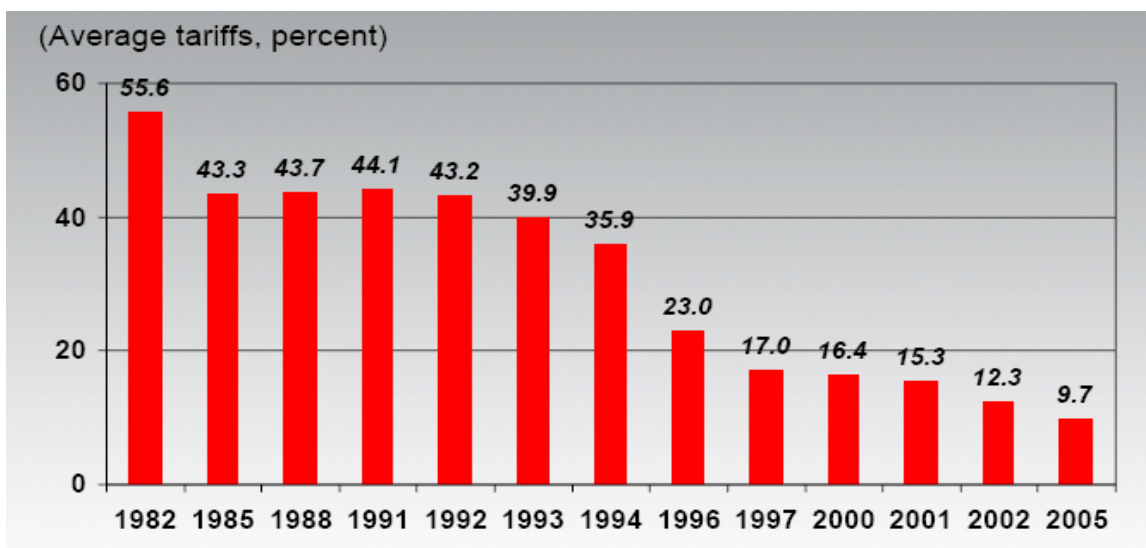
中國大陸除必須關注調控政策是否過當而引發經濟反轉的風險外，亦須注意美國經濟若發生硬著陸，將衝擊其經濟發展。一旦大陸經濟因過度冷卻形成硬著陸，亦將會傷害大多數的亞洲經濟體。

除前述所面臨的迫切問題外，Global Insight 亦針對中國大陸之經濟改革進行一些探討。在國內價格控制方面，2001 年受價格管制的市場所占比重雖然較 1978 年明顯減低，但開放仍不夠完全（圖七）。另在國內油價方面，當局刻意壓低油品價格，致能源使用效率相對低落。關於國際貿易，除進出口總額增加外，中國大陸之降低關稅措施亦有顯著的成果（圖八），顯示其開放的決心，且相較於巴西、印度等其他新興經濟體，中國大陸在降低關稅方面相當積極（圖九）。

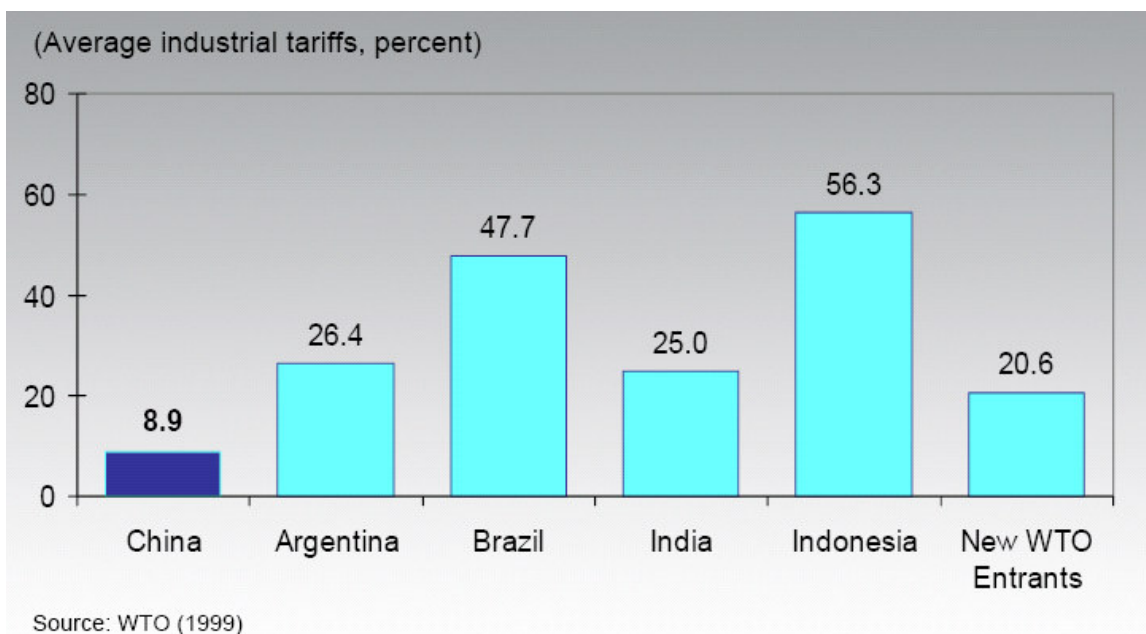


圖七 受價格管制市場所占比重

（資料來源：Global Insight）



圖八 中國大陸平均關稅
(資料來源：Global Insight)

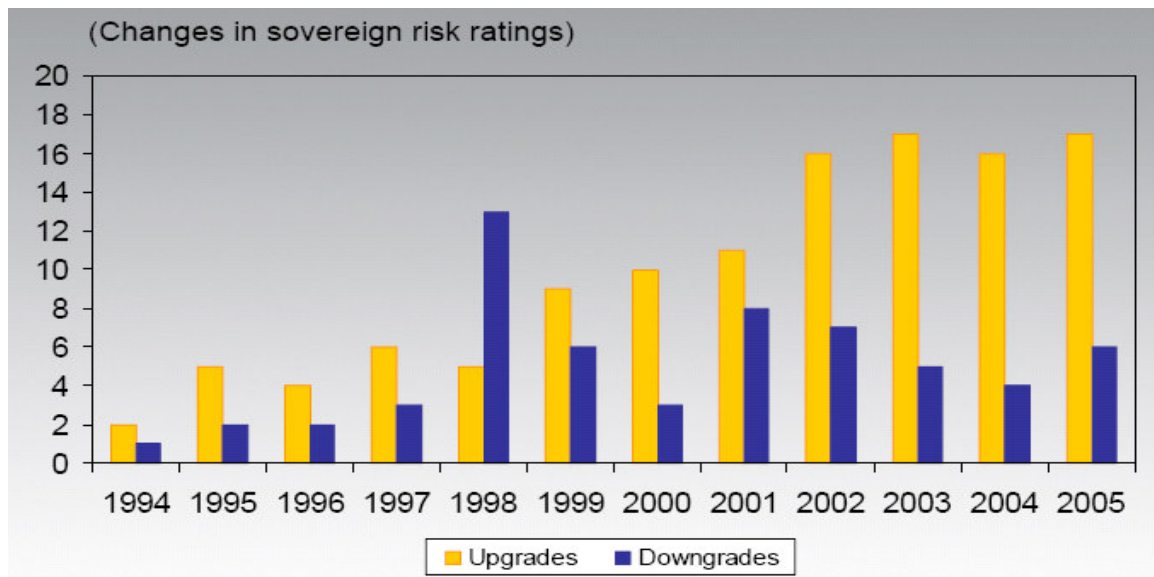


圖九 工業產品平均關稅
(資料來源：Global Insight)

六、新興市場經濟

Global Insight 亦探討新興市場之風險議題。若以購買力平價觀察，新興市場經濟體產出占全球總產出之半數。由於全球化造成勞動力不斷地擴張，新興經濟體低廉的勞動價格可以為先進國家跨國企業所用，進而提高其利潤，然亦約制先進國家工資之調漲空間。

雖然全球經濟成長擴張為新興經濟體帶來財富，但亦使新興經濟體開始企盼來自先進國家的投資與技術能大量流入，帶動其經濟成長，於是開發中國家主權風險亦有明顯改變（圖十）；惟 Global Insight 認為這些新興經濟體的風險仍然存在。雖然自 1998 年以來，多數新興國家並無重大的經濟危機，少數危機（匈牙利、土耳其、冰島）之問題亦獲有效控制而未擴散蔓延，但主權評等改善並不能代表新興國家風險已不再，政治、經濟、社會等領域問題，隨時有可能傷害先進國家投資者的利益。未來需要更多獨立而深入之國家風險分析，才能保護全球的經濟市場免於非經濟風險因素的衝擊。



圖十 主權風險評比變動狀況

（資料來源：Global Insight）

參、心得與結論

本次研討會 Global Insight 對於目前全球經濟情勢與未來發展提出重要深刻的評析。各項議題上邀請國際知名專家學者挑戰或呼應該機構看法，並積極與現場出席者互動與分享，所提供資訊與文件對本處總供需估測業務有相當助益。另主要結論如下：

- 2006 年全球經濟在歷經高油價與恐怖攻擊之威脅下，仍將有接近 4% 的成長率；Global Insight 預測 2007 年至 2010 年全球經濟成長率將介於 3%-3.5 % 之間，且高於長期平均成長趨勢。
- 油價方面，未來油品價格上漲力道將和緩，有助於舒緩通膨疑慮；惟在原油供給量仍然有限的約制下，油品市場長期仍將處於高檔盤旋，不易大幅下降。
- 目前全球經濟情勢雖因美國經濟走緩，引起景氣可能下滑的疑慮，惟 Global Insight 認為美國經濟僅是短期調整，不致發生硬著陸情形，故對未來全球經濟情勢發展仍審慎樂觀。
- 在中國大陸方面，雖然有景氣過熱的風險，惟在其推動宏觀調控措施下，未來經濟料將維持穩健增長。至於過當的調控作為而導致中國大陸經濟出現硬著陸，進而傷害全球經濟表現之可能性，Global Insight 認為機率不大，其認為中國大陸最大問題在於如何逐步改革經濟及產業結構，以使成長力道得宜且能永續。

會議報告資料

Nariman Behraves, “THE WORLD ECONOMIC OUTLOOK- A MILD SLOWDOWN OR SOMETHING MORE PROBLEMATIC?”, (Chief Economist, Global Insight).

Nigel Gault, “THE U.S. ECONOMY – HOW SERIOUS A DOWNTURN?”, (Global Insight).

Chris Probyn, “ANOTHER VIEW ON THE US ECONOMY”, (Chief Economist, State Street Global Advisors).

Howard Archer, “CAN THE EUROZONE REMAIN AT THE PARTY?”, (Global Insight).

Dan Ryan, “JAPAN IN THE NEAR TERM: STRENGTHS AND RISKS”, (Global Insight).

Michael Mussa, “GLOBAL ECONOMIC PROSPECTS, EARLY SEPTEMBER 2006”, (Senior Fellow, Institute of International Economics).

Todd C. Lee, “REFORMING CHINA’S ECONOMY- WILL STRUCTURAL PROBLEMS CONSTRAIN CHINA’S GROWTH?”, (Global Insight) .

Susan Lund, “PUTTING CHINA’S CAPITAL TO WORK- THE VALUE OF FINANCIAL SYSTEM REFORM”, (Senior Fellow, McKinsey Global Institute).

Zbyszko Tabernacki, “EMERGING MARKETS’ RISKS ROUNDTABLE OPENING REMARKS”, (Global Insight).

Daniel L. Bond, “EMERGING MARKET RISKS”, (First Vice President, Director of Risk Management, Ambac Assurance Corporation).

Mehmet Ogutcu, “POTENTIAL EMERGING MARKET RISKS”, (Vice President, External Relations of Forum Istanbul).

George J. Borjas, “THE LABOR MARKET IMPACT OF IMMIGRATION”, (Harvard University).

Robert J. Gordon, “THE FUTURE OF U.S. PRODUCTIVITY GROWTH AND INFLATION: WILL THE FED PUNT ON ITS INFLATION “TARGET”?”, (Northwestern University and NBER).

Kevin Lindemer, “ENERGY SECURITY: ARE THE THINGS REALLY CHANGING OR IS IT THE PRICE ENVIRONMENT?”, (Global Insight).

Andrew Neff, “DEATH BY THOUSAND CUTS- RISING RESOURCE NATIONALISM IN RUSSIA”, (Global Insight).

Rafael Amiel, “ENERGY SECURITY AND RESOURCE NATIONALISM: LATIN AMERICA”, (Global Insight).

Doug Handler, “GLOBAL INSIGHT’S WORLD ECONOMIC OUTLOOK CONFERENCE- IT INDUSTRY OUTLOOK”, (Program Director, Industry Economics, IBM Market Intelligence).

Mark Killion, “WHICH INDUSTRIES GAIN AND LOSE IN A SLOWING ECONOMY?”, (Global Insight).