

出國報告（出國類別：開會）

參加環球透視預測機構
「2008年世界經濟展望春季會議」
報告

服務機關：行政院經濟建設委員會

姓名職稱：林麗貞 專員

派赴國家：英國

出國期間：97年4月14日至97年4月19日

報告日期：97年5月15日

摘要

當前全球經濟正面臨兩種危機，一是金融失序衍生之全球景氣趨緩；一是全球性的通貨膨脹，包括民生消費物資價格、原物料與能源價格、糧食價格飆升。為進一步掌握未來即將面對可能更嚴峻的問題，環球透視預測機構(Global Insight)於2008年4月15日及16日在英國倫敦召開「2008年世界經濟展望春季會議」，會議研討主題為「全球經濟成長趨緩：情況多糟、持續多久、影響多大？」，會中共發表17篇論文。茲就此次會議重要內容及考察心得，摘要如次：

一、2008年世界經濟成長趨緩，通貨膨脹壓力擴大

- 2008年全球經濟成長率3.0%，較2007年3.9%下降0.9個百分點。其中：美國1.2%、歐元區1.4%、日本1.5%、中國10.4%及印度7.5%。
- 全球大部分地區皆面臨通膨升高壓力，其中又以新興市場面臨的壓力最大。2008年全球消費者物價指數上漲率4.8%，較2007年3.5%增1.3個百分點。其中：美國3.5%、歐元區2.8%、中國6.6%及印度5.4%。

二、2008年世界經濟仍潛存若干風險，考驗各國智慧

- 2008年為全球經濟消長調整的轉捩點，且潛存若干風險，舉如：(1)美國次級房貸風暴持續擴大，衝擊全球金融市場，使得美國經濟面臨衰退機率提高；(2)新興市場經濟與先進國家經濟並未有明顯脫鉤(de-coupling)現象，因此外部衝擊帶來的風險益高；(3)國際油價及原物料價格飆漲，均是影響全球經濟及金融表現的關鍵因素。

三、建議事項

- 主權財富基金對全球資產市場的影響力日益上升，惟我國並未成立主權財富基金，應重視其對我國企業股權的影響，並慎擬對策。
- 因應國際油價攀升及全球氣候變遷，應加速進行節能減廢與經濟成長議題研究，確保國家永續發展。

目 次

	頁次
壹、會議目的及過程	3
貳、會議重點	4
參、心得與建議	18
附錄、會議議程	20

壹、會議目的及過程

一、會議內容

美國環球透視預測機構(Global Insight Inc.)為全球極富盛名的民間經濟預測及商業諮詢機構，主要提供世界各國重要經濟指標、區域經濟分析及預測等諮詢服務，服務對象遍及金融機構、公司企業、政府部門及學術單位。該機構除發布主要國家經濟情勢回顧與展望外，同時針對具政策意涵的重要議題及非預期性經濟及非經濟衝擊，進行對國家、企業及金融市場的影響評估與分析。

環球透視預測機構發布之經濟預測結果、主要國家分析報告及產業分析報告等，備受各界重視。本會為環球透視預測機構會員，每年均派員前往參與該機構舉辦之經濟展望會議，一方面與各國從事經濟預測和政策規劃工作之政府及民間機構人士，進行交流及研討，另一方面並可掌握全球經濟發展最新趨勢，有助於提升總體經濟預測績效。

本次會議於2008年4月15日至16日假英國倫敦The Landmark London舉行，共有來自美、歐、亞等地區之產、官、學界代表逾100位共同參與。「2008年世界經濟展望春季會議」，以「全球經濟成長趨緩：情況多糟、持續多久、影響多大？」為研討主題，會中主要由該機構專業分析師針對當前世界經濟情勢及未來動向發表論文。同時，邀請新聞週刊、花旗銀行、美國農業部、金融時報、歐盟等機構專家學者深入探討不同議題，提供多元思維及見解。

二、會後參訪

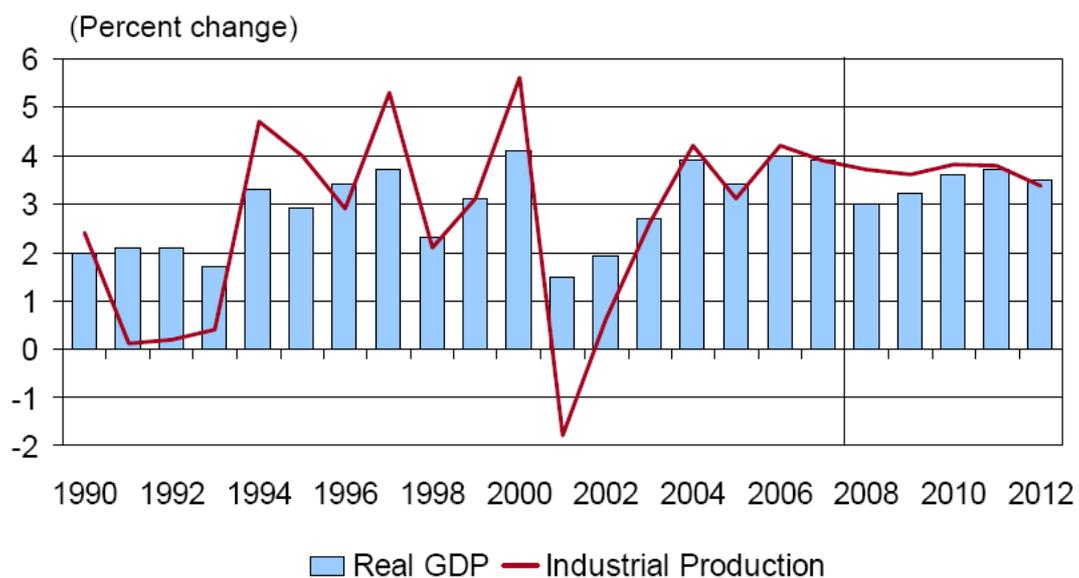
訪問倫敦政經學院，蒐集英國總體經濟及創意經濟相關資料，供作本處總體經濟規劃相關議題研究之參考。

貳、會議重點

一、全球經濟展望

- 2007上半年全球經濟穩健成長，惟下半年起受美國次級房貸風暴影響，引發全球金融動盪，加以國際原油及原物料價格上揚，經濟成長力道減緩。根據Global Insight估計，2007年全球經濟成長率3.9%，較2006年略降0.1個百分點。其中，美國、西歐及日本等已開發國家受美國次級房貸衝擊較大，經濟成長力道減緩；東亞等開發中國家受惠於中國大陸及印度等國經濟強勁擴張影響，表現相對亮眼。
- 2008年，全球經濟受到美國次級房貸風暴危機持續，造成全球信貸嚴重緊縮影響，成長動能減弱。其中已開發國家經濟降溫幅度最大，尤其是處於房地產市場調整及金融壓力加劇的美國及西歐最為明顯。Global Insight預測2008年全球經濟成長率3.0%(圖1)，未來隨著主要經濟體景氣穩步擴張，成長力道將增強，預測2009至2012年世界經濟成長率將介於3.2%至3.7%之間；此外，由於國際

圖1 全球經濟與工業生產成長率變動趨勢

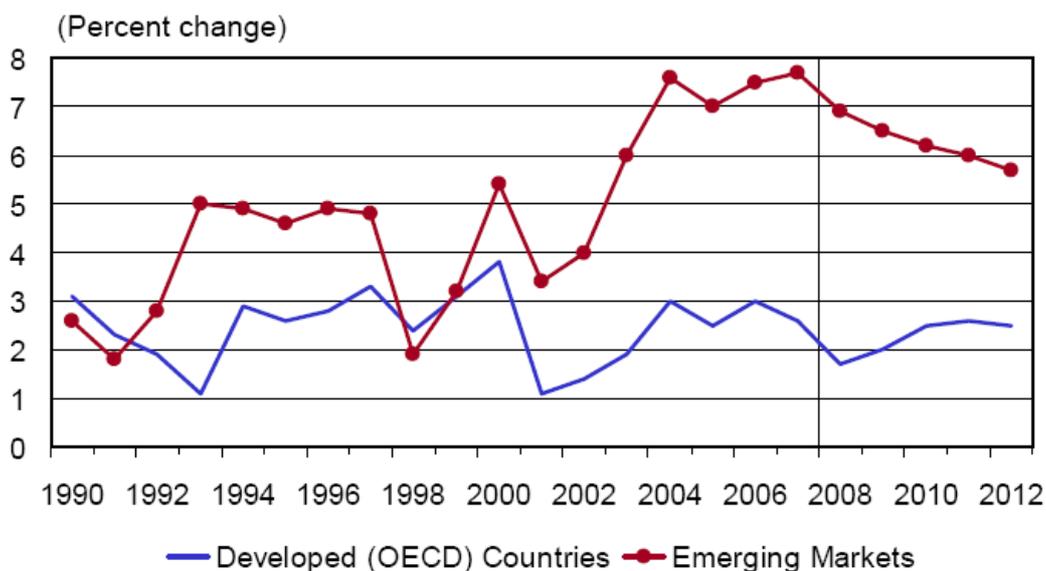


原油及原物料價格持續上揚，全球皆面臨物價上漲壓力，其中尤以新興經濟體所面臨的通膨壓力最大。Global Insight認為2008年全球經濟發展仍面臨下列風險：

- ✓ 國際油價飆漲超過預期(如平均油價高達150美元)。
- ✓ 美國經濟陷入衰退，將引起全球經濟成長進一步下降。
- ✓ 中國大陸經濟硬著陸。

—根據Global Insight的研究指出，2001年以來全球經濟成長顯現兩種不同速率(two-speed world)(圖2)，其中已開發國家經濟成長率平均大致維持在1%至3%之間，新興市場經濟成長率則大致呈上升趨勢，兩者的差距較2000年以後明顯擴大。但該機構認為由於新興市場出口大都輸往已開發國家，加以無論股市、金融市場或直接投資等全球經濟活動皆連結緊密，新興市場經濟體與已開發國家並無脫鉤(de-coupling)現象，因此預估未來數年兩者經濟成長率的差距將縮小。

圖2 兩種成長速率

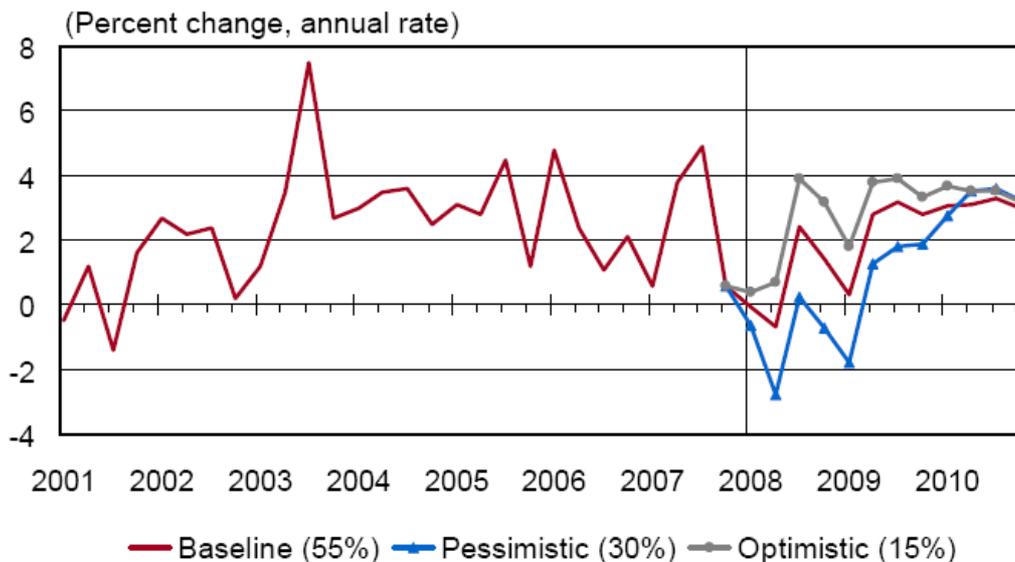


二、主要國家或地區經濟情勢與展望

(一)美國

- 自2001年ICT投資泡沫破滅後，美國經濟重振並維持穩健成長，成為帶動全球經濟持續擴張的重要動力，即使面對2005年下半年以來的高油價威脅，仍表現亮麗；惟自2006年下半年起，美國經濟出現成長趨緩現象，尤其2007年8月爆發次級房貸風暴，衝擊房地產市場，金融信貸明顯緊縮，進而影響民間消費及投資，2007年全年經濟成長率降至2.2%。
- 2008年美國除面臨高油價衝擊外，次級房貸風暴持續，房地產降溫效應擴大，經濟成長率急轉直下，不僅令人擔憂美國經濟是否已面臨衰退風險，亦對全球金融市場產生重大衝擊，波及全球經濟成長。根據Global Insight的觀點，2008年美國經濟成長率預估1.2%，較2007年低1個百分點。此外，美國失業率上升、就業人數減少、消費信心衰退、製造業生產指數下滑，因而認為美國經濟步入衰退的機率已大於50%。

圖3 美國經濟成長率預估



—由部門別觀察，2008年美國住宅投資成長率將由2007年負成長17%，擴大至負成長23.3%，2009年轉呈微幅正成長0.9%。在民間消費方面，Global Insight認為隨著新創工作機會減少、工業生產成長減緩，民間消費力道將減弱，預測2008年消費成長1.4%，不及2007年的二分之一；在企業投資方面，Global Insight認為未來企業設備及軟體投資將大致維持穩定增加，惟廠房投資將轉為負成

圖4 美國實質民間消費及可支配所得

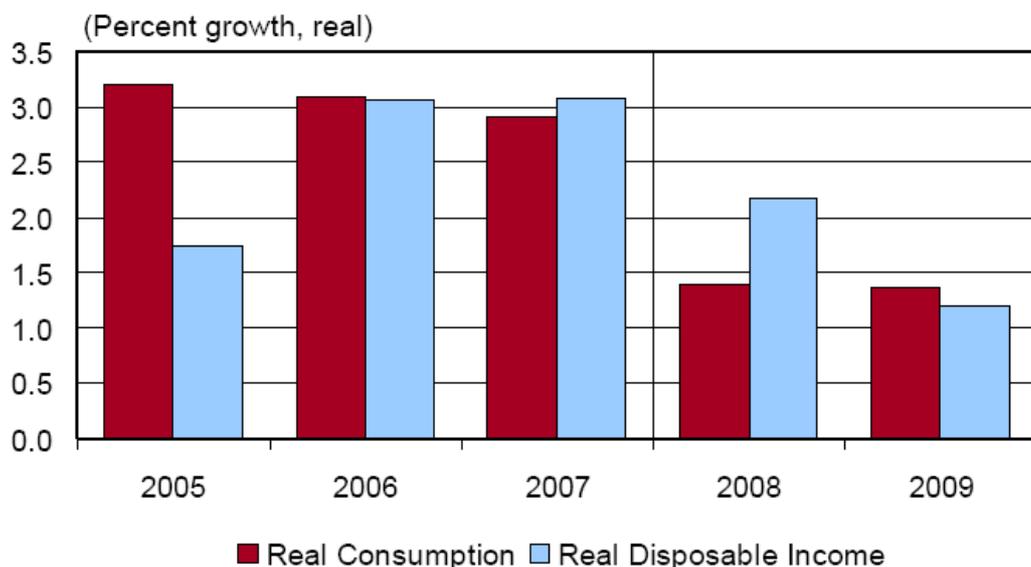
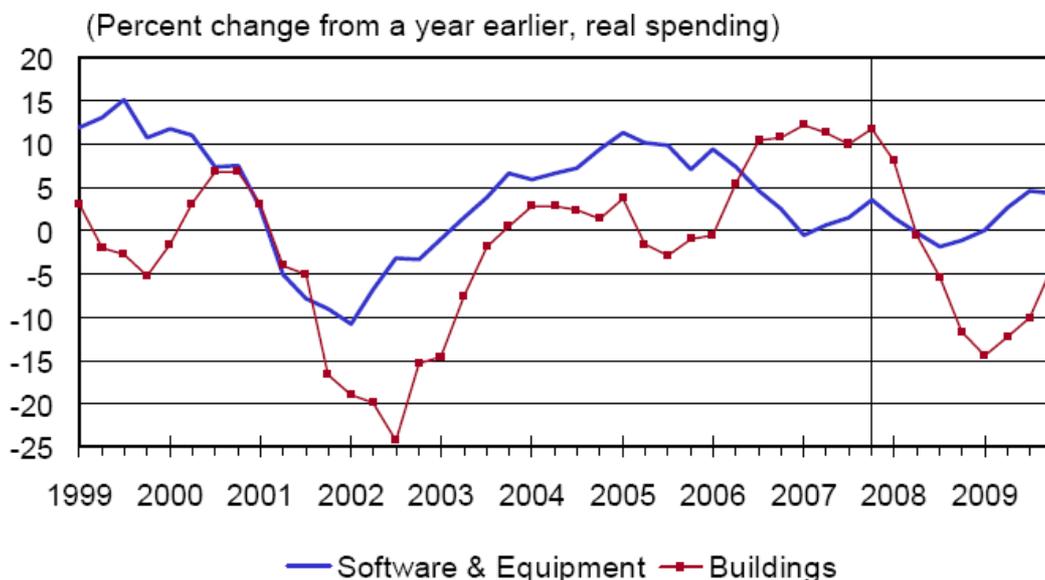


圖5 美國企業投資支出



長，預估2008年企業固定投資負成長0.1%；出口動能則略高於2007年，實質成長8.2%；政府部門實質成長1.8%。

(二)歐元區

—自2005年年中至2007年第三季截止，歐元區的經濟活動維持穩健成長，但在信用緊縮、強勢歐元、油價飆漲及主要出口市場需求疲軟等因素都使歐元區經濟成長受到限制。根據最新數據及調查顯示，2007年歐元區經濟成長率2.6%，較2006年減少0.3個百分點。

—2008年由於購買能源成本提高、信用貸款緊縮明顯、房地產市場價格修正等皆持續減緩國內需求，加上歐元強勢亦削弱其產品出口競爭力，預估全年經濟成長率1.4%，2009年1.6%，2010年1.8%。其中，主要經濟體的經濟成長亦將減緩，包括德國將由2007年2.6%降至2008年1.4%；法國由1.9%減緩至1.4%；義大利減緩幅度更大，由2007年1.5%降至2008年0.2%；西班牙由3.8%顯著減緩至1.8%，是15年來的低點。

圖6 歐元區經濟成長率變動趨勢

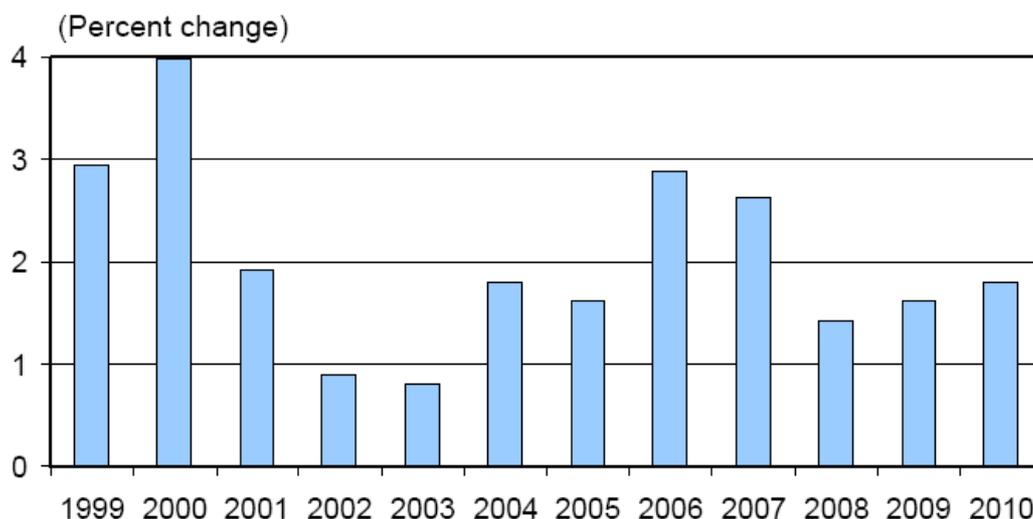
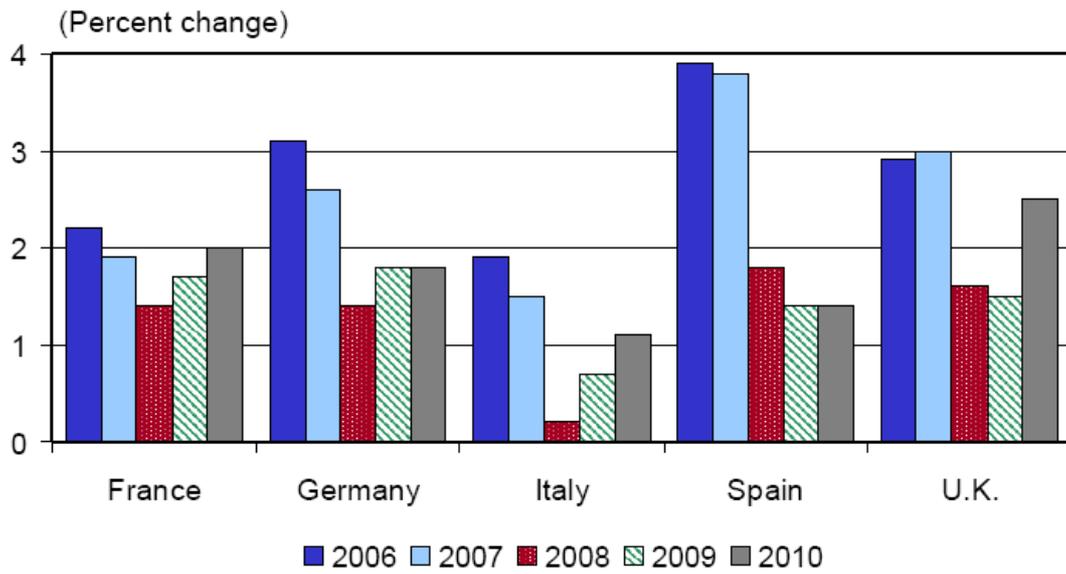


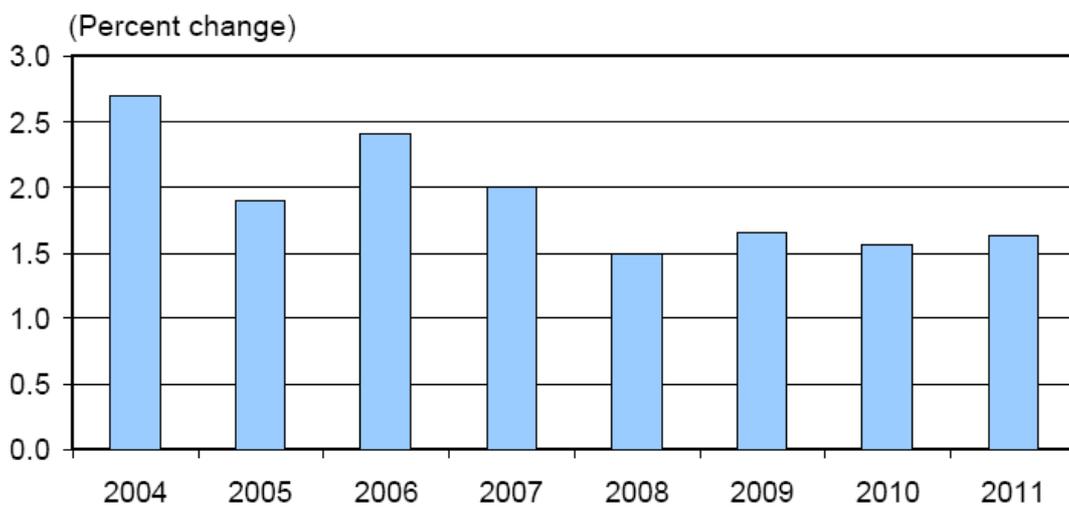
圖7 歐元區主要國家經濟成長率變動趨勢



(三)日本

—2007年日本國內需求成長明顯轉緩，其中民間消費實質成長1.5%，較2006年低0.5個百分點；民間投資因住宅投資減少，負成長0.4%；出口則受惠於中國大陸內需強勁抵銷美國內需疲弱的負面效應，全年輸出實質成長8.8%，整體經濟實質成長2.0%。

圖8 日本經濟成長率變動趨勢



—2008年日本經濟雖然受到出口成長的支撐，但日圓持續走強並受制於美國經濟恐衰退的影響，預測日本經濟仍舊緩慢成長，實質成長率降為1.5%。2009年預估1.7%，2010年1.8%。

(四)亞太地區(日本除外)

- 2007年亞太地區經濟持續快速成長，未受美國次級房貸危機波及，加上中國、印度總體經濟表現亮麗、對外貿易穩健成長、國外直接投資持續流入，且海外勞工匯款增加、就業市場好轉、薪資水準上揚，進一步刺激民間消費意願，推動亞太地區經濟成長率由2006年7.7%增至8.0%，創下1994年至今最佳表現，為支撐世界經濟成長的重要力量。惟新興國家對能源及原物料需求強勁，推升國際原物料價格，各國物價隨之上揚，通膨壓力明顯上升。
- 2008年由於區內需求強勁，加上中亞等商品出口市場興起，亞太地區經濟將穩定成長，惟受歐美經濟成長走緩、全球電子產品需求減弱、多數亞洲國家貨幣升值等不利因素影響，該區域經濟成長力道將放緩，預估全年經濟成長率將降至7.1%。2009年7.0%，2010年6.8%。

圖9 亞太地區國家經濟成長率變動趨勢

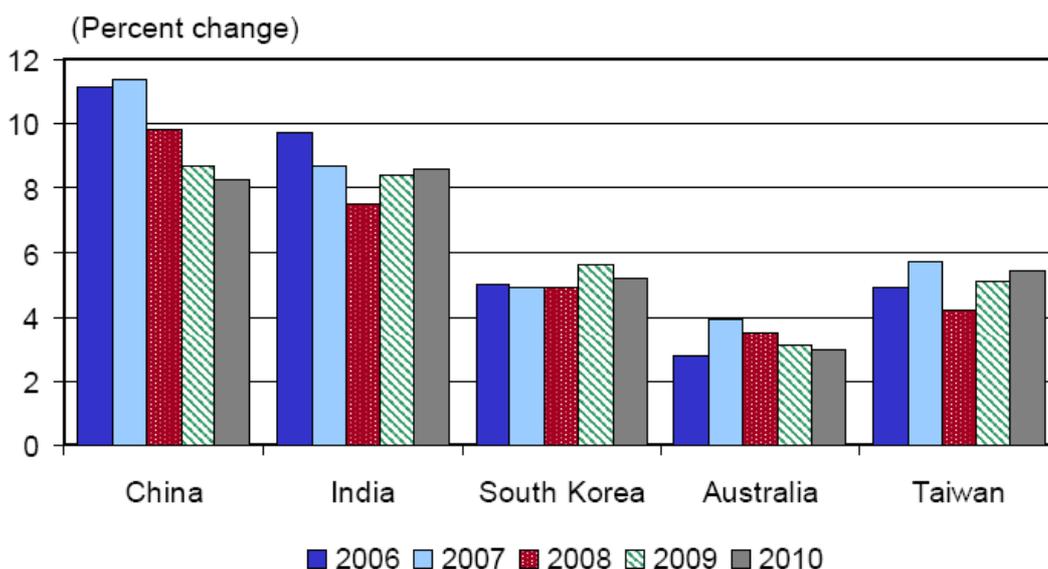
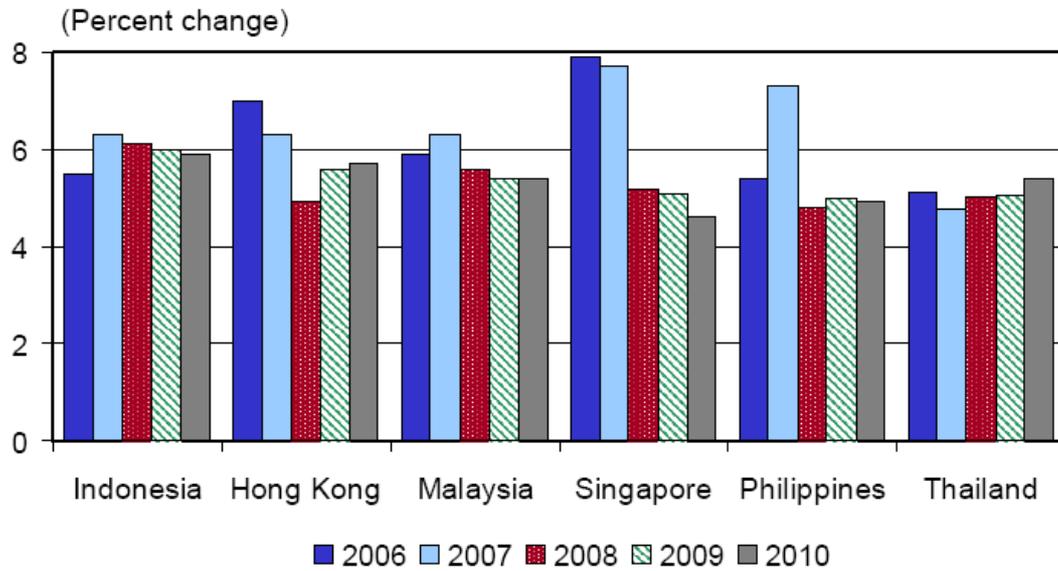


圖10 亞太地區國家經濟成長率變動趨勢(續)



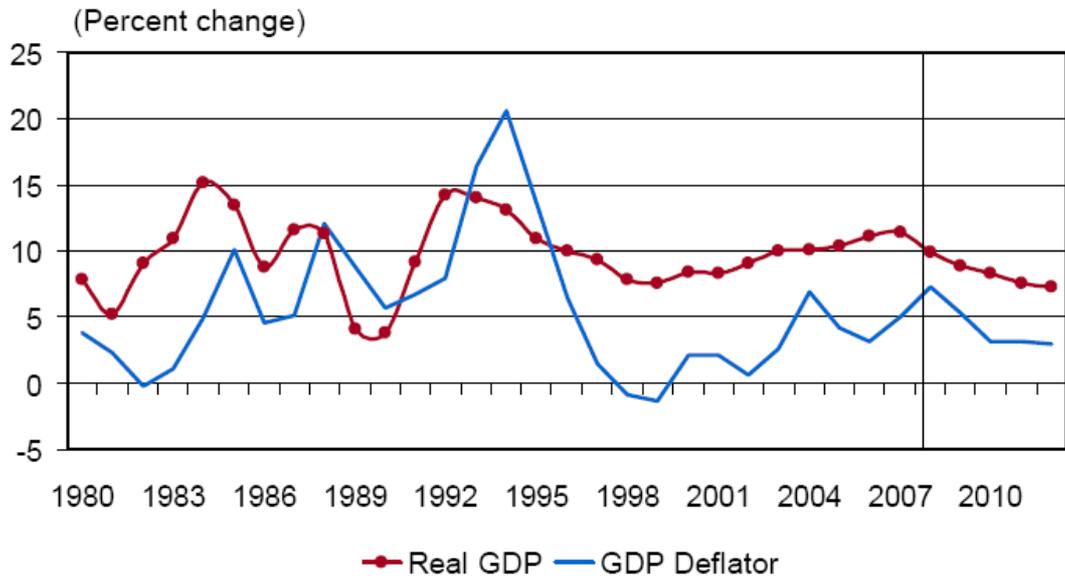
—根據Global Insight研究指出，亞洲並沒有脫鉤(de-coupling)現象存在，主要理由有五：(1)亞洲區域內貿易出過70%惟中間財貨貿易，且製成品約有半數是輸出至亞洲以外地區；(2)亞洲出口品中有61%為美國、日本及歐盟所消費；(3)中國的最終需求約等於整個亞洲貿易量的6.4%；(4)亞洲亦受G3經濟疲軟影響；(5)中國硬著陸風險提高。

1. 中國大陸

—2007年中國大陸經濟實質成長11.4%，已連續5年達2位數成長。其中固定投資實質成長率達16.3%，為帶動中國大陸經濟成長的動能之一。惟為抑制景氣過熱，2007年6度調升存、放款基本離率，並自2007年8月起加徵出口關稅等措施，抑制出口，惟目前成效並不明顯。

—由於中國政府推行宏觀調控措施，採取緊縮的貨幣政策來抑制經濟景氣過熱及通膨壓力，進而造成採取緊縮的貨幣政策，可能提高經濟硬著陸的機會達到政經環境不穩定的機率仍在。預期中國2008年經濟成長率將由上年的11.4%略減緩至10.4%，2009年則持續減緩至9.4%。預期中國發生硬著陸的機率約為35%~40%，明顯高於數月前所估計的25%~30%。

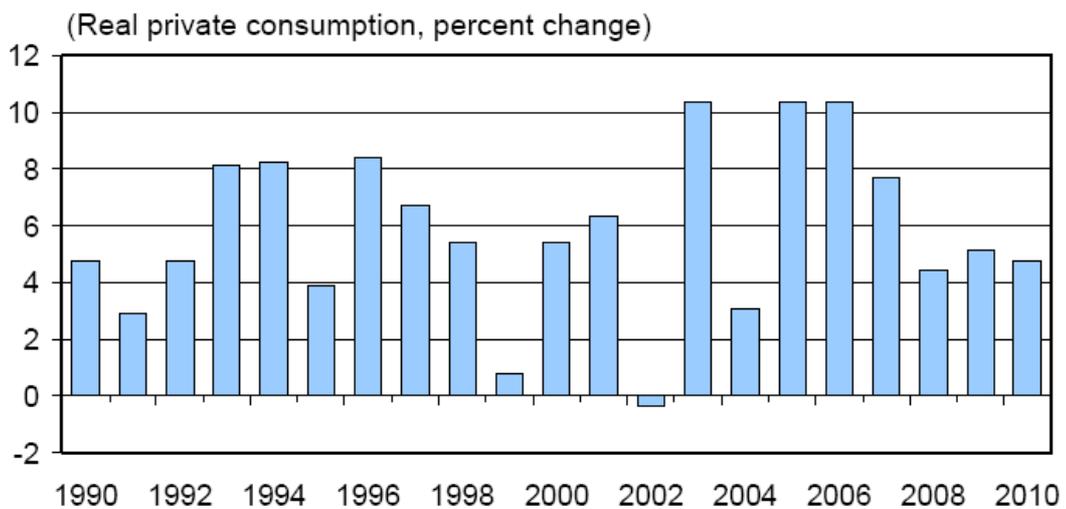
圖11 中國經濟成長率與GDP價格平減指數變動趨勢



2. 印度

— 印度經濟增長速度在世界大國中僅次於中國。在過去幾年裡，印度政府積極消除進口貿易壁壘，減少對外國投資限制，並大量進行公路和鐵路等交通基礎建設。自從2003年以來，平均每年8.3%的速度增長。2007年全年經濟成長率8.7%。

圖12 印度民間消費實質成長率變動趨勢



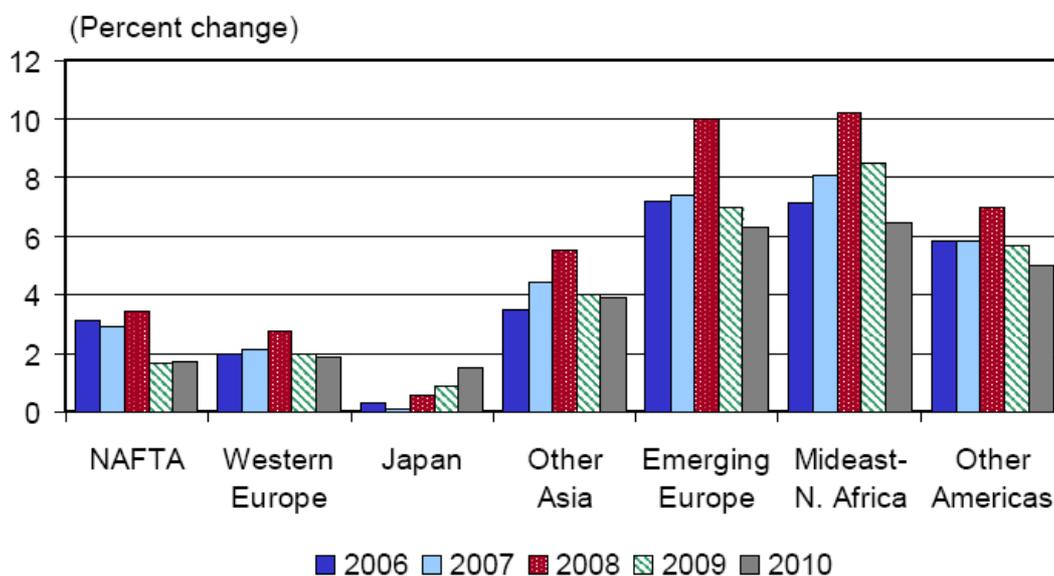
—由於印度經濟成長動能主要來自國內需求，其中消費占GDP比率超過六成，而出口所占比率約2成多，因而全球景氣趨緩對其影響相對低。此外，印度國內信用風險仍低，惟若全球爆發嚴重金融亦將衝擊其資產市場。Global Insight預估2008年印度經濟成長率7.5%，2009年8.2%，2010年8.6%。

三、重要經濟議題

(一)通貨膨脹

- 2007年全球消費者物價指數受國際原油價格及原物料價格持續上揚影響，全年平均上漲3.5%，明顯高於2006年3.1%。
- 2008年，儘管全球經濟活動放緩，但初級商品市場繼續保持繁榮景象，此外，新興經濟體強勁需求亦是造成價格上漲的主要因素，而與生質能源相關的需求亦推升主要糧食作物價格，造成全球大部分地區皆面臨通貨膨脹升高壓力，其中尤以新興市場面臨的壓力最大。
- 根據Global Insight預估，2008年全球消費者物價指數上漲率將達4.8%。其中，已開發國家儘管經濟成長減緩，物價上漲率仍升高，美國消費者物價指數上漲3.5%，較2007年2.9%提高0.6個百分點；歐元區2.8%，較2007年增0.7

圖13 全球消費者物價變動趨勢



個百分點；日本0.6%，較上年增0.5個百分點。在新興市場，隨著需求強勁和能源及食品占消費比重增加，核心物價指數上升幅度更為顯著。2008年中國消費者物價指數上漲6.6%，遠高於2007年4.8%；印度上漲5.4%；南韓上漲3.4%；新加坡上漲4.7%，為2007年的2.2倍。

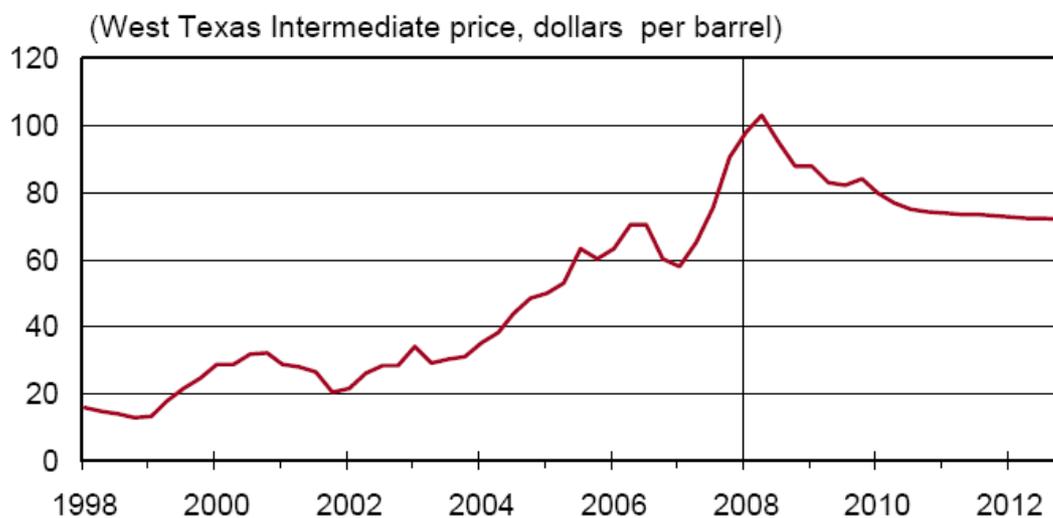
(二)商品價格

1.石油

—2006年下半年以來國際原油價格持續上揚，除受全球石油需求持續擴增影響外，產油國地緣政治、恐怖攻擊等預期因素，國際熱錢大幅流入能源市場及美元疲弱等均為影響國際油價的重要因素。2007年11月20日美國西德州中級原油更創下每桶99.16美元的歷史新高，2007年平均每桶油價72.2美元，較2006年每桶66.1美元，上漲6.2美元。

—國際原油市場方面，在供需失衡的情況下，促使美國西德州中級原油（WTI）價格從2007年1月3日的每桶58美元攀升到2008年1月2日超過每桶100美元的價位，之後國際油價受到短期供給疑慮及全球金融市場動盪的影響，價位維持在每桶100美元以上。Global Insight預估2008年西德州中級原油平均每桶96.07美元，較2007年上漲23.89美元；2009年則降至平均每桶84.17美元。

圖14 西德州中級原油價格變動趨勢

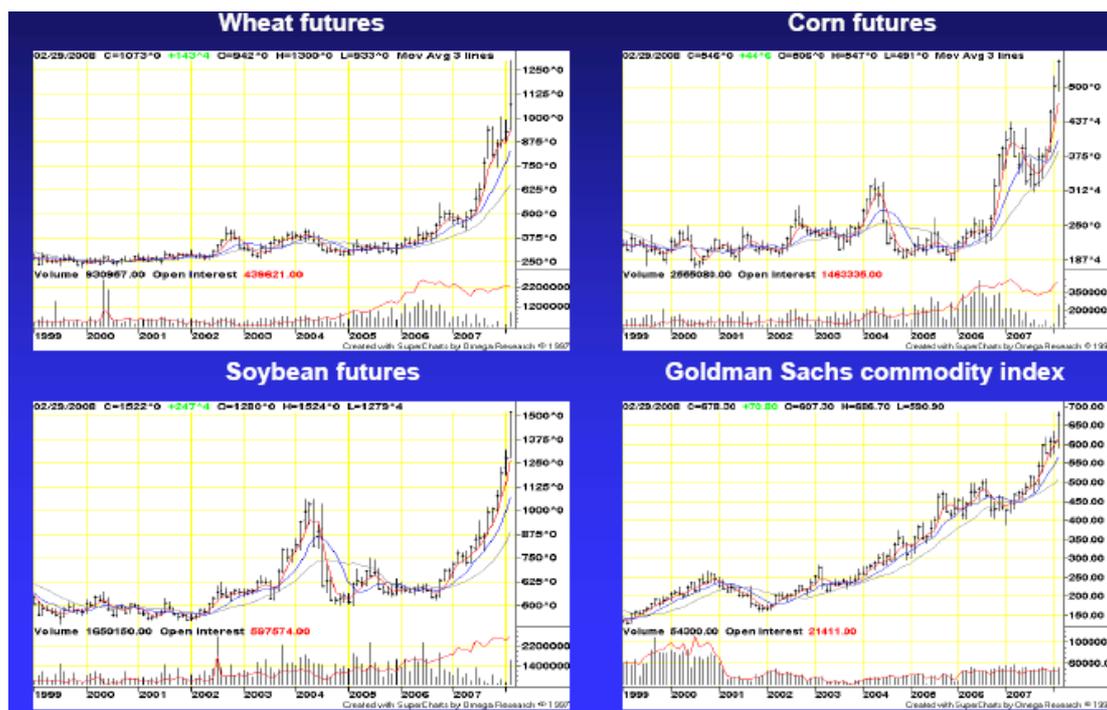


2.農產品價格

—根據聯合國糧食暨農業組織(FAO)初步統計，2007年全球穀物產量21.09億噸，較上年增4.7%，創下歷史新高，但卻無法滿足中國、印度等亞洲地區國家的需求激增，加上美國將大量玉米轉為生產生質燃油、全球氣候改變，因而出現糧價飆漲的異常現象，糧食危機儼然成為21世紀新風險。其中小麥價格由2006年底每英斗201美分漲至2007年底885美分；玉米漲至每英斗455.5美分，較2006年增16.7%；黃豆亦由每英斗683.5美分漲至1199美分。

—世界經濟論壇(WEF)公布「2008年全球風險報告(Global Risk 2008)」指出，糧食安全對於全球經濟成長可能造成的衝擊，僅次於美國次貸風暴所引起的系統性金融風險；亦指出，截至2008年3月底，小麥、稻米價格較一年前上漲一倍、玉米價格也上漲三分之一，且全球至少有37個國家面臨糧食短缺的危機。糧食價格走高對於開發中、低所得國家可能造成的衝擊將更勝於已開發國家。近日菲律賓、印尼、埃及、海地等亞非、拉丁美洲多個國家，陸續因糧價飆漲而引起群眾示威甚或暴動，造成社會局勢動盪不安。

圖15 全球農產品價格變動趨勢

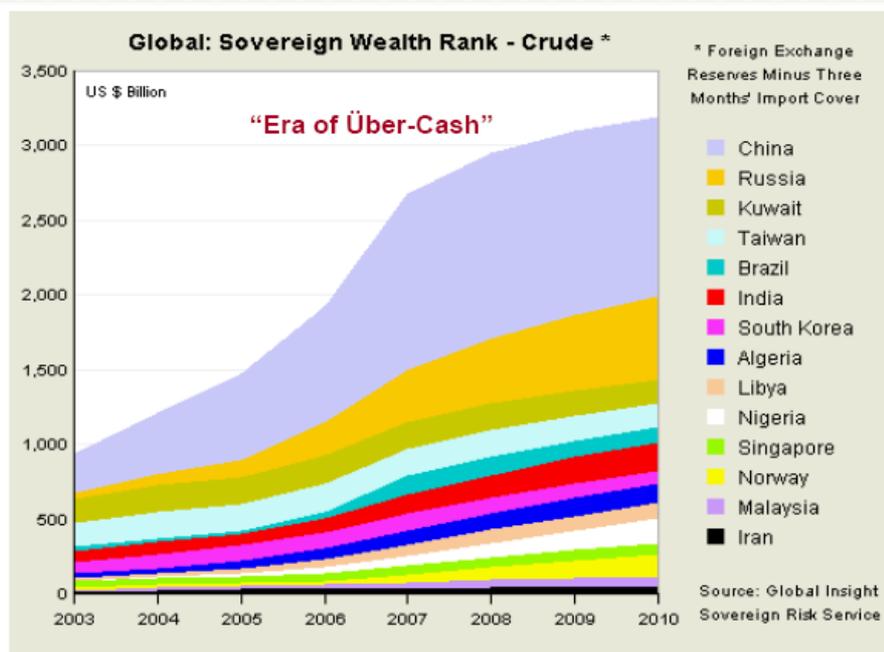


- Global Insight認為影響未來10年全球農產品價格的因素，主要包含：(1)全球經濟成長速率；(2)美元購買力；(3)能源價格；(4)生質能源生產政策；(5)農產品貿易策略或協議；(6)增加農作物生產面積。

(三)主權財富基金(Sovereign Wealth Funds)

- 主權財富基金是指一國政府成立專門機構對國家財政盈餘與外匯準備盈餘進行管理運作的投資基金。它不同於傳統政府養老基金，也不同於持有儲備資產以維護本幣穩定的政府基金，而是一種全新的專業化、市場化的投資基金，除進行股票、債券、房地產等風險性投資外，目前已大幅涉足股權投資，以追求自身利潤的長期最大化。
- 主權財富基金最早出現於1970年代，近年來由於新興國家外匯存底持續大幅累積，為分散投資風險並尋求較高收益，各國陸續成立主權財富基金。根據IMF估計，2007年開發中國家外匯存底4.9兆美元，較2006年增34.6%。而全球主權財富基金總規模約3兆美元，其中2兆美元來自新興國家。目前成立主權財富基金較受矚目的國家主要有新加坡、科威特、沙烏地阿拉伯、阿拉伯聯合大公國等。

圖16 全球財富主權基金規模變動趨勢



—2007年美國次級房貸爆發，新興國家的主權財富基金積極投資國際金融機構，已成為各國中央銀行以外重要救火隊，惟亦引起歐美國家要求規範主權財富基金，後續發展值得重視。

叁、心得與建議

此次參加環球透視預測機構舉辦之「2008年全球經濟展望春季會議」，會中除聆聽該機構對全球經濟當前情勢及未來發展的評析，並有機會與來自世界各地的學者與專家進行意見交換，有助於掌握全球最新經濟脈動，會後順道參訪倫敦政經學院，蒐集本處總體規劃相關資料，獲益良多。綜合本次出席會議及考察的心得，提出兩點建議：

(一)重視主權財富基金在全球資產市場的發展，掌握全球金融局勢

- 近年來，世界經濟穩健持續擴張，新興國家經濟成長快速，加以國際油價持續居高不下，新興國家及產油國累積大量外匯盈餘或石油美元，提供主權財富基金充裕資金。
- 由於主權財富基金規模不斷擴大，投資範疇已由股票、基金擴大至股權投資，且大部分主權財富基金多不對外揭露資產規模，外界難以窺其全貌。美林公司甚至認為主權財富基金將使國際金融市場的權利重心發生根本改變，全球金融市場格局將由美國單向支配，轉呈歐亞國家及產油國共同參與的多面向發展。此外，主權財富基金的興起也使世界經濟的重心由私營企業轉向公營部門，長期居於領導地位的跨國公司將面臨實力堅強的政府投資基金的競爭，將使資本市場受到重大挑戰。
- 台灣係一小型開放經濟體，經濟發展與國際經貿脈動緊密相關。目前我國並未成立主權財富基金，惟對於主權財富基金可能對我國企業股權的衝擊，宜儘早擬定因應對策。

(二)加速進行節能減廢與經濟成長議題研究，確保國家永續發展

- 「能源、環境、經濟」三者關係的協調並進，是決定一國產業永續發展的關鍵。2007年以來生質能源的發展是全球玉米等農產品價格飆漲原因之一，因而已有部分國家修正其能源政策，減緩生質能源開發。
- 隨著京都議定書的生效，全球暖化及溫室氣體減量已成為各國關注重要議題

之一。此次會議亦有專家學者提出在考量國家長期發展成長，節能減廢已成為不得不重視的課題。我國雖非京都議定書締約國，惟我國產業出口比重高，若溫室氣體排放無法符合國際要求，其規範內涵必然衝擊國內能源配比及現存高污染及高耗能產業。

—為積極因應此一發展趨勢，國內應透過產業結構調整，使經濟發展由資源耗用型朝生態保護型轉變，落實節能政策，提高能源使用效率。此外，在總體經濟規劃模式上，亦應儘速將節能減廢相關議題納入考量。

附錄：會議議程

2008年4月15日（星期二）

8 : 00 REGISTRATION AND REFRESHMENTS

8 : 45 Welcome

Joseph E. kasputys, Chairman, President, and CEO, Global Insight

**9 : 00 The World Economic Slowdown—How Bad, How Long, How
Broadly-Based?**

Nariman Behraves, Chief Economist, Global Insight

10 : 30 BREAK

11 : 00 The U.S. Economy—How Hard a Landing?

How Will the Economic Picture Influence the Presidential Election?

Nigel Gault, Global Insight

Rich Thomas, Contributing Editor, Newsweek Magazine

12 : 00 LUNCH

14 : 00 Keynote Speaker: The U.K. Housing Market

Fionnuala Earley, Chief Economist, Nationwide Building Society

**14 : 45 Europe: How Big of an Impact from the Credit and Housing
Crunches?**

Howard Archer, Chief Economist, Allianz Group and Dresdner Bank

15 : 45 BREAK

16 : 15 Emerging Europe: Is the Party Over?

Zbyszko Tabernacki, Global Insight

David Lubin, Managing Director, Economic and Market Analysis,
Central and Eastern Europe, Middle East and Africa, Citigroup Global
Markets Limited

17 : 00 ADJOURN

18 : 00 Member's Dinner

The Science Museum

Transportation departs the Landmark Hotel at 18:30 . This special evening will take place among world-renowned galleries such as Making the Modern World, with exhibits that represent the development of the modern industrial world, and the Energy Hall, featuring an unparalleled collection of historic full-size engines and models.

2008 年 4 月 16 日 (星期三)

8 : 30 REGISTRATION AND REFRESHMENTS

9 : 00 Is Global Inflation a Serious Threat?

MODERATOR : Nariman Behravesh, Global Insight

ENERGY: Kevin Lindemer, Global Insight

AGRICUTURE: Mike Dwyer, Senior Agriculture Economist, U.S.
Department of Agriculture

10 : 30 BREAK

11 : 00 Are High Commodities Prices and Emerging Financial Markets the Next "Bubble" Waiting to Burst?

MODERATOR : Zbyszko Tabernacki

Vivek Tulpule, Chief Economist, Rio Yinto

Herve Gouletquer, Market Chief Economist, Credit Agricole SA and
Head of Fixed Income Markets Research, Calyon

12 : 00 LUNCH

13 : 30 Keynote Speaker : Is the Global Economy at a Turning Point?

Wolfgang Munchau, Associate Editor, Financial Times

14 : 15 Where does the EU Go from Here?

MODERATOR : Johannes Lapre

James Auger, Global Insight
Vitor Gaspar, Head of the Bureau of European Policy Advisers,
European Commission

15 : 00 BREAK

15 : 30 Sovereign Wealth Funds: Part of the Problem or Part of the Solution?

Jan Randolph, Global Insight

Gerard Lyons, Chief Economist, Standard Chartered Bank

16 : 30 CONFERENCE CONCLUDES