

全球經濟展望

陳筆 助研究員
中華經濟研究院
國際經濟研究所

內容

- 無就業的復甦？
- 財政擴張的兩難
 - 債務負擔
- 貨幣寬鬆的兩難
 - 又一波資產泡沫？
 - 通膨的壓力浮現？
 - 高油價會重來嗎？
- 全球經濟貿易平衡問題
- 會不會出現第二次衰退？
- 什麼時候退場？如何退場？
- 穩定成長的新動力在哪裡？

全球經濟現況

➤ 各國政府的救急手段

◆ 財政政策

- 美國：2年\$7,870億
- 中國：2009年4兆人民幣

◆ 貨幣政策

- 傳統手段：目標利率
- 數量型貨幣寬鬆政策
(quantity easing)

➤ 2009年的經濟成長

◆ 弱

- 美國 < -2.5%

◆ 極弱

- 歐元區 < -3.9%
- 日本 < -5.3%

◆ 轉穩

- 中國 \geq 8%
- 亞太地區

全球經濟成長的現況與預測

單位：%

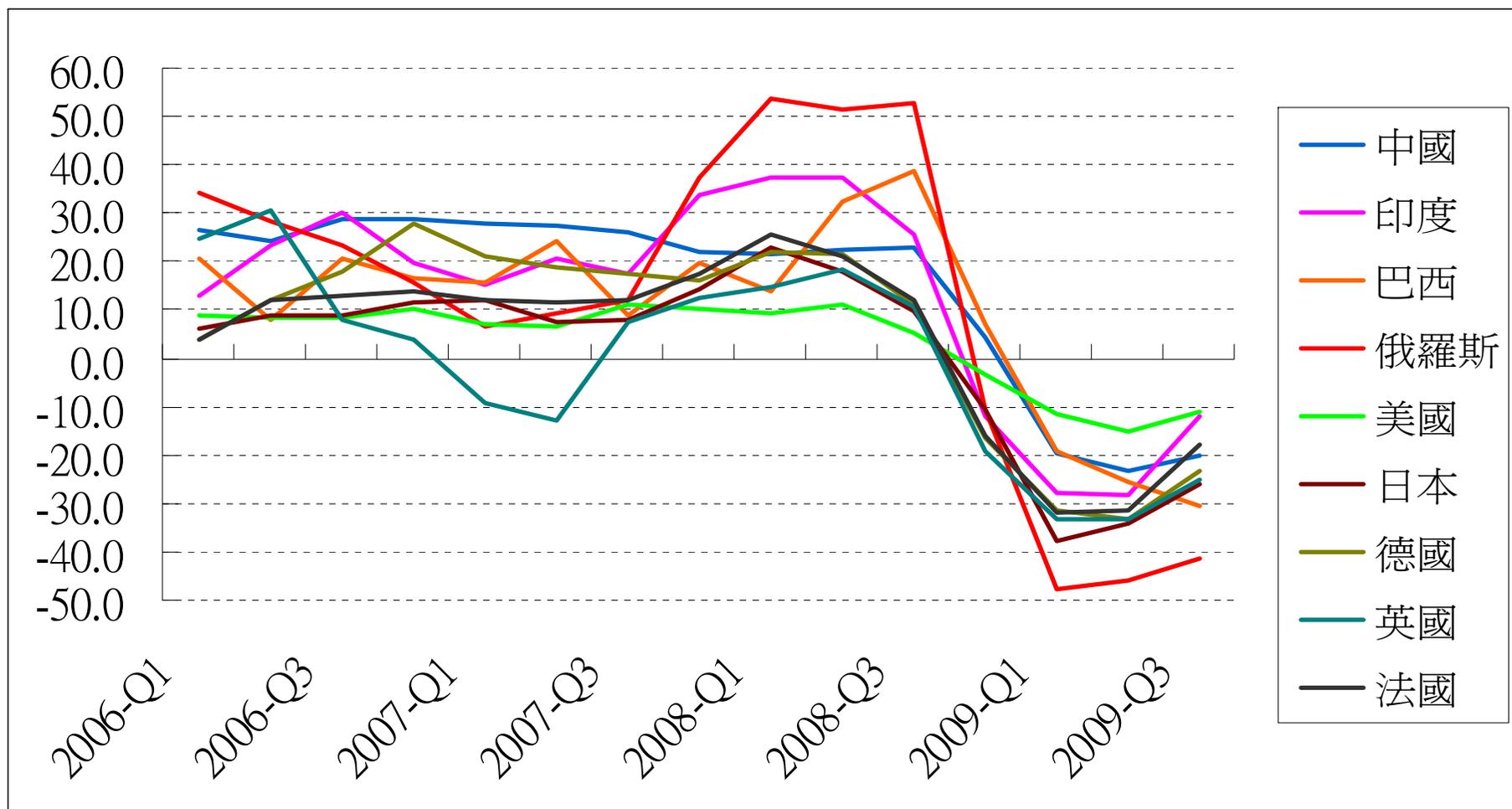
	IMF (2009年10月發佈)				Global Insight (2009年11月發佈)			
	2007	2008	2009 (預測值)	2010 (預測值)	2007	2008	2009 (預測值)	2010 (預測值)
全球	5.2	3.0	-1.1	3.1	4.0	1.9	-2.0	2.8
先進工業國家	2.7	0.6	-3.4	1.3	2.6	0.5	-3.3	1.7
美國	2.1	0.4	-2.7	1.5	2.1	0.4	-2.5	2.2
歐元區16國	2.7	0.7	-4.2	0.3	2.7	0.6	-3.9	0.9
歐盟27國	3.1	1.0	-4.2	0.5	2.9	0.7	-4.0	0.9
日本	2.3	-0.7	-5.4	1.7	2.3	-0.7	-5.3	1.4
東亞四小龍	5.7	1.5	-2.4	3.6				
中國	13.0	9.0	8.5	9.0	13.0	9.0	8.5	9.8
東協5國	6.3	4.8	0.7	4.0				
印度	9.4	7.3	5.4	6.4	9.1	6.1	5.8	7.5
中東國家	6.2	5.4	2.0	4.2	5.4	5.0	0.8	4.0
俄羅斯	8.1	5.6	-7.5	1.5	8.1	5.6	-8.0	1.9
拉丁美洲國家	5.7	4.2	-2.5	2.9	5.4	3.9	-2.1	3.1

資料來源：World Economic Outlook Update, IMF, 2009年10月; World Overview, Global-Insight, 2009年11月

商品出口值變動率

2006年第一季-2009年第三季

單位：%



資料來源：Global-Insight, 2009年11月

世界貿易成長率

單位：%

	IMF (2009年10月發佈)					Global Insight (2009年11月發佈)				
	2006	2007	2008	2009 (預測值)	2010 (預測值)	2006	2007	2008	2009 (預測值)	2010 (預測值)
全球貿易量	9.1	7.3	3.0	-11.9	2.5					
全球商品與服務之輸出	9.3	7.4	2.8	-11.4	2.6	9.8	7.2	2.9	-11.3	5.7
先進工業國家	8.6	6.3	1.9	-13.6	2.0	8.6	6.2	1.7	-11.8	5.2
新興市場國家與發展中國家	11.0	9.8	4.6	-7.2	3.6	12.6	9.4	5.3	-11.0	6.7
全球商品與服務之輸入	8.9	7.3	3.1	-12.4	2.4	9.4	7.2	3.1	-12.7	6.0
先進工業國家	7.6	4.7	0.5	-13.7	1.2	7.6	4.6	0.3	-12.5	5.4
新興市場國家與發展中國家	12.4	13.8	9.4	-9.5	4.6	14.6	14.1	9.6	-13.8	7.6

資料來源：World Economic Outlook, IMF, 2009年10月；World Overview, Global-Insight, 2009年11月

復甦？

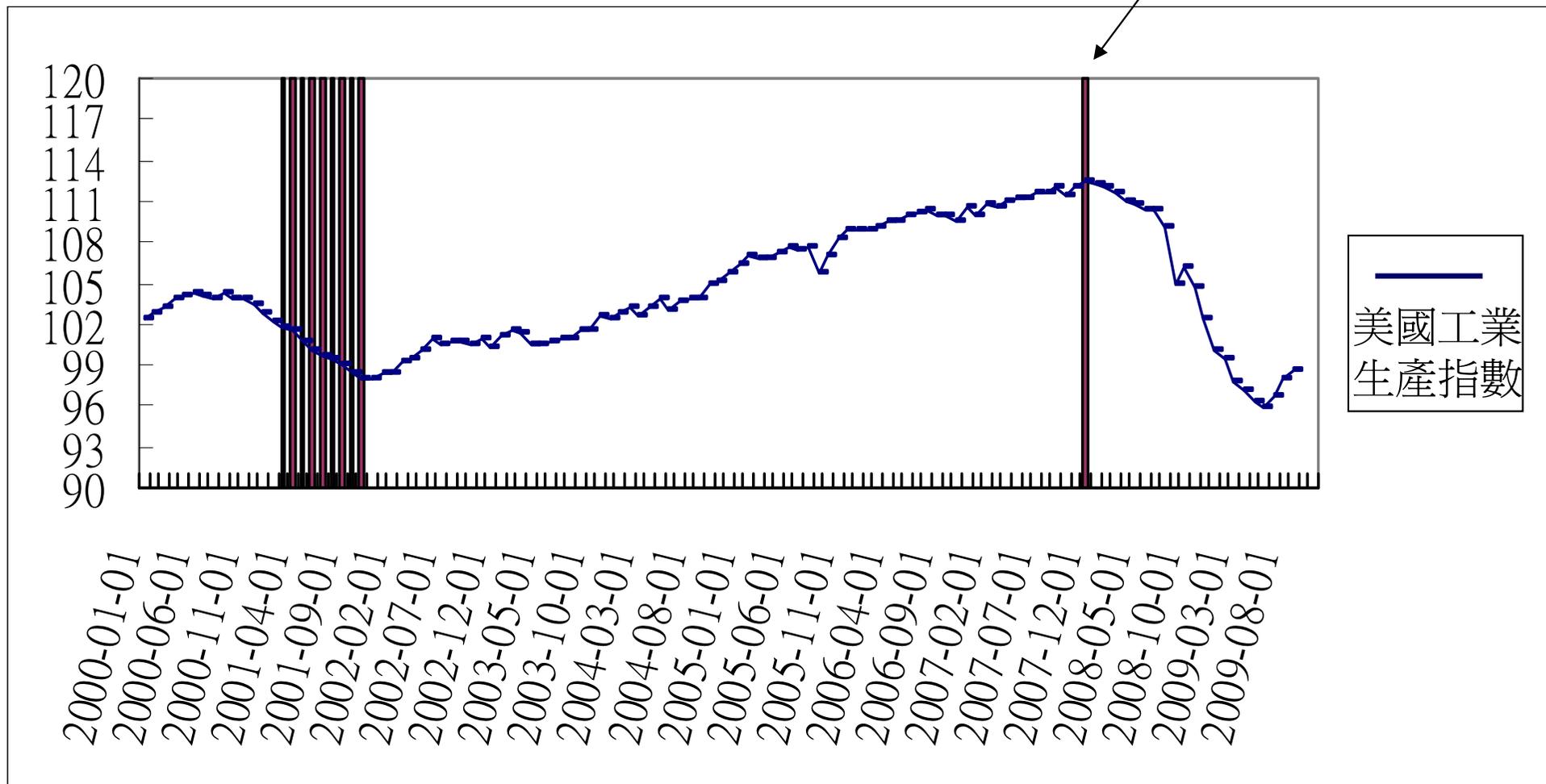
看美國與中國！



復甦的力道

美國NBER認定，2007年12月美國正式進入衰退

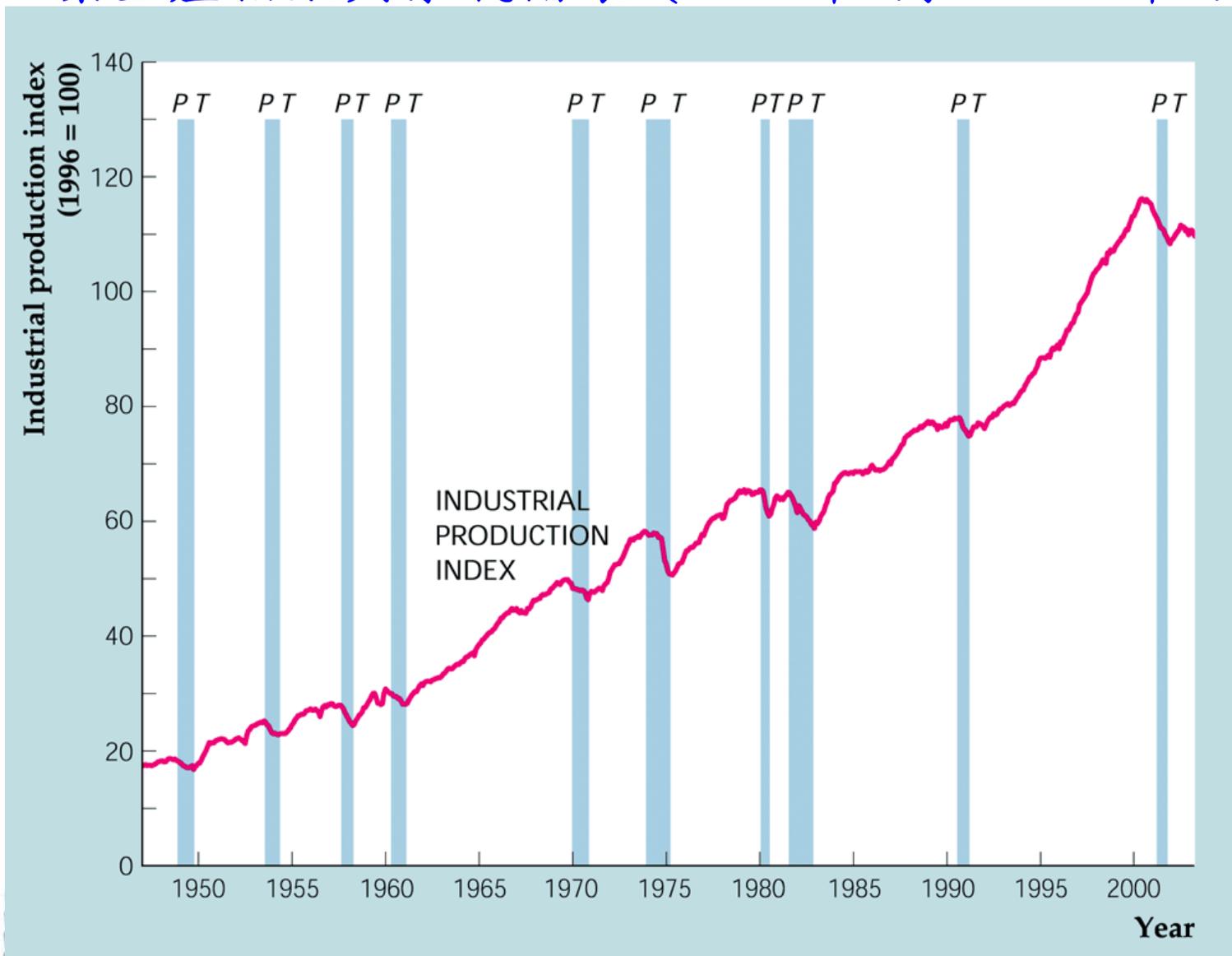
美國工業生產指數與景氣循環（2000年1月—2009年9月）



資料來源：St. Louis Fed: Economic Data

復甦的力道

美國工業生產指數與景氣循環 (1950年1月—2003年3月)



P：高峰
T：低谷

資料來源：Abel and Bernanke, *Macroeconomics*

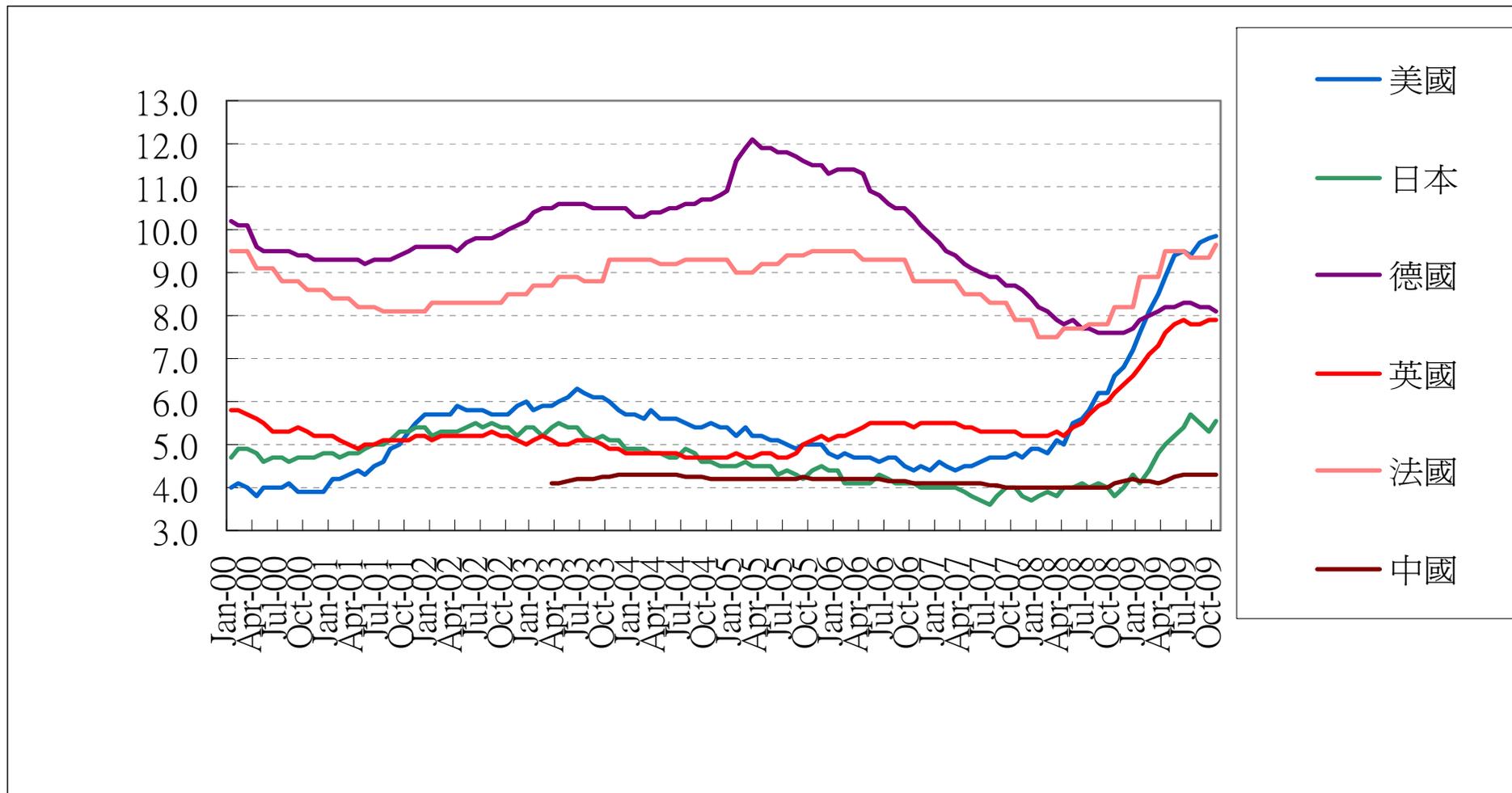
全球經濟展望



各國失業率

2000年1月—2009年10月

單位：%

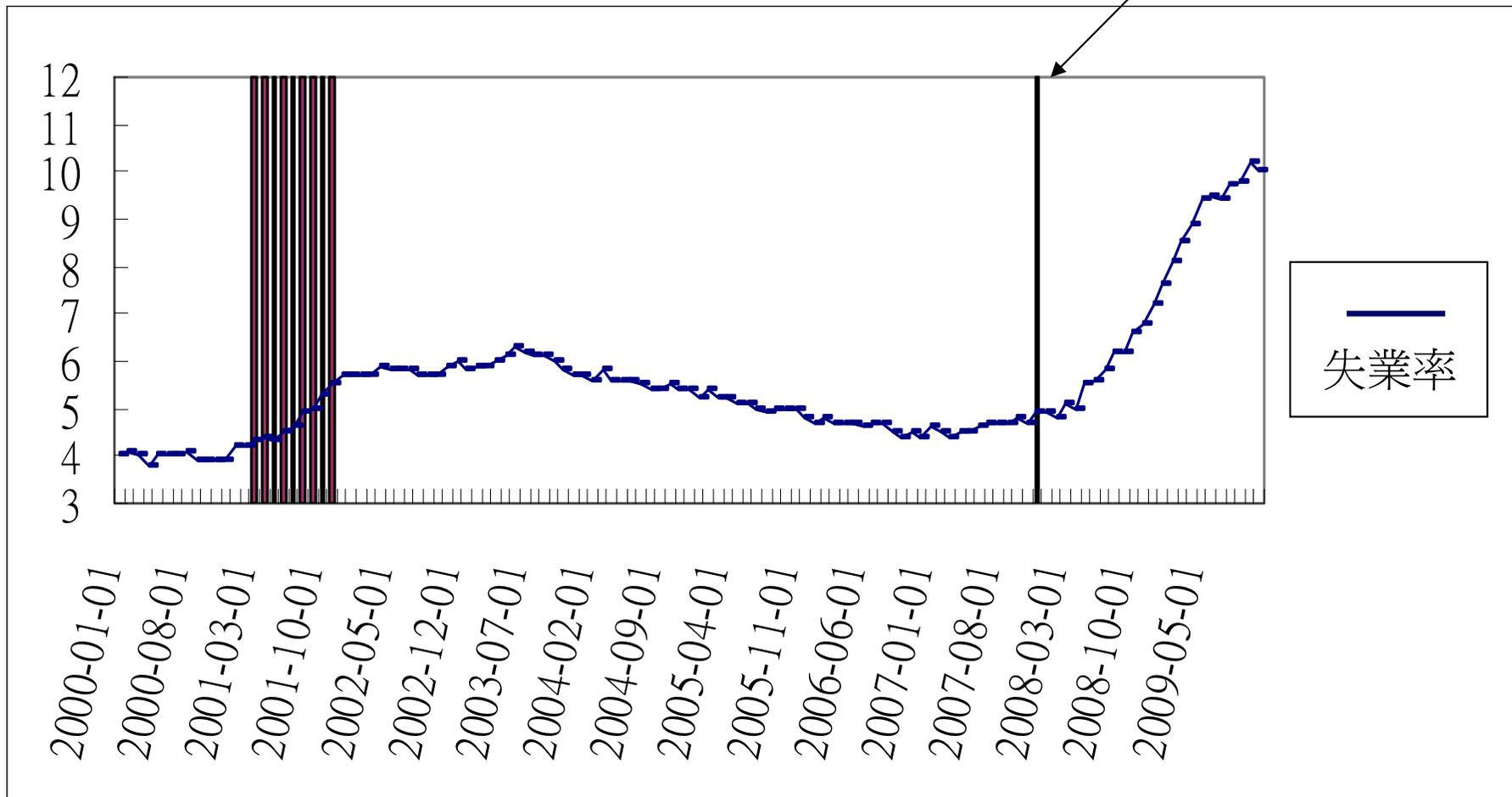


資料來源：Global-Insight, 2009年11月

無就業的復甦？

美國NBER認定，2007年12月美國正式進入衰退

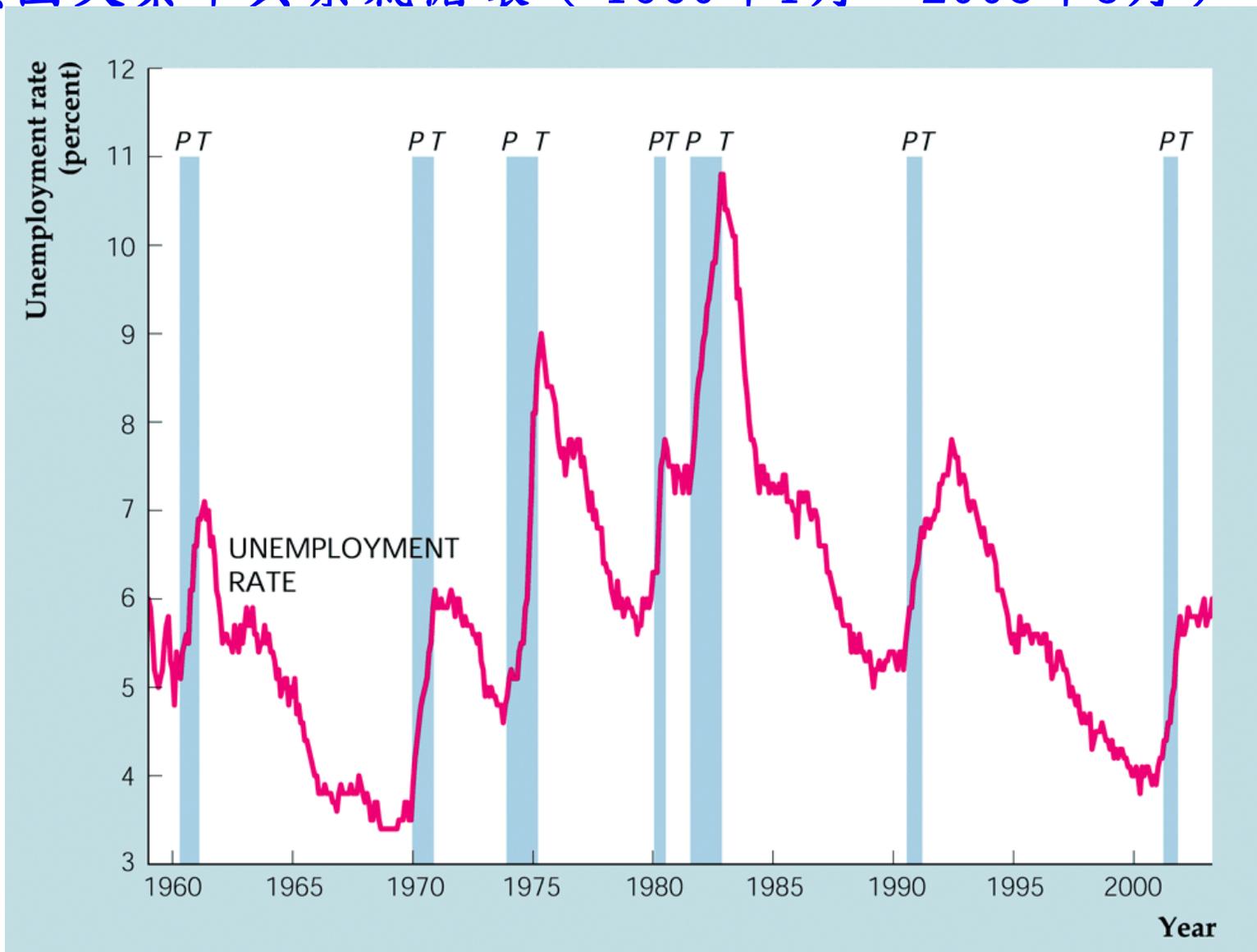
美國失業率與景氣循環（2000年1月—2009年11月）



資料來源：Bureau of Labor Statistics

無就業的復甦？

美國失業率與景氣循環（1960年1月—2003年3月）



P：高峰
T：低谷

資料來源：Abel and Bernanke, *Macroeconomics*

財政擴張的兩難

➤ 債務負擔

◆ 美國

- 2009年會計年度（9月底結束），預算缺口1.42兆美元
 - 約占其GDP的10%，比上年度激增約9620億美元
 - 第二次世界大戰結束以來的最高紀錄
- 10月份美國財政赤字達1764億美元
 - 連續13個月出現預算赤字
 - 有史以來赤字持續時間最長的一次
- 2009年美國聯邦政府債務占GDP比例將達**51%**，2011年將達到GDP的**54%**

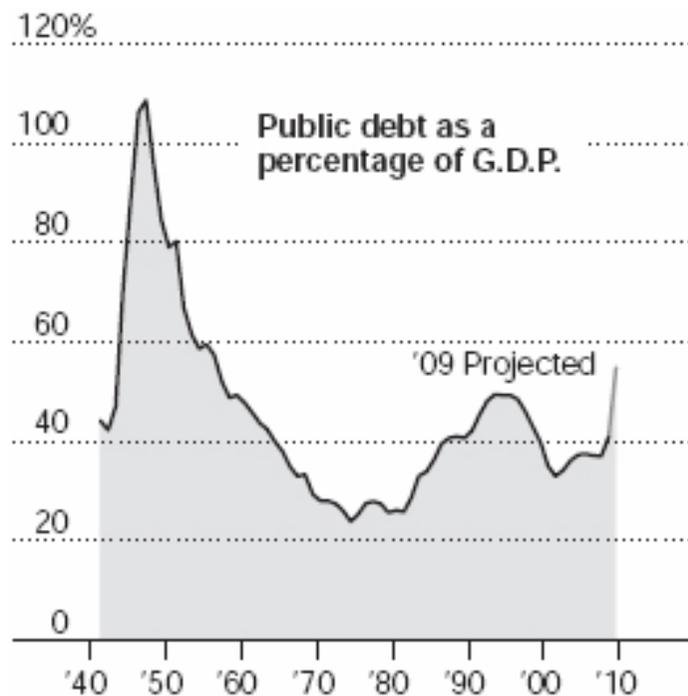
◆ OECD預估：2009年國家債務占GDP比例，日本達**187%**，義大利**127.3%**，希臘**111.8%**（希臘政府最新公布之統計為113%）

◆ OECD警告：2010年，OECD 30個領先工業經濟體的負債，預估將達GDP的**100%**，約是20年前的兩倍；日本達**200%**

➤ 潛在的後果

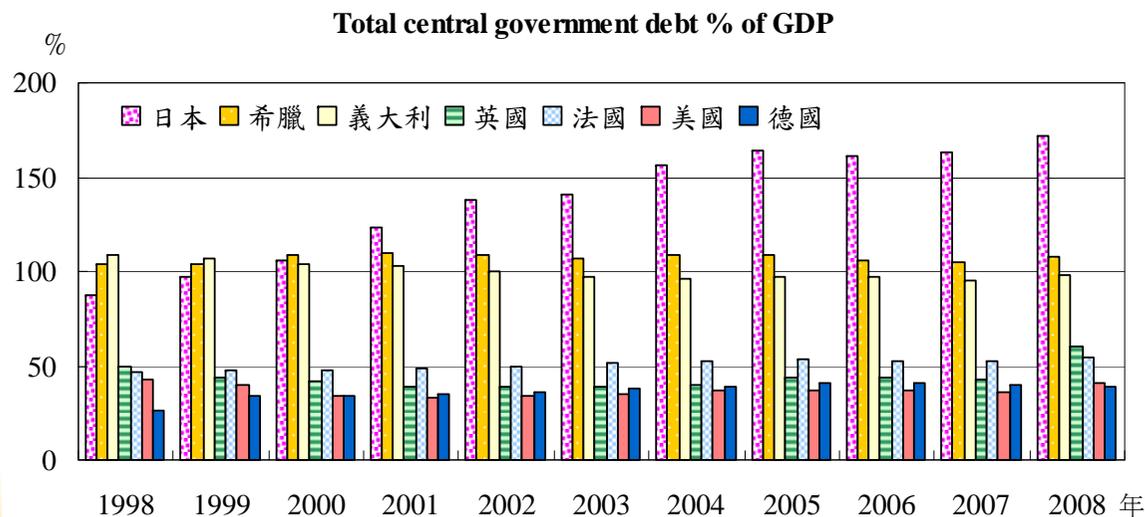
◆ 倒債風險、通膨壓力、利率上升

美國政府債務佔GDP之比



資料來源：
Congressional
Budget Office

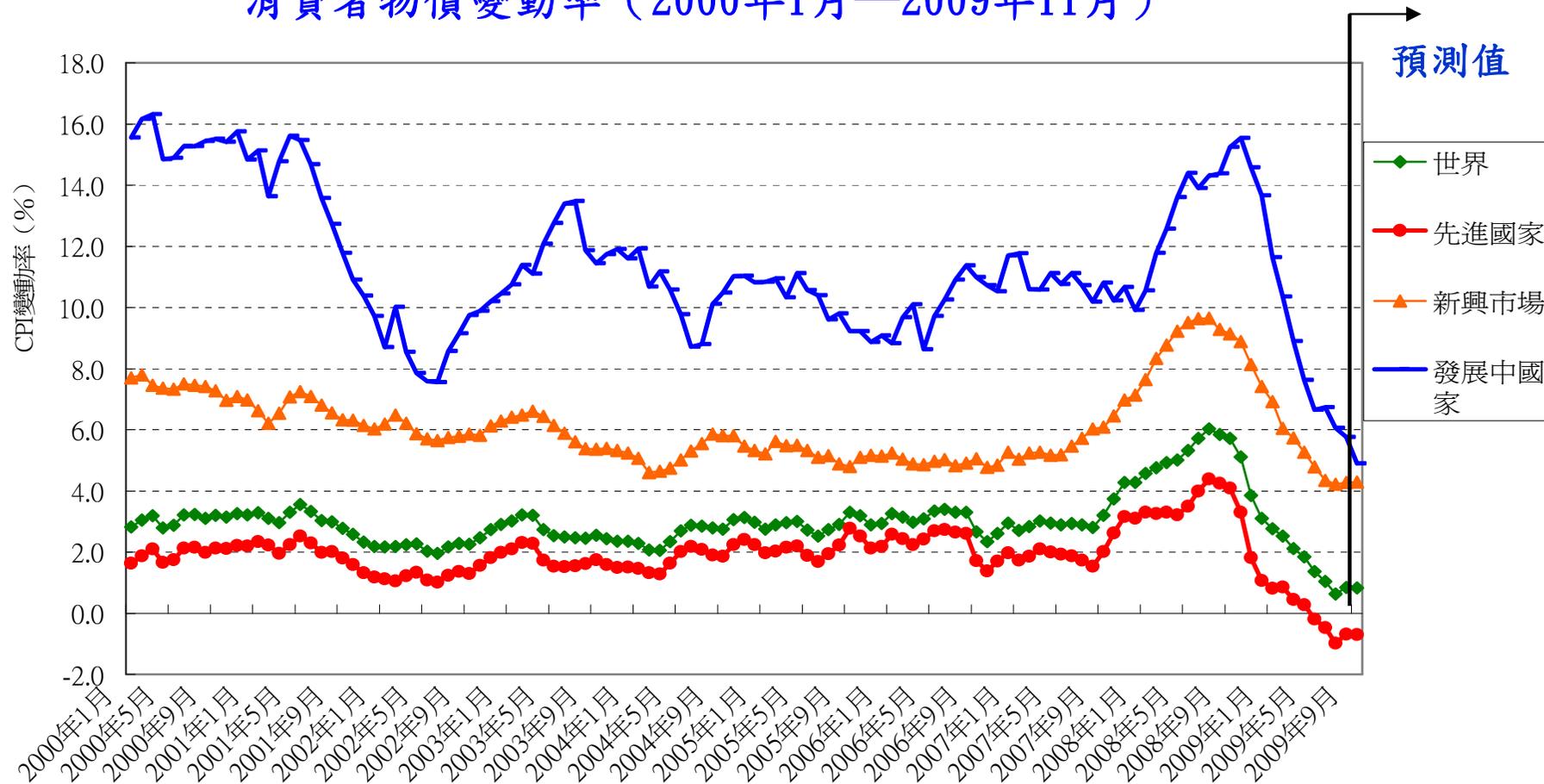
各國政府債務佔GDP之比



資料來源：OECD

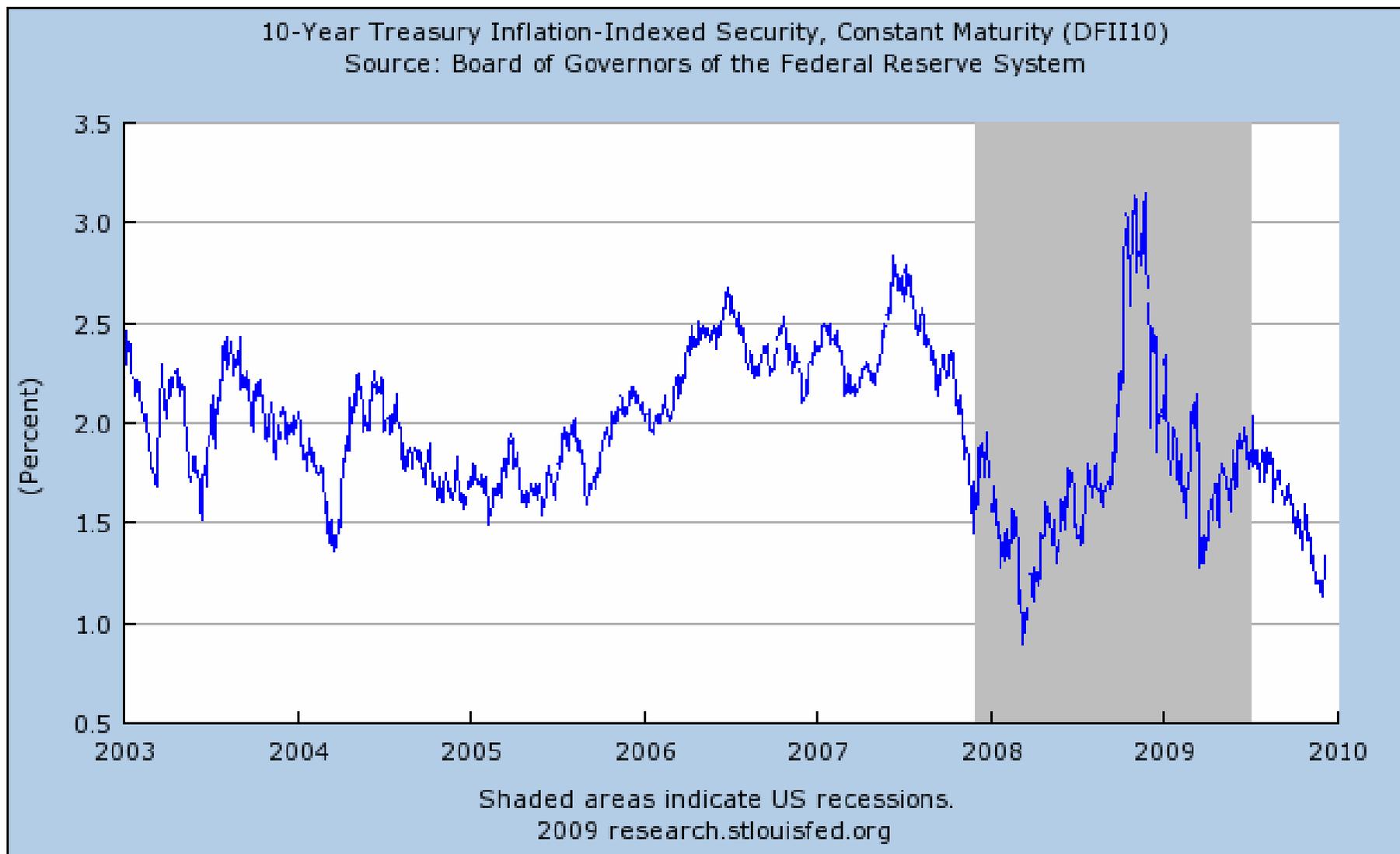
貨幣寬鬆的兩難：通膨壓力浮現？

消費者物價變動率（2000年1月—2009年11月）



資料來源：Global-Insight, 2009年11月

美國抗通膨公債殖利率



更新時間：2009年12月9日

黃金價格

2009年12月7日

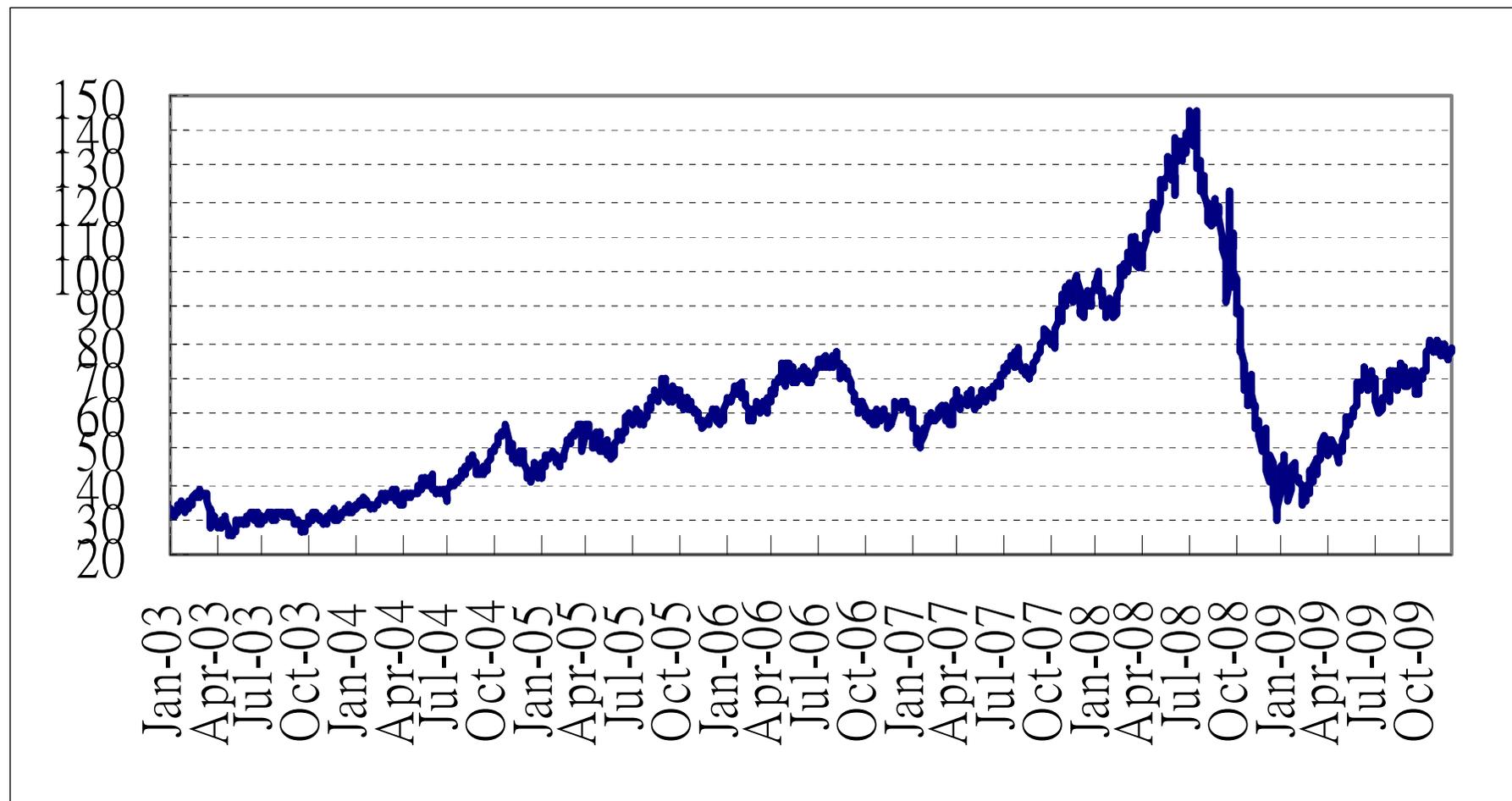


資料來源：www.kitco.com。

西德州 (WTI) 原油現貨價格

2003年1月2日—2009年12月1日

單位：美元/桶

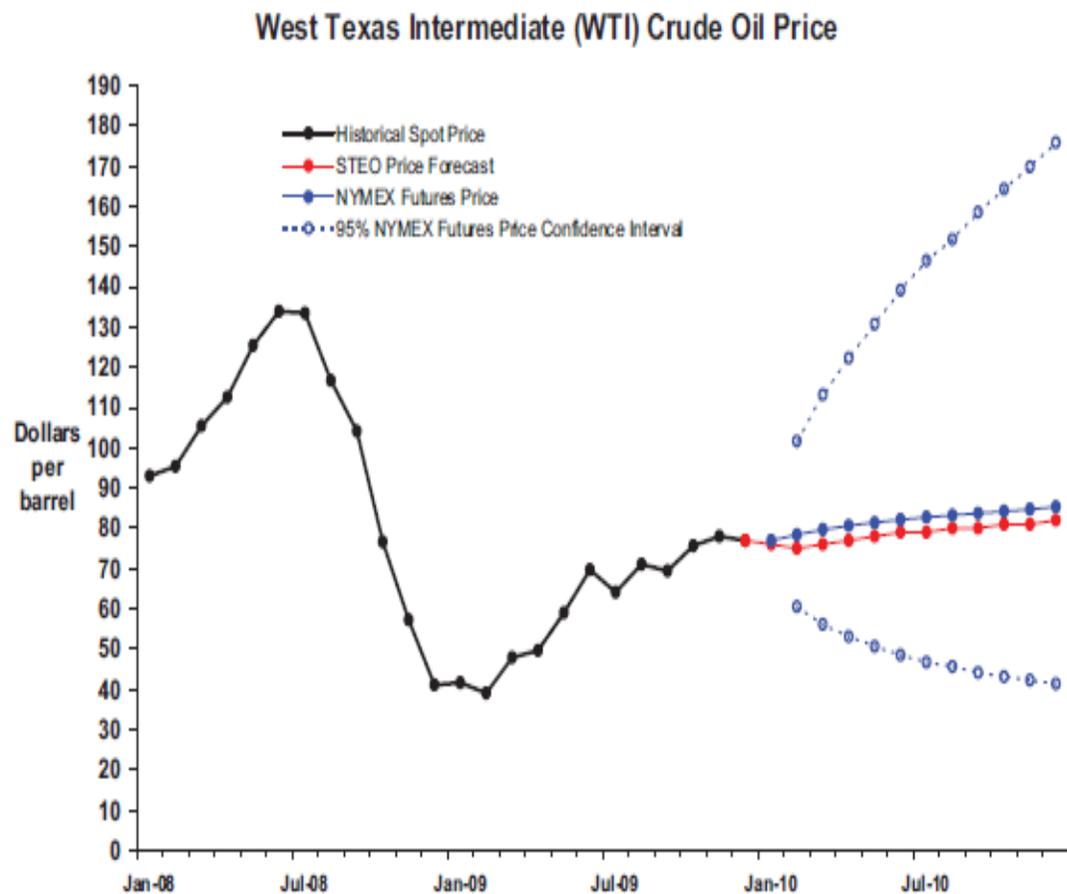


資料來源：Energy Information Administration, DOE, USA

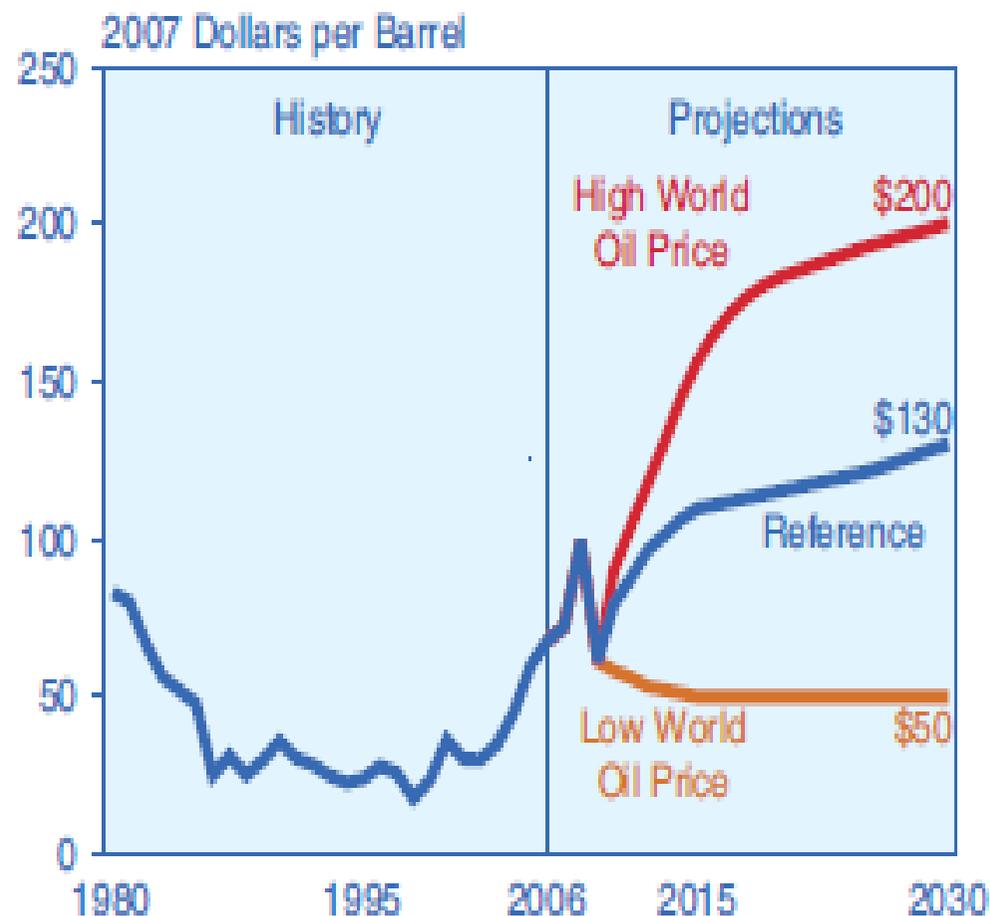
高油價會重來嗎？

西德州油價預測：2010年1月—2010年12月

世界實質油價預測：2009年—2030年

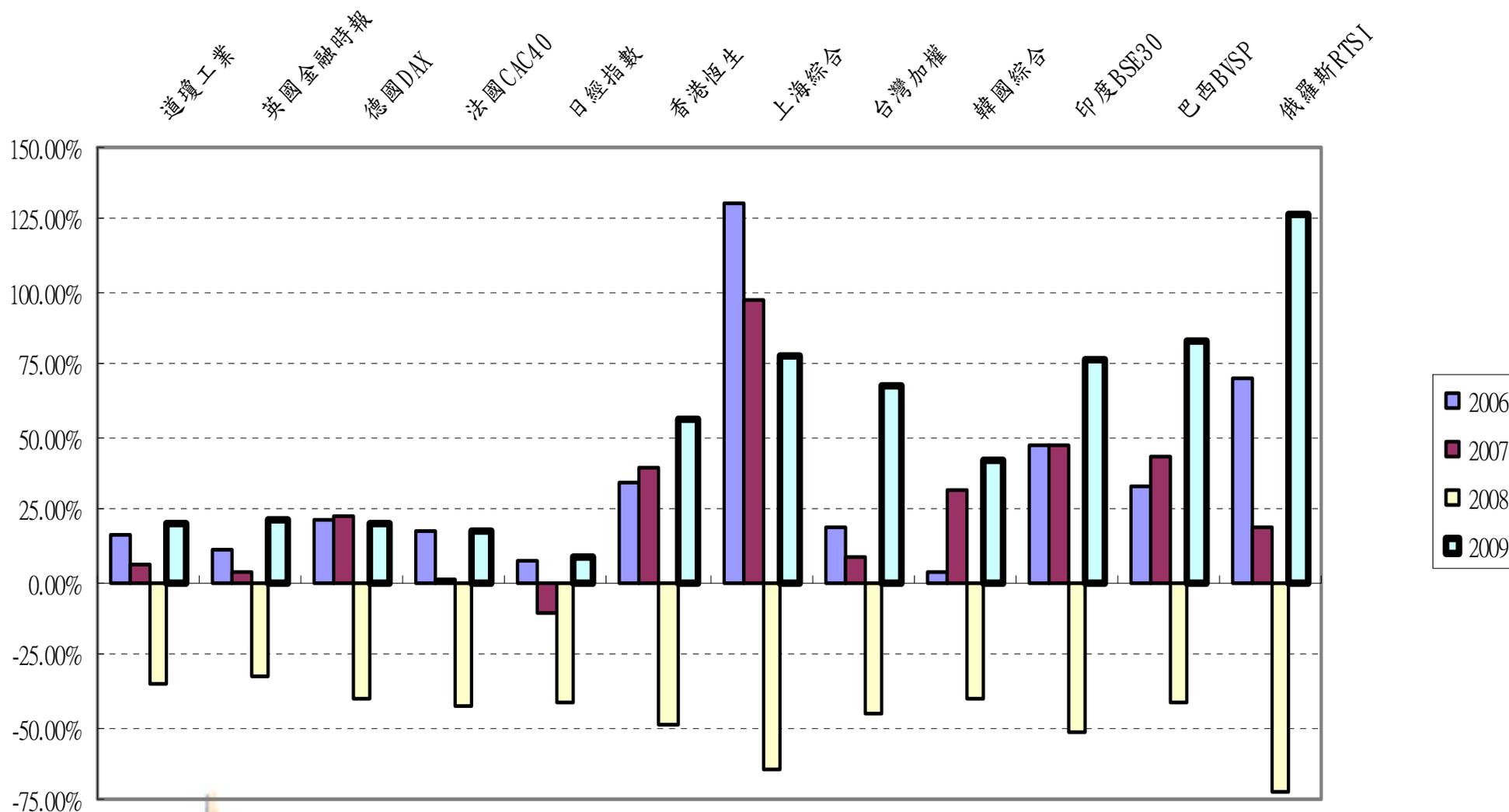


資料來源：Short-Term Energy Outlook, EIA, Dec. 2009



資料來源：International Energy Outlook, EIA, May 2009

股價：又一波資產泡沫？



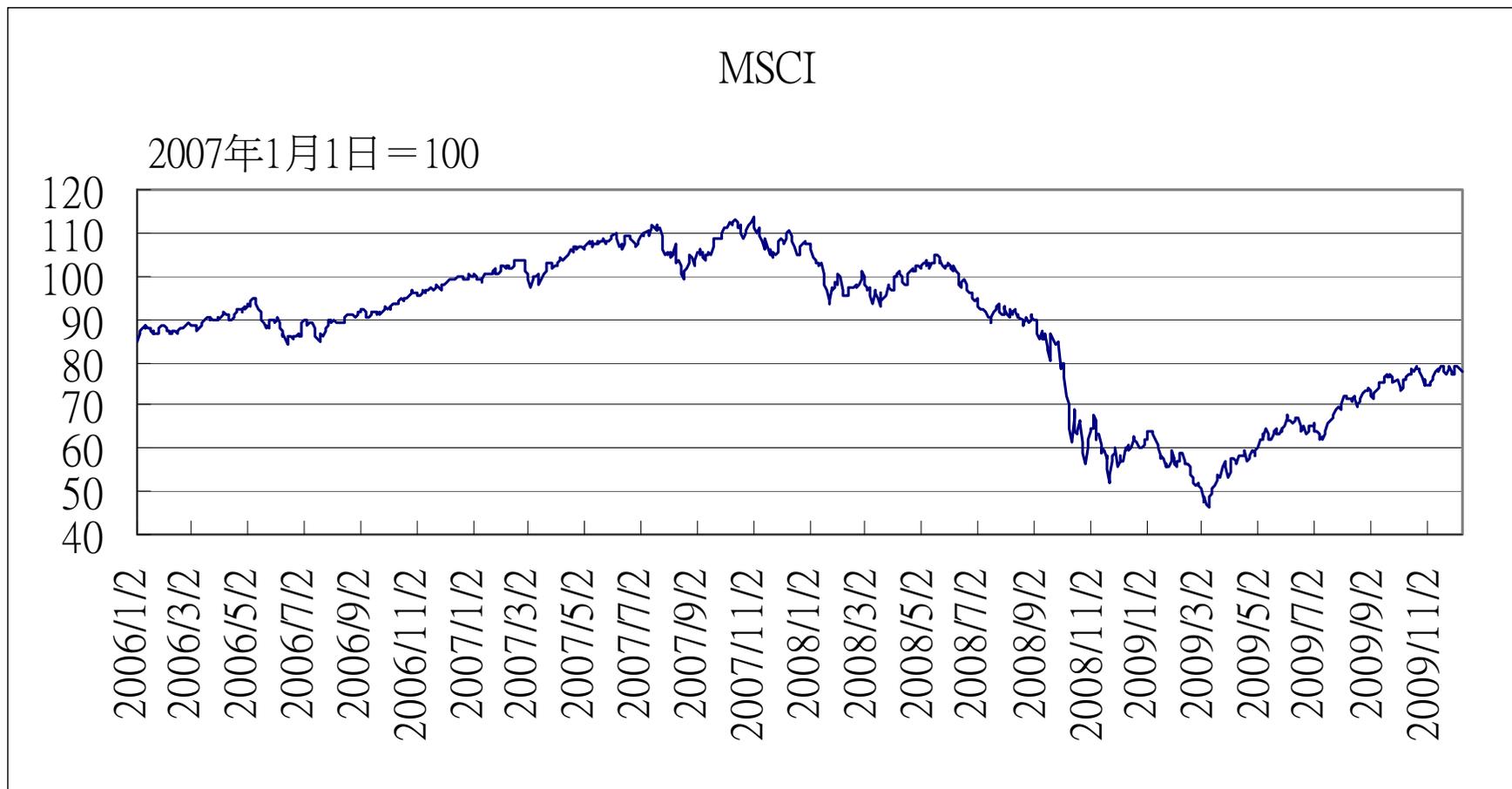
資料來源：Yahoo! Finance；RTS Stock Exchange

說明：1. 除了2009年之外，各年股價指數變動百分比 = $\frac{(\text{當年底收盤日之收盤價格} - \text{前一年底收盤日之收盤價格})}{(\text{前一年收盤日之收盤價格})} \times 100$

2. 2009年選取12月2日為年底收盤日

MSCI世界股價指數

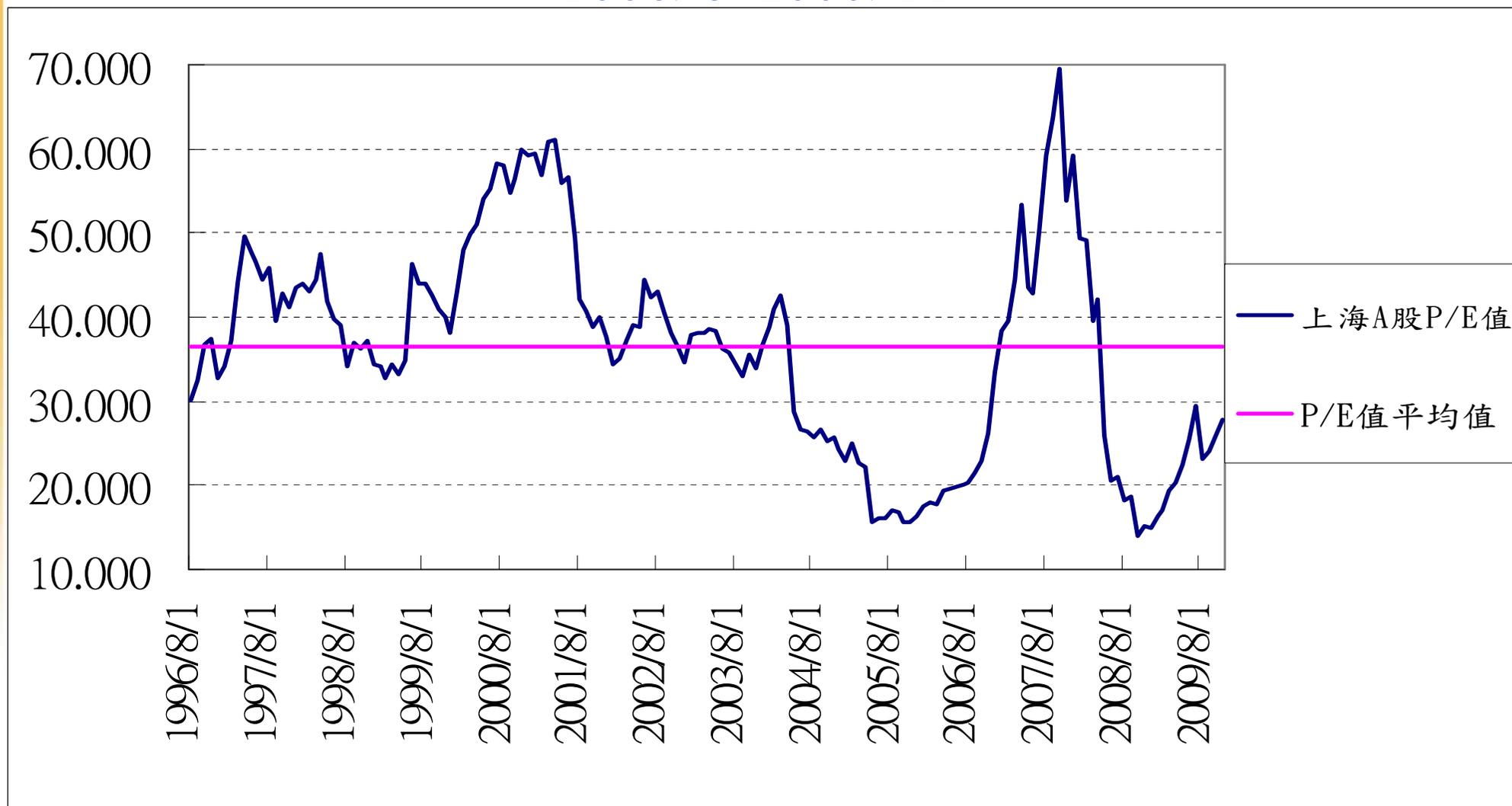
2006年1月2日—2009年12月8日



資料來源：www.mscibarra.com

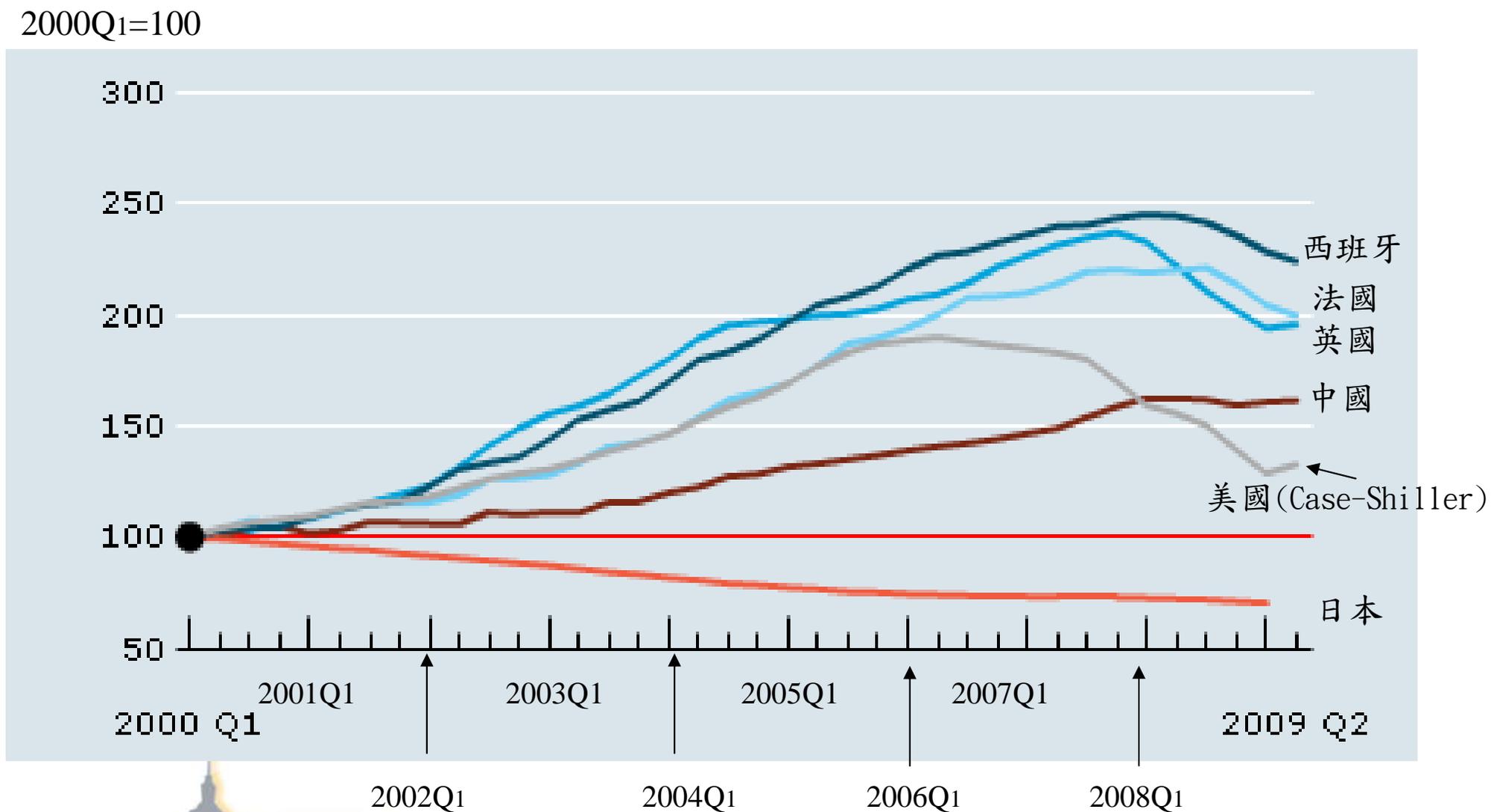
上海A股P/E值

1996/8-2009/11



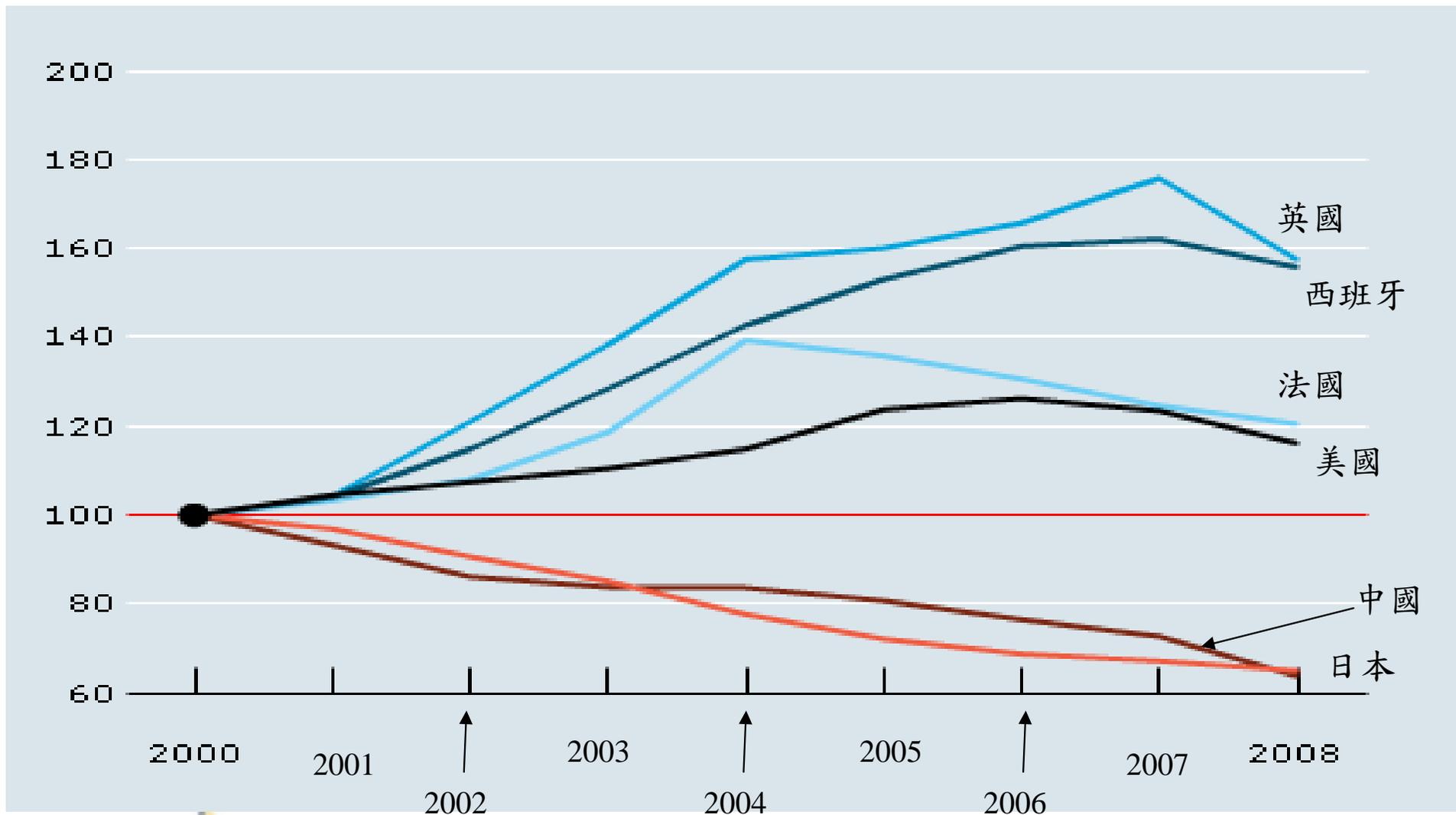
資料來源：CEIC

各國房價指數



資料來源: www.economist.com/houseprices

各國房價與所得比

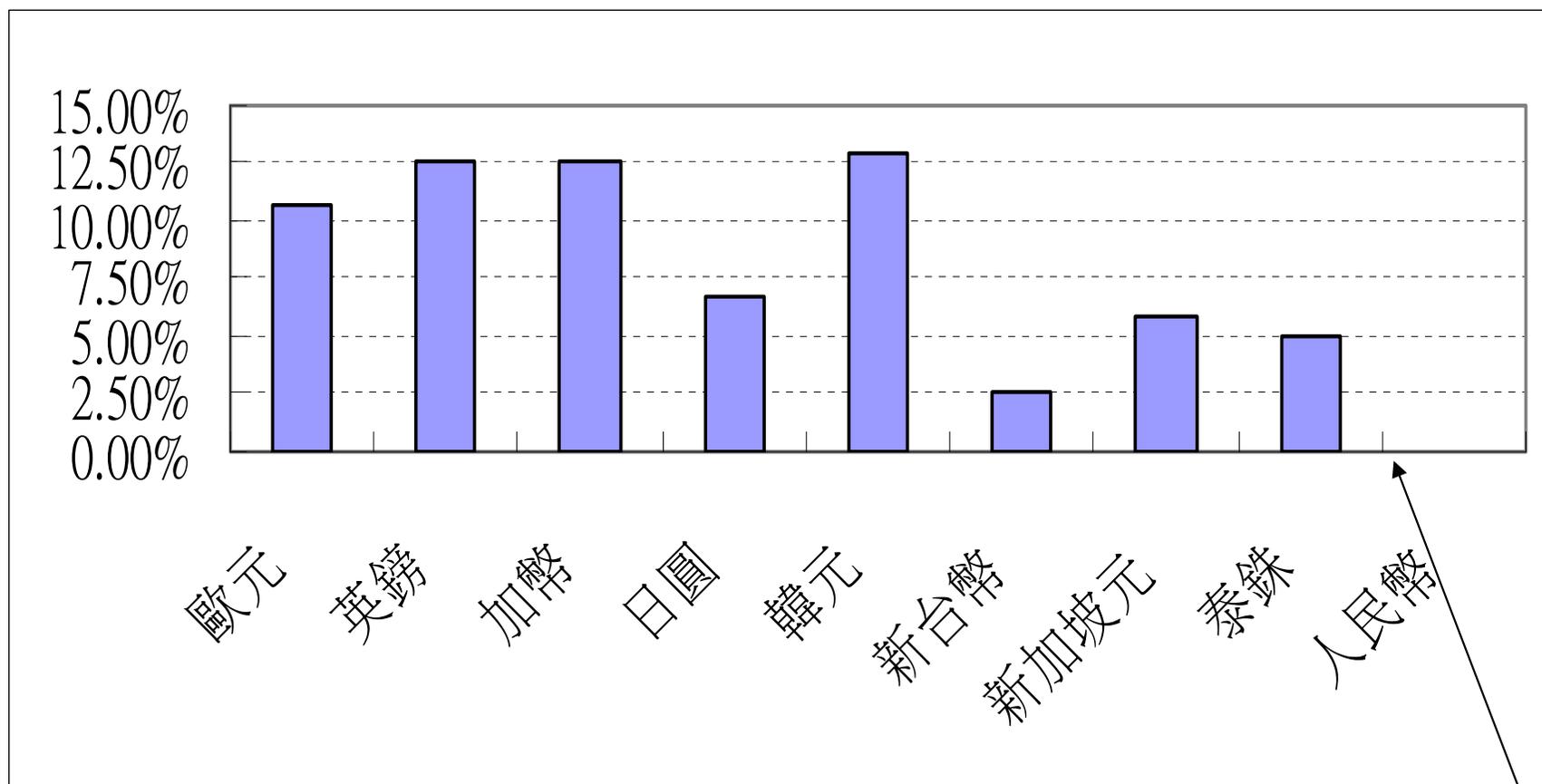


資料來源: www.economist.com/houseprices

全球經濟貿易平衡問題

- 中國的消費
- 美國的貿易赤字
- 人民幣釘住美元問題

各國貨幣對美元升值百分比：2009年



資料來源：中央銀行。

0.06%

會不會出現第二次衰退？

➤ 美國

- ◆ 商業房地產

- ◆ 財政方案之後？

➤ 中國

- ◆ 資產泡沫

➤ 各國政府的債務負擔

- ◆ 希臘、俄羅斯、阿聯、烏克蘭

➤ 杜拜或其他潛藏的金融風險？

何時「退場」？如何退場？

➤ 刺激手段何時退場？

◆ 現在？繼續觀察？

- 1936年美國總統羅斯福減支、增稅的教訓？
- 日本1997年提高消費稅率的教訓？

➤ 如何退場？

◆ 財政政策

- 債務透明、債務預警、債務上限

◆ 貨幣政策

- 通膨壓力、通膨預期

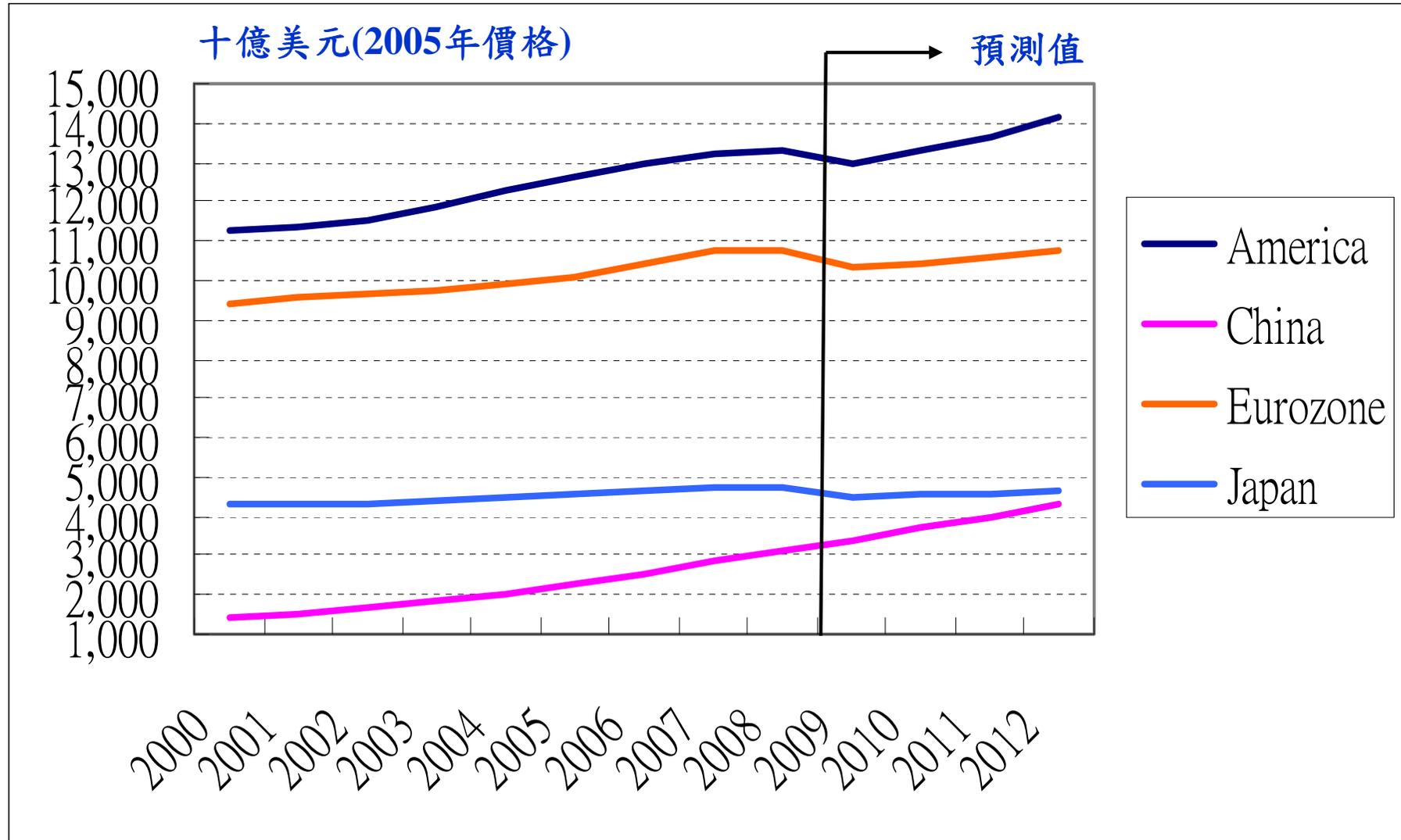
◆ 金融管理

- 資產泡沫

穩定成長的新動力在哪裡？

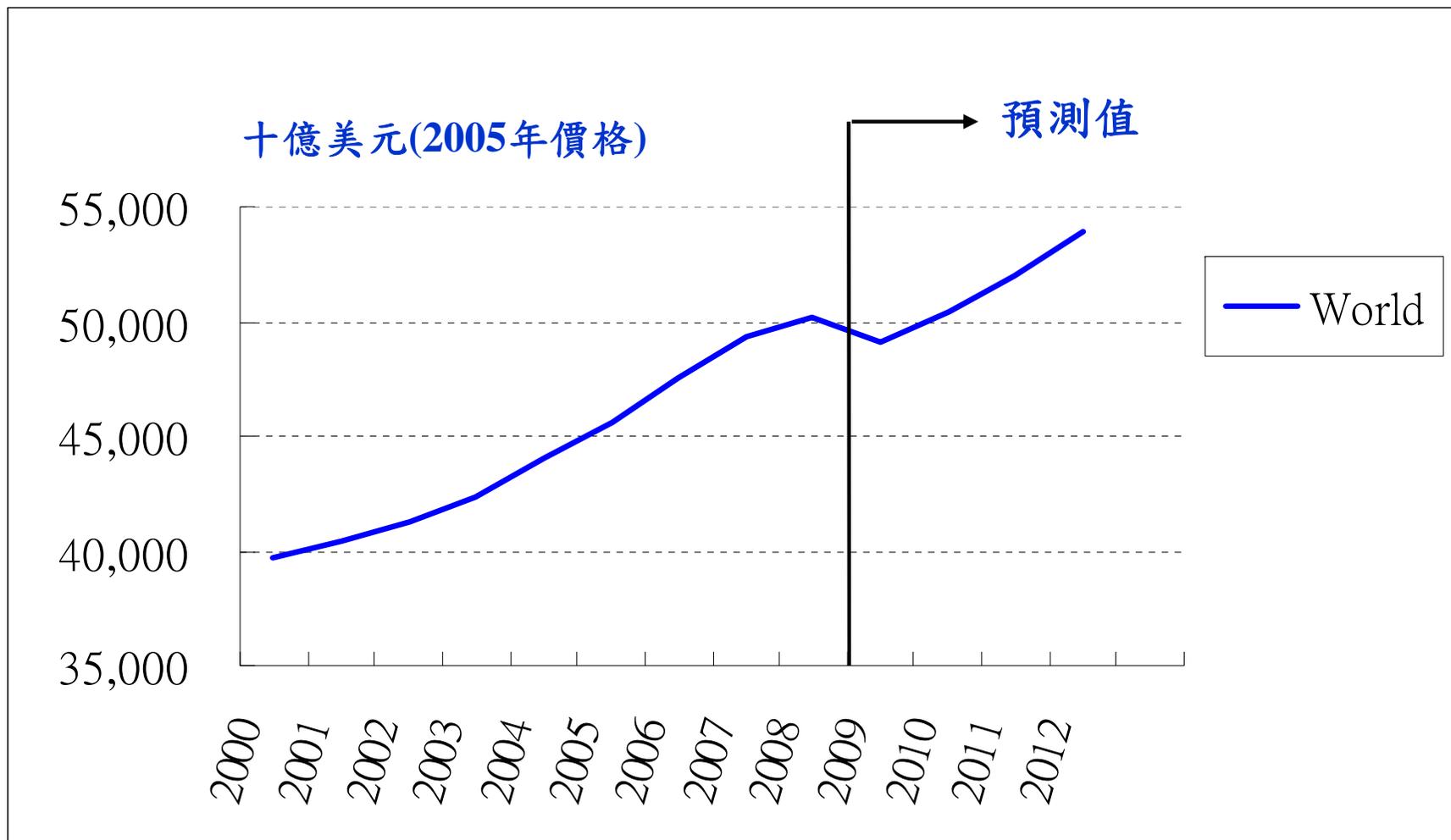
- 財政政策？No!
- 貨幣政策？No!
- 新技術：帶動新投資
 - ◆ 能源與環境科技？
 - ◆ 「雲端運算」（cloud computing）？

各國GDP：2000-2012



資料來源：Global-Insight, 2009年11月

世界GDP：2000-2012



資料來源：Global-Insight, 2009年11月

報告完畢
敬請指教

