



國內外經濟金融展望

李 榮 謙*

91年2月6日

*中央銀行經濟研究處研究員兼國際經濟科科長，輔仁、世新大學兼任副教授。

目 錄

壹、國際經濟金融情勢

- 一、國際三大經濟體的主要指標
- 二、亞洲新興經濟體的發展課題
- 三、主要經濟體的經濟展望
- 四、主要經濟體的金融展望
- 五、主要經濟體的貨幣政策效果之比較

貳、國內經濟金融情勢

- 一、經濟成長率
- 二、失業率
- 三、CPI與核心CPI年增率
- 四、國內主要經濟預測機構的經濟預測
- 五、股票市場
- 六、房地產市場
- 七、貨幣總計數M2
- 八、利率走勢與貨幣政策展望

壹、國際經濟金融情勢

一、國際三大經濟體的重要指標

項 目	單位	美國	歐元區	日本
人口	百萬	276	303	127
GDP (占全球GDP比重)	%	22.0	16.0	7.3
失業率	%	4.0	8.8	4.7
政府財政收支	% of GDP	2.3	-0.7	-8.6
政府債務餘額	% of GDP	57.3	70.3	130.4
商品與勞務出口	% of GDP	10.7	19.1	11.1
商品與勞務進口	% of GDP	14.4	18.7	9.7
經常帳餘額	% of GDP	-4.4	-0.7	2.5

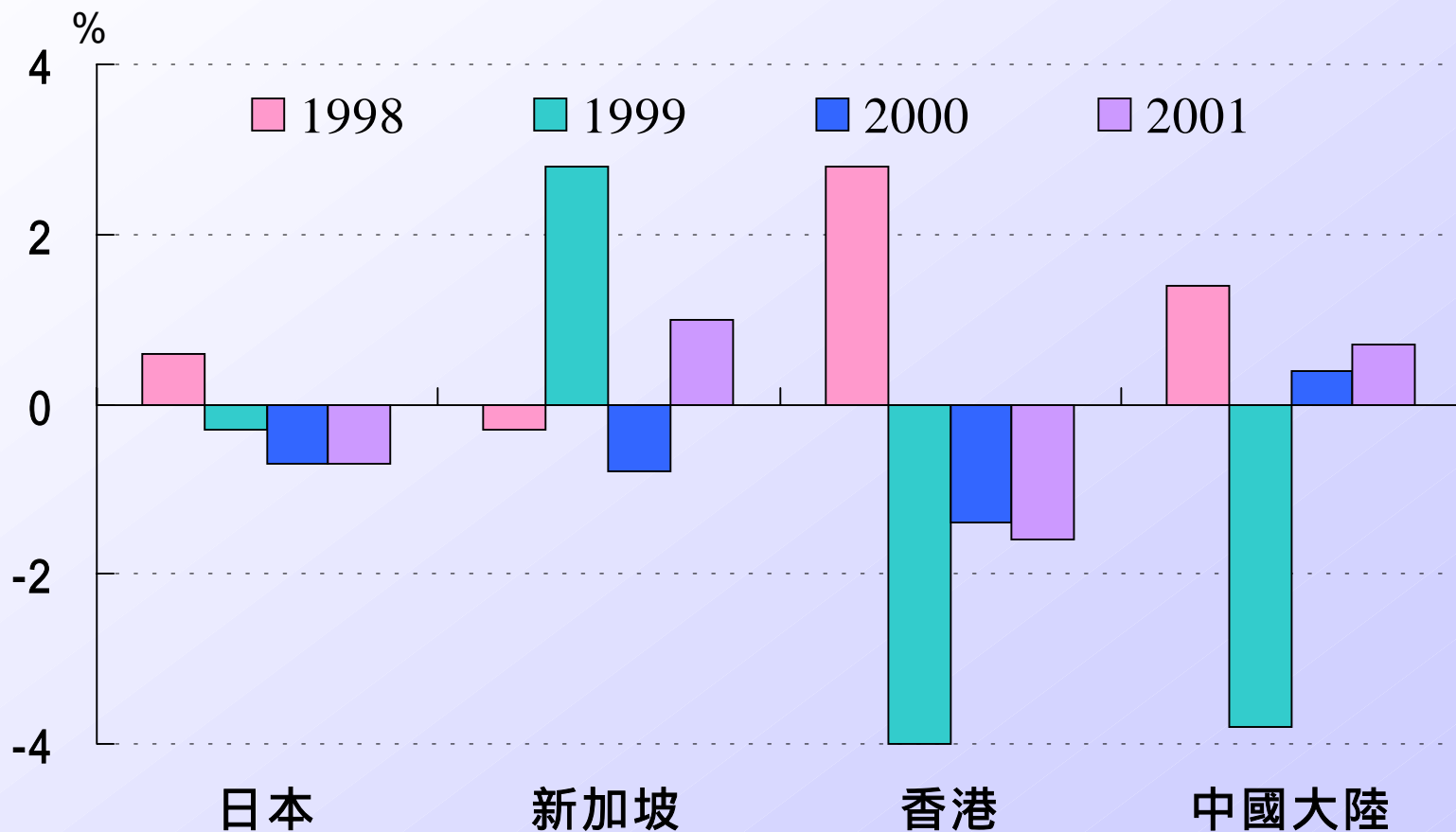
二、亞洲新興經濟體的發展課題

中國大陸崛起，破壞區內產業分工型態

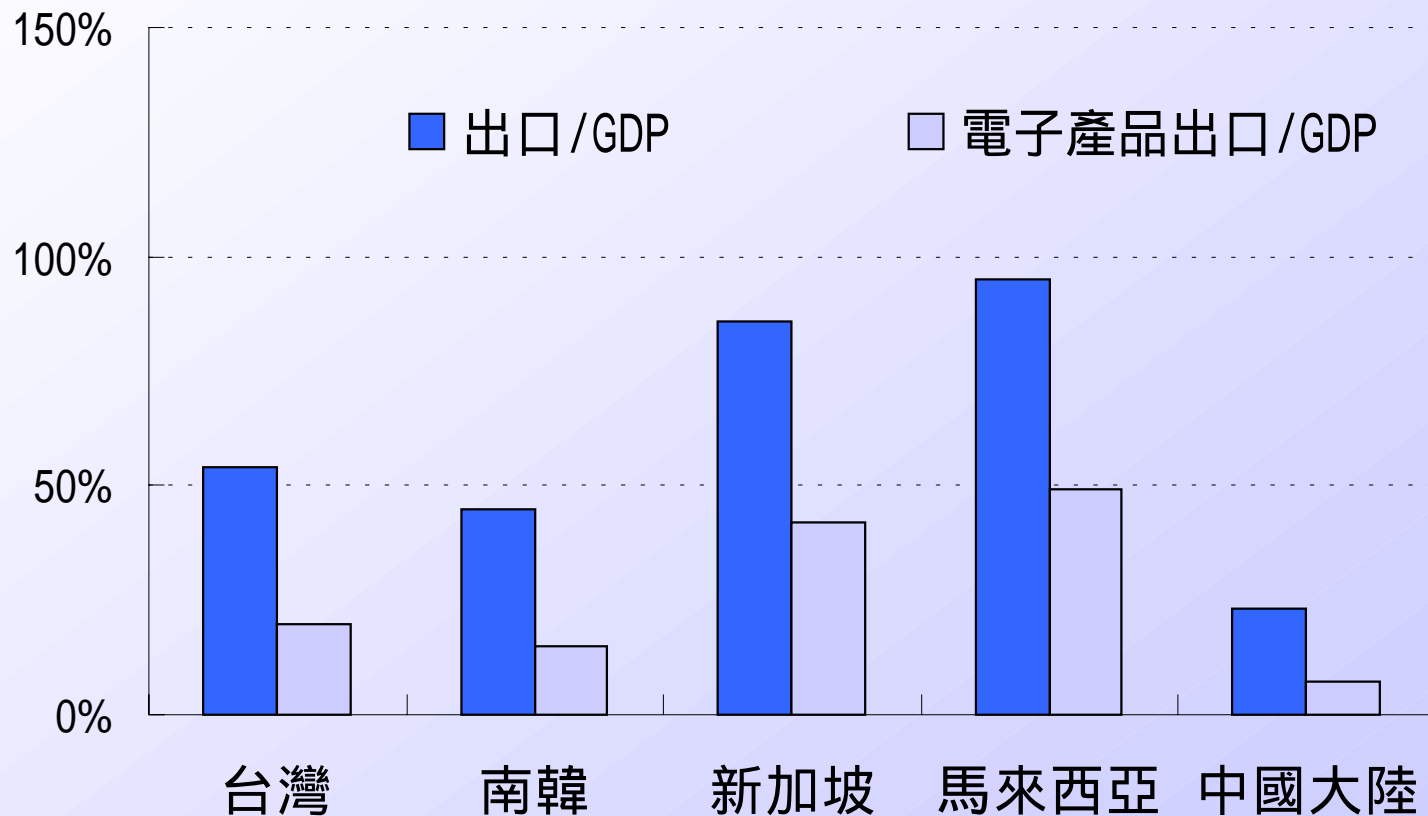
- 大前研一指出，中國大陸經濟黑洞將吞噬台灣、南韓及東協。
- 台灣、南韓，以及東協中之新加坡、馬來西亞、泰國產業大量外移至中國大陸，一如日本於十年前所發生的情況，而生產基地外移所帶來的產業空洞化的重擊，使日本至今仍無法復原。
- 1990年代初期，東亞的外人直接投資金額逾70%流入東南亞地區，不到30%進入中國大陸，但迨至目前，中國大陸卻囊括了超過70%的東亞資金。2000流入中國大陸的外人直接投資金額近450億美元，日本僅約10億美元，流入亞洲四小龍經濟體則更少。

- 根據中國大陸對外經貿部的資料，2001年台灣與中國大陸的雙邊貿易總額為323億美元，其中台灣自中國大陸進口50億美元，對中國大陸出口則為273億美元。目前台灣已成為中國大陸的第五大貿易夥伴，第二大進口市場；中國大陸則是台灣的第二大出口市場及最大的貿易順差來源。另2001年中國大陸批准台資4,196家，協議金額69億美元，實際利用台資31.4億美元。
- 新加坡對中國大陸的投資，在1990年代初期，每年尚不及1億美元，迨入1994年起，每年均超過10億美元，近年來甚至於高達30億美元，顯然新加坡勢是將其未來，賭注於中國大陸的成長。

部份經濟體面臨通貨緊縮(deflation)困境 (日本及新、港、中國大陸CPI年增率)

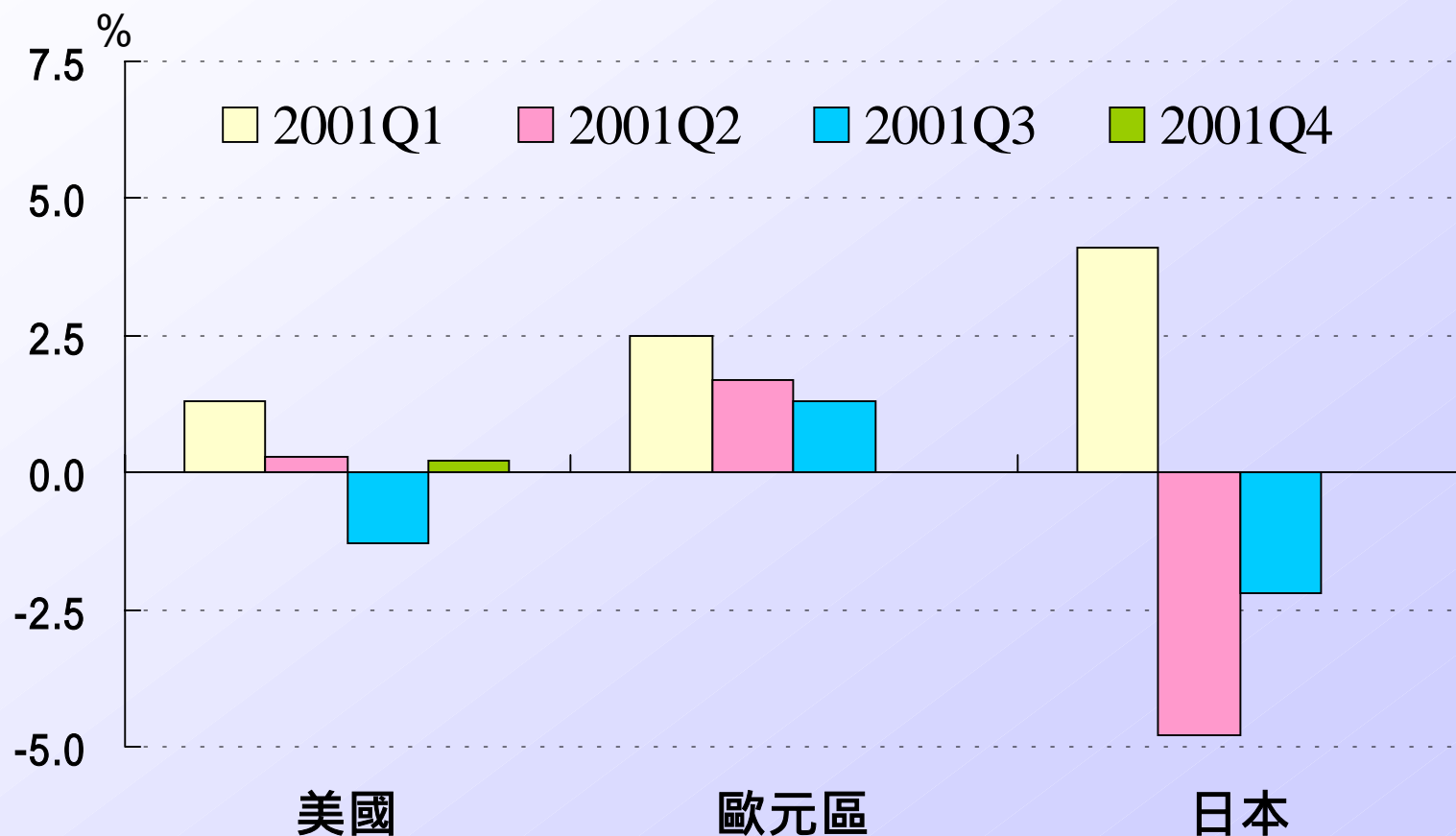


過度仰賴出口，且IT產業出口比重偏高

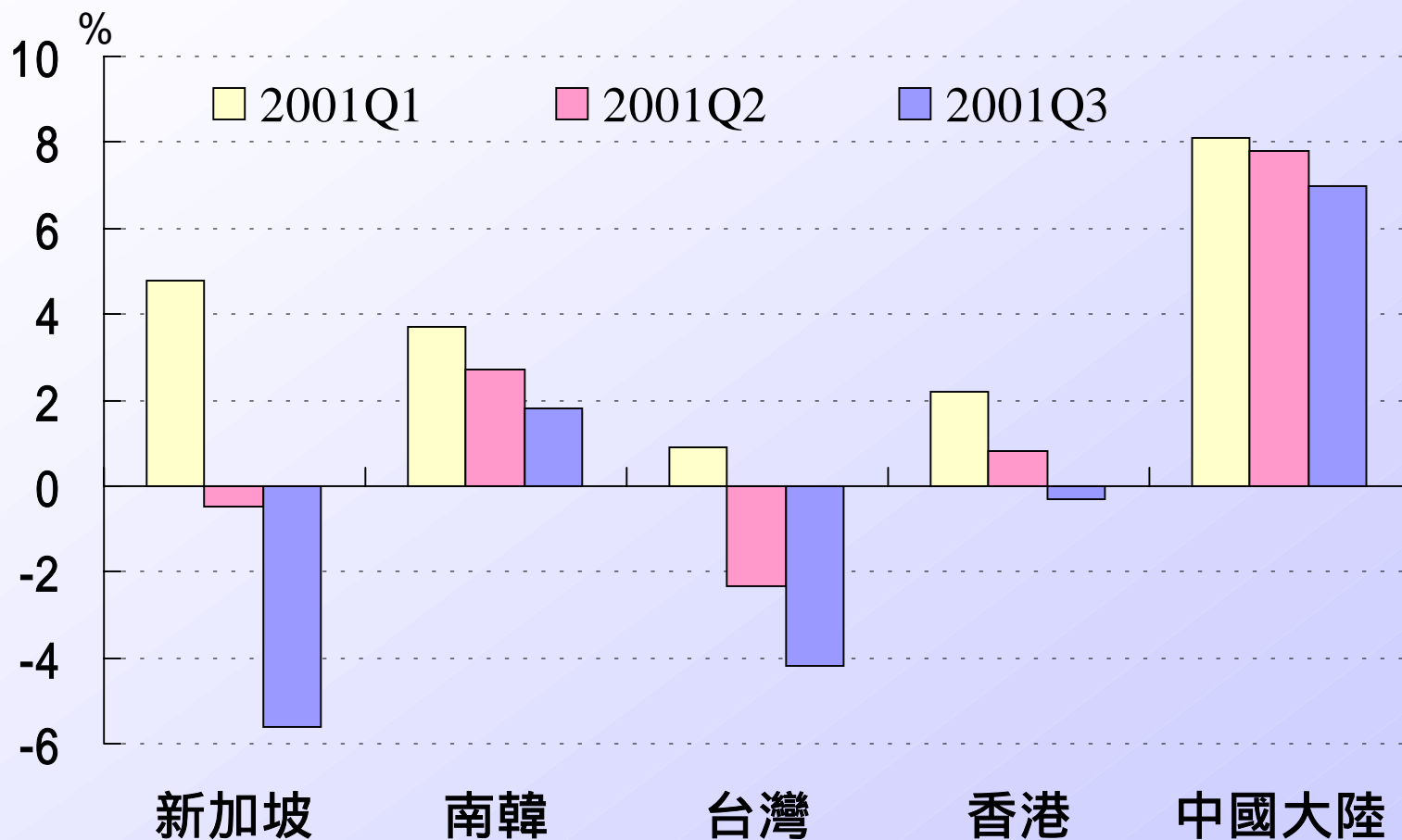


三、主要經濟體的經濟展望

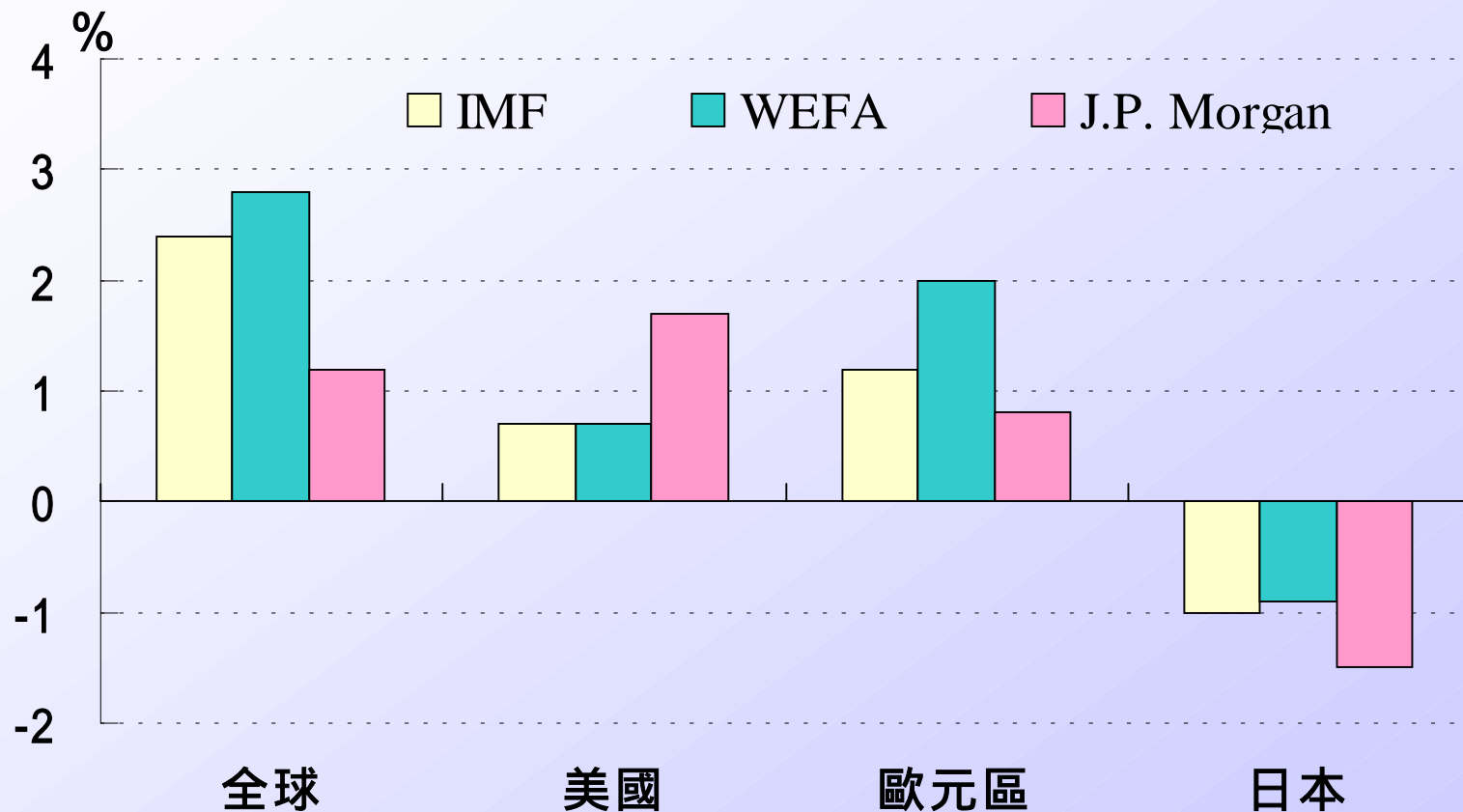
先進經濟體近期各季經濟成長率



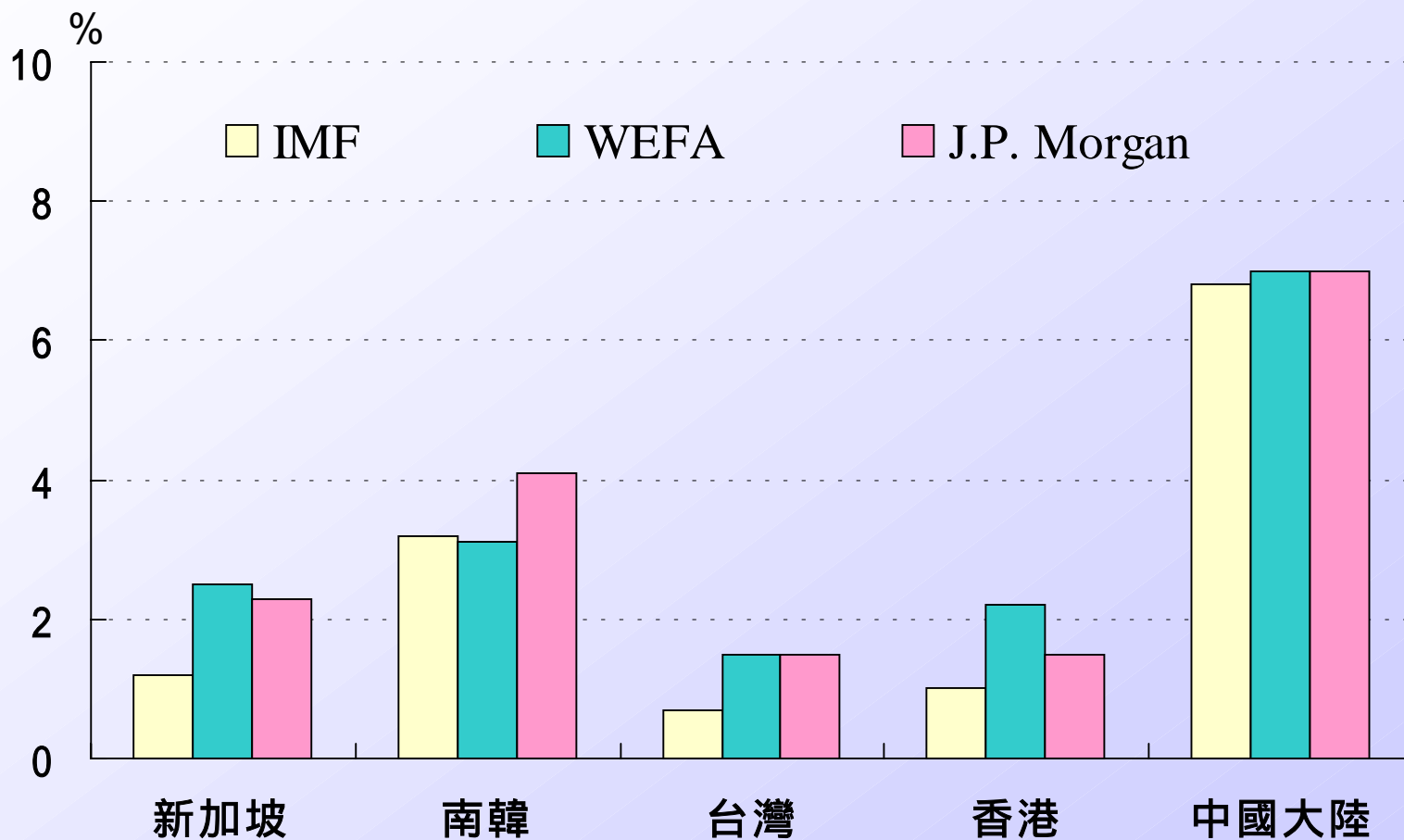
亞洲新興經濟體近期各季經濟成長率



全球與先進經濟體本年經濟成長率預測



亞洲新興經濟體本年經濟成長率預測



主要預測機構對經濟成長率之預測準確性 和整體表現排名較佳者

機 構 別	經濟成長率排名	整體表現排名
北方信託(Northern Trust)	2	1
瑞士信貸第一波士頓(CSFB)	1	4
渥喬維亞銀行(Wachovia/First Union)	6	3
摩根史坦利 (Morgan Stanley)	3	18
經濟研究聯合會 (Conference Board)	4	16
史坦普(Standard & Poor's)	10	2
JP Morgan	12	5

資料來源：Fobes, "Ranking the Economic Forecasters" derived from study published in Sveriges Riksbank 3/2001 Economic Review, Jan. 17, 2002.

著名機構對經濟成長率預測準確性排名

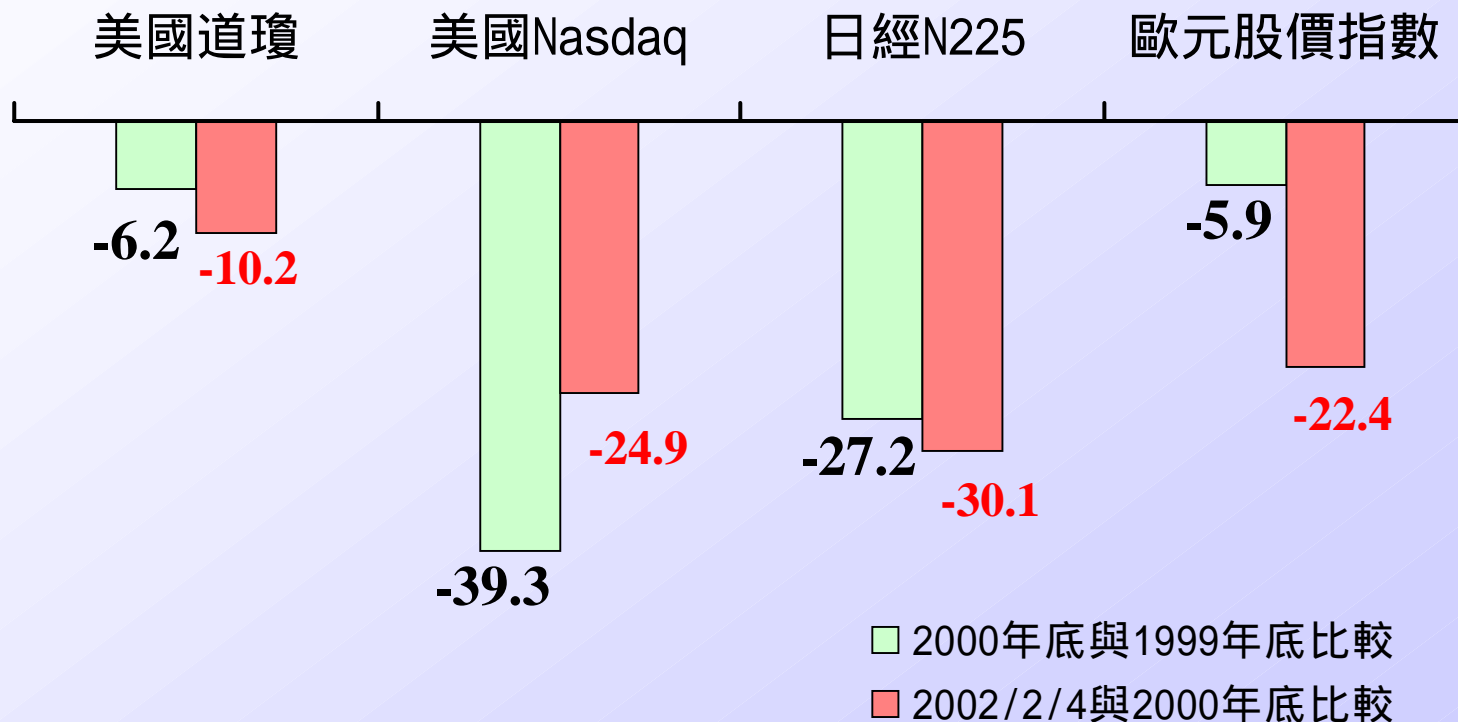
機 構 別	美國	日本	法國	德國	義大利
IMF	26	16	19	23	16
OECD	28	12	14	19	12
WEFA Group	20	-	-	-	-
JP Morgan	19	6	1	5	-
Merrill Lynch	16	3	-	-	-
Chase Manhattan	13	-	-	-	-
史坦普(Standard & Poor's)	11	-	-	-	-
摩根史坦利(Morgan Stanley)	8	-	-	-	-
經濟研究聯合會(Conference Board)	7	-	-	-	-
瑞士信貸第一波士頓(CSFB)	4	-	-	-	-

*：根據相對誤差均方根(Root Mean Square Error)

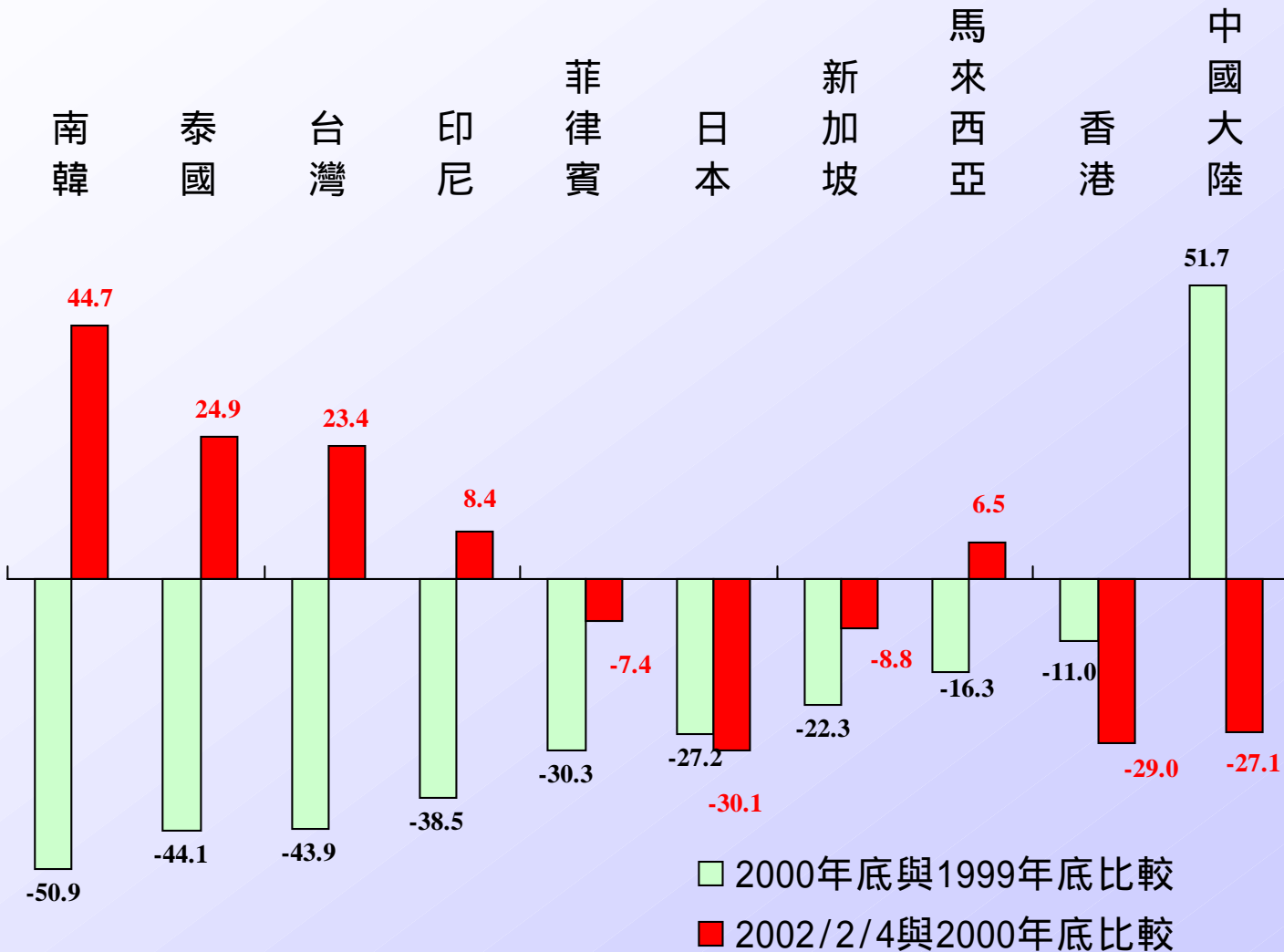
資料來源：Sveriges Riksbank, "How Good is the Forecasting Performance of Major Institutions?",
Economic Review 3/2001.

四、主要經濟體的金融展望

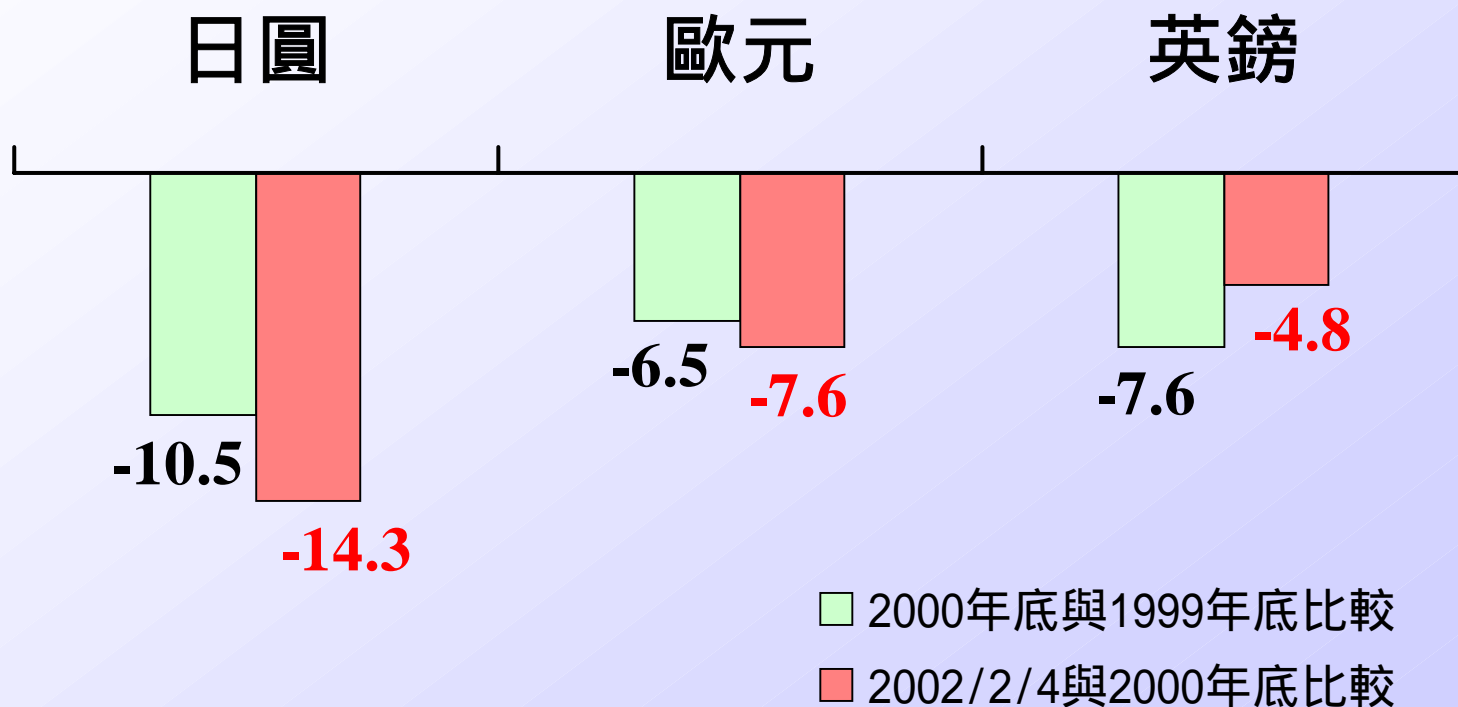
先進經濟體股價變動情形



亞洲各經濟體股價變動情形

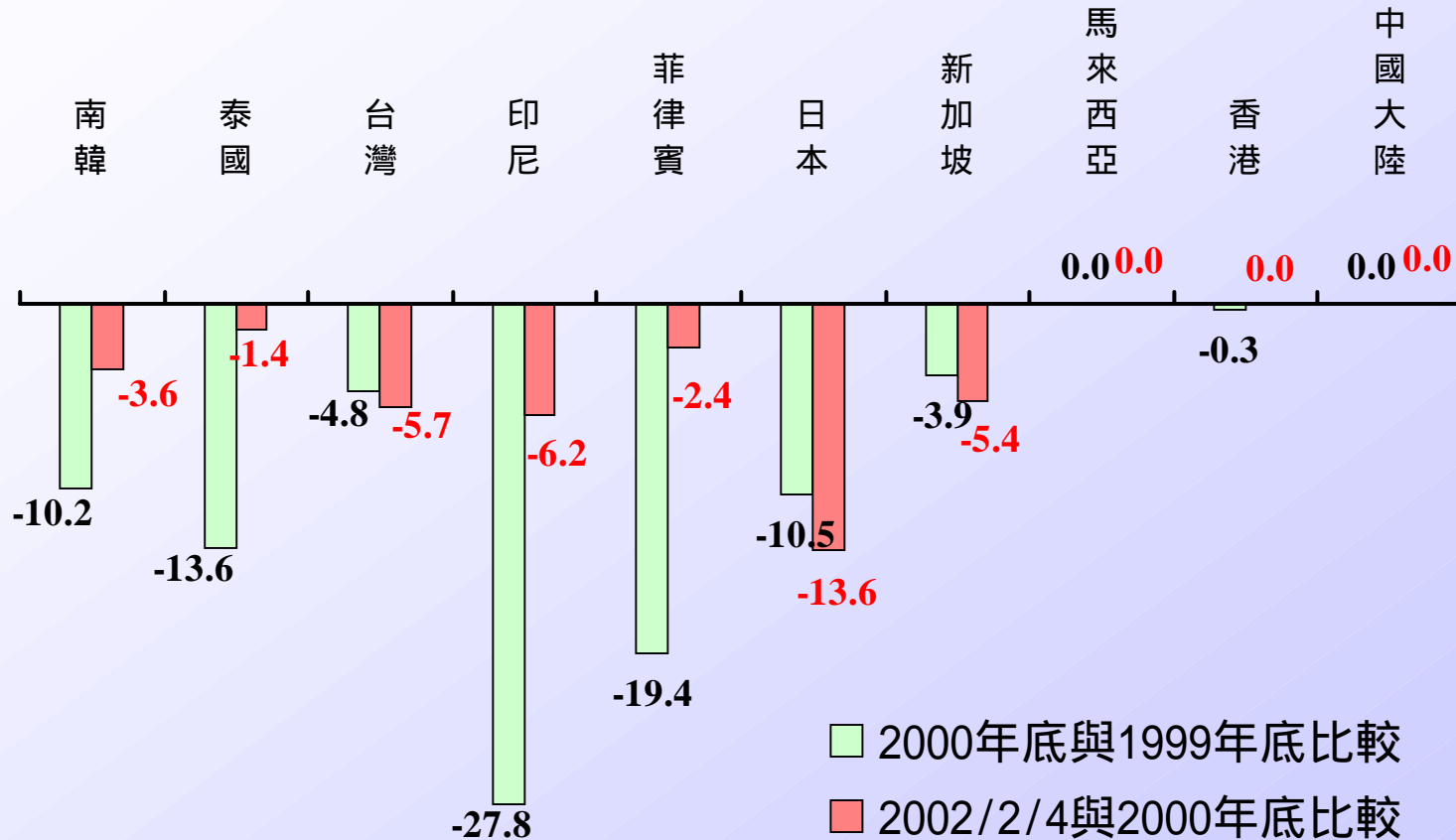


先進經濟體匯價變動情形 (對美元匯率變動幅度)



亞洲新興經濟體匯價變動情形

(對美元匯率變動幅度)



主要經濟體的利率走勢

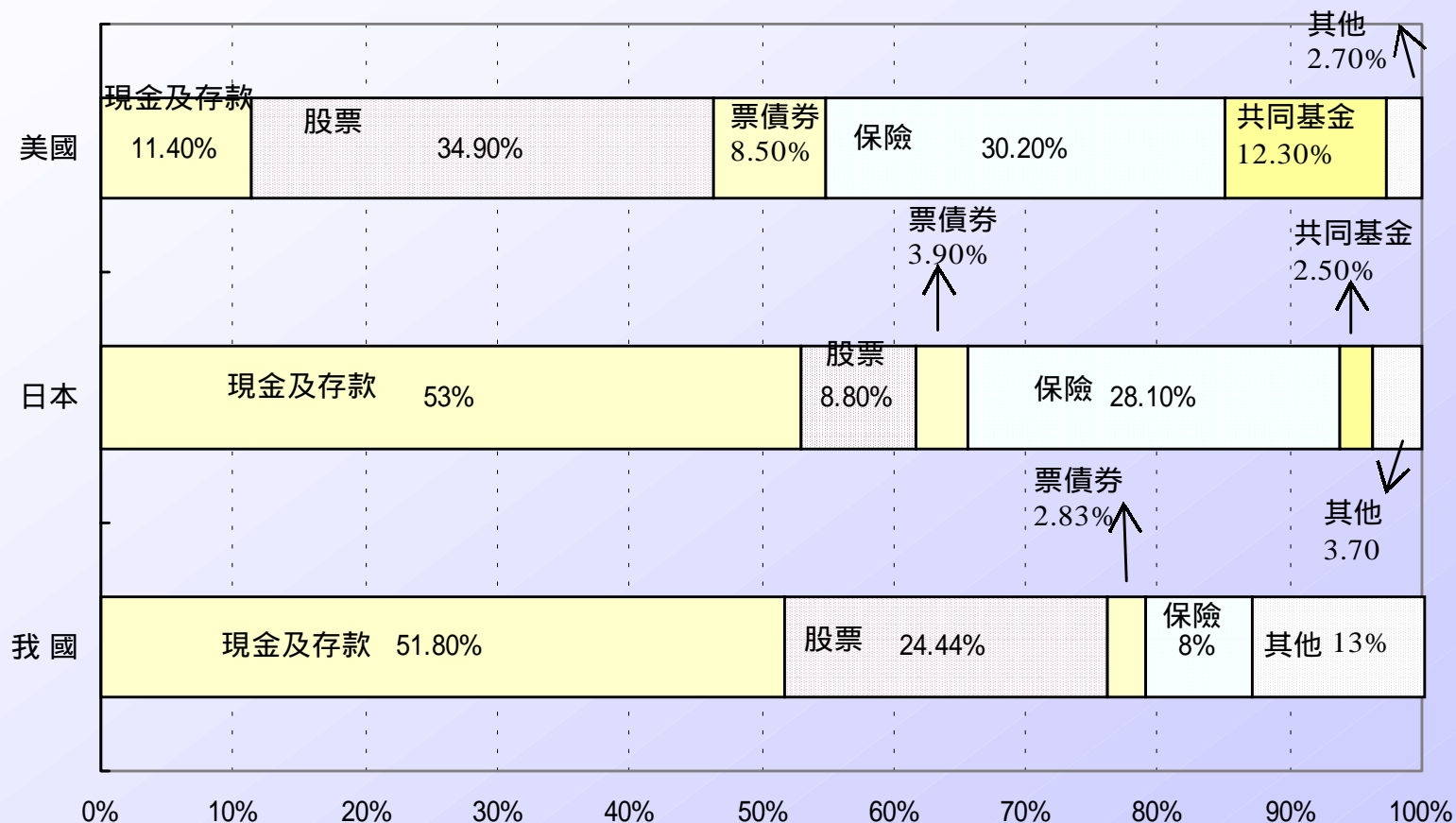
- 美國：FOMC於去年連續11度降息，累計調降聯邦資金利率目標及重貼現率各4.75個百分點，其中8次的降幅均達2碼，一改過去貨幣政策慣常遵循的漸近主義方式。本年初FOMC已停止進一步降息的行動，聯邦資金利率目標及重貼現率分別維持於1.75%及1.25%的水準。
- 日本：日銀自1991年7月至1995年4月近4年間，緩步且間斷式地8次調降重貼現率，迨入1999年2月，日銀進一步實施零利率政策，首先將隔夜拆款利率目標降至0.15%，至於重貼現率則於去年9月降至0.1%。由於名目利率不可能降至零以下，因此日銀自上年3月起轉而以增加銀行準備金的供給方式，來提高金融體系之流動性。

- 歐元區：因經濟成長放緩，通膨壓力減輕，上年5月以來，歐洲央行(ECB)共4度降息，主要再融通利率已降至3.25%，累計降幅為1.5個百分點。
- 英國：英格蘭銀行為避免景氣走緩，上年共7度降息，累計降幅2個百分點。
- 亞洲新興經濟：去年以來我國、南韓、香港、新加坡、馬來西亞及菲律賓等皆連續降息以提振景氣。

五、主要經濟體的貨幣政策之比較

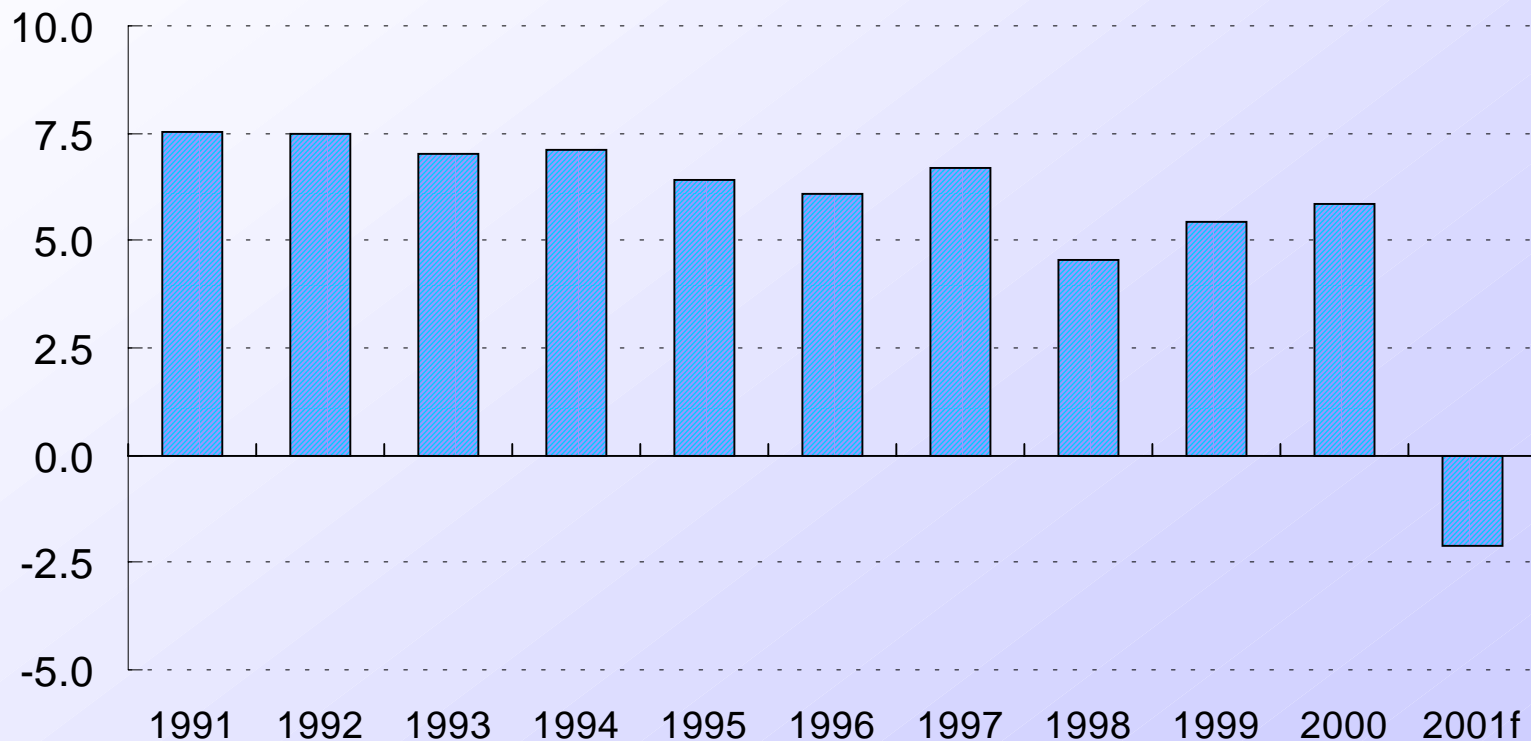
我國、美國及日本的家計部門之資產配置

單位: 百分比

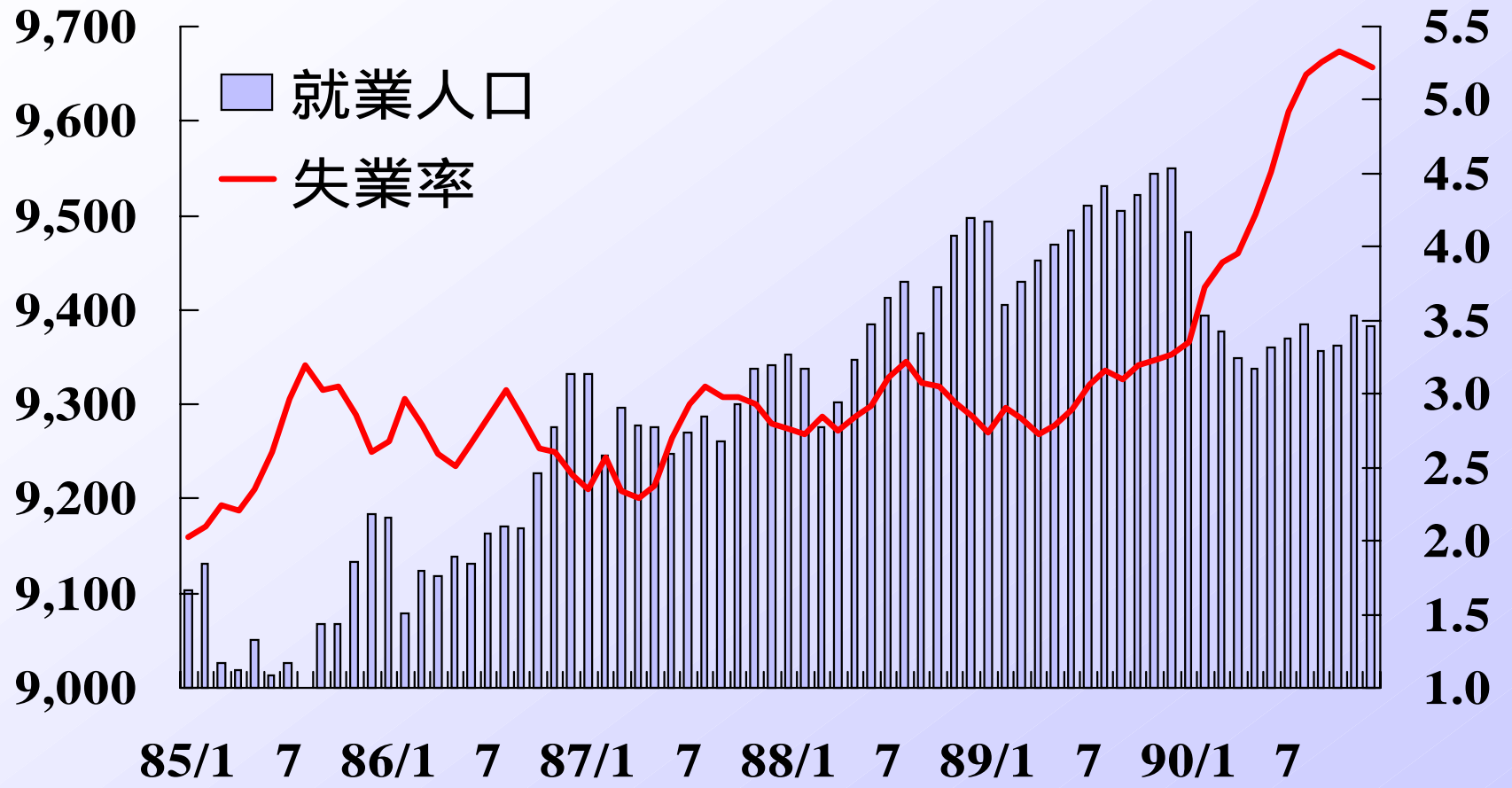


貳、國內經濟金融情勢

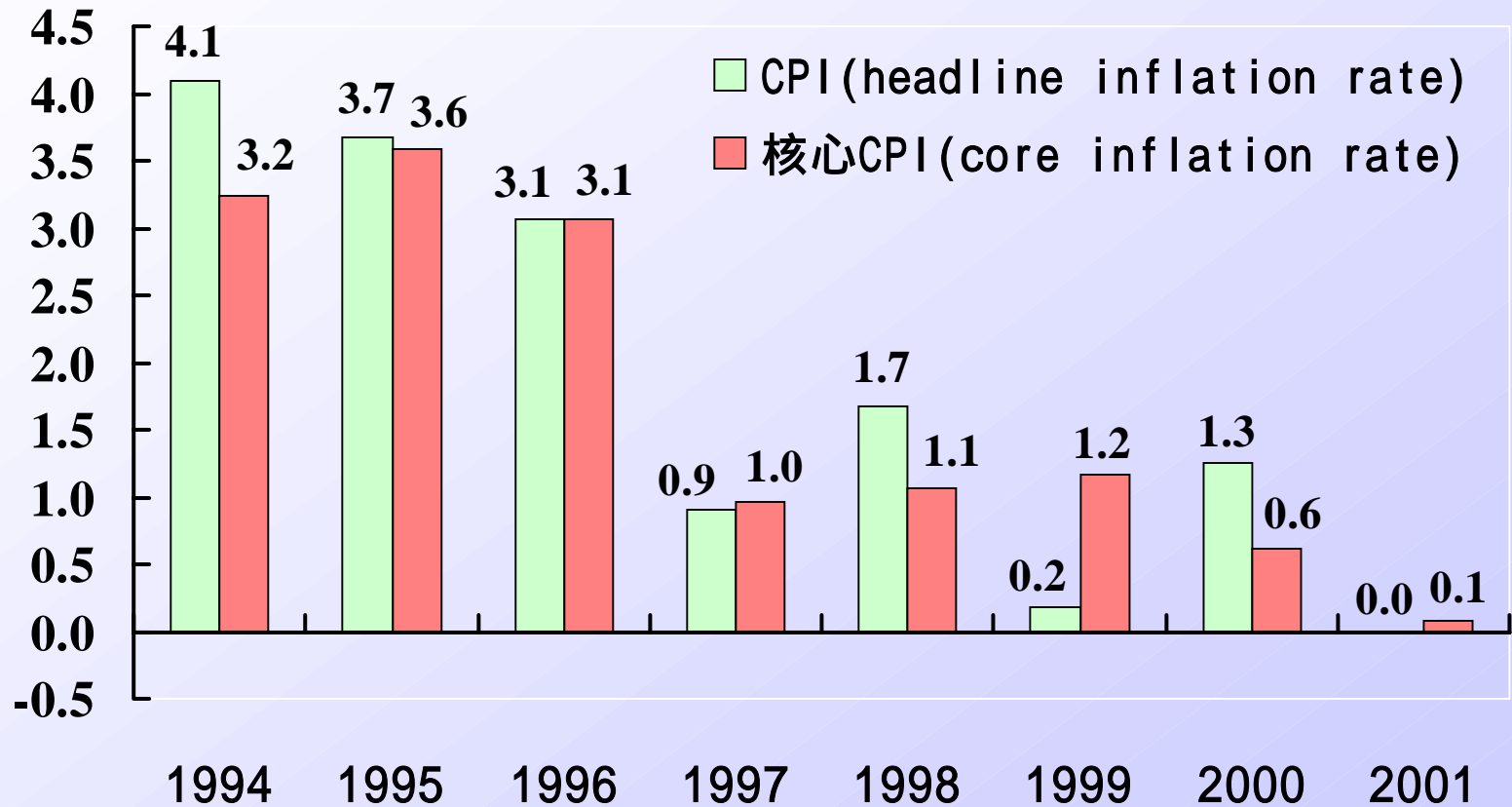
一、我國經濟成長率



二、失業率



三、CPI與核心CPI年增率



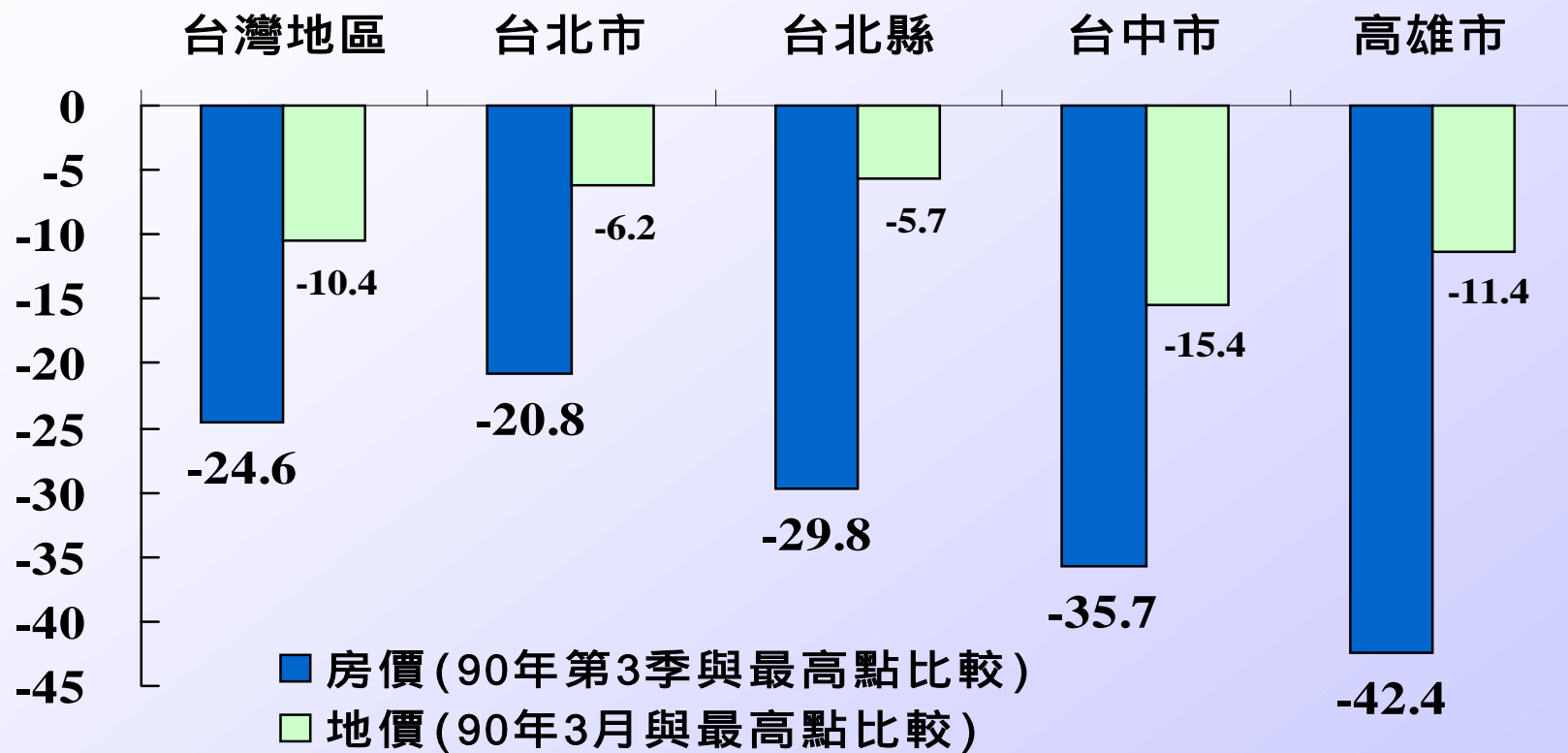
四、國內主要經濟預測機構的經濟預測

機構別	2002年 經濟成長率					2002年 消費者物價上漲率	
	全年	Q1	Q2	Q3	Q4	CPI	核心CPI
主計處	2.23	0.79	0.92	3.16	4.00	0.71	-
中華經濟研究院	2.36	-0.21	0.81	3.96	4.80	0.75	-
台灣經濟研究院	2.38	0.54	1.90	3.61	3.45	0.58	-
中央銀行	1.92	0.62	0.71	3.03	0.53	0.53	0.62

五、股票市場

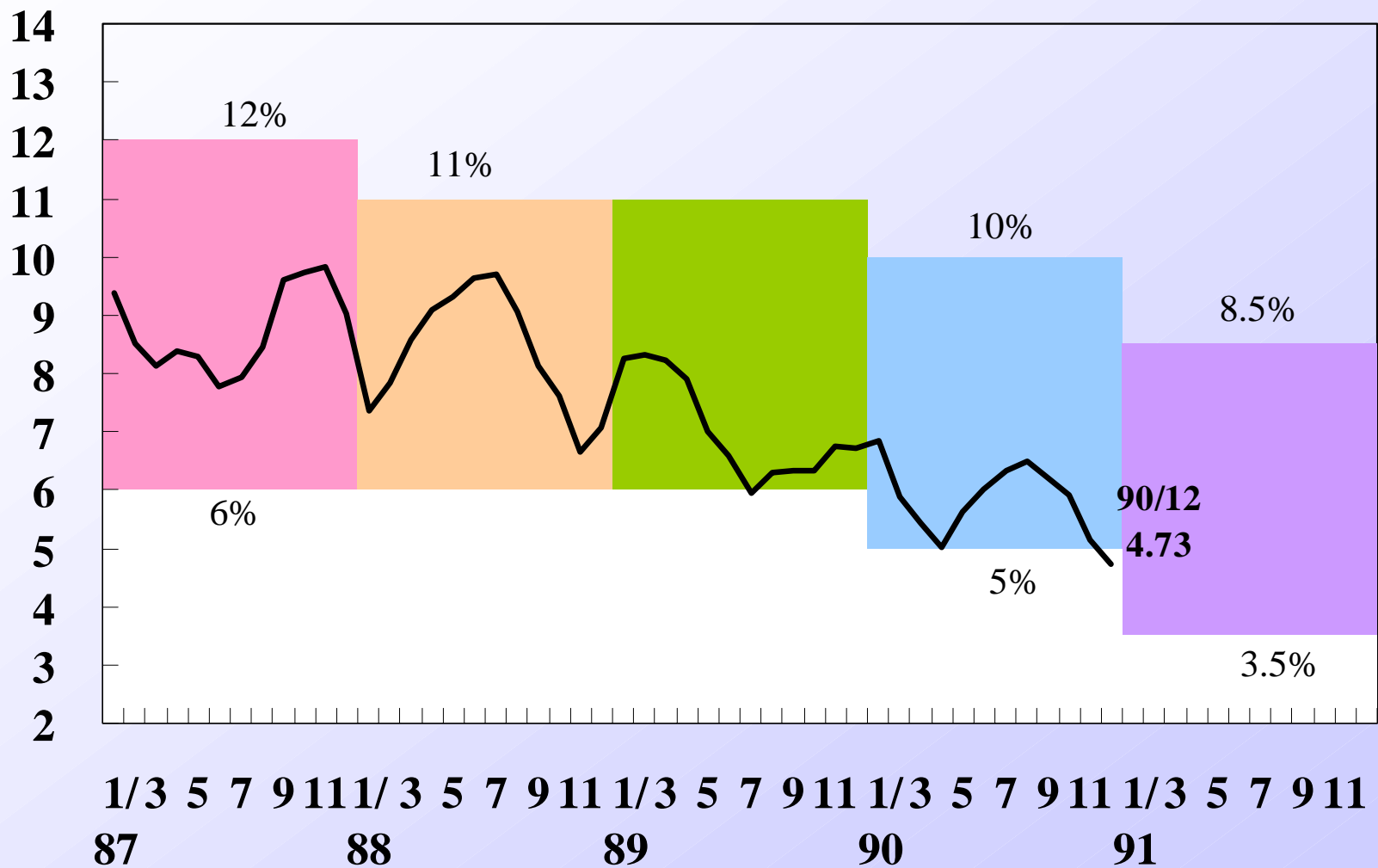


六、房地產市場



最高點出現之時點	台灣地區	台北市	台北縣	台中市	高雄市
	82Q3	86Q4	82Q3	81Q4	84Q1

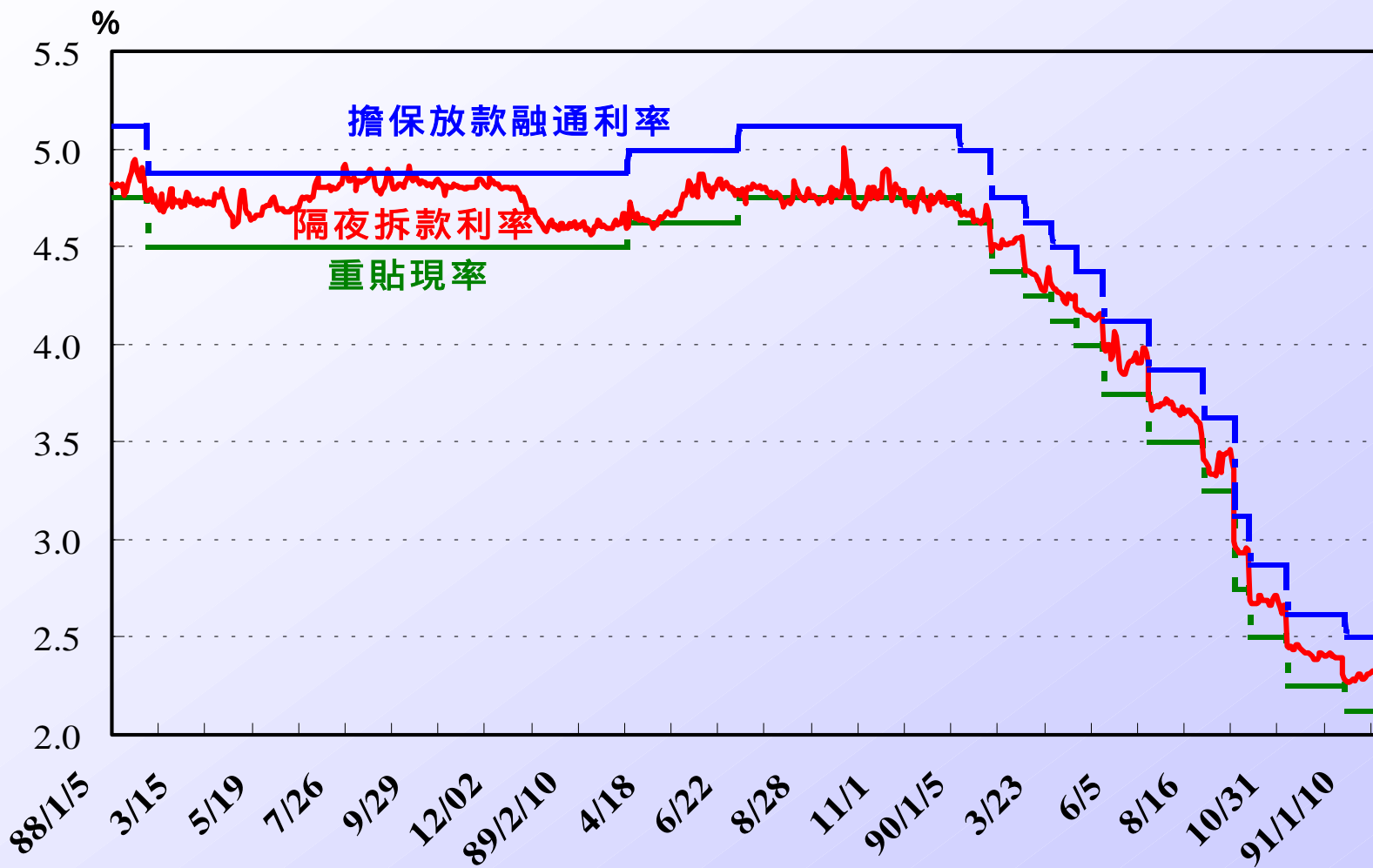
七、貨幣總計數M2



八、利率走勢及貨幣政策展望

項目 \ 日期	89/12/28	91/01/31
重貼現率	4.7500%	2.1250%
隔夜拆款利率	4.7160%	2.2890 %
十年期公債殖利率	5.1345%	3.7198%
五大銀行一年期定存利率	4.9700%	2.5100%
五大銀行新承作放款利率	6.5480%	(註) 4.4620%

註：為90年12月份之資料



- 降低企業資金成本，促進投資。
- 透過下列財富效果，增加社會大眾的消費：
 1. 利率大幅下降，持有股票機會成本劇降，有助股價回升。目前五大銀行一年期定存利率平均僅2.51%，而上市、上櫃公司報酬率高過8%者達185家之多，二者報酬率差距足以抵銷投資股票之風險，而促使資金流向股市。
 2. 利率大幅下降，公司債及公債的市價上升。上年12月底，公司債餘額約8,261億元，公債餘額更達18,583億元。當市場利率下降時，債券票面利率不變，其市價會上升。
 3. 優惠房貸有助穩定房地產價格。