



2017 國內外經濟情勢前瞻

文／邱達生

2017年的國內外經濟都有機會出現循環性的回溫，然而反彈回溫的力道不會太顯著。誠如國際貨幣基金（IMF）所言，世界經濟已經進入所謂的「新平庸」時代，而脫離新平庸的緩慢成長模式，恐需完成先前達沃斯世界經濟論壇論述的第四次工業革命，然而強調人工智能與自動生產的完美應用絕非一蹴可幾，所以近期未來的國際景氣回溫僅屬溫和。

至於2017年的國內經濟情勢將比前兩年來得樂觀，但是樂觀成分仍屬有限。國內外主要經濟展望機構預測2017年台灣GDP成長率，大致落在1.6%~2.0%區間。相較於2015與2016年的表現，的確可望出現景氣回溫。但是即便2017達到最樂觀的2.0%經濟成長率，仍然只能算是微幅反彈，且我國經濟成長將是連續第三年低於全球成長平均。如果已高過世界經濟成長率作為總體經濟表現及格的標準，則我國在後危機時代也只有2010年與2014年的表現能夠達標。

2016的國際經濟情勢是黑天鵝滿天飛的一年，英國公投決定要退出歐盟；美國商人川普打敗政壇老手贏得總統大選；義大利公投反對憲法改革；OPEC對原油供給談判幾經波折等等。黑天鵝代表不確定性，因此對厭惡不確定性的金融市場產生接連的衝擊，進而干擾實體經濟的復甦。

這些國際上的黑天鵝大致都會延續到2017年，英國將會在2017年3月開始啟動脫離歐盟程序；美國川普總統在元月20日上任後展開製造業回流政策、保護主義蠢蠢欲動；歐洲方面會有荷蘭國會改選、法國總統大選、西班牙加泰隆尼亞地區獨立公投、德國國會大選等等，右派脫歐勢力有機會取得主導權，亦即歐洲區域經濟整合可能進一步崩潰。如果美歐兩大市場出現變化，則深深整合在全球價值供應鏈的亞洲各國與我國必然受到衝擊。

國際主要經濟體的表現，與全球景氣息息相關。美國、歐洲、中國大陸、日本等四個經濟體的總

和經濟規模，約占世界經濟的73%，透過貿易與金融連結，這四大經濟體相關的經濟政策都能夠對其他的經濟體產生外溢衝擊效果。對世界資金的流向、出口與投資佈局以及匯率與利率的震盪等，都具備左右動向的能力。因此這四大經濟體的經濟表現，對全球經濟景氣的過去和未來具有絕對的影響。

美國經濟展望

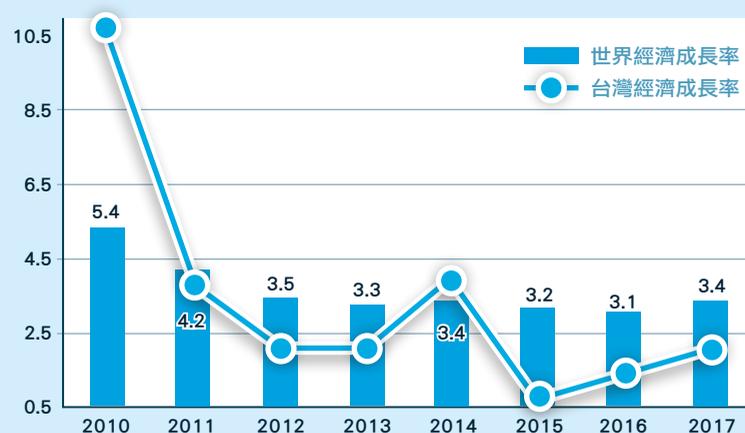
近年美國的內需市場是提供經濟成長的主要動能，預期相關的動能將延續到2017年，也就是美國國內債務情勢可望被有效的管理與控制，國際經貿情勢也可望轉趨穩定，民間消費與固定投資兩個主要引擎將扮演推動復甦與成長的角色。特別是固定投資可望走出2016年的低迷陰霾，配合美國總統川普的降稅、推動能源生產與更新基礎建設等擴張性政策，有效拉抬2017年的美國經濟成長。至於在外需表現上，美國在2017年的出口也可望隨著國際景氣復甦與告一段落的強勢美元，而有較佳的成長。比較不確定的因素則是川普總統的保護主義，如果川普執意執行貿易保護主義，則將對美國的外貿復甦進度產生衝擊。此外2017年聯準會的貨幣政策也將因為需求帶動通膨，而會有2~3次的升息可能。

歐洲經濟展望

自2013年第四季起到2016年期間，通貨緊縮陰影成為阻礙歐洲經濟回溫的主要原因。預期2017年以歐元區為例，全年平均的消費者物價指數年增率將達1.2%，雖然仍較歐洲央行設定的2.0%目標尚有一段距離，但是通縮疑慮則可望

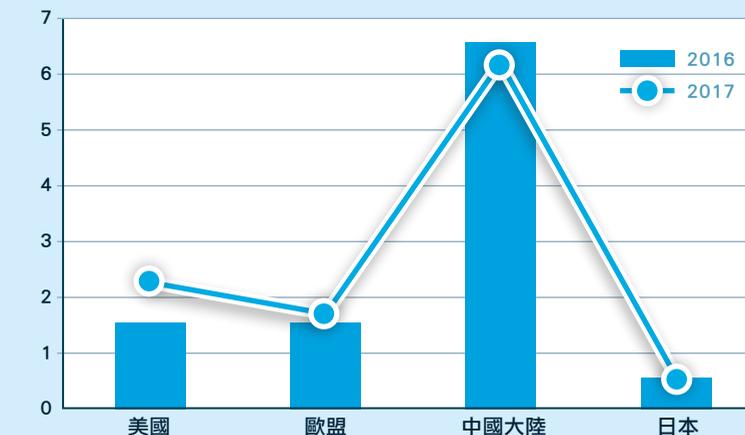
大幅減輕。而在個別歐洲國家的總體經濟表現展望方面，預期歐盟所有成員國將可望在2017年全數擁有正成長，包括先前經濟持續處於衰退泥沼的希臘也將有程度上的翻身機會。至於在象徵債務曝險風險指標的10年期公債殖利率方面，持續2016年的風險下滑，歐元區國家在2017年的長債利率都可望獲得控制。儘管2017年歐洲經濟伴隨右派勢力抬頭的不確定因素，但債務風險已然顯著降低，且通縮疑慮可望大幅解除，讓不確定因素獲得一定程度的控制。

圖 1：2010-2017 年台灣經濟成長對照世界經濟成長率 (%)



資料來源：IMF世界經濟展望資料庫、中華民國主計總處

圖 2：2016-2017 年世界主要經濟體 GDP 成長率 (%)



資料來源：IMF世界經濟展望資料庫

中國大陸經濟展望

中國大陸在2016年的經濟成長表現不俗，優於普遍的市場預期。中國大陸在該年的內需相關項目，包括政府消費支出、民間消費、固定投資等的表現，都顯著的比外需的出口表現更佳。中國大陸因應產能過剩的結構性問題，提出所謂「供給側改革」，包括去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板等幾個面向。在調結構的政策大原則下，中國經濟成長趨緩已然成為定局。但是中國北京當局主要經濟策略是，在調結構的主軸背景下，努力避免硬著陸的發生。國際主要預測機構一致預測中國經濟在2017年將會進一步走緩，但不至於發生經濟衰退現象。內需的表現特別是民間消費的部份仍是觀察重點，而人民幣的持續貶值，也將支持一定的出口動能。雖然需求推升力道陸續減緩，但油價回溫的成本拉抬效果也將使得中國大陸物價維持在一定的水準。

日本經濟展望

日本經濟表現在2016年主要受到日圓持續走強的影響，2016年全球的政經氛圍充滿著不確定性，致使日圓的避險成分大幅度上揚。強勢日圓對日本的出口產生顯著的影響，但卻也沒有對內需項目產生拉抬的效果。而國際油價持續在低檔，也讓日本經濟再度籠罩在通貨緊縮的疑慮中。通縮陰影對日本的消費與投資造成制約的作用，因此回顧2016年的日本經濟，基本上是乏善可陳。安倍經濟學的寬鬆貨幣政策企圖讓日圓貶值，以恢復日本產品出口價格競爭力，配合以擴張性財政政策，進而達到提升經濟年成長率至3%的水準。但展望2017年的相關經濟預測數值，安倍三箭的貨幣政策與財政政策目標似乎遙不可及。眾所矚目的第三箭—成長策略其實是鎖定在跨太平洋夥伴協定（TPP）的落實，日本政府希望透過TPP的高標準、高品質要求來引進國際競爭，來貫徹日本經濟結構改革，以尋找新的成長動能。然而TPP原先的主導國—美國已經對

TPP不再感到興趣，亦即安倍第三箭甚至沒有箭在弦上的機會。

我國經濟展望

至於我國的經濟展望，影響台灣經濟的因素有兩部份：結構性與循環性。結構性因素大致有三點，一是我國出口項目以中間財為主，占總出口達71%，所以產業附加價值率有限，廠商利潤不高。二是中國大陸的進口替代政策，或稱「紅色供應鏈」由下游挑戰我國產業在跨國供應鏈的位置；在中國大陸經濟確定趨緩後，其政策力道只會越來越強。三是我國自由貿易協定覆蓋率僅有9.69%，使出口產品在價格競爭上缺乏優勢；再者多邊自貿協定「原產地規定」限制下，要求產品製程需達高比



美國川普總統的製造業回流政策，第一波料將要求下游供應鏈組裝廠赴美，這對台灣供應鏈企業的布局，都會有很大的影響。

率半成品來自成員國，更使得國外資金沒有在台投資的動機。

結構性因素屬長期議題，一般而言短期無解，需要以長期的戰略規劃與結構性改革，諸如五加二產業創新與新南向政策來因應。然而循環性因素則多為短期性質，景氣循環來到谷底之後必然會回溫，但是未來要再次且慣性超越世界成長平均，調整經濟結構的工程需盡快著手。以下彙整三個原因，說明今年會出現循環性回溫的理由。

第一是OPEC達成共識，油價出現反彈；以反應全球供需的布蘭特原油為例，回顧2015年均價每桶52.32美元，而2016年估計均價更下降到43.74美元，是以基期扭曲因素程度上的抑制了2016年的景氣復甦力道。美國能源資訊署預測2017年每桶均

價可望回到53.50美元，因此低油價造成的基期扭曲因素將會淡化，有利於全球性需求回溫。

第二是2017年全球貿易成長可望增溫；國際主要機構包括IMF、OECD、世界銀行、英國經濟學人皆預測2017年的世界貿易成長率將比2016年高出0.8~1.6個百分點。而世界貿易成長與外貿導向的台灣經濟體質一向息息相關，所以2017年國內景氣將能夠受到國際貿易復甦的有效拉抬。

第三是進口項目構成比出現復甦曙光；資本設備的進口意味著未來的製造與出口的潛力。2008年金融海嘯，因為景氣衰退，台灣的資本設備進口比重跌到只有12.7%，而2010年的強勁復甦讓當年的資本設備比重上揚至15.3%。2016年的資本設備進口年增率高達12.7%，且構成比達到18.6%。這兩項數字皆為近年新高，因此2017年的動能出現蓄勢待發跡象。

結論

基本上2017年全球景氣樂觀的成分略增，在個別主要經濟體部份，歐盟與日本在2017年的經濟表現預期都不會有太過顯著的復甦成長，預期在財政的壓力下，歐洲央行與日本央行將會持續寬鬆貨幣政策。中國大陸經濟成長在2017年配合其結構調整政策將會繼續走緩，但民間消費如果能夠有效的拉抬，可以程度上的分擔全球的需求。美國經濟在2017年可望是主要經濟體中表現較為穩定的一環，美國也是目前唯一明白表態將進行擴張性財政政策的主要國家。如果透過刺激政策有效拉抬美國的需求，則跨國價值供應鏈可以順勢活絡運轉，除非出現保護主義高漲的情況。受惠於國際需求穩定，我國經濟在2017年可望享受一定程度的循環性回溫，惟進一步的成長動能則需賴長期的結構提升。🌀

（本文作者為台灣經濟研究院研究員/景氣預測中心副主任）



圖/法新社