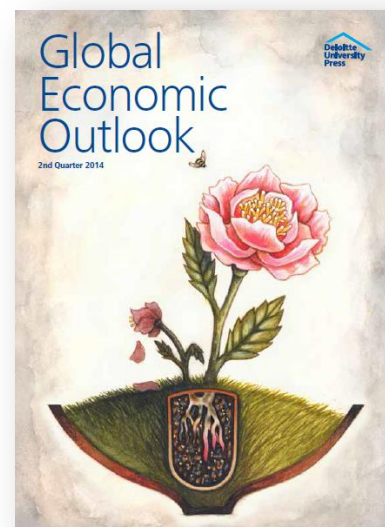


本季的觀察著眼於世界經濟短期到中期的狀況：歐盟目前的緩和成長主要來自出口，預期今年更多成長動力源自投資與出口；中國一方面想維持高經濟成長率，另一方面亦欲降低影子銀行的影響以免造成金融危機；美國前景樂觀；日本新制消費稅的影響需密切注意；印度、俄羅斯與巴西狀況仍不佳；英國持續復甦的狀況與是否提升產出規模相連動著。瞬息萬變的世界經濟已由前幾年的已開發國家停滯與新興市場崛起呈現逆轉之勢。

「[點此](#)」可下載或閱覽 Global Economic Outlook Q2 的原文報告，另「[點此](#)」可下載或閱覽 Asia Pacific Economic Outlook 的原文報告。提供各章節摘要翻譯如下，此外我們也特別針對近期有關中國的內容做了整合摘譯供讀者參考。



[China: A tough balancing act](#)

Dr. Ira Kalish

中國政府隨著經濟成長趨緩，政策制定是否合宜的疑慮逐漸升高。今年首兩月受到歐洲需求不足、國內工資上漲與對美元升值之影響而出口不振。開放經濟體的不振縱使與國外有關，但亦與政府自身緊縮信用條件有關。第一季的經濟成長率為 7.4%，為近六季以來的新低。中國政府面對的大問題仍為如何於維持成長與削減信用擴張的依賴。今年穩定經濟



的政策會著重於增加固定資產投資，但可能造成產能過剩的問題值得注意。2013 年中國的總 GDP 約為 9.2 兆美元，影子銀行的資產佔了 GDP 的 80%，因此信用風險仍如同不定時炸彈般存在，過度縮減又將會抑制工業的產出，中國政府的進與退將值得觀察，預估今年經濟成長率為 7.6%。

世界銀行估計今年中國依 PPP 平減後的 GDP 將超越美國成為世界第一，但因為其勞務價格遠較美國為低，因此經過 PPP 平減其實大幅高估了中國的經濟規模。此外，中國的貧富差距水準亦為值得注意的問題，中國的基尼係數(衡量貧富差距指標，介於 0~1，數值越大表示貧富差距越大)，0.55 已超過美國的 0.45，依照顧志耐假說，隨著經濟發展過程，未開發國家至開發中國家，將由均貧到貧富差距擴大。過了臨界點後，由原先的追求效率轉而追求公平，邁向已開發國家的均富狀況。因此，中國目前欲極力解決嚴重貪腐，望能降低貧富差異問題。

1. [Eurozone: Recovering at different speeds](#)

Dr. Alexander Borsch

歐洲經濟情況從去年開始至今年 Q1 持續復甦且更加明朗。但由於各國經濟回升速度不一，因此在交互影響之下，以溫和的速度回到軌道上。由於銀行體系曾受到破壞，使得復甦的速度較正常的景氣循環要慢。總體而言，消費、固定投資與出口皆為正向成長，但消費的力道稍微弱些。2014 年經濟成長率小幅上修，估計約在 1~1.2%。

2. [**United States: Spring thaw should give way to a summer surge**](#)

Dr. Patricia Buckley

經過去年的財政危機，今年終於有稍微喘息的空間。由於受到年初嚴寒氣候的衝擊，貿易受到嚴重影響，美國今年 Q1 的經濟成長率為 2.3%，雖未如預期，但三月出口已恢復強勁。隨著失業率降低，民間消費與投資皆上揚的狀況，表示美國的經濟實質面已改善，亦因此聯準會主席葉倫宣告 QE 預計於今年秋季退場，並於其六個月後升息以脫離超低利率時代，葉倫並預估消化 QE 的購債需 5~8 年的時間。今年預估經濟成長率約 2.1%。

3. [**Japan: Obstacles to recovery**](#)

Dr. Ira Kalish

由於受到美國氣候惡劣的影響，二月的出口較去年同期增加 9.8%，未若市場預期之水準。日本在今年為求達到 2% 通貨膨脹率目標而持續推動 QE，持續擴張性的貨幣政策除促使通貨膨脹外，亦導致日圓走貶，造成進口品物價上升。內需部分，4/1 推動消費稅率由 5% 調升到 8%，確如預期導致消費購買力下降，為平衡實質購買力，需仰賴安倍成功地與企業協調調漲工資，祭出先加薪即先補貼的政策，而此政策已獲大企業響應。至於日本經濟成長仰賴的出口亦受到海外的影響，主要出口國如美國、中國與歐盟等國家成長速度與經濟狀況不明稍減緩了日本的出口。今年經濟成長率預估為 1.3%。

4. [**United Kingdom: Outperforming, at last**](#)

Dr. Ian Stewart

英國目前成為歐洲經濟回升最快速的國家，預估至 2016 年投資金額規模較目前增加 43%。預估今年經濟成長率為 3.4%，非但為七年來最佳之外，亦為已開發中國家表現最佳並勝過部分開發中國家如巴西與俄羅斯。Deloitte UK 最新的 CFO 調查發現，大型企業目前首要目標就是擴張，此外 72% 的受訪 CFO 表示，目前是投資較高風險標的大好時機。

5. [**India: Sailing through challenges, India awaits election outcomes for a respite**](#)

Dr. Rumki Majumdar

從數據來看，印度的經濟狀況似乎從第二季開始轉佳，財政與經常帳雙赤字狀況雖沒解除但已有改善。印度要能穩定成長需嚴正面對持續已久的問題，如：持續超過五年的高通膨、被刪減的政策預算導致投資信心不足與亟需整建的基礎建設等。今年轉折點在於續觀察五月大選後的執政黨未來政策走向，經濟成長率估計約 5.5%。

6. [**Russia: Marching backward**](#)

Dr. Akrur Barua

經濟成長率已經連續三年減緩的俄羅斯，今年前景依然看壞。由於克里米亞的爭端使得美國與歐盟對其實施部分經濟制裁而導致外資大量出走。盧布依舊走弱，利率過高成為企業投資借貸成本障礙與高通膨在在阻礙俄羅斯成長。更有甚者，近年成長的動力來源家計消費，亦受到高通膨、借貸成本高、緊縮性貨幣政策與經濟前景不明而喪失信心。其中以高通膨尤甚，2012 年的 5.1% 與 2013 年的 6.8% 皆遠高於俄羅斯央行的 4% 目標。在危機尚未轉變之前，估計俄羅斯今年經濟成長率僅 0.5%。

7. [Brazil: No smooth ride](#)

Dr. Navya Kumar

巴西經濟持續惡化，消費面對兩個主要問題：一、利率的上調而導致的還債困難，個人債務佔可支配所得的比例由 2010 年的 10% 上升到 2013 年的 43%。二、貨幣積弱引起高通貨膨脹致使消費力更加不振。然而高通膨使得巴西央行不斷升息，使內需問題成為惡性循環。政府不斷舉債舉行大型活動，如：今年世足賽與 2016 年奧運，而擠壓到重大財政預算。巴西的經濟主要依靠其豐富天然資源而非良好生產與勞動力，因此仍存在許多待改善之處，如改善品質極差的基礎建設，學校數量的不足與不完善的職業教育等。目前看來難以步上穩定發展之軌道，估計今年經濟成長率僅 1.5%。