

美各界對經濟復甦走勢評論之研析

子題：有關情況 研析意見

請教重點：

1. 美國現今經濟金融情勢及美政府政策走向。
2. 各界對美經濟走勢看法。
3. 美經濟發展對全球經濟之影響。
4. 請作一綜合評析。

1. 美國現今經濟金融情勢及美政府政策走向

此次金融危機所導致的經濟衰退，主要是因為受創的金融體系無法將儲蓄導向生產性的投資，使得消費者以及企業針對過去經濟繁榮時所累積的過剩房屋、設備以及債務，面臨了極大的困境。因此，要從這樣的經濟困境裡復甦，其過程將會是相當緩慢，而且復甦的力道也相當微弱。這正是目前的情形，經濟開始出現反轉現象大約是在九個月前，而這段期間的 GDP 年成長率都在 4% 以下，失業還是在增加，雖然說在今年二月間其上升速度已小幅減緩。

故而為了避免重複日本在 1990 年代泡沫破滅後所發生的經濟停滯現象，美國聯邦政府在短期之內還是持續其財政的擴張措施，將今年的政府借債提升至 GDP 的 10%，以抵銷民間消費以及投資的下降走勢。而在未來幾年之內，這些激勵措施將會逐步取消，歐巴馬總統希望到 2010 年代中時，財政赤字能降到 GDP 的 3% 左右。不過，這將如何達成，而且到底有沒有可能，都要視經濟的現狀而定。若經濟持續疲弱，那麼美國政府將不敢貿然中止激勵措施，否則可能使得經濟又再度陷入衰退。

此外，除了信用的吃緊以及消費者借貸的限縮，還有另一個值得注意的層面，也就是能源的價格。從 1990 年代以來上升了四倍多的石油價格，已大大改變了美國的經濟結構，盛行一時的休旅汽車已逐漸消失，提升能源保存以及再生能源的政策措施漸受重視。生產者已將注意力轉向國內，在美國本土以及沿岸海床開掘了更多的石油，相關能源的進口自 2006 年以來已減少了 10%。而且隨著天然氣價格的上升，能源開發公司亦紛紛採取更新的技術從德州至賓州的油頁岩裡採掘更多的天然氣，進而大幅減少自國外的進口。

美國的經濟地理也在改變，過去大量湧至南部各州以及離城市較遠的郊區購置較大住宅的現象也開始反轉，人們開始移回像是紐約這樣的傳統都會中心，或是城市邊緣的郊區，以取得基礎建設上的便利，快速到達工作地點，並迎合今天許多知識密集產業對專業技能的需求。

國經濟結構的轉變，國內消費相對於其他國家已有此消而彼漲的現象，美國企業也必須因應此趨勢而減少其對國內銷售的倚賴，轉而開發更多國外市場。基於此，美國政府也提出了提升出口的政策口號，歐巴馬在其國情報告裡亦呼籲在未來五年之內將美國對外出口增加一倍，以促進經濟的成長。而事實上，美國從 2008 年至 209 年之間，其出口下降了 2,720 億美元，進口則減少了 5,890 億美元，貿易赤字因此從 6,960 億美元降為 3,790 億美元，佔 GDP 比例是 1998 年以來的最低。

為了提升對外出口，美國亦必須改變其對外貿易政策。譬如歐巴馬在去年十一月參加 APEC 高峰會時，即表示將積極參與亞洲的區域整合，除了目前協商中的泛

亞夥伴關係(Trans-Pacific Partnership, TPP)協定之外，亦不排除加入東協加三或東亞高峰會的可能。同時，服務在美國對外出口所居地位亦愈趨重要，去年出口已達到了總額的三分之一，其中又以商業服務、專業服務以及金融服務的出口成長最快，而美國在許多其他服務出口上亦居於領先的地位，從軟體與影片，以至於工程服務和石油鑽探，都不可小覷。

2. 各界對美經濟走勢看法

許多人都同意美國已經走向了景氣復甦的途徑，因為廠商似乎已開始提升雇用，而消費者支出也有上升的跡象。不過，有人認為美國過去的正常經濟模式(the old normal)已不再，今後將進入所謂新的正常經濟模式(the new normal)。也就是說，經濟也許會成長，不過將會是長期持續的低度成長，而不是過去的從低而高的成長。其可能原因有二。

第一，美國最近的兩次經濟復甦—從 1990-91 年和 2001 年的衰退復甦，都已開始顯示復甦動力的不足與緩慢，更不用說這兩次的衰退都是相當地淺。如果要談上一次較為強勁的經濟復甦，那可能要追溯到 1982 年。第二，大多數的觀察家都未預見到此次衰退的來臨：在 2008 年中美國已陷入衰退六個月時，聯準會主席柏南克向大家保證次貸問題已被控制住，當時連其公開市場委員會裡最悲觀的成員都預測失業率到 2009 年底時將爬升至 6.1%，而實際上卻上升至超過 10%。到了今年一月，經濟衰退明顯已結束近幾個月了，該委員會裡最樂觀的成員預測到年底時失業率將降至 8.6%，而一般的共識是失業率不會降至低於 9.5%。由於上次對衰退的誤判，當然大家都不敢再顯得那麼樂觀。不論如何，相較於 1982 年或 1975 年之時，這次沒有人敢再說：「衰退越深，復甦就越大。」

那麼，就美國國內政治情勢來說，為何大家都不這麼樂觀呢？因為不論是共和黨或是民主黨，都有理由持負面的態度。共和黨當然不願將任何功勞歸於歐巴馬，所以當歐巴馬在北卡指出其採取的激勵措施是促成經濟好轉的主要因素時，他們都不以為然。反之，民主黨員當然願意將功勞歸於總統，不過許多都希望通過更多的激勵措施，即使這將使得財政赤字更為惡化，所以他們也不願顯示對經濟復甦的樂觀，以免降低了這些措施通過的機會。

3. 美經濟發展對全球經濟之影響

我們從幾個層面來看這個問題。首先來看美元。從此次的金融風暴來說，美國房屋資產的泡沫實起因於美國對世界其他國家之大量的借貸，也就是說，美國人從國外借入大量資金，再轉換為美元以購置國內的資產和進口產品，導致資產泡沫的上升。由此看來，美國顯然越來越倚賴美元以外的貨幣來支撐其經濟，這顯示美元過去之扮演全球核心貨幣的地位已不再。這就好像美國已成為全球最大的接受援助之國家，就如同許多接受外援的貧窮國家一樣，它將越來越容易受到經濟停滯和危機的衝擊。這表示美元的價值不再像過去那樣可以有力地支持各國的經濟發展，而各國也可能減少對美元的需求。另一方面，我們也許該將美元視為一種外卡(wild card)，就如同希臘當前的經濟危機所顯示，一國一旦發生了政治或經濟的動盪，就可能引發逃離美元，或是逃向美元的現象；其他國家像是中國，則會傾向於持續壓低其貨幣對美元的匯率，以降低自國外的進口。這又與以下第二個探討層面有關。

現在讓我麼從貿易的角度來看問題。在過去，世界各國都仰賴美國的龐大市場以

吸收其出口貿易，不過情況已反轉了過來，今天反而是美國將逐漸倚賴其他國家的市場，來吸收其出口。美國今年將占全球總消費的 27%，而新興市場國家將佔 34%，這與八年前的情形，幾乎是正好相反。來自於諸如中國等低工資國家的進口逐漸取代了美國若干國內產業，像是家具、成衣或家庭電器。美國若要提升其對外出口，一方面有賴其他國家的提升經濟成長，另一方面也必須壓低美元的價值。不過，這些對美國出口產生正面影響的因素，似乎也只對本來即具出口優勢的產業有利，像是高階服務，以及諸如醫療器材、製藥、軟體與工程等高科技製造業，或是諸如電影、建築以及廣告等創意服務業。總之，以美國經濟的成長與擴大來促進各國的出口貿易，已不再像過去那麼重要了。

第三個要討論的層面，是時機的問題。