

全球金融風暴對東南亞國家經濟 之衝擊與因應

金 秀 琴*

- | | |
|-------------------------|--------------------|
| 壹、前言 | 肆、東南亞各國因應對策之
成效 |
| 貳、全球金融風暴對東南亞
國家經濟之衝擊 | 伍、結語 |
| 參、東南亞各國之因應對策 | |

摘 要

1997年由泰國引爆的亞洲金融危機，迄今已逾10年，當年受創的東南亞國家經過IMF緊急紓困及大力推動經濟改革後，經濟回穩。正當這些國家經濟回穩之際，又受全球金融風暴衝擊，使以出口為導向的東南亞國家經濟再度遭受嚴重打擊，出口劇減，經濟成長衰退。為因應此一嚴峻的經濟情勢，各國政府積極採取寬鬆的貨幣與金融政策，紛紛推出降息、紓困、擴大內需等振興經濟措施。在振興經濟措施奏效下，多數東南亞國家的國內生產總值、出口或經濟成長率自2009年第2季起皆明顯好轉，並自2009年第3季復甦，顯示各國大都已走出衰退的陰霾。預測東南亞國家2010年經濟持續復甦，惟通膨及資產價格泡沫問題仍需密切注意。

* 經濟研究處專員，本文承洪處長瑞彬、朱副處長麗慧、吳組長家興費心指導，特此致謝。惟文中若有任何謬誤，當屬筆者之責。

How Southeast Asian Economies Were Affected by and Responded to the Global Financial Crisis

Shiow-Chyun Jin

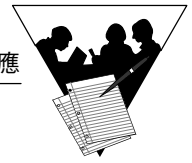
Specialist

Economic Research Department, CEPD

Abstract

More than a decade has passed since the Asian Financial Crisis erupted in Thailand in 1997. Most of the Southeast Asian countries hard hit by that crisis were able to restabilize their economies through the emergency support measures provided by the International Monetary Fund (IMF) and the vigorous implementation of economic reforms. Buoyed by exports, investment and consumption, they posted growth rates matched by few elsewhere in the world in the ten-year period from 1998 to 2008. But in 2008, their economic resurgence was knocked back again by the outbreak of the global financial crisis triggered by the collapse of Lehman Brothers in September of that year. As global trade contracted sharply in the wake of the crisis, the export-oriented Southeast Asian economies were severely affected by rapid export shrinkage, evaporating capital inflows, and stalling economic growth.

In response to these circumstances, and drawing on their experience in the 1997 crisis, the region's governments actively adopted monetary and fiscal loosening policies, moving swiftly to cut interest rates, implement rescue programs, and take steps to boost domestic demand, with the aim of reinvigorating their economies. Thanks to the effectiveness of these measures, most of the countries in the region began to show a marked upturn in their gross domestic output, exports and economic growth from the second quarter of 2009, and were clearly into recovery in the third quarter of the year. But though their economies are expected to continue to recover in 2010, there are concerns about inflation and asset-price bubbles that still need watching closely.



壹、前言

1997年7月爆發亞洲金融風暴，東南亞多數國家經濟遭受到嚴重衝擊，半年內股市、匯率驟跌三~五成間。在IMF之挹注及各國致力推動一連串的經濟改革下，近10年來，這些國家活力四射，股價已比當時的天價還高出1倍，當初引爆危機的泰國，現在匯率反而比當時升值三分之一，馬來西亞與新加坡，也不遑多讓。這些東南亞國家資產財富也都增加近1倍之多。

2008年9月雷曼兄弟控股公司破產引發全球金融風暴，導致全球經濟陷入衰退，這是繼1930年代大蕭條以來最嚴重的經濟危機。此一危機造成全球房市萎縮、股市疲弱、經濟成長趨緩、企業倒閉，以及勞動力人口的大量失業，世界經濟快速緊縮。以出口為導向的東南亞國家亦受創，出口明顯萎縮，經濟成長大幅減緩。但是12年前的亞洲金融危機經驗，讓東南亞國家已能從容因應這一次的經濟衰退，因此迅速呈現「V」型復甦。

本文首先分析此次全球金融風暴對東南亞國家經濟的衝擊程度，以及東南亞國家所提出的因應對策，然後再探討東南亞各國因應政策的成效，最後作成結語。

貳、全球金融風暴對東南亞國家之衝擊

一、全球金融風暴的成因

(一) 低利率催生房市泡沫與次貸市場的擴張

2000年全球科技網路股因有效需求減少而走向泡沫化，加上2001年911恐怖攻擊事件震驚世界，美國經濟表現每況愈下，並且存在通貨緊縮的危機。為了挽救頹危經濟，美國從2000年開始

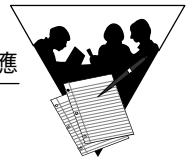
實施一連串的金融配合措施，而利息的調降則是主要的方式，美國聯準會從 2001 年 1 月至 2003 年 6 月共降息 13 次，將聯邦基金利率由 6.5% 降至 1%。在資金成本低廉之下，市場流動性大增，美國房地產市場開始活絡，民眾爭相投入，房市出現榮景。

在低利率下，金融業者為了消化局部的「爛頭寸」，也為了增加利潤，因而擴大貸款對象與增加信用額度，次級信用的承貸因應而生，其中，又以次級房貸為大宗。一些收入低、信用不佳的房貸需求者，通常無法經由正常銀行管道取得抵押貸款，則透過次級房貸業者取得購屋所需資金。

抵押貸款經紀人及次級房貸業者為賺取手續費，開始以各種方式招攬新客戶，包括降低放款門檻、提高放款成數、規避頭期款、延長寬限期及彈性利率等。由於房貸審核標準寬鬆，加上缺乏適當的監督，使次級房貸放款創始金額(origination)由 1994 年的 350 億美元增加至 2006 年的 6,400 億美元。次級房貸占有房貸比重則由 2003 年年底的約 8.5%，迄 2006 年時，比重已達到 20%。

(二) 信用過度擴張與信貸監管機制的失當

美國政府降息主要目的是希望利用信用擴張的方式，來帶動美國經濟的成長。然而，在金融自由化與創新下，加上投資銀行利用財務與科技的結合，創新發行各種相關高風險與高報酬的金融商品，因收益率高，廣泛被全球投資人接納。在長期低利與低通膨環境下，讓資金取得容易，高槓桿籌資亦得以進行，加上金融自由化以及現代金融工具的演進，使投資銀行自以為有能力掌控風險，惟無形中已造成金融資產泡沫。



為了防止資金過於寬鬆而帶來通貨膨脹問題，自 2004 年底開始，美國大幅調升利率，聯準會因而連續加息 17 次，2007 年聯邦資金利率已升到了 5.25%。由於利率攀升，使次級房貸戶還款困難，房貸違約率攀升，加上房價下跌，導致房貸抵押債券流動不足及其價值下跌，次級房貸市場流動性停滯，進而造成承作次級房貸業務之機構紛紛發生財務困境或倒閉，以致引爆次級房貸危機。美國房市崩跌觸發次級房貸風暴，並透過金融資產證券化、衍生性金融商品使風暴擴及全球，不僅造成信用緊縮危機，更是全面性擴散，股、債、匯及房市無一倖免，震撼全球金融市場。同時造成金融的緊縮與經濟活動的減緩，終致演變成全球金融危機。

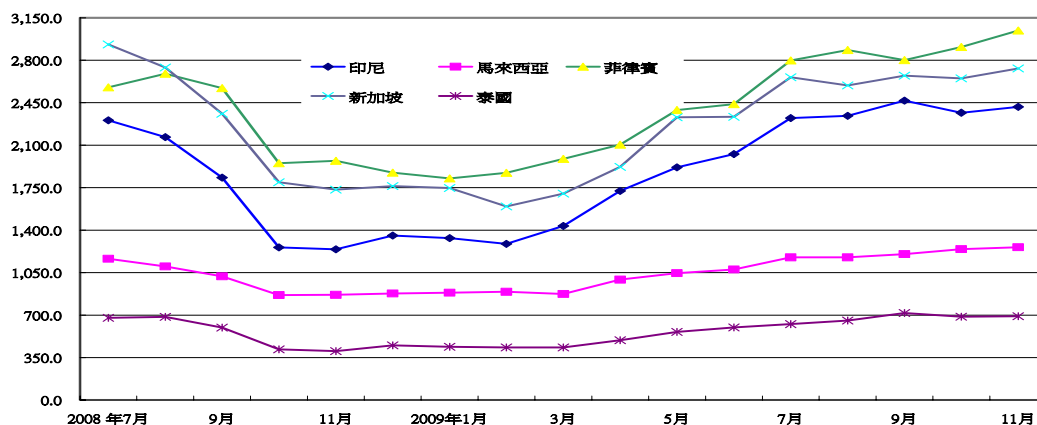
二、對東南亞國家之影響程度

(一) 金融市場波動情形

1. 股市巨幅振盪

2007 年 7 月美國次貸風暴引發全球信用緊縮後，全球股市即逐步向下修正。2008 年 9 月雷曼兄弟宣佈破產以及歐美多家金融機構爆發財務危機後，投資人的信心崩潰。9 月 29 日美國眾議院否決紓困計畫，賣壓湧現，美股道瓊工業指數暴跌 777.68 點，創下美國股市史上最大單日跌幅，比 911 事件的恐怖效應更為嚴重，亞洲股市亦同步重挫。由於次貸危機愈演愈烈，衍生成全球金融危機，使得外資大量撤出亞洲市場。2008 年下半年開始，東南亞地區的股市劇烈振盪下滑，至 12 月底較 2007 年底跌幅大都近五成左右(見圖 1 與表 1)。

圖 1 東南亞主要國家股市走勢圖



資料來源：CEIC 資料庫。

表 1 金融風暴對東南亞主要國家股市之影響

單位：%

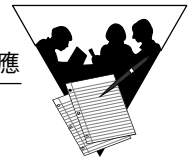
	印尼	馬來西亞	菲律賓	新加坡	泰國
2008.09 / 2007.12	-33.3	-29.5	-29.0	-32.3	-30.5
2008.12 / 2007.12	-50.6	-39.3	-48.3	-49.4	-47.6
2009.03 / 2007.12	-47.8	-39.6	-45.2	-51.2	-49.7

註：月底值比較。

資料來源：同圖 1。

2. 兌美元匯價走貶

2008 年下半年，受到全球金融危機之衝擊，東南亞國家由於資金大量流出、政策轉向、政局不安、國內通貨膨脹持續惡化等影響，導致匯率走貶。新加坡政府為刺激出口成長，央行不採取干預而放任匯率大幅貶值，貶值幅度於 2009 年 3 月最高達 5.3%。泰國由於政局不穩定，使得泰銖貶值幅度於 2008 年 12 月明顯增加，從 2007 年底至 2009 年 3 月總計貶值 5.8%。印尼則因 2008



年第 3 季的通膨率居高不下，印尼盾的走勢反向轉為貶值，再加上全球金融危機影響甚巨，從 2007 年底 2009 年 2 月貶值幅度高達 21.2%。馬來西亞一直以穩定的換匯機制支撐，但也無法承受 2009 年來自美國之全球金融危機衝擊，匯率也呈現貶值趨勢(見表 2)。

表 2 東南亞國家貨幣對美元匯率與 2007 年底相比變動值

單位：%

	印尼	馬來西亞	菲律賓	新加坡	泰國	越南
2008 年 6 月底	0.7	2.3	-5.7	5.9	1.5	-5.0
9 月底	-0.2	-3.1	-7.0	1.4	-1.7	-3.4
12 月底	-16.8	-6.1	-15.1	-2.0	-3.8	-8.0
2009 年 1 月底	-16.3	-6.5	-13.2	-2.6	-3.5	-8.4
2 月底	-21.2	-8.4	-11.6	-4.5	-4.6	-8.4
3 月底	-21.1	-9.2	-12.3	-5.3	-5.8	-9.7
4 月底	-14.8	-7.6	-13.9	-3.7	-4.9	-10.0
5 月底	-9.6	-5.3	-13.4	-0.9	-2.5	-10.0
6 月底	-8.4	-5.2	-12.2	-0.2	-1.3	-10.1

資料來源：中華經濟研究院，東亞國家資料庫。

(二) 總體經貿表現

1. 出口嚴重衰退

次貸風暴對全球貿易的影響，主要透過金融財富在危機中大量縮水，如 2008 年第 1 季在世界主要股票市場上蒸發的資金高達 3.9 兆美元，透過財富效應對消費者的行為產生巨大的負面影響，全球國家的總需求降低，從而對進口產品的需求也會相對減少，對於亞洲地區出口占國民生產總值相當高的比重而言，所受到的衝擊更為嚴重。

東南亞地區各主要經濟體高度倚賴對外貿易，美、日、歐作為東南亞國家最重要的出口市場，其經濟增長速度放緩並陷入衰退，對東南亞各國的出口產業造成重大衝擊，特別是所得與需求彈性大的耐久性消費財，以及景氣敏感度高的資本財產業。2008年第4季以後，包括非耐久性消費財與服務在內的消費支出都呈現大幅下降，連帶衝擊了以電子業與民生產業出口為主的東南亞國家。2008年第4季起皆轉呈負成長，2009年第1季、第2季減幅均高達二~三成(見表3)，惟減幅呈逐漸縮小之勢。

表3 東南亞主要國家出口變動率

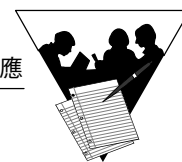
單位：%

	印尼	馬來西亞	菲律賓	新加坡	泰國
2008年第1季	31.9	19.2	2.8	21.2	19.1
第2季	29.6	28.9	5.5	26.4	28.6
第3季	27.9	21.4	4.1	21.0	26.0
第4季	-5.6	-12.9	-22.3	-13.9	-10.4
2009年第1季	-31.8	-28.9	-36.8	-32.7	-19.9
第2季	-26.2	-33.3	-28.9	-30.7	-26.1
第3季	-19.3	-26.4	-21.5	-22.3	-17.5
全年預估	-16.8	-21.7	-23.5	-22.6	-15.4

資料來源：Global Insight Inc., 2009年12月14日。

2. 經濟成長大幅下滑、失業率攀升

受出口需求減弱的影響，東南亞各經濟體的經濟增長速度已明顯放緩，有的甚至出現負增長。2008年以來經濟成長率逐季滑落，其中以倚賴出口甚深的新加坡所受衝擊最大，2009年第1季經濟成長率衰退9.6%，係自亞洲金融危機以來表現最差的一季；另泰國與馬來西亞亦分別衰退7.1%與6.2%，惟相較於1997年的亞洲金融風暴時期的最低數值-13.9%與-11.2%，所受衝擊相對緩



和。而印尼與菲律賓經濟成長率仍可達 4.4% 與 0.4%，所遭受的衝擊明顯小於 1997 年的亞洲金融風暴(見表 4)，印尼主要拜其強勁的內需市場支撐。

表 4 東南亞主要國家季經濟成長率

單位：%

	亞洲金融風暴受創 最大季別	2008 年				2009 年		
		第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季	第 1 季	第 2 季	全年 預估
印尼	-18.3 (1998 第 4 季)	6.2	6.4	6.4	5.2	4.4	4.0	4.5
馬來西亞	-11.2 (1998 第 4 季)	7.4	6.6	4.8	0.1	-6.2	-3.9	-2.0
菲律賓	-2.4 (1998 第 4 季)	3.9	4.2	4.6	2.9	0.6	0.8	1.6
新加坡	-4.2 (1998 第 3 季)	6.7	2.5	0.0	-4.2	-9.5	-3.3	-1.9
泰國	-13.9 (1998 第 3 季)	6.4	5.2	2.9	-4.2	-7.1	-4.9	-3.0

資料來源：1. 中華經濟研究院，東亞國家資料庫。

2. Global Insight Inc., 2009 年 12 月 14 日。

另失業率方面，東南亞主要國家 2008 年前 3 季的失業率呈緩幅改善趨勢，惟受金融海嘯衝擊，景氣下滑，第 4 季起失業率轉趨上升(見表 5)。

表 5 東南亞主要國家季失業率

單位：%

	2008 年				2009 年		
	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季	第 1 季	第 2 季	第 3 季
馬來西亞	3.6	3.5	3.1	3.1	4.0	3.6	-
菲律賓	8.0	7.4	6.8	7.7	7.5	7.6	-
新加坡	1.9	2.2	2.3	2.5	3.3	3.3	3.4
泰國	1.6	1.4	1.2	1.3	2.1	1.7	1.2

註：印尼僅有年資料。

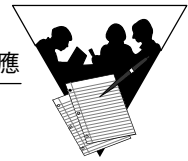
資料來源：中華經濟研究院，東亞國家資料庫。

參、東南亞各國之因應政策

隨著全球金融危機影響的逐漸加深，2008 年下半年以來，東南亞各國的經濟情勢明顯惡化，加上通貨膨脹壓力有所減弱，2008 年 9 月中旬以後，各國政府紛紛出手，迅速改變以抑制通貨膨脹為主要目的的緊縮政策，轉向寬鬆的貨幣和財政政策，並先後推出振興經濟措施(見表 6)，以穩定金融市場，恢復投資者信心，刺激國內經濟的增長，因應全球金融危機帶來的不利影響。

表 6 東南亞主要國家振興經濟措施

國家	方案名稱	金額	主要內容
印尼	景氣刺激方案 (2009/1/5)	50.5 兆印尼盾 (NT\$1,532 億)	推動基礎建設及協助企業提供就業機會(38 兆盾)受創產業減免營業稅(9 兆盾)；汽車、電子、航空、發電等進口原料免徵進口稅(2.4 兆盾)。
	景氣刺激方案 (2009/1/27)	71.3 兆印尼盾 (NT\$2,157 億)	1. 企業、個人所得稅減免，金額 43 兆盾。 2. 補助企業特定稅負及經營成本，金額 13.5 兆盾。 3. 企業津貼及擴大公共建設，金額 15 兆盾。
馬來西亞	振興經濟配套 (2008/11/5)	70 億馬幣 (NT\$655 億)	包括 15 項利民措施及 3 項市場自由化步驟。
	第 2 波振興經濟方案 (2009/3/10 公布)	600 億馬幣 (NT\$5,646 億)	包括降低失業率，推動中長期經濟發展、外人投資環境，以及有效運用市場游資，以期達成最快及最明顯之效益。
菲律賓	基礎建設基金 (2008/10/22)	1,000 億披索 (NT\$675 億)	資助教育與基礎建設。
	經濟永續計畫 (2008/12/17)	3,000 億披索 (NT\$2,087 億)	刺激消費、促進投資(道路、醫院、灌溉)，直接現金援助貧困百姓，創造就業機會(軍人、教師)。
	推動基礎設施建設 (2009/2/15)	827.9 億披索 (NT\$597 億)	推動基礎設施建設，預計創造 90 萬個就業機會。該計劃分配預算至各政府部門，期望發揮最大效應。

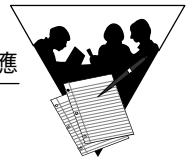


國家	方案名稱	金額	主要內容
新加坡	企業紓困措施 (2008/12/1)	29 億新元 (NT\$635.5 億)	1. 企業貸款支持(23 億)：增加企業的貸款額度，提高政府承擔風險的比例。 2. 提升雇員的技術及受雇力(6 億)。
	景氣復甦措施 (2009/1/22)	205 億新元 (NT\$4,605 億)	內容包括加強職訓及防止失業、增加銀行放款、提供企業補貼與賦稅優惠、辦理家庭津貼、降低營利事業所得稅、緩課土地稅、增加公部門將工作機會、補助首次購屋者等措施。
泰國	扶助中小企業計畫 (2008/11/25)	2,000 億泰銖 (NT\$1,904 億)	包括：財政部代替央行提供的低息貸款 500 億泰銖；中小企業銀行向南部中小企業提供 100 億泰銖貸款，其他地區提供 400 億泰銖；商業銀行提供 600 億泰銖貸款；小型工業貸款擔保公司提供 100 億泰銖貸款等。
	振興經濟套案 (2008/12/26)	3,000 億泰銖 (NT\$2,856 億)	1. 包括 2008 年 12 月 23 日追加預算 1000 億泰銖用於增進就業與因應觀光業危機。 2. 預計於 2009 年 1 月公布套案內容，3 月或 4 月實施，計畫內容包括提振房地產、農業、中小企業等振興經濟計畫。
	戰略措施 (2009/1/15)	163.8 億泰銖 (NT\$157 億)	預計未來 3 年促進投資申請額可達 1.25 兆銖，創造 54.6 萬個就業機會，扶持 13 萬家中小企業(SME)穩步發展，緩解金融風暴問題，同時可解決 4.5 萬大學畢業生的就業問題。
	加強基礎建設計畫 (2009/2/18)	2 兆泰銖 (NT\$1.96 兆)	在未來 3 年進行水資源、交通、觀光、教育和醫療等基礎建設機會，以提振投資和創造就業機會。
	刺激經濟計畫 (2009/3/25)	1.57 兆泰銖 (NT\$1.50 兆)	計畫涵蓋七大項目：1.水源分佈、農業及工業水利開等水利工程；2.改善及開發基礎建設，提高競爭力及改進民生；3.提高旅遊收入；4.提高經濟潛能；5.改善教育水準和品質；6.公共衛生改革；7.改善社區及南部邊境省份生活、提高收入。

茲將東南亞主要國家從 2008 年 9 月起至 2009 年第 1 季所採取的因應對策列述如下。

一、印尼

- (一) 穩定金融市場措施(2008/10/10)－共計 5 項包括：1.取消銀行債券「按市價調整」條例；2.放寬股票市場所有持股者回購其股票的條例；3.增加政府部門和金融機構的資金；4.由財政部所屬政府投資中心收購大幅下跌的國營企業股票；5.由股市監管局及自律組織共同對違規的市場投資者進行制裁。
- (二) 穩定經濟措施(2008/10/10)－共計 10 項包括：1.維持外匯儲備及收支平衡；2.落實增加外匯供應之工程活動；3.維護銀行周轉資金；4.維持投資者對政府債券之信心及穩定國債債券市場；5.建立第二層次之外匯準備；6.加強出口；7.促進棕櫚油產業發展；8.配合市場變化，加速國家財政支出；9.遏止非法進口活動；10.加強貨物銷售監督。
- (三) 新的信貸措施(2008/12/9)－商業銀行可將出口應收票據賣給中央銀行，得到回收資金後支付給出口商，此將大幅縮短出口商的結款週期。
- (四) 稅務優惠措施(2009/1/3)－由政府承擔 10 兆盾(約 10 億美元)增值稅，提供給包括林業、製造業、漁業、農業、能源與礦業及旅遊業等 6 項產業之稅務獎勵。
- (五) 景氣刺激方案(2009/1/5)－金額高達 50.5 兆盾(約 50 億美元)，使經濟成長率仍能達到 5%之目標，並達成降低失業率之目的。內容包括：1.38 兆盾推動基礎建設及對民營企業提供協助等方式以創造就業機會；2.對受全球金融海嘯嚴重打擊之業



者減免租稅 2.9 兆盾；3.對汽車、電子、航空、發電及奶粉等艱苦行業進口原料免征進口稅達 2.4 兆盾；4.其餘 1.1 兆盾之用途則並未說明。

- (六) 經濟振興計畫(2009/1/27)－方案金額達 73.3 兆盾(約 67 億美元)，以提高人民購買力、企業競爭力、對勞力密集產業補貼，以及增加政府基礎建設之支出。計畫內容包括：1.43 兆為稅負節省(tax savings)，包括企業、個人所得稅之減免；2.13.3 兆盾為企業稅金減免，包括企業關稅減免、受金融海嘯影響之勞動密集產業及特定產業與家庭之稅負免稅及補貼，3.17 兆盾為政府對企業補貼及提高政府支出，包括柴油貼、工業用電減價，以及額外基礎建設等在內之多項政府支出。

二、馬來西亞

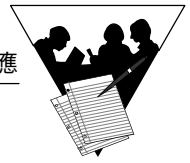
- (一) 穩定經濟措施(2008/10/21)－共計五項包括：

1. 將額外注資 50 億馬幣(2008 年 10 月 20 日 1 美元兌 3.5230 馬幣)予政府投資基金—Valuecap 公司；
2. 放寬服務業條例，占國內生產總值 45%的服務業中的特定領域將開放予外資投資，通過服務業自由化來提昇競爭力；
3. 檢討外資審議委員會(FIC)指南，對部分先前須取得該委員會核准的特別投資項目給予放寬限制，並鼓勵外資購買房地產、工業用地或商業領域；
4. 保證金融業擁有足夠資金，以期中小型企業界能獲得融資便利；
5. 政府不會削減財政開支，但會重新優先決定發展經濟效益較高之項目，以鞏固該國經濟促進成長。

- (二) 刺激經濟措施(2008/11/18)－主要包括免除 438 種原料及半成品進口關稅和鼓勵外商投資。被廢除進口關稅的物品主要包括鋼鐵產品、石化與化學產品、紡織與裝飾產品、機械與器材產品、食物產品等五大類，這些產品的原進口關稅介於 5%~30%之間。
- (三) 第一波振興經濟方案(2008/11/4)－方案金額達 70 億馬幣(約合 20 億美元)，以減緩國際金融危機對該國經濟的衝擊。具體內容為擴大 2009 年財政赤字 4.8%、提供充足資金融資、免鋼鐵和水泥關稅、降 7 種肥料進口關稅。動用 15 億馬幣吸引外資、撥 12 億馬幣興建中廉價房、雇員減交 3%公積金、花 5 億馬幣改善公共交通、4 億馬幣發展寬頻計畫等，同時承諾在 7 年後放寬外資在服務行業持股權比例至 70%，提升外國人買產業上限等。
- (四) 第二波振興經濟方案(2009/2/4)－總額 600 億馬幣分兩年實施，以挽救經濟免陷入衰退泥淖，期達成四大目標：1.減少失業人口，增加就業機會；2.減輕人民負擔，特別是低收入戶；3.協助個人部門渡過本次金融危機；4.塑造未來競爭力。

三、菲律賓

- (一) 基礎建設基金(2008/10/22)－基金總值 1,000 億披索(約 21 億美元)，以保護當地經濟，抵禦美國經濟衰退帶來的負面影響。
- (二) 經濟永續計畫(Economic Sustainability Plan, 2008/12/17)－總額 3,000 億披索(約 63 億美元)，以刺激消費、促進政府及民間投資，同時提供貧困百姓更多直接現金援助。2009 年上半年預計支出 2,000 億披索進行(約 42 億美元)基礎建設，包括修建道路、醫院、灌溉系統等工程，而政府也將增聘 10,000



名教師、5,000 名員警及 3,000 名軍人，並充分使用經常性財政支出。

- (三) 推動基礎設施建設(2009/2/15)—於 2009 年第 1 季投入 827.9 億披索，推動基礎設施建設，預計創造 90 萬個就業機會。該計畫分配預算至各政府部門，期望發揮最大效應。其中工程建造部門分配到 625 億披索，應創造 73 萬個工作機會；土改部門分配到 88 億披索修建農村道路，應創造 1 萬多個工作機會；教育部門分配到 14.5 億披索，用於新建小學和中學；衛生部門分配到 13.2 億披索，用於改造 98 個醫院；環境部門分配到 20 億披索植樹，應創造 11 萬餘個工作；至於社會福利部門將重點扶植 67 萬個貧困家庭。

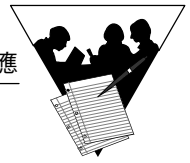
四、新加坡

- (一) 企業紓困措施(2008/12/1)—共計 29 億新元，其中 23 億支持企業貸款，增加企業的貸款額度，提高政府承擔風險的比例；6 億提升受雇者的技術及就業能力。
- (二) 振興經濟配套措施(2009/1/22)—總值為 205 億新元，緩解企業與國民在當前所面對的問題，並增強新加坡長遠的競爭力。配套措施環繞五個主題，在幫助國人保住就業機會之餘，也通過分擔風險鼓勵銀行貸款給企業、推行多項稅務舉措增強企業的現金周轉與競爭力，同時也不忘給予新加坡家庭經濟上的援助，並投入資金發展一級的基礎設施以建設未來的家園。
- (三) 提升服務行動計畫(GEMS, 2009/2/4)—在未來三年撥款 1 億新元幫助服務業削減支出，並進一步提升服務業素質。這項計

畫將從三大方面展開：1.擴大「以顧客為先計畫」(Customer-Centric Initiative, CCI)以發展服務技能；2.加強對服務業領域研究；3.向消費者和公眾介紹擴展計畫，並對表現傑出的服務員工和機構給予獎勵。

五、泰國

- (一) 刺激經濟措施(2008/10/20)－為推動 2008 年的經濟成長達到 5.1%，2009 經濟成長 4%，泰國內閣提出 6 大刺激經濟措施：
- 1.財政部同意擴大投資退休基金(RMF)及長期股票基金(LTF)的扣減額上限，由原來的 50 萬泰銖加大至 70 萬泰銖；
 - 2.監管資金流動性，使企業擁有足夠的流動資金用於周轉；
 - 3.提高出口及旅遊收入，使此 2 項收入成長 5%，分別為出口收入提高 3,000 億泰銖、旅遊收入提高 600 億泰銖；
 - 4.加速提升財政支出，促進經濟成長；
 - 5.落實大型投資計畫，投資額由 2,500 億泰銖增至 3,500 億泰銖；
 - 6.與東協其他各國合作，促進亞洲地區金融穩定。
- (二) 扶助中小企業計劃(2008/11/25)－財政部共計投入約 2,000 億泰銖於經濟體系，分別包括：財政部代替央行提供的低利貸款 500 億泰銖；中小企業銀行向南部中小企業提供 100 億泰銖貸款，其他地區提供 400 億泰銖；商業銀行提供 600 億泰銖貸款；小型工業貸款擔保公司提供 100 億泰銖貸款等。
- (三) 振興經濟套案(2008/12/26)－共計投入約 3,000 億泰銖，包括：
- 1.2008 年 12 月 23 日追加預算 1000 億泰銖用於增進就業與因應觀光業危機；
 - 2.預計於 2009 年 1 月公布套案內容，3 月或 4 月實施，計畫內容包括提振房地產、農業、中小企業等振興經濟計畫；
 - 3.2009 年 1 月 22 日通過刺激經濟 7 項措施包括豁



免房屋稅捐、援助個體戶經營者、扶助社區企業、促進旅遊業發展、援助創投基金、促進債務結構重整及豁免股股權轉讓相關稅捐等。

- (四) 戰略措施(2009/1/15)—工業部制定的 5 項戰略措施分為 5 期，共支出 163.8 億泰銖，目的是樹立投資者信心，降低失業率，提高生產效率，促進經濟復甦，因應勞工轉業問題，創造就業機會，儘快解決南部邊境問題。預計未來 3 年促進投資申請額可達 1.25 兆銖，創造 54.6 萬個就業機會，扶持 13 萬家中小企業(SME)穩步發展，緩解金融風暴問題，同時可解決 4.5 萬個大學畢業生的就業問題。
- (五) 第一輪刺激經濟措施(2009/1/20)—全力推動經濟發展，有效幫助民眾渡過經濟難關。此措施包括：1.與房地產業相關的減免稅措施，2009 年新購買的房屋可免交相關稅費，延長過戶手續費、商業特種稅及預扣稅的優惠措施；2.援助個人營業者，0.5%的營業所得稅的起徵點從 6 萬銖提高至 100 萬銖，預計將有 9.7 萬人受惠；3.扶助社區企業，將免稅所得稅從 120 萬銖/年上調至 180 萬銖/年；4.推動旅遊業發展，鼓勵相關行業培訓員工，所需費用可申報 2 倍的所得稅扣除額；5.援助風險投資，延長相關減免稅優惠措施；6.促使重整債務結構，豁免因金融機構或其他債權人勾銷債務的所得稅；7.促使企業調整結構，對於轉讓部分股權給上市公司或有限公司的企業，豁免其特種商業稅、印花稅等。
- (六) 加強基礎建設計畫(2009/2/18)—共計投入 2 兆泰銖在未來 3 年進行水資源、交通、觀光、教育和醫療等基礎建設機會，以提振投資和創造就業機會。

(七) 第二輪刺激經濟計畫(2009/3/25)—2010至2012年的刺激經濟計畫(SP2)，預定投資額將達到1.57兆泰銖。該計畫將涵蓋下列七大項目：1.水源分佈、農業及工業水利開發等水利工程；2.改善及開發基礎建設，提高競爭力及改進民生；3.提高旅遊收入；4.提高經濟潛能；5.改善教育水準和品質；6.公共衛生改革；7.改善社區及南部邊境省份生活、提高其收入。預期該計畫可提升經濟成長5%，3年內創造160萬個就業機會，並分散基礎建設項目至邊境省份地區。

肆、東南亞各國因應對策之成效

2009年第2季起多數東南亞國家國內生產總值、出口或經濟成長率皆較第1季好轉，顯示因應金融危機的振興經濟措施效果浮現，各國已漸走出衰退的陰霾。

一、經濟成長逐漸回溫

在全球金融危機影響下，造成國外需求不振、國內民間投資和消費信心疲弱，東南亞國家整體經濟再度經歷1997年至1998年金融風暴導致成長速度最為緩慢的困境。隨著歐美等主要經濟體不景氣趨緩，國外需求逐漸回溫，部分國家的工業生產已恢復成長，企業恢復舊有的生產線，取代自2008年第4季因應全球經濟衰退所採取的消耗庫存策略。加上擴張性財政政策不斷刺激，以及2009年上半年的GDP基期較低，2009年第2季經濟成長衰退幅度明顯縮減，印尼與菲律賓持續維持正成長，新加坡第3季轉呈正成長(見表7)。2009年第3季東南亞國家的經濟表現優於預期，亞洲開發銀行(ADB)表示，涵蓋東南亞國家的東亞地區2009年經濟將呈「V」型復甦態勢。

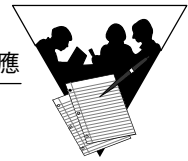


表 7 東南亞國家主要經濟指標

單位：%，與上年同期比

項目 國別	經濟成長率				消費者物價上漲率				失業率			
	2008年	2009年			2008年	2009年			2008年	2009年		
	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季	第1季	第2季	第3季
新加坡	-4.0	-9.5	-3.5	0.6	5.4	2.1	-0.5	-0.4	2.5	3.3	3.3	3.4
泰國	-4.2	-7.1	-4.9	-2.8	2.1	-0.2	-2.8	-2.2	1.3	2.1	1.7	1.2
馬來西亞	0.1	-6.2	-3.9	-1.2	5.9	3.7	1.2	-2.3	3.1	4.0	3.6	-
印尼	5.2	4.4	4.0	4.2	11.4	8.6	5.6	2.8	8.4	-	8.4	-
菲律賓	4.2	0.6	0.8	0.8	9.7	6.9	3.2	0.3	7.7	7.5	7.6	-

資料來源：同表 5。

東南亞國家的工業生產雖然仍持續衰退，但 2009 年第 2 季起衰退幅度已趨緩和；失業率僅有馬來西亞及泰國下降，其他國家仍居高不下；至於消費者物價上漲率方面，在原物料價格下跌及經濟不景氣下，上漲率出現較明顯的下降或下跌幅度擴大的現象。整體上，2009 年第 2 季東南亞國家經濟回溫的現象，與全球經濟持續低迷的走勢已有明顯的差異，惟全球經濟大環境仍將會是影響東南亞國家經濟的重要因素。

根據亞洲開發銀行 2009 年 12 月 15 日發布的「亞洲經濟監測報告」指出，新興東亞地區經濟景氣復甦速度優於預期，預估 2010 年經濟成長率將由 2009 年的 4.2% 彈升至 6.8%，其中東南亞地區將由 2009 年的 0.6% 上看 4.5%。

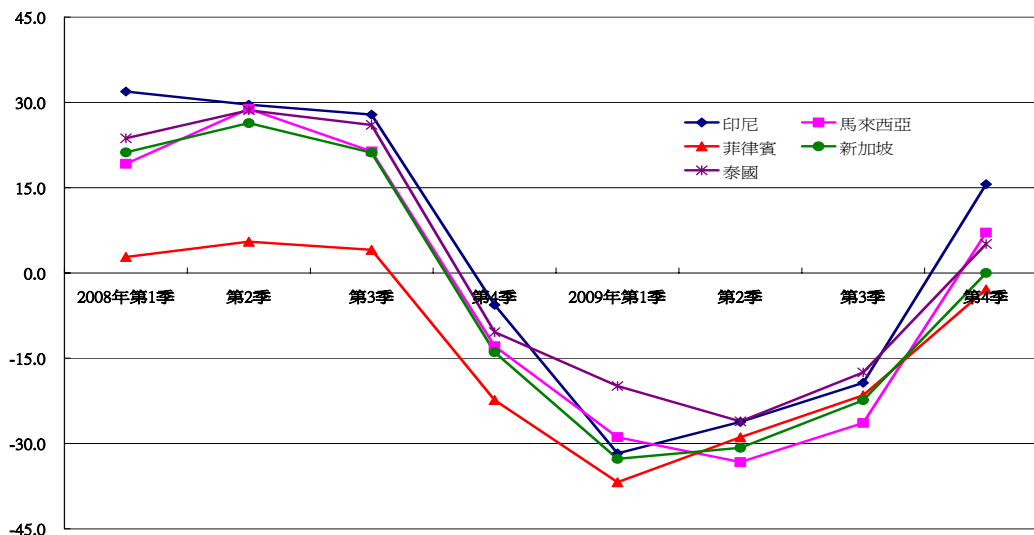
二、對外貿易衰退幅度縮減

2009 年第 2 季東南亞國家的經濟雖已領先全球經濟的持續衰退，出現回溫現象，但出、進口表現，由於國際大環境仍相當惡

劣，因此仍雙雙出現大幅衰退，只是衰退幅度略為下降。東南亞國家出口金額 2008 年第 4 季轉為負成長，2009 年第 1 季較上年同期衰退幅度更高達兩成至三成，第 2 季起衰退幅度已趨縮小，預測第 4 季可望止跌回正成長(見圖 2)。

圖 2 東南亞主要國家出口變動率

單位：%，與上年同期比



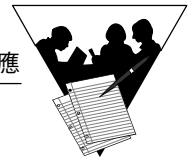
註：2009 年第 4 季為 Global Insight 預估值。

資料來源：同表 5。

三、股匯市雙雙回漲

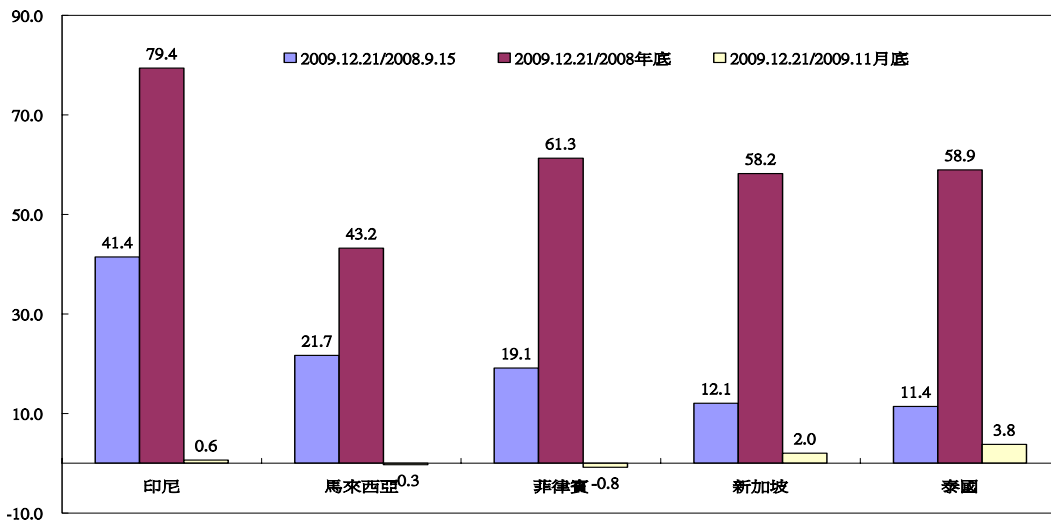
(一) 股市

由於擴張性的財政與貨幣政策，有助於紓緩信貸市場且緩和國內需求減弱的衝擊，使得金融市場的不確定性及系統風險降低。加上隨著東南亞各國的經濟進入復甦階段，如新加坡政府調高 2009 年的 GDP 成長率預估值(由-6%至-4%)，泰國的企業信心



大幅度回升，印尼消費者信心指數，也已經回到金融風暴前的水準，市場利率與通膨維持低檔，整體投資氛圍轉佳，吸引資金流入。因此，東南亞國家股市從 2009 年第 2 季以來，展開絕地大反攻，其中，以印尼表現最佳，12 月 21 日股價指數已漲回 2008 年 12 月底的八成，菲律賓、泰國及新加坡亦回漲逾五成（見圖 3）。

圖 3 東南亞主要國家匯率變動率(%)



資料來源：同表 5。

(二) 匯率

由於國際美元走弱，加上亞洲國家經濟更早較歐美國家復甦，可能率先升息，因此熱錢開始回流，投資者紛紛將資金投入到新興市場，造成亞洲各新興國家貨幣走揚。東南亞國家中以印尼盧比兌美元升幅最大，2009 年 11 月份較上年 12 月已上漲 18.9%，主要係其經濟表現優於其他國家；新加坡與泰國也分別升值 6.4%與 5.1%(見表 8)。

表 8 東南亞主要國家匯率變動率

單位：%

	印尼	馬來西亞	菲律賓	新加坡	泰國
2008.12 / 2007.12	-16.8	-6.1	-15.1	-2.0	-3.8
2008.12 / 2008.9	-16.6	-3.1	-8.8	-3.3	-2.1
2009.3 / 2007.12	-21.1	-9.2	-12.3	-5.3	-5.8
2009.3 / 2008.12	-5.1	-3.3	3.4	-3.4	-2.1
2009.6 / 2009.3	16.0	4.4	0.1	5.4	4.8
2009.9 / 2009.6	3.6	0.7	-1.1	2.0	0.8
2009.11/2008.12	18.9	4.8	4.6	6.4	5.1
2009/11-2009/6	8.0	3.8	1.1	4.6	2.4
2009/11-2009/9	4.2	3.1	2.2	2.5	1.6

註：月底值比較。

資料來源：CEIC 資料庫。

伍、結 語

由美國次級房貸引發的全球金融風暴，對東南亞各國經濟造成全面性的衝擊，股市巨幅振盪、匯市走貶、外貿急遽萎縮及經濟成長大幅衰退。為因應此一嚴峻的經濟情勢，各國政府積極採取寬鬆的貨幣與金融政策，紛紛推出降息、紓困、擴大內需等振興經濟措施。在振興經濟措施奏效下，自 2009 年第 2 季起多數東南亞國家國內生產總值、出口或經濟成長率皆明顯好轉，並自 2009 年第 3 季復甦，顯示各國大都已走出衰退的陰霾，惟仍需注意通膨水準及資產價格泡沫問題。

參考文獻

1. 陳美菊(2009)，「全球金融危機之成因、影響及因應」，經濟研究，第 9 期，行政院經建會。
2. 陳進安(2007)，「美國次級房貸市場惡化之原因及影響」，兆豐國際商業銀行。
3. 中華經濟研究院，「財經政策大事紀」，東亞經貿投資研究季刊，第 42 期與第 43 期。
4. Asia Development Bank(2009)，"2009 Emerging East Asia Regional Economic Update."
5. Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff(2008)，"The Aftermath of Financial Crisis."