國際經貿環境急遽變遷下經濟成長模式抉擇之探討

曹為忠*、陳律睿**

壹、前言
貳、出口帶動成長的論點及其相關問題
叁、國際貨幣制度的轉變有利於出口帶動成長
肆、華盛頓共識的宣揚使得出口帶動成長成為主流
伍、美元本位和華盛頓共識對全球經貿的影響
陸、出口帶動成長與國內需求帶動成長相輔相成
柒、國內需求帶動成長成功的要件
捌、結論

摘　要

經濟成長模式包含對內的國內需求帶動成長與對外的出口帶動成長，前者往往遭受主政當局刻意漠視，因為過去多年來在日本以後者為經濟成長模式之主軸而有耀眼成果的鼓舞下，許多經濟體乃爭相追隨其後。誠然，出口帶動成

* 銘傳大學國際企業學系副教授
** 銘傳大學國際企業學系副教授
註：本研究為個人觀點，不代表本會意見。

長的確創造出不少「經濟奇蹟」，然而此模式本身有缺陷並且會衍生相當之負面效果；當中國大陸積極參與國際經貿活動後，這些負面效果益發顯得嚴重，於是出口帶動成長便面臨空前的挑戰。惟在「美元本位」持續壯大的庇蔭下，出口帶動成長仍得以繼續發揮其功效。只是近年來美國金融危機終於爆發，重創了全球經濟，在痛定思痛之餘，似乎有必要重新檢視經濟成長模式均衡運作的迫切性，亦即兼顧出口帶動成長與國內需求帶動成長以期兩者相輔相成。不過國內需求帶動成長非進行結構性改革不以為功，因此主政當局或許應該嚴肅面對此一重大課題。

關鍵詞：國內需求帶動成長、出口帶動成長、美元本位

The Study on the Option of the Modes of Economic Growth Under the Drastically Changeable Global Economy

Wei-chung Chao, Ming Chuan University
Lu-jui Chen, Ming Chuan University

Abstract

The mode of economic growth consists of domestic demand-led growth and export-led growth; the former has often been intentionally disregarded

by the government authorities because for long many economies have been encouraged to follow suit after Japan achieved marvelously with the latter as the axis of her mode of economic growth. Sure enough, export-led growth has created quite a few "economic miracles", but it also has drawbacks and produces some negative effects, which have been significantly accentuated since Mainland China actively took part in the international trade activities. This brings unprecedented challenges to export-led growth as a result. But under the umbrella of persistent strengthening of "dollar standard", the export-led growth continues to do the trick. In view of the outbreak of U.S. financial crises in recent years, which has battered the global economy, it seems imperative to examine the urgency of balancing the mode of economic growth by giving consideration to both export-led growth and domestic demand-led growth aiming at working out the complementary effect. The domestic demand-led growth, however, can hardly get a boost without the structural reforms, and this is a major task that the government authorities should take seriously.

Keywords: domestic demand-led growth, export-led growth, dollar standard

壹、前言

一國經濟之成長不外是靠對內的國內需求帶動成長（domestic demand-led growth）及對外的出口帶動成長（export-led growth），兩者同時兼顧，應是經濟長期穩定成長之要件，然而過去多年來，前者往往遭受漠視，而後者則被刻意鑄成經濟成長模式之主軸，因為早期的日本在此成長模式推動下，創造出驚人的經濟成長率，在其耀眼成果鼓舞下，亞洲新興經濟體遂前仆後繼追隨其後，陸陸續續創造出所謂的「經濟奇蹟」，以致於一向採取進口替代（import substitution）的其他經濟體欣羨之餘，亦紛紛改弦易轍。

然而自從中國大陸積極參與國際貿易舞台後，情勢驟然改觀，出口帶動成長在國際經貿日益失衡的衝擊下，已逐漸陷入困境，因為國際貿易係雙向而非單方面的經濟活動，有多少出口，就該有相對應之進口產生，當中國大陸挾其雄厚優勢而擁有龐大出口時，由何者吸收其相對應的進口，乃成為國際經貿迫切之課題。美國在主客觀環境塑造下，儼然成為全球經濟成長的唯一引擎，畢竟新興經濟體胃納有限，再加上自身亦希望靠出口持續帶動經濟成長，不可能擔當此一重任，至於同屬先進經濟體的日本及歐盟，近年來亦飽受經濟問題的困擾，自顧不暇之餘，遑論取代或分攤美國所扮演的角色。

「美元本位」（dollar standard）的形成與壯大，確實能夠支撐美國多年來成功扮演推動全球經濟成長的角色，惟美元信用極度擴張，使得美國國內股市和房市早已陷入「非理性繁榮」（irrational exuberance），全世界將因美國經濟遭受「硬著陸」衝擊而被牽連的警訊，終於不再只聞樓梯響，2007 年浮現之「次級房貸」（subprime mortgage）問題，演變成 2008 年全球金融危機，其威力之大，就某些層面而言，恐怕不遜於 1930 年代的經濟大恐慌。

為了解決經濟危機，美國勢必被迫修補「雙赤字」（twin deficits）問題，因而不可能無限期充當全球經濟成長的原動力。因此，包括日本、歐盟及新興經

濟體在內的主政當局，似乎應該痛定思痛，以長程眼光檢視出口帶動成長所衍生之深層問題，揚棄兩百多年前即已遭受唾棄之重商主義的偏頗心態，認真思考如何將經濟成長模式，由偏重於出口帶動成長，逐漸轉化成出口帶動成長與國內需求帶動成長同時兼顧之理想狀況。

或許當美國經濟衰退，由日本、歐盟和「金磚四國」等新興經濟體撐起世界經濟之所謂「脫鉤理論」的說法，尚待驗證，也令人存疑，畢竟美國經濟依舊強勢，無論新興經濟體如何持續以高成長力而變得富庶，相當時日之內，仍難以取代美國的地位（生命科學編輯團隊，2010 年）。不過，只要全球各地經濟體攜手合作，導正美國過去在國際經貿舞台「獨攬進口」的失衡狀態，則國際金融問題之減緩，應是可以期待。

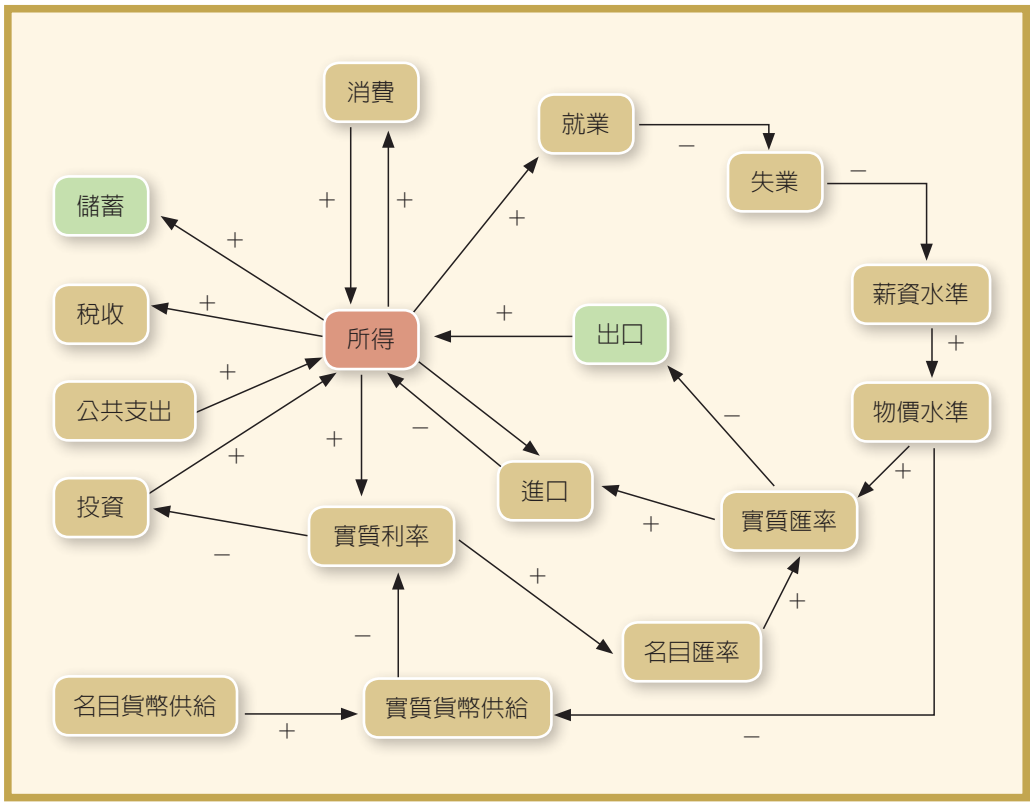
貳、出口帶動成長的論點及其相關問題

出口帶動成長的經濟成長模式，日本可說發揮的淋漓盡致，二次大戰後，日本迅速從廢墟中崛起，並成為世界第二大經濟體，此經濟成長模式居功厥偉；1990 年代初日本泡沫經濟崩潰，陷入所謂「成長性蕭條」（growth depression）之困境，惟並未出現持續性負成長，此經濟成長模式功不可沒。雖然出口帶動成長對於一國經濟有相當之貢獻，然其本身仍有不可避免的瓶頸、缺失及負面影響，以下將先以圖 1 簡要敘述出口帶動成長的論點；其次再藉由圖 1 說明出口帶動成長的瓶頸；接著探討突破出口帶動成長瓶頸的因應對策；最後則分析出口帶動成長的缺失及其所衍生的負面影響。

一、出口帶動成長的論點

在其他條件不變的情況下，出口通常可以促進所得增加，而所得增加，一方面可以刺激消費，並在凱因斯乘數效應（Keynesian multiplier effect）的作用

下，又繼續引導所得上升；另一方面也可以提升就業水準、民間儲蓄及政府稅收，民間投資及公共支出得以繼續增加，因此出口可以持續帶動經濟成長。



資料來源：Piana（1998 ～ 2001）。

圖1　出口帶動成長模式關聯圖

二、出口帶動成長的瓶頸

出口帶動成長雖然無庸置疑，不過運作過程中，很難避免瓶頸的產生，以致於整體經濟成長將受到拖累。產生瓶頸的關鍵之處，主要有以下 3 個：

（一）實質利率上升、限制投資成長

從圖 1 可以發現，當所得增加，如果中央銀行未隨之擴增相對應的名目貨

幣供給，實質利率將會攀升，此時若投資活動對於利率變動具有敏感性，則投資會受到抑制，阻礙出口帶動成長模式的運作。

（二）實質匯率上揚、阻礙出口成長

前述實質利率上升，亦會吸引國外資金流入，因而強化名目匯率與實質匯率，相較於外國貨幣，處於升值的本國貨幣將會降低本國出口競爭力，削減出口帶動成長模式的功用。

（三）物價水準提高、導致實質利率和匯率同時上升

所得增加，創造就業需求，薪資水準因而攀升。廠商為了因應生產成本增加，必然抬高售價，物價水準自然隨之上揚。上揚的物價水準，一方面降低實質貨幣供給、推升實質利率；另一方面亦導引實質匯率上揚，此兩者皆不利於投資與出口的成長，遂弱化出口帶動成長模式之效能。

三、突破出口帶動成長瓶頸的因應對策

如前所述，出口帶動所得增加，引發實質利率上升，而實質利率上升，終將導致實質匯率升值，因而弱化出口帶動成長模式之功效。所以出口帶動成長模式要持續下去，必須有一套適當的經濟政策因應之。茲簡要說明如下：

（一）運用貨幣政策

中央銀行可施行擴張性貨幣政策以抑制實質利率上升，突破出口帶動成長模式的瓶頸，不過持續運用此項政策，極易點燃通貨膨脹的危機，因為一方面擴張性貨幣政策造成物價水準上揚，減少實質貨幣供給，帶動實質利率上升；另一面若國外物價相對穩定，則上揚的物價水準，將強化實質匯率，結果出口帶動成長模式再度陷入瓶頸，為了讓出口帶動成長模式繼續發揮作用，中央銀行不得不持續擴大貨幣供給，在此種場合下，通貨膨脹的隱憂終將浮現。因此，中央銀行在政策兩難下，通常避免採用擴張性貨幣政策，而是利用下述方式以避開出口帶動成長模式的瓶頸。

（二）運用財政政策或操控外匯市場

既然擴張性貨幣政策可能引發惡性循環而造成通貨膨脹問題，提升產品競爭力以促使出口成長乃成為另類思維。品質的提高與成本的降低係提升產品競爭力之不二法門，惟該兩項作法往往曠日廢時，況且是否能順利超越國外對手，亦甚難斷言。因此，為了擴大出口，主政當局往往利用出口補貼方式，直接強化出口產業的成本優勢；或者干預外匯市場，以人為操控方式讓本國貨幣貶值，間接強化出口產業的成本優勢。

四、出口帶動成長的缺失及負面影響

出口帶動成長模式固然能夠運用配套措施，以達成持續發揮的功效，然而在該模式運作下，潛藏相當的犧牲與隱憂。以下將針對出口帶動成長模式本身的缺失和可能產生的負面影響，進行概括性分析：

（一）合成的謬誤

國際貿易是雙向而非單方面的經濟活動，就任何時點而言，都屬於「零和遊戲」，亦即有多少出口量，就該有相同的進口量以為對應，如果只有少數經濟體參與出口帶動成長的競賽，那麼此模式尚可運作自如，然而當越來越多經濟體同時想要追求經常帳盈餘時，特別是擁有龐大低廉勞動力之中國大陸加入競爭行列，此模式的運作便會陷入困境、難以為繼，畢竟全球總合進口需求的成長有一定限制，所以出口帶動成長的論點，本身在邏輯上面臨「合成的謬誤」（fallacy of composition）之問題。

（二）產業結構失衡

長期以出口帶動成長模式為主軸之經濟體，容易扭曲資源配置，造成產業結構失衡，因為先前已論及，為了延續出口帶動成長的功效，主政當局須不斷利用出口補貼及弱化本國貨幣等手段，以提高出口產業競爭力。然而這些手段卻不利於進口產業與本國產業之發展，所以出口產業興旺之背後，往往是以犧牲內需產業為代價，因而阻礙整體經濟均衡與健全發展。

（三）以鄰為壑

出口帶動成長的浪潮，容易掀起全球各地的惡性競爭（race to the bottom），特別是新興經濟體之間的對抗，畢竟一個經濟體出口的增加，通常是排擠其他經濟體的出口方能達成。在總合進口需求有其限制的情況下，每個追求出口帶動成長的經濟體，為了保持競爭力，經常以鄰為壑（beggar-thy-neighbor），除競相操控貨幣貶值遊戲以致於兩敗俱傷外，將工廠外移到成本低廉及環保法規寬鬆地區，亦是普遍的做法，結果工作條件的惡化與環境保護的破壞便屢見不鮮。

Palley（2002）認為出口帶動成長所導致之全球惡性競爭，過去被解讀為只是一種「北方－南方現象」（North-South phenomenon），亦即只發生在先進國家與落後國家間，惟此種惡性競爭當今很明顯已擴至「南方－南方面向」（South-South dimension），亦即落後國家與落後國家間的惡性競爭亦值得關切。

（四）悲慘成長

追逐出口帶動成長模式的經濟體，特別是開發中國家，很容易陷入貿易條件（terms of trade）惡化並形成惡性循環之所謂「悲慘成長」（immiserizing growth）的困境，Prebisch（1950）及 Singer（1950）在多年前即指出，由於出口帶動成長模式促使各個經濟體爭相移轉產出至國際商品及財貨市場，於是出口價格因供過於求而持續滑落，導致長期的貿易條件惡化。由於出口價格下跌，所得隨之減少，需要出口更多的產出方能繼續維持出口成長，迫使出口價格面臨更進一步下跌的壓力，形成難以矯正的惡性循環，此種惡性循環對於出口初級產品的經濟體尤其明顯；Sarkar and Singer（1991）亦指出這種惡性循環的過程，已出現在當今製造產能移轉至欠缺龐大消費市場以消化自身產出之開發中國家，而且是除了最高檔以外的所有產品都可能出現該現象。Kaplinsky（2000）及 Ertuk（2001/02）認為 1990 年代過多的開發中國家加入等級較高產出之競逐，

以致於在超額產能不斷創造下，產品售價持續下滑，悲慘成長的可能性越來越高。

（五）金融財務不穩定

為了維持出口帶動成長的效能，採用此模式的經濟體往往藉由外匯市場之干預，以人為操控方式讓本國貨幣貶值，間接強化出口產業的成本優勢，不過干預外匯市場的代價，經常是信用不斷擴張，造成金融不穩定，有礙於經濟正常發展；除此之外，Pally（2002）指出，出口帶動成長模式會對政府的財政及民間相關產業的財務造成衝擊，前者是經由貿易條件之惡化，使得財政原本就不寬裕的經濟體有可能無法償付外債；後者則因超額產能之創造，形成過度投資的熱潮，使得出口產業相關業者的財務陷入不穩定。Ertuk（2001/02）認為 1997 年爆發之亞洲金融危機不全然是因為金融投機所導致，有部分歸咎於過度投資的熱潮，形成超額產能，惡化這些投資本身財務的健全性。

（六）全球經貿失衡

以出口帶動成長模式為主軸之經濟體，容易造成產業結構失衡，並且在長期以出口補貼方式或靠貶值手段以獨厚出口產業的情況下，通常無法有效提振國內需求，因而落入必須不斷倚賴出口帶動成長模式之窘境。在中國大陸尚未積極加入國際貿易舞台前，出口帶動成長模式之推動並未產生太大問題，然而自從中國大陸龐大出口在全球各地尋找進口需求時，出口帶動成長模式便出現空前挑戰，當今有資格提供相對進口需求者，除美國外，非日本及歐盟莫屬，只是日本自從 1990 年代初泡沫經濟崩潰後，整體經濟陷入 Paul Krugman（1999）所謂的「成長性蕭條」，且冀望以出口帶動成長使經濟不至於滅頂，遑論有能力或有意願擔當此重任；至於歐盟長期以來亦飽受經濟問題困擾，自顧不暇之餘，恐怕力有未逮。因此，美國在主客觀環境的塑造下，乃成為推動全球經濟成長的唯一引擎。

叁、國際貨幣制度的轉變有利於出口帶動成長

1960 年代，布列登森林體制因為關鍵貨幣不安定與國際流動性不足等問題陷入麻煩，因此當美國於 1971 年實行新經濟政策，終止美元兌換黃金，布列登森林體制不得不宣告壽終正寢，國際貨幣制度遂逐漸形成以美元為主，其他如馬克、英鎊、日圓等為輔之「多元通貨準備制度」（multiple currencies reserve system），由於國際貨幣準備美元所占的比重獨占鰲頭，因此美元本位時代正式來臨（孫義宣，1990）。

美元本位取代布列登森林體制成為國際貨幣制度之主軸，著實替出口帶動成長鋪上康莊大道，因為布列登森林體制內含之自動調整機制，可以有效遏止出口帶動成長之擴張，而美元本位因美元價值與黃金脫鉤，使得美元發行不再受制於黃金存量，國際美元信用之擴張遂如脫韁野馬難以掌控。以下將分別簡要敘述布列登森林體制內含之自動調整機制如何有效限制出口帶動成長，以及美元本位如何藉由信用膨脹助長出口帶動成長：

一、布列登森林體制藉自動調整機制限制出口帶動成長

布列登森林體制下之「金匯兌本位」（gold exchange standard）與「金本位」（gold standard）一樣，本身具有自動調整機制可以遏止出口無限制擴張，對出口帶動成長模式之運作產生掣肘的作用，以下將以古典經濟學家 D. Hume 在 18 世紀中期用以駁斥重商主義人士（mercantilist）過度強調貿易順差之學說——「物價與黃金流出入機能」（price-specie flow mechanism），簡要說明為何在布列登森林體制崩潰前，世界各國貿易帳不會嚴重失衡，有效阻滯出口帶動成長的發揮。

圖 2 顯示，當某個經濟體出口超越進口產生貿易順差時，該經濟體將獲得黃金淨輸入。黃金存量增加，貨幣供給隨之增加，引發物價向上調整。上揚的物價，一方面削弱出口競爭力；另一方面卻有利於進口，於是出口和進口在

一消一長的情況下，先前的貿易順差逐漸縮小，終而轉變成貿易逆差，此時該經濟體將產生黃金淨輸出。黃金存量下降，貨幣供給跟著減少，導致物價向下調整。下滑的物價，一方面強化出口競爭力；另一方面卻不利於進口，於是進口和出口在一消一長的情況下，貿易逆差逐漸縮小，最後又轉變成貿易順差……，如此周而復始，此種內在自動調整機制將有效防止該經濟體貿易帳失衡之擴大，阻礙出口帶動成長持續運作。

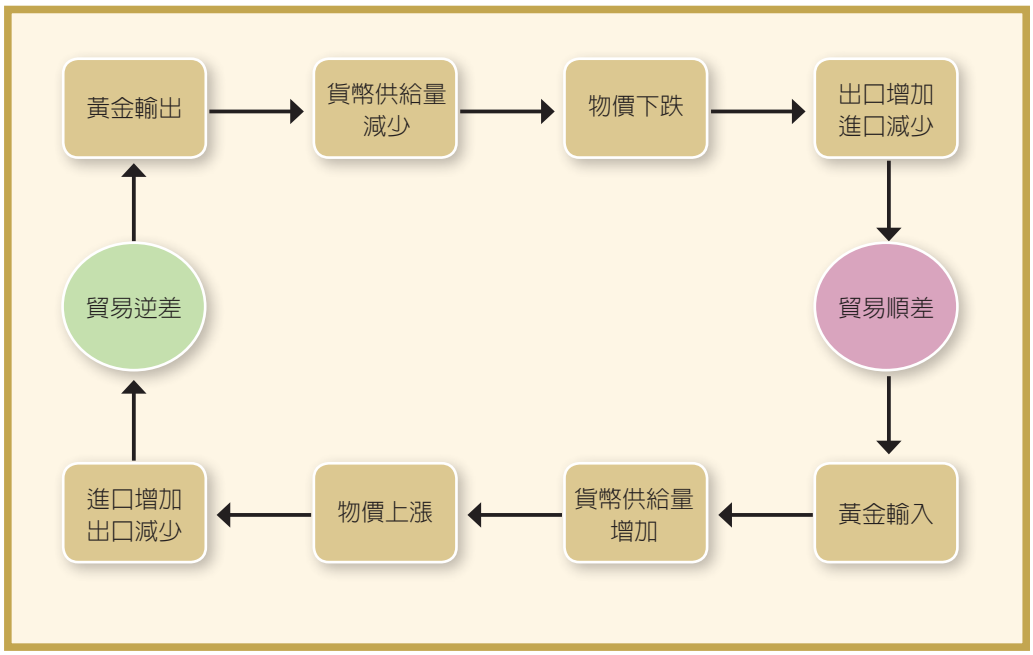


圖2　物價與黃金流出入機能

二、美元本位藉由信用膨脹支撐出口帶動成長

由於美元之流通已不再需要黃金作為後盾，美國財政預算與貿易赤字之擴張，就不再綁手綁腳，於是國際間美元信用隨著美元法定貨幣無限度發行而呈巨幅成長的態勢，根據 Duncan（2012）的研究，國際間美元信用在 1964 年不

過 1 兆美元，在 2007 年（全球金融危機爆發之前一年）則膨脹至 50 兆美元；美元信用相對於黃金的比例，由 1968 年之 128 倍竄升至 2007 年之 4,000 倍；至於黃金占流通在外美元的比例，由 1968 年之 25%銳減至 2000 年之 2%，在 2010 年甚至只剩下 1%。

美元信用大幅度膨脹係支撐世界各經濟體得以出口帶動成長的重要因素，美國經常帳赤字在布列登森林體系崩潰之後的 1969 ～ 2000 年間超過 3 兆美元，近來短短 10 年間（2001 ～ 2010 年）更是累積至驚人之 5.8 兆美元，且之後每年仍以約 8,000 億美元的天文數字持續成長。表 1 資料顯示，1993 年美國貿易逆差還不算嚴重，2007 年則對世界各地區皆處於貿易逆差之偏頗狀態，2012 年係全球金融危機爆發後之第 4 年，對北美、中東和中南美地區的貿易逆差雖有改善，惟對亞洲、歐洲、非洲及其他地區卻益加惡化；表 2 資料顯示，當今幾個主要經濟體中國大陸、歐盟、日本、加拿大及墨西哥等都高度仰賴對美國的貿易順差，以持續推動其出口帶動成長策略。

表1　美國對世界各地區的出口值與進口值（1993、2007、2012年）

單位：10億美元

地區／經濟體		出口值			進口值			順差（＋）／逆差（－）		
		1993	2007	2012	1993	2007	2012	1993	2007	2012
世界各地區	北美	142.2	386.0	509.0	154.4	504.8	608.1	+12.2	-118.8	-99.1
	亞洲	140.0	313.9	422.3	256.4	714.0	896.4	-116.4	-400.1	-474.1
	歐洲	115.7	275.5	313.8	121.2	374.3	430.3	-5.5	-98.8	-116.5
	中南美	36.7	107.0	180.0	36.8	134.4	177.6	-0.1	-27.4	+2.40
	中東	16.7	46.5	69.6	16.3	76.8	68.5	+0.4	-30.3	+1.1
	非洲	9.3	23.3	33.1	15.7	90.2	119.6	-6.4	-66.9	-86.5
	其他	4.2	10.3	15.3	2.4	24.9	35.0	+1.8	-14.6	-19.7

資料來源：Merchandise trade of the United States by region, International Trade Statistics, World Trade Organization.

表2　美國對世界主要經濟體的出口值與進口值（2004～2006年）

單位：10億美元

地區／經濟體		出口值			進口值			順差（＋）／逆差（－）		
		2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
主要經濟體	加拿大	189.1	211.4	230.2	259.7	291.9	307.7	-70.6	-80.5	-77.5
	歐盟	173.0	186.5	214.5	290.9	317.8	339.8	-117.9	-131.3	-125.3
	墨西哥	110.8	120.0	134.3	157.8	172.5	200.6	-47.0	-52.5	-66.3
	日本	54.4	55.4	59.7	133.3	142.0	152.3	-78.9	-86.6	-92.6
	中國大陸	34.7	41.8	55.2	210.5	259.8	305.8	-175.8	-218.0	-250.6

資料來源：Merchandise trade of the United States by economy and destination, International Trade Statistics, World Trade Organization.

肆、華盛頓共識的宣揚使得出口帶動成長成為主流

1980 年代初期，在美國與英國聯袂的倡導下，自由經濟理念甚囂塵上，市場教義派大肆宣揚：「促進經濟成長最有效的方式乃健全財政預算、維持低度通貨膨脹、促進自由貿易與解除市場管制等措施」，由於這些理念被美國財政部主導之國際貨幣基金會（International Monetary Fund, IMF）奉為圭臬並推行至世界各地，因此被冠稱為「華盛頓共識」（Washington consensus）。在華盛頓共識的主導下，過去出口帶動成長只在亞洲盛行的情況逐漸改觀，根據 Krugman（1999）的觀察，從 1980 年代中期開始，一向奉行「總體經濟民粹主義」（macroeconomic populism）的拉丁美洲，紛紛接受華盛頓共識的教導而進行空前之大改革，包括在經濟政策上揚棄傳統向內看之進口替代，投向亞洲地區所盛行之出口帶動成長，因此出口帶動成長已經成為世界各地，特別是新興經濟體經濟成長的中流砥柱。

伍、美元本位和華盛頓共識對全球經貿的影響

美元本位的形成，便利國際美元信用極度擴張；華盛頓共識的宣揚，刺激自由貿易迅速推廣，在此兩項因素推波助瀾下，經濟全球化的腳步極為快速。然而全球化的結果，有利亦有弊，其中最令人詬病者，乃是國際貿易因嚴重失衡而衍生泡沫經濟與通貨緊縮之後遺症。雖然這些後遺症的浮現，或許美元本位和華盛頓共識並非唯二的因素，不過兩者所扮演之角色應是舉足輕重。以下將分別針對泡沫經濟和通貨緊縮作概要之敘述：

一、泡沫經濟

由於美元本位喪失金本位或布列登森林體制所具備之自動調整機制，國際貿易在出口帶動成長浪潮衝擊下，失衡的現象與日俱增；另外華盛頓共識的宣揚，洞開新興經濟體的門戶，使得資金到處流竄，造成國際金融極度不安定，於是呈現某些國家擁有龐大經常帳盈餘而某些卻是大量赤字，以及某些國家出現大量金融帳盈餘而某些卻是高額赤字之史無前例的異常現象。

經常帳或金融帳屬於順差或逆差並無絕對好壞之分，只是當順差或逆差極度不平衡時，對於自身及整體國際經濟之發展卻有相當不利的影響。以下將以日本、墨西哥、泰國、及美國為例，概要敘述泡沫經濟如何因經常帳或金融帳大量順差或逆差而醞釀成型，以及之後的負面影響：

（一）日本泡沫經濟

日本係出口帶動成長的典範，傲人的經常帳盈餘使得 1980 年代後期，股票與房地產市場之繁榮無以復加，其經濟實力之強，令美國如鯁在喉。不過到了 1990 年代初，地價和股價狂飆的泡沫經濟終於崩潰，落入所謂「失落的十年」之泥淖中，期間不論是貨幣政策或財政政策皆無法挽回過去「日本第一」（Japanese Number One）的榮景，並且飽受通貨緊縮的

困擾。如今，失落的十年已延續為「失落的二十年」，出口帶動成長充其量只能支撐日本經濟不至於沒頂而已。

（二）墨西哥泡沫經濟

墨西哥在 1980 年代初飽受債務危機摧殘，於是改革派接受華盛頓共識之指導，積極進行解除管制、縮減財政赤字與開放自由貿易等重拾國內外投資人信心之措施，1992 年與美國、加拿大簽訂「北美自由貿易協定」（North American Free Trade Agreement, NAFTA）轟動全世界，吸引國際資金回籠，形成龐大金融帳順差，創造「墨西哥奇蹟」。只是好景不常，1994 年墨西哥再度爆發金融危機，主因是過高的貿易逆差及不當的匯率制度，使得實質經濟成長率低於人口成長率，在失望的投資人撤資之後，泡沫經濟無力支撐、應聲而倒。墨西哥泡沫經濟崩潰，不只自身受害，尚且拖累整個拉丁美洲，特別是阿根廷，最後金融危機靠國際貨幣基金會的介入，方得以勉強收場。

（三）泰國泡沫經濟

在 1994 年墨西哥爆發金融危機之前，泰國對外的債務尚屬正常，大部分的投資來自於國內儲蓄，不過拉丁美洲金融風暴席捲之後，投資人逐漸將大量資金移轉至東南亞新興經濟體，尤其是當時被冠稱為「亞洲四虎」之一的泰國。當泰國金融帳順差因外資流入迅速攀升後，信用隨之不斷擴張，房地產和股票市場欣欣向榮，造就泰國的經濟奇蹟。不過經濟奇蹟的背後，乃是以龐大貿易逆差為代價，當投資人開始對泰國經濟未來發展產生疑慮而考慮撤資時，在恐慌心理作祟下，形成骨牌效應，資金如滾雪球般地爭相外逃，無力支撐的泡沫經濟終於在 1997 年崩潰，掀開全球矚目之亞洲金融危機的序幕，馬來西亞、印尼和南韓等經濟體不久亦隨之陷入風暴當中。

（四）美國泡沫經濟

1980 年代開始，美國在主客觀環境的塑造下，逐漸成為全球經濟成長的火車頭，強勁的消費能力，迅速攀升的經常帳赤字，提供全世界出口帶動成長的原動力。拜高科技與全球化之賜，1990 年中期開始出現「低通膨與高成長並存」之違反傳統經濟學原理的現象，並被歌頌為所謂的「新經濟」。然而，亮麗的背後，潛藏令人憂心的問題，美元信用的擴增，隨著經常帳赤字攀升，氾濫成災，導致美國股市和房市泡沫膨脹的程度，相較於 1930 年代經濟大恐慌爆發之前的情況，有過之而無不及。21 世紀初網路泡沫幻滅後，新經濟的歌頌者旋即消聲匿跡，擔心美國泡沫經濟終將崩潰的警訊遂不絕於耳。

二、通貨緊縮

過去二十多年來，在美元本位的壯大與華盛頓共識的宣揚下，先進經濟體與落後經濟體間的經貿活動日趨頻繁，全球化的腳步愈走愈快，往昔令人聞之色變的通貨膨脹已甚為少見，反而過去理論上才會出現的通貨緊縮已帶來威脅，根據 Duncan（2003）的看法，通貨緊縮之所以跳脫理論框架而在現實社會中出現，主要是因為以下兩個因素交互影響所致：

（一）生產成本大幅下降

在全球產業解除管制的潮流下，新加入者的競爭威脅，不僅讓產品品質持續提升，連帶地供給量亦隨之擴大，使得售價不斷下滑，形成通貨緊縮的力道；另外，Shilling（2002）認為由於全球產業分工日益緊密，企業為了追求利潤極大化，將生產設施外移至土地便宜、工資低廉的開發中國家，再加上高科技強化生產力，生產成本愈降愈低，商品價格就隨之下跌，通貨緊縮的威脅乃日益加深。

（二）投資熱潮持續不斷

國際貿易嚴重失衡，美元信用急速擴張，引發世界各地的投資熱潮，導致全球產能過剩，不管先進或落後經濟體的通貨膨脹率因而急遽下滑，根據Duncan（2003）的研究，全球通貨膨脹率在 1970 年初約 6%左右，此後逐漸上揚，期間雖有高低起伏，整體仍呈上升趨勢；直至 1991 年達到大概 38%之歷史高峰；接著迅速下跌，自 2000 年起已落入 5%以下。日本是全球飽受通貨緊縮肆虐的第 1 個經濟體，從 1999 年開始陷入物價成長率低於零而欠缺有效對策之窘境。

陸、出口帶動成長與國內需求帶動成長相輔相成

美國雖然幫助世界各地出口帶動成長模式得以持續運作，卻也因為美元信用過度氾濫，不僅造成美國政府債台高築，亦使得房地產泡沫膨脹至無以復加的地步，學者專家早於多年前即發出美國經濟終將免不了硬著陸之警告。果不其然，2007 年次級房貸問題浮現後，金融資產價值隨之暴跌，信用市場急速萎縮，不但重創美國經濟，全球各地亦哀鴻遍野。令人憂心的是，傳統貨幣政策似乎已經使不上力，即便美國聯邦準備理事會將聯邦資金利率（federal funds rate）大幅度往下調，仍無濟於事，重蹈過去日本泡沫經濟崩潰後之覆轍，亦即同樣面臨「流動性陷阱」（liquidity trap）而束手無策。

雖然美國次級房貸問題所引發的金融危機，整體嚴重的程度尚遜於 1930 年代的經濟大恐慌，不過 Krugman（2009）認為「蕭條經濟」（depression economics）已捲土重來，需求面不足明顯阻礙全球經濟發展，只是大多數決策官員及學者專家似乎還沒有接受此套說詞的心理準備，因為過去多年來經濟思維的重心已逐漸由需求面轉移至供給面，強調經濟學的研究課題應該著重於科技進步對於長期經濟成長的影響，而非聚焦於短期景氣循環之問題。

經過此波全球金融危機洗禮後，不論先進抑或新興經濟體，有必要跳脫既有的思維，慎重考慮如何創造足夠的有效需求，以支撐日益成長的供給；換句話說，出口帶動成長一枝獨秀的時代應該將其終結，正視國內需求帶動成長亦是一項不容忽視的課題，聚焦於如何在出口帶動成長與國內需求帶動成長間取得必要的均衡。

Felipe（2003）認為對於落後經濟體而言，出口帶動成長和國內需求帶動成長並不會互相衝突，畢竟落後經濟體仍需藉由前者以達到規模經濟，然後得以支應後者之順利運作；相反地，後者之順利運作，亦可減輕前者所肩負的使命。一言以蔽之，當今全球所有經濟體應協同一致，落實出口帶動成長與國內需求帶動成長相輔相成之新思維，捐棄重出口輕進口之重商主義的心態。

柒、國內需求帶動成長成功的要件

國內需求帶動成長並非一朝一夕即能顯現成果，必須先突破傳統的政策思維，並針對失衡的所得分配、僵固的勞動市場、腐化的金融體系等結構性問題進行大刀闊斧之改革。以下簡要說明國內需求帶動成長成功的必要條件：

一、創新的政策思維

發展需求面經濟（國內需求帶動成長）是新興經濟體邁向成熟經濟體之關鍵，傳統聚焦於供給面經濟（出口帶動成長）的經濟體，欲推行國內需求帶動成長將是件挑戰性極高之浩大工程。Pally（2004）指出傳統凱因斯經濟學雖強調需求面的重要性，惟其所祭出的經濟政策只適用於「需求產生過程」（demand generation process）已經完備之成熟市場經濟，因此相較於傳統「需求面凱因斯主義」（demand side Keynesianism）的成效有限，發展需求面經濟必須改用「結構性凱因斯主義」（structural Keynesianism），亦即需求產生過程不夠完善的經濟體要提升不會引發通貨膨脹的國內整體購買力，必須建立

完備之「投資分配過程」（investment allocation process）與「所得分配過程」（income allocation process）。

二、合理的所得分配

所得分配兩極化、中產階級式微，係經濟全球化的後遺症之一，已成為各國主政當局推動國內需求帶動成長的重大障礙。因為所得分配不均越嚴重，整體邊際消費傾向越會被拖累，當所得分配不均獲得改善，即可有效提高整體邊際消費傾向，透過凱因斯乘數效應的擴大，將可刺激經濟成長，不過誠如先前所言，若無完備之所得分配過程，則國內需求帶動成長的成效未必能順利達成。

完備之所得分配過程，係指所得分配過程之建立，必須確保所得能夠流向邊際消費傾向較高者（即所得較低者）的手中，以達成國內整體需求可以適時吸收產出擴增之目標。惟棘手的問題是，如何以公平且有效率方式分配所得之同時，仍能維持正確的經濟誘因，以及如何讓總合需求與總合供給相互配合，而不會造成物價失控。

三、健全的勞動市場

健全的勞動市場係完備之所得分配過程的前提，因而對勞動市場進行改革是改善所得分配過程的關鍵。傳統的觀點認為市場會自動解決所得分配問題，總合需求可以維持在一個適當水準以達到充分就業；凱因斯學派則認為勞動市場所決定的工資水準，往往因勞方議價力量受到限制而明顯偏低，使得所得分配不均日益惡化，總合需求水準因而降低。國內需求帶動成長要成功，勞動市場健全與否居於關鍵的地位，而一個健全的勞動市場至少需要具備以下兩點：

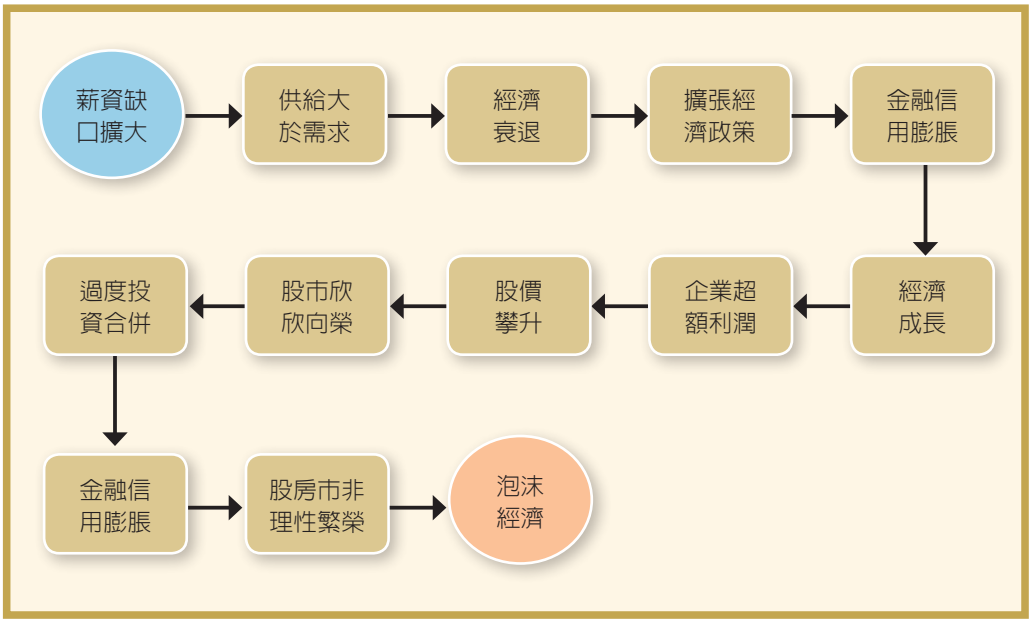
（一）建立民主的職業工會制度以提高勞方的議價力量

工會的建立是否真的有辦法提高薪資水準，向來存在極大的爭議性，古典學派主張工會不僅無法有效提高薪資水準，且會讓失業率擴大，對勞方反

而不利；凱因斯學派則認為工會是修正薪資過低的必要機制，不會造成市場扭曲，卻可以矯正市場失靈（market failure）。無論如何，在經濟全球化的潮流下，資方的權勢越來越大，若有適當的工會制度存在，勞方制衡的力量方不致於日益薄弱。

（二）最低薪資之立法

民主的職業工會制度應輔以有效的最低薪資法，保障勞方合理的薪資水準，以提升整體總合需求。Batra（2005）認為偏低的薪資水準有礙於經濟正常發展，因為薪資缺口（wage gap）〔薪資缺口 = 生產力 / 薪資率〕擴大是經濟成長的絆腳石，當薪資率水準遠落後於生產力水準，薪資缺口隨之擴大，經濟成長將會減緩而導致失業率上升，因為總合需求因購買力下降而減低；再者，薪資缺口擴大亦是泡沫經濟的根源，關於其形成過程，我們可以藉由圖 3 之流程說明而獲知其梗概：



資料來源：整理自 Batra（2005）之研究。

圖3　薪資缺口擴大引發泡沫經濟之形成過程

四、完善的金融體系

投資分配過程之建立乃是確保資源的分配有效率並賺取適當報酬率，以及資源可以流向能帶來較高就業與較大乘數效果之產品的生產上。完備之投資分配過程的首要條件就是完善的金融體系，因為金融體系不夠完善，不僅資金無法有效率分配，且容易發生貪污腐敗、呆帳攀升等弊端，以致於金融市場危機重重，阻滯市場經濟正常運作。欲建立完善的金融體系，應朝下列方向進行全面性之改革：

（一）國營銀行民營化，以活絡資金使用之效率

（二）資本市場深入化，以便利貨幣政策之推行

（三）金融政策透明化，以強化市場經濟之功能

（四）金融監理落實化，以杜絕貪贓枉法之蔓延

捌、結論

長久以來，出口帶動成長一直是多數經濟體追求經濟成長的主要模式，即便當前國際經貿環境詭譎多變，世界各地金融危機暗潮洶湧，過去從出口帶動成長獲益匪淺的各國主政當局，依然明爭暗鬥，積極運用各種策略，冀望在國際貿易舞台上持續保有出口競爭力，以因應國內需求積弱不振，因而無法掙脫整體經濟陷入衰退、甚至蕭條之困境。然而，出口帶動成長長期獨占鰲頭的後遺症已越演越烈，當位居全球最大經濟體的美國，終究無力支撐泡沫經濟而遭受硬著陸的荼毒之後，包括中國大陸、日本和歐盟等主要經濟體及所有新興經濟體，有必要思考如何分攤美國過去唯一承受世界各地超額出口的重任。

國際經貿嚴重失衡係蕭條經濟很可能捲土重來的主要因素，為了避免重蹈覆轍，各國主政當局應該跳脫出口帶動成長一貫的迷思，重新檢視國內需求帶動成長的迫切性，將出口帶動成長與國內需求帶動成長並重之經濟成長模式列

為優先處理的重要課題。當然國內需求帶動成長並非一朝一夕即可達成，而是必須經過一連串痛苦的改革，所遭受的障礙和阻力之大亦是可以預期，不過若不設法逐步著手，因循苟且的結果，全球金融危機再度來襲並非危言聳聽。

參考文獻

1. Betra, R. (2005). "Greenspan's Fraud: How Two Decades of His Policies Have Undermined the Global Economy," New York: Palgrave Macmillan.
2. Duncan, R. (2003). "The Dollar Crisis: Causes, Consequences, Cures," Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd.
3. Duncan, R. (2012). "The New Depression: The Breakdown of the Paper Money Economy," Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd.
4. Ertuk, K. (2001/02). "Overcapacity and the East Asian Crisis," Journal of Post Keynesian Economics, Vol.24, pp.253-276.
5. Felipe J. (2003). "Is Export-Led Growth Passe?" ERD Working Paper No. 48.
6. Kaplinsky, R. (2000). "If You Want to Get Somewhere Else, You Must Run at Least Twice as Fast as That: The Roots of the East Asian Crisis," Competition and Change: The Journal of Global Business and Political Economy, Vol.4, No. 1, pp.1-30.
7. Krugman, P. (1999). "The Return of Depression Economics," New York: W.W. Norton & Company, Inc.
8. Krugman, P. (2009). "The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008," New York: W.W. Norton & Company, Inc.

9. Pally, T. (2002). "A New Development Paradigm Domestic Demand-Led Growth, Why It Is Needed & How to Make It Happen," FPIF Discussion Paper (Foreign Policy In Focus) - International Relations Center (IRC).

10. Pally, T. (2004). "External Contradictions of the Chinese Development Model: Why China Must Abandon Export-led Growth or Risk a Global Economic Contraction," A Conference on "China-U.S. Relations in the Asia-Pacific Context," Beijing: Graduate School of International Studies, Denver University and the School of International Studies, Peking University.

11. Piana, V. (1998 ～ 2001). "A Graph Representation of a Basic Macroeconomic Scheme: the IS-LM Model," Economics Web Institute, http://www.economicswebinstitute.org/essays/is-lm3.htm

12. Prebisch, R. (1950). "The Economic Development of Latin America and its Principal Problems," New York: United Nations.

13. Sarkar, P. and Singer, H. (1991). "Manufactured Exports of Developing Countries and their Terms of Trade since 1965," World Development, 19, pp.333-40.

14. Shilling, A. (2002). "Deflation: How to Survive & Thrive in the Coming Wave of Deflation," New York: McGraw-Hill.

15. Singer, H. (1950). "The Distribution of Gains Between Investing and Borrowing Countries," American Economic Review (Papers and Proceedings), Vol. 40, pp.473-485.

16. 生命科學編輯團隊（2010），《用地圖看懂世界經濟》，台北：商周出版。

17. 孫義宣（1990），《國際貨幣制度》，台北：金融人員研究訓練中心。