

上篇 總體經濟計畫執行檢討

第一章 世界經貿情勢檢討

2008年，美國次貸及二房金融風暴持續擴大蔓延，重挫各國金融市場，引發全球性金融危機，嚴重衝擊各國實質面經濟表現。根據環球透視機構(Global Insight Inc.)2009年5月估計，2008年世界經濟成長率為2.2%，較2007年的4.0%，大幅下滑1.8個百分點。其中，工業國家經濟成長率2008年陡降至0.7%，亞洲新興經濟體表現相對為佳，成長率仍達6.0%，取代之工業國家成為支撐世界經濟成長的重要動力來源。

- 工業國家受金融風暴影響，股、匯市劇烈震盪，2008年下半年起經濟成長明顯下降，出現衰退局面。其中，美國2008年第3季經濟成長率反轉降至-0.5%，第4季衰退幅度更擴大為6.3%，創1982年第2季以來新低，全年成長率僅1.1%。其中，民間固定投資受房地產景氣持續低迷影響，對經濟成長負貢獻高達7成；民間消費支出對經濟成長的貢獻率則降至14.5%，遠低於2003至2007年平均之79.1%。日本及歐盟在內需疲弱與出口萎縮的雙重衝擊下，2008年經濟成長率分別降至-0.7%及0.8%，景氣下滑情勢較美國更為嚴峻。
- 中國大陸受國外需求急劇萎縮影響，2008年11、12月出口轉呈負成長，所幸國內需求仍維持二位數字成長，全年經濟成長率仍達9.0%。為激勵內需，中國大陸提出高達4兆人民幣(占GDP比重達13.3%)的景氣激勵方案，涵蓋民生工程、鐵公路及機場等基礎設施、生態環境及災後重建等建設，規模與力度均為世界首位，歷年罕見。
- 2008年國際商品價格波動劇烈，原油及原物料價格於2008年中紛紛創下歷史新高；惟下半年受到全球金融風暴影響，需求大幅銳減，致使國際原油及原物料價格快速下跌。其中，RJ-CRB商品指數2008年底較上年同期大跌近40%，創1957年以來最大跌幅；西德州中級原油(WTI)價格亦由7月每桶147.27美元的歷史天價，跌至2008年底的每桶39.03美元。

第一節 金融危機嚴重衝擊全球經濟

2008年，美國次貸及二房金融風暴持續擴大蔓延，重挫各國金融市場，引發全球性金融危機，嚴重衝擊各國實質面經濟表現。各國政府雖相繼採行各項穩定金融與振興經濟措施，惟全球經濟情勢仍相當嚴峻。根據環球透視機構(Global Insight Inc.)2009年5月估計，2008年世界經濟成長率2.2%，較2007年4.0%，大幅下滑1.8個百分點。其中，工業國家經濟嚴重受創，平均經濟成長率由2007年之2.6%下降至0.7%；新興經濟體亦受波及，成長率5.6%，亦較2007年之7.8%明顯轉緩。新興經濟體中，以亞洲新興經濟體表現相對為佳，中國大陸經濟成長率達9.0%，持續扮演重要成長動能角色。

一、美國經濟陷入衰退

根據美國商務部統計，2008年第1、2季，美國民間消費受退稅措施激勵，加以美元貶值有利出口擴增，經濟成長率分別達0.9%、2.8%。第3季，受次貸及二房金融風暴衝擊，民間消費及固定投資急劇縮減，經濟成長率反轉降至-0.5%，第4季衰退幅度擴大為6.3%，創1982年第2季以來新低。2008年美國經濟成長率為1.1%，較2007年降低0.9個百分點。

為穩定金融市場及紓緩金融危機對實體經濟的衝擊，美國聯邦準備理事會(Fed)於2008年間7度調降聯邦基金利率，布希政府並於2008年1、10月陸續提出1,680億美元的「短期振興經濟方案」、8,500億美元的「緊急經濟穩定法案」，歐巴馬政府相繼於2009年2月提出7,872億美元之「復甦暨再投資計畫」、2兆美元的「金融穩定計畫」等，期以挹注金融市場流動性與擴大公共支出，提振內需與促進就業。

—民間消費支出向為美國經濟成長的主動能，惟2008年第3季起，受信貸緊縮、房市與股市崩跌及失業率攀升影響，消費者信心明顯重挫，第3、4季民間消費支出連續2季呈現負成長，致2008年全年民間消費支出對經濟成長的貢獻率僅14.5%，遠低於2003至2007年平均之79.1%。

- 美國民間固定投資受房地產景氣持續低迷影響，2008年衰退幅度續由2007年的3.1%，擴大至5.0%，對經濟成長負貢獻將近7成，為美國經濟衰退的主因。
- 美國失業率受經濟景氣惡化影響，2008年急遽攀升至5.8%，較2007年增加1.2個百分點，為2004年以來新高；失業人數由2007年708萬人增達892萬人。

表I-1.1.1 世界經濟主要指標

單位：%

	2007		2008		2009	
	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight
世界經濟成長率	5.2	4.0	3.2	2.2	-1.3	-2.6
工業國家	2.7	2.6	0.9	0.7	-3.8	-4.0
美國	2.0	2.0	1.1	1.1	-2.8	-3.1
日本	2.4	2.4	-0.6	-0.7	-6.2	-6.6
歐盟	3.1	2.9	1.1	0.8	-4.0	-4.3
亞洲四龍	5.7	5.6	1.5	1.7	-5.6	-4.0
新興經濟體	—	7.8	—	5.6	—	0.6
亞洲*	—	9.4	—	6.0	—	2.7
東協五國	6.3	6.3	4.9	4.8	0.0	0.3
中國大陸	13.0	13.0	9.0	9.0	6.5	6.6
印度	9.3	9.1	7.3	5.6	4.5	4.3
拉丁美洲	5.7	5.4	4.2	3.9	-1.5	-2.2
俄羅斯	8.1	8.1	5.6	5.6	-6.0	-4.7
中東歐	5.4	5.7	2.9	3.1	-3.7	-3.7
世界貿易量擴張率	7.2	—	3.3	—	-11.0	—
國際初級商品價格變動率						
原油	10.7	—	36.4	—	-46.4	—
非油初級商品	14.1	—	7.5	—	-27.9	—
消費者物價上漲率						
工業國家	2.2	—	3.4	—	-0.2	—
新興市場與開發中國家	6.4	—	9.3	—	5.7	—

註：亞洲包含：中國大陸、亞洲四龍(南韓、新加坡、台灣、香港)及東協五國(泰國、馬來西亞、印尼、菲律賓、越南)、印度。

資料來源：1.IMF, *World Economic Outlook*, April 2009.

2.Global Insight Inc., *Global Insight's World Overview*, May 2009.

- 在美國政府積極採行多項振興經濟措施下，2009年美國消費、生產及就業惡化情勢可望趨緩。2009年4月，美國密西根大學公布之美國消費者信心指數由3月份57.3，上升至61.9；美國供應管理協會(ISM)公布之製造業採購經理人指數由3月之36.3，升至40.1，為2008年9月以來的最高值；美國勞工部公布非農就業人口較3月減少53.9萬人，為2008年10月以來最低減幅。

二、日本、歐盟景氣重挫

日本及歐盟受美國次貸危機波及，金融機構相繼發生財務危機，信貸市場緊縮，民間消費及投資低迷，在內需疲弱與出口萎縮的雙重衝擊下，經濟成長明顯惡化。日、歐各國雖陸續推出景氣振興措施，惟仍難扭轉衰退頹勢，經濟成長率分別由2007年2.4%、2.9%，降為-0.7%、0.8%，景氣下滑情勢較美國更為嚴峻。

(一) 日本

- 2008年第1季，日本在民間消費支出與住宅投資強勁擴張帶動下，經濟成長率達3.4%。第2季起消費及投資信心轉趨疲弱，加以全球金融危機重創股市、主要金融機構發生鉅額虧損，以及國外需求減緩導致出口暴跌，經濟連續3季呈現負成長。其中，2008年第4季衰退14.4%，2009年第1季續衰退15.2%，創下史上最大衰退幅度，為此波金融危機中，受創較重的經濟體之一。
- 為因應經濟衰退危機，麻生首相自2008年9月上任以來，三度推出振興經濟方案，其中2009年4月提出的「經濟危機對策」總額達56.8兆日圓，為日本歷來最大規模的振興經濟方案。

(二) 歐盟

- 歐洲多家大型金融機構受美國金融危機波及，相繼爆發財務危機，致歐盟主要國家信貸緊縮、股匯市重挫，消費與投資明顯遲滯。同時，歐盟輸出成長亦因全球景氣下滑而顯疲弱。2008年歐盟經濟成長率逐季走緩，全年成長率0.8%，創15年來新低。其中，歐盟前三大經濟體—德、英、法皆於2008年第4季陷入衰退困局，成長率分別為-8.2%、-6.1%與-4.4%。

- 為提振景氣，歐盟於2008年12月通過2,000億歐元之經濟振興方案；英國於2008年11月、2009年1月分別推出200億英鎊的振興經濟方案及400億英鎊的資本投資計畫；德國亦先後提出320億歐元及500億歐元的二波振興經濟方案；法國則於2009年2月推出265億歐元的振興經濟方案、2009年4月推出13億歐元的搶救失業對策，惟歐盟各國振興經濟政策規模相較美、日、中等國均明顯為低。

三、新興經濟體成長力道減緩

隨著美國金融危機擴大蔓延，並波及實體經濟，新興經濟體遭受之衝擊逐漸顯現。其中，尤以高度仰賴資本流入的歐洲新興經濟體及出口導向的亞洲新興經濟體所受衝擊最為嚴重，主要係因新興經濟體與工業國家在貿易與金融的連結加深所致。

(一) 歐洲新興經濟體

自2007年8月美國爆發次貸危機以來，工業國家的銀行積極進行去槓桿化、緊縮信用，由工業國家流向新興經濟體的資金急劇下降，高度仰賴西歐銀行融資之歐洲新興經濟體首當其衝，外資持續大量撤出，致股、匯市崩跌，甚或引發財政危機。其中，匈牙利、烏克蘭、拉脫維亞、白俄羅斯等國受創最深，已向IMF請求援助，並獲金援。

(二) 亞洲新興經濟體

亞洲國家(中國大陸、亞洲四龍、東協五國、印度)因全球經濟不景氣致出口下滑，2008年經濟成長率由2007年之9.4%降至6.0%，惟表現相對其他新興經濟體為佳。

- 中國大陸對外貿易2008年第4季明顯惡化，經濟成長步調趨緩，致全年經濟成長率9.0%，創2002年以來新低，惟仍續居世界經濟成長最大動力來源。中國大陸政府於2008年11月推出4兆人民幣的經濟刺激方案，並推動企業將產品轉內銷及提高出口退稅率等，期推升內需動能，並減緩外貿走緩的不利衝擊。
- 亞洲四龍受工業國家景氣下滑影響，重挫出口表現，2008年

經濟成長率由2007年5.6%遽降至1.7%。其中，香港、南韓、新加坡分別為2.5%、2.2%及1.2%，較2007年降低3.9、2.9、6.5個百分點。

- 東協五國經濟成長率由2007年6.3%降至4.8%，惟所受衝擊較亞洲四龍為低。其中，越南及印尼在出口持續成長16.9%、9.5%帶動下，2008年經濟成長率分別達6.2%、6.1%；其次為馬來西亞及菲律賓，經濟成長率均為4.6%；泰國則因民間消費及投資低迷不振，成長率為2.6%。

第二節 全球金融危機各國因應策略與衝擊

2008年，美國次貸及二房金融風暴引發金融海嘯，重挫各國金融市場，引發全球性金融危機，嚴重衝擊各國經濟。為激勵國內景氣，各國紛紛推出各種經濟振興方案，並著手進行各項經濟體質調整及產業結構轉型工程。惟各國景氣激勵方案的推動，造成財政赤字的大幅攀高，不利長期經濟穩健成長，另若干國家為保護國內就業，亦相繼提出提高關稅或限制進口量等措施，引發保護主義興起之隱憂。

一、各國因應金融危機之策略

此次美國次級房貸風暴的爆發，重創房地產市場，暴露金融機構高槓桿操作的風險與衍生性金融商品(舉如:房貸證券化)潛藏危機等問題。因此，各國政府乃優先處理金融機構問題，以穩定金融市場信心為首要任務，並提出振興經濟景氣方案，以恢復經濟成長動能。

(一)強化金融體質，恢復金融市場信心

根據IMF統計，2007至2010年間，全球金融海嘯造成的金融損失將超過4兆美元。其中，美國不良資產造成的損失達2.7兆美元、歐洲資產的損失為1.2兆美元，日本亦達1,490億美元。為解決金融市場流動性問題，自2008年下半年起，全球央行聯手向金融市場挹注資金，並調降基本利率，G20峰會領袖亦發表宣言，將共同攜手解決金融危機。

1.美國穩定金融市場措施最為積極

- 2008年7月起，美國Fed持續挹資救助房利美、房地美、AIG等瀕臨倒閉公司，並提高對各國央行的換匯額度；10月推出7,000億美元「不良資產援助計畫」(TARP)，擬藉由對金融機構增資、提供企業信用放款融資、鼓勵民間收購銀行不良資產等方式，穩定金融市場。
- 2009年3月提出規模高達1兆美元的「定期資產擔保證券貸款機制(TALF)」，以提供低資金成本貸款和擔保的方式，

表I-1.2.1 2007至2010年間金融機構潛在損失

	流通總額 (10億美元)	金融損失 (10億美元)		損失率 (%)	
		銀行	保險公司		
貸款與證券總額	57,719	4,054	2,470	301	7.0
美國	26,554	2,712	1,604	218	10.2
貸款	13,507	1,068	601	53	7.9
證券	13,047	1,644	1,002	164	12.6
歐洲	23,807	1,193	737	75	5.0
貸款	20,759	888	551	44	4.3
證券	3,048	305	186	31	10.0
日本	7,358	149	129	8	2.0
貸款	6,569	131	118	7	2.0
證券	789	17	11	2	2.2

註：係2009年4月估計值。

資料來源：IMF, *Global Financial Stability Report*, April 2009.

鼓勵民間證券公司或避險基金購買連結消費信貸、中小企業抵押貸款之相關債券商品。

2. 歐洲金融機構所受衝擊最為嚴重

—根據IMF 2008年4月統計，歐洲體系金融機構持有美國次級房貸相關資產約2,700億美元，約占美國整體次級房貸規模(約7,000億美元)的4成；全球金融機構資產受次貸風暴直接衝擊金額達6,000億美元，其中歐洲金融機構資產減少高占40%。

—IMF指出，歐洲金融機構整體平均融資槓桿比例為35倍，較美國的20倍為高，加以歐洲處理不良資產的效率遠不如美國，恐仍需1.2兆美元的紓困資金。

(二) 採行擴張性經濟政策

美國金融危機的蔓延與擴散，造成歐元區經濟出現15年來首次負成長，OECD會員國亦面臨38年來首度的經濟衰退趨勢，全球貿易出現27年來首次下降，並造成失業人口大幅增加。根據國際勞工組織(ILO)於2008年10月預測，全球失業人口2009年底將劇增2,500萬人，達2.1億人。有鑑於此，各國相繼採行大規模擴

張性經濟政策。根據IMF統計，各國採行的振興經濟方案中，以美國及中國大陸提出的規模最為顯著；歐盟國家間由於對採取大規模擴張性財政政策仍有歧見，致其振興經濟規模相對為低。

- 美國「復甦暨再投資計畫」，涵蓋個人與企業減稅，道路、公共設施、公共運輸系統等基礎建設，以及科學及能源支出，中央與地方政府財政紓困，健康照護及教育等措施，預計2年內創造350萬個就業機會。
- 歐盟提出2,000億歐元的經濟振興方案；英國為消費者和企業提供減稅及刺激消費措施；法國則協助核心產業(飛機製造商空中巴士)紓困。
- 中國大陸宣布推動金額高達4兆人民幣的振興經濟方案，內容涵蓋興建港口、地下鐵和鐵路等基礎建設，以及紓緩金融市場信貸限制等措施。
- 東協國家中，馬來西亞提出70億馬幣的振興經濟配套方案；泰國則提出3,000億泰銖的經濟振興措施、1.43兆泰銖的基礎建設投資案；印尼提出50.5兆印尼盾及71.3兆印尼盾的二波景氣刺激方案；菲律賓則提出1,000億披索的基礎建設基金及3,000億披索的經濟永續計畫。

(三)綠色新政蔚為風潮

為提振經濟，重塑經濟體質，並兼顧國際氣候變遷的規範，各主要國家提出的振興經濟方案，紛紛加入節能減碳相關措施，以加速發展綠色經濟。各國所提出的綠色投資，與聯合國環境規劃署(UNEP)於2008年10月提出的「綠色經濟倡議」，聯合國氣候變化綱要公約第14屆締約國大會提出的「綠色新政」概念相互呼應。根據世界經濟論壇(WEF)2009年「Green Investment」報告，2007年全球對再生能源投資金額為1,484億美元，較2006年成長59%；2008年雖遭逢金融海嘯，全球對再生能源投資金額仍成長5%，達1,550億美元。

- 美國2009年2月提出的「復甦暨再投資計畫」中，有關清潔能源和節能交通等之經費達677億美元。其中，能源效率及再生能源研究、再生能源貸款、綠色工作培訓等相關綠色能源經費

達433億美元。

- 歐盟2008年12月提出2,000億歐元的經濟振興方案中，涵蓋每年增加60億歐元投資於氣候變遷、能源安全等基礎建設，以及72億歐元的「發展汽車及建造之清潔技術計畫」。2009年1月更提出35億歐元的能源投資計畫，以降低對天然氣的依賴，並於3月宣布將在2013年之前投資1,050億歐元發展綠色經濟，以促進就業及經濟成長。
- 南韓2009年1月公布「綠色新政」計畫，預計未來4年內投資綠色交通網，研發綠色環保能源、鋰鐵電池車輛、綠色環保園林、節能綠色房屋等，計畫總金額達50兆韓元(360億美元)，預計將增加經濟成長率2個百分點，並創造96萬個新的就業機會。
- 日本制定涵蓋溫室氣體排減的經濟振興方案，預計2015年前將綠色經濟市場規模增至100兆日圓，並新增相關產業220萬個工作機會。

金融海嘯衝擊出口導向及依賴觀光產業國家

隨著近年來企業全球布局的加速推展，全球供應鏈垂直分工日益擴大，致使此波金融危機造成之貿易衰退現象快速波及全世界，尤以過度依賴出口(舉如：亞洲四龍)、專業化生產單一製造業(舉如：德國和日本大量出口汽車)及過度依賴觀光業之小型國家受傷最深。

- 經濟學人指出，過去過度依賴出口的亞洲國家面臨結構性轉型，必須及時改革，降低對出口的依賴，發展以服務業為導向的內需市場，日本經濟停滯10年的慘痛經驗可作為警惕。印度、巴西、中國大陸由於擁有廣大的內需市場，故仍能保持持續成長，所受影響較為輕微。
- 根據世界旅遊組織統計，2008年國際旅遊人數由2004至2007年平均每年成長5%，逆轉為減少1%，使過度依賴觀光產業促進經濟成長的小型國家經濟遭受嚴重負面衝擊。

二、各國因應金融危機策略之潛在衝擊

各國因應金融海嘯採行的擴張性財政政策，已使各國財政赤字迭創新高；另全球亦興起保護主義浪潮，不利自由貿易的發展，恐將延遲全球經濟復甦時程。

(一)各國財政赤字迭創新高

根據世界經濟論壇(WEF)2009年1月公布「2009年全球危機報告」指出，金融海嘯之後，接踵而來的將是財政危機。

—美國財政赤字占GDP比率由2001年的0.4%劇增至2008年的6.1%，隨著相關振興經濟政策的陸續推動，2009年將續增至13.6%，創下二次大戰以來的最高紀錄；債務總額占GDP比率亦由2003年的61.2%續增至2008年的70.5%、2009年的87.0%。

表I-1.2.2 主要國家一般及中央政府財政收支占GDP比率

單位：%

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
美國	-0.4	-3.8	-4.8	-4.4	-3.3	-2.2	-2.9	-6.1	-13.6
歐盟	-1.8	-2.5	-3.0	-2.9	-2.5	-1.3	-0.7	-1.8	-5.4
德國	-2.8	-3.7	-4.0	-3.8	-3.3	-1.5	-0.5	-0.1	-4.7
法國	-1.5	-3.1	-4.1	-3.6	-3.0	-2.4	-2.7	-3.4	-6.2
西班牙	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	1.0	2.0	2.2	-3.8	-7.5
日本	-6.3	-8.0	-8.0	-6.2	-5.0	-4.0	-2.5	-5.6	-9.9
英國	0.6	-1.9	-3.3	-3.3	-3.3	-2.6	-2.6	-5.4	-9.8
愛爾蘭	-0.7	-2.5	-2.8	0.0	4.9	6.3	5.4	-1.2	-13.0
加拿大	0.7	-0.1	-0.1	0.9	1.5	1.3	1.4	0.4	-3.4
澳洲	0.8	1.0	1.6	2.1	2.6	2.1	1.6	0.1	-2.3
紐西蘭	1.7	2.5	3.7	4.4	5.3	4.8	2.6	0.1	-2.8
亞洲四龍	-1.8	-0.3	0.6	0.7	1.5	1.9	3.4	0.8	-3.2
南韓	0.5	2.2	2.5	2.1	1.8	1.7	3.5	1.1	-3.2
台灣	-6.4	-4.2	-2.7	-2.8	-0.6	-0.6	-0.2	-0.9	-4.7
香港	-4.9	-4.8	-3.2	-0.3	1.0	4.1	7.7	-0.1	-2.3
新加坡	4.8	4.0	5.7	5.9	7.5	7.5	8.7	5.0	0.6

註：正數代表財政盈餘；負數代表財政赤字。

資料來源：同表I-1.1.1資料來源1。

- 歐盟財政赤字占GDP比率一度由2003年的3.0%降至2007年的0.7%，2008年已回升至1.8%，2009年將倍增為5.4%；英國財政則由2002年起轉呈財政赤字，2008年占GDP比率為5.4%、2009年則將達9.8%。
- 亞洲四龍財政盈餘占GDP比率2007年為3.4%，2008年已降至0.8%，其中，香港更相應由7.7%轉為赤字0.1%。

(二) 保護主義隱然抬頭

根據世界銀行統計，自2008年下半年以來，已有17個國家違反不施行保護主義的承諾，採用之貿易限制措施更高達47項，其中以提高關稅最為常見。

- 美國：2009年2月公布「復甦暨再投資計畫」中附帶「購買美國貨」條款，限制依此法撥款推動的公共建設只能採用美國製鋼鐵與其他工業製成品，惟需顧及國際貿易協定的各項義務，舉如：WTO「政府採購協定」(GPA)、相關自由貿易協定(FTA)等。

G20會議力促各經濟體共同對抗金融海嘯

G20集團成員GDP總額占全世界的85%，人口數占全世界總人口的三分之二，對外貿易值占全球貿易總值的75%。為力抗全球經濟衰退，解決全球失業率惡化等問題，2008年11月、2009年4月分別舉辦G20領袖高峰會，提出下述振興世界經濟的具體對策：

- 建立更具一致性和系統性的跨國合作，並通過國際社會一致認可的高標準監管架構。舉如：將「金融穩定論壇」升級為「金融穩定委員會」，擴大監管措施的適用範圍至避險基金及信評機構，同意「肥貓條款」，並公布避稅天堂黑名單等。
- 擴充國際貨幣基金(IMF)的資金規模至7,500億美元，讓IMF稱職扮演金融救火隊功能，提供危難國家相關資金援助，避免個別國家的金融危機擴大成為區域金融危機。
- G20各國共提出達5兆美元之振興經濟方案，G20峰會並要求IMF定期評估各國的執行成效，展現與會領袖齊心挽救經濟的決心。

- 歐洲：歐盟對若干日常用品提供出口補貼；法國和義大利則對國內汽車產業提供補助。其中，法國總統更公開宣布致力保護法國公司，以抵抗國外競爭者。
- 開發中國家：印度調高進口鋼鐵關稅、俄羅斯提高車輛進口稅；印尼要求進口商取得特殊執照，限制服飾、鞋類和電子產品進口；厄瓜多全面提高關稅，若干進口肉品關稅由25%提升至85.5%。

第三節 中國大陸經濟表現與振興對策

2008年上半年，中國大陸經濟持續呈現二位數字成長水準，達10.4%。惟下半年以來，受全球金融海嘯擴大波及，11及12月出口轉呈負成長，致第4季成長率降至6.8%，全年為9.0%，創2002年以來的新低。為激勵內需，中國大陸經濟政策明顯轉向，由抑制通貨膨脹轉為促進經濟成長，提出金額高達4兆人民幣(占GDP比重達13.3%)的景氣激勵方案，規模與力度均為世界首位，為歷年所罕見。

一、經濟受金融海嘯嚴重波及

2008年，在全球金融危機擴大蔓延下，國外需求急劇萎縮，中國大陸出口在外需不振的衝擊下明顯轉緩，拖累整體經濟成長。國內需求則在政府支出大力挹注下，扮演成長支撐主力。中國大陸經濟在一系列振興經濟方案與寬鬆貨幣的激勵下，景氣已呈現初步回暖跡象，2009年3月中國大陸製造業採購經理人指數(PMI)已由2008年11月谷底的38.8，連續4個月回升至擴張水平的52.4。

(一) 出口轉緩削弱成長動能

—2008年1至10月，中國大陸商品出口較上年同期成長21.9%，惟11、12月轉為連續負成長2.2%、2.8%，全年成長率17.2%，較2007年25.7%為低。其中，電機與設備及其零件、紡織品及紡織製品出口全年僅分別成長13.9%、8.1%，較2007年大幅降低18.1、12.0個百分點。

—工業生產隨著出口的轉緩，亦轉趨下降，上半年平均成長16.0%，下半年成長減緩為12.4%。2009年1月工業生產呈現負成長1.5%，2、3月則回升至3.8%、8.3%，已有觸底回穩跡象。

(二) 內需扮演支撐成長主力

—中國大陸消費品零售總額2008年首次突破10兆人民幣，較2007年名目增加21.6%，第4季成長幅度略降為20.4%，惟仍較2007年的16.8%為高，成為經濟保增長的主動能。

—中國大陸城鎮固定資產投資2008年名目增加率達26.1%，較2007年增加0.3個百分點，惟第4季成長率已由前3季的平均

27.6%降為21.6%，顯示城鎮固定資產投資已有走緩跡象。尤其是2008年房地產開發投資名目增加幅度為20.9%，較2007年減少9.3個百分點。

表I-1.3.1 中國大陸重要經濟指標

單位：%

項 目	2007	2008					2009(I)
			I	II	III	IV	
實質GDP成長率	11.9	9.0	10.6	10.2	9.0	6.8	6.1
一級產業	3.7	5.5	2.8	4.2	6.5	8.5	3.5
二級產業	13.4	9.3	11.5	11.1	8.9	5.7	5.3
三級產業	12.6	9.5	10.9	10.1	9.9	7.1	7.4
城鎮固定資產投資名目增加率	25.8	26.1	25.9	26.7	30.2	21.6	28.6
消費品零售總額名目增加率	16.8	21.6	20.6	22.2	23.2	20.4	15.0
居民消費物價上漲率	4.5	5.9	8.0	7.8	5.3	2.5	—
城鎮失業率	4.0	—	4.0	4.0	4.0	4.2	—

資料來源：中國大陸國家統計局2009年5月網站資料。

二、推動大規模景氣振興對策

2008年，中國大陸經濟受全球金融危機衝擊，暴露其經濟體制，以及地區、城鄉發展失衡等結構上的缺失。為扭轉經濟短期下滑走勢，並解決經濟體制失衡問題，中國大陸於2008年底快速提出一系列大規模的景氣振興方案，並推動「加速改善宏觀調控」、「鞏固和發展農村經濟」、「加快發展方式轉變」、「深化改革開放」、「切實維護社會穩定」等5項重點任務，力求達成「擴內需、保增長、調結構、重民生」的目標。

(一)4兆人民幣擴大內需方案

2008年11月5日，中國大陸國務院召開常務會議，確定「擴

大內需、促進經濟成長」10大措施，預估自2008年底至2010年投資4兆人民幣，該投資計畫以鐵公路、機場及城鄉電網建設、地震災後恢復重建、農村民生工程和基礎建設為主，約占總投資額近8成。另為促使擴大內需方案的資金配置更趨平衡，2009年3月召開全國人民代表大會期間，重新規劃資金分配，增加公共住宅預算為0.4兆人民幣、醫療與教育文化事業為0.15兆人民幣，下修交通基礎建設金額為1.5兆人民幣。

表I-1.3.2 中國大陸經濟振興計畫

項 目	原規劃(2008年底)		修正後(2009年3月)	
	金額 (10億人民幣)	比率 (%)	金額 (10億人民幣)	比率 (%)
公共住宅	280	7.0	400	10.0
農村基礎建設	370	9.3	370	9.3
交通運輸基礎建設	1,800	45.0	1,500	37.5
醫療及教育文化事業	40	1.0	150	3.8
生態環境	350	8.8	210	5.3
自主創新結構調整	160	4.0	370	9.3
災後重建	1,000	25.0	1,000	25.0
合 計	4,000	100.0	4,000	100.0

資料來源：Global Insight Inc., *HIS Global Insight Report: China (Country Intelligence)*, April 2009.

(二) 十大產業調整振興規劃

為加速產業結構轉型升級，中國大陸政府於2008年12月篩選鋼鐵、汽車、船舶、石化、紡織、電子資訊及物流業等重點產業，提出「十大產業調整振興規劃」(實施期程為2009至2011年)，內容涵蓋：1.淘汰部分產業的落後產能，特別是針對高污染、高耗能及資源性產業；2.支持企業併購重組，培育具國際競爭力的大型企業集團；3.鼓勵技術創新，建立自有品牌；4.提高鋼鐵、紡織工業等產品的出口退稅率；5.推動「汽車下鄉」、「家電下鄉」等刺激消費措施，期落實產業結構優化，提升產業競爭力。

(三)提高出口退稅率

為因應出口成長的下滑，中國大陸近10個月來已7度調高出口退稅率，調整後的綜合退稅率為13.5%。其中，受創嚴重的紡織業，出口退稅率已5度調高，由11%調升至16%。

(四)實施「農村土地流轉制」

2008年10月19日，中國大陸通過實施「農村土地流轉制」，打破自1979年以來實施的「土地集體所有、家庭承包經營」，允許農民以轉包、出租、互換、轉讓、股份合作等形式，流轉土地承包經營權，期藉由農村改革，提高農村土地使用效率與農村消費，促進經濟穩健成長。

(五)九大刺激消費措施

為擴大內需，中國大陸商務部已宣布自98年5月至11月間，將舉辦「擴大消費、創新生活」系列活動，包括：提升假日消費、擴大會展消費、加大資訊及家電產品促銷、加強推廣傳統服飾及工藝品等民特產品消費、推動文化休閒旅遊消費等九大刺激消費措施，期有效活絡民間消費，確保2009年經濟朝「保8」目標邁進。

中國大陸經濟成長潛存隱憂

- 政府支出大幅增加：中國大陸在歷經21年的財政赤字後，2007年首度出現盈餘。惟在推動一系列振興經濟計畫後，2008年政府支出已達6.2兆人民幣、占GDP的20.8%，在收入增速相對和緩下，2008年財政赤字高達1,110億人民幣，中國財政赤字占GDP比率雖仍較歐美主要國家為低，惟政府支出倘持續大幅擴增，恐將加速財政收支的惡化。
- 金融機構信貸風險升高：中國大陸人民銀行自2008年9月以來已5度調降利率，4度調降存款準備率，特別是2008年11月調降基準利率1.08個百分點，為1997年10月以來最大降息幅度；另廣義貨幣供給額(M2)成長率已由2008年10月的15.0%，增至2009年3月的25.5%。此外，2008年12月至2009年3月間，中國大陸銀行體系新增融資額高達5.4兆人民幣，已較2008全年新增總額高出3成，金融放款急速增加恐影響金融體系的健全，尤其是對營運體質欠佳的國營企業提供融資，恐將增加信貸風險。

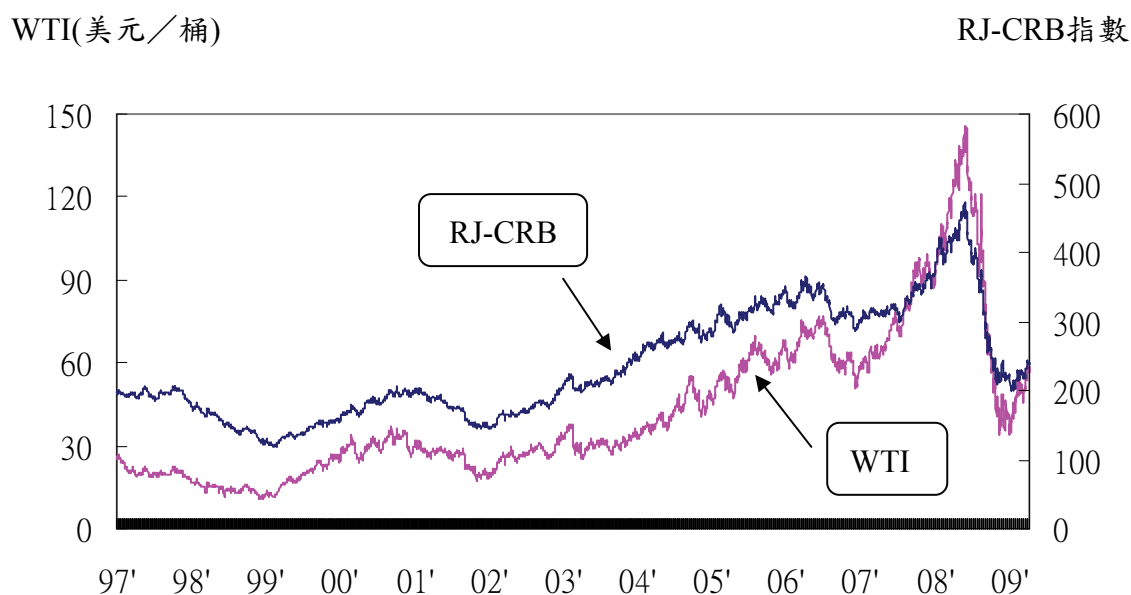
中國大陸「十大產業調整振興規劃」主要內容

- (一)鋼鐵業：1.加快淘汰落後產能，選擇華北、華東為淘汰落後產能地區、2.推動企業聯合重組，培育具國際競爭力的大型和特大型鋼鐵集團、3.實施適度靈活的出口稅收政策，調整進出口稅率，提高部分產品出口退稅率、4.取消加工貿易企業使用進口鋼材的4%稅差，實施公平的稅賦政策、5.設立人民幣100億元技術改造資金，推動產業升級。
- (二)汽車業：1.培育汽車消費市場，將1.6公升及以下排量乘用車的車輛購置稅率由原10%降為5%，推行汽車下鄉，即國家設置50億元，對農民報廢三輪汽車和低速貨車換購輕型載貨車等，給予一次性財政補貼、2.支持大型汽車企業集團進行併購重組、3.中央安排100億元專項資金，支持汽車生產企業自主創新和技術改造，發展自有品牌、4.推動新能源汽車發展。
- (三)紡織工業：1.提高紡織品服裝出口退稅率、2.擴大對紡織企業的信用貸款、3.中央設立專項資金，支援紡紗、織造、印染等技術提升。
- (四)裝備製造：1.支援骨幹企業進行聯合重組、2.利用增值稅轉型政策，推動企業技術進步、3.提高重大工程採用國產設備比例。
- (五)船舶工業：1.淘汰落後產能、2.擴大國內市場需求，延長現行內銷遠洋船財政金融支持政策至2012年。
- (六)電子資訊產業：1.技術升級為導向，集中在積體電路升級、新型顯示和彩電工業轉型、電腦提升和下一代互聯網應用等、3.將自有品牌彩電、新型顯示器等納入高新技術企業範圍，相關企業享15%優惠企業所得稅率、4.提高彩管、玻殼等25種電子產品出口退稅率至17%，以鼓勵出口、5.推動第三代移動通信網路、下一代互聯網、數位電視網路建設，形成6千億元以上的投資規模。
- (七)輕工業：1.發放消費券及進一步擴大家電下鄉、2.提高部分輕工產品出口退稅率、3.增加糖、乳製品、鹽、紙漿等產品的收儲、4.對符合政府產業政策的重點企業，擴大信貸規模、5.積極推進產業重組，減少技術開發週期。
- (八)石化業：1.淘汰落後產能，如：高毒農藥、2.進行產業重大專案佈局，如：煉油、乙烯、3.技術改造，如：化肥、4.扶植高附加值化工產品，如：矽材料。
- (九)有色金屬：1.收購為主要措施、2.調整銅和鋁材的出口退稅、3.推動跨區跨行業併購，以及國外資源併購。
- (十)物流業：1.積極擴大物流市場需求、2.加快企業併購重組，培育大型現代物流企業、3.推動能源、礦產、汽車、農產品、醫藥等重點領域物流發展，加快發展國際物流和保稅物流、4.加強物流基礎設施建設，提高物流標準化程度等。

第四節 國際商品市場大幅波動

2008年國際商品價格波動劇烈。原油、銅、玉米及小麥等原物料商品持續6年來的多頭走勢，於2008年中紛紛創下歷史新高；下半年受到全球金融風暴影響，商品需求大減，國際初級商品及原油價格快速下跌。其中，路透社與美國商品研究局等所推出的RJ-CRB (Reuters-Jefferies Commodity Research Bureau)指數2008年年底較上年同期大跌近40%，創下1957年以來最大跌幅；西德州中級原油(WTI)價格亦由2008年7月每桶147.27美元歷史天價，跌至年底的每桶39.03美元(圖I-1.4.1)。

圖I-1.4.1 WTI油價及RJ-CRB指數變動



資料來源：依EIA及 www.jefferies.com 網站資料繪製。

一、國際油價劇烈波動

2008年底WTI價格劇降至39美元，與7月歷史高點比較，跌幅超過73%。但就WTI全年平均價格而言，每桶仍達100美元，較2007年72.3美元上漲38%。分析2008年油價急漲暴跌的現象，主要可歸因於供需變化、投機交易及美元匯率等因素。

表I-1.4.1 全球石油供需

單位：百萬桶／每日

	2007	2008				'08較'07 變動(%)	
		Q1	Q2	Q3	Q4		
需求							
OECD	49.17	47.51	48.91	47.24	46.62	47.28	-3.4
北美	25.53	24.28	24.84	24.52	23.73	24.06	-4.9
美國	20.68	19.50	19.99	19.76	18.91	19.32	-5.7
歐洲	15.30	15.20	15.20	14.89	15.40	15.30	-0.7
亞太地區	8.35	8.03	8.87	7.82	7.50	7.93	-3.8
非OECD	36.94	38.32	38.06	38.60	38.87	37.76	3.7
中國	7.54	7.86	7.85	7.95	8.06	7.59	4.2
其它亞洲	9.30	9.42	9.69	9.61	9.15	9.24	1.3
前蘇聯	4.13	4.22	4.23	4.11	4.30	4.22	2.2
中東	6.52	6.99	6.62	7.03	7.46	6.85	7.2
非洲	3.05	3.17	3.18	3.18	3.13	3.19	3.9
拉丁美洲	5.66	5.91	5.71	5.96	6.04	5.92	4.4
全世界	86.11	85.83	86.97	85.84	85.50	85.04	-0.3
生產							
OPEC	34.86	35.89	36.1	36.0	36.21	35.30	3.0
OPEC原油合計	30.34	31.24	31.5	31.4	31.52	30.52	3.0
OPEC NGL合計	4.52	4.66	4.6	4.6	4.69	4.78	3.1
非OPEC	50.69	50.57	50.9	50.8	49.94	50.73	-0.2
全世界	85.55	86.46	87.0	86.8	86.15	86.04	1.1
淨需求	0.56	-0.63	-0.03	-0.96	-0.65	-1.00	

資料來源：IEA, *Oil Market Report*, April 2009.

(一) 2008年原油轉趨供過於求

2008年第1、2季，全球每日原油消費量較2007年同期分別增加77萬及80萬桶，但第3季已出現反轉，較2007年同期減少43萬桶，到第4季時消費量更較上年同期減少222萬桶，為國際油價下半年走弱的原因之一。2008年全球每日原油消費量較上年減少28萬桶，為近二十餘年來需求首度減少。其中，OECD國家每日需求共減少166萬桶，包括美國降低118萬桶、日本降低27萬桶；至於開發中及新興國家原油消費，則維持持續增加趨勢。

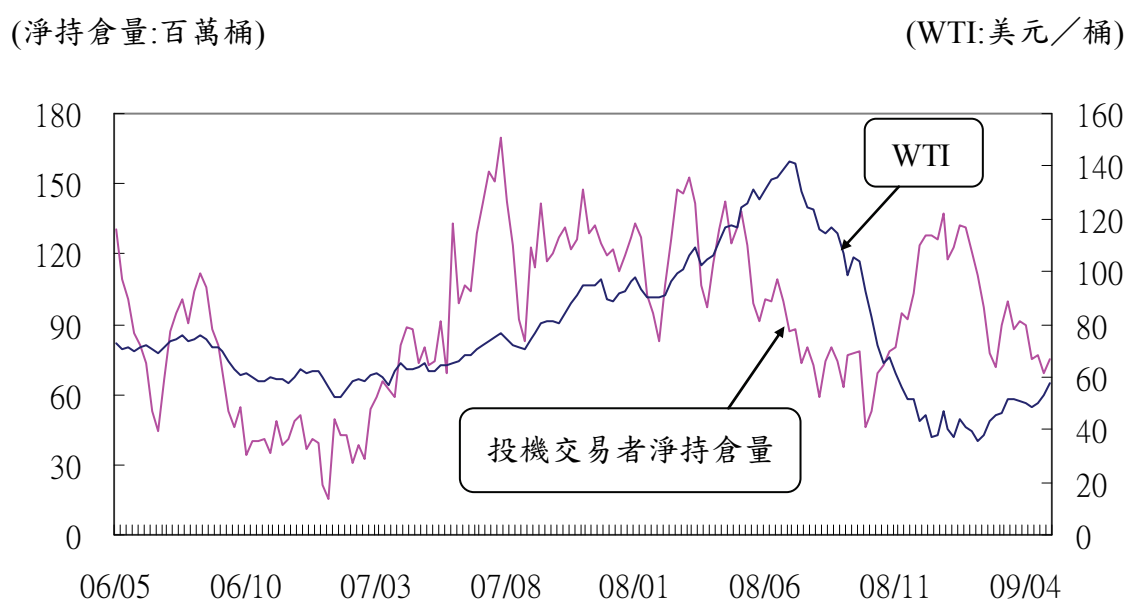
在原油供給方面，2008年全球每日原油產量約8,646萬桶，較2007年增加91萬桶，增加量是上年度增幅的二倍。2008年石油

輸出國家組織(OPEC)平均每日生產3,589萬桶原油，占全球產量的41.5%，其中以沙烏地阿拉伯、聯合大公國及兩伊等中東國家產量最多；非OPEC產油國2008年產量達5,057萬桶原油，以俄羅斯、北美及中國等產量較多。

(二)投機炒作加劇油價波動幅度

隨著次貸危機的擴散，國際間股市、債市等其他金融市場動盪不安，大量的國際游資缺乏投資管道，遂不斷湧入國際商品期貨市場，推升2008年上半年油價的上漲力道。惟下半年油價反轉後，國際游資加速撤離，促使油價跌幅異常凶猛。

圖I-1.4.2 WTI原油期貨價格和投機交易者淨持倉量圖



資料來源：依EIA及CFTC COT資料繪製。

根據美國商品期貨交易委員會(CFTC)公布交易商承諾報告(Commitments of Traders, COT)資訊顯示，從2007年年初開始，投機交易者(非商業交易者，noncommercial traders，其買賣期貨並非以避險為目的)即不斷加碼買進西德州中級原油(WTI)期貨及選擇權，在2007年7月到2008年5月間，投機交易者淨持倉量(買空扣掉賣空部位)屢達1億2千至4千萬桶原油，約為當時全球原油

日消費量的1.5倍，係推升油價飆升的動力之一(圖I-1.4.2)。惟下半年金融危機發生後，投資者對未來需求轉趨悲觀，加上信貸緊縮，投機交易者淨持倉量持續下降，最低曾下降至4千多萬桶，投資基金加速撤離原油期貨市場，促成油價重挫。

二、國際商品價格劇烈震盪

2008年上半年，國際商品延續著2002年以來的多頭走勢，包括能源、金屬、糧食、原物料等商品持續上揚，原油、銅、玉米及小麥等商品，均在2008年年中創歷史天價。下半年，全球經濟迅速惡化，國際商品價格快速下跌，至12月始趨穩定。RJ-CRB指數由2008年7月歷史新高473.97點，降至12月底208.58點(2002年8月以來新低)，跌幅高達51%；同期間，IMF商品價格指數亦下降達55%(表I-1.4.2)。

表I-1.4.2 2008年商品價格劇烈波動

(週價格；單位：%)

商品	6個月期間變化	
	2008年最大6個月跌幅	1970-2007最大6個月跌幅(發生年份)
原油(WTI)	-76.8	-60.1 (1986)
鋁	-52.9	-33.4 (1991)
銅	-54.8	-52.6 (1974)
鎳	-68.0	-49.0 (1990)
玉米	-52.4	-51.8 (1997)
小麥	-45.2	-38.0 (1996)
大豆	-44.1	-51.3 (2004)
金	-25.4	-30.1 (1981)

註：原油價格資料係：1983-2007；鋁：1988-2007；鎳、玉米、小麥及大豆：1979-2007。

資料來源：同表I-1.1.1資料來源1。

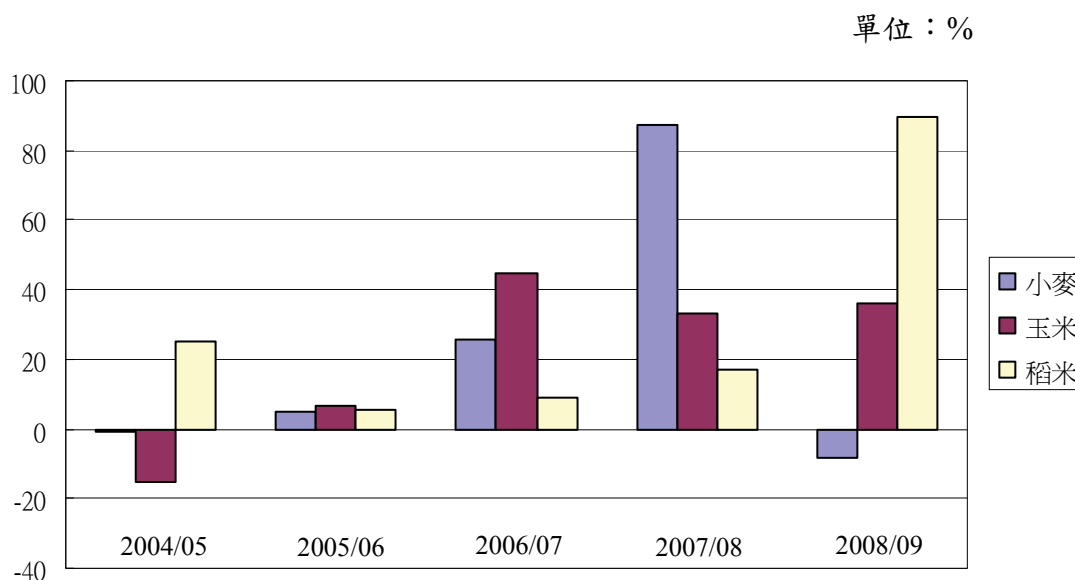
(一)糧食

根據聯合國糧食及農業組織(FAO)資料，2008年全球糧食市場價量齊揚，全球穀物產量為22.89億噸，較2007年增加7%。2008

年糧食價格亦大幅上揚，主要穀物中，小麥2007/08¹年價格較上一年度大漲87.3%，稻米2008/09年價格則較上年度大漲89.9%，玉米則連續3年價格漲幅均超過三成。

此波糧價上漲從2006年中開始，2008年上半年又再度往上推升；下半年因玉米、大豆及食用油等跌價，致糧價下跌34%。其中，玉米從2008年中的高價起算，在6個月期間下跌52.4%，小麥跌幅也達45.2%，均創新高。近年來，全球糧食產量持續溫和增長，並未出現嚴重的欠收，2008年糧價劇烈波動的原因包括：

圖I-1.4.3 近年國際糧價變動



資料來源：FAO, *Crops Prospects and Food Situation*, December 2008.

- 油價從2007年持續升高，帶動化肥和柴油等價格上漲，提高生產成本；此外，油價上漲刺激生質燃料的需求，各主要糧食產地改種生質能源作物，糧食價格因而快速提升。
- 氣候變遷導致某些地區糧食減產；泰國、印度等國家在2008年中紛紛限制糧食出口，亦加劇糧價的波動。
- 中、印等開發中國家經濟快速發展，生活水準提高，對肉類

¹ 小麥及玉米價格的年度係由7月至隔年6月，如2007/2008年度係指2007年7月至2008年6月；稻米價格年度則和曆年相同，2008/09年度係指2008年1月至12月。

食品需求增加，需要更多的穀物作為生產飼料。

一另，資金炒作糧食期貨亦為糧價大幅波動的因素。

(二) 金屬

在工業原料方面，2008年第1季末，多項金屬價格皆創歷史高點，下半年因中國大陸等新興國家工業生產及營建工程急速降溫，致金屬需求大量減少，價格乃急劇下跌。鎳價從2008年中的高點起，6個月期間下跌68%；銅價在2008年7月間創下每噸8,930美元的天價，惟全年仍重挫達56%；鋁價全年跌幅為37.8%。除銅、鋅價格在2009年第1季已回檔約二成外，其餘金屬的跌勢皆持續至2009年第1季。

在貴金屬方面，黃金在2008年初承續2007年漲勢，第1季大漲20%，3月間盤中曾創下每盎司1030.80美元天價；隨後金價下跌超過300美元，在11月間曾跌至每盎司680美元。2008年底黃金價格為每盎司884.30美元，較2007年同期上漲5.5%。白金在2008年3月間創下每盎司2,290美元的新高後一路下跌，2008年底價格為每盎司904.50美元，年度跌幅為40.5%。

(三) 其它能源

煤炭在2008年7月創下最高價後，受全球金融危機影響，電力需求及鋼鐵生產普遍下滑，煤炭消費需求大減，煤價開始下跌，至2008年底距7月高點跌幅已過半。美國天然氣價格自2008年夏季最高點，迄12月底已下跌過半；歐洲天然氣在2008年第1季受到俄羅斯和烏克蘭對天然氣出口爭議之影響，產生供應危機，價格至2008年下半年仍持續上升。