

# 國內外經濟情勢分析

最近更新日期：90年09月13日

下次更新日期：90年10月12日

## 壹、當前經濟情勢概要

一、國際經濟

二、國內經濟

三、大陸經濟

## 貳、國內外經濟指標

表1、世界經濟成長預測

表2、世界貿易量成長預測

表3、國內經濟主要經濟指標

表4、大陸經濟主要經濟指標

表5、兩岸經貿統計

## 參、經濟情勢分析

一、國際經濟

(一) 美國

(二) 歐元區

(三) 日本

(四) 東亞（日本及我國除外）

二、國內經濟

(一) 國民生產

(二) 工業生產

(三) 商業

(四) 貿易

(五) 外銷接單

(六) 投資

(七) 物價

(八) 金融

(九) 就業

### 三、大陸經濟

(一) 總體經濟方面

(二) 吸引外資方面

(三) 對外貿易方面

### 四、兩岸經貿統計

(一) 我對大陸投資方面

(二) 兩岸貿易方面

### 肆、專論

專論一、國際美元走勢及未來動向

專論二、日本經濟最新動向及其長期不景氣原因探討

## 壹、當前經濟情勢概要

### 一、國際經濟

今年以來，全球經濟陷入向下盤底格局的跡象愈趨明顯，儘管以美國為首的國家持續採取寬鬆之貨幣政策，但企業消化庫存、大力裁員的動作似未停止，尤其半導體晶圓代工產業之設備利用率第二季較第一季持續下滑 11 個百分點以上，即便目前已有半導體景氣似已觸底的說法，但短期內 IT 產業的強勁復甦似難看到。未來國際景氣明朗的先決條件必須俟美國的投資需求回升、勞動生產力持續成長、以及消費支出轉趨強勁後而定。然而目前美國除面臨出口劇降、經常帳赤字高攀、國際美元地位出現鬆動跡象、投資設備利用率偏低、資產價值縮水可能影響消費等較不利之因素外，因為美國及全球金融商業中心的曼哈頓，以及華府與國防部五角大廈等政治指揮中心，同時遭受恐怖分子襲擊，一時之間，美元匯率劇貶，期貨油價及黃金價格暴漲及歐、日股市重挫。

展望未來，由於美國剛經歷科技股泡沫破滅之衝擊，目前房地產泡沫似有形成之跡象。根據 DRI-WEFA 之估計，由於美國經濟下挫導致今、明兩年世界經濟成長率下降 1.2 及 2.1 個百分點，如今在消費者信心連兩月下降之情形下，出現暴徒襲擊事件，恐將使美國消費者支出更趨保守，並延緩美國及世界經濟之復甦時程；而日本經濟在結構改革的過程中，短期內企業倒閉及失業情況將進一步惡化，同時金融體系不良放款也將增加，如不能安渡此一危機，對亞洲及全球經濟均有不利影響；至於歐元區經濟表現雖有相當堅強的國內需求支撐，但在外部需求持續走疲的衝擊下，對於歐元區內之不利影響也將加重。因此，未來對國際景氣之展望仍不容過度樂觀。

### 二、國內經濟

受到全球景氣持續低迷影響，外貿難在短期內突破衰退格局，加以就業市場疲弱，財富及所得縮水遞延效果日益顯現，民間部門增溫不易，各項經濟指標呈現持續衰退現象。前 7 月實質指標中工業生產衰退 6.86%，其中製造業衰退 7.68%；前 8 月進、出口總值亦分別減少 21.6% 及 15.3%；前 6 月商業營業額下滑 8.86%；而景氣對策信號繼去年 12 月開始，已連續 8 個月出現代表衰退的藍燈。

展望未來，國際景氣復甦之步伐與力道，仍將影響我國景氣復甦的時程。但在另一方面，隨著國內擴大內需的落實及貨幣政策效果逐步顯現；再加以經發會之共識，以及兩岸政策漸趨開放明朗，對於提振民眾信心及後續投資之擴增，將產生立竿見影的激勵效果，因此我國經濟仍可望呈現逐步走穩之趨勢。行政院主計處初步統計今年第二季經濟成長率為負 2.35，預估全年經濟成長率為負 0.37。一般預期，我國景氣原有機會在第四季逐漸擺脫陰霾，出現好轉跡象，在暴徒襲美事件後，仍需視後續發展對全球景氣復甦之情形而定。

### 三、大陸經濟

大陸經濟在內需成長的帶動下，上半年經濟成長率達到 7.9%。在出口方面，受國際經濟景氣趨緩的影響，今年 1-7 月，僅較去年同期成長 8.4%，惟仍高於鄰近東亞國家。另受大陸可能於今年加入 WTO 以及中共鼓勵西部大開發等吸引外資政策的帶動，今年 1-7 月外商協議金額較去年同期大幅成長 45.8%，實際利用外資金額亦成長 21.7%。

由於世界經濟情勢持續減緩，大陸出口已出現明顯衰退，工業增長速度亦在下降。為持續經濟的穩定發展，必須持續擴大內需，增加和固定資產投資和民間消費，中共國家信息中心指出，如果美國經濟在第三季仍繼續下降，將增發五百億元人民幣長期建設國債，主要用於農村基礎建設，希望能藉農村市場需求的增加，維持內需的穩定成長。

## 貳、世界經濟成長預測

表1 世界經濟成長預測 單位:%

	WEFA		IMF		OECD	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
全 球	2.0	2.8	2.8	3.6	4.1	-
工業國家	1.5	-	1.6	-	2.0	2.8
美 國	1.7	2.6	1.5	2.5	1.7	3.1
歐 元 區	2.0	2.6	2.0	2.4	2.6	2.7
日 本	-0.5	0.5	-0.2	0.5	1.0	1.1
亞洲新興經濟體	3.0	-	3.8	-	-	-
中華民國	2.4	3.7	4.1	-	-	-
中國大陸	7.4	7.2	7.0	-	7.6	-
香 港	2.6	4.0	3.5	-	-	-
南 韓	4.0	5.6	3.5	-	4.2	5.5
新 加 坡	1.2	2.6	5.0	-	-	-

資料來源：1.World Economic Outlook, The WEFA Group, Aug.2001。

2.World Economic Outlook, IMF, Aug.2001。

3.OECD Economic Outlook, OECD, June 2001。

表2 世界貿易成長量預測 單位:%

	2000	2001	2002
WEFA	11.8	3.5	-
IMF	11.4	6.2	-
OECD	13.3	7.2	8.0

資料來源：同表1。

表3 國內經濟主要經濟指標

		89年 累計	90年									1-當月 累計	全年 預估
			1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月			
經濟 成長	經濟成長率(%)	5.86	-	第一季 (r) 0.91	-	-	第二季 (P) -2.35	-	第三季 (f) -2.45	-	-	-0.37	
	民間投資成長率(%)	15.74	-	第一季 (r) -7.60	-	-	第二季 (P) -13.66	-	第三季 (f) -23.99	-	-	-14.64	
	民間消費成長率(%)	4.93	-	第一季 (r) 1.92	-	-	第二季 (P) 0.98	-	第三季 (f) 1.02	-	-	1.68	
產業	工業生產指數年增率(%)	7.38	-15.31	9.53	-3.93	-5.91	-7.51	-11.27	-10.93	-	-6.86	-	
	製造業生產指數年增率(%)	7.96	-16.20	9.42	-5.13	-6.25	-9.04	-11.84	-11.14	-	-7.68	-	
	商業營業額 金額(億元)	86,499	6,840	6,580	6,863	6,627	6,563	6,617	-	-	40,089	-	
	年增率(%)	10.35	-1.81	-2.50	-2.99	-5.84	-9.45	-8.86	-	-	-5.3	-	
對外 貿易	出口 金額(億美元)	1,483.3	98.5	101.4	117.4	108.7	101.7	103.4	97.2	94.5	821.6	-	
	年增率(%)	22.0	-17.0	12.1	-1.8	-11.3	-22.6	-16.6	-28.4	-25.8	-15.3	-14.9	
	進口 金額(億美元)	1,400.1	93.0	90.8	100.3	105.1	89.4	86.5	91.8	76.9	733.1	-	
	年增率(%)	26.5	-15.1	0.2	-13.1	-13.5	-29.6	-25.2	-31.8	-36.5	-21.6	-19.1	
	外銷接單 金額(億美元)	1,534	104	107	125	115.9	115.0	111.5	108.0	-	786.2	-	
年增率(%)	20.36	-4.62	8.89	-1.12	-6.63	-13.96	-19.92	-16.8	-	-8.62	-		
物價	消費者物價年增率(%)	1.26	2.36	-1.02	0.44	0.42	-0.21	-0.15	0.11	0.43	0.30	0.4	
	躉售物價年增率(%)	1.82	1.56	0.45	-0.28	-0.26	-1.30	-0.37	-0.33	-0.70	-0.16	-0.4	
金融	貨幣供給額 M2 年增率(%)	7.04	6.83	5.87	5.43	5.03	5.61	6.01	6.34	-	5.87	-	
	基本利率(%)	7.2	7.2	7.1	7.1	7.0	7.0	7.0	7.0	-	7.1	-	
就業	就業人數(萬人)	949.1	948.3	939.4	937.8	934.9	933.7	936.0	937.0	-	938.2	-	
	失業人數(萬人)	29.3	32.9	36.4	38.0	38.5	41.1	44.2	48.5	-	39.9	-	
	失業率(%)	2.99	3.35	3.73	3.89	3.96	4.22	4.51	4.92	-	4.08	-	

資料來源：行政院主計處、中央銀行、經濟部。

經濟成長率、民間投資及民間消費成長率係為行政院主計處 90.8.17 最新修正資料

表 4 大陸經濟主要經濟指標

			1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	2001 年 1-7 月	2001 年 預測值
GDP	金額 (億人民幣)		74,463	79,396	82,054	89,404	*42,942	-
	成長率 (%)		8.8	7.8	7.1	8.0	*7.9	7-8
固定資產投資	金額 (億人民幣)		24,941	28,406	29,876	32,619	11,111	35,700
	成長率 (%)		8.8	13.9	5.2	9.3	18.4	-
商品零售總額	金額 (億人民幣)		27,299	29,153	31,135	34,153	20,766	-
	成長率 (%)		10.2	6.8	6.8	9.7	10.2	10
對外貿易	出口	金額 (億美元)	1,828	1,837	1,949	2,492	1,475	2,776
		成長率 (%)	21.0	0.5	6.1	27.8	8.4	8.0
	進口	金額 (億美元)	1,421	1,402	1,658	2,251	1,374	2,554
		成長率 (%)	2.5	-1.5	18.2	35.8	13.0	-
外商直接投資	協議	金額 (億美元)	510	521	412	624	403	-
		成長率 (%)	-30.4	2.2	-21.3	51.3	45.8	-
	實際	金額 (億美元)	453	455	404	407	242	-
		成長率 (%)	8.6	0.4	-11.4	0.9	21.7	-
居民消費價格指數	年增率 (%)	2.8	-0.8	-1.4	0.4	*1.1	1.0	
金融	貨幣供給	成長率 (%)	16.5	11.9	17.7	16.0	13.5	-
	匯率	美元兌 人民幣	1:8.28	1:8.2879	1:8.2793	1:8.2781	1:8.276	-
	外匯準備	金額 (億美元)	1,399	1,450	1,547	1,656	*1,808	-

註：\*表示 1-6 月資料。

資料來源：中共「中國統計年鑑」（2000）、中共「國家統計局」、中共「中國人民銀行」、中共「中國海關統計」。

表 5 兩岸經貿統計

			1999 年	2000 年	2001 年							
					1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	1-7 月
我對大陸投資	項目	總額 (件)	488	840	78	59	105	94	105	124	118	683
		成長率 (%)	-23.9	72.1	21.9	84.4	98.1	104.3	81.0	45.9	73.5	67.0
	金額	總額 (億美元)	12.5	26.1	2.9	1.5	2.0	1.7	2.6	2.9	2.6	16.2
		成長率 (%)	-17.5	108.1	-10.0	237.4	0.9	0	285.2	-3.3	33.6	25.0
		比重 (%)	28.1	34.0	35.6	41.0	31.9	48.3	35.2	34.5	51.8	36.9
	兩岸貿易	我對大陸地區	總額 (億美元)	212.2	261.6	14.8	18.3	22.2	20.7	19.2	20.1	
成長率 (%)			15.5	23.3	-26.4	33.4	8.3	-3.8	-18.9	-12.4		*-6.0
輸出		比重 (%)	17.5	17.6	15.0	18.1	19.0	19.1	18.9	19.4		*18.3
我自大陸地區		總額 (億美元)	45.3	62.2	4.7	3.7	5.4	5.7	4.9	4.5		*28.8
		成長率 (%)	10.1	37.5	-10.5	14.6	8.8	2.2	-16.7	-19.5		*-5.2
進口		比重 (%)	4.1	4.4	5.1	4.1	5.4	5.4	5.5	5.2		*5.1
順(逆)差		總額 (億美元)	167.0	199.4	10.1	14.6	16.9	15.1	14.3	15.6		*86.4
		成長率 (%)	17.0	19.4	-32.0	39.2	8.2	-5.9	-19.6	-10.2		*-6.2

註：\*表示 1-6 月資料。

資料來源：經濟部投審會「投資統計月報」、貿易局「兩岸貿易情勢分析月報」。



## 參、經濟情勢分析

### 一、 國際經濟

#### (一) 美國經濟復甦力道須視投資增加幅度而定

受到高科技產業景氣趨緩影響，美國民間投資自 2000 年第三季起開始減退，平均每季減少 6.6%，其中 2001 年第一季減少 12.3% 最為顯著，其次為第二季減少 8.9%。由於新增投資減少、設備利用率亦持續創新低，美國 7 月份工業生產再度減少，為連續第 10 個月萎縮，並創下 1982 年以來持續下滑期間最長之一次。由於景氣疲軟由製造業擴散至其他部門，如商業、房地產、貨運及航運等，再加上一年來維持相當強勁的零售支出亦趨於不振，此外，企業持續裁員導致就業市場疲弱，間接削弱民眾的消費能力，因此，最近甫公布的消費者信心再度疲軟，在民間消費、企業獲利、投資面及就業面訊息佳欠佳的影響下，道瓊指數跌破萬點，對未來之景氣復甦投下不確定因素。

展望未來，美國景氣復甦的關鍵在於企業創新活動可否持續。然欲企業創新活動持續須以企業維持獲利為前題，惟美國大企業第二季平均獲利由去年同期的 986 億美元大幅減少 67%，創近十年最大單季跌幅。在獲利陰影響下，短期內不易出現較大的投資與創新。何況美國甫受暴徒攻擊，紐約股市及交通運輸等經濟活動受到影響，亦攸關景氣的復甦。短期內，美元暴跌及部分國際資金外流恐難避免，金融市場也將經歷一番震盪，經濟復甦時程將延後。

表 1-1 美國重要經濟指標

單位：億美元；%

	實質 GDP (%)	工業 生產 (%)	出口		進口		出(入)超 (億美元)	消費 物價 (%)	失業 率 (%)
			金額 (億美元)	成長率 (%)	金額 (億美元)	成長率 (%)			
2000 年	4.1								
10 月	1.0(IV)	5.2	664.3	12.2	1059.2	16.7	-394.9	3.5	3.9
11 月		4.7	656.7	10.0	1046.7	13.7	-390.0	3.5	4.0
12 月		2.3	649.3	6.1	1041.0	11.4	-391.8	3.4	4.0
2001 年	1.5 <sup>(註)</sup>								
1 月		1.7	653.1	6.1	1044.4	10.3	-391.3	3.8	4.2
2 月	1.3(I)	0.8	657.5	7.6	1003.6	3.1	-346.1	3.6	4.2
3 月		-0.1	638.8	2.2	1026.7	2.1	-387.8	2.9	4.3
4 月		-1.2	621.2	-1.3	999.6	0.1	-378.3	3.2	4.5
5 月	0.2(II)	-2.0	628.3	-0.5	972.3	-2.8	-344.0	3.5	4.4
6 月		-3.3	608.0	-7.1	965.0	-6.6	-357.0	3.2	4.5
7 月		-3.3						2.7	4.5
8 月									4.6

註：IMF 最新預測；資料來源：國際經濟情勢週報、美國商務部

## (二) 歐元區經濟成長恐較原先預期緩慢

今年起，歐元區亦受到全球經濟趨緩之拖累，出口等外部需求疲軟，因此，原先歐盟執委會認為歐元區強勁之內需成長足以抵銷外需疲軟之樂觀預期，恐須向下修正。歐洲央行亦一改原先堅持不降息之政策傾向。

在全球大環境不利影響下，西歐主要經濟大國如德國及英國，今年經濟成長速度均將較前幾年減緩，例如德國第 2 季的工業產值及製造業產值，經換算為年率，分別較第 1 季下降 8.9% 及 10.2%，對照企業信心疲軟的情形，此種現象恐仍將持續。

影響未來歐元區表現之因素除了全球景氣不佳外，主要是實體歐元在明年將正式啓動，由於 12 個歐元區成員國之實質經濟與政策面仍存在著相當之差異，此將使歐元運作基礎並不穩固。惟隨著歐元區內各成員國致力於強化區內生產力、人力資源及自然資源的有效使用，以及推動區內市場競爭，未來中長期仍看好歐元區之發展。

表 1-2 歐元區重要經濟指標 單位：億歐元；%

	實質 GDP (%)	工業 生產 (%)	出口		進口		出(入)超 (億歐元)	消費 物價 (%)	失業率 (%)
			金額 (億歐元)	成長率 (%)	金額 (億歐元)	成長率 (%)			
2000 年	3.4	5.5	10,036	20.7	9,910	27.0	126	2.3	9.6
1 月		2.8	661	21.6	711	29.1	-50	2.0	9.5
2 月	3.5(I)	5.8	753	25.1	755	33.9	-2	2.0	9.4
3 月		5.7	885	20.9	848	25.0	37	2.1	9.3
4 月		5.9	735	11.6	731	18.6	4	1.9	9.2
5 月	3.7(II)	7.6	892	40.0	880	41.1	12	1.9	9.1
6 月		4.4	851	15.5	821	25.4	30	2.4	9.0
7 月		5.4	842	11.5	790	22.9	52	2.3	8.9
8 月	3.3(III)	6.8	777	28.1	780	34.2	-3	2.3	8.9
9 月		5.2	871	21.1	874	23.2	-3	2.8	8.8
10 月		3.9	947	23.6	920	30.9	27	2.7	8.7
11 月	3.0(IV)	4.5	958	22.4	943	27.8	15	2.9	8.7
12 月		8.2	865	12.3	858	16.9	7	2.6	8.6
2001 年	1.9*	3.9*		5.2*		4.1*		3.0*	8.4*
1 月		5.3	805	23.1	867	20.6	-63	2.4	8.5
2 月	2.5(I)	4.2	832	11.7	822	7.8	10	2.6	8.5
3 月		2.8	932	6.7	920	7.2	12	2.6	8.4
4 月		0.9	826	14.0	833	12.8	-6	2.9	8.3
5 月		-0.5	901	2.0	884	-1.0	17	3.4	8.3
6 月		1.4						3.0	8.3
7 月								2.8	

註：\*為德意志經濟研究所 7/12 之預測；資料來源：歐洲統計局 Aug., 2001，歐洲中央銀行 Aug., 2001

### (三) 日本經濟再陷衰退疑慮增高

根據陸續發布的統計顯示，日本經濟似乎益形惡化。6 月份工業生產較去年同期衰退 8.7%，7 月份則較 6 月進一步下滑 2.8%，此為 9 年來工業生產連續 5 個月下滑。7 月份出口則負成長 18.9%，進口亦已連續兩月負成長，7 月份衰退 5.3%，不利未來景氣復甦。

由於投資及出口低迷、工業生產減少、失業率攀升以及通貨緊縮等問題仍未改善，特別是企業破產迭創新高，不良債權持續增加，日本經濟困難重重。第一季 GDP 數據經修正後微幅成長 0.5%，在第二季工業生產連續二季下滑，消費支出較第一季衰退 2.2%、企業支出減少 8.6%，以及貿易出超持續降低之情況下，第二季 GDP 可能為出現負數，初估為-0.2%，使日本經濟陷入技術性衰退之困境。

日相小泉純一郎雖已提出結構改革方針，但面對龐大之金融呆帳及財政赤字，尤其中央及地方負債額高達 666 兆日圓，小泉的結構改革過程中，難免造成失業問題加劇、企業加速倒閉，如此將使消費需求更趨保守；同時，由於設備利用率過剩，企業更新設備意願不高，加上金融機構放款趨於保守，因此，企業生產力亦恐難在短期內提升對於改革時期的陣痛，日本民眾能否忍受？由日經指數自 8 月 20 日起一再破底，更突顯出日本未來經濟表現難予樂觀。

表 1-3 日本重要經濟指標 單位：億美元；%

	實質 GDP (%)	工業生產 (%)	出口		進口		出(入)超 (億美元)	消費物價 (%)	失業率 (%)
			金額 (億美元)	成長率 (%)	金額 (億美元)	成長率 (%)			
2000 年	1.1								
4 月		8.2	415.2	23.6	306.7	23.3	108.2	-0.8	4.8
5 月	0.2(II)	5.3	356.5	22.3	302.6	35.2	53.9	-0.7	4.6
6 月		7.2	422.5	24.7	309.9	28.4	112.6	-0.7	4.7
7 月		5.8	399.5	13.5	306.6	23.7	92.9	-0.5	4.7
8 月	-0.6(III)	7.0	389.1	18.0	332.2	24.1	56.9	-0.8	4.6
9 月		4.1	438.4	10.1	317.0	18.1	121.3	-0.8	4.7
10 月		5.5	413.0	2.4	349.0	20.7	64.0	-0.9	4.7
11 月	0.7(IV)	3.8	393.1	4.3	338.2	8.2	55.0	-0.5	4.8
12 月		5.3	412.3	4.9	339.6	17.2	-	-0.6	4.9
2001 年	-0.2								
1 月		0.8	310.4	-1.7	318.6	18.5	-8.2	0.1	4.9
2 月	0.5(I)	1.8	361.7	-7.0	286.0	2.9	75.7	-0.1	4.7
3 月		-1.5	405.7	-7.9	330.2	-1.9	75.4	-0.4	4.7
4 月		-3.8	350.1	-15.7	366.6	19.5	-16.5	-0.4	4.8
5 月	-0.2(II)	-3.9	313.4	-12.1	306.8	1.4	6.6	-0.5	4.9
6 月		-8.7	338.9	-19.8	276.5	-10.8	62.4	-0.5	4.9
7 月		-2.3	324.0	-18.9	290.2	-5.3	33.8	-0.6	5.0
8 月								-1.2	

註：IMF 最新預測；資料來源：國際經濟情勢週報、日本統計月報。

#### (四) 東亞經濟將持續走緩

東亞經濟自 1997-98 金融危機中復甦的三大條件，包括美國經濟的高度成長、高科技的強勁擴張，以及強勢的日圓，目前均不存在，而東亞國家最大的出口市場美國經濟持續趨緩，以及出口的主力 IT 高科技產品需求的急速萎縮，使得東亞國家經濟的衰退超過預期，此外，與東亞國家經貿關係密切的日本，由於經濟再度衰退，使得日圓更趨弱勢，不但削弱了日本自亞洲國家的進口，也使得亞洲國家的出口競爭力更加衰退。

此外，東亞國家之內需似不夠強勁到足以抵銷外需不振之負面影響，儘管最近東亞國家採取寬鬆之貨幣政策，但投資仍停滯不前，尤其東亞金融危機期間，相關國家如泰、馬、印尼、南韓及台灣均進行金融改革及企業重整，因此，儘管資金寬鬆、流動性增加，但金融體系之貸放卻相當保守。在出口惡化、投資停滯之情形下，影響消費者信心，使經濟表現不如預期。

另就東南亞經濟而言，彼此相互依存關係密切，且出口市場多集中在美歐日等已開發國家，在跨國企業獲利頻出警訊、關廠裁員之聲不斷的情況下，今年外資流入東南亞地區之速度已放緩，未來對該地區之經濟可能有不利之影響。

表 1-4 東亞（日本及我國除外）經濟表現

	實質 GDP (%)				工業生產 (%)	出口成長 (%)		消費物價 (%)		失業率 (%)	
	2001 (f)	2002 (f)	2001/第 1 季	2001/第 2 季	2001/6 月	2001/6 月	2001/7 月	2001 (f)	2001/7 月	2001 (f)	2001/6 月
新加坡	0.5-1.5	2.6	4.6	-0.9	-13.2(7 月)	-9.6	-18.1	1.3	1.3	3.1	2.6
南韓	3.5	5.6	3.7	2.7	-2.7	-13.4	-20.0	3.0	4.7(8 月)	4.0	3.3
香港	3.5	4.0	2.5	0.5	-0.1##	-8.4	-0.8	0.1	-0.9	4.7	4.6(II)
泰國	1.8	3.5	1.8	-	1.7	-1.5	-	3.4	2.2	3.9	4.2(II)
印尼	3.5	4.5	4.0	3.52	7.5#	-10.3	-	7.8	12.5	-	6.5#
馬來西亞	2.2***	5.3	3.2	0.5	-9.9	-13.5	-	3.0	1.6(6 月)	-	4.0(I)
菲律賓	3.3	3.9	2.5	3.3	8.8**	-11.4**	-	6.7	6.7	7.2	13.3*

註：\*為今年 4 月資料；\*\*為今年 5 月資料；\*\*\*為馬國經濟研究院最新發布之預測；#為去年全年資料；##為累計 1-3 月資料。資料來源：2002 年資料引自 DRI-WEFA "World Economic Outlook", Q3, 2001；南韓及香港之 GDP 及失業率為 EIU 最新之預測；新加坡經濟成長率為星國貿工部最新預測；泰國經濟成長率為泰國央行之預測；2001 年當月數字為各國官方發表之實際數字。

## 二、國內經濟

(一)國民生產—行政院主計處 8 月份公佈的第二季及全年之經濟成長率均向下修正。

1.受到全球景氣反轉超過預期、我國出口過度集中電子資訊產品、民間消費疲弱、民間投資不振及公共支出效果未盡發揮之影響，行政院主計處 8 月中旬預估民國 90 年全年經濟成長率為 -0.37%，為歷年僅見；其中第二季經濟成長率更向下修正為 -2.35%，為民國 64 年第二季以來的新低。

2.展望未來，由於原預期美國景氣已漸觸底，加以第四季國內公共投資將進入執行高峰，經發會召開後亦將凝聚國人信心，因此很有機會在第四季逐漸復甦，主計處亦預測第四季經濟成長率將回升至 2.38%，惟在暴徒襲美事件後，國內景氣復甦的時程，仍將視其實際影響而定。

表 2-1 國內需求及國外需求實質成長率

單位：實質增加率%

年 (季) 別	對國內生 產毛額之 支出	國內需求							國外需求	
		合 計	民間消 費	政府 消費	國內固定資本形成毛額				商品及勞 務輸出	減:商品及 務輸入
					小 計	民間	公營	政府		
87年	4.57	6.48	6.52	4.12	8.01	11.80	4.41	0.09	2.41	6.34
88年	5.42	1.88	5.37	-6.49	1.78	-0.68	13.28	3.64	11.90	4.41
89年	5.86	4.01	4.93	0.55	8.61	15.74	-3.47	-4.66	17.55	14.53
I	7.94	6.53	7.54	-9.98	9.47	18.90	-3.02	-6.59	14.22	11.66
II	5.10	4.79	5.32	-12.76	8.54	33.76	-28.51	-19.18	19.05	19.44
III	6.73	4.92	4.25	13.81	15.54	20.52	-4.23	8.44	23.60	20.74
IV	3.82	0.08	2.50	15.20	2.46	-1.28	26.76	3.83	13.58	6.88
90年(f)	-0.37	-2.05	1.68	-1.90	-9.30	-14.64	0.86	3.09	-6.15	-9.82
I(r)	0.91	-1.94	1.92	-7.15	-8.06	-7.60	-15.88	-5.63	1.16	-4.57
II(p)	-2.35	-5.45	0.98	-0.96	-10.15	-13.66	-8.63	-0.39	-7.94	-13.82
III(f)	-2.45	-3.25	1.02	-0.67	-13.99	-23.99	21.15	7.76	-11.18	-13.38
IV(f)	2.38	2.42	2.82	0.54	-5.15	-11.30	5.58	9.17	-5.76	-6.75

資料來源：行政院主計處。

(二) 工業生產-今年1-7月工業生產續呈衰退

1.今年 1-7 月工業生產較去年同期衰退 6.86%，製造業生產則衰退 7.68%。四大行業僅化學工業微幅上揚 1.06%，餘均呈衰退狀態。

2.工業生產變動主要係反應製造業生產之變動，而製造業中尤以資訊電子生產之變化最為關鍵。惟自今年起，資訊電子生產年增率即轉為相較於全體製造業落後。未來唯有資訊電子之生產止跌，整體工業生產才能免於持續衰退，不過由今年以來接單情況不佳及進口持續下挫等情勢觀察，預期短期內工業生產復甦時程仍緩。

表 2-2 工業生產

單位：%

年 (月)別	工業生產 年增率	製造業生 產年增率	製造業生產				房屋建築 業年增率
			金屬機械 工業	資訊電子工 業	化學 工業	民生 工業	
88 年	7.71	8.13	2.14	19.60	6.52	-1.47	6.61
89 年	7.38	7.96	3.66	18.08	3.71	-1.28	-15.07
7 月	7.24	7.22	1.04	21.64	0.34	-3.56	-1.65
8 月	9.59	9.71	6.48	21.85	3.26	-2.18	14.03
9 月	16.22	18.87	11.59	33.62	12.10	6.48	-38.92
10 月	7.14	6.95	2.46	18.56	1.45	-5.02	-9.10
11 月	1.58	1.08	-0.20	5.63	0.00	-6.93	-2.44
12 月	-2.98	-3.28	-5.19	-3.23	-0.04	-5.14	-19.89
90 年							
1 月	-15.31	-16.20	-20.29	-19.16	-5.63	-18.46	-24.66
2 月	9.53	9.42	7.90	10.56	9.27	9.30	10.16
3 月	-3.93	-5.13	-9.69	-4.31	0.30	-8.32	8.36
4 月	-5.91	-6.25	-11.21	-7.24	1.75	-7.90	-26.73
5 月	-7.51	-9.04	-14.23	-12.76	2.98	-8.84	9.78
6 月	-11.27	-11.84	-16.96	-15.99	-0.15	-7.59	-15.19
7 月	-10.39	-11.14	-15.59	-15.41	-0.40	-7.05	-17.84
1-7 月	-6.86	-7.68	-12.23	-9.94	1.06	-7.73	-10.11

資料來源：經濟部工業生產統計。

(三) 商業—今年 6 月份商業營業額衰退幅度為 8.86%

1. 受到全球景氣趨緩，國內股市下挫，民眾財富縮水影響，今年 6 月份商業營業額為 6,617 億元，較上月微幅增加 0.82%；較上年同月衰退 8.86%，為連續第六個月負成長，其中國際貿易業更較上年同月大幅衰退 11.98%。

2. 今年 1-6 月商業營業額為 4 兆 89 億元，較上年同期衰退 5.30%，其中以餐飲業較上年同期衰退 10.66% 為最。今年以來，商業營業額衰退幅度較諸民國 86、87 年亞洲金融風暴期間 8.10% 及 5.95% 的正成長顯得嚴重。

表 2-3 商業營業額

年 (月) 別	商業		批發業		零售業		國際貿易業		餐飲業	
	營業 額(億 元)	年增率 (%)	營業額 (億元)	年增率 (%)	營業額 (億元)	年增率 (%)	營業額 (億元)	年增率 (%)	營業額 (億元)	年增率 (%)
88 年	78,388	9.66	18,027	5.86	29,912	9.36	28,145	12.45	2,304	11.00
89 年	86,499	10.35	19,051	5.68	31,296	4.63	33,607	19.41	2,545	10.45
7 月	7,470	11.08	1,623	5.95	2,663	4.95	2,956	20.48	228	12.85
8 月	7,480	11.91	1,622	6.38	2,664	5.40	2,966	21.97	228	14.22
9 月	7,478	12.82	1,608	6.89	2,640	6.55	3,011	22.64	219	14.70
10 月	7,296	11.08	1,589	5.23	2,593	4.68	2,894	20.95	221	16.66
11 月	7,224	9.22	1,576	3.92	2,572	2.78	2,863	19.14	213	11.07
12 月	7,215	4.40	1,610	4.36	2,586	0.52	2,798	7.84	220	9.92
90 年										
1 月	6,840	-1.81	1,565	1.20	2,607	1.11	2,478	-6.19	190	-5.04
2 月	6,580	-2.50	1,500	-1.43	2,507	-1.57	2,391	-3.67	182	-7.86
3 月	6,863	-2.99	1,536	-2.30	2,546	-2.50	2,608	-3.08	173	-13.36
4 月	6,627	-5.84	1,483	-6.42	2,471	-4.53	2,504	-6.25	169	-12.82
5 月	6,563	-9.45	1,482	-7.24	2,499	-4.40	2,399	-15.06	183	-13.57
6 月	6,617	-8.86	1,461	-8.58	2,494	-0.20	2,473	-11.98	189	-11.17
1-6 月	40,089	-5.30	9,028	-4.18	15,122	-2.92	14,853	-7.86	1,086	-10.66

資料來源：經濟部統計處。

(四)貿易—出進口值均大幅衰退，貿易出超持續擴大

1. 受到全球景氣趨緩影響，8月出口值94.5億美元，進口值76.9億美元，分別較上年同月減少25.8%及36.5%，由於進口衰退幅度大於出口，貿易出超擴大為17.6億美元。
2. 從貿易地區觀察，除我對香港出口衰退20.0%外，餘對美(-28.7%)、日(-34.9%)、歐(-29.0%)及東協(-33.4%)等主要貿易地區出口衰退均約三成。進口方面，自日本、美國進口減幅均逾四成五，達46.0%、49.4%。
3. 從商品貿易結構觀察，出口方面以電子、資訊及通信產品所受衝擊最大，分別減少42.3%及31.3%。進口方面，由於農工原料及資本設備分別減少33.7%及48.7%，對後續投資及生產影響，須密切觀察。
4. 累計今年1-8月出口值達821.6億美元，進口值733.1億美元，分別較上年同期減少15.3%及21.6%；貿易出超累計達88.5億美元。

表 2-4 對外貿易

年 (月)	出 口		進 口		貿易出超 (百萬美元)
	金額(百萬美元)	成長率(%)	金額(百萬美元)	成長率(%)	
88年	121,590.9	10.0	110,689.9	5.8	10,901.1
89年	148,375.7	22.0	140,013.4	26.5	8,362.3
90年 1 月	9,846.9	-17.0	9,301.4	-15.1	545.5
2 月	10,141.3	12.1	9,082.8	0.2	1,058.5
3 月	11,738.4	-1.8	10,030.6	-13.1	1,707.8
4 月	10,870.0	-11.3	10,513.8	-13.5	356.2
5 月	10,167.8	-22.6	8,944.9	-29.6	1,222.9
6 月	10,336.7	-16.6	8,648.5	-25.2	1,688.2
7 月	9,717.5	-28.4	9,183.7	-31.8	533.8
8 月	9,454.9	-25.8	7,688.8	-36.5	1,766.1
1-8月	82,162.4	-15.3	73,313.1	-21.6	8,849.3

資料來源：財政部進出口貿易統計。



(五)外銷接單7月份減幅較上月稍緩，為連續4個月呈現衰退

1. 受到國際景氣衰退及資訊電子產品需求疲軟的影響，7月份外銷訂單金額為108.0億美元，較去年同期減少16.80%，減幅為歷史次高。
2. 各類主要接單貨品除機械成長1.75%外，其餘均呈衰退，其中電子產品(-36.17%)減幅最大，資訊與通訊產品(-14.37%)次之。
3. 主要接單地區則全面下挫，除美國衰退13.16%外，餘如香港(-20.19%)、日本(-21.29%)等地減幅均逾兩成，其中尤以歐洲(-27.52%)為最。
4. 累計今年1至7月外銷接單金額達786.2億美元，較去年同期衰退8.62%。

表 2-5 外銷 訂 單 單位：百萬美元；%

年 (月) 別	90年7月		90年1-7月	
	金 額	成長率(%)	金 額	成長率(%)
外銷訂單總額	10,804	-16.80	78,618	-8.62
按主要接單地區分89年				
1.美國	3,569	-13.16	25,015	-9.84
2.香港	2,000	-20.19	14,803	-6.70
3.日本	1,139	-21.29	8,472	-7.04
4.歐洲	1,496	-27.52	12,160	-17.46
按主要接單貨品分89年				
資訊與通訊產品	1,955	-14.37	13,824	-12.26
電子產品	2,017	-36.17	15,029	-15.24
紡織品	1,067	-21.89	8,097	-10.21
基本金屬製品	1,080	-8.86	7,456	-4.68
塑橡膠製品	634	-17.56	4,743	-8.29
機械	638	1.75	4,540	-6.02
運輸工具設備	352	-19.82	2,545	-13.55
電機產品	390	-7.58	2,916	-6.00

資料來源：經濟部統計處外銷訂單統計。

(六)投資—今年民間投資稍呈減緩

1.民營製造業 2 億元以上重大投資案的統計

- 今年 8 月份新增之重大投資案 76 件，投資金額 1,019.80 億元，較上年同期減少 46.22%。
- 今年 1 至 8 月份累計新增重大投資案金額為 5,002.13 億元，較上年同期減少 9.84%，惟目前已達成年度目標 6,188 億元的 80.84%。

2.民間投資

- 今年第一季民間投資實質成長率衰退 7.60%，初步統計第二季衰退 13.66%。
- 受景氣減緩影響，預估全年民間投資負成長 14.64%。

表 2-6 民間投資變動情形

年 (月) 別	新增二億元以上重大投資案			民間投資實質 成長率(%)
	件數(件)	投資金額(億元)	年增率(%)	
88 年	223	4,807.3	2.14	-0.68
89 年	194	7,196.67	49.7	15.74
10 月	4	449.1	56.12	-0.56
11 月	4	28.1	-68.35	(第四季)
12 月	9	1,046.9	1020.08	
90 年(預估)	-	6,188.0		-14.64
1 月	6	427.0	-50.58	
2 月	6	951.94	-32.31	-7.60
3 月	4	221.98	-21.54	(第一季)
4 月	13	248.69	1.42	
5 月	35	990.36	856.96	-13.66
6 月	29	730.17	299.09	(第二季)
7 月	26	412.19	694.66	
8 月	76	1019.80	-46.22	
1-8 月	195	5002.13	-9.84	

資料來源：經濟部工業局、行政院主計處。

(七)物價—今年1-8月物價溫和上漲，短期物價仍可維持平穩

1. 今年 8 月消費者物價受 7 月底桃芝颱風來襲，連續三個(奇比、尤特及潭美)颱風豪雨使得蔬果量縮價揚及夏季服飾折扣數增加的交互影響下，較上年同月上漲 0.43%，為今年五月以來第二次呈現上揚。
2. 躉售物價受農產品、國際紙類原料、電子零組件等國際行情走軟等因素影響下，較上年同月下跌 0.70%，其中國產內銷物價下跌 2.31%，進口物價與出口物價則分別上漲 0.08%及 0.81%。
3. 今年 1-8 月消費者物價較上年同期上漲 0.30%，躉售物價則微跌 0.16%。央行預估，新台幣對美元匯價較去年同期貶值，將增加進口成本，但全球景氣下滑使國際大宗物資價格下跌，削弱新台幣貶值帶來的進口物價上揚壓力，全年物價應可維持穩定。

表 2-7 物 價 變 動 單位：%

年 (月)別	消費者物價			躉售物價年			
	年增率	不含新鮮蔬果	服務類	增率	國產內銷 品物價	進口物價 (新台幣)	出口物價 (新台幣)
		魚介及能源					
88年	0.18	1.16	1.65	-4.55	-1.67	-4.09	-8.54
89年	1.26	0.61	1.86	1.82	2.01	4.62	-0.87
12月	1.66	0.83	2.18	1.86	0.82	2.21	2.91
90年	0.4			-0.4			
1月	2.36	2.31	5.43	1.56	-0.25	2.16	3.59
2月	-1.02	-0.85	-0.66	0.45	-0.87	1.54	1.34
3月	0.44	0.81	2.22	-0.28	-1.38	-0.02	1.03
4月	0.42	0.53	1.74	-0.26	-2.25	0.84	1.58
5月	-0.21	0.43	1.52	-1.30	-3.41	0.39	0.11
6月	-0.15	-0.07	1.34	-0.37	-3.02	1.41	1.69
7月	0.11	0.08	1.61	-0.33	-2.63	0.83	1.78
8月	0.43	0.11	1.50	-0.70	-2.31	0.08	0.81
1-8月	0.30	0.42	1.82	-0.16	-2.03	0.89	1.48

資料來源：行政院主計處物價統計月報。

(八)金融-今年7月M2年增率持續回升

1. 今年7月M1B年增率雖受到股市證券劃撥交割帳戶餘額較上年同期大幅減少的影響而呈現負成長，但在外資持續匯入下，已回升至-2.72%；M2則受到銀行放款與投資持續成長及國外資產淨額增加的影響，年增率6.34%，為今年二月份以來首度回升至6%以上。累計本年1-7月M2年增率平均為5.87%，仍維持在央行貨幣成長目標區內。
2. 今年8月全月隔夜拆款加權平均利率受到民間投資意願薄弱、資金去路有限及資金面寬鬆的影響，跌至3.51%，較上月下滑0.17%，並創下民國77年12月以來的新低水準。
3. 今年8月新台幣兌美元匯價為34.62元。
4. 預估下半年貨幣供給將會隨著我國景氣回升而逐步走穩，並可維持在目標區內，但仍會受到國內外景氣回升速度，股市及房市景氣狀況，金融機構放款情形，以及央行調整貼放利率等因素影響而有所變動。

表 2-8 金融指標 單位：%

年 (月) 別	貨幣供給額(12) 年增率(%)	貨幣供給額 (M1B)年增率(%)	新台幣兌美元 年(月)平均匯率	金融業 隔夜拆款利率
88年	8.34	9.96	32.30	4.78
89年	7.04	10.80	31.23	4.72
9月	6.32	5.76	31.32	4.80
10月	6.32	2.93	31.83	4.76
11月	6.74	3.23	32.42	4.74
12月	6.73	0.37	33.08	4.72
90年	5.87			
1月	6.83	0.06	32.69	4.66
2月	5.87	-4.15	32.32	4.52
3月	5.43	-5.51	32.59	4.36
4月	5.03	-6.84	32.95	4.23
5月	5.61	-5.16	33.25	4.04
6月	6.01	-4.21	34.27	3.90
7月	6.34	-2.72	34.78	3.69
8月	-	-	34.62	3.51

資料來源：中央銀行金融統計月報。

(九)就業—今年7月失業率創歷史新高

1. 今年7月份就業人數為937萬人，較上月增加1萬人或0.11%，與上年同月比較則減少14萬1千人或1.48%。
2. 今年7月份失業人數為48萬5千人，較上月增加4萬3千人，與上年同月比較則增加18萬5千人。1-7月平均失業人數為39萬9千人，較上年同期增加12萬1千人。
3. 今年7月份失業率為4.92%，較上月升高0.41個百分點，逼近5%。1-7月平均失業率則為4.08%，已突破4%。

表 2-9 就 業 市 場

年 (月) 別	就業人數(萬人)	失業人數(萬人)	失 業 率(%)
87年	928.9	25.7	2.69
88年	938.5	28.3	2.92
89年	949.1	29.3	2.99
7月	951.1	30.3	3.06
8月	953.1	31.1	3.16
9月	950.5	30.4	3.10
10月	952.1	31.3	3.19
11月	954.5	31.9	3.23
12月	954.9	32.3	3.27
90年			
1月	948.3	32.9	3.35
2月	939.4	36.4	3.73
3月	937.8	38.0	3.89
4月	934.9	38.5	3.96
5月	933.7	41.1	4.22
6月	936.0	44.2	4.51
7月	937.0	48.5	4.92
1-7月	938.2	39.9	4.08

資料來源：行政院主計處人力資源統計。

### 三、大陸經濟

#### (一) 總體經濟方面

##### 1. 經濟發展呈現穩定成長

今年以來，大陸經濟穩定成長的主要原因，係擴大內需所致，上半年中共發行 1,500 億人民幣建設國債，致使 1 至 7 月固定資產投資增幅擴大為 18.4%，另消費市場亦成長 10.2%。

##### 2. 大陸經濟發展面臨五大問題

中共國家計委會培炎於 8 月 27 日指出，當前大陸經濟發展正面臨重大問題，值得高度重視，這些問題包括：國際經濟持續不景氣，對大陸的不利影響愈益加深；農民增收困難，城鎮低收入群體擴大，無法擴大消費需求，商品供過於求情況仍然存在；由於調整產業結構及出口增長大幅衰退，造成企業開工不足和下崗失業人員增多；大陸廣大地區連續乾旱少雨，有些地區又遭受颱風和洪澇災害，人民生活 and 經濟發展都受到影響。

表 3-1 大陸地區主要經濟統計指標

年份	經濟 成長率 (%)	固定資產投資成 長率 (%)	商品零售 總額成長率 (%)	居民消費 價格指數 年增率 (%)
1997 年	8.8	8.8	10.2	2.8
1998 年	7.8	13.9	6.8	-2.6
1999 年	7.1	5.2	6.8	-3.0
2000 年	8.0	9.3	9.7	0.4
2001 年 1-7 月	*7.9	18.4	10.2	*1.1

註：\*表示 1-6 月資料。

資料來源：中共「中國統計年鑑」（2000）、中共「國家統計局」、中共「中國人民銀行」、中共「中國海關統計」。

## (二) 吸引外資方面

### 1. 外商投資協議與實際金額雙雙呈現大幅成長

- 1-7 月外商投資協議金額大幅成長 45.8%，實際利用金額亦成長 21.7%。
- 香港仍為大陸外資最主要來源，以 2000 年 1 至 3 月為例，香港仍為大陸外資最主要來源，其次為英屬維京群島、日本、美國，而臺灣位居第 5 位，占大陸外商直接投資的比重為 6.7%。
- 外商投資區域仍集中在沿海地區，依次為廣東、江蘇及福建省。外商投資行業則以製造業占最大比重，占 69.4%，其中以電子及通信設備製造業最多，占 14.0%；其次為房地產業，約占 7.7%。

### 2. 跨國企業積極在大陸上海佈局

近年來，外商投資企業在上海的發展極為快速，每年大約以 20%至 30%的速度增長，今年上半年實際投資金額 20.2 億美元，成長高達 82.2%。目前世界 500 大的跨國企業已有 147 家在上海投資，投資金額達 96.3 億美元。

表 3-2 大陸地區外商直接投資統計表

單位：億美元；%

年（月）別	項目	協議金額		實際利用外資		到位率
		金額	成長率	金額	成長率	
1996 年	24,556	732.8	-19.7	417.3	11.2	56.9
1997 年	21,028	510.0	-30.4	452.6	8.5	87.4
1998 年	19,799	521.0	2.2	454.6	0.4	87.3
1999 年	17,100	412.2	-20.9	403.2	-11.3	98.0
2000 年	22,347	624.0	51.3	407.0	1.0	65.2
2001 年 1-7 月	14,058	402.9	45.8	242.1	21.7	60.1

資料來源：1999/2000「中國對外經濟貿易年鑑」、中共「中國統計年鑑」、中共「國際貿易」月刊、中共國民經濟和社會發展統計公報。

### (三) 對外貿易方面

#### 1. 2001年1-7月進出口分別成長13.0%、8.4%

- 由於受國際經濟景氣趨緩的影響，大陸外貿成長力道已趨減緩，今年6月份出口出現負成長0.6%，惟7月份出口略為回升成長6.6%，累計1-7月出口僅較去年同期成長8.4%；進口則成長13%；貿易順差為100.8億美元，大幅減少30.0%。
- 2001年1至7月外商投資企業進出口成長略有減緩，出口總額為731.5億美元，成長15.5%，進口總額為708億美元，成長11.4%。

#### 2. 中共取消大陸私營企業外貿經營權之限制

- 中共外經貿部日前公佈「關於進出口經營資格管理的有關規定」，對大陸私營企業外貿流通經營權取消禁入限制，各類所有制企業進出口經營資格實行登記和核准制，即年出口達一千萬美元的大陸私營企業及外商投資生產企業均可以申請外貿流通經營權。

表 3-3 大陸地區進出口貿易統計

單位：億美元；%

年份	貿易總額		出口總額		進口總額		順（逆）差	
	金額	成長率	金額	成長率	金額	成長率	金額	成長率
1997年	3,251.6	12.1	1,827.9	21.0	1,423.7	2.5	404.2	230.1
1998年	3,239.2	-0.4	1,837.6	0.5	1,401.7	-1.5	435.9	7.8
1999年	3,606.5	11.3	1,949.3	6.1	1,657.2	18.2	292.1	-33.0
2000年	4,743.0	31.5	2,492.0	27.8	2,251.0	35.8	241.0	-17.5
2001年1-7月	2,848.4	10.6	1,474.6	8.4	1,373.8	13.0	100.8	-30.0

資料來源：中共「中國海關統計」、中共「對外貿易經濟合作部」。



#### 四、兩岸經貿統計

##### (一) 我對大陸投資方面

##### 1. 今年 1-7 月我對大陸地區投資成長 25.0 %

- 今年 1-7 月我對大陸地區投資金額 16.2 億美元，較去年同期增加 25.0 %。
- 根據本部投審會統計，累計自 80 年至 90 年 1-7 月，臺商赴大陸地區投資共計 187.3 億美元，占我對外投資總額比重達 41.2%。

##### 2. 主要投資行業中電子及電器產品出現負成長 3.0%

- 今年 1-7 月投資地區仍集中於江蘇、廣東、浙江等沿海省分，比重分別為 52.0%、29.4%、6.3%；而主要投資行業則為電子及電器產品（占 44.4%）、精密機械製造業及造紙及印刷業。

表 4-1 臺商赴大陸投資概況

		1991 年   1996 年	1997 年		1998 年		1999 年	2000 年	2001 年 1-7 月	1991 年 以來
		新申請	補辦 許可	新申請	補辦 許可					
經濟部核准資料	數量 (件)	11,637	728	7,997	641	643	488	840	683	23,657
	金額 (億美元)	68.7	16.2	27.2	15.2	5.2	12.5	26.1	16.2	187.3
	平均投資規模 (萬美元)	59.1	221.8	-	237.0		256.7	310.7	237.2	79.2
	占我對外投資 比重(%)	42.4	35.8		31.6		28.1	34.0	36.9	41.2
中共對外宣布資料	協議金額 (億美元)	345.3		28.1		29.8	33.7	40.4	*33.4	510.7
	實際金額 (億美元)	149.0		32.9		29.2	26.0	23.0	*13.0	273.1
	到位率 (%)	43.2		116.9		97.8	77.0	57.0	*38.9	53.5
	占外資 比重(%)	9.5		7.3		6.4	6.5	5.6	*6.3	7.4

註：\*表示 1-6 月資料。

資料來源：臺灣地區資料經濟部投審會統計；大陸資料來自中共「對外貿易經濟合作部」統計。

## (二) 兩岸貿易方面

### 1. 今年 1-6 月我對大陸地區進出口均呈現負成長

- 由於全球經濟景氣減緩對大陸貿易的影響逐漸顯現，大陸出口成長趨緩，進而影響我對大陸地區出口表現，致今年 1-6 月我對大陸貿易總額衰退 5.8%。
- 其中我對大陸地區出口已連續二個月出現負成長，今年 1-6 輸出金額為 115.2 億美元，負成長 6.0%，我自大陸地區進口亦因出口衰退引申需求減緩，以致 1-6 月衰退 5.2%。

### 2. 我機電產品輸往大陸地區有 4 成集中於積體電路

- 今年 1-6 月我對大陸地區主要輸出貨品為電機設備及其零件、機械用具及其零件、塑膠及其製品、鋼鐵等，占我對大陸地區輸出總額的 77.3%；主要輸入貨品則為電機設備及其零件、機械用具及其零件、礦物燃料與礦油等，占我自大陸地區輸入總額的 72.9%。

表 4-2 兩岸貿易概況

單位：億美元；%

年份		1996 年	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	2001 年 1-6 月
貿易 總額	金額	222.08	244.33	225.11	257.48	323.9	144.1
	比重	10.2	10.3	10.4	11.1	11.2	12.1
	成長率	5.8	10.0	-8.0	14.5	25.8	-5.8
我對大陸 地區輸出 估算值	金額	191.48	205.18	183.80	212.21	261.6	115.2
	比重	16.5	16.8	16.6	17.5	17.6	18.3
	成長率	7.0	7.2	-10.4	15.5	23.3	-6.0
我自大陸 地區輸入 值	金額	30.60	39.15	41.11	45.26	62.2	28.8
	比重	3.0	3.4	3.9	4.1	4.4	5.1
	成長率	-1.0	28.0	5.0	10.0	37.5	-5.2
順逆差	金額	160.9	166.0	142.7	167.0	199.2	86.4
	成長率	8.7	3.2	-14.1	17.0	19.3	-6.2

資料來源：經濟部國際貿易局。

## 肆、專論

[專論一]

國際美元走勢及未來動向

90.08.06

### 一、前言

美國總統布希上位後，首任財政部長奧尼爾即表明持續支持強勢美元政策，奧尼爾以過去十年美國經濟榮景支撐美元強勢格局，應不為過，至於經常帳逆差呈現進口大於出口問題，奧尼爾則以不要盲目曲解經常帳逆差所造就的經濟環境並扭曲解釋經濟基本面，奧尼爾堅信貿易逆差反映的是大量的生產投資設備流入美國市場而非美國失去出口競爭力。

惟七月下旬布希總統在接受外國記者訪問時指出：「強勢美元導致出口困難，但同時吸引外資流入，……在權衡利弊得失後，我們打算交由市場決定。」此話一出市場信心潰散，美元匯價連續五個交易日下跌，累計一週美元兌世界主要貨幣跌幅約達2%。儘管美國白宮發言人表示 G8 中各國元首均支持強勢美元政策，美財政部長歐尼爾亦矢口否認強勢美元政策有所動搖，但從匯市表現，顯示投資人對美元信心似有鬆動跡象，而美元能否有效支撐在高檔，則端賴美國經濟實質面未來的變化。

由於國際美元升貶幅度及速度攸關全球金融情勢變化至鉅，同時牽動全球以出口為導向的國家之產業結構變動，未來美元動向值得關注。本文擬檢視過去數年來美元強勢的背景，以及未來國際美元的可能走勢。

### 二、前任美國柯林頓政府堅持強勢美元

前任美國柯林頓政府時期前後擔任財長的薩默斯和魯賓，一向即秉持強勢美元可抑制通貨膨脹並吸引外資才符合美國利益的觀點，此一觀點並延續至當前執政的布希經濟顧問團。對於美國的強勢美元政策，歐洲國家相當質疑，並抱持美元強勢不僅有損美國產業界出口競爭力，更深信強勢美元一定會成為某些嚴重問題的導火線，特別是對美元超貶的亞洲貨幣所引發全球產業失序問題，歐洲國家與研究機構更是憂心忡忡。尤其在美元實質有效匯率已超過 1995 年近 30%，以及美國經常帳赤字占 GDP 比率已達歷史高峰之情況下，未來強勢美元地位是否在主客觀因素下能夠維持，已引發各界關注，目前全球重要經濟研究機構甚至提出未來美元可能是泡沫的假設議題。

### 三、聯準會的低利政策仍無法迴避匯率政策之調整

從今年元月三日至六月二十七日，美國聯準會(FED)已密集降息六次，顯然，聯準會傾向以利率政策導引美國境內經濟活動，對於美元走勢可能牽動國際經濟活動則並非聯準會調降利率的觀察指標。

過去七個月來，聯準會透過積極寬鬆貨幣政策，企圖營造低利之貨幣供給環境，以降低企業融資成本，擴大資本支出，達到提振需求，刺激經濟成長之目的。寬鬆之貨幣政策雖能刺激消費，減輕企業負債利息支出，且效果較為快速，但卻必須維持物

價之安定，同時，此波景氣衰退主因在於供過於求，必須俟存貨調整告一段落，產能利用率提高，市場需求出現後，企業投資才可能增加。否則增加之貨幣供給額仍將停留在金融體系，無法流入實質經濟體系，因此，貨幣寬鬆政策有其限制。

檢視低利之寬鬆貨幣政策雖可引導國內經濟活動趨於活絡，但調降利率一方面擴大與國外利率之差距，卻可能導致資金外流，因此，欲低利政策有效必須同時搭配強勢美元政策，使國際資金(尤其是投入資本市場之國際間接投資)不致產生淨流出。另外，強勢美元對出口部門對外報價不利，降低出口競爭力，而由於進口相對便宜，往往促使貿易逆差擴大，最後經常帳部門產生赤字，對美元亦形成貶值壓力。

#### 四、利率與國際美元走勢背離

從今年元月三日聯準會今年首次降息起，國際美元一直維持強勢走勢，兌亞洲、歐洲、拉丁美洲各國貨幣維持不等的升值幅度(詳如表一)，亦即利率與美元呈現背離走勢現象。

表一 美國重貼現率、國際美元匯價與變動率對照表

日期	1/3	6/27	1/3-6/27 重貼現率	
美國重貼現率	5.52	3.25	▽2.27	
項 目 主要幣別	1/3 美元 匯價	6/27 美元 匯價	1/3-6/27 美元兌主 要貨幣升(+)貶 (-)幅度(%)	1/3-8/2 美元兌主 要貨幣 升(+)貶(-) 幅度(%)
亞洲				
日圓	114	124	+8.8	+8.8
港幣	7.8	7.8	-	-
印度盧比	46.7	47	+0.6	-
印尼盾	9550	11395	+19.3	+0.5
新加坡元	1.73	1.82	+5.2	+2.9
韓元	1271	1298	+2.1	+1.3
新台幣	33.1	34.5	+4.2	+4.5
歐洲				
歐元	1.06	1.16	+9.4	+6.6
馬克	2.07	2.27	+9.6	+6.7
英鎊	0.66	0.71	+7.5	+5.6
俄羅斯盧布	28.6	29.1	+1.7	+2.4

拉丁美洲				
阿根廷披索	1.00	1.00	—	-1.0
巴西黑奧	1.94	2.33	+20.1	+26.8
智利披索	574	625	+8.8	+18.3

資料來源：經濟學人

年初至六月二十七日共六次降息期間，國際美元兌日圓升值 8.8%，兌歐元升值 9.4%，兌巴西幣升值 20.1%；若加入第六次升息後一個多月，即年初至八月二日，國際美元兌日圓依舊升值 8.8%，惟兌新加坡幣、韓元、印尼盾、歐元、馬克、英鎊等貨幣雖仍呈升值狀態，但升值幅度已縮小，亦即自六月二十七日至八月二日這段期間，美元兌上述貨幣係呈貶值狀態。

## 五、國際美元未來可能的走勢

### (一) 走強的因素

- 1.美國企業與歐洲相比，投資報酬率高出 5%，未來除非美國生產力成長減緩或是歐盟國家經濟成長速度加快，否則美元匯率將持續走強。
- 2.美國聯準會已經將重貼現率壓低到 3.25%，基本利率在 6.75%，普遍高於歐洲的利率水準(如德國 6 月份為 4.54%)，利差仍有利於美國，再加上債券因素，就投資而言，美國仍然比歐洲更有吸引力。歐洲經濟下滑的同時，美國經濟明顯穩定，使得國際間仍看好美元，而對歐元的未來則較擔憂。
- 3.美元的強勢在全球疲弱的經濟時點上更加受到支撐，日圓弱、股市疲、經濟活動力缺乏彈性、全球對日本股市投資遽減、日圓短期利率為 0，諸多因素，美元兌日圓將繼續走強。
- 4.拉丁美洲阿根廷貨幣處於貶值邊緣，可能無法償還 1,240 億美元的外債，資金從拉丁美洲抽走的跡象愈加明顯，目前國際貨幣基金(IMF)已宣布金援巴西與阿根廷的計畫，惟未來如果這兩個拉丁美洲國家的經濟危機繼續惡化，恐有引爆拉丁美洲金融風暴之虞，因此，目前美元兌拉丁美洲國家匯價已越來越強。

### (二) 走弱的可能理由

- 1.購買美國資產熱如果削減，美元堅挺走勢將結束。不過已有跡象顯示，外國投資者熱衷的公司債券發行量已經從上半年登記的平均每月 8 百億美元下降到七月前兩個星期的 90 億美元。美國財政部估計，到四月底結束的十二個月，外國總共淨購買美國政府和私有公司證券 4,690 億美元。購入美國資產的構成要素已然發生大變化，日本雖仍是美元的主要買主，歐洲、中國和其他地區也是支撐美元的主要力量，但力道已弱。
- 2.經濟良性循環已達極限，美元過度升值已瀕扭曲世界經濟的價位。美國鋼鐵業受廉價進口產品的衝擊，蕭條至極；美國農產品在全球市場上逐漸失去競爭力；華爾街股市波動，國民儲蓄率呈負值；貿易赤字迭創新高。這些現象表明經濟學家們所擔心的最嚴重的全球經濟失衡問題正在初露端倪，而核心問題就是強勢美元。
- 3.美國產品價格在全球失去競爭力，消費者願意購買大量的低價進口產品，造成兩兆美元的外債，加上大量投機性資本流入美國，美元匯率早已遠高於合理水準。

## 六、美元未來走勢研判—短期走軟，中期仍強

部分學者認為美國經濟過熱，原因之一在於美元被高估。美國廠商因美元匯率過高而損失市場占有率，不過大部分製造業仍然持續增長。

理論上講，降息是另一種令美元下跌的途徑，如果美國降息，歐洲加息，投資者可能就會拋售美元，將資本轉移到美國以外的歐洲等市場，但歐洲高利率可能會扼殺歐洲地區溫和的經濟成長。相對的，美國過度降息可能促使美國經濟過熱，最終可能導致全球股市債市的崩塌。

相對於歐元，如果讓美元貶值 30%，美國經濟將重新回到貿易平衡，但將造成通膨激升壓力，進而導致聯準會加息 4%，股價下挫 25%，扼殺經濟成長。歐元與美元之間的連動關係影響全球經濟和金融未來發展。

目前美國行政部門與聯準會之態度仍傾向由市場決定美元之真實價位，同時並不認為應該採取拋售巨額美元與干預匯市以試圖引導美元下跌的做法。

展望未來美元走勢，目前世界三大經濟體中，以美國及歐洲較為健康，尤其美國在聯準會連續降息的寬鬆貨幣政策下，已對經濟復甦打下堅實的基礎，而布希政府大幅減稅的財政政策，往後可能在幾個月後逐步發揮作用。屆時如果一些重要經濟指標依然無起色，聯準會在月底召開政策會議時仍有調降利率之空間；但日本未來數年仍須面臨經濟結構性調整之陣痛，財政赤字不斷攀高，削弱可採擴張性財政支出政策之可行性，而日本央行目前已重返零利率政策，未來已無調降利率之空間；而歐洲央行為穩定物價上漲壓力，目前對利率之調整顯得相當審慎，然而歐盟主要經濟體如德、英等國也出現景氣逆轉現象，短期內美元雖呈現震盪走弱局面，惟一旦美國經濟領先觸底反彈，美元仍將維持強勢格局。

## 一、前言

日本經濟年初以來受到全球景氣疲軟、美國經濟急速走緩之影響，企業資本支出持續下滑，雖然第一季 GDP 成長率由於消費支出高於初步報告，由原預估-0.2%上修為 0.1%，但各項經濟數據顯示日本經濟已陷入泥沼，經濟產值將萎縮，日本中央銀行近來更三度調低對日本經濟景氣的評估，疲弱的企業投資與家計支出，加上過高的存貨堆積，使得經濟惡化的風險加劇。

國際貨幣基金（IMF）預測經濟情勢嚴峻的日本 2001 年 GDP 成長率，將由 4 月預估之 0.6%，向下修正為負 0.2%，JP 摩根外資機構近日也下修日本經濟成長率為衰退 1%。日本經濟陷入十年來長期不景氣的第四次衰退，其根本的原因為何，另小泉首相的經濟結構改革能否帶領日本走出經濟困境，這是本文擬探討的重點。

## 二、日本經濟最新動向

### （一）全年經濟成長下修，可能負成長

日本今年經濟可能再度陷入衰退，經濟活動每況愈下，除內需將因經改過程可能造成企業破產家數及失業率增加，消費將更趨保守外，廠商生產受到海外經濟放緩、高科技產品大量庫存、設備投資減緩等影響而持續下滑；外需方面，則因出口全面衰退，第二季出口衰退 16.1%，進口也一反年初增長之情形，並自 6 月份起出現較大之減退，當月較去年同期衰退 10.8%，使全年經濟負成長之機率大增。

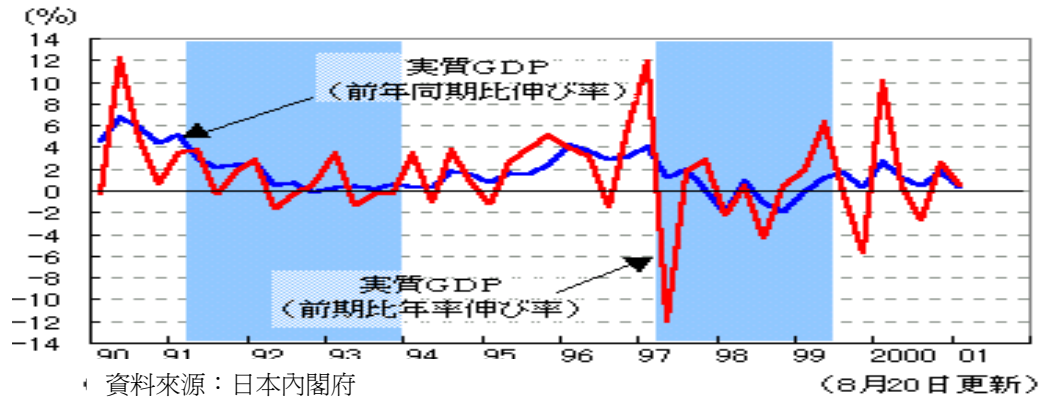
整體而言，日本經濟面臨的向下風險正不斷升高。由於經濟表現不佳及處理不良債權等結構改革所帶來的景氣下跌壓力，日本內閣府六月時表示先前預估的 1.7% 經濟成長率目標值過高，大幅下修為「實質零成長」；另野村綜合研究所等 21 家民間經濟研究機構對日本今年度經濟成長率預測平均值顯示，日本今年度的經濟成長率可能只有 0.1%。IMF 的預測更悲觀，最近將日本今年經濟成長率下修為-0.2%。

表一 日本總體經濟指標 單位：%

	2000(I)	2000(II)	2000(III)	2000(IV)	2001(I)
GDP	2.4	0.1	-0.7	0.6	0.1
國內需求	2.0	0.0	-0.6	1.0	0.3
財貨輸出	4.4	4.0	0.2	0.8	-3.6
財貨輸入	0.4	3.9	1.3	5.1	-2.1

資料來源：日本內閣府（1995 年基準）

GDP 的變動趨勢



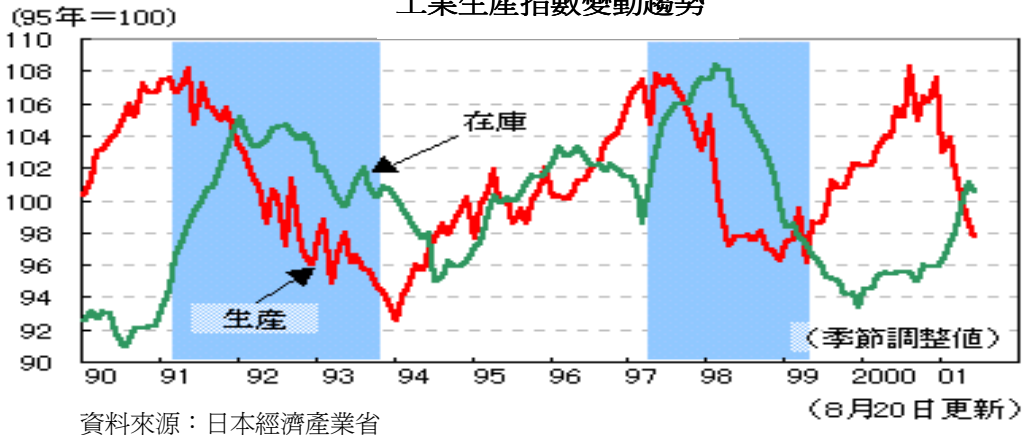
### (二)設備投資衰退

由於美國經濟急劇減速，使日本的通訊技術產業頓時失去動力，今年第一季的設備投資比上一季減少了 1%，而 2001 年度設備投資計畫，與上年度實績相較，全產業減少 2.5%，製造業減少 1.5%，非製造業減少 3.1%；另據日本內閣府發表之法人企業動向調查，今年 4~6 月期全產業設備投資較上期減少 8.6%，創 1984 年開始調查以來最大跌幅。

### (三)工業生產劇減

受到市場需求銳減、電子零件與原料大量庫存、產能利用率下降及設備投資衰退之影響，工業生產持續大幅滑落。由於 6 月份工業生產利用率只有 22.47% 的超低水準，加上企業獲利滑落，降低投資，使得工業生產之供給不斷創下新低水準。其中，第 2 季全產業活動指數較前一季下挫 1.9%，為近二年半以來的首次衰退，第二季的工礦業生產比第一季減少 4%，創 1998 年 4-6 月近三年來最大跌幅之下降率，同時也是繼前季下跌 3.7% 之後連續第二季下滑，更加深了日本經濟可能已陷入技術性衰退的疑慮。統計資料並顯示，工業生產活動低迷由 IT 產業波及到鋼鐵、非鐵窯業及礦業等產業。

工業生產指數變動趨勢



### (四)產業競爭力滑落

日本之產業競爭力滑落數據愈趨明顯，以半導體產業為例，在全盛時期市場占有率超過世界 50%，目前已減半。與各國半導體工廠成本相較，韓國較日本低 10%，美國較日本低 15%，台灣較日本低 25%；另根據日本經產省之調查，日本企業在購買工業產品或服務的價格為美國的 1.87 倍，德國的 2.08 倍，也是新興工業國家如南韓、台



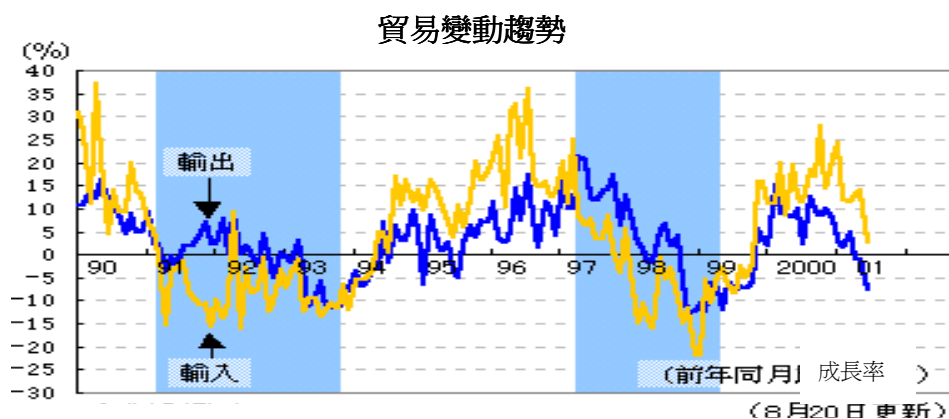
灣、香港、新加坡的 2.29-3.83 倍，更是中國大陸的 5.57 倍，其中尤以對產業的服務價格更高達 8.44 倍，由於國內外價格差異極大，削弱了日本企業的國際競爭力，同時促使日本企業加速外移。

#### (五)景氣同時指標連六月低於 50%

根據日本內閣府 8 月 6 日公布的景氣動向指標顯示，6 月份同時指標為 31.3%，為連續六個月低於景氣擴張或衰退分界點的 50%。由於 1997 年 8 月至 1998 年 12 月東亞金融危機期間，日本經濟景氣同時指標曾連續 17 個月低於 50%，再加上領先反應景氣 5-6 個月的領先指標 6 月份分數僅達 37.5%，連續 2 個月再度低於 50%，因此未來日本景氣短期內恐難復甦。

#### (六)出口大幅衰退，進口亦由正轉負

受到以美國為中心之全球景氣衰退之影響，日本關鍵機械設備訂單大幅衰退，出口表現不甚理想，第二季出口較去年同期衰退 16.1%，而去年進口高於出口之趨勢亦出現扭轉訊號。根據日本財務省 8 月 13 日公布 2001 年上半年之國際收支速報顯示，經常帳收支順差為 4 兆 9,986 億日圓，較上年同期減少 25.2%，連續 2 季縮減。未來隨著進口成長減緩，尤其是資本設備進口成長之趨緩，對於經濟景氣之復甦恐有不利之影響。



資料來源：日本財務省

#### (七)通貨緊縮、物價負成長

日本已連續兩年出現物價水準負成長，日本官方於今年 3 月公開承認日本經濟處於通貨緊縮之中，這是二次戰後第一次出現此一現象。曾經居高不下的房價也因無實業支撐，通貨緊縮的壓力使日本的資產價值大打折扣，平均地價連續 9 年下跌，去年又下滑了 6.2%。另一方面，因企業收益低迷，家計所得收入減少，影響消費意願，消費需求低迷問題愈趨嚴重。據統計，個人消費支出已經連續 5 年下降，連帶促使物價下跌，形成投資與消費支出進一步減縮之惡性循環。



### (八)失業率迭創戰後新高

6月份的失業率為4.9%，是戰後最高紀錄，而全球IT需求衰退，重創出口產業，破產企業家數激增與營造業疲軟的影響，使日本7月失業率首次達到5%，創有統計以來新高。未來一旦小泉內閣的結構改革正式啟動，金融整頓及企業改革速度加快後，失業率恐將再進一步攀升。

### (九)企業虧損累累，破產金額持續增高

由於此波不景氣規模遠超過想像，日本企業財務嚴重惡化，諸多知名企業更出現財務危機，例如：SONY、富士通、松下和 NEC 四大電器商的第二季度營收報告，均比預期大幅度惡化。特別是松下出現歷史上首次虧損，虧損金額高達387億日元。NEC本年第2季結算，半導體事業部出現100億日圓赤字；富士通虧損423億日元；SONY盈利損失了90%，全球最大IC陶瓷封裝廠京陶調降集團今年度營業獲利目標，從1,700億日圓降至820億日圓，降幅高達50%以上。在企業獲利不佳的前題下，破產家數及金額持續攀高，累計至今年3月底止，日本企業破產金額較去年同期增加130.7%，達到25.98兆日圓，創戰後最高紀錄。

## 三、日本陷入長期不景氣的原因

### (一)游資流入土地及股市造成泡沫

日本在1990年代陷入長期不景氣之遠因，應溯自1985年廣場協議後日圓大幅升值，游資流入炒作土地及股市，造成地價及股價狂飆，扭曲了資源之配置。累計日本經濟自1989年泡沫經濟破滅以來，股價由最高三萬九千點崩跌至一萬三千點左右；房地產價格則下跌五成，累計日本社會在進入1990年代後，已損失1,200兆日圓的資產。民間消費能力受到影響。

### (二)日本的間接金融制，使金融機構承擔了大部分的風險

日本金融機構在經濟泡沫破滅後受到不良債權之拖累，相繼破產倒閉。累計至今年3月底前的日本大型金融機構與銀行的呆壞帳總額達到43.4兆日圓，隨著景氣不佳，金融機構之呆帳不僅未見減少，不良債權反而愈趨增加，使金融體系陷入危機。據統計，日本16大銀行從去年9月至今年3月新增加之呆帳達3.4兆日圓，較上一財政年度增加了5%。究其根本原因在於日本的「間接金融」體制。例如，1998年日本企業來自金融機構的融資占GDP比重為110%，而同時期美國只有15%。日本經濟過度依賴間接金融的原因是為了保護銀行，因此嚴格的限制企業發行公司債，最後導致直接金融市場不夠發達，過度依賴銀行的間接金融方式。使得信用風險大部分集中在銀行部門。一旦經濟陷入衰退，金融體系吸收風險的能力將減弱，成為經濟不穩定的來源。

### (三)不當的金融與財政政策

1985 年之後日圓大幅升值，日本銀行採取金融寬鬆政策，導致利率下跌，造成土地及股市價格飆漲，日本銀行眼見泡沫形成，遂採取急速調高利率之措施，使得泡沫破滅後，金融機構受到不良債權之拖累，相繼破產倒閉，經濟成長率節節下降，逼近零成長。當金融機構不良債權急速攀高時，日本政府並未急速採取挹注公共資金以避金融體系發生信用危機之作法，而在解決金融不良債權問題上拖延過久，以為一俟景氣好轉，呆帳問題自然可以解決；此時日本政府為挽救經濟，遂採取寬鬆貨幣政策，惟因銀行受龐大呆帳拖累，放款轉趨審慎，放款成長率由 1980 年代末的二位數，持續下滑至去年初的-5%。在銀行緊縮信用與放款下，即使利率降到零，刺激投資的資金效應仍然無法顯現；而失業率攀高，日本民眾採取保守理財對策，包括增加儲蓄、減少奢侈品、一次提領退休金、暫停購屋、減少長期投資，使需求面帶動的經濟成長遲遲未能啟動。日本政府眼見貨幣政策無效，遂採取擴張性的財政政策，企圖透過舉債刺激景氣，惟截至目前，日本政府已經舉債達 666 兆日圓進行公共投資，但是這種以發行公債籌資的做法，卻又造成財政惡化，目前日本政府的債務已達國內生產總值的 1.3 倍，已達先進國家最高。

在採取凱因斯需求面擴張的財金政策失效後，日本政府終於體認到日本長期不景氣恐怕不是需求不足的問題，而是供給能力過剩。為挽救疲弱的日本經濟，日本小淵首相依據供給過剩理論，開始採取企業重整的策略，但企業重整時，將引起設備投資收縮、失業增加及成長率下降，供給面的改革措施，與擴大民間需求之關係並不明確，日本政府大力推動資訊科技(IT)產業的發展策略，又適逢全球 IT 產業供給過剩產生的衰退大循環。由於日本政府對於金融不良債權高漲問題的一再拖延，在延宕了 8 年之久，才決定於 1998 年 10 月由政府投入 60 兆公共資金挹注岌岌可危的金融體系，以協助打消呆帳、整頓金融體制、設法解決信用危機可能帶來的連鎖效應，並展開經濟重建工程。相較於泡沫經濟破滅後，美國不到 1 年時間、北歐各國則在 3、4 年後即投入公共資金，以避免金融體系發生信用危機之作法，日本在解決金融問題上拖延過久，才是造成經濟景氣陷入長期衰退的致命傷。

## 四、小泉內閣的「結構改革」及其限制

### (一)結構改革的三大主軸

小泉純一郎就任首相時，一貫的主張就是「不貫徹結構改革，景氣就不可能復甦」，而其政策三大主軸就是清理銀行呆帳、降低財政赤字與解除經濟管制等三大領域的結構改革。在經濟問題方面，則揭櫫三個執行方針：(一)在二至三年內處理呆帳問題；(二)建構具競爭力的經濟系統；(三)重建財政。

### (二)推動結構改革措施的限制

#### 1.推動企業結構改革短期將加速企業破產

結構改革與景氣之間在短期上的影響應是負面的，尤其在企業結構改革方面，要求企業實施退休金準備不足金額需揭示在資產負債表上，以及短期證券投資損益必須揭露在損益表上，短期內難免將使企業財務報表惡化；另民事再生法放寬申請企業重整計畫條件及縮短審查期間，使得過去難以取得多數債權人同意之大型企業破產及要求迅速重整之企業，取得更方便的選擇，此也造成企業破產家數急速增加，上述這些措施無可避免造成企業收益惡化，甚至造成失業及破產增加，影響消費信心，使經濟進一步惡化。

#### 2.在景氣惡化下，金融機構恐無力提供足夠之備抵呆帳

為加速打消呆帳，金融機構為提列備抵呆帳，亦多出現財務報表虧損之情形，未來必須儘速成立呆帳處理市場及收購銀行保有股票的機構，才能改善金融機構的體質。此外，日本金融機構之準備金可能不足以處理龐大的呆帳；尤其在景氣下滑趨勢

下，放款中呆帳金額將持續增加。根據日本金融廳 8 月 2 日公布之數據，累計至 2001 年 3 月底止，民間金融機構的往來企業因為破產或無法支付本息的呆帳餘額為 43.4 兆日圓，而將來有可能成為呆帳的「應注意貸款」則高達 109.6 兆日圓。金融機構為加速處理呆帳，包括都市銀行在內的 16 家大型銀行提列之呆帳準備金快速增長，累計至 3 月底 16 家大型銀行共提列約 4 兆日圓之呆帳，為去年秋天預估提列金額的 1.6 倍，由於提列過多之呆帳準備金，導致部分銀行陷於虧損狀態。

### 3.財政重建恐需另闢財源

為進行財政改革，小泉政府調整預算支出結構、削減公共事業支出和修改道路特定財源等，將 2002 年度的國債發行額控制在 30 兆日圓以下，並將財政預算定為 48 兆日圓左右，較本年度削減財政支出 7000 億日圓，這是日本 4 年來首次實施削減財政預算方案，強調「大膽實現歲出品質改善，提升日本經濟活力」。然而在進行結構調整中，如何擴大失業保險，利用財政支出手段形成就業安全網；以及呆帳最終處理時，難以避免需要挹注政府資金，以彌補金融機構自有資本不足之窘境，尤其在股價持續滑落、銀行問題貸款持續攀高之情形下，政府被迫挹注之公有資金恐會助長財政壓力。一旦財政赤字持續擴大，則利率將被迫上升，在物價下跌趨勢下，實質利率上升將不利景氣復甦，貨幣政策效果也將大打折扣。

日本政府對金融機構以及流通服務業的長期保護，使得非製造業部門長期競爭力薄弱，在經濟趨於成熟化的過程中，服務業的重要性相對提高，然而過去政策上的扭曲，使日本非製造業不具生產力，並降低日本經濟整體力量。小泉內閣雖有心推動結構改革，但須克服財政赤字與金融呆帳問題，同時也必須忍受企業重整在短期內可能對產值與就業帶來的負面影響，但問題是，日本民眾願意忍耐二年改革過程中可能增加的痛苦嗎？因此，現階段日本政府最重要的課題是，如何穩定政局以利推動改革，並將小泉首相個人的政治魅力轉化為經濟信心，讓民眾提高對結構改革實施後的經濟成長預期，挑起人民的購買意願，並放寬管制，解除使目前大型實質獨佔事業受到保護的相關管制，以創造透明競爭的經濟社會，則日本經濟將漸入佳境。否則日本經濟恐將陷入衰退的惡性循環而難以自拔。