

遠景論壇



當前全球四大經濟體除了中國以外，大都面臨高通膨與低失業的情勢。2008 年與 2020 年大量印鈔注入流動性是根本原因。(圖片來源：Depositphotos)

當前不以對抗通膨為主要目標 未來恐付出更大代價

張建一

台灣經濟研究院研究員兼院長

當前的全球經濟變數除了對抗高通膨而使得主要經濟體加速升息，影響需求與金融市場外，全球的 Covid-19 疫情雖幾乎可宣告結束，但封控最久且目前仍不清楚其經濟回復情況的中國，仍是相當大的變數，畢竟它仍是全球第二大經濟體與最大的生產供應基地。而烏俄戰爭使得原油價格、大宗物資如黃豆、玉米與小麥的價格，都仍在相對高點，也使得全球通膨壓力居高不下。除了經濟情勢混沌不明外，由於美國聯準會在 Covid-19 疫情剛發生時的暴力式降息，到因



應高通膨的暴力式升息，終於使得一些國際金融機構，包括矽谷銀行(Silicon Valley Bank, SVB)、標誌銀行(Signature Bank)、銀門銀行(Silergate Bank)，以及資產規模高達 1.5 兆美元的百年投行瑞士信貸(Credit Suisse)倒閉，這使得當今全球經濟又多了一些金融風險變數。而地緣政治下的美中持續對抗，亦使 2023 年往後數年的全球經濟可能出現結構性的低度成長。簡而言之，2023 年的全球經濟可以說是撲朔迷離與詭譎多變的一年。

主要機構對 2023 年全球經濟成長率的預測差異大

2018 年起的美中貿易戰使得全年經濟逐年下滑，從 2018 年的 3.0% 降到 2.3%；2020 年的 Covid-19 的衝擊使全球經濟衰退 3.5%；2021 在各國貨幣政策與財政政策齊發與低基期效應下，全球經濟成長率高達 5.9%；而 2022 年在高通膨與烏俄戰爭的衝擊下，則是回落至 3.1%。對於 2023 年，國際貨幣基金會(IMF)最新的預測值為 2.9%，是目前為止所有預測機構最高的。其他機構包括聯合國(UN)為 1.9%、標普(S&P Global)為 2.0%，經濟學人(EIU)為 2.0%，世界銀行(WB)則是 1.7%。

由此可發現 IMF 即使認為 2023 年的經濟成長率將低於 2022 年，但減少幅度將不會太大。而其他經濟機構的預測則沒有 IMF 那麼樂觀，與 IMF 的預測值的差距最低為 0.9 個百分點、最高則是 1.2 個百分點。事實上，兩者主要的差異在於對美國經濟的看法。就 IMF 與 EIU 而言，前者對美國的預測值為 1.4%，後者則是 0.7%（與 S&P Global 相同），而且兩個數值差距一倍之多。由於美國 GDP 占全球比重近四分之一多，這也導致 IMF 對 2023 年全球經濟預測值與其他機構出現不小的分歧。

極度詭譎的美國經濟情勢

至於當前美國經濟情勢也是極度詭譎，簡而言之就是高通膨、低失業。美國的通膨在 2022 年 2 月創下自 1981 年 12 月以來 40 多年來的新高達 9.1%，在快速升息下雖逐月下降，但 2023 年的 2 月份仍高達 6.0%，與 Fed 過去 2% 的目標仍有相當的差距。至於失業率在 Covid-19 疫情期間雖然高達 14.5%，但在 Covid-19 疫情趨緩需求回



復，加上疫情期間的財政與貨幣政策大力刺激下，2003 年 2 月的失業率竟然創下自 1969 年 5 月，亦即 50 幾年來的新低 3.4%。如此低的失業率在於勞動市場的緊俏，特別是休閒及服務業、專業及商業服務和醫療保健業等，這些在 Covid-19 疫情期間失去的工作機會現在都正在回復，但仍然供不應求；反觀房地產與製造業則是陷入衰退。除了物價與失業數據外，未來我們可能也會看到某個經濟數據創 40 年甚至 50 年新高或新低。

對抗通膨必須列為主要目標

當前全球四大經濟體除了中國以外，大都面臨高通膨與低失業的情勢。表面上的原因除了前面所述之外，2008 年與 2020 年大量印鈔注入流動性則是根本原因。以美國 Fed 為例，2008 年之前 Fed 的資產規模為 7、8 千億美元，Covid-19 疫情發生之前為 4 兆美元，目前則是高達 8 兆美元，相比 2007 年增加十倍。依照經濟學理，若要通膨往下，中長期必須緊縮貨幣供給，包括提高利率與收回流動性等，而這通常必須以較低的經濟成長率甚至小幅衰退與較高的失業率作取捨(trade-off)。以美國當前如此低的失業率而言，正是持續性大力對抗通膨的好時機，當然通膨回落的目標是否仍是 2%可以再進一步討論。總之，若各國央行仍舉棋不定不以對抗通膨為主要目標，反而一下子擔心經濟與失業受到影響、一下子又與金融市場進行溝通擔心股市大跌，如此搖擺不定的作法未來恐將付出停滯性通膨甚至通貨緊縮做為代價。

編按：本文僅代表作者個人觀點，不代表遠景基金會之政策與立場。



財團法人兩岸交流遠景基金會

本基金會為研究國際政經情勢之民間學術智庫，旨在針對國際政經情勢及戰略與安全等領域，將學術研究成果具體轉化為政策研析，作為我政府參考，深化學術研究能量，並增進與國際重要智庫交流與互訪。

臺北市汀州路三段 60 巷 1 號

Tel: 886-2-23654366

Fax: 886-2-23679193

<http://www.pf.org.tw>

