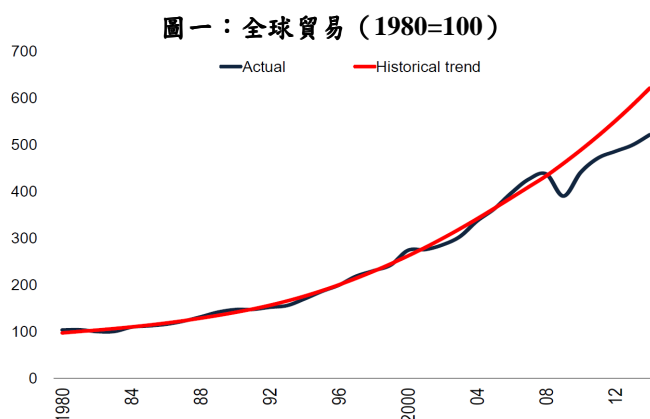


## 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

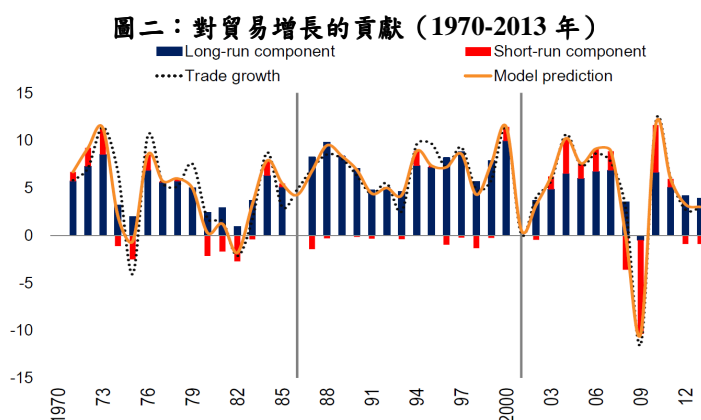
### 歐洲疲弱投資跌 全球貿易遜當年

油價大跌、通脹低迷，近日都說是新興市場不濟所致。然而，新興市場又是什麼？還不過是歐美先進體系的生產工廠、後花園矣，所以新興體系不行即是先進體系不行，亦即兩者之間的貿易或曰全球貿易不行。最近，世銀看世界有一章作探討（見參考）。

圖一顯示自大緩和（Great Moderation）至今的全球貿易，以1980年為基數100。2008年海嘯後，全球貿易量偏離原有升勢，故關鍵問題是海嘯後有否出現什麼質變。

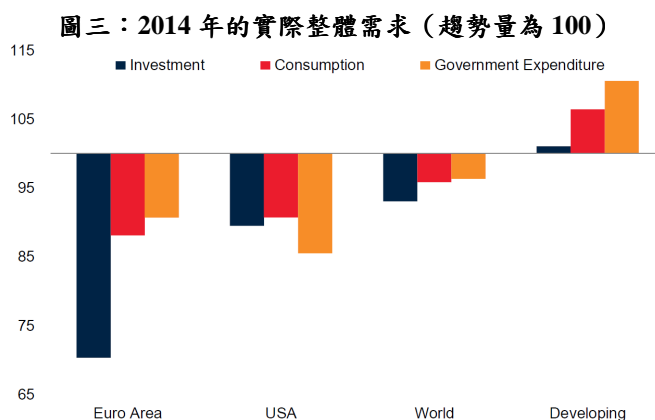


研究員以極簡單的進口佔GDP比例起了條ECM回歸，再拆解出貿易增長的長、短因素。圖二見到，2008年海嘯時的貿易大縮固然有相當短線因素，但海嘯後數年，短線因素縱無大跌，但長線因素卻在減退，顯然低於二、卅年前，回到1980年代初。

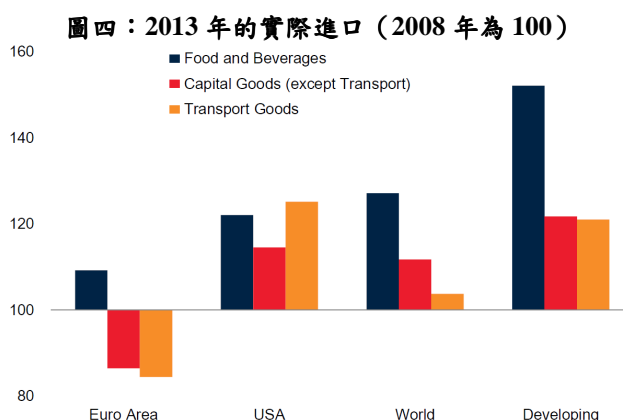


貿易長線因素轉壞，應是在需求上出問題。圖三顯示去年實際整體需求較趨勢高/低出的程度，可見全球需求較趨勢低半至一成，歐美皆然；當中歐元區投資低得驚人，

而投資在拉動進口上甚重要。至於發展中國，拉動整體需求主要還靠政府而非私人。



圖四將2013年的實際進口對比2008年之基準，可見主要好的主要還在飲食範疇，一些耐用的資本品或運輸項目卻明顯遜色；尤其在歐元區，投資類的進口大幅跑輸。



如世界該章題目所問：全球貿易放慢背後有何因素？看來還是歐債危機、投資縮水累事。

參考：World Bank (2015), "What Lies Behind the Global Trade Slowdown?" *Global Economic Prospects*, Ch.4, Jan.

羅家聰  
環球金融市場部