

發行人：王泓仁 發行單位：台灣經濟學會 地址：台北市研究院路二段128號經濟所 電話：(02)2782-2791轉633
網址：<http://www.teaweb.org.tw/> 電子郵件：cyshen@gate.sinica.edu.tw



編輯室報告

各位台灣經濟學會會員大家好：

在新冠肺炎蔓延全球，對經濟造成重大負面衝擊之際，各國政府紛紛祭出各項振興措施，來提振內需市場。但經濟學家對於此次疫情的衝擊，應以減、退稅的方式，或以現金直接發放，或是發放「酷碰券」的方式刺激民間消費並無一致的看法。所以本期「研究紀要」部分，邀請金融研訓院吳中書董事長對這個議題進行分析與探討，讓讀者能夠瞭解減、退稅與消費券發放對經濟之影響是否有所差異。

新冠肺炎疫情日益嚴峻，鎖國、封城及斷航雖可抑制病毒擴散，卻使全球經濟陷入嚴重衰退。疫情帶來的不僅是健康問題，也直接改變經濟體的運作模式，將使全球經濟走向未知的局面。所以在「經濟瞭望」這個部分，特別商請中研院經濟所周雨田教授及吳安琪博士就全球經濟情勢的轉變，帶我們探究2020年全球經濟的新變局。

防疫期間，祝福您及家人 平安 健康 順利!

台灣經濟學會Facebook粉絲專頁



台灣經濟學會Facebook粉絲專頁致力於發佈台灣經濟學會相關活動訊息以及議題分享，希望提供大眾一個接觸經濟學的途徑以及討論平台，歡迎大家按讚追蹤！

探討減、退稅與消費券對經濟之可能影響效果

吳中書

台灣金融研訓院

2020年4月20日



一、前言

為因應新型冠狀肺炎疫情對經濟所造成的重大衝擊，2020年4月1日蔡英文總統宣布台灣將執行金額高達1.05兆新台幣的兩階段紓困方案，其中包括要發放給民眾「酷碰券」，希望能刺激民間消費，振興內需市場。在經濟呈現大幅趨緩時，由於政府基礎建設投資曠日廢時，且行政立法流程繁複，減稅或退稅或是類似消費券的發放是最常被執行的財政政策。如同對各項政府政策措施，經濟學家對於此次疫情的衝擊，應以減、退稅的方式，或以現金直接發放，或是發放「酷碰券」的方式刺激民間消費並無一致的看法。在本文中個人回顧國內外研究減、退稅對經濟影響的文獻，並以吳中書、林國榮、張靜貞、陳建福、傅祖壇（2009）所共同完成的「發放消費券對國內經濟效益之評估」為基礎，探討消費券的發放對經濟之可能影響效果，讓讀者能夠瞭解減、退稅與消費券發放對經濟之影響是否有所差異。

二、評估政府減、退稅效果之相關文獻

在美國當經濟面臨重大負面衝擊時，在財政政策方面，減稅或退稅是較常被採用的振興方案。既有文獻中曾針對美國歷年來相關減稅或退稅政策進行評估，例如Blinder（1981）曾探討1975年美國的退稅方案，研究發現一美元的退稅在民眾收到退稅的當季可以誘發0.16美元的消費支出，且誘發的消費支出約可持續5至8季左右，因此Blinder（1981）認為退稅對民間消費支出的誘發效果相當顯著。Modigliani and Steindel（1977）亦曾利用MPS總體計量模型針對1975年美國的退稅政策進行研究，但是他們的研究結論不認為暫時性的退稅政策對刺激消費支出有特別顯著的效果。Poterba（1988）採用不同的方法評估1975年退稅政策的效果，他利用Hall（1978）提出的隨機恆常所得假說（stochastic permanent income hypothesis）進行分析，其實證結果發現一美元的退稅對於非耐久財消費支出的誘發效果大約介於0.18至0.24美元之間，而對勞務消費支出的誘發效果則較小，大約介於0.134至0.167美元之間。

有別於上述文獻以時間序列資料進行退稅效果的分析，有些學者採用家庭收支個體資料，研究退稅政策對於民眾消費行為的影響。例如Souleles（1999）以1980 - 1990年之間的資料進行研究，其發現民眾在收到退稅的當季，大約將六成的退稅金額用於消費支出。此外，年輕人、低所得者由於流動性限制對非耐久

財的支出較多。Agarwal, Liu, and Souleles (2007) 則以信用卡追蹤資料分析2001年退稅對民眾消費支出的影響，他們的研究發現民眾一開始會將退稅用於儲蓄，且支付一部分債務，但信用卡支出金額卻增加，這些發現明顯與恆常所得理論不一致。

除了以時間序列或追蹤資料進行退稅效果的評估外，也有學者以問卷調查方法瞭解退稅政策對民眾消費行為的影響。例如Shapiro and Slemrod (1995) 針對1992年美國降低薪資所得扣繳率政策方案進行問卷調查，他們的問卷調查發現43%的受訪者表示將大多數增加的實得薪水用於消費支出，換算成總合消費支出相當於0.2%的實質GDP金額，表示這次的退稅方案對總體經濟的效益非常顯著。此外他們認為流動性限制並無法解釋如此高的消費傾向。

美國政府曾經在2001年實施退稅方案來刺激國內消費，根據美國國會在2001年5月25日通過的退稅法案 (Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001)，該年單身個人最多可以獲得300美元的退稅，而結婚夫婦則最多可得到600美元退稅，根據統計大約有9,200萬個家庭獲得退稅，退稅總金額達到380億美元，相當於美國2001年實質國內生產毛額的0.4%。因此有部分學者對該次的退稅方案進行研究，根據Shapiro and Slemrod (2003a) 利用問卷調查的研究顯示，在獲得退稅的受訪者中有46.2%的人將退稅用於償還債務，而有32%的受訪者表示將退稅用於儲蓄，只有21.8%的受訪者表示將政府的退稅用於實際的消費支出。由此看來，美國2001年退稅方案刺激消費支出的效果似乎不大，其中可能的原因是受訪者認為未來退稅幅度不會比這次大，因此恆常所得 (permanent income) 並不會因退稅而增加，所以退稅效果受到限制。另外一個有趣發現是，持有較少股票的受訪者傾向將較多的退稅金額作為儲蓄，這符合消費理論的看法。

同樣是針對美國2001年聯邦政府的退稅方案進行研究，但是Johnson, Parker, and Souleles (2006) 的研究卻認為這次退稅對於民間消費支出的誘發效果相當顯著，他們的研究顯示如果不考慮乘數效果，退稅金額占2001年第3季民間消費支出的比重雖然僅有2.2%，但卻可提高2001年第3季及第4季民間消費支出0.8及0.6個百分點，如果將乘數效果納入分析，則退稅效果將更加顯著。

由於次級房貸風暴引發國際景氣衰退危機，美國在2008年2月推出退稅方案來刺激經濟，個人最多可獲得600美元退稅，結婚夫婦最高可得1200美元退稅，有小孩的家庭額外可獲得每位小孩300美元的退稅，美國家庭獲得總計約1.17億元的退稅好處，根據Shapiro and Slemrod (2009) 所作的調查，受訪者中有48.2%的人會將退稅用於償還債務，31.9%的受訪者會把退稅用於儲蓄，只有19.9%的受訪者會將退稅用於消費支出上。比較2008年與2001年退稅方案的問卷調查結果

民眾將退稅用於消費支出上的比例大約20%左右。

就美國二次退稅的問卷調查結果顯示，直接以退稅方式並無法達到增加民間消費的目的，因為大多數的民眾（高達80%左右）會將退稅金額轉為儲蓄或是用於還債。

台灣有關減稅方案對總體經濟影響的文獻，吳中書、蔡宗榮、許嘉棟（1991），吳中書、許嘉棟（1994），將政府預算收支限制融入模型中，探討各項政府預算組成的變化對經濟所可能產生的影響。至於政府採取退稅的可能影響效果評估，吳中書、林金龍與陳建福（2008）曾利用總體計量模型進行減稅政策模擬，他們針對立法院在2008年12月1日通過的「綜合所得稅改革方案」進行模擬分析。財政部在2009年減稅約214億元，在2010年減稅約60億元，由於減稅增加可支配所得，鼓勵民間消費，同時可提高勞動供給與生產力，實證結果顯示減稅可促成實質GDP上升。與基準預測比較，實質GDP成長率在2009年第2季上升0.029個百分點，第3季上升0.025個百分點。在民間消費方面，減稅在2009年第2季提高民間消費成長率0.073個百分點，民間消費增量約為12.17億，第3季提高了0.067個百分點，民間消費增量約為12.34億，第4季提高0.062個百分點，民間消費增量約為10.53億。從2010年第2季開始，民間消費上升幅度都超過0.1個百分點，2010年全年民間消費增量為46.25億。吳中書、范芝萍（2006）亦曾探討在政府收支的可能不同使用情境下，營業稅調整方案對總體經濟的可能影響。實證結果顯示若營業稅稅收的增加用於政府投資，其對經濟的提振效果最大，平衡預算次之，若用於消費支出則效果最低。

三、提振消費“券”的發放

除了以退稅方式刺激民間消費外，國際間亦曾出現以發放鼓勵民間消費的“券”。日本政府在1999年4月1日至9月30日推行「區域振興券」（regional promotion coupons）方案來刺激經濟。Hori et al.（2002）曾針對1999年日本發放「區域振興券」對消費的影響效果進行研究，資料來源是日本政府官方的「家庭收支調查」（Family Income and Expenditure Survey），總共調查大約8,000個家庭，他們的研究顯示，在「區域振興券」發放的當月，「區域振興券」的邊際消費傾向（marginal propensity to consume）大約介於0.2至0.3之間，隨著時間經過，拿到的「區域振興券」增加，額外的消費支出卻減少，因此以較長的時間來觀察（3 - 4個月），「區域振興券」的邊際消費傾向降至0.1。

為了因應2008年金融海嘯對整體經濟所造成的重大衝擊，台灣在2008年12月提出「中央政府振興經濟消費券發放特別預算案」，並且經立法院三讀通過，消費券總預算為856.5億元，占實質GDP的比重約為0.65%。消費券的發放對象為國內設有戶籍的國民、無戶籍國民、外籍配偶及大陸配偶等發放對象，預估發放

對象有2,326萬人，從2009年1月18日開始發放，每位國民可獲得3,600元的消費券，包含6張面額500元，3張面額200元。在吳中書、林國榮、張靜貞、陳建福與傅祖壇（2009）的研究中融合抽樣問卷調查、總體計量模型與可計算一般均衡模型（CGE）探討消費券的發放對總體經濟與各產業的影響，有關內容在接下去的章節中將進一步說明。

四、消費券的調查問卷結果

關於抽樣問卷調查是採用中央研究院人文社會科學研究中心調查研究專題中心所購置電腦輔助電腦訪問系統之全國電話資料庫作為抽樣母體，進行等距抽樣（stratified systematic sampling）。我們將消費券問卷調查結果，區分三大部分討論，首先，第一部分為消費券使用行為分析，主要是探討民眾使用消費券的行為模式，包括消費券使用方式是自行使用或交由家人統籌使用、使用消費券購買的商品與使用通路等。第二部分則是民眾對於消費券政策看法與滿意度。最後的部分，研究者特別針對影響消費券替代效果的因素進行分析。

結果顯示，有一半以上民眾仍將消費券使用在原本就打算要支出的商品上，表示消費券的替代效果大約是六成三左右。關於受訪者是否會因為消費券的發放，而延後97年12月的花費概況。調查結果反映多數受訪者不會因此而將97年12月的消費支出減少。至於受訪者是否會因為目前已經用了消費券，而減少原先打算在未來半年中花費之概況。由此題回答結果可瞭解消費券對民眾的日常生活不會起太大的變化，民眾並不會因此而改變自身的消費習慣。對於受訪者對消費券的發放方式與使用規定的滿意程度概況，表示滿意或非常滿意的民眾高達六成七左右。有關家庭所得與消費券替代效果的關連性，檢定結果顯示，受訪者的家庭所得高低與消費券替代效果之間沒有關連性。

五、模型模擬分析結果

在此研究中我們分別採用總體計量模型與可計算一般均衡模型（CGE）進行相關模擬分析，希望不僅能得到消費券發放對總體經濟的影響效果，也可以瞭解其對各產業以及不同所得階層的影響。在總體計量模型的設立是參考吳中書與許嘉棟（1994）、吳中書（1995a）與吳中書、林金龍、陳建福（2009）以總需求為主要架構之模型，並將消費券發放對總體經濟可能之影響管道融入模型，且將兩次問卷調查的結果融入模型外在假設與模擬分析的估算中。

CGE實證模型主要係以澳洲ORANI單國CGE模型（Horridge et al., 1998）為主，並參考劉瑞文（1998）ROCGEM8模型，引入租稅收支方程式，修正做為反應是項擴大內需政策對我國經濟衝擊評估之基礎。

根據研究的實證結果顯示，2009年年初所發放的消費券對2009年整年實質國內生產毛額年增率所提升的幅度約在0.28至0.43個百分點之間。此外消費券

的發放，對個別產業亦有其影響效果，主要受益的產業為商品買賣、電子產品以及運輸倉儲通信。

根據我們2009年9月所做的問卷調查結果顯示，平均而言，考慮加碼幅度後我國消費券的邊際消費傾向約為0.3259，高於日本「區域振興券」對消費的誘發效果。Kan, Peng and Wang (2017) 以家庭收支調查資料顯示我國2009年消費券的發放，1元的消費券可誘發0.24元非計畫的支出，與我們所獲得結果類似。比較我們與Hori等人(2002)的實證結果顯示我國推行消費券對整體國內生產毛額的擴張效果要大於日本「區域振興券」的發放。探究其因大致可歸類幾點，首先，在發放的對象方面，日本區域振興券的發放對象為老人、小孩與孤苦者，占人口比率為25%，而我國消費券發放對象為全體國民。其次，就發行的單位而言，日本區域振興券的發行單位政府，其使用層面較不廣，且商家在接受區域振興券時須事先登記；反觀台灣是由中央政府統一發行，且大多數的商家皆可接受消費券的使用。最後，就發放的時點與使用的方式而言，我國消費券開始發放的時點為2009年1月18日，正值農曆春節(2月26日為正月初一)前夕，是社會大眾消費的高峰期間。且各類型商家因應消費券的發放，設計不同形式的促銷策略，有助於提昇民眾的消費意願。根據中研院調研中心的問卷結果顯示，高達86.43%的民眾在使用消費券時，有搭配現金或刷卡使用。

值得注意的是，在我們的分析中並未充分考量消費券發放對社會大眾信心的支持效果，因為該效果無法以具體數據加以量化。此外，廠商或商家為鼓勵民眾消費普遍以折價或優惠的方式進行促銷，由於缺乏確實的促銷數據，研究亦未評估其帶動效應。對很多低所得者而言，當景氣低迷時，可能因為失業或所得收入不足，其消費支出並不能滿足日常生活所需，消費券的發放能夠彌補其所缺乏者。針對此族群消費券的發放是屬於完全新增的支出，但由於該族群並不易透過電話訪談得知其訊息。未考慮這些效果會低估消費券對整體經濟的提升效果，我們研究的實證結果僅是提供初步的參考依據。

六、結語

當經濟遭受重大負面衝擊時，減稅、退稅或類似消費券的發放，何者對經濟可帶來較正面的效應？根據我們所回顧的國內外文獻顯示，並未能獲得一致性的結論。不同模型、問卷方式或分析方法可能得到不同的結果，但不同類型的刺激財政政策對整體經濟或多或少具有提升景氣的作用。在執行相關的財政政策時，當時的時空背景、配套措施、執行方式，以及民眾的反應將影響刺激效果的顯著與否。

固然財政擴張政策對整體經濟具有短期的刺激效應，但若其支出的長期效益無法彌補其支出成本，則將出現長期政府財政結構惡化。我國財政收支結構並不穩健，近二十年來頻繁出現財政赤字，且少子化與老年化使我國人口結構快速

老化，未來的財政負擔將相當沉重。此外，目前已存在多項社會福利制度如勞保、健保與退撫，出現財務困窘的情形。消費券的發放可作為短期救急的因應方案，但當經濟情勢逐漸回穩時，政府應積極恢復應有的財政紀律，正視所面臨的財政議題做全面性、持續性，且循序漸進的改革推動。

參考文獻

- 吳中書、蔡宗榮、許嘉棟(1991)，「六年國建計劃對總體經濟之影響」，*台灣經濟預測與政策*，第22卷，第1期，頁63-96。
- 吳中書、許嘉棟(1994)，「公債融通下政府收支與貨幣政策效果之模擬分析」，*經濟論文叢刊*，第22卷，第4期，頁393-423。
- 吳中書(1995)，「中研院經研所總體經濟年模型」，*台灣經濟預測與政策*，第26卷，第2期，頁41-76。
- 吳中書、范芝萍(2006)，「營業稅調整對總體經濟之可能衝擊」，*台灣經濟預測與政策*，第37卷，第1期，頁113-154。
- 吳中書、林金龍、陳建福(2009)，「台灣總體金融計量模型之建立與政策分析」，*行政院經建會研究報告*，頁1-94。
- 吳中書、林國榮、張靜貞、陳建福、傅祖壇(2009)，「發放消費券對國內經濟效益之評估」，*行政院經建會研究報告*，頁1-136。
- 劉瑞文 (1998)，「我國可計算一般均衡模型ROCGEM之建立與運用」，*行政院主計處專題研究報告*。
- Agarwal, S., C. Liu, and Souleles (2007)，"The reaction of consumer spending and debt to tax rebates - Evidence from consumer credit data," *Journal of Political Economy*, 115,986-1019.
- Blinder, A.S. (1981)，"Temporary income taxes and consumer spending," *Journal of Political Economy*, 89, 26-53.
- Hall, R.E., (1978)，"Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence," *Journal of Political Economy*, 86, 971-87.
- Horrige, J.M., B.R. Parmenter, and K.R. Pearson (1998)，"ORANI-G : A general equilibrium model of the Australian economy," *Course in Practical CGE Modelling*, Academia Sinica, Taipei, 21st-29th April, 1998.
- Hori, M., C.-T. Hsieh, K. Murata, and S. Shimizutani (2002)，"Did the shopping coupon program stimulate consumption? Evidence from Japanese micro data," *Working paper*, Economic and Social Research Institute, Cabinet Office, Japan.
- Johnson, D.S., J.A. Parker, and N.S. Souleles (2006)，"Household expenditure and income tax rebates," *American Economic Review*, 96, 1589-1609.
- Kang, Kamhon, Peng, Shin-Kun and Ping Wang (2017)，"Understanding Consumption Behavior : Evidence from Consumers' Reaction to Shopping Vouchers," *American Economic Journal : Economic Policy*, 9(1), 137-153.
- Kuttner, K.N. and A.S. Posen (2002)，"Passive savers and fiscal policy effectiveness in Japan," *Peterson Institute Working Paper Series WP02-2*, Peterson Institute for International Economics.
- Modigliani, F. and C. Steindel (1977)，"Is a tax rebate an effective tool for stabilization policy?" *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 175-209.
- Poterba, J.M. (1988)，"Are consumers forward looking? Evidence from fiscal experiments," *American Economic Review*, 78, 413-418.
- Shapiro, M. D. and J. Slemrod (1995)，"Consumer response to the timing of income : Evidence from a change in tax withholding," *American Economic Review*, 85, 274-283.
- Shapiro, M. D. and J. Slemrod (2003a)，"Consumer response to tax rebate," *American Economic Review*, 93, 381-396.
- Shapiro, M. D. and J. Slemrod (2003B)，"Did the 2001 tax rebate stimulate spending? Evidence from taxpayer surveys", in J.M. Poterba (ed.)，*Tax Policy and the Economy*. Cambridge, MA : MIT Press.
- Shapiro, M. D. and J. Slemrod (2009)，"Did the 2008 tax rebates stimulate spending?," *American Economic Review*, 99, 374-379.
- Souleles, N.S. (1999)，"The response of household consumption to income tax refunds", *American Economic Review*, 89, 947-958



▶ 經濟瞭望

2020全球經濟大變局

周雨田 吳安琪

中央研究院經濟研究所

壹、世界經濟情勢驟變

全球經濟在歷經美中貿易戰紛擾下，成長動能已明顯減緩，使得2019年經濟表現不及2018年。然而，2020年初，新型冠狀肺炎病毒（COVID-19）於中國肆虐，成為全球關注的新焦點。疫情不但使企業營運受到干擾，消費活動迅速降溫，經濟如同遭受需求面與供應面的雙重打擊。多國採取限制手段阻止疫情的蔓延，重創航空運輸、觀光旅遊、餐飲零售等產業，而隔離措施與邊境管制，也導致生產面臨停工與物料短缺，產業鏈供應出現中斷風險，經濟前景因此籠罩疫情陰影。

然而疫情發展急遽，確診病例快速攀升。不到三個月的時間，病毒已迅速擴散到全球主要經濟體，傳染性更甚於2003年嚴重急性呼吸道症候群（SARS）與2009年中東呼吸症候群（MERS）。截至目前為止，全球已突破356萬人感染，近25萬例死亡，遍及全球各個國家，幾乎無一倖免。世界衛生組織（WHO）於3月11日宣布全球處於大流行病（pandemic）的緊急狀態，多國相繼啟動封城與鎖國行動，以防止疫情的擴散。為減緩經濟的衝擊，各國極力擴大財政支出與增加貨幣政策強度，因應經濟下行之風險，美國聯邦準備理事會（FED）更在兩週內二度緊急降息與啟動大規模量化寬鬆的購債計畫，作為經濟抵抗疫情的支撐，資助規模已高於2008年金融海嘯時期，顯示疫情形成的公衛危機對全球經濟的傷害極其嚴重。

疫情不但衝擊全球景氣，抑低國際原油及物料價格，投資人恐慌情緒更令金融市場劇烈震盪。世界經濟在貿易採購、商品需求及資金流動，均掀起龐大的外溢效應。顯而易見，全球經濟情勢已因疫情升溫轉趨嚴峻，經濟成長面臨衰退危機。疫情帶來不僅是健康問題，也直接改變經濟體的運作模式，使經濟走向未知的局面。

貳、結構衝擊轉為全面

一、疫情烈火燃遍全球

新冠肺炎疫情對於經濟的衝擊前所未見，不但消費支出減少、企業投資推遲、生產貿易停滯，整體經濟活動均因疫情而受阻，而決策層面也不斷出現極端模式，衍生人力、物流、資金斷絕之困境。根據世界銀行（World Bank）過去研究，一場嚴重的大流行病可能導致相當全球GDP近5%，或超過3兆美元的經濟損失；而較弱的流感大流行（例如2009年H1N1病毒），仍可使全球GDP減少0.5%。對

於新冠肺炎造成的衝擊，經濟合作暨發展組織（OECD）於3月2日將去年預估2020年全球經濟成長率2.9%下調至2.4%，若疫情擴大為大型流行病(pandemic)，成長率則下探1.5%。聯合國貿易和發展會議（UNCTAD）於3月9日發佈報告則指出，石油、商品出口國的影響將最為嚴重，經濟增長將損失超過1%。若相較於2003年發生的SARS情況，流行範圍僅限於亞洲，感染者約八千人，全球經濟損失約330至400億美元之間，顯示此次新冠病毒疫情已遠超過當時情況。

二、經濟衝擊前所未見

回顧2019年美中貿易戰陷入膠著，削弱主要經濟體的成長動能。儘管中美兩國終在2020年1月15日簽署第一階段協議，使貿易戰暫告段落，為經濟復甦捎來一些契機。然而，疫情迅速蔓延，讓IMF對全球經濟成長的看法，由1月預估的3.3%，在4月大幅調降至-3.0%的預測。世界貿易組織（WTO）4月8日發布報告也指出，全球商品貿易成長已因美中貿易戰下降，疫情恐使全球貿易進一步放緩，預計2020年全球商品貿易年增率在樂觀和悲觀的情況分別為-12.9%及-31.9%，並將視疫情時間長短損及其成長展望。而美中貿易戰迫使企業延後擴張計畫，已讓全球對外直接投資（FDI）連續二年銳減，聯合國貿易暨發展組織（UNCTAD）於3月26日仍下修之前對外直接投資成長的看法，評估疫情衝擊將使2020至2021年全球對外直接投資金額衰退30%至40%。

三、產業影響廣且劇烈

各國為遏阻病毒傳播所採取的嚴厲措施，令觀光旅遊產業受到最劇烈的衝擊。民眾外出旅遊減少，大幅降低休閒娛樂和餐飲住宿等需求，首當波及航空、郵輪、飯店與零售等服務產業。根據世界旅遊觀光協會（WTTC）統計，全球旅遊業在2018年之全球經濟貢獻約佔全球GDP的10.4%。以聯合國世界旅遊組織（UNWTO）在3月27日推算，新冠疫情帶來國際旅遊收入的損失，落於3千億至4千5百億美元，約當減少20%至30%。對於倚重觀光收入的國家，在航班取消及觀光客驟減等打擊下，產業前景相當不樂觀。製造業方面，疫情造成停產與物料短缺，危及供應鏈運作。中國在大規模停工下，令製造業PMI指數從1月50點大幅降至2月35.7點，低於2008年金融危機時期的水平。聯合國貿易和發展會議（UNCTAD）推算，中國關鍵零組件產出若減少2%，全球價值鏈出口將減少500億美元，歐洲經濟體將受到最大衝擊，其次為美國、日本、南韓、台灣，以精密儀器、機械、汽車和通訊設備產業影響較多。就中國占全球供應鏈比重高達20%來看，若廠商斷鏈及零售缺貨，對高度仰賴中國中間產品進出口的南韓、台灣及越南，將面臨巨大壓力。

四、金融市場大受打擊

在疫情演變全球蔓延，國際油價持續崩跌，投資者對未來經濟發展失去信心。市場出現恐慌性拋售股票，引發全球股災，美國股市更是史無前例在兩周內三次觸發熔断機制(Circuit Breaker)，仍難遏止道瓊指數於3月12日創1987年來最大單日跌點的紀錄。令市場關注的是，恐慌指數(VIX)於3月16日升破82點，已超越

2008年金融海嘯的記錄，加劇市場對經濟陷入衰退的憂慮。另一方面，為降低疫情對經濟之波及程度，美國聯準會(FED)於3月3日降息2碼，更於3月15日緊急再降息4碼（1個百分點）至0到0.25%，貼齊歷史最低水平，並啟動7,000億美元QE計畫，隨後各國央行跟進降息與擴大貨幣供給。菲律賓更首次於3月16日起無限期關閉金融市場，以減緩衝擊。美元意料外持續升值，也讓金融狀況趨緊。惟疫情不斷蔓延，聯邦公開市場委員會於3月23日宣布實施購債不設上限的舉措，提供無上限流通性資金。加上各國政府擴大財政支出，導致公債發行量暴增，全球政府公債價格重貶，殖利率躍升至數周來高點。

五、全球深化中國依賴

向來有世界工廠之稱的中國，在此次經濟活動停擺，曝露全球對中國的依賴。根據世界貨幣基金組織（IMF）報告指出，中國經濟規模逐年提高，GDP占全球經濟比重由2003年的4.26%提高到2019年的16.27%，更躍升為全球最大的旅客市場。聯合國世界旅遊組織（UNWTO）統計則顯示，2019年中國旅客在海外支出高達2,750億美元（約占全球20%），高居全球第二，僅次於美國。中國經濟結構也從製造大國轉型消費大國，服務業比重已從2003年的42%提升到53%，對經濟成長的貢獻超越工業所提供，凸顯中國在人數優勢與消費能力增長下，逐漸成為多國經濟命脈。深度依賴中國產業鏈的風險，在這次疫情中，明顯浮現，中國停工造成許多外國企業的下游生產活動無以為繼。

六、景氣衰退復甦難期

綜觀各國為抑制疫情蔓延，加強對人員、貨物及服務流動的限制，讓全球景氣陷入衰退的疑慮急遽升高。端視疫情已走向新的形勢，各國防疫、經濟政策如何調整，成為政府和國際組織面臨的新難題。經濟復甦力道若持續疲弱，恐走向長期停滯（Secular Stagnation）的困境。主要是中國經濟因貿易戰與結構改革已明顯減緩，而新冠肺炎對中國經濟產生負面影響不容小覷。疫情重災區的歐洲，不論是進出口比重或是產業供應鏈都與中國關係密切。歐盟實施關閉邊境30天期，更衝擊歐洲的內需景氣，加上英國正值11個月脫歐過渡期，顯示歐洲經濟表現不容樂觀。日本則因貿易戰使出口明顯萎縮，2019年調高消費稅更讓消費下滑，加上肺炎迫使東京奧運延期，日本經濟將由萎縮轉為衰退。另一方面，疫情轉向在美國爆發，美國三月以來失業人數遽增至三千萬人，直追1930年代經濟大恐慌百分之25的失業率。正歷經史上最長經濟擴張的美國，在服務業對經濟貢獻率超過八成，且旅遊支出占全球最大貢獻，疫情的失控，代表經濟將遭受重創。

參、全球經濟的新變局

疫情在一定程度上改變了傳統經濟形式，也帶來新的經濟問題。此加速跨國供應鏈與價值鏈的斷裂重組，國際分工形式與產業結構的轉變，世界經貿秩序都將面臨嶄新的景象。而公衛體系、數位經濟在此次疫情擴散中引起不少關注，更衍生不少發展機會，產業將善用科技導入轉型，創造新的契機。疫情同時也讓全球化議題帶來新的爭論點，國際政治關係將面臨重新定位，醫療防護機制將被全球更加

重視。然而，各國大量舉債以及採取價量並進的貨幣寬鬆政策，作為刺激經濟的手段，財政支出結構與金融體系將面臨嚴峻的考驗。

一、跨國供應鏈加速重整

全球經濟在中美貿易戰與中國一帶一路政策下已朝向新的發展。美中互徵關稅使兩國進口減少，轉由產品在亞洲製造，最終再運輸至美國和其他市場之模式替代。美中貿易戰已揭露了仰賴單一零件來源的危險性，而疫情過後勢必加速跨國遷徙，技術轉型之聲浪亦浮上檯面。掌握設計、研發，並作為主要終端消費的先進國家，以及負責商品加工製造的新興國家，也將出現更有遠見的區域經濟整合變化。此次疫情將撼動中國在全球產業鏈的地位，打亂產業的布局規劃，產業重整的淘汰賽亦將到來。

二、催化產業數位轉型發展

疫情加速產業與生活的演化，並催促經濟轉型發展。如短短數周內民眾改變以往的生活習慣，大量對防疫產品產生需求、取消社交與商務聚會以及國內外旅遊行程，並在家遠距工作或線上學習，消費模式轉往網路平台或改以外送代替親臨店家。實體通路訂單因此大量轉移至虛擬網絡，趨使宅經濟在疫情爆發一枝獨秀，而電子票證、行動支付使用的推廣，也間接提升數位貨幣的蓬勃發展。未來視訊會議、雲端作業、遠距教學等非接觸型商業模式，在5G與人工智慧等新科技領航下，將愈趨成熟。一些新業態的發展將助產業結構升級轉型，健康照護型式也成為新的商機。而這些轉變將在疫情緩解後留下長遠影響，為以後緊急時刻奠定基礎。

三、醫療防疫機制提高重視

新冠病毒疫情在供給面經濟衝擊，尚包括全球製藥與醫療器材供應斷鏈的隱憂，若公衛醫療系統無力承載，即弱化世界經濟在面臨大災難的應對能力。疫情無情地檢驗各國公共衛生體系的健全與否，以及對弱勢福利、醫療配置和社會公共安全物資分配等議題的態度。然當前許多國家正面臨的人口結構老化，勞動供給成長下滑的趨勢。在人員流動頻繁的全球化世代，完善公衛體系與扎實長照產業，成為未來防疫任務加分的主要來源。

四、經濟全球化模式的再思

各國競相鎖國作為防疫採取的圍堵措施，激起一波對全球化與反全球化的辯論。企業傾向以區域經濟發展取代全球分工的供應模式，試圖降低全球供應鏈的複雜性。而各國政府利用公衛健康議題對貿易、旅行和移民的限制，可能造成全球化的倒退。然在新冠肺炎前，世界已因英國脫歐、美中貿易戰興起強烈的反全球化浪潮，這次疫情更檢視全球化主義下的潛藏問題。疫情或將改變中國的全球化角色，並將影響全球貿易形式、國際政治關係與外交合作模式，經濟活動在全球化中的模式將趨向緩和。

五、貨幣政策機制逐漸弱化

為因應不斷攀升的經濟衰退風險，各國央行已於2019年相繼鬆綁貨幣政策，以延長全球景氣擴張週期。惟長期低通膨與低利率現象，為各國經濟發展帶來極大的挑戰。主要經濟體實施非傳統的量化寬鬆貨幣政策，在全球普遍低利率下，減低貨幣政策傳遞至實體經濟之效果。然全球負殖利率債券規模仍持續增加，不利金融機構的穩定發展。在低利率的新常態世代、去中心化的體系出現，以及更加動盪的國際金融情勢，將使各國央行面臨這些問題所帶來的挑戰。

六、債台高築提升財政風險

在多國政府紛紛宣布大規模刺激方案，試圖減緩疫情對經濟和市場衝擊的同時，也進一步推高全球債務總額。截至目前世界各國提供逾8.5兆美元的財政刺激措施，然而美國、日本和包括義大利在內的主要歐洲國家，債務水平已飆升至歷史新高，中國企業債務更是全球經濟最大威脅。根據國際貨幣基金組織（IMF）於2019年統計顯示，將近九成先進經濟體的公共債務於GDP占比，依舊高於2008年金融海嘯期間。國際金融協會（IIF）2019年的數據顯示，中國整體債務餘額GDP佔比逼近310%，以非金融企業部門的債務成長率最高。在世界銀行報告則指出，新興國家債務占整體GDP的170%，多為公共債務且侷限在特定地區，疫情不斷也令新興經濟體提高其脆弱性。OECD報告則指出，全球企業債總額在2019年創13.5兆美元的歷史新高，其中約2.1兆美元的企業債由非金融公司發行，債券整體品質更低於金融危機前的水準。

肆、結語

新冠疫情引發的經濟衝擊，可堪稱史無前例的經濟危機。隨著各地感染新冠肺炎人數持續上升，全球面臨的不確定性也與日俱增。經濟情勢的發展將端視肺炎疫情的嚴峻性，惟疫情至今尚未出現平息跡象，全球經濟復甦之路變得更加艱難。流行病對經濟造成的衝擊目前實難明確評估，是言防疫做再好，也難逃經濟多方面的衝擊，但國家經濟受衝擊的力度，取決於當局採取何種方式遏制疫情的傳播與處理民生的問題。另一方面，也考驗各國在社會治理能力、醫療體系完備度、以及政策應對手腕。

面對這波疫情衝擊的寒冬考驗，未來經濟將是嚴厲的調整年代。疫情疊加貿易戰，使企業在消費、投資和就業人力等方面壓力下，加劇產業轉型。儘管這波疫情會是短期性衝擊，但全球貿易局勢不確定、地緣政治風險及金融市場波動等因素，對全球貿易、消費及投資增長動能仍構成抑制作用。疫情或即將迎來新轉捩點，關注在各國如何善用擴張性財政政策。藉由經濟結構轉型、消費型態升級或供應鏈調整等方向，或可發揮提振經濟的成效。待經濟活動恢復秩序，突圍再生，將是全球經濟新變局的開始。

作者: 中央研究院經濟所 周雨田、吳安琪

(本文部分內容轉摘自中華民國一零九年經濟年鑑之一章"2020全球經濟新變局" 相同作者)

行政聘任

校系	姓名	新聘職稱	起始日
高雄大學應用經濟系	劉志成	系主任	109.2
銘傳大學經濟與金融系	王光賢	系主任	109.2
臺灣大學經濟系	張勝凱	系主任	109.2

其他異動

校系	姓名	職稱	說明
臺灣大學經濟系	謝德宗	教授	109.2退休，改聘兼任教授
臺灣大學經濟系	林建甫	教授	獲校教評會通過為名譽教授

得獎

校系	姓名	職稱	獎項
中央研究院經濟研究所	朱敬一	院士	中央研究院109年度新增深耕計畫
中央研究院經濟研究所	陳樂昱	副研究員	台灣經濟學會首屆「陳昭南院士紀念獎」
中央研究院經濟研究所	陳宜廷	研究員	科技部108年度傑出研究獎
中正大學經濟系	蔡明宏	副教授	中正大學108學年度青年學者獎
高雄大學應用經濟系	余志民	副教授	高雄大學108學年度校級優良導師獎

中正大學經濟學系

- 【徵聘職務】助理教授/副教授 數名
- 【專長領域】經濟學、資料處理相關領域皆可
- 【截止日期】民國109年9月18日
- 【聯絡方式】黃秘書 (05)272-0411轉24101、admdanny@ccu.edu.tw、
Website: <http://econ.ccu.edu.tw>。
嘉義縣民雄鄉大學路一六八號國立中正大學經濟學系辦公室。

東海大學經濟學系

- 【徵聘職務】專任/專案助理教授(含)以上1名
- 【專長領域】個體經濟學 (以實驗經濟學、產業經濟學、大數據分析尤佳)
- 【截止日期】民國109年9月30日
- 【起聘日期】民國110年2月1日
- 【聯絡方式】台中市西屯區407台灣大道四段1727號 東海大學人事室收，
聯絡人：劉佩雯助理，E-mail: economic@thu.edu.tw，
電話(04)2359-0121轉36100

臺北大學經濟學系

- 【徵聘職務】進修學士班兼任講師或以上職級教師
- 【專長領域】具備經濟學及相關領域之專長
- 【截止日期】民國109年5月20日(以郵戳為憑)
- 【起聘日期】民國110年2月1日
- 【聯絡方式】23741新北市三峽區大學路151號，國立臺北大學人事室
(信封上請註明應徵經濟學系，應徵職別及姓名)」及
電子檔E-mail至 econ_job@mail.ntpu.edu.tw，
聯絡人：陳怡文助教，電話：(02)8674-1111轉67160。

中興大學應經系

【徵聘職務】助理教授級以上專任教師乙名

【專長領域】國內外經濟學或經濟相關科系博士，資源與環境經濟、農業經濟、產業經濟專長者優先考量。

【截止日期】民國 109年4月30日前寄達

【起聘日期】民國110年02月01日 (依學校聘任流程)

【聯絡方式】40227臺中市南區興大路145號 國立中興大學應用經濟學系
新聘教師作業委員會收。

聯絡人：洪小姐，E-mail：nchuae@nchu.edu.tw，

電話：(04)2284-0350轉215

政治大學經濟學系

【徵聘職務】系主任

【截止日期】民國109年4月15日至4月26日送至經濟系辦公室，並完成參選登記。

【起聘日期】民國109年8月1日

【聯絡方式】聯絡人：行政組員莊馥維，E-mail：waynedd@nccu.edu.tw

電話：(02) 2939-3091轉51058