

全球成長趨緩 金磚恐成絕響

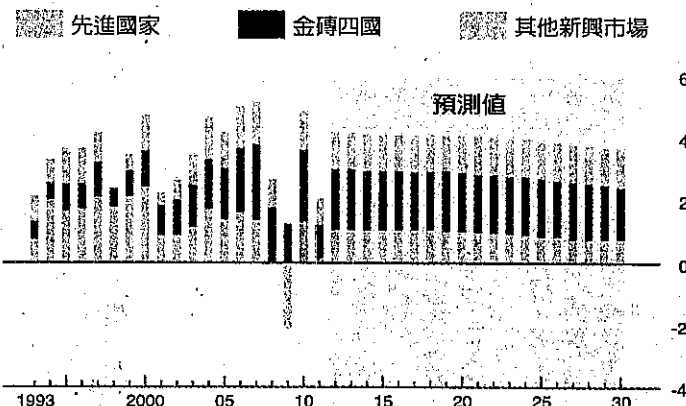
各國領袖將愈來愈重視自由貿易協定 可能讓世界經濟從全球化轉向區塊化

102. 7. 27
聯合報

【編譯任中原／報導】最新一期「經濟學人」雜誌報導，今年全球新興經濟體的總經濟規模將首度超越全球的半數。在新興經濟體的帶動下，過去廿年來世界經濟成長之快更是現代史上最重大的經濟轉變。但由於「金磚四國」成長減緩，未來不但這種成長勢頭將難以復見，世界經濟可能由「全球化」變為「區塊化」，成長頓挫，甚至引發戰爭。

顛峰已過？

世界經濟年成長率：%



註／依據購買力平價 (PPP) 計算
資料來源／高盛集團 摘自經濟學人

製表／任中原

聯合報

經濟學人以「巨人放慢腳步」為封面故事，說明「金磚四國」的崛起，及對全球經濟造成的多方面影響，包括原料價格上漲，製造業與勞動成本下降，全球貧窮人口大幅減少，各國間的經濟失衡擴大，最終引發全球金融及經濟危機。同時使全球工資停滯，並造成富裕國家的貧富差距擴大。

經濟學人指出，金磚四國經濟成長減速，已不再能撼動地球。其他新興經濟體的成長動能根本無法與金磚四國先前的表現相提並論。金磚四國本身軍力增強，教育及科技能力提昇，仍將繼續影響全球，但未來變動的速度將趨緩。

由於金磚四國最光鮮的時光已經過去，新興經濟體整體的擴張速度將減緩，對全球經濟成長的貢獻度也將下降。其他新興國家將彌補部分缺口，但不足以阻止全球經濟成長下降。

經濟學人強調，以往是水漲船高，一路順遂；未來將是水落石出，前程多艱。新

興經濟體的成長減弱，將對本身的金融體系造成壓力，資金大舉外流。高度依賴原料的國家，日子也不再好過。

對全球而言，經濟成長下降，可能使各國領袖更重視合作及推動自由化，包括重新啟動世界貿易談判。如能解除服務業的非關稅障礙，可為全球帶來重大的經濟利益。

反過來看，當然也有風險。經濟學人指出，富裕國家未來可能在全球化方面趨於審慎，更著重於維護本身既有的出口競爭力。最近各種自由貿易協定 (FTA) 不斷興起，可能會造成全球經濟的「區塊化」。

更值得擔憂的是，金磚四國由於成長減緩，可能造成國內情勢緊張，也使發生外部衝突的風險升高。因此全球能否再創一個亮麗的成長年代，端視這些新興的大國能否促進全球合作而定；否則不僅可能使全球經濟出現成長頓挫、下降，最壞的情況則是爆發戰爭。

王文淵：陸GDP成長不保7 台灣難保2

東北亞匯率競貶，台幣參考焦點應以韓元為主，維持相對波動

記者彭暄胎／台北報導

東北亞匯率競貶拉抬外銷，總統馬英九表態不為出口貶值，政府今年經濟成長目標仍訂在至少2%。台塑企業總裁王文淵認為，大陸經濟成長能否堅守7%水準甚為關鍵；倘若大陸經濟成長7%目標失守，台灣經濟成長要保2%恐怕不容易。

對於台經院將今年台灣GDP成長率下修至2.52%，王文淵說，以台塑集團來看，下半年表現應不會比上半年差，全年比去年好轉。不過，當前全球景氣本來就沒有明顯好轉，台灣表現又以美國、大陸為觀察焦點，台灣全年經濟成長下修至3%以下，並不意外。

王文淵說，大陸經濟成長結構因多仰賴外銷，歐美市況復甦熱度成為追蹤焦點，而台灣經濟成長則以大陸、美國市場為影響關鍵。

在歐洲需求未見明顯好轉、

大陸經濟策略則在調結構的情況下，大陸經濟成長能否堅守7%水準甚為關鍵；倘若大陸經濟成長7%目標失守，台灣經濟成長要保2%恐怕不容易。

至於應變之道，王文淵認為，日本安倍內閣推動擴張經濟政策，東北亞國家掀起一波匯率競貶。目前看來，台灣匯率波動參考焦點應以韓元為主，而不是日圓，讓台幣、韓元匯率維持相對波動。

對於大陸是否掀起一波中國版金融風暴，以及李克強底線

是否衝擊台灣表現。王文淵指出，大陸雖有錢荒問題浮現，但在中國政府仍具自行解決能力下，應不至於發生中國版金融風暴。

對於台塑大陸石化投資是否改採丙烷、乙烷脫氫生產乙烯、丙烯。王文淵指出，台塑美國因頁岩氣開採，去年以丙烷、乙烷脫氫生產的乙烯每噸成本不到360美元，相對輕油裂解製程乙烯的1,200美元價格，具競爭優勢。

只是，目前丙烷價格上下波動起伏大，夏、冬季節價格變化也太多，是否調整石化投資架構仍待評估觀察。尤其，一旦頁岩氣、輕油裂解兩者所生產的乙烯價差過大，勢必會發生逐步拉近調整趨勢，未來1~2年的頁岩氣開採情況變化將是觀察評估焦點。

102. 7. 27
工商時報

102. 7. 29

經濟日報

102. 7. 27

廣隆中碳百和 動能強 外資關愛股 資金搶進

【記者李至和／台北報導】廣隆、儒鴻、聚陽、中碳、百和將參加8月由證交所舉辦的上市公司業績發表會，這幾家傳產個股上半年業績均較往年同期表現優異，陸續有新產品推出活絡營運，下半年可望延續上半年旺盛營業動能。

中碳是國內唯一煤化學產品公司，今年原料供給量較去年充裕，營運可望優於去年，中碳銷售鋰電池負極材料介相瀝青粉末產品全年出

貨目標2,500噸可望順利達陣，優於去年。

台灣百和為全球最大粘扣帶製造廠，近幾年來積極多角化經營，陸續跨入汽車、個人健康、醫療及電子等產業。

鉛酸電池大廠今年在英國、南歐及東歐等不斷電系統（UPS）訂單挹注下，歐洲接單比重提高。廣隆營收七成來自UPS不斷電系統，近年也切入電動車市場，電動車電池占營收比重達二成。

【記者簡威瑟／台北報導】證交所8月業績發表會將開跑，在受邀參與的企業中，以義隆、可成、儒鴻、聚陽與中碳，外資法人的關注度較高。法人分析，有外資關愛目光加持的業績股，若將在發表會中端出樂觀數字，將是資金優先進駐標的。

麥格理證券指出，義隆產品組合優化，第2季毛利率可望攀升至48%以上；第3季營收季增率約10%，主要是因許多客戶將新品訂單推

延至第4季，短期的營運成長性放緩不是問題，依舊看好觸控NB後續的拉獲利力道，甚至斷言觸控NB拉獲利力道值得如此等待（Worth the wait）。

義隆將於8月6日召開第2季法說會，接著於8月8日參加證交所主辦的業績發表會。麥格理證券認為，隨微軟與英特爾二大龍頭廠投注大量心力發展觸控NB，滲透率可望大幅提升，具有技術領先地位的義隆將最受惠。

塑化明年需求不敢猜……

王文淵：下半年景氣好

【記者邱展光／雲林報導】台塑企業總裁王文淵昨（26）日表示，如果大陸今年成長率7%的底線失守，台灣2%的經濟成長率也將不保；至於，塑化業景氣，下半年會比上半年好。

馬英九總統「台幣不貶值」主張，王文淵認為，雖然日本、南韓與台灣情況相似，南韓與台灣的产品重疊性很高，對台灣影響很大。近期亞幣貶值，台灣與南韓差不多，「台幣沒有必要再貶下去」。

王文淵昨天代表王詹樣公益信託、王詹樣慈善基金會，到雲林第二監獄參加收容人就業博覽會。台塑企業在雲林、台北、高雄等監獄進行「彩虹計畫」，輔導吸毒、吸毒愛滋病收容人戒毒、

出社會、就業，成果豐碩。

國內經濟成長率持續下修，王文淵說，先前的預估太過於樂觀，「（經濟成長率）本來就不會那麼高」，不應該預期那麼好。

他說，與台灣最有關係是歐洲、美國、大陸三大市場。歐債風暴發生至今沒有好轉，大陸出口最大的部分就是歐洲，次之是美國。如今大陸在緊縮中，下半年景氣好壞，要看大陸政策，「大陸7%的底線失守，台灣2%（經濟成長率）則不保。」

今年下半年塑化景氣，他認為，2012年太壞了，今年一定會比2012年好；且第3季景氣需求已好轉，下半年會比上半年好。至於明年需求景氣，他說：「我不敢去猜」。

專家樂觀，已脫離金融危機陰霾，可望畫出新經濟成長曲線

歐洲新興國 將重綻光芒

記者李鐔龍／綜合外電報導
專家表示，歐洲新興國家可能已爭脫金融危機所引發長達5年的經濟桎梏，甚至即將畫出一條新的成長曲線。

國際貨幣基金（IMF）主席拉加德（Christine Lagarde）表示，在第1季見到成長後，這個區域「最壞的狀況可能已經過去」。

資本經濟學公司駐倫敦的分析師說：「經濟可能翻揚的跡象，以歐洲新興國家最為顯著，而亞洲新興國家則最弱。」

歐洲新興國家，包括已加入歐盟及歐元區的較先進前共產

國家、高度依賴向歐元區出口的土耳其、開發程度較低的巴爾幹國家、俄羅斯及獨立國協（CIS）的部分成員國。

這些歐洲新興國家的總人口約為4億，而歐盟成員國的總人口則接近5億。

專家表示，考量有歐元區經濟已出現改善，並且預期未來18個月不會再倒退，有助歐洲新興國家經濟成長增溫。

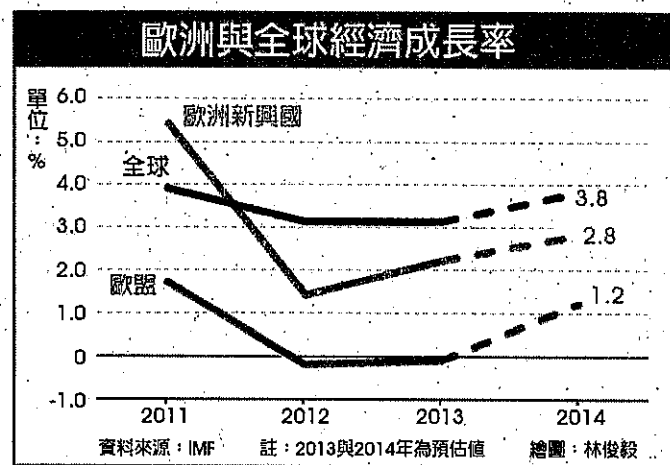
資本經濟學公司的傑克森（William Jackson）預測：「從2015年起，我們認為這個區域（歐洲新興國家）整體上將可每年成長3%到4%，」而東

歐新興國家，將比遭危機重創的歐元區南部邊陲成員國「更具競爭力」。

傑克森說：「低公共負債、低所得加上位居和西歐密切整合的製造業樞紐，意味在經濟上還有許多『補漲』成長空間。」

美國華府IHS公司的分析師預測，從2013到2018的6年期間，這整個區域將可成長22.4%，同期間歐元區將僅成長6.3%。

IHS的分析師莫維特（Charles Movit）認為，中國企業可能把這個區域當成是進



入歐盟的「後門」，帶進零組件來裝配，特別是汽車製造。不過莫維特也審慎指出，中

歐地區的信用僅溫和擴張，將抑制內需，而內需卻是短期內的成長驅動力。

中國經濟降溫 王文淵：短空長多

下半年景氣略成長 整體表現優去年

仍待觀察

【姚惠珍／台北報導】中國雷厲風行整頓金融體系、緊縮市場游資政策是否會掀起中國版金融海嘯，備受關注。台塑集團總裁王文淵昨表示，如果中國控制得當，應該不會掀起海嘯，「中國經濟降溫是短空長多」。

對 下半年景氣，王文淵認為不比上半年差，然而，中國總理李克強先前所提、中國經濟成長率保7%的底線是觀察指標，「如果李克強底線失守，台灣經濟成長率2%不保的機會很大。」

今年經濟沒那麼樂觀

台塑集團2007年以來長期贊助近6000萬元，給雲林第二監獄以及台北、高雄等3矯正機

構。針對愛滋病收容人及毒癮收容人輔導技能訓練的「彩虹計劃」，讓特殊收容人能成功回到職場，再犯率從8成降至2成，獲法務部表揚。王文淵昨日親下雲林第三監獄接受法務部長曾勇夫表揚，會後受訪發表上述談話。

展望下半年景氣，王文淵指出，目前看起來就是溫溫的，沒有明顯轉冷或轉熱，應跟上半年差不多或略微成長。以台塑集團自身營運來說，去

年集團獲利太差，基期低，今年整體來說會優於去年。

然而，對台經院日前將今年經濟成長率從3.71%大降至2.52%，王文淵說：「我們本來就沒有看得那麼樂觀。」

台灣經濟主要看中美

王文淵分析，台灣經濟成長主要要看中國、美國。其中，中國的經濟成長又跟美、歐息息相關，「歐洲復甦緩慢，而中國今年又有資金緊縮政策，最主要還是要看中國領導如何執行政策，我覺得中國總理李克強應可在經濟成長跟整頓金融體制間取得平衡。」

而有關總統馬英九25日接受彭博資訊專訪強調「不以貶值救出口」的立場，王文淵對此表示，台灣主要競爭對手是韓國，其次是日本，從去年底

迄今，日圓對美元貶幅逾10%，台幣與韓元貶幅相差不大，在此情況下，總統堅持不貶值是有道理的。

至於日本首相安倍晉三所提的經濟三箭政策，對於日本經濟成長挹注不如預期，王文淵則認為，可能外界預期得太好，「但是任何特效藥都需要時間的。」

明年石化景氣仍不明

對明年石化景氣看法，王文淵則認為，現在仍混沌不明、看不清楚，而且全球經濟局勢瞬息萬變，「現在只能說，下半年應該會比上半年好一些，但也不敢講好很多，應該也不會再差，但都要看中國政策，如果中國發生問題，就很難預估了。」

台塑集團總裁王文淵昨日談話重點 資料來源：記者整理

議題	談話內容
Q1: 對總統馬英九所言「不以貶值救出口」的看法？	跟我們產品競爭最重疊最高的是韓國，其次是日本，去年底至今日圓對美元貶幅最大（約14.64%），韓元貶值3%多（約3.84%），台幣則貶2%多，這樣看來，馬總統講不貶值是有道理的
Q2: 中國貨幣緊縮政策是否衝擊下半年景氣，甚至掀起中國版金融海嘯？	如果控制得好，應該不會。其實，中國經濟降溫是好事，短期受影響，但短空長多，下半年得看中國領導的政策如何執行
Q3: 對台經院日前下修今年經濟成長率至2.52%的看法為何？	因為歐洲還沒很好，中國又有金融整頓政策，就我們石化業來看，本來就沒有那麼樂觀
Q4: 中國總理李克強經濟成長率7%的底線若失守，是否牽動台灣經濟成長率破2%？	很有可能，如果中國不保7%，台灣很難保2%，下半年就是溫溫的，現在看來不會比上半年差，甚至好一些，但還是有變數，就看中國緊縮政策怎麼執行

驚喜 6月景氣亮綠燈

22個月來首見 領先和同時指標雙升 前景審慎樂觀

【記者邱建業／台北報導】經建會昨（26）日公布6月景氣對策信號，意外出現驚喜，綜合判斷分數躍增4分，在連亮22顆藍燈、黃藍燈之後，燈號終於又見到代表景氣穩定的綠燈，告別史上最長的復甦等待期。由於6月領先指標和同時指標「雙升」，加上7月消費旺季來臨，經建會認為「復甦前景審慎樂觀期待」。

上一次綠燈出現在2011年7

月，之後經過三個黃藍燈、十個藍燈、九個黃藍燈，才再見綠燈。連九個月黃藍燈已創下景氣燈號歷來最長的記錄，遲到的春燕終於在6月報到，經建會經濟研究處處長洪瑞彬直呼「驚喜」。他表示，盼7月能維持6月景氣，而非曇花一現。

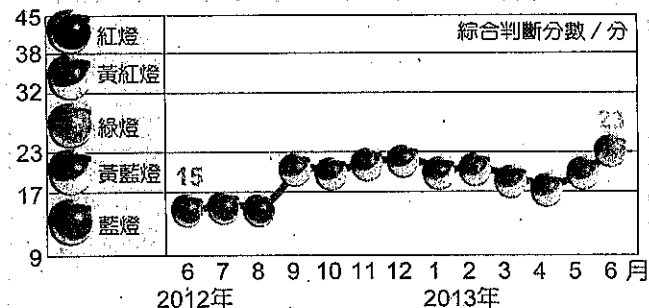
景氣燈號九項構成指標中，工業生產指數、海關出口值、機械及電機設備進口值和製造業銷售值四項指標各

增加1分，使6月綜合判斷分數從上月19分上升至23分。

值得注意的是，反映國內投資熱度的機械及電機設備進口值年增率，從上個月的0.8%激增到8.6%，下半年生產面有撐；另領先指標持續上升，同時指標也掙脫水平起伏，轉為連三月上升，復甦格局已逐步確立。

洪瑞彬指出，下半年智慧型行動裝置將推新品，可望帶動市場買氣，加上暑假、

近一年景氣對策信號



註：紅燈(45-38分)、黃紅燈(37-32分)、綠燈(31-23分)、黃藍燈(22-17分)、藍燈(16-9分)。

資料來源：經建會

七夕等消費旺季來臨，他認為，下半年景氣將優於上半年。年，前景值得審慎樂觀期待

相關新聞見A2

力麗 接單能見度到8月

記者袁延壽／台北報導

上游原料CPL(己內醯胺)報價持續走揚，聚酯加工絲報價上漲，加上下游大陸市場庫存回補力道漸強，聚酯廠第3季營運可望比第2季有起色；力麗(1444)接單能見度已達8月、聯發紡織(1459)第3季有機會獲利成長。

力麗目前手中聚酯加工絲訂單已達1萬8千多噸，到8月底的生產線已排滿。除此之外，力麗瓶運酯粒生產線稼動率

已達滿載，雖然市場價格還在低檔；但力麗認為，對第3季營運還是有穩定成長的作用。力麗指出，整個第3季的表現，雖還是要看8月接單狀況而定，但以現在客戶反映，審慎、正面看待。

面對第3季，由於大陸下游廠商庫存已下降，加上應付第3、4季旺季需求，市場認為聯發紡織第3季的營收獲利都將比第2季好，預估幅度會有一成上下。

102. 7. 29

工商時報

印尼瘋穿搭 愛美商機靚

服飾配件市場規模稱冠東協五國 每年成長8%

■陳師正

根據國際調查機構Euromonitor在2012年的資料顯示，2011年印尼服飾配件類，包含成衣、鞋、包、小配件等類市場規模達116.1億美元，在東協五國（印尼、泰國、馬來西亞、菲律賓、越南）中居冠。預估2011至2016年市場規模的年複合成長率達8%，成長到170.6億美元。

細分服飾配件產品項，目前市場規模最大是女裝，占比超過三成、達35.3億美元；預估2011至2016年女裝市場年複合成長率可達11.6%，到2016時，市場規模將達46.9億美元。

從女裝占比最大且高速成長的情況可看出，女性在收入與可支配所得逐年提升後，開始勇於消費，並且樂於以服飾配件展露自己，具有龐大商機。

印尼女裝市場的領導品牌包含國際知名品牌ZARA、Bershka、Giordano及本土品牌Triset、Contempo等。各大國際品牌已進駐印尼，

但領導品牌市占率仍占少數，市占率第一的ZARA僅有1.4%，扣除前十大品牌後，仍有95.7%的市場屬於小品牌或無品牌，後進者有很大機會取得一席之地。

女裝主要通路為服飾專門店（79.5%）與百貨公司（19.1%）。百貨公司占比在過去五年逐年上升，服飾專門店則逐年下降。服飾專賣店可分為四種型態：開設在購物中心與街邊的品牌專賣店、獨立店鋪批貨的批發市集、自己貼牌或引進品牌的多品牌專賣店、販售非常季商品的大型折扣賣場。

百貨公司可分四個階層

，分別是：Luxury（代表性零售通路如Seibu）、Upper Middle（代表性零售通路如SOGO）、Middle（代表性零售通路有MATAHARI、Centro）以及Middle Low（代表性零售通路有RAMAYANA）。

以台灣女裝廠商負擔進口成本之後的價格推估，可排除低價品充斥的通路，如批發市集，因此可能進入的通路為百貨公司專櫃或購物中心內的服飾專賣店。再以百貨公司價格帶以及台灣廠商能力分析，較可能進入的百貨公司為中間與中上等級。

印尼服飾配件包類市場領

導品牌有Guess、Elle、LV等歐美女用手提包品牌，以及當地型錄直銷品牌Sophie Martin。相較於女裝市場，手提包前十大品牌影響力約占30%，有近七成市場為小品牌或無品牌的天下，新進者機會仍大。

該類主要通路為百貨公司（43%）及包類專賣店（28.4%）。與女裝不同的是，百貨公司和包類專賣店兩者占比皆逐年上升。包類專賣店可分為兩種型態：開設在購物中心與街邊的品牌專賣店，以及批發市集。販售包類的百貨公司也分四個階層。

以台灣手提包廠商負擔進口成本後的價格推估，可排除低價品充斥的通路，可能進入的服飾通路為百貨專櫃或購物中心的包類專賣店。再以百貨公司價格帶以及台灣廠商能力分析，較可能進入的百貨公司為中上等級，如SOGO、Metro。

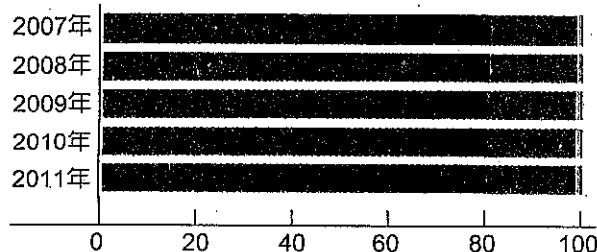
（作者是商業發展研究院行銷與消費行為研究所研究員）

102. 7. 28

經濟日報

印尼女裝市場通路占有率

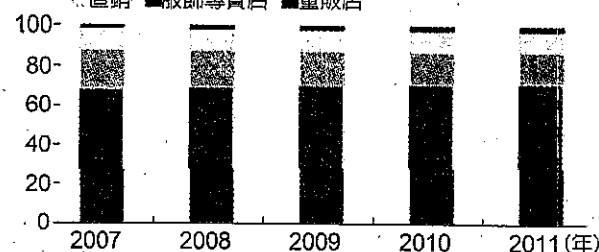
■服飾專賣店 ■百貨公司 ■量販店 ■運動用品店 單位：%



資料來源：Euromonitor (2013)，商發院整理

印尼包類市場通路占有率

■包類專賣店 ■百貨公司 ■其他 單位：%
●直銷 ■服飾專賣店 ■量販店



資料來源：Euromonitor (2013)，商發院整理

簽FTA 瞄準智利、瑞士、東協

記者譚淑珍／台北報導

在台紐簽定ANZTEC之後，政府應積極洽簽自貿協定（FTA）的對象為何？中華經濟研究院WTO及RTA中心副執行長李淳建議，智利、歐洲自由貿易協會與東協，都是下個階段可洽談FTA的對象，其中，又以智利最具「滿足充分」的條件



」。

李淳的觀察來自於台紐簽定ANZTEC與香港在推動FTA的經驗。他說，台紐協議是第一個非邦交國願意洽簽的經濟協議，紐西蘭也與香港簽有FTA，更重要的是，香港與智利、歐洲自由貿易協會（瑞士、冰島、挪威、列士敦茲堡）也簽定FTA。此外，香港今年6月與東協共同宣佈雙方將進行

「香港-東協FTA」談判，預計兩年內完成。李淳認為，這對台灣來說是正面的發展與啟示。

他說，不管喜歡、不喜歡，「如果香港都可以與這些國家簽FTA，台灣與這些國家洽簽的政治阻力，相對就會比較低」。

特別是在看到紐西蘭與香港簽定後，即與台灣簽署ANZTEC

，他說，智利與台灣洽簽的可能性變得非常高，一來是因為政治阻力比較低；其次是智利在經濟上會受到台紐ANZTEC的威脅，包括智利的蘋果、櫻桃、酒與羊肉，都會受到台紐關稅降低的衝擊，因此，不管是政治還是經濟面，智利與台灣洽簽FTA的誘因與條件最為充足。

同樣的，李淳也認為，與香港簽定FTA的歐洲自由貿易協會，也有可能會是台灣未來洽簽的對象。不過，更重要的是東協，他說，香港的經驗「給了很大的啟示」，東協國家這幾年因南海問題，對中國有很多的考量與戒心，所以，台灣即使無法加入東協的任何加一組織，卻有機會像香港一樣直接與東協洽簽FTA。

如果說，香港經驗是正面的

啟示，李淳說，中韓與中日韓FTA，對台灣就是負面的威脅與衝擊。特別是，台灣在大陸的市場優勢，已經開始下滑了，從過去的11、12%的市佔率直線掉落為7、8%。

李淳說，中韓FTA已談了6回合，對內容已經達成共識，包括電子商務、農水產合作、競爭、透明度、產業合作等都納入中韓FTA談判，也就是說，中韓FTA是不分貨貿、服貿，一次全部納入其中，因此，2015年完成談判時，韓國雖然不可能像台灣服貿取得很多的優惠，但是還是會取得相對應的開放承諾。

「這是很大的威脅！」他說，中日韓三國佔台灣總出口的50%，中韓FTA若早於ECFA完成，對台灣的衝擊與排擠將極為顯著。

我國洽談經合協定進度

洽談階段	對象
已簽署	紐西蘭
談判中	新加坡
官方洽談對象	馬來西亞、菲律賓、以色列、歐盟、美國、日本、越南、澳洲、汶萊
可行性研究	印度、印尼

資料來源：本報整理

製表：潘舜菁

REUTERS

路透專欄

IMF預測，抵擋恐慌能力增強，外匯存底增加，總體債務低於已開發國家...

開發中國家 更有分量

■雷根斯基夫
(Gary Regenstreif)

見異思遷的投資人這幾周棄絕了新興市場，但這樣的作法反而遮蔽了一個美好又富吸引力的黎明。

當前新興經濟體占全球五成產值，占全球經濟成長高達八成，預料還會以遠高於已開發國家的速度繼續成長。未來幾年，新興經濟體可望在全球成長、財富和投資機會上更有分量。這個變化如此巨大，隨開發中國家發展下去，新興經濟體繼續興旺，投資人用於區分這些國家的分類也會有所改變。

但在很多只關注新興市場資產短期高收益的投資人身上，已喪失這個長期眼光。當美國聯準會(Fed)暗示不久要收回刺激措施，日後利率會往上走後，他們的熱情冷卻了。中國和巴西等主要新興市場經濟成長有減緩的跡象，更是雪上加霜。

不過，據國際貨幣基金(IMF)預測，開發中國家國內生產毛額(GDP)今年料成長5.0%，明年成長5.4%，都分別遠高於已開發經濟體的1.2%和2.1%。開發中國家如今抵擋恐慌的能力也增強，外匯存底增加，總體債務也低於已開發國家。許多開發中國家經濟基礎更加穩固。

不過，大量資金出走的疑慮下，仍造成MSCI新興市場指數這兩個月來下挫10%，同期

美國標普500指數則小幅走高。

若考量世界銀行估算的其他資料，開發中國家仍可望吸引更多資本回流，因為這些國家的經濟成長意味更大的投資機會、信用改善、也有更有能力分散投資組合並控管風險。

據世界銀行一項的報告，開發中國家到了2030年將占全球三分之二的投資，目前為五成。屆時全球有半數資本擺在開發中國家，目前連三分之一還不到。這意味財富分配和機會正在轉移。

金磚四國實力料更加壯大。中國將占整體投資三成，而巴西、印度、俄羅斯在2030年據預測將占全球投資13%，超越美國的11%。

世界銀行研究人員預測，開發中國家可望取得所需的資源，來支應未來基礎建設和服務龐大的投資。這樣的預測是基於旺盛的儲蓄率，2014年可達到國民所得的34%，2030年以前將以平均32%的年增率成長。

就總數而言，2030年全球25兆至27兆美元的儲蓄中，開發中國家將占62%至64%，高於2010年的45%。這意味著開發中國家財富占全球比率更高。人均所得也將提升，2010年只有高所得國家的8%，2030年將達16%。

麥肯錫一項研究也預測，2025年全球人口逾半數都會是消費階層，每年帶動新興市場

增加30兆美元的消費，這是「當代最關鍵的成長契機」。

另一位眼光放遠的是坦伯頓新興市場集團董事長墨比爾斯(Mark Mobius)，他上個月談到大宗商品、出口和基礎建設可望仍是帶動許多新興經濟體成長的主力，但整體成長來自內需的幫助會越來越大。

這些預測並非絕對的。有些風險會逐漸下降，有些風險反而會上升。

世界銀行的報告指出，新興國家必須繼續提高生產率，並吸引投資人支應投資。

此外，負責編寫這份報告的狄默(Hans Timmer)指出，新興經濟體發展之餘，金融市場與全球進一步整合，對資本進出的限制放寬，如此也更難自外於國際衝擊。所幸替代美元的貨幣增加，新興經濟體納入歐元和人民幣等其他貨幣作為外匯存底，可減輕衝擊。

倫敦Capital Economics首席新興市場經濟師席林(Neil Shearing)憂心的還有其他挑戰，首先是大家所熟知的問題：中國需重新調整經濟結構，降低對出口的依賴，轉型由消費帶動成長。其次是要避免類似東歐房地產市場幾年前發生泡沫化的現象。

經濟成長或許減慢了，還有重重考驗，但黎明越照越明，其中必有機會存在。

(Gary Regenstreif是路透專欄作家/編譯劉忠勇)

第一財經日報
CHINA BUSINESS NEWS

底特律破產 中國城鎮化的警示

■易鵬

美國著名的汽車城底特律於當地時間18日申請破產，由於底特律的債務非常龐大，目前欠下180多億美元的長期債務和數十億美元的短期債務，預料會成為美國規模最大的城市破產案。仔細分析底特律曾經的輝煌到現在的破產路徑和原因，將給中國目前正在推行的新型城鎮化以很大的警示。必須借鑑底特律的經驗教訓，儘量避免走城鎮化的彎路。

底特律自18世紀末因為汽車工業而崛起，市內有福特、通用、克萊斯勒和阿美利加四家美國最大的汽車製造公司的總部及其所屬企業。到1950年底特律達成人口峰值185萬人，一度成為了美國第四大城市，這也是底特律最輝煌之刻。但隨後底特律開始走下

坡路，到2010年底特律只有71萬人，出現了大量荒廢的建築和較高失業率，稅收下降，收不抵支，惡性循環最終導致美國最大城市破產案的發生。

讓底特律從輝煌走到破產的原因是多方面的，最根本的原因是兩個，一是底特律過於依賴於汽車業，二是人口大量向外遷徙。

底特律的人口向外遷徙首先是和汽車業萎縮導致就業職缺下降有關；其次由於民權運動引發的種族緊張局勢以及該市發生的極具破壞力的騷亂，使得白人和中產階級流向郊外，減少了城市的稅收基礎。人口向外遷徙讓底特律成為美國過去60多年中城市人口削減最多的城市之一。

現在的中國和美國一樣，受產業、收入、環境、公共服務等各種因素動

態變化的影響，加上制度上日益鼓勵人口自由遷徙，城市間產業、人口爭鬥的競爭日益激烈，人口遷移頻率將越來越高。中國在2000年到2010年間，北京、上海、天津、廣州這些超大城市，常住人口分別增加了45%、37%、29%、27%。這幾年北京和上海一年新吸納的常住人口都將近60萬左右，相當於中國一個地級城市的市區人口規模。

從底特律從輝煌到衰敗的歷程和原因上可以看出，一個城市要想得到發展產業和人口聚集能力是至關重要的。這對於目前正將新型城鎮化建設放到更高戰略地位上的中國需要好好地借鑒，尤其要對因為產業引導的人口遷移率日益走高，最終導致的人口再分布要有更敬畏和更精細化的預估。

當前，由於中國的行政和財政體制的主導，絕大部分大中小城市都有做大做強的夢，都想做加法，即使是一些人口只有幾千人的建制鎮都想擴張規模。但必須要看到中國的人口出生率繼續走低，中國未來的總人口日益接近峰值，同時城市間競爭日益激烈、人口流動加劇的格局下，各城市人口數量必定出現此消彼長的局面。

也就是意味著，一些特大城市、大城市人口、產業進一步聚集的情況下，一些中小城市、農村人口會出現減少；即使在一些特大城市和大中小同級別的城市之間，也會出現此消彼長的局面，一些大城市也可能因為產業聚集、公共服務、生態環境等方面的問題，出現人口數量的減少。這意味著中國部分城市必須要考慮未來是要

做減法的。

實質上，當前中國地方政府是缺錢的，地方政府的隱性負債率日益提高，部分地方政府的隱性負債可能觸及到安全線。儘管中國城市政府因為預演算法規定不許負債，所以暗度陳倉搞城市投融資平臺來負債，主要是投入到城市的基礎設施領域中。

這種中國地方政府的隱性高負債率出發點源於想做加法，如果能夠從底特律破產讓中國地方政府意識到在中國的城鎮化過程人口遷移可能需要做減法，那麼中國地方城市政府就必須對自身城鎮化戰略進行一些根本性調整。這種因地制宜、根據人口遷移來調整中國城市的城鎮化戰略，必定會減少地方政府的負債率，也會讓中國的各種資源得到更優化的配置，避免出現大量的投資浪費和空城、鬼城的出現。

（作者是中國城市發展戰略研究會副會長，本文由第一財經日報提供）

5績優黑馬股 投資新亮點

義隆、可成、聚陽、儒鴻、中碳下月辦業績發表會 Q3營運及展望受矚目

記者王淑以 / 台北報導

證交所每季不定期舉辦國內上市及第一上市業績發表會，多數獲得投資者回響，個股股價在業績發表會後都有不俗的表現。8月證交所將再舉辦三場，而其中五大重點台廠包括義隆、可成、聚陽、儒鴻、中碳等，第3季業績及未來展望更受到矚目。

證交所為了讓國內外上市公司財務更透明，營運資訊揭露更豐富，每季都會舉辦上市公司業績發表會，由證交所上市一部、上市二部邀請上市公司參加，若上市公司有意願也可主動向證交所報名，並由國內三大法人、四大基金暨一般法人參加，因是證交所掛保證，往往每次業績說明會後，股價都會有所表現。

以最近才舉辦結束，在7月23日召開業績發表會的

F-亞德（1590）為例，至目前為止，以收盤價計算，股價漲幅達5.7%。

8月證交所將再舉辦三場國內上市公司業績發表會，首先登場的是8月6日振樺電（8114）、聚陽（1477）、訊連（5203）。

8月8日中碳（1723）、百和（9938）、義隆（2458）；8月12日廣隆（1537）、儒鴻（1476）、可成（2474）等將接續登場。

第3季起進入傳統旺季電

法人對交易所業績發表會五大亮點股看法

股號	公司	券商	投資評等	目標價(元)
1476	儒鴻	麥格理	優於大盤	290.00
1477	聚陽	摩根大通	優於大盤	206.00
1723	中碳	摩根士丹利	未評等	-
2458	義隆	麥格理	優於大盤	95.00
2474	可成	野村	中立	147.00

資料來源：各外資券商研究報告

簡威瑟／製表

子股有義隆、可成、訊連及振樺電，其餘紡織股為聚陽、儒鴻，機械股廣隆，其他類百合，化工類中碳等。

其中五大重點廠商有法人偏愛的義隆、可成、聚陽、儒鴻、中碳等。

元富投顧總經理劉坤錫表示，由於「上市公司業績發表會」向來被市場視為是「重要的投資風向球」，因此

格外受到投資人矚目。

觸控IC設計大廠義隆，外資券商麥格證券維持其「Outperform」的投資評等，目標價95元，上周五（26日）股價反彈站穩年線。

機殼廠可成則受惠於戴爾、索尼、聯想等筆電品牌開始採用碳纖維機殼，未來碳纖維材質有望成為趨勢，對可成將有利。

新興經濟減速 全球大挑戰

經濟學人：今年估僅成長5% 象徵黃金時代第一階段落幕 下個十年前進腳步緩和

編譯劉忠勇／綜合外電

當一個短跑金牌好手跑不到個人最佳的速度時，往往要過一陣子，才能認定他只是時低潮，或者真的過了巔峰。最新一期經濟學人雜誌以此為喻，形容新興市場這些21世紀的短跑好手，如今面臨「經濟大減速」，而新興經濟體執政者的態度，將是日後經濟成長的最大挑戰。

居於領先的新興市場巨人昔日巔峰已過，中國今年經濟成長若能達到官方目標7%，就算幸運了。總體來看，新興市場今年可能只達到去年5%的成長水準，比起富裕國家算快，若不算全球受富國拖累的2009年，卻是新興市場十年來最緩慢的成長步調。

經濟學人指出，這象徵新興市場時代的黃金第一階段

落幕。這段時期，就購買力平價而言，新興經濟體占全球產值由38%增至50%。接下來十年，新興市場仍會成長，只是腳步較緩和。經濟學人認為，新興市場減速立即的影響應付得了，但對全球經濟長期影響卻極為深遠。

以往，新興市場榮景過後，往往以崩潰告終。這也有助解釋為什麼極少窮國能成

為富國。不過，值得慶幸的是，這次看來不太可能出現新興市場普遍崩潰的情況。

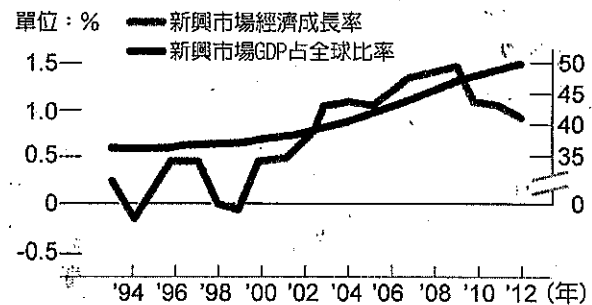
經濟學人以「經濟大減速」來形容這個現象，這也意味新興經濟體不能再填補富國經濟低迷的空檔。美國和日本若不強勁復甦，歐元區若不擺脫衰退，全球經濟不太可能突破目前差強人意的3%。

未來，全球經濟成長將更廣泛而均衡，也因此各國對全球影響也較小。繼中國和印度之後，印尼和泰國在內的下個十大新興經濟體，人口加起來還不如中國。但全球成長幅員更廣，依賴金磚四國（巴西、俄羅斯、印度、中國）程度也將減輕。



(彭博資訊)

新興市場成長減緩



102. 7. 29
經濟日報

亞洲動能減弱 股匯走軟

【編譯任中原／綜合外電】紐約時報報導，亞洲經濟成長的勢頭雖然未必戛然而止，但至少目前將暫時減緩步伐。經濟成長率預估遭到連番下修，多國股市疲軟，且貨幣普遍貶值。

過去幾年來，中國大陸、印尼、菲律賓及泰國等亞洲開發中國家的經濟成長速度，一直遠超過其他地區，主要是靠國內刺激經濟政策及外人投資所締造。2011年亞洲的經濟成長速度是美國的

四倍；去年6.5%的成長率，也是美國的近三倍。菲律賓及泰國股市更是去年全球表現最佳的股市之一。

然而過去兩個月來，亞洲經濟的光芒卻漸趨黯淡。滙豐銀行本月已將今、明兩年

亞洲（日本除外）的預估經濟成長率由原先的7.2%，分別下修到6.1%及6.5%。

亞洲經濟成長依靠兩大主力，分別是中國大陸強勁的成長，及美國聯準會量化寬鬆政策帶來的外資，但這兩

項有利因素目前皆告退燒。

亞洲大部分股市表現疲軟，印尼、菲律賓及泰國股價指數目前均比5月中的高峰下跌約9%。馬元、菲律賓披索及泰銖等貨幣對美元匯率，都貶值約5%。