



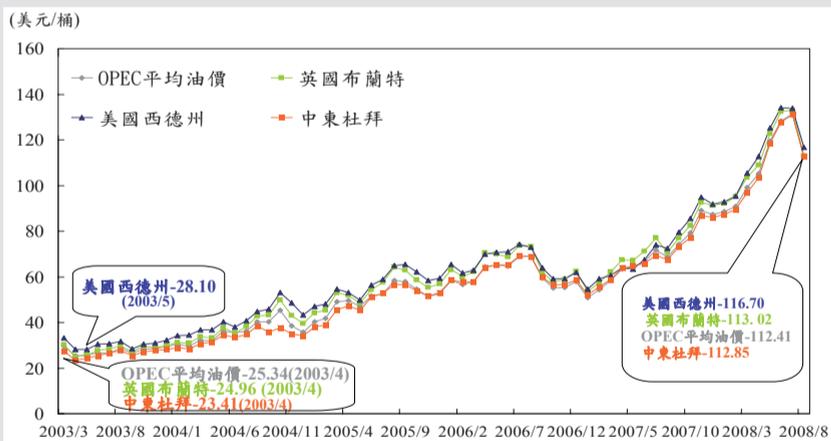
2009年 全球經濟與金融情勢之展望

吳中書 (中央研究院經濟所研究員)

2008年10月6日至10月10日的期間裡，世界各主要國家，如美、日、德、英、加、澳、紐等國的股票市場指數皆創下近二、三十年來的最大跌幅。儘管各國央行大力的釋出資金，其他政府機構並搭配減稅或擴大支出等方案，股市仍然呈現顛簸的走勢。2008年年初以來陸續爆發的國際各大金融機構財務危機的現象並未歇止，實質經濟衰退的訊號不斷傳出，令人對未來的經濟走勢感到非常不安。

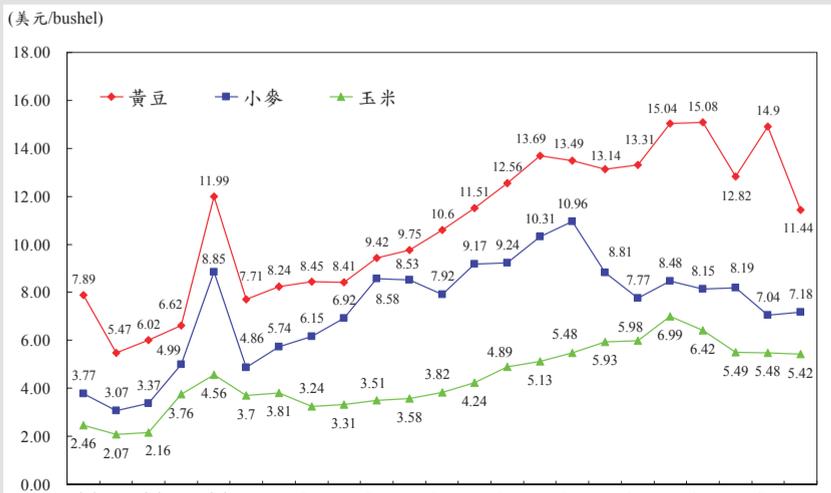
這一波金融危機的導火線—美國次級房貸問題早在2007年2月7日當匯豐控股公司發出獲利警訊時候已露出徵兆，3月12日美國主要房地產公司—新世紀金融遭紐約證券交易所停止交易隨後下市，更加顯示金融問題已逐漸嚴重。然而當時國際金融市場對於金融機構所可能引發的風暴並不在意，直至重要的金融機構—貝爾斯登出現鉅額虧損，且各主要金融機構財報露出警訊，才使國際股市出現重挫的情形。而各國央行在2007年8月9日以及隨後的時間裡開始在資本市場大量挹注資金，希望能夠儘早的止住金融體系信用危機的蔓延。然而如圖一與圖二所顯示，大幅攀升的國際能源、原物料與農產品價格所啟動的通貨膨脹壓力，使各國貨幣當局投鼠忌器。只有美國大幅調降聯邦基金利率，其餘各國利率的調整幅度十分有限，甚至出現調高的情形 (圖三)。次級房貸所形成的需求面干擾伴隨石油、原物料價格高漲的供給面干擾，終於使國際經濟出現成長趨緩的現象。經濟成長的下滑加上通貨膨脹的壓力，使國際金融市場無論是股票市場或固定收益市場皆出現明顯的調整，而此更加速信用危機的蔓延以及國際經濟的頹勢。由於國際各主要金融機構因資本市場疲軟而出現財務問題的現象仍將持續一陣子，其所將造成的信用緊縮效果將無可避免，且調整所需期間將相對漫長。因此，如附表一所顯示，國際貨幣基金2008年10月的估測認為2009年世界總產出年增率將由2008年之4.1%大幅下滑至3.0%，此預測數值遠低於其7月所估測的3.9%。

圖一 國際原油價格變動趨勢



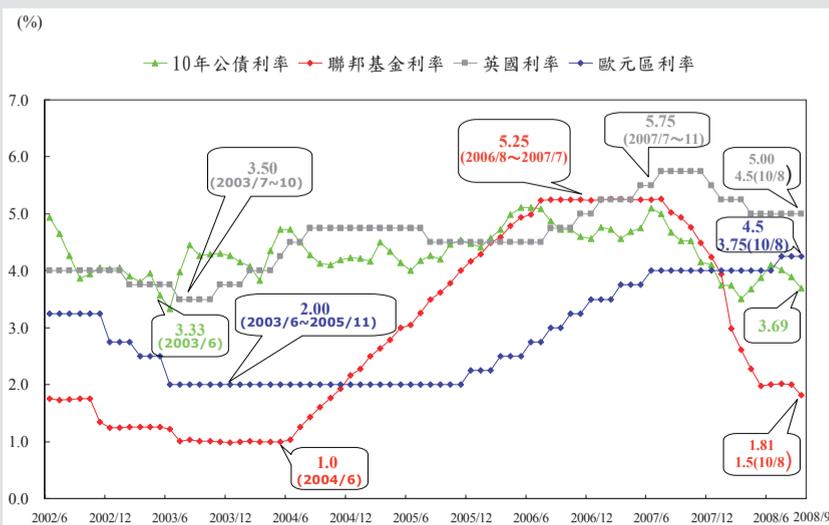
註：由阿爾及利亞、印尼、伊朗、伊拉克、科威特、利比亞、奈及利亞、卡達、沙烏地阿拉伯、阿拉伯聯合大公國和委內瑞拉等11種原油價格平均計算而得。
資料來源：Energy Intelligence Group, Oil Market Intelligence。

圖二 美國初級商品近月期貨交易價格



資料來源：芝加哥商品交易所 (CBOT)、紐約期貨交易所 (NYBOT)。

圖三 美國、英國與歐元區之重要利率



資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System, Bank of England, European Central Bank.

表一 IMF對世界經濟最新預測

單位：％

項 目	2006年	2007年	2008年	2009年
世界總產出	5.1 (5.0)	5.0 (4.9)	4.1 (4.1)	3.0 (3.9)
工業化國家	3.0 (3.0)	2.6 (2.7)	1.5 (1.7)	0.5 (1.4)
美國	2.8 (2.9)	2.0 (2.2)	1.6 (1.3)	0.7 (0.8)
歐元區	2.8 (2.8)	2.6 (2.6)	1.3 (1.7)	0.2 (1.2)
德國	3.0 (2.9)	2.5 (2.5)	1.8 (2.0)	0.0 (1.0)
法國	2.2 (2.2)	2.2 (2.2)	0.8 (1.6)	0.2 (1.4)
義大利	1.8 (1.8)	1.5 (1.5)	-0.1 (0.5)	-0.2 (0.5)
日本	2.4 (2.4)	2.1 (2.1)	0.7 (1.5)	0.5 (1.5)
英國	2.8 (2.9)	3.0 (3.1)	1.0 (1.8)	-1.8 (1.7)
加拿大	3.1 (3.1)	2.7 (2.7)	0.7 (1.0)	1.2 (1.9)
其他	4.5 (4.5)	4.7 (4.6)	3.1 (3.3)	2.5 (3.3)
新興工業化亞洲國家	5.6 (5.6)	5.6 (5.6)	4.0 (4.2)	3.2 (4.3)
其他轉型及開發中國家	7.9 (7.9)	8.0 (8.0)	6.9 (6.9)	6.1 (6.7)
非洲	6.1 (5.9)	6.3 (6.5)	5.9 (6.4)	6.0 (6.4)
亞洲(開發中者)	9.9 (9.9)	10.0 (10.0)	8.4 (8.4)	7.7 (8.4)
中國	11.6 (11.6)	11.9 (11.9)	9.7 (9.7)	9.3 (9.8)
印度	9.8 (9.8)	9.3 (9.3)	7.9 (8.0)	6.9 (8.0)
東南亞國協五國*	5.7 (5.7)	6.3 (6.3)	5.5 (5.6)	4.9 (5.9)
中東	5.7 (5.5)	5.9 (5.9)	6.4 (6.2)	5.9 (6.0)
西半球	5.5 (5.5)	5.6 (5.6)	4.6 (4.5)	3.2 (3.6)
巴西	3.8 (3.8)	5.4 (5.4)	5.2 (4.9)	3.5 (4.0)
中東歐	6.7 (6.6)	5.7 (5.6)	4.5 (4.6)	3.4 (4.5)
獨立國協	8.2 (8.2)	8.6 (8.5)	7.2 (7.8)	5.7 (7.2)
俄羅斯	7.4 (7.4)	8.1 (8.1)	7.0 (7.7)	5.5 (7.3)
不含俄羅斯	10.2 (10.1)	9.8 (9.6)	7.6 (7.8)	6.2 (7.0)

台灣是一個相當依重對外貿易的國家，出口已占國內生產毛額5成以上。且在過去的幾年裡，對外貿易的順差一直是扮演支撐經濟成長的重要因素。國際經濟成長的衰退對我國出口勢必造成相當明顯的壓力，進而拖累整體經濟的表現。內需方面，由於產業結構的轉變，大量製造業遷往其他國家，而國內服務業卻無法有效遞補，形成相對較高的失業率，造成整體薪資成長有限，近年來甚至出現實質薪資的現象，因而實質民間消費相當低迷。估計在2009年的經濟環境裡，我國產業在國際經濟衰退的壓力下，將承受相當大的挑戰，失業率將攀升，薪資的成長幅度將十分有限。此外，資產市場的向下調整，更加不利民間消費的擴張。2009年整體實質國內生產毛額的年增率，在內、外不利因素的夾擊下將較2008年進一步下滑。

在物價方面，2007年以來，原物料以及能源價格高漲的情形在近月來已大幅改善，我國消費者物價指數在2008年7月達到5.81%的高峰後已逐漸下滑。預估2009年我國消費者物價指數的走勢將延續2008年第4季的趨緩走勢，整年的年增率將在1%以內，而躉售物價指數之年增率可能出現負成長的情形。至

表一 IMF對世界經濟最新預測(續)

單位：％

項 目	2006年	2007年	2008年	2009年
世界商品及服務貿易量	9.3 (9.2)	7.2 (6.8)	4.9 (6.1)	4.1 (6.0)
進口				
工業化國家	7.5 (7.4)	4.5 (4.2)	1.9 (3.5)	1.1 (3.4)
轉型及開發中國家	14.7 (14.4)	14.2 (12.8)	11.7 (12.4)	10.5 (11.6)
出口				
工業化國家	8.4 (8.2)	5.9 (5.8)	4.3 (5.0)	2.5 (4.3)
轉型及開發中國家	11.0 (10.9)	9.5 (8.9)	6.3 (8.3)	7.4 (9.1)
商品價格 (以美元計價)				
石油**	20.5 (20.5)	10.7 (10.7)	50.8 (63.8)	-6.3 (7.3)
非石油(以世界商品出口量加權平均)	23.2 (23.2)	14.1 (14.0)	13.3 (14.6)	-6.2 (-5.2)
消費者物價				
工業化國家	2.4 (2.4)	2.2 (2.2)	3.6 (3.8)	2.0 (2.3)
轉型及開發中國家	5.4 (5.4)	6.4 (6.4)	9.4 (9.1)	7.8 (7.4)
六個月期倫敦銀行拆款利率(LIBOR, %)				
以美元存款計	5.3 (5.3)	5.3 (5.3)	3.2 (2.8)	3.1 (3.6)
以歐元存款計	3.1 (3.1)	4.3 (4.3)	4.8 (5.0)	4.2 (5.3)
以日圓存款計	0.4 (0.4)	0.9 (0.9)	1.0 (1.1)	1.2 (1.5)

註：1. () 內數字為2008年7月發布的資料。

2. 實質有效匯率假定維持在2008年8月18日至2008年9月15日期間的水準不變。

4. **為英國布蘭特、杜拜、西德州中級原油的簡單平均，2007年每桶石油平均價格為71.13美元，假設2008年為107.25美元，2009年為100.50美元進行預測。

資料來源：IMF, World Economic Outlook UPDATE, Oct. 08, 2008。

於貨幣供給方面，在內需疲軟，資本市場震盪調整的壓力下，整體貨幣供給額的年增率將與2008年相若。

目前國際經濟正承受嚴重信用緊縮之衝擊，而此信用緊縮之原由是房地產市場的下滑，以及國際部份著名金融機構財務問題之浮現。無論是房地產市場的調整，或是金融市場運作之恢復，通常都需相當長的期間，因此未來國際經濟之調整將屬於急速向下修正後緩步復甦的型態。我國經濟在國際景氣遲緩，以及內需無法有效擴張的情形下，展望2009年之實質國內生產毛額(GDP)年增率將不如2008年。在物價方面，由於經濟活動的降溫及國際石油與原物料價格的回軟，無論躉售物價指數或消費者物價指數之年增率將顯著低於2008年之水準。由於國際經濟正遭逢歷年所罕見之金融衝擊，各國政府也努力的遏止金融危機的蔓延。若是金融市場的信心能夠及早恢復，則整體經濟向下修正的幅度將較為緩和；反之若市場信心無法有效挽回，則股票市場的下滑將使原本脆弱的資本市場整體風險急遽上揚。屆時，實質經濟向下修正的幅度將更為深廣，且所需的恢復期間將更為長久。面臨此險峻的國際經濟與金融情勢，我國未來經濟成長的不確定性也將大幅提升，政府與國人宜沈著應對，作好應有的風險控管與規劃。

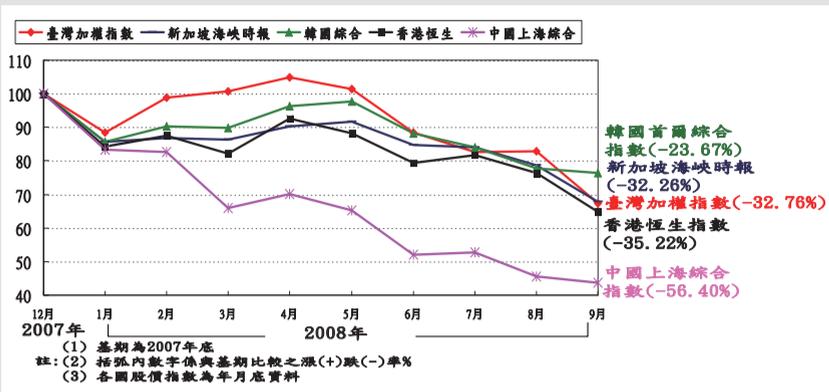
泰國銀行業經營概況

陳明春 (臺灣銀行經濟研究室高級專員)

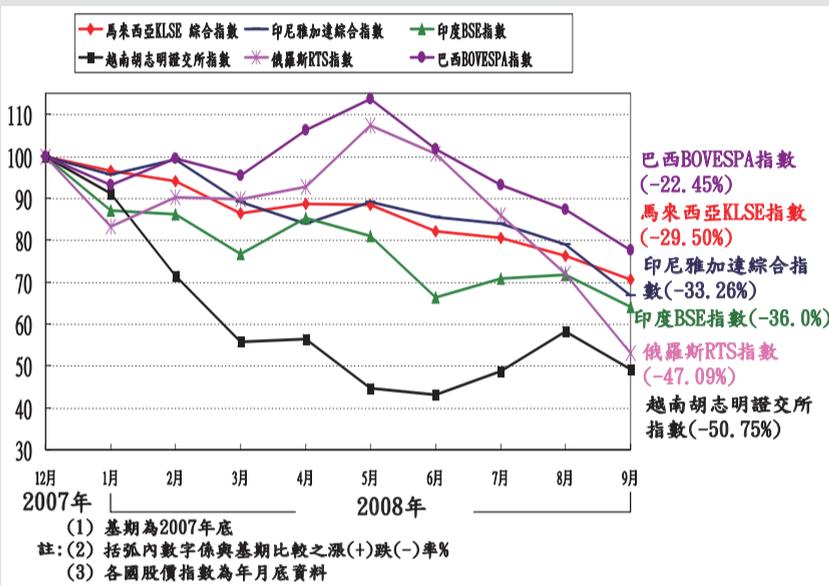
泰國銀行業歷經1997年亞洲金融風波沉重打擊，連續多年逾期放款大幅攀高、獲利衰退。但隨著國家經濟的持續增長以及政府進行金融改革，逐漸重現生機與活力，銀行體系資產品質大幅改善，且因政府金融改革持續推進，尤其是放寬外資進入國內市場，提高泰國商業銀行系統的運行效率及風險管理能力，加上外國資本對當地銀行業的參股或控股，使得泰國商業銀行的經營模式由原來傳統的家族經營模式，轉變為符合國際標準的現代化銀行體系。

惟去(2007)年美國爆發次級房貸風暴以來，美國抵押放款公司倒閉事件頻傳、兩大房貸機構房利美(Fannie Mae)及房地美(Freddie Mac)國有化，並引發美國大型投資銀行貝爾斯登(Bear Stearns)旗下對沖基金崩盤瓦解、雷曼兄弟(Leman Brothers)申請破產保護、美林公司(Merrill Lynch)被美國銀行(Bank of America)收購、AIG集團爆發財務危機，以及全美最大儲蓄機構華盛頓互惠銀行(Washington Mutual)宣告倒閉、美聯銀

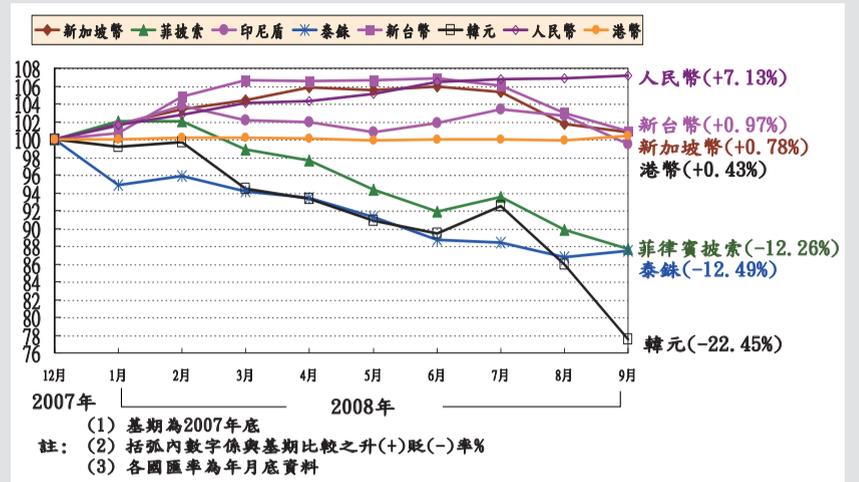
圖一 主要新興市場股價指數之變動



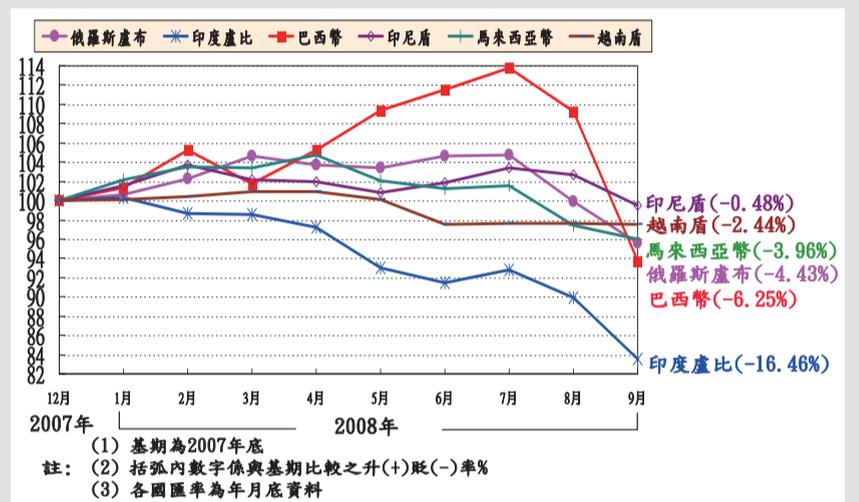
圖一 主要新興市場股價指數之變動(續)



圖二 主要新興市場貨幣兌美元匯率變動



圖二 主要新興市場貨幣兌美元匯率變動(續)



行(Wachovia Bank)巨額虧損被收購等一連串巨型金融機構危機事件；同時亦引發英國北岩銀行(Northern Rock)、大型房貸銀行Bradford & Bingley(B&B)收歸國有、比利時最大保險銀行富通銀行(Fortis)發生危機等事件，德國、冰島、愛爾蘭等國亦傳出金融危機，全球金融市場若持續動盪，將升高更多銀行倒閉或需要救援的可能性。

再者，今年以來(截至9月30日止)全球股市、房市等資產價格大幅下挫，主要新興市場股市跌幅介於23.67%至56.40%之間(詳圖一)，泰國曼谷交易所指數股市則下跌30.48%；主要新興市場貨幣兌美元匯價除人民幣、新台幣、新加坡幣及港幣今年以來仍呈升值外，其餘新興市場貨幣多呈現貶值態勢，跌幅介於0.48%至22.45%之間，泰銖則貶值12.49%(詳圖二)。此外，全球央行雖不斷對金融市場挹注資金，美元短期利率仍繼續飆升，英國銀行同業間拆款利率(London InterBank Offered Rate, LIBOR)不斷上揚，1個月期利率由9月15日之2.49688%上漲至9月30日之3.92625%，短短半個月攀升1.42937個百分點，隔夜拆款利率更於9月16日及30日分別飆升至6.4375%及6.8750%，顯見全球金融體系流動性緊縮至極，是否影響泰國銀行業健全經營與獲利狀況，仍有待觀察。

本文主要依據2008年7月出版之THE ASIAN BANKER雜誌及The Banker雜誌觀察泰國商業銀行資產及資本亞洲排名、獲利概況、第一類資本世界排名、資本適足率及逾放比等情況，瞭解泰國銀行業經營概況，並簡述美國次貸風暴對泰國銀行業可能之影響。

一、泰國商業銀行逾期放款概況

根據泰國中央銀行(Bank of Thailand)公布的資料顯示，泰國商業銀行體系的資產品質已經大幅改善，在泰國註冊的商業銀行逾期放款總金額由1999年5月2.47兆泰銖高峰，2008年6月已降至4.364億泰銖，逾期放款比率亦由1999年3月52.0%高峰逐漸下滑，2005年12月降至9.05%，2008年6月改善至6.97%。

二、商業銀行家數及外資設點情形

截至2008年8月止，泰國商業銀行的總家數為34家，其中18家為在泰國註冊的商業銀行，16家為在國外註冊的外資銀行，共設立5,355家分支機構，其

中1,778家分支機構設立於曼谷地區，占總分支機構之33.20%；16家外資銀行均集中在曼谷地區，並各僅設立1家營業機構，較無法與擁有綿密營業據點的當地銀行競爭。截至2008年6月底，我國於泰國設立3家代表人辦事處及3家其他分支機構，總計6家，占我國在亞太地區設立之140家機構之4.29%，其中以兆豐國際商業銀行在當地設立3家分支機構家數最多。

表一 亞洲銀行300大地區比較

單位：家；億美元；%

國家或地區	項目	上榜家數	資產總值		獲利	
			金額	占300大比重	金額	占300大比重
日本		122	67,104.3	40.55	182.8	17.34
中國		44	50,250.5	30.36	399.5	37.89
台灣		28	7,902.4	4.78	23.1	2.19
印度		22	8,190.5	4.95	73.2	6.94
香港		17	9,658.2	5.84	142.8	13.55
馬來西亞		17	3,438.9	2.08	34.6	3.28
印尼		13	1,481.7	0.90	23.2	2.20
韓國		12	10,564.8	6.38	120.3	11.41
泰國		11	2,195.7	1.33	0.8	0.07
菲律賓		10	777.4	0.47	9.8	0.93
新加坡		3	3,888.1	2.35	43.4	4.12
澳門		1	40.2	0.02	0.8	0.07
總計		300	165,492.7	100.00	1,054.3	100.00

資料來源：THE ASIAN BANKER, 2008年7月。

表二 泰國前十大銀行之亞洲排名

單位：%；百萬美元

銀行名稱	資產報酬率(ROA)	淨值報酬率(ROE)	資產總額		
			金額	排名	
				國內	亞洲
Bangkok Bank (盤谷銀行)	1.2	11.6	46,039	1	68
Krung Thai Bank	0.5	6.7	35,050	2	82
Siam Commercial Bank	1.5	15.6	33,687	3	87
Kasikorn Bank (泰華農民銀行)	1.5	15.0	28,743	4	101
Bank of Ayudhya	-0.6	-5.1	18,855	5	138
Thai Military Bank (泰國軍人銀行)	-7.0	-99.5	17,982	6	146
Siam City Bank	-0.5	-5.6	11,888	7	182
Thanachart Bank	0.4	6.4	8,693	8	212
Standard Chartered Bank (Thai)	-	-	6,558	9	239
United Overseas Bank (Thai)(泰國大華銀行)	-0.04	-0.4	6,125	10	245

資料來源：THE ASIAN BANKER, 2008年7月。

三、泰國商業銀行資產及資本亞洲排名

根據THE ASIAN BANKER 2008年7月數據顯示，以資產總額排名（詳表一），泰國有11家銀行進入亞洲前300大，資產總額達2,195.7億美元，占300大銀行總資產之1.33%，僅高於印尼之0.90%、菲律賓之0.47%及澳門之0.02%；泰國銀行進入亞洲前300大總獲利達0.8億美元，占300大銀行總獲利之0.07%，低於印尼之2.20%、菲律賓之0.93%，與澳門相同，同為亞洲300大之末。泰國國內資產總額最高的銀行— Bangkok Bank達460.39億美元，在亞洲排名68；Krung Thai Bank資產總額為350.50億美元居次，在亞洲排名82（詳表二）。

四、泰國銀行業獲利概況

根據THE ASIAN BANKER 2008年7月報告顯示，日本之Seven Bank（資產排名277）為亞洲資產報酬率(ROA)最高之銀行，達2.8%，恆生銀行（資產排名34）達2.4%居次。泰國銀行業ROA最高之銀行為泰華農民銀行（資產排名101）達1.5%，ROA在亞洲排名19。淨值報酬率(ROE)則以花旗（台灣）商業銀行（資產排名126）最高，達66.6%，恆生銀行達32.3%居次；Siam Commercial Bank為泰國ROE最高的銀行，達15.6%，ROE仍無法進入亞洲前20大之排名（詳表二）。另外，在亞洲虧損前20大銀行中，泰國則占2家，並以泰國軍人銀行虧損12.62億美元最高，Bank of Ayudhya虧損1.15億美元則居12。

另外，根據泰國央行最新資料顯示，泰國14家商業銀行(不含4家零售商業銀行)平均稅後盈餘，2008年第2季達33.78億泰銖，較第1季之18.39億泰銖大幅成長83.69%，較2007年第2季之5.36億泰銖增加28.42億泰銖，增幅高達530.22%；累計2008年上半年稅後盈餘達52.17億泰銖，較2007年上半年之19.82億泰銖成長163.22%，獲利情況持續成長。

五、泰國銀行第一類資本世界排名

根據2008年7月銀行家雜誌(The Banker)資料（詳表三），以第一類資本總額排名，泰國有10家銀行進入世界一千大銀行，且僅有1家銀行進入前200大。泰國國內排名第1之Bangkok Bank，在世界排名179；在泰國國內排名第2之Krung Thai Bank則排名233，排名第3之Siam Commercial Bank世界排名為

表三 泰國進入世界千大銀行概況

單位：百萬美元；%

銀行名稱	第一類資本		BIS Capital Ratio	NPL Ratio
	金額	世界排名		
Bangkok Bank	3,751	179	14.54	7.90
Krung Thai Bank	2,649	233	--	--
Siam Commercial Bank	2,483	240	13.10	6.10
Kasikorn Bank	2,453	242	14.62	4.45
TMB Bank	1,080	433	10.43	--
Bank of Ayudhya	998	453	11.74	13.03
Siam City Bank	853	508	12.47	--
United Overseas Bank (Thai)	642	--	17.68	5.20
ACL Bank	320	877	--	--
TISCO Bank	299	906	11.94	4.30

資料來源：The Banker, July 2008

240名、排名第4之Kasikorn Bank世界排名242。

六、泰國銀行業資本適足率及逾放比

就泰國進入世界一千大銀行之10家銀行中已公布之資本適足率(BIS Capital Ratio)觀察（詳表三），大致在10.43%至17.68%之間，符合巴塞爾資本協定規定8.0%。另就逾放比(NPL Ratio)觀察，除2家在5.0%以下外，其餘均在5.0%以上，其中Bank of Ayudhya 逾放比最高，達13.03%；並以TISCO Bank逾放比4.30%最低。

七、美國次貸風暴對泰國銀行業可能之影響

美國次貸風暴持續蔓延與擴大，可能對新興國家產生更嚴重的影響，一方面是外資將資金撤離當地並匯回本國，以應付投資人贖回壓力，將使新興國家的匯價、資本市場及債信形成負面的衝擊；另一方面，新興國家經濟規模及金融體系較已開發國家更為脆弱，較難抵禦此波前所未有的風暴。雖然美國國會於今年10月3日通過7,000億美元紓困方案（不含減稅額度），但此次世紀最大的金融風暴仍然會造成極大的創傷，對全球經濟產生長期負面影響。由於全球信用緊縮(Credit crunch)，使得各國金融機構將更重視風險評估，核貸條件將更趨嚴格，多數企業或個人將面臨借款利息提高或告貸無門困境，企業及個人的流通性壓力升高，甚至造成貸款違約或周轉不靈。此外，全球經濟遲緩為金融風暴起因之一，但目前市場信用持續緊縮，企業無法取得所需的資金，將無法擴充或降低資本支出，個人則擱置支出、消費意願降低，減緩經濟成長力道，使得經濟陷入萎縮甚至蕭條的階段。

國際貨幣基金會(IMF)今年7月最新「全球經濟展望報告」指出，今年全球第1季經濟成長速度高於預期，全球經濟成長速度將在今年下半年明顯放緩，明年將逐步好轉；有鑒於此，IMF將今年全球經濟成長率預測由3.7%調高至4.1%，明年成長預測由3.8%調高至3.9%，但遠低於去年全球經濟成長率5.0%。IMF同時表示，全球經濟金融面臨前所未有的困境，金融風險愈來愈高，通貨膨脹問題則日益加劇。另外，IMF於10月2日發表的「世界經濟展望」半年報中指出：「2007年夏季以來的金融動盪，已經演變成全面性的危機」、「金融動盪加劇可能使美國經濟陷入衰退」。觀察泰國近期政治情勢動盪不安、今年下半年泰國經濟增長可能低於上半年、民間資產價值大幅縮水，加上美國次級房貸風暴持續蔓延可能性增高，全球企業隱藏倒債危機，銀行呆帳提存增加疑慮，將使金融機構獲利面臨下修壓力，泰國銀行業能否平安度過全球經濟衰退、金融市場信用緊縮、金融風險增高等危機，仍有待觀察。