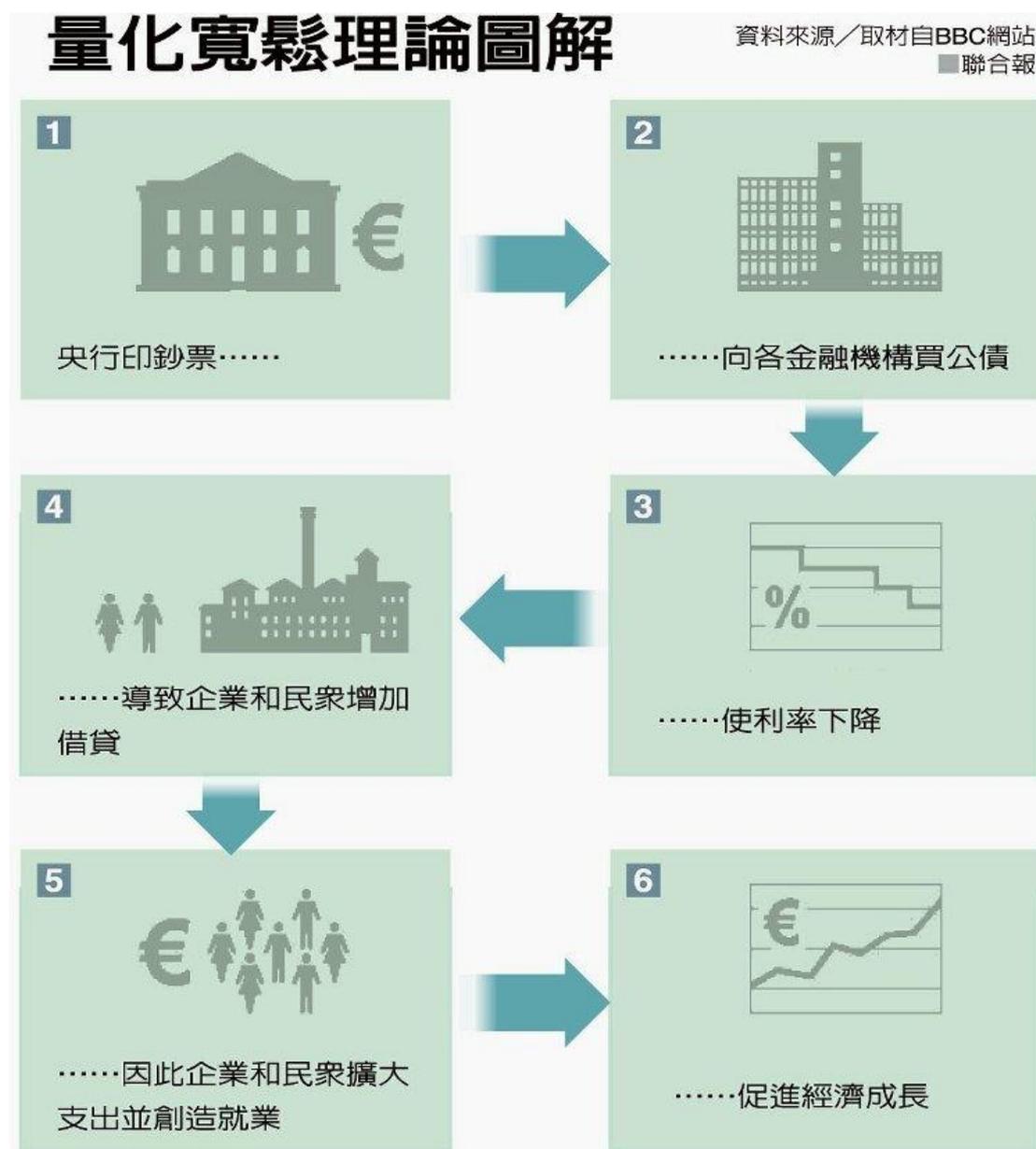


歐洲央行（22日）宣佈將注資1萬億歐元，旨在刺激萎靡不振的歐元區經濟



對中國經濟的影響

消息一宣佈，歐元對美元的匯率應聲下跌，同時中國人民幣對美元匯率也達到10月以來的最大跌幅。顯然，中國方面非常關注歐洲最新一輪的「量化寬鬆」（簡稱QE）政策給中國經濟以及貨幣所帶來的長遠影響。中國的一些經濟專家，紛紛表態闡述歐洲量化寬鬆可能給中國經濟帶來的利弊。

出口影響

中國人民銀行副行長潘功勝周五（23日）表示，歐洲央行推出新版QE政策，將有助於提振歐元區的經濟，增加外需，有利於中國的出口，並說這是比較積極和正面的影響。但上海市社科院世界經濟研究所研究員徐明棋表示，由於歐盟是中國的第一大貿易伙伴，歐元貶值對中國出口及歐元區資本來華會產生不利影響。

但另一方面，如果歐洲的QE執行得較好，提高商家以及消費者信心，從而改善和提振了歐洲經濟，外需增加，自然也會對中國的出口有利。因此，可以說這兩種說法都有道理，要看哪方面的因素佔主導地位。

人民幣升與貶

同時，張煒說，人民幣升值與貶值也是一個相對的概念，而且要看是對哪一種貨幣，雖然中國聲稱是實行一攬子貨幣政策。比如，人民幣對美元是貶值了，但對歐元又是升值了。因為歐元對美元的貶值幅度更大。張煒預計，人民幣對美元貶值的趨勢在一年當中還會持續，但貶值幅度不會太大。張煒個人認為，歐元區推出的量化寬鬆政策不會過大的影響人民幣對美元的關係。而從資本市場的影響來看，張煒認為會對中國有利好的消息，因為人們在看到量化寬鬆奏效之前對歐元區信心的下降則會導致投資減少，資本外流。同時歐元貶值整體來講也會對中國從歐洲的進口有利。

化解政策？

而面對如何應對歐版QE給中國經濟帶來的負面影響，一些中國專家表示，當前最關鍵的是要保持中國國內金融市場平穩運行，而不是跟隨發達國家搞量化寬鬆。同時對可能出現的國際收支大幅波動，要做好相關預案。也有中國經濟人士呼籲要推進人民幣國際化的進程，加快中國的金融改革，包括完善中國的金融法律體，讓人民幣成為國際儲備貨幣等。也有人預期，中國央行可能會採取進一步的減息措施。但張煒指出，中國的經濟更大問題是結構性問題，不能簡單地用減息來處理。而減息所促成的資金流動往往被投入到股市和房市方面，對調整中國的經濟結構不會有什麼益處。

對台灣經濟的影響

歐洲經濟持續疲軟，歐洲央行9號起帶動新一波量化寬鬆政策(QE)來拉抬經濟，學者認為，QE政策可望刺激歐洲經濟成長，連帶拉抬我國出口銷往歐洲；但也有學者認為同時讓熱錢湧入其它地區，台股也會受影響，當然會帶動亞洲貨幣競貶，台幣也必須跟著貶值。

歐洲央行開始實施新一波「量化寬鬆」(QE)政策，每月有六百億歐元注入全球金融市場。中華經濟研究院長吳中書表示，歐洲央行實施QE政策會對於歐洲經濟有所支撐，且歐元區經濟能穩健擴張，對台灣絕對是加分，畢竟歐洲是我國很重要的市場之一。

吳中書表示，歐洲央行實施QE政策會對且民眾信心、資本市場穩健，都

會有支撐作用。但吳中書也提醒，QE 政策下會讓歐元持續走貶，不是每個國家都會受益，甚至可能會有國家因此發生通膨。吳中書說：『但也會擔心歐元持續走貶，部分有些弱的國家，容易發生通膨，這對這些國家不一定有好處，且有些國家的外債高，至值得持續觀察。』

而台灣經濟研究院景氣預測中心主任孫明德表示，目前全球除美國之外，各國都有量化寬鬆(QE)政策，其中歐洲 QE 政策的金額最高，熱錢可能會湧向其它國家，台股就有受到影響。孫明德指出，QE 政策可能讓亞洲貨幣較弱勢，尤其是日元持續貶值，連帶台幣也必須跟進競貶。孫明德預估，今年上半年可能會繼續維持金融混戰，可能要等到美國宣布升息之後，才會平息。

對歐豬五國的影響

歐元區有 19 國，當一個國家同意加入歐元，就等於失去了控制利率、匯率及通貨膨脹的權力。這其中有的經濟狀況好，幣值相對比較高，卻享受歐元的匯率較低的好處（有利出口）；也有些國家經濟狀況差，幣值相對較低，卻承擔了匯率較高的缺點（對出口不利），所以像歐豬五國這些經濟狀況差的國家就相對不利。導致他們的債務愈來愈高。

流動性挹注與資金需要的迫切程度不成比例。歐元區是由 19 個成員國所組成，ECB 的政策常無法兼顧成效與公平上的考量。就資金的需要程度而言，歐豬五國葡萄牙、義大利、愛爾蘭、希臘、西班牙等邊陲國家因貨幣政策傳導機制破損，利率成本較高，因此歐洲 QE 對這些國家的幫助遠比熱錢滿溢的核心國家為高。可惜在公平性的考量下，ECB 將依照個別國家的出資比例來買進政府公債。易言之，歐洲 QE 中有 42% 的資金將買進德國、法國、荷蘭、比利時、奧地利及芬蘭等 2 年期公債殖利率已為負值的國家公債，但對仍迫切需要資金的歐豬五國，只買進占總規模 26% 的資產。

希臘危機再現：希臘即將於 25 日舉辦大選，恐讓歐債危機進一步升溫。根據最新的民調顯示，希臘的極左派系「激進左翼聯盟」（Syriza）的呼聲最高。Syriza 極度排斥由「歐盟執行委員會」、「歐洲央行」與「國際貨幣基金」所組成的「三頭馬車」對希臘制定的一系列撙節方案。Syriza 指出，希臘最近遭致「喪權辱國」的對待，很大程度來自目前的執政黨與三頭馬車合力協商出的紓困方案。希臘人民應該反對這些嚴厲的撙節措施。如果有必要，希臘甚至可以退出歐元區，以求自保。

然而以德國為主的其他歐元區國家則表示，希臘應該維持撙節方案。這些國家認為倘若希臘不遵從當初所談好的紓困方案，其他歐豬國家（PIIGS）也會仿效，最後造成歐元區的債務問題更加惡化。德國甚至認為，如果希臘執意不聽從三頭馬車的建議，會容忍希臘退出歐元區。專家指出，這樣會讓歐元幣值崩跌得更迅速。

個人心得：

1. 歐洲央行仿照美國實施 QE 印鈔救市，幣值大貶的結果往往造成通膨。實施 QE 可以避免通縮，通縮往往比通膨的問題更嚴重。這些經濟體大量印鈔的作為，勢必使世界各國貨幣爭相競貶，造成全球通膨危機。但如果歐洲經濟能夠回溫，對其他國家輸歐的貨品能夠增加，進而促進各國出口成長，改善國內經濟，造成雙贏，那就是世界各國樂見的結局了。
2. 歐債問題是歐洲的燙手山芋，歐洲央行透過印鈔大量投入資金，購買各國債券，此一行動可以使歐豬五國債務問題得到舒緩，但歐洲央行兩手策略一手拿棍子，一手拿紅蘿蔔，逼迫歐豬五國實行摺節措施，做結構性的改變，進而解決其龐大債務問題，此舉是否能成功，仍有待觀察。