

論「通貨緊縮的成因與對策」

賴鈺城與張明宗

長榮大學經營管理研究所

通貨緊縮的成因與對策

賴鈺城*(Yu-Cheng Lai), 張明宗**

摘要

在一切經濟問題中，通貨緊縮可能是其中最可怕的一個。通貨緊縮常常是生產過剩、供給的增加大於需求而引發物價的持續下降。過剩的供給與持續走低的價格首先衝擊生產者，爲了減少庫存、降低損失，廠商會採取減產、裁員、延後投資等行動。當愈來愈多的廠商同步反應，經濟成長即會受阻、失業快速增加、國內需求衰退。失業的陰影不斷擴大，將導致消費者的恐懼加深，而在消費上採取過度謹慎保守的態度，使得國內的消費需求進一步萎縮。同時，物價持續下降，使一切購買行爲都失去了急迫性，反而延遲購買更能獲得較大的利益。對於並非急需而金額又頗爲巨大的耐久財而言，情況更加嚴重，因此，房屋市場、汽車市場、家電市場等，也將首當其衝。需求的萎縮造成更嚴重的供給過剩，生產者被迫進一步減產裁員，整個經濟就如同陷入流砂一般，難以自拔。而經濟學者歐肯（Arthur Okun）實證發現，一九七〇年代美國失業率上升一個百分點會挫低經濟成長率兩個百分點，這一失業與經濟成長的關聯性被稱爲歐肯法則（Okun's Law），正好可以用來解釋通貨緊縮的惡性循環，並且從人口出生率、資本累積、與技術進步三方面來探討台灣目前的經濟狀況。而對於改善通貨緊縮的方式在短期時運用貨幣政策，長期時則以財政政策較能凸顯出效果，並藉匯率貶值、調降利率、擴大公共支出、補貼、減稅等方式達成增加實際國民所得水準並增加消費需求。

關鍵字：通貨緊縮、歐肯法則

*長榮大學財務金融系助理教授 E-mail：Br00846@yahoo.com
Assistant Professor, Department of Financial, Chang Jung Christian University

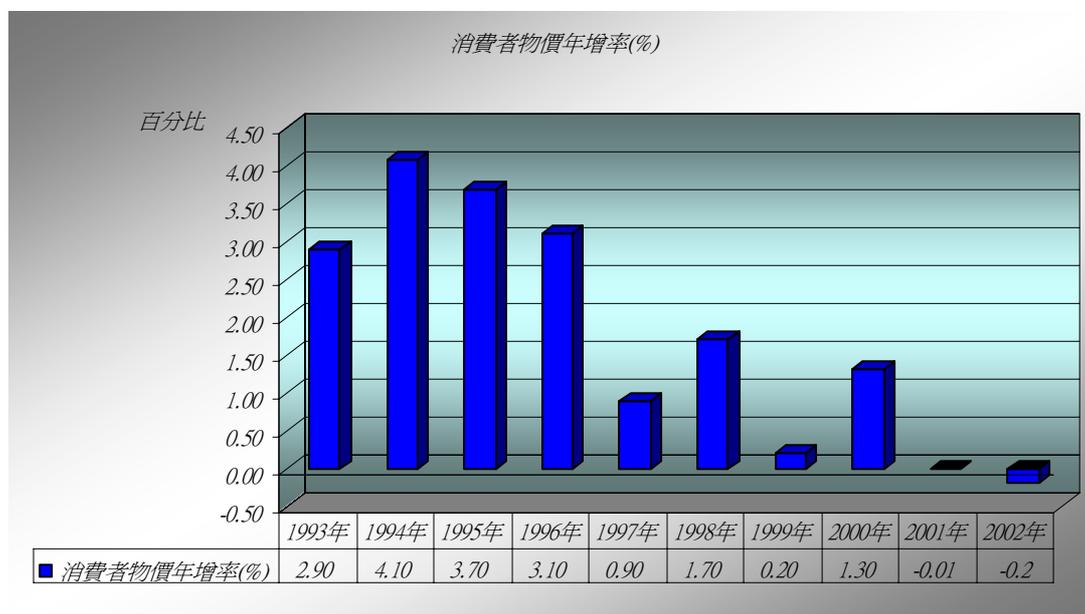
**長榮大學經營管理所研究生 E-mail：vk8912@msn.com

第一節 前言

各國在最近幾年來經濟狀況皆有衰退的趨勢，而國際原油價格也持續漲價，加上對岸對鋼鐵的需求大增等現象都使原物料的價格飛漲，但商品的售價卻因過度競爭與搶佔市場佔有率等因素而降價，廠商在面對微利化時代來臨所能做的事卻只有盡量壓縮生產的成本，但原物料的成本無法壓低時只能從人事薪資成本壓低，因此現今的廠商多半實施裁員、降薪等方式降低生產成本，企圖藉此種方式以增加獲利的幅度但是此舉亦帶來經濟持續衰退的壓力，因為當失業率高漲時，民眾都不敢過度消費，消極的以持有現金方式因應未來可能沒有收入的困境。因此，當消費者無力消費時即使廠商在怎麼調降商品售價也無法擴增消費者的購買意願。

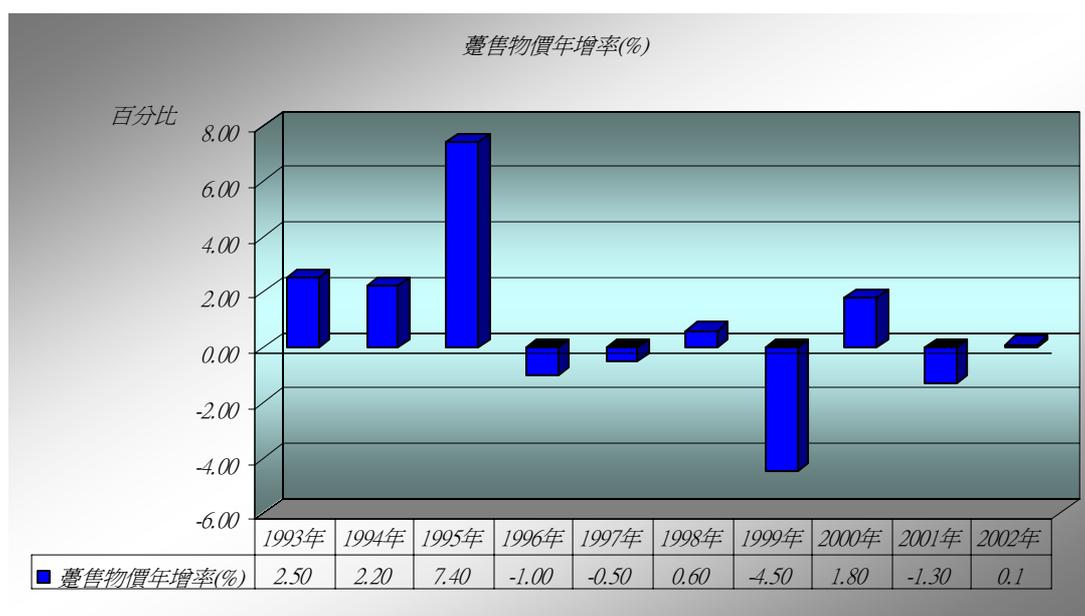
而通貨緊縮的定義為物價水準的持續下降，而從消費者物價年增率(圖 1-1)來看從 1994 年起便一直持續性的下降而自 2001 年起持續兩年消費者物價年增率更是呈現負成長。而躉售物價指數(圖 1-2)也有逐年下滑的趨勢其中以 2001 年的下跌最為嚴重，而 2002 年的微幅上揚則是反應原物料成本的上揚所導致，但除了原油價格上漲最劇烈外大多數商品價格依然是持續下降。

圖 1-1 消費者物價年增率



資料來源：行政院主計處

圖 1-2 躉售物價年增率



資料來源：行政院主計處

因此本文藉由歷年曾經發生的通貨緊縮事件來探討其形成原因與背景，再進一步加以比較以求知其箇中差異，在第三部分則對現今的通貨緊縮因素深入探究，並將其分為資本面、勞力面與技術面進行討論。資本面分為當前金融環境、固定資本形成，技術面則分為生產技術與服務進步與商業型態改變，勞力面則有出生率持續下降、失業率增加、高等教育普及化等因素，最後加上其他干擾因素的討論。

本文中雖列舉多項可能影響通貨緊縮的因素，但經濟的成長與衰退絕非單靠一、兩項的原因所能影響的，因此本文就較為明顯的因素加以探討希望勾勒出通貨緊縮概略的樣貌。第四部份則列舉國內外學者針對通貨緊縮的因應對策，並對長短期應用何種政策加以建議，文末則為結論。

第二節 文獻探討

2.1 通貨緊縮的定義

依照 P . A . Samuelson 的定義，通貨緊縮指的是物價水準的持續下降，而國際貨幣基金(IMF)¹則建議採用總價格指標、超額設備或產出缺口指標、資產市場指標、信貸市場和貨幣指標來評估是否有通貨緊縮的壓力。

依據表 2-1 可得知台灣有相當高的通貨緊縮壓力，而目前亞洲各國的幣值都被低估，其最大的原因就是亞洲各國央行都想藉由貨幣的貶值來促進出口貿易數量的成長，以挽救日漸衰退的經濟情勢，但是亞洲各國的貨幣競相讓本國貨幣貶值的結果有可能使得歐洲各國經濟更是雪上加霜，亞洲各國一直只當生產者而不去消費，最後的結果就是歐洲各國經濟重挫再也沒有能力可消費，屆時即有可能引發全球性通貨緊縮，使全球進入經濟大蕭條的景況。

表 2-1

加權				未加權			
最小 <0.2	低 0.2~0.3	中 0.3~0.5	高 >0.5	最小 <0.2	低 0.2~0.3	中 0.3~0.5	高 >0.5
澳大利亞	奧地利	比利時	日本	澳大利亞	奧地利	比利時	日本
智利	巴西	芬蘭	香港	加拿大	巴西	芬蘭	香港
丹麥	加拿大	挪威	台灣	智利	中國大陸	德國	台灣
馬來西亞	中國大陸	葡萄牙	德國	丹麥	印度	挪威	
紐西蘭	法國	新加坡		法國	義大利	波蘭	
俄羅斯	希臘	瑞典		希臘	南韓	葡萄牙	
南非	印度	瑞士		愛爾蘭	馬來西亞	新加坡	
西班牙	愛爾蘭			紐西蘭	墨西哥	瑞典	
	義大利			俄羅斯	荷蘭	瑞士	
	南韓			西班牙	南非	泰國	
	墨西哥			英國			
	荷蘭			美國			
	波蘭						
	泰國						
	英國						
	美國						

¹ International Monetary Fund (2003) "Deflation : Determinants,Risks,and Policy Options-Findings of an Interdepartmental Task Force, April 30" .

資料來源：IMF

2.2 現今通貨緊縮的成因

林祖嘉²教授認為台灣面臨通貨緊縮的原因主要是由於台灣加入世界關貿組織(WTO)之後必須開放市場因而導致商品過度競爭而造成物價下挫的結果，而中國大陸近幾年來因開放經濟的結果導致各國投注大量資金，大量生產使產品供過於求因而造成物價下跌，尤其是鄰近國家日本、台灣、新加坡等國更深受其影響，加上高科技技術持續導入市場，帶動生產力大幅提升更加速產品價格的跌勢。

而國際貨幣基金(IMF)則指出現今通貨緊縮的成因是由於預期心理導致的需求下降，而民眾對消費需求的降低其實是源自於對未來景氣預期的不樂觀所導致加上對物價普遍持有易跌難漲的觀念因而降低消費需求的慾望，而且民眾對未來收入的不穩定也會影響消費需求的形成，因為各國失業率普遍嚴重民眾對工作機會減少的應對方式就是增加儲蓄因應未來可能失業而作準備。

經濟學人³則指出因為 1990 年代末期泡沫時代的過度投資，再加上目前需求疲軟，全世界的各個產業，包括電信、航空、銀行與汽車業等都充斥著產能過剩、物價下跌的壓力下。其中日本自 1970 年代資產快速膨脹，資產價格一路攀升，其上漲幅度遠超過經濟成長實力，然至 1990 年代，經濟成長動力不復強勁，資產因而快速縮水，面臨泡沫化危機，通貨緊縮日益嚴重。雖然不動產呆帳不斷增加，致使銀行不願承做新貸款，小企業紛紛倒閉，卻仍持續對開發商、營造商和零售商紓困，過剩的廠房、產能始終未能消化，物價持續下滑。

表 2-2 現今通貨緊縮的成因

提出者	現今通貨緊縮的成因
IMF(2003)	對物價普遍持有易跌難漲的觀念而降低消費需求的慾望加上生產力提高造成產能過剩都加劇通貨緊縮的壓力
經濟學人(The Economist)(2003)	1990 年代末期的過度投資，IT 產業的發達與科技的創新造成供給大幅增加
林祖嘉(2003)	開放市場、過度競爭，大陸低價產品的搶佔市場，高科技技術持續導入市場造成產量大增成本下降

資料來源：本研究整理

²廖順福，「掌握通貨緊縮下的獲利關鍵縱橫微利時代」，創業搶鮮誌，第 33 期，2003 年 4 月 5 日，頁 20-23。

³ The Economist Newspaper Limited. London. “Hear that hissing sound?” May 17th,2003.

2.3 通貨緊縮的比較

依下表的比較得知，1930 年時美國之所以能成功利用匯率貶值克服通貨緊縮是由於造成經濟蕭條的原因是孤立主義所造成，其影響使得國際貿易封閉並進而使經濟衰退，當政府利用匯率貶值就能使得出口昌盛促進經濟成長。而日本之所以會陷入長期的通貨緊縮是由於日本人民預期日本經濟能長期成長，預期心理加速民眾大量投注於股市與房地產，但是當非理性預期嚴重超出實質經濟成長幅度時，股市與房地產便逐漸崩潰，而民眾財產大幅縮水造成消費支出明顯衰退，連帶使得需求大幅降低、投資意願低落。而日本的問題在於日本民眾對未來經濟成長感到悲觀⁴，預期心理會讓民眾對消費裹足不前，也因為如此，日本政府所推行的政策始終無法促進民間消費成長，而現今全球所遇到的情況與 1930 年的美國大蕭條與 1990 年日本通貨緊縮的情形都有極大的不同。現今不僅區域較大而且也無實施貿易限制並且趨向國際競爭的局勢，此點即與 1930 年的美國大蕭條明顯不同。而日本的情形與現今則有大部分情況相同，都是由於消費需求減少所致而且也於過度投資造成產能過剩物價下跌，也由於與日本的情況極為相似，因而許多亞洲區域的國家也師法日本採用貨幣政策與財政政策同時並進的方式，對外為求提升出口貿易數量不惜以貶值來達成目的，對內則擴大內需實施減稅、調降利率，但是各國競相貶值的情況會使得貶值效果有限，而對內調降利率的效果明顯被民眾預期未來景氣持續衰退的心態所抵銷，短期減稅的效果則會被民眾預期未來政府為了打消稅負赤字加稅而降低減稅的效果。

表 2-3 歷年發生通貨緊縮的事件

事件	形成原因與情況
1930 美國經濟大蕭條	由於當時美國採取孤立主義政策、導致各國建立關稅壁壘、國際貿易幾近停頓等因素，經濟開始陷入持續性的大蕭條。美國失業率由 1929 年的 3.2% 上升至 1933 年的 25.2%，總生產值在四年之內下降達 30%，幾年之間，股市大跌，許多公司及個人破產，造成嚴重的經濟及社會問題。
1990 日本通貨緊縮 ⁵	肇因於儲蓄與投資的嚴重失衡，或是人民普遍存有強烈的物價上漲預期心理因素，導致大量資金流向土地、房屋與股票市場，造成不動產價格與股價的狂飆，但實質的經濟成長無法跟隨預期成長，最後引發經濟衰退而進一步導致通貨緊縮。
現今的通貨緊縮	供需失調所造成，供給過多是由於科技技

⁴林秀津，「通貨緊縮苦惱日本民眾」，工商時報，2003 年 6 月 1 日，第 11 版。

⁵楊忠意，「經濟景氣嚴重蕭條下的日本消費形勢分析」，企銀季刊，第 26 卷第 3 期，2003 年，頁 135-141。

	術進步過快與人口自然增加率減緩所導致，而需求下降則是技術進步引發人力需求減少失業增加、產品價格下跌過快延遲購買所致。
--	--

資料來源：本研究整理

表 2-4 歷年通貨緊縮的比較

	區域	成因	對策方法	成效
1930 美國	小	關稅限制、銀行瓦解、股市崩盤	匯率貶值	成功
1990 日本	小	泡沫經濟、房地產與股市崩盤	減稅、調降利率	失敗
現今	大	需求不足、產能過剩	匯率貶值、調降利率	未知

資料來源：本研究整理

2.4 以歐肯法則 (Okun's Law) 解釋通貨緊縮

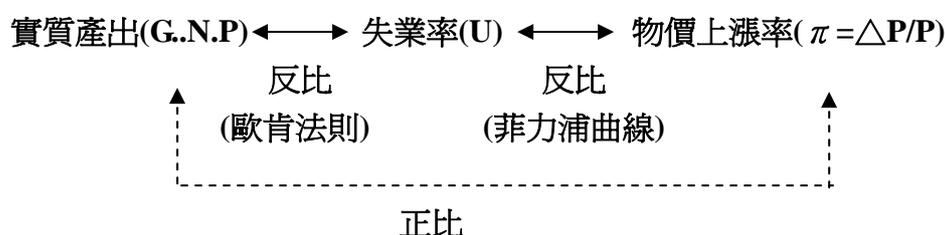
由於大陸提供的廉價勞動力使得勞力需求密集度較高的產業紛紛外移到對岸投資導致臺灣本地工作機會大量減少(滕人傑 2003)⁶，而失業率的增加使得民眾對於未來充滿不安全感進而盡量減少非日常生活所需的開銷，民眾減少消費後首先衝擊的便是一些非民生工業的製造商，因為銷售量的大幅減少使得廠商收入銳減但因為固定成本的費用無法在短期內降低，於是廠家只有裁員降低變動成本以應付不景氣的經濟環境。但是由於這些廠家大量裁員更加深失業的現象導致民眾更不敢消費，於是更多廠家以裁員因應，最後終於導致一連串的失業與關廠並且使得消費者卻步不前不想消費。

此外由於近幾年人口出生率持續下降(圖 3-14)，造成總體消費需求減少而使緊縮缺口(deflation gap)增加亦導致失業率上升，加上需求減少導致廠商不再增加資本投資更加減緩經濟成長的步調，而技術進步使得成本下降連帶讓商品售價也同步下跌其中尤其以電子業更為嚴重，因為電子產品的技術進步神速造成產品的生命週期相對變短，於是產品迅速跌價造成消費者延後購買商品，廠商為求市場佔有率的增加不惜削價競爭都加速商品的跌價，而且由於商品售價跌落速度過快使得廠商獲利率降低甚至賠本出售都使廠商不得不以裁減多餘人力以為因應，以上原因都使得失業率無法降低。根據歐肯法則 (Okun's Law) 所說失業率每上升一個百分點會挫低經濟成長率兩個百分點，我們可以得知若無法改善失業的現象經濟就會持續衰退並且使物價持續下跌造成長期的通貨緊縮。

⁶滕人傑，「製造業外移與失業現象之國際比較」，台灣經濟研究月刊，第 26 卷第 10 期，2003 年 10 月，頁 62-70。

歐肯法則以公式可表示為：

$$\text{G.N.P 差距率} = \frac{y - y_f}{y_f} = -K(U - U_N)$$



第三節 影響通貨緊縮的因素

通貨緊縮是物價持續下降的一種經濟現象。從理論上來說，通貨緊縮可能是需求下降造成，也可能是供給增長太快造成。

需求下降的原因可以是信貸緊縮或貨幣供應不足導致市場利率上升，籌資成本增加，致使投資需求下降，並使企業產能利用率降低，工人收入和消費減少。或是，金融、房地產等泡沫破滅，國民財富縮水，財富效應引起居民消費需求萎縮，同時使銀行等金融機構壞賬增加，導致信用緊縮，而致投資需求減少。

供給增長過快的原因⁷則可能是科技進步帶來生產力提高過快，也可能是投資增加太快，生產能力膨脹，而需求增長的速度跟不上生產能力增長的速度。以上因素，從理論上說都可能造成通貨緊縮，因此本文嘗試從人口出生率、資本累積、與技術進步三方面來探討台灣目前的經濟狀況。

3.1 資本面

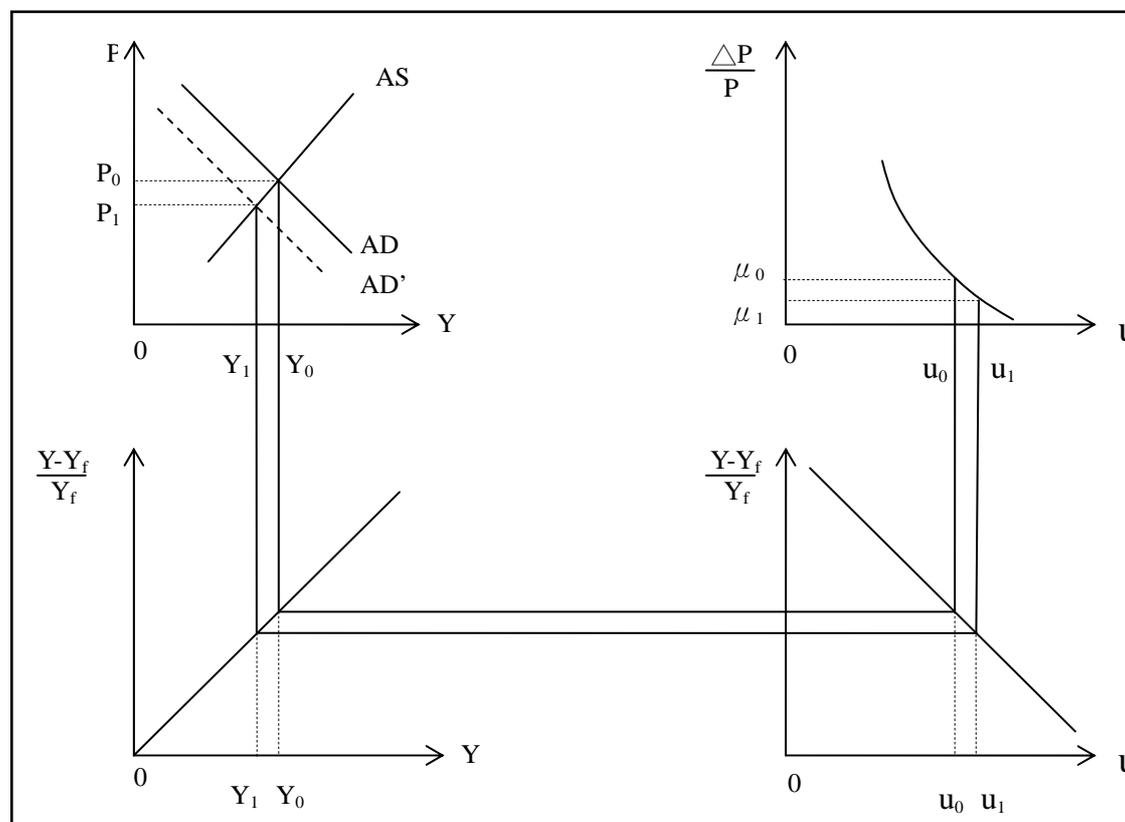
當廠商與政府投注生產的資本累積數量減少時，產能利用率也會同向下跌而造成經濟成長衰退，導致總合需求減少而降低(圖 3-1)AD→AD'，在此同時因經濟衰退買氣不足會使廠商以減產因應並裁撤多餘人力造成失業率上升由 u_0 增至 u_1 ，因需求下降使得物價下跌即從 $P_0 \rightarrow P_1$ 而產出也會下降至 Y_1 的水準，而物價膨脹率也因而下跌。失業率增加後民眾更無意進行消費而由歐肯法則知道失業率增加一個百分點便會使經濟成長率下挫二個百分點，經濟隨即陷入通貨緊縮的惡性循環中。

而影響資本累積數量的原因眾多包括對未來經濟環境的預估與對未來景氣的

⁷李娟，「產能過剩的幽靈徘徊全球」，海峽評論，第 85 期，1998 年 1 月，頁 35-36。

樂觀與否都有極大的關聯性存在，因此在資本面方面本文就以當前金融環境的背景、及企業因未來環境評估而決定是否增加固定資本投資額進行討論。

圖 3-1 資本累積與物價及產出關係圖

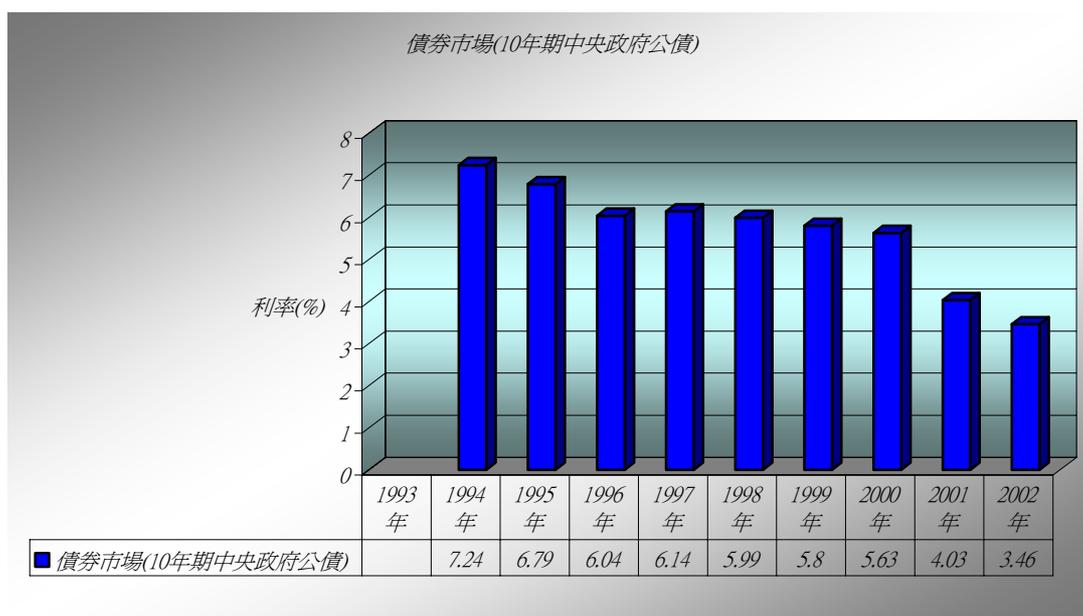


3.1.1 當前金融環境

債券利率近年來不斷下跌其代表的意義即為經濟成長有逐漸衰退的現象其中尤其以 2001 年利率跌幅最大，由債券利率(圖 3-2)持續下跌可知債券價格高漲，其主要原因即為民眾對未來經濟成長抱持悲觀的態度，而進一步將持有的貨幣轉換為有價保值的債券，因此市場上流通的通貨減少而使通貨有緊縮的現象，為了促使經濟活絡，政府一再地調降重貼現率，主要的目的即為釋放出貨幣，使市場上流通的貨幣數量增加，而進一步造成物價上揚，使通貨緊縮的現象緩和，並誘發民眾對未來物價可能持續上揚的預期心理而盡早購買物品，使消費商品數量增加，帶動物價進一步上漲而逐漸脫離通貨緊縮、經濟成長衰退的困境。

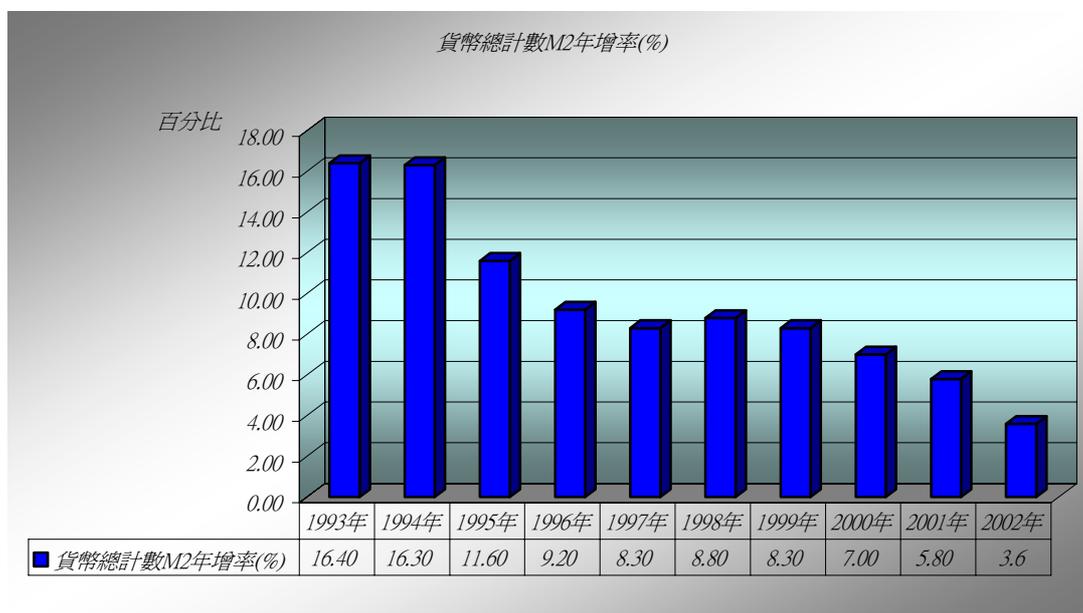
我們也可從 M2 年增率(圖 3-3)看出 M2 貨幣數量確實有大幅衰退的現象，而最主要的原因應為民眾對未來充滿不確定性而盡量縮衣節食，減少非必要消費、增加現金持有與保值型有價證券、債券而使市場上貨幣流通數量減少有關。

圖 3-2 債券市場



資料來源：行政院主計處

圖 3-3 貨幣總計數 M2 年增率



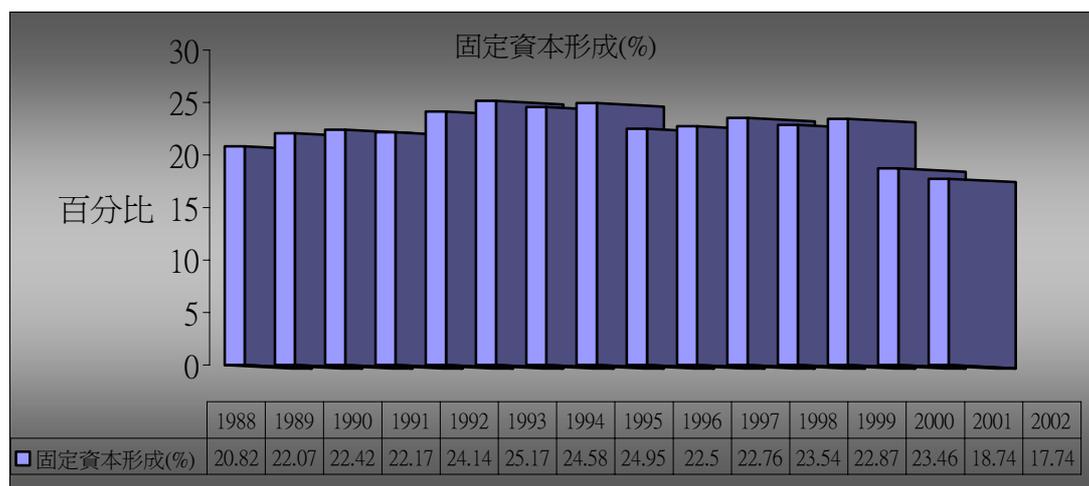
資料來源：行政院主計處

3.1.2 固定資本形成

企業對未來前景看好時會增加投資，反之則否，而依固定資本形成率(圖 3-4)來看，自 1988 年以來固定資本形成率皆高於 20%，而自 2001 年後十餘年來首次

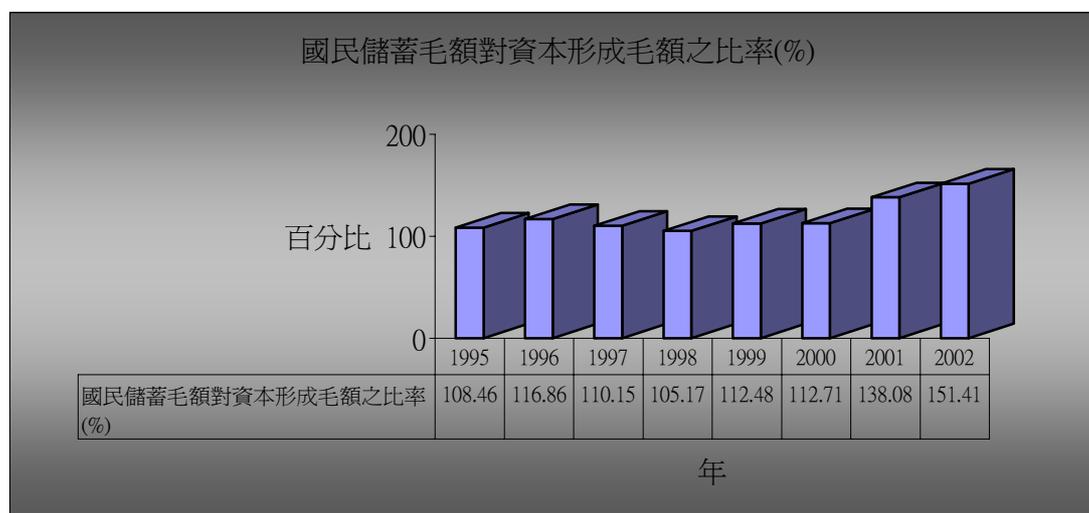
跌破 20%，且與 2000 年相較之下足足降了 4.72%，衰退幅度比起 2000 年達 21.4%。而若以國民儲蓄毛額對資本形成毛額之比率(圖 3-5)來看，1995 年至 2000 年間皆在 110% 上下，而 2001 年則躍升為 138.08%，至 2002 年更大舉攀升到 151.41%，可見得儲蓄率越來越高，但投資比例卻逐年下滑，此種情況若持續擴大將造成消費需求下降，經濟成長也將受到負面影響。

圖 3-4 固定資本形成



資料來源：行政院主計處

圖 3-5 國民儲蓄毛額對資本形成毛額之比率



資料來源：行政院主計處

而就上述固定資本形成的逐漸降低可分為以下兩點：

3.1.2a 過度競爭，利潤減少

而隨著我國歷經多年努力，在去年(2002年)1月1日成為世界貿易組織(WTO)的第144個會員後對國內經濟及產業帶來深遠的影響，其中根據農委會報告顯示⁸，農業市場因過去保護較高，加入WTO對農作物、畜產和漁產等將會受到衝擊。由於產品價格下跌，生產量減少，進而亦影響到農地種植面積和農民就業機會。就工業整體而言，入會後對外銷為主或具外銷潛力之產業，如機械業、資訊高科技產業等受益較大。反之，對內銷為主的汽車業、造紙業以及其他產業包括家電、重電機、鋼鐵等較為不利。此外，2005年後，成衣產品將取消配額限制，成衣業將面臨完全競爭。

目前已開放進口的大陸產品達7724項，自由化比率72.8%。其中工業6412項〈開放比重76.6%〉，農業1312項〈開放比重53.5%〉。據今年2月全國工業總會調查顯示，有超過6成以上業者擔心加入WTO後大陸產品回銷台灣所造成的激烈競爭問題。而尚餘2886項未來依WTO規範全面開放時，將衝擊當前臺灣產業。

而由於汽車的生產製造與許多產業都有攸關性因此汽車製造業也被稱為火車頭工業，由於汽車業的特殊性使得我們可從汽車業的興衰看出經濟的好壞。而在加入WTO前國內的汽車製造業受到高額汽車進口關稅的保護使廠商的競爭力明顯不足，而在加入WTO後廠商勢必要迎接高度競爭的汽車市場，廠商為求生存只能降價求售但是又要維持基本的利潤，所以汽車製造商只能從壓低成本做起不是裁員就是要求零組件供應商降價，但此舉也會壓低供應商的利潤因此供應商也只好裁員或要求上游原料供應廠商降價，而這一連串的影響勢必會使失業人口數增加，而被要求降價的廠商若無力可圖只有關廠或外移出走一途。

而從上述我們可知在加入WTO後國內失業與關廠的數量都會大量增加，這樣勢必會影響政府的稅收，若政府的稅收不足無法推動重大公共建設以改善投資環境將會使得投資減少使景氣更低迷，如此循環之下必然會使得經濟環境更趨惡化使得產業加速外移。

3.1.2b 投資意願減少

而美國歷經911事件後消費需求明顯減少，全球航空業、保險業與旅館旅遊業都受到恐怖活動的影響造成全球失業人口增加、消費意願與能力降低的影響使得全球都處於經濟嚴重衰退的情況(楊淑娟 2001)⁹，民眾消費需求的減少使得廠

⁸我國加入WTO後對經濟之影響及因應對策報告，行政院經濟建設委員會，www.cepd.gov.tw，中華民國91年5月21日。

⁹楊淑娟，「美國的經濟噩夢才要開始？」，天下雜誌，2001年10月1日，頁44-45。

商無法因應這波不景氣紛紛減少物料囤積間接造成上游供應商的產能下降。當產能下降需求減少時廠商再擴廠的意願降低投資率也下降固定資產的投資下滑使得經濟衰退，而廠商多半不願意在此種環境下進行大規模貸款投資，造成銀行過多的浮濫資金與呆帳增加。而銀行處於此種情況下也多半緊縮銀根以防備大規模的倒帳風險，而民眾也都縮衣節食應付不景氣使得需求降低，消費會帶動需求但當民眾普遍不想消費時只會使經濟更形惡化廠商倒閉家數增多失業率上升使得經濟狀況更形惡劣。

而民眾之所以不想消費最主要的原因是因為失業率的增加使得民眾為求生存將現有的資產保存起來以應付未來失業的風險增加，根據歐肯法則（Okun's Law）所說失業率每上升一個百分點會挫低經濟成長率兩個百分點，我們可以得知若無法改善失業的現象經濟就會持續衰退並且使物價持續下跌造成長期的通貨緊縮。

3.2 技術面

當教育的普及與知識的累積到一定程度時，伴隨而來的就是一段技術大躍進的歷程，其結果會使成本下降、產能上升，依圖 3-6 得知技術進步使生產曲線向上移動($f_0 \rightarrow f_1$)而同時產出也會增加($Y_0 \rightarrow Y_1$)，初期新技術亦往往帶來新發明使勞力需求增加($L_0 \rightarrow L_1$)，勞力需求增加帶動總合供給增加($y_0 \rightarrow y_1$)，此時菲力浦曲線會由(圖 3-7)a \rightarrow b 使通貨膨脹率與失業率都下跌。

初期技術進步帶來產品價格下降使所有消費者都能以較以往更低的價格取得商品，但當產品的生命週期邁向成熟期時因為競爭激烈加上售價無法反映成本時廠商為求降低成本便會裁撤多餘的勞力造成勞力需求下降失業率增加。同時廠商為求生存莫不以大量生產的方法搶佔市場並降價求售盡快出售庫存商品，因此商品售價易跌難漲。由圖 3-8 知道原先的平衡點在 e 點而後因為失業增加與預期經濟難以好轉造成總合需求巨幅下降使價格降低，而廠商大量生產則造成總合供給的增加，由於需求減少與供給增加都加深價格的跌勢使得最終價格一路滑落，平衡點也由 e 點移至 h 點。

而技術進步的主因是教育的普及，因為教育的普及化使得技術的傳遞與改良都比以往更具效率性，也同時縮短了產品改良的週期，因此隨著技術的不斷演進新產品的推出也越來越快，因而產品的價格也隨著產品的生命週期縮短而下跌。而廠商為了獲得消費者青睞不只比技術、比價格，甚至以優質的服務態度達到產品區隔，以獲得消費者認同。而商業型態的改變、網路的推波助瀾都使得現今商業社會呈現多元化風貌，而不變的是競爭依舊激烈，以下就上述觀點進行探討。

圖 3-6 技術進步與物價及產出關係圖

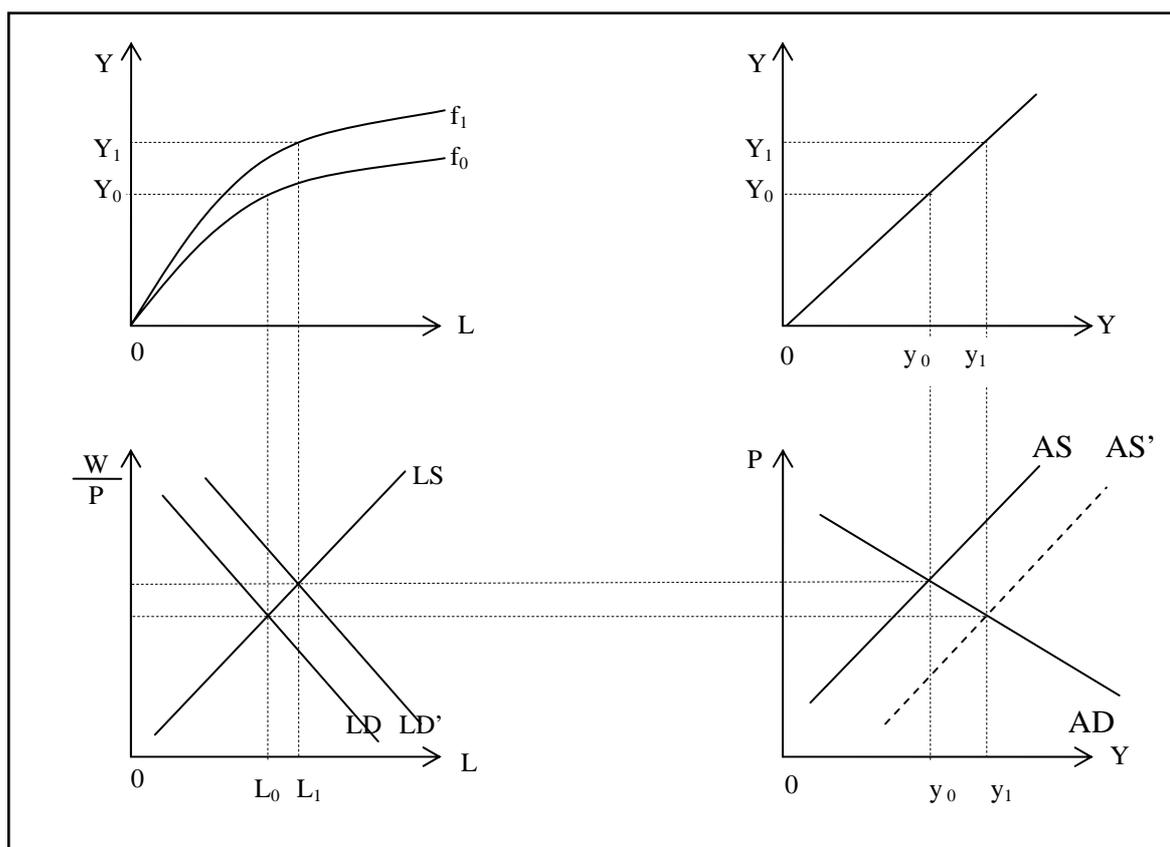


圖 3-7 技術進步與失業率關係圖

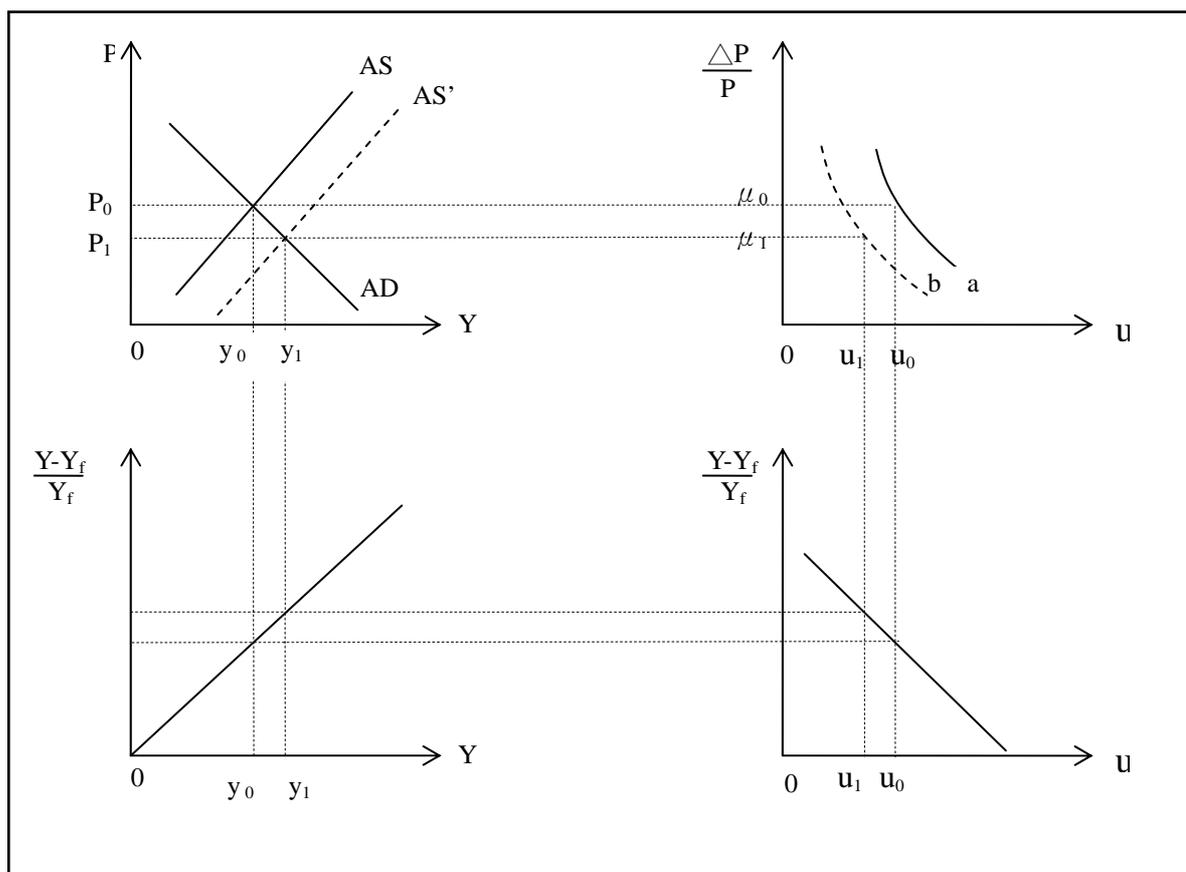
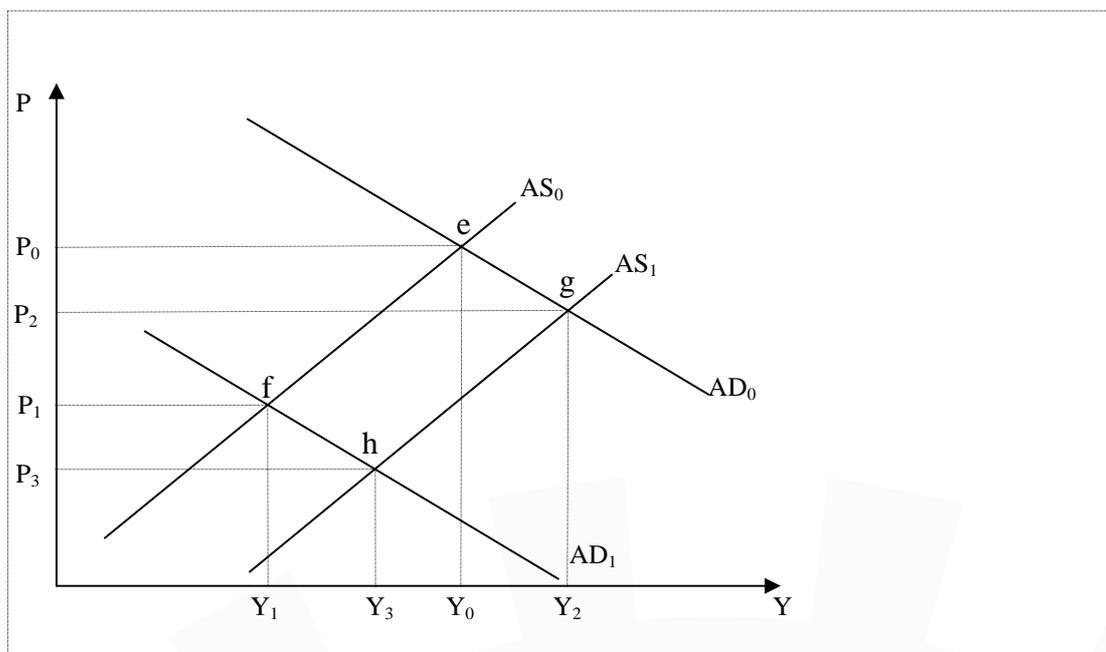


圖 3-8 供需圖



資料來源：IMF

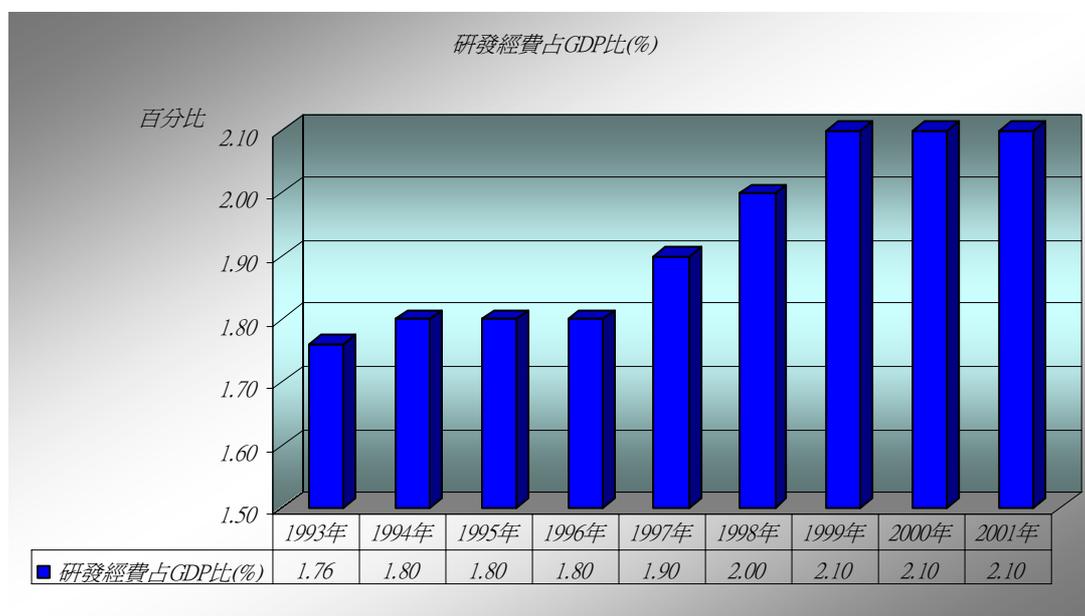
3.2.1 生產技術與服務進步

現時的商業競爭不只比技術高低，比成本控管優劣，爲了在微利化時代賺取利潤，甚至要比服務好不好，因此不僅在技術上的研發要重視，對於服務的優劣與否更是牽動一個企業能否成功的重要因素。

3.2.1a 技術進步速度增快

而技術上的突飛猛進也是消費者不願提早購買商品的主要因素之一，因爲產品生命週期太短將使得消費者今日所購買的產品到明天可能已經成爲舊式規格的商品，此外更因爲產品汰換速度過快導致商品價格也迅速跌落造成消費者預期心理的效果大於購買慾望，消費者直覺認爲越晚購買商品將可以更優惠的價格取得，也由於此種預期心理造成廠商爲求盡早銷售出清庫存以免商品存放越久損失越大使得廠商於產品剛推出市場便即刻進行促銷使得商品一上市即面臨跌價的情形。舉例來說電子產品的跌價速度較快而且因爲電子業多爲代工性質毛利相對較低因此廠商爲求增加利潤近年來普設研發單位藉以取得產品專利權並藉此獲得利潤較高的專利授權金，且因台灣擁有將先進產品轉化生產的技術，因此帶動高科技產品的生命週期縮短、價格下降(陳添枝 2003)¹⁰。由圖 3-9 可知研發經費日益增加。

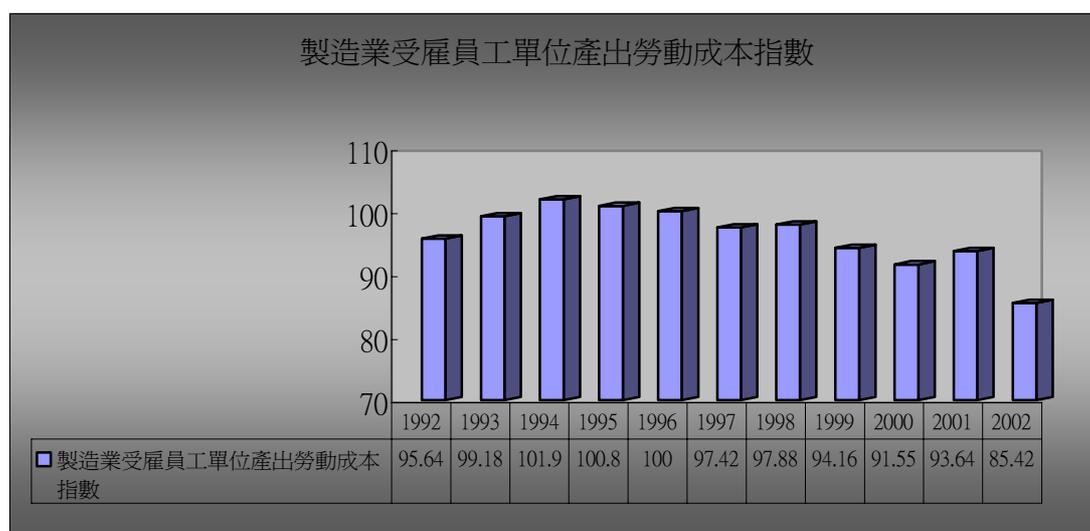
圖 3-9 研發經費占 GDP 比



資料來源：行政院主計處

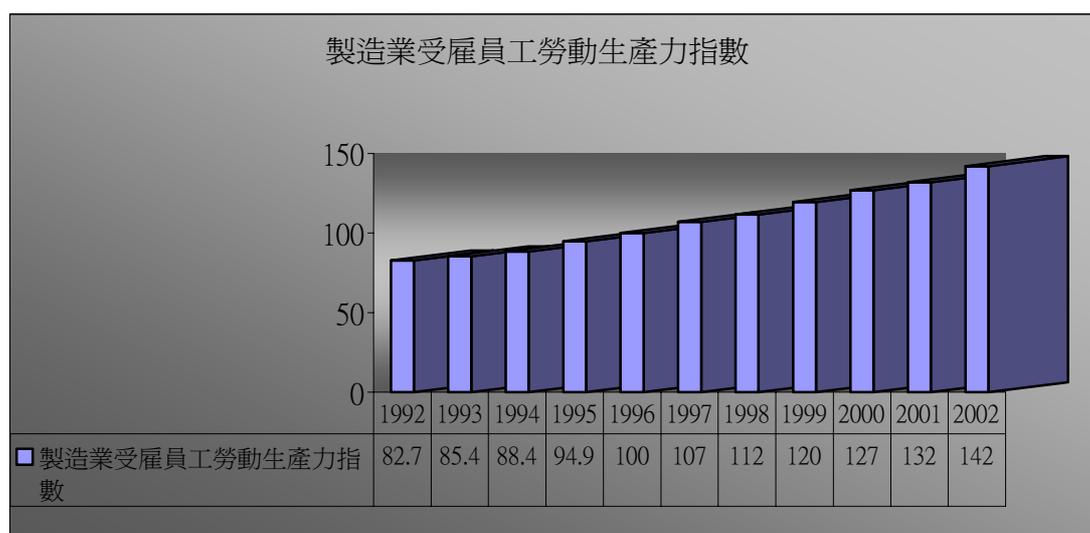
¹⁰陳添枝，「全球化與兩岸經濟關係」，經濟論文叢刊，第三十一輯第三期，2003年9月，頁331-345。

圖 3-10 製造業受雇員工單位產出勞動成本指數



資料來源：行政院主計處

圖 3-11 製造業受雇員工勞動生產力指數



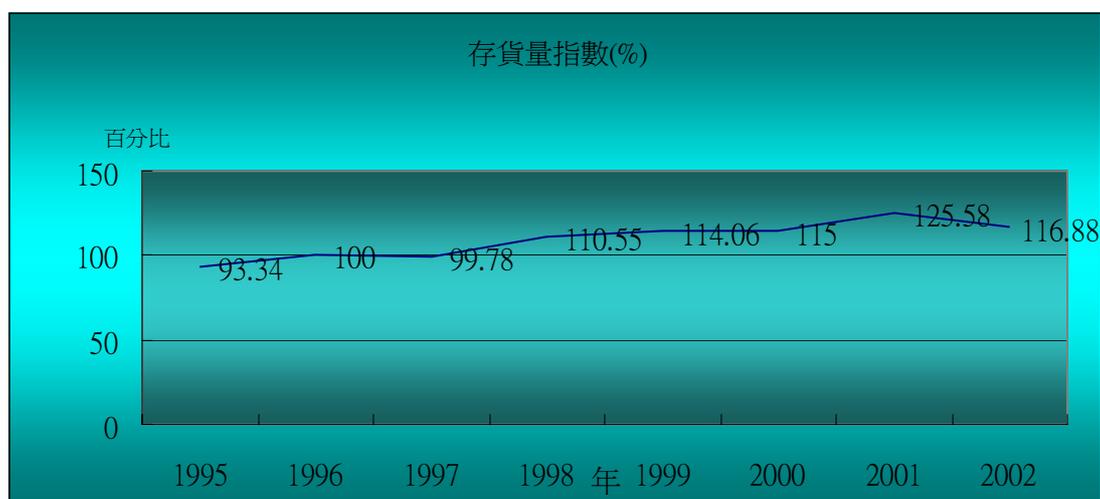
資料來源：行政院主計處

3.2.1b 服務的改善

而現今由於科技進步產品生產技術日益精良，使得大多數的產品無論是家電抑或是汽車都比以往的產品來的精巧耐用，而且價格相較於以往也低了很多，這正是因為技術進步帶來單位勞力生產成本降低(圖 3-10)與生產力提升(圖 3-11)，品質與產量大幅進步的結果，但是也由於耐用度的提升使得產品的使用年限延長進而使得消費者的消費週期延長，使得平均銷售量也因而降低進而使生產產品的廠商存貨過多(圖 3-12)而造成成本的增加，廠商不得已只好藉由削價促銷以降低

庫存成本，但也因此而帶動物價進一步下跌。

圖 3-12 存貨量指數



資料來源：行政院主計處

近幾年由於產品的品質與功能彼此的差異化不大，有許多廠商為求增加銷售量，只好從服務品質來突顯個別品牌的差別，因此各家廠商紛紛推出延長產品保固的服務以求消費者青睞，但延長產品的保固年限不僅使得廠商的成本增加，更有可能因此而使得消費者的購買週期延長，長期看來廠商無疑是飲鴆止渴，因為消費者的消費傾向已經使得產品漲價的空間不大，因此只能壓縮生產成本，節省生產成本的最好方式即是全自動化生產與貫徹執行力，執行力若能貫徹執行，單位勞力的產出便能提升所需求的人力也不用太多，但也會因此帶來失業人口增加、消費能力下降等惡性循環的缺點產生，並進一步增加通貨緊縮的壓力。

3.2.2 商業型態改變

商業型態的改變使得企業經營模式也跟著出現重大變革，為了全球化佈局企業進行購併活動是普遍的現象，而網路的發展也帶動通路的革命，甚至連政府單位也感受到了競爭的威力，紛紛將國營企業進行改革已因應新競爭時代的來臨。

3.2.2a 購併的盛行

隨著國際經貿的自由化的發展趨勢，與產業分工結構的重分配，世界市場競爭愈來愈白熱化，企業經營面對全球性競爭，承受了空前的技術升級與經濟規模的壓力，而利用購併來創造競爭優勢、增加企業的生產力與降低製造成本，顯已成為一項提昇國際競爭力的重要策略。而因為金融控股法的通過使得各家金融機構紛紛結合自家旗下的子公司成立金控公司，規模較小的金融機構也透過交換持股的模式結合不同領域的金融體系達成金控公司的目標，金融業者透過多元金融上下游整合達成消費者一次購足的方便性不僅能使處理效能增加更可以透過上

下游的購併整合設計出新式金融商品滿足顧客需求，並藉以達成效率提升、成本降低的好處，但此舉亦使金融體系大幅裁減人員造成失業率陡升。例如：建弘證券與華信銀行整併為建華金控，國泰與世華銀行的合併及富邦與台北銀行的整併皆是。

3.2.2b 網路發達的影響

近幾年來由於網路科技的發達，使得銷售產品不再需要大量銷售人員進行銷售，只須透過電腦直接下單即可，一方面節省人事成本，另一方面也無需庫存大量商品以供銷售，使得失業率亦同時增加。而且大型量販店(家樂福,大潤發...)與連鎖加盟通路(7-11,全家便利商店...)所形成的規模經濟可以與廠商議價取得低廉的進貨成本，並且以低價促銷取得市場佔有率，且由於台灣已成為 WTO 的會員之一，面臨國外低價商品的進口亦使廠商不得不將商品價格壓低，這都與物價下跌有相當關聯性。

而網際網路的盛行與技術的不斷創新都使得民眾得以更便利的方式購買所需商品，透過網路搜尋購物不僅在彈指間就可以進行詢價、比價與議價的動作，節省下的時間與精力也相當驚人，無形中也壓縮了商品經銷商的利潤。而隨著網路的普及知識的傳遞也越來越快以往需要耗費大量時間與金錢才能取得的資料隨著網路的發達可以以更少的時間與費用取得，這也是促使生產技術進步的關鍵。網路的普及縮短了時間與空間的距離，加速了技術的進步同時也節省了許多不必要的資源浪費。例如：Dell 電腦利用網路下單，與消費者直接接觸，不用經過經銷商即可採購所需物品。但在此同時，人力需求也因為網路的存在而大量減少使得失業率攀升遂造成經濟成長率的下挫。

3.2.2c 國營企業民營化

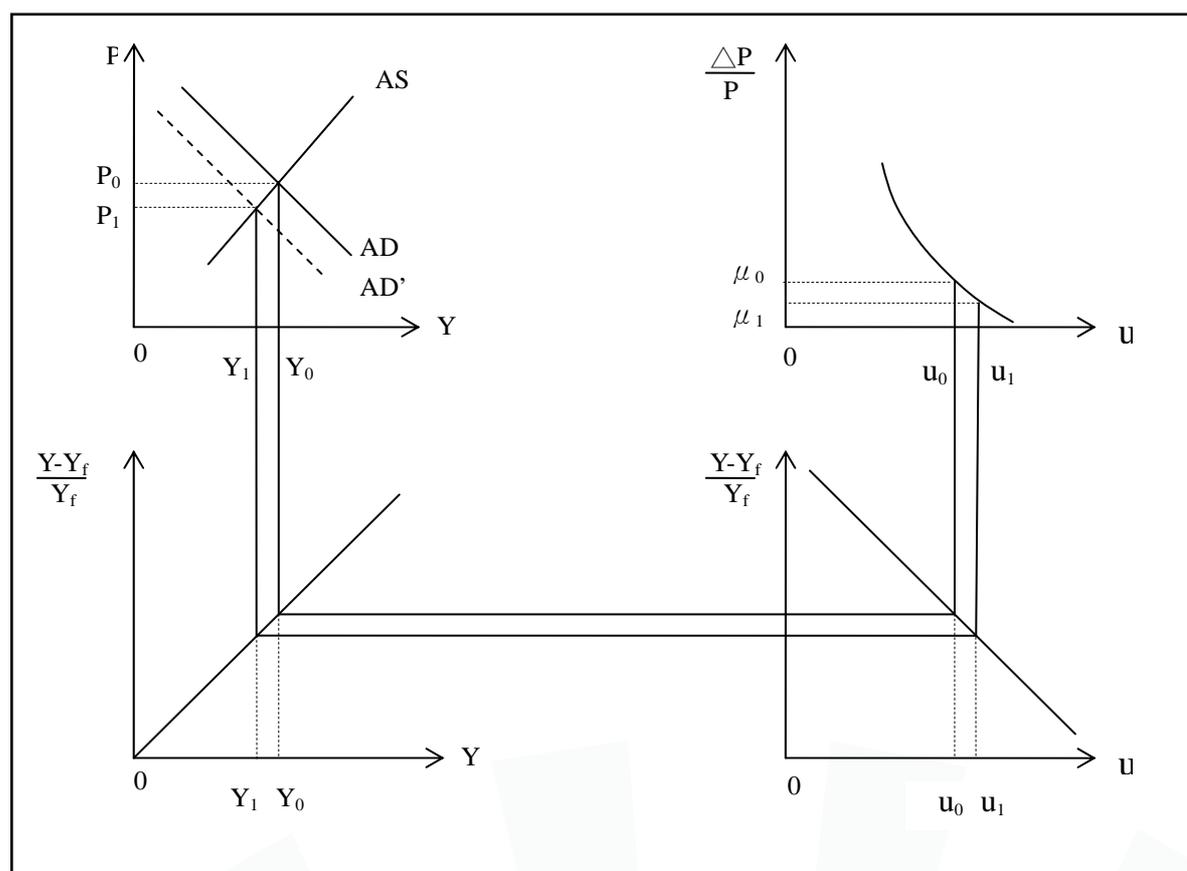
由於近年來國營企業為了擺脫龐大的人事成本紛紛進行資深員工優退計畫，而且為了使國營企業能提升競爭力，政府正大規模的促使國營企業進行改革，除引進新的經營團隊外更積極開放國營企業股份公開釋股使國營企業民營化。以中華電信釋股案為例，中華電信釋股後挾其龐大的資產與民營業者競相展開低價競銷，使得電信費用易跌難漲，為求降低成本只有裁員一途。而國營單位體系龐大開放民營的事業體所裁撤的人員眾多在短期內勢必會使失業率大幅攀升。例如：台汽客運與中船。而油品市場開放民營業者的加入，促使許多製造業因原油價格競爭白熱化使得成本下降因此可以反映下降的成本，回饋給消費者更優惠的價格也因此使得物價有持續降價的空間。

3.3 勞力面

自二次世界大戰後嬰兒潮人口到如今已多半呈退休狀態，而出生率卻越來越低，造成平均青年人口需要撫養的退休人口大增，負擔增加只好降低消費，進一步帶動物價下降。當假設每人消費量不變的情況下，當人口自然增加率下降時總合需求會因人口數量減少而降低，即由(圖 3-13)AD→AD' 使得物價下跌即從 $P_0 \rightarrow P_1$ 而產出也會下降至 Y_1 的水準，失業率則由 u_0 增至 u_1 ，而物價膨脹率也因因而下跌。

而由於節育的觀念與經濟壓力的重擔使得現今的生育率普遍下降，再加上由於醫療的進步使得死亡率大減，因此現今社會普遍存在的問題就是高齡化社會的來臨，高齡化社會會增加社會福利支出的比例，也會拖垮經濟成長的速度，而當經濟成長不如預期時廠商減產則使失業增加，再加上扶養人口增加使得民眾減少消費都是現代社會普遍面臨的經濟難題，因此已下就各點詳加分析。

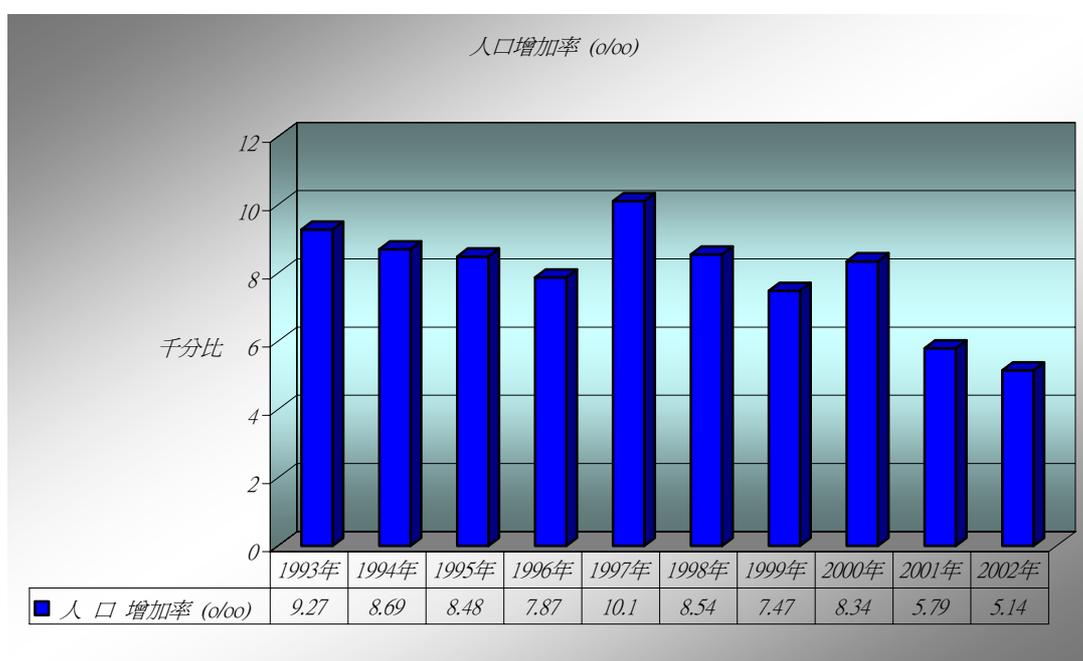
圖 3-13 出生率與通膨關係圖



3.3.1 出生率持續下降

戰後嬰兒潮(baby boom)使得全球因為人口數大增所增加的巨幅需求與實質產出而有一波經濟成長期，但如今當初的嬰兒潮人口已經多半成為退休人口，再加上近年來出生人口增加率嚴重銳減導致青壯年扶養比上升使得消費主力的青壯年都盡量減少非必要支出的消費行為，結果導致總體需求下降產品供過於求，廠商為求生存只有不斷降價獲得消費者的青睞，但此舉更加深物價的下跌造成失業率上漲使得通貨緊縮問題日益嚴重。由(圖 3-14)可知從 1993 年至 2002 年十年內除了 1997 年與 2000 年人口增加率有顯著增加外其餘都呈現逐年下降的趨勢。

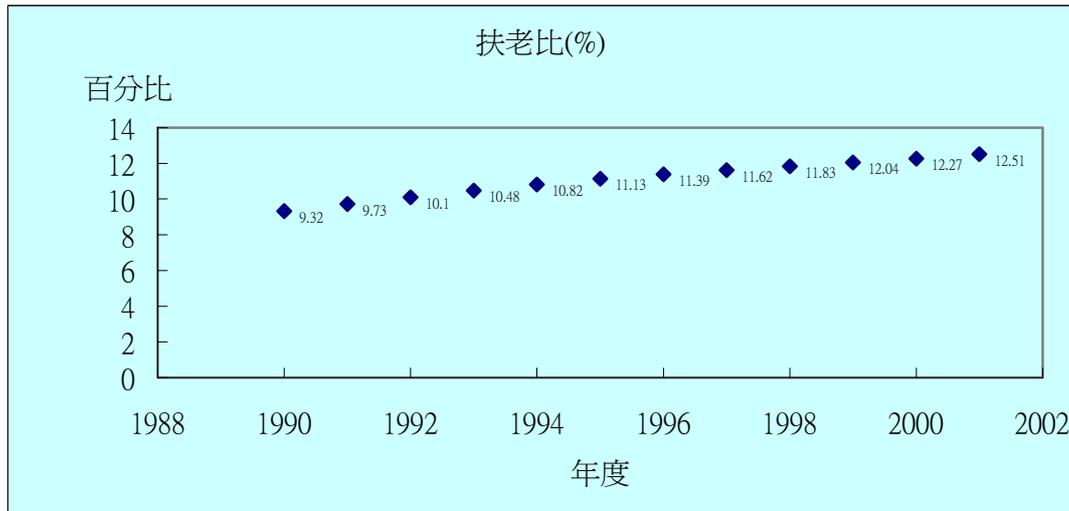
圖 3-14 人口增加率



資料來源：行政院主計處

3.3.1a 醫藥衛生的進步

因為醫藥衛生的進步使得傳染病日漸獲得良好的控制，再加上醫學技術的突飛猛進，亦使得許多以往被認為是不治之症的疾病都可藉由先進的醫療設施與藥品而獲得改善，人類的壽命也因而得以延長，但是也正因為老年人口的壽命延長，使得青壯年人口必須付出更多心力照顧已經沒有工作能力的老年人口，因此青壯年人口勢必必須減少不必要的消費以儲蓄更多現金以支應未來日益增加的醫療費用與其他開銷，但是也由於減少了消費使得消費需求減少以致使得經濟成長受到相當程度的影響而導致發生需求拉動的通貨緊縮日益嚴重。



資料來源：行政院主計處

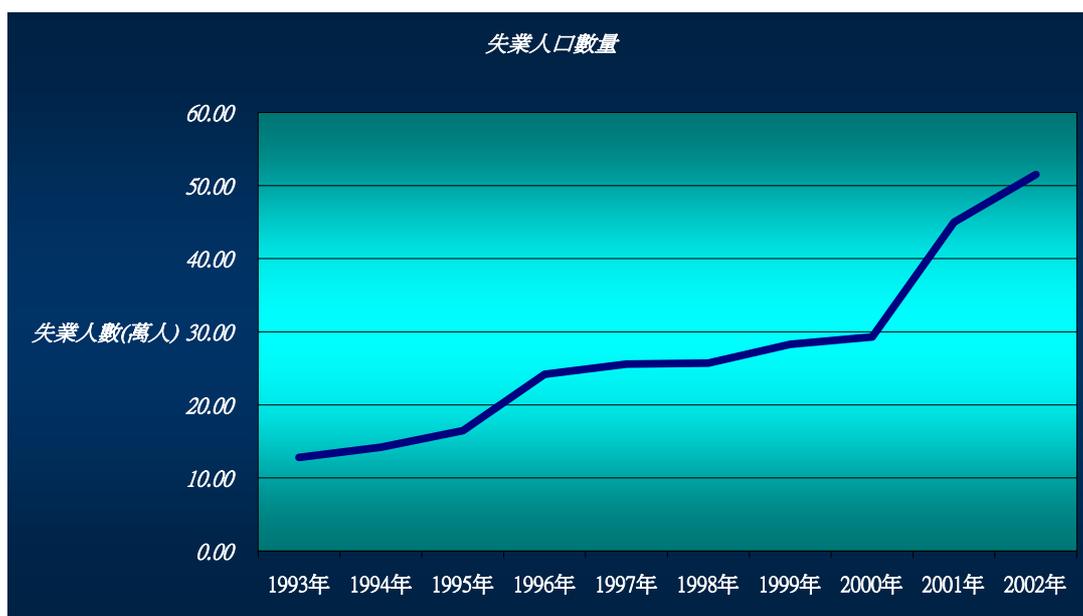
3.3.2b 失業率增加

台灣的經濟是以出口貿易為主，當全球經濟狀況普遍不良時出口數量也會銳減，因此造成廠商營業額下降。當廠商的營業額無法負擔起過多的人事成本時，便只有裁員或減薪一途以降低成本渡過不景氣的年代。而當失業率高漲時，民眾都不敢過度消費，消極的以持有現金方式因應未來可能沒有收入的困境。因此，當消費者無力消費時即使廠商在怎麼調降商品售價也無法擴增消費者的購買意願，而此時便會形成失業→降低消費量→廠商降價求售→毛利下降→裁員的惡性循環，此時經濟狀況只會向下沉淪，因此為了救經濟降低失業率是首要條件。

台灣由 1993 年至 2000 年間失業人口數量(圖 3-15)呈現緩緩上升的趨勢，但從 2000 年後失業人口數卻有急速上升的現象。由失業人口數量可以得知從 2000 年後便急速攀升，這 2、3 年內失業人口從 2000 年的 29 萬 3 千人攀升至 2002 年 51 萬 5 千人，而失業率(圖 3-16)也從 2000 年的 2.99% 攀升至 2002 年的 5.17%，從 2000 年後失業率呈現大幅增加的現象，此與全球經濟衰退有相當密切的關係。由於大陸提供相對低廉的勞動力使得世界各國的投資者競相將資金投注到大陸設廠，加上人民幣幣值相對於美元是被低估的，造成中國貿易出口量大增，並使得更多資金流向中國。由於中國的磁吸作用，造成鄰近各國失業率大增再加上中國低價商品流向各國銷售，更造成物價急劇下跌(wade 2002)¹¹。而物價上漲率與失業率呈反比關係，由此可知物價急劇下跌會造成失業率迅速攀升。

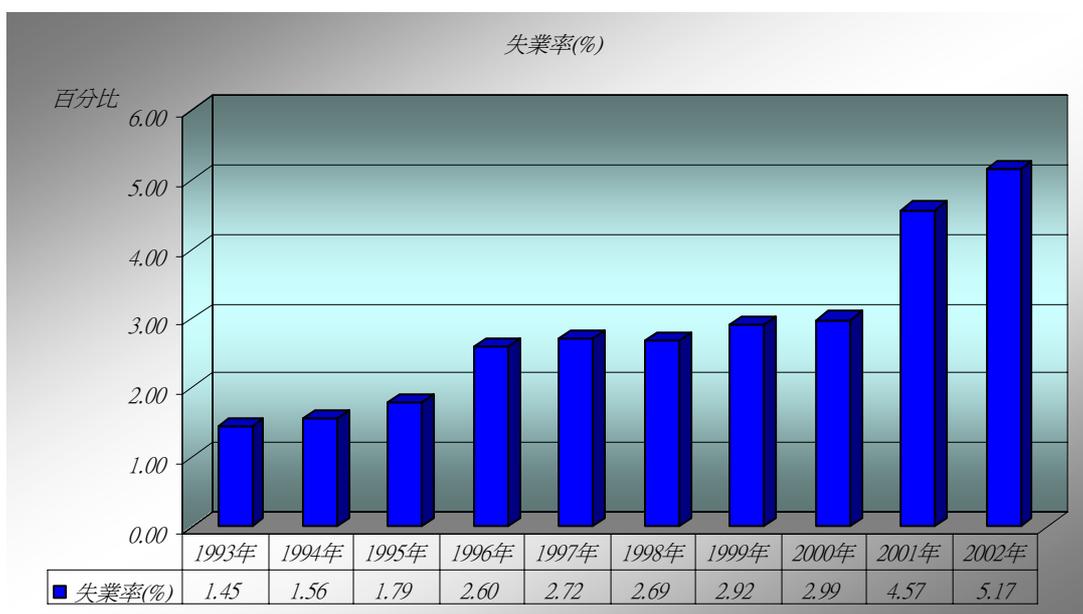
¹¹ Wade,C.(2002), "China's neighbors fear export of deflation", The Washington Times, Dec. 20, 2002.

圖 3-15 失業人口數量



資料來源：行政院主計處

圖 3-16 失業率



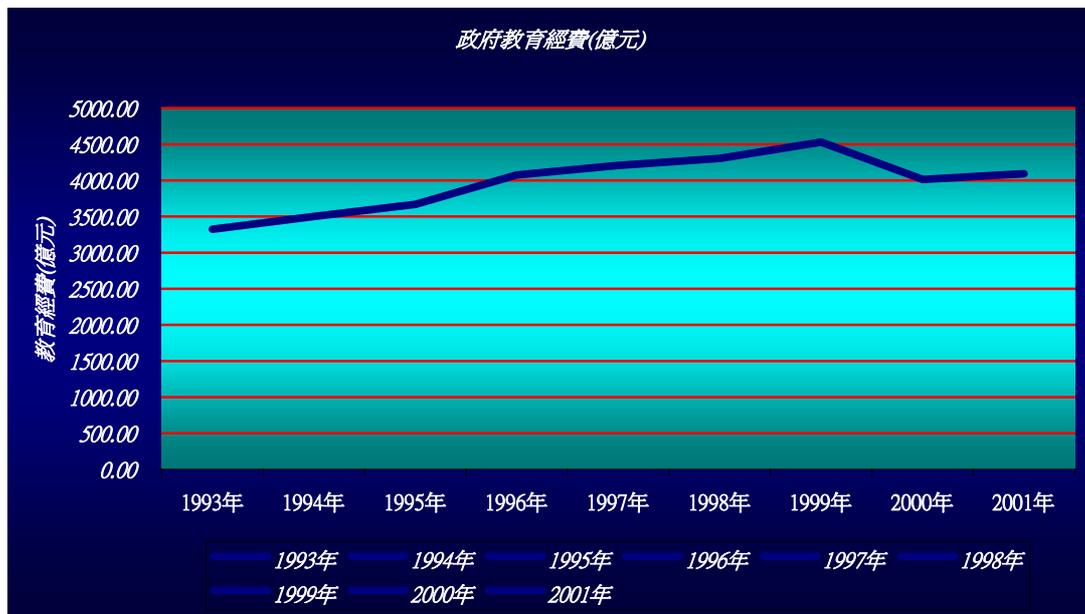
資料來源：行政院主計處

3.3.2c 高教人口的供過於求

近年來隨著高等教育的普及造成技術發展更加迅速，不僅產品更新速度快隨著人力資源素質的提升也使每一生產單位所需人力數下降，這不僅帶動物價下跌也使失業現象更加嚴重。而雖然政府教育經費(圖 3-17)有逐年增加但隨著大專院

校普遍設立，學生人數(圖 3-18)成長速度高過教育經費增加的速度，使得每位學生分配到的資源反而大不如前，而一味增加大學的設立造成基層勞動人口數的不足，而白領工作者的供給反而大過需求，進而使得就業市場供需失調造成廠商只好外移尋求基層勞動工作者，進一步使得失業率攀升而造成經濟成長率下挫。

圖 3-17 政府教育經費



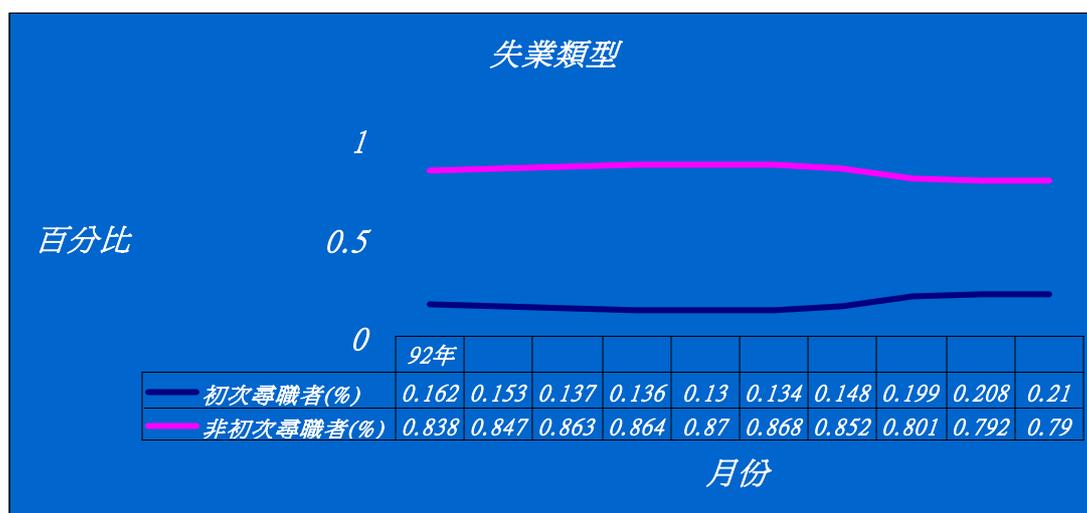
資料來源：行政院主計處

圖 3-18 高等教育學生人數



資料來源：行政院主計處

現今的企業為求能在市場上取得先機，都希望所招募的員工能立即上線工作，因此有實務經驗的就業人口往往成為企業優先招募的對象，因為其實務上的經驗對企業帶來的助益絕對是剛從學校畢業的新鮮人所無法比擬的，企業不僅可以省下非常龐大的訓練費用與時間，也可憑藉經驗而減少因工作上的不熟悉所帶來的錯誤發生導致公司營業成本的增加。



資料來源：行政院主計處

但是正由於大多數的企業取才不喜歡錄用才從學校剛畢業的新鮮人，而使得失業人口集中在剛畢業的青壯年人口，但是因為青壯年人口對於新科技、新觀念與新事物的接受度接比其他年齡層高很多，再加上消費能力往往也是最可觀的，因此此波失業人口集中在青壯年人口 25~44 歲之間為最多，其影響即為消費需求因失業率增加而減少，因而迫使供需不平衡、物價下跌而造成經濟衰退。而企業若長期只晉用有經驗的就業人口，在若干年後這些有實務經驗的就業人口終將面臨退休，而這時候企業會面臨找不到適合員工的困境，以如今企業取才的方式長期看來人力訓練會有斷層產生，這對廠商與個人都會造成失業與成本上升的惡性循環，進而導致經濟成長率的衰退。

失業人數統計表-依年齡層分

年齡	青少年(15-24 歲)	壯年(25-44 歲)	中高年(45-64 歲)
90 年平均	130	243	76
91 年平均	145	279	91
92 年 1-9 月平均	131	271	108

資料來源：行政院主計處

單位：千人

3.4 其它干擾因素

3.4.1 政治紛亂影響經濟

自從 2000 年總統大選後政黨輪替，而政治上的紛擾影響了股市的表現，因而 3 月至 10 月股價加權指數從 3 月平均加權股價指數 9337.92 跌到 10 月平均加權股價指數 5837.26，股市跌了近四成，而在 2000 年 10 月 27 日由當時行政院長張俊雄宣布停建核四廠後股市就止不住跌勢，其根本原因就在於原本對於新竹科學園區供電量就相當吃緊的現象可以藉由核四廠的興建完工後得以緩頰，但因停建後政府並無適當的替代計畫產生而且電子股不僅為股市的資金集結處，每年電子業輸出的產值也佔了相當大的比重，因此投資人在此種疑慮下對於股市便有撤出資金的想法，因而導致股市買氣不振一路下跌。在核四停建前經濟已呈緩步下滑的態勢，而核四的停建則加深投資人對於供電量不足的恐懼。

圖 3-19 加權股價指數



資料來源：行政院主計處

3.4.2 過度使用財務操作

有許多企業經營階層喜好於進出資本市場賺取所謂的業外收益，但當股市一但慘跌時這些經營階層往往慘遭套牢，而平時使用過高財務槓桿的公司雖然在景氣好時能倍增獲利營收，但是在景氣低迷時也會因而損失倍增，當這些資本市場常客與高度舉債公司因股市的一蹶不振而慘賠時只能結束營運宣告倒閉，也因此使得失業率再度攀升。

3.4.3 全球化競爭

面對全球化競爭時代的來臨，全世界各國的生產者為求能壓低成本、提高利潤，皆採行比較成本優勢的決策來決定在何處設廠。相同的產品因製造地點不同，人工的薪資也有所差異，就會產生不同的利潤水準，例如軟體設計公司，在美國可以完成的軟體，若移往印度設計生產卻只要價美國工程師 75% 的薪資水準(周俐玲 2000)¹²，而若以高度勞力密集的傳統製造業而言，若能獲得廉價勞力無疑是獲利的最佳保障，而向來以精密工業水準聞名的瑞士鐘錶業也擋不住這股潮流，逐漸將以往 100% 在瑞士設廠製造的零件，逐步將部份影響不大的零件委由他國製造，調整因薪資過高而壓低利潤的情況。也由於全球化競爭的影響，各國的保護政策逐漸鬆綁，以往受到政府保護的企業為求生存，只能強化自身的競爭力，接受國際競爭的浪潮衝擊，在此種競爭下適者生存、不適者淘汰的生存法則正嚴酷考驗著每個企業，因此企業必須擺脫國家間的界線，尋求最具優勢最具低成本率的地點生產製造，才能在微利化時代存活。

第四節 因應對策

4.1 學者的建議

對於通貨緊縮應如何有效抑制，許多學者傾向以貨幣政策與財政政策來解決當前的問題。而許多學者最建議的方式就是採取寬鬆的貨幣政策，藉由大量釋出的貨幣提高民眾對通貨膨脹的預期，再藉由財政政策使民眾實質所得增加，以此增加民眾消費的信心，當民眾傾向增加消費時通貨緊縮的問題便迎刃而解。

表 4-1 學者建議的政策

貨幣政策	Krugman(1998) ¹³	採用擴張性貨幣政策，使物價上漲率維持在某一定水準，營造通貨膨脹的預期心理
	侯山林(1999) ¹⁴	利用匯率政策讓貨幣貶值，透過進口物價提高，擴增外貿需求
	梁國源(2003) ¹⁵	短期應加強出口成長，穩住民生消費，長期央行應從償債著手，帶動長期利率走升，把資金流量改以通膨目標為考量
	Ben Bernake(2003)	壓低長期利率，央行直接購買公債與購買私有部門證券、匯率貶值

¹² A·Gary Shilling 著，周俐玲譯，「通貨緊縮」，高寶國際有限公司，2000 年 10 月。

¹³ Paul Krugman 著，盛逢時譯，「失靈的年代-克魯曼看蕭條經濟」，先覺出版社，1999 年 8 月初版。

¹⁴ 侯山林，「通貨緊縮與中國大陸宏觀政策選擇」，台灣經濟研究月刊，第 22 卷第 12 期，1999 年 12 月，頁 87-94。

¹⁵ 梁國源，「通縮壓力讓台灣經濟病情加重」，工商時報，2003 年 6 月 15 日，第 7 版。

財政政策	馬凱、杜英儀 (1999) ¹⁶	藉由擴大公共投資並與產業未來發展效益緊密結合，並考量投資優先順序
	沈中華(2003) ¹⁷	消費優於投資，發行全民折價券
	韋端(2003)	民間參與公共建設(BOT)，推行金融改革
	管中閔(2003)	擴大公共建設的財政政策

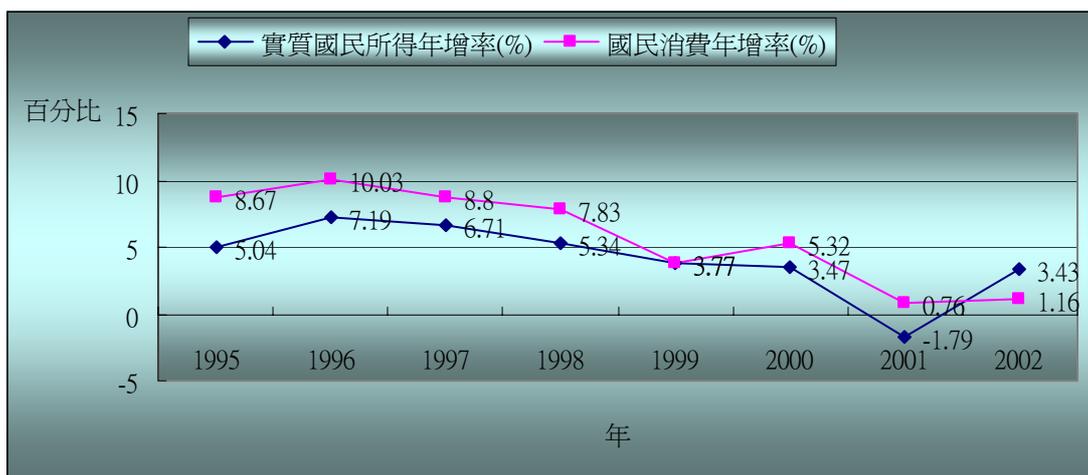
資料來源：本研究整理

4.2 可行性探討

依國際貨幣基金於 2003 年 5 月所發表的報告指出現行的通貨緊縮壓力主要的原因即是需求不足($AD_0 \rightarrow AD_1$)，而消費需求之所以不足是因為民眾所得的減少所導致。因此，雖然物價持續下跌但由於所得也減少了，所以購買慾望也無法因為物價的下跌而增強。

由下圖可以看出實質國民所得年增率與國民消費年增率呈現同方向的漲跌，在 1999 年以前實質國民所得年增率與國民消費年增率皆高於 5%但自 1999 年起實質國民所得年增率跌破 5%國民消費年增率亦同步下挫，2001 年時實質國民所得年增率更呈現負成長 1.79%。而實質國民所得年增率向來低於國民消費年增率，但 2002 年時更是破紀錄的高於國民消費年增率，此種情況反應了隨著所得增加率逐年降低的同時民眾的消費意願也逐漸降低，即使日後所得逐漸增加也無法迅速提高民眾的消費需求。

圖 4-1 實質國民所得年增率與國民消費年增率



資料來源：行政院主計處

¹⁶馬凱、杜英儀，「亞洲金融風暴引發通貨緊縮？」，經濟前瞻，1999 年 1 月 5 日，頁 74-78。

¹⁷沈中華，「通貨緊縮之意義與對策」，工商時報，2003 年 5 月 25 日，第 7 版。

表 4-2 貨幣政策與財政政策的優缺點

貨幣政策	優點	金融當局作決策時不容易受到立法部門的壓力。 因政策屬於總體性，對於私人及民營企業的經濟活動並不直接干預。 實施較為迅速。
	缺點	含有人為判斷可能造成錯誤。 效果並非全體一致，對規模大小與產業類型不同其敏感性也不同。 有可能失效。
財政政策	優點	有助於所得分配的改進。 政府支出與租稅可集中於某特定區域及經濟活動，減少對整體經濟的影響。 在刺激衰退的經濟上，財政政策容易較快的產生效果。
	缺點	含有人為判斷可能造成失當。 公平與效率有可能受到影響。 政策制訂期間耗時過長。

資料來源：本研究整理

但由於貨幣政策與財政政策都各有優缺點，因此由學者所提供的方式可以同時並進，利用貨幣政策能立即在短期內達成增加市場上通貨的流通量以緩和通貨緊縮的壓力，並且利用匯率貶值的方式在短期內能以貶值達到促進出口產值數額的增加，增強國際貿易的競爭力，而匯率貶值時進口物價相對較本國商品高會促使內銷市場活絡進而達成擴大內需的目的。同時配合利率的調降使資金成本降低，鼓勵廠商設廠投資，並透過低利率的環境營造通貨膨脹的預期心理，加強民眾消費的信心並提振買氣，因此短期政策應以貨幣政策為主。

而長期政策則利用擴大公共建設促使政府支出增加直接擴大總合需求繼而帶動產出水準的增加與國民所得的提高，並藉此機會改善國內的投資環境爭取外國資金進入投資。並利用減稅增加民間可支配所得刺激民眾消費意願，並透過乘數效果使國民所得增加使經濟成長復甦，此外，也可利用補貼的方式增加民眾消費的意願因此政府面對通貨緊縮的環境時長期應透過擴張性的財政政策以抑制經濟衰退的情況。

表 4-3 政策運用歷程

時間歷程	政策取向	方式
短期	貨幣政策	藉由匯率的貶值與利率的調降增加出口競爭力與提高投資意願，並營造通貨膨脹的預期心理。
長期	財政政策	利用擴大公共建設帶動產出水準的增加與國民所得的提高，並利用補貼與減稅的方式增加民間可支配所得刺激民眾消費意願

資料來源：本研究整理

第五節 結論

因爲自第二次世界大戰後的嬰兒潮人口老化再加上近十年人口出生率銳減，造成青壯年須扶養的人口數增加，由於負擔加重使得消費主力的青壯年人口不得已只好減少消費，但此舉卻造成總合需求下降，因上述的原因使得物價不斷下跌，且因爲民眾的預期心理認爲延後消費不僅可以以較優惠的價格購買商品並且可以取得規格較新的產品，導致廠商爲求生存採用更優惠的價格吸引消費者都促使價格不斷往下跌，終於引發通貨緊縮。另外因爲科技日新月異技術不斷改良，使得產出大量增加、成本大幅減少造成供給過剩，當供需明顯失調時廠商不得已只好裁員、調降薪資以爲因應，因此失業率也不斷上升，更進一步強化通貨緊縮的力道。根據歐肯法則（Okun's Law）可以得知失業率每上升一個百分點會挫低經濟成長率兩個百分點，其結果會造成經濟低迷的惡性循環。

爲此，許多學者專家都強調應以擴張性的貨幣政策與財政政策兩者同時並進，利用減稅與補貼的方式增加實質國民所得水準，而以擴大公共建設帶動民間就業率上升並藉此改善國內實體投資環境，同時利用台幣貶值達成增加出口貿易量，也由於台幣貶值會使本國商品價格低於進口商品，因此也可藉由匯率貶值達成擴大內需的目標。

雖然短期的貨幣政策與長期的財政政策都有助於舒緩通貨緊縮的壓力但由於政治上的動盪與投資環境的不良加上低落的公共建設品質都對投資環境有負面的影響，所以政府應當從立法著手制定獎勵投資的條例鼓勵生產者設廠投資以增加就業機會，並進一步改善國內的施政效率。因爲大陸正積極招商，對於台灣一定會產生排擠效用。因此，良好的投資環境與安定的政治才能留住廠商，同時達成三通的目標替廠商降低轉運成本並利用台灣位處東亞樞紐位置的天然優勢積極發展成鹿特丹、新加坡一樣的國際都市增加競爭力，才可能使日趨惡化的經濟情況有所改善。

參考文獻

一、中文部分

- 1.于國欽（2003），「物價下跌不見得好事，就怕通貨緊縮難纏」，工商時報，第9版。
- 2.林秀津（2003），「通貨緊縮苦惱日本民眾」，工商時報，第11版。
- 3.沈中華（2003），「通貨緊縮之意義與對策」，工商時報，第7版。
- 4.梁國源（2003），「通縮壓力讓台灣經濟病情加重」，工商時報，第7版。
- 5.李娟（1998），「產能過剩的幽靈徘徊全球」，海峽評論，第85期，頁35-36。
「由當前的通貨緊縮趨勢談其成因與對策」，一銀產經資訊，第459期，頁19-26。
- 6.李宜萍（2003），「抗通縮，央行祭出傳統及非傳統貨幣政策」，管理雜誌，第350期，頁26。
- 7.侯山林（1999），「通貨緊縮與中國大陸宏觀政策選擇」，台灣經濟研究月刊，第22卷第12期，頁87-94。
- 8.滕人傑（2003），「製造業外移與失業現象之國際比較」，台灣經濟研究月刊，第26卷第10期，頁62-70。
- 9.馬凱、杜英儀（1999），「亞洲金融風暴引發通貨緊縮？」，經濟前瞻，頁74-78。
- 10.廖順福（2003），「掌握通貨緊縮下的獲利關鍵縱橫微利時代」，創業搶鮮誌，第33期，頁20-23。
- 11.陳文欽（1999），「擴大內需 VS 通貨緊縮」，中信通訊，第214期，頁31-36。
- 12.楊忠意（2003），「經濟景氣嚴重蕭條下的日本消費形勢分析」，企銀季刊，第26卷第3期，頁135-141。
- 13.鍾世靜，「世界經濟的新威脅-通貨緊縮」，國際金融參考資料，第44輯，頁427-433。
- 14.靖心慈（2003），「IMF 研判尚無全球性通貨緊縮」，經濟前瞻，頁68-72。

- 16.高希均、林祖嘉(1998),「經濟學的世界-下篇」,天下文化出版股份有限公司,。
- 17.陳添枝(2003),「全球化與兩岸經濟關係」,經濟論文叢刊,第三十一輯第三期,頁331-345。
- 18.楊淑娟(2001),「美國的經濟噩夢才要開始?」,天下雜誌,頁44-45。
- 19.我國加入 WTO 後對經濟之影響及因應對策報告,行政院經濟建設委員會,
www.cepd.gov.tw,中華民國91年5月21日。
- 20.中華民國統計月報,行政院主計處,2003年7月。

二、西文部份

- 1.International Monetary Fund (2003) “Deflation : Determinants,Risks,and Policy Options-Findings of an Interdepartmental Task Force,April 30” .
- 2.The Economist Newspaper Limited. London. “Hear that hissing sound ? ” May 17th,2003.
- 3.Wade,C.(2002), “China's neighbors fear export of deflation” , The Washington Times, Dec. 20, 2002.
- 4..Paul Krugman 著,盛逢時譯,「失靈的年代-克魯曼看蕭條經濟」,先覺出版社,1999年8月初版。
- 5.A • Gary Shilling (2000),周俐玲譯,「通貨緊縮」,高寶國際有限公司。