

德國面臨通貨緊縮的威脅

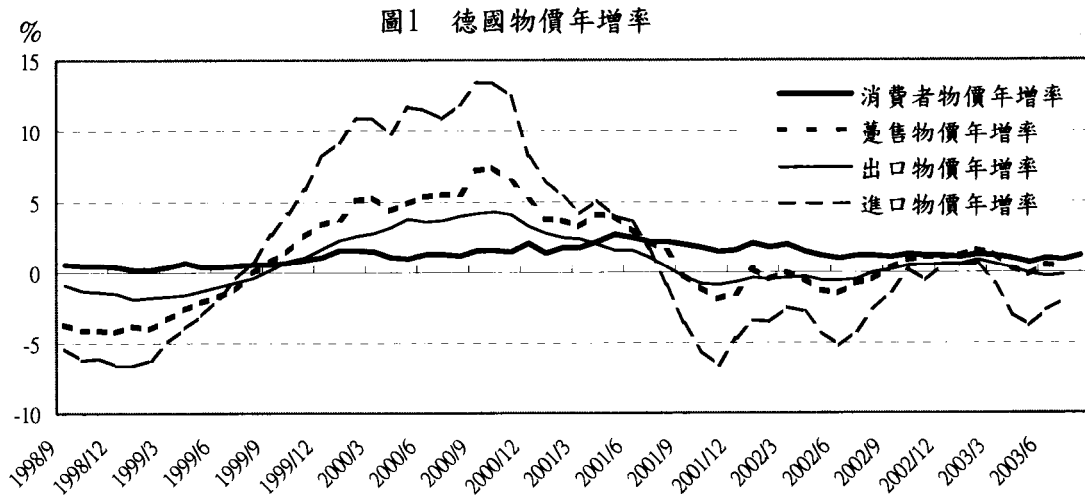
呂桂玲

一、前言

國際貨幣基金（以下稱 IMF）於本年 4 月對於全球通貨緊縮的研究報告中表示，德國由於國內需求持續疲弱，成為歐陸區域中，通貨緊縮風險最高的國家。由於德國 GDP 占整體歐元區約三分之一，向為影響歐元區經濟的重要關鍵國家，該國是否發生通貨緊縮，將影響整體歐元區及鄰近東歐國家的發展，並進而影響全球經濟。本篇報告將分析德國最近物價變動狀況及發生通貨緊縮風險之原因，並說明該國政府採取的因應措施及執行現況，最後為結論。本篇報告分析認為，德國尚未出現通貨緊縮，惟因經濟成長明顯趨緩，已顯現通貨緊縮的隱憂。過度僵化的勞動市場及過於優厚的社會福利制度等結構性因素，及德國聯邦政府對於這些結構性問題改革步調遲緩等，是造成德國內需疲弱及經濟成長減緩的主要原因。面對可能發生通貨緊縮的威脅，德國聯邦政府如何讓結構性改革措施，盡速獲得反對黨及工會的支持，並採取有效的擴張性財政政策，才是讓德國擺脫長期景氣低迷，並避免陷入通貨緊縮的良方。

二、一般物價年增率呈現緩慢下降趨勢

不論從消費者物價、躉售物價或進、出口物價來看，德國自上年以來，各類物價指數年增率均呈現程度不等的下跌趨勢（參見圖 1）。其中，消費者物價年增率（CPI）雖呈下降趨勢，但尚未呈現負數，本年 1 至 7 月平均年增率為 1.0%，低於上年平均的 1.4%。值得注意的是，自本年 3 月起，進口物價指數已連續 5 個月呈現下跌現象。



德國 CPI 年增率尚能維持正數之原因，是 CPI 中的服務類、能源及租金等價格仍能維持一定程度的上漲。惟受歐元對主要通貨

升值之影響(註 1)，CPI 中的工業產品價格，本年以來未見上漲，且食物類商品價格呈現下跌情況(參見表 1)。

表 1 德國消費者物價指數 (CPI) 包含項目之比重與年增率

單位：%

項目	比重 (2000 年)	年增率 (2002 年)			年增率 (2003 年)	
		第二季	第三季	第四季	第一季	4-5 月
能源類	8.1	-1.6	-0.3	3.4	7.7	1.6
食物類	9.0	0.5	-0.8	-1.0	-2.2	-1.0
工業產品	31.3	1.0	0.7	0.2	0.0	0.1
服務類	27.1	2.5	2.6	2.1	1.4	1.7
租金	24.4	1.4	1.5	1.4	1.2	1.2
CPI 總計	100.0	1.3	1.1	1.2	1.2	0.8

資料來源：Deutsche Bundesbank (2003b)

三、勞動市場僵化、優厚的社會福利制度及改革步調緩慢等 是德國發生通貨緊縮風險的主因

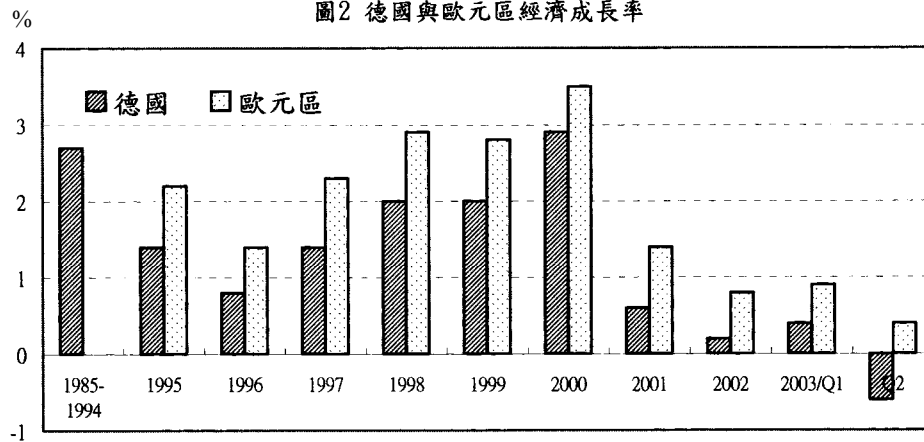
雖然德國消費者物價尚未呈現下跌局面，惟 IMF 在其研究報告中指出，由於德國國內需求持續疲弱，在未來一年，極可能出現溫和的通貨緊縮。此一說法立刻引起各界對德國是否已發生通貨緊縮的熱烈討論。一般認為，過度僵化的勞動市場及優厚的社會福利制度等結構性因素，加以德國聯邦政府對於這些結構性問題改革步調遲緩等，是造成德國國內需求持續疲弱的主要原因。

1. 過度僵化的勞動市場及優厚的社會福利制度：德國採取嚴苛的就業服務法，雇主在人事任免上，缺乏彈性，不能任意辭退勞工，造成企業不願意僱用勞工，企業投資的積極性受到抑制。加以周全的社會福利政策，使得失業者無生活壓力，也失去再就業的動力，許多勞動者寧願領取失業保險金或失業救助金，也不願接受低工資的工作。在勞動供需調整僵硬的情況下，企業無法隨時增減勞工，以因應產品的市場需求的變化。

2. 結構性改革步調緩慢：儘管各界要求德國聯邦政府對社會福利制度及勞動市場規範進行結構性改革之聲浪持續多年，但仍未見採取具體有效的措施，主要原因在於社會福利制度的改革涉及大多數德國人民的利益，加上德國工會勢力強大，執政者都不願意冒失去選票的危險，採取大刀闊斧的改革措施。

在全球經濟普遍不景氣之下，嚴重的結構性問題及緩慢的改革步調，已成為加速德國經濟惡化的催化劑。由於投資者及消費者對未來經濟前景之信心不足，造成國內需求不振(註 2)，失業率持續攀升(註 3)、工業生產及對外貿易量成長減緩(註 4)、股市下挫(註 5)、銀行業對非金融機構放款年增率持續下降(註 6)，肇致經濟成長減緩。自 2001 年起，連續兩年多經濟成長呈現停頓狀態，本年第一季經濟成長率僅 0.4%，第二季甚至轉為負 0.6%，低於歐元區 12 國的成長率(參見圖 2)。

圖2 德國與歐元區經濟成長率



四、政策因應

為消弭通貨緊縮的預期心理，德國官方包括德國聯邦銀行及財政部官員等，面對IMF的說法，均口徑一致表示德國並未發生通貨緊縮，並表示，最近各界所憂慮的德國物價年增率的下跌，主要是因為歐元升值，造成進口品物價下跌，這種現象是暫時性的（註7），僅能稱之為通膨率下降（disinflation），而非通貨緊縮（deflation）。

歐洲央行面對歐元區經濟成長無力，並警覺到德國經濟持續不振可能衝擊整體歐元區的成長，早在本年3月及6月就調降主要再融通利率共0.75個百分點，達歐元區成立以來的最低官方利率2%，並將中期內通貨膨脹率由原先訂定的2%修訂為維持在低於但接近2%的水準，採取更為寬鬆的貨幣政策。德國聯邦政府在經濟結構性調整的步調上，較貨幣政策緩慢。總理施洛德於本年3月14日

公佈一項稱為「議程2010」（Agenda 2010）的改革計畫後，於8月13日始經內閣核定公佈政策細節（較為重要的改革內容詳如附錄一），改革內容包括社會福利制度（失業保險、養老保險及醫療保險）（註8）、在勞動市場規範（就業保障及新的手工業交易法）、經濟（中小企業融資）、財政（降低所得稅及對地方政府融資協助）的改革計畫。其中以調降醫療保險提撥比率並採醫療費用部分負擔制度、提高退休保險提撥比率、降低失業津貼領取月數、取消失業救助、提高勞動供需彈性、提供地方政府貸款及調降所得稅率等影響層面最大（註9）。若能獲得議會通過，大部分措施預計於2004年初開始實施。目前，由於社會福利制度及勞動市場規範等結構性問題的改革涉及政黨協商與談判，加以德國反對黨掌握議院多數席次，除醫療保

險體制改革方案達成初步協商一致之外，在黨及工會之杯葛。
失業保險及養老保險改革方面，仍遭到反對

四、結 論

由日本及香港遭遇通貨緊縮的經驗顯示，一些制度性因素，加上全球經濟不景氣所引起的通貨緊縮預期，抑制了民間投資及民間消費，進而造成物價的下跌及經濟成長減緩。雖然德國目前尚未有通貨緊縮現象，惟因經濟成長明顯趨緩，已顯現通貨緊縮的隱憂。若持續的景氣低迷，造成通貨緊縮的預期心理，將可能使德國陷入物價下跌的危機。過去德國聯邦政府面對逐漸趨緩的經濟成長率，大多先訴諸於催促歐洲央行調降利率，雖然也一再表示結構性的改革的重要性，但所採取的措施幅度仍小，效果有限。遲至本年中，見經濟情勢未因歐洲央行調降利率而有所改善(註 10)，才決定採取大幅度改革計畫。惟因改革範圍過大，引發議會及工會強力的反彈(註 11)，加以政治協商過程緩慢等，使得改革計劃無法馬上實施，對於

刺激景氣的作用也僅止於心裡層面。不僅結構性改革措施緩不濟急，計劃於 2004 年初實施的減稅計劃，雖可以刺激內需，但將可能造成德國財政赤字擴大，主要是因為近年德國經濟成長明顯減緩，稅收減少，加以申請失業保險人數增多(註 12)，使得財政赤字占 GDP 比重逐年上升。上年德國的財政赤字占 GDP 達 3.5%，遠高出歐盟「穩定與成長協定」規定的 3% 上限(當年財政赤字不得超過 GDP 的 3%)，德國官方並預估本年將達到 3.8%，如果明年未能符合規定，德國將面臨巨額的罰款(註 13)。綜上所述，在低利率時期，貨幣政策措施有限的情況之下，盡速獲得反對黨及工會的支持，以順利採行結構性改革，並採取有效的擴張性財政政策，才是讓德國擺脫長期經濟低迷及避免落入通貨緊縮的根本之道。

附錄一：德國新的改革措施「議題 2010」具體內容

2003/9/1 為止

		新 制 度	原 制 度
社 會	法 定 醫	(1) 保險費率由原來按工資的 14.4% 調降至 13% 以下。 (2) 每次看病收費須繳交 10 歐元。部分負擔住院費 10%，但最高不得超過 300 歐元。部分負擔藥品費 10%，最高 10 歐元。非處方藥品則全部由個人負擔。	保費按照工資的百分比扣除，平均約 14.4%，其中一半由雇主支付。

福利制度	療 保 險	(3) 個人承擔的醫療及藥品費用不應超過本人毛收入的 2%，慢性病患者則不超過 1%。	
	養 老 保 險	2004 年提高每一位勞工的提撥率至 19.9% (毛工資的 19.9%)。	2002 年提撥率為 19.1%，2003 年提撥率調高至 19.5%。
	失 業 保 險	(1) 55 歲以前的失業津貼可領 12 個月 (有小孩的，每月津貼是最近一個工作之工資的 67%，無小孩者為 60%)，超過 55 歲的人，最高只能領到 18 個月。 (2) 取消失業救助(領完失業津貼後仍未找到工作者，可領失業救助)，將失業救助併入社會救助。一個家庭若有 2 個小孩，最高每月可領 1,660 歐元。 (3) 計劃對於拒絕接受較低工資或迷你工作的人給予處罰。	(1) 57 歲以前的失業津貼可領 12 個月，超過 57 歲的人，最高能領到 32 個月。 (2) 失業津貼期限滿之後改領失業救助。有小孩者，每月可領失業津貼約為最後一個工作薪資的 57%，無小孩者為 53%。
勞動市場規範	新 的 手 工 業 交 易 法	允許學徒可以設立手工業公司，並允許手工業公司所僱用的師傅之下，僱用無執照的學徒。	必須要有手工藝師傅證書才能設立手工藝公司。
	就 業 保 護	(1) 被解僱之員工可以選擇拿補償金或透過法院求償。 (2) 允許僱用 5 位員工以下的微型企業可以用短期方式僱用員工，且無人數限制。 (3) 放寬就業選擇法則，讓企業願意僱用生產力較高或年紀較大的員工。 (4) 對未能給於員工在職訓練的企業課稅。 (5) 企業可與員工訂立契約，表明在企業財務發生困難期間時，可調降員工薪資。 (6) 自 2003 年 4 月 1 日起，推出迷你工作 (mini-jobs) 計劃給教育水準低及就業競爭力差的勞工，每月工資上限為 400 歐元，免所得稅及免提撥保險費	(1) 被解僱員工只能透過法院求償。 (2) 僱用 5 位以上員工的微型企業必須遵守嚴格的就業保護法。 (3) 根據就業選擇法則規定，企業必須考慮到員工的個人年齡及家庭狀況，才能裁員。

對地方政府補助	<p>(1) 地方政府無須對有能力工作者提供社會救助。</p> <p>(2) 提供地方政府 70 億歐元的低利貸款。</p> <p>(3) 提供房地產業者或購屋民眾 80 億歐元貸款。</p>	
減稅方案	<p>(1) 由於預算困難，原 2003 年第二階段減稅措施延至 2004 年實施，嗣後又因經濟疲弱，將 2005 年的減稅計劃提前於 2004 年實施，將所得稅的最高稅率從 48.5% 降至 42%，最低稅率從 19.9% 降至 15%。</p> <p>(2) 免稅所得自 7,235 歐元調高至 7,664 歐元。</p>	<p>德國聯邦政府於 2000 年採取三階段（2001 年、2003 年、2005 年）減稅措施，至 2005 年為止，減稅總額約計 560 億歐元。</p>

資料來源：根據 The Guardian (2003) 及德國聯邦政府資訊網站資料整理。

附 註

- (註 1) 本年以來歐元對美元升值約 12.5%，對主要通貨加權平均升值約 9%。參見 Deutsche Bundesbank (2003b)。
- (註 2) 2002 年德國 GDP 中，國內需求年成長為負 0.5%，本年第一季回升至 1.1% 之後，第二季的年成長率再降至 0.4%。參見德國聯邦統計局網站公佈之新聞稿。
- (註 3) 本年 1~7 月德國失業率平均高達 10.8%，為歐元區主要國家中失業率最高的國家。
- (註 4) 2002 年德國輸出及輸入占 GDP 比重分別達 36% 及 31%，主要之貿易市場為歐元區各國（約 40%），其次為其他非歐元區的歐盟國家（11%）、東歐（12%）及美國（9%）。本年第二季德國進口年增率降至 0.8%，出口成長率為 0，主要是因歐元區內，部分會員國景氣不佳，使德國與這些國家的貿易量縮減所致。此外，本年第二季工業生產年增率為負 0.5%。參見 Deutsche Bundesbank (2003a)。
- (註 5) 德國 DAX 股價指數於 2000 年 3 月達近年之最高點之後，持續下跌，至本年 8 月底跌幅達 56%。
- (註 6) 德國銀行業對非金融機構放款年增率自 2000 年 4 月的 6.3% 持續下跌，上年 2 月起呈現負成長，本年以來大致呈現零成長狀態，參見 Thomas Financial Data Stream 資料庫。
- (註 7) 德國聯邦銀行表示，由於德國與以歐元報價的歐元區各國的貿易依存度高達 40% 以上，加上德國以美元報價的進口品僅約 21% 左右，因此，近來因歐元對美元升值，致德國進口品價格下跌，進而造成消費者物價下跌的影響效果仍屬有限。參見 Deutsche Bundesbank (2003b)。
- (註 8) 醫療保險、失業保險及退休保險為德國社會保險體系的三大支柱，至今已有一百多年歷史，在社會保險體制之下，德國人從子女教育、就醫、購屋至退休養老，都能得到社會福利的照顧。
- (註 9) 原減稅方案預定於 2005 年實施，德國總理施洛德決定提前於 2004 年實施，減稅金額達 156 億歐元。參見路透社 (2003)。
- (註 10) 面對快速萎縮的經濟情勢，德國總理施洛德見情勢危急，曾於本年 7 月 14 日接受一家媒體訪問時，暗示歐洲央行應阻止歐元升值以維持出口競爭力。嗣後歐洲央行仍維持一貫的立場，表示歐盟各國政府仍應盡速進行結構性改革才是當務之急。參見道瓊中文財訊 (2003)。
- (註 11) 參見 Financial Times (2003)。
- (註 12) 根據德國聯邦統計局統計，2001 年德國的社會安全支付占財政總支出約 46%，占 GDP 約 22%，不僅造成就業的阻

礙，也增加該國龐大的財政負擔。參見 Deutsche Bundesbank (2003a) 附表。
(註 13) 德國財政部長 Eichel 表示，德國若連續三年違反該協定，則第四年將繳交占國內生產總值 0.5% 的罰款。參見星島日報 (2003)、Reuters News (2003a)。

參考資料

- 星島日報 (2003)，「德財赤面臨歐盟罰款」，5 月 15 日。
- 游淑雅 (2003)，「歐洲央行調降利率二碼」，中央銀行經濟研究處，6 月 6 日。
- 路透社 (2003)，「內閣趕在第二季 GDP 公布前核准重要的經濟改革」，8 月 14 日。
- 新華社 (2003a)，「德國經濟復甦艱難」，4 月 20 日。
- (2003b)，「經濟不景氣改變德國人的工作觀念」，4 月 6 日。
- (2003c)，「德國醫保改革新思路」，8 月 13 日。
- 經濟日報 (2003)，「德明年大減稅」，6 月 30 日。
- 道瓊中文財訊 (2003)，「施羅德的言論為美元走軟增添不確定性」，7 月 11 日。
- 德國聯邦政府網址 www.bundesregierung.de
- 德國聯邦統計局網址 www.destatis.de
- Business and Finance Daily News Service (2003)，"German deflation fears ease as prices up", 24 June.
- Deutsche Bundesbank (2003a)，*Monthly Report*, May 2003.
- (2003b)，"The debate on deflationary risks in Germany", *Monthly Report*, June 2003.
- EIU (2003)，"Germany: country outlook", 15 September.
- Financial Times (2003)，"Schroder in reforms plea as opposition line hardens AGENDA 2010", 14 August.
- IMF (2003)，"Deflation: determinants, Risks, and Policy Options - Findings of an Interdepartmental Task Force", 30 April.
- Market News International (2003)，"ECB Governing Council - Recent Policy Comments Summary", Factiva, 11 July.
- Reuters News (2003a)，"Eichel presents "risky" 2004 German budget.", 9 September.
- (2003b)，"Analysis - German deflation debate separates hawks from doves", 28 May.
- Sims, G. Thomas (2003)，"Engine Trouble: Onset Of German Deflation Poses a Broader Threat - Falling Prices Create a Vicious Circle, Could Hamper Growth in Euro Zone - Consumers Vote 'No' on Cabinets", *The Wall street Journal Europe*, 23 June.
- The Guardian (2003)，"Germany: The details of Agenda 2010", 3 April.
- Thomas Financial Data Streams Data Base.
- The New York Times (2003)，"Chroeder pitches reform plan Proposals aim at worker rules and jobless benefits", 15 March.
- WMRC Daily Analysis (2003)，"Germany - Bundesbank Plays Down German Deflation Fears", 24 June.

(本文於民國 92 年 9 月完稿，作者呂桂玲為本行經濟研究處副科長)