Asia Pacific Report
亞太發展報告

APRDI | Research

2022 年 11 月 7-13 日

- 美國中期選舉未現紅潮，民主黨小輸即贏，共和黨內部出現特朗普的阻力。
- 中美關係傳出多重破冰信號，但中國將在更大範圍努力重塑全球政經新秩序。
- 面對全球經濟和科技需求下探形勢，臺灣經濟發展前景更加依賴美國的政策。
- 日本政府強勢介入半導體科技行業，試圖讓東芝等名牌企業重振雄風。
- 在國際政治經濟秩序動盪的大背景下，左右逢源的東盟成為重要的地緣力量。

❖ 美國政經

中期選舉傳遞的資訊

美國國會中期選舉的最終結果未定，眾議院還需數天，但民主黨已經提前保住了參議院，輿論也已經給兩黨打出了分數。由於沒有出現共和黨大面積奪回參眾兩院席位的“紅色浪潮”，大家認為此次選舉的贏家是民主黨。左媒甚至將此歸結為挽救美國憲政民主體制的里程碑，拜登也因此宣佈自己有意尋求 2024 年總統連任。

過去兩年，民主黨掌控白宮和兩院，然而拜登政府在經濟和外交政策方面的表現令美國民眾大為失望，因此選前媒體預測將會出現共和黨大勝的“紅潮”，但到目前的結果卻是共和黨依然無法獲得參議院的控制權，即使獲得眾議院的控制權，也是極其微弱的多數。因此，如果假設過去兩年拜登治理得沒有那麼差勁，這次選舉民主黨仍有可能執掌兩院，這對於民主黨和拜登無疑是喜出望外，對於共和黨尤其是特朗普無疑是當頭一棒。

應該說此次選舉兩黨各有所得，民主黨的支持者意識形態基礎牢固，一旦碰到墮胎這樣的敏感議題，黨派的自由主義色彩立刻凝結了大量的深藍和中間選民，人們甚至可以不顧政府在經濟和外交上的無能；共和黨則越

來越像一個工人階級政黨，而且西班牙裔選民開始倒向共和黨。當然美國選民總體上對民主黨的寬容度比對共和黨要大，顯示接受民主黨意識形態的民眾佔據越來越多數。共和黨所獲得的群眾基礎要轉化成政治優勢，仍需要很長時間，而且難保過程中還有轉捩點，因此總體上中長期內右派的壓力依然大於左派。

墮胎議題竟然可以消化經濟議題，這表明保守主義的確要長期處於守勢，共和黨在選前就墮胎議題已有“悔意”，然為時已晚，保守主義色彩濃厚的聯邦最高法院在推翻 50 年前的“羅伊訴韋德”案上的操作，激起了整個社會的反意，美國的社會基礎還是非常傾向自由主義和文化多元主義。這使得特朗普以及特朗普主義的前景出現變數。多位特朗普的昔日盟友在此次選舉獲勝後並沒有在講話中提及他的名字。而且，現在佛羅里達州州長德桑蒂斯（Ron DeSantis）成為了他在黨內最有力的競爭對手。

這樣的情勢對於 2024 的共和黨來說凶多吉少，因為誰也無法忽視特朗普在右派中的影響力和破壞力。以特朗普的性格來說，一旦他無法在黨內獲得 2024 的競選優勢，他會威脅分裂共和黨，這不是剛在政壇獲得民望的德桑蒂斯以及其他共和黨政客阻止得了的。

美國市場一周

本周美國市場投資者情緒非常高昂。一方面，中期選舉結果相對溫和，極大降低了兩極化社會的不穩定擔憂；另一方面，通脹資料讓大家看到了美聯儲體面退出緊縮政策的臺階。蓄勢待發的熱錢支撐起了疫情來最大周漲幅，標普 500 從前期 3550 點低谷，一舉突破 4000 點，週五收 3999 點。10 年期國債從 4.15%暴

跌超過 30bps，週四收 3.82%；而對 12 月美聯儲升息 75bps 的預期，也從上周 40%下調到 20%。美元指數大幅度走軟，日元匯率從前期的 150 大幅度下滑到 138。

在基本面上，通脹資料下降並不意味著經濟運行的好轉，其它經濟指標，例如消費者信心指數，消費信貸增長、中小企業信心等，都沒有好轉跡象。二手車車價暴跌，僅僅意味著美聯儲成功擊潰消費端，特別是以房地產為龍頭的產業。而在 10 年國債大幅度回落一舉跌破 4%同時，2 年期國債利率依然在 4%以上，利率倒掛依舊。基本面依然嚴峻。同時，就業市場一股巨大的寒流在科技行業刮起，包括硬體和軟體的科技企業開始無情的大裁員，極有可能將在全球範圍內形成一種傳導效應。

中期選舉的結果沒有把美國經濟推入懸崖，“軟著陸”的可能性在上升。儘管汽油價格上漲，消費者在 10 月份的通貨膨脹方面得到了比預期更多的緩解。消費者價格指數上升了 0.4%，低於預期 0.6%。其中能源價格上升了 1.8%。汽油上升 4%。其他方面，食品上漲 0.6%，低於上個月 0.8%的漲幅。不包括食品和能源的核心 CPI 上漲了 0.3%，較 9 月份的 0.6%的漲幅大幅度回落。核心 CPI 的減速的首要貢獻者是二手車車價的大幅度下降。經濟軟著陸如果實現，在過去 5 個月縮表狀態下依然超級充裕的流動性外掛加持，市場會迅速發生趨勢性變化。

TOP OF MIND

Cautious Optimism on Skirting Recession

BY MATT COLYAR

We are sticking to our baseline assumption that the Federal Reserve is able to engineer a soft landing that skirts a recession as inflation, over time, returns to the central bank's target. Though the U.S. is not in recession, the economic expansion is highly vulnerable to anything that might go wrong. After a global pandemic and war in Europe, the experience of the past few years makes it easy to

any meaningful way. For the Fed, the job market is the primary battleground in its fight against uncomfortably high inflation. Job openings increased from 10.3 million in August to 10.7 million in September, reversing a good chunk of the prior month's decline. Further, layoffs declined from 1.5 million to 1.3 million as labor market conditions remain firm and employers seem reluctant to lay off workers for fear of

中美關係

繼上周兩國外長長時間通話之後，中美關係再傳積極資訊。兩位國家元首將在印尼巴厘島面對面會談，這是拜登就任總統以來的首次，也是疫情以來的首次。樂觀的一面是這似乎在象徵著這場新冠大流行病要走向終結。讓人無限感慨的是，病毒雖然是自然科學領域的事情，但是最終恐怕也得配合政治。與此同時，在上周的聯合國氣候變化大會（COP27）上，兩國氣候代表進行了交談，顯示出雙方均有意願打破 8 月以來的冰封關係。

然而從美國方面的表態來看，外界對於雙方見面的結果似乎不能抱有太大希望。美方在見面前就急切地表示會面目的在於劃定各自的紅線，似乎並沒打算談出什麼結果。而且美國國家安全顧問更是表示會向臺灣通報會談結果，中方立刻聲明這違反中關於不與臺灣發生官方關係的“一中”承諾。

與此同時，中國並沒有坐在原地等待中美關係的進展。據傳中國國家主席將于 12 月第二周訪問沙烏地阿拉伯，推動中沙全面戰略夥伴關係取得更大發展。此舉被解讀為中國在積極推進一個不再由美國主導國際秩序的多極世界願景，這將會更廣泛而深入地影響中美關係以及世界地緣格局。

❖ 港臺大灣區

台美貿易協定談判

全球經濟下探的趨勢對臺灣而言危機重重，尤其是半導體行業需求衰退，中美科技貿易戰正酣，以美國為首的硬體和軟體科技公司都進行大裁員和大量削減開支，優勢產業單一的臺灣經濟前景變得艱難，最新 2023 年度經濟增長預測只有不到 3%水準，剛剛過去的 10 月可能錄得三年來最糟糕的出口表現。在新冠疫情沒有完全消退，與陸港澳人員往來沒有恢復的情況下，內需不可能替代出口和投資來拉動臺灣經濟增長。而且，運作頗久的新南向政策進一步受制於大陸主導的 RCEP 體制，機械、紡織、食品、鋼鐵和石化等傳統行業受到極大的衝擊，臺灣目前變得非常寄希望於台美貿易協定談判的成果。

美國聯合多國推動旨在抗衡中國大陸的印太經濟戰略框架（IPEF），卻沒有將臺灣納入其中。最近美國在公佈新版國家安全戰略之後，迅速宣佈在紐約與臺灣展開“台美 21 世紀貿易倡議”（U.S.-Taiwan Initiative on 21st Century Trade）談判，似乎是給民進黨當局打了一劑強心針。臺灣當局公開表示此次談判是要為雙方的貿易關係建立堅實的法律基礎。然而，臺灣始終回避不了的是中美關係緊張的背景下，隨

著中美各自擴展本土晶片製造能力，先進科技生產的本土地位是否保得住的大問題。

The US sees Taiwan as a key part of a new chip alliance it's trying to set up, and last month the Senate Committee on Foreign Relations approved an act conveying staunch support. Despite those reassurances, Taipei is feeling pressured by Washington on the chip front as attempts are also made to reduce Taiwan's role in the global supply chain, effectively diminishing what President Tsai Ing-wen has called the island's "Silicon Shield." China views the democratically governed island of Taiwan as its territory.

當然，在此次談判之前，台美之間已經有了"經濟繁榮夥伴對話"（EPPD）與"科技貿易暨投資合作架構"（TTIC），以及更早展開的"貿易暨投資架構協議"（TIFA）等相關討論，都以雙邊經貿議題為宗旨。此次台美21世紀貿易倡議主題包括了貿易便捷化、農業、反貪污、協助中小企業貿易、數字貿易利益、勞工為中心的貿易、環境及氣候、國營事業、標準、法規制定原則、非市場政策和作法等11個議題，會談的前景也值得引起一定程度的重視，包括美國未來是否會與臺灣簽署自由貿易協定（FTA）或雙邊貿易協定（BTA），以及允許臺灣參與IPEF、CPTPP等各項國際經貿合作機制等。

❖ 日韓東北亞

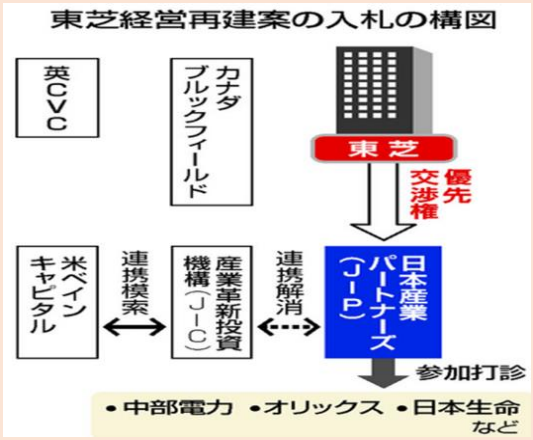
東芝試圖重振雄風

日本JIP公司（Japan Industrial Partners）聯合數十家日本企業對東芝集團展開收購，展現日本重振國內產業鏈的野望與雄心。11月8日，日本私募股權公司JIP已提交一份提案，擬以2.2萬億日元（約合150億美元）收購東芝集團股份。東芝集團業務十分廣泛，但目前企業股份十分分散。除了一般人熟知的家電和半導體業務外，東芝還涉足材料、軍工。從國家安全和日本經濟長遠發展的角度看，日本收回東芝的主導權勢在必行，否則東芝既無法形成統一的經營戰略，也會危及日本的國防。

要使東芝全面回歸日系企業的手中，並不是容易的事。首

先，東芝集團的體量巨大，一般的日本企業根本無法展開收購程式。其次，目前東芝集團的股份也十分分散，主要的股東不僅有日本國內企業，還有英國、加拿大等歐美系的資本。然而即便如此日本政府依然從 2020 年開始便鍥而不捨地尋求收回東芝，此次“志在必得”的回收行動可以說充分體現了日本重振國內產業鏈的雄心。

JIP 公司的出資方包括日本原“國家企業”的公司和日資銀行，JIP 的收購行動可以說就是日本政府所授意和推動的。而 JIP 公司也同時向其他日本主要的材料、電子巨頭進行投資如 NEC、YAMAHA、日立等。日本政府極大可能希望通過將東芝“再日系化”的行動，進一步整合國內產業鏈，提高產業鏈韌性，從而提升經濟安全度，重振日本工業雄風。另一方面，這也凸顯出日本正跟隨美國在技術管制的步伐，國家對於技術的流通介入越來越深。令人不禁疑惑接下來日本政府會否針對松下、京瓷等和中國在技術上合作較為頻密的科技巨頭，再次推動具有國家企業背景的公司出頭，以股份回買的方式提升對企業影響力，防止技術外流。



日本政府強勢介入半導體行業

11 月 11 日，包括豐田、日本電裝（DENSO）、索尼、三菱 UFJ 銀行在內的多家公司宣佈，將共同出資成立新半導體公司。根據目前報導可知，這是日本政府牽頭，整合國內科技企業力量，目標是提升日本半導體技術水準，著眼於下一代半導體涉及和生產技術研發，防止日本半導體技術外流。

在進入 10 月後，日本在半導體方面動作不斷，而且有著明顯的國家引導的色彩。這打破了過去二十年中日本政府極少干預企業技術整合的慣例，也顯示出日本半導體企業對於目前處境的憂慮和危機感，希望通過企業間

的聯合，未來扭轉目前行業被韓、台以及中國大陸所壓制的現況。

這種資源和技術整合體現出日本技術研發的精細化的特點，強調流水化的優勢。比如三菱和軟銀在籌措研發資金，金融對接上有著明顯的專業優勢；而日本電裝在材料和裝配上有著深厚的技術積累；索尼、豐田、NTT、鎧俠（原東芝半導體）等在具體的通訊、汽車、移動設備等產品應用和研發上是國內外知名的。

在政府引導下的金融、科技巨頭彼此整合，毫無疑問將打破了過去傳統日本企業間合作的不少壁壘和隔閡。如果這一波整合順利，預計將會有例如本田、任天堂、東麗等其他知名的日本科技產業巨頭也會參與其中，會否出現一個“技術聯合的日本”，接下來的發展值得仔細觀察。

重要資訊

1、日本即將迎來“第八波新冠疫情”衝擊，將是疫情管控放開後的日本社會經濟的第一次大考。

隨著冬季來臨，日本的新冠疫情又即將迎來新一波的高峰。根據 11 月 9 日日本厚生勞動省的資料，過去一周每日感染者數量迅速攀升到 6.4 萬人，其中北海道更是有近萬人感染。但是與過去兩年多的各個方面管制不同，在今年 10 月日本重開國門後，幾乎把所有防疫措施都取消了，因此這一波的疫情衝擊將給日本社會經濟帶來多大影響值得觀察。

從現實角度看，基於病毒的致命率已經大幅降低以及日本疫苗接種率的攀升，預計疫情對日本的國民生產影響有限，在餐飲、旅遊等要依靠人員流動的行業上也不大可能有管控措施出臺。但是由於日本社會的深度老齡化和患有各種基礎病人口較多，這波將給日本主要城市帶來相當程度的醫療壓力。

如何在徹底放開後，在不影響經濟的基礎上應對好疫情的冬季攻勢將是日本政府面對的重要課題。同時，日本作為城市人口高度密集，與歐美地區比疫情管

2、日元匯率強勢反彈，或許將給國內經濟一次喘息機會。受困於日元迅速貶值和國內消費乏力，在過去的 10 月日本企業倒閉數目也持續維持在高位。根據日本調查機構的隨機採樣，因為物價高企和營收惡化而倒閉的企業再創新高。同時企業的經營信心指數也出現了加速下滑的趨勢。

隨著美國通脹降溫，似乎也預示著美國有可能放緩加息步伐。週五日元對美元匯率強勢反彈至 140 日元。對於日本而言，假如日元保持一定的反彈勢頭，同時又不會出現大幅波動將是經濟上極為利好的效果。

控相對保守的國度，在放開後的應對情況恐怕也會為風傳即將放鬆“清零政策”的中國提供一定的現實參考。

首先，能夠讓由於日元貶值而重新發熱的國際旅遊業繼續保持該勢頭，穩住航空業、旅遊業、消費業的未來預期。其次，保住國內出口加工業和食品業的信心，一定程度減輕經營成本。這兩個是受到過去匯率暴跌而衝擊最大的行業，也是日本許多地方的重要產業。預計日本央行依然會持續干預匯市，但目標應該從原來的止跌轉為穩定，防止經濟再度出現波動。

❖ 一帶一路與南洋觀察

左右逢源的東盟似成地緣寵兒

本周的東盟是國際政治領域最活躍的個體。在柬埔寨首都金邊，多場東盟與多國峰會宣佈了一系列值得關注的資訊。其中最耀眼的消息是美國和印度同時升級為東盟的全面戰略夥伴。加上去年升級的中國和澳大利亞，東盟已經有四個全面戰略夥伴。美國對東南亞的用心程度是顯而易見的，拜登政府過去一年已承諾

為關於東盟的新措施投入超過 2 億 5000 萬美元，明年還可能為東南亞提供 8 億 2500 萬美元的援助。

在本次峰會上，雙方還就能源、貿易、基建等領域的合作展開了交流。更為重要的是，東盟強調了中美關係對區域穩定的重要性，並指出在南中國海的問題上，東盟應繼續堅持維護航行與飛行自由，堅持爭端應按國際法（尤其是《聯合國海洋法公約》）和平解決。東盟也應繼續致力同中國磋商《南中國海行為準則》，以儘量降低意外和事態升級的概率。

這是個耐人尋味的表態，結合美國在東南亞事務上的活躍，此舉無疑是對中國在南海問題上強勢姿態的回應。南海是中國與東南亞多個國家的利益爭執點，美國也借此拉攏東盟各國加入自身陣營，並以此鞏固其在亞太的影響力。此前菲律賓也表示希望進一步加強菲美安全關係，加速落實與美國簽署的防務協議，並允許美軍使用當地軍事基地和興建更多新型設施等，以抗衡中國在南海區域所施加的壓力。

而另一方面，東盟也並沒有放棄與中國的良好合作關係。在東盟–中國峰會上，雙方批准了一份針對提升東盟與中國自貿協定 3.0 的聯合可行性研究報告，為雙方開始探討提升東盟–中國自由貿易區打下基礎。雙方自 2020 年以來成為彼此最大的交易夥伴，雙方關係在新冠疫情期間不退反進，也證明了東盟沒有在事實上倒向美國，而是秉持著在兩大國對峙的夾縫中，積極發展自身的策略。

隨著中美雙方的持續脫鉤和激烈對峙，東盟的戰略地位愈發重要。而這種獨特的歷史機遇，也成了東盟茁壯成長的契機。本周東盟宣佈在原則上接受東帝汶成為第 11 個成員國，正式授予其觀察國身份，並允許東帝汶參加所有的東盟會議。這反映了東盟對加強自身實力的渴望。在中美雙方共識逐漸模糊、對抗逐漸升級的時候，東盟的心態已然從幾年前倍感壓力轉換為如今的躊躇滿志，可以預見的是，在經濟逐漸活躍、政治達成共識的基礎上，東盟的發展會成為影響國際關係的關鍵一環。

陷入僵局的緬甸

緬甸混亂的局勢已然成為當前困擾東盟的首要問題。東盟峰會第一天討論的重點問題就是緬甸危機。自從緬甸軍隊在去年發動政變並奪取政權以來，緬甸便陷入了暴力和混亂的深淵。此前，東盟要求緬甸軍事統治者實施一項和平計畫，以停止緬甸當前的流血衝突，但這並沒有得到緬甸軍政府的友好回應，這也令東盟頗感棘手。

現在東盟已經放棄了與緬甸軍政府的友好溝通，而試圖採取強硬手段。如印尼、馬來西亞、新加坡等國家一直呼籲要對緬甸軍政府採取更為強硬的行動，並試圖扶持緬甸民族團結政府，以對抗殘暴的軍政府。而由於軍政府暴力的統治手段，緬甸各地的民眾已然形成多股小型的民間抵抗力量，在內外交困的壓力下，緬甸軍政府的前景並不光明。

但如何採取更為具體的行動，東盟各國並沒有達成共識，這也是緬甸危機下一步必須解決的問題。相比起軍方的力量，緬甸民族團結政府尚不具有與之對抗的足夠實力，而倘若無法在國內扶持起反對的力量，哪怕東盟是該場危機中唯一具有合法性的機構，也難以用境外力量直接干預境內動盪。這不僅取決於東盟各國解決問題的意願，也取決於各國的智慧和手段。

強硬到底的伊朗

動盪的伊朗本周發出了愈發強硬的聲音。首先是情報部長表示伊朗安全部隊阻止了敵人試圖炸毀伊斯法罕的航空工業中心的陰謀。並稱這種破壞伊朗安全的行為與煽動社會動盪的舉動如出一轍。其次，伊朗反對西方國家帶頭在聯合國審查其對全國持續數周抗議活動的處理，並為此警告了聯合國秘書長。同時，面對德國的批評性言論，伊朗警告稱

將對其干預和挑釁立場做出堅決回應。

如果說這些都只是言論層面的強硬姿態，那麼伊朗近期逐漸加強的軍事試驗則以實際行動表明了伊朗的決心。近期伊朗公佈了升級版的“巴瓦爾 373”導彈系統，同時還在通過該系統成功發射“Sayyad-B4”遠端導彈之後，宣佈啟動該型導彈的生產線。這種極音速飛彈一如可投射核武的傳統彈道飛彈，能以 5 倍以上的音速飛行。這是赤裸裸的秀肌肉行為。

伊朗從軍事到輿論的強硬姿態，是對美國近期的立場，以及以色列議會選舉結果的強烈回應。伊朗認為其敵人正在採取“混合戰爭”的戰略，不僅從內部破壞國家的穩定，還從外部極限施壓並建立反伊聯盟。至於這種思維究竟是轉移矛盾的策略，還是根植於心的思想鋼印，還須對後續雙方的持續博弈中加以觀察。但伊朗強硬到底的作風，對於深陷泥潭的歐洲和無暇他顧的美國，都不是一個積極的資訊。

重要資訊

1、新加坡金管局與紐約聯儲銀行探討用數碼貨幣進行跨境付款。雙方將展開名為“Project Cedar Phase II x Ubin+”的聯合實驗計畫，嘗試借助批發中央銀行數碼貨幣（Wholesale Central Bank Digital Currency，簡稱 wCBDC）進行多種貨幣的即時轉帳交易。

這項計畫的目的是為了降低付款風險，解決不同貨幣跨境交易面對的主要問題。這是一項新型的金融實驗，對兩國在金融領域的創新合作有著很重要的幫助。

2、德國阻止中企在科技領域的收購行為。德國政府以“可能危害國家秩序和安全”的名義，否決了中國賽微電子（Sai Microelectronics）的瑞典子公司 Silex 對德國晶片生產商艾爾默斯（Elmos）和多特蒙德（Dortmund）工廠的收購行為。此外，政府也拒絕讓中企投資巴伐利亞半導體企業 ERS Electronic。

近段時間，德國國內對經濟過於依賴中國的狀況逐漸不滿，此前漢堡港碼頭事件就讓輿論沸沸揚揚。此次中企的收購動作是

在更為敏感的科技領域，遭到強大的反對阻力顯然並不意外。但在政治因素的干擾下，每況愈下的德國經濟如何破局，是之後值得關注的重點。

3、印度大幅削減食糖出口。印度是全球第二大的食糖出口國，在最大出口國巴西食糖產量減少的背景下，印度限制食糖出口的舉動，會進一步刺激糖價的上升，成為全球糧食危機的又一注腳。目前該禁令期限為2023年的10月31日，可見明年全球糧食市場的前景並不樂觀。

聲明：本報告基於本所認為可靠的公開信息，但本所不保證該等資訊的準確性或完整性。本報告的版權歸本所所有。未經本所事先書面授權，本報告的任何部分均不得以任何方式製作任何形式的拷貝、影本或複製品，或再次分發給任何其他人，或以任何侵犯本所版權的其他方式使用。