

國際經濟金融情勢（民國99年第2季）

壹、概述

本(2010)年年中以來，由於歐洲主權債信危機未除，加以企業重建庫存接近完成等影響，全球景氣復甦力道轉趨緩和。

國際機構多預測本年全球經濟較上(2009)年明顯回溫，惟明(2011)年成長力道將減緩。其中，IMF 7月預測今、明兩年全球經濟成長率分別為4.6%及4.3%（表1）。

Global Insight 9月的預測值則分別為3.7%及3.3%。

物價方面，由於景氣升溫，帶動商品價格上揚，多數國家WPI年增率及CPI年增率回升。IMF預測今、明兩年全球通膨率分別為3.7%及3.0%；Global Insight 的預測值則分別為2.7%及2.8%。

表1 全球經濟成長展望

單位：%

區域別或國別	2009	2010	2011
全球	-0.6 (-1.8)	4.6 (3.7)	4.3 (3.3)
先進經濟體	-3.2	2.6 (2.5)	2.4 (1.8)
OECD國家	-3.3	2.7 (2.5)	2.8 (1.9)
美國	-2.6	3.3 (2.6)	2.9 (2.2)
日本	-5.2	2.4 (2.7)	1.8 (0.9)
德國	-4.9	1.4 (3.2)	1.6 (2.0)
英國	-4.9	1.2 (1.7)	2.0 (1.6)
歐元區	-4.1	1.0 (1.5)	1.3 (1.3)
四小龍	-0.9	6.7	4.7
台灣	-1.91	7.7 (8.4)	4.3 (4.5)
香港	-2.8	6.0 (5.4)	4.4 (4.8)
新加坡	-1.3	9.9 (14.9)	4.9 (4.2)
南韓	0.2	6.1 (6.4)	4.5 (3.5)
東協五國	1.7	6.4	5.5
泰國	-2.2	7.0 (7.8)	4.5 (5.0)
馬來西亞	-1.7	6.7 (6.9)	5.3 (4.3)
菲律賓	1.1	6.0 (6.7)	4.0 (4.3)
印尼	4.5	6.0 (5.9)	6.2 (5.6)
越南	5.3	6.5 (6.5)	6.8 (7.0)
中國大陸	9.1	10.5 (10.2)	9.6 (8.6)
印度	6.7	9.4 (8.2)	8.4 (8.0)
其他新興市場暨發展中國家	2.5	6.8	6.4

註：先進經濟體共33個經濟體，包括G7、歐元區、澳、紐及亞洲新興工業經濟體（四小龍）等國；其他新興暨發展中國家，為先進經濟體以外國家共149國，包括非洲、中歐及東歐、俄羅斯、中國大陸、印度、東協、中東及中南美洲國家等。

資料來源：IMF *World Economic Outlook Update*, July 2010，南韓與英國之預測值為IMF 2010年9月公布之修正數據；()內資料係採用Global Insight *World Overview*, September 2010；OECD國家資料採用OECD *Economic Outlook*, No.87, May 2010。

貨幣政策方面，部分國家因有景氣過熱或通膨升溫之虞，而改採緊縮政策。其中澳洲鑑於經濟衰退之風險消退，率先於上年10月升息，至本年5月共六度調升現金利率目標1.5個百分點至4.5%。加拿大於本年6月至

9月，三度調升隔夜拆款利率共0.75個百分點至1.0%，為7大工業國(G7)中唯一調高利率者。此外，馬來西亞、印度、泰國及南韓等亞洲新興國家亦陸續調升其官方利率(圖1、圖2)。

圖1 主要國家政策利率

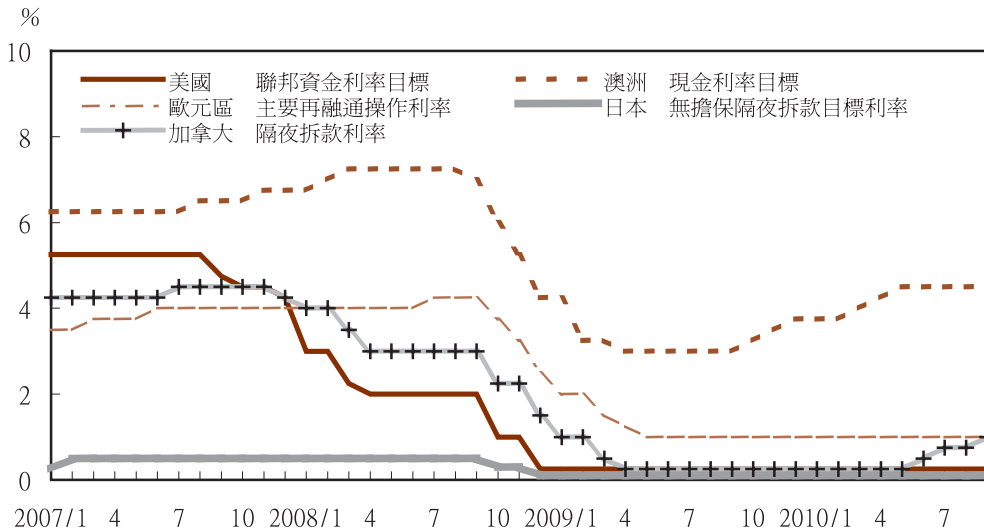
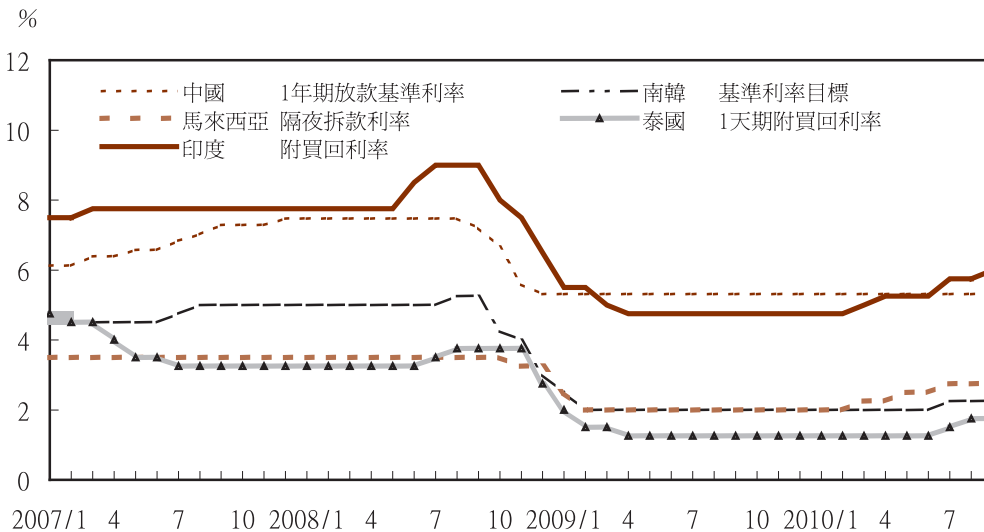


圖2 亞洲新興國家之政策利率



貳、美國經濟成長動能放緩，Fed維持低利率政策

一、經濟成長趨緩

本年第2季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之3.7%下降為1.7% (圖3)，其中，民間消費與投資成長率

分別為2.2%與26.2%。根據美國海關貿易統計，1至7月出、進口分別成長22.7%與25.7%，貿易入超3,537億美元(表2)，年增率為32.2%。

圖3 美國經濟成長率

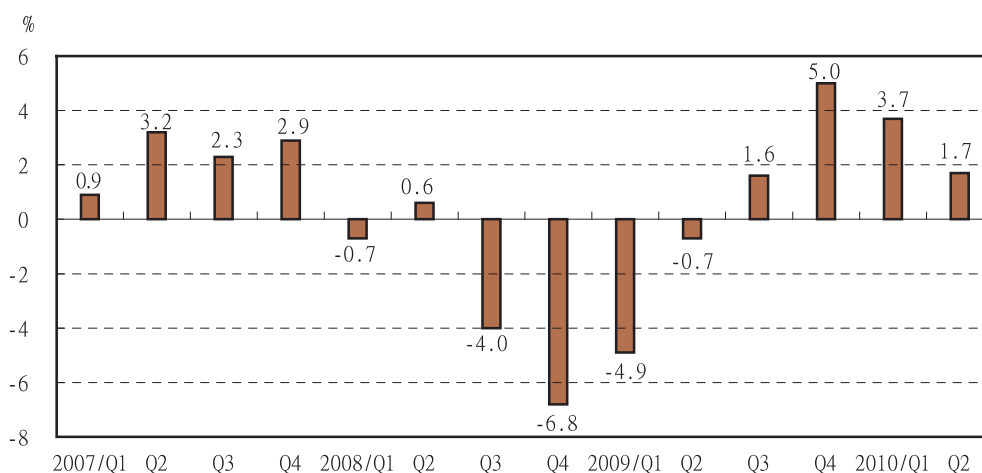


表2 美國重要經濟指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 %	核心消費者物價指數 (1982-84=100)	消費者物價指數 (1982-84=100)	生產者物價指數 (1982=100)	貿易收支 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2007	1.9	4.6	2.7	2.3	2.8	3.9	-808,763
2008	0.0	5.8	-3.3	2.3	3.8	6.3	-816,199
2009	-2.6	9.3	-9.3	1.7	-0.4	-2.6	-503,581
2009/9	1.6	9.8	-4.9	1.5	-1.3	-4.9	-49,546
10		10.1	-5.6	1.7	-0.2	-2.0	-47,021
11		10.0	-4.1	1.7	1.8	2.2	-48,718
12	5.0	10.0	-1.6	1.8	2.7	4.3	-46,734
2010/1		9.7	1.5	1.6	2.6	4.5	-43,371
2		9.7	2.3	1.3	2.1	4.2	-40,417
3	3.7	9.7	4.4	1.1	2.3	5.9	-46,972
4		9.9	5.7	0.9	2.2	5.4	-50,645
5		9.7	7.8	0.9	2.0	5.3	-50,384
6	1.7	9.5	8.2	0.9	1.1	2.8	-61,785
7		9.5	7.4	0.9	1.2	4.2	-60,136
8		9.6	6.2	0.9	1.1	3.1	

資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis及 Bureau of Labor Statistics。

勞動市場方面，第2季失業率為9.7%，與第1季持平，7、8月則分別為9.5%與9.6%。8月非農業部門就業人口較7月減少5.4萬人，主要係美國政府減少11.4萬個先前僱用之2010年人口普查工作人員所致，短期內失業率恐難下降。

9月8日公布的Fed褐皮書報告顯示，全美各地經濟活動擴張速度減緩。消費者支出與旅遊支出上升，製造業活動持續增強，農業與礦冶產品需求增加，但房屋銷售與營建活動下降，商業不動產需求仍疲軟。金融機構表現平穩，惟貸款需求略微滑落。

Global Insight 預測今、明兩年美國經濟成長率分別為2.6%及2.2%。

二、物價上漲壓力減緩

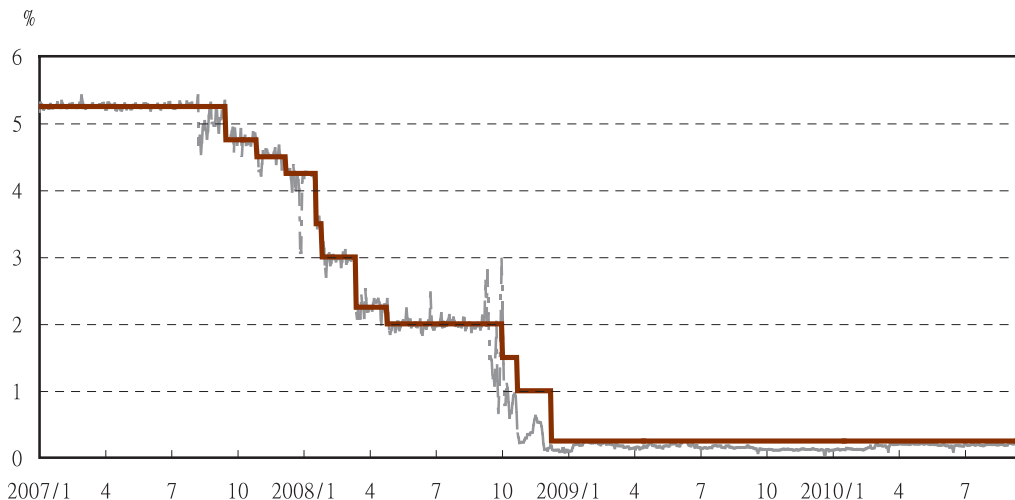
第2季CPI年增率為1.8%，低於第1季之

2.3%，7月與8月則分別為1.2%與1.1%；而第2季扣除能源與食品之核心CPI年增率為0.9%，7月與8月仍持平為0.9%。另外，第2季剔除能源與食品之核心個人消費支出物價指數(Core PCEPI)年增率為1.5%，低於第1季之1.8%，7、8兩月更降至1.4%。Global Insight 預測美國今、明兩年CPI年增率分別為1.6%及1.5%。

三、Fed維持政策利率不變

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於前(2008)年12月將聯邦資金利率目標由1%降為0%~0.25% (圖4) 後，迄今維持不變。本年9月21日FOMC集會後宣布，仍維持將持有債券到期還本資金再投資之政策；並準備在必要時提供進一步的寬鬆措施，以支撐經濟復甦及使通貨膨脹返回目標水準。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



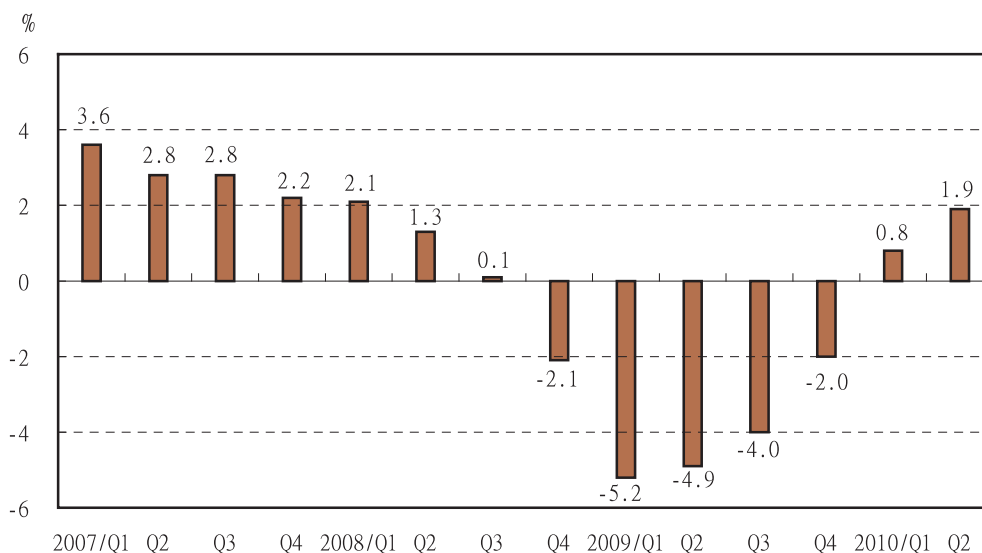
參、歐元區景氣升溫，歐洲央行(ECB)政策利率維持不變

一、內外需轉佳，景氣明顯增溫

本年第2季，歐元區經濟成長率由第1季之0.8%升為1.9%（圖5）；與上季比之季變動率則由第1季之0.3%上升為1.0%，其中，

固定資本形成由衰退轉為成長，家計部門支出與輸出、入成長幅度均擴大。Global Insight 預測歐元區今、明兩年經濟成長率分別為1.5%及1.3%。

圖5 歐元區經濟成長率



第2季德國經濟成長率由第1季之2.0%大幅躍升為3.7%；季變動率則由第1季之0.5%升為2.2%，係1991年東、西德統一以來之最大增幅。其中，民間消費支出成長率由負轉正，固定資本形成與輸出、入的成長幅度擴大。

在勞動市場方面，8月歐元區失業率維持在10.1%之高點（表3）；其中，德國就業市場表現甚佳，失業率由1月之8.6%降至8月

之7.6%，法國亦由第1季的9.5%降至第2季之9.3%。

二、物價溫和上揚

本年以來，歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率緩步上升，至9月為1.8%（圖6）。ECB考量未來能源等原物料價格的變化，以及歐元區會員國因財政重整，間接稅負可能增加等因素，預估短期歐元區通膨率

可能進一步上揚，惟因整體需求仍弱，可望抵銷部分物價上漲壓力。至於歐元區之中、長期通膨預期，仍能符合低於但接近2%的中期通膨目標。扣除能源及未加工食品之核

心HICP年增率則緩步上升，至8月為1.0%。

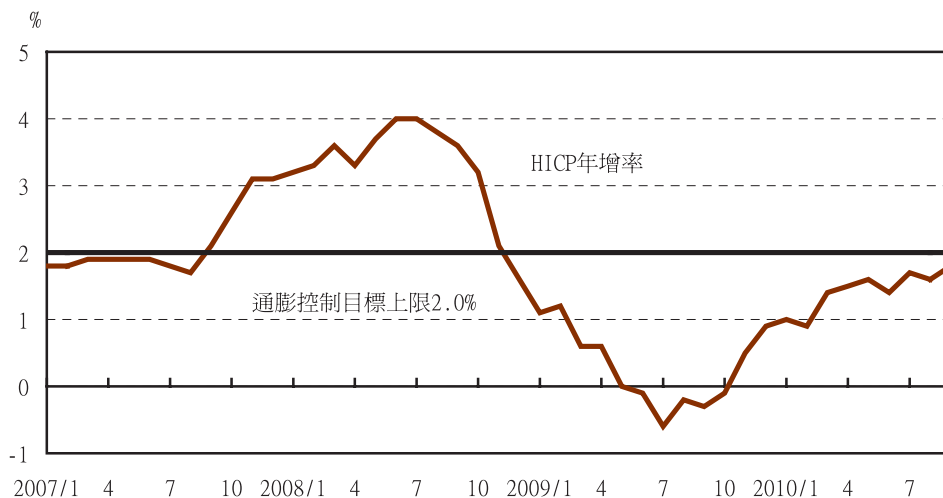
Global Insight預測歐元區今、明兩年HICP年增率分別為1.4%及1.6%。

表3 歐元區重要經濟金融指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產 (不包括營建業) 年增率 %	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易收支 (百萬歐元)	M3 年成長率 %	調和消費者物價指數 (HICP) 年增率 (2005=100) %	主要再融通操作利率 %
2007	2.7	7.4	3.7	8.5	5.9	29,043	11.6	2.1	4.00
2008	0.6	7.5	-1.8	4.0	8.1	-33,230	8.6	3.3	2.50
2009	-4.1	9.4	-14.9	-18.0	-20.9	20,343	-0.6	0.3	1.00
2009/10		9.8	-11.3	-16.9	-21.2	6,528	0.2	0.50	1.50
11		9.9	-7.3	-5.4	-12.7	3,818	-0.3	0.90	1.25
12	-2.0	9.9	-3.9	-1.7	-4.5	4,057	-0.6	1.00	1.00
2010/1		9.9	1.8	4.3	1.2	-9,638	-0.9	0.90	1.00
2		9.9	4.6	9.8	6.3	1,956	-1.2	1.40	1.00
3	0.8	10.0	7.7	22.9	20.8	4,022	-0.8	1.50	1.00
4		10.0	9.4	17.7	20.2	206	-0.8	1.60	1.00
5		10.1	9.6	23.5	29.6	-3,517	-0.3	1.40	1.00
6	1.9	10.1	8.4	27.1	31.4	2,182	0.1	1.70	1.00
7		10.1	7.4	17.5	24.4	6,739	0.1	1.60	1.00
8		10.1					1.0	1.80	1.00
9								1.80	1.00

資料來源：ECB、Eurostat及Thomson Datastream。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率

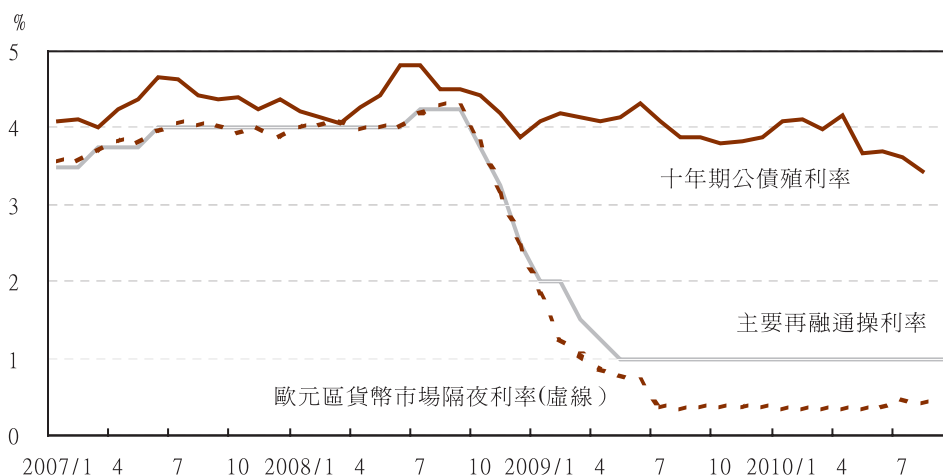


三、ECB維持政策利率於歷史低點

ECB管理委員會(ECB Governing Council)自上年5月調降政策利率(主要再融

通操作利率)至1.0%之歷史新低(圖7)後，迄今維持不變。ECB並於本年9月2日會議時將緊急融通措施延長至2011年初。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



肆、英國景氣復甦顯著增溫，英國央行(BOE)維持利率不變

一、第2季經濟成長動能顯著增加

本年第2季，英國經濟成長率為1.7% (圖8)，結束連續7季的衰退；與上季比之季變動率由第1季之0.3%升為1.2%，其中，家計部門支出與輸出成長率均由負轉正，惟固定資本形成則轉為衰退。Global Insight預測英國今、明兩年經濟成長率分別為1.7%及1.6%。

勞動市場方面，本年以來，失業率居高，第2季失業率由第1季之8.0%微降至7.8%，7月則持平於7.8%。

二、短期物價上漲壓力增加

本年以來，CPI年增率逐步上升，至8月雖略降至3.1% (表4、圖9)，但仍明顯超出BOE之2%的通膨目標。因2011年營業增值稅率將由現行之17.5%調升至20%，BOE認為高通膨現象持續期間可能較原先預期為長；但由於閒置產能仍高，以及勞動市場疲弱，壓抑薪資成長，一旦油價上漲、英鎊貶值以及營業增值稅率調高等影響物價上漲之短期性因素消退，通膨率將回降至通膨目標水準。Global Insight預測英國今、明兩年CPI年增率分別為3.2%及2.6%。

圖8 英國經濟成長率

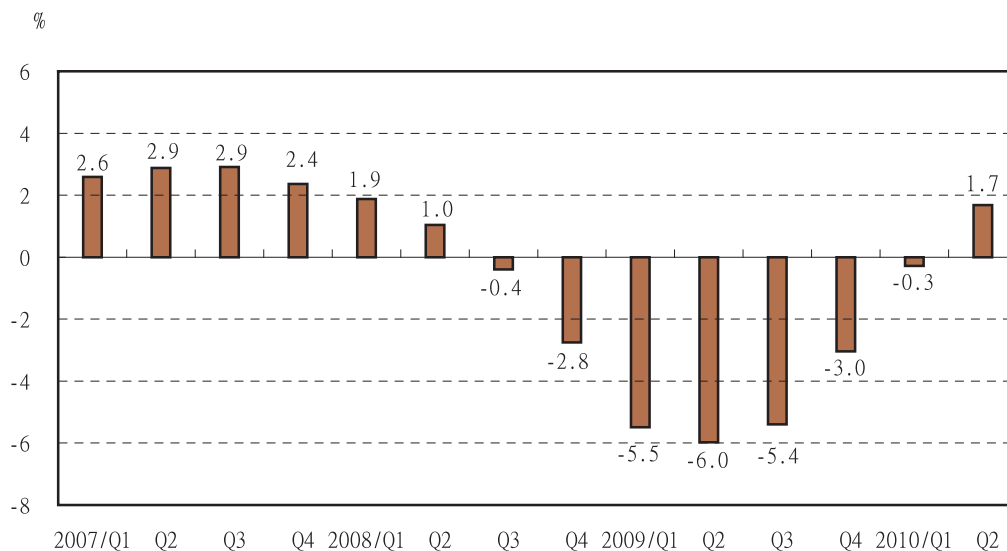


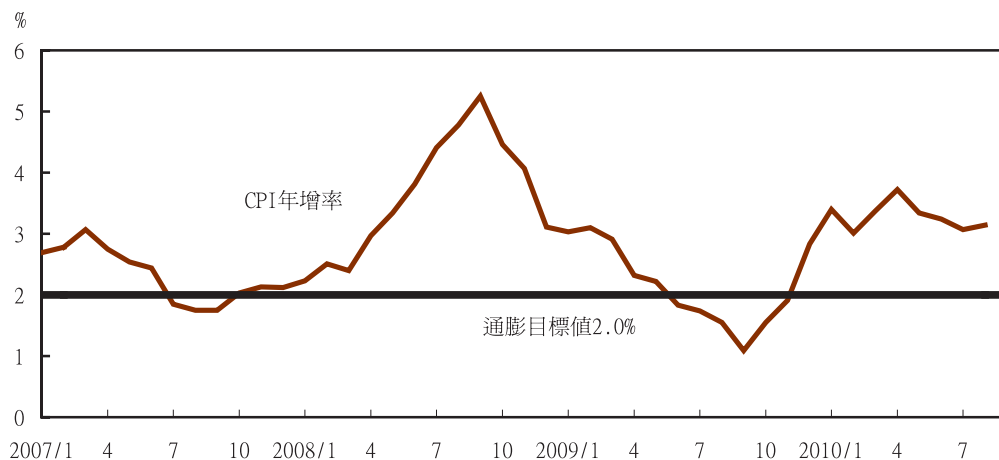
表4 英國重要經濟金融指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率* %	工業生產年增率 %	出口年增率 %	進口年增率 %	貿易收支 (十億英鎊)	硬幣鈔券在外流通量之年成長率 %	消費者物價指數 (CPI) 年增率 (2005=100) %	官方利率 %
2007	2.7	5.2	0.1	-10.1	2.9	-91.4	5.9	2.3	5.5
2008	-0.1	6.6	-3.1	12.8	9.6	-93.3	7.3	3.6	2.0
2009	-5.0	7.8	-10.1	-9.5	-10.1	-82.5	6.5	2.2	0.5
2009/10		7.9	-8.3	-4.0	-4.8	-6.8	7.7	1.6	0.5
11		7.8	-5.6	0.9	-3.4	-6.7	6.7	1.9	0.5
12	-3.0	7.8	-4.0	7.4	6.6	-7.2	6.5	2.8	0.5
2010/1		7.8	-1.7	5.4	5.2	-8.3	6.4	3.4	0.5
2		7.9	-0.1	13.6	6.9	-6.1	5.5	3.0	0.5
3	-0.3	8.0	2.8	15.6	14.0	-7.7	5.0	3.4	0.5
4		7.9	1.1	15.6	13.1	-7.9	5.6	3.7	0.5
5		7.8	2.6	20.5	21.7	-8.1	5.9	3.3	0.5
6	1.7	7.8	1.4	23.6	21.4	-7.7	5.4	3.2	0.5
7		7.8	2.0	14.3	19.0	-8.4	4.8	3.1	0.5
8							4.9	3.1	0.5
9									0.5

註*：當月失業率數值係為當月及前二個月的失業率平均數。

資料來源：National Statistics of UK 及 Thomson Datastream。

圖9 英國消費者物價指數（CPI）年增率

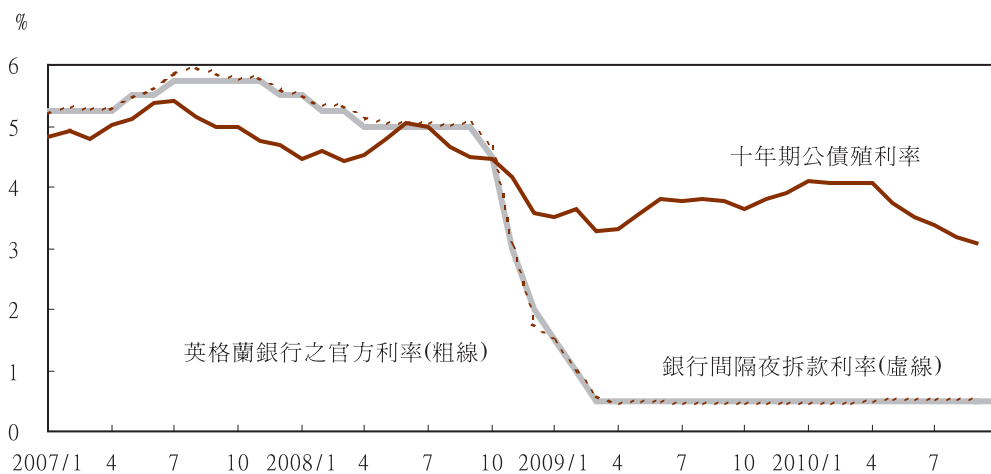


三、BOE維持利率不變，並維持挹注資金規模

BOE於上年3月將官方利率調降至0.5%

之歷史新低（圖10）後，迄今維持不變；資產收購機制(Asset Purchase Facility)亦維持在2,000億英鎊的規模。

圖10 英國官方及長短期市場利率



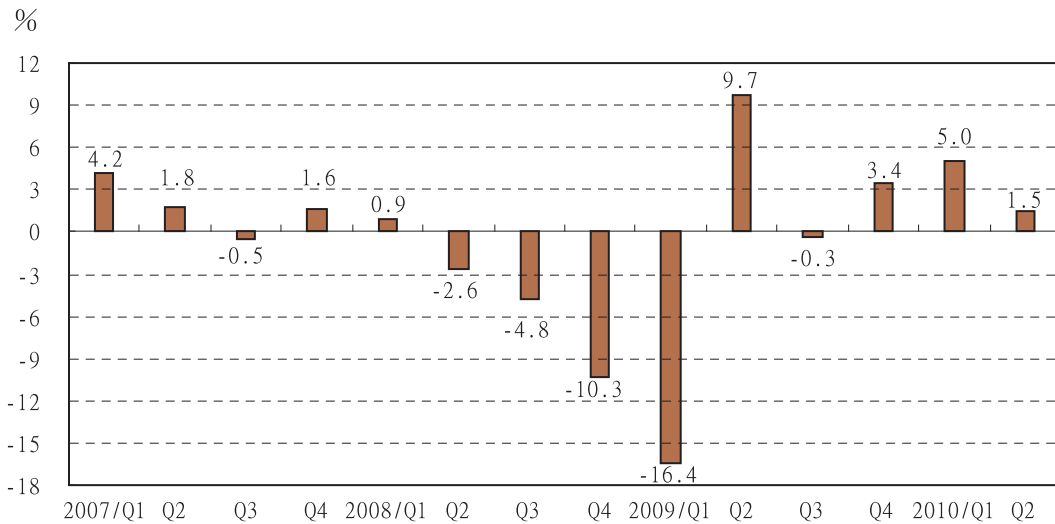
伍、日本經濟成長動能放緩，物價持續下跌，貨幣政策進一步寬鬆

一、經濟成長轉弱

本年第2季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之5.0%降至1.5% (圖11)，主要係政府節能減碳補助措施接近尾聲，民間消費動能轉弱所致(表5)。Global Insight預測今、明兩年日本經濟成長率分別為2.7%及0.9%。

本年第2季工業生產年增率由上季的27.4%降至21.2%，7、8月則分別為14.2%及15.4%(表5)。對外貿易方面，由於全球經濟復甦帶動日本出口回升，第2季貿易出超17,331億日圓(表5)，其中以對亞洲新興國家出口增加最為明顯。8月進、出口分別成長17.9%與15.5%，貿易出超860億日圓。

圖11 日本經濟成長率



勞動市場方面，第2季失業率由第1季之4.9%升至5.2%，8月略降至5.1%，主因公司歇業或裁員等造成的失業者較上年同期減少之故。

二、物價跌幅縮小

第2季國內企業物價指數年增率，由第

1季之-1.7%回升至0.2%，主要係新興國家經濟成長帶動原油等國際商品價格上揚所致；7、8月則均為0%。第2季CPI年增率則由第1季之-1.2%略回升至-0.9%，7、8月持平為-0.9%；第2季剔除生鮮食品之核心CPI年增率為-1.2%，與第1季持平，7、8月微升為-1.1%及-1.0%，物價下跌壓力仍在。

表5 日本重要經濟指標

年/月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2005=100)		企業物價指數 (2005=100)	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易收支 (億日圓)
				總合 年增率 %	剔除生鮮食品 年增率 %	年增率 %			
2007	2.4	3.9	2.8	0.0	0.0	1.8	11.5	8.6	107,955
2008	-1.2	4.0	-3.3	1.4	1.5	4.6	-3.5	8.0	20,633
2009	-5.2	5.1	-22.4	-1.4	-1.3	-5.3	-33.1	-34.8	26,712
2009/9	-0.3	5.3	-17.5	-2.2	-2.3	-8.0	-30.6	-36.8	5,176
10		5.2	-14.4	-2.5	-2.2	-6.8	-23.2	-35.5	8,001
11		5.3	-2.9	-1.9	-1.7	-5.0	-6.3	-16.7	3,653
12	3.4	5.2	6.4	-1.7	-1.3	-3.9	12.0	-5.5	5,425
2010/1		4.9	19.0	-1.3	-1.3	-2.2	40.9	8.9	610
2		4.9	31.3	-1.1	-1.2	-1.6	45.3	29.5	6,473
3	5.0	5.0	31.8	-1.1	-1.2	-1.3	43.5	20.6	9,499
4		5.1	25.9	-1.2	-1.5	-0.2	40.4	24.3	7,349
5		5.2	20.4	-0.9	-1.2	0.4	32.1	33.6	3,160
6	1.5	5.3	17.3	-0.7	-1.0	0.4	27.7	26.2	6,822
7		5.2	14.2	-0.9	-1.1	0.0	23.5	15.7	8,020
8		5.1	15.4	-0.9	-1.0	0.0	15.5	17.9	860

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

Global Insight 預測今、明兩年日本CPI年增率分別為-0.8%與-0.6%。

三、進一步寬鬆貨幣政策

為因應持續的通貨緊縮情勢，以及日圓

匯率與股市之大幅波動，本年8月底日本央行的臨時貨幣政策會議，除維持無擔保隔夜拆款目標利率及基準貼放利率於0.1%及0.3%不變外，並增加供應貨幣市場10兆日圓資金，為期6個月。

陸、中國大陸經濟擴張力道放緩，惟通膨升溫，貨幣政策趨緊

一、經濟成長趨緩

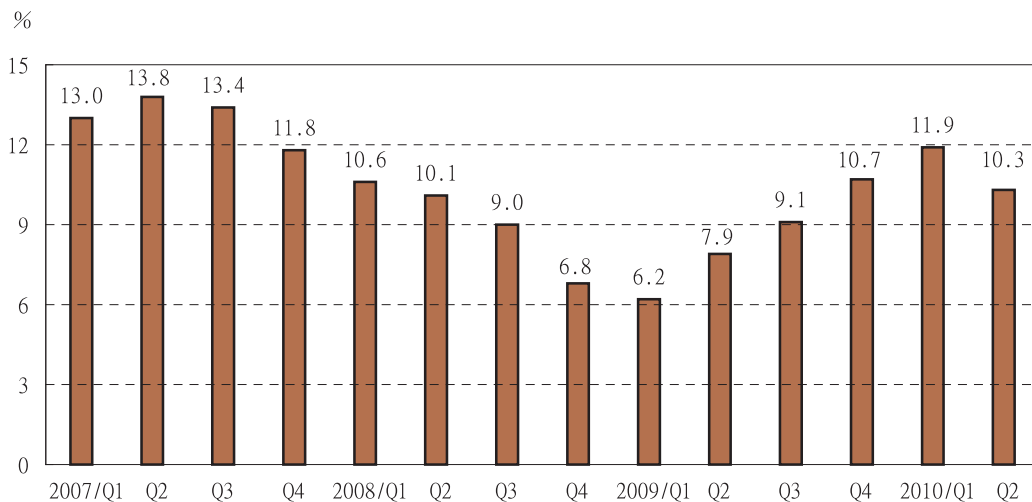
本年第2季，中國大陸經濟成長率由第1季之11.9%降至10.3%（圖12）；其中，固

定資產投資年增率達25.0%，貿易順差年增率為18.6%。7月因進口年增率降幅遠大於出口年增率降幅，致貿易順差較上年同期大增

170.3%，8月則因進口年增率大幅回升，貿易順差年增率縮減為27.5%。Global Insight

預測今、明兩年中國大陸經濟成長率分別為10.2%及8.6%。

圖12 中國經濟成長率

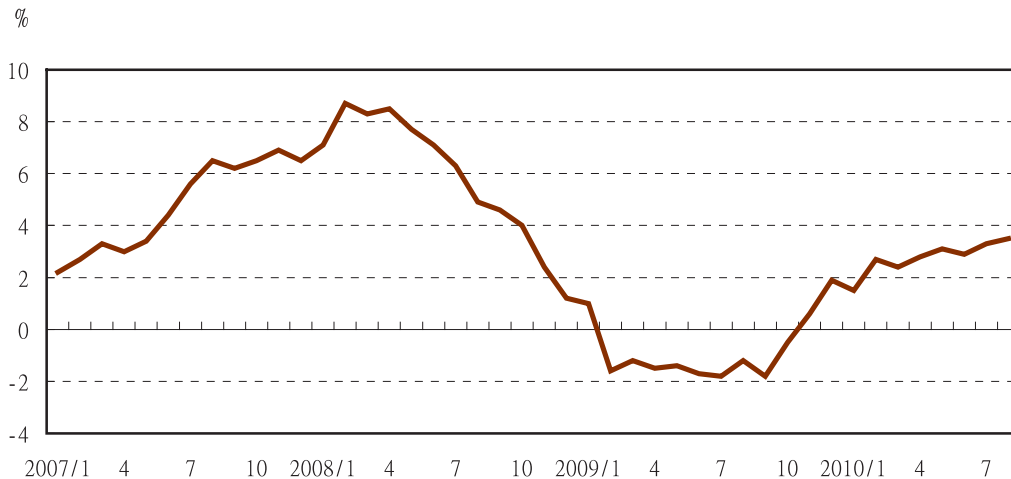


二、物價漲幅擴大

8月CPI年增率升至3.5%（圖13），為連續第2個月超出官方設定之3.0%目標，主要

因水災影響食品價格大幅上揚所致；8月工業品PPI年增率則受國際原物料價格回軟影響，續降至4.3%。Global Insight 預測今、明兩年中國大陸CPI年增率均為2.9%。

圖13 中國消費者物價年增率



三、放款及房價成長趨緩

本年以來，人民銀行將1年期存放款基準利率分別維持於2.25%及5.31%不變，惟鑑於放款擴增過速及房市過熱，三度調高金融機構存款準備率共1.5個百分點，並多次進行公開市場操作，積極收縮市場流動性。8月

M2年增率由1月之26.0%降至19.2%，銀行放款年增率亦由1月之29.3%降至18.6%。

此外，針對房市過熱現象，中國國務院自3月以來陸續推出一系列抑制房價高漲措施。至8月，70大城市平均房價年增率由4月之12.8%高點降至9.3%。

柒、亞洲新興國家經濟持續成長，多數國家貨幣政策趨緊

本年第2季，亞洲新興國家經濟持續成長（圖14），其中尤以新加坡之表現最為亮麗，南韓、泰國及馬來西亞等國經濟擴張力道則不如第1季強勁。

新加坡本年第2季經濟成長率為18.8%，主要係民間消費支出及輸出擴增所致。Global Insight 預測新加坡今、明兩年經濟成長率分別為14.9%及4.2%。

南韓第2季經濟成長率由第1季之8.1%降

為7.2%，成長動能主要來自企業設備投資及出口。Global Insight 預測南韓今、明兩年經濟成長率分別為6.4%及3.5%。

物價方面，因國際原物料價格盤堅，多數國家WPI及CPI年增率普遍走揚（圖15）。Global Insight 預測亞洲新興國家本年CPI年增率普遍高於上年，明年則升降互見。

圖14 亞洲新興國家經濟成長率

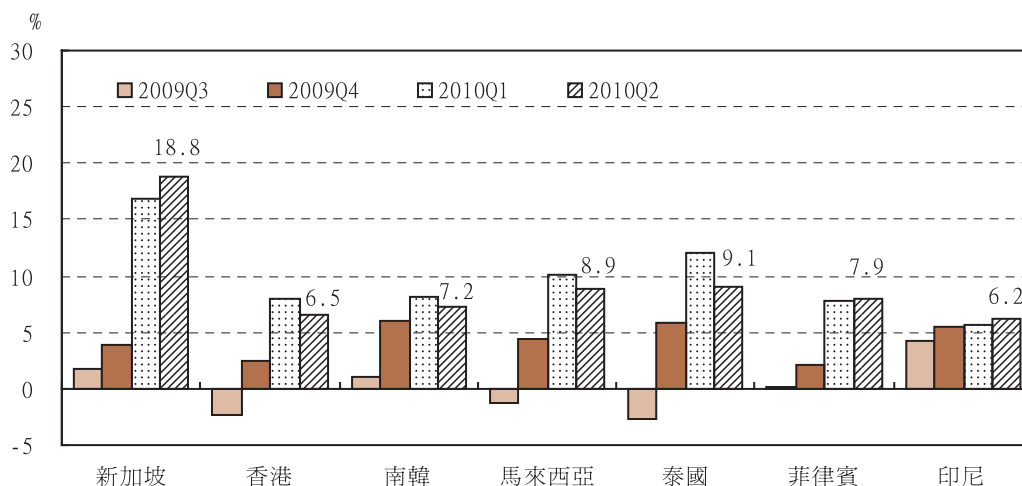
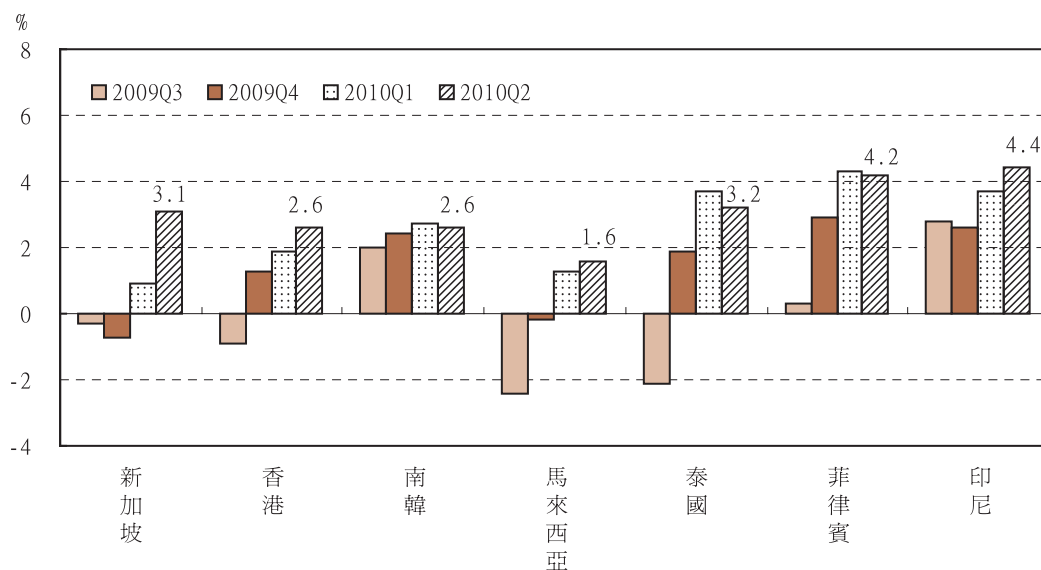


圖15 亞洲新興國家消費者物價年增率



貨幣政策方面，由於經濟持續成長，本年以來，多數亞洲新興國家陸續調升官方利率。其中，馬來西亞於3月至7月，三度調升隔夜拆款利率共0.75個百分點至2.75%；印度亦於3月至9月，五度調升附買回利率共1.25個百分點至6.00%；泰國於7月、8月調

升政策利率共0.5個百分點至1.75%；南韓則於7月調高基準利率0.25個百分點至2.25%。少數亞洲國家則維持利率不變，目前香港之貼現窗口基本利率為0.5%，印尼政策利率仍為6.5%。

捌、歐元貶值、日圓大幅升值，亞洲新興國家幣值上揚

一、歐元貶值

受希臘等部分歐洲國家政府債務危機影響，歐元自上年11月下旬之1歐元兌1.5140美元高點震盪走低，至本年6月初曾貶至1歐元兌1.1915美元之4年來新低。嗣因主權債信危機緩和，以及銀行壓力測試結果優於預期，

歐元止跌回升，至8月6日為1歐元兌1.3285美元。隨即因市場擔憂歐元區積極緊縮財政支出，恐不利經濟復甦，導致歐元一度疲軟，其後在希臘等歐元區國家公債標售情形良好之下止跌回升，至9月30日為1歐元兌1.3634美元（圖16），仍較去年底貶值4.8%。

圖16 歐元對美元匯率



二、日圓升至15年高點

日圓自上年11月之1美元兌86.36日圓回貶，至本年4月2日為1美元兌94.61日圓。嗣因借日圓投資其他外幣資產之逐利交易(carry trade)反轉，買入日圓償還借款，加上歐美等國利率已是歷來最低，降低日本國際

大廠持有外幣誘因，將海外營收匯回，益以中國大陸大量購買日本公債等日圓資產影響，日圓走強，至9月14日為1美元兌83.07日圓之15年新高，隨即在日本政府強力干預下回貶，至9月30日為1美元兌83.48日圓（圖17），惟仍較去年底升值11.44%。

圖17 美元對日圓匯率

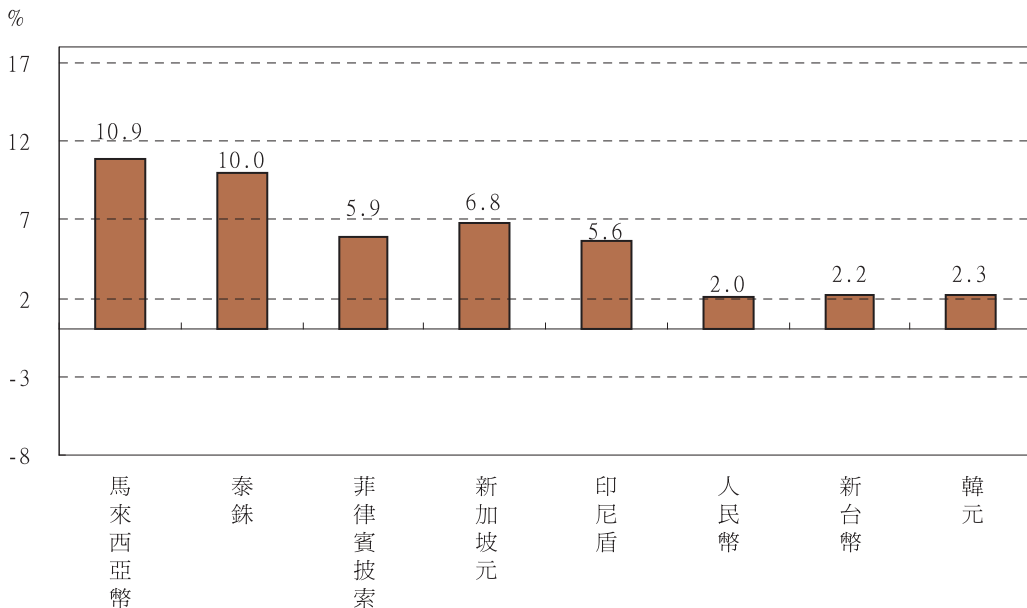


三、亞洲新興國家幣值上揚

本年以來，隨全球景氣回溫，美元避險需求降低，資金持續流入亞洲，亞洲新興國家幣值普遍走揚；韓元則因5月下旬朝鮮半

島情勢緊張，曾一度重貶。9月以來，由於投資氣氛熱絡，外資流入金額加劇，擴大亞洲新興國家貨幣對美元升值幅度，9月30日與上年底比較之升貶幅度如圖18所示。

圖18 亞洲新興國家貨幣對美元升貶幅度(2010年9月30日與上年底比較)



玖、國際股市震盪走高

本年1月下旬起，受各國政府激勵景氣政策開始退場，部分國家調整寬鬆的貨幣政策，以及歐元區國家債信危機之影響，全球股市大幅下跌。2月中，歐盟承諾支援希臘協助解決債信問題後，危機暫緩，全球股市（圖19、20、21、22）止跌回升。5月中因歐債危機蔓延疑慮再起，主要股市回挫。6

月以來，新興市場經濟表現相對良好，股市再度走強。至9月中旬，印尼股市已創歷史新高，泰國股市亦突破14年來高點；歐、美、中國大陸股市則普遍回穩；惟日本股市因日圓匯率大幅升值，恐重創出口產業而相對疲軟。9月30日與上年底比較，國際股市漲跌幅度如圖23所示。

圖19 美國道瓊工業股價指數



圖20 美國那斯達克股價指數



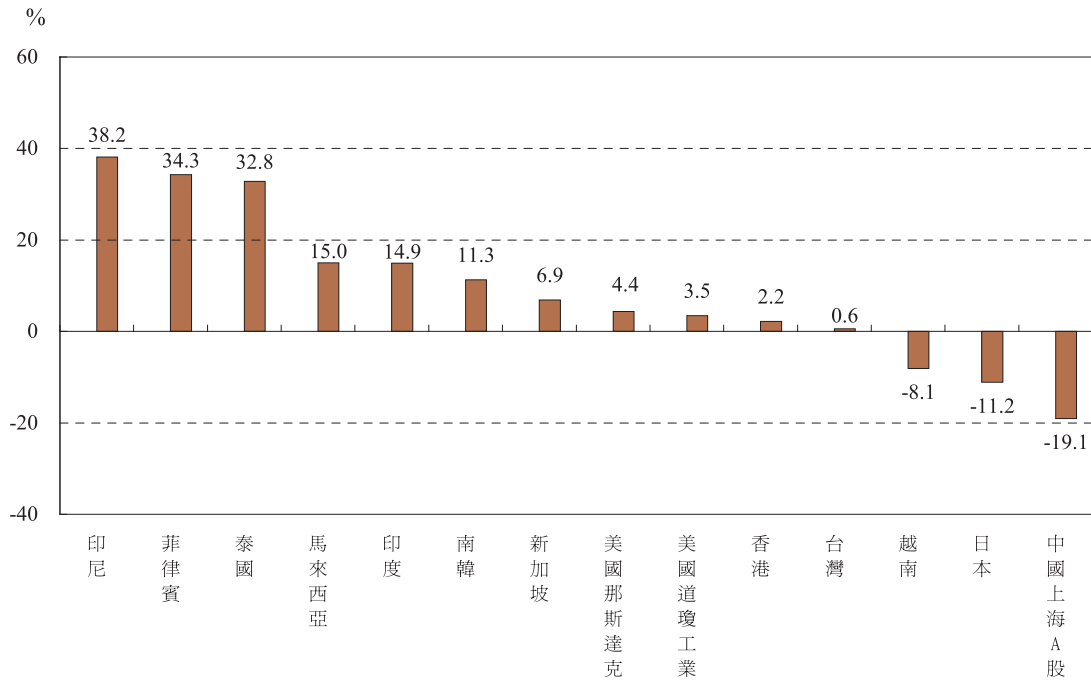
圖21 泛歐股價指數



圖22 日本N225股價指數



圖23 國際股價變動幅度(2010年9月30日與去年底比較)

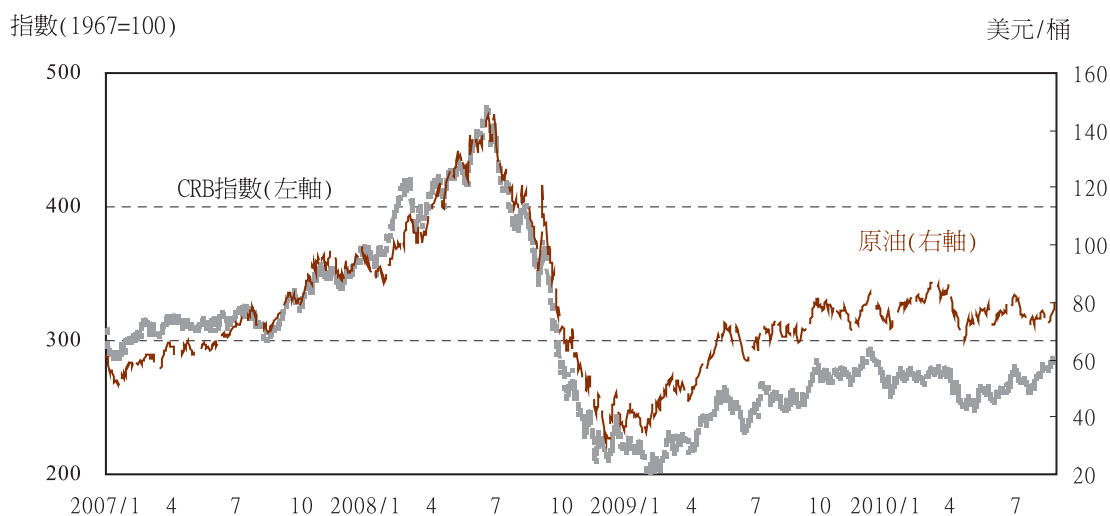


拾、國際商品價格回升

受新興市場經濟持續復甦、需求增加激勵，本年4月14日 Thomson Reuters/Jefferies CRB (以下簡稱CRB)期貨價格指數曾上升至279.96點。5月起，受原油、穀物及工業用金屬等價格下跌之影響，CRB指數回跌，至5

月25日為248.79點之本年新低；嗣因原油價格回穩，以及工業用金屬、貴金屬、穀物等價格飆升，CRB指數震盪走升，至9月30日為286.86點，較去年底微升1.2% (圖24)。

圖24 西德州中級原油價格及CRB期貨指數



此外，JOC指數本年4月27日曾升抵128.18點，創2008年8月以來新高，之後回檔整理。7月下旬起，因工業用金屬價格飆升，JOC指數上升，至9月30日為121.15點，較去年底大幅上升11.0%。

油價方面，由於全球景氣持續增溫，本年以來國際油價(美國西德州中級原油價格)續升，至4月6日曾抵每桶86.84美元之2008年10月以來新高。5月起，受美國原油庫存偏

高，加以歐洲國家債務危機之影響，油價重挫，至5月24日為66.88美元之近8個月新低；之後，因美國原油及汽油庫存雙雙下降，加以美元回貶，油價震盪走升，至8月3日為82.55美元。嗣因市場擔憂全球經濟復甦力道減弱，油價回跌盤整，至9月30日為79.97美元，較去年底微升0.8% (圖24)。

美國能源署(EIA)於本年9月8日預測，本年國際油價平均為每桶77.37美元，高於上

年之61.66美元，明年將隨全球景氣持續復甦而續升至82.00美元。

國際黃金方面，本年初以來，受歐洲債務危機影響，黃金避險買盤湧現，加以部分國家央行增持黃金儲備，倫敦黃金現貨價格自2月之1,058美元低點震盪走升至6月28日

之1,261美元；之後回檔整理。8月起，因市場擔憂全球經濟復甦力道減弱，加以美元走貶，避險買盤再度湧現，金價漲勢加速，9月29日升抵1,307.5美元之歷史新高，9月30日為1,307美元，較去年底大漲18.8%（圖25）。

圖25 倫敦黃金現貨價格



拾壹、影響全球經濟前景之變數

IMF於本年7月「World Economic Outlook Update」指出，全球經濟復甦雖較預期強勁，惟歐洲債務危機經由金融與貿易的連結關係，影響全球的實質經濟，導致全球經濟成長面臨減緩的風險。

另外，8月下旬在美國Jackson Hole召開的年度央行總裁會議中，各國與會官員、學者對景氣衰退與否看法雖然分歧，惟Fed主席

Bernanke表示，美國經濟復甦當不至陷入衰退，但將緩慢。ECB總裁Jean-Claude Trichet則認為，儘管歐元區第2季經濟成長優於預期，但隨著美、日經濟走緩，歐元區景氣向下風險仍高；並警告若拖延削減公共及民間債務，將可能使歐元區步上日本1990年代經濟衰退的後塵。

9月IMF在提供20國集團(G20)的「Global

Economic Prospects and Policy Challenges」報告中亦指出，若干先進經濟體存在主權債務風險，加上金融部門仍積弱不振，對全球經濟復甦構成極大風險。

再者，OECD 於9月甫發布之「中期經濟評估報告」(Interim Economic Assessment)指出，全球經濟前景面臨極大不確定性，主要係因無法確定成長減緩是暫時性的情況，或是對政府振興方案退場之疑慮，民間部門支出將更加疲弱。若此趨勢只是暫時情況，支持性貨幣政策退場應延後幾個月，並且持續控管公共支出。惟若是長期性趨勢，則應實施更多貨幣刺激措施，並在公共財政情勢許

可下，延後財政整合計畫。

9月上旬美國宣布整建基礎設施及減稅計畫能否獲得國會通過，歐洲債務是否得以順利重整，以及日本推出9,150億日圓振興方案之執行成果，皆為影響全球經濟復甦動能之變數。此外，針對人民幣匯率遭低估問題，9月底美國眾議院通過「促進公平貿易匯率改革法案」(Currency Reform for Fair Trade Act)，此法案未來若經參議院通過，將授權美國商務部對匯率遭大幅低估國家的進口貨品，課徵懲罰性關稅，此舉可能加劇美中之緊張關係。

