

國際經濟金融情勢（民國98年第4季）

壹、概述

上(2009)年年中以來，由於各國擴張性財政政策及寬鬆性貨幣政策效果逐漸顯現，主要國家經濟衰退幅度普遍趨緩或已恢復成長，全球景氣復甦態勢漸趨明朗。

國際機構普遍預測本(2010)年全球經濟明顯回溫。其中，國際貨幣基金(IMF)於1月

預測本年全球經濟成長率由上年之-0.8%升為3.9%（請參閱表1）。Global Insight 3月的預測值則由上年之-1.9%升為3.2%。

在物價方面，上年第4季起，由於經濟復甦步伐加快，帶動商品價格上揚，多數國家躉售物價指數(WPI)年增率及消費者物價

表1 全球經濟成長展望

單位：%

區域別或國別	2008	2009	2010
全球	3.0	-0.8 (-1.9)	3.9 (3.2)
先進經濟體	0.5	-3.2	2.1 (2.0)
OECD國家	0.8	-3.5	1.9 (2.0)
美國	0.4	-2.4	2.7 (3.0)
日本	-1.2	-5.2	1.7 (1.5)
德國	1.0	-4.9	1.5 (1.5)
英國	0.6	-4.9	1.3 (0.8)
歐元區	0.6	-4.1	1.0 (0.9)
四小龍	1.7	-1.2	4.8
台灣	0.73	-1.87	3.7 (5.0)
香港	2.1	-2.7	3.5 (4.9)
新加坡	1.4	-2.0	4.3 (5.0)
南韓	2.2	0.2	4.5 (3.8)
東協五國	4.7	1.3	4.7
泰國	2.5	-2.3	3.7 (5.6)
馬來西亞	4.6	-1.7	2.5 (5.6)
菲律賓	3.8	0.9	3.2 (4.2)
印尼	6.1	4.5	4.8 (5.6)
越南	6.2	5.3	5.3 (6.5)
中國大陸	9.6	8.7	10.0 (10.3)
印度	7.4	6.4	7.7 (8.0)
其他新興市場暨發展中國家	6.1	2.1	6.0

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；其他新興暨發展中國家，為先進經濟體以外國家共146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, January 2010及IMF World Economic Outlook : Asia and Pacific, October 2009，南韓為IMF 2009年12月8日宣布之修正值；()內資料係採用Global Insight World Overview, March 2010；OECD國家資料採用OECD Economic Outlook, No.86, November 2009。

指數(CPI)年增率回升。IMF預測本年全球通膨率由上年之2.5%升為2.9%；Global Insight的預測值則由1.6%升為2.7%。

貨幣政策方面，由於金融市場信用緊縮現象舒緩、全球景氣回溫，加以多數國家利率已降至歷史低點，上年年中以來，大多數

國家均已停止降息。澳洲則鑑於經濟衰退之風險消退，率先於上年10月至本年3月間，四度調升現金利率共1個百分點至4.0%；馬來西亞於本年3月調升隔夜拆款利率0.25個百分點至2.25%；印度亦於3月調升附買回利率0.25個百分點至5%（圖1、圖2）。

圖1 主要國家政策利率

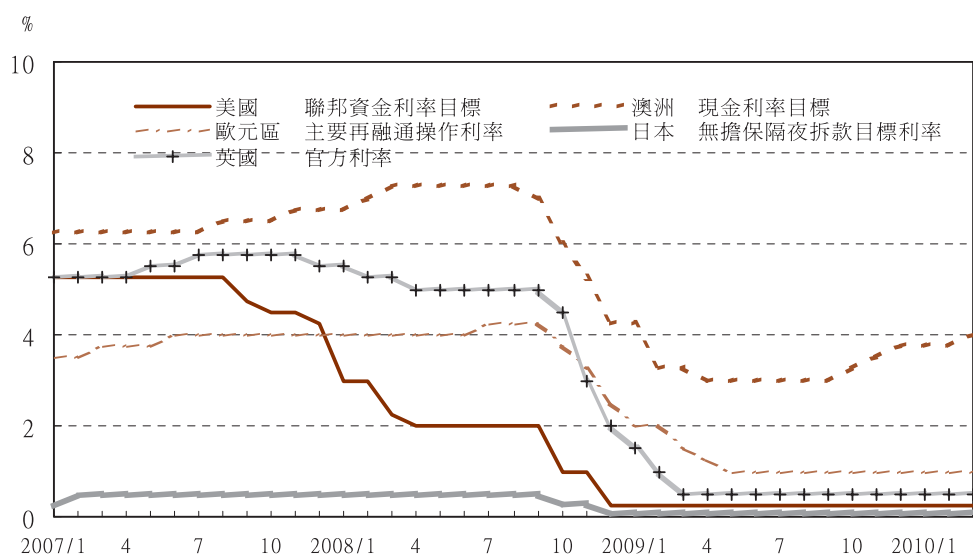
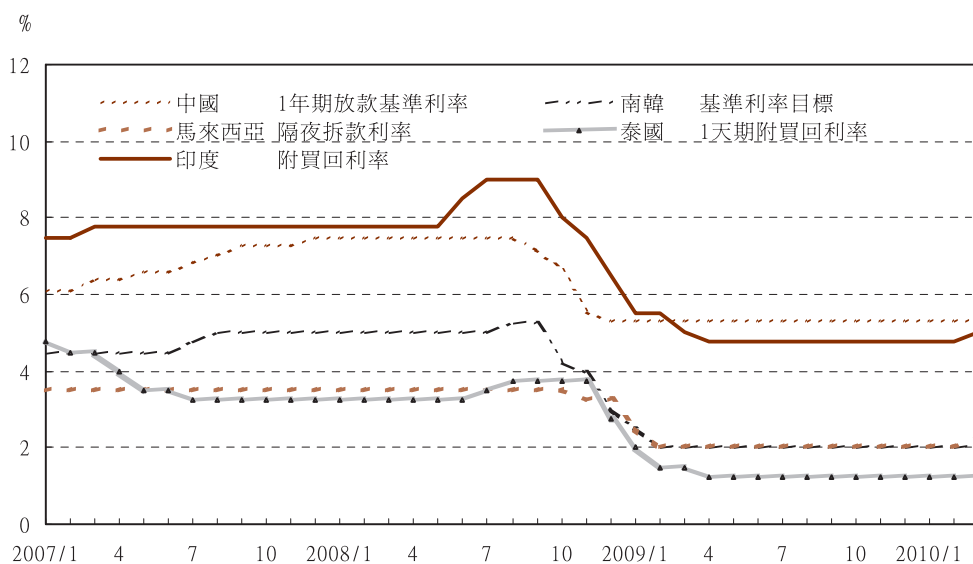


圖2 亞洲新興國家之政策利率



貳、美國經濟連續2季成長，Fed維持低利率政策

一、內外需擴張加速，經濟持續成長

(圖3)，主要係民間投資及輸出大幅擴增

上年第4季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之2.2%續升至5.6% 所致。全年經濟成長率則由前(2008)年之0.4%降至-2.4%。

圖3 美國經濟成長率

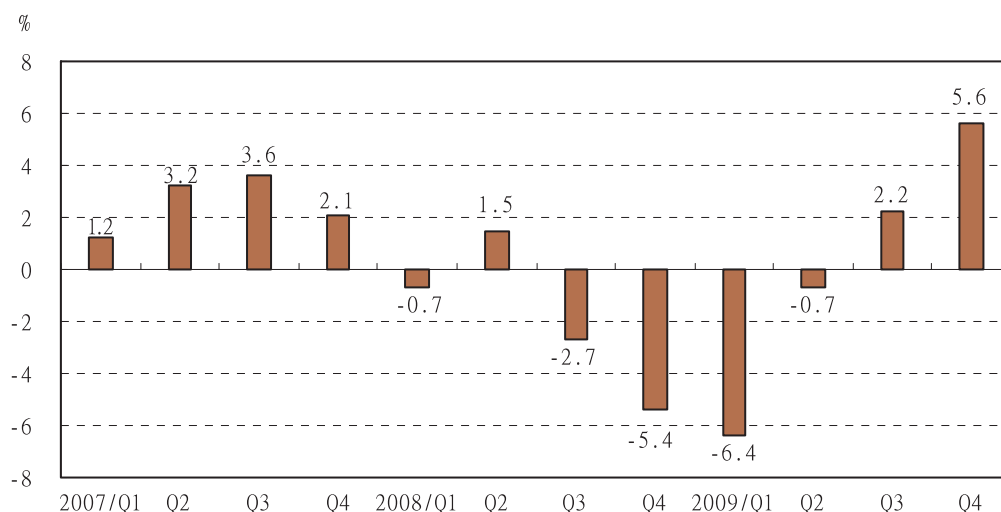


表2 美國重要經濟指標

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	2.1	4.6	1.5	2.3	2.8	3.9	-808,763
2008	0.4	5.8	-2.2	2.3	3.8	6.3	-816,199
2009	-2.4	9.3	-9.6	1.7	-0.4	-2.5	-501,262
2009/4		8.9	-12.4	1.9	-0.7	-3.5	-37,964
5		9.4	-13.1	1.8	-1.3	-4.8	-32,927
6	-0.7	9.5	-13.3	1.7	-1.4	-4.4	-40,138
7		9.4	-12.2	1.5	-2.1	-6.9	-49,610
8		9.7	-10.1	1.4	-1.5	-4.4	-43,795
9	2.2	9.8	-5.9	1.5	-1.3	-4.8	-49,580
10		10.1	-6.9	1.7	-0.2	-2.0	-46,508
11		10.0	-5.0	1.7	1.8	2.4	-48,394
12	5.6	10.0	-2.3	1.8	2.7	4.4	-46,516
2010/1		9.7	0.8	1.6	2.6	4.6	-43,388
2		9.7	1.7	1.3	2.1	4.4	
3		9.7					

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

根據美國海關貿易統計，上年第4季出、進口分別較上年同期衰退0.9%及7.6%，貿易入超為1,414億美元（表2），年增率為-18.9%。上年全年出、進口分別衰退17.9%及25.9%，貿易入超則為5,013億美元。但本年1月出、進口分別較上年同期成長18.3%及11.3%，貿易入超為434億美元。

勞動市場方面，受經濟衰退、企業裁員之影響，上年第4季失業率由第3季之9.6%升為10.0%，本年第1季各月則均為9.7%；3月非農業部門就業人口較2月增加16.2萬人，顯示就業市場情況改善。

本年3月3日公布的Fed褐皮書報告顯示，全美各地經濟活動持續擴張，消費者支出上升，各地區服務業活動增加，尤以醫療與資訊科技業為最，製造業活動也持續增強，尤以高科技設備、汽車與金屬業較為明

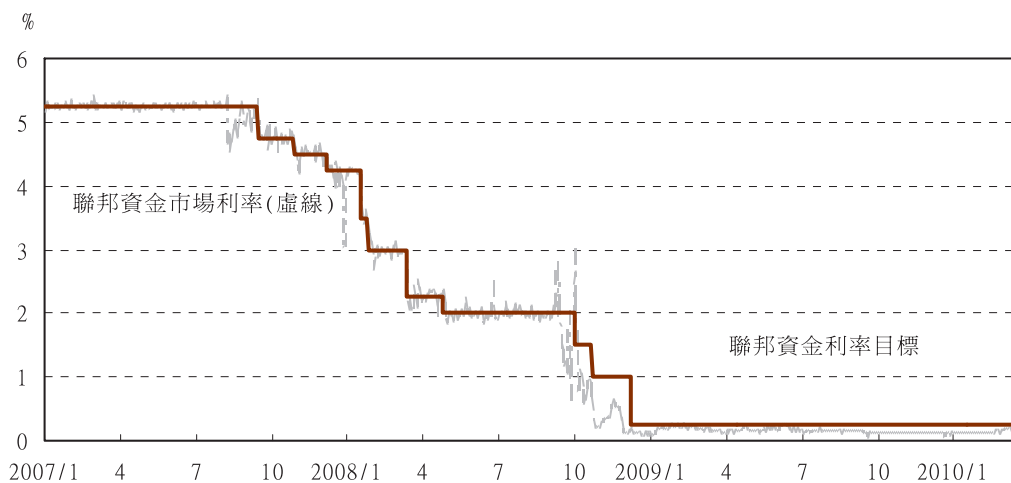
顯，商業不動產市場與營建業則仍低迷，各地銀行授信強弱表現不一。

Global Insight 3月預測美國本年經濟成長率為3.0%。

二、通膨增溫

美國上年第4季CPI年增率由第3季之-1.6%升至1.5%，本年1、2兩月分別為2.6%與2.1%，主要係能源價格上漲所致；上年第4季扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.7%，本年1、2月分別降為1.6%與1.3%。另外，上年第4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%，高於第3季之1.3%，本年1、2月則分別為1.5%與1.3%。Global Insight 3月預測本年CPI年增率為1.8%。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



三、Fed維持歷史低點之政策利率

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於前年12月將聯邦資金利率目標由1%降為0%至0.25% (圖4) 後，迄今(3月會議)維持不變。另一方面，Fed於2月18日宣布調升貼現率

0.25個百分點至0.75%，以擴大貼現率與聯邦資金利率目標區間上限之差距至0.5%，使聯邦準備體系融通機制逐步正常化。Fed表示調高貼現率不代表貨幣政策展望改變，也不意味短期內會調升利率，同時也不致於對美國民眾及企業貸款造成任何直接影響。

參、歐元區經濟仍屬疲弱，歐洲央行(ECB)政策利率維持不變

一、內外需不振，經濟疲弱

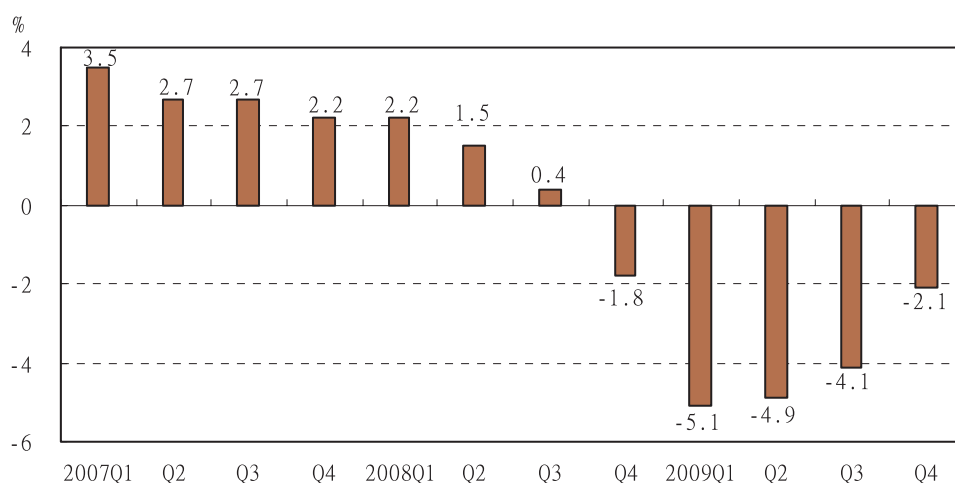
上年第4季，歐元區經濟成長率由第3季之-4.1%回升至-2.1% (圖5) 。與上季比之季變動率則由第3季之0.4%降至0.1%，其中，固定資本形成持續衰退，政府消費支出轉呈衰退，輸出、入成長幅度縮小。上年全年經濟成長率則由前年之0.6%降至-4.9%。Global Insight 3月預測本年經濟成長率為

0.9%。

上年第4季，德國經濟成長率由第3季之-4.8%回升至-2.4%。季變動率則由第3季之0.7%下降至0.0%，其中，固定資本形成及政府消費支出均轉呈衰退，輸出成長幅度縮小，民間消費支出則持續衰退。全年經濟成長率由前年之1.0%降至-4.9%。

在勞動市場方面，本年2月歐元區失業

圖5 歐元區經濟成長率



率持續升高至10.0%（表3）；其中，德國本年3月失業率由去年底之7.8%上升至8.5%，法國上年第4季失業率則由第3季之9.1%攀高至9.6%。

二、物價情勢穩定

歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率於上年11月由負轉正，至本年3月升為1.5%（圖6）。ECB預估歐元區通膨率在近月內將維持在1%左右，且因整體需求仍弱，物價情勢相對緩和。同時，ECB強調歐元區之中、長期通膨預期，仍能符合ECB之

低於但接近2%的中期通膨目標。至於扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率亦呈平穩，至本年2月為0.8%。

Global Insight 3月預測本年歐元區HICP年增率為1.3%。

三、ECB維持歷史低點之政策利率

歐洲央行管理委員會（ECB Governing Council）自上年5月調降其政策利率(主要再融通操作利率)至1.00%之歷史新低（圖7）後，迄今維持不變。

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	3.8	8.1	-33,230	8.6	3.3	2.50
2009	-4.1	9.4	-14.7	-18.0	-21.0	21,835	-0.7	0.3	1.00
2009/4	-5.1	9.2	-20.4	-26.1	-26.2	2,234	5.7	0.60	2.50
5		9.3	-17.1	-22.7	-26.2	1,948	4.4	0.00	2.00
6		9.4	-16.4	-20.9	-24.8	5,693	4.2	-0.10	2.00
7	-4.9	9.6	-15.8	-17.8	-27.8	12,406	3.4	-0.70	1.50
8		9.6	-15.1	-21.0	-24.6	-2,762	2.8	-0.20	1.25
9		9.8	-13.1	-19.2	-21.8	6	2.0	-0.30	1.00
10	-4.1	9.8	-11.2	-16.7	-21.4	6,644	0.2	-0.10	1.00
11		9.9	-7.2	-5.0	-12.6	3,771	-0.3	0.50	1.00
12		9.9	-4.1	0.4	-4.4	4,133	-0.7	0.90	1.00
2010/1	-2.1	9.9	0.4	4.6	1.0	-8,924	-0.8	1.00	1.00
2		10.0					-1.2	0.90	1.00
3								1.50	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

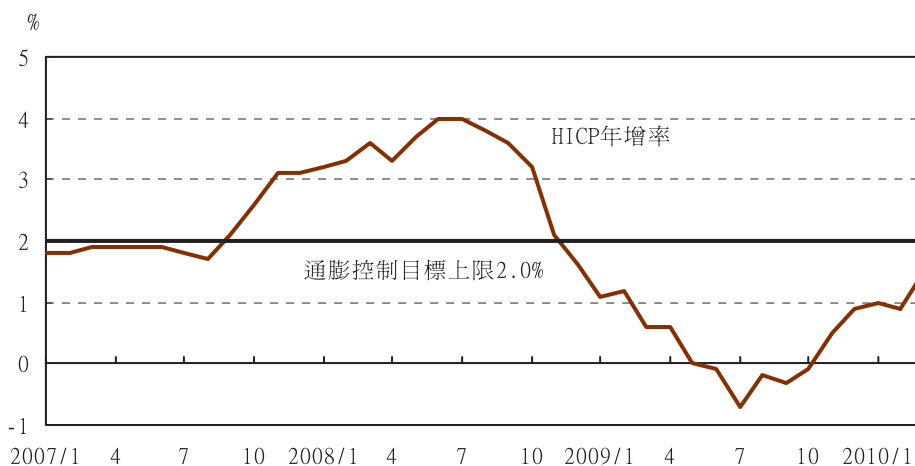
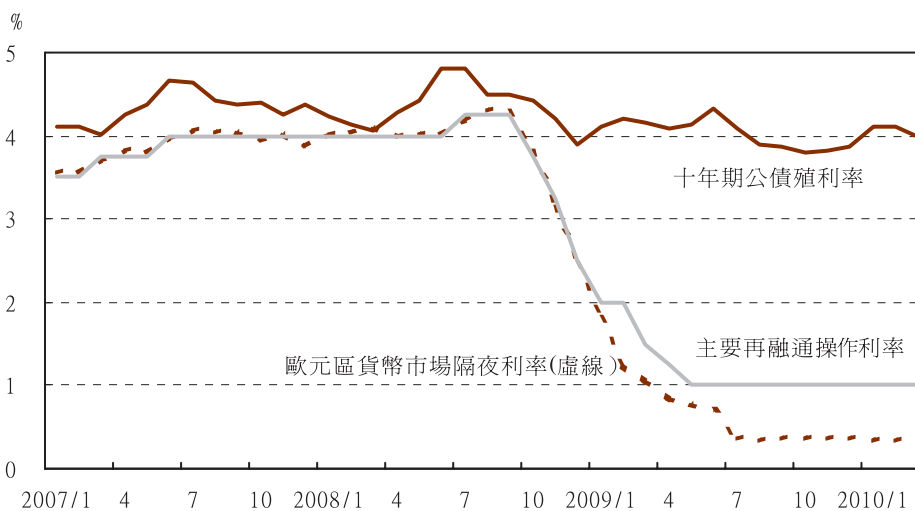


圖7 歐元區官方及長短期市場利率



肆、英國經濟衰退幅度縮小，英國央行(BOE)維持利率不變

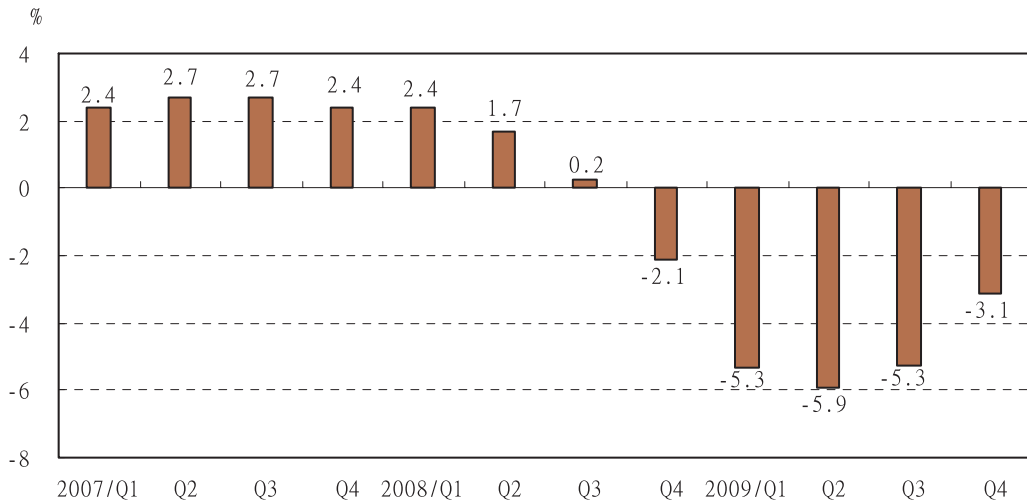
一、外需好轉，經濟衰退幅度縮小

英國上年第4季經濟成長率由第3季之-5.3%回升至-3.1%（圖8）。與上季比之季變動率則由連續6季衰退轉為成長0.4%，其中，家計部門支出、政府消費支出、輸出及輸入的成長幅度均擴大，惟固定資本形成

轉呈衰退。全年經濟成長率則由前年之0.6%降至-4.9%。Global Insight 3月預測本年經濟成長率為0.8%。

勞動市場方面，失業率自上年第2季至年底均維持在7.8%左右的高檔。

圖8 英國經濟成長率



二、短期物價上漲壓力增加

英國CPI年增率自上年10月逐步上升，至12月為2.8%，高於BOE之2%的通膨目

標，本年2月續升至3.0%（表4、圖9）。

BOE總裁認為高通膨現象不會持續下去，主要係因近期引起通膨率高漲的因素為油價上

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	2.6	5.2	0.3	-10.1	2.9	-91.4	5.9	2.3	5.5
2008	0.6	6.6	-3.1	12.8	9.6	-93.3	7.3	3.6	2.0
2009	-4.9	7.8	-10.2	-10.1	-10.6	-82.3	6.4	2.2	0.5
2009/4		7.6	-12.1	-13.9	-12.1	-7.1	8.6	2.3	0.5
5		7.8	-12.2	-17.2	-17.3	-6.5	8.6	2.2	0.5
6	-5.9	7.9	-10.7	-18.0	-19.3	-6.5	8.7	1.8	0.5
7		7.9	-9.5	-17.5	-18.0	-6.5	8.7	1.7	0.5
8		7.8	-11.8	-13.9	-15.8	-6.1	8.9	1.6	0.5
9	-5.3	7.9	-10.7	-11.3	-10.4	-6.9	8.7	1.1	0.5
10		7.8	-8.3	-5.1	-5.0	-6.8	7.7	1.6	0.5
11		7.8	-5.8	-0.5	-4.5	-6.7	6.7	1.9	0.5
12	-3.1	7.8	-3.7	2.0	3.2	-7.5	6.4	2.8	0.5
2010/1			-1.5				6.4	3.4	0.5
2							5.5	3.0	0.5
3									0.5

*:當月失業率數值係為當月及前後月等三個月的失業率平均數。

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

漲、英鎊貶值，以及營業稅調高等均屬短期性因素；由於名目支出成長仍低，閒置產能仍高，影響薪資成長，亦將抑制通膨率持續上升。Global Insight 3月預測本年CPI年增率為2.8%。

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9 英國消費者物價指數（CPI）年增率

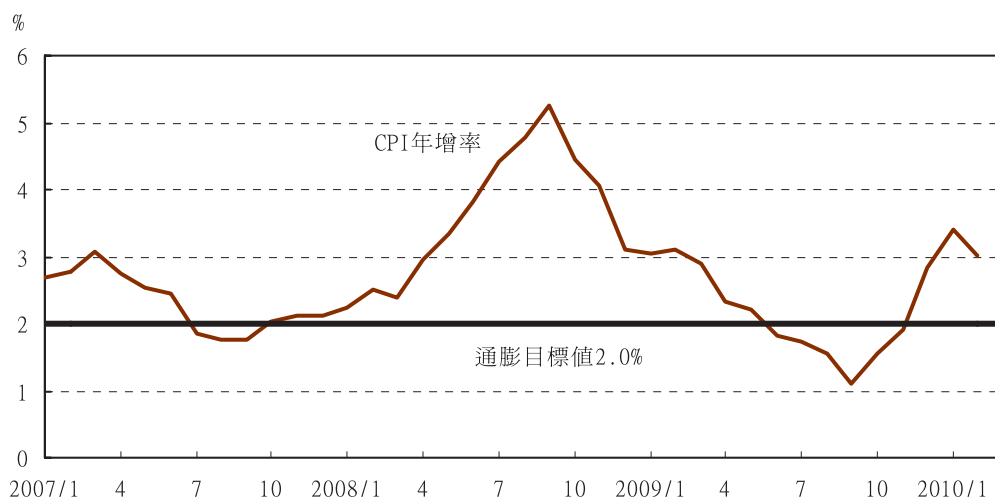
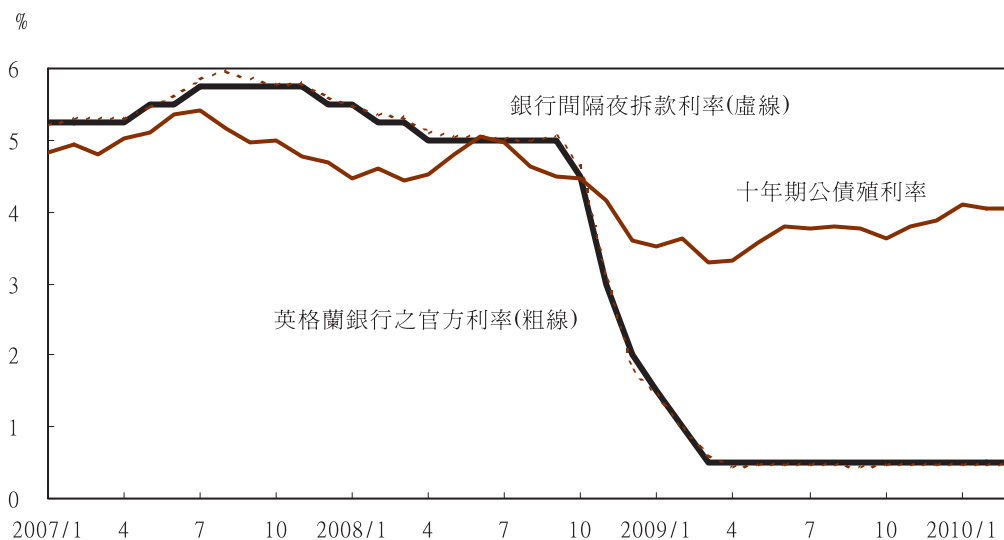


圖10 英國官方及長短期市場利率



伍、日本經濟恢復成長，物價跌幅縮小，日銀採擴大資金供應因應

一、內外需回溫，經濟恢復成長

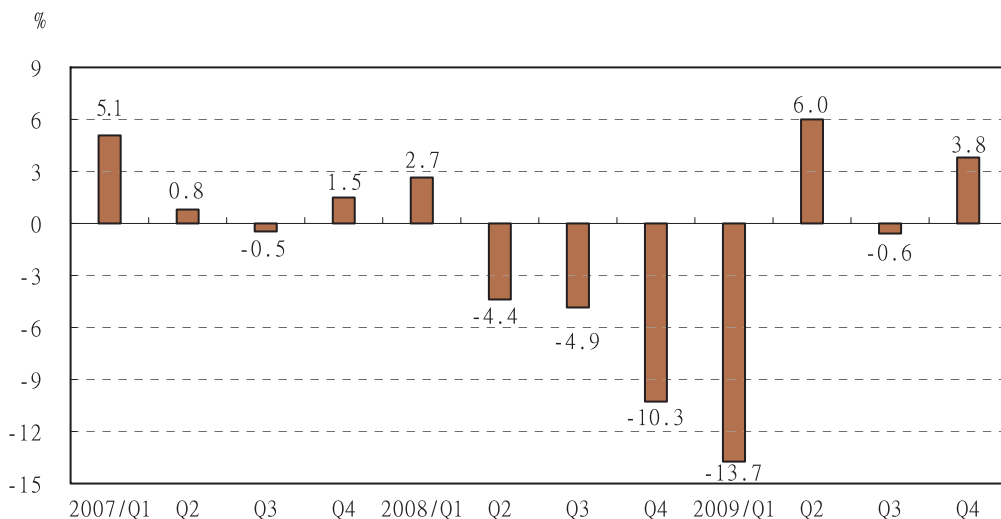
日本上年第4季實質GDP較上季成長0.9%，換算年率為成長3.8%（圖11），主要係輸出及民間消費支出持續擴增所致。全年經濟成長率由前年之-1.2%降為-5.2%。Global Insight 3月預測本年經濟成長率為1.5%。

伴隨全球需求逐步回升，日本之電子零

組件、汽車及鋼鐵生產改善，上年第4季工業生產年增率由第3季之-20.0%回升至-4.7%（表5），本年1月進一步升至18.2%。

對外貿易方面，日本上年第4季貿易出超17,174億日圓（表5），主要係全球經濟復甦帶動日本出口逐步回升所致。其中，對中國大陸為首之亞洲新興國家貿易改善最為顯著。本年1月進、出口分別較上年同期成長9.1%與40.8%，貿易出超630億日圓。

圖11 日本經濟成長率



勞動市場方面，上年第4季失業率為5.2%，低於第3季之5.4%。由於政府就業補助措施效果逐漸顯現，失業率於本年1月續降至4.9%。雖伴隨生產活動改善，勞動市場逐漸回穩，惟企業雇用依然保守。

二、物價跌幅縮小

日本上年第4季國內企業物價指數年增率，由第3季之-8.3%回升至-5.2%，本年2月續升至-1.5%，主要係新興國家經濟成長帶動國際原油及基本金屬等商品價格上揚所

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	-3.4	1.4	1.5	4.6	-3.5	8.0	20,633
2009	-5.2	5.1	-22.4	1.4	1.5	4.6	-3.5	8.0	20,633
2009/3	-13.7	4.8	-34.2	-0.3	-0.1	-2.6	-45.5	-36.6	91
4		5.0	-30.7	-0.1	-0.1	-4.1	-39.1	-35.8	664
5		5.1	-29.6	-1.1	-1.1	-5.6	-40.9	-42.4	2,968
6	6.0	5.3	-23.5	-1.8	-1.7	-6.7	-35.7	-41.9	5,058
7		5.6	-22.7	-2.2	-2.2	-8.5	-36.5	-40.8	3,775
8		5.4	-19.0	-2.2	-2.4	-8.5	-36.0	-41.2	1,816
9	-0.6	5.3	-18.4	-2.2	-2.3	-8.0	-30.6	-36.9	5,237
10		5.2	-15.1	-2.5	-2.2	-6.8	-23.2	-35.6	8,039
11		5.3	-4.2	-1.9	-1.7	-5.0	-6.3	-16.7	3,693
12	3.8	5.2	5.1	-1.7	-1.3	-3.9	12.0	-5.5	5,442
2010/1		4.9	18.2	-1.3	-1.3	-2.1	40.8	9.1	630
2				-1.1	-1.2	-1.5			

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

致。上年第4季CPI年增率由第3季之-2.2%略升至-2.0%，本年2月續升為-1.1%，惟物價下跌壓力依然存在；上年第4季剔除生鮮食品之核心CPI年增率為-1.7%，高於第3季之-2.3%，本年2月續升為-1.2%。Global Insight 3月預測本年CPI年增率為-0.8%。

三、日銀擴大資金供應規模，對抗通貨緊縮

為因應通貨緊縮情勢，日本央行於本年3月17日召開貨幣政策會議，除將無擔保隔夜拆款目標利率維持於0.1%不變外，並將上年12月導入之新型資金供應方式的操作規模，自10兆日圓擴大至20兆日圓，以進一步寬鬆金融環境。

陸、中國大陸經濟成長加速，貨幣政策趨緊

一、經濟成長力道增強

上年第4季中國大陸經濟成長率由第3季之9.1%續升至10.7%（圖12），連續3季升溫；全年經濟成長率則由前年之9.6%降為8.7%，其中，固定資產投資年增率達30.1%，貿易順差則減少33.6%。本年2月，因內外需持續增強帶動進出口大幅成長，致貿易順差成長57.2%。上年全年工業生產年增率由前年之12.9%降至11.0%，本年1至2月平均則升至20.7%。Global Insight 3月預測本年經濟成長率為10.3%。

二、物價上漲壓力升高

因消費需求回溫，加上國際商品價格上揚，中國大陸CPI年增率自上年11月結束連續9個月負數後，至本年2月升為2.7%（圖13）；工業品PPI年增率亦由上年11月之-2.1%，躍升至本年2月之5.4%，物價上漲壓力升高。

Global Insight 3月預測本年CPI年增率為2.5%。

三、貨幣政策趨緊，信貸擴增放緩

為因應信貸擴增過速及房市過熱，銀監會自上年中以來，採取加強銀行放款控管措施，本年1至2月間，人民銀行兩度調高金融

圖12 中國經濟成長率

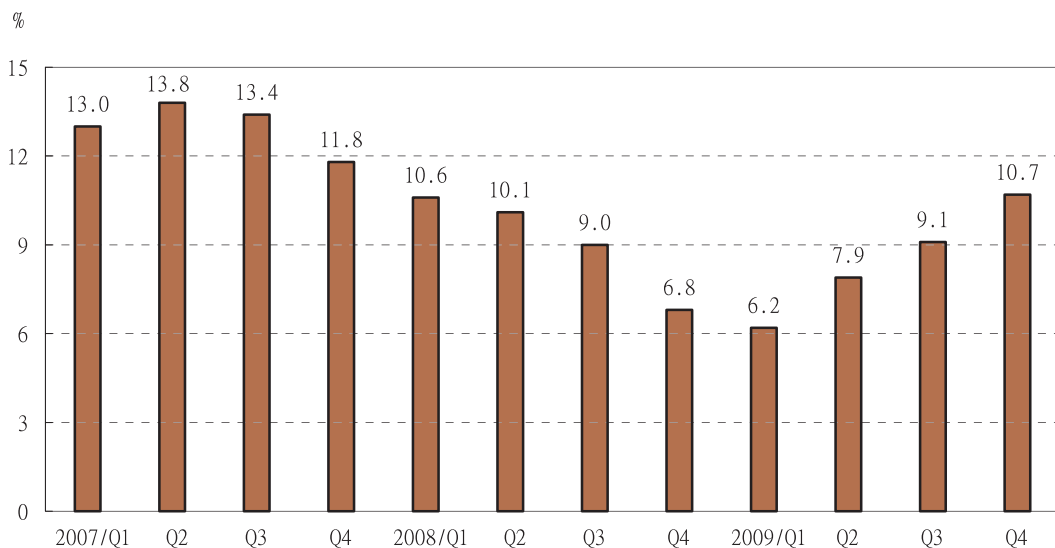
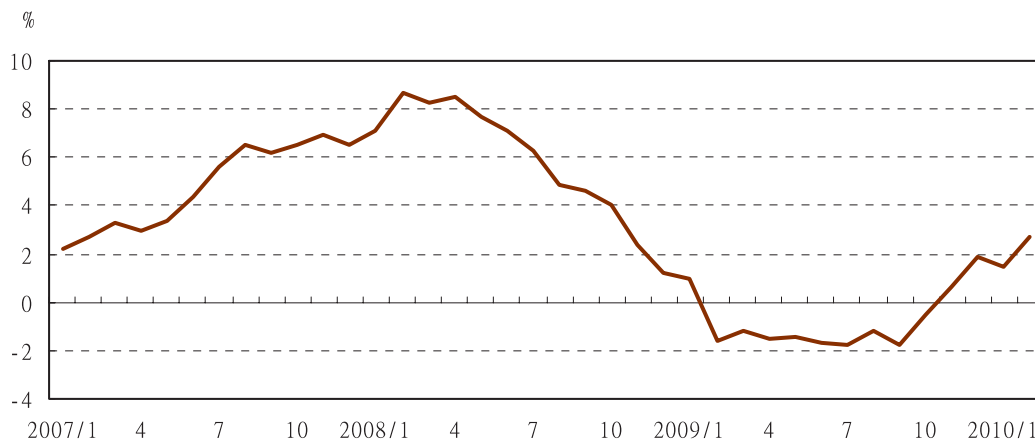


圖13 中國消費者物價年增率



機構存款準備率共1個百分點，並調高央行票據發行利率，大幅收縮市場流動性，惟仍將1年期存放款基準利率分別維持於2.25%及5.31%不變。

近來M2及銀行放款年增率趨緩，本年1、2月M2年增率分別為26.0%及25.5%，銀行放款年增率則分別為29.3%及27.2%。

柒、亞洲新興國家經濟加速復甦，馬來西亞率先升息

上年第4季亞洲新興國家經濟復甦力道普遍增強（圖14），惟全年經濟成長率均較前年為低，其中香港、新加坡、馬來西亞及泰國經濟成長率為負，分別為-2.7%、-2.0%、-1.7%及-2.3%。

南韓上年第4季在民間投資、消費及出口明顯擴增之帶動下，經濟成長率由第3季之0.9%攀升至6.0%，全年經濟成長率則由前年之2.2%降為0.2%。Global Insight 3月預測本年經濟成長率為3.8%。

物價方面，上年9月以來，因全球需求回溫，原物料價格上揚，多數國家WPI跌幅

縮小，並逐漸轉呈上漲，CPI年增率亦普遍回升（圖15）。Global Insight 3月預測亞洲新興國家本年CPI年增率大多高於上年。

貨幣政策方面，由於景氣復甦加速，本年3月4日馬來西亞率先調高政策利率0.25個百分點至2.25%，其他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%，南韓之基準利率為2%，印尼、泰國則分別將其政策利率維持在6.5%及1.25%，菲律賓央行亦將央行對商業銀行的隔夜貸款及存款利率分別維持在6%及4%不變。

圖14 亞洲新興國家經濟成長率

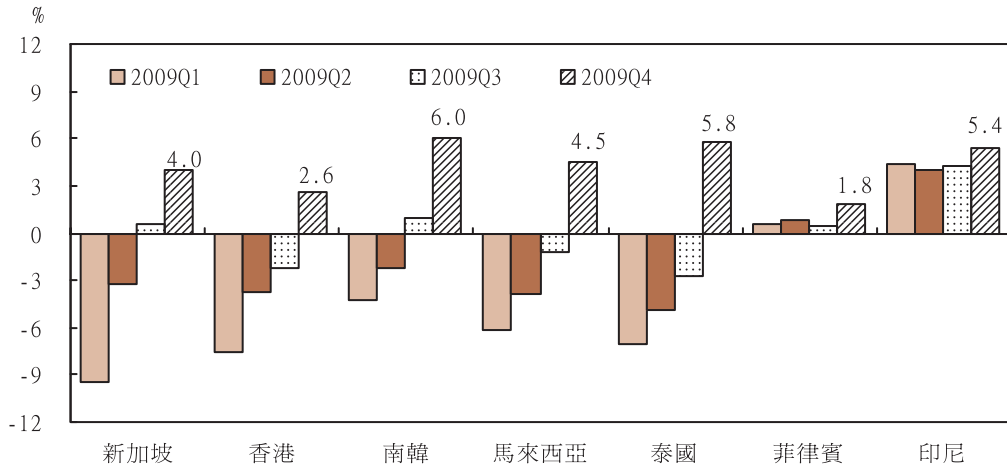
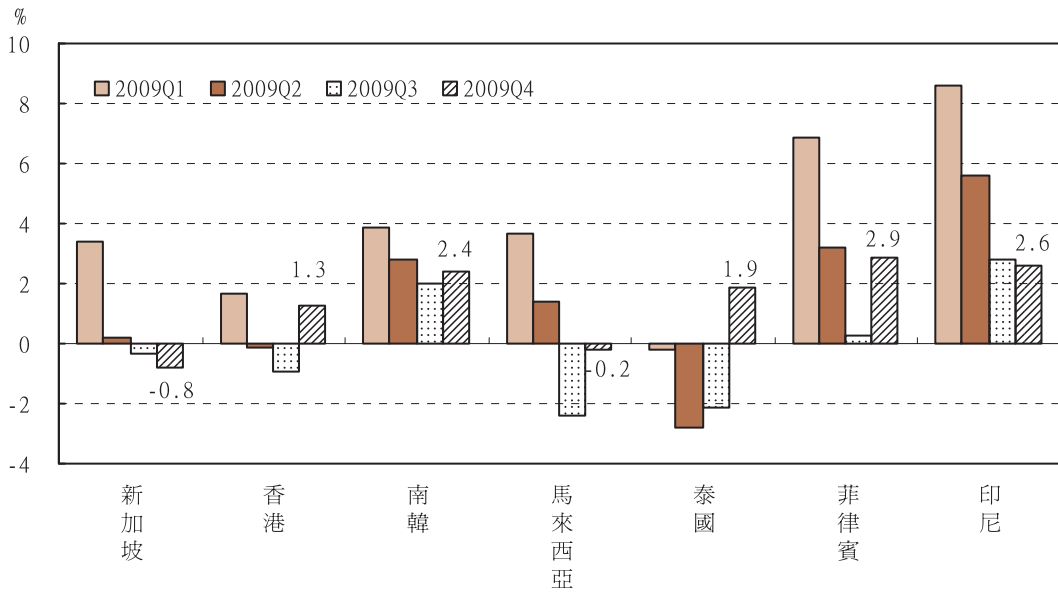


圖15 亞洲新興國家消費者物價年增率



捌、歐元趨貶、日圓微貶，亞洲新興國家貨幣普遍上揚

一、歐元對美元趨貶

上年4月中旬，歐元曾貶抵1歐元兌1.2916美元。嗣因歐元區製造業採購經理人指數優於預期、ECB停止降息，加以美國財政赤字擴增之疑慮升高，歐元震盪走高，11

月下旬升抵1歐元兌1.5140美元之15個月來新高後，陸續受杜拜債務問題，以及希臘等歐洲國家爆發債信危機等影響，歐元一路走貶，至3月31日為1歐元兌1.3512美元（圖16），較去年底貶值5.63%。

圖16 歐元對美元匯率



二、日圓對美元小幅貶值

上年4月上旬，日圓曾貶至1美元兌101日圓後，呈震盪盤整格局。8月中旬起，隨日本經濟指標普遍翻揚，帶動日圓回升；11月下旬復因杜拜債務問題，投資人持有日圓之避險需求增加，11月底曾升抵1美元兌86.36日圓之14年來新高。12月初，因日本央

行進一步寬鬆貨幣政策，加上新任財務大臣表明弱勢日圓政策，日圓回貶，至本年1月7日為1美元兌93.32日圓；之後，在日本政府強調將維持匯率穩定之激勵下一度走強，惟3月下旬起因歐元區主權債務危機擴大，美元避險需求升溫，加上美國陸續公布之經濟數據亮麗，日圓回貶，至3月31日為1美元兌93.46日圓（圖17），較去年底小幅貶值

圖17 美元對日圓匯率



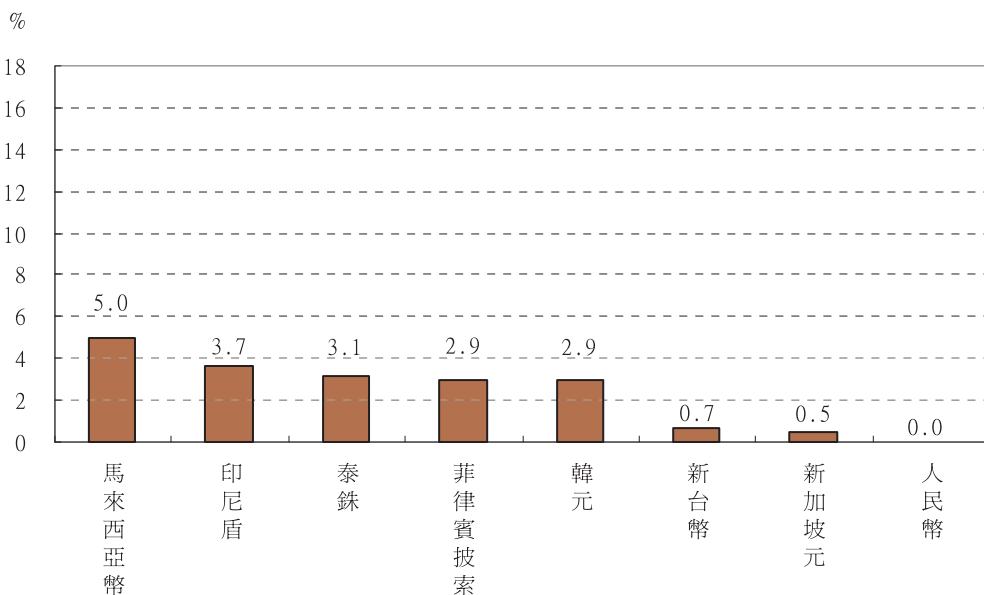
0.58%。

三、亞洲新興國家貨幣普遍上揚

上年下半年以來，隨全球經濟回升，美

元避險需求減弱，加以外資湧入，帶動亞洲新興國家貨幣普遍盤堅。本年3月31日與去年底比較，亞洲新興國家貨幣對美元升貶幅度如圖18所示。

圖18 亞洲新興國家貨幣對美元升貶幅度(2010年3月31日與去年底比較)



玖、受歐元區國家債信危機影響，國際股市一度自高點回檔

上年3月以來，國際股市普遍自全球金融危機以來之谷底一路震盪彈升。本年1月下旬以後，各國政府激勵景氣政策開始退場，部分國家央行陸續透過回收市場資金或升息，逐步調整寬鬆的貨幣政策；加以受希

臘等歐元區國家陸續傳出債信危機影響，全球股市大幅回跌。2月中，歐盟承諾支持希臘協助解決債信問題後，全球股市（圖19、20、21、22）止跌回升，3月31日與去年底相較，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



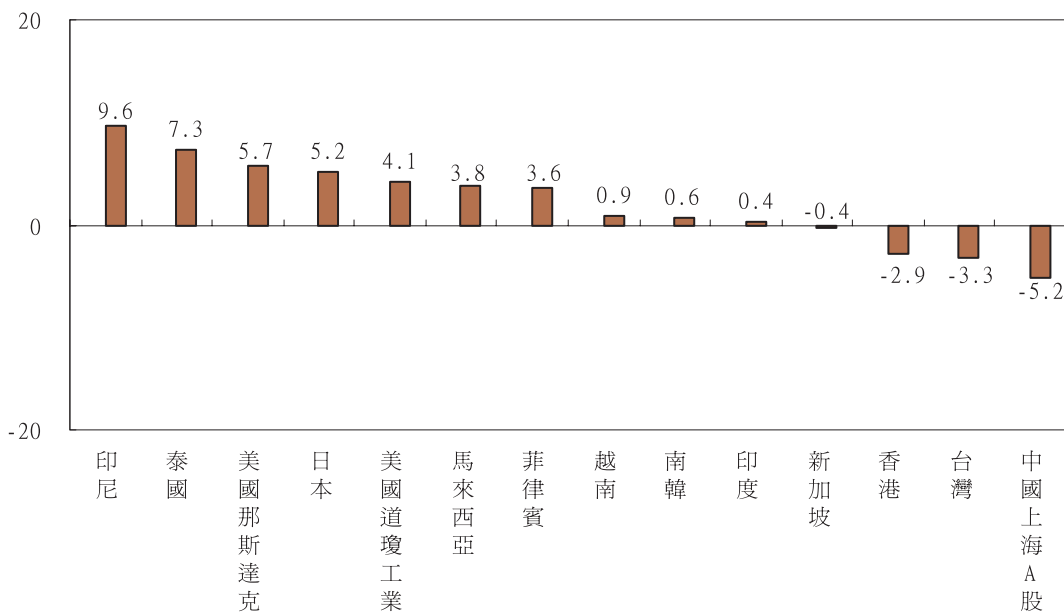
圖21 泛歐股價指數



圖22 日本N225股價指數



圖23 國際股價變動幅度(2010年3月31日與上年底比較)



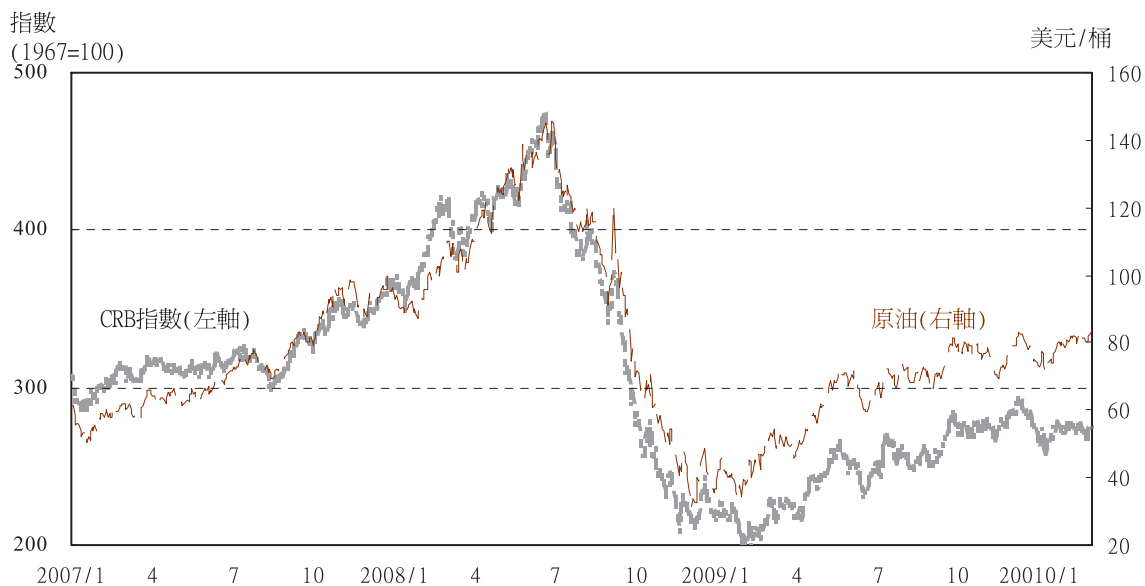
拾、國際商品價格盤升

上年3月2日Reuters/Jefferies CRB（以下簡稱CRB）期貨價格指數曾跌至200.34點，創2003年5月以來新低。隨後，因全球景氣回穩，加以美元走貶，推升貴金屬、工業用金屬及原油等價格上漲，CRB指數回升，至本年1月6日為293.75點，係2008年11月以來新高。嗣因中國大陸調升存款準備率，市場擔憂經濟復甦力道減緩，CRB指數回降，2月5日為258.55點；之後在新興市場經濟持續復甦、需求增加激勵下再度上升，至3月31日為273.34點，仍較上年底下跌3.5%（圖24）。

此外，JOC指數於上年4月中旬轉趨回升，至本年3月31日為119.66點，較上年底上升9.6%。

油價方面，上年2月下旬起，陸續受美國原油庫存大幅減少、主要國家經濟衰退幅度減緩，以及美元走貶等影響，國際油價震盪走高，美國西德州中級原油價格於10月21日升抵每桶81.04美元之1年來新高。之後，由於美國第3季經濟成長不如預期，加上杜拜爆發債務問題，市場擔憂可能影響全球經濟復甦，油價回檔盤整，至12月14日為69.51美元。其後在歐美等地氣候異常寒冷，以及全球景氣持續復甦需求增加之下，國際油價回升，至本年1月6日抵83.18美元，創2008年10月以來新高後，回檔盤整，2月5日一度回跌至71.19美元；後因美國第4季經濟表現優於預期，以及希臘債務問題暫獲紓緩，市場預期全球景氣持續增溫，國際油價回升，

圖24 西德州中級原油價格及CRB總指數



至3月31日為83.76美元，較上年底上漲5.5%（圖24）。

美國能源資訊署（EIA）於本年3月9日預測，本年國際油價平均每桶為80.06美元，高於上年之61.66美元，明(2011)年將隨全球景氣持續復甦而升至83.50美元。

國際黃金方面，上年初，因全球景氣衰退程度加深，吸引避險基金買盤進場，倫敦黃金現貨價格回升，至2月20日達每盎司989美元；隨後，由於景氣可望觸底，金價回檔

盤整，4月中曾抵870美元。8月起受美元走貶，全球經濟復甦預期，油價高漲等影響，金價再度走高；至10月下旬更陸續在印度向IMF買進200公噸黃金、斯里蘭卡及模里西斯等國亦陸續購進黃金激勵下，支撐金價屢創新高，12月2日創1,212.5美元之歷史新高後回檔，本年2月5日一度回跌至1,058美元；之後上下震盪，至3月31日為1,115.5美元，較上年底略升2.6%（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

世界銀行於本年1月發布之「全球經濟展望報告(Global Economic Prospects)」指出，未來幾季消費者與企業信心，以及擴張性財政與貨幣政策的退場時機，將攸關經濟成長力道。若民間部門持續增加儲蓄，減少消費，將有可能出現二度衰退。激勵政策若退場過快，可能扼殺經濟成長；過慢，則可能引發泡沫危機捲土重來。

針對近來新興市場面臨大量資本流入，世界銀行亦指出，包括中國在內之新興市場，大量資本流入可能已造成當地資產價格（包括房市）的泡沫化。繼之於3月發布之

「中國最新季報(China Quarterly Update)」表示，中國必須降低房地產價格泡沫化風險及地方政府財政惡化情況，以確保經濟及金融之穩定；而人民幣升值將有助於降低中國之通膨壓力及經濟平衡。

另IMF總經理Strauss-Kahn於3月17日出席歐洲議會經濟事務委員會時亦指出，人民幣匯價仍明顯低估。而美國參議院認為中國操控匯率，將影響美國經濟復甦，擬立法對人民幣施壓，令中美匯率爭議之風險日益升高。

