

國際經濟金融情勢（民國99年第4季）

壹、概述

上(2010)年第4季以來，先進經濟體經濟放緩情況優於預期，新興經濟體經濟成長動能續強，惟仍面臨資本流入、貨幣升值等問題。

國際機構預測本(2011)年全球經濟成長率將低於上年。Global Insight 3月預測本年全球經濟成長率由上年之4.1%降至3.7%(表一)，並表示3月11日日本強烈地震引發的核

電廠輻射外洩問題若未顯著惡化，對全球經濟成長率的影響約為0.1~0.2個百分點；其中，對美國、歐洲國家的經濟影響不大，而日本產能減損對於亞洲區域內貿易的直接影響並不高。

另外，世界銀行3月21日表示，日本暫時性的成長放緩將對東亞地區造成短期影響，主要是透過貿易和金融管道；假設至

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 (-1.9)	5.0 (4.1)	4.4 (3.7)
先進經濟體	-3.4	3.0 (2.8)	2.5 (2.4)
OECD國家	-3.6	2.8 (2.8)	2.3 (2.4)
美國	-2.6	2.9	3.0 (3.2)
日本	-6.3	3.9	1.6 (1.1)
德國	-4.7	3.5	2.2 (3.0)
英國	-4.9	1.3	2.0 (1.6)
歐元區	-4.1	1.7	1.5 (1.7)
四小龍	-0.9	8.2	4.7
台灣	-1.93	10.82	4.4 (4.9)
香港	-2.7	6.8	4.7 (5.0)
新加坡	-0.8	14.5	4.5 (4.6)
南韓	0.3	6.2	4.5 (3.7)
東協五國	1.7	6.7	5.5
泰國	-2.3	7.8	4.0 (4.0)
馬來西亞	-1.7	7.2	5.3 (3.8)
菲律賓	1.1	7.3	4.5 (4.9)
印尼	4.5	6.1	6.2 (6.0)
越南	5.3	6.8	6.8 (6.9)
中國大陸	9.2	10.3	9.6 (9.5)
印度	7.0	8.6	8.4 (8.3)
其他新興市場暨發展中國家	2.6	7.1	6.5

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*, October 2010及IMF *World Economic Outlook Update*, January 2011；()內資料係採用Global Insight *World Overview*, March 2011；OECD國家資料採用OECD *Economic Outlook*, No.88, November 2010。

本年年中日本GDP成長率減緩0.25~0.5個百分點，東亞發展中國家的出口成長可能減緩0.75%至1.5%。

物價方面，上年第4季以來，隨國際商品價格上揚，多數國家WPI年增率及CPI年增率走升；預期國際商品價格仍將居高不下，全球通膨升溫，其中尤以新興經濟體最為明顯。Global Insight 本年3月預測本年全

球通膨率由2.8%續升至3.7%。

貨幣政策方面，本年以來，多數先進經濟體維持利率不變。中國大陸則於上年10月至本年2月間三度調升1年期存、放款基準利率分別共0.75個百分點，至3.00%及6.06%；泰國、南韓、印度、印尼及菲律賓亦自本年初以來陸續調升其官方利率(圖1、圖2)。

圖1 主要國家政策利率

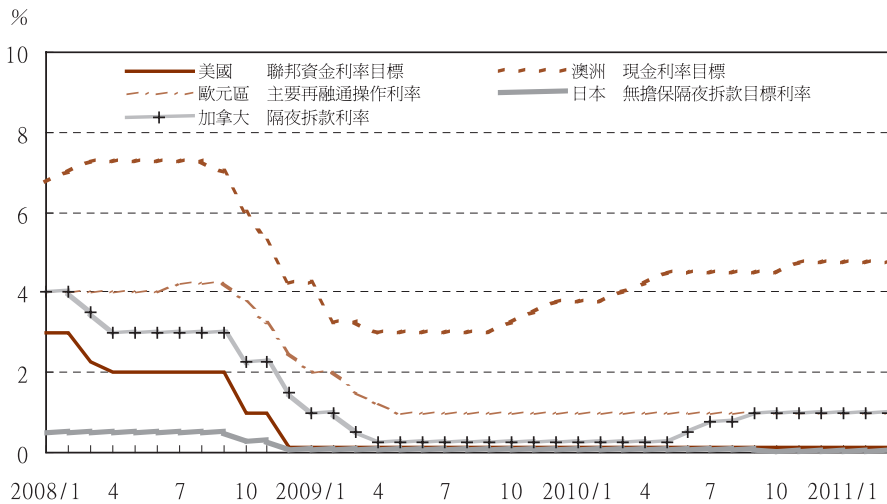
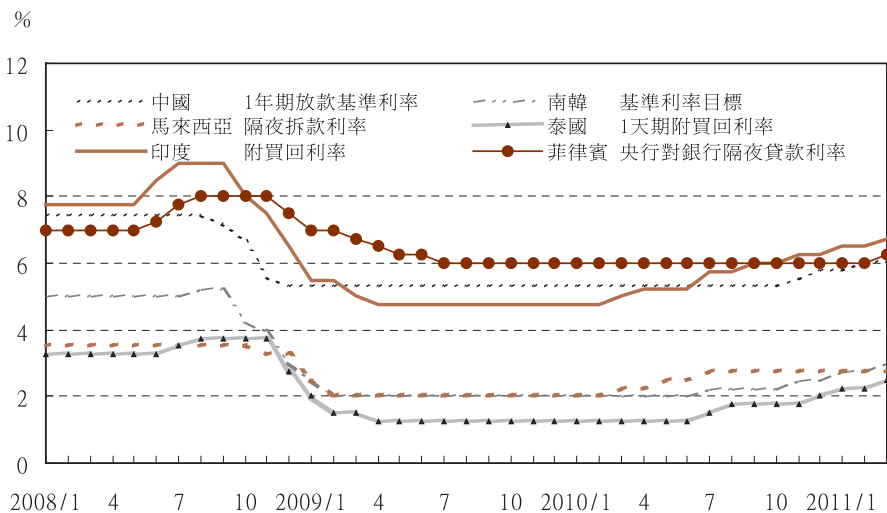


圖2 亞洲新興國家之政策利率



貳、美國經濟穩健復甦、物價溫和上升，Fed維持寬鬆政策

一、經濟穩步成長

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2.6%略升為3.1% (圖3)，其中民間消費及輸出持續擴增，惟民間投資及政府支出則轉呈衰退；全年經

濟成長率由前(2009)年之-2.6%升至2.9%。

Global Insight 預測美國本年經濟成長率為3.2%。

根據美國海關貿易統計，上年第4季出、進口分別成長18.2%與15.7%，貿易入超

圖3 美國經濟成長率

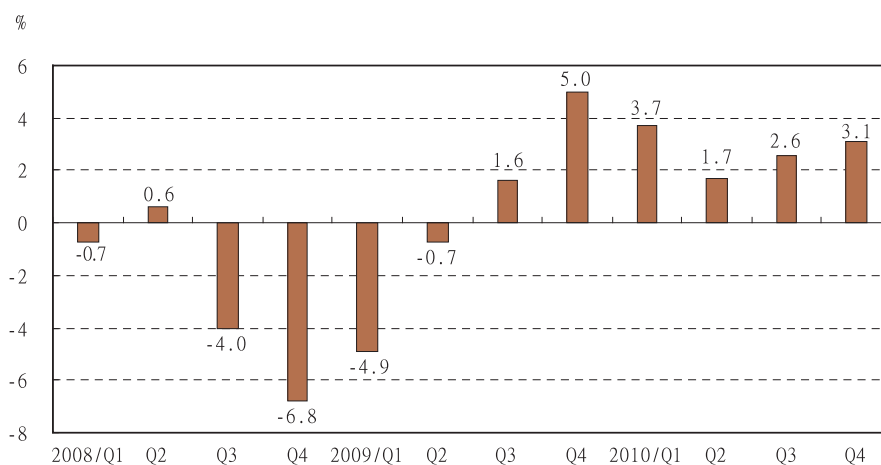


表2 美國重要經濟指標

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 %	
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	-503,582
2010	2.9	9.6	5.8	1.0	1.6	4.3	-633,903
2010/ 3	3.7	9.7	4.4	1.1	2.3	5.9	-46,972
4		9.8	5.8	0.9	2.2	5.4	-50,645
5		9.6	8.1	0.9	2.0	5.1	-50,384
6	1.7	9.5	8.3	0.9	1.1	2.7	-61,785
7		9.5	7.8	0.9	1.2	4.1	-59,937
8		9.6	6.6	0.9	1.1	3.3	-63,906
9	2.6	9.7	6.2	0.8	1.1	3.9	-58,874
10		9.6	5.8	0.6	1.2	4.3	-52,150
11		9.8	5.5	0.8	1.1	3.5	-56,089
12	3.1	9.4	6.4	0.8	1.5	4.0	-49,373
2011/ 1		9.0	5.6	1.0	1.6	3.6	-56,031
2		8.9	5.6	1.1	2.1	5.6	

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

為1,576億美元（表2）；上年全年出、進口分別成長22.6%與21.0%，貿易入超為6,339億美元，較前年增加25.9%。本年1月出、進口成長率則分別為18.9%與22.2%。

勞動市場方面，上年第4季失業率與第3季持平，同為9.6%。本年1、2月分別降至9.0%與8.9%，2月非農業部門就業人口較1月增加19.2萬人，顯示就業市場情況好轉。

本(3)月2日Fed褐皮書報告指出，全美各地經濟持續溫和擴張，零售業、製造業、非金融服務業與勞動市場等皆呈現成長，農業與能源生產情況亦佳；惟大部分地區房屋之銷售與建造，以及非住宅營建業則仍低迷。

二、物價溫和上揚

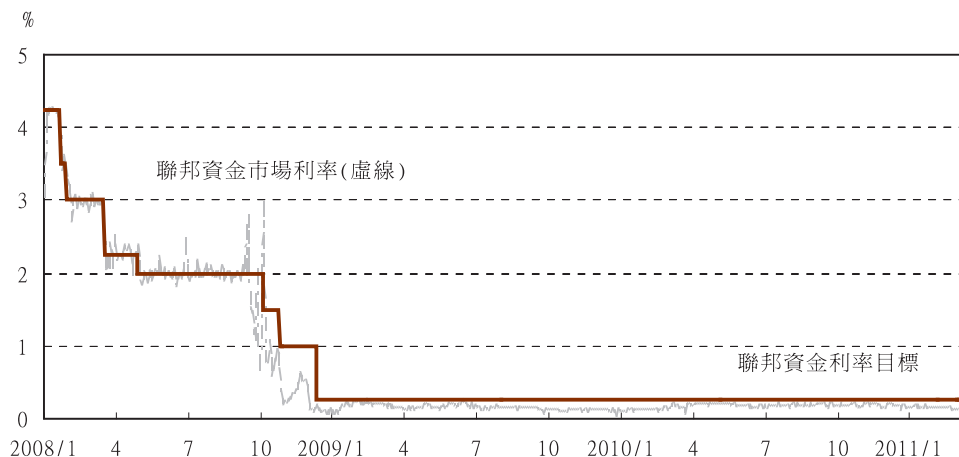
上年第4季CPI年增率由第3季之1.1%升至1.3%，本年1、2月分別續升至1.6%、2.1%，主要係能源及食品價格上漲所致；而上年第4季扣除能源與食品之核心CPI年增率

為0.7%，略低於第3季之0.9%，惟本年1、2月則分別升為1.0%及1.1%。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0.8%，略低於第3季之1.2%。Global Insight 預測美國本年CPI年增率為2.5%。

三、Fed維持利率目標及國債購買規模不變

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)自2008年12月以來，持續將聯邦資金利率目標維持於0%~0.25%（圖4）。FOMC於上年11月3日宣布第二次量化寬鬆貨幣政策，將在本年6月底前買進6,000億美元之美國政府長期債券。本年3月15日會議決議維持現行政策，並將依據新訊息檢視資產購買計畫規模，於必要時調整計畫，以促進充分就業及維持物價穩定。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



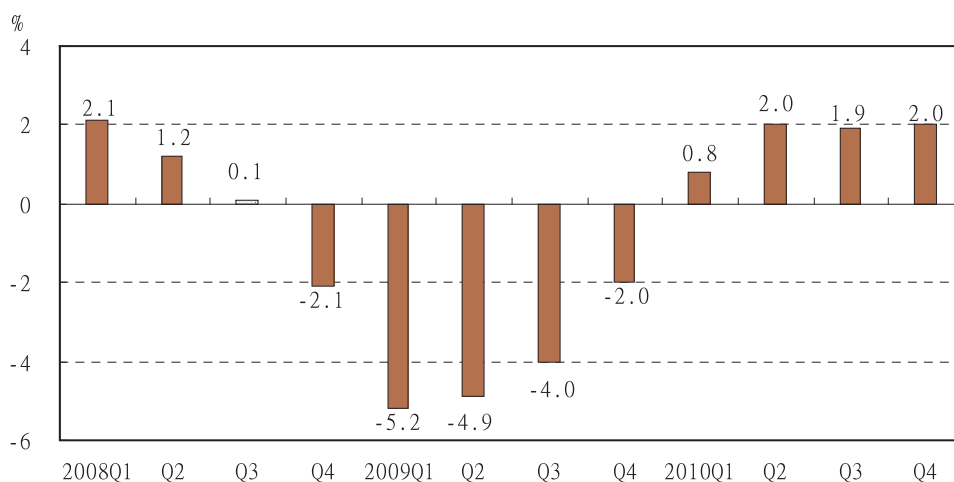
參、歐元區經濟緩步復甦，通膨升溫，歐洲央行(ECB)政策利率不變

一、外需減弱，經濟緩步成長

上年第4季，歐元區經濟成長率由第3季之1.9%略升至2.0%（圖5）；與上季比之季變動率則與第3季持平，同為0.3%，其中，

固定資本形成衰退幅度增至0.6%，輸出、入成長幅度亦明顯下降，而家計部門支出則持續成長；全年經濟成長率由前年之-4.1%升至1.7%。Global Insight 預測歐元區本年經濟

圖5 歐元區經濟成長率



成長率仍維持1.7%。

上年第4季德國經濟成長率由第3季之3.9%略增至4.0%；季變動率則由第3季之0.7%降為0.4%，其中，固定資本形成轉為衰退，民間消費支出與輸出、入的成長幅度均微幅下降；全年經濟成長率由前年之-4.7%升至3.5%。Global Insight 預測德國本年經濟成長率為3.0%。

在勞動市場方面，本年2月歐元區失業率微降至9.9%（表3）；其中，德國失業率3月下降至7.6%，法國上年第4季失業率則由

第3季之9.3%略降至9.2%。

二、通膨升溫

本年3月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率升至2.6%（圖6），連續4個月超出2%之目標上限；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率亦緩步上升，至本年1、2月分別為1.2%、1.1%。因國際原物料價格上升，ECB預估歐元區的中期通膨上升風險增加。Global Insight預測歐元區本年HICP年增率為2.3%。

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 %
2008	0.5	7.5	-1.8	4.0	8.1	- 33230	8.6	3.3	4.00
2009	-4.1	9.4	-14.9	-17.9	-20.53	16644	-0.7	0.3	2.50
2010	1.7	10.0	7.2	20.1	21.59	691	2.0	1.6	1.00
2010/ 4		10.0	9.2	17.2	19.4	-8	-0.9	1.6	1.25
5		10.0	9.6	22.9	29.2	-3,764	-0.3	1.7	1.00
6	2.0	10.0	8.2	26.7	31.7	1,771	0.2	1.5	1.00
7		10.0	7.5	17.4	25.3	6,369	0.1	1.7	1.00
8		10.0	8.2	29.9	32.2	-5,119	1.0	1.6	1.00
9	1.9	10.0	5.8	22.5	21.0	2,571	0.9	1.9	1.00
10		10.1	7.4	21.1	21.7	4,654	1.0	1.9	1.00
11		10.0	7.7	24.2	28.6	-1,549	2.1	1.9	1.00
12	2.0	10.0	8.9	20.2	24.3	-533	2.0	2.2	1.00
2011/ 1		10.0	6.3	27.2	29.5	-14,832	1.9	2.3	1.00
2		9.9					2.3	2.4	1.00
3								2.6	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

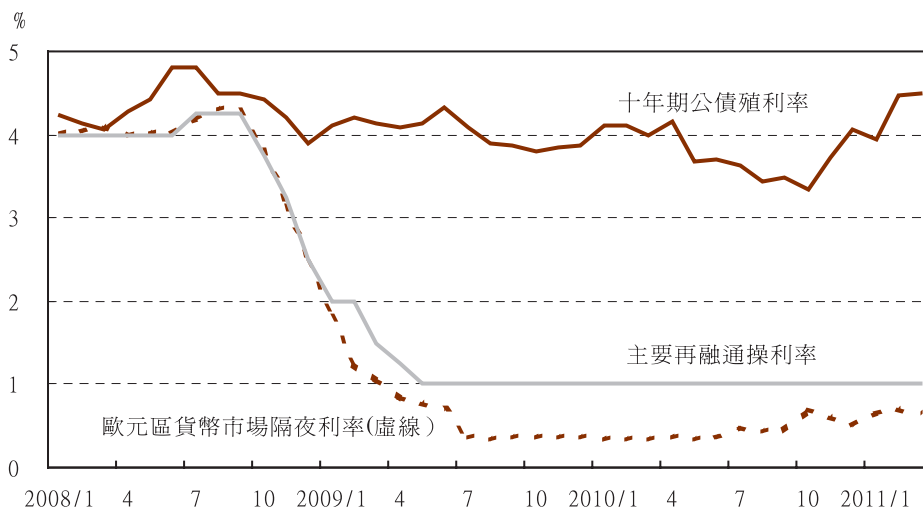


三、ECB維持政策利率於歷史低點

ECB管理委員會(ECB Governing Council)自前年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已於上年12月初將緊急融通措施延長至本年4月。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



肆、英國經濟成長力道仍弱，惟通膨升溫，英國央行(BOE)維持利率不變

一、經濟成長動能仍弱

上年第4季，英國經濟成長率由2.5%降至1.5% (圖8)；與上季比之季變動率則由0.7%轉為-0.6%，其中，家計部門支出、固定資本形成均轉為衰退，輸出、入則持續成長；全年經濟成長率則由前年之-4.9%升至1.3%。Global Insight預測英國本年經濟成長率為1.6%。

勞動市場方面，因公共部門裁員，失業率由上年8月至10月平均之7.9%升至上年11月至本年1月平均之8.0% (表4)。

二、物價上漲壓力增強

上年11月以來，CPI年增率持續攀升，至本年2月達4.3%之高點，大幅超出BOE 2%之通膨目標 (圖9)。由於本年1月起營業增值稅率調升至20%，加以進口物價及國際能源價格上漲，BOE認為近期內通膨將高居4%~5%的水準；但由於閒置產能仍高，加以勞動市場疲弱，在營業增值稅率調高等因素消退後，預計通膨率將回降至通膨目標以下。Global Insight預測英國本年CPI年增率為4.3%。

圖8 英國經濟成長率

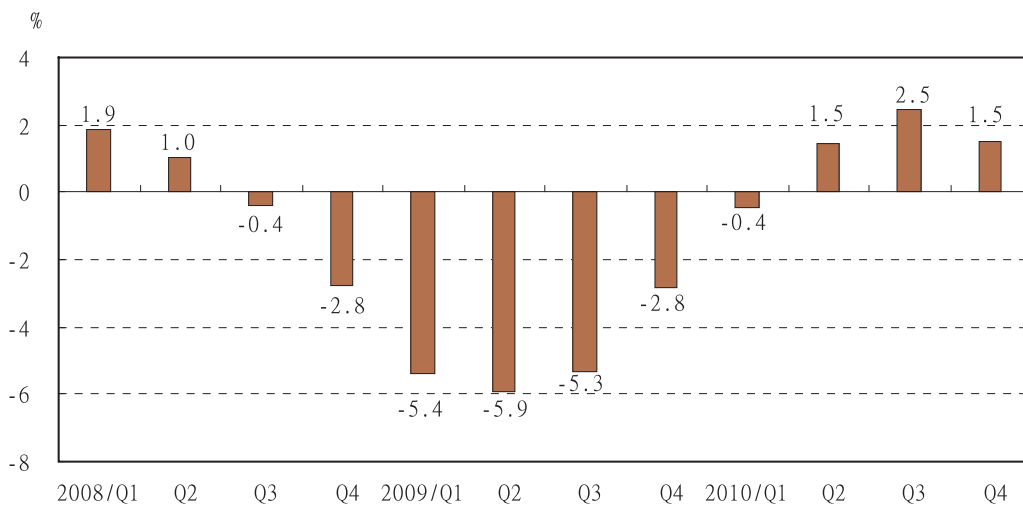


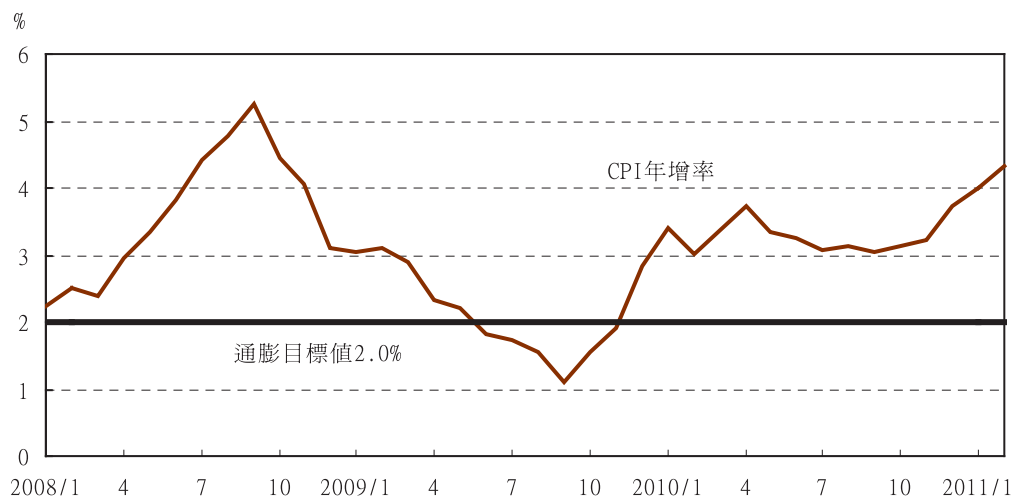
表4 英國重要經濟金融指標

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 %
2008	-0.1	5.7	-3.1	12.8	9.6	-93.3	7.4	3.6	2.0
2009	-4.9	7.6	-10.1	-9.5	-10.1	-82.5	6.5	2.2	0.5
2010	1.3	7.9	2.0	16.5	16.6	-96.4	3.7	3.3	0.5
2010/ 4		7.8	1.0	16.5	13.8	-8.0	5.6	3.7	0.5
5		7.8	2.4	21.5	21.8	-8.0	5.9	3.3	0.5
6	1.5	7.8	1.1	26.5	21.7	-7.3	5.4	3.2	0.5
7		7.7	1.6	17.7	21.6	-8.3	4.8	3.1	0.5
8		7.7	4.0	20.3	24.8	-8.6	4.8	3.1	0.5
9	2.5	7.9	3.7	15.0	16.9	-8.5	4.6	3.1	0.5
10		7.9	3.1	13.8	15.1	-8.1	4.3	3.1	0.5
11		7.9	3.2	19.1	19.1	-8.1	4.0	3.2	0.5
12	1.5	8.0	3.7	12.1	15.9	-9.1	3.7	3.7	0.5
2011/ 1							3.3	4.0	0.5
2							3.7	4.3	0.5
3									0.5

註*：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。

圖9 英國消費者物價指數 (CPI) 年增率

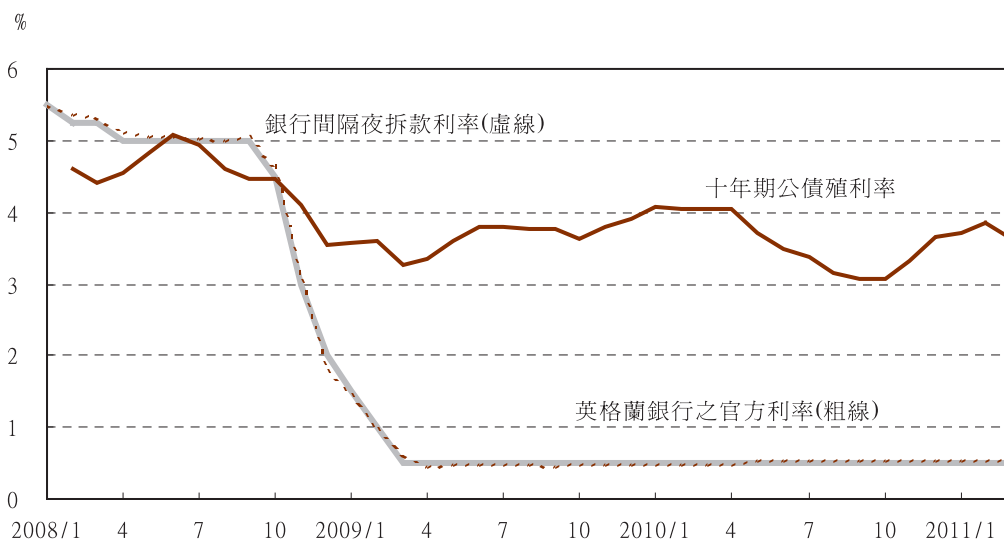


三、BOE維持利率不變

BOE於前年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、日本經濟受強震衝擊，物價跌幅縮小，進一步寬鬆貨幣政策

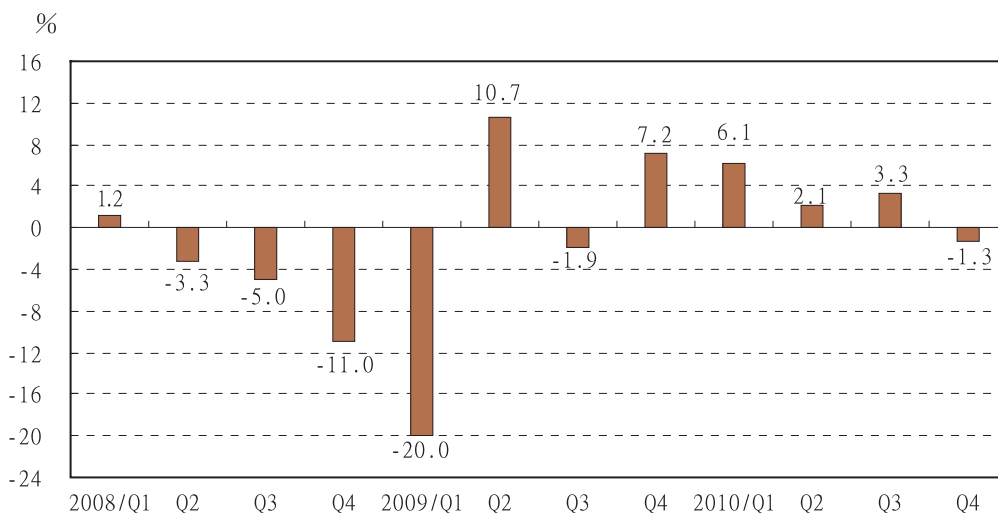
一、經濟受強震衝擊大

上年第4季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之3.3%降至-1.3% (圖11)，主要係民間消費支出轉呈衰退，以及日圓升值打擊出口所致；全年經濟成長率則由前年之-6.3%升為3.9%；惟本年3月11日強烈地震災變重創下，3月23日日本政府

公布所估計之道路、港灣、工廠及住宅等之直接損失將達16~25兆日圓。Global Insight預估地震將使日本本年經濟成長率降為1.1%；若考量電力供應中斷，以及核電廠輻射外洩問題，經濟成長率可能再降0.2至0.5個百分點。

對外貿易方面，由於對亞洲機械、鋼鐵及汽車出口增加，上年第4季貿易出超達1.7

圖11 日本經濟成長率



兆日圓(表5)。本年1~2月，由於進口成長達11.1%，出口僅成長5.3%，致貿易出超僅1,788億日圓。

勞動市場方面，上年第4季失業率與第3季持平，同為5.0%，本年1月為4.9%，2月續降至4.6%；惟國際油價高漲，加上日圓匯價仍高，以及震災等影響，對未來企業雇用造

成不利影響。

二、物價跌幅縮小

上年第4季企業物價指數年增率由第3季之-0.1%升至1.0%，本年1、2月分別續升至1.6%、1.7%，主要係原油等國際商品價格上漲所致。上年第4季CPI年增率由第

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)
				綜合 年增率 %	剔除生鮮食品 年增率 %	年增率 %			
2008	-1.2	4.0	-3.3	1.4	1.5	4.6	-3.5	8.0	20,633
2009	-6.3	5.1	-21.9	-1.4	-1.3	-5.3	-33.1	-34.8	26,712
2010	3.9	5.1	15.9	-0.7	-1.0	-0.2	24.4	17.7	67,702
2010/ 3	6.1	5.1	31.8	-1.1	-1.2	-1.3	43.4	21.0	9,319
4		5.1	25.9	-1.2	-1.5	-0.2	40.4	24.5	7,292
5		5.1	20.4	-0.9	-1.2	0.4	32.1	33.7	3,091
6	2.1	5.2	17.3	-0.7	-1.0	0.4	27.7	26.5	6,705
7		5.1	14.2	-0.9	-1.1	0.0	23.5	16.1	7,846
8		5.0	15.1	-0.9	-1.0	0.0	15.5	18.4	638
9	3.3	5.0	11.5	-0.6	-1.1	-0.1	14.3	10.3	7,743
10		5.1	4.3	0.2	-0.6	0.8	7.8	8.9	8,126
11		5.1	5.8	0.1	-0.5	0.9	9.1	14.3	1,576
12	-1.3	4.9	4.9	0.0	-0.4	1.2	12.9	10.7	7,196
2011/ 1		4.9	3.5	0.0	-0.2	1.6	1.4	12.1	-4,753
2		4.6	2.8	0.0	-0.3	1.7	9.0	9.9	6,541

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

3季之-0.8%升至0.1%，本年1月及2月均為0.0%；第4季剔除生鮮食品之核心CPI年增率由第3季之-1.1%升至-0.5%，本年1、2月分別為-0.2%、-0.3%。Global Insight預測日本本年CPI年增率為-0.4%。

三、貨幣政策進一步寬鬆

為充分供應強震後金融市場之資金需求，日本央行連續挹注市場緊急資金總計高達40兆日圓，並於本年3月14日之會議維持無擔保隔夜拆款目標利率於0%~0.1%不變，且進一步採行緊急寬鬆貨幣政策，將資產購買計畫之總額由35兆日圓提高至40兆日圓，並將期限由本年底延至2012年6月。

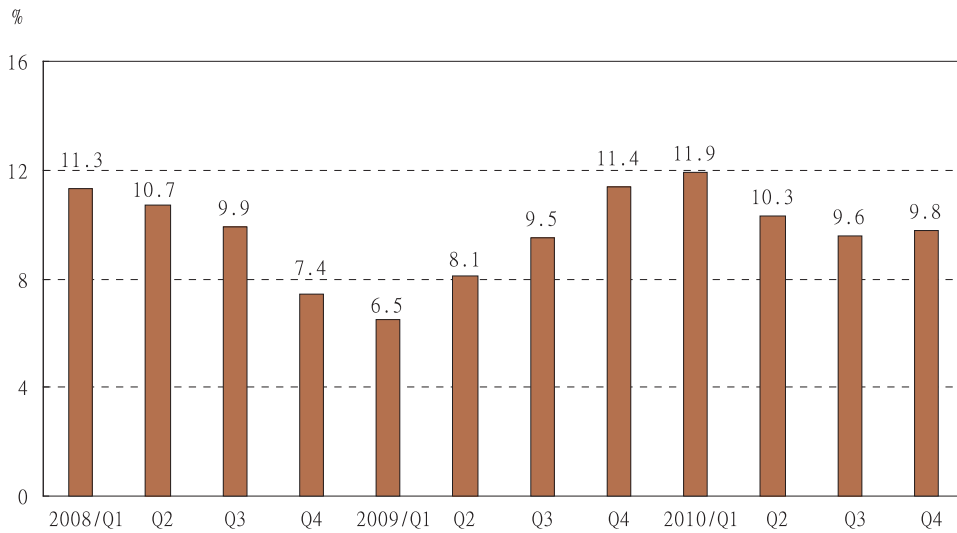
陸、中國大陸經濟強勁擴張，通膨壓力增大，貨幣政策續緊

一、經濟成長加速

上年第4季，中國大陸經濟成長率由第3季之9.6%升至9.8%（圖12），全年經濟成長率則由前年之9.2%升為10.3%，其中，固定資產投資成長23.8%，貿易順差則衰退

6.6%。本年2月因進口年增率遠大於出口年增率，致貿易轉為逆差。上年全年工業生產年增率亦由前年之11.0%升至15.7%，本年1至2月平均為14.1%。Global Insight預測中國大陸本年經濟成長率為9.5%。

圖12 中國經濟成長率



二、物價上漲壓力升高

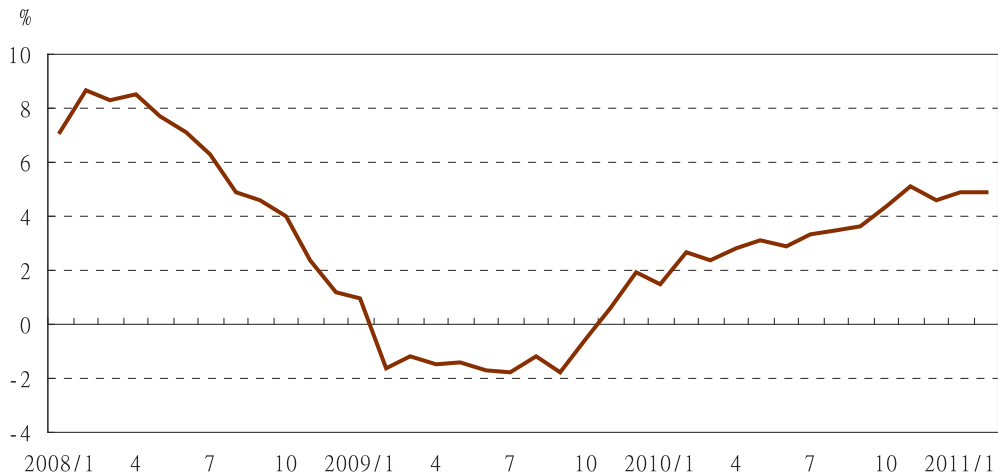
因消費需求升溫，加上國際商品價格上揚，上年第4季中國大陸CPI年增率由第三季之3.5%升至4.7%，本年2月續升至4.9%（圖13）；上年第4季工業品PPI年增率亦由第三季之4.5%升至5.7%，本年2月續升至7.2%，

物價上漲壓力升高。Global Insight預測中國大陸本年CPI年增率為4.4%。

三、信貸擴增放緩，貨幣政策續緊

鑑於物價漲幅持續擴大，以及信貸大幅擴增，人民銀行本年2月調升1年期存、放款

圖13 中國消費者物價年增率



基準利率各0.25個百分點，分別至3.00%及6.06%，為上年10月以來第三度升息。本年以來亦三度調高大型金融機構存款準備率共1.5個百分點至20.0%之歷史新高。由於緊縮貨幣政策效果逐漸顯現，本年2月M2年增率

由上年12月之19.7%降至15.7%；2月銀行放款年增率亦由上年12月之19.9%降至17.7%。惟因近期通膨壓力未減，貨幣政策將持續趨緊。

柒、亞洲新興國家景氣持續擴張，多數央行升息對抗通膨

上年第4季亞洲新興國家除香港、泰國及馬來西亞外，其餘國家經濟成長表現均較第3季佳（圖14），全年的經濟成長率亦較前年大幅揚升。

新加坡上年第4季在民間消費、政府支出及出口持續擴增之帶動下，經濟成長率由第3季之10.5%續升至12.0%，全年經濟成長率則由前年-0.8%鉅升為14.5%。Global Insight預測新加坡本年經濟成長率為4.6%。

南韓上年第4季經濟成長率由第3季之4.4%升至4.7%，主要動力來自民間消費、設備投資及出口。全年經濟成長率則由前年之0.3%升至6.2%。Global Insight預測南韓本年經濟成長率為3.7%。

物價方面，因全球需求持續增溫，原物料價格攀高，本年以來各國WPI及CPI年增率普遍走升（圖15）。Global Insight預測亞洲新興國家本年CPI年增率普遍高於上年。

圖14 亞洲新興國家經濟成長率

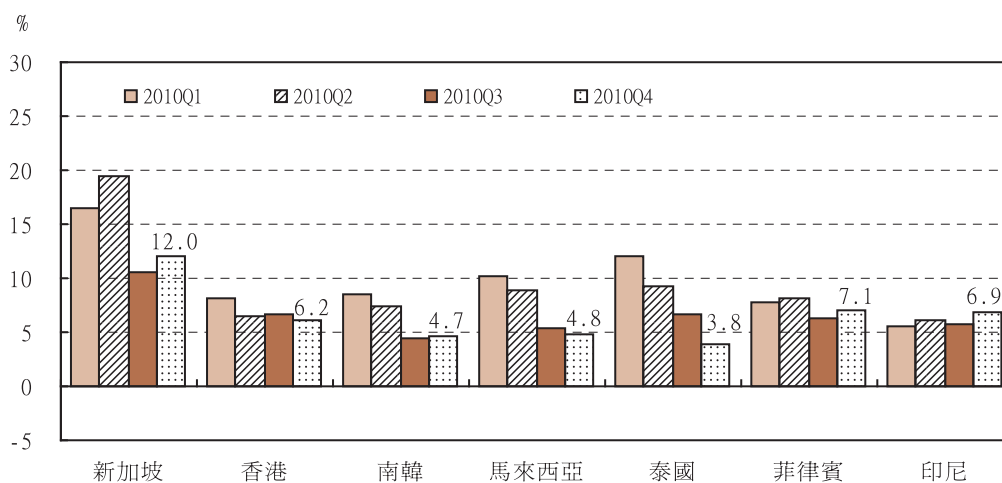
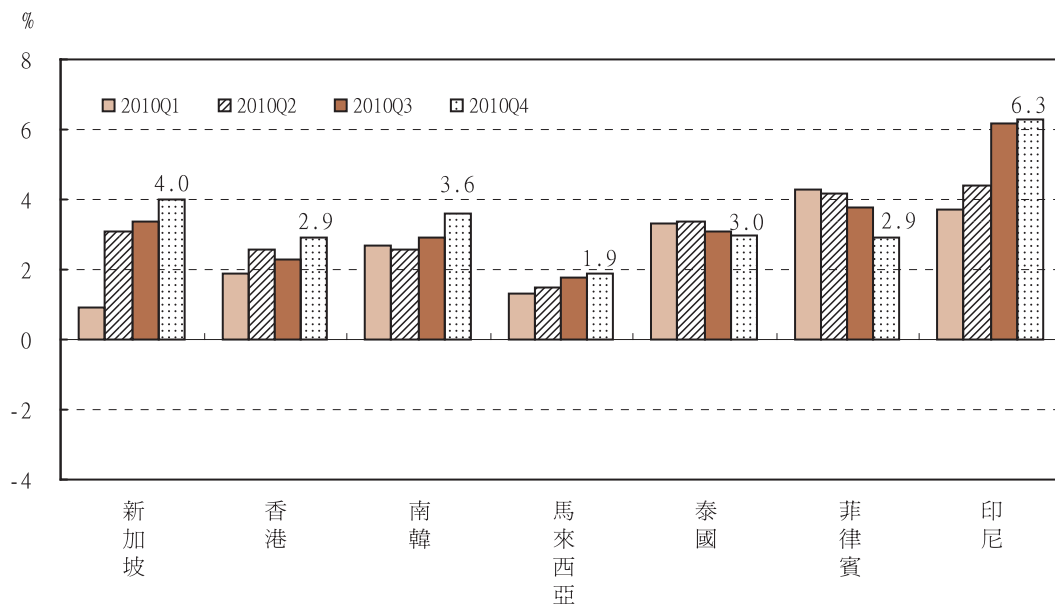


圖15 亞洲新興國家消費者物價年增率



貨幣政策方面，為因應通膨壓力升高，本年以來多數亞洲新興國家持續調升其官方利率。其中，泰國於1月及3月調升附買回利率共0.50個百分點，至2.50%；南韓亦於1月及3月調升政策利率共0.50個百分點，至3.00%；印度於1月及3月調升附買回及附

賣回利率共0.50個百分點，分別至6.75%及5.75%；印尼於2月調升官方利率0.25個百分點，至6.75%；菲律賓央行亦於3月將央行對商業銀行的隔夜貸款及存款利率各調升0.25個百分點，分別至6.25%及4.25%。

捌、歐元升值，日圓震盪，亞洲新興國家幣值普遍略升

一、歐元走升

本年初以來，歐債順利拍賣舒緩投資人對歐洲債信之疑慮，支撐歐元對美元走強，2月上旬受歐元區經濟活動放緩及區內各國對歐洲金融穩定基金規模看法分歧之影響而回軟，至2月14日為1歐元兌1.3486美元。

嗣因通膨升溫，市場預期ECB將升息，歐元止貶回升，至3月31日為1歐元兌1.4167美元（圖16），較去年底升值5.89%。

二、日圓震盪

本年初以來，日圓大抵在1美元兌82~83日圓之間狹幅波動。2月上旬，受主權信用

圖16 歐元對美元匯率



評等遭降與政治陷入僵局之影響，日圓走貶。隨後因中東、北非局勢動盪，避險需求湧現，2月25日升抵1美元兌81.69日圓後，微幅回檔，至3月10日為82.90。3月11日之後，預期日本強震將引發重建資金匯回日本，投

機炒作資金流入，日圓止貶回升，至3月16日為1美元兌78.15日圓；嗣因日本政府緊急商求G7聯手干預，阻升日圓，日圓回貶，至3月31日為1美元兌83.16日圓（圖17），較去年底貶值2.38%。

圖17 美元對日圓匯率

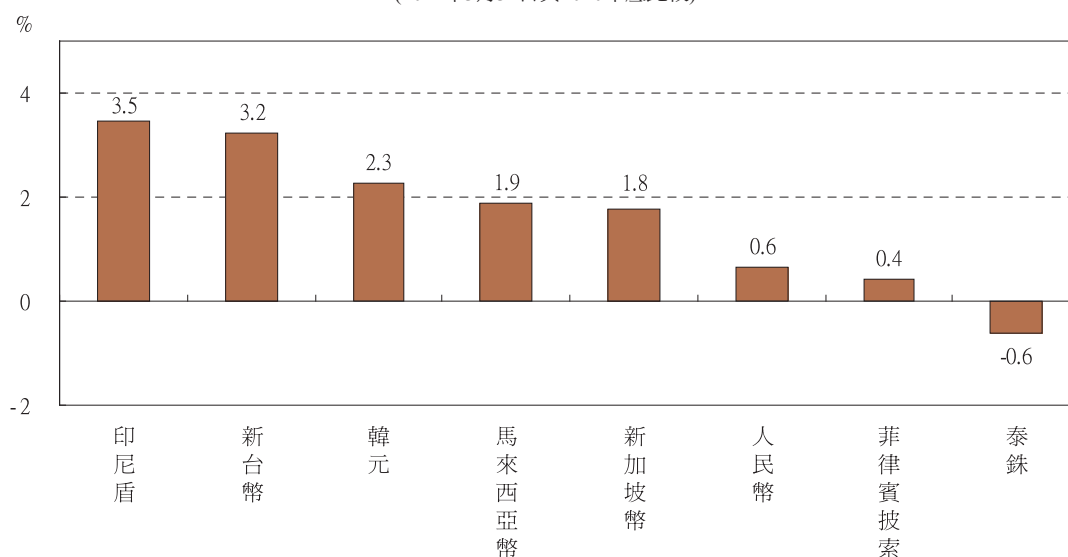


三、多數亞洲新興國家貨幣小幅升值

上年下半年以來，由於國際資金大量湧入，亞洲新興國家貨幣普遍走強。本年以來，由於歐美經濟穩健成長，在美國第二次量化寬鬆貨幣政策將如期於本年6月結束，

以及ECB可能升息對抗通膨之預期下，吸引部分資金回流歐美，亞洲新興國家貨幣普遍小幅走升。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

圖18 亞洲新興國家貨幣對美元升值幅度
(2011年3月31日與2010年底比較)



玖、國際股市自高點拉回修正

本年初由於美國企業財報及經濟數據均優於預期，加以新興市場部分資金回流已開發國家，激勵美股持續上揚（圖19、20）。2月下旬起，因國際油價大漲，引發全球經濟復甦步調恐將放緩之疑慮，美股震盪下跌，3月中起則因經濟持續復甦轉呈上揚。

歐洲股市（圖21）因製造業景氣好轉，加以債信危機趨緩，年初震盪走高。惟2月

起陸續受中東、北非局勢緊繃，以及日本強震之拖累而下跌，嗣因經濟呈現復甦而回穩。

日本股市（圖22）年初承續去年底之漲勢；惟2月下旬起，因日圓走強，加以強震之影響，股價暴跌，繼3月14日重挫逾6%後，15日跌幅更擴大逾10%，之後略止跌回穩。

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



本年初以來，因通膨升溫，市場預期寬鬆貨幣政策將逐步退場，亞洲新興國家股市轉呈疲軟。嗣因部分資金回流歐美，亞股跌

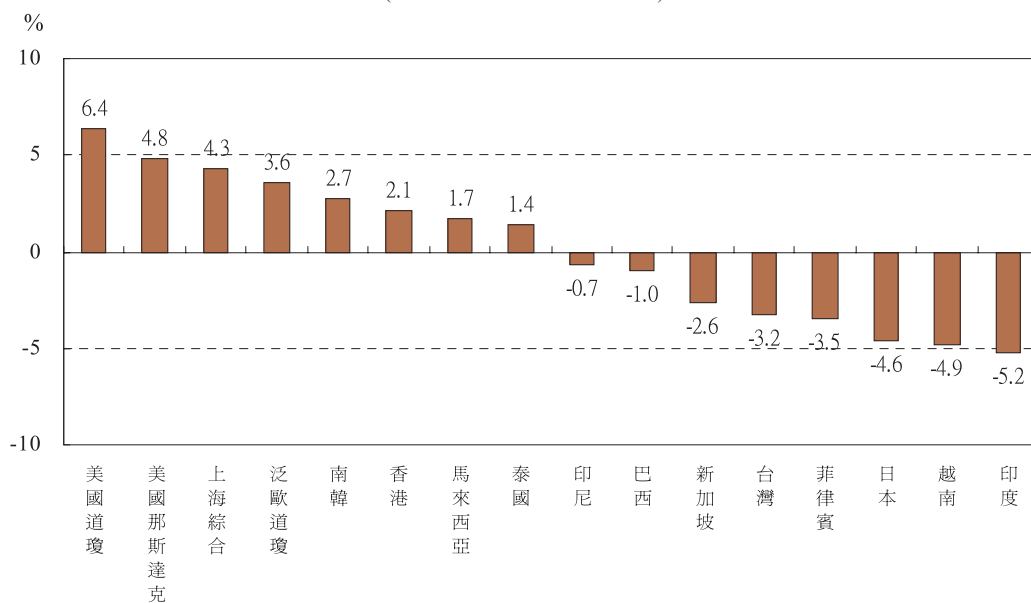
多漲少。中國大陸股市受十二五規畫通過之激勵，呈現小漲。圖23列示3月31日與上年底比較之股市漲跌幅度。

圖22 日本N225股價指數



圖23 國際股價變動幅度

(2011年3月31日與上年底比較)



拾、國際商品價格高點震盪

本年初隨原油、工業用金屬、貴金屬及穀物等價格持續上揚，Thomson Reuters/Jefferies CRB (以下簡稱CRB)期貨價格指數持續上年下半年以來之上升走勢，至3月31日為359.43點，較去年底上升8.0%(圖24)。

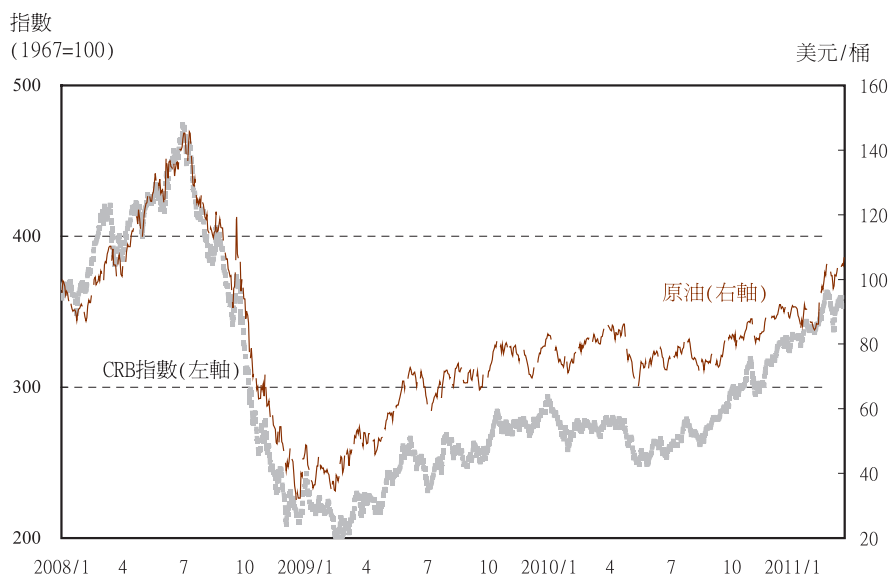
本年以來，隨工業用金屬及石化產品價格持續上揚，JOC指數亦一路走升，至3月31日為144.44點，較去年底上升7.5%。

油價方面，國際油價(美國西德州中級原油價格)自上年下半年以來震盪走升。本

年初回檔整理，至1月25日為每桶85.19美元。之後，受北非及中東地緣政治緊張影響，避險資金大量湧入油市，油價急遽飆升，至3月7日抵105.44美元。嗣因美國原油庫存上升，加以日本煉油廠因強震暫停運轉，原油短期需求下滑，油價略回降；隨即因利比亞緊張情勢持續升溫而震盪走高，至3月31日為106.72美元，較去年底大幅上漲16.8%(圖24)。

美國能源署(EIA)於3月8日調高本年國

圖24 西德州中級原油價格及CRB期貨指數



際油價之預測值至每桶101.77美元，遠高於上年之79.40美元。

國際黃金方面，本年初因美元走強及中國大陸升息，黃金價格漲多拉回，1月28日倫敦黃金現貨價格跌至每盎司1,319美元。2

月起陸續受利比亞動亂加劇、日本強震，以及歐洲債務危機再起之影響，黃金避險買盤再現，金價反轉回升，屢創新高，至3月31日為1,439美元，較去年底上漲2.4%(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副總經理Naoyuki Shinohar於本年2月下旬指出，先進經濟體財政脆弱，以及國際商品價格上升對新興經濟體所造成的物價上漲壓力，使全球仍面臨不利於經濟復甦的風險。

IMF建議先進經濟體應改善中程財政、持續寬鬆貨幣政策，歐元區國家需額外加強政策行動，進一步鞏固財政，重啟經濟成長。新興經濟體為因應景氣過熱壓力，應開始或繼續緊縮貨幣政策。此外，亦須考慮採取審慎措施以遏止信用或資產市場過熱。

另外，IMF總經理Strauss-Kahn繼於3月初表示，全球經濟復甦仍不平衡，而且面臨

新興市場過熱及北非、中東局勢動盪之威脅。另全球美元流動性過剩，流入新興市場國家，帶動當地貨幣升值，將傷及其商品出口競爭力。

此外，World Bank於3月中發布之「東亞與太平洋地區經濟展望報告」指出，先進經濟體仍存在若干風險，包括歐元區邊陲國家持續面臨之銀行及主權債務危機，以及美國尚未解決之房地產問題等。

至於日本受強震、海嘯以及核電廠輻射外洩影響，預期將拖累日本政府之財政及其經濟成長，並為全球經濟復甦投下變數。