

國際經濟金融情勢（民國100年第1季）

壹、概述

本(2011)年初以來，由於先進經濟體寬鬆政策逐步退場，日本強震造成供應鏈中斷，希臘等歐洲國家主權債務危機再度升高，加以新興經濟體採取緊縮政策因應通膨升溫，致全球經濟成長力道放緩。

國際機構預測本年全球經濟成長率將低於上(2010)年，其中，IMF 6月中旬預測本年

全球經濟成長率由上年之5.1%降至4.3%(表1)；Global Insight 6月的預測值亦由上年之4.1%降至3.4%。

物價方面，本年初以來，國際商品價格延續上年漲勢，多數國家WPI年增率及CPI年增率持續上升；預期下半年國際商品價格仍將居高不下，全球通膨升溫。Global

表1 全球經濟成長展望

單位：%

區域別或國別	2010	2011	2012
全球	5.1 (4.1)	4.3 (3.4)	4.5 (4.0)
先進經濟體	3.0 (2.8)	2.2 (1.9)	2.6 (2.7)
OECD國家	2.9 (2.8)	2.3 (2.0)	2.8 (2.7)
美國	2.9	2.5 (2.5)	2.7 (2.7)
日本	4.0	-0.7 (-0.9)	2.9 (4.4)
德國	3.6	3.2 (3.5)	2.0 (2.0)
英國	1.3	1.5 (1.4)	2.3 (2.1)
歐元區	1.7	2.0 (1.9)	1.7 (1.6)
四小龍	8.4	5.1	4.5
台灣	10.88	5.4 (4.9)	5.2 (5.7)
香港	6.8	5.4 (5.3)	4.2 (5.5)
新加坡	14.5	5.2 (5.6)	4.4 (4.5)
南韓	6.2	4.5 (4.2)	4.2 (4.8)
東協五國	6.9	5.4	5.7
泰國	7.8	4.0 (3.8)	4.5 (4.8)
馬來西亞	7.2	5.5 (4.0)	5.2 (4.8)
菲律賓	7.6	5.0 (4.9)	5.0 (5.1)
印尼	6.1	6.2 (6.0)	6.5 (6.2)
越南	6.8	6.3 (6.1)	6.8 (7.2)
中國大陸	10.3	9.6 (9.3)	9.5 (8.5)
印度	9.0	8.2 (7.9)	7.8 (8.4)
其他新興市場暨發展中國家	7.4	6.6	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*, April 2011及IMF *World Economic Outlook Update*, June 2011；()內資料係採用Global Insight *World Overview*, June 2011；OECD國家資料採用OECD *Economic Outlook*, No.89, May 2011。

Insight 6月預測本年全球通膨率由上年之2.8%升至4.0%。

貨幣政策方面，歐元區為因應通膨升溫，於4月調升主要再融通操作利率1碼至1.25%，係2008年7月以來首次升息，其餘先進經濟體本年以來多維持利率不變。中國大

陸則於上年10月至本年4月間四度調升1年期存、放款基準利率，均共1個百分點，分別至3.25%及6.31%；泰國、南韓、印度、印尼、馬來西亞及菲律賓亦自本年初以來陸續調升其政策利率(圖1、圖2)。

圖1 主要國家政策利率

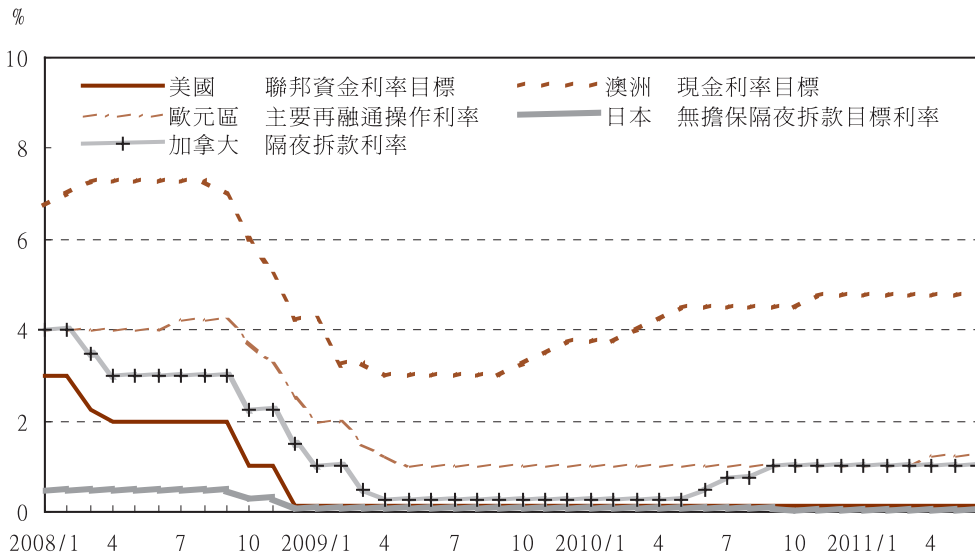
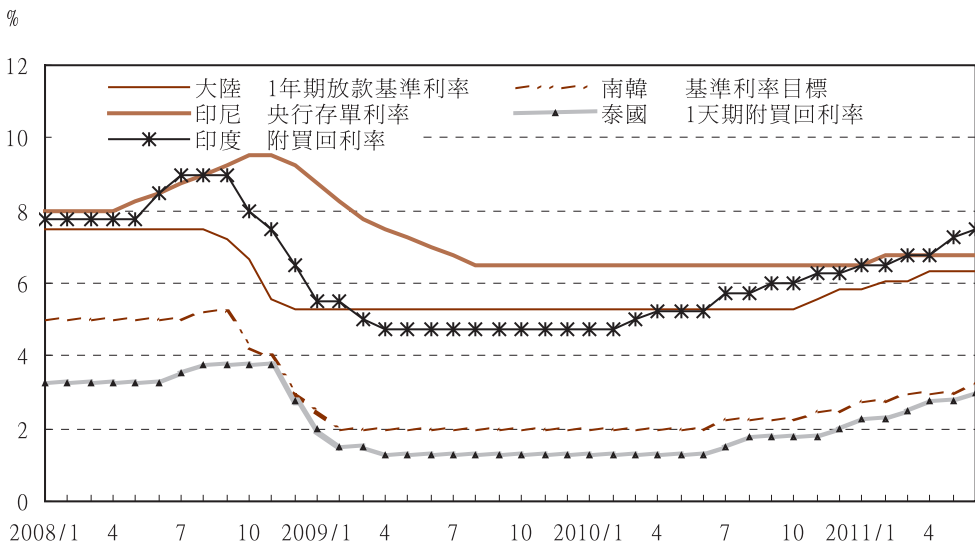


圖2 亞洲新興國家之政策利率



貳、美國通膨升溫，惟經濟成長減緩，Fed維持寬鬆政策

一、經濟成長減緩

本年第1季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之3.1%降為1.9%(圖3)，主因民間消費成長減緩、政府支

出持續衰退；民間投資則由衰退轉為大幅成長。Global Insight 預測美國本年經濟成長率為2.5%。

根據美國海關貿易統計，本年第1季

圖3 美國經濟成長率

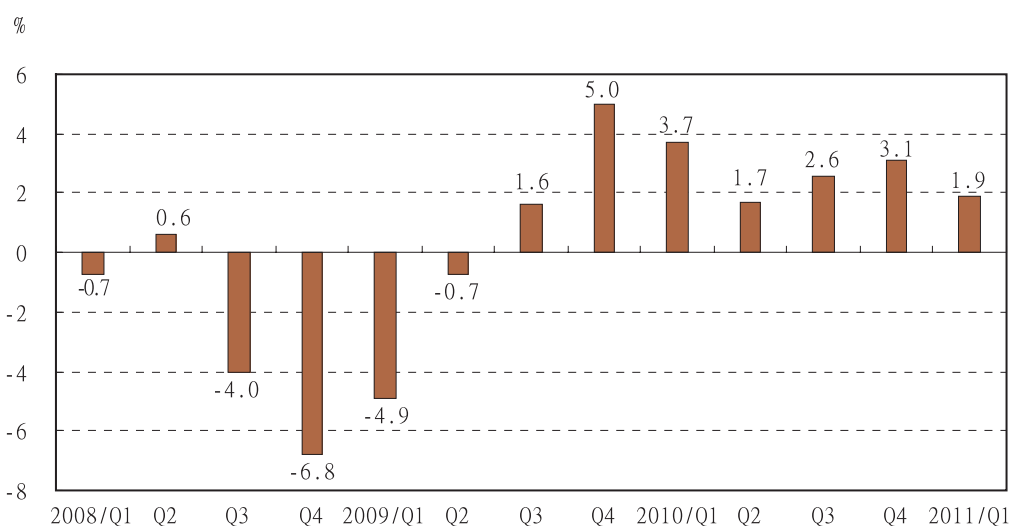


表2 美國重要經濟指標

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	-3.7	2.3	3.8	6.4	-816,199
2009	-2.6	9.3	-11.2	1.7	-0.3	-2.5	-503,581
2010	2.9	9.6	5.3	1.0	1.6	4.2	-634,896
2010/ 6	1.7	9.5	7.7	1.0	1.1	2.7	-57,967
7		9.5	7.5	1.0	1.3	4.0	-52,787
8		9.6	6.8	0.9	1.2	3.2	-56,768
9	2.6	9.6	6.3	0.8	1.1	3.9	-55,330
10		9.7	6.0	0.6	1.2	4.2	-51,054
11		9.8	6.0	0.7	1.1	3.3	-51,707
12	3.1	9.4	6.7	0.6	1.4	3.8	-53,324
2011/ 1		9.0	5.6	0.9	1.7	3.7	-60,894
2		8.9	5.1	1.1	2.2	5.8	-59,112
3	1.9	8.8	5.1	1.2	2.7	5.7	-60,462
4		9.0	4.7	1.3	3.1	6.6	-57,244
5		9.1	3.4	1.5	3.4	7.0	

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

出、進口較上年同期分別成長18.2%與18.8%，貿易入超擴大為1,805億美元(表2)。4月出、進口成長率則分別為21.3%與17.6%。

勞動市場方面，本年第1季失業率雖有改善，惟4、5月又分別略回升至9.0%與9.1%；5月非農業部門就業人口僅較4月增加5.4萬人，就業市場情況依舊嚴峻。

6月8日Fed褐皮書報告指出，12個地區中的5個地區製造業生產下滑。能源與食品價格上漲恐影響消費者支出成長，房市亦仍疲軟。6月23日FOMC會議後聲明指出，美國經濟持續溫和復甦，但較預期緩慢，主要受暫時性因素影響，預計未來經濟復甦速度將逐季回升。

二、通膨升溫

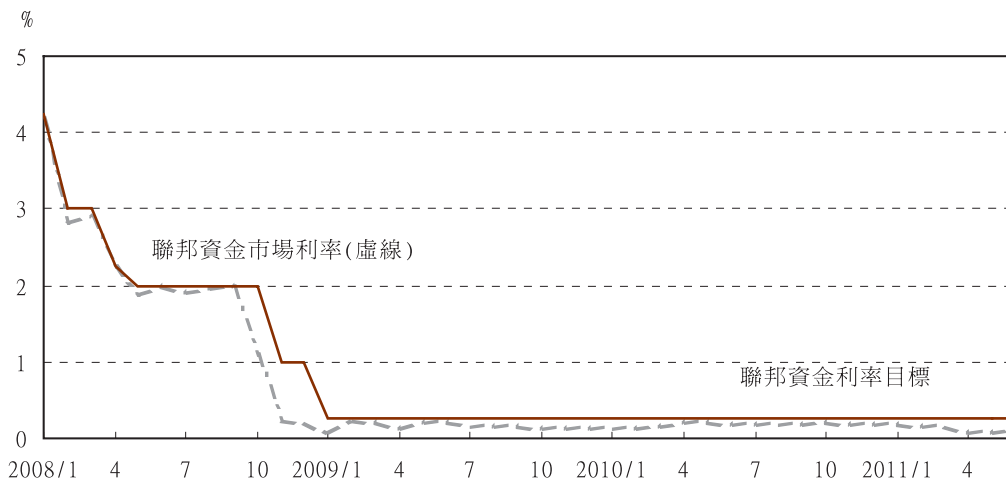
本年第1季美國CPI年增率由上年第4季之1.2%升至2.2%，4、5月分別續升至3.1%及

3.4%，主要係能源及食品價格上漲所致。本年第1季扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.1%，亦高於上年第4季之0.6%，4、5月分別續升至1.3%及1.5%。另外，本年第1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1.1%，略高於上年第4季之0.6%，4、5月分別續升為1.3%及1.5%。Global Insight 預測美國本年CPI年增率為3.0%。

三、Fed維持利率目標及國債購買規模不變

自2008年12月以來，美國聯邦公開市場委員會(FOMC)持續將聯邦資金利率目標維持於0%~0.25%(圖4)。本年6月23日FOMC會議決議，將如期於本年6月底前完成買進6,000億美元美國政府長期債券計畫，並依據新訊息檢視資產購買計畫規模，於必要時調整，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



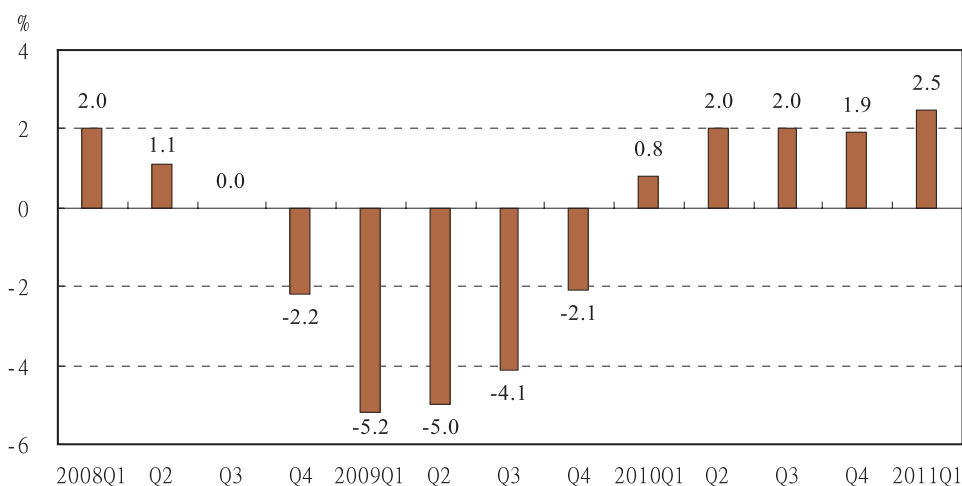
參、歐元區經濟緩步復甦，通膨升溫，歐洲央行(ECB)升息因應

一、經濟緩步成長

本年第1季，歐元區經濟成長率由上年第4季之1.9%增至2.5%(圖5)；與上季比之季變動率則由上年第4季之0.3%升至0.8%，其

中，家計部門支出成長幅度不變，固定資本形成大幅擴增，輸出、入成長幅度微增。Global Insight 預測歐元區本年經濟成長率為1.9%。惟希臘主權債務危機若未能妥善處

圖5 歐元區經濟成長率



理，而進一步擴散至其他國家，恐將不利下半年之經濟展望。

本年第1季德國經濟成長率由上年第4季之3.8%增至4.8%；季變動率則由上年第4季之0.4%升為1.5%，其中，固定資本形成大幅成長，輸出、入成長幅度均擴大，民間消費支出成長幅度則縮小。

在勞動市場方面，本年4月歐元區失業率由年初之10.0%微降至9.9%(表3)，其中，德國失業率下降趨勢較明顯，由年初的7.4%降至6月的7.0%，法國亦由年初之9.6%降至4

月之9.4%。

二、通膨升溫

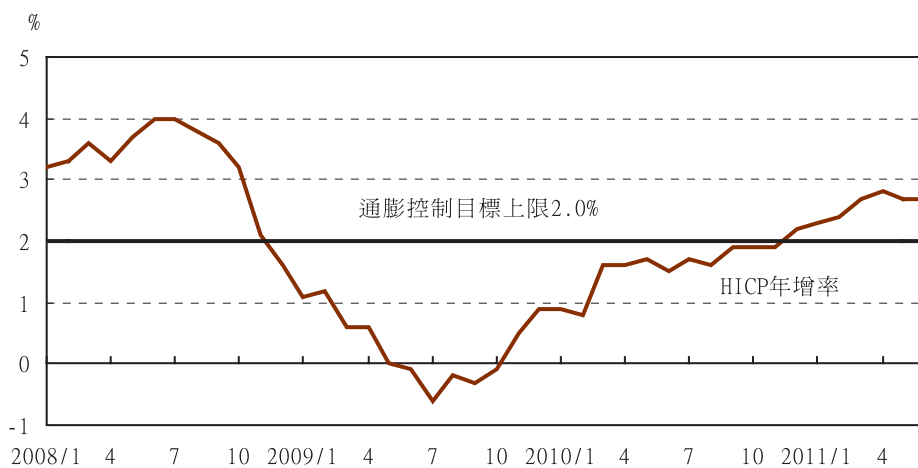
上年12月起，歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率均超出ECB 2%之通膨目標上限，本年6月升至2.7%(圖6)；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率亦緩步上升，5月為1.7%。ECB預估，受原物料價格上漲影響，歐元區通膨上升風險仍在。Global Insight預測本年歐元區HICP年增率為2.5%。

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	0.4	7.6	-1.6	-1.6	3.9	-33,230	8.6	3.3	2.50
2009	-4.2	9.5	-14.8	-14.8	-17.9	16,644	-0.7	0.3	1.00
2010	1.7	10.1	7.4	7.4	20.1	691	2.0	1.6	1.00
2010/ 7		10.1	7.7	17.4	25.3	6,369	0.1	1.7	1.00
8		10.1	8.3	29.9	32.2	-5,119	1.0	1.6	1.00
9	2.0	10.1	5.9	22.5	21.0	2,571	0.9	1.9	1.00
10		10.1	7.5	21.1	21.7	4,654	1.0	1.9	1.00
11		10.0	7.8	24.2	28.6	-1,549	2.1	1.9	1.00
12	1.9	10.0	8.9	20.2	24.3	-533	2.0	2.2	1.00
2011/ 1		10.0	6.3	27.5	31.1	-16,133	2.2	2.3	1.00
2		9.9	7.8	22.5	27.7	-3,242	2.7	2.4	1.00
3	2.5	9.9	5.8	15.9	18.3	1,581	2.7	2.7	1.00
4		9.9	5.5	15.2	18.5	-4,056	2.3	2.8	1.25
5							2.7	2.7	1.25
6								2.7	1.25

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

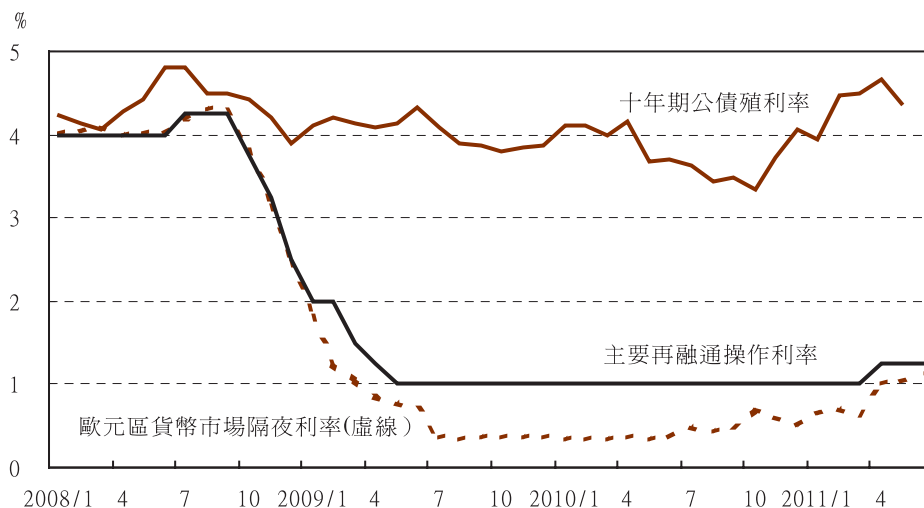


三、ECB調升政策利率

鑑於通膨增溫，本年4月7日ECB管理委員會(ECB Governing Council)調升政策

利率(主要再融通操作利率)0.25個百分點至1.25%(圖7)，為2008年7月以來首次調升。之後，雖經濟成長動能仍在，惟不確定性升高，故迄今利率維持不變。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



肆、英國外需帶動成長，通膨增溫，英國央行(BOE)利率不變

一、外需帶動經濟成長

本年第1季，英國經濟成長率由上年第4季之1.5%升至1.6%(圖8)；與上季比之季變動率則由-0.5%升為0.5%，主因輸出成長幅度擴大，且輸入轉為衰退；家計部門支出、固定資本形成衰退幅度則均持續擴大；Global Insight預測英國本年經濟成長率為1.4%。

勞動市場方面，失業率略為走低，由上年第4季之7.9%降至本年第1季之7.7%。

二、物價上漲壓力增強

本年以來，CPI年增率攀升，5月升達4.5%(圖9、表4)，大幅超出BOE 2%之通膨目標。由於本年1月起營業增值稅率調升至20%，加以進口物價及能源價格上漲，BOE認為近期內通膨率將高居4%~5%的水準；但由於閒置產能仍高，加以勞動市場仍未顯著提振，在營業增值稅率調高等效應消退後，預計通膨率將在2012至2013年間逐漸回降至通膨目標以下。Global Insight預測英國本年CPI年增率為4.5%。

圖8 英國經濟成長率

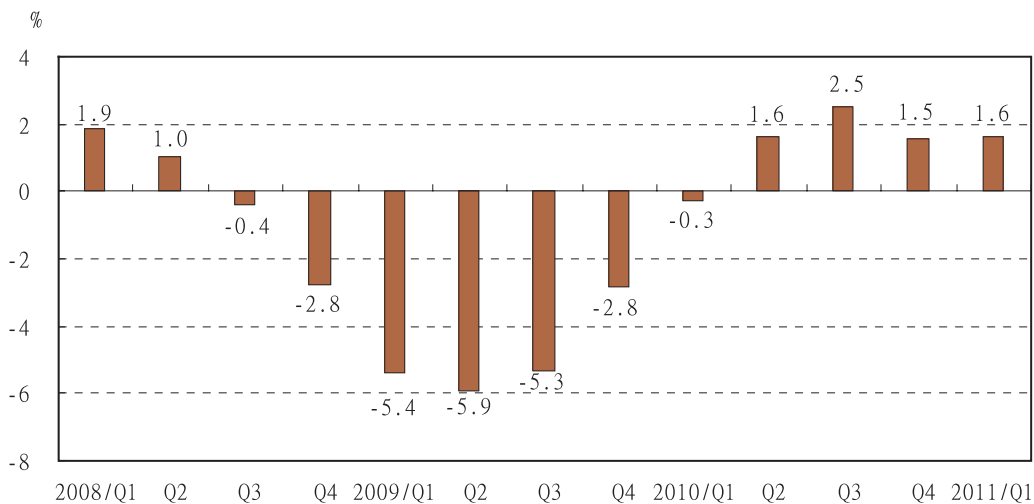


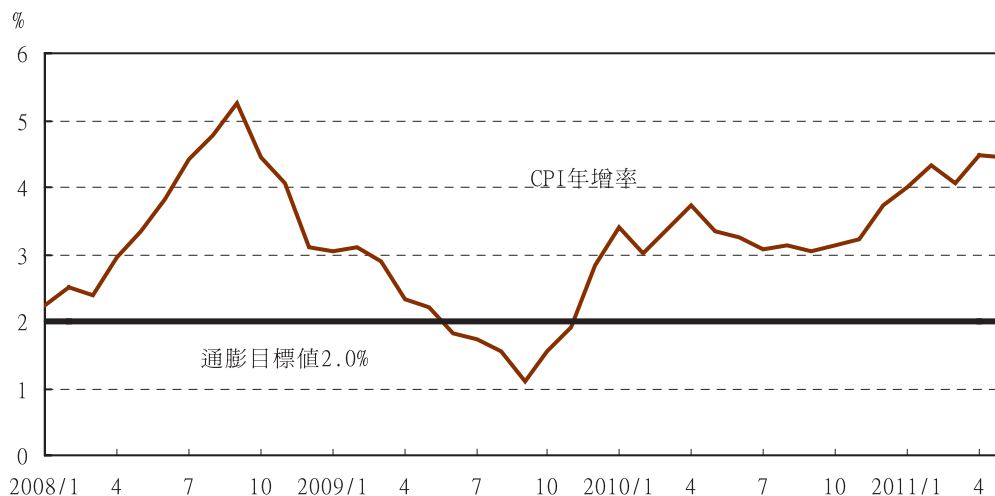
表4 英國重要經濟金融指標

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	1.4	7.9	2.0	16.5	16.6	-96.4	3.7	3.3	0.5
2010/ 6	1.6	7.8	1.0	26.6	22.2	-7.4	5.3	3.2	0.5
7		7.8	1.6	17.8	22.2	-8.4	4.7	3.1	0.5
8		7.7	4.0	20.7	25.8	-8.7	4.8	3.1	0.5
9	2.5	7.9	3.6	15.1	17.3	-8.5	4.6	3.1	0.5
10		7.9	3.1	13.9	15.5	-8.2	4.3	3.1	0.5
11		7.9	3.2	18.3	19.5	-8.4	4.0	3.2	0.5
12	1.5	7.9	3.7	13.5	18.2	-9.5	3.7	3.7	0.5
2011/ 1		7.8	4.4	28.7	17.9	-8.0	3.3	4.0	0.5
2		7.7	2.5	17.4	14.3	-6.8	3.8	4.3	0.5
3	1.6	7.7	0.7	14.0	9.4	-7.8	3.9	4.1	0.5
4				10.8	6.3	-7.7	3.3	4.5	0.5
5							3.8	4.5	0.5
6									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

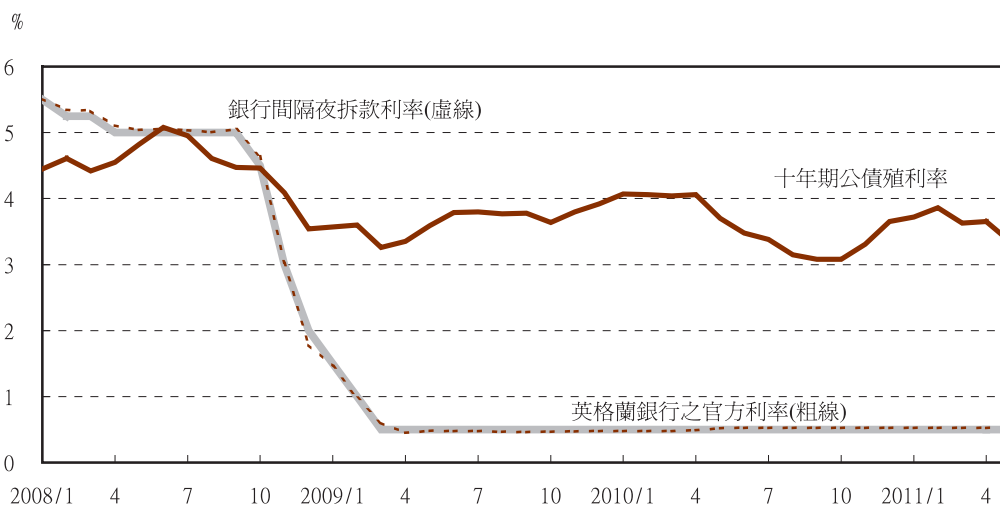


三、BOE維持利率不變

BOE於2009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，

主要考量近期通膨升溫係反映暫時性因素，且需求仍顯疲軟。此外，資產收購機制(Asset Purchase Facility)仍維持在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大，物價平穩，進一步寬鬆貨幣政策

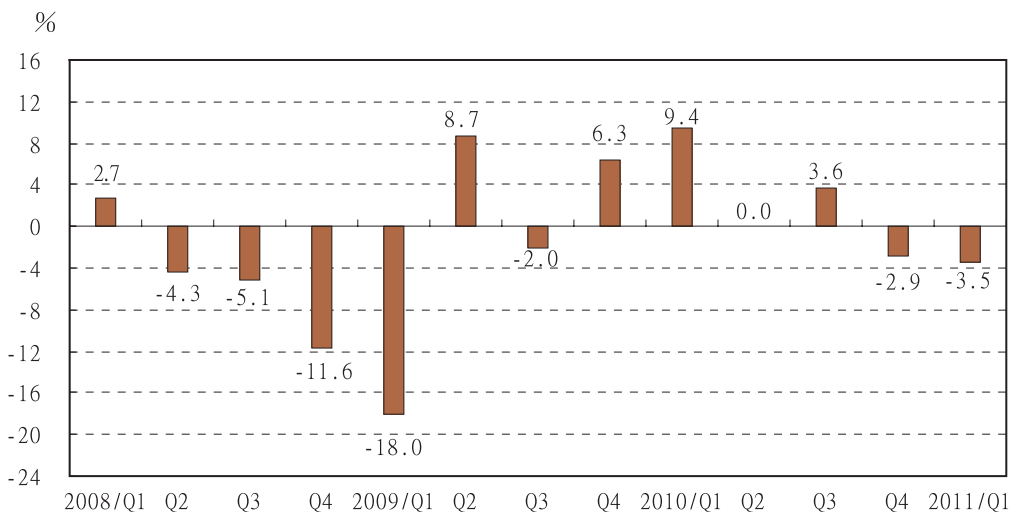
一、經濟受強震衝擊大

本年第1季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之-2.9%降至-3.5%(圖11)，連續2季呈現負成長，主要反映民間消費信心持續低迷，加以3月11日強震、海嘯、核電廠輻射外洩，以及電力不足，重創民間消費及企業設備投資。下

半年重建需求雖可帶動公共投資及住宅投資，惟供電不足及供應鏈中斷問題仍為隱憂，Global Insight預估日本本年經濟成長率為-0.9%。

對外貿易方面，震災造成重要零組件及原材料之供應鏈中斷，影響工業生產，衝擊3月中旬以後之出口表現，其中又以汽車及電子零件衰退幅度最大；加以全球能源價格

圖11 日本經濟成長率



上漲，致第1季貿易出超僅3,603億日圓(表5)。4~5月進口成長10.6%，出口則大幅衰退11.4%，貿易轉為入超1.3兆日圓。

勞動市場方面，本年第1季失業率由上年第4季之5.0%降至4.7%，4月失業率(剔除岩手、宮城及福島三縣因震災造成之失業者，估計約11萬人)與第1季持平。未來伴隨震災後續影響，加上國際油價高漲，以及日

圓匯價仍高，均對企業雇用造成不利影響。

二、物價止跌回升

本年第1季企業物價指數年增率由上年第4季之1.0%升至1.8%，4月續升至2.5%，主要係原油等國際商品價格上漲所致，5月則回降至2.2%。本年第1季CPI年增率由上年第4季之0.1%略降至0.0%，4月回升為0.3%；

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	4.5	-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	4.0	5.1	15.9	-0.7	-1.0	-0.2	24.4	18.0	66,347	
2010/ 6	0.0	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		3.6	5.0	11.5	-0.6	-1.1	-0.1	14.3	10.3	7,743
10		5.1	4.3	4.3	0.2	-0.6	0.8	7.8	8.9	8,126
11		5.1	5.8	5.8	0.1	-0.5	0.9	9.1	14.3	1,576
12		-2.9	4.9	4.9	0.0	-0.4	1.2	12.9	10.7	7,196
2011/ 1		4.9	4.6	4.6	0.0	-0.2	1.5	1.4	12.2	-4,794
2		4.6	2.9	2.9	0.0	-0.3	1.7	9.0	10.0	6,503
3		-3.5	4.6	-13.1	0.0	-0.1	2.1	-2.3	12.0	1,894
4		4.7	-13.6	-13.6	0.3	0.6	2.5	-12.4	9.0	-4,677
5							2.2	-10.3	12.3	-8,558

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

本年第1季剔除生鮮食品之核心CPI年增率由上年第4季之-0.5%略升至-0.2%，4月續升至0.6%。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，日本央行於本年4月7日宣布提供災區

金融機構為期1年1兆日圓之低利率(0.1%)資金，以協助重建工作。6月14日之會議決議維持無擔保隔夜拆款目標利率於0%~0.1%，另宣布針對放款予高潛力產業(包括環境、能源及照護等18種產業)之金融機構，提供5,000億日圓之低利率(0.1%)融通資金，以激勵其成長。

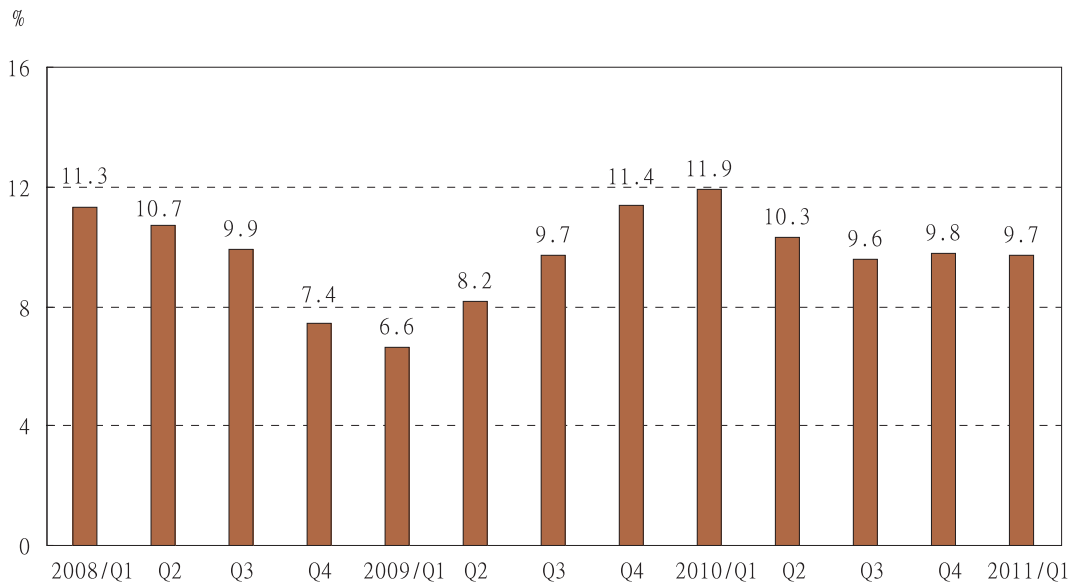
陸、中國大陸經濟成長放緩，惟通膨壓力大增，貨幣政策續緊

一、經濟成長放緩

本年第1季，中國大陸經濟成長率由上年第4季之9.8%略降至9.7%(圖12)，其中，固定資產投資年增率為25.0%，貿易則轉呈逆差，為6年來首見，主因國際商品價格大

漲及春節長假效應所致；4、5月雖轉為順差，惟本年前5個月貿易順差仍較上年同期衰退33.5%。第1季工業生產年增率由上年第4季之13.3%升至14.3%，4、5月分別回降至13.4%及13.3%。Global Insight預測中國大陸

圖12 中國大陸經濟成長率



本年經濟成長率為9.3%。

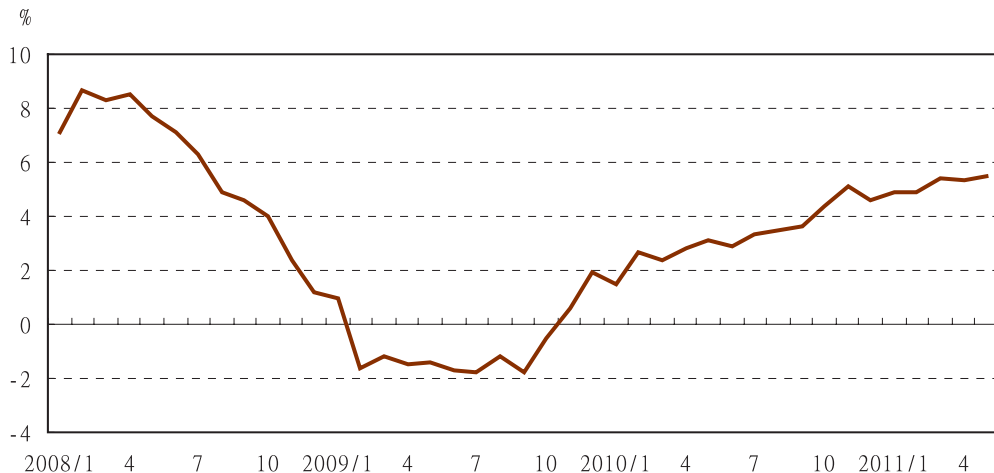
二、物價漲幅持續升高

因能源、穀物等原物料成本以及工資上揚，中國大陸CPI年增率自上年底之4.6%升至本年5月之5.5%(圖13)，創近3年來新

高，其中食物類價格漲幅高達11.7%；工業品PPI年增率亦由去年底之5.9%升至本年5月之6.8%，通膨已成為未來經濟成長之隱憂。

Global Insight 預測本年中國大陸CPI年增率為4.8%。

圖13 中國大陸消費者物價年增率



三、市場流動性增幅趨緩，貨幣政策續緊

鑑於通膨壓力升高及市場流動性仍大，本年2月及4月人民銀行兩次調升1年期存、放款基準利率，均共0.5個百分點，至3.25%及6.31%。本年以來，亦六度調高金融機構

存款準備率共3.0個百分點，目前大型金融機構存款準備率已達21.5%之歷史新高。影響所及，M2年增率由年初之17.2%降至5月之15.1%，銀行放款年增率亦由18.5%降至17.1%。由於通膨壓力大增，預期貨幣政策仍將續緊。

柒、亞洲新興國家經濟成長普遍放緩，多數央行升息對抗通膨

本年第1季亞洲新興國家經濟普遍放緩(圖14)，僅香港擴張力道較上年第4季強勁。

新加坡本年第1季經濟成長率由上年第4季之12.0%大幅降至8.3%，主要係政府支出及固定資本形成轉呈負成長，加以出口成長放緩所致。Global Insight預測新加坡本年經濟成長率為5.6%。

南韓本年第1季經濟成長率由上年第4季

之4.7%降至4.2%，主要係政府支出成長放緩，以及固定資本形成轉呈負成長所致。

Global Insight預測南韓本年經濟成長率為4.2%。

物價方面，因國際原物料價格攀高，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

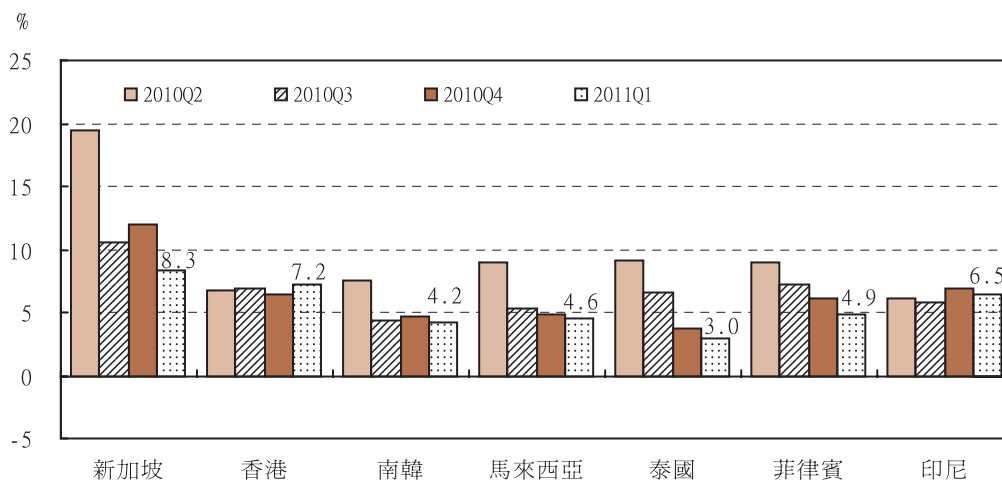
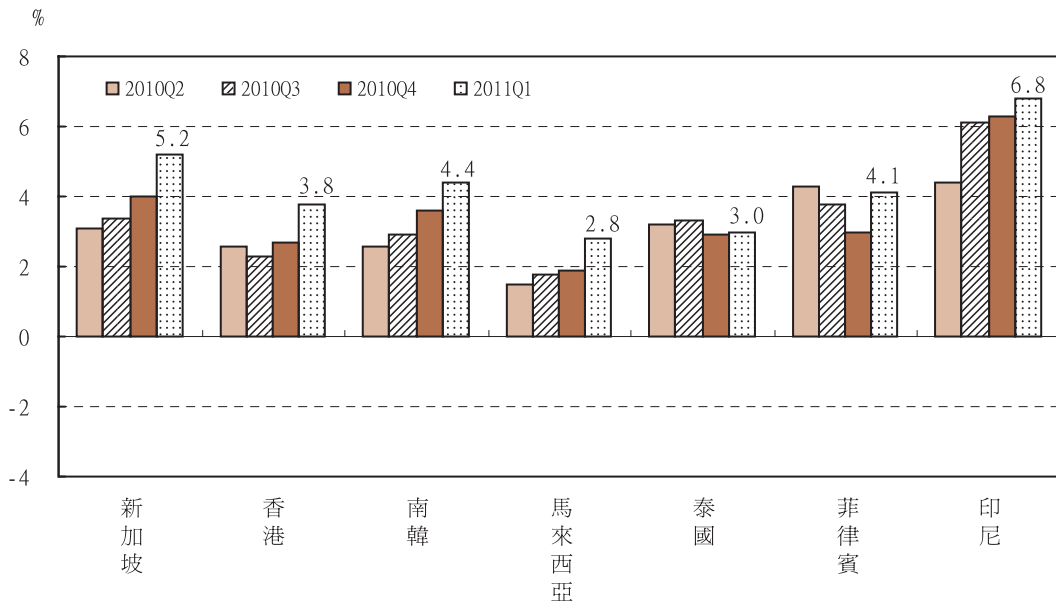


圖15 亞洲新興國家消費者物價年增率



貨幣政策方面，為因應持續升高的通膨壓力，本年以來，多數亞洲新興國家持續調升其官方利率。其中，泰國四度調升附買回利率共1.00個百分點，至3.0%；南韓亦三度調升政策利率共0.75個百分點，至3.25%；印度調升附買回及附賣回利率共1.25個百分

點，分別至7.50%及6.50%；印尼於2月調升官方利率0.25個百分點，至6.75%；菲律賓5月調升隔夜存、放款利率各0.25個百分點，分別至4.5%及6.5%；馬來西亞亦於5月調升隔夜拆款利率0.25個百分點至3.0%。

捌、歐元回軟，日圓狹幅震盪，亞洲新興國家貨幣普遍升值

一、歐元回貶

本年初以來，因ECB升息，與美國利差擴大，歐元漲勢持續，5月2日升抵1歐元兌1.4827美元，創2009年12月以來新高。之後，希臘債信評等遭信評公司連番調降，歐洲邊陲國家債信危機再起，歐元回貶，至6

月30日為1歐元兌1.4490美元(圖16)，惟仍較去年底升值8.30%。

二、日圓狹幅震盪

本年初，日圓大抵在1美元兌81~84日圓區間震盪。311地震後，引發重建資金匯回日本之預期，日圓急升至3月16日之1美元兌

圖16 歐元對美元匯率



78.15日圓歷史新高；隨後G7聯手干預，阻升日圓，加以市場預期日本央行延續寬鬆貨幣政策，日圓回貶至4月6日之1美元兌85.47日圓，創2010年9月以來新低。嗣因風險意識上升，借日圓投資其他外幣資產之逐利交

易(carry trade)逐漸反轉，致買入日圓增加，日圓走升至5月5日之1美元兌80.14日圓；之後，維持在1美元兌80~82日圓區間狹幅盤整，6月30日為1美元兌80.40日圓(圖17)，較上年底升值0.97%。

圖17 美元對日圓匯率

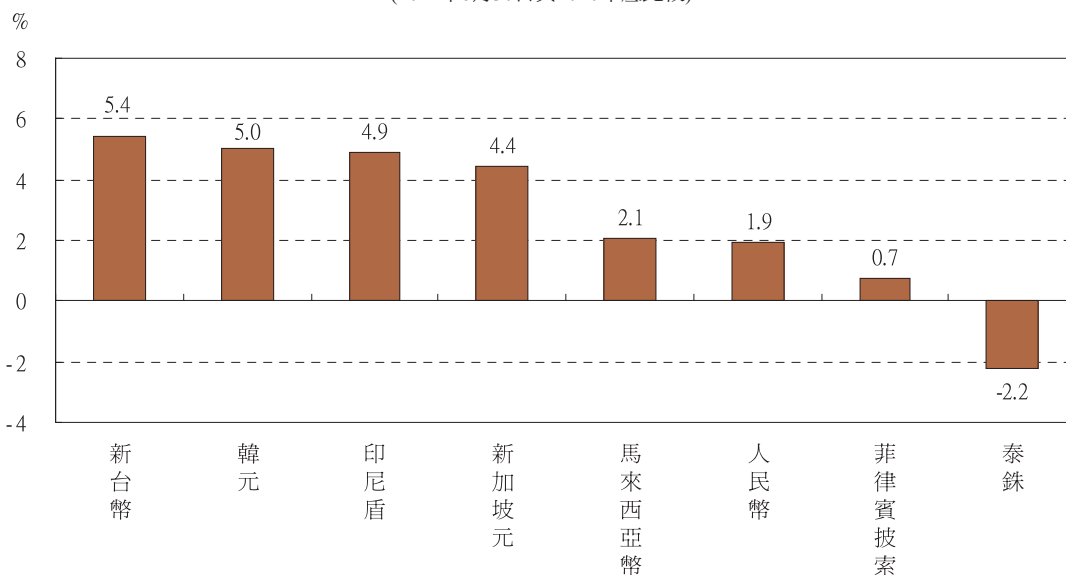


三、亞洲新興國家貨幣普遍升值

本年初多數亞洲新興國家貨幣小幅升值；3月下旬起，因通膨升溫，渠等紛紛升息對抗通膨，各國貨幣升值幅度擴大，僅泰

銖走勢較為疲軟。6月30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值幅度
(2011年6月30日與2010年底比較)



玖、國際股市震盪走低

本年初，由於美國企業財報表現優異，加以Fed持續寬鬆貨幣政策，激勵美股上揚(圖19、20)。5月起，全球主要國家製造業採購經理人指數連月下滑，加以美國經濟表現不如預期，引發全球景氣走緩疑慮，美股震盪走低。

歐洲股市(圖21)3月以來一度受中東、北非局勢緊繃，以及日本強震之拖累而下跌；

旋即止跌回升。5月起，因歐洲經濟走緩，希臘債信危機再度升高，歐股回跌。

日本股市(圖22)3月中旬因強震一度暴跌逾10%，4月止跌回穩，然近來受標準普爾(Standard & Poors)信評公司調降日本主權債信評等展望，加以對日本首相不信任案影響，股市狹幅震盪。

4月以來，亞洲新興國家股市跌多漲

圖19 美國道瓊工業股價指數

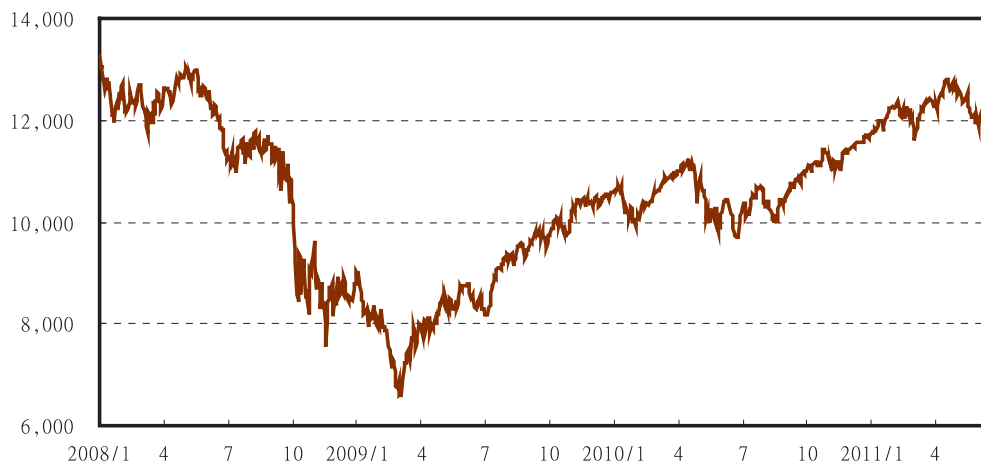
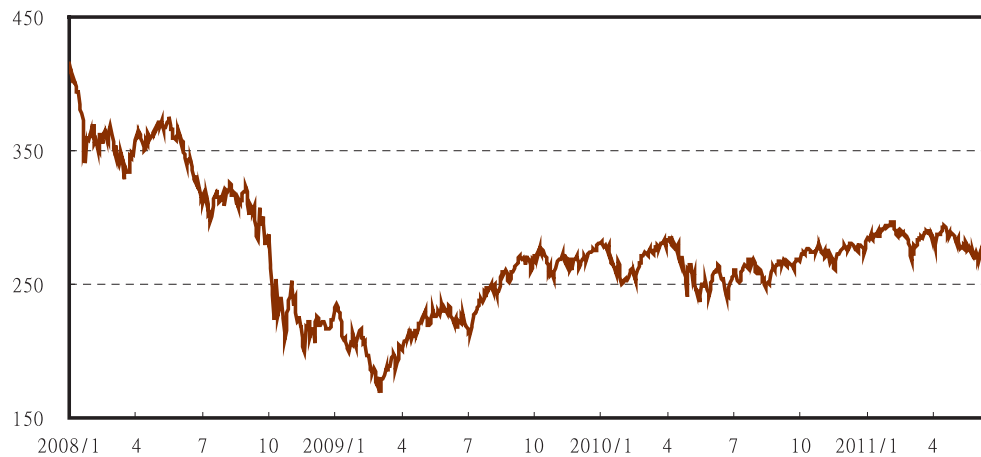


圖20 美國那斯達克股價指數



圖21 泛歐股價指數



少，主因通膨壓力增大，多數國家採取緊縮政策，加以近期主要國家之製造業相關經濟數據不如預期。中國大陸股市年初受十二五

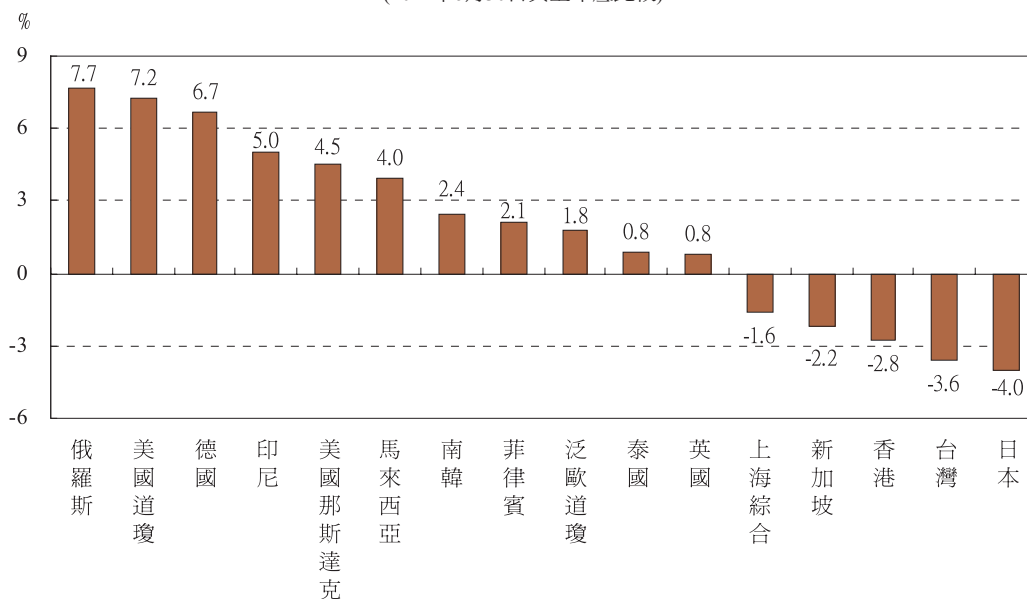
規畫之激勵而上揚，4月中旬以來因通膨升溫，貨幣政策續緊，呈現盤跌。圖23列示6月30日與去年底比較之國際股市漲跌幅度。

圖22 日本N225股價指數



圖23 國際股價變動幅度

(2011年6月30日與去年底比較)



拾、國際商品價格自高點回跌

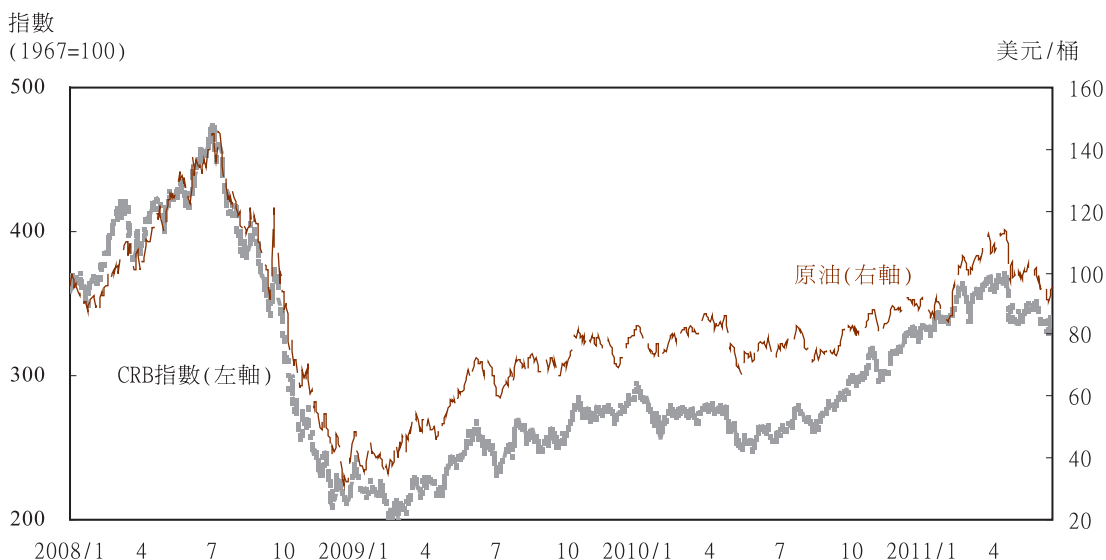
本年初Thomson Reuters/Jefferies CRB (以下簡稱CRB)期貨價格指數延續上年下半年以來的漲勢，4月29日升抵370.56點之兩年多來新高，之後因全球經濟展望轉弱而回檔，至6月30日為338.05點，惟仍較上年底上升1.6% (圖24)。

本年以來，JOC指數亦一路走升，至4月11日為148.99點，嗣後回檔，至6月30日為137.70點，惟仍較上年底上升2.5%。

油價方面，本年1月25日國際油價(美國

西德州中級原油價格)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，油價急遽飆升，至4月29日升抵113.93美元之兩年半來新高。嗣因芝加哥期貨交易所數次調高能源類交易保證金打擊油市投機，加上全球經濟展望轉弱、希臘危機升高影響原油需求，加以國際能源署(IEA)釋出戰備儲油，油價因而回檔，6月30日為95.42美元，惟仍較上年底上漲4.4%(圖24)。

圖24 西德州中級原油價格及CRB期貨指數



美國能源署(EIA)於6月7日微幅下修本年國際油價之預測值至每桶101.9美元，惟仍遠高於上年之79.4美元。

國際黃金方面，本年初倫敦黃金現貨價格最低來到1月28日之1,319美元。嗣因利比

亞動亂及歐洲債務危機疑慮罩頂，黃金避險買盤湧現，金價持續走升，6月22日升抵1,552.5美元之歷史新高。後因美元反彈，金價下滑，6月30日為1,505.5美元，較上年底上漲7.1%(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

本年5月聯合國之「2011年世界經濟情勢與展望報告」、OECD之「OECD經濟展望報告」，以及6月World Bank之「全球經濟展望報告」與IMF之「世界經濟展望更新報告」指出，全球經濟成長步調減緩，失衡情況加重。美、日、歐元區等財政由寬鬆轉向緊縮，恐使經濟復甦減緩，並影響其他國家經濟。

部分新興經濟體景氣過熱，通膨壓力升高，資產價格高漲，若維持低利率政策期間愈長，則未來發生經濟硬著陸的可能性愈大。

另美、日、歐等已開發國家深陷財政困局，歐洲債務危機升高，導致希臘、愛爾蘭

及葡萄牙等國政府債券殖利率持續上升，若開始影響市場信心，可能損及開發中國家的經濟成長。

此外，日本震災引起電力短缺和供應鏈中斷，其不利影響仍待觀察。中東、北非政治持續動盪，恐使油價長期居高不下，全球經濟放緩程度將更嚴重。糧食歉收伴隨油價上漲，將進一步推升今明兩年糧價，嚴重衝擊開發中國家的貧窮民眾生計。

金融市場方面，美國量化寬鬆政策及美元持續貶值，可能擾亂國際貿易與金融市場。開發中國家對匯率的干預則可能造成貿易紛爭，不利全球經濟成長與金融市場穩定。