

國際經濟金融情勢（民國101年第2季）

壹、概述

本(2012)年下半年以來，雖然西班牙債務問題嚴重，惟歐洲央行宣布無限額購債計畫，之後德國憲法法院裁定歐洲穩定機制(ESM)並未違憲，致歐債危機稍解。然而歐元區經濟仍弱，中國大陸景氣持續放緩，美國成長動能不強，全球經濟下降風險仍在。

國際機構預測本年全球經濟成長率均較上(2011)年為低，明(2013)年則略為回溫。其中，IMF於7月預測今、明兩年全球經濟成長率分別為3.5%及3.9%(表1)；Global Insight 9月預測值均為2.6%(表1)。

物價方面，本年6月底以來國際原油價格

表1 全球經濟成長展望

單位：%

區域別或國別	2011	2012		2013	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.9 (3.0)	3.5	2.6	3.9	2.6
先進經濟體	1.6 (1.5)	1.4	1.3	1.9	1.2
OECD國家	1.8 (1.6)	1.6	1.4	2.2	1.2
美國	1.8	2.0	2.2	2.3	1.8
日本	-0.8	2.4	2.4	1.5	1.3
德國	3.0	1.0	0.9	1.4	0.7
英國	0.8	0.2	-0.3	1.4	0.9
歐元區	1.4	-0.3	-0.5	0.7	-0.3
四小龍	4.0	2.7		4.2	
台灣	4.03	3.6	1.5	4.7	3.7
香港	5.0	2.6	1.9	4.2	3.8
新加坡	4.9	2.7	2.2	3.9	3.4
南韓	3.6	3.5	2.2	4.0	2.1
東協五國	4.5	5.4		6.1	
泰國	0.1	5.5	5.4	7.5	3.5
馬來西亞	5.1	4.4	4.8	4.7	4.1
菲律賓	3.9	4.2	5.2	4.7	4.8
印尼	6.5	6.1	6.0	6.6	5.9
越南	5.9	5.6	5.1	6.3	5.3
中國大陸	9.3	8.0	7.4	8.5	7.6
印度	7.5	6.1	5.7	6.5	6.6
其他新興市場暨發展中國家	6.2	5.6		5.9	

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2011年之經濟成長率，全球及先進經濟體括弧外數字為IMF資料，OECD國家括弧外數字為OECD資料，括弧內數字均為Global Insight資料。

3. 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：

(1) 預測值採用IMF World Economic Outlook, April 2012資料，及IMF World Economic Outlook Update, July 2012，僅OECD國家採用OECD's Economic Outlook Report, May 2012資料。

(2) 預測值採用Global Insight World Overview, September 2012資料。

反轉走升，穀物價格亦因美國等地乾旱而遽升。惟9月下旬起，沙國揚言壓低油價，美國旱象緩解，農作收成優於預期，復因美國QE3效應未如預期，國際原物料價格回跌，全球通膨壓力稍解。Global Insight 9月預測今、明兩年全球通膨率分別為3.1%及2.7%。

貨幣政策方面，7月以來，中國大陸調降1年期存、放款基準利率各0.25及0.31個百分點，分別至3.00%及6.00%；菲律賓亦調降隔夜借款及貸款利率各0.25個百分點，分別至

3.75%及5.75%；歐元區及南韓各調降政策利率0.25個百分點至0.75%及3.00%；9月美國決議維持聯邦資金利率目標區間於0%~0.25%，並可能維持至2015年年中，另宣布將每月額外購買400億美元機構房貸擔保證券(Agency MBS)，且繼續採行延長持有債券平均年期之計畫至2012年底。加拿大、澳洲、日本、印尼、印度及泰國等經濟體則維持政策利率不變(圖1、圖2)。

圖1 先進經濟體政策利率

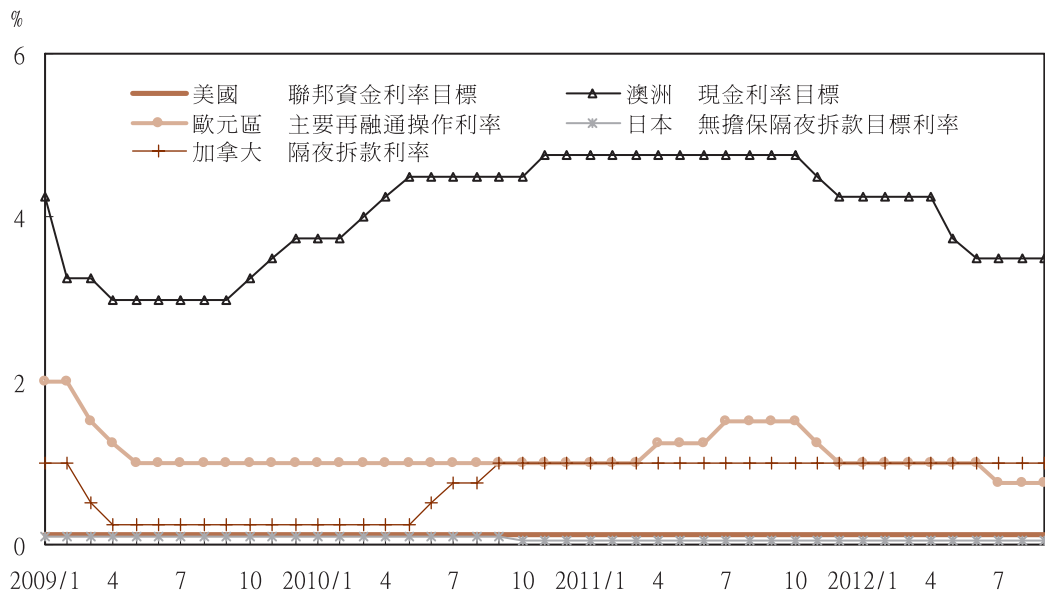
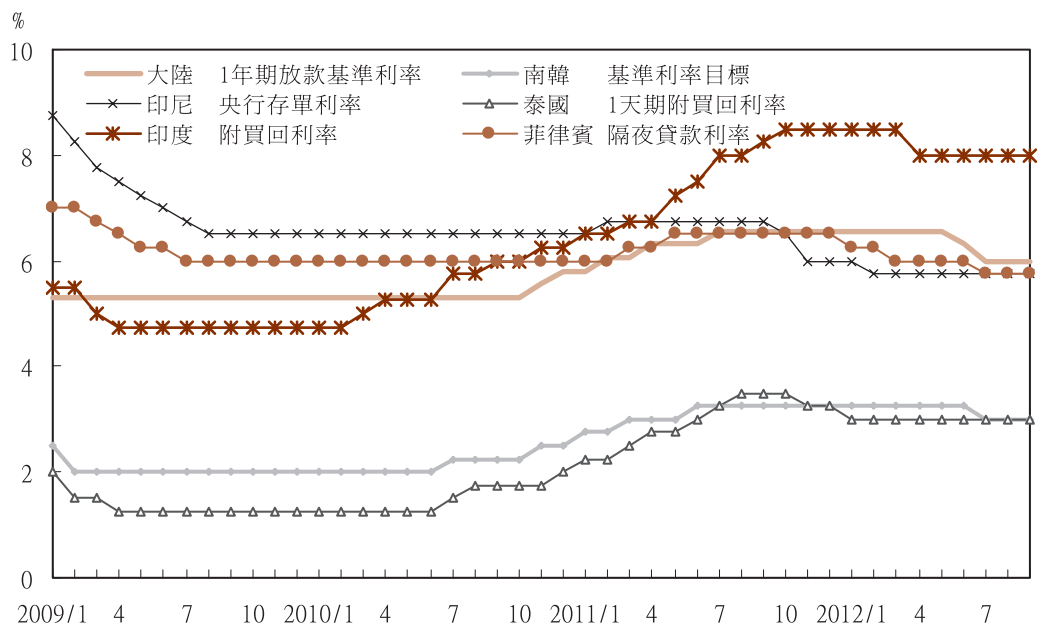


圖2 亞洲新興經濟體之政策利率



貳、美國經濟成長放緩，就業市場仍然疲弱，Fed維持寬鬆政策

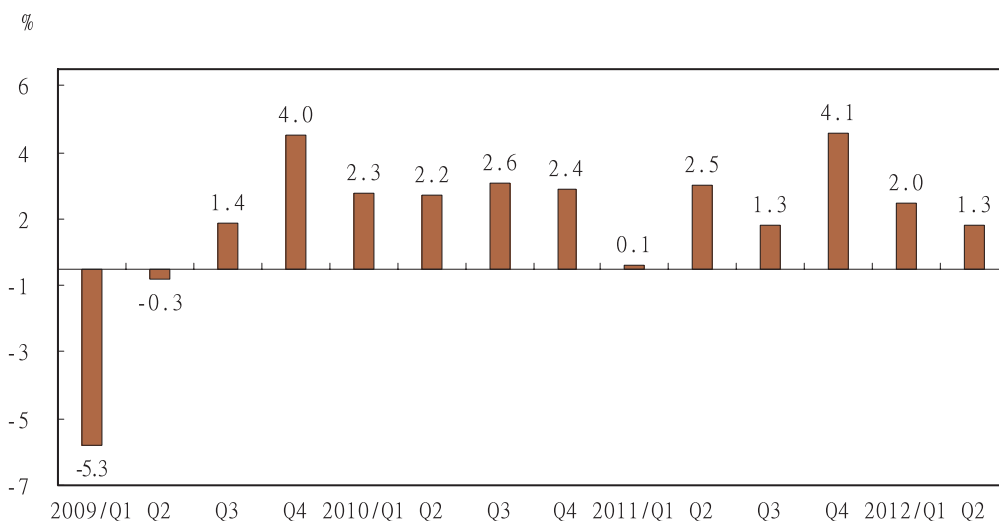
一、經濟成長放緩

本年第2季，受民間消費及投資成長減速影響，美國經濟成長率由第1季之2.0%降至

1.3%(與上季比，換算成年率)(圖3)。經濟活動

本年上半年略微放緩，就業增加幅度下滑，失業率居高不下仍為隱憂，預期今、明兩年經濟

圖3 美國經濟成長率



仍僅溫和成長。Global Insight預測今、明兩年經濟成長率分別為2.2%及1.8%；美國Fed的預測值分別為1.7%~2.0%、2.5%~3.0%。

根據美國海關貿易統計，本年第2季出、進口分別成長6.1%與4.0%，貿易入超增為1,838億美元(表2)。7月出、進口則分別成長3.5%及0.6%，貿易入超為567億美元。

勞動市場方面，本年8月新增非農就業人數自7月之14.1萬人下滑至9.6萬人；截至9月22日當週初領失業救濟金人數由上週之38.5萬人減少至35.9萬人；8月失業率由7月之8.3%降為8.1%，惟主要係因謀職者放棄尋找工作，勞動

力大量退出所致，就業市場依然疲弱。

二、通膨降溫

本年第2季消費者物價指數(CPI)年增率由第一季之2.8%降至1.9%，主要係能源及食品價格下跌所致，8月則由7月之本年低點1.4%回升至1.7%；8月扣除能源與食品之核心CPI年增率則持續下滑至1.9%，為1年多來最低；8月個人消費支出物價指數(PCEPI)年增率則略高於7月之1.3%，為1.5%。Global Insight預測今、明兩年CPI年增率分別為2.0%及1.4%。

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 %		
2009	-3.1	9.3	-11.4	1.7	-0.4	-2.5	-503,583	
2010	2.4	9.6	5.4	1.0	1.6	4.2	-634,896	
2011	1.8	8.9	4.1	1.7	3.2	6.0	-727,391	
2011/ 9	1.3	9.0	3.2	2.0	3.9	7.2	-58,537	
10		8.9	4.2	2.1	3.5	6.0	-59,189	
11		8.7	4.1	2.2	3.4	5.8	-62,179	
12		4.1	8.5	3.8	2.2	3.0	4.7	-64,294
2012/ 1	2.0	8.3	4.5	2.3	2.9	4.2	-65,953	
2		8.3	5.2	2.2	2.9	3.5	-59,480	
3		8.2	3.7	2.3	2.7	2.8	-66,664	
4		8.1	5.0	2.3	2.3	1.8	-64,803	
5		8.2	4.7	2.3	1.7	0.8	-62,303	
6		1.3	8.2	4.7	2.2	1.7	0.8	-56,669
7		8.3	4.3	2.1	1.4	0.5	-56,722	
8		8.1	2.8	1.9	1.7	2.0		

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

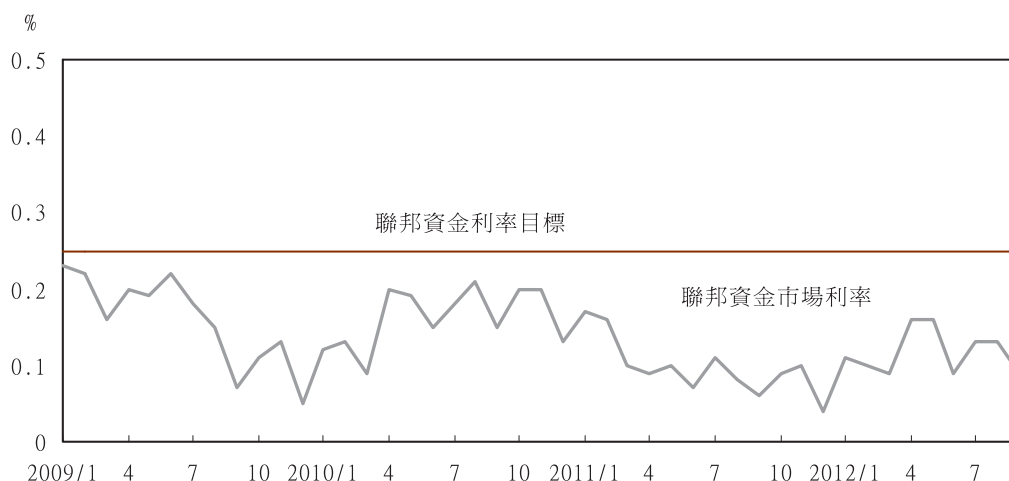
三、Fed將維持低利率目標至少到2015年年中，並採行第三輪量化寬鬆措施

由於數月來美國經濟溫和成長，惟就業成長緩慢，失業率仍位於高點；美國聯邦公開市場委員會(FOMC)擔憂若未進一步寬鬆貨

幣政策，未來經濟成長幅度恐無法改善就業市場，本年9月決議維持聯邦資金利率目標區間於0%~0.25%(圖4)，並可能維持此一超低利率水準至2015年年中，另宣布將每月額外購買

400億美元機構房貸擔保證券(即市場所稱第三輪量化寬鬆措施或QE3)，且繼續採行延長持有債券平均年期之計畫至2012年底。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



參、歐元區經濟前景暗淡，通膨溫和，歐洲央行(ECB)7月降息後維持利率不變

一、預期經濟微幅衰退

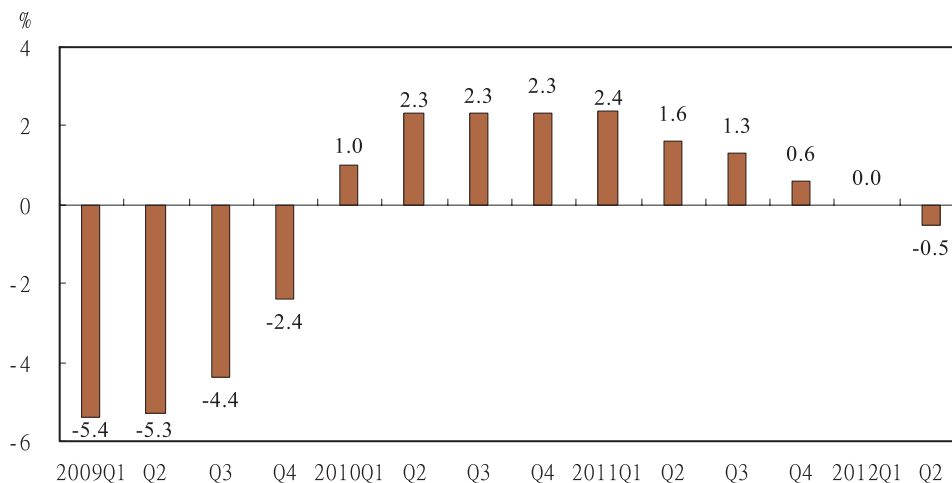
本年第2季，歐元區經濟成長率由第1季之0.0%降至-0.5%(圖5)；與上季比之季變動率則由第1季之0.0%降為-0.2%。其中，輸出成長擴增，民間消費及固定資本形成則持續負成長。近期西班牙因銀行業壞帳率持續攀高，資金嚴重外流，加以地方政府財政問題嚴重，恐申請全面紓困。由於歐債危機惡化，恐使歐元區經濟陷入微幅衰退。Global Insight預測今、明兩年經濟成長率分

別為-0.5%及-0.3%。

德國本年第2季經濟成長率由第1季之1.2%降至1.0%；與上季比之季變動率則由第1季之0.5%降為0.3%。其中，民間消費及輸出成長擴增，固定資本形成則持續衰退。Global Insight預測今、明兩年經濟成長率分別為0.9%及0.7%。

勞動市場方面，7月歐元區失業率持續維持在11.3%之歷史新高(表3)，其中，法國失業率由第2季之10.1%續升至7月之10.3%，德國失業率至8月仍維持在6.8%。

圖5 歐元區經濟成長率



二、通膨溫和

歐元區本年第3季調和消費者物價指數(HICP)年增率由第2季之2.5%略升至2.6%(圖6)；第2季扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率為1.8%，7、8月分別為1.9%及

1.7%。

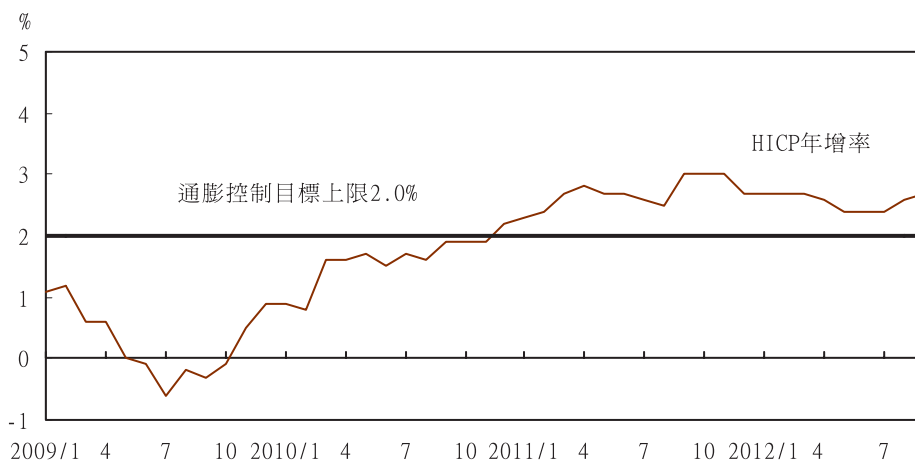
ECB預期本年通膨率將超出ECB通膨目標2%，明年則可望降至2%以下。Global Insight預測歐元區今、明兩年通膨率分別降至2.3%及1.9%。

表3 歐元區重要經濟金融指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不包括營建業) %	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 %
2009	-4.4	9.6	-14.9	-17.9	-20.5	16,644	-0.4	0.3	1.00
2010	2.0	10.1	7.3	20.1	21.6	691	-0.7	1.6	1.00
2011	1.4	10.1	3.4	13.3	14.0	-9,220	2.3	2.7	1.00
2011/10		10.5	1.0	6.1	9.5	273	1.4	3.0	1.50
11		10.6	0.0	10.9	5.8	5,532	1.5	3.0	1.25
12	0.6	10.7	-1.5	10.9	3.6	7,187	1.5	2.7	1.00
2012/1		10.8	-1.5	10.9	4.2	-8,593	2.0	2.7	1.00
2		10.9	-1.7	11.1	7.6	1,529	2.5	2.7	1.00
3	0.0	11.0	-1.8	4.7	0.6	7,425	2.9	2.7	1.00
4		11.1	-2.6	6.0	0.1	4,216	2.4	2.6	1.00
5		11.2	-2.5	5.8	0.4	7,139	2.9	2.4	1.00
6	-0.5	11.3	-1.9	12.4	3.2	13,557	3.1	2.4	1.00
7		11.3	-2.7	11.3	2.1	15,614	3.6	2.4	0.75
8							2.9	2.6	0.75
9								2.7	0.75

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



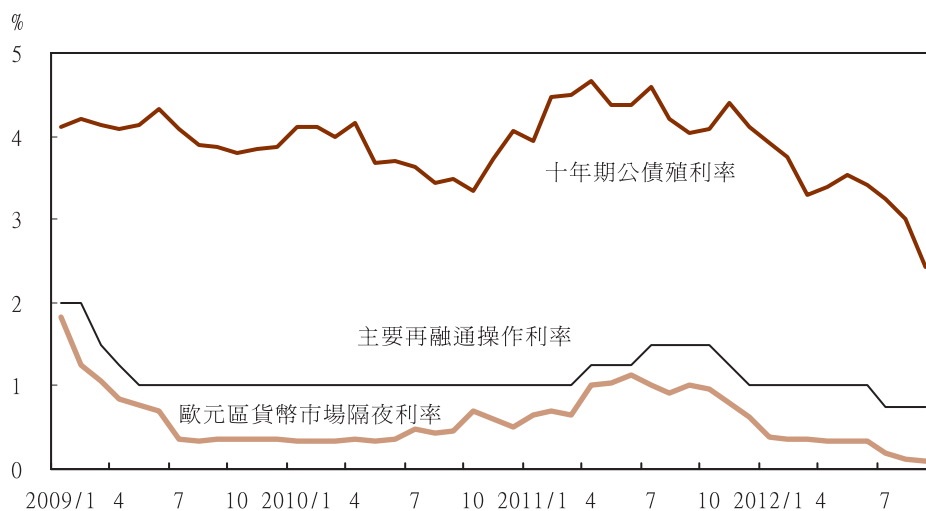
三、ECB 7月降息後維持利率不變

鑑於經濟下滑風險升高，本年7月5日ECB管理委員會(Governing Council)將政策利率(主要再融通操作利率)由1.0%調降至0.75%之歷史低點(圖7)，另將ECB隔夜存款利率由0.25%降至0%，以鼓勵銀行增加同業間拆放。

此外，9月6日之決策會議雖維持利率不

變，但宣布直接貨幣交易(Outright Monetary Transactions)計畫，ECB將在次級市場無限額購買1至3年期之歐元區主權債券，收購目標將侷限於向EFSF/ESM提出紓困申請，並且遵守其設立之財政撙節與相關改革計畫國家之債券，ECB並放棄優先債權人地位，以降低債務陷入困境國家的舉債成本。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



肆、日本經濟復甦放緩，央行擴大資產購買規模

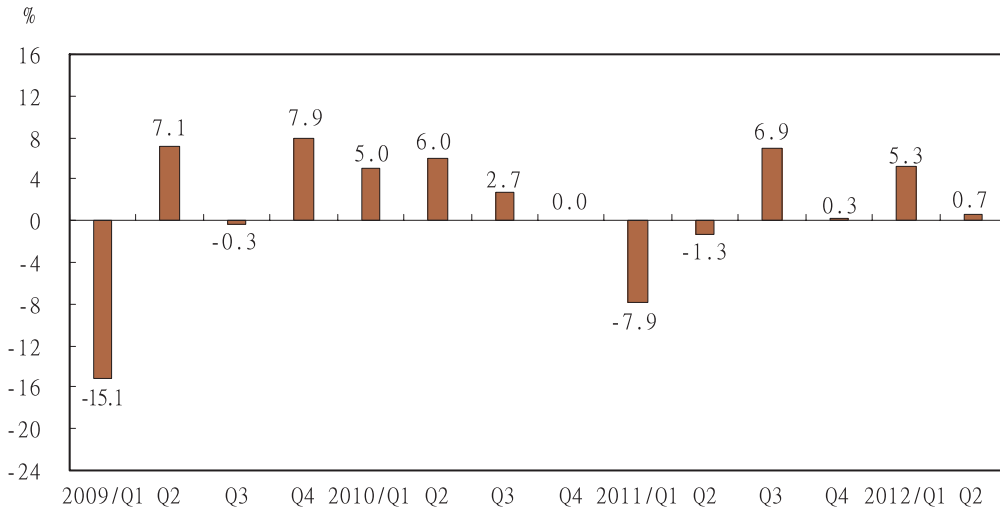
一、經濟再度陷入低迷

因出口疲弱，加以政府補助民眾購買節能汽車措施告一段落，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5.3%大幅下滑至0.7%(圖8)。由於全球需

求疲弱，加以上年3月震災重建需求逐漸呈現疲軟走勢，恐不利未來經濟復甦。Global Insight預測今、明兩年經濟成長率分別為2.4%及1.3%。

對外貿易方面，由於上年震災後出口大

圖8 日本經濟成長率



幅萎縮，以致基期較低，本年第2季出口成長4.8%；進口則因火力發電之能源需求增加而成長5.0%，貿易入超仍達1.37兆日圓(表4)。由於外需疲弱，7、8兩月平均出口大幅衰退7.0%，進口亦衰退1.7%，貿易入超為1.28兆日圓。

勞動市場方面，由於求職者大量投入災區醫療及社福相關事業，失業率持續由4月4.6%之高點下滑，至8月為4.2%。

二、通貨緊縮壓力仍在

本年第2季，企業物價指數年增率由第1季之0.3%降至-0.8%，7、8月分別續降至-2.2%及-1.8%，主要係能源價格下跌所致。第2季CPI年增率則由第1季之0.3%略降至0.2%，7、8月分別續降至-0.4%及-0.5%；第2季剔除生鮮食品之核心CPI年增率，亦由第1季之0.1%略降至0.0%，7、8月續降，均為-0.3%。Global Insight預測今、明兩年CPI年增率分別為0.0%及-0.7%。

表4 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 (2010=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 %			
2009	-5.5	5.1	-21.9	-1.4	-1.3	-5.3	-33.1	-34.8	26,712
2010	4.5	5.1	16.5	-0.7	-1.0	-0.1	24.4	18.0	66,347
2011	-0.8	4.5	-2.4	-0.3	-0.3	1.5	-2.7	12.1	-25,647
2011/ 9	6.9	4.2	-2.4	0.0	0.2	2.0	2.3	12.2	2,888
10		4.4	0.1	-0.2	-0.1	1.3	-3.8	17.9	-2,830
11		4.5	-2.9	-0.5	-0.2	1.3	-4.5	11.5	-6,912
12	0.3	4.5	-3.0	-0.2	-0.1	0.8	-8.0	8.2	-2,083
2012/ 1		4.6	-1.6	0.1	-0.1	0.3	-9.2	9.6	-14,815
2		4.5	1.5	0.3	0.1	0.4	-2.7	9.3	254
3	5.3	4.5	14.2	0.4	0.2	0.3	5.9	10.6	-871
4		4.6	12.9	0.5	0.2	-0.4	7.9	8.1	-5,239
5		4.4	6.0	0.2	-0.1	-0.7	10.0	9.4	-9,172
6	0.7	4.3	-1.5	-0.1	-0.2	-1.4	-2.3	-2.2	591
7		4.3	-0.8	-0.4	-0.3	-2.2	-8.1	2.2	-5,226
8		4.2	-4.3	-0.5	-0.3	-1.8	-5.8	-5.4	-7,559

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

三、日本央行擴大資產購買規模

鑑於全球經濟進一步減速，國內經濟成長走緩，日本央行於本年9月19日決議進一步寬鬆貨幣政策，將資產購買金額由70兆日圓增加至80兆日圓，包括購買長期公債金

額自現行的29兆日圓追加5兆日圓至34兆日圓，購買國庫短期證券金額自原先的9.5兆日圓追加5兆日圓至14.5兆日圓；無擔保隔夜拆款目標利率則維持於0%~0.1%不變。

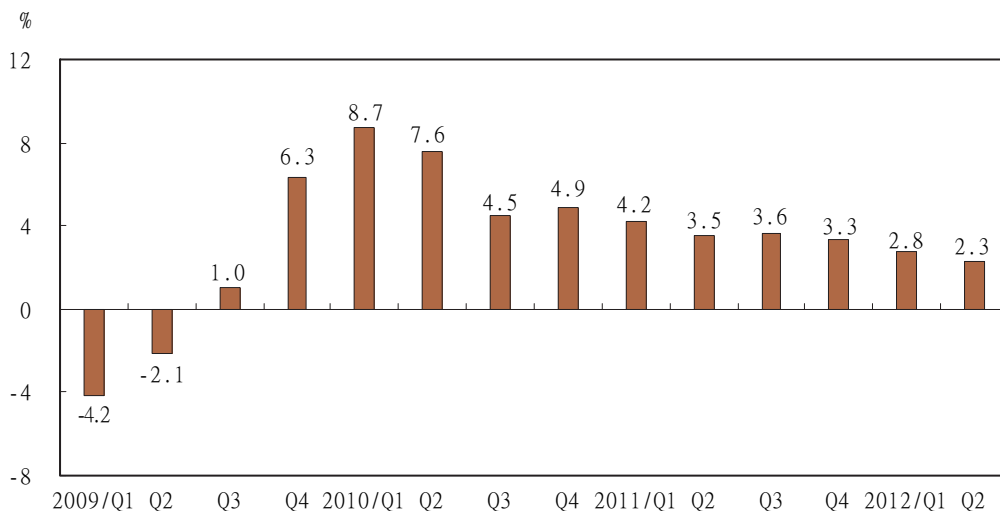
伍、南韓經濟持續走緩，通膨率下滑，7月降息後維持利率不變

一、經濟成長持續走緩

本年第2季南韓經濟成長率由第1季之2.8%續降至2.3%(圖9)，主因企業設備投資衰退，民間消費及出口亦進一步走緩。由於

外需不振，加上家計部門負債較高，致民間消費疲弱。Global Insight預測今、明兩年經濟成長率分別為2.2%及2.1%。

圖9 南韓經濟成長率



對外貿易方面，第2季出、進口分別衰退1.7%及2.6%，貿易出超為94.6億美元，7、8兩月平均出、進口衰退幅度分別擴大為7.5%及7.6%(表5)。

勞動市場方面，儘管出口不振，但自僱勞工及服務業工作增加，第2季失業率由第1季之3.8%降至3.3%，7、8月分別再降至3.1%、3.0%。

二、通膨率下滑

本年第2季躉售物價指數(WPI)年增率，由第1季之3.2%降至1.7%，7、8月續降至-0.1%及0.3%。第2季CPI年增率亦由第1季

之3.0%降至2.4%，7、8月分別續降至1.5%及1.2%；第2季剔除農產品及能源之核心CPI年增率亦由第1季之2.5%降至1.6%，7、8月分別續降至1.2%及1.3%。Global Insight預測今、明兩年CPI年增率分別為2.0%及1.9%。

三、南韓央行7月降息後維持利率不變

由於經濟成長較預期疲弱，南韓央行於本年7月12日之貨幣政策會議將基準利率目標自3.25%調降至3.00%，係2009年2月以來首度降息；9月13日之貨幣政策會議則維持基準利率目標不變。

表5 南韓重要經濟指標

年/月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2010=100)		躉售物價指數 (2005=100)	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易收支 (百萬美元)
				總合 年增率 %	剔除農產品及能源 年增率 %	年增率 %			
2009	0.3	3.6	-0.1	2.8	3.6	-0.2	-13.9	-25.8	40,449
2010	6.3	3.7	16.3	3.0	1.8	3.8	28.3	31.6	41,172
2011	3.6	3.4	6.9	4.0	3.2	6.1	19.0	23.3	30,801
2011/ 9	3.6	3.0	7.4	3.8	3.3	5.7	18.0	29.4	1,231
10		2.9	6.6	3.6	3.2	5.6	7.6	15.4	3,904
11		2.9	5.7	4.2	3.5	5.1	11.5	11.2	3,002
12	3.3	3.0	2.9	4.2	3.6	4.3	8.2	13.6	2,255
2012/ 1		3.5	-2.1	3.4	3.2	3.4	-7.3	3.5	-2,244
2		4.2	14.4	3.1	2.5	3.5	20.5	23.7	1,320
3	2.8	3.7	0.7	2.6	1.9	2.8	-1.5	-1.2	2,309
4		3.5	0.0	2.5	1.8	2.4	-5.0	-0.4	2,086
5		3.1	2.9	2.5	1.6	1.9	-0.9	-1.4	2,300
6	2.3	3.2	1.6	2.2	1.5	0.8	0.9	-6.1	5,069
7		3.1	0.2	1.5	1.2	-0.1	-8.7	-5.4	2,780
8		3.0	0.4	1.2	1.3	0.3	-6.2	-9.7	1,996

資料來源：Thomson Datastream。

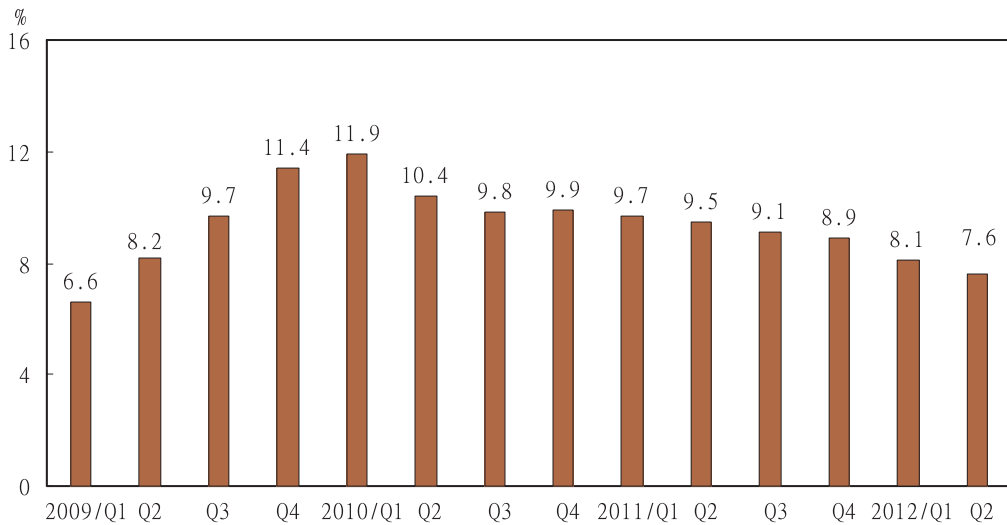
陸、中國大陸經濟持續降溫，中國人民銀行7月降息後改以附買回操作釋金

一、經濟成長連續6季走緩

本年第2季，中國大陸經濟成長率由第1季之8.1%降至7.6%(圖10)，連續6季走緩，且為近13季來之新低，主要係內外需持續疲弱所致。7月工業生產年增率為9.2%，8月續降至8.9%，係近3年來新低；另7月出、進口年增率分別降至1.0%及4.7%，8月出口年增

率略升至2.7%，進口年增率則降至-2.6%，均遠低於第2季之10.5%及6.5%；7、8月消費品零售總額年增率分別為13.1%及13.2%，亦低於第2季之13.9%，景氣下降風險持續增大。Global Insight預測今、明兩年經濟成長率分別為7.4%及7.6%。

圖10 中國大陸經濟成長率

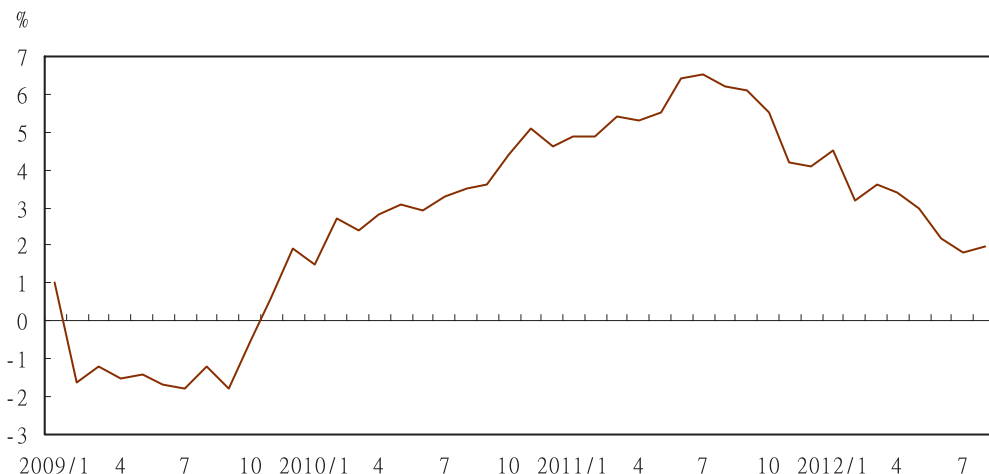


二、通膨壓力續降

因食品價格漲勢明顯走緩，非食品類價格走勢平穩，本年第2季CPI年增率由第1季之3.8%降至2.9%，7月再降為1.8%，8月則略

回升至2.0%(圖11)。第2季工業品PPI年增率亦由第1季之0.1%降至-1.4%，7、8月分別續降至-2.9%及-3.5%。Global Insight預測今、明兩年CPI年增率分別為2.5%及1.7%。

圖11 中國大陸消費者物價年增率



三、因應經濟成長走緩，7月降息後維持利率不變，以附買回操作方式釋出資金

在通膨壓力紓緩下，為因應經濟成長明顯走緩，中國人民銀行繼6月降息後，於7月6日再度調降金融機構存、放款基準利率，

其中1年期存、放款基準利率各降0.25及0.31個百分點，分別至3.00%及6.00%，且調整放款利率浮動區間，讓存放利差縮小，銀行訂價自主權提高。人民銀行自7月降息後，改以附買回操作方式釋出資金，自6月下旬起在公開市場進行7天期及14天期之附買回操

作，並於9月中旬重啟28天期操作，提供較長天期資金。

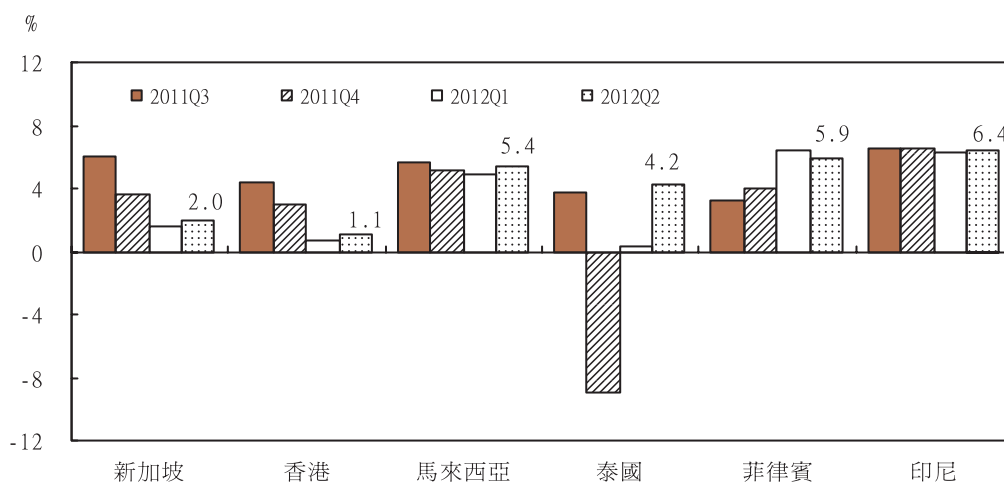
在寬鬆貨幣政策下，7、8月銀行人民幣放款餘額年增率分別升至16.0%及16.1%，高於第2季之15.7%，M2年增率則分別為13.9%及13.5%，亦高於第2季之13.2%。

柒、多數亞洲新興國家預期經濟成長放緩，陸續降息

亞洲新興國家除菲律賓外，本年第2季經濟成長率均高於第1季(圖12)。其中，新加坡本年第2季經濟成長率，由第1季之1.6%增

至2.0%，主要成長動力來自民間消費及固定資本形成，Global Insight預測其今、明兩年經濟成長率分別為2.2%及3.4%。

圖12 亞洲新興經濟體經濟成長率

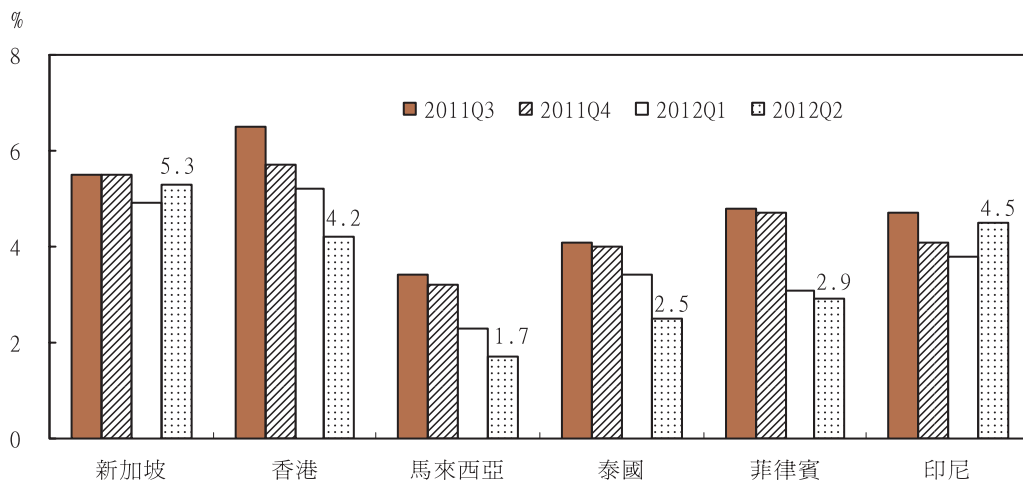


物價方面，因全球經濟成長放緩，第2季亞洲新興國家之WPI及CPI年增率多數下滑(圖13)，Global Insight預測今、明兩年多數亞洲新興國家通膨率持續下降。

貨幣政策方面，部分亞洲新興國家為因

應國內外景氣減緩，陸續調降政策利率。繼印度4月降息，7月菲律賓亦調降隔夜借款及貸款利率各0.25個百分點，分別至3.75%及5.75%。

圖13 亞洲新興經濟體消費者物價年增率



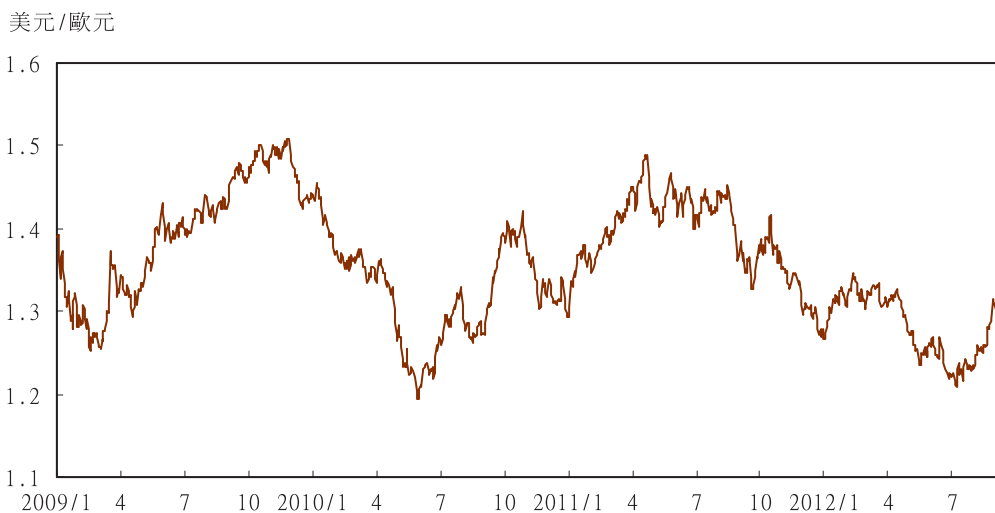
捌、歐元回升，日圓盤整，亞洲新興國家貨幣升值

一、歐元自低點回升

本年7月起，受ECB降息、希臘債務危機未除，以及西班牙地方政府財政惡化之衝擊，歐元持續走貶，至7月24日為1歐元兌1.206美元，為2010年6月以來之低點。之後，在市場預期ECB將採取進一步措施以因

應歐債危機下，歐元止貶回升；9月起復受ECB宣布無限額購債計畫、德國憲法法院判決歐洲穩定機制(ESM)並未違憲，以及Fed推出QE3等影響，歐元大幅走升；9月下旬，因西班牙是否申請全面紓困仍不明朗，加以政治動盪，歐元略貶，至9月28日為1歐元兌1.2859美元(圖14)，較6月底升值1.6%。

圖14 歐元對美元匯率

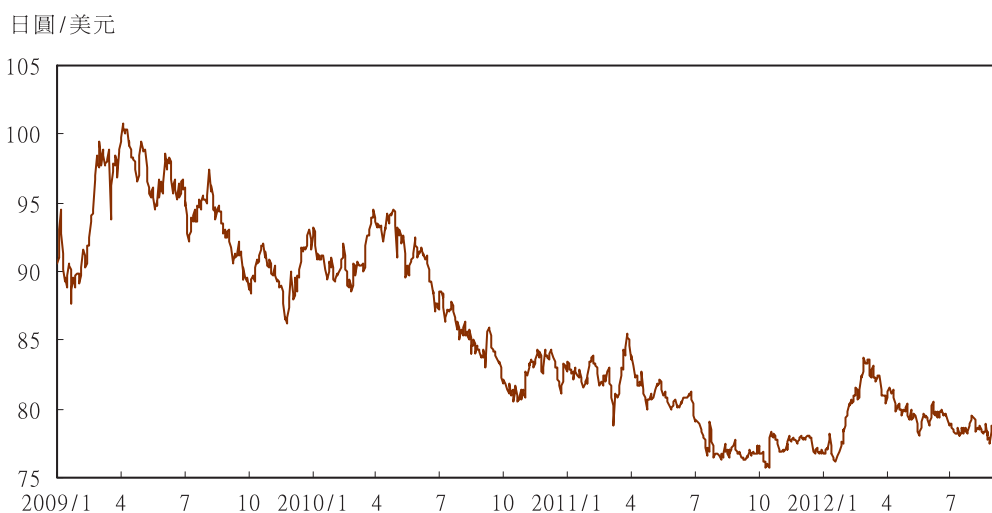


二、日圓於高點盤整

本年7月隨歐債危機升高，日圓因避險需求大增而升值，至7月31日為1美元兌78.13日圓。之後，日圓大抵在1美元兌78~80日圓

區間盤整；9月初以來，在市場預期美國即將推出QE3之下，日圓再度走升，至9月28日為1美元兌77.92日圓(圖15)，較6月底升值2.4%。

圖15 美元對日圓匯率



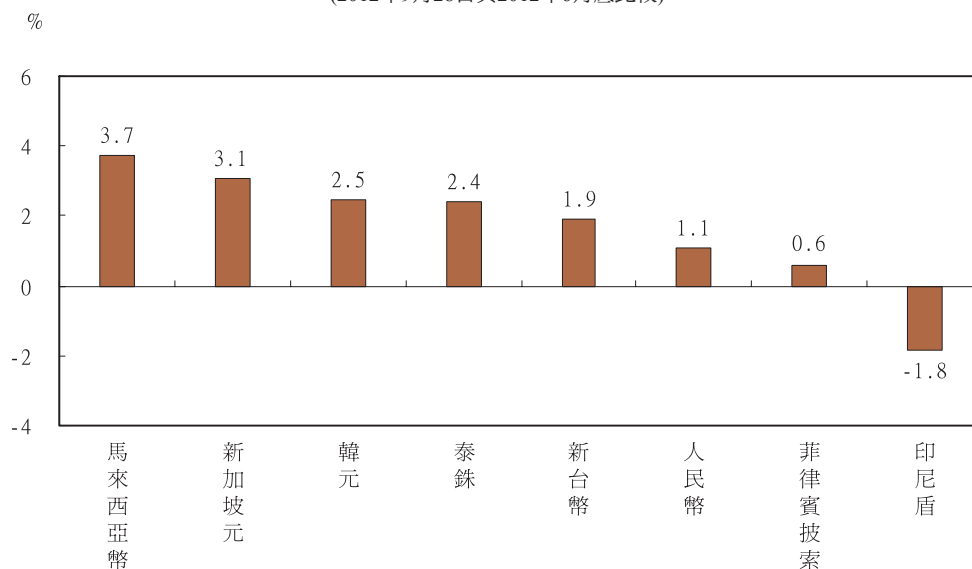
三、多數亞洲新興國家貨幣升值

本年7月以來，受歐債危機惡化影響，多數亞洲新興國家貨幣走貶，惟自7月下旬起，在外資回流之激勵下，多數國家貨幣止

貶回升。9月28日與6月底比較，除印尼盾對美元貶值外，其餘亞洲新興國家貨幣均升值(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2012年9月28日與2012年6月底比較)



玖、國際股市普遍回升

本年7月下旬，因西班牙瓦倫西亞地區要求中央政府金援，歐美股市一度下挫。8月起，在ECB宣布無限額購債計畫、德國憲法法院判決ESM並未違憲，以及Fed推出QE3等激勵下，歐美股市震盪走升。9月28日與6月底比較，美國道瓊工業及那斯達克股價指數分別上漲4.3%及6.2%，泛歐道瓊

上漲7.9%。日本股市則因日圓持續升值打擊出口，加以中日因釣魚台事件關係緊張，影響股市走勢，日經下跌1.5%。亞洲新興國家股市除中國大陸因經濟成長大幅下滑、企業利潤縮減而持續下挫，越南亦下跌外，其餘均普遍上揚(圖17、圖18、圖19、圖20、圖21)。

圖17 美國道瓊工業股價指數

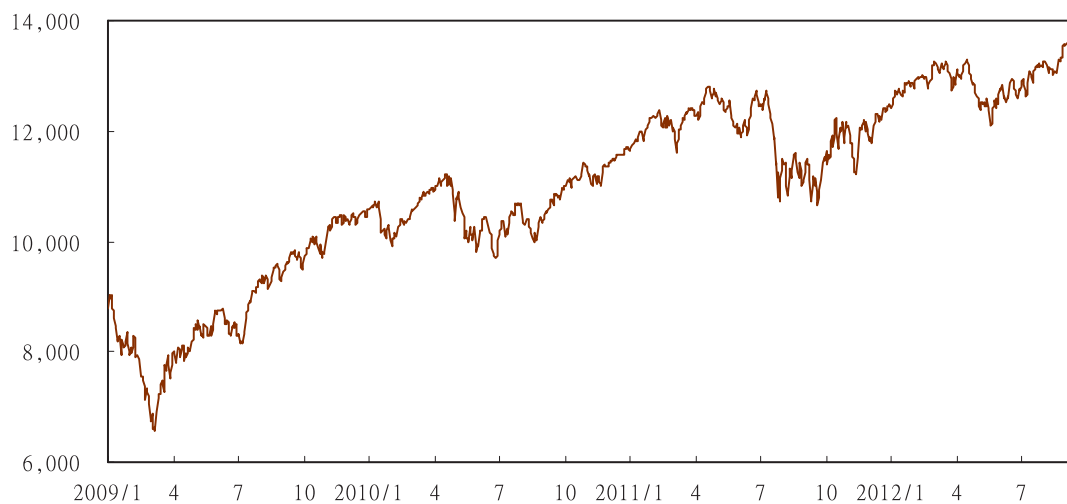


圖18 美國那斯達克股價指數



圖19 泛歐股價指數

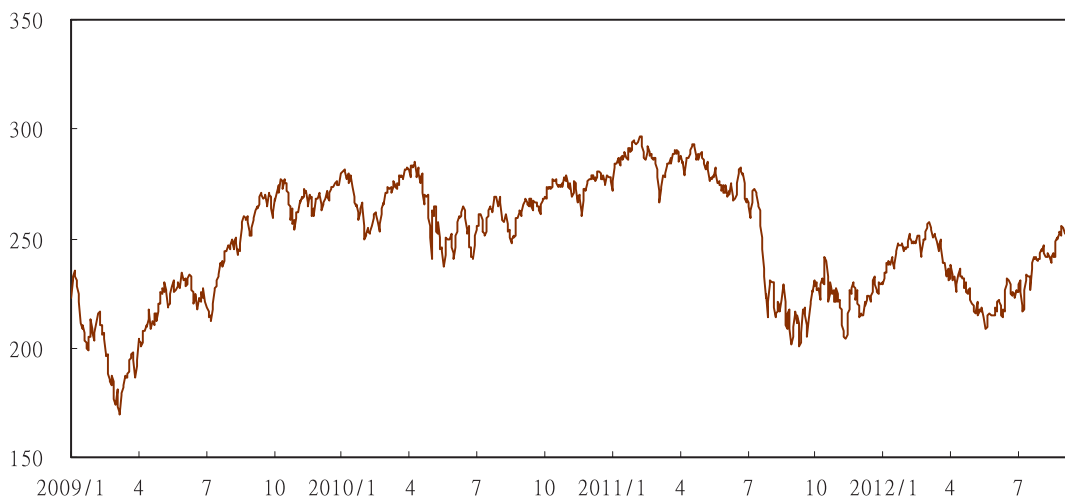


圖20 日本N225股價指數

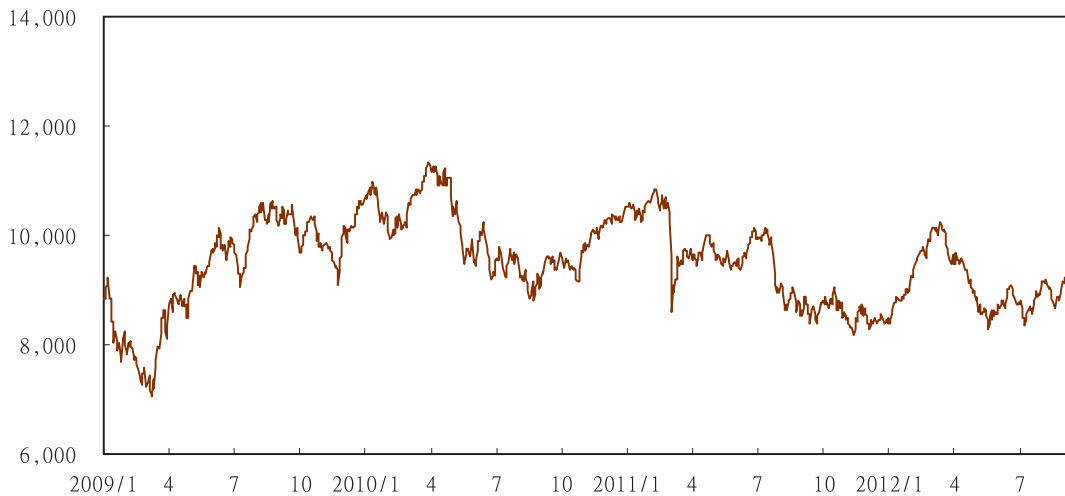
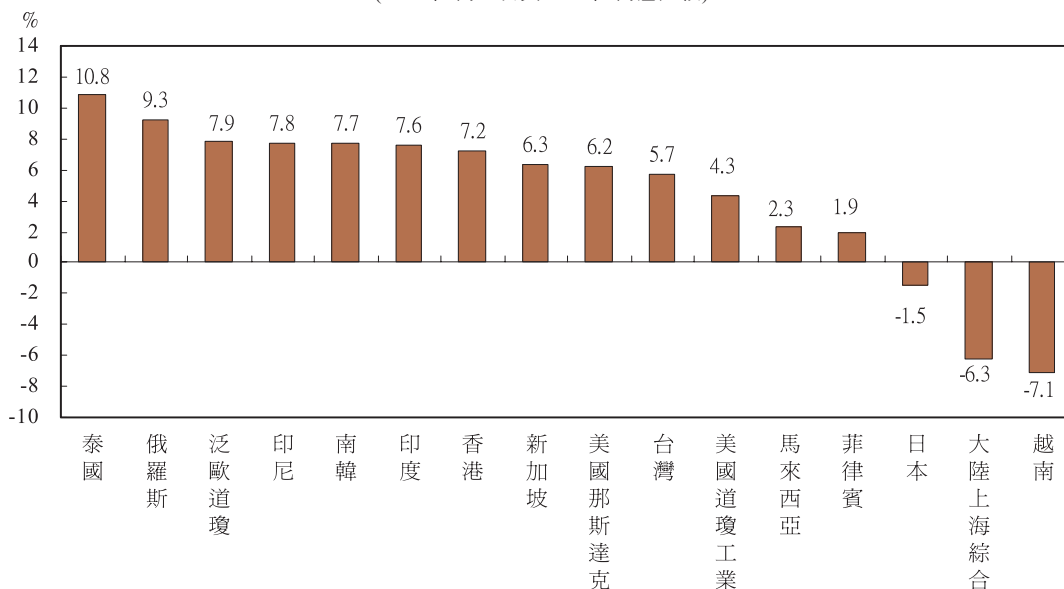


圖21 國際股價變動幅度
(2012年9月28日與2012年6月底比較)



拾、國際商品價格由近期高點略下滑

今年上半年，受全球經濟成長放緩影響，國際原油(北海布蘭特原油)價格下滑，至6月25日達每桶88.69美元之本年低點。7月起受挪威石油工人罷工、歐盟對伊朗實施石油禁運、美國因颶風暫時關閉鑽油平台，及9月初美國駐利比亞領事館遇襲之影響，原油價格反彈回升。9月下旬起沙烏地阿拉伯表示將採必要措施壓低油價，復因美國QE3效應未如預期，油價下滑，至9月28日為每桶111.25美元，惟仍較6月底上漲17.9%(圖22)。

國際能源總署(IEA)指出，由於全球經濟疲軟，加以日本核電廠重新運作，預期原油需求下降，未來油價將回穩。美國能源資

訊署(EIA) 9月11日預測本年布蘭特原油價格為每桶111.81美元，仍略高於上年之111.26美元，明年則降為103.38美元。石油輸出國組織(OPEC)秘書長9月19日並表示，至本年年底，市場石油供應充足。

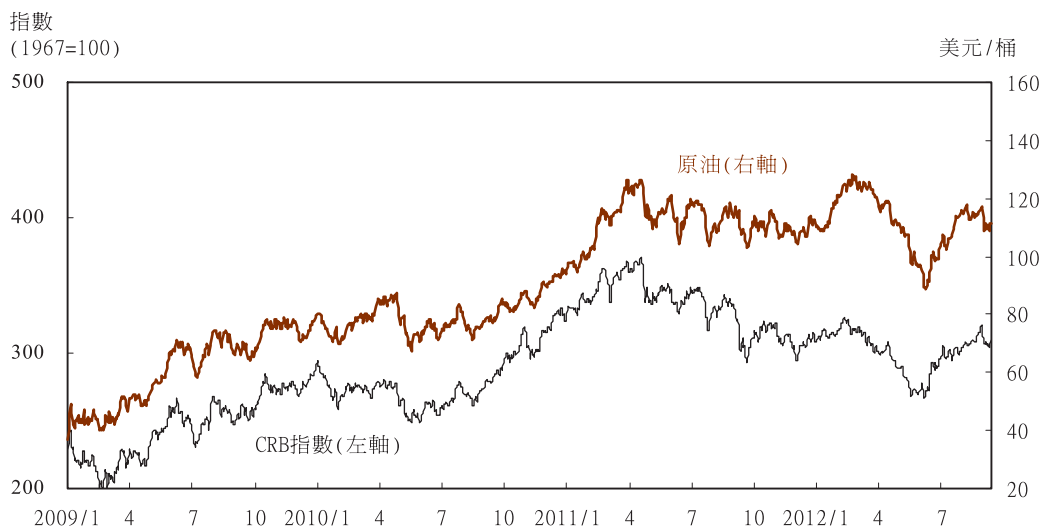
穀物市場方面，本年下半年起，黃豆及玉米產量占全球逾30%之美國發生50年來最嚴重的乾旱，重創其穀物產量，全球穀物價格大幅上揚。聯合國糧農組織9月指出，本年全球穀物庫存可能下滑，惟9月以來美國旱象緩解，黃豆及玉米等收成優於預期，糧價大漲情況已暫停歇，可望避免重演糧食危機。

7月起，隨原油及穀物價格上揚，

Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數
 走升，至9月28日為309.298點，較6月底上漲
 8.8%(圖22)。JOC指數亦自6月底之114.53點

觸底反彈，至9月28日為124.43點，較6月底
 上漲8.6%。

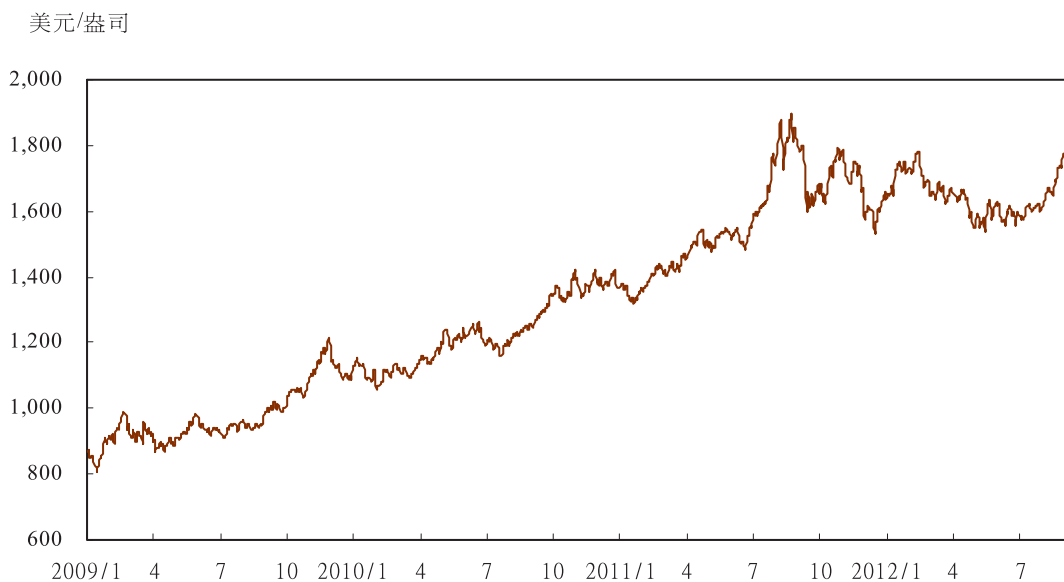
圖22 布蘭特原油價格及CRB期貨指數



國際黃金方面，上半年受中國大陸經濟
 成長放緩，及歐債危機擴大之影響，5月30
 日金價跌至每盎司1,540美元之本年新低。
 7、8月在歐債紛擾與土耳其、俄羅斯、中國
 大陸及南韓等各國央行持續購入黃金下，金

價震盪回升。9月起受美、日央行先後推出
 量化寬鬆措施，及避險需求大增影響，金價
 持續走揚，9月21日達每盎司1,784.5美元之
 本年高點，至9月28日為1,776美元，較6月底
 上漲11.1%(圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



拾壹、影響全球經濟前景之變數

歐債問題、美國「財政懸崖」，及中國大陸景氣恐持續疲弱為目前全球經濟最主要的風險。雖然9月以來歐債危機略為緩解，惟歐盟成員國對籌組銀行聯盟計畫意見分歧，西班牙遲未申請紓困，若信評機構再度

調降其主權評等至垃圾等級，將造成該國債券殖利率飆升，財政更為惡化；此外，歐盟、ECB和IMF亦將公布最新之希臘檢視報告，均係歐盟未來將面臨之考驗。

