

# 國際經濟金融情勢（民國100年第3季）

## 壹、概述

2011年下半年以來，歐洲主權債務(以下簡稱歐債)危機蔓延，歐盟多次高峰會均無法提出徹底解決之道，復因美國削減赤字之爭議不斷，政治僵局致重大決策一再延宕，加以中國大陸調控房市措施推升其經濟下滑風險，導致全球金融市場波動加劇，經濟成長動能受阻。

國際機構預測2011年全球經濟成長率將較2010年明顯下滑，2012年則持續疲軟。其

中，IMF於2011年9月預測2011、2012兩年全球經濟成長率均為4.0%(表1)；Global Insight 2011年12月的預測值則更低，分別為2.8%及2.7%。

物價方面，受全球經濟趨緩影響，9月以來國際原物料價格走勢平穩，通膨趨緩。IMF 9月預測2011、2012兩年全球通膨率分別為5.0%及3.7%；Global Insight 12月的預測值則分別為4.1%及2.9%。

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 (4.2)	4.0 (2.8)	4.0 (2.7)
先進經濟體	3.1 (2.9)	1.6 (1.5)	1.9 (1.2)
OECD國家	2.9 (3.0)	1.9 (1.6)	1.6 (1.2)
美國	3.0	1.5 (1.7)	1.8 (1.8)
日本	4.4	-0.5 (-0.7)	2.3 (2.9)
德國	3.7	2.7 (3.0)	1.3 (0.2)
英國	1.8	1.1 (0.9)	1.6 (0.3)
歐元區	1.9	1.6 (1.5)	1.1 (-0.7)
四小龍	8.4	4.7	4.5
台灣	10.72	5.2 (4.5)	5.0 (3.9)
香港	7.0	6.0 (5.1)	4.3 (3.8)
新加坡	14.5	5.3 (4.8)	4.3 (2.0)
南韓	6.2	4.0 (3.6)	4.4 (3.3)
東協五國	6.9	5.3	5.6
泰國	7.8	3.5 (1.3)	4.8 (3.8)
馬來西亞	7.2	5.2 (4.4)	5.1 (3.3)
菲律賓	7.6	4.7 (3.8)	4.9 (4.1)
印尼	6.1	6.4 (6.4)	6.3 (5.8)
越南	6.8	5.8 (5.9)	6.3 (5.8)
中國大陸	10.4	9.5 (9.2)	9.0 (7.8)
印度	8.7	7.8 (7.2)	7.5 (7.2)
其他新興市場暨發展中國家	7.3	6.4	6.1

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, September 2011及IMF Regional Economic Outlook: Asia and Pacific, October 2011；( )內資料係採用Global Insight World Overview, December 2011；OECD國家資料採用OECD Economic Outlook, No.90, November 2011。

貨幣政策方面，10月以來，印度一度升息以抑制通膨，部分經濟體則為因應全球景氣減緩，轉而調降政策利率，如泰國於11月降息、印尼於10月及11月兩度降息、歐元區及澳洲亦於11月及12月各兩度降息；美國、加拿大、日本、中國大陸、南韓等經濟體均

維持政策利率不變(圖1、圖2)。

另為減緩歐系銀行美元流動性短缺危機，11月30日美國聯準會(Fed)聯合歐元區、日本、英國、加拿大與瑞士等央行調降美元換匯利率，由OIS(overnight indexed swap)加碼1%調降至加碼0.5%。

圖1 主要國家政策利率

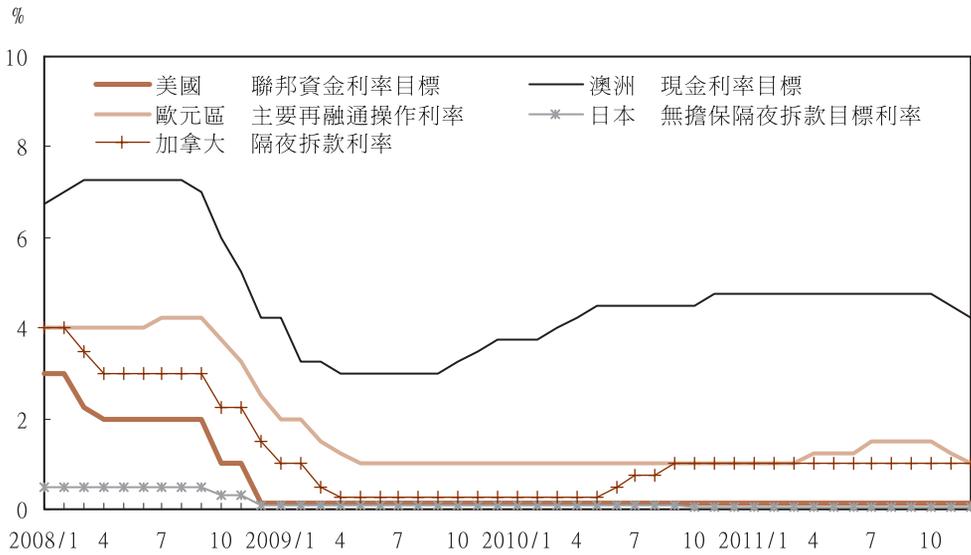
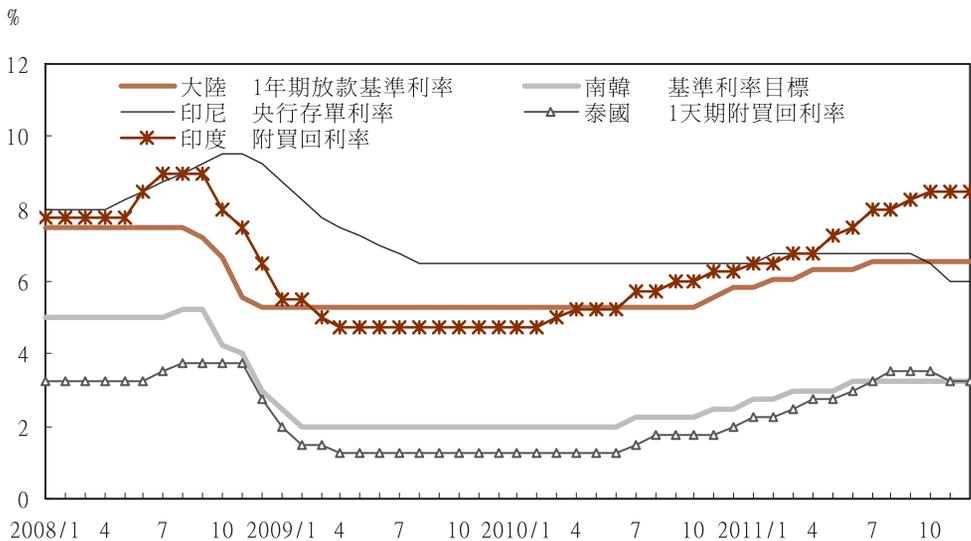


圖2 亞洲新興經濟體之政策利率



## 貳、美國通膨回穩，預期經濟緩步成長，Fed維持寬鬆政策

### 一、經濟將溫和成長

2011年第3季，美國在民間消費回溫的帶動下，經濟成長率由第2季之1.3%增至1.8%(與上季比，換算成年率)(圖3)。由於房市低迷、

家計部門與中小企業資金情勢仍緊，加以金融市場波動，預期未來幾季之經濟將維持溫和成長，Global Insight預測第4季經濟成長率為2.6%，2011、2012兩年則分別為1.7%

圖3 美國經濟成長率

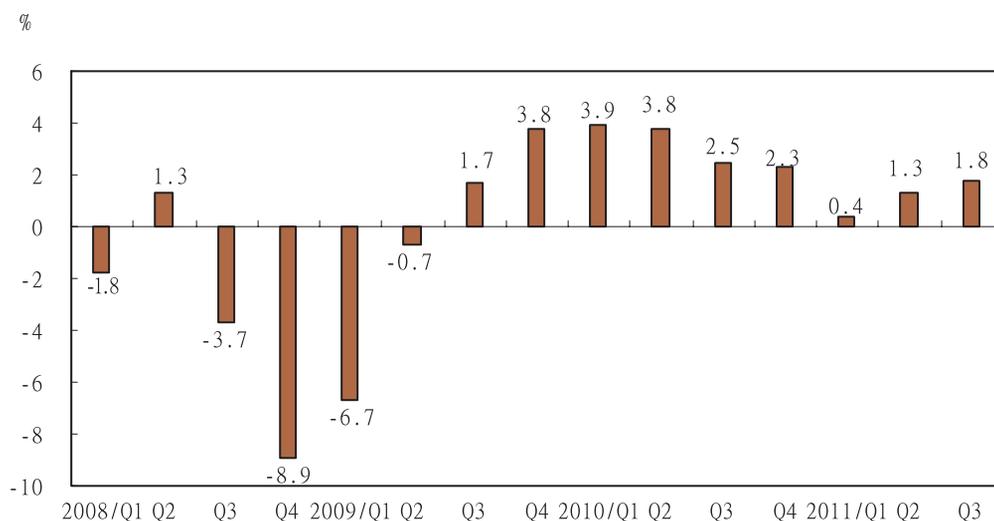


表2 美國重要經濟指標

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	-0.3	5.8	-3.7	2.3	3.8	6.4	-816,198
2009	-3.5	9.3	-11.2	1.7	-0.3	-2.5	-503,582
2010	3.0	9.6	5.3	1.0	1.6	4.2	-634,896
2010/12	2.3	9.4	6.7	0.8	1.5	3.8	-53,324
2011/ 1		9.0	5.8	1.0	1.6	3.7	-60,894
2		8.9	5.2	1.1	2.1	5.6	-59,112
3	0.4	8.8	5.3	1.2	2.7	5.6	-60,462
4		9.0	4.5	1.3	3.2	6.5	-57,274
5		9.1	3.4	1.5	3.6	6.8	-64,294
6	1.3	9.2	3.5	1.6	3.6	6.8	-65,979
7		9.1	3.7	1.8	3.6	7.1	-60,280
8		9.1	3.8	2.0	3.8	6.5	-59,854
9	1.8	9.1	3.5	2.0	3.9	7.1	-58,460
10		9.0	4.3	2.1	3.5	6.1	-57,612
11		8.6	3.7	2.2	3.4	5.9	

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

及1.8%。美國Fed預測2011年經濟成長率為1.6%~1.7%，2012年則為2.5%~2.9%。

根據美國海關貿易統計，2011年第3季出、進口分別成長17.1%與14.1%，貿易入超縮小為1,786億美元(表2)。10月出、進口均成長12.9%，貿易入超則為576億美元。

勞動市場方面，長期疲弱的就業市場自10月以來持續改善，12月24日初領失業救濟金人數雖略升至38.1萬人，但已連續四週低於40萬人(顯示就業情況好轉的門檻)，11月失業率亦降至8.6%，為兩年半以來之低點，非農業部門就業人口較10月增加12萬人，顯示就業市場緩慢復甦。

## 二、通膨回穩

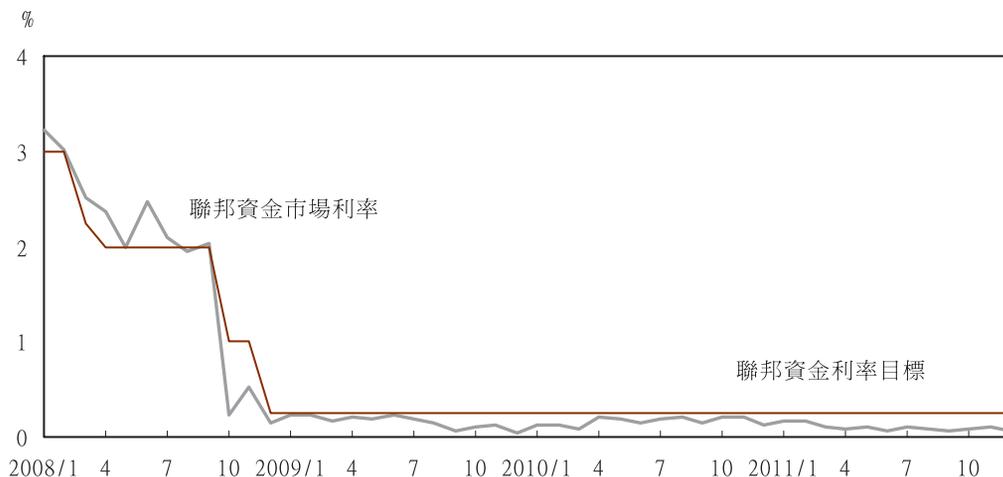
2011年第3季，美國CPI年增率由第2季之3.5%升至3.8%，主要係能源及食品價格上漲所致；10、11月則分別降至3.5%及3.4%。第3季扣除能源與食品之核心CPI年增率亦由第2

季之1.5%升至1.9%，10、11月則分別為2.1%及2.2%。另外，第3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1.6%，高於第2季之1.3%，10月再升為1.7%。Global Insight預測2011年全年CPI年增率為3.1%，2012年則降至1.5%。

## 三、Fed將維持利率目標至2013年年中

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)。2011年12月13日FOMC會後新聞稿指出，雖然美國經濟溫和擴張，但企業固定投資增幅放緩，且房地產依舊疲弱，為促進經濟持續復甦，FOMC除將維持聯邦資金利率目標區於0%至0.25%之間，並可能於2013年年中前維持此一利率水準；且在維持物價穩定之前提下，必要時將採取促進經濟復甦之政策措施。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



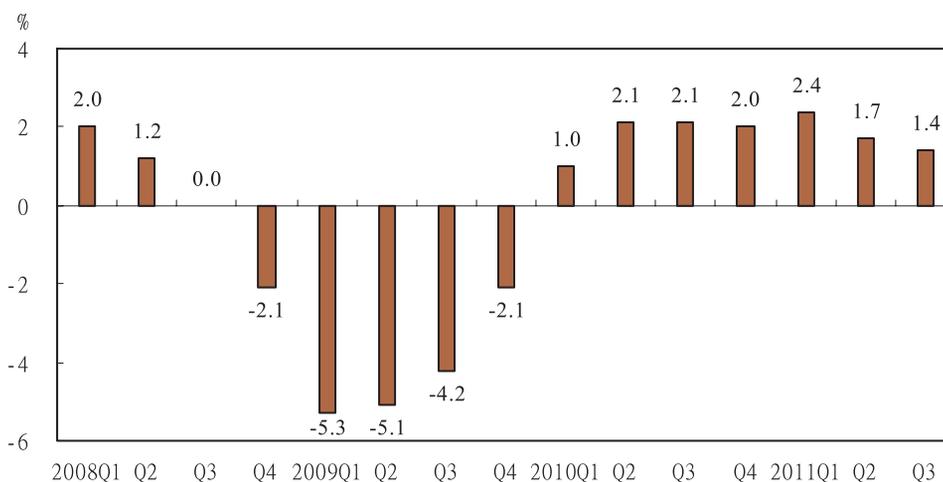
## 參、歐元區通膨仍高，惟經濟恐瀕臨衰退，歐洲央行(ECB)調降政策利率

### 一、經濟成長續減緩

2011年第3季，歐債危機蔓延，歐元區經濟成長率由第2季之1.7%降至1.4%(圖5)，主要係政府消費支出轉呈負成長與輸出成長放緩所致。由於信心疲弱，影響企業投資與

民眾消費意願，加以財政緊縮政策造成內需減少，預期歐元區未來數季經濟成長將大幅放緩。Global Insight預測第4季經濟成長率為0.7%，2011、2012兩年則分別為1.5%及-0.7%。

圖5 歐元區經濟成長率



2011年第3季，德國經濟成長率由第2季之2.9%降至2.6%，主要係消費支出成長放緩所致。Global Insight預測第4季經濟成長率為2.0%，2011、2012兩年則分別為3.0%及0.2%。

在勞動市場方面，2011年下半年以來，歐元區失業率持續上升，至10月為10.3%(表3)；其中，德國失業率7至11月大抵在6.9%至7.0%之間，法國7至10月則均為9.8%。

### 二、通膨仍高

2011年7、8月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率一度回降至2.5%(圖6)，惟9至11月期間則回升為3.0%；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率亦由7、8月之1.5%走升，9至11月期間均為2%。

ECB預期未來幾個月通膨率仍會持續高於目標之2%。Global Insight預測第4季通膨率為2.7%，全年為2.6%，2012年則降至

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	3.9	8.1	-33,230	8.4	3.3	2.50
2009	-4.2	9.6	-14.8	-17.9	-20.5	16,644	-0.5	0.3	1.00
2010	1.9	10.1	7.4	20.1	21.6	691	2.0	1.6	1.00
2011/ 1		10.0	6.3	27.4	30.9	-16,092	1.6	2.3	1.00
2		10.0	7.8	22.4	26.7	-2,248	2.1	2.4	1.00
3	2.4	10.0	5.8	16.2	18.4	1,666	2.2	2.7	1.00
4		9.9	5.4	14.7	17.9	-3,836	1.9	2.8	1.25
5		10.0	4.2	21.9	18.5	-357	2.3	2.7	1.25
6	1.7	10.0	3.1	3.5	4.6	349	2.1	2.7	1.25
7		10.1	4.3	5.1	8.3	2,430	2.0	2.5	1.50
8		10.1	5.3	13.9	12.8	-4,490	2.8	2.5	1.50
9	1.4	10.2	2.6	10.1	10.2	2,666	2.9	3.0	1.50
10		10.3	1.6	5.8	8.6	1,081	2.6	3.0	1.50
11							2.0	3.0	1.25
12									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



1.8%。

### 三、ECB調降政策利率，並提供銀行流動性

鑑於經濟下滑風險升高，ECB管理委員會(ECB Governing Council)10月6日宣布啟動

400億歐元之擔保債券購買計畫(covered bond purchase programme)，並對銀行提供為期約1年不限金額的再融通操作；復於11月3日調降政策利率(主要再融通操作利率)0.25個百分點至1.25%(圖7)；繼之於12月8日再降息0.25個百分點至1.0%，並對銀行提供3年期

不限金額的再融通操作，存款準備率亦由 2%降至1%，以及放寬擔保品之限制，以避  
免銀行發生流動性危機。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



## 肆、由於通縮疑慮，日本央行擴大資產購買金額，預期經濟穩健復甦

### 一、重建需求可望帶動經濟穩健復甦

由於311震災供應鏈中斷之汽車及零組件逐漸恢復正常生產，日本第3季經濟成長率(與上季比，換算成年率)(圖8)由第2季之-2.0%躍升至5.6%。儘管海外需求減弱，加以日圓持續強勢，不利日本出口，但災後重建計畫大規模進行，有助提振經濟，預期未來數季經濟仍將穩健復甦。Global Insight 預測第4季經濟成長率為2.1%，2011、2012 兩年則分別為-0.7%及2.9%。

對外貿易方面，汽車及半導體等電子零組件已恢復至強震前之產能水準，惟受全球經濟成長減速影響，第3季出、進口分別成

長0.5%及13.8%，貿易入超4,178億日圓(表4)；10~11月平均出口衰退4.1%，進口成長14.5%，10~11月累計仍入超9,694億日圓。

勞動市場方面，失業率由2011年7月之4.7%下降至9月之4.1%，10、11月因震災而中斷求職之失業者恢復求職活動，失業率均回升至4.5%。

### 二、通縮疑慮未除

2011年第3季，企業物價指數年增率由第2季之2.4%升至2.7%，10、11月分別降至1.6%及1.7%，主要係原油等國際商品價格回軟所致。第3季CPI年增率由第2季之-0.4%升

至0.1%，10、11月再降至-0.2%及-0.5%；第3季剔除生鮮食品之核心CPI年增率亦由第2季之-0.2%升至0.2%，10、11月再降至-0.1%

及-0.2%。Global Insight 預測第4季CPI年增率為-0.3%，2011、2012兩年則分別為-0.3%及-0.8%。

圖8 日本經濟成長率

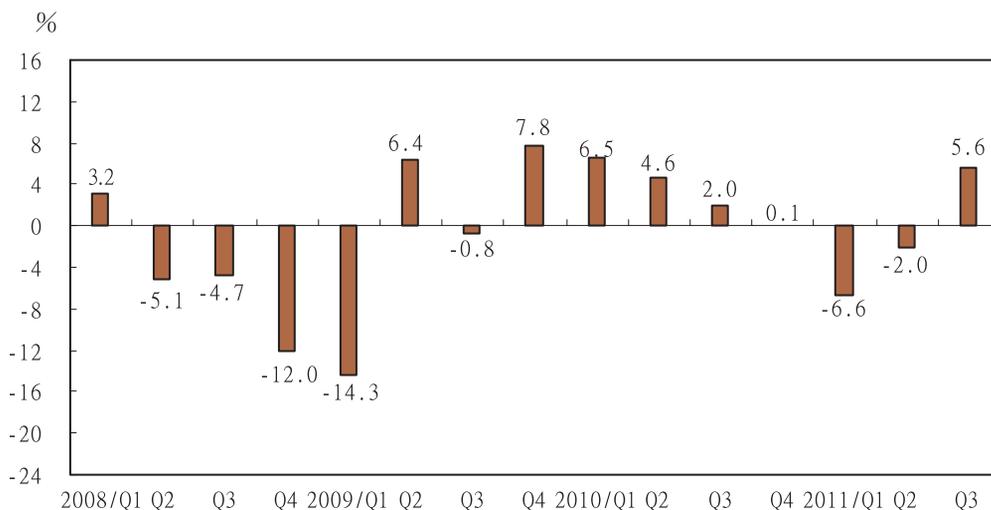


表4 日本重要經濟指標

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 %			
2008	-1.0	4.0	-3.3	1.4	1.5	4.5	-3.5	8.0	20,633
2009	-5.5	5.1	-21.9	-1.4	-1.3	-5.3	-33.1	-34.8	26,712
2010	4.4	5.1	15.9	-0.7	-1.0	-0.2	24.4	18.0	66,347
2010/12	0.1	4.9	4.9	0.0	-0.4	1.2	12.9	10.7	7,196
2011/1		4.9	4.6	-0.6	-0.8	1.5	1.4	12.2	-4,794
2		4.6	2.9	-0.5	-0.8	1.7	9.0	10.0	6,503
3	-6.6	4.6	-13.1	-0.5	-0.7	2.1	-2.3	12.0	1,863
4		4.7	-13.6	-0.4	-0.2	2.5	-12.4	9.0	-4,677
5		4.5	-5.5	-0.4	-0.1	2.2	-10.3	12.3	-8,573
6	-2.0	4.6	-1.7	-0.4	-0.2	2.5	-1.6	9.8	673
7		4.7	-3.1	0.2	0.1	2.9	-3.4	9.9	679
8		4.3	0.4	0.2	0.2	2.6	2.8	19.2	-7,796
9	5.6	4.1	-3.3	0.0	0.2	2.5	2.3	12.2	2,939
10		4.5	0.1	-0.2	-0.1	1.6	-3.8	17.9	-2,818
11		4.5	-4.0	-0.5	-0.2	1.7	-4.5	11.4	-6,876

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

### 三、日本央行擴大資產購買金額

為因應全球經濟成長減速，加重國內景氣下滑風險，以及緩和日圓持續升值壓力，日本央行於2011年10月27日進一步將資產購

買金額由50兆日圓增加至55兆日圓；另鑑於國際經濟金融情勢不確定性升高，12月21日之貨幣政策會議決議仍維持無擔保隔夜拆款目標利率於0%~0.1%不變。

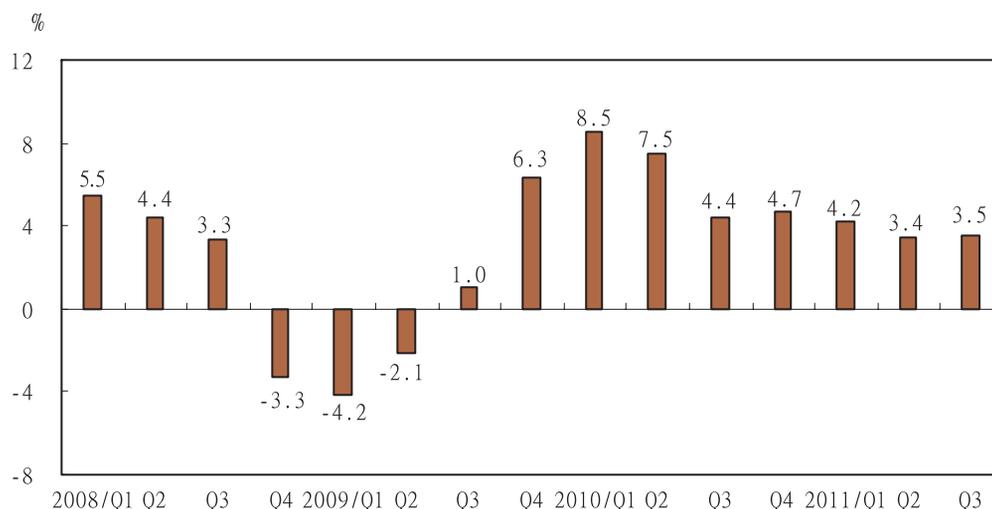
## 伍、南韓通膨壓力仍在，經濟溫和成長，貨幣政策維持觀望

### 一、經濟溫和成長

2011年第3季南韓經濟成長率，由第2季之3.4%略升至3.5%(圖9)，其中民間消費、進出口仍持續成長，營建投資則持續衰退。儘管民間消費成長動能仍強，惟設備投資成

長減緩，加以外需疲弱，預期未來數季經濟溫和成長。Global Insight預測第4季經濟成長率為3.7%，2011、2012兩年則分別為3.6%及3.3%。

圖9 南韓經濟成長率



對外貿易方面，2011年第3季出、進口分別成長21.4%及27.7%，貿易出超為63.0億美元(表5)。由於全球景氣走緩，10~11月出、進口平均成長率分別降至10.2%及

13.2%。

勞動市場方面，由於零售、餐飲等服務業就業增加，失業率下降，第3季為3.1%，10月與11月則均為2.9%。

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 %			
2008	2.3	3.2	3.4	4.7	4.3	8.6	13.6	22.0	-13,267
2009	0.3	3.6	-0.8	2.8	3.6	-0.2	-13.9	-25.8	40,449
2010	6.2	3.7	16.7	3.0	1.8	3.8	28.3	31.6	41,172
2010/ 12	4.7	3.5	10.7	3.0	1.7	5.3	22.6	21.7	4,089
2011/ 1		3.8	13.6	3.4	2.1	6.2	44.7	33.0	2,529
2		4.5	9.0	3.9	2.6	6.6	16.4	17.2	2,100
3	4.2	4.3	9.1	4.1	3.0	7.3	28.8	27.9	2,537
4		3.7	6.9	3.8	3.0	6.8	23.5	24.4	4,354
5		3.2	8.2	3.9	3.2	6.2	21.9	29.9	2,129
6	3.4	3.3	6.6	4.2	3.5	6.2	11.2	27.3	1,870
7		3.3	3.9	4.5	3.6	6.5	21.1	25.0	4,658
8		3.0	4.7	4.7	3.5	6.6	25.4	28.6	377
9	3.5	3.0	6.9	3.8	3.3	5.7	18.1	29.3	1,264
10		2.9	6.3	3.6	3.2	5.6	7.8	15.5	3,967
11		2.9	5.6	4.2	3.5	5.1	12.7	11.1	3,536

資料來源：Thomson Datastream。

## 二、物價通膨壓力仍在

2011年第3季躉售物價指數(WPI)年增率由第2季之6.4%略降至6.3%，10、11月續降至5.6%及5.1%。第3季CPI年增率由第2季之4.0%升至4.3%，10、11月則分別為3.6%及4.2%；剔除農產品及能源之核心CPI年增率由第2季之3.2%升至第3季之3.5%，10、11月分別為3.2%及3.5%。Global Insight預測第4

季CPI年增率為3.9%，全年為4.4%，2012年則降至2.9%。

## 三、央行維持貨幣政策不變

儘管通膨率仍高，惟鑑於歐債危機惡化，以及主要經濟體經濟放緩，南韓央行於12月8日之貨幣政策會議維持政策利率於3.25%，已連續6個月不變。

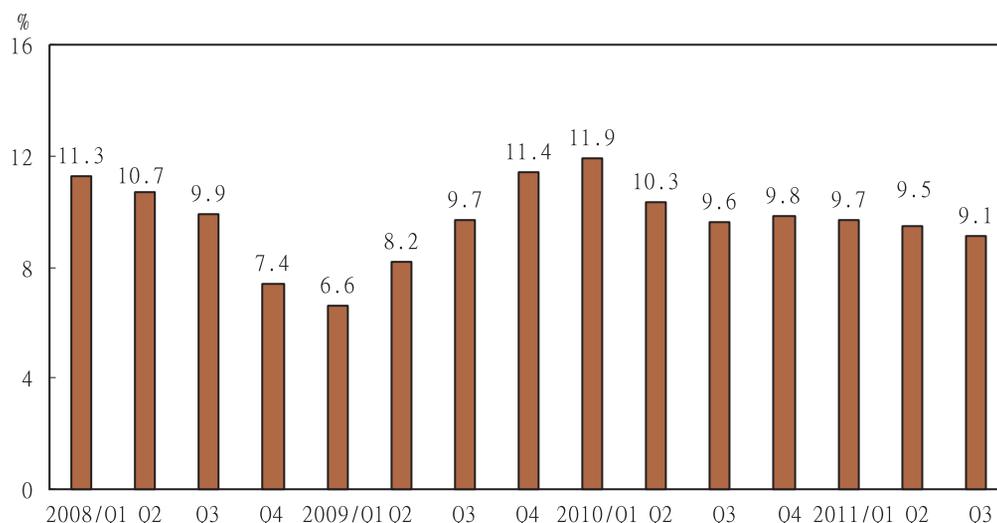
## 陸、中國大陸經濟走緩，通膨壓力緩解，貨幣政策轉趨寬鬆

### 一、經濟成長連續3季走緩

2011年第3季，中國大陸經濟成長率由第2季之9.5%降至9.1%(圖10)，主要係貿易順差成長放緩所致；10、11月則因進口年增率高於出口年增率，致合計貿易順差較2010

年同期縮減37.0%。第3季工業生產年增率亦由第2季之13.9%略降至13.8%，10、11月分別再降為13.2%及12.4%。因內外需疲弱，Global Insight預測第4季經濟成長率為8.7%，2011、2012兩年則分別為9.2%及7.8%。

圖10 中國大陸經濟成長

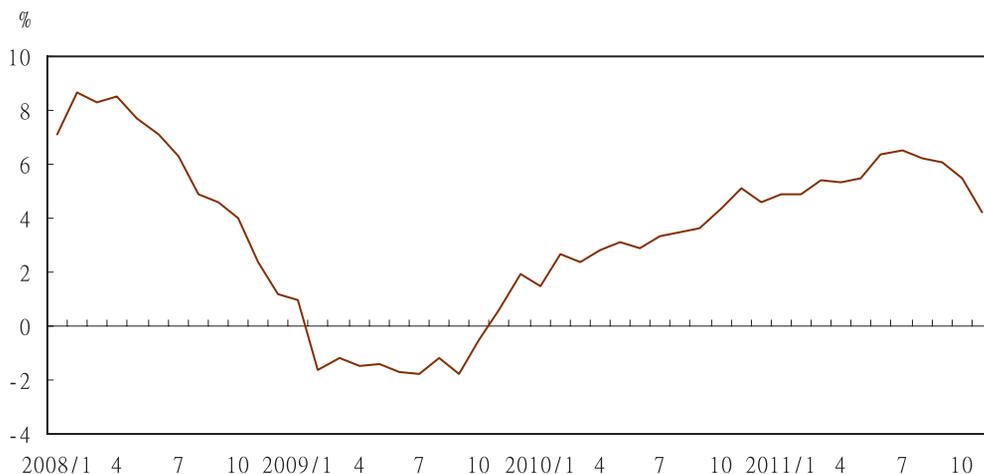


### 二、CPI年增率大幅下滑

因食品類價格漲幅趨緩，非食品類供過於求，2011年11月CPI年增率由7月之近3年多來高點6.5%，降至4.2%(圖11)；工業品PPI

年增率亦由7月之7.5%驟降至11月之2.7%。Global Insight預測第4季CPI年增率為4.7%，全年為5.4%，2012年則降至3.5%。

圖11 中國大陸消費者物價年增率



### 三、中國人民銀行調降存準率，貨幣政策轉向寬鬆

2011年以來，由於中國人民銀行持續採取緊縮銀根之措施，M2年增率自年初之17.2%降至11月之12.7%，銀行放款年增率亦由18.5%降至15.6%。

鑑於近期通膨壓力緩解，加以市場流動性趨緊，2011年12月中國人民銀行轉向調降金融機構存款準備率0.5個百分點(其中大型金融機構至21.0%)，係近3年來首度調降，貨幣政策轉向寬鬆。

### 柒、預期經濟成長步伐放緩，部分亞洲新興國家央行調降利率

2011年第3季亞洲新興國家除香港及印尼外，經濟成長率均高於第2季(圖12)。

新加坡2011年第3季經濟成長率由第2季之0.9%大幅升至5.9%，主要係民間消費支出大幅成長所致。展望2012年，除生技製藥業及旅遊相關之服務業蓬勃發展外，其餘產業多將受全球景氣放緩之影響而走疲，

Global Insight預測第4季經濟成長率為3.0%，2011、2012兩年則分別為4.8%及2.0%。

物價方面，因國際原物料價格回軟，近月各國WPI及CPI年增率普遍下滑(圖13)，Global Insight預測第4季亞洲新興國家通膨率可望自第3季之高點下滑，2012年則將進一步回穩。

圖12 亞洲新興國家經濟成長率

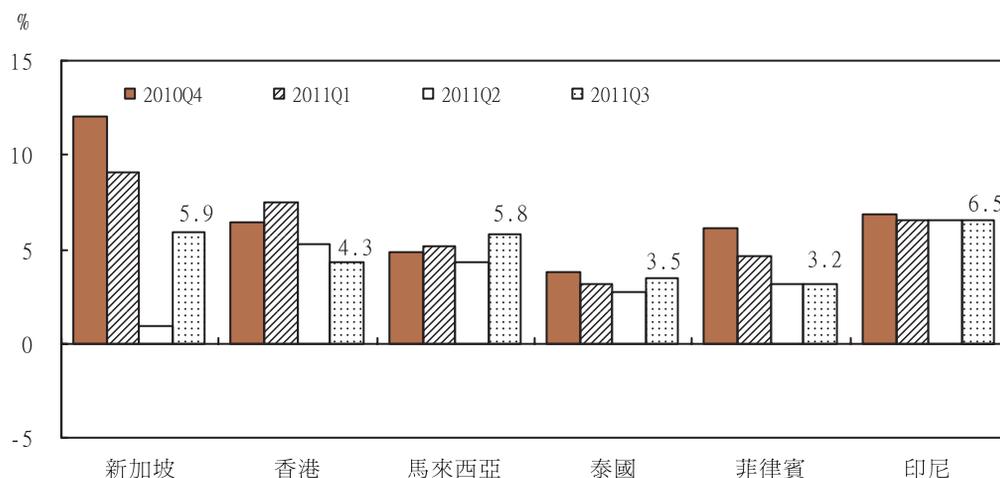
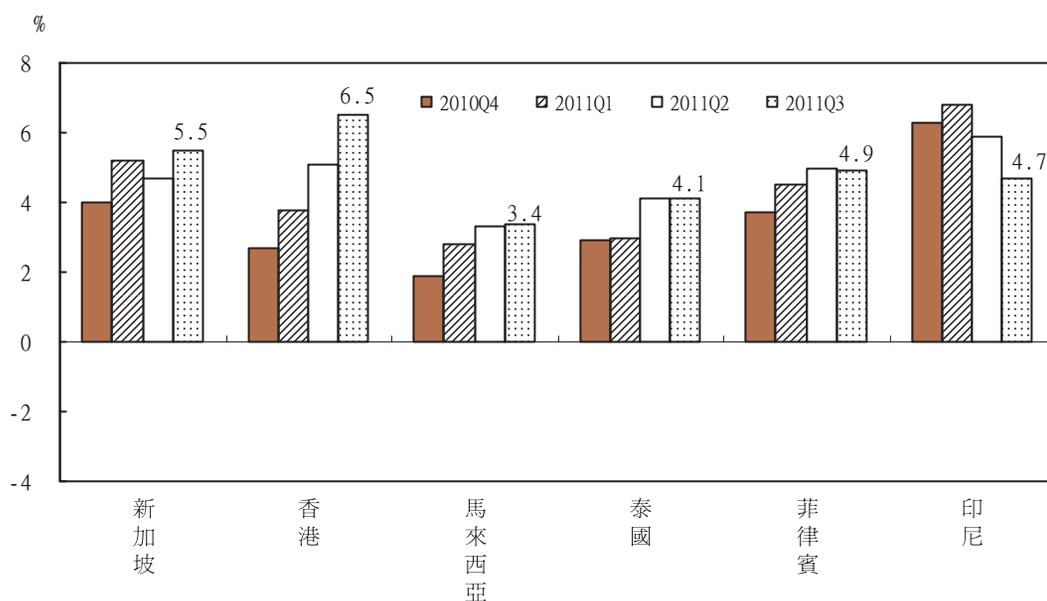


圖13 亞洲新興國家消費者物價年增率



貨幣政策方面，2011年10月以來，除印度為抑制通膨增溫，於10月調升附買回及附賣回利率各0.25個百分點，分別至8.50%及7.50%外，部分亞洲新興國家則為因應全球景氣減緩，轉而調降政策利率。泰國於11月

調降附買回利率0.25個百分點至3.25%；印尼則分別於10月及11月兩度調降央行存單利率共0.75個百分點至6.00%。新加坡則於10月調低政策匯率區間的斜率，但維持政策區間之寬度及中線不變。

## 捌、歐元貶值，日圓小幅回貶，亞洲新興國家貨幣普遍回貶

### 一、歐元走貶

2011年8月底以來，因歐債疑慮再起，歐元大幅走貶至10月3日之1歐元兌1.317美元低點。之後，在G20財長會議及歐盟高峰會將解決歐債問題之樂觀預期下，歐元回升至

10月27日之1歐元兌1.4192美元。隨後因歐盟仍無法提出徹底解決歐債問題之方案，歐元走貶，至12月30日為1歐元兌1.2947美元(圖14)，較9月底貶值3.3%，較2010年底則貶值3.2%。

圖14 歐元對美元匯率



### 二、日圓小幅回貶

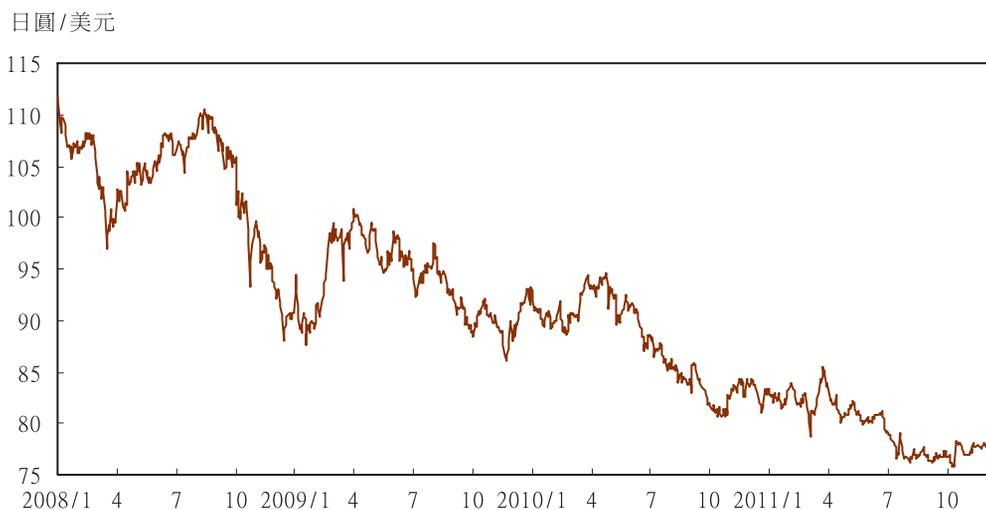
2011年下半年日圓對美元持續升值，8月19日升抵1美元兌75.95日圓，之後大抵維持在76~78日圓區間波動。10月下旬因市場對Fed進一步寬鬆貨幣之預期，加以全球經濟不確定性升高，日圓避險需求強勁，遂再度走升，10月31日升抵1美元兌75.31日圓之

歷史新高。11月起在日本央行連番干預下，日圓略回貶，大抵於76~78日圓區間波動，至12月30日為76.96日圓(圖15)，較9月底升值0.1%，較2010年底則升值5.5%。

### 三、亞洲新興國家貨幣普遍回貶

2011年9月起，歐美景氣下滑風險漸增，拖累亞洲新興國家經濟成長前景，導致

圖15 美元對日圓匯率

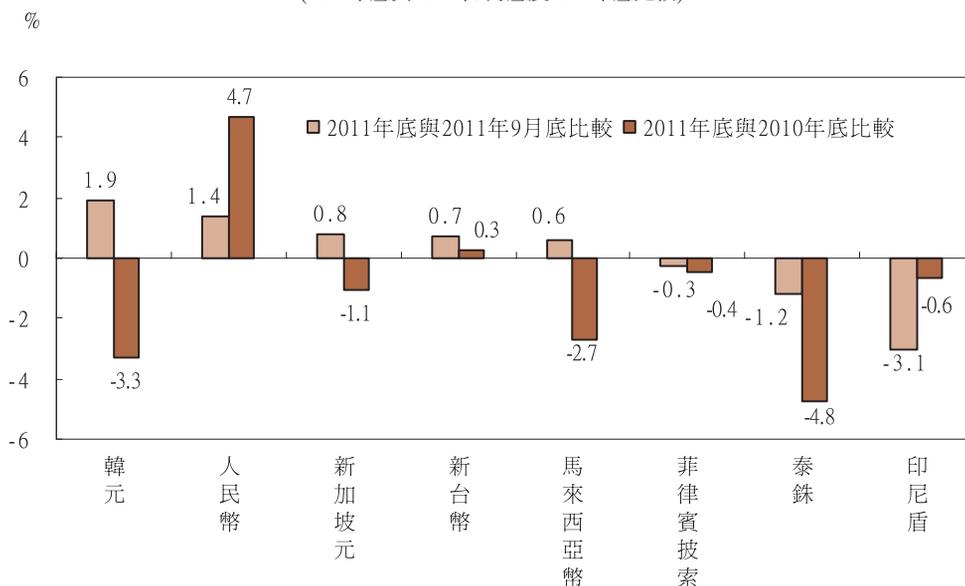


股票與商品市場價格下跌，資金撤出，亞洲各國貨幣大幅走貶。10月因外資回補過度放空的風險資產，並預期10月底歐盟高峰會將解決歐債問題，資金再度流入亞洲，致亞洲

新興國家貨幣一度回升。11月起歐債危機再度蔓延，各國貨幣回貶。2011年12月30日與9月底及2010年底比較，亞洲新興國家貨幣對美元升貶幅度如圖16所示。

圖16 亞洲新興國家貨幣對美元升值幅度

(2011年底與2011年9月底及2010年底比較)



## 玖、國際股市多於低點震盪

10月初在ECB提供市場流動性，暫時緩解歐債危機下，美、日、歐等主要國家股市走揚(圖17、圖18、圖19、圖20)。11月起，由於美國減赤方案兩黨協商失敗、歐債危機疑慮再起，加以泰國洪災衝擊亞洲產業供應

鏈，國際股市反轉直下，直至11月底六大央行聯合挹注市場美元流動性，歐系銀行信用緊縮危機暫緩，股市始止跌回穩。之後，受美國經濟數據轉好之激勵，主要國家股市略為走揚。美股全年表現優於歐、日股市。

圖17 美國道瓊工業股價指數

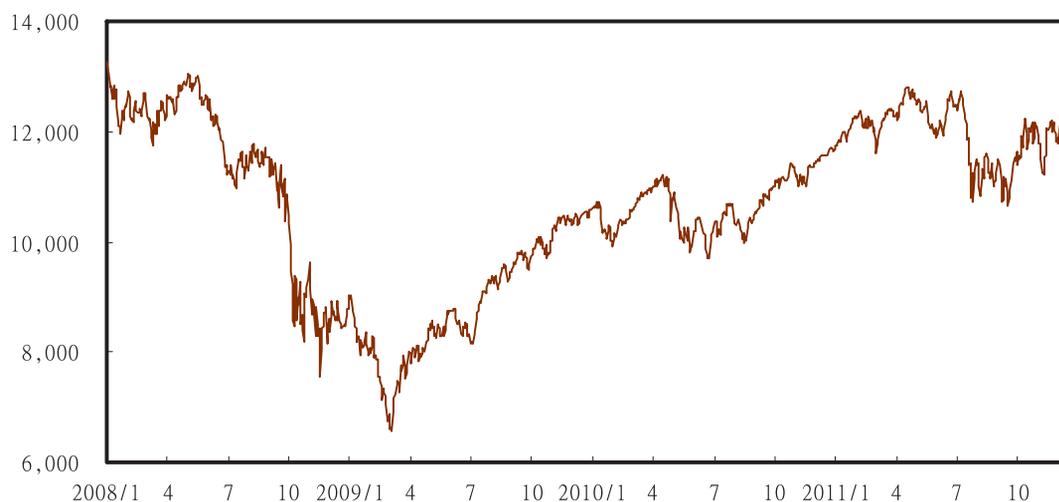


圖18 美國那斯達克股價指數



圖19 泛歐股價指數

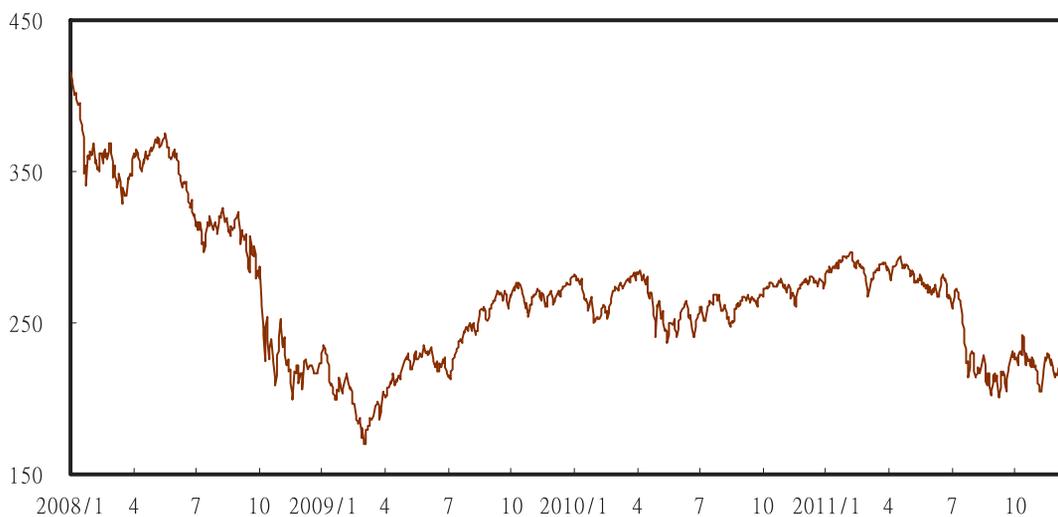
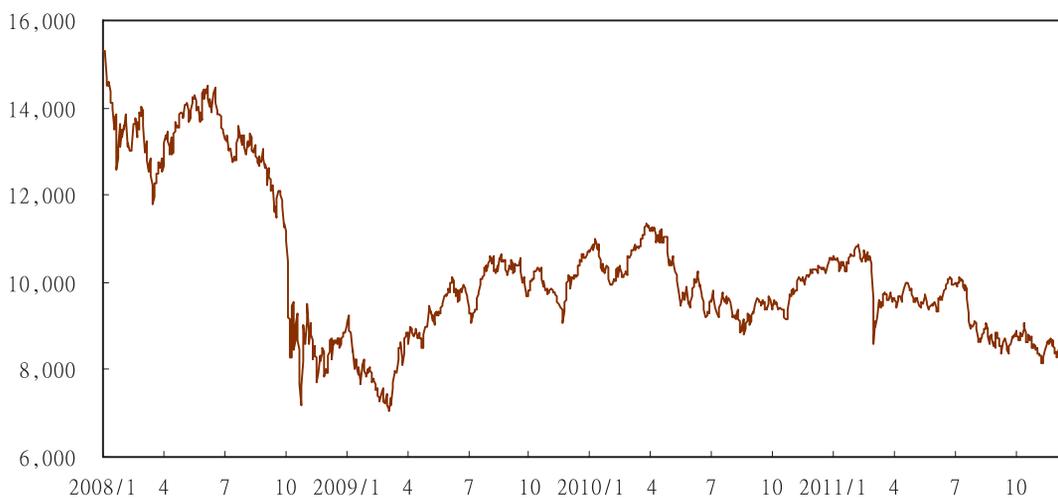


圖20 日本N225股價指數

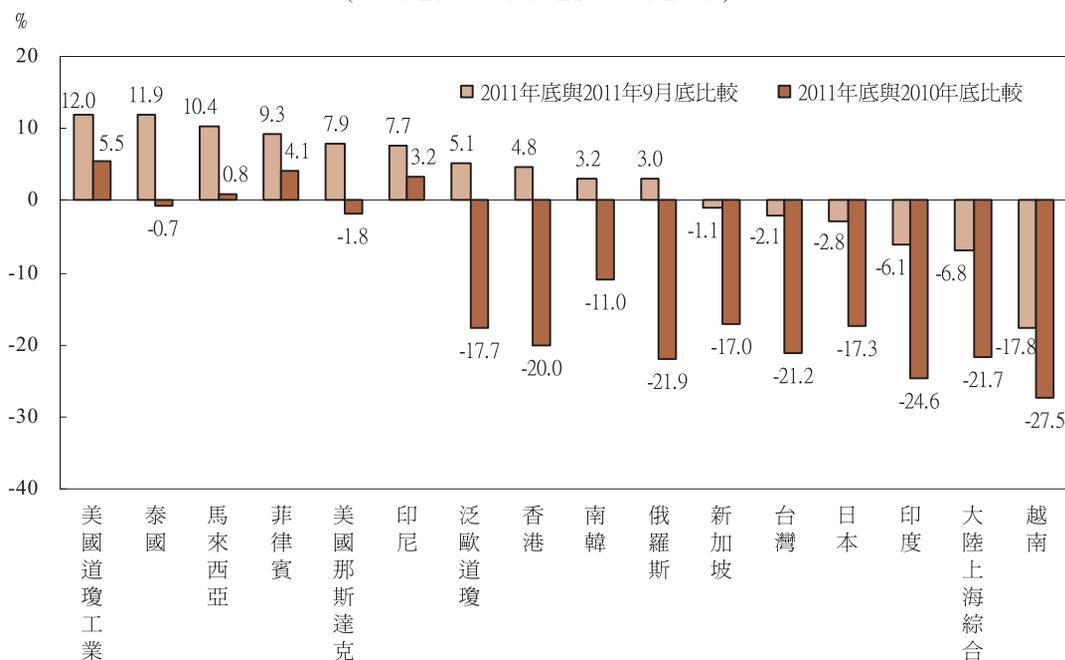


亞洲新興國家股市10月伴隨歐、美股市上揚，自低點同步走升，11月起受歐美股市下挫之拖累，轉而下跌，11月底始止跌

回穩。圖21列示2011年12月30日與9月底及2010年底比較之國際股市漲跌幅度。

圖21 國際股價變動幅度

(2011年底與2011年9月底及2010年底比較)



## 拾、多數商品價格震盪走跌，惟原油價格回升

Thomson Reuters/Jefferies CRB (以下簡稱CRB)期貨價格指數10月4日創下全年293.28低點(圖22)後，隨能源價格上漲而震盪走升。11月中旬起，受全球經濟成長減緩疑慮加深之影響回跌。12月中旬起，伴隨能源價格上漲反轉走升，至12月30日為305.30點，較9月底上漲2.4%，惟仍較2010年底下跌8.3%。

此外，JOC指數在4月11日達到全年高點148.99點後回跌，至12月30日為117.34點，較9月底下跌5.5%，亦較2010年底下跌

12.7%。

國際原油(美國西德州中級原油)價格10月4日創下全年低點每桶75.67美元後反轉走升，主要是受伊朗核武事件引發歐美各國貿易制裁，及中東地緣政治緊張情勢再起影響，12月以來維持高檔震盪，至12月30日為98.83美元，較9月底上漲24.8%，並較2010年底上漲8.2%(圖22)。

美國能源署(EIA)於12月6日上修2011年國際油價之預測值至每桶94.8美元，遠高於2010年之79.4美元，2012年則為98.0美元。

圖22 西德州中級原油價格及CRB期貨指數



國際黃金方面，10月受美元走貶之影響，倫敦黃金現貨價格走高。11月中旬起，由於美國通膨壓力減輕及經濟仍呈溫和復甦，加以歐元區經濟可能面臨衰退，避險資

金轉入美元，金市賣壓湧現，金價反轉下跌，至12月30日為每盎司1,570美元，較9月底下跌3.1%，惟仍較2010年底上漲11.7%(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

近期聯合國及世界銀行(World Bank)等國際機構之經濟展望報告指出，全球經濟正急劇惡化。由於已開發經濟體經濟陷入泥沼，新興經濟體將擔起全球經濟成長引擎重任，但速度將明顯減緩。

已開發經濟體受主權債務問題及金融體系脆弱影響，總合需求疲弱，加上政治僵局與決策機制癱瘓等風險交互影響，經濟成長疲軟，聯合國及OECD預測在悲觀的情境下，美國及歐元區2012年經濟恐陷入衰退。

已開發經濟體的風險透過國際貿易與金

融等管道，將威脅開發中國家的經濟成長與穩定。此外，歐美經濟惡化，亦將波及開發中國家股價下跌，增加資本外流與外匯市場的壓力。

聯合國建議，全球應加強協調與合作，提振景氣，降低失業率，並提高家計部門所得。已開發經濟體短期的財政激勵仍然必要，但亦需擬訂具體可信賴的中、長期財政措施。新興開發中經濟體則應採取適當的擴張性財政政策、停止緊縮貨幣政策，並強化總體審慎的金融及資本帳管理。