

壹、經濟金融情況概述

一、國際經濟金融情勢

本（2011）年上半年，中東與北非部分國家爆發政治動亂，引發國際油價高漲，日本則受311強震衝擊，並導致全球資訊通訊及汽車零組件供應鏈一度中斷；下半年起，歐洲主權債務（以下簡稱歐債）危機由邊陲國家蔓延至核心國家，由於法國、德國及英國銀行對持有希臘、義大利、愛爾蘭、葡萄牙及西班牙（GIIPS）等問題嚴重國家之國外債權合計曝險高達2兆美元，致多數歐元區國家主權債信及銀行債信評等遭調降，公債殖利率攀升，銀行信用緊縮，繼之希臘違約風險再度升高，而歐盟多次高峰會均無徹底解決之道；復以美國削減赤字之爭議不斷，政治僵局致重大決策一再延宕；加上中國大陸調控房市措施推升其經濟下滑風險，導致全球金融市場動盪加劇，經濟成長動能受阻。

根據國際貨幣基金（IMF）估計，本年全球經濟成長率為3.8%，遠低於上（2010）年之5.2%；其中先進經濟體經濟成長率由上年的3.2%大幅降至1.6%，亞洲四小龍亦由上年的8.4%遽降至4.2%。

全球勞動市場則略為好轉，先進經濟體

失業率由上年之8.3%降至7.9%，惟各經濟體表現不一；亞洲四小龍失業率亦由上年的4.1%降至3.5%，各經濟體失業率均下滑。

物價方面，本年初，國際商品價格持續上揚，5月起因全球經濟展望轉弱而震盪走低。R/J CRB 期貨價格指數自4月下旬之370.56高點走低，至年底為305.30點，較上年年底下跌8.3%。國際油價（美國西德州中級原油）亦自4月底之每桶113.93美元高點下滑，10月起則因中東地緣政治緊張情勢再起而回升，至年底每桶為98.83美元，較上年年底上漲8.2%。

國際黃金市場因北非及中東地緣政治緊張，復以歐債危機再起，避險買盤湧現，倫敦黃金現貨價格自1月下旬之每盎司1,319美元低點一路攀升，9月6日升抵1,895美元之歷史新高；之後因避險資金轉入美元，黃金賣壓湧現，金價回檔，至年底為每盎司1,570美元，惟仍較上年年底大漲11.7%。

由於國際商品價格居高，本年多數國家躉售物價指數（WPI）及消費者物價指數（CPI）年增率均大幅上升，其中先進經濟體CPI年增率由上年之1.6%升至2.7%，亞洲四小龍則由上年之2.3%升至3.7%。

在貿易量方面，隨全球景氣復甦步伐放

緩，本年全球貿易量僅較上年成長6.9%，低於上年的12.7%成長率。

金融情勢部分，今年上半年，國際股市大抵呈震盪格局，7月下旬起，因全球景氣趨緩而重挫。匯價方面，受歐債危機蔓延影響，本年歐元對美元貶值；日圓對美元匯價則因日圓避險需求增加而大幅升值；至於亞洲新興經濟體則因外資流出，導致暹等國家貨幣普遍貶值。

貨幣政策方面，先進經濟體由於經濟疲弱，改採寬鬆性貨幣政策，其中歐元區及澳洲各兩度降息，英國及日本進一步採量化寬鬆貨幣政策，美國及加拿大則持續維持低利率。亞洲新興經濟體亦為因應全球景氣下滑對其經濟之衝擊，10月以來貨幣政策多轉趨寬鬆。

(一) 先進經濟體景氣大幅降溫

美國受民間投資及輸出成長放緩，以及政府支出轉呈衰退之影響，本年經濟成長率由上

年的3.0%降至1.7%。疲弱的就業情勢則稍有改善，本年失業率由上年之9.6%降至8.9%。

日本因震災影響，輸出及民間消費大幅降溫，本年經濟自上年的成長4.4%轉為衰退0.9%，惟失業率由上年之5.1%降至4.5%。

歐元區因民間消費支出及輸出成長放緩，本年經濟成長率自上年的1.9%降至1.5%，其中區內最大經濟體德國之成長率自上年的3.7%降至3.0%，第二大經濟體法國之成長率則由上年的1.5%略升至1.7%。

英國亦在民間消費支出及固定資本形成轉呈衰退之情況下，本年經濟成長率由上年的2.1%遽降至0.8%。

(二) 亞洲新興經濟體經濟成長放緩

受國外需求降溫之衝擊，本年亞洲新興經濟體經濟成長放緩，亞洲四小龍成長率由上年的8.4%大幅降至4.2%，東協五國（馬來西亞、泰國、菲律賓、印尼及越南）成長率亦由上年

主要經濟體或地區經濟成長率

單位：%

經濟體或地區別	年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
全球		5.4	2.8	-0.7	5.2	3.8
先進經濟體		2.8	0.1	-3.7	3.2	1.6
美國		1.9	-0.3	-3.5	3.0	1.7
日本		2.2	-1.0	-5.5	4.4	-0.9
歐元區		3.0	0.4	-4.3	1.9	1.5
德國		3.3	1.1	-5.1	3.7	3.0
法國		2.3	-0.1	-2.7	1.5	1.7
英國		3.5	-1.1	-4.4	2.1	0.8
亞洲四小龍		5.9	1.8	-0.7	8.4	4.2
南韓		5.1	2.3	0.3	6.2	3.6
新加坡		8.9	1.7	-1.0	14.8	4.9
香港		6.4	2.3	-2.6	7.0	5.0
東協五國		6.3	4.8	1.7	6.9	4.8
中國大陸		14.2	9.6	9.2	10.4	9.2

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2012 及 IMF World Economic Outlook, September 2011。
2. 各國官方相關網站資料。

主要經濟體或地區失業率

單位：%

經濟體或地區別	年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
先進經濟體		5.5	5.8	8.0	8.3	7.9
美國		4.6	5.8	9.3	9.6	8.9
日本		3.9	4.0	5.1	5.1	4.5
歐元區		7.6	7.6	9.6	10.1	10.1
德國		9.0	7.8	8.1	7.7	7.1
法國		8.4	7.8	9.5	9.8	9.7
英國		5.4	5.7	7.6	7.9	8.0
亞洲四小龍		3.4	3.4	4.3	4.1	3.5
南韓		3.2	3.2	3.6	3.7	3.4
新加坡		2.1	2.2	3.0	2.2	2.0
香港		4.1	3.4	5.2	4.4	3.4
馬來西亞		3.2	3.3	3.7	3.4	3.1
泰國		1.4	1.4	1.5	1.0	0.7
中國大陸		4.0	4.2	4.3	4.1	4.1

資料來源：1. IMF World Economic Outlook, September 2011。
2. 各國官方相關網站資料。

主要經濟體或地區消費者物價年增率

單位：%

經濟體或地區別	年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
全球		4.0	6.0	2.5	3.7	5.0
先進經濟體		2.2	3.4	0.1	1.6	2.7
美國		2.9	3.8	-0.3	1.6	3.2
日本		0.0	1.4	-1.4	-0.7	-0.3
歐元區		2.1	3.3	0.3	1.6	2.7
德國		2.3	2.6	0.3	1.1	2.3
法國		1.5	2.8	0.1	1.5	2.1
英國		2.3	3.6	2.2	3.3	4.5
亞洲四小龍		2.2	4.5	1.3	2.3	3.7
南韓		2.5	4.7	2.8	3.0	4.0
新加坡		2.1	6.6	0.6	2.8	5.2
香港		2.0	4.3	0.5	2.4	5.3
東協五國		4.3	9.3	2.9	4.4	6.1
中國大陸		4.8	5.9	-0.7	3.3	5.4

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2012 及 IMF World Economic Outlook, September 2011。
2. 各國官方相關網站資料。

的 6.9% 降至 4.8%；中國大陸則受外需疲弱及投資降溫之影響，成長率由上年的 10.4% 降至 9.2%。

(三) 主要經濟體貨幣政策多自第 4 季起轉趨寬鬆

歐洲央行 (ECB) 於 4 月及 7 月兩度升息以抑制通膨，惟 11 月以來，為因應全球景氣減緩，轉而兩度調降政策利率。澳洲央行亦於 11 月及 12 月兩度降息。美國、英國、加拿大及日

本央行則持續維持低利率不變。

至於亞洲新興國家方面，本年 1 至 8 月多數國家陸續升息，以抑制通膨；惟 10 月以來，部分經濟體為因應全球景氣減緩之衝擊，轉而調降政策利率。

(四) 歐元貶值、日圓揚升，亞洲新興經濟體貨幣普遍走貶

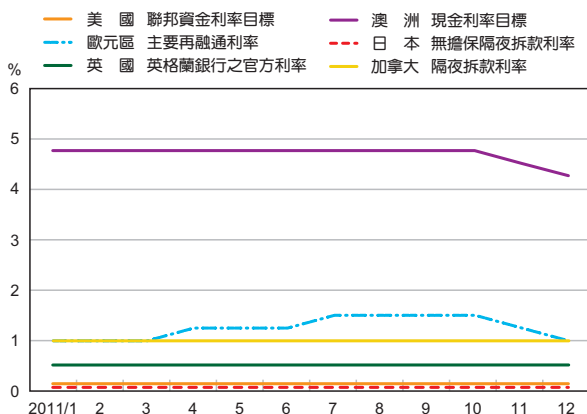
本年以來，因 ECB 升息，與美國利差擴大，歐元漲勢持續，5 月 3 日升抵 1 歐元兌

主要經濟體之政策利率變動

經濟體	2010/12/31 政策利率 水準值 (%)	2011/12/31 政策利率 水準值 (%)	升/降幅 (百分點)
美國	0~0.25	0~0.25	0.00
加拿大	1.00	1.00	0.00
歐元區	1.00	1.00	0.00
英國	0.50	0.50	0.00
日本	0~0.10	0~0.10	0.00
澳洲	4.75	4.25	-0.50
中國大陸	2.75 (存款) 5.81 (放款)	3.50 6.56	0.75 0.75
南韓	2.50	3.25	0.75
泰國	2.00	3.25	1.25
馬來西亞	2.75	3.00	0.25
菲律賓	6.00	6.50	0.50
印尼	6.50	6.00	-0.50

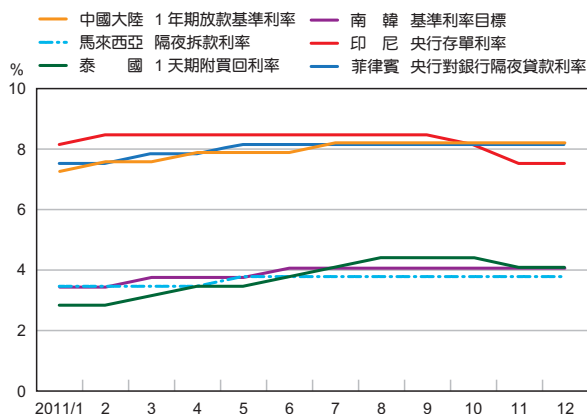
資料來源：各國或地區央行網站。

2011年主要經濟體之政策利率



資料來源：各國官方相關網站資料。

2011年亞洲新興經濟體之政策利率



資料來源：各國官方相關網站資料。

1.4828美元，創2009年12月以來新高。隨後因歐洲國家債信評等陸續遭降，歐債危機蔓延，歐元震盪走貶，至年底為1歐元兌1.2948美元，較去年底貶值3.2%。至於英鎊對美元匯價亦先升後貶，至年底為1英鎊兌1.5538美元，較去年底微貶0.4%。

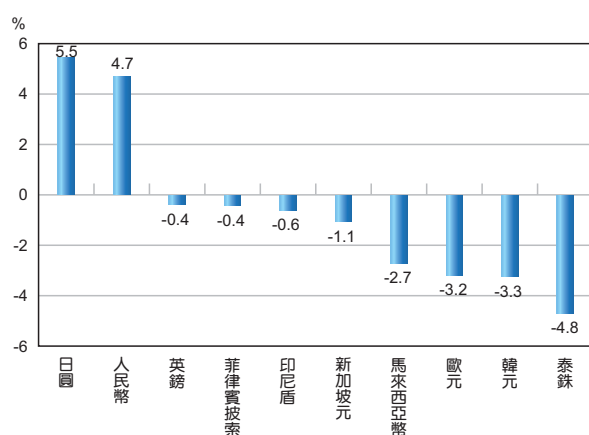
日本 311 地震，引發重建資金匯回之預期，日圓一度急升至3月16日之1美元兌78.15日圓，隨後在 G7 聯手干預阻升下回貶；下半

年以來，日圓避險需求強勁，日圓再度走強，10月28日升抵1美元兌75.82日圓之歷史新高，至年底為1美元兌76.96日圓，較去年底升值5.5%。

本年1至8月，由於看好亞洲經濟體經濟成長前景，國際資金大量流入該地區，多數亞洲新興國家貨幣呈升值走勢。9月起，歐美景氣下滑風險漸增，拖累亞洲新興經濟體成長動能，導致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。12月31日與上年年底比較，除人民幣兌美元升值4.7%外，菲律賓披索、印尼盾、新加坡元、馬來西亞幣、韓元及泰銖兌美元分別貶值 0.4%、0.6%、1.1%、2.7%、3.3%及4.8%。

2011年國際主要通貨對美元升(+)貶(-)幅度



資料來源：路透社。

(五) 主要國家股市跌多漲少

本年上半年，主要國家股市多呈震盪走勢；7月下旬起，受歐債危機蔓延、美國調升國債上限引發爭議，突顯政府治理能力不足，加以美、歐債信評等遭降之影響，國際股市重挫，10月以後始止跌回穩。

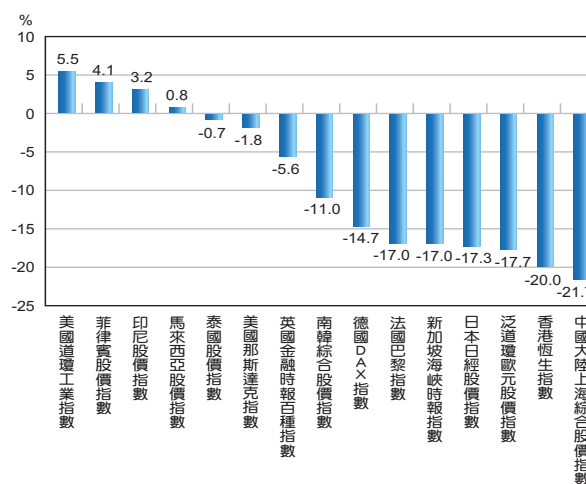
綜觀本年各國股價走勢，美股方面，上半年於高點震盪，7月下旬起急劇下滑，10月以來，由於企業財報優於預期，加以歐債危機暫緩，美股止跌回升。道瓊工業指數年底收在12,217.56點，較上年底上漲5.5%，那斯達克指數則收在2605.15點，較上年底下跌1.8%。

歐洲地區股價年初呈小幅盤整走勢，5月下旬以來隨歐債危機蔓延而大幅走跌，代表全體歐元區股價指標的泛道瓊歐元股價指數（簡稱STOXXE）年底收在225.78點，較上年底大跌 17.7%。而英國金融時報百種指數、德國DAX指數及法國巴黎指數分別以5,572.28點、5,898.35點及3,159.81點作收，較上年底下跌5.6%、14.7%及17.0%。

日本股市上半年先漲後跌，7月下旬起因全球景氣走緩，加以日圓升值衝擊出口，日股跌勢加深，日經225指數年底收在8,455.35點，較上年底大跌17.3%。

其他亞洲新興市場股市，上半年因外資流入及多數國家採取緊縮貨幣政策之交互影響，股市漲跌互見，下半年起受歐、美股市下挫之拖累，股市同步走跌，全年尤以中國大陸上海綜合股價指數跌幅最大，達 21.7%。而菲律賓、印尼及馬來西亞股市則略較上年上揚。

2011年國際股價變動幅度



資料來源：路透社。