

# 國際經濟金融情勢（民國101年第1季）

## 壹、概述

本(2012)年初，全球景氣略為回穩，惟歐元區諸國在勵行財政撙節下，多陷入經濟衰退危機，失業率大幅攀升。5月法國、希臘大選結果，支持反財政撙節措施的反對黨分別勝選；復以西班牙第4大銀行Bankia財務陷入困境而遭政府接管，銀行業借貸成本飆升，西班牙政府向歐盟尋求金援，加上希臘紓困協議後

續談判之不確定性仍在，歐債危機升溫，致全球經濟展望轉趨保守。

國際機構預測本年全球經濟成長率，均較上(2011)年為低。其中，IMF 4月預測數，由上年之3.9%降至3.5%(表1)，Global Insight 6月預測數，亦由上年之3.0%降至2.7%。

物價方面，受全球經濟成長趨緩影響，

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)	(1)	(2)
全球	3.9	(3.0)	3.5	2.7	4.1	3.0
先進經濟體	1.6	(1.5)	1.4	1.4	2.0	1.5
OECD國家	1.8	(1.6)	1.6	1.4	2.2	1.5
美國	1.7		2.1	2.1	2.4	2.1
日本	-0.7		2.0	2.4	1.7	1.8
德國	3.0		0.6	1.0	1.5	1.1
英國	0.7		0.8	0.1	2.0	1.0
歐元區	1.5		-0.3	-0.4	0.9	-0.1
四小龍	4.0		3.4		4.2	
台灣	4.03		3.6	3.1	4.7	4.3
香港	5.0		2.6	3.0	4.2	4.2
新加坡	4.9		2.7	2.6	3.9	3.7
南韓	3.6		3.5	2.6	4.0	3.4
東協五國	4.5		5.4		6.2	
泰國	0.1		5.5	5.0	7.5	3.9
馬來西亞	5.1		4.4	4.4	4.7	4.6
菲律賓	3.9		4.2	5.2	4.7	4.4
印尼	6.5		6.1	5.9	6.6	5.9
越南	5.9		5.6	5.4	6.3	5.7
中國大陸	9.2		8.2	7.9	8.8	8.0
印度	7.5		6.9	6.6	7.3	7.0
其他新興市場暨發展中國家	6.2		5.7		6.0	

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，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, June 2012資料。

國際原物料需求不振，價格呈走低趨勢，全球通膨壓力減輕。Global Insight 6月預測本年全球通膨率，由上年之4.0%降至3.2%。

貨幣政策方面，本年初以來，部分亞洲新興經濟體如菲律賓、泰國、印尼、印度及中國大陸等，為因應景氣減緩，陸續調降政策利

率；澳洲央行考量經濟僅溫和成長，加以通膨壓力減緩，亦於5月及6月兩度調降政策利率共0.75個百分點至3.5%；美國、歐元區、加拿大、日本及南韓等經濟體則維持政策利率不變(圖1、圖2)。

圖1 主要經濟體政策利率

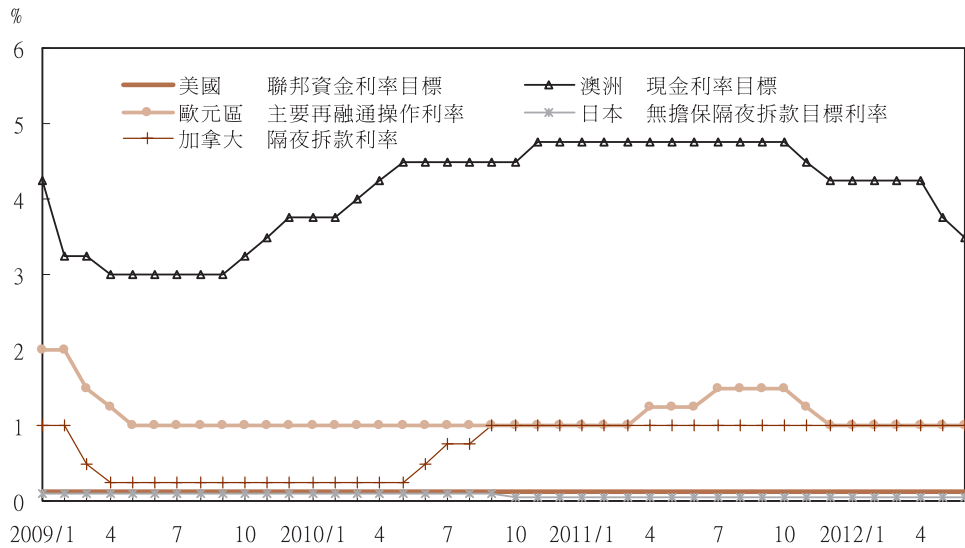
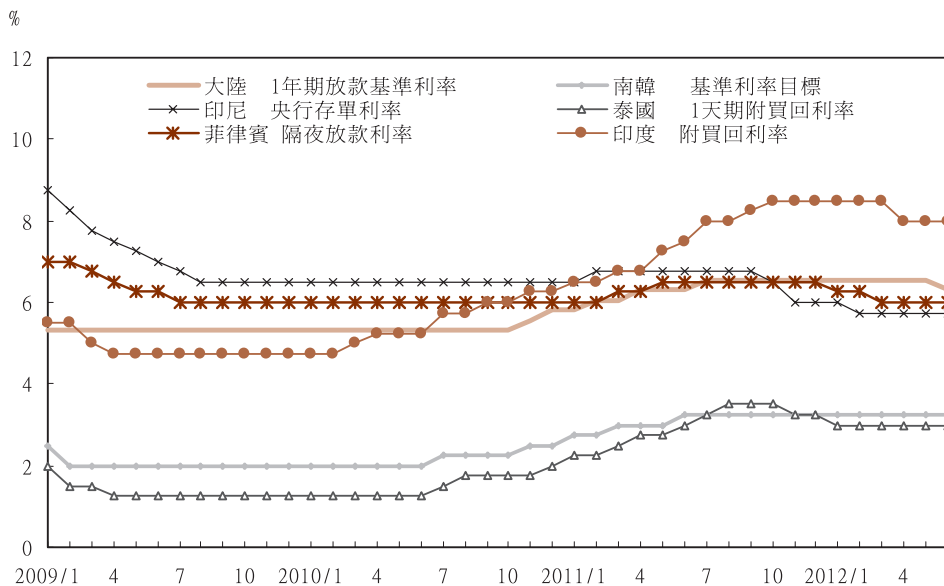


圖2 亞洲新興經濟體之政策利率



## 貳、美國就業市場復甦停滯，經濟成長走緩，Fed維持寬鬆政策

### 一、經濟成長放緩

本年第1季，美國受企業庫存成長減速，加以政府支出持續衰退之影響，經濟成長率由上年第4季之3.0%降至1.9%(與上季比，換算

成年率)(圖3)。儘管預期民間消費仍將穩健成長，惟全球金融市場緊縮為美國經濟前景帶來下行風險，預期本年經濟將僅溫和成長。Global Insight預測本年經濟成長率升為2.1%；

圖3 美國經濟成長率

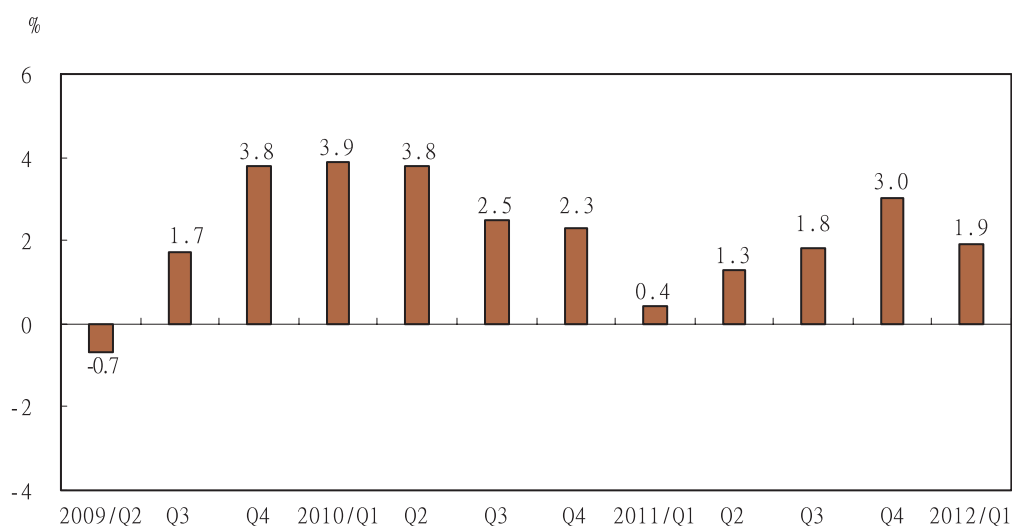


表2 美國重要經濟指標

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 %	
2009	-3.5	9.3	-11.4	1.7	-0.4	-2.5	-503,583
2010	3.0	9.6	5.4	1.0	1.6	4.2	-634,898
2011	1.7	8.9	4.1	1.7	3.2	6.0	-727,394
2011/ 6	1.3	9.1	3.1	1.6	3.6	6.9	-64,540
7		9.1	3.4	1.8	3.6	7.2	-60,008
8		9.1	3.4	2.0	3.8	6.6	-59,207
9	1.8	9.0	3.2	2.0	3.9	7.2	-58,536
10		8.9	4.2	2.1	3.5	6.0	-59,189
11		8.7	4.1	2.2	3.4	5.8	-62,180
12	3.0	8.5	3.8	2.2	3.0	4.7	-64,294
2012/ 1		8.3	4.4	2.3	2.9	4.2	-65,953
2		8.3	5.1	2.2	2.9	3.4	-59,480
3	1.9	8.2	3.6	2.3	2.7	2.8	-66,664
4		8.1	5.1	2.3	2.3	1.9	-64,516
5		8.2	4.7	2.3	1.7	0.8	

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

美國Fed的預測值則為1.9%~2.4%。

根據美國海關貿易統計，本年第1季出、進口分別成長7.9%與7.6%，貿易入超增為1,921億美元(表2)；4月出、進口成長率分別降為3.9%與6.4%，貿易入超則為645億美元。

勞動市場方面，本年5月失業率由4月之8.1%略升至8.2%，非農就業人數則僅較4月增加6.9萬人，為2011年5月以來最低增額；另截至6月23日當週，初領失業救濟金人數為38.6萬人，僅較上週之本年高點略減6千人，顯示就業市場復甦仍陷停滯。

## 二、通膨降溫

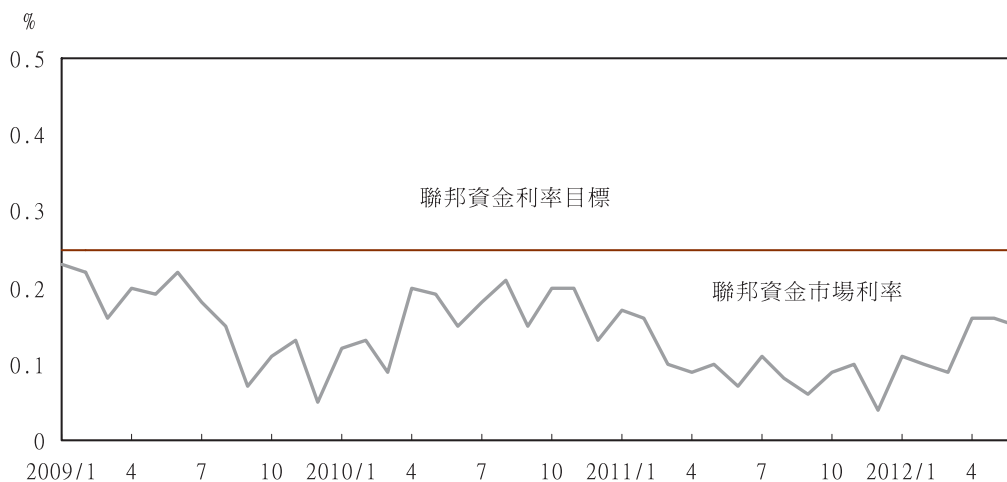
本年第1季消費者物價指數(CPI)年增率為2.8%，5月降至1.7%，為1年多來最低，主要係能源及食品價格下跌所致；5月扣除能源與

食品之核心CPI年增率則連續3個月持平，為2.3%；個人消費支出物價指數(PCEPI)年增率亦由4月之1.9%降至1.5%。Global Insight預測本年CPI年增率將降為1.7%。

## 三、Fed將維持低利率目標至少到2014年後期

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FOMC會後新聞稿指出，美國經濟雖溫和成長，但就業增加幅度下滑，失業率仍高。為支持更強勁的經濟復甦，並確保通膨水準逐漸與委員會目標一致，FOMC決定維持聯邦資金利率於0%~0.25%目標區間，至少到2014年後期，並延長扭轉操作至2012年底，額度增加2,670億美元。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



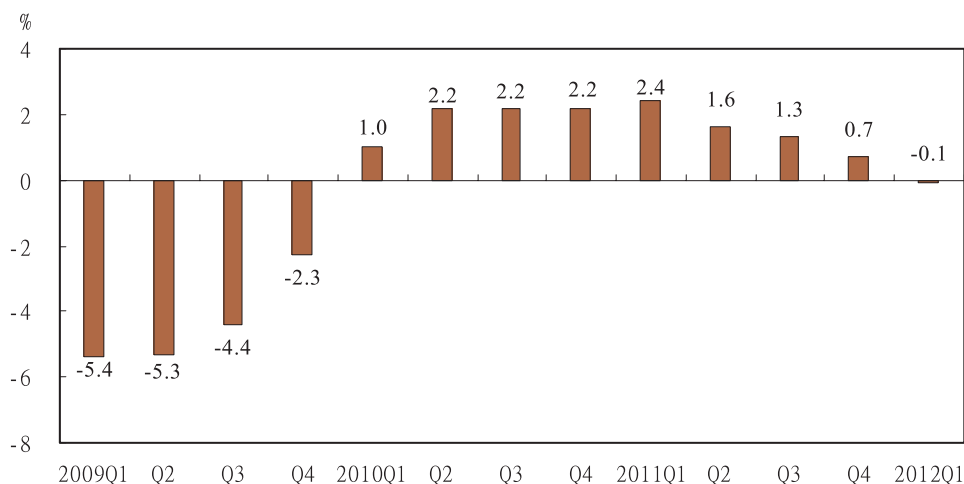
## 參、歐元區經濟前景暗淡，通膨降溫，歐洲央行(ECB)維持政策利率不變

### 一、預期經濟微幅衰退

本年第1季，歐元區經濟成長率由上年第4季之0.7%降至-0.1%(圖5)；與上季比之季變動率則由上年第4季之-0.3%升為0.0%。其中，固定資本形成持續負成長，輸出則由

衰退轉為成長。關於歐債問題，法國總統Hollande主張財政摺節應兼顧經濟成長之政策立場；西班牙銀行業呆帳率攀高，借貸成本飆升，資金嚴重外流；而希臘紓困協議後續談判之不確定性仍在。歐債危機惡化恐

圖5 歐元區經濟成長率



致使歐元區本年經濟陷入微幅衰退。Global Insight 預測本年經濟成長率為-0.4%。

德國本年第1季經濟成長率由上年第4季之2.0%降至1.2%；與上季比之季變動率則由上年第4季之-0.2%升為0.5%。其中，固定資本形成轉呈負成長，輸出則由衰退轉為成長。Global Insight預測本年經濟成長率為1.0%。

勞動市場方面，本年以來，歐元區失業

率逐步攀升，至5月為11.1%(表3)，創歷史新高；其中，法國失業率由第1季之10.0%續升至5月之10.1%，惟德國失業率1至6月均維持在6.8%。

### 二、通膨降溫

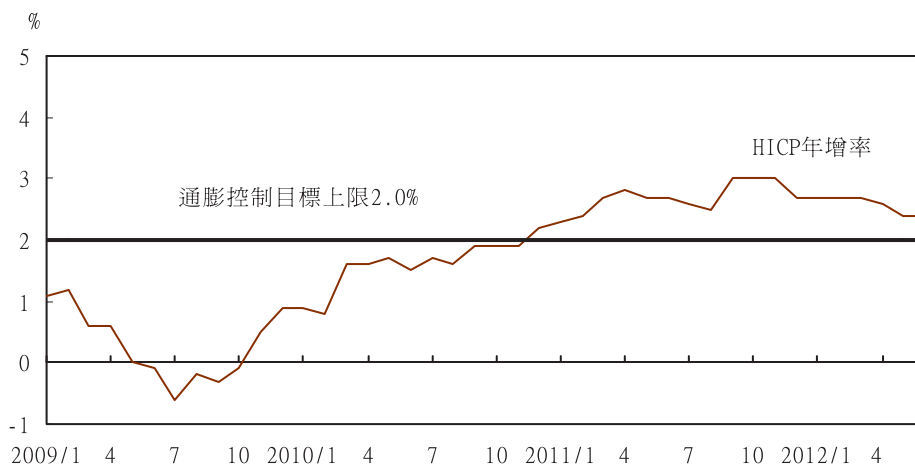
本年以來，歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率逐步下滑，至6月為2.4%(圖6)；本年1至4月扣除能源及未加工食品之

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 %
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	2.1	1.6	1.00
2011	1.5	10.1	3.5	13.1	13.9	-11,928	2.3	2.7	1.00
2011/ 7		10.1	4.3	5.4	8.9	2,043	2.0	2.6	1.50
8		10.2	5.1	14.2	14.1	-5,679	2.7	2.5	1.50
9	1.3	10.3	2.2	10.1	10.8	1,886	2.8	3.0	1.50
10		10.5	1.1	5.9	9.6	-47	2.6	3.0	1.50
11		10.6	0.0	10.7	5.6	5,533	1.9	3.0	1.25
12	0.7	10.7	-1.4	10.7	3.6	8,891	1.5	2.7	1.00
2012/ 1		10.8	-1.4	11.0	4.1	-8,686	2.3	2.7	1.00
2		10.8	-1.5	11.1	7.2	1,958	2.7	2.7	1.00
3	-0.1	11.0	-1.6	4.5	0.4	7,486	3.0	2.7	1.00
4		11.0	-2.4	6.1	-0.9	5,178	2.5	2.6	1.00
5		11.1					2.9	2.4	1.00
6								2.4	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



核心HICP年增率均維持在1.9%，5月降至1.8%。

ECB預期本年通膨率將超出ECB通膨

目標2%，明(2013)年初可望降至2%以下。

Global Insight預測歐元區本年通膨率降為

2.3%。

### 三、ECB政策利率維持不變

鑑於經濟下滑風險升高，ECB管理委員會(ECB Governing Council)自上年12月調降政策利率(主要再融通操作利率)0.25個百分點至1.0%之歷史低點後，至6月底維持不變。為因應嚴峻的經濟金融情勢，持續挹注

市場流動性，本年6月6日之決策會議決議，延長目前固定利率形式之主要再融通操作(Main Refinancing Operations)，至少到2013年1月15日，並採行3個月期較長天期再融通操作(Long-Term Refinancing Operations)至本年底。

## 肆、日本經濟回溫，央行擴大資產購買金額

### 一、災後重建效應帶動經濟回溫

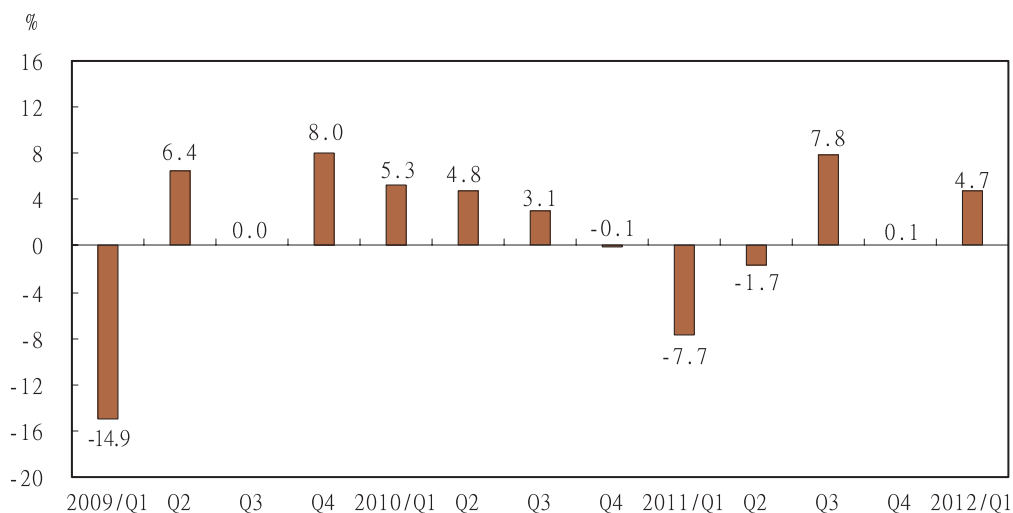
由於災後重建工程帶動公共投資增加，加以政府補助民眾購買節能汽車，刺激民間消費成長，本年第1季日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之0.1%躍升至4.7%(圖8)。惟歐債危機升溫，以及夏季供電不足問題，均為未來經濟復甦須面對之挑戰。Global Insight預測本年經濟成長率升為

2.4%。

對外貿易方面，受強勢日圓及全球經濟成長放緩影響，本年第1季出口衰退1.6%；進口則因火力發電用能源需求大增，成長9.9%，致貿易入超擴大至1.54兆日圓(表4)。4~5月出口受上年基期較低影響，成長8.9%，進口亦成長8.7%，貿易入超仍達1.43兆日圓。

勞動市場方面，伴隨景氣回溫，企業求

圖8 日本經濟成長率



才增加，本年5月失業率由4月之4.6%降至4.4%。

## 二、通縮疑慮未除

本年第1季，企業物價指數年增率由上年第4季之1.4%降至0.5%，4、5月分別再降至-0.3%、-0.5%，主要係國際商品價格回軟所致。第1季CPI年增率由上年第4季之-0.3%升至0.3%，4、5月分別為0.5%、0.2%；第1季剔除生鮮食品之核心CPI年增率，則由上年第4季之-0.2%升至0.1%，4、5月分別為

0.2%、-0.1%。Global Insight預測本年CPI年增率為0.3%。

## 三、日本央行擴大資產購買金額

為進一步刺激景氣，擺脫通貨緊縮困境，日本央行於本年4月27日將資產購買金額由65兆日圓擴增至70兆日圓，並擴大收購風險較高的資產，例如指數股票型基金(ETF)及不動產投資信託基金(REITs)；6月15日政策會議仍維持無擔保隔夜拆款目標利率於0%~0.1%不變。

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	-5.2	-33.1	-34.8	26,712	
2010	4.4	5.1	16.5	-0.7	-1.0	-0.1	24.4	18.0	66,347	
2011	-0.7	4.5	-2.4	-0.3	-0.3	2.1	-2.7	12.1	-25,647	
2011/ 6	-1.7	4.6	-0.6	-0.4	-0.2	2.5	-1.6	9.9	645	
7		4.6	-1.7	0.2	0.1	2.9	-3.3	9.9	677	
8		4.4	1.6	0.2	0.2	2.6	2.8	19.2	-7,775	
9		7.8	4.2	-2.4	0.0	0.2	2.5	2.3	2,888	
10		4.4	0.1	-0.2	-0.2	-0.1	1.6	-3.8	17.9	-2,830
11		4.5	-2.9	-0.5	-0.5	-0.2	1.6	-4.5	11.5	-6,912
12	0.1	4.5	-3.0	-0.2	-0.1	1.2	-8.0	8.2	-2,083	
2012/ 1	4.7	4.6	-1.6	0.1	-0.1	0.5	-9.2	9.6	-14,815	
2		4.5	1.5	0.3	0.1	0.6	-2.7	9.3	254	
3		4.5	14.2	0.5	0.2	0.5	5.9	10.6	-871	
4		4.6	12.9	0.5	0.2	-0.3	7.9	8.1	-5,239	
5		4.4	6.2	0.2	-0.1	-0.5	10.0	9.3	-9,104	

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。



## 伍、南韓預期經濟成長放緩，惟通膨風險未除，貨幣政策維持觀望立場

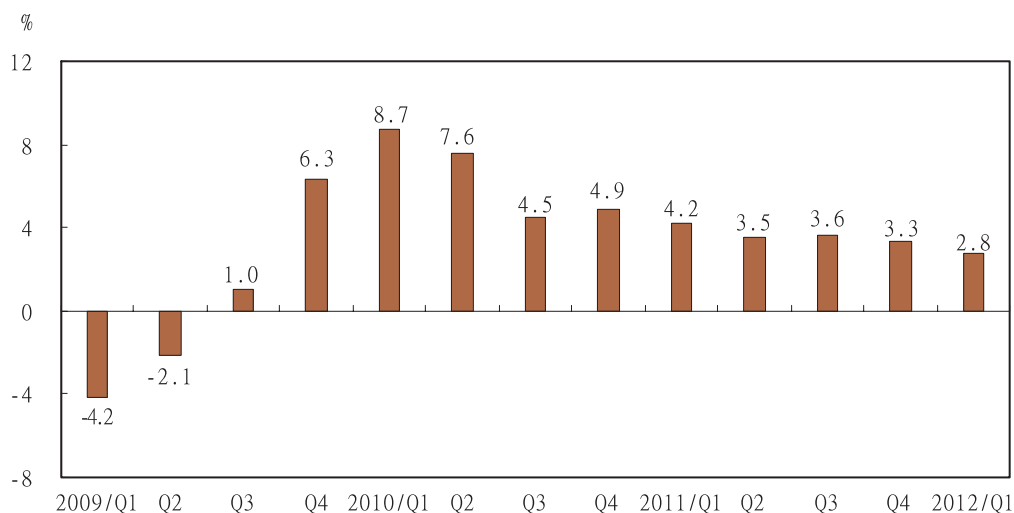
### 一、經濟成長略緩

南韓本年第1季經濟成長率由上年第4季之3.3%降至2.8%(圖9)，主要成長動力來自半導體產業之企業設備投資增加，以及汽車

及石化產品之出口成長。由於全球景氣趨緩，導致外需走軟，Global Insight預測本年經濟成長率降為2.6%。

對外貿易方面，本年第1季出、進口

圖9 南韓經濟成長率



分別成長3.0%及7.6%，貿易出超為14.4億美元，4~5月出、進口平均成長率分別降至-2.8%及-0.7%(表5)。

勞動市場方面，本年第1季失業率因季節性因素，由上年第4季之2.9%升至3.8%，4、5月因服務業工作機會增加而分別降至3.5%、3.1%。

### 二、物價漲勢稍緩

本年第1季躉售物價指數(WPI)年增率，由上年第4季之5.0%降至3.2%，4、5月分別再降至2.4%、1.9%。第1季CPI年增率亦由

上年第4季之4.0%降至3.0%，4、5月均為2.5%；第1季剔除農產品及能源之核心CPI年增率亦由上年第4季之3.4%續降至2.5%，4、5月分別再降至1.8%及1.6%。Global Insight預測本年CPI年增率降為2.6%。

### 三、南韓央行維持政策利率不變

雖然經濟成長持續放緩，惟考量通膨風險未除，南韓央行於本年6月8日之貨幣政策會議重申維持物價穩定之目標，政策利率仍維持於3.25%，已連續12個月不變。

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/ 6	3.5	3.3	6.4	4.2	3.5	6.2	11.1	27.1	1,912
7		3.3	3.7	4.5	3.6	6.5	21.1	25.1	4,654
8		3.0	4.8	4.7	3.5	6.6	25.5	28.7	410
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	-7.4	3.4	-2,233
2		4.2	14.4	3.1	2.5	3.5	20.4	23.6	1,335
3	2.8	3.7	0.7	2.6	1.9	2.8	-1.5	-1.2	2,339
4		3.5	0.0	2.5	1.8	2.4	-5.0	-0.3	2,074
5		3.1	2.6	2.5	1.6	1.9	-0.6	-1.1	2,256

資料來源：Thomson Datastream。

## 陸、中國大陸經濟與通膨降溫，中國人民銀行降息因應

### 一、經濟成長加速放緩

本年第1季，中國大陸經濟成長率由上年第4季之8.9%降至8.1%(圖10)，連續5季走緩，主要係內外需雙雙走弱所致。4月工業生產年增率降至9.3%，為近3年來新低，5月略回升至9.6%；另4月出、進口年增率分別降至4.9%及0.3%，5月雖回升至15.3%及12.7%，惟仍低於上年之20.3%及25.0%；4、5月消費品零售總額年增率則分別為14.1%及

13.8%，亦低於上年之17.1%，顯示景氣下行風險增大。Global Insight預測本年經濟成長率降至7.9%。

### 二、通膨壓力降溫

因食品價格漲勢溫和，復以非食品類價格走勢平穩，本年第1季CPI年增率由上年第4季之4.6%降至3.8%，4、5月各再降為3.4%及3.0%(圖11)。本年第1季工業品PPI年增率

圖10 中國大陸經濟成長率

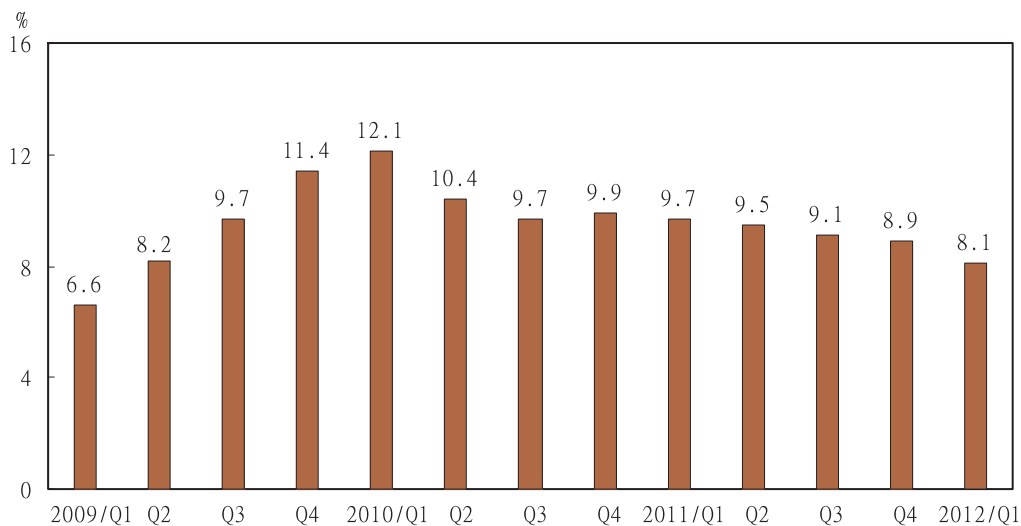
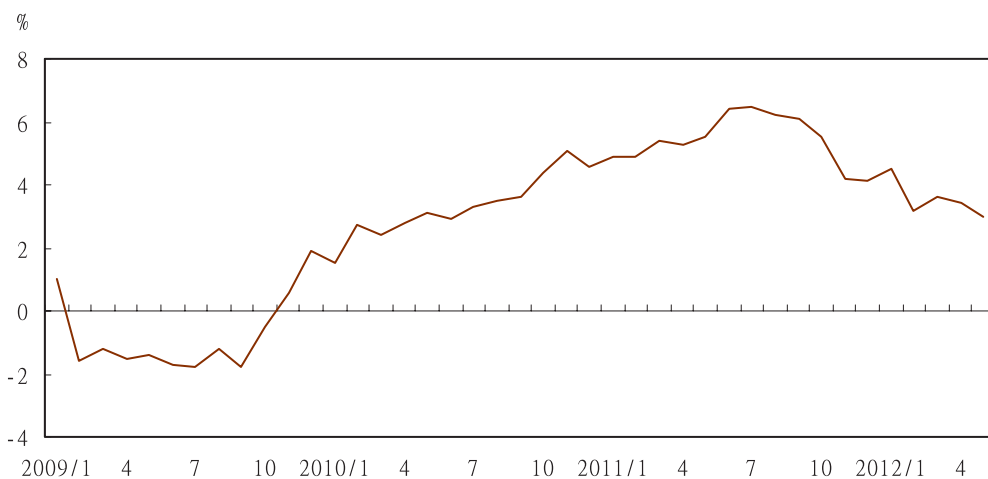


圖11 中國大陸消費者物價年增率



亦由上年第4季之3.1%降至0.1%，4、5月各續降至-0.7%及-1.4%。Global Insight預測本年CPI年增率降為3.0%。

### 三、調降存準率與基準利率，並推出擴大內需政策

鑑於景氣降溫，通膨壓力減弱，中國人

民銀行於上年12月、本年2月及5月分別調降金融機構存款準備率各0.5個百分點(其中大型金融機構降為20.0%)；近期放款需求穩健成長，本年5月銀行放款年增率由4月之15.4%回升為15.7%，M2年增率亦由4月之12.8%回升為13.2%。

中國人民銀行並自6月8日起調降金融

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個百分點，分別至3.25%及6.31%，且調整利率浮動區間，使存放利差

縮小，銀行定價自主權提高。另國務院亦於5月推出節能家電等產品消費補貼措施，以及加速審核投資案等，以提振經濟。

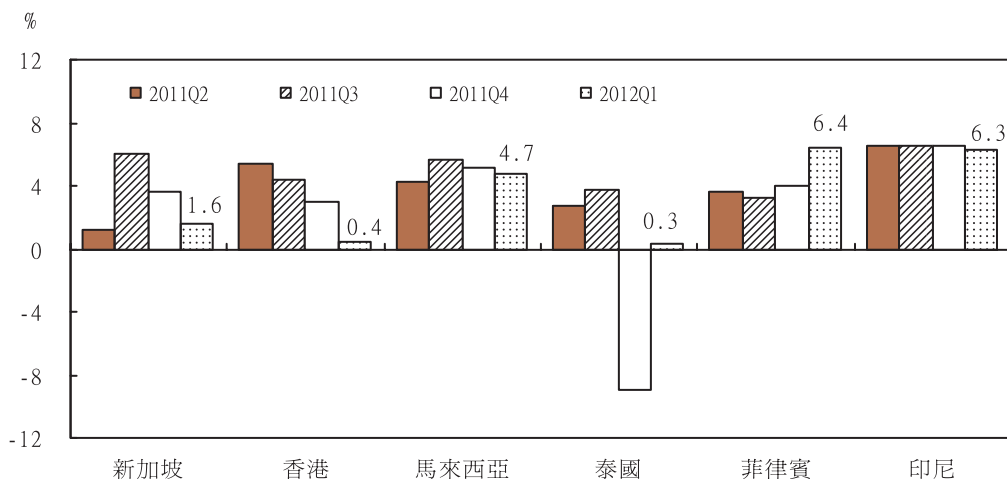
## 柒、多數亞洲新興國家預期經濟成長步伐放緩，調降利率

亞洲新興國家除泰國及菲律賓外，本年第一季經濟成長率均低於上年第四季(圖12)。

新加坡本年第一季經濟成長率，由上年第四季之3.6%大幅降至1.6%，主要係政府消

費支出持續衰退，加以進口大幅成長，致淨輸出對經濟成長貢獻由正轉負所致。預期本年經濟成長將受全球經濟情勢影響而放緩；Global Insight預測本年經濟成長率為2.5%。

圖12 亞洲新興經濟體經濟成長率

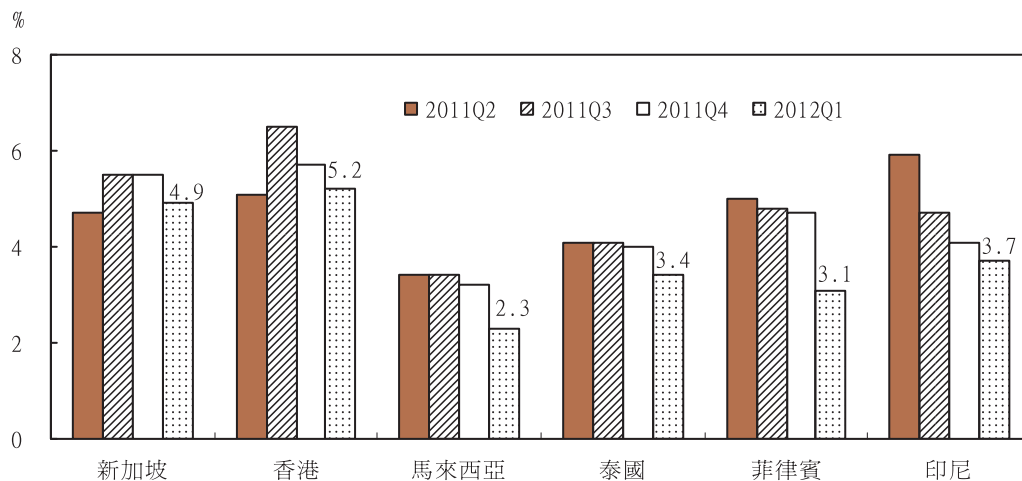


物價方面，因國際原物料價格回穩，近月亞洲新興國家之WPI及CPI年增率普遍下滑(圖13)，Global Insight預測本年亞洲新興國家通膨率均將自上年之高點下滑。

貨幣政策方面，部分亞洲新興國家為因應國內外景氣減緩，本年以來轉向調降政策

利率。4月以來，印度調降附買回及附賣回利率各0.5個百分點，分別至8.0%及7.0%；惟新加坡因考量通膨壓力仍在，小幅調高政策匯率區間的斜率，並縮小變動區間，但中線則維持不變。

圖13 亞洲新興經濟體消費者物價年增率



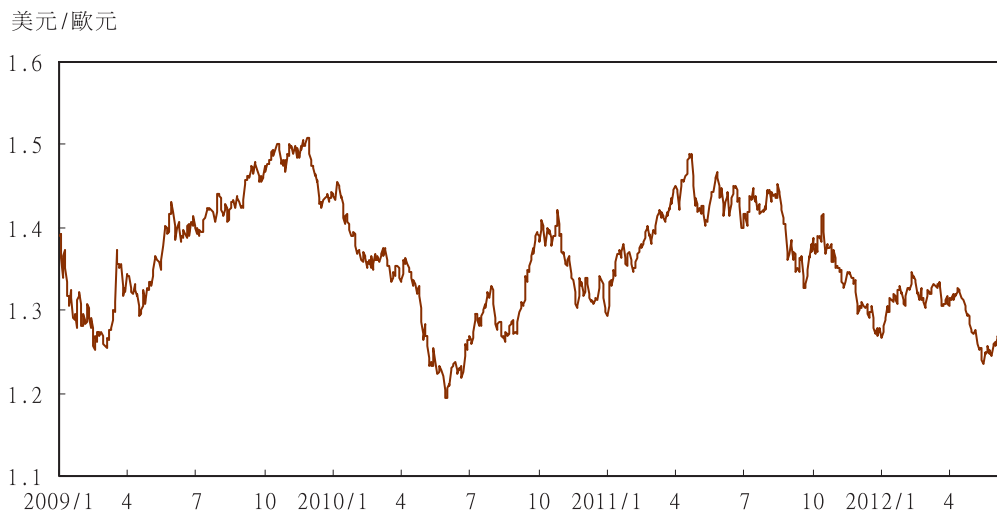
## 捌、歐元走貶，日圓走升，亞洲新興國家貨幣回貶

### 一、歐元走貶

本年2月24日歐元升抵1歐元兌1.3456美元後，大抵於1歐元兌1.30~1.34美元區間震盪。4月起，因西班牙銀行業呆帳問題嚴

重，加以希臘政局紛擾，歐債危機升高，歐元走貶；至6月29日為1歐元兌1.2660美元(圖14)，較上年底貶值2.2%。

圖14 歐元對美元匯率

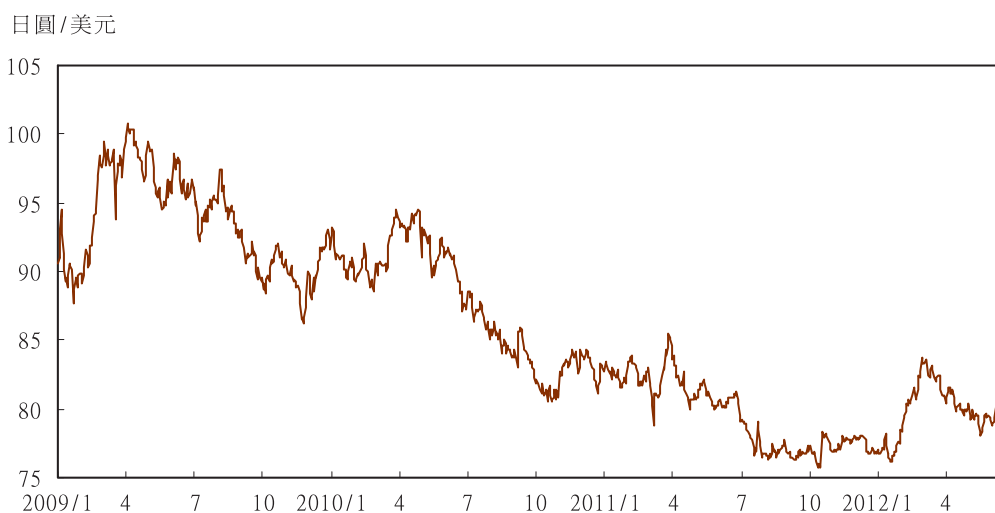


## 二、日圓走升

2月初以來，因歐債危機略緩，日圓避險需求減少，日圓大幅走貶，至3月14日為1美元兌83.67日圓。3月下旬起，歐債危機再

起，且美國復甦和緩，日圓避險需求大增，日圓兌美元震盪走升，至6月29日為1美元兌79.80日圓(圖15)，惟仍較去年底貶值3.6%。

圖15 美元對日圓匯率



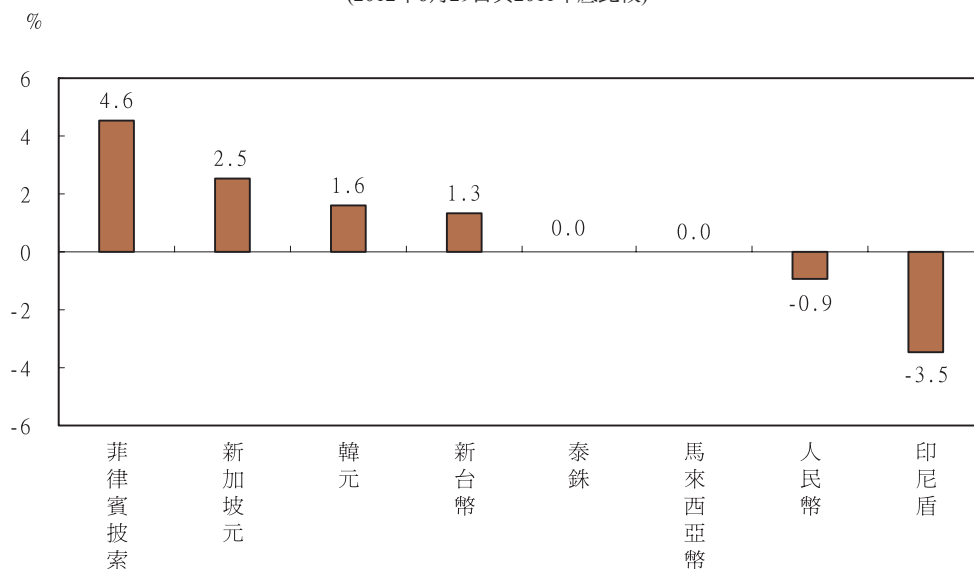
## 三、多數亞洲新興國家貨幣回貶

本年初，歐、美、日央行持續維持寬鬆貨幣政策，資金流入亞洲，多數亞洲新興國家貨幣升值；惟3月下旬起，回檔盤整。5月以來，歐債危機升高，全球經濟展望轉趨保

守，資金撤出亞洲，多數亞洲新興國家貨幣回貶。6月29日與去年底比較，人民幣及印尼盾等對美元貶值，菲律賓披索、新加坡元、韓元及新台幣等則呈升值(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升值幅度

(2012年6月29日與2011年底比較)



## 玖、國際股市重挫

本年第1季，在美國經濟好轉及歐盟利多政策激勵下，國際股市止跌回升。惟4月以來，希臘政局動盪、西班牙銀行業增資困難，致歐債危機蔓延的疑慮升溫，加上美國經濟表現不如預期，歐美股市大幅下跌；6月中旬以後，伴隨希臘組閣成功、美國房市漸復甦，全球股市出現回穩跡象；6月29日

與3月底比較，美國道瓊工業及那斯達克股價指數分別下跌2.5%及5.1%，泛歐道瓊則下跌8.4%。由於歐債危機重挫亞洲出口，加以中國大陸經濟走緩，亞洲新興國家股市走跌，6月29日與3月底比較，台灣、南韓跌幅均達7%以上，日本則大跌10.7%(圖17、圖18、圖19、圖20、圖21)。

圖17 美國道瓊工業股價指數

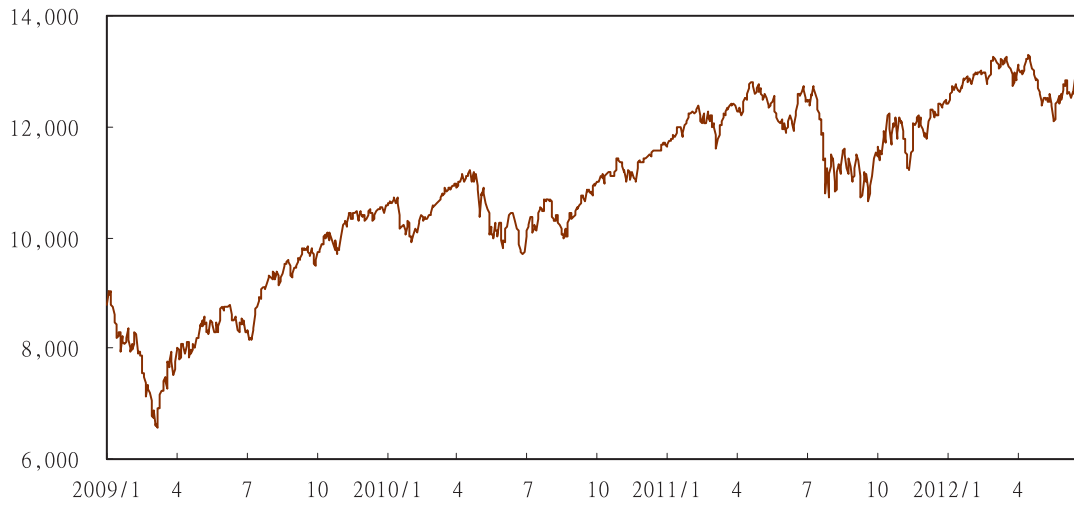


圖18 美國那斯達克股價指數

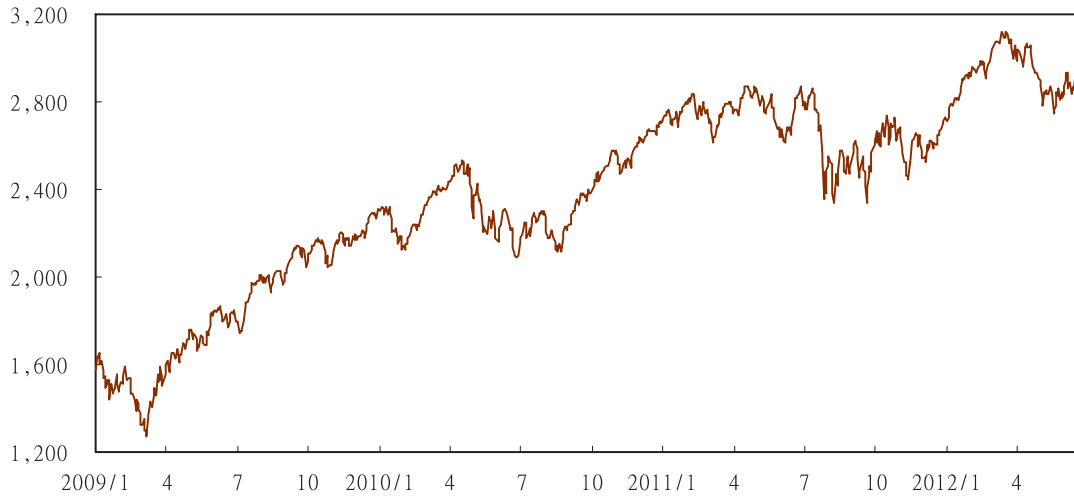




圖19 泛歐股價指數

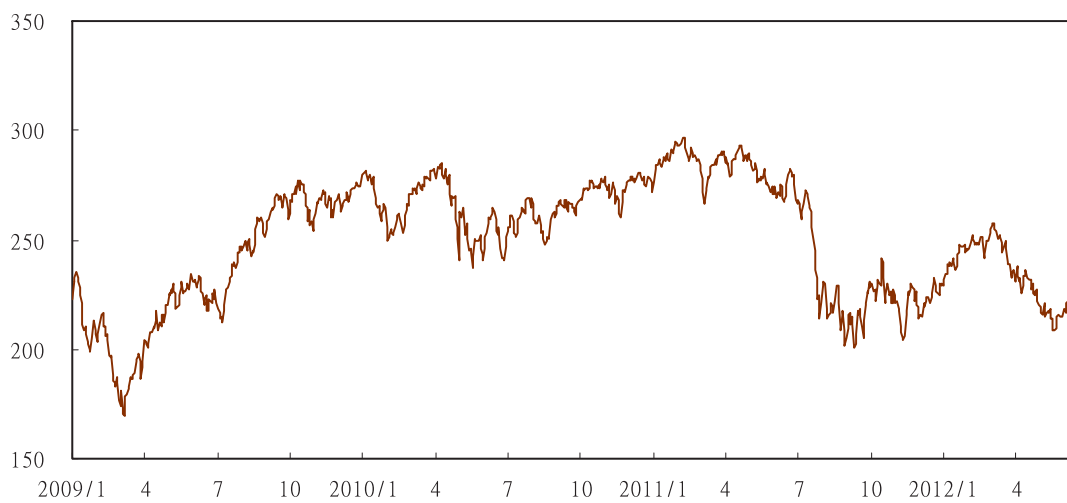


圖20 日本N225股價指數

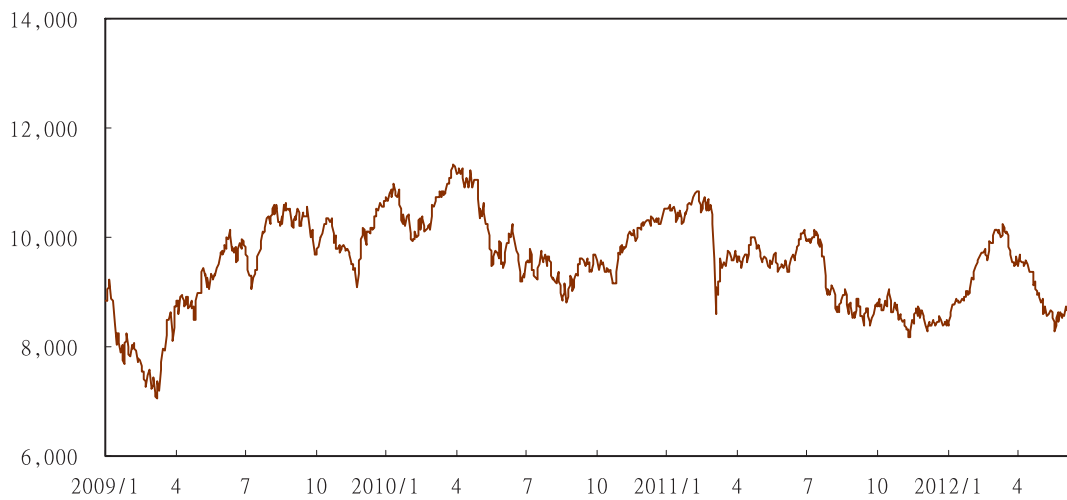
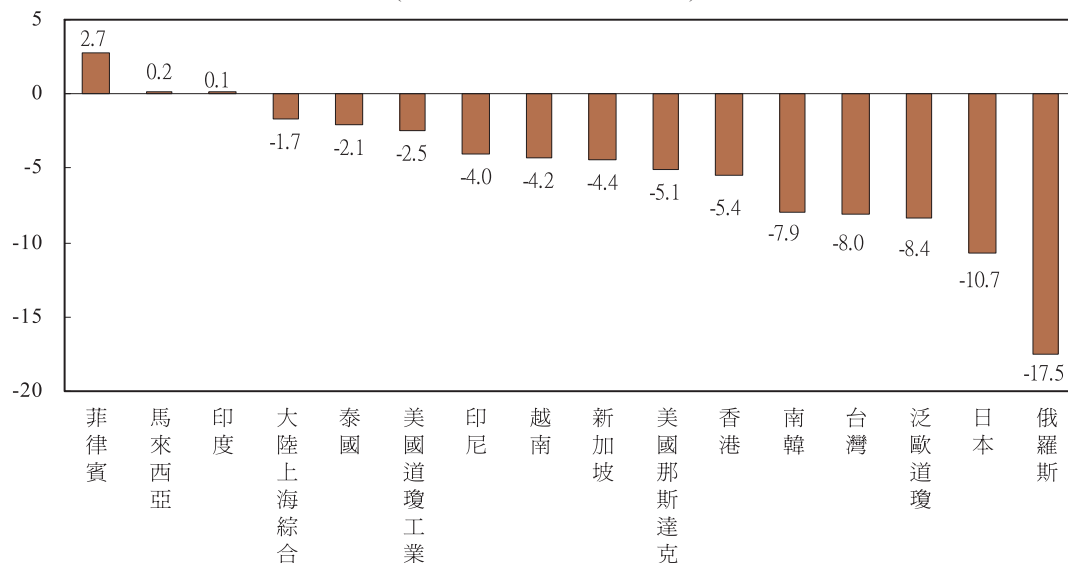


圖21 國際股價變動幅度

(2012年6月29日與2011年底比較)



## 拾、國際商品價格反轉走低

本年2月24日Thomson Reuters/Jefferies CRB(以下簡稱CRB)期貨價格指數升抵本年高點325.91點後微幅下滑，3至4月大抵維持在300~320點區間。5月起，歐債危機升高，全球經濟展望轉趨保守，CRB指數大幅下滑，6月21日達267.16點之本年低點後反彈，至6月29日為284.19點，較上年底下跌6.9%(圖22)。此外，JOC指數亦於5月起轉降，6月27日達113.88點之本年低點後回升，6月29日為114.53點，亦較上年底下跌2.4%。

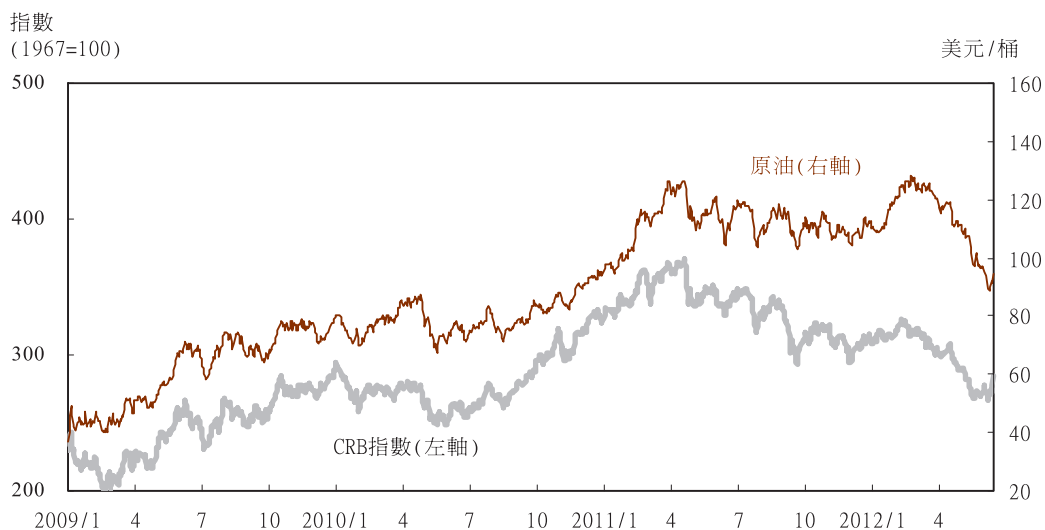
世界銀行指出，受中國大陸經濟走緩影響，大宗商品價格可能走跌，能源商品價格所受到的衝擊將最大。

本年初，由於伊朗情勢緊張，國際原油

(英國北海布蘭特原油)價格震盪走升，至3月8日達每桶128.22美元之高點。嗣受伊朗情勢漸緩、美國原油庫存大增、歐債危機升高及全球景氣下滑風險上升等影響，油價轉趨下滑，6月25日達88.69美元之本年低點後，因歐債危機稍緩之激勵，出現止跌跡象，至6月29日為94.33美元，惟仍較上年底下跌11.6%(圖22)。

國際能源總署(IEA)指出，受歐債危機及中國大陸經濟走緩之影響，原油需求下滑，預估未來油價將續走低。Global Insight 6月14日預測本年平均國際原油價格為104.3美元，低於上年平均之111.0美元。

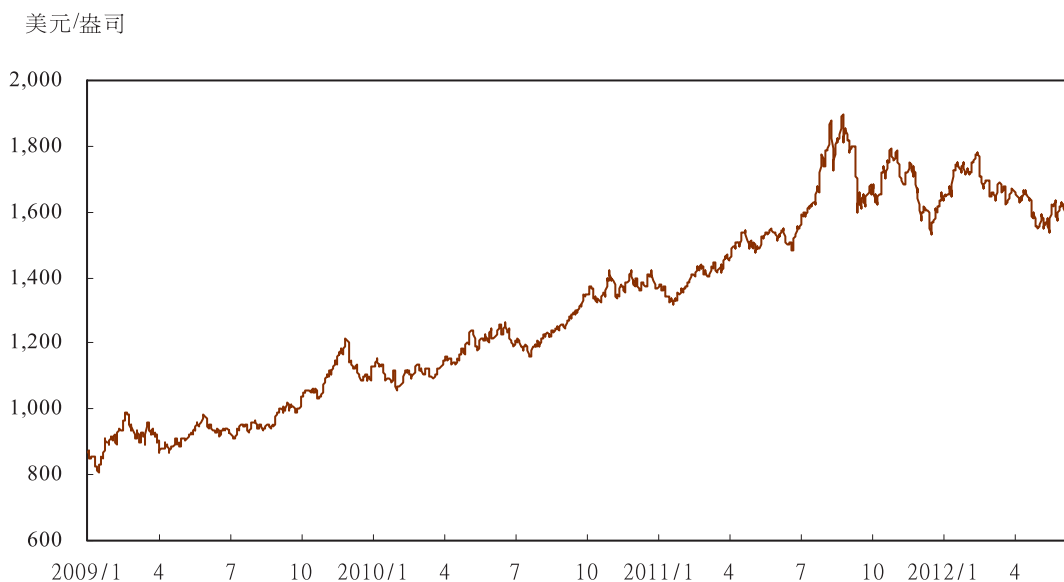
圖22 布蘭特原油價格及CRB期貨指數



國際黃金方面，年初在波灣地緣政治風險提高，及美國貨幣政策持續寬鬆下，金價走高，至2月28日達到本年高點每盎司1,781美元；之後受中國大陸經濟成長放緩、歐債危機持續擴大，加以美元走強影響，金價反

轉走跌，5月30日達到本年新低1,540美元。6月金價仍受歐債紛擾與對美國量化寬鬆政策之預期影響而大幅震盪，至6月29日為1,598.5美元，較去年底上漲1.8%(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

4月IMF及5月OECD等國際組織之經濟展望報告均指出，歐元區主權債務危機攀升、金融體系疲弱、過度財政擲節及景氣低迷等風險，正日漸形成惡性循環。

歐債危機仍是威脅全球經濟之最大風險，若危機惡化，並外溢至歐元區以外地

區，勢必嚴重衝擊全球經濟。

其他潛在風險尚有：地緣政治的不確定性可能導致油價急劇上升、日本及美國龐大的預算赤字及政府債務可能引發全球債市及股匯市動盪，以及部分新興經濟體經濟急劇減速等。