

# 國際經濟金融情勢（民國101年第3季）

## 壹、概述

2012年10月以來，美國經濟穩定成長，中國大陸景氣具回穩跡象，希臘再獲紓困；惟西班牙銀行業危機未除，財政撙節措施將持續衝擊歐元區經濟成長，而美國雖暫時化解「財政懸崖」危機，但兩黨須再就調高國債上限及平衡財政協商解決方案，全球經濟復甦之不確定

性仍高。

國際機構預測2012年全球經濟成長率將較2011年明顯下降，2013年則較2012年略升。

IMF 2012年10月預測2012、2013兩年全球經濟成長率分別為3.3%及3.6% (表1)；Global Insight 12月之預測數則分別為2.5%及2.6% (表1)。

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	<b>3.8</b>	<b>(3.0)</b>	3.3	2.5	3.6	2.6
先進經濟體	<b>1.6</b>	<b>(1.5)</b>	1.3	1.3	1.5	1.1
OECD國家	<b>1.8</b>	<b>(1.7)</b>	1.4	1.3	1.4	1.1
美國	<b>1.8</b>		2.2	2.2	2.1	1.9
日本	<b>-0.6</b>		2.2	2.0	1.2	0.0
德國	<b>3.0</b>		0.9	1.0	0.9	0.9
英國	<b>0.9</b>		-0.4	-0.1	1.1	1.1
歐元區	<b>1.4</b>		-0.4	-0.4	0.2	-0.2
四小龍	<b>4.0</b>		2.1		3.6	
台灣	<b>4.07</b>		1.3	1.2	3.9	3.3
香港	<b>4.9</b>		1.8	1.6	3.5	3.7
新加坡	<b>4.9</b>		2.1	1.5	2.9	2.9
南韓	<b>3.6</b>		2.7	2.1	3.6	2.1
東協五國	<b>4.5</b>		5.4		5.8	
泰國	<b>0.1</b>		5.6	5.4	6.0	4.0
馬來西亞	<b>5.1</b>		4.4	5.1	4.7	4.4
菲律賓	<b>3.7</b>		4.8	6.0	4.8	4.6
印尼	<b>6.5</b>		6.0	6.2	6.3	6.1
越南	<b>6.0</b>		5.1	5.1	5.9	5.3
中國大陸	<b>9.3</b>		7.8	7.7	8.2	8.0
印度	<b>7.5</b>		4.9	5.1	6.0	5.8
其他新興市場暨發展中國家	<b>6.2</b>		5.3		5.6	

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, October 2012資料，僅OECD國家採用OECD's Economic Outlook Report, November 2012資料。

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

物價方面，由於全球景氣仍緩，10月以來，國際商品價格回跌，全球通膨壓力減輕。Global Insight 預測2012、2013兩年全球通膨率分別為3.2%及2.8%。

貨幣政策方面，10月以來，澳洲兩度調降現金利率目標共0.50個百分點至3.00%；南

韓調降基準利率目標0.25個百分點至2.75%；泰國調降1天期附買回利率0.25個百分點至2.75%；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3.50%及5.50%。美國、歐元區、加拿大、日本、中國大陸、印尼及印度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

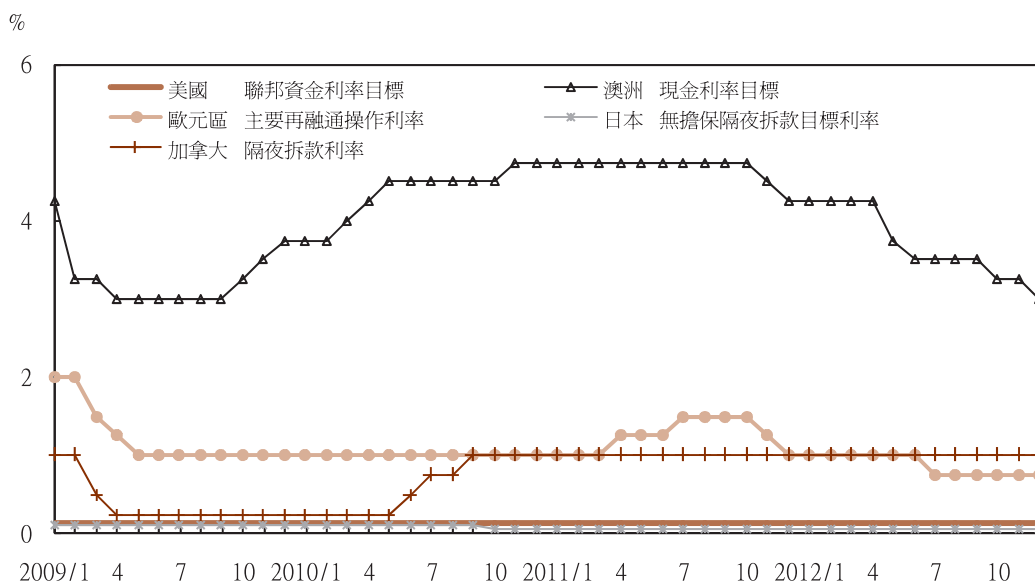
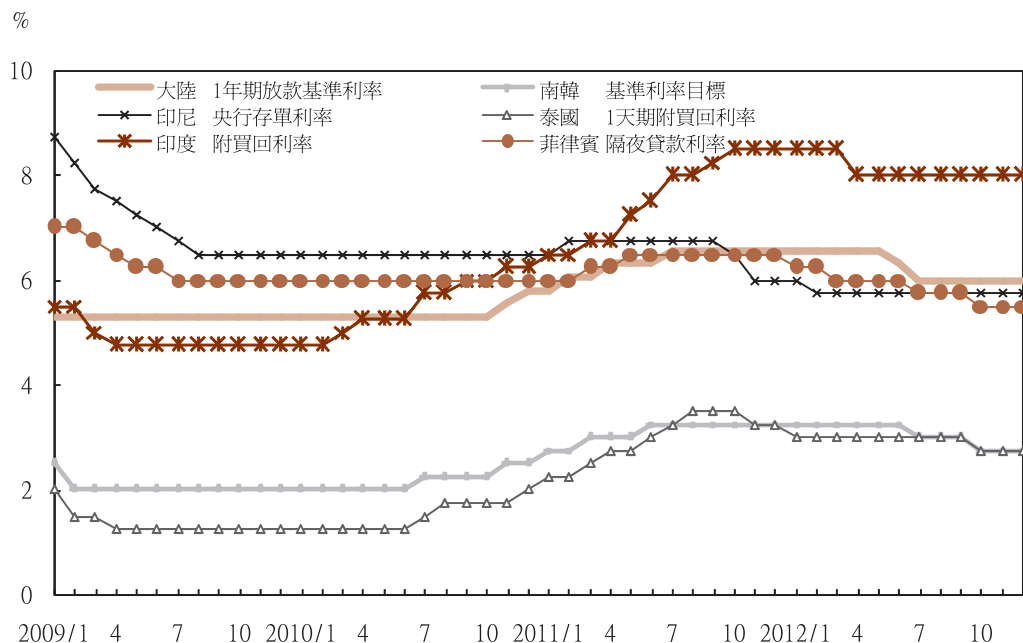


圖2 亞洲新興經濟體之政策利率

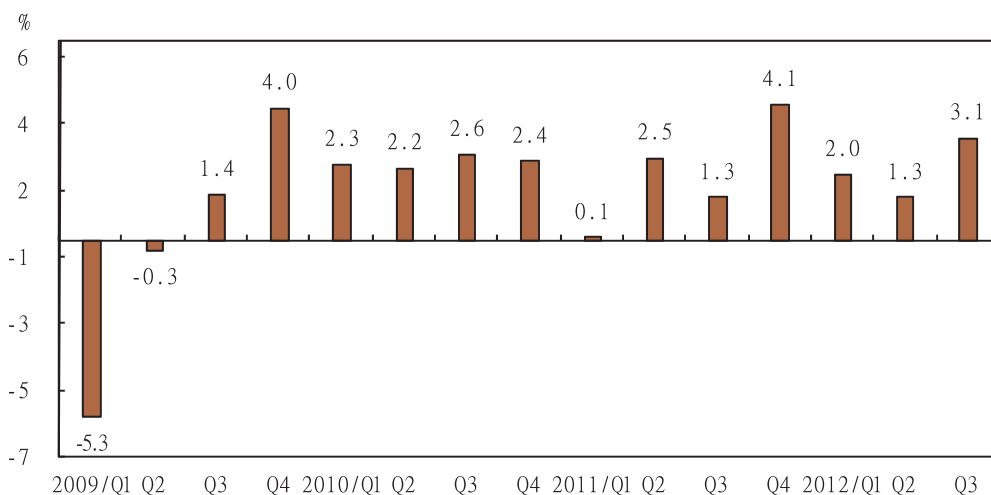


## 貳、美國就業市場改善，經濟溫和成長，貨幣政策維持寬鬆

### 一、經濟溫和成長

2012年第3季美國經濟成長率由第2季之 1.3% 增至 3.1% (與上季比，換算成年率) (圖 3)，主要係存貨大增，及政府消費暨投資

圖3 美國經濟成長率



增加所致。另「財政懸崖」危機雖暫獲解決，惟兩黨須就調高國債上限及平衡財政協商解決方案，未來不確定性仍高。Global Insight預測2012、2013兩年經濟成長率分別為2.2%及1.9%；美國Fed的預測值分別為1.7%~1.8%、2.3%~3.0%。

根據美國海關貿易統計，2012年第3季出、進口分別成長3.0%與1.1%(表2)。由於全球需求趨緩，10月出、進口分別衰退0.5%與0.8%，貿易入超為584億美元，較9月上升。

勞動市場方面，2012年11月新增非農就業人數自10月之13.8萬人上升至14.6萬人，截至12月22日當週初領失業救濟金人數則由

上週之36.2萬人減少至35萬人，顯示就業市場逐漸改善；11月失業率由10月之7.9%略降至7.7%，惟主要係勞動參與率降低，尋找工作人數減少所致。

## 二、通膨溫和

2012年11月CPI年增率由10月之2.2%降至1.8%，主要係能源價格下跌所致；扣除能源與食品之核心CPI年增率則由10月之2.0%降至1.9%。另外，10月個人消費支出物價指數(PCEPI)年增率則由10月之1.7%降至1.4%。Global Insight預測2012、2013兩年CPI年增率分別為2.1%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 %	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			
2011/12	4.1	8.5	3.8	2.2	3.0	4.7	-64,294			
2012/ 1		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	2.0	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	4.6	2.3	1.7	0.7	-62,303			
6	1.3	8.2	4.5	2.2	1.7	0.8	-56,669			
7		8.3	4.2	2.1	1.4	0.5	-57,301			
8		8.1	2.9	1.9	1.7	2.0	-58,366			
9	3.1	7.8	2.9	2.0	2.0	2.2	-56,724			
10		7.9	1.6	2.0	2.2	2.3	-58,363			
11		7.7	2.5	1.9	1.8	1.5				

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

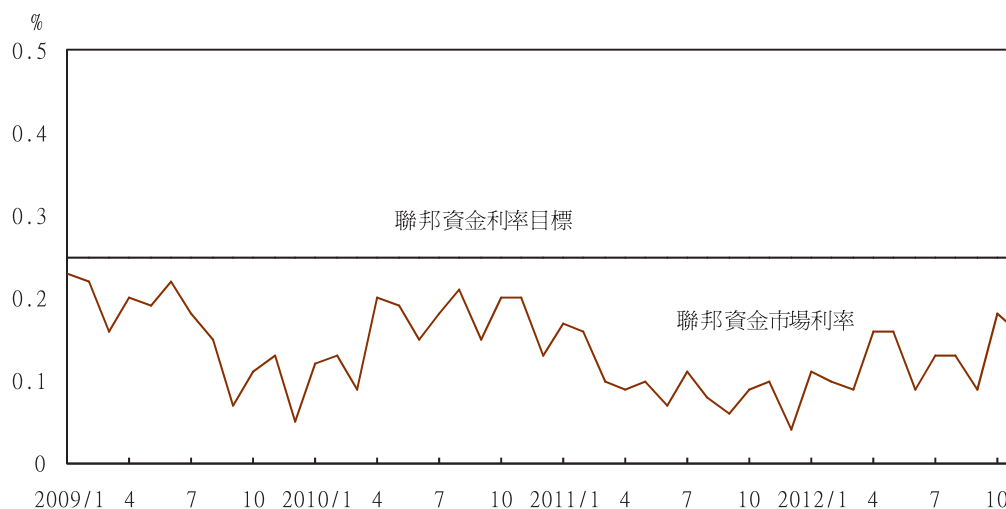
## 三、Fed將續維持低利率目標，並推出新一輪購債計畫

為支持充分就業及物價穩定，2012年12月美國聯邦公開市場委員會決議，每月持續購買400億美元機構房貸擔保證券，並於

「延長持有債券平均年期計畫」至2012年底到期後，每月續買入450億美元中、長期公債，直到就業前景改善為止。另決議維持聯邦資金利率目標區間於0%~0.25%不變(圖

4)，而在失業率高於6.5%、1至2年通膨率不高於2.5%及長期通膨預期穩定下，將維持聯邦資金利率於現行水準。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



## 參、歐元區經濟衰退，通膨溫和，政策利率維持不變

### 一、經濟持續微幅衰退

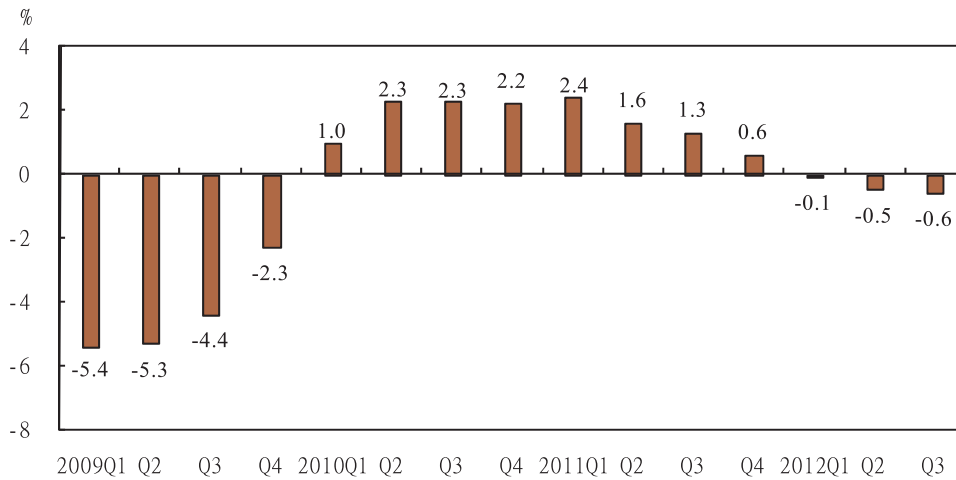
2012年第3季歐元區經濟成長率由第2季之-0.5%再略降至-0.6%(圖5)；與上季比之季變動率則由第2季之-0.2%略升至-0.1%，其中政府支出及固定資本形成持續負成長，輸出、入成長率亦均下滑。儘管近期希臘債務問題暫獲緩解，惟西班牙銀行業危機未除，歐元區消費及投資恐將持續衰退。Global Insight預測2012、2013兩年歐元區經濟成長率分別為-0.4%及-0.2%。

德國2012年第3季經濟成長率由第2季之

1.0%略降至0.9%；與上季比之季變動率則由第2季之0.3%略降至0.2%，其中民間消費成長率提高，固定資本形成則持續衰退，輸出、入成長率亦下滑。Global Insight預測2012、2013兩年經濟成長率分別為1.0%及0.9%。

勞動市場方面，2012年以來歐元區就業情況惡化，10月失業率升至11.7%之歷史新高(表3)。其中法國10月失業率由第3季之10.6%略升至10.7%；德國11月失業率為6.9%，與10月持平，但略高於第3季之6.8%。

圖5 歐元區經濟成長率



## 二、通膨降溫

歐元區2012年11月調和消費者物價指數(HICP)年增率由10月之2.5%降至2.2%(圖6)，主要係能源價格下滑所致；11月扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率為1.6%，與

10月持平。

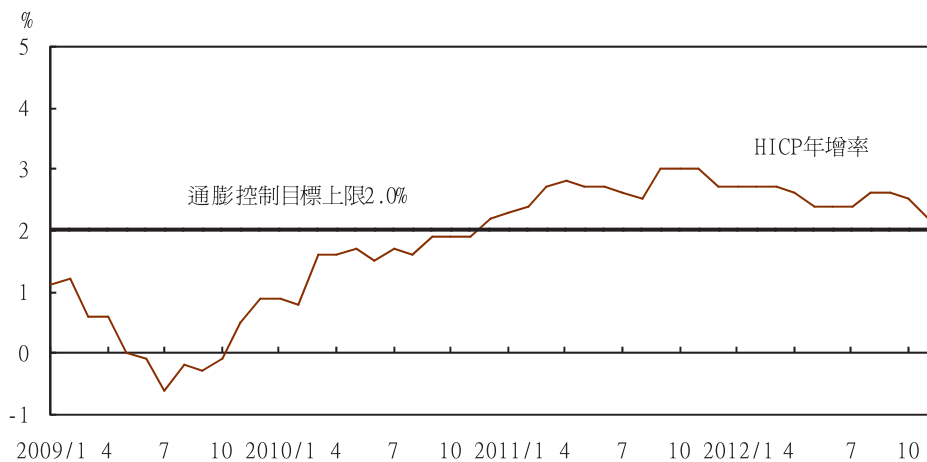
歐洲央行(ECB)預期2012年通膨率將超過2%之通膨目標，2013年則可望降至2%以下。Global Insight預測歐元區2012、2013兩年通膨率分別為2.3%及1.8%。

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	13.4	14.5	-15,625	2.3	2.7	1.00
2012/ 1		10.8	-1.5	10.8	4.2	-8,933	2.0	2.7	1.00
2		10.9	-1.7	10.9	7.5	1,396	2.5	2.7	1.00
3	-0.1	11.0	-1.7	4.6	0.2	7,648	2.9	2.7	1.00
4		11.2	-2.6	6.1	-0.3	4,196	2.3	2.6	1.00
5		11.3	-2.5	6.1	0.4	7,286	2.9	2.4	1.00
6	-0.5	11.4	-1.8	12.0	2.7	13,455	3.0	2.4	1.00
7		11.5	-2.5	11.0	2.6	14,309	3.6	2.4	0.75
8		11.5	-2.1	10.0	2.0	5,023	2.9	2.6	0.75
9	-0.6	11.6	-2.7	1.3	-4.5	9,548	2.6	2.6	0.75
10		11.7	-3.9	14.3	6.9	10,209	3.9	2.5	0.75
11								2.2	0.75
12									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

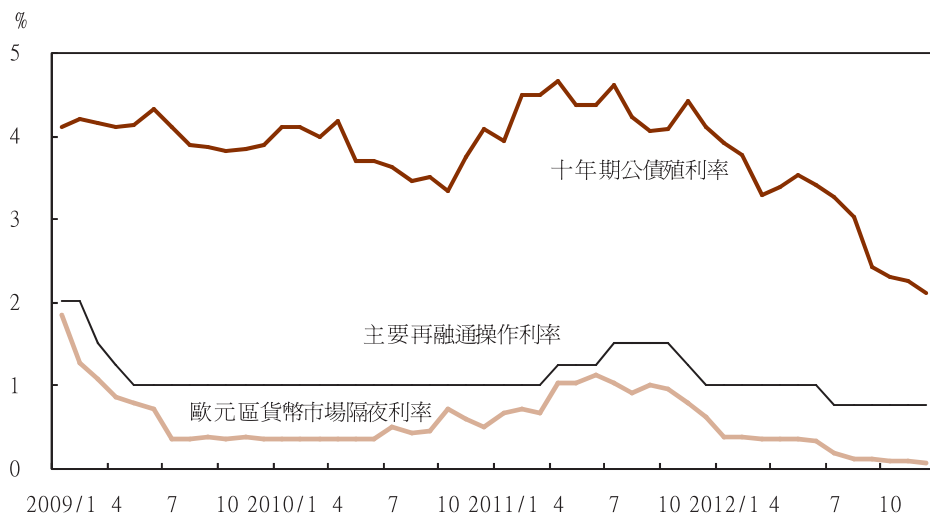


### 三、ECB維持政策利率不變

鑑於經濟持續疲弱，但通膨率仍高於2%之目標值，ECB管理委員會(ECB

Governing Council)自2012年7月調降主要再融通操作利率0.25個百分點至0.75%之歷史低點後(圖7)，迄今維持不變。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



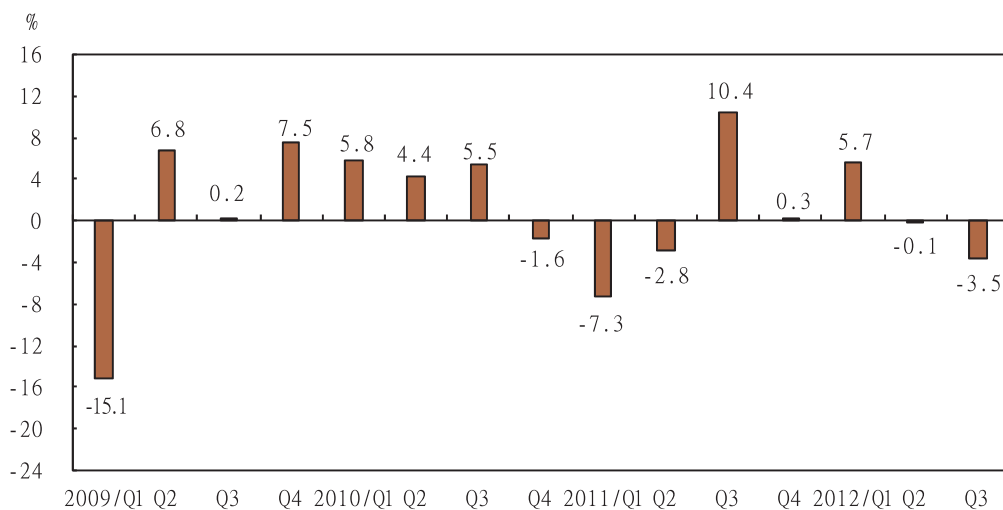
## 肆、日本經濟轉為衰退，日本央行擴增資產購買規模

### 一、第3季經濟轉為衰退，2013年成長低緩

2012年第3季日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之-0.1%進一步降

至-3.5%(圖8)，主要係受中日領土爭議引發中國大陸反日情緒影響，出口遽降，加以民間設備投資及消費下滑所致。Global Insight預測2012、2013兩年經濟成長率分別為2.0%及0.0%。

圖8 日本經濟成長率



對外貿易方面，因國際需求疲弱，加以非經濟因素影響出口，2012年第3季出口較2011年同期衰退8.1%，進口則微幅成長0.2%，貿易入超達1.85兆日圓(表4)。10~11月平均出口衰退5.3%，進口衰退0.3%，10~11月累計仍入超1.50兆日圓。

勞動市場方面，10月失業率持續處於4.2%之2012年低點。惟隨景氣惡化，失業率恐將回升。

### 二、通貨緊縮壓力仍在

2012年第3季企業物價指數年增率降至-1.8%，主要係中國大陸經濟成長減速，致鋼鐵等國際商品價格下跌所致；10月、11月年增率則分別升為-1.0%及-0.9%。另10月CPI年增率為-0.4%，與第3季持平；剔除生鮮食品之核心CPI年增率則由第3季之-0.2%略升至0.0%。Global Insight預測2012、2013兩年CPI年增率分別為-0.1%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)
				綜合 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	4.7	5.1	16.5	-0.7	-1.0	-0.1	24.4	18.0	66,347
2011	-0.6	4.5	-2.4	-0.3	-0.3	1.5	-2.7	12.1	-25,647
2011/12	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	5.7	4.5	14.2	0.4	0.2	0.3	5.9	10.6	-871
4		4.6	12.9	0.5	0.2	-0.6	7.9	8.1	-5,239
5		4.4	6.0	0.2	-0.1	-0.8	10.0	9.4	-9,172
6	-0.1	4.3	-1.5	-0.1	-0.2	-1.5	-2.3	-2.2	592
7		4.3	-0.8	-0.4	-0.3	-2.2	-8.1	2.2	-5,226
8		4.2	-4.6	-0.5	-0.3	-1.9	-5.8	-5.3	-7,638
9	-3.5	4.2	-8.2	-0.3	0.0	-1.5	-10.3	4.2	-5,649
10		4.2	-4.5	-0.4	0.0	-1.0	-6.5	-1.5	-5,511
11						-0.9	-4.1	0.8	-9,534

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

### 三、日本央行持續增加資產購買規模

為防範經濟陷入衰退，並對抗通貨緊縮，日本央行於2012年9月、10月及12月連

續擴增資產購買計畫規模至101兆日圓，無擔保隔夜拆款目標利率則維持於0%~0.1%不變。

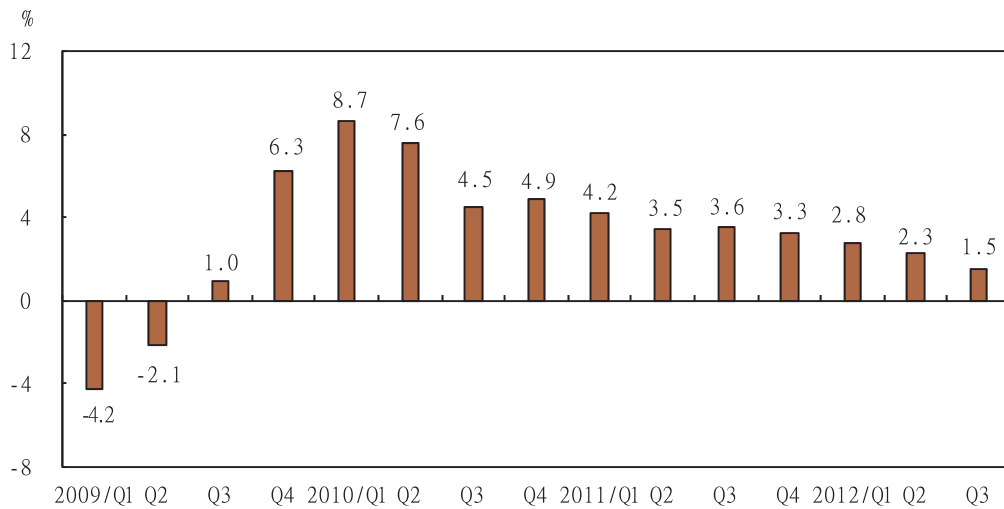
## 伍、南韓經濟復甦緩慢，通膨率下滑，南韓央行降息因應

### 一、經濟復甦緩慢

2012年第3季南韓經濟成長率由第2季之2.3%續降至1.5%(圖9)，主因企業設備投資衰退幅度進一步擴大所致。近期生產及消

費等指標仍然疲弱，經濟成長缺乏動能。Global Insight預測2012、2013兩年經濟成長率同為2.1%。

圖9 南韓經濟成長率



對外貿易方面，第3季出、進口分別較2011年同期衰退5.7%及7.0%，貿易出超為76.5億美元。受惠於中國大陸及歐洲市場需求回升，10~11月平均出、進口分別成長2.5%及1.2%(表5)。

勞動市場方面，由於製造、營建及服務等產業之僱用均增加，10月、11月失業率均為2.8%，低於第3季之3.0%。

## 二、通膨率下滑

2012年第3季躉售物價指數(WPI)年增率為0.4%，10月、11月分別降至0.2%及-0.2%。由於國際油價下跌，以及農產品價格穩定，11月CPI年增率由10月之2.1%降至1.6%；剔除農產品及能源之核心CPI年增率亦由1.5%降至1.4%。Global Insight預測2012、2013兩年CPI年增率分別為2.2%及2.0%。

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
2011/12	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	3.6	-2,262
2		4.2	14.4	3.1	2.5	3.5	20.4	23.7	1,280
3	2.8	3.7	0.7	2.6	1.9	2.8	-1.5	-1.2	2,300
4		3.5	0.0	2.5	1.8	2.4	-5.0	-0.5	2,122
5		3.1	2.9	2.5	1.6	1.9	-0.9	-1.6	2,378
6	2.3	3.2	1.6	2.2	1.5	0.8	0.9	-6.2	5,128
7		3.1	0.2	1.5	1.2	-0.1	-8.7	-5.3	2,725
8		3.0	0.3	1.2	1.3	0.3	-6.0	-9.6	2,017
9	1.5	2.9	0.7	2.0	1.5	1.0	-2.3	-6.1	2,908
10		2.8	-0.8	2.1	1.5	0.2	1.1	1.7	3,729
11		2.8		1.6	1.4	-0.2	3.9	0.7	4,475

資料來源：Thomson Datastream。

### 三、南韓央行降息

由於全球經濟復甦遲緩，經濟成長下滑風險仍大，2012年10月南韓央行將基準利

率目標自3.00%調降至2.75%，係繼當年7月降息以來第2度降息；其後政策利率維持不變。

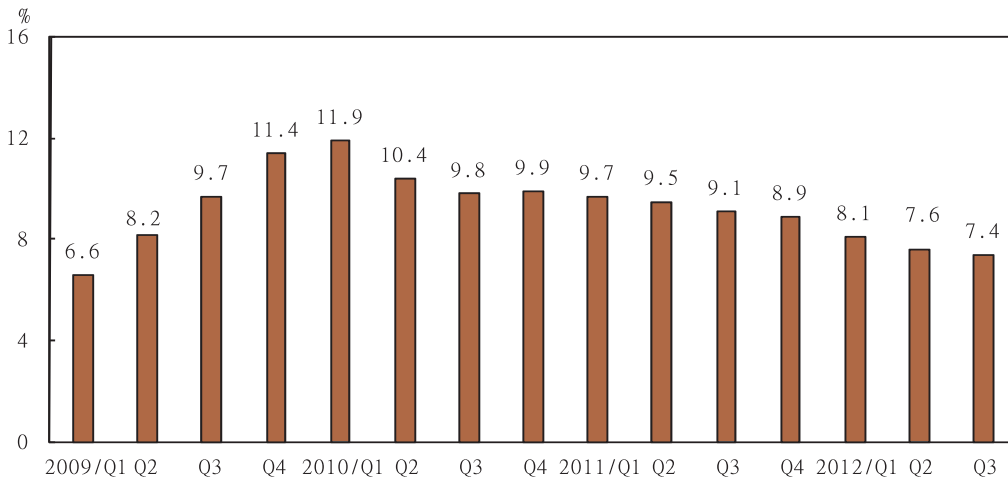
## 陸、中國大陸經濟出現觸底跡象，貨幣政策轉趨審慎

### 一、景氣呈回穩跡象

2012年第3季，中國大陸經濟成長率由第2季之7.6%降至7.4%(圖10)，連續7季走緩；惟與上季比之季增率為2.2%，已持續2季回升，主要係內、外需逐步復甦所致。11月出、進口年增率分別為2.9%及0.0%，低

於10月之11.6%及2.4%，貿易順差為196億美元；11月工業生產年增率則為10.1%，高於10月之9.6%；另11月消費品零售總額年增率則由10月之14.5%升至14.9%，景氣復甦趨於明朗。Global Insight預測2012、2013兩年經濟成長率分別為7.7%及8.0%。

圖10 中國大陸經濟成長率

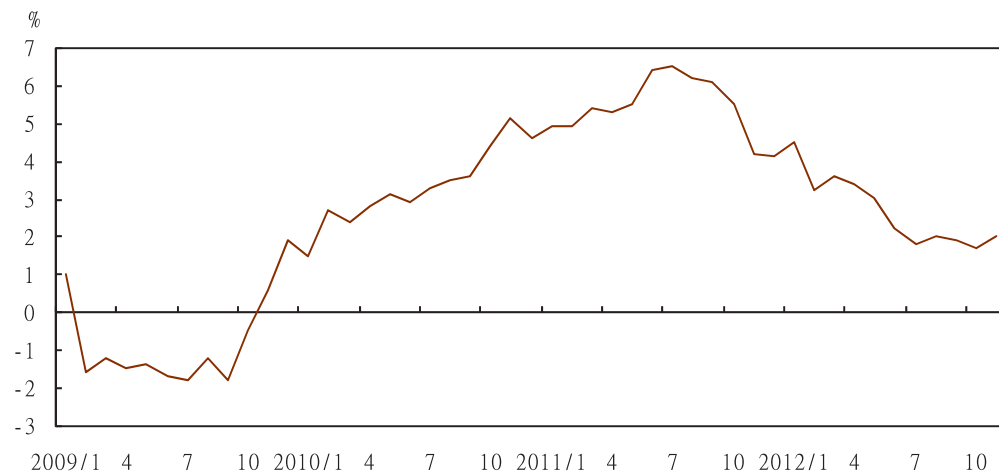


## 二、通膨壓力和緩

由於食品價格漲勢持續減緩，加上非食品類價格平穩，2012年第3季CPI年增率降至1.9%，10月續降為1.7%，11月則回升至

2.0%(圖11)；10月、11月工業品PPI年增率則由第3季之-3.3%分別回升至-2.8%及-2.2%。Global Insight預測2012、2013兩年CPI年增率分別為2.6%及2.4%。

圖11 中國大陸消費者物價年增率



## 三、中國人民銀行釋金規模縮小

中國人民銀行自2012年7月降息後維持

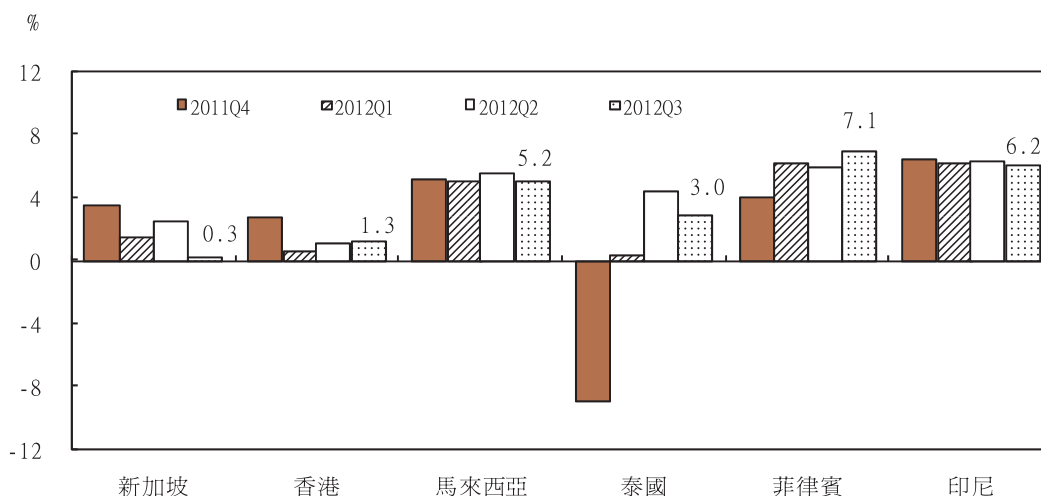
利率不變，改以附買回操作方式釋出資金。嗣因市場資金漸趨寬裕，加以景氣復甦漸趨明朗，貨幣政策轉趨審慎，附買回操作規模

已逐漸縮小。影響所及，10月及11月銀行人民幣放款餘額年增率由第3季之16.1%分別降至15.9%及15.7%；10月M2年增率與第3季持平為14.1%，11月則降至13.9%。

## 柒、部分亞洲新興國家經濟成長放緩，陸續降息

亞洲新興經濟體除香港及菲律賓外，2012年第3季經濟成長率均低於第2季(圖12)。其中，新加坡由第2季之2.5%劇降至0.3%，主要係電子製造及批發貿易業萎縮，出口大幅衰退所致；Global Insight預測新加坡2012、2013兩年經濟成長率分別為1.5%及2.9%。

圖12 亞洲新興經濟體經濟成長率

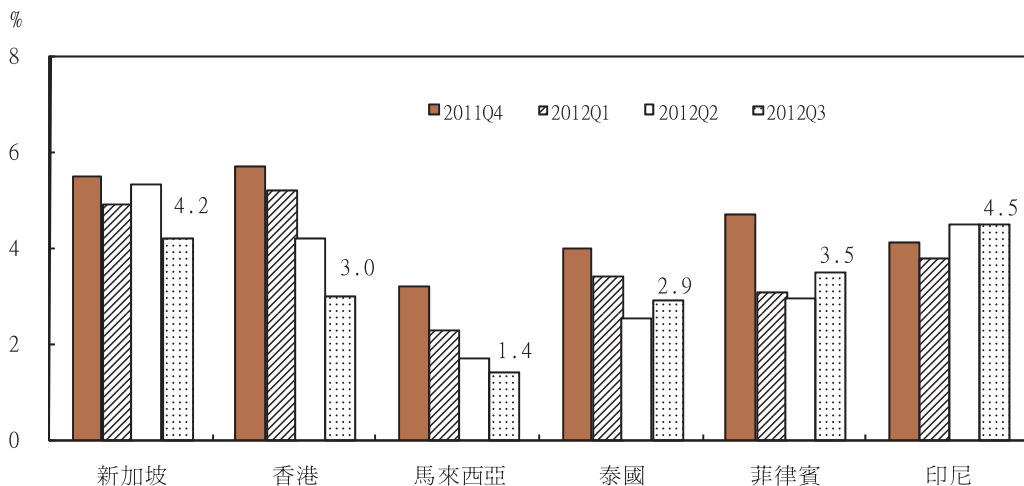


物價方面，因全球經濟成長持續放緩，第3季除泰國、菲律賓及印尼外之多數亞洲新興國家之CPI年增率普遍下滑(圖13)，Global Insight預測2012、2013兩年多數亞洲新興國家通膨率將續降。

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。10月繼泰國調降1天期附買回利率0.25個百分點至2.75%後，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3.50%及5.50%。

圖13 亞洲新興經濟體消費者物價年增率



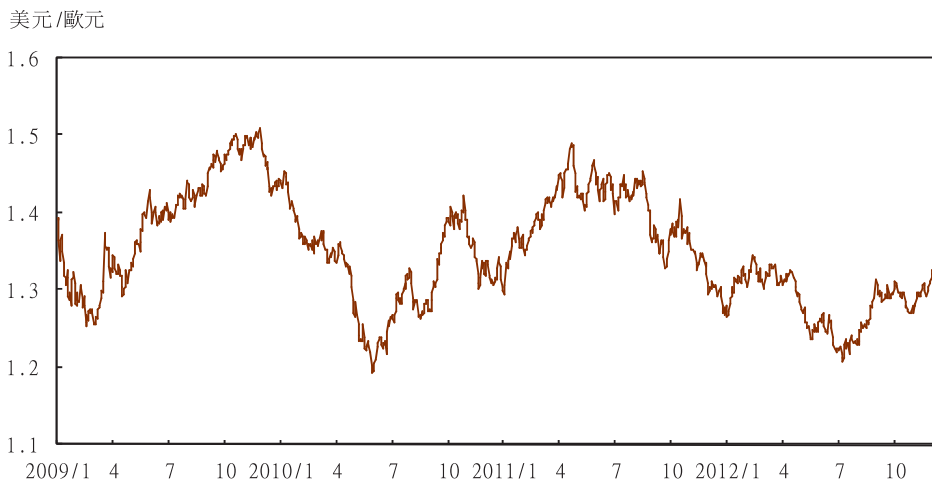
## 捌、歐元回升，日圓劇貶，亞洲新興國家貨幣普遍升值

### 一、歐元回升

2012年7月24日1歐元抵兌1.206美元之低點後回升，至9月14日為1歐元兌1.3127美元，其後大抵在1歐元兌1.28~1.32美元之間盤整。10月下旬，在市場擔憂西班牙債務及

經濟問題，以及美國經濟表現優於預期之影響下，歐元走貶，至11月13日為1歐元兌1.2704美元。隨後因預期希臘將再獲紓困，止貶回升，至12月31日為1歐元兌1.3197美元(圖14)，較9月底升值2.6%。

圖14 歐元對美元匯率

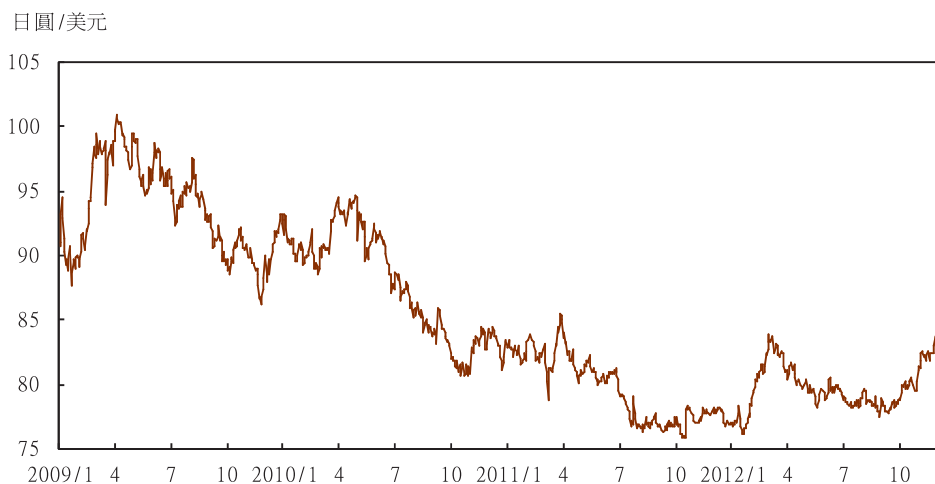


## 二、日圓劇貶

2012年日圓由3月20日之低點震盪走升至9月13日之1美元兌77.49日圓。嗣因歐債危機暫緩，日圓避險需求降低，回貶至11月2日之1美元兌80.47日圓，之後略為升值。11月中旬起，由於日本政局動盪，加以市場預

期日本央行將採行進一步寬鬆貨幣政策，日圓再度回貶。12月中旬以來，受主張弱勢日圓之安倍晉三當選首相，加以日本央行擴大資產購買規模之影響，日圓貶勢加劇，至12月31日為1美元兌86.75日圓(圖15)，較9月底大幅貶值10.2%。

圖15 美元對日圓匯率



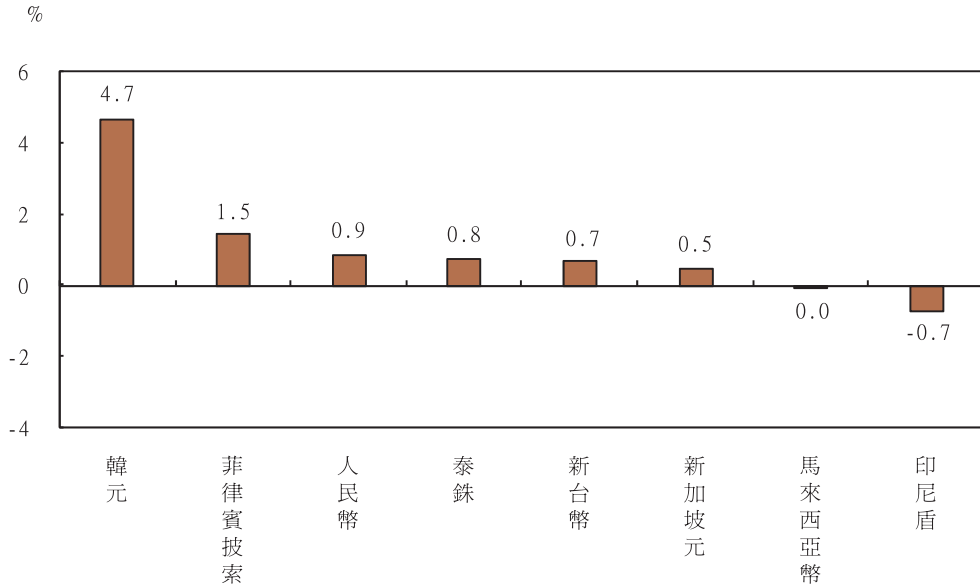
## 三、多數亞洲新興國家貨幣升值

2012年10月以來，多數亞洲新興國家貨幣持續升值走勢。韓元在外資流入及主權債信評等調升之激勵下，對美元明顯升值4.7%。菲律賓由於經濟表現優於預期，菲

律賓披索對美元亦走升。中國大陸因經濟好轉，加以Fed續採寬鬆貨幣政策效應，人民幣對美元升值。其餘國家貨幣亦多微幅升值。12月31日與9月底比較，除印尼盾對美元略微貶值外，其餘亞洲新興國家貨幣對美元均呈升值(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2012年12月31日與2012年9月底比較)



## 玖、國際股市普遍上揚

2012年10月上旬，全球股市震盪盤整。10月下旬起，受企業財報不如預期影響，歐、美股市走跌，惟日本因央行持續增加資產購買規模，提振市場信心，股價持穩。11月中旬起，由於市場預期美國國會終於於年底前就「財政懸崖」問題達成共識，加上希臘紓困案通過，歐債危機略獲緩解，以及預期日本將採取更積極的振興經濟措施等，歐、美、日股市皆反轉走升。12月下旬

起，因美國對「財政懸崖」問題之磋商再陷僵局，美國股市轉呈下滑，日股則持續上揚。12月31日與9月底比較，日本股市上漲17.2%，泛歐道瓊上漲6.8%，美國道瓊工業及那斯達克股價指數則分別下跌2.5%及3.1%。亞洲新興國家股市則普遍上揚，其中大陸股市因經濟回穩而上漲8.8%(圖17、圖18、圖19、圖20、圖21)。



圖17 美國道瓊工業股價指數

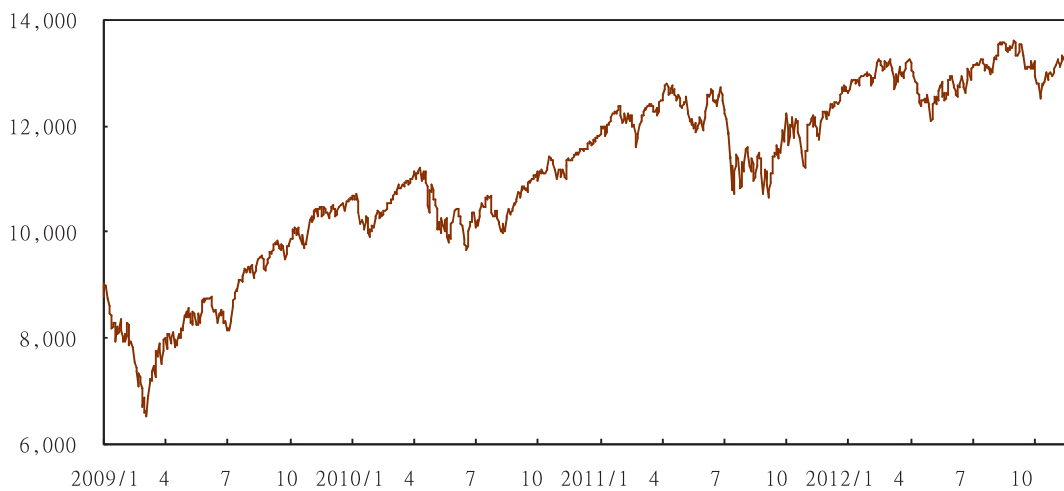


圖18 美國那斯達克股價指數

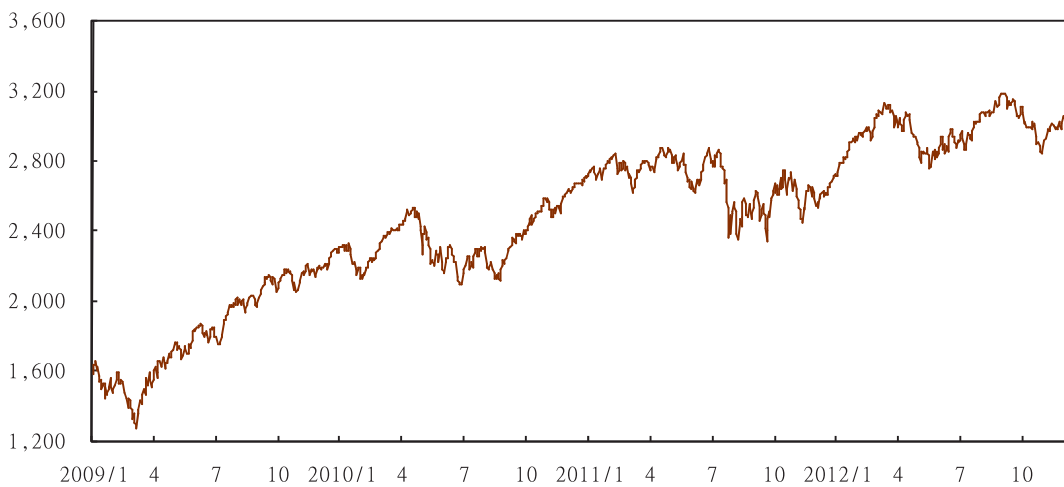


圖19 泛歐股價指數

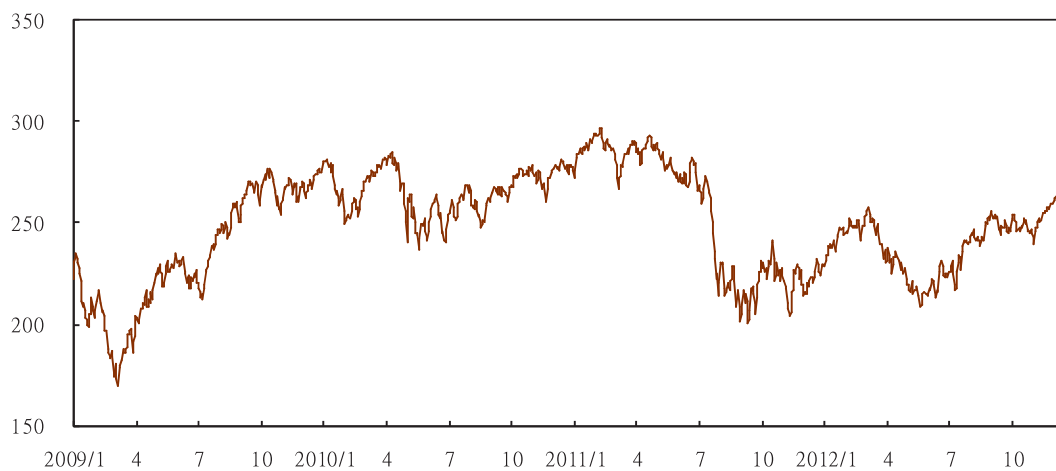


圖20 日本N225股價指數

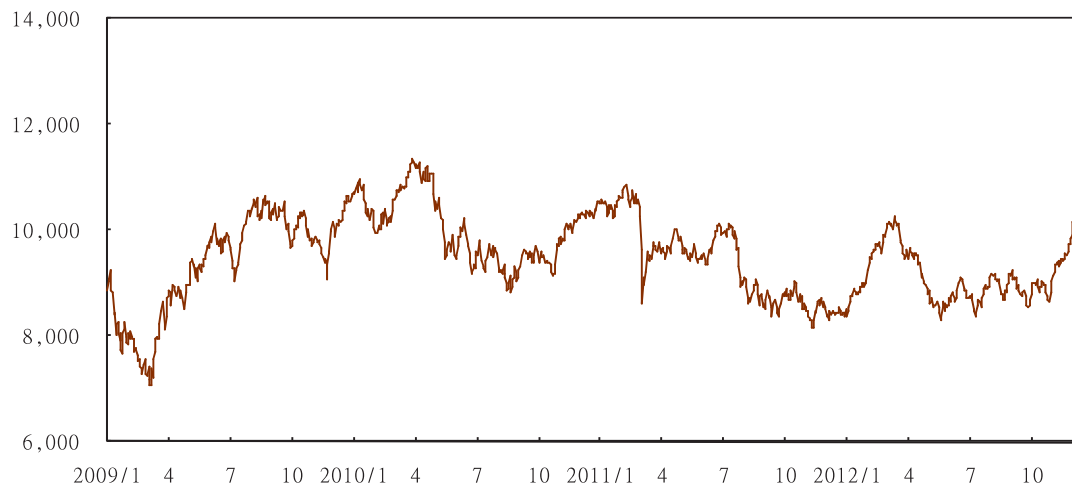
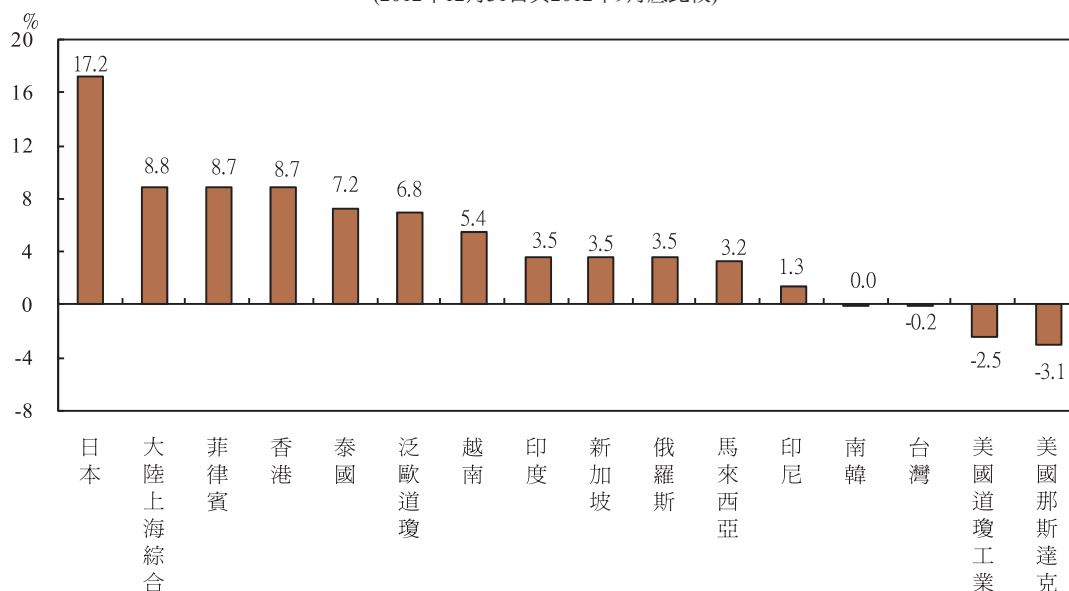


圖21 國際股價變動幅度  
(2012年12月31日與2012年9月底比較)



## 拾、全球景氣放緩，商品價格自高點回降

2012年第3季國際原油（北海布蘭特原油）價格因中東情勢緊張而反彈回升，惟10月以來，受全球經濟成長疲軟影響反轉走跌。11月中旬起，雖然以色列與巴勒斯坦爆發嚴重軍事衝突、埃及發生政治風暴，惟美國頁岩油產量提高，原油供給增加，布蘭特原油現貨價格每桶大致於107~111美元區間震盪徘徊，12月31日每桶為109.91美元，較9月底下跌1.2%（圖22）。

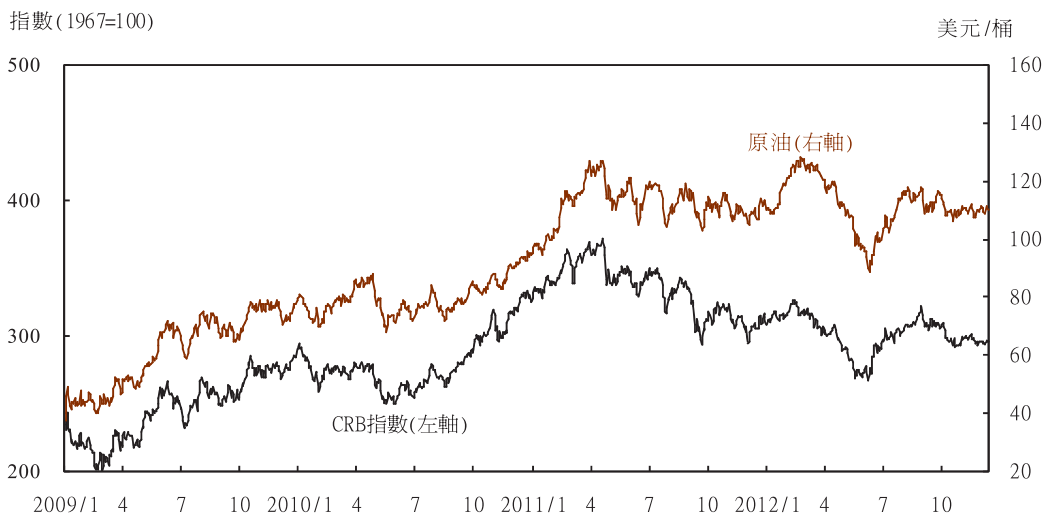
2012年布蘭特原油平均每桶為111.67美元，接近2011年之111.3美元，美國能源署（EIA）於12月11日調降2013年布蘭特原油價格預測值至每桶103.75美元。

另自9月起，美國旱象緩解，黃豆及玉

米收成優於預期，穀物價格由夏季之高點反轉下滑；11月因南美洲天候異常影響黃豆種植及玉米收成，穀物價格一度止跌回升。惟12月以來，俄羅斯小麥收成好轉，庫存趨穩，穀物價格再度下跌。

10月起，隨原油及穀物價格走勢，Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數走跌，但11月起一度微幅上揚後再走低，至12月31日為295.01點，較9月底下跌4.6%（圖22）。JOC工業價格指數亦於10月上旬反轉下滑，至11月上旬起因中國經濟回穩而震盪走升，12月31日為125.80點，較9月底微幅上揚1.1%。

圖22 布蘭特原油現貨價格及CRB期貨指數



國際黃金方面，2012年下半年來受主要國家央行連番啟動量化寬鬆貨幣政策影響，倫敦黃金現貨價格一路走升至10月4日之2012年高點每盎司1,791.75美元後反轉下

滑，11月雖略回穩，惟12月起受美國及中國大陸經濟轉佳影響，市場避險需求減少，金價再度走跌，至12月31日為1,662美元，較9月月底下跌6.4% (圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



## 拾壹、全球經濟成長仍面臨威脅

繼ECB於9月提出直接貨幣交易計畫(Outright Monetary Transactions)，以及10月歐元區永久性紓困機制－歐洲穩定機制(ESM)正式上路後，歐洲深陷債務困境之GIIPS五國公債殖利率明顯下降。然而目前全球經濟仍存在重大風險，如希臘雖再獲紓困，但其主權債務相對GDP比率仍高，西班牙經濟及銀行業前景堪憂；美國「財政懸崖」危機雖暫獲解決，惟後續財政緊縮，恐

將影響經濟成長；OECD及聯合國均於近期報告指出，若歐元區及美國無法解決各自財政問題，則全球經濟恐將再次面臨衰退。

此外，全球寬鬆貨幣亦恐引發資產價格波動之風險，世界銀行於12月之「東亞與太平洋地區經濟半年報」中即建議東亞各國貨幣當局應密切監測資本流入動向，短期可採取資本管制以減少多餘的資本流入。

