

# 壹、經濟金融情況概述

## 一、國際經濟金融情勢

本（2012）年全球經濟成長動能減弱。其中歐元區主權債信危機延宕，西班牙因房地產泡沫破滅造成銀行業危機，加以希臘紓困一波三折，致歐元區經濟陷入衰退；美國經濟雖溫和成長，惟就業市場復甦緩慢；中國大陸則在內外需皆降溫下，經濟成長率為13年來最低。

國際貨幣基金（IMF）估計，本年全球經濟成長率為 3.2%，低於上（2011）年之 3.9%；其中先進經濟體經濟成長率由上年的 1.6%降至 1.3%，亞洲四小龍則由上年的 4.0%大幅降至 1.8%。

勞動市場方面，先進經濟體就業問題仍然嚴峻，失業率由上年之 7.9%略升至 8.0%，惟各經濟體表現不一，美、日失業率稍有改善，歐元區卻達 11.4%之歷史新高；亞洲四小龍則由上年的 3.6%略降至 3.5%。

本年全球通膨較上年溫和，除日本外，多數國家消費者物價指數（CPI）年增率均較上年為低，其中先進經濟體CPI年增率由上年之 2.7%降至 2.0%，亞洲四小龍則由上年之 3.6%降至 2.7%。

在貿易量方面，隨全球景氣復甦動能減緩，本年全球貿易量僅較上年成長 2.8%，遠低於上年的 5.9%。

金融方面，本年第 2 季受歐債危機復燃影響，國際股市大幅下滑。至第 3 季，在市場預期主要國家央行將續推量化寬鬆措施，加以歐債問題緩解下，國際股市反彈走升，惟 11 月後受美國「財政懸崖」之不確定性影響，轉呈區間震盪，全年主要股市多以上漲作收。匯價方面，因下半年來美國聯準會（Fed）持續寬鬆貨幣，復以歐債危機暫歇，本年歐元對美元小幅升值；日圓則因日本央行（BoJ）擴大資產購買規模，加以市場預期日本新任首相將提出刺激經濟方案，對美元匯價大幅貶值。在先進國家央行持續寬鬆貨幣下，資金大量流入亞洲新興經濟體，導致亞幣對美元普遍升值。

貨幣政策方面，面對全球景氣下滑，多數先進經濟體因利率已低，降息空間有限，本年除澳洲央行四度調降政策利率，歐洲中央銀行（ECB）於 7 月降息外，美國、英國及日本央行均維持低利率政策不變，並數度擴大資產購買規模；亞洲新興經濟體則因仍有降息空間，多數國家相繼調降政策利率。

### (一) 先進經濟體景氣降溫，通膨壓力減輕

美國隨勞動市場及房地產市場逐漸改善，支撐民間消費及民間投資成長，加以政府支出下滑速度放緩，本年經濟成長率由上年的1.8%升至2.2%。失業率則由上年之8.9%續降至8.1%，惟就業人數仍未恢復至2008年金融危機發生前之水準。CPI年增率則由上年之3.2%降至2.1%，通膨溫和。

日本因311災後重建需求及民間消費回溫，今年上半年經濟強勁擴張，下半年因釣魚台主權爭端衝擊出口及基期因素，經濟走緩，全年經濟自上年之萎縮0.6%轉為成長2.0%，失業率亦由上年之4.6%降至4.3%。CPI年增率則由上年之-0.3%上升至0.0%，通縮壓力仍在。

歐債危機擴大，並逐漸波及核心國家。本年歐元區民間消費支出及固定資本形成轉呈衰

退，經濟成長率自上年的1.4%降至-0.6%，其中區內最大經濟體德國之成長率則自上年的3.0%大幅降至0.7%，第二大經濟體法國之成長率亦由上年的1.7%降至0.0%。影響所及，本年歐元區勞動市場持續惡化，失業率升達11.4%，創歷史新高，其中尤以青年失業問題最為嚴重，西班牙及希臘青年失業率均逾50%。歐元區通膨則由上年之2.7%略降為2.5%。

英國在民間消費支出及固定資本形成下滑之情況下，本年經濟成長率由上年的1.0%降至0.3%。失業率則由上年之8.0%略降至7.9%。CPI年增率亦由上年之4.5%降為2.8%。

### (二) 亞洲新興經濟體經濟成長放緩，通膨溫和

受外需降溫之衝擊，本年亞洲新興經濟體經濟成長放緩，多數國家失業情況略為改善，通膨壓力亦較上年減輕。其中，亞洲四小龍成

主要經濟體或地區經濟成長率

單位：%

經濟體或地區別	年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
全球		2.8	-0.6	5.1	3.9	3.2
先進經濟體		0.1	-3.5	3.0	1.6	1.3
美國		-0.3	-3.1	2.4	1.8	2.2
日本		-1.0	-5.5	4.7	-0.6	2.0
歐元區		0.4	-4.4	2.0	1.4	-0.6
德國		1.1	-5.1	4.2	3.0	0.7
法國		-0.1	-3.1	1.7	1.7	0.0
英國		-1.0	-4.0	1.8	1.0	0.3
亞洲四小龍		1.8	-0.7	8.5	4.0	1.8
南韓		2.3	0.3	6.3	3.7	2.0
新加坡		1.7	-1.0	14.8	5.2	1.3
香港		2.1	-2.5	6.8	4.9	1.4
東協五國		4.8	1.7	7.0	4.5	5.7
中國大陸		9.6	9.2	10.4	9.3	7.8

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2013 及 IMF World Economic Outlook, October 2012。  
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	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
先進經濟體		5.8	8.0	8.3	7.9	8.0
美國		5.8	9.3	9.6	8.9	8.1
日本		4.0	5.1	5.1	4.6	4.3
歐元區		7.6	9.6	10.1	10.2	11.4
德國		7.8	8.1	7.7	7.1	6.8
法國		7.8	9.5	9.7	9.6	10.2
英國		5.8	7.7	7.8	8.0	7.9
亞洲四小龍		3.4	4.3	4.1	3.6	3.5
南韓		3.2	3.6	3.7	3.4	3.2
新加坡		2.2	3.0	2.2	2.0	2.0
香港		3.5	5.3	4.3	3.4	3.3
馬來西亞		3.3	3.7	3.2	3.1	3.0
泰國		1.4	1.5	1.0	0.7	0.7
中國大陸		4.2	4.3	4.1	4.1	4.1

資料來源：1. IMF World Economic Outlook, October 2012。  
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	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
全球		6.0	2.4	3.7	4.9	4.0
先進經濟體		3.4	0.1	1.5	2.7	2.0
美國		3.8	-0.4	1.6	3.2	2.1
日本		1.4	-1.4	-0.7	-0.3	0.0
歐元區		3.3	0.3	1.6	2.7	2.5
德國		2.6	0.3	1.1	2.1	2.0
法國		2.8	0.1	1.5	2.1	2.0
英國		3.6	2.2	3.3	4.5	2.8
亞洲四小龍		4.5	1.3	2.3	3.6	2.7
南韓		4.7	2.8	3.0	4.0	2.2
新加坡		6.6	0.6	2.8	5.2	4.6
香港		4.3	0.5	2.4	5.3	4.1
東協五國		9.1	3.0	4.4	5.9	4.0
中國大陸		5.9	-0.7	3.3	5.4	2.6

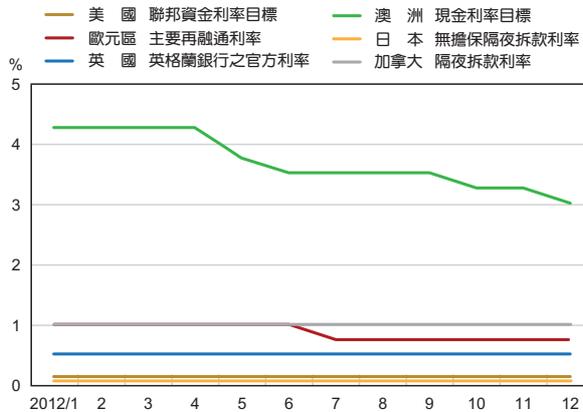
資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2013 及 IMF World Economic Outlook, October 2012。  
2. 各國官方相關網站資料。

長率由上年的 4.0% 大幅降至 1.8%；泰國受惠於水災後重建需求，菲律賓則在海外勞工匯回款支撐民間消費，以及政府擴大公共支出下，兩國本年經濟大幅成長，影響所及，東協五國（馬來西亞、泰國、菲律賓、印尼及越南）本年成長率由上年之 4.5% 升至 5.7%；中國大陸則因外需疲弱，加以房地產調控政策影響投資，經濟成長率由上年的 9.3% 明顯走緩至 7.8%。

## (三) 主要經濟體續採寬鬆貨幣政策

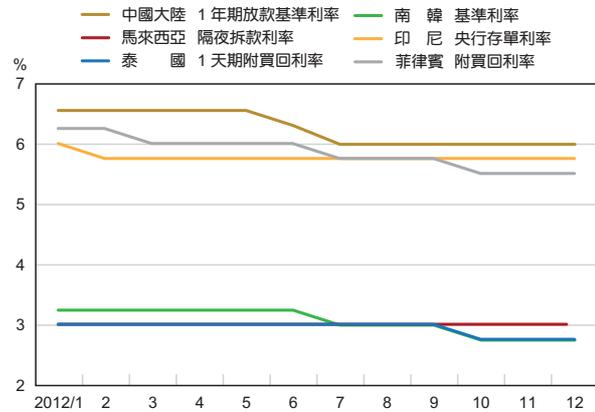
先進經濟體方面，為提振經濟及因應歐債危機，ECB 除於本年 7 月降息外，並於 9 月宣布直接貨幣交易（Outright Monetary Transactions, OMT）計畫，將在次級市場無限額購買歐元區主權債券，以穩定市場信心；澳洲央行亦分別於 5 月、6 月、10 月及 12 月四度降息。美國、英國、加拿大及日本央行雖維持利率不

2012 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。

2012 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。

主要經濟體之政策利率變動

經濟體	2011/12/31 政策利率 水準值 (%)	2012/12/31 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	0.75	-0.25
英國	0.50	0.50	0.00
日本	0~0.10	0~0.10	0.00
澳洲	4.25	3.00	-1.25
中國大陸	3.50 (存款) 6.56 (放款)	3.00 (存款) 6.00 (放款)	-0.50 -0.56
南韓	3.25	2.75	-0.50
泰國	3.25	2.75	-0.50
馬來西亞	3.00	3.00	0.00
菲律賓	6.50	5.50	-1.00
印尼	6.00	5.75	-0.25

資料來源：各國或地區央行網站。

2012 年先進及亞洲新興經濟體寬鬆貨幣相關事件

經濟體	月份	內容
美國	9月	美國聯邦公開市場委員會 (FOMC) 決議，每月將額外購買 400 億美元機構房貸擔保證券 (Agency MBS) (即市場所稱第三輪量化寬鬆措施或QE3)，直到就業市場前景明顯改善。
	12月	FOMC 決議每月持續購買400億美元 Agency MBS，並於2012年底「延長持有債券平均年期計畫」到期後，每月買入450億美元中、長期公債 (即市場所稱QE3加碼或QE4)。此外，將持續以機構債 (Agency Debt) 及 Agency MBS 到期本金再投資於該市場，直到就業前景改善為止；並決議維持聯邦資金利率目標區間在0%~0.25%，且在失業率高於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。
歐元區	7月	ECB調降主要再融通操作利率1碼至0.75%。
英國	2、7月	英國央行二度擴大資產購買規模至3,750億英鎊。
日本	2、4、9、10、12月	BoJ 五度擴大資產購買規模至101兆日圓。
澳洲	5、6、10、12月	澳洲央行四度降息至3.00%。
中國大陸	6、7月	中國大陸人民銀行兩度調降金融機構1年期存放款基準利率至3.00%及6.00%。
南韓	7、10月	南韓央行兩度調降基準利率至2.75%。
泰國	1、10月	泰國央行兩度調降1天期附買回利率至2.75%。
印尼	2月	印尼央行調降存單利率1碼至5.75%。
菲律賓	1、3、7、10月	菲律賓央行四度調降附買回利率至5.50%。

資料來源：各國或地區央行網站。

變，然而美國、英國及日本央行均已數度擴大量化寬鬆規模。

至於亞洲新興國家方面，在通膨壓力減輕下，為因應國內外景氣減緩之衝擊，除馬來西亞外，多數國家持續調降政策利率。

#### (四) 原油、穀物價格走揚，惟整體國際商品價格仍下滑

年初由於伊朗緊張情勢升溫，布蘭特原油現貨價格上揚，至3月8日達每桶128.22美元之本年高點；嗣因美國原油庫存上升、全球景氣疲軟，反轉下跌至6月25日之每桶88.69美元本年低點。第3季起，由於歐盟對伊朗石油禁運生效，美國對伊朗擴大制裁，推升油價；10月之後，受美國頁岩油大量開採，原油產量提高影響，油價轉呈震盪下滑，至年底每桶為110.07美元，較去年底上漲3.1%。

穀物方面，今年上半年走勢平穩，惟7月起，黃豆及玉米產量占全球逾30%之美國，發生50年來最嚴重乾旱，重創穀物產量，全球穀

物價格因而大幅上揚；至9月之後，旱象緩解，穀物價格始自夏季之高點反轉下滑。年底 Thomson Reuters/Jefferies CRB (以下簡稱 CRB) 穀物期貨價格指數為492.51點，仍較去年底上漲13.8%。

本年整體CRB期貨價格指數主要隨工業用金屬，及柳橙汁、可可及咖啡等軟性商品價格下滑而下跌，至年底為295.01點，較上年底下跌3.4%。

國際黃金價格年初因波灣地緣政治風險升高，避險資金湧入而走高；3月以後，印度調高黃金進口關稅，加以中國大陸經濟成長下滑，衝擊黃金需求，金價反轉走跌，並陷入盤整。9月起主要國家央行連番啓動量化寬鬆貨幣政策，支撐金價上揚，10月以來，在美國第3季經濟成長優於預期，避險需求降低下，金價再度走跌，倫敦黃金現貨年底為每盎司1,662美元，仍較去年底上漲5.9%。

布蘭特原油現貨價格及CRB 期貨價格指數



資料來源：Datastream。

倫敦黃金現貨價格



資料來源：Datastream。

### (五) 歐元微升、日圓大貶，亞洲新興國家貨幣普遍升值

本年2月28日歐元升抵1歐元兌1.347美元之本年高點後，因西班牙銀行業呆帳問題嚴重、希臘政局紛擾，復以ECB於7月降息，歐元走貶至7月24日之1歐元兌1.206美元。隨後，由於ECB表達力挺歐元之決心，並宣布OMT計畫，Fed續推量化寬鬆貨幣政策，加以希臘再獲紓困，激勵歐元震盪走升，至年底為1歐元兌1.3197美元，較上年底升值1.9%。歐債危機肆虐下，英鎊遂成歐洲資金之避險貨幣，本年英鎊對美元匯價大抵在1英鎊兌1.53~1.63美元之間游走，至年底為1英鎊兌1.6253美元，較上年底升值4.6%。

日圓方面，年初因日本貿易逆差擴大，日圓一度貶至3月20日之1美元兌83.72日圓。第2季起，歐債危機升高，日圓避險需求大增，日圓反轉走升，9月15日達77.49日圓價位，隨後受歐債危機暫緩，BOJ擴大資產擴買規模，

加以安倍新內閣將採擴張性財政與寬鬆性貨幣政策的預期心理影響，日圓加速貶值，至年底為1美元兌86.75日圓，較上年底大貶11.3%。

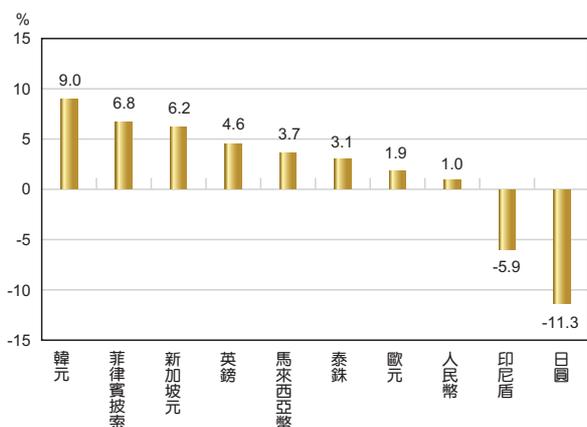
本年其他亞洲貨幣則普遍升值，主要因美、日等先進國家之央行持續寬鬆貨幣，資金大量流入亞洲所致。年初多數亞洲新興國家貨幣升值；5月之後，歐債危機升溫，全球經濟展望轉趨保守，資金撤出，各國貨幣回貶。下半年在外資回流之激勵下，多數國家貨幣止貶回升。12月31日與上年底比較，除印尼盾兌美元貶值5.9%外，以韓元升值9.0%幅度最大，菲律賓披索及新加坡元次之，分別升值6.8%及6.2%。

### (六) 主要國家股市表現亮麗

綜觀本年各國股價走勢，以泰國、菲律賓、德國、日本及香港股市上漲兩成以上，最為亮眼。其中美股年初以來因美國經濟數據表現良好而上揚，5月後受就業成長走緩，加以歐債疑慮升溫影響轉呈下滑；第3季由於市場預期Fed將續推量化寬鬆措施，股市由6月之低點走揚後，復在財政問題紛擾下反轉下滑。道瓊工業指數年底收在13,104.14點，較上年底上揚7.3%，那斯達克指數則收在3,019.51點，較上年底大漲15.9%。

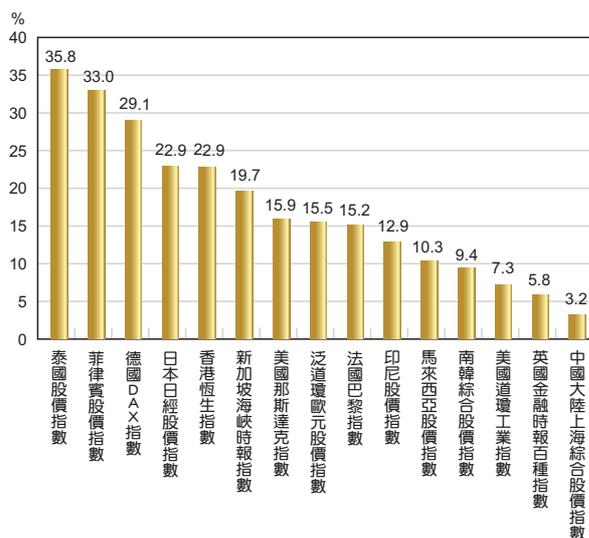
歐股本年初隨全球景氣略回穩而上揚，4月起伴隨歐債問題惡化走跌；惟7月後在ECB降息，並提出系列處理歐債危機措施，希臘債務問題出現進展下，股市震盪走升，代表全體歐元區股價指標的泛道瓊歐元股價指數（簡稱

2012年國際主要通貨對美元升貶幅度



資料來源：Thomson Reuters。

2012年國際股價變動幅度



資料來源：Thomson Reuters。

STOXXE) 年底收在260.84點，較上年底上漲15.5%。而德國DAX指數、法國巴黎指數，及英國金融時報百種指數分別以7,612.39點、3,641.07點及5,897.81點作收，較上年底上漲29.1%、15.2%及5.8%。

日本股市年初伴隨國際股市短暫回穩而走升，第2季起，受歐債危機升溫，及與中國大陸發生領土爭議等影響，反轉下跌，並於區間震盪。11月後，因BoJ再度擴大資產購買規模，加以市場預期日本大選後，新任安倍首相將採取更積極的振興經濟措施，日股大幅攀升，日經225指數年底收在10,395.18點，較上年底大漲22.9%。

至於其他亞洲新興市場股市，第1季受國際股市走升帶動而上揚，4月後因歐債危機再起，資金大舉流出，股市反轉下跌。下半年起主要經濟體續採寬鬆貨幣政策，國際股市回溫，多數亞洲新興國家股市亦隨之走揚，其中以泰國及菲律賓漲勢最為凌厲，漲幅分別高達35.8%及33.0%。