

# 國際經濟金融情勢（民國102年第4季）

## 壹、概述

2013年第4季以來，美國經濟穩定成長，歐元區景氣溫和復甦，先進經濟體持續帶動全球經濟穩健成長。2014年全球經濟成長動能將持續增強，IMF 1月預測全球經濟成長率由2013年之3.0%升為3.7%；Global Insight 3月預測值為3.1%，高於2013年之2.5%(表1)。

物價方面，2014年初以來，雖利比亞及伊朗原油供應回升，原油價格走勢平穩，惟北美

酷寒、巴西乾旱影響農作物生產，加以烏克蘭緊張情勢，推升穀物價格。Global Insight預測2014年全球通膨率為3.1%，略高於2013年之3.0%。

貨幣政策方面，2014年初以來，主要國家多續採寬鬆貨幣政策，美國、澳洲、歐元區、加拿大、中國大陸、南韓、印尼及菲律賓等均維持政策利率不變；紐西蘭為防範景氣過熱，

表1 經濟成長率

單位：%

區域別或國別	2012		2013		2014	
					(1)	(2)
全球	3.1	(2.6)	3.0	(2.5)	3.7	3.1
先進經濟體	1.3	(1.4)	2.2	(1.3)	2.3	2.0
OECD國家	1.6	(1.4)	1.2	(1.3)	2.3	2.1
美國	2.8		1.9		2.6	2.5
日本	1.4		1.5		1.2	1.4
德國	0.7		0.4		1.4	2.1
英國	0.3		1.8		1.9	2.7
歐元區	-0.7		-0.5		1.0	1.1
台灣	1.48		2.11		3.8	3.4
香港	1.5		2.9		4.4	3.7
新加坡	1.9		4.1		3.4	3.4
南韓	2.0		2.8		3.7	3.6
東協五國	6.2		5.0		5.4	
泰國	6.4		2.9		5.2	2.1
馬來西亞	5.6		4.7		4.9	5.1
菲律賓	6.8		7.2		6.0	6.0
印尼	6.3		5.8		5.5	5.2
越南	5.0		5.4		5.4	5.7
中國大陸	7.7		7.7		7.3	7.5
印度	4.7		4.7		5.1	5.4
其他新興市場暨發展中國家	4.9		4.7		5.1	

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2012及2013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；2014年經濟成長率預測值(1)為IMF資料，僅OECD國家採用OECD資料，(2)則為Global Insight資料。

3. 先進經濟體共35個經濟體，包括G7、歐元區、澳、紐、台灣、香港、新加坡及南韓等；其他新興市場暨發展中國家，為先進經濟體以外國家共153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, October 2013, IMF World Economic Outlook Update, January 2014, OECD's Economic Outlook, November 2013及Global Insight World Overview, March 2014。

抑遏通膨壓力，於3月升息1碼至2.75%。新興國家中，泰國為避免政治動盪影響經濟成長，於3月調降政策利率1碼至2.00%；印度則為使通膨降溫，於1月調升政策利率1碼至8.00%。

美國Fed鑑於經濟持續復甦及就業市場展望改善，於1、2、4月起分別將每月資產購買規模各縮減100億美元至550億美元(圖1、圖2)。

圖1 先進經濟體政策利率

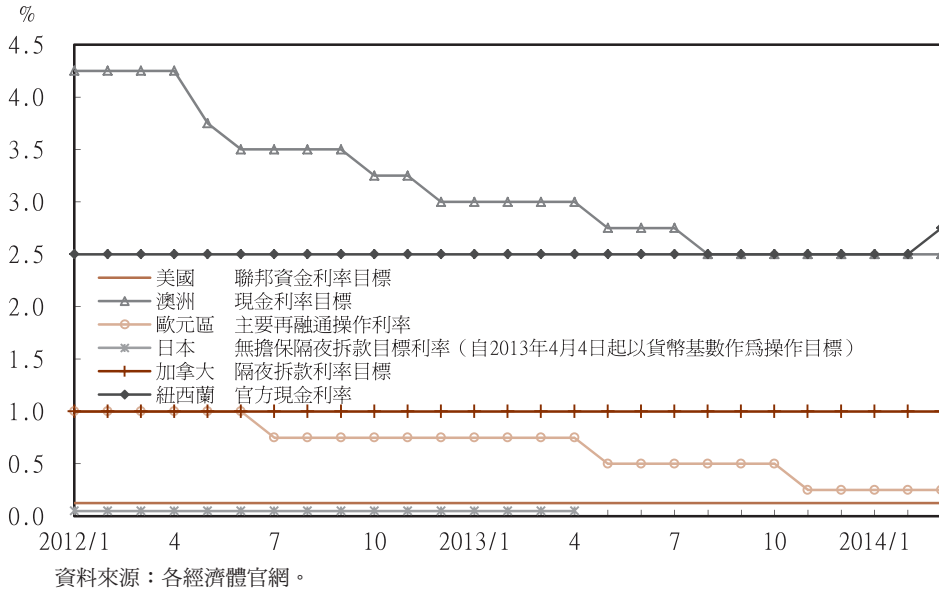
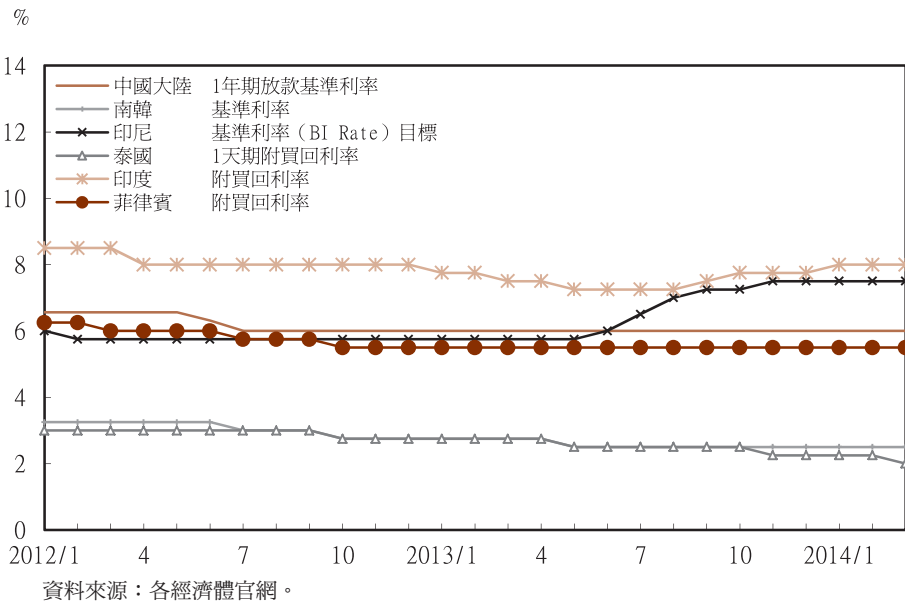


圖2 亞洲新興經濟體之政策利率



## 貳、美國經濟成長力道略緩，通膨溫和，Fed逐步縮減購債規模

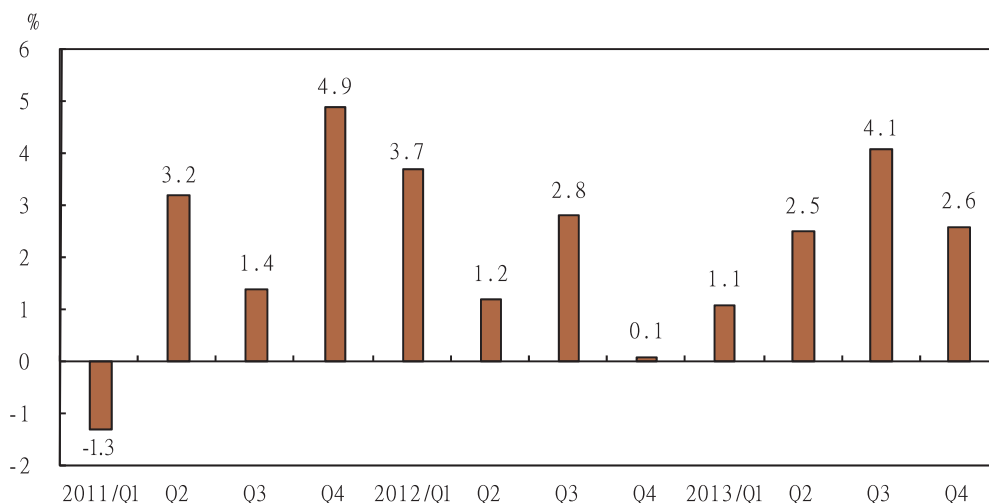
### 一、經濟成長力道略緩

2013年第4季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之4.1%降至2.6%(圖3)，主要係企業存貨成長減速及政府支出大幅減少所致；全年經濟成長率則由2012年之2.8%降至1.9%。近期嚴寒氣候衝擊零售業與製造業，房地產市場復甦亦受影響

而略為減緩；惟勞動市場改善，民間消費及非住宅固定投資漸增，經濟可望溫和成長。Global Insight預測2014年經濟成長率升為2.5%；Fed之預測數為2.8%~3.0%。

2013年第4季，美國出、進口分別成長4.1%及0.8%，貿易入超減為1,680億美元；全年出口成長2.2%，進口則衰退0.3%，貿

圖3 美國經濟成長率



資料來源：Bureau of Economic Analysis。

易入超為6,884億美元，較2012年減少412億美元。2014年1月出、進口分別成長2.1%及0.5%，貿易入超為585億美元(表2)。

勞動市場方面，2014年2月新增非農就業人數由1月之12.9萬人增至17.5萬人；截至3月22日止，當週初領失業救濟金人數由上週之32.1萬人減至31.1萬人；惟2月失業率則由1月之6.6%略升為6.7%。

### 二、通膨溫和

2014年2月CPI年增率由1月之1.6%降至1.1%，主因能源價格下跌所致；扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.6%，與1月持平。2月個人消費支出物價指數(PCEPI)年增率為0.9%，低於1月之1.2%。Global Insight預測2014年CPI年增率為1.6%，略高於2013年之1.5%。

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 %	
2011	1.8	8.9	3.3	1.7	3.2	6.0	-727,764
2012	2.8	8.1	3.8	2.1	2.1	1.9	-729,610
2013	1.9	7.4	2.9	1.8	1.5	1.2	-688,449
2013/ 2		7.7	2.8	2.0	2.0	1.8	-60,232
3	1.1	7.5	3.6	1.9	1.5	1.1	-53,922
4		7.5	2.6	1.7	1.1	0.6	-57,045
5		7.5	2.4	1.7	1.4	1.8	-61,784
6	2.5	7.5	2.5	1.6	1.8	2.3	-52,193
7		7.3	1.8	1.7	2.0	2.1	-56,707
8		7.2	3.0	1.8	1.5	1.2	-56,935
9	4.1	7.2	3.4	1.7	1.2	0.2	-61,414
10		7.2	3.7	1.7	1.0	0.2	-57,283
11		7.0	3.2	1.7	1.2	0.7	-53,265
12	2.6	6.7	3.2	1.7	1.5	1.3	-57,412
2014/ 1		6.6	3.0	1.6	1.6	1.5	-58,500
2		6.7	3.0	1.6	1.1	1.3	

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

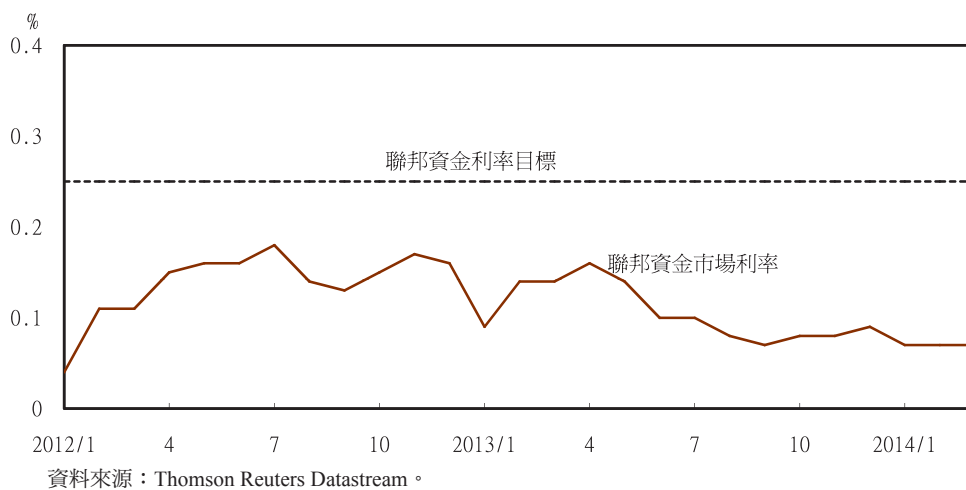
### 三、Fed持續溫和縮減購債規模，並維持低利率目標不變

美國雖受氣候因素影響，經濟活動減緩，惟家庭支出及企業投資持續成長，並預期就業市場持續改善，2014年3月FOMC決議持續溫和縮減購債規模，自4月起，將每月購買之機構房貸擔保證券(Agency MBS)及中長期公債，分別縮減為250億及300億美

元；且將視就業及通膨展望，調整資產購買步調。另外，聯邦資金利率目標區間維持於0%~0.25%不變(圖4)，在長期通膨穩定之前提下，未來資產購買計畫結束後之相當時間內，仍將維持聯邦資金利率於現行目標區間。

Fed主席Yellen表示，資產購買計畫可能於2014年秋季完全結束，並可能最快於結束後大約6個月開始升息。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



## 參、歐元區經濟擺脫衰退，通膨率仍低，ECB維持利率不變

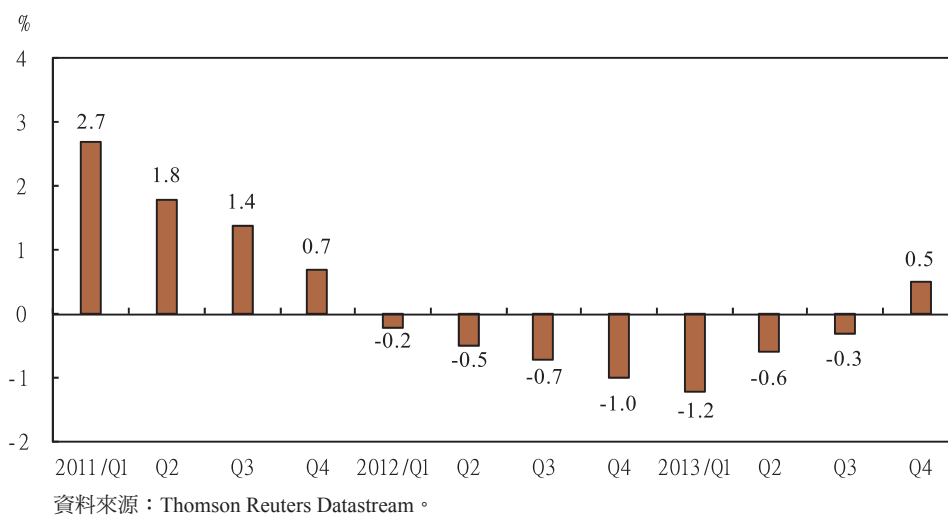
### 一、經濟恢復成長

2013年第4季，歐元區經濟由第3季之衰退0.3%轉為成長0.5%(圖5)；與上季比之季變動率亦由第3季之0.1%升至0.3%，主要係輸出及固定資本形成成長所致；全年經濟成

長率則由2012年之-0.7%略升為-0.5%。2014年經濟可望因全球景氣復甦帶動出口擴張而恢復成長，Global Insight預測經濟成長率由2013年之-0.5%升為1.1%。

2013年第4季，德國經濟成長率由第3

圖5 歐元區經濟成長率



季之0.6%升至1.4%；在出口與民間消費帶動下，與上季比之季變動率，亦由第3季之0.3%升至0.4%。Global Insight預測2014年經濟成長率為2.1%，高於2013年之0.4%。

勞動市場方面，歐元區2014年1月失業率為12%，與2013年12月持平(表3)；其中，法國由2013年12月之10.8%略升至10.9%；德國2月失業率則為6.8%，與1月持平。

## 二、通膨率仍低

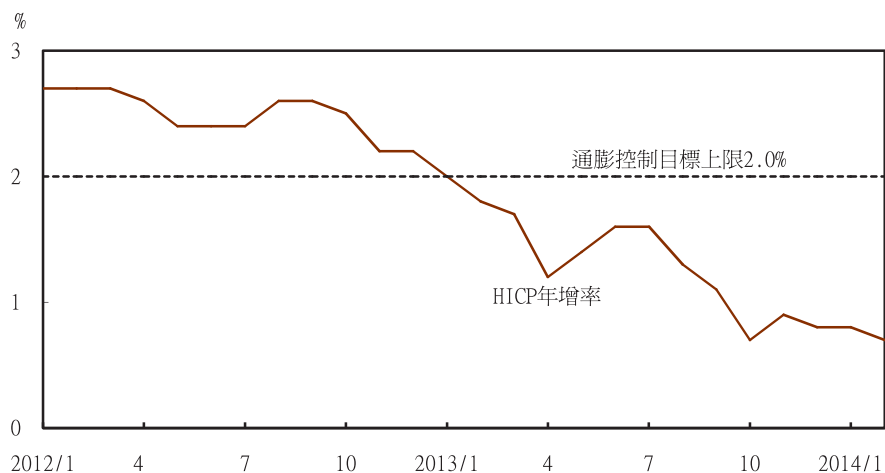
2014年2月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率由1月之0.8%略降為0.7%(圖6)；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率則由1月之0.8%略升至1.0%。Global Insight預測2014年歐元區通膨率為1.2%，略低於2013年之1.4%。

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) %
2011	1.6	10.2	3.5	13.5	14.7	-17,757	1.6	2.7
2012	-0.7	11.4	-2.5	7.5	1.9	79,733	3.5	2.5
2013	-0.5	12.1	-0.7	0.8	-3.3	154,018	1.0	1.3
2013/ 2		12.0	-2.5	-1.3	-7.0	9,471	3.1	1.8
3	-1.2	12.0	-1.7	-0.8	-10.1	21,513	2.5	1.7
4		12.1	-0.6	8.8	1.6	13,811	3.2	1.2
5		12.1	-1.9	-0.4	-5.7	14,196	2.8	1.4
6	-0.6	12.1	-0.3	-3.1	-5.1	15,506	2.4	1.6
7		12.1	-1.9	3.1	0.3	18,287	2.1	1.6
8		12.1	-1.6	-5.8	-7.4	7,085	2.3	1.3
9	-0.3	12.1	0.2	2.9	1.0	11,537	2.0	1.1
10		12.0	0.3	1.3	-3.1	16,853	1.4	0.7
11		12.0	2.6	-2.1	-5.2	17,048	1.5	0.9
12	0.5	12.0	1.5	3.7	0.9	13,892	1.0	0.8
2014/ 1		12.0	1.6	1.0	-3.0	900	1.2	0.8
2								0.7

資料來源：ECB、Eurostat及Thomson Reuters Datastream。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



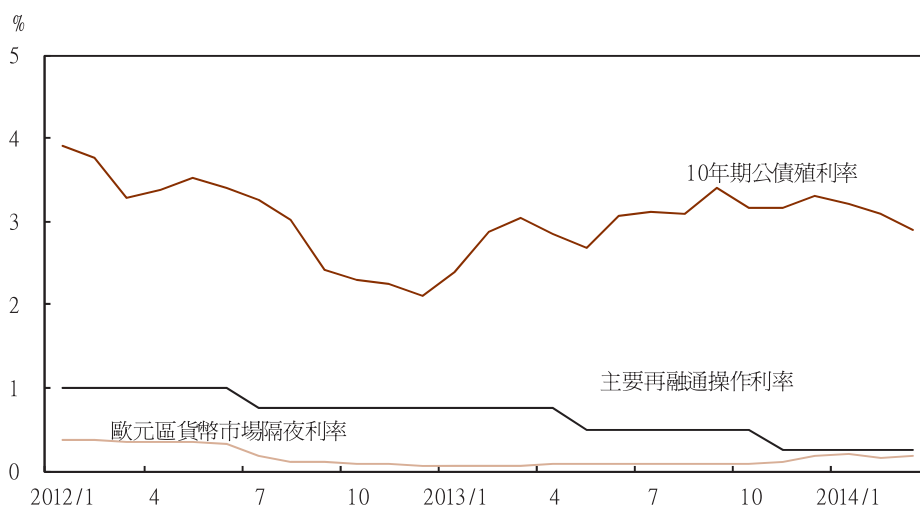
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

### 三、政策利率維持不變

由於經濟溫和復甦，預期中期通膨率可望低於通膨目標2%，ECB管理委員會

(Governing Council)自2013年11月調降政策利率(主要再融通操作利率)至0.25%之歷史低點(圖7)後，迄今維持不變。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

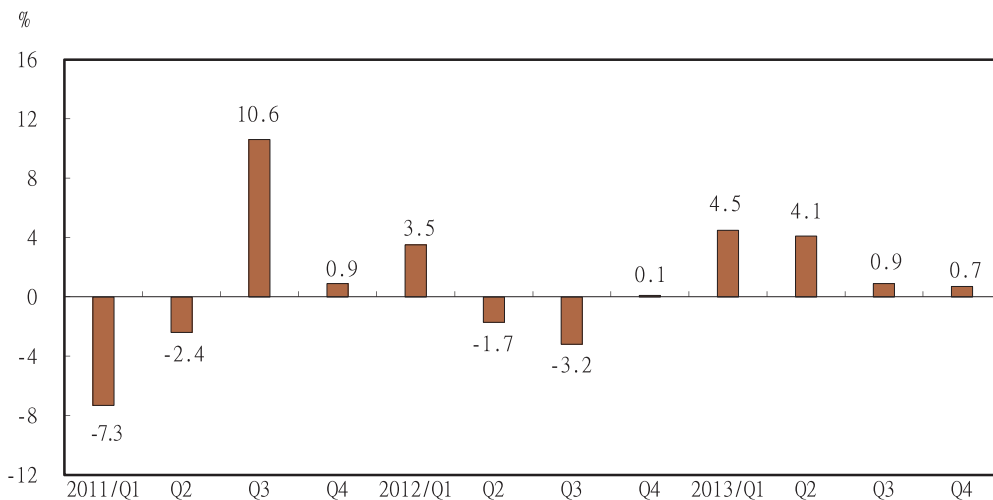
## 肆、日本物價穩定上漲，惟經濟成長放緩，日本央行擴大支援銀行放款

### 一、經濟成長放緩

2013年第4季日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之0.9%略降至0.7%(圖8)，主因新興國家經濟金融動盪，不利日本輸出，加以財政激勵措施告一段落，政府投資動能趨緩所致；全年經濟成長率為

1.5%，略高於2012年之1.4%。2014年4月起調高消費稅率將衝擊民間消費，惟企業業績大幅改善，投資設備轉趨積極，加上政府加速實施5.5兆日圓之經濟刺激方案，可望維持經濟成長動能。Global Insight預測2014年經濟成長率略降為1.4%。

圖8 日本經濟成長率



資料來源：內閣府。

對外貿易方面，2014年2月以日圓計價之出口年增率為9.8%，略高於1月之9.5%；進口年增率則由1月之25.1%大幅降至9.0%；貿易入超由1月之2.8兆日圓劇降至0.8兆日圓(表4)。若以美元計價，出口年增率由1月之-6.1%升至0.2%，進口年增率則由7.3%降至-0.6%，貿易入超雖由268.6億美元縮小至78.4億美元，惟仍係連續第20個月入超。

勞動市場方面，景氣持續復甦導致勞動

市場供需趨緊，2014年2月失業率進一步降至3.6%，維持在6年來之低點。

### 二、CPI穩定上升

2014年2月企業物價指數年增率由1月之2.5%降至1.8%；CPI年增率為1.5%，略高於1月之1.4%，已連續9個月為正數；剔除生鮮食品之核心CPI年增率為1.3%，與上月持平。Global Insight預測2014年CPI年增率由



2013年之0.4%升至2.9%，主要係因4月消費稅稅率將由5%上調至8%所致。

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 (日圓計價) 年增率 %	進口 (日圓計價) 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 %			
2011	-0.5	4.6	-2.8	-0.3	-0.3	1.5	-2.7	12.1	-25,647
2012	1.4	4.3	0.6	0.0	-0.1	-0.9	-2.7	3.8	-69,410
2013	1.5	4.0	-0.8	0.4	0.4	1.3	9.5	15.0	-114,745
2013/ 2		4.3	-10.2	-0.7	-0.3	-0.1	-2.9	11.8	-7,733
3	4.5	4.1	-7.2	-0.9	-0.5	-0.5	1.1	5.4	-3,569
4		4.1	-3.4	-0.7	-0.4	0.1	3.8	9.4	-8,774
5		4.1	-1.1	-0.3	0.0	0.6	10.1	10.0	-9,913
6	4.1	3.9	-4.6	0.2	0.4	1.2	7.4	11.7	-1,805
7		3.8	1.8	0.7	0.7	2.2	12.2	19.7	-10,325
8		4.1	-0.4	0.9	0.8	2.3	14.6	16.2	-9,714
9	0.9	4.0	5.2	1.1	0.7	2.2	11.5	16.7	-9,432
10		4.0	5.4	1.1	0.9	2.5	18.6	26.3	-11,004
11		4.0	4.8	1.5	1.2	2.6	18.4	21.2	-13,011
12	0.7	3.7	7.1	1.6	1.3	2.5	15.3	24.8	-13,072
2014/ 1		3.7	10.3	1.4	1.3	2.5	9.5	25.1	-27,951
2		3.6	6.9	1.5	1.3	1.8	9.8	9.0	-8,025

資料來源：內閣府及Thomson Reuters Datastream。

### 三、日本央行擴大支援銀行放款，以強化寬鬆效果

鑑於經濟成長走緩，加上2014年4月將調高消費稅稅率，日本央行於2月18日決議

將「激勵銀行放款工具」與「支援成長融資工具」等兩項對銀行提供之低利融通工具規模，分別增加1倍至30兆日圓及7兆日圓，藉以激勵銀行增加放款，並暗示可能進一步擴大寬鬆貨幣政策。

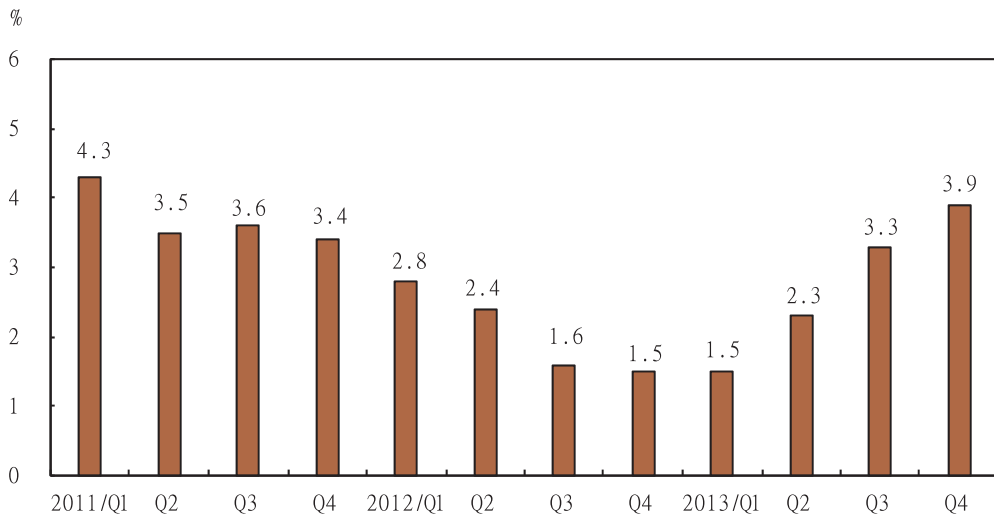
## 伍、南韓經濟加速成長，通膨溫和，基準利率維持不變

### 一、經濟加速成長

2013年第4季南韓經濟成長率為3.9%，高於第3季之3.3%(圖9)，主因投資、政府消費及出口成長加速所致；全年經濟成長率為

2.8%，高於2012年之2.0%。由於消費信心持穩，加以出口擴張，經濟成長動能可望獲得支撐。Global Insight預測2014年經濟成長率為3.6%。

圖9 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行。

對外貿易方面，2014年3月以美元計價之出口年增率由2月之1.5%升至5.2%，主要係對美國及歐盟出口明顯成長，尤以電子通訊裝置及船舶出口大幅成長所致；進口年增率則由2月之3.9%降至3.6%(表5)。

勞動市場方面，由於適逢畢業及招募季節，約31萬人投入尋職，2014年2月失業率由1月之3.5%升至4.5%，係近4年來之高點，惟勞動參與率亦上升。

## 二、通膨溫和

2014年2月生產者物價指數(PPI)年增率

由1月之-0.3%降至-0.9%。3月CPI年增率由2月之1.0%升至1.3%，主因上年同期政府補助育兒津貼造成基期較低所致；剔除農產品及能源之核心CPI年增率由2月之1.7%升至2.1%。Global Insight預測2014年CPI年增率升為1.6%。

## 三、基準利率維持不變

考量主要國家貨幣政策變動、新興經濟體經濟成長減緩等外部風險，以及短期內通膨率仍將維持較低水準，2014年2月政策利率維持2.5%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 %			
2011	3.7	3.4	5.9	4.0	3.2	6.7	19.0	23.3	30,801
2012	2.0	3.2	0.9	2.2	1.6	0.7	-1.3	-0.9	28,285
2013	2.8	3.1	-0.1	1.3	1.6	-1.6	2.1	-0.8	44,088
2013/ 3	1.5	3.5	-2.2	1.5	1.6	-2.4	0.0	-2.4	3,336
4		3.2	2.2	1.3	1.6	-2.8	0.1	-0.7	2,510
5		3.0	-0.5	1.1	1.7	-2.6	3.1	-4.7	5,918
6	2.3	3.1	-1.7	1.2	1.6	-1.4	-1.0	-3.0	5,972
7		3.1	1.4	1.6	1.7	-1.0	2.6	3.4	2,445
8		3.0	3.2	1.5	1.5	-1.3	7.6	1.2	4,718
9	3.3	2.7	-3.8	1.0	1.7	-1.8	-1.7	-3.5	3,595
10		2.8	3.6	0.9	1.8	-1.4	7.2	5.1	4,876
11		2.7	-0.7	1.2	2.0	-0.9	0.2	-0.6	4,799
12	3.9	3.0	2.9	1.1	1.9	-0.4	6.9	3.0	3,630
2013/ 1		3.5	-4.3	1.1	1.7	-0.3	-0.2	-1.0	778
2		4.5	4.3	1.0	1.7	-0.9	1.5	3.9	934
3				1.3	2.1		5.2	3.6	4,192

資料來源：Thomson Reuters Datastream。

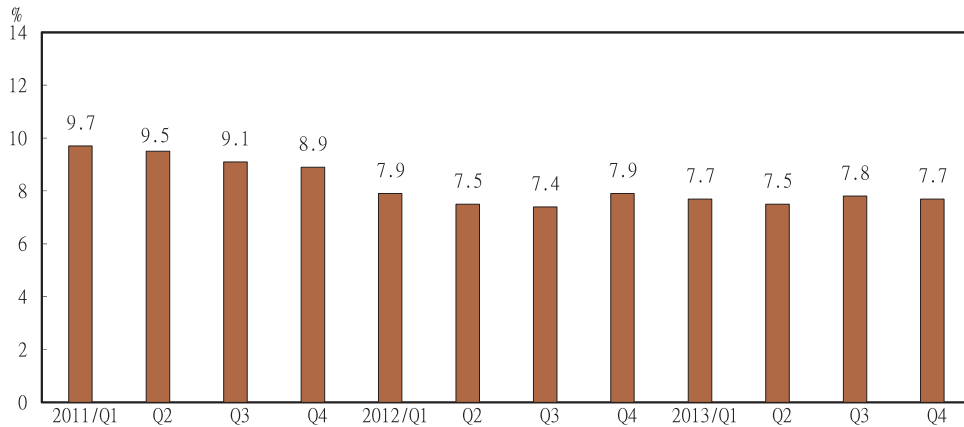
## 陸、中國大陸經濟成長略緩，M2年增率下降

### 一、經濟成長力道略緩

2013年第4季，中國大陸經濟成長率由第3季之7.8%略降至7.7%(圖10)，全年則為7.7%，與2012年持平。2013年固定資產投資貢獻4.2個百分點，高於消費之3.9個百分點，係經濟成長之最大來源。因2014年1月底適逢農曆春節，出口商提前出貨，致2月出口較上年同期大幅衰退18.1%，進口則

成長10.1%，貿易入超為230億美元。2014年1至2月工業生產年增率為8.6%，為近5年低點；社會消費品零售總額年增率下滑至11.8%；固定資產投資年增率為17.9%，係2002年來最低水準；加以官方製造業採購經理人指數(PMI)至2月連續3個月下降，顯示經濟有放緩跡象。Global Insight預測2014年經濟成長率為7.5%，與官方目標值相同。

圖10 中國大陸經濟成長率



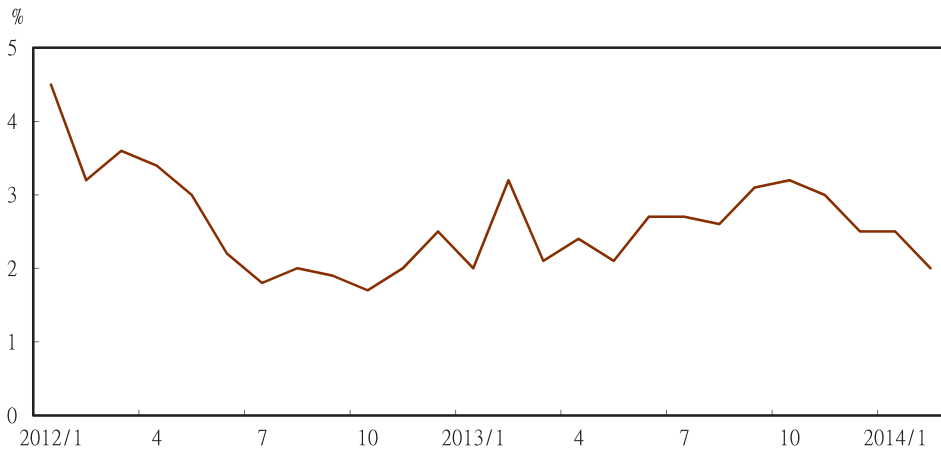
資料來源：中國國家統計局。

## 二、通膨率降至近13個月新低

受農曆春節過後食品價格回落，以及消費需求疲軟等影響，2014年2月CPI年增率由

1月之2.5%降至2.0%(圖11)；工業品PPI年增率亦由1月之-1.6%降至-2.0%。Global Insight 預測2014年CPI年增率為2.0%。

圖11 中國大陸消費者物價年增率



資料來源：中國國家統計局。

## 三、M2年增率走緩，人民幣對美元匯率走貶

2014年初以來，中國人民銀行續採審慎貨幣政策，適時調節市場流動性。M2年增率由2013年底之13.6%降至2014年1月底之

13.2%，2月略回升至13.3%，接近全年目標值(13%)。

此外，近期中國大陸擴大人民幣對美元交易之浮動區間，截至2014年3月底，人民幣對美元匯率較1月中旬高點貶值2.8%。

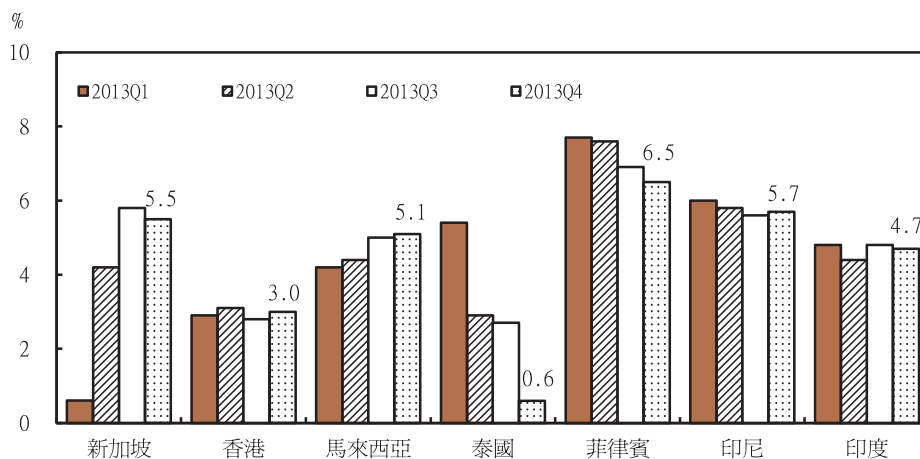
## 柒、部分亞洲新興經濟體經濟成長動能放緩，通膨溫和

2013年第4季，亞洲新興經濟體中新加坡、泰國、菲律賓及印度之經濟成長率低於第3季(圖12)。其中，新加坡雖營建業表現不如預期，惟因金融服務業及批發零售業帶動

服務業成長，全年經濟仍成長4.1%；Global Insight預測2014年經濟成長率為3.4%。

物價方面，2013年第4季以來，多數亞洲新興國家之WPI及CPI年增率尚稱穩定(圖

圖12 亞洲新興經濟體經濟成長率

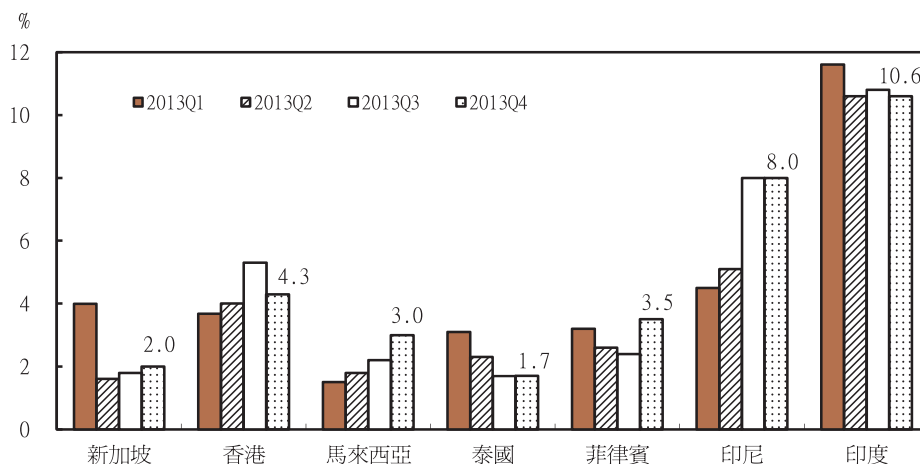


資料來源：Thomson Reuters Datastream。

13)。2014年受全球景氣復甦影響，預期通膨率將略高於2013年。

貨幣政策方面，2014年初以來，印度因通膨升溫，於1月升息1碼至8.00%；泰國則

圖13 亞洲新興經濟體消費者物價年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

為避免政治動盪影響經濟成長，於3月調降政策利率1碼至2.00%，係近3年新低；其餘

國家維持政策利率不變。

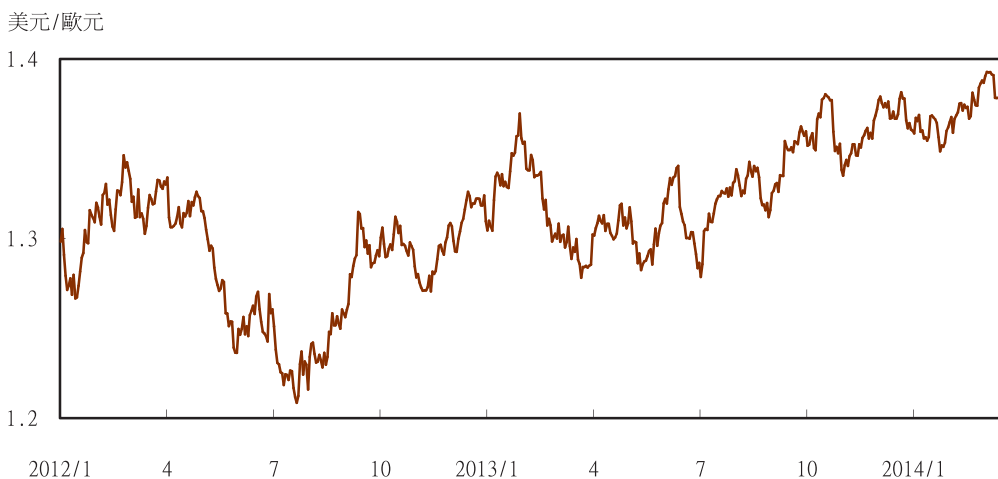
## 捌、歐元先升後貶，日圓轉強，亞洲新興國家貨幣升貶不一

### 一、歐元震盪走升後略回貶

2014年初，歐元對美元呈區間震盪走勢；2月中旬後，受歐元區零售銷售及經濟成長率優於預期之激勵，緩步走升至3月中

旬之高點。隨後，因烏克蘭政治動盪及歐元區通膨成長率低於預期而略回貶，至3月31日為1歐元兌1.3771美元，較2013年底微升0.2%(圖14)。

圖14 歐元對美元匯率



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

### 二、日圓轉強

2014年1月起，由於日本經濟表現佳，加以美國開始縮減購債規模，致新興經濟體金融市場動盪，日圓避險需求升高，日圓由1月1日之1美元兌105.245日圓低點，升至2月3日之100.99日圓，隨後，大致在101.5~103.4

日圓區間徘徊。3月中因俄羅斯與烏克蘭之地緣政治風險升溫，日圓隨避險需求再度升高而走升；3月下旬，由於市場預期日本央行可能進一步寬鬆貨幣政策以因應4月起消費稅上調之影響，日圓略趨疲軟，至3月31日為1美元兌103.215日圓，仍較2013年底升值2.0% (圖15)。

圖15 美元對日圓匯率



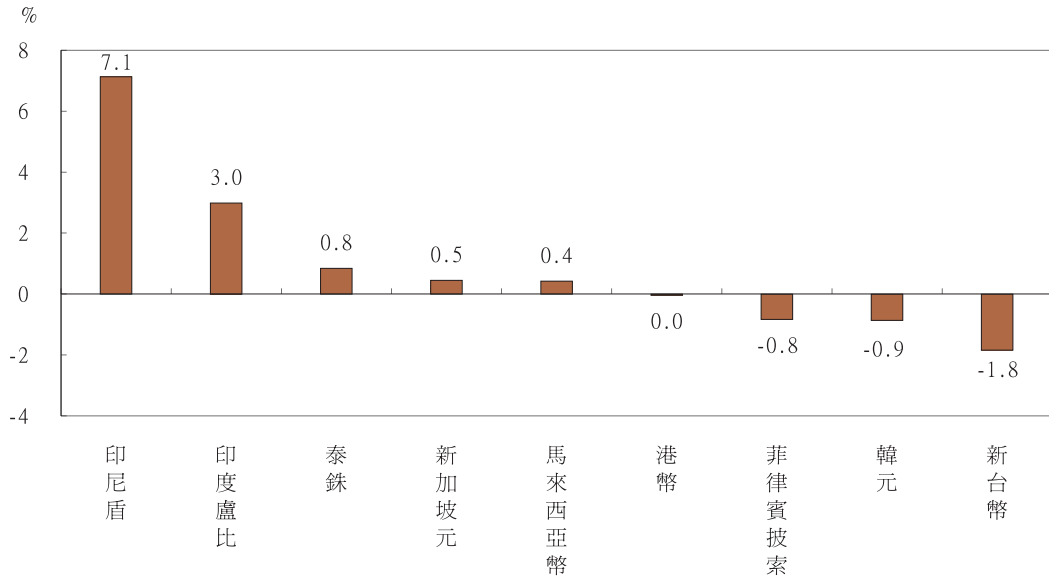
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

### 三、亞洲新興國家貨幣升貶不一

2014年初，因市場預期Fed將加快QE退場速度，資金流出亞洲新興市場，多數亞洲新興國家貨幣走貶，惟3月底市場預期中國大陸將採取措施提振經濟，部分亞幣由貶轉

升。2014年第1季印尼因外匯存底增加、經常帳逆差縮減及通膨放緩，印尼盾回升幅度最高，3月31日與2013年底比較，對美元升值7.1%(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度  
(2014年3月31日與2013年底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

## 玖、國際股市漲跌互見

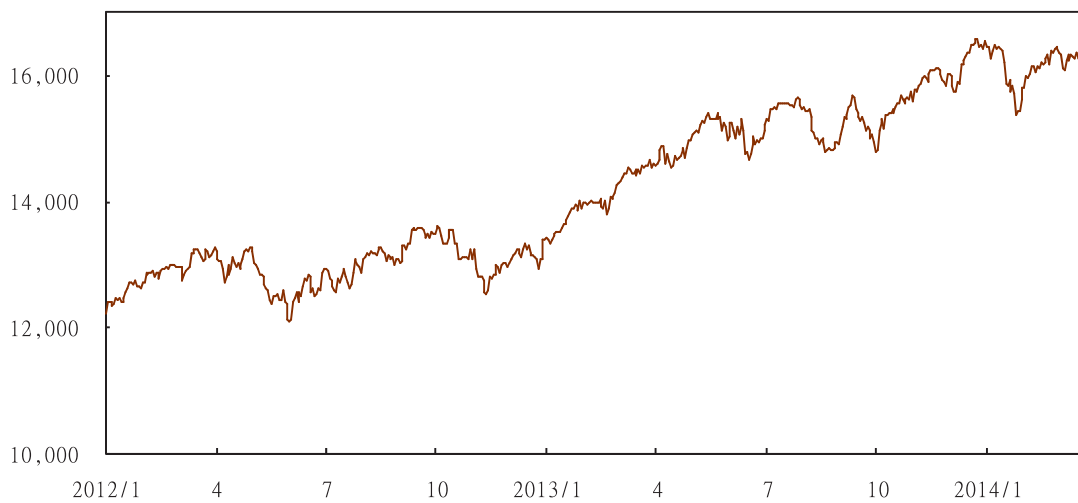
2014年初IMF及世界銀行上調2014年全球經濟成長率預估值，在市場樂觀氣氛下，歐美股市震盪走升。2月起，受嚴寒氣候、美國經濟表現不如預期等影響，歐美股市走跌。之後，因美國2月製造業PMI升至4年來新高，以及諸多企業財報表現佳，加以歐元區2013年第4季經濟由衰退轉為成長，激勵歐美股市反轉上揚。3月31日與2013年底比較，美國那斯達克及泛歐道瓊股價指數分別上漲0.5%及2.9%，美國道瓊工業股價指數則下跌0.7%。

日本方面，因日圓匯價走強，以及經常帳逆差擴大創歷史新高，股市自2013年底之高點下滑。2014年2月初以來，由於日圓回貶，以及日本央行宣布擴大寬鬆貨幣政策，日股反彈回升；惟3月31日與2013年底比較，仍下跌9.0%，在各國中表現相對較弱。

2014年初以來，由於美國QE緩步退場，市場不確定性降低，多數亞洲新興經濟體股市震盪走升(圖17、圖18、圖19、圖20、圖21)。

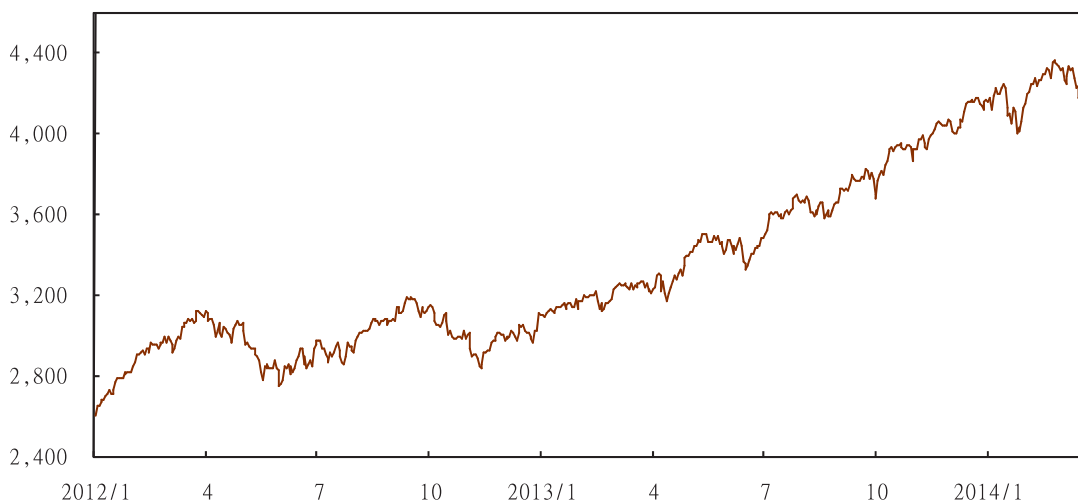


圖17 美國道瓊工業股價指數



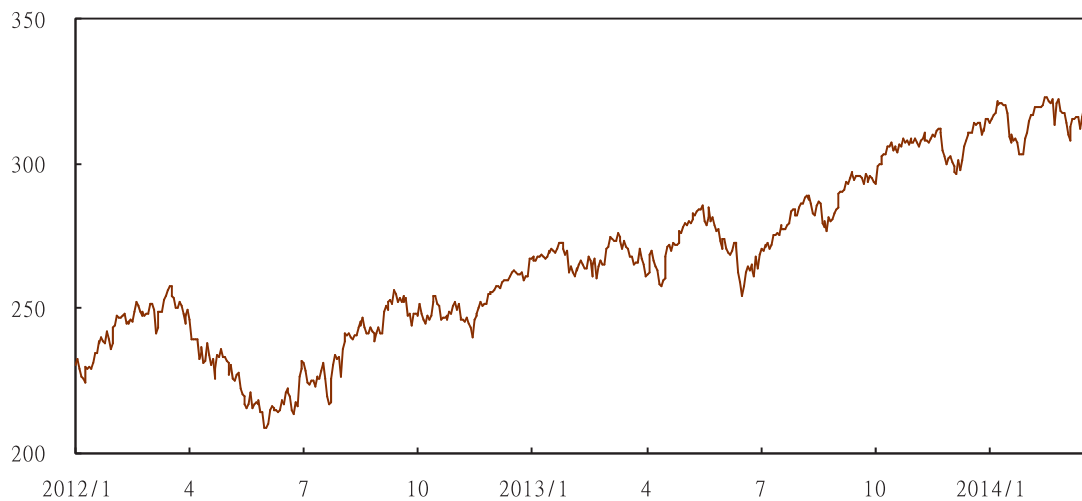
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

圖18 美國那斯達克股價指數



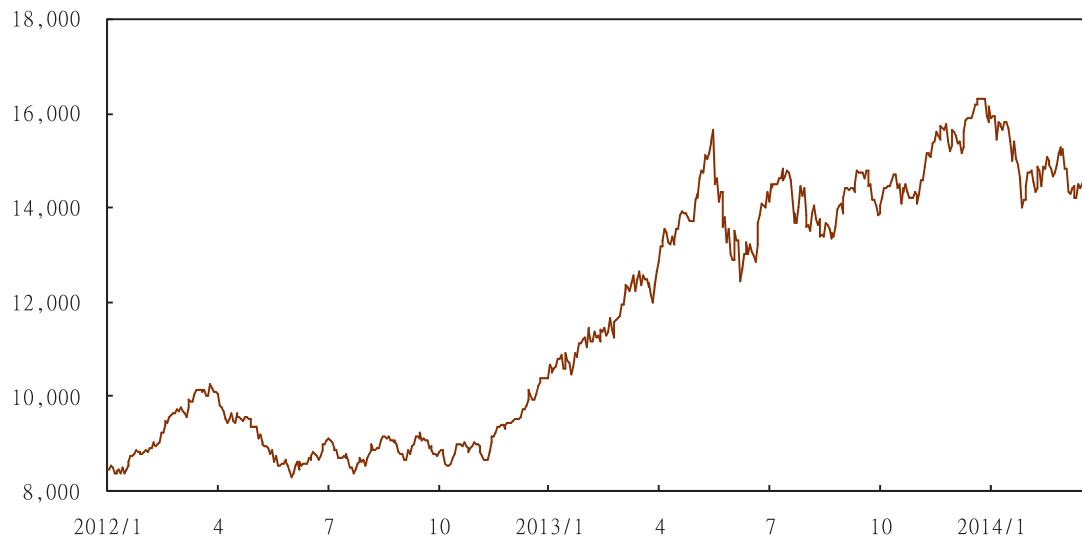
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

圖19 泛歐股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

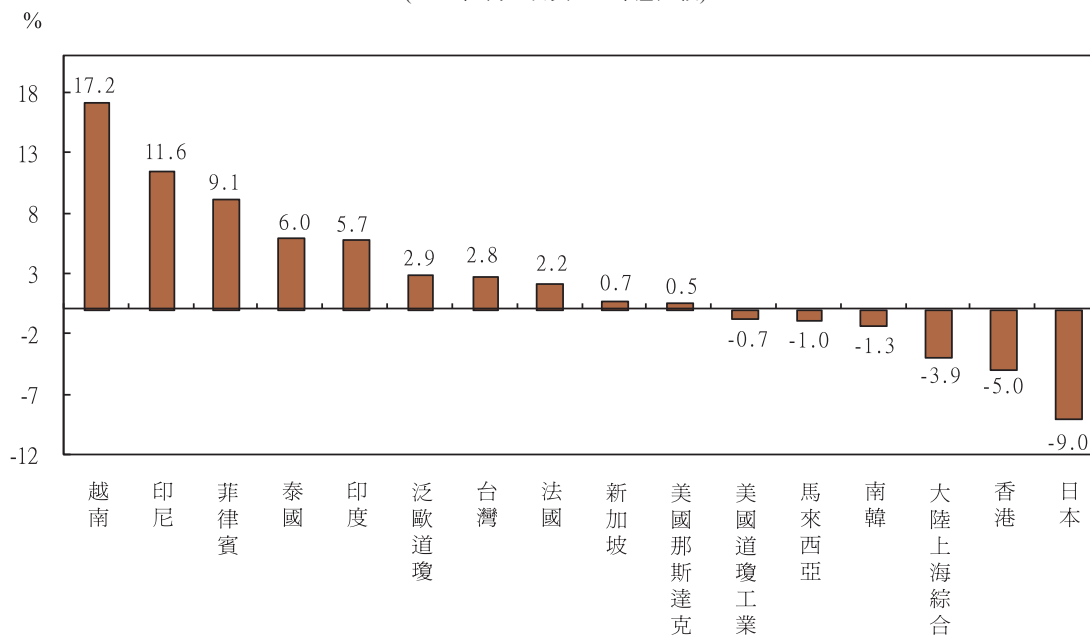
圖20 日本225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

圖21 國際股價變動幅度

(2014年3月31日與2013年底比較)



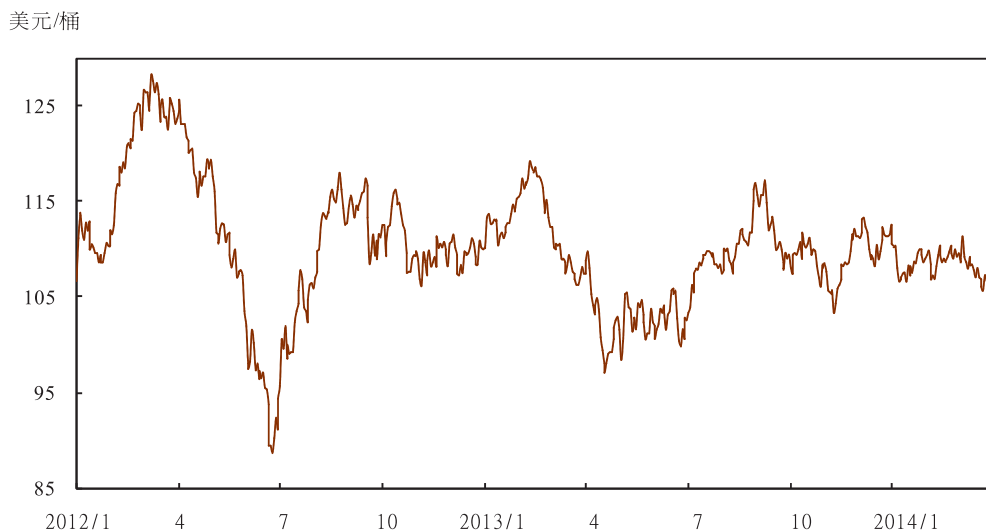
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

## 拾、國際原油價格下跌，穀物及黃金價格上漲

2014年初以來，歐、美放寬對伊朗之經濟制裁，伊朗及伊拉克等原油出口續增，雖然利比亞動亂再起，加以俄羅斯與烏克蘭緊張情勢一度升溫，惟美國釋出戰備儲油後，國際油價仍緩步走跌，至3月31日為每桶

106.02美元，較2013年底下跌3.84%(圖22)。美國能源資訊署(EIA)3月預測2014年布蘭特原油平均價格為每桶104.9美元，低於2013年之108.7美元。

圖22 布蘭特原油價格

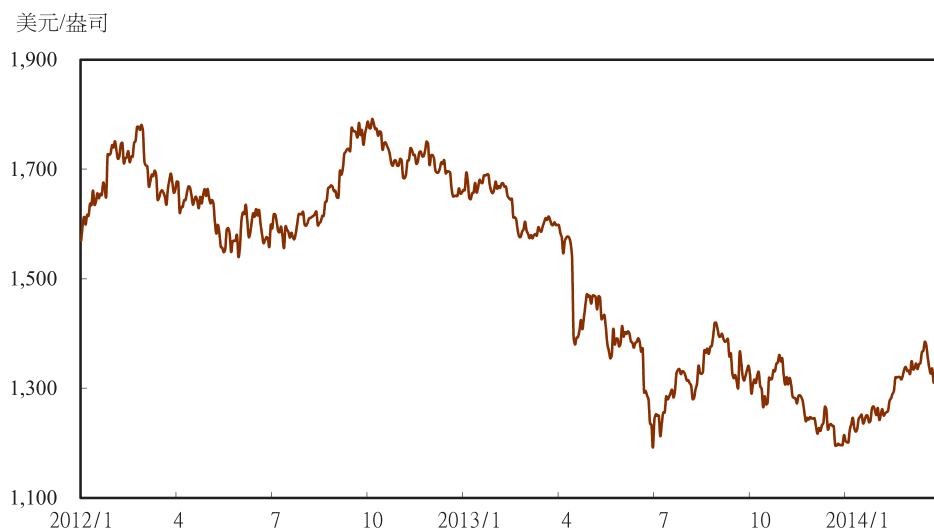


資料來源：Thomson Reuters Datastream。

國際黃金方面，2014年初以來，因中國大陸及印度實體黃金需求仍殷，加上Fed開始縮減購債規模，引發新興經濟體金融市場動盪，加上俄羅斯與烏克蘭之緊張情勢，推升黃金避險需求，金價翻揚。至3月16日烏克蘭之克里米亞公投決議加入俄羅斯後，

俄羅斯稱無意再併吞東烏克蘭，避險需求放緩，且3月19日Fed宣布續減購債規模，Yellen則暗示最快2015年中升息，持有黃金機會成本漸高，金價走跌，至3月31日為每盎司1,291.75美元，惟仍較2013年底上漲7.51% (圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

穀物方面，2014年1月以來，北美、黑海地區及巴西等穀物產地天候不佳影響收成，Thomson Reuters穀物期貨價格指數自近年低點回升。3月起，復因市場擔憂烏克蘭緊張情勢影響其小麥、玉米等出口，穀物期貨價格指數持續攀高，至3月31日為427.20

點，較2013年底大漲14.62%(圖24)。

雖然原油價格疲軟，惟受穀物等農產品價格及金價上漲影響，2014年3月31日 Thomson Reuters/ Jefferies CRB期貨價格指數為304.67點，較2013年底上揚8.74%(圖24)。

圖24 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與CRB期貨指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

## 拾壹、全球經濟仍面臨諸多風險

2014年Fed已開始縮減資產購買規模，其後續外溢效應可能引發國際金融市場動盪；歐元區低通膨之風險仍存；中國大陸經濟成長可能因結構調整而大幅減速；以及日本調升消費稅稅率恐不利其民間消費等，均

為影響2014年全球景氣復甦之不確定因素。

G20則指出，全球在部分地區仍面臨需求疲弱的問題，金融市場尚未穩定，債務水準依舊位於高點，經濟仍面臨重大挑戰。