

# 國際經濟金融情勢（民國103年第1季）

## 壹、概述

本(2014)年第1季，日本受惠於消費稅率調高前提早消費效應，經濟強勁反彈，歐元區景氣亦溫和復甦；惟中國大陸經濟持續走緩，加上美國因嚴寒氣候，經濟陷入萎縮，致全球經濟成長仍緩。4月以來，美國天候改善，加上歐元區採行擴大寬鬆貨幣政策，均可望增強經濟動能；中國大陸亦推出調降存款準備率等措施，以減緩經濟下滑風險。預期在主要先進經濟體穩健成長帶動下，本年全球經濟成長優

於上(2013)年。Global Insight 6月預測本年全球經濟成長率為2.9%，高於上年之2.5%(表1)。

物價方面，本年4月以來，由於地緣政治風險加劇，加上美國製造業採購經理人指數(PMI)持續轉佳，國際原油價格走高；惟穀物價格下滑，主因產區氣候好轉，以及中國大陸需求趨緩，Global Insight預測本年全球通膨率為3.1%，略高於上年之3.0%。

貨幣政策方面，本年4月以來，主要經濟

表1 經濟成長率

單位：%

區域別或國別	2012		2013		2014	
					(1)	(2)
全球	3.2	(2.6)	3.0	(2.5)	3.6	2.9
先進經濟體	1.4	(1.4)	1.3	(1.3)	2.2	1.9
OECD國家	1.5	(1.5)	1.3	(1.3)	2.2	1.9
美國	2.8		1.9		2.8	2.2
日本	1.4		1.5		1.4	1.4
德國	0.7		0.4		1.7	2.1
英國	0.3		1.7		2.9	3.1
歐元區	-0.7		-0.4		1.2	1.1
台灣	1.48		2.09		3.1	3.3
香港	1.5		2.9		3.7	3.4
新加坡	2.5		3.9		3.6	3.3
南韓	2.3		3.0		3.7	3.6
東協五國	6.2		5.2		4.9	
泰國	6.5		2.9		2.5	1.8
馬來西亞	5.6		4.7		5.2	5.4
菲律賓	6.8		7.2		6.5	6.1
印尼	6.3		5.8		5.4	5.2
越南	5.0		5.4		5.6	5.3
中國大陸	7.7		7.7		7.5	7.3
印度	4.8		4.7		5.4	5.4
其他新興市場暨發展中國家	5.0		4.7		4.9	

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, April 2014，OECD's Economic Outlook, May 2014及Global Insight World Overview, June 2014。

體多續採寬鬆貨幣政策。歐元區為降低通縮風險，ECB於6月調降主要再融通操作利率0.1個百分點至0.15%之歷史低點，並採行存款負利率等措施。紐西蘭則為抑制通膨壓力，繼3、4月升息後，於6月再升息1碼至3.25%。美國Fed

鑑於經濟持續復甦及就業市場改善，自4、5及7月起，再將每月資產購買規模各縮減100億美元至350億美元。其他主要經濟體則多維持政策利率不變(圖1、圖2)。

圖1 先進經濟體政策利率

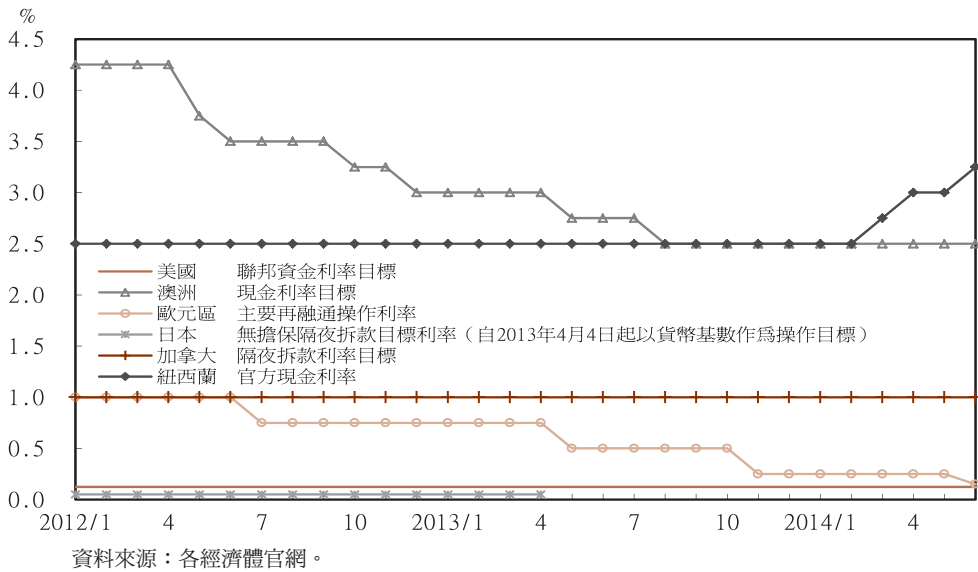
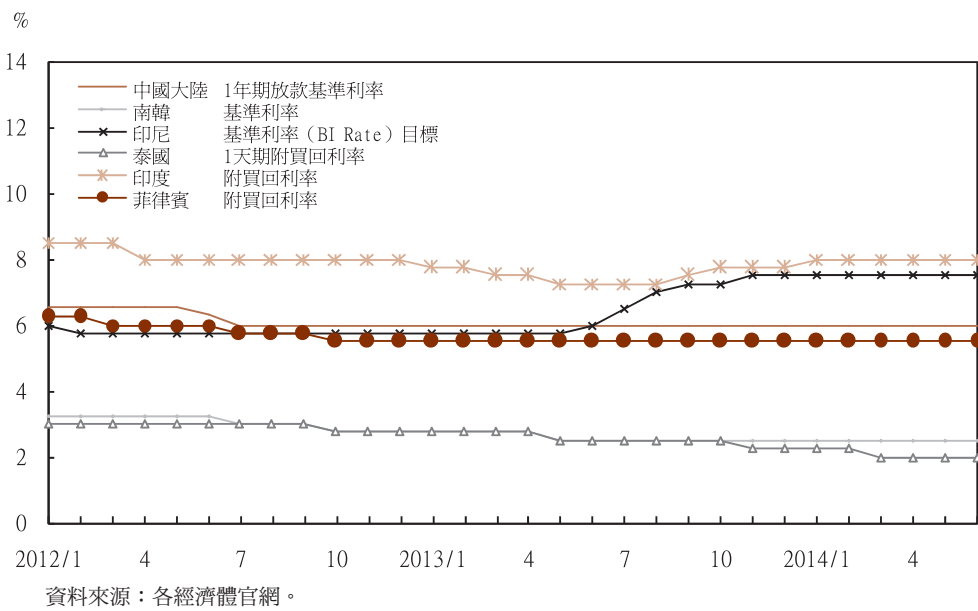


圖2 亞洲新興經濟體之政策利率



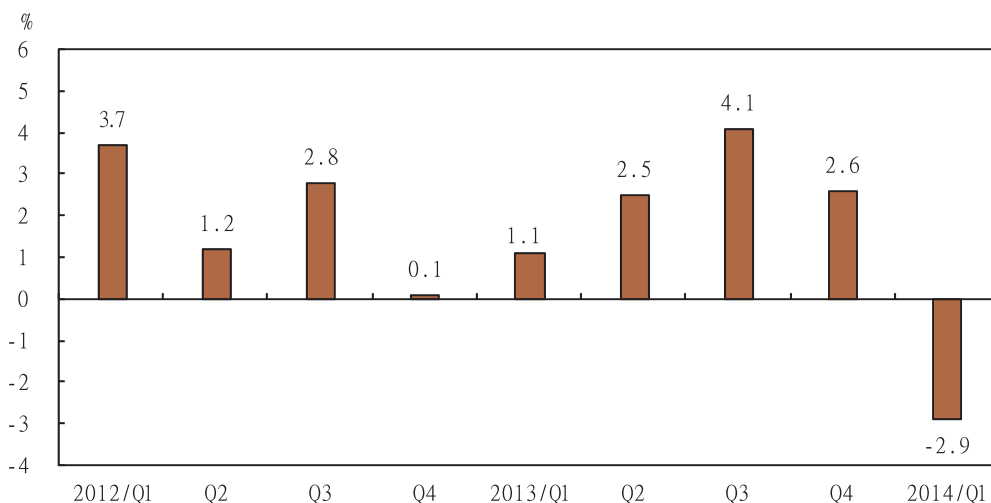
## 貳、美國經濟意外萎縮，通膨溫和，Fed逐步縮減購債規模

### 一、第1季經濟負成長

本年第1季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之2.6%遽降為-2.9%(圖3)，主因嚴寒氣候，企業存貨增額減緩，加以輸出下滑所致。由於天候因素

消退後，民間消費將維持成長，製造業亦持續擴張，本年經濟可望溫和成長。Global Insight預測本年經濟成長率由上年之1.9%升為2.2%；Fed之預測數為2.1%~2.3%。

圖3 美國經濟成長率



資料來源：Bureau of Economic Analysis。

本年第1季出、進口均成長2.0%，貿易入超為1,782億美元。4月出、進口分別成長2.8%及5.7%，貿易入超為648億美元，較3月略增(表2)。

勞動市場方面，本年5月新增非農就業人數由4月之28.2萬人降至21.7萬人；截至6月21日止，當週初領失業救濟金人數由上週之31.4萬人略減至31.2萬人；5月失業率為6.3%，與4月持平，顯示就業市場改善力道

仍緩。

### 二、通膨溫和

本年5月CPI年增率由4月之2.0%升至2.1%，主要係能源價格及居住成本上升所致；扣除能源與食品之核心CPI年增率為2.0%，略高於4月之1.8%。Global Insight預測本年CPI年增率為1.9%，高於上年之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	-725,447
2012	2.8	8.1	3.8	2.1	2.1	1.9	-730,600
2013	1.9	7.4	2.9	1.8	1.5	1.2	-688,728
2013/ 5		7.5	2.4	1.7	1.4	1.8	-62,293
6	2.5	7.5	2.5	1.6	1.8	2.3	-53,568
7		7.3	1.8	1.7	2.0	2.1	-57,021
8		7.2	3.0	1.8	1.5	1.2	-57,606
9	4.1	7.2	3.4	1.7	1.2	0.2	-60,416
10		7.2	3.6	1.7	1.0	0.2	-56,483
11		7.0	3.2	1.7	1.2	0.8	-53,845
12	2.6	6.7	3.3	1.7	1.5	1.4	-55,258
2014/ 1		6.6	3.0	1.6	1.6	1.6	-58,798
2		6.7	3.4	1.6	1.1	1.3	-58,106
3	-2.9	6.7	3.8	1.7	1.5	1.7	-61,256
4		6.3	3.8	1.8	2.0	3.1	-64,762
5		6.3	4.3	2.0	2.1	2.5	

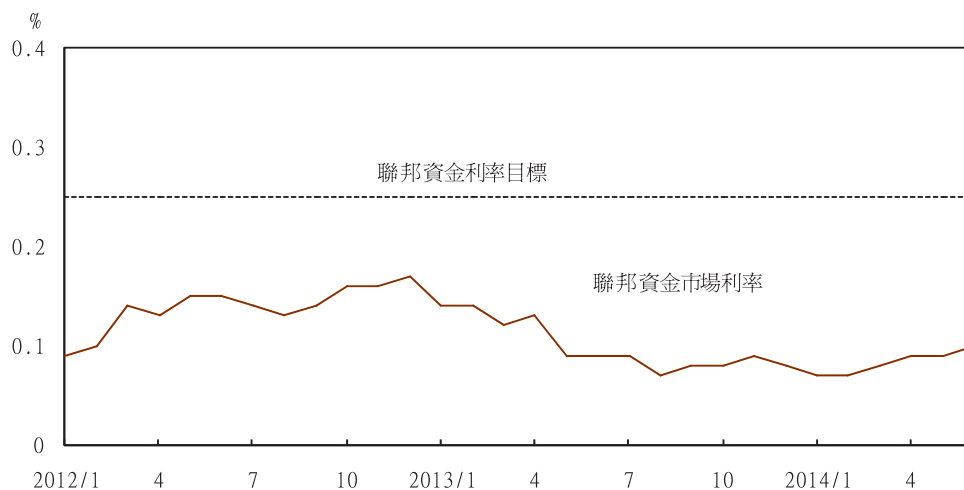
資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis及 Bureau of Labor Statistics。

### 三、Fed持續溫和縮減購債規模，並維持低利率目標不變

美國近期家庭支出及企業投資持續成長，就業市場緩步改善，經濟活動逐漸復甦。本年6月FOMC決議持續溫和縮減購債規模，自7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150億及200億美元；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一段期間內，仍將維持聯邦資金利率於現行目標區間。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

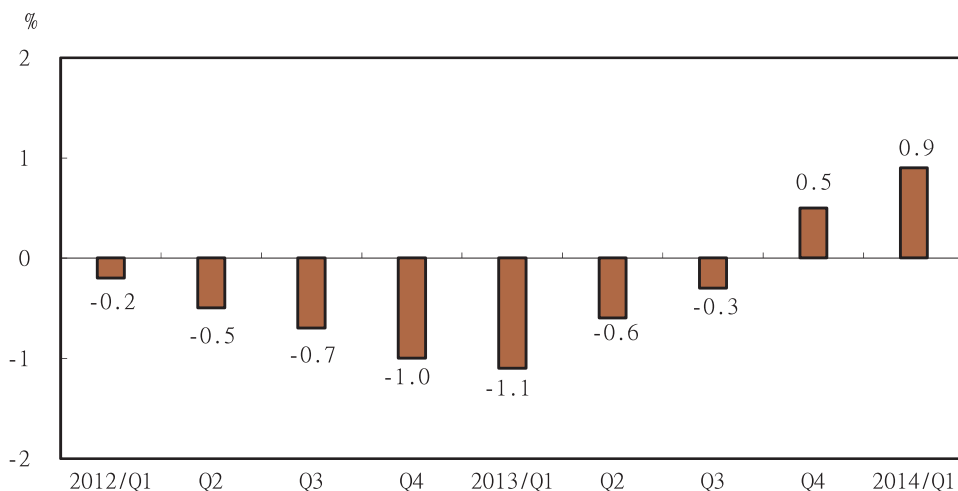
## 參、歐元區復甦動能仍弱，且面臨通縮壓力，ECB降息因應

### 一、經濟溫和成長

本年第1季，歐元區經濟成長率由上年第4季之0.5%升至0.9%(圖5)；與上季比之季變動率則由上年第4季之0.3%略降至0.2%，主要係固定資本形成與輸出成長率皆較上季

下滑所致。歐元區各國經濟表現分歧，其中德國經濟成長加速，法國停滯，義大利仍呈衰退。在全球景氣增溫之帶動下，Global Insight預測本年經濟成長率由上年之-0.4%升為1.1%。

圖5 歐元區經濟成長率



資料來源：Eurostat。

第1季德國經濟成長率由上年第4季之1.4%升至2.3%；與上季比之季變動率，亦由上年第4季之0.4%升至0.8%，主要由輸出與民間消費成長帶動。Global Insight預測本年經濟成長率為2.1%，高於上年之0.4%。

勞動市場方面，歐元區4月失業率由3月之11.8%略降至11.7%(表3)；其中，法國為10.4%，與3月持平。德國5月失業率為6.7%，與4月持平。

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	10.1	3.5	13.6	15.0	-20,133	1.6	2.7
2012	-0.7	11.3	-2.5	7.6	1.8	81,274	3.5	2.5
2013	-0.4	12.0	-0.7	1.0	-3.2	156,090	1.0	1.3
2013/ 6	-0.6	12.0	-0.3	-3.0	-5.1	15,804	2.4	1.6
7		12.0	-1.8	3.2	0.5	18,175	2.1	1.6
8		12.0	-1.7	-5.7	-7.3	7,191	2.3	1.3
9	-0.3	12.0	0.2	3.0	1.3	11,507	2.0	1.1
10		11.9	0.5	1.4	-2.9	16,753	1.4	0.7
11		11.9	2.6	-1.9	-4.9	17,056	1.5	0.9
12	0.5	11.8	1.5	3.8	1.1	14,122	1.0	0.8
2014/ 1		11.8	2.0	1.2	-2.6	816	1.1	0.8
2		11.8	1.8	3.4	0.3	14,442	1.3	0.7
3	0.9	11.8	0.5	-0.6	2.8	16,747	1.0	0.5
4		11.7	1.2	-1.5	-2.7	15,683	0.7	0.7
5							1.0	0.5
6								0.5

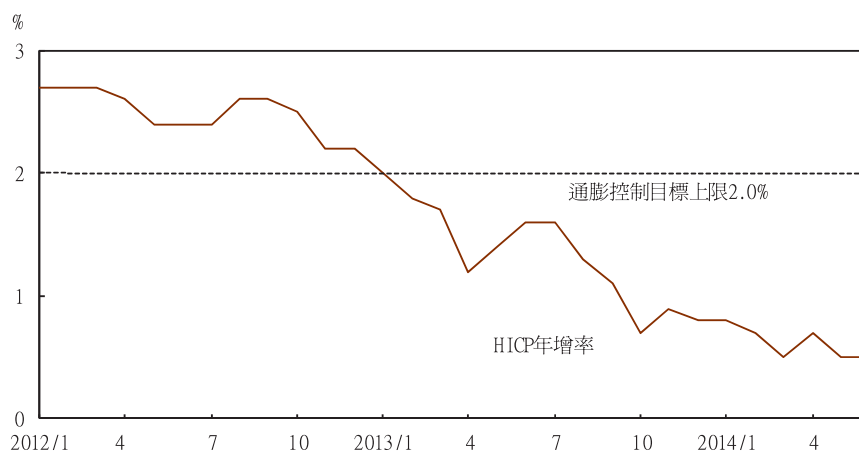
資料來源：ECB、Eurostat及Thomson Reuters Datastream。

## 二、通膨率持續下滑

本年6月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為0.5%，與5月持平(圖6)，連續9個月低於1%，通縮風險上升；5月扣除

能源及未加工食品之核心HICP年增率則由4月之1.1%降至0.8%。Global Insight預測本年歐元區通膨率為0.8%，低於上年之1.3%。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



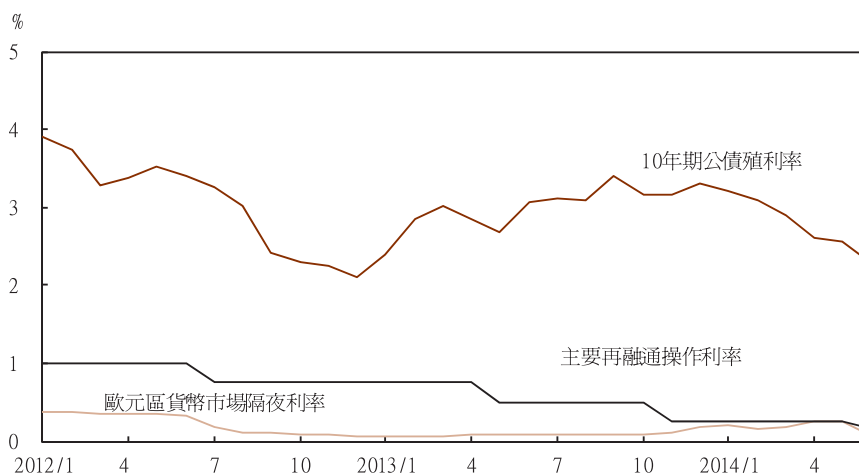
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

### 三、政策利率降至歷史新低，並採存款負利率等措施

由於歐元區經濟復甦動能仍顯疲弱，加以通膨率未達2%通膨目標，ECB管理委員會(Governing Council)於6月5日宣布調降政策利率(主要再融通操作利率)0.1個百分點至0.15%之歷史低點(圖7)；為促使銀行增加同業間拆放，將隔夜存款利率由0%降至-0.1%；同時

將邊際貸款利率由0.75%降至0.4%。另為鼓勵銀行對企業與家計單位放款，推出目標長期再融通操作(Targeted Long-Term Refinancing Operations, TLTROs)，利率訂為主要再融通操作利率加碼0.1個百分點(即0.25%)，預計本年承做規模將達4,000億歐元；明、後年的融通額度上限為銀行新增放款的3倍，最長期限至2018年9月。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

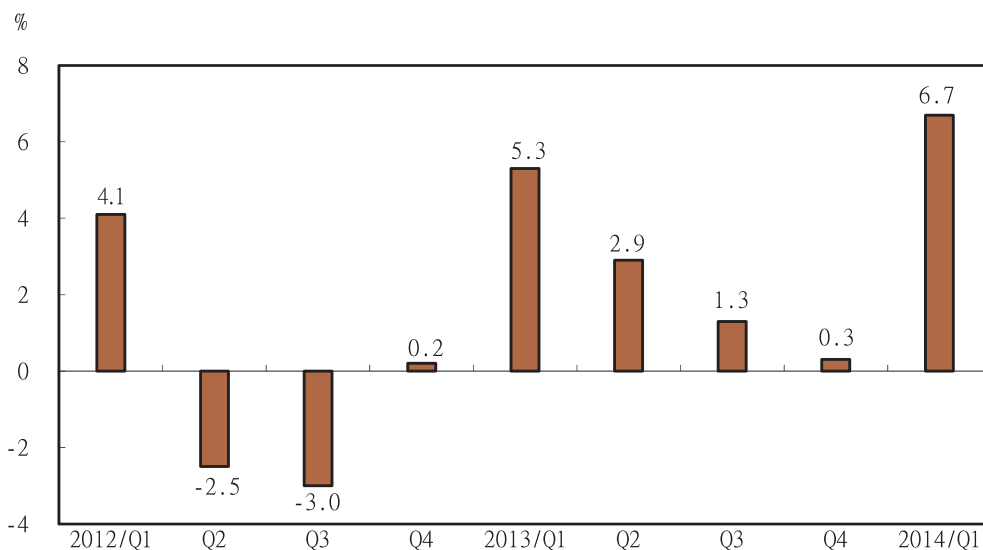
## 肆、日本經濟強勁反彈，物價攀升，貨幣政策持續寬鬆

### 一、在提前消費效應下，第1季經濟大幅成長

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0.3%勁升至6.7%(圖8)，主要係反映4月消費稅率調高前之提前消費效應，加以上年日圓貶值有

助企業收益，帶動設備投資增加所致。4月起，民間消費大幅回落，第2季經濟恐轉為負成長。第3季，在政府加速實施公共投資之支撐下，經濟成長動能可望恢復。Global Insight預測本年經濟成長率由上年之1.5%略降為1.4%。

圖8 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府。

對外貿易方面，本年5月以日圓計價之出口年增率為-2.7%，大幅低於4月之5.1%；進口年增率則由4月之3.4%降至-3.6%；貿易入超由4月之8,117億日圓升至9,090億日圓(表4)。若以美元計價，5月出口年增率由4月之0.1%降至-3.4%，進口年增率則由-1.5%降至-4.2%，貿易入超由79.1億美元擴大至89.3億美元，係連續第23個月入超。

勞動市場方面，景氣持續復甦帶動人力需求，5月失業率由4月之3.6%進一步降至3.5%，係6年來之低點。

### 二、CPI攀升

本年4月日本開始調高消費稅率，5月企業物價指數年增率由4月之4.2%進一步升至4.4%；CPI年增率亦由4月之3.4%升至



3.7%，剔除生鮮食品之核心CPI年增率則由4月之3.2%升至3.4%。Global Insight預測本年CPI年增率由上年之0.4%升至2.7%。

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 (2010=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/ 5		4.1	-1.1	-0.3	0.0	0.6	10.1	10.0	-9,913
6	2.9	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	1.3	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	0.3	3.7	7.2	1.6	1.3	2.5	15.3	24.8	-13,072
2014/ 1		3.7	10.6	1.4	1.3	2.4	9.5	25.1	-27,951
2		3.6	7.0	1.5	1.3	1.8	9.8	9.0	-8,047
3	6.7	3.6	7.4	1.6	1.3	1.7	1.8	18.2	-14,507
4		3.6	3.8	3.4	3.2	4.2	5.1	3.4	-8,117
5		3.5	0.8	3.7	3.4	4.4	-2.7	-3.6	-9,090

資料來源：日本內閣府及Thomson Reuters Datastream。

### 三、日本央行持續維持寬鬆貨幣政策

日本央行於本年6月13日決議維持寬鬆貨幣政策不變，繼續執行貨幣基數每年增加60兆至70兆日圓之計畫，符合市場預期。日

本央行認為，儘管4月調高消費稅率後，民間消費大幅回落，惟企業收益改善，有助增加資本支出，經濟仍將維持溫和復甦。

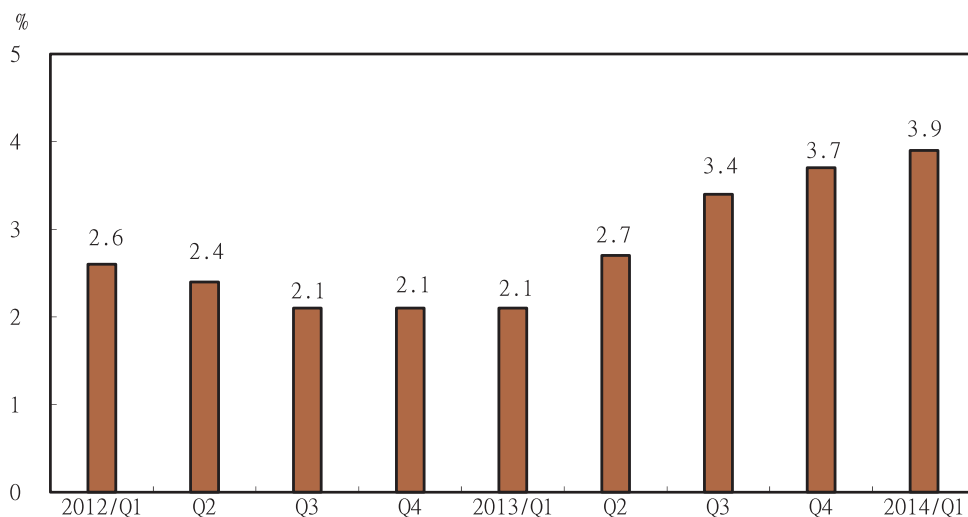
## 伍、南韓經濟動能增強，通膨溫和，基準利率維持不變

### 一、經濟成長動能增強

本年第1季南韓經濟成長率為3.9%，高於上年第4季之3.7%(圖9)，主因民間消費及出口成長加速所致。由於4月世越號渡輪

事件影響民間消費，第2季經濟成長可能減緩，惟出口持續擴張，可望支撐下半年經濟成長動能。Global Insight預測本年經濟成長率由上年的3.0%升為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，本年6月以美元計價之出口年增率由5月之-1.0%升至2.5%，主要係對美國出口成長15.8%，其中液晶顯示器、電子通訊裝置及半導體成長較為明顯；進口年增率亦由5月之0.3%升至4.5%(表5)。

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)		生產者物價指數 (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	2.3	3.2	0.8	2.2	1.6	0.7	-1.3	-0.9	28,285
2013	3.0	3.1	-0.1	1.3	1.6	-1.6	2.1	-0.8	44,088
2013/ 6	2.7	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		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	3.7	3.0	2.5	1.1	1.9	-0.4	6.9	3.0	3,630
2014/ 1	3.9	3.5	-4.3	1.1	1.7	-0.3	-0.2	-1.1	784
2		4.5	3.9	1.0	1.7	-0.9	1.4	3.9	880
3		3.9	2.8	1.3	2.1	-0.5	3.7	3.6	3,542
4		3.9	2.5	1.5	2.3	-0.3	9.0	5.0	4,460
5		3.6	-2.1	1.7	2.2	0.0	-1.0	0.3	5,307
6		1.7	2.1	1.7	2.1	0.0	2.5	4.5	5,286

資料來源：Thomson Reuters Datastream。

勞動市場方面，由於景氣持續復甦帶動就業機會增加，本年5月失業率由4月之3.9%降為3.6%。

## 二、通膨溫和

本年6月CPI年增率為1.7%，與5月持平，雖為2012年10月以來新高，但遠低於南韓央行設定的2.5~3.5%目標；剔除農產品及能源之核心CPI年增率由5月之2.2%略降至

2.1%；5月生產者物價指數(PPI)年增率由4月之-0.3%升至0.0%。Global Insight預測本年CPI年增率由上年的1.3%升為1.5%。

## 三、基準利率維持不變

考量主要國家貨幣政策變動、渡輪事件衝擊國內需求，以及短期內通膨率仍處較低水準，本年6月南韓央行政策利率維持2.5%不變。

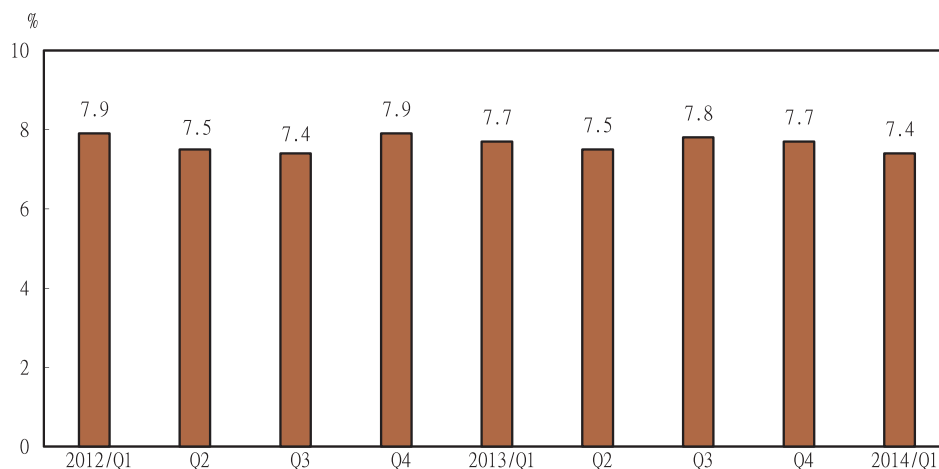
## 陸、中國大陸經濟成長走緩，採行針對性措施，釋出資金

### 一、經濟成長動能仍緩

本年第1季，中國大陸經濟成長率由上年第4季之7.7%降至7.4%(圖10)，主因投資成長減緩及出口衰退。4月以後，由於採行包括對小微企業減稅優惠等「微刺激」方案，5月社會消費品零售總額年增率升為12.5%，出口年增率亦升至7.0%，均為本年2

月以來最高，而6月官方製造業PMI更進一步上揚至51.0，經濟下行風險略減；惟因內需仍呈不振，加上人民幣貶值幅度漸趨縮小，對外需提振之影響有限，Global Insight預測本年經濟成長率由上年之7.7%降為7.3%，低於官方目標值7.5%。

圖10 中國大陸經濟成長率



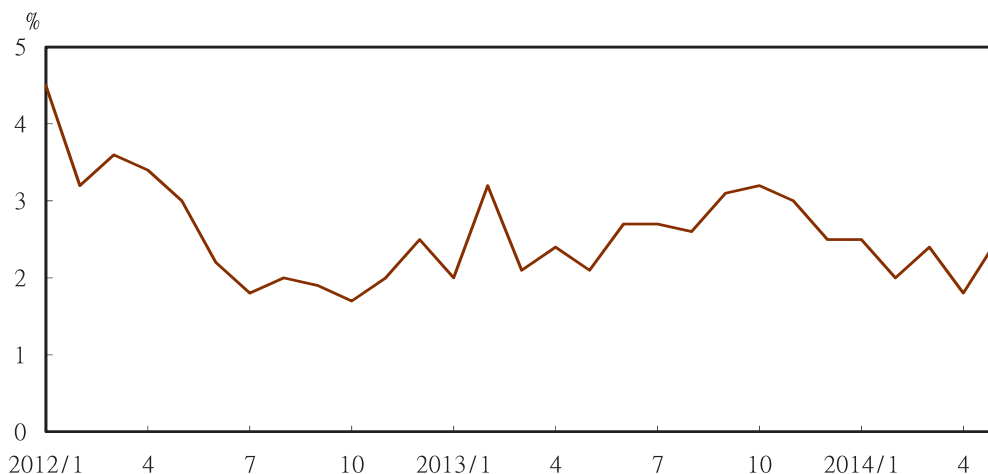
資料來源：中國國家統計局。

## 二、通膨壓力不大

因食品價格上漲，5月CPI年增率由4月之1.8%升至2.5%(圖11)；工業品PPI年增率亦

由4月之-2.0%升至-1.4%。預期未來通膨情勢維持溫和，Global Insight預測本年CPI年增率由上年的2.6%降為2.2%。

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年增率接近目標值

年初以來，因經濟成長減緩，3月M2年增率降至12.1%，係2001年以來新低；嗣因中國人民銀行4月調降部分銀行存款準備率，5月M2年增率回升至13.4%，接近本年目標值13%。

由於經濟成長不如預期，為提振景氣，本年4月及6月中國人民銀行針對特定金融機構(例如符合審慎經營要求且對農業、農村、農民及小微企業貸款達一定比例之商業銀行) 2度調降存款準備率，以及提供銀行業再融通等針對性措施，對市場釋出資金。

## 四、防範經濟下滑風險，中國人民銀行採針對性措施釋金

為因應經濟下滑風險，未來中國大陸貨幣政策可望放鬆，惟調整步調仍將謹慎，以避免物價及房地產價格再度上揚。

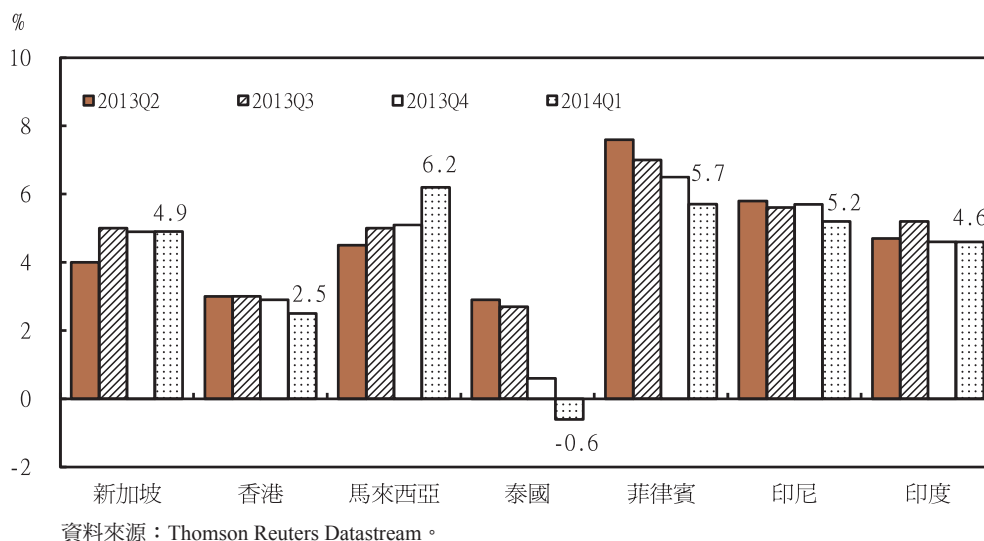
## 柒、多數亞洲新興經濟體經濟成長動能放緩，通膨溫和

本年第1季，除馬來西亞外，多數亞洲新興經濟體之經濟成長率低於上年第4季(圖12)。其中，泰國因政治動盪，經濟轉呈衰

退。新加坡製造業持續擴張，經濟成長率為4.9%，與上年第4季持平。惟受泰國政治動盪及馬航事件影響，中國大陸等旅客赴東

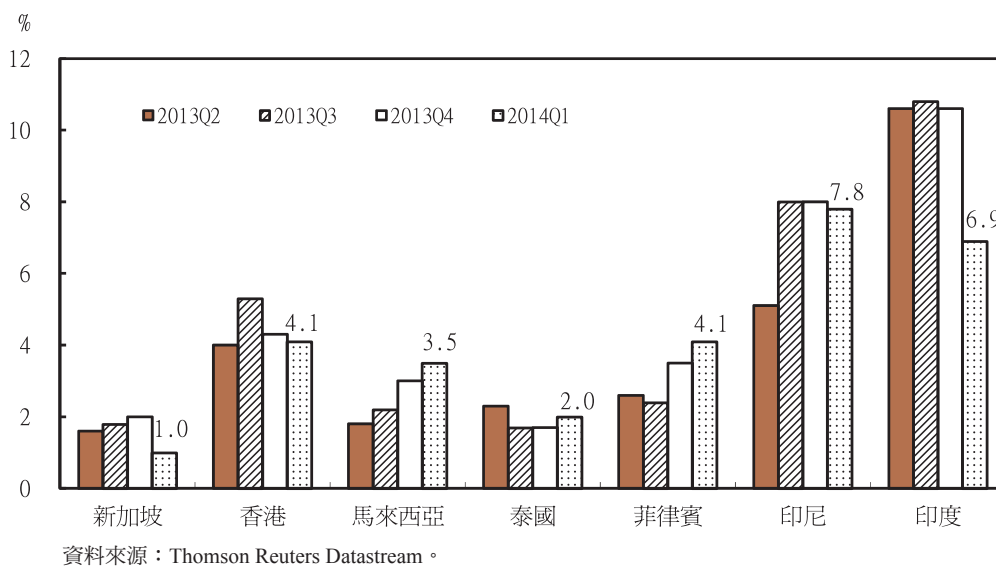
南亞旅遊意願降低，不利新加坡旅遊及餐飲業，Global Insight預測本年新加坡經濟成長率為3.3%，較上年之3.9%減緩。

圖12 亞洲新興經濟體經濟成長率



物價方面，本年第1季多數亞洲新興國家之WPI及CPI年增率尚屬平穩(圖13)，預期本年通膨率略高於上年。貨幣政策方面，4月以來，亞洲新興經濟體政策利率均維持不變。

圖13 亞洲新興經濟體消費者物價年增率



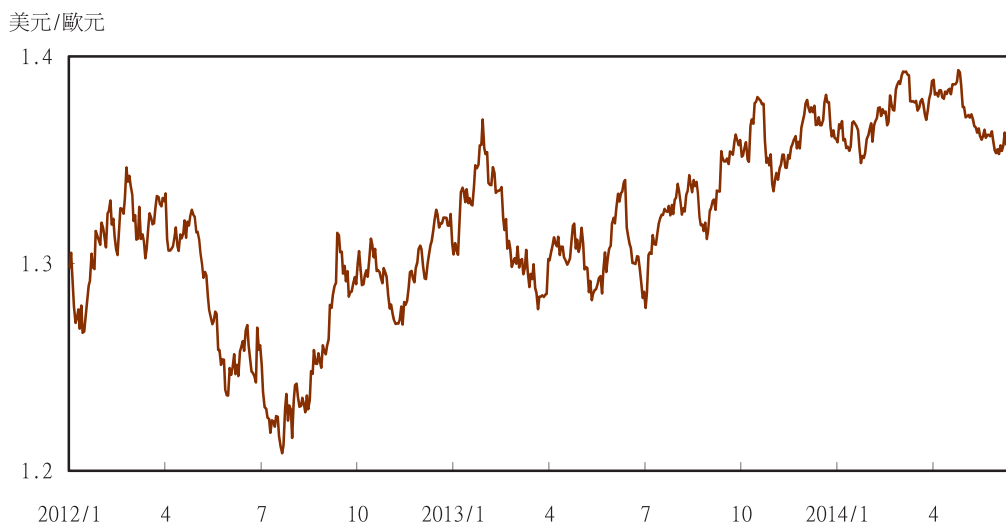
## 捌、歐元略貶，日圓升值，亞洲新興國家貨幣升貶不一

### 一、歐元先升後貶

本年4月以來，市場預期美國將維持低利率一段時間，歐元兌美元震盪走升，至5月6日為1歐元兌1.3933美元。5月8日ECB雖維持指標利率0.25%不變，惟鑑於強勢歐元將不利經濟成長，加上歐元區通縮風險升

高，ECB並暗示可能採行進一步量化寬鬆政策，歐元回貶。6月5日ECB降息並推出負存款利率措施後，歐元續貶至6月13日的1歐元兌1.3529美元。6月19日因Fed重申結束購債計畫後仍將持續維持低利率一段期間，歐元再度轉強，至6月底為1歐元兌1.3692美元，惟仍較3月底略貶0.7%(圖14)。

圖14 歐元對美元匯率



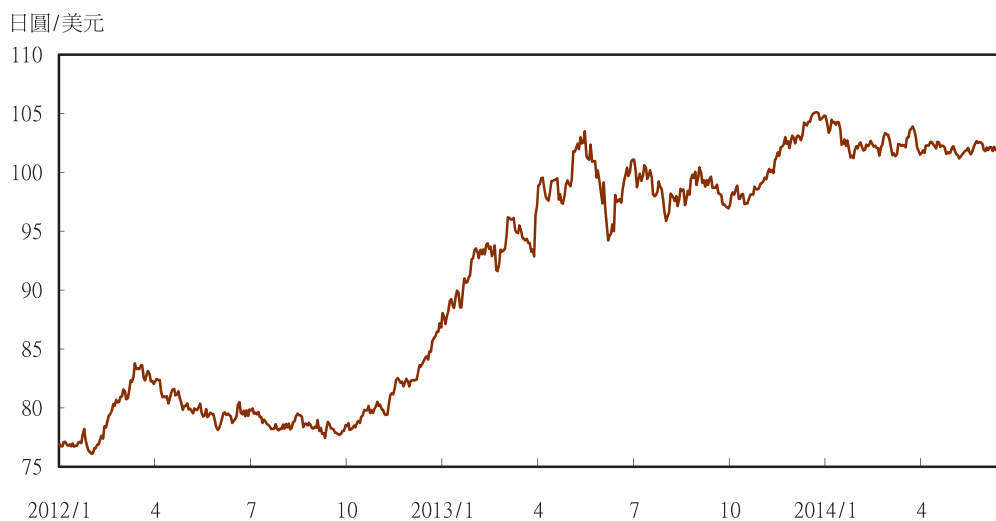
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

### 二、日圓小幅升值

本年四月初日圓震盪走升，至4月10日為1美元兌101.52日圓。因外界預期日本可能進一步推出量化寬鬆政策，以減緩調高消費稅率對經濟之衝擊，日圓回檔盤整。嗣因烏克蘭情勢升溫，日圓避險買盤湧入，日圓

走升，至5月19日為1美元兌101.17日圓；隨烏克蘭政情緩和，日圓回貶至6月4日之1美元兌102.64日圓。嗣後因伊拉克動盪情勢升溫，加以6月19日Fed重申將持續維持低利率一段期間，日圓轉強，至6月底為1美元兌101.31日圓，較3月底升值1.7%(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

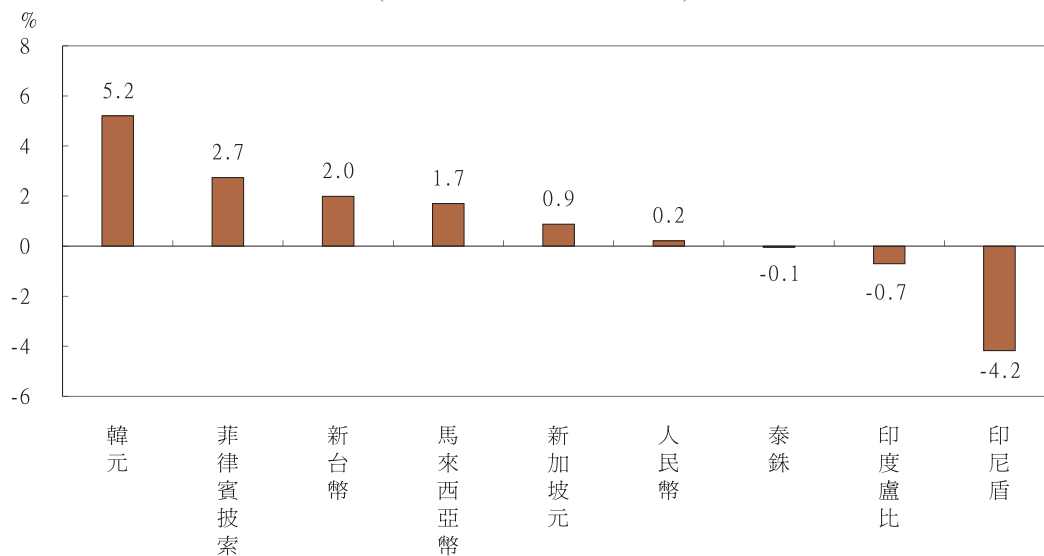
本年4月以來，因市場對中國大陸經濟成長放緩之疑慮加深，人民幣持續走貶，部分短期流動資金轉移至亞洲其他市場，致少數基本面良好之亞洲國家貨幣升值，尤以韓元升幅最大。嗣後中國大陸經濟數據好轉，人民幣反轉走升。6月底與3月底比較，韓

元對美元升值5.2%，人民幣對美元則略升0.2%。

泰國因政治動盪，本年4月及5月泰銖對美元大致呈貶值趨勢，隨動盪情勢趨緩，6月以後反轉回升；印尼則因貿易逆差擴大及總統大選情勢緊繃，本年4月至6月印尼盾呈貶值趨勢。6月底與3月底比較，泰銖、印尼盾對美元分別貶值0.1%、4.2%(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2014年6月底與2014年3月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

## 玖、美股再創歷史新高

本年4月初，歐美股市震盪走跌。之後，由於Fed主席Yellen發表立場偏向寬鬆之談話、ECB暗示不排除採行進一步量化寬鬆政策，以及諸多企業財報表現佳，激勵歐美股市震盪走升。5月下旬起，因俄羅斯與烏克蘭緊張情勢降溫、歐美製造業PMI持續擴張，以及ECB推出負存款利率等擴大寬鬆措施，歐美股市大漲，美股再創歷史新高。6月底與3月底比較，美國道瓊工業、那斯達克及泛歐道瓊股價指數分別上漲2.2%、5.0%及0.9%(圖17、圖18、圖19)。

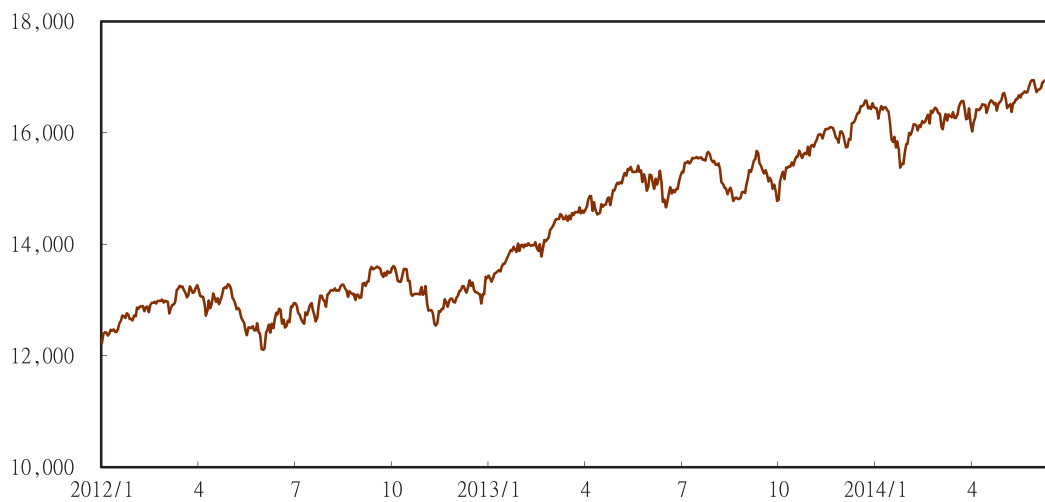
日本股市方面，4月上旬，受消費稅率

調高及日圓升值等影響，股價指數自高點下跌；之後，在日圓貶值、烏克蘭衝突事件不斷等多空消息交互影響下，日股震盪盤整。5月下旬以來，則隨美歐股市反彈回升。6月底與3月底比較，日經股價指數上漲2.3%(圖20)。

4月以來，印度因國會大選結果，由對企業友好之人民黨獲勝，股市大幅上揚，6月底與3月底比較，股價指數大漲13.5%；越南則因發生排華暴動，股市走跌，6月底與3月底比較，股價指數下跌2.3%(圖21)。

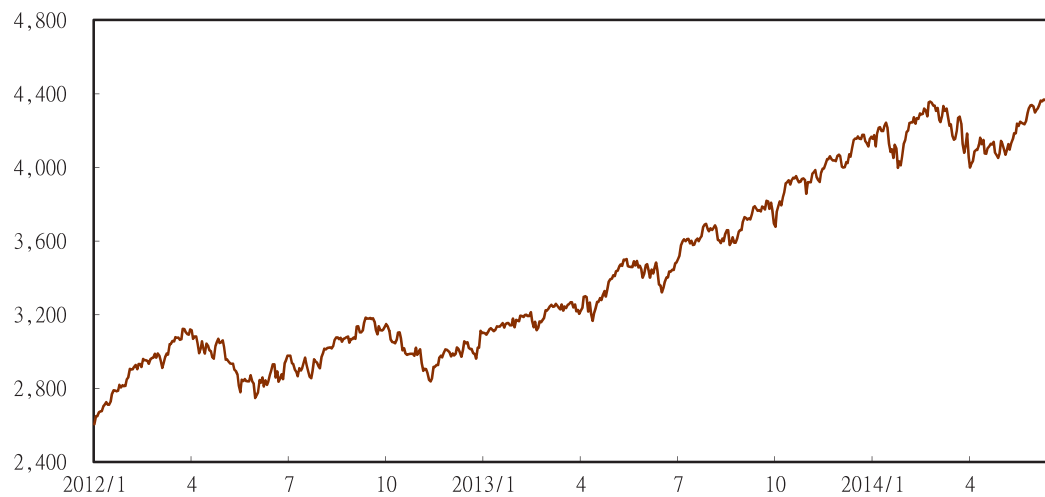


圖17 美國道瓊工業股價指數



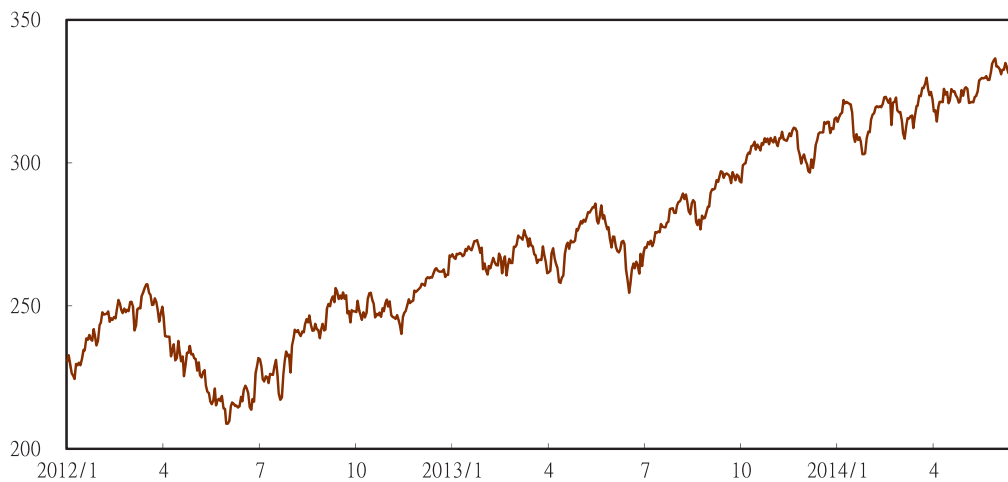
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

圖18 美國那斯達克股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

圖19 泛歐道瓊股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

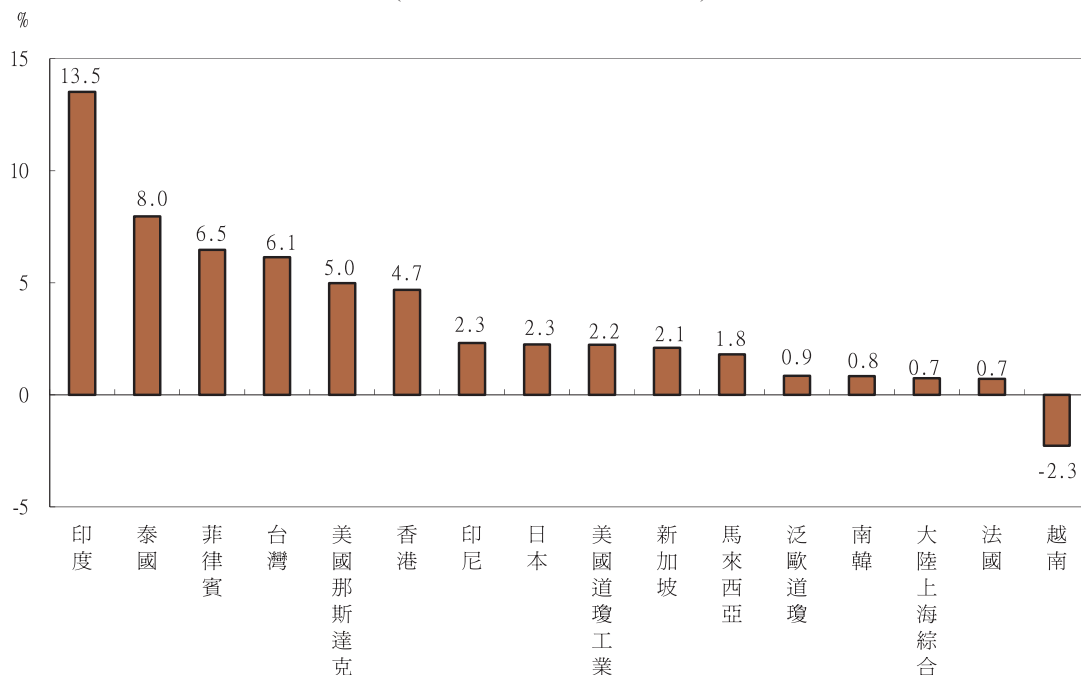
圖20 日經225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

圖21 國際股價變動幅度

(2014年6月底與2014年3月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream。

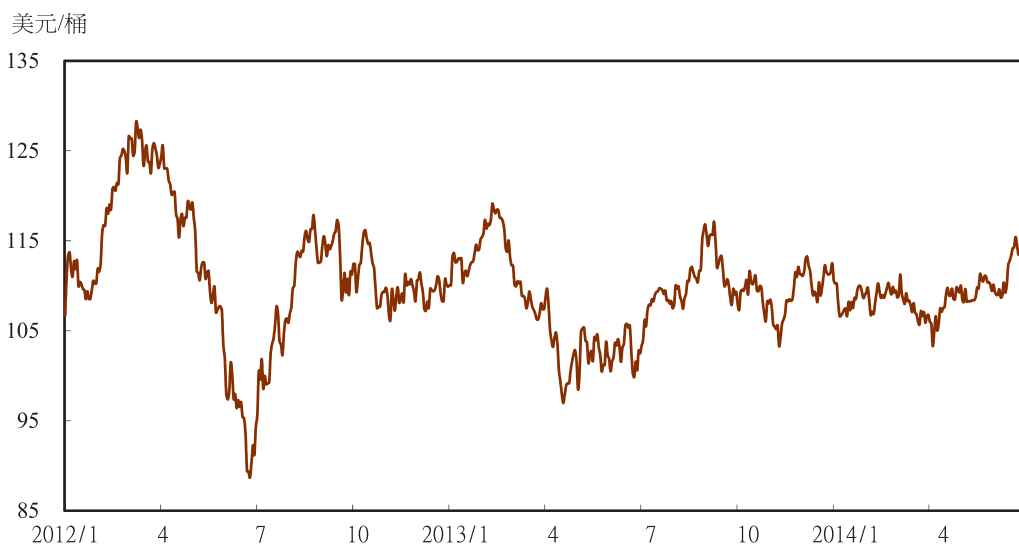
## 拾、國際原油價格及黃金價格上漲，穀物價格下跌

由於伊朗及伊拉克原油出口增加，本年4月2日布蘭特油價跌至每桶103.30美元之本年低點。之後，因利比亞內戰及烏克蘭軍事衝突不斷，恐影響原油供給，加以美國製造業PMI持續轉佳，推升原油需求，國際油價回升，4月下旬至5月底間，大抵在109美元至111美元徘徊。6月以來，伊拉克境內暴力衝突升溫，油供疑慮一度使油價攀抵6月19

日115.43美元之本年高點。後因伊拉克衝突未再擴大，原油出口暫無虞，油價回軟，至6月底為110.95美元，惟仍較3月底上漲4.65%(圖22)。

受伊拉克動盪情勢升溫影響，美國能源資訊署(EIA)6月10日預測本年布蘭特原油價格為每桶107.8美元，略低於上年之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，本年4月初，由於市場擔憂俄羅斯及烏克蘭衝突再起，黃金避險需求增強，金價走揚。4月中以後，在歐美經濟情勢好轉、中國大陸進入黃金消費淡季，以及印度可能調降黃金進口稅等多空消息交互影響下，金價於每盎司1,300美元附近區間震盪。5月下旬以來，因歐美股市彈升，烏

克蘭緊張局勢暫緩，黃金避險需求降低，加以美元走強，金價回跌，至6月3日為每盎司1,242.75美元。嗣隨伊拉克動盪情勢升溫，加以Fed表示低利率環境仍將持續一段時間，激勵黃金避險及保值需求，金價反轉走揚，至6月底為每盎司1,315.00美元，較3月底小漲1.80%(圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



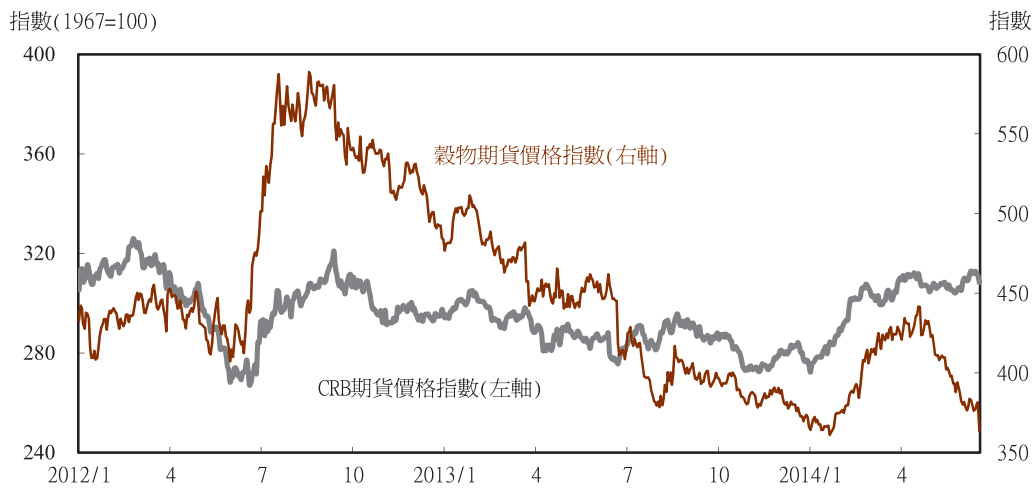
資料來源：Thomson Reuters Datastream。

穀物方面，由於酷寒及乾旱氣候影響全球穀物生長及收成，加以烏克蘭政局持續動盪，推升國際穀物價格，4月29日Thomson Reuters穀物期貨價格指數一度升至441.64之本年高點。嗣因中國大陸黃豆進口成長放緩，加上氣候轉佳有助穀物生長，穀物期貨價格回跌。6月25日國際穀物協會(IGC)並指出，因美國、巴西及中國大陸等黃豆及玉米

產地種植面積增加，加以歐洲小麥豐產，全球穀物庫存可望攀抵15年來新高。穀物期貨價格6月底為363.27點，較3月底大跌14.96% (圖24)。

4月以來，原油及黃金價格上揚，惟穀物、咖啡等農產品價格下滑，本年6月底Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數為308.22點，較3月底略升1.17% (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。