

國際經濟金融情勢（民國103年第3季）

壹、概述

2014年第3季以來，美國因消費及投資成長擴增，經濟穩定成長；惟中國大陸處於轉型過渡期，內需動能疲弱，經濟成長持續放緩；歐元區復甦力道疲弱，通縮風險猶存；日本則因消費稅率調高衝擊民間消費，經濟連續2季負成長。預期在美國引領下，全球經濟可望溫和成長。Global Insight 於2014年12月預測2014年全球經濟成長率為

2.7%，略高於2013年之2.6%，2015年則續升為3.0%(表1)。

物價方面，由於全球原油供給過剩，加以需求疲弱，近月國際原油價格大幅下跌；穀物則因天候影響收成，價格止跌回升。Global Insight 12月預測2014年全球通膨率為2.9%，較2013年的3.0%略下滑，2015年更進一步降至2.4%。

表1 經濟成長率

單位：%

區域別或國別	2013	2014		2015	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.3 (2.6)	3.3	2.7	3.8	3.0
先進經濟體	1.4 (1.3)	1.8	1.7	2.3	2.1
OECD國家	1.4 (1.4)	1.8	1.8	2.3	2.2
美國	2.2	2.2	2.2	3.1	2.7
日本	1.6	0.9	0.2	0.8	1.1
德國	0.4	1.4	1.5	1.5	1.6
英國	1.7	3.2	3.0	2.7	2.6
歐元區	-0.4	0.8	0.9	1.3	1.4
台灣	2.23	3.5	3.5	3.8	3.6
香港	2.9	3.0	2.2	3.3	3.0
新加坡	3.9	3.0	3.1	3.0	3.4
南韓	3.0	3.7	3.4	4.0	3.1
東協五國	5.2	4.7		5.4	
泰國	2.9	1.0	0.5	4.6	2.9
馬來西亞	4.7	5.9	5.9	5.2	4.8
菲律賓	7.2	6.2	5.9	6.3	6.2
印尼	5.8	5.2	5.1	5.5	5.1
越南	5.4	5.5	5.8	5.6	6.0
中國大陸	7.7	7.4	7.3	7.1	6.5
印度	4.7	5.6	5.9	6.4	6.6
其他新興市場暨發展中國家	4.7	4.4		5.0	

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 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及2015年經濟成長率預測值(1)為IMF資料，僅OECD國家採用OECD資料，(2)為Global Insight資料。

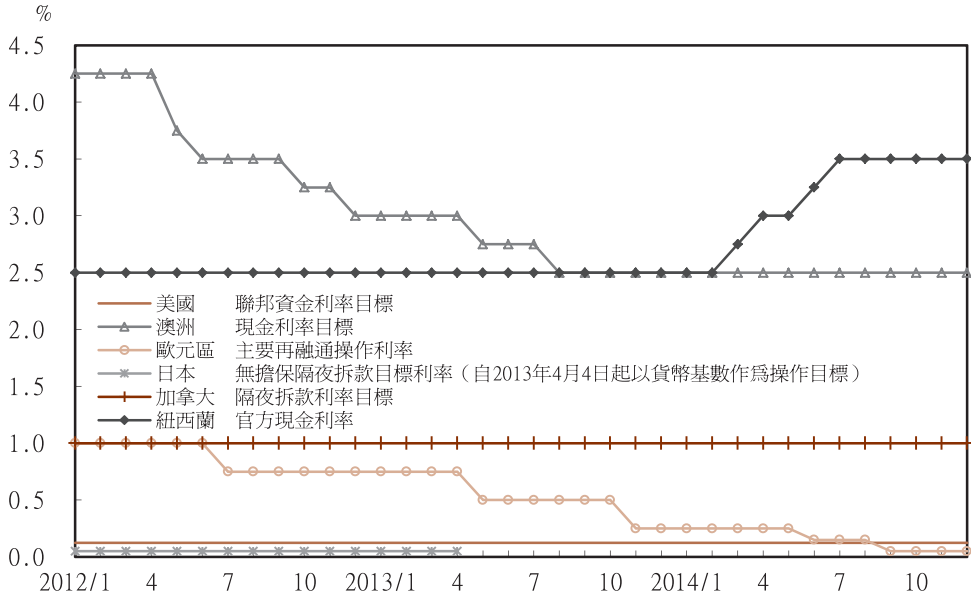
3. 先進經濟體共35個經濟體，包括G7、歐元區、澳、紐、台灣、香港、新加坡及南韓等；其他新興市場暨發展中國家，為先進經濟體以外國家共153國，包括非洲、中歐及東歐、俄羅斯、中國大陸、印度、東協、中東及中南美洲國家等。

資料來源：IMF World Economic Outlook, October 2014、OECD's Economic Outlook, November 2014、Global Insight World Overview, December 2014

貨幣政策方面，美國聯準會(Fed)鑑於經濟持續復甦及就業市場改善，10月結束資產購買計畫，12月仍維持政策利率不變；印尼央行則為因應燃料價格調漲，通膨壓力升高，11月調升政策利率0.25個百分點至7.75%。惟歐洲央行(ECB)為刺激景氣及防範通縮，自10月起啟動資產購買計畫；中國

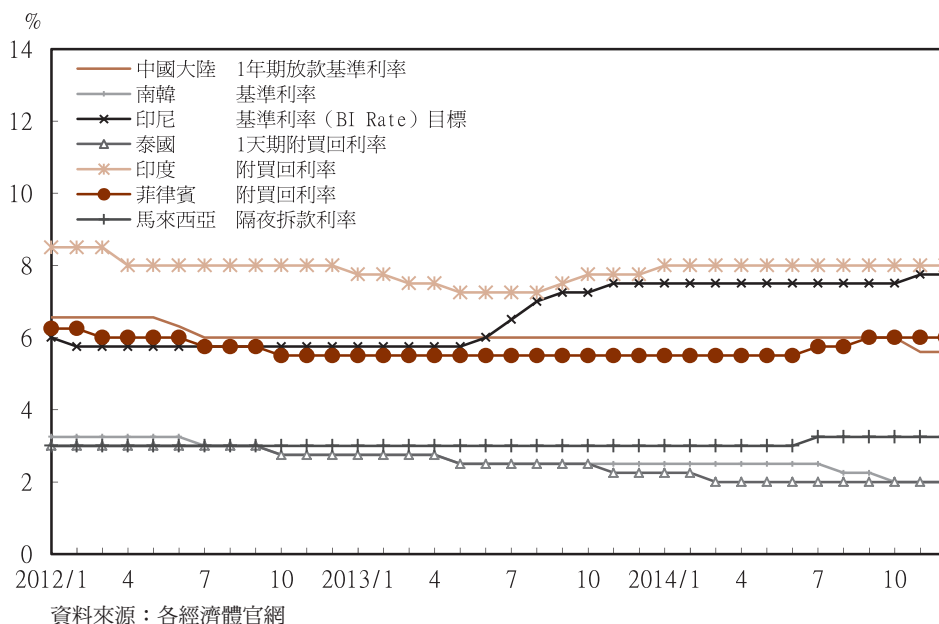
人民銀行為避免經濟成長減緩過快，於11月分別調降金融機構1年期存款及放款基準利率0.25個百分點及0.40個百分點，至2.75%及5.60%；南韓央行因應經濟成長走緩，亦於10月調降政策利率0.25個百分點至2.00%，12月則維持政策利率不變(圖1、圖2)。

圖1 先進經濟體政策利率



資料來源：各經濟體官網

圖2 亞洲新興經濟體之政策利率



貳、美國經濟持續復甦，通膨溫和，Fed結束資產購買計畫

一、經濟可望穩健復甦

2014年第3季，美國民間消費成長力道增加，以及非住宅固定投資成長擴增，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之4.6%升至5.0%，創2003年第3季以來新高(圖3)。惟全球經濟成長趨緩可能衝擊對外貿易，以及金融市場對貨幣政策調整之預期恐引發資產價格波動，為影響美國未來景氣變動之主要因素。Global Insight預測2014年及2015年經濟成長率分別為2.2%及2.7%；Fed之預測數則分別為2.3%~2.4%及2.6%~3.0%。

2014年第3季出、進口分別較上年同期成長4.3%及3.6%，貿易入超為1,786億

美元。10月出口年增率由9月之3.1%降至1.5%，進口年增率則由9月之2.6%增至3.6%，貿易入超為614億美元(表2)。

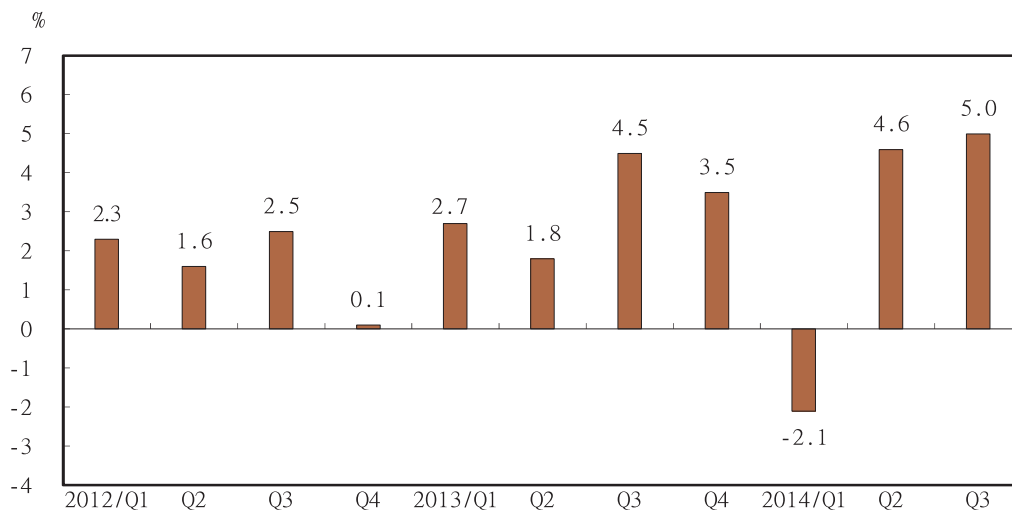
勞動市場方面，11月新增非農就業人數由10月之24.3萬人大增至32.1萬人，連續第10個月高於20萬人，顯示就業市場復甦力道增強；11月失業率為5.8%，與上月持平，處2008年7月以來低點。截至12月27日止，當週初領失業救濟金人數由上週之28.1萬人增至29.8萬人。

二、通膨溫和

2014年11月消費者物價指數(CPI)年增率由上月的1.7%降至1.3%，主要係能源價格

大幅下滑所致；扣除能源與食品之核心CPI Insight預測2014年CPI年增率為1.6%，高於
年增率則由10月之1.8%略降至1.7%。Global 2013年之1.5%，2015年則降至0.2%。

圖3 美國經濟成長率



資料來源：Bureau of Economic Analysis

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	1.6	8.9	3.3	1.7	3.2	6.0	-725,447
2012	2.3	8.1	3.8	2.1	2.1	1.9	-730,600
2013	2.2	7.4	2.9	1.8	1.5	1.2	-688,728
2013/11		7.0	3.2	1.7	1.2	0.8	-53,845
12	3.5	6.7	3.3	1.7	1.5	1.4	-55,258
2014/1		6.6	2.9	1.6	1.6	1.6	-58,798
2		6.7	3.2	1.6	1.1	1.2	-58,106
3	-2.1	6.7	3.6	1.7	1.5	1.9	-61,256
4		6.3	3.9	1.8	2.0	3.1	-64,674
5		6.3	4.3	2.0	2.1	2.6	-62,238
6	4.6	6.1	4.5	1.9	2.1	2.9	-59,634
7		6.2	5.0	1.9	2.0	2.9	-58,733
8		6.1	4.3	1.7	1.7	2.2	-58,587
9	5.0	5.9	4.5	1.7	1.7	2.1	-61,307
10		5.8	4.5	1.8	1.7	1.7	-61,397
11		5.8	5.2	1.7	1.3	1.0	

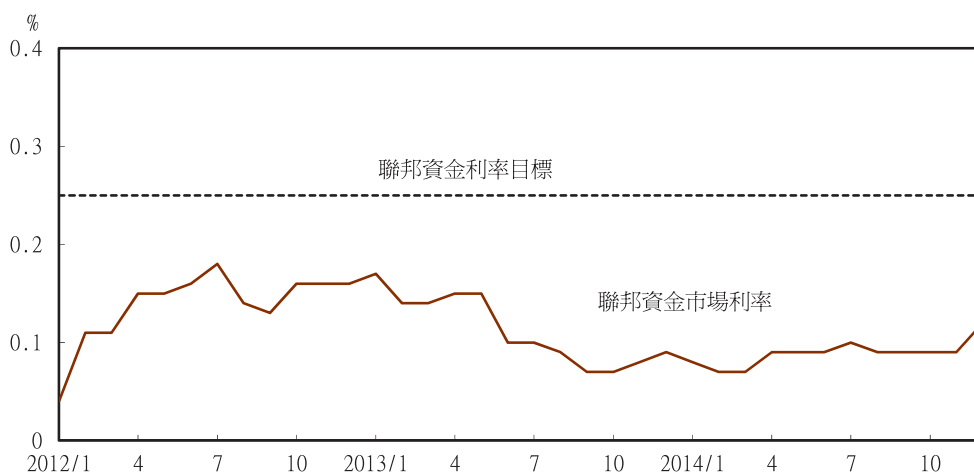
資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statistics

三、Fed 結束資產購買計畫，惟仍維持低利率目標不變

由於失業率下降，勞動力利用不足情況逐漸緩解，2014年10月聯邦公開市場操作委員會(FOMC)決議結束資產購買計畫；12月仍決議維持聯邦資金利率目標區間於0%~0.25%不變(圖4)，並預期在適當寬鬆貨幣政策運作下，經濟將溫和成長，此次會議雖將利率前瞻指引調整為耐心等待啟動貨幣

政策正常化的時機，惟仍延續維持聯邦資金利率於現行目標範圍一段期間之溫和立場；未來則將視就業及通膨情勢，決定利率調整時機；Fed主席Yellen於會後記者會表示，至少在未來2次的FOMC會議後，較可能開始啟動貨幣政策正常化；而通膨雖因能源價格下滑面臨下行風險，惟目前長期通膨預期仍維持穩定，預估該影響應屬短暫。

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、歐元區經濟續疲，通縮威脅未除，ECB啟動資產購買計畫

一、在寬鬆貨幣政策支撐下，歐元區經濟可望改善

2014年第3季，歐元區經濟成長率為0.8%，與第2季持平(圖5)；與上季比之季變動率則由第2季之0.1%略升至0.2%，主要係民間消費成長彌補固定資本形成負成長所致。區域內三大經濟體中，德國與法國經濟

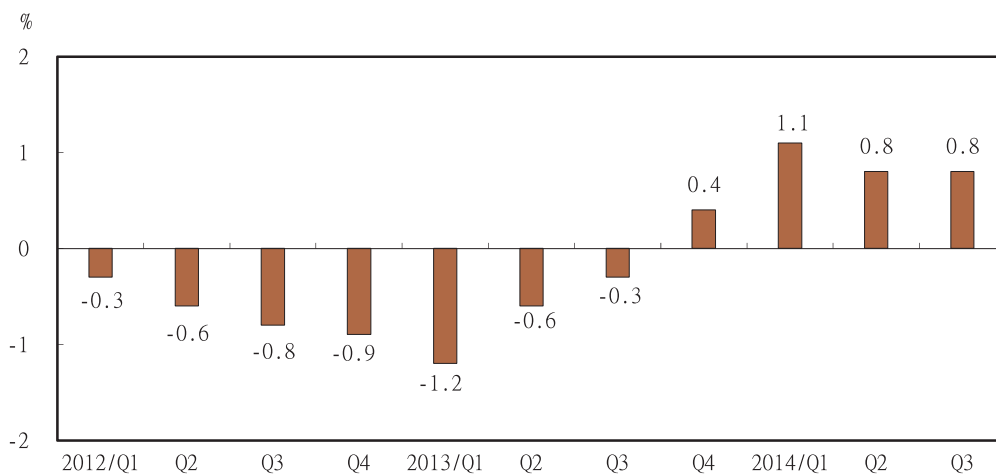
較上季略為回溫，惟義大利仍持續衰退。由於油價下滑降低生產成本，以及ECB擴大寬鬆貨幣措施，內需可望回溫。Global Insight預測歐元區2014年經濟成長率為0.9%，高於2013年之-0.4%，2015年則升為1.4%。

第3季德國經濟成長率由第2季之1.4%降至1.2%；與上季比之季變動率則由第2季

之-0.1%略升至0.1%，主要係民間消費、政府支出及出口表現較佳所致。在內需及出口回溫帶動下，Global Insight預測2014年經濟成長率為1.5%，高於2013年之0.4%，2015年續升為1.6%。

勞動市場改善仍緩，歐元區10月失業率為11.5%，連續3個月持平(表3)；其中，法國10月失業率為10.5%，德國11月失業率為6.6%，均分別與上月持平。

圖5 歐元區經濟成長率



資料來源：Eurostat

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	14.9	-20,133	1.6	2.7
2012	-0.7	11.3	-2.5	7.6	1.8	81,271	3.5	2.5
2013	-0.4	12.0	-0.7	1.0	-2.9	152,321	1.0	1.3
2013/11		11.9	2.7	-2.0	-4.6	16,534	1.5	0.9
12	0.4	11.8	1.5	4.0	1.7	13,551	1.0	0.8
2014/1		11.8	1.8	1.2	-2.6	546	1.2	0.8
2		11.8	1.9	3.5	0.1	14,408	1.3	0.7
3	1.1	11.7	0.2	-0.7	3.2	15,855	1.0	0.5
4		11.6	1.9	-1.5	-2.2	14,926	0.8	0.7
5		11.6	0.7	0.5	0.0	15,228	1.1	0.5
6	0.8	11.6	0.2	3.2	2.8	16,485	1.6	0.5
7		11.6	1.6	2.9	0.9	21,185	1.8	0.4
8		11.5	-0.6	-3.2	-4.5	8,670	2.0	0.4
9	0.8	11.5	0.2	8.5	4.2	18,067	2.5	0.3
10		11.5	0.7	3.9	-0.5	24,017	2.5	0.4
11							3.1	0.3

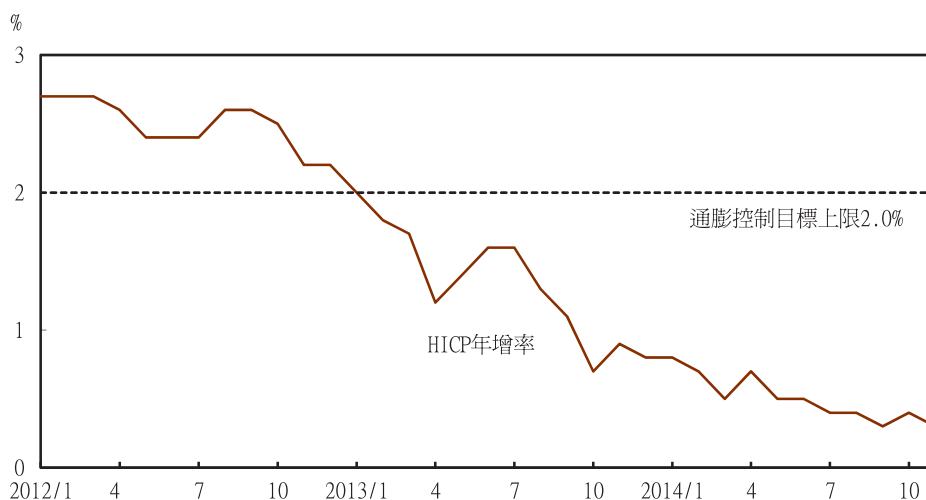
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、通縮威脅未除

2014年11月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為0.3%，略低於10月之0.4%，已連續14個月低於1.0%(圖6)；扣除能源及未

加工食品之核心HICP年增率為0.7%，與10月持平。Global Insight預測2014年歐元區通膨率為0.5%，低於2013年之1.3%，2015年則為0.5%。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



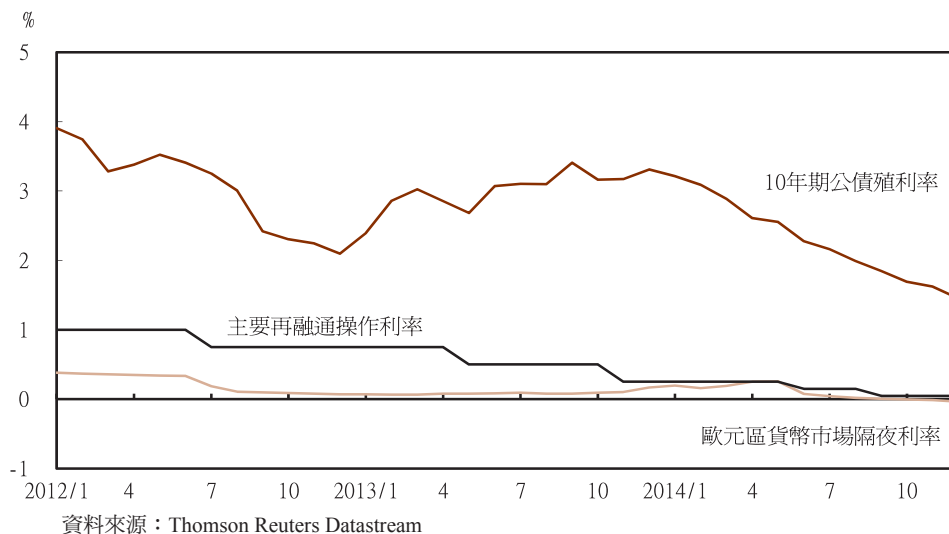
資料來源：Thomson Reuters Datastream

三、ECB啟動資產購買計畫

由於通縮疑慮漸升，加以歐元區經濟動能續疲，ECB管理委員會(Governing Council)除已將政策利率(主要再融通操作利率)及隔夜存款利率各調降至0.05%及-0.2%之歷史低點外(圖7)，且於9月及12月實施目標長期

再融通操作(Targeted Long-Term Refinancing Operations, TLTROs)，並先後於10月及11月開始購買擔保債券(covered bond)及資產擔保證券(Asset Backed Security, ABS)，藉以對金融體系挹注更多流動性。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

肆、日本經濟連續兩季萎縮，物價漲幅趨緩，日本央行擴大寬鬆貨幣措施

一、消費稅率延後調高，有助提振消費信心，經濟可望回升

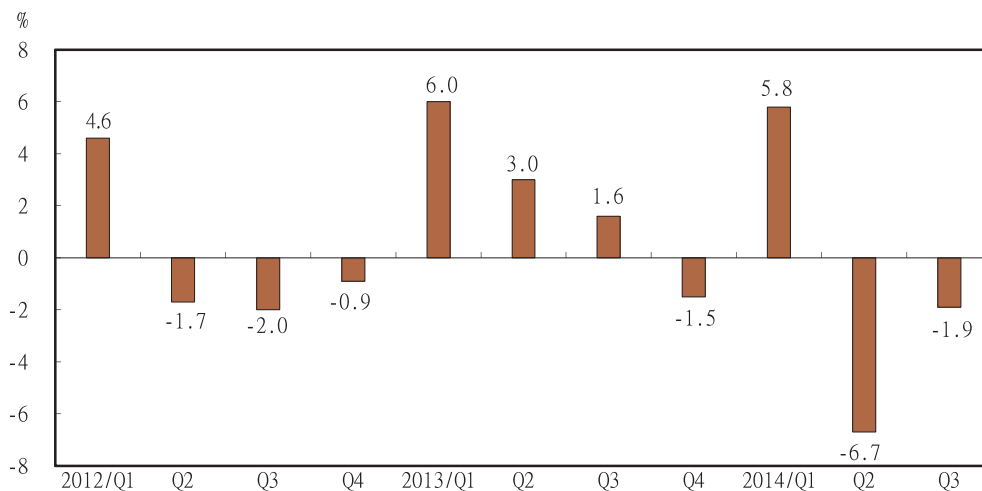
2014年第3季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之-6.7%升至-1.9%(圖8)；經濟萎縮主因4月調高消費稅率後，企業面對疲弱的民間消費，削減生產，降低庫存，且住宅及企業投資亦持續不振所致。11月18日安倍首相決定將第2階段調高消費稅率(由8%調高至10%)延至2017年4月實施，將有助恢復消費信心，加上日圓趨貶，出口企業獲利改善，有利投資，2015年經濟可望回升。Global Insight預測2014年經濟成長率由2013年之1.6%降至0.2%，2015

年升為1.1%。

對外貿易方面，11月以日圓計價之出口年增率為4.9%，低於10月之9.6%，進口年增率則由10月之3.1%降至-1.6%，貿易入超由10月之7,407億日圓擴大至8,935億日圓(表4)。11月以美元計價之出口年增率由10月之-0.8%降至-9.9%，進口年增率則由-6.7%降至-15.5%，貿易入超由68.2億美元擴大至76.8億美元，仍係連續第29個月入超。

勞動市場方面，11月失業率與10月持平為3.5%，為近6年來最低，主要係零售及服務業女性就業增加所致。

圖8 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

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	1.8	4.3	0.6	0.0	-0.1	-0.9	-2.7	3.8	-69,410
2013	1.6	4.0	-0.8	0.4	0.4	1.3	9.5	15.0	-114,745
2013/11		3.9	4.8	1.5	1.2	2.6	18.4	21.2	-13,011
12	-1.5	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	2.5	9.5	25.1	-27,951
2		3.6	7.0	1.5	1.3	1.8	9.8	9.0	-8,047
3	5.8	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	4.1	5.1	3.4	-8,149
5		3.5	1.0	3.7	3.4	4.3	-2.7	-3.5	-9,108
6	-6.7	3.7	3.1	3.6	3.3	4.5	-2.0	8.5	-8,285
7		3.8	-0.7	3.4	3.3	4.4	3.9	2.4	-9,649
8		3.5	-3.3	3.3	3.1	3.9	-1.3	-1.4	-9,527
9	-1.9	3.6	0.8	3.2	3.0	3.6	6.9	6.3	-9,641
10		3.5	-0.8	2.9	2.9	2.9	9.6	3.1	-7,407
11		3.5	-3.8	2.4	2.7	2.7	4.9	-1.6	-8,935

資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

二、CPI漲幅放緩

2014年11月企業物價指數年增率由10月之2.9%降至2.7%，主因原油價格大跌所致。11月CPI年增率亦由10月之2.9%降至2.4%，剔除生鮮食品之核心CPI年增率則由2.9%降至2.7%；惟若扣除調高消費稅率3個百分點對核心CPI年增率之影響(估約2個百分點)後，核心CPI年增率僅為0.7%。Global Insight預測2014年CPI年增率由2013年之0.4%升至2.9%，2015年則降為2.3%。

三、日本央行擴大量質兼備寬鬆貨幣政策

由於消費稅率調高，致國內需求不振，加上原油價格大跌，通貨緊縮預期心理復燃，日本央行於2014年10月31日擴大量質兼備寬鬆貨幣措施，主要內容包括：每年增加貨幣基數80兆日圓(原為60~70兆日圓)，增購長期公債80兆日圓(原為50兆日圓)、指數股票型基金(ETF)3兆日圓(原為1兆日圓)，以及不動產投資信託(J-REIT)900億日圓(原為300億日圓)。於12月19日之貨幣政策會議則維持操作目標每年增加貨幣基數80兆日圓不變。

伍、南韓經濟成長放緩，通膨降溫，政策利率下調

一、經濟激勵措施可望支撐經濟成長動能

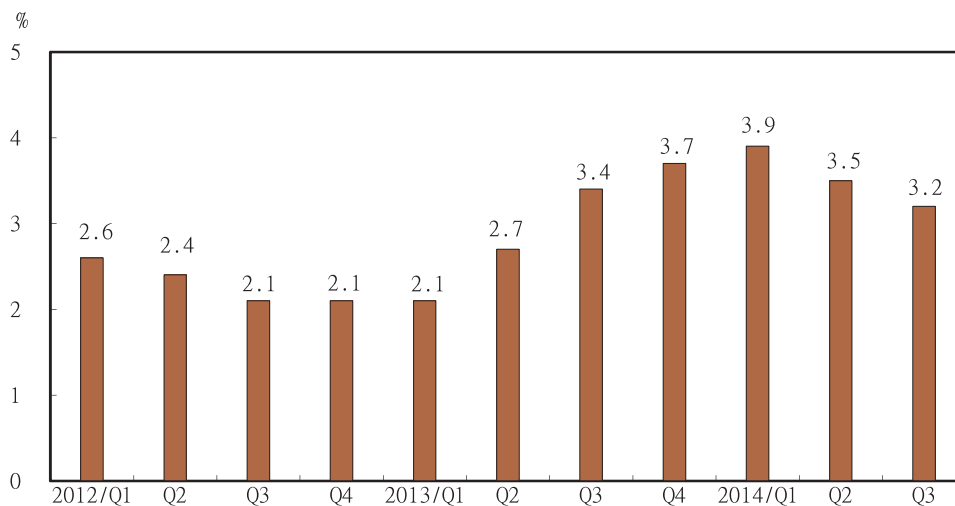
2014年第3季南韓經濟成長率由第2季之3.5%降為3.2%(圖9)，主因日圓大幅貶值影響輸出成長。為提振景氣，南韓政府於10月提前執行5兆韓元之振興經濟方案預算，加上央行再度調降政策利率，可望帶動投資及消費成長，支撐經濟成長動能。Global Insight預測2014年經濟成長率為3.4%，高於

2013年之3.0%，2015年則為3.1%。

對外貿易方面，12月以美元計價之出口年增率由11月之-2.1%升至3.7%，主因為美國需求強勁對該市場出口成長22%所致；進口年增率亦由11月之-4.0%升至-0.9%(表5)。

勞動市場方面，由於商業及公共服務業就業機會增加，11月失業率由10月之3.2%略降至3.1%。

圖9 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

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
2013/12	3.7	3.0	2.5	1.1	1.9	-0.4	6.9	3.0	3,630
2014/ 1		3.5	-4.3	1.1	1.7	-0.3	-0.2	-1.2	823
2		4.5	3.9	1.0	1.7	-0.9	1.4	4.0	859
3	3.9	3.9	2.8	1.3	2.1	-0.5	3.7	3.6	3,533
4		3.9	2.5	1.5	2.3	-0.3	8.9	5.1	4,404
5		3.6	-2.1	1.7	2.2	0.0	-1.5	0.4	5,010
6	3.5	3.5	0.5	1.7	2.1	0.1	2.5	4.1	5,414
7		3.4	3.9	1.6	2.2	0.2	5.2	5.8	2,336
8		3.3	-2.8	1.4	2.4	-0.2	-0.4	3.0	3,288
9	3.2	3.2	1.9	1.1	1.9	-0.5	6.4	7.9	3,212
10		3.2	-3.2	1.2	1.8	-0.8	2.3	-3.0	7,382
11		3.1	-3.4	1.0	1.6	-0.9	-2.1	-4.0	5,514
12				0.8	1.6		3.7	-0.9	5,781

資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨率減緩

2014年12月CPI年增率由11月之1.0%降

為0.8%，主因油料費下跌所致；剔除農產品及能源之核心CPI年增率為1.6%，與11月持

平。11月生產者物價指數(PPI)年增率由10月之-0.8%降至-0.9%。Global Insight預測2014年CPI年增率為1.3%，與2013年持平，2015年降為0.8%。

三、南韓央行降息

考量國內經濟持續走緩，韓元對日圓升

值不利出口，加上美國Fed改變貨幣政策立場造成全球金融市場波動、歐元區經濟疲弱及部分新興經濟體經濟成長疲軟，以及地緣政治風險升高，且通膨率仍低，2014年10月南韓央行將政策利率由2.25%調降0.25個百分點至2.00%，係繼2014年8月後再度降息。12月11日則將政策利率維持2.00%不變。

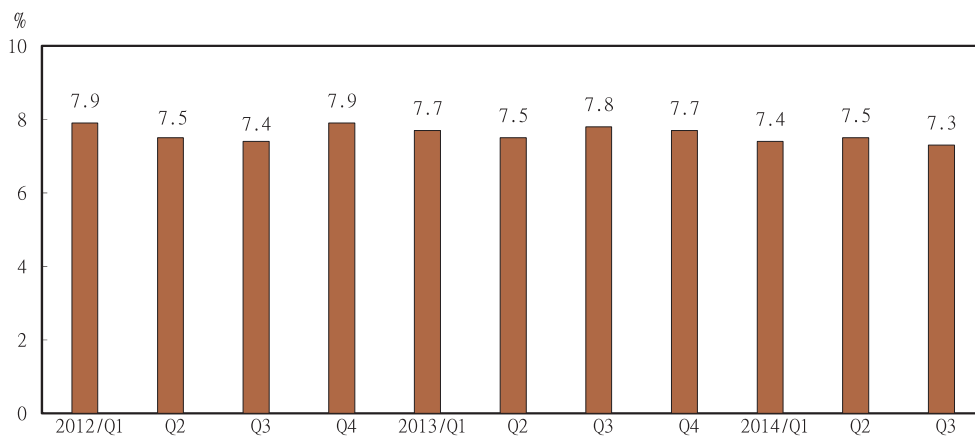
陸、中國大陸經濟持續走緩，通膨走低，人行降息因應

一、內需激勵措施可望支撐經濟有序放緩

2014年第3季，中國大陸經濟成長率由第2季之7.5%略降至7.3%(圖10)，主因消費與投資成長減緩所致。11月出口年增率降至4.7%，係近7個月以來最低；受傳統產業產能過剩與房市不振等影響，消費品零售總額及固定資產投資增速亦減緩，官方製造業採

購經理人指數(PMI)由11月之50.3降至12月之50.1，顯示經濟成長力道持續減弱。為避免成長過度減速，中國人民銀行採行放寬房貸及降息等措施，激勵內需，經濟成長可望有序放緩。Global Insight預測2014年經濟成長率由2013年之7.7%降至7.3%，2015年續降至6.5%。

圖10 中國大陸經濟成長率



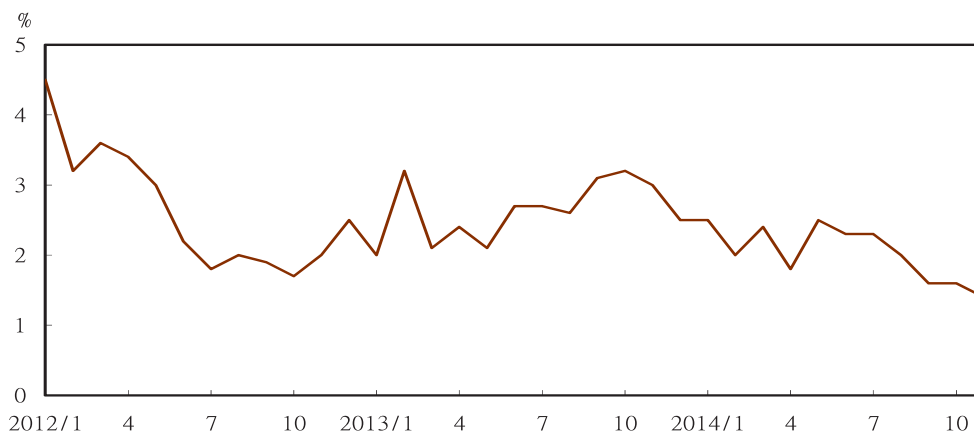
資料來源：中國國家統計局

二、通膨率走低

2014年第3季通膨率持續下滑。11月CPI年增率由10月之1.6%降至1.4%(圖11)；工業品生產物價指數(PPI)年增率由10月之-2.2%

降至-2.7%，連續33個月為負。Global Insight 預測2014年CPI年增率由2013年之2.6%降為2.0%，2015年再降至1.7%。

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、中國人民銀行對銀行業釋金並降息

為因應經濟成長減緩，中國人民銀行續採定向寬鬆貨幣政策，2014年9月及10月推出中期借貸便利(MLF)機制，對銀行業釋出7,695億人民幣資金，並數度調降公開市場操作正回購利率，以引導市場利率下降，影響所及，11月銀行放款年增率由10月之13.2%略升至13.4%，惟11月M2年增率自10月之

12.6%略降至12.3%。

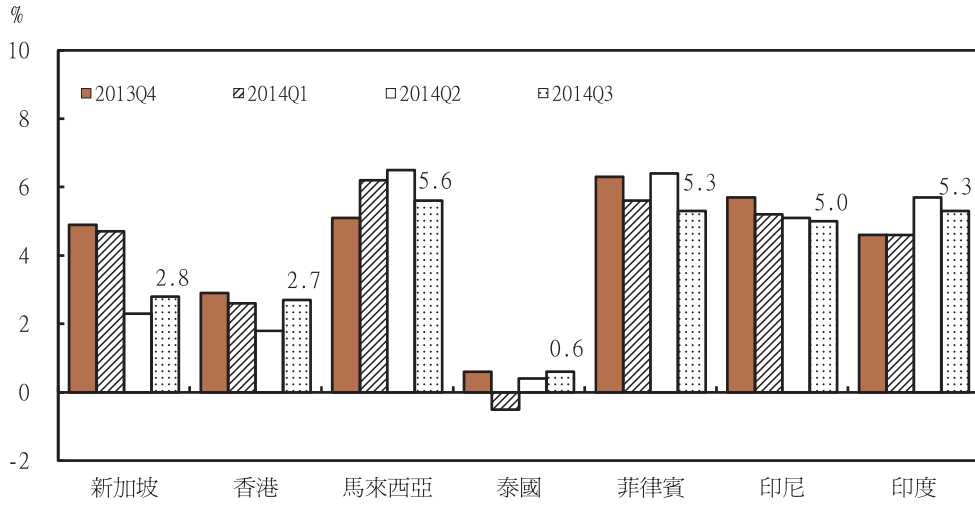
在通膨率偏低之情況下，為解決企業「融資難、融資貴」問題，並避免經濟進一步走緩，中國人民銀行於11月21日分別調降金融機構1年期定存及放款基準利率0.25個百分點及0.40個百分點，至2.75%及5.60%，並將存款基準利率浮動區間之上限，由1.1倍擴大至1.2倍，以進一步推動利率市場化。

柒、其餘亞洲經濟體經濟成長步調不一，通膨率多呈走緩

2014年第3季，新加坡因製造業成長擴增、香港因消費及服務輸出成長增溫、泰國因民間消費強勁，經濟成長率均優於第2

季。惟馬來西亞出口成長減緩、菲律賓內需疲弱、印尼出口萎縮、印度製造業成長減緩，致經濟成長率均低於第2季(圖12)。

圖12 其餘亞洲經濟體經濟成長率

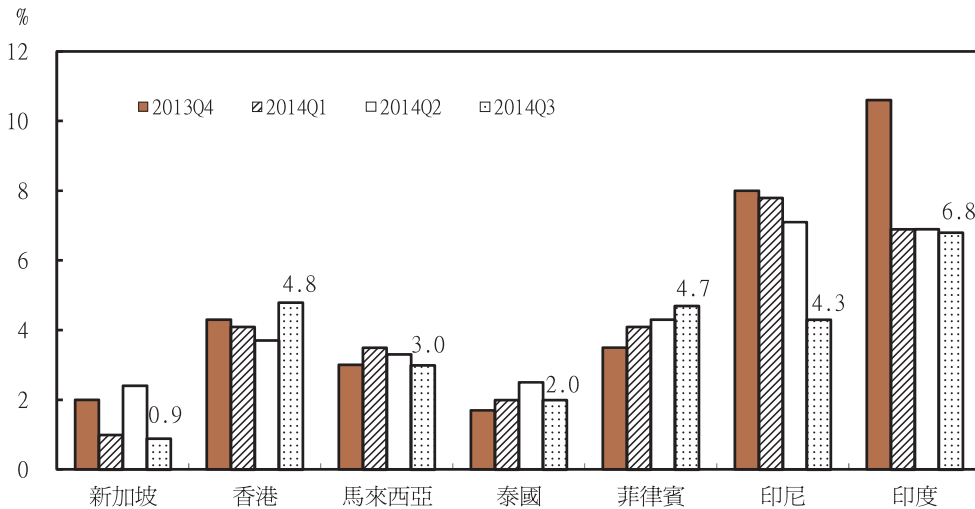


資料來源：Thomson Reuters Datastream

物價方面，多數亞洲國家之WPI及CPI年增率走緩(圖13)。貨幣政策方面，印尼為因應燃料價格調漲導致通膨壓力升高，

於11月18日調升政策利率0.25個百分點至7.75%；其他亞洲經濟體政策利率則維持不變。

圖13 其餘亞洲經濟體消費者物價年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

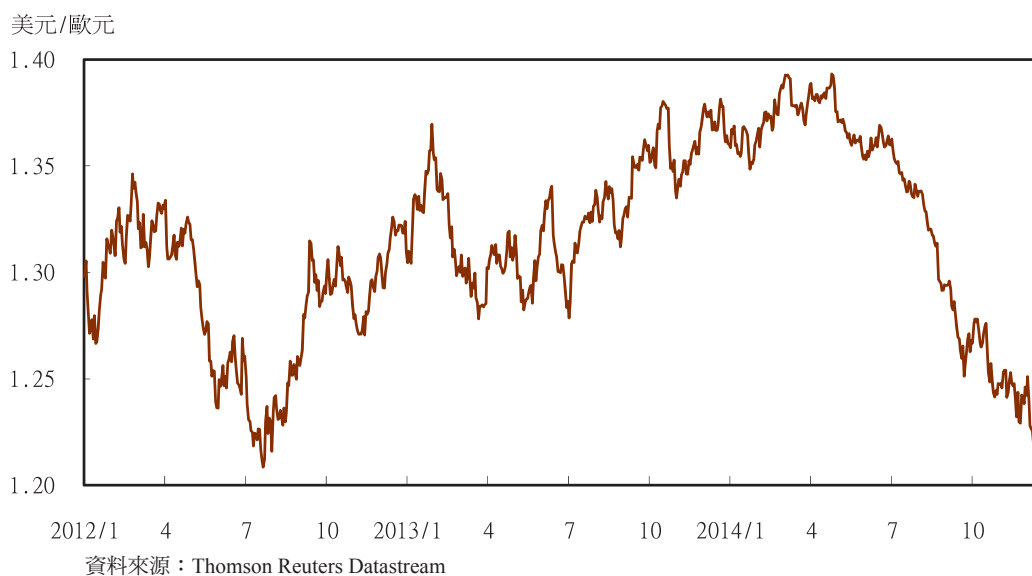
捌、歐元走貶，日圓重貶，多數亞洲貨幣走弱

一、歐元走貶

2014年10月初，因ECB總裁Draghi表示歐元區已無降息空間，加以美國經濟表現不如預期，歐元兌美元震盪回升，至10月20日為1歐元兌1.2781美元。之後，由於美國Fed結束資產購買計畫，加以ECB不排除擴大資產購買項目，歐元轉貶，至11月21日為1歐

元兌1.2413美元。嗣因中國人民銀行意外降息，歐元一度止跌回穩。惟油價下跌致歐元區通縮風險增加，市場認為ECB即將擴大貨幣寬鬆，加以希臘政局不穩，歐元再貶，12月底為1歐元兌1.2101美元，較9月底貶值4.2%(圖14)。

圖14 歐元對美元匯率

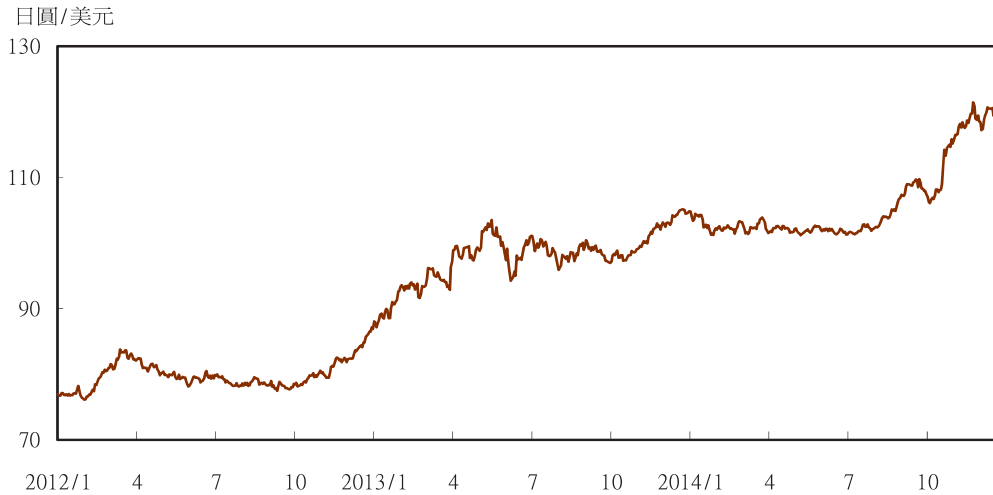


二、日圓大幅貶值

2014年10月初，因美國經濟表現不如預期，Fed提前升息之預期減弱，日圓回升，至10月16日為1美元兌106.10日圓。之後，因Fed結束資產購買計畫，加以日本央行擴大

貨幣寬鬆措施，日圓大幅走貶至12月5日為1美元兌121.42日圓，嗣後在1美元兌120日圓左右呈盤整局勢，至12月底為1美元兌119.90日圓，較9月底貶值8.5%(圖15)。

圖15 美元對日圓匯率



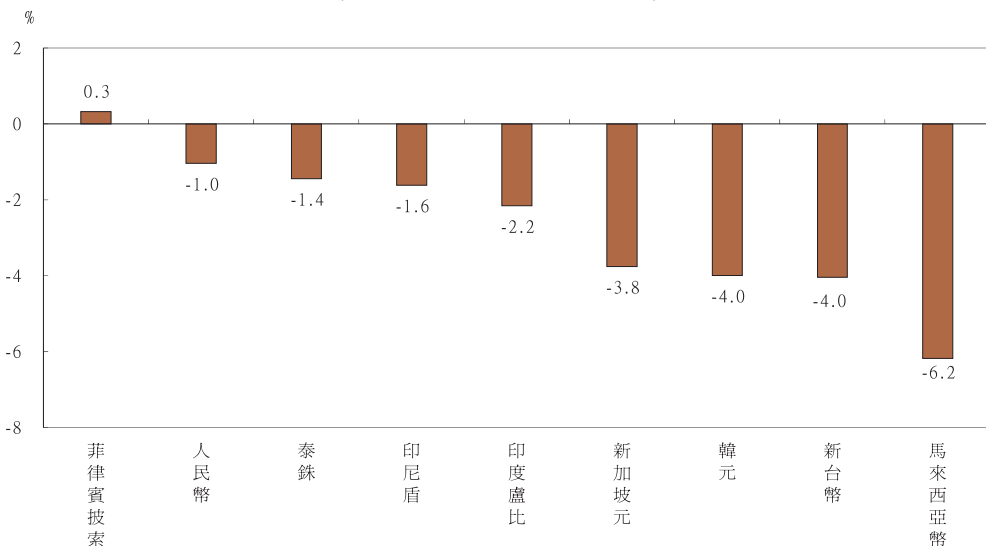
資料來源：Thomson Reuters Datastream

三、多數亞洲貨幣走弱

2014年10月初，亞洲國家貨幣對美元呈小幅盤整。10月下旬Fed結束資產購買計畫，加上日本央行及ECB採擴大寬鬆貨幣措施挹注流動性，以及中國人民銀行降息，美

元走強，資金流出亞洲新興市場，多數亞洲國家貨幣走貶。12月底與9月底比較，除菲律賓披索微幅升值外，其餘貨幣皆對美元貶值，尤以馬來西亞幣貶幅6.2%最大(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2014年12月底與2014年9月底比較)



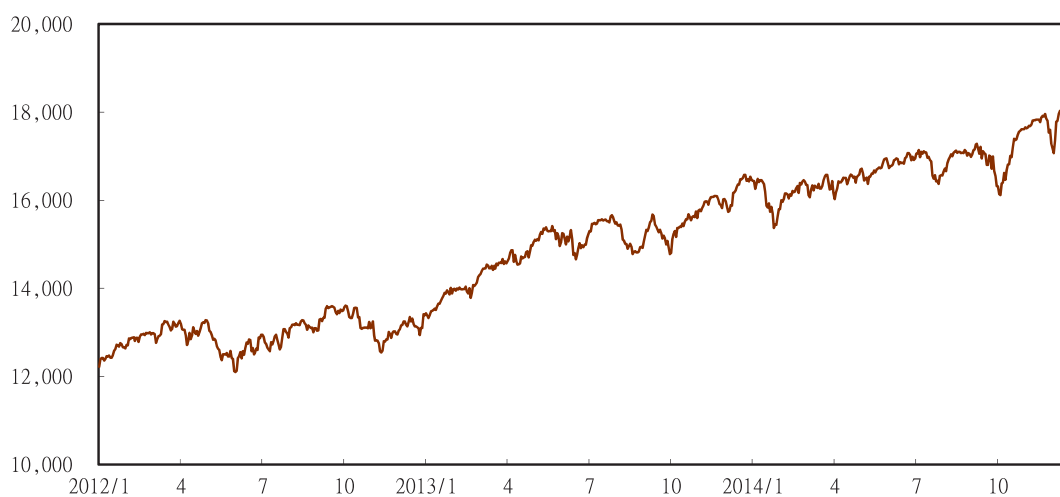
資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、國際股市震盪走升

2014年10月初，由於全球經濟轉趨疲弱，加上伊波拉疫情擴大，歐美股市走跌；惟10月中旬起，因美國企業財報表現優於預期，加以ECB啟動資產購買計畫，歐美

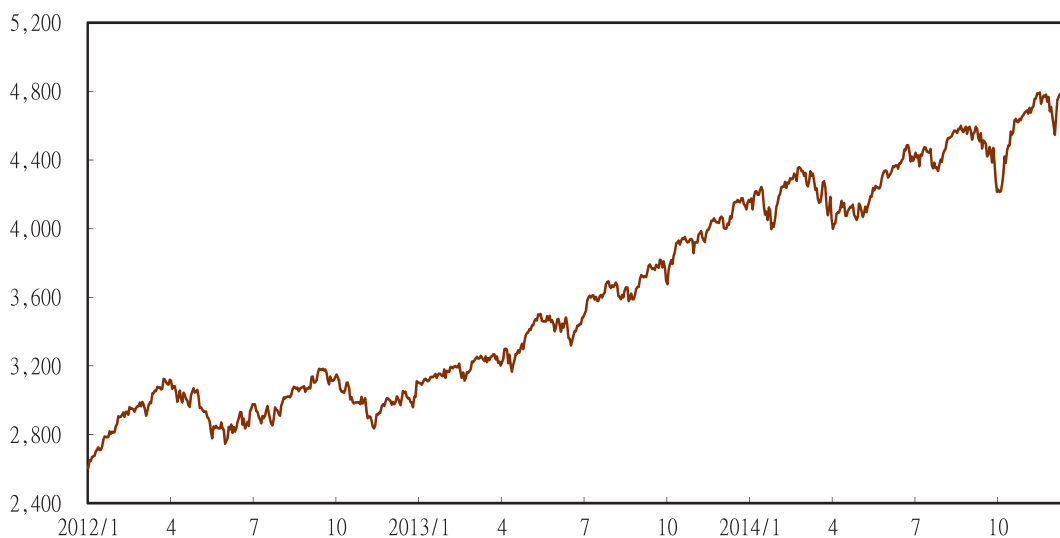
股市反彈上揚。12月底與9月底比較，美國道瓊工業及那斯達克股價指數分別上漲4.6%及5.4%，泛歐道瓊股價指數則小幅下跌0.7%(圖17、圖18、圖19)。

圖17 美國道瓊工業股價指數



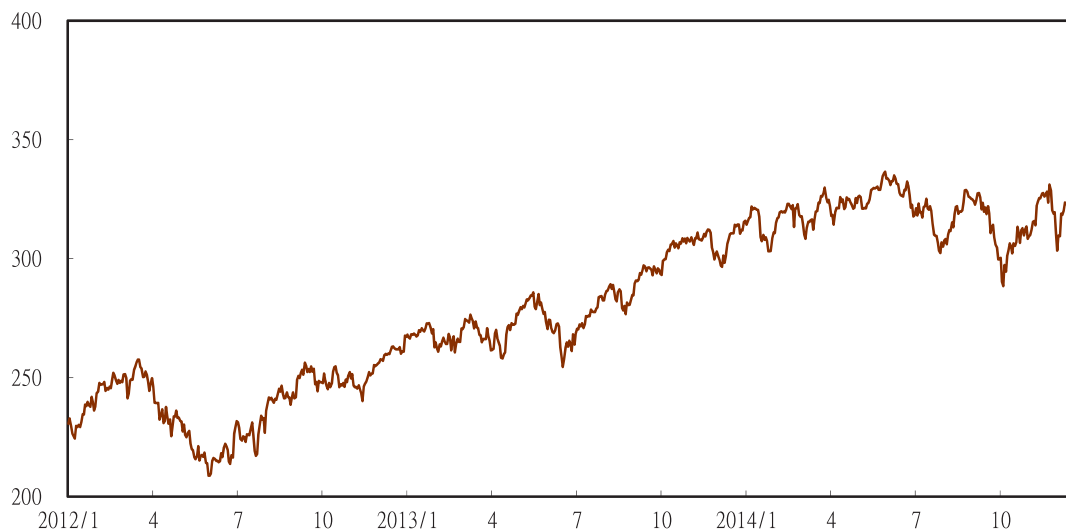
資料來源：Thomson Reuters Datastream

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

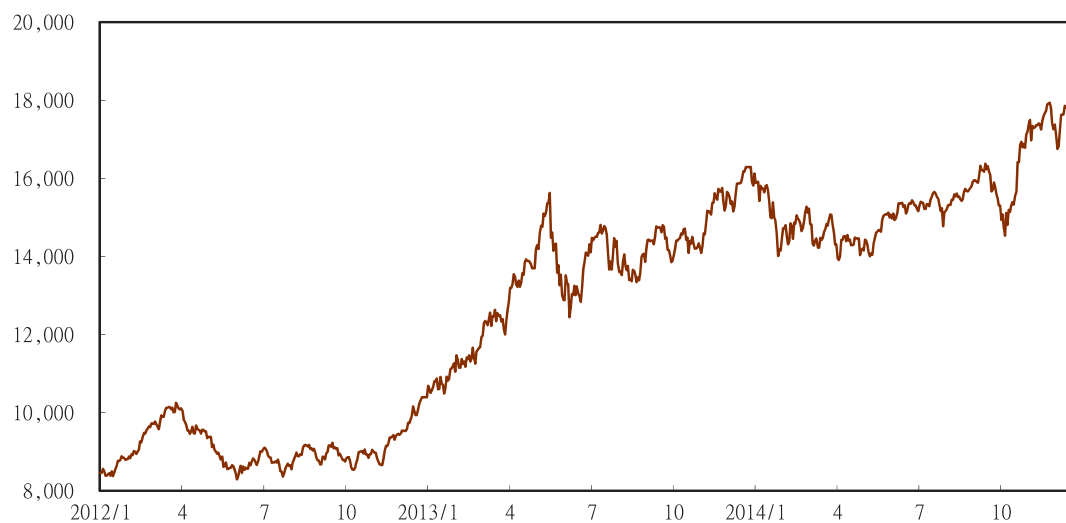


資料來源：Thomson Reuters Datastream

10月初，受歐美股市下跌，以及市場對日本經濟前景疑慮升高等影響，日股走跌；嗣因政府退休投資基金(GPIF)決定大幅增加國內股市配置比重、日本央行擴大寬鬆貨幣

力道，以及延後實施第2階段調高消費稅率等激勵，日股止跌回升。12月底與9月底比較，日經股價指數勁揚7.9%(圖20)。

圖20 日經225股價指數

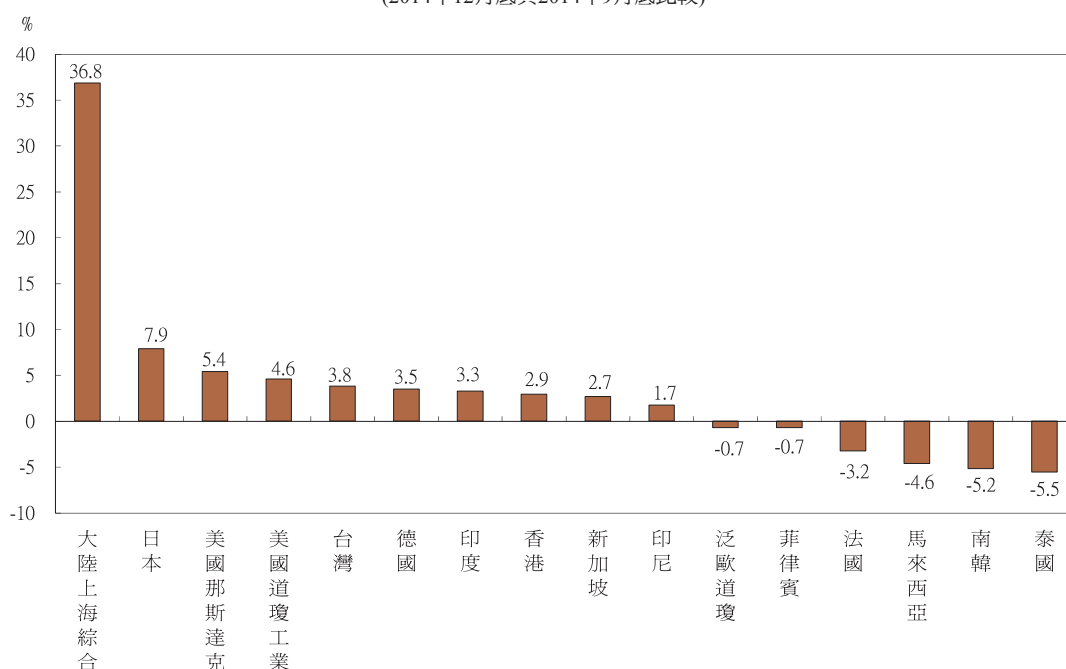


資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於中國人民銀行持續釋出流動性，加上11月啟動「滬港通」，以及中國人民銀行降息，激勵市場信心，中國大陸股市大幅上揚。12月底與9月底比較，上海綜合指數大漲36.8%。南韓因汽車等主要出口產業受日圓貶值影響，加上三星電子在手機市場遭

受美國蘋果公司及中國大陸同業激烈競爭衝擊，拖累股市走跌；泰國及馬來西亞則受能源股價格重挫影響，股市下跌。12月底與9月底比較，泰國、南韓及馬來西亞股價指數分別下跌5.5%、5.2%及4.6% (圖21)。

圖21 國際股價變動幅度
(2014年12月底與2014年9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

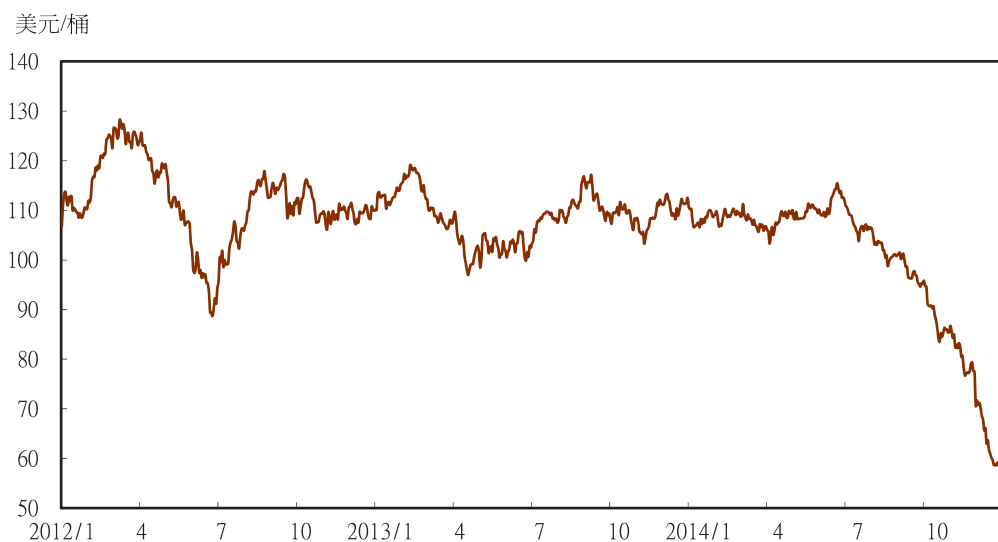
拾、國際原油價格崩跌，黃金價格下滑，穀物價格回升

2014年10月初以來，由於全球經濟走緩，原油需求疲弱，加上石油輸出國家組織(OPEC)在部分成員國降價後決議不減產，以爭取市占率，以及北美頁岩油等非OPEC國家之原油供給持續增加，油價大跌。12月底布蘭特原油價格每桶為55.8美元，較9月底重

跌41.1%(圖22)。

12月9日美國能源資訊署(EIA)預測2014年布蘭特原油價格為每桶99.5美元，低於2013年之108.6美元，2015年更大幅降至68.1美元。

圖22 布蘭特原油價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

黃金方面，10月初，因美元走強，金價續跌。10月中旬後，印度與中國大陸因應節慶之黃金實體需求增加，金價反彈上揚。10月底，Fed結束資產購買計畫，黃金保值需求下滑，11月5日金價跌至每盎司1,142.0美

元之2014年新低。嗣因俄羅斯央行購買黃金、中國大陸降息推升民眾對黃金之需求，加以希臘政局不穩，黃金避險需求上升，金價反轉走揚，12月底為1,199.3美元，惟仍較9月底小跌1.4%(圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

穀物方面，由於黃豆、小麥及玉米等穀物需求增加，加以天候影響農作收成與播種，穀物期貨價格走揚，12月底Thomson Reuters穀物期貨價格指數為336.0點，較9月底回升達18.7%(圖24)。

雖然穀物價格回升，惟原油、黃金及基本金屬等原物料價格下跌，Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數走低，12月底為230.0點，較9月底下跌17.4%(圖24)。

圖24 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與CRB期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

