

# 國際經濟金融情勢（民國103年第4季）

## 壹、概述

2014年第4季，美國經濟成長力道放緩，惟2015年經濟成長可望加速，驅動全球經濟；歐元區因德國等部分國家民間消費及投資轉佳，成長回穩；日本則因調升消費稅率對民間消費之衝擊漸減，經濟擺脫衰退；惟中國大陸內需及出口動能趨緩，景氣下滑。2015年3月Global Insight預測2015年全球經濟成長率為2.9%，略高於2014年之

2.7%(表1)。

物價方面，2015年初由於美國原油鑽井平台數大減，加上沙國調升原油官方售價，原油價格一度止跌反彈，嗣因美國及OPEC原油庫存仍高，加上美元走升，國際油價再轉趨下跌；穀物則因產地天候轉佳，預期盛產，價格續疲。Global Insight預測2015年全球通膨率由2014年之2.9%降至2.1%。

表1 經濟成長率

單位：%

區域別或國別	2013	2014	2015	
			(1)	(2)
全球	3.3 (2.6)	3.3 (2.7)	3.5	2.9
先進經濟體	1.3 (1.3)	1.8 (1.8)	2.4	2.3
OECD國家	1.4 (1.4)	1.8 (1.8)	2.3	2.3
美國	2.2	2.4	3.6	3.0
日本	1.6	0.0	0.6	0.9
德國	0.2	1.6	1.3	2.1
英國	1.7	2.8	2.7	2.7
歐元區	-0.4	0.9	1.2	1.6
台灣	2.23	3.74	3.8	3.7
香港	2.9	2.3	3.3	2.9
新加坡	4.4	2.9	3.0	3.4
南韓	2.9	3.3	4.0	3.0
東協五國	5.2	4.5	5.2	—
泰國	2.9	0.7	4.6	3.1
馬來西亞	4.7	6.0	5.2	4.8
菲律賓	7.2	6.1	6.3	6.4
印尼	5.7	5.1	5.5	5.1
越南	5.4	6.0	5.6	6.2
中國大陸	7.7	7.4	6.8	6.5
印度	6.9	7.4	6.3	7.9
新興市場暨開發中經濟體	4.7	4.4	4.3	—

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2013年及2014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，印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料；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。

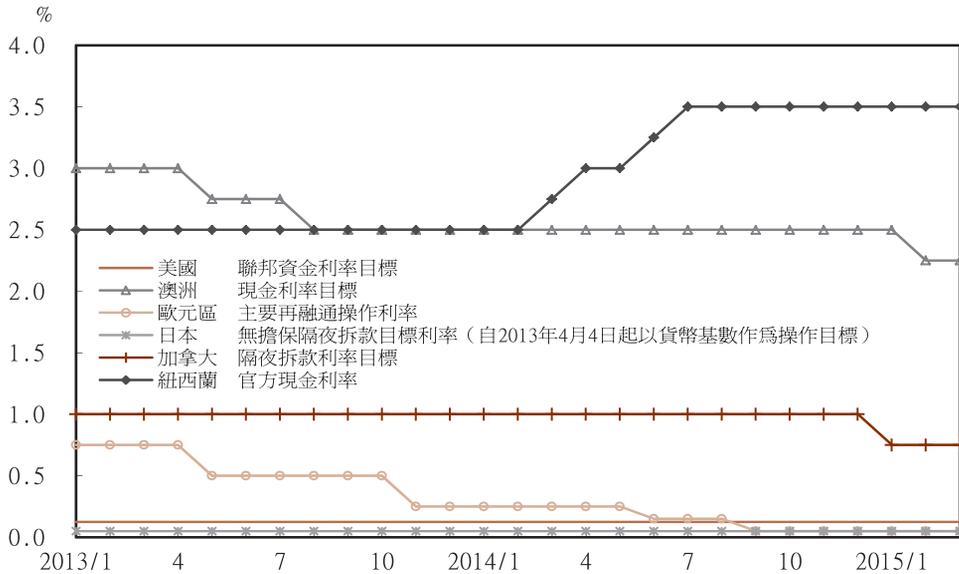
3. 先進經濟體共35個經濟體，包括G7、歐元區、澳、紐、台灣、香港、新加坡及南韓等；新興市場暨開發中經濟體，為先進經濟體以外國家共153國，包括非洲、中歐及東歐、俄羅斯、中國大陸、印度、東協、中東及中南美洲國家等。

資料來源：IMF World Economic Outlook, October 2014、IMF World Economic Outlook Update, Jan. 2015、OECD's Economic Outlook, November 2014及Global Insight World Overview, March 2015

貨幣政策方面，美國聯準會(Fed)於2014年10月結束資產購買計畫(QE)後，2015年以來維持政策利率目標不變；歐洲央行(ECB)為提振景氣，以及防範通縮，2015年1月宣布擴大資產購買計畫，預計總規模達1.14兆歐元；日本為強化寬鬆貨幣政策效果，將2015年4月到期之二項融資工具期限展延1年。另為防範主要國家QE資金大舉流入，

造成金融市場動盪，部分國家考量自身經濟情勢，採行降息等相關措施因應。例如，新加坡放緩新加坡元名目有效匯率指數升值速度；瑞士央行則取消2011年實施之「1歐元兌1.2瑞郎」匯率下限，並調降活期存款利率0.5個百分點至-0.75%；印度、加拿大、澳洲、印尼、中國大陸、泰國及南韓等國央行相繼調降政策利率(圖1、圖2)。

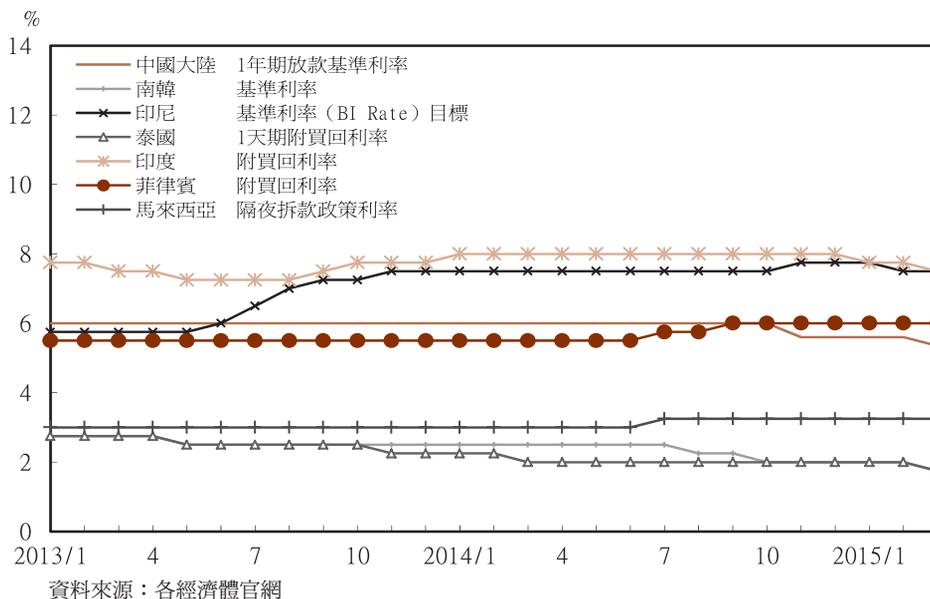
圖1 先進經濟體政策利率



註：美國及日本之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

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、美國經濟穩健成長，通膨率轉為負數，Fed維持低利率目標

### 一、經濟可望加速成長

2014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5.0%降至2.2%(圖3)，主要係非住宅固定投資成長減緩，加上政府支出下滑所致。2014年經濟成長率則在民間消費擴增帶動下，由2013年之2.2%略升至2.4%。油價下跌雖影響美國能源產業發展，惟有助帶動消費支出持續增加，預期經濟可望加速成長，Global Insight預測2015年經濟成長率升為3.0%；Fed之預測數為2.3%~2.7%。

2014年第4季，美國出、進口年增率分別為0.9%及3.5%，貿易入超1,814億美元；全年出、進口年增率則分別為2.8%及3.4%，

貿易入超7,216億美元，較2013年增加328億美元。2015年1月出、進口年增率分別降為-3.4%及-1.2%，貿易入超607億美元(表2)。

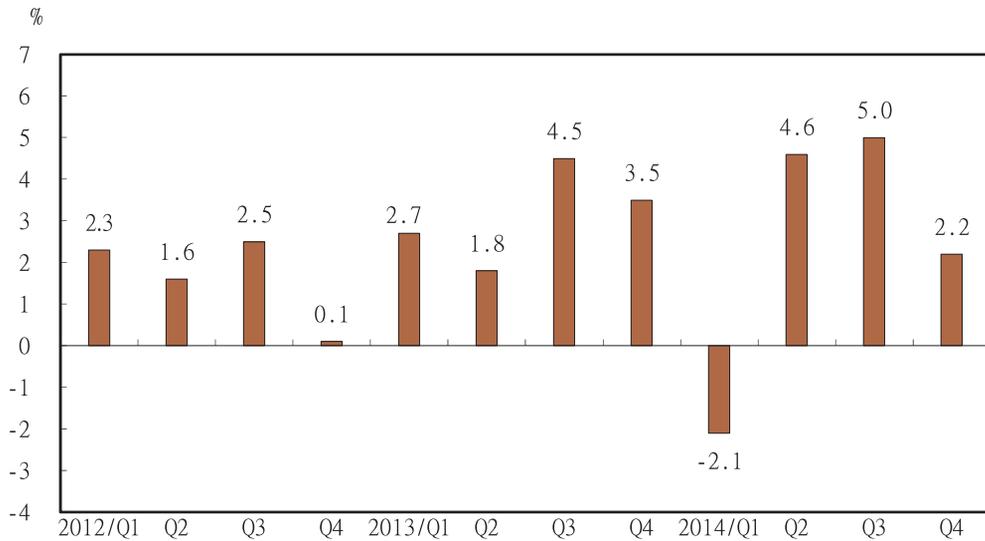
勞動市場方面，2015年2月新增非農就業人數由1月之23.9萬人增加至29.5萬人，失業率則由1月之5.7%降至5.5%，係近六年多以來新低，顯示就業市場持續復甦；截至3月21日止，當週初領失業救濟金人數由上週之29.1萬人降至28.2萬人。

### 二、CPI一度下跌，恐有通縮之虞

2015年2月消費者物價指數(CPI)與上年同期相比持平，主要係能源價格大跌，抵銷

食品價格漲幅，1月之年增率為-0.1%；扣除能源與食品之核心CPI年增率則為1.7%，亦高於1月之1.6%。Global Insight預測2015年CPI年增率為-0.7%，低於2014年之1.6%。

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 %	
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
2014	2.4	6.2	4.2	1.8	1.6	1.9	-721,577
2014/ 2		6.7	3.2	1.6	1.1	1.2	-57,750
3	-2.1	6.6	3.6	1.7	1.5	2.0	-60,900
4		6.2	3.9	1.8	2.0	3.1	-64,318
5		6.3	4.3	2.0	2.1	2.6	-61,882
6	4.6	6.1	4.5	1.9	2.1	2.8	-59,279
7		6.2	5.1	1.9	2.0	2.8	-58,378
8		6.1	4.5	1.7	1.7	2.3	-58,231
9	5.0	5.9	4.4	1.7	1.7	2.2	-60,951
10		5.7	4.2	1.8	1.7	1.7	-60,046
11		5.8	4.9	1.7	1.3	1.0	-57,927
12	2.2	5.6	4.4	1.6	0.8	-0.7	-63,473
2015/ 1		5.7	4.4	1.6	-0.1	-3.3	-60,650
2		5.5	3.5	1.7	0.0	-3.5	

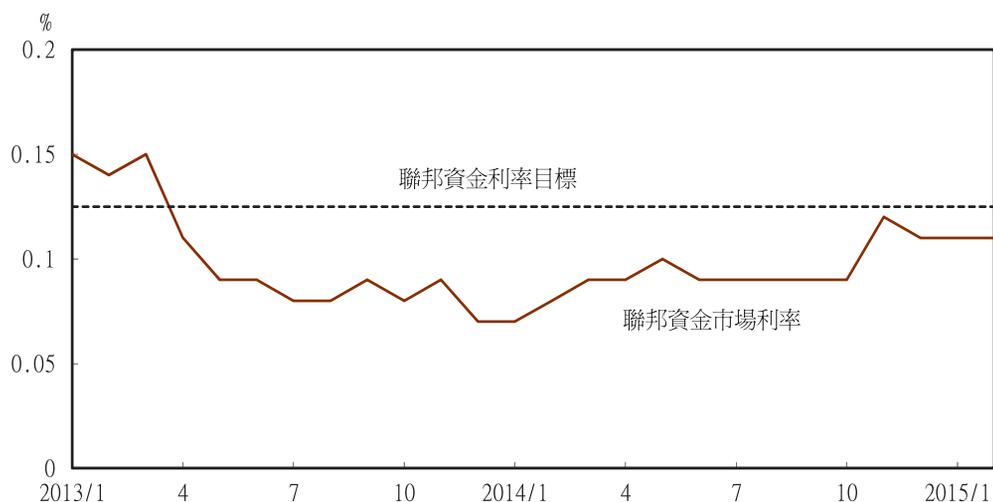
資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statistics

### 三、Fed修改利率前瞻指引，惟仍維持低利率目標

繼2014年12月聯邦公開市場操作委員會(FOMC)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後，2015年3月會議仍維持聯邦資金利率目標區間於0%~0.25%不變(圖4)，惟再度修改前瞻指引，刪除「耐心」字句。FOMC表示，預期

在勞動市場出現更多改善且相當確定通膨於中期內將朝2%目標邁進時，才是調高聯邦資金利率區間的適當時機，並認為不可能於4月會議宣布升息；本次利率前瞻指引的改變，不代表FOMC已決定首次調高利率區間的時點，未來仍將衡量包括就業數據、通膨壓力與通膨預期指標，以及金融與國際情勢發展，決定利率調整時機。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



註：美國聯邦資金利率目標為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

資料來源：Thomson Reuters Datastream

### 參、歐元區經濟略有改善，惟面臨通縮風險，ECB擴大資產購買計畫

#### 一、經濟可望逐漸好轉

2014年第4季，歐元區經濟成長率由第3季之0.8%略升至0.9%(圖5)，主因德國及西班牙民間消費轉強，以及企業投資增加，經濟表現優於預期，抵銷法國經濟疲弱之負面衝擊；2014年經濟成長率由2013年之-0.4%

升至0.9%。由於低油價可望提振消費，並降低生產成本，加上ECB擴大資產購買計畫可望激勵內需，以及歐元貶值有助提振出口，Global Insight預測2015年歐元區之經濟成長率升至1.6%。

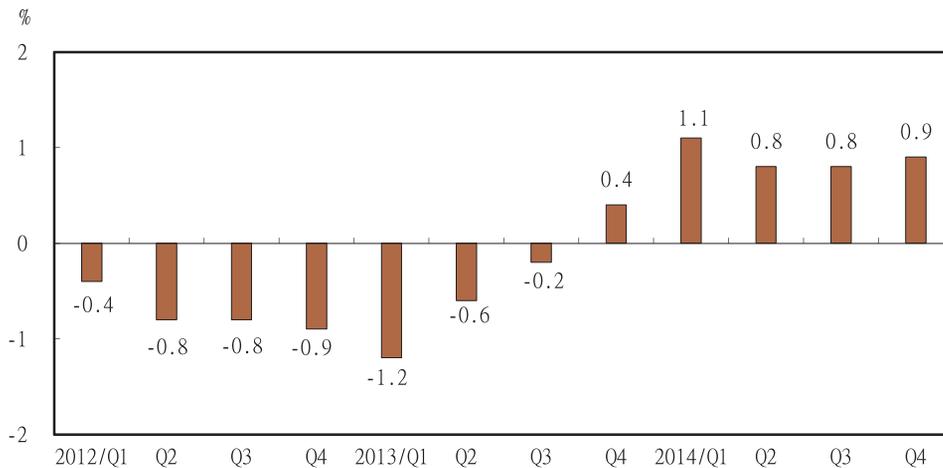
2014年第4季，德國經濟成長率由第3季

之1.2%升至1.5%，主因油價下跌及歐元貶值，致民間消費及出口表現較佳。在內外需回溫帶動下，Global Insight預測2015年經濟成長率為2.1%，高於2014年之1.6%。

勞動市場略有改善，2015年2月歐元區

失業率為11.3%，略低於1月之11.4%(表3)。其中，德國3月之失業率為6.4%，亦略低於2月之6.5%；法國2月之失業率則為10.6%，與1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) %
2012	-0.7	11.4	-2.4	7.7	1.8	80,150	3.5	2.5
2013	-0.4	12.0	-0.7	1.1	-2.9	151,937	1.0	1.3
2014	0.9	11.6	0.7	2.2	0.1	192,920	3.6	0.4
2014/ 3	1.1	11.7	0.3	-1.0	2.9	16,090	1.0	0.5
4		11.7	1.7	-1.6	-2.5	14,936	0.8	0.7
5		11.6	0.6	0.4	0.2	14,729	1.1	0.5
6	0.8	11.6	0.3	3.2	3.2	16,056	1.6	0.5
7		11.6	1.7	2.8	0.9	21,109	1.8	0.4
8		11.5	-0.5	-3.2	-4.3	8,476	2.0	0.4
9	0.8	11.5	0.1	8.6	4.1	18,214	2.5	0.3
10		11.5	0.7	4.2	-0.1	23,855	2.5	0.4
11		11.5	-0.6	1.0	-1.9	20,958	3.1	0.3
12	0.9	11.4	0.6	8.3	1.5	24,010	3.6	-0.2
2015/ 1		11.4	1.2	-0.4	-5.7	7,944	3.7	-0.6
2		11.3					4.0	-0.3
3								-0.1

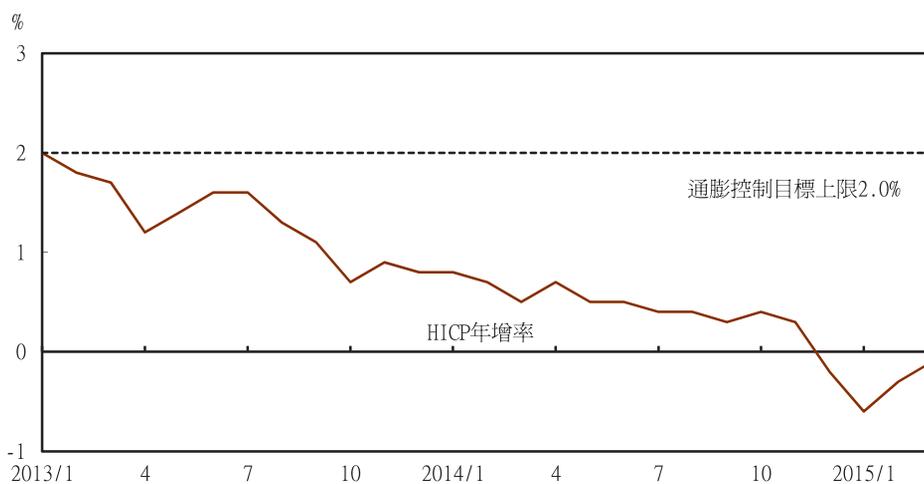
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

## 二、物價連續4個月下跌，面臨通縮風險

2015年3月歐元區之調和消費者物價指數(HICP)年增率為-0.1%，雖連續4個月為

負，惟跌幅縮小(圖6)；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率則為0.6%，略低於2月之0.7%。Global Insight預測2015年通膨率為0%，低於2014年之0.4%。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



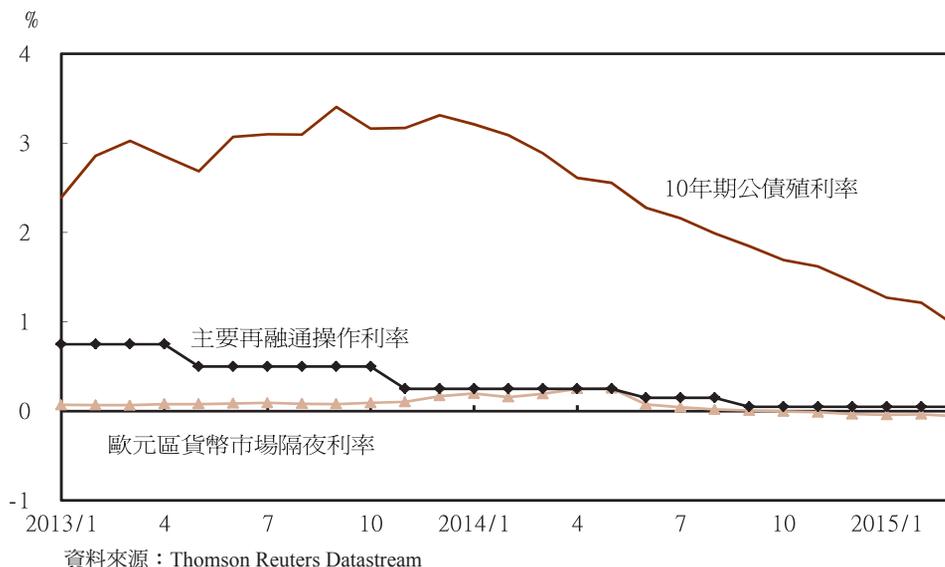
資料來源：Thomson Reuters Datastream

## 三、ECB擴大資產購買計畫

為提振經濟，防範通縮，2015年1月22日ECB管理委員會(Governing Council)宣布自3月起擴大資產購買計畫，至少持續至2016年9月，每月購債600億歐元，預計總規模達1.14兆歐元。資產購買標的包含在次級市場流

通，並符合投資等級之各會員國政府公債、機構債、跨國組織債及私部門發行之債券，債券存續期間介於2至30年。1月及3月皆將政策利率(主要再融通操作利率)維持在0.05%之歷史低點不變(圖7)。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



## 肆、日本經濟擺脫衰退，通膨趨緩，央行強化寬鬆貨幣政策

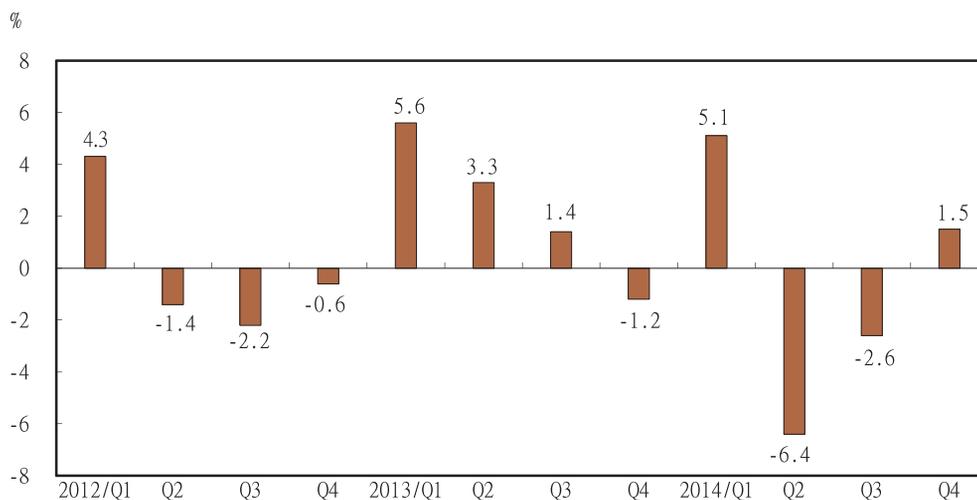
### 一、調高消費稅率之衝擊漸減，經濟成長可望回升

2014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-2.6%升至1.5%(圖8)，主因調高消費稅率對民間消費之不利影響漸減，加上全球智慧型手機熱賣，帶動日本對亞洲半導體等電子零件出口增加所致；惟全年經濟成長率由2013年之1.6%大幅降至0.0%。由於油價下跌有利民間消費支出，加上日圓貶值有助出口企業獲利，並提升投資意願，景氣可望回升。Global Insight 預測2015年經濟成長率升至0.9%。

對外貿易方面，2015年2月以日圓計價之出口年增率為2.4%，低於1月之17.0%，進口年增率則由1月之-9.0%升至-3.6%，貿易入超由1月之1兆1,791億日圓縮小至4,246億日圓(表4)。2月以美元計價之出口年增率則由1月之2.8%降至-11.7%，進口年增率由-20.1%升至-16.9%，貿易入超遂由99.7億美元縮小至35.8億美元。

勞動市場方面，因企業釋出之工作機會增加，失業勞工人數下降，2015年2月失業率由1月之3.6%略降至3.5%。

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 %			
2012	1.8	4.3	0.6	0.0	-0.1	-0.9	-2.7	3.8	-69,411
2013	1.6	4.0	-0.8	0.4	0.4	1.3	9.5	14.9	-114,684
2014	0.0	3.6	2.0	2.7	2.6	3.1	4.8	5.7	-127,874
2014/ 2		3.6	7.0	1.5	1.3	1.8	9.8	9.0	-8,047
3	5.1	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	-6.4	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	-2.6	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	-3.7	2.4	2.7	2.6	4.9	-1.6	-8,952
12	1.5	3.4	0.1	2.4	2.5	1.8	12.8	1.9	-6,652
2015/ 1		3.6	-2.8	2.4	2.2	0.3	17.0	-9.0	-11,791
2		3.5	-2.6	2.2	2.0	0.5	2.4	-3.6	-4,246

資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

## 二、CPI漲幅放緩

2015年2月企業物價指數年增率由1月之0.3%略升至0.5%，主因國際原油價格反彈所致；2月CPI年增率為2.2%，低於1月之2.4%；剔除生鮮食品之核心CPI年增率為2.0%，亦低於1月之2.2%，且扣除調高消費稅率之影響後已降至0.0%，與2%之通膨目標差距進一步擴大，恐導致通縮預期再度復燃。Global Insight預測2015年CPI年增率將由2014年之2.7%降至0.8%。

## 三、日本央行強化寬鬆貨幣政策

2015年1月日本央行決議繼續維持每年增加貨幣基數80兆日圓之操作目標，另為強化寬鬆貨幣政策之效果，將2015年4月到期之支援成長融資及激勵銀行放款等融資工具期限展延1年，前項額度由7兆日圓增加至10兆日圓，且放寬後項之申請資格。3月決議亦繼續維持每年貨幣基數增額不變。

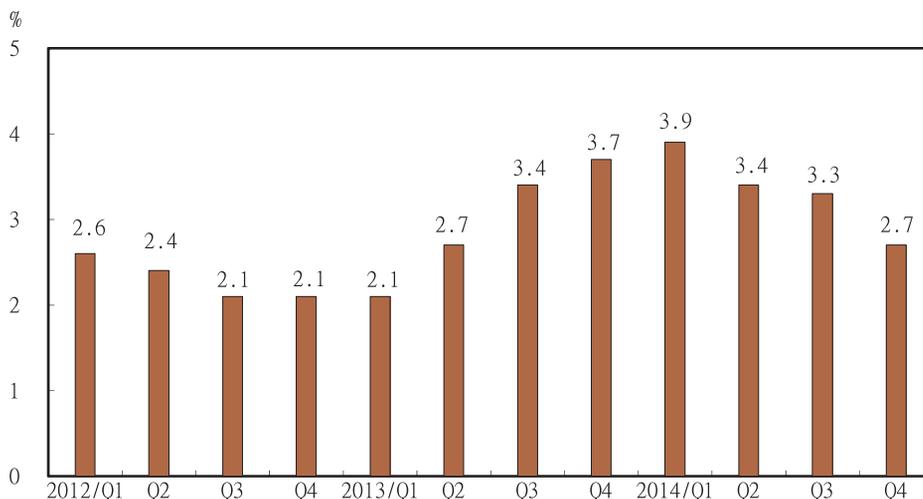
## 伍、南韓經濟成長放緩，通膨走低，央行調降政策利率

### 一、景氣恐持續下滑

2014年第4季，南韓內外需成長趨緩，經濟成長率由第3季之3.3%降至2.7%(圖9)，係近6季最低，且連續3季下滑。全年經濟成

長率由2013年之2.9%升至3.3%，主因投資增加所致。由於家庭負債擴增將抑制消費成長，Global Insight 預測2015年經濟成長率將再降為3.0%。

圖9 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

對外貿易方面，2015年2月以美元計價之出口年增率由1月之-0.9%降至-3.3%(表5)，係2013年2月以來最大減幅，主因油價重挫，石油及石化產品出口價格下滑所致；

進口年增率亦由1月之-11.1%降至-19.7%。

勞動市場方面，由於適逢畢業及招募季節，2月失業率由1月之3.8%升至4.6%。

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 %			
2012	2.3	3.2	0.8	2.2	1.6	0.7	-1.3	-0.9	28,285
2013	2.9	3.1	-0.1	1.3	1.6	-1.6	2.1	-0.8	44,088
2014	3.3	3.5	0.9	1.3	2.0	-0.5	2.6	2.0	47,150
2014/ 3	3.9	3.9	3.0	1.3	2.1	-0.5	3.7	3.6	3,506
4		3.9	2.7	1.5	2.3	-0.3	8.9	5.1	4,394
5	3.4	3.6	-2.0	1.7	2.2	0.0	-1.5	0.5	4,970
6		3.5	0.7	1.7	2.1	0.1	2.4	4.3	5,351
7		3.4	4.0	1.6	2.2	0.2	5.2	5.7	2,341
8		3.3	-2.6	1.4	2.4	-0.2	-0.4	2.9	3,317
9	3.3	3.2	2.0	1.2	1.9	-0.5	6.3	7.6	3,262
10		3.2	-3.1	1.2	1.8	-0.8	2.3	-3.3	7,533
11		3.1	-3.5	1.0	1.6	-0.9	-2.7	-4.1	5,262
12	2.7	3.4	1.2	0.8	1.6	-2.1	3.1	-1.0	5,551
2015/ 1		3.8	1.7	0.8	2.4	-3.6	-0.9	-11.1	5,362
2		4.6	-4.7	0.5	2.3	-3.6	-3.3	-19.7	7,706
3				0.4	2.1				

資料來源：Thomson Reuters Datastream

## 二、通膨率走低

2015年3月CPI年增率由2月之0.5%降至0.4%，為1999年7月以來最低，主因油料費調降所致；剔除農產品及能源之核心CPI年增率亦由2月之2.3%略降至2.1%。2月生產者物價指數(PPI)年增率為-3.6%，與1月持平，為2009年7月以來最低。Global Insight預測2015年CPI年增率為0.4%，低於2014年之1.3%。

## 三、南韓央行調降政策利率

由於民間消費及投資疲弱，加上韓元對日圓升值不利出口，且主要經濟體貨幣政策立場改變致全球金融市場波動，益以新興經濟體成長放緩、地緣政治風險升高，為支撐經濟成長及防範通縮，繼2014年10月後，2015年3月12日南韓央行再度調降政策利率0.25個百分點，至1.75%之歷史新低。

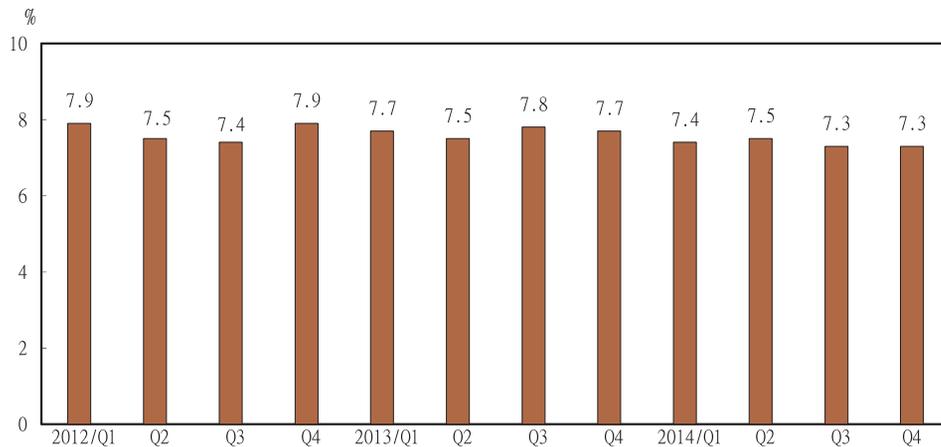
## 陸、中國大陸經濟走緩，通膨和緩，人行調降準備率及利率

### 一、經濟結構轉型過程中，景氣恐續 偏弱

2014年第4季，中國大陸因房市續疲影響內需成長，加上出口動能趨緩，經濟成長率為7.3%(圖10)，與第3季持平，同為2009年第2季以來最低。全年經濟成長率為7.4%，

低於2013年之7.7%及官方7.5%之目標。2015年1至2月主要經濟指標如工業生產、固定資產投資及消費品零售總額年增率續降，整體經濟成長仍面臨下滑壓力，Global Insight預測2015年經濟成長率再降為6.5%。

圖10 中國大陸經濟成長率



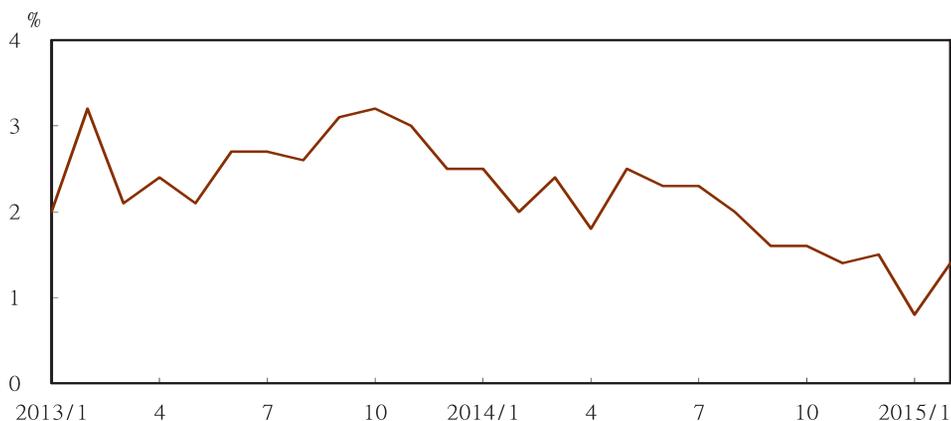
資料來源：中國國家統計局

### 二、通膨走緩

2015年2月CPI年增率由1月的0.8%上升至1.4%(圖11)，主要係春節導致食品類價格上漲所致；2月工業品生產物價指數(PPI)

年增率由1月之-4.3%再降至-4.8%，連續36個月為負，並創2009年11月以來最大跌幅。Global Insight預測2015年CPI年增率為1.3%，低於2014年之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、人行調降存款準備率及利率

由於資金外流，M2年增率由2014年12月之12.2%降至2015年1月之10.8%，2月則回升至12.5%。為舒緩企業融資困難問題，並提振景氣，2015年2月5日中國人民銀行調降金融機構人民幣存款準備率0.5個百分點，

並對部分城市商銀及非縣城農村商銀額外調降0.5個百分點，對農業發展銀行額外調降4個百分點。3月1日再度調降金融機構1年期存、放款基準利率各0.25個百分點至2.50%及5.35%，其他各期限存放款基準利率亦相應調整。

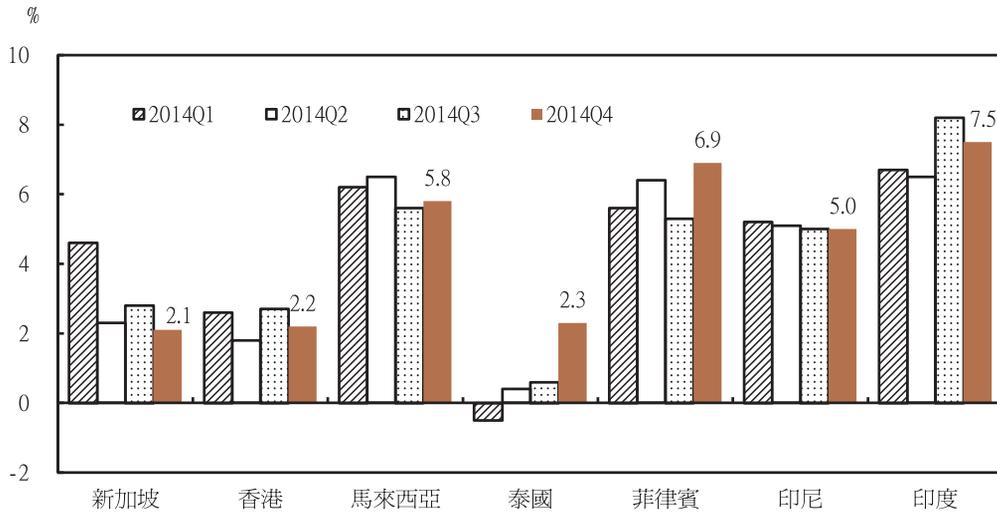
### 柒、其餘亞洲經濟體經濟成長步調不一，通膨率多呈走緩

2014年第4季，香港出口表現不佳，新加坡製造業成長衰退，經濟成長率均低於第3季。東協主要國家中，馬來西亞及菲律賓內需成長轉強，泰國政局趨穩帶動旅遊業復甦，經濟成長率均優於第3季。印尼雖因國際商品價格下跌致出口萎縮，惟內需穩定成長，經濟成長率與第3季持平(圖12)。

物價方面，多數亞洲國家之WPI及CPI

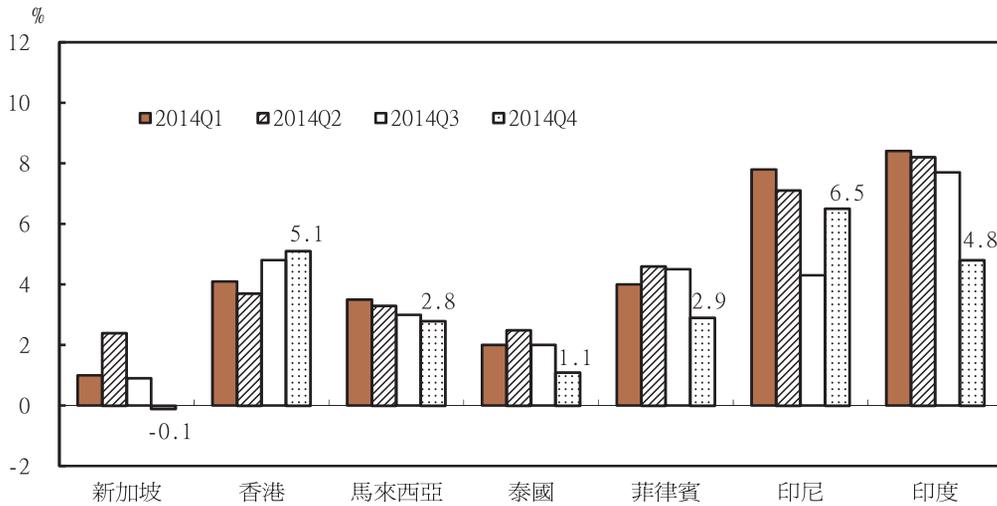
年增率續降(圖13)。貨幣政策方面，為因應ECB擴大QE之衝擊，並提振景氣，新加坡於2015年1月28日放緩新加坡元之升值速度，印度央行於1月15日及3月4日調降附買回利率合計0.50個百分點至7.50%，印尼央行於2月18日調降基準利率目標0.25個百分點至7.50%，泰國央行則於3月11日調降政策利率0.25個百分點至1.75%。

圖12 其餘亞洲經濟體經濟成長率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖13 其餘亞洲經濟體消費者物價年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

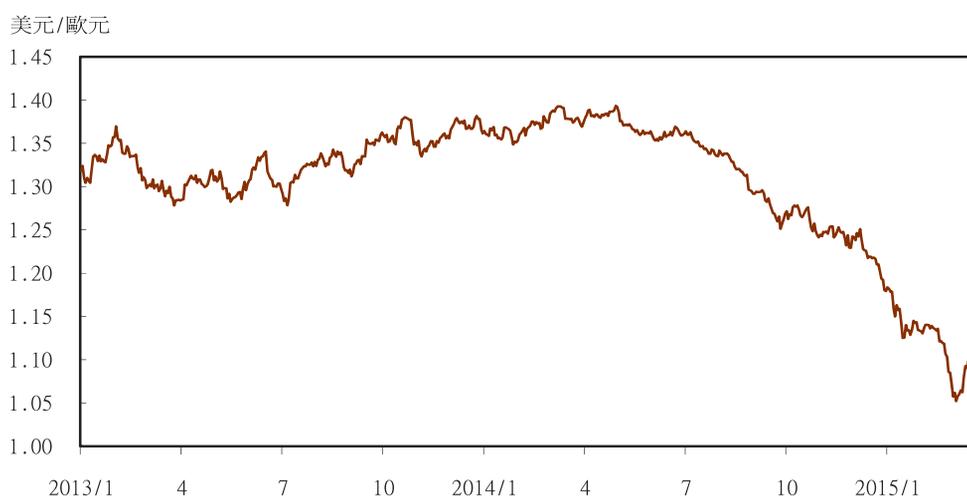
## 捌、歐元續貶，日圓區間震盪，亞洲國家貨幣升貶不一

### 一、歐元大幅貶值

2015年初，由於歐元區經濟表現仍弱、瑞士央行取消匯率下限政策、ECB宣布擴大QE措施，加上希臘大選由反緊縮的左翼聯盟獲勝，歐元持續走貶，1月下旬貶至1歐元

兌1.13美元左右後小幅盤整；3月上旬復因ECB啟動QE，美國經濟表現優於預期，歐元續疲。3月中旬起，因市場預期Fed延後升息，歐元小幅回升，至3月底為1歐元兌1.07美元，惟仍較2014年底大貶11.2%(圖14)。

圖14 歐元對美元匯率



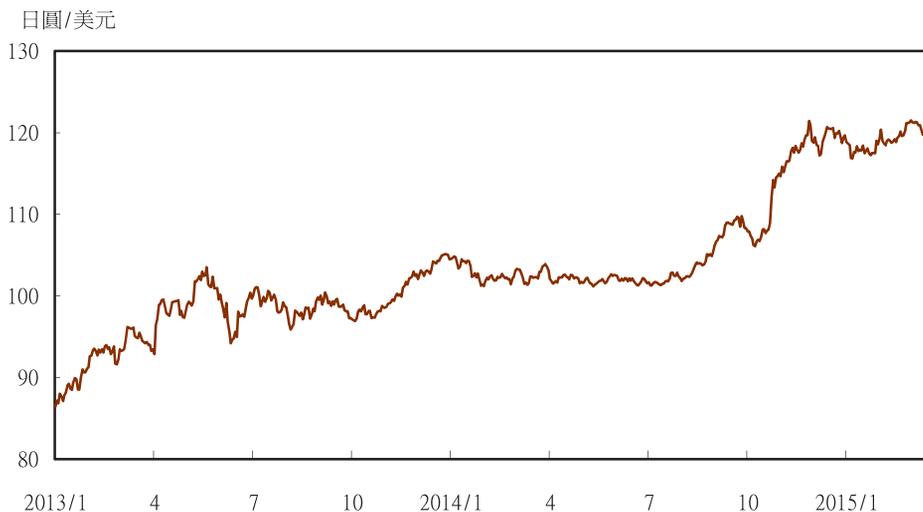
資料來源：Thomson Reuters Datastream

### 二、日圓區間整理

2015年1月初，由於日本經常帳連續順差，加上瑞士央行取消匯率下限，日圓避險需求升高，1月15日升至1美元兌116.87日圓之高點；嗣因美國非農就業表現強勁，以及

希臘債務問題暫解，帶動美元走強，日圓走貶。至3月中旬，因Fed可能延後升息，日圓回升；3月底為1美元兌119.93日圓，較2014年底微貶0.03%(圖15)。

圖15 美元對日圓匯率



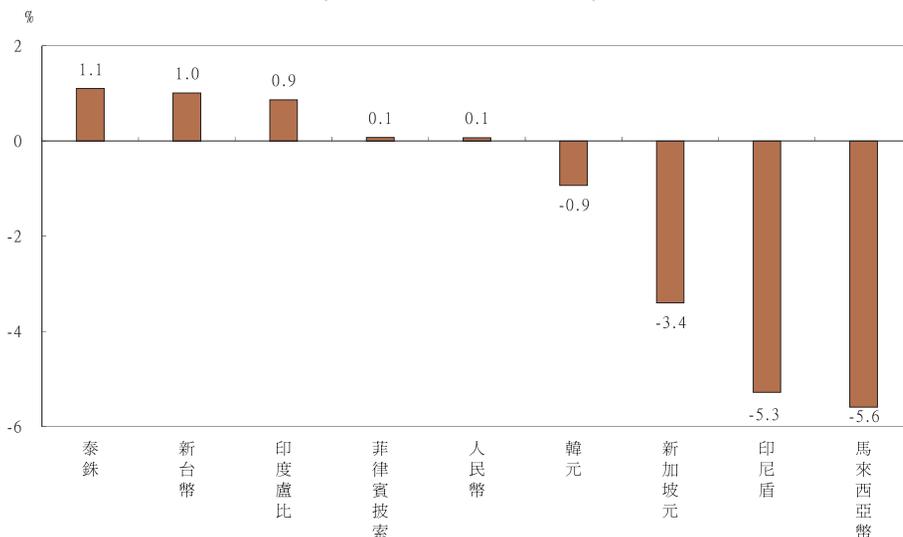
資料來源：Thomson Reuters Datastream

### 三、亞洲國家貨幣升貶不一

2015年初以來，亞洲國家貨幣升貶互見。其中，馬來西亞因國際原物料價格下跌，出口表現不佳，與2014年底比較，3月底馬來西亞幣對美元貶值5.6%；印尼、新加

坡及南韓因採寬鬆貨幣措施，資金流出，印尼盾、新加坡元及韓元分別貶值5.3%、3.4%及0.9%。泰國及印度因經濟前景樂觀，外資匯入，泰銖及印度盧比對美元分別升值1.1%及0.9%(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度 (2015年3月底與2014年底比較)



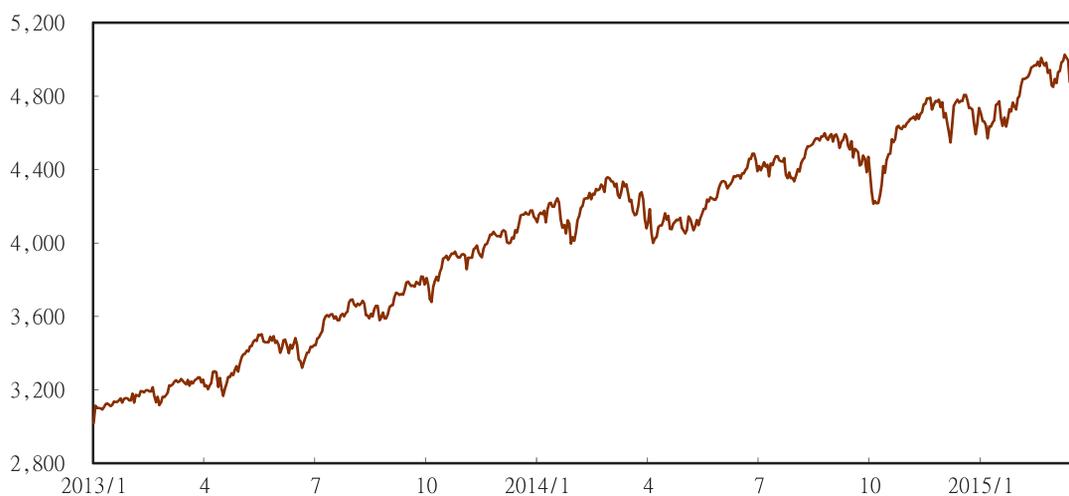
資料來源：Thomson Reuters Datastream

## 玖、國際股市表現亮麗

由於國際油價續跌拖累能源股，加上製造業PMI不如預期，2015年1月美股下滑；2月起，美國景氣穩健復甦，加上Fed主席Yellen表示不急於升息，美國道瓊股價指數於3月2日達18,288.6之歷史新高，嗣後因市場擔憂美元走強恐衝擊企業獲利，美股回跌震盪。歐股方面，因1月下旬ECB宣布擴大

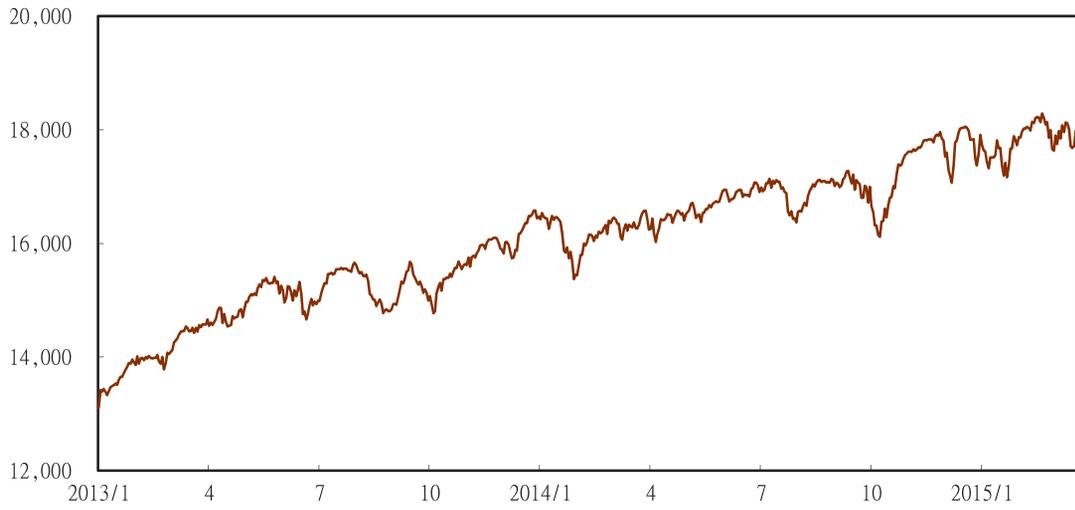
QE，加以2月下旬希臘與歐盟達成紓困貸款期限展延4個月協議，激勵歐股攀高。3月底與2014年底比較，美國那斯達克指數上揚3.5%，道瓊工業股價指數微幅下滑0.3%，泛歐道瓊股價指數則大漲18.2%(圖17、圖18、圖19)。

圖17 美國那斯達克股價指數



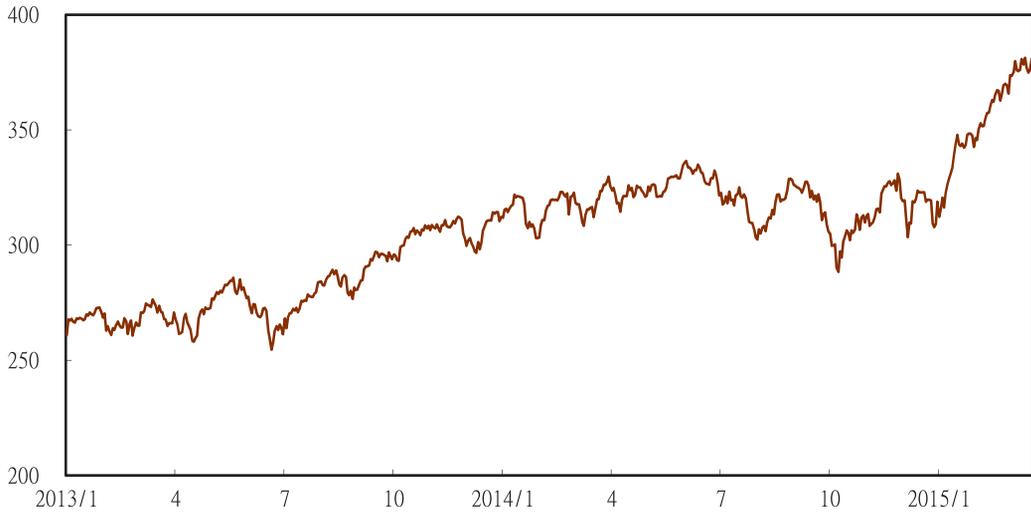
資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖18 美國道瓊工業股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖19 泛歐道瓊股價指數

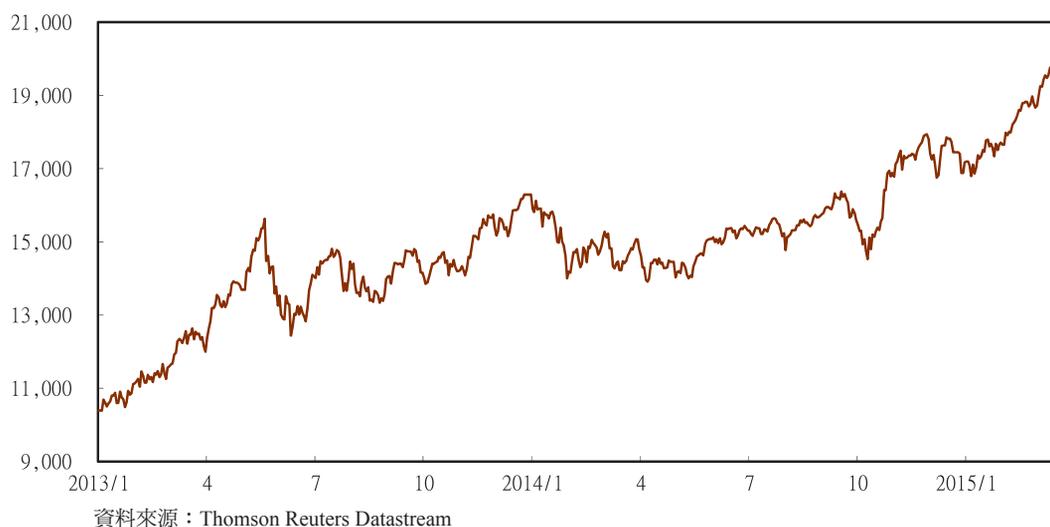


資料來源：Thomson Reuters Datastream

日股方面，2015年初受美股下跌及日圓升值等不利因素影響，自2014年12月下旬之高點反轉走跌。惟1月下旬起，因大型出口企業財報表現優異，加上國際股市反彈，日股回穩；2月下旬以來，受2014年第4季經濟

擺脫衰退，加上油價回穩帶動能源股走高等影響，日股持續走高，3月23日日經股價指數升抵19,754點，創15年來新高；3月底與2014年底比較，大漲10.1%(圖20)。

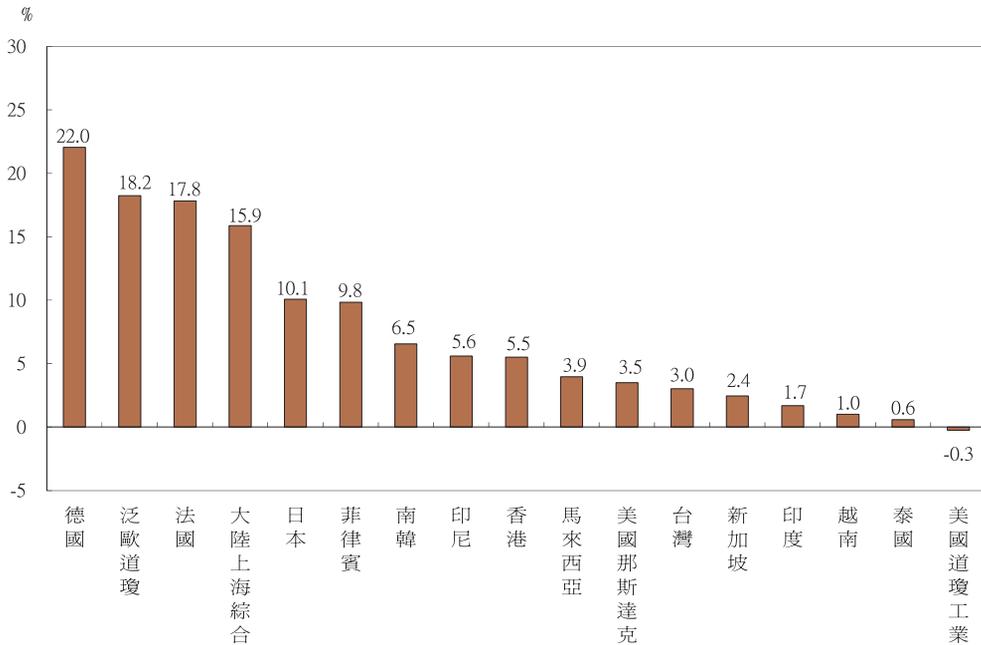
圖20 日經225股價指數



中國大陸股市延續2014年11月下旬以來之強勁走勢。2015年1月下旬，因官方整頓股市槓桿過高問題，陸股轉趨下跌。2月以後，中國人民銀行調降金融機構存款準備率及存放款基準利率等寬鬆措施，激勵股市止

跌回升。3月底與2014年底比較，上海綜合指數大漲15.9%。其他亞洲國家亦隨歐美股市上揚而走升，其中菲律賓、南韓及印尼等股市漲幅較大，3月底與2014年底比較，分別上漲9.8%、6.5%及5.6%(圖21)。

圖21 國際股價變動幅度  
(2015年3月底與2014年底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

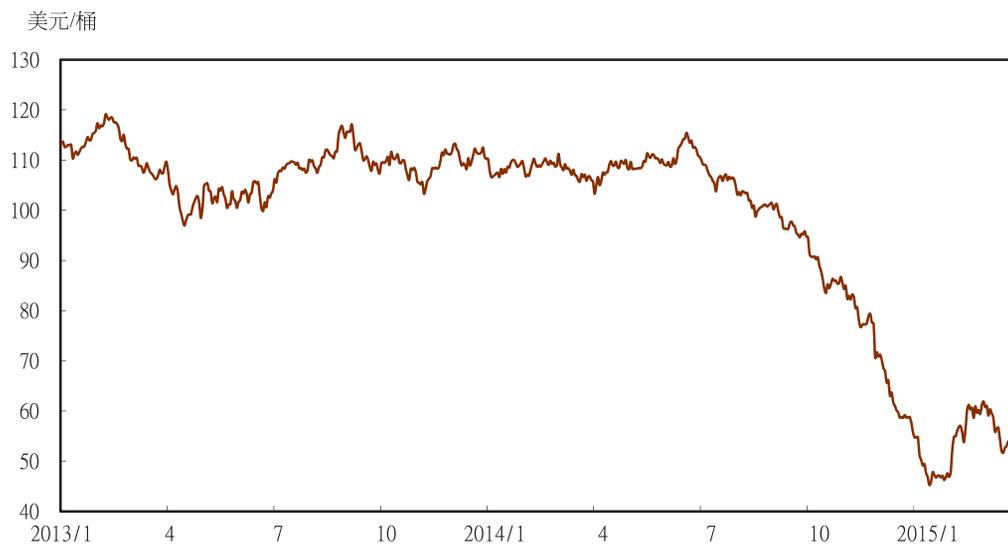
### 拾、國際油價反彈後回跌，金價疲軟，穀物價格下滑

2015年初石油輸出國組織(OPEC)重申，為維持市占率，堅持2014年11月不減產決議，加上美國頁岩油供給仍處於高水準，以及全球需求疲弱，國際油價續跌。2月初，由於美國原油鑽井平台數大減，加上原油工人大規模罷工，影響產出，一度推升油價；嗣因美國及OPEC原油庫存仍高，加上美元

指數升至近12年來新高，國際油價反轉下跌。3月底布蘭特原油價格為每桶54.0美元，較2014年底下跌1.5%(圖22)。

美國能源資訊署(EIA)3月10日預測2015年布蘭特原油平均價格，由2014年之每桶99.0美元跌至59.5美元，2016年則回升至75.0美元。

圖22 布蘭特原油價格

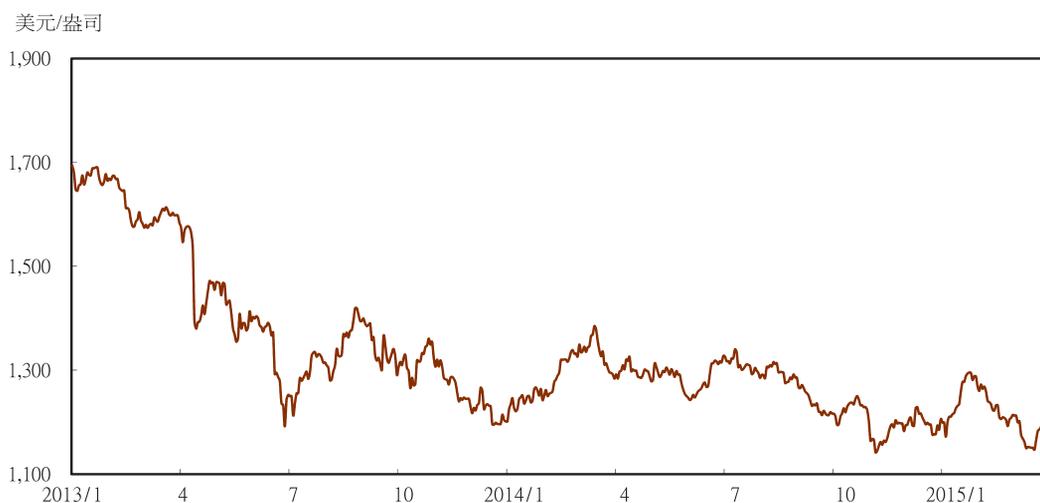


資料來源：Thomson Reuters Datastream

黃金方面，2015年初，因IMF下修全球經濟成長率預測值，加以ECB擬擴大資產購買計畫，提升黃金之保值及避險需求；2月起，因美元升值，加上市場擔憂Fed提前升

息，避險需求減弱，金價反轉下跌；3月中旬以後，因地緣政治風險再現，金價略反彈，至3月底為每盎司1,187.0美元，惟仍較2014年底下跌1.0%(圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

穀物方面，由於產地天候轉佳，2015年1月國際穀物期貨價格指數大跌；2月以後因美國氣候嚴寒，加上巴西運送穀物之卡車司機罷工等短期因素，衝擊穀物供給，價格回穩。至3月底Thomson Reuters穀物期貨價格指數為311.0點，較2014年底下跌7.5%(圖

24)。

受原油、穀物及黃金等商品價格下跌影響，Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數走低，至3月底為211.9點，較2014年底下跌7.9%(圖24)。

圖24 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與CRB期貨價格指數

