

國際經濟金融情勢（民國104年第3季）

壹、概述

2015年第3季，美國景氣溫和復甦，歐元區成長力道續增，日本經濟恢復成長，惟中國大陸經濟持續走緩。預期在美國經濟的引領下，全球經濟可望溫和成長。2015年12月IHS Global Insight預測，2015年全球經濟成長率為2.6%，略低於2014年之2.7%，2016年可望回升至2.9%(表1)。

物價方面，由於美國原油庫存升高並增

產，加以OPEC未達成減產協議，全球供給過剩，國際油價跌至7年多以來新低；穀物則因美國氣候有利種植，供應充裕，價格下滑。IHS Global Insight預測2015年全球通膨率由2014年之2.9%降至2.4%，2016年可望回升至3.2%。

貨幣政策方面，美國聯準會(Fed)因勞動市場明顯改善，預期通膨中期將升至2%

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2014	2015		2016	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.4 (2.7)	3.1	2.6	3.6	2.9
先進經濟體	1.8 (1.8)	2.0	1.9	2.2	2.1
OECD國家	1.9 (1.8)	2.0	2.0	2.2	2.2
美國	2.4	2.6	2.5	2.8	2.7
日本	0.0	0.6	0.7	1.0	1.0
德國	1.6	1.5	1.5	1.6	2.0
英國	2.9	2.5	2.4	2.2	2.4
歐元區	0.9	1.5	1.5	1.6	1.7
台灣	3.92	2.2	1.0	2.6	2.0
香港	2.5	2.5	2.3	2.7	2.4
新加坡	2.9	2.2	1.9	2.9	1.5
南韓	3.3	2.7	2.5	3.2	2.5
東協五國	4.6	4.6		4.9	
泰國	0.9	2.5	2.5	3.2	2.5
馬來西亞	6.0	4.7	4.8	4.5	4.4
菲律賓	6.1	6.0	5.5	6.3	5.3
印尼	5.0	4.7	4.7	5.1	4.4
越南	6.0	6.5	6.4	6.4	6.4
中國大陸	7.3	6.8	6.9	6.3	6.3
印度	7.3	7.3	7.3	7.5	7.6
新興市場暨開發中經濟體	4.6	4.0		4.5	

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

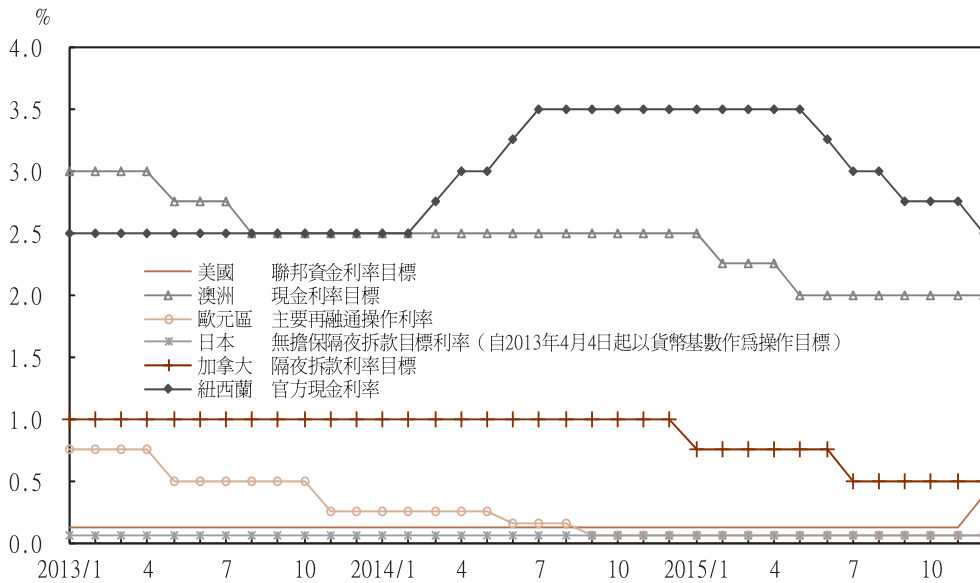
2. 2014年之經濟成長率，全球及先進經濟體括弧外數字為IMF資料，OECD國家括弧外數字為OECD資料，括弧內數字均為IHS Global Insight資料；印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料；2015年及2016年經濟成長率預測值(1)為IMF資料，僅OECD國家採用OECD資料，(2)為IHS Global Insight資料。

資料來源：IMF World Economic Outlook, October 2015、OECD's Economic Outlook, November 2015、IHS Global Insight World Overview, December 2015

之目標，於2015年12月16日調升聯邦資金利率目標0.25個百分點。惟歐洲央行(ECB)仍維持低利率政策不變，並延長量化寬鬆政策期限；日本央行則進一步強化寬鬆貨幣政策。另為激勵景氣，中國大陸於10月調降金

融機構人民幣存、放款基準利率各0.25個百分點，且調降存準率0.50個百分點；新加坡於10月宣布放緩星幣名目有效匯率之升值速度；紐西蘭則於12月調降政策利率0.25個百分點(圖1、圖2)。

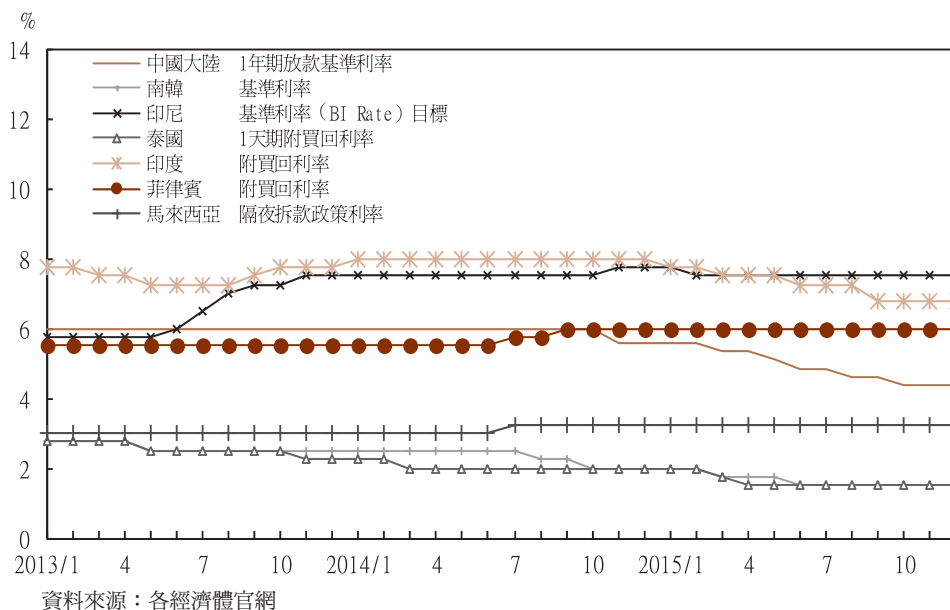
圖1 先進經濟體政策利率



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、美國經濟溫和成長，通膨率仍低，Fed宣布升息

一、經濟可望穩健成長

2015年第3季，受企業庫存下滑影響，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之3.9%降至2.0%(圖3)。由於就業市場逐步好轉，加上油價走低，有利提振消費，經濟可望穩健成長，惟美元升值仍係影響製造業及出口之不利因素。IHS Global Insight預測2015年及2016年經濟成長率分別為2.5%及2.7%，Fed之預測數則分別為2.1%及2.3%~2.5%。

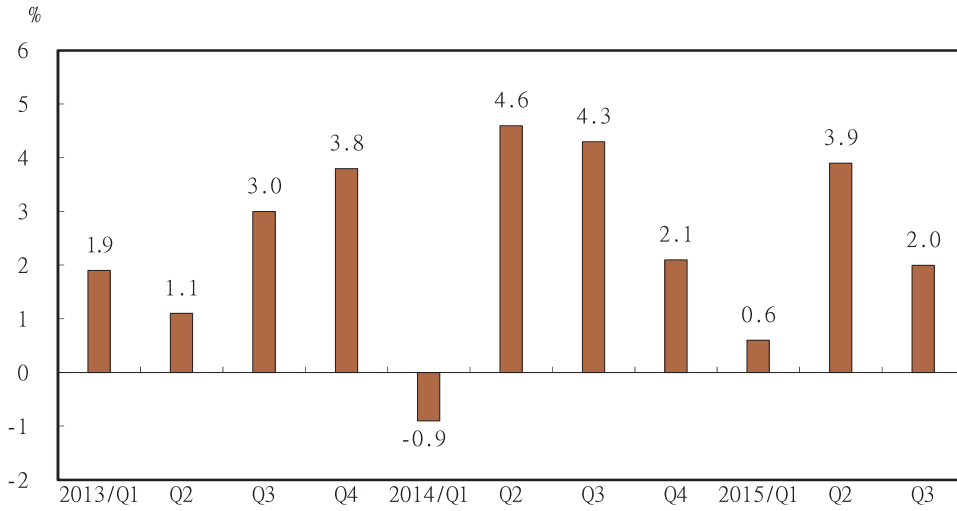
2015年第3季出、進口年增率分別為-7.9%及-4.5%，貿易入超1,850億美元。10月出、進口仍分別負成長10.0%及6.7%，貿易入超613億美元(表2)。

勞動市場方面，11月失業率為5.0%，與上月持平，維持在2008年4月以來低點，非農就業人數增加21.1萬人，顯示就業市場復甦力道仍強；惟截至12月26日止，當週初領失業救濟金人數則由上週之26.7萬人增至28.7萬人。

二、通膨仍低

2015年11月消費者物價指數(CPI)年增率由10月之0.2%升至0.5%，主要係房租與醫療服務價格上漲所致，扣除能源與食品之核心CPI年增率則由10月的1.9%升至2.0%。IHS Global Insight預測2015年CPI年增率為0.1%，低於2014年的1.6%，2016年則升至1.4%。

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 (2009/11=100)	貿易收支 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2012	2.2	8.1	2.8	2.1	2.1	1.8	-730,446
2013	1.5	7.4	1.9	1.8	1.5	1.4	-689,931
2014	2.4	6.2	3.7	1.8	1.6	1.6	-727,152
2014/ 11		5.8	4.7	1.7	1.3	1.3	-58,206
12	2.1	5.6	4.6	1.6	0.8	0.9	-63,058
2015/ 1		5.7	4.5	1.6	-0.1	-0.1	-61,077
2		5.5	3.5	1.7	0.0	-0.6	-55,947
3	0.6	5.5	2.5	1.8	-0.1	-0.9	-69,269
4		5.4	2.1	1.8	-0.2	-1.1	-59,413
5		5.5	1.4	1.7	0.0	-0.8	-59,588
6	3.9	5.3	0.9	1.8	0.1	-0.5	-62,329
7		5.3	1.3	1.8	0.2	-0.7	-59,279
8		5.1	1.5	1.8	0.2	-0.7	-66,252
9	2.0	5.1	0.8	1.9	0.0	-1.1	-59,444
10		5.0	0.3	1.9	0.2	-1.7	-61,276
11		5.0	-1.2	2.0	0.5	-1.2	

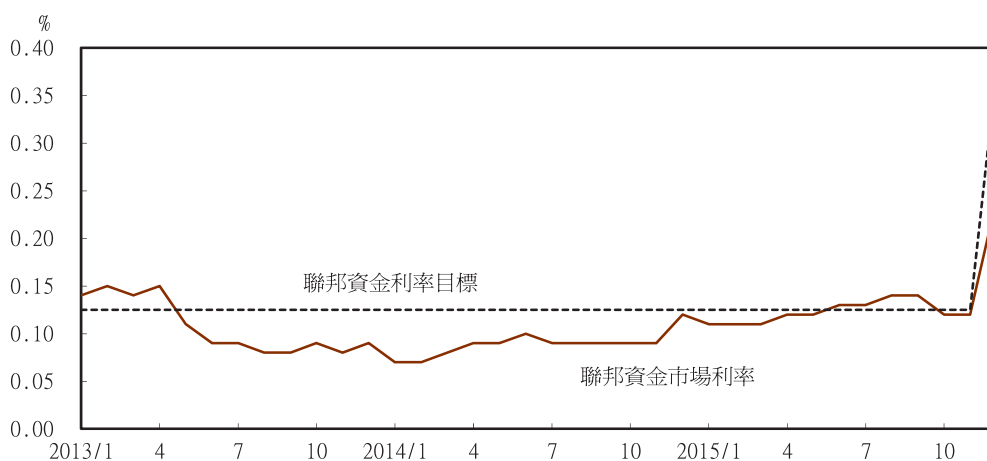
資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statistics

三、Fed宣布升息，惟仍將維持寬鬆貨幣政策

鑑於就業市場明顯好轉，且對通膨將於中期升至2%目標具有合理信心，聯邦公開市場委員會(FOMC)於2015年12月16日宣布將聯邦資金利率目標區間上調0.25個百分點

至0.25~0.5%(圖4)，惟貨幣政策仍將維持寬鬆。FOMC指出，預期未來經濟情勢僅容許利率目標區間以漸進方式逐步上調，且可能在一段期間低於長期預期水準，未來將持續衡量就業、通膨指標與金融以及國際情勢發展，決定調整利率目標區間之時機與幅度。

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、歐元區成長力道續增，惟通膨偏低，ECB延長寬鬆期限

一、經濟可望持續好轉

2015年第3季，歐元區經濟成長率為1.6%(圖5)，與第2季持平，係2011年第3季以來新高，主因德國及義大利經濟成長擴增所致。雖然新興市場成長放緩及地緣政治緊張，惟受惠於低油價將持續帶動消費，以及弱勢歐元可望激勵出口，預期經濟溫和成長，IHS Global Insight預測2015年經濟成長

率由2014年之0.9%升至1.5%，2016年則為1.7%。

德國經濟成長率由2015年第2季之1.6%略升至第3季之1.7%。由於因應難民潮之費用增加，政府支出增幅創2009年以來新高，加上民間消費穩定擴增，抵消貿易放緩之負面影響，經濟可望穩健成長。IHS Global Insight預測2015年經濟成長率為1.5%，略低

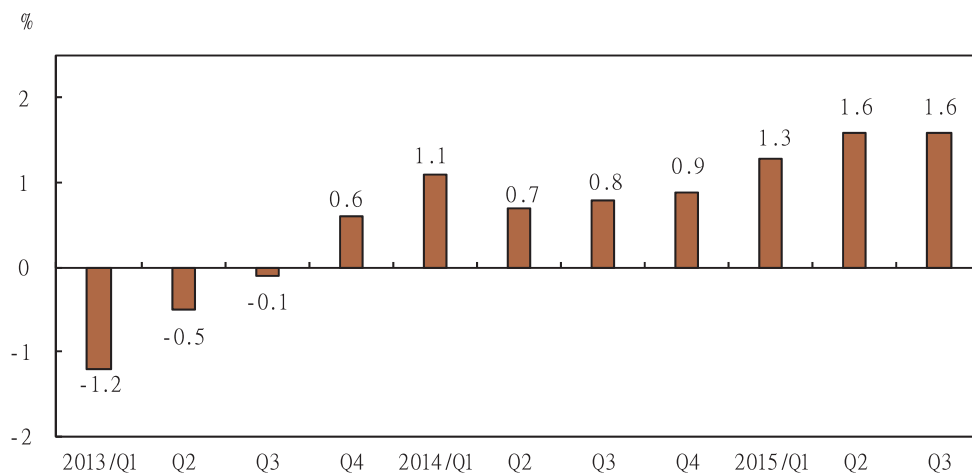
於2014年之1.6%，2016年則升至2.0%。

勞動市場略有改善，10月歐元區失業率為10.7%，係2012年以來新低(表3)。11月德

國失業率為6.3%，係1992年1月以來最低；

10月法國失業率10.8%，則為十多年來高點。

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	-0.9	11.4	-2.4	7.6	1.7	83,514	3.5	2.5
2013	-0.3	12.0	-0.7	1.0	-3.0	154,869	1.0	1.4
2014	0.9	11.6	0.8	2.2	0.7	184,259	3.8	0.4
2014/11		11.5	-0.7	1.1	-1.2	20,146	3.1	0.3
12	0.9	11.4	0.8	8.4	2.1	23,566	3.8	-0.2
2015/1		11.2	0.7	-0.2	-5.2	7,271	3.9	-0.6
2		11.2	2.0	4.8	1.3	19,870	4.1	-0.3
3	1.3	11.1	2.1	11.6	9.6	20,227	4.7	-0.1
4		11.1	0.7	9.1	5.2	21,469	5.4	0.0
5		11.0	1.7	2.8	0.1	18,466	5.0	0.3
6	1.6	11.0	1.5	12.6	6.7	25,795	4.9	0.2
7		10.9	1.8	6.9	0.7	31,192	5.2	0.2
8		10.8	2.2	5.5	2.6	11,118	4.9	0.1
9	1.6	10.8	1.3	0.7	-1.0	20,221	4.9	-0.1
10		10.7	1.9	0.6	-0.5	24,116	5.3	0.1
11							5.1	0.2

資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

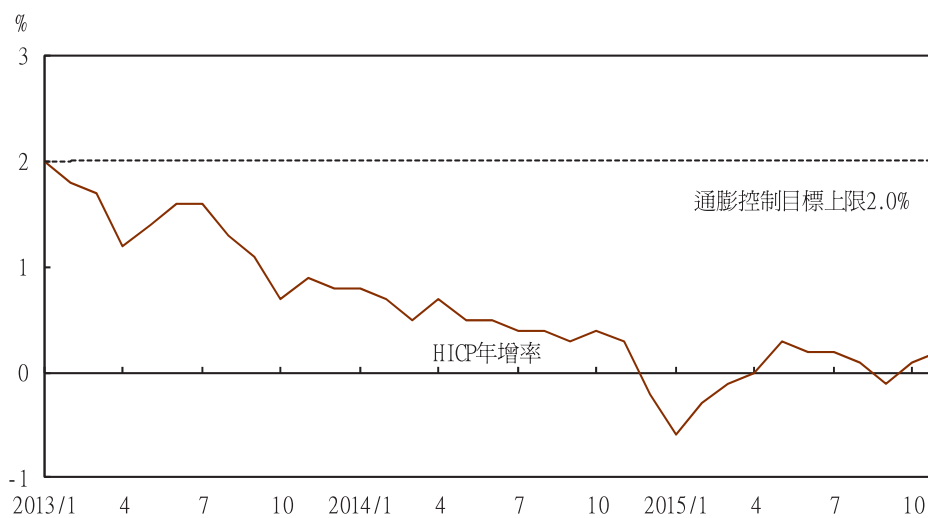
二、通膨率偏低

2015年11月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率初估值為0.2%，略高於10月之0.1%(圖6)；扣除能源及未加工食品之核心

HICP年增率則由10月的1.0%略降至0.9%。

IHS Global Insight預測2015年通膨率為0.1%，低於2014年之0.4%，2016年則升至1.0%。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



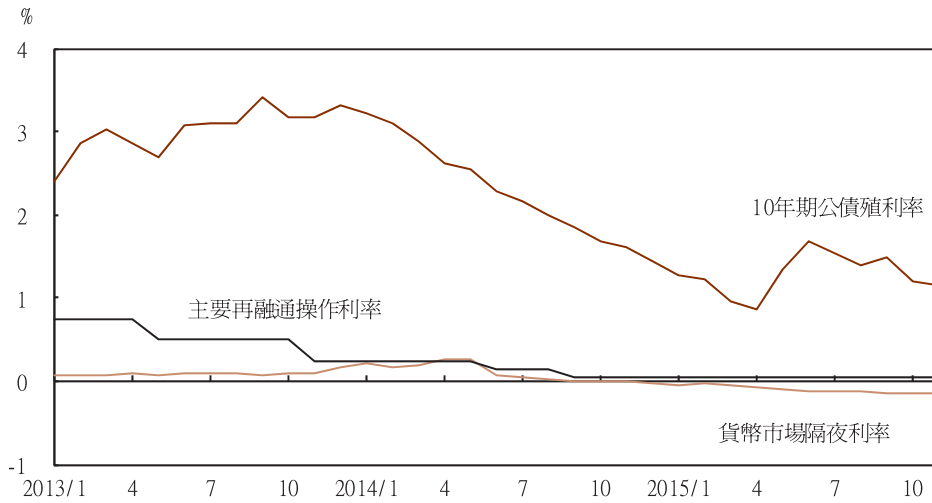
資料來源：Thomson Reuters Datastream

三、ECB延長量化寬鬆貨幣政策期限

因通膨持續疲弱，未達2%之目標水準，2015年12月3日ECB貨幣政策會議雖維持政策利率(主要再融通操作利率)0.05%不變(圖7)，惟調降存款利率0.1個百分點至-0.3%；另每

月購債規模維持600億歐元不變，惟購債範圍新增歐元區內以歐元計價的地方政府債，並將實施期限由2016年9月延長至2017年3月，未來視情況可能再度延長；且所購債券本金將到期續作，以維持貨幣寬鬆，有利流動性。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

肆、日本經濟恢復成長，通膨低緩，進一步強化寬鬆貨幣政策

一、2016年經濟可望回溫

2015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-0.5%回升至1.0%(圖8)，主因企業設備投資成長所帶動。由於日圓匯價偏低有助企業獲利及觀光旅遊業，就業及薪資可望改善，加上日本政府將於2016年3月底之前追加3.5兆日圓預算，主要為增加社福支出，經濟可望續回溫。IHS Global Insight預測2015年經濟成長率由2014年之0.0%升至0.7%，2016年續升為1.0%。

對外貿易方面，2015年11月以日圓計價之出口年增率為-3.3%，低於10月之-2.2%，進口年增率則為-10.2%，高於10月之-13.3%，貿易餘額由10月出超1,048億日圓轉為入超3,813億日圓(表4)。11月以美

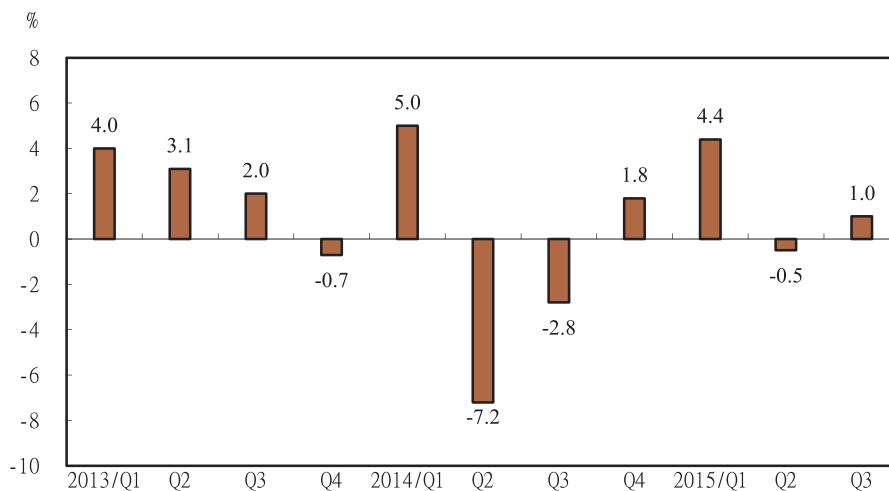
元計價之出口年增率降至-8.3%，連續10個月負成長，進口年增率則為-14.8%，貿易餘額由10月的出超9.0億美元轉呈入超31.0億美元。

勞動市場方面，因醫療、福利、旅宿及飲食等相關產業增加僱用，2015年10月失業率由9月之3.4%降至3.1%，係1995年7月以來最低；11月因雇用情勢改善，轉職人數增加，失業率回升至3.3%(表4)。

二、通膨低緩

由於電費、石油及相關化學製品價格跌幅縮小，2015年11月企業物價指數年增率由10月之-3.8%略升至-3.6%；11月CPI年增率為0.3%，與上月持平，剔除生鮮食品之核

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	1.7	4.3	0.6	0.0	-0.1	-0.9	-2.7	3.8	-69,411
2013	1.4	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	-128,161
2014/11		3.5	-3.7	2.4	2.7	2.6	4.9	-1.6	-8,988
12	1.8	3.4	0.1	2.4	2.5	1.8	12.8	1.9	-6,656
2015/1		3.6	-2.6	2.4	2.2	0.3	17.0	-9.1	-11,738
2		3.5	-2.0	2.2	2.0	0.4	2.5	-3.6	-4,285
3	4.4	3.4	-1.7	2.3	2.2	0.7	8.5	-14.4	2,227
4		3.3	0.1	0.6	0.3	-2.1	8.0	-4.1	-593
5		3.3	-3.9	0.5	0.1	-2.2	2.4	-8.6	-2,206
6	-0.5	3.4	2.3	0.4	0.1	-2.5	9.5	-2.9	-744
7		3.3	0.0	0.2	0.0	-3.1	7.6	-3.1	-2,705
8		3.4	-0.5	0.2	-0.1	-3.6	3.1	-3.1	-5,715
9	1.0	3.4	-0.8	0.0	-0.1	-4.0	0.5	-11.0	-1,200
10		3.1	-1.4	0.3	-0.1	-3.8	-2.2	-13.3	1,048
11		3.3	1.6	0.3	0.1	-3.6	-3.3	-10.2	-3,813

資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

心CPI年增率則由10月之-0.1%略升0.1%(表 4)。IHS Global Insight預測2015年CPI年增率 由2014年之2.7%降至0.8%，2016年續降至 0.4%。

三、日本央行強化寬鬆貨幣政策

2015年12月18日日本央行決議繼續執行每年增加貨幣基數80兆日圓之操作目標，惟擴大資產購買範圍作為「量質兼備寬鬆(QQE)」政策之補充措施，包括：(1)指數股票型基金(ETF)每年3兆日圓之收購金額，加碼3,000億日圓至3兆3,000億日圓，且以積極進行設備及人力資本投資的企業所組成之ETF為收購標的，自2016年4月起實施；(2)

為促使殖利率曲線下移，收購長期公債的平均剩餘到期年限將由7~10年延長至7~12年，自2016年1月起實施；(3)日本不動產投資信託(J-REIT)的每年收購金額，維持900億日圓不變，但收購標的規模上限將由發行總量5%上調至10%，以及(4)擴大銀行向日本央行融通時提供擔保品之範圍，包括外幣貸款債權及經由信託之金融機構住宅貸款債權等。

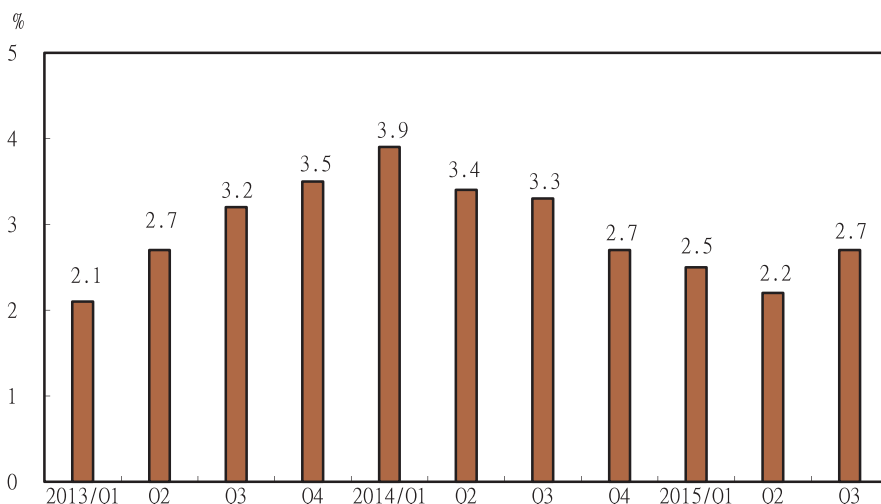
伍、南韓經濟成長回溫，通膨偏低，央行政策利率維持不變

一、促進內需方案可望支撐經濟成長動能

2015年第3季，民間消費復甦，加上7月推出規模21.7兆韓元(約200億美元)之振興經濟方案，藉由擴建基礎設施帶動投資動能，南韓經濟成長率由第2季之2.2%升至2.7%(圖

9)，係2015年以來最高。為延續經濟成長力道，10月再推出規模9.1兆韓元(約79.5億美元)之促進內需方案，可望激勵投資及消費。IHS Global Insight預測2015年經濟成長率為2.5%，低於2014年之3.3%，2016年亦為2.5%。

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12月以美元計價之出口年增率，由11月之-4.8%降至-13.8%(表5)，主因油價持續下跌、船舶需求疲軟，以及中國大陸及其他主要貿易夥伴經濟成長減緩所致；進口年增率則由-17.6%

降至-19.2%。

勞動市場方面，由於製造業與服務業的工作機會增加，2015年11月失業率為3.1%，與10月持平，係2015年以來最低水準。

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 (2010=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	2.3	1.9	47,150
2014/12	2.7	3.4	1.2	0.8	1.6	-2.1	3.1	-1.0	5,551
2015/ 1		3.8	1.8	0.8	2.4	-3.6	-1.0	-12.0	5,737
2		4.6	-5.0	0.5	2.3	-3.6	-3.3	-19.3	7,532
3	2.5	4.0	0.1	0.4	2.1	-3.7	-4.6	-15.5	8,344
4		3.9	-2.6	0.4	2.0	-3.6	-8.0	-17.5	8,399
5		3.8	-3.0	0.5	2.1	-3.5	-11.0	-15.4	6,290
6	2.2	3.9	1.4	0.7	2.0	-3.6	-2.7	-13.8	9,927
7		3.7	-3.3	0.7	2.0	-4.1	-5.2	-15.5	6,937
8		3.4	0.0	0.7	2.1	-4.5	-15.2	-18.4	4,210
9	2.7	3.2	2.8	0.6	2.1	-4.6	-8.5	-21.8	8,887
10		3.1	1.7	0.9	2.3	-4.6	-16.0	-16.6	6,603
11		3.1	-0.3	1.0	2.4	-4.6	-4.8	-17.6	10,324
12				1.3	2.4	-4.6	-13.8	-19.2	7,162

資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨率持續偏低

2015年12月CPI年增率為1.3%，高於11月的1.0%(表5)，係2014年8月以來最高，惟仍低於南韓央行設定的2.5%~3.5%通膨目標區間；剔除農產品及能源之核心CPI年增率則為2.4%，與11月持平(表5)。11月生產者物價指數(PPI)年增率為-4.6%，與10月持平。IHS Global Insight預測2015年CPI年增率為0.7%，低於2014年之1.3%，2016年亦為

0.7%。

三、政策利率維持不變

雖預期Fed升息將造成全球金融市場波動，且油價續跌及新興經濟體成長疲軟不利南韓出口，惟在內需持續復甦，以及美、歐經濟持續成長下，12月南韓央行政策利率維持1.50%不變。

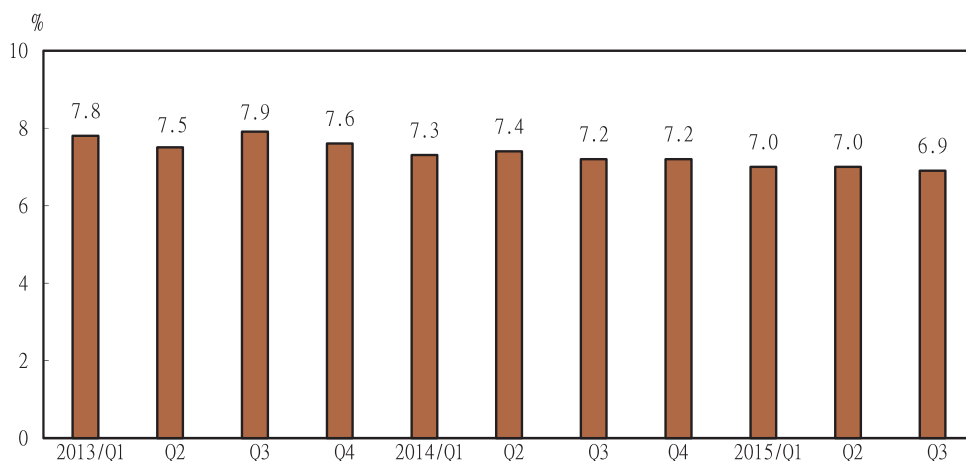
陸、中國大陸成長下滑，人行降息降準

一、內外需疲弱，經濟下滑風險仍高

2015年第3季，中國大陸經濟成長率降至6.9%，略低於第2季的7.0%(圖10)，係2009年第2季以來最低，主因內需疲弱，加上出口衰退所致。10月以後雖消費品零售總額成長持續回升，惟固定資產投資成長

下滑，11月出口亦連續5個月負成長，且官方製造業採購經理人指數(PMI)亦連續5個月低於50，顯示未來經濟下滑風險仍高。IHS Global Insight預測2015年經濟成長率由2014年之7.3%降為6.9%，低於官方目標值7.0%，2016年續降至6.3%。

圖10 中國大陸經濟成長率



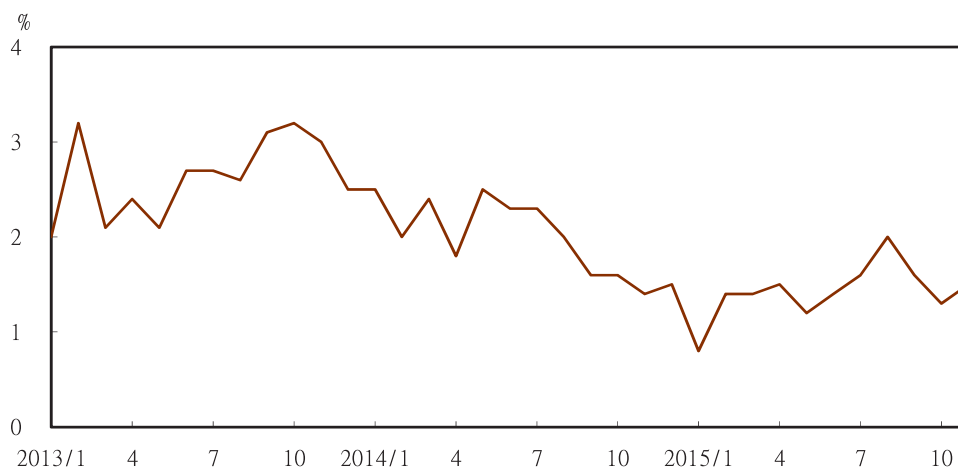
資料來源：中國國家統計局

二、通膨溫和

11月CPI年增率由10月之1.3%上升至1.5%(圖11)，主因食物類價格漲幅擴大；工業品生產物價指數年增率為-5.9%，連續45

個月為負。IHS Global Insight預測2015年CPI年增率由2014年之2.0%降至1.4%，遠低於官方目標3.0%，2016年則為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、人行調降存放款基準利率及存款準備率

為提供銀行體系充足流動性，並降低社會融資成本，以激勵景氣，中國人民銀行自2015年10月24日起調降金融機構1年期存、放款基準利率各0.25個百分點至1.50%及

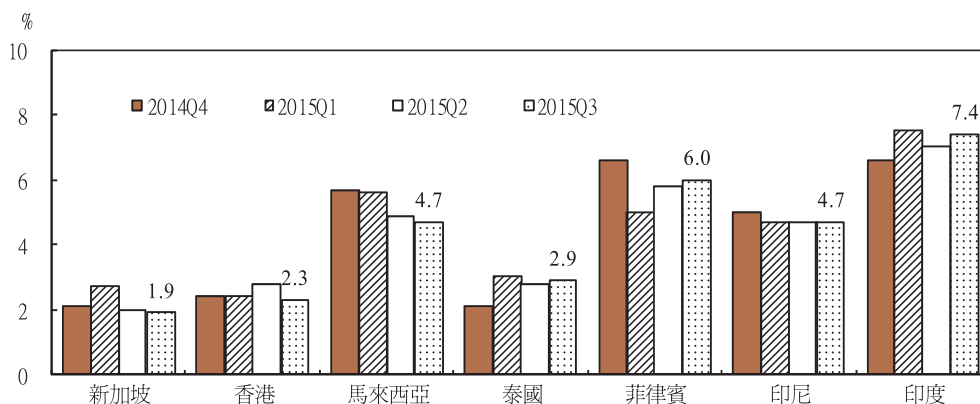
4.35%，其他各期別存放款基準利率亦相應調整。另為促進利率自由化，取消金融機構存款利率浮動上限之規定，並調降金融機構人民幣存款準備率0.50個百分點，且對符合支援三農或小微企業標準之金融機構額外調降存款準備率0.50個百分點。

柒、亞洲經濟體經濟成長不如預期，通膨率仍低

2015年第3季，受中國大陸景氣疲軟影響，多數亞洲經濟體出口不振，經濟成長不如預期。其中，新加坡及香港經濟成長均放緩。東協主要國家中，受國際商品價格下跌

影響，馬來西亞出口成長下滑，經濟成長率低於第2季；惟泰國及菲律賓受政府支出擴增激勵，印度則因製造業及服務業部門成長力道強勁，經濟成長率提高(圖12)。

圖12 亞洲經濟體經濟成長率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

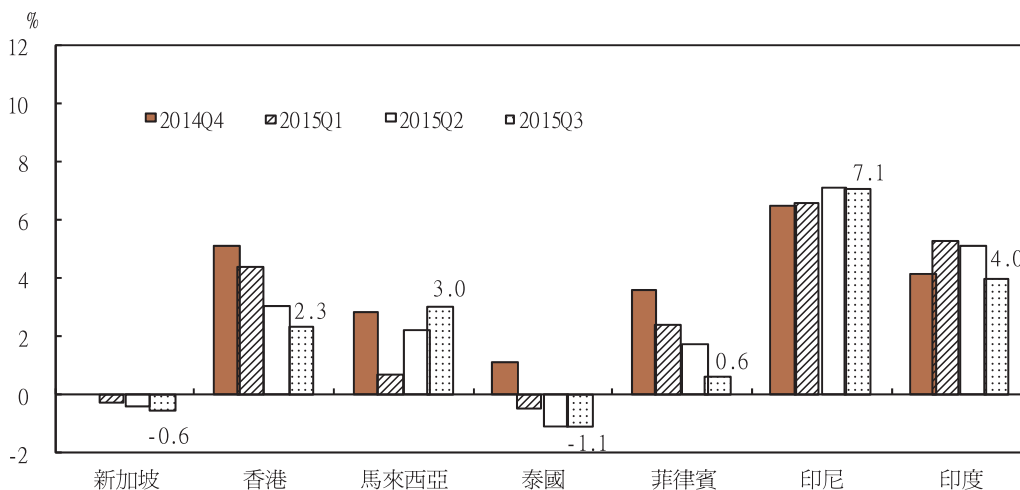
物價方面，多數亞洲國家之躉售物價指數(WPI)及CPI年增率續降(圖13)。

為提振景氣，新加坡貨幣管理局於2015

年10月14日宣布放緩星幣名目有效匯率之升值步調；紐西蘭央行則於2015年12月10日調

降官方現金利率0.25個百分點。

圖13 亞洲經濟體消費者物價年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

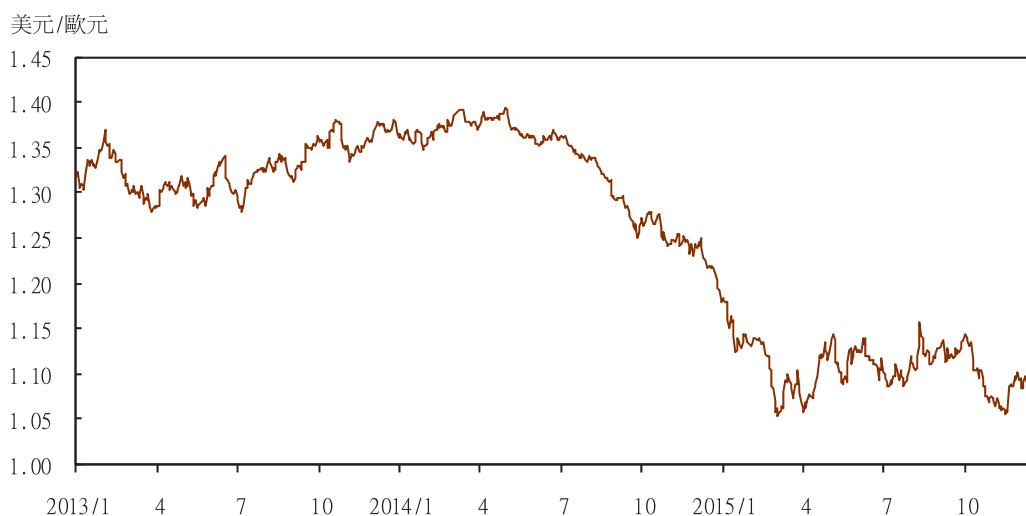
捌、歐元及日圓止貶回升，亞洲國家貨幣先升後貶

一、歐元自低點小幅回升

由於美國經濟表現不如預期，美元走弱，2015年10月14日歐元曾升至1歐元兌1.1436美元。嗣因歐元區通膨率低於目標值，ECB考慮擴大量化寬鬆規模並延長實施期間，以及美國經濟數據良好，市場預期

Fed將於12月升息，歐元走貶至11月30日之1.0562美元低點；惟12月3日ECB並未擴大購債規模，僅延長實施期間半年，歐元小幅回升，而後進入盤整，12月底為1歐元兌1.0863美元，仍較9月底貶值2.7%(圖14)。

圖14 歐元對美元匯率



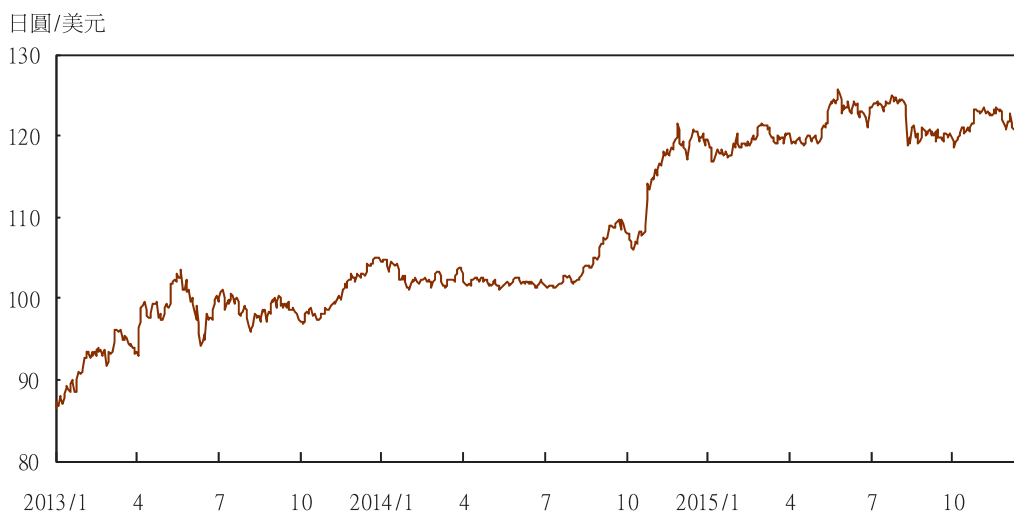
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、日圓止貶回升

2015年10月初，因市場預期美國可能延後升息，美元走弱，日圓升至10月15日的1美元兌118.52日圓。嗣因Fed於12月升息預期上升，美元轉強，日圓走貶至11月18日的

1美元兌123.58日圓。12月初，Fed升息態勢明朗，加以12月18日日本央行僅強化而未擴大貨幣寬鬆規模，日圓止貶回升，12月底為1美元兌120.30日圓，仍較9月底微貶0.4%(圖15)。

圖15 美元對日圓匯率



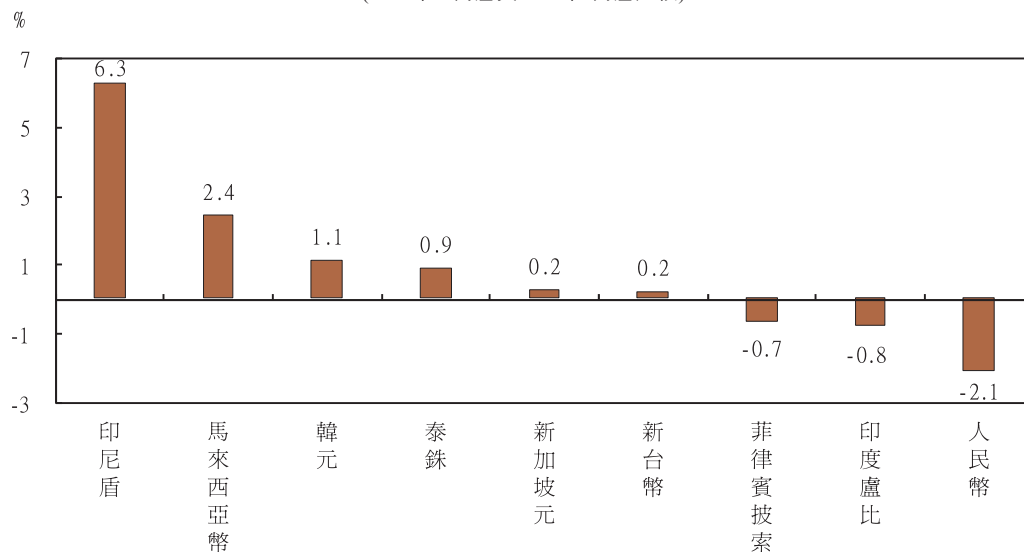
資料來源：Thomson Reuters Datastream

三、多數亞洲國家貨幣先升後貶

2015年10月初，由於中國大陸經濟成長下滑，加以市場預期美國將延後升息，美元避險需求減少，部分資金回流亞洲，致亞洲多數國家貨幣由貶轉升。10月中旬之後，受Fed於12月升息機率大增影響，各國貨幣出現不同程度之貶勢。12月16日Fed升息，惟

之後升息步調將緩慢，部分國家貨幣小幅回穩，11月底IMF宣布將人民幣納入特別提款權(SDR)通貨籃，中國人民銀行為推動人民幣國際化，加速讓匯率市場化，致人民幣續貶。12月底與9月底比較，各國貨幣升貶不一，以印尼盾升值6.3%幅度較大，人民幣貶值2.1%幅度最深(圖16)。

圖16 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2015年12月底與2015年9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、全球股價反彈回升

一、美、歐、日股市上漲

2015年10月中旬以來，在消費者信心、房市及就業陸續好轉之支撐下，美股反彈回升。歐元區亦因景氣升溫，歐股上揚。由於12月3日ECB僅延長量化寬鬆期限，未擴大

購債規模，加上國際油價跌至7年新低，歐美股市回跌。12月底與9月底比較，美國道瓊工業股價指數及那斯達克股價指數仍分別上漲7.0%及8.4%，泛歐道瓊股價指數亦上漲6.3%(圖17、圖18、圖19)。

圖17 美國道瓊工業股價指數

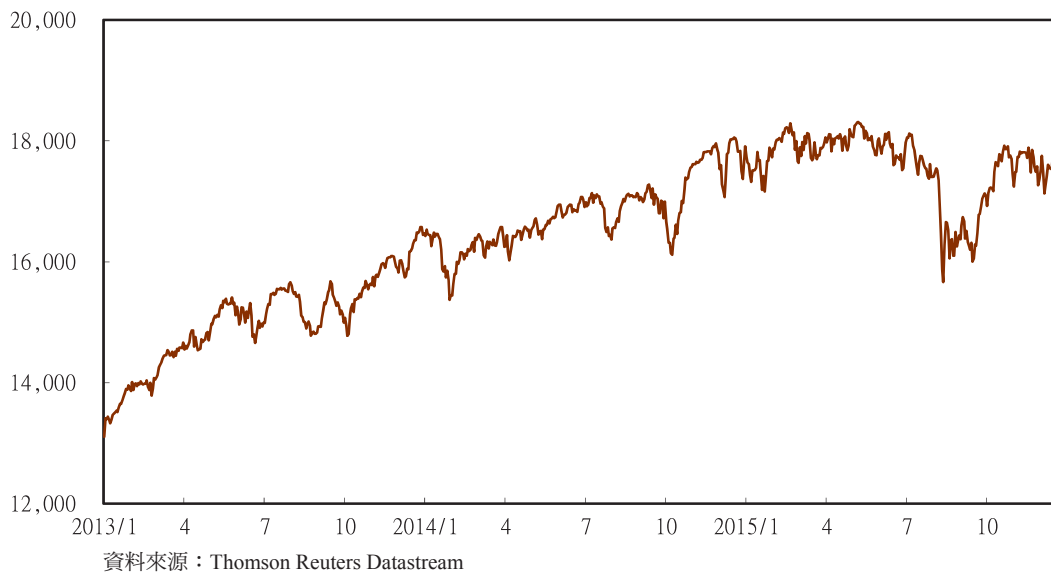


圖18 美國那斯達克股價指數

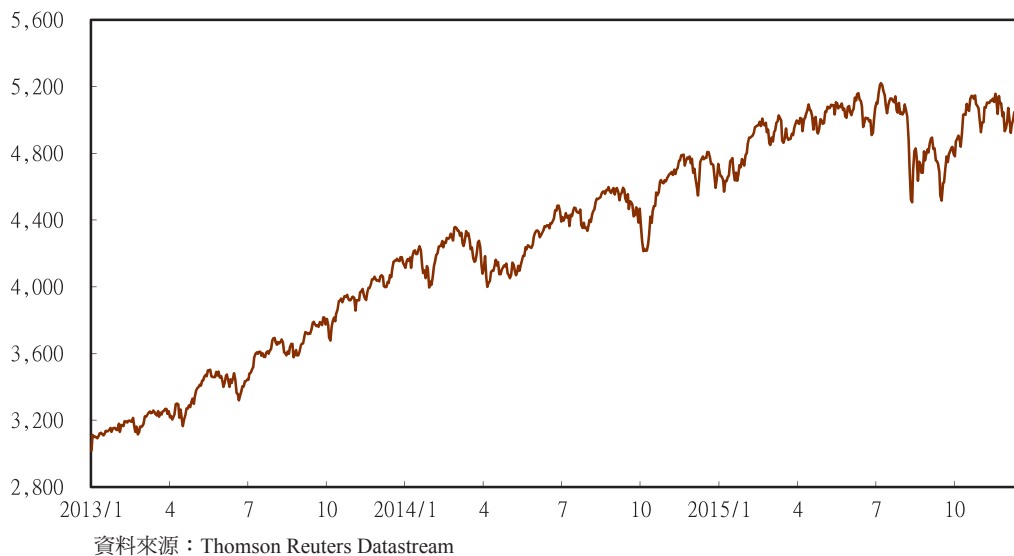
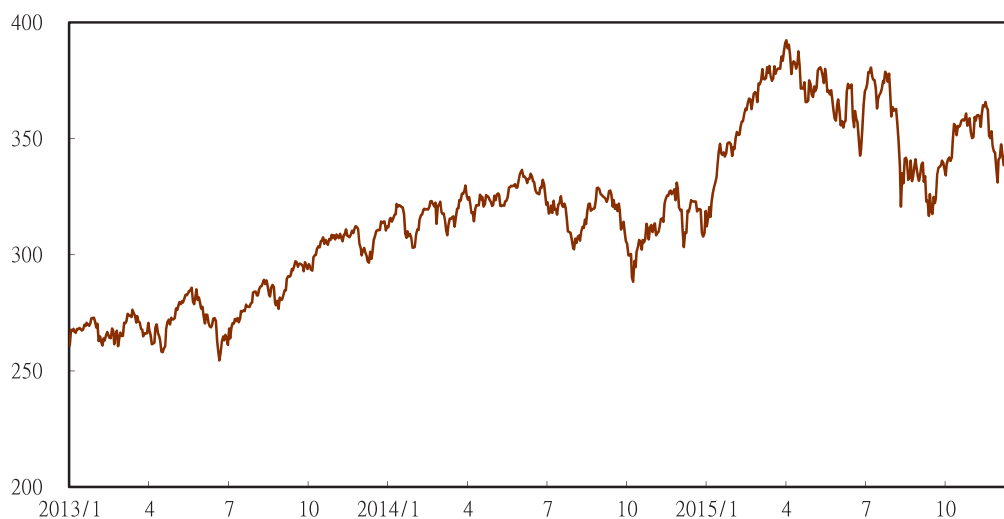


圖19 泛歐道瓊股價指數

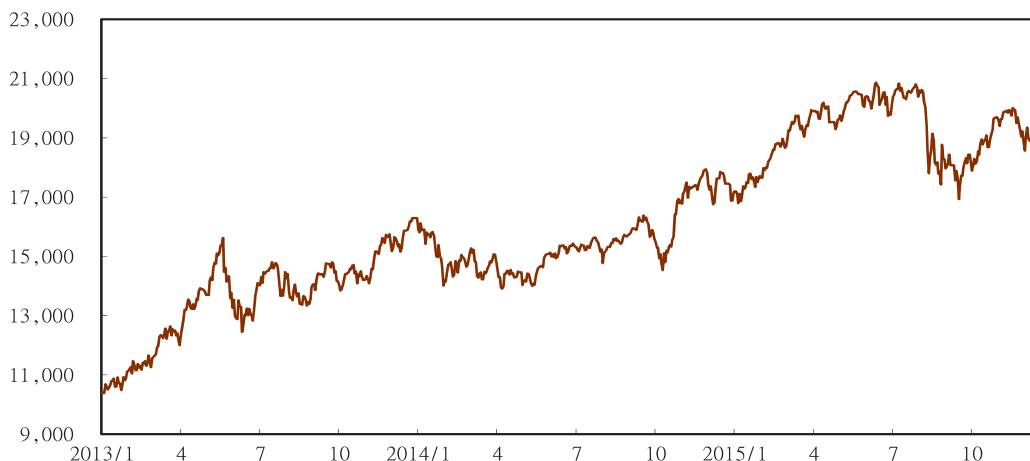


資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於歐美股市上漲，加上預期美國將於12月升息，有利日圓維持弱勢，將有助大型出口企業獲利及觀光業，12月初日經股價指

數升至近20,000點關卡，後隨歐美股市下修而回跌。12月底與9月底比較，日經股價指數上漲9.5%(圖20)。

圖20 日經225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、陸股跌深反彈，其他多數亞股小幅上揚

為提振景氣，2015年10月下旬中國人民

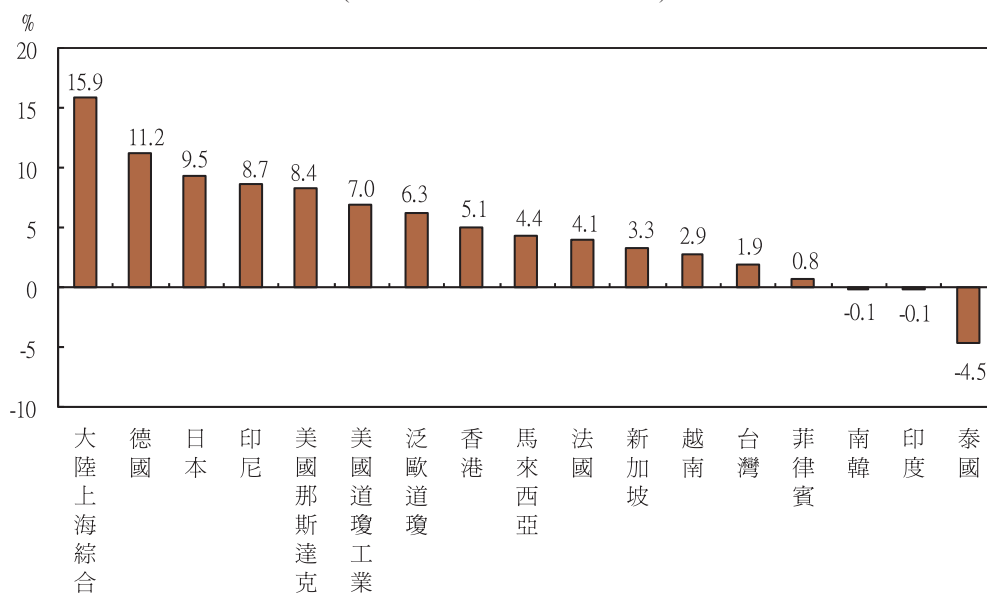
銀行進一步寬鬆貨幣，加上11月初官方公布「十三五規劃」經濟藍圖之激勵，陸股自9月下旬低點盤整後反彈上揚，11月下旬因重

啟新股發行(IPO)導致資金凍結而回跌。12月底與9月底比較，上海綜合股價指數上漲15.9%(圖21)。

10月以來，先前預期美國升息而撤離亞洲國家之資金回流，亞股反彈回升，十二月初

Fed升息預期大幅升高，導致亞股走跌。12月底與9月底比較，各國股市漲跌不一，其中印尼及香港漲幅較大，分別上漲8.7%及5.1%(圖21)。

圖21 國際股價變動幅度
(2015年12月底與2015年9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

拾、原油、黃金及穀物價格續疲

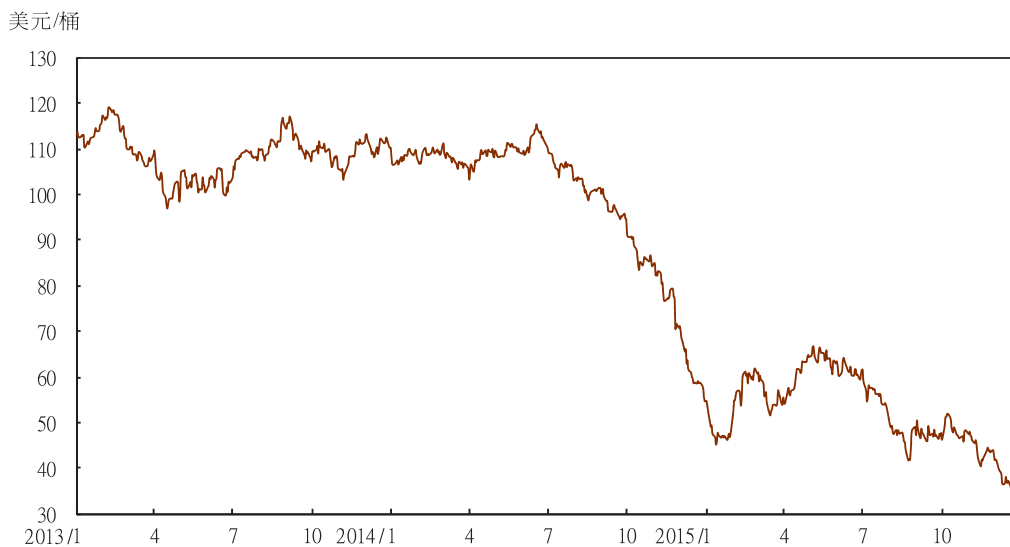
一、國際油價創7年來最低

2015年10月初，因美國原油產量持續下滑，布蘭特原油現貨價格於每桶50美元上下震盪；11月中旬，由於美國原油庫存創7個月以來新高，且產量回增，油價一路下滑。嗣因中東地緣政治衝突風險升高，油價一度微幅回升；惟12月OPEC未達成減產協議，

且美國原油產量雖減惟仍維持高水位，12月21日布蘭特原油現貨價格一度跌至每桶35.8美元，係7年來新低，隨後震盪，12月底為每桶36.4美元，較9月底大跌22.9% (圖22)。

12月8日EIA下修2015年布蘭特原油平均價格預測值至52.9美元，2016年則升至55.8美元。

圖22 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、金價跌至2009年11月以來新低

2015年10月初，由於市場預期Fed暫緩升息，美元走弱，15日金價升至每盎司1,184.3美元之3個月以來新高。嗣因Fed主席Yellen表達對美國經濟前景深具信心，市

場對Fed12月升息之預期大幅升高，美元走升，金價轉而下滑。12月16日Fed決議啟動近十年來首度升息後，翌日金價驟跌至每盎司1,049.4美元，係2009年11月以來新低，之後微幅震盪，12月底為1,062.3美元，較9月底下跌4.7%(圖23)。

圖23 倫敦黃金現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

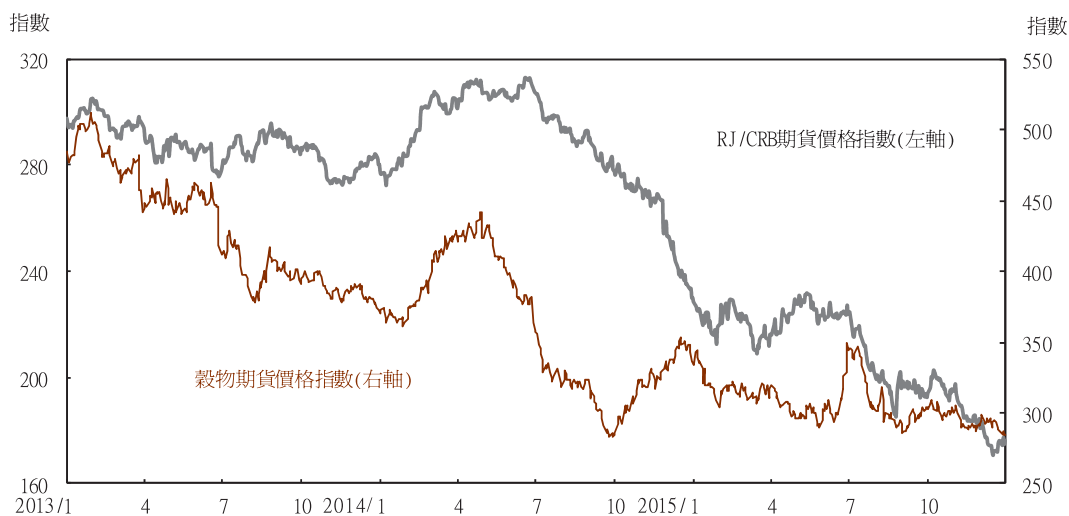
三、穀物價格持續走低

2015年10月美國農業部(USDA)指出，美國氣候有利穀物種植，全球穀物供給充足，加上世界銀行認為聖嬰現象不致大幅影響全球穀價，國際穀物期貨價格指數持續低檔盤整。嗣後因預期巴西天候將改善，致跌勢加重，12月底Thomson Reuters穀物期貨

價格指數為284.6點，較9月底下跌6.5% (圖24)。

10月以來，受原油、黃金及穀物等商品價格續跌影響，Thomson Reuters/Jefferies CRB期貨價格指數走低，12月底為176.1點，較9月底大跌9.1% (圖24)。

圖24 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與RJ/CRB期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream