

壹、經濟金融情況概述



游如欽 攝

一、國際經濟金融情勢

本（2006）年全球經濟雖受原油等重要原物料行情居高、部分國家持續升息，以及中國宏觀調控等不利因素之影響，惟在主要先進國家及亞洲新興國家景氣增溫帶動下成長力道強勁。根據國際貨幣基金（IMF）的估測，本年全球實質經濟成長率為5.4%，高於上年之4.9%。其中先進經濟體經濟成長率由上年的2.5%升為3.1%，亞洲新興經濟體亦由上年的8.7%升至8.9%。

失業率方面，因全球經濟穩健成長，加上部分國家就業市場結構性問題持續改善，各國失業率普遍下降。其中先進經濟體的失業率由上年之6.0%降至5.5%。

物價方面，國際原油受到需求強勁、地緣政治不穩定及投機炒作等因素之衝擊，上半年持續震盪走高。以美國西德州

中級原油（WTI）現貨價格來看，至7月每桶曾一度漲至77美元之歷史新高，隨後，因北美地區出現暖冬氣候，原油庫存上升，油價震盪走低，年底每桶約為61美元，與上年底持平。在市場需求旺盛下，國際原物料價格上半年亦持續上揚，美國商品研究局（CRB）期貨價格指數於5月中旬創下365.35點之歷史新高後在高檔波動，7月中旬以來，受石油相關產品價格趨軟影響，指數震盪盤跌，至年底為307.26點，較上年底下跌7.4%。另國際黃金價格亦在5月中旬漲至每英兩725美元的25年新高價位後大幅回檔修正，之後曾幾度觸及560美元左右之低點後反彈回升，年底維持在632美元，較上年底上漲22.5%。

國際原油及原物料價格仍處高檔，導致主要國家躉售物價指數（WPI）全面攀升。惟在全球化趨勢下，零售市場競爭激烈，原物料成本上揚不易轉嫁至消費者物

價，全球消費者物價指數（CPI）漲幅相對和緩，僅由上年之3.7%微升至3.8%，其中先進經濟體消費者物價上漲率為2.3%，與上年相同，亞洲新興經濟體則由上年之3.5%微升至3.7%。

在貿易量方面，因全球景氣穩健擴張，本年全球貿易量成長率由上年之7.4%擴增至9.2%。

金融情勢部分，為防範通膨復燃，部分先進國家央行及多數亞洲國家央行升息步伐仍未停歇。本年全球股市表現則持續亮麗，其中尤以亞洲及新興市場之表現最為突出。此外，美元匯價受美國利差縮小及美國經常帳與財政雙赤字壓力之影響而走弱；歐元則在區內經濟穩定成長及緊縮貨幣政策之支撐下走揚；日本央行雖於7月升息一碼，惟在利率仍相對偏低的情況下，逐利交易活動（carry trade）相當活躍，導致日圓走勢疲弱。至於亞洲主要貨幣對美元則普遍上揚。

（一）先進經濟體經濟概況

本年美國經濟自第2季起，因受房市降溫之拖累，成長力道趨緩，惟在消費者支出及非住宅投資持續擴張之支撐下，全年經濟成長率由上年的3.2%略升至3.3%。就業市場因經濟穩健成長、企業盈餘增加而持續改善，失業率由上年的5.1%降至4.6%。惟房屋及汽車部門之表現疲軟恐進一步損及經濟成長，加上經常帳逆差未見改善，以及消費支出日益擴增的情況下，美元貶值壓力仍大。

拜國內外需求穩健成長之賜，本年日本經濟延續上年擴張動能，全年經濟成長率自上年的1.9%擴增至2.2%。本年CPI及核心CPI年增率分別上漲0.3%及0.1%，其中核心CPI年增率為6年來首度由負轉正，顯示日本已逐漸擺脫通貨緊縮之陰霾，日本央行因此於本年3月結束定量寬鬆貨幣政策，並於7月結束零利率政策，開始升

主要國家或地區經濟成長率

單位：%

國家或地區別	年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
全球		3.1	4.0	5.3	4.9	5.4
先進經濟體（工業國家）		1.6	1.9	3.3	2.5	3.1
美國		1.6	2.5	3.9	3.2	3.3
日本		0.3	1.4	2.7	1.9	2.2
歐元區		0.9	0.8	2.0	1.4	2.6
德國		0.0	-0.2	1.2	0.9	2.9
法國		1.0	1.1	2.3	1.2	2.0
義大利		0.3	0.0	1.1	0.0	2.0
英國		2.1	2.7	3.3	2.0	2.7
亞洲新興經濟體		6.4	7.5	8.5	8.7	8.9
南韓		7.0	3.1	4.7	4.2	5.0
新加坡		4.0	2.9	8.7	6.6	7.9
香港		1.8	3.2	8.6	7.5	6.8
中國大陸		9.1	10.0	10.1	10.4	10.7
馬來西亞		4.4	5.5	7.2	5.2	5.9
泰國		5.3	7.1	6.3	4.5	5.0

資料來源：1. 國際貨幣基金「全球經濟展望」報告。
2. 各國官方相關網站資料。

主要國家或地區失業率

單位：%

國家或地區別	年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
全球		--	--	--	--	--
先進經濟體（工業國家）		6.3	6.5	6.3	6.0	5.5
美國		5.8	6.0	5.5	5.1	4.6
日本		5.4	5.3	4.7	4.4	4.1
歐元區		8.2	8.7	8.8	8.6	7.9
德國		9.8	10.5	10.6	11.7	10.8
法國		9.1	9.9	10.0	9.8	9.1
義大利		8.6	8.4	8.0	7.7	6.8
英國		5.0	4.8	4.7	5.1	5.5
亞洲新興經濟體		--	--	--	--	--
南韓		3.3	3.6	3.7	3.7	3.5
新加坡		3.6	4.0	3.4	3.1	2.7
香港		7.3	7.9	6.8	5.6	4.8
馬來西亞		3.9	3.5	3.5	3.5	3.3
泰國		2.4	2.2	2.1	1.8	1.5

資料來源：各國官方相關網站資料。

息。

本年歐元區經濟復甦腳步加快，在民間消費轉強，出口暢旺帶動下，全年經濟成長率自上年的1.4%大幅擴張至2.6%，其中尤以德國表現最為亮眼，由0.9%躍升至2.9%，另一主要經濟體法國在國內需求溫和復甦下，全年經濟成長率僅由上年的1.2%升至2.0%。

英國本年經濟因服務業穩健成長，加上房地產市場回溫，全年經濟成長率由上年之2.0%升至2.7%。

（二）亞洲新興經濟體經濟概況

亞洲新興經濟體本年初以來在內需及出口大幅成長之帶動下，景氣強勁擴張，之後雖受油價攀升、出口成長減緩及升息

主要國家或地區消費者物價年增率

單位：%

國家或地區別	年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
全球		3.4	3.6	3.6	3.7	3.8
先進經濟體（工業國家）		1.5	1.8	2.0	2.3	2.3
美國		1.6	2.3	2.7	3.4	3.2
日本		-0.9	-0.3	0.0	-0.3	0.3
歐元區		2.2	2.1	2.1	2.2	2.2
德國		1.4	1.0	1.7	2.0	1.7
法國		1.9	2.1	2.1	1.7	1.7
義大利		2.5	2.6	2.1	1.8	2.0
英國		1.3	1.4	1.3	2.1	2.3
亞洲新興經濟體		2.6	2.4	3.9	3.5	3.7
南韓		2.8	3.5	3.6	2.8	2.2
新加坡		-0.4	0.5	1.7	0.5	1.0
香港		-3.0	-2.6	-0.4	1.0	2.0
中國大陸		-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5
馬來西亞		1.8	1.0	1.5	3.0	3.6
泰國		0.6	1.8	2.8	4.5	4.6

資料來源：1.國際貨幣基金「全球經濟展望」報告。
2.各國官方相關網站資料。

等不利因素影響，經濟成長步調逐季趨緩，惟全年經濟表現仍普遍優於上年。本年亞洲四小龍（台灣、南韓、香港及新加坡）經濟成長率由上年之 4.7% 擴增至 5.3%，亞洲四小虎（馬來西亞、泰國、菲律賓及印尼）則由 5.2% 擴增至 5.4%。亞洲新興經濟體之經濟表現仍較其他地區亮麗。

至於中國大陸，本年雖多次實施宏觀調控緊縮措施，惟在出口強勁擴張及固定資產投資穩健成長之激勵下，全年經濟成長率仍由上年的 10.4% 升至 10.7%，顯示景氣仍在增溫中。

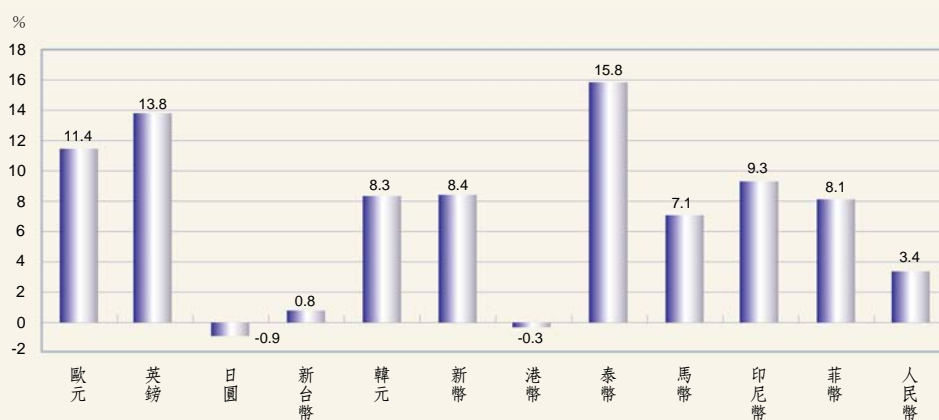
（三）主要國家貨幣政策

本年以來，為防範通膨復燃，主要國家央行續採緊縮性貨幣政策，迨入下半年，以美國為首的部分國家，在貨幣緊縮政策效果發酵下，經濟成長趨緩，因而暫停升息。美國聯邦準備體系（Fed）本年 6 月 29 日將聯邦資金利率目標調高至 5.25%，係 2004 年 6 月以來連續第十七次之升息，之後的會議均維持利率水準不變。日本央行本年 3 月 9 日宣布結束定量寬鬆貨幣政策，繼於 7 月 14 日結束為時 5 年多的零利率政策，調高無擔保隔夜拆款目標利率一碼至 0.25%。歐洲中央銀行（ECB）則於本年 12 月調升主要再融通操作之最低投標利率一碼至 3.5%，此為自上年 12 月以來第六度升息。

英格蘭銀行（BOE）於五度升息後在上年 8 月因考量英國房地產景氣降溫，為刺激經濟曾一度降息一碼；惟本年下半年以來，鑑於經濟擴張加速，通膨升溫，轉而於 8 月及 11 月兩度各調升 14 天期附買回利率一碼至 5.0%。澳洲央行本年 11 月調高利率一碼至 6.25%，是本年以來第三度升息。紐西蘭央行於 2004 年迄上年 12 月九度升息至 7.25%，為已開發國家中僅次於冰島之第二高利率水準。

在亞洲國家方面，香港因採聯繫匯率制度在跟隨美國十七度升息後，亦維持利率不變。南韓央行上年 10 月至本年 8 月共五度調升官方利率至 4.5%，另於 11 月將商業銀行的短期存款準備率由 5% 調升至 7%，同時將長天期存款準備率由 1% 調降至零。泰國央行自 2004 年中至本年 6 月已十三度升息。馬來西亞央行於上年 11 月至本年 4 月間三度升息。菲律賓央行則於上年升息三次後未再調整。印尼央行上年六度升息後，通膨壓力大減，為刺激消費支出，本年 5 月至 12 月間轉而七度降息。印度央行本年四度調升附買回利率各一碼至 7.25%。中國人民銀行（PBOC）為進一步強化宏觀調控政策，繼 2004 年與上年分別調高存放款及房貸利率後，本年 4 月再度調高放款基準利率 0.27 個百分點，之後復於 8 月再度調高存放款基準利率各 0.27 個百分點，1 年期存放款基準利率分別升抵 2.52% 及 6.12%，並於 7 月、8 月及 11 月調升金融機

2006年國際主要通貨對美元升（+）貶（-）幅度



構法定存款準備率各0.5個百分點至9.0%。

（四）主要通貨匯價

本年美國因經濟成長力道逐步趨緩、房市降溫，致下半年起停止升息，反觀歐洲地區因經濟表現相較美國為佳，利率多次上調，致美國原先具有之利差優勢逐漸式微，美元對歐元、英鎊等主要貨幣轉弱。

歐元區本年拜經濟表現亮眼及歐洲中央銀行多次升息之賜，歐元自上年底之1歐元兌1.18美元之兩年來新低，震盪走高，至本年12月1日攀升至上年3月以來之新高1歐元兌1.33美元後，至年底小幅回檔至1歐元兌1.32美元，較上年底升值11.4%。至於英鎊對美元匯價，亦因英國景氣擴張力道增強，復以英格蘭銀行兩次升息，激勵英鎊走勢堅挺，年底升至1英鎊兌1.96美元之價位，較上年底升值13.8%。

日本央行雖於7月升息一碼，惟日本與美、歐之利差仍大，借入日圓購買其他

貨幣資產追求高槓桿倍數或高殖利率的逐利交易活動活絡，導致日圓升值動能不足，日圓自本年5月中旬之1美元兌109.69日圓高點，一路震盪走低至年底之119.02日圓，較上年微貶0.9%。

在亞洲新興國家方面，人民幣因市場預期升值心理濃厚，復因中國對外貿易順差持續擴增，升值趨勢不變，至年底人民幣對美元升值3.4%。其他亞洲主要貨幣因預期亞洲地區經濟前景看佳，吸引國際資金流入，大多呈上揚走勢，其中泰國央行為因應泰銖過度升值，曾於本年12月間採行多項抑制短期資本流入之措施，之後泰銖漲勢略歇。泰銖、印尼盾、新幣、韓元、菲律賓披索及馬幣較上年底分別升值15.8%、9.3%、8.4%、8.3%、8.1%與7.1%。

（五）全球股市

本年初以來，全球股市大致延續上年

上揚走勢，惟5月之後受油價持續上漲加深通膨升溫疑慮、美國持續升息效應逐漸顯現，以及對沖基金獲利了結賣壓湧現等不利因素之牽累，各國股市普遍由高點回檔修正。下半年起因美國暫停升息、國際油價自高點滑落、企業購併熱潮激勵買盤湧入，加上美國與歐洲地區消費者支出及信心轉強，帶動亞洲出口類股上揚，國際股市全面止跌回升。

綜觀本年美股走勢，受惠於國際油價回軟、兩年來之升息政策停歇及通膨風險降低，股市表現亮麗。道瓊工業指數自上年底之10,718點震盪走高，至年底收在12,463點，較上年底上漲16.3%；那斯達克指數則較上年底上漲9.5%。

本年歐洲地區經濟成長步伐加速，加上企業獲利增加，購併活動升溫，帶動歐洲股市全面上揚。代表全體歐元區股價指標的泛道瓊歐元股價指數（簡稱STOXXE）年底收在395.63點，較上年底

上漲20.3%。歐元區各主要會員國及英國股價走勢大致與STOXXE一致，德國法蘭克福DAX指數、法國巴黎證商公會四十種指數以及英國倫敦金融時報百種指數分別以6,596.92點、5,541.76點及6,220.81點作收，較上年底分別上漲22.0%、17.5%及10.7%。

至於日經股價指數，因日本經濟穩定復甦、日圓匯價走低，有利出口產業，日經股價指數由本年6月中旬的14,310低點強勁彈升，並於年底攀抵17,226點，較上年底上漲6.9%，為連續第4年上漲。

其他亞洲新興市場股市，在全球股市上揚之激勵下，普遍表現亮麗，中國上海A股及B股全年分別大漲130.6%及109.8%，其他依序為印尼、菲律賓、香港、新加坡、馬來西亞及南韓股市分別上漲55.3%、42.3%、34.2%、27.2%、21.8%及4.0%；而泰國則下跌4.7%。

2006年國際股價變動幅度

