



# 壹、經濟金融情況概述

## 一、國際經濟金融情勢

本（2005）年全球經濟雖受到能源價格飆漲、美國持續升息引領全球一片升息潮、中國大陸宏觀調控效應發酵，以及禽流感威脅等諸多不利因素之影響，仍延續上（2004）年之良好成長動能，惟力道明顯減弱；美國、歐元區及多數亞洲國家經濟成長減緩，日本則呈現加速復甦跡象。根據國際貨幣基金（IMF）的估測，本年全球實質經濟成長率為4.8%，低於上年之5.3%。其中先進經濟體經濟成長率為2.7%，低於上年的3.3%，亞洲新興經濟體亦由上年的8.4%，降至8.2%。

失業率方面，伴隨部分國家就業市場結構性問題之改善，各國失業率普遍下降。其中先進經濟體的失業率由上年之6.3%略降至6.0%。

物價方面，國際原油受到市場供需失衡、人為投機炒作、天災及政治不確定因素之衝擊，價格節節攀升。以美國西德州（WTI）油價來看，因卡翠娜颶風侵襲影響，8月每桶一度漲破70美元之高價關卡，之後略為回穩，年底每桶約為61美元，相較於上年底約上漲40%。國際原物料價格亦持續走高，美國商品研究局（CRB）期貨

價格指數，一度升抵1980年11月以來之高點，而國際黃金價格則於12月漲破每英兩530美元的25年新高價位，全年約上漲二成。

國際原油及原物料價格上揚，導致主要國家躉售物價指數（WPI）上升壓力增大，尤以製造業為發展重心、對進口能源依存度較高的亞洲新興國家首當其衝。至於消費者物價，由於零售市場一向競爭激烈，原物料價格不易轉嫁至消費者，主要國家消費者物價指數（CPI）漲幅仍相對和緩；其中先進經濟體消費者物價上漲率由上年之2.0%升至2.3%，亞洲新興經濟體則由上年之4.0%微降至3.5%。

在貿易量方面，受全球景氣趨緩的影響，本年全球貿易量成長率由上年之10.4%減緩至7.3%。

金融情勢部分，為防範通膨復燃，除了美國持續循序漸進的升息步調外，部分先進國家、歐洲央行及許多亞洲國家亦紛紛加入升息行列，官方利率紛由歷史最低水準回升，長達四年的寬鬆貨幣政策終告一段落。本年全球股市則延續上年多頭走勢，表現亮麗，其中尤以亞洲及新興市場

之漲勢最為強勁。此外，美元匯價本年以來止貶回升，主要係受美國利差優勢、相對較佳的經濟表現，以及母國投資法案(HIA)鼓勵企業海外資金回流之影響；歐元則因區內政經情勢不穩，日圓亦因日本景氣正值復甦階段，尚未結束定量寬鬆貨幣政策，而雙雙走貶。至於亞洲主要貨幣對美元則是升貶互見。

### (一) 先進經濟體經濟概況

本年美國除第4季反映卡翠娜及麗塔颶風侵襲之影響，景氣出現明顯降溫外，其餘各季在消費者支出、企業設備投資及營建投資活絡之帶動下，延續上年穩健擴張之勢，全年經濟成長率由上年的4.2%放緩至3.5%。就業市場在經濟復甦下持續改善，失業率由上年的5.5%降至5.1%。惟原油價格高漲，經常帳逆差惡化，加上日益擴大的消費支出恐將增大美元貶值壓力，衝擊消費及投資，進而威脅經濟成長。

日本經濟因民間消費、企業設備投資等國內需求明顯擴增，以及IT產業庫存調整接近尾聲，全年經濟成長率自上年的2.3%擴增為2.7%，為近5年來成長力道最強的一年。至於備受矚目的通貨緊縮問題，隨著消費需求日益活絡，本年CPI及核心CPI年增率雖分別下跌0.3%及0.1%，惟11及12月之核心CPI年增率已由負轉正，通貨緊縮壓力日漸減輕，一般預期日本央行可望於2006年第一季結束定量寬鬆貨幣政策。至於其他如金融體系體質脆弱、企業財務結構不健全等經濟結構性問題，亦伴隨經濟逐步復甦而漸獲改善。

近年來歐元區經濟表現始終落後其他主要經濟體，本年亦因國際油價高漲、內需疲軟，加上結構性調整緩慢，全年經濟成長率自上年的2.1%降為1.3%。區內兩大經濟體德國及法國各因就業市場疲弱及取消所得稅減免措施，導致其家計部門消費轉趨保守，影響景氣復甦，全年經濟成長

主要國家或地區經濟成長率

單位：%

國家或地區別	年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
全球		2.6	3.1	4.1	5.3	4.8
先進經濟體(工業國家)		1.2	1.6	2.0	3.3	2.7
美國		0.8	1.6	2.7	4.2	3.5
日本		0.4	0.1	1.8	2.3	2.7
歐元區		1.9	0.9	0.7	2.1	1.3
德國		0.8	0.1	-0.1	1.6	0.9
法國		2.1	1.1	0.9	2.1	1.4
義大利		1.8	0.4	0.1	0.9	0.1
英國		2.2	2.0	2.5	3.2	1.8
亞洲新興經濟體		5.0	6.4	7.5	8.4	8.2
韓國		3.8	7.0	3.1	4.7	4.0
新加坡		-2.2	3.9	2.2	8.7	6.4
香港		0.6	1.8	3.2	8.6	7.3
中國大陸		8.3	9.1	10.0	10.1	9.9
馬來西亞		0.3	4.4	5.4	7.1	5.3
泰國		2.2	5.3	7.0	6.2	4.5

## 主要國家或地區失業率

單位：%

國家或地區別	年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
全球		--	--	--	--	--
先進經濟體（工業國家）		5.8	6.3	6.6	6.3	6.0
美國		4.7	5.8	6.0	5.5	5.1
日本		5.0	5.4	5.3	4.7	4.4
歐元區		7.8	8.2	8.7	8.9	8.5
德國		9.4	9.8	10.5	10.6	11.7
法國		8.7	9.1	9.8	10.0	9.9
義大利		9.1	8.6	8.4	8.0	7.7
英國		5.2	5.0	4.8	4.7	5.0
亞洲新興經濟體		--	--	--	--	--
韓國		4.0	3.3	3.6	3.7	3.7
新加坡		2.7	3.6	4.0	3.4	3.2
香港		4.9	7.2	7.9	6.8	5.6
馬來西亞		3.6	3.5	3.6	3.5	3.5
泰國		3.3	2.4	2.2	2.1	1.8

率分別由上年之 1.6% 及 2.1% 降為 0.9% 及 1.4%。

英國本年經濟因房地產市場明顯降溫，加上7月倫敦發生兩起恐怖攻擊事件，致個人消費支出轉趨低迷，製造業產出下滑，景氣擴張受阻，全年經濟成長率由上年之 3.2% 降至 1.8%，為近 13 年之最低水準。

## (二) 亞洲新興經濟體經濟概況

亞洲新興經濟體本年初以來受高油價、全球景氣降溫致出口減緩之影響，經濟成長動能一度減弱，之後雖因部分國家內需轉強及年中以降多數國家出口強勁復甦，景氣回溫，惟全年經濟表現除印尼因屬產油國，受高油價衝擊較小，而印度因

## 主要國家或地區消費者物價年增率

單位：%

國家或地區別	年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
全球		--	--	--	--	--
先進經濟體（工業國家）		2.1	1.5	1.8	2.0	2.3
美國		2.8	1.6	2.3	2.7	3.4
日本		-0.7	-0.9	-0.3	0.0	-0.3
歐元區		2.3	2.2	2.1	2.1	2.2
德國		2.0	1.4	1.0	1.7	2.0
法國		1.6	1.9	2.1	2.1	1.7
義大利		2.8	2.5	2.6	2.1	1.8
英國		1.2	1.3	1.4	1.3	2.0
亞洲新興經濟體		1.8	2.6	2.4	4.0	3.5
韓國		4.1	2.8	3.6	3.6	2.7
新加坡		1.0	-0.4	0.5	1.7	0.5
香港		-1.6	-3.0	-2.6	-0.4	1.1
中國大陸		0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8
馬來西亞		1.4	1.8	1.1	1.5	3.1
泰國		1.6	0.7	1.8	2.7	4.5

內需持續穩健擴張，優於上年外，多數經濟體均較上年遜色。至於上年表現較佳之香港、新加坡及馬來西亞，本年經濟成長雖較上年減緩，成長力道仍強。本年亞洲四小龍及四小虎之經濟成長率均由上年之5.8%分別減緩為4.6%及5.2%，仍屬全球表現最佳地區。

至於中國大陸，本年經濟雖受宏觀調控效應持續發酵之影響，景氣略見降溫，但在出口強勁擴張及固定資產投資穩健成長之激勵下，全年經濟成長率僅由上年的10.1%略降至9.9%。本年7月21日，中國人民銀行有鑑於景氣依然過熱，產能過剩，復以國際壓力日增，宣布將人民幣兌美元匯率升值2.1%，並採行多項匯率機制改革措施，結束10年來人民幣的固定匯率制度，邁向管理浮動匯率制度。

### （三）主要國家貨幣政策

高油價促使全球通膨復燃疑慮升高，導致各國央行貨幣政策轉趨緊縮，官方利率紛由歷史最低水準回升。美國聯邦準備體系（Fed）繼上年5度升息後，本年又連續升息8次，將聯邦資金利率目標調高至4.25%，並表示未來有必要將逐步地略為緊縮銀根，同時視經濟情況採取必要因應措施。加拿大央行於本年12月6日調升官方利率1碼至3.25%，為自上年9月以來第5度升息。歐洲中央銀行（ECB）於本年12月1日調升官方利率1碼至2.25%，則是

2000年10月以來首次升息。

澳洲與英國為預防景氣過熱，於2003年底即率先升息，惟英國於上年8月第5度升息，官方利率升抵4.75%後，英格蘭銀行有鑑於英國房地產景氣已降溫、經濟成長趨緩，於本年8月4日轉而調降官方利率1碼至4.50%，以期刺激景氣。澳洲本年3月再度調高官方利率1碼至5.5%。紐西蘭自上年以來已9度升息，官方利率升抵7.25%，為已開發國家中之最高。

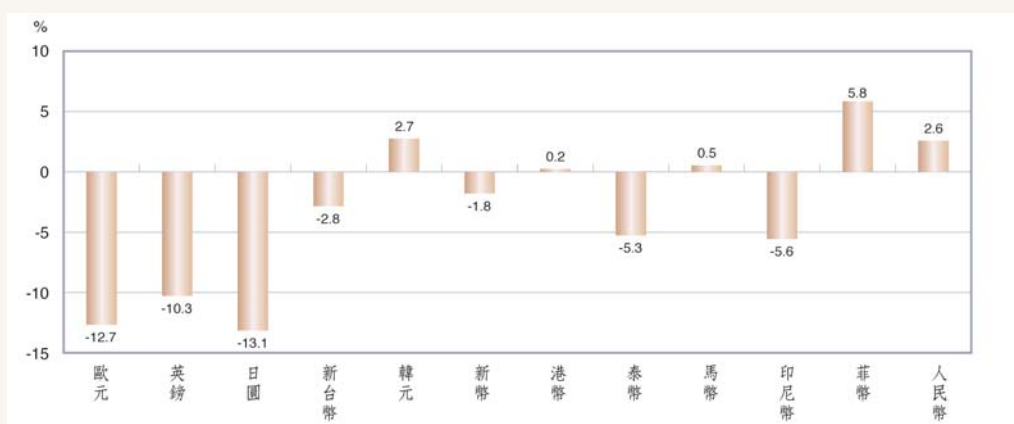
至於亞洲新興經濟體，除香港因採聯繫匯率制度跟隨美國升息外，南韓上年為刺激內需兩度降息後，本年在通膨升溫壓力下，轉而兩度升息，目前官方利率為3.75%。泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼、印度亦相繼調高利率。中國大陸則為進一步強化宏觀調控政策，繼上年10月調高存放款基準利率，本年3月再調高房貸利率以抑制過熱的房地產市場。

雖然各國紛紛調升官方利率，以美國為首的部分工業國家長期市場利率並未跟隨上揚，反而呈現下滑走勢。主要可歸因於全球投資不足、儲蓄過剩，造成國際資金供過於求，導致長期利率下滑。惟本年下半年以來各國長期利率隨景氣前景看好已有回升跡象。

### （四）主要通貨匯價

本年以來，美國因多次升息，具利差優勢，加上相對其他先進經濟體經濟基本

2005年國際主要通貨對美元升(+)/貶(-)幅度



面較佳，以及通過母國投資法案鼓勵企業海外資金回流之激勵，美元對其他主要貨幣一掃上年貶值頹勢，轉而走強。

歐元則受歐元區經濟疲弱不振之牽累，自上年底之1歐元兌1.36美元歷史新高震盪走貶，尤其5月底以來，法國及荷蘭先後公投否決歐盟憲法，引發投資人對歐洲政治及貨幣整合前景的疑慮，導致歐元跌勢加劇，至6月底，歐元對美元匯價已跌至1歐元兌1.21美元，之後，雖曾短暫回升，惟受到法國發生暴動、罷工等負面因素之衝擊，12月底歐元跌至兩年來新低之1歐元兌1.18美元，較上年底約貶值12.7%。至於英鎊對美元匯價，亦因英國經濟明顯走緩，復以英格蘭銀行降息，導致英鎊走勢疲弱，年底來到1英鎊兌1.72美元之價位，全年約貶值10.3%。

儘管日本經濟持續復甦，但因定量寬鬆貨幣政策尚未結束，在資金淨流出及投機性資金看跌日圓之影響下，日圓自本年

1月中旬之1美元兌102.05日圓高點，一路震盪走低至年底之117.96日圓，全年約貶值13.1%。

在亞洲新興國家方面，人民幣自中國人民銀行於本年7月21日宣布對美元升值2.1%以來，僅呈微幅升值走勢，至年底維持在8.07人民幣兌1美元之價位，較上年底約升值2.6%，未符合市場預期升值水準；菲律賓披索因預算赤字在加稅後獲得改善，對美元升值5.8%；韓元、馬幣亦分別小幅升值2.7%及0.5%；泰銖及印尼盾則分別因泰國經常帳持續惡化、印尼政府先前的油價補貼政策導致財政惡化，對美元分別貶值5.3%及5.6%。

### (五) 全球股市

本年初，全球股市受油價高漲、利率揚升，產業財報欠佳、對沖基金(hedge funds)投資債券慘賠等因素影響，普遍呈震盪盤整走勢，年中以來，則因電子產業

景氣活絡，外資大量湧入亞洲股市，復以歐元、英鎊大幅貶值激勵歐洲外銷類股上揚，致全球股市普遍勁揚。

綜觀本年美股走勢，受颶風、高油價、Fed持續升息及紐約罷工事件之牽累，股市表現平平。年初道瓊工業指數約在10,500點上下震盪，4月上旬油價大幅攀升，復因美國高科技產業財報欠佳，道瓊工業指數滑落至10,012點之低點後，因跌幅已深，買盤湧入而開始彈升，至年底收在10,718點，仍較去年底小跌0.6%；而那斯達克指數全年則小漲1.4%。

儘管本年歐洲地區經濟成長普遍放緩，但因利率偏低及歐元、英鎊走弱，提高該地區出口競爭力，帶動歐洲股市外銷類股全面上揚。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328.92點，較去年底上漲23%。

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5,408.26點、4,715.23點及5,618.76點作收，較上年底分別上漲27.1%、23.4%及16.7%。

至於日經股價指數，在日本經濟穩定復甦，帶動外資大量湧入下，日經股價指數由本年5月中旬的10,825低點強勁彈升，並於年底攀抵16,111點之近5年來高點，較上年底大漲40.2%，漲幅堪稱20年來最大。

其他亞洲新興市場股市，在全球股市普遍上揚之激勵下，表現亮麗，南韓股市全年大漲54%；印度、印尼、菲律賓、新加坡、泰國及香港亦分別上漲42.3%、16.2%、15.0%、13.6%、6.8%及4.5%；而馬來西亞及中國大陸上海A股則分別下跌0.8%及8.2%。

2005年國際股價變動幅度

