

貳、國內外經濟金融情勢

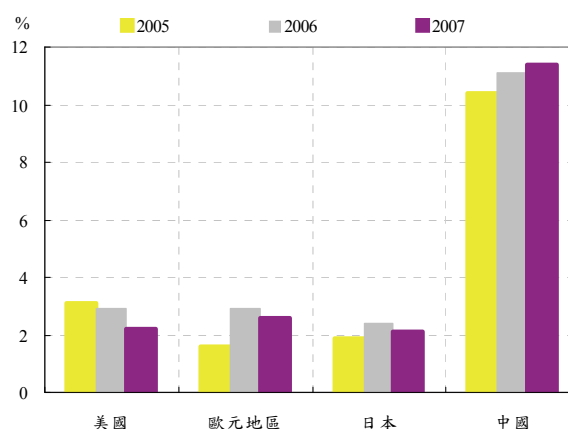
一、國際經濟金融情勢

(一)全球經濟成長趨緩

全球經濟在連續 3 年穩健成長後，2007 年前 3 季持續強勁擴張，惟第 4 季受美國次級房貸風暴引發國際金融市場動盪不安，以及國際原物料價格高漲等影響，美國等先進國家景氣擴張力道明顯趨緩，幸賴新興市場及開發中國家維持高成長，抵銷部分負面衝擊，下跌幅度不大。依國際貨幣基金(IMF)估計 2007 年全球經濟成長率為 4.9%¹，較 2006 年之 5.0%降低 0.1 個百分點。由於美國次級房貸危機持續擴展，預期部分受金融市場動盪衝擊較大之先進國家 2008 年經濟成長將明顯下滑，新興市場及開發中國家亦將受影響，成長趨緩。IMF 預測 2008 年全球經濟成長率為 3.7%²，較上年下降 1.2 個百分點。

主要國家或地區中，美國 2007 年房地產市場雖呈衰退，惟因第 2、3 季民間投資、政府支出及輸出成長擴增，經濟表現仍佳，迨第 4 季因次級房貸風暴之影響擴大，消費者支出及輸出成長減緩，民間投資亦轉呈衰退，2007 年全年經濟成長率為 2.2%，低於 2006 年之 2.9%(圖 1)。

圖 1：主要國家或地區經濟成長率



註：本圖美國及日本係季節調整後數值，以當季對上季 GDP 之變動率轉換為年增率；歐元地區及中國則採較上年同季之年增率。

資料來源：央行經研處、美國商務部經濟分析局、歐盟、日本內閣府及中國統計局

¹ 參見 IMF 「World Economic Outlook」, April. 2008。

² 同註 1。

歐元區 2007 年前 3 季經濟成長率維持在 2.4%至 3.1%之間，惟第 4 季受歐元持續升值及美國次級房貸危機之影響，固定資本形成與輸出成長均減緩，家庭消費支出亦轉呈衰退，全年經濟成長率由 2006 年之 2.9%下降為 2.6%(圖 1)。

日本 2007 年因建築標準趨嚴，民間住宅投資減少，雖企業設備投資及輸出成長，第 3 季起經濟表現優於預期，惟全年經濟成長率 2.1%，仍較 2006 年之 2.4%下降 0.3 個百分點(圖 1)。

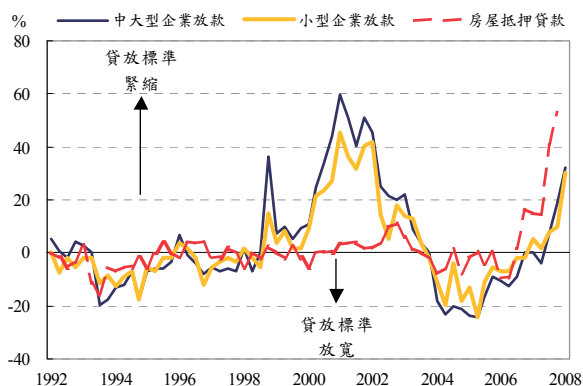
新興市場及開發中國家在中國及印度之帶動下，2007 年經濟持續強勁擴張，其中中國雖續採宏觀調控政策，惟因固定資產投資維持熱絡及貿易順差大幅擴增，全年經濟成長率仍高達 11.4%，高於 2006 年之 11.1%(圖 1)。

(二)美國次級房貸危機引發全球金融市場動盪不安

2007 年下半年美國爆發次級房貸危機，引發全球金融市場動盪不安。美國次級房貸違約率大幅升高，導致相關證券化商品價格大跌，許多金融機構遭受鉅額損失³，銀行間短期融通利率急遽上升，部分仰賴短期資金融通之金融機構出現流動性問題。此外，許多金融機構因鉅額虧損而限縮其放款能力，加上原還款正常之房貸及信用卡等其他放款業務亦受波及而違約率上升，金融機構授信態度更加謹慎保守，授信標準趨嚴(圖 2)，信用市場出現緊縮現象。另全球投資人對市場喪失信心而紛紛拋出持股或贖回基金，且全球經濟可能走緩更加深投資人疑慮，全球股市持續重挫(圖 3)。

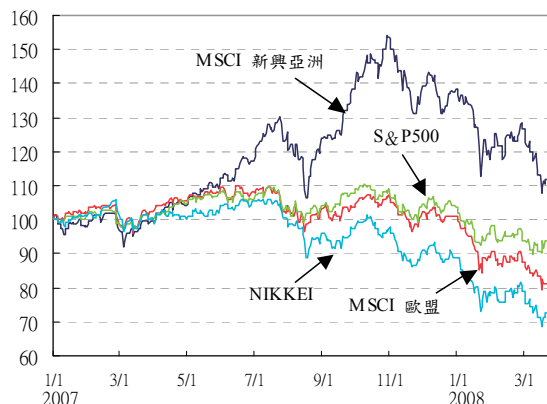
³ IMF 估計截至 2008 年 3 月，美國次級房貸引發之全球金融部門潛在損失總額達 11,700 億美元，其中次級房貸相關證券跌價損失計 9,450 億美元，美國金融機構放款未證券化部分之潛在損失計 2,250 億美元。參見 IMF “Global Financial Stability Report”, Table 1-1, April 8, 2008。

圖 2：美國銀行授信標準之調查



註：1.本圖係授信標準緊縮銀行家數減放寬家數後，除以總調查家數之比率；資料截至 2008 年第 1 季。
 2.房屋抵押貸款自 2007 第 2 季資料起採優質(prime)放款調查資料。
 資料來源：美國聯邦準備理事會

圖 3：國際股價指數表現



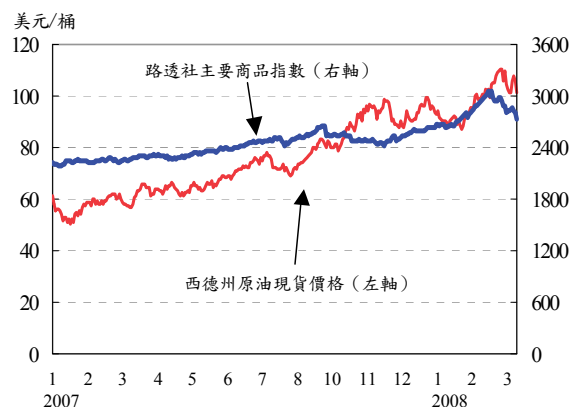
註：1.2007 年 1 月為基期=100
 2.MSCI 歐盟指數包括歐洲經濟暨貨幣聯盟國家及英國。
 資料來源：Bloomberg

為避免危機擴大及降低不利衝擊，主要國家採取緊急因應措施，包括美國聯邦準備理事會短期內數度降息，多國央行數次聯合挹注市場流動性資金等，而美國更進一步採取暫時凍結次級房貸利率及租稅減免等援助措施，以協助貸款人度過困境及避免美國經濟陷入衰退。預期美國次級房貸危機仍須一段時間始能調整恢復，惟該危機暴露出多項有關風險管理及金融監理之問題，仍待各國金融監理機關及金融機構採取相關改正措施，以強化金融體系因應未來衝擊之能力。

(三)原油及原物料價格攀高

國際原油與穀物等大宗物資受到供給趨緊、需求擴增及美元貶值影響，價格大幅飆漲，2008 年 3 月西德州原油每桶現貨價格升破 100 美元⁴，原油以外大宗物資價格指數⁵亦於 2008 年 3 月衝破 3000 點，創歷史高

圖 4：國際原油及大宗物資價格走勢



資料來源：Bloomberg、路透社

⁴ 西德州原油每桶現貨價格於 2008 年 4 月更漲破 110 美元。

⁵ 原油以外大宗物資指數係採 Reuters Commodity Index 資料，包括大麥、豬肉、玉米、銅、糖、油菜籽、油菜油、咖啡、黃豆粉、鋅、橡膠、鉛、可可、羊毛、米、錫及棉等 17 種大宗物資。

點(圖 4)。國際原油及原物料價格高漲，導致全球通貨膨脹壓力大增，全球經濟亦因受美國次級房貸危機影響出現衰退壓力，各國央行貨幣政策之調整面臨兩難。

(四)全球經常帳持續失衡

美國經常帳赤字於 2006 年創下歷史新高 8,115 億美元後，2007 年因下半年美元走貶刺激輸出成長，赤字金額降至 7,356 億美元，而日本、中國及其他新興國家經常帳則呈現巨額盈餘且持續成長，其中日本 2007 年達 2,128 億美元，中國則超過 3,600 億美元(圖 5)。全球經常帳持續失衡，不利全球經濟及金融之穩定。

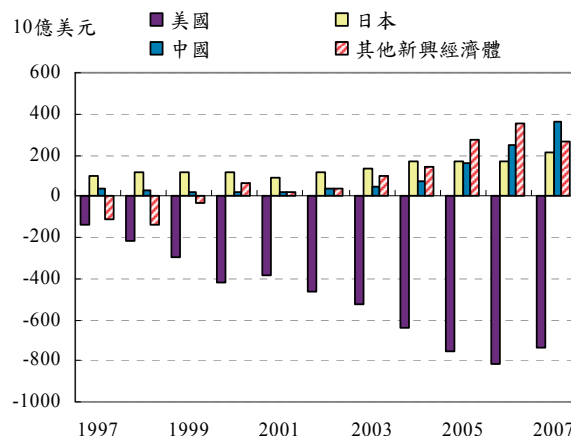
二、國內經濟金融情勢

96 年我國經濟持續溫和成長，惟消費者物價及躉售物價雙雙上揚；外匯存底充裕，經常帳維持順差，且外債規模不大，外債償付能力高。

(一)96 年經濟持續溫和成長

在全球經濟持續擴張下，96 年出口穩定成長，加上民間消費及民間投資成長回溫，行政院主計處最新統計 96 年全年經濟成長率為 5.72%，高於 95 年之 4.89%(圖 6)。97 年預期受全球經濟擴張力道減弱之影響，出口成長可能趨緩，惟內需可望維持平穩，

圖 5：全球經常帳餘額

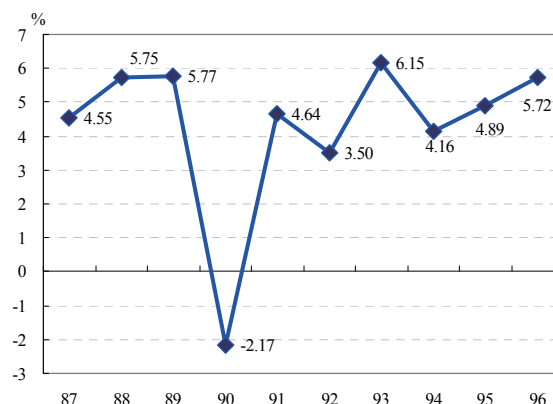


註：1. 中國及其他新興經濟體之 2006 年(含)以後資料，以及美國及日本 2007 年資料，均係 IMF 預估值。

2. 其他新興經濟體係指中國以外之其他新興經濟體及開發中國家。

資料來源：IMF, 「World Economic Outlook」(April 2008)

圖 6：我國經濟成長率



註：本圖為名目經濟成長率，其中 96 年為初步統計數。

資料來源：行政院主計處