

# 國際經濟金融情勢（民國98年第2季）

## 壹、概述

本(2009)年年中以來，由於各國財政及貨幣政策效果逐漸顯現，主要國家經濟衰退普遍趨緩，全球景氣緩步回溫。

多數國際機構預測本年全球經濟將呈現衰退，明年則轉呈溫和復甦。其中，國際貨幣基金(IMF)於9月預測今、明兩年全球

經濟成長率分別為-1.3%及2.9%（請參閱表1）。Global Insight 9月公布的預測值則分別為-2.2%及2.5%。

在物價方面，本年以來，儘管國際原油等原物料價格跌深後反彈回升，惟因上(2008)年比較基期偏高，多數國家躉售物價

表1 全球經濟成長展望

單位：%

區域別或國別	2008	2009	2010
全球	3.1	-1.3 (-2.2)	2.9 (2.5)
先進經濟體	0.8	-3.8 (-3.4)	0.6 (1.4)
OECD國家	0.8	-4.1 (-3.6)	0.7 (1.4)
美國	0.4	-2.9 (-2.5)	1.2 (2.0)
日本	-0.7	-5.4 (-6.1)	1.7 (1.0)
德國	1.0	-5.3 (-4.8)	-0.1 (1.6)
英國	0.7	-4.5 (-4.3)	0.7 (0.9)
歐元區	0.7	-4.2 (-3.9)	0.0 (0.8)
四小龍	1.5	-5.2	1.4
台灣	0.06	-7.5 (-4.1)	0.0 (4.3)
香港	2.4	-4.5 (-2.9)	0.5 (4.0)
新加坡	1.1	-10.0 (-4.5)	-0.1 (3.7)
南韓	2.2	-4.0 (-1.9)	1.5 (1.2)
東協五國	4.8	-0.3	3.7
泰國	2.6	-3.0 (-3.0)	1.0 (5.0)
馬來西亞	4.6	-3.5 (-2.2)	1.3 (5.6)
菲律賓	3.8	0.0 (1.4)	1.0 (3.5)
印尼	6.1	2.5 (4.4)	3.5 (4.8)
越南	6.2	3.3 (4.8)	4.0 (6.1)
中國大陸	9.0	7.5 (8.1)	8.5 (10.1)
印度	7.5	5.4 (5.6)	6.5 (7.0)
其他新興市場暨發展中國家	6.0	1.5	4.7

註：先進經濟體共33個經濟體，包括G7、歐元區、澳、紐及亞洲新興工業經濟體（四小龍）等國；其他新興暨發展中國家，為先進經濟體以外國家共146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, April 2009、IMF World Economic Outlook Update, July 2009及路透社2009年9月4日報導；( )內資料係採用Global Insight World Economic Outlook, September 2009；OECD國家資料採用OECD Economic Outlook, No.85, June 2009。

指數(WPI)年增率及消費者物價指數(CPI)年增率均呈下滑趨勢。IMF預測今、明兩年全球通膨率分別為2.5%及2.4%；Global Insight的預測值則分別為1.6%及2.1%。

現象已見舒緩、全球景氣觸底回溫，加以多數國家利率已降至歷史低點，本年年中以來，主要國家及多數亞洲新興國家均已紛紛停止降息（圖1、圖2）。

貨幣政策方面，由於金融市場信用緊縮

圖1 主要國家政策利率

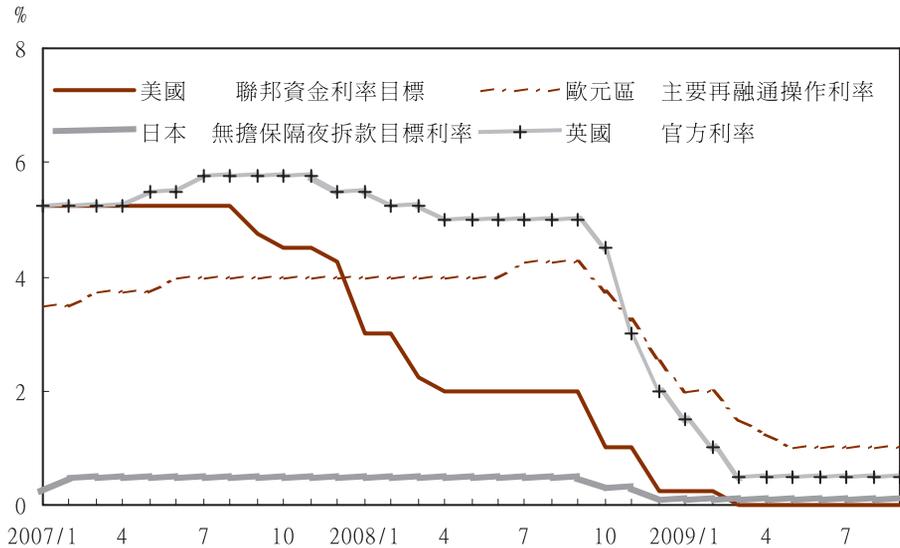
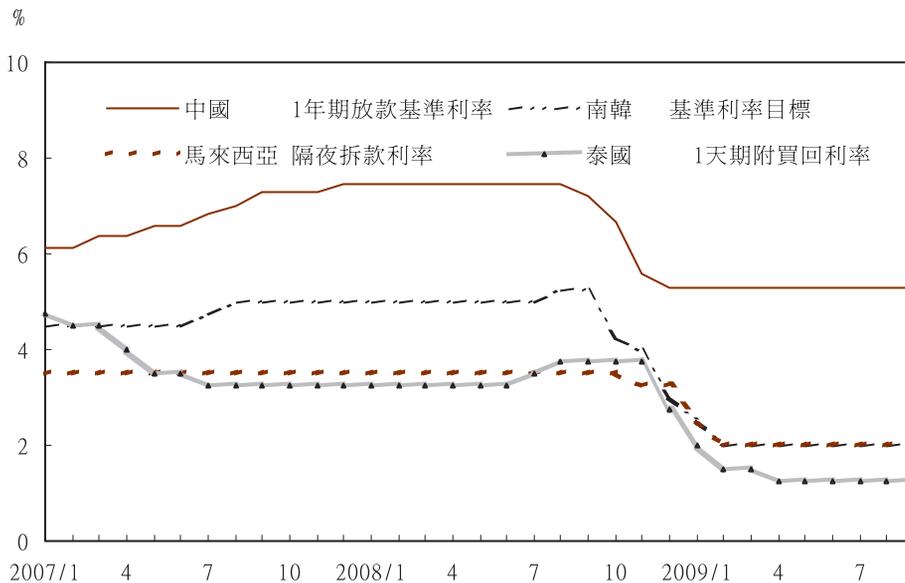


圖2 亞洲新興國家之政策利率



## 貳、美國經濟衰退明顯趨緩，Fed政策利率仍處歷史低點

### 一、GDP衰退幅度縮小

本年第2季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之-6.4%回升至-0.7% (圖3)。其中，政府支出擴張，民間投資、輸出及輸入之衰退幅度縮小，但消費者支出成長率則由正轉負。根據美國海

關貿易統計，本年第2季出、進口分別衰退25.8%及34.7%，貿易入超則為1,110億美元 (表2)，年增率為-48.6%。本年7月出、進口分別衰退25.2%及33.3%，貿易入超則為494.8億美元，較上年同期大幅萎縮43.8%。

圖3 美國經濟成長率

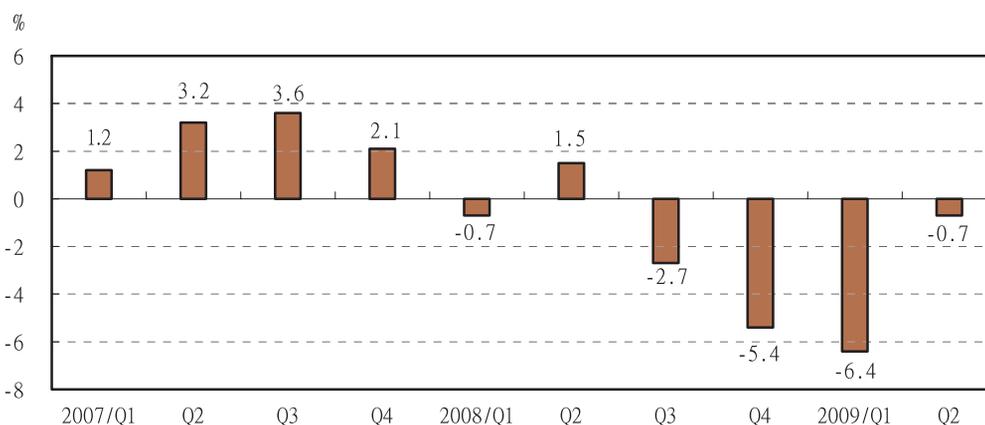


表2 美國重要經濟指標

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 %	
2006	2.7	4.6	2.3	2.5	3.2	3.0	-817,304
2007	2.1	4.6	1.5	2.3	2.8	3.9	-808,763
2008	0.4	5.8	-2.2	2.3	3.8	6.3	-816,199
2008/9	-2.7	6.2	-6.4	2.5	4.9	8.8	-74,117
10		6.6	-4.7	2.2	3.7	5.2	-74,644
11		6.8	-6.5	2.0	1.1	0.4	-50,430
12	-5.4	7.2	-8.9	1.8	0.1	-0.9	-49,277
2009/1		7.6	-10.9	1.7	0.0	-0.9	-43,847
2		8.1	-11.3	1.8	0.2	-1.4	-28,777
3	-6.4	8.5	-12.5	1.8	-0.4	-3.4	-33,208
4		8.9	-12.5	1.9	-0.7	-3.5	-37,964
5		9.4	-13.2	1.8	-1.3	-5.0	-32,927
6	-0.7	9.5	-13.3	1.7	-1.4	-4.6	-40,138
7		9.4	-12.4	1.5	-2.1	-6.8	-49,482
8		9.7	-10.7	1.4	-1.5	-4.3	

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

本年第二季工業生產指數年增率為-13.2%，較第一季之-11.6%為低，7、8月分別為-12.4%及-10.7%，但8月供應管理學會（ISM）製造業指數則由7月之48.9%上升至52.9%，高於50%之持平門檻，顯示製造業部門景氣趨於樂觀。勞動市場方面，受經濟衰退，企業裁減員工的影響，本年第二季失業率由第一季之8.1%升為9.3%，7、8月分別為9.4%與9.7%，8月非農業部門就業人口亦較7月減少21萬6千人，顯示就業市場情況仍不佳，但減少程度已見減緩。本年第二季製造業部門勞動生產力年增率為-1.4%，高於第一季之-3.2%。在消費者信心方面，8月消費者信心指數由7月之47.4上升至54.5，但9月回降至53.1。本年9月9日公布的Fed褐皮書報告顯示，全美各地經濟活動已趨於穩定，但消費者支出仍疲軟，住宅不動產市場雖然不振，但已有改善跡象，銀行與金融服務業的貸款需求疲軟且信用條件緊縮；另一方面，製造業已見改善，前景審慎樂觀。

Global Insight 9月預測今、明兩年經濟成長率分別為-2.5%及2.0%。

## 二、CPI面臨下跌壓力

美國本年第二季生產者物價指數（PPI，僅含最終產品價格）年增率為-4.4%，較第一季之-1.9%為低，7、8月分別為-6.8%

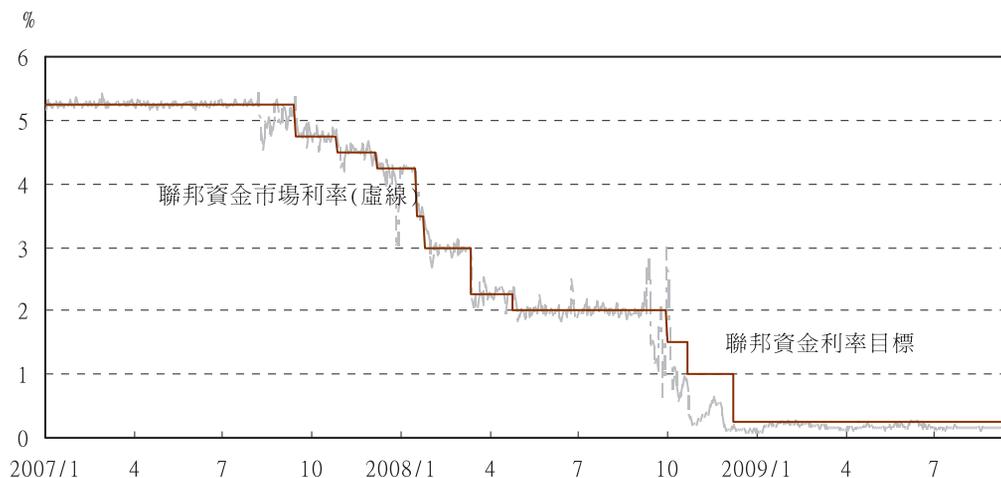
與-4.3%，主要係與能源有關的產品價格下跌所致；第二季剔除能源與食品之核心PPI年增率為3.3%，7、8月分別為2.6%與2.3%。本年第二季CPI年增率為-1.2%，較第一季之0.0%為低，7、8月分別為-2.1%與-1.5%，主要係運輸價格下跌所致；第二季扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.8%，7、8月略降為1.5%與1.4%。另外，本年第二季剔除能源與食品之核心個人消費支出物價指數（Core PCEPI）年增率為1.6%，略低於第一季之1.7%，7月則為1.4%。Global Insight 9月預測今、明兩年CPI年增率分別為-0.5%及1.3%。

## 三、Fed維持政策利率於歷史低點

美國聯邦公開市場委員會（FOMC）於上年12月將聯邦資金利率目標由1%降至0~0.25%（圖4）後，迄今維持不變。

FOMC於9月集會後新聞稿中表示，美國經濟已逐漸好轉，金融市場情勢持續改善，房市活動增加，家庭支出趨於穩定，但因失業增加、所得成長遲緩、房屋財富降低與信用緊縮而使支出增加受限，而企業亦因經濟衰退而減少固定資本投資與裁減員工。雖然經濟活動仍將疲軟，但聯準會（Fed）認為穩定金融市場的措施，與財政、貨幣政策以及市場力量等，將促使經濟逐漸走向永續成長。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



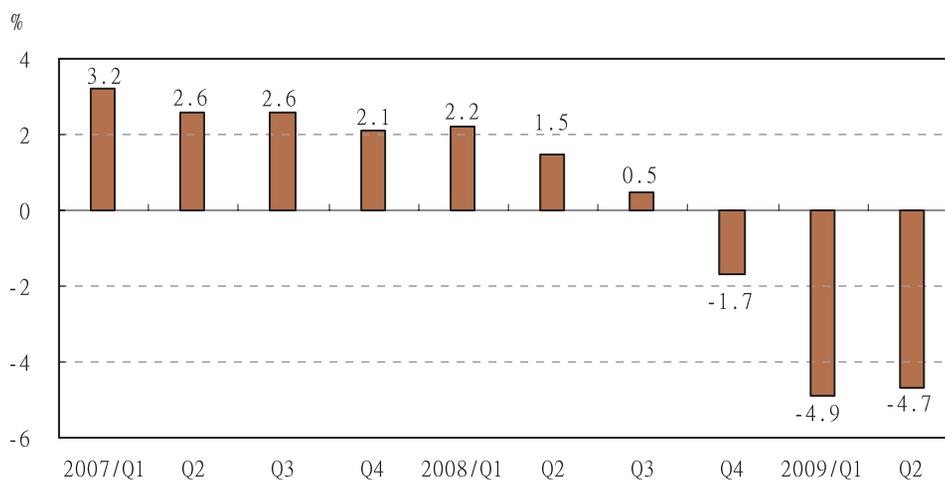
### 參、歐元區經濟衰退幅度縮小，ECB維持利率不變

#### 一、內需轉佳，經濟衰退幅度縮小

本年第2季，歐元區經濟年成長率由本年第1季之-4.9%略回升至-4.7%（圖5）。與上季比之季變動率則由本年第1季之-2.5%大

幅回升至-0.1%，其中，家計部門消費支出季成長率由負轉正，固定資本形成及輸出、入衰退幅度亦大幅縮小。Global Insight 9月預測，今、明兩年經濟成長率分別為-3.9%及0.8%。

圖5 歐元區經濟成長率



本年第2季，歐元區之最大經濟體德國的經濟年成長率由第1季之-6.7%回升至-5.9%。季變動率則由第1季之-3.5%大幅回升至0.3%，為連續4季負成長後首度轉正，其中，固定資本形成季成長率由負轉正，輸出、入衰退幅度亦縮小。

在勞動市場方面，本年7月歐元區失業率持續升高至9.5%（表3），為1999年5月以來最高。其中德國本年8月失業率由7月之8.2%微幅上升至8.3%；而次大經濟體法國本年第2季失業率則持續由本年第1季之8.5%升至9.1%。

歐元區經濟信心指數（Economic Sentiment Indicator, ESI）於本年3月降至64.6

之歷史新低後逐步回升，至9月為82.8。德國Ifo經濟研究機構公布的德國企業信心指數亦自3月之歷史低點82.1升至9月之91.3。

## 二、物價略跌

歐元區調和消費者物價指數（HICP）年增率持續下降，至第2季為0.2%，7、8月則分別降至-0.7%及-0.2%（圖6）。ECB認為受基期效果影響，歐元區通膨率將於近月內轉呈正數，惟因整體需求仍弱，物價情勢仍相對緩和。至於扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率亦呈緩降趨勢，至7月降為1.2%。

本年以來，歐元區廣義貨幣總計數M3

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 (不包括營建業) 年增率 %	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) %	%
2006	3.0	8.3	4.0	11.1	13.2	-7,672	8.5	2.2	3.50
2007	2.7	7.4	3.5	8.5	5.9	29,043	11.2	2.1	4.00
2008	0.7	7.5	-1.8	3.8	8.1	-33,233	10.5	3.3	2.50
2008/9	0.5	7.7	-3.4	9.0	16.1	-4,506	10.0	3.6	4.25
10		7.8	-6.6	0.1	4.2	85	10.0	3.2	3.75
11		8.0	-9.2	-11.5	-4.7	-6,136	8.9	2.1	3.25
12	-1.7	8.2	-12.3	-3.1	-5.1	-1,214	8.6	1.6	2.50
2009/1		8.5	-16.0	-25.0	-21.8	-12,314	6.8	1.1	2.00
2		8.8	-18.5	-23.3	-20.8	-1,626	6.7	1.2	2.00
3	-4.9	9.0	-18.5	-15.2	-16.8	1,211	5.9	0.6	1.50
4		9.2	-20.6	-26.3	-26.3	2,132	5.7	0.6	1.25
5		9.3	-17.2	-22.9	-26.3	1,743	4.3	0.0	1.00
6	-4.7	9.4	-16.7	-21.4	-25.1	5,377	4.1	-0.1	1.00
7		9.5	-16.1	-19.0	-29.1	12,552	3.5	-0.7	1.00
8							2.9	-0.2	1.00

資料來源：ECB、Eurostat及Thomson Datastream。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率

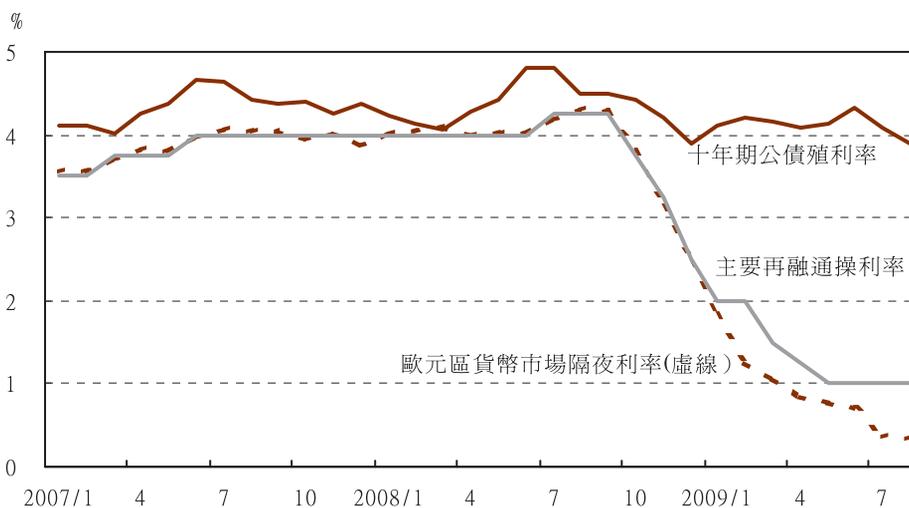


年增率持續下降，5月降至4.3%，為2001年5月以來首度低於ECB認為不危及中期物價穩定之4.5%目標水準，8月續降至2.9%。對民間部門放款成長力道亦持續減緩，7月底消費信用與家計部門房貸餘額分別較上年同期減少1.1%及0.2%。Global Insight 9月預測，今、明兩年歐元區HICP年增率分別為0.2%及1.3%。

### 三、ECB維持政策利率於歷史低點

歐洲央行管理委員會（ECB Governing Council）於本年5月調降其政策利率（主要再融通操作利率）至1.00%之歷史新低（圖7）後，迄今維持不變。ECB表示由於通膨壓力溫和，中期物價可望維持穩定，在貨幣與信用成長持續放緩情況下，將持續支撐歐元區家計部門的購買力。

圖7 歐元區官方及長短期市場利率



## 肆、英國經濟衰退幅度擴大，BOE增加挹注資金規模

## 一、內外需萎縮，經濟持續衰退

英國本年第2季經濟年成長率由第1季之-4.9%再降至-5.5%（圖8），為連續第3季

負成長。與上季比之季變動率則由本年第1季之-2.4%回升至-0.7%，其中，固定資本形成、家計部門支出及輸出、入均較上季衰退。Global Insight 9月預測，今、明兩年經

圖8 英國經濟成長率

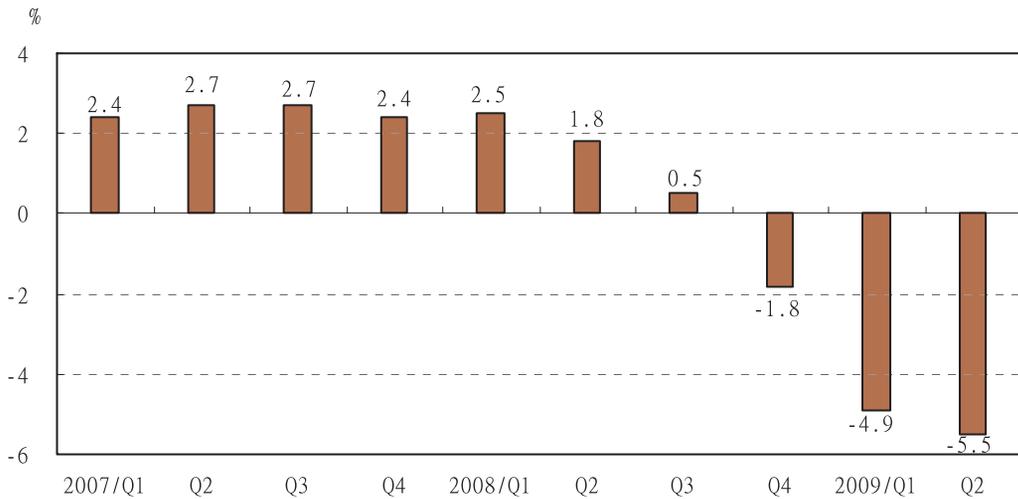


表4 英國重要經濟金融指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率* %	工業生產年增率 %	出口年增率 %	進口年增率 %	貿易收支 (十億英鎊)	硬幣鈔券在外流通量之年成長率 %	消費者物價指數 (CPI) 年增率 (2005=100) %	官方利率 %
2006	2.9	5.5	0.7	15.6	11.2	-58.04	5.2	2.3	5.00
2007	2.6	5.2	0.1	-10.1	2.9	-91.40	4.7	2.3	5.50
2008	0.7	6.5	-2.7	12.3	9.3	-93.33	6.2	3.6	2.00
2008/9	0.5	6.0	-2.9	17.5	8.2	-7.44	5.22	5.3	5.00
10		6.1	-6.2	10.8	5.2	-7.26	6.01	4.5	4.50
11		6.3	-8.2	0.6	-0.4	-7.84	6.88	4.1	3.00
12	-1.8	6.5	-9.7	2.8	-1.1	-6.92	7.29	3.1	2.00
2009/1		6.7	-12.1	-8.6	-6.7	-7.87	7.79	3.0	1.50
2		7.1	-12.7	-7.0	-9.4	-6.82	8.29	3.1	1.00
3	-4.9	7.2	-12.6	-8.2	-9.5	-6.98	8.38	2.9	0.50
4		7.6	-12.4	-14.5	-12.4	-7.07	8.63	2.3	0.50
5		7.8	-11.9	-16.3	-17.0	-6.52	8.65	2.2	0.50
6	-5.5	7.9	-11.0	-19.7	-20.5	-6.50	8.67	1.8	0.50
7							8.75	1.8	0.50
8							8.88	1.6	0.50

\*:當月失業率數值係為當月及前後月等三個月的失業率平均數。

資料來源：National Statistics of UK 及 Thomson Datastream。

圖9 英國消費者物價指數（CPI）年增率



濟成長率分別為-4.3%及0.9%。

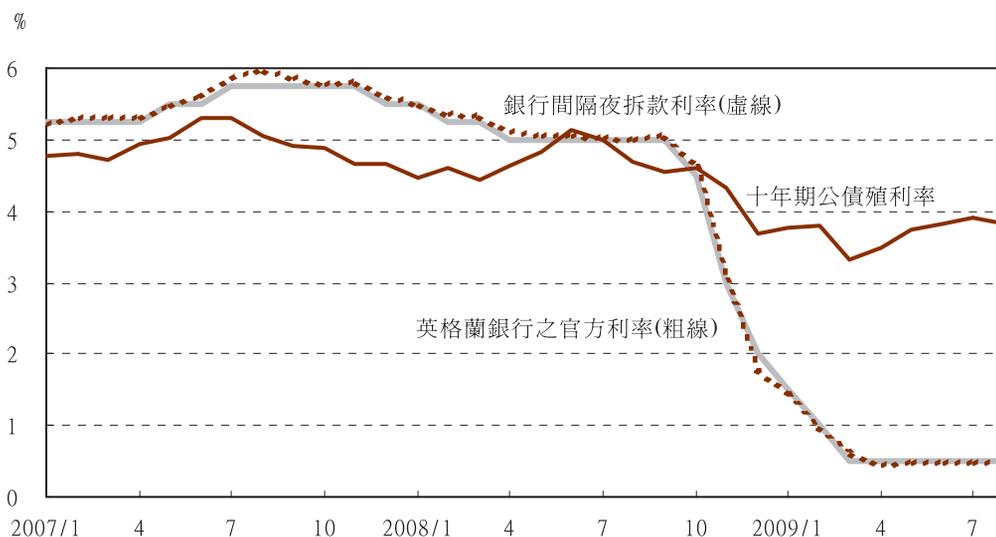
勞動市場方面，失業率自上年第2季以來轉呈上升趨勢，本年5至7月平均為7.9%，創14年來之新高。

## 二、物價上漲壓力減緩

隨國際商品價格走軟，加以上年比較基

期較高，英國CPI年增率持續下滑，至本年6月為1.8%，係2007年9月以來首度低於英國央行2%的通膨目標，7、8月分別為1.8%及1.6%（表4、圖9）。英國央行（BOE）8月發布的通膨報告指出，由於閒置產能持續增加，薪資成長疲軟，本年秋季CPI年增率可能會暫時下降至低於1%的水準。Global

圖10 英國官方及長短期市場利率



Insight 9月預測今、明兩年CPI年增率分別為1.9%及1.6%。

### 三、BOE維持利率不變，並增加挹注資金規模

BOE於本年3月將官方利率調降至0.5%

## 伍、日本經濟恢復小幅成長，惟物價跌幅擴大，貨幣政策持續寬鬆

### 一、外需增溫，經濟恢復成長

日本本年第2季實質GDP較上季成長0.6%，換算年率為成長2.3%（圖11），係連續4季負成長後首度轉正，主要係民間消

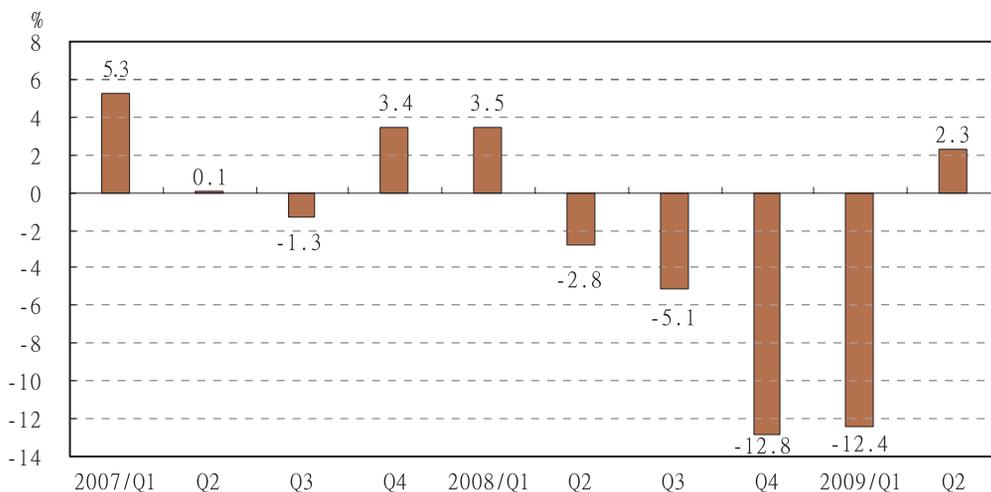
之歷史新低（圖10）後，迄今維持不變。

為有效活絡銀行之資金取得管道，BOE於8月6日宣布將資產收購機制（Asset Purchase Facility）之規模由1,250億英鎊擴增至1,750億英鎊。

費支出及輸出成長率由負轉正所致。Global Insight 9月預測今、明兩年經濟成長率分別為-6.1%及1.0%。

伴隨各國大規模貨幣及財政政策效果

圖11 日本經濟成長率



逐漸顯現，全球需求逐步回升，日本之電子零組件、汽車、鋼鐵及遊戲機生產改善，本年第2季工業生產年增率由上季的-34.5%回升至-27.9%（表5）；7月進一步回升至-22.9%。對外貿易方面，日本第2季貿易

轉呈出超8,690億日圓，主要係原油價格回跌及國內需求低迷導致進口衰退幅度擴大，加以中國擴大內需有助日本出口回升所致；7月進、出口仍分別衰退40.8%與36.5%，貿易出超3,779億日圓。

表5 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 (2005=100)		企業物價指數 (2005=100)	出口 年增率 %	進口 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 %			
2006	2.0	4.1	4.5	0.3	-0.5	2.2	14.6	18.3	79,019
2007	2.3	3.9	2.8	0.0	0.0	1.8	11.5	8.6	107,955
2008	-0.7	4.0	-3.4	1.4	1.5	4.6	-3.5	8.0	20,633
2008/9	-5.1	4.0	0.2	2.1	2.3	7.0	1.5	28.8	910
10		3.7	-7.1	1.7	1.9	4.5	-7.9	7.4	-752
11		3.9	-16.6	1.0	1.0	2.4	-26.8	-14.4	-2,275
12	-12.8	4.4	-20.8	0.4	0.2	0.9	-35.0	-21.5	-3,222
2009/1		4.1	-30.9	0.0	0.0	-0.9	-45.7	-31.9	-9,560
2		4.4	-38.4	-0.1	0.0	-1.8	-49.4	-43.0	827
3	-12.4	4.8	-34.2	-0.3	-0.1	-2.5	-45.5	-36.6	91
4		5.0	-30.7	-0.1	-0.1	-4.0	-39.1	-35.8	664
5		5.2	-29.6	-1.1	-1.1	-5.5	-40.9	-42.4	2,968
6	2.3	5.4	-23.5	-1.8	-1.7	-6.7	-35.7	-41.9	5,058
7		5.7	-22.9	-2.2	-2.2	-8.5	-36.5	-40.8	3,779
8		5.5		-2.2	-2.4	-8.5			

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

勞動市場方面，本年第2季失業率為5.2%，續高於第1季之4.4%；7、8月分別為5.7%及5.5%。另工作機會供求比率則呈逐步下滑走勢，本年7月降至0.42之歷史新低，顯示近期生產活動雖見改善，但勞動市場疲軟現象仍日益嚴重。

## 二、物價下跌幅度持續擴大

日本本年第2季國內企業物價指數年增率，由第1季之-1.7%大幅降至-5.4%，8月續降至-8.5%，主要係原油價格較上年同期大幅回跌，加以景氣不佳需求低迷所致。第2季CPI年增率由第1季之-0.1%降至-1.0%，8月進一步降至-2.2%，主要係能源及家電價

格下跌所致；第2季剔除生鮮食品之核心CPI年增率為-1.0%，低於第1季之0.0%，8月續降為-2.4%。Global Insight 9月預測今、明兩年CPI年增率分別為-1.2%及-0.6%。

## 三、貨幣政策持續寬鬆

日本央行於上年12月將無擔保隔夜拆款利率目標及基準貼放利率，分別降至0.1%及0.3%之低點後，迄今維持不變；另為持續協助企業取得融資及穩定金融市場，實施之買入商業本票、公司債，以及支援企業金融特別操作等非傳統性貨幣政策將持續至本年底。

## 陸、中國經濟成長力道增強，信貸擴增力道續強

### 一、經濟成長轉強，結束連續7季走緩

本年第2季中國經濟成長率由第1季之6.1%升至7.9%（圖12），結束連續7季降溫現象；其中，固定資產投資成長率為38.2%，貿易順差則因進口衰退幅度小於出口衰退幅度，而較上年同期萎縮40%。7月以來，出、進口年增率呈現回降趨勢，8月出口年增率自7月之-23.0%下滑至-23.4%，進口年增率亦自-14.9%降至-17.0%，貿易順差亦較上年同期減少45.2%。另工業生產年增率由第1季之5.1%回升至第2季之9.1%，7、8月進一步升至10.8%及12.3%。

此外，中國製造業採購經理人指數則

持續回升，3月突破50之景氣榮枯分界點，至9月為55.0，顯示製造業景氣漸趨熱絡。Global Insight 9月預測今、明兩年經濟成長率分別為8.1%及10.1%。

### 二、物價持續下滑

因消費需求不振，加上上年基期較高，本年第2季CPI年增率由第1季之-0.6%降至-1.5%（圖13），7、8月則分別為-1.8%及-1.2%；工業品PPI年增率亦急速下降，至8月為-7.9%，係連續第9個月為負值。Global Insight 9月預測今、明兩年CPI年增率分別為-1.1%及0.0%。

圖12 中國經濟成長率

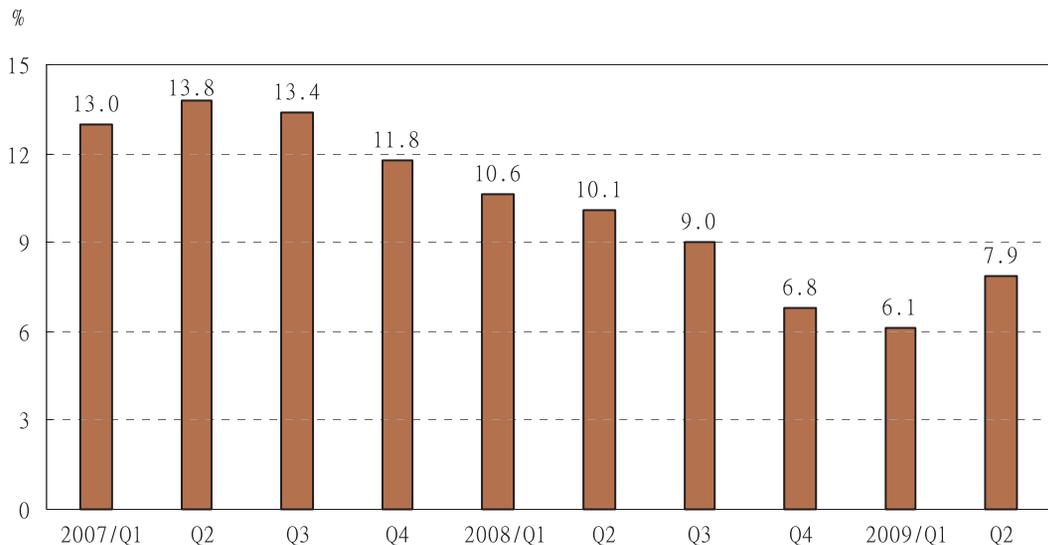


圖13 中國消費者物價年增率



### 三、貨幣政策持續寬鬆，信貸擴增力道續強

本年7月以來，人民銀行即將1年期存放款基準利率分別維持於2.25%及5.31%不變。

銀監會自本年6月下旬起，要求金融機構從嚴審核授信，嚴格執行二套房貸政策，

並陸續發布加強銀行放款控管之措施。惟近來M2及銀行放款年增率仍居高不下，7、8月M2年增率分別為28.4%及28.5%，銀行放款年增率亦分別為33.9%及34.1%，信貸擴增力道續強。

### 柒、亞洲新興國家景氣觸底反彈，各國央行多維持利率不變

本年第2季亞洲新興國家除印尼、菲律賓、越南經濟維持正成長外，其餘國家續呈負成長，惟衰退幅度均呈縮小(圖14)。

香港本年第2季因民間消費支出跌幅縮小，經濟成長率由第1季之-7.8%回升至-3.8%。Global Insight 9月預測今、明兩年經濟成長率分別為-2.9%及4.0%。

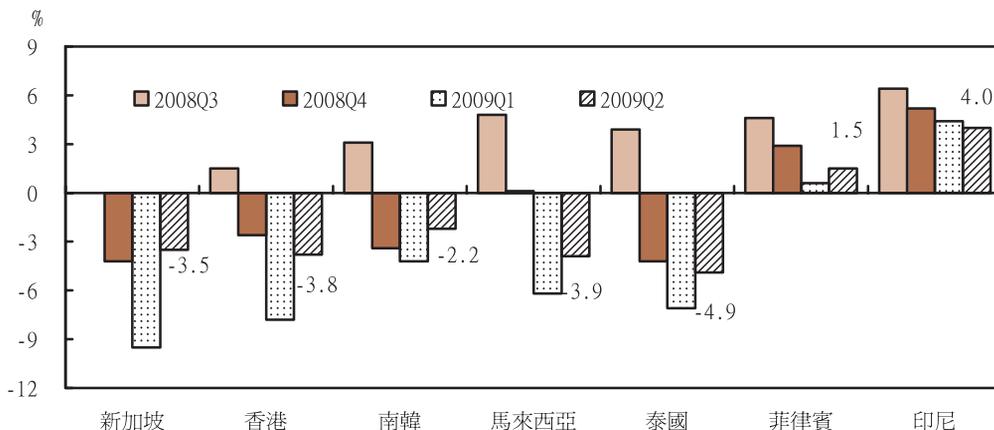
南韓本年第2季經濟成長率由第1季之-4.2%回升至-2.2%，主要係民間消費支

出、固定資本形成及輸出衰退幅度縮小所致。Global Insight 9月預測今、明兩年經濟成長率分別為-1.9%及1.2%。

新加坡本年第2季在製藥與營建業強勁復甦之推動下，經濟成長率由本年第1季之-9.5%回升至-3.5%。Global Insight 9月預測今、明兩年經濟成長率分別為-4.5%及3.7%。

物價方面，本年以來因全球需求仍顯低

圖14 亞洲新興國家經濟成長率

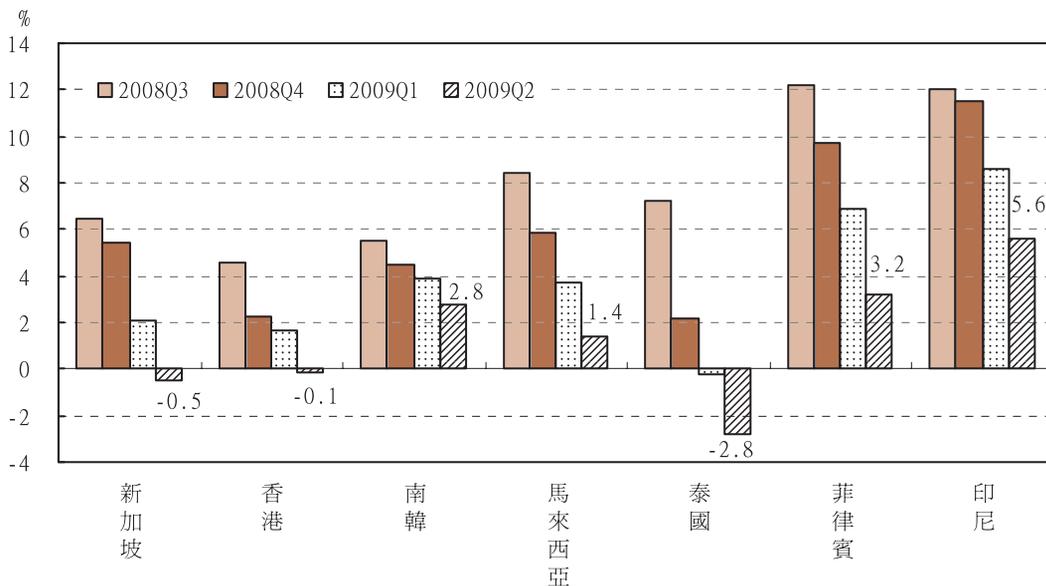


迷，原物料價格較上年大幅下跌，多數亞洲新興國家的WPI年增率轉為負數，CPI年增率亦呈下降趨勢，部分國家的CPI年增率更出現負數（圖15），其中，泰國CPI年增率已連續8個月為負。

貨幣政策方面，本年7月以來，由於全球景氣回穩，除菲律賓及印尼外，其餘亞洲

國家均維持利率不變。香港將貼現窗口基本利率維持於0.5%、南韓將基準利率維持於2%、馬來西亞及泰國分別將其政策利率維持在2%及1.25%。此外，印尼於8月將政策利率調降至6.5%。菲律賓央行於7月將央行對商業銀行的隔夜貸款及存款利率分別降為6%及4%。

圖15 亞洲新興國家消費者物價年增率



## 捌、歐元震盪走高、日圓回穩，亞洲新興國家貨幣普遍盤堅

### 一、歐元震盪走高

本年初歐元呈貶值走勢，3月一度回升，4月中旬再跌至1歐元兌1.2916美元。嗣因陸續公布之歐元區製造業採購經理人指數優於預期、ECB停止降息，加以美國財政赤

字擴增之疑慮升高，歐元震盪走高，8月初升抵1歐元兌1.4418美元之近1年來新高後，回檔盤整，至9月30日為1歐元兌1.4636美元（圖16），較上年底升值4.69%。

圖16 歐元對美元匯率

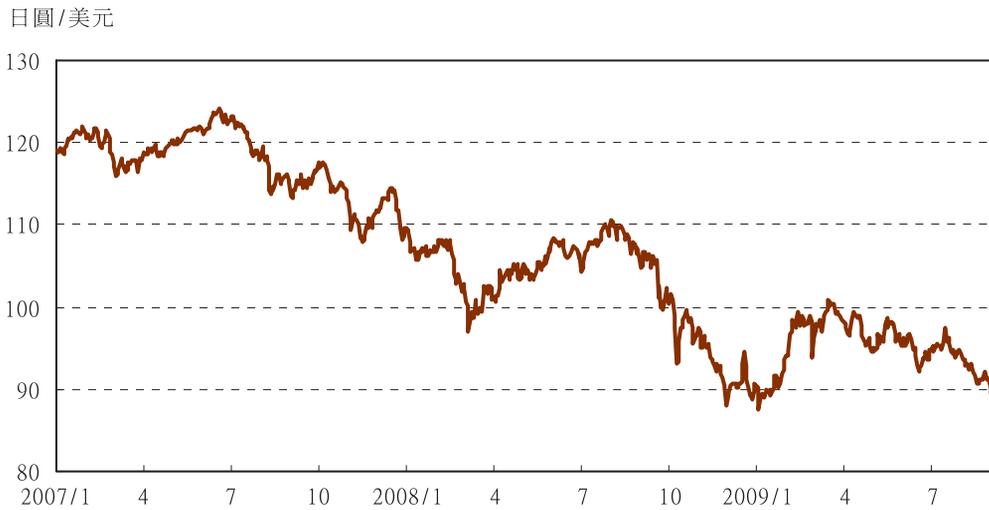


### 二、日圓回穩

本年初，日圓對美元匯價走強，1月22日曾升抵1美元兌88.82日圓。隨後，由於日本貿易逆差擴大，加以經濟成長低於市場預期，日圓一度回貶至4月上旬之1美元兌

101日圓。之後，呈震盪盤整格局。8月中旬起，伴隨日本經濟指標普遍翻揚，帶動日圓回升，至9月30日為1美元兌89.77日圓（圖17），較上年底微升0.94%。

圖17 美元對日圓匯率



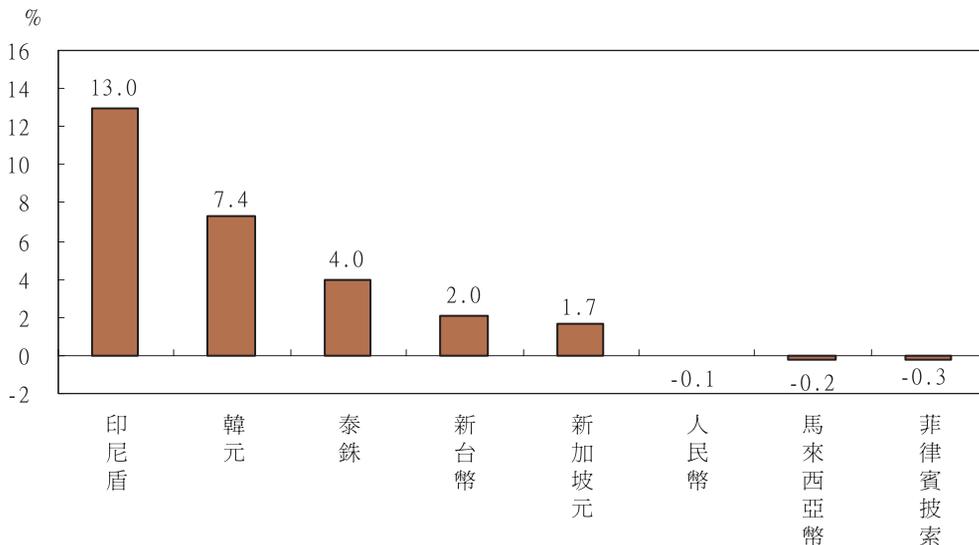
### 三、亞洲新興國家貨幣普遍盤堅

在亞洲新興國家方面，本年初以來，各國貨幣普遍走貶。至3月初，因外資大量湧入，始止貶回升；6月以來，因市場擔憂貨幣大幅升值將衝擊出口，各國央行可能出面阻升其匯價，紛紛買進美元，致多數亞洲新

興國家貨幣回貶。7月起，伴隨全球經濟由谷底回升，美元避險需求減弱，帶動亞洲新興國家貨幣普遍盤堅。

9月30日與上年底比較，亞洲新興國家貨幣對美元升貶幅度如圖18所示。

圖18 亞洲新興國家貨幣對美元升貶幅度(2009年9月30日與上年底比較)



## 玖、國際股市普遍回升至近一年來之高點

本年初，除中國股市外，主要國家股市大多持續走跌。3月中旬起，在主要國家利率多已降至歷史低點，加上市場對歐美大型金融機構發生財務危機之疑慮逐步消除，以及各國寬鬆貨幣與財政政策效果逐漸顯現，

部分先進經濟體經濟陸續出現好轉跡象，帶動全球股市止跌回升（圖19、20、21、22），尤以亞洲新興國家之表現最佳。

7月中下旬，各國股市漲勢更為凌厲。惟8月初，因中國政府將嚴控銀行放款，並

圖19 美國道瓊工業股價指數



圖20 美國那斯達克股價指數



開始關切主要產業產能過剩問題，中國股市大幅回跌，連帶影響亞洲股市表現。之後，經中國政府重申將維持積極財政政策與適度

寬鬆的貨幣政策後，股市止跌回升。9月30日與上年底相較，國際股市漲跌幅度如圖23所示。

圖21 泛歐股價指數

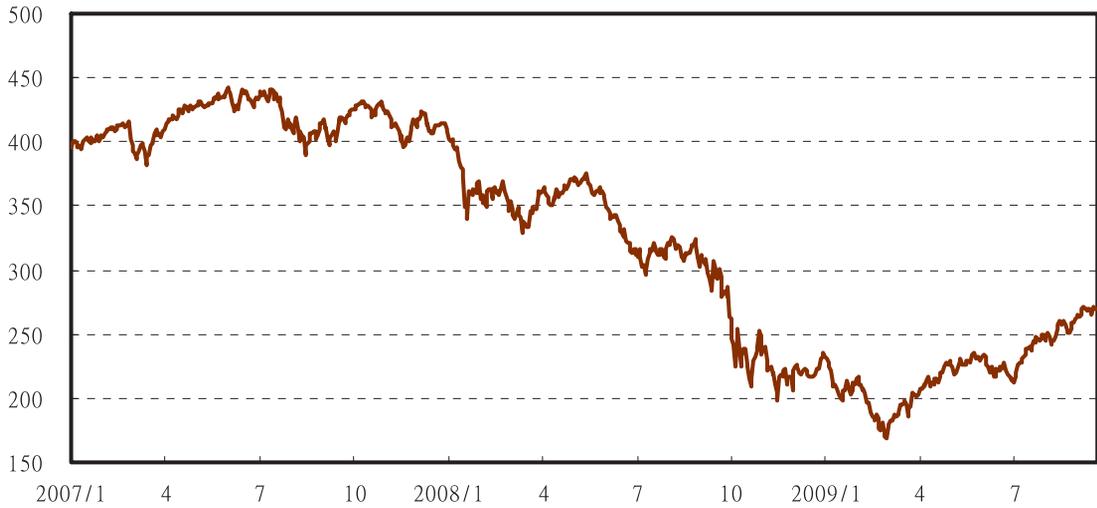


圖22 日本N225股價指數

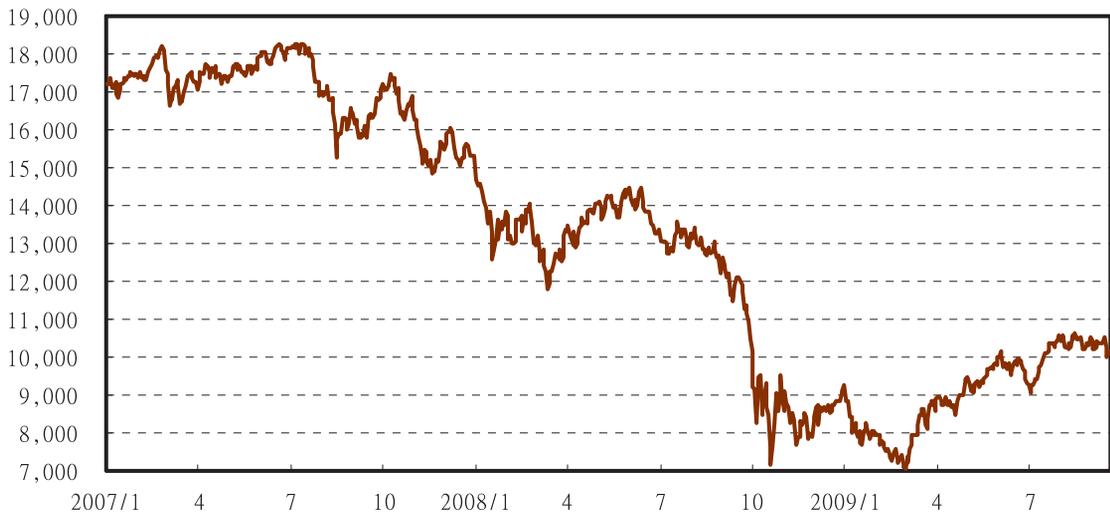
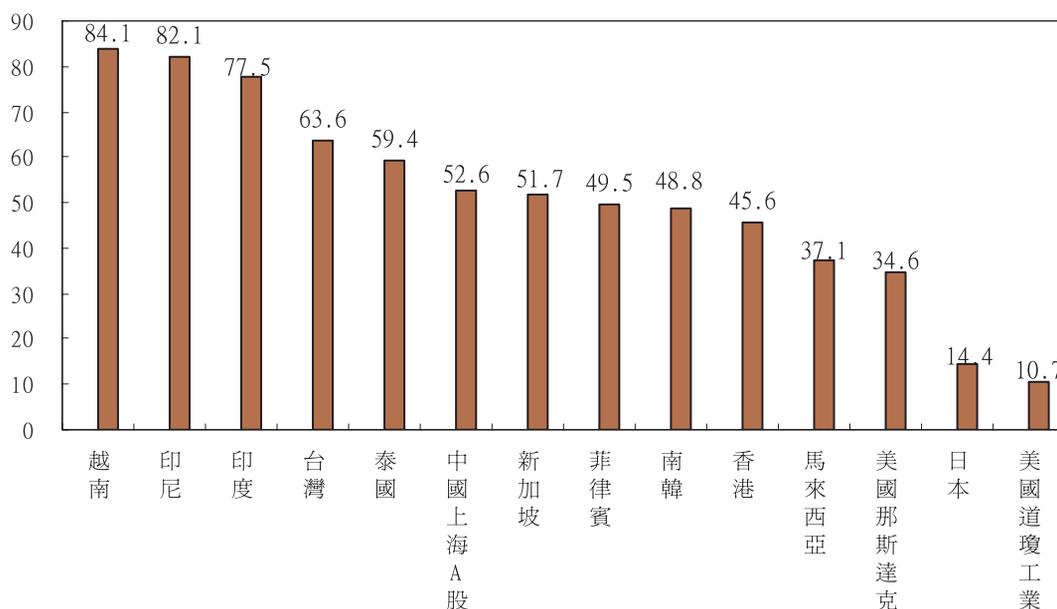


圖23 國際股價變動幅度(2009年9月30日與去年底比較)



## 拾、國際商品價格回升

本年初由於全球需求疲弱，原油、基本金屬及穀物等價格持續下跌，3月2日Reuters/Jefferies CRB（以下簡稱CRB）期貨價格指數曾跌至200.34點，創2003年5月以來新低。隨後，因部分先進經濟體景氣回穩，加以美元走貶，推升貴金屬、工業用金屬及原油等價格上漲，CRB指數回升，至9月30日為259.387點，較去年底上升13.0%（圖24）。

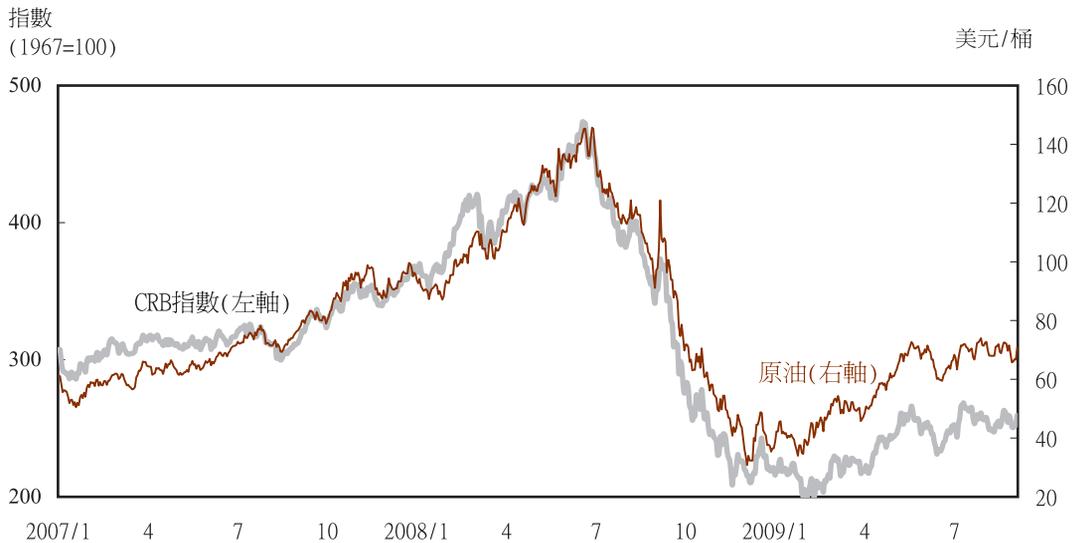
此外，本年初以來，JOC指數多在70點以下盤整，至4月中旬轉趨回升，9月30日抵93.21點，較去年底上升41.8%。

油價方面，本年2月下旬起，陸續受美國原油庫存大幅減少、OPEC可能減產及部

分主要國家經濟衰退幅度有減緩跡象，加以美元走貶影響，國際油價(美國西德州中級原油價格)震盪走高。近期更在市場對全球經濟復甦預期日益明確下，8月24日攀升至每桶73.82美元，創上年11月以來之新高。之後，由於美國原油庫存增加，油價回檔盤整，至9月30日為70.61美元，較去年底上漲58.3%（圖24）。

美國能源資訊署（EIA）於本年9月9日預測，本年國際油價平均每桶為60.12美元，遠低於上年之99.57美元，明年將隨全球景氣逐漸復甦而升至72.42美元。

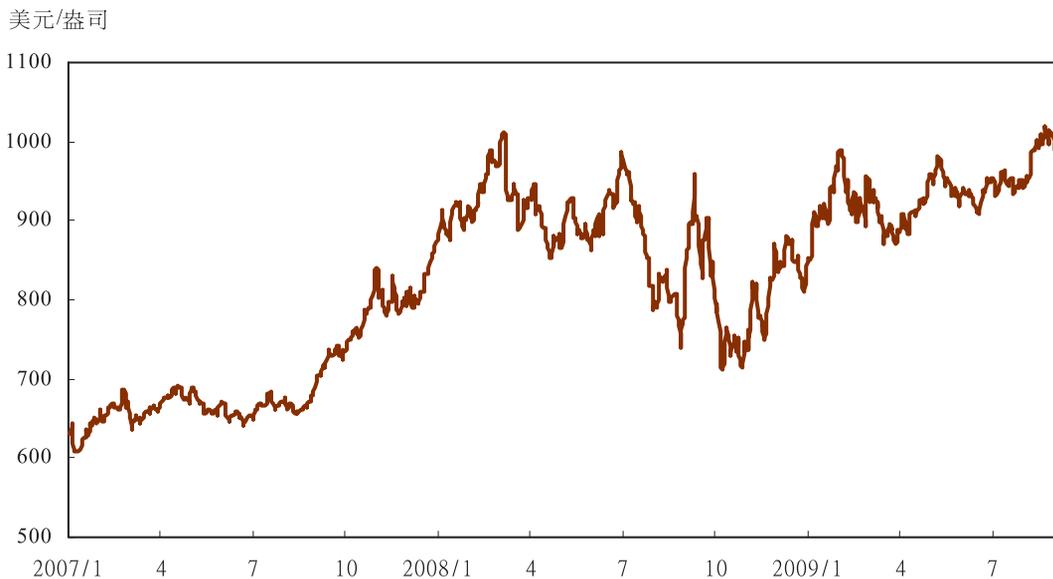
圖24 西德州中級原油價格及CRB總指數



國際黃金方面，本年初，因全球景氣衰退程度加深，吸引避險基金買盤進場，倫敦黃金現貨價格回升，至2月20日達每盎司989美元；隨後，由於景氣可望觸底，加上IMF

曾抵870美元。近來受美元走貶，全球經濟復甦預期，油價高漲等之影響，金價再度震盪走高，至9月17日更攀升至1,018.5美元，創歷史新高，9月30日則略跌至995.75美元，較去年底上漲14.5%（圖25）。

圖25 倫敦黃金現貨價格



## 拾壹、影響全球經濟前景之變數

IMF於本年7月發布「全球經濟展望最新預測(World Economic Outlook Update)」指出，世界經濟前景所面臨的風險雖已減少，但仍有下滑風險。部分新興經濟體在面臨更為嚴重的金融壓力時，依然十分脆弱，可能

進而對先進經濟體造成不利影響。

先進經濟體能否成功重建金融部門，以及經常帳大幅順差的新興經濟體能否有效提振民間消費，係攸關2010年以後全球經濟復甦之重要因素。

