

國際經濟金融情勢（民國98年第1季）

壹、概述

本(2009)年初以來，由於主要國家景氣仍顯疲弱，加以國際金融情勢尚未明顯好轉，全球經濟成長步調持續走緩。

多數國際機構預測本年全球經濟將轉呈負成長。其中，國際貨幣基金(IMF)於4月預測本年全球經濟成長率將由上年之3.2%大幅降至-1.3%（請參閱表1）。環球透視機構

(Global Insight Inc.)6月公布的預測值亦由上年之2.2%降至-2.6%。

在物價方面，本年以來，由於國際原油等原物料價格較上年同期大幅下跌，多數國家躉售物價指數(WPI)年增率及消費者物價指數(CPI)年增率均呈下滑趨勢。IMF預測本年全球通膨率將由上年之6.0%降至2.5%。

表1 全球經濟成長展望

單位：%

區域別或國別	2008		2009		2010	
全球	3.2	(2.2)	-1.3	(-2.6)	1.9	(1.9)
先進經濟體	0.9		-3.8	(-4.0)	0.0	(0.9)
OECD國家	0.8		-4.1	(-4.0)	0.7	(0.8)
美國	1.1		-2.8	(-3.0)	0.0	(1.4)
日本	-0.7		-6.2	(-6.8)	0.5	(0.9)
德國	1.0		-5.6	(-6.0)	-1.0	(0.5)
英國	0.7		-4.1	(-3.7)	-0.4	(0.3)
歐元區	0.8		-4.2	(-4.6)	-0.4	(0.1)
四小龍	1.5		-5.6		0.8	
台灣	0.06		-7.5	(-4.5)	0.0	(3.2)
香港	2.4		-4.5	(-2.9)	0.5	(3.1)
新加坡	1.1		-10.0	(-7.7)	-0.1	(2.9)
南韓	2.2		-4.0	(-3.3)	1.5	(1.0)
東協五國	4.9		0.0		2.3	
泰國	2.6		-3.0	(-3.0)	1.0	(4.4)
馬來西亞	4.6		-3.5	(-2.2)	1.3	(4.9)
菲律賓	3.8		0.0	(-0.1)	1.0	(3.6)
印尼	6.1		2.5	(4.1)	3.5	(4.5)
越南	6.2		3.3	(4.0)	4.0	(4.9)
中國大陸	9.0		6.5	(6.9)	7.5	(8.2)
印度	7.5		4.5	(5.6)	5.6	(6.6)
其他新興市場暨發展中國家	6.1		1.6		4.0	

註：先進經濟體共29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；()內資料係採用Global Insight World Economic Outlook, June 2009；OECD國家資料採用OECD Economic Outlook, No.85, June 2009。

Global Insight Inc.的預測值亦由上年之5.0%降至1.5%。

為提振景氣，本年以來，美國、日本、英國及部分亞洲新興國家持續推出各項振興經濟方案。就傳統貨幣政策而言，為舒緩信用緊縮，歐洲及亞洲新興國家持續降息，部分國家由於利率已低，美、日則因利率水準已接近於零，紛暫停降息（圖1、圖2）。主要國家央行並伴隨採取非傳統貨幣政策，持

續挹注市場流動性。

IMF為進一步協助受金融危機重創之會員國，本年4月起陸續核准墨西哥、波蘭及哥倫比亞數百億美元之大額借款。另為強化IMF放款能力，G20高峰會於本年4月發表公報表示，將挹注IMF資金5,000億美元，其中除部分先進經濟體將提供IMF放款外，IMF亦將以發行債券的方式向新興經濟體募集資金。

圖1 主要國家政策利率

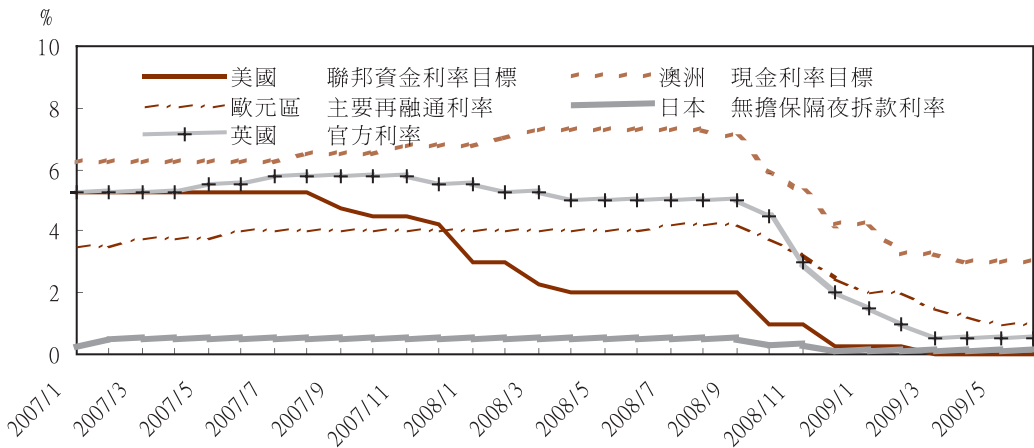
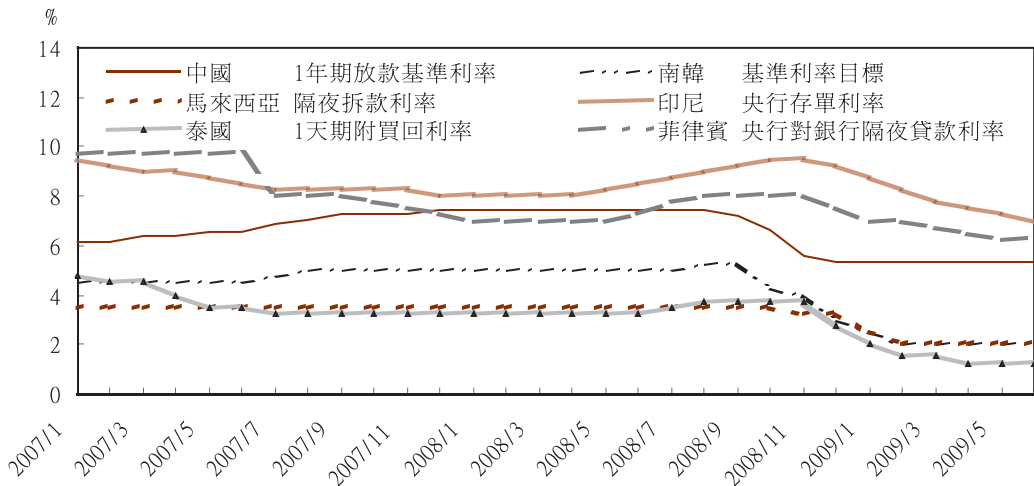


圖2 亞洲新興國家之政策利率



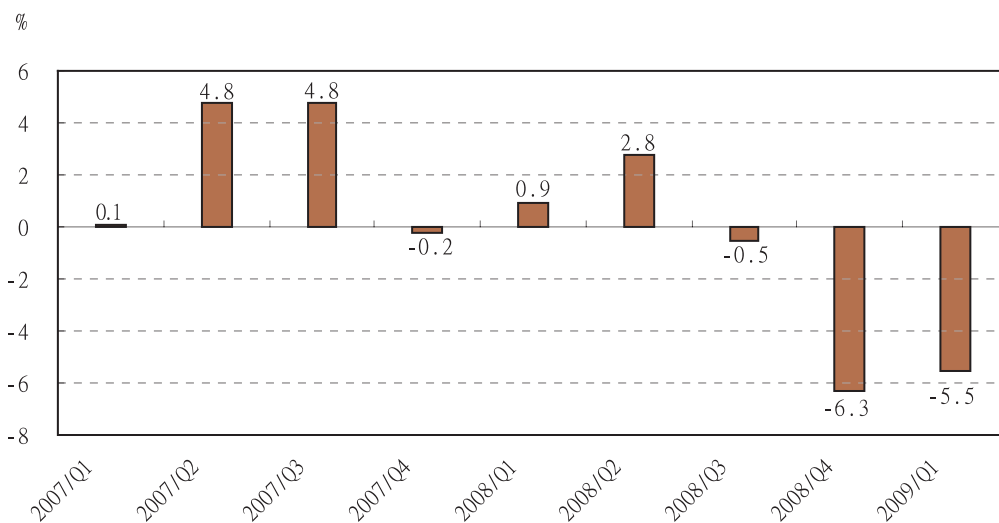
貳、美國經濟衰退幅度縮小，Fed維持政策利率於歷史低點

一、消費者支出回穩，GDP衰退幅度縮小

本年第1季，美國經濟成長率由上年第4季之-6.3%回升至-5.5%（圖3）。其中，消費者支出成長率由負轉正，但民間投資、政府支出及輸出、輸入之衰退幅度則進一步

擴大。根據美國海關貿易統計，本年第1季出、進口分別衰退21.5%及30.1%，貿易入超為1,058億美元，較上年同期減少44.4%。4月出、進口分別續衰退26.3%及34.6%，貿易入超為381億美元，亦較上年同期減少47.2%。

圖3 美國經濟成長率



本年第1季工業生產指數年增率為-11.7%，4、5月再分別降為-12.7%及-13.4%（表2），5月供應管理學會（ISM）製造業指數雖由4月之40.1%升至42.8%，6月再升為44.8%，惟仍低於50%之持平門檻，顯示製造業部門景氣仍不樂觀。

勞動市場方面，本年第1季失業率由上年第4季之6.9%升為8.1%，至5月再升為9.4%，5月非農業部門就業人口亦較4月減少

34萬5千人，顯示就業市場情況仍然不佳，但惡化程度已減緩。

在消費者信心方面，5月消費者信心指數由4月之40.8躍升至54.8，但6月則降為49.3，顯示消費者對經濟前景仍感到高度的不確定。

本年6月10日公布的Fed褐皮書報告顯示，儘管整體經濟活動依舊疲軟，惟部分地區經濟下滑的步調有緩和跡象。同時，雖然

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	2.8	4.6	2.3	2.5	3.2	3.0	-817,304
2007	2.0	4.6	1.5	2.3	2.8	3.9	-808,763
2008	1.1	5.8	-2.2	2.3	3.8	6.3	-816,199
2008/6	2.8	5.6	-0.7	2.4	5.0	9.1	-73,330
7		5.8	-1.0	2.5	5.6	9.9	-88,092
8		6.2	-2.2	2.5	5.4	9.7	-73,457
9	-0.5	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	-6.3	7.2	-8.9	1.8	0.1	-0.9	-49,277
2009/1		7.6	-10.8	1.7	0.0	-1.0	-43,847
2		8.1	-11.3	1.8	0.2	-1.3	-28,777
3	-5.5	8.5	-12.6	1.8	-0.4	-3.5	-33,208
4		8.9	-12.7	1.9	-0.7	-3.7	-38,140
5		9.4	-13.4	1.8	-1.3	-5.0	

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

多數地區製造業不振、非金融服務業活動遲緩、住宅房地產業疲弱、零售支出疲軟、銀行信用緊縮，但部分地區住宅房地產及製造業下滑已有減緩跡象。

Fed 於本年4月預測今、明兩年經濟成長率分別為-2.0%至-1.3%及2.0%至3.0%，失業率則分別為9.2%至9.6%及9.0%至9.5%。

二、物價上漲壓力明顯減緩

美國本年第1季生產者物價指數（PPI，僅含最終產品價格）年增率為-1.9%，4、5月分別再降至-3.7%及-5.0%，主要係能源價格下跌所致；而第1季剔除能源與食品之核心PPI年增率為4.0%，4、5月則分別再降為3.4%及3.0%。本年第1季CPI年增率為0.0%，4、5月分別降為-0.7%及-1.3%，主要係能源、運輸等價格下跌，加上消費需求下

降所致；而本年第1季扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.7%，4、5月則分別為1.9%及1.8%。

此外，本年第1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1.8%，4、5月皆為1.9%，物價上漲壓力不大。Fed 於本年4月預測今、明兩年核心PCEPI年增率分別為1.0%至1.5%及0.7%至1.3%。

三、Fed維持政策利率於歷史低點

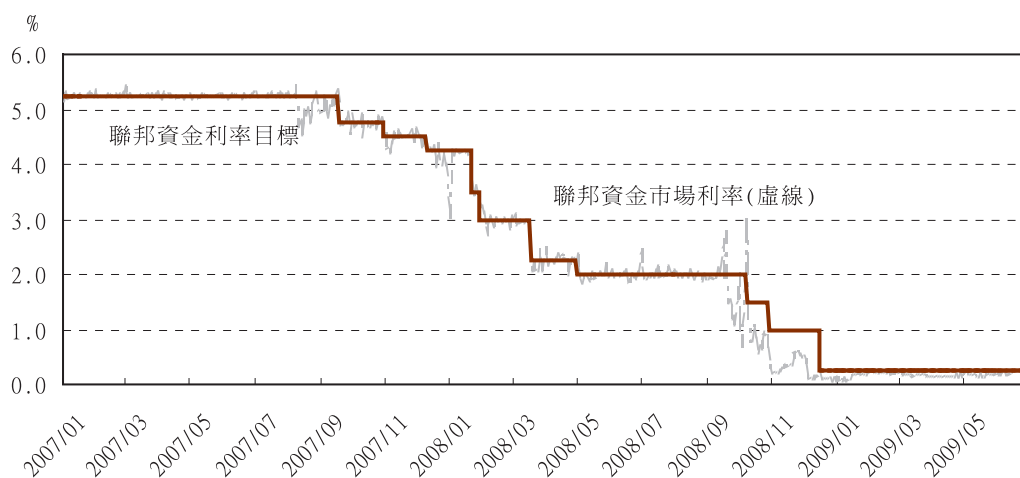
美國聯邦公開市場委員會（FOMC）於上年12月將聯邦資金利率目標由1%降至0%至0.25%（圖4），本年3、4與6月集會仍維持於此不變。

FOMC於6月會議後的新聞稿表示，經濟持續萎縮，但幅度已見減緩，金融市場情

況改善，個人支出亦趨於穩定。但因失業率升高、財富降低與信用緊縮，個人支出仍難以增加；企業減少投資與雇用，但已開始增加存貨量。雖然經濟暫時仍將呈現疲軟，但振興與穩定措施及市場力量可望促成經濟逐

漸復甦。本年內，Fed將購買1.25兆美元的房貸抵押貸款擔保證券（MBS）與2,000億美元的政府贊助企業的債務工具；此外，在本年秋季以前，計劃購入3,000億美元的政府債券。

圖4 美國聯邦資金利率目標與市場利率



參、歐元區經濟轉呈負成長，ECB調降政策利率

一、內外需明顯萎縮，經濟衰退程度加深

本年第1季，歐元區經濟成長率由上年第4季之-1.7%大幅下滑至-4.8%（圖5）。與上季比之季變動率則由上年第4季之-1.8%降至-2.5%，其中，固定資本形成衰退幅度縮小，家計部門消費支出及輸出、入衰退幅度則進一步擴大。ECB本年6月預測，今、明兩年經濟成長率分別為-5.1%至-4.1%及-1.0%至0.4%。

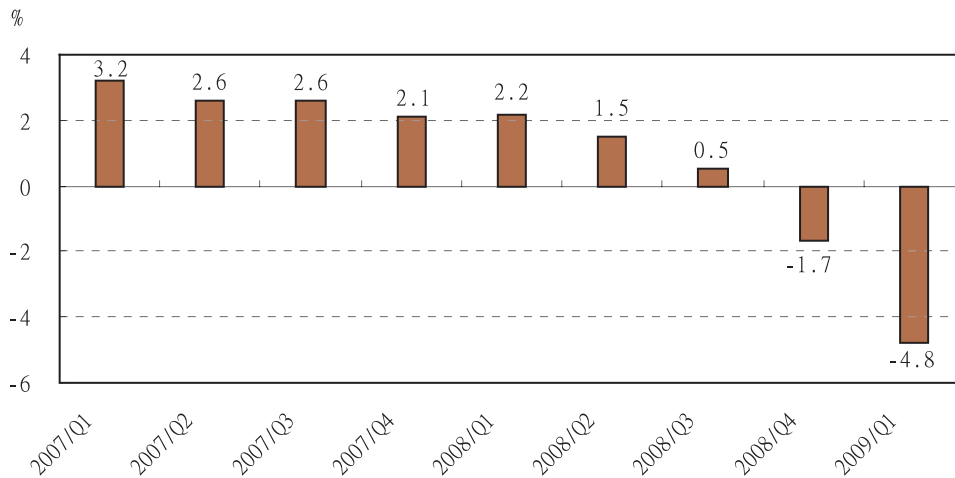
本年第1季，歐元區內之德國經濟成長

率由上年第4季之-1.8%大幅降至-6.9%。季變動率則由上年第4季之-2.2%降至-3.8%，其中，家計部門消費支出及政府部門支出成長率由負轉正，但固定資本形成及輸出、入衰退幅度進一步擴大。

在勞動市場方面，本年4月歐元區失業率持續升高至9.2%（表3），為1999年9月以來最高。歐元區兩大經濟體中的德國本年5月失業率略降至8.2%；而法國本年第1季失業率則持續由上年第4季之7.6%升至8.7%。

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

圖5 歐元區經濟成長率



之歷史新低後逐步回升，至5月為69.3。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5月之84.2。

二、物價下跌風險升高

歐元區調和消費者物價指數 (HICP) 年

增率持續下降，本年第1季為1.0%，6月再降為-0.1% (圖6)。由於本年以來國際原物料價格回穩，加以比較基期較高，ECB認為短期內通膨率將呈負數，至本年底才會轉呈正數。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5月降為1.5%。

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) %	主要再融通操作利率 %
2006	2.9	8.3	4.0	11.1	13.2	-7,672	8.5	2.2	3.50
2007	2.6	7.4	3.5	8.5	5.9	29,043	11.1	2.1	4.00
2008	0.8	7.5	-1.8	3.8	8.1	-33,233	9.5	3.3	2.50
2008/7		7.5	-1.5	9.8	16.8	-2,507	9.2	4.0	4.25
8		7.5	-1.6	-2.7	6.8	-9,315	9.2	3.8	4.25
9	0.5	7.6	-3.1	9.0	16.1	-4,506	8.6	3.6	4.25
10		7.8	-5.9	0.1	4.2	85	8.7	3.2	3.75
11		8.0	-8.2	-11.5	-4.7	-6,136	8.0	2.1	3.25
12	-1.7	8.2	-11.5	-3.1	-5.1	-1,214	7.4	1.6	2.50
2009/1		8.4		-24.6	-22.2	-11,285	6.0	1.1	2.00
2		8.7		-23.4	-21.2	-1,279	5.9	1.2	2.00
3	-4.8	8.9		-15.2	-17.3	1,775	5.0	0.6	1.50
4		9.2		-26.6	-27.1	2,732	4.9	0.6	1.25
5								0.0	1.00
6								-0.1	1.00

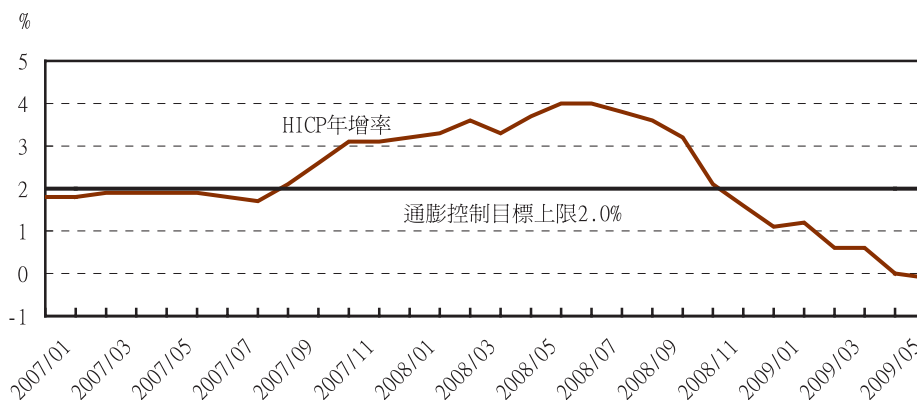
資料來源：ECB、Eurostat及Thomson Datastream。

ECB本年6月預測，今、明兩年歐元區HICP年增率分別為0.1%至0.5%及0.6%至1.4%。

本年以來，歐元區廣義貨幣總計數M3年增率持續下滑，至4月為4.9%，惟仍超過

ECB認為不危及中期物價穩定之4.5%目標水準。對民間部門放款成長力道亦持續減緩，4月底消費信用與家計部門房貸餘額分別較上年同期減少0.5%及0.2%。

圖6 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率

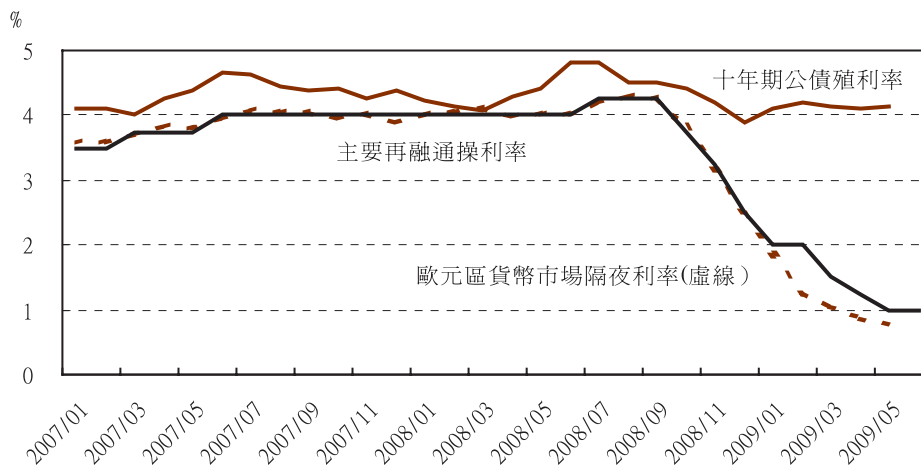


三、ECB政策利率降至歷史新低

ECB管理委員會 (Governing Council) 本年3月至5月間連續三度調降其政策利率 (主要再融通操作之最低投標利率) 共1個百分點，至1.00%之歷史新低 (圖7)。本年

6月4日貨幣政策會議則宣布維持利率不變，並且表示全球及歐元區經濟活動雖明顯疲弱，但未來經濟衰退幅度將逐漸縮小；通膨壓力溫和，通膨率將低於2%之目標；貨幣與信用成長則持續放緩，中期物價可望維持穩定，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、英國經濟持續衰退，BOE降息並挹注資金

一、內外需萎縮，經濟持續衰退

英國本年第一季經濟成長率由上年第四季之-1.8%降至-4.9%（圖8）。與上季比之季

變動率則由上年第四季之-1.8%降至-2.4%，其中，固定資本形成、家計部門支出及輸出、入均較上季衰退。勞動市場方面，失業

圖8 英國經濟成長率

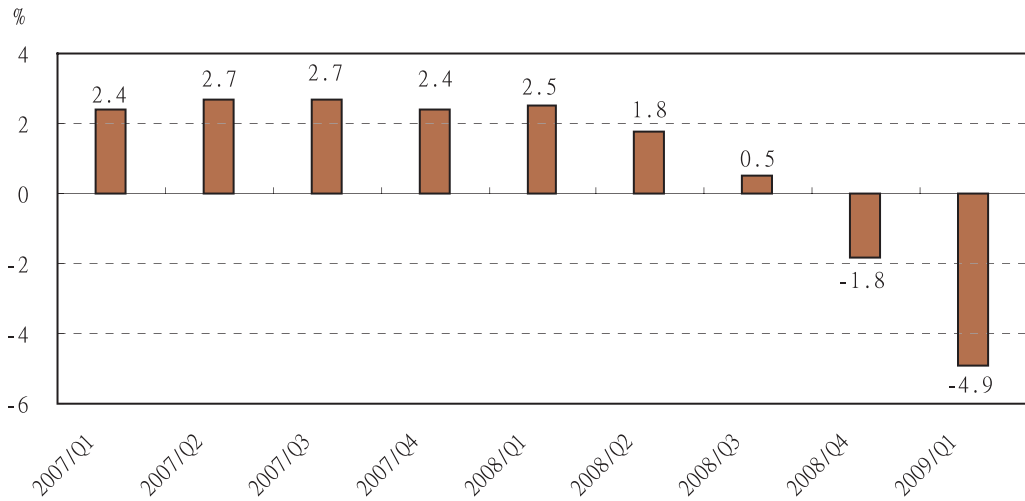


表4 英國重要經濟金融指標

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
2008/7		5.7	-2.0	20.9	15.2	-8.05	5.8	4.4	5.00
8		5.8	-2.8	14.2	9.9	-7.73	4.9	4.8	5.00
9	0.5	6.0	-2.9	16.5	7.7	-7.50	5.2	5.2	5.00
10		6.1	-5.4	10.1	5.0	-7.35	6.0	4.5	4.50
11		6.3	-7.9	-0.9	-0.4	-7.79	6.4	4.1	3.00
12	-1.8	6.5	-9.3	1.9	-1.6	-6.95	6.6	3.1	2.00
2009/1		6.7	-11.6	-10.3	-7.3	-8.05	6.4	3.0	1.50
2		7.1	-12.3	-7.8	-9.5	-6.88	8.4	3.1	1.00
3	-4.9	7.2	-12.3	-9.4	-11.0	-6.60	7.1	2.9	0.50
4							10.2	2.3	0.50
5							8.8	2.2	0.50
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。

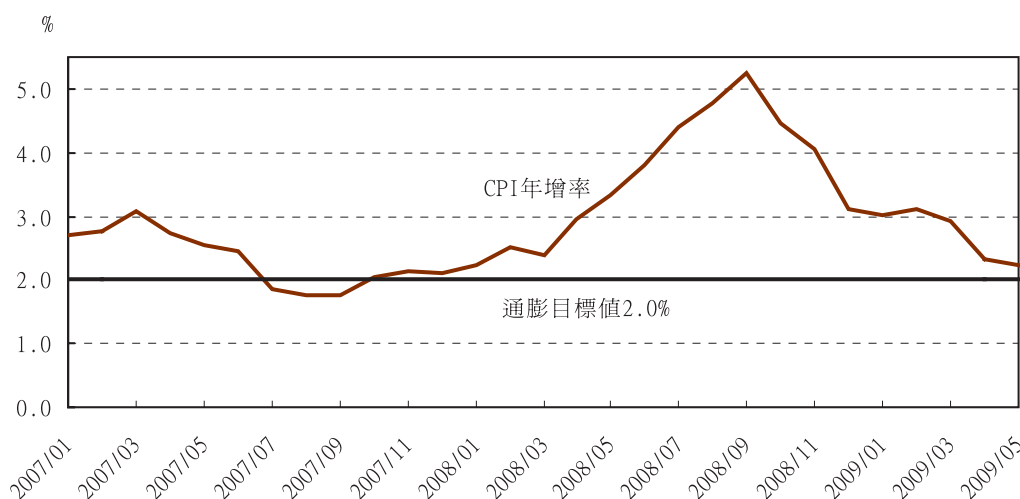
率自上年第2季以來轉呈上升趨勢，至本年2至4月平均為7.2%。

二、物價上漲壓力減緩

隨國際商品價格走軟，英國CPI年增率

持續下滑，至本年第1季為3.0%，4、5月再分別降為2.3%及2.2%（表4、圖9）；英鎊貶值雖帶來部分進口物價上漲壓力，但因能源、食物價格下跌，加以產能利用率持續大幅下滑，整體物價上漲壓力減緩。

圖9 英國消費者物價指數（CPI）年增率



三、BOE降息並挹注資金

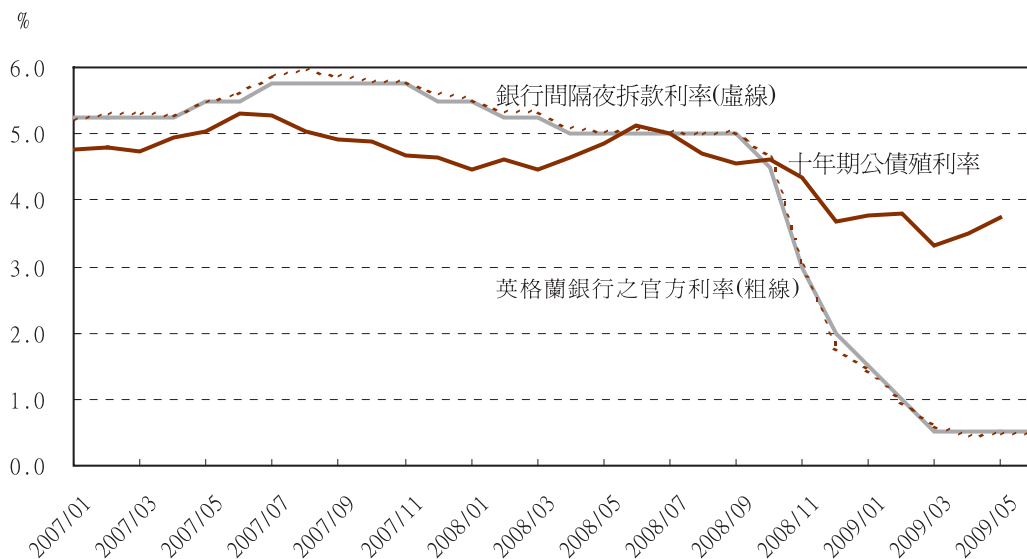
BOE為強化貨幣供給及信用狀況，以引導通膨率在中期內符合2%之目標水準，3月5日將該行之官方利率調降0.5個百分點，至0.5%之歷史新低（圖10），4月起連續3個月的政策會議則均維持政策利率不變。

BOE於5月會議後表示，近來英鎊貶值、國際原物料價格回穩，加以全球主要國

家採行之寬鬆貨幣政策及振興經濟方案等因素，將有助於英國經濟的復甦，但全球需求仍顯疲弱、銀行放款謹慎，加以儲蓄率上升等不利因素，將拖累經濟表現，因此，經濟復甦的時程與強度將充滿不確定性。

為有效活絡銀行之資金取得管道，5月7日BOE宣布將資產收購機制（Asset Purchase Facility）之規模由750億英鎊擴增至1,250億英鎊。

圖10 英國官方及長短期市場利率



伍、日本經濟大幅衰退，物價轉呈下跌，貨幣政策持續寬鬆

一、連續4季經濟負成長，政府擴大振興經濟方案規模

日本本年第一季實質GDP較上年第四季衰退3.8%，換算年率為衰退14.2%（圖11），續低於上年第四季之-13.5%，且為連續4季負成長。實質GDP季增率中，內需及外需之貢獻分別為-2.3及-1.4個百分點。內需方面，民間企業設備投資及民間消費支出分別較上季衰退8.9%及1.1%；外需方面，輸出、入分別較上季衰退26.0%及15.0%。日本央行於5月1日公布之經濟展望報告，進一步下修2009會計年度之經濟成長率預測值至-3.1%，明年度則可望回升為1.2%。

因全球景氣減緩，需求不振，日本之

半導體、電子零組件與汽車等運輸設備，以及一般機器設備減產，本年第一季工業生產年增率由上季的-14.8%劇降至-34.5%（表5）；4月與5月則因電子零組件生產改善而略升至-30.7%與-29.5%。對外貿易方面，日本第一季貿易續呈入超8,643億日圓，主要係全球對汽車、鋼鐵與電子產品需求減少所致；4至5月進、出口分別衰退39.1%與40.0%，貿易則呈出超3,646億日圓。

勞動市場方面，本年第一季失業率為4.4%，續高於上年第四季之4.0%；5月進一步升至5.2%。另工作機會供求比率呈逐步下滑走勢，至本年5月降為0.44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。

本年4月10日日本政府再推出史上最大規模之振興經濟方案「經濟危機對策」，總金額高達56.8兆日圓，其中財政支出高達15.4兆日圓（約相當於GDP之3%）。

二、物價轉呈下跌

日本本年第1季國內企業物價指數年增率，由上年第4季之2.6%降至-1.7%，4月與5月續降至-4.0%與-5.4%，主要因水、電、

圖11 日本經濟成長率

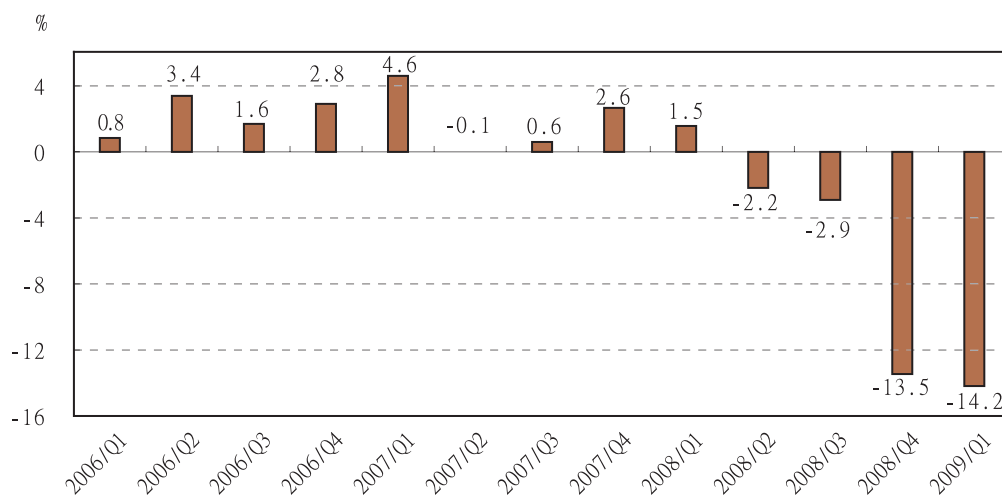


表5 日本重要經濟指標

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
2008/6	-2.2	4.1	0.0	2.0	1.9	5.8	-1.8	16.7	1,041
7		4.0	2.4	2.3	2.4	7.5	7.9	18.2	819
8		4.2	-6.9	2.1	2.4	7.6	0.2	17.1	-3,142
9	-2.9	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	-13.5	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	-14.2	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	-29.5	-1.1	-1.1	-5.4	-40.9	-42.4	2,982

資料來源：內閣府及Thomson Datastream。

瓦斯等公共事業費率，以及鋼鐵相關製品價格下跌所致。本年第1季CPI年增率由上年第4季之1.0%降至-0.1%，4月維持-0.1%，5月進一步下跌至-1.1%，主要係能源價格下跌所致；本年第1季剔除生鮮食品之核心CPI年增率為0.0%，低於上年第4季之1.0%，4月與5月續降為-0.1%與-1.1%。日本央行於5月1日預測，2009會計年度之核心CPI年增率為-1.5%，明年度則可望回升為-1.0%。

陸、中國經濟成長持續走緩，信貸擴增迅速

一、經濟成長連續7季走緩

受全球經濟持續降溫影響，中國本年第1季經濟成長率由上年第4季之6.8%降至6.1%（圖12），出現連續7季降溫現象，創1992年以來單季最低之成長率。其中，固定資產投資成長率為28.6%，貿易順差則因進口衰退幅度遠大於出口衰退幅度，而較上年同期擴增50%。本年以來，中國共3次調高出口退稅率，然而5月出口年增率仍自4月之-22.6%下滑至-26.4%，進口年增率亦自-23.0%降至-25.2%，貿易順差亦較上年同期減少33.7%。另工業生產年增率由上年第4季之6.4%降至第1季之5.1%，惟5月回升至8.9%。

此外，中國製造業採購經理人指數則漸回升，3月突破50之景氣榮枯分界點，至6月為53.2，顯示製造業景氣轉趨熱絡。另

三、貨幣政策持續寬鬆

日本央行於本年6月仍維持無擔保隔夜拆款利率目標及基準貼放利率於0.1%及0.3%之低點；另為協助企業取得融資，持續擴大對貨幣市場融通操作合格擔保品之範圍，除納入對政府之放款債權、經政府保證之放款債權，以及對地方政府之放款債權憑證外，亦將美、英、德、法等國公債納入。

外，中國國務院6月宣布汽車、家電「以舊換新」政策，預計可拉升約1,200億人民幣之消費需求，有助於景氣之提振。中國社科院4月發布2009年GDP成長率預測值為8.3%。

二、物價持續走緩

因國際油價大幅回跌、食品價格漲勢趨緩，加上消費需求不振，本年以來，中國CPI年增率持續下降，第1季為-0.6%（圖13），5月再降為-1.4%；工業品PPI年增率亦急速下降至5月之-7.2%，且已連續6個月年增率為負。中國社科院4月發布2009年CPI年增率預測值為0.8%。

三、貨幣政策維持寬鬆，信貸擴增迅速

本年以來，中國人民銀行維持利率不

圖12 中國經濟成長率

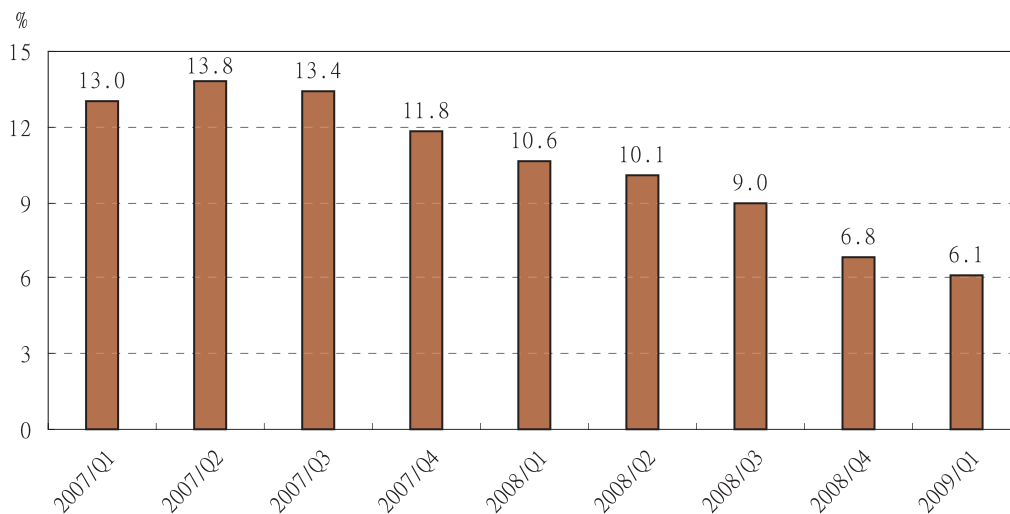
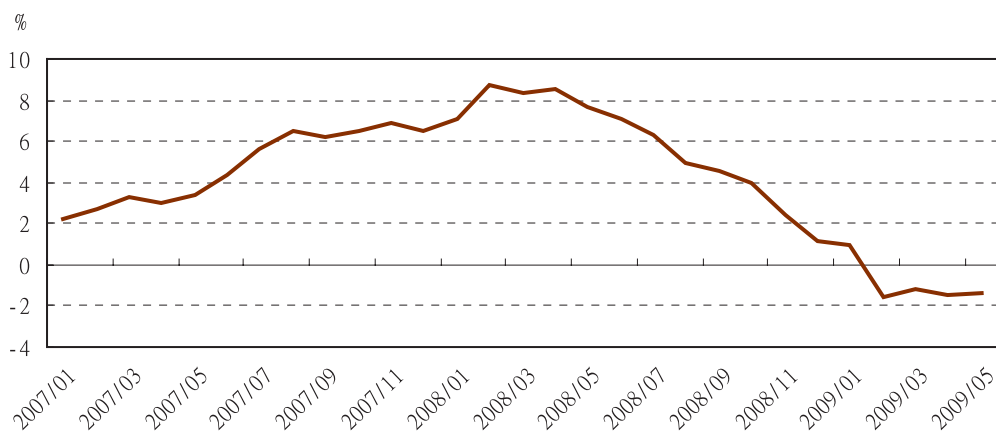


圖13 中國消費者物價年增率



變，目前大型及中小型金融機構存款準備率分別為15.5%及13.5%，1年期存放款基準利率分別為2.25%及5.31%。

M2年增率近來持續上升，4、5月分別為26%及25.7%。銀行放款年增率亦持續攀升，4、5月分別為29.7%及30.6%，顯示信貸擴增迅速。

人民銀行在本年第1季「中國貨幣政策執行報告」中指出，未來將落實適度寬鬆貨幣政策，維持銀行體系流動性充裕，引導金融機構合理增加信用貸放，同時有效防範及控制信貸風險。不過，也將密切注意信貸快速增加所帶來之風險，採取適當之防範措施。

柒、亞洲新興國家經濟成長大幅減緩，各國央行降息因應

本年第1季亞洲新興國家除印尼、菲律賓經濟維持正成長，其餘國家均出現負成長（圖14），其中又以新加坡的表現最差。

香港本年第1季因出口及民間消費支出大幅下滑，經濟成長率由上年第4季之-2.6%

大幅下降至-7.8%，創1998年第4季以來之最大衰退幅度。香港統計處將本年經濟成長率預測值下修至-6.5至-5.5%。

南韓本年第1季因民間消費及出口動能疲弱，經濟成長率由上年第4季之-3.4%降

圖14 亞洲新興國家經濟成長率

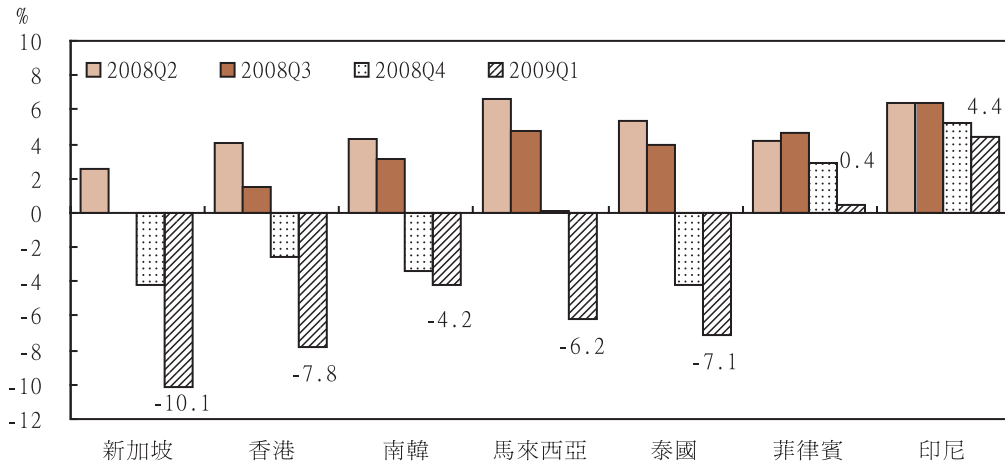
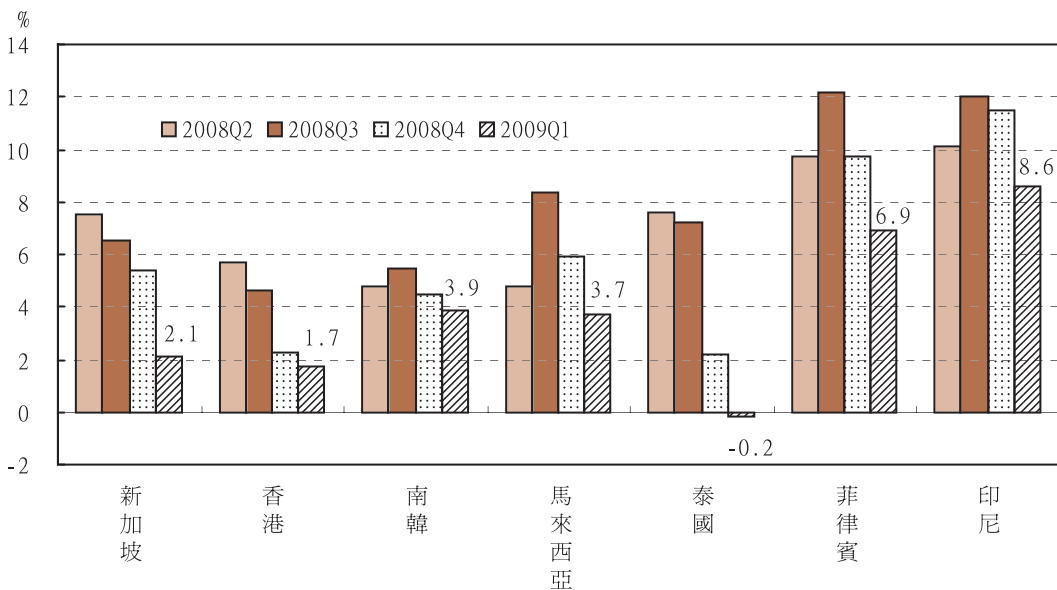


圖15 亞洲新興國家消費者物價年增率



至-4.2%。南韓財政部下修本年經濟成長率預測值至-2.4%。

新加坡本年第1季除營建業受惠於政府擴大公共建設而大幅成長外，電子、精密及化學等產業營收大幅衰退，致經濟成長率由上年第4季之-4.2%降至-10.1%。新加坡貿工部將本年經濟成長率預測值下修至-9.0至-6.0%。

物價方面，本年來因全球需求低迷，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（圖15），部分國家的CPI更出現下跌走勢，其中，泰國CPI年增率已連續5個

月為負數。

貨幣政策方面，本年以來，由於全球景氣持續低迷，亞洲國家續採寬鬆性貨幣政策。香港將貼現窗口基本利率維持0.5%。南韓將基準利率降至2%。馬來西亞將隔夜拆款政策利率降至2%，並將法定存款準備率降至1%。泰國、越南及印尼分別將政策利率降至1.25%、7%及7%。菲律賓央行將央行對商業銀行的隔夜貸款及存款利率分別降為6.25%及4.25%。此外，新加坡本年4月重新設定其匯率政策區間之中點至當時（趨貶）之水準。

捌、歐元止跌回升、日圓回貶，亞洲新興國家貨幣升貶互見

一、歐元止跌回升

國際匯價方面，本年初以來，由於歐元區經濟不佳，ECB降息，加上美國於2月推出「2009年美國復甦與再投資法案」與「金融穩定計畫」，歐元自上年底之1歐元兌1.3980美元，跌至2月18日之1歐元兌1.2537美元。3月中旬至4月中旬大致維持在1歐元兌1.36美元至1.29美元之間價位。嗣因德國公布景氣判斷指數優於預期，以及美國財政赤字擴增之疑慮升高，歐元震盪走高，至6月30日為1歐元兌1.4027美元（圖16），較上年底微升0.91%。

二、日圓回貶

日圓對美元匯價方面，本年初，由於主要國家持續降息，促使日圓逐利交易反向平倉操作，加上全球外資撤出新興經濟體市場與國際原物料市場，回流美、日，激勵日圓走強，1月22日曾抵1美元兌88.82日圓之高點。隨後，由於日本貿易逆差擴大，加以經濟成長低於市場預期，日圓回貶，至4月6日為1美元兌101日圓。之後，震盪盤整，至6月30日為1美元兌96.49日圓（圖17），較上年底貶值6.05%。

圖16 歐元對美元匯率

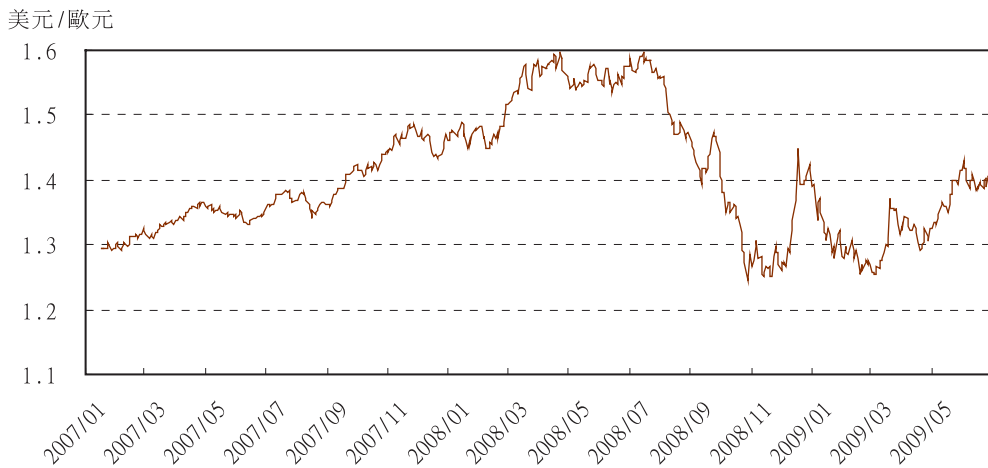
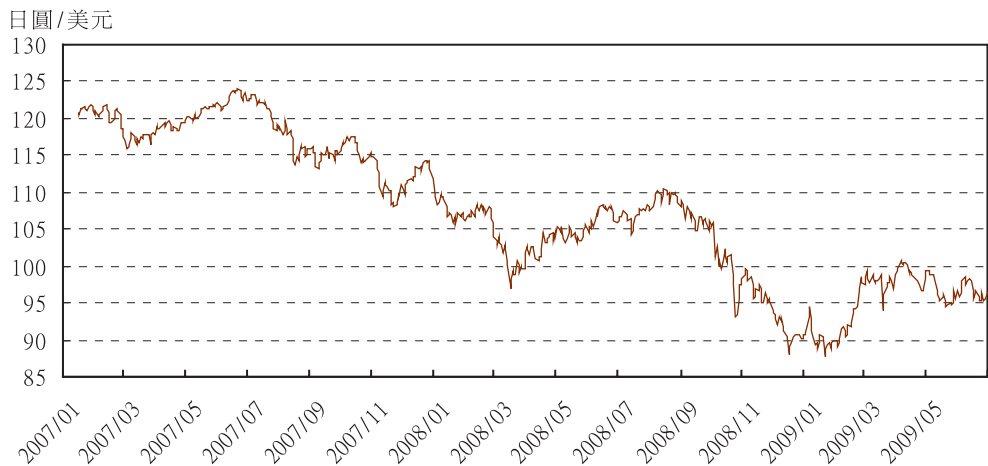


圖17 美元對日圓匯率



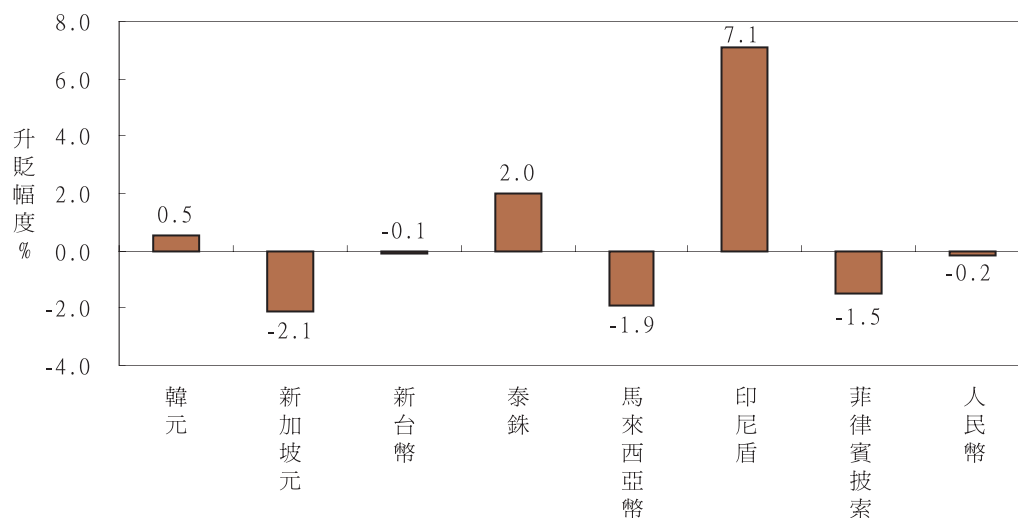
三、亞洲新興國家貨幣升貶互見

在亞洲新興國家方面，本年初以來，因外資持續撤出新興市場、出口衰退及經濟成長減緩，各國貨幣普遍走貶。至3月初，因美元漲幅已大，加上市場對中國經濟展望樂觀，預期帶動亞洲地區景氣復甦，外資大量

湧入，使得亞洲新興國家貨幣普遍彈升；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，因而買進美元，致多數亞洲新興國家貨幣回貶。

6月30日與去年底比較，亞洲新興國家通貨對美元升貶幅度如圖18所示。

圖18 2009年6月30日較去年底國際主要通貨對美元升貶幅度



玖、國際股市觸底反彈

本年初，受國際經濟金融情勢持續惡化之衝擊，除中國股市外，其餘主要國家股市持續走跌。3月中旬起，在主要國家利率多已降至歷史低點，且市場對歐美大型金融機構發生財務危機之疑慮逐步舒緩，加以各國

寬鬆貨幣及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），亞洲新興國家股市表現尤其亮麗，6月30日與去年底相較，國際股市漲跌幅度如圖23所示。

圖19 美國道瓊工業股價指數

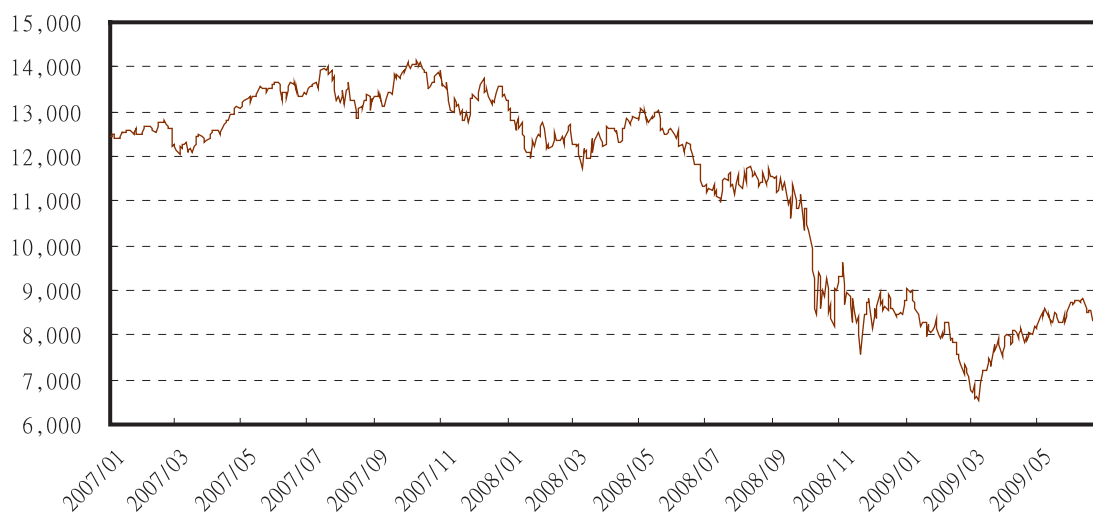


圖20 美國那斯達克股價指數

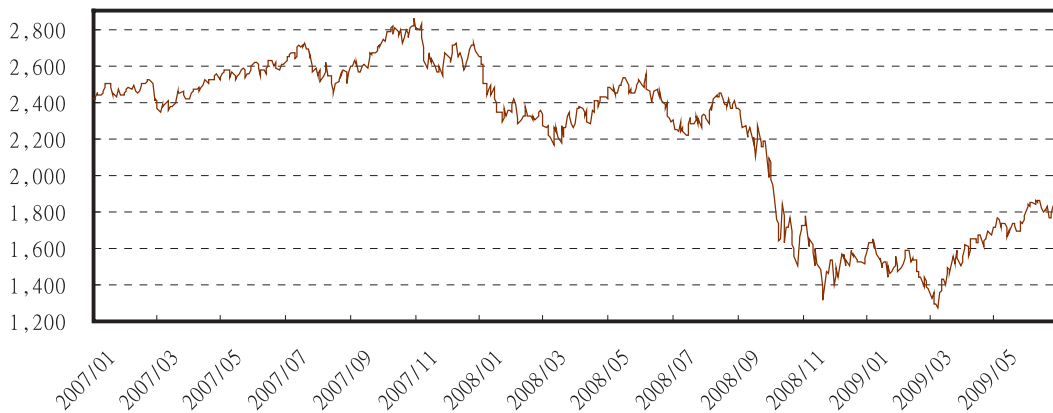


圖21 泛歐股價指數

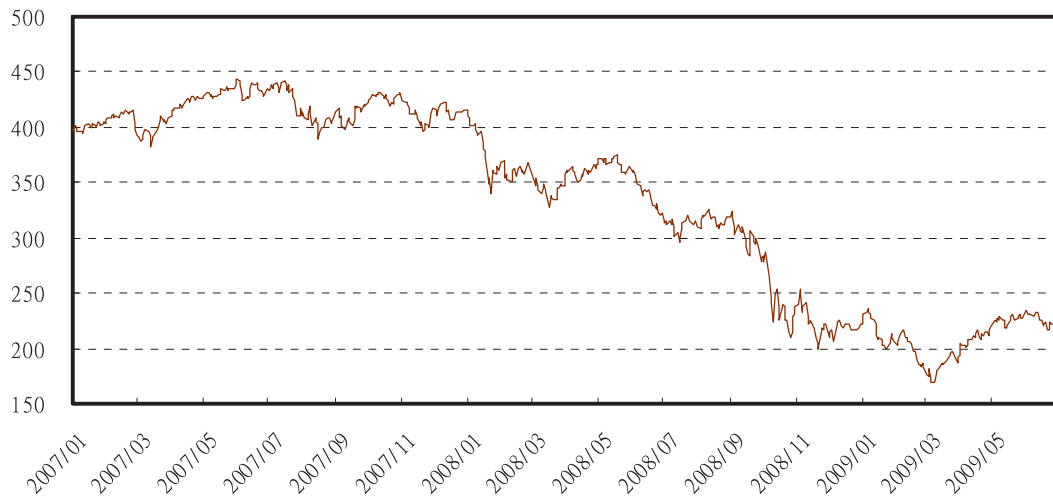


圖22 日本N225股價指數

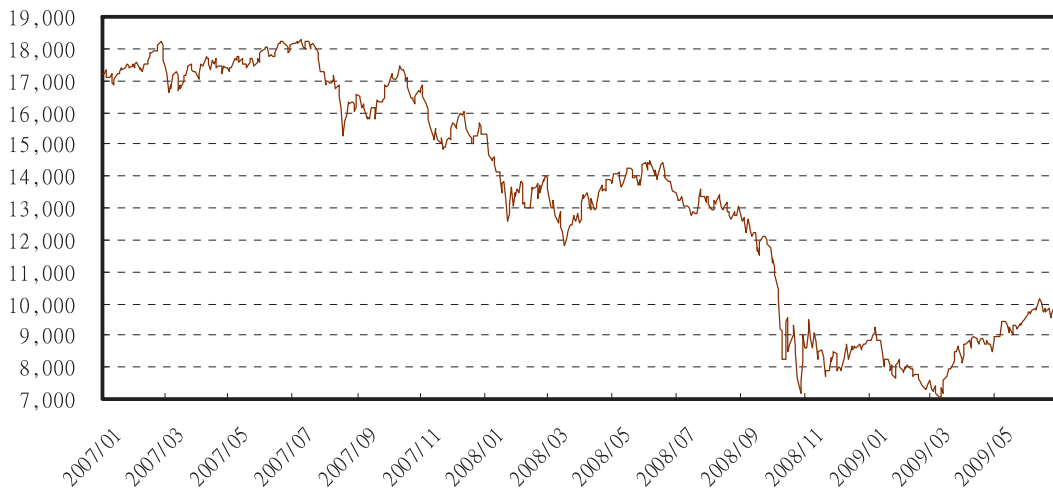
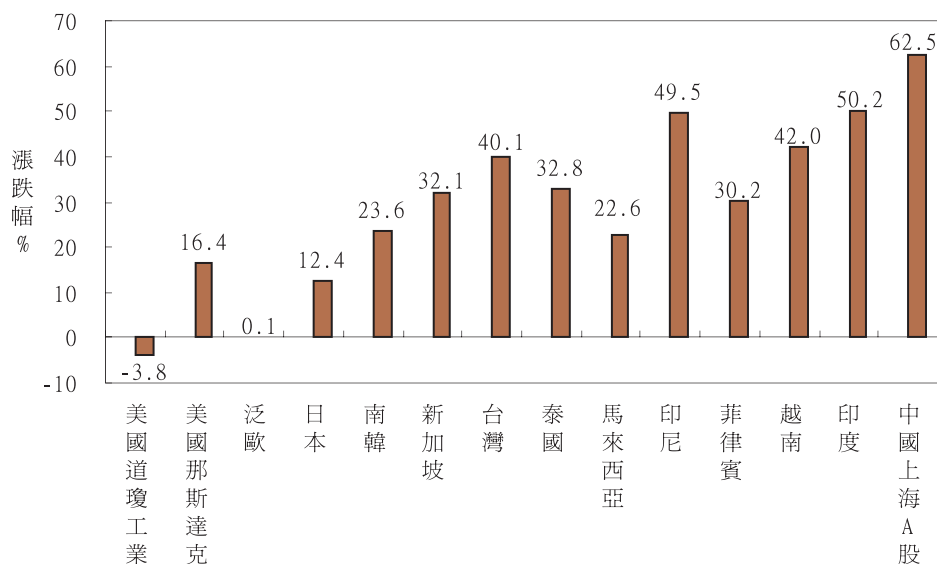


圖23 2009年6月30日較去年底國際股價變動幅度



拾、國際商品價格低檔盤整後回升

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，由於部分先進經濟體經濟回穩，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6月30日為249.96點，較去年底上升8.9%。

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，6月30日抵84.19點，較去年底上升28.1%。

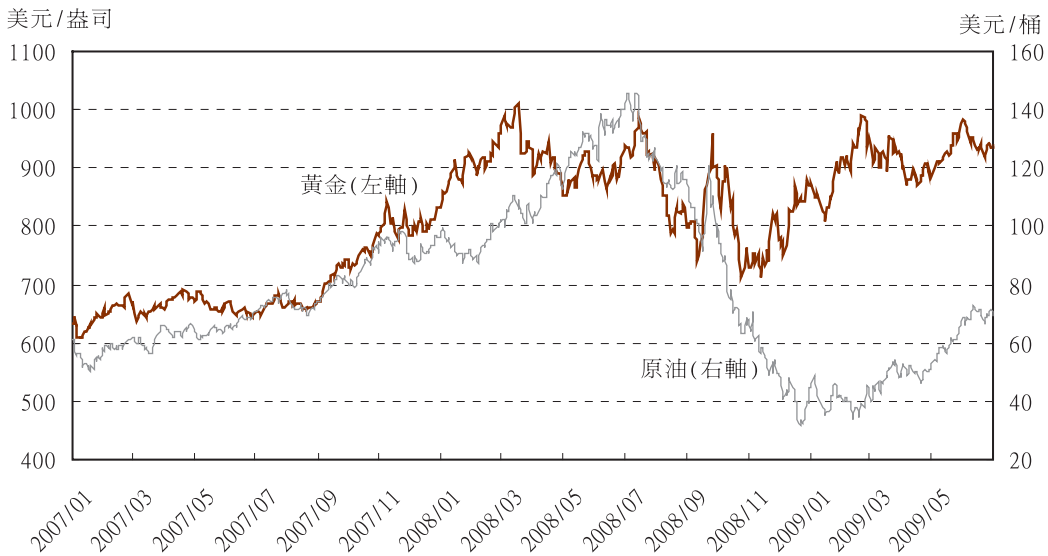
油價方面，本年初，國際油價(美國西德州中級原油價格)大致維持在每桶35至45美元區間震盪；2月下旬起，陸續受美國原油庫存大幅減少、OPEC可能減產及部分主

要國家經濟衰退幅度有減緩跡象，加以美元走貶影響，油價震盪走高，至6月30日為69.89美元（圖24），較去年底上漲56.7%。

美國能源資訊署（EIA）於本年6月9日預測，本年國際油價平均每桶為58.7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67.42美元。

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日為每盎司989美元；隨後，由於景氣可望觸底，加上IMF提出拋售黃金計畫，金價回檔盤整，4月中曾抵870美元。近來由於美元走貶，加上油價高漲等影響，金價再度震盪走高，至6月30日為934.5美元（圖24），較去年底上漲7.4%。

圖24 西德州中級原油及黃金價格



拾壹、影響全球經濟前景之變數

IMF於本年4月發布「全球經濟展望 (World Economic Outlook)」指出，金融回穩所需時間將較預期為長，惟全球經濟收縮速度可望自本年第2季起減緩。

由於不良資產的威脅，以及部分機構清償能力仍具不確定性，使得私人資本不願投

入；而銀行持續緊縮放款，致景氣向下風險仍高。此外，在高度不確定的環境下，財政及貨幣政策成效恐不如預期，因為預防性儲蓄率提高可能降低財政乘數，寬鬆貨幣的措施則可能無法減緩去槓桿化的步伐。