

# 國際經濟情勢雙週報 1708

中華經濟研究院 編撰

地址：台北市大安區長興街75號

電話：(02)2735-6006 轉501 (編輯部)

Email: [iew\\_info@mail.cier.edu.tw](mailto:iew_info@mail.cier.edu.tw)

行政院經濟建設委員會 發行

訂閱洽詢專線：(02)2316-5837

網址：<http://www.cepd.gov.tw> (歡迎上網訂閱電子報)

中華民國99年07月08日

(本週報純係受託機構之觀點，不應引申為行政院經濟建設委員會之意見)

## 專題分析提要

### 歐債問題與歐元前途

歐洲主權債信危機的導火線是希臘，但從危機的癥兆初現，經過醞釀、爆發、蔓延到高升，為期久遠，而不限於近半年國際媒體密集報導這段時間。對於歐盟或歐元區的決策部門而言，如何因應主權債信危機堪稱自歐洲展開區域整合以來最嚴峻的考驗，也是尚在發展中但前景不確定的新金融現象。本文擬以金融海嘯的後遺症為場景，分循縱橫兩個分析主軸說明「災情」失控的現象和原因，解析近數月市場與政策的互動規律，以及面對外來風險歐元區「後天免疫不全」的體制、結構面成因，末段為歐元未來的命運把脈。

## 本期重點摘要 (Abstract)

G20表示，至2013年將削減近一半的政府赤字，同時至2016年將穩定其債務負擔。世界經濟已脫離金融危機進入一個嶄新的階段，然而工業化國家及開發中國家仍將重點置於刺激消費中，目前他們應著重於削減赤字及債務，作為維持成長的關鍵。但美國警告急於削減赤字及減少刺激支出恐將造成另一個全球經濟衰退的風險。

BIS (國際清算銀行) 表示，各國央行及政府保持低利率過久或不盡快採取行動削減政府預算赤字，將對未來播下危機的種子。BIS讚揚各國央行調降利率以應對全球金融危機，但警告若持續太久才恢復至正常的貨幣政策可能對全球經濟造成進一步的傷害。

IMF (國際貨幣基金) 秘書長Dominique Strauss-Kahn指出，G20的相互評估程序 (MAP) 旨在實現全球平衡和經濟可持續成長，其清楚地表明若持續加強政策合作可使全球經濟成長2.5%和增加3,000萬個新就業機會。Strauss-Kahn表示，IMF改革將更進一步向前邁進，將至少移轉5%的配額給予新興市場及開發中國家並得到更多發言權。

俄羅斯為全球第六大經濟體及第15大貿易國家，但卻是G20國家中唯一不是WTO的成員國。中國大陸的盜版行為及國外公司的進入障礙紀錄都很難勝於俄羅斯，但中國大陸也於2001年加入WTO。俄羅斯加入WTO將降低出口障礙，同時將提高其競爭力與國外投資。

---

The Group of 20 (G20) stated that they would halve their government deficits by 2013 and stabilize their debt loads by 2016. The world economy has moved into a new phase since the financial crisis was in full flow. Then, these industrialized and developing countries focused heavily on promoting stimulus spending. Now, they should center on reducing deficits and debts as a key to sustaining growth. But the US has warned that moving too fast in cutting deficits and reducing stimulus spending could risk another global recession.

The Bank for International Settlements (BIS) said that central banks and governments keeping interest rates low for too long, or failing to act quickly to cut budget deficits, could sow the seeds for the next crisis. The BIS applauded central banks for cutting rates in response to the financial crisis, but cautioned that waiting too long to return to normal monetary policy could impose further damage on the global economy.

Dominique Strauss-Kahn, the IMF Managing Director, noted that the G20's Mutual Assessment Process (MAP), aimed at achieving balanced and sustainable growth, showed clearly that even greater policy collaboration could lead to an increase of 2.5% in global growth and 30 million new jobs. Strauss-Kahn said that IMF reforms will move ahead with a further, targeted quota shift of at least 5%, to give a greater voice to dynamic emerging markets and developing countries.

Russia, the world's sixth-largest economy and fifteenth-largest trading nation, is the only G20 state outside the members of the WTO. China, whose record on intellectual piracy and barriers to foreign companies, is hardly better than Russia's, and has been a member since 2001. Russia enter into the WTO would lower barriers to Russia exports, while increasing competition and foreign investment.

---

# 國際經濟情勢雙週報

## 目 次

壹、專題分析	5	期的石油生產	
歐債問題與歐元前途		IEA調高中期全球原油需求成長預測	
貳、消息報導		OPEC認為當前油價合理暫時不會調整產量上限	
1.世界經濟	19	美中兩國經濟數據不佳油價再度走跌	
世界經濟焦點：削減赤字有助刺激經濟		5.國際商品	37
G20應持續改革以促進就業		近週國際商品價格趨勢	
G20同意至2013年將削減近一半之政府赤字		CBOT玉米價格飆漲	
BIS警告國家的主權債務風險		經濟復甦減速銅價仍有下跌空間	
擔憂全球需求將趨緩		影響未來農產品價格因素	
2.國際金融	23	6.美洲經濟	42
近週國際金融市場變動情形		美國6月失業率降至9.5%	
G20對全球金融合作監管達成共識		與南韓簽FTA歐巴馬尋求共和黨支持	
泰國央行總裁換人並在年內會調升利率		充電站不足影響美國電動汽車發展	
主要工業國家股市全面重挫		歐巴馬撥款20億美元發展太陽能	
亞洲新興市場股市跌多漲少		7.歐洲經濟	45
3.國際貿易與組織	31	債務危機國家依賴ECB貸款	
美國與南韓將積極推動貿易協定		歐洲商業懼怕中國大陸規定	
IMF於G20會後提出關於建立危機回應之想法		德國集中於削減支出	
俄羅斯將積極參與自由貿易		德英擴大削減赤字將使歐盟經濟成長停滯	
4.國際能源	34	8.日本經濟	48
近週國際原油價格趨勢		日本內閣會議通過「新成長戰略」	
IEA認為中止探勘行動恐威脅中			

日本財政營運困難重重		
日銀6月短觀企業心理大幅改善		
9.大陸地區與香港經濟	53	
中國大陸取消部分出口退稅並非貿易政策將轉向		
中國大陸發改委談論退出刺激經濟政策		
中國大陸反對銀行徵稅全球統一標準		
中國大陸房地產市場將全面調整		
中國大陸經濟面臨四大風險		
中國大陸將積極推動加工貿易轉型升級		
中國大陸將研究部署促進企業合併重組		
香港開放資訊科技系統知識產權		
香港政改方案		
10.其他東亞經濟	60	
南韓2010年租稅翻修重點置於支援中產庶民		
南韓公布下半年經濟政策運用方向		
兩岸簽ECFA南韓憂衝擊企業		
南韓四大出口市場占有率上升0.31個百分點		
新加坡將增加新生水與淡化海水之產量		
新加坡將採行「天使投資人課稅扣減計畫」		
菲律賓商總提出八大行動綱領		
菲律賓總統發布勞工政見		
泰國設立物流業單一窗口		
泰國將提高研發支出		
馬來西亞透過自由貿易協議開拓新興市場		
馬來西亞拉攏人才優秀外國人可永久居留		
印尼將推動新外匯政策以促進貸款		
印尼促進文化創意產業發展		
越南央行決定續維持8%之基本年利率		
越南規定外國人不能擁有超過通訊企業章程資金的30%		
11.其他地區經濟		68
藍流二號管線不擬向以色列供氣		
參、國際經濟指標圖		70
肆、國際經濟指標表		71

## 壹、專題分析

# 歐債問題與歐元前途

歐陽承新 中華經濟研究院國際經濟所研究員

經過連續五個季度的收縮，歐元區經濟於2009年第三季正式落底，唯回升的訊號微弱<sup>註1</sup>；儘管如此，趨勢的改變仍促使歐洲央行（ECB）宣告準備撤回已實施3年之久，向銀行體系注資的計畫（Matthew & Vits, 2009；Darren, 2010）；然而就在此時，另一場因為希臘等多個歐元區國家主權債信危機掀起的風暴，卻打亂ECB原先伺機「退場」的布局；不僅此，伴隨三大信評機構不斷追加降評國名單（參見附表1），導致國際股市應聲狂瀉，匯市與債市劇烈波動；而在ECB、歐盟會同國際貨幣基金（IMF）於2010年5月10日祭出規模空前的紓困方案後，歐元兌美元的匯率仍持續探底。在官方危機管理失效，而涉險未爆彈不知凡幾的局面下，市場看空歐元，認為歐債問題近乎「無解」，歐元區或將不保，甚至全球經濟不排除二次探底的聲浪卻急劇升高。

自歐債危機爆發以來，國際間針對整起事件的成因、動向、對策和可能趨勢進行廣泛而密集的報導和探討，但並無定論。由於歐債問題的面向十分寬廣，其根源錯綜複雜，且屬發展中的新金融現象，為釐清其間的因果關係，本文擬以金融海嘯的後遺症為場景，分循縱橫兩個分析主軸說明「災情」失控的現象和原因，解析近數月市場與政策的互動規律，以及面對外來風險歐元區「後天免疫不全」的體制、結構面成因，末段為歐元未來的命運把脈。

### 一、源 起

如所週知，歐洲主權債信危機的導火線是希臘，但從危機的癥兆初現，經過醞釀、爆發、蔓延到高升，為期久遠，而不限於近半年國際媒體密集報導這段時間。當然，肆虐全球的金融大海嘯衝擊各國財政、歐元區及歐盟「赤字占GDP」之比率急升（參見表1、表2），加劇各國的債務問題，可視為最直接的背景原因，但源於希臘等多國的經濟體質惡化由來已久，各國政府卻無計可施，致使反歐元勢力藉題發揮、乘虛而入，則更令人印象深刻；換言之，若引發災變的主角不是歐元區成員國，各界對整起事件的評價可能會截然不同！

表1 歐元區財政統計摘要，2006至09年

歐元區	2006	2007	2008	2009
名目GDP，百萬歐元	8,553,600	9,003,902	9,258,895	8,977,933
財政赤字，百萬歐元	-112,048	-55,723	-181,176	-565,111
占GDP比率，%	-1.3	-0.6	-2.0	-6.3
政府收入，%	46.7	46.0	46.8	50.7
政府支出，%	45.3	45.4	44.9	44.4
政府負債，百萬歐元	5,842,888	5,940,433	6,424,615	7,062,625
占GDP比率，%	68.3	66.0	69.4	78.7

資料來源：Eurostat, 55/2010-22 April 2010.

表2 歐盟財政統計摘要，2006至09年

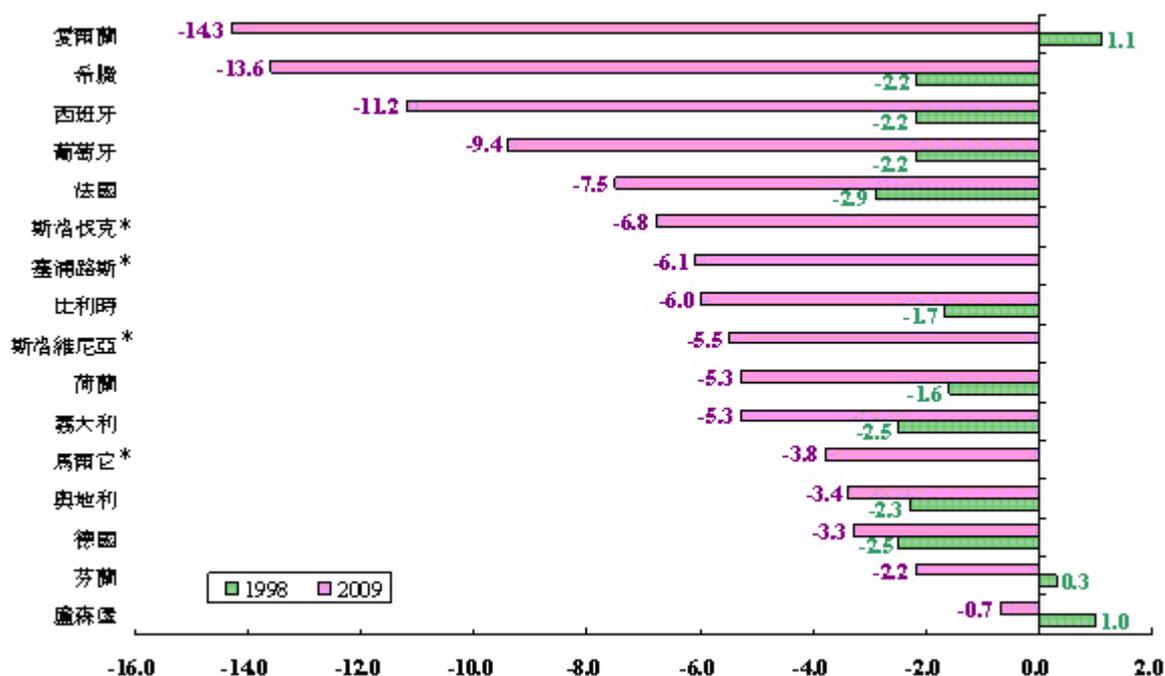
歐盟	2006	2007	2008	2009
名目GDP，百萬歐元	11,682,471	12,364,567	12,500,094	11,804,734
財政赤字，百萬歐元	-167,687	-103,584	-285,685	-801,866
占GDP比率，%	-1.4	-0.8	-2.3	-6.8
政府收入，%	46.3	45.7	46.9	50.7
政府支出，%	44.9	44.9	44.6	44.0
政府負債，百萬歐元	7,172,706	7,265,256	7,697,027	8,690,304
占GDP比率，%	61.4	58.8	61.6	73.6

資料來源：同表1。

對照訊息揭露的時段，歐債危機表面化，始於2009年12月國際三大信評公司下調希臘信用評級<sup>註2</sup>；但此前新上任的帕潘德里歐（George Papandreou）政府自承其前任政府捏造數據，隱匿國家負債累累的實情，已先一步道出問題的嚴重性<sup>註3</sup>。全球透視機構（Global Insight）在風暴驟起的第一時間指稱，希臘經濟瀕臨破產（Insolvency），而不僅是「流動性」不足，其真實的成因屬「結構性」、「長期性」，並認為歐盟財長會議（5月2日）籌集1,100億歐元的紓困金，只能治標並非治本之道（GI, 2010B）。

如圖1、圖2所示，1998年歐元區12國的「財政赤字占GDP」比率均滿足馬斯垂克條約規定（即小於-3%），但符合「政府負債占GDP」比率（即小於60%）的國家寥寥可數（僅法國、愛爾蘭、芬蘭、盧森堡）<sup>註4</sup>。2009年，希臘的「財政赤字占GDP」與「政府負債占GDP」之比率分別是-13.6%和115.1%，僅次於愛爾蘭（-14.3%）和義大利（115.8%），均高居歐盟（歐元區）第二位；對照歐元面世前一年（1998年）的數字，赤字比率足足擴大六倍，負債比率雖然增幅（7.4%）有限，但該年年底希臘的外匯準備幾近枯竭（4億美元），僅足以支付一天半的外貿進口。此外，2009年希臘的新增外債達527.2億美元（約376.6億歐元），總額升抵6,238.7億美元（4,455.3億歐元），是GDP的187.2%。報導也證實，5月19日希臘政府的到期債為89億歐元，2010年將擴大到540億歐元；加計葡萄牙、愛爾蘭、西班

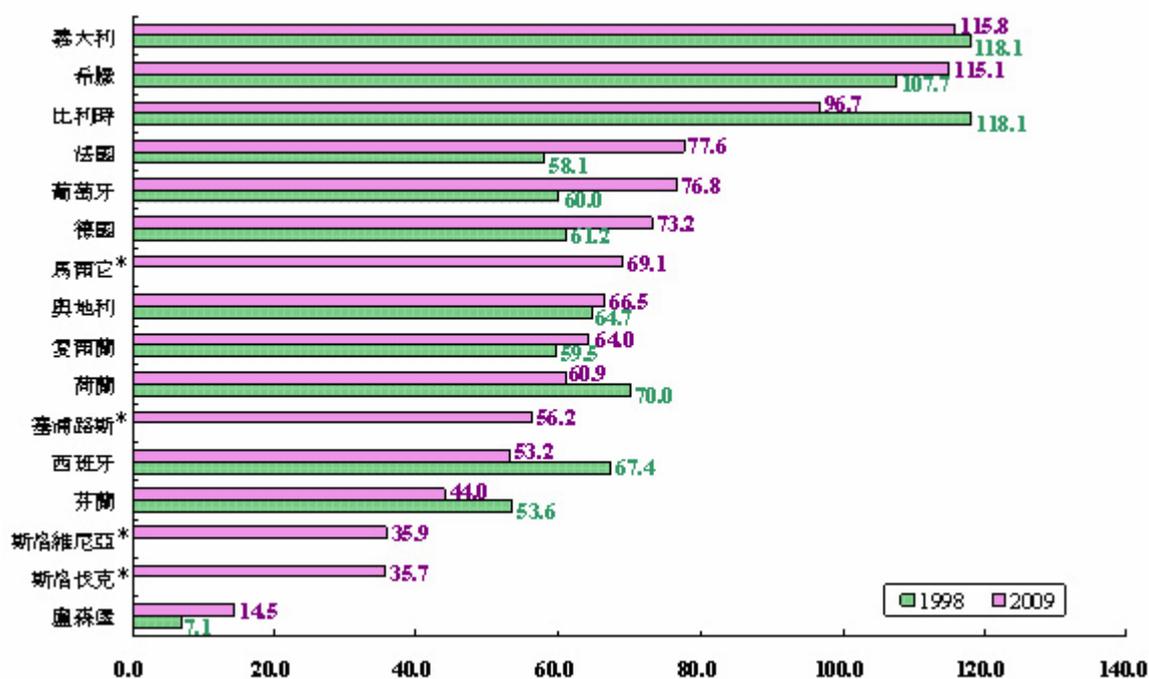
圖1 歐元區成員國財政赤字/GDP，2009/1998



註：\* 2004年加入歐盟新成員國之1998年統計不列計。

資料來源：European Commission, 1998, 及表1。

圖2 歐元區成員國政府負債/GDP，2009/1998



註：\* 2004年加入歐盟新成員國之1998年統計不列計。

資料來源：European Commission, 1998, 及表1。

牙三國（合稱PIGS四國），2012年可能違約的到期債務總額為5,000億歐元。未加入歐元區的11個歐盟國家的赤字比與負債占GDP比率。（參見附圖1、附圖2）

合併政府與民間的負債，按負債來源統計，至2009年底，希臘的外債占該國GDP的77%，葡萄牙和義大利分別是80%和42%，均遠低於愛爾蘭(1,050%)、英國(413%)、比利時(293%)和西班牙(168%)。相形之下，比利時和同屬「地中海俱樂部」(Club Med)的義大利，雖然經濟情勢不容樂觀，但少受到責難，可視為二線的高負債國<sup>註5</sup>；6月初，同樣承受高額負債比的匈牙利，自曝其經濟形勢嚴峻，政府發言人抨擊其前任政府捏造統計數據（Georgroupli, 2010），情形和希臘如出一轍，但此言一出，原本脆弱的市場信心再受重擊，歐元匯率和國際股市應聲下跌。雖然匈牙利不是歐元區國家，但投資人似有若無的聯想、擔心這並不是歐洲主權國最後的哀鳴，而且不確知歐元區及歐盟權力機構將如何應對，因而集體選擇站在空方。

## 二、危機與轉機

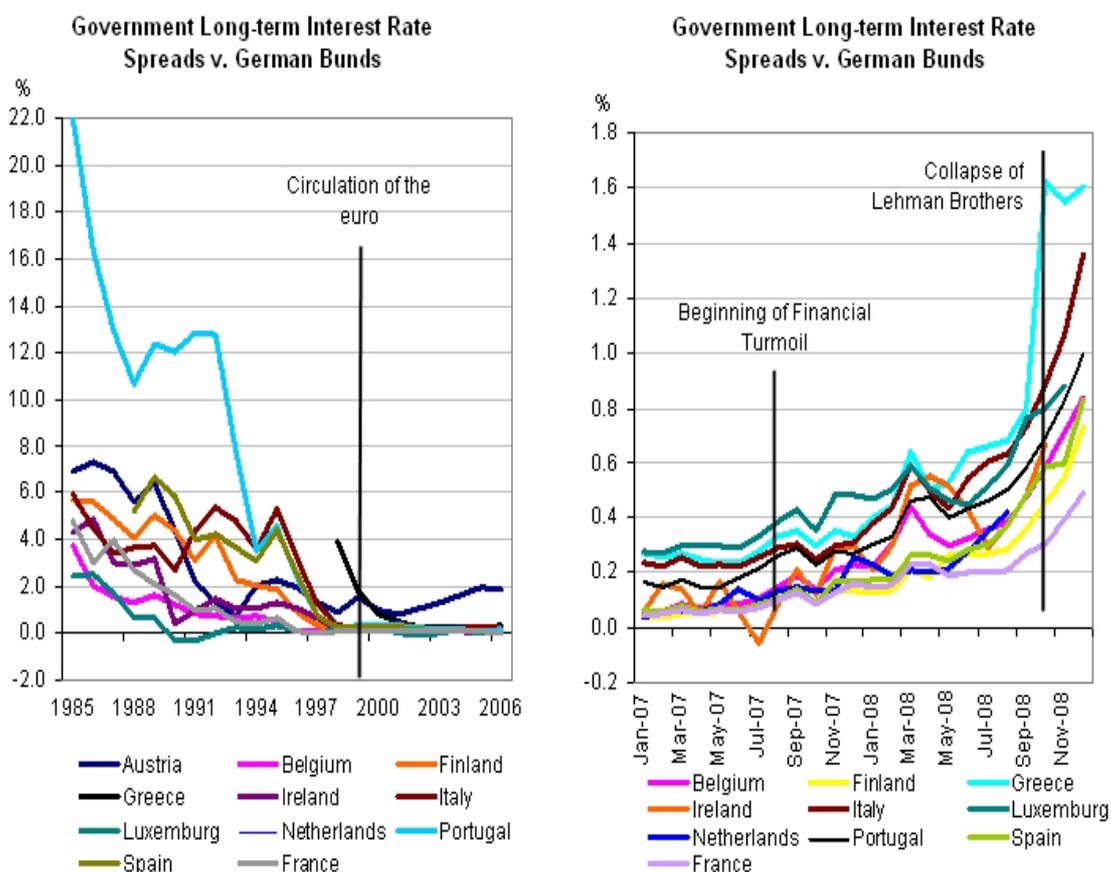
視觀察指標的不同，近年歐洲主權債信危機的開展過程有一定時間的落差。在股、債、匯市三大指標體系中，(a) 歐元區成員國與德國政府債券的「債息收益差」(Yield Spread) 在雷曼兄弟破產(2008年9月)後開始擴大(德、美兩國的十年期政府債券債息一般被視為基準)，經過長時期的醞釀，歐洲主權債信危機於2010年初明顯惡化，4、5月之交更急轉直下，降至6月中、下旬始出現轉機，旬月之間，一場早有先兆，但究竟會在何時何地爆發？是大災的前奏或尾聲？又如何收場的風暴，掃過全歐，衝擊全球？雖然整起事件從起到落為時極短，不過卻提供觀察市場與政策角力的全過程。相對於債市，匯市和股市在本次危機中代表「次生」指標系統，是反映債市行情的風向球。

### (一) 債息差的擴大

歐債危機首要的觀察對象，是債券的發行條件與行情變化，而後者又取決於由歐元區各國「政府」、「銀行體系」和「貨幣當局」(ECB)三者所組成的交易系統的運作(可視為三角債的消長關係)。當然，歐債危機的活動範圍並不限於歐洲，而是以全球為場景，如手中握有歐債的外國銀行各有規模不等的曝險部位。以下僅從歐元區內部行情變化一個面向簡要介紹歐債危機深化的過程。

從借貸流程的起點出發，個別債信遭降評的國家為償還到期債務，無論是為借新還舊或其他目的，自然要提高債券收益或債息，以便籌集償債資金。2008年金融海嘯爆發後，歐元區15國(含PIIGS五國，不含作為債息差基準的德國)債信

圖3 10年期歐元區國家(含PIIGS)與德國債息差趨勢變化，2007,1至2008,12



Source: Eurozone: Government Bond Spreads Widen in Eurozone: Is There a Risk of Default?

出現程度不等的滑落，其長債孳息與基準債債息差（Yield Spread）相應上升（參見圖3）；降至2010年6月17日，按基點（bp）衡量，PIIGS四國10年期政府債券與德國債利率<sup>註6</sup>的息差分別是：希臘（+666）、愛爾蘭（+293）、葡萄牙（+291）、西班牙（+213），即希臘同款的債券，年息高達9.535%（餘類推），這與以往歐元區成員國不分國度一向享有0.5%的低債息實不可同日而語（GI, 2010C:6）。各國按「信用違約交換」（CDS）衡量的變化與上述債息差一致。

值得注意的是：被評為垃圾級的債券發行國（如希臘）基本上已告貸無門，但ECB同意特別給予融通<sup>註7</sup>，不僅延長特別融資措施的實施期限，同時下調其收受作為銀行貸款擔保的債券評級<sup>註8</sup>；換言之，為抗擊反歐元勢力，構築防火牆，嚴防債信風險擴大，ECB除協調歐盟和IMF，籌設名為「特別紓困金」（Special Purpose Vehicle）規模空前的貸款及貸款保證7,500億歐元（5月9至10日），同時，採取一系列具高度針對性的危機管理措施。（參見表3）

對應於債市的變化，(b)「歐元兌美元」匯率於2009年底（11月25日）升抵波段高峰（1.5144）後便出現四段極短波的下跌<sup>註9</sup>，而反映最溫和的（c）道瓊工業

表3 因應歐債危機的對策

名稱	目的	內容	備註
ECB收購政府和公司債券	抗擊禿鷹集團擾亂歐洲金融秩序	5月10日起，作為7,500億歐元「特別紓困金」組成部分，ECB總裁Jean-Claude Trichet宣布將執行歐盟管理委員會(Governing Council)的決定，買入歐元區政府和民間債券，預計需投入2兆歐元，同時將持續在次級市場購買希臘政府債券(GI, 2010A:9)。	<p>a 然而幾個月前，ECB一直阻止實施「附買回」(Repurchase)，防止銀行透過「附買回」機制買入希臘債券，交換德、法政府債券，進而引發通膨。ECB早先的做法被認為是爆發希臘債信危機的導火線 (Auerback, 2010)；</p> <p>b 德聯邦銀行總裁Axel Weber反對ECB做法，因為這樣做，形同將債務貨幣化(如美國聯準會用1.25兆美元收購有抵押品證券/MBSs；用3,000億美元收購美政府債券)，貨幣當局將成為印鈔機 (Evans-Pritchard, 2010)。</p>
擴大紓困 (euro-finances.info, 2010)	強化財政紀律，落實馬約有關財政赤字及負債的規範	5月10日，ECB會同歐盟和IMF聯手籌集總額7,500億歐元的貸款和貸款保證；其中歐元區成員國出資4,400億(各國貢獻，按GDP比率)，如德國(1,230億)、法國(920億)、塞浦路斯(10億)，600億由歐盟委員會依據<里斯本條約>相關條款在金融市場籌措，另外2,500億由IMF提供，本項措施稱為「特別紓困金」，為期3年。	<p>a 鑒於市場對初期的紓困計畫反應消極及防範不斷追加降評對象造成的「傳導效應」，援希臘套案的金額不斷擴增，從最初的450億上調到1,100億，但時隔三日就跳到7,500億歐元，足見災情可能失控，而涉險的國家難以準確評估，致使ECB等機構選擇從寬認定的紓困原則。經濟學人認為大舉揮霍銀彈，不無虛張聲勢的成分；</p> <p>b 按&lt;馬斯垂克條約&gt;100(2)款規定，ECB不得對違背財政紀律的個別國家紓困，以免波及歐元區其他成員國，唯&lt;里斯本條約&gt;(改革條約)第122款，允許歐盟對經濟陷於困境的國家伸出援手，這是擴大紓困唯一的法源。</p>
有條件限制無券放空(EU Business, 2010)	防止希臘等無債信國家倒債，破壞歐元區金融穩定	6月14日，布魯塞爾諮商會議審定，歐盟成員國監管機構經授權在緊急狀況下可禁止無券放空及「信用違約交換」(CDS)交易，但以短期為限。	<p>a 德國首先實施(5月19日)引發全球股市及歐元匯價暴跌；</p> <p>b 歐盟成員國意見分歧，具體實施方案有待進一步諮商；</p> <p>c 「歐盟內部市場委員會」將依據G20已形成共識的法規草案，於9月針對標準化衍生金融商品交易合約，提交強制性集中結算的建議。</p>
財政瘦身	從寬認定潛在違約債務，建立防火牆	<p>削減財政開支：</p> <p>希臘(3.3)：公布480億歐元的撙節政府開支計畫，其中半數來自減支，另一半來自財稅增收。</p> <p>葡萄牙(3.8)：政府宣布開源節流措施，計劃於2013年「赤字占GDP」比率2.8%的目標，赤字比率降幅達5.5個百分點(WSJ, 2010)。</p> <p>西班牙(5.12)：計劃削減150億歐元的財政開支，在2011年將「赤字占GDP」比率壓縮到6%，減</p>	各國瘦身計畫內容大同小異，大都包括：公務員延長退休年限、減薪、刪減贍養金、降低勞工失業給付、杜絕逃漏稅、加徵VAT、勞動市場改革等。

		幅達 5 個百分點 (ifaonline.co.uk, 2010)。 義大利(5.27)：政府批准在2012年以前削減財政赤字240億歐元，將「赤字占GDP」比率壓縮到3%以下 (Taipei Times, 2010)。 德國(6.7)：德總理宣布在未來4年(2011至14)共削減800億歐元財政支出(Reuters, 2010)。	
成立歐洲信評機構 (暫譯)歐洲證監會 (European Securities Authority, ESA), 2011年開始運作 (NY Times, 2010; Sina, 2010)	懷疑信評機構調降歐洲主權債評級，做法不公	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 對信評機構集中監管，以便穩定、鞏固和恢復歐洲經濟持續成長(歐盟主席：José, Manuel Barroso主張)；</li> <li>· ESA有權要求信評機構揭示升降主權評等的模型；</li> <li>· ESA將公布執行辦法(含警告及後續罰款，罰款金額可達信評公司國別駐點年收入的20%)；</li> <li>· ESA可派員進行現場檢查、影印文件、人員盤問、經查情節嚴重的信評機構將被吊銷營業執照。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a 歐盟領袖批評國際三大信評機構下調希臘等國的評級，使之難以順利履行償債義務，並引發歐元匯率動盪；</li> <li>b 三大信評機構目前在EU27國共設有50個營業據點；</li> <li>c 發行如抵押債券工具的金融機構，應向取得相關訊息的信評機構的競爭對手，提供相同的訊息，以便驗證其意見的可信度；</li> <li>d 強調內部稽核，銀行董事應具金融專長。</li> </ul>
商討成立經濟政府 (EurActive.com, 2010; Stuff.co.nz, 2010)	推動體制改革，協調歐盟成員國預算與財政政策，彌補一體化政策之偏枯	6月17日，歐盟領袖於布魯塞爾召開高峰會，同意組成經濟政府以加強成員國預算的監控與協調，唯關於是否懲罰違反財政紀律的國家，將與其它提案一併留待10月的高峰會裁定。	<ul style="list-style-type: none"> <li>a 依據&lt;里斯本條約&gt;136條規定；</li> <li>b 採納德國總理梅克爾建議，經濟政府政策行之於全歐盟而不限於歐元區國家(法國原先的建議)；</li> <li>c 英國保留不參加的權力；</li> <li>d 同意優先考量各國政府有關本國預算審查的意見後，再由歐盟審核。</li> </ul>

平均指數 (DIA)，直到月前 (4月25日) 才開始震盪下滑<sup>註10</sup>，不過此後至今，反映歐債危機的a, b, c三組指標則顯現高度的「同時性」，即歐元的升貶與歐債發行行情的好壞及道瓊股指的漲跌呈現正相關。

## (二) 對策

從因應突發狀況、進行危機管理的對策面觀察，歐元區權力機構的認知和做法，誠然有不足之處，這一缺失從早先歐洲領袖視歐債問題為「疥癬之疾」不以為意、拒絕IMF參與紓困、歐元區成員國意見分歧、高調批判投資客及三大信評公司到重拳出擊，欠缺完整的策略，同樣使得市場動盪加劇。不過歷經市場與政策的頻繁互動，相關主事機構分別推出一系列針對本次危機的因應對策，包括：ECB收購歐元區國家公債和公司債，擴大紓困，限制無券放空、財政瘦身，成立歐盟信評機構，以及組織歐洲經濟政府等治標和治本的方案，均已在實施或規劃之中。這些政策措施或許不能完全根治歐元區結構與體制上的問題，但具備安定市場信

心、穩定國際金融的作用。

### 三、結構問題待診治

從機制設計的完備性出發，歐元區最常遭詬病的缺陷，在於區內貨幣主權歸一，但財政權分散的不對稱結構，然而無論按照創建「經濟貨幣聯盟」（EMU）的原始版本「維爾納報告」（Werner Report, 1971），或後期的版本「戴洛報告」（Delors Plan, 1989），重貨幣、輕財稅都是主旋律，但主事機構並非不知創建經濟貨幣聯盟，財政政策也應該統籌管理的道理；然而鑑於統一的財政政策須待歐盟的整合進程上推到「聯邦」或「邦聯」的層級才有可能，而那將是一條十分艱鉅的道路。正是出於這種認知及開展貨幣一體化的工作不容再拖的考慮，歐盟分別於1991年和1997年通過「馬斯垂克條約」和「穩定成長公約」兩大規約作為補充，其目的在規範並強化整體財政紀律、防堵歐元區成員國變相運用非貨幣手段（如過度舉債）解決國內經濟問題，以便為ECB貫徹單一貨幣政策奠定必要的運作基礎。可惜到後來違約國家日多的情形下，這兩套約束已形同具文，無從對違約國執行罰則（罰款可達年度GDP的0.5%）；更何況，在全球衍生性金融商品泛濫成災的背景下，ECB對成員國通過「貨幣交換」（Currency Swap）「合法」美化（短期）經濟數據並無明文限制。2001年希臘政府聘僱高盛助其加入歐元區就是運用這種手法（Dunbar, 2003），但歸根究底，歐盟沒能在事前建構防止歐元區成員國廢弛財政紀律的配套機制，確是設計上的一大盲點。

其二，回溯歐元的整合進程，目前實施中的方案 - 即從寬認定首批有資格加入歐元區的11國 - 祇是選項之一，而非唯一的名單。1990年，德央行總裁Karl-Otto Pöhl基於穩妥務實的觀點，曾建議在「雙速制」架構下，建立權責合一隱含馬克本位制的國家央行，將加入歐元區的國家區分為「核心」和「外圍」兩組，前一組國家優先採行歐元，當然如此一來就不會有實質上的「歐元區」而祇有「馬克區」，在制度上ECB將是德聯邦銀行的翻版，因而有損作為德國最重要的盟友法國的顏面，加上歐洲國家普遍不能認同馬克獨強的局面，致使這一建議落空；反之，儘量壯大歐元陣容的政治訴求，卻脫盈而出，成為歐元整合前夕的主流意見，加上九十年代中期以後，苦於消化兼併東德後遺症的柏林政府喪失早期在歐盟一言九鼎的地位，祇能接受將外圍與核心國家一併納入歐元區的主流意見。歐元面世不完全取決於「最適貨幣區」的考慮，由此也可得到印證。

其三，從運作面看，歐元所以出現「後天免疫不全」，很大一部分是出於整合進程「祇能前進，不容後退」的單向運動規律；簡稱「不可逆轉」的規律包括三部分：一是歐元的幣別組合的成分、權重和（內部）兌換率一次確定（1999, 12,

31)，不能變動；二是歐元區無退場機制，經濟管理失敗的國家無從退出；三是歐元區祇能擴大不能縮減，即令面對不可抗力需要拆夥，但並無法律依據。馬斯垂克條約更禁止對個別財政困難的國家紓困，個別國家在進退失據的情形下，祇能不斷追加赤字預算或向灰色地帶尋求出路，如此一來，歐債問題自然「無解」，這是市場看空歐元的主要原因。不過如表3所錄的對策所示，為救經濟，歐元權力機構正透過實際行動（包括推翻原先堅持不紓困的態度，積極紓困）尋求解套，五月初以來爆發的「危機」很快就出現「轉機」理由也在此。早先歐元的設計師壓根沒想到，或想到但並未研議相關條款，方便喪失競爭力的個別國家（如愛爾蘭）退出單一貨幣區，以增強整體競爭力，同時可以避免貨幣聯盟解體，一如市場經濟允許企業倒閉；他們也未能預見歐元區的「整合紅利」（最大的紅利是貨幣升值的資產重估效應）大到難以抗拒，以致於引進特洛伊木馬（希臘）（Mottis, 2010），而且尾大不掉，對比前蘇聯在組建之初，加盟共和國擁有「自由分離權」的設計，歐元區成員國的進出如不開放，雙方都會受傷。

#### 四、未來展望

從貨幣領導權大戰的角度探視，儘管無證據顯示歐元區現今的災難是「被設計」出來的，但大量的事件和言論已清楚表明，歐元自發行以來，侵吞美元的版圖和美國龐大的經濟利益，美方展開反撲是完全可以想見的變化。2009年底以來，美國信評機構對南歐諸國降評在先，華爾街的禿鷹集團號召放空歐元、金融巫師唱衰歐元在後，長期反歐元的學者（如克魯格曼）、政客（如前財長鮑爾森）、媒體（如經濟學人、Stratfor），輪番叫陣，其中雖不乏言之成理的部分，或出於對於歐洲困境的同情與關心（如前聯準會主席白宮首席經濟顧問沃爾克）抒發己見，但如論財稅問題的嚴峻程度，美國祇有過之而無不及。比較2009年的數據，歐元區的「財政赤字占GDP」和「政府負債占GDP」之比率分別是-6.3%和78.7%，但美國（-9.9%和83.4%）卻毫不遜色，離奇的是美債至今仍駐留在3A級。3月間，穆迪向投資人發出若干美國3A級的主權債信風險升高，但立即引來證管會（SEC）對穆迪展開調查的通知及財長蓋特納的反駁。

綜合以上，歐元落難，全球股市狂瀉、外國央行和機構投資人棄歐債而就美債，反觀，911至今疲弱已極的美元卻死裏逃生，美元資產炙手可熱；如此種種，充分顯示從希臘下手狙擊歐元，成功轉移世人的焦點，形似亞洲金融危機的翻版（從泰國下手，目標是香港回歸後的人民幣）。

對於歐盟或歐元區的決策部門而言，如何因應主權債信危機堪稱自歐洲展開區域整合以來最嚴峻的考驗，也是尚在發展中但前景不確定的新金融現象，但可

以確定的是：歐盟及歐元區前途的研判不僅取決於化解歐債危機的具體作為，也取決於(1) 當代歐洲領袖是否認同並繼續支持歷屆歐盟及歐元區開創者的政治理想和世界觀；(2) 相關權力機構能否針對本身體制和結構上的缺點提出具前瞻性的設想和改造之道；(3) 短期內能否因應內外部的多重挑戰，有效進行危機管理。追蹤債信危機爆發以來ECB等決策機構的作為，維繫主權完整，不容弱勢成員國脫隊、離開歐元區的立場，即所謂的「上策」已清楚展現。然而長遠來看，這是不是「最佳方案」卻值得商榷。確切的說，歐盟歷經六次擴編、冗員充斥，911以後美元喪失資金避風港的功能，歐元取而代之、一路扶搖直上，匯率早已高估，造就歐元區「軍容壯盛」的假象。然而當時區內主導大政的核心國家對此卻無所覺察，或已覺察但並不以為意，因此，從事後看，即令債信危機根本未發生，這個全球最大的單一貨幣區仍會滋生其他的內部矛盾，產生其他的問題。

當然除「最佳方案」之外，在未來實施體制改革的道路上，仍有不少「次佳方案」可供選擇。從追求「多極化」的戰略角度思考，歐元的存在與健康發展在國際權力和貨幣版圖中無疑具有劃時代的重大意義，歐洲的領導人對此不會無動於衷，無理由罔顧過去半個多世紀為此而付出的努力而放棄歐元。為此，歐洲領袖首要課題還是積極建設歐元區，修改「歐盟條約」，允許個別國家暫時脫隊，並將歐元改造成如同前西德馬克一樣具吸引力的貨幣，才是斧底抽薪之策。

## 註 釋

註1：2009年第三季至2010年第一季，歐元區的季實質經濟成長率分別是0.4%、0.0%和0.2%。

註2：2009年12月8日，惠譽下調希臘信貸評級由“A-”下調至“BBB+”，前景展望負向；12月16日，標準普爾將希臘的長期主權信用評級由“A-”調降至“BBB+”；12月22日，穆迪將希臘主權評級由“A1”下調為“A2”，評級展望負向，詳參附表1。

註3：2009年10月4日，「泛希臘社會運動黨」(PASOK)取代「新民主黨」，成為執政黨，由PASOK黨魁帕潘德里歐(George Papandreou)組閣；新政府上台後，指責前政府刻意美化經濟數據，聲稱2008年希臘「財政赤字占GDP」之比率(-7.7%)，是原公布數據(-3.7%)的兩倍以上，而「政府負債占GDP」為115%，遠超過馬斯垂克條約規定的上限60%；新政府預估，希臘2009年的赤字比將超過-12%(實績為-13.6%)。參見GI(2010C:7)及Becatoros(2010)。希臘政局參見「希臘概況」，  
<http://big5.fmprc.gov.cn/gate/big5/gr.china-embassy.org/chn/xlgk/t407667.htm>。

註4：按照<馬斯垂克條約104c款>「總體財經指標趨同」的設計，理論上“-3%”的赤字上限屬「硬指標」，無妥協的餘地，但負債比率上限“60%”為「軟指標」，違約國仍不致立即受到制裁，但前題是：「該項比率按令人滿意的速度下降」。

參見Pasinetti (1998:104), 這是未能滿足馬約「負債占GDP」比的國家仍獲准加入歐元區的權宜之計。

註5：2006~08年比利時的「財政赤字占GDP」比分別是-0.3%,-0.2%和-1.2%；2009年才擴大為-6.0%，這一趨勢和金融大海嘯衝擊歐洲各國的財政收支後的變化一致；同期，義大利的赤字比為-3.3%,-1.5%,-2.7%,-5.3%，情形雷同，因而未單獨受到責難。有關義大利經濟情勢的評估，參見GI (2010D)。

註6：2010年6月17日（London時間，12:16pm）德國10年期債息為2.69%。參見IT(2010)。

註7：就在希臘債信被標普下調至「垃圾級」（4月27日）的次週，ECB就宣布對希臘融資不受「最低信貸評等」的約束。

註8：2010年3月底，ECB宣布不會停止預計在2010年底期滿不再對成員國提供流動性的特別措施；同時，為加強紓困效果，發債國作為融資擔保品的資產信用評級，將從「A-」放寬為「BBB-」級；不過從2011年起，ECB將實施銀行資產分級制，視資產評級的高低施以不同的待遇。參見GI (2010D) Agrecom Enhancer。

註9：2010年5月3日起，歐債危機加速深化；歐元/美元匯率變動分四個短波重挫，跌幅分別是5/3至5/6 (-5.3%)、5/11至5/14 (-3.4%)、5/22至6/2 (-2.9%)、6/3至6/7 (-2.4%)；其間出現多次小幅反彈，直到6/8至6/20出現連續反彈 (+4.25%)。

註10：5月10日，因不明原因道瓊盤中出現近千點的跌幅最具戲劇性。

## 參考文獻

1. Auterback, Marshall (2010), "The PIIGs Problem: Maginot Line Economics," 12 April, <[www.angrybearblog.com](http://www.angrybearblog.com)>
2. BBC (2009), "Greece votes for Big Budget Cuts to Reduce Debt," 24 Dec.
3. Becatoros, Elena. (2010), "Greece to Appoint New Head of Statistics Office," 3, June, [etaiwannews.com](http://etaiwannews.com).
4. Brockett, Mattew & Vits, Christian (2009), "Trichet's Exit Strategy Free ECB to Raise Rates if Needed," Dec.3, [Bloomberg.com](http://Bloomberg.com).
5. Delors Plan (1989), Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Office for Official Publication of the European Communities (Luxembourg).
6. Dunbar, Nick (2003), "Revealed: Goldman Sachs' Mega-deal for Greece," 1 July, [risk.net](http://risk.net).
7. EurActive (2010), "Britain wins Opt-out from EU Economic Government," 18 June.
8. EUbusiness (2010), "EU Sizes up 'Temporary Emergency' Naked Short Selling Ban," 14 June.
9. [euro-finance.info](http://euro-finance.info) (2010), "EU, IMF and ECB with Rescue Plan for Eurozone," 9

May.

10. Evans-Pritchard, Ambrose (2010), “Bundes Bank Attacks Greek Resue as a Threat to Stability,” 8 Apr.
  11. Georgoupli, Tania (2010), “Is Hungary following the Greeks,” 6 June, laspecula.com.
  12. GI (2010A), “Eurozone-Greece: Future of Eurozone Questioned as Greek Woes Deepen and Spread,” 9 Feb.
  13. GI (2010B), “Eurozone-Greece: Eurozone Finance Ministers Agree on Enhanced Rescue,” *Global Insight*, 3 May.
  14. GI (2010C), “The Eurozone at a Crossroads : Solutions to the Debt Crisis,” *Global Executive Summary*, May.
  15. GI (2010D), “Eurozone-Italy: Italy Appears Less Vulnerable in the Near Term than Other ‘Club Med’ Economies But Needs to Lower Debt Burden,” 21 May.
  16. ifaonline.co.uk (2010), “FTSE up as Spain Budget Cuts Buoy Markets,” 13 May.
  17. IT (2010), “Strong Demand for Spanish Bonds,” 17 June, *Irishe Times*.
  18. Motls (2010), “Greece: the Trojan Horse in the Eurozone,” [motls.blogspot.com/2010/01/Greece-trojan-horse-in-eurozone.html](http://motls.blogspot.com/2010/01/Greece-trojan-horse-in-eurozone.html).
  19. NY Times (2010), “Push for Europe-Wide Oversight of Credit Raters,” 2 June.
  20. Pöhl, Karl-Otto (1990), Prospects of European Monetary Union “Address by the President of DB delivered at the Conference : Britain and the EMS, ” London, Nov.9, 1990, reprint in “Stellungnahme zur Errichtung einer Wirtschafts-und Währungsunion in Europe,” in *Deutsche Bundesbank-Auszüge aus Pressartikeln*, No. 87, Oct. 12 (Frankfurt am Main).
  21. Reuters (2010), “FactBox-Germany’s Budget Cut Plans through to 2014,” 7 June.
  22. Sina (2010), 「 歐盟再出新規, 劍指評級機構 」, 6月4日, <http://finance.sina.com.cn>
  23. Stuff.co.nz (2010), “Germany bans Naked Short Selling,” 19 May.
  24. Taipei Times (2010), “Italy Approves 24bn Euro in Budget Cuts,” 27 May.
  25. Werner Report (1971), “ Resolution of Council and of the Representatives of the Governments of the Member States of March 1971, ” recorded in Monetary Committee of the European Communities (1986), *Compendium of Community Monetary Texts*, Office of the Official Publications of the European Communities (Luxembourg).
  26. Darren William, (2010), “ECB Exit Strategy faces its First Real Test,” *Economics Perspectives*, Alliance Bernstein, April 16.
  27. WSJ (2010), “Portugal Unveils Budget-Cuts,” 9 March.
-

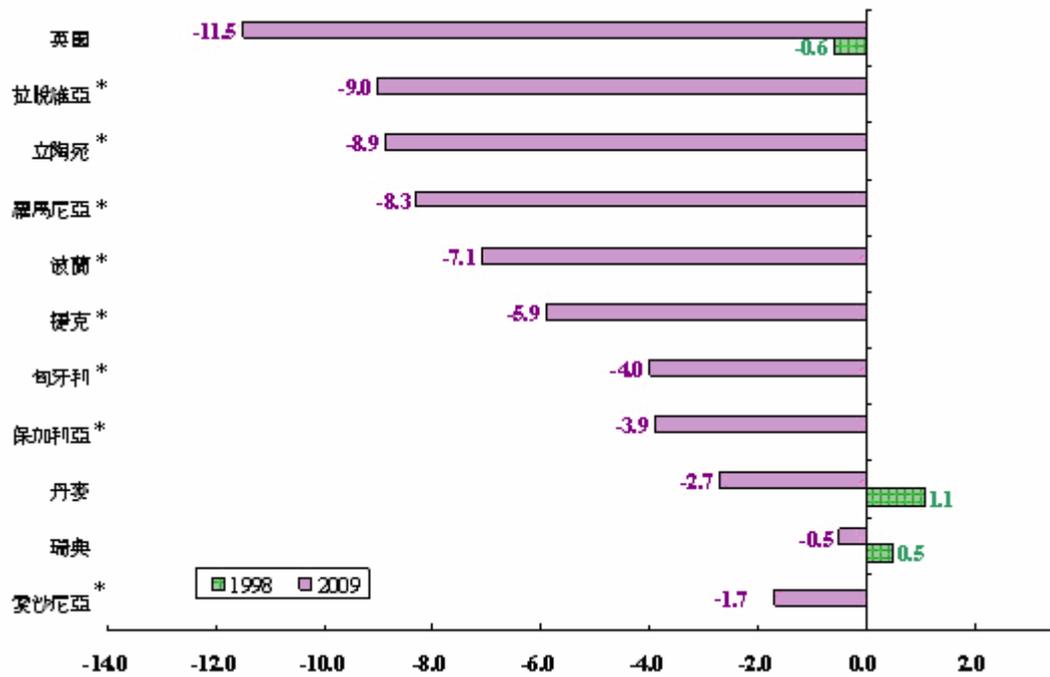
## 附 錄

附表1 PIGS三大信評機構降評經過

<b>A. 葡萄牙</b>	
2010	
1月11日	穆迪(Moody's)警告葡萄牙若不採取有效措施控制財政赤字將調降該國債信評等
3月24日	惠譽(Fitch)調降葡萄牙債信評等一級至“AA-”，展望負向
4月27日	標準普爾(Standard & Poor's)調降葡萄牙債信評等至“A-”
5月05日	穆迪警告可能在三個月內調降葡萄牙至“Aa2”的債信評等
<b>B. 愛爾蘭</b>	
2009	
1月09日	標準普爾下調愛爾蘭前景展望，從穩定轉為負向
2月12日	穆迪下調愛爾蘭銀行長期債及銀行存款信用評等，從“Aa2”降為“Aa3”
3月02日	標準普爾下調愛爾蘭債信評等，從最高級的“AAA”降為“AA+”
6月08日	標準普爾下調愛爾蘭債信評等，從“AA+”下調至“AA”
7月02日	穆迪下調愛爾蘭政府債券評等，從“Aa1”降為“Aaa”，展望負向
<b>C. 希臘</b>	
2009	
2009年初	惠譽及標準普爾調降希臘國家債信評等一級，從“A”降至“A-”
12月08日	惠譽下調希臘國家債信評級，從“A-”調降至“BBB-”，前景展望為負向
12月16日	標準普爾將希臘長期主權信用評級由“A-”調降為“BBB+”
12月22日	穆迪將希臘主權債信評等從“A1”下降至“A2”，評等展望為負向
2010	
4月09日	惠譽下調希臘政府債券信用評等級，從“BBB+”下調至“BBB-”
4月22日	穆迪下調希臘主權債信評等，從“A2”降至“A3”
4月27日	標準普爾下調希臘主權債信評等至垃圾級，長期主權信用評級從“BBB+”下調至“BB+”
4月30日	穆迪下調希臘9家銀行的存款及債信評等，降幅互異
6月15日	穆迪下調希臘主權債信評等四級，由A3下調至Ba1，展望維持穩定
<b>D. 西班牙</b>	
2009	
1月19日	標準普爾下調西班牙主權債信評等，從“AAA”降至“AA”（與比利時和香港評等相同），展望穩定
4月28日	標準普爾下調西班牙長期債信評等一級，從“AA+”降至“AA”，前景展望為負面，不過仍較前一日被標普調降的希臘信評（“2B+”）高8級，較葡萄牙的“A-”高4級
2010	
5月28日	惠譽調降西班牙的主權債信評等一級，從最高級別的“AAA”降至“AA+”

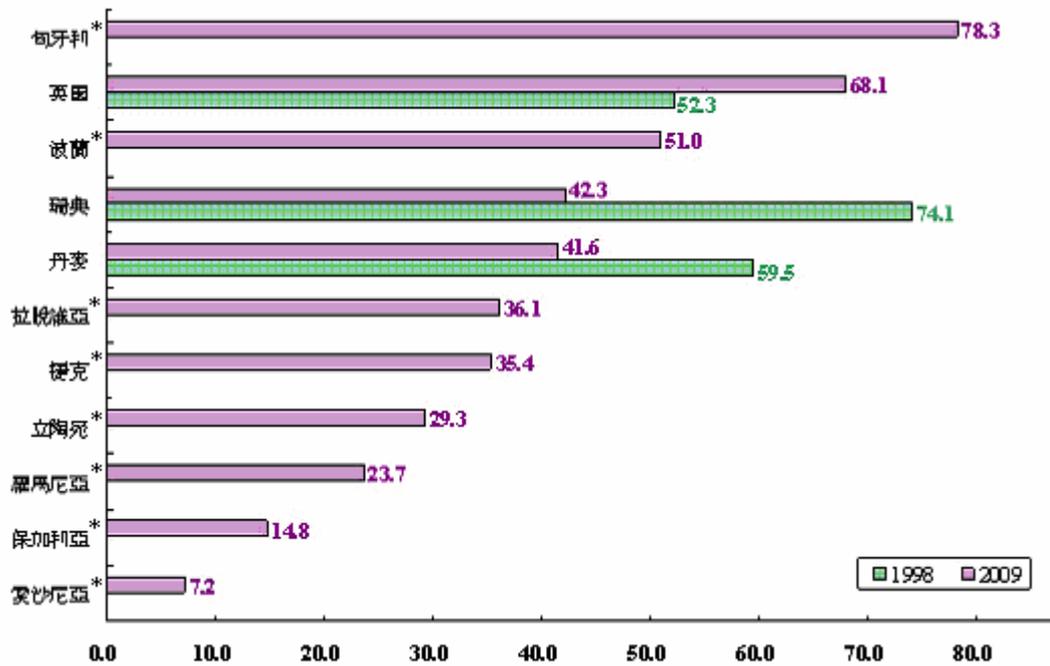
資料來源：作者綜合整理。

附圖1 歐盟（非歐元區）成員國財政赤字/GDP，2009/1998\*



註：\* 不含2004年歐盟東擴後新成員1998年的統計  
資料來源：同圖1。

附圖2 歐盟（非歐元區）成員國政府負債/GDP，2009/1998\*



註：\* 不含2004年歐盟東擴後新成員1998年的統計。  
資料來源：同圖1。

## 貳、消息報導

### 1. 世界經濟

#### ✚ 世界經濟焦點：削減赤字有助刺激經濟

國際貨幣基金（IMF）指出，若美國及其他國家削減預算赤字的幅度超越目前所規劃的，中國大陸及其他大型新興市場國家也努力刺激內需，則5年內全球經濟成長速度會加快2.5%。

另外，國際清算銀行（BIS）也指出，政府應果斷地削減預算赤字，而央行不應維持貸款利率不變的政策過久，因為用於解決全球景氣衰退的措施，很可能會產生引發下一個危機的副作用。

IMF前述估算的基礎係將二十國集團（G20）國家分為3群，分別是有貿易逆差的先進國家、有貿易順差的歐洲國家、有貿易順差的新興市場國家。

已開發國家方面，IMF做出如下假設：一、有貿易逆差的美國及其他已開發國家今後5年預算赤字削減幅度比目前規劃的再多3個百分點；二、歐元區國家進一步削減預算赤字，但幅度低於預算赤字相對較高的美國；三、G20為降低削減預算赤字對經濟造成的衝擊，其租稅政策會轉向消費稅，因為相對於資本稅和勞工稅，消費稅對經濟成長的負面影響較小；四、IMF假設市場對這些調整的反應是正面的，因為相對於其他措施，這類措施會讓利率維持在較低水準。儘管這些改變會降低已開發國家的短期經濟成長率，但長期而言，因投資和就業增加，已開發國家的經濟成長率會提升。

至於中國大陸等大型開發中國家，IMF認為其施政優先項目應包括保健醫療支出、基礎設施支出和濟貧支出等，這些將有助於提振國內經濟成長。

IMF的結論是，由模擬的結果來看，在政策更為健全的基礎上，世界經濟的成長就會更強勁、更均衡也更穩定持久。因此，G20高峰會支持削減赤字的決策，有助強化經濟成長。

#### ▲ G20應持續改革以促進就業

雖然目前全球經濟已逐漸復甦，但失業率過高、經常帳不均再度擴大及各國經濟發展不一仍持續存在。一直以來各國所操作的槓桿比率過高，先前是銀行，現在則是公共財政。近期的金融市場情勢，特別是歐洲缺乏度過關鍵階段之信心。增強信心可讓民間需求轉而替代政府支出為促進經濟營造合適的環境，執政者可

運用下列三項方式來增強投資人信心。

1. 應公開承諾表示在G20架構中將持續促進經濟成長、創造就業、減少貧窮並降低赤字。因此須加強G20之公信力，例如須持續督促美國金融改革、歐洲財政調整及結構改革，包括西班牙、英國及葡萄牙。並表示鼓勵中國大陸近日宣布的匯率制度改革。G20之政策架構有機會對世界經濟作出持久的貢獻，同時將與IMF、世界銀行（WB）和其他組織繼續合作。
2. 第二種建立信心的方法為執政者應表示單獨選擇經濟復甦及財政鞏固是件錯誤的兩難。在經濟復甦及就業方面須實現新平衡，另一方面鞏固財政應朝向適度成長。
3. 結構調整。由於日後財政支出將退出支持經濟，應加強開拓新經濟成長來源的信心。此表示緊急援助計劃將朝向結構性政策，競爭、教育、技術創新、稅收、公共部門支出成效等，包括撤銷對燃料的補貼、反貪腐、創新及綠色成長。

由於OECD創新策略顯示，創新可解釋生產力超過50%，另外推動綠色供給及需求模式可促進經濟強勁且持續成長。同時應繼續維護開放貿易和投資政策，包括持續進行杜哈回合協商。【蔡依恬，OECD網站，2010年6月27日】

### ▲G20同意至2013年將削減近一半之政府赤字

G20國家表示至2013年將削減近一半之政府赤字，同時至2016年將穩定其債務負擔。此次G20於多倫多召開會議中表示，世界經濟已從金融危機中脫離進入一個嶄新的階段，然而絕大多數工業化國家及開發中國家仍將重點置於刺激消費中，目前國家應著重於削減赤字及穩定債務。

此次多倫多會議因大部分金融監管問題尚未取得共識而無法如期完成，所以並未有太多新進展，但會議也讓主要國家試圖和緩市場上擔心政府支出失控的問題。但美國警告若急於削減赤字及退出經濟刺激政策恐將造成另一個全球經濟衰退的風險。而歐盟中特別是德國須嚴防太慢削減赤字及退出經濟刺激政策將造成龐大的債務負擔、高利率甚至是違約風險。

歐盟官員表示，隨著美國與歐洲雙方推動削減政府支出下，美國初步同意G20將目標訂為降低一半之赤字以作為支持經濟成長為首要任務之交換。同時美國總統歐巴馬在其國內也已提出類似削減赤字之承諾。聲明中建議削減政府赤字之步伐應以「適度成長」為主，其表示政府應釋出降低政府赤字之意願，但尚未要加快結束促進經濟成長之行動。印度、巴西、中國大陸及其他新興經濟體皆擔憂全球主要經濟體，特別是美國將破壞全球經濟成長。

---

中國大陸國家主席胡錦濤表示，採取退出刺激經濟政策須在適當時間、速度中謹慎行事以鞏固全球經濟成長之動能。G20聲明表示，全球經濟復甦呈現「不平衡且脆弱」為維持經濟成長須遵循現有的刺激經濟政策，同時應努力促進民間需求恢復。

美國高階官員表示，各國談話皆相當微妙。每個國家皆表示應小心防範若各國共同退出刺激經濟政策所將造成的影響，但同時各國仍宣布要恢復強勁的公共財政。德國財政部長Wolfgang Schäuble表示，美國總統歐巴馬的龐大刺激消費政策並未對該國失業有太大的實質幫助，其失業率仍遠高於9%。但此次G20會議中，德國總理Angela Merkel表示將與美國與其他國家團結一致。

根據G20通過的文件中表示，美國、德國、法國、英國及加拿大將透過類似之內容以減少近一半之政府赤字。美國估計政府赤字占國內GDP將由現階段的10.1%到2013年下降至4.2%；德國目前正考慮由現階段的政府赤字占國內GDP的5.5%到2013年下降至3%。白宮聲明表示，目前必須作出進一步削減財政赤字之承諾，預期美國財政赤字將能在2015年9月30日的年度財政結束時，達到一個可接受的合理水平內。

G20國家表示仍致力於2009年9月匹茲堡會議中所提出的全球經濟重新平衡。在這項工作中，貿易盈餘國家特別是中國大陸，將致力於改變政策以減少出口、增加國內消費。IMF模擬估計若美國及其他富裕國家削減預算赤字之程度超過其計劃與中國大陸等大型新興經濟體國內消費更加強勁時，估計全球經濟成長5年內將可擴大成長2.5%。

而目前美國和歐洲國家對於是否對銀行課稅及國際槓桿比率仍存在分歧意見，美國、德國、英國及法國等國家贊成其課稅可用來支付緊急財政援助之費用；但加拿大、巴西及印度等國家則持反對意見，認為不須安排公共基金使銀行重新調整資本。【蔡依恬，華爾街日報，2010年6月28日】

### ▲BIS警告國家的主權債務風險

BIS（國際清算銀行）發表嚴厲訊息表示，各國央行及政府保持低利率過久或不盡快採取行動削減政府預算赤字，將對未來播下危機的種子。BIS年度報告顯示，是時候應表示何時及如何退出刺激經濟措施。

歐洲央行（ECB）及美國Fed是全球主要兩大央行，1年多來兩者的主要貸款利率皆處於歷史低點，BIS警告此將構成直接挑戰。由於金融體系持續出現壓力，雙方央行皆預期2011年開始將會開始逐漸加息。

BIS讚揚各國央行調降利率以應對全球金融危機，但警告若持續太久才恢復至

正常的貨幣政策可能對全球經濟造成進一步的傷害。BIS表示，過去經驗顯示長時間處於不尋常低利率下將對金融市場風險評估造成影響，誘發尋找利得與推延資產負債表的調整。

為維持低利率，中央銀行給予金融機構機會去創造利益，藉由借入低貸款利率和購買高收益長期資產。BIS表示，換個角度思考其行為可能會讓銀行對降低槓桿及出售不良資產的警覺性降低。但美國Fed並不採用BIS的意見，先前重申Fed官方利率將繼續維持非常低的水準。目前自2008年底以來，美國利率持續維持在接近零利率的水準。

BIS官員贊同歐洲削減政府赤字之政策能於2010年或2011年盡快執行，但同時也表示關注政府負債水準上升對貨幣政策將造成影響，最終將導致通貨膨脹。但官員也表示，此不是短期內會造成的危險。

BIS表示，若投資人不願意購買一個國家的主權債務，那央行勢必得介入並購買其政府債券。5月時ECB已購買約550億歐元的希臘、葡萄牙及其他脆弱歐洲經濟體的政府債券。但根據BIS資料顯示，若央行為抑制通貨膨脹壓力而提升短期利率，此將提高目前現金已拮据的政府借貸成本。此外購買資產與其他措施已導致央行資產負債表持續膨脹，從而暴露央行相當大的信貸風險。若再加上改變資產負債表的組成恐將使央行面臨政治壓力。【蔡依恬，華爾街日報，2010年6月29日】

### ▲擔憂全球需求將趨緩

全球需求疲弱導致中國大陸經濟成長趨緩，人們擔憂全球經濟復甦將步履蹣跚。經濟數據顯示，全球大部分地區製造業產出正逐漸趨緩，對已開發領導國家而言此將造成嚴重挑戰，因其政府正試圖支撐搖搖欲墜的財政情況以避免經濟重新陷入衰退。

亞洲為全球生產大國，但其經濟仍有很大比率是仰賴出口需求，然而6月中國大陸、南韓、台灣、印度及澳洲的製造業活動指標皆顯示較為疲弱。整體製造業活動水平仍建議其擴大生產，但與幾個月前相比應朝向較溫和之速度生產。

香港RBC資本市場分析師Brian Jackson表示，中國大陸經濟將維持強勁復甦，但自今年開始其經濟成長速度將明顯放緩。Jackson表示，中國大陸央行才宣布將放寬人民幣匯率彈性，但若中國大陸經濟疲弱可能將導致其政府再重新限制人民幣升值。Jackson表示，若未來幾個月其經濟活動仍放緩，將可能促使北京採取行動。

G20於多倫多會議集中於財政方面之探討，特別是美國表示若財政緊縮過快將使全球經濟喪失迫切需要的國內需求。部分經濟學家也擔心隨著美國及西歐的貨

幣政策工具已無空間再執行，其需求疲弱的風險將讓全球經濟重新陷入衰退。

美國數據顯示其經濟將失去衝力，儘管短期製造業生產力良好和獲得政府財政及貨幣政策上空前支持。6月製造業生產指數由5月的59.7下降至56.2，其下降幅度遠超過經濟學家之預期。儘管各項報告顯示，其指數高於50表示製造業活動仍在擴張，但這已經是該指數連續兩個月下降。

美國失業數據顯示，失業率仍停滯在10%以下，同時其希望失業率能開始下降。但先前數據公布顯示，新申請失業補助之人數意外上升。美國渣打銀行經濟學家David Semments表示，申請失業補助之人數上升及時提醒民眾，美國勞工被解雇的情形仍嚴重，雇主雇用勞工的意願仍不高。

歐元區採購經理人指數顯示，製造業9個月以來正以溫和之速度擴張，但仍尚不需要用到備用產能。最近幾個月歐元貶值讓德國出口製造商更具競爭力而獲得利潤，使德國經濟成長得以引領其他國家。

Markit首席經濟學家Chris Williamson表示，2010年第二季應是製造業產出擴張率之高峰，預期未來幾個月其成長將趨緩。Williamson估計歐元區製造業在衰退期間所損失的現在僅能恢復40%。【蔡依恬，英國金融時報，2010年7月1日】

## 2. 國際金融

### ▲近週國際金融市場變動情形

6月21日至7月2日1美元平均兌日圓（日圓/美元）降至88.24，貶值3.27%；歐元/美元降至0.8087，貶值0.28%；英鎊/美元降至0.6629，貶值1.86%；瑞士法郎/美元降至1.0751，貶值4.35%。美元整體來說，1美元平均價位兌主要貨幣漲跌互見；6月21至25日平均價位美元兌主要貨幣跌多漲少，6月28至7月2日漲多跌少。（參見表2-1）

美國聯準會（Fed）6月22至23日重申將利率維持在超低水準的承諾，因聯邦公開市場委員會（FOMC）對美國經濟復甦前景的看法變得更加謹慎，調降其對美國經濟成長的預期，美元因此貶值。市場此前預計美國最早會在2011年年初首次加息，如今分析師認為加息時間可能要等到2012年左右。隨著市場調降對美國經濟和利率走勢的預期，美元一度承壓走低。美國第一季經濟成長率從3.0%向下修正至2.7%；6月非農就業人口減少12.5萬人，失業率為9.5%；5月美國製成品新訂單下降1.4%至4,132.5億美元。消費者對經濟復甦可持續性及就業前景的擔憂導致6月消費者信心數據大幅下降，進一步加劇市場的避險情緒。

表 2-1 國際主要貨幣兌美元匯率變動表

幣 別	(1)近週平均 (6/284~7/2)	(2)前週平均 (6/21~6/25)	(1)較(2)之變動率(%) 美元升(+) 跌(-)
日圓(東京)	88.24	90.07	-2.0251
歐 元	0.8087	0.8115	-0.3394
英鎊(倫敦)	0.6629	0.6703	-1.1025
瑞士法郎(蘇黎士)	1.0751	1.1033	-2.5578
加拿大元(紐約)	1.0549	1.0317	+2.2429
澳元(雪梨)	1.1752	1.1442	+2.7098
新加坡元(新加坡)	1.3946	1.3848	+0.7077
港元(香港)	7.7891	7.7762	+0.1661
韓元(漢城)	1219.21	1189.53	+2.4951
新台幣(台北)	32.176	31.981	+0.6104

註：全部匯率均為折合一美元之各國通貨數。

資料來源：CEIC資料庫，2010年7月4日。

表 2-2 美國現貨匯率(兌一美元)

美國現貨匯率 (兌一美元)	澳 元	英 鎊	歐 元	瑞 士 法 郎	加 元	星 幣	日 圓	港 元	韓 元	新 台 幣
05年底	1.362	0.582	0.844	1.315	1.166	1.663	117.880	7.753	1,010.00	32.800
06年底	1.268	0.511	0.758	1.220	1.165	1.534	119.020	7.777	930.00	32.590
07年底	1.139	0.504	0.685	1.133	0.988	1.436	111.710	7.798	935.80	32.430
08年底	1.432	0.684	0.718	1.067	1.224	1.438	90.790	7.750	1,262.00	32.760
09年底	1.114	0.619	0.698	1.036	1.046	1.404	93.080	7.754	1,163.65	31.950
09-03月底	1.444	0.699	0.754	1.140	1.261	1.521	99.150	7.750	1,372.30	33.870
09-04月底	1.367	0.676	0.755	1.140	1.194	1.477	98.760	7.750	1,277.00	33.060
09-05月底	1.326	0.659	0.740	1.111	1.176	1.469	95.184	7.751	1,252.81	32.921
09-06月底	1.241	0.608	0.713	1.087	1.163	1.448	96.420	7.750	1,273.50	32.770
09-07月底	1.199	0.598	0.700	1.067	1.079	1.439	94.540	7.750	1,222.20	32.800
09-08月底	1.185	0.613	0.697	1.057	1.097	1.441	92.820	7.751	1,248.00	32.910
09-09月底	1.133	0.625	0.684	1.038	1.072	1.409	89.490	7.750	1,175.00	32.030
09-10月底	1.106	0.607	0.678	1.024	1.077	1.398	90.500	7.750	1,182.00	32.610
09-11月底	1.100	0.606	0.668	1.006	1.062	1.387	86.870	7.750	1,173.40	32.230
09-12月底	1.114	0.619	0.698	1.036	1.046	1.404	93.080	7.754	1,163.65	31.950
10-01月底	1.127	0.625	0.721	1.056	1.065	1.406	90.380	7.767	1,158.70	31.940
10-02月底	1.116	0.656	0.732	1.071	1.052	1.405	88.840	7.762	1,159.00	32.120
10-03月底	1.091	0.659	0.739	1.053	1.016	1.399	93.400	7.765	1,131.20	31.730
10-04月底	1.075	0.653	0.752	1.077	1.011	1.370	94.240	7.764	1,108.00	31.310
10-05月底	1.178	0.690	0.808	1.153	1.050	1.404	90.810	7.785	1,194.50	32.000
10-06月底	1.179	0.669	0.814	1.077	1.061	1.396	88.490	7.787	1,220.85	32.270
10-06月25日	1.152	0.667	0.811	1.094	1.037	1.389	89.350	7.779	1,215.10	32.070
10-07月02日	1.186	0.659	0.795	1.064	1.065	1.395	87.690	7.796	1,228.50	32.210

資料來源：CEIC資料庫。

日本5月消費者物價指數（CPI）跌1.2%，連續第15個月走低，4月為下跌1.5%。分析師表示，日本財務省對外匯市場進行干預的可能性仍很小，因為日本經濟已擺脫需要政府出手干預的疲軟狀態。

惠譽6月21日調降法國巴黎銀行（BNP Paribas）評級，圍繞歐元區主權債務危機的擔憂重燃，人們還擔心這場危機可能會蔓延至歐元區銀行體系。歐元區4月工業品訂單僅成長0.9%，增幅低於市場預期的1.8%及3月的5.1%。穆迪資深分析師 Kathrin Muehlbronner表示，西班牙加速整頓財政及西班牙政府、消費者、企業當

前面臨更高的貸款成本，這些因素均可能在未來數年內抑制該國經濟成長，所以決定重新評估西班牙的債務評級，對歐元造成抑制作用。歐元7月1日走高，因西班牙成功拍賣債券，瑞典央行決定加息一碼至0.5%。

因惠譽國際評級（Fitch Ratings）和穆迪投資人服務公司（Moody's Investors Service）均對英國政府6月22日公布的預算緊縮方案予以稱讚，新預算削減計劃將有助於確保英國的AAA信用評級，英國央行會議紀要顯示貨幣政策委員會一位委員投票贊成加息，英鎊兌美元短暫上揚。6月消費者信心連續第4個月下降等因素，英鎊兌美元又走貶。

中國大陸央行6月19日宣布，將增強人民幣匯率的彈性。市場普遍認為，此舉暗示央行將允許人民幣兌美元恢復逐步升值。但央行也表示人民幣大幅升值的基

表2-3 倫敦跨行3月期拆款利率

	美元利率	英鎊利率	日圓利率	歐元利率	法郎利率
99年底	6.001	6.078	0.194	3.339	3.339
02年底	1.400	4.023	0.064	2.924	0.647
03年底	1.152	4.038	0.061	2.123	0.260
04年底	2.564	4.885	0.053	2.153	0.717
05年底	4.536	4.639	0.066	2.487	1.010
06年底	5.360	5.320	0.568	3.723	2.103
07年底	4.703	5.994	0.895	4.679	2.757
08年底	1.425	2.770	0.833	2.894	0.662
09年底	0.251	0.605	0.251	0.655	0.252
09-03月底	1.192	1.649	0.603	1.506	0.403
09-04月底	1.010	1.450	0.557	1.380	0.397
09-05月底	0.656	1.278	0.519	1.269	0.397
09-06月底	0.595	1.186	0.473	1.095	0.390
09-07月底	0.479	0.888	0.413	0.862	0.360
09-08月底	0.348	0.690	0.391	0.799	0.317
09-09月底	0.287	0.542	0.345	0.707	0.288
09-10月底	0.281	0.591	0.326	0.672	0.262
09-11月底	0.256	0.614	0.301	0.680	0.250
09-12月底	0.251	0.605	0.251	0.655	0.252
10-01月底	0.249	0.616	0.255	0.609	0.250
10-02月底	0.252	0.643	0.253	0.601	0.250
10-03月底	0.292	0.647	0.242	0.578	0.247
10-04月底	0.344	0.676	0.240	0.608	0.246
10-05月底	0.536	0.711	0.246	0.634	0.108
10-06月底	0.534	0.730	0.244	0.706	0.112
10-06月25日	0.535	0.730	0.246	0.674	0.110
10-07月02日	0.534	0.732	0.245	0.727	0.110

資料來源：CEIC資料庫。

礎不存在，並強調人民幣匯率改革將以漸進方式進行。

受到歐元走強和美國股市回升的影響，投資人拋售避險用的黃金，而非追求收益高的風險投資，金價出現下跌。金價由2010年6月18日的每盎司1,256.00美元，在6月底以前出現大幅震盪走勢，7月出現大幅下跌，7月2日金價收在1,201.50美元價位，每盎司一共下跌54.50美元。【侯真真，華爾街日報，2010年6月21日至2010年7月4日】

### ▲G20對全球金融合作監管達成共識

英國政府不僅以近30年來最緊縮的財政預算案目標來削減政府赤字，同時為開源，英國財政大臣奧斯本決定根據銀行資產負債表來徵收特別稅，從2011年1月起對銀行課以0.04%的銀行稅，2012至2013年銀行稅率將提高到0.07%，每年將為政府帶來20億英鎊的收入。一直以金融服務業為支柱產業的英國，最近才出現連續兩季的微弱成長。為維持復甦力道，英國想在多倫多二十國集團（G20）高峰會上推動全球徵收銀行稅。在金融資本跨境流動活躍的今天，銀行稅只有各國共同實施才會發揮效果。若只是英國實行的話，雖然能為政府解決燃眉之急，但可能對金融業造成持久傷害。

德國在3月宣布將開徵這一稅項，在今夏敲定徵稅草案；法國也將在制定政府預算案時推出銀行稅。歐盟一些成員國先前表示，如果徵收銀行稅不能達成全球性共識，銀行稅將在歐洲範圍內徵收。此外，英國有關全球性銀行稅的立場估計也會獲得美國支持。

然而在6月26至27日G20高峰會上，加拿大、澳大利亞、巴西、印度、墨西哥等國內銀行未在全球金融危機中遭遇重大打擊的G20成員反對徵收銀行稅，認為這樣做對那些與金融危機無太多關係的金融機構不公平，也無助於防止金融業再次遭遇危機。歐洲聯盟有些政府表態，如果不能就徵收銀行稅達成全球性共識，將在歐洲範圍內徵收銀行稅。

不過，G20領導人達成共識，認為金融業及金融監管的重大失誤是導致2008年至2009年全球金融危機的根本原因。他們同意在本國推行強而有力的監管系統，同時建立更具有一致性和系統性的跨國合作，創立全球金融系統所需、通過國際社會一致認可的高標準監管架構。然而，歐洲議會、歐盟成員和歐盟執委會代表7月5日在法國斯特拉斯堡，就歐盟金融監管改革法案展開討論，建立歐洲系統性風險委員會負責監測整個歐盟金融市場系統性風險，並及時發出預警，但未能達成任何共識。歐洲議會7月6日決定將這一法案的一讀審議推遲至9月。【侯真真，中經網，2010年6月25日至7月5日】

## ▲泰國央行總裁換人並在年內會調升利率

泰國內閣7月6日指定央行總裁由泰華農民銀行總裁普拉桑於10月1日起接替塔瑞莎。普拉桑指出，政策利率2010年底以前將緩步調升，預計從目前的1.25%調高到2%。他表示，央行過去5年有效讓泰銖免於過度波動，控制得宜，比起區域其他貨幣，泰銖未過於強勢。並且認為政策利率會在8月調升，央行貨幣政策委員會將監督主要利率避免對貨幣市場的負面衝擊。他的責任在於確保經濟與貨幣體系穩定，以加強經濟發展。他並預測泰國2010年經濟成長4%至6%。

財政部長高恩指出，普拉桑誠信正直且十分專業，有能力在未來5年領導對泰國經濟至關重要的央行。財政部發言人表示，央行預期會在2010年的第四季利率調升到1.50%。【侯真真，Global Banking News和中央社，2010年6月30日和7月7日】

## ▲主要工業國家股市全面重挫

由於新公布的經濟數據大多不佳，中國大陸股市走勢低迷，上週（6月28日至7月2日）美股表現疲弱。道瓊工業指數下跌457.33點或4.5%，至9,686.48點；標準普爾500指數下跌54.18點或5.0%，至1,022.58點；那斯達克指數下跌131.69點或5.9%，至2,091.79點。因中國大陸與美國經濟放緩，市場對經濟復甦疑慮再度攀升，投資人拋售手中持股，歐洲股市震盪走低；日圓上週升值1.7%，相對削弱日本出口業的價格競爭力，大盤收跌。合計一週歐洲和日本主要股價指數的（漲跌點數/漲跌幅%/收盤價）表現如下：

倫敦：金融時報百種指數（-208.40點/-4.1%/4,838.10點）；法蘭克福：DAX指數（-236.45點/-3.9%/5,834.15點）；巴黎：證商公會股價指數（-171.36點/-4.9%/3,348.37點）；東京：日經225股價指數（-533.77點/-5.5%/9,203.71點）。

**華爾街：**經濟數據方面，5月成屋待完成銷售出乎意料疲弱，月降30%，遠低於預估的減少14.2%，市場需求的快速下降，顯示在美國房屋刺激方案4月退場後，美國房屋市場難以靠本身的力量復甦。但5月的營建支出月降0.2%，優於預期的下降0.8%，代表20大城市房價的標普/CaseShiller房價指數4月也較前月上升0.4%，高於預期的月降0.1%。

其他主要經濟數據如下：5月個人所得月升0.4%，支出月升0.2%，6月消費者信心指數由前月的62.5下滑至52.9，6月非農私人企業就業人數經ADP調查顯示增加1.3萬人，6月ISM製造業指數由前月的59下滑至56.2，6月失業率由前月的9.7%下降至9.5%，但非農就業人口減少12.5萬人，以及上週初次申請失業金人數上升至47.2萬人。

表 2-4 國際主要股市股價指數變動率

	美 國	日 本	香 港	英 國	德 國
	紐約道瓊 工業股價指數	東京日經 225種股價指數	恆生股價 指數	倫敦金融時報 100種股價指數	法蘭克福DAX 股價指數
2010年6月28日	10,138.52	9,693.94	20,726.68	5,071.70	6,157.22
2010年6月29日	9,870.30	9,570.67	20,248.90	4,914.20	5,952.03
2010年6月30日	9,774.02	9,382.64	20,128.99	4,916.90	5,965.52
2010年7月01日	9,732.53	9,191.60	20,128.99	4,805.80	5,857.43
2010年7月02日	9,686.48	9,203.71	19,905.32	4,838.10	5,834.15
(1)前收盤指數 (2010年6月25日)	10,143.81	9,737.48	20,690.79	5,046.50	6,070.60
(2)漲(+)/跌(-)	-457.33	-533.77	-785.47	-208.40	-236.45
(3)漲跌幅(%)	-4.5	-5.5	-3.8	-4.1	-3.9

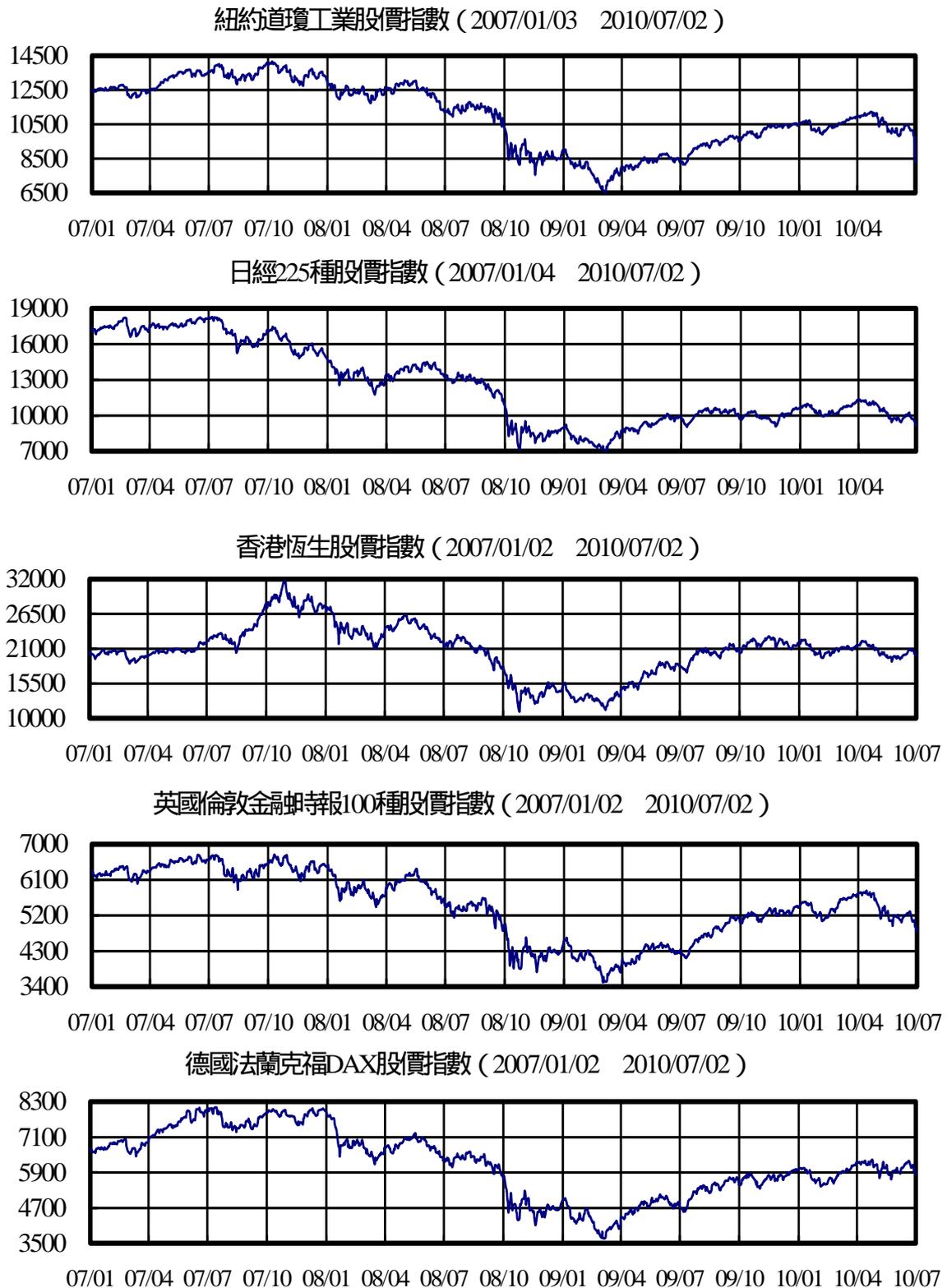
資料來源：鉅亨網，2010年6月29日～2010年7月3日。

週線十大類股全數下挫。金融股跌幅最大，下滑7.6%。原物料股跌幅居次，中國大陸與歐美之製造業同步透露趨緩訊息，美國鋁業及美國鋼鐵大跌，衝擊類股下挫6.8%。科技股則出現5.6%的跌幅，瑞士銀行分析師表示，預期美光股價將持續下挫，美光週線重挫，在上季財報結果欠佳下，軟體大廠Adobe延續重挫跌勢，連袂拖累類股表現。另外，健康醫療股下滑3.2%，主要受到生技大廠Celgene的影響，Celgene提出以市值29億美元的現金與股票收購Abraxis，以擴大癌症治療的產品線，Celgene因此出現不輕的跌幅，所幸法國最大藥廠賽諾菲安萬特公布正準備在美國市場啟動併購，Genzyme、Biogen和Allergan等生技股反彈。又能源股則下滑5.5%，颶風艾力克斯行進路線似乎不會撲向墨西哥灣主要的鑽油平台區，令供油疑慮舒緩，油價回跌，導致能源股回檔。公用事業與核心消費股相對抗跌，分別僅下挫2.4%和1.2%。

**歐洲市場：**2009年歐洲央行提供歐洲銀行4,400億歐元的緊急貸款於上週到期，歐洲央行已經表示將提供3個月無上限額度的特別貸款供歐洲銀行業週轉，西班牙成功發債35億歐元且需求熱烈的消息後一度推升歐股，但受到中國大陸股市大跌加上美國經濟數據不佳的牽連，使歐洲各國股市一週大多仍以下跌作收。

經濟數據普遍持平或改善，其中歐元區5月失業率為10%，優於預期的10.1%，6月企業景氣指標由前月的0.34上升至0.37，6月產業信心指標持平於-6，6月經濟信心指標由前月的98.4上升至98.7，6月製造業採購經理人指數持平於55.6，6月生產者物價指數年升3.1%符合預期。國別方面，德國5月零售銷售月增0.4%，年降2.4%，6月失業人口減少2.1萬人，6月失業率經季節調整為7.7%。

圖 2-1 國際五個主要股市股價走勢圖



資料來源：DRI Asia Database。

但市場消息面偏空。由於希臘主權債務違約成本飆上歷史新高，歐元區債務問題似乎有被市場再度放大的疑慮，而西班牙7月又面臨319億歐元融資問題。週線19大類股有7類逆勢收紅，其中又以個人消費類(+3.4%)、醫療保健類(+3.4%)及食品類(+2.9%)表現最為優異，至於能源類(-10.1%)、基本資源類(-6.6%)及公用事業類(-5.0%)表現相對疲弱。

**日本：**日本5月零售銷售額較2009年同期成長2.8%，低於預期的4.8%，5月失業率由前月的5.1%升至5.2%，高於市場預期的5.0%，6月國內新車銷售量年增20.6%，連續第11個月呈現成長，其中日本汽車業龍頭豐田銷售量年增26.7%，表現良好，5月新屋開工戶數較2009年同期下滑4.6%，遠低於市場預期，5月工業生產指數月減0.1%，主要為運輸機械工業、紙加工品工業和石油製品工業等表現不佳，另外，5月失業率自5.1%上升至5.2%，劣於預期的5.0%。

雖然日銀公布短觀報告顯示大型製造業景氣指數出現兩年來首次的正值，不過因為美股走跌造成日圓續揚，美元兌日圓接近88高水位，出口類股呈現頹勢，日經、TOPIX指數雙雙再創2010年新低。資源相關類股，非鐵金屬、海運跌幅首當其衝，因鹽野義製藥專利權官司勝訴之利多，製藥類股上週表現最佳。【歐陽承新，綜合外電報導，2010年7月6日】

### ▲亞洲新興市場股市跌多漲少

在美國股市下跌超過5%的逆勢之中，MSCI新興亞洲指數上漲1.1%。

**南韓：**受到中美經濟趨緩的疑慮拖累，加上外資持續賣超，大型龍頭電子、鋼鐵股領跌大盤，汽車類股則因國內銷售不如預期而重挫，僅少數具併購題材之營建、造紙類股，以及接獲新訂單的重工股表現居前。總計一週南韓綜合股價指數的變化為(-58.02點/-3.4%/1,671.82點)

**新加坡：**個股利空不斷，拖累大盤週線收低：受中國經濟數據表現不盡理想之拖累，近年來致力於在中國地區發展業務的嘉德置地股價隨之走低，個股週線下跌2.7%；上週棕櫚油價格因油價走低而一蹶不振，權值股豐益國際股價單週下跌2.7%，使大盤跌幅進一步擴大。總計一週新加坡海峽時報股價指數的變化為(-7.45點/-0.3%/2,844.19點)

**馬來西亞：**棕櫚油價格表現不盡理想，相關個股股價因而受挫，SIME DARBY和IOI週線分別下跌4.0%和2.7%。本土券商ECM Libra Capital基於近期併購案對Genting Malaysia將產生負面影響，因而將其投資評等自「持有」調降至「賣出」，使該股週線下跌4.7%，為拖累盤勢表現的主因之一。總計一週吉隆坡證交所股價指數的變化為(-19.01點/-1.4%/1,307.44點)

其他亞洲新興市場主要股價指數的（漲跌點數/漲跌幅%/收盤價）分別是：香港恆生股價指數（-785.47點/-3.8%/19,905.32點）；曼谷證交所股價指數（+8.90點/+1.1%/802.57點）；印度BSE30股價指數（-113.58點/-0.6%/17,460.95點）；雅加達證交所股價指數（-75.47點/-2.6%/2,871.55點）；馬尼拉交易所股價指數（-61.48點/-1.8%/3,290.98點）。【歐陽承新，綜合外電報導，2010年7月6日】

### 3. 國際貿易與組織

#### ▲美國與南韓將積極推動貿易協定

歐巴馬政府表示，美國會努力說服國會通過與南韓的協商自由貿易協定（FTA），預計可於2010年11月通過該協定。美國與南韓的FTA初步簽訂於2007年，然而雙方國會阻擾通過之後便陷入僵局，此次歐巴馬總統於G20會議中表示將積極重新啟動與南韓的FTA。

預計歐巴馬總統可能將面臨來自於工會的壓力，因工會害怕任何新貿易協定會讓外國民眾在美國的就業機會增多；另外對企業而言，與南韓推動FTA將可刺激美國企業出口貿易與創造就業機會。歐巴馬總統將面對於國內兩大選區的政治壓力。先前布希政府對貿易處於緩慢動作是為鞏固美國勞工權益，包括哥倫比亞與巴拿馬的貿易協商皆未能向前邁進。

南韓高階經濟顧問Shin Hyun-song表示，目前南韓尚不清楚美國具體的提議，但據了解應不是提議重新協商。南韓總統李明博表示，此次的加深合作及時顯現美國與南韓的團結一致。

2007年美國與南韓初步簽訂FTA時，美國國際貿易委員會表示此可增加美國對南韓出口每年110億美元，同時2008年南韓也是美國第七大貿易夥伴，當年南韓對美國商品及服務貿易出口近500億美元。

然而南韓與美國FTA提議雙方應降低關稅與其他市場的產品貿易障礙。但該分FTA從未被兩國國會批准，美國國會表示為何美國牛肉與汽車仍存在出口障礙，認為首爾並未提交完整的協議給大會投票。雖然2007年協定中訂定兩國汽車關稅將調降，但部分美國汽車製造商與工會表示此項交易是南韓鎖定現代汽車公司在南韓市場免關稅的優勢，使得其引擎尺寸能普遍的融入現代汽車模型。

2003年華盛頓州發現狂牛病之病情後，南韓便開始禁止美國牛肉的進口。南韓於2008年解除該項禁令，但卻引發群眾大規模抗議，目前南韓僅限額進口美國年輕的牛，其認為較不可能得疾病。但美國農民認為此為不必要之限制，其旨在保護南韓國內的農民。南韓官員表示，對牛肉之問題是以開放討論為主，並未表

明將如何處理牛肉之問題。

民意調查顯示，南韓民眾普遍認為2007年協商FTA時，南韓整體協商團隊比美國來得優秀，同時擔心美國試圖獲取更多利益。兩國官員皆擔心南韓民眾的看法，也試圖不以「重新協商」來形容正在進行的討論。

美國官員表示，談判專員一直與國會和南韓兩邊確定其可達到的共識與修改原有之協議，包括美國牛肉與汽車的出口管理，但美國官員拒絕透露該項修訂可能涉及之內容。

華盛頓最大商業集團先前批評歐巴馬總統對FTA皆未採取任何行動。美國商業圓桌會議主席John J. Castellani表示，很高興看到政府正推動國際貿易，國際貿易及投資是提高美國競爭力的關鍵，同時也能為美國勞工建立出口導向的就業機會。同時美國商會也同樣支持此提議。

但部分行業的分析師仍持保留態度，美國貿易代表Ron Kirk表示，將持續與反對派進行對談，以確保其建議能充分解決懸而未決的問題。美國官員表示，因歐盟與加拿大也正積極與南韓簽署FTA，若其他國家較先與南韓簽署成功，估計美國將損失約300億美元的出口。【蔡依恬，華爾街日報，2010年6月28日】

### ▲IMF於G20會後提出關於建立危機回應之想法

IMF總裁Dominique Strauss-Kahn表示，這次的G20會議對工業化國家及新興經濟體皆可看出國際合作精神尚在。雖然在G20國家中各國對全球是否應先鞏固財政或經濟成長曾持有不同意見。但Strauss-Kahn表示，他同意G20會議中所商定之政策回應須根據個別國家的情況，也同意全球經濟需要鞏固財政及發展。

Strauss-Kahn表示，G20的相互評估程序（MAP）旨在實現全球平衡和經濟可持續成長，其清楚地表明若持續加強政策合作可使全球經濟成長2.5%和增加3,000萬個新就業機會。G20會議中各國雖然對全球金融稅的改革尚未達成共識，但仍一致認為金融部門須改革，同時幾個主要國家已決定將依自身發展情況來執行這項措施。

Strauss-Kahn表示，在G20會議中各國表示IMF在金融危機中發揮重大功用，包括超過2,000億美元的貸款以幫助抑制危機蔓延和對民眾的影響。而目前是時候該重新思考未來IMF如何更有效地改善其任務和工作方式，包括貸款、監督及治理等。

### 加強IMF貸款作用

Strauss-Kahn表示，全球金融安全網仍存在缺口須進一步改革IMF的貸款工

具，使其能更為靈活。其提供之意見包括：

1. 提高彈性信貸額度（FCL）。
2. 引入新預防信用額度。IMF正考慮為部分需要FCL的國家提供此新工具。
3. 建立一個機制來處理系統性危機。為處理系統性危機可建立一個協調機制，積極引導處於大規模流動性壓力之國家。
4. 協同區域安排。IMF目前正積極探討與區域金融體系作更緊密之合作，包括提供全球流動性。最近IMF與歐洲的夥伴關係是一個創新的合作模式，未來將可能適用於其他地區。

### 加強IMF的經濟監督

Strauss-Kahn表示，新時代需要一個新監督工具。為改善全球、區域和國家各層面之監督並加強其早期預警能力，IMF正計劃朝以下幾個方面努力邁進：

1. 了解整體金融風險。
2. 加強多邊監督。為更加妥當處理全球金融體系之聯繫，IMF計劃未來18個月研擬撰寫「外溢報告」評估五個系統性經濟體，包括中國大陸、歐元區、日本、英國及美國的經濟決策會如何影響全球及區域穩定。
3. 更多相關的雙邊監督。個別國家的評估仍為IMF主要任務之一，但為提高其效率IMF正考慮撰寫多國報告，使其他國家能更好運用其別國的經驗。

### 加強IMF的治理

Strauss-Kahn表示，IMF改革將更進一步向前邁進，將至少移轉5%的配額給予新興市場及開發中國家讓其能得到更多發言權。【蔡依恬，IMF網站，2010年6月30日】

### ▲俄羅斯將積極參與自由貿易

美國總統Barack Obama與俄羅斯總統Dmitry Medvedev於會面後達成一項共識，將努力讓俄羅斯加入世界貿易組織（WTO）。美國總統Obama表示，這對俄羅斯而言是件好事，同時對美國及全球經濟也亦是。

俄羅斯為全球第6大經濟體及第15大貿易國家，但卻是G20國家中唯一不是WTO的成員國。中國大陸的盜版行為及對國外公司的進入障礙程度都遠勝於俄羅斯，但中國大陸也於2001年加入WTO。即使是烏克蘭也於2008年加入WTO，但俄羅斯卻歷經17年的漫長探索過程才取得進展。

然而是否能獲准加入WTO仍言之過早，在政治方面主要障礙為喬治亞，因只

要有單一成員國否決便無法加入WTO。先前俄羅斯撤銷其候選人於2006年提出之葡萄酒出口禁令，同時於2008年兩國發生戰爭時，俄羅斯立即作出回應宣布喬治亞獨立，預計此舉將有助於讓喬治亞退出其否決。

但美國內部也存在障礙，包括1974年Jackson-Vanik修正法案所運用之貿易規則對俄羅斯施加壓力。對莫斯科而言，若廢除Jackson-Vanik修正法案將是一個重大信號，即美國不再視俄羅斯為冷戰對手。但美國法律無法廢止法令，同時預計美國共和黨將不太可能共同合作修正法案。

同時在俄羅斯本身經濟方面也存在相當嚴重之障礙，加入WTO將降低對俄羅斯出口障礙，同時將提高其競爭力與國外投資。根據最近莫斯科新經濟學院David Tarr與Natalya Volchkova研究報告估計，加入WTO每年將促進俄羅斯GDP成長3.3%，同時有可能高達11%。然而這些利益也可能帶來更多的競爭而不是出口的增加，因占俄羅斯出口三分之二的石油及天然氣並不受WTO規則規範。

再者俄羅斯本土優勢企業包括銀行業及電信市場部分利益可能將被國外投資人所獲得，而這些公司也一直在遊說反對俄羅斯加入WTO。Tarr與Volchkova也承認加入WTO將損害俄羅斯試圖讓經濟多樣化的情況。

2006年美國初步批准俄羅斯之申請，但隨後在金融服務、智慧財產權保護及食品檢驗的詳細內容陷入僵局。2009年4月在首腦會議時同意於當年年底加入WTO，但隔月俄羅斯總理Vladimir Putin宣布將與白俄羅斯和哈薩克組成關稅同盟，此也破壞俄羅斯申請加入WTO。2010年1月俄羅斯更對美國雞肉進口設置貿易障礙，然而到2010年4月，俄羅斯宣布儘管有關稅同盟，但將尋求個別加入WTO。同時俄羅斯在華盛頓會議上也同意將重新開放對美國雞肉檢驗，似乎是在為協商做事前準備。【蔡依恬，英國金融時報，2010年7月5日】

## 4. 國際能源

### ▲近週國際原油價格趨勢

國際油價在前週（6月21日至25日）大幅波動，先升、後劇跌、然後又大幅反彈；原因包括：(1) 中國大陸央行宣布啓動匯率改革，人民幣升值的預期心理增加；(2) 美國成屋銷售意外下降、耐久財訂單數據不如預期；(3) 市場擔心墨西哥灣的熱帶風暴會導致石油生產中斷。

近週（6月28日至7月2日）油價大幅下跌，主要原因是：(1) 美國經濟數據令人失望，顯示復甦緩慢；(2) 中國大陸經濟成長的速度慢於預期。

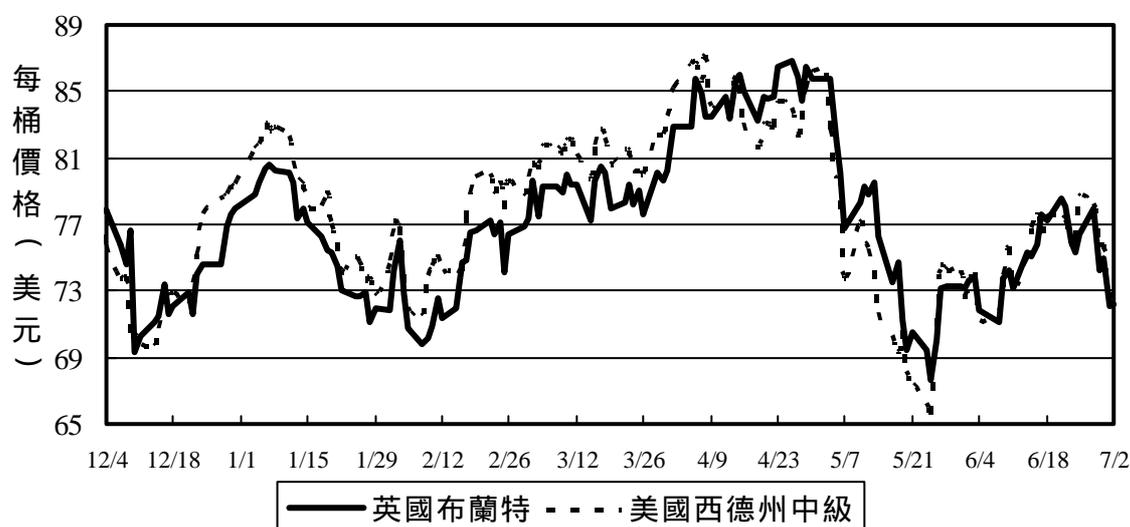
表 4-1 油市指標 (平均價格)

單位：美元/桶

	(06/21-06/25) 2週前	(06/28-07/02) 1週前	變動率 (%)
現貨價格			
OPEC7種主要原油之平均	74.38	73.75	-0.85
英國布蘭特 (Brent)	76.79	75.53	-1.64
美國西德州中級 (WTI)	77.06	76.45	-0.79
杜拜Fateh	75.12	74.28	-1.12

資料來源：石油情報週刊 (Petroleum Intelligence Weekly)，2010年7月5日。

圖 4-1 現貨原油價格趨勢 (2009/12/04 2010/07/02)

資料來源：Energy Information Administration, U.S. Dept. of Energy.  
<http://www.eia.doe.gov/emeu/international/Crude1.xls>

近週(6月28日至7月2日)石油輸出國家組織(OPEC)、英國布蘭特(Brent)、美國西德州中級(WTI)和杜拜Fateh級等四種主要原油市場指標平均價格分別為每桶73.75美元、75.53美元、76.45美元與74.28美元，與前週(6月21日至25日)相較呈現下跌，跌幅分別為0.85%、1.64%、0.79%和1.12%。(參見表4-1)【陳筆，綜合報導，2010年7月3日】

### ▲IEA認為中止探勘行動恐威脅中期的石油生產

美國總統歐巴馬為因應墨西哥灣漏油事件，在5月暫時中止深海油井開發行動6個月，隨後石油和天然氣公司也開始關閉33座深海探勘鑽井平台。

國際能源署(IEA)執行理事田中伸男表示，這個行動在近期內不會造成產油衝擊，但以中長期來看，倘若美國新外海石油開發行動延遲一兩年，對生產量造

成的衝擊，在2015年之前可能達每日10萬桶至30萬桶。如果其他產油國如安哥拉、巴西和北海國家等，也追隨美國的腳步，暫時中止離岸石油儲藏量的開發行動，2015年之前石油產量恐將縮減每日80萬桶至90萬桶。

這個數據雖然僅占全球石油產量的1%左右，但由於石油的剩餘產能僅有約每日600萬桶，所以每日減少近100萬桶對油價會有相當的影響。【陳筆，鉅亨網報導，2010年6月21日】

### ▲IEA調高中期全球原油需求成長預測

國際能源署（International Energy Agency，IEA）發布的能源市場中期展望報告顯示，隨著經濟復甦，今後5年全球原油需求成長的速度將會加快。IEA預期2009至2015年的全球經濟年平均成長率將達4.5%，於是全球原油需求的年均成長率將是為1.4%，或每日120萬桶，高於原先的預測。因此，2015年時全球原油日均需求量將達到9,200萬桶。如果今後5年全球經濟的年成長率只有3%，則年均原油需求成長率會降至1%。經濟成長較快的發展中國家的原油需求將強勁成長，但歐洲地區的原油需求成長將會很疲弱。

IEA並將2009至2015年全球石油供給的預測平均值上調30萬桶，主要貢獻來自非OPEC國家。IEA預測非OPEC國家在2015年的每日石油供給將增至5,250萬桶（2009年為5,150萬桶）。

IEA同時預測，全球石油開採投資在2010年將增加10%左右，扭轉石油開採成本2009年的年比下滑趨勢；而美國墨西哥灣石油泄漏事件也會造成石油的開採成本上升。

IEA首席經濟學家Fatih Birol指出，石油開採成本增加將使某些石油生產工作延遲、甚至取消，而在未來數年內降低非OPEC國家的原油產量，最高減量可達每日90萬桶。這表示全球將加深對OPEC成員國的石油依賴。【陳筆，綜合報導，2010年6月22日】

### ▲OPEC認為當前油價合理暫時不會調整產量上限

由於歐洲主權債信的衝擊，5月的油價暴跌20美元，石油輸出國組織（OPEC）秘書長Abdalla Salem el-Badri表示，目前的油價很恰當；OPEC在10月之前沒有調整產量的打算。而在10月的OPEC產量會議召開之前，OPEC也不打算另外再召開會議。

Abdullah al-Badri表示，已開發國家的經濟成長減緩，但目前石油依然供過於求，故OPEC成員國依然維持產出目標不變。他同時表示，目前市場中存在大量的

剩餘原油，因此OPEC成員國應加強生產配額執行的力度；目前配額的執行率在53%左右，Abdullah al-Badri認為未來不會低於這個水位。

OPEC在6月的原油產量從過去17個月的最高水平下跌。6月原油日產量環比下降0.5%，日減15.7萬桶，降到2,923萬桶。受產量配額限制的成員國（不包括伊拉克）的6月原油產量平均日減12.2萬桶，下降到2,686.5萬桶，但仍高於他們的產量目標202萬桶。但6月完成減產目標的比率已從5月的49%增加到52%。【陳筆，綜合報導，2010年6月30日】

### ▲美中兩國經濟數據不佳油價再度走跌

由於中國央行在6月19日宣布將啟動匯率改革，讓人民幣更有彈性，市場預料人民幣升值將增強中國的購買力、並有助於全球經濟復甦。油價在6月21日上升到六個星期以來的高點。但油價不久後即回跌。

先是美國5月成屋銷售意外下降、耐久財訂單數據不如預期，歐洲金融業不穩、西班牙銀行業虧損可能增加，美國6月14至18日的原油需求下降，而原油庫存意外增加，6月23日西德州原油現貨價格收於每桶75.85美元。

嗣後美國國家颶風中心預測墨西哥灣的Alex熱帶氣旋即將成形，市場擔心熱帶風暴會導致石油生產中斷，油價在6月25日短暫地大幅反彈。

事後證明這個熱帶風暴的破壞性並不像最初料想的那麼大。而美國的經濟數據令人失望，原油和成品油庫存仍高於其5年平均水準；全球第二大原油消費國中國大陸經濟成長速度慢於預期；歐洲的主權債務問題仍在；均使油價回落，6月30日收於每桶75.63美元。

其後油價進一步大跌。6月30日、7月1日美國公布令人失望的製造業、失業、和住房銷售數據，顯示復甦緩慢。市場擔憂經濟復甦停滯、甚至出現二次衰退，美股呈現破底走勢。全部油品庫存在6月21日至25日一週增加360萬桶、總需求卻下降50萬桶。這些消息均使得市場對美用油需求轉趨悲觀，7月2日油價跌至每桶72.14美元。【陳筆，綜合報導，2010年7月3日】

## 5. 國際商品

### ▲近週國際商品價格趨勢

近週（6月28日至7月02日）美國商品研究局期貨指數（CRB）、道瓊美國國際集團商品指數（DJ-AIG）和路透商品指數（Reuters）等三種國際商品主要市場指標平均值分別為257.80、125.26和2,330.72，與前週（6月21日至25日）相較，呈現

跌多漲少情形，漲 (+)、跌 (-) 幅分別為 -1.85%、-1.94% 和 +0.52%。(參見表 5-1)

**貴金屬：**7月02日貴金屬商品價格與6月25日相較，黃金、白銀、白金與鈀金價格都下跌。金價下跌，主要是受到風險減退，以及美元升值與適逢美國假期投資人入場意願不大，使得金價受壓，也連帶影響其他貴金屬價格下滑。

**基本金屬：**7月02日基本金屬價格較6月25日，基本金屬價格也呈全面下跌情形。由於美國聯準會 (Fed) 對於經濟前景和通貨膨脹的看法可能波及原物料需求，短期內拖累金屬價格表現。受到金價下跌波及，所有基本金屬價格都呈下跌情形。鋁價僅下跌0.7%，每噸為1,933.0美元；期鎳下跌2.0%，至每噸19,115.0美元；期銅下跌2.6%至每噸6,430.5美元；期鋅下跌2.2%至每噸1,770.0美元；期鉛也下跌3.7%至每噸1,736.0美元；期錫下跌4.2%至每噸17,300.0美元。

表 5-1 國際商品期貨價格指數變動表

	CRB (1967=100)	DJ-AIG (1991=100)	Reuters (9/18/1931=100)
2007年底	358.71	184.96	2,592.90
2008年底	229.54	117.24	1,746.52
2009年底	283.38	139.19	2,321.27
2009年08月底	253.68	125.72	2,182.31
09月底	259.39	127.69	2,150.25
10月底	270.38	131.86	2,243.25
11月底	277.40	136.49	2,268.06
12月底	283.38	139.19	2,321.27
2010年01月底	265.59	129.05	2,276.39
02月底	274.77	133.83	2,274.79
03月底	273.34	132.15	2,317.93
04月底	277.71	134.70	2,307.24
05月底	254.80	125.36	2,300.55
06月底	258.52	125.75	2,309.47
2010年6月21日	263.69	128.40	2,314.08
6月22日	262.68	127.82	2,308.70
6月23日	259.72	126.58	2,320.07
6月24日	261.62	127.11	2,318.35
6月25日	265.61	128.75	2,332.07
6月28日	263.53	127.61	2,353.58
6月29日	256.27	124.23	2,333.10
6月30日	258.52	125.75	2,309.47
7月01日	256.21	124.71	2,315.35
7月02日	254.48	123.99	2,342.11
(1)近週之平均 (06/28-07/02)	257.80	125.26	2,330.72
(2)前週之平均 (06/21-06/25)	262.66	127.73	2,318.65
(1)較(2)變動，%	-1.85	-1.94	0.52

註：CRB=美國商品研究局期貨指數，DJ-AIG=道瓊美國國際集團商品指數，Reuters=路透商品指數。

資料來源：倫敦金融時報，華爾街日報。

表 5-2 倫敦金屬交易所 (LME) 基本金屬庫存分析  
(2010/06/21 2010/07/02)

單位：噸

項 目	前週庫存量 (10/06/25)	近週庫存量 (10/07/02)	增減數
鋁合金	71,560	71,400	-160
鋁	4,446,400	4,416,875	-29,525
銅	454,250	447,300	-6,950
鉛	188,800	189,700	900
鎳	126,312	123,420	-2,892
錫	18,725	17,230	-1,495
鋅	616,550	616,825	275

資料來源：倫敦金屬交易所(LME)。

**軟性商品：**7月02日軟性商品價格與6月25日相較，所有軟性商品價格都下跌。主要是因6月以來全球股市受中國大陸緊縮政策及歐洲債信危機等問題而進入區間盤整，使軟性商品價格出現下滑；以可可價格下跌5.5%為較高，其次為糖價也下跌3.4%，咖啡也下跌2.8%。(參見表5-4)【卓惠真，綜合報導，2010年7月6日】

### ▲CBOT玉米價格飆漲

美農業部利多報告支撐，6月30日CBOT玉米期貨市場價格暴漲9個百分點。截至6月1日，當季美國玉米庫存量為43.1億蒲式耳，較上年同期增加1.1%，但較此前市場平均預期減少近3億蒲式耳。作為全球最大的玉米生產國，上年美國玉米產量為131億蒲式耳。7月玉米收盤價格為每蒲式耳354.5美分，上漲29.25美分；12月玉米開盤價格為373美分，高點374美分，低點367.25美分，收盤價為每蒲式耳373.5美分，上漲29.5美分。

2010年美國玉米種植面積預計為8,787.2萬英畝，同樣低於此前市場平均預期的8,930.2萬英畝。兩份報告累計將美玉米供應預期削減近5億蒲式耳，推動玉米期貨價格飆升。【卓惠真，中財網，2010年7月1日】

### ▲經濟復甦減速銅價仍有下跌空間

2010年上半年，經濟依然延續2009年的復甦態勢，但復甦步伐開始減速，以及歐元區債務問題不斷惡化，中國大陸政策面逐步趨緊，全球大宗商品呈現寬幅振盪。近期，各項前瞻性指標顯示，下半年全球經濟復甦減速的步調仍難以改變，以銅為首的金屬商品在消費預期減速及金融屬性褪色的雙重因素影響下，仍有下跌空間。

最近公布的美國經濟數據利空不斷。房地產相關數據持續疲弱，5月經季節調整的二手房簽約銷售指數環比重跌30%，由110.9大幅降至77.6，創下2001年以來新低。5月新屋銷量環比重跌33%，總量創下歷史新低。作為美國銅消費最大用戶的房地產行業持續低迷無疑將對銅價產生抑制。儘管Fed仍維持基準利率不變，貨幣政策緊縮進一步延後，但美國經濟減速已顯而易見。

歐元區債務問題接連不斷，歐元持續下挫，且有跡象顯示歐元可能在很長一段時間內維持較低水準，這將對以中國大陸為首的外貿大國產生不利影響。以中國大陸為例，此前公布的5月進出口資料大幅增加，遠超過市場此前預期，其主要原因在於上年5月出口基期較低，而2010年5月數值正好為峰值。歐元貶值對國際貿易的影響具有一定的滯後性，目前的歐元匯率已經在很大程度上影響到中國大陸企業的獲利能力，企業生產積極性受到很大衝擊。

表5-3 英國倫敦貴金屬及基本金屬交易價格

時間	黃金	銀	白金	鈮	鋁	銅	鉛	鎳	錫	鋅
	(美元/每盎司)				(美元/每噸)					
05年底	513.00	8.83	964.0	253.0	2,285.0	4,584.5	1,100.0	13,380.0	6,600.0	1,915.0
06年底	635.70	12.90	1,117.0	324.0	2,850.0	6,290.0	1,775.0	34,205.0	11,900.0	4,331.0
07年底	833.75	14.75	1,530.0	364.0	2,350.5	6,676.5	2,532.0	25,805.0	16,380.0	2,290.0
08年底	869.75	10.79	898.0	183.0	1,455.0	2,902.0	949.0	10,810.0	10,355.0	1,120.5
09年底	1,104.00	16.99	1,466.0	402.0	2,208.0	7,346.0	2,395.0	18,480.0	16,725.0	2,570.0
09-05月平均	928.64	14.03	1,130.4	229.8	1,460.4	4,552.8	1,440.2	12,634.7	13,793.4	1,483.8
09-06月平均	945.67	14.65	1,217.9	245.5	1,573.7	5,014.0	1,674.5	14,960.5	14,985.7	1,557.3
09-07月平均	934.23	13.36	1,162.3	248.6	1,668.0	5,215.5	1,678.6	15,984.6	14,038.9	1,578.6
09-08月平均	949.38	14.35	1,244.6	275.8	1,933.8	6,165.3	1,900.1	19,641.8	14,869.8	1,821.7
09-09月平均	996.59	16.39	1,288.7	293.3	1,834.1	6,196.4	2,204.5	17,473.2	14,863.0	1,884.0
09-10月平均	1,043.16	17.24	1,332.8	322.1	1,878.6	6,288.0	2,240.8	18,525.2	15,008.9	2,071.6
09-11月平均	1,127.04	17.82	1,400.6	351.9	1,949.3	6,675.6	2,308.8	16,991.2	14,942.4	2,193.4
09-12月平均	1,131.82	17.67	1,444.1	373.8	2,180.1	6,981.7	2,328.5	17,066.4	15,546.9	2,376.0
10-01月平均	1,117.96	17.79	1,562.8	434.1	2,235.2	7,386.3	2,368.4	18,439.3	17,714.8	2,434.5
10-02月平均	1,095.41	15.87	1,520.4	425.8	2,048.9	6,848.2	2,123.7	18,976.0	16,361.8	2,156.9
10-03月平均	1,113.34	17.11	1,599.4	461.5	2,205.6	7,462.8	2,172.1	22,461.3	17,549.3	2,275.1
10-04月平均	1,148.69	18.10	1,715.6	533.3	2,316.7	7,745.1	2,264.9	26,030.8	18,683.5	2,366.7
10-05月平均	1,205.43	18.42	1,622.6	488.6	2,040.5	6,837.7	1,882.7	22,008.2	17,566.1	1,968.4
10-06月平均	1,232.92	18.45	1,553.2	462.1	1,931.4	6,499.3	1,704.0	19,388.6	17,319.8	1,742.8
10-06月25日	1,254.00	18.65	1,556.0	471.0	1,946.0	6,604.5	1,802.0	19,500.0	18,050.0	1,810.5
10-07月02日	1,201.50	17.98	1,508.0	433.0	1,933.0	6,430.5	1,736.0	19,115.0	17,300.0	1,770.0

資料來源：倫敦金銀市場協會 (LBMA)、倫敦鉛鈮市場協會 (LPPM)、倫敦金屬交易所 (LME)。

表5-4 美國初級商品近月期貨交易價格

時間	可可	咖啡	糖	棉花	黃豆	小麥	玉米
	美元/ Metricton	美分/ lbs	美分/ lb	美分/ lb	美元/ bushel	美元/ bushel	美元/ bushel
05年底	1,504	107.10	14.68	54.19	6.02	3.37	2.16
06年底	1,599	124.12	11.70	53.87	6.62	4.99	3.76
07年底	2,035	136.20	10.82	68.01	11.99	8.85	4.56
08年底	2,665	112.05	11.81	49.02	9.72	6.11	4.07
09年底	3,289	135.95	26.95	75.60	10.40	5.42	4.15
09-05月平均	2,391	129.37	15.47	57.44	11.50	5.86	4.18
09-06月平均	2,621	126.18	15.48	54.15	12.11	5.84	4.16
09-07月平均	2,703	118.21	17.81	58.59	10.91	5.14	3.32
09-08月平均	2,863	128.04	21.72	58.81	11.05	4.86	3.27
09-09月平均	3,035	128.28	22.24	60.32	9.50	4.52	3.23
09-10月平均	3,254	137.02	22.58	65.34	9.66	4.97	3.72
09-11月平均	3,184	137.22	22.19	68.61	10.09	5.40	3.91
09-12月平均	3,334	142.51	24.49	73.63	10.32	5.33	3.95
10-01月平均	3,345	140.16	28.38	71.89	9.78	5.22	3.86
10-02月平均	3,047	131.64	26.60	74.46	9.38	4.89	3.63
10-03月平均	2,862	132.09	19.26	81.30	9.50	4.80	3.65
10-04月平均	3,015	133.20	16.12	81.40	9.73	4.77	3.54
10-05月平均	2,968	134.52	14.60	81.17	9.50	4.77	3.64
10-06月平均	2,977	150.65	15.81	81.43	9.49	4.49	3.47
10-06月25日	3,092	167.00	17.29	84.72	9.57	4.56	3.41
10-07月02日	2,921	162.30	16.70	81.64	9.63	4.88	3.64

資料來源：芝加哥商品交易所 (CBOT)、紐約期貨交易所 (NYBOT)。

自2008年底銅價開始觸底後，中國大陸因素成爲銅價飆漲的一大主導因素。4兆人民幣投資、10大產業振興計畫令中國大陸銅消費大幅增加，進口需求擴大，推升國際銅價不斷攀升，但龐大資金對經濟刺激之後導致房地產市場泡沫及通膨預期升溫。

銅價在人民幣匯改及G20峰會高預期的刺激下出現一波大幅反彈，但這兩方面利好因素或是落空或是淡化。首先，市場將人民幣匯改，解讀爲人民幣升值預期增強。就對銅價的影響而言，人民幣升值預期一方面可提升外盤估計值，另一方面可增加進口需求。但從長遠來看，外盤估計值的提升勢必導致內外盤套利機會大增。因此，人民幣升值實質上對以倫敦市場爲代表的外盤更加有利。其次，此前市場寄希望於G20峰會能在全球經濟復甦減速的背景下有所行動，再次形成政策實施的統一戰線。但由於目前歐元區遭受債務危機壓力，而美國經濟開始走弱，各國所遇問題大相逕庭，政策調控也難以協調一致，最終G20峰會並未給市場帶來太多驚喜。

當前市場，宏觀面變動對銅價的影響居於主導地位，隨著全球經濟開始走弱，歐元區債務遲遲無法實質性解決，市場系統性風險開始加大。特別是美國經濟數據連續走弱，使得美元難以獨善其身，美元避險功能減弱，商品屬性增強，這將導致美元有可能出現與銅齊跌的情形。事實上，這種情形在2007年10月至11月曾出現過，而當時經濟環境背景也是美國經濟處於下滑期。

總體而言，對三季度全球經濟走向的看法並不樂觀，銅價在宏觀經濟艱難復甦過程中將繼續呈現跌勢。6月18日國際金價盤中及最後報價分別以1,261.90美元及1,256.35美元連袂創下歷史最高紀錄。【卓惠真，中財網，2010年7月6日】

### ▲影響未來農產品價格因素

美國民間分析機構Informa Economics上調其對美國冬小麥（資訊，行情）產量預估至15.3億蒲式耳，高於6月預估的14.8億蒲式耳，因主要種植小麥的州單位產量被修正。Informa上調堪薩斯州、科羅拉多州、密蘇里州、內布拉斯加州、華盛頓州及加州的小麥產量預估。堪薩斯州是美國最大的小麥生產州。這些州的小麥產量預估高於美國農業部目前預估的14.8億蒲式耳。

Informa也預估美國2010年所有小麥產量爲22.2億蒲式耳。Informa預估美國2010年除硬質小麥外的春小麥產量爲6.0億蒲式耳，硬質小麥產量預估爲0.9億蒲式耳。美國農業部尚未公布對春小麥及硬質小麥產量的官方預估，但已經預估美國所有小麥產量爲20.7億蒲式耳。

全球產量方面，Informa下調其對加拿大小麥產量的預估至1,880萬噸，較前次

預估下降110萬噸，因預期收割面積將減少，以及之前的大雨阻礙播種。美國農業部6月預估加拿大小麥產量為2,450萬噸。Informa將其對前蘇聯小麥產量的預估下調100萬噸，至1.0億噸，主要是受乾燥天氣影響。

Informa也預估美國2010年玉米產量將達到132.41億蒲式耳，玉米產量低於美國農業部6月預測的133.7億蒲式耳。Informa預計2010年美國玉米每英畝平均單位產量為163.5蒲式耳，與美國農業部的預測相符。美國農業部下調玉米播種面積，預計2010年玉米播種面積為8,787.2萬英畝，低於3月預測的8,879.8萬英畝。

Informa預估美國的黃豆產量為33.1億蒲式耳。Informa預計黃豆平均單位產量為每英畝43.4蒲式耳，高於美國農業部預測的42.9蒲式耳。天氣狀況仍有利於美國黃豆（資訊，行情）的土壤濕度儲備，但過剩的降雨令有些地區的玉米及黃豆作物受損。如果這種天氣持續，2010年夏季將是美國農作物生長季節連續第3年天氣較正常水準濕潤。

美國農業部最新公布的黃豆種植報告顯示，2010年美國黃豆種植面積預測為7,886.8萬英畝，比上年的實際播種面積7,745.1萬英畝增加近2%。預測黃豆收割面積為7,800萬英畝，比上年增加2%，如果該預測可以實現，這將是歷史上最高的收割面積。播種面積與收割面積的預測增幅高於市場預期，意味著2010年秋季黃豆總產量仍將達到歷史次高紀錄，若黃豆單位產量能夠接近上年每英畝44蒲式耳的水準，則總產量很有可能再創歷史新高。儘管美國農業部最近公布的季度庫存資料低於交易商的平均預估值，也低於上年同期水準，給市場注入偏多影響，但仍不足以抵擋種植面積增加帶來的偏空壓力。與此同時，美國農業公布的農作物生長報告顯示，截至6月27日，黃豆播種已完成97%，出芽率達到93%，高於上年同期90%的水準，黃豆生長優良率為67%，比上年同期低1個百分點，作物生長狀況總體較佳。由於春季美國作物產區天氣乾燥涼爽，農戶提前播種，預計秋季黃豆的成熟也將提前。【卓惠真，中國食品產業網，2010年7月6日】

## 6. 美洲經濟

### ▲美國6月失業率降至9.5%

按家戶調查，由於聯邦政府雇用的臨時工劇減22萬，導致6月美國非農業有酬就業人口減少12.5萬人；民間部門新增就業8.3萬人，但整體失業率則從上月的9.7%下降到9.5%，失業勞工維持在1,460萬人。

按人口結構統計，6月美國分類失業率分別是：成年女性（7.8%）、成年男性（9.9%）、青少年（25.7%）、白人（8.6%）、黑人（15.4%）、西班牙裔（12.4%）、

未經季節調整亞裔勞工(7.7%)。6月長期失業勞工(指超過27週)的勞工達680萬，與上月持平；占全部失業勞工的45.5%。文職勞工參與率月減0.3個百分點，減至64.7%；勞工人口占總人口之比為58.5%；兼職勞工計有860萬，兩個月共減少52.5萬人。

同期，邊際就業人口共有260萬，邊際就業人口是指除調查前4週外過去12個月曾經尋職但找不到工作的勞工；受挫折的勞工有120萬，受挫的勞工是指因確信找不到工作因而目前未尋職的邊際就業人口。

按廠商調查，6月民間部門聘雇勞工計有8.3萬人；上半年新增聘雇合計達到59.3萬人，但仍較2007年同期大降790萬。按行業別，6月美國就業勞工增/減數分別是：休閒娛樂(+2.8萬人)、專業與商業服務(主要為臨時工,+2.1萬人)、其他專業與商業(主要為技術和管理,+1.1萬人)、支援商業服務(+0.7萬人)、運輸與倉儲(+1.5萬人)、醫療(+0.9萬人)、礦業設備(+0.6萬人)、礦業補助業(+0.7萬人)、製造業(+0.9萬人)、營建等其他行業(持平)、政府(-20.8萬人)。【歐陽承新，勞工部，2010年7月2日】

### ▲與南韓簽FTA歐巴馬尋求共和黨支持

由於選舉將即，民主黨對續推美韓自由貿易協定談判感到不安，歐巴馬轉向一向關心外交的共和黨尋求支持。民主黨對該協定不感興趣的原因之一，是在多倫多的20國集團會議，歐巴馬居然同意會中提議重啓削減關稅和貿易障礙的主張；其二是擔心南韓開倒車，對當年與布希政府達成進口汽車和牛肉重新設限。此外，工會和民主黨團體一致認為與外國簽署協定將削減美國勞工的就業機會。為此，歐巴馬必須對一向反對醫改和加強金融管理規範的共和黨尋求奧援。

2010年初，歐巴馬提出5年內將美國外貿出口擴增一倍的目標，其中一個要件是與南韓達成FTA，可推升100億美元的對韓出口，南韓將成為美國繼1994年「北美自由貿易協議」簽署後最大的雙邊貿易夥伴。但反對人士擔心對韓出口汽車和牛肉兩項會雙雙受挫。不過天安艦事件後南韓有求於美國；之後，華盛頓宣布推遲將朝鮮半島戰時軍事指揮權交與韓方時間至2015年，這些變化是否有助於美韓FTA的簽署不得而知，不過歐巴馬已敦促政府官員掃除障礙，以便為11月首爾G20會議的美韓FTA談判創造條件。【歐陽承新，CBSNEWS，2010年7月3日】

### ▲充電站不足影響美國電動汽車發展

發展電動汽車是歐巴馬政府刺激經濟方案的項目之一，然而充電站不足限制該項政策的推動，兩者的關係如同雞和蛋，究竟孰先孰後，難以確定。在一個名

叫Manayunk的市鎮，熱衷於綠建築的房屋開發商Denise Lehmann和Alex Plessett已將一座240伏特的充電站納入Sheldon Crossing樣品屋的建設。規劃中的Sheldon Crossing是由20棟各有3至4個臥室的綠建築（Carriage House）組成，售價介於60至100萬美元的綠建築，均有地熱系統、無水箱的取暖裝置、兩段式馬桶、太陽能板屋頂，標準化的節能門窗和設備；但太陽能光電板和熱水器（Photovoltaic Panels, 35,000美元）和汽車充電裝置（6,000美元）的費用另計。Lehmann表示，新推出的環保屋目前不可能賺錢，但希望有買家上門。

除西岸城市外，節能的環保車美國沒有市場，原因和欠缺方便的充電網有關。但白宮正積極推動這項產業。向Sheldon Crossing提供充電設備的製造商，加州Campbell市的Coulomb Technologies Inc.宣布投資3,700萬，在2011年9月以前，在9個都會設置4,600座免費充電站，其中1,500萬來自能源部提供的刺激經濟計畫預算，9個城市分別是：奧斯汀、底特律、洛杉磯、紐約、奧蘭多、Sacramento、San Jose/舊金山、Redmond和華盛頓。合作廠商包括：雪佛萊、福特、Smart。此外，費城已和紐約和波斯頓合作評估興建三城共用的充電設施計畫。【歐陽承新，philly.com，2010年7月4日】

### ▲歐巴馬撥款20億美元發展太陽能

歐巴馬宣布撥款20億美元發展太陽能，聲稱此項補助可創造數以千計的勞工就業。發展再生能源是現任政府的重要政策，經費來自8,620億美元的刺激經濟方案，目前共有兩家公司接受補助，其中Abengoa Solar將在亞歷桑納州興建一座全球最大的太陽能廠房，預計聘雇1,600名建築工人；Abound Solar Manufacturing將在科羅拉多州和印第安納州設廠，兩家公司合計將聘雇2,000名建築工人，另外創造1,500個永久性的職位。

此項訊息適巧在勞工部公布6月美國企業在過去6個月首次削減勞工就業職位後次日，在此同時，民間企業新聘8.3萬名勞工，使得6月失業率從9.7%下降到9.5%。在線上廣播中，歐巴馬指稱，經濟衰退期間喪失工作的勞工重新就業要花好幾年的時間，但美國經濟已朝向正確的方向運行，他同時批評共和黨在政策上扯後腿，影響政府紓困和經濟復甦的速度。

但共和黨擔心政府負債將因為救經濟而大舉上升。喬治亞州參議員Saxby Chambliss認為高達13兆美元的公共債務已成為國家安全的隱患，而下一代的人將為此付出沉重的代價。【歐陽承新，theasvertiser.com，2010年7月4日】

## 7. 歐洲經濟

### ▲ 債務危機國家依賴 ECB 貸款

自2008年夏季以來對於有困難自金融市場調度資金的希臘、葡萄牙、愛爾蘭及西班牙的銀行，他們所獲得的貸款占歐洲央行（ECB）放款給歐元區的金融機構總放款超過三分之二。這些銀行大力依賴ECB以獲得資金，已成為歐元區投資人及其他銀行拒絕放款，因此將使歐元區的債務危機更為嚴重。

根據Royal Bank of Scotland（RBS）由ECB所得到的資訊顯示，自2008年6月四國的銀行已從3,320億歐元增加借款中獲得2,250億歐元的借款，占增加借款中的68%，而此四國的GDP總值僅占歐元區的18%。ECB從未給予地理上的差別待遇提供流動資金供其流通，傳言說只是集中在幫助少數國家將使法蘭克福為主的ECB立場更為尷尬，並且導致ECB被批判政治上不公平支持南歐金融機構。

RBS經濟分析師Nick Matthews表示，這是顯示制度的重要性的跡象。在當前的氛圍上，銀行並不希望相互借款，因此他們必須轉向ECB以取得貸款。Icap經濟學家Don Smith補充表示，無ECB的幫助，銀行將真正陷入困難，有非常大的流動性資金問題，都與歐元區債務危機有關，以及投資人對多數負債國家都無信心。

自2008年9月雷曼兄弟破產後，ECB增加其流動性資金提供計畫以支持銀行體系，至5月截止ECB已經提供總計8,150億歐元資金予歐元區銀行，與2008年6月的4,830億歐元相較顯著增加；而目前歐元區銀行的尚未償還貸款即高達8,440億歐元。許多銀行拒絕借款給四國的金融機構，即使僅可獲得非常低利率的0.25%，也寧可將他們的現金存放在ECB，6月22日銀行已經存放2,130億歐元在ECB，較金融危機前高出許多。

希臘是最為依賴ECB，所增加的貸款金額達781億歐元，其次為愛爾蘭的543億歐元，葡萄牙340億歐元及西班牙584億歐元，德國也額外增加178億歐元。個別的，葡萄牙銀行暴露出它的銀行5月已經自ECB獲得358億歐元，顯著高出4月的177億歐元。葡萄牙必須支付平均4.657%的殖利率給6月23日出售的5年期9.43億歐元國債，高出5月底出售國債殖利率的3.701%幾近1個百分點。【卓惠真，英國金融時報，2010年6月23日】

### ▲ 歐洲商業懼怕中國大陸規定

根據新的調查顯示，許多歐盟企業預測，未來2年中國大陸的管理的環境將惡化，即使它的經濟成長是樂觀的。European Chamber of Commerce表示，來自歐洲的企業尋求增加在中國大陸的投資，但是他們尚未決定投資規模，但是擺在眼

前的經營環境變得更為困難，將使他們卻步。

在中國大陸歐洲商會會長**Jacques de Boissesson**表示，外國企業對中國大陸市場的政治氣候及前景產生悲觀。調查報告是在中國大陸外國商業團體最新警告，外國企業在中國大陸的經營條件及政治限制自全球危機之後將更為困難。而北京與Google攤牌就是雙方情勢最緊張的典型例子。此一事件引發在北京美國商會的反應，可以由其發出的聲明中可以看出。

中國大陸政府已經採取若干作法處理這些憂心，包括改變公共採購法規。總理溫家寶曾告訴歐洲企業代表團中國大陸不會歧視。**De Boissesson**表示，不希望以腳投票才讓中國大陸政府聽見聲音，但是今日的認知也是關心之一，希望溫總理的話可以付諸行動。

根據調查64%的企業表示，中國大陸是他們進行投資的三大選擇地區的首選；39%的歐洲企業表示，他們認為管理的環境在未來2年將會惡化，僅有10%認為會改善。接受調查的78%的企業仍然樂觀的表示將成長，僅34%表示今年獲利前景與上年維持一致。【卓惠真，英國金融時報，2010年6月30日】

### ▲德國集中於削減支出

德國內閣將同意2011年預算案，如同削減4年公共支出計畫的一部分，並且成為其他歐洲政府楷模，使不致於危及經濟穩定復甦。德國政府討論削減支出而非增稅，800億歐元的擲節支出計畫「根本上」與上次的財政縮減計畫不同，以及提供「重要的」更好的成長可能性。

德國希望避免受到國際的批判其縮減財政政策將打擊歐洲的成長願景。德國經濟享有工業引領成長，再雇用工程師，工人重返生產都已回到危機前的水準。成長強勁及失業率下跌都超出預期，讓德國減少其公共部門赤字較為容易。

ECB總裁**Jean-Claude Trichet**促進對於全球經濟前景信心，他表示，非常清楚地我們已經經歷堅定的復甦，不僅是在新興世界，並且也在工業化國家。**Trichet**支持歐洲政府縮減財政的作為。

德國的財政鞏固計畫綱要引發國際關心，但是其預算簡報文件則顯示下年度將節省112億歐元而超過一半將來自削減支出。同樣的情況也將發生在2012年。此一套案將與之前的鞏固成就有極大不同，以避免「妨礙成長的加稅」。

下年度預算削減幅度最大為勞工及社會事務部，其支出將減少8%，而運輸也將減少5%。但是，對於教育及研究支出將增加超過7%，與總理**Angela Merkel**所揭示保護投資教育的誓言一致。下年度整體政府支出預計將減少3.8%，在2013年

舉行聯邦選舉前將小幅減少。

所有的增加收入措施，德國政府希望在2012年1年課徵金融市場交易稅20億歐元。此必須依賴與歐盟所有伙伴在全歐洲大陸的協定，在簡報中顯示，可以確定的是金融部門將負擔顯著的分攤強化預算。財政部預計由2013年改革軍隊節省10億歐元，至2014年提高至30億歐元。

預算計畫為符合德國的「停止討論債務而進行表決」而作準備，這要求至2016年截止最大限度結構赤字僅占GDP比率的0.35%。德國預算案將使德國成為歐元區的模範。德國「並無選擇」削減計畫的自由，為使歐元穩定及未來成長，堅固的財政政策是所有歐元會員國中心任務。【卓惠真，英國金融時報，2010年7月4日】

### ▲德英擴大削減赤字將使歐盟經濟成長停滯

歐洲債務危機使歐洲必須實施削減預算赤字計畫，但是，可能因而影響經濟的復甦力道，儘管削減赤字可以平衡財政，但經濟學家大聲疾呼，過度的削減力度可能使經濟復甦速度放慢。

英國政府已經要求各部門就擴大削減支出的影響進行評估，削減支出幅度可能高達40%，遠遠高於之前預計的25%。與此同時，德國財政部也計畫將現行的赤字削減計畫同樣可能削減高達40%。面對歐盟各國紛紛祭出的擴大削減支出計畫，「末日博士」魯比尼警告，削減支出計畫將扼殺復甦中的經濟，歐盟的經濟成長甚至可能陷入停滯。

英國財政部發言人表示，政府要求各部門草擬報告，就大幅削減支出可能產生的影響進行評估，所有報告應在7月底前提交。內政、運輸和就業與年金等部門都在本次需要提交評估報告之列，但教育、衛生和國防等部門不在此次加大幅削減計畫之中。

英國的獨立研究機構認為，此次對公共支出的削減，為二戰以來幅度最大，有些部門可能需要縮減三分之一。英國新設立的財政管理機構預算責任局表示，隨著削減支出計畫的實施，未來5年英國公共部門將削減61萬個工作。若削減支出幅度達到40%，將有100萬公務員失業。

英國2009至2010財政年度赤字為1,547億英鎊，占GDP的11%。6月22日，英國政府發布數十年來「最緊縮」的財政預算，期望5年內將財政赤字占GDP的比率降低至1%。此目標的達成必須削減77%的支出，政府部門預算預計削減約25%。

此外，德國財政部公布的報告顯示，削減支出計畫，同樣有望將德國的預算赤字在未來5年內削減大約40%。目前，德國在2010到2014年間的赤字削減計畫規

模總計約為1,370億歐元。在削減計畫下，預計2010至2014年間的德國預算赤字總規模為2,185億歐元。相比之下，該國財政部2009年7月報告中預估的赤字規模為3,554億歐元。

面對歐盟國家接二連三的嚴格緊縮措施，「末日博士」魯比尼表示，由於各國政府正在削減預算赤字，他預期全球經濟成長未來幾個月將放緩。魯比尼表示，美國經濟成長率到2010年底前將下滑至約1.5%，而歐盟的經濟成長將陷入停滯。「到年底前」全球經濟情況將會不妙。魯比尼表示，此前作出1%的成長預期與ECB和IMF的預測十分接近。但由於過去幾個月遭受的打擊，至2010年年底，歐盟經濟成長將可能接近於零。

ECB總裁Trichet也排除世界經濟或二次衰退的可能性。不過，和魯比尼認為削減赤字或阻礙經濟復甦的想法不同，Trichet表示，削減赤字將有助增強消費者和投資人的信心，從而刺激經濟復甦。Trichet強調，為保持經濟復甦的持續性，已開發經濟體仍需採取措施，努力恢復家庭、企業、投資人信心，而恢復信心仍需通過良好的財政管理來實現。他否認歐洲緊縮政策會加重經濟復甦的負擔。【卓惠真，中國經濟訊息網，2010年7月6日】

## 8. 日本經濟

### ▲日本內閣會議通過「新成長戰略」

日本內閣會議於6月18日通過「新成長戰略」，並定位成為日本首相菅直人所揭櫫之「強勢經濟」的指南。但是，超過300項的政策如何在2020年目標期限內實現，其內容並不明朗。包括如何打破各省廳的縱向隔閡，放寬管制的程度不足，以及財源補貼等課題均有待解決。在日本首相表明將檢討消費稅增稅事宜的同時，要實現名目GDP成長3%的目標並非易事。

為提振中長期的經濟成長力，日本必須透過實施法人稅減稅、放寬管制等，以強化競爭力並提高生產力。但是由「新成長戰略」的內容來看，例如對外籍醫師在日本診療的解禁（厚生勞動省），或是簡化高級人才之出入國手續（法務省）等，仍讓人感覺到僅是片斷記載各省的做法而已。因此也出現許多對新政權揭櫫打破部會縱向隔閡做法的質疑。

在金融領域方面，當初提出在2013年度之前設立橫向處理證券、金融期貨、商品等的「綜合交易所」，以統合由金融廳、經濟產業省、農林水產省等主管省廳各自管轄的證券交易所、商品交易所。但是此構想早已納入2007年自民黨和公明黨聯合執政時所提出的「骨太方針」的內容當中，但卻完全無進展。由於各省廳

的壁壘分明，在審議時必將遭遇許多困難。

將厚生勞動省所管轄的托兒所和由文部科學省所管轄的幼稚園合而為一之「幼保一體化」方面也遲遲無進展。日本政府預計在2013年度之前不再區分保育所與幼稚園，統一為「幼兒園」，但是擁有既得權利之相關團體卻表示無必要。另外，有關食品安全廳的隸屬，在成長戰略策定會議上，山田正彥農林水產大臣極力主張，應將它置於農林水產省，而非內閣府內，惟內閣府表示反對指出，若放在農林水產省或是厚生勞動省之下，將導致政官業勾結的問題。此外，民間對於醫療、照護、就業等領域的放寬管制有高度期待，但似乎並無獲得充分的回應。

這次提出的新成長戰略，對於2020年之前應實現的成果目標，也有揭示市場規模和就業人數等數值目標，然而具體的進度表只列出2010年度和2013年度而已，並無中間年度之目標。而且，實現的程序由各省廳自行制定，而真正必要的政策有可能被捨棄。有關使部分未被承認之療法能在日本國內運用的醫療機構選定制度的由厚生勞動省負責，但是醫療相關人士也有可能提出，這些治療的安全性與有效性並無法獲得確認的異議。休假分散化政策也有疑慮，雖然2010年度已提出節日法的修正法，但是來自於地方及產業界的反彈聲浪也正處於噴出的狀態。有關促進利用、活用資通訊技術戰略方面，各省廳的步調能否取得協調。而遠距醫療需修正醫師法，對此總務省以在2011年提出總括性法案為方針，但是厚生勞動省則顯得躊躇不前。

為實現此項戰略，財源的籌措也是一大課題。財政大臣野田佳彥表示，原則上新措施必須確保新的財源，藉以牽制各部會歲出增加的壓力。財務大臣在2011年度的預算要求基準中，對於成長戰略也未採取例外的態度，而是要求需有財源的準備才行。對於以集中投資環保領域為主軸的「環境未來都市」的構想，或是充實研發投資等預算處置上不可或缺的政策方面，也是以各部會努力削減歲出為前提。

經產大臣直嶋正行提出「作為成長戰略的法人稅減稅」措施，並以在2011年度稅制改革中降低5%的法人稅率為目標，根據經產省的估算，降低5%的法人稅將使稅收一年減少1兆日圓左右，但是與因此吸引海外對日投資及日本國內企業投資增加的部分相抵之後，就中長期來看將轉為正值。針對此項措施，財務省表示，降低稅率應與包括廢止租稅特別措施以擴大稅基一併考量。看來，日本政府內部的協調必將遭遇困難。

新成長戰略以至2020年年均名目GDP成長率3%為目標，共分為7大戰略領域、21項國家戰略計畫如表8-1所示。【呂慧敏，日本經濟新聞，2010年6月19日】

表 8-1 新成長戰略 7 大戰領域 21 項國家戰略計畫

<b>I. 環保、能源</b>
1. 引進「固定價格收購制度」以擴大再生能源。 2. 「環境未來都市」構想。 3. 森林、林業重建計畫。
<b>II. 健康（醫療、照護）</b>
4. 為促進醫療的實用化，需有醫療機構的選定制度等。 5. 國際醫療交流（接受外國人病患）。
<b>III. 亞洲</b>
6. 於海外展開套裝型基礎建設。 7. 降低法人稅率、推動亞洲據點化。 8. 擴大全球人才的培育及接受高級人才。 9. 於海外開展智財、標準化戰略及 Cool Japan 相關計畫。 10. 透過構築亞洲太平洋自由貿易團（FTAAP）來推動經濟合作戰略。
<b>IV. 觀光立國及活絡地方</b>
11. 創設總合特區制度及推動徹底的天空開放政策。 12. 推動訪日外國人 3,000 萬人計畫及分散休假制度。 13. 倍增中古房、改建的市場。 14. 公共設施對民間開放及推動活用民間資金事業。
<b>V. 科學、技術、資訊通訊</b>
15. 藉由「頂尖大學院」的構想來提升國際競爭力並培育人才。 16. 促進資訊通訊技術的利用與活用。 17. 充實研發投資。
<b>VI. 就業、人才</b>
18. 幼保一體化等。 19. 導入「生涯制度」及個人支援的制度。 20. 創造一個全新的公共社會。
<b>VII. 金融</b>
21. 推動創設總合交易所（證券、金融、商品）。

資料來源：日本經濟新聞，2010年6月19日。

表 8-2 新成長戰略的需求、就業創造效果

領域別	需求面	就業面
環 境	50兆日圓	140萬人
健 康	50兆日圓	284萬人
亞 洲	12兆日圓	19萬人
觀 光	11兆日圓	56萬人

資料來源：同表 8-1。

### ▲日本財政營運困難重重

日本政府於6月22日的內閣會議通過財政營運戰略，揭示今後10年債務餘額不再增加的目標。雖然目標為同時兼顧經濟成長和財政健全化，但是在高齡化社會下，預期每年社會保障給付將增加超過1兆日圓，一般認為，從計畫首年度的2011

年度起，預算編列必將遭遇難題。另外，新歲出須有恆久財源來因應的法則，是否能確實運作也不無疑問。

財政營運目標是以被稱之為基礎財政收支的指標為主軸所構成，是顯示去除公債償還費用及支付利息費用後的政策性經費是否能由稅收來支應的指標。以2010年度預算來看，光是日本中央政府的一般會計赤字幅度便達23.7兆日圓，如果包括地方財政赤字等在內，則高達30.8兆日圓。財政戰略目標揭示至2015年度基礎財政收支赤字占GDP比減半，至2020年度達成財政盈餘的目標。為達成此項目標，必須(1) 2011至2013年度的預算不包括公債費用的一般會計歲出額必須抑制在71兆日圓以下；(2) 2011年度的新公債發行額在44兆日圓以下；(3) 財源以削減歲出或是增加稅收來因應等。

債券市場方面，有分析家表示，2011年度新公債發行額達44兆日圓左右並不致於動搖市場。新發行10年期公債殖利率在6月22日降至1.185%，約1年半以來的新低，顯示市場暫且對於財政紀律重視的路線表示好感，但是對未來則不容推測。而目前最緊要的課題則是2011年度的預算編列。

2010年度曾使用10.6兆日圓的埋藏金在特別會計上，根據內閣府的試算，即使稅收增加2兆日圓，歲出、歲出入間的缺口仍有49.2兆日圓，如果公債發行額限制在44兆日圓的話，必須尋找5兆日圓的新財源。

2011至2013年度的歲出，要抑制在2010年度水準的71兆日圓以下也並非易事。在完全凍結民主黨政策宣言中的新政策之下，必須每年削減社會保障的自然增加額1.2兆日圓。若考量新成長戰略的新預算需求等的話，則必須進一步嚴加審視既有預算。

財政戰略中，對於社會保障或是公共事業等領域別的具體削減目標均未提及。財務大臣野田佳彥要求在提出預算之前必須設定各部會的需求架構，看來日本政府與執政黨內的討論現在才要開始。雖然財政戰略上明白記載，新政策所需財源原則上須以削減歲出或是增稅來籌措，但是國家戰略大臣荒井聰表示，政治情勢隨時在改變，上述原則無法適用的情況也可能發生。雖然財務大臣要求計畫首年度不能逾越此項規定，但是不確定性早已浮現。

如果未來的名目GDP成長率在1.5%強左右，則至2020年度如果要達成財政盈餘的目標，則必須有21.7兆日圓的歲出削減或是增稅才行。分析家表示，即使GDP成長幅度亮麗，至2020年度仍不可能達成財政盈餘的目標，也就是想利用經濟成長達成財政重建目標是不可能的。顯示日本政府若不提出包含稅制及成長戰略在內的總合性對策藍圖，金融及證券市場的不信任感擴大的疑慮將無法排除。【呂慧敏，日本經濟新聞，2010年6月23日】

## ▲日銀6月短觀企業心理大幅改善

日本銀行於7月1日公布6月企業短期經濟觀測調查（短觀）顯示，製造業大企業的景氣感兩年來首度轉為成長，顯示企業心理持續改善。主要是新興國家經濟持續成長，使日本企業的收益改善。不過，包括美國經濟隱含脆弱徵兆等在內，全球經濟未來走勢仍不明朗，導致股票市場持續下跌的趨勢，而日圓也加速升值。實體經濟是否有打消此項市場悲觀情境的持續力，是今後關注的焦點。

6月短觀顯示日本景氣已經回復雷曼事件前的水準，連經濟學家都感到驚訝。業況判斷指數是指回答景氣感「好」的比率扣掉回答景氣感「不好」的比率所得到的數值，此項數字在3月時的調查為-14，對於6月的調查，市場人士原先預估為-3至-4，但是實際值卻是+1，呈現大幅改善之勢。最主要的原因是新興國家經濟的復甦。日銀幹部指出，2010年前半年新興國家的需求比預期來得強勁。

以製造業大企業產業別業況判斷指數動向觀之，出口產業代表的汽車產業6月的調查比起3月時的調查改善20點達+18；另外，電子機械則改善18點成為+6，均由負值轉為正值。而改善的動向也波及內需型的非製造業及中小企業。

另外，企業重整效果發揮的層面也不容忽視。庫存水準判斷指數（「過大」扣除「不足」的數值），製造業大企業為+11，比3月時的調查低7點，是自1990年11月以來，也是20年以來的低水準。企業在負擔減輕之餘，享受新興國家需求增加的恩澤，收益也跟著改善。製造業大企業2010年度營業額中出口部門預估將由上年度的衰退17.3%轉為成長11.3%，而經常利益也將比上年度增加43.8%。尤其是以上半年度來看，將比上年同期成長3倍。

比起日銀短觀顯示的企業心理改善，同期間股價則呈現脆弱的走勢。製造業大企業的景氣判斷指數大幅改善15點，但是日經平均股價7月1日收盤卻比4月1日下跌18%。企業的心理受到目前景氣感的拉抬，另一方面，股價則是反映未來全球景氣的展望，二者的背離來自於時間座標軸的不同。

6月短觀企業心理改善是因為新興國家經濟成長，使生產增加並帶來收益的復甦，此次調查的回答基準日是6月10日，對於之後的股價下跌及日圓升值並未納入的可能性是存在的。另一方面，股價則開始顯示對全球經濟未來走勢的憂慮。繼日經平均股價7月1日創下2010年初以來最低值後，歐美股價也相繼走軟。除美國經濟等變調外，希臘危機所引發的歐洲不安也未消除。如果先進國家太急於追求G20高峰會議所揭示的財政健全化進程的話，有可能難以藉由財政來支撐景氣。如果對歐洲的出口減緩，也有可能對景氣熱絡的中國大陸經濟造成影響。分析家表示，自從雷曼事件之後，市場對風險因素極為敏感，因此容易呈現不穩定的情形。

也有分析家認為股市過度反映對下半年度企業業績的疑慮。

事實上，過去市場動向與企業心理背離的情形也發生過。以2000年為例，當時受到資訊技術泡沫破滅的影響，股價由該年的3月頂點下滑，但是另一方面，日銀的短觀業況判斷指數則持續改善。日本銀行甚至在該年8月因為企業心理改善等因素，而結束零利率政策。在此之後因為景氣明顯衰退，而使日本銀行備受責難。而與此相對照的是，2002年6月至2003年4月，雖然股價持續下跌走勢，但是企業的景氣感卻持續改善。當時與市場的看法相反，實體經濟持續復甦，而被推論，比起股價企業心理的看法才是正確的。

惟景氣感的未來走向仍存在不確定性。預估3個月後景氣狀況的業況判斷指數製造業大企業為+3，只比6月的調查改善2點，改善幅度呈現鈍化，也是自2009年6月調查以來所展開的這一波復甦局面中，對於未來走向預期改善幅度最小的。不確定性的代表即是汽車產業。雖然汽車產業曾扮演帶動企業心理改善的要角，但其未來景氣感走勢預期將呈現15點的惡化，主要是日本國內政策效果不再外，對歐美國家出口的影響也令人擔心。

另外，日圓升值的風險也逐漸升高。2010年度設想日圓匯率為1美元兌90.18日圓，但是目前卻一度升值到1美元兌86日圓的水準，如果日圓持續高漲，則迄今表現強勁企業的收益計畫可能被迫向下修正。企業設備投資復甦遲緩也令人擔心。2010年度製造業大企業的設備投資計畫雖較比上年度成長3.8%，但是，如果考量2009年度的設備投資創下過去最大減幅的32.2%的事實，企業設備投資的反彈力道事實上相當薄弱。分析家表示，比起企業心理和企業收益的改善，設備投資的表現超乎預期的疲弱，顯示企業對於未來需求的增加並無信心。【呂慧敏，日本經濟新聞，2010年7月2日】

## 9. 大陸地區與香港經濟

### ▲ 中國大陸取消部分出口退稅並非貿易政策將轉向

中國大陸商務部財務司負責人就406個稅號商品出口退稅全額取消表示，本次取消退稅的406個稅號，僅占海關稅號總數的3%左右。2009年上述產品實現出口110億美元，僅占2009年出口總額的1%左右。

負責人表示取消其出口退稅短期內可能將對市場造成影響，但應不會造成出口大幅下滑，同時也不會改變對外貿易發展之局勢。中國大陸財政部公布自7月15日起，包括部分鋼材、有色金屬加工原料、銀粉、酒精、玉米澱粉、農藥、醫藥、化工產品、塑料製品、橡膠製品、玻璃製品等在內的406個稅號商品的出口退稅將

全面取消。

中國大陸於2009年底的全國商務工作會議中，商務部就提出要研究「兩高一資」產品的出口政策。此後中國大陸工信部節能與綜合利用司副司長楊鐵生也表示，相關部門正在研究調整限制「兩高一資」行業的產品出口政策措施，建議控制「兩高一資」行業產品出口以抑制其市場需求。

雖然對公布限制「兩高一資」產品出口退稅的政策早有預期，但此次政策變動仍超乎市場預期。中國大陸商務部財務司負責人表示，此次調整是為確保節能減碳目標之實現，並不表示國家貿易政策將轉向。

2010年貿易政策工作將以開拓市場、調整結構、促進平衡為主，而保持外需政策的連續性和穩定性將是全年工作的重點。同時未來中國大陸商務部將根據國外貿易出口形勢繼續調整出口退稅結構，努力保持出口退稅政策的連續穩定，爭取為貿易發展創造相對穩定的政策環境。【蔡依恬，新華網，2010年6月25日】

### ▲ 中國大陸發改委談論退出刺激經濟政策

中國大陸國家發展改革委員會（發改委）官員於多倫多G20會議表示，各國在退出刺激經濟政策的問題應根據各自國家經濟發展的實際情況來決定。針對歐美國家對退出刺激經濟政策上的分歧，中國大陸發改委外事司司長馬欣指出，各國立場不同主要因各國的國情不同，在刺激經濟政策方面採用不同的手段和措施且執行的時機也不同。

馬欣表示，各國對退出刺激經濟計劃的反應不同，主要是因各國總體經濟政策和財政政策的持續性存在差異。目前歐洲主要問題是主權債務危機，其財政政策的可持續性很差。美國和其他部分國家經濟尚未完全的恢復和成長，其經濟政策的可持續性也會有所不同。

談到中國大陸經濟時，馬欣表示目前中國大陸經濟政策的核心是處理好三個問題，其中包括如何實現平穩較快的經濟成長、調整經濟結構及管理預期通貨膨脹。馬欣表示，中國大陸將繼續實施適當寬鬆的貨幣政策和積極的財政政策，但同時也強調將加強總體經濟政策的針對性和靈活性。【蔡依恬，大公網，2010年6月27日】

### ▲ 中國大陸反對銀行徵稅全球統一標準

中國大陸財政部官員於多倫多G20會議表示，中國大陸反對銀行徵稅問題採取全球一致的做法。中國大陸財政部國際司司長鄭曉松指出，徵收金融機構系統風險稅不是有效降低金融機構風險並避免金融危機的唯一選擇。

鄭曉松表示，提高監管標準並建立和完善監管體系是防範金融危機最有效的辦法。鄭曉松指出，是否徵稅應該由各國結合本國的實際情況來做出決定，而不是推行全球的統一標準。

鄭曉松表示，中國大陸不反對在G20集團的架構下討論相關的基本原則，但這些原則是否被採納、如何採納應該由各國根據實際情況來決定。鄭曉松還指出，2010年，中國大陸將繼續實行積極的財政政策，以促進經濟社會平穩較快發展。【蔡依恬，新華網，2010年6月28日】

### ▲中國大陸房地產市場將全面調整

2010年上半年，中國大陸出手全面調控房地產市場，其力度強勁為近年罕見。時至2010年年中在嚴厲的房地產調控下，北京、上海、杭州等地成交量全面下跌，個別樓盤「零成交」、部分樓盤價格也出現鬆動，市場觀望氣氛濃厚。

相關人士預計2010年下半年中國大陸房地產市場將步入艱難的全面調整階段，房價將明顯下跌。2009年在中國大陸刺激經濟政策帶動下，房地產市場迅速升溫，全年商品房銷售面積、銷售額，均創下1998年住房市場化改革以來最高水平，北京、上海、深圳等地房價也上漲至歷史高點。

中國大陸社科院發布的「2010年經濟藍皮書」顯示，目前房價收入比超出合理範圍，85%的家庭無力買房。房價過高、上漲過快已成為影響中國大陸房地產市場持續穩定發展最嚴重的問題，同時也帶來嚴重的社會及政治問題。

中國大陸政府為遏制部分城市房價過快上漲頻頻公布調控房地產之政策。繼2009年底二手房營業稅優惠終止、國四條、土地出讓金比率調高至50%、國十一條等房地產降溫措施公布後，2010年4月中國大陸中央又立即公布一系列房地產調控政策，北京、青島、上海、廣州等地政策實施細則也相繼公布，此對市場的影響也逐步顯現。根據中國大陸國家統計局公布數據顯示，5月全國70個大中城市房屋銷售價格同比上漲12.4%，儘管與上年同期相比漲幅仍較大，但與4月相比漲幅已縮小至1.2個百分點，房價下跌趨勢已逐漸明顯。

根據一份非官方的統計數據顯示，5月一線城市成交量減少一半，30個主要城市成交量幾乎全面下跌，跌幅約44%。北京、上海、深圳、杭州、南京等地成交量已跌至歷史最低水平。同時受政策影響，從4月中旬開始杭州推出30個新盤中，目前零成交樓盤已達7個。6月上旬，北京在售的235個普通商品住宅項目中，147個樓盤出現零成交；同期上海有36個豪宅樓盤也出現零成交。

隨著中國大陸的調控政策，開發商資金壓力不斷加大，從6月中旬開始一些開發商透過打折促銷、無理由退房等手段或明或暗的降價。中國大陸房地產及住宅

研究會副會長顧云昌表示，2010年房地產市場仍存在供應總量和保障性住房不足及流動性過剩和收入差距過大的問題。

2010年房地產新政策在抑制不合理需求的同時，也擴大土地和保障性住房的供應力道。預期至2011年新政效應將完全釋放，投資性購房將明顯收斂，而由於居民的自住房屋需求仍旺盛，預期在供應量增加的情況下，市場結構會逐漸趨於合理，房地產市場也將重歸穩定。【蔡依恬，中新社，2010年6月29日】

### ▲ 中國大陸經濟面臨四大風險

瑞信總經理兼亞洲區首席經濟分析師陶冬表示，中國大陸股票市場與全球市場的聯動性正在增加，本輪調整中A股已領先一步。下半年中國大陸經濟仍面臨匯率、全球主權債務危機、房地產市場調整等風險。陶冬表示，全球資本市場中A股很難獨善其身，如果下半年全球市場出現劇烈波動，那麼A股也會受到影響。同時陶冬表示，此也與證券供應數量大幅上升有所關係。

事實上，中國大陸股市與境外市場的聯動性就像中國大陸經濟對境外市場的依存度。因此，結合全球經濟和中國大陸總體經濟調整的現狀，陶冬認為2010年下半年中國大陸經濟將主要面臨四方面的風險。

#### 1. 匯率方面

陶冬認為歐元區亂象並未結束，歐洲央行目前的措施只是暫時嚇退投機客，歐洲需要進行全面的結構性調整，但這個調整是相當漫長痛苦。歐元匯率不穩將導致金融市場波動，帶來全球金融市場的聯動。

2. 陶冬表示，全球貨幣政策相當程度上是由美國Fed帶動，當Fed的退出機制推延後，新興市場該如何反應，這也將是另一個重要的風險。

#### 3. 全球主權債務危機風險

陶冬認為歐洲債信危機可能會愈來愈嚴重，不僅是希臘、西班牙，英國及美國等其他許多已開發國家也將有同樣問題，隨時會帶來風險惡化的情況。

#### 4. 就中國大陸國內而言，未來房地產市場的調整方向將是主要風險

陶冬認為，目前市場關注的問題不應是房地產會下跌多少，而是房地產的下跌週期會有多長，此對中國大陸和全球的金融資產價格都會帶來影響。若房地產市場出現12至18個月的調整，那地方政府融資平台的風險就會暴露。陶冬指出，目前中國大陸地方政府融資平台貸款約8兆人民幣占中國大陸商業銀行全部人民幣貸款的19%，占2009年新增貸款的83%。【蔡依恬，網易，2010年7月1日】

## ▲中國大陸將積極推動加工貿易轉型升級

中國大陸商務部副部長蔣耀平表示，加工貿易是中國大陸利用國內與國際兩種資源和兩個市場，緩解就業壓力、提高產業發展水平、增強國際競爭力的重要方式，中國大陸將積極推動加工貿易轉型升級。

中國大陸改革開放30年來，加工貿易總量不斷擴大、產業層次逐步提升已成爲對外貿易和利用外資的重要組成部分和推動力量，加工貿易進出口額已從1980年的16.7億美元成長到2008年突破1兆美元。加工貿易的發展對擴大就業、優化產業結構、促進技術進步、密切與台港澳經貿關係、推動經濟社會發展發揮了重要作用。

蔣耀平表示，推動加工貿易轉型升級是黨中央、國務院明確的一項重要任務，其貫徹落實科學發展的需要也實現國民經濟可持續協調發展的必要需求，同時也是轉變對外貿易發展方式、提高可持續發展的重要措施。

自2008年8月起，國際金融危機嚴重衝擊中國大陸的加工貿易。目前加工貿易已實現恢復性成長，但成長基礎尚不穩固，加工貿易面臨日益加劇的內外部壓力。未來全球工業將處在一個快速調整、整合的階段，研發國際化、服務外包、高端製造業的跨境轉移將持續加強，透過轉型升級中國大陸在國際分工中的地位將不斷提升。

蔣耀平表示，加工貿易轉型升級應與中國大陸經濟發展水平和產業結構調整的步伐相適應，須遵循市場規律、因地制宜、循序漸進、不斷累積經驗及不斷探索發展路徑。中國大陸商務部將結合各地經驗會同相關部門盡快修改完善、公布「關於促進加工貿易轉型升級的指導意見」推動全國加工貿易轉型升級。【蔡依恬，中證網，2010年7月2日】

## ▲中國大陸將研究部署促進企業合併重組

中國大陸國務院總理溫家寶於國務院會議表示，將研究部署促進企業合併重組，審議並通過「自然災害救助條例（草案）」。會議指出，近年來各行業、各領域透過企業合併和股權、資產收購等多種形式積極進行整合，企業合併重組步伐加快，產業組織結構不斷優化。但部分行業產業集中度低、自主創新能力不強、市場競爭力較弱等問題仍較嚴重。在資源環境約束日益嚴重、國際產業競爭更加激烈的新形勢下，必須確實推動企業合併重組，深化企業改革、促進產業結構升級、加快經濟發展方式轉變、提高發展質量和效益以增強抵禦國際市場風險能力並實現經濟持續發展。

會議強調促進企業合併重組，必須發揮企業的主體作用尊重企業意願；堅持市場化運作，促進市場公平競爭、優勝劣汰；依法妥善解決資產債務處置和勞工安置問題，以維護企業、社會的和諧穩定。

### 1. 須消除企業合併重組的制度障礙

清理廢止各種不利於企業合併重組和妨礙公平競爭的規定，堅決取消地方自行公布限制外地企業對本地企業實施合併重組的規定。各地區之間可簽訂財稅利益分成協議，實現企業合併重組成果共享。確實向民營資本開放法律、法規未禁止進入的行業和領域，加快壟斷行業改革並鼓勵民營資本透過合併重組等方式進入壟斷行業的競爭性業務領域。

### 2. 加強對企業合併重組的引導和政策扶持

透過合併重組，堅決淘汰落後產能。中國大陸中央將設立專項資金，支持中央企業合併重組及合併重組企業技術改造和產品結構調整。充分發揮資本市場推動企業重組的作用，落實稅收優惠、加大金融支持力度及完善土地管理政策。

### 3. 須改進對合併重組的管理服務

堅持政治與企業分開，規範和改進企業合併重組行政審批。加強風險監控和資訊揭露，有效防範並打擊內幕交易和市場操縱行爲，以保護企業利益並防止國有資產流失。同時須做好資訊諮詢服務，拓寬企業合併重組資訊的交流渠道。

### 4. 推動企業體制改革，透過企業合併重組進一步加強和改善經營管理，促進自主創新，提高企業市場競爭力

會議要求各地區、各相關部門加強組織領導和指導協調，細化配套政策措施，認真做好工作落實。會議指出，2009年中國大陸中央企業認真貫徹黨中央、國務院決策部署，積極應對國際金融危機，全面落實重點產業調整和振興規劃，深化企業改革並增強經營活力和創新能力，確實履行社會責任保持生產經營總體平穩運行。

但目前部分企業存在發展不良和涉及國有資產安全的問題，主要是因部分企業過去負債龐大；盲目擴張使得財務風險變大；效益回升基礎不穩固；企業集團控管力度不足；境外項目缺乏控制。企業應繼續擴大董監事會監督力度，完善外部監督機制，促進中央企業深化改革及規範管理。

會議中也通過「自然災害救助條例（草案）」。會議指出，最近中國大陸自然災害頻傳，是世界上受自然災害影響最嚴重的國家之一。黨中央、國務院歷來高度重視自然災害救助工作，經過多年努力終於初步建立自然災害救助應急體系。近5年來，平均每年救助受災群眾達6,000萬至8,000萬人次。草案規定，自然

災害救助工作遵循以人為本、政府主導、分級管理、社會互助與受災人員自救相結合的原則，實行各級人民政府行政領導負責制。【蔡依恬，新華網，2010年7月2日】

### ▲香港開放資訊科技系統知識產權

香港政府宣布全面實施開放其資訊科技系統知識產權作商業用途的政策，務求為資訊科技業界創造更多商機。香港政府資訊科技總監辦公室發言人表示，有關政策是配合2009年經濟機遇委員會推動創新科技產業發展的其中一項建議。創新科技產業是六個香港有良好條件進一步發展的產業領域之一。在該政策下，新建立的政府資訊科技系統的知識產權將由開發系統的承辦商擁有，除非有關產權涉及公眾利益、法律或規管的原因。政府會向承辦商取得使用、修改和複製有關資訊系統的永久特許權，並且無須繳付版權費用。至於現有資訊系統的知識產權，各政策局和部門會積極考慮承辦商提出使用其知識產權作商業用途的要求。發言人稱，這意味著承辦商可以利用有關知識產權發掘更多商機，例如他們可出售為政府開發的資訊科技系統的擁有權，或把系統的特許使用權授予其他人士。他們亦可用有關資訊科技系統作為基礎，開發新產品。在設計和開發產品方面，為承辦商提供更多誘因，可鼓勵市場創新，有利業界的持續發展。

香港政府資訊科技總監辦公室發言人表示香港政府也可受惠於該政策，就是當承辦商計算為政府開發資訊科技系統的成本時，把可以再使用知識產權的因素計算在內，令投標價相對較低。香港政府資訊科技總監辦公室於2006年推行為期三年的試驗計劃，開放新建立政府資訊科技系統的知識產權作商業用途，隨後並進行檢討。檢討顯示資訊科技業界和政府均可受惠，同時確定業界一致支持實施計劃。【陳佳珍，香港政府新聞公報，2010年6月26日】

### ▲香港政改方案

香港政制及內地事務局局長林瑞麟表示，向中國國家發展和改革委員會提出3項建議，商討香港特區政府如何配合「12·5」規劃的工作。建議包括希望中國中央政府繼續支持和考慮香港成為人民幣離岸中心、拓展香港在中國大陸發展服務行業，以及把「粵港合作框架協議」納入國家「12·5」規劃。林瑞麟表示，中國大陸中央政府非常積極，願意考慮採納新政策，支持香港在中國大陸及香港本身有進一步發展空間。中國大陸有關「12·5」的規劃在2010年第四季定初稿，2011年「兩會」期間正式提出、接納及通過。被問及政改的進度時，林瑞麟表示，預期2010年夏季完成提交人大備案，然後正式提出本地立法建議，預計條例的修訂草案，可於2011年4月至5月間通過。【陳佳珍，香港政府新聞公報，2010年7月5日】

## 10. 其他東亞經濟

### ▲南韓2010年租稅翻修重點置於支援中產庶民

南韓政府預定8月定期稅制翻修時將重點置於支援中產庶民層，並決定刪除不必要的租稅特例，減少歲出，致力國有財產管理合理化，增加歲入。

企畫財政部向國會業務報告，表明將藉修訂所得稅法增加對中產庶民階層的稅制支援。尹增鉉部長致辭時表示，因2009年基期效果，下半年的成長多少會下降，但全年成長仍可望達5%以上；秉持親民中道實用方針，要將景氣復甦效果擴散到整體民生；為安定庶民生活，將加強直接性的政策作為；財政支援就業工程也將改以青年及女性等脆弱階層為中心。

企畫財政部為調整歲出及歲入結構，決定修訂租稅特例限制法，整頓2010年屆臨日沒的50個減免制度，同時對地方特區進駐企業的租稅減免相關制度也要一併改善。

該部還決定推動繼承、贈與稅制與綜合不動產稅制合理化，整頓屆臨日沒的信用卡等使用上的稅額扣除制度；並推動證券交易稅追徵體系合理化。

該部2010年下半年將透過改善流通結構穩定管理物價，減輕庶民生活費負擔，為達成健全財政的目標，希望在2013年時把國家債務占GDP控制在35.9%。【黃定國，綜合外電，2010年6月21日】

### ▲南韓公布下半年經濟政策運用方向

南韓政府24日公布2010年下半年經濟政策運用方向如下：

1. 要趁景氣持續復甦之際改善經濟體質，提高外在衝擊因應能力，強化穩定成長基礎
  - 在不妨害最近景氣持續復甦的範圍內，考量就業、物價、金融市場狀況，將宏觀政策基調漸進正常化。
  - 強化家計、企業、公共部門等的財務健全管理，按部門之別持續推動結構調整。
2. 重點在於將景氣復甦的效果擴散到整體庶民生活
  - 提高民間部門的創造就業能力，落實財政促進就業方案。
  - 早日顯現服務產業先進化的成果，提高經濟的生產效能與創造就業能力。
  - 縮小弱勢族群的福利死角地帶，透過工作與教育提高脫貧誘因。

- 改善交易制度及慣例，提高中小企業等之競爭力，讓經濟成果能夠擴散到脆弱部門。

### 3. 藉由提高全球領導地位與擴充新成長動力等強化改革與革新的衝力，建構永續成長的基礎。

- 在 G20 峯會上成功推動建構全球金融安全網等的韓國創舉（Korea Initiative），積極傾注努力對外開放與走向全球。
- 藉由強化綠色產業基礎及落實能源低消費結構等，加強致力因應氣候變化。
- 藉由活絡投資尖端產業提高研發（R&D）效率等，努力加強擴充新成長動力。
- 先期因應低生育、高齡化及財政的持續可能性等的未來危險因素。【黃定國，南韓企畫財政部，2010年6月24日】

#### ▲兩岸簽ECFA南韓憂衝擊企業

韓國貿易協會29日在題為「中、台ECFA協商與韓國的對應方案」資料中指出「台灣要求的早期關稅自由化對象項目包括機械、石油化學、汽車零件等的500項120億美元規模」「一旦兩岸簽署ECFA，對於對中出口與投資特性都和台灣類似的韓國企業將會有不小的打擊」。

根據韓國貿協分析資料，在2009年南韓與台灣的對中出口產品中，排名前20項的產品共有14項重疊，包括電子積體回路、半導體、半導體零件、液晶面板、石油化工、事務用機器等。這些商品占南韓對中出口的六成，若將範圍擴大到排名前50項，則重疊的產品更將增加到33項。

韓國貿協強調，石油化工、機械、紡織、汽車零件等108項台灣產品將在ECFA生效的同時享受到中國大陸的零關稅優惠，而韓國企業的競爭力卻馬上會減弱。例如，目前中國大陸仍分別對台灣的塑料產品和有機化工產品徵收6至12%和6.5%的關稅，一旦台灣產品享受到ECFA的零關稅待遇，而南韓產品稅率不變，則南韓產品的競爭力就會相應下滑。

韓國貿協表示，應盡快推動洽簽韓中自由貿易協定（FTA），同時也要擴大與東南亞國家的貿易，以因應兩岸經濟一體化。【黃定國，綜合外電，2010年6月29日】

### ▲南韓四大出口市場占有率上升0.31個百分點

南韓2009年在世界出口市場排名第9，在中、美、日、歐盟（EU）等四大出口市場的占有率也有所提升。

根據韓國貿易協會國際貿易研究院1日公布的「2009年在四大出口市場的出口增減因素分析與啓示」報告，南韓2009年因全球金融危機出口較上年減少13.9%。雖然對四大主要市場的出口也減少14.1%，但南韓在世界出口市場所占比率依然增加，出口排名從2008年的第11名上升至第9名；在四大出口市場的占有率也從2008年的2.67%增為2.98%，上升0.31個百分點。

報告分析2009年南韓出口表現耀眼的主要原因在於韓元兌美元匯率上升帶動價格競爭力提高，與企業的攻擊性行銷及過去10年間南韓商品和品牌形象的居高不下。特別是在美國、日本、歐盟市場占有率的增加固然也受韓元走弱導致出口產品競爭力加強的影響，然而以需求相對不太減少的項目為主所構成的出口產品才是最大原因。

反之，在中國大陸市場則是競爭力強化因素較出口商品的構成更具有效果，尤以受到中國大陸為刺激景氣而推出家電下鄉政策的影響，對LCD、顯示器及TV的需求增加，造成液晶面板出口大幅成長，領先競爭對手的日本與台灣。

報告指出南韓若欲維持出口暢旺局面，必須在景氣復甦期推出適合的出口商品並努力強化競爭力。【黃定國，綜合外電，2010年7月1日】

### ▲新加坡將增加新生水與淡化海水之產量

新加坡副總理兼國防部長張志賢表示，新加坡為因應星馬供水協定分別在2011年和2061年屆滿，以及至2060年新加坡人口將增加到650萬至690萬人之用水需求，公用事業局將大幅度增加新生水和淡化海水的產量，新生水產量將增加3倍、淡化海水產量將增加10倍，此兩個水源將滿足未來用水需求的80%，為目前之2倍，進而促使新加坡在供水方面得以自給自足。

公用事業局計畫2060年來自蓄水池及向馬來西亞購得之水源將可由目前60%降到20%，家庭用量的比率將由現在的45%降到30%，非家庭用水量則從目前55%增加到70%。新加坡目前有四大水源：蓄水池、向馬來西亞購水、新生水及淡化海水，為增加新生水及淡化海水的產量，除現有的五個新生水廠之外，公用事業局將增建2個新生水廠及第二個海水淡化廠，該局將採用「雙用海水淡化器」(Variable Salinity Plant)的科技，利用靠近海岸線之小河、小溪的水源生產用水，此外，亦將擴大集水區面積達全島面積的90%，以採集每一滴雨水。

至於水費是否會因此上漲，新加坡公用事業局政策與規劃署署長蔡順源表示，一旦淨化水源的科技取得突破，水費便會下調。目前該局研發重點在於增加水源、保持水質及調低成本，未來10年的研究重點則是提升能源效率、水質監督及減少水蒸發，新加坡計畫繼續投資於研發專案，尋找更經濟及有效的產水及治水方法。【陳佳珍，新加坡聯合早報，2010年6月29日】

### ▲新加坡將採行「天使投資人課稅扣減計畫」

新加坡標準與創新局（SPRING Singapore，簡稱：標新局）頃宣布「天使投資人課稅扣減計畫」，將在未來5年內撥款6,000萬星元，為天使投資人（angel investor；即投資新創或起步公司之投資人）提供扣稅優惠，預計可在5年內吸引6億星元之天使投資資金。

該計畫旨在鼓勵更多天使投資人投資於新創或起步公司，為在1年內投資至少10萬星元在新創或起步公司之天使投資人，提供相當於投資額50%的收入扣稅優惠。天使投資人須符合下列條件：要擁有至少3年的創業投資經驗、或至少5年的創業記錄、或至少8年的企業高層管理經驗，投資人須持有該投資為期至少2年，並在進行投資後的兩年獲得扣稅，上限為1年50萬星元。凡在2010年3月1日至2015年3月31日期間的投資皆可申請扣稅。另接受投資的新創公司其營運業務須在新加坡且成立不得超過3年，至於投入不良業務、投機性質、投資控股類、房地產和投資公司之投資則不適用之。新加坡標新局副局長陳開河表示，早期融資對新創或起步公司的成長至關重要，由於經濟衰退導致近數年來風險資本融資對該等公司提供之資金減少，且新創公司剛開始時盈利不多，難以聘請商業人才協助規劃發展策略。在旨揭計畫下，天使投資人除投入資金外，亦可提供商業技能、專業知識和人脈，幫助新創公司成長。目前新加坡有超過100個天使投資人，一般在有潛力之新創公司投資金額為3萬至50萬星元。【陳佳珍，新加坡聯合早報，2010年6月29日】

### ▲菲律賓商總提出八大行動綱領

菲華商聯總會向艾奎諾總統提出所擬定的八大行動綱領，希望能與政府共同合作，協助國家繁榮發展。菲華商聯總會所提的八大推動綱領為經貿、稅務、能源、農業、勞工、治安、旅遊業及社會公益項目。

在經貿項目上：(1) 支持政府通過成立菲律賓貿易代表處的議案，專門來處理國際貿易關係和談判，並建議貿易代表應與商界溝通協調；(2) 呼籲政府立即著手處理涉及本地工業的國際貿易關稅問題，對不平等的貿易條約予以更正，幫助改

進本地工業的競爭力；(3) 強化產品標準的監管，嚴厲執行產品標準與安全的相關法規及處罰制度，加強消費者對產品安全的意識，促進本地廠商的產品標準與安全；(4) 響應政府「買國貨」運動，鼓勵光顧本國生產及加工的產品，造就穩定的國內市場；(5) 支持開放採礦業投資，鼓勵國內外投資人開採礦業資源。

在稅務項目上：(1) 強調應透過公平公正的法規來增加稅收，所有納稅人應一視同仁；(2) 支持總統的加強反走私號召，並建議海關局的進關手續應與釐務局互相協調，避免稅率不準確；(3) 支持出口業者，鼓勵更多出口投資，要求政府整理一個完整的稅收抵免與退款的會計結算。

在能源項目上：(1) 要求政府研究太陽能、風力、水力、地熱等再生能源的應用與發展；(2) 要求取消對能源業的所有津貼，解決電費的不合理高漲，強調低電費可降低成本，加強本國產品的競爭力。

在農業項目上：(1) 呼籲致力發展農業，使農村民眾得到良好的就業，並確保糧食自給自足；(2) 建議栽種雜交稻以增加稻米產量，減少對進口米的依賴。

在勞工項目上：(1) 主張本國應更積極地吸引外資，鼓勵本地商人投資，確保勞工與設備具有競爭力；(2) 在創造新就業的同時，繼續保留現有的就業，同時善和開發中小企業的潛力；(3) 推廣「買國貨」的意識，幫助菲律賓勞工的就業。

在治安項目上：本會支持各項促進治安的措施，配合當局反罪惡、反綁架，動員華社維持治安，改善經商環境。

在旅遊業項目上：(1) 主張應善用本國的天然資源及熱情民風的優勢，努力促進旅遊業發展；(2) 全國增建新機場並美化現有機場；(3) 允許在各旅遊勝地辦理落地簽證，方便遊客到來。

在社會公益項目上：本會一貫推行的農村校舍，義診醫療及天災救難工作，將會繼續地進行，這也包括全國各會員商會的志願消防隊。【陳佳珍，菲律賓商報，2010年7月4日】

### ▲菲律賓總統發布勞工政見

依據在國內創造就業，菲律賓艾奎諾總統在他的就職演說中強調在國內提供一個有利於商業發展的環境，使人民不需要在國外找工作。勞工部長描道斯說，艾奎諾總統已發布22點政見和有關勞工部門的勞動與就業政策。這些措施包括解決勞工不對稱，投資技能培訓，提升工人的權利，和讓他們參與政策制定程序，加強三方合作和理順流程和消除官僚主義。

艾奎諾政府也計劃於國際條約和國際勞工組織大會調整國內的勞工政策，檢

查持續海外就業問題，推動他們的重新整合，解決移民的社會成本，和提高有關部門的協作以保證工人在國內外的福利。描道斯表示，政府有責任通過勞工部檢查我們的海外勞工在其他國家的利益得到保護。現已制定新法。外交部將檢查是否有制定國家級別法律保護在外國工作的勞工，看看我們與他們有雙邊協議的話，看看他們是國際移民勞工保護大會的簽署過的。描道斯認為，在與總統就職前幾天的會面中，艾奎諾總統希望他能為商業提供一個良好的環境，創造更多優質崗位給菲律賓人，這樣他們就可以做真正的選擇，他們將會選擇留在國內。艾奎諾總統也要求勞工部檢查和評估，讓菲航管理層將關鍵業務外包導致大概有3,000人失業的勞工部判決。艾奎諾要求解決這種勞工糾紛。解決結果將被認為是政府在處理勞工問題上的檢驗。

描道斯指出，由於國內機器化程度非常有效，罷工次數非常少。他強調，行業安定來自於勞工和管理層的相互合作，雙方不衝突和自願解決糾紛。在工資方面，描道斯也說有必要重新評估大岷區的最高工資，因為這比亞洲鄰國是不再具備競爭力的。描道斯說，我們的最高工資是有問題的，但這是要讓行業可以接受的。我們談到最高工資，但那是有例外情況的。那麼，最高工資有何意義呢？大概只有50%的僱主有遵守。菲律賓工會已要求國家工資生產力委員會重新考慮大岷委員會下令執行的日薪調升22披索的措施，和考慮提升最高工資75披索。鑒於勞工部門當前面臨的挑戰，勞工部的重點是充分利用國內的人力資源，使其比世界其他國家更具競爭力。【陳佳珍，菲律賓商報，2010年7月4日】

### ▲泰國設立物流業單一窗口

泰國國家物流發展委員會近日通過，將在海關廳下設立國家單一窗口（NSW），以減低貿易船運文件的時間及成本，有助泰國企業降低物流成本，並將配合加速推動2015年的東協單一窗口計畫。

NSW系統計畫的目標在連貫公民營機構間之進、出口及物流相關資訊與科技，可望為私人企業每年減少820億至1,000億泰銖的支出。計畫的基本工作自2008年7月展開，政府與相關參與人簽署共同開發及改善資訊和科技的備忘錄，包括建置電子簽章以促進參與機構的電子資料連結。國家物流發展委員會將NSW計畫分為半年、2年及5年等階段，並指定海關廳設訂各行動期間的子項目標，以便利評量表現成果，總理府將直接監管NSW計畫的預算支應。

泰國在世界銀行2007年的物流表現指數排名第31名，2010年排名下跌至第35名，落於星、日、港、中、馬之後，但較菲律賓、印尼、及越南為佳。2008年泰國的物流成本占GDP的18.6%，計1.7兆泰銖，較2007年的18.8%略改善。泰國經社

發展局向國家物流發展委員會提出3項改善物流產業的優先工作，首先是透過IT工程，將各機構的物流相關發證作業與NSW連結，接著鼓勵節能運輸，並擬訂支持邊境運輸的法案，最後是培養物流業的人力資源。國家物流發展委員會已指派經社發展局準備相關指標，以透過產品及產業評量國家物流業的表現。【陳佳珍，泰國經社發展局，2010年6月23日】

### ▲泰國將提高研發支出

泰國科技部與外交部合作研究，將提昇泰國的研發資金，以維持泰國在國際市場的競爭力。泰國外交部表示，已要求各駐歐各外館增加對科技議題的關注，先前許多外館多以推廣泰國美食、產品及文化為要務，現在起則必須注意尋求與駐地學術研究單位合作的機會，以建立泰國的科技能力。泰國的研發支出僅占GDP的0.2%，目標將訂在提高至2%，由於泰國的勞工成本日增，無法再定位於廉價商品生產基地、裝配廠以取得訂單，而必需有自己的投入。泰國有許多農產，如糖、米、木薯、及橡膠等，可用於生產各類藥品，以及投入許多研發中心、生化與科技等以增加附加價值。外交部認為，泰國在藥品、資訊通信科技等領域有許多專家及研究人員，泰國學生還在國際機器人大賽中奪獎，泰國也設有自己的智財發展廳，故不應只出口食品，也應為各農場生產價格低於日本的農業機具；另泰國也應成為砂糖加工技術的專家，或改良嘟嘟車作為多用途載具，泰國倘只注重培養醫生、護士，而不能生產自己的藥品及機械，並無法實現醫療中心的政策。政府已計畫推動替代能源及創意經濟，並已規劃相關預算及負責單位，也應分撥預算予科學家進行研發，鎖定日本公司銷售產品。泰國科技部與外交部均同意泰國應在外國的協助下發展科技。【陳佳珍，泰國科技部，2010年6月23日】

### ▲馬來西亞透過自由貿易協議開拓新興市場

馬來西亞貿易與工業部公布《2009年國際貿易與工業報告》，報告指出，馬來西亞將通過簽署更多自由貿易協議尋求更多投資及貿易機會，特別是西亞等新興市場。正在磋商的馬來西亞與智利的自由貿易協議可在2010年底之前簽訂，與澳大利亞的自由貿易協議也進展順利，待東盟-澳大利亞-新西蘭的自由貿易協議敲定後也可落實，與印度的「綜合經濟合作協定」(CECA)磋商則在完成東盟-印度自由貿易協議之後再著手進行，與美國的自由貿易協議談判雖於2009年暫停，等待美國新政府的外貿政策，但雙方都表達要進一步磋商的意願，美國表示更傾向於區域性的，而不是雙邊的自由貿易協議。【陳佳珍，馬來西亞貿易與工業部，2010年6月25日】

### ▲馬來西亞拉攏人才優秀外國人可永久居留

馬來西亞高等教育部長拿督斯里莫哈末卡立披露，政府計劃通過提供永久居留權、就業機會，以及研究生深造計劃等方式，留住國內深造的優秀人才，讓他們繼續在國內尋求發展的機會。他指出，拉攏優秀人才和學生，為國效勞是全球競爭的趨勢，各國之間都互相競爭，以期吸引更多優秀人才留在國內深造和工作。

馬來西亞不僅增加海外留學生的獎學金名額，也計劃通過提供永久居留權等方式，把海外人才留在國內。莫哈末卡表示，為留住海外人才，政府也將吸引更多海外優秀大學講師和教授到國內執教。他說，為強化這方面的機制，該部將向內閣提呈重組學生事務局的報告，希望不久的將來，能更全面推動和吸引海外優秀生的計劃。此外，他說，政府今年增加600萬馬幣撥款，以吸引更多海外優秀留學生，在國內唸學士學位、碩博研究生班及技術交流計劃等課程。【陳佳珍，馬來西亞星洲日報，2010年7月5日】

### ▲印尼將推動新外匯政策以促進貸款

印尼央行（BI）表示，該行所推動新外匯規定主要係在協助銀行管理外幣，亦可加速銀行貸款和刺激經濟成長。BI代理行長Darmin Nasution指出如果銀行可以持有更多的外匯，他們將擁有更大的資金運用空間，以利提供廠商印尼盾或其他外幣貸款。代理行長Darmin Nasution認為，印尼需要深化金融市場能力，以擴大金融系統的貸款管道，改進外匯管理規定將使印尼盾降低波動程度，這銀行的資金趨向穩定，可發揮更大的貸款空間，央行所推出新規定將限制未平倉合約的淨外幣持有限制總額維持在銀行資本額的20%。【陳佳珍，印尼央行，2010年6月21日】

### ▲印尼促進文化創意產業發展

印尼貿易部表示政府正在研議相關輔導及融資措施，以促進印尼創意產業的發展，並改善該部門對國家經濟的貢獻程度，貿易部長 Mari Elka Pangestu指出，政府將全力協助中小企業（SMEs）進入文化創意產業，擴大市場進入，促進改善創意產品的品質，政府亦將協助文創廠商與金融機構建立夥伴關係，改善文化創意產業獲得資金的管道。印尼貿易部指出該部正致力發展創意產業，以改善國家經濟，並提出「創新的印尼」為政策主軸，首先將提供印尼所生產各種高品質手工藝品及食品等，印尼貿易部將於機場設立展示攤位，以加深觀光客對印尼創意產品和服務印象，並加強印尼的國際形象。【陳佳珍，印尼貿易部，2010年6月22日】

### ▲越南央行決定續維持8%之基本年利率

據報導，越南統計總局所公布之本年6月分消費者物價指數，較5月上漲0.2%，並較2009年同期上漲9.4%，累計本年1至6月CPI上漲率為4.8%。而越南央行於本年6月24日頒布第1565/QD-NHNN號公告，決定自2010年7月1日起續維持越盾8%之基本年利率，再融資利率為8%，重貼現率為6%及隔夜拆款利率為8%。【陳佳珍，越南經濟時報，2010年6月24日】

### ▲越南規定外國人不能擁有超過通訊企業章程資金的30%

越南諮詢傳輸部擬於2010年8月提報政府，越南通訊法律之施行細則草案中，規定外國投資人不能擁有超過越南通訊企業章程資金的30%。依據越南通訊法與投資法律，外國投資人可以直接或間接投資通訊行業。對於不具備通訊基礎設施工程提供通訊服務之投資，外國投資人可與越南企業進行聯營。對於具備通訊基礎設施工程提供通訊服務之投資，外國投資人僅可與越南已取得通訊執照的企業進行聯營。對於具備通訊基礎設施工程，投資金額為1至2兆的計畫案由越南諮詢傳輸部核准，而投資金額為2兆以上的計畫案則由越南總理核准。【陳佳珍，越南經濟時報，2010年6月29日】

## 11. 其他地區經濟

### ▲藍流二號管線不擬向以色列供氣

繼土耳其宣告終止與以色列一切能源合作項目後，俄總理普亭表示，興建中的跨黑海天然氣管道藍流二號（Blue-Stream II）可能不會延伸到以色列。由於載有土耳其公民駛往加薩的救援船遭以色列襲擊，導致8名土耳其及一名美籍土裔工作人員死亡，以國官方公然反對聯合國組織調查團，查明事件真相，並拒絕道歉，引發土耳其總理厄爾多安（Recep Tayyip Erdogan）的強烈震怒，厄爾多安表示，除非以方致歉，經土耳其通往以色列的藍流二號線將不會按預定計劃施工。

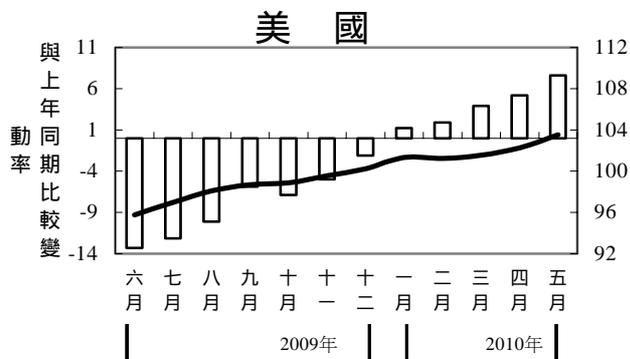
相比之下，俄羅斯停建的措辭較溫和。在一場伊斯坦堡召開的地區安全會議中，普亭告訴記者，考慮停建的理由是以色列在本國離岸發現天然氣，因此不再需要從國外進口，而這項意見和以國攻擊救援船造成7月初的海難無關。

2009年3月，俄土兩國達成修建經土耳其到中東的天然氣管線，以色列將是主要的客戶；藍流二線將與橫越黑海的原藍流線平行。2010年5月，俄總統梅德維捷夫與土耳其簽署包括核能在內，250億美元的能源合作計畫，俄副總理Igor Sechin與土能源部長另就訊息交換及針對核能設施專家認證事務簽署協議。過境國哈薩

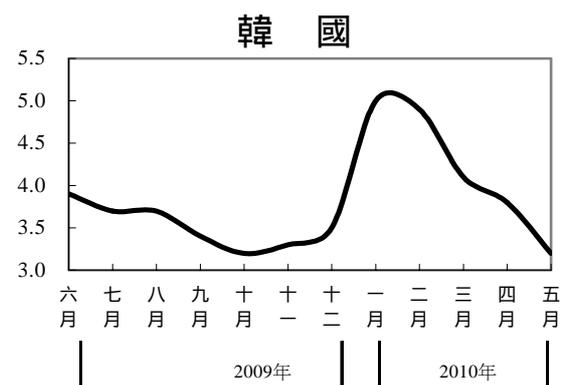
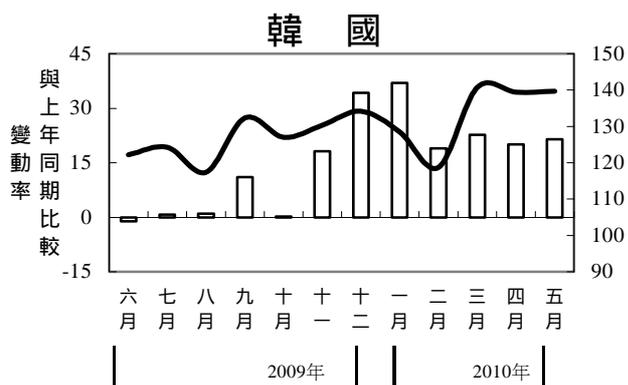
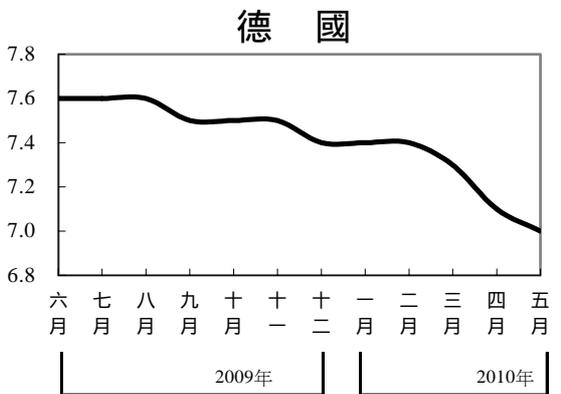
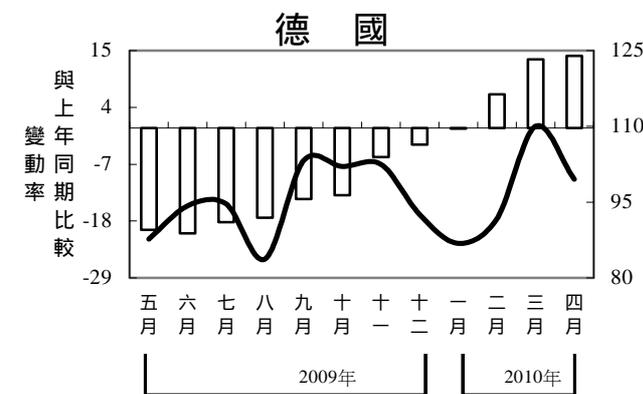
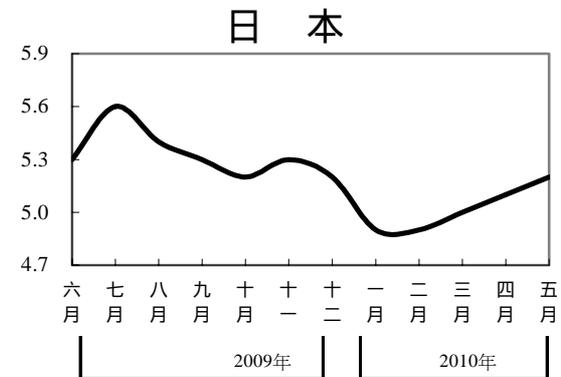
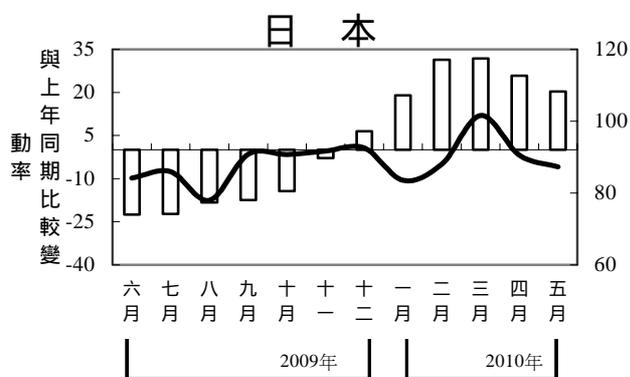
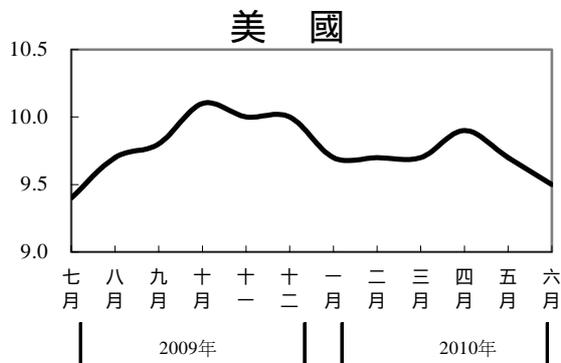
克總統也和俄總統進行會晤，共商「Samsun-Ceyhan」段（均在土國境內）的管線計畫，建成後，俄羅斯與哈薩克原油將繞過擁擠不堪的波斯普魯斯和達達尼爾海峽，經由陸上管道向歐洲出口。【歐陽承新，gulfnews.com，2010年6月10日】

# 參、國際經濟指標圖

## 1. 工業生產



## 2. 失業率



## 肆、國際經濟指標表

## 1. 工業生產

	中華民國 (2006年=100)	美國 (2002年=100)	日本 (2005年=100)	德國 (2005年=100)	南韓 (2005年=100)
1996年	63.3	84.0	—	87.6	52.0
1997年	67.2	90.1	—	90.3	54.5
1998年	69.5	95.4	—	88.0	51.1
1999年	74.6	99.5	—	89.2	63.6
2000年	79.6	103.7	—	93.8	74.3
2001年	72.9	100.1	—	93.7	74.7
2002年	78.1	100.0	—	92.6	80.7
2003年	84.9	101.3	94.1	93.1	85.2
2004年	92.1	103.8	98.6	97.1	94.0
2005年	95.5	107.2	100.1	100.0	100.0
2006年	100.0	109.7	104.3	105.3	108.4
2007年	107.8	111.3	107.4	111.4	115.9
2008年	105.9	108.8	103.8	112.1	119.8
2009年	97.3	98.2	80.1	93.1	118.9
2009年					
8月	103.9	98.1	78.0	83.7	117.4
9月	110.3	98.7	90.8	103.2	132.3
10月	110.5	98.9	90.7	102.0	127.0
11月	109.2	99.6	91.7	102.5	130.3
12月	114.8	100.2	92.6	92.5	134.2
2010年					
1月	112.4	101.3	83.5	86.8	128.5
2月	96.9	101.3	88.0	91.7	118.7
3月	120.6	101.6	101.6	110.0	140.7
4月	121.4	102.3	90.5	99.5	139.4
5月	124.4	103.5	87.3	—	139.7
6月	—	—	—	—	—

資料來源：中華民國經濟部統計處、日本經濟產業省、南韓國家統計局、美國聯邦準備理事會、CEIC。

## 2. 失業率

單位：%

	中華民國	美國	日本	德國	南韓
1996年	2.6	5.4	3.4	8.7	—
1997年	2.7	4.9	3.4	9.4	—
1998年	2.7	4.5	4.1	9.1	—
1999年	2.9	4.2	4.7	8.3	—
2000年	3.0	4.0	4.7	7.5	4.4
2001年	4.6	4.7	5.0	7.6	4.0
2002年	5.2	5.8	5.4	8.4	3.3
2003年	5.0	6.0	5.2	9.3	3.6
2004年	4.4	5.5	4.7	9.8	3.7
2005年	4.1	5.1	4.4	10.6	3.7
2006年	3.9	4.6	4.1	9.8	3.5
2007年	3.9	4.6	3.9	8.4	3.3
2008年	4.1	5.8	4.0	7.3	3.2
2009年	5.8	9.3	5.1	7.5	3.7
2009年					
8月	6.1	9.7	5.4	7.6	3.7
9月	6.0	9.8	5.3	7.5	3.4
10月	6.0	10.1	5.2	7.5	3.2
11月	5.9	10.0	5.3	7.5	3.3
12月	5.7	10.0	5.2	7.4	3.5
2010年					
1月	5.7	9.7	4.9	7.4	5.0
2月	5.8	9.7	4.9	7.4	4.9
3月	5.7	9.7	5.0	7.3	4.1
4月	5.4	9.9	5.1	7.1	3.8
5月	5.1	9.7	5.2	7.0	3.2
6月	—	9.5	—	—	—

資料來源：中華民國行政院主計處、美國勞工部、日本總務省、南韓國家統計局、歐盟統計局。