

ISSN 1019-2441

# 國際經濟情勢雙週報 1822

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)

國家發展委員會 發行

訂閱洽詢專線：(02)2316-5847

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

中華民國104年1月22日

(本雙週報係受託機構之觀點，不應引申為國家發展委員會之意見)

## 專題分析提要

### 借鏡德國跨部會的產業創新政策作法

在知識經濟時代，如何將研發與創新活動所累積的知識能量轉換為實際產出，對於厚實國家產業的國際競爭力與創新實力有著關鍵性角色。過去我國偏重於技術引進和追求快速商品化應用，講究高效率、高產能與壓低成本的高科技代工，但近年來，我國製造業的整體附加價值卻呈逐年下滑趨勢。面對製造業附加價值率偏弱，以及新興國家以更低成本威脅我國代工大國地位，如何建置更有利於企業強化創新能量與創新人才培育的氛圍，進而提高產業附加價值及國際競爭力，實為當務之急。

本研究將標竿近年來無論是在科技或產業創新皆有亮眼表現的德國作法，透過研析其聯邦政府於2006年首次提出的國家跨部會整合性創新政策（高科技戰略），了解德國如何以整體性、策略性與進階式的引導獎助政策工具，鼓勵中小企業強化研創活動與培育創新能量，以及協助企業找到可長期合作學研單位，推動產學研間的知識創新擴散與產業創新發展之作法，做為我國學習之借鏡。

## 本期重點摘要 (Abstract)

世界銀行「全球經濟展望」報告指出，開發中國家在2014年又經歷令人失望的一年後，經濟成長率有望在2015年出現回升。驅動因素包括油價下跌、美國經濟強勁、全球利率持續位於低位等。

聯合國亞太經濟和社會理事會報告顯示，結構性改革與低油價可刺激經濟成長，使經濟持續發展，並預測2015年亞太地區開發中國家經濟成長率將由2014年的5.6%升至5.8%。

世界銀行預計，2015年油價將持續疲軟，同時實際所得將由石油輸出國大幅移轉至石油進口國。對許多石油進口國而言，油價下跌將有助於促進成長、降低通貨膨脹、減少外部及財政壓力。

國際貨幣基金 (IMF) 總裁Christine Lagarde表示，2015年為行動之年，政策制定者應致力於解決經濟疲弱之深層問題，並在基礎設施投資、貿易協定與氣候變遷等領域發揮強而有力的政治領導力。

---

Following another disappointing year in 2014, developing countries should see an uptick in growth this year, boosted in part by soft oil prices, a stronger U.S. economy, continued low global interest rates, says the World Bank Group's Global Economic Prospects (GEP) report.

Developing countries in Asia and the Pacific are forecast to grow at an average of 5.8% this year, up from 5.6% in 2014, according to a new report by U.N. Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, which indicates that structural reforms and lower oil prices can boost growth for sustainable development.

Soft oil prices are expected to persist in 2015 and will be accompanied by significant real income shifts from oil-exporting to oil-importing countries. For many oil-importing countries, lower prices contribute to growth and reduce inflationary, external, and fiscal pressures, says the World Bank Group.

The year 2015 must be the "year of action" when policymakers redouble their efforts to tackle deep-seated economic weaknesses and show greater political leadership on infrastructure investment, trade agreements, and climate change, IMF Managing Director Christine Lagarde said.

---

# 國際經濟情勢雙週報

## 目 次

<b>壹、專題分析</b>	<b>5</b>	價下跌	
借鏡德國跨部會的產業創新政策作法		△IMF：政策制定者應致力於解決經濟疲弱之深層問題	
<b>貳、當前國際經濟情勢</b>	<b>12</b>	<b>4.國際能源</b>	<b>113</b>
<b>參、消息報導</b>		△近週國際原油價格趨勢	
<b>1.世界經濟</b>	<b>98</b>	△石油供給持續增加將導致油價下跌	
世界經濟焦點：OECD綜合領先指標顯示OECD國家將穩定成長		△中國大陸石油進口首度超過每日700萬桶	
△WB：2015年全球經濟成長有望回升至3.0%		△油價重返1980年代大跌行情	
△UN：2015年亞太地區經濟成長將適度上揚		<b>5.國際商品</b>	<b>119</b>
<b>2.國際金融</b>	<b>102</b>	△近週國際商品價格趨勢	
△近週國際金融市場變動情形		△銅礦供應過剩加大銅價下跌的壓力	
△全球需求不振和美元升值導致通貨緊縮之威脅上升		△2014年大宗商品因庫存居高不下導致價格重挫	
△日本追求預算平衡連續第三年削減新債發行規模		△2015年俄羅斯實施新的非正式穀物出口限制	
△美股、歐股、日股同步收黑		<b>6.美洲經濟</b>	<b>126</b>
△亞洲新興市場主要股市同步下挫		△巴西政府將提前削減支出以恢復財政政策可信度	
<b>3.國際貿易與組織</b>	<b>109</b>	△Fed擔憂全球經濟成長減緩的風險	
△IDB：2015年拉丁美洲與加勒比地區成長將略微回升		△低油價將不利於加拿大經濟	
△開發中國家須重建財政空間以渡過成長趨緩		△美國經濟於2014年底持續擴張	
△WB：多數開發中國家將受益於油		△委內瑞拉將與俄羅斯成立石油合	

作工作小組  
△歐巴馬欲提出富人增稅計畫補貼  
中產階級

**7. 歐洲經濟** 130

△歐洲央行實施量化寬鬆政策效果  
遭到質疑  
△歐洲銀行面臨新的資本目標要求  
△瑞士央行之舉或將促使其他歐洲  
國家央行降息  
△希臘激進左翼聯盟民調支持率保  
持領先  
△預計歐洲央行將公布新量化寬鬆  
政策

**8. 日本經濟** 133

△日本執政黨確定2015年度稅收大  
綱  
△JA全中3年內廢除所有權限  
△日本政府預估2015年度實質GDP  
成長1.5%  
△再生能源收購價格再度調降

**9. 中國大陸與香港經濟** 140

△P2P深度洗牌期即將到來 2,000  
家公司最終將只剩100家  
△新環保法配套政策正式發布 壓  
縮企業違法排污空間  
△絲綢之路經濟帶為跨境金融合作  
提供新支點  
△中國大陸將分三類打造20個城市  
群 國家級新增2個  
△2014年實際使用外資成長1.7%

△香港施政側重房市等民生需求

△香港暫停投資移民計畫

**10. 其他東亞經濟** 146

△南韓分析油價下跌對經濟的影響  
△南韓FTA談判5回合內見真章  
△新加坡建築業保持活躍  
△新加坡企業上半年招聘意願下滑  
△菲律賓將增加政府支出刺激經濟  
△菲律賓計劃延長外企所得稅減免  
期限  
△2015年泰國出口歐盟面臨諸多挑  
戰

△泰國啓用通膨目標制控制風險

△馬來西亞恐因油價下跌無法達成  
減赤目標

△馬來西亞預計削減政府支出

△印尼採取四項措施達成2015年出  
口目標

△印尼海事基建獲得亞銀增加投資

△越南房地產市場出現起色

△越南積極推動優勢產業發展

**11. 其他地區經濟** 157

△歐亞經濟聯盟正式啓動

△俄羅斯被列為信貸能力高風險國  
家

△俄羅斯總理稱俄羅斯能源經濟時  
代已成過往

**肆、國際經濟指標圖** 158

**伍、國際經濟指標表** 159

## 壹、專題分析

# 借鏡德國跨部會的產業創新政策作法

傅清萍

工業技術研究院產經中心計畫副組長

王寶苑

產經中心政策組研究員

## 一、前言

在知識經濟時代，一國具有由持續性研發與創新活動所累積的知識能量，以及將此能量轉換為實際產出能力，對於厚實該國產業的國際競爭力與創新實力有著關鍵性的角色。

過去我國偏重於技術引進和追求快速商品化應用，講究高效率、高產能與壓低成本的高科技代工，但近年來，我國製造業的整體附加價值卻呈逐年下滑趨勢。面對製造業附加價值率偏弱，以及新興國家以更低成本威脅我國代工大國地位，如何建置更有利於企業強化創新能量與創新人才培育的氛圍，進而提高產業附加價值及國際競爭力，實為當務之急。

本研究將標竿德國政府以多元創新政策工具，逐步引導業者累積其創新能量，並建構起連結學研到企業、研究成果到市場產品的最短途徑，落實由知識創新驅動產業發展與提昇全球競爭力之作法。首先將簡介德國的跨部會整合創新戰略，其次說明為落實產業創新與學研合作的主要部會政策工具，最後則提出對我國之策略建議。

## 二、跨部會高科技戰略帶動產業創新

根據德國經濟研究所（IFO）表示，德國2013年經常帳順差高達2,600億美元，躍居全球第一，此為1990年兩德統一以來首次超越中國大陸（1,950億美元），但此德國亮眼出口表現卻引起美、法兩國批評，歐盟執委會亦認為這將導致歐元升值、削弱其它經濟體質較差國家的出口競爭力。但面對國際批評，德國政府、工商總會（DIHK）及工業聯合會（BDI）皆發表嚴正聲明，表示此為德國產業具有強大競爭力的結果，非來自政府操縱外匯或以補貼方式降低出口產品價格的政治干預所達成；而國外對德國產品的需求強勁成長，正代表其產業創新成果獲得國際市場的高度肯定。依據德國聯邦統計局數據顯示，德國出口產品中的強項產業為汽車及其零組件、機械及設備產品與化工，且歷年來製造業在產品的出口值比例一

直高達80%以上。

德國製造業表現亮眼亦與其政府推出的跨部會國家戰略有關；2006年當時剛上任不久的梅克爾內閣提出德國首見跨部會國家戰略－「德國高科技戰略」（Hightech-Strategie für Deutschland）以及2010年版「2020德國高科技戰略」（Hightech-Strategie 2020 für Deutschland）皆產生一定之政策成效。2006年梅克爾初掌政權時，德國深受經濟成長動能不足、失業率偏高及業者因成本考量紛紛外移之嚴峻挑戰，在前述背景下，執政內閣考量到未來全球化的競爭只會日趨激烈，而出口導向的德國是無法以降低成本做為提昇全球市場競爭力的關鍵，因此提出跨部會整合的戰略性策略及工具，引導業者善用原有的技術領先與專業人才強項優勢，鼓勵企業強化投入研發與創新活動，並積極與學研夥伴共同開發產業前瞻技術。藉由導入高科技創新技術，讓德國具高生產成本的業者，提供高價值與高品質的產品及服務，強化「Made in Germany」產品在國際市場的區隔性與不可取代性，保有其產業在國際上的永續競爭力。

至於2014年年底公布的「新高科技戰略－德國創新」，除延續之前主軸鼓勵企業研發創新及與學研合作，以強化其競爭力外，梅克爾內閣更強調在本屆任期內，將再導入可加速學研成果技術應用的工具，強化應用導向的專科高等院校（類似我國的科技大學）研究發展，並讓現有產學研組成的菁英群聚團隊，在政府支援下走向國際化，搶攻全球高科技產品與技術的市場先機。

### 三、多元政策工具建構產業研究創新能量

綜整德國戰略建構產業創新與產學合作友善環境的延續性多元政策工具，依鼓勵對象中小企業的創新能量強度不同，以及創新技術成果導入市場所需時間長短，分別由聯邦教育研究部與聯邦經濟能源部提出下列不同目的與對象的重要政策工具。（參見圖1）

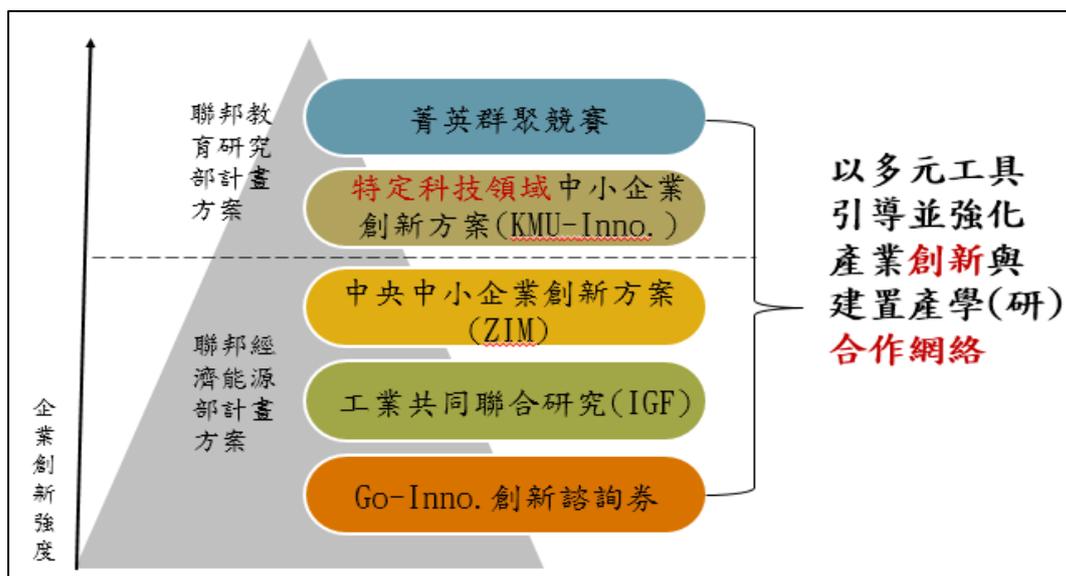
#### （一）聯邦經濟能源部的政策工具

##### 1. 創新諮詢券（Go-Inno.）：提供企業「使用」創新的機會

為提高德國中小企業的創新能力，德國聯邦經濟部對創新能量較弱企業提供的「入門」工具，亦即提供企業接受外部專家創新相關諮商支出費用50%的兌換券；諮商項目主要分為二大項，分別是：(1) 創新諮商：鼓勵企業員工人數未超過百人的企業，接受企業創新管理專業化相關諮商，包括從產品與製程創新，到建置/加入合作網絡與群聚相關的服務諮商，皆屬於政府給付項目範圍。(2) 原物料高效益

---

圖 1 鼓勵產業創新與產學合作重要政策工具



資料來源：德國聯邦教育研究部與聯邦經濟能源部，IEK研究整理(2015)。

應用：鼓勵員工人數250人以下之企業，接受外部提供原物料高效益應用相關諮詢建議。

## 2. 工業共同聯合研究 (IGF)：奠定企業創新的基本能力

中小企業受限於規模小，具有無法負擔委託外部或進行內部研創活動的結構弱點，因此，聯邦經濟部透過1954年起便行之有年的獎助計畫IGF，鼓勵中小企業基於共同利益與欲解決共同問題，聯合向IGF計畫管理機構「工業研究聯盟共同中心」(AiF)提出申請。為符合競爭前共同研究的特質，此類研究內容須距離市場化仍有距離，意即獲得IGF獎助計畫的研究成果，不應是馬上可成為市場產品，而是中小企業可藉由該成果去發揮自己的創新想法，將該成果應用成為市場創新產品。

計畫提案依領域別，交由AiF聘任100多位來自學術界和產業界專家組成18個專業領域的6個審查委員小組（材料、製程與能源技術、企管與組織、結構與生產、化學、量測與資訊系統）進行審查排序評比。獲得獎助的計畫交由AiF研究聯盟成員（大學研發中心或如Fraunhofer等研究機構）執行，計畫研究經費由政府直接核撥給執行研發單位<sup>註1</sup>（平均每案約20萬歐元－折合新台幣約800萬元左右）；通常為期3年的研究期程中、提案企業可透過定期會議分享與學習研究成果新知。

IGF不僅提供中小企業與學研穩定的合作研究網絡，亦奠定德國製造業工業基礎技術得以累積與持續創新，且藉由定期召開進度會議提案業者的參與，不僅可確保學研單位代為執行的研究確實朝業者提問方向前進，亦有創新知識擴散交流

學習的成效。此外，業者亦可從中觀察是否有合適可延攬至企業的執行研究碩、博士生或博士，因此亦有藉由計畫培育新生代人才，企業可提早人才布局的效益。

### 3. 中央中小企業創新（ZIM）：強化企業創新與競爭力

聯邦經濟部提出鼓勵產業創新研發政策工具中，最受到好評及最被廣泛使用的ZIM，目的是在永續支援中小企業精進自身新創力與競爭力，激起中小企業從事更多市場取向的研創活動，並藉由合作減少投入的科技及商業風險，快速將成果轉為具市場價值的創新商品，並改善企業的創新、合作與網絡管理。ZIM分為企業單獨研發（Einzel）、企業合作或與學研合作研發（Koop）及六個以上企業組成網絡（Nemo）的獎助項目。統計資料顯示，歷年來申請核准計畫約2.5萬件中，六成以上為合作研發案；而從成效評估報告來看，受訪多數企業則認為ZIM最大優點，便是主題、領域與產業別開放不設限，讓有心投入研發之企業皆有機會獲得獎助（申請通過比例約七成，計畫申請者的每個計畫最高可獲獎助金額約35萬歐元，合作研發案總獎助金額則可高達200萬歐元；但企業視其規模及計畫項目不同、須自備至少50%以上的計畫配合款）。而依2013年的統計，獲得ZIM獎助的計畫領域23%為生產科技、12%為材料科技、電子與感應器相關之科技占比亦為12%、ICT領域的計畫占比則是11%，但這樣的分布並不代表政府獨厚特定產業或技術項目，而是與德國產業結構相吻合，這些領域原本便是投入研發較多之產業技術領域。

該方案2008開始啟動（但其前身為1993年便開始的「研發合作計畫-FOKO」獎助），延續性的成為德國鼓勵企業合作創新研發的首要政策工具，即使在2009-2010年全球經濟危機下，聯邦政府更加碼由刺激景氣方案中提撥了9億歐元給ZIM方案，不讓產業因金融危機風暴而停止其研發創新行為。

綜上，德國聯邦經濟能源部提供鼓勵產業創新的政策工具，從較偏基礎技術研究階段的IGF、鼓勵應用導向研究的ZIM，以及後續加碼將成果導入市場應用創新服務研究的ZIM-DL方案<sup>註2</sup>皆有，且申請這些獎助的對象不限科技領域、主題及產業別，完全是Bottom up，因此奠定了德國整體產業有越來越多之中小企業（仍非所有中小企業）具備創新之能力，可以自己之力或借助外力（例如與其它企業及學研夥伴合作或以委外研究方式）進行創新。統計顯示，獲得ZIM獎助研發的企業以員工人數10~49人規模的小型企業居多。

再者，同時身為IGF與ZIM-Koop項目計畫管理與諮詢機構的AiF，以及產業公協會等具豐富協助提案經驗的第三方單位，亦會建議參與IGF競爭前聯合研究的企業或實地執行研究中心，以其研究成果參與ZIM提案，以延續其研究成果至市場化階段；同樣地從ZIM研究成果中亦可能發現合適競爭前聯合研究的問題，可回過來

再申請IGF研究獎助。如此不僅形成良好的創新研發循環，亦使政府投入的獎助研發資源發揮最高效益。

## （二）聯邦教育研究部的政策工具

### 1. 特定科技領域中小企業創新方案（KMU-Inno.）

上述聯邦經濟能源部提供之產業創新獎助，皆未設限計畫研究主題，而是以科技開放方案支援產業創新，也就是由企業提出欲解決的技術問題；但即使是聯邦政府選定對未來科技與產業發展具重大影響力的領域，如生技、奈米、資通訊、光學、生產、能源高效益應用及安全等科技，由聯邦教育研究部特別提出的「特定科技領域中小企業創新方案」（KMU-Inno.），也是選定領域而非產業去聚焦投入，因為此類領域的研創突破可對所有產業發生關鍵性的影響力。KMU-Inno.的目的在於鼓勵較具創新能量之中小企業，可透過諮詢服務中心協助，迅速找到合適長期共同執行未來導向研創計畫的學研合作夥伴，及早鏈結產學研間的緊密合作關係，並形成合作網絡或進一步串連成為群聚。

### 2. 菁英群聚競賽

經由上述政策工具培育中小企業創新能力「進階式」發展，位於德國高科技戰略多元群聚創新頂端的「菁英群聚競賽」，目的在透過高額獎金競賽計畫，但研究主題不設限的前提下，強化由產學研共組群聚的群體創新力，支援其邁向國際菁英團隊道路前進。競賽分三階段，1年左右評比後，獲勝團隊5年共可獲約4,000萬歐元獎助經費，落實其群聚研創計畫。經費分二階段核發，執行期滿2年後，團隊須提出執行進度報告書，待審核通過後才再進入第二階段獎助期（參見圖2）。競賽啟動以來三屆（2008、2010、2012）選出了15個菁英團隊，因競賽規定參與企業亦須挹入至少同額之獎助金，總計由此競賽帶動挹注於德國產學研的合作創新研發總資金高達10億歐元以上。

以近年來在國際引起廣大迴響與注意力的德國「工業4.0」未來計畫（以發展未來數位化智動生產技術與建置智慧工廠為目標）為例，最大的計畫落實研究團隊便是2012年選出，集結位於德國北萊茵－西法倫邦（NRW）北部OstWestfalenLippe區域174個產學研夥伴組成的「it's OWL」菁英群聚團隊<sup>註3</sup>。團隊共提出40多個創新計畫，搭配業界自籌約6,000萬歐元的研發經費，可確保2012/6-2017/6期間擁有1億歐元研發經費發展智慧科技系統，落實推動該區產業結構升級走向智慧化，建置以智慧技術系統相關科技的產品與應用，做為該區域群聚的國際競爭優勢與獨特性。

圖 2 菁英群聚競賽評選與執行計畫程序



資料來源:德國聯邦教育研究部, IEK研究整理(2015)。

## 四、政策建議

### (一) 對政府

#### 1. 盤點政策工具，避免資源重複投入並整合為跨部會合作計畫

盤點政府產業創新政策工具、釐清目的與對象，並目標導向地檢驗工具本身成效；藉此作法除可做為未來修正政策工具之參考依據外，亦可仿效德國戰略作法，依鼓勵對象（中小企業）創新能量強弱、研創成果導入市場所需時間長短、培育人才或產學合作不同目標，將現有政策工具整合為跨部會合作計畫，以整體性思惟去規劃未來可由教育部、科技部及經濟部合作提出的國家跨部會創新政策與落實工具。

#### 2. 增列鼓勵業者提問、學研合作/執行研創之政策工具

借鏡德國經驗，建議增加鼓勵由業者提出產業共通問題研究、學研執行之方式（如IGF），帶動大學研究中心與業者合作研發活動。未來可評估若因此大學研究中心研發業務量增加，可讓大學退休教師轉職至研究中心從事研究，藉此增加業界導向的研發經驗，也可擴展其未來至業界研發單位任職的可能性。

### (二) 對產業

#### 1. 善用政府政策工具，達成借力使力以強化創新與競爭力

企業須了解最新的科技創新動態與國際發展趨勢，以掌握企業未來的應發展方向。藉由政府或外部提供之創新所需資源與協助，找到可信賴與合作的研發創新網絡（產業或學研夥伴），為企業找到發展所需可借力使力的地方，才能透過最有效的資源投入達到最高效益。

### （三）對學界

#### 1. 鼓勵學研成為產業創新發展之後盾

大學面臨少子化威脅，藉由擴展大學成為企業共同合作研創活動，或接受業界研究委託的重要研發中心，可容納需退場系所或其它大學教師成為中心研究人員。未來亦有發展成為與業界共同成立位於大學內的合作研發中心之可能機會。此外，德國大學之所以可以稱職扮演推動產業創新助力角色的關鍵，在於科技大學及強調實務應用之系所教授皆來自業界（一般而言需有3~5年的非大學校院之職業實務工作經驗）。為補強我國大學教授業界經驗不足，建議未來大學不只鼓勵學生至企業實習，亦應鼓勵教授至企業「蹲點」研習，除可吸取業界經驗與掌握實務脈動外，並可主動將大學新知帶入企業，激起業者與大學合作之意願興趣，擔任產學合作研發與培育人才的中間橋樑角色。

### 註 釋

- 註1：目前AiF共有100個來自不同產業與跨科技領域的研究聯盟，企業會員數目約5萬家，AiF機構工作人員支出經費由中小企業會員負擔（會費多寡主要視企業年營業額高低而訂），政府只負責IGF的研究計畫支出經費。
- 註2：指鼓勵獲得ZIM獎助研究計畫，可後續提出申請委託第三方專業單位，將成果導入市場應用的創新服務與諮詢所需獎助金。
- 註3：it's OWL 為 Intelligente(智慧) Technische(科技) Systeme(系統) OstWestfalenLippe的縮寫，因此本研究將該群聚名稱翻譯為「智慧科技系統OWL」群聚。

## 貳、當前國際經濟情勢

### 一、一般情勢

全球經濟 2015 年及  
2016 年預測成長 3.1%  
及 3.3%

根據聯合國（United Nations）在 2015 年 1 月發布的全球經濟情勢與前景報告顯示，全球經濟將延續 2014 年溫和且各主要地區速度不一的情況持續擴展，主要是全球金融危機後的重建尚未結束而延長復甦過程，但復甦仍受到新的挑戰威脅，包括不預期的衝擊，如全球各地地緣政治衝突的危機升高。2014 年全球經濟成長率預估為 2.6%，較先前預測的 2.9% 為低，展望未來 2 年將呈現強勁成長，預計 2015 年全球經濟成長率為 3.1%，2016 年加速至 3.3%。

區域經濟表現方面，已開發國家經濟成長呈現震盪的情勢，美國 2014 年第一季經濟成長年率為衰退 2.1%，第二季卻為成長 4.6%，日本則在第一季為高成長的 6.7%，卻在第二季大幅度萎縮 7.3%。不過整體而言，主要已開發國家，如北美、歐洲及已開發亞洲，是自 2011 年起，第一次經濟發展朝向成長的方向前進，但成長情況仍舊分歧。美國 2014 年維持約 2.0% 的經濟成長；歐洲部分，特別是歐元區的成長異常的微弱；日本於 2013 年推出財政刺激方案及貨幣寬鬆的政策效果也已縮減。預計已開發國家 2015 年經濟成長率為 2.1%，2016 年則增加至 2.3%。開發中國家及轉型經濟體部分，2014 年的經濟成長表現相當分歧，特別是少數地區新興經濟體嚴重衰退，如拉丁美洲地區及獨立國協。這些地區面臨的主要挑戰為結構性的不平衡、金融危機的升高、總體經濟管理的缺乏效率及地緣政治的緊張情勢等。東亞地區，包括中國大陸，經濟活動熱絡，印度則將帶領南亞地區溫和成長。預計開發中國家 2015 年經濟成長率為 4.8%，2016 年將增加至 5.1%。轉型經濟體 2015 年成長率為 1.1%，2016 年加速至 2.1%。然而，區域內的成長風險為全球金融情勢緊繃、地緣政治及伊波拉病毒的蔓延，恐使新興經濟體面臨超乎預期的成長減緩危機。

貨幣政策方面，美國聯準會（Fed）將於 2015 年至 2016 年間，讓其貨幣政策從極度寬鬆的對抗危機模式轉向正常化，預估 Fed 在 2015 年中將維持基本利率在 0 到 0.25% 的區間，並於第三季開始調升，估計在 2016 年底，利率水準可達 2.75%。歐洲央行（ECB）將維持目前的利率水準直到 2016 年中，但預期將擴張目前既有的短期無限量流動資金

計畫。日本央行（BOJ）持續採取極寬鬆的貨幣刺激政策直到2016年4月，但規模可能會縮小，利率水準則將維持在0至0.1%的區間直到2016年底。

國際匯率方面，2014年第三季開始，外匯市場以強勁美元為主流，主要是投資者預期Fed的貨幣政策將與其他主要國家中央銀行（如歐洲央行與日本央行）的政策分歧。近來美元的升值，主要是相對於歐元、日圓、英鎊及多數新興市場貨幣。透過平均美元與6種已開發經濟體貨幣匯率所得出的美元指數，在2014年11月初已達到4年來新高。歐元方面，2014年5月至11月間，美元兌歐元已升值超過10%，從1歐元兌換1.39美元，攀升到1.25美元。反應出兩大經濟體的成長表現及貨幣政策之分歧。歐元區因面臨通貨緊縮的壓力，採取更加寬鬆的貨幣政策，相反地，美國於10月終結量化寬鬆的貨幣政策，並可能於2015年中調升其基本利率，預計2015年歐元對美元匯率平均為1歐元兌換1.25美元；日圓部分，第三季開始美元兌日圓也大幅升值，從7月的1美元兌換101日圓，上漲至7年來的新高，至11月時已達到115日圓。日本央行在2016年可望讓貨幣政策正常化，日圓將恢復強勁回升，預計2015年日圓匯率平均為1美元兌換107.5日圓；人民幣部分，相較於多數新興市場貨幣，人民幣對美元則相對強勁，預計2015年人民幣匯率平均為1美元兌換6.10人民幣。

就業市場方面，全球就業情況仍是對主要政策的大挑戰，由於多數國家的經濟成長率仍處於溫和或低於預期，導致某些地區的失業率居於歷史新高。在已開發國家部分，美國的人口老化、高工作技能需求及工作意願低落，導致勞動參與率下降至近10年的低點，但失業率也降至6.0%以下。歐元區的失業率則是居高不下，特別是青少年失業率，其中，西班牙、義大利及葡萄牙青少年失業率分別高達53%、44%及35%。在開發中國家及轉型經濟體部分，阿根廷、巴西、印尼、俄羅斯聯邦、沙烏地阿拉伯及土耳其的2014年失業率均觸擊歷史新高。但在多數開發中國家，失業率僅部分顯示勞動市場情況，依據國際勞工組織（ILO）預測，在非洲、亞洲、拉丁美洲及加勒比海地區的非正式的聘僱約佔40%至50%。

國際原油方面，預計2014年布蘭特原油價格將為每桶102美元，2015年及2016年則分別為每桶92美元及每桶96美元。

以下就各主要國家、地區經濟發展預測作一說明：

表1 全球產出成長，2013~2016年

單位：%

項 目	2013年 <sup>a</sup>	2014年 <sup>a</sup>	2015年 <sup>b</sup>	2016年 <sup>b</sup>
<b>年變動率</b>				
全球	2.5	2.6	3.1	3.3
已開發經濟體	1.2	1.6	2.1	2.3
美國	2.2	2.3	2.8	3.1
日本	1.5	0.4	1.2	1.1
歐盟	0.0	1.3	1.7	2.0
歐盟15國	-0.1	1.2	1.5	1.9
歐盟新成員國	1.1	2.6	2.9	3.3
歐元區	-0.5	0.8	1.3	1.7
其他歐洲國家	1.4	1.4	2.2	2.3
其他已開發國家	2.2	2.6	2.6	2.6
轉型經濟體	2.0	0.8	1.1	2.1
東南歐	2.4	0.7	2.7	3.0
獨立國協及喬治亞	2.0	0.8	1.1	2.1
俄羅斯	1.3	0.5	0.2	1.2
開發中經濟體	4.8	4.3	4.8	5.1
非洲	3.5	3.5	4.6	4.9
北非	1.4	1.6	3.9	4.3
東非	6.3	6.5	6.8	6.6
中非	2.2	4.3	4.7	5.0
西非	7.0	5.9	6.2	6.1
奈及利亞	7.3	5.8	6.1	5.9
南非	3.0	2.9	3.6	4.1
南非共和國	1.9	2.0	2.7	3.3
東亞及南亞	5.9	5.9	6.0	6.0
東亞	6.4	6.1	6.1	6.0
中國大陸	7.7	7.3	7.0	6.8
南亞	4.1	4.9	5.4	5.7
印度	5.0	5.4	5.9	6.3
西亞	4.0	2.9	3.7	4.3
拉丁美洲及加勒比海	2.6	1.3	2.4	3.1
南美洲	2.8	0.7	1.9	2.8
巴西	2.3	0.3	1.5	2.4
墨西哥和中美洲	1.8	2.6	3.5	3.8
墨西哥	1.4	2.4	3.4	3.8
加勒比海	3.0	3.8	3.8	3.8
<b>發展程度分類</b>				
高收入國家	1.4	1.7	2.2	2.4
中高收入國家	4.9	4.3	4.8	5.2
中低收入國家	5.2	4.6	5.3	5.7
低收入國家	4.9	4.4	4.9	5.3
低度開發國家	5.3	5.3	5.7	5.9
<b>備忘項目</b>				
全球貿易 <sup>c</sup>	3.0	3.4	4.5	4.9
以購買力平價基礎衡量之 全球產出成長	3.0	3.1	3.5	3.8

註：a.現階段或最近預估；b.預測，基於LINK計畫及聯合國/政策發展與分析部門的全球經濟預測模型；

c.商品與服務進出口平均

資料來源：聯合國/政策發展與分析部門。

美國經濟 2015 年及  
2016 年預測成長 2.8%  
及 3.1%

美國 2014 年經濟發展一直處於不穩定的狀況，預期進入 2015 年後將逐步改善，預計 2015 年經濟成長率為 2.8%，2016 年將加速至 3.1%。企業投資將會是帶動成長的主要動力，家庭消費可望增強且就業情況也持續改善。然而，財政拖累成長的情況將持續，但影響層面較前幾年縮小，此外，基本利率預期將於 2015 年中調升，因此，貨幣政策仍屬適宜。出口表現則因美元大幅升值及外在環境不佳而受限。

歐盟 15 國經濟 2015 年  
及 2016 年預測成長  
1.5% 及 1.9%

歐盟 15 國 2014 年經濟成長率預估僅為 1.2%，進入 2015 年後可望加速至 1.5%，2016 年再增加至 1.9%。在多數會員國中，存在失業率仍高且通膨上漲率過低的現象，其中，義大利經濟預期將進入第三年的衰退、法國經濟則呈現停滯、德國經濟可望較強勁成長；西班牙從 2013 年中積極因應後，將可一直維持強勁成長力道；愛爾蘭及葡萄牙也轉為積極成長。歐盟以外的國家，僅只有英國維持高成長。

歐盟新會員國部分，受惠於內需的復甦，緊縮財政政策放鬆及庫存循環下，2014 年經濟穩定復甦。儘管在多數新會員國中，家庭負債仍是總體經濟發展的最大問題，但私人消費預估能支持未來成長前景，投資也在公共部門計畫擴張下獲得支撐。物價方面，2014 年通膨率觸擊歷史新低點，在食品及能源價格仍低的情況下，預計多數會員國 2015 年通膨率仍舊維持低點。由於基本利率處於歷史低點，因此貨幣政策仍屬適宜，且勞動市場將持續好轉。然而，外國銀行去槓桿化的行動持續，拖累信貸市場的復甦。預計 2015 年歐盟新會員國的經濟成長率為 2.9%，2016 年將加速至 3.3%。

東南歐部分，因 2014 年 5 月的水患，使得波士尼亞及赫塞哥維納與塞爾維亞遭受嚴重損害，亦使得區域內 2014 年的經濟活動趨緩。其中，塞爾維亞經濟成長呈現衰退，其他國家則溫和成長。在連續兩年的成長衰退後，除了塞爾維亞外，國內需求將可溫和復甦，且基礎建設、能源計畫及觀光活動等將可支持區域內經濟擴張。儘管失業率仍高，財政重整持續進行及債務增加等不利因素限制未來發展，但在災後重建的激勵下，加上基礎建設計畫，將可提升 2015 年經濟成長速度。預計 2015 年東南歐經濟成長率為 2.7%，2016 年將加速至 3.0%。

日本經濟 2015 年及  
2016 年預測成長 1.2%  
及 1.1%

日本在 2014 年第二季及第三季技術性的進入年增率成長衰退，預估 2014 年全年經濟成長率僅為 0.4%，主要是受到消費稅調高導致私人消費大幅萎縮所致。2013 年啟動的極量化寬鬆的貨幣政策，如同預期的提升通膨率且日本央

行在2014年底採取更加寬鬆的貨幣政策。此外，受到寬鬆貨幣政策刺激日圓下跌，亦有助於出口成長，同時伴隨著企業稅的調降，也有利於固定投資。預計2015年日本經濟成長率為1.2%，2016年為1.1%。

**東亞及南亞地區經濟  
2015年及2016年預測  
成長6.0%及6.0%**

東亞地區仍將是全球成長最快速的區域，預估2014年經濟成長率達6.1%，2015年及2016年成長率將分別為6.1%及6.0%。在通膨率仍處於溫和的情況下，多數國家的家庭消費仍可維持強勁，同時勞動市場改善，加上低利率水準且貨幣政策也趨向適宜。此外，財政政策仍可支持經濟溫和成長且多數國家也有較多空間採取進一步的景氣刺激政策。然而，東亞地區經濟成長的下行風險則是全球現金流可能的緊縮情況，恐使得國內消費及投資減緩，中國大陸成長縮減大於預期也是另一個隱憂。

南亞地區，進入2015年後經濟成長率將會加速，從2014年的4.9%，分別增加至2015年及2016年的5.4%及5.7%。由於印度占該區域70%左右的產出，在印度復甦的帶領下，其他經濟體（如孟加拉、伊朗）均可強勁成長。隨著外在環境需求激增，加上國內消費與投資溫和增強下，有助於改善總體經濟的情況。此外，國際原油價格下跌，也有利於區域內通膨壓力的減緩。如果成長的趨勢不變，則區域內的中央銀行將有足夠的空間實行寬鬆的貨幣政策。預計東亞及南亞地區2015年及2016年經濟成長率均為6.0%。

**西亞地區經濟2015年  
及2016年預測成長  
3.7%及4.3%**

低油價及伊拉克、加薩及敘利亞等國家的軍事衝突嚴重危害區域內2014年經濟發展，加上多數已開發國家經濟成長仍舊限於困境的連帶影響下，外在環境對非原油輸出國的發展不利。受到原油需求減少導致財政支出增加，導致海灣合作理事會（GCC）經濟發展部分受到牽連，但在公共支出投資於基礎建設的激勵下，內需仍舊強勁。然而，一旦布蘭特原油價格下跌至每桶70美元以下，將不利於海灣合作理事會國家之企業信心。其他國家，如土耳其，則需採取限制財政赤字或避免本國貨幣貶值及通膨壓力的上升等嚴峻的政策以茲因應。伊拉克及敘利亞的衝突將是區域內成長風險，預計西亞地區2015年經濟成長率為3.7%，2016年則加速至4.3%。

**拉丁美洲及加勒比海  
地區經濟 2015年及  
2016年預測成長2.4%  
及3.1%**

拉丁美洲及加勒比海地區經濟成長可望逐步改善，從2014年1.3%的成長率，溫和加速至2015年的2.4%及2016年的3.1%。其中，投資需求將恢復成長，特別是大型的公共投資計畫將在巴西、智利及墨西哥開始執行。此外，適宜的貨幣政策預期將支持部分國家的經濟活動。由於美國持

續復甦亦有利於墨西哥及中美洲國家貿易、觀光及外匯收入。中國大陸成長減緩大於預期、商品價格下跌及美國貨幣政策正常化導致資金可能對流等因素，將成為區域內發展前景的下行風險。

非洲地區 2015 年及  
2016 年預測成長 4.6%  
及 4.9%

非洲地區經濟將維持成長力道，並可望加速成長，從 2014 年 3.5% 的成長率，增加至 2015 年的 4.6% 及 2016 年的 4.9%。私人消費及投資成長仍將是帶動區域內成長的重要因素，而淨出口則會減緩成長動能。區域內通貨膨脹壓力仍低，主要是全球商品、食物、原油及工業進口價格仍低，加上謹慎的貨幣政策所致，預估 2015 年通膨率平均為 6.9%。由於基礎建設支出、公務人員薪資及社會部門計畫等因素，導致財政收支呈現赤字。此外，已開發國家經濟緩慢復甦、中國大陸成長減緩、全球金融情勢緊縮、依波拉病毒的蔓延、政治不穩定、恐怖攻擊及氣候影響等內外因素的潛在風險，恐影響未來的成長表現。

獨立國協及喬治亞經  
濟 2015 年及 2016 年預  
測成長 1.1% 及 2.1%

獨立國協 2014 年經濟成長大幅減緩，主要是區域內地緣政治的緊繃情勢，導致外在環境處於高度不確定性。俄羅斯的經濟活動趨緩，成長前景將遠低於區域內其他經濟體，由於資本成本過高阻礙私人投資，因此，預估 2014 年俄羅斯的經濟幾近零成長，而烏克蘭恐陷入更深的衰退。儘管如此，中亞地區的能源出口國可望維持高成長。在物價方面，由於貨幣貶值導致價格壓力增加，使得多數國家 2014 年通膨率上升，儘管經濟活動趨緩，但俄羅斯的失業率仍處於歷史低點，而烏克蘭與低收入的中亞國家，就業市場情況則相對不佳。預計獨立國協及喬治亞 2015 年經濟成長率為 1.1%，2016 年將加速至 2.1%。

## 二、主要國家經濟概況

### (一) 美國

近兩週公布的資料顯示，美國商務部持續上修第三季經濟成長，與上年同期相比，第三季經濟成長 2.7%，優於市場預期，經濟持續溫和復甦。截至 1 月 10 日初領失業救濟金人數增加 1.9 萬人至 31.6 萬人，創近 4 個月新高，主要因美國零售商通常會在感恩節前增加季節性招聘，而在聖誕節假期結束後裁減臨時招聘人員，使申請初領失業救濟金人數出現上升的現象。12 月美國非農有酬就業勞工增加 25.2 萬人，失業率降至 5.6%。

表2-1 美國重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質*	工業*	失業 率	舊售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (平均)	基本 利率 (平均)	出 口		進 口		出超(+) 或入超(-) 金額
	成長率	成長率						金 額	成長率*	金 額	成長率*	
2004年	3.8	2.3	5.5	3.6	2.7	3.25	5.25	8,219.9	12.6	14,854.9	16.9	-6,635.0
2005年	3.3	3.2	5.1	4.9	3.4	5.25	7.25	9,116.9	10.9	16,924.2	13.9	-7,807.3
2006年	2.7	2.2	4.6	2.9	3.2	6.25	8.25	10,259.7	12.5	19,194.3	13.4	-8,934.6
2007年	1.8	2.5	4.6	3.9	2.9	4.75	7.25	11,482.0	11.9	20,204.0	5.3	-8,722.1
2008年	-0.3	-3.4	5.8	6.4	3.8	0.50	3.25	12,874.4	12.1	21,694.9	7.4	-8,820.4
2009年	-2.8	-11.3	9.3	-2.6	-0.3	0.50	3.25	10,560.4	-18.0	16,053.0	-26.0	-5,492.5
2010年	2.5	5.7	9.6	4.2	1.6	0.75	3.25	12,784.9	21.1	19,691.8	22.7	-6,906.9
2011年	1.6	3.3	8.9	6.0	3.1	0.75	3.25	14,825.1	16.0	22,658.9	15.1	-7,833.9
2012年	2.3	3.8	8.1	1.9	2.1	0.75	3.25	15,457.0	4.3	23,355.4	3.1	-7,898.3
2013年	2.2	2.9	7.4	1.2	1.5	0.75	3.25	15,795.9	2.2	23,290.6	-0.3	-7,494.7
2014年	—	4.3	6.2	1.9	1.6	0.75	3.25	—	—	—	—	—
2013年												
1月		2.5	8.0	1.5	1.6	0.75	3.25	1,231.3	4.5	1,903.6	1.0	-672.3
2月	1.7	2.8	7.7	1.8	2.0	0.75	3.25	1,235.4	-0.1	1,750.5	-0.7	-515.2
3月		3.6	7.5	1.1	1.5	0.75	3.25	1,367.6	-2.5	1,865.9	-7.8	-498.3
4月		2.6	7.6	0.6	1.1	0.75	3.25	1,294.6	1.6	1,957.9	0.7	-663.3
5月	1.8	2.4	7.5	1.8	1.4	0.75	3.25	1,330.1	1.4	2,019.2	-0.8	-689.2
6月		2.5	7.5	2.3	1.8	0.75	3.25	1,348.3	1.7	1,899.2	-3.6	-550.9
7月		1.8	7.3	2.1	2.0	0.75	3.25	1,273.6	4.9	2,026.6	2.4	-753.0
8月	2.3	3.0	7.2	1.2	1.5	0.75	3.25	1,326.0	3.1	1,982.6	-0.9	-656.6
9月		3.4	7.2	0.2	1.1	0.75	3.25	1,285.1	0.2	1,969.8	3.4	-684.7
10月		3.6	7.2	0.2	0.9	0.75	3.25	1,421.8	6.4	2,104.1	3.2	-682.3
11月	3.1	3.2	7.0	0.8	1.2	0.75	3.25	1,362.5	4.7	1,936.5	-2.9	-574.0
12月		3.3	6.7	1.4	1.5	0.75	3.25	1,319.6	0.9	1,874.6	3.1	-555.1
2014年												
1月		2.9	6.6	1.6	1.6	0.75	3.25	1,275.1	3.6	1,899.4	-0.2	-624.4
2月	1.9	3.2	6.7	1.2	1.1	0.75	3.25	1,237.3	0.2	1,744.0	-0.4	-506.7
3月		3.6	6.6	1.9	1.5	0.75	3.25	1,419.1	3.8	1,986.7	6.5	-567.7
4月		3.9	6.2	3.1	2.0	0.75	3.25	1,338.2	3.4	2,059.9	5.2	-721.7
5月	2.6	4.3	6.3	2.6	2.1	0.75	3.25	1,382.2	3.9	2,055.4	1.8	-673.1
6月		4.5	6.1	2.8	2.1	0.75	3.25	1,384.0	2.6	2,028.2	6.8	-644.2
7月		5.1	6.2	2.8	2.0	0.75	3.25	1,334.9	4.8	2,098.3	3.5	-763.4
8月	2.7	4.4	6.1	2.3	1.7	0.75	3.25	1,378.8	4.0	2,019.4	1.9	-640.6
9月		4.5	5.9	2.1	1.7	0.75	3.25	1,334.2	3.8	2,083.1	5.8	-748.9
10月		4.4	5.7	1.7	1.7	0.75	3.25	1,458.3	2.6	2,165.3	2.9	-707.0
11月	—	5.2	5.8	1.0	1.3	0.75	3.25	1,354.3	-0.6	1,941.3	0.3	-587.1
12月		4.9	5.6	-0.7	0.7	0.75	3.25	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 美國聯邦準備理事會。  
(2) 美國商務部經濟分析局。  
(3) 美國勞工部勞工統計局。  
(4) 美國財政部。  
(5) WTO。

2014年第三季經濟向上修正至2.7%

根據美國商務部公布的第三次修正估計顯示，與上年同期相比，第三季美國經濟向上修正至2.7%。在需求面部分，民間消費支出成長2.7%、私人投資向上修正至5.4%、政府消費支出及投資微幅成長0.3%；在對外貿易部分，出口成長維持3.8%，而進口成長3.4%。

與上季相比，第三季經濟折合年率向上修正至成長5.0%。其中，在國內需求部分，民間消費支出成長3.2%，為經濟成長貢獻2.21個百分點；私人投資成長向上修正至7.2%，為經濟成長貢獻1.18個百分點、政府消費支出及投資成長4.4%，為經濟成長貢獻0.8個百分點。在對外貿易部分，出口成長下修至4.5%，為經濟成長貢獻0.61個百分點，進口衰退0.9%，為經濟成長貢獻0.16個百分點，合計淨出口對經濟成長貢獻0.78個百分點。

2014年12月工業生產較上年同期成長4.9%

12月工業生產與上年同期相比成長4.9%。在主要工業部門中，12月製造業成長4.9%、礦業生產成長11.1%，公用事業衰退5.4%。

按市場構成別分類，12月消費財產出較上年同期成長2.0%，其中耐久消費財成長5.4%，非耐久消費財成長1.0%。在耐久消費財中，汽車（+6.9%），而家電用品（+5.0%）與家具、器具（+7.3%）；非耐久財中能源產品（-4.5%）、非能源產品（+2.9%）。商用設備成長7.5%，其中資訊加工業（+3.9%），運輸設備（+5.3%）與其它工業設備（+9.9%），國防與太空用品（+2.4%）；屬非工業的建材（+6.6%）；商業用品供應（+2.6%）；待加工原物料（+6.4%），其中耐久財原料（+7.2%），而非耐久原物料（+2.6%）。

按產業別統計，製造業（+4.9%），產能利用率升至（78.4%），低長期平均值0.3個百分點；其中製造業耐久財（+6.4%），產能利用率升至78.3%，高長期平均值1.3個百分點；不列入NAIC（北美工業分類系統）的其他製造業（-5.3%）。另外，礦業產出成長11.1%，產能利用率提高至88.8%，較長期平均值高1.4個百分點。公用事業產出衰退5.4%，產能利用率降至76.6%，較長期平均值低9.5個百分點。

按加工階段衡量，12月初級與中間加工部門原物料業產能利用率降至77.8%，較長期平均值低3.0個百分點；最終加工階段產能利用率升至78.4%，較長期平均值高1.3個百分點。

2014年12月失業率下降至5.6%

12月美國勞動力人口總數為1.56億人，勞動人口較上月減少27.3萬人，非勞動力人口略增45.6萬人至9,289.8萬人，

勞動參與率下降至62.7%。其中就業人口總數為1.47億人，較上月增加11.1萬人，就業占人口比率持平59.2%；失業人口總數降至868.8萬人，較上月減少38.3萬人，失業率下降至5.6%。

12月美國非農有酬就業勞工增加25.2萬人，失業率降至5.6%。其中，就業勞工有所增加的行業為專業及商業服務、營建業、醫護業及製造業等。按家戶調查，經季節調整（下同），12月分類勞工失業率分別是：成年男性（5.3%）、成年女性（5.0%）、青少年（16.8%）、白人（4.8%）、黑人（10.4%）、西裔（6.5%）、未經季節調整亞裔勞工失業率（4.2%）。12月失業期超過27週的長期失業勞工約278.5萬人，較上月減少3.7萬人，占總失業人口為32.1%。同期，非全職勞工人數減少6.1萬人至679.0萬人。

邊際就業人口（未經季節調整）人數為226.0萬人；其中怯志勞工74.0萬人。邊際就業人口是指除調查前4週外，過去12個月有意願工作並曾經尋職的勞工，他們不被視為失業。怯志勞工是指確信找不到工作、目前未尋職的邊際就業人口。

按廠商調查，12月各行業勞工就業增/減數分別是：在民營服務業方面（+17.3萬），其中批發（+1.0萬）、零售（+0.8萬）、運輸及倉儲業（+0.3萬）、資訊服務（+0.2萬）、金融活動（+1萬）、專業及商業服務（+5.2萬）、教育及醫護業（+4.8萬）、休閒與接待（+3.6萬）、其他服務業（+0.2萬）。在財貨生產方面（+6.7萬），其中採礦業（+0.2萬）、營建業（+4.8萬）、製造業（+1.7萬）。

12月平均每週工作時數為34.6小時，較上月持平，製造業平均每週工作時數較上月減少0.1個小時至41.0小時，而非農業部門平均薪資/小時（-5美分）來到24.57美元，與上年同期相比，非農業部門平均薪資/小時，成長1.7%。

經季節調整（下同），11月及12月美國都市消費者價格（CPI-U）較上月相比分別下降0.3%與0.4%，合計過去12個月累積上漲0.8%。

12月不含食品與能源的核心CPI-U較上月持平，而食品價格上漲0.3%，整體能源指數下跌4.7%。在整體能源指數中，因能源商品大跌9.1%，雖能源服務價格上漲1.0%，仍導致整體能源指數下跌。其中，能源商品的汽油價格持續下跌9.4%，燃料油亦下跌7.8%；在能源服務中，天然氣價格上漲1.5%，電力價格微漲0.8%。其它分項指數月變動率如下：食品（+0.3%）；能源商品部分：能源商品（-9.1%）、汽油（-9.4%）、燃料油（-7.8%）、能源服務

2014年11月及12月都市消費者價格（CPI-U）分別下降0.3%與0.4%

(+1.0%)、電價(+0.8%)、天然氣(+1.5%)；非能源商品部分：新車(-0.1%)、二手車和卡車(-1.2%)、服裝(-1.2%)、醫護用品(+1.0%)；服務(不含能源服務,+0.1%)、住房(+0.2%)、運輸服務(-0.5%)、醫療服務(+0.3%)。

未經季節調整，分項指數的年變動率如下：整體CPI-U(+0.8%)、食品(+3.4%)、能源(-10.6%)，其中能源商品(-20.5%)，其中汽油(-21.0%)、燃料油(-19.1%)；能源服務(+3.7%)，其中電價(+3.1%)、天然氣(+5.8%)；整體核心CPI-U(+1.6%)、不含食品與能源的商品類核心CPI-U(-0.8%)；另外，新車(+0.5%)、二手車和卡車(-4.2%)、服裝(-2.0%)、醫護商品(+4.8%)；不含能源的服務項(+2.4%)、住房(+2.9%)、運輸服務(+1.7%)、醫療服務(+2.4%)。

未經季節調整，過去一年都市受薪階級消費者物價指數(CPI-W)年增0.3%，指數至229.909(1982~84=100)，月減0.7%。

#### 2014年11月貿易入超 縮小至390億美元

11月美國商品與勞務出口金額為1,963.6億美元，較上年同期僅微幅成長0.7%，進口為2,353.6億美元，較上年同期成長1.9%，由於進出口貿易趨緩，致使收支相抵貿易入超縮小至390.0億美元，入超較上月減少32.5億美元。11月商品出口金額1,367.3億美元，較上年同期相比呈現零成長，進口金額1,950.1億美元，成長趨緩至1.8%，合計商品貿易入超582.8億美元；勞務出口達596.3億美元，成長2.5%；勞務進口403.5億美元，成長2.5%，合計勞務外貿盈餘192.8億美元。

與上年同期相比，11月分項商品出口增/減額分別為：食品、飼料與飲料(-5.8億美元)、工業原物料(-5.7億美元)、資本財(+1.2億)、汽車及其零組件和引擎(+1億)、消費財(+7.6億)、其他(+5.6億)；分項進口增/減金額(±)分別是：食品、飼料與飲料(+7.9億)、工業原物料(-43.2億)、資本財(+2.7億)、汽車及其零組件和引擎(+4.2億)、消費財(+35.2億)、其他(+5.7億)。

與上年同期相比，分項勞務出口增/減額分別為：維修服務(-0.2億)、運輸(-0.1億)、旅遊(+2.5億)、保險服務(+0.2億)、金融服務(+3.1億)、使用智財權費用(+8.5億)、通訊、電腦及資訊服務(+0.4億)、其他商業服務(-0.1億)、政府商品及服務(+0.3億)。

勞務進口增/減額分別為：維修服務(+0.7億)、運輸

(+0.9億)、旅遊(+5.4億)、保險服務(-0.8億)、金融服務(-0.1億)、使用智財權費用(+1.3億)、通訊、電腦及資訊服務(+0億)、其他商業服務(+3.3億)、政府商品及服務(+1.1億)

11月高科技產品出口282.0億美元，與上年同期相比僅微幅成長0.9%，而進口金額為395.7億美元，成長6.1%，致使貿易入超擴大至113.7億美元。

按來源別統計，11月美國外貿收支(±)金額如下：中南美洲(+43億美元)、巴西(+6億)；中國大陸(-298億)、歐盟(-127億)、德國(-63億)、日本(-56億)、墨西哥(-44億)、南韓(-29億)、義大利(-23億)、印度(-17億)、法國(-16億)、石油輸出組織(-16億)、加拿大(-14億)、沙烏地阿拉伯(-12億)、英國(-2億)。

## (二) 日本

日本經濟正由消費稅率調漲後衰落的景氣中持續改善。由11月的經濟指標可以顯示，雖然部分信心指標仍然有待拉抬，但是就業、所得環境維持持續改善的傾向。生產和私人消費也有改善的跡象。而因為包括手機等電子零組件的出口增加，形成外需對日本經濟的拉抬力量。不過，目前的經濟的活動水準仍然持續低於潛在生產量(Potential Output)。

2014年11月礦工業生產  
產衰退1.0%

11月礦工業生產指數為96.0，比上年同月衰退3.8%，經季節調整後指數為97.8，比上個月衰退0.6%。主要是泛用、生產用、業務用機械工業、電子機械工業、金屬製品工業等衰退所致。另一方面，電子零組件、元件工業、運輸機械工業、窯業、土石製品工業則持續成長。11月出貨指數為95.5，比上年同月衰退4.5%，經季節調整後指數為97.2，比上個月衰退1.4%。主要是泛用、生產用、業務用機械工業、電子機械工業、資訊、通訊機械工業等衰退。另一方面，石油、煤製品工業、運輸機械工業、鋼鐵業等則成長。11月庫存指數為115.8，比上年同月成長6.4%，經季節調整後指數為112.4，比上個月成長1.0%。主要是鋼鐵業、非鐵金屬工業、電子零組件、元件工業等成長。另一方面，運輸機械工業、泛用、生產用、業務用機械工業、紡織工業等則衰退。

另外，根據製造工業生產預測調查，2014年12月的礦工業生產將比上個月成長3.2%，主要是泛用、生產用、業務用機械工業、電子機械工業、資訊通訊機械工業等成長

所致。至於2015年1月則將比2014年12月成長5.7%，主要是泛用、生產用、業務用機械工業、運輸機械工業、資訊通訊機械工業等成長所致。

整體來說，礦工業生產是呈現一進一退之勢。

2014年11月2人以上家庭實質消費支出減少  
2.5%

11月2人以上家庭平均每戶家庭的消費支出為28萬271日圓，比上年同月實質減少2.5%，是連續8個月的減少。以項目別來看，包括房屋修繕、維持等的住居支出減少20.3%；水、電、瓦斯費用減少5.7%；家庭用耐久消費財、室內裝潢、裝飾品等的家具、家事用品減少4.5%；教養、娛樂支出減少2.0%；服飾及鞋類支出減少0.7%等。另一方面，教育用學雜費、補習教育支出則增加6.9%；通訊、交通相關費用支出增加1.8%；醫療、保健支出增加1.8%；食品支出增加0.3%等。

11月2人以上白領階級平均每戶家庭收入為43萬1,543日圓，比上年同月實質減少3.9%，也是連續14個月的減少。除了一家之主實質收入減少3.9%之外，配偶收入也減少5.4%；家庭其他成員收入則減少15.7%。11月白領階級家庭的每戶平均消費支出則比上年同月實質減少3.9%。

2014年11月失業率  
3.5%

11月的失業率為3.5%，持平於上個月。其中，男性失業率為3.8%，持平於上個月；女性失業率為3.1%，比上個月改善0.1個百分點。11月的失業人口為219萬人，比上年同月減少30萬人，也是連續54個月的減少。其中，男性失業人口135萬人，比上年同月減少15萬人；女性失業人口84萬人，比上年同月減少15萬人。以失業原因別來看，主要是為了找尋更佳工作機會而失業者達84萬人最多，但是比上年同月減少10萬人；其次為因公司倒閉或是重整而失業者為46萬人，也比上年同月減少12萬人。

11月就業人數為6,371萬人，持平於上年同月。其中，正式勞工3,281萬人，比上年同月減少29萬人；非正式員工的派遣工則為2,012萬人，比上年同月增加48萬人。以產業別來看，主要以躉售、零售業就業1,067萬人最多，也持平於上年同月；製造業就業1,019萬人，比上年同月減少29萬人；醫療、福祉業就業779萬人，比上年同月增加35萬人；建築業就業516萬人，比上年同月增加7萬人。11月的就業率為57.5%，持平於上年同月。11月的非勞動人口則為4,489萬人，比上年同月增加23萬人，也是7個月以來首次的增加。

以年齡別來看失業率，15~24歲年齡層失業率達6.4%最高，也比上個月增加0.8個百分點；其次為25~34歲年齡層失業率為4.8%，但比上個月減少0.1個百分點。35~44歲年齡

層失業率為3.3%；45~54歲年齡層失業率為2.7%，比上個月改善0.2個百分點；55~64歲年齡層失業率為3.0%，也比上個月改善0.2個百分點；65歲以上年齡層的失業率則為1.9%，也比上個月改善0.2個百分點。

#### 2014年11月核心消費者物價上漲2.7%

11月消費者物價指數為103.2（2010年=100），比上年同月上漲2.4%。消費者物價扣除價格變動較為激烈的生鮮食品後的核心消費者物價指數為103.4，比上年同月上漲2.7%；消費者物價扣除食品和能源價格，但是包括酒類價格的美國版核心消費者物價指數則為100.8，比上年同月上漲2.1%。

以產品別來看消費者物價與上年同月比較，主要是水、電、瓦斯價格上漲4.9%；不包括生鮮食品的食品價格上漲4.0%；教養、娛樂價格上漲3.8%；服飾及鞋類價格上漲3.4%；家具及家飾價格上漲3.3%；交通、通訊價格上漲2.6%；教育價格上漲2.2%；醫療、保健價格上漲1.5%以及居住價格上漲0.2%。另一方面，生鮮食品價格則下跌3.1%。日本的消費者物價在2014年4月調漲消費稅率由5%至8%之後，隨著時間經過，物價上漲幅度逐漸縮小。

#### 2014年11月出口成長9.6%

11月日本出口額6兆1,889億日圓，比上年同月成長4.9%，也是連續3個月的成長。主要是半導體等電子零組件出口成長14.7%；科學光學儀器出口成長12.6%以及金屬加工機械出口成長17.6%等。另一方面，船舶出口則減少32.8%。11月進口額為7兆807億日圓，比上年同月衰退1.7%，也是3個月以來首次的減少。主要是原油進口減少21.6%；石油產品進口減少15.9%；煤進口減少21.2%等。另一方面，液化天然氣進口增加12.2%；通訊機進口增加19.2%等。11月日本有8,919億日圓的貿易入超，但比上年同月減少31.5%，也是連續29個月的入超。

以地區別來看，11月對美國出口1兆2,083億日圓，比上年同月成長6.8%，也是連續3個月的成長。主要是鋼鐵對美出口成長41.9%；建築用、礦山用機械出口成長26.6%以及礦物性燃料出口成長522.3%等。另一方面，汽車出口則減少10.4%。11月自美國進口6,262億日圓，比上年同月減少3.3%，也是6個月以來首次的減少。主要是飛航器具進口減少47.9%；發動機進口減少25.0%，以及黃豆進口減少68.8%等。另一方面，穀物類進口增加50.5%；有機化合物進口增加49.9%。11月日本對美國有5,821億日圓的貿易出超，比上年同月增加20.4%，也是連續3個月的增加。

11月日本對歐盟（EU）出口5,917億日圓，比上年同月衰退1.3%，是18個月以來首次的衰退。主要是影像機器出

表2-2 日本重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質* GDP 成長率	工業* 生產 成長率		失業 率	躉售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (期末)	基本 利率 (期末)	出 口		進 口	
								金 額	成長率*	金 額	成長率*	
2004年	2.4	4.8	4.7	1.3	0.0	0.10	1.38	5,656.7	19.9	4,551.9	15.7	1,104.8
2005年	1.3	1.4	4.4	1.6	-0.3	0.10	1.38	5,948.6	5.2	5,158.1	13.3	790.5
2006年	1.7	4.5	4.1	2.2	0.2	0.40	1.63	6,467.4	8.7	5,790.4	12.3	676.9
2007年	2.2	2.8	3.8	1.8	0.1	0.75	1.88	7,142.1	10.4	6,221.4	7.4	920.8
2008年	-1.0	-3.4	4.0	4.6	1.4	0.30	1.68	7,820.5	9.5	7,625.9	22.6	194.6
2009年	-5.5	-21.8	5.1	-5.3	-1.3	0.30	1.48	5,807.2	-25.7	5,519.6	-27.6	287.6
2010年	4.7	15.6	5.1	-0.1	-0.7	0.30	1.48	7,697.7	32.6	6,940.5	25.7	757.2
2011年	-0.5	-2.8	4.6	1.5	-0.3	0.30	1.48	8,225.6	6.9	8,550.0	23.2	-324.3
2012年	1.8	0.6	4.3	-0.9	0.0	0.30	1.48	7,986.2	-2.9	8,860.4	3.6	-874.2
2013年	1.6	-0.8	4.0	1.3	0.4	0.30	1.48	7,146.1	-10.5	8,323.4	-6.1	-1,177.3
2014年	—	—	—	3.2	—	0.30	1.48	—	—	—	—	—
2013年												
1月		-6.4	4.2	-0.4	-0.3	0.30	1.48	538.2	-8.2	721.4	-7.5	-183.2
2月	0.5	-10.0	4.3	-0.1	-0.6	0.30	1.48	567.1	-18.3	650.1	-5.9	-83.0
3月		-7.0	4.1	-0.5	-0.9	0.30	1.48	661.5	-12.1	699.2	-8.3	-37.7
4月		-3.2	4.1	0.1	-0.7	0.30	1.48	591.2	-13.4	681.0	-8.8	-89.8
5月	1.4	-1.0	4.1	0.6	-0.3	0.30	1.48	570.3	-13.2	668.4	-13.3	-98.1
6月		-4.7	3.9	1.2	0.2	0.30	1.48	622.5	-12.5	641.0	-9.0	-18.5
7月		1.9	3.9	2.1	0.7	0.30	1.48	597.3	-11.2	700.8	-5.2	-103.5
8月	2.2	-0.6	4.1	2.3	0.9	0.30	1.48	590.8	-7.9	690.0	-6.6	-99.3
9月		5.3	4.0	2.3	1.0	0.30	1.48	601.4	-12.3	696.4	-8.1	-95.0
10月		5.4	4.0	2.5	1.1	0.30	1.48	623.9	-4.3	736.4	1.9	-112.5
11月	2.3	4.8	3.9	2.6	1.6	0.30	1.48	591.1	-4.2	721.5	-1.9	-130.4
12月		7.2	3.7	2.5	1.6	0.30	1.48	590.8	-6.8	717.2	0.8	-126.4
2014年												
1月		10.6	3.7	2.5	1.4	0.30	1.48	505.4	-6.1	774.3	7.3	-268.9
2月	2.5	7.0	3.6	1.8	1.5	0.30	1.48	567.7	0.1	646.5	-0.6	-78.8
3月		7.4	3.6	1.7	1.6	0.30	1.48	624.2	-5.6	766.0	9.6	-141.9
4月		3.8	3.6	4.1	3.4	0.30	1.48	591.6	0.1	671.0	-1.5	-79.4
5月	-0.3	1.0	3.5	4.3	3.7	0.30	1.48	550.9	-3.4	640.4	-4.2	-89.5
6月		3.1	3.7	4.5	3.6	0.30	1.48	582.1	-6.5	663.3	3.5	-81.2
7月		-0.7	3.8	4.4	3.4	0.30	1.48	602.5	0.9	696.3	-0.6	-93.9
8月	-1.3	-3.3	3.5	3.9	3.3	0.30	1.48	554.2	-6.2	646.8	-6.3	-92.5
9月		0.8	3.6	3.6	3.3	0.30	1.48	595.1	-1.0	685.0	-1.6	-89.9
10月		-0.8	3.5	2.9	2.9	0.30	1.48	619.0	-0.8	687.2	-6.7	-68.2
11月	—	-3.7	3.5	2.6	2.4	0.30	1.48	532.1	-10.0	608.8	-15.6	-76.7
12月		—	—	1.9	—	0.30	1.48	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 日本內閣府。  
(2) 日本經濟產業省。  
(3) 日本總務省。  
(4) 日本銀行。  
(5) 日本財務省。  
(6) WTO。

口減少29.1%；醫藥品出口減少39.1%，以及電算機類的零組件出口減少10.5%等。另一方面，半導體等電子零組件出口則增加20.3%。11月日本自EU進口6,820億日圓，比上年同月增加2.4%，也是連續3個月的增加。主要是航空器具類進口增加177.0%；汽車進口增加11.9%，以及發動機等進口增加32.3%等。另一方面，石油產品進口則減少86.1%；液化天然氣進口由有到無；醫藥品進口減少6.7%等。11月日本對EU有903億日圓的貿易入超，比上年同月增加36.4%，也是連續23個月的入超。

11月日本對亞洲出口3兆4,304億日圓，比上年同月增加5.8%，也是連續3個月的增加。主要是半導體等電子零組件出口成長14.8%；科學光學儀器出口成長11.8%，以及非鐵金屬出口成長15.5%等。另一方面，船舶出口則衰退46.2%。11月日本自亞洲進口3兆3,842億日圓，比上年同月成長3.4%，也是連續3個月的成長。主要是通訊機進口成長20.7%；半導體等電子零組件進口成長14.0%，以及非鐵金屬礦進口成長73.2%等。另一方面，石油產品進口則減少20.1%。11月日本對亞洲有462億日圓的貿易出超，也是連續2個月的出超。

11月日本對中國大陸出口1兆1,516億日圓，比上年同月成長7.2%，也是連續3個月的成長。主要是科學光學儀器對中國大陸出口成長20.8%；半導體等電子零組件出口成長17.0%，以及通訊機等出口成長76.3%等。11月日本自中國大陸進口1兆7,484億日圓，比上年同月成長3.9%，也是連續3個月的成長。主要是通訊機進口成長22.0%；半導體等電子零組件進口成長41.0%，以及金屬製品進口成長10.2%等。另一方面，服飾及服飾附屬品進口則減少7.6%。11月日本對中國大陸有5,968億日圓的貿易入超，比上年同月增加10.4%，也是連續33個月的入超。

### （三）歐洲地區

#### 1. 西歐

根據歐盟統計局對GDP修正估計顯示，2014年第三季歐元區18國較2013年同期成長0.8%，而歐盟28國經濟成長1.3%。2014年11月歐元區及歐盟工業生產較上年同期衰退0.4%及0.1%；歐盟28國青年失業率為21.9%，青年失業人口共計510.1萬，其中歐元區約占66.8%，達到340.9萬人；12月歐元區18國及歐盟28國物價分別緊縮0.2%與0.1%；對外貿易方面，11月歐元區與歐盟貿易分別出超200億歐元與

2014年第三季歐元區18國較上年同期成長0.8%，而歐盟28國經濟成長1.3%

101億歐元。進一步說明如下：

根據歐盟統計局對GDP修正估計顯示，與上年同期相比，2014年第三季歐元區18國成長0.8%，而歐盟28國經濟成長1.3%。與上季相比，歐元區成長0.2%，而歐盟28國成長0.3%

由需求面來看，與上年同期相比，歐元區民間最終消費支出成長1.1%，為經濟成長貢獻0.6個百分點；政府最終消費支出成長1.1%，為經濟成長貢獻0.2個百分點；固定資產毛投資僅微幅成長0.1%；對外貿易部分，輸出成長3.3%，而輸入成長3.1%，合計淨輸出對經濟成長貢獻0.2個百分點。

在歐盟方面，民間最終消費支出成長1.4%，為經濟成長貢獻0.8個百分點；政府最終消費支出成長1.2%，為經濟成長貢獻0.3個百分點；固定資產毛投資成長1.5%，為經濟成長貢獻0.3個百分點；對外貿易部分，輸出成長2.8%，而輸入成長2.6%，合計淨輸出對經濟成長貢獻0.1個百分點。

2014年11月歐元區18國與歐盟28國工業生產較上年同期分別衰退0.4%及0.1%

11月歐元區及歐盟工業生產較上年同期分別衰退0.4%及0.1%。其中，中間財在歐元區呈衰退0.6%，而歐盟持平；資本財在歐元區與歐盟分別衰退0.9%與0.4%；能源部門方面，歐元區及歐盟分別衰退4.8%和4.4%；耐久消費財在歐元區呈微幅成長0.4%，而在歐盟成長2.4%；非耐久消費財在歐元區與歐盟分別成長3.2%與2.5%。

以國家別來看，工業生產成長最多的國家為愛爾蘭（+35.8%）、匈牙利（+5.8%）、愛沙尼亞（+4.9%）、捷克共和國（+4.7%）。而工業生產衰退最多的國家則為瑞典（-3.9%）、荷蘭（-3.5%）、斯洛伐克（-3.3%）及法國（-2.9%）。

2014年11月失業率歐元區18國及歐盟28國分別持平11.5%與10.0%

歐元區及歐盟28國11月失業率分別為11.5%與10.0%。11月歐盟28國失業人口為2,442.3萬人，與10月相比減少1.9萬人，其中歐元區比重占75.3%，達到1,839.4萬人，較10月減少0.1萬人。歐盟28國青年失業率為21.9%，青年失業人口共計510.1萬，較10月增加2.4萬人，其中歐元區約占66.8%，達到340.9萬人，較10月增加2.4萬人。依性別區分，歐盟與歐元區男性失業率分別為9.9%與11.4%；女性失業率分別為10.2%與11.7%。

2014年12月歐元區18國及歐盟28國消費者物價分別緊縮0.2%與0.1%

歐元區及歐盟12月消費者物價較上年同期分別緊縮0.2%與0.1%，全年消費者物價分別成長0.4%與0.6%。

在歐元區各類消費項目中，食品及非酒精飲料（-0.1%）、酒類及菸草（+2.7%）；服裝及飾品（+0.3%）；住房、水、電、天然氣及其他燃料

(+0.8%)；家具及家用設備(+0.2%)；醫療保健(+1.0%)；運輸(+0.0%)；通訊(-2.8%)；娛樂及文化(+0.1%)；教育(+0.5%)；餐廳及酒店(+1.5%)；其他(+0.8%)。

在歐盟28國的各類消費項目中，食品及非酒精飲料(-0.2%)；酒類及菸草(+3.2%)；服裝及飾品(+0.2%)；住房、水、電、天然氣及其他燃料(+1.0%)；家具及家用設備(+0.2%)；醫療保健(+1.1%)；運輸(-0.1%)；通訊(-2.0%)；娛樂及文化(+0.3%)；教育(+3.0%)；餐廳及酒店(+1.7%)；其他(+0.7%)。

2014年11月歐元區與  
歐盟貿易分別出超200  
億歐元與101億歐元

2014年11月歐元區對外貿易出超200億歐元，與上年同期相比，歐元區的出口成長1.0%，進口成長衰退2%，其中出口為1,626億元，進口為1,426億元。在歐盟28國方面，2014年11月貿易出超101億歐元，與2013年同期相比，歐盟的出口成長2.0%，達到1,456億元，進口成長衰退3%，金額為1,355億元。

### (1) 德國

2014年第三季經濟微  
幅成長1.2%

德國聯邦統計局表示，2014年第3季與上年同期相比成長1.2%，而與上季相比微幅成長0.1%。與上季相比，消費者支出與出口的成長皆對本季經濟有正向貢獻，然而固定資產毛投資與存貨則出現衰退，導致第三季經濟僅較上季微幅成長0.1%。

目前德國聯邦統計局預估2014年德國經濟將由2013年的微幅成長0.1%，升至1.5%。

2014年11月工業生產  
衰退1.5%

德國聯邦統計局資料顯示，與上年同期相比，德國2014年11月工業生產指數由上月的成長1.2%轉為陷入衰退1.5%。統計顯示，11月各類生產陷入衰退，僅消費財呈現微幅成長0.6%。其中，中間財與資本財生產均分別陷入衰退0.8%與0.2%，能源亦持續衰退2.3%，但幅度有所趨緩，工業衰退0.6%。在工業細項分類中，製造業生產衰退0.3%，採礦業成長4.6%，電力、天然氣、蒸氣及空調設備供應衰退3.0%，能源及空調設備亦衰退3.0%。

2014年11月失業率  
5.0%

2014年11月德國經季節調整後失業人口約為211萬人，與上月相比下降0.5%，失業率5.0%。其中，25歲以下青年失業率為7.4%；男性失業率為5.4%，女性失業率為4.6%。在就業方面，經季節調整後就業人口約為4,006萬人，較上月持平，而較上年同期增加0.76，或22萬人。

表2-3-1 德國重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率		失業 率	躉售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (期末)	基本 利率 (期末)	出 口		進 口	
			金 額						成長率*	金 額	成長率*	
2004年	1.2	4.3	10.3	2.9	1.7	2.00	2.17	9,120.3	20.1	7,180.6	17.6	1,939.7
2005年	0.7	3.1	11.0	3.0	1.5	2.25	2.41	9,718.0	6.6	7,756.1	8.0	1,961.9
2006年	3.7	5.3	10.0	3.5	1.6	3.50	3.64	11,088.9	14.1	9,074.5	17.0	2,014.5
2007年	3.3	5.8	8.6	3.5	2.3	4.00	4.71	13,221.9	19.2	10,558.5	16.4	2,663.4
2008年	1.1	0.6	7.4	5.4	2.6	2.50	2.99	14,492.7	9.6	11,857.6	12.3	2,635.1
2009年	-5.1	-16.4	7.7	-6.9	0.3	1.00	0.48	11,206.1	-22.7	9,258.0	-21.9	1,948.1
2010年	3.9	11.2	6.9	5.2	1.1	1.00	0.81	12,584.0	12.3	10,542.0	13.9	2,042.0
2011年	3.7	7.0	5.9	5.8	2.1	1.00	1.14	14,740.4	17.1	12,550.1	19.0	2,190.3
2012年	0.6	-0.8	5.4	2.1	2.0	0.75	0.11	14,056.6	-4.6	11,639.4	-7.3	2,417.1
2013年	0.2	-0.1	5.2	-0.6	1.5	0.25	0.21	14,517.0	3.3	11,914.5	2.4	2,602.5
2014年	—	—	—	-1.2	0.9	0.05	0.03	—	—	—	—	—
2013年												
1月		-1.0	5.3	1.4	1.7	0.75	0.11	1,175.6	6.0	997.1	6.5	178.5
2月	-0.6	-5.6	5.3	0.6	1.5	0.75	0.12	1,178.8	-2.1	959.6	-4.2	219.2
3月		-7.2	5.3	-0.1	1.4	0.75	0.12	1,222.7	-6.0	982.1	-8.6	240.6
4月		7.3	5.3	-0.7	1.2	0.75	0.12	1,222.9	6.8	989.7	3.2	233.2
5月	0.1	-4.4	5.3	-0.6	1.5	0.50	0.11	1,144.2	-3.2	968.7	-1.5	175.5
6月		-0.3	5.2	0.1	1.8	0.50	0.12	1,215.5	3.3	992.7	4.0	222.8
7月		1.6	5.2	-0.1	1.9	0.50	0.13	1,216.7	6.3	1,004.8	7.4	211.9
8月	0.3	-2.9	5.2	-1.1	1.5	0.50	0.13	1,129.9	1.3	953.7	4.9	176.2
9月		4.2	5.2	-1.6	1.4	0.50	0.13	1,260.9	7.5	991.5	3.6	269.4
10月		1.5	5.1	-1.8	1.2	0.50	0.13	1,351.2	5.9	1,106.5	3.5	244.7
11月	1.1	0.8	5.1	-1.6	1.3	0.25	0.13	1,275.0	6.2	1,033.4	4.9	241.7
12月		5.5	5.1	-1.3	1.4	0.25	0.21	1,123.6	9.1	934.8	7.0	188.8
2014年												
1月		2.7	5.1	-1.7	1.3	0.25	0.22	1,235.8	5.1	1,027.6	3.1	208.2
2月	2.3	4.7	5.1	-1.8	1.2	0.25	0.22	1,262.3	7.1	1,037.7	8.1	224.5
3月		3.6	5.0	-1.7	1.0	0.25	0.23	1,327.7	8.6	1,094.8	11.5	232.8
4月		-1.6	5.0	-1.3	1.3	0.25	0.25	1,295.6	5.9	1,055.2	6.6	240.4
5月	1.4	4.0	5.0	-0.9	0.9	0.25	0.26	1,265.3	10.6	1,018.1	5.1	247.2
6月		-2.1	5.0	-0.8	1.0	0.15	0.15	1,271.9	4.6	1,044.5	5.2	227.4
7月		3.4	5.0	-0.7	0.8	0.15	0.10	1,370.8	12.7	1,048.8	4.4	322.1
8月	1.2	-5.0	5.0	-0.6	0.8	0.15	0.09	1,121.2	-0.8	930.9	-2.4	190.3
9月		3.6	5.0	-0.9	0.8	0.05	0.02	1,324.5	5.0	1,036.4	4.5	288.1
10月		1.2	5.0	-0.7	0.8	0.05	0.01	1,319.4	-2.4	1,034.7	-6.5	284.6
11月	—	-1.5	5.0	-1.1	0.6	0.05	0.01	1,197.0	-6.1	970.7	-6.1	226.3
12月		—	—	-2.3	0.2	0.05	0.03	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

註：(1) 自1999年1月起重貼現率為歐洲央行Main refinancing operations Minimum bid rate。

(2) 自1999年1月起基本利率為Prime rate。

資料來源：(1) 歐盟統計局。

(2) 德國統計局。

(3) 德國央行。

(5) WTO。

2014年12月消費者物價持續趨緩至0.2%

德國聯邦統計局公布，2014年12月整體消費物價與上年同期相比持續趨緩至0.2%，屢創新低。在各類消費項目中，食品與非酒精飲料（-0.6%）、酒精飲料及菸草（+2.5%）、服飾類（+2.0%）、住屋、水、電、氣和其他燃料（+0.2%）、家具及家用設備（+0.6%）、保健（+2.4%）、運輸（-2.3%）、通訊（-1.0%）、娛樂與文化（+0.2%）、教育（+0.0%）、旅館和餐廳（+2.2%）、雜項產品與服務（+1.4%）。

2014年11月對外貿易進出口總額擴大衰退6.1%

根據德國聯邦統計局資料顯示，2014年11月對外貿易進出口總額約為2,167.7億美元，較上年同期相比呈現衰退6.1%。其中出口1,197.0億美元，與上年同期相比擴大衰退6.1%，進口970.7億美元，衰退6.1%，進出口貿易雙雙陷入衰退致使貿易出超較上月減58.3億美元至226.3億美元。

## （2）英國

2014年第三季經濟成長2.6%

英國國家統計局公布，英國2014年第三季經濟成長率為2.6%，較初值預估3.0%下修0.4個百分點，英國經濟成長有放緩的現象，政府和企業投資低於預期，以及進口增加是造成GDP低於預期的主要原因。就支出面來看，儘管家計單位消費支出成長2.0%，優於上季的1.1%，且出口衰退幅度縮減，跌幅為0.9%，但仍無法彌補政府與企業投資減少，其中企業投資由過去三季高達兩位數漲幅大幅下降，僅成長3.0%，對整體GDP的貢獻度也僅約0.5個百分點，明顯低於上季的2.1個百分點。儘管英國經濟仍然在成長，但是復甦走向仍然不確定，仍然需要更多政府和企業投資，以及幫助企業更多出口。

2014年11月工業生產成長1.1%

英國國家統計局資料顯示，2014年11月英國工業生產指數成長1.1%，遜於市場預期的1.5%，10月也略微下修至1.0%，主要是受到製造業產出加快成長2.7%，超出市場預期2.3%的升幅，其中食品、飲料、香菸及手提電話生產較高，但其漲幅則因石油與天然氣減少抵銷部分升幅，進一步顯示英國經濟於2014年底成長減緩。統計顯示，資本財生產上升至3.3%，能源部門由於北海油田停產維修，導致石油與天然氣產量大幅減少，生產大幅衰退4.0%，中間財生產成長2.7%，非耐久財生產成長2.1%，耐久財生產也持續處於高成長，漲幅約6.8%。

2014年8至10月失業率為5.9%

英國國家統計局公布，2014年8月至10月失業率為5.9%，略高於市場預期，但低於7月至10月的6.0%，顯示勞動力市場略微好轉。8月至10月總失業人數約為195.8萬，其中男性失業率為6.2%，女性失業率為5.7%。統計數據顯示，青年失業率為16.6%，失業人口為75.4萬人。

表2-3-2 英國重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率	失 業 率	舊 售 物 價 變 動 率	消 費 者 物 價 變 動 率	重 貼 現 率 (平 均)	基 本 利 率 (平 均)	出 口		進 口		出 超(+) 或入 超(-) 金額
								金 額	成 長 率*	金 額	成 長 率*	
2004年	3.2	0.8	4.7	1.0	1.3	4.75	5.00	3,497.5	13.7	4,612.7	19.1	-1,115.2
2005年	3.2	-0.7	4.8	1.9	2.1	4.50	5.00	3,845.1	9.9	5,091.8	10.4	-1,246.7
2006年	2.8	0.7	5.4	2.0	2.3	5.00	5.50	4,501.7	17.1	6,119.0	20.2	-1,617.3
2007年	3.4	0.3	5.3	2.3	2.3	5.50	6.50	4,420.6	-1.8	6,387.3	4.4	-1,966.6
2008年	-0.8	-2.7	5.6	6.8	3.6	2.00	5.50	4,729.2	7.0	6,599.2	3.3	-1,870.0
2009年	-5.2	-8.7	7.5	0.5	2.2	0.50	1.00	3,556.7	-24.8	5,194.8	-21.3	-1,638.1
2010年	1.7	3.1	7.8	2.7	3.3	0.50	1.00	4,156.0	16.9	5,902.2	13.6	-1,746.2
2011年	1.1	-0.8	8.1	4.7	4.5	0.50	1.00	5,056.5	21.7	6,766.7	14.6	-1,710.2
2012年	0.3	-2.7	7.9	2.1	2.8	0.50	1.00	4,729.4	-6.5	6,244.7	-7.7	-1,515.3
2013年	1.7	-0.6	7.5	1.3	2.6	0.50	1.00	5,404.0	14.3	6,558.9	5.0	-1,154.9
2014年	—	—	—	0.0	1.5	0.50	1.00	—	—	—	—	—
2013年												
1月		-3.3	7.9	1.6	2.7	0.50	1.00	421.9	9.1	542.3	-0.6	-120.4
2月	0.9	-2.6	7.7	1.7	2.8	0.50	1.00	405.1	3.2	516.5	-7.6	-111.4
3月		-1.9	7.7	1.5	2.8	0.50	1.00	468.3	6.9	549.1	-10.4	-80.8
4月		-2.0	7.7	1.0	2.4	0.50	1.00	453.9	23.3	526.0	-7.0	-72.1
5月	1.7	-2.0	7.8	1.2	2.7	0.50	1.00	556.0	30.6	521.6	-5.0	34.3
6月		0.9	7.7	1.7	2.9	0.50	1.00	471.1	23.9	542.9	1.0	-71.7
7月		-1.7	7.7	1.8	2.8	0.50	1.00	468.5	17.6	545.6	0.3	-77.1
8月	1.6	-1.9	7.6	1.5	2.7	0.50	1.00	415.9	12.5	511.8	-11.4	-95.9
9月		2.6	7.4	1.2	2.7	0.50	1.00	434.3	12.8	577.9	-11.8	-143.6
10月		2.7	7.1	0.8	2.2	0.50	1.00	454.9	11.7	606.5	-6.4	-151.6
11月	2.4	1.8	7.1	0.8	2.1	0.50	1.00	425.1	5.9	599.2	3.4	-174.1
12月		1.2	7.1	1.0	2.0	0.50	1.00	429.0	13.9	519.4	-3.1	-90.4
2014年												
1月		1.7	6.9	0.9	1.9	0.50	1.00	437.3	3.6	567.5	4.6	-130.2
2月	2.4	2.7	6.7	0.6	1.7	0.50	1.00	431.5	6.5	529.5	2.5	-98.0
3月		2.4	6.6	0.4	1.6	0.50	1.00	448.4	-4.2	576.0	4.9	-127.6
4月		2.8	6.4	0.6	1.8	0.50	1.00	402.5	-11.3	566.0	7.6	-163.4
5月	2.6	1.8	6.3	0.5	1.5	0.50	1.00	429.0	-22.8	572.7	9.8	-143.7
6月		0.8	6.2	0.3	1.9	0.50	1.00	415.7	-11.8	577.4	6.4	-161.7
7月		1.3	6.0	-0.1	1.6	0.50	1.00	426.8	-8.9	647.1	18.6	-220.3
8月	2.6	1.4	5.9	-0.3	1.5	0.50	1.00	355.6	-14.5	533.8	4.3	-178.2
9月		0.8	5.9	-0.5	1.2	0.50	1.00	425.7	-2.0	588.6	1.8	-162.9
10月		0.9	—	-0.6	1.3	0.50	1.00	437.9	-3.7	591.0	-2.6	-153.1
11月	—	1.1	—	-0.6	1.0	0.50	1.00	452.3	6.4	533.9	-10.9	-81.6
12月		—	—	—	-0.8	0.5	0.50	1.00	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

註：重貼現率係英格蘭銀行的基本貸放利率（Bank Rate）。

資料來源：（1）歐盟統計局。

（2）英國國家統計局。

（3）英國央行。

（4）WTO。

2014年12月消費者物價上漲0.5%

英國國家統計局公布，2014年12月整體消費物價與2013年同期比較，上漲0.5%，創下2000年5月以來最低水準。食品和油價的下跌是導致消費者物價指數創新低的主要原因，12月由於樂購、阿斯達等英國超市採取價格戰，食品價格下跌1.9%，而國際原油價格自2013年6月頂峰時期下跌超過一半，Brent原油跌破每桶49美元。在各類消費項目中，漲幅依序為教育（上漲10.0%）、菸酒（上漲5.0%）、旅館和餐廳（上漲2.3%）、保健（上漲2.1%）、住屋、水、電、氣和其他燃料（上漲1.0%）、通訊（上漲0.7%）、娛樂與文化（上漲0.6%）、家用設備（上漲0.2%），跌幅依序為食品與非酒精飲料（下跌1.7%）、運輸（下跌1.4%）、雜項產品與服務（下跌0.6%）、服裝和鞋類（下跌0.3%）。消費者物價指數偏低有助於減輕居民消費壓力，拉動消費。同時，由於通膨率持續低於英國央行2.0%的目標，英國央行短期內可能不會加息。

2014年11月對外貿易進出口總額衰退3.7%

根據英國國家統計局資料顯示，2014年11月對外貿易進出口總額約為986.2億美元，較2013年同期衰退3.7%。其中出口452.3億美元，較2013年同期成長6.4%，進口533.9億美元，衰退10.9%，入超81.6億美元。

### （3）法國

2014年第三季經濟成長0.4%

法國國家統計局（INSEE）公布，經季節及工作日調整初值，2014年第三季經濟成長0.4%，與初值預估持平且符合市場預期。就支出面來看，家計單位的消費支出成長0.9%，政府支出成長2.0%，固定資本投資持續衰退且跌幅較擴大，達-2.2%。另外，輸出小幅成長2.0%，輸入也小幅成長3.2%。根據法國央行公布企業信心調查顯示，企業信心再度惡化，第四季GDP表現恐再度萎縮。統計局則預期2015年第一、二季法國GDP成長將反彈，這很大程度上歸因於歐元走弱和油價下跌，但消費者需求作為法國經濟的主要驅動力，預期將依然低迷，因法國2015年經濟增速預期將低於1.0%，且將不會對該國10.4%的失業率產生太大削弱。

2014年11月工業生產衰退2.6%

法國國家統計局（INSEE）公布，2014年11月工業生產呈現衰退2.6%，跌幅大於市場預估的1.9%，另外上修上月跌幅至0.9%，法國工業生產仍持續萎縮，反映消費需求低迷。製造業也同樣呈現跌幅進一步惡化，衰退1.3%，跌幅同樣大於市場預估的0.3%，上月跌幅則上修為0.4%，礦業跌幅也進一步惡化7.8%，營建業則反彈0.7%，但對拉抬工業成長效果有限。進一步細分製造業細項，皆呈現下挫，

表2-3-3 法國重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率	失業 率	躉售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (平均)	基本 利率 (平均)	出 口		進 口		出超(+) 或入超(-) 金額
								金 額	成長率*	金 額	成長率*	
2004年	2.5	1.2	8.9	—	2.1	2.00	2.17	4,263.3	13.3	4,339.2	15.6	-75.9
2005年	1.8	0.4	8.9	—	1.7	2.25	2.41	4,435.9	4.0	4,738.0	9.2	-302.1
2006年	2.5	1.2	8.9	3.2	1.7	3.50	3.64	4,957.4	11.8	5,418.1	14.4	-460.8
2007年	2.3	1.2	8.0	2.1	1.5	4.00	4.71	5,598.5	12.9	6,315.3	16.6	-716.8
2008年	-0.1	-3.1	7.5	4.6	2.8	2.50	2.99	6,173.7	10.3	7,179.2	13.7	-1,005.4
2009年	-3.1	-13.8	9.1	-4.7	0.1	1.00	0.48	4,852.2	-21.4	5,634.8	-21.5	-782.6
2010年	1.7	4.9	9.3	2.5	1.5	1.00	0.81	5,236.4	7.9	6,109.1	8.4	-872.7
2011年	2.0	2.4	9.2	4.6	2.1	1.00	1.14	5,963.0	13.9	7,198.9	17.8	-1,235.9
2012年	0.0	-2.6	9.8	2.3	2.0	0.75	0.11	5,691.6	-4.6	6,750.2	-6.2	-1,058.5
2013年	0.2	-0.5	10.3	0.0	0.9	0.25	0.21	5,808.5	2.1	6,814.1	0.9	-1,005.7
2014年	—	—	—	—	0.5	0.05	0.02	—	—	—	—	—
2013年												
1月		-3.1	10.3	1.5	1.2	0.75	0.11	472.1	3.8	580.2	3.8	-108.1
2月	-0.3	-1.4	10.3	1.3	1.0	0.75	0.12	472.0	-3.5	568.4	-4.7	-96.4
3月		-1.3	10.3	1.2	1.0	0.75	0.12	504.1	-6.3	565.0	-8.9	-61.0
4月		0.0	10.3	0.2	0.7	0.75	0.12	509.3	9.4	579.0	2.0	-69.8
5月	0.7	1.1	10.3	-0.4	0.8	0.50	0.11	461.4	-1.3	553.7	-1.2	-92.3
6月		0.2	10.3	-0.2	0.9	0.50	0.12	489.1	0.4	559.4	-3.3	-70.3
7月		-1.2	10.3	0.1	1.1	0.50	0.13	510.1	8.5	590.6	9.6	-80.6
8月	0.3	-2.0	10.2	-0.8	0.9	0.50	0.13	391.0	-1.3	469.1	-3.3	-78.0
9月		-0.6	10.3	-0.7	0.9	0.50	0.13	481.7	2.9	580.5	6.1	-98.8
10月		0.0	10.2	-1.3	0.6	0.50	0.13	553.9	5.7	632.8	3.8	-78.9
11月	0.8	1.9	10.2	-0.7	0.7	0.25	0.13	488.7	-1.8	574.7	0.5	-86.0
12月		0.4	10.2	-0.2	0.7	0.25	0.21	475.2	9.6	560.7	8.9	-85.5
2014年												
1月		0.6	10.1	-1.1	0.7	0.25	0.22	477.7	1.2	592.2	2.1	-114.5
2月	0.8	-0.7	10.1	-1.7	0.9	0.25	0.22	491.9	4.2	553.4	-2.6	-61.5
3月		-0.6	10.1	-2.0	0.6	0.25	0.23	525.8	4.3	600.6	6.3	-74.9
4月		-2.1	10.1	-1.5	0.7	0.25	0.25	510.2	0.2	585.6	1.1	-75.4
5月	0.0	-3.6	10.1	-0.8	0.7	0.25	0.26	478.3	3.7	566.3	2.3	-88.0
6月		-0.5	10.2	-0.4	0.5	0.15	0.15	503.8	3.0	590.6	5.6	-86.8
7月		0.3	10.3	-1.2	0.5	0.15	0.10	520.9	2.1	608.1	3.0	-87.2
8月	0.4	-0.4	10.4	-1.6	0.4	0.15	0.09	371.8	-4.9	455.90	-2.8	-84.1
9月		-0.2	10.3	-1.3	0.3	0.05	0.02	494.0	2.6	572.70	-1.4	-78.7
10月		-0.9	10.2	-1.0	0.5	0.05	0.01	519.6	-6.2	583.30	-7.8	-63.7
11月	—	-2.6	10.3	-1.7	0.3	0.05	0.01	461.5	-5.6	516.8	-10.1	-55.3
12月		—	—	—	0.1	0.05	0.02	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

註：(1) 自1999年1月起重貼現率為歐洲央行Main refinancing operations Minimum bid rate。

(2) 自1999年1月起基本利率為Prime rate。

資料來源：(1) 歐盟統計局。

(2) INSEE。

(3) WTO。

跌幅依序為運輸設備衰退6.5%、食品與飲料衰退2.0%、焦炭和精煉石油產品轉為衰退1.6%、電子、電機及機械設備衰退1.6%、其他製成品則衰退0.1%。

2014年11月失業率為  
10.3%

根據歐盟統計局公布，2014年11月法國失業率為10.3%，失業人口約348.8萬人，較10月增加2.74萬人。其中，青年失業率為24.3%，青年失業人口為66.5萬人，較10月增加1,000人；男性失業率為10.8%，女性失業率為10.2%。

2014年12月消費者物  
價上漲0.1%

在物價變化方面，2014年12月消費者物價較2013年同期上漲0.1%，漲幅與市場預期的持平，但明顯低於上月，顯示通膨形式並未改觀，相反仍有進一步惡化的風險。根據法國國家統計局數據顯示，2014年12月消費者物價上漲僅為菸草類（上漲3.5%）、服裝及鞋類（上漲0.2%）。而消費者物價下跌幅度依序為石油產品（下跌10.6%）、能源（下跌4.4%）、醫療產品（下跌3.0%）、製成品（下跌1.2%）、其他製造業產品（下跌1.1%）、新鮮食品（下跌0.6%）、食品（下跌0.4%）。而在服務業方面，服務業平均價格上漲1.6%，消費者物價上漲幅度依序為其他服務（上漲2.2%）、房屋租金與相關服務（上漲1.5%）、醫療服務（上漲0.5%），運輸與通訊服務則下跌0.2%。

2014年11月對外貿易  
進出口總額衰退8.0%

法國國家統計局資料顯示，2014年11月對外貿易進出口總額約為978.3億美元，較2013年同期衰退8.0%。其中出口461.5億美元，較2013年同期衰退5.6%，進口516.8億美元，衰退10.1%，入超55.3億美元。

#### （4）義大利

2014年第三季經濟衰  
退0.5%

義大利國家統計局公布初步預估，2014年第三季經濟衰退0.5%，跌幅進一步擴大，季成長率也同樣衰退0.1%，此為過去13季以來第11次衰退，可能將連續第4年出現負成長，根據統計局發布的經濟前景報告顯示，2014年義大利GDP將萎縮0.3%，2015年及2016年將分別成長0.5%、1.0%，復甦的來源主要是國內需求。2014年第三季GDP就支出面來看，最終消費成長0.4%、輸出成長0.3%，但無法彌補固定資本投資衰退3.1%及輸入衰退0.7%的缺口。

2014年11月工業生產  
衰退2.1%

義大利國家統計局公布，2014年11月義大利工業生產指數經工作天數調整後較2013年同期衰退2.1%，雖跌幅較上月的2.6%縮小，但仍未能說明經濟停滯的局面結束，工業生產仍處於衰退，顯示企業的生產品意願低迷。新訂單方面，2014年10月較上年同期衰退0.2%，其中國內市場成長0.4%，非國內市場則呈現衰退1.0%。

表2-3-4 義大利重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率	失業 率	躉售 物價 變動率	消費 者 物價 變動率	重貼 現率 (平均)	基本 利率 (平均)	出 口		進 口		出超(+) 或入超(-) 金額
								金 額	成長率*	金 額	成長率*	
2004年	1.7	-0.2	8.0	—	2.2	2.00	2.17	3,545.9	19.0	3,563.7	20.9	-17.8
2005年	0.9	-0.6	7.7	—	2.0	2.25	2.41	3,706.4	4.5	3,824.0	7.3	-117.6
2006年	2.2	3.7	6.8	5.2	2.1	3.50	3.64	4,172.2	12.6	4,426.0	15.7	-253.8
2007年	1.7	1.9	6.1	3.3	1.8	4.00	4.71	5,002.4	19.9	5,118.7	15.7	-116.3
2008年	-1.2	-3.8	6.8	5.8	3.4	2.50	2.99	5,446.3	8.9	5,631.1	10.0	-184.7
2009年	-5.5	-18.6	7.8	-5.4	0.8	1.00	0.48	4,068.3	-25.3	4,148.6	-26.3	-80.4
2010年	1.7	7.0	8.4	3.1	1.5	1.00	0.81	4,468.9	9.8	4,869.3	17.4	-400.4
2011年	0.4	1.3	8.4	5.1	2.7	1.00	1.14	5,234.0	17.1	5,589.4	14.8	-355.3
2012年	-2.4	-6.3	10.7	4.1	3.0	0.75	0.11	5,015.5	-4.2	4,891.1	-12.5	124.4
2013年	-1.9	-3.0	12.2	-1.2	1.2	0.25	0.21	5,181.1	3.3	4,793.4	-2.0	387.7
2014年	—	—	—	—	0.2	0.05	0.02	—	—	—	—	—
2013年												
1月		-4.3	11.8	0.7	2.2	0.75	0.11	398.1	12.3	422.7	1.8	-24.6
2月	-2.5	-4.5	11.8	0.5	1.9	0.75	0.12	413.1	-1.8	399.0	-8.9	14.1
3月		-5.2	11.9	0.0	1.6	0.75	0.12	440.2	-7.6	401.0	-11.4	39.3
4月		-4.3	12.0	-1.1	1.1	0.75	0.12	416.3	3.5	391.0	-4.1	25.3
5月	-2.2	-4.2	12.2	-1.1	1.1	0.50	0.11	450.3	-0.1	399.5	-9.2	50.8
6月		-2.7	12.3	-0.7	1.2	0.50	0.12	439.5	2.0	394.3	-0.7	45.2
7月		-3.4	12.0	-1.5	1.2	0.50	0.13	502.5	10.0	425.7	6.5	76.8
8月	-1.8	-4.5	12.4	-2.4	1.2	0.50	0.13	327.3	0.9	315.3	-4.8	12.0
9月		-2.4	12.5	-2.2	0.9	0.50	0.13	429.7	5.8	420.7	4.0	9.1
10月		-0.5	12.3	-2.5	0.8	0.50	0.13	494.8	5.8	442.4	1.2	52.5
11月	-1.2	0.5	12.5	-2.3	0.7	0.25	0.13	439.5	1.7	399.2	-1.7	40.3
12月		-0.9	12.5	-2.1	0.7	0.25	0.21	429.8	9.4	382.8	5.6	47.0
2014年												
1月		0.0	12.7	-1.5	0.7	0.25	0.22	409.3	2.8	405.9	-4.0	3.4
2月	-0.3	0.0	12.7	-1.7	0.5	0.25	0.22	434.4	5.2	398.1	-0.2	36.2
3月		-0.1	12.6	-1.9	0.4	0.25	0.23	473.8	7.6	420.7	4.9	53.1
4月		1.0	12.6	-1.7	0.6	0.25	0.25	448.9	7.8	400.4	2.4	48.4
5月	-0.4	-1.3	12.6	-1.7	0.5	0.25	0.26	476.3	5.8	426.6	6.8	49.7
6月		-0.2	12.5	-1.8	0.3	0.15	0.15	456.0	3.8	410.7	4.2	45.3
7月		-1.2	12.8	-1.9	0.1	0.15	0.10	522.8	4.1	429.1	0.8	93.7
8月	-0.5	-0.4	12.7	-2.1	-0.1	0.15	0.09	320.5	-2.1	293.1	-7.1	27.4
9月		-2.1	12.9	-2.0	-0.2	0.05	0.02	446.0	3.8	420.00	-0.2	26.1
10月		-2.6	13.3	-1.5	0.1	0.05	0.01	473.1	-4.4	404.8	-8.5	68.4
11月	—	-2.1	13.4	-1.6	0.2	0.05	0.01	413.3	-6.0	369.1	-7.5	44.2
12月		—	—	—	—	0.0	0.05	0.02	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

註：(1) 自1999年1月起重貼現率為歐洲央行Main refinancing operations Minimum bid rate。

(2) 自1999年1月起基本利率為Prime rate。

資料來源：(1) 歐盟統計局。

(2) ISTAT。

(3) WTO。

2014年11月失業率為  
13.4%

義大利國家統計局公布，2014年11月失業率為13.4%，失業人數達到345.7萬人，較10月增加4.0萬人。而青年失業率高達43.9%，青年失業人口為70.8萬人，較10月增加4,000人；男性失業率為12.5%，女性失業率為14.6%。

2014年12月消費者物  
價持平

在物價變化方面，2014年12月消費者物價較2013年同期持平，無法延續上月漲幅略微擴大的走勢，顯示通縮壓力依然存在。2014年12月消費者物價上漲幅度依序為教育（上漲1.8%）、餐廳和旅館（上漲1.0%）、家用設備（上漲0.6%）、雜項產品（上漲0.3%）、服裝及鞋類、娛樂與文化（皆上漲0.2%）、保健（上漲0.1%）。另外下跌的則為通訊服務（下跌2.3%）、運輸（下跌0.9%）、住屋、水、電、氣和其他燃料（下跌0.4%）、食品及非酒精飲料（下跌0.2%），酒精飲料及菸酒則持平。

2014年11月對外貿易  
進出口總額衰退6.7%

根據義大利國家統計局資料顯示，2014年11月對外貿易進出口總額約為782.4億美元，較2013年同期衰退6.7%。其中出口413.3億美元，較2013年同期衰退6.0%；進口369.1億美元，衰退7.5%；出超44.2億美元。

## 2. 東歐

2014年前11月俄羅斯  
經濟成長0.6%

俄羅斯經濟發展部公布2014年前11月俄羅斯經濟成長0.6%，其中11月下降0.5%，是2009年10月以來經濟首次出現負成長。拖累11月俄羅斯經濟成長的主要因素是加工業、建築業、農業、批發貿易等增幅急劇下滑。

2014年俄羅斯貿易順  
差成長2%

2014年俄羅斯對外貿易順差為1,856億美元，較2013年成長2%。國際收支平衡表經常帳戶順差為567億美元，較2013年成長66%。

2014年外國對俄羅斯  
直接投資下降70%

2014年外國對俄羅斯非金融類直接投資186億美元，較2013年下降70%。

2014年俄羅斯天然氣  
出口下降6.7%

俄羅斯能源部公布2014年俄羅斯出口天然氣1,833億立方公尺，下降6.7個百分點。

2014年俄羅斯通膨率  
達11.4%

俄羅斯國家統計局公布2014年俄羅斯通膨率達11.4%，是2008年以來通膨率首次達兩位數。俄羅斯經濟發展部長烏柳卡耶夫預測，2015年俄羅斯通膨率將達10%，俄羅斯央行預期為8.2%~8.7%（以國際油價為80美元/桶測算）或9.3%~9.8%（以國際油價60美元/桶測算）。

## （四）中國大陸與香港

### 1. 中國大陸

2014年第四季經濟成長7.3%，與上季持平，顯示經濟

情勢維持平穩。而12月的表現也沒有較突出之處，消費及投資的成長維持在10%以上，波動不大，對外貿易依舊是個位數成長。

#### 2014年12月規模以上 工業增加值成長7.9%

2014年12月規模以上工業增加值成長7.9%，比11月加快0.7個百分點。從環比看，12月比上月成長0.75%。2014年規模以上工業增加值成長8.3%。

分三大門類看，12月採礦業增加值成長3.4%，製造業成長8.9%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長3.7%。

分經濟類型看，12月國有及國有控股企業增加值成長3.8%，集體企業成長0.9%，股份制企業成長9.3%，外商及港澳臺商投資企業成長5.4%。

分行業看，12月41個大類行業中有39個行業增加值保持成長。其中，農副食品加工業成長7.9%，紡織業成長7.4%，化學原料和化學製品製造業成長8.6%，非金屬礦物製品業成長8.7%，黑色金屬冶煉和壓延加工業成長8.0%，有色金屬冶煉和壓延加工業成長11.7%，通用設備製造業成長7.3%，專用設備製造業成長3.8%，汽車製造業成長8.5%，鐵路、船舶、航空航太和其他運輸設備製造業成長15.2%，電氣機械和器材製造業成長7.7%，電腦、通信和其他電子設備製造業成長14.3%，電力、熱力生產和供應業成長2.3%。

分地區看，12月東部地區增加值成長7.1%，中部地區成長8.1%，西部地區成長10.6%。

分產品看，12月鋼材9,822萬噸，成長6.4%；水泥20,401萬噸，下降1.4%；十種有色金屬404萬噸，成長15.4%；乙烯149萬噸，成長6.4%；汽車225.3萬輛，成長3.7%；轎車114.1萬輛，下降1.5%；發電量4,902億千瓦時，成長1.3%；原油加工量4,458萬噸，成長6.3%。

#### 2014年全國固定資產 投資（不含農戶）成 長15.7%

2014年，全國固定資產投資（不含農戶）502,005億元，名義成長15.7%（扣除價格因素實際成長15.1%），增速比前11月回落0.1個百分點。從環比速度看，12月固定資產投資（不含農戶）成長1.21%。

分產業看，第一產業投資11,983億元（人民幣；下同），成長33.9%，增速比前11月提高4個百分點；第二產業投資208,107億元，成長13.2%，增速回落0.1個百分點；第三產業投資281,915億元，成長16.8%，增速回落0.3個百分點。

第二產業中，工業投資204,515億元，成長12.9%，增速比前11月回落0.1個百分點；其中，採礦業投資14,681億

元，成長0.7%，增速回落0.7個百分點；製造業投資166,918億元，成長13.5%，增速與前11月持平；電力、熱力、燃氣及水生產和供應業投資22,916億元，成長17.1%，增速比前11月回落0.3個百分點。

第三產業中，基礎設施投資（不含電力）86,669億元，成長21.5%，增速比前11月回落0.3個百分點。其中，水利管理業投資成長26.5%，增速回落0.4個百分點；公共設施管理業投資成長23.1%，增速回落1.7個百分點；道路運輸業投資成長20.3%，增速提高3.4個百分點；鐵路運輸業投資成長16.6%，增速回落8.1個百分點。

分地區看，東部地區投資227,452億元，成長14.6%，增速比前11月提高0.1個百分點；中部地區投資141,644億元，成長17.2%，增速回落0.2個百分點；西部地區投資125,980億元，成長17.5%，增速回落0.2個百分點。

分登記註冊類型看，內資企業投資477,023億元，成長16.3%，增速比前11月回落0.1個百分點；港澳臺商投資11,986億元，成長8.7%，增速回落0.5個百分點；外商投資11,090億元，下降0.3%，增速回落0.3個百分點。

從專案隸屬關係看，中央專案投資25,371億元，成長10.8%，增速比前11月提高3.5個百分點；地方專案投資476,634億元，成長15.9%，增速回落0.3個百分點。

從施工和新開工專案情況看，施工專案計劃總投資968,785億元，成長11.1%，增速與前11月持平；新開工專案計劃總投資406,478億元，成長13.6%，增速比前11月提高0.1個百分點。

從到位資金情況看，固定資產投資到位資金530,833億元，成長10.6%，增速比前11月回落0.9個百分點。其中，國家預算資金成長14.1%，增速提高0.1個百分點；國內貸款成長8.6%，增速回落2.6個百分點；自籌資金成長14.4%，增速回落0.4個百分點；利用外資下降6.3%，降幅縮小1.3個百分點；其他資金下降5.1%，降幅擴大1.4個百分點。

#### 2014年12月工業生產者價格下降3.3%

2014年12月，全國工業生產者出廠價格下降3.3%，環比下降0.6%。工業生產者購進價格下降4.0%，環比下降0.8%。2014年，工業生產者出廠價格下降1.9%，工業生產者購進價格下降2.2%。

工業生產者出廠價格中，生產原料價格下降4.3%，影響全國工業生產者出廠價格總水平下降約3.3個百分點。其中，採掘工業價格下降13.2%，原材料工業價格下降6.4%，加工工業價格下降2.5%。消費財價格下降0.2%。其中，食品價格下降0.3%，衣著價格上漲0.6%，一般日用品價格持

平（漲跌幅度為0，下同），耐用消費品價格下降0.6%。

工業生產者購進價格中，黑色金屬材料類價格下降8.7%，燃料動力類價格下降7.0%，化工原料類價格下降3.7%，有色金屬材料及電線類價格下降2.9%。

#### 2014年12月居民消費 價格上漲1.5%

2014年12月全國居民消費價格上漲1.5%。其中，城市上漲1.6%，農村上漲1.3%；食品價格上漲2.9%，非食品價格上漲0.8%；消費品價格上漲1.4%，服務價格上漲1.8%。2014年全國居民消費價格上漲2.0%。

12月食品價格上漲2.9%，影響價格總水平上漲約0.95個百分點。其中，蛋價上漲14.0%，影響價格總水平上漲約0.12個百分點；鮮果價格上漲10.4%，影響價格總水平上漲約0.22個百分點；鮮菜價格上漲7.2%，影響價格總水平上漲約0.22個百分點；糧食價格上漲3.0%，影響價格總水平上漲約0.09個百分點；水產品價格上漲2.4%，影響價格總水平上漲約0.06個百分點；肉禽及其製品價格下降0.2%，影響價格總水平下降約0.02個百分點（豬肉價格下降4.9%，影響價格總水平下降約0.16個百分點）。

煙酒及用品價格下降0.7%。其中，酒類價格下降1.8%，煙草價格上漲0.1%。衣著價格上漲2.6%。其中，衣著加工服務費上漲6.0%，服裝價格上漲2.7%。家庭設備用品及維修服務價格上漲1.1%。其中，家庭服務及加工維修服務價格上漲7.1%，耐用消費品價格上漲0.2%。

醫療保健和個人用品價格上漲1.5%。其中，中藥材及中成藥價格上漲2.2%，醫療保健服務價格上漲1.7%，西藥價格上漲0.9%。交通和通信價格下降1.4%。其中，車用燃料及零配件價格下降12.3%，通信工具價格下降2.9%，交通工具價格下降1.0%，車輛使用及維修費上漲3.4%。

娛樂教育文化用品及服務價格上漲0.9%。其中，教育服務價格上漲2.9%，旅遊價格下降3.6%。居住價格上漲1.0%。其中，住房租金價格上漲2.4%，建房及裝修材料價格上漲0.5%，水、電、燃料價格下降1.4%。

據測算，在12月1.5%的居民消費價格總水平漲幅中，上年價格上漲的翹尾因素消失為0，新漲價因素約為1.5個百分點。

#### 2014年外貿成長2.3%

2014年進出口總值26.43兆元人民幣，比2013年成長2.3%。出口14.39兆元，成長4.9%；進口12.04兆元，下降0.6%；全年貿易順差2.35兆元，擴大45.9%。按美元計價，2014年進出口、出口和進口分別成長3.4%、6.1%和0.4%。

12月進出口總值2.49兆元人民幣，成長4.2%。其中出口1.4兆元，成長9.9%，進口1.09兆元，下降2.3%。當月貿易

順差3,045億元，擴大96.8%。

2014年一般貿易進出口14.21兆元，成長4.2%，佔同期進出口總值的53.8%。同期，加工貿易進出口8.65兆元，成長2.8%，佔32.7%。

對歐盟、美國貿易穩定成長，對日本、香港貿易下降，對新興市場貿易表現良好。2014年歐盟、美國、東協、香港和日本為我前五大貿易夥伴。其中，對歐盟、美國的貿易額分別為3.78兆元、3.41兆元，分別成長8.9%、5.4%；對香港、日本的貿易額分別為2.31兆元、1.92兆元，分別下降7.2%、1.0%。

對東協、非洲、俄羅斯、印度等新興市場雙邊貿易額分別為2.95兆元、1.36兆元、5,851.9億元和4,335.5億元，分別成長7.1%、4.3%、5.6%和6.8%。

2014年民營企業進出口9.13兆元，成長6.1%，佔進出口總值的比重為34.5%。同期，外商投資企業進出口12.19兆元，成長2.4%，佔46.1%；國有企業進出口4.59兆元，下降1.3%，佔17.4%。

2014年機電產品出口8.05兆元，成長2.6%，佔出口總值的比重為56%。同期，紡織品、服裝、箱包、鞋類、玩具、傢具、塑膠製品等7大類勞動密集型產品出口2.98兆元，成長4.0%，佔20.7%。

2014年消費品進口9,362.7億元，成長14.9%，明顯快於同期進口總體增速，佔同期進口總值的7.8%。同期，主要大宗商品進口量保持成長，其中進口鐵礦石9.3億噸，成長13.8%；原油3.1億噸，成長9.5%；大豆7,139.9萬噸，成長12.7%；鋼材1,443.2萬噸，成長2.5%；銅482.5萬噸，成長7.4%。此外，進口煤炭2.9億噸，下降10.9%；成品油2,999.7萬噸，下降24.2%。大宗商品進口價格普遍下跌，其中鐵礦石進口均價下跌23.4%，原油下跌6.1%，煤下跌15.2%，成品油下跌4.6%，大豆下跌6.8%，銅下跌6.1%。

2014年廣義貨幣成長12.2%、狹義貨幣成長3.2%

12月底廣義貨幣（M2）餘額122.84兆元，成長12.2%，增速分別比上月底和上年底低0.1個和1.4個百分點；狹義貨幣（M1）餘額34.81兆元，成長3.2%，增速與上月底持平，比上年底低6.1個百分點；流通中貨幣（M0）餘額6.03兆元，成長2.9%。2014年淨投放現金1,688億元。

12月底本外幣貸款餘額86.79兆元，成長13.3%。月底人民幣貸款餘額81.68兆元，成長13.6%，增速比上月底高0.2個百分點，比上年底低0.5個百分點。2014年人民幣貸款增加9.78兆元，多增8,900億元。分部門看，住戶貸款增加3.29兆元，其中，短期貸款增加1.06兆元，中長期貸款增加2.23

表2-4-1 中國大陸重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率		失業 率	躉售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (期末)	基本 利率 (期末)	出 口		進 口	
			金 額						成長率*	金 額	成長率*	
2004年	10.1	16.2	4.2	6.1	3.9	3.24	5.22	5,933.3	35.4	5,612.3	36.0	321.0
2005年	11.3	16.4	4.2	4.9	1.8	3.24	5.22	7,619.5	28.4	6,599.5	17.6	1,020.0
2006年	12.7	16.6	4.1	3.0	1.5	3.24	5.58	9,693.2	27.2	7,917.9	20.0	1,775.3
2007年	14.2	18.5	4.0	3.1	4.8	3.24	6.57	12,186.4	25.7	9,559.5	20.7	2,626.9
2008年	9.6	12.9	4.2	6.9	5.9	1.80	4.86	14,306.9	17.4	11,325.7	18.5	2,981.3
2009年	9.2	11.0	4.3	-5.4	-0.7	1.80	4.86	12,016.1	-16.0	10,059.2	-11.2	1,956.9
2010年	10.4	15.7	4.1	5.5	3.3	2.25	5.35	15,777.5	31.3	13,962.5	38.8	1,815.1
2011年	9.2	13.9	4.1	6.0	5.4	2.25	6.10	18,983.8	20.3	17,434.8	24.9	1,549.0
2012年	7.8	10.0	4.1	-1.7	2.7	2.25	5.60	20,487.1	7.9	18,184.1	4.3	2,303.1
2013年	7.7	9.7	4.1	1.9	2.6	2.25	5.60	22,090.1	7.8	19,499.9	7.2	2,590.2
2014年	7.4	8.3	—	-1.9	2.0	2.25	5.60	23,431.9	6.1	19,622.3	0.6	3,809.7
2013年												
1月		—		-1.6	2.0	2.25	5.60	1,872.9	25.0	1,592.0	29.6	280.9
2月	7.7	—	4.1	-1.6	3.2	2.25	5.60	1,393.0	21.8	1,244.2	-15.0	148.8
3月		8.9		-1.9	2.1	2.25	5.60	1,821.0	10.0	1,830.1	14.1	-9.1
4月		9.3		-2.6	2.4	2.25	5.60	1,869.3	14.6	1,685.7	16.6	183.6
5月	7.5	9.2	4.1	-2.9	2.1	2.25	5.60	1,826.8	0.9	1,620.2	-0.5	206.6
6月		8.9		-2.7	2.7	2.25	5.60	1,742.4	-3.1	1,469.7	-0.8	272.7
7月		9.7		-2.3	2.7	2.25	5.60	1,859.2	5.1	1,681.6	10.9	177.6
8月	7.8	10.4	4.0	-1.6	2.6	2.25	5.60	1,904.9	7.1	1,623.6	7.2	281.3
9月		10.2		-1.3	3.1	2.25	5.60	1,853.1	-0.4	1,705.6	7.5	147.5
10月		10.3		-1.5	3.2	2.25	5.60	1,852.9	5.6	1,542.6	7.5	310.4
11月	7.7	10.0	4.1	-1.4	3.0	2.25	5.60	2,020.8	12.7	1,683.3	5.3	337.5
12月		9.7		-1.4	2.5	2.25	5.60	2,073.7	4.1	1,821.4	8.3	252.3
2014年												
1月		—		-1.6	2.5	2.25	5.60	2,070.4	10.5	1,751.1	10.0	319.4
2月	7.4	—	4.1	-2.0	2.0	2.25	5.60	1,140.5	-18.1	1,367.9	9.9	-227.4
3月		8.8		-2.3	2.4	2.25	5.60	1,700.3	-6.6	1,621.9	-11.4	78.4
4月		8.7		-2.0	1.8	2.25	5.60	1,884.8	0.8	1,699.5	0.8	185.3
5月	7.5	8.8	4.1	-1.4	2.5	2.25	5.60	1,956.9	7.1	1,595.3	-1.5	361.6
6月		9.2		-1.1	2.3	2.25	5.60	1,868.3	7.2	1,551.8	5.6	316.5
7月		9.0		-0.9	2.3	2.25	5.60	2,128.7	14.5	1,655.6	-1.5	473.1
8月	7.3	6.9	4.1	-1.2	2.0	2.25	5.60	2,084.7	9.4	1,586.3	-2.3	498.4
9月		8.0		-1.8	1.6	2.25	5.60	2,136.9	15.3	1,827.5	7.1	309.4
10月		7.7		-2.2	1.6	2.25	5.60	2,068.7	11.6	1,614.6	4.7	454.1
11月	7.3	7.2	—	-2.7	1.4	2.25	5.60	2,116.6	4.7	1,571.9	-6.6	544.7
12月		7.9		-3.3	1.5	2.25	5.60	2,275.1	9.7	1,779.0	-2.3	496.1

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 中國國家統計局。

(2) 中國人民銀行。

(3) WTO。

兆元；非金融企業及其他部門貸款增加6.48兆元，其中，短期貸款增加1.40兆元，中長期貸款增加3.83兆元，票據融資增加9,574億元。12月人民幣貸款增加6,973億元，多增2,149億元。月底外幣貸款餘額8,351億美元，成長7.5%，全年外幣貸款增加582億美元。

12月底本外幣存款餘額117.37兆元，成長9.6%。月底人民幣存款餘額113.86兆元，成長9.1%，增速分別比上月底和上年底低0.5個和4.7個百分點。2014年人民幣存款增加9.48兆元，少增3.08兆元。其中，住戶存款增加4.14兆元，非金融企業存款增加1.97兆元，財政性存款增加5,531億元。12月人民幣存款增加7,229億元，少增4,281億元。月底外幣存款餘額5,735億美元，成長30.8%，全年外幣存款增加1,084億美元。

2014年銀行間人民幣市場以拆借、現券和債券回購方式合計成交302.44兆元，日均成交1.21兆元，日均成交成長28.5%。12月銀行間市場同業拆借和質押式債券回購月加權平均利率均為3.49%，分別比上月高0.67個和0.70個百分點，分別比上年同期低0.67個和0.79個百分點。

## 2. 香港

香港2014年第三季經濟成長2.7%，主要受惠於服務業產值改善。經季節性調整後按季比較，實質本地生產總額反彈1.7%，是2011年首季以來最快成長。展望未來，香港短期出口表現仍受制於緩慢的全球經濟成長。而各國央行貨幣政策走向分歧，加上地緣政治局勢緊張，以及國際油價大幅下滑，衍生的不明朗因素亦值得關注。

2014年第三季經濟成長2.7%

香港政府統計處公布，根據初步統計數字，2014年第三季整體本地生產總額實質上升2.7%，而2014年第二季的成長幅度為1.8%。按組成服務行業分析及與上年同期比較，所有服務活動合計的淨產值在2014年第三季實質上升3.0%，而第二季的升幅為2.0%。進出口貿易、批發及零售業的淨產值，在2014年第三季上升2.1%，高於第二季的0.5%。該行業表現改善，主要是由於季內零售業復甦及商品貿易進一步增加。

金融及保險業的淨產值在2014年第三季上升6.0%，高於第二季0.9%的升幅。在股票交易活動反彈及集資活動暢旺的帶動下，季內有較快的成長。住宿服務（包括酒店、賓館、旅社及其他提供短期住宿服務的機構單位）及膳食服務業的淨產值，繼2014年第二季增加2.5%後，第三季上升4.0%。運輸、倉庫、郵政及快遞服務業的淨產值，在

2014年第三季上升4.0%，較第二季6.9%的升幅有所減緩。

資訊及通訊業的淨產值在2014年第三季成長3.4%，而第二季的升幅為5.4%。地產、專業及商用服務業的淨產值，在2014年第三季上升3.3%，與第二季3.4%的升幅大致相若。公共行政、社會及個人服務業的淨產值，在2014年第三季上升1.9%，而第二季則上升2.3%。服務業以外的其他行業，本地製造業的淨產值在2014年第三季與下跌1.8%，而第二季則上升2.2%。電力、燃氣和自來水供應及廢棄物管理業的淨產值，繼2014年第二季上升2.7%後，在第三季上升4.5%。另營建業的淨產值在2014年第三季成長3%，第二季升幅為3.1%。

#### 11月零售業銷售額上升4.1%

香港政府統計處公布，2014年11月的零售業總銷貨價值的臨時估計為413億港元，較上年同月上升4.1%。2014年10月的零售業總銷貨價值的修訂估計較上年同期上升1.4%。與2013年同期比較，2014年首11個月的零售業總銷貨價值上升0.2%。扣除期間價格變動後，2014年11月的零售業總銷貨數量較上年同月上升7.5%。按零售商主要類別銷貨價值由高至低分析，2014年11月與2013年11月比較，百貨公司貨品的銷貨價值上升4.9%。其次為超級市場貨品（銷貨價值上升3.5%）；藥物及化妝品（上升10.3%）；食品、酒類飲品及煙草（上升10.2%）；雜項耐用消費品（上升35.4%）；電器及攝影器材（上升3.8%）；汽車及汽車零件（上升2.1%）；鞋類、有關製品及其他衣物配件（上升6.0%）；家具及固定裝置（上升9.6%）；書報、文具及禮品（上升5.6%）；中藥（上升4.3%）；以及眼鏡店（上升2.2%）。另一方面，2014年11月與上年同月比較，珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物的銷貨價值下跌2.0%。其次為服裝（銷貨價值下跌4.0%）；其他未分類消費品（下跌2.2%）；以及燃料（下跌4.4%）。

政府發言人指出，11月零售業銷售的按年成長率出現反彈。消費意願漸見回穩，加上同月訪港旅遊業顯著成長，也為零售業銷售帶來支持。扣除因新型智慧手機推出令耐用消費品銷售急升的影響後，零售業銷售終止10月的跌幅，回復溫和的按年上升。展望未來，零售業銷售短期內的表現，主要仍將視就業和收入的情況，以及訪港旅遊業擴張的步伐。與本地消費密切相關的項目表現欠佳，反映「占領行動」對消費意願的負面影響。

#### 11月消費者物價指數上升5.2%

香港政府統計處公布，2014年11月整體消費物價與上年前期比上升5.1%，較2014年10月的升幅5.2%稍低。剔除所有政府一次性紓困措施的影響，綜合消費物價指數在

2014年11月的按年升幅（即基本通膨率）為3.3%，亦較10月3.4%稍低，主要是鮮果價格升幅縮小，且旅遊費用跌幅擴大。

在各類消費項目中，價格在2014年11月上升的類別為電力、燃氣及水（在綜合消費物價指數中上升25.6%，主因是部分住戶已用完政府提供的一次性電費補貼），住屋（上升8.5%，主要是由於寬減差餉的影響自10月消失），煙酒（上升7.5%，主要由於煙草稅上調），外出用膳（上升4.7%），食品（不包括外出用膳）（上升3.8%），雜項服務（上升1.9%），交通（上升1.8%）和雜項物品（上升1.4%）。另一方面，價格在2014年11月下跌的類別為耐用物品（下跌4.4%）和衣履（下跌1.1%）。

政府發言人表示，國際商品價格回軟將有助保持全球通膨緩和，而本地成本壓力維持溫和，因此通膨風險在短期內應可受控。

#### 11月出口成長0.4%

香港政府統計處公布，2014年11月本港整體出口和進口額分別上升0.4%和2.4%。繼2014年10月成長2.7%後，2014年11月轉口與港產品出口合計的商品整體出口貨值為3,268億港元，較上年同期上升0.4%。同時，繼2014年10月成長5.6%後，2014年11月商品進口貨值為3,789億港元，較上年同期上升2.4%。

依地區別觀察，輸往亞洲的整體出口額下跌2.1%。其中，輸往部分主要目的地的整體出口額出現下跌，尤其是日本（跌16.2%）、南韓（跌10.3%）和中國大陸（跌4.5%）。另一方面，輸往印度、泰國和菲律賓的整體出口貨值則分別上升29.8%、24.8%和23.7%。除亞洲的目的地外，輸往其他地區的部分主要目的地的整體出口額上升，尤其是美國（升9.8%）。此外，輸往英國和德國的整體出口額則分別下跌4.5%和0.4%。

在進口方面，來自大部分主要供應地的進口無出現成長，尤其是印度（升52.4%）、南韓（升21.8%）、泰國（升14.0%）、馬來西亞（升9.7%）和瑞士（升6.4%）。來自中國大陸的進口貨值亦輕微上升0.1%。同時，來自日本和新加坡的進口貨值則下跌，跌幅分別為6.5%和0.1%。

政府發言人表示，11月的商品出口額與上年同期比較持平。雖然輸往美國及部分亞洲市場的出口顯著成長，但輸往歐盟、日本及內地的出口則下跌。展望未來，香港短期內的出口表現仍受制於緩慢的全球經濟成長。而主要央行貨幣政策走向分歧，不少地區的地緣政治局勢緊張，以及國際油價大幅下滑的影響，所衍生的不明朗因素亦值得關注。

表2-4-2 香港重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*	金 融	貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率	失業 率	消費 者 物價 變動率	基本 利率 (期末)	出 口		進 口		出超(+) 或入超(-) 金額
						金 額	成長率*	金 額	成長率*	
2004年	8.7	—	6.9	-0.4	5.00	2,594.2	15.8	2,714.6	16.7	-120.4
2005年	7.4	—	5.7	0.9	7.75	2,895.1	11.6	2,999.7	10.5	-104.6
2006年	7.0	2.2	4.8	2.0	7.75	3,226.6	11.5	3,357.5	11.9	-130.9
2007年	6.5	-1.5	4.1	2.0	6.75	3,496.6	8.4	3,707.3	10.4	-210.7
2008年	2.1	-6.7	3.5	4.3	5.00	3,706.5	6.0	3,934.4	6.1	-227.9
2009年	-2.5	-8.3	5.2	0.6	5.00	3,297.4	-11.0	3,526.9	-10.4	-229.5
2010年	6.8	3.5	4.4	2.3	5.00	4,010.2	21.6	4,420.4	25.3	-410.1
2011年	4.8	0.7	3.5	5.3	5.00	4,556.6	13.6	5,112.9	15.7	-556.3
2012年	1.5	-0.8	3.3	4.1	5.00	4,933.7	8.3	5,542.2	8.4	-608.6
2013年	2.9	0.1	3.4	4.3	5.00	5,355.5	8.5	6,222.8	12.3	-867.3
2014年	—	—	3.2	—	5.00	—	—	—	—	—
2013年										
1月			3.4	3.0	5.00	426.9	20.3	469.9	26.2	-43.0
2月	2.9	0.5	3.5	4.4	5.00	335.3	-7.0	381.3	-9.3	-46.1
3月			3.5	3.6	5.00	497.2	32.0	569.5	32.2	-72.2
4月			3.5	4.1	5.00	444.5	10.5	504.3	12.2	-59.8
5月	3.0	0.3	3.4	3.9	5.00	441.7	4.6	522.5	9.1	-80.7
6月			3.3	4.2	5.00	415.3	4.9	508.8	10.3	-93.4
7月			3.4	6.9	5.00	454.1	12.9	528.0	15.6	-73.8
8月	3.0	-0.9	3.4	4.5	5.00	461.6	6.7	573.4	18.7	-111.8
9月			3.4	4.6	5.00	466.7	3.4	537.9	8.2	-71.2
10月			3.3	4.3	5.00	485.0	16.7	540.4	15.2	-55.4
11月	2.9	0.5	3.4	4.3	5.00	471.9	5.1	551.5	11.1	-79.6
12月			3.2	4.3	5.00	455.3	-3.0	535.6	1.6	-80.3
2014年										
1月			3.2	4.6	5.00	437.1	2.4	505.8	7.6	-68.7
2月	2.6	2.1	3.1	3.9	5.00	328.7	-2.0	414.3	8.7	-85.7
3月			3.1	3.9	5.00	439.3	-11.7	514.6	-9.6	-75.3
4月			3.1	3.6	5.00	408.1	-8.2	483.5	-4.1	-75.4
5月	1.8	2.2	3.1	3.7	5.00	428.1	-3.1	486.4	-6.9	-58.3
6月			3.2	3.6	5.00	426.6	2.7	486.5	-4.4	-59.9
7月			3.3	4.1	5.00	442.9	-2.5	494.9	-6.3	-51.9
8月	2.7	-1.7	3.3	3.9	5.00	442.1	-4.2	478.3	-16.6	-36.2
9月			3.3	6.6	5.00	471.3	1.0	527.2	-2.0	-56.0
10月			3.3	5.2	5.00	477.4	-1.6	534.0	-1.2	-56.6
11月	—	—	3.3	5.1	5.00	484.8	2.8	545.2	-1.1	-60.3
12月			3.3	—	5.00	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 香港政府統計處。

(2) 香港金融管理局。

(3) WTO。

## 9月~11月失業率3.3%

香港政府統計處公布，2014年9月~11月經季節性調整的失業率為3.3%，與2014年8月~10月的數字相同。就業不足率則由2014年8月~10月的1.5%上升至2014年9月~11月的1.6%。

與2014年8月~10月比較，2014年9月~11月期間失業率（不經季節性調整）的上升見於零售業及建造業內的地基及上蓋工程業，而下跌則見於餐飲服務活動業。就業不足率方面，上升見於房屋裝潢、修葺及保養業和餐飲服務活動業。

2014年9月~11月的總就業人數為377.9萬人，與2014年8月~10月的數字相若。總勞動人口由2014年8月~10月的390.8人下跌至2014年9月~11月的390.6人，減少約1,900人。失業人數（不經季節性調整）由2014年8月~10月的12.9萬人，下跌至2014年9月~11月的12.6萬人，減少約2,800人。同期的就業不足人數則由5.7萬人上升至6.2萬人，增加約4,900人。

## （五）其他亞洲國家

### 1. 南韓

最近南韓經濟雖然物價持續走低，但就業增加持續維持在40萬人線上，工礦業生產、零售銷售、設備投資等主要實體指標漸次改善之中；內需復甦癥兆雖然擴大，但力道不足，必須留意美國升息可能性及日圓走貶、產油國經濟陷入不安等外在不確定因素的變化。

2014年12月製造業業  
況BSI為73，較上月  
下降2P

製造業的2014年12月企業業況信心指數（BSI）為73，較上月下降2P，2015年1月業況展望BSI為77，較上月上升2P。大企業與中小企業各較上月下降1P、2P，出口企業較上月上升4P，內需企業較上月下降5P。

製造業銷售BSI的12月實績為87，較上月上升1P，2015年1月展望為88，也較上月上升1P；獲益性BSI的12月實績為86，與上月相同，2015年1月展望為88，較上月上升2P；資金相關BSI的12月實績為87，與上月相同，2015年1月展望為86，較上月下降1P。

製造業經營上的難題以內需不振（25.5%）、不確定的經濟狀況（16.8%）等占有相對較大比重。

非製造業的2014年12月業況BSI為69，較上月上升2P，2015年1月業況展望BSI為68，較上月下降2P。

非製造業銷售BSI的2014年12月實績為79，較上月上升2P，2015年1月展望為78，較上月下降1P；獲益性BSI的12月實績為84，較上月上升3P，2015年1月展望為81，與上月

相同；資金相關BSI的12月實績為83，與上月相同，2015年1月展望為83，較上月下降1P。

非製造業經營上的難題以內需不振（25.5%）、競爭加劇（15.1%）等占有相對較大比重。

另由企業信心指數（BSI）與消費者信心指數（CSI）合併而成的2015年12月經濟信心指數（ESI）為93，較上月下降1P。

又製造業的2015年業況展望BSI為83，較今年實績BSI高11P；非製造業的2015年業況展望BSI為72，也較今年實績BSI高2P。

2014年12月消費者對經濟狀況的信心指數為102

2014年12月綜合反映消費者對經濟狀況信心的消費者信心指數為102，較上月下降1P。

在對家計的財政狀況的認識方面，現在生活情況CSI為89，較上月下降1P，生活情況展望CSI為98，上升1P；家計收入展望CSI為100，較上月下降1P，消費支出展望CSI為106，下降2P。

在對家計的經濟狀況的認識方面，現在景氣判斷CSI為71，較上月下降3P，今後景氣展望CSI為85，下降2P；就業機會展望CSI為83，較上月下降3P，利率水準展望CSI為90，下降4P。

在家計儲蓄與家計負債方面，現在家計儲蓄CSI為87，與上月相同，家計儲蓄展望CSI為92，較上月下降1P；現在家計負債CSI為107，較上月上升1P，家計負債展望CSI為100，下降1P。

在家計的物價展望方面，物價水準展望CSI為131，較上月下降2P；住宅價格展望CSI為116，較上月下降3P，薪資水準展望CSI為114，下降2P。

在預期通膨率方面，對過去1年間消費者物價上升率的認識與今後1年間預期通膨率為2.6%，各較上月下降0.1個百分點。又據調查，影響今後1年間消費者物價上升的主要項目依序是公共費用（70.9%）、房租（46.2%）、工業產品（28.2%）。

2014年11月整體產業生產較上月增加0.1%

2014年11月整體產業生產雖在服務業、營建業等方面減少，但因工礦業生產增加，致較上月增加0.1%。按與上年同月比，服務業等雖增加，但工礦業、營建業減少，致減少0.5%。

11月工礦業生產雖然化學產品（-5.9%）、初級金屬（-2.8%）等方面呈現減少，但因汽車（9.0%）、半導體及零件（2.9%）等的增加，較上月成長1.3%。與上年同月比，石油提煉（6.2%）、機械裝備（2.9%）等雖呈增加，

但因半導體及零件（-5.6%）、影音通信（-19.3%）等減少，致減少3.4%。

製造業庫存較上月減少1.3%，較上年同月增加0.3%，製造業平均開工率達74.4%，較上月上升1.0個百分點。

11月服務業生產雖在金融、保險（2.4%）、運輸業（1.5%）等方面呈現增加，但因住宿、餐飲店（-3.4%）、專門、科學、技術業（3.3%）等的減少，較上月減少0.3%。與上年同月比，批發零售（-2.1%）、出版、影音通信、資訊業（-3.7%）等雖呈減少，但因金融保險（9.8%）、保健、社福業（6.7%）等的增加，致成長2.1%。

消費方面，零售銷售雖然鞋類、皮包等準耐久財（-1.0%）呈現減少，但轎車、通信器材、電腦等耐久財（7.8%）、書籍、文具等非耐久財（0.3%）銷售則呈增加，致較上月成長1.9%。與上年同月比，衣服等準耐久財（-2.5%）、飲料食品等非耐久財（-0.6%）雖呈減少，但因轎車等耐久財（7.1%）銷售增加，致成長1.0%。

按與上年同月比的零售業態別銷售情形來看，便利商店（9.3%）、無店鋪零售（7.3%）、轎車、燃料零售店（6.5%）等呈現增加，而百貨店（-11.1%）、超市（-2.9%）、專門零售店（-2.3%）減少。

投資方面，設備投資由於一般機械類，其它運送裝備等的投資增加，較上月成長13.1%。與上年同月比亦因特殊產業用機械、汽車等的投資增加，成長10.6%。

國內機械接單雖在營建業等方面減少，但因電氣業、公共運輸業、石油提煉等方面接單增加，致較上年同月成長11.3%。

營建既成部分，由於建築及土木工程實績減少，較上月減少1.7%，較上年同月減少9.6%。營建接單亦因在新增、改建住宅、港口、機場等方面接單減少，較上年同月減少22.5%。

景氣方面，顯示當前景氣狀況的同時指數循環變動值，雖然進口額等呈現增加，但因營建既成額、零售銷售額指數等的減少，較上月下降0.2個百分點；而預告今後景氣局面的領先指數循環變動值雖在進出口物價比率、機械類內需出貨指數等方面呈現增加，但因營建接單額、消費者信心指數等的減少，較上月下降0.1個百分點。

2014年12月就業人數  
較上年同月增加42.2  
萬人

2014年12月就業人數為2,538.4萬人，較上年同月增加42.2萬人，主要由於農林漁業就業人數雖持續減少，但保健業暨社會福利服務業、製造業、住宿暨餐飲業等就業人數

增加規模擴大，致整體就業人數增幅相較於上年同月連續4個月維持在40萬人線上。

12月雇用率為59.4%，較上年同月上升0.3個百分點。按OECD比較基準，15至64歲雇用率為65.3%，較上年同月上升0.7個百分點。

按產業別就業人數增減情形來看，保健業暨社會福利服務業（15.2萬人，9.7%）、製造業（14.2萬人，3.3%）、住宿暨餐飲業（12.1萬人，5.9%）、批發暨零售業（11.3萬人，3.0%）等呈現增加，而農林漁業（-9.4萬人，-8.1%）、協會暨團體、修理暨其它個人服務業（-6.9萬人，-5.2%）、公共行政、國防暨社會保障行政（-5.5萬人，-5.9%）等減少。

另按從事職位別來看，薪資勞動者當中常用職（37.2萬人，3.1%）、臨時職（12.9萬人，2.7%）增加，而零工職（-3.8萬人，-2.4%）減少；非薪資勞動者當中，自營業者（-6千人，-0.1%）、無薪家族從業者（-3.6萬人，-3.4%）皆各減少。

12月失業人數為88.6萬人，較上年同月增加11.2萬人，失業率為3.4%，較上年同月上升0.4個百分點。主要是在就業人數維持增加之際，以20來歲與50來歲為中心，失業人數增加，失業率上升。

12月非經濟活動人口因在家事（-9.3萬人，-1.5%）、在學、進修等（-9.1萬人，-2.1%）等方面減少，較上年同月減少7.8萬人。

就業準備者為54.8萬人，較上年同月增加2.6萬人；放棄求職意願者為46.9萬人，較上年同月增加30.2萬人。

#### 2014年12月消費者物價指數與上月無變動

2014年12月消費者物價指數為108.82（2010年=100），與上月無變動。與上年同月比上升0.8%，較上月（1.0%）下降0.2個百分點。

農產物及石油類除外指數較上月與上年同月分別上升0.1%與1.6%。

飲料食品及能源除外指數較上月與上年同月分別上升0.1%與1.4%。

生活物價指數較上月下降0.2%，較上年同月上升0.3%。其中食品較上月與上年同月分別上升0.5%與1.7%；食品以外較上月與上年同月分別下降0.4%與0.3%；包含房租的生活物價指數較上月下降0.1%，較上年同月上升0.6%。

新鮮食品指數較上月上升2.2%，較上年同月下降2.8%。其中新鮮魚貝較上月與上年同月分別上升1.3%與

5.4%；新鮮蔬菜較上月上升7.3%，較上年同月下降0.1%；新鮮水果較上月與上年同月分別下降1.6%與11.1%；其它新鮮食品較上月與上年同月分別上升0.6%與4.8%。

2014年11月生產者物價指數較上月下降0.3%

2014年11月生產者物價指數較上月下降0.3%（較上年同月下降0.9%），農林水產品方面，蔬菜、水果、畜產物等上揚，較上月上升2.2%；工業產品方面，以石油、化學產品及初級金屬產品為中心，較上月下降0.6%；水電瓦斯方面，較上月下降0.1%；服務類方面，與上月持平。

另按特殊分類別來說，飲料食品較上月上升1.2%，新鮮食品較上月上升4.0%；能源較上月下降1.5%，IT較上月上升0.7%；飲料食品及能源以外較上月下降0.3%。

2014年12月出口497億美元；進口440億美元

2014年12月出口較上年同月增加3.7%，達497億美元；進口減少0.9%，達440億美元，貿易收支為出超58億美元。

出口方面，對美國（21.5%）、歐盟（5.6%）、東協（3.4%）、中國大陸（1.7%）出口增加，而對獨立國協（-38.1%）、日本（-8.2%）出口減少。

按項目別出口增減情形來看，電腦（24.6%）、無線通信器材（20.5%）、半導體（12.5%）、一般機械（12.3%）、鋼鐵產品（7.9%）、液晶設備（3.7%）、汽車（1.7%）等出口增加，而船舶（-1.1%）、紡織類（-3.6%）、汽車零組件（-4.4%）、石油產品（-6.0%）、石油化學（-7.6%）、家電（-25.4%）等出口減少。

進口方面，受油價下跌影響，原油、石油產品進口減少。5大進口項目的增加率分別為瓦斯14.3%、鋼鐵-2.1%、煤炭-6.2%、原油-25.2%、石油產品-30.9%。

按用途別來看，原物料（-17.8%）進口減少，而資本財（8.0%）、消費財（11.8%）進口增加。

貿易收支方面，出超58億美元，為2012年2月以來的連續35個月順差。

累計2014年1至12月出口較上年增加2.4%，達5,731億美元，進口增加2.0%，達5,257億美元，貿易收支出超474億美元。

2014年12月出口物價下降2.4%；進口物價下降5.1%

2014年12月出口物價儘管韓元匯率上升仍因石油產品下跌等的影響，較上月下降2.4%（較上年同月下降4.3%）農林水產品方面，較上月上升0.6%；工業產品方面，雖然半導體、電子標識裝置、一般機械產品等上揚，但石油、化學產品等下滑，較上月下降2.4%。

2014年12月進口物價受油價下跌等的影響，較上月下降5.1%（較上年同月下降13.0%）

表2-5-1 南韓重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率		失業 率	躉售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (期末)	基本 利率 (期末)	出 口		進 口	
			金 額						成長率*	金 額	成長率*	
2004年	4.9	10.4	3.7	6.1	3.6	3.25	5.52	2,538.4	31.0	2,244.6	25.5	293.8
2005年	3.9	6.3	3.7	2.1	2.8	3.75	5.74	2,844.2	12.0	2,612.4	16.4	231.8
2006年	5.2	8.4	3.4	0.9	2.2	4.50	6.19	3,254.6	14.4	3,093.8	18.4	160.8
2007年	5.5	6.9	3.2	1.4	2.5	5.00	7.08	3,714.9	14.1	3,568.5	15.3	146.4
2008年	2.8	3.4	3.2	8.5	4.7	3.00	6.89	4,220.1	13.6	4,352.7	22.0	-132.7
2009年	0.7	-0.1	3.6	-0.2	2.8	2.00	5.81	3,635.3	-13.9	3,230.8	-25.8	404.5
2010年	6.5	16.3	3.7	3.8	2.9	2.50	5.40	4,663.8	28.3	4,252.1	31.6	411.7
2011年	3.7	6.0	3.4	6.7	4.0	3.25	5.69	5,554.1	19.1	5,243.5	23.3	310.6
2012年	2.3	1.4	3.2	0.7	2.2	2.75	4.84	5,478.7	-1.4	5,195.9	-0.9	282.9
2013年	3.0	0.3	3.1	-1.6	1.3	2.50	4.52	5,596.3	2.1	5,155.8	-0.8	440.5
2014年	—	—	3.5	-0.5	1.3	2.00	—	5,729.3	2.4	5,256.8	2.0	472.5
2013年												
1月		8.7	3.1	-1.6	1.6	2.75	5.00	456.7	10.9	453.0	4.1	3.8
2月	2.1	-8.7	3.4	-1.6	1.6	2.75	4.91	423.3	-8.6	404.6	-10.3	18.7
3月		-2.2	3.1	-2.4	1.5	2.75	4.77	473.1	0.0	439.8	-2.4	33.4
4月		2.2	3.1	-2.8	1.3	2.75	4.73	461.6	0.1	436.5	-0.7	25.1
5月	2.7	-0.5	3.2	-2.6	1.1	2.50	4.62	483.1	3.1	423.9	-4.7	59.2
6月		-1.6	3.1	-1.4	1.2	2.50	4.52	466.9	-1.0	407.2	-3.0	59.7
7月		1.4	3.2	-1.0	1.6	2.50	4.60	458.3	2.6	433.8	3.4	24.5
8月	3.4	3.2	3.1	-1.3	1.5	2.50	4.55	463.1	7.6	415.9	1.2	47.2
9月		-3.8	3.0	-1.8	1.0	2.50	4.54	446.5	-1.7	410.6	-3.5	36.0
10月		3.6	3.0	-1.4	0.9	2.50	4.46	504.8	7.2	456.1	5.1	48.8
11月	3.7	-0.7	3.0	-0.9	1.2	2.50	4.50	479.1	0.2	431.1	-0.6	48.0
12月		2.4	3.1	-0.4	1.1	2.50	4.52	479.8	6.9	443.5	3.0	36.3
2014年												
1月		-4.3	3.2	-0.3	1.1	2.50	4.53	455.7	-0.2	447.5	-1.2	8.2
2月	3.9	3.9	3.9	-0.9	1.0	2.50	4.45	429.1	1.4	420.6	4.0	8.6
3月		2.8	3.5	-0.5	1.3	2.50	4.46	490.7	3.7	455.4	3.6	35.3
4月		2.5	3.7	-0.3	1.5	2.50	4.42	502.7	8.9	458.7	5.1	44.0
5月	3.5	-2.1	3.7	0.0	1.7	2.50	4.40	475.8	-1.5	425.9	0.5	49.9
6月		0.5	3.6	0.1	1.7	2.50	4.40	478.3	2.4	424.6	4.3	53.7
7月		4.0	3.4	0.2	1.6	2.50	4.39	482.1	5.2	458.5	5.7	23.6
8月	3.2	-2.8	3.5	-0.2	1.4	2.25	4.18	461.2	-0.4	427.9	2.9	33.3
9月		1.9	3.5	-0.5	1.1	2.25	4.14	474.7	6.3	442.2	7.7	32.5
10月		-3.2	3.5	-0.8	1.2	2.00	4.00	514.4	1.9	442.4	-3.0	72.1
11月	—	-3.4	3.4	-0.9	1.0	2.00	3.88	467.6	-2.4	413.7	-4.0	53.9
12月		—	3.5	-2.0	0.8	2.00	—	497.0	3.6	439.5	-0.9	57.5

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 南韓銀行。

(2) 南韓財政經濟部。

(3) WTO。

原物料方面，以原油等礦產品為中心，較上月下降11.6%；中間材方面，以石油、化學產品等為中心，較上月下降2.8%；資本財與消費財方面，前者與上月持平，後者較上月上升0.1%。

## 2. 東南亞國家

東南亞地區近期經濟表現較不理想，新加坡初估2014年第四季經濟成長1.5%，漲幅未如預期；泰國11月整體出口因農產品出口萎縮而持續下滑；馬來西亞11月出口僅成長2.1%，因為主力出口國中國大陸需求減緩；印尼11月出口更大跌14.6%，與油價下跌有關。另一方面，菲律賓因電子產品出口激增，11月整體出口大漲19.7%，表現相對突出。

### (1) 新加坡

2014年第四季經濟成長1.5%

新加坡貿工部公布的初步統計數據顯示，2014年第四季成長表現不及預期，與上年同期比僅成長1.5%。與上季比則成長1.6%，低於第三季的3.1%。其中，製造業和建築業大幅萎縮，成為經濟成長疲軟的主要原因。

製造業在第三季成長1.7%之後，第四季再次低迷。受運輸工程、電子業及整體製造業產值萎縮影響，與上年同期相比，製造業萎縮2%。若與上季比，製造業則大幅萎縮5.8%，遠不及前一季成長3%的表現。

建築業和服務生產業表現也低於上季。第四季建築業僅成長0.8%，低於第三季的成長1.3%；而服務生產業成長2.6%，同樣低於第三季的成長3.4%。

全年來看，貿工部預計新加坡2014年整體經濟成長2.8%，低於此前官方預計的3%。新加坡貿工部固定在每季之初公布前一季經濟表現的初步估計數據，1個月後再公布更精確的統計數字。

2014年11月製造業產值下跌2.8%

新加坡經濟發展局公布，2014年11月整體製造業產值較上年同期下跌2.8%，若不含生物醫藥業，產值下跌3.1%。經季節性調整後，新加坡2014年11月整體製造業產值較10月下跌1.4%，若不含生物醫藥業則下跌1.6%。

依產業別來看，精密工程業較上年同期成長1.4%，其中機械暨系統業成長3.0%、精密模具暨零組件業則下跌0.3%；截至2014年11月，精密工程業總產值較上年同期成長3.1%。

電子業較上年同期成長1.2%，其中資訊暨消費電子業、其他電子模具暨零組件業及資料儲存業分別成長17.5%、10.6%及6.4%；截至2014年11月，電子業總產值較

上年同期成長0.1%。

生物醫藥業較上年同期下跌1.1%，其中醫療科技業由於新型產品出口需求增加成長12.6%，惟製藥業則下跌4.4%；截至2014年11月，生物醫藥業總產值則較上年同期成長9.7%。

交通工程業較上年同期下跌5.9%。其中海事暨離岸工程業及航空業分別下跌3.9%及20.6%；截至2014年11月，交通工程業總產值較上年同期成長1.8%。

化學業較上年同期下跌6.9%，其中石油化學業、特殊化學業及石油提煉業分別下跌2.9%、5.4%及24.1%。截至2014年11月，化學業總產值則較上年同期成長5.9%。

一般製造業較上年同期下跌10.2%，其中食品、飲料暨菸草業成長1.1%，惟其他一般製造業則下跌16.4%；截至2014年11月，一般製造業總產值較上年同期下跌1.8%。

2014年11月消費者物價指數下跌0.3%

新加坡統計局公布，2014年11月消費者物價指數（CPI）較上年同期下滑0.3%，近5年來首度出現負成長。11月核心CPI較上年同期上升1.5%，低於經濟學家預期的年增1.6%，並創下2013年4月以來最小漲幅。

11月消費者價格指數下滑，主要是擁車證價格波動，此外，食品及其他多項物價成長速度均有所減緩。其中，民間陸路交通成本繼10月下滑5.6%後，11月下跌7%，因為上年10月的擁車證價格激增，使得上年11月的民間陸路交通成本顯著上漲，因此2014年相對下滑。由於油價大跌，11月油價跌幅擴大至4.3%。10月和11月石油輸出國組織油價滑落20%和28%。扣除民間交通和住宿費用的核心通膨率在11月滑落到1.5%，是19個月來的最低水準。

金管局對2014年和2015年的通膨率預測分別是1%~1.5%及0.5%~1.5%，2015年的核心通膨率預計為2%~3%。新加坡金管局表示，如果油價維持在低水準，2015年整體通膨和核心通膨可能會略低於預測的範圍。由於新加坡本地經濟處於充分就業水準，薪資壓力持續，推高服務業價格，特別是需求強勁的領域；區域食品價格高，意味新加坡國內食品價格可能在短期內維持高點。

2014年11月非石油國內出口成長1.6%

新加坡國際企業發展局公布，由於新加坡非電子產品出口成長抵銷電子產品出口下跌，使得2014年11月非石油國內出口較上年同期成長1.6%，扭轉2014年10月下跌1.5%趨勢。

新加坡2014年11月電子產品出口較上年同期下跌10.2%，延續10月下跌3.6%頹勢，主要下跌產品為積體電路零配件、個人電腦零配件及積體電路產品，分別下跌

表2-5-2 新加坡重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*	金 融	貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率				失 業 率	消 費 者 物 價 變 動 率	基 本 利 率 (期 末)	出 口	
			金 額	成 長 率*	金 額				成 長 率*	
2004年	9.5	13.9	3.4	1.7	5.30	1,986.3	24.2	1,735.8	27.4	250.5
2005年	7.5	9.5	3.1	0.5	5.30	2,296.5	15.6	2,000.5	15.2	296.0
2006年	8.9	11.9	2.7	1.0	5.33	2,718.1	18.4	2,387.1	19.3	331.0
2007年	9.1	5.9	2.1	2.1	5.33	2,993.0	10.1	2,631.5	10.2	361.4
2008年	1.8	-4.2	2.3	6.6	5.38	3,381.8	13.0	3,197.8	21.5	184.0
2009年	-0.6	-4.2	3.0	0.6	5.38	2,698.3	-20.2	2,457.8	-23.1	240.5
2010年	15.2	29.7	2.2	2.8	5.38	3,518.7	30.4	3,107.9	26.4	410.8
2011年	6.1	7.8	2.0	5.2	5.38	4,095.0	16.4	3,657.7	17.7	437.3
2012年	2.5	0.3	1.9	4.6	5.38	4,083.9	-0.3	3,797.2	3.8	286.7
2013年	3.9	1.7	1.9	2.4	5.38	4,102.5	0.5	3,730.2	-1.8	372.3
2014年	—	—	—	—	5.35	4,097.8	-0.1	3,408.3	-8.6	689.5
2013年										
1月		0.2		3.6	5.38	336.9	6.5	321.8	4.9	15.0
2月	1.5	-15.5	1.9	4.9	5.38	293.2	-18.6	273.4	-13.6	19.8
3月		-3.6		3.5	5.38	333.1	-6.8	296.0	-12.6	37.1
4月		5.1		1.5	5.38	353.3	2.4	320.2	3.5	33.1
5月	4.0	2.6	2.0	1.6	5.38	353.7	2.4	318.5	-3.4	35.2
6月		-4.7		1.8	5.38	332.1	-1.8	295.8	-8.3	36.2
7月		2.9		1.9	5.38	349.9	4.6	323.6	5.5	26.3
8月	5.0	3.5	1.8	2.0	5.38	340.3	1.8	309.5	1.0	30.8
9月		9.2		1.6	5.38	356.4	5.7	323.0	5.9	33.4
10月		8.4		2.0	5.38	383.0	6.4	340.0	2.7	43.0
11月	4.9	6.8	1.8	2.6	5.38	337.7	-1.0	308.9	-5.1	28.8
12月		6.4		1.5	5.38	332.9	5.6	299.3	0.3	33.6
2014年										
1月		3.5		1.4	5.35	338.8	0.6	307.8	-4.4	31.0
2月	4.8	13.1	2.0	0.4	5.35	318.5	8.6	284.9	4.2	33.5
3月		12.2		1.2	5.35	351.8	5.6	335.6	13.4	16.2
4月		5.3		2.5	5.35	367.7	4.1	334.1	4.3	33.6
5月	2.3	-1.9	2.0	2.7	5.35	348.4	-1.5	324.3	1.8	24.1
6月		0.7		1.8	5.35	347.8	4.7	300.7	1.6	47.1
7月		2.7		1.2	5.35	351.4	0.4	318.5	-1.6	32.9
8月	2.8	3.8	2.0	0.9	5.35	343.2	0.8	288.4	-6.8	54.8
9月		-1.0		0.6	5.35	350.9	-1.5	306.8	-5.0	44.1
10月		-0.2		0.1	5.35	347.8	-9.2	314.5	-7.5	33.3
11月	—	-2.8	—	-0.3	5.35	315.2	-6.7	264.4	-14.4	50.8
12月		—		—	5.35	316.4	-5.0	282.5	-5.6	33.9

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 新加坡統計局。

(2) 新加坡經濟發展局。

(3) 新加坡人力部。

(4) WTO。

72.6%、39.1%及4.5%。至於非電子產品出口較上年同期則上升7.5%，扭轉上月下跌0.5%態勢，因藥劑、印刷及加熱降溫器材分別成長26.8%、47.2%及334.4%所致。

新加坡10大非石油出口市場中，2014年11月非石油出口除馬來西亞、印尼及泰國分別成長15.1%、15.3%及4.3%外，但出口至歐盟28國、美國、中國大陸、日本、香港、臺灣及南韓則分別下跌11.8%、11.0%、7.1%、8.0%、4.0%、1.7%及3.0%。

另由於國際原油價格下跌，使得新加坡11月石油國內出口較上年同期下跌16.6%。11月非石油轉口貿易（NORX）則受電子業和非電子業轉口貿易雙雙成長影響上漲3.6%，扭轉上月萎縮5.4%頹勢。

2014年11月零售銷售  
成長6.5%

新加坡統計局公布，2014年11月零售銷售額成長6.5%，增幅不及市場預計的7.0%。上月由成長8.1%修正為成長8.2%。扣除汽車後，11月零售銷售意外下滑0.4%，市場預計為成長1.3%。上月則由成長1.9%修正為成長2.0%。經季節調整後，2014年11月零售銷售額按月意外連跌3個月，但跌幅明顯縮至0.7%，市場原先預期轉升0.2%。

## （2）菲律賓

預計2015年經濟成長  
可達7%~8%

菲律賓央行總裁Tetangco表示，2014年第四季國內生產總額成長率會比第三季之5.3%更高，亦即第四季經濟狀況表現更佳。根據商業預測調查顯示，菲國企業在第四季顯然樂觀，因為政府展開多項基礎設施和發展項目；同時，銀行貸款持續成長支持基本需求更為強勁。

菲國經濟在2014年第三季成長5.3%，是受到製造業和服務業的推動、國內消費、固定資本組成與淨出口的成長，但表現不及第二季的成長6.4%。累計前三季經濟成長率為5.8%，遠遠低於6.5%~7.5%的全年目標。菲國政府希望，2015年經濟能夠成長7%~8%。

此外，菲律賓預算管理部長阿瓦德表示，由於2014年政府支出緩慢導致菲國內生產總額成長率僅6%~7%，低於此前設定的目標。菲政府將2015年GDP成長率設定為7%~8%，2016年經濟成長率也從此前預計的7.5%~8.5%下調為7%~8%左右。

2014年11月出口成長  
19.7%

菲律賓國家統計局公布，2014年11月出口收入達51.78億美元，比上年同期的43.3億美元成長19.7%。該增幅遠高於10月的2.5%。由於電子產品出口激增，11月出口成長近五分之一，創5個月新高。國家經濟發展署指出，在東亞和東南亞國家中，菲律賓是主要的出口國。包括製成品、農

產品和礦產品，共同推動出口業成長。統計局副局長 Emmanuel Esguerra 表示，菲律賓製造，出口到臺灣、中國大陸和美國的產品，幫助提振出口成長。累計 2014 年前 11 個月的出口收入達 569.3 億美元，比上年同期的 517.4 億美元上升 10%。

菲律賓國家統計局表示，出口收入上升，主要來自於椰子油、陰極和精煉銅、機械及運輸設備、化學品、木製品和家具、點火線路和其他汽車、船舶、飛機線路、電子產品、服裝和衣飾，以及金屬零件等出口產品的成長。

菲島銀行經濟學家尼古拉斯瑪帕分析，這些主要出口產品都取得成長，但最大的出口產品仍然是電子產品，而電子行業非常依賴於全球需求。菲律賓統計局的數據顯示，電子產品占出口總收入的 49.2%。該行業的總收入達 25.5 億美元，比 2013 年 11 月的 20.1 億美元成長 27%。

菲律賓國家經濟發展署呼籲，政府應透過促銷和市場准入措施，進一步多元化出口產品和市場。Esguerra 指出，加強出口援助網絡可以緩解出口相關手續。對於製造業來說，充分和適當的基礎設施，以及促進管理環境是最重要的。同時，政府的支出計畫也非常重要。得以穩定經濟外部風險。

依出口地區分，11 月日本仍然是菲律賓出口產品最大的買家，達到 11 億美元，占出口總收入的 21.1%。其次是美國，中國大陸、臺灣和香港。

2014 年 10 月進口成長  
7.5%

菲律賓國家統計局公布，2014 年 10 月進口總額成長 7.5%，成功扭轉此前持續多月的頹勢。受消費品及燃料進口成長帶動，10 月進口總額長 7.5% 至 52 億美元，是菲國進口額自 2014 年 4 月成長 3.8% 以來的最高單月增幅。而 2014 年 5 月、6 月和 9 月菲國進口額均出現下跌，7 月及 8 月進口額分別微增 0.2% 及 0.9%，一度讓外界憂心進口疲軟會拖累菲國出口成長甚至影響菲國經濟成長前景。

國家經濟發展局局長巴里薩坎表示，消費品進口猛增顯示第四季菲律賓國內消費需求仍保持強勁，而對半成品原物料及中間產品的進口復甦則預示國內經濟及對外出口前景良好。

依進口來源地區分，中國大陸仍是菲律賓最大進口來源地。10 月菲律賓從中國大陸進口額達 8.5 億美元，成長 35.2%，占當月菲國進口總額的 16.4%；累計 2014 年前 10 個月，菲律賓從中國大陸進口額達 66 億美元，成長 20.3%，占菲國進口總額的 14.9%。

表2-5-3 菲律賓重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*		金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率		失業 率	躉售 物價 變動率	消費者 物價 變動率	重貼 現率 (期末)	基本 利率 (期末)	出 口		進 口	
			金 額						成長率*	金 額	成長率*	
2004年	6.7	-2.5	11.8	12.0	4.8	8.4	9.00	396.8	9.5	440.4	8.8	-43.6
2005年	4.8	1.0	9.8	9.0	6.6	5.7	9.75	512.5	29.2	474.2	7.7	38.3
2006年	5.2	-8.5	7.9	11.2	5.5	5.0	9.75	474.1	-7.5	537.5	13.3	-63.4
2007年	6.6	-2.7	7.3	-0.7	2.9	4.3	7.25	504.7	6.4	577.1	7.4	-72.4
2008年	4.2	0.3	7.4	4.1	8.2	6.0	8.00	490.3	-2.9	602.1	4.3	-111.8
2009年	1.1	-11.9	7.5	-1.4	4.2	3.5	6.00	384.4	-21.6	458.4	-23.9	-74.1
2010年	7.6	23.2	7.3	-4.9	3.8	4.0	6.00	515.0	34.0	584.7	27.5	-69.7
2011年	3.7	1.1	7.0	1.0	4.7	4.5	6.50	483.1	-6.2	641.0	9.6	-157.9
2012年	6.8	7.7	7.0	-0.6	3.2	3.5	5.50	521.0	7.9	585.1	-8.7	-64.1
2013年	7.2	13.9	7.1	-7.6	2.9	3.5	5.50	567.0	8.8	657.4	12.4	-90.4
2014年	—	—	—	—	4.2	4.0	6.00	—	—	—	—	—
2013年												
1月	7.7	10.0	7.1	-9.8	3.1	3.50	5.50	45.1	9.5	50.6	-7.1	-5.4
2月		5.4		-9.6	3.4	3.50	5.50	41.7	-5.8	49.5	-7.4	-7.8
3月		-1.0		-10.0	3.2	3.50	5.50	47.0	8.6	52.4	-8.0	-5.4
4月	7.9	9.0	7.5	-9.6	2.6	3.50	5.50	45.1	-2.8	54.1	6.5	-9.0
5月		20.2		-9.5	2.6	3.50	5.50	51.3	4.0	55.6	-2.6	-4.3
6月		9.0		-7.4	2.7	3.50	5.50	44.9	4.1	51.7	-4.6	-6.8
7月	7.0	14.5	7.3	-6.3	2.5	3.50	5.50	48.6	2.8	58.0	8.2	-9.4
8月		17.5		-6.4	2.1	3.50	5.50	49.6	30.1	58.7	7.0	-9.2
9月		19.0		-6.8	2.7	3.50	5.50	50.6	5.1	60.0	6.7	-9.5
10月	6.3	21.1	6.4	-5.7	2.9	3.50	5.50	50.3	14.0	51.0	-8.7	-0.7
11月		18.8		-4.8	3.3	3.50	5.50	43.3	19.8	58.7	7.1	-15.5
12月		22.8		-4.1	4.1	3.50	5.50	49.6	24.9	57.0	1.7	-7.4
2014年												
1月	5.6	4.4	7.5	-1.0	4.2	3.50	5.50	43.8	-3.0	62.3	23.1	-18.5
2月		5.9		-0.8	4.1	3.50	5.50	46.6	11.6	50.2	1.4	-3.6
3月		0.0		0.1	3.9	3.50	5.50	52.8	12.3	57.3	9.3	-4.5
4月	6.4	10.8	7.0	0.0	4.1	3.50	5.50	45.7	1.3	55.9	3.3	-10.2
5月		12.7		-1.1	4.5	3.50	5.50	54.8	6.9	52.9	-4.9	2.0
6月		12.6		-2.3	4.4	3.50	5.50	54.5	21.3	50.5	-2.4	4.0
7月	5.3	7.5	6.7	-1.5	4.9	3.50	5.50	54.6	12.4	57.9	-0.1	-3.3
8月		5.9		-1.2	4.9	3.75	5.75	54.7	10.5	59.1	0.6	-4.4
9月		4.7		0.8	4.4	4.00	6.00	58.5	15.7	59.5	-0.9	-1.0
10月	—	7.7	6.0	-0.3	4.3	4.00	6.00	51.5	2.5	54.9	7.6	-3.4
11月		8.2		-0.6	3.7	4.00	6.00	—	—	—	—	—
12月		—		—	—	2.7	4.00	6.00	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) NSCB。

(2) 菲律賓國家統計局。

(3) 菲律賓央行。

(4) WTO。

2014年11月消費者物價上漲率3.7%

菲律賓國家統計局公布，2014年11月消費者物價指數上漲3.7%，而在10月為4.3%，上年11月為3.3%。經濟規劃部長阿塞尼奧巴厘薩坎表示，通膨進一步趨緩，對國內經濟來說是好消息。隨著最近月通膨減緩，預計全年的整體通膨率將保持在目標範圍內。首都銀行研究部主管Ildemarc Bautista表示，通膨減緩符合預期，由於石油價格下跌，當月全國大部分地區的電費均下調，而且液化石油氣、煤油、汽油、柴油的價格也有所下降。統計局也表示，豬肉、雞肉、魚肉和蔬菜價格下跌，也有助於緩解通膨壓力。

2014年10月海外勞工匯款成長7%

菲律賓央行統計顯示，2014年10月海外匯款22.2億美元，成長7%；累計2014年前10月海外匯款達198.7億美元，成長6.2%。菲央行預計，2014年全年海外匯款將達240億美元，成長約5.5%。

### (3) 泰國

2014年11月工業信心指數升至89.7

泰國工業院公布，2014年11月工業信心指數略微升至89.7，主因是得到新年促銷活動的刺激，並且要求官方降低運輸費用及電費約20%。

泰國工業院主席素攀表示，11月的工業信心指數自10月的87.5增至89.7，得到年底促銷活動的推動，刺激多個產業的國內銷售攀升，例如食品、電器及電子產品、時尚商品，出口業務也有所好轉。國內油價持續下降，有助減輕生產成本，但是中小企業經營者仍面臨流動性、原料短使及原料價格波動等問題。

經營者希望政府加速提撥財政預算刺激經濟成長，並且撤銷戒嚴令，以重振投資者及遊客的信心。同時，官方還應該成立貿易障礙觀察中心，加快著手解決貿易問題，並且加緊控管商品進口，特別是不符合工業標準的鋼鐵、食品、消費品等，保障消費者的安全及扶助國內產業。

素攀補充道，燃油成本價格持續下滑，但是汽車及火車等運輸費卻沒有跟著降低，按比例應該下降20%，電費也沒有調降，所以工業聯合會要求電費自目前的每度3泰銖多再降低5%~6%，協助工業降低生產成本，否則恐影響泰國本體競爭力。另一方面，電費下降還有助推動經濟成長。

2014年11月工業生產指數下滑3.5%

泰國工業經濟辦事處表示，2014年11月工業生產指數（MPI）萎縮3.5%，汽車、硬碟、塑化、珠寶及橡膠製品等產業皆呈現衰退，整體產能利用率為59.8%。

以產業劃分，汽車產業生產降低13.6%，11月產量15.8萬輛，內銷量為7.3萬輛，減少21.84%，而出口量增加

11.0%，特別是亞洲國家、大洋洲、美國及非洲。電器及電子產業生產減少4.0%，其中電器產業降低1.4%，電子產業下跌4.4%。

鋼鐵產業方面，11月泰國對鋼鐵的消費需求為153萬噸，年比增加21.4%；產量為53萬噸，年比提高7.2%；出口價值8,661萬美元，降低10.4%；進口額為7.2億美元，攀升15.9%。紡織業及成衣業中，紡織品生產因國內外訂單減少而有所下跌，特別是印尼及越南；成衣業生產呈現成長，原因是年底時期訂單較多。

針對食品產業，11月生產年比降低2.7%，原因是畜牧及漁業產量隨著市場需求上升而有所增加。消費方面，由於國家經濟趨向放緩，民眾消費力下滑而持平；出口則得到歐美國家經濟好轉的刺激而呈現成長。不過，市場需要繼續追蹤烏克蘭、俄羅斯及歐盟問題，包括國際油價走勢，恐影響食品產業發展。

2014年12月消費者物  
價上漲率0.6%

泰國商業部指出，2014年12月消費者物價指數增幅即通貨膨脹率持續減緩，從11月的1.3%降為0.6%，創62個月以來最低。同時，12月剔除油價和生鮮食品價格的核心通貨膨脹率增幅從11月的1.6%略升為1.7%，使通貨膨脹率連續第3個月低於核心通貨膨脹率，主要原因是2014年末國內油價隨國際原油價格下降而下調，以及生鮮食品價格下降。

開泰研究中心預計，2015年第一季泰國通貨膨脹將繼續趨於平緩，各月成長率可望低於0.5%，從而為央行實施寬鬆貨幣政策，以確保經濟順利復甦開拓空間。開泰研究中心同時認為，目前的低通貨膨脹係因供應面的多重因素尤其是油價下滑所致，另外今後數月其他各種家庭消費指標可能逐漸復甦，因此不應視為出現通貨緊縮風險的徵兆。

2014年11月出口下跌  
1%

泰國商業部表示，2014年首11個月的出口價值衰退0.4%，但是只要12月的出口價值能達到193億美元的水準，商業部有信心全年出口仍能取得成長。

商業部國際貿易促進廳長南塔婉透露，11月單月出口價值為185.7億美元，降低1%，原因是農產品出口萎縮達8.5%，特別是橡膠重挫達43%，對全國出口比重達4.5%的燃油出口也大幅下降34.2%。同時，全球經濟復甦速度緩慢，多個重要出口市場皆呈現衰退，包括日本市場下跌10.7%、歐盟市場減少5.2%、中國大陸市場降低18.7%、中東市場萎縮7.5%，只有美國市場成長2.7%。累計2014年首11個月出口總值為2,091.9億美元，降低0.4%。

表2-5-4 泰國重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*	金 融		貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率	失 業 率	消 費 者 物 價 變動率	重 貼 現 率 (期 末)	基 本 利 率 (期 末)	出 口		進 口		出 超 (+) 或 入 超 (-) 金 額
							金 額	成 長 率*	金 額	成 長 率*	
2004年	6.3	11.6	2.1	2.8	1.79	5.75	949.4	21.5	934.8	25.7	14.6
2005年	4.6	9.7	1.9	4.5	3.80	6.75	1,093.6	15.2	1,176.2	25.8	-82.6
2006年	5.1	5.9	1.5	4.6	4.85	7.75	1,297.2	18.6	1,287.7	9.5	9.5
2007年	5.0	8.4	1.4	2.2	3.20	7.10	1,538.7	18.6	1,399.7	8.7	139.0
2008年	2.5	4.7	1.4	5.5	2.71	7.00	1,777.8	15.5	1,792.2	28.0	-14.5
2009年	-2.3	-7.0	1.5	-0.9	1.00	6.13	1,524.2	-14.3	1,337.1	-25.4	187.1
2010年	7.8	14.2	1.1	3.3	1.80	6.38	1,933.1	26.8	1,829.2	36.8	103.8
2011年	0.1	-8.5	0.7	3.8	3.15	7.50	2,225.8	15.1	2,287.9	25.1	-62.1
2012年	6.5	2.2	0.7	3.0	2.69	7.38	2,292.4	3.0	2,499.9	9.3	-207.5
2013年	2.9	-3.2	0.7	2.2	2.20	7.38	2,285.0	-0.3	2,504.1	0.2	-219.0
2014年	—	—	0.8	1.9	1.96	7.38	—	—	—	—	—
2013年											
1月		10.1	0.7	3.4	2.70	7.38	182.7	16.1	241.8	43.4	-59.1
2月	5.4	-1.4	0.6	3.2	2.71	7.38	179.3	-5.8	199.0	7.6	-19.8
3月		0.8	0.7	2.7	2.70	7.38	205.8	3.6	215.4	-13.6	-9.5
4月		-3.9	0.9	2.4	2.70	7.38	174.0	3.0	218.8	9.0	-44.8
5月	2.9	-7.5	0.8	2.3	2.68	7.38	198.3	-5.3	222.9	-2.8	-24.6
6月		-3.6	0.5	2.3	2.48	7.38	191.0	-3.4	209.9	2.9	-19.0
7月		-4.9	0.9	2.0	2.47	7.38	190.6	-1.5	205.9	-2.5	-15.3
8月	2.7	-2.8	0.8	1.6	2.45	7.38	204.6	3.9	207.4	-1.2	-2.8
9月		-2.9	0.7	1.4	2.46	7.38	193.0	-7.1	189.8	-4.5	3.2
10月		-4.0	0.6	1.5	2.46	7.38	193.9	-0.7	211.6	-5.4	-17.7
11月	0.6	-10.7	0.7	1.9	2.46	7.38	187.6	-4.1	193.1	-8.6	-5.6
12月		-6.3	0.7	1.7	2.20	7.38	184.4	1.9	188.5	-9.3	-4.1
2014年											
1月		-5.6	0.9	1.9	2.20	7.38	179.1	-2.0	204.3	-15.5	-25.2
2月	-0.5	-4.5	0.9	2.0	2.19	7.38	183.6	2.4	166.0	-16.6	17.7
3月		-10.5	0.9	2.1	2.05	7.25	199.4	-3.1	184.8	-14.2	14.6
4月		-4.1	0.9	2.4	1.95	7.38	172.5	-0.9	187.0	-14.5	-14.5
5月	0.4	-4.0	0.9	2.6	1.93	7.38	194.0	-2.1	202.1	-9.3	-8.1
6月		-6.3	1.1	2.4	1.96	7.38	198.4	3.9	180.5	-14.0	17.9
7月		-5.3	1.0	2.2	1.95	7.38	189.0	-0.9	200.0	-2.9	-11.0
8月	0.6	-2.6	0.7	2.1	1.96	7.38	189.4	-7.4	178.0	-14.2	11.5
9月		-3.9	0.8	1.8	1.96	7.38	199.1	3.2	217.1	14.4	-18.0
10月		-3.0	0.8	1.5	1.97	7.38	201.6	4.0	201.3	-4.9	0.3
11月	—	-3.5	0.5	1.3	1.95	7.38	185.7	-1.0	186.5	-3.5	-0.8
12月		—	0.6	0.6	1.96	7.38	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 泰國經濟社會發展委員會。

(2) 泰國銀行。

(3) 泰國貿易經濟指標局。

(4) WTO。

綜合2014年首11個月，泰國前5大重要出口商品依次汽車設備及零配件，價值225.8億美元，小增0.7%；電腦設備及零組件，出口額達167.2億美元，上升2.7%；成品油，價值103.8億美元，降低10.2%；珠寶及首飾，外銷額為93.6億美元，減少1.4%；以及塑膠粒，價值89.6億美元，提高9.2%。

泰國商業部預測，12月的出口額度將超過193億美元，進而推動2014年全年出口成長，擺脫衰退的局面。國際油價的風險已有所降低，商業部要求駐守全球各國的商業大使調整2015年出口促進政策，將符合目前局勢發展，所以目前仍維持2015年的目標出口成長率於4%不變。

進口方面，11月的進口186.5億美元，減少3.5%，使貿易帳入超7,800萬美元。累計首11個月的進口總值為2,107.5億美元，貿易帳入超共計15.6億美元。

2014年12月失業率  
0.6%

泰國國家統計辦事處公布，2014年12月全國失業人數為22萬人，占全國勞動人口0.6%，與2013年同期相比減少3.6萬人，與2014年11月相比增加1萬人。

未充分就業（Under Employment）人數達19.2萬人，相當於就業人口的0.5%。這部份人儘管已有工作，但還有足夠的時間從事其他工作，以提高自身收入。

失業人口中，從未工作過的人口有8.7萬人；而擁有工作經驗的失業人口有13.3萬人，與2013年同期比較增加0.3萬人，細分為貿易及服務業占6.1萬人，製造業5.1萬人，農業占2.1萬人。

#### （4）馬來西亞

2014年11月工業生產  
指數成長5.0%

馬來西亞統計局公布，2014年11月工業生產指數較上年同期成長4.7%（其中礦業成長7.6%，製造業成長3.7%，電力成長3.2%），較市場預期成長4.0%~4.1%為優。製造業產能增加之領域有電子與電機產品成長10.2%，非金屬礦物產品、基本金屬暨金屬鑄造產品成長2.7%及石油、橡膠暨塑膠製品成長1.8%。

與修正後10月比較，2014年11月之工業生產指數成長1.5%；其中礦業指數續成長2.3%，電力指數及製造業指數則分別成長1.8%及1.3%。馬國經濟學者指出，馬國2014年11月工業生產指數較預期成長4.0%~4.1%出色，主因礦業表現優越，連續3個月取得正成長，製造業及電力則分別成長3.7%及3.2%所致。

累計馬國2014年前11月，工業生產較上年同期成長4.9%，其中製造業成長5.9%，電力成長4.8%，礦業則成長2.2%。

表2-5-5 馬來西亞重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*	金 融	貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率				失 業 率	消 費 者 物 價 變 動 率	基 本 利 率 (期 末)	出 口	
			金 額	成 長 率*	金 額				成 長 率*	
2004年	—	11.3	—	—	5.98	1,266.5	21.0	1,051.7	26.3	214.8
2005年	—	3.6	—	—	6.20	1,416.3	11.8	1,143.2	8.7	273.1
2006年	5.6	4.8	—	3.6	6.72	1,607.5	13.5	1,304.4	14.1	303.1
2007年	6.3	2.3	—	2.0	6.72	1,759.7	9.5	1,461.7	12.1	298.0
2008年	4.8	0.8	—	5.4	6.48	1,994.1	13.3	1,563.5	7.0	430.7
2009年	-1.5	-7.6	3.6	0.6	5.51	1,572.4	-21.1	1,237.6	-20.8	334.9
2010年	7.2	0.1	3.2	1.7	6.27	1,986.1	26.3	1,646.2	33.0	339.9
2011年	5.2	2.4	3.1	3.2	6.53	2,280.9	14.8	1,874.7	13.9	406.1
2012年	5.6	4.2	3.0	1.7	6.53	2,275.4	-0.2	1,963.9	4.8	311.5
2013年	4.7	3.4	3.1	2.1	6.53	2,283.3	0.3	2,059.0	4.8	224.3
2014年	—	—	—	3.1	—	—	—	—	—	—
2013年										
1月		3.4	3.3	1.3	6.53	187.8	6.1	176.8	18.9	11.0
2月	4.2	-4.4	3.0	1.5	6.53	169.5	-10.0	142.9	-6.7	26.6
3月		0.9	3.3	1.6	6.53	193.2	-5.1	177.3	5.2	15.9
4月	4.5	6.3	3.0	1.7	6.53	183.1	-3.1	179.6	9.5	3.5
5月		5.8	3.3	1.8	6.53	184.5	-2.9	175.4	0.5	9.1
6月		3.7	2.8	1.8	6.53	179.9	-6.3	166.5	2.2	13.4
7月		10.8	3.0	2.0	6.53	190.0	3.7	181.4	5.4	8.7
8月	5.0	3.7	3.1	1.9	6.53	191.4	7.2	170.0	8.4	21.4
9月		2.2	3.1	2.6	6.53	194.7	0.1	168.0	-2.6	26.7
10月	5.1	2.1	3.3	2.8	6.53	211.4	5.6	184.2	9.0	27.2
11月		1.4	3.4	2.9	6.53	195.0	2.3	164.1	1.6	30.9
12月		5.2	3.0	3.2	6.53	202.9	7.8	172.8	7.7	30.1
2014年										
1月		3.1	3.3	3.4	6.53	193.6	3.1	174.4	-1.4	19.2
2月	6.2	6.7	3.2	3.5	6.53	178.1	5.1	146.5	2.6	31.5
3月		4.3	3.0	3.5	6.53	197.9	2.4	168.9	-4.8	29.0
4月	6.5	4.7	2.9	3.4	6.53	203.3	11.1	176.5	-1.7	26.8
5月		5.9	2.9	3.2	6.53	200.8	8.8	183.3	4.5	17.5
6月		6.9	2.8	3.3	6.53	190.2	5.7	177.5	6.6	12.8
7月	5.6	0.6	2.8	3.2	6.78	191.9	1.0	180.5	-0.5	11.4
8月		6.5	2.7	3.3	6.79	201.0	5.0	188.8	11.1	12.2
9月		5.4	2.7	2.6	6.79	200.5	3.0	171.5	2.1	29.0
10月	—	5.2	2.7	2.8	6.79	199.0	-5.9	195.5	6.1	3.5
11月		4.7	—	3.0	6.79	190.6	-2.3	157.3	-4.2	33.3
12月		—	—	2.7	—	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 馬來西亞統計局。

(2) 馬來西亞央行。

(3) WTO。

**2014年11月製造業銷售額成長2.5%**

馬來西亞國家統計局公布，2014年11月製造業銷售額為543億馬幣(約合152.7億美元)，較上年同期增加2.5%，惟較上月減少1.5%。

138項工業產品領域中，有59項銷售成長；其中電容器增加52%、塑膠增加42.8%、消費電子增加10.5%、汽車增加9.6%及電腦增加9.1%。累計2014年前11月，製造業累積之銷售額為6,001.2億馬幣，較上年同期增加6.1%。

在就業方面，馬國2014年11月製造業雇員人數為103萬人，較上年同期增加1.5%，亦較上月微增0.1%。馬國11月製造業之薪資支出總額為28.4億馬幣，較上年同期增加4.3%，亦較上月微增0.1%。累計2014年前11月，製造業薪資支出總額為313億馬幣，則較上年同期增加6.2%。

**2014年11月消費者物價指數上升3.0%**

馬來西亞統計局公布，2014年11月消費者物價指數上升3.0%，高出市場預測之2.7%。馬國經濟學者認為，馬國2014年11月通膨率較上年同期上漲3.0%，顯示通膨壓力已緩和，處於控制範圍內。馬國2015年4月1日起實施的消費稅，將會是推高物價主要因素，但目前油價暴跌，政府採取管理式浮動油價機制下，或許可抵銷部分通膨壓力，估計2015年通膨率將介於3.8%~4%間。

11月主要消費品價格升幅較顯著者，包括含酒精飲料與香菸上漲10.5%、交通上漲5.0%及餐館與酒店上漲4.3%；其他價格上漲之項目包括房屋、水、電、瓦斯及其他燃料上漲3.5%、保健上漲3.4%、非酒精飲料與食品上漲2.9%、教育上漲2.2%、休閒、服務及文化上漲1.3%、雜項產品及服務上漲0.9%及家具、家用設備及日用品維修上漲0.8%。下跌之項目為通訊下跌0.9%及服裝與鞋類下跌0.4%。累計馬國2014年前11月消費者物價指數為110.4，較上年同期上漲3.2%。

**2014年11月出口成長2.1%**

馬來西亞國際貿易暨工業部公布，2014年11月出口額達637.3億馬幣(約合179.5億美元)，較上年同期成長2.1%；進口526億馬幣，成長0.1%；貿易出超111.3億馬幣，成長12.6%。

馬國經濟學者表示，11月出口成長2.1%，主因對印度、泰國、新加坡、美國、臺灣及日本之出口分別成長31.8%、18.4%、18%、16%、14.6%及9.6%；對歐盟之出口亦成長8.6%。對中國大陸、香港及澳大利亞之出口則分別下跌14.6%、4.8%及2.6%。產品方面，原油、化學與化學產品、光學及科學儀器、電子與電機產品及精煉石油產品之出口分別成長12.5%、10.4%、7.9%、7.1%及6.1%；其他主要產品包括金屬製品、棕油及液化天然氣之出口則分別下

跌14.9%、13.3%及7.3%。

馬國2014年11月出口成長2.1%，較市場預期下跌0.4%為優，主因在美國經濟復甦下，11月馬國對美國出口再取得兩位數成長(成長16%)。馬國對中國大陸出口連續5個月下跌，下跌幅度亦擴大至兩位數14.6%，顯見中國大陸經濟緩和導致需求下跌，為其出口隱憂。

分析11月出口內容，電子與電機產品仍為馬國主要出口項目，金額達229.7億馬幣，占該國總出口額之36.1%。其他主要出口產品有液化天然氣(52.1億馬幣)、精煉石油產品(47.5億馬幣)、化學與化學產品(42.8億馬幣)、棕油(34.3億馬幣)、原油(28.1億馬幣)、機械、配備及零件(24.6億馬幣)、金屬製品(23.2億馬幣)、光學及科學儀器(19.2億馬幣)及橡膠製品(15.4億馬幣)。主要出口市場分別為新加坡(89億馬幣)、中國大陸(85.22億馬幣)、日本(75.1億馬幣)、美國(55.6億馬幣)、泰國(35.7億馬幣)及香港(30.1億馬幣)。

馬國11月主要進口產品項目有電子與電機產品(153.7億馬幣)、化學與化學產品(50.8億馬幣)及精煉石油產品(46.3億馬幣)。前五個主要進口市場分別為中國大陸(98.5億馬幣)、新加坡(60.3億馬幣)、日本(41.5億馬幣)、美國(40億馬幣)及泰國(33億馬幣)。

累計馬國2014年前11個月總貿易額為1.3兆馬幣，較上年同期成長6.1%；出口額為6,984.4億馬幣，成長6.8%；進口6,245.2億馬幣，成長5.4%；貿易出超739.2億馬幣，成長20.1%。

### (5) 印尼

2014年12月消費者物價指數上升8.4%

印尼中央統計局公布，2014年12月通膨升至8.4%，高於市場預期的7.9%；11月為6.2%。印尼政府11月上調補貼燃油價格逾30%，舒緩國家的預算及經常帳赤字。12月通膨按月上升2.5%，市場預期升2.1%；11月升1.5%。而12月核心通膨上升4.9%，市場原預期升4.5%；11月升4.2%。

印尼央行公共關係司司長迪爾塔表示，2014年12月印尼通膨率超出各方預期，主要受年底居民節假日消費需求升高，大米和辣椒等農產品價格暴漲的季節因素影響，此外2014年11月印尼政府調高補貼燃油價格，提高電力價格和燃氣價格，航空運輸費用高漲等因素也推動12月通膨率大幅上升。從2015年1月1日開始，印尼國內初級汽油和柴油價格將與國際原油市價接軌，通膨壓力有望顯著下降。

表2-5-6 印尼重要經濟指標

單位：億美元；%

時 間	生 產*		就 業	物 價*	金 融	貿 易				
	實質 GDP 成長率	工業 生產 成長率				失 業 率	消 費 者 物 價 變動率	基 本 利 率 (期 末)	出 口	
			金 額	成 長 率*	金 額				成 長 率*	
2004年	5.0	3.3	9.9	—	13.41	715.8	17.2	465.2	42.9	250.6
2005年	5.7	1.3	11.2	—	16.23	856.6	19.7	577.0	24.0	279.6
2006年	5.5	-1.6	10.3	—	15.07	1,035.3	20.9	806.6	39.8	228.7
2007年	6.3	5.6	9.1	—	13.00	1,180.1	14.0	931.0	15.4	249.1
2008年	6.0	3.0	8.4	9.8	15.22	1,396.1	18.3	1,276.0	37.1	120.0
2009年	4.6	1.3	7.9	-20.9	13.69	1,196.5	-14.3	945.5	-25.9	251.0
2010年	6.2	4.4	7.1	5.1	12.83	1,577.8	31.9	1,356.6	43.5	221.2
2011年	6.5	4.1	6.6	5.3	12.16	2,035.0	29.0	1,774.4	30.8	260.6
2012年	6.3	4.1	6.1	4.0	11.49	1,900.3	-6.6	1,916.9	8.0	-16.6
2013年	5.8	6.0	6.3	6.4	12.12	1,825.5	-3.9	1,866.3	-2.6	-40.8
2014年	—	—	5.9	6.4	—	—	—	—	—	—
2013年										
1月		10.9		3.8	11.49	153.8	-1.2	154.5	6.2	-0.7
2月	6.0	6.3	5.9	4.6	11.45	150.2	-4.3	153.1	3.0	-3.0
3月		9.9		5.0	11.44	150.2	-12.9	148.9	-8.8	1.4
4月	5.8	10.4		4.9	11.44	147.6	-8.7	164.6	-2.8	-17.0
5月		6.9		4.9	11.46	161.3	-4.1	166.6	-2.2	-5.3
6月		3.2		5.4	11.41	147.6	-4.4	156.4	-6.5	-8.8
7月	5.6	3.5		8.0	11.66	150.9	-6.2	174.2	6.5	-23.3
8月		12.5	6.3	8.2	11.63	130.8	-6.9	130.1	-5.8	0.7
9月		6.2		7.9	11.80	147.1	-7.5	155.1	1.1	-8.0
10月	5.7	-0.1		7.9	11.93	157.0	2.4	156.7	-8.9	0.2
11月		1.8		8.1	12.06	159.4	-2.3	151.5	-10.5	7.9
12月		2.8		8.1	12.12	169.7	10.2	154.6	-0.8	15.1
2014年										
1月	5.2	3.0		8.2	12.23	144.7	-5.9	149.2	-3.5	-4.4
2月		3.8	5.7	7.7	12.33	146.3	-2.5	137.9	-9.9	8.4
3月		3.7		7.3	12.37	151.9	1.1	145.2	-2.4	6.7
4月	5.1	2.7		7.3	12.38	142.9	-3.2	162.5	-1.3	-19.6
5月		3.8		7.3	12.63	148.2	-8.1	147.7	-11.3	0.5
6月		6.1		6.7	12.63	154.1	4.4	157.0	0.4	-2.9
7月	5.0	1.5		4.5	12.70	141.2	-6.4	140.8	-19.1	0.4
8月		6.1	5.9	4.0	12.76	144.8	10.7	147.9	13.7	-3.1
9月		10.6		4.5	12.78	152.8	3.9	155.5	0.2	-2.7
10月	—	8.3		4.8	12.82	153.5	-2.2	153.3	-2.2	0.2
11月		7.8		6.2	12.84	136.2	-14.6	140.4	-7.3	-4.3
12月		—		8.4	—	—	—	—	—	—

\* 表與上年同期比之變動率。

資料來源：(1) 印尼統計局。

(2) 印尼央行。

(3) WTO。

2014年11月出口下跌  
14.6%

印尼中央統計局公布，2014年11月印尼對外貿易總額276.6億美元，下降11.0%。其中，出口136.2億美元，下降14.6%；進口140.4億美元，下降7.3%。

累計2014年前11月，印尼對外貿易總額3,254.2億美元，下降3.4%。其中，出口1,616.7億美元，下降2.4%；進口1,637.4億美元，下降4.3%，貿易入超20.7億美元。中國大陸為印尼非油氣產品最大出口和進口國，且為印尼非油氣產品第一大貿易夥伴，日本和美國分居第二和第三位。

2014年12月底外匯存  
底達1,119美元

印尼央行公布，截至2014年12月底，印尼外匯存底達1,119億美元，較11月的1,111億美元增加，可滿足6.5個月的進口和外債償付需要，高於3個月的國際安全標準，但仍低於馬來西亞（8個月）、印度（8個月）、菲律賓（11個月）等本地區其他國家。印尼央行副總裁米爾紮表示，印尼央行主要透過外匯掉期和美元存款等兩個貨幣工具來吸收銀行業剩餘美元流動性，穩定印尼盾匯率，12月底外匯占款由較上月增加22億美元，達到85億美元。

### 三、國際金融

因受全球經濟情勢不明朗影響，美國、歐元區和日本貨幣政策持觀望態度為主，美元在2014年12月12日至2015年1月16日期間，1美元平均價位兌主要貨幣澳元、英鎊、歐元、加元、港元、星幣和新台幣升值，兌日圓、韓元和瑞士法郎貶值。

低通貨膨脹和全球經濟前景疲軟所帶來的風險，多國仍然採取維持既有措施不改，美、加、歐元區、英、澳、紐、日、韓、印尼和泰國之中央銀行均維持利率水準不變。

美國升息變得不明確，加上瑞士央行表示，不再繼續為瑞郎匯率設定上限，降息至負0.75%，此消息引發黃金大幅上漲。黃金價格在2014年11月14日至12月12日上升48.00美元，其間價格在1,172.00至1,277.50美元間波動，每盎司黃金價格1月16日收在1,277.50美元。

#### （一）匯率

美元在2014年12月12日至2015年1月16日期間，1美元平均價位兌主要貨幣澳元、英鎊、歐元、加元、港

在2014年12月12日至2015年1月16日期間，1美元兌日圓由118.22降至117.45日圓，波動區間為116.78至120.68日圓；1美元兌英鎊由0.6358升為0.6609英鎊，波動區間為0.6355至0.6634英鎊；1美元兌歐元由0.8010升為0.8683歐元，波動區間為0.7997至0.8683歐元。

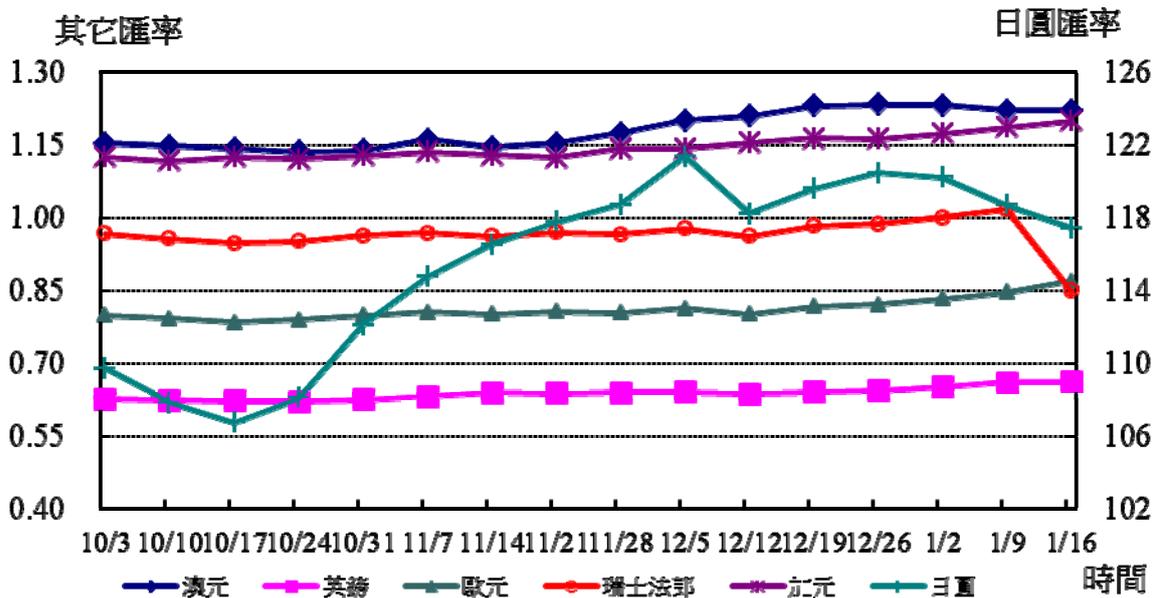
## 元、星幣和新台幣升值，兌日圓、韓元和瑞士法郎貶值

在美國方面，聯準會主席葉倫在12月17日表示，利率決策會議委員會成員認定必須「耐心等候貨幣政策正常化的時機」。葉倫重申通貨膨脹率達2.0%，才是升息時機，但過去12個月消費者物價只上漲1.3%。美國第三季經濟季成長年率5%，為11年來最快速成長。因此，美元在未來一段時間將維持上漲動力。美國聯準會會議紀要顯示，聯準會官員們認為在受到全球通貨緊縮、歐洲動局勢盪、石油行業債券違約憂慮及石油企業裁員人數激增等因素的威脅下，美國經濟依然保持復甦。美國12月民間就業增加24.1萬個，高於11月增幅為22.7萬。12月非農就業成長25.2萬，為連續第11個月增幅超過20萬。密西根大學美國1月消費者信心指數初值升98.2，為11年來最高。12月製造業產出較前月成長0.3%，連續第四個月成長。全美獨立企業聯盟（NFIB）表示，12月小型企業信心指數上升2.3點至100.4點，為2006年10月以來最高。因此，美元仍呈現強勢。

在日本方面，投資者對俄羅斯央行的信心崩潰，擔心該國即將爆發全面的貨幣危機。避險情緒令日圓受益。12月17日隨著俄羅斯危機稍有緩解及安倍贏得大選，日圓再度大幅走貶。日本央行12月25日公布11月會議記錄，在擴大刺激政策一個月之後，日本央行呼籲政府穩步推進改善財政的措施。日本政府12月27日批准一項規模290億美元的刺激支出計畫，通過補貼、購物券等方式向日本經濟成長落後地區和家庭提供說明，日本政府稱，預計這項規模3.5兆日圓（291.2億美元）的計畫會使GDP提高0.7%。日本央行1月21日宣布政策決議，維持每年擴大80兆日圓基礎貨幣的貨幣刺激政策目標不變，但宣布延長銀行貸款機制一年，並擴大旨在鼓勵銀行放貸的貸款計畫規模至10兆日圓。因此，日圓仍呈現貶值走勢。

在歐洲方面，希臘總理薩瑪拉斯（Antonio Samaras）表示，1月25日舉行國會大選，將會決定希臘是否留在歐元區。希臘的左翼聯盟黨在全國大選中，恐怕會壓倒現任的政黨。左翼聯盟黨一直要求拒絕國際救助，主張削減債權人持有的希臘債務。隨著希臘選舉的推進，希臘10年期公債的收益率上升至10%，為2013年9月以來首見，歐元面臨的風險正逐步加劇。歐元區12月消費者物價調和指數初值按年跌0.2%，創逾5年新低，市場原本預計跌0.1%；11月生產者物價指數月成長下跌0.3%，年成長下跌1.6%，通貨緊縮的憂慮仍然嚴重。歐元區11月失業率與預期持平為11.5%，仍居高不下。歐洲央行總裁德拉吉在一封致執委會的信中表示，將繼續關注中期物價發展前景，且將對油價

圖3-1 美國現貨匯率（兌一美元）



所產生的影響保持警惕。德拉吉也表示，執委會一致承諾將動用更多職權範圍內的非常規工具，而非非常規措施可能包括購買包括主權債在內的各類資產。因此，歐元仍呈現貶值走勢。

在英國方面，反映油價下跌，英國11月通貨膨脹率降至逾12年來最低，進一步減輕消費者的壓力，使得英國央行無加息壓力，令英鎊承壓。英國央行在2014年第2季取消了房地產傾斜的寬鬆貨幣政策之後，經濟數據逐漸陷入平淡。在疲弱經濟數據下，市場預期英國央行首次升息時點將會推遲至2016年，這將導致英鎊的下跌。目前市場人士擔心，若經濟數據持續疲弱最終導致英國央行承認年內無法加息，則是英鎊最大的利空。路透調查顯示，大部分分析師認為英國央行首次升息時間將延後至第四季，而大宗商品的不景氣讓央行有更多空間可執行寬鬆措施。

## （二）利率

美國聯準會2014年12月17日維持聯邦基金利率在0~0.25%的區間；加拿大央行2014年12月3日維持基本隔夜利率1.00%水準不變

繼2014年1月起縮減購債規模由850億美元降低至750億美元，美國聯準會（Fed）1月30日、3月19日、5月1日、6月18日、7月30日利率決策會議基本符合市場預期，維持0%至0.25%的聯邦基金利率不變，同時分別進一步縮減100億美元的購債規模。美國聯準會（Fed）10月29日發布例會公報，決定從11月份結束抵押貸款支持證券的每月購買額從50億美元減少至0億美元，長期國債的每月購買額從100億

美元降至0億美元。聯準會12月17日決議聲明維持0.00-0.25%聯邦基金利率不變，在前瞻指引中保留“相當長一段時期”表述的同時，表示需在貨幣政策開始正常化問題上保持耐心。聯準會貨幣委員會（FOMC）重申會在經濟進度好於預期情況下提前加息的立場，但也會因為進度放緩而推遲加息；重申美國聯準會調升聯邦基金利率的時間將取決於未來與朝著實現FOMC目標發展的資訊。

加拿大央行（Bank of Canada）12月3日宣布，維持基本隔夜利率1.00%水準不變，銀行存貸款利率為0.75%和1.25%。加拿大經濟復甦擴散至出口和商業投資領域，更加強勁的出口開始體現在商業投資和就業的改善上。加拿大央行副總裁連恩表示全球各國央行，包括加拿大央行在內，將忽略油價回跌落對總體通貨膨脹造成的暫時性影響。在油價下跌將直接拉低通貨膨脹外，加拿大央行將密切關注油價下跌對經濟成長造成的更廣泛影響，及其可能對生產潛能恢復造成的延遲。

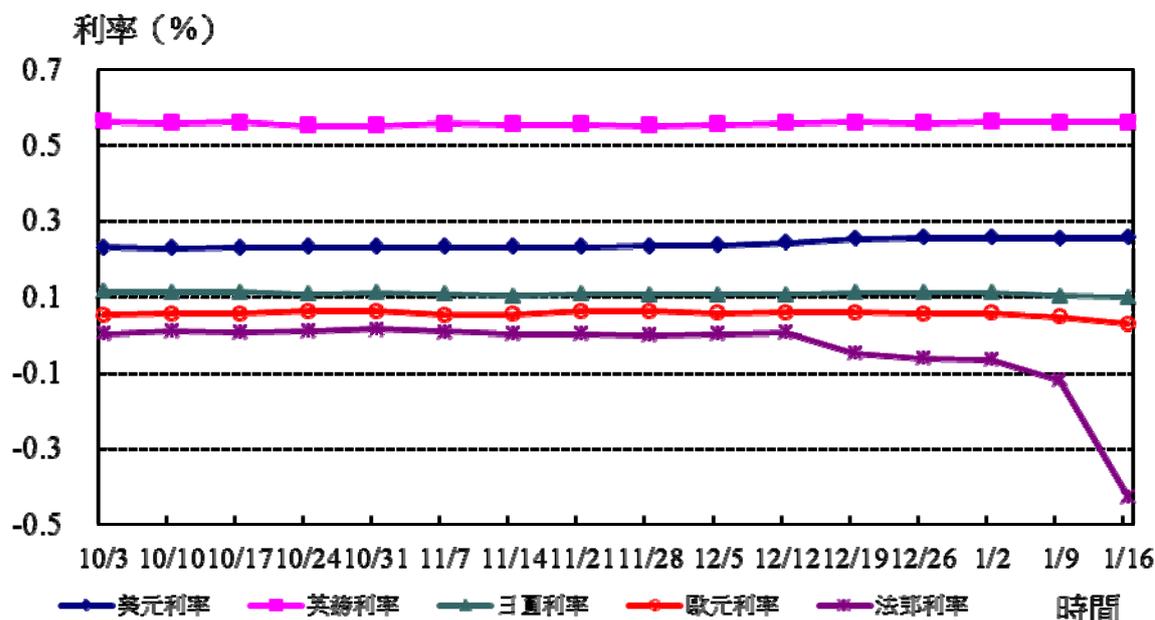
歐洲央行維持再融資最低投標利率0.05%不變，英國央行維持基本利率在0.5%不變；紐西蘭央行維持利率在3.50%不變、澳洲央行維持利率在2.50%不變；泰國央行維持利率在2.00%不變、印尼央行維持基本隔夜利率7.75%不變；南韓央行維持利率為2.00%不變、日本央行維持利率為0.1%不變

歐洲央行12月4日宣布歐元區18國再融資最低投標利率維持0.05%不變，隔夜貸款利率、隔夜存款利率分別維持在0.30%、-0.20%。花旗則認為明年第一季會祭出量化寬鬆措施，最有可能是1月22日的會議上。歐洲央行將強調經濟和通貨膨脹均面臨下跌風險。匯豐銀行（HSBC）認為央行政管理委員會委員有6位支援購買主權債，6位委員反對，8位委員對此計畫持開放態度，有4位委員還未就此問題發表觀點，暗示更大規模的資產購買計畫可能被延後。

英國央行1月8日宣布維持基本利率於0.5%不變，同時維持資產購買規模於3,750億英鎊，讓英國經濟有更多的時間持續快速復甦。有跡象顯示英國經濟復甦可能失去動能，令投資者將英國央行進行首次加息的預期時間推遲到明年。採購經理人調查顯示歐元區經濟成長停滯，英國服務業活動增速降至2013年5月來最低。另外，英國5月舉行大選前存在諸多政治不確定性。大選角逐結果很難預測得到，尤其在反歐洲和蘇格蘭民族主義黨派紛紛崛起的情況下。近來發布的民調顯示，主要政黨保守黨和工黨支持率不相伯仲。投資者因此對英國政界格外緊張，因為選舉結果可能會對英國作為歐盟成員國的身份提出質疑。

紐西蘭央行（RBNZ）12月11日決定，維持官方現金利率3.50%水準不變。紐西蘭通貨膨脹水準偏低，而經濟正強勁成長，且未來2年亦將如此。未來官方現金利率可能有必要進一步調升，目的是讓利率重返中性水準。在目前低通貨膨脹與利率環境下，以及受惠於國內穩健的景氣，紐西

圖3-2 倫敦跨行3月期拆款利率



蘭經濟將持續強勁成長，經濟成長率可望維持在3%左右。

澳洲央行（RBA）12月2日決定，現金利率維持在2.50%水準不變，為連續第16個月維持不變。通貨膨脹率介於2%-3%間，符合預期，且預期會持續如此。失業率小幅升高，就業市場仍有一定程度的閒置產能，可能還需一段時間才會見到失業率下降；薪資成長預計在未來一段時間將維持相當溫和的水準，因此，通貨膨脹率也將會與目標相符。央行承認，市場預計2015年澳洲聯儲將放寬政策，但該央行並未暗示他們同意這樣的預期。

泰國央行貨幣政策委員會在12月17日決議，維持1天期債券附買回利率2%不變。泰國央行仍認為任何進一步降息都不大可能對基本需求提供支援。較高的家庭負債可能會繼續限制私人消費的復甦步伐，家庭去槓桿化在2015年可能仍是主流。降息推動疲軟泰銖以提升出口成長，最終可能也會傷及投資成長，因為對資本品的進口有持續需求。預計泰國央行會暫時維持現狀。實際上，泰國央行2015年GDP成長預期的再次向下調整正在醞釀當中。預計2015年政策利率都會穩定在2%不變。

印尼央行1月15日宣布，基本隔夜利率維持在7.75%不變，隔夜存款利率維持在5.75%，貸款利率維持在8.0%。央行預計2015年通膨率在3%~5%之間，經濟增幅在5.4%~5.8%之間。

南韓央行1月15日宣布維持基本利率2.00%水準不變，這是連續第三個月按兵不動。央行密切觀察國內經濟復

甦、歐元區困境和油價下跌狀況。因為韓國政府正在經濟各個領域推動結構性改革，故短期預期會維持利率水準不變。

日本央行1月21日公布利率決議，一致同意銀行間隔夜拆借利率維持在0~0.1%不變，承諾以每年80兆日圓的速度擴大基礎貨幣。但宣布延長銀行貸款機制一年，並擴大旨在鼓勵銀行放貸的貸款計畫規模至10兆日圓。央行將允許未在央行開設帳戶的銀行也參與現有的貸款計畫。

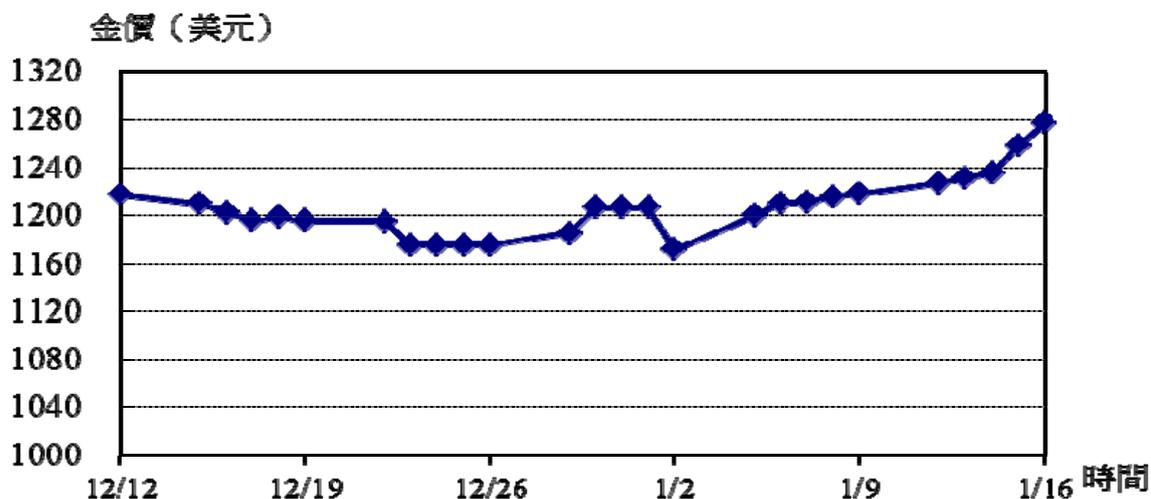
### （三）黃金市場

黃金價格在2014年11月14日至12月12日上升48.00美元，其間價格在1,172.00至1,277.50美元間波動，每盎司黃金價格1月16日收在1,277.50美元

倫敦每盎司黃金價格由2014年12月12日的1,217.00美元，先在2014年底出現小幅下跌後拉回的走勢，直到2015年1月2日出現小跌後呈現較大升值走勢。1月16日金價收在1,277.50美元價位，一共上升60.50美元。

美國聯準會主席12月17日把2015年加息一事提上日程，並表達對美國未來經濟的信心，故美元前景也是一片光明。沙烏地阿拉伯計畫2015年增加政府支出，認為沒必要大規模撙節，這抑制了油價的回升，也抑制了全球通貨膨脹之風險。但，黃金價格並沒有像其他非美元貨幣那樣走貶下跌。主要原因是俄羅斯的盧布危機正愈演愈烈，希臘的第一輪總統大選也未能如願獲得足夠的選票，金融市場上此起彼伏的風險事件增強了投資者的避險情緒，黃金避險功能逐漸浮現支撐金價。至2015年，美元升值已接近阻力，在沒有新因素刺激下，美元多頭應會考慮獲利賣盤，會在短期內阻礙美元再度上探。加上，2015年1月15日瑞士央行表示，不再繼續為瑞郎匯率設定上限，降息至負0.75%，此消息已經引發黃金大幅上漲。

圖3-3 倫敦黃金價格變化趨勢圖



## 四、國際能源

美國能源情報署（EIA）1月13日出版的《短期能源展望》（Short-Term Energy Outlook）中，EIA預期2014年全球石油庫存將增加每日80萬桶，創下2008年以來最高紀錄水準，主要是需求減少導致下半年油價大幅重挫所致。不同於2008年的情況，目前市場均衡是供給面主導，特別是2014年非OPEC產出增幅達到每日200萬桶，創下新高紀錄。預期全球石油庫存於2015年上半年將持續增加每日90萬桶，下半年增幅則逐漸遞減，受到油價重挫的影響，導致非OPEC供給減少，特別是美國。

### 2014年12月國際油價 持續下跌

2014年12月的國際油價持續下跌，主要原因包括：(1) 根據路透評估的資料顯示，低油價環境已開始影響美國頁岩油生產，10月發出的新油井許可減少15.0%；(2) 伊拉克政府表示，已與庫爾德當局達成協議，經過土耳其，每日從基爾庫克出口30萬桶原油，從庫爾德北部地方出口25萬桶原油，這項協議旨在結束過去數月爭端導致基爾庫克石油出口基本停滯的局面，從而加劇油市供應過剩的局面；(3) 沙烏地阿拉伯宣布大幅下調對亞洲和美國買家的原油售價，以盡力守住市場占有率，對原油定價的爭論持續；(4) OPEC最大的油田之一利比亞El Sharara油田可能準備在修復油管後恢復生產的消息，導致市場人氣受壓；(5) 科威特國有石油公司執行長表示，未來6、7個月油價可能保持在每桶65美元附近，這是海灣產油國對目前油價跌勢不以為然的最新跡象；(6) 康菲石油國際(ConocoPhillips)等石油企業減少2015年資本支出計畫也扶助提振油價，暗示2015年石油生產下降；(7) 阿拉伯聯合大公國的一位石油官員表示，未來數月供需狀況將決定油價，進一步表明OPEC的海灣成員國在上月決定不減產後，準備挺過油價下跌的難關；(8) 美國政府的最新預期顯示，到2015年1月，美國三大頁岩油田的石油日產量將增加超過10萬桶，儘管多家頁岩油公司已開始大幅削減2015年的支出；(9) OPEC預期，2015年全球對OPEC石油的每日需求將降至2,892萬桶，較前次預測下降28萬桶；(10) IEA將2015年全球石油每日需求增幅預測下調23萬桶至90萬桶，因預期俄羅斯等石油出口國燃油消費減少，預計OPEC以外的產油國將增加供應，並預計油價將進一步下挫；(11) 美國經濟第三季成長速度為11年來最快，鞏固原油需求預期；(12) 利比亞東部油港錫德爾（Es Sider）的一個儲油罐被火箭炮擊中起火，因雙方爭奪對該

國最大出口港的控制權，利比亞國家石油公司發言人表示，戰火導致該國原油每日產量僅剩35.2萬桶，約11月每日均產量的一半；(13) 全球第四大石油進口國日本政府資料顯示，11月原油進口減少17.3%；(14) Obama政府採取兩項市場期待已久的行動，在大部份美國原油40年出口禁令實施之際，Obama政府的行動可能導致經處理的輕質原油出口規模增加；(15) 繼2008年金融危機導致油價跌幅創下歷史最大後，2014年油價也創下歷年來第二大跌幅。

## 2015年1月國際油價大幅重挫

2015年1月的國際油價持續重挫，主要原因包括：(1)美國石油勘探公司康菲石油國際（ConocoPhillips）表示，該公司在一個挪威北海項目首次發現原油；(2) 最大石油出口國沙烏地阿拉伯將其向歐洲客戶的每月石油價格大幅調降，為6月降價以來連續第六次下調價格，同時也連續第6個月下調向美國客戶的石油售價，但上調對亞洲客戶的石油售價；(3) 歐元挫跌至2006年低位，且美國製造業活動擴張速度不及預期；(4) 俄羅斯在2014年石油產量為每日1,058萬桶，達到蘇聯解體後的最高水準，因較小規模的非國有石油商增加生產；(5) 12月伊拉克石油出口上升至每日294萬桶，為1980年以來最高，該國南部終端的出口量達到每日276萬桶的紀錄新高；(6) 沙烏地阿拉伯國王表示，該國有決心應對油價下跌所帶來的挑戰，未暗示沙烏地阿拉伯將會減產；(7) 2014年美國企業公布裁員人數總計483,171人，較2013年下降5.0%，且為1997年來最低；(8) 全球大型石油交易商開始租用超大型油輪在海上儲存原油，象徵全球過剩石油庫存的增加進入一個新的階段；(9) 石油服務公司Baker Hughes公布，美國油井鑽機本週減少61座，為1991年來最大單週跌幅；(10) 美國四家煉油廠因寒冷天氣或未知起因的火災停止運作，合計每日產能總計超過100萬桶，其中三家煉油廠在週一重開，第四家在俄亥俄州利馬的煉油廠，預計將停止運作一個星期，擔憂因煉油廠停運可能導致原油供應過剩的局面加劇；(11) EIA公布，2016年美國原油每日產量將增加20萬桶，為2011年來最低增幅，反映出油價暴跌對原油開採的長期影響；(12) 世界銀行下調2015年及2016年兩年全球經濟預估，鞏固對供應過剩的能源市場需求增加遲滯的擔憂；(13) IEA表示，跡象顯示油價走低開始限制包括北美在內的部分地區的石油產量；(14) 全球第二大石油消費國中國大陸的經濟顯示出疲弱的跡象，銀行放貸減少和外商直接投資增幅降至兩年低位後，中國大陸央行宣布新的支撐經濟的措施。

表4-1 國際原油價格變動趨勢

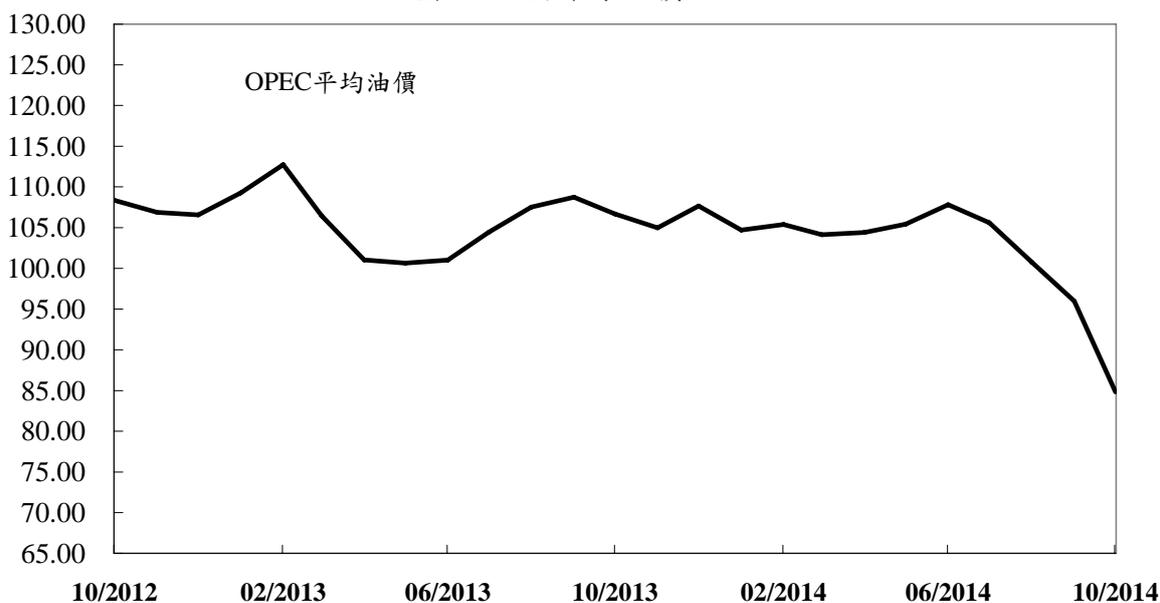
單位：美元/桶；%

	OPEC 平均油價*	英 國 布蘭特	美 國 西德州中級	中 東 杜 拜
2007年	69.03	72.51	72.27	68.42
2008年	93.27	96.99	99.67	93.61
2009年	61.00	61.48	61.64	61.68
2010年	77.38	79.53	79.41	78.14
2011年	107.44	111.33	95.08	106.18
2012年	109.50	111.67	94.19	109.09
2013年	105.94	108.74	97.88	105.56
2013年10月	106.69	109.20	100.43	106.69
11月	104.97	108.02	93.79	106.07
12月	107.67	110.83	97.81	107.79
2014年01月	104.71	108.28	94.87	103.96
02月	105.38	108.91	100.75	105.05
03月	104.15	107.50	100.53	104.38
04月	104.40	108.22	102.07	104.57
05月	105.44	110.22	102.18	105.52
06月	107.83	112.27	105.79	107.81
07月	105.61	106.73	103.59	106.11
08月	100.75	101.51	96.54	101.80
09月	95.98	97.02	93.21	96.59
10月	84.82	87.96	84.37	87.43
2014年10月較上月變動率%	-11.63	-9.34	-9.48	-9.48
2014年10月較上年同期變動率%	-20.50	-19.45	-15.99	-18.05

註：\*由Saharan Blend（阿爾及利亞），Minas（印尼），Iran Heavy（伊朗），Basra Light（伊拉克），Kuwait Export（科威特），Es Sider（利比亞），Bonny Light（奈及利亞），Qatar Marine（卡達），ArabLight（沙烏地阿拉伯），Murban（阿拉伯聯合大公國）和BCF17（委內瑞拉）等11種原油價格平均計算而得。

資料來源：Energy Intelligence Group, Oil Market Intelligence, November 2014.

圖4-1 國際原油價格



資料來源：石油情報週刊，石油市場情報，各期。

月/年

表4-2 全球石油供需

	2014年			2013年	2013年	2013年	2014年
	8月	9月	10月	10月	第三季	全年	第三季
需求							
OECD	45.6	45.9	45.9	46.4	46.3	46.1	45.9
非OECD	47.7	47.2	47.2	46.6	46.6	46.2	47.6
小計	93.3	93.2	93.1	93.0	92.9	92.2	93.4
供給							
OPEC原油	30.4	30.5	30.5	29.7	30.5	30.3	30.4
OPEC天然氣凝結油	6.5	6.6	6.6	6.3	6.3	6.3	6.6
非OPEC	54.5	55.0	55.9	53.3	52.6	52.7	54.5
其它變動 <sup>(註)</sup>	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3
小計	93.8	94.4	95.3	91.4	91.6	91.5	93.7
供需差額	0.4	1.3	2.2	-1.5	-1.3	-0.8	0.2
石油庫存(月底)							
OECD	2,709	2,721	2,718	2,663			
全球商業性庫存	5,097	5,165	5,215	4,978			

註：其它變動包括製程增量、存貨變動與統計誤差等。

資料來源：同表4-1。

表4-3 世界產油量變動趨勢

	2014年			目前產能 <sup>a</sup>	配額產量 <sup>b</sup>
	8月	9月	10月		
(1) OPEC					
沙烏地阿拉伯	9,447	9,554	9,560	12,225	9,080
伊 朗	2,575	2,567	2,560	3,500	3,360
伊拉克	3,050	3,431	3,445	3,750	3,445
科威特	2,730	2,750	2,720	2,750	2,492
阿拉伯聯合大公國	2,911	2,812	2,691	2,950	2,379
卡 達	734	690	680	735	774
中立區	300	300	260	400	na
委內瑞拉	2,359	2,381	2,373	2,650	2,233
奈及利亞	2,113	1,791	1,850	2,350	1,964
利比亞	734	768	903	1,650	903
阿爾及利亞	1,202	1,183	1,175	1,225	1,172
安哥拉	1,714	1,750	1,704	1,900	1,734
厄瓜多	561	551	557	565	464
OPEC原油合計	30,430	30,529	30,478	36,650	30,000
OPEC天然氣凝結油	6,375	6,415	6,427		
OPEC合計	36,970	37,114	37,086		
(2) 非OPEC					
美 國	8,616	8,949	9,125		
加拿大	3,331	3,436	3,540		
墨西哥	2,415	2,390	2,394		
英 國	2,326	2,359	2,420		
挪 威	1,509	1,465	1,543		
俄羅斯	10,402	10,489	10,602		
哈薩克	1,394	1,345	1,388		
中國大陸	4,116	4,152	4,123		
印 度	789	775	782		
印 尼	768	762	765		
其 他	18,858	18,921	19,258		
非OPEC合計	54,524	55,043	55,940		
世界石油總產量	91,494	92,157	93,026		

註：a.目前產量係指於30天內可獲得且可維持3個月之產量。b.配額自2007年11月1日起開始實施，另OPEC國家於2006年10月20日協議減少配額120萬桶/日，但實際分配情況不明，2007年2月1日減產但於2007年11月1日恢復等量生產，2008年9月10日再度確認。印尼在2008年12月31日退出OPEC會籍。

c.na為無法獲知。

資料來源：同表4-1。

## 五、國際商品

### (一) 一般情勢

12月底國際商品市場  
呈現全面下跌的情形

2014年12月底國際初級商品市場的RJ/CRB、BCOM和路透(Reuters)商品期貨價格指數等三種國際商品主要市場指標分別為229.96、104.33和2,393.82,較上月底指數呈現全面下跌,跌幅分別為-9.60%、-7.63%、-0.99%。

貴金屬方面,12月平均貴金屬價格全數上揚,主要影響貴金屬價格變動的原因為:(1)印度央行決定撤銷進口黃金須有20.0%用於出口的所謂「80/20規則」,雖然印度央行並未就這一決策作出任何解釋,但專家認為此舉或旨在打擊走私;(2)加拿大豐業銀行(Scotiabank)分析師Carlos Gomes表示,如果油價下跌是導因於供應的增加而非經濟減緩的負面因素,則通常能夠帶動汽車銷量的成長,全球10月的汽車銷量已經年增3.0%並創下新高,而汽車銷量的增加也將會帶動用於生產觸媒轉化器的鉑族金屬需求;(3)受到節日和婚季的需求帶動,印度11月黃金進口量接近40公噸,創41個月以來的新高,美元兌盧比匯率穩定,印度政府放寬黃金進口限制,加上國際金價下跌及國內的需求旺季,促使印度11月黃金進口量創下自2011年5月以來的新高;(4)世界鉑金投資委員會(WPIC)最新季報預測,受到婚禮首飾需求的帶動,2015年印度鉑金需求將較2014年增加25.0%至125,000盎司,除首飾需求以外,對溫室氣體排放越來越嚴格的要求也將帶動鉑金在柴油車觸媒轉化器的運用,WPIC預計,未來的幾年內,印度汽車部門的鉑金需求將會達到165,000盎司;(5)歐洲央行(ECB)上週的貨幣政策會議雖然並未擴大資產收購規模,但是總裁Mario Draghi已經作出承諾,宣稱ECB會在2015年初評估是否有需要推出更多貨幣刺激方案,除此之外,中國大陸人民銀行11月意外降息,日本擴大實施前所未見的經濟刺激計畫,也都讓市場相信全球貨幣供給量將會持續增加;(6)加拿大豐業銀行(Scotiabank)經濟學家Patricia Mohr指出,鉑金自2014年以來的表現在貴金屬當中居冠,累計已上漲13.5%,主要是受到汽車觸媒轉化器需求強勁的帶動,並預計2015年平均金價將為每盎司1,267美元;(7)澳紐銀行(ANZ)商品貨幣策略師Victor Thianpiriya認為,2014年中國大陸和印度實物黃金需求受到阻礙,分別受到股市走強和進口限制的壓抑,但目前這些不利因素已消除,隨著

2015年的臨近，黃金的實物需求可望走強，作為全球最大的兩個黃金消費國中國大陸和印度黃金需求的復甦可望有助金價在2015年的表現；(8) 倫敦金銀市場協會 (LBMA) 表示，11月黃金日均交易量較前月增加19%成為2,070萬盎司，創下2013年8月以來的新高；(9) 香港政府統計處發布的數據顯示，11月中國大陸自香港淨進口黃金數量達到99.111公噸，創2014年2月以來的9個月新高，因金價下跌及年底的旺季需求帶動消費；(10) 德國總理Angela Merkel及其領導的政府已經為希臘可能再度爆發退出歐元區的風險狀況做好準備，如希臘選出捨棄當前緊縮路線的新政府，將放手讓希臘退出歐元區；(11) 全球市值最大黃金生產商加拿大黃金公司 (Goldcorp) 發布報告表示，1995年是勘探到黃金的一個高峰，以此計算，黃金礦產量將在2015年達到頂峰，金礦企業維持成本基本在盎司1,050至1,200美元之間，以目前的金價，大量金礦企業處在虧損狀態，黃金礦產量在未來幾年都會下降，甚至有很大的降幅。黃金平均價格較上月每盎司上漲24.64美元，或2.09%，為1,200.94美元；白銀上漲0.27美元，或1.69%；白金上漲6.80美元，或0.56%；鈦金每盎司也上漲24.70美元，或3.16%。

基本金屬方面，僅期鎳價格上漲，其餘則下跌，影響因素為：(1) 全球第五大礦商英美資源 (Anglo American Plc) 位於智利的洛斯布隆塞斯 (Los Bronces) 銅礦，包括工程師、地質學家等專業人員28日發動罷工，表示與公司在進行45天的協商之後仍無法獲得共識，這是智利私有銅礦首度遭遇專業人員的罷工，該礦以產能計是全球的第四大銅礦；(2) 高盛集團 (Goldman Sachs) 報告指出，繼原油和鐵礦石領跌2014年大宗商品市場之後，銅價也面臨風險，銅價在每噸6,600美元的價位是長期成本支撐，跌破這一價位，生產商將會做空避險，從而推動銅價大幅下跌；(3) 秘魯中央儲備銀行預測，2014年秘礦業投資將減少6.4%左右，而2015年下滑更為嚴重，達8.1%，表示許多投資項目的結束是礦業投資下滑的主因；(4) 印尼憲法法院駁回礦業公司的要求，裁定礦石出口禁令可以繼續執行，印尼是最大的鎳礦生產國，其礦石出口禁令使得鎳價創2014年以來的漲幅居商品之冠；(5) 中國大陸是全球最大銅消費國，其11月出口順差創下歷史新高，但這主要是因為進口意外大幅下滑6.7%所致，反映中國大陸國內需求持續疲弱；(6) 秘魯境內Antamina礦場工人為爭取加薪，將展開罷工行動；(7) 2014年11月中國大陸全國工業生產者出廠價格 (PPI) 年減2.7%，連續第33個月呈現負成長，創史上最長

負成長紀錄，降幅創2013年6月以來新高；(8) 印尼貿易部官員表示，11月精煉錫出口量創下至少8年以來新低，官員並未透露錫出口大減的原因，但印尼政府從11月1日起對錫出口規則進行調整，這或不利於該國錫出口；(9) 加拿大礦業協會主席Pierre Gratton表示，受到中國大陸經濟成長減緩的影響，2015年多數金屬價格仍將承壓，這也將令加拿大礦業持續面對艱困的一年，不過雖然金屬價格已經下滑多年，但仍然遠高於10年以前的價格，且新興國家的中產階級興起及人口由農村向城市遷移等都會在未來帶動更多的金屬需求。依照基本為金屬價格漲跌幅由大到小依序：期鎳價格上漲1.35%，至每噸15,918.60美元；期錫價格下跌0.72%，至每噸19,825.70美元；期鋅價格下跌3.88%，至每噸2,171.70美元；期銅價格下跌4.15%，至每噸6,243.0美元；期鉛價格下跌4.33%，至每噸1,936.10美元；期鋁價格下跌6.85%，至每噸1,913.20美元。

軟性商品和農產品方面，軟性商品中僅可可價格上漲，其餘皆下跌，漲、跌幅依序為可可（上漲2.30%）、棉花（下跌0.44%）、糖（下跌5.60%）與咖啡（下跌7.02%），其中可可因最大可可豆生產國象牙海岸天氣惡劣的影響帶來不確定性，支撐價格上揚，棉花因油價不斷下跌，且美國政府資料顯示投機者降低其淨棉花空頭頭寸的幅度大於預期，不利棉花價格上漲，糖因巴西公布的中南部11月下半月甘蔗壓榨資料超過市場預期，且原油價格走疲削弱從甘蔗中提煉的乙醇生物燃料的競爭力，促使加工商增加糖生產，減少乙醇生產，而巴西幣疲弱刺激錄得生產商和基金賣盤，導致糖價下跌，咖啡因預報未來幾日巴西主要咖啡種植帶將有普遍降雨，帶來利空消息；農產品方面，僅黃豆價格下跌0.10%，小麥與玉米分別大漲13.47%與6.17%，其中黃豆因美國農業部預測2014/15年度全球黃豆供應過剩量將達到2,600萬噸，比上年高出兩倍，由於2014/15年度美國黃豆豐產，美國黃豆庫存用量比也將從上年的歷史低點2.6%恢復到更為寬裕的12.5%，全球黃豆期末庫存用量比也將達到創紀錄的30.0%，報告也指出，2015/16年度全球黃豆有望再次豐收，2015/16年度美國春季播種前景也繼續有利於黃豆種植面積增加，使得黃豆價格承受壓力，玉米因美國農業部發布的資料顯示，玉米出口銷售高於預期，引發玉米期貨漲勢，小麥價格因俄羅斯盧布大幅貶值已經引發恐慌，民眾紛紛提領現金換取首飾、傢俱、電器或其他任何可以保值的商品，作為俄羅斯重要出口商品的小麥，也已經出現麥農惜售的心理，因俄羅斯盧布重

表5-1 國際商品期貨價格指數

	RJ/CRB (1967=100)	BCOM (1991=100)	Reuters (9/18/1931=100)
2008年底	229.54	117.24	1,746.52
2009年底	283.38	139.19	2,321.27
2010年底	332.80	162.39	3,174.42
2011年底	305.30	140.68	2,695.51
2012年底	295.01	139.07	2,974.81
2013年底	280.17	125.75	2,630.96
2014年底	229.96	104.33	2,393.82
2013年12月底	280.17	125.75	2,630.96
2014年01月底	283.31	126.12	2,560.40
02月底	302.43	133.98	2,615.96
03月底	304.67	134.52	2,654.92
04月底	309.53	137.80	2,653.76
05月底	305.48	133.83	2,569.72
06月底	308.22	134.63	2,585.72
07月底	294.43	127.91	2,552.01
08月底	292.75	126.57	2,499.54
09月底	278.55	118.69	2,367.78
10月底	271.96	117.74	2,410.93
11月底	254.37	112.95	2,417.69
12月底	229.96	104.33	2,393.82
最近月份較上月變動%	-9.60	-7.63	-0.99
最近月份較上年同期變動%	-17.92	-17.03	-9.01

備註：RJ/CRB=Reuters/JefferiesCRBIndex，BCOM= Bloomberg Commodity Index，Reuters=路透商品指數。

資料來源：華爾街日報、國際市場商品價格網。

挫，2014年以來已貶值五成，農戶可不願意在這個時候把小麥換成盧布，俄羅斯麥農的惜售將會影響到國際小麥的供應，從而對小麥的價格構成支撐。

## （二）主要商品價格

### 1. 小麥

美國小麥下、上端價格為每蒲式耳5.90美元至6.30美元

美國農業部（USDA）於2015年1月預期2014/15年度美國作為飼料及調整用途的小麥需求量減少3,000萬蒲式耳，反映庫存報告中6至11月消費量減少的結果。根據冬小麥種植面積報告顯示，作為種植用途的小麥需求量也減少。由於期初庫存增加，使得2014/15年度美國小麥供應量略微增加。期末庫存也增加3,300萬蒲式耳，高於市場預期。預期2014/15年度美國小麥季節平均上下端價格各增加10美分，介於為每蒲式耳5.90美元至6.30美元。

表5-2 全球小麥供需及存量分析（一）

單位：百萬噸

	供給量			需求量			期末 存貨
	初期存貨	產量	進口量	國內使用量*		出口量	
				糧食用途	小計		
2012/13							
全球	196.13	658.04	144.22	137.09	679.75	137.36	174.42
美國	20.21	61.30	3.34	10.07	37.77	27.54	19.54
美國以外地區	175.91	596.74	140.87	127.03	641.98	109.82	154.88
主要出口國	27.23	193.31	5.91	59.06	141.79	63.85	20.81
阿根廷	0.73	9.30	0.00	0.30	6.20	3.55	0.29
澳洲	7.05	22.86	0.14	3.40	6.74	18.66	4.65
加拿大	5.93	27.21	0.48	4.36	9.60	18.97	5.05
歐盟	13.52	133.95	5.28	51.00	119.25	22.68	10.82
主要進口國	87.64	187.29	79.47	35.39	265.08	6.47	82.84
巴西	1.75	4.38	7.36	0.20	10.90	1.58	1.00
中國大陸	55.95	121.02	2.96	25.00	125.00	0.97	53.96
中東	5.14	17.18	20.86	2.75	34.33	0.69	8.16
北非	14.09	17.32	22.06	2.38	41.42	0.61	11.44
巴基斯坦	4.02	23.30	0.05	0.60	23.90	0.85	2.62
東南亞	4.65	0.00	15.76	2.84	15.81	0.77	3.84
其他地區							
印度	19.95	94.88	0.02	3.40	83.82	6.82	24.20
前蘇聯地區	26.01	77.80	7.23	21.53	71.73	25.38	13.94
俄羅斯	10.90	37.72	1.17	11.90	33.55	11.29	4.95
哈薩克	6.18	9.84	0.01	2.00	6.80	6.29	2.94
烏克蘭	5.36	15.76	0.05	3.10	11.40	7.19	2.58
2013/14（估計值）							
全球	174.42	715.36	156.74	130.30	703.98	165.83	185.80
美國	19.54	58.11	4.59	6.14	34.15	32.01	16.07
美國以外地區	154.88	657.25	152.16	124.16	669.83	133.82	169.73
主要出口國	20.81	218.55	4.60	56.49	138.75	75.98	29.23
阿根廷	0.29	10.50	0.02	0.10	6.05	2.20	2.56
澳洲	4.65	27.01	0.15	3.60	6.95	18.62	6.24
加拿大	5.05	37.53	0.45	4.79	10.00	23.24	9.80
歐盟	10.82	143.51	3.98	48.00	115.75	31.93	10.64
主要進口國	82.84	194.06	87.32	32.40	265.85	5.28	93.09
巴西	1.00	5.30	7.07	0.60	11.40	0.10	1.87
中國大陸	53.96	121.93	6.77	21.00	121.50	0.89	60.27
中東	8.16	18.92	20.69	3.72	37.04	0.58	10.15
北非	11.44	19.72	25.24	2.68	42.42	0.50	13.48
巴基斯坦	2.62	24.00	0.39	0.60	24.10	0.75	2.16
東南亞	3.84	0.00	16.40	2.46	15.84	0.88	3.53
其他地區							
印度	24.20	93.51	0.03	4.80	94.01	5.90	17.83
前蘇聯地區	13.94	103.87	7.39	22.85	73.08	37.10	15.02
俄羅斯	4.95	52.09	0.80	12.50	34.10	18.53	5.21
哈薩克	2.94	13.94	0.01	2.00	6.80	8.10	1.99
烏克蘭	2.58	22.28	0.07	3.40	11.50	9.76	3.67

註：\*表國內使用量包括糧食、飼料和工業用途。

資料來源：USDA, World Agricultural Supply and Demand Estimates, Jan.12, 2015.

表5-2 全球小麥供需及存量分析（二）

單位：百萬噸

		供給量			需求量			期末 存貨
		初期存貨	產量	進口量	國內使用量*		出口量	
					糧食用途	小計		
2014/15（預測值）								
全球	1月	185.80	723.38	156.89	139.40	713.19	159.19	196.00
美國	1月	16.07	55.13	4.90	4.08	32.22	25.17	18.70
美國以外地區	1月	169.73	668.26	151.99	135.32	680.96	134.02	177.30
主要出口國	1月	29.23	220.81	6.14	64.50	147.78	76.50	31.89
阿根廷	1月	2.56	12.00	0.01	0.10	6.15	6.00	2.41
澳洲	1月	6.24	24.00	0.15	3.40	6.80	17.50	6.09
加拿大	1月	9.80	29.30	0.48	5.00	10.33	23.00	6.25
歐盟	1月	10.64	155.51	5.50	56.00	124.50	30.00	17.14
主要進口國	1月	93.09	196.14	83.63	35.45	271.42	7.42	94.02
巴西	1月	1.87	6.30	7.00	1.00	12.30	1.00	1.87
中國大陸	1月	60.27	126.00	1.50	23.00	124.00	1.00	62.77
中東	1月	10.15	17.53	23.08	4.67	38.56	1.53	10.67
北非	1月	13.48	16.80	23.75	2.18	41.85	0.55	11.63
巴基斯坦	1月	2.16	25.00	0.70	1.20	25.10	0.70	2.06
東南亞	1月	3.53	0.00	17.00	2.51	16.36	0.84	3.34
其他地區								
印度	1月	17.83	95.91	0.05	4.50	93.99	3.50	16.30
前蘇聯地區	1月	15.02	111.60	7.29	24.48	75.29	37.74	20.88
俄羅斯	1月	5.21	59.00	0.20	13.00	35.00	20.00	9.41
哈薩克	1月	1.99	12.50	0.20	1.90	6.70	6.00	1.99
烏克蘭	1月	3.67	24.50	0.05	4.00	12.00	11.00	5.22

註：\*表國內使用量包括糧食、飼料和工業用途。

資料來源：同表5-2（一）。

2014/15年度全球小麥供應量增加170萬噸，產量與期初庫存皆增加。預期全球小麥產量仍達到創新紀錄水準，其中天氣情況改善刺激衣索比亞產量增加110萬噸，歐盟產量增加10萬噸，2013/14年度歐盟產量調整帶動全球期初庫存增加50萬噸。

2014/15年度全球小麥貿易量增加，其中出口因供應量增加及一些進口國需求強勁刺激出口上升120萬噸，歐盟出口增加100萬噸，烏克蘭出口也增加70萬噸。截至目前歐盟出口裝船進度快速且俄羅斯出口關稅政策實施增加出口機會，刺激歐盟出口增加。加拿大與伊朗出口增加50萬噸，印度與哈薩克出口增加20萬噸。俄羅斯宣布自2015年2月1日開始徵收出口關稅，導致其出口減少200萬噸。歐盟與伊朗進口量分別增加50萬噸，烏茲別克與阿拉伯聯合大公國進口分別增加20與10萬噸，但衣索比亞進口減少50萬噸，中國大陸進口也減少20萬噸。

2014/15年度全球小麥消費量略微增加，其中主要是伊朗、衣索比亞及烏茲別克作為飼料用途的小麥消費量增加。衣索比亞作為食用用途的小麥消費量增加20萬噸，但歐盟的消費量則減少20萬噸，相互抵銷。在供應量增加的部份被需求增加所抵銷，全球期末庫存增加110萬噸。（參見表5-2（一）、（二））。

## 2. 玉米

玉米下、上端價格為每蒲式耳3.35美元至3.95美元

美國農業部2015年1月預測2014/15年度美國玉米收割面積略微增加，但平均單位產出則減少每英畝2.4蒲式耳，下降至每英畝171.1蒲式耳，低於原先預估的173.4蒲式耳及預期的173.3蒲式耳，玉米產量相對應減少1.91億蒲式耳，但單位產出與產量仍創下新紀錄水準。

2014/15年度美國玉米總需求量減少7,500萬蒲式耳，其中作為飼料及調整用途的玉米需求量減少僅部分被用於乙醇生產需求量增加所抵銷。產量減少與季度庫存報告顯示，9至11月消費量低於預期，導致作為飼料及調整用途的需求量減少1億蒲式耳，而用於乙醇生產的玉米需求量則增加2,500萬蒲式耳。玉米期末庫存減少1.21億蒲式耳，下降至18.77億蒲式耳，不僅低於上月預測的19.98億蒲式耳，也低於市場平均預測的19.27億蒲式耳。預期2014/15年度美國玉米節平均上下端價格各增加15美分，介於每蒲式耳3.35美元至3.95美元之間。

預期2014/15年度全球玉米供應量方面，美國玉米產量減少，印度與歐盟玉米產量則增加，其中印度冬季玉米種植高於預期，刺激玉米產量增加100萬噸。歐盟玉米產量則增加40萬噸，其中西班牙、克羅埃西亞、匈牙利及保加利亞產量接增加。消費量方面，美國國內玉米需求量減少被衣索比亞、歐盟、印度及加拿大玉米需求增加所抵銷。期末庫存方面，阿根廷玉米期末庫存減少，主要是因2013/14年度出口增加所致。（參見表5-3（一）、（二））

## 3. 黃豆

美國黃豆下、上端價格為每蒲式耳9.45美元至10.95美元

美國農業部2015年1月預期2014/15年度美國黃豆產量為39.69億蒲式耳，較原先預估增加1,100萬蒲式耳。收割面積減少被單位產出增加所抵銷，預期收割面積為8,310萬英畝，較此前預估低30萬英畝，預期黃豆單位產出為每英畝47.8蒲式耳，較此前預估增加0.3蒲式耳，高於市場平均預期的47.6蒲式耳。美國黃豆出口增加1,000萬蒲式耳，達到17.7億蒲式耳，反映第一季出口創新紀錄的表現。預期美國

表5-3 全球玉米供需及存量變動（一）

單位：百萬噸

	供給量			需求量			期末 存貨
	初期存貨	產量	進口量	國內使用量*		出口量	
				糧食用途	小計		
<b>2012/13</b>							
全球	134.43	868.00	99.42	517.67	864.49	95.16	137.94
美國	25.12	273.19	4.06	109.60	262.97	18.55	20.86
美國以外地區	109.31	594.80	95.36	408.07	601.52	76.61	117.08
主要出口國	13.79	120.87	0.97	54.90	71.40	45.69	18.53
阿根廷	0.90	27.00	0.00	5.30	7.90	18.69	1.32
巴西	9.21	81.50	0.89	44.50	52.50	24.95	14.15
南非	3.68	12.37	0.08	5.10	11.00	2.06	3.06
主要進口國	15.36	111.65	56.87	119.58	168.81	2.82	12.26
埃及	2.22	5.80	5.06	10.00	12.00	0.01	1.07
歐盟	6.68	58.90	11.36	53.00	69.60	2.19	5.15
日本	0.61	0.00	14.41	10.00	14.50	0.00	0.52
墨西哥	1.32	21.59	5.68	11.00	27.00	0.52	1.06
東南亞	2.64	25.22	7.96	25.00	32.90	0.09	2.82
南韓	1.48	0.08	8.17	6.48	8.48	0.00	1.26
其他地區							
加拿大	1.37	13.06	0.48	6.28	11.61	1.75	1.55
中國大陸	59.34	205.61	2.70	144.00	200.00	0.08	67.57
前蘇聯地區	2.45	32.31	0.34	15.52	18.09	15.00	2.00
烏克蘭	1.05	20.92	0.04	6.80	8.10	12.73	1.19
<b>2013/14 (估計值)</b>							
全球	137.94	987.69	122.15	573.24	953.40	130.64	172.23
美國	20.86	351.27	0.91	127.92	293.05	48.70	31.29
美國以外地區	117.08	636.41	121.24	445.33	660.35	81.93	140.93
主要出口國	18.53	119.05	0.83	57.20	75.20	40.50	22.71
阿根廷	1.32	25.00	0.01	5.80	8.70	16.00	1.62
巴西	14.15	79.30	0.80	46.00	55.00	21.50	17.75
南非	3.06	14.75	0.03	5.40	11.50	3.00	3.34
主要進口國	12.26	120.09	75.83	133.50	185.63	4.45	18.10
埃及	1.07	5.80	8.50	11.00	13.20	0.01	2.16
歐盟	5.15	64.26	15.92	58.00	76.50	2.40	6.42
日本	0.52	0.00	15.12	10.60	15.10	0.00	0.55
墨西哥	1.06	22.96	10.95	15.20	31.70	0.50	2.77
東南亞	2.82	26.89	10.53	26.80	34.90	1.53	3.80
南韓	1.26	0.08	10.41	7.80	9.90	0.00	1.85
其他地區							
加拿大	1.55	14.19	0.50	7.62	12.80	1.85	1.59
中國大陸	67.57	218.49	3.28	154.00	212.00	0.02	77.32
前蘇聯地區	2.00	46.90	0.42	18.67	21.44	24.65	3.24
烏克蘭	1.19	30.90	0.05	8.50	9.90	20.00	2.24

註：\*表國內使用量包括糧食、飼料和工業用途。

資料來源：同表5-2（一）。

表5-3 全球玉米供需及存量變動（二）

單位：百萬噸

		供給量			需求量			期末 存貨
		初期存貨	產量	進口量	國內使用量*		出口量	
					糧食用途	小計		
2014/15（預測值）								
全球	1月	172.23	988.08	110.10	594.23	971.16	112.34	189.15
美國	1月	31.29	361.09	0.64	133.99	300.88	44.45	47.69
美國以外地區	1月	140.93	626.99	109.46	460.24	670.28	67.89	141.46
主要出口國	1月	22.71	110.50	0.84	59.20	77.50	33.70	22.84
阿根廷	1月	1.62	22.00	0.01	6.10	9.20	12.00	2.43
巴西	1月	17.75	75.00	0.80	47.50	56.50	19.50	17.55
南非	1月	3.34	13.50	0.03	5.60	11.80	2.20	2.86
主要進口國	1月	18.10	130.61	63.80	137.50	190.58	3.65	18.29
埃及	1月	2.16	5.75	7.50	11.50	13.80	0.01	1.60
歐盟	1月	6.42	73.96	7.00	58.50	77.50	2.50	7.38
日本	1月	0.55	0.00	15.40	10.90	15.40	0.00	0.55
墨西哥	1月	2.77	23.00	10.90	16.50	33.25	0.50	2.92
東南亞	1月	3.80	27.68	9.20	27.90	36.10	0.64	3.95
南韓	1月	1.85	0.08	9.60	8.00	10.10	0.00	1.42
其他地區								
加拿大	1月	1.59	11.50	1.00	7.00	12.40	0.50	1.19
中國大陸	1月	77.32	215.50	2.00	158.00	216.00	0.10	78.72
前蘇聯地區	1月	3.24	42.66	0.42	20.29	23.16	19.84	3.32
烏克蘭	1月	2.24	27.00	0.05	9.00	10.40	16.50	2.39

註：\*表國內使用量包括糧食、飼料和工業用途。

資料來源：同表5-2（一）。

黃豆期末庫存仍為4.1億蒲式耳，與上月預估持平，市場則預期會略微減少。黃豆粉供需數據調整包括進口與國內消費量增加，黃豆油則是出油率下降導致產量減少，且用於乙醇生產的需求量減少。

預期2014/15年度美國黃豆季節平均價格介於每蒲式耳9.45美元至10.95美元之間，中間端價格上漲20美分；預測黃豆油價格介於每磅31.0美分至35.0美分，中間端價格下跌1美分；黃豆粉價格每美噸（short ton=0.907公噸）介於340.0美元至380.0美元，與上月持平。

2014/15年度全球黃豆產量為3.144億噸，增加160萬噸，主要是巴西與美國產量增加，其中巴西主要生產省分Mato Grosso與Parana產量預期皆增加。由於印度播種延遲及季風雨季縮短導致單位產出減少，黃豆產量預期減少。另外，其他調整包括波利維亞、歐盟黃豆產量增加。貿易方面，美國黃豆出口增加。期末庫存方面，巴西黃豆期末庫存增加。（參見表5-4）

表5-4 全球黃豆供需及存量變動

單位：百萬噸

	供給量			需求量		出口量	期末 存貨	
	初期存貨	產量	進口量	國內使用量*				
				糧食用途	小計			
<b>2012/13</b>								
全球	54.22	268.77	95.89	230.19	261.20	100.53	57.15	
美國	4.61	82.79	1.10	45.97	48.83	35.85	3.83	
美國以外地區	49.61	185.97	94.79	184.22	212.36	64.69	53.32	
主要出口國	29.71	143.15	0.42	71.90	77.39	58.69	37.21	
阿根廷	16.30	49.30	0.00	33.61	36.05	7.74	21.81	
巴西	13.02	82.00	0.40	35.24	38.19	41.90	15.33	
巴拉圭	0.36	8.20	0.03	2.95	3.03	5.52	0.04	
主要進口國	17.26	15.33	84.23	86.63	103.21	0.38	13.23	
中國大陸	15.91	13.05	59.87	64.95	76.18	0.27	12.38	
歐盟	0.80	0.95	12.54	13.23	13.96	0.09	0.23	
日本	0.13	0.24	2.83	1.92	3.01	0.00	0.18	
墨西哥	0.13	0.25	3.41	3.65	3.69	0.00	0.10	
<b>2013/14 (估計值)</b>								
全球	57.15	283.74	110.51	240.32	272.40	112.83	66.16	
美國	3.83	91.39	1.95	47.19	49.85	44.82	2.50	
美國以外地區	53.32	192.35	108.56	193.12	222.56	68.01	63.66	
主要出口國	37.21	152.40	0.63	76.10	82.05	62.41	45.78	
阿根廷	21.81	54.00	0.00	36.18	38.97	7.84	29.00	
巴西	15.33	86.70	0.61	36.28	39.28	46.83	16.53	
巴拉圭	0.04	8.20	0.03	3.50	3.64	4.40	0.23	
主要進口國	13.23	14.78	95.93	91.34	108.33	0.29	15.31	
中國大陸	12.38	12.20	70.36	68.85	80.30	0.22	14.43	
歐盟	0.23	1.23	12.99	13.59	14.17	0.06	0.22	
日本	0.18	0.20	2.89	1.94	3.05	0.00	0.23	
墨西哥	0.10	0.25	3.70	3.90	3.94	0.00	0.12	
<b>2014/15 (預測值)</b>								
全球計	1月	66.16	314.37	112.99	252.53	286.25	116.49	90.78
美國	1月	2.50	108.01	0.41	48.44	51.60	48.17	11.16
美國以外地區	1月	63.66	206.36	112.58	204.08	234.66	68.32	79.62
主要出口國	1月	45.78	162.40	0.58	79.45	85.91	61.70	61.15
阿根廷	1月	29.00	55.00	0.00	38.05	41.15	8.00	34.85
巴西	1月	16.53	95.50	0.55	37.60	40.75	46.00	25.83
巴拉圭	1月	0.23	8.50	0.03	3.60	3.79	4.52	0.45
主要進口國	1月	15.31	14.89	100.25	97.67	114.89	0.38	15.18
中國大陸	1月	14.43	11.80	74.00	74.50	85.90	0.30	14.03
歐盟	1月	0.22	1.72	12.75	13.60	14.28	0.06	0.34
日本	1月	0.23	0.21	2.90	1.97	3.07	0.00	0.27
墨西哥	1月	0.12	0.29	3.95	4.20	4.24	0.00	0.12

註：\*表國內使用量包括糧食、飼料和工業用途。

資料來源：同表5-2 (一)。

## 4. 砂糖

美國砂糖供應減少0.9  
萬短噸

美國農業部2015年1月預期2014/15年度美國砂糖供應量  
減少9,412短噸，達到1,391萬短噸。在期初庫存與產量未作

表5-5 全球棉花供需及存量變動（一）

單位：百萬包（480磅裝）

	供 給 量			需 求 量		耗 損	期 末 存 貨
	初期存貨	產 量	進 口 量	國內使用量	出 口 量		
2012/13							
全球	73.81	123.58	46.30	107.78	46.76	-0.83	89.97
美國	3.35	17.31	0.01	3.50	13.03	0.35	3.80
美國以外地區	70.46	106.27	46.29	104.28	33.74	-1.18	86.17
主要出口國	29.14	53.46	1.59	30.69	29.13	-1.32	25.68
中亞地區	3.09	7.27	3/	2.33	5.32	0.00	2.71
非洲法朗區	1.12	4.25	3/	0.17	4.14	0.00	1.07
南半球	13.60	12.23	0.17	5.22	11.48	-0.33	9.62
澳 洲	3.81	4.60	3/	0.04	6.17	-0.20	2.40
巴 西	7.99	6.00	0.07	4.10	4.31	-0.15	5.80
印 度	10.87	28.50	1.19	21.85	7.76	-1.00	11.95
主要進口國*	39.19	49.63	41.97	69.26	2.71	0.14	58.69
墨西哥	0.71	1.04	0.95	1.80	0.23	0.03	0.65
中國大陸	31.08	35.00	20.33	36.00	0.05	0.00	50.36
歐盟	0.69	1.49	0.92	0.92	1.58	0.05	0.56
土耳其	1.24	2.65	3.69	6.05	0.22	0.00	1.32
巴基斯坦	2.84	9.30	1.80	10.75	0.45	0.03	2.71
印 尼	0.53	0.03	3.14	3.05	0.01	0.00	0.64
泰 國	0.26	3/	1.51	1.50	0.01	0.03	0.24
孟加拉	0.87	0.11	3.90	3.90	0.00	0.01	0.97
越 南	0.32	0.02	2.41	2.25	0.00	0.00	0.49
2013/14（估計值）							
全球	89.97	120.44	40.58	109.10	40.73	-0.49	101.66
美國	3.80	12.91	0.01	3.55	10.53	0.19	2.45
美國以外地區	86.17	107.53	40.57	105.55	30.20	-0.69	99.21
主要出口國	25.68	57.01	1.31	32.28	25.91	-0.83	26.63
中亞地區	2.71	6.55	3/	2.41	4.33	0.00	2.52
非洲法朗區	1.07	4.37	3/	0.17	4.10	0.00	1.16
南半球	9.62	14.06	0.23	5.35	7.83	-0.34	11.07
澳 洲	2.40	4.10	3/	0.04	4.85	-0.20	1.81
巴 西	5.80	8.00	0.15	4.20	2.23	-0.15	7.67
印 度	11.95	31.00	0.68	23.35	9.26	-0.50	11.52
主要進口國*	58.69	47.23	36.31	68.81	2.55	0.14	70.73
墨西哥	0.65	0.92	1.04	1.85	0.16	0.03	0.58
中國大陸	50.36	32.75	14.12	34.50	0.03	0.00	62.71
歐盟	0.56	1.60	0.87	0.90	1.51	0.05	0.56
土耳其	1.32	2.30	4.25	6.30	0.20	0.00	1.36
巴基斯坦	2.71	9.50	1.20	10.40	0.51	0.03	2.48
印 尼	0.64	0.03	2.99	3.05	0.01	0.00	0.60
泰 國	0.24	3/	1.55	1.55	0.00	0.03	0.22
孟加拉	0.97	0.12	4.10	4.15	0.00	0.01	1.02
越 南	0.49	0.02	3.20	3.20	0.00	0.00	0.51

註：3/表少於5,000包。

\*包括香港、日本、俄羅斯、南韓、台灣。

資料來源：同表5-2（一）。

表5-5 全球棉花供需及存量變動（二）

單位：百萬包（480磅裝）

		供給量			需求量		耗損	期末 存貨
		初期存貨	產量	進口量	國內使用量	出口量		
2014/15（預測值）								
全球	1月	101.66	119.17	33.99	112.24	33.99	-0.04	108.64
美國	1月	2.45	16.08	0.01	3.80	10.00	0.04	4.70
美國以外地區	1月	99.21	103.08	33.98	108.44	23.99	-0.09	103.94
中國大陸	1月	62.71	30.00	7.00	36.50	0.05	0.00	63.16

資料來源：同表5-2（一）。

調整的情況下，供應量的調整導致進口減少。自墨西哥進口減少22,419短噸，達到160.2萬短噸，總進口量為350.4萬短噸。總需求量並未調整，期末庫存量為166.6萬短噸，庫存/消費比為13.6%，略低於上月的13.7%。

2014/15年度墨西哥砂糖產量增加11,372噸，達到615.1萬噸，較上年度增加130,080噸，增幅為2.2%。出口量減少19,187噸，達到169.6萬噸，其中對美國出口137.1萬噸，對其他國家出口32.5萬噸。預期期末庫存為954,599噸，庫存/消費比為22.7%。

## 5. 棉花

美國棉花下、上端價格範圍為每磅59.5美分至63.5美分

美國農業部2015年1月預測2014/15年度美國棉花產量與期末庫存略增加，其中產量增加161,000包，除東南部外所有產區產量皆增加。國內加工需求與出口量未作調整，因此期末庫存增加至470萬包。預期2014/15年棉花季節平均農場價格介於每磅59.5美分至63.5美分，上下端價格各縮小0.5美分，中間端價格仍為61.5美分。

2014/15年度全球棉花供需與上月預估相較有略微調整，全球產量略微增加，其中巴基斯坦、美國與坦尚尼亞產量增加被印度產量減少所抵銷。全球消費量減少近40萬包，其中中國大陸消費量減少部分被蘇丹與辛巴威消費量增加所抵銷。國內棉花價格下跌抑制工商需求，且棉紗進口仍居高不下導致中國大陸消費量減少。全球貿易量略減少，其中巴基斯坦進口、印度出口減少。另外，預期全球期末庫存量為1.086億包。（參見表5-5（一）、（二））

## 6. 高級銅

銅價僅較上月下跌4.0%

紐約商品交易所（COMEX）2014年12月高級銅平均結算價格為每磅289.82美分，較上月平均的每磅301.76美分，小幅下跌4.0%。

附表1 主要國家經濟成長率

單位：與上年同期比，%

時 間	中 華 民 國	美 國	日 本	德 國	英 國	法 國	南 韓
2004年	6.5	3.8	2.4	1.2	3.2	2.5	4.9
2005年	5.4	3.3	1.3	0.7	3.2	1.8	3.9
2006年	5.6	2.7	1.7	3.7	2.8	2.5	5.2
2007年	6.5	1.8	2.2	3.3	3.4	2.3	5.5
2008年	0.7	-0.3	-1.0	1.1	-0.8	-0.1	2.8
2009年	-1.6	-2.8	-5.5	-5.1	-5.2	-3.1	0.7
2010年	10.6	2.5	4.7	3.9	1.7	1.7	6.5
2011年	3.8	1.6	-0.5	3.7	1.1	2.0	3.7
2012年	2.1	2.3	1.8	0.6	0.3	0.0	2.3
2013年	2.2	2.2	1.6	0.2	1.7	0.2	3.0
2012年							
第1季	0.8	2.6	3.5	0.9	0.6	0.6	2.6
第2季	0.4	2.3	3.5	0.8	0.1	0.4	2.4
第3季	2.3	2.7	0.2	0.5	0.3	0.4	2.1
第4季	4.6	1.6	0.0	0.1	0.4	0.0	2.1
2013年							
第1季	1.4	1.7	0.5	-0.6	0.9	-0.3	2.1
第2季	2.6	1.8	1.4	0.1	1.7	0.7	2.7
第3季	1.4	2.3	2.2	0.3	1.6	0.3	3.4
第4季	3.4	3.1	2.3	1.1	2.4	0.8	3.7
2014年							
第1季	3.4	1.9	2.5	2.3	2.4	0.8	3.9
第2季	3.9	2.6	-0.3	1.4	2.6	0.0	3.5
第3季	3.6	2.7	-1.3	1.2	2.6	0.4	3.2

資料來源：1.中華民國行政院主計。

2.南韓韓國銀行。

3.日本內閣府。

4.美國商務部。

5.經濟學人週刊。

6.Statistische Bundesamt。

7.UK National Statistics。

8.France INSEE。

附表2 主要國家工業生產指數之變動

單位：年增率，%

時間	中華民國	美國	日本	德國	英國	法國	南韓
2003年	9.1	1.2	3.0	0.5	-0.7	-1.1	5.5
2004年	9.3	2.3	4.8	4.3	0.8	1.2	10.4
2005年	3.3	3.2	1.4	3.1	-0.7	0.4	6.3
2006年	4.8	2.2	4.5	5.3	0.7	1.2	8.4
2007年	7.8	2.5	2.8	5.8	0.3	1.2	6.9
2008年	-1.1	-3.4	-3.4	0.6	-2.7	-3.1	3.4
2009年	-7.9	-11.3	-21.8	-16.4	-8.7	-13.8	-0.1
2010年	24.2	5.7	15.6	11.2	3.1	4.9	16.3
2011年	4.4	3.3	-2.8	7.0	-0.8	2.4	6.0
2012年	-0.2	3.8	0.6	-0.8	-2.7	-2.6	1.4
2013年	0.7	2.9	-0.8	-0.1	-0.6	-0.5	0.3
2014年	—	4.3	—	—	—	—	—
2013年							
1月	19.1	2.5	-6.4	-1.0	-3.3	-3.1	8.7
2月	-11.2	2.8	-10.0	-5.6	-2.6	-1.4	-8.7
3月	-3.2	3.6	-7.0	-7.2	-1.9	-1.3	-2.2
4月	-0.9	2.6	-3.2	7.3	-2.0	0.0	2.2
5月	-0.4	2.4	-1.0	-4.4	-2.0	1.1	-0.5
6月	-0.5	2.5	-4.7	-0.3	0.9	0.2	-1.6
7月	2.1	1.8	1.9	1.6	-1.7	-1.2	1.4
8月	-1.0	3.0	-0.6	-2.9	-1.9	-2.0	3.2
9月	-0.2	3.4	5.3	4.2	2.6	-0.6	-3.8
10月	0.8	3.6	5.4	1.5	2.7	0.0	3.6
11月	-0.2	3.2	4.8	0.8	1.8	1.9	-0.7
12月	5.6	3.3	7.2	5.5	1.2	0.4	2.4
2014年							
1月	-1.8	2.9	10.6	2.7	1.7	0.6	-4.3
2月	6.8	3.2	7.0	4.7	2.7	-0.7	3.9
3月	3.2	3.6	7.4	3.6	2.4	-0.6	2.8
4月	5.3	3.9	3.8	-1.6	2.8	-2.1	2.5
5月	5.4	4.3	1.0	4.0	1.8	-3.6	-2.1
6月	8.6	4.5	3.1	-2.1	0.8	-0.5	0.5
7月	6.2	5.1	-0.7	3.4	1.3	0.3	4.0
8月	6.9	4.4	-3.3	-5.0	1.4	-0.4	-2.8
9月	10.2	4.5	0.8	3.6	0.8	-0.2	1.9
10月	9.1	4.4	-0.8	1.2	0.9	-0.9	-3.2
11月	6.7	5.2	-3.7	-1.5	1.1	-2.6	-3.4
12月	—	4.9	—	—	—	—	—

資料來源：1.經濟部統計處。  
 2.美國勞工部。  
 3.日本經濟產業省。  
 4.韓國財政經濟部。  
 5.倫敦金融時報。  
 6.經濟學人週刊。

附表3 主要國家失業率之比較

單位：%

時間	中華民國	美國	日本	德國	英國	法國	南韓
2003年	5.0	6.0	5.2	9.7	5.0	8.6	3.6
2004年	4.4	5.5	4.7	10.3	4.7	8.9	3.7
2005年	4.1	5.1	4.4	11.0	4.8	8.9	3.7
2006年	3.9	4.6	4.1	10.0	5.4	8.9	3.4
2007年	3.9	4.6	3.8	8.6	5.3	8.0	3.2
2008年	4.1	5.8	4.0	7.4	5.6	7.5	3.2
2009年	5.8	9.3	5.1	7.7	7.5	9.1	3.6
2010年	5.2	9.6	5.1	6.9	7.8	9.3	3.7
2011年	4.4	8.9	4.6	5.9	8.1	9.2	3.4
2012年	4.2	8.1	4.3	5.4	7.9	9.8	3.2
2013年	4.2	7.4	4.0	5.2	7.5	10.3	3.1
2014年	—	6.2	—	—	—	—	3.5
2013年							
1月	4.2	8.0	4.2	5.3	7.9	10.3	3.1
2月	4.2	7.7	4.3	5.3	7.7	10.3	3.4
3月	4.2	7.5	4.1	5.3	7.7	10.3	3.1
4月	4.1	7.6	4.1	5.3	7.7	10.3	3.1
5月	4.1	7.5	4.1	5.3	7.8	10.3	3.2
6月	4.1	7.5	3.9	5.2	7.7	10.3	3.1
7月	4.3	7.3	3.9	5.2	7.7	10.3	3.2
8月	4.3	7.2	4.1	5.2	7.6	10.2	3.1
9月	4.2	7.2	4.0	5.2	7.4	10.3	3.0
10月	4.2	7.2	4.0	5.1	7.1	10.2	3.0
11月	4.2	7.0	3.9	5.1	7.1	10.2	3.0
12月	4.1	6.7	3.7	5.1	7.1	10.2	3.1
2014年							
1月	4.0	6.6	3.7	5.1	6.9	10.1	3.2
2月	4.1	6.7	3.6	5.1	6.7	10.1	3.9
3月	4.0	6.6	3.6	5.0	6.6	10.1	3.5
4月	3.9	6.2	3.6	5.0	6.4	10.1	3.7
5月	3.9	6.3	3.5	5.0	6.3	10.1	3.7
6月	3.9	6.1	3.7	5.0	6.2	10.2	3.6
7月	4.0	6.2	3.8	5.0	6.0	10.3	3.4
8月	4.1	6.1	3.5	5.0	5.9	10.4	3.5
9月	4.0	5.9	3.6	5.0	5.9	10.3	3.5
10月	4.0	5.7	3.5	5.0	—	10.2	3.5
11月	3.9	5.8	3.5	5.0	—	10.3	3.4
12月	—	5.6	—	—	—	—	3.5

資料來源：1.行政院主計處。  
 2.美國勞工部。  
 3.日本總務省。  
 4.韓國財政經濟部。  
 5.經濟學人週刊。

附表4 主要國家物價變動率之比較

單位：年增率，%

時 間	中華民國		美 國		日 本		德 國		英 國		法 國		南 韓	
	躉售 物價	消費者 物價	生產者 物價	消費者 物價	企業 物價	消費者 物價	生產者 物價	消費者 物價	生產者 物價	消費者 物價	生產者 物價	消費者 物價	生產者 物價	消費者 物價
2003年	2.5	-0.3	3.2	2.3	-0.9	-0.2	0.6	1.0	0.7	1.4	—	2.1	2.2	3.5
2004年	7.0	1.6	3.6	2.7	1.3	0.0	2.9	1.7	1.0	1.3	—	2.1	6.1	3.6
2005年	0.6	2.3	4.9	3.4	1.6	-0.3	3.0	1.5	1.9	2.0	—	1.7	2.1	2.8
2006年	5.6	0.6	2.9	3.2	2.2	0.2	3.5	1.6	2.0	2.3	3.2	1.7	0.9	2.2
2007年	6.5	1.8	3.9	2.9	1.8	0.1	3.5	2.3	2.3	2.3	2.1	1.5	1.4	2.5
2008年	5.1	3.5	6.4	3.8	4.6	1.4	5.4	2.6	6.8	3.6	4.6	2.8	8.5	4.7
2009年	-8.7	-0.9	-2.6	-0.3	-5.3	-1.3	-6.9	0.3	0.5	2.2	-4.7	0.1	-0.2	2.8
2010年	5.5	1.0	4.2	1.6	-0.1	-0.7	5.2	1.1	2.7	3.3	2.5	1.5	3.8	2.9
2011年	4.3	1.4	6.0	3.1	1.5	-0.3	5.8	2.1	4.7	4.5	4.6	2.1	6.7	4.0
2012年	-1.2	1.9	1.9	2.1	-0.9	0.0	2.1	2.0	2.1	2.8	2.3	2.0	0.7	2.2
2013年	-2.4	0.8	1.2	1.5	1.3	0.4	-0.6	1.5	1.3	2.6	0.0	0.9	-1.6	1.3
2014年	-0.5	1.2	1.9	1.6	3.2	—	-1.2	0.9	0.0	1.5	—	0.5	-0.5	1.3
2013年														
1月	-3.8	1.1	1.5	1.6	-0.4	-0.3	1.4	1.7	1.6	2.7	1.5	1.2	-1.6	1.6
2月	-2.3	3.0	1.8	2.0	-0.1	-0.6	0.6	1.5	1.7	2.8	1.3	1.0	-1.6	1.6
3月	-3.1	1.4	1.1	1.5	-0.5	-0.9	-0.1	1.4	1.5	2.8	1.2	1.0	-2.4	1.5
4月	-3.7	1.0	0.6	1.1	0.1	-0.7	-0.7	1.2	1.0	2.4	0.2	0.7	-2.8	1.3
5月	-3.5	0.7	1.8	1.4	0.6	-0.3	-0.6	1.5	1.2	2.7	-0.4	0.8	-2.6	1.1
6月	-2.1	0.6	2.3	1.8	1.2	0.2	0.1	1.8	1.7	2.9	-0.2	0.9	-1.4	1.2
7月	-2.2	0.1	2.1	2.0	2.1	0.7	-0.1	1.9	1.8	2.7	0.1	1.1	-1.0	1.6
8月	-2.8	-0.8	1.2	1.5	2.3	0.9	-1.1	1.5	1.5	2.7	-0.8	0.9	-1.3	1.5
9月	-2.6	0.8	0.2	1.1	2.3	1.0	-1.6	1.4	1.2	2.7	-0.7	0.9	-1.8	1.0
10月	-1.8	0.6	0.2	0.9	2.5	1.1	-1.8	1.2	0.8	2.2	-1.3	0.6	-1.4	0.9
11月	-0.9	0.7	0.8	1.2	2.6	1.6	-1.6	1.3	0.8	2.1	-0.7	0.7	-0.9	1.2
12月	0.0	0.3	1.4	1.5	2.5	1.6	-1.3	1.4	1.0	2.0	-0.2	0.7	-0.4	1.1
2014年														
1月	0.6	0.8	1.6	1.6	2.5	1.4	-1.7	1.3	0.9	1.8	-1.1	0.7	-0.3	1.1
2月	-0.4	0.0	1.2	1.1	1.8	1.5	-1.8	1.2	0.6	1.8	-1.7	0.9	-0.9	1.0
3月	0.0	1.6	1.9	1.5	1.7	1.6	-1.7	1.0	0.4	1.7	-2.0	0.6	-0.5	1.3
4月	0.1	1.7	3.1	2.0	4.1	3.4	-1.3	1.3	0.6	1.7	-1.5	0.7	-0.3	1.5
5月	1.1	1.6	2.6	2.1	4.3	3.7	-0.9	0.9	0.5	1.5	-0.8	0.7	0.0	1.7
6月	0.8	1.6	2.8	2.1	4.5	3.6	-0.8	1.0	0.3	1.9	-0.4	0.5	0.1	1.7
7月	0.9	1.8	2.8	2.0	4.4	3.4	-0.7	0.8	-0.1	1.6	-1.2	0.5	0.2	1.6
8月	0.0	2.1	2.3	1.7	3.9	3.3	-0.6	0.8	-0.3	1.5	-1.6	0.4	-0.2	1.4
9月	-0.8	0.7	2.1	1.7	3.6	3.3	-0.9	0.8	-0.5	1.3	-1.3	0.3	-0.5	1.1
10月	-1.4	1.1	1.7	1.7	2.9	2.9	-0.7	0.8	-0.6	1.3	-1.0	0.5	-0.8	1.2
11月	-2.9	0.9	1.0	1.3	2.6	2.4	-1.1	0.6	-0.6	0.9	-1.7	0.3	-0.9	1.0
12月	-4.2	0.6	-0.7	0.7	1.9	—	-2.3	0.2	-0.8	0.5	—	0.1	-2.0	0.8

資料來源：1.行政院主計處。  
2.韓國銀行。  
3.日本銀行調查統計局。  
4.美國商務部統計局。  
5.經濟學人週刊。

附表5 主要國家進出口貿易之比較

單位：億美元

時間	中 華 民 國					美 國				
	出 口	年增率 %	進 口	年增率 %	出(入) 超	出 口	年增率 %	進 口	年增率 %	出(入) 超
2003年	1,506.0	11.3	1,280.1	13.0	225.9	7,298.2	4.6	12,702.3	8.4	-5,404.1
2004年	1,823.7	21.1	1,687.6	31.8	136.1	8,219.9	12.6	14,854.9	16.9	-6,635.0
2005年	1,984.3	8.8	1,826.2	8.2	158.1	9,116.9	10.9	16,924.2	13.9	-7,807.3
2006年	2,240.2	12.9	2,027.0	11.0	213.2	10,259.7	12.5	19,194.3	13.4	-8,934.6
2007年	2,466.8	10.1	2,192.5	8.2	274.3	11,482.0	11.9	20,204.0	5.3	-8,722.0
2008年	2,556.3	3.6	2,404.5	9.7	151.8	12,874.4	12.1	21,694.9	7.4	-8,820.5
2009年	2,036.7	-20.3	1,743.7	-27.5	293.0	10,560.4	-18.0	16,053.0	-26.0	-5,492.6
2010年	2,746.0	34.8	2,512.4	44.1	233.6	12,784.9	21.1	19,691.8	22.7	-6,906.9
2011年	3,082.6	12.3	2,814.4	12.0	268.2	14,825.1	16.0	22,658.9	15.1	-7,833.8
2012年	3,011.8	-2.3	2,704.7	-3.9	307.1	15,457.0	4.3	23,355.4	3.1	-7,898.4
2013年	3,054.4	1.4	2,699.0	-0.2	355.4	15,795.9	2.2	23,290.6	-0.3	-7,494.7
2014年	3,138.0	2.7	2,742.2	1.6	395.8	—	—	—	—	—
2013年										
1月	256.7	21.6	251.6	22.2	5.1	1,231.3	4.5	1,903.6	1.0	-672.3
2月	197.3	-15.8	188.0	-8.6	9.3	1,235.4	-0.1	1,750.5	-0.7	-515.1
3月	272.1	3.2	240.1	0.2	32.0	1,367.6	-2.5	1,865.9	-7.8	-498.3
4月	250.4	-1.9	227.4	-8.3	23.0	1,294.6	1.6	1,957.9	0.7	-663.3
5月	263.0	0.7	218.7	-8.1	44.3	1,330.1	1.4	2,019.2	-0.8	-689.1
6月	264.9	8.7	231.8	6.6	33.1	1,348.3	1.7	1,899.2	-3.6	-550.9
7月	253.0	1.6	220.6	-7.7	32.4	1,273.6	4.9	2,026.6	2.4	-753.0
8月	256.3	3.6	210.4	-1.3	45.9	1,326.0	3.1	1,982.6	-0.9	-656.6
9月	252.4	-7.0	229.0	-0.7	23.4	1,285.1	0.2	1,969.8	3.4	-684.7
10月	267.1	0.7	225.9	-2.9	41.2	1,421.8	6.4	2,104.1	3.2	-682.3
11月	257.3	3.4	213.8	-0.5	43.5	1,362.5	4.7	1,936.5	-2.9	-574.0
12月	263.8	1.2	241.6	10.0	22.2	1,319.6	0.9	1,874.6	3.1	-555.0
2014年										
1月	242.9	-5.4	213.4	-15.2	29.5	1,275.1	3.6	1,899.4	-0.2	-624.3
2月	212.8	7.9	197.2	4.9	15.6	1,237.3	0.2	1,744.0	-0.4	-506.7
3月	277.4	1.9	258.0	7.4	19.4	1,419.1	3.8	1,986.7	6.5	-567.6
4月	266.0	6.2	240.6	5.8	25.4	1,338.2	3.4	2,059.9	5.2	-721.7
5月	266.6	1.4	213.8	-2.3	52.8	1,382.2	3.9	2,055.4	1.8	-673.2
6月	267.9	1.2	249.1	7.5	18.8	1,384.0	2.6	2,028.2	6.8	-644.2
7月	267.5	5.7	241.6	9.5	25.9	1,334.9	4.8	2,098.3	3.5	-763.4
8月	280.9	9.6	239.9	14.0	41.0	1,378.8	4.0	2,019.4	1.9	-640.6
9月	264.2	4.7	229.2	0.1	35.0	1,334.2	3.8	2,083.1	5.8	-748.9
10月	268.8	0.6	222.8	-1.4	46.0	1,458.3	2.6	2,165.3	2.9	-707.0
11月	266.4	3.6	224.6	5.0	41.8	1,354.3	-0.6	1,941.3	0.3	-587.0
12月	256.5	-2.8	212.0	-12.3	44.5	—	—	—	—	—



附表5 主要國家進出口貿易之比較(續2)

時間	南		韓			新加坡				
	出口	年增率 %	進口	年增率 %	出(入) 超	出口	年增率 %	進口	年增率 %	出(入) 超
2003年	1,938.2	19.3	1,788.3	17.6	149.9	1,599.6	27.8	1,362.6	17.0	237.0
2004年	2,538.4	31.0	2,244.6	25.5	293.8	1,986.3	24.2	1,735.8	27.4	250.5
2005年	2,844.2	12.0	2,612.4	16.4	231.8	2,296.5	15.6	2,000.5	15.2	296.0
2006年	3,254.6	14.4	3,093.8	18.4	160.8	2,718.1	18.4	2,387.1	19.3	331.0
2007年	3,714.9	14.1	3,568.5	15.3	146.4	2,993.0	10.1	2,631.5	10.2	361.5
2008年	4,220.1	13.6	4,352.7	22.0	-132.6	3,381.8	13.0	3,197.8	21.5	184.0
2009年	3,635.3	-13.9	3,230.8	-25.8	404.5	2,698.3	-20.2	2,457.8	-23.1	240.5
2010年	4,663.8	28.3	4,252.1	31.6	411.7	3,518.7	30.4	3,107.9	26.4	410.8
2011年	5,554.1	19.1	5,243.5	23.3	310.6	4,095.0	16.4	3,657.7	17.7	437.3
2012年	5,478.7	-1.4	5,195.9	-0.9	282.8	4,083.9	-0.3	3,797.2	3.8	286.7
2013年	5,596.3	2.1	5,155.8	-0.8	440.5	4,102.5	0.5	3,730.2	-1.8	372.3
2014年	5,729.3	2.4	5,256.8	2.0	472.5	4,097.8	-0.1	3,408.3	-8.6	689.5
2013年										
1月	456.7	10.9	453.0	4.1	3.7	336.9	6.5	321.8	4.9	15.1
2月	423.3	-8.6	404.6	-10.3	18.7	293.2	-18.6	273.4	-13.6	19.8
3月	473.1	0.0	439.8	-2.4	33.3	333.1	-6.8	296.0	-12.6	37.1
4月	461.6	0.1	436.5	-0.7	25.1	353.3	2.4	320.2	3.5	33.1
5月	483.1	3.1	423.9	-4.7	59.2	353.7	2.4	318.5	-3.4	35.2
6月	466.9	-1.0	407.2	-3.0	59.7	332.1	-1.8	295.8	-8.3	36.3
7月	458.3	2.6	433.8	3.4	24.5	349.9	4.6	323.6	5.5	26.3
8月	463.1	7.6	415.9	1.2	47.2	340.3	1.8	309.5	1.0	30.8
9月	446.5	-1.7	410.6	-3.5	35.9	356.4	5.7	323.0	5.9	33.4
10月	504.8	7.2	456.1	5.1	48.7	383.0	6.4	340.0	2.7	43.0
11月	479.1	0.2	431.1	-0.6	48.0	337.7	-1.0	308.9	-5.1	28.8
12月	479.8	6.9	443.5	3.0	36.3	332.9	5.6	299.3	0.3	33.6
2014年										
1月	455.7	-0.2	447.5	-1.2	8.2	338.8	0.6	307.8	-4.4	31.0
2月	429.1	1.4	420.6	4.0	8.5	318.5	8.6	284.9	4.2	33.6
3月	490.7	3.7	455.4	3.6	35.3	351.8	5.6	335.6	13.4	16.2
4月	502.7	8.9	458.7	5.1	44.0	367.7	4.1	334.1	4.3	33.6
5月	475.8	-1.5	425.9	0.5	49.9	348.4	-1.5	324.3	1.8	24.1
6月	478.3	2.4	424.6	4.3	53.7	347.8	4.7	300.7	1.6	47.1
7月	482.1	5.2	458.5	5.7	23.6	351.4	0.4	318.5	-1.6	32.9
8月	461.2	-0.4	427.9	2.9	33.3	343.2	0.8	288.4	-6.8	54.8
9月	474.7	6.3	442.2	7.7	32.5	350.9	-1.5	306.8	-5.0	44.1
10月	514.4	1.9	442.4	-3.0	72.0	347.8	-9.2	314.5	-7.5	33.3
11月	467.6	-2.4	413.7	-4.0	53.9	315.2	-6.7	264.4	-14.4	50.8
12月	497.0	3.6	439.5	-0.9	57.5	316.4	-5.0	282.5	-5.6	33.9

資料來源：1.財政部統計處。  
2.WTO。

附表6 國際市場匯率及黃金價格變動表

時 間	新台幣 (台北)	歐 元	英 鎊 (倫敦)	瑞士法郎 (蘇黎士)	加拿大 (紐約)
2006年	32.53	1.2545	1.8426	1.245	1.1344
2007年	32.84	1.3687	2.0017	1.194	1.0741
2008年	31.52	1.4648	1.8532	1.079	1.0670
2009年	33.05	1.3892	1.5645	1.086	1.1431
2010年	31.64	1.3244	1.5461	1.038	1.0302
2011年	29.46	1.3901	1.6036	0.873	0.9895
2012年	29.61	1.2849	1.5853	0.933	0.9992
2013年	29.77	1.3277	1.5645	0.924	1.0298
2014年	30.37	1.3277	1.6467		1.1065
2013年					
2月	29.67	1.3359	1.5482	0.934	1.0100
3月	29.80	1.2964	1.5074	0.949	1.0248
4月	29.88	1.3026	1.5296	0.930	1.0192
5月	29.89	1.2982	1.5307	0.958	1.0192
6月	30.09	1.3189	1.5503	0.945	1.0295
7月	30.04	1.3080	1.5191	0.928	1.0395
8月	30.03	1.3310	1.5493	0.931	1.0409
9月	29.78	1.3348	1.5870	0.902	1.0342
10月	29.49	1.3635	1.6100	0.906	1.0360
11月	29.59	1.3493	1.6079	0.905	1.0481
12月	29.81	1.3704	1.6375	0.890	1.0640
2014年					
1月	30.26	1.3610	1.6474	0.905	1.0939
2月	30.38	1.3659	1.6541	0.881	1.1055
3月	30.45	1.3823	1.6624	0.884	1.1111
4月	30.27	1.3813	1.6738	0.880	1.0991
5月	30.18	1.3732	1.6850	0.894	1.0896
6月	30.04	1.3592	1.6904	0.892	1.0843
7月	30.00	1.3539	1.7072	0.909	1.0890
8月	30.04	1.3316	1.6703	0.917	1.0927
9月	30.15	1.2901	1.6297	0.917	1.1012
10月	30.43	1.2673	1.6066	0.962	1.1212
11月	30.79	1.2472	1.5776	0.966	1.1326
12月	31.45	1.2317	1.5629		1.1594
12月較上月之 變動率%	-2.09	-1.24	-0.94	#DIV/0!	-2.31
12月較上年同期 之變動率%	-5.21	-10.12	-4.56	#DIV/0!	-8.23

註：1.歐元、英鎊及澳元之外，匯率係以1美元對該貨幣表示。

2.資料均為平均值，惟瑞士法郎為月底值。匯率變動率為正數表美元升值，負數表美元貶值。

資料來源：CEIC、中華民國中央銀行、LBMA。

附表6 國際市場匯率及黃金價格變動表(續)

時 間	澳 元 (紐約)	日 圓 (東京)	新加坡元 (紐約)	港 元 (香港)	韓 元 (首爾)	黃金收盤價 (美元/英兩)
2006年	0.7530	116.30	1.5889	7.7678	954.79	603.77
2007年	0.8368	117.75	1.5071	7.8014	929.26	695.39
2008年	0.8388	103.36	1.4149	7.7868	1,102.05	871.96
2009年	0.7799	93.57	1.4545	7.7518	1,276.93	972.35
2010年	0.9173	87.78	1.3635	7.7692	1,156.06	1,224.52
2011年	1.0315	79.81	1.2578	7.7840	1,108.29	1,571.52
2012年	1.0354	79.79	1.2497	7.7564	1,126.47	1,668.60
2013年	0.9654	97.60	1.2513	7.7560	1,094.85	1,411.23
2014年	0.9020	105.81	1.2670	7.7542	1,052.28	1,266.08
2013年						
2月	1.0319	93.17	1.2381	7.7550	1,086.10	1,627.59
3月	1.0333	94.79	1.2466	7.7580	1,103.80	1,592.86
4月	1.0383	97.70	1.2380	7.7630	1,121.10	1,485.08
5月	0.9920	101.08	1.2481	7.7610	1,112.10	1,413.50
6月	0.9436	97.33	1.2606	7.7590	1,136.60	1,342.36
7月	0.9172	99.75	1.2680	7.7560	1,126.60	1,286.72
8月	0.9042	97.87	1.2737	7.7550	1,116.20	1,347.10
9月	0.9278	99.28	1.2635	7.7540	1,084.80	1,348.80
10月	0.9519	97.82	1.2443	7.7530	1,065.70	1,316.18
11月	0.9331	99.79	1.2474	7.7520	1,062.70	1,275.82
12月	0.8983	103.41	1.2588	7.7530	1,056.10	1,222.76
2014年						
1月	0.8862	103.94	1.2725	7.7570	1,065.80	1,244.80
2月	0.8966	102.16	1.2667	7.7570	1,070.97	1,300.98
3月	0.9071	102.27	1.2674	7.7610	1,070.69	1,336.08
4月	0.9313	102.56	1.2557	7.7540	1,042.75	1,299.00
5月	0.9309	101.79	1.2517	7.7520	1,023.99	1,287.53
6月	0.9367	102.05	1.2514	7.7510	1,018.70	1,279.10
7月	0.9392	102.78	1.2430	7.7500	1,020.60	1,310.97
8月	0.9303	102.96	1.2485	7.7500	1,024.61	1,295.99
9月	0.9062	107.24	1.2628	7.7520	1,035.80	1,238.82
10月	0.8784	108.06	1.2738	7.7570	1,060.91	1,222.49
11月	0.8650	116.21	1.2956	7.7540	1,094.11	1,176.30
12月	0.8240	119.38	1.3162	7.7551	1,102.87	1,200.94
12月較上月之 變動率%	-4.75	-2.65	-1.56	-0.01	-0.80	2.09
12月較上年同期 之變動率%	-8.28	-13.37	-4.36	-0.03	-4.24	-1.78

註：1. 歐元、英鎊及澳元之外，匯率係以1美元對該貨幣表示。

2. 資料均為平均值，惟瑞士法郎為月底值。匯率變動率為正數表美元升值，負數表美元貶值。

資料來源：CEIC、中華民國中央銀行、LBMA。

附表7 主要國家之利率變動

單位：%

時 間	中華民國		美 國		日 本		德 國		英 國	南 韓	
	重貼 現率	基本 利率	重貼 現率	基本 利率	重貼 現率	基本 利率	重貼 現率	基本 利率	基本 利率	重貼 現率	基本 利率
2003年	1.38	3.43	2.00	4.00	0.10	1.38	2.00	2.13	3.50	3.75	6.20
2004年	1.75	3.52	3.25	5.25	0.10	1.38	2.00	2.17	5.00	3.25	5.52
2005年	2.25	3.85	5.25	7.25	0.10	1.38	2.25	2.41	5.00	3.75	5.74
2006年	2.75	4.12	6.25	8.25	0.40	1.63	3.50	3.64	5.50	4.50	6.19
2007年	3.38	4.31	4.75	7.25	0.75	1.88	4.00	4.71	6.50	5.00	7.08
2008年	2.00	4.21	0.50	3.25	0.30	1.68	2.50	2.99	5.50	3.00	6.89
2009年	1.25	2.56	0.50	3.25	0.30	1.48	1.00	0.48	1.00	2.00	5.81
2010年	1.63	2.68	0.75	3.25	0.30	1.48	1.00	0.81	1.00	2.50	5.40
2011年	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	1.00	1.14	1.00	3.25	5.69
2012年	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.75	0.11	1.00	2.75	4.84
2013年	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.21	1.00	2.50	4.52
2014年	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.05	0.03	1.00	2.00	—
2013年											
1月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.75	0.11	1.00	2.75	5.00
2月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.75	0.12	1.00	2.75	4.91
3月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.75	0.12	1.00	2.75	4.77
4月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.75	0.12	1.00	2.75	4.73
5月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.50	0.11	1.00	2.50	4.62
6月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.50	0.12	1.00	2.50	4.52
7月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.50	0.13	1.00	2.50	4.60
8月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.50	0.13	1.00	2.50	4.55
9月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.50	0.13	1.00	2.50	4.54
10月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.50	0.13	1.00	2.50	4.46
11月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.13	1.00	2.50	4.50
12月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.21	1.00	2.50	4.52
2014年											
1月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.22	1.00	2.50	4.53
2月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.22	1.00	2.50	4.45
3月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.23	1.00	2.50	4.46
4月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.25	1.00	2.50	4.42
5月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.25	0.26	1.00	2.50	4.40
6月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.15	0.15	1.00	2.50	4.40
7月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.15	0.10	1.00	2.50	4.39
8月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.15	0.09	1.00	2.25	4.18
9月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.05	0.02	1.00	2.25	4.14
10月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.05	0.01	1.00	2.00	4.00
11月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.05	0.01	1.00	2.00	3.88
12月	1.88	2.88	0.75	3.25	0.30	1.48	0.05	0.03	1.00	2.00	—

註：除中華民國、南韓、美國基本利率為平均值，其餘為月底資料。

資料來源：1.中央銀行。

2.美國聯邦準備理事會。

3.倫敦金融時報。

4.韓國銀行。

5.日本銀行。

6.ECB Monthly Bulletin。

## 參、消息報導

### 1. 世界經濟

#### 世界經濟焦點：OECD綜合領先指標顯示OECD國家將穩定成長

OECD綜合領先指標（CLI）預測經濟活動趨勢的轉折點，持續顯示整體OECD國家將穩定成長，但主要經濟體之間成長分歧。CLI預計，美國、加拿大及中國大陸將穩定成長，而法國、巴西及整體歐洲地區儘管相對水準較低，但仍將穩定成長。但CLI顯示，德國、義大利及俄羅斯將失去成長動能，而英國成長將趨緩；另日本及印度經濟則有機會向上加速。

由各區域來看，11月整體OECD國家CLI數值為100.5，較上月增加0.05%，較上年同期增加0.1%；歐洲地區CLI為100.6，較上月增加0.02%，較上年同期增加0.1%；亞洲主要國家（中國大陸、印度、印尼、日本及南韓）CLI為99.6，較上月增加0.13%，較上年同期減少0.1%；G7國家（加拿大、法國、日本、德國、義大利、英國及美國）CLI為100.3，較上月減少0.01%，較上年同期減少0.3%。

#### ▲WB：2015年全球經濟成長有望回升至3.0%

世界銀行（WB）公布「全球經濟展望」報告指出，在2014年又經歷令人失望的一年後，開發中國家經濟成長有望在2015年出現回升，驅動因素包括油價下跌、美國經濟強勁、全球利率持續位於低位等。

報告預測表示，繼2014年估計成長2.6%後，2015年全球經濟將可成長3.0%，而2016年與2017年分別成長3.3%與3.2%。開發中國家2014年成長4.4%，預計2015年小幅升至4.8%，而2016年與2017年將分別升至5.3%與5.4%。

WB總裁金墾表示，在這種不確定的經濟環境中，開發中國家需要審慎地部署資源來支持針對貧窮人口的社會發展項目，並展開投資於人的結構性改革。同時，對於各國而言，消除私營部門投資所面臨的不必要障礙亦相當重要。私營部門是迄今最主要的就業管道，能幫助人們脫離貧窮。

在脆弱全球復甦表面之下，日益分歧的成長趨勢將對全球經濟成長造成顯著影響。在美國及英國，隨著勞動力市場復原和貨幣政策持續維持極度寬鬆，經濟活動將逐漸加快。但在歐元區及日本，經濟復甦始終欲振乏力，金融危機遺留的風險持續影響。與此同時，中國大陸正持續謹慎控管經濟減緩，2014年經濟成長速度將為7.4%，而預計2015年經濟成長速度將減緩至7.1%，2016年及2017年將分

別成長7.0%與6.9%。

但前景依舊面臨風險，主要有四項因素：首先，全球貿易持續疲軟；其次，主要經濟體若在不同時期上調利率，可能引發金融市場波動；第三，低油價對石油生產國的資產負債表造成的壓力；第四，歐元區或日本陷入長期經濟停滯或通貨緊縮風險。

WB高階副總裁暨首席經濟學家Kaushik Basu表示，由於許多國家人口成長趨緩，青年勞動力資源減少，對生產率造成壓力。但預期油價在2015年將持續走低，降低全球各國的通貨膨脹，可能延後已開發國家利率上調之時間，也將為石油進口國，如中國大陸和印度創造一個機會。WB預計，印度至2016年經濟成長可提高至7.0%。對各國而言，重要的是利用這個機會展開財政和結構性改革，以促進長期經濟成長與包容性發展。

隨著勞動力市場逐漸復甦，預算緊縮狀況得到緩解，大宗商品價格疲軟，以及融資成本仍然很低，預計高所得國家2015年經濟成長可由2014年的1.8%，小幅上升至2.2%，而2016年及2017年預計將成長2.3%左右。美國2015年經濟預計可加快至3.2%，而2016年及2017年將回落至3.0%與2.4%。在歐元區方面，預計2015年將成長1.1%，而2016年及2017年升至1.6%。在日本方面，預計2015年經濟可升至1.2%，而2016年為1.6%。

印度將是從油價下跌中受益的大型中所得國家之一，預計2015年成長率將由2014年的5.6%加快至6.4%，而2016年及2017年將可升至7.0%。在巴西、印尼、南非及土耳其，油價下跌將有助於降低通貨膨脹與減少經常帳入超。然而，持續的低油價將削弱石油出口國的經濟活動。例如，預期俄羅斯2015年將陷入緊縮2.9%，至2016年方可恢復至正成長，微幅成長0.1%。

## 區域概況

### ■東亞與太平洋地區

該地區將持續逐步調整以適應趨緩，但更加平衡的經濟成長。由於政策趨緊和政局緊張，抵銷部分高所得國家持續復甦所帶來的出口成長之有利影響，該地區2014年經濟下滑至6.9%。中期預測2015年經濟將進一步減緩至6.7%，而此也反映出中國大陸經濟逐漸減緩的影響，但預計該地區其他國家在2016年及2017年成長將回升，經濟前景將轉趨回穩。在中國大陸，推動結構性改革、逐步退出財政刺激政策，以及繼續採取審慎措施來抑制非銀行信貸擴張，將導致成長速度由2014年的7.4%，到2017年減緩至6.9%。該地區中國大陸之外的其他地區，在出口成長回升、政局穩定性出現改善以及投資轉強的支撐下，至2017

年成長速度可由2014年的4.6%回升至5.5%。

#### ■東歐與中亞地區

該地區2014年成長預計將下滑至低於預期的2.4%，因歐元區復甦乏力和俄羅斯經濟陷入停滯。預計該地區在2015年可回升至3.0%，而2016年及2017年可分別達到3.6%與4.0%，但區域內差異甚大。俄羅斯的經濟衰退對獨立國家國協（CIS）的成長產生抑制作用，而歐元區的逐漸復甦應可提振中東歐和土耳其的成長。該地區面臨的風險包括，俄羅斯與烏克蘭的緊張局勢及其經濟制裁、歐元區出現長時間停滯的可能性與大宗商品持續下跌。

#### ■拉丁美洲與加勒比海地區

該地區在2014年顯著趨緩至0.8%，但區域內的發展則相當分歧。南美經濟成長急劇減緩，主要因主要貿易夥伴的經濟減速以及全球大宗商品價格下跌致使國內問題加劇，對該地區部分大型經濟體造成傷害。相較之下，在美國經濟活動走強的拉動下，北美與中美國家成長強勁。預期在高所得國家持續復甦與資本流動活躍、出口成長回升的帶動下，在2015年至2017年該地區GDP平均可成長至2.6%左右。該地區主要的下行風險為中國大陸經濟減緩幅度超乎預期以及大宗商品價格出現暴跌。

#### ■中東與北非地區

該地區在經歷多年動盪後，部分經濟體已漸趨穩定，但成長依然脆弱與不均。石油進口國在2014年的成長大致持平，而石油出口國的經濟活動在經歷2013年的衰退後略有復甦。該地區財政和外部失衡仍很嚴重，預計至2017年經濟方可回升至3.5%。

#### ■南亞地區

預計該地區2014年經濟成長可由2013年的4.9%回升至5.5%。推動復甦的經濟體是經歷兩年溫和成長後異軍突起的印度。由於印度進行改革緩解供給鏈限制，加上巴基斯坦政局緊張趨緩、孟加拉與尼泊爾的海外匯款持續強勁，以及該地區出口企業的需求回升下，預計至2017年該地區經濟可提高至6.8%。該地區主要面臨的風險是國內與政治性風險，保持改革步調與維持政治穩定是確保近期持續成長的關鍵。

#### ■撒哈拉以南的非洲地區

該地區2014年的經濟僅小幅回升至4.5%，反映出該地區部分大型經濟體，特別是南非經濟減速的影響。預計2015年成長速度將與2014年維持相同水準，此主要因大宗商品價格疲軟。預計至2017年可逐漸回升至5.1%，主要驅動因素

為基礎設施投資、農業產量增加與服務業活躍。該地區面臨的風險包括伊波拉疫情再度蔓延、暴力叛亂、大宗商品價格走低和全球金融狀況動盪等。【蔡依恬，World Bank 網站，2015年1月13日】

### ▲UN：2015年亞太地區經濟成長將適度上揚

根據聯合國（UN）亞太經濟和社會理事會（ESCAP）報告「Asia and Pacific 2014：Year-end Update」顯示，結構性改革與較低油價促進經濟可持續發展，預測2015亞太地區開發中國家經濟成長率將由2014年的5.6%升至5.8%。

報告指出，該地區成長將受益於孟加拉、印度、印尼、巴布亞新幾內亞、幾內亞、南韓及泰國經濟改善而有所提振，但目前該地區的經濟成長表現仍低於危機前之水準。

ESCAP執行秘書長Shamshad Akhtar博士表示，儘管前景有所改善，但該地區許多開發中國家仍面臨許多阻礙這些國家實現潛在經濟成長的結構性限制。基礎設施建設仍嚴重不足且經濟成長未實質促進足夠的尊嚴勞動機會。

目前預計印度及印尼的結構性改革將可促進兩國經濟由2014年的分別成長5.5%與5.2%，提升至6.4%與5.6%。預計中國大陸2015年經濟將徘徊在7%左右。

同時，報告估計，若2015年油價每桶下跌10美元，將有助於能源進口國提高GDP成長0.5個百分點。然而，俄羅斯的衰退可能將影響鄰近中亞國家17億美元的海外勞工匯款。

報告指出，泰國經濟在2015年將有較大起色，成長幅度將從2014年0.8%提升至3.9%，主要因長期政治不穩定結束後，短期消費者與投資者的信心將有所提升。

然而，由於已開發國家可能在2015年開始緊縮貨幣政策，資金流動將出現較大波動，恐將拖累亞太地區GDP成長0.7個百分點。在各國國內情勢方面，ESCAP估計開發中國家的基礎設施缺口每年需要8,150億美元的投資，顯示開發中國家應尋找方法以促進基礎設施融資，並進行勞動市場改革以提高尊嚴勞動之機會。

全球石油價格下跌可降低該地區許多國家占國家預算龐大的燃料補貼，ESCAP估算省下的燃料補貼可幫助老人或殘疾人士所得福利保障，或提高醫療及教育的覆蓋層面。同時，這是減少燃料補貼的絕佳時刻，不僅將減少國家預算壓力，亦可為政府在未來面臨全球金融挑戰時預先做好準備。【蔡依恬，UN網站，2015年1月13日】

## 2. 國際金融

### ▲近週國際金融市場變動情形

2015年1月5日至16日1美元平均兌日圓(日圓/美元)升為117.53, 升值2.03%; 歐元/美元升為0.8543, 升值3.49%; 英鎊/美元升為0.6591, 升值2.31%; 瑞士法郎/美元升為0.9920, 升值0.22%。美元整體來說, 1美元平均價位兌主要貨幣漲多跌少; 1月5日至9日平均價位美元兌主要貨幣漲多跌少, 1月12日至16日平均價位美元兌主要貨幣跌多漲少。(參見表2-1)

美國聯準會會議紀要顯示, 聯準會官員們認為在受到全球通貨緊縮、歐洲動局勢盪、石油行業債券違約憂慮及石油企業裁員人數激增等因素的威脅下, 美國經濟依然保持復甦。美國ADP就業資料, 12月民間就業機會增加24.1萬個, 高於11月增幅為22.7萬。12月非農就業機會25.2萬, 為連續第11個月增幅超過20萬。12月零售銷售較前月減少0.9%, 月跌幅為11個月以來最大值, 市場原先預估跌幅在0.1%。聯準會褐皮書1月15日表示, 11月和12月經濟活動繼續擴張, 能源價格急挫扶助許多美國人在消費上更寬鬆, 但也令石油產業及相關行業受到影響, 美國原油與天然氣生產商活動放緩。12月消費者物價指數(CPI)較前月下降0.4%, 為2008年12月以來最大月度降幅。而密西根大學美國1月消費者信心指數初值升98.2, 為11年來最高。12月製造業產出較前月成長0.3%, 連續第四個月成長。全美獨立企業聯盟(NFIB)表示, 12月小型企業信心指數上升2.3點至100.4點, 為2006年10月以來最高。

日本央行1月21日宣布政策決議, 維持每年擴大80兆日圓基礎貨幣的貨幣刺激政策目標不變, 但宣布延長銀行貸款機制一年, 並擴大旨在鼓勵銀行放貸的貸款計畫規模至10兆日圓。央行將允許未在央行開設帳戶的銀行也參與現有的貸款計畫。日本央行還調降2014/15財政年GDP成長預估由0.5%成為-0.5%; 調升未來兩個財政年GDP成長預期由1.5%和1.2%升為2.1%和1.6%; 但調降2014/15財政年核心消費者物價指數預期由1.2%成為0.9%; 未來兩個財政年核心消費者物價指數成長預期由1.7%和2.1%變為1.0%和2.2%。日銀重申, 寬鬆貨幣政策一直在發揮預期效果; 日本經濟繼續溫和復甦趨勢, 消費稅調升影響總體上在減退。

歐元區12月消費者物價調和指數初值按年跌0.2%, 創逾5年新低, 市場原本預計跌0.1%; 11月生產者物價指數月成長下跌0.3%, 年成長下跌1.6%, 通貨緊縮的憂慮仍然嚴重。歐元區11月失業率與預期持平為11.5%, 仍居高不下。另外, 希臘政局的不確定性令希臘脫離歐元區的可能性上升, 希臘10年期公債的收益率上升至10%, 為2013年9月以來首見。種種不利消息對歐元構成壓力, 導致歐元近期創

新低。歐洲央行總裁德拉吉在一封致執委會的信中表示，將繼續關注中期物價發展前景，且將對油價所產生的影響保持警惕。德拉吉也表示，執委會一致承諾將動用更多職權範圍內的非常規工具，而非非常規措施可能包括購買包括主權債在內的各類資產。德拉吉在想要推出量化寬鬆政策這個問題上，最大阻力來自德國央行總裁魏德曼，而目前德法兩國整體經濟都已經開始走弱的情況下，德國派的阻力應該能夠有所減弱，加上義大利央行總裁警告，不應低估歐元區的通貨緊縮風險，增加了寬鬆派陣營的力量，因此預計1月22日議息會議出現重大政策的機率會較高。

英國央行在2014年第二季取消了房地產傾斜的寬鬆貨幣政策之後，經濟資料逐漸陷入平淡。在疲弱經濟數據下，市場預期英國央行首次升息時點將會推遲至2016年，這將導致英鎊的下跌。英國11月工業生產較前月下降0.1%，低於預估值成長0.2%；11月建築業產出亦較上月減少2%；12月整體零售支出同比增加1.0%，為2008年來同期最低增幅；12月消費者物價指數年增率降至0.5%，創2000年5月來最低。諸多不利數據促使英鎊承壓。目前市場人士擔心，若經濟數據持續疲弱最終導致英國央行承認年內無法加息，則是英鎊最大的利空。路透調查顯示，大部分分析師認為英國央行首次升息時間將延後至第四季，而大宗商品的景氣讓央行有更多空間可執行寬鬆措施。

美元近來升值是因為資金多頭追求的是聯準會提前升息等信號，至今美元升值已接近阻力，在沒有新因素刺激下，美元多頭應會考慮先鎖定盈利，獲利賣盤將會在短期內阻礙美元再度上探。2015年1月15日瑞士央行表示，不再繼續為瑞郎匯率設定上限，降息至負0.75%。瑞士央行宣布取消歐元兌瑞郎的匯率下限，導致一系列連鎖效應，引發匯市巨震，此消息已經引發黃金大幅上漲。金價下午盤由2015年1月2日的每盎司1,172.00美元，全部期間價位呈上升走勢。區段高點出現在1月16日金價收在1,277.50美元，低點出現在2015年1月2日的1,172.00美元。2015年1月16日金價收在1,277.50美元價位，每盎司一共上升103.50美元。【侯真真，綜合外電，2015年1月5日至2015年1月18日】

### ▲全球需求不振和美元升值導致通貨緊縮之威脅上升

英國金融時報《警惕世界經濟的通貨緊縮威脅》一文，指出在2008年金融海嘯和歐債危機之後，歐美需求不振，全球一直受困於需求不足日益嚴重的問題，所以物價也呈現走低趨勢。另一方面，美國聯準會（Fed）退出非常規寬鬆貨幣政策的潛在影響，使得貨幣供給趨動的通貨膨脹壓力減少，更使通貨緊縮之威脅上升。

表 2-1 國際主要貨幣兌美元匯率變動表

幣別	(1)近週平均 (1/12至1/16)	(2)前週平均 (1/5至1/9)	(1)較(2)之變動率(%) 美元升(+) 跌(-)
日圓(東京)	117.53	119.12	-1.3315
歐元	0.8543	0.8430	+1.3474
英鎊(倫敦)	0.6591	0.6601	-0.1471
瑞士法郎(蘇黎士)	0.9920	1.0095	-1.7355
加拿大元(紐約)	1.1924	1.1795	+1.0971
澳元(雪梨)	1.2226	1.2322	-0.7826
新加坡元(新加坡)	1.3328	1.3350	-0.1603
港元(香港)	7.7532	7.7551	-0.0235
韓元(漢城)	1081.64	1101.73	-1.8233
新台幣(台北)	31.876	31.862	+0.0439

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，2015年1月18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
10年底	1.114	0.619	0.698	1.036	1.046	1.404	93.080	7.754	1,163.65	31.950
11年底	0.976	0.644	0.771	0.937	1.017	1.295	76.980	7.766	1,158.50	30.270
12年底	0.962	0.615	0.758	0.916	0.996	1.221	86.640	7.751	1,063.24	29.050
13年底	1.120	0.603	0.726	0.890	1.064	1.262	105.250	7.754	1,055.25	29.830
14年底	1.224	0.642	0.826	0.993	1.160	1.324	119.850	7.753	1,090.89	31.600
13-09月底	1.068	0.616	0.736	0.902	1.033	1.249	97.360	7.755	1,074.02	29.440
13-10月底	1.056	0.622	0.736	0.906	1.043	1.240	98.100	7.753	1,060.83	29.420
13-11月底	1.096	0.611	0.735	0.905	1.060	1.255	102.450	7.753	1,057.76	29.590
13-12月底	1.120	0.603	0.726	0.890	1.064	1.262	105.250	7.754	1,055.25	29.830
14-01月底	1.144	0.608	0.741	0.905	1.112	1.277	102.280	7.764	1,080.36	30.310
14-02月底	1.119	0.597	0.724	0.881	1.108	1.267	102.080	7.761	1,066.01	30.290
14-03月底	1.078	0.600	0.726	0.884	1.105	1.258	102.980	7.757	1,064.65	30.450
14-04月底	1.077	0.592	0.721	0.880	1.096	1.255	102.140	7.753	1,032.85	30.160
14-05月底	1.076	0.597	0.733	0.894	1.087	1.254	101.770	7.752	1,020.30	30.010
14-06月底	1.062	0.588	0.734	0.892	1.068	1.250	101.390	7.752	1,013.30	29.870
14-07月底	1.075	0.592	0.747	0.909	1.089	1.247	102.750	7.750	1,027.75	30.060
14-08月底	1.070	0.603	0.760	0.917	1.086	1.249	104.000	7.750	1,013.85	29.880
14-09月底	1.070	0.603	0.760	0.917	1.086	1.249	104.000	7.750	1,013.85	29.880
14-10月底	1.138	0.625	0.798	0.962	1.127	1.285	112.090	7.755	1,073.07	30.450
14-11月底	1.173	0.639	0.804	0.966	1.143	1.304	118.700	7.755	1,112.06	30.990
14-12月底	1.224	0.642	0.826	0.993	1.160	1.324	119.850	7.753	1,090.89	31.600
15-01月09日	1.221	0.660	0.845	1.015	1.186	1.334	118.660	7.753	1,086.14	31.890
15-01月16日	1.220	0.661	0.868	0.849	1.199	1.326	117.450	7.754	1,076.68	31.460

資料來源：CEIC資料庫。

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
2006年底	5.360	5.320	0.568	3.723	2.103
2007年底	4.703	5.994	0.895	4.679	2.757
2008年底	1.425	2.770	0.833	2.894	0.662
2009年底	0.251	0.605	0.251	0.655	0.252
2010年底	0.303	0.758	0.188	0.937	0.170
2011年底	0.581	1.080	0.196	1.292	0.052
2012年底	0.306	0.515	0.176	0.129	0.012
2013年底	0.246	0.525	0.148	0.266	0.023
2014年底	0.256	0.564	0.112	0.059	-0.063
13-09月底	0.244	0.518	0.151	0.159	0.024
13-10月底	0.242	0.514	0.143	0.176	0.019
13-11月底	0.239	0.522	0.144	0.190	0.015
13-12月底	0.246	0.525	0.148	0.266	0.023
14-01月底	0.237	0.521	0.141	0.263	0.018
14-02月底	0.236	0.522	0.140	0.261	0.022
14-03月底	0.231	0.522	0.136	0.281	0.022
14-04月底	0.223	0.527	0.135	0.308	0.017
14-05月底	0.227	0.531	0.135	0.287	0.012
14-06月底	0.235	0.552	0.133	0.174	0.008
14-07月底	0.239	0.560	0.130	0.177	0.018
14-08月底	0.234	0.560	0.128	0.126	0.018
14-09月底	0.235	0.565	0.116	0.057	0.006
14-10月底	0.232	0.553	0.112	0.062	0.015
14-11月底	0.234	0.553	0.106	0.062	0.001
14-12月底	0.256	0.564	0.112	0.059	-0.063
15-01月09日	0.254	0.561	0.103	0.048	-0.117
15-01月16日	0.257	0.561	0.100	0.029	-0.426

資料來源：CEIC資料庫。

從全球儲蓄率高的國家來看，日本因不利人口結構導致的需求萎靡，安倍經濟學沒能消除通貨緊縮和提高經濟成長率。加上近來的消費稅提高抑制了消費需求，導致日本目前要依賴購買更多債券、加大日圓貶值力道，才能創造成本驅動型壓力，追求日本央行的 2% 通貨膨脹目標。與此同時，中國大陸國內需求成長已放慢，其出口面臨更激烈的競爭，因為在日本的刺激下，其他國家也開始實施競爭性貨幣貶值。歐元區成員為了降低政府債務占國內生產總值（GDP）比例，導致需求大幅降低，通貨緊縮問題逐漸嚴重。由於歐洲央行管理委員會存在分歧，

使得歐元區只會以緩慢速度邁向全面的債券購買，故歐洲央行的通貨膨脹率目標很難實現。上述國家採取的寬鬆貨幣政策，新注入的流動性資金多湧向資本市場，推高全球資產價格，但在提高通貨膨脹率方面卻無能為力。

美國結束量化寬鬆措施，加上市場預期聯準會會調升利率，導致美元升值。以美元計價的油價下跌，加劇了歐元區經濟的通貨緊縮風險。歐洲央行執行委員會委員普雷特 1 月 5 日表示，由於近期油價暴跌，歐元區通貨膨脹率在未來數月面臨跌至負值的風險。2014 年 11 月，歐元區通貨膨脹率僅為 0.3%，達 5 年新低。

國際清算銀行資料顯示，如今美國以外地區以美元計價的非金融企業債務超過 9 兆美元，而 2010 年初只有 6 兆美元，增加比例最高的是新興市場公司發行的公司債。不過，美元走強會讓新興市場公司資金狀況更加緊張，因為嘗試清償美元

債務會迫使美元進一步走高，從而引發惡性循環。

全球若不推出強有力的政策，在地緣政治風險、競爭性貨幣貶值和貿易保護主義壓力下，可能讓經濟朝向難以消除的通貨緊縮和長期的低收益率。【侯真真，英國金融時報，2015年1月8日】

### ▲日本追求預算平衡連續第三年削減新債發行規模

由於全球油價下跌，經消費稅稅率變動因素調整後，日本2014年11月核心消費者價格指數(CPI)升幅降至0.7%，為1年多來的最低水準。市場人士表示在1月20~21日的日本央行會議上，政策委員會很可能會把截至3月底財政年的通貨膨脹預期中值，從目前的1.2%調低。日本央行政策委員會可能將2014財政年的經濟成長率預期由目前的0.5%調低，同時將未來1年成長預期在目前1.5%的基礎上調升。

在預期經濟成長率提高下，日本內閣府1月14日批准，今年4月1日開始之2015/16財政年96.34兆日圓(8,124.5億美元)預算草案，比前一財政年成長0.57%，反映在福利和軍費支出增加。社保支出將增加1兆日圓至創紀錄的31.53兆日圓。國防支出亦達到4.98兆日圓，較本財政年增加約1,000億日圓，為連續第三年增加。

日本財務省表示，2015/16財政年稅收收入預計將在54.53兆日圓，創24年高點，因預計經濟復甦可讓政府將新發債規模降至6年低點36.86兆日圓，這相當於預算的38.3%，也是連續第三年削減新債發行規模。基本預算赤字將減少4.6兆日圓，成為13.4兆日圓。日本公共債務是其GDP的兩倍多，在工業國家中居冠。安倍盼在提振日本經濟的同時，亦尋求恢復良好財政情況。日本財務大臣麻生太郎(Taro Aso)表示，倘若不進一步採取措施，政府將無法信守到2020/21財政年實現預算平衡的承諾。【侯真真，綜合外電，2015年1月7至14日】

### ▲美股、歐股、日股同步收黑

美歐上週經濟擔憂及財報欠佳壓抑美股收黑，歐股在擴大寬鬆政策預期下大漲，週線(1月12日至1月16日)道瓊工業指數下跌225.80點或1.3%，至17,511.57點；標準普爾500指數下跌25.39點或1.2%，至2,019.42點；那斯達克指數下跌69.69點或1.5%，至4,634.38點。日股部分，日圓匯價升值加以日本11月機器訂單月增1.3%、遜於預期，拖累日股。合計一週歐洲、美國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(+49.20點/+0.8%/6,550.30點)；法蘭克福：DAX指數(+519.27點/+5.4%/10,167.77點)；巴黎：證商公會股價指數(+200.55點/+4.8%/4,379.62點)；東京：日經225股價指數(-333.57點/-1.9%/16,864.16點)。

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
2015年01月12日	17,640.84	休 市	24,026.46	6,501.40	9,781.90
2015年01月13日	17,613.68	17,087.71	24,215.97	6,542.20	9,941.00
2015年01月14日	17,427.09	16,795.96	24,112.60	6,388.50	9,817.08
2015年01月15日	17,320.71	17,108.70	24,350.91	6,498.80	10,032.61
2015年01月16日	17,511.57	16,864.16	24,103.52	6,550.30	10,167.77
(1)前收盤指數 (2015年01月09日)	17,737.37	17,197.73	23,919.95	6,501.10	9,648.50
(2)漲(+)/跌(-)	-225.80	-333.57	+183.57	+49.20	+519.27
(3)漲跌幅(%)	-1.3	-1.9	+0.8	+0.8	+5.4

資料來源：鉅亨網，2015年1月10日至2015年1月17日。

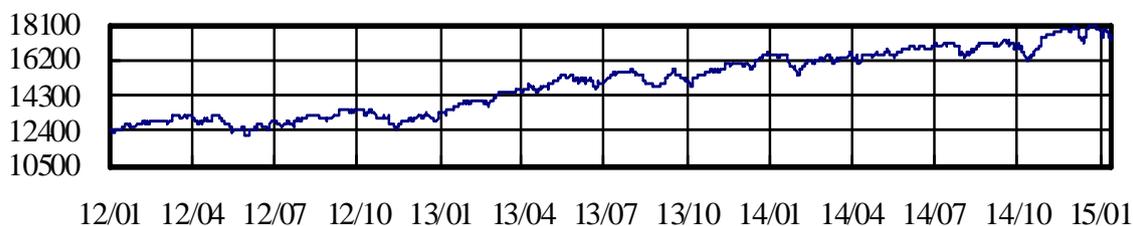
**華爾街：**美股週線收黑。油價及銅價下跌、世界銀行下調全球經濟展望引發市場對景氣動能的擔憂，加上零售數據及銀行股財報欠佳，拖累美股下跌，所幸最後一個交易日因油價反彈及消費信心攀升，支撐美股跌勢收斂。

週線標準普爾500指數十大類股漲跌互見，防禦性類股表現領先，公債殖利率下滑挹注具較高股利的公用事業及通訊服務類股上漲超過1.9%；反觀銀行股財報欠佳拖累金融類股下跌2.7%，摩根大通、美國銀行、花旗集團及高盛證券第四季獲利均下滑，反觀不動產指數逆勢收高1.8%；SanDisk初步財報結果及美光科技財測欠佳，股價跌逾13%，英特爾第一季毛利率及營收預測令人失望，股價收黑，消費電子產品零售商Best Buy表示價格壓力及需求疲軟恐影響2015年業績，珠寶零售商Tiffany下調全年財測，科技及消費耐久財類股跌逾1.6%；高盛證券預估油價上半年恐跌至40美元附近才能抑制頁岩油投資拖累能源股走勢，所幸國際能源署下修非OPEC國家產能增長預測激勵油價最後一個交易日強彈，支撐能源類股收斂跌幅至1.5%，市場揣測能源成本下降可能刺激礦業公司提高產量，自由港麥克莫蘭銅金公司重挫17%，財報結果優於預期的美國鋁業亦收黑5%，因能源業需求下滑，Precision Castparts初步財報結果不如預期，該股下跌13%，工業及原物料類股走勢承壓。

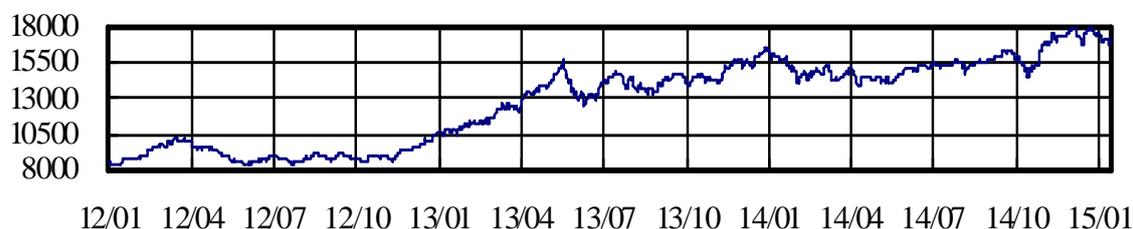
**歐洲市場：**歐洲股市一週大漲。瑞士央行意外宣布放棄維持歐元兌瑞士法郎匯率於1.20，市場揣測瑞士央行此舉反映預期歐洲央行將於1月22日擴大寬鬆政策，歐元兌美元貶值至2003年來低點，加上歐洲法院顧問表示直接貨幣交易計畫原則上符合歐盟法規，激勵歐股週線大漲。

圖 2-1 國際五個主要股市股價走勢圖

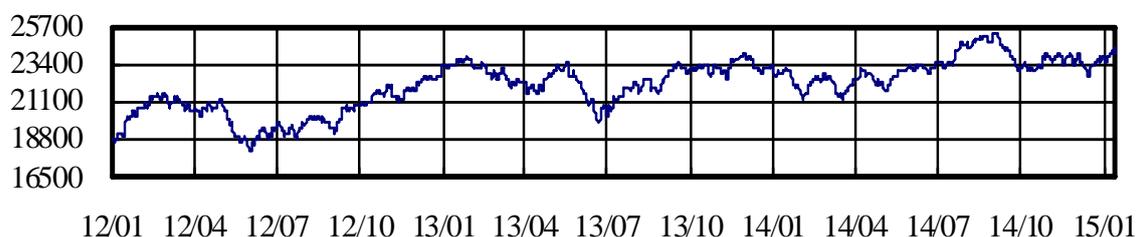
紐約道瓊工業股價指數 (2012/01/03~2015/01/16)



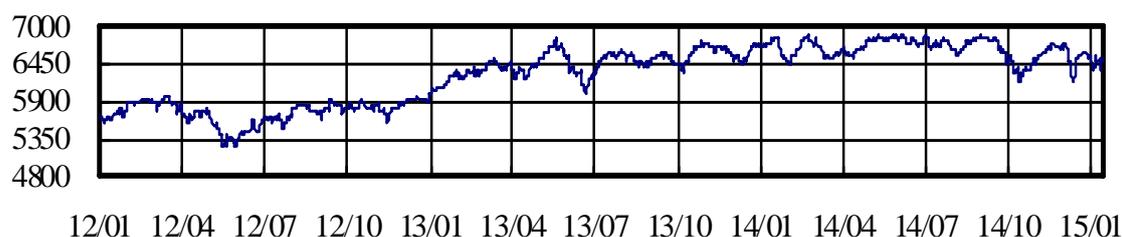
日經225種股價指數 (2012/01/04~2015/01/16)



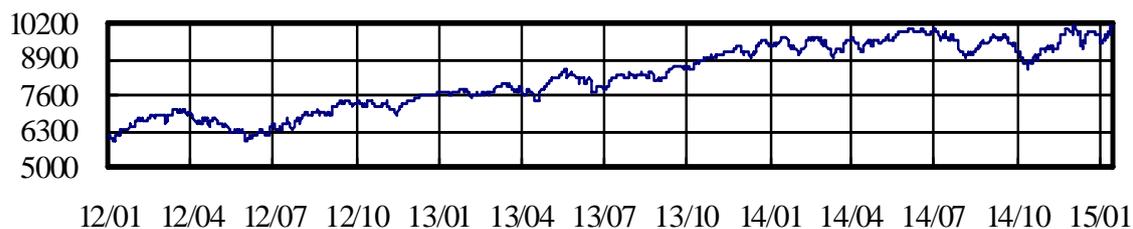
香港恆生股價指數 (2012/01/02~2015/01/16)



英國倫敦金融時報100種股價指數 (2012/01/02~2015/01/16)



德國法蘭克福DAX股價指數 (2012/01/03~2015/01/16)



資料來源：DRI Asia Database.

**日本股市：**日股週線收黑，日圓匯價升值加以日本11月機器訂單月增1.3%，遜於預期，由銀行及出口導向的電子、汽車類股領跌收黑。【連文榮，綜合外電報導，2015年1月20日】

### ▲亞洲新興市場主要股市同步下挫

總計過去一週摩根史坦利亞洲不含日本指數上漲0.5%，亞洲不含日本小型企業指數下跌0.2%。

**南韓：**韓股週線收黑，南韓央行維持基準利率於2%不變，惟利率決策會議前投資人擔憂央行可能的降息動作將影響銀行與保險股獲利，衝擊新韓金融等銀行保險類股跌勢較重，加以前一週漲幅較大的現代汽車回檔，壓抑大盤走勢。總計一週南韓綜合股價指數的變化為（-36.57點/-1.9%/1,888.13點）。

**泰國：**泰股小幅收黑，國際油價續挫壓抑PTT、PTT Exploration等能源類股走弱，銀行類股走勢也受到壓抑。總計一週曼谷證交所股價指數的變化為（-11.68點/-0.8%/1,517.74點）。

**印度：**印度股市逆勢收高，印度央行意外調降基準利率一碼激勵投資信心，帶動金融與工業類股大漲，且本月以來表現強勢的民生消費用品製造商Hindustan Unilever延續漲勢，週線大漲逾8%居冠，不過，商品類股及遭野村證券調降投資評等的電信商Bharti Airtel逆勢下跌。總計一週印度BSE30股價指數的變化為（+663.51點/+2.4%/28,121.89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（+183.57點/+0.8%/24,103.52點）；新加坡海峽時報股價指數（-37.76點/-1.1%/3,300.68點）；馬尼拉交易所股價指數（+88.16點/+1.2%/7,490.88點）；吉隆坡證交所股價指數（+11.13點/+0.6%/1,743.57點）；雅加達證交所股價指數（-68.28點/-1.3%/5,148.38點）。【連文榮，綜合外電報導，2015年1月20日】

## 3. 國際貿易與組織

### ▲IDB：2015年拉丁美洲與加勒比地區成長將略微回升

美洲開發銀行（IDB）總裁Luis Alberto Moreno表示，預期2015年拉丁美洲與加勒比地區經濟將由2014年的1.3%，適度恢復至2.2%。在全球經濟成長疲弱、商品價格下跌，以及實施財政政策的空間有限下，拉丁美洲與加勒比地區的首要目標為改革，以確保中長期下可持續發展與促進包容性成長。

同時，該地區也面臨重大挑戰，即如何提高生產率。如何提高生產率為該地

區為何持續滯後於全球其他國家的最主要因素。**Moreno**提出，該地區須採取一系列投資與改革措施，範圍涵蓋加強貿易整合、升級基礎設施及提升公共服務等。其他阻礙生產力之因素包括勞動市場非正規就業比例偏高、金融服務獲取有限、教育素質差，以及生產性活動創新比率偏低等。

在社會福利方面，2014年拉丁美洲與加勒比地區貧窮比率27.6%，降至歷史新低。該地區須持續監測勞動市場與社會福利計畫，以保護弱勢族群。同時，須降低自然災害風險，因自然災害將對貧窮人口造成無法預料的傷害。【蔡依恬，Inter-American Development Bank網站，2015年1月5日】

### ▲開發中國家須重建財政空間以渡過成長趨緩

根據世界銀行（WB）指出，在出口前景轉趨疲弱、全球利率即將調升，以及金融市場情緒脆弱之情況下，開發中國家需要重建財政緩衝區，在成長趨緩時支持經濟活動。

在國內債務或通貨膨脹居高不下的國家中，可用來處理潛在經濟趨緩的貨幣政策工具之選擇相對受限。在可預見的未來，這些國家可能需要運用財政刺激措施來支持經濟成長。然而，由於許多開發中國家在全球金融危機期間已使用過財政刺激措施，目前許多開發中國家與2008年之前相比，財政空間有所縮小。同時，近年來部分開發中國家的私人債務水準亦大幅上升。

報告透過分析顯示，在債務與赤字較危機前有所擴大的國家，其用以促進消費與國民所得等活動之財政支出，其效果將會比全球金融危機前減少約三分之一。由於目前所謂的「財政乘數效果」在許多開發中國家已相對疲弱，需要在中期重建財政預算，而速度應取決於具體國情。對於部分石油進口國而言，油價下跌為改善財政狀況提供一個絕佳機會，將可在2014年中期前用更快的速度改善財政狀況。

WB高階副總裁暨首席經濟學家**Kaushik Basu**表示，有鑑於油價有可能在一段時間內維持低點，石油進口國應降低或取消燃料補貼與重建財政空間，為未來可能實行的經濟刺激措施做好準備。在政策前端，財政赤字的規模與品質最為重要，支出決策也十分重要。新興經濟體可投資基礎設施建設，支持對降低貧窮具有重要意義的社會保障計畫。此類政策能提升未來生產率，長期來看將有助於減少財政赤字。

WB發展預測局主管**Ayhan Kose**表示，重建緩衝區能在經濟困難時期支持經濟活動提供所需要的空間。在目前成長前景充滿不確定性、政策選擇有限及全球金融狀況可能緊縮的環境中，增加財政緩衝區更顯得重要。【蔡依恬，World Bank網

站，2015年1月7日】

### ▲WB：多數開發中國家將受益於油價下跌

根據世界銀行（WB）指出，若有更強勁的全球成長做支撐，低油價將可持續為開發中國家的石油進口國帶來巨大收益。

油價下跌反映出各種因素的綜合作用，包括近幾年石油供應突然激增、需求突然下降、全球部分地區地緣政治風險消退、石油輸出國組織（OPEC）政策目標出現重大轉變以及美元升值等。雖然推動近期油價大跌的因素仍不明確，但供給面因素顯然占據主導地位。

預計2015年油價將持續疲軟趨勢，並伴隨著實際所得由石油輸出國大幅移轉至石油進口國。對許多石油進口國而言，油價下跌將有助於促進成長、降低通貨膨脹、減少外部及財政壓力。

然而，油價走弱則對主要石油輸出國構成嚴重挑戰，這些國家將遭受疲弱的成長前景，以及財政與外部收支狀況轉弱的不利影響。若油價持續走低，也會削弱石油探勘開發的新投資，特別是會危及到部分低所得國家的投資，以及對頁岩油、油砂和深海油田等非常規資源的投資。

WB發展預測局主管Ayhan Kose表示，對石油進口國的政策制定者而言，油價下跌為實行財政政策、展開結構性改革，以及為社會保障計畫籌資等打開一扇機會之窗。在石油輸出國中，油價暴跌則是一種提醒，經濟活動高度集中存在嚴重的脆弱性，有必要在中長期擴大多元化發展的力道。

除全球經濟展望報告對於油價的分析外，還有兩項專題報告，其內容分別為全球貿易與海外勞工匯款流動趨勢對開發中國家的影響。

#### 全球貿易在週期性和長期因素方面呈現疲軟

2012年與2013年全球貿易成長速度不到3.5%，遠低於危機前7%的年平均成長率，抑制了近年來開發中國家的經濟成長。

投資需求與消費需求疲軟是造成貿易成長速度減緩的主要原因之一。高所得國家占全球進口額65%的情況下，其經濟在金融危機爆發5年來持續疲軟，顯示需求疲軟將會持續對全球貿易復甦造成不利影響。

#### 海外勞工匯款具有平穩消費的潛力

自2000年以來，開發中國家的海外勞工匯款回國的金額平均相當於國外直接投資流入總額的60%。對於許多開發中國家而言，海外勞工匯款是單一最大的外匯來源。研究發現，除數額相當可觀外，海外勞工匯款相對於其他類型的資金流入

更加穩定，在出現金融壓力期間也不例外。例如，在過去發生資金流入突然停止期間，資金流入量平均減少14.8%，而海外勞工匯款卻成長6.6%。因此報告指出，海外勞工匯款流入的穩定性意味著匯款有助於總體經濟經常出現波動的開發中國家平穩消費。【蔡依恬，World Bank網站，2015年1月7日】

### ▲IMF：政策制定者應致力於解決經濟疲弱之深層問題

國際貨幣基金（IMF）總裁Christine Lagarde表示，2015年為行動之年，政策制定者應致力於解決經濟疲弱之深層問題，並在基礎設施投資、貿易協定與氣候變遷等領域發揮強而有力的政治領導力。

其表示，儘管有石油價格下跌與美國經濟更強勁等利多因素的推動，但全球經濟仍面臨強大阻力。儘管大衰退已經過6年多，但許多人仍未感到復甦。因此，我們須堅定地推動結構性改革，以提高當前和中期的潛在經濟成長。

Lagarde表示，全球經濟在2015年將面臨三大政策挑戰，包括促進成長與就業、實現更具包容性與共享的成長、實現更加可持續性與更加平衡的成長。為迎接這些挑戰，須採取基於政治勇氣、果斷行動與多邊思維的決策。

其指出，油價下跌雖提供一劑強心針，可促進石油進口國消費者的購買力，而且預計2015年美國經濟也將因更強勁的家庭支出而進一步增強。但Lagarde警告，油價下跌與美國經濟走強並不能治癒其他地方存在的深層薄弱環節。許多國家仍受金融危機遺留的問題所拖累，包括高債務與高失業率。目前仍有許多企業與家庭不斷削減投資與消費，因擔憂未來的成長仍將持續低迷。

### 重大風險

Lagarde表示，全球經濟成長仍舊過於低迷、脆弱且不均衡，並強調全球經濟復甦仍面臨顯著風險。

- 新興經濟體與開發中國家可能面臨三重打擊，即美元走強、全球利率升高，以及更具波動性的資本流動
- 歐元區和日本可能長期陷入低經濟成長與低通貨膨脹
- 地緣政治風險加劇

Lagarde表示，解決這些風險須採取強而有力的政策組合，加強復甦並為全球大眾提供更好的就業前景。其指出，寬鬆的貨幣政策依然重要；財政調整措施須盡可能地有利於促進成長與就業；最重要的是，政策制定者須加緊推動結構性改革。

### 油價下跌的考驗

Lagarde表示，對於許多決策者而言，目前考驗是油價下跌的影響。對於石油進口國而言，油價下跌不是太大的問題，意外為這些國家提供加強總體經濟的機會，還有助於緩解通貨膨脹壓力。相較之下，石油出口國則須緩解油價下跌對經濟造成的衝擊。

在歐元區，油價下跌將進一步降低通貨膨脹預期，從而增加通貨緊縮風險，為增加貨幣刺激提供理由。

更重要的是，油價下跌還可削減燃料補貼，將其產生的結餘得以移轉至更需要受保護的貧窮人口。

### 消除、改造及釋放

Lagarde指出，2015年必須是採取行動之一年，意味著要消除勞動力與產品市場中存在的深層扭曲；改造陳舊的基礎設施，建設新的基礎設施；推動教育、醫療及社會安全網領域的改革；以及釋放女性的經濟力量。

其表示，在基礎設施方面，選擇投資項目並高效率地加以實施將可帶來巨大的改變。根據研究指出，提高公共基礎設施投資可擴大產出，在短期內刺激需求，長期提高經濟生產力。另一個可能帶來重大變化的是釋放數百萬婦女的經濟力量，目前這些婦女被排除在勞動市場之外，不僅在道德上是錯誤的，在經濟上也是不利的。

此外，開放貿易將有助於結構性改革。多年來全球貿易成長持續疲軟，2015年可能是貿易協議談判成敗之關鍵一年。【蔡依恬，IMF網站，2015年1月15日】

## 4. 國際能源

### ▲近週國際原油價格趨勢

國際油價在前週（1月5日至9日）再度重挫，逼近每桶50美元大關，英國布蘭特（Brent）原油價格從5日的每桶53.11美元一路下跌，9日收跌在每桶50.11美元，表現持續低迷。美國西德州中級（WTI）原油價格也呈現下跌，且跌破每桶50美元大關，從5日的每桶50.04美元下跌至9日的每桶48.36美元。影響油價主要因素在於：(1) 美國石油勘探公司康菲石油國際（ConocoPhillips）表示，該公司在一個挪威北海項目首次發現原油；(2) 最大石油出口國沙烏地阿拉伯將其向歐洲客戶的每月石油價格大幅調降，為6月降價以來連續第6次下調價格，同時也連續第6個月下調向美國客戶的石油售價，但上調對亞洲客戶的石油售價；(3) 歐元挫跌至2006年低位，且美國製造業活動擴張速度不及預期；(4) 俄羅斯在2014年石油產量為每日1,058萬桶，達到蘇聯解體後的最高水準，因較小規模的非國有石油商增加生產；

(5) 12月伊拉克石油出口上升至每日294萬桶，為1980年以來最高，該國南部終端的出口量達到每日276萬桶的紀錄新高；(6) 沙烏地阿拉伯國王表示，該國有決心應對油價下跌所帶來的挑戰，未暗示沙烏地阿拉伯將會減產；(7) EIA公布，上週美國汽油和餾分油庫存增幅創新紀錄，猛增超過1,900萬桶，因全球原油供應過剩開始轉化為燃油庫存猛增；(8) 2014年美國企業公布裁員人數總計483,171人，較2013年下降5.0%，且為1997年來最低；(9) 12月美國非農就業機會預期將連續第11個月增加20萬個以上，為1994年來的最長記錄；(10) 全球大型石油交易商開始租用超大型油輪在海上儲存原油，象徵全球過剩石油庫存的增加進入一個新的階段；(11) 石油服務公司Baker Hughes公布，美國油井鑽機本週減少61座，為1991年來最大單週跌幅。

近週（1月12日至16日）油價走勢略微反彈，Brent油價從12日的每桶47.43美元向上反彈，16日收漲在每桶50.17美元。WTI原油價格也呈現相同走勢，由12日的每桶46.07美元微幅反彈至16日的每桶48.69美元。影響原因包括：(1) 美國四家煉油廠因寒冷天氣或未知起因的火災停止運作，合計每日產能總計超過100萬桶，其中三家煉油廠在週一重開，第四家在俄亥俄州利馬的煉油廠，預計將停止運作一個星期，擔憂因煉油廠停運可能導致原油供應過剩的局面加劇；(2) 高盛將Brent三個月價格預估從每桶80美元下調至42美元；(3) 儘管油價下跌至新低，但沙烏地阿拉伯及其海灣產油國維護市場比重的決心絲毫沒有動搖，沒有理會委內瑞拉和伊朗通過外交途徑提出的減產要求；(4) 阿拉伯聯合大公國石油部長Suhail bin Mohammed al-Mazroui表示，他仍然相信OPEC在2014年11月作出不減產的決定是正確的；(5) 一些全球最大的交易商訂製超大型油輪在海上儲存2,500萬桶原油，等待如果油價反彈，將有利可圖；(6) EIA公布，2016年美國原油每日產量將增加20萬桶，為2011年來最低增幅，反映出油價暴跌對原油開採的長期影響；(7) EIA資料顯示，上週美國原油庫存增加540萬桶，較分析師原本預期的增幅多10倍，因美國原油生產急升；(8) 世界銀行下調2015年及2016年兩年全球經濟預估，鞏固對供應過剩的能源市場需求增加遲滯的擔憂；(9) 瑞士央行出人意料地宣布取消已實施三年之久的瑞郎/歐元匯價上限，震動金融市場；(10) 美國勞工部公布，截至1月10日當週初申請失業金人口增加1.9萬人；(11) 美國12月生產者物價取得逾3年來最大降幅，因能源成本驟降；(12) 美國費城聯邦準備銀行公布的資料顯示，美國大西洋沿岸中部地區1月製造業活動指數為6.3，為2014年2月來最低；(13) IEA表示，有跡象顯示，油價走低開始限制包括北美在內的部分地區的石油產量；(14) 1月湯森路透/密西根大學消費者信心指數初值攀升至11年最高水準；(15) 全球第二大石油消費國中國大陸的經濟顯示出疲弱的跡象，銀行放貸減少和外商直接投資增幅降至兩年低位後，中國大陸央行宣布新的支撐經濟的措施。

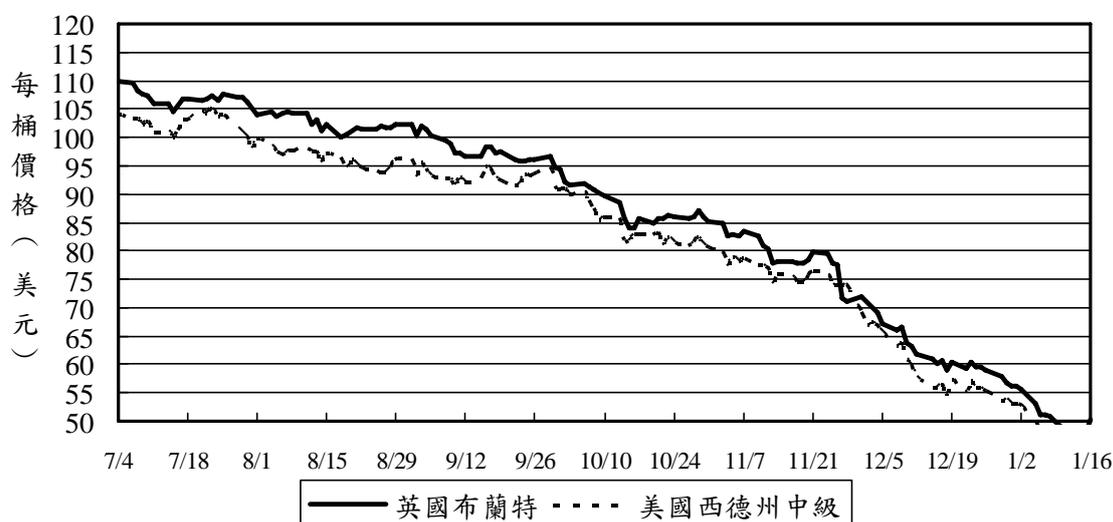
表 4-1 油市指標（平均價格）

單位：美元/桶

	(1/5至1/9) 2週前	(1/12至1/16) 1週前	變動率 (%)
現貨價格			
OPEC7種主要原油之平均	45.62	42.23	-7.43
英國布蘭特 (Brent)	49.46	45.94	-7.12
美國西德州中級 (WTI)	48.73	46.77	-4.02
杜拜Fateh	48.69	43.35	-10.97

資料來源：石油情報週刊 (Petroleum Intelligence Weekly)，2015年1月20日。

圖 4-1 現貨原油價格趨勢 (2014/7/4 至 2015/1/16)

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

近週(1月12日至16日)石油輸出國家組織(OPEC)、Brent、WTI和杜拜Fateh等四種主要原油市場指標平均價格分別為每桶42.23美元、45.94美元、46.77美元及43.35美元，與前週(1月5日至9日)相較，全面重挫，跌幅依序分別為7.43%、7.12%、4.02%及10.97%。(參見表4-1)【詹淑櫻，綜合報導，2015年1月20日】

### ▲石油供給持續增加將導致油價下跌

根據美國能源部數據顯示，截至2014年12月底美國原油和成品油商業庫存(不包括大約7億桶的戰略石油準備)略低於11.4億桶水準。比絕對庫存水準更重要的是上個月商業庫存的變動情況，12月美國原油和成品油商業庫存上升。年底將至煉油廠通常會降低庫存以儘可能減少上繳稅款，但此時庫存仍然上升對指望油價反彈的人來說則是一個不好的徵兆。

回溯時間拉長至1980年，會發現美國原油商業庫存只有兩次出現12月上升的情況，一次是2014年，另一次是金融危機發生的2008年。即使是在全球經濟疲軟的2008年，12月庫存也僅僅增加470萬桶，其中絕大部分是原油。而2014年12月庫存激增1,790萬桶，近三分之二是汽油等成品油。剔除這兩年，自1980年來12月平均庫存降幅為近3,200萬桶。

2014年12月原油成品油庫存增加反映的不僅僅是2014年美國每日平均原油供應激增120萬桶的事實，還有沙烏地阿拉伯決定不減產以維持其市場比重的一面。沙烏地阿拉伯給原油定價的方式實際上鎖定煉油廠的利潤空間，前提是煉油廠能夠售出加工好的成品油。12月新增庫存中成品油占多數且美國煉油廠的產能利用率在95.0%左右表明，原油價格下跌促使煉油廠做出最為自然的反應，這表示市場無法相應快速吸收成品油產出。

美國能源部預計，第一季經季節因素調整後的石油庫存將減少約2,800萬桶，但2014年12月庫存反常增加令人對這一預期產生懷疑。2014年第四季美國石油庫存原本預期會減少640萬桶，但實際降幅不到490萬桶，說明預期已落後於供需形勢的變化。國際能源署（IEA）預計2015年第一季全球石油每日消費量將較去年第四季減少近100萬桶。不過，IEA也預計非OPEC國家的石油每日產量將增加11萬桶。

由於OPEC維持產量不變，至少在2015年第一季石油庫存可能會繼續上升。油價下跌最終會導致美國減產，但這需要時間。美國能源部預計，美國的石油產量要到2015年下半年才會真正開始減產，即使減產，2015年美國全年的產量也可能會出現成長。

地緣政治因素衝擊給最堅定的石油多頭投資者提供一個不確定的希望，但考慮美國商業原油庫存現已相當於164天的淨進口量，雖然略低於2013年12月的171天淨進口量，但遠高於2007年底時的80天淨進口量。從加拿大和墨西哥淨進口的石油不應計算在內，因為美國是理所當然的出口市場，加上這些進口量，則美國的商業原油庫存將相當於279天的來自其他地區的石油淨進口量，再加上戰略石油準備，美國的總石油庫存水準就達到450天的淨進口量。如此之高的庫存水準不僅可有力應對任何供應衝擊，還可能推動油價在未來數週或數月跌破50美元。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月5日】

### ▲中國大陸石油進口首度超過每日700萬桶

2014年12月中國大陸的原油進口量首次突破每日700萬桶，達到創新紀錄水準，全球最大石油進口國借國際油價大幅下降之機充實戰略和商業準備。國際原油價格目前接近6年低點，降至全球金融危機之後的低點。儘管針對運輸燃料的價

格管制限制中國大陸經濟得到的提振效果，但油價下跌帶來機會，讓中國大陸以相對較小的代價增加原油準備。

12月，中國大陸的石油進口量達到每日715萬桶，使全年原油進口量達到創新紀錄的3.08億噸，成長近10.0%。市場觀察人士表示，一部分新增需求反映經濟成長和新的煉油廠陸續投入生產，但大部分額外進口很可能進入準備基地的油罐。2014年期間，中國大陸原油進口量平均為每日620萬桶，比2013年每日進口量增加53萬桶，增幅9.6%，2013年的增幅為5.0%。

中國大陸是全球最大的石油進口國，其戰略石油準備計畫一直是外界猜測對象，儘管中國大陸已承諾提高有關準備量的透明度。2014年11月，北京方面首次公布國家石油準備一期工程的情況，但沒有說明二期和三期工程的建設或注油進度。根據能源數據公司Argus Media的估計，新建的商業準備設施，加上三家國有石油公司運行的，估計約有1.01億桶的新建戰略石油準備（SPR），將使2015年中國大陸原油需求提升大約每日15萬桶。據估計，2014年期間中國大陸增加1億桶石油準備。

市場分析師此前預計12月原油進口量會大幅成長，因為隨著油價崩盤加速，中國大陸從10月加快購買腳步。中國石油天然氣集團公司（CNPC）下屬的貿易公司中聯油（Chinaoil）掀起一股購買狂潮，趁著全球油價暴跌，大舉買入數以百萬桶計的中東原油。該公司買下2,000餘萬桶杜拜（Dubai）、阿曼（Oman）和高扎庫姆（Upper Zakum）的原油，其中有很多訂單來自中國國有石油公司中石化（Sinopec）的子公司聯合石化（Unipec），大部分貨物已在12月交付。

諮詢機構Energy Aspects的首席石油分析師Amrita Sen表示，12月進口量的增加也反映在開往中國大陸的超大型油輪的數量上，這個數字從9月底開始大幅上升，在11月達到平均76艘的新高。匯豐（HSBC）常駐香港的亞洲石油和天然氣分析師Thomas Hilboldt警告，中國大陸的每月進口數據可能較為波動，而單季數據往往顯示較平穩的上升態勢。【詹淑櫻，Financial Times，2015年1月13日】

### ▲油價重返1980年代大跌行情

中東地區之外的產油國石油產量大幅上升，全球能源市場供應大增，然全球對石油的需求並沒有同步跟進。OPEC袖手旁觀，坐看油價一跌再跌。2015年的原油市場彷彿就像30年前一樣，以驚人的方式重演。從1985年11月到1986年3月，原油價格大跌67.0%。從2014年6月到今日，原油價格下跌57.0%，而且可能進一步走低。油價在上世紀80年代大跌之後，用近20年的時間才回升到大跌前水準，然後就保持在這一水準。能源業界如今都在思考這一問題，這一次反彈時間仍需要這

麼長嗎？

這個問題的答案可能在於現今與30年前的一個巨大差別，頁岩油的開發速度。在美國能源公司知道如何從頁岩層中開採原油之前，石油項目的開發通常要用數年時間。從一位漁民在墨西哥灣海面上發現色彩斑斕的浮油，到石油從尤卡坦半島海域上龐大的Cantarell項目源源流出，期間經過20年的時間，讓原油從阿拉斯加北坡流向市場則花費9年時間和數10億美元。

如今，頁岩油的發現和開發意味原油生產速度更快，位置也更近，可以在德克薩斯州和北達科他州、科羅拉多州、俄克拉荷馬州、懷俄明州，甚至俄亥俄州。鑽鑿和水力壓裂一口油井只需要數週，而不是數年。一口昂貴的油井價值1,000萬美元，而在海上鑽井並建造相關基礎設施需要數10億美元。另外，時間和資金的支出都在迅速下降。

石油投資週期已經縮短，德克薩斯州的勘探者於2008年發現Eagle Ford頁岩區。5年內，該地區原油產量已經達到每日100萬桶，得益於大量資金被投入數千個新礦井的鑽探。每個礦井都是迅速繁榮，又很快枯竭。如果不是持續地鑽探新礦井，這些油田將逐漸衰落。頁岩油快速生產應當有助於較以往更快地削減供應，市場恢復平衡無需再等待數十年之久。這麼多新增石油儲存在容易開採的頁岩區中，也有助於避免油價頻繁波動。

然而，這並不意味油價會迅速反彈，或回升至幾個月前的每桶100美元上方。美國石油業及銀行業可能需要在油價壓力持續幾個月後才會控制供應。高盛集團（Goldman Sachs Group）表示，預計石油的復甦將呈現“U”型，在2016年市場達到平衡、油價重新抬頭之前，價格將繼續承壓。該機構還估計，2015年美國的原油平均價格為每桶47.15美元，低於之前預計的73.75美元。

對於能源業而言，油價保持低水準一年，帶來的效應蓋過10年高油價，但目前還不清楚具體會發生什麼事。頁岩油產量只是在過去5年裡快速增加，而現在不得不面臨第一次滑坡。哈佛大學（Harvard University）肯尼迪政府學院（John F. Kennedy School of Government）學者Leonardo Maugeri表示，對美國頁岩油產量進行壓力測試的實際後果是什麼，迄今為止尚未真正經歷過。

甚至經驗豐富的原油交易員也不確定，能源衍生品對沖基金Astenbeck Capital Management LLC的基金經理Andrew Hall本月早些時候表示，持續的低油價最終將把市場引向平衡，但也表示，目前尚不清楚這會需要多長時間及新的價格平衡點在哪裡。許多經濟學家和能源分析師認為，年底之前油價可能會較目前水準有所反彈。內華達大學拉斯維加斯分校（University of Nevada, Las Vegas）能源經濟學家Stephen P. A. Brown表示，全球原油基準價格將回升至70美元區間，並在該水

準維持相當長的時間。

與過去一樣，沙烏地阿拉伯正押注低油價會迫使其他產油國減產。油價下跌確實會傷及美國的原油產出，但可能不會像OPEC預計的那麼大。頁岩油生產成本特別是美國新頁岩油田的生產成本一直在下降，而美國原油產量大增很大程度上得益於新油田的產量。美國主要石油生產商康菲石油公司（ConocoPhillips）表示，只要油價在每桶40美元以上，該公司在美國的頁岩油井就可盈利。近年來，維持頁岩油井盈利所需的最低油價一直在下降。康菲石油公司發言人表示，效率的提高、技術的改進及對岩層認識的增強，這些因素幫助該公司降低成本。

位於挪威的全球石油諮詢公司Rystad Energy分析師Pers Magnus Nysveen表示，儘管鑽井平台、卡車司機和油田服務競爭激烈，但從Eagle Ford Shale頁岩油氣項目開採石油的成本下降約15.0%，約每桶下降7.50美元。研究提供商Cornerstone Analytics總裁Mike Rothman表示，鑒於鑽井成本不斷降低，不清楚美國的頁岩油產量何時會下降。頁岩油對油價下跌的反應將有多快？這是一個很難回答的問題，頁岩油是一種截然不同的能源。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月13日】

## 5. 國際商品

### ▲近週國際商品價格趨勢

近週（1月12日至16日）美國商品研究局期貨指數（RJ/CRB）、彭博商品指數（BCOM）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221.70、102.11和2,369.72，與前週（1月5日至9日）相較，呈現全面下挫，跌幅分別為-1.78%、-1.57%及-1.74%。（參見表5-1）

**貴金屬：**2015年1月16日金屬商品價格與9日相較，僅鈀金價格下跌，其餘皆上漲。影響貴金屬價格變動的原因為：(1) 印度投資信息和信用評級有限公司（ICRA）最新報告預估，2015年印度金飾需求預計年增10.0%達到320億美元，主要受到消費信心提振的帶動；(2) 2014年印度黃金進口預估成長8.5%至849噸，自6月之後，印度平均每個月進口的黃金在90噸左右，而11月更是大增到151噸，2014年最後一季，印度的黃金進口達到296噸，是2013年第二季以來最高一季，不過12月印度的黃金進口大幅下滑至不到30噸，是15個月最低水準；(3) 世界黃金協會（World Gold Council）認為，2014年金幣銷售下滑的主要原因是亞洲銷售下滑和2013年銷售強勁的影響，特別是亞洲市場通常對價格非常敏感，在價格下跌時需求大增；(4) 世界最大精煉銀生產商墨西哥佩諾爾斯工業公司（Industrias Penoles）

表示，該公司旗下大型鉛鋅銀礦奈卡礦 (Naica) 已經暫停生產，因此前出現透水現象；(5) 受到供應短缺及需求強勁的影響，2014年鈀金在貴金屬當中逆勢上揚，為連續第3年收高，展望2015年，雖然鈀金供應可望免除2014年南非罷工的影響而獲得成長，但鈀金的需求也預估將會創下新高，此有助於鈀金價格的進一步上揚；(6) 2014年鉑金和鈀金的供應缺口將雙雙超過100萬盎司，這一缺口數量幾乎占到兩者全年產量的20.0%，預計2015年雖然南非罷工因素不再，但汽車業的快速發展依然會導致鉑金72.2萬盎司及鈀金122.5萬盎司的供應缺口；(7) 印度貿易部長Rajeev Kher表示，該國並不會進一步限制黃金進口，因目前經常帳赤字已經獲得控制，印度2014年黃金進口年增8.5%至849噸，並已經在2014年11月底取消進口黃金需有20.0%用於加工再出口的「80：20」黃金進口管制措施；(8) 受到油價持

表 5-1 國際商品期貨價格指數變動表

	RJ/CRB (1967=100)	BCOM (1991=100)	Reuters (9/18/1931=100)
2012年底	295.01	139.07	—
2013年底	280.17	125.75	—
2014年底	299.96	104.33	2,393.82
2014年01月底	283.31	126.12	—
02年底	302.43	133.98	2,615.96
03月底	304.67	134.52	2,654.92
04月底	309.53	137.80	—
05月底	305.48	133.83	—
06月底	308.22	134.63	2,585.72
07月底	294.43	127.91	2,552.01
08月底	292.75	126.57	—
09月底	278.55	118.69	—
10月底	271.96	117.74	2,410.93
11月底	254.37	112.95	2,417.69
12月底	299.96	104.33	2,393.82
2015年01月05日	226.73	103.87	2,380.09
01月06日	225.38	104.08	2,418.37
01月07日	225.05	103.53	2,416.70
01月08日	225.88	103.64	2,423.88
01月09日	225.57	103.62	2,419.99
01月12日	220.83	101.90	2,398.07
01月13日	219.70	101.29	2,379.04
01月14日	223.28	102.35	2,356.89
01月15日	220.43	101.72	2,355.74
01月16日	224.24	103.31	2,358.87
(1)近週之平均 (01/12-01/16)	221.70	102.11	2,369.72
(2)前週之平均 (01/05-01/09)	225.72	103.75	2,411.81
(1)較(2)變動，%	-1.78	-1.57	-1.74

註：RJ/CRB=Reuters/Jefferies CRB Index，BCOM=Bloomberg Commodity Index，Reuters=路透商品指數。

資料來源：華爾街日報、國際市場商品價格網。

表 5-2 倫敦金屬交易所 (LME) 基本金屬庫存分析  
(2015/01/05至2015/01/16)

單位：噸

項 目	前週庫存量 (15/01/09)	近週庫存量 (15/01/16)	增減數
鋁合金	26,520	26,500	-20
鋁	4,166,825	4,122,600	-44,225
銅	187,475	200,400	12,925
鉛	220,775	215,825	-4,950
鎳	415,164	418,518	3,354
錫	12,135	12,110	-25
鋅	673,175	658,100	-15,075

資料來源：倫敦金屬交易所 (LME)。

續重挫及金價相對抗跌的影響，黃金/原油價格比來到24倍，意味一盎司黃金可以買24桶原油，此創下1998年以來的新高；(9) 匯豐銀行報告指出，雖然美元指數上漲至9年新高對金價是一項負面因素，但如果美元的上漲有一部分是因為地緣政治的風險，黃金也同樣會受到避險需求的支撐，另外該行認為金礦的供應將會較為吃緊，而2015年黃金的實物需求則可望獲得改善；(10) 湯森路透黃金礦業服務公司(GFMS)研究團隊預計2015年將會是金價連續第3年下跌的1年，並將2015年的均價預測由原來的1,175美元/盎司下調至1,150美元/盎司，較2014年的平均價低約9.2%，GFMS認為，過去困擾著金價的負面因素沒變，包括強勢美元拖累金價，以及在目前環境下，其他資產(如股票、地產)的投資性仍較黃金更具吸引力；(11) 全球市值最大金礦商加拿大黃金公司(Goldcorp Inc.)宣布，將對旗下阿根廷新礦、甫於2015年1月1日正式商業生產的塞羅內格羅(Cerro Negro)金礦進行資產減記約23~27億美元，因阿根廷政府為保存外匯儲備，推出限制進口以及限制美元兌換等政策，以及該國通膨高企的影響，這些因素均不利於該礦的營運；(12) 瑞士央行意外放棄執行3年的瑞郎匯率上限(歐元兌瑞郎1.20下限)，引發全球股市和公債大幅震盪，刺激黃金避險需求攀升。黃金價格每盎司上漲59.75美元至1,277.50美元，漲幅約4.91%；白銀價格每盎司上漲0.68美元至16.92美元，漲幅約4.19%；白金每盎司上漲37.0美元至1,262.0美元，漲幅約3.02%；鈀金每盎司則下跌38.0美元至757.0美元，跌幅約4.78%。(參見表5-3)

**基本金屬：**2015年1月16日基本金屬價格與9日相較，僅期鋁微幅上漲，其餘皆下跌。影響基本金屬價格波動的原因為：(1) 全球第三大的銅鋅錫生產國秘魯於2014年11月礦業生產年減1.05%，主要受到銅、錫等產量下滑的影響，其中銅產量下滑主要因為該國最大銅礦安塔米納(Minera Antamina)遭遇為期三週的罷工的影響；(2) 法國興業銀行分析師Robin Bhar表示，市場擔心中國大陸對部分銅產品實施新的出口退稅政策，預期將導致其銅產品出口增加多至9倍，從而導致2015年出現供應過剩，中國大陸財政部通知，自2015年1月1日起，針對銅條、桿及型材出口開始實施9.0%的出口退稅率，同時將銅箔的出口退稅率自13.0%提高至17.0%，顯示中國大陸的銅半成品產量將增加，和鋁的情況一樣；(3) 摩根大通(J.P. Morgan)報告指出，在印尼正式宣布禁止出口原礦禁令之前，中國大陸貿易商囤積的鋁土礦庫存目前已經下降至2,000~2,500萬噸，每月大約減少100~200萬噸，如果這種局面在2015年持續，意味著鋁價可望走高；(4) 銅價創下4年半新低，主要因為美元指數持續創下9年新高，以及擔憂中國大陸需求走弱與供應增加的影響；(5) 加拿大豐業銀行(Scotiabank)經濟學家摩爾(Patricia Mohr)報告表示，受到全球幾處大型鋅礦因開採年限到期即將關閉，且中國大陸汽車市場需求強勁的影響，鋅價可望成為表現最好的基本金屬之一；(6) 智利央行公布的數據顯示，2014

年智利銅出口額年減3.5%至387億美元，此創下2009年以來的新低；(7) 原油等能源價格大幅下滑及非美貨幣大幅貶值，導致亞洲、南美和澳洲等主要商品生產國的生產成本大幅下滑，生產商能夠在商品價格持續下滑的背景下保有利潤以繼續擴產，為銅等大宗商品打開下跌空間；(8) 印尼貿易部公布的數據顯示，2014年該國的錫出口量已經下滑至至少8年以來最低水準，因此前該國收緊了出口規則，印尼2014年出口錫75,925噸，較2013年大幅下滑17%，創2007年以來的最低水準；(9) 秘魯出口商協會（ADEX）主席Gaston Pacheco表示，受到金屬及商品價格下跌的影響，2014年秘魯出口額預估將年減10.5%，2014年對秘魯出口來說是不利的一年，除了商品價格下跌之外，秘魯國內多個大型項目的投產與擴張也被推遲；(10) 世界銀行下調2015年及2016年兩年全球成長預估，因歐元區、日本和部分主要新興市場國家成長前景令人失望，抵銷油價下跌給經濟帶來的提振；(11) 美國鋁業（Alcoa Inc.）表示，2015年全球鋁市缺口預期將由2014年的94.8萬噸收窄至3.8萬噸，因有超過500萬噸的新產能上線，2015年全球將新增產能510萬噸，使得全球產量達到5,280萬噸，其中440萬噸將在中國大陸投產；(12) 由於需求疲軟且供應過剩，中國大陸國內鋁價已經跌破生產成本，這將迫使中國大陸煉鋁行業未來幾個月關停超過50萬噸的產能，中國大陸2015年將需要進一步關停150~200萬噸產能，才能抵銷已規劃的新增產能，從而提振鋁價。基本金屬價格漲跌幅依序為：期鋁上漲0.03%，每噸為1,798.5美元；期錫下跌1.65%，每噸19,325.0美元；期鉛下跌3.26%，每噸為1,766.5美元；期鋅下跌4.37%，每噸為2,056.5美元；期鎳下跌6.96%，達到每噸為14,360.0美元；期銅下跌7.98%，達到每噸為5,660.0美元。（參見表5-3）

**軟性商品：**2015年1月16日軟性商品價格與9日相較，僅糖價上漲，其餘皆下跌，其中咖啡就算受到全球最大種植國巴西2014年天氣乾燥，但該年阿拉比卡咖啡豆出口上升，且指數基金重新調整部位，導致阿拉比卡咖啡下跌，可可因歐洲可可加工資料弱於預期，導致價格下跌，棉花則受累於預期印度出口增加，且美國農業部因最大消費國中國大陸需求轉弱與美國產量增加而上調全球棉花供應預期，導致棉花價格走低，糖則因大量買盤進入市場，推高糖價；初級商品方面，則呈現全面下挫，其中黃豆因美國農業部將2014/15年巴西黃豆產量預估從9,400萬噸上調至創新高的9,550萬噸，使得黃豆價格下跌，玉米因美元強勢不利出口，且乙醇庫存創下兩年新高達1,880萬桶的影響，加上美國玉米產量仍創下新高，不利玉米價格上漲，小麥則在美國農業部公布2014/15年度全球小麥產量預計達到7.234億噸，打破2013/14年度創下的前期歷史紀錄，增幅為800萬噸的利空消息下，導致小麥價格下跌。（參見表5-4）【詹淑櫻，綜合報導，2015年1月20日】

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)					
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
10年底	1,410.25	30.63	1,731.0	791.0	2,461.0	9,739.5	2,587.0	24,960.0	26,945.0	2,432.5
11年底	1,574.50	28.18	1,381.0	636.0	1,970.5	7,554.0	1,980.0	18,280.0	18,950.0	1,828.0
12年底	1,664.00	29.95	1,523.0	699.0	2,040.0	7,915.0	2,340.0	17,085.0	23,500.0	2,034.5
13年底	1,201.50	19.50	1,358.0	711.0	1,764.5	7,394.5	2,206.0	13,970.0	22,550.0	2,085.5
14年底	1,199.25	15.97	1,210.0	798.0	1,831.5	6,359.0	1,853.0	14,935.0	19,500.0	2,167.0
13-11月平均	1,275.82	20.76	1,420.1	733.4	1,749.2	7,066.4	2,090.2	13,729.0	22,856.7	1,868.7
13-12月平均	1,224.14	19.61	1,358.7	719.4	1,738.8	7,203.0	2,133.0	13,914.5	22,835.0	1,974.2
14-01月平均	1,244.80	19.91	1,423.2	734.1	1,726.5	7,294.9	2,148.9	14,079.3	22,071.6	2,038.4
14-02月平均	1,300.98	20.83	1,410.5	728.6	1,693.9	7,152.2	2,110.5	14,194.5	22,809.3	2,035.4
14-03月平均	1,336.08	20.74	1,451.6	773.1	1,703.5	6,667.8	2,056.4	15,659.8	23,098.3	2,014.4
14-04月平均	1,299.00	19.71	1,431.5	792.3	1,809.7	6,670.8	2,086.0	17,375.0	23,421.8	2,030.6
14-05月平均	1,287.53	19.36	1,456.4	821.1	1,749.1	6,883.9	2,097.1	19,439.8	23,313.8	2,060.3
14-06月平均	1,279.10	19.78	1,452.8	832.2	1,834.4	6,806.1	2,103.3	18,573.6	22,773.8	2,126.8
14-07月平均	1,310.97	20.92	1,492.7	871.7	1,945.4	7,104.5	2,189.3	19,050.4	22,382.8	2,311.0
14-08月平均	1,295.99	19.80	1,447.9	875.8	2,030.2	7,000.6	2,236.6	18,575.8	22,294.0	2,329.2
14-09月平均	1,238.82	18.49	1,362.4	841.8	1,992.5	6,872.2	2,122.3	18,079.3	21,124.5	2,294.0
14-10月平均	1,222.49	17.19	1,259.8	778.3	1,938.2	6,739.2	2,038.1	15,770.4	19,909.1	2,272.7
14-11月平均	1,176.30	15.97	1,208.9	780.8	2,053.9	6,701.1	2,023.7	15,706.3	19,969.0	2,259.4
14-12月平均	1,200.94	16.24	1,215.7	805.5	1,913.2	6,423.0	1,936.1	15,918.6	19,825.7	2,171.7
15-01月09日	1,217.75	16.24	1,225.0	795.0	1,798.0	6,151.0	1,826.0	15,435.0	19,650.0	2,150.5
15-01月16日	1,277.50	16.92	1,262.0	757.0	1,798.5	5,660.0	1,766.5	14,360.0	19,325.0	2,056.5

資料來源：倫敦金銀市場協會（LBMA）、倫敦鉛鈮市場協會（LPM）、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
09年底	3,289	135.95	26.95	75.60	10.40	5.42	4.15
10年底	3,035	240.50	32.12	144.81	13.94	7.94	6.29
11年底	2,109	226.85	23.30	91.80	11.99	6.53	6.47
12年底	2,236	143.80	19.51	75.14	14.19	7.78	6.98
13年底	2,709	110.70	16.41	84.64	13.13	6.05	4.22
14年底	2,910	166.60	14.52	60.27	10.19	5.90	3.97
13-11月平均	2,723	105.60	17.74	76.66	12.97	6.51	4.23
13-12月平均	2,783	111.90	16.42	81.76	12.69	5.95	4.07
14-01月平均	2,759	117.62	15.42	85.03	12.96	5.74	4.27
14-02月平均	2,918	154.18	16.28	86.87	13.52	5.96	4.47
14-03月平均	2,966	189.12	17.53	91.54	14.20	6.78	4.82
14-04月平均	2,966	197.02	17.01	91.42	14.22	6.52	4.79
14-05月平均	2,944	187.08	17.48	89.95	14.86	6.82	4.89
14-06月平均	3,101	171.60	17.22	85.53	14.37	5.92	4.47
14-07月平均	3,142	171.14	17.13	69.44	12.61	5.38	3.83
14-08月平均	3,217	187.57	15.89	65.00	11.78	5.46	3.59
14-09月平均	3,131	185.80	14.60	66.12	10.04	5.00	3.35
14-10月平均	3,061	205.05	16.48	63.90	9.65	5.11	3.49
14-11月平均	2,871	188.18	15.88	61.13	10.32	5.42	3.73
14-12月平均	2,937	174.97	14.99	60.86	10.31	6.15	3.96
15-01月09日	2,968	180.05	14.91	60.76	10.52	5.64	4.00
15-01月16日	2,942	171.00	15.33	59.23	9.92	5.33	3.87

資料來源：芝加哥商品交易所（CBOT）、紐約期貨交易所（NYBOT）。

### ▲銅礦供應過剩加大銅價下跌的壓力

近來美元上升至10多年來的最高點，這使得備受打擊的大宗商品價格雪上加霜，其中被廣泛使用在電線和電路板上的基本金屬銅也未能幸免。以華爾街美元指數衡量，美元兌一攬子16種其他貨幣的匯率上升至2003年以來的最高水準。由於銅以美元計價，美元走強將打擊銅需求，原因是使用其他貨幣購買銅時價格變得更高。

但美元升值並不是銅價面臨的唯一一個利空因素，中國大陸銅消費量幾乎占到全球銅消費量的一半，投資者非常關注中國大陸這一人口最多國家的經濟成長情況，以及汽車和電動工具的生產情況。因此，中國大陸於2014年12月製造業活動跌至18個月低點，處於萎縮邊緣的消息，進一步加重市場對銅價的悲觀情緒。

對於2015年銅市場供應過剩的預期，主要是因需求走軟、供應增加，加大銅價的壓力。考慮到供需之間的影響關係，銅市場的艱難時光或將持續一段時間。瑞士信貸（Credit Suisse）預計未來幾年銅現貨價格將保持穩定，該行預計，2015年銅平均價格為每噸6,800美元，2016和2017年分別為6,625美元和6,600美元。

隨著銅礦開工和擴張，預計2015年銅市場供應過剩10萬噸，未來兩年精煉銅和銅精礦過剩將更加嚴重。與此同時，占全球銅需求三分之二的中國大陸和歐洲近期經濟前景似乎依然低迷。國際銅研究小組（International Copper Study Group）也預計2015年將出現銅供應過剩，該組織於10月預計2015年銅供應過剩39萬噸，較4月時預計的過剩60萬噸大幅下調。

不過，未來3年之後，銅價可能會反彈。全球最大的銅生產商之一澳大利亞礦業巨頭必和必拓（BHP）指出，銅礦水準下降可能有助於2018年後出現供應不足。銅水準下降意味，如果礦商不能增加銅礦石加工數量，銅供應就將下降。必和必拓和力拓（Rio Tinto）考慮增加加工技術投資，以抵銷全球最大銅礦智利Escondida銅礦銅水準下降的影響。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月5日】

### ▲2014年大宗商品因庫存居高不下導致價格重挫

2014年大宗商品市場受到衝擊，很多商品價格下跌至數年低點。這種價格動盪導致裁員、礦山關閉、投資者蒙受損失。其影響已經擴散至眾多供應商和承包商，如U.S. Steel Corp.表示，將關停俄亥俄州一家為石油業生產鋼管的工廠，裁員600餘人。巨額的產出拖累大宗商品價格下跌，而且很多分析師認為價格將維持低水準，因為庫存依然居高不下，而且儘管價格下跌，一些生產商仍在繼續生產。例如，美國農業部的數據顯示，2014年底中國大陸的小麥庫存達到6,300萬噸，高於2008年的4,600萬噸。諮詢公司Energy Aspects首席石油分析師Amrita Sen表示，

2014年中國大陸的石油庫存增加8,700萬桶。

銅礦市場方面，銅是2014年表現最差的基本金屬，價格下跌14.0%，因該金屬已經連續4年供應過剩。然而，新礦開工包括2014年10月新開工的智利Sierra Gorda礦，也繼續導致供應過剩情形加劇，而即將於2016年開工的秘魯Constancia礦則進一步加劇這種狀況。在糖市場方面，連續4年的全球供應過剩導致糖價於2014年下跌至多年低點。然而，儘管價格大幅下跌，一些糖企業仍在增加產能，這是數年前已規劃的資本投資造成的結果。位於伊拉克的Etihad Sugar Co.糖廠將在巴格達南部新建一座產能90萬噸的煉糖廠，並將於2015年投入生產。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月11日】

### ▲2015年俄羅斯實施新的非正式穀物出口限制

俄羅斯穀物出口商表示，自2015年初以來，俄羅斯已加強對穀物出口的非正式限制，在出口關稅實施前進一步限制出口。2015年俄羅斯有望成為全球第四大糧食出口國，俄羅斯希望出口限制能夠給國內糧食價格降溫，遏制食品通貨膨脹。由於原油價格暴跌，加上西方實施經濟制裁，導致俄羅斯陷入金融危機。

俄羅斯全國農產品出口商協會表示，出口限制導致貿易操作複雜化，時而導致穀物出口徹底癱瘓，該協會占俄羅斯穀物出口總量的75%以上。俄羅斯在2014年12月實施更加嚴格的穀物出口品質檢驗措施，之後還決定從2015年2月1日起實施穀物出口關稅。俄羅斯農產品出口商協會列出的新限制措施包括，俄羅斯動植物防疫檢疫局實施更多及耗時更長的品質檢驗措施，發放港口裝船所需的檔期也出現耽擱。該協會要求政府放寬限制，以便貿易商可以在出口關稅實施前履行現有契約。

俄羅斯政府表示，小麥出口關稅將從2015年2月1日起到6月30日期間實施，進口關稅為15.0%，外加7.5歐元，關稅低於每噸35歐元，約合41美元。俄羅斯農業市場研究所（IKAR）表示，政府通過技術及經濟手段限制出口，導致問題越來越複雜，也削弱俄羅斯穀物在國際市場的競爭力。2008年以來俄羅斯曾經3次實施穀物出口限制。2014年俄羅斯穀物豐產，產量達到1.05億噸。在實施出口限制措施之前，俄羅斯穀物出口創下歷史同期最高水準。

俄羅斯政府官員希望出口限制使得農業部得以用更低的成本補充干預庫存，根據貿易商表示，國內糧價已經趨於下跌，但是俄羅斯農業部仍未達到2014/15年度穀物收購目標350萬噸，因為其收購價格低於市場價格。迄今為止，政府已經收購308,860噸穀物。【詹淑櫻，中國糧油信息網，2015年1月15日】

## 6. 美洲經濟

### ▲ 巴西政府將提前削減支出以恢復財政政策可信度

由於巴西急於恢復財政政策可信度，**Dilma Rousseff**政府決定在國會通過2015年度財政預算法案之前推動削減政府支出，並承諾會將政府的所有支出透明化。巴西總統**Dilma Rousseff**簽署一條總統法令，該法令規定各部會月支出上限，上限數額均低於正交由國會討論的2015年度財政預算法案規定的預期數額。

受該決定的影響，巴西城市發展部、國防部、教育部、觀光部和體育部的預算皆被大幅削減。此外，聯邦政府還將削減人事經費支出、社會福利支出及工資補貼和失業救濟金等支出。該措施旨在向民眾展示巴西政府如何在2015年達到盈餘663億巴西幣的目標，該數值相當於1.2%的國內生產總值，預計聯邦政府和各州、市政府2015年縮減的支出將達到553億巴西幣。

新上任的財政部部長**Joaquim Levy**表示，2015年政府財政盈餘的目標為663億巴西幣，同時強調巴西經濟若要回歸成長，政府將不得不砍掉大量補貼。由於巴西政府已連續3年未兌現其財政承諾，分析師和投資者們仍對**Joaquim Levy**提出的目標抱持懷疑態度。

根據巴西央行調查，2015年減少公共債務的支出縮減為553億巴西幣，相當於國內生產總值的1.0%，但仍低於官方目標的110億巴西幣。巴西央行總裁將與巴西財政部長和規劃部長緊密合作，推動國內經濟加速復甦。**Joaquim Levy**認為，巴西的財政收支應刺激投資和本國經濟的增速，而國家的經濟復甦在很大程度上取決於企業家們對公共政策和通貨膨脹的反應速度。根據上述推論，經濟政策可信度恢復將重新吸引企業對生產的投資，促進經濟復甦和發展。

在正常情況下，由國會通過年度財政預算法案並由總統批准正式的法案文本，以確定最終的支出數額。如果新一年開始時尚未通過年度預算法案，將按慣例執行以下程式，包括必要的支出，如職員工資和離退休人員的津貼，可正常給付，其他的支出將受到限制，每個月支付年度總金額的十二分之一。然而，此次不同於以往，每月可使用的金額低於年度款項的十二分之一。

2008年國際金融危機之後，巴西政府採取擴大公共投資、提供補貼和減免稅收等財政措施以刺激經濟恢復成長，現在巴西經濟已具備自主成長的活力，因此有必要減少國家對市場的干預，即減少公共支出，鼓勵企業通過市場取得發展。削減政府支出以恢復民眾對其財政政策的信任度，從而推動經濟成長是巴西政府在2015年的主要目標之一。【詹淑櫻，Folha de São Paulo，2015年1月6日】

## ▲Fed擔憂全球經濟成長減緩的風險

Fed官員在12月的政策會議上表示，海外經濟動蕩對美國經濟構成巨大風險，但他們忽略這些擔憂，部分原因是他們預測海外決策者將推出新的刺激成長措施。Fed於12月16至17日會議的紀錄顯示，儘管一些與會者降低對全球經濟成長的預期，但一些人認為海外決策者採取進一步回應措施的可能性有所增加。儘管擔心海外經濟成長減緩，且全球油價大幅下跌可能造成的影響，Fed仍在會議中決定釋出將在2015年開始升息的信號。

不過，官員們對海外風險的評估及對其他央行的評論也很重要，歐洲央行將於1月22日舉行政策會議，而市場預期官員將推出新的購債措施，以提振歐元區疲弱的經濟。Fed官員極少針對海外央行的決策發表意見。然而，這份會議紀錄顯示，一些Fed官員與市場參與者對海外因應經濟成長減緩所採取新措施的關注程度，達到微妙示警的程度，即若海外決策者，特別是歐洲央行，並未依外界預期行事，市場可能會有負面反應。

Fed會議紀錄顯示，官員們認為國際局勢是國內實質經濟活動和就業所面臨的重要風險來源。他們表示，如果海外央行的因應政策不夠充分，這種風險尤其嚴重。紀錄另一處顯示，Fed官員警告金融市場已被對於國外經濟成長前景的擔憂及對歐洲和日本貨幣政策措施的預期嚴重影響。

其他因素也令官員們關注，包括自12月中旬會議以來國際油價持續下跌的影響，一些與會者認為，油價下跌是海外經濟成長疲軟的徵兆，可能會阻礙美國經濟，儘管這種風險的負面影響會被美國消費者受益於低油價的正面影響所抵銷。通膨風險及受油價影響的通膨預期也使得Fed官員感到困惑並關切，油價下跌預期將在近期內繼續拉低通膨，使消費者價格漲幅低於Fed的2.0%目標區間。

不過，官員們預期下行風險將是暫時的。另外，Fed官員也提到幾個對經濟走勢仍然保持樂觀的理由。一些與會者根據消費者和商業信心指標及2014年堅實的就業成長數據，認為實質經濟成長態勢可能比預期更為強勁，另一些與會者則認為國內支出受低油價提振的幅度可能相當大。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月7日】

## ▲低油價將不利於加拿大經濟

加拿大央行副總裁表示，原油價格下跌可能將推延加拿大經濟恢復產能的時間，但不會對成長產生劇烈效應。儘管目前加國尚未表明油價下跌是否將延緩升息時間，但此明確地顯示加國央行對於油價下跌將造成經濟不利的立場。

加國在2010年升息，是自全球金融危機爆發以來七大工業國中第一個升息的國家，目前加國利率維持在1%不變，市場預計將於2015年第四季才會再度升息。雖然加國將因消費者物價下降與全球經濟成長增加而受益，但隨著石油行業收入減少的擴大，這些好處將因此抵銷。

其表示，油價下跌除直接影響物價外，加國央行將密切關注油價下跌對經濟成長所造成的更廣泛影響，以及可能對生產潛能恢復造成的延遲。同時，油價下跌可能將影響原油投資與探勘計畫。【蔡依恬，路透社，2015年1月13日】

### ▲美國經濟於2014年底持續擴張

美國Fed的最新區域經濟狀況調查報告（即黃皮書）顯示，美國經濟在2014年底持續擴張，招聘和消費者支出皆有所成長，但能源生產地區的經濟則受國際油價下滑拖累而出現減緩跡象。根據Fed公布的黃皮書發現，12個轄區內多數經濟呈現小幅或溫和成長。不過，儘管招聘活動在一些產業溫和成長，全面性的薪資或價格上升卻尚未出現。報告指出，薪資面臨大幅上升壓力的仍僅限於擁有特殊技術專長的勞工，多數轄區價格僅小幅上漲。

這份涵蓋11月中至12月底各轄區經濟狀況的報告是在1月5日前完成數據收集工作，並於Fed於1月27日至28日政策會議之前公布。Fed官員正在辯論升息時點和步調，外界廣泛預期首次升息將在2015年的某個時候到來。不過，官員在本月會議中應該不會採取行動。Fed主席Janet Yellen已在12月表明，不太可能在1月或3月會議中決定升息。Fed自2008年12月以來便將短期利率保持在近零水準，以在金融危機、經濟衰退與緩慢復甦之際刺激經濟。如今，Fed官員必須權衡迅速改善的勞動市場，包括失業率於12月下降至衰退後新低的5.6%，以及疲弱的價格和薪資成長，以決定開始收緊貨幣政策的最佳時機。

美國通膨率在長達逾兩年半時間裡皆未達Fed設定的2.0%目標區間，近期的油價大跌更抑制通膨數據。然而，Fed官員先前表示，預期通膨率將逐步回升至2.0%的目標。報告顯示，油價下跌對能源生產地區的影響表達出些許擔憂。整體而言，對能源產品與服務的需求有所減緩，堪薩斯城彙報原油鑽探活動下降，但當地天然氣井數量增加。達拉斯彙報，油田服務需求有所下滑，大多集中在Permian Basin地區和其他一些地區，且2015年上半年的展望面臨非常大的不確定性，也比之前疲弱許多。

根據所發布的黃皮書報告顯示，2014年底大部分轄區的消費者支出有所成長，零售銷售額的年度成長則大致微小。黃皮書指出，芝加哥假日購物規模超過預期，但紐約的百貨零售商銷售額則表現疲軟。黃皮書也指出，全國農業狀況喜

憂參半，商業和消費者信貸需求增加，旅行和觀光支出有所上升。雖然住宅類房地產業大致持平，但商業房地產業活動在大部分地區則有所擴張。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月14日】

### ▲委內瑞拉將與俄羅斯成立石油合作工作小組

俄羅斯總統普丁在1月15日與委內瑞拉總統馬杜羅在莫斯科舉行會談。會後表示，雙方在油氣領域達成多項合作共識，委內瑞拉允許俄國企業增加對奧里諾科河石油帶地區合資企業的股權投資與石油開採投資，同時雙方亦就石油生產設備投資達成協議。此外，兩國決定成立石油合作工作小組，以進一步討論未來兩年兩國的油氣合作細節。

普丁表示，兩國在軍事技術、能源、工業生產等多個領域皆有所合作，很高興此次能與委國討論雙邊關係及擴大遊憩項目領域的合作事項。除能源外，雙方也就農業、住房、貿易、基礎設施建設等多項領域展開討論。

委內瑞拉為全球第五大石油出口國，國民生活與政府財政收入嚴重依賴石油生產與出口。近幾個月來，國際油價持續下跌對委內瑞拉經濟造成沉重打擊。過去幾個月來，委內瑞拉總統出訪多個石油出口國，以謀求穩定國際石油市場。【蔡依恬，南美僑報，2015年1月19日】

### ▲歐巴馬欲提出富人增稅計畫補貼中產階級

美國總統歐巴馬正擴大掌握經濟政策的主動權，但白宮提出的富人增稅的建議卻遭到銀行業與共和黨人的批評。歐巴馬提議對銀行和富裕家庭增稅，並將這些資金用於可能受到中產階級歡迎的政策。

歐巴馬預計將對美國大型金融機構開徵新稅，並將資本利得稅的最高稅率提高至28%，以及調整遺產稅。預計這些增加的稅收將用以推行幫助中產階級的措施，包括中產家庭兒童教育、大學教育及退休等方面提供稅收減免。

白宮提議對擁有500億美元以上資產的金融集團之負債收取0.07%的費用，其表示此將阻止銀行過度槓桿化，並降低違約風險。按資產計算，5大銀行集團為摩根大通、美國銀行美林、花旗集團、富國銀行和高盛。

白宮表示，資本利得稅與遺產稅的調整基本上僅會影響到美國最富裕的1%人口，而80%的影響將僅會落於那些年收入超過200萬美元的0.1%人口上。但預計這些提議將不太可能由共和黨控制的國會通過。共和黨人表示，增稅將減緩經濟成長。【蔡依恬，英國金融時報，2015年1月19日】

## 7. 歐洲經濟

### ▲ 歐洲央行實施量化寬鬆政策效果遭到質疑

市場普遍預計歐洲央行本月將仿效美國Fed的做法，推出新的債券購買計畫，以刺激疲弱的歐元區經濟，能否奏效還有待驗證。這份所謂量化寬鬆措施的債券購買計畫旨在降低借貸成本，鼓勵家庭和企業借貸、投資和支出，同時也提高股票等資產的價值，鼓勵更多的風險投資。另外，打算讓歐元貶值，以促進出口。外匯因素在歐洲尤為重要，歐元兌美元已跌至9年低點。

不過，即便是在量化寬鬆措施已取得明顯成功的地區，該措施也面臨嚴重的障礙，在歐洲這些障礙可能會更加難以克服。歐洲GDP仍低於2008年時的水準，失業率仍是兩位數。以Fed為例，Fed累積價值1.7兆美元的房屋抵押貸款支持證券，但其推低房屋抵押貸款利率的努力卻未能幫助數以百萬的美國民眾。這些美國人因為有不良信貸記錄並面臨更嚴格的銀行信貸標準，無法以更低的利率進行再融資或舉借新的抵押貸款。一些對美國量化寬鬆措施有效性的研究顯示，在針對住房抵押貸款支持證券等私人證券市場時，量化寬鬆措施最為有效，即使是在這些市場存在阻礙的情況下。

但歐洲的私人債券市場規模太小，歐洲央行難以大舉加以利用。歐洲約有80.0%的公司借貸是透過該地區的金融機構進行的，而不是透過債券市場。此外，各國之間銀行業系統也高度分散化。例如，根據歐洲央行的數據，德國的小企業可以2.8%的利率借款，而西班牙則為4.0%。歐洲央行目前為止對私人市場採取的措施效果並不明顯，這些措施包括向銀行提供低息貸款及定向購買私人債務證券。位於法蘭克福的歐洲央行計劃未來幾年將證券、貸款和其他資產組成的投資組合規模擴大約1兆歐元。

為使購債計畫獲得重大成效，歐洲央行幾乎別無選擇，只能選擇從諸多國債市場購買債券，但這些市場的借款成本已非常低，可能限制購債計畫的效果。儘管南歐債務水準很高，但10年期德國國債收益率只有0.5%，西班牙和義大利國債收益率不到2.0%。簡而言之，雖然量化寬鬆或許能夠給負擔過重的政府帶來幫助，但目前還不清楚這些努力能否滲透到更廣泛的歐洲經濟領域中。德國商業銀行（Commerzbank）首席經濟學家Jorg Kramer表示，量化寬鬆對高負債國家的財政部和銀行來說是件好事，但不會改變中期經濟成長前景。

歐洲另一個相關問題是，與美國、英國及日本的央行不同，歐洲沒有一種單一的聯邦資產可供購買。由於歐元區的金融體系仍是分裂狀態，歐洲央行必須在19個不同的公共債券市場進行挑選，每個市場的風險級別也不同，從AAA級德國

國債到垃圾級希臘國債差別非常大，這一點可能會削弱量化寬鬆的效力。哈佛大學（Harvard University）教授Ken Rogoff表示，歐洲的量化寬鬆與美國的差別很大，就好比Fed去購買陷入困境的加利福尼亞州或伊利諾伊州發行的債券。

即使歐洲央行執行量化寬鬆政策，經濟學家表示還有其他障礙會拖累歐洲經濟。比如法國、義大利及其他陷入困境的國家的政府需要對勞動力市場進行改革，進而鼓勵雇主招聘員工，但這些措施在政治上將不受歡迎。而且許多歐元區經濟體面臨龐大的政府債務負擔，不得不採取限制性的稅收和支出政策，而此類措施將拖累經濟成長。

國際金融協會（Institute for International Finance）總裁Timothy Adams表示，有人擔憂量化寬鬆及歐元走軟將減輕歐洲進行結構性改革的壓力。不過與許多其他經濟學家一樣，Timothy Adams也認為，在釋放訊息數月之後，歐洲央行需要採取行動，如果歐洲央行沒有採取行動，市場將極度失望。量化寬鬆政策也會影響市場的心理和信心，在美國金融危機期間Fed前主席Ben Bernanke經常談到要表現出決心，日本央行總裁黑田東彥（Haruhiko Kuroda）曾屢次表示將打破日本家庭和企業的通縮心態的決心。一些分析師也在關注歐洲央行總裁Mario Draghi是否也會作出類似的表態。蘇格蘭皇家銀行（RBS）的經濟學家Richard Barwell表示，關注的是有關歐洲央行不會束手束腳的表態，也就是該央行可以採取足夠的刺激措施來刺激通膨率回升至2.0%，將帶給市場最大的影響。

眼下檢驗歐洲央行的這一決心尤其重要，2014年12月歐元區消費者價格指數（CPI）降低0.2%，為2009年以來首次降低。與肩負著穩定物價和實現充分就業雙重重任的Fed不同的是，歐洲央行唯一的職責就是維持CPI穩定，歐洲央行設定的年通膨率目標為接近2.0%。在物價持平或下跌的情況下，歐洲央行延遲作出政策回應的時間越長，金融市場對該央行信譽度的質疑聲就越大。【詹淑櫻，Wall Street Journal，2015年1月11日】

### ▲歐洲銀行面臨新的資本目標要求

在歐洲央行（ECB）為各銀行制定新的資本目標之後，歐元區主要銀行均承受新的補充資本的壓力，西班牙桑坦德銀行（Santander）上週通過配股增資75億歐元。2014年11月，歐洲央行取代各國監管機構，成為歐元區130家大銀行的監管機構。歐洲央行允許各銀行在本週內就其為制定的資本比率提出異議，這些銀行在過去一個月陸續被告知新的資本比率目標，新目標反映要求提高資金水準的監管壓力加大。即使在2014年10月有關當局對歐洲主要銀行實施壓力測試之後，仍有人懷疑許多銀行的資產負債表上負債過多而股本過少。貝倫貝格（Berenberg）

的分析師們估計，歐元區銀行存在約2,300億歐元的資金缺口。

監管責任從西班牙央行（Bank of Spain）轉移到歐洲央行下屬的單一監督機制（Single Supervisory Mechanism），是這家西班牙最大銀行籌資的重要原因，桑坦德銀行否認其配股跟歐洲央行有關。按市值計算，桑坦德銀行是歐元區最大的銀行。投資銀行家預計，桑坦德銀行上週四的籌資之舉，將為更多的融資需求打開閘門。其他股本不太充實且可能需要效仿桑坦德做法的銀行有義大利裕信（UniCredit）和奧地利奧合（Raiffeisen）。同時受到影響的還有法國的巴黎銀行（BNP Paribas）和興業銀行（Société Générale），以及德國的德意志銀行（Deutsche Bank）和德國商業銀行（Commerzbank）。

歐元區銀行面臨許多風險，一是隨著希臘即將提前舉行大選，市場日益擔憂希臘可能退出歐元區，二是成長停滯，三是俄羅斯緊張局勢加劇和國際油價不斷下跌。花旗集團（Citigroup）的研究報告中表示，在多個國家舉行大選的這一年中，日益成長的歐元懷疑主義依然是關鍵的風險，而且很可能引發動盪。儘管歐洲央行並未披露其對各家銀行的資金要求，但一些銀行已經公開所需要達到的資金比率。義大利第三大銀行西雅那銀行（Monte dei Paschi di Siena）表示，可能需要達到高達14.3%的一級普通股本資本充足率，就歐洲的銀行來說，該指標的平均數值是11.0%。【詹淑櫻，Financial Times，2015年1月11日】

### ▲瑞士央行之舉或將促使其他歐洲國家央行降息

瑞士央行在1月15日突然在毫無徵兆的情況下取消自2011年以來實行的歐元兌瑞士法郎的匯率下限，並將活期存款利率降至-0.75%，以及將3個月期的Libor目標區間降為-1.25%至-0.25%。

瑞士央行此舉也讓市場預期歐洲央行理事會於1月22日召開會議時，將會推出大規模政府債券購買計畫。然歐洲央行的購債計畫將增加歐元供應量，進而可能導致歐元進一步貶值，分析人士指出，歐元進一步走軟的可能性將使瑞士央行難以繼續捍衛瑞士法郎的匯率下限。

瑞士央行的意外之舉也引起丹麥央行官員的關注，丹麥央行已正在考慮如何因應歐洲央行即將推出的資產購買計畫。丹麥央行是最易受到歐洲央行措施所影響的央行，因目前丹麥貨幣克朗釘住歐元，丹麥央行須調整該行之政策以維持丹麥克朗匯率的穩定，並實現該行出口穩定性與將通貨膨脹維持在低位的承諾。

瑞典商業銀行駐哥本哈根的分析師Jes Asmussen表示，丹麥央行已考慮同時在1月22日下調利率。

同時，瑞典央行面臨的壓力也正在擴大，考慮到該國消費者物價幾乎未見上

漲，而該國亦設定2%的通貨膨脹目標。在歐洲普遍時行負利率政策，以及歐洲央行可能將進一步採取寬鬆貨幣政策下，瑞典央行面臨的壓力的確有所擴大。目前SEB的分析師Carl Hammer預期瑞典央行將於2月把主要利率從0%下調至-0.1%。

【蔡依恬，華爾街日報，2015年1月16日】

### ▲希臘激進左翼聯盟民調支持率保持領先

希臘大選在即，民調顯示希臘激進左翼聯盟的民調支持率保持領先。目前有跡象顯示，政策的不確定性正在對希臘經濟產生愈來愈大的影響。

根據希臘報紙To Vima的民調結果顯示，反對財政緊縮的激進左翼聯盟民調支持率相對執政黨的新民主黨的領先優勢從上週的領先2.5個百分點略微擴大至3.1個百分點。而另一份報紙Avgi的民調結果顯示，激進左翼聯盟的民調支持率領先優勢從上週的8個百分點縮小至5個百分點。

由於2014年12月希臘議會未就新總統人選達成一致，迫使新民主黨與其合作夥伴泛希臘社會主義運動組成的聯合政府提前舉行大選，選舉時間訂為1月25日。根據希臘的選舉規定，在大選中勝出的黨派將在300席議會中自動獲得50席位的獎勵。此項規定旨在為新當選的政府創造穩定性。

但多數民調結果顯示，即使加上50席獎勵席位，激進左翼聯盟也無法保證能獲得足夠多的選票，從而取得議會的絕對控制權，將迫使其尋找其他政黨合作。【蔡依恬，華爾街日報，2015年1月19日】

### ▲預計歐洲央行將公布新量化寬鬆政策

預計歐洲央行於1月22日宣布新量化寬鬆政策，啟動購買主權債券，以避免通貨緊縮，提振歐元區成長乏力的經濟。

歐洲央行近月表示擬仿效美國聯準會與英國央行啟動量化寬鬆政策，但歐洲央行內部的意見分歧，且德國對於購買主權債券強烈反彈，導致各方對此一直展開密集的討論。

目前預計歐洲央行可能將同意通過購買歐洲投資銀行的債券來提供援助。政策制定者可能允許希臘（以及其他主權債券被評為垃圾級的國家）購買債券，條件是這些國家須嚴格執行歐盟委員會的改革計畫。【蔡依恬，英國金融時報，2015年1月19日】

## 8. 日本經濟

### ▲日本執政黨確定2015年度稅收大綱

聯合執政的自民黨與公明黨二黨於12月30日確定2015年度稅制改革大綱。其中，以2015~2016年度的法人稅（營利事業所得稅，以東京為例為35.64%）調降3.29個百分點以上，讓企業的實質稅賦負擔減輕4,200億日圓為主要內容。至於消費稅率則明白的表記於2017年4月調漲至10%。至於配偶所得扣除方面的修正意見將留待今後檢討。安倍經濟學最重要的內容之一是成長戰略中利用法人稅減稅來提升企業的競爭力，並作為景氣復甦的支撐力量。

日本政府將針對執政黨所彙整的稅制改革大綱於2015年1月上旬由內閣會議通過。主要內容是法人稅率調降在2015年度調降2.51個百分點，而在2016年度則在擴大企業的規模稅（依企業的佔地面積、員工人數、資本額及附加價值等客觀標準作為課稅之基準）作為財源下，於2016年度再度調降法人稅0.78個百分點以上。日本政府曾宣布將在數年內將法人稅率調降至30%以下的目標，以執政黨的稅制改革大綱來看，前2年將達成至少一半以上的目標。

根據財務省（部）的估計，因為法人稅率調降使稅收減少在2015年度將達9,900億日圓，另一方面可以確保的替代財源則為7,800億日圓，因此，實際減少的法人稅收為2,100億日圓。至於2016年度由於擴大規模稅之課稅，大致與法人稅減稅額相當，因此，減稅規模還是2,100億日圓。法人稅減稅的替代稅收財源所增加的稅收主要是因為課徵規模稅，也就是說即使企業營業有虧損，也將依企業規模來課徵稅收的一種方式。據估計，以大企業為主在2015年度課徵對象會增加五成，而2016年度則可能擴大至2倍。此外，企業的盈餘折抵過去虧損的制度適用範圍也將縮小，加上強化企業保留盈餘部分的課稅還有企業研發活動時的減稅措施也將縮小，這些均是作為法人稅減稅時的財源。

2015年度的稅收方案減稅部分扣除增稅部分後的餘額還是減稅部分較多。2,100億日圓實際減稅部分，另一方面因為省能源汽車減稅標準更嚴格的結果可以增加500億日圓的稅收，而日本將實施海外電子商務交易稅制度，可望增加100億日圓的稅收。如此算起來，2015年度的減稅規模實際上可能只有1,400億日圓，至於稅制改革的影響成為常態之後的減稅規模大約在1,200億日圓左右。

稅收增加的原因之一是汽車相關稅制，為了促使民眾改買低燃料省能源的環保車，對於牌照稅以及行照稅將提高環保車的審查基準。自2015年4月起，輕型車的增稅將引進低燃料車的優惠措施。

另外，在稅收大綱中也明白的表記，延後1年半實施的消費稅調漲措施也將確定自2017年4月起實施。為了減少增稅的影響，一些稅制優惠措施也被提出來討論以便喚起消費。例如，由父母所贈與的購屋資金的非課稅額度將階段性擴大，自2016年10月起1年內將提高至3,000萬日圓；還有房屋貸款減稅也將延長1年半直到

2019年6月。至於與「地方創生」有關聯的稅制，例如，如果企業總部搬遷到地方的話，建築總部大樓的投資額最多可以享受7%的法人稅扣除額。還有，股票運用收益的少額投資非課稅制度（NISA）將提高20萬日圓額度至120萬日圓，而且未滿20歲的孩童版NISA制度也將新設。

另一方面，所得課稅改革措施則延後再討論。雖然日本政府希望減輕專業主婦家庭所得負擔，計畫修正配偶所得減免辦法，檢討夫婦所得扣除額為「家庭扣除額」的方式，但是執政黨方面認為可能會影響家庭的相處方式，採取較保守的態度。因此，在所得稅制修改方面，為了讓改革方案更為周全，實質討論將在2015年度之後再進行。另外還有當初有討論到的啤酒以及發泡酒等酒類飲料的酒稅計算方式也一併延後討論。

事實上，在日本進行稅制改革措施時，一些不易改革的所謂的「岩盤」地帶也紛紛呈現。不只是消費稅率調漲延期而已，在法人稅改革措施中強化對中小企業課稅方面也沒有進展，還有，所得稅方面有關減輕高齡者稅負擔方面的課題也沒有討論。如果，大家都不去碰改革的痛處的話，則與安倍晉三首相所揭示的「稅制的體制轉換」距離恐怕相當遙遠。

安倍經濟學成長戰略的焦點之一是法人稅率調降。目前約35%的法人稅率將在2年內調降3.29個百分點，安倍經濟學強調的「在數年內調降至30%以下」的目標確實是向前邁進了一大步。至於調降法人稅所減少稅收的財源部分，則預備對營業即使有虧損也需依其規模繳交稅金的方式來籌措。這種對營業有虧損的企業課徵稅收的方式主要也是為了加速企業的新陳代謝機能。不過，資本額在1億日圓以下的中小企業並不適用此規定。如果中小企業也適用此措施的話，會增加中小企業的負擔，也可能因此遭致朝野政黨的反對，最後可能造成所有的稅制改革都功虧一簣。至於對於中小企業的課稅應如何做，將留待未來以更廣泛的眼光做全盤的考量。

還有，對特定業者有利的「租稅特別措施」修正案也沒有進展。對於租稅特別措施21項規定到期的存廢意見雖有進行討論，不過，只有4項確定廢除。所得稅方面的改革措施也沒有多大進展。包括配偶所得扣除制度或是高齡者家庭減輕負的年金（退休金）等減免措施修正案都沒有進展。在所提出來的稅制改革大綱中只有表示，將檢討所得稅包括各種扣除額、稅率結構等整體全盤的修正意見。尤其是造成高齡者痛苦的稅制等的所得稅制修正將是2016年度稅制改革的焦點。

經濟成長與財政重建是缺一不可，因此，消費稅率的調漲也將是避免不了。在稅制改革大綱中，已經明白的記敘將自2017年4月起將消費稅率調漲至10%。不過，即使是消費稅率調漲至10%，還是不可能在2020年達成財政盈餘的目標。改革

一定會帶來痛苦，只是這種痛苦似乎也是避免不了的。【呂慧敏，日本經濟新聞，2014年12月31日】

表 8-1 日本 2015 年稅制改革大綱重點

已確定事項	法人稅	調降實質法人稅率	2015年度調降2.51個百分點，至2016年度至少調降3.29個百分點以上	減稅
		擴大規模標準課稅	大企業即使有營業虧損也需課稅，但是中小企業是例外	加稅
		縮小營業虧損遞延次年度扣抵額度	對於營業虧損較大的大企業會有增加稅賦情形	加稅
		強化對股票紅利的課稅措施	對於來自持股比率較低企業的分紅，稅金較重	加稅
		縮小研發減稅額度	調降法人稅中可以扣除的研發經費上限	加稅
	生活	贈與稅納入非課稅範圍內	新設購買房屋或是贈與子女教育資金之免稅措施	減稅
		孩童版NISA	年投資額在80萬日圓以下之股利為非課稅對象	減稅
		修正環保車減稅措施	燃料基準趨嚴，以縮小減稅規模	加稅
	地方創生	地方移轉優惠稅制	總公司搬遷至三大都市圈以外地區時可享減稅優惠	減稅
		促進空屋處理	空屋放置不處理，將增加稅賦負擔	加稅
2016年度之後再處理	消費稅	消費稅率調漲至10%	將於2017年4月起調漲消費稅率至10%。適用減輕稅率的項目將是關注的焦點	
	法人稅	法人稅率調降至30%以下	依日本政府的目標，將在數年內調降至30%以下	
	所得稅	配偶所得扣除制度修正案	稅制改革措施將因此影響女性的工作意願等	

資料來源：日本經濟新聞，2014年12月31日。

### ▲JA全中3年內廢除所有權限

日本政府預備於1月向國會提出農業協同組合法修正案。預備將全日本農協組織的全國農業協同組合中央會（JA全中）的指導、監督權限在3年內全部廢除，成爲一個不具有實權、不具法人資格的任意團體。一旦JA全中不具有強制力量，則地區的農業協同組合或是農家可以自由進行農產品價格以及服務、或是通路之競爭，消費者也可以因此購買比較便宜而且具有魅力的國產品。

位於JA全中下層組織的各都、道、府、縣中央會也原則上在5年內，最長在10年內改制爲任意團體。安倍晉三政權曾將JA全中視爲不易改革的岩盤管制的象徵，如今將農協法修正案於1月先在執政黨內取得共識，然後預備在春天時向國會提出修正案。

日本地區性農業協同組合是由零細農家以及進行兼職農家等，生產規模較小農家組成的團體，全日本大約有700個地區農協。這些地區農協幫助農家所生產的農作物進行銷售，或是協助農家購買肥料或是農業機械等設備。700個地區農協的上層組織有都、道、府、縣的地方中央會，再上層有進行保險的JA共濟聯合會、進行金融融資的農林中金以及進行商社服務的JA全農，最上層組織則是JA全中。

全日本所有農家所生產的包括稻米、蔬菜等農產品的總生產額大約有8兆5,000億日圓，其中有一半左右是透過農協來銷售，也就是說JA全中的影響力相當大。只不過，農家一般對於農協的看法是，服務方式單調，而且手續費高，對農協組織相當不滿。由於日本將加盟跨太平洋經濟夥伴協定（TPP），如何提升農業的競爭力是當務之急，也唯有提高農協組織的經營效率才有可能因此提升日本農業的國際競爭力。

在農業協同組合法修正案中，對於JA全中之指導、監督、對行政建議權等法定權限全部將在3年內廢除。JA全中將成為與其他一般社團法人一樣不具有法定的權限，只是一般業界團體而已。日本政府相關人士就表示，未來地區性農協將可以自由的進行商品開發或是強化出口的自由競爭行為。

JA全中因負有監督責任，每年由地區農協上繳的年費達80億日圓左右，一但JA全中成為任意團體，則這些經費將可以節省下來，也因此可以提升地區農協的自由運用做法。日本政府也有意透過此項使地區農協擁有更高自由度的做法，則日本在加盟TPP或是企業在參與農業活動時，可以讓反對運動的反彈力量減至最小。

都、道、府、縣的地方中央會原則上在5年內轉換成任意團體，如果獲得農林大臣的允許的話，可以再延長5年。主要也是因為日本將於2015年春天進行地方選舉，執政的自民黨內部分析，在選舉時地方中央會具有集票機器的功能，因此，不該太早廢除。另外，具有商社服務功能的全日本農業協同組合聯合會（JA全農）也在修正案中明白表記將轉換為股份有限公司。目前，還是維持由地區農協來出資，但是未來將可以由農協以外的單位來出資。透過合理化措施，如果生產工具的價格可以下跌的話，也可以期待生產者的競爭力將因此提升。企業對由企業以及農家所組成的農業生產法人的出資比例也將由原先的25%提高至不滿50%。【呂慧敏，日本經濟新聞，2015年1月4日】

### ▲日本政府預估2015年度實質GDP成長1.5%

日本政府於1月12日公布2015年度的經濟展望。其中，實質GDP成長率由2014年度的-0.5%至2015年度回復1.5%。主要是因為原油價格下跌使家庭的負擔減輕、

企業的收益也因此改善，私人消費和設備投資均得以成長的民間需求主導型帶動成長所致。另外，2015年度的名目GDP成長率預估為2.7%，名目國內生產毛額也達504.9兆日圓，是自2007年度以來，也就是8年以來首次超過500兆日圓。經濟財政重建大臣甘利明在記者會上表示，日本經濟最重要的是如何提升實質薪資所得，以支撐消費及生產，形成日本經濟的良性循環。

日本政府預估2015年度的私人消費將比上一年度成長2.0%。主要是因為2015年度春天可望調漲勞工薪資，而安倍政權祭出的經濟對策中由地方政府所發放的商品券等也可望支撐私人消費。日本政府也預估2015年度的原油價格將比上一年度下跌27%，在原油價格下跌下，也可望因此減輕家庭的負擔。設備投資則可望比上一年度成長5.3%，主要是因為企業到了需要更新設備的時期。另外，在2014年衰退10.7%的房地產投資也可望在2015年度成長1.5%。

2015年度實質GDP成長率2.0%之中，來自民間需求的貢獻度為2.0個百分點，但是因為公共投資都集中在2014年度，使2015年度的公共投資將比上一年度衰退0.6%。出口可望成長5.2%，而進口可望成長3.9%，出口的成長幅度將大於進口的成長幅度。日本政府對2015年度日圓匯價的預測平均值是118.7日圓兌1美元，由於日圓匯價維持在低價位，使出口成長表現會大於進口成長，也使得2015年的淨出口對實質GDP的貢獻度為0.1個百分點。

日本內閣府曾於2014年7月時預估2014年度日本的實質GDP成長率為1.2%，而2015年度為1.4%。不過，因為消費稅率調漲後的私人消費下跌情形比預期持續得久，因此，此次的預測將2014年度的實質GDP成長率由1.2%下拉至-0.5%，向下調降了1.7個百分點。也就是說，日本政府的預估比起民間的預估數字更為保守。

至於2015年度的核心消費者物價上漲率，日本政府的預估是上漲1.4%，比起民間預估上漲1.1%高，顯示日本政府對擺脫通貨緊縮有強烈的預期。

事實上，日本政府對經濟成長的預期並非只是純粹的預測而已，它包括有政策目標的意義在內。根據日本經濟官廳幹部的說法，此次的預測顯示日本政府重視物價的上漲。也就是說，比起民間來說，日本政府有強烈的意願想要擺脫通貨緊縮的束縛。由於日本政府對物價的上漲有較高的預期，也使得2015年度的名目GDP成長率政府預期的比民間高。但是，實質GDP成長率日本政府預期的1.5%則比民間預期的低0.2個百分點。也就是說，比起民間來說，日本政府的低成長、高物價的訊息極為明顯。

2014年度實質GDP成長率預估-0.5%，如果2014年第四季實質GDP成長率以及2015年第一季實質GDP成長率可以分別成長0.8%以上的話，就可以達成目標。【呂慧敏，日本經濟新聞，2015年1月13日】

表 8-2 經濟成長預測

單位：%

	實質 GDP 成長率	私人 消費	房地產 投資	設備 投資	出口	進口	貢獻度			名目 GDP成 長率
							民間 需求	公共 需求	淨出 口	
2014年度	-0.5	-2.7	-10.7	1.2	6.0	2.5	-1.3	0.3	0.5	1.7
2015年度	1.5	2.0	1.5	5.3	5.2	3.9	2.0	-0.6	0.1	2.7

資料來源：日本經濟新聞，2015年1月13日。

### ▲再生能源收購價格再度調降

日本經濟產業省再度針對再生能源的收購價格進行討論。主要的內容是針對大型太陽能發電（10千瓦以上）的收購價格將在4月以及7月分二階段調降。目前，日本對太陽能發電的收購價格為每千瓦小時32日圓，預備在未來再度調降至30日圓以下。如此一來，也可以避免再生能源集中於太陽能發電。至於其他引進較慢的再生能源，例如地熱、風力、生質能、中小水力發電等的收購價格則維持不變，以便普及太陽能以外的再生能源。

日本的再生能源收購制度始於2012年7月。這是由日本經產省的學者專家所組成的「採購價格算定委員會」根據設備成本、利益等進行考量後，於每年3月底之前算出收購價格，並由經產大臣裁決。在此項收購制度開始的頭3年，考量事業單位的投資以及利潤等加算在收購價格上，並立法來決定。此項措施將於2015年6月到期。算定委員會針對2015年度的收購價格，決定在4~6月以及7月之後分二次來調整。尤其是以大型太陽能發電的電力收購價格進行討論。

根據1月15日的委員會議，經產省認為10千瓦以上的大型太陽能發電，依據面板等的設置工程，發電效率較高，也使得利潤也較高。雖然，因為日圓貶值的結果使設備的成本也上漲，但是根據算定委員會委員長植田和弘的計算，採購成本不但沒有上漲，甚至還下跌。即使是家庭用不滿10千瓦的太陽能發電的設備成本也有下跌情形。只不過，比起10千瓦以上太陽能發電設備來說，家庭用小型太陽能發電設備比較有引進的空間，因此，不滿10千瓦太陽能發電的收購價格到底要訂在哪個價位將待未來討論。

2015年7月之後的收購價格，由於經產省表示10千瓦以上大型太陽能發電的利潤加算方式已經結束，這方面，算定委員會也表示了解。因此，太陽能發電的收購價格勢必會調降，一般認為會低於30日圓以下。至於其他再生能源方面的收購價格可能維持不變。

10千瓦以上大型太陽能發電的收購價格，在收購制度剛開始時的2012年度，每度電的收購價是40日圓，也因此造成設備投資集中在太陽能發電。後來，隨著

設備成本的下跌，2013年度的收購價格為36日圓，2014年度則為32日圓，持續調降。太陽能發電的比重，目前還是占再生能源九成的發電量。

由於受到天候的影響，太陽能發電量也會不穩定。因此，日本利用火力發電廠的發電量來進行調節，而且利用送電線將電力送往其他地區。由於太陽能發電快速增加，包括九州電力等5家大型電力公司均因為發電設備的調節能力不足，因此保留新購再生能源的權力，因此也造成日本再生能源的收購制度混亂。

日本經產省將制定較容易限制再生能源發電的新規範措施，以便讓大型電力公司的收購制度可以再度實施，只不過，大型電力公司的收購能力也都快達上限。因此，經產省將調降太陽能發電的收購價格，以免再生能源均集中在太陽能發電。

【呂慧敏，日本經濟新聞，2015年1月16日】

表 8-3 再生能源的收購價格

	太陽能		風力		地熱		中小水力	生質能
	10千瓦以上	10千瓦以下	20千瓦以上	20千瓦以下	1.5萬千瓦以上	1.5萬千瓦以下	依發電能力區分3等級	依燃料區分五等級
2014年度	32日圓	37日圓	22日圓	55日圓	26日圓	40日圓	24~34日圓	13~39日圓
2015年度	分二階段調降至30日圓以下	持平?	維持價格					

資料來源：日本經濟新聞，2015年1月16日。

## 9. 中國大陸與香港經濟

### ▲P2P深度洗牌期即將到來 2,000家公司最終將只剩100家

目前中國大陸全國約有2,000多家P2P公司，有專家分析認為，估計3年後，國內P2P行業最多留下100家左右，P2P行業的深度洗牌期即將到來，投資者一定要睜大眼睛，謹慎選擇P2P平臺，注意投資風險。

P2P行業的盈利狀況並不理想，絕大多數都不盈利，出問題的P2P公司越來越多。2014年，僅僅在12月就有71家P2P平臺出現問題，逼近2013年全年問題平臺的總量，在2013年全年這一數字為76家。

2014年12月，位於廣東的P2P平臺一金豪利發布公告，限制提現。另一平臺銀通貸則公布了授權委託書，委託律師團隊處理投資者代償事宜。資料顯示，廣東12月已出現12家P2P問題平臺，成爲重災區。與此同時，浙江平臺湧金貸，山東平臺美嘉創投、金泰財富也相繼出現問題。僅2014年12月16日一天，被曝出事的問

題平臺就達7家。2014年10月、11月、12月，P2P問題平臺數量分別為51家、59家和71家。越接近年關，P2P出事越呈現節節升高態勢。

網貸之家的分析認為，問題平臺出事包括詐騙、跑路、失聯、網站關閉、停止運營、提現困難等。有分析報告顯示，伴隨網貸餘額的急劇上升，網貸行業兌付形勢嚴峻，行業整體還款壓力較大。

目前各P2P平臺為提高曝光率，增加註冊投資者數量與公司估值，紛紛開啓「燒錢模式」。廣告和獲取客戶是P2P公司的主要支出。目前盈利的公司有，但數量不多，大部分還處在投入階段。

一P2P公司高管認為P2P行業整體虧損的原因主要有二，一是屬於互聯網金融行業的P2P公司，人力資源成本太高；二是部分P2P公司為了留住客戶，發了很多沒有實際投向的產品，公司自己承擔利息損失。

雖然目前P2P行業的盈利狀況並不理想，但因看好該行業的發展前景，越來越多的有背景、有實力的「高大上」投資方開始投資該行業，這對整個行業是好事，也有助於規範行業市場。

為什麼行業虧損還選擇投資進入？前海理想金融的投資理由是，雖然目前投資回報率不高，但是該行業前景是比較樂觀，看好未來市場和機遇，這個行業雖不足以取代傳統金融行業，但會是傳統金融的補充者和競爭者。

目前P2P行業是一個無准入門檻、無行業運行制度、無監管的三無行業，好在監管部門對該行業的監管細則的調研工作已接近尾聲，監管原則已初步擬定，包括了對機構性質、資本金門檻、技術門檻和人員配備、資訊披露等方面的規範要求。

國家行政學院教授張孝德給投資者建議：因目前該行業處於無序狀態，導致平臺魚龍混雜，亂象橫生，僅靠行業自律，根本難以解決問題，所以投資者要睜大眼睛，慎重選擇平臺；機構資料顯示，目前全國約有2,000多家P2P公司，但是估計三年後，國內這個行業最多留下100家左右，P2P行業的深度洗牌期即將到來，投資者一定要睜大眼睛，謹慎選擇P2P平臺，千萬不要為了一點眼前的高回報就冒險；投資者在理財投資時一定要選擇有較強的股東背景、有規模的平臺，不要只看高收益，年化收益超出20%的平臺要謹慎，給投資者的收益都到了20%，那P2P公司投給企業的資金成本至少要25%以上，目前經濟環境下，什麼樣的行業能有這麼高的收益？【連文榮，經濟參考報，2015年1月6日】

## ▲新環保法配套政策正式發布 壓縮企業違法排污空間

環保部1月8日召開新聞發布會，新環保法4個配套辦法正式落地。業內認為，配套政策加大違法處罰力度，為正在推進的脫硫脫硝除塵升級、城鎮污水處理廠提標改造拓寬市場空間。

新修訂的環保法於2015年1月1日正式實施，為進一步保護史上最嚴環保法的有效落實，環保部集中發布4個配套辦法，分別為《環境保護主管部門實施按日連續處罰辦法》、《環境保護主管部門實施查封、扣押辦法》、《環境保護主管部門限制生產、停產整治辦法》以及《企業事業單位環境資訊公開辦法》。加大處罰力度是4個配套辦法的總體制定思路，通過按日連續處罰次數不受限制、多項法律措施可能同時適用等細則強化可操作性，最大限度壓縮排污企業的違法排污空間。

環保部副部長吳曉青公開表示，隨著配套政策的出臺，過去違法成本低、守法成本高、環境監管不足、執法力量不夠等情況將得到有效扭轉，配套制度與之前發布的兩高司法解釋、環保與公安聯動執法等共同構築了嚴厲的法網，將進一步提升廣大企業和大環境治理投入。預計第三方環境治理、環境技術服務等環保產業方面的需求將劇增。

業內普遍認為，配套辦法的發布，為正在推進的環保升級改造拓寬了市場空間，擁有升級改造項目經驗及技術優勢的公司將直接受益。大氣污染治理領域，隨著對火電等大氣污染物排放標準的提升以及近零排放的發展趨勢，脫硫脫硝除塵升級成為重污染行業的改造重點。

水污染治理領域，提高排污標準是重磅政策水十條的主要趨勢之一，環保部科技標準司司長熊躍輝明確表示，正在推進提高污水處理廠污染物排放標準的系統工作，污水處理廠升級改造無疑將成為行業發展的主流。【連文榮，智慧阿思達克通訊，2015年1月9日】

## ▲絲綢之路經濟帶為跨境金融合作提供新支點

設立亞洲基礎設施投資銀行、出資400億美元成立絲路基金、推動人民幣跨境結算、規劃區域金融中心、建設跨境電子商務平臺，絲綢之路經濟帶提出1年多來，跨境金融合作正成為推動沿線國家和地區務實合作、互利共贏的加速器和支點。

每月一次的展會，每天上萬的人流量，每時問詢的電話，每刻變動的資料、鱗次櫛比的大型商廈和高高聳立的酒店，紅紅火火的中哈霍爾果斯國際邊境合作中心2014年迎來了224萬各國客商和近16萬輛次車輛入出境，跨境運營的這一對外開放試驗新區，已然成為中國大陸西部邊陲吸引商旅、拓展貿易的新高地。

絲綢之路經濟帶上重要節點區域這樣的金融創新，不僅止於霍爾果斯經濟開發區。在天山南部重鎮喀什，近日剛剛封關的綜合保稅區，採用的是中國大陸開放層次最高、優惠政策最多、功能最齊全、手續最便捷，運行規則基本與國際接軌的一種新的自由貿易港區模式。這也是為對接上海自貿區，成為可複製、可推廣的試驗田和示範區創造有利條件。

事實上，在經濟全球化的大背景下，貨幣的自由流動與全方位便捷的金融合作已經成為經濟發展不可或缺的因素。包括西安、蘭州、銀川等在內的多地都在通過推動人民幣跨境結算、規劃區域金融中心、建設跨境電子商務平臺等舉措擴大與中亞地區的金融合作，加速人民幣向西開放。

其中，蘭州市以國家批復設立蘭州新區為契機，將蘭州新區的發展戰略規劃積極與絲綢之路經濟帶建設相融合，推進投資與服務貿易便利化綜合改革和創新；銀川市利用中阿博覽會的平臺，加強與國際伊斯蘭金融組織和國外伊斯蘭銀行的溝通和交流，構建中阿金融合作示範區；西安市2014年5月也發布了針對絲綢之路經濟帶建設的能源金融貿易中心投資優惠政策。

2000多年前開闢的貫通亞歐大陸的絲綢之路，架起了東西方往來的橋樑。千百年來，各國使節、商隊、遊客、學者、工匠川流不息，絲綢、瓷器、茶葉、寶石等貿易絡繹不絕。如今，隨著世界多極化和經濟全球化深入發展，亞歐腹地也迎來了開放發展的新機遇。

目前中國大陸人民銀行已與絲綢之路經濟帶上的多個國家簽署了貨幣互換協議，未來絲綢之路經濟帶的貿易、金融一體化將刺激大量跨境貨幣交易需求，因此進一步擴大貨幣互換協議的範圍，推動人民幣跨境結算業務，構建跨境電子商務法律法規體系，完善中國大陸在跨境電子商務的監管、結匯、稅收等方面的管理體制，為雙邊貿易和投資提供更多便利已經成為當務之急。【連文榮，新華網，2015年1月13日】

### ▲中國大陸將分三類打造20個城市群 國家級新增2個

中國大陸城市群規劃正在緊鑼密鼓地編制。近日獲悉，作為城市群規劃編制前期工作的城市群範圍和戰略定位專題研究報告將於本月完成。在此基礎上，國家發改委將編制跨省區城市群規劃，並於2015年年底前報送國務院審定。

城市群規劃已進入正式編制階段，初步從重點培育國家新型城鎮化政策作用區的角度出發，確定打造20個城市群。包括5個國家級城市群、9個區域性城市群和6個地區性城市群。

其中，重點建設5大國家級城市群，包括長江三角洲城市群、珠江三角洲城市

群、京津冀城市群、長江中游城市群和成渝城市群5大城市群。(目前已經確定為國家級城市群的僅為前面三個)穩步建設9大區域性城市群(國家二級城市群),包括哈長城市群、山東半島城市群、遼中南城市群、海峽西岸城市群、關中城市群、中原城市群、江淮城市群、北部灣城市群和天山北坡城市群9大城市群。引導培育6大新的地區性城市群,包括呼包鄂榆城市群、晉中城市群、寧夏沿黃城市群、蘭西城市群、滇中城市群和黔中城市群。

截至目前,包括長三角城市群、成渝城市群、哈長城市群規劃編制的地方層面前期研究工作已基本完成。下一步,國家相關部委將在實地調研的基礎上,確定這三個城市群的發展目標、開發方向、空間結構,以及城市群內各城市的功能定位和分工、重大基礎設施建設和生態環境治理、協同發展體制機制等。

城市群是指在特定地域範圍內,以1個以上特大城市為核心,由至少3個以上大城市為構成單元,依託發達的交通通信等基礎設施網路所形成的空間組織緊湊、經濟聯繫緊密、並最終實現高度同城化和高度一體化的城市群體。

中國大陸城市群目前存在一些問題,例如,較為嚴重的簡單均衡或一城獨大現象。此外,從人口發展的角度看,城市群的失業人口數量逐年上升,優質人口資源配置不均問題日益嚴重。而且,資源與環境壓力逐年加大,城市群可持續發展的前景不容樂觀。【連文榮, Wind資訊, 2015年1月14日】

### ▲2014年實際使用外資成長1.7%

2014年中國大陸利用外資規模穩中有進,結構更趨合理。外商投資新設立企業23,778家,成長4.4%;實際使用外資金額7,363.7億元人民幣(折合1,195.6億美元),成長1.7%(未含銀行、證券、保險領域資料,下同)。12月外商投資新設立企業2,482家,成長6.1%;實際使用外資金額818.7億元人民幣(折合133.2億美元),成長10.3%。

2014年吸收外資有以下特點:

1. 服務業實際使用外資保持成長。服務業實際使用外資金額4,068.1億元,成長7.8%,在全國總量中的比重為55.4%。製造業實際使用外資金額2,452.5億元,下降12.3%,在全國總量中的比重為33.4%。
2. 主要國家/地區對華投資總體保持穩定。實際投入外資金額排名前十位的國家/地區合計投入6,915.3億元,占全國實際使用外資金額的94.2%,成長2.7%。其中,南韓和英國對華投資增幅較高,分別為29.8%和28%。
3. 中部地區實際使用外資成長較快,東、西部地區實際使用外資規模穩定。

東部地區實際使用外資金額成長1.1%；中部地區成長7.5%；西部地區成長1.6%。【連文榮，經濟參考報，2015年1月16日】

### ▲香港施政側重房市等民生需求

香港特首梁振英發表《施政報告》前夕，是香港「占中」運動後未來一年的施政綱領，如何回應社會上政治、民生、教育等需求成爲焦點。據特區政府內部評估認爲，這次由政改引發的大型群眾占領中環運動，觸發點十分複雜，不單是政制問題，房屋及青年人未來發展的問題亦是「占中」的原因之一，因此在《施政報告》中將把長遠解決房屋問題列爲重中之重，希望可以安定民心。學者認爲港政必須面對房屋問題且落實解決，不過如果將「占中」問題簡化，利用房屋及青年政策來化解矛盾，難免施政上將繼續出現偏差。

行政長官梁振英出席行政會議前透露即將公布的《施政報告》，把香港的房屋問題作爲政府施政的「重中之重」，強調港政十分關心市民置產住屋需求，已有「多管齊下」措施增加公共房屋供應量，但建屋需要增加房屋用地，需要改變土地規劃，希望社會人士及地區人士支持。梁振英言中所指的正是一些新界鄉郊農地，政府一直希望用以發展房屋，不過被地區不同的人士大力反對，又被指有意圖官商勾結。消息人士指出，《施政報告》將提及約150幅綠化用地可重新改劃，一些新界地區的郊區農地可以作爲發展住宅，一些具潛力的港口後勤、露天貯物或回收用地，將釋放有關土地來興建房屋。

根據當局早前公布的長遠房屋策略，香港未來10年需要增建48萬個單位，其中29萬個是公營房屋，但最新覓得的土地，僅夠興建25.4萬個單位，顯示當局仍欠缺一定數量的土地，而新公布的《施政報告》將交代短中長期覓地方法。此外，當局亦會在《施政報告》中提到一些新界鄉郊農地也是香港中期土地供應的主要來源。有關土地主要位於新界北部及西北部相對平坦及較容易到達的地區，目前主要用作貨櫃廠、貨櫃車維修、工業工廠、物流作業、露天貯物、回收場等用途。爲增加房屋供應、解決住屋問題，新公布的施政報告將宣布推出比居屋計畫更低廉的全新「公屋出售先導計畫」，首創把整幢新建的公共房屋單位售予符合資格、正在等候公屋的人士。首批新公屋最快可於1年後推售，選址靠近市區，售價或爲市價的5折至6折，該計畫可望幫助讓更多基層市民實現置產夢。

香港大學民研計畫最近一個關於施政報告的民調反映，被訪問約1,000名市民中，有三成七受訪者認爲施政報告的重點應放在房屋問題上，排在多個選項的首位，政制發展問題排第2，其餘依次序爲經濟發展、社會福利、醫療和教育政策。香港理工大學應用社會科學系助理教授鍾劍華指出，在爭取政改的占中運動結束

後，政府評估問題複雜，意圖將問題歸納為房屋及青年發展機會不足等問題。鍾劍華認為，香港房價失衡及社會決策出現問題，亦不可忽略施政及政治的問題，如果將社會矛盾簡單歸類而忽略政制發展，施政上將繼續偏差。【葉華容，BBC 網站，2015年1月13日】

### ▲香港暫停投資移民計畫

香港特首梁振英在《施政報告》中指出，決定暫停「資本投資者入境計畫」，直至另行通知。政府發言人指出，入境處正處理超過1.2萬宗審理中的申請，暫停計畫並不影響入境處於暫停日前收到的申請，包括已獲批准及仍在處理中的申請。

政府發言人表示，計畫在2003年推動時，正值香港經濟衰退，需吸引外來資金來港以刺激經濟成長。考慮到特區目前的經濟狀況，不應再重點吸引資本投資者來港，而是應聚焦吸引人才、專業人士及富創意的企業家來港為香港經濟作出貢獻。

按照現行規定，如申請人提出不少於1,000萬港元的投資於獲許投資資產，並於作出投資後6個月內遞交申請，將可獲受理。假如申請所涉及的不少於1,000萬港元的投資於暫停日前6個月內完成，但於投資後6個月內遞交申請，在暫停日後仍會獲受理，唯申請人須同時符合計畫的其他資格準則。【葉華容，財華網，2015年1月14日】

## 10. 其他東亞經濟

### ▲南韓分析油價下跌對經濟的影響

由韓國開發研究院（KDI）、產業研究院、金融研究院、能源經濟研究院、及對外經濟政策研究院（KIEP）共同發表的「油價下跌對南韓經濟的影響分析」報告於7日出爐，要點如下：

#### 一、油價下跌的原因及展望

1. 最近油價下跌實是由於：(1) 全球石油供給增加；(2) 石油需求增加態勢放緩及美元走強等諸多因素交互作用的結果。
  - 北美地區頁岩油與油砂持續增產，且石油輸出國家組織（OPEC）原油生產量自下半年起也告增加。
  - 除美國之外，大部分國家的經濟成長都放緩，全球石油需求增加態勢乃隨之放慢腳步。
2. 展望2015年油價，以杜拜油為基準，年平均每桶63美元，較去年的97美元可

望下降34.5%。

## 二、對全球經濟的影響

雖然油價下跌對主要先進國家與新興國家等有正面的作用，但對產油國來說，其經濟成長大體上料將減緩。

- 就先進國家來說，美國、歐洲、日本的成長態勢可望擴大。
- 新興國家也將因生產費用的節省與購買力的上升而獲致肯定的效果，並緩和物價上升壓力。
- 反之，在產油國的成長態勢放緩之際，原油出口比重高的部分產油國景氣則可能大為惡化。
- 油價下跌對先進國家與新興國家都具有正面的作用，可望有助於改善南韓的出口。

## 三、對南韓經濟的波及效果

### 1. 按總體計量模型分析結果

- 油價下跌的因素若僅來自供給面，則下降10%時，南韓經濟的成長率與所得將分別上升0.2個百分點與0.3個百分點，經常收支順差幅度將擴大到50億美元，消費者物價約下降0.14個百分點。此外，油價下跌對宏觀經濟的影響推估將較2000年代初期縮小。
- 但油價下跌若在供給面因素之外尚伴隨全球經濟成長率放緩（-0.1個百分點）的所謂需求面因素發生時，則對南韓經濟的影響就會縮小。
- 只要油價不快速回漲，推估2015年成長率約有0.1個百分點的上升效果。

### 2. 按產業關聯表分析結果

- 油價下跌所帶動的購買力增加雖可分配給各經濟主體，但分配多寡仍須視企業將減少費用的分額轉嫁於產品價格的程度而有所不同。也就是說不將石油產品減價的分額轉嫁給非石油產品價格時，油價下跌10%帶動經濟整體購買力增加（10.4兆韓元，占GDP0.8%）的大部分將歸還企業；但若將石油產品減價的分額轉嫁給非石油產品價格時，則經濟整體的購買力增加9.5兆韓元（占GDP0.8%），家庭與政府各分得5.2兆韓元與1.7兆韓元。
- 此種結果意味著為了油價下跌的正面影響能夠擴散到整體經濟，企業的減少生產費用應與財貨及服務類價格的下跌互為連結。

## 四、對國內產業別的波及效果

- 預計油價下跌10%時所減少的生產費用，整體產業0.67%、製造業1.04%、

服務業0.28%。而使用石油做為直、間接原料的石油產品(-7.92%)、石油化學(-2.02%)、運送業(-1.03%)等，其節省生產費效果尤為可觀。

- 油價下跌10%時，南韓製造業出口可望增加0.55%，但由於主要國家的生產費也是同時在下降，故所增有限。
- 油價下跌可望為主要產業帶來結構變化
  - 石油化學：雖有減少生產費用的效果，但因售價降低，反使獲利惡化。
  - 汽車：省油環保汽車銷售與對產油國出口將呈現低迷不振。
  - 造船：海洋工廠與環保船舶需求恐將萎縮。
  - 新再生能源：低油價不利於新再生能源投資。
  - 煉油：獲利惡化以致減少投資餘力、降低信用等級。

## 五、政策啓示

為將油價下跌對南韓經濟的正面影響極大化、負面影響最少化，有必要採行因應政策。

- 必須誘導油價下跌帶動經濟整體購買力增加的部分能夠迅速分配給個別經濟主體，同時藉由持續推動消費與投資等政府各種活絡內需對策，讓油價下跌的效果得以擴散。
- 必須按產業別研擬因應油價下跌對策，先期性持續企業結構調整，尤以石油化學、造船、海運業為然。
- 產油國與新興國家的經濟、市場陷入不安可能擴大國際金融市場的不確定性，必須擴大因應資本流出流入的可能性，同時也不排除全球經濟景氣全面放緩的可能。【黃定國，韓國開發研究院，2015年1月7日】

## ▲南韓FTA談判5回合內見真章

由於想要與南韓洽簽自由貿易協定(FTA)的國家頻送秋波，南韓政府決採速戰速決的協商方法，將韓方所要的市場開放減讓案透過幕後談判提出來後盡可能的在5回合內的正式談判桌上予以貫徹，以實現其所謂「預制的(Pre-made)FTA」策略。

產業通商資源部相關高層人士8日表示「2015年進行的FTA談判都將採行Pre-made FTA策略，速戰速決，在5回合內擺平」，主要是為有效運用有限的通商人力，減少談判次數，並在與對手國家談判過程中掌握主導權。此種策略在南韓陸續與全球3大經濟圈完成韓美、韓歐、韓中FTA簽署後變得更有實現可能。

迄今為止，FTA完成洽簽平均歷經8至9回合的定期協商，而韓、中FTA甚至歷經14回合談判後才達成協議。

產業通商資源部認為減少定期協商次數，代之以充分的幕後協商可以具體展現其主張，未來計劃增加特定領域或首席代表單獨會面的次數，減少全員參加的定期磋商次數，如此，現有75名通商交涉人力或可提升談判效率。

目前馬來西亞與瓜地馬拉、哥斯大黎加等中南美5個國家正在接洽是否與南韓進行FTA磋商，而南韓與波灣5國的FTA談判在2009年破裂後，目前也有重啓談判的準備。【黃定國，韓國經濟新聞，2015年1月9日】

### ▲新加坡建築業保持活躍

新加坡貿工部兼國家發展部高級政務部長李奕賢出席新加坡建設局（BCA）與新加坡產業發展商公會（REDAS）聯合舉辦的「2015年建築業和房地產業展望」研討會中公布，新加坡建築業2014年獲得合約總值達377億新元，其中52%（197億新元）係公共領域工程，其餘48%（180億新元）係私人領域；公共領域建築合約中，50億新元為公共住屋建築項目，140億新元係機構與土木工程項目，如盛港綜合及社區醫院、捷運系統（湯申—東海岸地鐵線，Thomson-East Coast Line）及樟宜機場擴建與土地平整工程等。

BCA表示，預計2015年新加坡建築業將維持活躍，公共領域建築合約之比重將增加至六成左右（總值介於180億新元至210億新元），主要來自工業、機構和土木工程項目之需求強勁；至於私人領域建築合約比重將減少到四成（總值介於110億新元至150億新元），主要係因新加坡住宅市場減緩和全球經濟不穩定等因素，導致房地產發展商態度謹慎，進而減少住宅建築合約三成以上，總值預期為32億新元至40億新元（2014年為59億新元）。

李奕賢部長表示，未來5年新加坡建築業在BCA的協助下，每年可獲得260億新元到370億新元的合約。BCA正與新加坡建築業者緊密合作，制定建築業新的生產力藍圖，積極提高建築業技術與生產力，特別是採用高科技建築設計便於加工與組建，以更安全、安靜與清潔的建設工地，發展成為高效能的行業架構，以提供高品質建築並節省人力資源；新加坡政府計劃5年內推動40至50個建築項目，採用工廠預製體積建設（PPVC）和交叉層疊膠合木材（Cross Laminated Timber，簡稱CLT）等技術（PPVC建築方法基本上是先工廠製造建築物內的各個單位，然後把造好的單位運到工地組裝起來，猶如搭積木一樣。CLT則是將規格標準化的實木板材，由垂直交叉疊放的多層木板膠合而成，以替代混凝土建造房子的外牆、支柱和樓板等結構）。此外，加強培訓和提升建築業員工，學習以新材料、

技術和施工方法在現場施工，完成高品質的建築。【葉華容，新加坡聯合早報，2015年1月9日】

### ▲新加坡企業上半年招聘意願下滑

新加坡人力資源公司Achieve Group於1月10日發布調查報告顯示，新加坡企業的招聘意願下降，僅有45%的受訪企業計劃於2015年上半年招聘新員工，低於上年的48%，計劃凍結人力的公司增加至49%，而計劃裁員的企業則由上年的4%增加至6%。

報告顯示，醫藥保健與藥劑業有58%的受訪企業計劃增聘人手，船運物流、石油天然氣行業計劃招聘新員工的公司占56%，而休閒、零售與餐飲業則有11%的受訪公司計劃在未來半年裁員。報告稱，企業招聘意願下跌與對未來業務展望不樂觀有關。2014年上半年，只有7%的受訪企業認為公司未來的業務將出現萎縮，但2015年上半年這一比例卻高達13%。雖然大多數公司都不打算裁員，不過對於員工的薪金成本更謹慎。2014年上半年，有三成受訪公司願意為員工加薪，但2015年上半年只有21%公司計劃加薪。另一家人力公司博禹（MRIC）於1月9日發表的「2015年人才趨勢」報告顯示，就業前景不樂觀，有意跳槽的員工也有減少的趨勢。只有14%的新加坡受訪員工有意在未來12個月轉換工作。【葉華容，綜合報導，2015年1月10日】

### ▲菲律賓將增加政府支出刺激經濟

菲律賓央行總裁德坦科表示，菲政府可能會在2015年增加公共支出，特別是用於基礎設施建設方面，將有助於刺激經濟成長。2015年是APEC年，菲政府還將追加災後重建專案，預計到2016年政府在基礎設施領域的支出將占GDP的5%。德坦科指出，2014年前三季菲國經濟成長不如以往，主要是政府支出不足造成，而不是價格上升速度減慢所致，畢竟市場需求仍然旺盛，市場信心也很充足。德坦科認為，能源短缺和自然災害是2015年菲經濟面臨的主要其他風險。【葉華容，商業世界報，2014年12月28日】

### ▲菲律賓計劃延長外企所得稅減免期限

菲律賓貿工部和財政部就延長外資企業所得稅減免期限達成一致，提案把優惠期從目前的最長8年延至最長15年。通常情況下，菲國外企所得稅為30%，而享受減免的外企僅需繳納15%的所得稅。菲國貿工部長多明戈認為，考慮到原減免期的頭幾年往往由於企業尚未開始盈利而浪費，此次延長將提升菲國對外資的吸引力。【葉華容，商業鏡報，2015年1月13日】

---

## ▲2015年泰國出口歐盟面臨諸多挑戰

泰國企業2015年對歐盟出口的須密切關注以下三個方面的重要議題，包括：一、歐盟經濟復甦仍相當脆弱；二、相較於越南盾和印尼盧比，泰銖對歐元升值幅度更大，導致泰國產品與競爭對手相比處於劣勢；三、自2015年1月1日起，歐盟終止泰國所有商品的普遍優惠制待遇，使得進入歐盟的泰國產品因重新按照正常或最惠國稅率徵稅而價格上升，導致泰國商品在價格方面更加難以競爭。

開泰研究中心認為，上述負面因素使得泰國對歐盟出口企業，須承受來自泰銖升值和關稅增加帶來的成本負擔。假設2015年歐盟經濟成長1.1%（比2014年預估成長1.3%有所減緩）的前提下，2015年泰國對歐盟出口總值增幅可能從2014年4.6%（預計）降至接近原預測成長區間0.5%~3.5%的下限，即0.5%。不過，如果歐洲經濟狀況比預期更差，可能累及泰國對歐盟出口總值出現萎縮。

因此，泰國對歐盟企業2015年將面臨嚴峻挑戰，在貿易競爭加劇的情況下，不僅要保持泰國產品的品質以保持在歐盟市場的比重，還必須消化因泰銖升值和關稅增加造成約3%~4%的成本上升。尤其是初級原物料的出口商，將面臨歐盟轉向從泰國的鄰國進口的風險，如橡膠和橡膠製品、雞肉加工製品、珠寶飾品、化工產品和海產品等。而處於大型產業生產鏈中的出口商在成本管理方面更具靈活性，應能保持較穩定態勢，如電腦及零組件、汽車、空調機器和電器等。

雖然歐盟取消泰國所有商品的普遍優惠制待遇，但泰國商品在歐盟仍有拓展市場、擴大商機的其他管道。不過，未來泰國商品在歐盟的市場將逐步被競爭對手占領，因為這些國家已與歐盟簽署自由貿易協定或繼續獲得普片優惠制待遇。如果歐盟進口商將訂單從泰國轉到生產技術較高的國家或者出口成本更低的國家，再加上在泰國的本國和外商企業出走，勢必將導致泰國喪失相關產業生產鏈，失去就業機會，最終泰國將失去比初步預測更多的投資和收入。

因此，如果泰國能重啓與歐盟的自由貿易談判進程並達成協議，將有助於泰國商品因普遍優惠制終止而損失的優惠待遇得到彌補。同時，泰國企業應進一步強調產品品質，以不斷提高競爭能力。【葉華容，泰國世界日報，2015年1月9日】

## ▲泰國啟用通膨目標制控制風險

泰國政府內閣於1月6日達成決議，核准財政部和泰國銀行提出的通貨膨脹新目標，因此泰國在2015年將正式採用與通貨膨脹率掛勾的通貨膨脹目標制。上述通貨膨脹目標的中間值為2.5%，其區間為正負1.5%，以取代自2000年5月23日起實施的與核心通貨膨脹掛勾的原通貨膨脹目標制，該通貨膨脹目標區間為0.5%~3.0%。

上述與通貨膨脹掛勾的政策性操作，在國際上已被多個國家的央行所採用，其優越性在於可更好地與公眾溝通貨幣政策走向，因通貨膨脹率綜合各類產品的價格因素，能夠更準確地反映出與民眾生活息息相關的各類商品價格水準的變化。與剔除食品和能源價格的核心通貨膨脹率目標制相比，通貨膨脹率目標制可讓工商界和一般民眾了解央行的貨幣政策走向，使公眾可按央行的預期方向進行調整。此外，通貨膨脹率還是金融產品與通貨掛勾債券的參照利率，是調整薪資和退休金的重要計算工具，是政府和民企編制預算方案的重要參數。

開泰研究中心認為，新目標區間架構下的全年平均通貨膨脹率使泰國銀行無需擔心物價壓力，源於預期世界能源價格趨向持續走低，有利於減輕國內能源結構調整對通貨膨脹率的影響，因此2015年全年的通貨膨脹率應繼續在低位徘徊，預計區間將介於1.0%~2.2%，中間值約為1.5%。相對於泰國銀行2015年的通貨膨脹新目標區間為1.0%~4.0%（中間值為2.5%，變化區間為正負1.5%），將使泰國銀行在實施貨幣政策時更具靈活性，可先觀望各項經濟指標的變化情況尤其2015年上半年的表現，以更確切地評估國家實體經濟的復甦狀況後，屆時再考慮下一階段擬實施的政策立場。【葉華容，泰國世界日報，2015年1月13日】

### ▲馬來西亞恐因油價下跌無法達成減赤目標

華僑銀行研究團隊發布《2015年展望》報告，預測馬來西亞2015年的國內生產總額成長率將從上年的5.7%減緩至5.1%。報告也針對馬來西亞的情況指出，2015年將是相當挑戰的一年。隨著國際油價不斷下跌，敲響馬來西亞經濟的警鐘，因馬國是區域國家少數的石油淨出口國，同時石油相關收入貢獻政府的三成收入。該銀行認為，油價暴跌對馬來西亞的挑戰主要不在於貿易層面，而是打亂國公共財政改革的算盤。

市場此前認為，由於油氣是馬來西亞重要的出口產品之一，油價暴跌或將重挫馬國的出口收入，加上近年居高不下的進口，很可能致使長期以來的貿易出超轉為入超，從而拖累經常帳從盈餘轉為赤字。這意味著，馬來西亞恐面對「雙赤字」（財政赤字與經常帳赤字）風險。不過，華僑銀行指出，馬來西亞或出現貿易入超的憂慮已被誇大，雖然是原油淨出口國，卻也是精煉石油的淨進口國，兩相抵銷之下，並不會帶來顯著衝擊。反之，市場對馬來西亞公共財政的擔憂並不是杞人憂天，但該銀行認為，馬來西亞被調降信貸評級的可能性不大。這是因為，馬來西亞有兩大利多因素，可以舒緩油價暴跌對公共財政的衝擊。

第一，馬幣匯率持續走貶，將可減少石油出口收入的跌幅。華僑銀行也提醒，馬幣走弱原本也將推高政府的財政負擔，抵銷扶持石油出口的好處，因為政府之

前津貼國內零售燃油，但隨著2014年12月起取消津貼，這層顧慮已免去。第二，政府取消燃油津貼，預計可省下約200億馬幣。報告指出，即便政府把節省下來的錢，撥出一半以直接現金資助或其它形式退回予低收入人民，剩下的數額仍有助於補充財政收入缺口。

華僑銀行不諱言，假設2015年的平均油價及馬幣匯率分別為每桶65美元與1美元兌3.50馬幣，馬來西亞財政赤字將達GDP比重的3.3%，雖不達政府的3%目標，但國際信貸評級機構也沒有充足的理由，調降馬來西亞的評級。目前，全球三大信貸評級機構—標準普爾、穆迪及惠譽給予馬來西亞的評級分別是「A-」、「A3」及「A-」，評級展望則分別是「穩定」、「正面」與「負面」，以惠譽調降馬來西亞評級的風險較高。

另一方面，油價暴跌卻可能帶來另一個好處，即舒緩馬來西亞的通貨膨脹。2015年將開徵商品與服務稅（簡稱消費稅），官方對2015年的通膨率預期是4%~5%，惟華僑銀行認為，馬來西亞的通膨率僅將從上年的3.2%略微走高至3.6%，不會顯著升溫。該銀行的預測仍有待檢驗，雖然1月的零售燃油價格顯著下調，RON95汽油和柴油的每公升售價雙雙下調至2馬幣以下，但根據媒體觀察和商家回饋，目前還沒有調低物價的打算。

簡單而言，華僑銀行預測馬來西亞2015年的經濟成長將減緩，主要是因為外部需求只有美國在唱獨角戲，而歐元區和中國大陸經濟仍未看出穩定復甦的跡象，從而拖累馬來西亞的出口表現。儘管國內通膨或不如政府預期般來勢洶洶，但該銀行相信，隨著美國聯準會在2015年升息，馬國央行也將在7月的貨幣政策理事會會議中，將隔夜政策利率上調25個基點，至3.25%，因應全球資金流向局勢及避免國內出現嚴重的「負利率」情況。

全球方面，華僑銀行認為，2015年將會是主要經濟體成長趨勢出現分歧的一年，即美國持續強勁復甦，而歐元區、日本與中國大陸經濟仍充滿挑戰性。這也意味著，在美國聯準會升息以緊縮貨幣政策的同時，其他三大經濟體將背道而馳，鬆綁貨幣政策以扶持經濟。因此，2015年的全球經濟存在三大風險：新興經濟體如何因應美國升息帶來的挑戰、中國大陸經濟結構的轉型將繼續拖累亞洲國家的經濟成長，以及全球如何平衡油價暴跌後帶來的機會與挑戰。華僑銀行認為，2015年的投資展望仍比2014年稍好，雖然市場將比2014年更為波動，只要美國聯準會並未轉為明顯「鷹派」，該局啟動升息並不會加劇全球風險。【葉華容，東方網，2015年1月11日】

### ▲馬來西亞預計削減政府支出

馬來西亞經濟學家預計，重新調整過後的2015年財政預算案，將包括削減營運支出，同時追加撥款發放援助金給水災災民和進行災後重建。同時，也預期政府將下調2015年經濟成長預測至4.5%~5.5%。首相納吉宣布，由於原油價格近期大跌及受到東海岸大水災的衝擊，政府將重新評估國家經濟狀況及重新調整2015年財政預算案，並對此事發布一項聲明。

政府可能透過削減政府機構的撥款來降低營運支出。國油公司首席執行員丹斯裡三蘇在2014年11月28日表示，假如布蘭特原油價格保持在每桶70~75美元，政府2015年所獲派的股息將減少250億馬幣。但多名政府官員重申，油價大跌對政府財務狀況的影響不大。豐隆研究經濟學家徐克宇表示，雖然政府削減支出在所難免，但對此抱持正面看法，因為這顯示政府願意面對現實，以及在油價大跌後和市場分享最新的財政預算案策略。

與此同時，徐克宇指出，假設國油公司被要求按原有數額來分派股息，而政府原本以布蘭特原油每桶75美元價格計算的財務預算將可維持，政府也無需減少開銷。已落實的消費稅所帶來的額外營業額56億馬幣和燃油價格浮動所省下的津貼120億馬幣計算在內。若原油價低於每桶75美元，油價對政府收入的敏感度預計是每桶10美元的起落將令政府營業額增加或損失43億馬幣。

另一方面，徐克宇指出，大水災對預算案的影響不大，除原有撥出10億馬幣賑災之外，政府可能宣布追加撥款15億馬幣（占原有2015年預算案的0.6%）。其中5億馬幣將是發放給水災災民的援助金，另外10億馬幣作為基礎建設的重建資金。徐氏也預測，2015年的發展支將從原本的增加24.9%，大砍至只提高0.5%。隨著政府料再撥出15億馬幣給水災災民，以及即將到來的砂拉越州選舉，政府將大幅削減其他州屬的發展支出撥款。

除了從油價浮動省下一筆津貼開銷之外，政府可能削減營運支出。政府機構目前所獲得的2015年預算撥款是167億馬幣，占營運支出的7.5%。徐克宇認為，政府將財政赤字目標保持在占國內生產總額的3%。在經濟成長方面，政府或許會將2015年經濟成長率預測從原本的5%~6%，下修至4.5%~5.5%。而豐隆研究依然維持2012年4.8%的經濟成長率預測。【葉華容，東方網，2015年1月14日】

### ▲印尼採取四項措施達成2015年出口目標

印尼貿易部外貿總司總司長努祖莉亞表示，由於國際市場需求疲軟，棕櫚油、煤炭、橡膠等印尼主要大宗出口商品價格下滑，同時受印尼實行原礦出口禁令等政策影響，2014年印尼出口僅達到1,780億美元，未能完成全年出口1,843億美元的

目標。

印尼貿易部2015年將採取以下四項措施，確保2015年實現1,925億美元的出口目標。一是邀請海外消費者採購團訪問印尼，為赴印尼採購的外國消費者提供機票和住宿優惠，預計全年25個外國採購團可為印尼增加1億美元出口收入；二是在鞏固歐盟、美國、日本和南韓等傳統出口市場的前提下，大力開拓非洲、中東、拉美、澳大利亞、俄羅斯、土耳其等非傳統出口市場；三是要求印尼駐外大使、商務參贊和貿易促進中心積極協助印尼企業尋求出口市場；四是實行出口產品多元化，除棕櫚油、橡膠和煤炭等大宗商品外，重點促進汽車、電子、化學、紡織、首飾、塑膠等製造業產品出口。【葉華容，印度尼西亞商報，2015年1月8日】

### ▲印尼海事基建獲得亞銀增加投資

亞洲開發銀行（亞銀）承諾，增加投資15億美元（約18兆印尼盾）支持總統佐科威倡議的海事基礎設施建設願景。亞行總裁中尾武彥表示，基礎設施建設項目，主要為開發海事工業。關於此事，他已經轉告總統佐科威、財政部長班龐布羅佐尼戈羅，以及國民建設與規劃部長安德利諾夫察尼亞戈。

中尾表示，政府已經開始的改革措施，特別是撤銷汽油補貼，降低柴油補貼等，如果改革繼續下去，印尼的經濟成長率可能會超過亞洲開發銀行的預測，由5.1%增至5.6%。另也看好官職改革，為在貿易和投資鋪平道路，將實施一站式綜合性服務，創造更好的投資環境。

中尾他認為，撤銷燃油補貼的措施是正確的。這樣一來，政府能撥出更多預算用於基礎設施。增加基礎設施是需要的，以產生和多元化經濟成長的來源。據他介紹，在訪問過的20個亞洲國家，其中包括菲律賓在內，印尼是官僚改革方面一個很好的例子。他承諾若簡化法規，作為工資成長的補償，將加大投資至三倍。

國民建設與規劃部長安德利諾夫察尼亞戈則歡迎亞銀的投資計畫，有助於將更成熟地實現2014年~2019年中期國民建設規劃的願景和使命。但是，有必要更多討論相關發放貸款金額的上限。投資通常與手續簡便和土地相關，如果手續簡化，實現投資將會更迅速，無需等待2015年收支預算修訂案審核的漫長過程等問題。

【葉華容，印尼星洲日報，2015年1月15日】

### ▲越南房地產市場出現起色

越南國會最近通過《住房法》和《房地產經營法》修正案，且央行推出放寬房地產貸款政策等，有助於2015年越南房地產市場產生好的變化。越南紅鸛黛萊股份公司有感於未來房地產將走向高級路線方向發展，著力發展高級房地產產

品，服務客層主要針對在越南工作的外國人。因此，允許外國人在越南購屋規定的《住房法》修正案得以通過後，對於越南房地產市場的發展抱持樂觀態度。

越南紅鸚鵡萊股份公司總經理黎氏雲英指出，到越南工作的外國人越來越多。所以，越南國會所通過的《住房法》修正案規定外國人可在越南購買房子是吸引更多外國人到越南投資的良好條件。與此同時，越南央行推出的放寬房地產貸款政策，允許央行擴大房地產類貸款範圍。此外，政府總額30兆越南盾（約合15億美元）的住房信貸協助款項展開一年半後，貸款率已達30%。

根據上述政策，業內專家認為2015年越南房地產市場將呈現較為樂觀的成長態勢。專家認為，越南房地產已開始復甦並在2015年將逐步回穩，房地產廉價和中等產品類的將逐漸轉型，因應未來房地產走向高級化路線。【葉華容，越通社，2015年1月9日】

### ▲越南積極推動優勢產業發展

越南政府總理簽發關於同步推動具有競爭優勢的產業群和價值鏈發展計畫，該計畫的目標是推動電子和資訊技術、紡織服裝、食品加工、農業機械、旅遊和相關服務業等5個產業中有競爭優勢的產品發展。

具體而言，2015年將明確區分有潛力區域、有競爭優勢產品和適合產業群名單，並完成行業、產業和經濟區發展規劃查核工作，再根據各行業、產業發展趨勢明確定出吸引投資優先方向。至2020年，基本上在各個有潛力區域形成5個發展產業。此外，重視完善相關機制、提升企業能力、發展人力資源和科學技術等服務於提升價值鏈和促進工業集群的形成。

根據規畫，越南平陽、太原、北甯、北江、河內、海陽、胡志明市、峴港等省市將重點發展電子和資訊技術產業。太平、南定、甯平、北江、胡志明市和中部地區等省份將重點發展紡織服裝業。西南部各省、中部沿海和高原地區、北部丘陵地區重點發展水產品加工產業。胡志明市、隆安、同奈等省份將重點發展農業機械設備生產產業。海防—廣寧、峴港—承天順化—廣南、慶和平順、富國島等地區發展旅遊業和相關服務業。

此外，該計畫亦提出各種解決方案，歸納成政策方案和輔助方案，即透過制定吸引投資、發展科技和人力資源等方面的政策措施和各個扶持項目來同步推動具有競爭優勢的產業群和價值鏈發展等兩類解決方案。【葉華容，越通社，2015年1月13日】

## 11. 其他地區經濟

### ▲ 歐亞經濟聯盟正式啟動

2015年1月1日歐亞經濟聯盟條約正式生效，標誌著歐亞經濟聯盟正式啟動，將逐步實現商品、服務、資本和勞動力在聯盟內自由流動。2014年5月29日，俄羅斯白哈三國首腦簽署歐亞經濟聯盟條約；2014年10月10日，亞美尼亞簽署加入聯盟的條約；2014年12月23日，吉爾吉斯斯坦也簽署加入此聯盟的條約。【連文榮，哈薩克斯坦國際通訊社，2015年1月1日】

### ▲ 俄羅斯被列為信貸能力高風險國家

標普已將俄羅斯列為第五個信貸能力高風險國家，此前在列的有黎巴嫩、埃及和葡萄牙等國。俄羅斯已成為債務收入最高的開發中國家之一，約為財政收入的7%；黎巴嫩為5.9%，但黎巴嫩的信貸評級較俄羅斯目前評級（BBB-）低6級。惠譽近期內可能將俄羅斯信貸評級降為垃圾級。美國金融家喬治索羅斯表示，國際油價急劇下跌及歐美對俄羅斯制裁對俄羅斯經濟的打擊將比西方領導人預期目標更嚴重，俄羅斯將面臨無力償還債務的困境。【連文榮，彭博社，2015年1月13日】

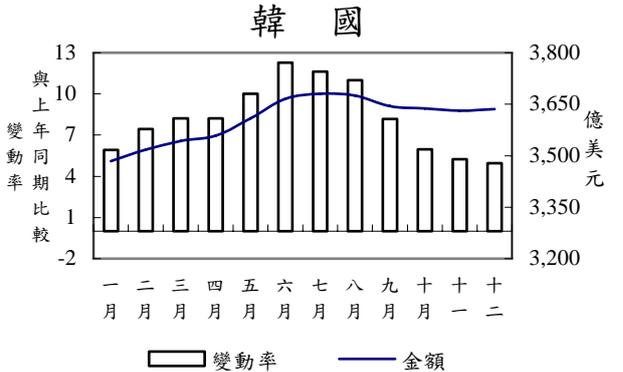
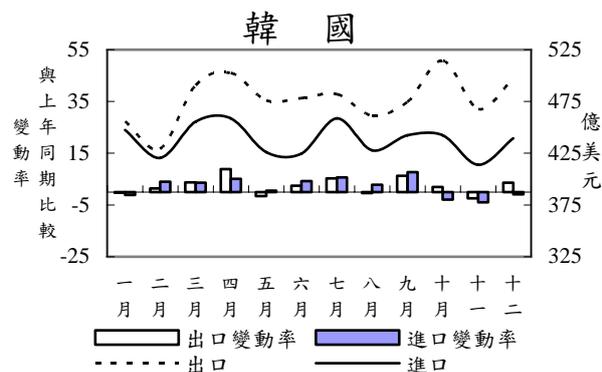
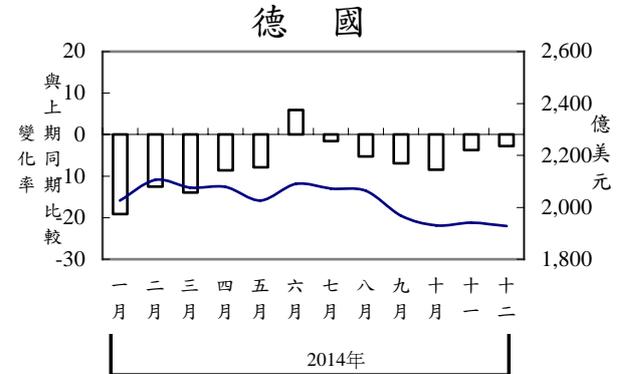
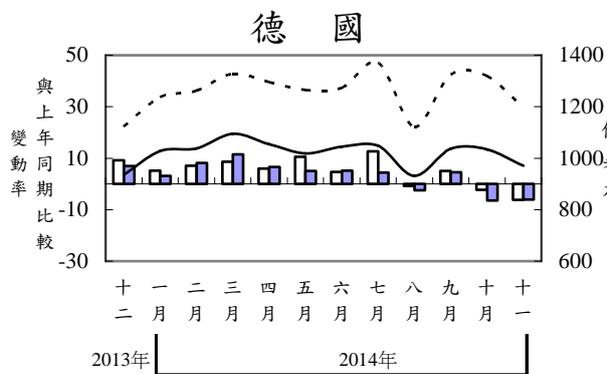
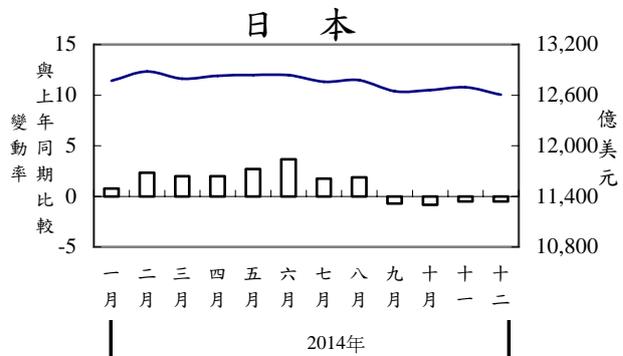
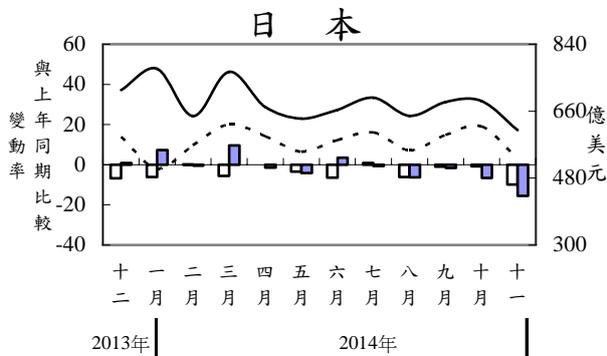
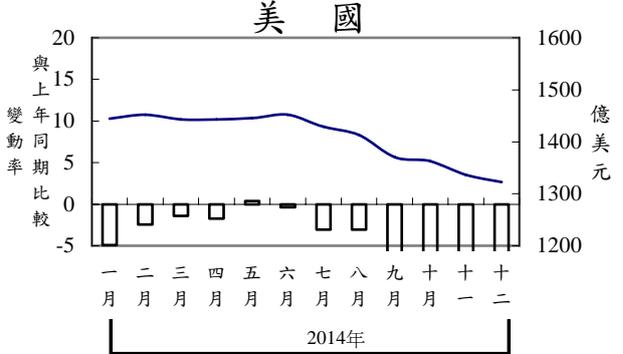
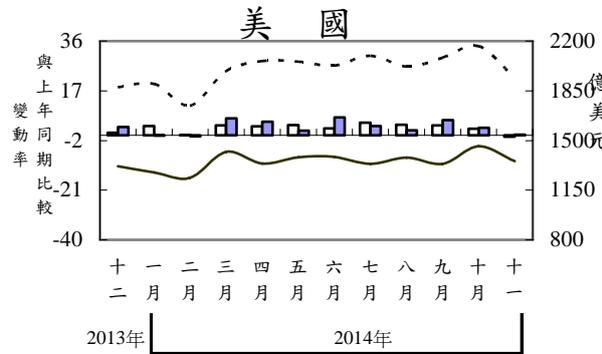
### ▲ 俄羅斯總理稱俄羅斯能源經濟時代已成過往

俄羅斯總理梅德韋杰夫表示，俄羅斯應學會在低油價中生存。俄羅斯經濟形勢已改變，俄羅斯政府不能坐等油價上升，需要降低生產成本，提高品質，雖然在盧布貶值和進口價格提高的情況下比較困難，但即使在盧布強勢和進口價格便宜的情況下也少有做到。俄羅斯依靠能源致富的時代已成爲過往，要學會在低能源價格的現實中生存。【連文榮，據俄羅斯新社報導，2015年1月20日】

# 肆、國際經濟指標圖

## 1. 商品貿易

## 2. 外匯準備



出口變動率     進口變動率  
 出口                     進口

變動率                     金額

# 伍、國際經濟指標表

## 1. 商品貿易

單位：億美元

年月別	中華民國		美國		日本		德國		南韓		
	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	
2001年	1,263.1	1,079.7	7,311.9	11,524.7	4,032.4	3,492.0	5,689.1	4,838.7	1,504.4	1,411.0	
2002年	1,353.2	1,132.4	6,974.4	11,719.3	4,167.3	3,376.0	6,201.1	4,938.7	1,624.7	1,521.3	
2003年	1,506.0	1,280.1	7,298.2	12,702.3	4,718.2	3,833.0	7,593.5	6,107.9	1,938.2	1,788.3	
2004年	1,823.7	1,687.6	8,219.9	14,854.9	5,656.7	4,551.9	9,120.3	7,180.6	2,538.4	2,244.6	
2005年	1,984.3	1,826.2	9,116.9	16,924.2	5,948.6	5,158.1	9,718.0	7,756.1	2,844.2	2,612.4	
2006年	2,240.2	2,027.0	10,259.7	19,194.3	6,467.4	5,790.4	11,088.9	9,074.5	3,254.6	3,093.8	
2007年	2,466.8	2,192.5	11,482.0	20,204.0	7,142.1	6,221.4	13,221.9	10,558.5	3,714.9	3,568.5	
2008年	2,556.3	2,404.5	12,874.4	21,694.9	7,820.5	7,625.9	14,492.7	11,857.6	4,220.1	4,352.7	
2009年	2,036.7	1,743.7	10,560.4	16,053.0	5,807.2	5,519.6	11,206.1	9,258.0	3,635.3	3,230.8	
2010年	2,746.0	2,512.4	12,784.9	19,691.8	7,697.7	6,940.5	12,584.0	10,542.0	4,663.8	4,252.1	
2011年	3,082.6	2,814.4	14,825.1	22,658.9	8,225.6	8,550.0	14,740.4	12,550.1	5,554.1	5,243.5	
2012年	3,011.8	2,704.7	15,457.0	23,355.4	7,986.2	8,860.4	14,056.6	11,639.4	5,478.7	5,195.9	
2013年	3,054.4	2,699.0	15,795.9	23,290.6	7,146.1	8,323.4	14,517.0	11,914.5	5,596.3	5,155.8	
2014年	3,138.0	2,742.2	—	—	—	—	—	—	5,729.3	5,256.8	
2013年	12月	263.8	241.6	1,319.6	1,874.6	590.8	717.2	1,123.6	934.8	479.8	443.5
2014年	1月	242.9	213.4	1,275.1	1,899.4	505.4	774.3	1,235.8	1,027.6	455.7	447.5
	2月	212.8	197.2	1,237.3	1,744.0	567.7	646.5	1,262.3	1,037.7	429.1	420.6
	3月	277.4	258.0	1,419.1	1,986.7	624.2	766.0	1,327.7	1,094.8	490.7	455.4
	4月	266.0	240.6	1,338.2	2,059.9	591.6	671.0	1,295.6	1,055.2	502.7	458.7
	5月	266.6	213.8	1,382.2	2,055.4	550.9	640.4	1,265.3	1,018.1	475.8	425.9
	6月	267.9	249.1	1,384.0	2,028.2	582.1	663.3	1,271.9	1,044.5	478.3	424.6
	7月	267.5	241.6	1,334.9	2,098.3	602.5	696.3	1,370.8	1,048.8	482.1	458.5
	8月	280.9	239.9	1,378.8	2,019.4	554.2	646.8	1,121.2	930.9	461.2	427.9
	9月	264.2	229.2	1,334.2	2,083.1	595.1	685.0	1,324.5	1,036.4	474.7	442.2
	10月	268.8	222.8	1,458.3	2,165.3	619.0	687.2	1,319.4	1,034.7	514.4	442.4
	11月	266.4	224.6	1,354.3	1,941.3	532.1	608.8	1,197.0	970.7	467.6	413.7
	12月	256.5	212.0	—	—	—	—	—	—	497.0	439.5

資料來源：財政部統計處，WTO。

## 2. 外匯準備

單位：億美元

年月別	中華民國	美國	日本	德國	南韓	
2001年	1,222.1	686.5	4,019.6	821.5	1,028.2	
2002年	1,616.6	790.1	4,697.3	891.4	1,214.1	
2003年	2,066.3	859.4	6,735.3	968.5	1,553.5	
2004年	2,417.4	868.2	8,445.4	971.7	1,990.7	
2005年	2,532.9	651.3	8,469.0	1,016.7	2,103.9	
2006年	2,661.5	659.0	8,953.2	1,116.4	2,389.6	
2007年	2,703.1	705.7	9,733.7	1,362.4	2,622.2	
2008年	2,917.1	776.5	10,306.5	1,380.4	2,012.2	
2009年	3,482.0	1,307.6	10,494.0	1,808.5	2,699.9	
2010年	3,820.1	1,324.3	10,961.9	2,166.0	2,915.7	
2011年	3,855.5	1,479.5	12,958.4	2,388.6	3,064.0	
2012年	4,031.7	1,501.8	12,681.3	2,488.8	3,269.7	
2013年	4,168.1	1,445.8	12,668.2	1,982.5	3,464.6	
2014年	4,189.8	1,322.2	12,605.5	1,927.3	3,635.9	
2013年	12月	4,168.1	1,445.8	12,668.2	1,982.5	3,464.6
2014年	1月	4,169.4	1,444.2	12,770.6	2,026.5	3,483.9
	2月	4,179.8	1,452.1	12,882.1	2,105.5	3,517.9
	3月	4,192.0	1,442.8	12,793.5	2,076.7	3,543.4
	4月	4,215.0	1,442.8	12,828.2	2,078.2	3,558.5
	5月	4,216.5	1,445.8	12,839.2	2,026.7	3,609.1
	6月	4,232.5	1,451.8	12,839.2	2,089.9	3,665.5
	7月	4,236.6	1,429.2	12,760.3	2,072.2	3,680.3
	8月	4,230.7	1,413.2	12,780.1	2,062.7	3,675.3
	9月	4,207.0	1,370.5	12,644.1	1,967.6	3,644.1
	10月	4,214.8	1,362.9	12,659.3	1,930.4	3,637.2
	11月	4,214.7	1,336.4	12,690.8	1,940.2	3,631.0
	12月	4,189.8	1,322.2	12,605.5	1,927.3	3,635.9

註：本資料為未含黃金價值之外匯準備金額。

資料來源：中華民國中央銀行，美國聯邦準備理事會，日本財務省，南韓韓國銀行，IMF IFS。