



99年國家建設計畫執行檢討

系列一 世界經貿情勢檢討

經建會綜合計劃處

-
- 壹、工業國家經濟復甦
 - 貳、新興市場國家引領全球成長
 - 參、國際石油及原物料價格揚升
 - 肆、結語
-

2010年上半年，世界經濟延續 2009 年下半年的強勁復甦動能，惟年中以後，由於主要工業國家就業市場改善遲緩、歐洲主權債務危機遲未平息，加以新興市場國家通貨膨脹、資產泡沫化等景氣過熱風險浮現，歐盟、中國大陸等國相繼採行緊縮措施，以致復甦力道趨於和緩。根據環球透視機構（Global Insight Inc.）估計，2010 年世界經濟成長率由 2009 年的負成長 1.9%，轉呈正成長 4.1%，成功步出 2008 年美國金融危機引發的經濟衰退困局，惟呈現不均衡的成長態勢。其中，新

興市場國家受惠於國內外需求同步擴增，平均經濟成長率達 7.5%，明顯高於工業國家的 2.8%。

國際貨幣基金（IMF）指出，2010 年工業國家溫和復甦、新興市場國家強勁擴張的雙速成長格局，致使全球經濟在復甦中潛存失衡調整的風險。其中，工業國家由於景氣回升強度尚不足以有效降低失業率，加以政府財政赤字壓力沉重、歐洲主權債務危機陰霾未除，復甦動能仍未臻穩固；新興市場國家雖引領世界經濟復甦，惟在美、日等工業國家採行寬鬆貨幣政策提振景氣下，國際資金大量流入，除助長國際商品價格揚升，亦推升本身的通貨膨脹與資產泡沫化壓力，均為世界經濟持續復甦增添變數。

壹、工業國家經濟復甦

2010 年，美國、歐盟與日本等主要工業國家由於失業率居高不下、政府債務負擔沉重，加以歐洲主權債務危機餘波未平，整體經濟雖由 2009 年的衰退反轉復甦，惟成長動能仍屬疲弱，致使世界經濟呈現工業國家溫和復甦、新興市場國家強勁擴張的雙速成長格局。

一、經濟緩步成長

根據 Global Insight 估計，2010 年工業國家平均經濟成長率由 2009 年的負 3.5%，轉為正成長 2.8%，低於新興市場國家平均成長率 7.5%。其中，美國、歐盟及日本分別較 2009 年成長 2.9%、1.7% 及 4.0%，均已步出 2008 年金融風暴所引發的經濟衰退困局。

（一）美國經濟和緩復甦

美國於 2009 年 6 月結束歷時 18 個月的經濟衰退期。2010 年經濟持續復甦，惟仍面臨失業改善遲緩、政府財政赤字惡化、金融部門持續進行去槓桿化調整，及房地產市場續呈低迷等多重挑戰，致經濟自主成長動能仍未

臻穩固。依季成長率資料觀察，美國經濟歷經 2009 年第 4 季 5.0%，及 2010 年第 1 季 3.7% 的快速成長後，2010 年第 2 季起復甦步調趨緩，全年平均成長率 2.9%，掙脫 2009 年負 2.6% 的衰退。

1. 民間消費略見回升：美國民間消費占名目 GDP 比率高達 7 成，為經濟成長重要支柱。2010 年，受失業率居高不下、信貸緊縮及家庭財富縮水等制約因素影響，民衆消費意願回升強度有限，致 2010 年美國民間消費支出雖由 2009 年的負成長 1.2%，轉呈正成長 1.7%，惟仍低於金融風暴前（2000 至 2007 年）平均 3.2% 的成長水準，仍不足以帶動美國經濟強勁復甦。
2. 續採振興經濟政策：為加速美國經濟復甦，Fed 於 2010 年 11 月宣布實施第二波量化寬鬆（Quantitative Easing 2, QE2）貨幣政策，將於 2011 年 6 月底前增購 6,000 億美元政府公債；美國國會並續支持財政擴張政策，於 2010 年 12 月通過總額達 8,580 億美元的延長減稅及失業救濟方案，期藉由降低長期利率，刺激借貸，並帶動消費、投資，及降低失業。惟此可能造成全球美元流動性過剩，並加重美國的財政赤字問題，不利全球經濟與金融穩定。

（二）歐盟復甦相對遲滯

2010 年，受國際景氣回升激勵，歐盟主要經濟體之國外需求明顯增溫。惟 4 月希臘主權債務危機爆發，各國為削減財政赤字、化解債務風險，紛紛提出財政整頓措施，抑制政府支出，加以歐盟平均失業率逐步攀升至 2000 年以來最高水準，造成薪資成長停滯，明顯抑低消費動能，致使區內主要經濟體之國內需求續呈低迷。影響所及，2010 年歐盟平均經濟成長率僅 1.7%，雖已從 2009 年負 4.2% 的衰退谷底回升，惟復甦力道相對美、日兩國疲弱。

表1 世界經濟主要指標

單位：%

	2009		2010		2011	
	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight
世界經濟成長率	-0.5	-1.9	5.0	4.1	4.4	3.5
工業國家	-3.4	-3.5	3.0	2.8	2.4	2.1
美國	-2.6	-2.6	2.8	2.9	2.8	2.7
歐盟	-4.1	-4.2	1.8	1.7	1.8	2.0
日本	-6.3	-6.3	3.9	4.0	1.4	0.0
新興市場 ¹	—	1.8	—	7.5	—	6.1
亞洲四小龍	-0.8	-0.7	8.4	8.1	4.9	4.6
東協五國 ²	1.7	1.5	6.9	6.9	5.4	5.1
中國大陸	9.2	9.2	10.3	10.3	9.6	9.3
印度	6.8	9.1	10.4	8.5	8.2	7.9
巴西	-0.6	-0.6	7.5	7.5	4.5	4.4
俄羅斯	-7.8	-7.8	4.0	3.6	4.8	4.4
世界貿易量擴張率	-10.9	—	12.4	—	7.4	—
國際初級商品價格變動率						
原油	-36.3	—	27.9	—	35.6	—
非油初級商品	-15.8	—	26.3	—	25.1	—
消費者物價上漲率						
工業國家	0.1	—	1.6	—	2.2	—
新興市場與開發中國家	5.2	—	6.2	—	6.9	—

註：1. 新興市場係援引經濟學人（The Economist）之定義，涵蓋範圍如下：

- 亞洲新興市場：亞洲四小龍（新加坡、香港、南韓、台灣）、東協四國（印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國）、中國大陸、印度及巴基斯坦。
- 東歐 / 中東與非洲新興市場：俄羅斯、土耳其、匈牙利、捷克、波蘭、南非、埃及、以色列、摩洛哥及沙烏地阿拉伯。
- 拉丁美洲新興市場：巴西、阿根廷、哥倫比亞、秘魯、智利及墨西哥。

2. 東協五國包括印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國、越南。

資料來源：1. IMF, World Economic Outlook, Apr. 2011.

2. Global Insight Inc., Global Insight's World Overview, May 2011.

1. 各國成長步調不一：德、英、法等核心國家由於經濟體質較佳且產業具競爭優勢，復甦步伐相對穩健。其中，德國受惠於出口明顯擴張，復以失業率持續改善，內需動能同步轉強，2010 年經濟成長率達 3.5%；英國、法國在大規模財政緊縮措施制約下，成長率分別為 1.3%、1.4%，站穩復甦腳步。希臘、愛爾蘭等外圍國家因經濟競爭力較弱、財政紀律鬆散，相繼爆發主權債務危機，致經濟持續衰退，成長率分別為負 4.5% 與負 1.0%。
2. 主權債務危機陰霾未除：為穩定金融市場，避免債務危機蔓延，歐盟繼 2010 年 5 月成立規模達 7,500 億歐元的「歐洲金融穩定機制」(European Financial Stability Facility, EFSF)，12 月復通過設立永久性「歐洲穩定機制」(European Stability Mechanism, ESM)。惟繼 2010 年希臘、愛爾蘭相繼請求歐盟紓困之後，2011 年 4 月葡萄牙也正式向歐盟請求金援，加以市場對希臘債權重整及西班牙可能爆發債務危機之疑慮加深，顯示歐洲主權債務仍存在高度風險。

(三) 日本復甦後繼乏力

2010 年，日本受惠於出口需求提升及政府優惠措施激勵消費，全年平均經濟成長率達 4.0%，不僅走出 2009 年負 6.3% 的深度衰退，更創下 1991 年以來最高成長水準。惟第 4 季受日圓升值不利出口擴張，以及政府振興經濟措施退場影響，成長率轉呈負 1.3%。復以 2011 年 3 月日本東北地區發生芮氏規模 9.0 級的強震，引發大型海嘯，並造成福島核能電廠輻射外洩，衝擊日本產業供應鏈，2011 年日本經濟復甦恐難以為繼。

1. 景氣復甦驟然減速：2010 年上半年，亞洲新興市場需求暢旺，帶動日本出口增幅超過 4 成；第 3 季起，由於日圓兌美元匯價急升，明顯衝擊出口擴張。幸政府的低排放購車補助於 9 月底到期前激勵消費支出成長，第 3 季日本經濟仍維持復甦。第 4 季受日圓持續升值、通貨緊縮及內需難以提升等不利因素影響，經濟復甦呈現停滯。

2. 積極採行振興措施：2010年9月菅直人內閣公布9,150億日圓緊急振興計畫，10月再推出規模達5.1兆日圓的振興方案；12月宣布自2011財政年度起將公司稅率由40%調降至35%。另日本央行於2010年10月宣布重啓零利率政策，期挽救因日圓強勢升值而導致之出口疲弱，並減緩通貨緊縮壓力。

二、政府債務負擔沉重

鑒於金融風暴引發世界經濟衰退期間，美國、歐盟、日本等主要工業國家採行大規模振興經濟措施，致使各國原已嚴峻的財政狀況更形惡化。IMF、世界銀行等國際金融與經濟機構呼籲各國應進行財政整頓，以避免金融危機後可能引發的財政危機，衝擊全球經濟。惟2010年，主要工業國家財政改革步調不一，其中，美國、日本為加速景氣復甦，續採擴張性財政政策；歐盟為防止主權債務危機擴大蔓延，積極推行財政緊縮措施。整體而言，2010年工業國家財政赤字占GDP比率雖較2009年下降，惟債務規模仍屬龐大，致使國際間對工業國家財政可持續性（fiscal sustainability）的疑慮逐漸升高。

- （一）債務規模持續上升：IMF指出，工業國家由於人口老化，退休金與醫療支出負擔沉重，不利長期財政結構改善。根據統計，工業國家平均政府債務總額占GDP比率，由2009年的93.2%，增至2010年的98.7%，預估2011年將續增至102.9%，為第2次大戰以來首度突破100%。
- （二）財政可持續性風險升高：IMF指出，許多工業國家已面臨債務難以為繼的高風險，為未來全球金融穩定與經濟成長的重大隱憂。尤其2010年美國政府債務總額增達14兆美元，且於2011年5月達14.3兆美元的舉債上限，美國政府已擬修法提高舉債限額；2010年日本政府債務總額增達GDP的2.2倍，加以歐洲主權債務危機仍未平息，各國應加速整頓財政，防範財政危機。

三、就業市場改善遲緩

根據國際勞工組織（ILO）「2011 年全球就業趨勢」報告，2010 年工業國家勞動市場持續疲弱，就業機會擴增步調明顯落後經濟復甦，致平均失業率由 2009 年的 8.4%，續增至 8.8%。OECD 警告，失業率居高不下，除不利消費動能提升，影響經濟穩健復甦，並可能導致大量失業勞工逐漸喪失工作技能，造成人力資本流失及勞動市場萎縮，使高失業率成為常態。各國應加速促進就業，並激勵失業民衆重返職場。

（一）ILO 估計，2010 年全球失業人數達 2.05 億人，與 2009 年相當，較金融危機發生前的 2007 年增加 2,760 萬人，已連續 3 年處於高失業困境。新增失業人口中，55% 集中於勞動力占全球比率僅 15% 的工業國家。ILO 呼籲，工業國家在削減財政赤字的同時，仍應兼顧就業機會創造，否則恐難於 2015 年前回復至金融危機發生前的就業水準。

（二）美國經濟於 2009 年下半年起回穩，惟勞動市場反應遲滯。2010 年失業率由 2009 年的 9.3%，續升至 9.6%，創 1983 年以來新高；2010 年歐盟平均失業率達 10.0%，較 2009 年增加 0.6 個百分點，為 2000 年以來最高水準；2010 年日本失業率 5.1%，與 2009 年持平，僅次於 2002 年的 5.4% 及 2003 年的 5.3%，居史上第 3 高。

貳、新興市場國家引領全球成長

2010 年，新興市場國家受惠於國內寬鬆財經政策的激勵，以及歐美景氣回暖等有利因素，經濟快速成長，整體成長率逾金融危機前的 2005 至 2007 年平均 7.4%，帶動全球貿易總額恢復至 2007 年危機前水準。惟隨著經濟的強勁反彈，中國大陸、印度、巴西等國相繼出現物價攀升、資產泡沫化等景氣過熱跡象，加深各國政策調控難度，亦為新興市場國家經濟發展前景帶來隱憂。

一、經濟強勁反彈

根據環球透視機構（Global Insight Inc.）資料，2010年新興市場國家（詳表 2）經濟成長率達 7.5%，為工業國家成長 2.8% 的 2.7 倍，亦高於全球的經濟成長率 4.1%，為引領全球經濟復甦的關鍵。新興市場三大區塊成長力道，以亞太新興市場國家的 9.0% 最高，續居全球成長最快的地區，其中新加坡、台灣、中國大陸成長均突破 2 位數水準，表現尤其亮麗；其次，拉丁美洲新興市場國家景氣復甦力道亦超乎預期，成長率為 6.7%；東歐 / 中東與非洲新興市場國家成長率 4.5%，力道相對較緩。

- （一）中國大陸在民間投資、居民消費與淨出口強勁擴張的拉抬下，自 2010 年元月起，儘管中國人民銀行已漸緊縮金融海嘯時期採取的寬鬆貨幣政策，2010 年中國大陸經濟仍強勁成長 10.3%，較 2009 年擴增逾 1 個百分點，重返金融危機前的 2 位數成長水準，對全球經濟成長貢獻 18.6%。
- （二）印度具高儲蓄與投資率、年輕勞動人口，以及中產階級快速擴張等有利經濟成長的條件。2010 年受惠全球景氣轉好，國內服務業、IT 產業、基礎建設投資大幅增加，經濟成長率達 8.5%，對全球經濟成長貢獻 5.1%。
- （三）亞洲四小龍亦受惠出口回穩與國內積極性財經政策，加以 2009 年經濟比較基礎低，2010 年經濟表現亮麗。東協四國由於中國大陸對其出口產品需求旺盛，加以外資挹注增加，促使民間需求活絡，經濟成長強勁回升達 6.9%。

二、景氣過熱風險

新興市場國家為降低金融風暴期間出口萎縮對經濟的衝擊，大致均積極採行擴張性財經政策，以提振景氣，然隨著擴張政策帶動經濟強勁反彈，也埋下景氣過熱的隱憂。

表2 新興市場國家經濟成長率

單位：%

地區(國)別	2009	2010					2011
			I	II	III	IV	
新興市場國家	1.8	7.5	—	—	—	—	6.1
亞太地區	5.7	9.0	—	—	—	—	7.4
中國大陸	9.2	10.3	11.9	10.3	9.6	9.8	9.3
亞洲四小龍	-0.7	8.1	—	—	—	—	4.6
新加坡	-0.8	14.5	16.7	19.3	10.5	12.0	5.6
南韓	0.3	6.2	8.4	7.3	4.4	4.7	4.1
台灣	-1.9	10.9	13.6	12.9	10.7	7.1	5.1
香港	-2.7	6.8	8.1	6.4	6.7	6.2	5.0
東協四國	1.1	6.9	—	—	—	—	4.9
泰國	-2.3	7.8	12.0	9.2	6.6	3.8	3.8
馬來西亞	-1.7	7.2	10.1	8.9	5.3	4.8	4.0
印尼	4.6	6.1	5.6	6.1	5.8	6.9	6.0
菲律賓	1.1	7.3	7.8	8.0	6.3	7.4	4.9
印度	9.1	8.5	10.1	10.4	9.8	4.1	7.9
巴基斯坦	3.6	4.4	4.7	4.5	1.6	2.5	2.7
拉丁美洲	-2.3	6.7	—	—	—	—	4.8
巴西	-0.6	7.5	9.3	9.2	6.7	5.0	4.4
阿根廷	0.9	9.2	6.4	12.2	8.7	9.4	5.9
哥倫比亞	1.5	4.3	4.2	4.9	3.6	4.6	5.0
秘魯	0.9	8.8	6.2	10.0	9.6	9.2	7.4
智利	-1.4	5.3	1.4	6.3	6.8	5.8	5.8
墨西哥	-6.1	5.5	4.5	7.7	5.3	4.6	4.3
東歐/中東與非洲	-3.3	4.5	—	—	—	—	4.2
俄羅斯	-7.8	3.6	3.5	5.0	3.1	4.5	4.4
土耳其	-4.8	8.9	12.0	10.3	5.2	9.2	5.1
南非	-1.7	2.8	1.4	2.9	3.4	3.7	3.7
埃及	4.7	5.1	6.0	5.7	5.0	3.9	0.3
以色列	0.8	4.7	1.8	5.6	5.0	6.2	4.1
摩洛哥	4.9	3.8	4.1	3.8	3.6	3.5	3.4
沙烏地阿拉伯	0.6	3.8	2.4	3.4	4.3	5.0	5.7

資料來源：依據 Global Insight Inc., World Overview, May 2011 資料估算；台灣則依行政院主計處 2011 年 5 月最新發布資料。

(一) 資產泡沫化疑慮

近年來，新興市場國家經濟高度成長，促使外資流入逐年增加，全球資產重新分配。尤其金融危機爆發後，由於歐美先進國家景氣復甦力道明顯不及新興市場國家，以及美國採取量化寬鬆貨幣政策，以低利率刺激國內需求等影響，投資人乃持續將資金移往報酬率較高的亞洲及拉丁美洲等新興市場國家。資金挹注雖有助於生產活動，惟大量熱錢炒作下，新興市場國家股市、房地產價格大幅飆漲，資產泡沫化風險日益升高。

1. 依據國際金融研究機構（The Institute of International Finance, IIF）2011年報告，2010年，民間資金淨流入新興市場總額估計達9,080億美元，較2009年的6,020億美元增加3,060億美元，擴增逾5成。其中，約一半資金流入亞洲新興市場國家，其次為拉丁美洲新興市場，約占四分之一。資金結構顯示，直接投資、證券投資、民間信貸所占比率分別為38.5%、21.9%、39.4%；與上年同期比較，三者依序分別成長8.7%、30.1%、181.9%。
2. 依據中國大陸國家統計局資料，2010年中國大陸70個大、中型城市房屋銷售價格較2009年上漲10%，其中，新建住宅銷售價格上漲12.2%，二手住宅價格上漲7.4%；且房地產開發投資名目增加率高達33.5%，超過總固定資產投資名目增加率的24.4%，中國大陸房市泡沫化危機潛存。

(二) 高通貨膨脹風險

2010年，新興市場國家通膨壓力加劇，主要原因包括：1. 新興市場國家近年來國民所得大幅提高，對民生物資、能源及原物料等商品需求擴增；尤其2010年，新興市場國家景氣由金融危機期間的谷底強勁反彈，對商品與能源需求更為殷切；2. 全球糧食作物因天災頻傳產量歉收，致供給減少；3. 國際游資氾濫，加以部分新興市場國家相繼採行資金管制措施，導致游資轉向炒作大宗物資及原物料市場等。

1. 中國大陸在資金充裕、食品價格上漲、國際原油和大宗物資進口價格居高不下等因素共同影響下，2010年消費者物價指數（CPI）一路走高，由1月分的1.5%急速攀升至11月的5.1%，創28個月以來新高，12月略回降至4.6%，全年平均漲幅達3.3%，高於3%的調控目標。其中，食品價格上漲7.2%，非食品價格上漲1.4%。
2. 2010年印度、巴西因經濟強勁成長，帶動內需大幅擴增影響，CPI上漲率分別達12.1%、4.9%；俄羅斯歷經百年來最嚴重乾旱損害，穀物產量歉收衝擊國內物價，2010年CPI上漲率達6.9%。

三、防範景氣過熱措施

新興市場為防範景氣過熱對經濟持續成長可能造成的負面效應，自2010年下半年起，相繼推出升息、限制跨國資金移動等措施，以杜絕熱錢流竄，並改採緊縮貨幣政策，正式進入升息階段，其後續發展，值得關注。

- （一）調升利率：中國大陸2010年10月19日宣布近3年來首次升息，調升存放款利率1碼，12月25日又再度升息1碼；另2010年更連續8次調升存款準備率至18.5%。此外，中國大陸國務院2010年11月並發布「關於穩定消費價格總水平保障群眾基本生活的通知」，要求各地區積極管制市場供應與維持價格穩定。印度為對抗國內居高不下的通貨膨脹，自2010年3月迄2011年5月底，已連續9次升息至7.25%。另南韓、泰國、印尼、越南等亦於2011年初相繼投入升息行列，亞洲國家正掀起一股升息風。
- （二）管制資金流入：南韓2010年6月提出自10月起2年內，本國、外商銀行所持有的外匯衍生性商品額度，不得超過資本額的50%、250%；10月重新開徵國外投資人的預扣所得稅14%，以及資本利得稅20%。印尼限制外國投資人購買其央行債券的持有期間至少1個月，且債券到期前僅能回售印尼央行。巴西2010年10月2度調高外資投資固定收益證券

(IFO) 稅率由 2% 升至 4%，2011 年元月上調商業銀行外匯存款準備金比率至 60%。

- (三) 調控房價：中國大陸為遏制房價快速上漲，已推出一系列調控房價措施，例如：2010 年 4 月公布「國務院關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知」、2011 年元月發布「關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知」等，內容涵蓋：個人購買住房未滿 5 年即轉手者，依銷售收入全額課稅；貸款購買第 2 套住房者之自備款比率不得低於 60% 等。

叁、國際石油及原物料價格揚升

2010 年，隨著國際經濟景氣回溫，特別是中國大陸、印度等新興市場國家經濟的強勁成長，帶動國際間對石油、農產品及礦產等需求增加；同時，因美國大豆及玉米收成不如預期，加以俄羅斯乾旱、巴基斯坦及澳洲洪災等均嚴重影響農作物產出，在需求強勁與供給減少下，全球農產品等原物料價格上揚。另一方面，美元疲弱、熱錢大量湧入國際能源及原物料市場，亦為影響國際石油及原物料價格揚升之重要因素。

一、全球石油供需情勢

2010 年，國際油價受全球景氣好轉、新興市場石油需求持續殷切、石油供給產能擴增有限，加以美國聯準會（Fed）採取量化寬鬆政策導致美元走貶等因素影響，呈現上漲趨勢。西德州中級原油（WTI）價格 2010 年 1 月每桶 78.33 美元，同年 12 月已漲至 89.15 美元。

(一) 全球石油需求強勁

根據國際能源署（IEA）估計，2010 年全球石油每日總需求由 2009 年的 85.1 百萬桶，持續擴增至 87.9 百萬桶，每日增加需求 2.8 百萬桶，增加率達 3.3%。

1. 2010 年全球石油需求之擴增，主要來自非 OECD 國家，由 2009 年的每日 39.5 百萬桶，增至 41.8 百萬桶，增加率達 5.7%；OECD 國家則由每日 45.6 百萬桶，增為 46.1 百萬桶，增加率為 1.2%。非 OECD 國家占全球石油需求比重由 46.4% 增為 47.5%，占全球石油需求增量的 80.3%。
2. 非 OECD 國家石油需求之增加，以中國大陸最為顯著，每日需求量由 2009 年的 8.1 百萬桶，增至 2010 年的 9.1 百萬桶，增加率為 12.5%；占全球石油需求比重由 9.5% 增為 10.3%，占全球石油需求增量的 35.7%。

(二) 全球石油供給相對緩增

2010 年全球石油供給續增，由 2009 年的每日 85.3 百萬桶增至 87.4 百萬桶，惟總供給量成長不及總需求量增加快速，致 2010 年國際原油市場由 2009 年超額供給 30 萬桶，轉呈超額需求 50 萬桶。

1. 2010 年 OPEC 國家石油供給，由 2009 年的每日 33.5 百萬桶增為 34.5 百萬桶，每日增加供給 100 萬桶。同時間，非 OPEC 國家石油供給，由 2009 年每日 51.8 百萬桶增為 52.9 百萬桶，每日增加供給 110 萬桶。
2. 國際原油市場自 2010 年下半年開始轉呈超額需求，第 3 季、第 4 季每日超額需求量分別為 120 萬及 100 萬桶，全年平均超額需求為每日 50 萬桶。

二、國際糧食及軟性商品價格走勢

2010 年，國際糧食及軟性商品（Soft Commodity）價格大幅上漲，主要受氣候異常導致供給短缺、美元貶值及國際熱錢炒作等因素所致。測度能源、農產品、工業、畜產品、貴金屬、及軟性商品等原物料價格整體趨勢的全球商品期貨價格指數（Commodity Research Bureau Futures Price Index；CRB），由 2009 年底的 283.38（1967=100）升至 2010 年底的 332.80，漲幅達 17.4%。其中，以棉花價格漲幅最大，其次為咖啡豆、玉米、小麥及黃豆。

(一) 糧食及軟性商品價格大幅攀升

2010 年國際糧食及軟性商品，除稻米及可可年底適逢產季，價格小幅下跌外，其他商品價格普遍呈現急遽飆漲之勢。

1. 國際糧食方面，玉米價格由 2009 年底之每英斗 414.50 美分，升至 2010 年底之每英斗 629.00 美分，漲幅達 51.8%。同期間，小麥價格由每英斗 541.50 美分升至 794.25 美分，漲幅達 46.7%；黃豆價格由每英斗 1,039.75 美分，升至 1,393.75 美分，漲幅達 34.1%。至於稻米價格則由每英擔 14.56 美元，降為 13.99 美元，下跌 3.9%。
2. 棉花、咖啡豆、糖及可可等軟性商品中，以棉花漲幅最大，價格由 2009 年底之每英磅 75.60 美分，升至 2010 年底之每英磅 144.81 美分，漲幅達 91.6%。同期間，咖啡豆價格由每英斗 135.95 美分升至 240.50 美分，漲幅達 76.9%；糖價由每英磅 26.95 美分，升至 32.12 美分，上漲 19.2%。至於可可價格則由每公噸 3,289 美元，降為 3,035 美元，下跌 7.7%。

(二) 高糧價情勢恐將持續

依據 IMF 及經濟學人等國際機構預測，由於新興市場及開發中國家對糧食等農產品需求攀升，加以氣候變遷影響農作物產量、部分國家推動生質燃料政策、多國限制糧食出口及囤積糧食，以及美元貶值、熱錢助長糧價炒作等因素，短期內國際糧食等農產品價格恐將持續維持高水準。

1. 新興市場國家經濟成長，對糧食等農產品需求增加：新興市場國家經濟成長快速，對能源及原物料需求強勁。例如，中國大陸 2010 年糧食及軟性商品進口需求殷切，其中棉花及糖進口量較 2009 年分別成長 86% 及 66%，另小麥及玉米進口量亦分別成長 36% 及 27%，預計 2011 年中國大陸進口需求仍將持續成長。
2. 天候異常，導致糧食作物歉收：由於太平洋反聖嬰現象（La Nina）及北大西洋震盪（North Atlantic Oscillation），造成全球各地頻發寒冬、洪澇、乾旱等災害，導致多個農業大國農作物生產歉收，黃豆、玉米、小麥

及糖等庫存亦大幅下滑。其中，澳洲 2010 年 12 月出現百年來洪水，重創小麥生產，國際小麥價格隨之大漲；中國大陸華北自 2010 年 10 月至 2011 年 2 月持續乾旱，亦造成小麥價格大幅揚升；另巴基斯坦 2010 年 7 至 8 月遭遇洪災，導致棉花產量減少。

3. 各國生質燃料政策，加重全球糧食短缺問題：基於高油價及全球暖化考量，許多國家計畫以生質燃料取代化石燃料，惟生質燃料多係以玉米、糖及植物油等農作物為原料，造成與民爭糧，進一步衝擊全球糧食供應安全體系。
4. 多國限制糧食出口及囤積糧食，助漲國際原物料價格：2010 年部分主要糧食及軟性商品出口國為穩定國內相關產品物價而限制出口，例如俄羅斯限制小麥出口、印度限制棉花出口，另阿根廷限制小麥出口等，均助長相關農產品價格漲勢。另 2011 年初，阿爾及利亞、沙烏地阿拉伯、孟加拉與印尼等國相繼宣布加速購糧後，亦刺激小麥及米價飆漲。
5. 美元貶值及熱錢助長糧價炒作：國際石油及原物料之商品價格多以美元計價，美國 2010 年 11 月實施第二波量化寬鬆（Quantitative Easing 2，QE2）貨幣政策，加速美元匯率走跌，熱錢大量湧入國際能源及原物料市場，亦進一步推升國際商品價格。其中，以國際糧食及軟性商品漲幅最為明顯。

三、貴金屬

2010 年，全球股市震盪，上半年投資人對全球經濟復甦尚存疑慮，資金轉往貴金屬等避險性資產，促使黃金及白銀價格上漲；9 月以後，因市場預期美國 Fed 將續推出量化寬鬆措施，導致美元疲弱，致對黃金及白銀等之避險需求持續增溫，價格屢創市場新高。

（一）黃金：2010 年，黃金價格在 5 月攀上 1,200 美元 / 盎司價位後，持續上揚，11 月首次登上 1,400 美元價位，而後多維持於 1,300 至 1,400 美元

間波動，至 12 月 31 日金價已攀升至 1,421.4 美元 / 盎司，較 2009 年底 1,096.2 美元 / 盎司，上漲 29.7%。黃金具避險功能，2010 年其價格走勢受美元匯率持續走貶、國際政局動盪等因素影響而上升；市場預期 2011 年黃金投資需求仍續增加，金價將持續上揚。

- (二) 白銀：2010 年，白銀價格在 9 月登上 20 美元 / 盎司後，持續緩步上揚，11 月攀升至 25 美元 / 盎司價位，而後維持在 26 至 28 美元之間震盪，至 12 月 31 日攀升至 30.94 美元 / 盎司，較 2009 年底 16.85 美元 / 盎司，上漲 83.7%。白銀兼具避險與工業金屬功能，考量白銀在工業（尤其是電子產業）、珠寶與獎章加工，以及醫療等方面用途日廣，加以主要貴金屬消費國（如印度）於節慶及婚禮場合均可能以白銀替代黃金等因素，預計 2011 年國際市場白銀需求仍將增加。惟白銀價格在 2011 年 4 月底攀升至 48.95 美元 / 盎司價位後，受紐約商品期貨交易所（COMEX）連續 3 次提高白銀期貨保證金之影響（總增幅約 84%），5 月國際銀價已有下修現象。

肆、結語

2010 年世界經濟成長 4.1%，已成功步出 2009 年負成長 1.9% 的衰退困局，惟呈現不均衡的成長態勢，其中，工業國家平均經濟成長率 2.8%，遠低於新興市場國家的 7.5%，導致兩者的總體經濟政策走向趨於分歧。尤其美、日等工業國家為加速經濟復甦，續採擴張性財政與寬鬆貨幣政策，除加速政府債務巨額累增，亦促使國際資金大量流入新興市場國家，助長國際商品價格揚升，推升新興市場國家通貨膨脹與資產泡沫化壓力，凸顯後金融危機時代全球經濟潛存嚴峻的失衡風險。☞