

上篇 總體經濟計畫

第一章 國際經濟情勢

2007年上半年世界經濟持續快速成長，惟第3季起美國爆發次級房貸風暴，引發全球金融市場緊縮，加上第4季以來國際油價暴漲，影響世界經濟成長動能。展望2008年，依據環球透視機構(Global Insight Inc.)預測，世界經濟成長率預估為3.4%，較2007年降低0.4個百分點。其中，美國、歐盟與日本經濟成長率皆較上年為低；新興經濟體在國內需求強勁擴張的帶動下，仍能維持高成長動能，支撐世界經濟穩健成長。惟美國次級房貸的後續效應，以及國際油價變化趨勢，仍為影響2008年世界經濟成長的重要風險因素。

- 2007年美國爆發次級房貸風暴，波及全球金融市場，歐洲所受影響最大。展望2008年，美國房貸違約率將達高峰，除影響其建築業及房地產景氣外，恐亦將衝擊美國民間消費及投資，削弱經濟成長動能。此外，各國央行紛紛降低美元持有部位，美元匯價持續走弱，全球股、匯市仍將受美國次級房貸風暴後續效應之衝擊。
- 2007年國際原油價格受中國、印度等新興國家原油需求殷切、美元疲弱，以及熱錢大幅湧入國際能源市場影響，迭創新高，11月20日美國西德州中級石油(WTI)一度升達每桶99.16美元歷史高峰。展望2008年，隨著全球經濟成長減緩，以及各國節能政策的推展，美國能源資訊局(EIA)預測，2008年WTI價格平均將達每桶79.9美元，低於2007年第4季平均水準，惟仍高於2007年全年平均價格71.4美元。
- 2008年，全球新興經濟體受工業國家成長趨緩影響，出口擴增速度將略趨和緩，惟在國內需求強勁帶動下，仍可持續高度成長。其中，中國及印度經濟成長率預估分別達10.7%、8.6%，僅略較2007年的11.4%及8.8%為低，將持續扮演推升世界經濟成長的重要引擎角色。

第一節 全球經濟成長動能趨緩

2008年，世界經濟成長轉趨和緩。根據環球透視機構推估，世界經濟成長率將由2007年的3.8%降至3.4%。其中，美國、歐盟與日本經濟成長率均較2007年為低；新興經濟體受惠於強勁內需，仍能維持高成長動能，成為支撐世界經濟穩健成長的主動能。一般咸認，2008年全球經濟仍潛存風險因素，美國次級房貸的後續效應，以及國際油價的變動，將攸關世界整體經濟表現。

一、美國經濟緩步成長

2008年美國經濟成長率預估將達1.9%，低於2007年的2.2%，為2003年以來最低水準。其中，民間消費與投資受到次級房貸風暴影響，成長動能將較2007年疲弱。

- 美國民間消費一向為經濟成長的主動能，2007年前3季成長率分別為3.7%、1.4%及2.8%，對經濟成長的貢獻達2.56、1.00及2.01個百分點。展望2008年，能源價格的居高不下、房地產價格的下跌，以及房貸市場的緊縮，恐將不利民間消費支出成長。依據環球透視機構預測，民間消費支出成長率將達1.7%，低於2007年成長率2.8%。
- 美國民間固定投資受到房地產市場下跌的衝擊，2007年前3季成長率分別為-4.4%、3.2%及-0.7%。尤其是住宅投資延續上年衰退趨勢，1至3季分別負成長16.3%、11.8%及20.5%，對經濟成長負貢獻0.93、0.62及1.08個百分點，為拖累美國經濟成長的主要因素。展望2008年，房貸市場的緊縮可能將持續削弱住宅投資意願，不利固定投資的累積，美國固定投資預估負成長3.1%，衰退幅度較2007年負成長2.1%為大。

二、日本、歐盟成長同步減緩

2008年日本及歐盟受到全球信貸緊縮的影響，經濟成長動力轉弱，預估成長率分別達1.3%、2.1%，較上年降低0.6、0.8個百分點。

- 歐盟經濟2007年上半年因德國提高附加價值稅、法國選前不確定因素影響，民間消費成長減緩，下半年又受美國次級房貸風暴波及，影響全年經濟成長表現。展望2008年，歐盟國家受到歐元升值、美

表I-1.1.1 世界經濟主要指標

單位：%

	2006	2007		2008	
	IMF	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight
世界經濟成長率	5.4	5.2	3.8	4.8	3.4
美國	2.9	1.9	2.2	1.9	1.9
日本	2.2	2.0	1.9	1.7	1.3
歐盟	3.2	3.0	2.9	2.5	2.1
亞洲新興經濟體	9.3	9.2	8.5	8.3	8.2
東亞	9.3	9.6	8.6	8.5	8.2
亞洲四龍	5.3	4.9	5.4	4.4	5.2
東協四國	5.4	5.6	5.8	5.6	5.6
中國	11.1	11.5	11.4	10.0	10.7
印度	9.7	8.9	8.8	8.4	8.6
拉丁美洲	5.5	5.0	4.9	4.3	4.7
俄羅斯	6.7	7.0	7.5	6.5	6.6
中東歐	6.3	5.8	5.7	5.2	5.3
世界貿易量擴張率	9.2	6.6	—	6.7	—
國際初級商品價格變動率					
原油	20.5	6.6	—	9.5	—
非油初級商品	28.4	12.2	—	-6.7	—
消費者物價上漲率					
工業國家	2.3	2.1	—	2.0	—
新興市場與開發中國家	5.1	5.9	—	5.3	—

註：東亞包涵亞洲四龍、東協四國及中國；東協四國指印尼、馬來西亞、菲律賓及泰國。

資料來源：1. IMF, *World Economic Outlook*, October 2007.

2. Global Insight Inc., *World Overview*, December 2007.

國貿易外溢效果，以及金融緊縮的影響，經濟成長率將降至2.1%，較上年降低0.8個百分點。其中，德國經濟成長率由2007年的2.6%降至1.9%；法國經濟成長率則由1.8%略降至1.7%。

- 2007年第2季以來，日本民間消費及投資成長轉趨和緩，削弱經濟成長動能。展望2008年，日本工資上漲雖可望改善所得，支撐民間消費成長，惟受到日圓升值、能源價格上漲等因素影響，預估2008年日本經濟成長率將由2007年的1.9%降至1.3%。

三、東亞新興經濟體持續強勁成長

2007年世界新興經濟體經濟強勁成長。其中，亞洲新興經濟體由於內需強勁成長，經濟成長尤為快速，特別是中國，已超越美國，躍居世界經濟成長貢獻最大的國家。展望2008年，中國仍將持續扮演東亞經濟成長的引擎角色，東亞經濟可達8.2%的成長水準，較2007年略低0.4個百分點。

- 2007年上半年中國經濟受惠於消費、投資及出口持續擴張，經濟成長率達11.5%。為抑制投資及出口過度成長，中國雖然先後提高存款準備率及基本存、放款利率，並加徵出口關稅，取消或降低出口退稅，惟成效有限，2007年全年經濟成長率預估仍可達11.4%。展望2008年，中國經濟受宏觀調控及出口成長趨緩影響，成長率將略降至10.7%。其中，物價上漲壓力、過熱的股市及急速擴張的金融機構放款，仍為中國經濟成長的不穩定因素。
- 2008年亞洲四龍經濟成長率將由2007年的5.4%略降至5.2%。其中，南韓因民間消費成長強勁，經濟成長率將由上年的4.9%升至5.5%；香港、新加坡則受世界經濟成長轉緩衝擊，經濟成長率預估將分別由5.9%、7.5%降至5.4%、5.3%。
- 2008年東協四國受到美國及歐洲經濟趨緩的影響，不利出口成長，經濟成長率由2007年的5.8%降至5.6%。其中，馬來西亞、菲律賓、印尼經濟成長率分別由6.0%、6.3%、6.3%，降至5.7%、5.2%、6.0%；泰國經濟則可望因為新政府的成立，帶動民間消費與投資成長，預估經濟成長率可由上年的4.5%升至5.0%。

第二節 美國次級房貸問題影響擴大

2007年美國爆發次級房貸風暴，波及全球金融市場，所幸新興經濟體所受影響較為輕微，經濟持續快速成長，發揮穩定全球經濟之功能。根據環球透視機構2007年12月預估，2008年美國民間消費與投資將續受次級房貸風暴影響，經濟成長率下降為1.9%，為2003年以來最低水準，波及全球經濟。

一、次級房貸風暴對美國之衝擊

為降低次級房貸風暴對美國經濟之衝擊，美國聯邦準備理事會已分別於2007年8、10及12月調降聯邦基金利率。惟2008年美國房貸違約率將創高峰，民間消費及投資意願恐明顯下降，波及美國整體經濟表現。

(一) 2008年美國房貸違約率將達高峰

隨著美國次級房貸風暴的持續擴散，銀行業者貸款轉趨謹慎，加以房貸利率寬延期之到期，2008年次級房貸戶將面臨調高房貸利率之壓力，房貸違約率將達高峰。為避免次級房貸風暴及信用緊縮拖累經濟，美國聯邦準備理事會於2007年8月宣布調降聯邦基金利率兩碼，由5.25%下降至4.75%，為2003年6月以來的首次調降，2007年10、12月分別再次調降一碼，已降至4.25%；重貼現率亦由2006年6月的6.25%降至4.75%。

—根據美國房地產網站Realty Trac公司統計，喪失贖回抵押品權利之房貸戶數，2007年第3季已高達250萬戶，較2007年年初倍增。抵押銀行協會(MBA)亦估計，美國房屋貸款總額中，5%面臨違約風險；次級房貸總額中，違約率更高達15%以上。2007年房貸總額將較2006年減少15%，2008年將再續減18%。

—根據IMF 2007年9月估計，美國房價若在一年內下跌5%後價格回穩，則美國次級房貸損失金額將達1,700億美元。其中，銀行損失僅為25%，其餘75%將由房貸型股票持有人承受。

(二) 美國民間投資及消費意願明顯下降

美國次級房貸風暴嚴重衝擊美國建築業及房地產景氣，亦影

響民間消費及投資意願。惟民間消費轉趨保守，個人儲蓄率可望反轉回升。

- 美國民間住宅投資自2006年即轉為負成長4.6%，2007年第3季更下跌20.5%，與2004、2005年分別增加10.0%及6.6%，不可同日而語。2007年固定投資估計將下降2.1%，2008年續降3.1%。
- 根據環球透視機構2007年12月估計，2007年民間消費實質成長率為2.8%，較2006年的3.1%為低，2008年將續降至1.7%，為1980年代以來的最低水準。
- 民眾消費行為受到次級房貸風暴影響，轉趨保守，個人儲蓄占可支配所得比率反轉增加，2007年前3季平均達0.6%，較2006年的0.4%增加。

表I-1.2.1 美國經濟實質成長率

單位：%

	2005	2006	2007				2008*
			第1季	第2季	第3季	全年*	
經濟成長率	3.1	2.9	0.6	3.8	4.9	2.2	1.9
民間消費	3.2	3.1	3.7	1.4	2.8	2.8	1.7
固定投資	5.8	2.6	—	—	—	-2.1	-3.1
民間固定投資	6.9	2.4	-4.4	3.2	-0.7	—	—
住宅投資	6.6	-4.6	-16.3	-11.8	-20.5	—	—
淨輸出							
輸出	6.9	8.4	1.1	7.5	19.1	8.2	10.1
輸入	5.9	5.9	3.9	-2.7	4.4	2.0	1.7

註：*2007及2008年係預估值。

資料來源：1.美國經濟分析局。

2.Global Insight, 2007年12月。

二、美國次級房貸風暴對全球金融市場之衝擊

在資產證券化及投資全球化的趨勢下，美國次級房貸違約率逐步升高，全球主要金融市場均受波及，加以各國央行紛紛降低美元持有部位，美元匯價持續走弱，進而造成2007年8月間股、匯市大幅動盪。考量2008年美國房貸違約率將達高峰，全球金融市場仍將受美國次級房貸風暴後續效應之影響。

(一) 歐洲銀行深受衝擊

歐洲為連結美國次級房貸之債權擔保憑證(CDO)最大買家，故受美國次級房貸風暴影響相對為大。亞洲國家由於金融機構持有CDO資產較低，並且擁有龐大外匯存底，能有效因應國際資金因流動性因素，大量流出之衝擊；故此次美國次級房貸風暴造成的金融市場動盪，亞洲國家所受衝擊相對較輕。惟美國次級房貸風暴若加速惡化，歐美國家進口需求持續減弱，仰賴出口擴增帶動經濟成長的亞洲，亦將遭受顯著衝擊。

- 德國IKB銀行、法國巴黎銀行、荷蘭NIBC、英國北岩銀行等先後受到美國次貸風暴的影響，發生虧損，引發擠兌風潮，並出現一連串關閉或縮減房貸部門，並進行裁員之現象，美林及花旗集團執行長亦相繼去職。
- 為降低次級房貸對金融市場的衝擊，迄2007年11月，各國中央銀行提供紓困金額已逾3,000億美元；美國聯邦準備理事會11月底宣布將無限制提供紓困貸款，12月初布希總統更表示將凍結次級房貸利率5年。此外，各國央行原擬以升息紓緩油價飆漲、原物料及貴金屬價格飆升之通膨壓力，亦受到牽制。
- 鑑於次級房貸資產證券化及結構型信用商品，造成全球金融市場大幅振盪，各國已加強衍生性金融商品、對沖基金的審核，並研議提高金融機構之流動性限制，以強化金融體質。

(二) 2008年全球股、匯市仍將受美國次級房貸風暴影響

美國次級房貸風暴的爆發，導致投資大眾對金融市場信心不足，進而擴及未連結到次級房貸標的之結構型產品，商業本票、憑證等債券市場大幅緊縮，進而造成2007年8月間股、匯市大幅

動盪。2007年9月以來，各國股價已反轉回升，惟美元兌各國貨幣續呈貶值；美國次級房貸的後續效應，仍為影響未來全球股匯市波動及經濟成長的主要因素。

—2007年8月各國股市皆呈現巨幅震盪，美國紐約道瓊指數一個月間最高及最低值即下降812點，降幅達5.9%、挪威下跌10.1%、英國、荷蘭、比利時、法國及瑞典下跌幅度亦達8%；亞洲國家更呈現二位數的跌幅，尤以中國上海17.6%跌幅最深，台灣亦達11.9%。2007年9月以來全球股價雖已反轉回升，惟仍呈現大幅震盪。

房貸資產證券化，加速美國次級房貸風暴之擴散

2006年下半年以來，美國次級房貸已潛存違約風險，惟至2007年4月美國第二大次級抵押貸款公司—新世紀金融(New Century Financial)申請破產保護，次級房貸問題正式浮現，並引起全球信用緊縮。美國次級房貸占美國房貸總額比率不高，但卻撼動全球金融市場，主要係因房貸資產證券化所致。

一、美國次級房貸占全體房貸比重不大

- 美國次級房貸總額約僅為美國全部房貸總額的五分之一、全部商業銀行資產的6%。
- 已經發生違約之次級房貸貸款金額，亦僅占美國金融機構資本總額的3%。

二、資產證券化隱藏潛在風險

- 美國放款機構組合次級房貸貸款，透過證券化程序，包裝成住宅貸款抵押證券(RMBS)、債權擔保憑證(CDO)或組合式債權擔保憑證(Synthetic CDO)，成為以CDO擔保的CDO。
- 此類商品屬於高風險資產，惟由於缺乏歷史紀錄，標準普爾、惠譽等信評公司乃根據理論數學模型之模擬結果，給予高評等，吸引各國退休基金、保險基金、政府基金等投資。
- 由於組合式債權擔保憑證的發行，CDO間有如蜘蛛網般層層相扣；一旦某一CDO出現問題，將引發CDO商品的骨牌效應，導致金融風暴。

表I-1.2.2 全球股市2007年8月大震盪

	最高指數	最低指數	跌幅(點)	跌幅(%)
美洲國家				
美國				
那斯達克指數	2,612.98	2,451.07	161.91	-6.2
S&P 500	1,497.49	1,406.70	90.79	-6.1
道瓊工業指數	13,657.86	12,845.78	812.08	-5.9
加拿大	13,813.62	12,848.70	964.92	-7.0
歐洲國家				
挪威	412.10	370.58	41.52	-10.1
英國	6,393.90	5,858.90	535.00	-8.4
荷蘭	530.98	487.06	43.92	-8.3
比利時	4,350.83	3,989.06	361.77	-8.3
法國	4,084.55	3,745.78	338.77	-8.3
瑞典	401.45	369.49	31.96	-8.0
西班牙	1,651.18	1,539.40	111.78	-6.8
義大利	31,629.00	29,542.00	2,087.00	-6.6
瑞士	8,964.18	8,422.28	541.90	-6.0
德國	7,638.17	7,270.07	368.10	-4.8
亞洲國家				
中國				
上海	5,218.83	4,300.56	918.26	-17.6
深圳	1,457.83	1,241.95	215.88	-14.8
菲律賓	3,426.45	2,884.34	542.11	-15.8
香港	23,984.14	20,387.13	3,597.01	-15.0
韓國	1,908.68	1,638.07	270.61	-14.2
日本				
TOPIX	1,683.81	1,480.39	203.42	-12.1
NK-225	17,170.60	15,273.68	1,896.92	-11.0
台灣	9,182.60	8,090.29	1,092.31	-11.9
馬來西亞	1,339.49	1,191.55	147.94	-11.0
泰國	837.73	750.69	87.04	-10.4
新加坡	3,436.04	3,130.71	305.33	-8.9
其他國家				
澳洲	6,248.30	5,670.30	578.00	-9.3
南非	28,660.35	25,984.85	2,675.50	-9.3
紐西蘭	4,160.43	3,894.34	266.08	-6.4

- 2007年8月以來美元匯價貶幅加劇，兌加拿大幣匯價2007年9月跌破1，10月低更創下47年以來最低紀錄；兌歐元匯價2007年11月底一度降至1.4968之歷史新低；兌人民幣、韓幣、新加坡幣、馬來西亞幣亦均創下10年來新低紀錄；兌澳元匯價，更跌至23年谷底。

第三節 新興經濟體續保高成長動能

2007年，新興經濟體持續快速成長，未受美國次級房貸危機波及，有效抵緩美國景氣降溫之不利衝擊。展望2008年，新興經濟體受工業國家景氣趨緩影響，對外貿易擴張速率將略顯減緩，惟在國內需求強勁帶動下，整體經濟仍呈穩健成長。尤其中國、印度經濟仍維持高度成長，持續扮演推升全球經貿成長的重要引擎角色。

一、新興經濟體躍居全球經濟成長主動能

依據Global Insight預測，2008年新興經濟體(包括亞洲、東歐／中東與非洲、拉丁美洲等27個經濟體，詳表I-1.3.1註)平均經濟成長率6.9%，對全球經濟成長率3.4%之貢獻增達49.8%，首度超越工業國家(貢獻率40.3%)。

- 新興經濟體產出占全球GDP(以美元計算)之比率，估計將由2007年之25.1%續增為2008年之26.3%。其中，中國所占比率由2007年之6.0%續增為2008年之6.8%，可望取代德國，成為僅次於美、日之全球第3大經濟體。
- 新興經濟體三大區塊中，亞洲新興經濟體成長動能最為強勁，2008年平均經濟成長率估計達8.2%，對世界經濟成長的貢獻超過三分之一；東歐／中東與非洲、拉丁美洲新興經濟體對全球經濟成長之貢獻亦分別由2007年之6.8%、7.4%，續升為7.8%、8.0%。
- 隨著各國所得大幅躍升，2008年新興經濟體國內消費及投資動能明顯增強，有效彌補出口趨緩之不利衝擊，成長動能將逐漸由出口導向轉為內需成長。其中，中國雖受宏觀調控及貿易擴張趨緩影響，2008年經濟成長率將由2007年的11.4%略降至10.7%，惟對世界經濟成長率之貢獻，將續遞增為19.5%，連續2年超越美國，為推升全球經濟成長的最大動力；印度2008年仍可維持8.6%之高成長水準，續為全球第4大成長來源。

二、新興經濟體支撐世界貿易擴張

2008年，新興經濟體對外貿易持續擴張，惟成長速率受工業國家景氣降溫影響將略為減緩，對全球商品進、出口增加率之貢獻雖略降至2008年之38.0%、34.5%，仍為支撐世界貿易擴增之主要力量。

表I-1.3.1 新興經濟體對全球經貿成長之貢獻

	實質國內生產毛額 (以美元計算)			名目商品出口額 (以美元計算)		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
成長率(%)						
新興經濟體	7.1	7.1	6.9	19.4	16.0	12.5
亞洲	8.4	8.5	8.2	19.0	16.8	13.0
亞洲四龍	5.5	5.4	5.2	13.6	10.4	10.4
東協四國	5.5	5.8	5.6	15.9	13.7	9.8
中國	11.1	11.4	10.7	27.2	25.5	16.6
印度	9.4	8.8	8.6	23.9	19.2	16.5
東歐／中東與非洲	5.9	5.5	5.6	20.2	16.3	13.4
俄羅斯	6.7	7.5	6.6	24.8	12.0	7.6
拉丁美洲	5.1	5.0	4.8	19.4	11.7	8.1
巴西	3.7	4.9	5.1	16.4	16.4	10.5
對全球貢獻率(百分率)						
新興經濟體	40.0	44.6	49.8	43.3	40.1	34.5
亞洲	26.5	30.4	34.0	26.8	26.4	22.7
亞洲四龍	5.1	5.5	6.1	8.4	6.9	7.2
東協四國	2.2	2.5	2.8	3.8	3.5	2.8
中國	14.6	17.4	19.5	13.0	14.6	11.3
印度	4.3	4.6	5.3	1.4	1.3	1.3
東歐／中東與非洲	6.5	6.8	7.8	11.0	9.9	9.1
俄羅斯	1.6	2.0	2.1	3.8	2.2	1.5
拉丁美洲	6.9	7.4	8.0	5.5	3.7	2.8
巴西	1.9	2.7	3.2	1.2	1.3	0.9

註：國際間對於新興經濟體並無一致定義，本文爰引經濟學人(The Economist)之定義，涵蓋範圍如下：

1. 亞洲新興經濟體包含亞洲四龍(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、印度及巴基斯坦。
2. 東歐／中東與非洲新興經濟體包含俄羅斯、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。
3. 拉丁美洲新興經濟體包含巴西、阿根廷、哥倫比亞、秘魯、智利及墨西哥。

資料來源：依據Global Insight Inc., *World Overview*, December 2007資料計算。

- 2008年新興經濟體商品進、出口增加率估計分別為16.3%、12.5%，分別較2007年降低2.3及3.5個百分點，占全球商品進、出口比率分別為33.6%及36.7%。
- 2008年亞洲新興經濟體商品出口估計將成長13.0%，占全球商品出口比率由2007年之23.4%，略降至23.3%。其中，中國商品出口將成長16.6%，擴張動能最為強勁，所占比率增達9.4%，續居全球第2大商品出口國。
- 東歐／中東與非洲、及拉丁美洲新興經濟體為全球原物料主要供應國，受惠於國際原物料價格持續上漲，2008年商品出口增加率亦將分別達13.4%及8.1%，對全球商品出口增加率之貢獻分別由2007年之9.9%、3.7%，略降至9.1%及2.8%。

三、新興經濟體推升國際原物料價格

中國及印度等新興經濟體積極融入全球貿易分工鏈，扮演世界工廠的角色，引發對國際原物料的強勁需求，成為推升國際原物料價格之主力之一。此外，俄羅斯、拉丁美洲等新興經濟體蘊藏豐富之原油、天然氣、煤等重要能源，並為全球穀物重要供應國，明顯受惠於國際原物料價格之上揚。

- 根據美國能源資訊局(EIA)估計，2008年非OECD會員國之原油需求占全球比率由2007年之42.6%續增為43.1%，其中，中國原油需求成長6.1%，高於全球原油需求成長率1.7%，占2008年原油新增需求的3成，為全球原油需求擴增最速的國家。
- 高盛公司研究報告指出，2007年全球市值最大之20家能源公司，金磚四國(中國、印度、俄羅斯及巴西)企業所占比率達35%，高於美國企業所占比率30%，與歐洲企業所占比率相當，顯示新興經濟體對全球能源產業發展具重大影響力。

四、新興經濟體積極開展對外投資

隨著經濟高速成長，新興經濟體之外匯存底快速累積，為有效運用外匯存底，新興經濟體亦積極開拓外匯投資管道，主權財富基金益受重視。

- 根據國際貨幣基金(2007年10月)估計，新興經濟體及開發中國家外匯存底將由2007年之4.1兆美元，續增為2008年之4.9兆美元，增加率達20.7%。其中，中國外匯存底估計將達2兆美元，續居全球首位。
- 隨著經濟高速成長與外匯存底持續累積，近年來新興經濟體積極進行對外直接投資。根據聯合國貿易暨發展會議(UNCTAD)公布之「2007年世界投資報告」，2006年新興經濟體及開發中國家對外投資金額為1,931億美元，創歷史新高。
- 新興經濟體為分散投資風險及尋求較高之收益率，並增加國際影響力，積極投入主權財富基金，對全球金融市場的影響力日益上升。目前全球規模較大的新興國家主權財富基金，包括：阿聯阿布扎比投資局(8,750億美元)、新加坡政府投資公司及淡馬錫控股公司(3,300億美元、1,150億美元)、沙烏地阿拉伯各類主權財富基金(3,000億美元)、科威特投資局(2,500億美元)、中國投資公司(2,000億美元)，資產總值高達2兆美元。

五、新興經濟體續為全球資金流入重鎮

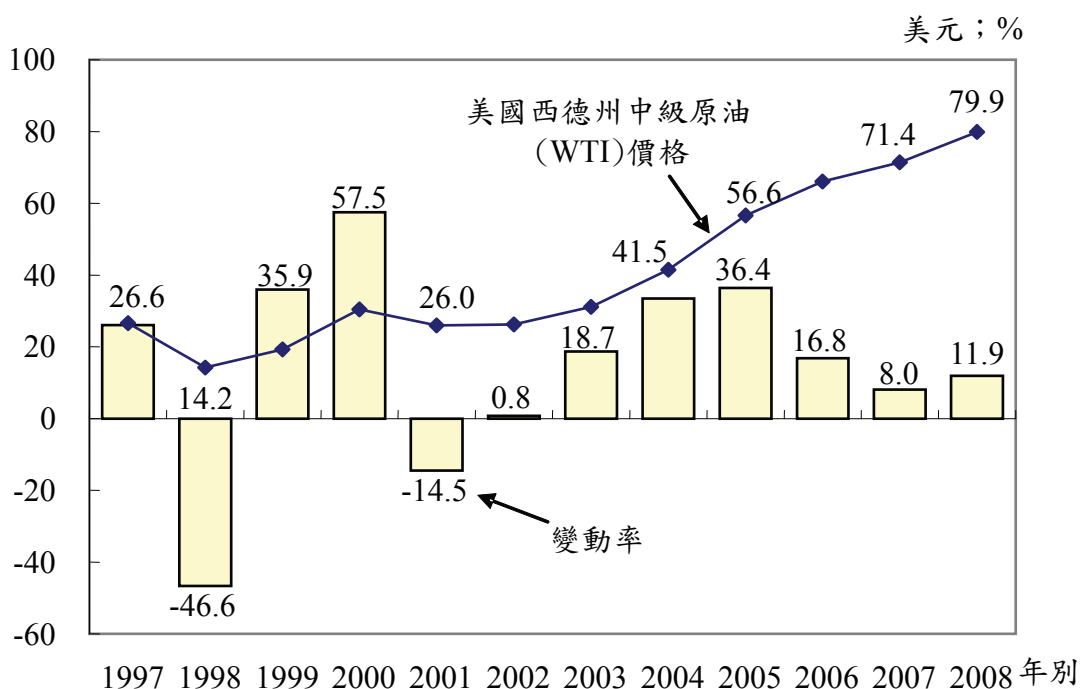
新興經濟體憑藉富饒的自然資源、低廉的勞動成本與龐大的市場潛力，持續吸引外人投資，續為全球資金流入重鎮。

- 根據UNCTAD公布之「2007年世界投資報告」及「2007-2009年世界投資展望調查報告」，2006年新興經濟體及開發中國家之外人直接投資金額達4,484億美元，創歷史新高。另未來2年，全球前20名吸引外人直接投資的經濟體中，亞洲新興經濟體即囊括7名，其中，中國與印度高居第1、2名，最具外資吸引力。
- 根據經濟學人智庫(EIU)公布之「2011年全球投資展望報告」，2008年在投資保護主義、市場不穩定等因素影響下，全球對外投資金額估計將較2007年減少4.6%，惟流入新興經濟體及開發中國家之外人投資金額僅小幅減少1.3%，將使新興經濟體及開發中國家外人投資存量占全球對外投資存量之比率，由2007年之30.7%，續增為2008年之31.1%，創歷年新高。

第四節 國際能源市場動向

2007年，國際原油受中國、印度等新興國家需求殷切影響，加以美元疲弱、熱錢大幅湧入國際能源市場，價格迭創新高，11月20日美國西德州中級石油(WTI)一度創下每桶99.16美元的歷史高峰。展望2008年，隨著全球經濟成長減緩，以及各國節能政策的推展，國際油價可望由2007年11月的高峰下跌；根據美國能源資訊局(EIA)估計，2008年國際油價(WTI)平均為每桶79.9美元，將較2007年第4季為低，惟仍將高於2007年全年平均水準71.4美元。

圖I-1.4.1 國際油價之變動



資料來源：美國能源資訊局。

一、國際石油供需情勢

國際油價自2006年底的每桶61美元起漲，至2007年11月漲幅已高達六成，趨近百元大關。國際油價飆漲，除受全球石油需求持續擴增影響外，產油國地緣政治、恐怖攻擊等預期心理因素，國際熱錢大舉湧入能源市場，以及美元疲弱等，均為重要因素。展望2008年，全球石油總需求雖仍將持續增加，惟總供給亦將擴增，全年將呈現小幅超額供給局面，油價漲幅可望趨緩。

(一) 全球石油需求持續擴增

展望2008年，根據EIA估計，全球石油需求可望持續擴增，每日總需求由2007年的85.80百萬桶，持續擴增至87.26百萬桶，增幅達1.7%。

—2007年全球石油需求之擴增，主要來自非OECD國家，由2006年的每日35.42百萬桶，增至36.57百萬桶。其中，中國對全球石油需求擴增的貢獻率達36%。同期間，OECD國家石油需求反而下降，由2006年的每日49.24百萬桶，降至49.23百萬桶。

—2008年全球石油需求的擴增，九成以上來自非OECD國家。其中，中國由2007年每日7.68百萬桶增至8.15百萬桶，增幅達6.1%，較2007年的5.6%為高，惟對全球石油需求擴增之貢獻率則略降至32%。

(二) 全球石油供給可望增加

展望2008年，由於石油輸出國家組織(OPEC)已於2007年9月宣布，自11月起每日增產50萬桶石油，加以前蘇聯及亞洲國家增加石油供給下，根據EIA估計，全球石油每日總供給可望達87.35百萬桶，較2007年的84.80百萬桶增加2.55百萬桶，致使全球石油供需可望轉為每日超額供給9萬桶。

—2007年OECD國家石油總供給不增反降，由2006年每日21.59百萬桶降為21.51百萬桶；2008年預估將續降為21.42百萬桶。

—2008年由於前蘇聯及OPEC國家石油供給大幅擴增，前蘇聯由2007年每日12.63百萬桶，增至13.04百萬桶，增幅達3.2%；OPEC國家由34.89百萬桶，增至36.52百萬桶，增幅達4.7%，全球石油可望呈現超額供給局面。

表I-1.4.1 全球石油總供需

單位：每日百萬桶

	2006	2007				2008	
		第1季	第2季	第3季	第4季		
總需求	84.66	85.80	85.63	84.52	85.59	87.45	87.26
OECD國家	49.24	49.23	49.54	48.07	49.00	50.32	49.37
美國	20.69	20.79	20.77	20.65	20.82	20.92	21.00
加拿大	2.24	2.31	2.34	2.30	2.31	2.28	2.21
歐洲	15.56	15.35	15.25	14.93	15.48	15.72	15.37
日本	5.16	5.13	5.39	4.61	4.89	5.62	5.23
非OECD國家	35.42	36.57	36.09	36.44	36.59	37.14	37.89
前蘇聯	4.33	4.48	4.54	4.40	4.40	4.60	4.67
歐洲	0.78	0.79	0.84	0.78	0.74	0.79	0.80
中國	7.27	7.68	7.43	7.62	7.69	7.97	8.15
其他亞洲國家	8.58	8.67	8.62	8.71	8.53	8.82	8.76
總供給	84.60	84.80	84.18	84.50	84.62	85.88	87.35
非OPEC國家	49.31	49.91	49.68	49.91	49.72	50.33	50.82
OECD國家	21.59	21.51	21.76	21.52	21.11	21.64	21.42
美國	8.33	8.46	8.45	8.53	8.41	8.46	8.68
加拿大	3.29	3.42	3.42	3.33	3.38	3.53	3.60
墨西哥	3.71	3.53	3.59	3.61	3.46	3.46	3.32
非OECD國家	63.02	63.29	62.42	62.98	63.50	64.24	65.92
前蘇聯	12.16	12.63	12.61	12.60	12.53	12.77	13.04
中國	3.86	3.88	3.86	3.96	3.85	3.86	3.88
其他國家	11.71	11.89	11.43	11.84	12.23	12.06	12.48
OPEC國家	35.29	34.89	34.51	34.58	34.90	35.55	36.52
超額供給	-0.06	-1.00	-1.45	-0.02	-0.97	-1.57	0.09

資料來源：同圖I-1.4.1。

二、國際高油價加速生質能源產業發展

考量全球石油庫存量的逐年減少，為因應國際高油價與溫室效應的衝擊，全球莫不致力於生質能源產業的發展。根據國際能源署(IEA)評估，若世界各國維持目前能源消耗趨勢不變，則2030年全球能源需求量增加率將較2005年增加一半。其中，中國及印度需求增加的貢獻率高達45%。惟若考慮目前各國刻正積極進行之生質能源政策，則2030年每日全球石油需求可望減少1,400萬桶，約為美國、加拿大及墨西哥目前之每日產量。

(一) 生質能源蓬勃發展

各國生質能源的推展，主要集中於生質酒精及生質柴油，目前約占全球運輸燃料的1%。根據OPEC預估，全球生質燃料生產將由2005年的每日0.7百萬桶，增至2030年的2.8百萬桶，年平均成長率達5.9%。

- 美國及巴西為生質酒精最大生產國及消費國，約占全球生質酒精生產的80%，以及消費的75%。
- 生質柴油的推展，以歐洲國家為主，其產量約占全球生產的88%。

(二) 各國政府訂定替代能源相關政策

目前生質能源的推動，主要集中在歐洲、北美及拉丁美洲；政府並訂定相關政策與措施，鼓勵生質能源的發展。

- 美國2005年訂定能源政策法(Energy Policy Act)，逐步擴大再生能源的使用量，至2012年將達每日48萬桶。美國已於2005年取代巴西成為生質酒精最大生產國。
- 巴西政府宣示將於2005至2010年間增加生質酒精生產量達40%，並預計於2010年每日出口8萬桶。
- 歐盟2005年提出生質能源行動計畫(Biomass Action Plan)，生質能源占總能源消費比率，由2005年的2%，提升至2010年的5.75%，2020年更將增達10%。
- 英國2003年制定政府能源白皮書，將再生能源占總能源生產的比率，由2010年的10%，增至2020年的20%。

表I-1.4.2 全球生質燃料生產量預估

單位：每日百萬桶

	2005	2010	2015	2020	2025	2030
OECD 國家	0.4	1.0	1.2	1.3	1.3	1.4
美國、加拿大	0.3	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9
西歐	0.1	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
開發中國家*	0.3	0.6	0.8	1.0	1.2	1.4
拉丁美洲	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
中東、非洲	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
亞洲	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
中國	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4
總計	0.7	1.6	2.1	2.3	2.6	2.8

註：*不含OPEC國家。

資料來源：OPEC, *World Oil Outlook*, 2007.

生質能源快速發展，帶動全球農產品價格上漲

近年各國致力於生質能源發展，益形推升全球農產品價格。由於農產品為生質能源之主要原料來源，農產品價格的飆升，促使生質能源成本因而大增，經濟效益遠不如預期。

- 玉米、小麥、甘蔗、油菜籽等農產品為生質能源之主要原料，約占生質能源生產成本的3至8成，農產品價格的暴漲，已帶動生質能源成本的大幅提升。
- 根據美國農業部估計，2007年全球玉米消費之增加，有近60%投入於生質酒精製造。美國玉米生產量中，用於生質酒精之製造比率，將由2006年的14%，增至2011年的30%。

