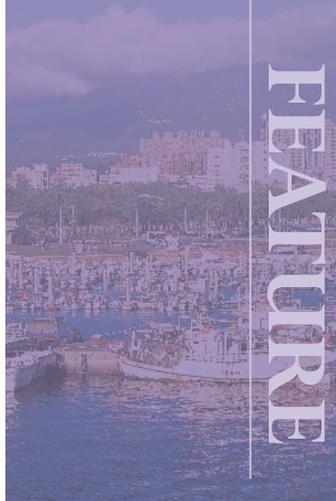


# 特別 報導

## FEATURE



# 100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、先進經濟體景氣疲軟
- 貳、新興市場國家穩步擴張
- 參、石油原物料價格動盪
- 肆、結語

2011年，全球經濟成長減緩，且續呈先進經濟體景氣疲弱、新興市場國家相對穩健擴張之局面。依環球透視機構（Global Insight Inc.）估計，2011年世界經濟成長率為3.0%，低於2010年的4.3%；另國際貨幣基金（IMF）估計，世界貿易擴張率由2010年的12.9%，降至5.8%。其中，先進經濟體受制於財政赤字及政府債務壓力、國內消費及投資需求不振，經濟成長減緩、就業市場表現欠佳；另中國大陸、印度等新興市場國家受惠於內需活絡，成長相對穩健，續居世界經濟成長主要引擎。

### 壹、先進經濟體景氣疲軟

2011年，全球經濟成長速度明顯較2010年減緩，其中，先進經濟體受到歐洲主權債務危機擴大、國際油價

攀升等因素衝擊，國內消費及投資需求疲弱，加以各國財政情勢仍屬險峻、就業市場改善緩慢，經濟續呈緩慢復甦態勢。

## 一、復甦動能不振

根據 Global Insight 估計，2011 年先進經濟體平均經濟成長率由 2010 年的 3.0%，減緩至 1.5%，對全球經濟成長貢獻率由 2010 年的 52.3% 降為 38.1%，明顯低於 2000 至 2007 年的平均 57.4%。其中，美國因財政赤字及就業市場不振，2011 年經濟成長率僅 1.7%；歐盟則受到主權債務危機與財政緊縮等衝擊，經濟成長率降至 1.6%；日本受東日本大地震及海嘯影響，經濟轉呈負成長 0.7%。

### （一）美國經濟成長減緩

2011 年上半年，美國因民間消費支出疲弱、財政赤字壓力未解，加以歐債危機、國際油價攀升等因素影響，經濟成長表現欠佳，失業率居高不下；惟下半年美國政府債務危機暫時解除，致民間消費與投資雙雙回溫、企業加速回補庫存，景氣逐漸好轉，失業率略降。全年成長率由 2010 年的 3.0% 減緩為 1.7%。

1. 民間消費支出疲弱：美國民間消費支出約占 GDP 的 70%，為經濟成長主要動能。2011 年上半年，受到失業率居高不下、信貸緊縮及家庭財富惡化等因素制約，加以對二次衰退的疑慮，民間消費成長呈下降趨勢，下半年始因政策刺激與勞動市場改善而緩慢復甦。全年成長率由 2010 年的 2.0% 略升至 2.2%。
2. 民間投資成長趨緩：2011 年，美國民間投資成長率由 2010 年的 17.9%，轉為小幅成長 4.8%，除 2010 年基數高的因素外，國際景氣下行風險提高，亦造成投資需求減弱。2011 年美國住宅投資衰退幅度由 4.3% 減緩

表1 世界經濟主要指標

單位：%

	2010		2011		2012	
	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight
世界經濟成長率	5.3	4.3	3.9	3.0	3.5	2.8
先進經濟體	3.2	3.0	1.6	1.5	1.4	1.2
美國	3.0	3.0	1.7	1.7	2.1	2.2
歐盟	2.0	2.0	1.6	1.6	0.0	-0.1
日本	4.4	4.5	-0.7	-0.7	2.0	1.5
新興市場 <sup>1</sup>	—	7.7	—	6.0	—	5.2
亞洲四小龍	8.5	8.2	4.0	4.0	3.4	3.2
東協四國	—	6.9	—	4.3	—	5.3
中國大陸	10.4	10.4	9.2	9.3	8.2	8.1
印度	10.6	8.8	7.2	6.8	6.9	7.2
巴西	7.5	7.5	2.7	2.7	3.0	3.3
俄羅斯	4.3	4.3	4.3	4.3	4.0	3.6
世界貿易量擴張率	12.9	—	5.8	—	4.0	—
國際初級商品價格變動率						
原油	27.9	—	31.6	—	10.3	—
非油初級商品	26.3	—	17.8	—	-10.3	—
消費者物價上漲率						
先進經濟體	1.5	—	2.7	—	1.9	—
新興市場與開發中國家	6.1	—	7.1	—	6.2	—

註：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。

資料來源：1. IMF, *World Economic Outlook*, April 2012.

2. Global Insight Inc., *Global Insight's Comparative World Overview*, May 2012.

為 1.3%；至於非住宅投資則成長 8.8%，其中營建工程（Structures）由 2010 年的負成長 15.8% 轉呈正成長 4.6%，設備及軟體成長 10.4%。

3. 貿易入超顯著擴大：2011 年美國對外貿易持續成長，惟受經濟復甦趨緩影響，商品進、出口增加率分別由 2010 年的 22.8%、20.5%，降

至 15.6% 與 16.2%，貿易入超占 GDP 比率由 2010 年的 4.4% 上升至 4.9%，為 2008 年以來的最高水準。

4. 續採振興經濟政策：鑒於經濟復甦程度未如預期，且就業市場持續疲弱，2011 年美國延長薪資稅減免及失業救濟方案，美國聯邦準備理事會（Fed）並採扭轉操作等寬鬆貨幣政策，以及推出多項出口貿易改善措施等，以刺激景氣回升，並創造就業機會。

## （二）歐盟復甦動能遲滯

2011 年，由於主權債務問題延燒，而歐盟紓困援助計畫不足、金融市場流動性不足且歐洲銀行體質脆弱，導致希臘、葡萄牙等高債務國家政經情勢動盪，另一方面，歐盟國家為削減財政赤字、化解債務風險，紛紛提出振興經濟措施退場政策，加以失業率攀升等因素，致使景氣更趨疲弱。歐盟國家經濟成長率與去年同季比較，逐季下滑，全年平均經濟成長率由 2010 年的 2.0% 降為 1.6%。

1. 各國成長步調不一：2011 年歐盟景氣回升強度有限，且各國復甦步調不一致。其中，德國因對外貿易持續擴張，復以失業率改善，內需動能轉強，2011 年經濟成長率達 3.1%；英國、法國在大規模財政緊縮措施制約下，經濟成長率分別為 0.7%、1.7%。而在高赤字及高債務國家中，希臘、葡萄牙分別負成長 6.9%、1.5%，義大利、西班牙則僅有 0.5% 及 0.7% 的低度成長。

### 2. 防範主權債務危機持續蔓延

— 財政整頓：2011 年 12 月上旬歐盟召開高峰會，就另立規範各國政府的新財政協定（fiscal compact）達成協議，除英國及捷克外的歐盟 25 國已於 2012 年 3 月 2 日簽署新財政協定，惟各國對於財政緊縮幅度仍存有歧見，該協定尚待各國國會核准始得執行。

- 紓困機制：2011 年 12 月上旬歐盟高峰會通過，提前 1 年於 2012 年 7 月啓動永久性紓困基金「歐洲穩定機制」(ESM)，臨時性之「歐洲金融穩定機制」(EFSF) 則繼續提供融資至 2013 年中。2012 年 3 月歐元區財長會議同意建置總規模 8,000 億歐元的防火牆。
- 公開市場操作：2011 年 11 月底美國聯邦準備理事會 (Fed) 等主要國家央行聯合調降美元換匯利率，紓緩國際金融市場融資壓力。歐洲央行 (ECB) 亦致力維持低利率政策，2011 年二度調降再融資利率至 1%；並大力挹注資金，提高市場流動性，於 2011 年 12 月及 2012 年 2 月二度啓動長期再融資操作 (Long Term Refinancing Operation, LTRO)，提供歐元區金融業低利貸款達 1 兆歐元。

### (三) 日本景氣大幅衰退

2011 年，日本外有歐美經濟疲弱，內有東日本大地震衝擊日本產業供應鏈，以及日圓升值抑低日本出口動能等因素影響，全年經濟成長率由 2010 年的 4.5%，遽降為負成長 0.7%。其中，2011 年前 2 季經濟分別負成長 0.1%、1.7%，第 3、4 季衰退幅度減緩為 0.5%、0.6%。

1. 商品貿易轉呈入超：在商品出口方面，受東日本大地震及海嘯衝擊，2011 年日本汽車與半導體等電子零組件出口大幅減少，加以歐美需求減弱、日圓升值等因素影響，成長率由 2010 年的 24.4% 轉呈負成長 2.7%。進口方面，因核電廠事故使原油、液化天然氣等進口需求攀升，加以國際油價上揚，進口成長率達 12.1%。全年商品貿易入超高達 2 兆 5,647 億日圓，為 1980 年石油危機以後首次出現之貿易入超。
2. 日圓兌美元持續升值：2011 年日圓兌美元升值 5.2%，主要係歐債危機及美國債務攀高，日圓成為全球資金的避風港，投機性交易推升日圓升值。為避免日圓持續升值，不利出口，日本央行於 2011 年 10 月及 2012 年 2

月二度宣布採行寬鬆貨幣政策，追加金融資產收購計畫規模分別達 5 兆及 10 兆日圓，整體收購規模則由 50 兆日圓擴增至 65 兆日圓，新增額度擬全數用於購買日本政府公債。日本央行並設定通貨膨脹率目標為 1%，在該目標達成之前，將維持零利率政策。

3. 積極進行災後重建：日本政府於 2011 年 7 月底正式確定「東日本大地震復興基本方針」，重點包含支援重建法規之訂定與修正、災區經濟重建、核能災區重建、明定 10 年重建經費總額約 23 兆日圓與編列預算財源，以及推動復興支援體制等。2011 年 12 月底日本政府審議通過中長期政策大綱「日本再生基本戰略」(The Strategy for Rebirth of Japan)，擬定災後重建過程中擺脫通貨緊縮，以及 2020 年經濟成長率達 3% 等目標。

## 二、財政情勢仍屬嚴峻

2008 年下半年全球爆發金融海嘯，各國政府為振興經濟紛紛提出景氣刺激措施，導致財政赤字及政府債務大幅攀高，不利經濟長期穩健成長，隨著全球經濟逐步復甦，IMF、世界銀行等國際金融與經濟機構呼籲各國應進行財政重整 (fiscal consolidation)，致力削減政府預算赤字與債務累積，重建財政的健全性與可持續性。先進經濟體為防範財政危機，多已著手積極整頓財政，2011 年財政赤字已較 2010 年縮減，惟鑒於世界經濟景氣復甦力道趨緩，IMF 提出警告，各國短期財政政策仍應聚焦刺激經濟成長，同時推動中長期財政重整政策。

- (一) 財政赤字漸趨改善：依 IMF 估計，2011 年先進經濟體平均財政赤字占 GDP 比率由 2010 年的 7.7% 降為 6.6%。其中，歐盟為防止主權債務危機延燒，財政緊縮幅度最為顯著，財政赤字占 GDP 比率由 2010 年的 6.5% 降至 4.6%；美國為化解政府債務危機而擲節支出，赤字比率亦由 2010 年的 10.5% 減為 9.6%；先進經濟體中僅有日本為因應東日本大

地震災後重建所需，致財政赤字占 GDP 比率由 2010 年的 9.4% 續升至 10.1%。

- (二) 持續進行財政重整：IMF 指出，為避免過度的財政緊縮政策加劇經濟下行風險，有財政空間的國家宜採擴張政策，而財政重整對於維持政府債務的穩定與可持續性至關重要，故高債務國家應繼續執行減赤策略。2011 年，美國、日本以及歐盟之義大利、希臘等先進經濟體政府債務總額占 GDP 比率已突破 100%，其中，日本政府向來依賴「發新債還舊債」之模式籌措政府資金，債務總額占 GDP 比率高達 229.8%，居先進經濟體之首，雖然外債比例低於 1 成，仍應積極執行減赤策略，而美國政府債務總額占 GDP 比率高達 102.9%，如未大幅減少中期赤字、進行財政重整，美國公共債務仍將持續上升。

### 三、就業市場改善遲緩

根據國際勞工組織 (ILO)「2012 年全球就業趨勢」報告，2011 年先進經濟體勞動市場持續低迷，已陷入高失業率、工資提高緩慢導致需求疲軟，進而影響企業信心和僱用意願，從而再影響就業的惡性循環，各國政府應積極創造就業機會並研提改善勞動市場政策，包含提振就業之經濟政策、提升銀行對企業融資、鼓勵民間投資等，以加速就業市場復甦。

- (一) ILO 估計，2011 年先進經濟體失業率 8.5%、失業人數 4,350 萬人，較 2010 失業率 8.8%、失業人數 4,470 萬人略見改善，惟仍較 2007 年金融危機發生前的失業率 5.8%、失業人數 2,910 萬人，分別提高 2.7 個百分點、增加 1,440 萬人，其中，先進經濟體新增失業人口占全球新增失業人口超過 5 成。ILO 另於「2012 年全球就業報告」預估，先進經濟體就業情勢至 2016 年底才可能恢復金融危機前的水準。

(二) 2011 年美國 1 至 10 月失業率徘徊於 9.0% 左右，其後勞動市場緩步改善，失業率呈下降趨勢，至 12 月已降至 8.5%，為 2009 年 3 月以來新低。2011 年歐盟平均失業率 9.7%，維持 2010 年水準，德、英、法 3 大經濟體中，德國就業市場領先復甦，失業率由 2010 年的 7.1% 降至 5.9%。2011 年日本失業率由 2010 年的 5.1% 降至 4.5%，相較於美國及歐盟，日本就業市場相對穩定。

## 貳、新興市場國家穩步擴張

2011 年，新興市場國家受全球景氣轉緩，各國財政激勵措施相繼退場，以及部分國家地震與水患等天災的嚴重衝擊，經濟成長率由 2010 年的強勁復甦轉為穩步成長。同時，新興市場國家面臨的高通貨膨脹威脅，也隨著全球景氣走緩，國際商品需求降低，以及各國積極調控財經政策，在 2011 年下半年漸獲紓解。

### 一、經濟成長轉趨穩步

根據 Global Insight 資料，2011 年新興市場國家（詳表 2）經濟成長率，由 2010 年的 7.7% 降為 6.0%，惟仍遠高於全球經濟成長率的 3.0%，且為先進經濟體成長率 1.5% 的 4 倍，對全球經濟成長貢獻接近 6 成，續為支撐全球經濟成長的關鍵。

(一) 新興市場三大區塊中，亞太新興市場國家 2011 年的經濟成長率為 7.0%，續居全球成長最快的地區，支撐全球經濟成長的 4 成；其中，中國大陸、印度分別成長 9.3%、6.8%，二國合計對全球經濟成長貢獻率逾 3 成。

1. 2011 年，儘管中國大陸經濟受到國外需求萎縮，以及當局為抑制景氣過熱，自第 2 季起陸續採取貨幣緊縮政策等因素干擾，然受惠於民間消費與投資持續暢旺，經濟成長率仍高達 9.3%，且對全球經濟成長率的貢獻由 2010 年的 17.9% 大幅提升為 25.7%。依 2011 年 3 月中國大陸公布的「十二五」規劃，以及 2012 年「兩會」（中國大陸全國人民代表大會及政治協商會議）提出之工作報告，均顯示未來中國大陸經濟成長將趨緩，並將致力擴大內需與調整經社結構。
  2. 印度經濟具備高儲蓄率與高投資率、年輕勞動人口眾多，以及中產階級快速擴張等有利條件；惟 2011 年一方面受美國經濟走緩與歐元區債務危機影響，另一方面因印度央行（RBI）為遏制國內高通貨膨脹壓力，大幅緊縮貨幣政策，致削弱經濟成長動能。2011 年成長力道由上年的 8.8% 下滑至 6.8%，對全球經濟成長貢獻率為 6.1%。
  3. 2011 年亞洲四小龍因歐美市場景氣欠佳，投資與出口成長均減緩，加以前一年比較基礎較高，經濟成長率由 2010 年的 8.2% 高峰下降至 2011 年的 4.0%；其中，香港、新加坡、南韓經濟成長率分別為 5.0%、4.9%、3.6%，均較 2010 年為低。
  4. 2011 年東協四國經濟成長率亦由上年的 6.9% 降為 4.3%；其中，印尼經濟成長率續由 2010 年的 6.1% 上升至 6.6%，馬來西亞及菲律賓分別降為 5.1%、3.7%，泰國則受東日本震災中斷產品供應鏈及 2011 年底洪災的衝擊，全年僅成長 0.1%。
- (二) 2011 年東歐 / 中東與非洲新興市場拜油價上漲之賜，經濟成長率較上年略升為 5.0%，對全球經濟成長貢獻率為 11.1%；其中，俄羅斯仍維持 2010 年之經濟成長率 4.3%。拉丁美洲新興市場國家因歐美債信危機引發全球景氣下滑的衝擊，2011 年經濟成長率由上年的 6.7% 降至 4.3%，對

全球經濟成長貢獻率為 8.3%；其中，巴西因高通貨膨脹抑低經濟成長動能，2011 年經濟成長率由上年的 7.5% 急降至 2.7%。

表2 新興市場國家經濟成長率

單位：%

地區（國）別	2010	2011				
			I	II	III	IV
新興市場國家	7.7	6.0	—	—	—	—
<b>亞太地區</b>	<b>9.2</b>	<b>7.0</b>	—	—	—	—
中國大陸	10.4	9.3	9.7	9.5	9.1	8.9
亞洲四小龍	8.2	4.0	—	—	—	—
新加坡	14.8	4.9	9.0	1.1	6.1	3.6
南韓	6.3	3.6	4.0	3.5	3.7	3.4
台灣	10.7	4.0	6.6	4.5	3.5	1.9
香港	7.1	5.0	7.6	5.4	4.4	3.0
東協四國	6.9	4.3	—	—	—	—
泰國	7.8	0.1	3.2	2.7	3.7	-9.0
馬來西亞	7.2	5.1	5.2	4.3	5.8	5.2
印尼	6.1	6.6	6.4	6.5	6.5	6.5
菲律賓	7.6	3.7	4.4	3.0	3.6	4.1
印度	8.8	6.8	8.5	6.7	6.4	5.7
巴基斯坦	4.1	2.4	2.1	1.7	2.4	4.0
<b>拉丁美洲</b>	<b>6.7</b>	<b>4.3</b>	—	—	—	—
巴西	7.5	2.7	4.2	3.3	2.1	1.4
阿根廷	9.2	8.9	9.3	9.4	9.4	7.4
哥倫比亞	4.0	5.9	5.0	5.1	7.5	6.1
秘魯	8.8	6.9	8.8	6.9	6.7	5.5
智利	5.2	6.0	9.8	6.3	3.8	4.4
墨西哥	5.5	3.9	4.4	3.2	4.5	3.7
<b>東歐 / 中東與非洲</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	—	—	—	—
俄羅斯	4.3	4.3	4.0	3.4	5.0	4.8
土耳其	9.2	8.5	11.9	9.1	8.4	5.2
匈牙利	1.2	1.7	2.1	1.7	1.5	1.5
捷克	2.6	1.7	2.7	2.1	1.3	0.6
波蘭	3.9	4.3	4.5	4.3	4.2	4.3
南非	2.9	3.1	3.7	3.3	2.9	2.6
埃及	5.1	1.8	3.0	2.1	1.3	0.7
以色列	4.8	4.8	7.0	3.7	5.3	3.1
摩洛哥	3.7	4.8	4.7	4.9	4.9	4.7
沙烏地阿拉伯	4.6	6.8	6.8	7.0	6.9	6.5

資料來源：依據 Global Insight Inc., *Global Insight's Comparative World Overview*, May 2012 資料估算；台灣則依行政院主計總處 2012 年 5 月最新發布資料。

## 二、通貨膨脹率攀頂後逐步下滑

2011 年上半年，受產油國政治動盪引發油價波動，加以歐美近年來採行寬鬆貨幣政策，游資充斥進一步推升石油與大宗物資價格上揚等因素影響，新興市場國家普遍面臨通貨膨脹壓力，部分國家並顯露景氣過熱跡象。第 3 季起隨著全球需求疲軟，國際商品價格趨穩，且各國適時推出財經調控措施，通貨膨脹壓力已於攀高後逐漸紓緩。

- (一) 中國大陸在豬肉等食品價格與大宗物資進口價格居高不下，以及政府打房造成資金湧入原物料市場等因素影響下，2011 年首 2 季消費者物價指數 (CPI) 繼上年走高趨勢，續由 1 月的 4.9% 急升至 7 月的 6.5%，創近 37 個月以來新高，之後逐月回降至 12 月的 4.1%，全年平均漲幅達 5.4%，為近 3 年最高水準。
- (二) 2011 年前 11 個月，印度 CPI 上漲率均維持逾 8.4% 的高水準，9 月更飆升至 2 位數，之後漸降至 12 月的 6.5%；巴西 2011 年 CPI 上漲率創下 2005 年以來新高水準，達 6.6%；另馬來西亞、泰國 2011 年的 CPI 上漲率，分別於 6、8 月攀抵高峰後逐漸回落，全年上漲率分別為 3.2%、3.8%。此外，印尼 2011 年 CPI 上漲率，則由年初的 7.0% 一路滑落至年底的 3.8%。

## 三、財經政策由緊縮轉為寬鬆

2011 年，新興市場國家經濟在外需緩、內需熱二股力量相互影響下，財經政策調控不易。整體而言，各國上半年多採取緊縮政策，力抗通貨膨脹與縮減財政赤字；下半年則因全球景氣放緩，加以通貨膨脹壓力漸減，各國普遍轉採寬鬆貨幣政策或採取觀望態度，並推動審慎財政政策 (fine-tune fiscal policies)。

### (一) 上半年以緊縮政策對抗通膨與赤字

2011 年初，新興市場國家經濟普遍延續 2010 年的強勁復甦態勢，部分國家產出甚至已超越潛在產出水準；加以多國財政赤字雖已由 2009 年金融危機期間的高峰回降，惟仍高於危機前水準；因此，2011 年上半年，各國財經激勵措施相繼退場，並將政策焦點轉向避免景氣過熱與維持財政穩健。

1. 2011 年 1 至 7 月，中國大陸 3 度調升 1 年期借款利率至 6.56%，6 度提高大型行庫的存款準備率至 21.5%；南韓、泰國亦分別 3 度、5 度調升基準利率至 3.25%；越南則 4 度提高重貼現率至 14.0%；新加坡藉由星幣適度升值，達成緊縮貨幣的效果；另印尼、馬來西亞、菲律賓亦相繼加入升息行列。此外，印度為抑制通貨膨脹惡化，2010 年 3 月至 2011 年 10 月止，計 13 次調升基準利率至 8.5%。
2. 2011 年上半年，越南宣示減少政府支出 10%，以達成 2011 年赤字占 GDP 比率由 2010 年的 8.0% 降為 4.5% 的目標，中國大陸、菲律賓等國亦設定目標，戮力縮減財政赤字。此外，其他國家則多力求維持 2010 年的政府赤字及債務水準。

### (二) 下半年改採寬鬆政策續保經濟成長

2011 年第 3 季以來，隨著歐美債信危機導致全球景氣走緩，外需減少，衝擊出口導向型的新興市場國家；加以通貨膨脹壓力紓緩，各國財經政策重心再轉向續保成長動能，力求經濟安全成長（safeguarding growth）。

1. 印尼 2011 年 10、11 月及 2012 年 2 月，分別調降基準利率 0.25、0.5 及 0.25 個百分點至 5.75%，創印尼史上新低水準；新加坡調降星幣升值速度；中國大陸 2011 年 12 月宣布下調存款準備率 0.5 個百分點，為近 3 年

來首度調降，2012 年 2、5 月再度分別調降存款準備率 0.5 個百分點；印度 2011 年前 10 個月延續上年升息走勢，11 月起至 2012 年 3 月則維持基準利率不變，4 月下調 0.5 個百分點至 8.0%。巴西、菲律賓、泰國等國亦相繼於 2011 年底及 2012 年初加入降息行列。

2. 2011 年下半年，多數新興市場國家更重視維持經濟成長動能，並適時採以擴張性財政政策或行政管理措施刺激景氣。其中，中國大陸推動大規模營建工程，擴增平價住宅供應，並提供中小企業貸款協助與租稅優惠；印尼提供低收入戶移轉性支出，調高公部門薪資水準，增加公共運輸及社會服務支出；泰國重新分配政府預算，提供 1 成預算加速災後重建。

## 叁、石油原物料價格動盪

由於歐債危機衝擊、全球經濟成長趨緩、美元升值等因素影響，2011 年國際原物料價格大致呈下跌態勢，惟全年平均相對 2010 年仍居高檔。其中，原油價格因地緣政治衝突而揚升，農產品則因各主要作物供過於求，致整體價格下跌；貴金屬方面，黃金因避險資金湧入呈現連續第 11 年漲勢，白銀則因期貨保證金上調而下跌。

### 一、國際原油價格與供需

2011 年國際原油價格受到地緣政治動盪、歐債危機，以及歐美量化寬鬆貨幣政策的正反兩面因素影響，全年走勢震盪起伏。西德州中級（WTI）原油全年平均價格為每桶 95.14 美元，較 2010 年上升 15.50 美元。供需方面，在石油輸出國家組織（OPEC）產量大幅增加的狀況下，供不應求情勢略見緩和，全年平均每日超額需求由 2010 年 115 萬桶，降至 2011 年 87 萬桶。

## （一）國際原油價格震盪走高

2011 年國際原油價格震盪起伏，全年走勢大致可分成 3 個階段：1-4 月持續走高，5-9 月震盪回落，10-12 月觸底反彈。

1. 1-4 月：中東與北非政治局勢動盪、利比亞內戰爆發，以及美國實施量化寬鬆貨幣政策，致使原油價格大幅走高，WTI 原油近月期貨價格一度接近 115 美元 / 桶的兩年半新高。
2. 5-9 月：歐債危機擴散、沙烏地阿拉伯宣布提高原油產量，以及國際能源總署（IEA）釋放 6,000 萬桶戰略儲油，WTI 原油近月期貨價格快速回落至 75 美元 / 桶左右。
3. 10-12 月：由於市場上盛傳美國兩家輸油管道公司為提高 WTI 原油價格擬採行相關對策的消息產生效應，加以國際原子能總署（IAEA）指控伊朗發展核武，引發市場憂慮，WTI 原油再度拉升至 100 美元 / 桶附近。

## （二）全球石油供需情勢

2011 年，全球整體原油市場續呈現供不應求態勢，IEA 估計，全年平均每日超額需求達 87 萬桶，其中第 3 季增至 146 萬桶，係因旅遊旺季帶動經濟合作暨發展組織（OECD）國家用油量大增，第 4 季則降至 52 萬桶，主因為利比亞局勢回穩帶動 OPEC 產量增加所致。

1. 需求面：2011 年全球石油總需求由 2010 年的每日 8,837 萬桶增至 8,918 萬桶，日增 81 萬桶；其中，OECD 國家每日石油需求，較 2010 年減少 52 萬桶至 4,564 萬桶；非 OECD 國家則增加 133 萬桶至 4,354 萬桶，其中中國大陸增加 44 萬桶。
2. 供給面：2011 年石油總供給為每日 8,831 萬桶，較 2010 年的 8,722 萬桶增加 109 萬桶；其中，OPEC 國家每日產出較 2010 年增加 96 萬桶至 3,560 萬桶，非 OPEC 國家每日產出則僅增加 13 萬桶至 5,271 萬桶。

表3 全球石油供需

單位：萬桶／每日

	2010	2011				2011 較 2010 變動		
		Q1	Q2	Q3	Q4	增量	成長率(%)	
<b>全球總需求</b>	<b>8,837</b>	<b>8,918</b>	<b>8,915</b>	<b>8,797</b>	<b>8,966</b>	<b>8,992</b>	<b>81</b>	<b>0.9</b>
<b>OECD國家</b>	<b>4,616</b>	<b>4,564</b>	<b>4,634</b>	<b>4,453</b>	<b>4,593</b>	<b>4,576</b>	<b>-52</b>	<b>-1.1</b>
北美	2,376	2,351	2,378	2,331	2,356	2,339	-25	-1.1
歐洲	1,458	1,428	1,422	1,412	1,469	1,409	-30	-2.1
亞太國家	782	785	834	710	768	829	4	0.5
<b>非OECD國家</b>	<b>4,221</b>	<b>4,354</b>	<b>4,281</b>	<b>4,343</b>	<b>4,372</b>	<b>4,415</b>	<b>133</b>	<b>3.2</b>
中國大陸	907	951	954	952	930	969	44	4.9
其他亞洲國家	1,044	1,069	1,075	1,071	1,040	1,091	25	2.4
前蘇聯	445	468	445	461	482	482	23	5.1
拉丁美洲	634	656	633	653	673	664	21	3.4
中東	780	802	763	802	847	797	22	2.8
非洲	342	337	343	336	329	341	-4	-1.2
<b>全球總供給</b>	<b>8,722</b>	<b>8,831</b>	<b>8,824</b>	<b>8,740</b>	<b>8,820</b>	<b>8,940</b>	<b>109</b>	<b>1.3</b>
<b>OPEC國家</b>	<b>3,464</b>	<b>3,560</b>	<b>3,559</b>	<b>3,507</b>	<b>3,560</b>	<b>3,614</b>	<b>96</b>	<b>2.8</b>
原油	2,930	2,982	2,987	2,934	2,981	3,024	52	1.8
液化天然氣	534	578	572	572	579	591	44	8.3
<b>非OPEC國家</b>	<b>5,258</b>	<b>5,271</b>	<b>5,266</b>	<b>5,233</b>	<b>5,259</b>	<b>5,326</b>	<b>13</b>	<b>0.3</b>
OECD國家	1,884	1,889	1,887	1,856	1,858	1,955	5	0.3
北美	1,409	1,454	1,428	1,426	1,445	1,518	46	3.2
歐洲	414	383	408	380	362	383	-31	-7.5
亞太國家	61	52	52	50	51	54	-9	-15.4
非OECD國家	2,981	2,982	3,014	2,974	2,972	2,967	1	0.0
中國大陸	410	412	421	417	406	402	1	0.3
其他亞洲國家	369	356	365	350	354	356	-14	-3.7
前蘇聯	1,355	1,358	1,364	1,357	1,353	1,357	3	0.2
拉丁美洲	407	422	419	416	420	432	14	3.5
中東	174	165	178	165	169	148	-9	-5.4
非洲	251	256	254	255	257	259	5	2.0
<b>超額需求</b>	<b>115</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>57</b>	<b>146</b>	<b>52</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

資料來源：IEA, Oil Market Report, May 2012.

## 二、國際糧食及軟性商品價格走勢

2011年，主要糧食及棉花、可可、糖等軟性商品由於歐債危機衝擊、全球經濟成長減緩、美元升值、產量未明顯受到氣候負面影響等因素，價格多呈現下跌態勢。聯合國糧食及農業組織（FAO）食物價格指數一反2009、2010年上漲態勢，由1月231.3降至12月210.8（2002-2004=100），全年跌幅約8.9%，其中肉類、乳製品、穀物、油脂、糖等5大次指數，全面呈現下跌。

（一）糧食：價格方面，2011年，由於氣候因素未明顯影響全球糧食生產，加上俄羅斯取消穀物出口禁令，以及上半年糧價高檔造成2011年下半年種植面積增加，主要糧食價格多呈現下跌，其中以小麥、黃豆跌幅較大。供需方面，2011年，小麥、雜糧生產量分別為6.56、11.30億公噸，均低於需求量，存量對需求量比率為27.2%、14.7%，皆低於2001-2011年的平均值；至於稻米生產量則高於需求量，其存量對需求量比達30.1%。

（二）軟性商品：2011年，棉花、可可、糖等軟性商品價格跌幅約在3至4成間。2010年棉花價格漲幅超過9成，高價格造成2011 / 2012年度種植面積大幅增加，預期心理使2011年價格由每英磅144.81美分跌至91.80美分，跌幅達36.6%；可可因最大生產國象牙海岸2011年5月恢復出口，價格由2010年的每公噸3,035美元跌至2011年2,109美元，跌幅達30.5%；糖則因第2大生產國印度產量大幅增加，價格由每英磅32.12美分跌至23.30美分，下跌達27.5%。

## 三、貴金屬

2011年黃金價格在阿拉伯世界政治動盪等因素影響下，持續第11年的多頭走勢，而具備工業金屬用途的白銀價格則因市場預期經濟成長放緩，以及芝加哥商品交易所（CME）調高白銀期貨保證金全年大致呈現下跌態勢。

(一) 黃金：2011 年，受到阿拉伯世界政治動盪、歐元區金融情勢險峻引發避險資金湧入，以及部分國家高通貨膨脹影響，1-8 月黃金價格持續上漲，每盎司最高接近 1,900 美元；9 月以後，由於美元轉趨升值、CME 提高黃金期貨保證金、投資者逢高獲利了結，黃金價格轉而下跌，全年平均價格則較上年上漲約 1 成，持續第 11 年的多頭。需求方面，2011 年全球黃金需求量成長 0.4% 至 4,067.1 公噸，主要由投資（機）所帶動；生產方面，受黃金價格高漲激勵，開採生產創歷史新高，全年產量達 2,809.5 億公噸。

(二) 白銀：2011 年，白銀與黃金價格的關連程度明顯減弱，兩者呈現不同走勢，主要原因為白銀具備廣泛的工業用途，相對易受經濟成長減緩影響，加上白銀市場規模較小，投機氣氛濃，與市場資金流向密切相關。5 月 CME 連續 4 次上調白銀期貨合約保證金，造成白銀價格大幅下跌，9 月 CME 再度上調白銀期貨保證金，使其價格較 8 月下跌約 3 成，創 30 年來最大單月跌幅，年底較年初白銀價格則下跌約 1 成。

## 肆、結語

2011 年，受歐洲主權債務危機擴大、先進經濟體財政與就業情勢嚴峻、新興市場國家通貨膨脹與資產價格泡沫化壓力，以及國際油價上漲等因素衝擊，全球經濟成長率減緩為 3.0%，低於 2010 年的 4.3%。其中，先進經濟體景氣疲弱，平均經濟成長率為 1.5%，對全球經濟成長貢獻率大幅降至 38.1%；新興市場國家相對穩健擴張，經濟成長率為 6.0%，對全球經濟成長貢獻率達 6 成，續為支撐全球經濟成長的關鍵。Ⓔ