

## 第一章 世界經濟情勢

2012年，世界經濟情勢續處低迷，全年成長力道較2011年更趨遲緩，且續呈先進經濟體景氣疲弱、新興經濟體經濟相對穩健擴張之局面。依據環球透視機構(Global Insight Inc., GI)2013年6月估計，2012年世界經濟成長率為2.5%，較2011年的3.0%，下降0.5個百分點。其中，新興經濟體平均經濟成長率4.4%，遠高於先進經濟體的1.2%，續為世界經濟成長主動能。

- 2012年，先進經濟體由於財政情勢嚴峻、國內消費及投資需求不振，整體景氣續呈疲弱，就業情勢低迷，平均經濟成長率由2011年的1.4%，降為1.2%，對全球經濟成長貢獻率由2011年的33.8%，略升為34.6%。其中，美國受惠於就業市場微幅改善、房地產景氣略呈好轉，經濟成長率小幅回升至2.2%；歐元區國家續處主權債務危機陰霾，經濟轉呈負成長0.5%；日本則擺脫2011年東日本大地震災後的衰退局勢，經濟成長1.9%。
- 2012年，新興經濟體在內需強勁與外需走緩交互影響下，經濟成長率續由2011年的6.0%減緩至4.4%，惟仍扮演全球成長主動能，對全球經濟成長貢獻率達60.4%；其中，中國大陸、印度合計對全球經濟成長貢獻逾3成。另亞洲區域整合風潮加速，除美國主導「跨太平洋夥伴協定」(TPP)持續擴增成員外，「區域全面經濟夥伴關係協定」(RCEP)以及中國大陸、日本、南韓三國FTA亦相繼啟動談判，亞洲區域整合已邁向新里程。
- 2012年，為因應全球經濟成長動能疲弱，主要國家多採寬鬆貨幣政策。其中，美國推出第三、四波量化寬鬆(QE3、QE4)貨幣政策，加以面臨財政懸崖風險等因素干擾，全年美元指數小幅下降；日本自安倍擔任自民黨總裁後，主張弱勢日圓政策，日圓明顯趨貶。至於國際股市，在各國採行低利寬鬆貨幣政策及振興經濟方案後，多有回暖表現。
- 2012年，受全球經濟成長趨緩、歐美等主要國家量化寬鬆貨幣政策、全球極端氣候頻仍等因素交相影響，整體原物料市場價格呈現震盪下跌態勢。石油方面，因地緣政治動盪，致全年價格起伏波動，西德州中級(WTI)原油年平均現貨價格較2011年略微下滑；農產品整體價格下跌，惟小麥、玉米、黃豆等穀物價格因氣候因素而高漲；貴金屬則因南非礦場工人罷工及美元貶值，價格全面走揚。

## 第一節 先進經濟體

2012年，世界經濟延續2011年下半年以來因歐債危機引發的低迷情勢，全年整體成長力道較2011年更趨疲弱，且續呈新興經濟體經濟擴張速度高於先進經濟體之雙軌成長(double-track growth)態勢。其中，先進經濟體由於財政情勢嚴峻、國內消費及投資需求不振，整體景氣續呈疲弱，就業情勢低迷。依據環球透視機構(Global Insight Inc., GI)2013年6月估計，2012年先進經濟體平均經濟成長率僅1.2%，遠低於新興經濟體的4.4%。

### 一、整體景氣續呈疲弱

2012年，先進經濟體平均經濟成長率由2011年的1.4%，續減為1.2%，惟對全球經濟成長貢獻率由2011年的33.8%，略升為34.6%。其中，美國受惠於勞動市場及房地產景氣逐漸改善，2012年經濟成長率小幅回升至2.2%；歐元區國家續處主權債務危機陰霾，經濟轉呈負成長0.5%；日本則擺脫2011年東日本大地震災後的衰退局勢，經濟成長1.9%。

#### (一)美國經濟緩步成長

2012年前3季，美國受就業市場微幅改善、房地產景氣略呈好轉，以及聯邦準備理事會(Fed)續採寬鬆貨幣政策等因素激勵，經濟呈現溫和成長態勢；惟第4季因「財政懸崖」(fiscal cliff)風險、桑迪颶風肆虐美國東岸等因素，衝擊民間消費與投資信心，加以國防支出遽減、出口更顯疲軟，成長動能轉趨疲弱。2012年各季經濟成長率分別為2.4%、2.1%、2.6%及1.7%，全年平均成長率則由2011年的1.8%回升至2.2%。

一民間消費成長趨緩：民間消費支出約占美國GDP的7成。2012年，受到失業率仍居高水準、信貸緊縮及家庭財富改善遲緩等因素制約，民眾消費意願增加有限。2012年各季民間消費成長率約在1.8%至1.9%之間，全年成長率為1.9%，較2011年的2.5%下降0.6個百分點，亦遠低於金融風暴前(2000至2007年)平均3.1%的成長水準。

表1.1.1 先進經濟體經濟成長率

|                          | 經濟成長率(%)   |            |            | 對全球經濟成長貢獻率(%) |              |              |
|--------------------------|------------|------------|------------|---------------|--------------|--------------|
|                          | 2011       | 2012       | 2013       | 2011          | 2012         | 2013         |
| <b>世界經濟成長率</b>           | <b>3.0</b> | <b>2.5</b> | <b>2.5</b> | <b>100.0</b>  | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> |
| <b>先進經濟體<sup>1</sup></b> | <b>1.4</b> | <b>1.2</b> | <b>1.0</b> | <b>33.8</b>   | <b>34.6</b>  | <b>28.7</b>  |
| <b>美洲地區</b>              | —          | —          | —          | —             | —            | —            |
| 美國                       | 1.8        | 2.2        | 1.8        | 16.6          | 24.7         | 20.5         |
| 加拿大                      | 2.5        | 1.7        | 1.8        | 2.2           | 1.8          | 2.0          |
| <b>歐洲地區</b>              | —          | —          | —          | —             | —            | —            |
| <b>歐元區</b>               | 1.5        | -0.5       | -0.7       | 10.9          | -4.8         | -6.3         |
| 德國                       | 3.1        | 0.9        | 0.5        | 6.4           | 2.2          | 1.3          |
| 法國                       | 1.7        | 0.0        | -0.5       | 2.6           | 0.1          | -0.9         |
| 義大利                      | 0.5        | -2.4       | -2.0       | 0.6           | -3.6         | -3.0         |
| 西班牙                      | 0.4        | -1.4       | -1.9       | 0.3           | -1.4         | -1.8         |
| 希臘                       | -7.1       | -6.4       | -5.0       | -1.2          | -1.2         | -0.9         |
| 葡萄牙                      | -1.6       | -3.2       | -3.1       | -0.2          | -0.5         | -0.5         |
| 愛爾蘭                      | 1.4        | 0.9        | 0.9        | 0.2           | 0.2          | 0.2          |
| <b>非歐元區</b>              | —          | —          | —          | —             | —            | —            |
| 英國                       | 1.0        | 0.3        | 1.0        | 1.6           | 0.5          | 2.1          |
| <b>亞太地區</b>              | —          | —          | —          | —             | —            | —            |
| 日本                       | -0.5       | 1.9        | 1.6        | -1.8          | 7.5          | 6.4          |
| 澳洲                       | 2.4        | 3.6        | 2.5        | 1.4           | 2.6          | 1.9          |
| 紐西蘭                      | 1.3        | 3.0        | 2.7        | 0.1           | 0.3          | 0.3          |
| <b>中東地區</b>              | —          | —          | —          | —             | —            | —            |
| 以色列                      | 4.6        | 3.2        | 2.9        | 0.5           | 0.5          | 0.4          |
| <b>新興經濟體<sup>2</sup></b> | <b>6.0</b> | <b>4.4</b> | <b>4.6</b> | <b>65.0</b>   | <b>60.4</b>  | <b>67.1</b>  |

註：1.先進經濟體涵蓋範圍如下：

- 美洲地區：美國、加拿大；
- 歐洲地區：歐元區(奧地利、比利時、塞浦路斯、芬蘭、法國、德國、希臘、愛爾蘭、義大利、盧森堡、馬爾他、荷蘭、葡萄牙、斯洛維尼亞、西班牙)、非歐元區(英國、瑞士、瑞典、挪威、丹麥、冰島)；
- 亞太地區：日本、澳洲、紐西蘭；
- 中東地區：以色列。

2.新興經濟體涵蓋範圍如下：

- 亞洲地區：中國大陸、印度、亞洲四小龍、東協五國(泰國、馬來西亞、印尼、菲律賓、越南)、巴基斯坦、斯里蘭卡、孟加拉；
- 拉丁美洲及加勒比海：阿根廷、巴西、智利、哥倫比亞、厄瓜多爾、牙買加、墨西哥、巴拿馬、秘魯、千里達及托巴哥、委內瑞拉；
- 中東及非洲地區：巴林、埃及、約旦、科威特、黎巴嫩、摩洛哥、阿曼、卡達、沙烏地阿拉伯、突尼西亞、阿拉伯聯合大公國、波黎那、象牙海岸、迦納、肯亞、那米比亞、奈及利亞、南非、模里西斯；
- 中、東歐地區：保加利亞、克羅埃西亞、匈牙利、拉脫維亞、立陶宛、波蘭、羅馬尼亞、土耳其、捷克、愛沙尼亞、斯洛伐克、哈薩克、俄羅斯、烏克蘭。

3.表中2013年數字係預測值。

資料來源：Global Insight Inc., *Global Insights Comparative World Overview*, June 2013.

- 民間投資持續成長：2012年，由於全球景氣疲軟加以美國財政情勢嚴峻，抑制美國民間投資需求，幸賴房地產市場回溫，帶動住宅投資成長。2012年各季美國民間固定投資成長率分別為11.9%、9.9%、6.2%、7.2%，全年成長率則由2011年的6.6%，上升至8.7%。其中，住宅投資逐季成長9.3%、10.4%、13.6%、14.9%，全年由2011年的衰退1.4%轉呈強勁成長12.1%，為2006年以來首次對美國經濟成長提供正貢獻。
- 貿易入超小幅改善：2012年，美國對外貿易受外在需求疲弱影響，進、出口成長率分別由2011年的4.8%與6.7%，降為2.4%、3.4%，惟出口增幅仍高於進口增幅；貿易入超占GDP比率則由2011年的4.9%略降至4.7%。
- 續採寬鬆貨幣政策：2012年美國經濟溫和復甦，惟鑒於就業情勢改善緩慢，失業率仍居高點，Fed於下半年續採零利率政策及扭轉操作策略，於2012年9月宣布啟動第三波量化寬鬆(Quantitative Easing 3, QE3)貨幣政策，復於12月宣布2013年1月啟動QE4，以持續刺激景氣，並創造就業機會。

## (二)歐元區景氣衰退

2012年，歐元區主權債務危機擴大蔓延，迫使區內各國政府大幅整頓財政、擲節支出，影響所及，民間投資及消費需求受到負面衝擊，勞動市場亦低迷不振，整體經濟轉呈衰退。2012年歐元區國家經濟成長率逐季惡化，衰退幅度由第1季的0.1%擴大至第4季的0.9%，全年平均經濟成長率則由2011年的1.5%轉呈負成長0.5%。

- 各國景氣持續低迷：2012年主權債務問題持續抑制歐元區經濟景氣。其中，德國、法國等歐元區核心國家受大規模財政緊縮措施制約，加以外在需求疲弱衝擊出口，景氣明顯受挫；2012年德國經濟僅微幅成長0.9%，法國則於第4季陷入衰退，全年經濟零成長。另希臘、葡萄牙、義大利、西班牙等國家，受高主權債務衝擊，經濟持續衰退，2012年分別負成長6.4%、3.2%、2.4%及1.4%。

### 美國採行寬鬆貨幣政策

2012年，美國經濟呈現溫和成長，惟勞動市場改善遲緩，全年平均失業率仍高達8.1%。為促進美國經濟強勁復甦，並刺激就業，美國聯邦準備理事會(Fed)續採零利率政策及扭轉操作(Operation Twist, OT)策略，繼2008與2010年採行第一、二波量化寬鬆(QE1、QE2)貨幣政策後，進一步啟動第三、四波量化寬鬆(QE3、QE4)貨幣政策。

#### (一)政策內容

- 繼QE2於2011年6月終止後，Fed於2012年9月13日宣布啟動QE3，採無預定結束日之「無限期」(open-ended)方式，每月新購400億美元機構房貸擔保證券(MBS)，直至美國勞動市場明顯改善為止。Fed同時決議持續採行延長持有債券平均年期計畫(OT策略)至2012年底。
- Fed復於2012年12月12日宣布，同年底結束OT策略後，2013年1月起將啟動QE4，每月新購450億美元長期公債，同時決議只要失業率高於6.5%，且預期通貨膨脹率不超過2.5%，則聯邦資金利率將維持在0%至0.25%的低水準。

#### (二)可能影響

- 預期QE3及QE4可促使長期債券殖利率下跌，帶動股價上漲及美元匯率走貶，並可提振房市、增加消費及投資，以及促進出口與增加企業海外投資收益。
- QE3及QE4未定期限，以美國勞動市場改善為政策終止執行的條件，然因每月購買房貸擔保證券及長期公債金額分別僅400億及450億美元，規模遠低於QE1及QE2，對金融市場的衝擊相對較小。

#### 美國4次量化寬鬆措施規模之比較

| 方 案         |             | QE1      | QE2      | QE3              | QE4              |
|-------------|-------------|----------|----------|------------------|------------------|
| 實施期間        | 開始          | 2008年11月 | 2010年11月 | 2012年9月          | 2013年1月          |
|             | 加碼          | 2009年3月  | —        | —                | —                |
|             | 結束          | 2010年3月  | 2011年6月  | 無預定結束日           | 無預定結束日           |
| 購買有價證券種類及規模 | Agency Debt | 2,000億美元 | —        | —                | —                |
|             | Agency MBS  | 1.25兆美元  | —        | 每月400億美元         | —                |
|             | 公債          | 3,000億美元 | 6,000億美元 | —                | 每月450億美元         |
| 釋出資金總規模     |             | 1.75兆美元  | 6,000億美元 | 執行期間<br>每月400億美元 | 執行期間<br>每月450億美元 |

資料來源：經建會整理。

—防止主權債務危機蔓延深化：繼希臘、愛爾蘭、葡萄牙、西班牙相繼爆發主權債務危機，歐元區第三大經濟體義大利於2011年中也傳出信用風險飆升，對經濟的負面影響已逐漸蔓延至德國、法國等歐元區核心國家。為穩定市場信心，防止歐債危機引發全球經濟衰退，歐盟、IMF、歐洲央行分別積極採行因應措施，於2012年先後制定新財政協定(fiscal compact)、啟動歐盟永久性紓困基金「歐洲穩定機制」(ESM)、實施「直接貨幣交易」(OMTs)寬鬆貨幣措施等，並積極推動建立銀行聯盟(banking union)，期透過歐洲銀行單一監管機制(Single Supervisory Mechanism，簡稱SSM)提高負債國與其陷入財務困境的銀行脫鉤，以解決歐洲主權債務問題。

### (三)日本經濟轉呈正成長

2012年上半年，日本受惠於政府推動東日本大地震災後重建，以及補助購買節能汽車等政策影響，國內需求轉強，帶動經濟擺脫2011年的衰退困局；惟下半年震災重建需求漸減、節能汽車補助政策退場，加以外在需求疲軟致出口不振等因素影響，復甦力道大幅減弱。2012年各季經濟成長率分別為3.2%、3.9%、0.3%及0.4%，全年經濟成長率由2011年的衰退0.5%，轉呈成長1.9%。

—貿易入超持續擴大：出口方面，受制於2012年全球景氣疲弱，以及與第一大出口市場中國大陸關係惡化，日本出口連續兩年下滑，衰退幅度2.7%，與2011年相當。進口方面，因核電廠停擺，造成原油、液化天然氣等進口需求居高不下，加以日圓貶值推動進口商品價格上揚，進口持續成長3.8%。出口衰退、進口成長，使日本繼2011年出現自1980年石油危機以來首度的貿易入超之後，於2012年再度呈現入超，且金額擴大為6兆9,411億日圓，較2011年的2兆5,647億日圓遽增1.7倍。

—採取振興經濟措施：為促進日本經濟持續成長，2012年7月底，日本政府審議通過「日本再生戰略」(Rebirth of Japan)，

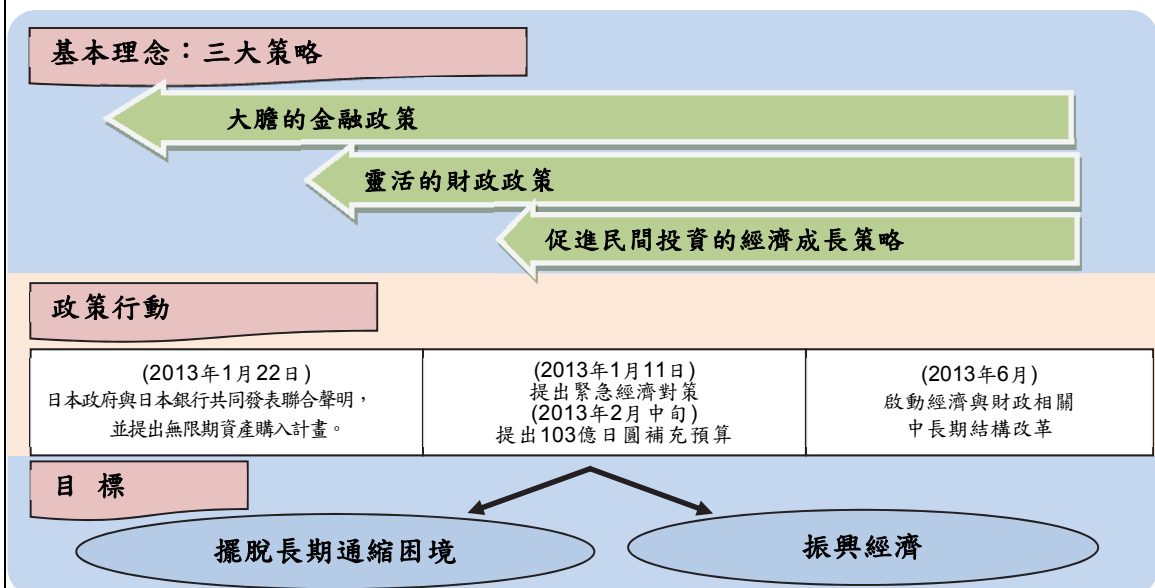
### 安倍經濟學(Abenomics)

為使日本脫離1990年代經濟泡沫後所陷入的「失落的20年」，2012年底安倍回任首相後，提出「大膽的金融政策」、「靈活的財政政策」與「促進民間投資的經濟成長策略」等三大策略，即所謂的「安倍經濟學」(Abenomics)，期望透過寬鬆的貨幣政策讓日圓快速貶值，以提升日本產品的出口競爭力，並搭配機動且彈性的財政政策以提振景氣，刺激民間投資與消費，達到脫離通縮困境與振興經濟的目標。

- 大膽的金融政策：日本政府及日本銀行(BOJ)於2013年1月22日發布聯合聲明，承諾為擺脫長期的通貨緊縮困境，並促進經濟成長，將以推動通膨為目標，即消費者物價指數(CPI)年增率提高至2%。為達此目標，自2014年起，進行無限期資產購入計畫(open-ended asset purchase program)，即每月購入13兆日圓資產(包括2兆日圓長期公債、10兆日圓國庫券，及1兆日圓之其他資產)，直到達成通膨目標為止。
- 靈活的財政政策：2013年1月11日安倍內閣提出緊急經濟對策，規模達20.2兆日圓(其中中央政府支出10.3兆日圓)，係近4年來日本最大規模的財政刺激方案。從後重建與防災、支援產業成長創造財富，以及安定民生與活化區域經濟為該緊急經濟對策的三大主軸。此方案與前執政黨(民主黨)減少公共支出的主張大相逕庭。
- 促進民間投資的經濟成長策略：以「日本產業復興計畫」、「國際市場拓展戰略」、「新目標市場創造」三大領域訂定基本方針，進行結構性改革，增進經濟成長潛能，提升日本潛在經濟成長率。

諾貝爾經濟學獎得主克魯曼及史迪格里茲，以及日本趨勢專家大前研一，對安倍經濟學皆持正面看法。另一方面，國際間則普遍認為，「安倍經濟學」能否振興長期遲滯的日本經濟，端視中長期能否打造良性的總體經濟循環，脫離通貨緊縮困境，以及順利進行財政重整而定。

三大策略行動藍圖



資料來源：Cabinet office (2013), "Macroeconomic Developments and Policies of Japan," Government of Japan.

設定目標包括：加速東日本大地震災後重建、力抗通貨緊縮及日圓升值、2020年名目經濟成長率達3%、實質經濟成長率達2%等。另日本銀行(BOJ)於2012年間五度宣布擴大金融資產收購計畫規模，整體收購規模由55兆日圓擴增至101兆日圓。此外，自2012年12月26日安倍回任首相以來，提出「大膽的金融政策」、「靈活的財政政策」與「促進民間投資的經濟成長策略」等三大策略，採取積極性寬鬆貨幣政策、大規模財政刺激方案，並進行中長期經濟及財政結構性改革，期達到脫離通縮與振興經濟的目標。2013年第1季日圓持續走貶、日股連月大漲，經濟成長率亦達3.5%，顯示政策已獲初步成效；惟日本經濟能否重振，仍須視同年6月宣布的中長期經濟及財政結構改革政策後續進展而定。

## 二、財政情勢仍屬嚴峻

2008年全球金融海嘯後，各國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。隨著全球經濟逐步復甦，各國相繼進行財政重整(fiscal consolidation)，惟2011年下半年以來全球景氣轉趨疲弱，為維持經濟成長動能，各主要國家逐漸調整財政改革步調。2012年，先進經濟體財政赤字已普遍改善，短期財政風險漸趨緩和，惟受制於嬰兒潮世代退休及人口高齡化等結構性問題，社會福利支出負擔沉重，整體債務規模持續攀升，維持中長期財政永續性仍為各國亟需面對的挑戰。

### (一) 財政赤字普遍改善

依IMF估計，2012年先進經濟體平均財政赤字占GDP比率5.9%，較2011年的6.6%，下降約0.7個百分點。其中，歐元區國家為因應主權債務危機而大幅整頓財政、擲節支出，整體財政赤字已明顯改善，2012年赤字占GDP比率由2011年的4.1%再降至3.6%；美國為改善長期財政失衡問題，2012年持續緊縮預算、大幅減少國防支出，赤字比率亦由2011年的10.0%續減為8.5%。僅日本因持續推動東日本大地震災後重建，公共支出龐大，赤字比率由2011年的9.9%續升至10.2%。



表1.1.2 主要先進經濟體財政情勢

單位：%

|       | 財政赤字占GDP比率 |      |      | 政府債務占GDP比率 |       |       |
|-------|------------|------|------|------------|-------|-------|
|       | 2011       | 2012 | 2013 | 2011       | 2012  | 2013  |
| 先進經濟體 | 6.6        | 5.9  | 4.7  | 105.5      | 110.2 | 109.3 |
| 美國    | 10.0       | 8.5  | 6.5  | 102.5      | 106.5 | 108.1 |
| 歐元區   | 4.1        | 3.6  | 2.9  | 88.1       | 92.9  | 95.0  |
| 德國    | 0.8        | -0.2 | 0.3  | 80.5       | 82.0  | 80.4  |
| 法國    | 5.2        | 4.6  | 3.7  | 86.0       | 90.3  | 92.7  |
| 義大利   | 3.7        | 3.0  | 2.6  | 120.8      | 127.0 | 130.6 |
| 西班牙   | 9.4        | 10.3 | 6.6  | 69.1       | 84.1  | 91.8  |
| 希臘    | 9.4        | 6.4  | 4.6  | 170.6      | 158.5 | 179.5 |
| 葡萄牙   | 4.4        | 4.9  | 5.5  | 108.0      | 123.0 | 122.3 |
| 愛爾蘭   | 13.4       | 7.7  | 7.5  | 106.5      | 117.1 | 122.0 |
| 英國    | 7.9        | 8.3  | 7.0  | 85.4       | 90.3  | 93.6  |
| 日本    | 9.9        | 10.2 | 9.8  | 230.3      | 237.9 | 245.4 |

註：表中2013年數字係預測值。

資料來源：IMF, *Fiscal Monitor*, April 2013.

## (二) 債務規模持續攀升

- 多數先進經濟體由於人口高齡化，導致退休金、健康醫療與長期照護等支出負擔沉重，不利中長期財政結構改善。IMF估計，2012年先進經濟體平均政府債務總額占GDP比率續由2011年的105.5%升至110.2%，其中美國、日本，以及歐元區的希臘、義大利、葡萄牙及愛爾蘭等國家的債務規模，均已超過其經濟規模。
- 2012年，日本政府因擴張性財政政策與不斷增加的社會保險支出，推升政府舉債壓力，債務總額占GDP比率高達237.9%，為先進經濟體平均值的2倍以上，亟需建立明確穩健的中長期財政重整計畫。
- 2012年美國政府債務總額占GDP比率達106.5%，儘管財政懸崖危機於2013年初暫時解除，惟因舉債上限協商仍存在不確定性，美國債信降評危機之風險猶存。

- 2012年，歐元區國家平均政府債務總額占GDP比率由2011年的88.1%續升至92.9%。其中，希臘雖獲得紓困，使債務負擔暫時緩解，惟債務總額占GDP比率仍高達158.5%，另義大利、葡萄牙及愛爾蘭債務規模則分別續升為127.0%、123.0%及117.1%。德國、法國等歐元區核心國家債務規模亦有擴大趨勢，政府債務總額占GDP比率分別上升至82.0%及90.3%。

### 三、就業市場續呈緊縮

國際勞工組織(ILO)「2013年全球就業趨勢」報告指出，2012年先進經濟體就業情勢續處低迷，失業率持續攀升、失業人口的失業期間延長，其中又以青年為最。為促進就業市場復甦，ILO呼籲各國政府採取立即且具體之因應對策，包含：採行促進投資及創造就業的總體經濟政策，並提出刺激民間消費、鼓勵民間投資、提升銀行對企業融資等方案措施，同時各國間應就提振需求及創造就業議題，採行協調性(coordinated)的行動方案；此外，應改善勞工技能與職缺不相稱(mismatch)問題，以強化就業媒合品質、提升就業質量及勞動生產力，並採取促進青年就業的適當措施，例如提升青年就業力、鼓勵青年創業以及提升青年勞動權益等。

- ILO估計，2012年先進經濟體失業率8.6%、失業人數4,390萬人，不僅較金融危機發生前2007年的失業率5.8%、失業人數2,910萬人，分別提高2.6個百分點、增加1,480萬人，亦較2011年的失業率8.4%、失業人數4,310萬人惡化。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，且失業人口的失業期間延長，其中尤以青年所受影響最大；2012年先進經濟體青年失業期間超過6個月的比例為35%，高於金融危機前2007年的28.5%，將導致青年放棄求職或退出勞動市場。

- 2012年美國勞動市場略見好轉，失業率由1月的8.3%，緩降至12月的7.8%，為2009年2月以來新低，惟仍續處高失業水準。全年平均失業率8.1%、失業人數1,251萬人，較2011年平均失業率

8.9%、失業人數1,375萬人小幅改善，惟仍遠高於金融風暴前2007年的失業率4.6%、失業人數708萬人。

- 2012年歐元區就業情勢持續惡化，平均失業率由1月的10.8%，逐月遞升至12月的11.8%，創1995年以來新高；全年平均失業率為11.4%，較2011年的10.2%，續提高1.2個百分點。歐元區前三大經濟體中，德國就業市場相對穩定，失業率由2011年的5.9%略降為5.5%；法國、義大利失業率則分別由2011年的9.6%、8.4%，續增至10.2%、10.7%。西班牙、希臘等高財政赤字及高債務國家失業率持續攀升，分別由2011年的21.7%、17.7%，續增至25.0%、24.3%。
- 2012年日本就業市場大致持穩，失業率由1月的4.5%，略減為12月的4.3%，全年平均失業率4.4%，較2011年的4.6%<sup>1</sup>微幅改善。

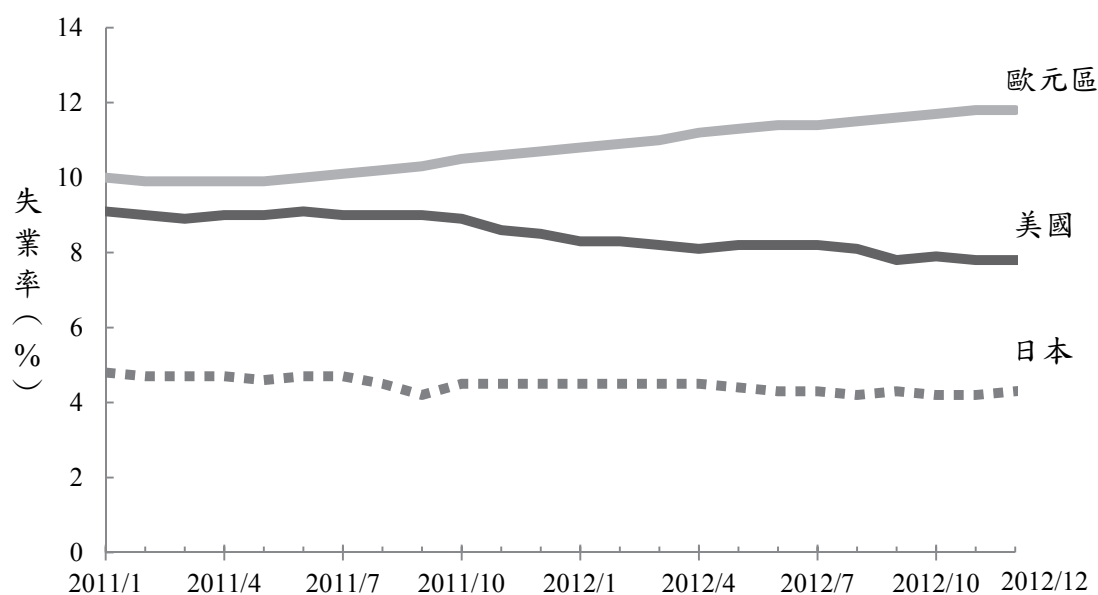


圖1.1.1 主要先進經濟體失業率走勢(2011年1月至2012年12月)

資料來源：各國官方發布之經季節調整資料。

<sup>1</sup> 日本2011年失業率不含東日本大地震受創區之都道府縣(岩手、宮城、福島)統計結果。

## 第二節 新興經濟體

2012年，新興經濟體在內需強勁與外需走緩交互影響下，經濟成長率降為4.4%，較2011年下降1.6個百分點，惟仍高於全球經濟成長率的2.5%，續為全球經濟成長主要引擎。其中，中國大陸及印度續為推升全球成長的關鍵驅動力，對全球經濟成長貢獻合計逾3成。另亞洲區域整合風潮加速，區域內多軌制度化整合相繼啟動，彼此間之競合關係與未來發展備受關注。

### 一、經濟成長減緩

根據GI資料，2012年新興經濟體經濟成長率，續由2011年的6.0%減緩至4.4%，創2010年以來新低；惟在歐美先進經濟體景氣續呈疲弱下，新興經濟體仍扮演支撐全球經濟成長的主動能，2012年對全球經濟成長貢獻率達60.4%，遠超過先進經濟體的34.6%(詳表1.2.1)。

#### (一)亞洲新興經濟體

2012年，亞洲新興經濟體在歐美進口需求低迷，以及中國大陸、印度二大經濟體成長減緩的雙重影響下，全年經濟成長率由2011年的6.9%降為5.5%，惟仍續居全球經濟成長率最高的地區，對全球經濟成長貢獻40.4%，較上年微升0.4個百分點。

—2012年，中國大陸經濟成長呈現緩中趨穩態勢，成長率由2011年的9.3%降為7.8%，創近13年來最低水準，惟仍高於原設定之7.5%目標值。成長轉緩原因為歐債危機未解及世界經濟增速放緩，導致出口僅成長7.9%，尤其對最大貿易夥伴歐盟的出口更大幅萎縮6.2%；另中國大陸致力「穩增長」，實施宏觀調控、箝制房市過熱等亦為重要因素。2012年中國大陸仍為支撐全球經濟成長的首要動能，對全球經濟成長貢獻率由2011年的25.3%增為27.6%。

—亞洲四小龍一向以出口為帶動經濟成長的主要動力。2012年，因主要出口市場中國大陸及歐美的需求同步降溫，重創亞洲四小龍出口，整體經濟成長率由2011年的4.0%下降為

表1.2.1 新興經濟體經濟成長率

|                  | 經濟成長率<br>(%) |            |            | 對全球經濟成長貢獻率<br>(%) |             |             |
|------------------|--------------|------------|------------|-------------------|-------------|-------------|
|                  | 2011         | 2012       | 2013       | 2011              | 2012        | 2013        |
| <b>新興經濟體</b>     | <b>6.0</b>   | <b>4.4</b> | <b>4.6</b> | <b>65.0</b>       | <b>60.4</b> | <b>67.1</b> |
| <b>亞洲地區</b>      | <b>6.9</b>   | <b>5.5</b> | <b>6.0</b> | <b>40.0</b>       | <b>40.4</b> | <b>46.9</b> |
| 中國大陸             | 9.3          | 7.8        | 7.8        | 25.3              | 27.6        | 30.1        |
| 印度               | 6.3          | 3.2        | 5.8        | 5.6               | 3.6         | 6.7         |
| 亞洲四小龍            | 4.0          | 1.7        | 2.4        | 5.3               | 2.8         | 4.0         |
| 香港               | 4.9          | 1.5        | 3.3        | 0.7               | 0.3         | 0.6         |
| 新加坡              | 5.2          | 1.3        | 2.2        | 0.6               | 0.2         | 0.3         |
| 臺灣               | 4.1          | 1.3        | 3.0        | 1.3               | 0.5         | 1.2         |
| 南韓               | 3.7          | 2.0        | 2.0        | 2.6               | 1.8         | 1.8         |
| 東協五國             | 4.4          | 6.2        | 5.5        | 3.0               | 5.2         | 5.0         |
| 泰國               | 0.1          | 6.5        | 4.4        | 0.0               | 1.1         | 0.8         |
| 馬來西亞             | 5.1          | 5.6        | 4.8        | 0.6               | 0.9         | 0.8         |
| 印尼               | 6.5          | 6.2        | 6.1        | 1.7               | 2.1         | 2.2         |
| 菲律賓              | 3.6          | 6.8        | 6.6        | 0.3               | 0.8         | 0.8         |
| 越南               | 6.0          | 5.0        | 5.2        | 0.3               | 0.3         | 0.4         |
| <b>拉丁美洲及加勒比海</b> | <b>4.4</b>   | <b>3.0</b> | <b>3.1</b> | <b>9.1</b>        | <b>7.8</b>  | <b>8.5</b>  |
| 巴西               | 2.7          | 0.9        | 2.6        | 2.1               | 0.8         | 2.5         |
| 墨西哥              | 3.9          | 3.9        | 2.9        | 2.5               | 3.2         | 2.5         |
| <b>中東及非洲地區</b>   | <b>5.6</b>   | <b>4.9</b> | <b>4.0</b> | <b>6.7</b>        | <b>7.3</b>  | <b>6.3</b>  |
| 沙烏地阿拉伯           | 8.5          | 6.8        | 4.2        | 2.6               | 2.7         | 1.8         |
| 奈及利亞             | 7.1          | 6.4        | 6.9        | 0.7               | 0.9         | 1.0         |
| 南非               | 3.5          | 2.5        | 2.4        | 0.7               | 0.6         | 0.6         |
| <b>中、東歐地區</b>    | <b>5.0</b>   | <b>2.1</b> | <b>2.2</b> | <b>9.1</b>        | <b>4.9</b>  | <b>5.3</b>  |
| 土耳其              | 8.8          | 2.2        | 3.8        | 3.5               | 1.2         | 2.0         |
| 俄羅斯              | 4.3          | 3.4        | 2.8        | 2.7               | 2.7         | 2.3         |

註：1.新興經濟體定義同表1.1.1。

2.表中2013年資料係預測值。

資料來源：同表1.1.1。

1.7%。其中，南韓為提振經濟景氣，陸續推出「擴大中小企業出口短期支援方案」及「強化財政支援對策」等因應措施，惟2012年經濟成長率仍較2011年下降1.7個百分點，僅為2.0%。香港經濟以服務業為主軸，2012年受全球經濟疲弱影響，除不動產及資通訊服務業外，其他服務業成長明顯

## 中國大陸推展城鎮化

中國大陸城鎮化程度<sup>1</sup>由1978年的18%，大幅提升至2012年的52.6%，平均每年增加約一個百分點；同一期間，中國大陸人均GDP年平均成長率約9%，成長力道強勁。近年來，中國大陸經濟結構面臨轉型關鍵，城鎮化的進一步演進，不僅促進消費、引領消費結構改變，另一方面亦有助於提升生產效率，與擴大產出。基本上，中國大陸已將城鎮化列為重要施政項目，期望城鎮化成為未來驅動內需及經濟成長的新引擎。

2012年11月，中國大陸召開「第十八次全國代表大會」（簡稱十八大），當時的總書記胡錦濤發表政治報告，指出未來的城鎮化發展不再僅是鋼筋水泥式的城市化，更需強調消費結構升級、信息化城市，以及智能化城市的形塑，亦即，城鎮化需要更廣泛的經濟結構與體制改革的相互搭配；其中，土地、戶籍制度改革、公共服務均等化，以及農業現代化尤其重要。

(一)土地制度改革：中國大陸土地制度為未來推展城鎮化的最大挑戰，包括：農村土地產權制度不完善、流轉制度不健全<sup>2</sup>等。未來改革方向將致力提高農民土地徵收補償標準，以利增加農民收入，縮小城鄉差距，並降低土地供給壟斷現象，以紓緩城鎮地價及房價攀升。

(二)戶籍制度改革：中國大陸戶籍制度限制農民工落地生根，形成特有的城鄉二元結構及城市內部二元結構現象。中國大陸國務院已頒布「關於積極穩妥推進戶籍管理制度改革的通知」，提出戶籍制度改革應以「落實放寬中小城市和小城鎮落戶條件」為核心，以促進城鎮化發展。

(三)促進公共服務均等化，破除城鎮內部二元結構：中國大陸大量常住城鎮之農村戶籍人口，雖為城鎮財政收入的貢獻者，卻無法享受均等的公共服務。為突破城鎮內部二元結構現象，除需推動城鎮居民「保障性安居工程」，以解決城鎮常住人口居住問題外，更需全面促進城鎮公共服務均等化，包括：教育、醫療、交通等公共服務的均等提供。

(四)推動農業現代化，統籌城鄉發展：中國大陸政策長期偏重工業與城市發展，惟未來在推動城鎮化過程中，將兼顧城鎮化及農業現代化之協調發展。一方面藉由城鎮化過程中落實以工促農、以城帶鄉，提高農業生產技術；另一方面，隨著農業勞動生產力提高，農業所需勞動力可望降低，透過農村所釋放的勞動力，可有利城鎮化之推展。

註：<sup>1</sup>係指城鎮常住人口占總人口之比重，所謂常住人口係指在城鎮居住達6個月以上者。

<sup>2</sup>係指中國大陸農村土地所有權為國家或農民集團所有，因此，雖允許農民以轉包、出租、互換及轉讓等形式流轉土地承包權，惟不得改變土地為集體所有，以及不得改變土地用途等相關規定。

資料來源：經建會整理。

減緩，致經濟成長率由2011年的4.9%跌落至1.5%。新加坡製造、批發及零售業均深受全球景氣不振拖累，2012年經濟成長率大幅降低3.9個百分點，僅為1.3%。

- 2012年，東協五國(菲律賓、泰國、印尼、馬來西亞、越南)出口雖因全球景氣走緩而欠佳，惟在內需活絡的支撐下，經濟成長率由2011年的4.4%上升至6.2%，高於全球平均，對全球經濟成長的貢獻率為5.2%。其中，菲律賓受惠國內消費活絡，加以營建業及運輸、通訊、房地產等服務業快速成長，2012年經濟成長率較2011年提升3.2個百分點，達6.8%。泰國由於洪災後復建需求之挹注，2012年經濟成長率由2011年的0.1%，大幅提升為6.5%。印尼雖因全球景氣趨緩致大宗原物料等出口欠佳，惟在民間消費與固定投資強勁擴張支撐下，2012年經濟成長率達6.2%，僅較2011年略低0.3個百分點。2010年馬來西亞推出總預算達4,440億美元的10年(2010至2020年)「經濟轉型計畫」(Economic Transformation Program, ETP)，旨將經濟成長模式由出口導向轉為內需拉動。在該計畫刺激下，2012年馬來西亞消費、投資等內需活絡，有效填補外需萎縮缺口，推升經濟成長率達5.6%。2012年越南民間消費及投資成長均減緩，經濟成長率由2011年的6.0%下降至5.0%，創近13年來新低。
- 2012年印度經濟表現相對欠佳，成長率由上年6.3%明顯下降為3.2%，對全球經濟成長貢獻率亦由5.6%降為3.6%，惟仍續居第四大貢獻來源國。印度成長趨緩的原因，除出口受歐美需求疲弱衝擊外，通貨膨脹率居高不下，致當局續採貨幣緊縮政策，間接影響民間投資意願，以及盧比貶值致進口能源價格攀升等，均為重要因素。

## (二) 拉丁美洲及加勒比海新興經濟體

2012年拉丁美洲及加勒比海新興經濟體，受歐美景氣低迷影響，整體經濟成長率由2011年的4.4%降為3.0%，對全球經濟成長貢獻率則由9.1%降為7.8%。其中，最大經濟體巴西，由於

出口疲軟，消費與投資亦呈低迷，2012年經濟成長率由2011年的2.7%續降至0.9%。墨西哥經濟與其最大貿易夥伴美國的連動性高，2012年出口深受美國進口需求減緩影響，惟在民間消費活絡帶動下，經濟成長率仍維持2011年3.9%水準，對全球經濟成長貢獻3.2%，居第五大貢獻來源國。

### (三) 中東及非洲新興經濟體

2012年中東及非洲新興經濟體經濟成長率，由2011年的5.6%降為4.9%，惟對全球經濟成長貢獻率仍由6.7%提升至7.3%，區內各國經濟表現則互異。其中，沙烏地阿拉伯、科威特等石油出口國家，受全球景氣減緩影響，2012年經濟表現不及2011年，惟在高油價<sup>2</sup>與原油增產雙重有利因素支撐下，經濟成長率仍分別達6.8%及5.3%，阿拉伯聯合大公國則維持2011年4.2%的成長率；另一方面，埃及、黎巴嫩、約旦及摩洛哥等石油進口國家，因高油價的負面影響，經濟成長率降至1.7%至2.7%之間。非洲最大經濟體南非，由於前二大貿易夥伴中歐盟景氣衰退、中國大陸成長放緩，加以國內罷工、電價調漲等因素衝擊，2012年經濟成長率由上年的3.5%降為2.5%。

### (四) 中、東歐新興經濟體

2012年中、東歐新興經濟體受全球景氣走緩影響，經濟成長率由2011年的5.0%大幅降為2.1%，對全球經濟成長貢獻率相應由9.1%降為4.9%。其中，最大經濟體俄羅斯外受歐債危機、全球景氣低迷波及，內因糧食歉收、通貨膨脹，以及2012年初總統大選等不確定因素干擾，經濟成長率為3.4%，較2011年略降0.9個百分點，對全球經濟成長貢獻率為2.7%，居第六大貢獻來源國。2010、2011年土耳其經濟表現亮麗，成長率分別為9.2%及8.8%，躋身全球成長最快速的經濟體之一，惟2012年因最大貿易夥伴歐盟需求大幅萎縮，以及面臨高通貨膨脹壓力等不利因素，經濟成長率大幅跌落至2.2%。

<sup>2</sup> 2012年國際油價續處高檔，美國西德州中級(WTI)、中東杜拜(Dubai)、英國布蘭特(Brent)三種原油平均價格分別為每桶94.17、109.07與111.68美元，與2011年水準相當，遠高於2006至2010年的平均每桶75.97、72.91與75.42美元。



## 二、通貨膨脹壓力減緩

2011年新興經濟體普遍面臨通貨膨脹壓力，尤其上半年部分國家並出現景氣過熱現象。2012年，隨著全球景氣轉緩致商品需求減弱，新興經濟體中除印度、越南等少數國家仍延續2011年的高通貨膨脹率外，大多數國家通膨壓力已獲紓緩。其中，俄羅斯、巴西、印尼消費者物價指數(CPI)上漲率約5%，中國大陸則已降至3%以下(詳圖1.2.1)。

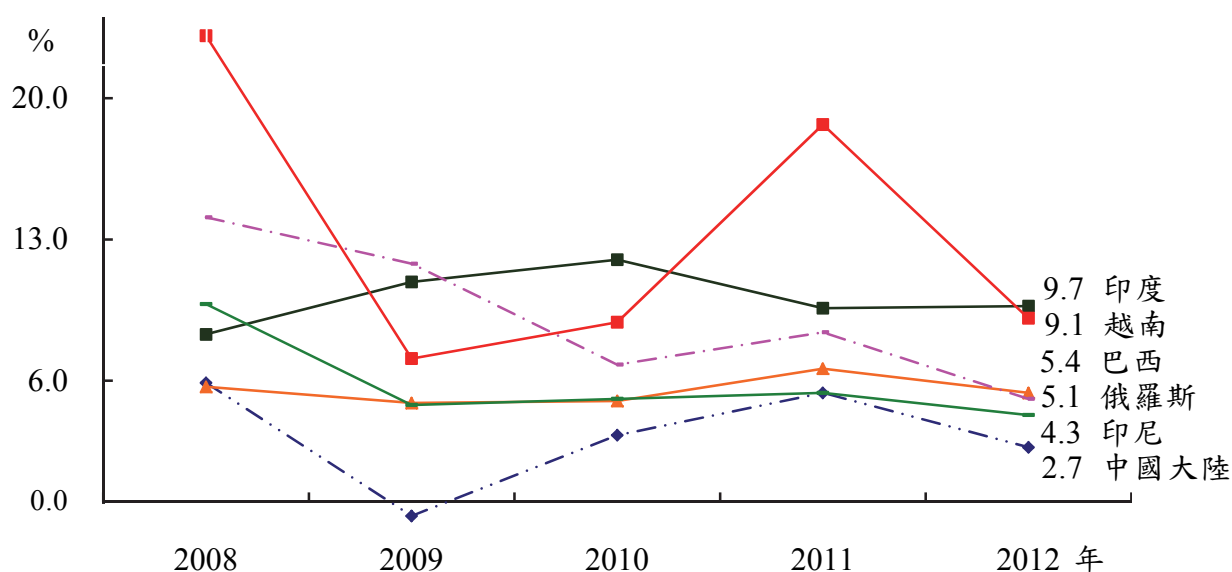


圖1.2.1 新興經濟體CPI變動率

資料來源：同表1.1.1.

- 2012年印度非食品類價格雖因景氣放緩與採行緊縮貨幣政策影響而下滑，食品類價格則因旱災致作物欠收而續攀升，CPI上漲率由2011年的9.6%略升為9.7%。越南因農作物收成佳及國際商品價格趨穩，2012年8月CPI上漲率，已由2011年10月的逾20%遽降至5.0%，2012全年則由2011年的18.7%大幅降為9.1%，惟仍相對偏高。
- 巴西因經濟持續疲軟，2012年CPI上漲率由2011年的6.6%降為5.4%。另為提振經濟景氣，自2011年8月迄2012年10月，巴西央行連續10次調降基準利率共5.25個百分點，至7.25%的歷史新

低。2012年俄羅斯國內糧食歉收、公用事業價格調漲，惟受景氣趨緩顯著影響，CPI上漲率由2011年的8.4%降為5.1%。另因8月CPI上升接近設定之通膨目標區上限6.0%，俄羅斯央行9月乃調升再融資利率0.25個百分點達8.25%。

- 2012年印尼受惠於農作物收成提高，以及政府延後調漲燃料價格等因素，CPI上漲率由2011年的5.4%降為4.3%，創近12年來新低。2012年中國大陸在豬肉、稻米等食品供應穩定，以及房市價格趨穩下，CPI上漲率由2011年的5.4%大幅降至2.7%。

### 三、亞洲區域整合邁向新里程

21世紀以來，亞洲地區制度化經貿整合蔚為風潮，對外洽簽「區域／自由貿易協定」(Regional/Free Trade Agreement, RTA/FTA)成為區內各國貿易自由化與拓展經貿版圖的重要策略，時至今日更已建構綿密的經貿結盟網絡。尤其，隨著美國積極以擴大「跨太平洋夥伴協定」(Trans-Pacific Partnership Agreement, TPP)重返亞洲，加以「區域全面經濟夥伴關係協定」(ASEAN Framework for Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP)及中國大陸、日本、南韓三國FTA相繼啟動，亞洲區域整合已邁向新里程。

#### (一) 亞洲地區FTA快速推展

亞洲區域經貿結盟起步較晚，整合深度亦不及北美及歐盟，惟近10年來，亞洲國家積極透過政府間之合作深化經貿連結，FTA洽簽數量迅速增加。依亞洲開發銀行(ADB)2013年3月發表「亞洲經濟整合監測」(Asia Economic Integration Monitor)報告，亞洲已成為全球洽簽FTA最活躍的地區。

- ADB報告指出，迄2013年1月止，全球推展中及已簽署的FTA，簽約國至少涵蓋一個亞洲國家的數量，已由2002年的70件擴增為257件，成長2.7倍。其中，依進展期程所區分之已提案、協商中、已簽署、已生效件數，則分別由8、10、52、36件大幅增為50、75、132、109件，足見近10年來亞洲國家對於推展洽簽FTA態度積極(詳表1.2.2)。

- 迄2013年1月，全球推展中及已簽署的FTA，簽約國至少涵

蓋東協加六國家(包括東協十國、中國大陸、日本、南韓、印度、澳洲及紐西蘭，共16個國家)中任一國的數量，已由2002年的27件增至179件，成長超過5倍，約占亞洲FTA總數的7成，其中130件為雙邊FTA。至於前述雙邊FTA中，有63件的對象為亞洲國家，67件為非亞洲國家，足見亞洲國家除與鄰近國家推展FTA，更已將觸角延伸至區域外國家。

## (二) TPP持續擴大成員

TPP由新加坡、紐西蘭、汶萊、智利等4個亞太經濟合作組織(APEC)會員體於2005年首先簽署，2006年生效。美國為鞏固在亞太地區的政經影響力，2009年起積極在APEC架構下，推動TPP成為邁向「亞太自由貿易區」(Free Trade Area of the Asia-Pacific, FTAAP)的路徑，並已陸續帶動澳洲、秘魯、越南、馬來西亞、加拿大及墨西哥加入談判。迄2012年底，已有11個成員，涵蓋「北美自由貿易區」(NAFTA)全部成員，以及逾半數APEC會員體參與談判，未來經濟規模不容小覷。2013年3月，日本宣布加入TPP談判，並可望於7月加入談判。惟隨著參與成員持續擴增，未來TPP的談判將更趨複雜。

## (三) RCEP正式宣布啟動

東協國家已於2004迄2009年間，相繼與中國大陸、南韓、日本、印度，以及澳、紐等國家(一般稱「東協加N」)簽署5個FTA，且均已生效實施，惟因各協定市場開放程度互異，長期恐不利區域內經貿活動之全面推展。「東協加N」16個國家為整合現有5個FTA，2011年於「東協高峰會」(ASEAN Summit)首先倡議建構RCEP，嗣於2012年11月第7屆「東亞峰會」(EAS)宣布推動RCEP，2013年5月並於汶萊展開RCEP第一回合談判。該次談判就關稅減讓、拓展貿易與投資，以及未來談判方向等進行協商，並分別就貨品貿易、服務貿易及投資談判成立工作小組。RCEP第二回合談判預定於2013年9月舉行，並於2015年底完成整體協商。

表1.2.2 亞洲國家FTA推動概況

單位：件

| 年 別     | 合 計 | 已提案 | 協商中 | 已簽署 |     |
|---------|-----|-----|-----|-----|-----|
|         |     |     |     | 未生效 | 已生效 |
| 亞洲      |     |     |     |     |     |
| 2002    | 70  | 8   | 10  | 16  | 36  |
| 2007    | 204 | 46  | 60  | 23  | 75  |
| 2012    | 257 | 50  | 75  | 24  | 108 |
| 2013年1月 | 257 | 50  | 75  | 23  | 109 |
| 東協加六    |     |     |     |     |     |
| 2002    | 27  | 6   | 10  | 1   | 10  |
| 2007    | 135 | 39  | 51  | 7   | 38  |
| 2012    | 179 | 41  | 63  | 9   | 66  |
| 2013年1月 | 179 | 41  | 63  | 8   | 67  |

註：1.東協加六包括：東協十國、中國大陸、日本、南韓、印度、澳洲、紐西蘭，合計16國。

2.相關數據係指累計件數。

資料來源：ADB, *Asia Economic Integration Monitor*, Mar. 2013.

#### (四) 中日韓開啟FTA談判

中國大陸、日本、南韓係東北亞三大經濟體，在亞太政經勢力版圖發展過程中一向存在競合關係。21世紀以來，隨著區域整合風潮加速，中國大陸、日本、南韓亦藉由領導人會議平臺，加強三方合作。相關重要進展包括：2008年簽署「三國夥伴聯合聲明」，確定未來合作方向；2009年達成建立東亞共同體之共識；2010年發表「2020中日韓合作展望」；2011年成立三國合作秘書處，完成自由貿易區聯合研究；2012年5月正式簽署三國「投資保障協定」，中國大陸並與南韓展開雙邊FTA談判，預定2年內完成；同年11月第7屆EAS三國宣布啟動FTA談判，2013年3月並於南韓舉行首輪FTA談判，就基本方針、協商範圍及成立協商小組等達成共識，並預定於2013年內舉行三輪FTA談判。中國大陸與日本，以及日本與南韓彼此間存在領土爭議，未來是否影響三國FTA的推展，仍待觀察。

表1.2.3 RCEP、TPP與中日韓FTA比較

| 項 目                    | RCEP   | TPP   | 中日韓 FTA  |
|------------------------|--|---|--|
| 參與<br>國家               | 東協十國、中國大陸、日本、南韓、印度、澳洲、紐西蘭、   | 新加坡、紐西蘭、汶萊、智利、美國、澳洲、秘魯、越南、馬來西亞、加拿大、墨西哥、日本   | 中國大陸、日本、南韓   |
| 特 色                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>■以既有5個「東協加N」FTA為基礎，進一步擴大自由化程度</li> <li>■給予東協低度開發國家特殊與差別待遇，使其於經濟自由化過程中，獲得較長調適期</li> <li>■涵蓋議題：貨品及服務貿易、投資、經濟與技術合作、智慧財產權、競爭政策、爭端解決等</li> </ul> | <p>為「高品質、高標準」之21世紀協定典範，具以下特色：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■全面自由化：無排除項目，所有部門均納入談判</li> <li>■法規鬆綁：強調「邊境內議題」，如電信、國營事業結構改革等</li> <li>■議題廣泛：除傳統關稅議題外，亦包含能力建構、中小企業、供應鏈管理、競爭政策、國營企業、法規調和、勞工和環境等</li> <li>■與時俱進：視經濟情勢演變，適時納入新議題</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■具廣度與深度的高品質FTA</li> <li>■包含農業、工業、服務業、能源安全、環保議題及產業合作等</li> </ul> |
| 加入<br>要件               | 允許其他未參與RCEP談判之東協FTA夥伴及其他外部經濟夥伴於RCEP完成諮商後加入   | TPP係開放式架構，擬參加國家必須符合TPP之高標準，並經全體成員國以共識決同意後方可加入   | —  |
| 進 程                    | 2013年5月展開第一回合談判  | 2010年3月至2013年5月間，已進行17回合談判  | 2013年3月已展開第一回合談判   |
| 預計完<br>成時間             | 2015年  | 2013年   | 未確定  |
| 占全球<br>比重 <sup>1</sup> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■名目GDP：29.6%</li> <li>■貿易：28.5%</li> <li>■人口：48.7%</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■名目GDP：38.4%</li> <li>■貿易：26.4%</li> <li>■人口：11.2%</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■名目GDP：21.4%</li> <li>■貿易：18.1%</li> <li>■人口：21.7%</li> </ul>   |

註：<sup>1</sup>依據Global Insight Inc. 2013年6月發布之2012年資料推算。  
資料來源：經建會整理。

### 第三節 國際金融市場

2012年，為因應全球經濟成長動能疲弱，美、歐、日等先進經濟體續採量化寬鬆貨幣政策。其中，美國上半年因聯邦準備理事會(Fed)續維持低利率政策、信貸緊縮緩解，且房市交易回溫，衡量美元升貶的美元指數<sup>3</sup>震盪走升；下半年因Fed於9月、12月分別推出QE3、QE4政策，加以美國面臨財政懸崖風險等因素干擾，造成資金外流，影響所及，2012年底美元指數較2011年底下降0.55%。2月底歐洲央行(ECB)繼2011年12月下旬進行第1次長期再融資操作(Long Term Refinancing Operation, LTRO)<sup>4</sup>後，再度啟動LTRO，並於9月推出「直接貨幣交易」(Outright Monetary Transactions, OMTs)計畫，提升投資人對歐元區國家信心，全年歐元對美元升值1.92%。另2012年前3季，日圓兌美元匯價呈先貶後升趨勢，9月下旬安倍擔任自民黨總裁，主張弱勢日圓政策，日圓明顯趨貶，全年日圓對美元貶值近13%。

至於國際股市，在各國採行低利寬鬆貨幣政策及振興經濟方案後，多有回暖表現，歐、美、日等先進經濟體股市漲幅約在1至2成，亞洲主要新興經濟體如泰國、菲律賓及香港等，股市漲幅則達2成以上。

#### 一、貨幣市場

2012年，全球經濟持續走緩，惟由於主要先進經濟體為因應2008年爆發的全球金融風暴，利率水準已降至低點，歐債危機爆發至2010年5月時，各國降息空間已相當有限，勢須推出新的寬鬆貨幣措施，其中，美國、日本及英國續採量化寬鬆貨幣政策，ECB推出「直接貨幣交易」(OMTs)計畫。部分亞洲新興經濟體因通膨壓力漸緩，加以為因應歐債危機，刺激經濟成長，採調降利率政策。

<sup>3</sup> 國際金融市場所指美元指數，係美國紐約期貨交易所的US Dollar Index，由美元兌6種貨幣匯率組合而成，採幾何平均加權方式計算；6種貨幣的比重分別為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加元9.1%、瑞典克朗4.2%、瑞士法郎3.6%。該指數以100為基準，上升表示美元升值，反之則表示美元貶值。

<sup>4</sup> 長期再融資操作被視為歐洲版的量化寬鬆貨幣政策，係指歐洲央行(ECB)為維持歐洲銀行業的穩定，提供歐元區銀行低利貸款，紓緩銀行間流動性風險的措施。ECB於2011年12月20日進行第1次LTRO，為期3年，以1%的超低利率貸放於歐元區銀行，其後於2012年2月29日啟動第2次LTRO，兩次LTRO總計貸款約1兆歐元，有助減低歐洲國家的發債成本。

## (一) 先進經濟體續採量化寬鬆貨幣政策

- 美國：2012年上半年Fed續採維持聯邦資金利率在0至0.25%的低利率政策。惟由於民間投資意願低迷且就業市場復甦緩慢，經濟成長欲振乏力，Fed乃於9月中旬宣布啟動QE3，每月新購400億美元機構房貸擔保證券(MBS)，直至美國勞動市場明顯改善為止。復於12月「財政懸崖」風險疑雲中宣布，自2013年1月起將啟動QE4，每月新購450億美元長期公債，接替2012年底結束的扭轉操作(Operation Twist, OT)策略。
- 英國：2011年10月6日英國央行(BOE)宣布2,750億英鎊購債(存量)計畫，2012年2月9日增加資產購買規模500億英鎊，至3,250億英鎊，7月5日再增加500億英鎊，至3,750億英鎊。根據12月英國央行貨幣政策委員會(MPC)政策決議，BOE仍將維持基準利率在0.5%的歷史低點，並繼續實施資產購買計畫，使購入規模維持在3,750億英鎊。
- 日本：金融海嘯後，資產購買計畫已成為日本銀行(BOJ)的主要政策工具。2012年BOJ仍維持重貼現率於0.3%，並實施5次寬鬆貨幣政策，資產規模由年初的55兆日圓增加至101兆日圓，購入規模係2009年以來最高水準。

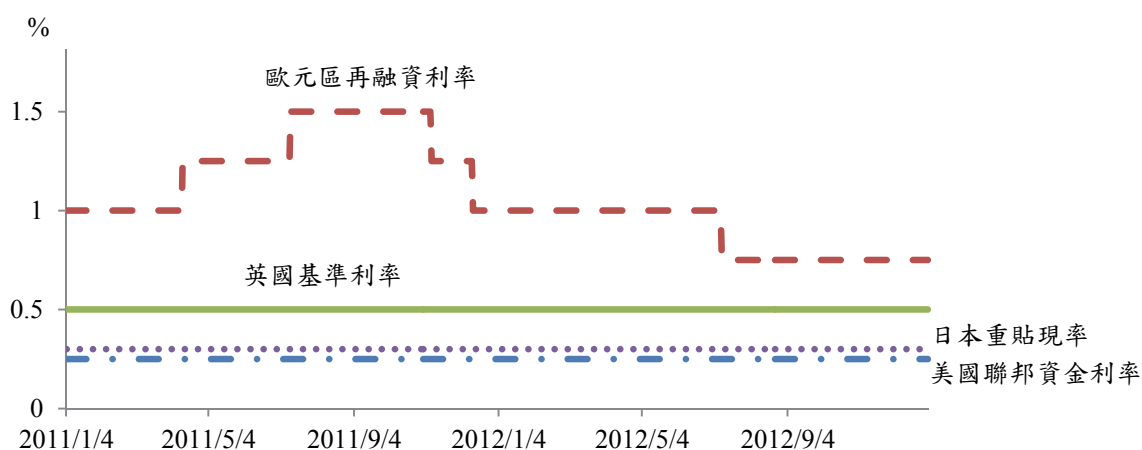


圖1.3.1 先進經濟體政策利率

資料來源：湯森路透社(Thomson Reuters), May 2013.

## (二) ECB推出OMTs計畫

ECB總裁德拉吉2012年9月宣布OMTs計畫，其內容係必要時配合歐洲金融穩定機制(EFSF)、歐洲穩定機制(ESM)等紓困基金，在次級市場無限量購買歐元區國家3年期以下公債，並放棄優先清償地位，藉以壓低債務危機國的融資成本。另ECB為促進景氣復甦、防止歐債危機蔓延，2012年7月5日調降再融資利率1碼至0.75%。

## (三) 部分亞洲新興經濟體調降政策利率

2012年，部分亞洲新興經濟體因通膨壓力漸緩，加以為因應歐債危機，刺激經濟成長，包括如印度、中國大陸、南韓、菲律賓及泰國等，陸續調降政策利率。印度2012年4月調降附買回及附賣回利率各0.5個百分點，分別為8.0%及7.0%。中國大陸於6月、7月兩度調降金融機構存、放款基準利率，合計各降0.5個百分點、0.56個百分點，分別為3.0%、6.0%。南韓7月、10月兩度調降基準利率各0.25個百分點至2.75%，同期間，菲律賓亦兩度調降隔夜借款及貸款利率合計各0.5個百分點，分別至3.5%、5.5%。另泰國亦於10月調降附買回利率0.25個百分點至2.75%。

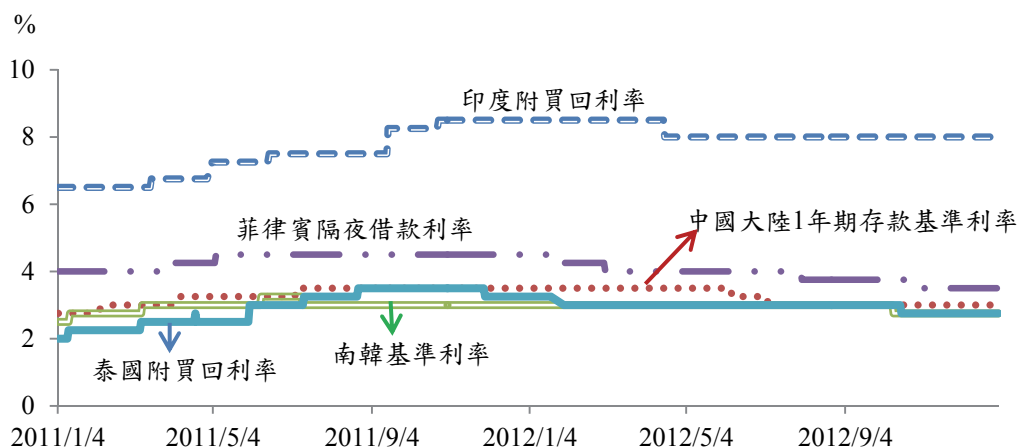


圖1.3.2 亞洲新興經濟體政策利率

資料來源：同圖1.3.1。



## 二、外匯市場

2012年，外匯市場中，除日本因經濟復甦力道仍不足、BOJ政策促貶，以及該國商品貿易續呈逆差，致2012年底日圓兌美元匯價較2011年底貶值12.74%外，同期間，歐元及其他亞洲貨幣對美元多呈升值態勢，其中以亞洲主要新興經濟體貨幣升幅較高，排名前三者分別為韓元、菲律賓披索及新加坡元，升值幅度約在6%至8%之間，至於人民幣則僅升值1%。

### (一) 美元指數先升後降

美元指數係衡量美元對其他主要國家幣別升貶的指標，指數上升代表美元升值，下降則代表貶值。2012年1-7月，美元指數震盪走高，主因為美國房地產市場投資及銷售數據表現優異，且信貸緊縮亦見緩解，家計單位對住宅及車輛需求增加等因素所致。指數由1月2日的80.27震盪走升至7月24日的全年最高點84.01，之後受美國總統大選及面臨財政懸崖風險等因素干擾，美元指數於2012年底回落至79.76，與2011年底的80.21相較，全年貶值0.55%。

### (二) 歐元對美元先貶後升

2012年第1季歐元兌美元匯價曾回升至1歐元兌1.35美元，然由於5月希臘國會選舉結果未能順利產生新內閣，加上法國、荷蘭等國陸續舉行國會、總統大選，加深執行擰節政策<sup>5</sup>的不確定性，匯率於7月24日走貶至1歐元兌1.21美元，為近2年最低價位。惟在ECB總裁德拉吉表示將協助舉債成本過高的國家降低舉債成本、維持歐元的完整性，以及ECB於9月提出OMTs計畫後，歐元止貶回升。2012年底歐元兌美元匯價較2011年底上升1.92%。

### (三) 日圓對美元走貶

自2008年全球金融海嘯以來，因國際資金避險需求，日圓呈長期升值趨勢，2012年1月底升至1美元兌76.19日圓新高。

<sup>5</sup> 自2010年5月歐債危機爆發以來，以德國為首的主要債權人(歐盟、ECB、IMF)，要求債務國獲得紓困金之主要條件為必須實施一系列的擰節措施，包括減少政府開支、公部門減薪及裁員，及刪減民營企業員工基本薪資等。

之後由於歐債危機稍緩，加以BOJ 2月擴大量化寬鬆政策規模，促使日圓匯率開始走低，3月15日已回貶至1美元兌83.50日圓。3月底至9月底間，因美國經濟復甦態勢未明，加上歐債問題加劇，日圓又轉為相對強勢。9月底之後受安倍接任自民黨總裁後所提出的促貶政策影響，日圓開始大幅貶值，2012年底已貶至1美元兌86.74日圓，與2011年底匯價相較，全年貶幅達12.74%。

#### (四) 亞洲主要新興經濟體貨幣對美元多呈升值走勢

2012年韓元在外資流入及主權債信評等調升的激勵下，對美元大幅升值；菲律賓由於經濟表現優於預期，披索兌美元匯率亦走升；人民幣雖因外資流入而走升，惟因資本帳仍受管制，2012年人民幣兌美元匯價僅小幅升值1%。亞洲主要新興國家貨幣對美元升幅前3高分別為韓元(8.22%)、菲律賓披索(6.35%)及新加坡元(5.85%)。

表1.3.1 全球主要國家匯市之變動

|       | 2011年12月最後交易<br>日收盤價(1) | 2012年12月最後交易<br>日收盤價(2) | (2)較(1)變動率<br>(%) |
|-------|-------------------------|-------------------------|-------------------|
| 美元指數  | 80.2050                 | 79.7630                 | -0.55             |
| 歐元    | 1.2945                  | 1.3194                  | 1.92              |
| 英鎊    | 1.5535                  | 1.6251                  | 4.61              |
| 日圓    | 76.9400                 | 86.7400                 | -12.74            |
| 人民幣   | 6.2939                  | 6.2301                  | 1.01              |
| 港幣    | 7.7661                  | 7.7500                  | 0.21              |
| 韓元    | 1,158.5000              | 1,063.2400              | 8.22              |
| 新加坡元  | 1.2968                  | 1.2210                  | 5.85              |
| 馬來西亞幣 | 3.1690                  | 3.0570                  | 3.53              |
| 菲律賓披索 | 43.7900                 | 41.0100                 | 6.35              |
| 泰銖    | 31.5200                 | 30.5800                 | 2.98              |
| 澳幣    | 1.0225                  | 1.0393                  | 1.64              |
| 新臺幣   | 30.2700                 | 29.0450                 | 4.05              |

註：1.變動率係各幣別兌美元匯率之升(貶)幅度，正值代表升值，負值代表貶值。

2.歐元、英鎊及澳幣係以應收匯率計價，即一單位的本國貨幣可以換取多少單位的外國貨幣；其餘幣別則以應付匯率計價，係指為取得一單位的外國貨幣所須支付的本國貨幣的數量。

資料來源：同圖1.3.1。

### 三、股票市場

2012年，全球主要股市受美國續採量化寬鬆貨幣政策、ECB挽救歐債危機推出新措施、中國大陸對金融體系大量注資、日本新政府提出振興經濟政策等因素激勵，多呈上漲態勢。歐、美、日等先進經濟體股市漲幅1至2成，亞洲主要新興經濟體如泰國、菲律賓及香港等，股市漲幅則達2成以上。

#### (一) 美國股市

- 2012上半年先漲後跌：2012年1月Fed宣布將維持超低利率至2014年底，加上房市數據顯示回溫跡象，帶動美國道瓊工業指數3月26日上漲至13,242點，創2008年5月以來新高。之後由於美國部分經濟數據欠佳、市場受西班牙債務疑慮影響，加上多家企業陸續發布獲利預警，引發投資人對全球經濟成長與企業獲利的擔憂升溫，6月4日道瓊工業指數降至12,102點，為2012年最低點。
- 2012下半年上漲回落後走揚：2012年6月下旬，由於ECB總裁表達力挺歐元的決心，提出新的購買債券計畫，加上Fed宣布9月執行QE3，政策預期與市場樂觀氣氛帶動道瓊指數於9月24日上漲至13,559點。之後，由於受美國總統大選投資人保守以對、財政懸崖問題、以色列空襲加薩走廊造成中東局勢緊張、零售業巨擘Wal-Mart公布財測令市場失望等因素影響，美股震盪走跌。俟12月中旬Fed宣布推出QE4，以刺激景氣、降低居高不下的失業率，道瓊工業指數回升至13,351點。2012年底道瓊工業指數較2011年底上漲7.3%。

#### (二) 歐洲股市

- 2012上半年先漲後跌：2012年初受惠ECB實施LTRO、美國Fed宣布維持低利寬鬆貨幣政策，加上第1季希臘政府與民間債權人達成換債協議，希臘倒債危機暫告紓緩等因素激勵，歐洲主要股價如德國法蘭克福指數、英國倫敦金融時報指數及法國券商公會指數等均上漲。惟自4月初西班牙發債結果未臻理想，歐元區諸多經濟數據表現不佳，加上5月標準普

## 歐洲銀行聯盟(Banking Union)

對歐洲而言，銀行聯盟(banking union)並非創新概念，早在2008年全球金融海嘯前，經濟學家即曾討論過此項課題。歐債危機爆發後，歐盟開始正視，並認為透過銀行的聯盟可促進金融穩定、利於歐洲央行(ECB)執行貨幣政策，並避免總體經濟失衡，而有助於歐洲邁向真正的(genuine)經濟及貨幣聯盟。就歐洲銀行聯盟內涵而言，涵蓋：單一規則、單一監管、單一清算、金融紓困機制，以及共同存款保障等五大核心架構(building blocks)。

### (一)歐洲需要銀行聯盟的理由

- 促進金融穩定：在全球化的金融市場環境中，任何國家無法同時達成金融穩定、金融整合，以及獨立執行金融政策等政策目標。在高度連結的歐洲金融環境中，將金融穩定工作提升至歐盟層級，有益於歐盟金融的長期穩定。
- 利於執行貨幣政策：銀行聯盟不僅可以促進歐元區金融整合，利於單一貨幣政策的執行，更可避免一國銀行財務惡化及主權債券被調降評等的惡性循環。
- 避免總體經濟失衡：金融監督權若隸屬個別國家，部分國家為發展國內銀行業，可能對銀行的管制過於鬆弛，進而造成借貸泛濫，導致總體經濟失衡。

### (二)成立銀行聯盟的五大核心架構

- 單一規則手冊(single rulebook)：主要目的在於使歐洲各國的金融管制環境，達到最低要求的一致程度，包括：銀行重整及清算架構、存款保證計畫(Deposit Guarantee Schemes, DGS)、規範銀行資本法規等。
- 單一監管機制(Single Supervisory Mechanism, SSM)：授予歐洲央行(ECB)對歐元區大型信貸機構監管的權力，若是非歐元區歐盟會員國想參與SSM，亦可與ECB密切合作。
- 單一清算機制(Single Resolution Mechanism, SRM)：歐洲執委會預定於2013年夏季提出此機制，以便讓參與SSM的會員國遵循。其目的在於利用公共資金對銀行進行紓困，俾在維持金融穩定時，亦能保障納稅義務人權益。
- 金融紓困機制(financial backstop)：現階段歐洲金融紓困機制包括，暫時性的歐洲金融穩定機制(European Financial Stability Facility, EFSF)及永久性的歐洲穩定機制(European Stability Mechanism, ESM)。俟2013年6月ESM細部的運作架構建立後，EFSF即退場，屆時一旦ECB監測到某家銀行財務發生困難，即可利用ESM對銀行進行紓困。
- 共同存款保障系統(common system of deposit protection)：由於歐洲執委會已提交存款保證計畫(DGS)草案至歐盟立法機關審議，故暫無建置共同存款保障系統的相關規畫。惟部分人士如歐洲央行副總裁Vítor Constâncio認為：長期而言，為強化金融體系，並穩定存款者信心，仍應建立歐洲共同存款保障系統。

資料來源：經建會整理。

- 爾信評調降西班牙16家銀行評等，導致歐洲主要股價指數一路重挫。直至6月底因歐盟高峰會達成一系列共識，包括放寬對西班牙銀行緊急貸款的還款規定，及不排除歐元區救助資金直接向銀行注資等，始帶動股市反彈。
- 2012下半年穩步上揚：7月受惠於歐元區財長會議決議提供西班牙300億歐元資金，挹注西國陷入困境的銀行業，以及ECB總裁德拉吉、德國總理梅克爾及法國總統歐蘭德接連表示將全力捍衛歐元，支持市場對ECB將購買債券的期待，引領股市上漲。12月歐盟財長對於歐洲銀行監管機制達成協議，同意賦予ECB直接監管歐元區約200家大型銀行的權責，加以希臘獲得紓困金、義大利順利發債等的激勵下，刺激歐洲各主要國家股市持續上漲。全年以德國法蘭克福股價指數表現最佳，上漲29.1%，法國券商公會指數上漲15.2%，英國倫敦金融時報指數則僅上漲5.8%。

### (三) 日本股市

- 2012上半年先漲後跌：2012年第1季日本股市因日圓對美元普遍走貶，有助於激勵出口，日經225指數一度突破萬點以上。但4月之後，受部分企業財報表現不佳拖累，股價指數轉呈下跌。5月續因歐洲債信問題疑慮再起，且BOJ表示暫不考慮擴大資產收購規模，加以日本工業生產表現欠佳，股市疲弱不振。
- 2012下半年盤整後上漲：7月陸續發布之經濟數據表現不佳，如工機具訂單和機械訂單下滑等，加上BOJ決策維持基準利率及資產收購計畫規模不變，無法支撐股價跌勢。直至10月政府宣示可能擴大資產購買規模，日股才開始出現轉折。在11月BOJ確定加碼資產購買規模，及12月新任首相安倍推出大膽寬鬆貨幣政策的帶動下，出口類股表現優異，日經225指數重回年初高點，2012年底日經225指數較2011年底上漲22.9%。

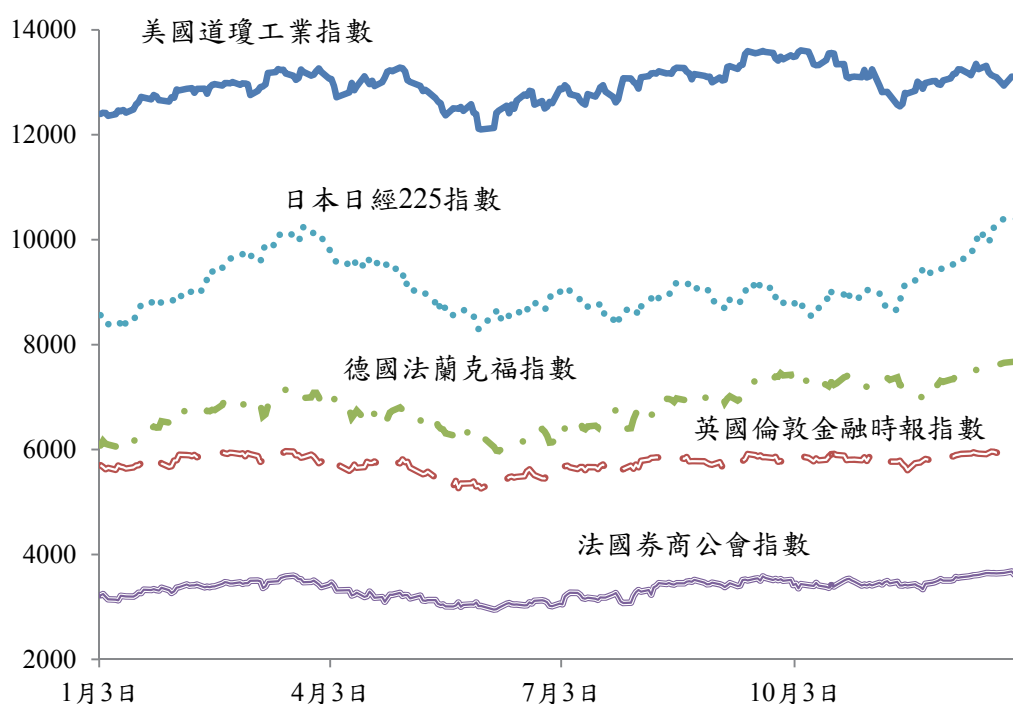


圖1.3.3 2012年先進經濟體股價指數走勢

資料來源：同圖1.3.1。

#### (四) 亞洲主要新興經濟體股市

2012年，亞洲主要新興經濟體股價指數走升：歐美先進經濟體受到歐債危機及美國財政困局的制約，整體景氣續呈疲弱，而亞洲主要新興經濟體的經濟表現則明顯較佳。此外，歐美先進經濟體，為刺激景氣，續採量化寬鬆貨幣政策所釋出的資金，大量流入新興亞洲市場，促使亞洲主要新興經濟體股價指數多呈上漲態勢，以2012年12月最後交易日收盤價與2011年12月最後交易日收盤價相較，股價漲幅達2成以上的國家，包括泰國(35.8%)、菲律賓(33.0%)及香港(22.9%)；同期間中國大陸上海A股主要受中國大陸經濟成長走緩影響，股價指數僅上漲3.12%。

表1.3.2 全球主要國家股價指數之變動

|           | 2011年12月最後<br>交易日收盤價(1) | 2012年12月最後<br>交易日收盤價(2) | (2)較(1)變動率<br>(%) |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-------------------|
| 美國        |                         |                         |                   |
| 道瓊工業      | 12,218                  | 13,104                  | 7.26              |
| 那斯達克      | 2,605                   | 3,020                   | 15.91             |
| 歐洲        |                         |                         |                   |
| 英國倫敦金融時報  | 5,572                   | 5,898                   | 5.84              |
| 德國法蘭克福    | 5,898                   | 7,612                   | 29.06             |
| 法國券商公會    | 3,160                   | 3,641                   | 15.23             |
| 道瓊泛歐600   | 245                     | 280                     | 14.37             |
| 亞洲        |                         |                         |                   |
| 日本日經225   | 8,455                   | 10,395                  | 22.94             |
| 中國大陸上海A股  | 2,304                   | 2,376                   | 3.12              |
| 香港恆生      | 18,434                  | 22,657                  | 22.91             |
| 韓國綜合股價    | 1,826                   | 1,997                   | 9.38              |
| 新加坡海峽     | 2,646                   | 3,167                   | 19.68             |
| 馬來西亞吉隆坡綜合 | 1,531                   | 1,689                   | 10.34             |
| 菲律賓綜合     | 4,372                   | 5,813                   | 32.95             |
| 泰國SET綜合   | 1,025                   | 1,392                   | 35.76             |
| 台灣加權股價    | 7,072                   | 7,700                   | 8.87              |

註：道瓊泛歐600指數係由歐洲地區18個國家(奧地利，比利時，丹麥，芬蘭，法國，德國，希臘，冰島，愛爾蘭，意大利，盧森堡，荷蘭，挪威，葡萄牙，西班牙，瑞典，瑞士和英國)，600家企業市值編製而成。

資料來源：同圖1.3.1。

## 第四節 國際原油及初級商品

2012年，受全球經濟成長趨緩、歐美等主要國家量化寬鬆貨幣政策、全球極端氣候頻仍等因素交相影響，衡量整體原物料市場價格的路透CRB指數<sup>6</sup>呈現震盪起伏態勢，年平均指數為301.29，較2011年的平均334.04，下降9.8%。油價方面，因受地緣政治動盪影響，全年價格起伏波動，西德州中級(WTI)原油年平均現貨價格為每桶94.17美元，較2011年略下跌0.67美元。

農產品方面，衡量整體食物價格的聯合國糧農組織(FAO)食物價格指數呈現下滑走勢，年平均指數為211.84，較2011年的平均下跌6.9%。惟因氣候因素，以及投機資金湧入，小麥、玉米、黃豆等穀物價格指數年底較年初升幅皆在15%以上，其中玉米及黃豆價格更分別在8月與9月漲至歷史新高。

貴金屬方面，受南非礦場工人罷工及美元貶值影響，價格全面走揚，其中黃金價格連續第12年上漲，且第4季平均每盎司1,721.8美元，更創下單季均價的歷史新高。基本金屬方面，除鎳金屬因不銹鋼市場低迷致價格下跌外，錫、鉛、鋅等其他金屬價格大致呈現上揚態勢。

### 一、國際原油價格與供需

2012年，國際原油價格受到地緣政治動盪、歐美等主要國家量化寬鬆貨幣政策，以及OPEC石油產量增加等正反因素影響，全年走勢起伏波動。西德州中級(WTI)原油全年平均現貨價格為每桶94.17美元，較2011年略下跌0.67美元。供需方面，在美國及石油輸出國家組織(OPEC)產量大幅增加，以及OECD國家需求減少的狀況下，由2011年的平均每日超額需求30萬桶，轉為2012年的平均每日超額供給130萬桶。

—第1季：由於奈及利亞、南蘇丹、葉門等國政經動盪、伊朗情勢緊張，以及預期全球經濟將逐漸好轉，促使油價上揚，西德州現貨價格在2月24日升至全年最高的109.39美元／桶。供需方面，

<sup>6</sup> CRB指數由美國商品研究局於1957年建置，2001年更名為路透CRB指數，目前涵蓋石油、天然氣、玉米、黃豆、黃金、銅等共19種商品，基期為1967年。



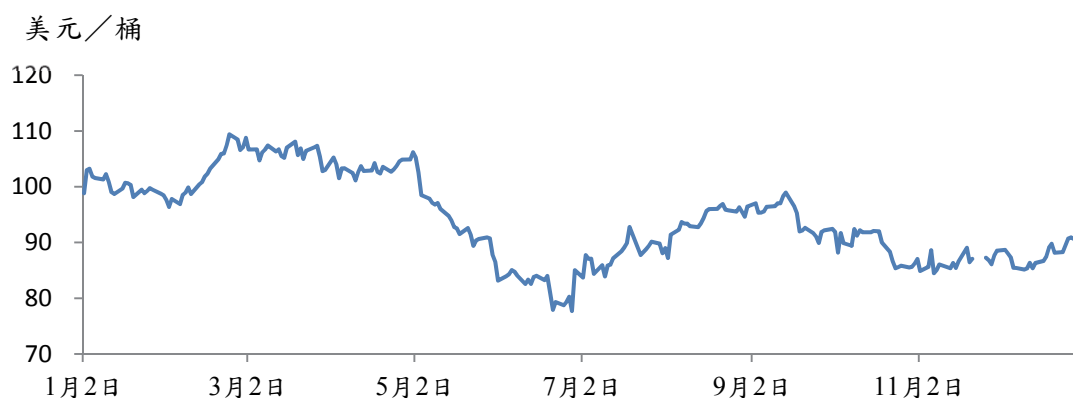


圖1.4.1 2012年西德州原油市場現貨價格走勢

資料來源：商品行情網(Commodity Information Portal, CIP)，2013年6月。

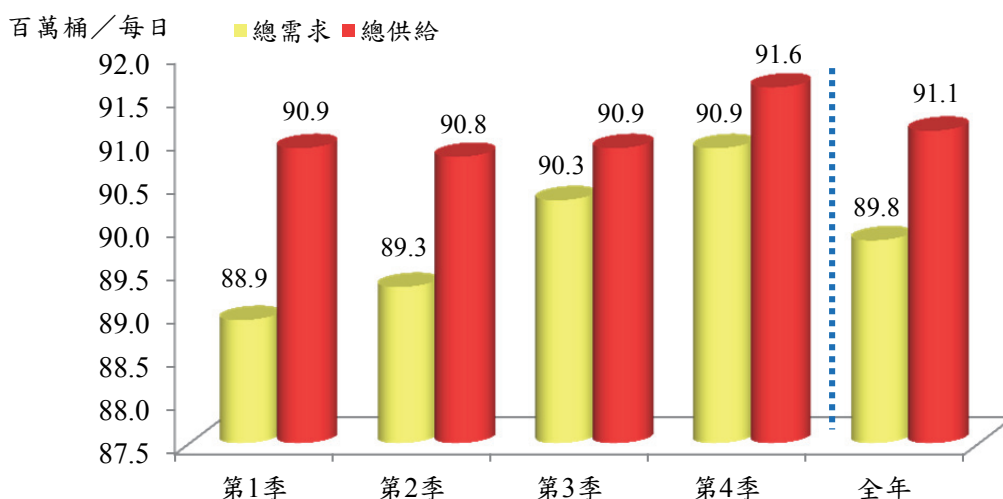


圖1.4.2 2012年全球石油供需

資料來源：IEA, Oil Market Report, May 2013.

由於高油價抑制需求，以及OPEC國家產量創近3年新高，全球石油超額供給達200萬桶/日，為2012年各季最高水準。

- 第2季：因歐債危機升高及美國原油庫存大增，國際油價反轉下挫，西德州現貨價格於6月28日跌至全年最低的77.72美元/桶；供需方面，由於非OECD國家需求大幅增加、非OPEC國家供給減少，全球超額供給降至150萬桶/日。
- 第3季：在歐盟提出新的國債購買計畫、美國宣布推出QE3等因素激勵下，油價觸底反彈，西德州現貨價在9月14日升至98.94美

元／桶。另因全球石油需求較上季大幅增加100萬桶／日，使超額供給進一步下滑至60萬桶／日，為2012年各季最低水準。

- 第4季：由於IMF等國際機構紛紛下修2012、2013年全球經濟成長率、美國發生財政懸崖疑慮、中東國家軍事衝突等因素交相影響，油價震盪起伏，西德州中級原油12月31日現貨價格小幅跌至91.83美元／桶。另本季在美國頁岩油生產的帶動下，全球石油超額供給略增至70萬桶／日。

### 全球能源界焦點－頁岩油(氣)(shale oil and gas)

近年來，美國頁岩油(氣)的生產逐漸增加，不僅改變國際能源供需結構，亦將影響全球金融及經濟發展。根據美國能源資訊署(EIA)及國際能源總署(IEA)預測，2020年代中期美國將取代沙烏地阿拉伯，成為全球最大的石油生產國，並於2030年左右成為石油淨出口國。另美國將在2015年取代俄羅斯，成為全球最大的天然氣生產國，並於2020年以前，成為天然氣的淨出口國。頁岩油(氣)增產對全球及美國的經濟及金融影響如次：

- 降低全球能源價格：頁岩油(氣)的生產，將紓緩全球能源供需緊俏態勢，促使能源價格滑落。以石油為例，根據全球知名的普華永道會計師事務所(PricewaterhouseCoopers, PwC)分析，2035年以前，頁岩油將可增加全球石油產量每日1,400萬桶，並使每桶價格約下降25%至40%。
- 提升全球經濟成長率：據PwC估計，頁岩油的生產將有效降低石油價格，至2035年，全球GDP將因此增加約2.3%至3.7%，折合約1.7至2.7兆美元。
- 提振美國經濟及就業：頁岩氣的增產，將帶動能源成本下降，有利於美國整體產業發展。根據IEA資料，美國2012年天然氣的最低價格僅約為同時間歐洲進口價格的五分之一、日本進口價格的八分之一。另根據環球透視(Global Insight)分析，由於頁岩氣部門就業乘數效果大，且所創造工作工資較高，故對美國整體就業及經濟助益甚大。預估至2035年，頁岩氣的開採將直接及間接地提供美國166萬個就業機會、增加勞動總所得1,211億美元、提升GDP達2,311億美元。
- 改善金融體系失衡：富時集團全球市場(FTSE Global Markets)分析，美國能源進口減少，以及製造業回流，將使美國貿易赤字逐漸縮減，改善過去亞洲等國家累積大量外匯存底所造成的全球金融體系失衡現象。美元長期走貶趨勢或將反轉，美元占全球外匯儲備的比率亦可望提升。

資料來源：1. “The global impacts of growing US shale production are underestimated”，2013年1月，FTSE Global Markets。  
2. “The Economic and Employment Contributions of Shale Gas in the United States”，2011年12月，環球透視。  
3. “Shale oil：the next energy revolution”，2013年2月，普華永道會計師事務所。

## 二、農產品市場

2012年，聯合國糧農組織(FAO)食物價格總指數承續2011年下滑走勢，全年指數平均211.84，較2011年低15.77點，跌幅約6.9%；其中，肉、穀物、乳製品、油脂、糖等五大分類指數平均皆較2011年平均下降，惟下半年穀物及肉類受極端氣候影響，年底指數較年初明顯上升，也拉升總指數至約年初水準。根據國際穀物協會(IGC)穀物與油籽指數(Grains and Oilseeds Index, GOI)顯示，2012年第2季及第3季小麥、玉米、黃豆等價格指數大幅上升，其中玉米與黃豆價格更分別在8月與9月間創歷史新高，第4季價格稍見回落，然年底較年初升幅仍在15%以上；另稻米價格指數則呈現震盪起伏。

相對2000至2011年FAO食物價格總指數的平均138.01，2012年國際食物價格係處於高檔，糧食安全議題備受國際關注，亞太經濟合作組織(APEC)爰於2012年5月召開糧食安全部長會議，研議因應對策。

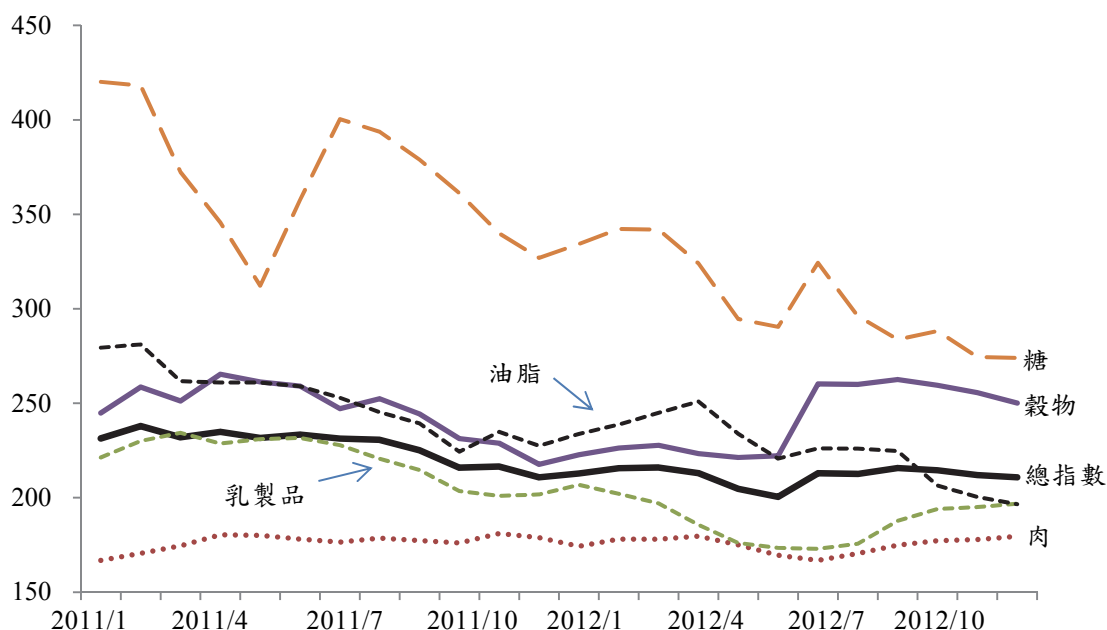


圖1.4.3 FAO食物價格總指數及分類指數走勢圖(2011-2012)  
(2002-2004平均=100)

資料來源：國際糧農組織(FAO)，2013年6月。

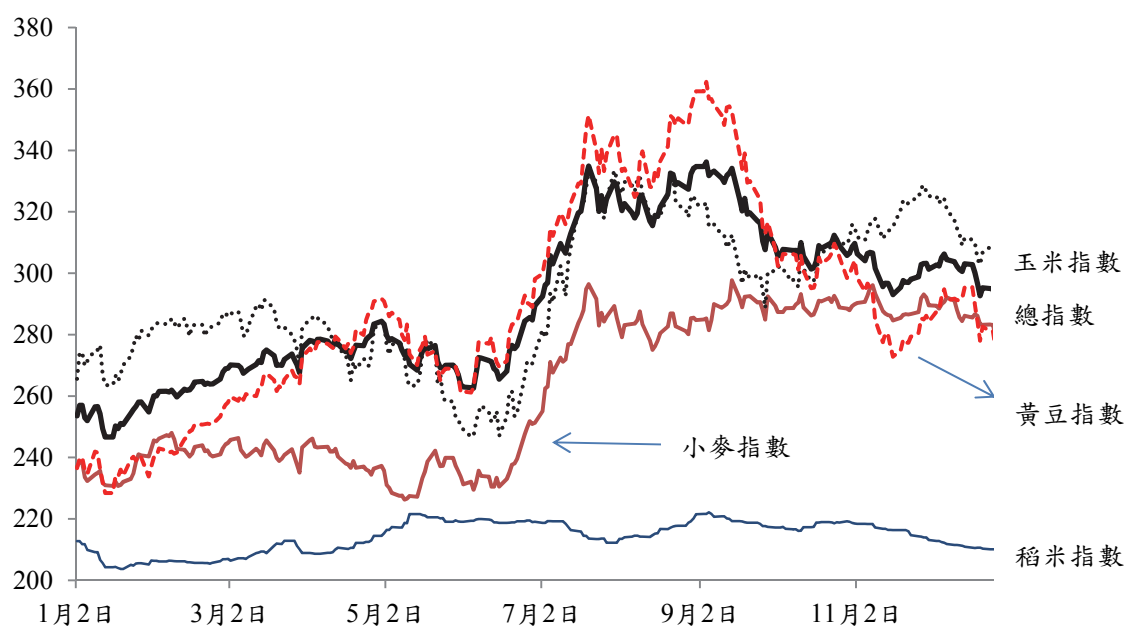


圖1.4.4 2012年IGC穀物與油籽指數(2000年1月=100)

註：IGC穀物與油籽指數(Grains and Oilseeds Index, GOI)涵蓋作物及權重如次：小麥(29.6%)、玉米(21.9%)、大麥(4.0%)、高粱(1.6%)、稻米(7.6%)、黃豆(32.9%)、油菜籽(2.3%)。

資料來源：國際穀物協會(IGC)，2013年6月。

表1.4.1 2012年主要穀物供需

單位：百萬公噸

|    | 期初存量  | 總生產量  | 總使用量  | 期末存量  |
|----|-------|-------|-------|-------|
| 小麥 | 193.6 | 696.0 | 693.0 | 196.5 |
| 玉米 | 130.7 | 876.0 | 876.0 | 130.8 |
| 稻米 | 99.2  | 465.6 | 457.9 | 107.0 |
| 黃豆 | 36.1  | 239.5 | 252.5 | 23.1  |

資料來源：IGC Grain Market Report, 2013年6月。

一 玉米及黃豆價格創歷史新高：2012年初，受巴西、阿根廷等黃豆生產大國乾旱，以及投機資金湧入影響，黃豆價格開始攀升；至年中，由於美國遭到夏季熱浪襲擊、歐洲與中亞亦傳乾旱，小麥、玉米、黃豆價格全面大漲，玉米與黃豆更因存量占需求量比率偏低，8月21日及9月4日價格分別達每英斗8.31及17.71美元的歷史新高價。唯有稻米由於供應量充足，價格僅小幅波動，並未出現

明顯攀升現象。

- 整體穀物供需情勢仍屬緊俏：2012年，因新興市場需求增加、已開發國家持續發展生質燃料、市場擔憂個別產糧國家可能再次限制糧食出口，以及極端氣候等因素影響，大部分穀物供需仍屬緊俏，其中以黃豆超額需求1,300萬公噸的情況最為明顯。

### 2012年APEC糧食安全\*宣言

鑑於2010年以來糧食價格持續偏高，糧食安全仍為全球關注議題，亞太經濟合作組織(APEC)為確保區域糧食安全，繼2010年於日本新潟(Niigata)召開第1屆糧食安全部長會議後，2012年5月30至31日於俄羅斯喀山(Kazan)舉行第2屆糧食安全部長會議，會前(5月27至29日)訂為APEC糧食安全週，分別召開「農業生物科技高階政策對話(HLPDAB)」、「糧食安全政策夥伴會議(PPFS)」、「APEC農業技術合作工作小組(ATCWG)第16屆年會」，以及「糧食安全部長主席之友會議(FoTC)」等相關會議。部長會議後並發表「喀山APEC糧食安全部長宣言」內容如次：

- 提升農業生產與生產力：避免植物害蟲及疾病的擴散影響農業收成，促進自然資源如土地、水的運用效率，強化天然災害防備，吸引外人投資，強化公共、民間部門的農業投資合作，藉由強化研究機構間之協調合作，以及生物科技的採用，提升農業生產力。
- 促進貿易及發展食品市場：建立APEC「亞太糧食安全資訊平台」(Asia-Pacific Food Security Information Platform, APIP)與G20「農業市場訊息系統」(Agricultural Market Information System, AMIS)及「快速反應論壇」(Rapid Response Forum)間的合作，並藉由正確且最新的資訊交流，強化市場透明度及可預測性。此外，發展基礎建設，改善糧食供應鏈運作，減少採收後糧食損失，並藉由市場交易的開放及整合，確保糧食安全。
- 加強食品安全和品質：確保各經濟體法規及國際標準的一致性，支持世界銀行創建的「全球糧食安全夥伴」(Global Food Safety Partnership, GFSP)體系，並於2020年以前建構APEC糧食安全體系。
- 確保弱勢族群之糧食供應：加強APEC與國際組織，以及各經濟體間對話及合作，強化糧食供應面的社會安全網。研究建立「APEC糧食緊急事件反應機制」(APEC Food Emergency Response Mechanism, AFERM)的可行性。
- 維護海洋生態永續經營：持續打擊非法、未報備及未受管制(Illegal, Unreported and Unregulated, IUU)的捕魚活動及相關貿易，確保海洋生態系統、捕魚，以及水產養殖的永續管理。

註：根據1996年在義大利舉行的世界糧食高峰會(World Food Summit)之定義，糧食安全係指任何人在任何時候，均能獲得充足、安全且營養之糧食，以迎合其飲食偏好，並因此過著活力健康的生活。為避免自然災害、政治、戰亂造成糧價高漲、糧食短缺，各國應監控國內糧食生產，並搭配進口與庫存確保糧食供給。

資料來源：亞太經濟合作組織(APEC)網站，農委會。

### 三、貴金屬及基本金屬

2012年，貴金屬價格在歐美等主要國家實施量化寬鬆政策、南非礦場工人罷工，以及美元貶值等因素影響下，呈現全面上漲態勢；其中，黃金不僅持續第12年的多頭走勢，全年購買支出亦創歷史新高。基本金屬方面，鎳金屬價格由於不銹鋼市場低迷等，下跌幅度近1成；至於其他基本金屬，全年價格仍為上漲。

表1.4.2 2012年貴金屬及基本金屬價格變動

單位：貴金屬(美元/盎司)

基本金屬(美元/公噸)

| 國際金屬 |    | 2011/12/30價格(1) | 2012/12/31價格(2) | (2)較(1)變動幅度(%) |
|------|----|-----------------|-----------------|----------------|
| 貴金屬  | 黃金 | 1,567           | 1,676           | 7.0            |
|      | 白金 | 1,405           | 1,542           | 9.8            |
|      | 白銀 | 27.91           | 30.23           | 8.3            |
|      | 鈀金 | 656             | 703             | 7.2            |
| 基本金屬 | 錫  | 19,148          | 23,380          | 22.1           |
|      | 鎳  | 18,724          | 16,998          | -9.2           |
|      | 鋅  | 1,827           | 2,050           | 12.2           |
|      | 鋁  | 1,995           | 2,041           | 2.3            |
|      | 銅  | 7,590           | 7,907           | 4.2            |
|      | 鉛  | 2,011           | 2,317           | 15.2           |

註：黃金、白銀為商品交易所(Commodity Exchange, COMEX)近月期貨價格，白金、鈀金為紐約商品交易所(New York Mercantile Exchange, NEMEX)近月期貨價格，錫、鎳、鋅、鋁、銅、鉛為倫敦金屬交易所(London Metal Exchange, LME)現貨價格。

資料來源：商品行情網，2013年6月。

一 貴金屬：2012年，各項貴金屬價格由於歐美等主要國家實施量化寬鬆貨幣政策、地緣政治緊張吸引避險買盤、南非礦場工人罷工、美元貶值等因素作用下，價格呈現上揚態勢；其中，黃金價格連續第12年上漲、第4季平均每盎司價格1,721.8美元，創下單季平均價格歷史新高。此外，由於全球中央銀行黃金購買量年增

率17%，創1964年以來的新高，以及黃金指數型基金(Exchange Traded Funds, ETF)等投資需求年增率51%等因素激勵，全年全球黃金購買支出高達2,364億美元，創歷史新高。

- 基本金屬：2012年2至9月，由於市場憂慮全球經濟成長前景、中國大陸進口需求減弱、多數金屬庫存量高，以及過去投資開採的產能陸續開出等因素，包括：鎳、鋅、鋁等基本金屬價格節節下跌。9月以後，由於中國大陸經濟硬著陸可能性降低，多數基本金屬價格呈現震盪上漲態勢，帶動全年價格上漲。惟其中，鎳價格全年下跌幅度約9%，主要係不銹鋼市場低迷、含鎳生鐵(nickel pig iron, NPI)大量生產，<sup>7</sup>以及鎳庫存量節節增加所致。

---

<sup>7</sup> 含鎳生鐵為純鎳的替代品，與純鎳相同用於生產不銹鋼。

