

# 壹、總論



## 一、全球經濟總論

本年鑑關於全球經濟總論，將分成「全球經濟情勢分析」與「全球主要區域經濟表現與展望」兩大部分，茲說明如下。

### （一）全球經濟情勢分析

#### 1. 全球經濟成長

回顧 2011 年全球經濟復甦，但成長幅度明顯減緩。雖然全球各經濟體採行各種振興經濟措施，但受到許多不確定因素影響，以致發展狀況不明確。於 2011 年初，阿拉伯之春（Arab Spring）民主運動一度造成油價飆漲，並且日本東北於 3 月 11 日發生大地震與海嘯，重創日本經濟，造成日本工業產品供應中斷，進而影響各國景氣。在下半年受到歐洲債務危機影響，各經濟體呈現惡化之趨勢，新興經濟體受到牽連，致使經濟狀況表現逐漸下降，只有美國表現尚可，原因為美元為強勢貨幣，仍是國際的資金的避風港。此外，美國債務在 2011 年 8 月達到法定債務上限 142,900 億美元，其債務占 GDP 比重已逼近 100%，顯見其債務問題嚴重，而此時美國又進一步提高舉債上限，加上居高不下的失業率，使得消費者信心下滑，經濟復甦遙遙無期。2011 年的歐元區經濟情勢非常不平靜，首先是希臘引爆國家主權債務危機，負債總額約 4,000 億美元，而總計希臘、葡萄牙、義大利、西班牙和愛爾蘭的債務更高達 8 兆美元，相當於 2008 年雷曼兄弟破產前之資產規模的 12 倍。倘若無法有效地解決歐洲債務問題，預期會蔓延到全球金融體系，因而產生系統性風險，有外資機構估計全球金融機構必須凍結超過 15% 的資金，才可能渡過此難關，影響所及遠超過 2008 年的金融海嘯。

全球經濟成長備受考驗，根據 2012 年 10 月 9 日國際貨幣基金（International Monetary Fund, IMF）發表的「世界經濟展望最新預測（World Economic Outlook Update, October 2012）」報告，預測 2012 年全球經濟成長率將從 2011 年 3.8% 下降至 3.3%（如表 1-1-1），2012 年 6 月環球透視機構（Global Insight Inc., GI）則預估全球經濟成長率由 2011 年 3.0% 減緩至 2012 年 2.7%。這些機構預期經濟成長趨緩的主因是歐美債務危機持續延燒，儘管目

前通過紓困法案，但仍威脅著 2012 年的經濟成長。所幸 2012 年，美國財政赤字的狀況趨於和緩，短時間內不會造成景氣嚴重衰退，並且若歐債問題基本面控制住，尚不會有景氣二次衰退的疑慮。新興國家經濟體受到開發國家經濟體景氣復甦趨緩的影響，經濟成長減緩，部分國家可採用財政政策或寬鬆貨幣政策促使景氣回穩。

2011 年新興經濟體的成長力道逐年擴張，已逐步可影響世界經濟，但其經濟成長幅度仍屬和緩。其中又以亞洲地區的新興經濟體表現最為出色，特別是中國大陸和印度的表現受到全球矚目，成為推動全球景氣復甦的重要力道。然而由於歐美債務問題延燒，影響到金融體系的穩定，因此 IMF 的數據預估 2012 年大部份亞洲國家的經濟成長都呈現衰退，在 IMF 所定義的亞洲新興工業化國家中，預估經濟成長率會由 2011 年的 4.0% 將下降至 2012 年的 2.1%。中國大陸經濟成長率預估由 2011 年的 9.2% 降至 7.8%，印度經濟成長率預估由 2011 年的 6.8% 降至 4.9%。此外 IMF 也表示，全球 2012 年的新興經濟體之成長率預估由 6.2% 降至 5.3%，其中巴西經濟體的經濟成長率預計由 2011 年的 2.7% 降至 2012 年的 1.5%，東協經濟體<sup>1</sup>則預估由 2012 年的 4.5% 升至 2011 年的 5.4%，日本預估由 -0.8% 升至 2.2%，臺灣預估由 4.0% 降至 1.3%。此外，再根據世界銀行（World Bank, WB）表示，2012 年的新興經濟體之經濟成長率預估由 2011 年的 6.0% 下降至 5.4%。

在 IMF 所定義的新興市場和開發中國家中，大體而論，2011 年的成長放緩，但仍為全球成長率最高，其主因為受到已開發經濟體債務惡化拖累和控制通貨膨脹之影響，加上美國實施第二輪量化寬鬆政策，向市場注入許多資金，日本也同樣採量化寬鬆政策，主要已開發經濟體仍處於低利率環境，而原物料飆漲、歐美債務危機擴散，造成市場需求萎縮，進而影響新興經濟體之出口。通膨問題為新興經濟體政府當務之急，各政府紛紛採取升息或緊縮貨幣政策，抑制其通貨膨脹之問題，雖解燃眉之急，但卻為長期經濟成長投下變數。

表 1-1-1 世界經濟展望預測表

單位：%

	2010 年	2011 年	2012 年 *	2013 年 *
世界產出	5.1	3.8	3.3	3.6
已開發經濟體	3.0	1.6	1.3	1.5
美國	2.4	1.8	2.2	2.1
歐元區	2.0	1.4	-0.4	0.2
德國	4.0	3.1	0.9	0.9
法國	1.7	1.7	0.1	0.4
義大利	1.8	0.4	-2.3	-0.7
西班牙	-0.3	0.4	1.5	-1.3

<sup>1</sup> 根據 IMF 在 World Economic Outlook, April 2012 的定義，此處的東協五國包括印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國和越南。

表 1-1-1 世界經濟展望預測表（續）

單位：%

	2010 年	2011 年	2012 年 *	2013 年 *
日本	4.5	0.8	2.2	1.2
英國	1.8	0.8	-0.4	1.1
加拿大	3.2	2.4	1.9	2.0
其他已開發經濟體	4.5	2.5	1.5	2.4
亞洲新興工業化經濟體	8.5	4.0	2.1	3.6
新興市場和開發中國家	7.4	6.2	5.3	5.6
中歐和東歐	4.6	5.3	2.0	2.6
獨立國家國協	4.8	4.9	4.0	4.1
俄羅斯	4.3	4.3	3.7	3.8
不包括俄羅斯	6.0	6.2	4.7	4.8
亞洲開發中國家	9.5	7.8	6.7	7.2
中國大陸	10.4	9.2	7.8	8.2
印度	10.1	6.8	4.9	6.0
東協五國	7.0	4.5	5.4	5.8
拉丁美洲與加勒比地區	6.2	4.5	3.2	3.9
巴西	7.5	2.7	1.5	4.0
墨西哥	5.6	3.9	3.0	3.5
中東及北非	5.0	3.3	5.3	3.6
非洲撒哈拉沙漠以南	5.3	5.1	5.0	5.7
南非	2.9	3.1	2.6	3.0
歐洲聯盟	2.1	1.6	-0.2	0.5
世界貿易量	12.6	5.8	3.2	4.5
進口				
已開發經濟體	11.4	4.4	1.7	3.3
新興市場和開發中國家	14.9	8.8	7.0	6.6
出口				
已開發經濟體	12.0	5.3	2.2	3.6
新興市場和開發中國家	13.7	6.5	4.0	5.7

表 1-1-1 世界經濟展望預測表（續）

單位：%

	2010 年	2011 年	2012 年 *	2013 年 *
商品價格（美元）				
石油	27.9	31.6	2.1	-1.0
非油初級商品	26.3	17.8	-9.5	-2.9
消費者物價上漲率				
已開發經濟體	1.5	2.7	1.9	1.6
新興市場和開發中國家	6.1	7.2	6.1	5.8

註：\* 為預測值

資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012

如表 1-1-2 與 1-1-3 所示，IMF 估計已開發經濟體的經濟成長率由 2011 年的 1.6% 降至 2012 年的 1.3%。美國的經濟成長率由 2011 年的 1.8% 升至 2012 年的 2.2%。歐元區經濟體之經濟成長率由 2011 年的 1.4% 降至 2012 年的 -0.4%，其下調幅度為已開發經濟體之首，原因為歐元區內國家經濟良莠不齊，部分國家有許多債務問題，最終拖累到歐元區之經濟發展。日本之經濟成長率由 2011 年的 -0.8% 升至 2012 年的 2.2%，由於日本於 2011 年 3 月 11 月發生大地震，引發海嘯與核變，東北角工業受損嚴重引發經濟衰退，但在災後重建支持下，2012 年經濟可望反彈。IMF 預測英國經濟成長率由 2011 年的 0.8% 降至 2012 年的 -0.4%，拉丁美洲與加勒比地區經濟體經濟成長率由 2011 年的 4.5% 降至 2012 年的 3.2%，俄羅斯經濟成長率是由 2011 年的 4.3% 降至 2012 年的 3.7%，中東及北非經濟體經濟成長率由 2011 年的 3.5% 升至 2012 年的 5.3%。GI 對其三大經濟體 2012 年之預測，美國經濟成長率 2.0%、歐元區經濟成長率 -0.4% 和日本經濟成長率 2.4%。

表 1-1-2 IMF 對各大經濟體之經濟成長率之預測

單位：%

經濟體	年度	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
	全球		5.4	2.8	-0.6	5.1	3.8
已開發經濟體		2.8	0.1	-3.5	3.0	1.6	1.3
開發中國家		8.7	6.1	2.7	7.4	6.2	5.3
歐盟		3.4	0.6	-4.2	2.1	1.6	-0.2
亞洲新興工業化經濟體		5.9	1.8	-0.7	8.5	4.0	2.1

註：\* 為預測值

資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012

表 1-1-3 兩大機構對全球暨各大經濟體經濟成長率之預測

單位：%

地區（國別）	年度	2011		2012 *	
		IMF	GI	IMF	GI
全球		3.8	3.0	3.3	2.7
美國		1.8	1.7	2.2	2.1
英國		0.8	0.7	-0.4	0.1
歐元區		1.4	1.5	-0.4	-0.4
日本		-0.8	-0.7	2.2	2.4
亞洲及大洋洲（除日本外）		7.8	4.5	6.7	5.1
拉丁美洲與加勒比海區		4.5	4.0	3.2	3.3
中東及北非		3.3	3.1	5.3	3.7
撒哈拉沙漠以南		5.1	4.8	5.0	5.1
臺灣		4.0	4.0	1.3	3.1

註：\* 為預測值

資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012；Global Insight Inc. World Overview, June 2012

## 2. 全球貿易情勢分析

2010 年受金融海嘯風暴後，全球貿易活動有復甦跡象，但到 2011 年全球受歐美債務危機的影響持續擴大，已開發經濟體之成長緩慢、財政緊縮和各國政府面臨危機卻無作為，全球經濟成長放緩，故全球貿易有下滑趨勢。根據 IMF 的資料顯示，2011 年全球貿易總量成長為 5.9%，而 2012 年全球貿易總量成長減緩至 3.8%（如表 1-1-4）。環球透視機構（GI）資料指出，2011 年全球進出口成長率為 19.2% 和 19.1%，而 2012 年因受債務危機，全球進出口成長率為 3.6% 和 3.2%，呈現明顯衰退。經濟學人（EIU）預測，2012 年的貿易成長率為 5.2%，較 2011 年的 6.8% 呈現下降趨勢。2012 年隨著美國經濟回穩、失業率逐漸下降，歐債問題已漸趨緩和，但從數據上看來，預期 2012 年全球貿易量成長幅度有明顯下滑的趨勢。

表 1-1-4 IMF 對全球貿易量變動之預測

單位：%

	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 *
世界貿易總量（貨物和服務）	-10.5	12.6	5.8	3.2
出口				
已開發經濟體	-11.5	12.0	5.3	2.2
新興市場和開發中國家	-7.7	13.7	6.5	4.0
進口				
已開發經濟體	-12.2	11.4	4.4	1.7
新興市場和開發中國家	-8.1	14.9	8.8	7.0

註：\* 為預測值

資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012

### 3. 全球外匯情勢分析

2011 年的外匯市場算是不平靜。日本大地震、歐美的債務危機和美國量化寬鬆政策的後續效應持續蔓延，影響範圍已經擴張至全世界，使得原本變動幅度就很大的日圓、歐元和美元等世界主要貨幣的價值更加動盪，加深了外匯市場詭譎難測的局面。

以美元而言，2011 年的上半年，美元仍持續受到 2010 年 11 月第二輪量化寬鬆貨幣政策的影響，依然處在貶值的狀況。此外，為了改善信貸緊縮的情況，美國聯邦儲備銀行（Federal Reserve Bank, FED）承諾在 2013 年之前都會將基準利率維持在 0% 至 0.25% 的水準，此舉降低了投資報酬，影響市場上的投資意願，也因而使得美元持續走軟。2011 年 4 月 18 日國際評等機構標準普爾評等公司（Standard & Poor's, S&P）將美國債信展望從穩定降至負向，使得國際市場對美元的價值產生疑慮，因而再度貶值。並且美國在經歷金融風暴後，以提高財政支出的方式企圖刺激景氣，這使得財政缺口不斷增大，直逼法定的舉債上限。雖然美國總統歐巴馬（Barack Obama）提出改變退休金與健保的給付方案、提高富人稅和減少國防預算的政策，希望能藉此縮小財政缺口，但是根據美國財政部（U.S. Department of the Treasury）的資料指出，2011 年的上半會計年度，由於美國預算赤字上升，使市場對美國的財政與經濟成長狀況有所疑慮，故美元仍持續走軟。而 2011 年下半年度，8 月 2 日美國國會通過提高舉債上限至 16.4 兆美元，因而使其債務占 GDP 的比重超過 100%，也因此標準普爾公司（S&P）基於對美國經濟政策的有效性、穩定性、可預測性的質疑，於 8 月 5 日調降美國主權債信評等從「AAA」調降為「AA+」等級，這是美國自 1941 年以來首次失去「AAA」的主權債信評級。此次降評事件發生之後，短期內造成全球股市震盪，國際資金紛紛從美國撤出，因而使得美元再度走跌。

2011 年 10 月 12 日美國參議院通過「2011 年貨幣匯率監督改革法案」（Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2011），規定若貿易對手國刻意低估本幣幣值，美國將對該國徵收懲罰性關稅。此法案對人民幣的衝擊最大，目的就在於促使人民幣升值。11 月後，美國的各项總體經濟指標明顯回升，顯示景氣確實邁向復甦之路，加深投資者對美元之信心，使得美元持續走高，2011 年末，美元指數已經回升到年初的水準。目前歐債危機仍持續發燒，其影響力蔓延到外匯市場，使得投資人對歐元失去信心，因避險之故，便紛紛轉而投資美元，加上美國經濟有復甦跡象，因此在 2012 年美元的表現應該會越來越好。然而有部份分析人員表示，如果美國政府實施相關政策，如 FED 在 2011 年 11 月重新啟動的貨幣互換，與歐洲、日本、英國、加拿大和瑞士等央行聯手下調美元流動性互換利率，以因應歐債危機，此舉造成美元流動性上升，等同於對美元打壓。

歐洲主權債務危機衝擊 2011 年整年度的歐洲匯市，至今仍繼續影響歐洲金融市場。根據歐盟統計局 2011 年 5 月的資料顯示，歐元區國家過度舉債的狀況非常嚴重，其中希臘、義大利、愛爾蘭、葡萄牙的政府債務佔 GDP 比重已經超過 100%，其中還有 12 個國家的債務佔 GDP 比重超過馬斯垂克條約（Maastricht Treaty）規範的舉債上限 60%，整個歐元區的債務比例高達 87.7%，甚至德國和法國也難逃被 S&P 降評的命運。2012 年每個月都會有巨

額的歐債到期，例如在 2012 年的第一季就會有高達 2,300 億歐元的債務到期，這表示歐債違約的風險無所不在，隨時都可能引爆嚴重的倒債危機。

2011 年 5 月中旬 IMF 總裁多米尼克·斯特勞斯-卡恩（Dominique Strauss-Kahn）與歐元區歐盟成員和德國政府討論救援希臘方案，由於各方意見分歧，加上卡恩因醜聞被補，對希臘債務的援助方案更添變數。目前歐元區的風險主要源於主權債務風險和銀行風險的交錯影響，倘若大型銀行倒閉，極有可能造成對金融體系之信心崩盤，因而誘發主權債務危機；而主權債務風險會減弱銀行償債能力，增加銀行系統風險。兩相牽制之下，歐債危機的狀況更形險峻。

2011 年 3 月日本受到大地震侵襲，政府因而採取擴張的財政政策以振興經濟。日本是美國第二大的國債債權國和第三大原油消費國，因此震災致使日圓匯率急挫，但在 3 月 16 日日圓匯率不降反升至 79.59 日圓 / 美元，漲幅至 8% 以上，2011 全年升值幅度 5.54%（如表 1-1-5）。日本地震和利比亞局勢緊張，致使日圓升值而美元走軟，因此 2011 年 4 月 G7 十年來首次聯手干預日圓增值，避免匯市大規模波動。會造成日圓升值，原因和美國經濟表現不佳和國際金融市場出現信用危機脫離不了關係，而日本是目前全球最大淨債權國，故資金很容易就流向日本進行避險。

日圓升值嚴重影響日本的出口產業，因此 2011 年下半年度日本政府投入 4.51 兆日圓干預外匯市場，阻止日圓繼續升值，並實施新一輪的寬鬆貨幣政策幫助受影響的企業（如表 1-1-5）。但是同年 10 月 27 日日圓大漲至 75.95 日圓 / 美元，達到二次世界大戰以來的高點，原因是日本災後重建需要龐大的資金，許多企業須將海外資產轉為日圓籌措，加上保險公司理賠金額龐大，這些都使資金回流日本，造成日圓需求大增；此外在投機客的炒作之下，使得日圓不斷升值。所幸 10 月 31 日，政府賣出日圓阻升，終於使匯率降為 78.63 日圓 / 美元。

在 2010 年 6 月 G20 高峰會前，中國人民銀行宣布二次匯改，同意讓人民幣升值而不再釘住美元，於是人民幣開始走強，持續升值至 2011 年，美國政府認為這波人民幣升值幅度仍然不足，應該為 20%，但中國大陸認為升值太快會造成經濟危機。2011 年人民幣仍處升值階段，屢屢升破各重要關口，但在 2011 年後半年因為歐債危機造成金融市場動盪，投資者紛紛尋求避險市場，因此人民幣反而出現貶值壓力，資金加速流入美元。

2011 年 10 月 11 日美國參議院通過「2011 年貨幣匯率監督改革方案」，主要是針對人民幣，但成果不彰。中國大陸央行 11 月 30 日調降存款準備率，使人民幣面臨貶值壓力，12 月 15 日人民幣即期匯率累計 12 個交易日跌至觸底，表示金融機構持續增加持有美元資產。整年度來說，人民幣兌美元仍是升值，幅度為 4.56%（如表 1-1-5）。近年，許多國家央行拋售美國債券，尋找新的貨幣作為外匯儲備金，隨著中國大陸崛起，表現穩定的人民幣，有機會成為新的外幣寵兒。中國大陸的人民銀行也積極和多國央行簽署貨幣互換協議，用以規避雙方貿易的匯率風險，並降低匯兌風險（如表 1-1-5）。

表 1-1-5 主要國家貨幣兌美元匯率變動表

年(月)底	新臺幣		日圓		歐元		英鎊		人民幣	
	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)
<b>2008</b>	32.860	-1.27	90.68	23.19	1.3973	-4.23	1.4629	-26.30	6.8255	6.91
<b>2009</b>	32.030	2.59	93.01	-2.51	1.4326	2.53	1.6173	10.55	6.8271	-0.02
<b>2010</b>	30.368	5.47	81.16	14.60	1.3387	-6.55	1.5612	-3.47	6.5897	3.60
<b>2011</b>	30.290	0.26	76.90	5.54	1.2959	-3.20	1.5549	-0.40	6.3026	4.56
<b>2012/06</b>	29.900	1.30	79.79	-3.62	1.2666	-2.26	1.5707	1.02	6.3551	-0.83
年(月)底	瑞士法郎		加元		澳元		巴西黑奧		印度盧比	
	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)
<b>2008</b>	1.0637	-5.5	1.2246	23.9	1.4434	27.3	2.3362	32.0	48.455	22.9
<b>2009</b>	1.0305	3.1	1.0466	-14.5	1.1150	-22.8	1.7404	25.5	46.68	-3.7
<b>2010</b>	0.9396	-8.8	1.0009	-4.4	0.9840	-11.7	1.6858	-3.1	44.81	-4.0
<b>2011</b>	0.9409	0.1	1.021	2.0	0.9846	0.01	1.8588	10.3	53.26	18.9
<b>2012/06</b>	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
年(月)底	韓圓		印尼盾		泰銖		星元		菲律賓披索	
	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)	兌美元 匯價	與上年 底相比 (%)
<b>2008</b>	1,259.55	-25.68	11,325	-17.00	34.70	-14.12	1.4326	0.52	47.375	-12.97
<b>2009</b>	1,158.05	8.76	9,480	19.46	33.42	3.83	1.4048	1.98	46.100	2.77
<b>2010</b>	1,124.80	2.96	8,979	5.58	30.03	11.29	1.2834	9.46	43.590	5.76
<b>2011</b>	1,160.06	-3.04	9,075	-1.06	31.55	-4.82	1.2964	-1.00	43.845	-0.58
<b>2012/06</b>	1,140.69	1.70	9,385	-3.30	31.57	-0.06	1.2653	2.46	41.875	4.70

註：變動率為正（負）值，表示該貨幣兌美元升（貶）值

資料來源：Bloomberg 29, June 2012；IMF, International Financial Statistics, June 2012

#### 4. 全球主要股市變動

2011 年是全世界經濟動盪不安的一年，上半年有阿拉伯之春、日本大地震和海嘯；下半年有歐美債務危機。主要是歐元區的債務危機持續擴散，使投資人的信心倍受打擊，全球股市在 2011 年大部分都呈現疲軟狀態，投資人趨避心理上升，普遍認為美國仍是較穩定的避風港，故將資金由新興市場撤離，並轉入美國市場。故 2011 年只有美國股市表現較為出色，呈現上漲狀態，亞洲股市則是受到投資人信心不足、資金撤離的影響，使亞股均呈現下跌狀態。歐洲股市受歐債危機的影響，成為 2011 年之股市災區，其中歐洲區以義大利最為嚴重，跌幅超過 24%，德國 DAX 跌幅 14.69%，英國金融時報跌幅 5.55%；亞洲區則是中國深圳 A



股跌幅 32.88%，跌幅最大，臺灣居次，跌幅 21.18%，香港恆生跌幅 19.97%，日本東京日經 255 跌幅 17.34%，新加坡海峽時報跌幅 17.04%，南韓首爾綜合跌幅 10.98%，而美國股市紐約道瓊工業上漲 5.53%，為少見的上漲股市（如表 1-1-6）。2012 年上半年，全球主要股市多呈震盪上漲走勢，2012 年 6 月底美國紐約道瓊工業股價較去年底上漲 5.42%，臺灣加權股價指數上漲幅度 3.17%，英國金融時報股價指數微幅下跌 0.02%。

表 1-1-6 全球主要股價指數變動表

年（月）	臺灣加權		紐約道瓊工業		東京日經 225		德國 DAX		英國金融時報	
	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）
2008	4,591.22	-46.03	8,776.39	-33.84	8,859.56	-42.12	4,810.20	-40.37	4,434.17	-31.33
2009	8,188.11	78.34	10,428.05	18.82	10,546.44	19.04	5,957.43	23.85	5,412.88	22.07
2010	8,972.50	9.58	11,577.51	11.02	10,228.92	-3.01	6,914.19	16.06	5,899.94	9.00
2011	7,072.08	-21.18	12,217.56	5.53	8,455.35	-17.34	5,898.35	-14.69	5,572.28	-5.55
2012/06	7,296.28	3.17	12,880.09	5.42	9,006.78	6.52	6,416.28	8.78	5,571.15	-0.02
年（月）	中國深圳 A 股		韓國首爾綜合		香港恆生		新加坡海峽時報		泰國曼谷	
	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）	收盤指數	與上年底相比（%）
2008	581.510	-61.77	1,124.47	-40.73	14,387.48	-48.27	1,761.56	-49.41	449.96	-47.56
2009	1,261.26	116.89	1,682.77	49.65	21,872.50	52.02	2,897.62	64.49	734.54	63.25
2010	1,351.143	7.13	2,051.00	21.88	23,035.45	5.32	3,190.04	10.09	1,032.76	40.60
2011	906.909	-32.88	1,825.74	-10.98	18,434.39	-19.97	2,646.35	-17.04	1,025.32	-0.72
2012/06	963.740	6.27	1,854.01	1.55	19,441.46	5.46	2,878.45	8.77	1,172.11	14.32

資料來源：Bloomberg, 29, June 2012

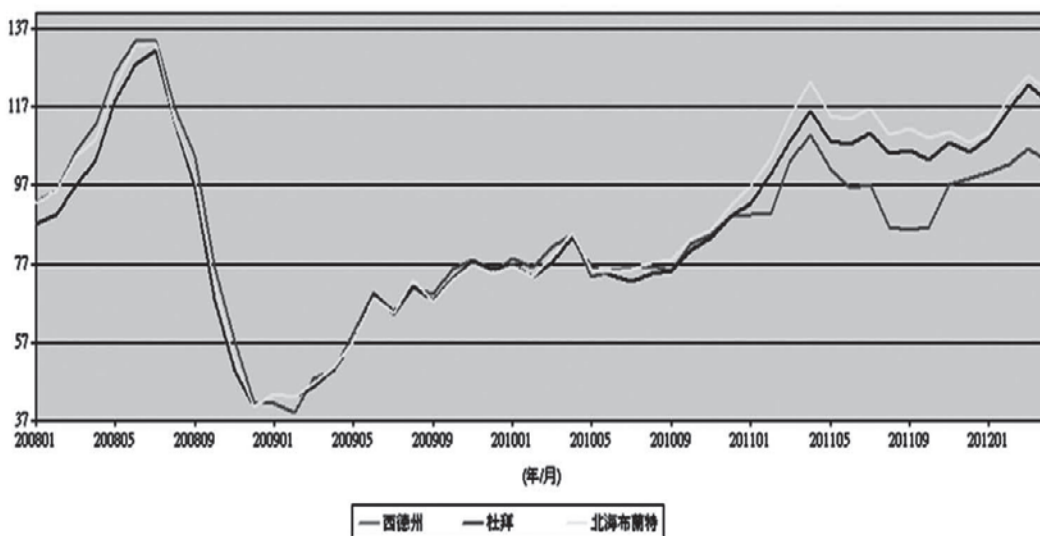
## 5. 全球黃金及原油價格分析

2011 年全球黃金市場相當活躍，主要是因為各國股價市一片慘淡，因此資金紛紛投入黃金市場。此外，亞洲經濟成長穩定和對黃金長期看好，以及對美元的看貶，故 2011 年底英國倫敦國際黃金平均價格達 1,574.5 美元 / 盎司，相較 2010 年黃金價格 1,410.25 美元 / 盎司，上漲了 11.65%。在 2012 年，黃金價格應仍處高檔，因中國大陸和印度仍是全球最大消費體，黃金需求量持續增長，但供應方面仍受限制。歐洲、美國和已開發國家持續維持低利率，而目前全球央行大量採行寬鬆貨幣政策，通貨膨脹問題仍然存在，預測黃金價格可能上漲，2012 年 6 月平均價格為每盎司 1,596.7 美元。

2012 年的石油需求量預期會持續增加，使得年初原油價格不斷攀高。這是因為中國大陸、印度、美國和部分歐洲國家對經濟前景一片看好，另外是因為伊朗試射導彈，引發歐美經濟制裁，致使原油供應量減少，所以 2012 年 3 月原油價格上漲至每桶 128 美元。國際能源署（International Energy Agency, IEA）指出，如果原油價格居高不下，則石油進口成本將高達 2 兆美元，創歷史新高，可能會破壞全球景氣復甦。然而，2012 年第二季受歐債危機升高，以及美國原油庫存增加影響，國際原油價格下跌，6 月底跌至每桶 77.69 美元，惟受歐盟高峰會提出遏止歐債危機措施激勵，油價止跌回升，路透社、彭博社及美國能源資訊署等國際專業機構預估 2012 年原油價格將介於每桶 95 至 114 美元之間，2013 年則為每桶 97 至 114 美元。

圖 1-1-1 2008~2012 全球石油價格走勢圖

單位：美元 / 桶



資料來源：中華民國經濟部能源局（2012 年 4 月）

## 6. 全球通貨膨脹

根據 IMF 於 2012 年 10 月發表的「世界經濟展望」報告，2011 年全球消費者物價上漲率由 2010 年的 3.3% 上升至 4.4%，其中已開發國家和新興開發中國家之消費者物價上漲率分別由 2010 年的 1.5% 和 6.1% 上升至 2011 年的 2.7% 和 7.2%，歐盟則由 2010 年的 2.0% 上升至 3.0%，並對 2012 年消費者物價上漲率做預測，全球消費者物價上漲率 3.7%、已開發經濟體為 2.0%、新興市場和開發中經濟體為 6.3%，和歐盟之消費者物價上漲率 1.8%（如表 1-1-7）。

2011 年各國都出現消費者物價上升的狀況，主要是由於沒有新的投資標的出現，因此資金投入原物料市場，造成物價上升。此外中東情勢緊張造成能源供給減少，和日本災後重建需要大量原物料，對市場價格有拉抬作用。國際大宗原物料走勢強勁，舉凡能源、糧食和礦產等走勢明顯，凸顯出成本推升物價的形態。

表 1-1-7 各經濟體的消費者物價上漲率

單位：%

經濟體	年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
	全球		3.8	3.7	4.0	5.8	2.1	3.3	4.4
已開發經濟體		2.3	2.3	2.2	3.4	0.1	1.5	2.7	1.9
新興市場和開發中經濟體		5.8	5.6	6.5	9.3	5.1	6.1	7.2	6.1
歐盟		2.3	2.3	2.4	3.6	0.9	2.0	3.1	2.5

註：\* 為預測值

資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012；International Financial Statistics, September 2012

## 7. 全球各主要國家央行的貨幣政策

FED 從 2011 年 9 月至 2012 年 6 月實施扭曲操作政策，使用賣短買長的策略，先出售 3 年以下的中短期債券，並同時購買 6 年至 30 年的中長期國債，總計將可延展 4,000 億美元的國債年限，並可達到壓低長期利率的目的。2011 年 11 月全球六大央行聯手救市，FED、歐洲央行、日本央行、英國央行、加拿大央行和瑞士央行宣布下調美元流動性互換，且各國央行同意在 12 月 5 日建立臨時雙邊互換來提供流動性。2012 年 1 月 FED 表示，為促進經濟復甦並確保通貨膨脹符合預期水準，利率將維持在 0% 至 0.25%，並持續至 2014 年底。FED 將長期提供刺激景氣方案以推動經濟成長，使美元面臨貶值壓力。2012 年 9 月 13 日美國聯準會宣布實施第三輪量化寬鬆貨幣政策（QE3），主要內容包括每月購買 400 億美元的住宅抵押貸款擔保證券（MBS），直到就業市場的展望明顯改善為止，並未定出期限及總購買金額；目前接近於零、超低利率水準，將維持到 2015 年年中。另外現行賣出短期公債，買進長期公債的扭轉操作，將繼續維持。

2011 年 11 月歐洲中央銀行召開貨幣政策會議，宣布下調歐元區利率 0.2% 至 1.25%；2011 年 12 月歐洲中央銀行再度召開貨幣政策會議，決定將歐元區利率下調 0.25%，由現行的 1.25% 調至 1%，此為歐洲央行連續 2 個月下調利率，2011 年 12 月歐洲央行向歐元區銀行發放 5,000 億歐元的長期貸款，因此歐洲央行及歐元區內 17 會員國資產負債規模增加 2,394.3 億歐元至 2.733 萬億歐元，歐洲央行在前一週已通過長期再融資操作（Long Term Refinancing Operation, LTRO），為歐元區銀行注入 4,890 億歐元，這些方案旨在鼓勵銀行貸

款且舒緩流動性緊縮；2012 年歐洲央行再度通過第二輪的 LTRO 低利貸款，金額達 5,295 億歐元，二次貸款超過 1 萬億歐元，高過今年銀行融資約 7,000 億歐元，整體看來可舒緩銀行融資問題，但其受惠程度不一，後果難以預估。2012 年 7 月 5 日歐洲中央銀行宣布調降短期再融通利率 1 碼（0.25 個百分點），調整後利率為 0.75%。

2011 年 10 月 27 日日本央行貨幣政策委員會同意由以前的 50 萬億日圓提高資產購買上限至 55 萬億日圓，此政策以壓倒性票數通過，並將增加的 5 萬億日圓投入購買日本國債，這是繼當年 8 月調高上限 10 萬億日圓以來，次高之擴大資產購買計畫；2012 年 2 月日本央行繼續採取寬鬆貨幣政策，將擴大 10 萬億日圓來購買國債等資產，其規模提高至 65 萬億日圓，並決定貨幣政策之目標物價，且決定銀行間隔夜拆款利率維持在 0.1%。

2011 年 11 月人民銀行決定在 12 月 5 日調降存款準備率 0.5%，此離上次調降已隔 35 個月，意味緊縮貨幣政策開始放寬，且信貸也可能放寬；2012 年 2 月 18 日人民銀行決定再次調降存款準備率 0.5%，使得大型金融機構存款準備率為 20.5%，中小型金融機構為 17%，預估將釋放 4,000 億人民幣在市場流動。中國人民銀行於 2012 年 2 月 24 日與 5 月 18 日兩度調降存款準備率各 0.5 個百分點，調整後之存款準備率為 20%。為推動振興經濟方案，政府持續放寬貨幣政策，人民銀行於 2012 年 6 月 8 日及 7 月 6 日兩次調降存放款利率，將一年期存款基準利率從 3.5% 調降至 3.0%。

## （二）全球主要經濟體表現與展望

根據中經院與 IMF、環球透視機構（Global Insight Inc.）等相關研究機構的資料分析，有關 2011 下半年與 2012 上半年全球經濟之比較，由於仍受歐債危機蔓延、美國財政赤字沉重以及國際金融市場動盪等因素影響，全球經濟成長將趨緩，且面臨下行風險。IMF 預測 2012 年全球經濟成長率將由 2011 年的 3.8% 降為 3.3%，且先進經濟體與新興市場國家呈不等速成長。其中，先進經濟體景氣疲弱、就業市場表現欠佳，而新興市場國家因受惠內需活絡，相對穩健成長，繼續成為全球經濟成長的主要動能。此外，區域經濟整合、氣候變遷調適及國際原油價格上漲仍將為國際焦點。

由於世界經濟擴增速度趨緩，2012 上半年，美國因就業市場改善緩慢，國內消費疲弱，及政府財政赤字嚴峻等影響，2012 年經濟成長率將為 2.2%，較 2011 年的 1.8% 上升，根據美國經濟研究聯合會（Conference Board）最新公布的領先指標及消費者信心指數顯示，最壞的情況已經過去，美國景氣已經開始邁向復甦，但因復甦的速度太慢，美國民眾對企業與就業市場仍缺乏信心。由於市場認為美國景氣仍有二次衰退疑慮，美國聯邦準備理事會（Federal Reserve System, Fed）將到期抵押資產證券（Mortgage-backed Security）資金轉購公債，以維持量化寬鬆規模與市場信心，惟因美元過多、接近零的聯邦基金利率，以及歐債危機後美元避險需求減低，預計美元匯率趨勢將持續走貶。

歐盟主要受主權債務危機升高影響，2012 上半年經濟成長率預估為 -0.3%，但希望下半年的倫敦奧運可以為疲憊的歐洲帶來消費的刺激。日本 2012 年經濟成長率可望由 2011 年

311 震災後的 -0.8% 復甦至 2.2%，表現優於歐盟及美國。而 2012 上半年預估新興市場將受歐美先進經濟體景氣疲弱波及，惟在內需活絡的帶動下，整體而言，經濟成長仍相對穩健。亞太開發中國家 2012 年平均經濟成長率將為 6.7%，對全球經濟成長的貢獻逾 4 成，超過先進經濟體；其中，中國大陸和印度經濟成長率分別可達 7.8%、4.9%，合計對全球經濟成長的貢獻逾 3 成。

為因應氣候變遷的挑戰，聯合國（UN）、20 國集團（G20）等國際組織亟力呼籲發展綠色經濟，主要國家亦紛紛響應，綠色產業成為明日之星。有關國際油價走勢，2012 年國際原油市場將呈超額需求，國際油價（WTI）預期將小幅上升。2011 年全球石油需求因世界經濟緩步成長而小幅增加，石油供給則在北非與中東地緣政治不穩定等因素干擾下增幅受限，由於供給增量低於需求增量，根據西德州中級原油（WTI）由 2010 年平均每桶 79.4 美元，上漲至 2011 年 94.8 美元。因為 2012 年全球經濟將持續走緩，惟全球石油需求在新興市場國家帶動下仍將小幅成長，石油供給則在利比亞等產油國擴產下增量擴大，國際原油市場呈現小幅超額需求。美國能源資訊署（EIA）2011 年 12 月預估，2012 年國際油價（WTI）平均每桶為 98 美元，較 2011 年上漲 3.4%，此部分成為全球經濟在跨年度比較中，成為最主要的經濟因素。

以下就不同地區逐一介紹各地所發生的各種影響經濟的事件。分別為北美地區的美國、加拿大和中南美洲；東北亞地區的日本、中國大陸、南韓及東南亞地區；歐洲主要地區，大洋洲的澳大利亞與紐西蘭，以及非洲等七大區域經濟概況與展望，以經濟數據呈現並說明。

## 1. 美洲地區

### （1）北美洲：美國

2011 年美國第一季經濟成長率 0.4%，第二季減緩至 1.3%，第三季稍微回穩至 1.8%，第四季升至 3.0%，而全年經濟成長率為 1.8%。由於國際能源價格上漲，加上日本大地震和海嘯，造成全球工業供應鏈斷鏈，以致推升美國 2011 年的通貨膨脹率達 3.1%，比 2010 年上漲了 1.5 個百分點。經濟成長緩慢和摩擦性失業限制美國就業，整年度失業率高達 9.0%，但美國每個月均創造就業機會，極力促使經濟不會陷入衰退。

由於美國 2012 年的就業環境有改善，加上利率水準仍處於低檔，可以刺激消費支出，但另一方面美國金融市場的波動幅度很大，加上股市表現不佳，因此消費支出的消長狀況仍有變數。2011 年第四季，美國私部門的成長率為 4.6%，但對於公部門而言，相較於前一年同期卻衰退 4.2%。由此可知，美國未來的經濟復甦仍有賴私部門的拉動，利用私部門的成長力道創造足夠的稅收，以支持公部門成長。

而在貿易部分，受到全球經濟衰退影響，2011 年出口成長率從上年的 20.6% 減少為 16.2%，進口成長率從上年的 22.9% 衰退為 15.5%。貿易逆差為 7,370 億美元，較上年增加 14%，全年進口總額為 22,352 億美元，全年出口總額為 14,982 億美元，此為歷史新高紀錄。

美國的債務問題可由兩面向來看，其一，美國為全世界最大經濟體，美元也是主要國際儲備貨幣，因此儘管信評公司調降美國主權信用評級，但債券市場對其償債能力仍有信心。

其二，美國債務問題離達到希臘式危機仍有段距離，但政府仍需開源節流。美國要慎重解決債務問題，否則將衝擊全世界的經濟（如表 1-1-8 所示）。

表 1-1-8 美國主要經濟指標

單位：%；億美元

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
經濟成長率	2.7	1.9	-0.3	-3.1	2.4	1.8
失業率	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6	9.0
工業生產年增率	2.2	2.7	-3.3	-11.2	5.3	4.1
消費者物價上漲率	3.2	2.9	3.8	-0.3	1.6	3.1
進口年增率	13.4	5.8	7.4	-26.0	22.9	15.5
出口年增率	12.5	12.2	12.4	-19.0	20.6	16.2
經常帳餘額	-8,006.21	-7,265.7	-6,688.5	-3,784.3	-4,709.0	-4,734.5
股價變動率	8.2	15.4	-14.6	-21.1	20.1	12.3

資料來源：IMF, International Financial Statistics, September 2012；Bloomberg 2012

## （2）北美洲：加拿大

2011 年加拿大表現亮眼，在 G7 拿下了第二名，僅次於德國，其主要原因有財政赤字減少，低失業率，但其通貨膨脹率仍處高檔。根據 IMF 統計，加拿大 2011 年經濟成長率為 2.4%（如表 1-1-9）。加拿大總理哈柏（Stephen Harper）說到，加拿大目前無法脫離歐美經濟蕭條對其產生的影響，因為歐美現階段為加拿大最大之貿易夥伴，現在美國承受巨額債務和赤字，使得國內陷入政治僵局，此外，美國一直是加拿大的最大石油出口市場，但因美國在 2011 年 11 月推延了從加拿大到墨西哥灣的輸油管道，這意味加拿大須另外尋求經濟成長強勁的貿易夥伴，如中國大陸、印度、巴西和阿根廷等國家，以捍衛加拿大的經濟成長和就業市場；目前加拿大與歐洲進行自由貿易談判，已進入最終達成協議的關鍵階段。

加拿大保守黨政府估計，2011 年至 2012 年赤字為 310 億加元，約占 GDP 的 1.8%，他們表示希望通過每年削減 40 億加元的緊縮政策，期望至 2015 年可達預算平衡。根據加拿大統計局（Statistics Canada）指出，2011 年出口額達 4,576 億美元，比 2010 年成長了 13%；進口額達 4,564 億美元，比 2010 年成長了 10.3%，整年度順差 12 億美元，為加拿大從 2009 年金融危機導致貿易額下滑後，第二度貿易額反彈成長。目前美國仍是加國最大的貿易夥伴，2011 年出口和進口額為 3,301 億美元和 2,208 億美元，分別成長 10.4% 和 8.6%，但對美貿易依存度漸漸降低，貿易比重持續下降，而中國大陸為加拿大第二大貿易國，2011 年出口和進口額為 169 億美元和 482 億美元，分別成長 26.9% 和 8.1%，目前仍持續成長。表 1-1-9 指出，

根據 IMF 統計，2011 年出口和進口年增率為 17.02% 和 15.8%。

2011 年加拿大中央銀行（Bank of Canada）仍將利率維持在 1%，雖然加拿大央行想要升息，但真正行動可能要到 2013 年。加拿大央行執行長卡尼（Mark Carney）於 2012 年 4 月份指出，歐債危機有所減弱，加拿大經濟放緩程度低於預期，央行勢必採取行動，以實現 2% 通貨膨脹的中期目標，其 2011 年通貨膨脹率 2.9%（如表 1-1-9）。

表 1-1-9 加拿大主要經濟指標

單位：%；億美元

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
經濟成長率	2.8	2.2	0.7	-2.8	3.2	2.4
失業率	6.3	6.0	6.1	8.3	8.0	7.5
工業生產年增率	2.7	2.3	0.5	-2.7	3.4	2.6
消費者物價上漲率	2.0	2.1	2.4	0.3	1.8	2.9
進口年增率	7.84	8.86	7.22	-20.97	18.37	15.80
出口年增率	8.38	6.98	8.52	-30.56	22.93	17.02
經常帳餘額	180.84	120.03	63.76	-400.24	-493.07	-490.89
股價變動率（年底）	18.9	13.4	-8.5	-18.3	18.2	7.9

資料來源：IMF, International Financial Statistics, September 2012；Bloomberg 2012

### （3）中南美洲：巴西

2011 年巴西經濟繼續成長。英國智庫研究報告指出，巴西首次打敗英國躍升為全球第六大經濟體，但在 2011 年的巴西的經濟成長狀況比其他金磚三國相對緩慢。依據巴西國家地理統計局（Brazilian Institute of Geography and Statistics, IBGE）統計，2011 年的巴西國內生產毛額為 2.4 兆美元，而 2011 年的經濟成長率為 2.9%。2011 年巴西在貿易部分表現不凡，在出口方面，因為中國大陸需求增加且國際商品價格走高，因此出口額達到 2,560.4 億美元；在進口方面，因為巴西貨幣升值和國內需求帶動，進口額為 2,262.5 億美元，2011 年貿易餘額為 297.9 億美元。巴西經濟高速發展有很大隱憂，尤其是基礎建設不佳、港口發展不足、高速公路狀況不良和幾近空白的鐵道設施，造成投資建設緩慢，最終制約了巴西國內的經濟發展。巴西國內目前為高利率和高稅收，這將直接影響企業的競爭和獲利能力，且歐債危機至今尚未完全解除，2012 年巴西仍充滿著挑戰。

## 2. 東北亞地區

### （1）日本

2011 年日本名目國內產值為 6.53 兆美元，而全年經濟負成長 -0.8%，主要因為日本大

地震、日圓升值、歐債危機和泰國洪水，造成出口銳減。日本政府公佈的 2011 年四季實質 GDP 成長率分別為 -0.2%、-1.8%、-0.5% 與 -0.6%，主要係由於外需減少，出口萎縮，進口增加，內需成長減縮所致。

日本大藏省公佈，2011 年受到全球經濟減緩、進口能源價格高漲和日圓升值影響，日本貿易狀況自 1980 年以來首度出現赤字，其中出口已經連續 2 年萎縮，進口則連續 2 年上漲。2011 年貿易逆差 2.496 兆日圓，但 2010 年貿易卻是順差 6.648 兆日圓，而日本 2011 年出口額 65.55 兆日圓，出口下降 2.7%；進口額 68.051 兆日圓，進口成長 12.0%。出口減少最多的為汽車和半導體等零組件出口，分別下滑 10.6% 和 14.2%，而進口則以燃料進口為大宗。日本央行行長表示，由進出口結構看來，貿易收支逆差主要是受到 311 地震和核電廠事故之影響，為暫時性問題，故貿易赤字不會是長期現象。日本官方指出，目前日本仍處緩慢復甦狀態，若預期全球經濟能成長，日本出口將會隨之成長。

2011 年日本失業率為 4.6%，失業人口約 300 萬人，主要原因是日圓升值，侵蝕到日本企業獲利，造成部分公司開始裁員。由於近幾年歐洲債務危機影響全球經濟情勢，使得日本政府也開始正視債務問題，日本的債務占 GDP 比例至今接近 250%，比例比希臘爆出危機時還多。日本財務省公佈日本負債額高達 958 兆日圓，刷新日本負債紀錄，而日本國民平均負債超過 750 萬日圓。日本目前為世界稅負最低國家，稅收不足是日本負債逐年擴大的導因，並且由於日本年齡老化問題嚴重，社會福利支出越來越重，使日本政府開始重視稅賦改革。至今日本仍持續舉債，至 2012 年底預估金額將會突破 1,000 兆日圓。

表 1-1-10 日本主要經濟指標

單位：%；億美元

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
經濟成長率	1.7	2.2	-1.0	-5.5	4.5	-0.8
失業率	4.1	3.8	4.0	5.1	5.1	4.6
工業生產年增率	4.5	2.8	-3.3	-21.9	16.5	-2.4
消費者物價上漲率	0.2	0.1	1.4	-1.3	-0.7	-0.3
進口年增率	18.6	8.6	8.0	34.8	18.0	12.0
出口年增率	14.6	11.5	-3.5	-33.1	24.4	-2.7
經常帳餘額	1,705.2	2,104.9	1,566.3	1,421.9	1,957.5	1,470.3
股價變動率（年底）	6.92	-11.13	-42.12	19.04	-3.01	-17.34
外匯存底（年底）	8,953.2	9,733.6	10,306.5	10,494.0	10,961.9	12,958.4
匯率 （年底，日圓／美元）	118.95	111.40	90.68	93.01	81.16	76.90

資料來源：IMF, International Financial Statistics, June 2012；Bloomberg 2012；臺灣銀行



## (2) 大韓民國(南韓)

如表 1-1-11 所示，南韓的經濟成長率由 2010 年的 6.3% 下降至 3.6%。韓國央行 (Bank of Korea) 表示，經濟放緩的主因是個人性消費減緩和設備投資大幅減少所致，其個人消費支出成長由 2010 年的 4.4% 減緩至 2.3%，而設備投資成長由 2010 年的 25% 減少至 3.7%。南韓 2011 年國民平均所得由 2010 年的 2.05 萬美元上升至 2.24 萬美元，自 2007 年以來連續 2 年突破 2 萬美元。2011 年南韓經濟成長減緩，主要是因為出口成長逐月遞減和內需市場難以擴大。南韓 2011 年通貨膨脹上升到 4.0%，與經濟成長呈現反方向的變動，使得南韓呈現高通膨低成長的狀況，成為經濟發展上的危機。

南韓在 2011 年的貿易順差為 321.39 億美元。貿易進出口總額為 1.08 兆美元，成長了 21.2%，首次突破 1 兆美元。其中出口額為 5,565.14 億美元，成長了 19.3%；進口額為 5,243.75 億美元，成長了 23.3%，而其出口首度突破 5 千億美元。而 2011 年南韓主要出口前三大產品為汽車、石油產品和鋼鐵產品；而進口額增加主要受到石油、煤炭和天然氣價格上漲所帶動。

2011 年南韓債務達到 420.7 兆韓元，若以南韓人口 4,977 萬人計算，平均每人債務為 845.2 萬韓元，而債務占 GDP 比重為 156.5%。受到南韓經濟減緩影響，南韓家庭債務持續擴大，低收入戶和高齡人口為維持家計生活而借貸的情況增加。韓國央行表示，若家庭債務與日俱增，其債務負擔越來越重，將造成內需市場低迷，進而所得減少，最終進入債務死胡同。

表 1-1-11 南韓主要經濟指標

單位：%；億美元

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
經濟成長率	5.2	5.1	2.3	0.3	6.3	3.6
失業率	3.5	3.2	3.2	3.6	3.7	3.4
工業生產成長率	8.4	6.9	3.4	-0.1	16.2	6.9
消費者物價上漲率	2.2	2.5	4.7	2.8	2.9	4.0
進口年增率	18.45	15.32	22.00	-25.84	31.72	23.33
出口年增率	14.45	14.13	13.59	-14.31	28.98	19.34
經常帳餘額	140.8	217.7	31.97	327.9	282.1	265.1
匯率(期底, 韓圓/美元)	929.8	936.1	1,259.55	1,158.05	1,124.80	1,160.06

資料來源：IMF, International Financial Statistics, September 2012；Bloomberg 2012

## (3) 中國大陸

2011 年為中國大陸「十二五」第一年，十二五計畫是中國大陸經濟發展的重大轉折點，有承先啟後之意義。其經濟發展由 2010 年快速發展至 2011 年穩定成長，但 2011 年成長卻

有放緩之趨勢，原因是受到歐美經濟景氣欠佳，歐債危機影響全球經濟所致。中國大陸在 2011 年以宏觀調控為主要施政主軸，目的是將經濟發展拉回能正常運作之狀態。大陸的宏觀調控由主要的刺激經濟成長逐漸轉為擴大內需市場、防止通貨膨脹和加速結構調整，2011 年中國大陸的宏觀政策主要為「調整結構、控制通膨、促進轉型、優惠民生」之總體控制，並持續積極的實施財政政策和穩健的貨幣政策，著重在其靈活性和延續性，而其主要重點有：有重新啟用金融危機時擱置的經濟結構調整、刺激經濟政策能平穩退出而不影響目前經濟和消化經濟刺激政策帶來的通貨膨脹，確保經濟穩定發展。

如表 1-1-12 所示，2011 年中國大陸 GDP 為 47.16 兆人民幣，經濟成長為 9.2%。拉動中國大陸 GDP 主要三大因素是消費、投資和進出口。此三者於 2010 年快速拉抬後，在 2011 年有減緩之趨勢。雖然經濟略有減緩，但中國大陸仍穩居全球第二大經濟體。中國大陸國家統計局（National Bureau of Statistics of China）表示，2011 年四季的經濟成長分別為 9.7%、9.5%、9.1% 和 8.9%，而全年經濟成長率為 9.2%。而 2012 年中國大陸 GDP 可能呈現西高東低之情況，原因為部分東部地區已進入高發展階段，也有部分進入中發展之階段，使得勞動薪資和土地成本日益劇增，導致大量產業往中西部地方移動。

中國大陸於 2011 年的貿易進出口總值為 36,420.6 億美元，刷新歷史紀錄，且比 2010 年成長了 22.5%，其貿易順差為 1,551.4 億美元，比 2010 年減少 263.7 億美元，下降了 14.5%，出口額為 18,986 億美元，成長了 20.3%；進口額為 17,434.6 億美元，成長了 24.9%。出口卻在第二季後連續幾季下滑，反映了進出口總額雖有成長，但成長幅度在下降。在十二五計畫中，對貿易之政策方向為擴張進口、穩定出口和減少順差，意味著中國大陸正慢慢結束世界工廠的地位，而準備邁入消費新紀元。其內容為支持自有品牌和高附加價值產品、限制資源產品、控制高效能和高污染產品出口，並搭配不鼓勵進口、不增加出口和減少貿易順差之措施轉型。

在物價方面，2011 年中國大陸的 CPI 為 5.4%，中國大陸從 2010 年 7 月開始物價上漲至 2011 年 7 月高峰，繼中國大陸官方嚴格控管資金流動和打房後，物價於第 4 季有下降趨勢，但豬肉是物價上漲最多的消費食品。據官方統計，12 月份食品價格上漲 9.1%，其中豬肉 12 月份暴漲 21.3%，而糧食上漲 6.9%。中國大陸官員表示，為維持社會穩定，政府首要目標仍是遏止通貨膨脹，以保障人民生活。影響消費最重要的就是就業問題，2011 年中國大陸失業率為 4.0%，而中國大陸政府正致力於擴大內需，故內需問題也就是首要問題。

為抑制通貨膨脹和信貸成長，中國人民銀行於 2011 年 2 月 9 日，4 月 6 日與 7 月 7 日三次上調金融機構人民幣存放款基準利率，1 年期存款基準利率升至 3.5%，1 年期貸款基準利率升至 6.56%。中國人民銀行於 2012 年 6 月 8 日及 7 月 6 日又兩度調降存放款利率，降息後，1 年期存款利率為 3%，1 年期貸款利率為 6.06%，此為人行 3 年半來首次降息，其目的是為了在歐美國家經濟衰退時，降低資金成本，以振興經濟。

表 1-1-12 中國大陸主要經濟指標

單位：%；億美元

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
經濟成長率	12.7	14.2	9.6	9.2	10.4	9.2
失業率	4.2	4.1	4.1	4.3	4.1	4.0
工業生產成長率	16.6	18.5	12.9	11.0	15.7	13.9
居民消費價格上漲率	1.5	4.8	5.9	-0.7	3.3	5.4
進口年增率	20.0	20.7	18.5	-11.2	38.8	24.9
出口年增率	27.2	25.7	17.4	-16.0	31.3	20.3
經常帳餘額	2,328	3,540	4,124	2,611	3,054	3,605
深圳 A 股股價變動率	96.37	167.04	-61.77	116.89	7.13	-32.88
外匯存底	10,725.67	15,343.56	19,533.34	24,258.59	28,758.94	32,126.04
匯率(期底, 人民幣/美元)	7.8075	7.2971	6.8255	6.8271	6.5897	6.3026

資料來源：IMF, International Financial Statistics, June 2012；Bloomberg 2012；臺灣銀行

### 3. 東南亞

2011 年東南亞經濟仍處復甦階段，但其明顯放緩，中國大陸的內需擴大，大幅提升亞洲地區的出口，使其出口和經濟成長得以維持在相當不錯的水準。亞洲開發銀行（Asian Development Bank, ADB）估計 2011 年東南亞經濟平均成長率約 7.5%；而經濟合作暨發展組織（Organization for Economic Cooperation and Development, OECD）則估計 2011 年東南亞經濟成長平均達 5%。以各國來看，2011 年新加坡成長率為 4.9%，泰國為 0.1%，馬來西亞為 5.1%，印尼為 6.5% 和菲律賓的 3.9%，而失業率也與以往維持相差不大之水準。雖然亞洲地區，中國大陸和印尼為領頭先驅，但其他東南亞國家經濟體發展仍不容小覷，其觀察重點為通貨膨脹是否處於偏高狀態，能源和食品價格是否高漲，其股市走向、央行是否升息和貨幣升值問題，均可能影響東南亞整體經濟未來之發展，以下則針對不同國家稍作分析：

#### (1) 印尼

印尼為東南亞最大經濟體，在全球經濟明顯減緩時反而呈現高度經濟成長，失業率和通膨都維持在較低的水準。如表 1-1-13 所示，2011 年印尼的經濟成長率為 6.5%，其表現為東南亞最優。印尼國內生產毛額達 8,456.8 億美元，平均每人國內生產毛額為 3,509 美元，全年進出口額為 3,779 億美元，其出口總額 2,015 億美元，成長了 27.5%；而進口總額為 1,764 億美元，全年貿易順差 251 億美元。印尼經濟走勢強勁，主要受益於出口、國內的消費和投資出色之表現，2011 年印尼出口額突破 2,000 億美元，這是因為印尼以資源為主要出口產品，

因此歐美對消費品的需求降低也不至於嚴重影響印尼的出口，再加上中國大陸和印度強大的需求支撐，以及印尼本身龐大的國內需求，使得它在 2011 年消費成長 4.7%，尤其是豐富的天然資源吸引高達 275 億美元之投資。經濟強力復甦和成長，使印尼對未來經濟發展令人期待。

2011 年 5 月 27 日蘇西洛（Susilo Bambang Yudhoyono）總統公布國民經濟 15 年中期建設規劃，主要為大力招商以投資印尼，並且為其國內建設找到資金挹注，計畫要在 2011-2014 年投入高達 4,000 兆印尼盾（約 4,700 億美元）的資金，加快主要經濟走廊之建設，發展農、礦、加工、海洋漁、旅遊、電信、能源和國家戰略地區等 8 大領域，加快各領域之基礎建設，並提高科技知識普及發展，企圖在 15 年間經濟成長率都能保持在 7~8% 的水準。失業率也是印尼的問題之一，2011 年失業率高達 6.6%，原因為最低工資上漲，企業將產業自動化，減少資本流出。印尼央行估計，2012 年經濟成長率為 6.2%~6.7%，且主權信用評級也被調升為投資級，主要是因為印尼經濟成長強勢，債務比例逐年降低，對外償債能力高等因素。

## （2）泰國

泰國 2011 年發生近 50 年以來的最大洪水之患，嚴重影響其經濟成長。如表 1-1-13 所示，2011 年泰國經濟成長率為 0.1%，2011 年第四季經濟成長萎縮 7.4%，因其水災蔓延整個首都與工業區，重創整個產業的生產鏈，且必須大量花費時間進行重整。據泰國官方表示，2011 年國內生產總額為 105,394.46 億泰銖，平均每人國內生產毛額為 155,916 泰銖，貿易方面，泰國商務部表示，2011 年泰國進出口總額為 8,997.83 億泰銖，其出口總額為 5,873.59 億泰銖，成長了 13.46%；進口總額為 3,124.23 億泰銖，成長了 7.1%，全年貿易順差 2,749.36 億泰銖。2011 年泰國物價指數上升 3.8%，物價上漲來自於能源價格上漲，不過由於泰國處在水患後緩慢復甦之階段，政府將會介入管理，避免對消費者造成過重之負擔。匯率也是泰國央行很在意的一環，儘管央行宣布減少干預，但仍會在適當時機進入市場干預，避免匯率大幅度波動。

## （3）馬來西亞

2011 年馬來西亞經濟成長率為 5.1%（如表 1-1-13），據馬來西亞中央銀行（Bank Negara Malaysia）數據，2011 年四季度經濟成長分別為 5.2%、4.6%、5.8% 和 5.2%，主要是因為國內需求成長和消費提升。馬國央行總裁潔蒂（Zeti Akhtar Aziz）表示，儘管全球經濟景氣的不確定性很高，復甦緩慢，但由於出口、內需和企業投資的力道仍然強勁，使馬國仍然能維持正的經濟成長。雖然歐洲債務危機對馬國帶來某程度之影響，但由於馬國內需穩定，加上多項經濟轉型計畫（Economic Transformation Programme, ETP）中的大型基礎建設及工程計畫推動後，使馬國經濟呈現正成長。根據馬國國際暨工業部統計（Malaysia International and the Ministry of Industry）顯示，馬國 2011 年總貿易額達 1.269 兆馬幣，為歷史新高，並較 2010 年成長 8.7%，其中出口總額達 6,945.5 億馬幣，成長 8.7%；進口總額為 5,742.3 億馬幣，成長 8.6%，2011 全年貿易順差為 1,203.1 億馬幣。馬國央行（Bank Negara Malaysia）將利率維持在 3%，寄望能藉此支持該國之經濟成長。內需是馬國經濟成長之主要動力，但是因為世界經濟疲軟、需求衰退，致使馬國出口和工業生產減緩，將衝擊馬國整體經濟成長。馬國之就業情形仍然不錯，公共領域是支撐經濟重大要素之一。

#### (4) 菲律賓

根據 IMF 的資料顯示，2011 年菲律賓經濟成長率為 3.9%（如表 1-1-13），低於 2010 年的 7.6%，這是受到歐債、美國經濟復甦緩慢及泰國水患影響，尤其 2011 年第四季表現不如預期。同時，日本地震及下半年度的颱風，亦對於菲律賓的出口產生影響。至於出口部分，依據菲律賓國家統計局（Philippine National Statistics Coordination Board, NSCB）資料顯示，與 2010 年同期相比較，2011 年 12 月之出口值僅 33 億美元，下降 20.7%，亦導致 2011 年全年出口下降 6.9%，主要是受到全球需求下降及泰國洪水破壞供應鏈之影響；此外，菲律賓電子產品出口持續下降，與 2010 年同期之 23 億美元相比，2011 年 12 月僅有 15 億美元出口值，而礦產和石油產品的出口，比較 2010 年同期，則分別下降了 25.3% 和 44.6%。失業率部分仍持平為 7.0%，情況表現良好，尤其在 10 月份時更降至 6.4%，為 4 年來最低水準。就業人口中有超過一半就職於服務業，約三分之一從事農業，其餘從事工業。

雖然 2011 年全球市場需求疲軟，但依據菲國發展預算協調委員會（Development Budget Coordination Committee, DBCC）之預估，菲國 2012 年出口將成長 10%，但同時仍存在風險於中國大陸及其他東南亞其他新興國家，可能導致經濟成長趨緩。此外，在 2012 年電子業和製造業之出口將略為下降，因此菲國應採取多元化戰略，以降低來自外部和國內之不利衝擊。菲律賓 2012 年將加速公共支出，推動颱風等天災後之重建計畫，以維持經濟動能，預測 2012 年經濟將較 2011 年為佳，經濟成長增加 5%~6%。

#### (5) 越南

越南 2011 年的經濟成長率下滑至 5.9%，低於 2010 年的 6.8%（如表 1-1-13），但其中農林水產業成長 4%、工業暨營造業成長 5.53%、服務業成長 6.99%，同時越南全國 2011 年的稻穀總產量較前年多出 230 萬公噸，為近 10 年來稻穀產量最多之年份。2011 年貿易赤字約 72 億美元，為 1995 年來最低的貿易赤字，出口金額超過 60 億美元的 5 個行業包括紡織、原油、水產、鞋類、手機與零附件；進口金額超過 60 億美元的 5 個行業是：機械設備及零件、電腦、電子產品和零件、汽油、柴油。2010 年越南失業率為 4.3%，至 2011 年上升至 4.5%，其中城市及農村失業率為 3.6% 及 1.7%。而 2011 年的消費者物價指數卻很不樂觀，從 2010 年的 9.2% 躍升至 18.8%，除了油電微略衰退 4.06%，其他均上漲，尤其是糧食食品及餐飲業上漲 26.49%、教育費用上漲 23.18%、黃金價格上漲 39%，這顯示抑制通膨為越南極需努力之方向。

根據國際組織之評價，越南仍是全球業者投資的理想地區，2011 年吸收共計 147 億美元的外資（含新進入 116 億美元外資及增資），其中投資於工業及營造業占 76.4%，遠高出 2010 年的 54% 之比重，投資不動產僅占 5.8%。2011 年各國在越南投資情形為香港居首位，投資金額為 29.4821 億美元；新加坡排名第 2，投資金額為 20.465 億美元，接下來依次為日本、南韓、中國大陸、英屬維京群島、臺灣。對於 2012 年的目標，根據越南總理阮晉勇表示，其優先任務仍是抑制通貨膨脹與維持經濟穩定成長，預估越南經濟成長目標率為 6~6.5%，通貨膨脹率將控制在 10% 以下，出口金額成長 13%，預算赤字不超過 GDP 之 4.8%，並擬創造 160 萬個新就業機會，其中 46% 為熟練勞工。同時，2012 年政策實施計畫整體目標包括維持

合理經濟成長、經濟結構重組、保障社會福祉和安全、提高民眾生活水準、依法加強國防、國家安全、提高外交扮演角色以及國際整合等。在外人投資方面，能夠吸引外資的主要產業為基礎設施興建、與其他經濟領域或地區結合的綠色工業、高科技及其他具有競爭性的產業。

### (6) 新加坡

根據新加坡貿工部 (Ministry of Trade and Industry, MTI) 統計，2011 年新加坡全年經濟成長率為 4.9%，較 2010 年的 14.8% 大幅滑落，並且預測 2012 年經濟成長率僅能達到 2.7%。新加坡副總理兼財政部長暨人力部長尚達曼指出，星國經濟受到全球經濟景氣需求低迷影響，經濟緩慢成長將持續 2 年，必須更專注提升長期經濟之策略。新加坡目前須將焦點著重於提升整體經濟，並創新產品、服務品質提升和高品質工作。此外星國政府也協助企業提高生產力，期許未來能有薪資成長之空間，並推出鼓勵性計畫，協助企業和員工能提升其競爭力，使星國長期之經濟結構能轉型。2011 年新加坡對外貿易總額為 9,744 億新元，其中 2011 年該國非石油類產品的出口成長了 2.2%，2010 年則成長 23%，有明顯減緩之勢，2010 年與 2011 年其進出口總額分別成長了 8.6% 和 7.5%。新加坡人力部 (Ministry of Manpower, MOM) 報告指出，星國 2011 年針對降低失業率所做的努力相當成功，失業率跌至 14 年來的新低 2%。新加坡總理李顯龍表示，過多的外籍人口湧入新加坡，使社會難以消化，但是新加坡必須仰賴大量外籍勞工維持競爭力。目前並無兩者兼顧之方法，政府單方面緊縮移民政策已使企業感受到勞動力不足之問題。

表 1-1-13 東南亞各國總體經濟指標

單位：%

國別	經濟成長率					物價上漲率			出口成長率		
	2008	2009	2010	2011	2012*	2009	2010	2011	2009	2010	2011
汶萊	-1.9	-1.8	2.6	2.2	2.7	1.0	0.4	2.0	-33.0	29.8	32.5
柬埔寨	6.7	0.1	6.1	7.1	6.5	-0.7	4.0	5.5	-14.2	29.7	35.8
印尼	6.0	4.6	6.2	6.5	6.0	4.8	5.1	5.4	-14.3	32.1	27.5
寮國	7.8	7.5	8.1	8.0	8.3	0.0	6.0	7.6	-5.5	45.8	24.0
馬來西亞	4.8	-1.5	7.2	5.1	4.4	0.6	1.7	3.2	-21.1	26.4	14.5
緬甸	3.6	5.1	5.3	5.5	6.2	8.2	8.2	4.0	-1.4	25.8	10.1
菲律賓	4.2	1.1	7.6	3.9	4.8	4.2	3.8	4.7	-22.1	34.9	-6.9
新加坡	1.7	-1.0	14.8	4.9	2.1	0.6	2.8	5.2	-18.7	28.7	15.7
泰國	2.6	-2.3	7.8	0.1	5.6	-0.8	3.3	3.8	-13.9	28.4	16.4
越南	6.3	5.3	6.8	5.9	5.1	6.7	9.2	18.7	-8.9	26.4	34.2

資料來源：IMF, International Financial Statistics, June 2012；World Economic Outlook, October 2012；ADB, Asian Development Outlook 2012；CIA

表 1-1-13 東南亞各國總體經濟指標（續）

單位：%；百萬美元

國別	失業率			外匯存底			匯率（期末，兌美元）		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
汶萊	3.5	2.7	2.7	1,357	1,563	1,693	1.4034	1.2920	1.3007
柬埔寨	N.A.	N.A.	N.A.	3,288	3,802	4,069	4,165	4,051	4,039
印尼	7.9	7.1	6.6	66,105	96,207	110,123	9,400	8,991	9,075
寮國	2.5	N.A.	N.A.	619	713	679	8,484.3	8,058.8	8,023.4
馬來西亞	3.6	3.3	3.1	96,744	106,590	138,408	3.4245	3.0835	3.1770
緬甸	4.0	4.0	4.0	5,233	6,070	7,903	5.4274	5.5249	5.5420
菲律賓	7.5	7.3	7.0	44,243	62,373	75,302	46.356	43.885	43.845
新加坡	4.3	3.1	2.0	187,809	225,754	237,737	1.4034	1.2875	1.3007
泰國	1.5	1.0	0.7	138,418	172,129	175,124	33.42	30.03	31.55
越南	4.6	4.3	4.5	14,148	12,382	13,800	17,941	18,932	20,803

註：N.A. 為缺乏統計資料

資料來源：IMF, International Financial Statistics, July 2012；World Economic Outlook, April 2012；ADB, Asian Development Outlook 2012；CIA

#### 4. 歐洲

歐洲在 2011 年經濟表現深受債務危機影響，歐元區內負債國公債殖利率上升，且歐洲聯盟各國在財政改革方面的意見分歧，致使歐洲經濟發展存在相當多變數，全年經濟成長率 1.6%（如表 1-1-2），而歐洲面對的考驗有，國家主權債務危機之惡化和蔓延，致使歐元區有解體之態，區域內國家有主被動的財政緊縮，雖然長期可收效益，但在短期就會先對經濟和就業帶來衝擊，並且民間部門也無力支撐。2011 年上半年歐洲經濟成長加快，明顯高於美國和日本，但其基本面好轉仍無法解決市場對歐債危機的疑慮，在德國和法國等大型經濟體的帶領之下，經濟復甦才明顯加快，2011 年下半年經濟則陷入衰退，主要原因為企業訂單大幅減少、出口衰退、消費下降和失業率驟升等。儘管在歐盟會議結束後，歐盟 26 國領導人締結新約，計畫強化財政紀律、重整歐元信心，防止債務繼續蔓延擴大，但並未推出實質政策措施來挽救邁入衰退的歐元區經濟。

##### （1）德國

德國於 2011 年的經濟表現不如 2010 年，但明顯高於 2009 年金融海嘯之水準，經濟成長率為 3.1%（如表 1-1-14），在歐洲區而言整體表現最為亮眼。德國聯邦統計局（Destatis）表示，德國經濟成長能為其政府帶來豐沛稅收，雖然赤字仍有 267 億歐元之多，但占其 GDP

之比例已下降至 1%，為 3 年來首次低於歐盟設定財政赤字 3% 之上限。其財政赤字下滑乃是因為 2010 年和 2011 年經濟表現強勁，經濟成長率分別為 4.0% 和 3.1%，而通貨膨脹只有 2.3%。在貿易部分，2011 年出口部分成長了 16.95%，進口成長了 18.86%，貿易順差 1.58 億歐元。德國經濟能成長之原因為出口旺盛、國內消費成長、投資增加、工業恢復快速、失業率降低和物價穩定。由於國內需求強烈加上人民的預期所得增加，故消費信心也就大增，每逢重要節日，商品店家都充滿人潮。德國聯邦統計局表示，德國 2011 年私人消費比去年成長 1.5%，其社會消費品零售總額增幅為 5 年來的高峰。也因此德國公共債務降至 2.08 兆歐元，相當於 GDP 的 81.2%，而德國目前償還債務和貸款給債務國之金額相當。德國政府預期 2012 年 GDP 成長 0.7%，2013 年 GDP 成長 1.6%，並表示至 2013 年失業率會下降，德國央行宣稱，外需下滑且金融市場影響經濟成長；且歐債危機仍然令歐洲和貿易夥伴國經濟成長承受相當壓力。

## （2）英國

2011 年英國無法倖免於歐洲大陸傳來的債務風暴，其經濟成長為 0.8%，其中第四季下降了 0.2%，英國統計局指出，原因為製造業和建築業的產值下降，及商業投資減少。由於失業率居高不下、物價不斷攀升且幅度超過所得，消費者無不嚴加看管自己荷包，而工業方面在 10 月份出現下滑，英國統計局指出是因為能源產出下降。英國經濟表現不如預期，英國政府歸咎於外在環境影響，國際能源價格和進口品價格上漲，使其通貨膨脹居高不下。歐洲債務問題仍是影響英國重要因素之一，因英國和歐洲各國之貿易往來密切，致使金融業、外國投資和進出口貿易深受其擾。而在失業率方面，2011 年英國失業率達 8.1%，失業人口突破 256 萬人次，比去年還多，其中 7-9 月為失業高峰，主要是因為全球經濟不景氣，且歐債危機的影響仍不明確，致使英國銀行大量精簡人員所致。

2011 年英鎊兌美元呈現上漲趨勢，直至 4 月達高點，但是隨著三大國際信評機構紛紛調降希臘、葡萄牙和義大利之主權評級，金融危機再度浮現，自此之後英鎊開始下跌。10 月 6 日英國央行宣布實行量化寬鬆政策，但反而使英鎊反彈，但之後因工會大規模罷工，使得英鎊再度下跌。英國政府正打算利用即將到來的倫敦奧運發展觀光，並加大貿易和投資，致力使經濟能成長。英國政府在 2012 年將實施減稅政策，使英國人民在個人所得稅負擔能減輕，並計畫淨借款額削減至 1,200 億英鎊。

## （3）法國

法國在 2011 年的經濟有所復甦，人民消費是拉抬經濟成長之主要動力，經濟成長為 1.7%，但第四季成長有所減緩，只有 0.2%。2011 年第四季法國儲蓄率為 16.8%，為 1983 年以來最高值，主因為受到物價上漲和失業率提高之影響，導致家庭提高儲蓄率，但其企業利潤只有 30.1%，則為 1985 年以來最低。2011 年法國名目 GDP 為 19,957 億歐元，成長了 3.3%，而平均每人國內生產毛額為 44,008 美元。而在貿易方面，由於法國產品在國際市場競爭力下滑，使 2011 年貿易赤字創下新高紀錄，法國貿易部公佈，2011 年法國貿易赤字 696 億歐元，其中，出口額達 4,290 億歐元，較前一年成長了 5%，進口額達 4,980 億歐元，成長了 13%，出口增加是因為奢侈品相關產品出口增加，而進口增加則為能源成本向上推升之故。由於歐



洲債務危機，致使經濟不景氣，使失業人口大增，法國失業率 9.3%，這是歐洲各國均面臨的考驗，而法國政府也出資近 5 億歐元來當失業救急費用，雖可解燃眉之急，但並非長久之道。2011 年法國失業率仍居高不下，貿易逆差創新紀錄，也因此失去 AAA 主權信用評級。2012 年為法國總統大選年，候選人提出經濟改革，內容為仿效德國，大幅刪減預算、提高增值和金融收入稅，寄望能提升企業競爭力並提振法國經濟。

#### （4）北歐國家

北歐國家經濟基本面相當穩固，相較於其他區域國家的債務來的低。根據 IMF 的年度報告解釋，北歐國家的財政結構良好，大部分沒有負債，其中以挪威最佳，另外，其他主要國家如芬蘭和瑞典的政府資產規模均超過其負債，丹麥負債則為 GDP 之 2%。但歐債危機若持續蔓延，北歐國家難保不受衝擊，雖然北歐國家經濟保持溫和成長，但成長趨緩。北歐聯合銀行表示，世界經濟正處在前景不明確的狀況，雖然北歐經濟體公共財政穩健，但受到世界經濟成長放緩的影響，北歐諸國的經濟成長將有所減弱。分別而論，2011 年芬蘭經濟成長率達 2.7%，其失業率為 7.8%，瑞典經濟成長率為 4.0%，但其失業率為 7.5%，丹麥經濟成長率為 0.8%，其失業率為 6.0%，挪威經濟成長率為 1.5%，投資成為經濟成長動力之一，2011 年失業率為 3.3%，相較其他歐美國家來得低。

#### （5）中東歐國家

2011 年歐洲債務危機持續發燒時，中東歐地區國家的經濟均為穩定成長，該地區 10 個歐盟新成員之經濟成長率達 3.1%，整體平均經濟成長率為 4%，但總體來說，中東歐各國的經濟尚未回復至金融危機前的水準，但出口卻已超過危機前之水準。對於 2011 年新加入歐元區之國家，因內需不足，其出口對其經濟成長發揮關鍵作用。隨著中東歐和西歐市場漸漸融合，雙邊貿易也逐步上升，2011 年除了捷克和斯洛伐克等，其他中東歐國家出口有明顯增加之趨勢，其出口 70% 以上是進入西歐市場，這對中東歐國家經濟成長為重要因素。目前中東歐國家須面臨高通膨、高失業、大量資本流入、貨幣升值、融資困難、競爭力下降和企業與個人負債日漸沉重。其中波蘭經濟成長率為 4.3%，失業率為 12.4%，捷克經濟成長率 1.7%，失業率 8.5%。

#### （6）義大利

根據義大利國家統計局（National Institute of Statistics of Italy, ISTAT）統計，2011 年義大利經濟成長放緩，全年僅成長 0.4%，且該機構也預測 2012 年義大利經濟將萎縮 0.6%，公共債務總額超過 1.897 兆歐元，相當於 GDP 的 120.1%，可能在下半年陷入深度衰退。2011 年陷入債務危機的歐洲國家中以義大利的狀況最為嚴重，現任總理馬力奧·蒙蒂（Mario Monti）堅持藉由緊縮財政和經濟改革可以幫助該國度過此次危機。在貿易方面，2011 年義大利貿易赤字 243.36 億歐元，相較於 2010 年的 300.46 億歐元有下降趨勢。值得一提的是，義大利相當重視綠能環保，義大利再生能源相當豐富，2011 年太陽能產業成長 160%，並且目前境內無任何核能發電廠。

表 1-1-14 歐洲代表性國家總體經濟指標

單位：%

國別	經濟成長率					物價上漲率			出口成長率		
	2008	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2009	2010	2011
德國	0.8	-5.1	4.0	3.1	0.9	0.2	1.2	2.5	-22.79	12.57	16.95
英國	-1.0	-4.0	1.8	0.8	-0.4	2.1	3.3	4.5	-24.10	15.16	17.01
法國	-0.1	-3.1	1.7	1.7	0.1	0.1	1.5	2.1	-21.89	8.32	12.79
義大利	-1.2	-5.5	1.8	0.4	-2.3	0.8	1.6	2.9	-25.38	9.88	17.03
荷蘭	1.8	-3.7	1.6	1.1	-0.5	1.0	0.9	2.5	-20.24	14.03	14.38
俄羅斯	5.2	-7.8	4.3	4.3	3.7	11.7	6.9	8.4	-35.69	31.97	30.37
捷克	3.1	-4.7	2.7	1.7	-1.0	1.0	1.4	1.9	-13.55	18.43	13.15
西班牙	0.9	-3.7	-0.3	0.4	-1.5	-0.2	2.0	3.1	-20.49	11.55	21.19
希臘	-0.2	-3.3	-3.5	-6.9	-6.0	1.2	4.7	3.3	-22.05	5.85	41.01
瑞典	-0.8	-5.0	5.9	4.0	1.2	-0.5	1.2	3.0	-28.77	20.69	18.47

註：N.A. 為缺乏統計資料。其他歐洲各國總體經濟指標，請見各國個論歐洲地區的各國基本資料表與總體經濟指標表。  
資料來源：IMF, World Economic Outlook, April 2012；IMF, International Financial Statistics, June 2012；歐洲統計局；CIA

表 1-1-14 歐洲代表性國家總體經濟指標（續）

單位：%；億美元

國別	進口成長率			失業率			外匯存底		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
德國	-21.95	14.04	18.86	7.8	7.1	6.5	1,808.5	2,165.0	2,388.5
英國	-24.60	15.84	13.44	7.6	7.9	8.1	667.1	824.1	945.4
法國	-21.86	8.22	20.22	9.2	9.4	9.3	1,330.8	1,662.2	1,719.0
義大利	-26.39	17.43	14.33	7.8	8.4	8.4	1,328.0	1,588.5	1,733.0
荷蘭	-22.77	15.25	14.59	4.8	5.5	5.4	396.1	462.4	512.7
俄羅斯	-34.31	29.67	29.57	8.4	7.5	6.6	4,394.5	4,793.7	4,986.5
捷克	-25.95	20.23	19.59	8.1	9.2	8.5	416.1	424.9	402.9
西班牙	-30.29	8.53	14.99	18.0	20.1	21.6	282.0	319.1	471.0
希臘	-26.66	-8.07	-10.03	9.5	12.5	17.7	55.5	63.7	69.0
瑞典	-28.82	23.44	17.64	8.3	8.4	7.5	472.9	483.0	503.2

註：N.A. 為缺乏統計資料。其他歐洲各國總體經濟指標，請見各國個論歐洲地區的各國基本資料表與總體經濟指標表。  
資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012；IMF, International Financial Statistics, July 2012；歐洲統計局；CIA

表 1-1-15 歐元區主要經濟指標

單位：%；億歐元

年 / 月	經濟成長率	失業率	工業生產年增率	對外貿易					經常帳收支	消費者物價上漲率	匯率 (期底) (美元 / 歐元)
				出口		進口		順差			
				金額	年增率	金額	年增率				
2007	3.0	7.7	3.4	15,027	8.8	14,905	6.4	121	362	2.1	1.4591
2008	0.4	7.7	-1.6	15,606	3.9	16,119	8.1	-512	-923	3.3	1.3973
2009	-4.4	9.6	-14.9	12,783	-18.1	12,617	-21.7	166	-514	0.3	1.4326
2010	2.0	10.1	7.1	15,373	20.3	15,520	23.0	-147	-564	1.6	1.3387
2011	1.4	10.1	3.5	17,331	13.0	17,408	12.0	-7.7	-307	2.7	1.2959

註：N.A. 為缺乏統計資料

資料來源：IMF, World Economic Outlook, October 2012；歐洲統計局；歐洲中央銀行

## 5. 大洋洲地區

### (1) 澳大利亞

根據 IMF 資料顯示，澳大利亞在 2011 年景氣下滑，經濟成長率為 2.1%（如表 1-1-16），但整體經濟仍為全球金融危機爆發以來表現良好的國家，這歸功於澳洲良好的銀行體系、靈活的匯率機制、以及亞洲（尤其是中國大陸）旺盛的商品需求等原因。在貿易部分，根據澳洲統計局（Australian Bureau of Statistics, ABS）的資料顯示，2011 年澳洲貨物貿易出口金額為 2,639.56 億澳元，進口金額為 2,348.89 億澳元，貿易順差為 290.67 億澳元；服務貿易出口 493.90 億澳元，減少 4.55%；進口 591.24 億澳元，增長 6.27%。2011 年澳大利亞貿易盈餘 193 億澳元創歷史新高，主要來自於礦業和農產品出口，尤其是與中國大陸、印度、印尼和馬來西亞等亞洲各國緊密的貿易關係。從目前通過吉拉德總理（Julia Eileen Gillard）的「亞洲世紀白皮書項目」（Asian Century White Paper）中得知，澳洲政府正致力於加強澳洲與這些亞洲地區國家的經濟整合。

2011 年 3 月澳洲的失業率下降為 4.92%，主要歸功於新增的 32,100 全職工作和 5,700 兼職工作，但後半年消費呈現低迷狀況，零售業反而沒有應情勢增雇人力，導致在 2011 年間卻減少近 10 萬個工作職缺，就業率情況不樂觀。代理財政部長 Bill Shorten 指出，2012 年是澳洲經濟艱難的一年，因應 2012 年全球經濟發展之不穩定因素加劇，部分產業已有衰退跡象，失業率有可能上升至 6%。

美國財經智庫傳統基金會（Heritage Foundation）發布之 2012 年經濟自由度排名將澳洲

列為全球第 3 位，僅次於香港與新加坡。代理財政部長 Mr. Bill Shorten 強調政府不能因此而鬆懈持續進行經貿改革及提升國家競爭力之各項作為；澳洲商工總會認為澳洲經商環境景氣持續低迷，主流企業之獲利能力嚴重下滑，對就業與投資之信心相當消極。並且隨著歐債危機惡化，目前澳洲政府正進行撙節計畫，規劃 2012-2013 財政年度有 15 億澳元之財政盈餘，此一措施為 40 年來規模最大之財政緊縮作為，節流總額約為國內生產毛額之 2.6%，各界認為面臨經濟衰退之際，此做法應重新考慮。此外，過去數年拜全球市場對煤、鐵等能礦產品高度需求之賜，使得以礦資源產業為主之西澳地區能夠維持經濟榮景，但是其他產業之經濟發展則不盡理想形成雙速經濟成長的狀況。目前澳洲經濟已有三速發展態勢，西澳地區居冠，維多利亞州與首府坎培拉地區居次，塔斯馬尼亞州、新南威爾斯州、昆士蘭州、南澳州及北領地則屬成長速度較緩者。

表 1-1-16 澳大利亞經濟指標

單位：%；億美元

項目	年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	經濟成長率		2.7	4.7	2.5	1.4	2.5
失業率		4.8	4.4	4.3	5.6	5.2	5.1
工業生產年增率		-0.4	1.4	2	-1.7	2.9	-3.0
消費者物價上漲率		3.5	2.3	4.4	1.8	2.8	3.4
進口年增率		11.2	18.7	21.2	-17.4	21.8	20.9
出口年增率		16.5	14.4	32.5	-17.7	38.0	28.0
經常帳餘額		-415.04	-580.32	-477.86	-438.91	-319.90	-328.01
外匯存底		550.8	269.1	329.2	417.4	422.7	468.3
匯率 (澳元/美元，期底)		1.2637	1.1343	1.4434	1.1150	0.9840	0.9846

註：N.A. 為缺乏統計資料

資料來源：IMF, International Financial Statistics, June 2012；Bloomberg 2012

## (2) 紐西蘭

2011 年紐西蘭的經濟成長率為 1.3%（如表 1-1-17）。上半年度的基督城地震對於經濟影響重大，經濟成長率近乎停滯，而政府債務情況持續惡化，亦受到經濟復甦低於預期，導致稅收減少。所幸農業生產仍是紐西蘭經濟成長的主要拉升力道，這歸因於良好的農業生產條件，激勵農業在 2011 年最後一季之表現亮眼，不僅乳品產量增加，並且在紐元匯率下滑的推波助瀾之下，減緩了乳品國際價格下滑對紐西蘭的衝擊。惟該國 2011 年製造業表現疲

弱，雖然製造業指數呈現大幅彈升，但此現象乃導因於來自於商品庫存增加，非生產增加。此外金融、地產、商業服務部門等方面依舊維持很高的就業率，因此亦為經濟成長之主要力量。2011年世界盃橄欖球賽在紐西蘭舉行，眾多觀賽人潮有助於促進紐西蘭的零售業發展。2011年政府在緊縮支出的狀況下，使得企業也減少雇用員工，這些現象都不利於改善2011年勞動市場的就業狀況。所幸在基督城地震後，因重建需要眾多人力，使得當地的就業狀況因而改善，使得2011年的失業率比2010年減少0.1個百分點。

展望2012年，紐西蘭乳品出口將趨於穩定，但是受制於出口條件惡化及農產品需求回暖之影響，將使2012年紐國經常帳之表現面臨壓力；同時，隨著油價上升風險之提高，也預期將影響進口國對紐國產品之需求，2012年紐國的貿易可能持續下滑5%。但長期而言，由於全球食品價格依然呈現漲升趨勢，因此紐國出口前景仍相當看好。此外，基督城震災重建時間較預期落後，及該地區就業條件不佳，這都使紐國經濟發展面臨挑戰。若基督城重建進度持續拖延的話，長期而言將會損害經濟發展，IMF預測2012及2013年的經濟成長率分別為2.2%與3.1%；在此經濟成長速度下，紐國的人均產值要到2015年才會重回到2007年水準；反之，假如重建順利，2012年預估將可達4%上下。

表 1-1-17 紐西蘭總體經濟指標

單位：%；億美元

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
經濟成長率	2.3	2.9	0.2	2.4	1.8	1.3
失業率	3.9	3.7	4.2	6.1	6.5	6.5
工業生產年增率	-3.7	1.5	-0.7	-7.7	0.4	1.6
消費者物價上漲率	3.4	2.4	4.0	2.1	2.3	4.0
進口年增率	-0.7	18.0	8.0	-25.6	25.7	16.7
出口年增率	4.6	22.7	10.0	-19.4	29.7	16.7
經常帳餘額	-8.93	-10.83	-11.57	-3.25	-4.99	-6.71

資料來源：IMF, International Financial Statistics, July 2012；Bloomberg 2012

## 6. 非洲

2011年非洲面臨了歐債危機、東非地區動盪、非洲之角飢荒等困難，但總體而言成長仍相當穩定，經濟成長率整體表現3.9%（如表1-1-18）。根據「2011年非洲經濟報告」指出，2011年非洲經濟成長率為5%，略高於2010年的經濟成長率，這與世界各大金融機構2011年上半年對非洲大陸，如撒哈拉以南非洲地區全年GDP增速進行預測的5%左右一致。此波

經濟逆勢增長，主要原因是非洲國家的內需持續增長，非洲出口的大宗商品價格和出口市場都沒有發生劇烈波動，同時新興經濟體需求和投資增長的拉動作用明顯所致。

非洲經濟大致上正處於穩定的狀況，但非洲經濟成長嚴重依賴初級產品出口，製造業和產品加工業相對薄弱，並且非洲國家間貿易往來仍十分有限，貿易額不足非洲國家總貿易額的 10%。此外非洲許多國家目前仍飽受糧荒和政局不穩之困擾，例如幾內亞、科特迪瓦和馬達加斯加等國都深陷政治危機。2012 年撒哈拉以南的非洲地區約有 17 個國家要舉行總統選舉，選後造成的不確定性因素將可能成為左右這些國家經濟走勢的關鍵因素。此外，2011 年非洲主要經濟體先後遭遇通貨膨脹、貨幣貶值加劇的問題，導致經濟發展受到限制，人民生活負擔加重。同時，非洲經濟還面臨著世界經濟低迷的挑戰，一是原料、材料和大宗商品價格下跌的風險，如果已開發國家需求繼續減少，大宗商品價格走低，將對非洲出口收益造成衝擊；二是歐債危機如不能儘快解決，歐洲各國的財政緊縮政策將會對非洲出口產生嚴重的負面影響。

儘管受到內部和外部因素行擊，使得非洲在 2011 年開始加速的區域經濟一體化進程，可望為非洲的未來發展打下堅實的基礎。2011 年 6 月來自 EAC、COMESA 和 SADC 的 26 個國家政府領導人和高官在南非約翰尼斯堡發表聯合宣言，正式啟動三方自由貿易區談判。此談判結果的遠期目標是建立單一共同市場，計畫在未來 3 年內先實現三大地區集團內貨物自由貿易。同時，非洲國家普遍實施寬鬆的財政政策，信貸結構向實體經濟傾斜，以便刺激消費和國內投資，此外非洲國家還加大了對交通運輸與通訊等基礎設施建設的投入，以便促進經濟增長和增加就業。就整體而言，非洲經濟經歷了國際金融危機的考驗，抵禦外部風險的能力明顯增強，2012 年非洲經濟發展前景依然看好。

表 1-1-18 非洲各地區經濟成長率

單位：%

項目 \ 年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011
東非	5.1	8.8	6.4	3.9	N.A.	N.A.
西非	4.8	5.4	1.1	2.4	N.A.	N.A.
南非	5.6	5.6	3.6	-1.7	2.8	3.4
北非	5.7	5.5	5.2	3.5	4.2	2
中非	3.8	3.7	2	1.7	3.3	4.1
整體	6.3	6.6	5.4	3.1	5	3.9

資料來源：IMF, International Financial Statistics, June 2012；Bloomberg 2012

### (三) 小結

整體而言，全球經濟自 2009 年各國制訂出許多振興經濟政策與措施後，2010 年收到相當不錯成效，大部分經濟體均有不錯之發展，但到 2011 年經濟有逐漸下滑趨勢，主要是因為全球經濟發展趨勢處於不明確狀態，歐洲債務危機、日本大地震和泰國大洪水等都成為不確定性的因素，因此 2011 年算是天災人禍相當多的一年。即便如此，2011 年仍有部分國家的發展能維持一慣的水準，甚至有更好的表現，例如中國大陸、印度、巴西和東南亞國家等，在 2011 年成為帶領全世界經濟成長之角色。而歐洲債務問題至今仍是極需被注意之問題，尤其是義大利債務問題。2012 年義大利債務即將到期，若無法順利找到適合的解決辦法，可能成為連歐盟也無力救助的經濟體，屆時會引發一連串問題衝擊全球景氣，甚至全球經濟即將再度探底。不過，現今歐元區部分重度債務國均有實質作為，致力於降低其債務。歐元區各國雖已舉行高峰會，然而仍然無法將會議結果落施成為實質財政政策與措施，成為解決歐債問題的一大隱憂，可由歐盟各國的總統選舉結果就可以知道人民對歐洲經濟的失落。美國經濟體表現從年初至年底有回升之趨勢，2012 年適逢美國總統選舉年，屆時美國政府會端出各種不同的之政策，促使經濟能繼續成長。日本經歷大地震後，重建計畫持續實行，經濟可望成長。而 2011 年各主要經濟體失業率居高不下，是 2012 年經濟成長不可忽視之問題。另外一項問題就是能源價格不斷攀升，使大宗商品物價持續高漲，引發各國通貨膨脹持續上升。2012 年全球經濟能否成長，主要仍是看歐洲債務問題是否能被解決、美國是否能使國內消費提升。而亞洲和新興國家則維持穩定成長之力道，故 2012 年經濟表現仍較被看好。