

國際經濟情勢雙週報 1642

中華經濟研究院 編撰
地址：台北市大安區長興街75號
電話：(02)2735-6006 轉 502(編輯部)
Email: iew_info@mail.cier.edu.tw
行政院經濟建設委員會 發行
網址：<http://www.cepd.gov.tw>

中華民國96年11月08日

(本週報純係受託機構之觀點，不應引申為行政院經濟建設委員會之意見)

專題分析提要

福田內閣的經濟政策 與日本經濟展望

日本前任首相安倍晉三於9月12日，在眾院國會開議前，戲劇性地演出「辭職劇」。執政的自民黨很快的在9月23日選舉福田康夫繼任總裁，福田於就任新總裁時的記者會上強調，將讓自民黨重新獲得國民的信賴，以強力的措施推動政黨再生，並表示將與參議院第一大黨的民主黨充分溝通。

根據日本經濟新聞所做的問卷調查顯示，穩健派、重視亞洲、並提出自立與共生社會基本理念的福田新內閣獲得日本國民59%的支持率，是歷屆內閣成立之際的第四位。不過，全球對福內閣關注的焦點還是在於其經濟政策如何？是否會繼續前兩任內閣的經濟改革措施？新內閣對於財政重建目標、消費稅、醫療、年金等課題的看法如何？是本文主要分析的重點。

本期重點摘要 (Abstract)

IMF 秘書長表示，全球經濟正面臨轉捩點，過去 6 個月來的負面風險已升高，長達 5 年的成長榮景很可能劃下句點。雖然美國房市下跌與次級房貸問題的全部後果仍未知，但是金融市場進一步震盪與房價繼續下跌可能導致全球經濟下滑；果真如此，則美元突然崩盤、歐洲保護主義抬頭和新興市場出現危機等其他風險將可能加劇。

國際能源總署 (IEA) 經濟學家提出警告，由於中國、印度等新興國家對於能源需求仍將維持暢旺，將使得國際油價持續居高不下，且高國際油價恐將衝擊全球經濟表現。

美國 2007 年第三季實質國內生產毛額 (GDP) 成長年率達 3.9%。雖然房地產投資持續不景氣，但是受到私人消費與出口暢旺的支撐，使成長大幅高於市場原先所預估的平均值 3.1%。8 月時美國次級房貸問題使全球金融市場受到動搖，但是如今顯示，作為震央的美國實體經濟受到影響程度並不大。

若歐元持續升值，則所有會員會的經濟成長都將受到影響。10 月底 1 歐元兌美元匯率再度創新歷史高點，上漲至 1.4375 美元，突破前次高點 1.4349 美元。自 2000 年以來，歐元兌美元已大漲超過 60%。過去 12 個月間，歐元兌美元上漲約 12%，兌日元也上漲約 13%。

The managing Director of the International Monetary Fund (IMF) stated that the global economy is confronting the crunch; downside risks to growth are much higher in the past six months, a five-year of sustained economic boom probably come to the end. Although all the outcomes of a downturn in the US housing market and subprime mortgages turmoil were unknown, further shock and sustained housing prices fall in the financial markets will probably cause the global economic growth decline. If it came true, then the US currency would suffer a dramatic fall, European protectionism would raise, and would cause a crisis in emerging markets etc. aggravation of other risks.

The economist of the International Energy Agency (IEA) warned that continue mounting oil demand by China, India etc. emerging economies, which will cause oil prices remaining obstinately high, and surging oil prices will probably hurt the global economic performance.

In the third quarter of 2007 the US real GDP annual growth rate reached 3.9%. Although sustained decline in residential investments; supported by the private consumption and robust exports, the growth rate was much higher than the predicted average rate of 3.1%. In August, subprime mortgages turmoil hit the global financial markets, but now it shows that the real economy was not hurt very much.

If the euro continue to appreciate would affect all member states' economic growth. In the end of October, the exchange rate of euro against the US dollar reached the highest record at US\$1.4375; broke the previous record at US\$1.4349. Since 2000, the euro against dollar appreciated more than 60%. In the past 12 months, euro against dollar appreciated about 12%, and against yen also appreciated about 13%.

國際經濟情勢雙週報

目 次

壹、專題分析	5	國際油價觸及96.24美元	
福田內閣的經濟政策與日本經濟展望		IEA預期國際油價仍將居高不下	
貳、消息報導	14	5.國際商品	27
1.世界經濟	14	近週國際商品價格趨勢	
IMF表示全球有美元崩盤、歐洲保護主義抬頭和新興市場出現危機		美元走弱農產需求增加刺激價格上揚	
歐元區可望維持2%的經濟成長		美元回升金價回跌	
世界經濟論壇發布全球競爭力評比		CBOT穀物價受支撐小麥價下滑	
2.國際金融	16	油價回升金價續創27年新高	
近週國際金融市場變動情形		6.美洲經濟	32
日本維持利率不變，美國下調利率一碼		美國9月製造業耐久財訂單減1.7%	
日本股市小漲歐美股市下跌		美國9月營建支出月增0.3%	
亞洲新興市場股市普遍下跌		美國第三季經濟實質成長3.9%	
3.國際貿易與組織	23	美國9月個人可支配收入上揚0.4%	
中美洲國家與歐盟展開首輪夥伴關係協定談判		7.歐洲經濟	35
高油價威脅亞太地區窮人生計		政治關係停滯將破壞歐盟與俄羅斯貿易與投資	
IMF發表中東和中亞地區經濟展望報告		歐元回貶信用市場虧損降低歐洲銀行獲利	
非法移民將替歐洲帶來隱憂		強勢歐元影響歐元區經濟成長	
4.國際能源	25	經濟觀點指標下滑歐盟經濟活動趨緩	
近週國際原油價格趨勢		美國經濟成長減緩恐影響歐盟經濟	

8. 日本經濟 38

10月經濟報告企業主導景氣持續復甦

9月貿易出超成長62.7%

9月全國消費者物價下跌0.1%

9月礦工業生產指數下跌1.4%

9月失業率4.0%

9月全體家庭消費支出成長3.2%

9. 大陸地區與香港經濟 41

9月消費結構升級趨勢明顯

2007年失業率4%創5年新低

前三季GDP成長11.5%、CPI漲4.1%

前三季出口增速加快，固定資產投資下跌

上海軟體產業年收入將達800億元

流動性仍過剩宏調適度從緊

金融市場管理模式轉型銀行間簽署協定

工業生產持續高速成長出廠價格上揚

2010年中越雙邊貿易額目標將如期實現

全球競爭力中國升至34位

香港9月出口成長8.5%

香港9月零售銷售上升15.8%

10. 其他東亞經濟 48

南韓第三季GDP成長1.4%

南韓2007年人均GDP可望突破2萬美元

南韓9月工業生產增加0.3%

南韓10月進、出口金額再創新高

新加坡2007年物價上漲率為1.5%
2%

新加坡9月製造業產值下滑2.8%

菲律賓8月進口成長1.8%

菲律賓9月貨幣供給成長11.4%

泰國9月中小企業信心指數下滑至41.3%

泰國能源部提出穩定油價措施

馬來西亞將推動東海岸經濟走廊特區

馬來西亞第三季出口成長0.97%

印尼前9月出口成長12.9%

印尼政府將給予中小微型企業貸款

11. 其他地區經濟 55

印度石化及相關企業大舉擴張能源版圖

參、國際經濟指標圖 57

肆、國際經濟指標表 58

壹、專題分析

福田內閣的經濟政策 與日本經濟展望

呂慧敏 中華經濟研究院日本中心分析師

日本前任首相安倍晉三於9月12日，在眾院國會開議前，戲劇性地演出「辭職劇」。雖然，在日本參院選舉自民黨慘敗後，安倍首相的辭職並不令人意外，但在自民黨尚未協調與充分準備下，此舉也確實造成日本政壇的不安，尤其是令人擔心執行有年的改革措施是否會持續下去。對外國投資家來說，前兩任小泉政權的改革措施確實給了外國投資家安心感，尤其是2005年8月的郵政民營化措施，更是吸引海外資金投入日本股市，並帶動日經股價由12,000餘點上揚到16,000餘點的重要因素。

日本執政的自民黨很快的在9月23日選舉福田康夫繼任總裁，福田於就任新總裁時的記者會上強調，將讓自民黨重新獲得國民的信賴，以強力的措施推動政黨再生，並表示將與參議院第一大黨的民主黨充分溝通。

根據日本經濟新聞於9月25-26日福田政權就任日本第91任首相後所做的問卷調查顯示，穩健派、重視亞洲、並提出自立與共生社會基本理念的福田新內閣獲得日本國民59%的支持率，是歷屆內閣成立之際的第四位，僅次於小泉內閣的80%，安倍內閣的71%，以及細川內閣的70%。支持的理由大都集中在「有安定感」或是「人品值得信賴」等看法。不過，也有三成的民眾認為福田缺乏領導能力。

不過，全球對福內閣關注的焦點還是在於其經濟政策如何？是否會繼續前兩任內閣的經濟改革措施？新內閣對於財政重建目標、消費稅、醫療、年金等課題的看法如何？凡此均會影響日本經濟的長期展望，因此也引起大家對於日本經濟持續力的高度關注。

一、福田總裁的政策主張

福田康夫追隨其父親福田赳夫的腳步擔任日本首相，是日本政壇首次出現的父子檔，同時與父親一樣均是在71歲時就任日本首相。與父親不同的是，福田康夫對於過去自民黨的派閥活動一向不感興趣，對於權力的慾望不強，而是於就任

首相之後，才開始逐漸掌握政局營運的主導權。其於1年多前曾以年齡為由放棄與安倍晉三競爭首相寶座，但在安倍匆匆下台後，又表明基於無法逃避的責任宣布參選，並迅速獲得9派閥中8派閥的支持，而當選首相。

福田康夫在9月23日就任自民黨總裁時的記者會上提及，如果削減必要的歲出將影響國民的生活是否妥當？顯然地，他對於包括消費稅在內之加稅等政策方向有不同的看法（參見表1）。福田在總裁選舉時的文宣中也表示，將檢討「凍結」高齡者醫療負擔增加之提議，原先法律已明訂，日本將於2008年4月起，增加1—2成70—74歲者的醫療負擔。如果福田凍結此項已經做成決議的政策，則日本政府的預算必須有大約1,000億日圓規模的財源才足以支應。儘管如此，福田對於日本政策原先規劃將於2011年度達成中央與地方財政收支盈餘的目標表示目前並沒有延期的計劃。財政健全化與歲出增加如何取得平衡，似乎是兩難。

有關年金制度方面，對於在野黨所提出的基礎年金財源全由稅收方面來負擔的「全額稅方式」，與執政的自民黨所主張的基礎年金由國庫負擔一半之做法，福田表示將與民主黨充分討論來修正。「全額稅方式」除了可能會有一般人是否支付社會保險費的公平性問題外，主要還牽涉到消費稅率是否提高的問題。在野的民主黨主張不調升利率，如此一來財源哪裏來將成為問題。

在提高消費稅率方面，福田比起重視經濟成長的安倍晉三前首相來說，對於提高消費稅率採取較為前瞻性的立場。福田表示，消費稅與年金制度一樣，均與國民生活息息相關，因此須與民主黨充分交換意見。可以預期，福田政權與民主黨協商時，年金制度與消費稅問題必定是以套裝方式來洽談。

另外，有關石油稅的使用方面，作為小泉和安倍政權時的結構改革措施之一，將石油稅每年約5.6兆日圓的稅收，除了用在道路建設外，剩餘部分可以當做一般稅收來使用的議案預定在2008年提出。但是福田認為，石油稅收用在與石油不相關的領域是否妥當還有討論的空間，對此採取較為保守的態度。

其他有關農業政策方面，福田主張必須增加農、漁村的所得和就業。對於通商政策方面，則表示與亞洲國家進一步合作的基本路線將維持不變。

二、福田首相的政策演說

福田首相於10月1日在日本眾議院發表首次的國會演講，首先對於自民黨因總裁選舉造成國會運作的混亂表示歉意。針對國會營運方面，表示在參議院執政黨與在野黨席次逆轉情形下，為了達成以國民生活和國家利益最大的考量，對於重大議題將以誠意之心與在野黨協商，以推動國政。

表 1 福田總裁就任前後之政策主張

項目	就任前日本政府的政策方針	福田總裁的政策主張
財政重建目標	2011年度可以達成中央與地方基礎財政收支盈餘的目標。	盡最大努力達成此一目標，目前沒有延期的打算。
消費稅	秋天起將積極討論包括消費稅的稅制改革。	雖然消費稅率不用調漲最好，但是，如果因此而影響國民的生活，是否妥當，需進一步計算才能做判斷。
通路特定財源	石油稅總額大約有5兆6,000億日圓，除了用在道路歲出外，剩餘部份可以當做一般財源來活用。	與石油稅不相關的領域是否適合支用，需要廣泛徵求各方意見。如果用在環保領域，比較能說服人。
醫療	2008年4月起，70~74歲的醫療費負擔增加1~2成的法律已經成立。	提議「凍結」高齡者醫療費用增加的議案。
年金	2009年度基礎年金的國庫負擔額度提高至二分之一。約5,000萬件資料不明的個案必須在2008年3月之前進行通知。	到底採稅收方式或是保險費方式能讓國民安心，必須進一步討論。2008年3月之前完成資料確認之事必須努力達成

資料來源：日本經濟新聞相關報導。

針對恢復執政黨信用方面，福田首相繼續推動改革措施，對於地區間的差異問題，將提出個別處方箋，重視國民生活的安全與安心，並表示如果無法獲得國民的信賴，不論推行怎樣的政策，或是進行怎樣的改革，均不可能實現，因此執政黨不但對於政治獻金問題須透明化，而且須維持公務員高度的道德心，忠於職守來推動制度改革。為了達成2011年度中央與地方基礎財政收支盈餘之目標，必須在歲出與歲入方面一併改革，推動有效率的廉能政府，對於因社會保險及少子化現象須增加的財源，必須努力確保，以免財政問題成為下一代的負擔。

針對社會保險制度方面，福田首相表示，將以自立和共生為基本理念，建構一個安心的永續發展社會。目前的年金問題主要是忽視了民眾的立場，必須改革組織及修正其運用方式，以長期的觀點來進行年金的制度設計。而且必須超越黨派，以透明的態度來達成具有建設性的協議。另外，醫生不足的問題或是急救醫療制度的不完備，高齡者的醫療制度問題等，均須細心探討因應對策。

針對安心、安全的政策方面，福田首相表示必須站在消費者的立場來行政，為了保護消費者必須強化行政機能，食品標示必須徹底，也必須強化進口食品的監視體制，當有災害發生時，以達成零犧牲的目標。針對支援教養孩子的社會環境方面，必須確立可以令人信賴的官方教育，提高學識能力，在教育課程加入德育與體驗活動，培養獨立思考的精神，實現男女共同參與的社會。另外，採行育兒休假制度，讓家庭可以安心生育。

針對改革與成長方面，福田首相認為改革與安定是經濟成長的兩軸，必須促進國內外投資，將亞洲門戶的構想予以具體化，推動觀光立國，強化金融競爭力，

推動具全球領先地位的智財權策略。針對地區差距問題，絕不逃避現實，也不會改變改革的方向，針對產生的問題一一尋求解決。不是只有重視都會區的國民生活，而是以都會區與地方「相互共生」的理念來考量，將權限委讓給地方自治體，透過地方財政改革，讓地方財政得以自立。郵政民營化方面，也將在不會造成使用者不便的情況下，繼續推動。農業方面也應採取主動的策略，積極支援有心從事農作者繼續留在農業產業上發展。另外，將協助中小企業提升生產力，促進企業晉用正式員工，改善勞動條件，重視勞工工作權等。

針對環保型社會方面，基本理念是建構永續發展型的社會，例如，房屋要以「200年住宅」的理念來建造，並規劃具體措施，確實達成在北海道洞爺湖高峰會議時所達成的「美麗之星50」所宣示之「在2050年之前二氧化碳排放量減半」的目標。

針對和平外交方面，堅守美日同盟的國際合作關係，支援反恐怖主義，並防堵恐怖主義的擴散，以及確保海洋運輸的安全。對於參與國際合作案件，也須善盡說明的義務，讓全體國民和國會有所了解。強化包括南北韓的六方會談合作，積極推動與亞洲國家的緊密外交，與中國保持策略性的互惠關係，強化與南韓的信賴關係，加強與東南亞國協之經濟合作關係，解決與俄羅斯之間的領土問題，積極加入聯合國安理會常任理事國，努力締結世界貿易組織（WTO）的杜哈新回合談判。

最後，福田首相提及要持續推動改革措施，並實現「自立與共生」的基本政策，緩和政治氣氛，並建造一個「希望和安心」的國家。

三、福田內閣的挑戰

福田首相的國會演說所透露出最重要的訊息是，在參議院的在野黨與執政黨席次逆轉的情況下，福田首相表示將以最大的誠意來和在野黨溝通，以求順利推動國政。此為顯示其與最大在野黨民主黨合作的態勢極為明確，將繼續推動較為人性化、溫暖的政治環境。

只不過，福田首相在演講全文中，幾乎全面承接前任安倍內閣的政策課題，不但沒有認清問題所在，而且沒有提出具體的解決方案，內閣閣員中有13位留任，形同換湯不換藥的守勢內閣，甚至被在野黨批評為「官僚復權內閣」。唯一較受好評的，只有福田首相承諾對於重大議題將採取朝野密切協商的態度。

比起小泉內閣採取由上而下的「領導型」模式，福田內閣很明顯是趨向於「協調型」的政權。不過，如此一來，能否解決國會演說中所提出的中央與地方的差異性問題，是否又陷入增加政府投資於地方公共事業的泥沼？不無疑問。一般來

說，以日本目前的經濟現況來說，有識者咸認為日本的當務之急應是確保能源、資源、環保和安全，並以恢復日本的國際競爭力為第一優先，也就是將產業的競爭力視為日本最主要的基礎建設。

目前日本經濟持續復甦，有相當大的部分是因為企業業績好轉，日圓維持低檔，並加上中國經濟持續高度成長，所帶來之供需非平衡性均衡所致。日本潛在成長率確實有低落的情形，尤其是在公共部門的角色比重下滑的前提之下，提升日本國際競爭力只有透過結構改革才可能達成。只不過，結構改革說來容易，執行則並非易事，它牽涉到許多既得利益者的利益重分配問題，因此，一個較強而有力的領導者似乎是不可或缺。姑且不提過去的小泉政權，國際上備受注目的包括英國柴契爾首相的改革帶來英國長期景氣復甦期，以及俄羅斯普亭的領導讓俄羅斯的經濟起死回生，這些均是由上而下的領導例證。

在日本經濟的高度成長期，有兩項非常重要的帶動因素，其一是有極為優秀的領導階層，這些領導階層歷經日本戰後景氣蕭條時期，均具有相當積極堅忍的求好心態，加上美國占領時所播下的追求行動、效率、責任、成果的經營主義，而帶動日本經濟的高度成長。另一項因素則為，在日本經濟高度成長期，主要是以提升生產力和提高品質為主，利用微小的進步來累積重大的成果，在高度成長期的日本經濟較少有畫時代的技術革新產生。

如今，日本經濟面對的技術需求已經不是漸進的創新（Incremental Innovation），而是技術創新，或是結構性的技術進步（Architectural Innovation），包括新產品的創造、新經營模式（Business Model）的創造、新社會體制的創造或是新行政體制的創造等。新產品的創造或是新經營模式的創造可以委由民間企業來完成，但是新社會體制的創造需要產業界與政府共同努力，而行政體制的再造則需要進行政治體制的改革。漸進式的創新可以由下而上累積而來，但是創新型或結構型的革新要有所成果，必須由上而下來領導才行。一個好的領導者，不但要有理論能力，而且要有構想能力，乃至於群眾能力、行動能力。福田內閣是否有這樣的能力帶領日本經濟，也是一般日本分析家在聽過福田首相的國會演說後，產生最大的疑問。

四、福田內閣面對的經濟課題

以日本經濟現況來看，福田內閣直接面對的最重要課題就是人口減少以及經濟全球化的挑戰。為使日本經濟能持續成長，將面對醫療制度、年金制度及財政制度如何改革的挑戰，而這些制度的改革均與人口老化有關。由於目前的醫療制度與年金制度無法有效彌補日本國民的生活風險，這也是日本的私人消費一直無

法大幅復甦的原因。日本人的平均壽命已經超過80歲，也就是說在退休後有20年以上的退休時間，如果支撐退休後消費的年金及醫療制度的永續性受到質疑，則一般國民對於人生的規劃也會受到影響。目前，依照福田首相的說法，將「凍結」增加高齡者醫療費負擔的建議，但根本之道，仍須重新設計醫療保險制度的永續性，包括高齡者醫療費用之負擔以及如何分配等才是解決之道。可惜，福田首相的國會演講根本沒有提到這方面的課題。

根據日本厚生勞動省的試算，如果自2008年4月起凍結原先規劃之70-74歲低所得者的醫療自己負擔比例由現今的1成調升至2成的建議，則國庫需要增加500億日圓的支出。如果再加上凍結原訂2008年4月起實施之負擔75歲以上高齡者醫療保險費用部分，則合計國庫負擔將增加1,000億日圓。而目前自民黨內不只是凍結醫療費自己負擔額調升的議案，甚至還要求要增加公共投資，對於目前處於極度困難的財政收支赤字縮小課題根本是不可能的任務，如此一來，為了達成2011年財政盈餘的目標，也只有巨額加稅或是造成大幅通貨膨脹的結果，日本經濟的永續發展的基礎也將受到動搖。

福田首相疾呼朝野共同協商，用更大的誠意與在野黨溝通，主要也是因為上述永續發展的課題不是單單執政黨的課題，如果朝野政黨沒有制度持續性的認知的話，要維持較為穩定的經濟持續發展根本不可能。也就是，朝野政黨對於經濟政策的共同認知，是經濟永續發展的必要條件。然每一個政黨都有其既得利益者的影響勢力，除非各黨先用負責任的態度先進行黨內協調，才可能達成一致的政策認知。事實上，在冷戰結構崩潰後，各國政黨間的壁壘已經不若過去高聳，朝野政黨輪替執政的可能性極高，這也是朝野黨派對於共同性的政策，為了永續發展，必須協商取得共識的理由。

財政方面，日本目前是先進國家中財政赤字最嚴重的國家，累計財政赤字高達國內生產毛額的1.5倍左右。在安倍政權時，將財政收支改善的優先次序置於憲法修正與外交等課題之後。事實上，小泉和安倍政權均樂觀的認為透過經濟成長及削減歲出可以有效達成財政重建的目標。只不過，經濟循環本來就有高潮或低潮，而在高齡化社會中，社會保險費用的支出似乎只會增多不會減少。與其依賴經濟成長使稅收增加來改善財政赤字，不如由制度面著手，以達成財政重建的目標。據估計，日本的消費稅至少須提升3個百分點，才可能改善財政赤字，達成2011年財政盈餘的目標。其中，也考量到高齡化社會的財政支出勢必會持續增加的問題。

在野的民主黨提議補償農家所得並增加對兒童的福利支出，另提出基礎年金由稅賦來負擔，同時又堅持消費稅率維持5%不變，這其實是不負責的態度。如果

不透過財政重建及稅制改革措施，上述互相矛盾的情形無法改善。另外，日本有相當多的各種首相諮詢組織的審議會，例如：稅制有稅制審議會、財政有財政審議會等，不過彼此間減少橫向聯繫。主要是因為日本傳統上是縱向社會，但財政重建的議題牽連甚廣，其他如社會保險、地方自治等課題也是，因此籌組一個橫向組織的（例如財政重建）審議會或許才能提出綜合性的政策方案。

平衡地區的差異性也是福田內閣提出的政策之一。根據日本銀行的調查，日本地區間的差異性有擴大趨勢，尤其是北海道、四國、沖繩等地區的經濟情勢比起關東、東海等地區有明顯落差。日本過去利用公共投資來拉抬地方經濟，一般來說只有短期的就業效果，對地區經濟真正的拉抬效果不大。依照目前日本的財政稅制改革措施，稅收委由地方自治比率持續增加，但是如此一來恐怕只會造成大部分稅收集中於東京地區等都會區的情況。但將稅收由都會區流向地方的水平調整方式，又恐怕不易獲得都會區民眾的支持，因此必須根本上改革補助金以及地方交付稅的給付方式，依照地方的實際支出來改善地區差異的思考模式來進行資金的移轉。

都會區的民間力量較強，相對而言地方上的民間力量較為薄弱，依存於官方的比重較高，故地方上如果來自中央政府的財政功能縮小，受到的負面影響較大。縮小地區性差異的策略必須仰賴政治手段才可以達成。可透過放寬管制，讓地方特色顯現，培育具地區色彩的產業，也是矯正地區性差異的有效方式之一。

福田內閣讓人疑慮的地方是，過去的結構改革是否會受到影響？過去，小泉時代儘量將官方的工作委由民間來做，並大幅削減公共支出。如果為了平衡地區差異而增加公共支出，恐怕又會重蹈過去的覆轍。過去利用公共投資來拉抬經濟的結果，只是造成一時性、當年度的GDP成長而已，這只是會止痛的暫時處方箋，效期過了又會恢復疼痛。公共投資的增加只會造成地方的財政負擔增加，預估福田內閣應不致於走回頭路。原則上會朝非利用優惠措施方式來拉抬地方經濟，而是考量地方自治體自身能力，支援自體產生的智財權力量等。

整體來說，依日本目前的經濟狀況，要追求經濟永續發展，必須同時進行社會保險與稅制改革才行。在追求經濟成長的同時，也須同時追求財政重建，自小泉首相乃至於目前的福田首相大致都沒有修正這樣的認知。只是在財政重建方面，是否會再回到對地方補助公共建設的老路線，這也是福田內閣比較令人擔心之處。社會福利方面，目前所有日本國民均在關注，目前的保險費繳納方式造成部分人漏繳、紀錄不全，或是遭人盜領等情形，使民眾對年金制度不信任，這也需要從制度面大幅改革才行。至於基礎年金是否接受在野黨所提出的「全額稅方式」（基礎年金財源全由稅收方面來負擔），恐怕也需尋求各界的共識才行。社會

福利與稅制一起改革絕對是必要的，否則又會陷入各說各話、頭痛醫頭、腳痛醫腳的困境。

五、日本經濟展望

日本經濟雖然受到國內政治不安，以及美國次級房貸市場的影響，但景氣仍持續復甦。主要是因為企業的收益仍然持續增加所致。2006年度企業的經常收益率達10.0%，而2007年度預估也有7.8%的收益率。另外，在資訊技術（IT）和數位領域產品帶動下，實質出口指數至9月連續5個月上漲，2007年第三季礦工業生產指數也比上季成長2.2%，不只是個人電腦需求增加，而且大尺吋液晶電視的銷售良好，手機零組件的出貨也高度成長。8月的電子零組件、元件的庫存餘額（相較於上一年度出貨增減量扣除庫存的增減量）負成長幅度縮小，庫存調整的復甦局面可以期待。尤其是在2008年北京奧運的帶動下，生產可望大幅成長。

雖然日本對美國的出口下滑，不過，在對俄羅斯及包括中國等新興國家的出口大幅成長下，彌補了對美國出口的減少。以石化基礎原料為例，2007年乙烯的生產量將創過去最高紀錄，2007年1-7月累計出口量比上年同期大幅成長9.5%，也創下最高的出口成長紀錄。日本昭和電工投下80億日圓資金更新乙烯的核心設備。另外，松下電氣在日本大阪地區尼崎市於2007年6月所設立的第二座生產大尺吋液晶電視的工廠雖然還沒有量產，但預計11月又將投資第三座廠，主要是因為新興國家的高所得層對尖端產品的需求大幅增加所致。

雖然2007年第一季和第二季日本民間設備投資分別負成長0.2%和1.2%，但是鮮少有日本經濟分析家認為日本經濟走下坡。根據日本民間包括日本經濟新聞社、瑞穗綜合研究所等15家預測機構的估計，2007年度日本民間設備投資的成長率雖比2006年度的8%低得多，但是仍然有3%以上的成長率。由於日本的景氣循環受生產部門左右程度大，生產景氣改善，則整體景氣中途夭折的可能性極低。當然，日本內需的兩大支柱是私人消費和民間設備投資，只有依賴民間設備投資，想要達成持續且高度的成長並不容易。

日本目前的私人消費仍有欠缺力道之感。2007年第一季私人消費比上季成長0.8%，但是第二季只有成長0.4%，雖是連續三季的成長，但是成長幅度大幅縮小。預期第三季仍將進一步萎縮。2007年第二季就業者實質薪資所得比上季負成長0.1%，加上住民稅的負擔增加，使私人消費的成長缺乏力道。根據瑞穗綜合研究所的估算，受到稅額移轉的影響，住民稅增加將使2007年第三季全日本稅金負擔額比第二季多出8,200億日圓，家庭負擔的增加極為明顯。瑞穗綜合研究所也根據此項數據，估計日本私人消費將因此而下拉0.6-0.8個百分點。

另外，薪資調幅不大也造成私人消費裹足不前。尤其是小規模企業的薪資調漲極為有限。預期2007年第三季私人消費也將只是持平而已，主要原因包括原油價格大幅上漲及股價下跌，加上自6月起調漲的住民稅的影響仍在所致。年金制度的不安也著實影響了私人的消費心理，不論是服飾或飲食均朝向廉價商品集中，尤其是一些拍賣品。而食品方面的營業額雖有成長，但是主要是麥當勞、吉野家等廉價速食店營業額成長所致。即使價格只有稍貴的居酒屋或以家庭聚餐為主的餐飲店，營業額也只是持平而已。

內需的成長如果無法高度期待，則只能依賴外需來拉抬。不過，對日本經濟來說，最大的風險因素還是美國的私人消費是否下滑。美國的私人消費占有全球GDP的兩成左右，日本對美國的出口比也占兩成左右，加上，計算日本透過包括中國等亞洲國家的出口，則美國私人消費的榮枯對日本經濟的影響的確很大。當美國自亞洲的進口減少，加上美國經濟下滑的可能性相當高，則日本經濟將不可避免的會受到影響。

第二項風險因素是原料價格高漲。不只是原油價格，包括大豆、小麥等價格也都連鎖上漲，由於中小企業不易將原料價格上漲轉嫁到最終產品上去，使得其收益不可避免的受到壓抑。例如，日本有名的信州味噌，擁有日本味噌市場四成的占有率，卻因原料的大豆價格大漲25%，迫使企業利潤降低1成以上。根據日本銀行9月短觀（企業短期經濟觀測調查），大企業與中小企業景氣表現差距擴大的主要原因是原料價格高漲所致。

總而言之，由於日本自民黨在參議院選舉大敗，民主黨勝出，迫使安倍下台福田上台，日本政壇也因此進入政策競爭時期。朝野兩黨在不論在地方財政對策、消費稅率上漲問題，甚至對美國立場均陷於對立之勢，即使福田首相誓言採取與在野黨協調合作的態度，但是廣範圍的政策磨合期延長將不可避免。如何在財政重建的同時提升日本競爭力，有待日本持續採取結構改革措施，如此才可能保持日本經濟的永續成長。

貳、消息報導

1. 世界經濟

▲IMF表示全球有美元崩盤、歐洲保護主義抬頭和新興市場出現危機

世界銀行與國際貨幣基金(IMF)在美國華盛頓三天的年會10月22日閉幕,IMF即將卸任的祕書長羅德里戈-拉托(Rodrigo Rato)表示,全球經濟正面臨轉捩點,過去6個月來的負面風險已升高,長達5年的成長榮景很可能劃下句點。雖然我們仍不知道美國房市下跌與次級房貸問題的全部後果,但是金融市場進一步震盪與房價繼續下跌可能導致全球經濟下滑;果真如此,美元突然崩盤、歐洲保護主義抬頭和新興市場出現危機等其他風險將可能加劇。

風險是外界對美元資產喪失信心可能導致美元突然大貶,或美元突然貶值導致對美元資產喪失信心。歐元區在內的自由匯率國家,貨幣升值可能影響成長前景,導致保護主義壓力上升。部分已開發國家的金融決策者擔心,美元貶值被歐元、加元吸收的比重太大,而未適度反映在亞洲貨幣升值,這種趨勢可能會阻礙全球經濟成長,助長這些國家的民粹主義經濟政策。如果金融市場情況惡化、工業化國家進口需求減弱,仰賴外來資金彌補龐大經常帳逆差的新興經濟體可能陷入危機。他表示,各國政府應以政策行動改善全球經常帳失衡問題,不能完全依賴匯率。各國中央銀行在處理油價飆漲與食品價格升高的通貨膨脹不能猶豫,決策者必須未雨綢繆,避免危機的影響從信用市場擴大至實體經濟,或由個人、公司擴大至政府,並在國家間擴散。

但日本野村總合研究所首席經濟學家辜朝明,10月23日表示,美國政府不會坐視美元長期疲軟,隨著美國總統大選加溫,透過立法等對亞洲貨幣施壓的情形,將一再出現,展現美國的政治威望也挽救美國競爭力與美元的世界地位。這可以從美國參議院銀行委員會已提出「2007貨幣改革與金融市場法案」看出跡象,如某個國家在出現貿易出超與對美國的雙邊貿易出超時,一旦出現壓低其國幣匯率的非法匯率操縱行為時,就列「匯率操縱國」。**【侯真真,金融時報、工商時報、經濟日報,2007年10月22-24日】**

▲歐元區可望維持2%的經濟成長

歐元區主要經濟研究機構預估,至2008年第一季的區域內總生產(GDP)可望維持0.5%的季成長率,換算成年率為2%左右。雖然受到美國次級房貸問題的影響

響造成金融市場混亂，但是在企業業績改善的支撐之下，就業持續改善，目前看來，2%左右的經濟成長應可以維持。這是法國國立統計經濟研究所（INSEE）、德國Ifo，以及義大利ISAE三個研究機構所共同發表的數字。

到底次級房貸問題所造成的信用不安擴大對經濟成長的影響如何，在現階段並不容易估計，但是至少出口的成長支撐了景氣，使2007年第三季的GDP季成長率達0.6%，而預估2007年第四季和2008年第一季也均可達成0.5%的水準。

德國聯邦統計廳的資料顯示，德國8月的出口額比上年同月成長12.4%，雖然歐元升值但是對非歐元區的出口仍然暢旺。在此一情勢下，也使得以製造業為中心的薪資上漲，因此也支撐了私人消費。

在此一情況下，歐洲中央銀行（ECB）重要成員之一的德國聯邦銀行總裁韋伯表示，金融政策過於寬鬆的可能性不可排除。【呂慧敏，日本經濟新聞，2007年10月29日】

▲世界經濟論壇發布全球競爭力評比

世界經濟論壇（WEF）發表2007～2008年全球競爭力評比（The Global Competitiveness Report 2007~2008），在131個受評國家中，由於美國擁有一流學府和創新企業，所以仍穩站全球最具競爭力的經濟體寶座，排名2至5名的國家依序為瑞士、丹麥、瑞典和德國。值得注意的是，南韓是131個受評國家中進步最多的，比去年上升12名。南韓之所以進步最多，主要因為推動金融改革、美韓自由貿易協定，加上國內工潮獲得控制、朝鮮半島情勢穩定等，都在跨國企業的評比上獲得正面評價。

在亞洲地區，台灣排名第14名，落於新加坡、日本、韓國和香港之後。其中排名較去年進步的國家為韓國由第23名進步為第11名、新加坡由第8名進步為第7名，中國則進步1名，為第34名；排名退步的國家有日本由第5名退至第8名，香港由第10名退至第12名，印度由第42名退至第48名。智利是拉丁美洲排名最高的國家，其次是墨西哥和哥斯大黎加。中東和北非地區以伊朗、科威特、卡達、突尼西亞、沙烏地阿拉伯及阿拉伯聯合大公國等國擠進前50名。在撒哈拉以南的非洲地區，僅有南非（第44名）和模里西斯（第60名）名列前茅，而包括莫三比克、辛巴威、蒲隆地都是敬陪末座，查德則是最後1名。

該份報告的總體競爭性排名是依據全球競爭性指數（GCI），以競爭性的12個指標來評斷，提供世界各個國家發展全方位的整體性概念。12個指標包括，制度、基礎設施、總體經濟穩定性、健康與基礎教育、高等教育和培訓、商品市場效率、勞動力市場效率、金融市場經驗、技術準備、市場規模、商務經驗和創新等。

WEF創始於1971年，總部設在瑞士日內瓦，是一個公正和非營利性質的國際組織，其立場中立，無政治色彩、無黨派和無種族偏見，致力於通過全球性、區域性和產業性合作改善國際關係。【李晶晶，WEF, 2007年10月31日】

2. 國際金融

▲近週國際金融市場變動情形

2007年10月22日至11月2日1美元平均兌日圓（日圓/美元）降至114.86，貶值1.22%；歐元/美元降至0.66924，貶值1.48%；英鎊/美元降至0.4822，貶值1.56%；瑞士法郎/美元降至1.1598，貶值1.48%。美元整體來說，1美元平均價位兌主要貨幣跌多漲少；2007年10月22~26日平均價位美元兌主要貨幣全面下跌，見表2-1。

市場對美國經濟前景的擔憂揮之不去，部分人士仍認為美元存在下降風險。如果有關美國經濟成長放緩的擔憂情緒進一步加重，股市可能會面臨拋壓，進而再次對全球市場帶來衝擊。反之，如果全球股市因美國聯準會（Fed）降息而上揚，投資者風險偏好升溫，借入低利的日圓轉投資高收益率貨幣，從而可能推動日圓走低。

美國9月新屋開建率比2006年同期少31%，現屋售況比前年跌30%，全國平均房價比2006年跌5%；9月成屋銷量表現不及預期，顯示美國經濟近期有放緩的可能，美元因此承受貶值壓力。9月耐用品訂單數據下降，顯示製造業疲軟。9月個人消費支出增加0.3%，低於經濟學家預期的0.4%。供給管理協會的ISM製造業指數，從9月的52降至10月的50.9，低於分析師預期的51.5，顯示製造業踩煞車的力道比預期大，景氣逼近停滯。9月預售屋銷售繼8月急劇下降之後有所攀升，投資者用懷疑的眼光看待該報告，美元因此未能從中獲得支撐。Fed在10月31日會議上將基準利率由4.75%下調至4.50%，在12月會議上再度減息至4.25%的可能性也很大，這將導致美元兌其他貨幣繼續走低，因為美國利率下降後，以美元為基礎的投資收益減少，吸引力下降。第三季GDP折合成年率成長3.9%，優於第二季的3.8%。10月非農業部門就業人數意外增加16.6萬人優於9月的9.6萬人，為經濟學家原先預期的兩倍，也是5月以來最大增幅。10月失業率仍為4.7%，與9月相同。9月工廠訂單增加0.2%，扣除汽車和飛機等交通設備的工廠訂單則增加1.4%。

日本央行10月31日決定將政策利率維持在0.50%不變，這是七大工業國中最低的利率水準。日圓兌幾乎其他所有貨幣均告走軟，因美國股市上漲推動風險偏好上升，進而引發融資套利交易，即投資者借入日圓等低收益率貨幣後兌換為高收益率貨幣的交易。

表 2-1 國際主要貨幣兌美元匯率變動表

幣 別	(1)近週平均 (10/29~11/2)	(2)前週平均 (10/22~10/26)	(1)較(2)之變動率(%) 美元升(+) 跌(-)
日圓(東京)	114.86	114.15	+0.6185
歐 元	0.6924	0.7012	-1.2506
英鎊(倫敦)	0.4822	0.4889	-1.3802
瑞士法郎(蘇黎士)	1.1598	1.1706	-0.9158
加拿大元(紐約)	0.9487	0.9697	-2.1697
澳元(雪梨)	1.0862	1.1126	-2.3770
新加坡元(新加坡)	1.4500	1.4602	-0.6972
港元(香港)	7.7531	7.7505	+0.0338
韓元(漢城)	907.02	915.24	-0.8981
新台幣(台北)	32.390	32.532	-0.4365

註：全部匯率均為折合一美元之各國通貨數。

資料來源：CEIC資料庫，2007年11月4日。

表 2-2 美國現貨匯率(兌一美元)

美國現貨匯率 (兌一美元)	澳 元	英 鎊	歐 元	瑞 士 法 郎	加 元	星 幣	日 圓	港 元	韓 元	新 台 幣
02年底	1.778	0.621	0.954	1.383	1.580	1.735	118.750	7.799	1,186.300	34.700
03年底	1.330	0.560	0.794	1.238	1.292	1.699	107.130	7.764	1,192.000	33.990
04年底	1.315	0.516	0.752	1.157	1.226	1.644	104.280	7.780	1,060.000	32.350
05年底	1.362	0.582	0.844	1.315	1.166	1.663	117.880	7.753	1,010.000	32.800
06年底	1.268	0.511	0.758	1.220	1.165	1.534	119.020	7.777	930.000	32.590
06-07月底	1.305	0.535	0.783	1.231	1.131	1.579	114.440	7.770	954.900	32.740
06-08月底	1.311	0.526	0.782	1.234	1.107	1.573	117.350	7.777	961.100	32.860
06-09月底	1.340	0.534	0.788	1.250	1.115	1.586	117.990	7.791	946.000	33.100
06-10月底	1.291	0.524	0.783	1.242	1.123	1.558	116.820	7.778	942.200	33.260
06-11月底	1.266	0.508	0.754	1.197	1.141	1.537	115.550	7.778	929.000	32.350
06-12月底	1.268	0.511	0.758	1.220	1.165	1.534	119.020	7.777	930.000	32.590
07-01月底	1.292	0.510	0.769	1.247	1.179	1.536	121.020	7.808	941.000	32.950
07-02月底	1.267	0.510	0.756	1.219	1.170	1.528	118.330	7.812	942.300	32.980
07-03月底	1.234	0.508	0.748	1.213	1.153	1.517	117.560	7.814	941.100	33.010
07-04月底	1.201	0.500	0.732	1.206	1.107	1.520	119.440	7.821	931.000	33.330
07-05月底	1.209	0.505	0.743	1.225	1.070	1.531	121.760	7.809	927.400	33.090
07-06月底	1.178	0.498	0.740	1.224	1.063	1.530	123.390	7.818	922.600	32.830
07-07月底	1.164	0.491	0.729	1.202	1.066	1.516	119.130	7.826	919.000	32.880
07-08月底	1.226	0.496	0.733	1.207	1.056	1.524	115.830	7.797	938.100	33.020
07-09月底	1.129	0.490	0.703	1.167	0.996	1.484	114.970	7.769	913.600	32.670
07-10月底	1.079	0.481	0.691	1.159	0.950	1.449	115.270	7.750	903.200	32.390
07-10月26日	1.091	0.487	0.695	1.163	0.962	1.453	114.010	7.750	908.900	32.460
07-11月02日	1.089	0.480	0.691	1.154	0.936	1.449	114.740	7.757	908.000	32.390

資料來源：CEIC資料庫。

德國央行總裁韋伯 10月31日表示，儘管Fed在醞釀再次降息，歐元匯率也升至歷史高位，但油價和食品價格上漲伴隨著歐元區經濟強勁成長可能促使歐洲央行作出加息的決定。歐洲央行曾有意在9月加息，但此後被推遲實施。在10月4日召開會議時，由於當時金融市場動盪對經濟的影響尚不明朗，因而歐洲央行再次決定將關鍵利率維持在4%不變。目前，歐元區10月消費者物價指數（CPI）達到2.6%，超過9月份的2.1%，且是連續第二個月高於歐洲央行設定的2.0%的通貨膨脹控制目標。9月的失業率延續了3年的下降趨勢，降至7.3%，低於8月

份修正後的7.4%。市場普遍預計歐洲央行會在11月8日召開的會議上繼續維持利率不變，大多數投資者和經濟學家認為加息推遲的時間將會延長，但一些決策人士已放話稱通貨膨脹風險不斷增加會促使央行決定加息。

土耳其軍隊可能進入伊拉克北部進攻庫克族人造成中東局勢緊張，美國房屋市場需求下跌，就業報告指出非農就業增加16.6萬人，聯準會調降利率一碼，冬季到來前原油庫存減少，市場反應是油價上揚和美元貶值，美元貶值所產生各種原物料價格上漲，可能使通貨膨脹加劇，金價在此情況下繼續上揚。金價由2007年10月19日的每盎司763.00美元，除了在10月20日大跌和10月30日小幅回檔外，其餘都是上漲，11月2日收在796.50美元，每盎司一共上升33.5美元。【侯真真，綜合外電報導，2007年10月21日至2007年11月4日】

表2-3 倫敦跨行3月期拆款利率

	美元利率	英鎊利率	日圓利率	歐元利率	法郎利率
97年底	5.813	7.688	0.773	4.375	3.688
98年底	5.066	6.258	0.539	3.239	3.239
99年底	6.001	6.078	0.194	3.339	3.339
01年底	1.881	4.106	0.097	3.346	1.837
02年底	1.400	4.023	0.064	2.924	0.647
03年底	1.152	4.038	0.061	2.123	0.260
04年底	2.564	4.885	0.053	2.153	0.717
05年底	4.536	4.639	0.066	2.487	1.010
06年底	5.360	5.320	0.568	3.723	2.103
06-06月底	5.508	4.754	0.354	3.065	1.520
06-07月底	5.466	4.777	0.413	3.163	1.550
06-08月底	5.400	4.976	0.401	3.256	1.670
06-09月底	5.370	5.074	0.426	3.417	1.811
06-10月底	5.371	5.193	0.444	3.566	1.860
06-11月底	5.370	5.250	0.514	3.636	1.950
06-12月底	5.360	5.320	0.568	3.723	2.103
07-01月底	5.360	5.590	0.521	3.782	2.190
07-02月底	5.360	5.539	0.664	3.842	2.220
07-03月底	5.349	5.597	0.668	3.925	2.300
07-04月底	5.356	5.709	0.672	4.014	2.350
07-05月底	5.360	5.811	0.689	4.121	2.470
07-06月底	5.360	6.004	0.760	4.174	2.700
07-07月底	5.359	6.043	0.781	4.260	2.708
07-08月底	5.621	6.693	0.969	4.743	2.897
07-09月底	5.231	6.306	1.020	4.787	2.782
07-10月19日	5.151	6.281	0.959	4.631	2.785
07-10月25日	5.011	6.272	0.909	4.610	2.769

資料來源：CEIC資料庫。

▲日本維持利率不變，美國下調利率一碼

日本央行政策委員會10月31日第五次因為水野溫氏反對，以8比1的表決結果決定維持基本利率0.50%不變，因為全球經濟與金融市場仍然籠罩著不確定性，它能使日本經濟前景蒙上陰影，為了不危害經濟的持續復甦，所以維持利率水準不改變。同時間，政策委員會維持每月購買日本國債的額度於1.2兆日圓不變，並維持倫巴德利率（Lombard Rate，相當於貼現率）於0.75%不變。政策委員會即將公佈的半年度經濟展望報告，在今年4月份的財政年實際經濟成長率2.1%和CPI成長率0.1%預期值，預計會改變為1.9%和0.1%。許多市場人士認為，鑒於美國經濟前景不夠明朗，央行在2007年餘下時間內可能不會加息。

美國聯準會（Fed）10月31日以9比1的投票結果決定將聯邦基金利率下調一碼至4.5%，還將貼現利率下調一碼至5.0%，但同時警告投資者不要指望Fed會進一步放寬貨幣政策。Fed表示連續第二次降息，應該有助於在一定程度上阻止金融市場動盪對更廣泛實體經濟造成負面影響，並逐步推動經濟適度成長。Fed預計，近期內經濟擴張步伐將可能放緩，一定程度上反映了房地產市場調整程度的加劇。Fed官員表示，經濟成長下降和通貨膨脹上升的風險大致平衡，迄今為止的政策措施應該對經濟有幫助，表明未來利率變動方向絕不會明確的下降。【侯真真，華爾街日報、金融時報，2007年10月31日和11月1日】

▲日本股市小漲歐美股市下跌

聯準會10月31日調降聯邦基金利率一碼至4.50%，符合預期，好壞交錯的經濟數據也讓投資人無所適從，投資氣氛趨於觀望。週線道瓊工業指數下跌211.60點或1.5%，至13,595.10點；標準普爾500指數下跌25.63點或1.7%，至1,509.65點；那斯達克指數上漲6.19點或0.2%，至2,810.38點。過去一週歐洲企業陸續公布優於預期的第三季財報，多項經濟數據轉強，不過由於原油與金屬價格近期屢創新高，獲利了結賣壓出籠；日本股市由汽車製造及銀行等權值類股領漲大盤。合計一週歐洲和日本主要股價指數的（漲跌點數/漲跌幅%/收盤價）表現如下：

倫敦：金融時報百種指數（-130.74點/-2.0%/6,530.60點）；法蘭克福：DAX指數（-99.68點/-1.3%/7,849.49點）；巴黎：證商公會股價指數（-74.45點/-1.3%/5,720.42點）；東京：日經225股價指數（+11.85點/+0.1%/16,517.48點）。

華爾街：10月31日聯準會降息一碼並聲稱，兩次降息應能預先防範信用緊縮對整體經濟的衝擊，能源及原物料價格上漲可能牽動通膨風險，通膨與景氣趨緩風險已趨於平衡，市場解讀聯準會暗示未來利率政策將先按兵不動，引發投資人出現利多出盡的失望性賣壓。

表 2-4 國際主要股市股價指數變動率

	美 國	日 本	香 港	英 國	德 國
	紐約道瓊 工業股價指數	東京日經 225種股價指數	恆生股價 指數	倫敦金融時報 100種股價指數	法蘭克福DAX 股價指數
2007年10月29日	13,870.26	16,698.08	31,586.90	6,706.04	8,009.67
2007年10月30日	13,792.47	16,651.01	31,638.22	6,658.99	7,977.94
2007年10月31日	13,930.01	16,737.63	31,352.58	6,721.57	8,019.22
2007年11月01日	13,567.87	16,870.40	31,492.88	6,586.08	7,880.85
2007年11月02日	13,595.10	16,517.48	30,468.34	6,530.60	7,849.49
(1)前收盤指數 (10月26日)	13,806.70	16,505.63	30,405.22	6,661.34	7,949.17
(2)漲(+)/跌(-)	-211.60	+11.85	+63.12	-130.74	-99.68
(3)漲跌幅(%)	-1.5	+0.1	+0.2	-2.0	-1.3

資料來源：工商時報，2007年10月30日～2007年11月4日。

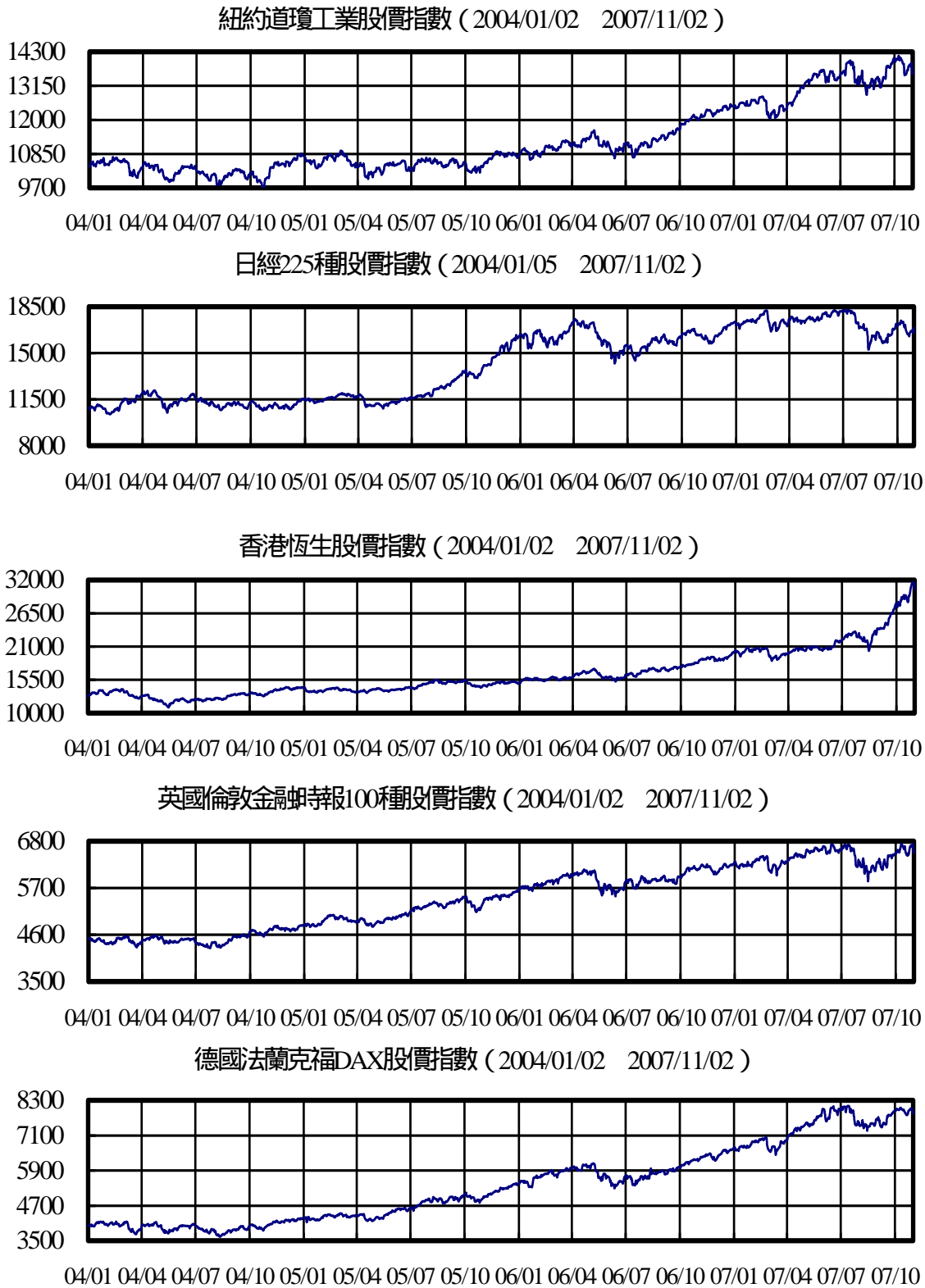
經濟數據正負向兼有，其中正面訊息包括：因消費支出、出口強勁與企業投資成長所挹注，第三季經濟成長率初估值3.9%、超越市場預估的3.1%，也創下2006年第一季來最大增幅，10月非農業就業人口新增16.6萬人，幾近是市場預估8.5萬人的兩倍，失業率持平於4.7%水準，以及9月工廠訂單意外上升0.2%；但10月ISM製造業指數自前月的52.0下滑至50.9，降至7個月最低水位，10月芝加哥採購經理人指數滑落至49.7；10月消費者信心指數滑落至95.6之兩年低位，9月個人支出僅溫和上升0.3%，截至8月之過去一年S&P/Case-Shiller 20大都會房價下跌4.4%，創6年最大跌幅，以及油價週線續揚4.43%，是否持續引發消費趨緩與通膨上的風險，都讓投資人不敢掉以輕心。

產業消息部分，CIBC證券指出花旗集團可能需要縮減股利或出售資產以籌措逾300億美元資本，摩根史坦利與瑞信證券同步調降花旗投資評等，該股週線滑落11%至4年低點，加上美林證券執行長O'Neal宣布下台，德意志證券擔憂美林恐再提撥100億美元的資產跌價損失，該股重挫13%、是連續第四週收黑。

週線十大主要類股跌多漲少，其中受到花旗與美林證券利空襲擊，金融類股下跌5.87%、表現最差；油價改寫歷史新高，但高盛證券建議客戶獲利了結石油期貨部位，能源商艾克森美孚上季淨利衰退10%，衝擊能源類股收低2.12%，反倒是科技類股因德意志證券看好繪圖晶片製造商Nvidia本季營運表現逆勢收紅1.84%，與公用事業類股（上漲0.68%）並列唯「二」收紅的類股。

歐洲市場：經濟數據方面多空並陳，歐元區9月失業率為7.3%，高於市場預期0.4%，10月消費者信心指數為下滑6，低於市場預期的下滑5。德國10月消費物價

圖 2-1 國際五個主要股市股價走勢圖



資料來源：DRI Asia Database。

指數月增0.2%，優於市場預期0.1%。英國10月全國住房價格（經季調）月增1.1%，超越市場預期0.9%。法國9月新屋開工年增12.9%，低於市場預期的13.3%，9月實質生產者物價指數躍增0.4%，高於8月的0.3%。另外，義大利9月消費者物價指數月增0.5%，超越市場預期的0.2%。

瑞士信貸調降銀行龍頭花旗集團的投資評等，削減市場投資信心，包括英國銀行巨擘巴克萊集團與比利時金融業龍頭富通銀行股價雙雙跌落8.7%及8%，打擊銀行類股領跌。知名金融機構瑞士銀行、荷蘭電信業龍頭荷蘭皇家電信與全球第二大輪胎製造業者米其林2007年第三季獲利均不及市場預期，壓抑股價分別滑落8.5%、5.1%、8.9%。

反之，零售業巨擘家樂福買下羅馬尼亞的連鎖超市以擴張版圖，盈餘看佳，股價漲3.1%。知名券商高盛集團看好歐汽車製造龍頭福斯汽車盈餘展望，調升其目標股價，後者股價上揚5.1%。荷蘭電子地圖系統公司Tele Atlas可望成為美國首大汽車導航設備Garmin之併購標的，激勵前者股價大漲22.2%。

日本：9月日本零售銷售年增0.5%，大幅超越市場預期的減少0.7%，顯示日前頻繁出現之颱風與高溫均無法削減日本民眾消費意願，消費支出動能持續強勁，為企業獲利前景挹注成長動力，不過，9月失業率為4.0%，高於市場預期的3.8%。顯示企業徵才意願低落，恐無法帶動薪資水準上揚，進而推升民眾消費支出，日央行升息腳步可能遭受影響，9月家計支出總額年增3.2%，超越2006年同期的1.6%。主因在於夏季炎熱，帶動市場對冷飲之需求提高，此外9月家計支出極為疲弱，相較平均而言本期數據仍低。

企業訊息方面，汽車製造巨擘日產汽車剛出爐之財報顯示淨利超越市場預期5.2%，獲知名券商野村控股與東京三菱日聯證券同步調高其投資評等，前者股價大漲15.8%，汽車零件大廠日本電裝看好歐洲等海外國家未來對汽車需求將逐漸提升，調高2007全年度財測，激勵股價躍升13.5%，加之，聯準會如期降息，又日圓兌美元匯價走跌，提升匯兌利潤，激勵出口電子大廠松下電氣股價漲12.8%。

但航運業走疲，鑒於航運費用下滑，加上油價再攀歷史新高，大幅提高營運成本，打擊航運鉅子川崎汽船股價下挫7%，使東證一部指數航運股下跌4.6%，次級房貸違約率攀升，相關證券價格大幅萎縮，國際金融巨擘包括花旗及美林集團備受衝擊，重燃市場擔憂日本銀行業獲利表現恐遭削減，攔壓投資信心。【歐陽承新，綜合外電報導，2007年11月6日】

▲亞洲新興市場股市普遍下跌

市場擔憂近期亞股漲幅可能過大，加上企業利空消息頻傳，多國出現回檔整

理，次級房貸陰霾再度籠罩亞洲金融類股，壓抑大盤走勢，雖有港股週線逆勢攀升，收縮大盤跌幅，MSCI亞太指數（不含日本）仍下跌0.3%，收572.52點。

香港：市場預期中國經濟擴張腳步加速，可望帶動貸款需求上升，銀行業信貸業務獲利可期，中國建設銀行股價領漲6.3%，港股一度締造歷史新猷。總計一週香港恆生股價指數的變化為（+63.12點/+0.2%/30,468.34點）。

南韓：鑒於投資人認為先前韓股漲勢可能過大，加上信貸危機疑慮再起，打擊金融股走軟，Woori金融控股公司股價下跌8.3%；另油價高漲，大幅提高燃料成本，南韓首大散裝航運商STX Pan與海運巨擘Hanjin Shipping股價分跌8.2%與10.3%。總計一週漢城綜合股價指數的變化為（-8.72點/-0.4%/2,019.34點）。

新加坡：星國政府有意採取措施，防止房地產市場過熱，衝擊地產開發商City Developments、Allgreen股價分跌7.4%、9.6%，攢壓地產股走弱，星股收跌。總計一週新加坡海峽時報股價指數的變化為（-56.23點/-1.5%/3,715.32點）。

其他亞洲新興市場主要股價指數的（漲跌點數/漲跌幅%/收盤價）分別是：曼谷證交所股價指數（-0.23點/-0.03%/894.34點）；吉隆坡證交所股價指數（-0.87點/-0.1%/1,397.48點）；雅加達證交所股價指數（+86.19點/+3.3%/2,710.62點）；馬尼拉交易所股價指數（-25.91點/-0.7%/3,758.97點）。【歐陽承新，綜合外電報導，2007年11月6日】

3. 國際貿易與組織

▲ 中美洲國家與歐盟展開首輪夥伴關係協定談判

中美洲各國與歐盟的夥伴關係協定（ADA）第一輪談判於22日假哥斯大黎加首都聖荷西舉行，主要內容將針對區域與區域間的伙伴關係協定的談判，包含政治對話、合作與貿易三方面，並確定雙方談判工作小組及談判日程、方法與範圍，為今後各輪談判做準備。在貿易方面，希望遵循世界貿易組織（WTO）的規範並使中美洲及歐盟各國的人民與企業均有利益為基礎。

中美洲國家談判代表表示，中美洲在發展中國家中，是經貿、關稅和投資一致性程度最高的地區；歐盟談判代表表示，中美洲國家與歐盟夥伴關係協定談判的啟動，顯示兩地區的關係進入嶄新的發展階段，希望中美洲和歐盟能經由建設性的談判，達成公正、平衡、互利的結果。

歐盟目前是中美洲國家第二大貿易夥伴，僅次於美國。根據中美洲一體化體系組織的統計，2006年中美洲與歐盟的貿易總額約為55億美元。談判將於哥斯大黎加、尼加拉瓜、宏都拉斯、薩爾瓦多及瓜地馬拉等5個中美洲國家及歐盟總部布

魯塞爾輪流舉行，中美洲國家談判代表則採取輪替制。【李晶晶，EU及新華網，2007年10月23日】

▲高油價威脅亞太地區窮人生計

聯合國開發計劃署（UNDP）在「克服油價上漲威脅：亞太地區的抉擇」（Overcoming Vulnerability to Rising Oil Prices: Options for Asia and the Pacific）報告中指出，根據對印度、中國、印尼和寮國等國家城鄉家庭的調查，顯示高漲的油價已開始侵蝕該地區人民的生活，尤其是窮人收入和生計蒙受的傷害最嚴重，不但阻礙人類發展，更使得情勢變得險惡。亞太地區雖然經濟蓬勃成長，但高油價威脅著當地數以百萬計窮人的未來希望，並將他們推向更深的貧窮深淵。因此，UNDP警告亞太地區各國政府必須未雨綢繆，及時調整能源政策，以降低高油價帶來的傷害。

國際油價已從2003年的每桶22美元上漲至今日的每桶90美元以上，報告中指出，在2002年至2005年間，接受調查的家庭都表示飽受物價高漲之苦。在能源需求方面，支出平均增加74%，其中包括廚房燃料費增加171%；交通費增加120%；電費增加67%；照明燃料費增加55%。由於能源價格不斷上漲，許多家庭被迫改用低劣的燃料，例如薪材、農業廢棄物和牲畜糞塊等，有些家庭則因為付不起高昂電費，以致於電源中斷而生活在黑暗之中；又由於無法承擔基本的公車票價，居住偏遠村落的人家，只得長途跋涉前往最近的醫療院所或學校。

這種因能源昂貴而衍生的窮困趨勢，將對人類發展造成嚴重後果，例如無法讓子女接受適當的教育、因生活在不健全的居住環境而降低工作能力、無法使用交通工具去爭取更多收入的機會。

此份報告是根據亞太國家經濟能力、經濟表現和仰賴能源以維持成長的綜合指數（OPVI），該指數分為18個指標來做評斷。經濟能力愈低、經濟表現愈弱和仰賴能源需求愈高的國家，就是最容易遭受高油價傷害的國家，例如太平洋島國，特別是馬爾地夫、斯里蘭卡、萬那杜、柬埔寨和菲律賓等；其他亞太地區國家，如馬來西亞與泰國是受到高油價傷害的潛在國家；對中國與印度而言，現階段高油價對其國家並不會造成立即的衝擊，在兩國經濟快速發展下，且具有大量燃煤儲存，應可安然渡過高油價期間的威脅。【李晶晶，UNDP，2007年10月25日】

▲IMF發表中東和中亞地區經濟展望報告

國際貨幣基金（IMF）發表2007年10月『中東和中亞地區經濟展望』（REO）指出，中東和中亞地區正歷經明顯的轉型期，該地區經濟成長迅速，可望連續8年

超過全球經濟成長。儘管全球金融市場不穩定程度增加，但在高油價和非油類商品產品價格持續高漲的推波助瀾之下，預計2008年該地區的經濟成長仍可維持在6%至7%的水準。該地區各國經濟成長情況良好，尤其是高加索和中亞地區特別強勁，預估經濟成長將高達11%。然而，失業仍然是一個隱憂，另外，強勁的內需成長、大量外部資金流入及普遍寬鬆的貨幣政策，使該地區的平均通脹水準上升到8%至9%，在石油出口國的通脹上升情況更為劇烈。

雖然前景仍然看好，但全球經濟的下行風險增大，如果信貸危機繼續下去，在先進國家的成長將劇烈放慢，在這種不確定的環境下，該地區要持續轉型並在減少貧困和失業方面取得更大進展，需要克服重大的政策挑戰。這些挑戰包括，管理大量國外資金的流入、增強國家的財政和外部可持續性、發展財政金融部門，促進經濟的多元化，特別是透過創造條件以發展有活力的私營部門。【李晶晶，IMF，2007年10月29日】

▲非法移民將替歐洲帶來隱憂

國際勞工組織（ILO）專家Khan表示，非法移民的問題將會對歐洲帶來隱憂，特別是來自非洲大陸的非法移民，將會對西歐某些國家帶來嚴重的社會問題，諸如義大利、法國、西班牙及馬爾它，每年有成千的移民從世界各地湧進，由於大都是無技能者或是低技能者移入西歐國家，並非有具有特殊資格者。然而，德國在幾年前尋求24,000個印度高科技人才進入德國工作，然而大部分的印度高科技人才都拒絕此項工作合約，主要是受限於德國法律的規定，使得此項工作機會為暫時性，而非真正的移民類型的徵才，因此無法吸引真正的高技能人才。

Khan更表示，每個國家都有責任保護其移民者的基本權利及保證他們不被介入在反社會或破壞性的活動當中，政府有責任保證不對移民者做騷擾。【李晶晶，海灣時報，2007年10月31日】

4. 國際能源

▲近週國際原油價格趨勢

近週（10月29日至11月2日）石油輸出國家組織（OPEC）、英國布蘭特（Brent）、美國西德州中級（WTI）和杜拜Fateh級等四種主要原油市場指標平均價格分別為85.67、89.61、92.61與82.66美元/桶，與前週（10月22日至10月26日）相較呈現全面上漲的走勢，漲（+）、跌（-）幅分別為+4.90%、+6.21%、+4.69%和+3.67%。（參見表4-1）

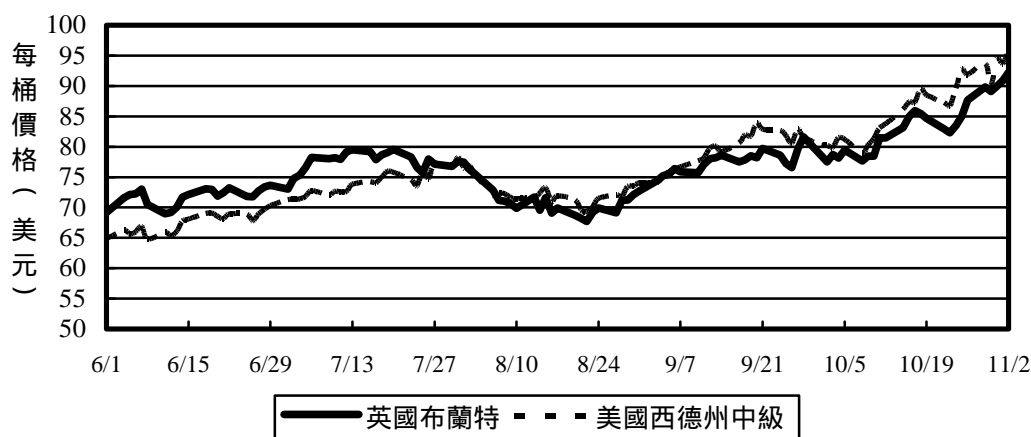
表 4-1 油市指標 (平均價格)

單位：美元/桶

	(10/22-10/26) 2週前	(10/29-11/2) 1週前	變動率 (%)
現貨價格			
OPEC7種主要原油之平均	81.67	85.67	4.90
英國布蘭特 (Brent)	84.37	89.61	6.21
美國西德州中級 (WTI)	88.46	92.61	4.69
杜拜Fateh	79.73	82.66	3.67

資料來源：石油情報週刊 (Petroleum Intelligence Weekly)，2007年11月5日。

圖 4-1 現貨原油價格趨勢 (2007/6/1 - 2007/11/2)

資料來源：Energy Information Administration, U.S. Dept. of Energy。
<http://www.eia.doe.gov/emeu/international/Crude1.xls>

國際原油一再突破歷史新高，第一次衝破每桶96美元的大關。由於市場仍舊擔心土耳其與北伊拉克庫德族之間的緊張情勢，加上美國原油庫存量一再滑落及對北半球冬天的供油疑慮等不利因素影響所致，市場人士預估國際原油在年底前可望衝上每桶100美元的價位。11月2日於倫敦期貨交易，12月交割的北海布蘭特原油價格，自前週的每桶88.35美元，上漲至90.75美元；而在紐約，12月交割的原油，自前週的每桶91.10美元，上漲至94.67每桶美元。【李晶晶，綜合報導，2007年11月5日】

▲國際油價觸及96.24美元

根據紐約交易所資料，上兩週（2007年10月20日至11月2日）美國紐約輕甜原油價格維持上漲格局，並於11月2日盤中觸及96.24美元/桶，隨後收盤於95.93美元/桶，雙雙創下歷史新高價位，並較上年同期上漲65%。

造成上兩週國際油價變動的主因包括：(1) 美國汽油庫存下滑：根據美國能源部 (EIA) 最新報告，截至10月26止之原油商業庫存減少390萬桶至3.13億桶，

觸及2005年10月以來新低水準，顯示市場供給趨緊。汽油庫存增加130萬桶至1.95億桶，涵蓋柴油及取暖油之蒸餾油庫存亦增加80萬桶至1.35億桶。煉油廠產能利用率則下滑0.9個百分點至86.2%；(2) 墨西哥產油區復工：受到暴風雨襲擊之墨西哥國營石油公司自10月28日開始，關閉部分產油設備，每日停產60萬桶原油，亦即減少五分之一的產量。然隨後於10月30日宣布復工；(3) 土耳其與伊拉克北部邊境庫德族爭端暫緩：由於美國政府表示，若土伊兩國引發戰爭並危及伊拉克安全的話，將中斷原油供給，土耳其政府遂決定暫緩攻擊行動，伊拉克的庫德族也表達以外交手段解決爭端的意願；(4) 美國Fed於10月31日再度降息1碼至4.5%，藉此提振美國總體經濟景氣，然也造成美元持續走貶。【施舜耘，綜合報導，2007年11月2日】

▲IEA預期國際油價仍將居高不下

國際能源總署(IEA)首席經濟學家Birol於10月31日提出警告，由於中國、印度等新興國家對於能源需求仍將維持暢旺，將使得國際油價持續居高不下，且高國際油價恐將衝擊全球經濟表現。IEA即將於11月7日公布2007年全球能源展望，屆時將上調國際油價預估值。Birol表示，過去18個月以來，全球原油市場需求約有三分之二來自於中國及印度，意味著中國及印度將主宰未來全球能源市場成長表現。IEA預估國際油價將居高不下，並造成全球經濟成長力道趨緩。

Birol指出，中國及印度可藉由節約能源、使用替代性能源等方式來降低能源消耗量。中國及印度能源需求主要來自於民眾購買汽車的比重提升。目前，中國每1,000人之中，僅有17人擁汽車，遠低於美國、歐洲的860人、680人。此外，IEA石油市場主管Didier Houssin則於11月5日表示，由於中國及印度對於能源的需求持續增加，預估至2015年，全球原油每日需求量會由目前的8,400萬桶增加至9,800萬桶，2030年更將擴大至1.16億桶。Houssin並指出，石油市場目前最大的挑戰為改善石油及天然氣基礎設施。【施舜耘，綜合報導，2007年11月6日】

5. 國際商品

▲近週國際商品價格趨勢

近週(10月29日至11月2日)美國商品研究局期貨指數(CRB)、道瓊美國國際集團商品指數(DJ-AIG)和路透商品指數(Reuters)等三種國際商品主要市場指標平均值分別為349.48、182.69和2486.53，與前週(10月22日至10月26日)相較，呈現全面上漲的走勢，漲(+)、跌(-)幅分別為+3.03、+2.61%和+0.33%。(參見表5-1)

表 5-1 國際商品期貨價格指數變動表

	CRB (1967=100)	DJ-AIG (1991=100)	Reuters (9/18/1931=100)
2003年底	255.29	135.26	1,664.51
2004年底	283.90	145.60	1,570.79
2005年底	331.83	171.15	1,796.56
2006年底	307.26	166.51	2,228.64
2007年01月底	298.30	166.09	2,228.64
02月底	313.26	165.69	2,241.08
03月底	317.73	171.96	2,244.77
04月底	314.20	173.22	2,300.42
05月底	311.46	174.03	2,272.39
06月底	312.76	169.67	2,347.23
07月底	320.99	172.45	2,395.29
08月底	307.21	165.57	2,485.25
09月底	333.67	178.25	2,545.50
10月底	351.01	183.52	2,484.01
2007年10月22日	336.35	177.34	2,477.15
10月23日	335.34	176.61	2,481.93
10月24日	336.13	176.48	2,476.32
10月25日	342.32	179.22	2,475.95
10月26日	345.87	180.61	2,479.91
10月29日	349.43	182.79	2,491.33
10月30日	344.19	180.43	2,486.22
10月31日	351.01	183.52	2,484.01
11月01日	349.19	182.53	2,481.18
11月02日	353.57	184.19	2,489.91
(1)近週之平均 (10/29-11/2)	349.48	182.69	2,486.53
(2)前週之平均 (10/22-10/26)	339.20	178.05	2,478.25
(1)較(2)變動, %	3.03	2.61	0.33

備註：CRB=美國商品研究局期貨指數，DJ-AIG=道瓊美國國際集團商品指數，Reuters=路透商品指數。

資料來源：倫敦金融時報，華爾街日報。

表 5-2 倫敦金屬交易所 (LME) 基本金屬庫存分析
(2007/10/22 2007/11/2)

單位：噸

項 目	前週庫存量 (2007/10/26)	近週庫存量 (2007/11/2)	增減數
鋁合金	63,500	60,700	-2,800
鋁	921,700	915,525	-6,175
銅	154,175	168,425	14,250
鉛	38,800	40,300	1,500
鎳	37,332	38,928	1,596
錫	12,825	13,345	520
鋅	61,325	76,675	15,350

資料來源：倫敦金屬交易所(LME)。

貴金屬：在美元持續疲軟、地緣政治威脅及國際油價持續攀升等因素助長下，黃金價格又再次創下自1980年1月以來的新高價位，達到每盎司800美元；銀價也隨著黃金價格而水漲船高；白金及鈱金價格則呈現下跌的走勢。

基本金屬：上週基本金屬價格呈現漲跌互見的走勢，特別是期銅及期鋁受到美國經濟衰退的影響，價格有滑落的現象。11月2日在倫敦金屬交易所，3月期銅價格從前週的每噸7,870美元，下跌至每噸7,465美元；3月期鋁價格來到每噸2,590美元，較前週小漲56美元；3月期鉛價格從前週的每噸3,695美元，小跌至每噸3,690美元；3月期錫小漲、期鎳及期鋅則呈現下跌的走勢，收盤價分別為每噸16,554美元、32,175美元及2,740美元。

軟性商品：用於生質燃料的玉米、黃豆及小麥，其價格隨著國際油價的攀升而上漲；糖價在市場預估將有大量供給的

預期心理下，呈現小幅下跌的走勢；美元的疲軟衝擊可可市場，導致可可價格向上攀升；咖啡價格在供應吃緊的情況下，呈現盤整的局面。（參見表5-4）【李晶晶，綜合報導，2007年11月5日】

▲美元走弱農產需求增加刺激價格上揚

芝加哥小麥期貨價格於5個交易日來首度上揚，主要因為投資人認為美元弱勢將會促使美國出口量的增加。黃豆也上漲至3年來的最高。

芝加哥小麥於9月28日寫下紀錄新高的每蒲式耳9.6175美元，當時歐洲、加拿大及澳洲小麥收成都受到天氣惡劣影響。然而上週（10月22至26日）價格卻暴跌6.5%，為2006年6月以來最大跌幅。

日本太平洋物產的期貨分析師表示，這是屬於一次技術性反彈。美元貶值可能有助於支撐美國小麥、玉米及黃豆的需求。26日芝加哥期貨交易12月小麥價格於電子盤最多上漲19美分或2.4%，報每蒲式耳8.19美元。

全球第二大的小麥進口國埃及與南韓，最近都向美國進口大量小麥。受到Fed降息影響，美元兌歐元仍持續受到壓力。因此，美元弱勢使得美國的出口（包括商品）變得較為便宜而有吸引力。

26日的1月黃豆期貨最多上揚12.75美分或1.3%，報每蒲式耳10.26美元，為2004年3月以來最高。

衡量商品航運支出的波羅地海綜合指數，於26日寫下新高的11025點；大部分原因來自於中國進口原物料的需求所推升，包括作為動物飼料與製造植物油的黃豆。12月的玉米期貨最多上漲5.25美分或1.4%，報每蒲式耳3.7725美元，為第3天上揚。【卓惠真，彭博社，2007年10月29日】

▲美元回升金價回跌

由於美元回升，減低貴金屬作為另類投資選項的吸引力，金價從1980年以來的新高跌落；銀價也下滑。金價走勢通常都與美元相反。而市場普遍推測Fed在2007年恐不會再降息，激勵美元從10月31日兌歐元的新低點回升。截至11月1日為止，黃金2007年漲幅高達25%；其主要原因來自於美元貶值與能源支出上揚，推升黃金作為避開通膨的投資需求。

紐約期貨交易所（COMEX）的12月金價收低1.60美元或0.2%，報每盎司793.70美元。盤中一度創下802.50美元，為1980年1月21日創下每盎司873美元以來的最高點。

表5-3 英國倫敦貴金屬及基本金屬交易價格

時間	黃金	銀	白金	鈀	鋁	銅	鎳	鉛	錫	鋅
	(美元/每盎司)				(美元/每噸)					
02年底	342.75	4.67	598.0	233.0	1,337.0	1,536.0	7,100.0	421.5	4,200.0	749.5
03年底	416.30	5.91	813.0	195.0	1,592.5	2,321.0	16,650.0	739.5	6,565.0	1,008.0
04年底	435.60	6.82	859.0	184.0	1,964.0	3,279.5	15,205.0	1,056.0	7,765.0	1,270.0
05年底	513.00	8.83	964.0	253.0	2,285.0	4,584.5	13,380.0	1,100.0	6,600.0	1,915.0
06年底	635.70	12.90	1,117.0	324.0	2,850.0	6,290.0	34,205.0	1,775.0	11,900.0	4,331.0
06-10月平均	585.78	11.56	1,082.5	312.9	2,654.6	7,500.4	32,703.0	1,531.1	9,768.2	3,823.0
06-11月平均	627.83	12.93	1,183.0	324.6	2,702.8	7,029.2	32,113.9	1,624.5	10,079.1	4,382.2
06-12月平均	629.57	13.36	1,121.2	326.0	2,813.6	6,675.1	34,570.3	1,725.5	11,158.7	4,405.4
07-01月平均	631.17	12.84	1,148.9	337.1	2,809.3	5,669.7	36,811.1	1,666.1	11,361.8	3,786.7
07-02月平均	664.75	13.91	1,204.6	341.8	2,832.2	5,676.5	41,184.3	1,779.6	12,933.3	3,309.5
07-03月平均	654.90	13.18	1,218.8	350.1	2,761.7	6,452.5	46,324.8	1,914.0	13,893.0	3,271.3
07-04月平均	654.90	13.18	1,218.8	350.1	2,814.8	7,766.5	50,266.8	2,000.9	14,052.9	3,557.5
07-05月平均	654.90	13.15	1,301.3	367.2	2,794.7	7,682.2	52,179.1	2,100.6	14,147.6	3,830.3
07-06月平均	655.49	13.14	1,286.2	368.7	2,677.5	7,475.9	41,718.6	2,426.0	14,107.4	3,603.3
07-07月平均	665.30	12.91	1,303.1	366.2	2,732.9	7,973.9	33,425.7	3,083.6	14,747.1	3,546.9
07-08月平均	665.41	12.36	1,264.7	343.0	2,515.8	7,513.5	27,652.3	3,119.5	15,174.3	3,252.5
07-09月平均	712.65	12.83	1,307.7	334.6	2,391.3	7,649.0	29,537.5	3,226.6	15,023.0	2,881.4
07-10月平均	754.60	13.67	1,410.7	365.6	2,442.4	8,008.4	31,055.4	3,719.7	16,071.3	2,975.3
07-10月26日	779.15	14.07	1,454.0	370.0	2,479.0	7,860.5	31,550.0	3,704.5	16,300.0	2,878.0
07-11月02日	796.50	14.32	1,439.0	369.0	2,551.0	7,412.0	31,155.0	3,762.0	16,500.0	2,730.5

資料來源：倫敦金銀市場協會 (LBMA)、倫敦鉑鈀市場協會 (LPPM)、倫敦金屬交易所 (LME)。

表5-4 美國初級商品近月期貨交易價格

時間	可可	咖啡	糖	棉花	黃豆	小麥	玉米
	美元/ Metricton	美分/ lbs	美分/ lb	美分/ lb	美元/ bushel	美元/ bushel	美元/ bushel
02年底	2,021	60.20	7.33	51.16	5.70	3.25	2.36
03年底	1,515	64.95	1.52	75.07	7.89	3.77	2.46
04年底	1,547	103.75	9.04	44.77	5.47	3.07	2.07
05年底	1,504	107.10	14.68	54.19	6.02	3.37	2.16
06年底	1,599	124.12	11.70	53.87	6.62	4.99	3.76
06-10月平均	1,448	104.55	11.51	49.26	5.93	5.00	3.03
06-11月平均	1,478	115.50	11.73	48.57	6.68	4.88	4.20
06-12月平均	1,478	115.50	11.73	48.57	6.68	4.88	4.20
07-01月平均	1,602	116.63	10.70	54.10	7.17	4.66	4.04
07-02月平均	1,704	116.51	10.64	54.00	7.57	4.65	4.12
07-03月平均	1,826	111.33	10.37	53.84	7.54	4.59	4.02
07-04月平均	1,876	107.14	9.57	49.77	7.36	4.73	3.64
07-05月平均	1,918	106.98	9.10	48.66	7.71	4.86	3.70
07-06月平均	1,917	114.01	8.86	53.94	8.24	5.74	3.81
07-07月平均	2,044	111.16	9.92	61.81	8.45	6.15	3.24
07-08月平均	1,836	115.88	9.61	58.31	8.41	6.92	3.31
07-09月平均	1,920	122.48	9.52	60.89	9.42	8.58	3.51
07-10月平均	1,878	129.45	9.99	63.17	9.75	8.53	3.58
07-10月26日	1,911	121.45	10.15	64.63	9.96	8.00	3.72
07-11月02日	1,970	118.90	9.94	64.31	10.02	7.79	3.77

資料來源：芝加哥商品交易所 (CBOT)、紐約期貨交易所 (NYBOT)。

Fed雖宣布降息一碼至4.5%，但會後聲明指出，通膨與經濟成長的風險「大致上」已經平衡。美元兌歐元從1.4504美元的歷史低點回彈。同時，國際油價從紀錄新高的每桶96.24美元跌落，也為金價利空。紐約原油從年初以來仍上漲53%。

Altavest World Wide Trading Inc.商品經紀人Hartmann表示，Fed短期內再降息的機會很低。原油與黃金價格都是在有強烈需求的前提下快速上漲。但是現在卻有一些嚴重的經濟性擔憂。

工業用途較黃金更為廣泛的銀，隨著銅等基本金屬價格下跌，2日最多下滑3.2%。UBSAG金屬分析師認為，基本金屬價格在調降利率的環境當中，上漲大不易。12月銀價下跌11.3美分或0.8%，收每盎司14.325美元。銀2007年以來仍漲11%。

Delta Global Advisors Inc.總裁Hanlon表示，銀價於2006年共漲了46%，而金價漲幅為23%。根據銀價2007年的表現，金價短期內應該還有上漲空間。他認為，漲幅最慢、最具投機性的商品通常都屬銀。金價最近的漲勢當中，銀都沒有尾隨。此現象顯示出投機性的資金尚未反映在銀價之上。【卓惠真，鉅亨網，2007年11月2日】

▲CBOT穀物價受支撐小麥價下滑

芝加哥的玉米與大豆期貨價格上揚，主因為市場研究機構FC Stone Group Inc.認為，美國地區受到氣候炎熱與降雨不足的影響，收成量將較先前預估為少。小麥價格邁向第五週走低。

FC Stone風險管理諮詢師Everett表示，美國生產價值最高的玉米，總收成量約為132.4億蒲式耳，較上月估計的134.45億蒲式耳為少。美國農業部10月12日，玉米收成量可能攀升26%至新高的133.18億蒲式耳。

Kanetsu Asset Management Co.分析師Kobayashi表示，玉米與黃豆價格都受到FC Stone的產量預估所支撐。同時，黃豆的反彈也有些技術面的因素。

1日芝加哥期貨交易所（CBOT）的12月玉米價格，於盤後最多漲3.25美分或0.7%，報每蒲式耳3.72美元。近來的合約價為3.7125美元。1月黃豆期貨於盤後最多漲5.5美分或0.6%，報每蒲式耳10.12美元，近來則來到10.09美元。

Everett預估，黃豆的總收成量將來到26.51億蒲式耳，較10月估計的27.22億蒲式耳為少。美國農業部10月預估值為25.98億蒲式耳，上年黃豆收成量為紀錄新高的31.88億蒲式耳。

根據美國相關當局的資料顯示，玉米2006年的生產總值為338億美元，是美國最重要的農作物；其次為黃豆，達197億美元。小麥則是第四，次於乾草（Hay）。

此外，根據國際穀物理事會表示，全球穀物的庫存預計將為連續第三年下滑，其中小麥在5個最大出口國的庫存水準為34年來最低。

Deutschebank商品研究部主管M. Lewis表示，全球穀物的庫存量下滑，當有助於支撐農產品價格。目前來看，這些作物還算非常便宜。12月小麥期貨目前漲1.75美分或0.25，報每蒲式耳7.80美元。但是，小麥本週（10月29至11月2日）仍跌2.6%，邁向2004年7月30日以來最長的連五週下滑。【卓惠真，鉅亨網，2007年11月2日】

▲油價回升金價續創27年新高

國際原油價格回升，激勵黃金作為避開通膨的投資需求；5日金價為連續第二個交易日收破每盎司800美元，延續自1980年以來的最高價格。銀價同步上揚。

受惠於原油價格不斷攀升及美元兌歐元迭創新低，金價從年初以來已上漲27%，並邁向連續第七個年度走高。Integrated Brokerage Services金屬交易員主管Mcghee表示，金價正緊隨著油價。從任何機會面來看，黃金市場都是漲多跌少。

5日紐約期貨交易所（COMEX）的12月金價上漲2.30美元或0.3%，收每盎司810.80美元。盤中一度創下814.20美元，為1980年1月21日創下每盎司873美元以來的最高點。

原油價格5日最低跌至每桶93.71美元，但隨後最多漲至96.12美元。原油桶價於11月1日寫下的歷史新高價為每桶96.24美元。

Heritage West Financial Inc.分析師R. Preston表示，支撐黃金的基本面將會是油價。因為每個人都預估油價將飆到每桶100美元，這種想法強化了黃金的多頭氣勢。但是，某些投資人認為黃金自從8月中以來的多頭已經漲過頭。

分析師表示，2007年價格與黃金亦步亦趨的銀，對某些投資人可能更有投資吸引力。2006年銀價共上漲46%，金價攀升23%。

5日12月銀價收高18.6美分或1.3%，報每盎司14.785美元。銀2007年以來已上漲14%。【卓惠真，鉅亨網，2007年11月6日】

6. 美洲經濟

▲美國9月製造業耐久財訂單減1.7%

商務部商情局於10月25日公布的統計顯示，9月美國製造業耐久財訂單較上月減少38億美元或1.7%，減至2,145億美元，不含運輸工具的訂單月增0.3%，不含國防的訂單月增0.7%；9月製造業耐久財交貨金額下滑44億美元或2.0%，降至2,116

億美元。

待交貨：同期，待交貨金額成長82億美元或1.1%，增至7,711億美元，破1992年以來的紀錄。

存貨：9月製造業耐久財存貨續增12億美元或0.4%，增至3,139億美元，破新高。

資本財：同期，資本財非國防訂單月增31億美元或4.4%，增至744億美元；國防訂單減少42億美元或38.7%，減至66億美元。【歐陽承新，美國商務部商情局，2007年10月25日】

▲美國9月營建支出月增0.3%

商務部商情局於10月31日釋出的統計揭示，經季節調整並轉換為年率（下同），9月美國營建支出額達到1.16兆美元，月增0.3%，較2006年同期下降0.8%；累計2007年前三季美國營建實際支出額共8,722億美元，較2006年同期下降3.2%。

民間支出：9月民間營建支出達8,690億美元，較上月酌降0.2%，其中民宅建設開支共5,114億美元，月減1.4%，非民宅營建支出為3,577億美元，月增1.5%。

公共建設：同期，公共建設支出達2,938億美元，月增1.9%，其中教育設施支出846億美元，月增2.3%，高速公路760億美元，月增0.3%。【歐陽承新，美國商務部商情局，2007年10月31日】

▲美國第三季經濟實質成長3.9%

美國商務部於10月31日公布2007年第三季實質國內生產毛額（GDP）速報值，經季節調整並換算成年率，比上一季成長3.9%。雖然房地產投資持續不景氣，但是受到私人消費與出口暢旺的支撐，由前期（3.8%）起連續兩季成長近4%。也大幅高於市場原先所預估的平均值3.1%。

8月時美國次級房貸問題使全球金融市場受到動搖，但是如今顯示，作為震央的美國實體經濟受到影響程度並不大。不過，金融市場的混亂要完全恢復恐怕還需要時間，2007年第四季以後對消費以及房地產的不利影響也可能會顯現出來。

以個別項目來看，最主要的帶動力量是來自占GDP約七成的私人消費，由第二季的1.4%回復至第三季的3.0%，並因而拉抬了GDP成長率2.11個百分點。民間設備投資則成長7.9%，維持高度成長。政府支出則因為國防相關支出增加而成長3.7%。出口則因國外景氣擴張而大幅成長16.2%，其中，尤其是商品出口成長23.0%。進口方面則僅有成長5.2%，使出口扣除進口的淨出口對GDP成長率的貢

獻度達0.93個百分點。房地產投資則負成長20.1%，是連續七季的負成長，也是連續六季負成長幅度達2位數。內需中只有房地產投資明顯持續惡化。

顯示總合物價動向的GDP平減指數則為0.7%，和1998年第二季相同，也是自1998年第二季，9年3個月以來的低上漲率，顯示通貨膨脹的壓力已獲得緩和。

美國2007年第三季GDP的表現是1年半以來的高成長率，顯示由次級房貸問題所引起之金融不安所產生的影響有限，美國經濟基盤的穩固性獲得確認。只不過，房地產景氣似乎進一步滑落，它也可能因此波及私人消費以及設備投資。目前的判斷是2007年第四季以後景氣減速感會較明顯。

8月9日以後的金融不安使房地產景氣的滑落加速進行，2007年第三季的房地產投資下滑20.1%，是自2006年第三季下滑20.4%之後的最大跌幅。因此而下拉GDP成長率的幅度，也由上一季的0.62個百分點擴大至1.05個百分點。

因汽油或是食品價格上漲而減速的私人消費則由上一季的成長1.4%邁向改善。不管是耐久財（成長4.4%）、勞務（成長2.9%），或是非耐久財（成長2.7%）均有著實的成長。設備投資雖由第二季的成長11.0%走緩至第三季的成長7.9%，但仍然維持高度的成長，主要是因為企業的收益仍然持續攀升所致。消費加上投資兩項內需共拉抬了第三季GDP 2.93個百分點，使次金融不安的打擊可說僅只集中在房地產部門。

美元貶值則使美國的出口呈現15季以來的高度成長，2007年第三季GDP成長率中來自淨出口的貢獻度達0.93個百分點。

問題是今後美國經濟的動向。美國的商業本票（CP）市場等機能不全的情況持續，金融機構的業績也正在惡化。要掃除金融不安似乎仍然需要時間，也可能成為景氣成長的限制因素。根據美國調查機構「藍籌經濟指標」（Blue Chip Economic Indicators）之統計，民間經濟學家平均預測美國第四季GDP季成長年率將走緩至1.8%左右，雖然景氣失速的可能性很低，但是美國經濟未來走向的不確定性仍然存在。

美國對於通貨膨脹的疑慮有死灰復燃之勢。雖然顯示總合性物價動向的GDP平減指數僅上揚0.7%，但是受到原油價格上漲以及美元貶值的影響，物價上漲幅度可能會擴大。

市場一般預期美國聯邦準備理事會將在10月31日的公開市場委員會（FOMC）中宣布進一步調降利率。不過，聯邦準備理事會不只必須要注視景氣減速的問題，對於物價上漲也須保持警戒之心，這也使得金融政策的拿捏更加困難。【呂慧敏，綜合外電報導，2007年11月1日】

▲美國9月個人可支配所得上揚0.4%

商務部經濟分析局於11月1日公布的統計顯示，9月美國個人所得擴增474億美元或0.4%，個人實質可支配所得增加406億美元或0.4%，個人消費支出增301億美元或0.3%。

所得來源部分，9月個人工薪資成長334億美元，其中商品生產部門月增20億美元，製造業小增3億美元，服務業工薪資月增315億美元，政府職工工薪資月增45億美元。其他所得分項統計如下：工薪資津貼（+58億美元）、個體企業主所得（-71億美元），其中農業企業主（+25億美元）、非農業企業主（+96億美元），另外租賃收入（+14億美元）。

支出方面，政府社會保險金（=個人所得減項，+49億美元）、個人當期稅負（+68億美元）。收支相抵，9月美國個人可支配所得月增406億美元或0.4%。個人開支（含個人消費支出、利息支出及移轉支出）上揚330億美元，其中個人消費支出月增301億美元，個人儲蓄（個人可支配所得減消費支出）為897億美元，個人儲蓄占個人可支配所得（儲蓄率）為0.9%，較上月微增0.1%，但從個人當期所得節餘的部分接近零或為負值，儲蓄主要來自資本收入。【歐陽承新，美國商務部經濟分析局，2007年11月1日】

7. 歐洲經濟

▲政治關係停滯將破壞歐盟與俄羅斯貿易與投資

歐盟與俄羅斯商業領袖警告，因政治關係停滯不前將破壞雙方的貿易與投資。在歐盟與俄羅斯高峰會前夕商業領袖發表聲明強烈要求雙方努力達成談判儘速讓俄羅斯加入世界貿易組織（WTO），此事已經被延宕超過1年。

歐盟代表Barroso及俄羅斯總統Putin將在里斯本舉行高峰會，雙方的問題包括歐盟所擔心的確保俄羅斯能源供應無虞，貿易紛爭及俄羅斯抱怨有關俄羅斯在歐盟的投資障礙。

參與歐盟及俄羅斯工業圓桌會議的商業領導人表達他們對雙方的經貿關係的「失望」與「遺憾」。俄羅斯電力集團的總裁Chubais警告，政治與商業正產生變化，但是因政治關係降溫而對貿易及投資造成問題。

歐盟委員會副理事長Verheugen警告俄羅斯與歐盟雙方的保護貿易主義者，我們應該擔心全球化與保護國內市場，他呼籲莫斯科應該完成加入WTO的準備工作並且很快的和歐盟展開新的貿易協定。

俄羅斯工業能源部長Khristenko指出，莫斯科將在年底前完成法律定義戰略部分及對國外投資的規範。商業領導人希望，新的法律規範可以取代目前令人困惑的管制，並且讓商業環境更有條理。【卓惠真，英國金融時報，2007年10月26日】

▲ 歐元回貶信用市場虧損降低歐洲銀行獲利

歐元兌美元連續升值5日的凌厲攻勢中止，市場揣測因歐洲金融機構蒙受的信用市場虧損將降低歐洲中央銀行（ECB）升息的機率。

在瑞士銀行發布第三季財報之前，歐元下挫。瑞銀表示，美國房市景氣衰退和次級房貸市場違約率攀升，可能導致提列打消虧損金額增加。東京Fukoku Mutual Life Insurance Co.投資計畫經理人櫻井指出，歐洲企業獲利可能點火次級房貸相關虧損的疑慮。歐元面臨回貶風險，部分投資人甚至可能賣出歐元，以避免虧損擴大。利率期約顯示，投資人押注ECB將調高目前為4%的基準利率。【卓惠真，彭博社，2007年10月30日】

▲ 強勢歐元影響歐元區經濟成長

隨著歐元走強，歐元區13個會員國中，部分會員國的經濟表現優於其他會員國，但是只要歐元持續升值，則所有會員國的經濟成長都將受到影響。

歐元再度創新歷史高點，上漲至1.4375美元，突破前次高點1.4349。自2000年以來，歐元兌美元已大漲超過60%，2007年年初，終於突破1.40美元大關。過去12個月間，歐元兌美元上漲約12%，歐元兌日元也上漲約13%。

分析師表示，強勢歐元對歐元區造成很多的影響，最顯著的莫過於出口商立即感受到緊縮的壓力，往後還將逐漸對經濟構成拖累。目前為止，結構性改革使得歐元區第一大與第三大經濟體的德國與義大利的表現優於第二大經濟體的法國。勞動市場改革，企業重整，以及薪資低成長，促使德國生產力獲得改善，也讓德國能較佳地適應歐元的漲勢。

另外，德國與義大利對歐洲新興國家出口較多，而這些國家的貨幣對歐元並未大幅波動，也使得德國與義大利的經濟獲得支柱。自2000年以來，法國與歐元區其他會員國的貿易比重由16.5%下降至13%，德國則由28%上升至31%。亦即法國的下降幅度，幾乎全被德國的上升幅度所吸收。

因大多投資人預期美元將持續下跌，部分投資人甚至預期2008年中，歐元將上漲至1.50美元，歐元區的經濟展望也因而注定晦暗不明。歐元區最大的商業遊說集團之一的Business Europe警告，強勢歐元已日益成為歐元區的隱憂。目前為止，企業界還能對沖避險，但如果此種趨勢一直持續下去，危機就可能升高。

直到最近，德國官員表示，歐元走強並未立即造成壓力。但如果持續維持強勢，則情況就可能有所不同，目前市場便已開始有了不安的跡象。德國經濟部長也曾表示，如果歐元的持續升值，則德國的出口將受到抑制。

除了出口受到威脅外，分析師認為，強勢歐元還會影響到國內需求，其連鎖影響還包括歐元區對中國的貿易赤字擴大，以及歐元區企業的投資與就業減少。由於企業縮減投資，減少徵聘新人，消費者信心也可能受創。

在歐元走強及全球信用緊縮的雙重壓力下，歐元區9月企業信心指數連續第四個月下降，由8月的1.37驟降至1.09。分析師表示，一段時間後，此類的衝擊將直接影響經濟，並抑制經濟成長。

許多歐洲國家的名目與實質有效匯率都上升，鼓勵進口，壓抑出口。儘管此趨勢尚屬緩慢，但遲早終將衝擊到經濟成長。UBS公司分析師估計，一年內若歐元升值10%，則國內GDP成長將減少0.2個百分點。【卓惠真，鉅亨網，2007年10月30日】

▲經濟觀點指標下滑歐盟經濟活動趨緩

歐盟執委會發布10月的歐元區與歐盟經濟觀點指標數據持續下滑顯示，二區域的經濟活動已進一步趨緩。

繼9月下月後，10月歐元區與歐盟的經濟觀點指標，持續下滑1點及1.1點，分別至105.9點及109.5點。但是，歐盟執委會指出，儘管歐元區與歐盟的經濟觀點指標在10月中再度下滑，但仍高於二區域經濟觀點指標長期平均值。

歐盟執委會並指出，10月歐盟經濟觀點指標下滑，主要是區域內工業、營建業與消費者信心下滑造成的結果；歐元區經濟觀點指標下滑則是營建業信心大幅下降所造成。10月多數歐盟國家經濟觀點指標都下滑；歐盟大國當中，尤以西班牙與英國分別下降2.6點與2.3點的幅度最大。

執委會公布每月的經濟觀點指標，主要在反映歐盟與歐元區的一般經濟活動，並結合對消費者、工業、服務業、營造業、零售交易等不同行業的信心調查，評估及預期兩地區的經濟狀況。【卓惠真，鉅亨網，2007年10月31日】

▲美國經濟成長減緩恐影響歐盟經濟

根據標準普爾首席歐洲經濟家Six指出，美國經濟減緩恐減損2008年歐元區經濟成長0.6%，ECB預料將維持利率按兵不動。

Six發布報告指出，歐元升值與2008年成長減緩疑慮甚於短期通貨膨脹恐將再

現的疑慮。因此2008年ECB將維持利率不變。反觀，英格蘭銀行2008年將降息0.5個百分點。

ECB與英國央行雙雙維持利率按兵不動，以先行評估美房市重挫導致借貸成本上揚對經濟的衝擊。與此同時，油價與食品價格節節攀升，導致歐元區10月通貨膨脹率上漲至2年來的高點，連續2個月突破ECB的目標上限。

Six指出，2008年歐元區13國經濟成長恐將減緩至2.1%，相對2007年成長率將介於2.5至2.7%。Six在報告中指出，歐元區各經濟體的成長落差極大，德國仍將扮帶頭作用，反觀西班牙與英國受消費及營建投資疲軟影響將顯著減緩。因此，英國央行2008年將調降利率0.5個百分點。該行10月則決議維持利率在5.75%不變。

ECB在9月決議暫緩升息計劃，在此之前，ECB自2005年年底以來已8度升息，目前利率處在6年來高點4.0%。【卓惠真，彭博社，2007年11月1日】

8. 日本經濟

▲10月經濟報告企業主導景氣持續復甦

日本經濟財政大臣大田弘子於10月22日向關係閣僚會議提出10月月例經濟報告，對當前景氣的基本判斷是「目前雖有部分呈現脆弱之勢，但景氣持續復甦」，一方面向上修正生產方面的景氣判斷，一方面則對私人消費與住宅建設的表現予以向下修正。由企業所主導的景氣持續復甦，但是家計部門的表現疲弱，呈現兩極化的現象。對於掌握消費關鍵的薪資動向展現出關注的態度。

大田大臣在閣僚會議後的記者會上表示，整體來說景氣的復甦態勢並沒有改變，維持上個月的景氣判斷。對於未來景氣走向，雖然美國次級房貸問題的影響仍令人擔心，不過，自2002年2月以來持續之景氣擴張局面可望持續下去。

以個別項目別來看，企業部門的景氣判斷向上修正，但家計部門則有呈現倒退的情形。生產方面刪除了4月以來明記的「持平」字眼，改用「改善」，是1年8個月以來首次向上修正。電子零組件等IT（資訊技術）領域的庫存調整有所進展，汽車以及一般機械的生產氣勢也已恢復。其背景則是包括出口的成長等因素，雖然對美國的出口仍然裹足不前，但是對亞洲與新興國家的出口則十分熱絡。

另一方面，私人消費則由原先的「改善」向下修正為「大致持平」，是11個月來首次向下修正。9月的消費由於殘暑暑氣仍然逼人，使得秋季商品的銷售陷於苦戰。百貨公司、超市既有店鋪的營業額比上年同期衰退。

另外，受到改訂之建築基準法施行的影響，新建住宅開工率急遽減少，使得2007年第三季的名目經濟成長率換算成年率預估將下拉1個百分點。閣僚會議成員

之一的甘利明經產大臣表示，新建住宅開工率的驟減對於設備投資或是家具的替換需求影響也將很大。

內閣府也對於薪資總額（就業人數乘上平均每人薪資）成長裹足不前的情形表示擔憂。根據統計，包括夏季獎金在內的2007年6~8月的每人特別薪資比上年同期減少。【呂慧敏，內閣府網站，2007年10月22日】

▲9月貿易出超成長62.7%

財務省於10月24日公布9月貿易統計速報值表示，9月出口額為7.27兆日圓，比上年同期成長6.5%，是連續46個月的成長；進口為5.63兆日圓，比上年同期衰退3.2%，也是連續43個月的減少；貿易出超為1.64兆日圓，比上年同期成長62.7%，是連續兩個月的成長。主要增減項目（依貢獻度分，下同），出口方面，包括汽車成長6.1%、通信機成長103.0%，汽車零組件成長11.9%等。進口方面，除了通信機成長66.2%外，原粗油減少12.4%，半導體等電子零組件減少13.9%，電算機類進口減少16.7%等。

以地區別來看，9月對美國出口減少9.2%，進口減少3.7%，使對美貿易出超減少13.2%。9月對EU出口增加13.2%，進口增加3.7%，使對EU貿易出超增加26.4%。9月對亞洲出口成長8.3%，自亞洲進口減少4.6%，使對亞洲的貿易出超成長58.7%。其中，對中國出口成長16.5%，自中國進口衰退1.9%，使9月對中國貿易入超減少70.6%。對亞洲和中國進出口主要增加項目均為通信機。

2007年度4~9月上半年度累計出口額為41.84兆日圓，比上年同期成長11.9%，也是連續11期的增加，進口額為36.29兆日圓，比上年同期成長8.1%，也是連續10期的成長；貿易出超為5.56兆日圓，比上年同期成長45.7%，也是連續兩期的成長。進出口成長幅度最大的項目均為通信機，幅度均超過100%。

以地區別來看，2007年度上半年對美國出口減少0.5%，進口則增加5.2%，使貿易出超減少5.5%。對EU出口成長14.2%，進口成長12.6%，使貿易出超成長17.0%。對亞洲出口成長13.9%，進口成長8.7%，使貿易出超成長35.5%。其中，對中國出口成長20.7%，進口成長11.2%，貿易入超減少25.5%。【呂慧敏，財務省網站，2007年10月24日】

▲9月全國消費者物價下跌0.1%

總務省於10月26日公布9月全日本消費者物價表示，扣除價格變動較為激烈的生鮮食品後，物價指數為100.3，比上年同月下跌0.1%，也是連續8個月的下跌。即使食品價格有上漲之勢，但是影響還是有限。目前擺脫通貨緊縮的動向呈現停

滯之勢。

以項目別來看，與上年同月比較服飾品上漲0.6%，醫療保健上漲0.4%，教育上漲0.7%，水電瓦斯上漲0.2%，食品上漲0.1%等。另一方面，家具、家事用品價格下跌1.7%，交通、通訊下跌0.5%，教養、娛樂下跌1.2%等。

經濟財政大臣大田弘子對消費者物價之表現表示，雖有擺脫通貨緊縮指日可待，但目前呈現原地踏步情形。【呂慧敏，總務省網站，2007年10月26日】

▲9月礦工業生產指數下跌1.4%

經濟產業省於10月26日公布9月礦工業生產指數速報值表示，受到8月指數大幅上升的影響，9月指數比8月下跌1.4%，成為110.3，是兩個月來首次的下跌。不過，2007年第三季的礦工業生產指數仍比上一季大幅成長2.2%達110.1，也是1998年第一季以來的最高水準。

經產省對礦工業生產表示，生產持續上揚，並維持8月時向上修正的「和緩上升趨勢」的基本判斷。

以產業別來看，受到半導體製造設備對亞洲出口不振的影響，使一般機械衰退6.2%。另外，受到8月時生產大幅成長之普通汽車之基期效果的影響，使9月的運輸機械衰退4.8%。還有，在2007年上半年有庫存過剩感的電子零組件、元作則成長2.1%，保持向上的生產態勢。

9月出貨指數則為114.5，比上個月下滑1.9%，庫存指數則為97.0，比上個月上升1.0%。根據大企業所提出之生產預測所估算之製造業生產預測顯示，由於運輸機械的增產，10月礦工業生產指數可望比9月成長3.8%。【呂慧敏，經產省網站，2007年10月26日】

▲9月失業率4.0%

總務省於10月30日公布9月失業率為4.0%，比上個月惡化0.2個百分點，是連續兩個月的惡化，也是6個月以來首次跌到4%的關卡，主要是因為雇方的考量使女性失業者增加所致。另一方面，厚生勞動省也於同日公布9月的求人/求職比率為1.05倍，比上個月下跌0.01點，因此，厚生勞動省對於就業情勢的判斷2年7個月以來首次向下修正。

失業率是指15歲以上有工作意願的勞動人口中，完全沒有工作者的比重稱之。以男女別來看，男性失業率為4.0%，比上個月惡化0.2個百分點，女性失業率同樣為4.0%，比上個月惡化0.3個百分點。女性失業率已經連續兩個月惡化，而且在這兩個月期間的惡化幅度達0.7個百分點。主要是因為雇方的考量，使15~24歲

及35~44歲女性失業人口大幅增加所致。

失業人口為269萬人，比上年同月減少11萬人，也是連續22個月比上年同月減少。就業人口加上失業人口的勞動人口則為6,691萬人，比上年同月減少20萬人。

厚生勞動省對於就業情勢表示目前有脆弱之勢，不過，並未改變長期將持續改善的看法。【呂慧敏，日本官邸網站，2007年10月30日】

▲9月全體家庭消費支出成長3.2%

總務省於10月30日公布9月2人以上家庭的家計調查表示，平均每一家庭消費支出為28.15萬日圓，扣除物價變動因素後比上年同月成長3.2%，也是連續兩個月的成長。主要是因為天氣仍然炎熱，使食品等的支出增加所致。總務省對此表示，消費有上揚之勢。

9月時由於暑氣未消，使包括飲料、啤酒、冰淇淋等食品的消費增加。另外，冷氣及冰箱的支出也急遽增加。另一方面，秋季的服飾、毛衣類等的支出則減少。兩相抵消，因為殘暑未消而拉抬了的消費支出達0.3個百分點。

消費成長3.2%是自2004年5月成長5%以來的高成長。另外，2006年9月消費支出大幅滑落6%也使得2007年9月的消費支出相對成長。2人以上家庭的消費支出指數為98.6，比上個月成長0.7%。

不過，以季資料來看，2007年第三季比第二季下滑0.9%。即使商業銷售統計的零售業銷售額等其他統計也顯示2007年第三季的消費裹足不前。日本的經濟財政大臣大田弘子也表示夏天的消費稍嫌疲弱。

白領階級家庭的實際收入比上年同月成長0.8%，也是3個月來首度增加。可支配所得則成長0.4%；消費支出成長5.5%。【呂慧敏，總務省網站，2007年10月30日】

9.大陸地區與香港經濟

▲9月消費結構升級趨勢明顯

中國商務部市場運行司監測，9月全中國千家核心商業企業零售指數同比成長18.3%，比8月上升0.2個百分點。1~9月同比成長17.1%，其中金銀珠寶、汽車、住宅、電子通信等體現生活質量的商品零售額大幅成長，消費結構升級趨勢明顯。

分商品類別看，金銀珠寶、汽車、傢俱類商品繼續保持旺銷態勢。其中金銀珠寶零售指數同比成長43.6%；汽車、傢俱類商品同比分別成長36.7%和26.3%，增幅居二、三位。而體育娛樂類商品、針紡織品、書報雜誌等商品零售指數同比

分別成長8.6%、8.2%、3.5%，增幅居後三位。

此外，零售、餐飲業零售指數持續高速成長。而食品、服裝、家用電器三大類商品依然是居民消費支出的主要組成部分，三類商品零售額占零售總額的比率分別為：22.0%、19.1%和14.0%，共占零售總額的55.1%。汽車、金銀珠寶、化妝品等商品零售額占零售總額比重有所上升，比重上升幅度分別為：0.17%、0.05%、0.02%。

商務部預計，10月仍然是商品市場銷售旺季，預計零售額將保持高速成長。【史惠慈，市場報，2007年10月22日】

▲2007年失業率4%創5年新低

中國勞動和社會保障部（下稱「勞動保障部」）表示，2007年1~9月全中國城鎮登記失業率為4.0%，2006年同期為4.1%。城鎮新增就業920萬人，完成全年目標任務900萬人的102%；下崗失業人員再就業406萬人，為全年目標任務500萬人的81%；就業困難人員再就業110萬人，為全年目標任務100萬人的110%。顯示除下崗失業人員再就業指標之外，2007年年初制定的「95146」的就業目標（全國城鎮新增就業崗位900萬個，實現下崗失業人員再就業500萬人，其中「4050」人員再就業100萬人，控制城鎮登記失業率4.6%）已基本提前完成。

勞動保障部表示從勞動力市場的供求狀況來看，總體上仍然是供大於求。從就業總量結構上來看，與2006年同期相比，第二產業的需求比重上升了3.7個百分點，第三產業的需求比重下降了4.2個百分點。第二產業需求人數上升，與2007年以來工業企業利潤大增密切相關。

薪酬是衡量就業質量的核心標準，2005年至2007年7月底，全中國累計解決企業拖欠職工工資283.81億元（人民幣；下同），占同期工資歷史拖欠總額660.98億元的43%。主要是國有企業拖欠的工資比較多。這些企業主要分布在老工業基地，大都生產經營比較困難，企業自身沒有解決問題的能力。

與此同時，勞動保障部要求健全和嚴格執行最低工資制度，切實解決部分地區最低工資標準偏低和執行中存在的問題。截至目前，2007年全中國共有21省份調整了最低工資標準，有19個省（區、市）發布工資指導線。

尹成基坦言，企業工資拖欠問題是國企改革當中一個突出的歷史遺留問題，中央提出用3年的時間基本解決工資的歷史拖欠問題，到2007年是最後一年。從目前來看，另外在社會保險方面，9月底基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、工傷保險和生育保險參保人數分別達到1.97億人、1.89億人、1.15億人、1.15億人和7,327萬人，分別比2006年底增加910萬人、3,164萬人、286萬人、1,262萬人和868

萬人。1~9月，基本養老、基本醫療、失業、工傷和生育五項保險基金總收入達到7,220億元，同比成長27.8%。中國勞動保障部將用2年時間在全中國基本實現省級統籌，但具體的實現途徑仍在研究之中。【史惠慈，大公報，2007年10月23日】

▲前三季GDP成長11.5%、CPI漲4.1%

前三季度中國國內生產總值16.60兆元，同比成長11.5%，比上年同期加快0.7個百分點。其中，一季度成長11.1%，二季度成長11.9%，三季度成長11.5%。分產業看，第一產業增加值1.82兆元，成長4.3%，回落0.6個百分點；第二產業增加值8.35兆元，成長13.5%，加快0.2個百分點；第三產業增加值6.44兆元，成長11.0%，加快1.5個百分點。

中國國內市場銷售快速成長，居民消費價格繼續上漲。社會消費品零售總額6.38兆元，同比成長15.9%（其中9月成長17.0%），比2006年同期加快2.4個百分點。至於居民消費價格（CPI）同比上漲4.1%（其中9月同比上漲6.2%，環比上漲0.3%），其中，新漲價因素2.2個百分點，翹尾因素1.9個百分點。分類別看，上漲較快的主要是食品價格。前三季度，食品價格同比上漲10.6%。其中，糧食上漲6.3%，蛋上漲26.2%，肉禽及其製品上漲29.1%，水產品上漲4.6%，鮮菜上漲3.0%，鮮果下降3.3%。其餘商品價格有漲有落。

前三季商品零售價格上漲3.2%（其中9月上漲4.9%），工業品出廠價格上漲2.7%（9月上漲2.7%），原材料、燃料、動力購進價格上漲3.8%（9月上漲3.6%）。

發改委經濟研究所預測，全年CPI將成長4.3%，超過年初預計的調控目標，但仍處於可控的範圍內，而2008年物價繼續加速上升的可能性較小，經濟成長與通膨的組合仍然是「高成長低通膨」，2008年價格調控的重點是房價而不是物價，同時加強物價監管和調節。

全年國內生產總值，發改委經濟研究所預計為24.34兆元，比2006年實際成長11.5%，加快0.4個百分點；全年城鎮新增就業將突破1,200萬人；全年規模以上工業增加值成長18%；全年城鎮固定資產投資達12.06兆元，成長29%，比2006年有所加快；貿易出超至少可達2,570億美元。2008年國民經濟將繼續保持11%以上的高位成長，GDP可望突破28兆元，2008年下半年或後年很可能進入溫和調整期。預計2008年CPI成長3.5%左右，宏觀調控的目標可定為不超過4%；城鎮固定資產投資規模為15.07兆元，成長25%；社會消費品零售總額將首次突破10兆元，達10.49兆元，成長16.5%；城鎮就業成長的目標可設定為新增城鎮就業1,000萬人，失業率控制在4.5%以下；貿易出超為3,084億美元，成長20%。【史惠慈，中宏網，2007年10月23日；大公報，2007年10月25日】

▲前三季出口增速加快，固定資產投資下跌

中國國家統計局公布，2007年前三季中國進出口總額1.57兆美元，同比成長23.5%，比上年同期回落0.8個百分點。其中，出口8,782億美元，成長27.1%，仍加快0.6個百分點，6月以來每月出口均超過1,000億美元；進口6,926億美元，成長19.1%，回落2.6個百分點。貿易出超1,857億美元，比上年同期增加758億美元。

出口商品結構繼續優化，機電和高新產品出口迅猛，服裝、紡織等勞動密集型產品出口成長平穩。統計顯示，前三季中國機電和高新技術產品出口較快成長，其中機電產品出口4,972.3億美元，同比成長28.0%；高新技術產品出口2,442.8億美元，成長24.8%；服裝出口855.7億美元，成長23.0%；紡織品出口410.9億美元，成長14.2%。

再者，中國繼續完善加工貿易政策，擴大了限制類和禁止類商品範圍，加工貿易增速進一步放緩，一般貿易加快。前三季度中國加工貿易出口4,400.1億美元，同比成長21.5%，增速低於2006年同期1.9個百分點；進口2,661.4億美元，成長13.9%，增速低於2006年同期5.7個百分點。一般貿易進出口保持快速成長，其中出口3,944.6億美元，同比成長32%；進口3,094.5億美元，成長24.6%。

外商直接投資實際使用金額472億美元，同比成長10.9%，而上年同期為下降1.5%。9月末，國家外匯儲備1.43兆美元，同比成長45.1%。至於固定資產投資，2007年前三季全社會固定資產投資9.15兆元，同比成長25.7%。分城鄉看，城鎮投資同比成長26.4%，比上年同期回落1.8個百分點；農村投資則成長21.2%。另外，在城鎮投資中，一、二、三類產業投資同比成長分別為41.1%、29.3%和24.0%。在地區投資中，東、中、西部同比成長分別為21.4%、36.2%和29.6%。【史惠慈，大公報，2007年10月25日；經濟日報，2007年10月28日】

▲上海軟體產業年收入將達800億元

近年上海資訊產業發展迅速，行業收入從2001年的1,000多億元成長到2006年的6,000多億元。其中，軟體外包，特別是承接跨國公司的離岸軟體外包業務所占比重持續增加，已成為上海高新技術產業發展的新引擎，並帶動了上海由商品貿易向服務貿易的轉變。2007年上半年，資訊產業增加值占上海全市GDP的比重達13.6%，居支柱產業之首，資訊產業對高新技術產業的貢獻率高達90個百分點，軟體產業預計2007年收入將達800億元。

為扶持資訊技術和軟體外包的發展，上海專門設立了5億元的軟體產業發展基金，並公布了《上海知識產權戰略綱要（2004～2010）》，提高知識產權保護力度，為企業自主創新營造良好的外部環境。此外，上海金融市場體系基本形成，生產

要素市場日益完善，為外包企業提供了良好的融資環境。目前，上海登記在冊的軟體出口企業已超過200家，年出口額接近10億美元。【史惠慈，人民日報，2007年10月25日】

▲流動性仍過剩宏調適度從緊

雖然中國中央採行一系列宏觀調控政策，綜合使用了貨幣、財政等各項政策，重點調控投資的過快成長；通過取消和下調出口退稅率等貿易手段，控制貿易出超的過快成長；在控制一些需求的同時，還針對部分產品供應偏緊的情況採取財政補貼等轉移支付手段，促進糧食、生豬、油料和奶業的生產和供應，但經濟成長仍偏快。

中國國家統計局最新公布的統計數據顯示，雖然第三季國民經濟成長速度回落到11.5%，但只是比第二季度的11.9%低，仍比一季度的11.1%要高一些。同時，工業生產增速較快，前三季全國規模以上工業增加值同比成長18.5%（9月成長18.9%），比上年同期加快1.3個百分點。前三季社會消費品零售總額成長15.9%；城鎮居民人均可支配收入為10,346元，扣除價格因素，實際成長13.2%，增幅高於上年同期3.2個百分點。農村居民人均現金收入3,321元，扣除價格因素，實際成長14.8%，高於上年同期3.4個百分點。城鄉居民收入的快速成長，就業人數的持續增加以及社會保障力度的進一步加大是導致社會消費品零售總額快速成長的因素。

伴隨著貨幣供應量的增加，9月M1、M2成長速度仍然比較快，9月末，廣義貨幣（M2）39.3兆元，同比成長18.5%，比上年末加快1.5個百分點；狹義貨幣供應量（M1）14.3兆元，成長22.1%，加快4.6個百分點；流通中現金（M0）2.9兆元，成長13.0%，加快0.4個百分點。9月末，金融機構各項貸款餘額比年初增加3.36兆元，同比多增6,422億元；各項存款餘額比年初增加4.75兆元，同比多增5,893億元。前三季度，貨幣淨投放1,958億元，同比多投放302億元。流動性過剩的問題依然嚴峻。所以下一階段，宏觀調控政策仍然要適度從緊。【史惠慈，大公報，2007年10月26日；國際金融報，2007年10月26日】

▲金融市場管理模式轉型銀行間簽署協定

中國銀行間市場交易商協會舉行了《中國銀行間市場金融衍生產品交易主協定》簽署儀式暨場外金融衍生產品發展論壇。業內人士分析認為，該協議的集中簽署對引導中國金融衍生產品市場規範發展，提高市場交易效率，降低法律風險，促進中國金融系統穩健運行具有重大意義。

據介紹，自2005年人民銀行推出債券遠期交易以來，中國銀行間金融衍生產品發展迅速，交易量迅速成長。隨著中國金融體制改革的深入，人民幣匯率和利率市場化不斷推進，各種金融衍生工具將大量湧現，此前「一個產品，一個協定」的做法已經不能適應市場快速發展的要求。因此，新成立的中國銀行間市場交易商協會本著滿足市場參與者需求的原則，根據市場發展情況，及時組織市場成員研究推出了《中國銀行間市場金融衍生產品交易主協定》文本。該協定的發布標誌著中國金融市場管理模式的轉變，市場自律管理的作用開始發揮。通過協會形式組織市場成員加強制度規範和產品創新是一種新的探索，這將不斷推動中國場外金融衍生產品又好又快的發展。【史惠慈，國際金融報，2007年10月26日】

▲工業生產持續高速成長出廠價格上揚

中國國家統計局公布，2007年1至9月，中國全國規模以上工業企業（年主營業務收入500萬元以上的企業）增加值同比成長18.5%。工業企業產品銷售率為97.85%，同比下降0.07個百分點。工業企業共實現出口交貨值5.22兆元，同比成長21.8%。1至9月累計，工業品出廠價格比2006年同期上漲2.7%，原材料、燃料、動力購進價格上漲3.8%。

9月工業品出廠價格同比上漲2.7%。其中，生產資料出廠價格同比上漲2.5%。其中，採掘工業上漲1.2%，原料工業上漲4.2%，加工工業上漲1.8%。生活資料出廠價格同比上漲3.3%。其中，食品類價格上漲8.2%，衣著類上漲1.0%，一般日用品類上漲1.9%，耐用消費品類下降0.7%。此外，在原材料、燃料、動力購進價格中，燃料動力類、有色金屬材料類和化工原料類購進價格同比分別上漲1.9%、5.0%和2.8%，黑色金屬材料類上漲7.2%。【史惠慈，經濟日報，2007年10月27日】

▲2010年中越雙邊貿易額目標將如期實現

中越全面合作關係不斷得到鞏固和發展，雙方投資貿易合作快速成長，2006年，中越貿易額達99.5億美元，比上年成長21.4%，中國已連續3年成為越南第一大貿易夥伴。

2007年1~8月，中越貿易額達91億美元，比上年同期成長46.2%。按照目前中越經貿合作的發展勢頭，中越雙方領導人在2006年共同確定的到2010年雙邊貿易額達到150億美元的目標將會如期實現。另外，中越雙方在「兩廊一圈」合作基礎上，共同推動泛北部灣經濟合作，促進共同發展和可持續發展。【史惠慈，經濟日報，2007年10月29日】

▲全球競爭力中國升至34位

世界經濟論壇發表的《2007至2008年度全球競爭力報告》顯示，中國的排名由2006年的第54位上升至34位，超過印度、俄羅斯和巴西，在「金磚四國」中處於領先位置。報告認為，中國的核心競爭優勢在於其非常龐大的國內和出口市場（分別排名世界第二和第一），這使得中國公司能夠得到顯著的規模優勢並節約成本。同時，宏觀經濟的穩定也是中國的強項，其中包括適當的政府債務水平、高儲蓄率和低通脹。

中國三個明顯需要注意的弱點：即金融市場，高等教育培訓及公共和私人機構的質量。中國金融市場的成熟性只能排名第118位，在銀行系統的完善、法制制度建設、對資本流動的限制程度和證券市場規則方面都還比較落後。此外，中國的高等教育發展程度也有待提高。中國中等和高等教育入學率僅排名世界第91位和第80位。在公共機構方面，該報告認為中國在政策制定的透明性、公共預算的應用和司法獨立性還有待提高。此外，中國的私人機構和企業目前面臨運營效率較低，對小股東利益保護不夠，財會審計標準不完善及企業道德水準不高等。

在主要已開發國家中，美國從2006年的第6位提升到第1位，成為世界最有競爭力的經濟體。瑞士由2006年的頭名下降一席，位列第2；北歐的丹麥、瑞典和芬蘭分別位列第3、第4和第6；德國和英國分列第5和第9；日本排名第8。此外，香港列第12。

該報告認為香港在勞動力市場、基礎設施和宏觀經濟的穩定性方面有著突出的優點。香港金融市場是世界最優秀的金融市場之一，有著極好的投資者保護措施，對資本流動的限制很少，在當地產權投資市場能夠輕而易舉地得到大量資本融資。同時，香港的勞動力市場在薪酬範圍及勞動能力方面非常富有彈性。香港的交通基礎建設方面處於世界領先水平，特別是航空運輸和港口業。由於宏觀經濟穩定，特區政府有著健康的預算盈餘，同時其政府債務處於世界最低水平。但該報告認為，香港在各教育層次的入學率方面仍有待提高。【史惠慈，大公報，2007年11月1日】

▲香港9月出口成長8.5%

由於中國內需維持暢旺，加上香港對歐盟及部分亞洲國家出口進一步擴張，抵銷美國需求放緩的負面影響，2007年9月香港整體出口總額較上年同期增加8.5%至2,387億港元，其中，轉口金額為2,289億港元，上升9.4%，而港產品出口金額則下跌10.3%至98億港元。進口方面，9月進口總額上揚9.3%至2,535億港元。進出口相抵，貿易入超為148億港元。

以產品別來看，電動機械、儀器和用具及零件較上年同期上升11.7%、通訊、錄音及音響設備和儀器增加16.4%，而辦公室機器及自動資料處理儀器則減少12.5%。以出口市場來看，對亞洲地區國家出口成長11.6%，其中，對印度、印尼、馬來西亞、中國、泰國出口依序上揚42.9%、31.6%、19.3%、13.4%、11.1%，然而對台灣、日本出口則分別下跌11.3%、6.0%。

累計2007年前9月之整體出口總額較上年同期成長9.6%，其中，轉口金額增加11.7%、港產品出口金額下滑24.0%，而商品進口總額則上升10.3%，進出口相抵，貿易入超為1,293億港元。以產品別來看，主要出口產品均呈現揚升走勢，其中，電動機械、儀器和用具及零件上升18.3%、通訊、錄音及音響設備和儀器增加17.3%、主要包括嬰兒車、玩具、遊戲及運動貨品為主的雜項製品則上揚23.2%。然而，辦公室機器和自動資料處理儀器出口金額則下滑12.2%。

以出口市場來看，出口至中國、荷蘭、法國、德國及新加坡的成長力道最為強勁，依序擴張14.0%、8.9%、7.7%、7.4%、3.6%。【施舜耘，香港政府統計處，2007年10月26日】

▲香港9月零售銷售上升15.8%

由於香港2007年9月零售銷售總額為196億港元，較上年同期上揚15.8%。推動零售銷售強勁成長的主因包括就業市場持續好轉、市民收入上升、股票市場熱絡，加上訪港旅遊業表現亮麗所致。

以商店類別來看，電器及攝影器材銷售量較上年同期上升28.9%；珠寶首飾、鐘表及名貴禮物銷售量增加26.1%；鞋類、有關製品及其他衣物配件銷售量成長23%、百貨公司貨品銷售量上揚16.1%、家具及固定裝置銷售量增加11.5%、服裝銷售量上升10.6%、雜項消費品銷售量增加10%、雜項耐用消費品銷售量揚升8.6%、超級市場貨品銷售量增加7.3%、食品、酒類飲品及煙草銷售量上升5.5%、汽車及汽車零件銷售量增加4.6%，燃料銷售量則上揚1%。

累計2007年前9月之零售銷售總額較上年同期增加11.2%，總銷貨量則上升9%。香港政府統計處預估，有鑑於總體經濟穩健成長，加上旅遊業持續擴張，將有利於未來數月之零售業表現。【施舜耘，香港政府新聞網，2007年11月1日】

10. 其他東亞經濟

▲南韓第三季GDP成長1.4%

韓國銀行（BOK）10月25日公布「2007年3/4季國內總生產（速報）」，顯示南

韓2007年第三季國內生產毛額（GDP）較上季增加1.4%，較上年同期增加5.2%。

第三季製造業在半導體、電腦等電子產品的帶動下較上季增加2.8%；營建業因道路、河堤等土木建設的減少，僅維持上季水準（0.0%）；服務業則由於金融保險、運輸倉儲、通訊業等的增幅擴大，較上季增加1.7%。而反映交易條件變化的國內總所得（GDI）則較上季增加1.5%。

第三季民間消費由於家庭用品等準耐久財與娛樂文化、金融保險等服務類的支出增加，致較上季成長1.5%，幾為上季（0.8%）的兩倍；設備投資則由於半導體製造用裝備與科學器材等機械類的投資大減，較上季縮小5.8%；營造投資也因土木建設的低迷不振而較上季減少0.3%；貨品出口雖在石油及化學產品等方面呈現低迷，但半導體、產業用機械則表現不俗，致較上季增加1.5%。再者，內需對GDP的成長貢獻度已由上季的0.9個百分點降至0.1個百分點，而淨輸出的成長貢獻度則由上季的0.3個百分點升至1.8個百分點。

韓銀經濟統計局局長崔春信預測第四季出口仍將一片大好，民間支出可望加速成長，因此2007年全年成長率將高於當初預估的4.5%以上。【黃定國，綜合外電，2007年10月25日】

▲南韓2007年人均GDP可望突破2萬美元

南韓LG經濟研究院10月29日以2007年成長率4.8%，年平均匯價931韓元，人口4,845.6萬人，以及GDP物價平減指數1.5%等各種經濟指標展望值為基礎，推估2007年南韓平均每人國內生產毛額（GDP）可達2萬美元。

LG經研院指出韓元兌美元匯率是貢獻南韓人均國民所得增加的最大因素，以該院從2002年到2006年的5年期間的分析結果，顯示GDP的增加，有近半（49.7%）是來自韓元升值的加持效果。

其次，出口增加對經濟成長的貢獻度亦達39.9個百分點。事實上，過去5年期間的出口，年平均各成長28%，預估2007年出口額將會是2002年1,625億美元的2倍以上，達3,655億美元；反之2007年內需則僅較2002年增加33.6%，出口對經濟成長的貢獻明顯大於內需。【黃定國，綜合外電，2007年10月29日】

▲南韓9月工業生產增加0.3%

南韓統計廳10月30日公布「2007年9月產業活動動向」，指出9月工業生產儘管半導體形勢大好，但因機械裝備、其它運送裝備等的減產，較上月減少0.1%，相較於上年同月，亦因中秋長假工作天數減少2.7天，致僅增加0.3%，為2月以來的最低數值；而年初以來一直維持在82至83%的製造業平均開工率，亦降至80.5%。

9月消費品銷售方面，飲料食品、衣服等的銷售大有進帳，較上月增加2.7%，維持連續3個月的成長態勢；相較於上年同月，更因家電產品等耐久財與中秋佳節商品的暢銷而增加8.4%。

反觀設備投資，由於半導體裝備與無線通訊器材等資訊科技業種的投資銳減，致較上年同月減少8.6%，為2003年11月（衰退11.7%）以來的最大減幅；至於營建業績，亦受到中秋連假與降雨天數增加的影響，較上年同月減少6.8%，為2006年7月以後的首次衰退。【黃定國，綜合外電，2007年10月30日】

▲南韓10月進、出口金額再創新高

南韓產業資源部11月1日公布「2007年10月輸出入動向」，顯示10月出口較上年同月增加24.2%，達347.9億美元；進口增加27.2%，達325.9億美元；貿易收支為順差22.0億美元，減少1.9億美元。（參見表10-1）

10月出口之所以大幅增加，乃因2006年中秋連假出現在10月，導致工作天數較2006年10月多出3.5日。若排除此一長假效果，以9至10月平均值計算，則出口320.9億美元，較上年同期增加11.3%；進口298.1億美元，增加11.9%。

惟9至10月平均11.3%的出口增加率不僅低於7月17.2%的高峯，亦低於8月的13.7%及1至8月的平均14.6%，顯見出口增幅正在放緩。

產資部認為這是受到美國次級房貸與韓元升值的影響，特別是美元兌韓元，在9月時尚維持在930元線上，但最近已升至900元，導致南韓產品出口競爭力下滑，並提供企業轉向供應內需的誘因。

產資部針對南韓出口業者近來頻頻抱怨韓元升值幅度過大對出口造成不良影響一事，已決定於近日內邀集相關單位研商因應對策。【黃定國，綜合外電，2007年11月1日】

表10-1 南韓10月進出口實績（暫定）

按通關計算，百萬美元，%

區 分	2007年			2006年	
	1-9月	10月P	1-10月P	10月	1-10月
出 口 (增 加 率)	268,318 (12.7)	34,795 (24.2)	303,113 (13.9)	28,016 (10.5)	266,087 (14.2)
進 口 (增 加 率)	255,934 (11.5)	32,592 (27.2)	288,526 (13.1)	25,622 (13.1)	255,099 (19.7)
貿 易 收 支	12,384	2,203	14,587	2,394	10,988

註：P為預估值。

資料來源：南韓產業資源部，2007年11月1日。

▲新加坡2007年物價上漲率為1.5%~2%

新加坡金管局在最新發表的《宏觀經濟評論》報告預估2007年全年消費者物價上漲率將介於1.5%~2%，而2008年則達2%~3%。由於調升消費稅的影響將持續至2008年第一季及第二季，因此，2008年上半年之平均物價上漲率將達3.5%。金管局指出，2007年第三季之物價上漲率為2.7%，若扣除調升消費稅引發之1.4個百分點增幅，第三季之物價上漲率仍高於上半年的0.8%。

金管局指出，物價上漲率揚升的主因包括食品進口價格上升、工資與租金上揚所致，然與其他國家相較，新國之食品價格上漲率仍維持於相對溫和且穩定的水準。金管局指出，調升消費稅將使得2007年、2008年整體物價上漲率揚升0.5~0.7個百分點。展望未來，在短期供應調整、全球需求強勁的雙重作用之下，國際油價及食品價格將持續攀升，金管局預估，扣除住宅及民間陸路交通成本，新國2008年之物價上漲率將介於1.5%~2.5%。【施舜耘，綜合報導，2007年11月1日】

▲新加坡9月製造業產值下滑2.8%

儘管電子、化學及交通工程業產值全數上揚，然由於藥劑業產值減少，新加坡2007年9月製造業產值意外下滑2.8%，遠低於市場預期。以產業別來看，電子業產值較上年同期增加5.6%，其中僅有電腦周邊配件呈現縮減走勢，其餘所有電子業產值皆高於上年同期；化學業產值增加4.2%；交通工程業產值上揚4.2%；精密工程業產值微幅下跌0.8%；由於藥劑業產值大幅下跌37.1%，生物醫學製造業產值遂下跌29.6%。累計2007年前9個月，製造業產值增加7.8%。其中，電子業產值成長2.4%，化學業產值成長2.7%，交通工程業產值大幅增加23.7%，精密工程業微幅下跌0.6%，而生物醫學製造業產值則增加12.3%。【施舜耘，聯合早報，2007年10月27日】

▲菲律賓8月進口成長1.8%

根據菲律賓國家統計署（NSO）資料顯示，由於全球經濟成長放緩，對於電子產品之最終需求下滑，菲國2007年8月進口總額為49.7億美元，僅較上年同期成長1.8%。以商品別來看，電子零件進口排名第1，金額較上年同期成長4.6%至23億美元，占進口總額的46.3%；占進口總額19.5%之石油、潤滑劑和相關原料排名居次，金額為9.7億美元，較上年同期增加5.9%；工業機械及設備進口排名第3，占進口總額3.3%，金額成長2.8%的、至1.8億美元。以進口市場來看，美國仍為菲國首要進口來源，金額為6.9億美元，其次依序為日本、新加坡，進口金額為5.92億美元、5.90億美元。累計2007年前8月，進口總額為353.3億美元，較上年同期成

長3.8%，而出口總額則為328.3億美元，成長4.9%，進出口相抵，貿易入超由上年同期的27.4億美元略為減少至25億美元。【施舜耘，綜合報導，2007年10月26日】

▲菲律賓9月貨幣供給成長11.4%

根據菲律賓央行資料顯示，菲國2007年9月貨幣供給成長率由上月的14.9%趨緩至11.4%。菲國央行總裁Tetangco表示，爲了避免多餘的流動資金拉動基本消費品價格上揚，央行遂致力於將貨幣供給成長率控制在20%以下。Tetangco指出，菲國央行將繼續監督貨幣供給走勢，藉此確保菲國國內之流動性資金將不會傷及整體物價穩定，進一步支撐總體經濟穩健成長。【施舜耘，綜合報導，2007年11月1日】

▲泰國9月中小企業信心指數下滑至41.3%

根據泰國促進中小企業（SME）辦事處資料顯示，由於國際油價再創新高、泰國國內生產成本上升、民眾消費能力下滑，導致廠商利潤下滑，泰國2007年9月中小企業信心指數由8月的43.8%下跌至41.3%，而儘管廠商對未來3個月之信心指數上揚，然仍低於50%。

以產業別來看，各產業9月之SME信心指數全數下調，批發業、零售業、服務業信心指數分別由8月的43.7%、41.9%、45.8%下跌至41.5%、40.0%、42.6%。中小企業廠商對國家整體經濟、本身業務的信心指數則由8月的32.3%、40.9%下滑至26.2%、35.1%。

以中小企業廠商對未來3個月之信心來看，貿易及服務業指數由8月的46.4%上揚至48.0%，批發業、零售業、服務業指數亦分別由8月的46.1%、45.9%、47.1%升高至48.7%、47.0%、48.6%。【施舜耘，泰國世界日報，2007年11月6日】

▲泰國能源部提出穩定油價措施

泰國能源部長Amranan表示，爲了緩解國際油價不斷上漲所造成之通膨壓力，經過能源部與油商於2007年11月2日開會評估亞洲油價走勢之後，泰國政府決定自2007年11月5日開始，下調各類燃油稅（特別例費），金額爲每公升0.4泰銖。Piyasvasti指出，國際油價平均上升5美元/桶，將造成泰國國內汽油零售價格上漲1.2泰銖/公升，因此，降低燃油稅（特別例費）可望舒緩國際油價再創歷史新高所造成的衝擊，若國際油價持續上漲，泰國政府將再度調降燃油稅0.4泰銖公升。目前，泰國之燃油稅分別爲95汽油4泰銖/公升、95乙醇汽油0.7泰銖/公升、91汽油3.7泰銖/公升、91乙醇汽油0.2泰銖/公升、柴油1.5泰銖/公升、有機柴油0.7泰銖/公升。

Piyasvasti表示，由於泰國政府需動用燃油基金來加速修建鐵路系統，因此，未來將不會大幅調降燃油稅。鐵路系統修建完成之後，將可達到節省石油進口運輸成本的目標，進一步解決泰國的高油價問題。Piyasvasti指出，將延後原定於2007年年底前調高炊事煤氣（LPG）價格之計畫，同時，則將調整天然氣價格，使民眾無需支付高額燃油稅來彌補天然氣價格。此外，為了補助農業、漁業及運輸業，政府致力於維持有機柴油與柴油之價格差距，並向漁民販售綠色燃油及紫色燃油、推廣運輸業專用替代能源。【施舜耘，綜合報導，2007年11月3日】

▲馬來西亞將推動東海岸經濟走廊特區

繼推動柔南依斯干達經濟特區、北馬經濟走廊特區之後，馬來西亞首相Abdullah宣佈發展第九大馬計畫(2006~2010年)、第十大馬計畫(2011~2015年)及第十一大馬計畫(2016~2020年)之下，將分3個階段推動為期12年(2007~2019年)之東海岸經濟走廊特區（ECER）計畫，主要執行機構為馬國國家石油公司（Petronas）。預估計畫項目達227項，投資總額則高達1,120億馬幣，主要投資項目涵蓋六大領域，包括交通與基礎設施（43%）、教育與公共建設（15%）、旅遊業（15%）、製造業及下游石油化學工業（9%）、農業（4%）。資金來源主要為政府撥款，占39%，其中，政府將撥款60億馬幣來發展高效益產業；個人部門融資占20%；官聯企業占14%；民營企業則占27%。

東海岸經濟走廊特區涵蓋吉蘭丹州（Kelantan）、登嘉樓州（Terengganu）、彭亨州（Pahang）及柔佛州（Johor）豐盛港，面積達6.7萬平方公里，占西馬半島的51%。其中，吉蘭丹州、登嘉樓州、彭亨州將分別發展為貿易及人力資本建設中心、旅遊及教育門戶、製造業及物流中心。為了平衡馬國各州的經濟差距、提高產品附加價值，提升人民所得，東海岸經濟走廊特區將以人民為中心，推動東海岸地區旅遊業、石油、天然氣與石化工業、製造業、農業及教育等六大領域發展。預計至2020年，此特區之製造業產值將占馬國國內生產總額的29%，亦即由2005年的231億馬幣擴大至2020年的659億馬幣，人均所得則將由2005年的2,267馬幣提高至2020年的5,227馬幣。預估至2020年，此特區之經濟成長可2005年之5.7%擴張至7.2%，就業人口則將由2005年的140萬人增加至200萬人。【施舜耘，綜合報導，2007年10月30日】

▲馬來西亞第三季出口成長0.97%

由於國際原油及棕油價格走揚且出口增加，抵銷電子與電器產品出口低迷的頹勢，馬來西亞2007年第三季之出口總額達1,277.8億美元，較上年同期微幅增加0.97%，進口總額則為1,069.5億美元，成長2.88%，進出口相抵，貿易出超為208.3

億美元，較上年同期下跌7.8%。

以產品別來看，電子與電器產品仍為馬國首要出口產品，金額達567.6億美元，占出口總額的44.4%，棕油、化學與化學產品、原油出口金額則依序為72億美元、70.8億美元、67.5億美元。以出口市場來看，第一大出口市場為東協，金額為324.4億美元，第2、第3大出口市場額為美國、歐盟，金額分別為166億美元、205.9億美元，日本、中國則為第4、第5大出口來源，金額為116.8億美元、108億美元。【施舜耘，星洲日報，2007年11月6日】

▲印尼前9月出口成長12.9%

印尼2007年9月出口金額為95.2億美元，較上月下滑0.91%，其中，非石油部門出口較上月衰退2.7%至75.4億美元，而石油部門出口則較上月增加6.5%至19.8億美元。非石油部門出口產品主要涵蓋、機械設備電器用品、橡膠及其製品、礦物燃料、動物油、植物油、金屬礦石、不織布成衣、木材及其製品。主要出口市場包括日本、美國、歐盟、新加坡及中國。累計2007年前8月，出口總額為830.3億美元，較上年同期成長12.9%。其中，非石油部門產品出口大幅成長17.5%至676.5億美元，前四大非石油部門產品出口市場依序為中國、日本、美國、新加坡；石油部門產品出口則減少3.7%至153.8億美元。印尼政府設定2007年出口成長目標為20%。【施舜耘，印尼中央統計局（BPS），2007年11月2日】

▲印尼政府將給予中小微型企業貸款

印尼第四大商業銀行，亦即印尼人民銀行（BRI）總裁Sofyan Basir表示，為了解決中小微型企業部（UMKM）貸款呆帳，印尼政府將給予UMKM貸款，藉此振興受到貸款壞帳拖累的100萬家中小微型企業。透過第33/2006號政府條例發放的貸款壞帳總額約為17兆印尼盾。Basir表示，在UMKM貸款擔保綱領之中，政府將給予銀行業及企業界諸多便利，藉此支撐合作社及中小微型企業發展。

Basir表示，透過貸款擔保綱領，銀行將給予中小微型企業融資，最高利率為16%，最高貸款金額則為5億盾，並由印尼貸款保險公司（Askrindo）、發展業務實施公用企業（SPU）負責擔保。參與貸款擔保綱領的銀行則包括印尼人民銀行（BRI）、印尼國家銀行（BNI）、印尼自立銀行（Bank Mandiri）、印尼國家儲蓄銀行（BTN）、印合作社銀行及伊斯蘭教規銀行。貸款將集中於農業、漁業、合作社、林業及工商業。

UMKM部長Suryadharma曾於2007年10月底表示，印尼政府正在籌備2007年保證金預算，作為由銀行向UMKM發放之貸款保證金。為了協助UMKM發展，印

尼政府計畫於2007年提出240億印尼盾之貸款保證金，並於2008年、2009年分別提出1,920億、2,070億印尼盾。貸款保證綱領共同備忘錄已於2007年10月9日簽署。

【施舜耘，綜合報導，2007年11月6日】

11. 其他地區經濟

▲ 印度石化及相關企業大舉擴張能源版圖

在國際油價飛漲而國內能源供給不足的背景下，印度石化、鋼鐵等大型企業正積極搶攻國內外油、氣市場，以確保國內能源安全。10月和11月新德里計劃開發的合作項目高達70個。同期，包括艾克森美孚、Conoco Philips、雪弗隆以及Total等多國油商4月參與印度第七大油田的投標。

印度大亨Ambani手下的大型民營企業Reliance Industries Ltd. (RIL) 計劃在未來3年共舉資150億美元進行油氣探勘及生產，項目包括：耗資30億美元興建橫貫印度1,400公里的天然氣管道、收購本國、哥倫比亞、葉門、阿曼、東帝汶、埃及和俄羅斯的油氣產權，其中100億美元用於埃及石化及油品投資，產出將供應歐美市場；本週剛登上全球首富寶座的Ambani所擁有石油庫存市值即高達3,520億美元。

印度最大的勘探業國營油氣公司(ONGC Videsh Ltd, OVL) 表示，未來5年的投資支出高達7,500億盧比(逾180億美元)，其中的35%屬於新開發項目，其他的重大投資包括：(1) 投資50億美元在印度東部(Krishna-Godavari) 2013年以前建立年產量2,500萬立方公尺的天然氣工廠；(2) 與英國(BP)、挪威(Norsk Hydro)、義大利(Eni)和巴西(Petrobras)合作在印度及緬甸、哥倫比亞、利比亞、葉門、奈幾利亞和斯里蘭卡進行油氣勘探和生產；(3) 提撥14億美元在印度西部(Mumbai High) 進行石油擴產投資，原油產出預計占ONGC的60%；(4) 10月取得緬甸三處油田；(5) 與RIL、英國天然氣合作在印度西岸(Panna-Mukta和Tapti) 共同投資10億美元。ONGC總裁R S Sharma樂觀的表示，2012年以前該集團的總產值將超過500億美元。

10月間，全球首大鋼鐵業米塔爾(Arcelor Mittal)與ONGC合組公司(OMEL)籌資60億美元在奈幾利亞設立煉油、發電、鐵公路，以換取該國開放三處油田；合資公司預計涉入的市場還有亞塞拜然、剛果、印尼、哈薩克、羅馬尼亞、千里達、土庫曼和烏茲別克。米塔爾集團也已和該國第二大煉油企業—印度石油公司(Hindustan Petroleum Corp Limited, HPCL) 共籌在旁遮普(Punjab) 創立年產900萬噸的煉油廠，預期2010年9月竣工。

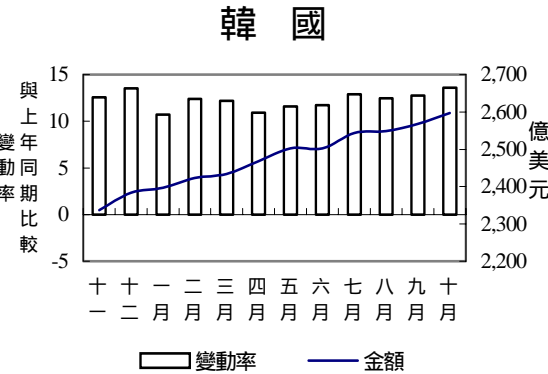
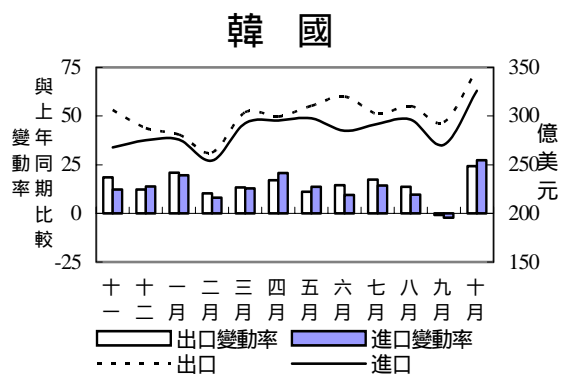
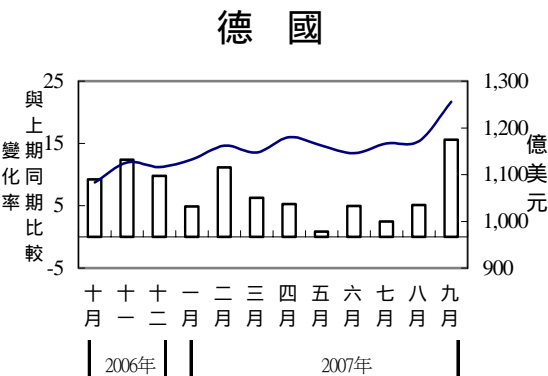
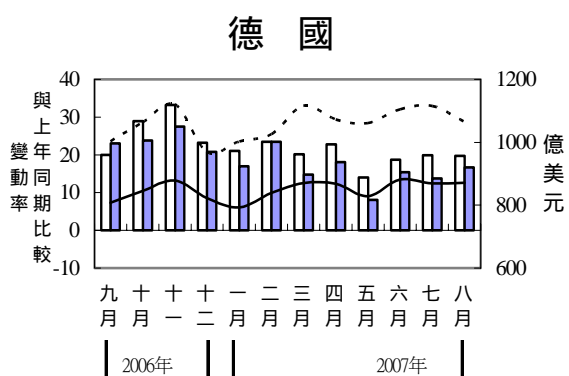
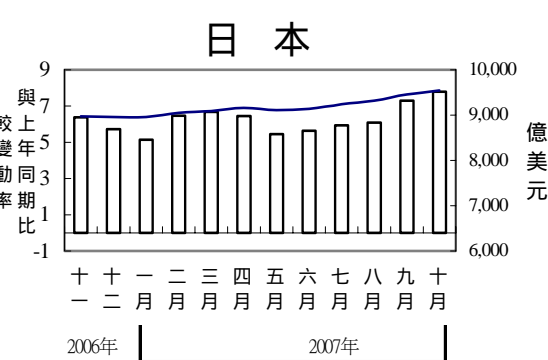
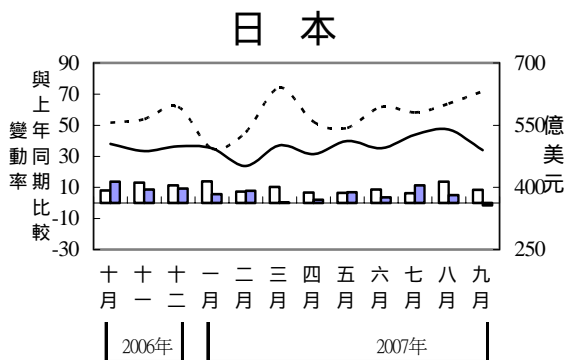
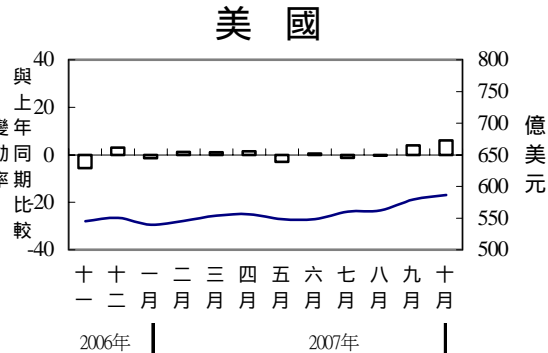
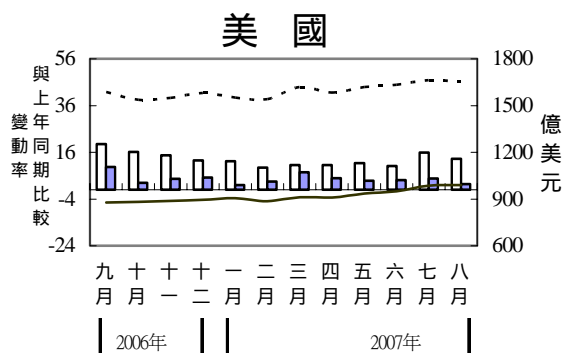
11月間米塔爾繼與HPCL、Total及印度國營天然氣（Gas Authority of India Ltd, GAIL）及印度石油（Oil India Ltd.,）在Andhra Pradesh的Visakhapatnam設石化綜合廠，計劃投資60億美元，落成後年產量可達1,500萬噸。包括RIL在內的印度的煉油業將在2010年以前投資250億美元進行擴產。OIL協同國營的石化能源集團（Assam Hydrocarbon and Energy Company Ltd.,）開發油氣。印度最大的運輸及行銷鉅子GAIL計劃在伊朗投資23億美元設石化工廠。

Tata Sons最近與印度煉油企業Indian Oil Corp（IOC）連手準備進軍亞塞拜然，標購裏海能源集團（Caspian Energy Group Ltd.,）的油田。RIL與IOC已共商收購包括東帝汶在內的油氣資產；IOC規劃在Haryana創設耗資100億美元的石油園區。民營的Essar Global Ltd.,計劃支出20億美元在印度、緬甸和奈幾利亞開採油氣，其中在國外籌資7.5億美元，由國營的Gujarat石油公司和Essar已在敘利亞投標，而能源公司Cairn India正規劃在Andhra Pradesh（Ravva油田）及Rajasthan進行油田開發。【歐陽承新，Asia Times, 2007年11月3日】

參、國際經濟指標圖

1. 商品貿易

2. 外匯準備



出口變動率
 進口變動率
 出口
 進口

變動率
 金額

肆、國際經濟指標表

1. 商品貿易

單位：億美元

年月別	中華民國		美國		日本		德國		南韓	
	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口
1993年	859.6	773.9	4,569.4	5,894.0	3,622.7	2,416.5	3,824.7	3,460.3	822.4	838.0
1994年	943.0	857.0	5,028.6	6,686.9	3,972.7	2,757.5	4,297.2	3,853.5	960.1	1,023.5
1995年	1,133.4	1,040.1	5,752.1	7,493.7	4,431.1	3,360.4	5,238.0	4,642.7	1,250.6	1,351.2
1996年	1,175.8	1,029.2	6,121.1	8,031.1	4,109.2	3,491.6	5,242.0	4,587.8	1,297.2	1,503.4
1997年	1,241.7	1,149.6	6,783.6	8,767.9	4,209.6	3,387.5	5,124.3	4,456.2	1,361.6	1,446.2
1998年	1,126.0	1,052.3	6,704.2	9,186.4	3,879.4	2,804.9	5,417.6	4,704.1	1,323.1	932.8
1999年	1,237.3	1,112.0	6,839.6	10,317.8	4,193.5	3,112.4	5,388.7	4,700.0	1,436.9	1,197.5
2000年	1,519.5	1,407.3	7,719.9	12,266.8	4,793.0	3,797.3	5,479.8	4,936.0	1,722.7	1,604.8
2001年	1,263.1	1,079.7	7,187.1	11,482.3	4,032.4	3,492.0	5,689.5	4,839.1	1,504.4	1,411.0
2002年	1,353.2	1,132.4	6,824.2	11,673.8	4,167.3	3,376.0	6,201.1	4,938.7	1,624.7	1,521.3
2003年	1,506.0	1,280.1	7,134.1	12,643.1	4,718.2	3,833.0	7,586.1	6,102.0	1,938.2	1,788.3
2004年	1,823.7	1,687.6	8,075.2	14,770.9	5,656.7	4,551.9	9,120.3	7,180.6	2,538.4	2,244.6
2005年	1,984.3	1,826.2	8,946.3	16,817.8	5,948.6	5,158.1	9,718.0	7,756.2	2,844.2	2,612.4
2006年	2,240.2	2,027.0	10,231.1	18,613.8	6,467.3	5,790.4	11,326.9	9,246.6	3,254.6	3,093.8
2006年										
11月	195.4	171.2	887.9	1,550.4	564.9	487.6	1,124.1	878.9	306.0	267.7
12月	196.1	166.8	895.0	1,580.9	594.1	499.4	968.1	822.2	287.8	275.2
2007年										
1月	197.9	179.6	904.9	1,551.2	493.7	494.0	1,002.6	793.0	281.0	275.9
2月	149.0	126.7	885.7	1,540.7	532.8	451.9	1,025.4	838.5	262.3	254.1
3月	197.6	175.5	910.6	1,618.0	640.6	501.7	1,116.4	870.0	303.9	292.7
4月	198.2	183.6	909.3	1,582.8	558.0	480.5	1,072.2	868.2	299.5	295.4
5月	195.8	181.9	934.4	1,619.3	543.8	512.0	1,061.4	828.8	310.5	297.8
6月	200.8	186.8	949.6	1,633.5	594.1	494.5	1,105.1	881.8	320.0	284.8
7月	211.8	207.3	986.1	1,663.8	580.9	526.5	1,115.1	869.1	302.2	292.0
8月	213.8	181.0	989.6	1,655.4	602.1	539.3	1,064.5	871.6	310.1	296.3
9月	222.2	190.7	—	—	632.1	489.9	—	—	293.8	270.3
10月	226.9	192.0	—	—	—	—	—	—	348.0	325.9

資料來源：中華民國財政部，美國商務部，日本財務省，南韓國家統計局，IMF IFS。

2. 外匯準備

單位：億美元

年月別	中華民國	美國	日本	德國	南韓
1993年	835.7	623.5	955.9	776.4	202.6
1994年	924.5	632.8	1,228.5	773.6	256.7
1995年	903.1	747.8	1,828.2	850.1	327.1
1996年	900.8	640.4	1,998.8	831.8	351.2
1997年	835.0	589.0	2,207.9	775.9	204.1
1998年	903.4	707.1	2,159.5	740.2	520.4
1999年	1,062.0	604.2	2,880.8	610.4	740.5
2000年	1,067.4	566.0	3,616.4	872.9	962.0
2001年	1,222.1	576.1	4,019.6	821.5	1,028.2
2002年	1,616.6	675.9	4,697.3	891.4	1,214.1
2003年	2,066.3	726.0	6,735.3	968.5	1,553.5
2004年	2,417.4	764.9	8,445.4	971.7	1,990.7
2005年	2,532.9	534.3	8,469.0	1,016.8	2,103.9
2006年	2,661.5	550.1	8,953.2	1,116.4	2,389.6
2006年					
11月	2,651.4	545.1	8,969.5	1,126.1	2,342.6
12月	2,661.5	550.1	8,953.2	1,116.4	2,389.6
2007年					
1月	2,659.7	539.2	8,953.8	1,132.0	2,397.1
2月	2,679.9	545.6	9,050.5	1,162.1	2,422.8
3月	2,674.9	554.1	9,089.6	1,147.0	2,433.9
4月	2,665.4	555.8	9,156.2	1,180.0	2,467.8
5月	2,657.0	547.9	9,111.4	1,161.9	2,502.6
6月	2,660.5	548.1	9,135.7	1,145.9	2,502.2
7月	2,662.9	560.2	9,237.2	1,166.8	2,543.9
8月	2,613.7	562.3	9,321.6	1,171.4	2,548.5
9月	2,629.4	579.4	9,456.0	1,256.1	2,568.5
10月	2,659.2	586.3	9,544.8	—	2,596.9

資料來源：中華民國中央銀行，美國聯邦準備理事會，日本財務省，南韓韓國銀行，IMF IFS。

註：本資料為未含黃金價值之外匯準備金額。