

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 企劃處
102.10.14

一、美國：聯準會 9 月中的 FOMC 會議紀錄顯示，主張維持 QE 現況不變者與要求減碼 QE 的委員數相當接近，但由於維持現況派多為有投票權的委員，是以其意見獲得勝出。

主張維持 QE 不變者的理由，主要有：(1)經濟資料令人失望，例如 7、8 月非農就業人數分別增加 10.4 萬人及 16.9 萬人，為過去一年來最差的連續兩月就業表現，失業率降至 7.3% 係拜許多人不再尋找工作機會，退出勞動市場之賜；(2)兩項不利景氣的風險上升，其一為政府停擺及舉債上限未能提高的風險，如今證明他們有先見之明，美國政府自 10 月 1 日以來已部分停擺，迄今尚未恢復正常運作。國會兩黨的舉債上限談判儘管有緩和跡象，但猶未達成協議。其二為金融條件較為緊縮，受 5 月 22 日柏南克表示可能減碼 QE 以來，長期利率普遍上揚。評估利率走高的負面影響，須視利率穩定於何水準而定。維持 QE 不變，有助長期利率止升回穩。他們擔心 QE 減碼即使幅度再小都可能導致市場錯誤解讀，認為寬鬆貨幣政策將提早結束。至於反對 QE 延後退場者的理由則是：(1)自 QE 啟動以來，就業市況已有顯著改善；(2)QE 延後減碼將使聯準會的公信力受損。

二、日本：8 月核心機械訂單較前月成長 5.4%，主要是受惠於金融保險、房地產業訂單大幅擴增，使得非製造業訂單月增率由 1.6% 加速至 5.4% 所致。相較之下，由於一般機械與電力機械類均呈萎縮，製造業訂單成長較為疲弱，月增率由 4.8% 減緩至 0.8%，但訂單金額仍創 2012 年 5 月以來新高，且為連續第四個月呈增長，顯示企業投資意願有回溫跡象。展望未來，隨著第三季大型製造業者信心上揚，或可望帶動下半年資本支出擴增。

8 月經常帳順差為 1,615 億日圓，較去年同月的 4,448 億日圓大幅縮減 63.7%，主要是反映能源需求以及日圓貶值推升進口值，使得商品貿易逆差擴增 33.5% 至 8,859 億日圓；以及海外直接投資收益銳減致所得帳順差縮減 10% 至 12,530 億日圓的影響。展望未來，在核電廠停止運轉推高能源進口需求之下，商品貿易逆差仍有惡化之虞，將為經常帳收支帶來壓力。

三、歐元區：德國 8 月份工業生產較上月強勁增加 1.4%，加上 7 月份減幅由原公布之 -1.7% 修正為 -1.1%，使 7、8 月平均較第二季平均增加 2.4%（年化成長率），使其第三季景氣下行的風險大為降低。就細項觀之，資本財躍增 4.4% 是 8 月份工業生產顯著反彈主因，中間財及消費財則只分別微增 0.1% 及 0.4% 幾無貢獻，前

者反映美、亞需求活絡帶動 8 月份出口擴張 1% 的影響，後兩者顯示歐元區內需持續不振。此亦可由歐元區其他國家的工業生產相當疲弱得到佐證。以法國而言，8 月份微增 0.2%，但不足以抵消 7 月的下跌 0.6%，致 7、8 月平均仍較第二季平均大幅萎縮 4.8%（年率），使其景氣在第二季走強後出現反轉。以義大利而言，不僅 8 月份減少 0.3%，且 7、8 月平均亦較第二季平均萎縮 3.8%（年率），顯示其景氣仍持續衰退。

由於德國景氣持續復甦，是以 IMF 將歐元區今年經濟成長率由 -0.5% 上修至 -0.4%。展望明年，IMF 認為隨著歐債危機逐漸淡化，財政緊縮對景氣的拖累效果減弱，是以明年經濟可望恢復擴張，但受限於邊緣國家信用條件仍相當緊俏，將只成長 1%。

四、匯率：上週受到美國預算爭議的影響，週初美元對日圓匯價一度貶至一美元兌 96.9 日圓價位，後由於日本經常帳順差萎縮，以及傳出美國國會兩黨將就短暫提高舉債上限展開協商，避險意識下滑，致美元對日圓回升，週五收在一美元兌 98.49 日圓，全週升幅達 1.6%。另一方面，歐元呈先貶後升，主要是反映德國工業生產上揚以及美國初領失業救濟金人數增加、消費者信心下滑，使得歐元從週三之 1.3521 美元低點於週五回升至 1.3554 美元。

展望未來，在美國國會協商仍未有具體進展情況下，美國債限問題仍為影響匯市之主要風險因素，此外，已有 Fed 理事表示，財政爭議延燒導致本月底 FOMC 會議減碼 QE 機會降低，加上歐巴馬總統於上週提名偏向鴿派主張之葉倫接任聯準會主席，或將抑制美元對日圓匯價。另，本週公布之歐元區工業生產與德國 ZEW 企業信心調查將牽動歐元後續走向。