

一、2007年3月中旬到4月上旬國際主要經濟體之經濟動態

美國聯準會(Fed)於3月21日決議將聯邦基金利率維持在5.25%的水準不變，同時，美國目前正面臨房地產景氣持續疲弱、企業減少投資，以及消費者信心和經濟領先指標雙雙下滑的境況。不過，由於3月份就業人數增加優於市場預期，失業率下滑至4.4%的5年來低點，減緩市場對美國經濟走緩的疑慮，加上美國去年第四季GDP成長年率上修至2.5%，顯示美國消費者支出依然穩健，經濟仍將繼續溫和成長。至於升息與否，將視通貨膨脹與經濟成長的前景而定。日本方面，日本去年整體地價創下自1990年以來首度上揚，2月份貿易順差也意外擴大，且出口依然處於向上軌道，有助日本經濟持續擴張。惟零售銷售連續第4個月下跌、經濟領先指標以及3月份大型製造業信心指數下滑，顯示日本經濟擴張力道有趨緩跡象。歐洲方面，由於歐元區2006年經濟成長率為2.6%，是2000年以來表現最好的一年，加上歐元區今年2月份失業率下降至7.3%的低點、3月份消費者和企業信心指數均上揚至6年來新高、企業投資仍然穩健成長，以及歐股市值已超越美股，對此，歐洲央行和歐盟委員會對今年歐元區經濟前景感到樂觀，預估今年歐元區經濟成長將達2.5%左右。唯專家預警英國房市在歷經12年好景後即將反轉泡沫化，此後續發展須密切觀察。南韓方面，南韓央行表示由於企業投資疲弱，以及家庭負債大幅成長，南韓經濟活力正在衰退，但因該國通膨穩定，經常帳收支平衡，出口穩定成長，南韓今年經濟成長尚可維持4.5%至5%水準。

二、國際主要經濟體近期重要經濟金融訊息解析：

1. 美國

◎ 2006年第四季GDP成長年率上修至2.5%

美國商務部於2007年3月29日公佈，由於企業庫存比原先預期為多，2006年第四季國內生產總額(GDP)成長年率上修至2.5%，小幅高於前次預估的2.2%。全年經濟成長為3.3%，略高於前年的3.2%，且連續三年成長率超過3%。此外，扣除食品與能源的核心個人消費支出物價指數(PCE)則由原估的1.9%下修至1.8%。

◎ 2006年經常帳赤字達8,567億美元

美國商務部於 2007 年 3 月 14 日公佈，拜出口增加之賜，美國第四季經常帳赤字較上季縮小 14.6%至 1,958 億美元。不過，2006 年美國經常帳赤字較 2005 年經常帳赤字 7,915 億美元，擴增 8.2%，達到 8,567 億美元的新紀錄，同時也是連續第 5 年創新高。

◎ 2007 年 3 月份製造業和服務業指數分別為 50.9%和 52.4%

美國供應管理協會(ISM) 於 2007 年 4 月 2 日和 5 日公佈，3 月份製造業指數自上月的 52.3%下降至 50.9%，係因汽車需求疲弱和房市走下坡所致。3 月份包括銀行，建築及零售等行業的服務業指數，從 2 月的 54.3%下滑至 52.4%，不僅低於市場預期的 55%，也創近 4 年來最低水準，顯示美國製造業和服務業成長有所減緩。

◎ 2007 年 3 月份就業人數新增 18 萬人，失業率為 4.4%

美國勞工部於 2007 年 4 月 6 日公佈，3 月份非農業就業人數增加 18 萬人，高於 2 月的 11.3 萬人，以及市場預期的 12 萬人，其中營建業和零售業就業人數成長快速，而製造業則持續減少。3 月份失業率由上月的 4.5%下降至 4.4%，並創下 2001 年 5 月以來新低。

◎ 2007 年 2 月份生產者物價指數 (PPI) 較上月上漲 1.3%、消費者物價指數 (CPI) 較上月上揚 0.4%

根據美國勞工部於 2007 年 3 月 15 日和 21 日的公佈，受到能源、香菸與玩具價格上揚的影響，2 月份生產者物價指數 (PPI) 較上月上漲 1.3%，漲幅高於市場預期的 0.5%，以及 1 月的下跌 0.6%，且為四個月來第三度上漲。扣除食品與能源項目的核心 PPI 由上月的 0.2%倍增至 0.4%。1 月份消費者物價指數 (CPI) 較上月上揚 0.4%，增幅高於 1 月的 0.2%，以及市場預期的 0.3%。不含食品與能源後的核心 CPI 較上月上升 0.2%。整體來看，美國仍有通膨風險。

◎ 2007 年 2 月份工業生產較上月成長 1%，產能利用率為 82%

美國聯邦準備理事會 (Fed) 於 2007 年 3 月 16 日表示，2 月份工業生產較上月成長 1%，不僅超越 1 月 0.3%的跌幅，也優於市場預期的成長 0.2%，並創下 2005 年 11 月以來最大增幅。產能利用率也從 1 月的 81.4%升至 82%的 5 個月來最高。

◎ 2007 年 2 月份新屋開工數成長 9%，營建許可數下滑 2.5%

美國商務部於 2007 年 3 月 20 日公佈，2 月份新屋開工數較上月成長 9%至 152.5 萬戶，高於 1 月的 139.9 萬戶，以及市場預期的 145 萬戶，顯示營建活動在 1 月創下

逾 9 年來最大的 14.3% 跌幅後，逐漸回溫。不過，營建許可數較上月下滑 2.5% 至 153.2 萬戶，顯示房地產的前景仍混沌不明。

◎ 2007 年 2 月份成屋銷售較上月成長 3.9%、新屋銷售較上月下滑 3.9%、

全美房屋仲介商協會於 2007 年 3 月 23 日公佈，2 月份成屋銷售較上月增加 3.9% 至 669 萬戶，高於 1 月的 644 萬戶，以及市場預期的 631 萬戶，並創下 2004 年 3 月以來最大增幅。美國商務部 3 月 26 日公佈，2 月份新屋銷售意外較上月下滑 3.9% 至 84.8 萬戶，低於 1 月修正後的 88.2 萬戶，以及市場預期的 98.5 萬戶，並創下 2000 年 6 月以來最低水準。

◎ 2006 年第四季房屋貸款違約率攀升 3 年半新高，法拍率增幅飆高

美國抵押銀行協會(MBA) 於 2007 年 3 月 13 日表示，由於房貸無法定期償還的情況增加，去年第四季房屋貸款違約率攀升至 4.95%，大幅超過第三季的 4.67%，為 2003 年第一季以來僅見。受到利率上揚與房價疲軟的影響，次級房貸借款民眾愈來愈難以按時還款，第四季次級房貸違約率增至 13.33%，不但高於第三季的 12.56%，並創下 4 年新高紀錄。不僅如此，由於無法償還房貸使得房屋被法拍的比率，也增加至 0.54% 的歷史新高。根據統計，美國次級房貸市場規模自 1994 年的 350 億美元大幅飆升至 2006 年的 6,400 億美元；占整體房貸比重自 5% 增加至 27%。隨著經濟情勢改變，美國 Fed 自 2004 年 6 月開始升息至 2006 年 6 月止，共升息 17 次，利率上升，房貸者壓力變重，房市逐漸降溫，有人開始無法如期還款，造成次級房貸違約案件激增，法拍率飆高，並導致美國第二大獨立次級房貸放款商新世紀金融公司破產，未來是否會殃及經濟之溫和成長，其後續影響有待觀察。

2. 日本

◎ 2007 年 3 月份大型製造業信心指數，為一年來首次下滑

日本央行於 2007 年 4 月 2 日公佈短觀報告，3 月份大型製造業信心指數自去年 12 月的 25 (創下 2 年高點) 下滑至 23，為 2006 年 3 月以來首次出現下滑現象，反映日本企業擔憂美國景氣趨緩將對汽車、平面電視與數位相機等出口造成傷害，以及對全球股市和日圓前景的不確定性感，導致大型製造業信心指數滑落。

◎ 2007 年 2 月份貿易順差為 9,796 億日圓

日本財務省於 2007 年 3 月 22 日公佈貿易統計速報值顯示，2 月份貿易順差較去年同月成長 7.7%，達 9,796 億日圓 (約 83 億美元)。其中，出口在汽車與電子品的海

外需求持續增加的帶動下，較上年同月增長 9.7%，達 6 兆 4,176 億日圓，創 2006 年 5 月以來最高增幅，進口則較上年同月增加 10.1%，達 5 兆 4,380 億日圓。

◎ 2007 年 2 月份工業生產減少 0.2%、零售銷售下滑 0.2%

日本經濟產業省於 2007 年 3 月 30 日公佈，2 月份工業生產較上月減少 0.2%，但減幅優於市場預期的減少 0.7%。2 月份零售銷售意外較上年同月下滑 0.2%，不但低於市場預期的增加 0.1%，且為連續第 4 個月下滑，主因為氣候溫和導致熱燃油需求下降所致。

◎ 2007 年 2 月份失業率為 4.0%、核心消費者物價指數下滑 0.1%

日本總務省於 2007 年 3 月 30 日發表勞動力調查指出，2 月份失業率為 4.0%，連續第 4 個月處於 8 年低點。另外，2 月份家計支出增加 1.3%，為連續第 2 個月呈現正成長，不過，員工薪資連續第 3 個月縮減，日本消費支出復甦走勢恐將受挫。此外，2 月份未包括生鮮食品在內的核心消費者物價指數（CPI）較上年同月下滑 0.1%，為 10 個月以來首見。

3. 歐洲

◎ 歐元區 2006 年貿易逆差為 90 億歐元

歐盟統計局於 2007 年 3 月 22 日表示，由於能源成本大增，歐洲去年出現 2000 年以來首見的年度貿易逆差，從 2005 年的貿易順差 148 億歐元，到 2006 年轉為貿易逆差 90 億歐元。同時，去年全年歐元區對中國大陸貿易逆差擴大 20%，達到 897 億歐元（約 1,199 億美元）的歷史新高，對日本貿易逆差也成長 14%至 216 億歐元。

◎ 德國 2007 年 3 月份投資人信心指數上升至 5.8、企業信心指數上揚至 107.7

根據德國 ZEW 歐洲經濟研究中心於 2007 年 3 月 13 日指出，德國 3 月份投資人信心指數從 2 月的 2.9 上升至 5.8，為連續第 4 個月上揚，並創去年 7 月以來最高水準。由於企業增加聘僱及投資，幫助消費者度過梅克爾總理自 1 月以來推動的增值稅，使德國經濟重新獲得動能。德國 IFO 經濟研究所 3 月 27 日針對德國 7,000 家企業主管所作的調查指出，3 月份企業信心指數自上月的 107 上揚至 107.7，顯示增值稅調高和美國經濟成長趨緩對德國尚不具負面影響。

4. 英國

◎ 2007 年 2 月份通膨年增率為 2.8%

英國國家統計局於 2007 年 3 月 20 日公佈，2 月份通貨膨脹年增率為 2.8%，不僅高於市場預期的 2.7%，也高於英國央行所訂的 2% 目標上限，顯示通膨壓力加劇，使得英國央行未來升息機率隨之升高（目前利率在 5.25%）。報告指出，2 月份通膨年增率上升主要是受到財政部提高搭機旅客機票稅率，導致票價上漲所致。

◎ 2007 年 2 月份零售銷售較上月增長 1.4%

英國統計局於 2007 年 3 月 22 日公佈經濟數據指出，2 月份零售銷售較上月增長 1.4%，高於 1 月修正後的減少 1.5%，且為 2005 年 1 月以來最大增幅，主因為消費者購買較多服飾、傢俱和電子產品所致。與去年同月相比，增長 4.9%。

◎ 英國房價過高，泡沫化顯現

英國《每日郵報》於 2007 年 4 月 8 日指出，英國房地產泡沫化破滅在即，專家擔心房市若崩盤，房價一年內可能重挫 15%，至少 4,500 億英鎊（約 8,820 億美元或新台幣 29.3 兆元）的財富會隨之蒸發。英國房地產市場在過去 12 年間出現一波榮景，房地產價格漲幅高達兩倍。國際貨幣基金(IMF) 已警告指出，英國目前房地產價格被過度高估的情況，比 1989 年上次房市崩盤前的情況還嚴重。英國房價自 2001 年初進入新一波的飆升段之後，連續 3 年每年房價的漲幅幾乎都在 20% 以上，到 2004 年 8 月才出現降溫的跡象。根據英國最大的房屋貸款銀行哈利法克斯銀行的統計顯示，英國民間的房地產資產總值在 1995 年為 1.1 兆英鎊，到 2005 年已激增至 3.4 兆英鎊。目前英國房市的隱憂，首先是英格蘭銀行為抑制通貨膨脹，可能在未來一年內繼續升息，而將基準利率調高至 6% 以上，而引發購屋貸款成本大幅上揚。其次是英國的工資增幅趕不上升息的幅度，但銀行仍積極承做房屋抵押貸款，可能導致信貸品質降低，貸款違約的風險也隨之升高。

5. 南韓

◎ 2006 年第四季 GDP 季增率小幅上修至 0.9%

南韓央行於 2007 年 3 月 21 日將去年第四季國內生產毛額（GDP）季增率上修至 0.9%，略高於之前初估的 0.8%，主因為出口降幅比預期小。第四季 GDP 年增率為 4%，與之前初步發佈的數據相符，是 18 個月來最低水準，2006 年經濟成長率為 5%。

◎ 2007 年 3 月份出口成長 14%，優於預期

南韓產業資源部於 2007 年 4 月 1 日表示，受惠於南韓晶片、船舶與化工產品出口攀升，南韓 3 月份出口成長加速，較上年同月成長 14%，優於市場預期的 13.1%，以及

2月10.5%的增幅，達306.1億美元。進口則成長12.1%至290.9億美元，貿易順差為15.2億美元。