

## 一、2007年7月中旬到8月上旬國際主要經濟體之經濟動態

美國次級房貸風暴延燒至全球，主要經濟體之央行陸續出手挹注資金以防止流動性風險，由於以次級房貸包裝上市的衍生性金融產品眾多，金額、種類目前難以預估，其後續發展仍需密切觀察。

美國第二季經濟成長年率為 3.4%，較第一季的 0.6% 顯著成長，然而，仍有潛在的風險威脅著美國的經濟發展，首先，7 月份失業率升至 4.6%，為今年 4 月以來首次上揚，而 6 月新屋、成屋銷售不如預期，顯示房市持續不景氣，再者，次級房貸風暴正衝擊美國經濟，專家擔憂這將進一步抑制消費支出，繼而影響企業獲利，同時提高企業融資成本，影響企業投資。對此聯準會(Fed)仍在 8 月 7 日宣布維持利率於 5.25% 不變，並表示通膨風險仍是經濟政策最優先的考量，但在聲明稿中首次提及近期金融市場的波動，顯示聯準會正密切關注次級房貸引發的金融危機，為日後的貨幣政策預留空間。

日本方面，國際貨幣基金上修今、明兩年日本經濟成長率，並表示日本經濟表現仍在趨勢之上，日本 6 月份失業率創下 9 年來新低的 3.7%，而 6 月家庭消費連續第六個月增長，6 月工業生產成長率亦止跌回升，顯示日本經濟穩定成長，而受澳洲，韓國相繼在 8 月 8 日、9 日提高利率的影響，加強了日本 8 月升息的機率，日本央行將在 8 月 22、23 兩日召開利率決策會議。

歐元區方面，6 月失業率意外下滑，加上國際貨幣基金(IMF)上修歐元區今、明兩年經濟成長率，顯示歐元區經濟仍保持強勁擴張，歐洲央行(ECB)在 8 月 2 日維持利率水準不變，但亦表示現階段貨幣政策仍然寬鬆，目前利率水準尚足以支持經濟成長，一般預料，歐洲央行今年年底前至少將再升息一次。

南韓方面，南韓央行繼 7 月升息後，於 8 月 9 日再次宣佈調升利率 1 碼，使基本利率升至 6 年來的新高點 5%，同時表示市場流動性問題是其關注的焦點，不排除在情況未獲改善前再度升息的可能。

大陸方面，經濟過熱的問題依然嚴重，數據顯示大陸第二季經濟成長率達 11.9%，物價指數上揚 4.4%，貿易順差持續擴大，外匯存底快速累積，熱錢不斷湧入大陸市場，對此，中國人行已做出調升存款準備率及存放款利率的降溫措施，並表示今年下半年將持續其穩中帶緊的貨幣政策。

## 二、國際主要經濟體近期重要經濟金融訊息解析：

### 1. 美國

2007 年 8 月 7 日聯準會維持利率水準於 5.25% 不變

美國聯邦準備理事會(Fed)8 月 7 日宣佈維持聯邦基準利率於 5.25% 不變，同時表示

美國經濟在未來幾季將溫和成長，抑制通膨威脅仍是 Fed 首要的經濟政策目標，但同時也在聲明中首次提到近期金融市場的動盪，顯示 Fed 正持續關注次級房貸的問題，亦為將來降息的動作預留伏筆。

#### **2007 年第二季生產力年成長 1.8% 優於第一季**

美國勞工部 8 月 7 日公佈最新數據指出，今年第二季非農業部門生產力年增率為 1.8%，優於今年第一季的 0.7%，另外，第二季單位勞工成本成長年率達 2.1%，總計過去一年來，勞工成本增長 4.5%，居七年來之冠，勞工薪資雖然成長，但亦須對可能引發的通膨保持警戒。

#### **2007 年 7 月失業率升至 4.6%**

美國勞工部 8 月 3 日發表數據指出，7 月份失業率升至 4.6%，為今年 4 月以來首次上升，顯示經濟成長可能放緩，導致企業僱用減少，另外，7 月 ISM 服務業指數較 6 月的 60.7 大幅下滑至 55.8，而 7 月 ISM 製造業指數則由 6 月的 56 降至 53.9，顯示服務業及製造業擴張速度有趨緩的現象。

#### **2007 年 6 月個人消費支出(PCE)僅上揚 0.1%**

美國商務部 7 月 31 日指出，6 月份個人消費支出(PCE)較 5 月上升 0.1%，比去年同期增加 2.3%，6 月核心 PCE 較 5 月上升 0.1%，比去年同期增加 1.9%，增幅為 3 年來最低，核心 PCE 一向是觀察通貨膨脹的指標，數據顯示通膨有趨緩現象。

#### **第二季經濟成長率 3.4% 但下修前 3 年經濟成長數值**

美國商務部 7 月 27 日發表數據指出，第二季 GDP 成長年增率達 3.4%，遠超過第一季的 0.6%，創 2006 年第一季以來最快成長速度，顯示強勁的出口、商業建築與政府支出正激勵經濟成長。但美國商務部同日下修前 3 年(2004~ 2006 年)的經濟成長率，2006 年由 3.3%降為 2.9%，2005 年由 3.2%降為 3.1%，2004 年由 3.9%降為 3.6%。

#### **國際貨幣基金(IMF)下修美國今年經濟成長率**

國際貨幣基金(IMF)7 月 25 日公佈的報告指出，美國經濟第一季表現不如預期，雖在第二季恢復動能，但房市問題仍持續拖累經濟，成長力道看弱，因此下修今年經濟成長率 0.2 個百分點，預估今年全年經濟成長率達 2.0%，明年則持平在 2.8%不變；另外，亞洲開發銀行預期美國今明兩年經濟成長率分別為 2.3%及 3.0%。

#### **美國新屋、成屋銷售持續衰退**

美國 6 月新屋銷售下滑 6.6%，為今年來最大跌幅，年率為 83.4 萬戶，低於市場預期的 89 萬戶；6 月成屋銷售年率衰退 3.8%，成為 575 萬戶，較去年同期減少 11.4%，創四年多以來最低水準；此外，6 月份營建支出由 5 月的增加 1.1% 轉為衰退 0.3%，低於市場預期的成長 0.2%，主因是住宅案件連續第 16 個月下滑，顯示房市前景持續看淡。

## 2. 日本

### 6 月失業率 3.7% 九年新低

日本總務省在 7 月 31 日發表數據指出，6 月份失業率降至 3.7%，為 1998 年 2 月以來最低水準，就業市場緊俏可能推升物價走高，日本央行在 8 月 22、23 兩日將召開的利率決策會議中是否調升利率水準仍需進一步觀察。

### 6 月家庭支出增加 0.1% 連續第 6 個月成長

日本官方 7 月 31 日公佈數據指出，6 月份家庭支出年增率 0.1%，為連續第 6 個月成長，但數值不如預期 0.7%，個人消費成長力道不足，分析師認為 6 月的加稅政策可能抑制了消費者支出。

### 2007 年 6 月份工業生產反彈 1.2% 7、8 兩月仍看好

日本經濟產業省 7 月 30 日指出，在電子產品走強下，6 月份工業生產在連續下滑 3 個月後反彈，較 5 月成長 1.2%，使第二季工業產出呈現正成長，日銀理事會表示在資本支出穩健下，工業生產仍處於向上軌道，市場仍看好 7、8 兩月表現、預期增幅將分別達 1.8% 及 4.9%。

### 2007 年 6 月核心消費者物價指數年增率負成長 0.1% 6 月零售銷售下滑 0.4%

日本官方 7 月 27 日公佈數據顯示，6 月核心 CPI 較去年同期下滑 0.1%，6 月零售銷售亦減少 0.4%，專家表示，政府的加稅政策(住房稅)以及薪資偏低是導致消費不振的原因。

### 國際貨幣基金(IMF)預期日本今年經濟成長率為 2.6% 亞洲開發銀行估計為 2.5%

國際貨幣基金(IMF)7 月 25 日修正日本今、明兩年經濟成長率，分別達到 2.6% 及 2.5%，修正後數值較先前增加 0.3 及 0.1 個百分點，IMF 官員表示日本經濟成長仍在趨勢之上，同時，亞洲開發銀行預期日本今、明兩年經濟成長率分別為 2.5% 及 2.3%。

## 3. 歐元區

#### 8月9日歐洲央行宣佈投入 948 億歐元融通金融市場

美國次級房貸風暴對歐洲金融體系的危害擴大，法國巴黎銀行 9 日宣佈凍結旗下三檔基金，消息曝光導致歐美股市大跌，德國及荷蘭等國亦有金融機構因投資次級房貸相關資產而受創嚴重，歐洲央行(ECB)9 日宣佈投入 948 億歐元以緩和金融市場資金緊縮問題，金額為史上最大，若情勢持續惡化，主要國家央行均有可能挹注市場之流動性。

#### 8月2日歐洲央行維持利率於 4%不變

歐洲央行 (ECB) 於 2007 年 8 月 2 日決議維持利率水準於 4%不變，符合市場預期。儘管歐元區 7 月份消費者物價調合指數降為 1.8%，落在歐洲央行設定的物價目標區間 2% 內，但該行總裁特里謝表示，由於貨幣供給及放款快速成長，通膨風險仍然存在，暗示進一步升息的可能。

#### 2007 年 6 月失業率 6.9%

歐盟統計資訊局 7 月 31 日表示，歐元區 6 月季調失業率為 6.9%，低於預期的 7%，該局同時下修 5 月份失業率由 7%降為 6.9%，歐洲央行(ECB)向來將失業率視為評估通膨風險的指標之一，就業市場緊俏可能引發薪資上揚，繼而帶動物價走高，使 ECB 年底前再升息的壓力增加。

#### 國際貨幣基金(IMF)上修歐元區今、明兩年經濟成長率 德國表現尤其強勁

國際貨幣基金(IMF)7月25日上修歐元區今、明兩年經濟成長率各 0.3 及 0.2 個百分點，上修後的數值分別為 2.6%及 2.5%；IMF 官員表示歐元區經濟成長仍維持擴張力道，其中德國經濟表現尤其亮麗，預期今年可成長 2.6%，較今年 4 月的估計值增加 0.8 個百分點，仍是歐洲經濟成長的主要動力。

### 4. 南韓

#### 8月9日升息一碼 六年來最高

南韓央行 8 月 9 日宣佈調升利率 1 碼，使基本利率升至六年來最高的 5%，並表示流動性是未來幾個月觀察的重點，不排除 10 月或 11 月會再度升息。南韓第二季經濟成長 4.9%，是一年來成長最快的一季，預期今年全年經濟成長率達 4.5%。

#### 6 月份工業生產成長 1.9%

南韓國家統計局於 7 月 30 日表示，6 月份工業生產較 5 月份成長 1.9%，高於市場預期的 1.3%及 5 月份的 1%，是近一年來最大增幅，主因是半導體液晶顯示器及無線通訊設備產出增加。

## 6. 大陸

**大陸調升存款準備率 0.5%及存放款利率各 27 個基點 調降利息稅由 20%至 5%**

大陸官方 7 月 30 日宣佈自 8 月 15 日起調升存款準備率 0.5%，由 11.5%提高到 12%，是今年第六度調升存款準備率；而 20 日宣佈調升存放款利率各 27 個基點，使一年期存放款利率調整後分別為 3.33%及 6.84%，此為大陸今年第三次升息，同時並將利息稅由 20%降至 5%，顯見大陸緊縮市場資金以為經濟降溫並抑制通貨膨脹的用意。

**國際貨幣基金(IMF)上修大陸今、明兩年經濟成長率**

國際貨幣基金(IMF)7 月 25 日上修大陸今、明兩年經濟成長率各 1.2 及 1 個百分點，上修後的數值分別為 11.2%及 10.5%；消費支出成長已追趕上投資成長，顯示經濟發展趨向平衡，IMF 表示大陸經濟表現強勁超過預期，今年全球四分之一的經濟成長來自大陸的貢獻，大陸已漸成為全球經濟成長的火車頭。

**2007 年第二季經濟成長率達 11.9%**

大陸國家統計局 7 月 19 日公佈今年上半年總體經濟數據指出，大陸 1 到 6 月國內生產毛額(GDP)總值達 10 兆 6,768 億人民幣，較去年同期成長 11.5%，其中第二季經濟成長率更達 11.9%，顯示大陸經濟確已由偏熱轉為過熱，市場認為今年底大陸將取代德國成為全球第三大經濟體。

**大陸 6 月消費者物價指數達 4.4%**

大陸國家統計局 7 月 19 日公佈的數據指出，6 月消費者物價指數(CPI)年增率達 4.4%，高過 5 月的 3.4%，更遠超過大陸官方設定的 3%警戒線，總計今年上半年 CPI 較去年同期上揚 3.2%，顯見通膨問題有惡化的趨向。物價上漲主要是由於食品價格走高所帶動，上半年 CPI 上漲的 3.2%中，來自食品價格上漲的部分即為 2.5%，由於食品價格佔 CPI 比重達 1/3，居高不下的食品價格讓大陸將持續面臨通貨膨脹的風險。

**大陸上半年貿易出超達 1,125 億美元 年增率 83%**

大陸今年上半年進出口總額達 9,809 億美元，比去年同期增加 23.3%；其中出口金額為 5,467 億美元，增加 27.6%；進口 4,342 億美元，增加 18.2%；總計今年上半年貿易出超達 1,125 億美元，約佔去年全年貿易順差 1,774.7 億美元的 63%，亦較去年同期增加 511 億美元，增加了 83%。

2007年6月底外匯存款達1.333兆美元 上半年熱錢流入1,219億美元

截至今年6月底，大陸外匯存款達1.333兆美元，穩居全球第一，1到6月總計增加2,663億美元，上半年貿易順差為1,125.3億美元，國外直接投資為318.9億美元，由此推估上半年流入大陸的熱錢約達1,219億美元，影響股市及房市欲降不易。

### 三、國際主要國家三年來重要經濟數據如下：

#### 7月25日IMF全球經濟成長率預估：

國家	2006年	2007年	2008年
全球	5.5%	5.2%(+0.3)	5.2%(+0.3)
美國	3.3%	2.0%(-0.2)	2.8% (-)
日本	2.2%	2.6%(+0.3)	2.0%(+0.1)
歐元區	2.8%	2.6%(+0.3)	2.5%(+0.2)
大陸	11.1%	11.2%(+1.2)	10.5%(+1.0)

註：( )內為較原估計值增減百分點

#### GDP：

國家	2005年	2006年	2007年Q1	2007年Q2
美國	3.1%	2.9%	0.6%	3.4%
日本	1.9%	2.2%	3.3%	
德國	0.9%	2.9%	3.6%	
英國	1.9%	2.8%	3.0%	3.0%
大陸	10.4%	10.7%	11.1%	11.9%
南韓	4.2%	5.0%	4.0%	4.9%

附註：美國與日本2007年Q1經濟成長率係與上季比較。

#### CPI：

國家	2005年	2006年	2007年(與去年同期比較)					
			1月	2月	3月	4月	5月	6月
美國	3.4%	3.2%	2.1%	2.4%	2.8%	2.6%	2.7%	2.7%
日本	-0.3%	0.2%	0.0%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.2%
德國	2.0%	1.7%	1.6%	1.6%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%
英國	2.1%	2.3%	2.7%	2.8%	3.1%	2.8%	2.5%	2.4%
大陸	1.8%	1.5%	2.2%	2.7%	3.3%	3.0%	3.4%	4.4%
南韓	2.8%	2.2%	1.7%	2.2%	2.2%	2.5%	2.3%	2.5%

失業率：

國家	2005年	2006年	2007年					
			1月	2月	3月	4月	5月	6月
美國	5.1%	4.6%	4.6%	4.5%	4.4%	4.5%	4.5%	4.4%
日本	4.4%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%	3.8%	3.8%	3.7%
德國	11.7%	10.8%	10.2%	10.1%	9.8%	9.2%	9.2%	9.1%
英國	2.7%	3.0%	2.9%	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%	2.7%
大陸	4.2%	4.2%	4.1%	4.1%	4.1%	-	-	-
南韓	3.7%	3.5%	3.6%	3.7%	3.5%	3.4%	3.2%	3.2%

工業生產：

國家	2005年	2006年	2007年（與去年同期比較）				
			1月	2月	3月	4月	5月
美國	3.2%	4.0%	2.4%	2.9%	2.1%	1.9%	1.6%
日本	1.5%	4.5%	3.2%	4.5%	3.2%	2.4%	3.7%
德國	2.4%	5.5%	8.1%	6.9%	7.7%	3.8%	4.6%
英國	-1.9%	0.1%	0.5%	0.3%	-0.2%	0.4%	0.5%
大陸	16.4%	16.6%	24.4%	12.6%	17.6%	17.4%	18.1%
南韓	6.2%	10.1%	7.5%	-0.6%	3.1%	6.7%	6.6%

以上資料來源：徵信產經研究部經研科整理（依據中華經濟研究院編製之國際經濟情勢雙週報，及各國政府發佈之最新數據）