

亞洲借貸成本飆 衝擊成長

美QE預期年內縮減影響，資金大舉撤離，印尼、大馬等公債殖利率竄揚，籌錢更難了

記者吳慧珍／綜合外電報導

美國聯準會的量化寬鬆恐於今年內縮手，引發熱錢撤離亞洲，當地政府及企業的借貸成本已告大幅揚升，可能衝擊成長前景。印尼正是深受其害的明顯例子，10年期公債殖利率已從今年初的5%竄揚至目前的8%。

華爾街日報周四報導，金融危機爆發後，全球利率處於低檔促使資金流向亞洲。但隨著聯準會(Fed)的QE措施逐步緊縮退場，美國利率走揚，亞洲政府企業的籌資難度恐增加。

法國興業銀行駐香港亞洲研究部門主管史迪(Guy Stear)表示：「從歷史觀點而論，亞洲的籌資成本依舊偏低，然一旦Fed的貨幣政策趨於緊縮，資金可能撤出亞洲，推升該區的借貸成本，打擊經濟成長。」

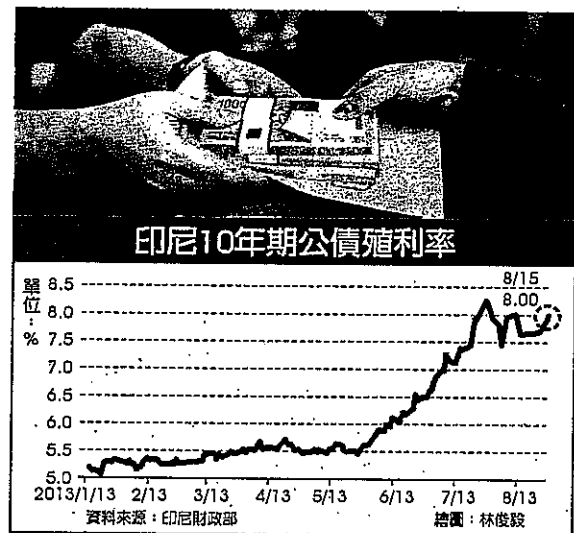
數據供應商EPFR Global資料顯示，光今年6月和7月，亞債基金就流失60億美元，這意

味亞洲發債者須多付點利息才能吸引投資人，或是迫於市況不佳暫停發債。

經濟靠中國需求驅動的印尼即是最好例證，受到中國經濟降溫的波及，印尼第2季經濟成長率僅5.9%；為2010年來最差紀錄。此外印尼經常帳赤字因出口疲軟而擴大，致使印尼盾重貶，央行不得不升息以遏止通膨。

這個東南亞最大經濟體投資風險升高下，印尼10年期公債殖利率從今年初的低點5%，周四收盤竄揚到8%，上回觸及此高水位已是2年多以前的事。

馬來西亞為籌措基礎建設經



費大量舉債，投資人擔心馬國經常帳旋即將出現1990年代末以來首見的赤字，加上以馬幣計價的政府公債約半數為外國投資人持有，加深市場疑慮。馬國10年期公債殖利率上周竄揚到4.06%，創2年半新高。

但是菲律賓大刀闊斧整頓財政的結果，並未如其他亞洲鄰國發生借貸成本大幅攀高的情況。菲國最大不動產發商Ayala Land上月發行3.44億美元的10年期公司債，投資人踴躍認購下殖利率壓低在5%。

洋蔥...惹哭印度央行新總裁

價漲1.45倍，推升通膨率創5個月新高，打壞貨幣政策努力。

記者陳穎柔／綜合外電報導
印度7月通膨率締造5個月來新高，其中，糧食價格年漲11.91%，主因洋蔥行情狂漲1.45倍，印度政府支撐弱勢盧比的各種努力，恐毀在洋蔥手上，訂於9月接任央行總裁的拉詹(Raghuram Rajan)恐怕也要落淚。

印度7月憂售物價指數(WPI)較去年同期增長5.79%，超越經濟學家預測以及印度央行可接受的5%。

為此，印度央行隨後宣布限縮本地企業及居民資金外移的措施，企業海外投資若未特別提出申請並獲核准，金額不得超過公司本身淨值的100%（原上限為400%）

，而個人每會計年度匯款到海外的金額上限自20萬美元調降至7.5萬美元，同時禁止個人在海外購置不動產。

此前，印度央行7月決議調高附買回利率和存款準備率，而印度政府本周加碼祭出防範經常帳赤字再創新高的新措施，將金、銀及鉑金的進口關稅之稅率調高至10%。

然而，借貸成本攀高有礙景氣擴張，對即將上任的拉詹而言將是不小的政策挑戰。

Religare資本市場的策略師帕奈克認為，至少明年之前，印度央行緊縮流動性措施會繼續下去，央行亦不會降息，儘管這樣有礙經濟成長。

印度盧比今年以來兌美元貶值逾1成。而根據野村控股的估算，印度盧比每貶值10%，則印度憂售物價指數至多攀高的0.8個百分點。

洋蔥是印度人每餐必備，如今因豪雨遭損，而導致不應求，促價格竄漲。1980年迄今，已有兩個政府因洋蔥行情大幅波動而倒台。

目前洋蔥在印度每公斤價格將近100盧比（約每台斤新台幣29元），一般行情則是每公斤15至20盧比。

國內通膨益趨擴大對印度最嚴重的問題是加深政策困境，瑞穗企銀市場經濟學家瓦拉坦表示，從印度政府的政策舉措可推斷，穩定盧比是其相當重要的要務，但市場正在臆測，印度政府可能遲早會傾向給予景氣支撐。

印度上個財政年度（截至今年3月底）經濟成長率為5%，為10年來最差紀錄。通膨超乎預期以及經濟成長趨緩，令部分經濟學家擔心印度可能遭遇停滯性通膨。

澳盛銀行首席經濟學家荷根：

後QE

美國復甦，亞洲經濟可望上揚

澳幣兌美元，有機會回到1:1

亞洲經濟正向

102. 8. 16

工商時報

記者陳碧芬／台北報導

澳盛銀行集團首席經濟學家華倫·荷根（Warren Hogan，圖／顏謙隆攝）昨（15）日指出，美國QE退場說法引發大量資金從亞洲撤出，但此僅會帶來周期性的經濟風險，不至於產生結構性金融風險，各國外匯存底高、政府也善於處理危機，亞洲再度發生金融風暴的機會是零！

荷根指出，今年以來的經濟景氣，由G3等已開發國家偏強的復甦帶動，美國第二季經濟成長率也優於市場預期，亞洲新興市場經濟則是穩定走強。根據澳盛經濟研究團隊過去2、3年追蹤，亞洲與G3波動的

敏感度，高於中國大陸GDP變化的敏感度，美國復甦對亞洲經濟體很有幫助，亞洲經濟的正向上揚機率，遠大於下調風險，今年日本除外的東亞地區GDP年增率為6.6%，明（2014）年會有6.8%，台灣則有機會達到3.8%。

荷根是澳洲最具權威的金融經濟學家，經常為澳洲央行及世界各大金融中心提供總經諮詢。此次首度帶領澳盛集團全球經濟研究團隊在台灣召開年度會議，本周密集拜訪台灣重量級企業客戶，並為私人銀行富裕客群特別講解全球最新政經動態，昨天下午亦到訪央行，就我國外匯存底的澳幣

部位進行意見交換。

澳盛經濟研究部門預估，澳幣兌1美元匯率今年底將達到0.88元，明年會到0.85元，總體經濟實力與匯率價值的落差正在靠攏，這也將是澳幣匯價底部。

荷根指出，過去10年，澳洲經濟受到中國對於大宗商品的強烈需求，帶來持續成長，澳幣在今年內快速貶值10%，看似受到中國經濟衰退影響，實際上也要考慮澳洲景氣循環問題，由於澳洲與美國經濟的關聯度亦高，期待美國經濟復甦，可望帶動澳洲復甦，若是大宗商品市況動能復元，有信心

澳幣兌美元會回到1:1。

雖然澳盛銀行審慎樂觀亞洲經濟的前景，但該行大中華區首席經濟學家劉利剛指出，大陸官方對於未來2年的GDP年增率定調在7%，人民幣卻持續升值，過強的人民幣牽制了中國的貿易競爭力，尤其對亞洲主要貨幣不斷升值，與整體宏觀經濟的弱勢形成了鮮明的反差，人行可能進一步擴大人民幣兌美元的交易波動區間至2%。同時，如果下半年中國出現較為明顯的資本流出，人民幣也可能出現明顯的走弱趨勢，兌美元在6.0~6.2之間。

美QE喊縮水 公債殖利率衝高

30年期升抵3.84% 10年期觸及2.8% 兩年來首見 歐洲同步上揚

編譯莊雅婷 / 綜合外電

美國長期公債殖利率15日攀抵兩年來最高，歐洲公債殖利率也聯袂上揚，主因是市場認為經濟成長轉強，可能促使聯準會（Fed）宣布縮減刺激政策，衝擊固定收益資產需求。

15日公布的美國上周首度請領失業救濟金人數，降到近六年來低點，加上7月紐約地區製造業景氣擴張，為經濟前景帶來好兆頭，刺激美國10年期與30年期公債殖利率雙雙攀抵2011年8月以來最高。

巴黎銀行駐紐約利率策略

師科里說：「市場正持續反映經濟數據，並密切注視聯準會的下一步行動。就業數據符合Fed的假設情況。」

根據彭博債券交易資訊，美國30年期公債殖利率15日在紐約盤中一度攀抵3.84%，10年期公債殖利率觸及2.8%，為2011年8月以來首

見。部分分析師預估，若Fed開始縮減購債規模，10年期公債殖利率可能攀至3.5%至4%。同日，義大利10年期公債殖利率上揚8個基點至4.26%，攀抵七周來最高；德國10年期公債殖利率升至16個月來高峰，法國、比利時、奧地利等國公債價格也全數下挫。

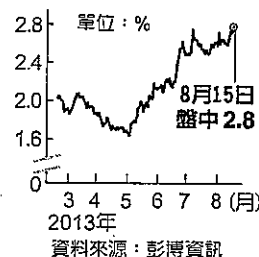
美國財政部也公布，6月外國投資人大量拋售美國公債部位，長期投資組合淨流出669億美元，連續第二個月增加，其中私人投資人賣

超長期公債401億美元，刷新空前紀錄。經濟學家指出，隨著美國成長轉強與全球經濟改善，投資人可能想在聯準會縮減貨幣刺激政策前，投資其他較高風險資產。

道明證券（TD）駐美國策略師戈德伯格說：「美國公債拋售潮可能持續或擴大，市場正對全球成長展望撥雲見日、和Fed宣布將在經濟持續好轉時縮減刺激規模做出反應。」

近期彭博訪調經濟學家的結果顯示，65%的受訪者認

美10年期公債殖利率



為Fed下個月將宣布縮減每月購債規模，比率高於上個月調查的50%。

102. 8. 16

經濟日報

人民幣再攻頂 逼近6.11關口

國際美元走弱+大陸經濟好轉 看多氣氛濃厚 後市可望緩步走升

記者林則宏／綜合報導

人民幣兌美元即期匯價昨(15)日尾盤強彈，收盤報6.1125，再創新高，逐步逼近6.11元關口。分析師指出，人民幣中間價昨天開高、國際美元走弱、大陸經濟好轉，鼓舞市場看多人民幣的情緒。預計人民幣後市將持續走升，但速度不會太快。

人民幣兌美元匯率中間價昨天報6.1696，較前一交易日升值24個基點。新浪財經指出，美元指數在連漲三日後，前晚和昨天早盤持續回檔，跌至81.50左右，是促進人民幣中間價和即期匯率走高的重要因素。

路透中文網表示，人民幣即期匯價已經在6.12元附近盤旋一周時間。期間人民幣數次創出新高，但大陸多家大型銀行在尾盤購匯，加上大陸大型企業輪番上陣購匯，減緩了人民幣加速升值的步伐，也使得市場對人民幣走勢一度趨於謹慎。

不過，這種情緒在拉鋸過程中逐步弱化，加上大陸經濟數字改善、國際美元走弱等原因，使得近日人民幣升值預期開始趨於明朗。

中國金融信息網則引述渤海銀行研究員徐聰的分析指

出，人民幣近期重回升值軌道的原因主要有三，一是大陸國務院總理李克強日前提出，將會努力促使中國經濟運行處於合理區間，經濟增長率、就業水準等不滑出「下限」，物價漲幅等不超出「上限」。這番講話提振了市場信心。

其次，進入7月之後，大陸PMI、工業生產等數字出現反彈，市場也開始修正原先對於中國經濟的過度悲觀預期。

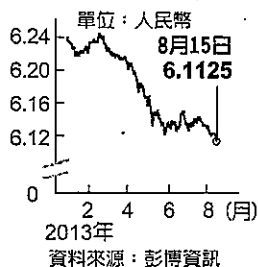
第三，美國聯準會對於QE退場態度模糊，美元出現階段性弱勢。

對於人民幣未來走勢，路透中文網稱，人民幣中間價並未透露明確的升值意圖，因此市場尚不至於貿然傾力做空美元。預計未來人民幣還是繼續升值，但應該不會特別快。



人民幣兌美元即期匯價昨(15)日尾盤強彈，收盤報6.1125，再創新高，逐步逼近6.11元關口，後市可望持續走升，但速度不會太快。(本報系資料庫)

人民幣兌美元 今年走勢



大陸匯市 8月15日

人民幣 / 100美元	616.96	▲ 0.24
人民幣 / 100歐元	818.34	▲ 0.16
人民幣 / 100日圓	6,2917	▼ 0.0190
人民幣 / 100港幣	79.549	▲ 0.030
人民幣 / 100英鎊	957.31	▼ 3.95

下半年 貶值機率不大

【記者曾迺強／綜合報導】招商銀行發布最新研究報告指出，人民幣兌美元匯率短期內還將保持小幅升值或穩定走勢，貶值因素已出現明顯弱化，日後政策不會主動令人民幣貶值。

進入8月以來，人民幣兌美元匯率持續走強。中國外匯交易中心公布，昨(15)日人民幣兌美元匯率中間價為6.1696，較上個交易日上升24個基點，新華社引述銀行交易員表示，結匯需求依然強勁，投資者已轉為看漲人民幣。

招商銀行總行金融市場部高級分析師劉東亮在研究報告中指出，令市場產生貶值預期的因素出現弱化，若人民幣在經濟表現最差的6月都保持堅挺，人民幣在下半年出現貶值機率更低。

路透引述劉東亮指出，下半年外貿情況有所改善，將進一步緩解人民幣貶值壓力；他指出，人民幣下半年走勢需關注四項因素，首先就

是外貿穩定情況能否持續。大陸海關上周公布數據顯示，7月出口較去年同期成長5.1%，進口則成長10.9%，分析認為進口數據高於預期顯現內需穩定跡象。但6月兩項數據卻出現17個月以來罕見的負增長。

近期大陸近期陸續推出便利貿易的措施，可能對出口帶來提振效果，劉東亮認為，政策會有「遲滯性」，政策效果應該不會反應在8月的貿易數據中，「真正起作用還需假以時日。」

在宏觀方面，劉東亮認為，大陸政府高層陸續推出「微刺激」政策，不會再放任經濟持續下滑，雖不會使經濟出現很大改善，但能減少市場憂慮，有助緩解市場看空人民幣的心理。

在外部環境方面，劉東亮預計美元在接下來幾個月不會像日前預期的強勁，日後可能在劇烈波動中緩步上漲，「會減輕人民幣承受來自國際市場的壓力。」

社論

經貿談判要突破「新手上路」的困境

兩岸ECFA服務貿易協議已確定延到立法院新會期審議，一樁原本各界期待引入經濟活水的美事，反而引發軒然大波，主因即在於其「突襲」的性質，讓社會及產業在毫無所知情況下，被種種過度渲染的反對意見誤導。未來這類經貿協議的簽署只會多、不會少，如何建立社會、產業界意見徵詢程序，在不損及談判保密規範前提下提升透明化，適度揭露進展資訊，是政府的當務之急。

此案引發的「突襲」論戰並非兩岸協商特色，而是政府對外洽簽經貿協議普遍存在的問題，從過去的台日投資保障協議、最近的台紐經濟合作協議，到未來的台星協議等都是如此，只不過這些協議的政治及經濟敏感性較低，沒被拿

出來作文章。隨著未來洽簽國家的經濟規模愈來愈大，經貿利益及衝擊將會更加顯著，加上各界對參與及透明度的要求不斷提高，若仍維持只說明經貿協議的必要性與急迫性、再於事後宣導協議效益及因應配套的傳統做法，將會使我國加入區域自由化機制的政策面對更多的內部阻力與障礙。

現階段政府處理此類協議的局限性，基本上反映了政府少說少錯、減少麻煩的心態，但更凸顯出我國對經貿談判尚處於「新手上路」的困境。相對於韓、星、日、中等廣簽FTA的國家，我國經驗確實很少，還有很多有待強化的空間，但其並非無法可想，國際間已有很多經驗可供參考。以南韓為例，早已訂定

「洽簽FTA程序及執行法」，除定義推動機關、協定性質與目的外，並要求行政機關在「事前」評估國家利益、徵詢公眾意見，再於完成「談判政策計畫書」後向國會報告；進入「談判中」階段，則應依計畫書協商，並將非預期變化向國會報告；另對於「草簽後」的評估及國會審查，以及「實施後」的定期檢討及弱勢產業權益的確保等，都有明確規定。此外，因經貿談判不能只考慮我方需求，也須兼顧對手國的考量，因此，若對手國有要求時，談判資訊的揭露可有所限制。

這種將FTA談判程序法制化的優點，在於有明確的法律依循，贊成或反對意見不會再浪費資源在「程序是否正當」

的爭議上，更不會因政權或談判團隊更替而改變做法。不過，我國的國際政治處境相對特殊，他國經驗並無法完全平行複製，也須納入考量。例如中國大陸對我洽簽經貿協議的態度及立場，始終含糊不明。我們雖可故意視而不見，其他國家卻有高度戒心，以致政府與他國接觸洽簽FTA時，多因對方欲避免北京關切而被要求低調、保密。因此，促使兩岸關係加速正常化，也是我洽簽FTA程序透明化的要素之一。

政府曾規劃提出「條約締結條例」草案，做為洽簽條約協定的法律基礎，但始終未能在立法院進入二讀，現在民氣可用，或可以其為基礎，加入各國對經貿協定的特殊規定，推動法制化。其中

，除了徵詢意見、制訂計畫及資訊揭露的制度外，也需一併思考談判機關及團隊的組織。

目前經貿協定的談判團隊一分为二，分別負責兩岸協商及他國談判。我國談判資源原本就已有限，加上兩團隊各自為政、經貿人員調動頻繁，智庫及學界專家的參與程度及研究經費也不斷減少，絲毫看不出來加入區域經濟整合政策的重要性。這些問題，即便不納入法制化，至少也應該有更為聚焦、整體的作法。換言之，目前的談判機制及架構已有所不足，與其繼續舉辦廟口宣導，政府更應儘速召開廣泛的談判機制檢討會議，找出資源弱點、構思透明化法制基礎，為邁入下階段談判做好準備。

陸用電飆增 經濟回升有影

「克強指數」指標 7月年成長8.8% 創今年來最快增速 專家:至少觀察一季才能確認

記者李仲維 / 綜合報導

受持續高溫影響，大陸7月全社會用電量年增率成長8.8%，較6月的6.3%增幅擴大，並創今年以來最快增速，用電量是「克強指數」的指標之一，也是經濟趨勢的風向球，用電量增長是經濟好轉的跡象。不過，也有專家認為，目前從用電量數據還看不到經濟顯著回升的情況。



102. 8. 16
經濟日報

根據大陸國家能源局發布的數據顯示，7月用電量4,950億度，年增率8.8%，相較今年前七個月全社會用電量累計2兆9,901億度，年增率為5.7%，7月用電量有大幅上升。

國家電網能源研究院經濟與能源供需研究所所長單葆國預計，用電量在八、九月分將保持9%左右的增速。他認為，用電量增長的主要原因是基礎設施建設呈現回暖趨勢。

大陸國家電力監管委員會今年年初表示，大陸今年用電量可能增長9%，增幅高於2012年的5.5%。

第一財經日報報導，中電聯副秘書長歐陽昌裕表示，7月的用電量增長，主要是高溫作用，目前從用電量數據，還看不到經濟顯著回升的明顯跡象。

歐陽昌裕強調，7月用電量增速高，除了去年同期用電量低的因素外，高溫是不可忽略的重要原因。

數據顯示，7月除了第一產業用電量負增長5.5%外，第二產業、第三產業和城鄉居民用電均有增長。其中第二產業增長8.1%，第三產業增長13.4%，城鄉居民用電增長12.3%。而第三產業和城鄉居民用電量，都與高溫密切相關。

歐陽昌裕認為，從夏季以來幾個月的用電量，難以得出經濟已經復甦的判斷。他認為，工業也與氣候有關係，通常高溫條件下，工廠用電量也會增長，因此需要至少一個季的用電量數據才能觀察出經濟走向。

從前7月全社會用電量分析，第二產業依然占74%，第三產業12%，用電結構並沒有改變。

歐陽昌裕判斷，第三產業用電量還將繼續高增長，但是在全社會用電量中的比例變化將是緩慢的，第二產業的用電量數據，並不足以支撐製造業已經進入復甦的階段。

面對關鍵人物

核四公投是選擇問題 應交由人民決定
如決定停建 大家要一起面對可能限電及高電價

江揆：反對黨要求停建核四 不負責任



如果停建核四
將要蓋多少天然氣廠、火力發電廠？
看看日本德國
廢核或停核後，電價就跟著調漲

行政院長江宜樺在聯合報系總部接受udn tv專訪。
記者鄭超文／攝影

【記者李順德／台北報導】行政院長江宜樺接受udn tv專訪表示，反對黨用民調，要求政府不必討論或公投，立即停建核四，不僅不負責任，也低估全國民衆的素養。他說，核四公投是選擇問題，應交由人民決定，如果決定停建核四，未來大家要一起勇敢面對可能限電及高電價的事實。

不要核四 又要低電價？

江宜樺表示，仍有反核的人主張停建核四電價會更便宜，這種說法他無法理解。試想，一方面不要核四，另一方面又要享受現在低電價的生活，一方面主張反核或反其他電廠，一方面又說「電價不能漲」，這是不理性的。

江宜樺說，核四的問題很複雜，停建，馬上面臨的就是三千億元的投資全部

牽動經濟 不能片面決定

江宜樺說，資料顯示，台灣在民生用電是全球第二低、工業用電第四低，但台灣的能源又多數仰仗國外，請問一旦停建核四、又陸續反對火力、天然氣、風力發電，台灣都沒電廠情況下，如何享受現有的生活？

江宜樺表示，核四停建牽動包括經濟發展、工作機會、生活品質等，政府不能作片面決定，必須交由人民思考後，由人民來作決定。

突破悶經濟 一步步讓國人恢復信心

【記者李順德／台北報導】行政院長江宜樺接受udn tv專訪表示，政治與經濟一樣，都是信心問題，突破悶經濟的作法，就是要一步步讓國人恢復對經濟的信心，這種氣氛的改變，是政府應該要做的。

金融證券 要進一步鬆綁

江揆表示，去年修正證交所稅後，企業與金融界都還覺得不妥，財政部原規劃今年底前完成證交所稅修正，「我當時認為這事不能拖」，加上立法院也有要求及早檢討的呼聲，就與馬總統及閣員討論，斷然決定應提早修正證交所稅，突破當前悶經濟。

江揆表示，為突破悶經濟，今年三、四月採行短期的刺激消費、鼓勵創新創業，仍難看出效果後，接著內閣就採取修正證交所稅法。

江揆表示，證交所稅修正的效果，到八月初，股市有明顯變化，從去年底的六千九百點到八千多點；七月底，交易量

也從去年同期的七百多億元，到現在的近千億元。

他說，除證交所稅修正，包括金融、證券，也要進一步鬆綁，包括自由經濟示範區、法令鬆綁等。

走正確道路 吸引投資者

江宜樺認為，很多政策的成敗，不在具體數字，而在信心。而且經濟與政治一樣，都是信心問題，因此，如果讓投資者感覺台灣正走在正確發展道路上，改革、開放、自由，就能吸引投資者，企業也有信心照顧員工。像自由經濟示範區，或第三方支付，只要正確，政府都會推動。

江揆表示，若推出來的措施，引來撻伐，「我們也會衡量」，政府現在要做的就是突破悶經濟。

（專訪完整內容請於今日晚上8時收看udn tv「面對關鍵人物」，頻道分布請洽udn tv官網，網址http://tv.udn.com/）