

國際經濟金融情勢（民國105年第2季）

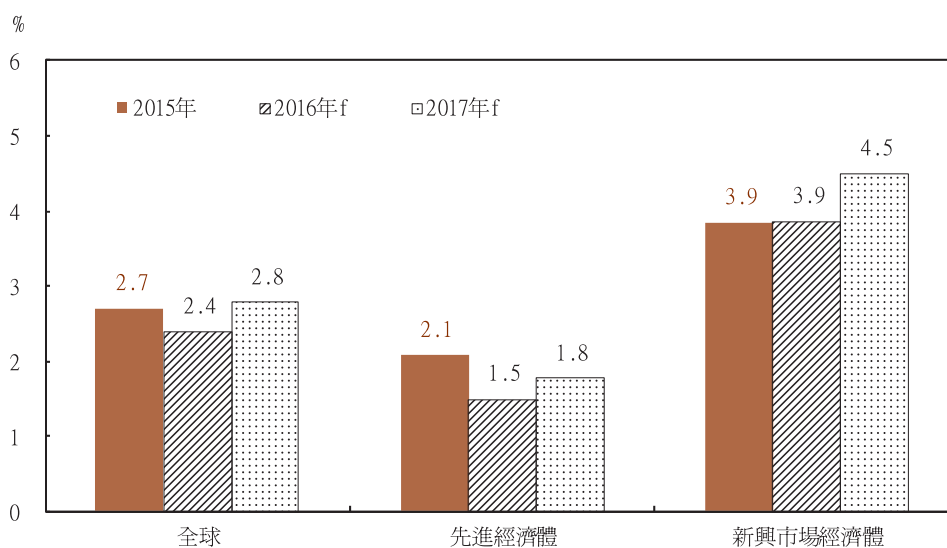
壹、概述

一、本年全球經濟成長恐不如上年

本(2016)年第2季先進經濟體經濟成長放緩，美國維持溫和成長，日本景氣疲弱，歐元區復甦略緩；新興市場經濟體成長平疲，其中，中國大陸經濟成長仍緩。由於全球貿易及投資續疲，尤其英國脫歐談判進展及美

國Fed升息速度具不確定性，以及中國大陸經濟結構轉型之負面外溢效應等，均將影響全球經濟發展。IHS Global Insight 9月預測本年全球經濟成長率為2.4%，低於上(2015)年之2.7%，明(2017)年略回升至2.8%（圖1、表1）。

圖1 全球經濟成長率



資料來源：IHS Global Insight(2016/9/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2015	2016		2017	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.1 (2.7)	3.1	2.4	3.4	2.8
先進經濟體	1.9 (2.1)	1.8	1.5	1.8	1.8
OECD國家	2.1 (2.2)	1.8	1.6	2.1	1.9
美國	2.6	2.2	1.5	2.5	2.4
日本	0.5	0.3	0.6	0.1	0.7
德國	1.7	1.6	1.8	1.2	1.7
英國	2.2	1.7	1.9	1.3	0.7
歐元區	2.0	1.6	1.6	1.4	1.3
台灣	0.65	1.5	1.2	2.2	1.8
香港	2.4	2.2	1.5	2.4	1.7
新加坡	2.0	1.8	1.9	2.2	1.9
南韓	2.6	2.7	2.6	2.9	2.8
東協五國	4.8	4.8	—	5.1	—
泰國	2.8	3.0	3.1	3.2	2.9
馬來西亞	5.0	4.4	4.0	4.8	4.0
菲律賓	5.9	6.0	6.0	6.2	5.8
印尼	4.8	4.9	5.1	5.3	5.2
越南	6.7	6.3	5.9	6.2	6.3
中國大陸	6.9	6.6	6.6	6.2	6.3
印度	7.6	7.4	7.5	7.4	7.4
新興市場暨開發中經濟體	4.0	4.1	—	4.6	—

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

- 2015年經濟成長率，全球及先進經濟體括弧外數字為IMF資料，OECD國家括弧外數字為OECD資料，括弧內數字均為IHS Global Insight資料；印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料；2016年及2017年經濟成長預測值(1)為IMF資料，僅OECD國家採用OECD資料，(2)為IHS Global Insight資料。
- IMF與IHS Global Insight 計算全球經濟成長預測值方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2011年調查版本之PPP計價之GDP計算全球各經濟體權重，IHS Global Insight則以美元計價之名目GDP計算權重。

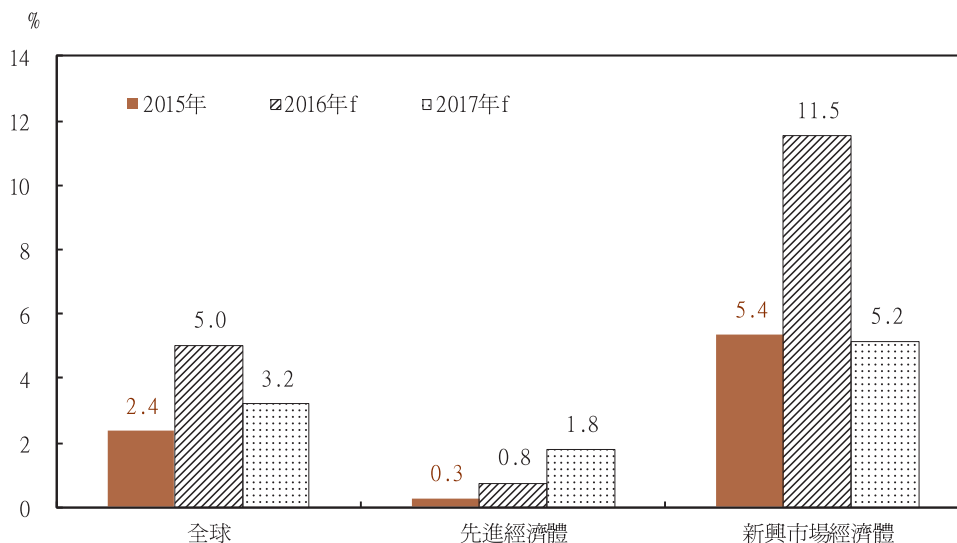
資料來源：IMF World Economic Outlook, April 2016、IMF World Economic Outlook Update, July 2016、OECD's Economic Outlook, June 2016、IHS Global Insight World Overview, September 2016

二、全球通膨回溫

近期受全球原油供給增加及產油國重啟凍產協商等多空因素影響，布蘭特原油價格於每桶40~50美元區間震盪。此外，大宗

商品價格自年初低點逐漸回升，在新興市場經濟體通膨帶動下，全球通膨回升。IHS Global Insight預測本年全球通膨率由上年之2.4%升至5.0%，明年則為3.2%(圖2)。

圖2 全球通膨率



資料來源：IHS Global Insight(2016/9/15)

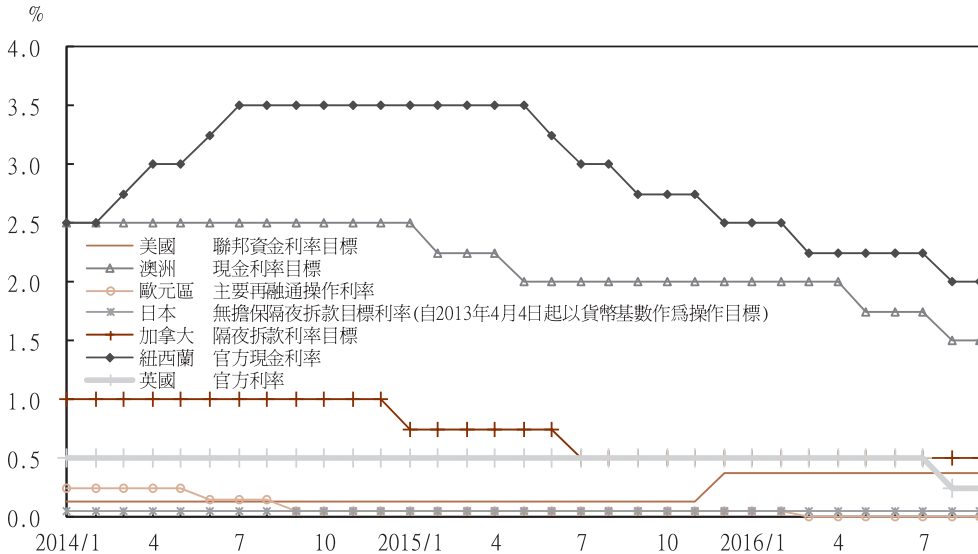
三、全球維持寬鬆貨幣環境，美國年底前升息預期提高

為激勵景氣，7月以來，馬來西亞、澳洲、紐西蘭及印尼等國央行陸續降息(圖3、圖4)。英國央行為緩和公投脫歐衝擊，8月4日調降政策利率0.25個百分點至0.25%之歷史新低，係7年來首度降息，且提高公債購買規模600億英鎊至4,350億英鎊，另將購買100億英鎊的公司債；9月21日日本央行亦

實施增加殖利率曲線控制之量質兼備寬鬆(QQE)貨幣政策，宣示持續寬鬆之決心。另外，韓、日等國相繼推出擴張性財政政策，強化政策搭配以振興經濟。

此外，9月歐洲央行(ECB)強調若有需要，可能延長購債計畫期限，惟美國年底前可能升息，主要經濟體貨幣政策恐再現分歧。

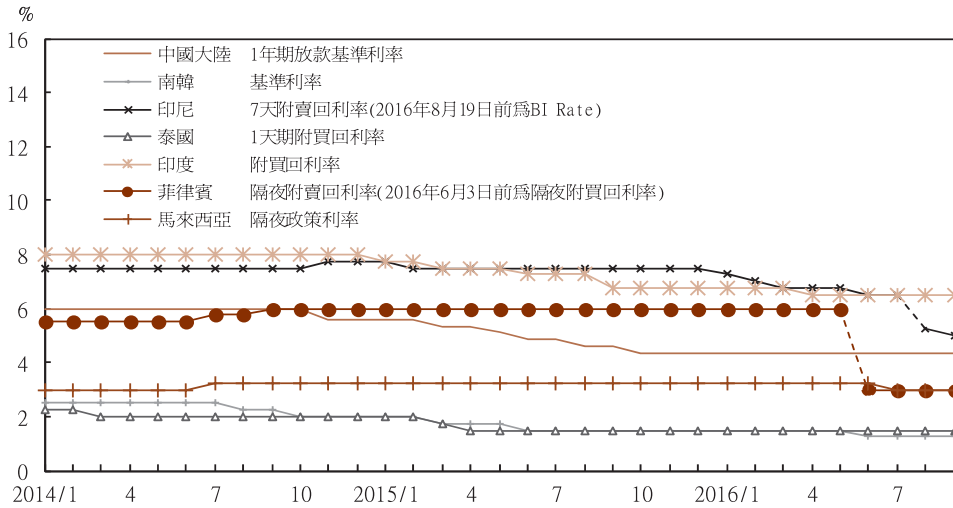
圖3 先進經濟體政策利率



註：美國及日本之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

資料來源：各經濟體官網

圖4 亞洲新興經濟體之政策利率



註：1. 菲律賓自2016年6月3日啟用利率走廊(interest-rate corridor, IRC)架構，以隔夜附賣回利率為政策利率。

2. 印尼自2016年8月19日啟用利率走廊架構，基準利率由BI Rate 改為7天期附賣回利率。

資料來源：各經濟體官網

貳、美國經濟成長不如預期，通膨仍低，惟Fed升息可能性增強

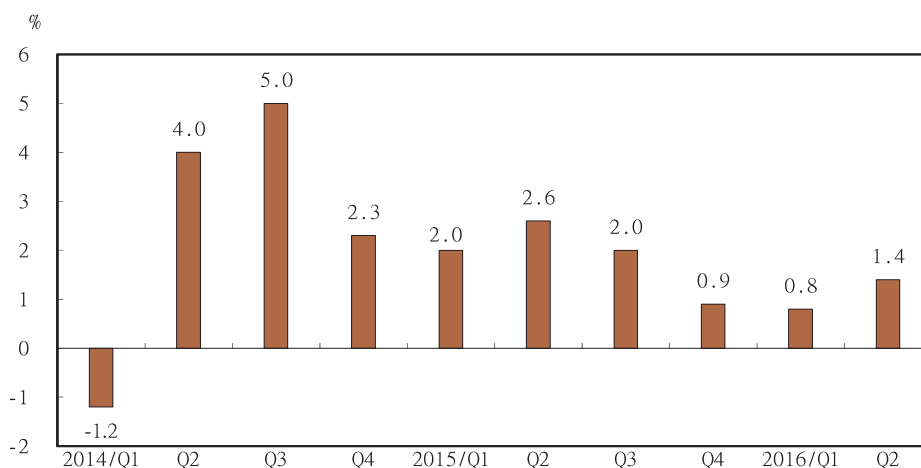
一、經濟成長力道趨於溫和

本年第2季，美國經濟成長率由第1季之0.8%升至1.4%(與上季比，換算成年率)(圖5)，升幅不如預期，主因民間消費支出雖大幅成長，惟企業縮減廠房設備支出，以及大幅消化庫存所致。

受外需疲弱影響，7月出、進口分別較

上年同期衰退2.6%及2.4%，加以企業固定投資減少及生產力成長下滑，恐阻礙本年經濟成長；惟民間消費成長強勁，可望支撐下半年經濟成長動能。IHS Global Insight預測本年及明年經濟成長率分別為1.5%及2.4%，Fed之預測數則分別為1.7%~1.9%及1.9%~2.2%。

圖5 美國經濟成長率

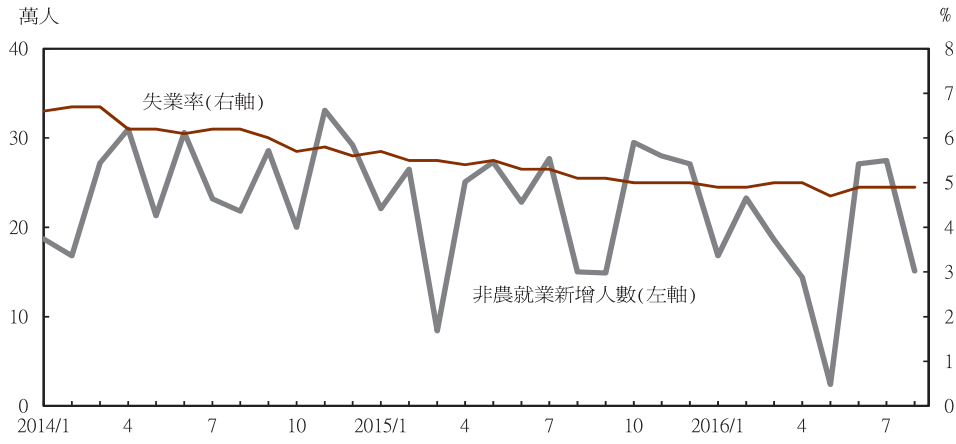


資料來源：Bureau of Economic Analysis

勞動市場方面，由6月及7月的強勁復甦轉趨溫和，8月非農就業新增人數為15.1萬

人，遠低於7月之27.5萬人，失業率則連續3個月持平於4.9%(圖6)。

圖6 美國非農就業新增人數及失業率



資料來源：Bureau of Labor Statistics

二、通膨仍低

消費者物價指數(CPI)年增率由7月之0.8%升至8月之1.1%(表2)，主因醫療及住房成本上升所致；扣除能源與食品之核心CPI

年增率則由2.2%略增至2.3%。IHS Global Insight預測本年CPI年增率為1.3%，高於上年之0.1%，明年則升至2.3%。

表2 美國重要經濟指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 %	核心消費者物價指數 (1982-84=100)	消費者物價指數 (1982-84=100)	生產者物價指數 (2009/11=100)	貿易收支 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2013	1.7	7.4	1.9	1.8	1.5	1.4	-689,469
2014	2.4	6.2	2.9	1.8	1.6	1.6	-735,193
2015	2.6	5.3	0.3	1.8	0.1	-0.9	-745,660
2015/ 8		5.1	0.4	1.8	0.2	-0.9	-64,401
9	2.0	5.1	-0.3	1.9	0.0	-1.2	-60,680
10		5.0	-0.5	1.9	0.2	-1.5	-61,572
11		5.0	-2.1	2.0	0.5	-1.3	-61,075
12	0.9	5.0	-2.3	2.1	0.7	-1.1	-61,858
2016/ 1		4.9	-1.4	2.2	1.4	-0.1	-62,592
2		4.9	-1.4	2.3	1.0	0.1	-63,987
3	0.8	5.0	-2.0	2.2	0.9	-0.1	-55,975
4		5.0	-1.3	2.1	1.1	0.2	-57,422
5		4.7	-1.3	2.2	1.0	0.0	-61,024
6	1.4	4.9	-0.5	2.3	1.0	0.3	-64,302
7		4.9	-0.5	2.2	0.8	-0.2	-58,776
8		4.9	-1.1	2.3	1.1	0.0	

資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statistics

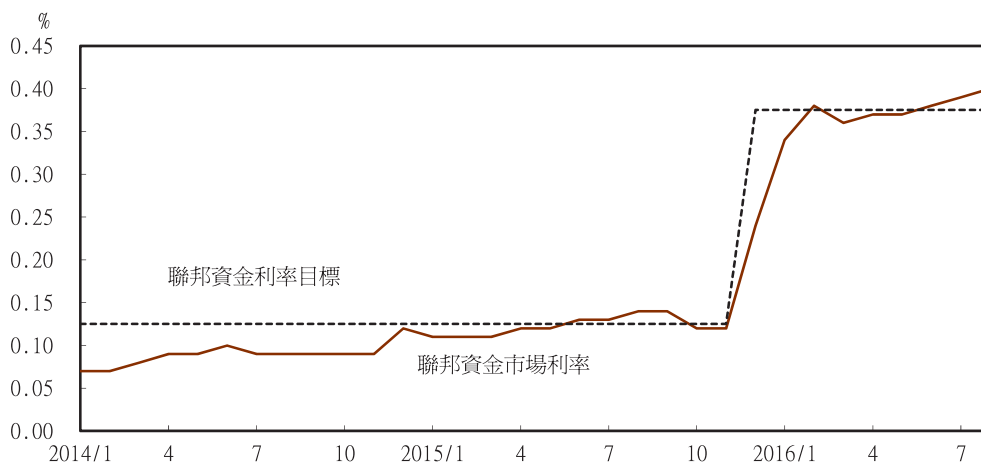
三、Fed年底前升息之可能性增強

本年9月21日，聯邦公開市場委員會(FOMC)會議指出，雖然家計部門支出強勁成長，就業市場改善，惟企業固定投資疲弱，通膨仍低，爰決議將聯邦資金利率目標區間維持0.25%~0.5%不變(圖7)。

由於經濟活動與上半年相比，成長步伐加速，經濟展望之近期風險大致平衡，調升

聯邦資金利率之理由已然強化，惟仍決定暫時等待更多經濟好轉證據，貨幣政策立場繼續保持寬鬆，以支持勞動市場進一步改善及通膨返回2%目標。Fed主席Yellen於會後表示，若勞動市場持續改善且無新風險，多數與會成員支持本年底前升息1次。9月30日聯邦資金利率期貨(Fed funds futures)顯示，年底前升息機率为59.3%(表3)。

圖7 美國聯邦資金利率目標與市場利率



註：美國聯邦資金利率目標為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

資料來源：Thomson Reuters Datastream

表3 9月30日聯邦資金利率期貨預測之升息機率

FOMC 會議日期	2016年		2017年	
	11/1~2	12/13~14	1/31~2/1	3/14~15
升息機率	17.1%	59.3%	61.0%	65.6%

資料來源：Bloomberg

參、歐元區復甦緩慢，暫離通縮風險，ECB維持政策利率不變

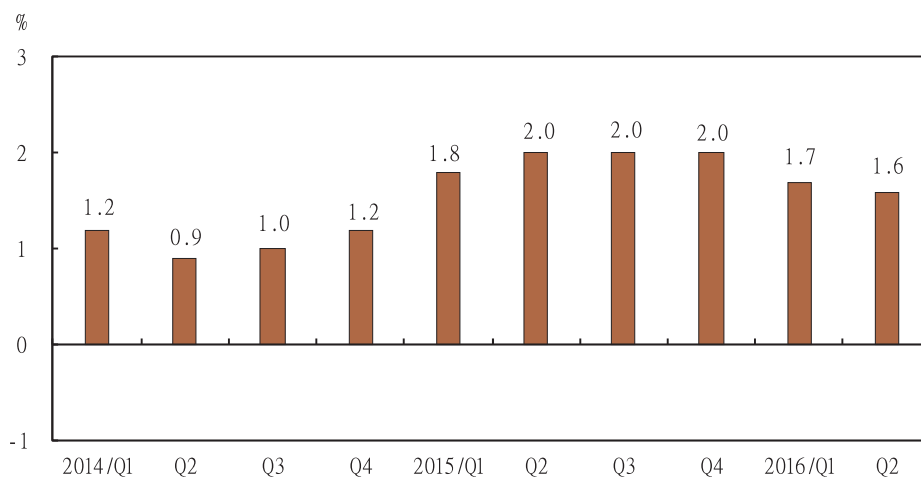
一、經濟復甦略緩

本年第2季，歐元區經濟成長率由第1季之1.7%，略下滑至1.6%(圖8)，德國、義大利及西班牙景氣均略為降溫。寬鬆貨幣政策及歐元貶值有助維持歐元區經濟成長，且英國公投脫歐後，可能使部分資金由英國轉移至歐元區，惟英國脫歐所引發之不確定性恐抑制歐元區消費及資本支出。IHS Global

Insight預測本年經濟成長率為1.6%，低於上年之2.0%，明年則降為1.3%。

德國雖政府支出及民間消費擴增，惟因被機器設備及營建業固定資本形成下滑抵消，第2季經濟成長率由第1季之1.8%略降至1.7%。IHS Global Insight預測本年經濟成長率為1.8%，略高於上年之1.7%，明年降為1.7%。

圖8 歐元區經濟成長率

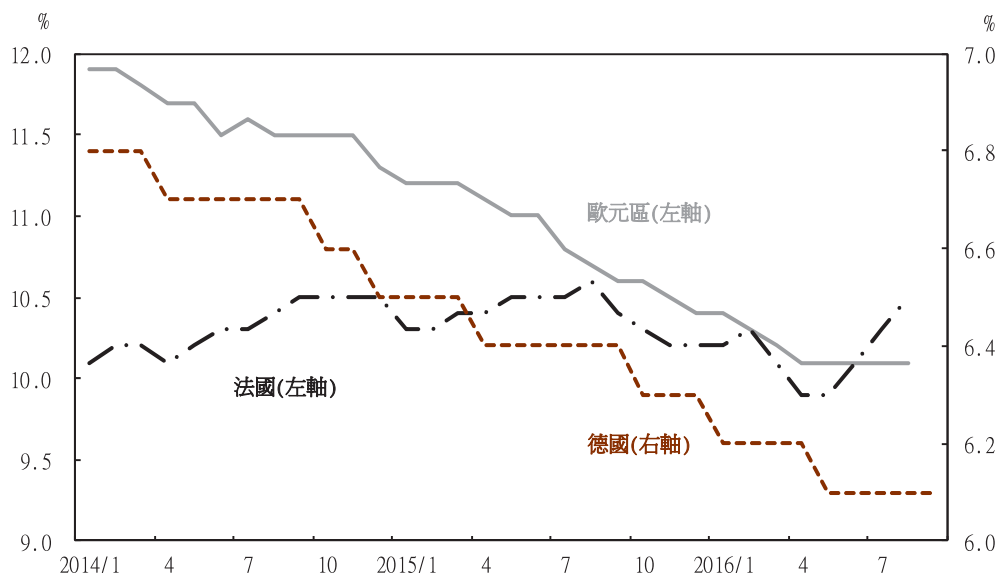


資料來源：Eurostat

本年8月歐元區失業率為10.1%(圖9、表4)，連續5個月持平，係2011年9月以來最低，顯示勞動市場穩定改善。德國9月失業

率為6.1%，連續5個月持平，且係1992年1月以來最低；法國8月失業率為10.5%，略高於7月之10.3%。

圖9 歐元區失業率



資料來源：Thomson Reuters Datastream、Eurostat

表4 歐元區重要經濟金融指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不包括營建業) %	出口年增率 %	進口年增率 %	貿易收支 (百萬歐元)	M3年成長率 %	調和消費者物價指數 (HICP)年增率 (2015=100) %
2013	-0.3	12.0	-0.7	1.0	-3.0	152,434	1.0	1.4
2014	1.1	11.6	0.9	2.2	0.7	182,017	3.8	0.4
2015	2.0	10.9	2.0	5.4	2.3	246,000	4.5	0.0
2015/ 9	2.0	10.6	2.1	0.8	-0.6	19,700	4.7	-0.1
10		10.6	2.5	0.5	-0.6	24,145	5.0	0.1
11		10.5	2.2	6.3	4.3	23,882	4.8	0.1
12	2.0	10.4	0.5	4.1	3.3	25,773	4.5	0.2
2016/ 1		10.4	3.5	-2.2	-1.2	5,203	5.1	0.3
2		10.3	0.7	1.2	1.8	18,805	5.0	-0.2
3	1.7	10.2	-0.2	-2.1	-8.3	29,043	5.1	0.0
4		10.1	2.0	-0.9	-5.3	27,442	4.6	-0.2
5		10.1	0.4	2.0	-2.1	24,606	4.9	-0.1
6	1.6	10.1	0.8	-1.7	-5.0	30,177	5.0	0.1
7		10.1	-0.5	-9.8	-8.0	25,276	4.9	0.2
8		10.1					5.1	0.2
9								0.4

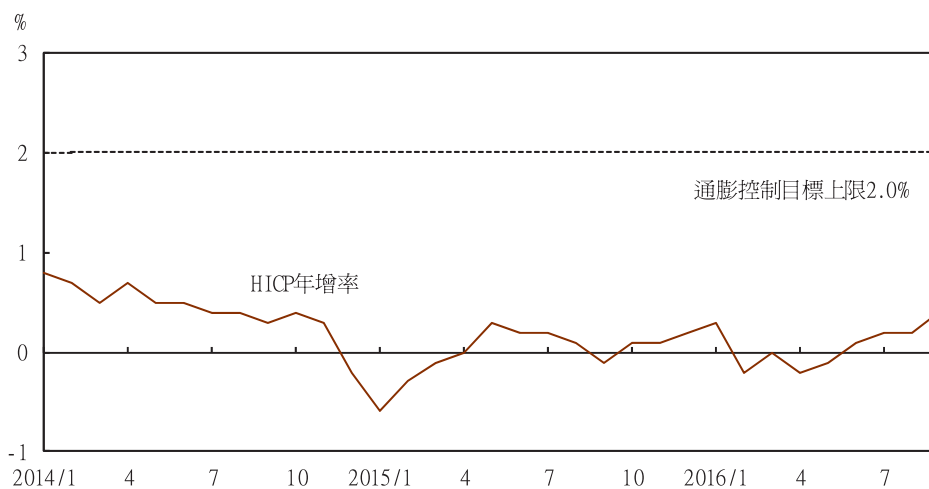
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、通縮風險暫除

本年9月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為0.4%，連續4個月為正(圖10)，暫時擺脫通縮陰影；扣除能源及未加

工食品之核心HICP年增率則為0.8%，連續5個月持平。IHS Global Insight預測本年通膨率為0.3%，高於上年之0.0%，明年則升為1.4%。

圖10 歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

三、ECB維持購債規模及利率不變

本年9月8日ECB決議維持政策利率(表5、圖11)及每月購債金額不變，並確認每月800億歐元之購債計畫將持續至2017年3月，

若有需要亦可能延長購債計畫期限，直至通膨穩定邁向ECB之目標(2%)。ECB按兵不動，加上9月Fed亦維持利率不變，帶動10年期公債殖利率持續走低(圖11)。

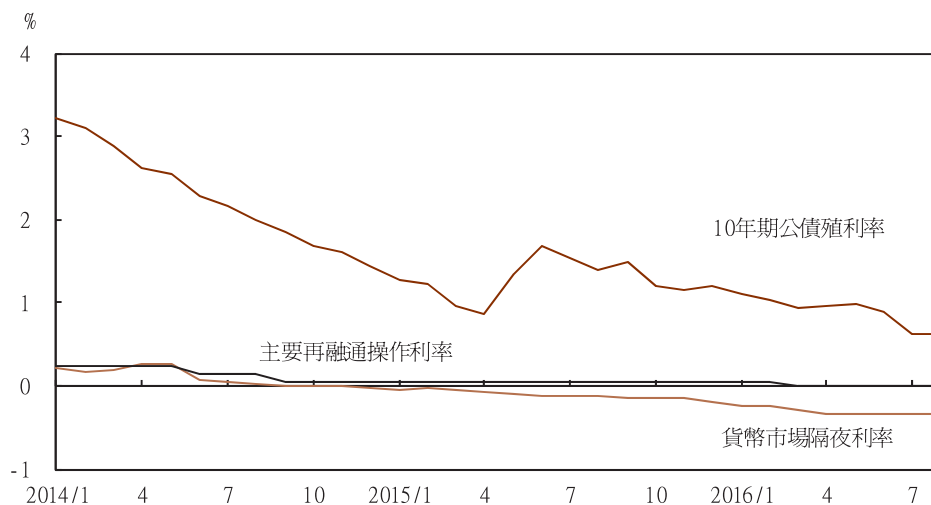
表5 ECB各項利率
(2016年3月16日起實施)

名稱	%
主要再融通操作利率 (政策利率)	0.00
存款利率	-0.40
邊際放款利率	0.25

註：存款利率係銀行存放於ECB之隔夜存款利率，邊際放款利率係ECB提供銀行之隔夜放款利率。

資料來源：ECB

圖11 歐元區官方及長短期市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

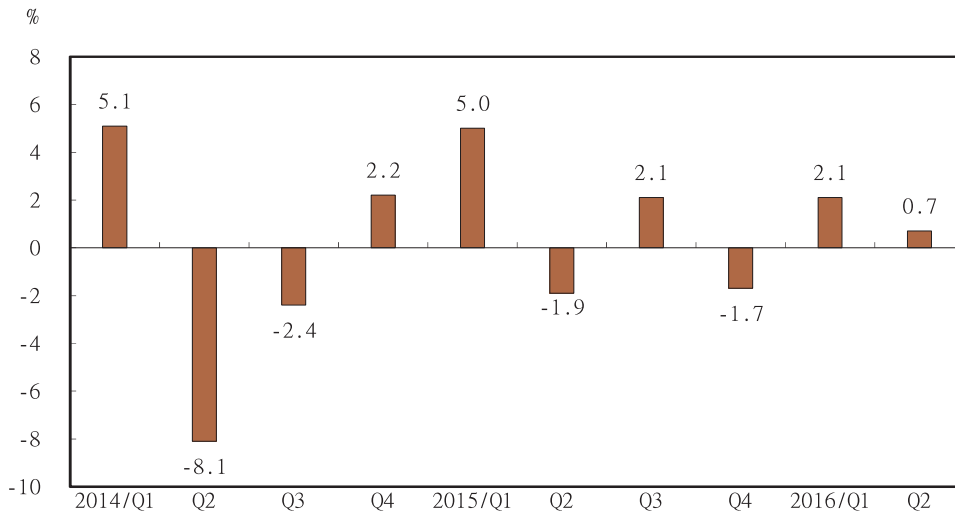
肆、日本景氣疲弱，通縮壓力上升，央行強化寬鬆貨幣措施

一、經濟成長轉緩，政府提出28.1兆日圓經濟對策，以提振景氣

本年第2季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上季之2.1%降至0.7%(圖12)，主因全球經濟不確定性升高影響，企業投資連續兩季萎縮(圖13)，加上日圓升值使輸出成長減緩所致。為提振景氣，本年8

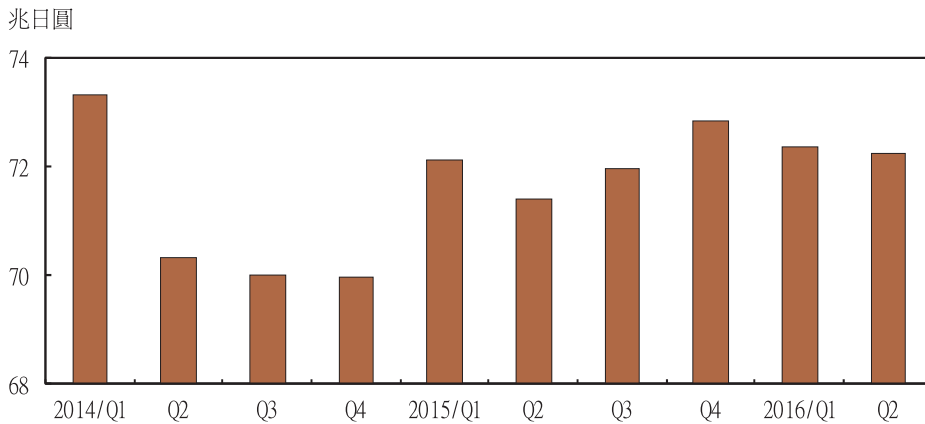
月初日本政府提出總規模達28.1兆日圓之經濟對策，其中13.5兆日圓為財政激勵措施。預期在政府支出擴增之支撐下，下半年經濟可望維持溫和復甦。IHS Global Insight預測本年經濟成長率為0.6%，略優於上年之0.5%，明年則升為0.7%。

圖12 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

圖13 日本企業投資



資料來源：日本內閣府

對外貿易方面，本年8月以日圓計價之出口年增率為-9.6%，高於7月之-14.0%，進口年增率則為-17.3%，亦高於7月之-24.6%，貿易收支由7月出超5,104億日圓轉為入超192億日圓(表6)；以美元計價之出口年增率由7月之1.9%升至10.0%，進口年增率由-10.7%升至0.7%，貿易收支則由出超49.4億美元轉

為入超1.8億美元。

本年8月失業率由7月之3.0%(1995年5月以來之新低)略升至3.1%，近期失業率維持於較低水準，主因訪日觀光客增加，帶動住宿及餐飲服務業之勞工需求增加，以及東京奧林匹克運動會相關設施將陸續動工，建設、流通業之勞動需求上升所致。

表6 日本重要經濟指標

年/月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2010=100)		企業物價指數 (2010=100)	出口 (日圓計價) 年增率 %	進口 (日圓計價) 年增率 %	貿易收支 (億日圓)
				綜合 年增率 %	剔除生鮮食品 年增率 %	年增率 %			
2013	1.4	4.0	-0.8	0.4	0.4	1.3	9.5	14.9	-114,684
2014	0.0	3.6	2.1	2.7	2.6	3.1	4.8	5.7	-128,161
2015	0.5	3.4	-0.9	0.8	0.5	-2.2	3.5	-8.7	-28,353
2015/ 8		3.4	-0.5	0.2	-0.1	-3.6	3.1	-3.2	-5,675
9	2.1	3.4	-0.8	0.0	-0.1	-4.0	0.5	-11.0	-1,213
10		3.2	-1.4	0.3	-0.1	-3.8	-2.2	-13.4	1,048
11		3.3	1.7	0.3	0.1	-3.6	-3.3	-10.2	-3,875
12	-1.7	3.3	-1.9	0.2	0.1	-3.5	-8.0	-18.0	1,389
2016/ 1		3.2	-4.2	0.0	0.0	-3.2	-12.9	-17.8	-6,477
2		3.3	-1.2	0.3	0.0	-3.4	-4.0	-14.2	2,399
3	2.1	3.2	0.2	-0.1	-0.3	-3.8	-6.8	-14.9	7,491
4		3.2	-3.3	-0.3	-0.4	-4.3	-10.1	-23.3	8,207
5		3.2	-0.5	-0.5	-0.4	-4.3	-11.3	-13.7	-429
6	0.7	3.1	-1.5	-0.4	-0.4	-4.3	-7.4	-18.7	6,907
7		3.0	-4.2	-0.4	-0.5	-3.9	-14.0	-24.6	5,104
8		3.1	4.6	-0.5	-0.5	-3.6	-9.6	-17.3	-192

資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

二、通縮壓力上升

本年以來，由於能源價格處於相對低檔，加上薪資成長放緩，民間消費不振，通縮壓力上升，本年8月CPI年增率為-0.5%，低於7月之-0.4%；剔除生鮮食品之核心CPI年增率為-0.5%，與7月持平(表6)。由於石油及石化製品價格回升，8月企業物價指數年增率由7月之-3.9%升至-3.6%。IHS Global Insight預測本年CPI年增率由上年之0.8%降至-0.3%，明年則為0.6%。

三、日本央行調整貨幣政策架構，增設殖利率曲線控制之新措施

本年9月21日日本央行貨幣政策會議決議，除採行之QQE政策與負利率政策之外，增設殖利率曲線控制，透過購進長期公債，促使10年期公債殖利率維持於目前之零水準附近，並承諾擴大貨幣基數將持續實施至核心CPI年增率回升並持穩在2%目標以上；且將續以每年增加約80兆日圓的速度購買公債，同時金融機構新增超額準備適用-0.1%

利率維持不變。

日本央行強調，新的貨幣政策架構係在QQE之基礎上加入殖利率曲線控制，未來日本央行若再度寬鬆，可藉由進一步調降負利

率政策，調降長期利率操作目標，擴大購買資產(例如指數型基金、日本不動產投資信託、商業本票及公司債等)，或擴大貨幣基數等方式。

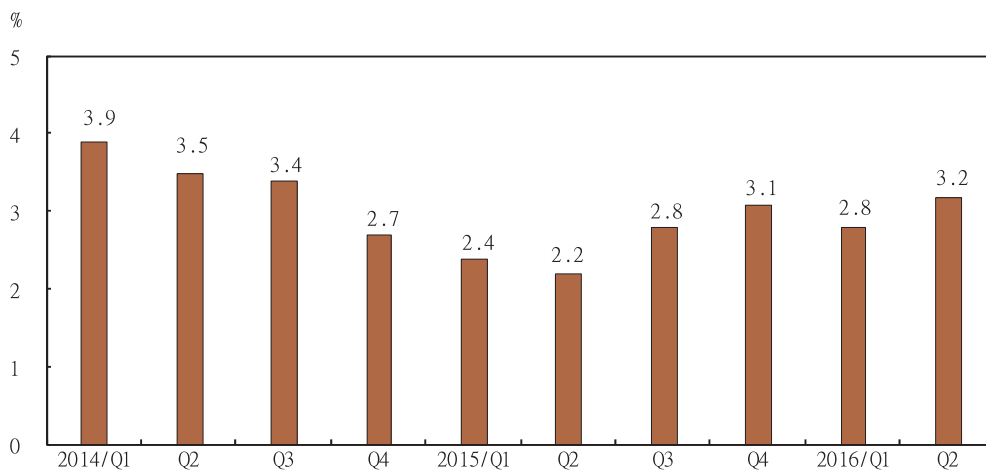
伍、南韓景氣回溫，通膨偏低，政策利率維持不變

一、經濟升溫，振興經濟方案可望支撐成長動能

本年第2季，南韓經濟成長率由第1季之2.8%升至3.2%(圖14)，係2014年第3季以來

最高，主因本年2月政府推出規模逾20兆韓元之激勵經濟方案，並延長調降消費稅施行期限至本年底，使投資及消費成長優於預期所致。

圖14 南韓經濟成長率

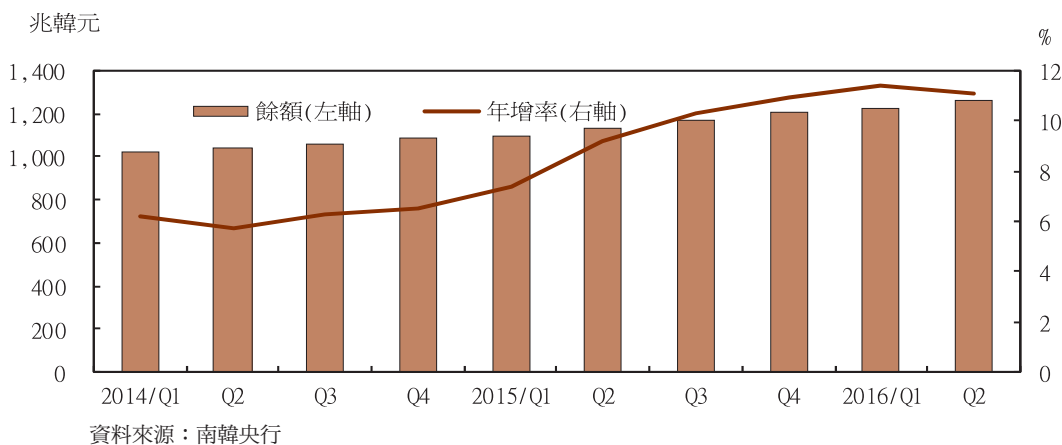


資料來源：南韓央行

雖然政府政策抑制家庭債務及緊縮房貸(圖15)，使營建投資前景趨緩，加以最大出口市場中國大陸需求減弱，致出口依然疲軟，惟南韓政府於本年7月再推出規模28兆

韓元之振興經濟方案，可望支撐未來經濟成長動能。IHS Global Insight預測本年經濟成長率為2.6%，與上年持平，明年則升為2.8%。

圖15 南韓家庭債務



勞動市場方面，由於服務業及營建業就業率由7月之3.5%略升至3.6%(表7)，係本年業改善，但製造業就業仍然不佳，致8月失業率以來次低。

表7 南韓重要經濟指標

年/月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 %	消費者物價指數 (2010=100)		生產者物價指數 (2010=100)	出口年增率 %	進口年增率 %	貿易收支 (百萬美元)
				總合年增率 %	剔除農產品及能源年增率 %	年增率 %			
2013	2.9	3.1	-0.1	1.3	1.6	-1.6	2.1	-0.8	44,088
2014	3.3	3.5	0.9	1.3	2.0	-0.5	2.3	1.9	47,150
2015	2.6	3.6	-0.6	0.7	2.2	-4.0	-8.0	-16.9	90,258
2015/ 9	2.8	3.2	3.0	0.6	2.1	-4.6	-8.5	-21.8	8,892
10		3.1	2.1	0.9	2.3	-4.6	-16.0	-16.6	6,589
11		3.1	-0.2	1.0	2.4	-4.7	-5.0	-17.6	10,235
12	3.1	3.2	-2.1	1.3	2.4	-4.0	-14.3	-19.2	6,918
2016/ 1		3.7	-2.2	0.8	1.7	-3.3	-19.6	-20.3	4,948
2		4.9	2.3	1.3	1.8	-3.4	-13.4	-14.3	6,808
3	2.8	4.3	-0.5	1.0	1.7	-3.3	-8.2	-13.5	9,698
4		3.9	-2.5	1.0	1.8	-3.0	-11.1	-14.6	8,737
5		3.7	4.7	0.8	1.6	-3.0	-6.1	-8.6	6,795
6	3.2	3.6	0.8	0.8	1.7	-2.7	-2.9	-7.6	11,398
7		3.5	1.6	0.7	1.6	-2.5	-10.4	-13.6	7,559
8		3.6		0.4	1.1	-1.7	2.6	0.7	5,110
9							-5.9	-2.3	7,124

資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨率持續偏低

本年8月生產者物價指數(PPI)年增率為-1.7%(表7)，連續25個月為負值，惟係2015年1月以來最小降幅，主因大宗商品價格跌幅縮小。由於運輸費下滑，8月CPI年增率由7月之0.7%降為0.4%，創16個月來最低；剔除農產品及能源之核心CPI年增率亦由7月之1.6%降為1.1%。IHS Global Insight 預測本年CPI年增率為0.8%，略高於上年之

0.7%，明年則升為1.5%。

三、政策利率維持不變

雖然近期企業重整衝擊國內經濟及就業市場，以及中國大陸成長疲軟不利出口，惟考量家庭債務仍高及擴大財政支出之政策效果尚待觀察，自7月以來南韓央行政策利率均維持1.25%不變。

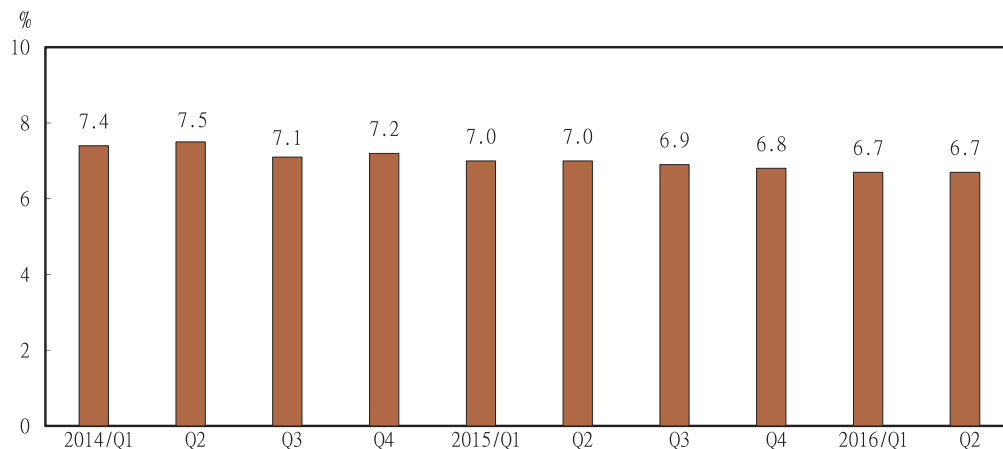
陸、中國大陸景氣略有走穩跡象，人民銀行續採寬鬆貨幣措施

一、經濟成長仍緩

本年第2季，雖然工業生產及社會消費品零售維持穩定成長，惟外需疲弱及經濟仍處轉型階段，致進出口衰退；加以固定資產

投資及房地產開發投資成長轉緩，中國大陸經濟成長率為6.7%(圖16)，與上季持平，係2009年第2季以來最低，惟仍達官方設定之年度經濟成長目標6.5%~7.0%。

圖16 中國大陸經濟成長率

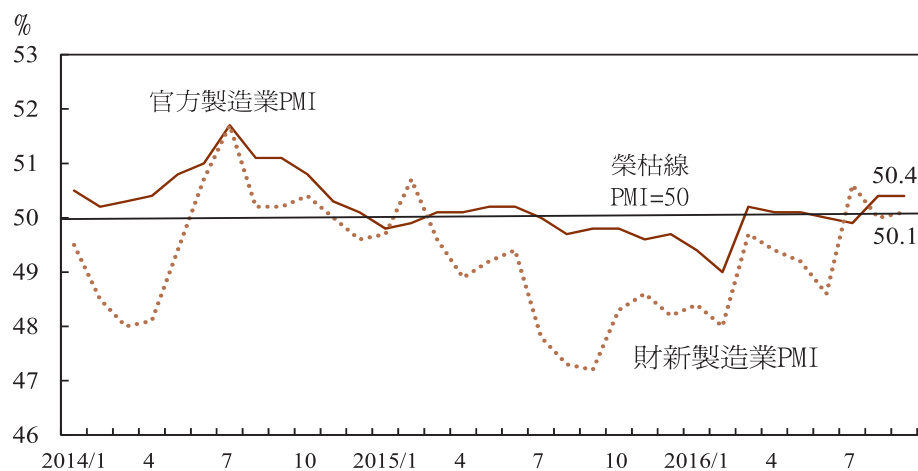


資料來源：中國國家統計局

本年8月消費及投資等內需指標及進出口貿易表現稍有起色，代表大型企業之官方製造業採購經理人指數(PMI)9月為50.4，與8月相同，持續維持在榮枯線上(圖17)，而代表中小型企業景氣的財新製造業PMI 9月為

50.1，較8月微升0.1個百分點，顯示景氣略有走穩跡象。IHS Global Insight預測本年經濟成長率為6.6%，低於上年的6.9%，明年續降至6.3%。

圖17 中國大陸製造業PMI



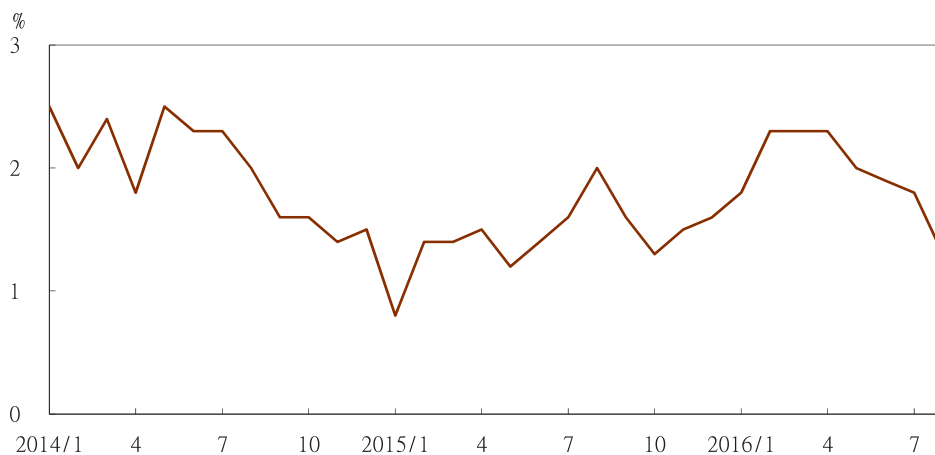
註：PMI高於50代表看好的比例較高，即製造業擴張；低於50則表示看壞比例較高，即製造業收縮。
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨溫和

本年以來，消費者物價指數(CPI)年增率呈下滑走勢，8月降至1.3%(圖18)，主因蔬菜及蛋類價格下跌所致；8月工業品生產物價指數年增率為-0.8%，連續8個月跌幅縮

小，顯示產能過剩致產品價格下跌之壓力漸緩。IHS Global Insight預測本年CPI年增率為1.7%，高於上年之1.4%，明年亦持平於1.7%。

圖18 中國大陸消費者物價指數年增率



資料來源：中國國家統計局

三、人民銀行透過金融機構，對實體經濟釋出資金

本年7月以來，中國人民銀行未調降政策利率，惟仍透過中期借貸便利及抵押補充貸款等融通措施，提供金融機構資金，以利用其融通重大水利建設工程、都市老舊社區改

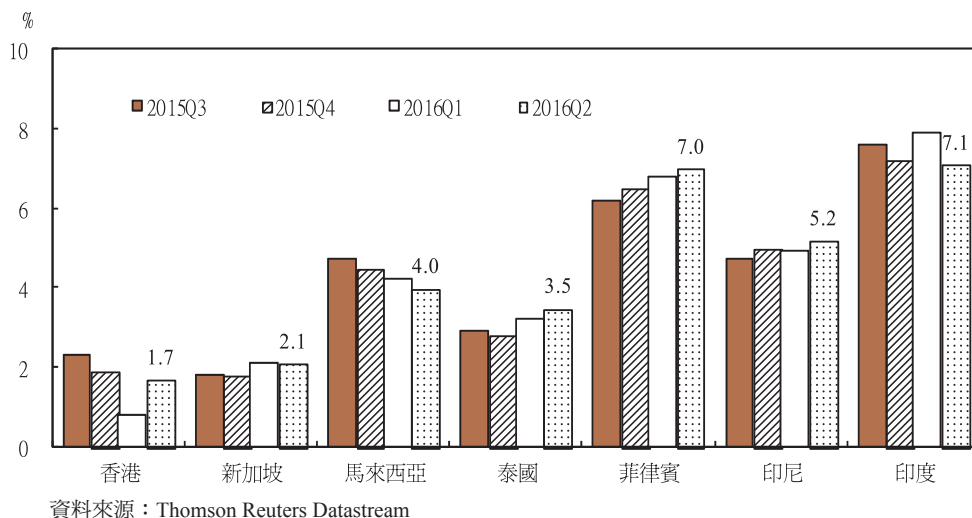
造、中小企業及三農(農民、農業及農村)等之資金需求，並引導資金流向實體經濟，以激勵景氣。7月及8月，中國人民銀行透過上述融通方式對銀行體系淨釋出約2,170億人民幣資金。

柒、亞洲經濟體景氣多好轉，多數國家通膨率走緩

本年第2季，香港因內外需回穩，經濟成長率由第1季之0.8%擴增至1.7%；新加坡因製造業產出轉為正成長，惟服務業及營建業產出成長轉緩，經濟成長率為2.1%，與第1季持平。東協主要國家方面，泰國因民間消費增加，菲律賓及印尼均因民間消費及

政府消費擴增，三國之經濟成長率均高於第1季。馬來西亞則因存貨投資及出口減少，經濟成長率較第1季小幅下滑；印度則受製造業成長意外放緩影響，經濟成長率降至7.1%，係上年第2季以來最低，惟仍居亞洲之冠(圖19)。

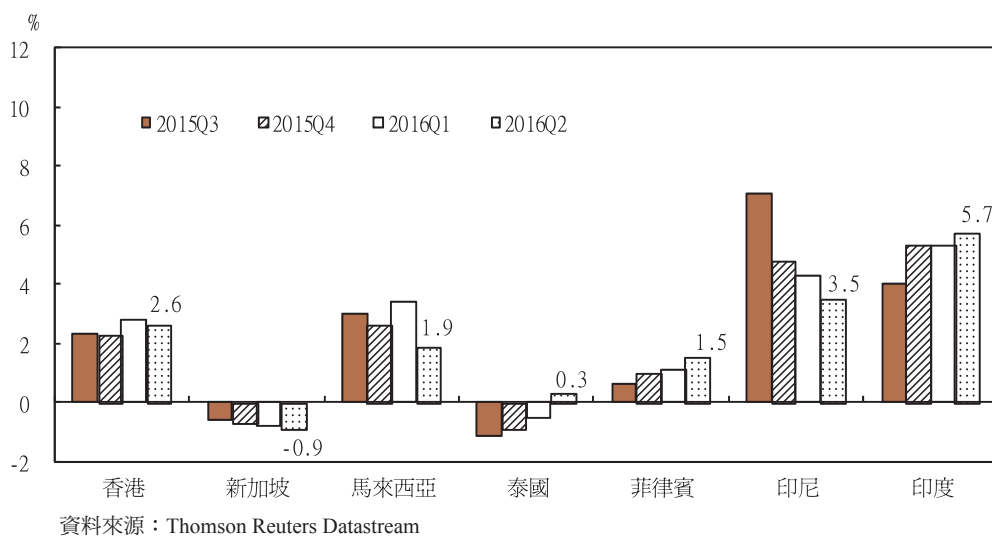
圖19 亞洲經濟體經濟成長率



物價方面，受國際油價下跌影響，本年第2季多數亞洲國家CPI年增率較第1季減緩或仍低(圖20)。貨幣政策方面，為提振經濟，馬來西亞央行於7月13日調降隔夜政策利率0.25個百分點至3.00%；澳洲央行於

8月2日調降現金利率目標0.25個百分點至1.50%；紐西蘭央行亦於8月11日調降官方現金利率0.25個百分點至2.00%；印尼於9月22日調降7天期附賣回利率0.25個百分點至5.00%。

圖20 亞洲經濟體消費者物價年增率



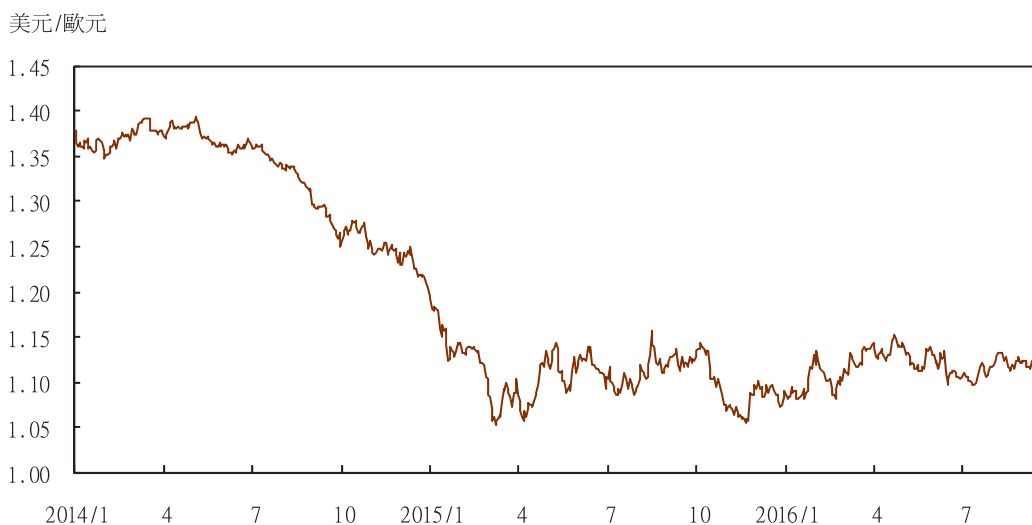
捌、歐元及日圓匯率走勢震盪，亞洲新興國家貨幣則升貶互見

一、歐元略升

本年七月初，因歐元區零售銷售不如預期，以及英國脫歐事件影響消費者信心，歐元對美元匯率走貶，至7月25日為1歐元兌1.0974美元。嗣因美國第2季經濟成長率低於

市場預期，歐元轉升，至8月18日為1歐元兌1.1328美元。之後，因歐洲央行決議維持現行資產購買規模，歐元區間震盪。9月30日為1歐元兌1.1238美元，較6月底升值1.2%(圖21)。

圖21 歐元對美元匯率



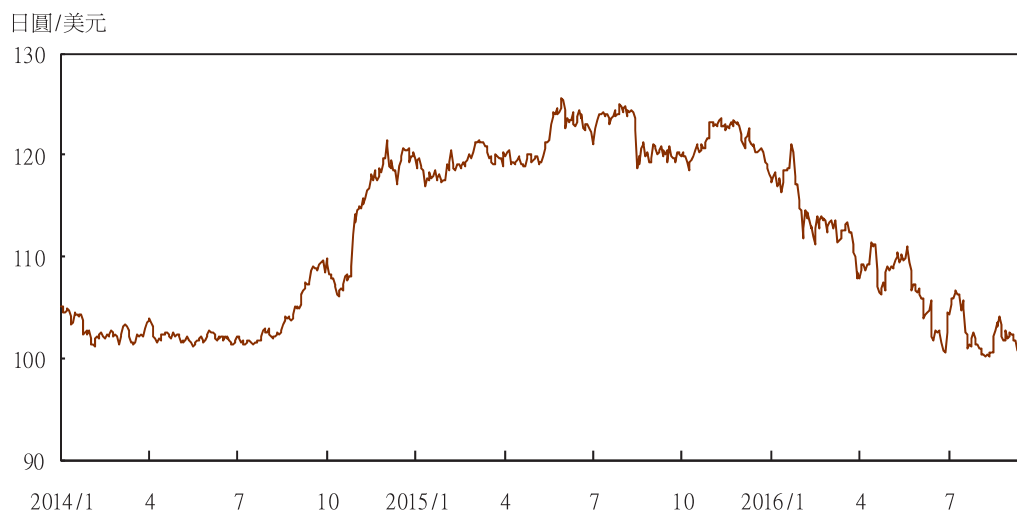
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、日圓震盪走升

本年七月以來，英國公投脫歐致金融市場動盪，日圓避險需求增加，且投資者平倉以日圓為融資貨幣的利差交易(carry trade)，加以日本振興經濟方案不如預期，及未擴大寬鬆政策，日圓對美元匯率延續6月升值趨

勢，至8月26日為1美元兌100.51日圓；月底則因Fed升息預期升高而回貶。惟9月以來，受Fed可能延至年底升息，加以日本央行修改貨幣政策架構，宣示持續寬鬆以激勵經濟決心，日圓由貶轉升，9月30日為1美元兌101.27日圓，較6月底升值1.3%(圖22)。

圖22 美元對日圓匯率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

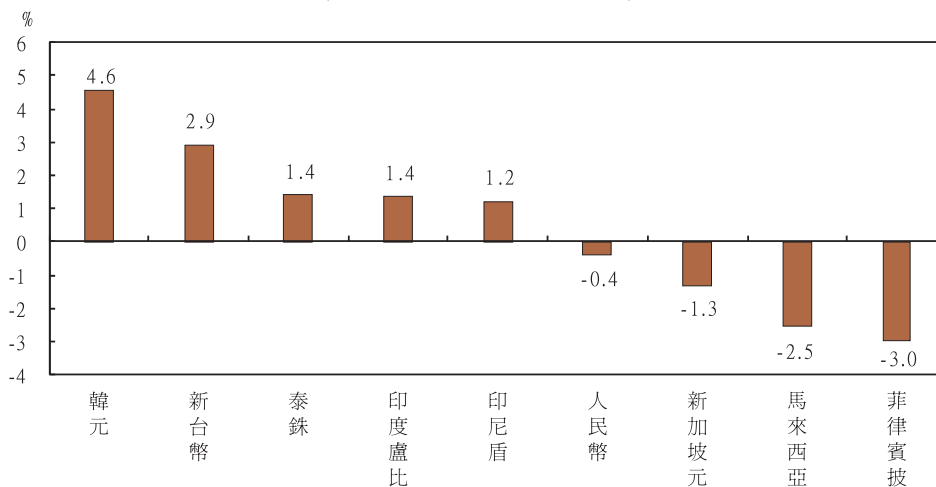
三、亞洲國家貨幣升貶互見

本年7月以來，因Fed遲未升息，國際資金為尋求更高報酬湧入亞洲，亞洲新興國家貨幣普遍升值。8月中旬後，受美國升息可

能性增強影響，多數亞洲新興國家貨幣回貶，之後隨Fed升息預期強弱呈區間震盪。9月30日與6月底比較，亞洲新興國家貨幣升貶互見，以韓元升幅4.6%最大(圖23)。

圖23 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2016年9月底與2016年6月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、國際股市震盪走高

一、美、歐及日股上揚

7月以來，在美國就業市場表現優於預期，以及能源價格於8月以後回升之帶動下，美股上揚，8月15日道瓊工業股價指數升達18,636.1點之歷史新高，嗣後於高點盤整。7月中旬後，歐股亦因英國新首相新政及降息等利多激勵，呈上揚趨勢；9月上旬，歐洲央行未如預期擴大寬鬆貨幣，致歐股回跌；9月21日美國Fed維持利率不變，激勵歐美股市大幅上揚，那斯達克股價指數再創新高。9月30日與6月底比較，美國道瓊

工業股價指數及那斯達克股價指數分別上漲2.1%及9.7%，泛歐元道瓊股價指數上漲6.2%(圖24、圖25、圖26)。

日股方面，7月安倍首相領導之自民黨執政聯盟獲得勝選，市場預期將推出大型經濟對策，日股攀升至高點震盪；9月上旬，受北韓核試爆利空因素影響，日股轉跌，下旬則因日本央行推出增加殖利率曲線控制之新QQE架構，激勵日股止跌回穩。9月30日與6月底比較，日經225股價指數上漲5.6%(圖27)。

圖24 美國道瓊工業股價指數

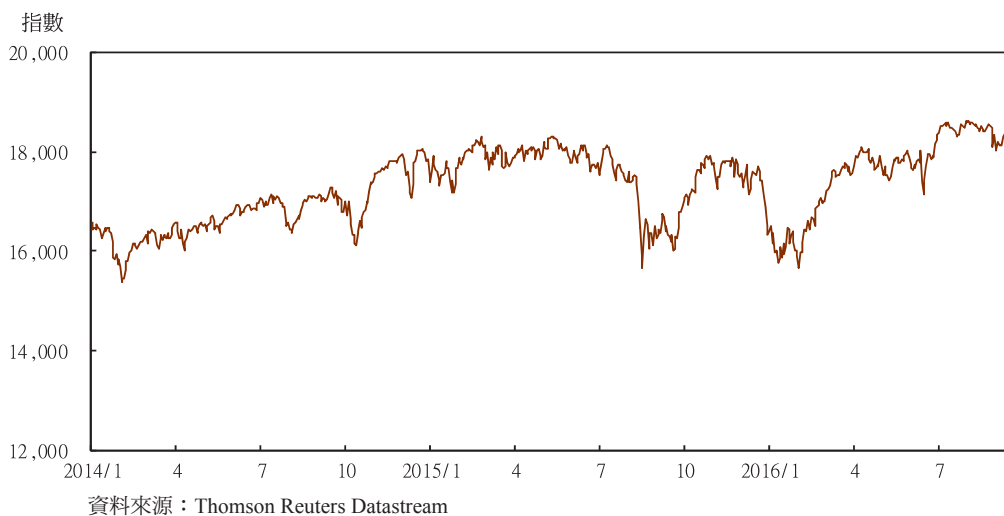
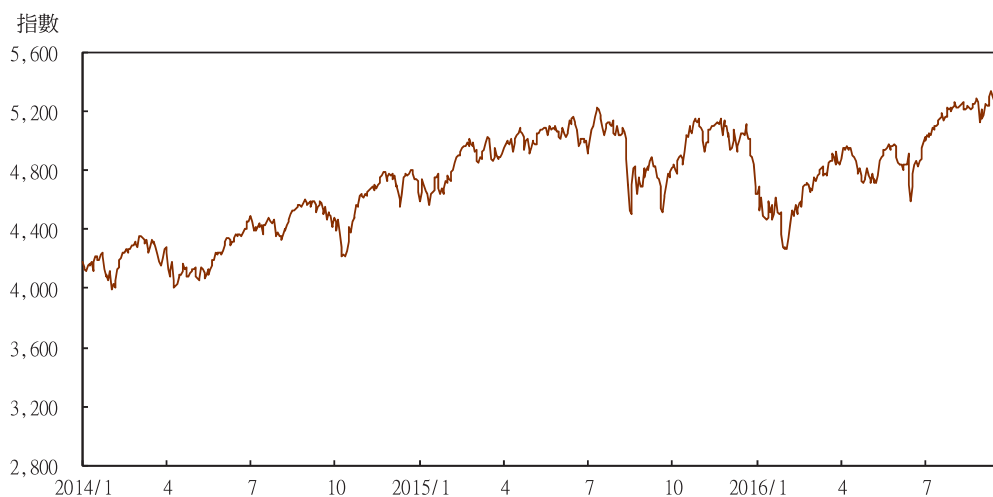
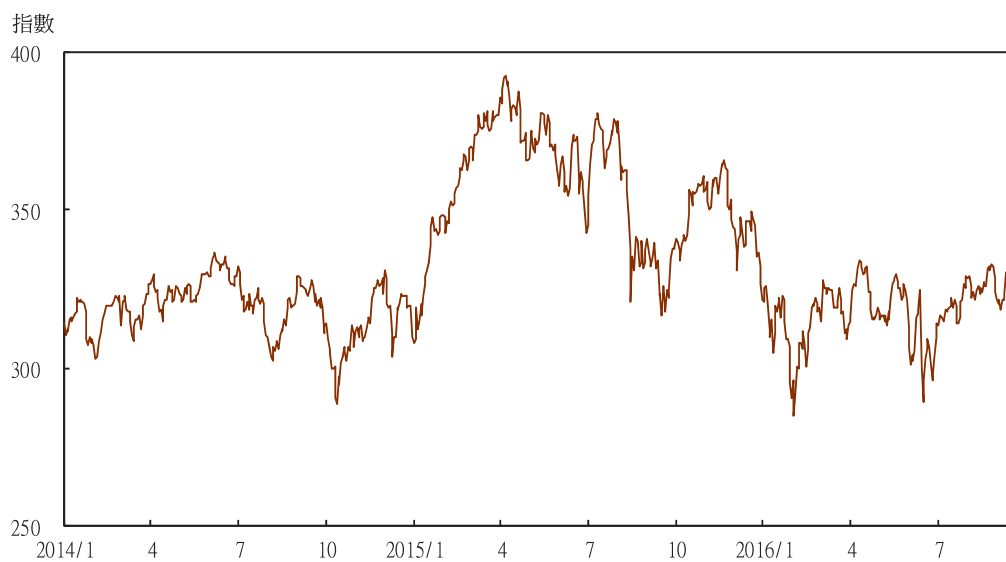


圖25 美國那斯達克股價指數



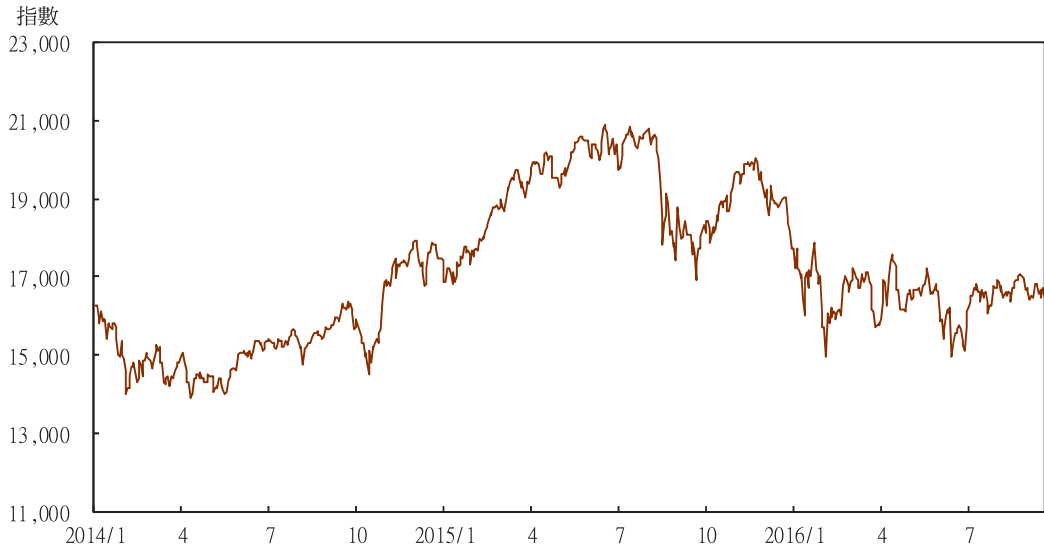
資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖26 泛歐元道瓊股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖27 日經225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、亞股普遍上漲

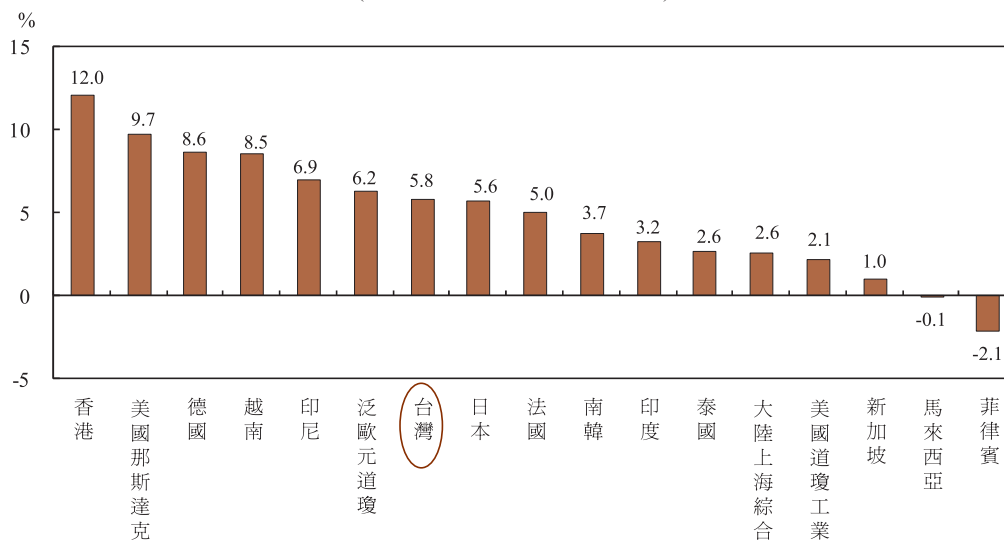
7月陸股在官方將檢查國營企業經營及規範商業銀行財富管理業務之政策多空因素影響下，上海綜合指數在3,000點左右小幅盤整；8月則受市場預期深港通將開通之激勵轉而上揚；9月上旬，受北韓核試爆影響而回跌。9月30日與6月底比較，上海綜合指數仍上漲2.6%(圖28)。

亞洲其他國家方面，7、8月間，由於英國脫歐公投影響逐漸消退，加上各國央行維

持寬鬆貨幣政策，以及泰國、印度、印尼等國推出政策改革與基礎建設計畫等政策利多之激勵，亞洲各國經濟基本面逐漸好轉，企業獲利前景明顯改善，國際資金持續流入，亞股普遍上漲。9月以來，大致隨國際主要股市波動呈先跌後漲。9月30日與6月底比較，香港股市上漲12.0%，表現最佳；菲律賓則因國內政治風險干擾，外資撤離，股價表現相對較差(圖28)。

圖28 國際股價變動幅度

(2016年9月底與2016年6月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

拾、油價及金價於本年高點震盪，穀物價格大幅下滑

一、國際油價於每桶40~50美元區間震盪

7月美國原油產量及鑽油平台數增加，奈及利亞、加拿大產能逐漸恢復，全球原油供給增加，加以英國脫歐之後續發展不確定性高，投資人減少投資原油資產，轉向避險性資產，國際油價轉跌。8月之後，因OPEC將舉行會談，市場預期有機會重啟凍產協

議，加以俄羅斯與沙烏地阿拉伯協議合作穩定油市，油價趨揚，布蘭特原油現貨價格於每桶44~50美元區間震盪。9月28日OPEC決議將產量目標設於每日3,250萬~3,300萬桶，低於8月之每日3,324萬桶，可望限制產量擴增，油價回升。9月30日布蘭特原油現貨價格為每桶48.2美元，仍較6月底略跌0.1%(圖29)。

圖29 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於近期原油庫存仍高，本年油價再漲空間有限，惟未來隨投資支出縮減之效果顯現，預期明年全球原油供需情況可望漸趨平

衡，帶動油價上揚。國際機構對本年布蘭特原油價格預測之平均值為每桶43.1美元，明年則升至52.3美元(表8)。

表8 布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	預測日期	2016年預測值	2017年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2016/9/7	42.5	51.6
The Economist Intelligence Unit(EIU)	2016/9/14	43.7	53.5
IHS Global Insight	2016/9/23	43.2	51.8
平均預測值		43.1	52.3

資料來源：EIA、EIU、IHS Global Insight

二、金價於高點波動

受英國脫歐事件影響，避險需求續拉升金價，7月6日倫敦黃金現貨價格一度漲至每盎司1,366.3美元之2年多來新高，隨後市場恐慌情緒緩解，金價下跌。8月初英國央行降息再度支撐金價，惟在多位Fed官員表達

支持升息之看法下，金價隨之轉跌。9月以來則受Fed決議利率不變，未來升息步伐未定，以及美國總統大選所引起的政治不確定性影響，金價於區間波動。9月30日倫敦黃金現貨價格為1,322.5美元，較6月底略漲0.1%(圖30)。

圖30 倫敦黃金現貨價格



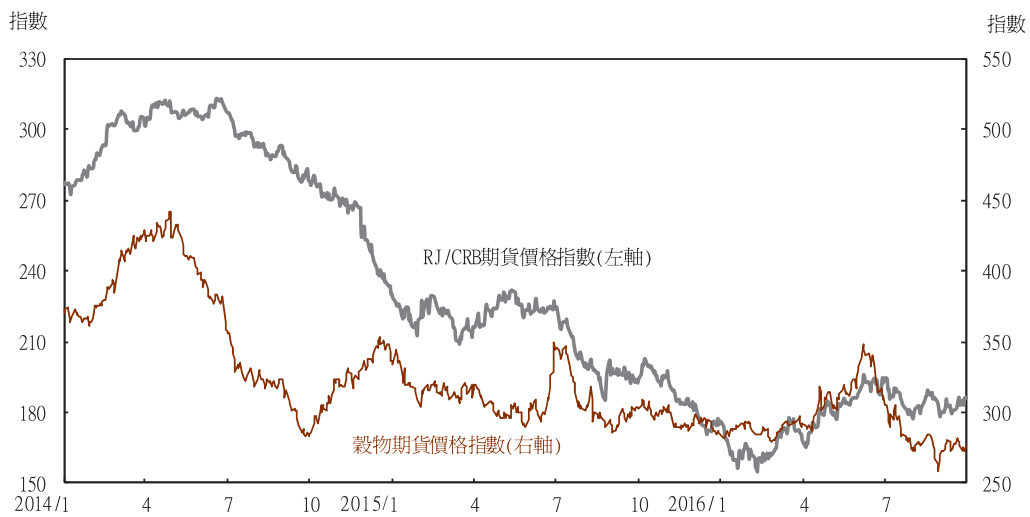
三、穀物價格跌至11年來新低

7月以來，因美國中西部氣候轉佳，有利穀物生長，加上先前因價格上揚，玉米、小麥及黃豆等種植面積擴增，美國農業部(USDA)預期穀物未來收成佳，上調庫存量預測值，致國際穀物期貨價格持續下跌，8月30日Thomson Reuters穀物期貨價格指數一度跌至近11年來之新低258.7點。9月則因中國大陸穀物需求增加，加以預期美國中

西部雨勢不斷恐延遲黃豆收成，致價格小幅回升。9月30日Thomson Reuters穀物期貨價格指數為276.2點，仍較6月底大跌11.5%(圖31)。

7月以來，受原油及黃金等價格持平，惟穀物價格大幅下跌之影響，Thomson RJ/CRB期貨價格指數走弱，9月30日為186.3點，較6月底下跌3.3%(圖31)。

圖31 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與RJ/CRB期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream