

# 國際經濟金融情勢（民國106年第4季）

## 壹、概述

### 一、2018年全球經濟成長力道可望增強

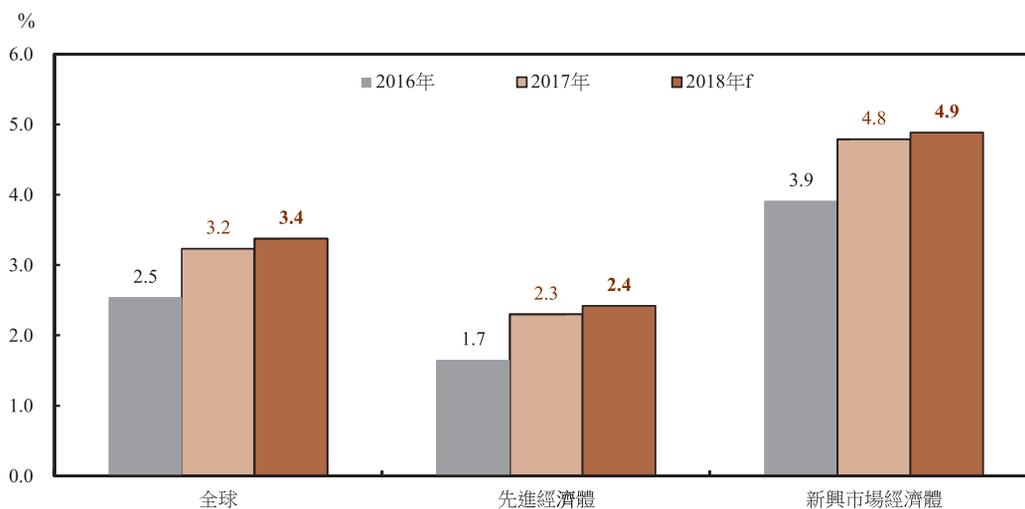
2017年第4季，全球經濟成長率為3.4%，與第3季持平；全年因投資及貿易活動回溫，經濟成長率由2016年之2.5%升至3.2%(圖1)，為2011年來最高。

2018年第1季，主要經濟體消費者信心普遍增強，製造業持續擴張，全球經濟成長動能可望延續；尤其在美國帶動下，全年可望加速成長，IHS Markit預測2018年

全球經濟成長率將上升至3.4%(圖1、表1)。

惟全球經濟情勢仍面臨諸多不確定性因素，諸如，美歐日央行可能加速貨幣政策正常化；美國將課徵進口鋼鋁懲罰性關稅，恐掀起全球貿易衝突；中東與歐洲等地緣政治紛擾，持續影響全球經濟金融發展，以及國際金融市場動盪，新興市場經濟體面臨資金外流風險。

圖1 全球經濟成長率



註：f表示預測值。

資料來源：IHS Markit

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2016年		2017年		2018年	
					(1)	(2)
全球	<b>3.2</b>	<b>(2.5)</b>	<b>3.7</b>	<b>(3.2)</b>	3.9	3.4
先進經濟體	<b>1.7</b>	<b>(1.7)</b>	<b>2.3</b>	<b>(2.3)</b>	2.3	2.4
OECD國家	<b>1.8</b>	<b>(1.7)</b>	<b>2.4</b>	<b>(2.4)</b>	2.4	2.4
美國	<b>1.5</b>		<b>2.3</b>		2.7	2.7
日本	<b>0.9</b>		<b>1.7</b>		1.2	1.4
德國	<b>1.9</b>		<b>2.2</b>		2.3	2.8
英國	<b>1.9</b>		<b>1.8</b>		1.5	1.4
歐元區	<b>1.8</b>		<b>2.3</b>		2.2	2.4
台灣	<b>1.41</b>		<b>2.86</b>		1.9	2.6
香港	<b>2.1</b>		<b>3.8</b>		2.7	2.9
新加坡	<b>2.0</b>		<b>3.6</b>		2.6	2.7
南韓	<b>2.8</b>		<b>3.1</b>		3.0	2.8
東協五國	<b>4.9</b>		<b>5.3</b>		5.3	—
泰國	<b>3.3</b>		<b>3.9</b>		3.5	3.8
馬來西亞	<b>4.2</b>		<b>5.9</b>		4.8	5.5
菲律賓	<b>6.9</b>		<b>6.7</b>		6.7	6.6
印尼	<b>5.0</b>		<b>5.1</b>		5.3	5.1
越南	<b>6.2</b>		<b>6.8</b>		6.3	6.7
中國大陸	<b>6.7</b>		<b>6.9</b>		6.6	6.7
印度	<b>7.1</b>		<b>6.6</b>		7.4	7.3
新興市場暨開發中經濟體	<b>4.4</b>		<b>4.7</b>		4.9	—

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2016、2017年區域經濟體為IMF資料，OECD國家為OECD資料，括弧內數字均為IHS Markit資料；各國為官方資料，其中印度以財政年度(當年第2季至次年第1季)資料顯示，且2017年為官方預測值。

3. 2018年(1)為IMF資料，僅OECD國家採用OECD資料；(2)為IHS Markit資料。

4. IMF與IHS Markit 計算全球經濟成長率方式不同，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 Markit則以美元計價之名目GDP計算權重。

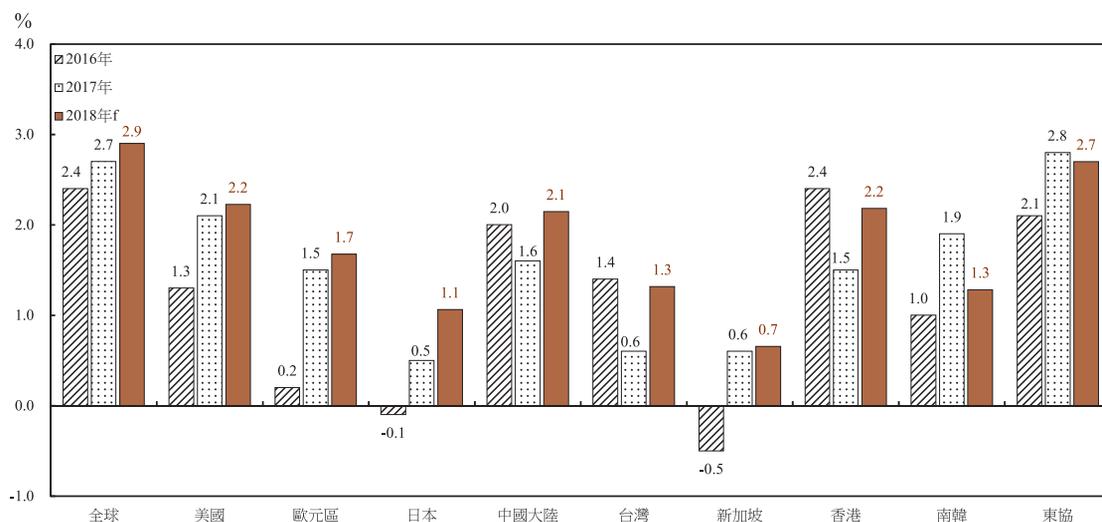
資料來源：IMF (2018), "World Economic Outlook Update," Jan. 22、IMF (2017), "Regional Economic Outlook Update," Oct. 13、OECD (2017), "OECD Economic Outlook," Nov. 28、IHS Markit (2018/3/15)

## 二、主要經濟體通膨率將緩步上升

隨全球景氣持續擴張，原物料價格趨揚，預期主要經濟體通膨率緩步上升。IHS

Markit預測2018年全球通膨率將由2017年的2.7%略升至2.9%，主要經濟體通膨率預測值亦大抵高於2017年(圖2)。

圖2 主要經濟體通膨率



註：f表示預測值。

資料來源：各國官方資料、IHS Markit (2018/3/15)

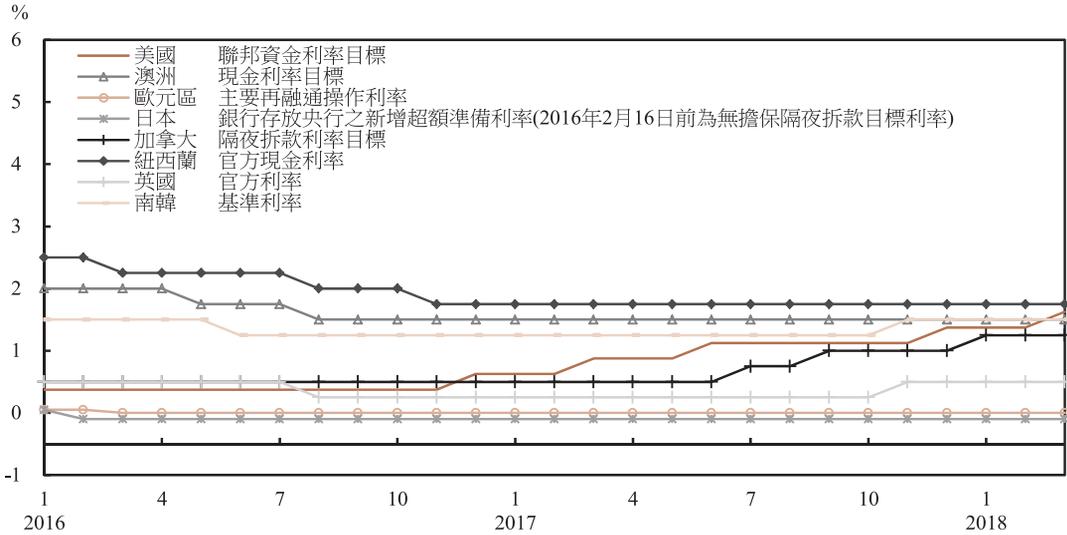
### 三、先進經濟體貨幣政策持續正常化， 新興市場經濟體則多維持不變

2018年初以來，主要先進經濟體貨幣政策持續正常化，加拿大央行因通膨率已接近2%之通膨目標，調升政策利率1碼至1.25%；美國聯準會(Fed)因就業市場強勁成長且通膨緩步升溫，調升聯邦資金利率目標區間1碼至1.50%~1.75%(圖3)；而歐洲央行

(ECB)部分官員則表達宜儘速結束資產購買計畫；日本央行(BoJ)亦減少長期公債購買量。

新興市場經濟體中，馬來西亞央行因經濟升溫而升息1碼(圖4)，巴西及俄羅斯央行則均因通膨和緩，兩度調降政策利率以激勵經濟；其餘央行則多維持政策利率不變。

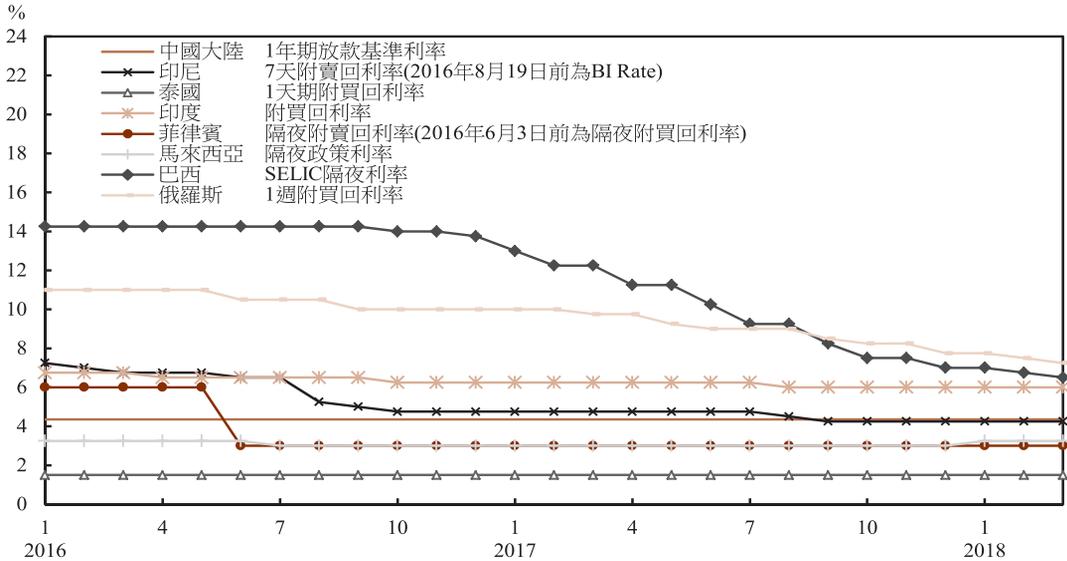
圖3 先進經濟體政策利率



註：1. 美國及日本(2016年2月16日前)之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。  
 2. 日本自2016年2月16日起以銀行存放央行之新增超額準備利率作為短期政策利率(short-term policy interest rate)。

資料來源：各國官方資料

圖4 新興經濟體政策利率



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：各國官方資料

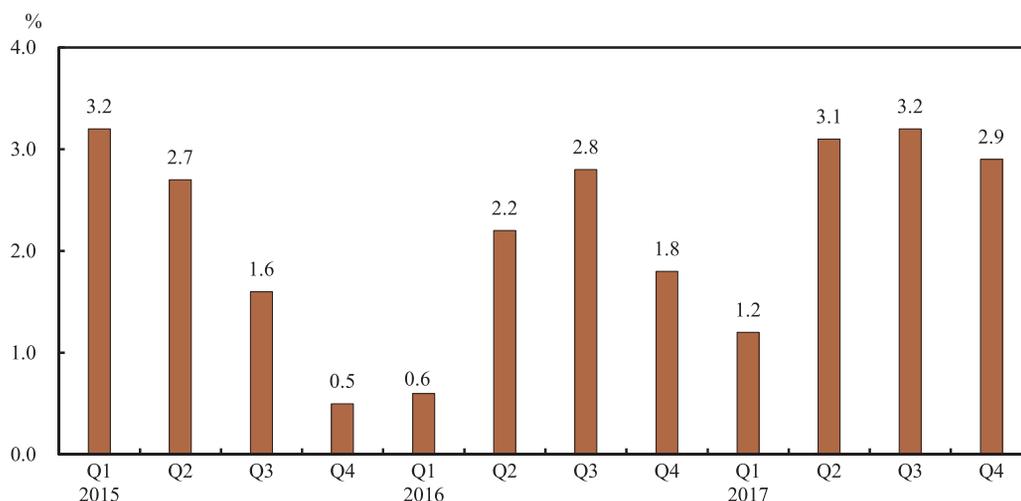
## 貳、美國經濟成長可望加速，通膨亦緩步增溫，Fed升息1碼

### 一、2017年第4季經濟成長略降溫，預期2018年成長力道增強

2017年第4季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)為2.9%，雖低於第3季的

3.2%，惟仍屬穩健成長，其中民間消費成長強勁，民間投資則因企業消化庫存，成長幅度趨於溫和；全年經濟成長率則由2016年之1.5%升為2.3%(圖5、表2)。

圖5 美國經濟成長率

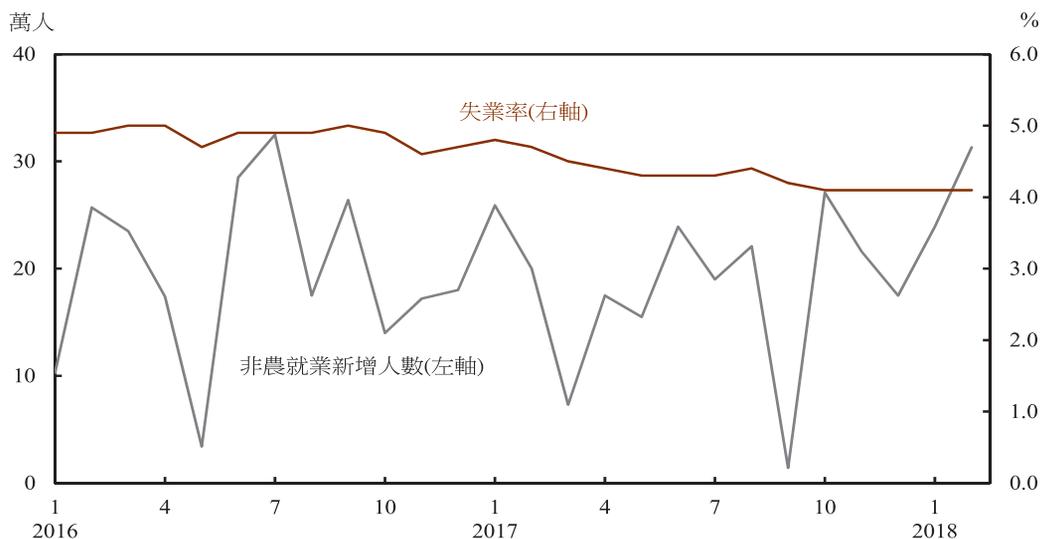


資料來源：Bureau of Economic Analysis

2018年初就業市場強勁復甦，2月非農就業新增人數由上月之23.9萬人增加至31.3萬人，為逾1年半新高，失業率連續5個月持平於4.1%之逾17年低點(圖6、表2)。在就業市場穩健，消費成長動能持續，全球經濟擴張帶動出口增加，以及稅改可望提振

企業投資等影響下，經濟成長可望加速。IHS Markit預測2018年第1季經濟成長率(與上季比，換算成年率)為1.8%，全年續升至2.7%，為近3年最高；Fed之全年預測數為2.6%至3.0%。

圖6 美國非農就業新增人數及失業率



資料來源：Bureau of Labor Statistics

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 %	
2015	2.9	5.3	-1.0	1.8	0.1	-0.9	-745,082
2016	1.5	4.9	-1.9	2.2	1.3	0.4	-736,795
2017	2.3	4.4	1.6	1.9	2.1	2.4	-796,193
2017/ 2		4.7	-0.2	2.2	2.7	2.0	-64,335
3	1.2	4.5	1.2	2.0	2.4	2.2	-64,864
4		4.4	1.9	1.9	2.2	2.5	-67,048
5		4.3	2.1	1.7	1.9	2.3	-66,222
6	3.1	4.3	1.8	1.7	1.6	1.9	-63,880
7		4.3	1.4	1.7	1.7	2.0	-63,763
8		4.4	1.1	1.7	1.9	2.5	-63,672
9	3.2	4.2	1.2	1.7	2.2	2.5	-63,965
10		4.1	2.7	1.8	2.0	2.7	-68,194
11		4.1	3.4	1.7	2.2	3.1	-69,797
12	2.9	4.1	2.9	1.8	2.1	2.7	-72,292
2018/ 1		4.1	2.9	1.8	2.1	2.6	-75,264
2		4.1	4.3	1.8	2.2	2.9	

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

## 二、近期通膨率持穩

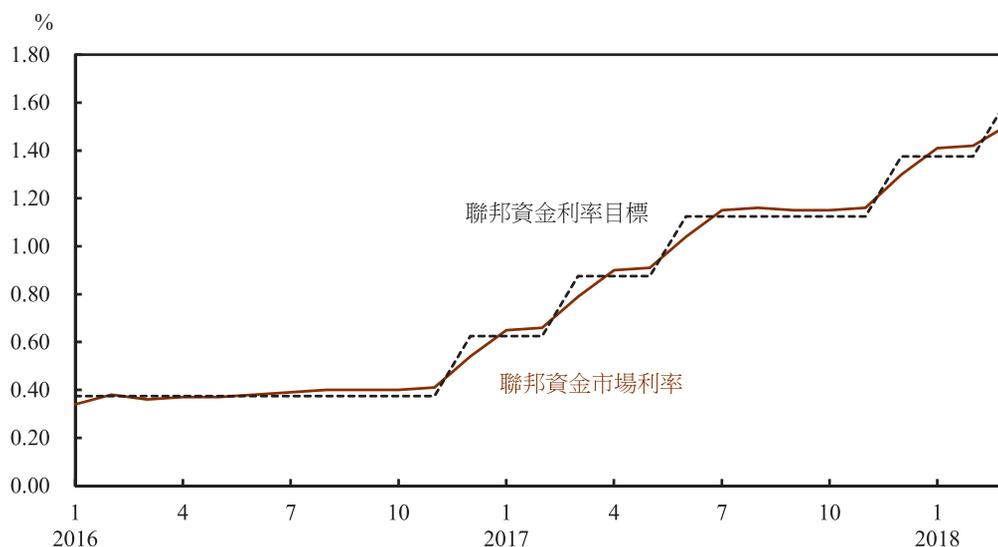
2018年1至2月平均消費者物價指數(CPI)年增率為2.1%，與2017年底持平；扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.8%，亦與2017年底持平(表2)。預期減稅及擴大財政支出可能持續推升薪資及物價，IHS Markit預測2018年CPI年增率將由2017年之2.1%略升至2.2%。

## 三、Fed升息1碼

2018年3月21日，聯邦公開市場委員會

(FOMC)會議聲明指出，近月就業市場強勁成長，失業率維持低點，且預期通膨率未來數月將走揚，決議將聯邦資金利率目標區間調升0.25個百分點至1.50%~1.75%(圖7)，並調升2018年之經濟成長率預測值；且自4月起，將每月縮減之政府公債，以及機構債(agency debt)與機構房貸擔保證券(agency MBS)再投資金額，分別由120億及80億美元提高至180億及120億美元。FOMC對2018年聯邦資金利率預測中位數為2.125%，市場因而預期2018年內可能將再升息2次。

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

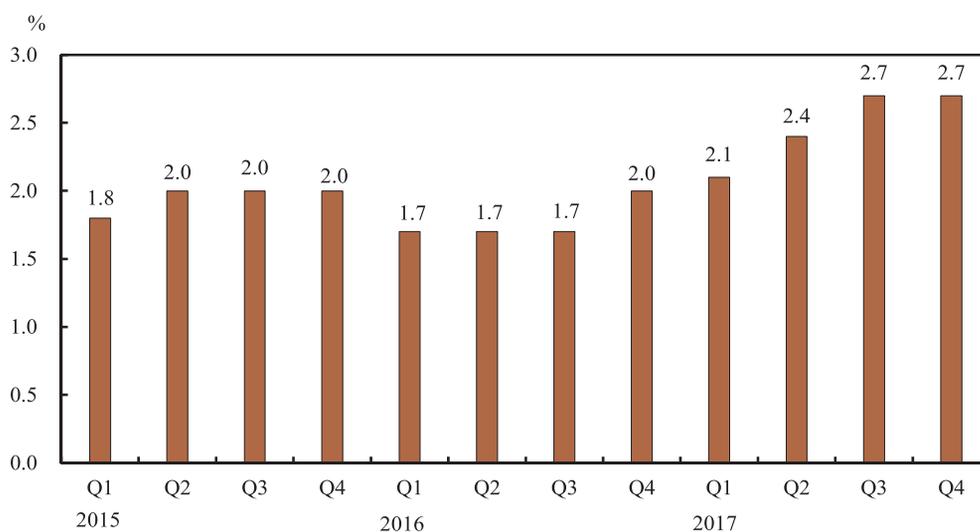
## 參、歐元區景氣可望略升，預期通膨上揚，ECB維持貨幣政策不變

### 一、2017年第4季經濟穩健成長，預測2018年景氣升溫

2017年第4季，歐元區主要國家內需續強，在德、法經濟分別強勁成長2.9%、2.5%帶動下，歐元區經濟成長2.7%，全年達

2.3%(圖8、表3)，為10年來最高。2018年初以來消費者信心穩健上升，預期寬鬆貨幣政策及強勁內需續帶動景氣增溫。IHS Markit 預測2018年第1季歐元區經濟成長持平於2.7%，全年則為2.4%，略高於2017年。

圖8 歐元區經濟成長率

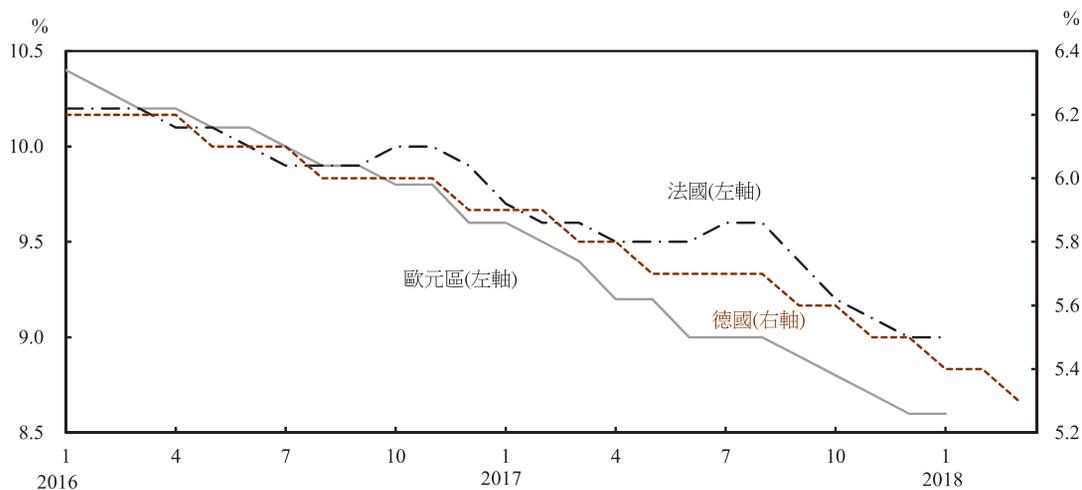


資料來源：Eurostat

歐元區勞動市場持續改善，2018年1月失業率為8.6%(圖9、表3)，係2009年1月以來最低。其中，3月德國失業率為5.3%，為

28年來新低；1月法國失業率為9.0%，則係2009年4月以來最低(圖9)。

圖9 歐元區失業率



資料來源：Thomson Reuters Datastream、Eurostat

表3 歐元區重要經濟指標

年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者物價指數 (HICP)年增率 (2015=100) %	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易收支 (百萬歐元)
2015	2.1	10.9	2.7	0.0	5.3	2.6	238,333
2016	1.8	10.0	1.6	0.2	0.3	-1.2	265,263
2017	2.3	9.1	2.9	1.5	7.1	9.8	235,951
2017/ 2		9.5	1.2	2.0	5.6	7.1	16,723
3	2.1	9.4	2.2	1.5	14.7	16.9	28,683
4		9.2	1.0	1.9	-1.6	4.7	16,060
5		9.2	4.2	1.4	13.8	18.6	19,494
6	2.4	9.0	2.8	1.3	4.3	6.8	25,934
7		9.0	3.2	1.3	5.9	9.1	21,891
8		9.0	4.2	1.5	7.1	9.2	15,457
9	2.7	8.9	3.4	1.5	5.3	5.6	25,134
10		8.8	3.8	1.4	9.2	11.0	18,236
11		8.7	3.7	1.5	8.6	9.2	24,766
12	2.7	8.6	5.3	1.4	0.9	2.8	24,937
2018/ 1		8.6	2.7	1.3	9.2	6.3	3,267
2				1.1			

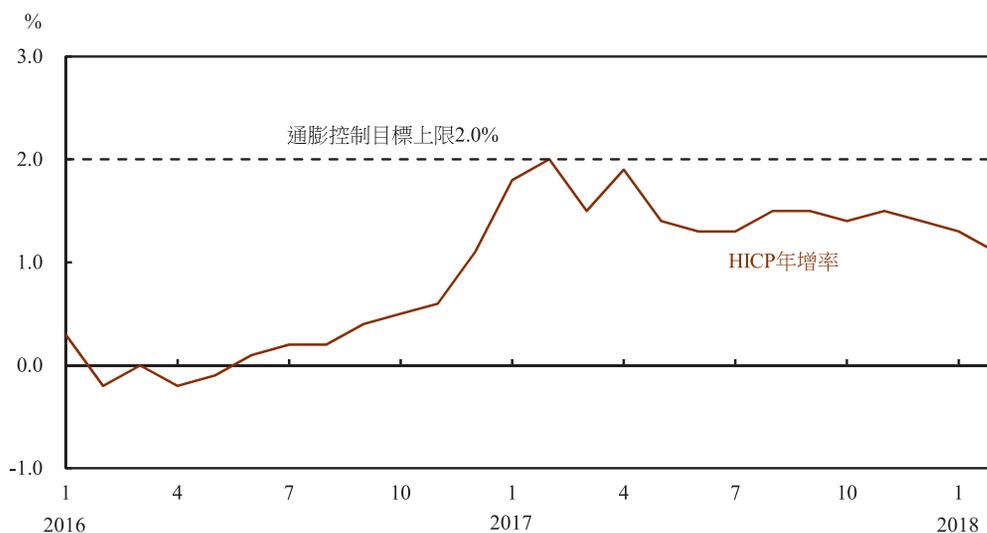
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

## 二、近期通膨率略降

2018年1至2月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率平均為1.2%，較2017年底略降(表3、圖10)；扣除能源及未加工食品之

核心HICP年增率亦為1.2%，較2017年底略升。在貨幣政策仍寬鬆及經濟穩健成長下，IHS Markit預測2018年通膨率為1.7%，高於2017年之1.5%。

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維持貨幣政策不變

近期ECB部分官員(如德國央行總裁Weidmann及荷蘭央行總裁Klaas Knot)紛紛表示宜儘速結束資產購買計畫。

雖歐元區經濟前景樂觀，然通膨仍低，2018年3月8日ECB貨幣政策會議決議維持政策利率(表4、圖11)及每月300億歐元購債計畫至9月底不變，並表示若有需要，可能延

長購債計畫期限，直至通膨穩定維持在ECB低於但接近2%之通膨目標，惟移除「若經濟前景或金融情勢有不利之變化，可能擴大每月購債金額」用語，顯示對歐元區經濟復甦更具信心。然總裁Draghi於會後記者會再次強調貨幣政策維持寬鬆，且會議中未討論其他政策走向之可能性。

表4 ECB之各項利率

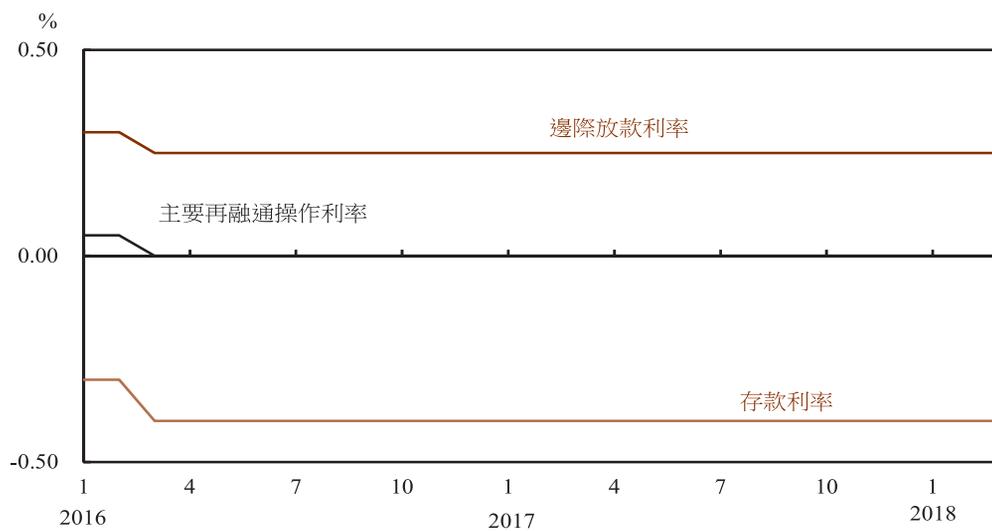
單位：%

名稱	實施日期			
	2014/6/11	2014/9/10	2015/12/9	2016/3/16
主要再融通操作利率 (政策利率)	0.15	0.05	0.05	0.00
存款利率	-0.10	-0.20	-0.30	-0.40
邊際放款利率	0.40	0.30	0.30	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 ECB之各項利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

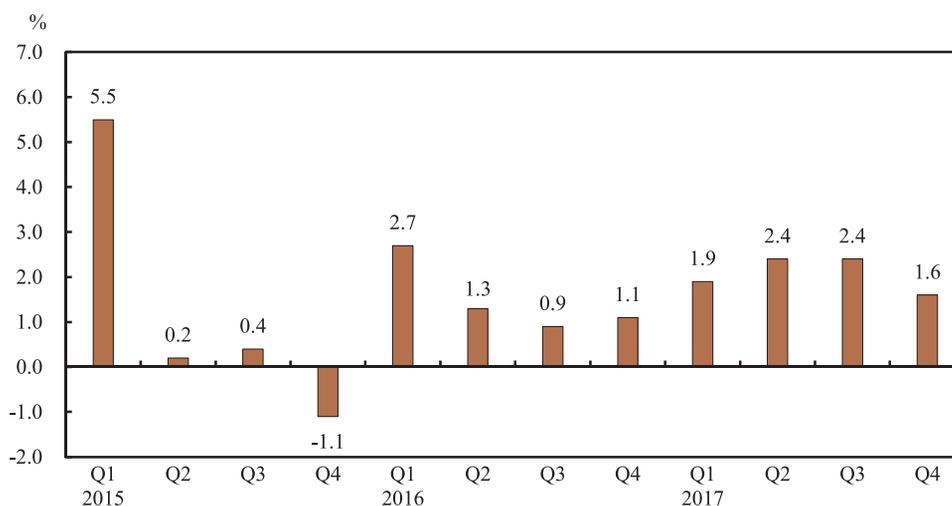
## 肆、日本經濟擴張力道恐稍減，通膨預期上升，BoJ維持寬鬆貨幣政策

### 一、2017年第4季經濟成長放緩，2018年將略遜於2017年

2017年第4季，雖因強颱侵襲而於第3季呈現衰退之民間消費恢復正成長，但住宅

及政府投資持續衰退，經濟成長率(與上季比，換算成年率)降至1.6%(圖12)，惟已連續8季呈現正成長；全年成長率則由2016年之0.9%升為1.7%(表5)。

圖12 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

全球經濟穩健擴張，有助出口維持成長，帶動企業擴大設備投資，加上2020年東京奧運之營建需求升溫，可望激勵內需成長，惟受半導體需求及中國大陸景氣減緩之衝擊，出口成長力道可能略受影響，IHS Markit預測2018年第1季經濟成長率(與上季

比，換算成年率)為0.8%，全年則為1.4%。

2018年1至2月失業率平均為2.5%(表5)，係近25年低點，求才求職比平均為1.59倍，係44年來高點，惟2017年第4季經常性薪資僅年增0.4%，顯示目前勞動市場緊俏情況尚未對企業加薪造成壓力。

表5 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 (2015=100)		企業物價指數 (2015=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)
				年增率 %	扣除生鮮食品年增率 %	年增率 %			
2015	1.4	3.4	-1.2	0.8	0.5	-2.3	3.4	-8.7	-27,916
2016	0.9	3.1	-0.2	-0.1	-0.3	-3.5	-7.4	-15.8	39,938
2017	1.7	2.8	4.6	0.5	0.5	2.3	11.8	14.1	29,072
2017/ 2		2.9	4.7	0.3	0.2	1.0	11.3	1.4	8,045
3	1.9	2.8	3.5	0.2	0.2	1.4	11.9	16.0	6,035
4		2.8	5.7	0.4	0.3	2.1	7.5	15.2	4,783
5		3.0	6.5	0.4	0.4	2.1	14.9	17.8	-2,044
6	2.4	2.8	5.5	0.4	0.4	2.2	9.7	15.7	4,332
7		2.8	4.7	0.4	0.5	2.5	13.4	16.5	4,066
8		2.8	5.3	0.7	0.7	2.9	18.1	15.5	968
9	2.4	2.8	2.6	0.7	0.7	3.0	14.1	12.3	6,538
10		2.8	5.9	0.2	0.8	3.5	14.0	19.0	2,786
11		2.7	3.6	0.6	0.9	3.5	16.2	17.3	1,052
12	1.6	2.7	4.4	1.0	0.9	3.0	9.4	15.0	3,562
2018/ 1		2.4	2.5	1.4	0.9	2.7	12.3	7.8	-9,483
2		2.5	1.4	1.5	1.0	2.5	1.8	16.6	26

資料來源：日本內閣府、總務省統計局、BoJ、Thomson Reuters Datastream

## 二、通膨升溫

2018年初以來，因能源價格上揚，加以天候不佳導致生鮮蔬菜價格大漲，1至2月平均CPI年增率由2017年底之1.0%大幅升至1.5%，係近3年來高點；惟核心CPI年增率(扣除生鮮食品)及扣除生鮮食品及能源之CPI年增率，僅略升至1.0%及0.5%，大抵與2017年底持平；企業物價指數(PPI)年增率則降至2.6%(表5)。隨民間消費增強，IHS Markit預測2018年CPI年增率為1.1%，高於2017年之0.5%。

## 三、BoJ維持寬鬆貨幣政策

2018年3月9日，BoJ貨幣政策會議維持短期政策利率於-0.1%不變；另為促使長期利率目標(10年期公債殖利率)維持於0%左右，每年增購80兆日圓長期公債之計畫維持不變。會後黑田總裁重申，通膨率距2%目標仍有距離，因此持續執行強力寬鬆貨幣政策之承諾不變，且目前控制殖利率曲線之貨幣政策架構穩定，近期並無進行全面性評估之計畫。惟2017年BoJ購債金額已明顯低於80兆日圓目標，且2018年以來亦逐漸減少長期公債購買量。

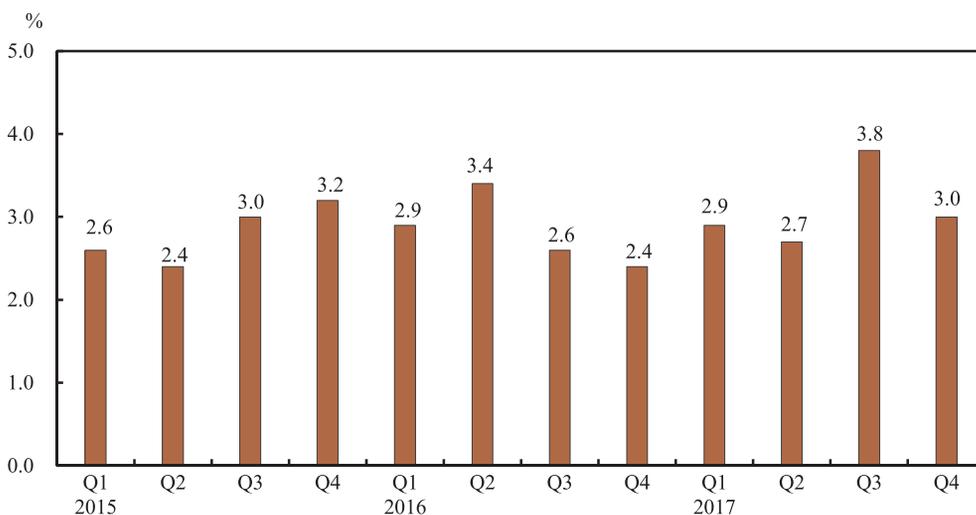
## 伍、南韓經濟成長趨緩，通膨降溫，央行政策利率不變

### 一、2017年第4季經濟成長放緩， 2018年景氣將略降溫

2017年第4季，因輸出、企業設備及

營建投資成長放緩，南韓經濟成長率降至3.0%(圖13)，惟全年成長率仍由2016年之2.9%升至3.1%(表6)。

圖13 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

由於全球對半導體及石化等主要產品需求仍強，有助出口維持成長動能，加以2017年5月文在寅總統上任以來推動之「薪資帶動經濟成長」(wage-led economic growth)策略，例如增加招聘公部門人員及大幅提高最低工資，可望進一步激勵民間消費；惟房市降溫，營建投資成長將趨緩，恐抑制經濟成

長動能。IHS Markit預測2018年第1季經濟成長率為2.9%，全年為2.8%，略低於2017年。

2018年1至2月失業率平均為4.1%(表6)，較2017年底呈上升趨勢，主因製造業產出趨緩，加以青年失業情況仍嚴峻所致；1至2月出口則較2017年同期成長13.1%，主因半導體及石化產品強勁成長所致(表6)。

表6 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 (2015=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)
				年增率 %	扣除食品及 能源產品 年增率 %	年增率 %			
2015	2.8	3.6	-0.3	0.7	2.4	-4.0	-8.0	-16.9	90,258
2016	2.9	3.7	2.3	1.0	1.9	-1.8	-5.9	-6.9	89,233
2017	3.1	3.7	1.8	1.9	1.5	3.5	15.8	17.8	95,216
2017/ 2		5.0	7.6	1.9	1.7	4.3	20.2	24.1	6,963
3	2.9	4.2	5.0	2.2	1.7	4.3	13.1	27.7	6,058
4		4.2	3.7	1.9	1.5	3.8	23.8	17.3	12,884
5		3.6	1.8	2.0	1.5	3.4	13.1	19.1	5,639
6	2.7	3.8	1.2	1.9	1.5	2.8	13.4	19.8	10,721
7		3.5	1.7	2.2	1.5	3.0	19.5	15.6	10,223
8		3.6	2.3	2.6	1.4	3.3	17.4	15.3	6,556
9	3.8	3.4	10.0	2.1	1.4	3.8	34.9	22.6	13,419
10		3.2	-5.6	1.8	1.6	3.6	6.7	8.0	6,935
11		3.1	-1.1	1.3	1.4	3.1	9.7	12.8	7,694
12	3.0	3.3	-4.8	1.5	1.5	2.3	8.8	13.6	5,511
2018/ 1		3.7	4.3	1.0	1.2	1.2	22.3	20.9	3,553
2		4.5	-6.4	1.4	1.3	1.3	3.9	14.8	3,244

資料來源：Thomson Reuters Datastream

## 二、近期通膨降溫

2018年1至2月平均CPI年增率為1.2%；扣除食品及能源產品之核心CPI年增率亦為1.2%，均較2017年底低；生產者物價指數(PPI)年增率則降至1.3%(表6)。IHS Markit預測2018年CPI年增率為1.3%，遠低於2017年之1.9%。

## 三、政策利率維持不變

鑑於近期全球金融市場大幅波動，且考量國內通膨溫和，為維持經濟穩健成長，2018年4月12日南韓央行決議維持政策利率於1.50%不變。

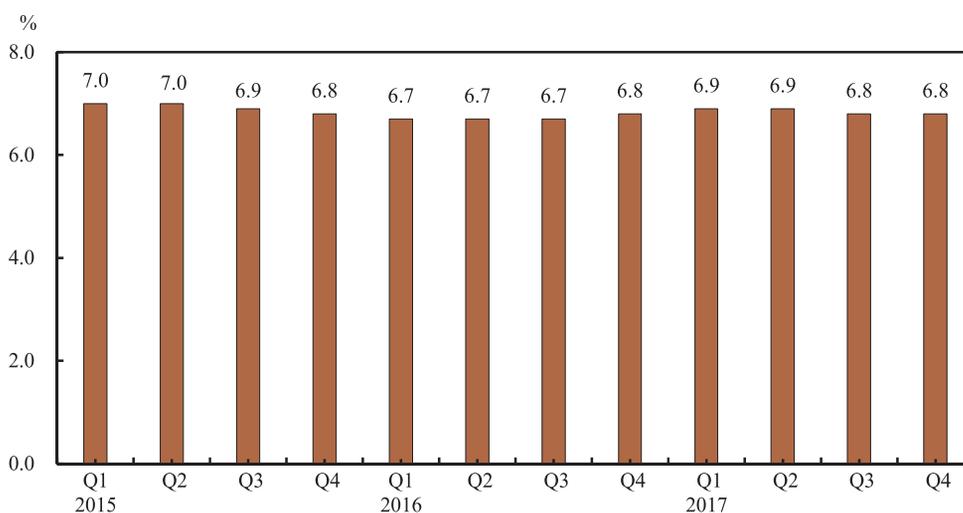
## 陸、中國大陸景氣恐走緩，惟通膨溫和走升，人行貨幣政策維持中性

### 一、2017年第4季經濟成長平穩， 2018年景氣可能降溫

2017年第4季，中國大陸經濟成長率為6.8%(圖14)，與第3季持平，主因出口成長

增加，惟固定資產投資及消費品零售額成長減緩所致；全年成長率由2016年之6.7%升至6.9%，係2010年以來首度回升。

圖14 中國大陸經濟成長率



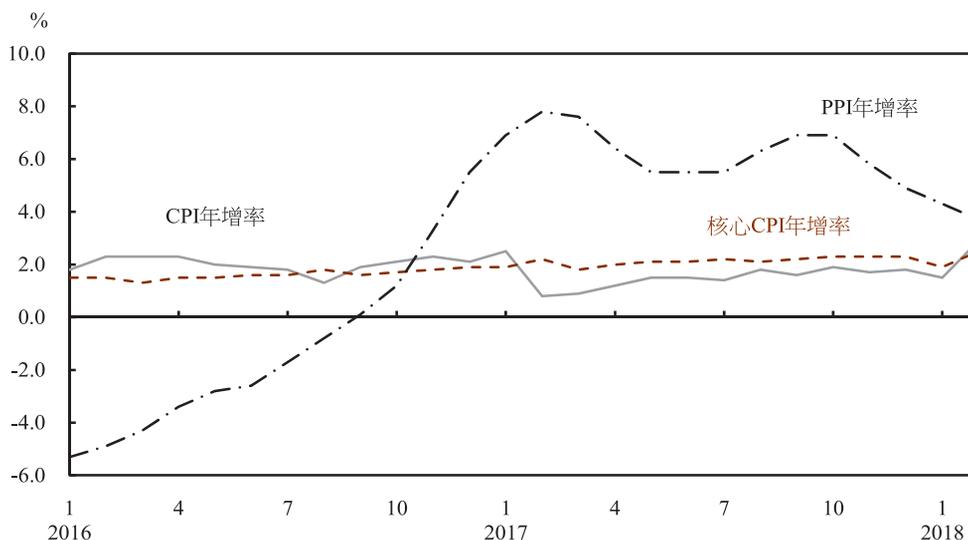
資料來源：中國國家統計局

2018年2月官方製造業採購經理人指數(PMI)連續3個月下滑至19個月以來之低點，加以去產能改革及金融監管趨嚴，將使固定資產投資進一步放緩，景氣呈現轉弱跡象；惟薪資上揚，居民收入加速提高，消費將持續成長，加以全球景氣復甦帶動出口持續升溫，略緩解經濟下行壓力。IHS Markit預測2018年第1季經濟成長率降至6.6%，全年為6.7%，略低於2017年。

### 二、近期通膨率溫和走升

受食品價格上漲影響，2018年1至2月CPI年增率平均為2.2%，較2017年底高；扣除能源及食品之核心CPI年增率亦為2.2%，與2017年底持平；工業生產者物價指數(PPI)年增率則為4.0%，較2017年底低(圖15)。IHS Markit預測2018年CPI年增率為2.1%，高於2017年之1.6%。

圖15 中國大陸主要物價指數年增率



資料來源：中國國家統計局

### 三、人行維持政策利率不變，惟挹注市場流動性

2018年1月以來，為穩定經濟成長及緩和去槓桿與監管趨嚴所造成之市場流動性缺口，中國人民銀行持續實施穩健中性之貨幣政策，維持政策利率不變；惟透過公開市場操作，以逆回購及常備借貸便利等方式提供

短期資金，以及中期借貸便利及抵押補充貸款等方式融通中長期資金，共釋出743億人民幣。此外，於春節前推出新型貨幣政策工具－臨時準備金動用安排(Contingent Reserve Allowance, CRA)，以滿足銀行臨時性的流動性需求。

### 柒、2017年第4季亞洲多數經濟體景氣略降溫，通膨溫和；2018年經濟成長多趨緩，通膨則趨升

2017年第4季，香港因政府支出成長減緩，新加坡則因消費及投資成長下滑，經濟成長率分別降至3.4%及3.6%(圖16)。IHS Markit預測香港、新加坡2018年第1季經濟成長率續降，全年成長率亦均低於2017年。

東協五國中，2017年第4季馬來西亞因

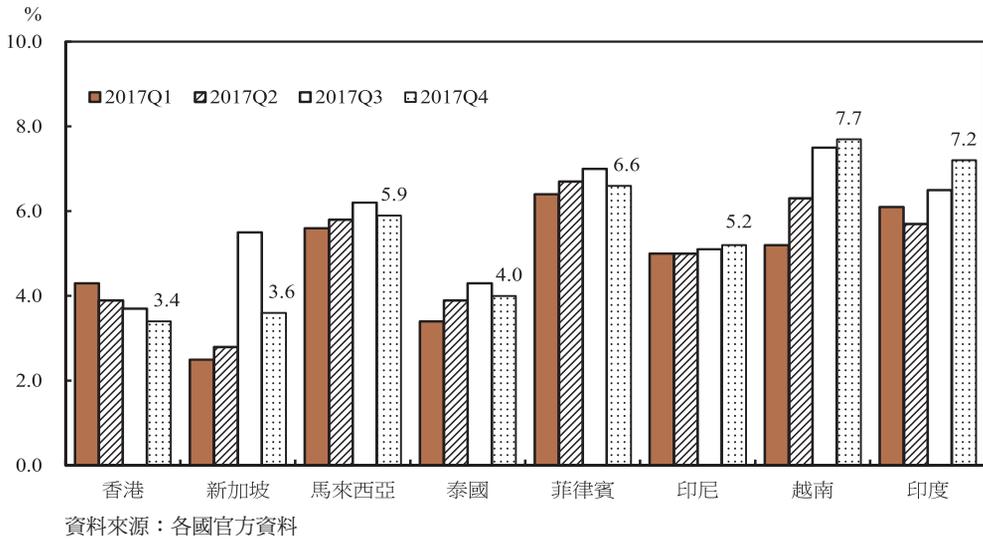
製造業表現疲軟、泰國因基礎建設投資成長趨緩、菲律賓則因製造業及服務業成長下滑，經濟成長率均低於第3季，分別為5.9%、4.0%、6.6%；印尼投資大幅成長，越南出口明顯成長，致經濟成長率均高於第3季，分別為5.2%、7.7%(圖16)。IHS Markit

預測2018年第1季馬來西亞、泰國成長減緩，菲律賓、印尼及越南成長增強或平穩，全年除印尼持平外，其餘四國景氣均走緩。

2017年第4季印度經濟成長率大幅升至7.2%(圖16)，主因經濟活動增加，製造業與

服務業成長回溫及公共支出提高所致。IHS Markit預測2018年第1季印度經濟成長率與2017年第4季持平，全年(財政年度)成長率則高於2017年。

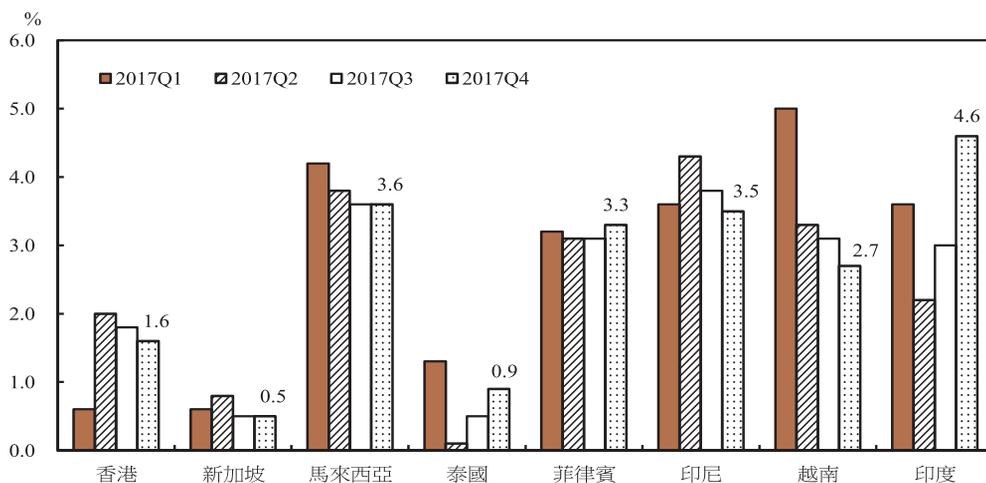
圖16 亞洲經濟體經濟成長率



物價方面，2017年第4季亞洲經濟體除印度因食品、原油及房屋價格上漲，致通膨率大幅上揚外，多數經濟體通膨溫和(圖

17)，2018年1月以來亦多持穩。IHS Markit預測2018年通膨率多高於2017年。

圖17 亞洲經濟體消費者物價年增率



資料來源：各國官方資料

貨幣政策方面，除馬來西亞因經濟升溫，於2018年1月調升隔夜政策利率1碼至3.25%，及香港隨美國升息，於3月22日將

貼現窗口基本利率由1.75%上調1碼至2.00%外，其餘經濟體多維持政策利率不變。

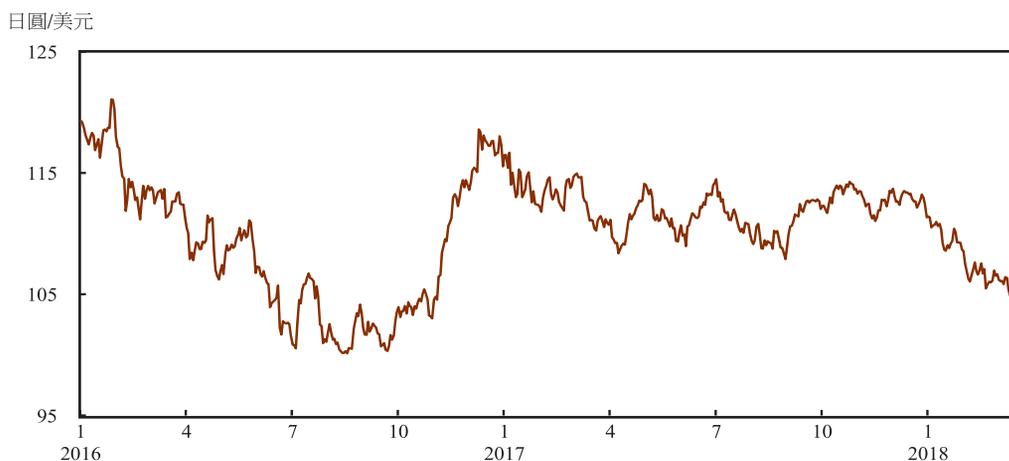
## 捌、日圓走強，歐元升值，亞洲國家貨幣升貶互見

### 一、日圓對美元走強，歐元升值

2018年初以來，日圓對美元震盪走升，主要受市場憂心美國稅改將導致政府舉債大增，損及財政穩定，加以日本就業市場強勁，可望帶動消費支出及通膨升溫，以及日

本央行減購長期公債，貨幣政策立場可能提前轉為鷹派等因素所影響；另美中貿易摩擦加劇、股市震盪等因素，亦推升日圓避險需求，3月底為1美元兌106.35日圓，較2017年底升值5.9%(圖18)。

圖18 日圓對美元匯率

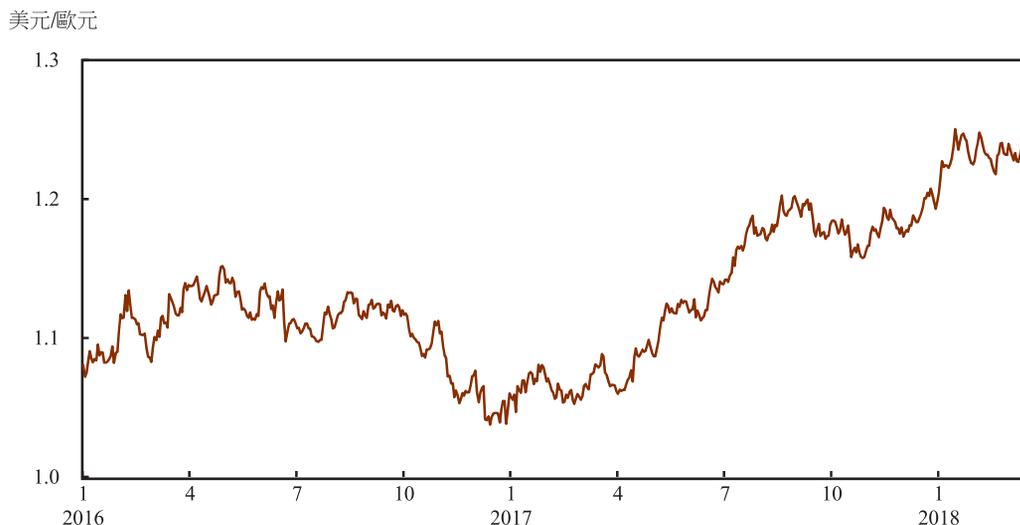


資料來源：Thomson Reuters Datastream

歐元方面，歐元區經濟表現穩健，激勵歐元對美元升值，惟近月部分ECB官員表示應儘早結束資產購買，加以德國總理梅克爾籌組聯合政府數度波折，義大利國會大選可

能引發政治動盪，以及美中貿易紛爭，恐拖累歐元區景氣，歐元轉為區間震盪，3月底為1歐元兌1.2299美元，較2017年底升值2.4%(圖19)。

圖19 歐元對美元匯率



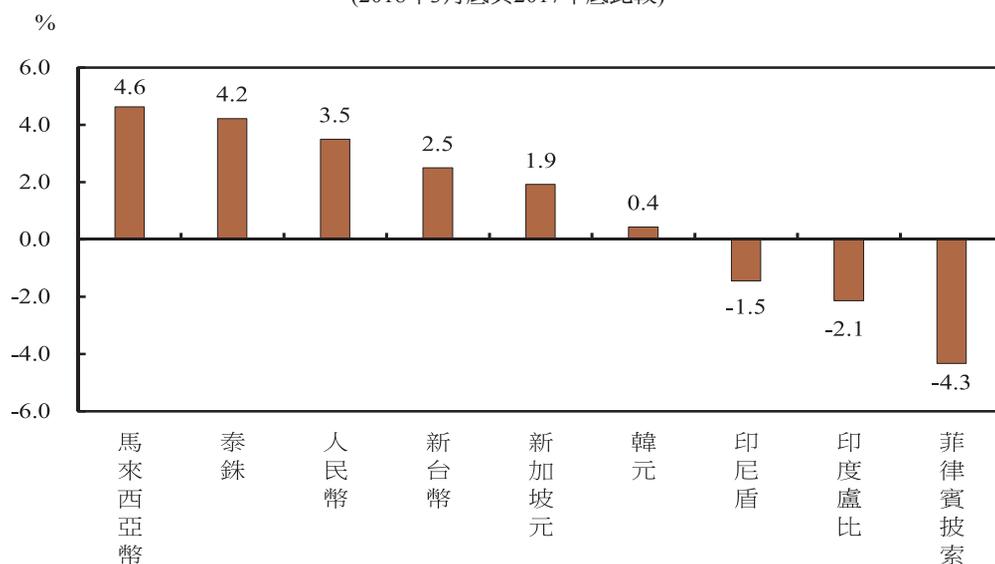
資料來源：Thomson Reuters Datastream

## 二、亞洲國家貨幣升貶互見

2018年初，亞洲經濟體經濟前景樂觀吸引資金流入，亞洲國家貨幣對美元多走強；1月下旬因美國總統川普表態支持強勢美

元，亞幣一度回貶，隨後在經濟基本面支撐下回穩。3月底與2017年底比較，以馬來西亞亞幣升幅4.6%較大；菲律賓披索則因經常帳逆差擴大，大幅貶值4.3%(圖20)。

圖20 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度  
(2018年3月底與2017年底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

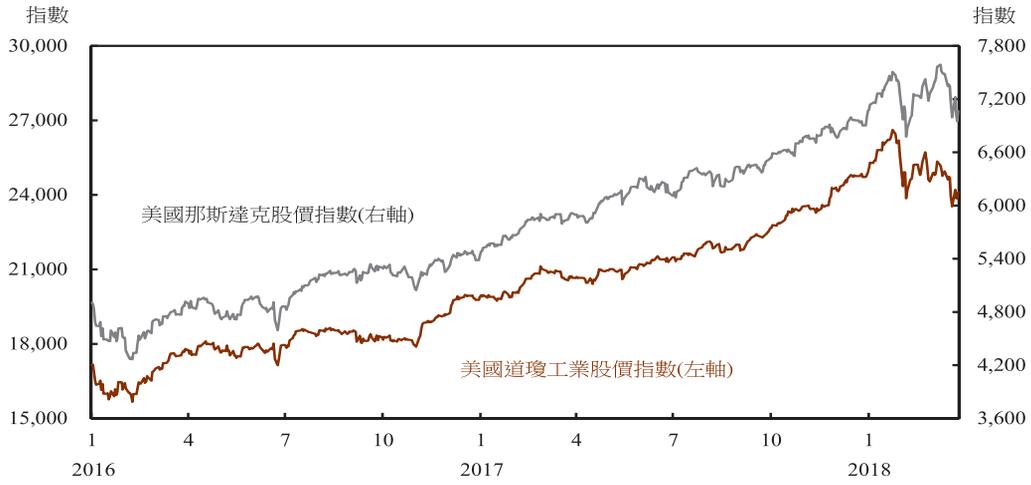
## 玖、全球股市多下跌

### 一、美、歐、日股自高點下跌

2018年初，因美國稅改啟動，企業財報亮眼，美股屢創歷史新高。2月初，因市場憂心Fed加快升息步伐，重創美股；嗣隨市場情緒回穩，美股反彈，那斯達克股價指數再創新高，惟3月22日川普總統簽署備

忘錄，將依美國貿易代表署301條款調查報告，對中國大陸產品課徵高額關稅，中國大陸隨後亦宣布將予報復，市場擔憂美中貿易摩擦加劇，美股再度下挫。3月底與2017年底比較，道瓊工業股價指數下跌2.5%，那斯達克股價指數漲幅縮減至2.3% (圖21)。

圖21 美國道瓊工業及那斯達克股價指數

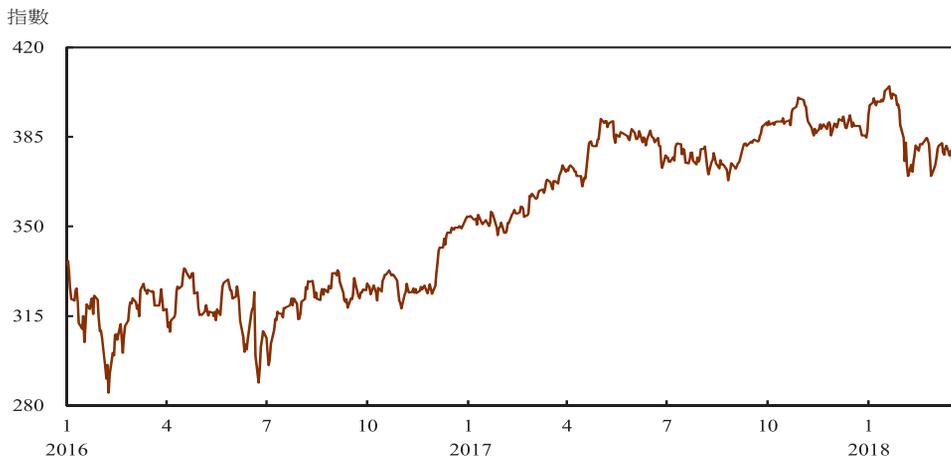


資料來源：Thomson Reuters Datastream

歐、日股市因歐元區服務業採購經理人指數(PMI)、貿易等數據亮眼，年初漲勢強勁；2月以來，因美股重挫，影響投資人信心，歐元及日圓升值衝擊出口相關類股，歐、日股轉跌後小幅震盪，嗣隨美中貿易爭

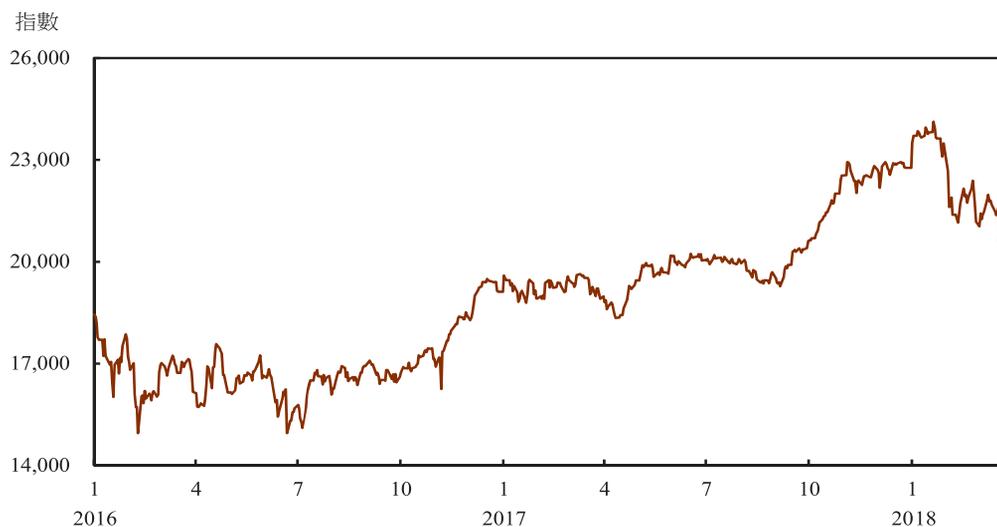
端擴大，3月下旬股價再度下挫。3月底與2017年底比較，泛歐元道瓊股價指數下跌3.0% (圖22)，日經225股價指數則下滑5.8% (圖23)。

圖22 泛歐元道瓊股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖23 日經225股價指數

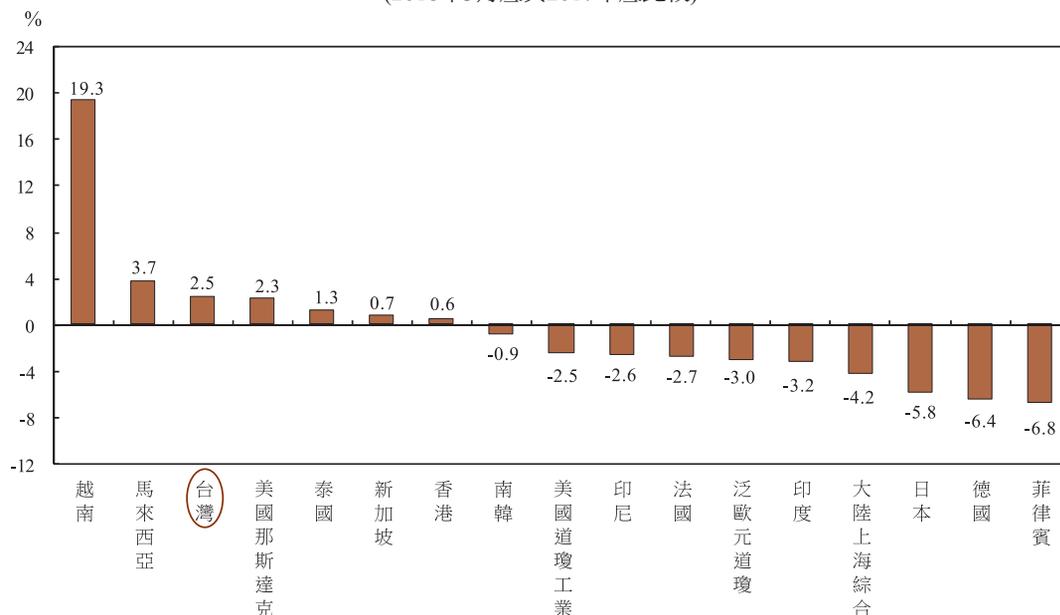


## 二、亞股漲跌互見

2018年初亞股因國內經濟前景樂觀走揚；2月初則因美股重挫、資金流出而走跌，中旬後雖一度回穩；惟3月以來，因美中貿易衝突可能加劇之隱憂，多數亞股再跌。3月底與2017年底比較，亞股漲跌互

見，其中越南股市大漲19.3%，主要是受自2018年起對東協共同經濟體完全取消課徵進口產品關稅，加以推動國企改革及基礎建設等因素激勵；而菲律賓及印度股市則分別下跌6.8%及3.2% (圖24)。

圖24 國際股價變動幅度  
(2018年3月底與2017年底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

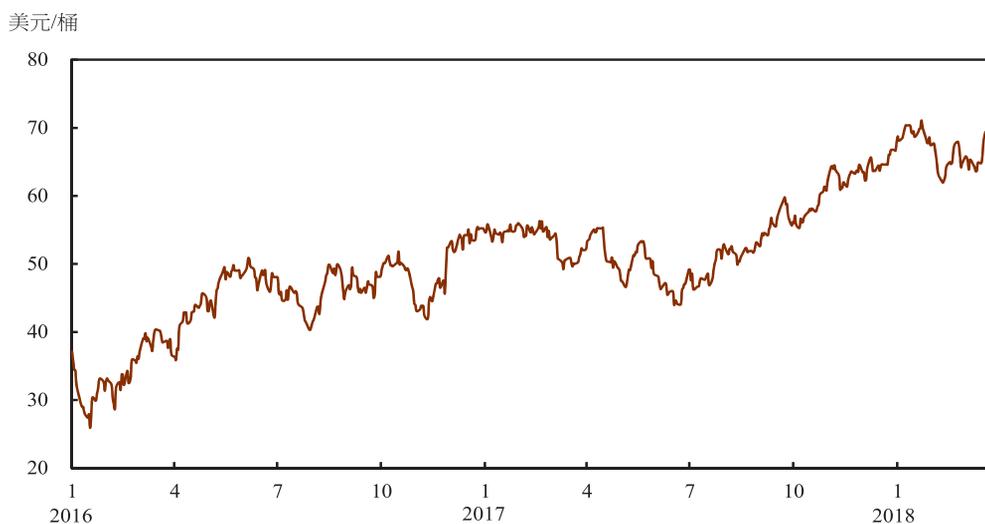
## 拾、油價震盪，穀價先漲後跌

### 一、國際油價升至3年多來高點後下修震盪

2018年初因伊朗爆發反政府示威活動，市場擔憂影響原油供給，加以全球經濟展望樂觀及美元走貶，1月25日布蘭特原油現貨價格一度升抵每桶71.08美元，創2014年12月以來新高；2月上旬，因美國油產及庫存增

加，國際能源署(IEA)表示2018年全球原油可能再供過於求，油價回跌至2月13日之每桶61.94美元低點；嗣隨利比亞油田事故演變、美國油產頻創新高及美國恐對伊朗實施制裁等多空因素震盪，3月底布蘭特原油現貨價格為每桶69.01美元，仍較2017年底上漲3.4%(圖25)。

圖25 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於全球經濟穩健擴張帶動原油需求，加以OPEC及俄羅斯已延長減產協議至2018年底，全球油市供需逐漸恢復平衡，主要機構預測2018年布蘭特原油價格平均每桶62.8美元，高於2017年之54.3美元(表7)。

表7 布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	預測日期	2017年平均值	2018年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2018/3/6	54.3	62.1
IHS Markit	2018/3/15		63.2
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2018/3/22		63.0
平均預測值			62.8

資料來源：Thomson Reuters Datastream、EIA、IHS Markit、EIU

## 二、穀價走高後轉跌

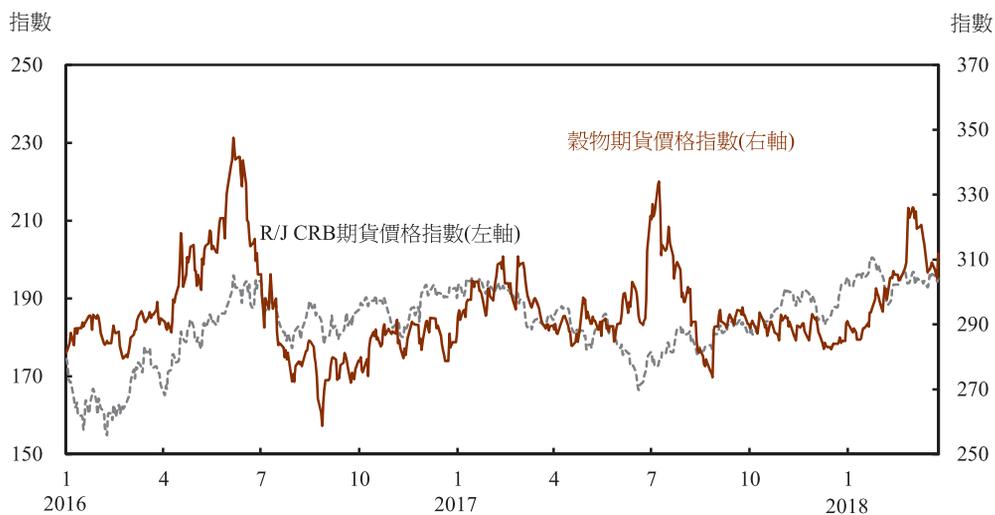
2018年1月中旬以來，巴西黃豆收成進度落後、美國及阿根廷乾旱，加以美元走貶，帶動穀價回升，3月5日Thomson Reuters 穀物期貨價格指數創2017年7月以來高點，嗣因預期2018年俄羅斯小麥產量可能創新高及美國產區降雨紓解旱象，穀價轉跌，3月底Thomson Reuters穀物期貨價格指數仍較

2017年底大漲9.4% (圖26)。

## 三、整體國際商品價格持穩

代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨原油等大宗商品價格波動，大抵呈上漲至1月底後回檔震盪之走勢，3月底較2017年底小漲0.8% (圖26)。

圖26 Thomson Reuters穀物期貨價格指數與R/J CRB期貨價格指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream