

國際經濟金融情勢（民國107年第1季）

壹、概述

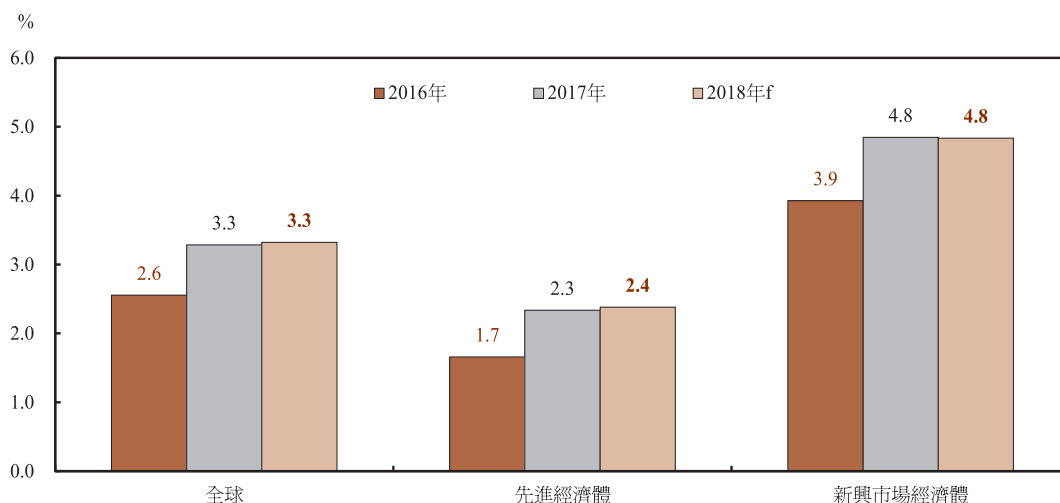
一、近期全球經濟持穩，預期本年經濟成長率與上年持平

IHS Markit預估本(2018)年第1季全球經濟成長率為3.5%，與上(2017)年第4季持平；近期國際油價大漲，貿易紛爭不斷，加以主要經濟體商業信心略下滑，第2季全球經濟成長率預測值略降至3.3%；惟預期美國減稅措施可望激勵其經濟走強，並帶動全球景氣穩健擴張，全年全球經濟成長率可望與上年

持平，為3.3%(圖1、表1)。

未來全球經濟仍面臨諸多不確定性因素，諸如，若主要經濟體貿易摩擦加劇，恐影響全球貿易活動；主要經濟體若加速貨幣政策正常化，流動性趨緊恐導致國際金融市場波動擴大；中東地緣政治緊張，加以英國脫歐及義大利疑歐派新內閣上任等因素，均將影響全球經濟前景。

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	3.2	(2.6)	3.8	(3.3)	3.9	3.3
先進經濟體	1.7	(1.7)	2.3	(2.3)	2.5	2.4
OECD國家	1.8	(1.7)	2.5	(2.4)	2.6	2.4
美國	1.5		2.3		2.9	3.0
日本	1.0		1.7		1.2	1.1
德國	1.9		2.2		2.5	2.2
英國	1.8		1.7		1.6	1.1
歐元區	1.8		2.4		2.4	2.1
台灣	1.41		2.89		1.9	2.7
香港	2.2		3.8		3.6	3.5
新加坡	2.4		3.6		2.9	3.0
南韓	2.9		3.1		3.0	3.0
東協五國	4.6		5.1		5.0	—
泰國	3.3		3.9		3.9	4.1
馬來西亞	4.2		5.9		5.3	5.1
菲律賓	6.9		6.7		6.7	6.6
印尼	5.0		5.1		5.3	5.1
越南	6.2		6.8		6.6	6.7
中國大陸	6.7		6.9		6.6	6.7
印度	7.1		6.7		7.4	7.1
新興市場暨開發中經濟體	4.4		4.8		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，其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

3. 2018年(1)為IMF資料，僅OECD國家採用OECD資料；(2)為IHS Markit資料，其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)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," Apr. 17、IMF (2018), "Regional Economic Outlook : Asia Pacific," May 9、OECD (2018), "OECD Economic Outlook," May 30、IHS Markit (2018/6/15)

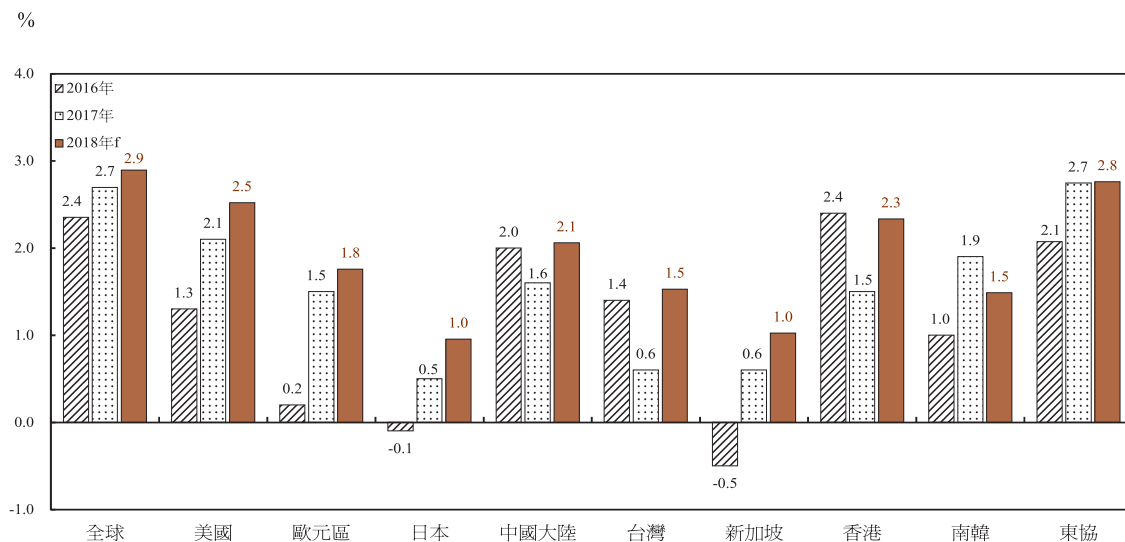
二、近期全球通膨率略升，預期本年通膨率亦略高於上年

受全球經濟持穩及能源價格上揚影響，

IHS Markit預估本年第2季全球通膨率由第1

季之2.6%略升至2.8%，全年預測值亦由上年之2.7%略升至2.9%，主要經濟體通膨率預測值多高於上年(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

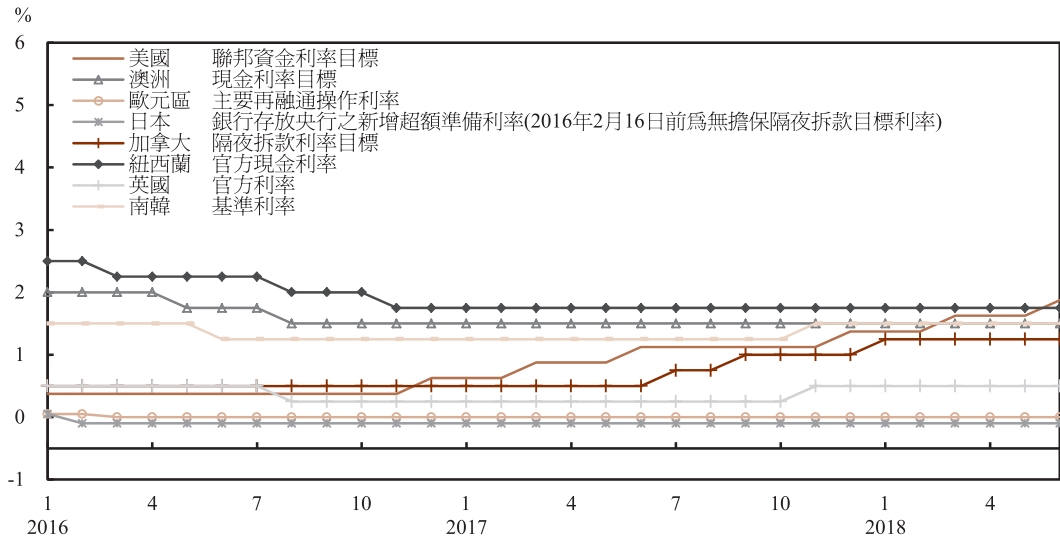
三、美國升息1碼，歐元區、日本維持政策利率不變，部分新興市場經濟體緊縮貨幣政策

本年4月以來，歐元區、英國及日本，因經濟、薪資成長或通膨展望仍偏低，維持政策利率不變；美國聯準會(Fed)則於6月再度將聯邦資金利率目標區間調升1碼至1.75%~2.00%(圖3)，並自7月起將每月資產

縮減規模由300億美元提高至400億美元。

新興經濟體方面，4月以來，新加坡貨幣管理局略緊縮貨幣政策，允許新加坡元小幅升值，香港跟隨美國升息1碼；另為抑制通膨升溫，菲律賓及印度央行分別升息2碼及1碼，印尼央行為降低貨幣貶值壓力共升息4碼，其餘央行則多維持政策利率不變(圖4)。

圖3 先進經濟體政策利率

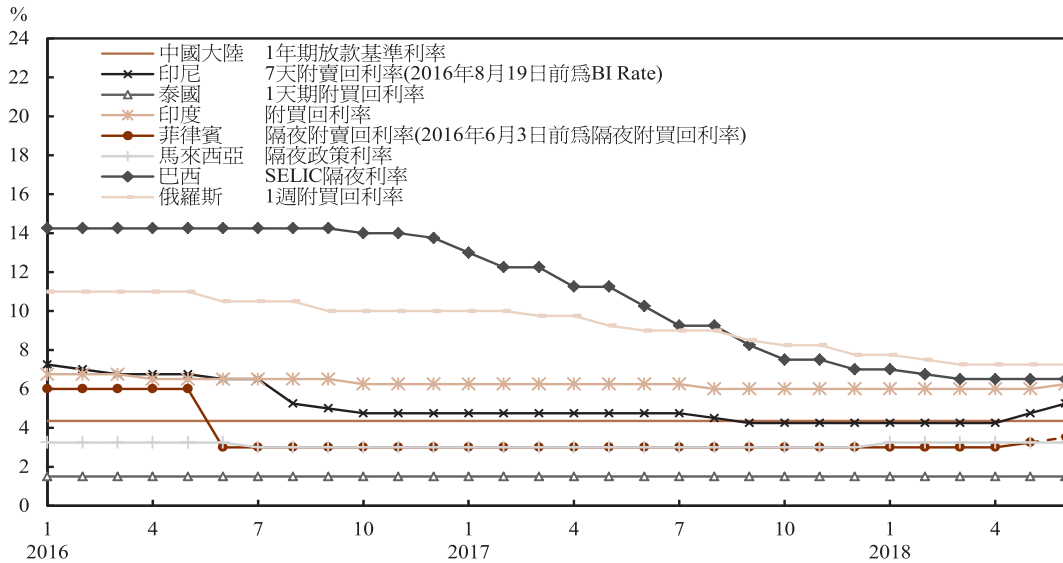


註：1. 美國及日本(2016年2月16日前)之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

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。

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

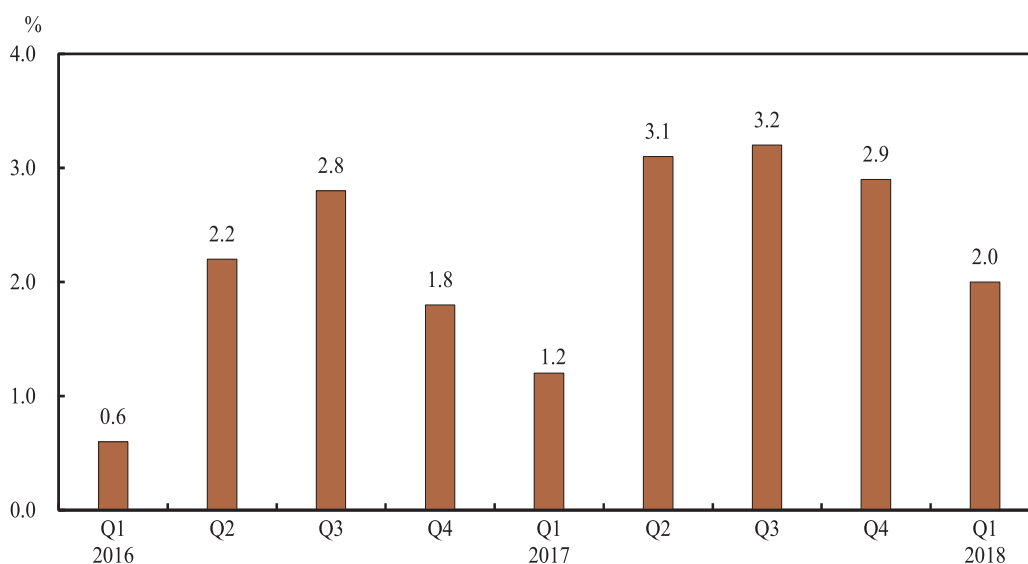
貳、美國經濟成長可望增強，通膨升溫，Fed再升息1碼

一、本年第1季經濟溫和成長，預期全年成長將加速

本年第1季，民間投資雖強勁成長，輸

出亦穩健擴增，惟民間消費成長疲弱，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之2.9%降至2.0%(圖5、表2)。

圖5 美國經濟成長率



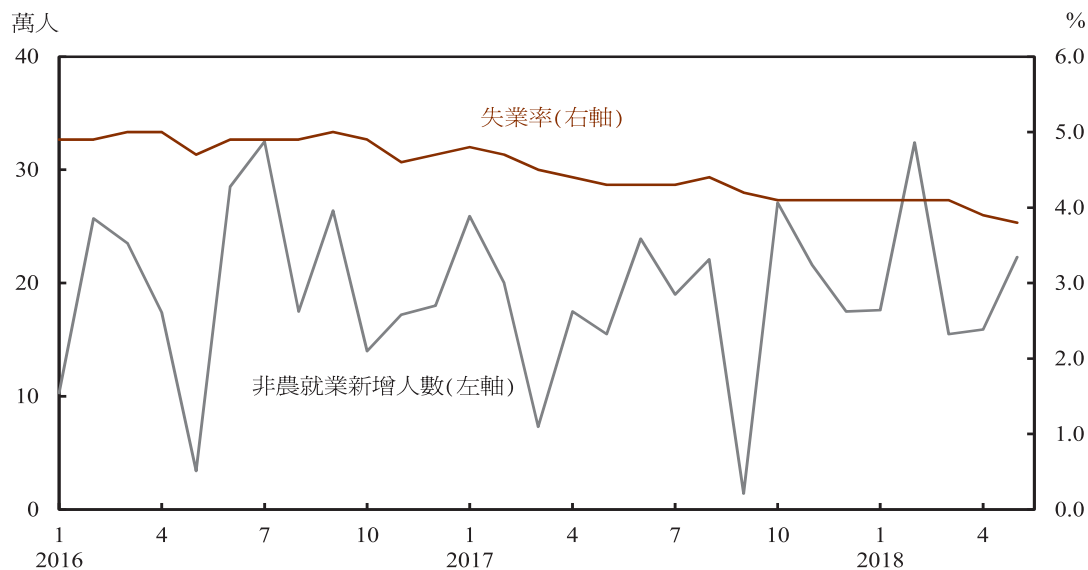
資料來源：Bureau of Economic Analysis

4月以來，就業市場持續復甦，5月失業率由4月之3.9%降至3.8%，係2000年5月以來新低；非農就業新增人數則由15.9萬人增加至22.3萬人(圖6、表2)。

由於就業市場穩健，製造業活動維持擴張，加以預期稅改可望帶動民間消費，第2

季經濟將加速成長，惟貿易政策不確定性恐影響企業信心與投資，係攸關本年經濟成長之主要風險。IHS Markit預測第2季經濟成長率(與上季比，換算成年率)為4.1%，全年為3.0%；Fed之全年經濟成長率預測區間則為2.7%至3.0%，高於上年之2.3%。

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	-745,483
2016	1.5	4.9	-1.9	2.2	1.3	0.4	-736,577
2017	2.3	4.4	1.6	1.9	2.1	2.3	-795,690
2017/ 5		4.3	2.1	1.7	1.9	2.3	-65,709
6	3.1	4.3	1.8	1.7	1.6	1.9	-64,823
7		4.3	1.4	1.7	1.7	2.0	-64,457
8		4.4	1.1	1.7	1.9	2.5	-64,478
9	3.2	4.2	1.2	1.7	2.2	2.5	-64,921
10		4.1	2.7	1.8	2.0	2.7	-67,629
11		4.1	3.4	1.7	2.2	3.0	-69,835
12	2.9	4.1	2.9	1.8	2.1	2.6	-72,441
2018/ 1		4.1	2.8	1.8	2.1	2.6	-73,626
2		4.1	3.6	1.8	2.2	2.9	-75,975
3	2.0	4.1	3.6	2.1	2.4	3.0	-68,520
4		3.9	3.6	2.1	2.5	2.7	-67,335
5		3.8	3.5	2.2	2.8	3.1	

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

二、通膨升溫，預期全年通膨率將高於上年

受能源價格上揚及住房及醫療成本上升等影響，本年4至5月消費者物價指數(CPI)年增率為2.6%，高於第1季之2.2%(表2)；扣除食品與能源之核心CPI年增率亦由第1季之1.9%升至2.2%。預期大宗商品價格走升，加以政府減稅及擴大財政支出政策可能推升薪資及物價，IHS Markit預測本年CPI年增率將由上年之2.1%升至2.5%。

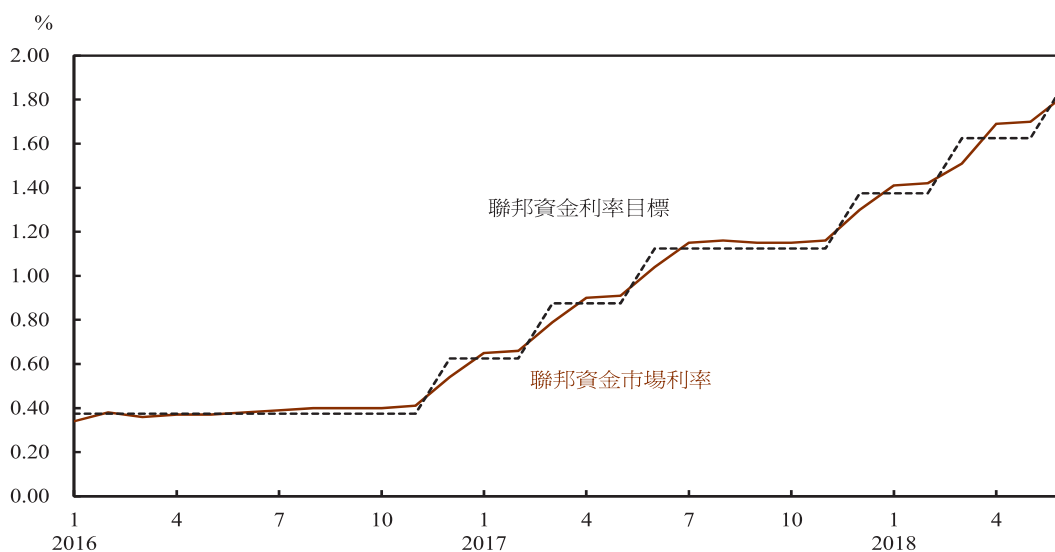
三、Fed升息1碼

本年6月13日，聯邦公開市場委員會(FOMC)會議聲明指出，勞動市場持續增強，經濟活動穩步升溫，企業固定投資強勁成長，且通膨數據已接近2%目標，決議

將聯邦資金利率目標區間調升0.25個百分點至1.75%~2.00%(圖7)；未來利率調整之時機及幅度，將依據經濟表現相對於充分就業目標及對稱2%通膨目標(symmetric 2 percent inflation objective)之實現，以及預期經濟情況加以評估。且自本年7月起，將每月縮減之政府公債、機構債(agency debt)與機構房貸擔保證券(agency MBS)再投資金額，分別由180億、120億美元提高至240億、160億美元。

此外，FOMC刪除「聯邦資金利率可能在一段時間內低於長期預期水準」之措辭，且提高本年聯邦資金利率中位數預測值至2.375%，市場因而預期本年內可能再升息2次。Fed主席Powell並表示，為促進對外溝通，自明(2019)年1月起，FOMC每次政策會議後均將舉行會後記者會。

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

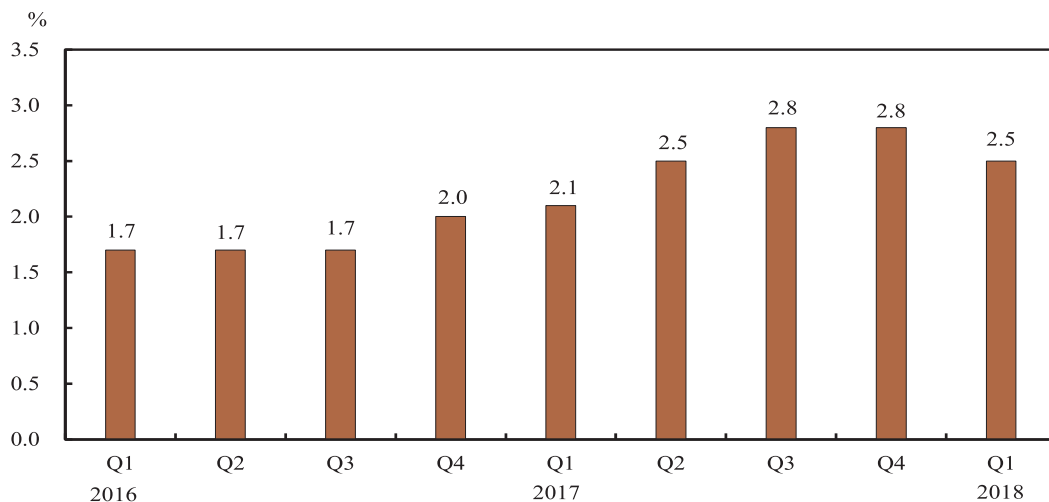
參、歐元區經濟恐略緩，通膨預期略升，貨幣政策維持不變

一、第1季經濟穩健成長，預期全年成長率略低於上年

本年第1季因全球貿易放緩，歐元區出口成長率下降，加以主要會員國經濟信心轉弱，德、法經濟成長率分別降至2.3%、2.2%，歐元區經濟成長率由上年第4季之

2.8%降至2.5%(圖8、表3)。4月以來，由於美中貿易摩擦及義大利政局動盪，歐元區消費者信心轉弱，IHS Markit預測第2季經濟成長率續降至2.2%，全年則為2.1%，略低於上年之2.4%。

圖8 歐元區經濟成長率

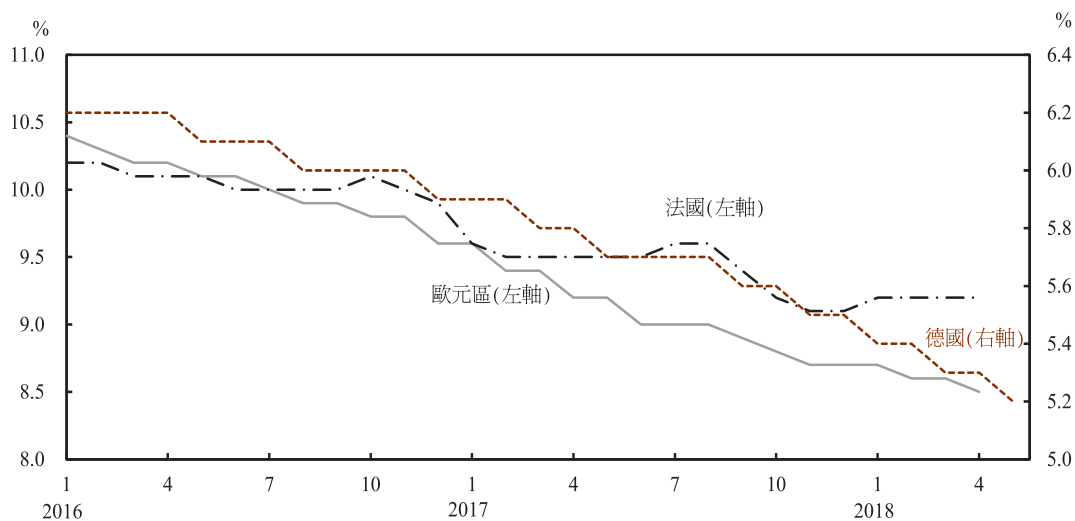


資料來源：Eurostat

歐元區勞動市場持續改善，4月失業率為8.5%(圖9、表3)，係2009年1月以來新低。其中，5月德國失業率為5.2%，係1981年10

月以來最低；4月法國失業率連續4個月持平於9.2%，係2009年5月以來次低(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	2.6	0.0	5.3	2.6	238,597
2016	1.8	10.0	1.6	0.2	0.3	-1.1	265,309
2017	2.4	9.1	3.0	1.5	7.1	10.0	233,653
2017/ 5		9.2	3.6	1.4	13.8	18.7	19,281
6	2.5	9.0	2.2	1.3	4.2	6.9	25,731
7		9.0	3.9	1.3	5.9	9.1	21,730
8		9.0	4.2	1.5	7.0	9.3	15,341
9	2.8	8.9	4.2	1.5	5.2	5.6	25,064
10		8.8	2.7	1.4	9.0	10.8	18,240
11		8.7	4.8	1.5	8.6	9.2	24,678
12	2.8	8.7	5.1	1.4	0.9	2.7	24,921
2018/ 1		8.7	3.6	1.3	9.1	6.2	2,941
2		8.6	2.6	1.1	2.9	1.3	19,082
3	2.5	8.6	3.2	1.3	-3.2	-2.1	25,682
4		8.5	1.7	1.3	8.0	8.2	16,705
5				1.9			

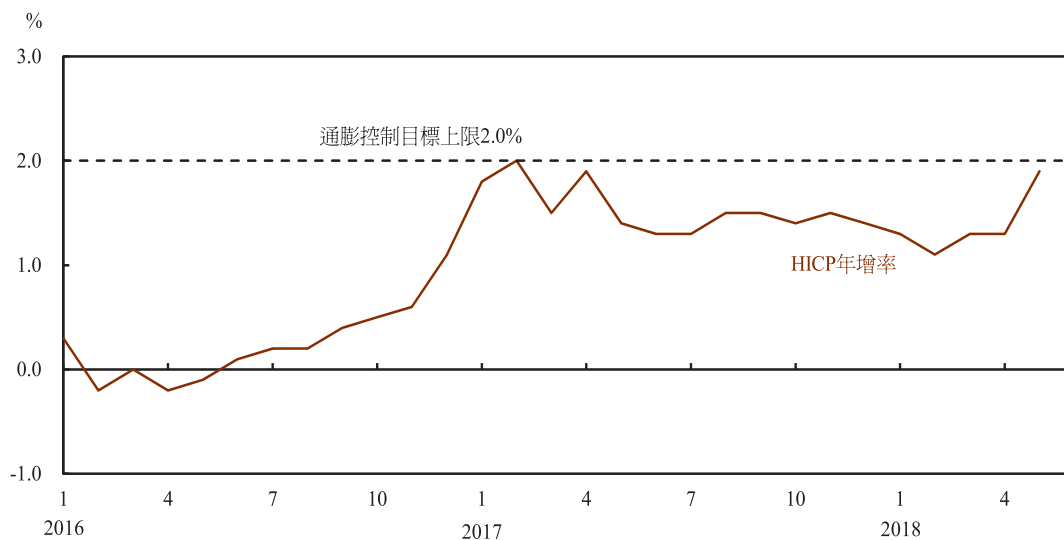
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、近期通膨增溫，預測本年通膨率略高於上年

本年4至5月，因國際油價上漲，歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為1.6%，高於第1季之1.2%(表3、圖10)；扣除能源

及未加工食品之核心HICP年增率則持平於1.2%。由於貨幣政策仍屬寬鬆，加以經濟穩健成長及大宗商品價格走升，IHS Markit預測本年通膨率為1.8%，高於上年之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宣布將於本年底結束資產購買計畫

本年6月14日，歐洲央行(ECB)決議維持政策利率不變(表4、圖11)，且至少到明年夏季。資產購買計畫部分，本年10至12月之每

月資產購買規模將由目前之300億歐元降至150億歐元，並於年底結束資產購買計畫，而到期債券之本金將持續再投資以維持流動性。

表4 ECB之各項利率

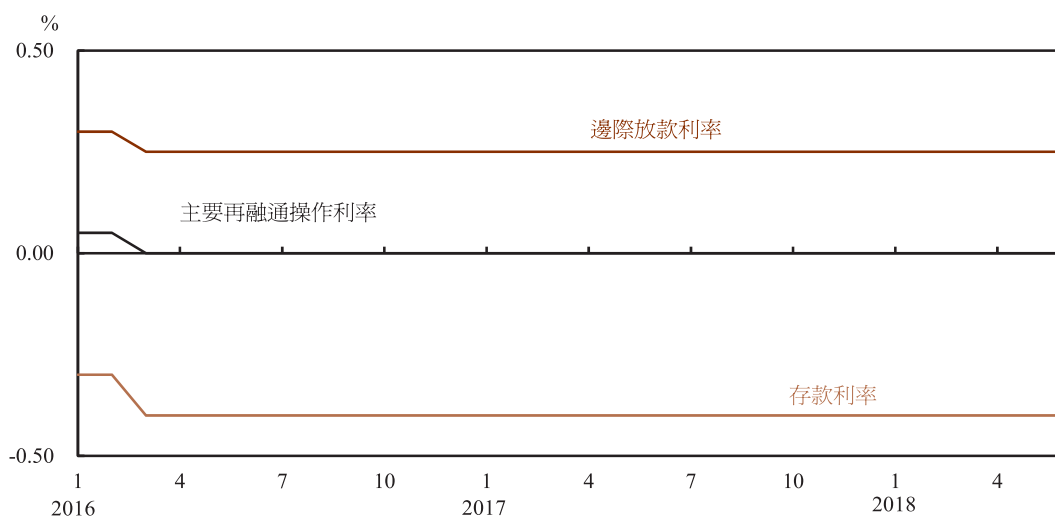
單位：%

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

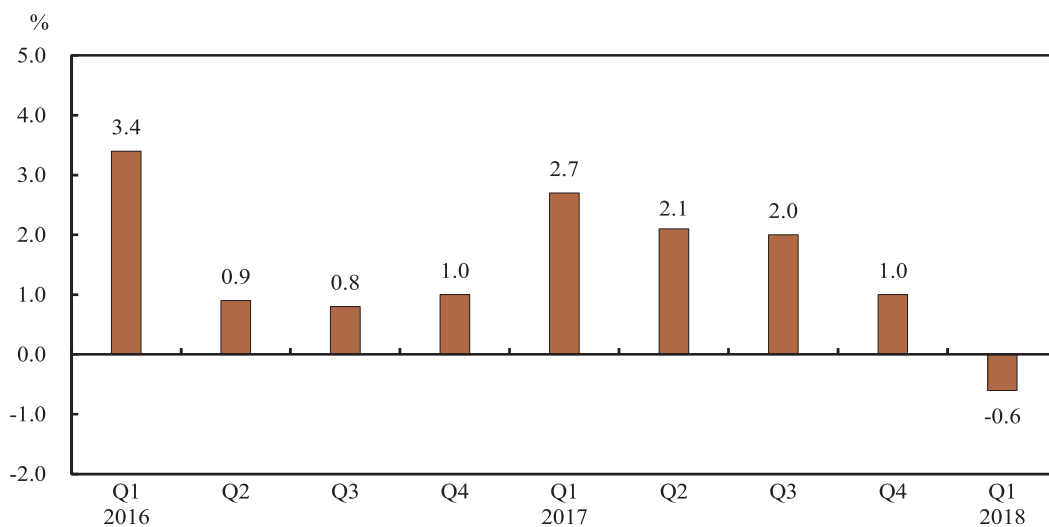
肆、日本通膨預測上揚，惟經濟成長恐減速，維持寬鬆貨幣政策

一、第1季經濟萎縮，預期全年經濟成長率略遜於上年

本年第1季，因天候不佳，生鮮蔬果價格大漲，致民間消費停滯；加以輸出成長

放緩，住宅投資續減，經濟成長率(與上季比，換算成年率)為-0.6%(圖12、表5)，為兩年來首度為負。

圖12 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

4至5月以日圓計價之出口年增率由第1季之4.9%回升至7.9%(表5)，主因汽車(主要對歐美市場)及半導體製造設備(主要對中國大陸市場)出口大幅成長所致，顯示出口動能仍佳；加以勞動市場持續緊俏有利薪資成長，進而支撐民間消費，復因2020年東京奧運之營建需求升溫，自動化設備投資需求持續增，IHS Markit預測第2季經濟成長率為

1.7%，惟全年恐因全球貿易保護主義升溫影響外需動能，由上年之1.7%降至1.1%。

5月失業率降至26年來低點之2.2%(表5)，求才求職比亦升抵44年來高點之1.60倍；第1季經常性薪資年增率則由上年第4季之0.4%升至1.0%，顯示勞動市場持續緊俏，有助薪資持續成長。

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	1.0	3.1	-0.2	-0.1	-0.3	-3.5	-7.4	-15.8	39,938
2017	1.7	2.8	4.4	0.5	0.5	2.3	11.8	14.1	29,072
2017/ 5		3.0	6.2	0.4	0.4	2.1	14.9	17.8	-2,044
6	2.1	2.8	5.2	0.4	0.4	2.2	9.7	15.7	4,332
7		2.8	4.5	0.4	0.5	2.5	13.4	16.5	4,066
8		2.8	5.0	0.7	0.7	2.9	18.1	15.5	968
9	2.0	2.8	2.5	0.7	0.7	3.0	14.1	12.3	6,538
10		2.8	5.7	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	1.0	2.7	4.5	1.0	0.9	3.0	9.4	15.0	3,562
2018/ 1		2.4	2.9	1.4	0.9	2.7	12.3	7.8	-9,483
2		2.5	1.6	1.5	1.0	2.6	1.8	16.6	-1
3	-0.6	2.5	2.4	1.1	0.9	2.1	2.1	-0.5	7,933
4		2.5	2.7	0.6	0.7	2.1	7.8	6.0	6,208
5		2.2	4.2	0.7	0.7	2.7	8.1	14.0	-5,805

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

二、近月通膨降溫，惟預測全年通膨率高於上年

本年4至5月CPI年增率由第1季之1.3%回降至0.7%(表5)，主要受生鮮蔬果及耐久財價格下滑等影響，顯示通膨依舊疲弱；扣除生鮮食品之核心CPI年增率降至0.7%，扣除生鮮食品及能源之CPI年增率亦略降至0.4%之低點。4至5月企業物價指數(PPI)年增率由第1季之2.5%略降至2.4%。由於薪資成長逐漸擴及中小企業勞工，加以明年10月消費稅率將由8%調高至10%，提前消費效應將自下半年逐漸顯現，IHS Markit預測本年CPI年增率為1.0%，高於上年之0.5%。

三、BoJ維持寬鬆貨幣政策

由於通膨疲弱，本年6月15日日本央行(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，每年仍將繼續增購約80兆日圓長期公債。黑田總裁會後表示，日本勞動市場緊俏且產出缺口改善，惟長期通縮心態仍存，中、長期通膨預期未明顯上升，因此須耐心維持超寬鬆貨幣政策。

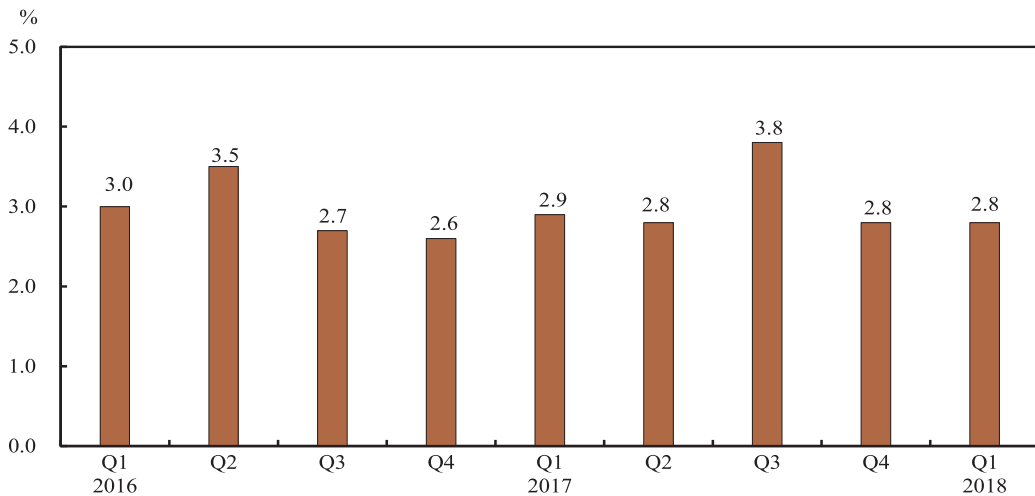
伍、南韓經濟成長恐趨緩，預期通膨下滑，政策利率不變

一、第1季經濟成長持平，預期全年景氣略為降溫

本年第1季，輸出雖恢復成長，民間消費及政府支出亦擴增，惟營建投資大幅放緩，經濟成長率為2.8%(圖13、表6)，與上季持平。為激勵青年就業，並協助因汽車及

造船產業裁員重整而受創之地方經濟，國會於5月21日通過3.8兆韓元(相當GDP之0.2%)追加預算，惟企業設備投資及營建投資若持續放緩，恐抑制經濟成長力道。IHS Markit 預測第2季經濟成長率為3.3%，全年則為3.0%，略低於上年之3.1%。

圖13 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

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/ 5		3.6	1.8	2.0	1.5	3.4	13.1	19.1	5,639
6	2.8	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	2.8	3.3	-4.8	1.5	1.5	2.3	8.8	13.6	5,511
2018/ 1		3.7	4.2	1.0	1.2	1.2	22.3	21.4	3,523
2		4.6	-6.8	1.4	1.3	1.3	3.3	15.2	2,860
3	2.8	4.5	-4.0	1.3	1.4	1.3	6.0	5.4	6,694
4		4.1	0.9	1.6	1.4	1.7	-1.5	14.7	6,568
5		4.0		1.5	1.4	2.2	13.5	12.7	6,554

資料來源：Thomson Reuters Datastream

第1季出口年增率為10.1%，4月則受上年同期船舶交貨墊高基期之影響，出口轉呈衰退1.5%；惟5月受惠電子晶片及石化產品出口暢旺，出口大幅成長13.5%(表6)。由於大學畢業生年初進入職場，青年失業率攀升，第1季失業率由上年第4季之3.2%大幅上揚至4.3%，4至5月則略降至4.1%(表6)。本年以來失業率大幅攀升，遭質疑可能來自最低工資大幅調升16.4%之影響。

二、近期通膨率略升，預測全年通膨率則低於上年

本年第1季CPI年增率為1.3%，4至5月回

升至1.6%(表6)，主因石油產品價格上揚，扣除食品及能源之核心CPI年增率則持平於1.4%；生產者物價指數(PPI)年增率亦由第1季之1.3%升至2.0%。IHS Markit預測本年CPI年增率為1.5%，低於上年之1.9%。

三、政策利率維持不變

全球經濟穩健成長，惟部分新興市場經濟體資本外流增加，金融市場波動加劇，且國內通膨溫和，為維持經濟成長動能，本年5月24日南韓央行決議維持政策利率於1.50%。

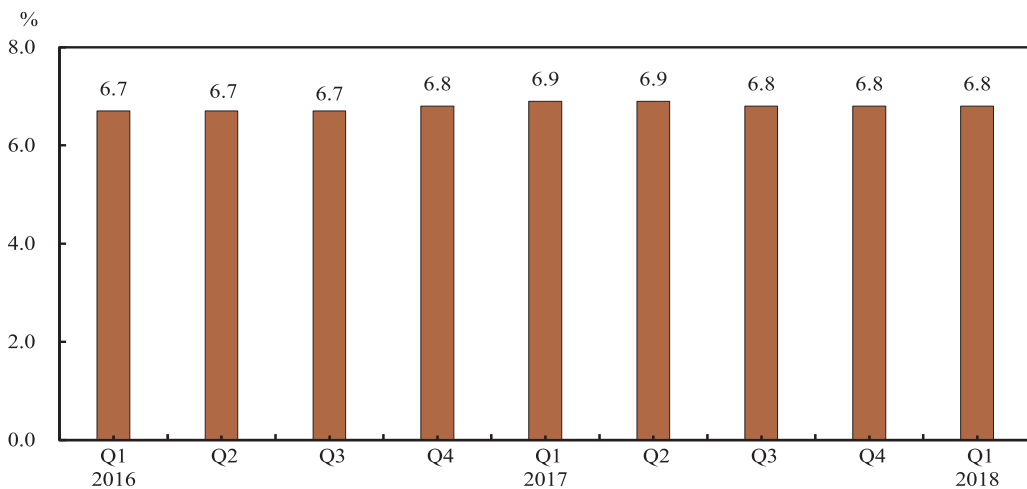
陸、中國大陸景氣恐走緩，預期通膨上升，貨幣政策維持穩健中性

一、本年第1季經濟成長平穩，全年景氣可能降溫

本年第1季中國大陸經濟成長率為

6.8%(圖14)，與上年第4季持平，優於市場預期，且高於政府設定的6.5%之全年成長目標，主因消費穩健成長及投資增速所致。

圖14 中國大陸經濟成長率



資料來源：中國國家統計局

隨政府去槓桿化及金融監管趨嚴，房地產活動與基礎建設投資受限，加以美中貿易摩擦不確定性上升，或將衝擊未來經貿活動。雖5月官方製造業採購經理人指數(PMI)升至上年10月以來新高，製造業擴張步伐加快，略緩解景氣下行壓力，惟IHS Markit預測第2季經濟成長率降至6.5%，全年為6.7%，略低於上年之6.9%，仍高於6.5%之官方目標。

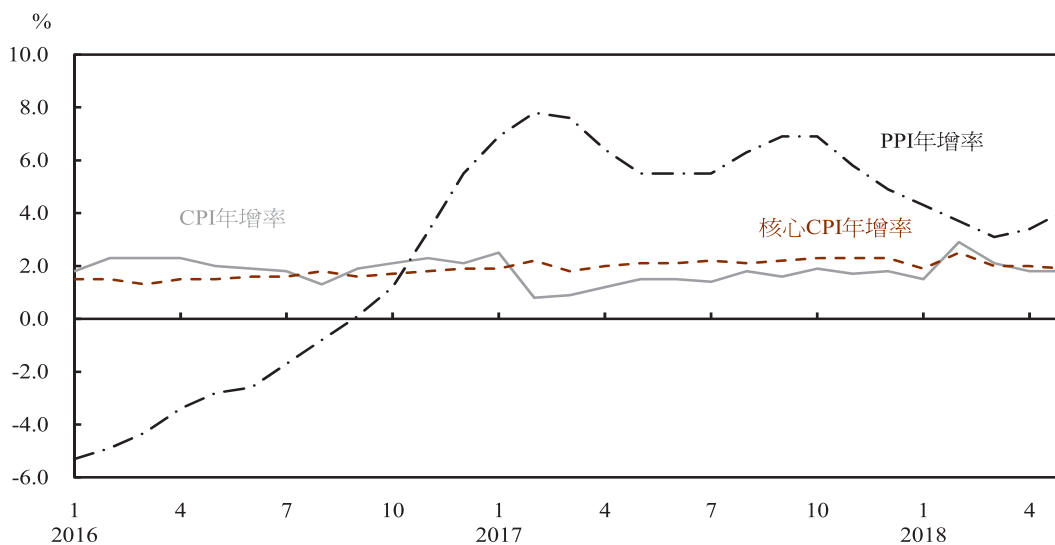
4至5月出口年增率受人民幣升值及美中貿易摩擦等影響，由第1季之17.0%降至11.9%，惟對美國、歐盟、日本及東協之出

口仍明顯成長，貿易順差則由491億美元增至537億美元。

二、近期通膨走緩，惟預期本年通膨率高於上年

本年4至5月CPI年增率為1.8%，低於第1季之2.2%(圖15)，主因豬肉等食品價格漲幅縮小，扣除食品及能源之核心CPI年增率為2.0%，略低於第1季之2.1%；工業生產者物價指數(PPI)年增率為3.8%，略高於第1季之3.7%。IHS Markit預測本年CPI年增率為2.1%，高於上年之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、人行下調部分金融機構存款準備率，挹注市場流動性

本年4月以來，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，惟鑑於貿易對經濟成長之貢獻逐漸下滑，加以美中貿易摩擦不利出口，自4月25日起下

調部分金融機構人民幣存款準備率1個百分點，共釋出約1.3兆人民幣。其中，9,000億人民幣係提供部分金融機構償還到期之自央行借款的「中期借貸便利」工具，另對市場釋出約4,000億人民幣，減輕市場流動性壓力，緩解經濟面臨之下行風險。

柒、第1季亞洲經濟體景氣多走強，通膨溫和；預期全年經濟成長多趨緩，惟通膨趨升

本年第1季，香港因外需加速成長，新加坡因製造業持續擴張，經濟成長率分別升為4.7%及4.4%(圖16)。IHS Markit預測第2季香港、新加坡經濟成長率均走緩，全年成長率亦均低於上年。

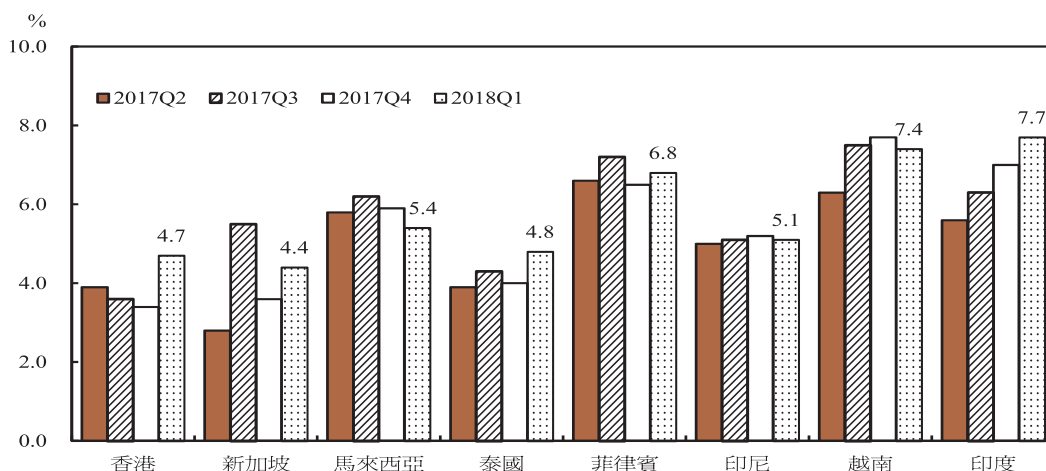
東協五國中，馬來西亞因民間投資疲軟、印尼因民間消費成長略緩、越南因內

需略疲，第1季經濟成長率分別為5.4%、5.1%、7.4%，均低於上年第4季(圖16)；泰國因商品出口及觀光業表現強勁、菲律賓受惠於政府支出大增，第1季經濟成長率分別為4.8%、6.8%，均高於上年第4季；IHS Markit預測第2季印尼成長持平，馬來西亞、泰國、菲律賓及越南成長減緩；全年除泰國

可望加速成長、印尼持平外，馬來西亞、菲律賓及越南將略緩。第1季印度經濟成長率升至7.7%，主因營建、製造及農業部門成

長快速所致，IHS Markit預測第2季成長將減緩，惟全年(財政年度)成長率仍高於上年。

圖16 亞洲經濟體經濟成長率

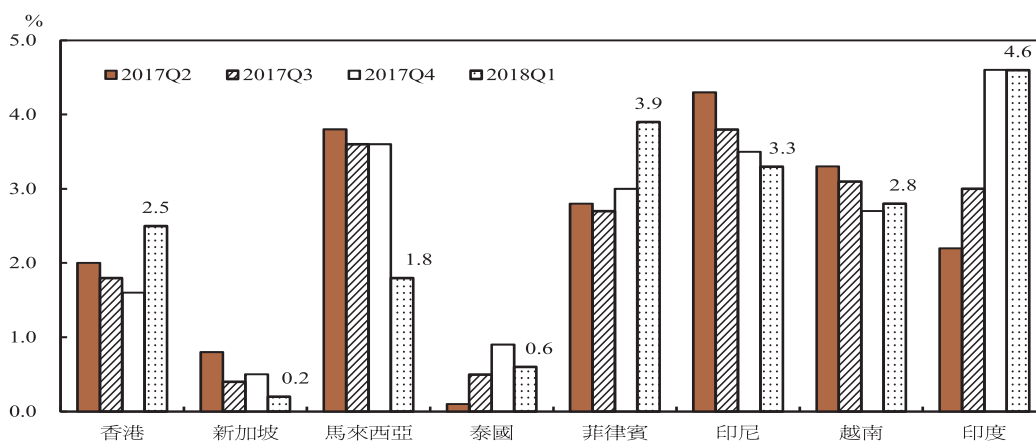


資料來源：各國官方資料

物價方面，第1季亞洲經濟體CPI年增率與上年第4季相較升降互見(圖17)，IHS

Markit預測全年通膨率則多高於上年。

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，4月新加坡貨幣管理局預期核心通膨上升壓力仍存，將新加坡元名目有效匯率區間之斜率由零小幅調升(即小幅升值)，6月香港則跟隨美國升息1碼；另為抑制通膨上升壓力，5月及6月菲律賓央行各調升隔夜附賣回利率1碼至3.50%，6月印

度央行亦調高附買回利率1碼至6.25%；印尼央行為遏阻印尼盾貶值，5月兩度調升7天期附賣回利率各1碼，6月再一次調升2碼至5.25%；其餘經濟體則多維持政策利率不變。

捌、歐元、日圓及新興市場經濟體貨幣對美元貶值

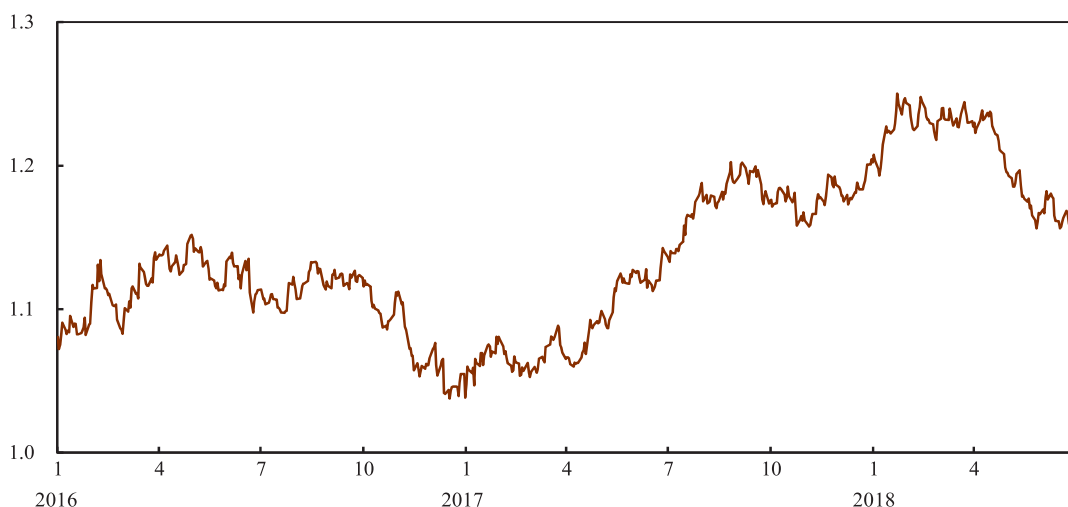
一、歐元及日圓對美元走貶

本年4月以來，由於美國經濟表現佳，市場預期Fed將加速升息，致歐元對美元走貶。5月義大利五星運動黨與聯盟黨雖達成組閣協議，惟提議之財長人選遭否決，歐元

大幅貶值；至5月底順利組閣後，歐元方止貶回穩。ECB於6月政策會議宣布將於本年底結束資產購買計畫，然維持低利率至少到明年夏季，歐元於低檔盤整，6月底為1歐元兌1.1676美元，較3月底貶值5.1%(圖18)。

圖18 歐元對美元匯率

美元 / 歐元



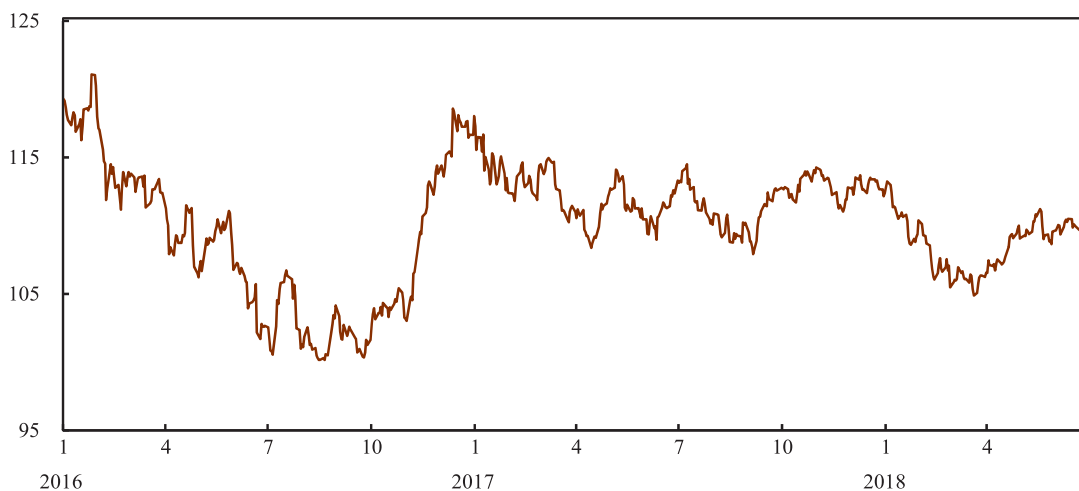
資料來源：Thomson Reuters Datastream

日圓方面，第1季日本經濟表現不佳，加以美元強勢，4月以來，日圓對美元趨貶；5月義大利政治動盪致市場避險情緒升

溫，日圓一度轉升，嗣後小幅震盪，至6月底為1美元兌110.77日圓，仍較3月底貶值4.0%(圖19)。

圖19 日圓對美元匯率

日圓 / 美元



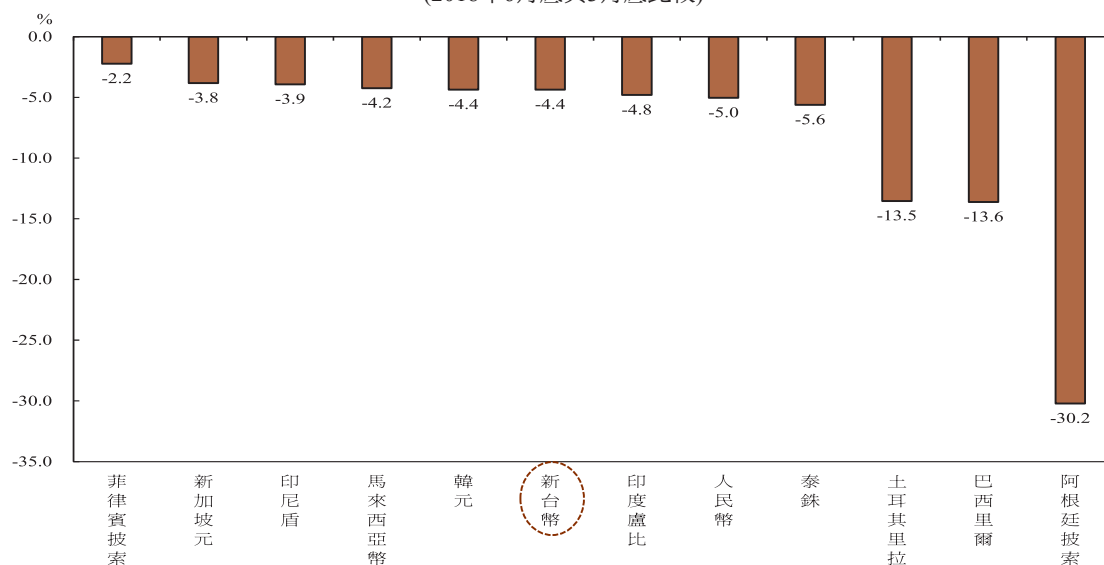
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、新興市場經濟體貨幣貶值

本年4月以來，受美國利率及美元聯袂走升影響，部分新興市場經濟體資本大量外流，其貨幣對美元走貶，6月底與3月底相較，阿根廷披索大貶約30%，巴西里爾及

土耳其里拉貶值逾10%，亞洲國家貨幣亦均疲軟，其中以泰銖貶幅5.6%最大，另人民幣復受美中貿易爭端影響，對美元貶幅亦達5.0%(圖20)。

圖20 新興市場經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2018年6月底與3月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、先進經濟體股市多高點震盪，新興市場經濟體股市多下跌

一、美、歐、日股升至高點後區間震盪

本年4月受美中貿易摩擦情勢變化及地緣政治緊張局勢等影響，美股呈區間震盪。5月以來，在美國企業財報優於預期及經濟數據亮眼激勵下，美股一度上揚，6月中旬

後因美中貿易摩擦疑慮加深而震盪走跌。惟6月底與3月底比較，道瓊工業股價指數及那斯達克股價指數仍分別上漲0.7%及6.3%(圖21)。

圖21 美國道瓊工業及那斯達克股價指數

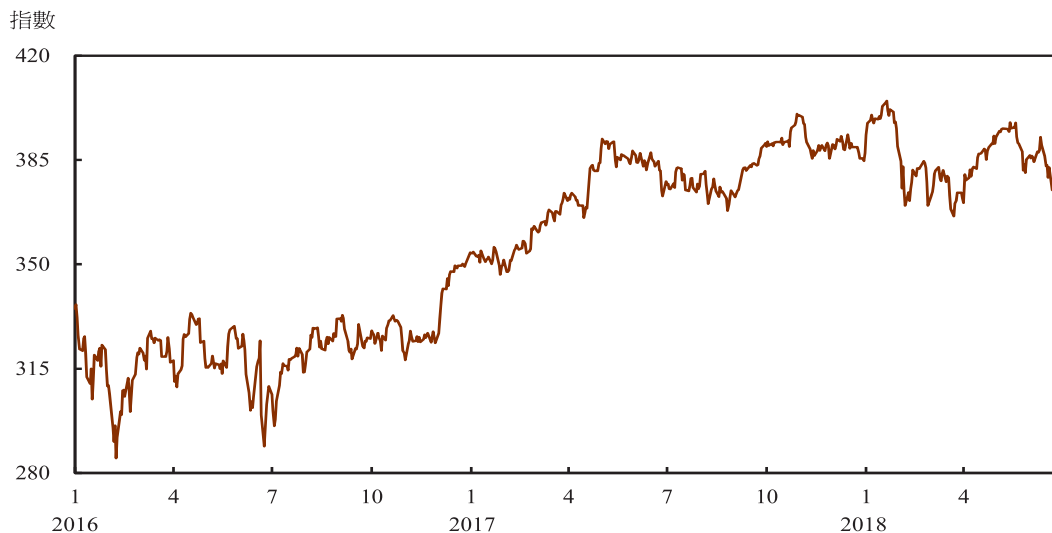


資料來源：Thomson Reuters Datastream

歐、日股方面，4月以來，多呈緩步上升走勢；5月中旬後，受義大利與西班牙政治動盪，加上美國與北韓領袖會議不確定等因素影響，股市一度下修後回穩。6月美中

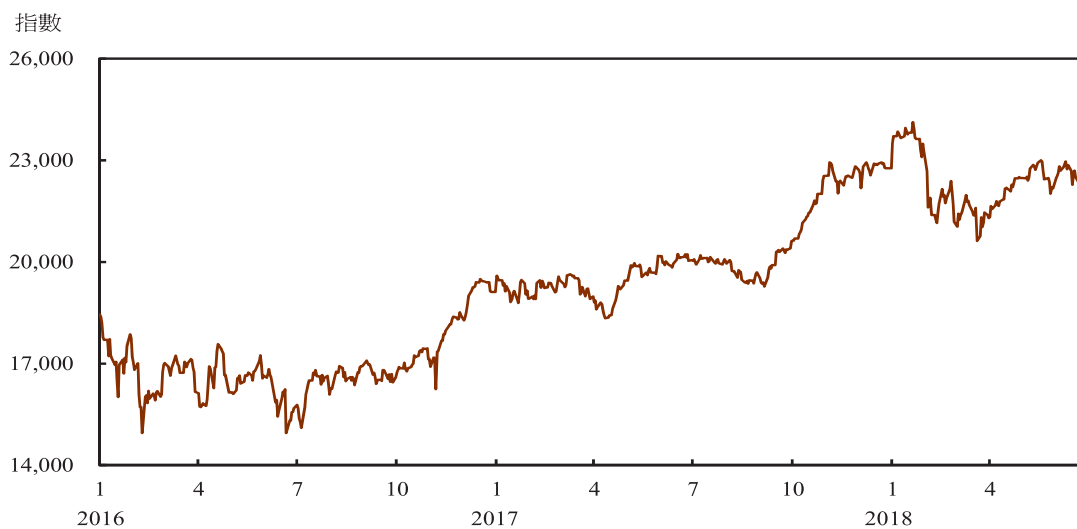
貿易爭端再起，股市震盪轉跌。惟6月底與3月底比較，泛歐元道瓊股價指數及日經225股價指數仍分別上漲0.8%(圖22)及4.0%(圖23)。

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



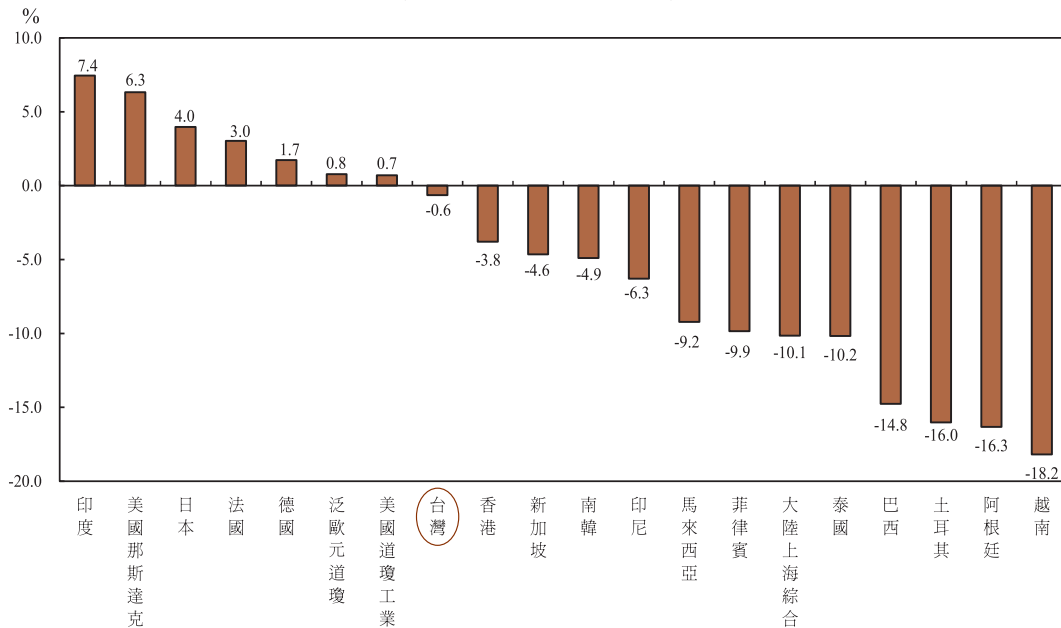
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、新興市場經濟體股市多下跌

本年4月以來，受美中貿易摩擦不斷、美債殖利率走升及歐洲政局不安影響，新興市場經濟體資本大幅流出，多數新興市

場經濟體股市下跌。6月底與3月底比較，以越南、阿根廷及土耳其股市跌幅較大，均逾15%(圖24)。

圖24 國際股價變動幅度
(2018年6月底與3月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

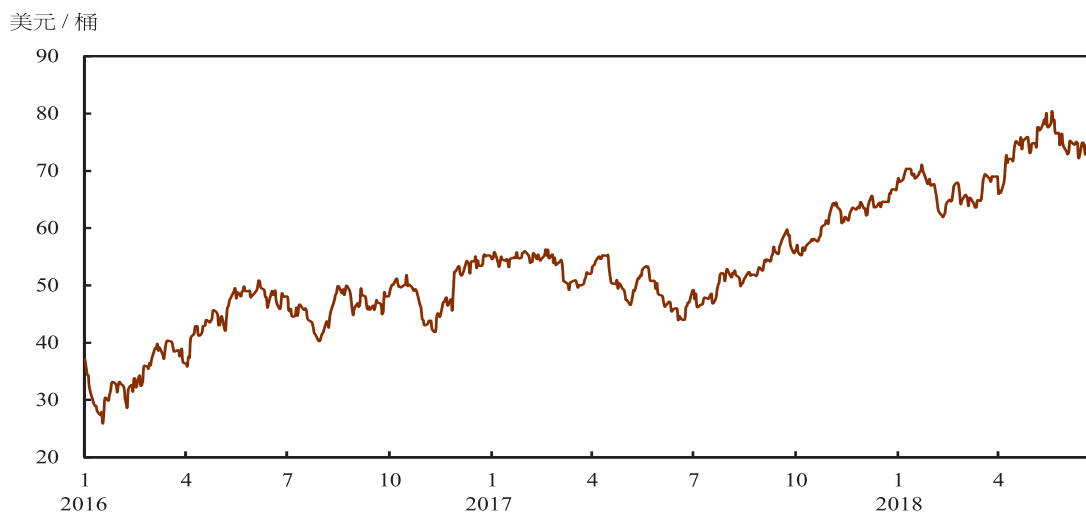
拾、油價及穀價均自近年高點下跌

一、國際油價漲至3年半來高點後震盪

本年4月以來，美、英、法等國聯合空襲敘利亞，美國退出伊朗核協議並恢復對伊朗實施經濟制裁，以及美國對委內瑞拉石油業實施制裁等因素，帶動國際油價上漲，5月22日布蘭特原油現貨價格漲至每桶80.42美

元，創2014年11月以來新高；嗣受美中貿易爭端再掀波瀾、OPEC與俄羅斯決議增產、美國原油庫存下降，及加拿大油砂廠因爆炸而停產等因素影響，油價區間震盪，6月底布蘭特原油現貨價格為每桶77.50美元，仍較3月底大漲12.3%(圖25)。

圖25 布蘭特原油現貨價格



由於地緣政治風險仍存，加以全球經濟前景樂觀帶動原油需求，且全球原油庫存量低，主要機構對本年及明年布蘭特原油價

格預測值平均分別為每桶72.8美元及70.4美元，遠高於上年之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	2019年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2018/6/12	54.3	71.1	67.7
IHS Markit	2018/6/15		73.7	71.0
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2018/6/20		73.5	72.5
平均預測值			72.8	70.4

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

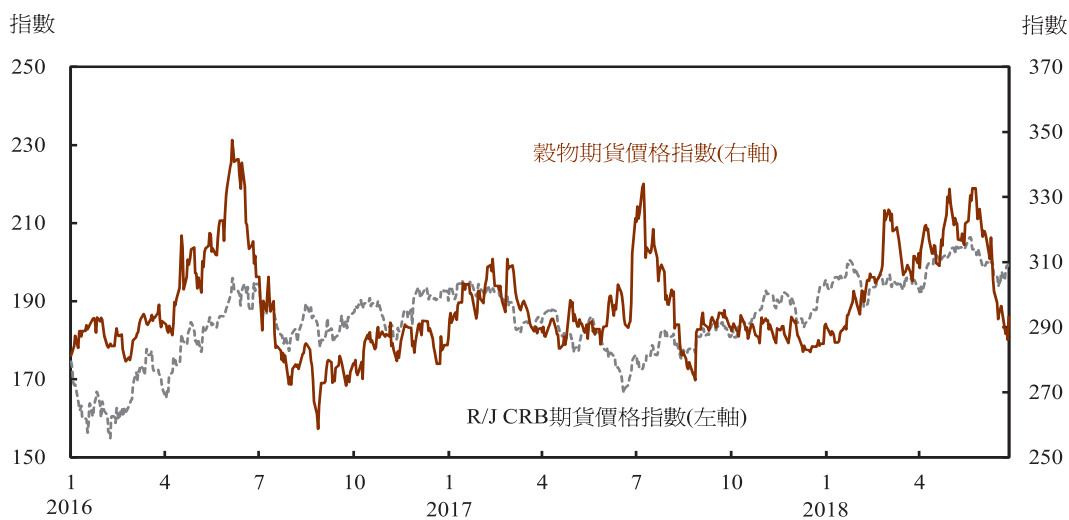
二、穀價漲至近1年來高點後下跌

本年4月以來，美國、阿根廷、巴西及俄羅斯等穀物產區乾旱損及產出，致穀物期貨價格震盪走高，5月下旬漲至上年7月以來高點；嗣因美中貿易衝突加劇，加以預期本年印度、美國、巴西及中國大陸等地穀物產量充裕，以及美元升值等因素，致穀物期貨價格回跌，6月底Thomson Reuters穀物期貨價格指數較3月底下跌6.0%(圖26)。

三、整體國際商品價格先升後跌

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，呈先漲後跌走勢，惟6月底仍較3月底上漲2.6%(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