

二、國際經濟金融情勢及展望－全球景氣恐趨緩，通膨預期升溫，金融市場波動加大

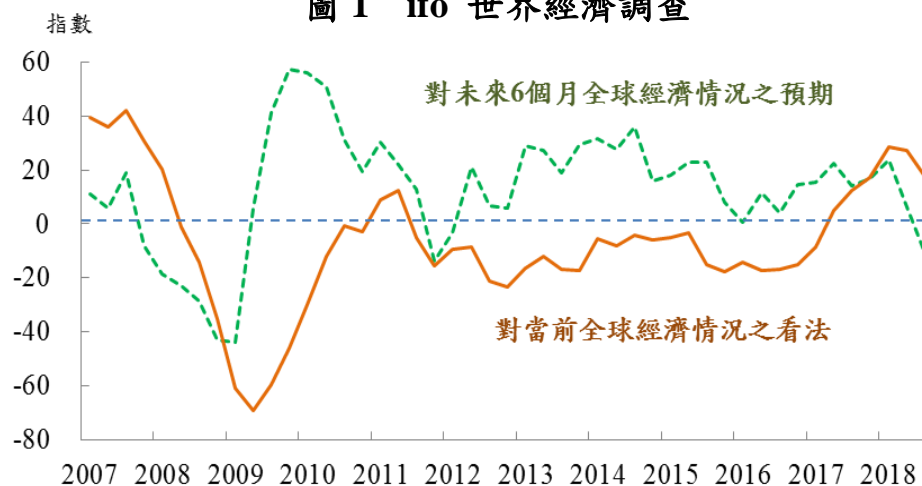
本(2018)年6月本行上一次理事會會議以來，全球經濟持續擴張，惟成長恐趨緩，通膨預期升溫。美國聯準會(Fed)持續貨幣政策正常化進程，流動性漸趨緊，土耳其爆發匯率危機觸發新興市場貨幣貶值壓力。美國貿易政策不確定性、新興市場金融情勢惡化、中國大陸景氣下滑及地緣政治風險等因素皆恐影響全球經濟前景，宜密切關注後續情勢發展。

(一)未來全球經濟成長恐趨緩，貿易動能減弱

1. 研究機構認為全球景氣將趨緩

德國 ifo 經濟研究院本年第 3 季之世界經濟調查(World Economic Survey)¹顯示，全球多數經濟學家對目前之景氣雖持正向看法，惟已轉弱。而對未來 6 個月之景氣看法，則自 2012 年第 2 季以來，首度轉為悲觀(圖 1)。

圖 1 ifo 世界經濟調查



註：正值表示對全球經濟持正向看法，負值表示持負向看法，0 則表示持平。
資料來源：ifo (2018), World Economic Survey, Vol.17, No. 3, Aug.

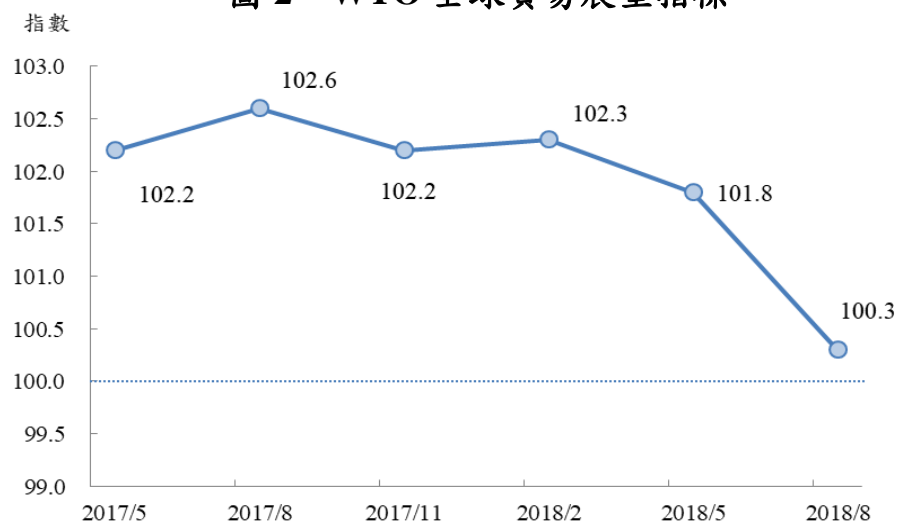
¹ ifo 每季訪問逾 100 國、逾千位經濟學家，根據渠等對各國當前及未來 6 個月之景氣看法，再依各國經濟規模加權後計算。

2. 貿易自由化受阻，全球貿易成長恐走緩

本年 8 月在全球出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量及電子零組件貿易量均走緩下，WTO 全球貿易展望指標(World Trade Outlook Indicator, WTOI)降至年初以來低點，顯示本年第 3 季全球商品貿易成長恐進一步放緩(圖 2)。

近來主要經濟體間貿易爭端加劇，7 月 IMF 預測今、明(2019)兩年全球貿易量成長率將由上(2017)年之 5.1% 分別降至 4.8% 及 4.5%²(圖 3)。

圖 2 WTO 全球貿易展望指標

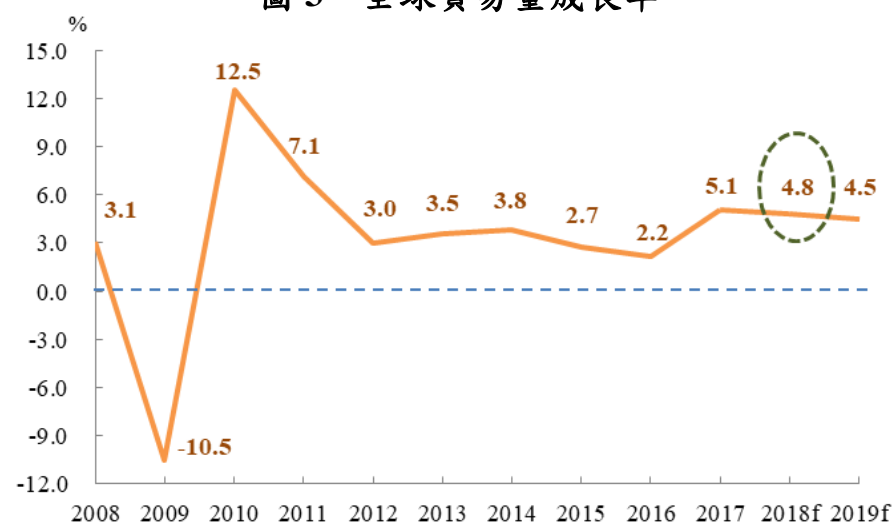


註：1. WTOI 為全球商品貿易情勢之領先指標，係將與全球商品貿易量具高度相關及領先性之相關項目(出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量、汽車生產與銷售量、電子零組件貿易量及農業原物料貿易量)合併之單一綜合指標。

2. 指數 100 為平均趨勢值，高於 100 代表未來 1 季之全球貿易量將擴張，低於 100 則代表將萎縮。

資料來源：World Trade Outlook Indicator News Archive, WTO

圖 3 全球貿易量成長率



註：包含商品及服務貿易；f 表示預測值。

資料來源：IMF World Economic Outlook Database (2018/4/17)、IMF World Economic Outlook Update (2018/7/16)

² IMF (2018), "World Economic Outlook Update," Jul. 16.

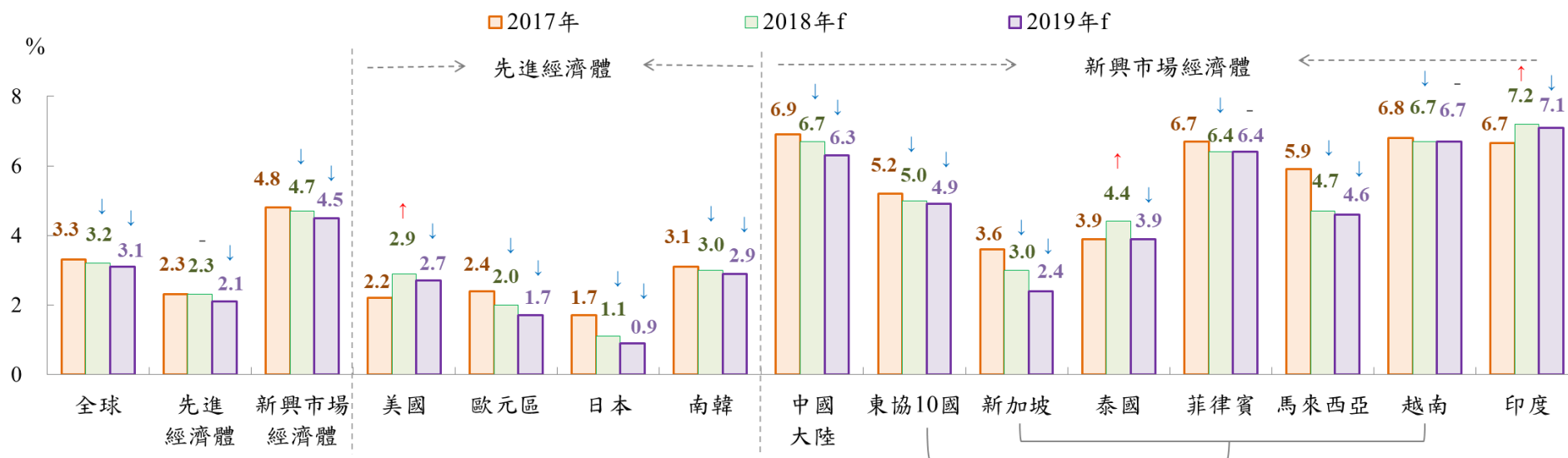
3. 預期本年下半年全球經濟成長低於上半年，明年主要經濟體景氣多走緩

IHS Markit 預測**本年**下半年**全球經濟成長率**將由上半年之 3.4% 降至 3.1%，全年為 **3.2%**，**明年**則降至 **3.1%**。

本年**先進經濟體**經濟成長率預測值與上年持平，為 2.3%，明年可能降至 2.1%。本年除**美國**因**內需強勁**而**加速成長**外，**歐元區**、**日本**及**南韓**成長皆**放緩**；**明年**受**全球貿易摩擦**持續影響，**美、歐、日、韓**景氣皆恐降溫。

本年**新興市場經濟體**經濟成長率預測值略降至 4.7%，明年可能續降至 4.5%。**本年**除**印度**經濟**加速成長**外，**中國大陸**及**東協國家**景氣多降溫，**明年**亦**大抵走緩**(圖 4)。

圖 4 IHS Markit 對全球及主要經濟體經濟成長率之預測



- 註：1. ↑、↓及—分別表示較前一年上升、下降及持平。
 2. 印度為財政年度(即當年之 Q2 至次年之 Q1)數據。
 3. 東協成員國中，新加坡屬先進經濟體。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2018/9/18)

茲就與臺灣經貿關係密切之經濟體，析述其經濟情況如下：

美國	<ul style="list-style-type: none">● 本年第 2 季在民間消費增加及輸出大幅成長下，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第 1 季之 2.2% 躍升至 4.2%。● 近期製造業活動加速擴張，加以就業市場持續改善支撐消費動能，且稅改與財政支出擴增之效益持續發酵，預期本年下半年經濟成長續強，全年經濟成長率為 2.9%，高於上年之 2.2%。明年恐受貿易摩擦進一步升溫影響，經濟成長率預測值略減至 2.7%(圖 4)。
歐元區	<ul style="list-style-type: none">● 本年第 2 季經濟基本面仍佳，惟受全球貿易爭端加劇、國際油價上漲及部分會員國政局動盪等影響，德、法經濟成長率均略降，歐元區經濟成長率由第 1 季之 2.4% 降至 2.1%。● 歐元區經濟信心自本年初起持續下滑，其中工業信心衰退幅度最明顯，反映企業對訂單數量及生產前景看法趨審慎，預測本年下半年經濟成長低於上半年，全年成長率由上年之 2.4% 降至 2.0%，明年則續降至 1.7% (圖 4)。
日本	<ul style="list-style-type: none">● 本年第 2 季，在夏季獎金增加激勵下，民間消費恢復成長；加以企業自動化需求持續增加，帶動設備投資連續 7 季呈現擴張，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上季之 -0.9% 彈升至 3.0%。● 由於全球貿易爭端加劇恐影響外需動能，預測本年下半年經濟成長率將低於上半年，全年成長率將由上年之 1.7% 降至 1.1%，明年則續降至 0.9% (圖 4)。

<p>南韓</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 本年第 2 季輸出成長力道雖轉強，惟民間消費、企業投資及政府消費均放緩，經濟成長率為2.8%，與上季持平。 ● 由於 3.8 兆韓元追加預算將逐步執行，加以近期出口表現優於預期，預測本年下半年經濟成長率將高於上半年，全年則由上年之 3.1% 降至 3.0%；明年因美中貿易摩擦升溫，益以企業設備投資放緩，續降至 2.9%(圖 4)。
<p>中國大陸</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 本年第 2 季因投資及消費成長均下降，淨輸出仍為負成長，經濟成長率由第 1 季之 6.8% 降為 6.7%，係 2016 年以來最低，惟仍高於政府所設全年成長 6.5% 之目標。 ● 近期為確保經濟穩定成長，政府財政政策更加積極，擴大基礎設施投資；惟美中貿易摩擦加劇，不利製造業投資及出口成長，加以房市政策持續緊縮將衝擊房地產投資，預測本年下半年經濟成長率低於上半年，全年成長率為6.7%，低於上年之 6.9%，明年續降至 6.3% (圖 4)。
<p>東協 10 國</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 新加坡、越南、馬來西亞、菲律賓及泰國，因內需減緩，本年第 2 季經濟成長率均低於第 1 季。 ● 預測本年泰國景氣增溫，惟新加坡、菲律賓、馬來西亞及越南經濟皆降溫，東協 10 國經濟成長率由上年之 5.2% 降至 5.0%，明年續降至 4.9% (圖 4)。
<p>印度</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 印度受益於製造業擴張及消費增強，本年第 2 季經濟成長率由第 1 季之 7.7% 升為 8.2%。 ● 預測本年下半年(財政年度)成長率低於上半年，惟全年成長率升至7.2%，高於上年，明年則略降至 7.1%(圖 4)。

資料來源：整理自各經濟體官方網站、IHS Markit 及相關報導

(二)大宗商品價格漲跌互見，主要經濟體通膨預期上升

1. 國際油價回升，接近本年高點

本年7月以來，市場擔憂美中貿易摩擦加劇不利全球經濟，且土耳其匯率危機可能波及其他新興市場，影響原油需求，油價一度震盪下跌；8月中旬後，因卡達計劃金援土耳其、伊朗原油出口減少、利比亞國家石油公司總部遭恐攻，以及美國原油產量與庫存均下降，帶動油價止跌回升(圖5)。

此外，地緣政治風險仍存、美國恢復對伊朗經濟制裁導致伊朗油供減少之影響可能持續，及美國主要產油區面臨輸油管短缺等問題，亦為影響未來油價之不確定因素，主要機構對今、明兩年布蘭特油價平均預測值分別為每桶72.9美元及75.3美元，大幅高於上年之54.3美元(表1)。

圖5 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

表1 布蘭特原油價格預測值

預測機構	美元/桶		
	2017年 實際值	2018年 預測值	2019年 預測值
EIA (2018/9/11)	54.3	72.8	73.7
IHS Markit (2018/9/18)		72.7	79.9
EIU (2018/9/19)		73.2	72.3
平均預測值		72.9	75.3

資料來源：Thomson Reuters Datastream、美國能源資訊署(EIA)、IHS Markit、經濟學人智庫(EIU)

2. 近來穀物及基本金屬價格走跌

本年7月以來，澳洲、俄羅斯、烏克蘭及美國產區乾旱，穀物期貨價格回升；嗣因美國冬麥產區降雨有利播種，美國農業部上修明年全球小麥供給量及該國玉米產量預估，巴西農業部亦上修本年該國黃豆產量預估，穀物期貨價格轉跌(圖6)。

7月以來，市場擔憂美中貿易爭端加劇及土耳其匯率危機之傳染效應恐影響金屬需求，加以中國大陸PMI數據疲弱及固定資產投資成長放緩，致基本金屬期貨價格走跌，8月中旬一度跌至上年6月以來新低(圖7)。

圖6 Thomson Reuters 穀物期貨價格指數



註：Thomson Reuters 穀物期貨價格指數係由黃豆、小麥、玉米期貨合約價格計算而得，凡距到期日6個月內之期貨合約，皆涵蓋在編製範圍。
資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖7 Bloomberg 基本金屬3個月期貨價格指數



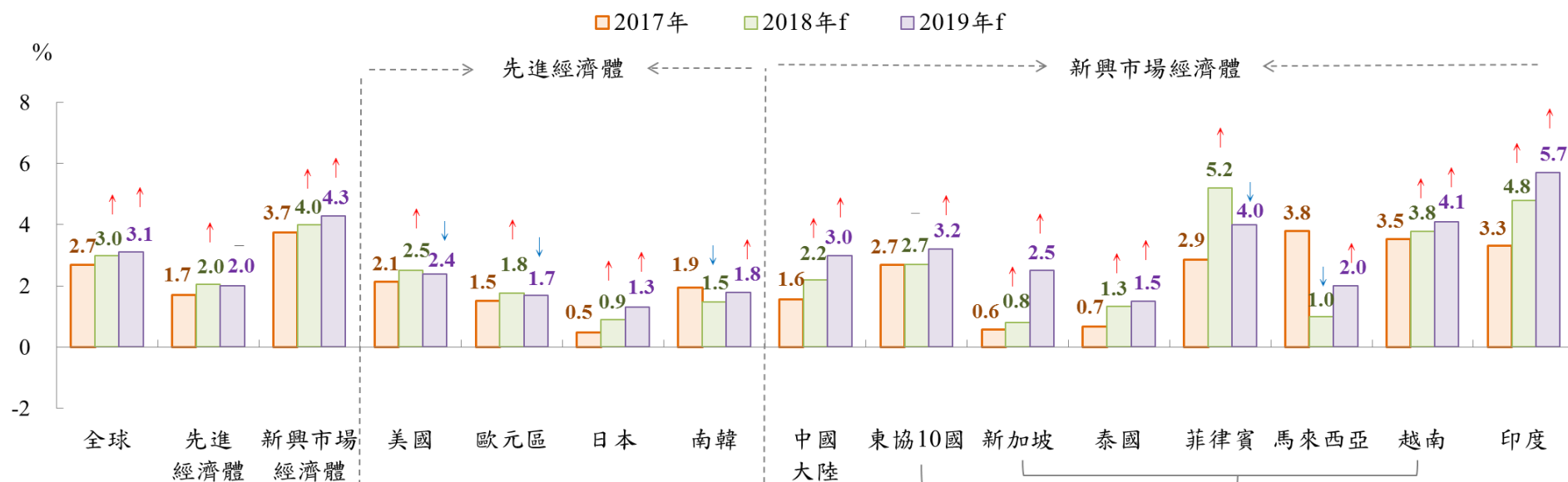
註：Bloomberg 基本金屬3個月期貨價格指數(Bloomberg Base Metals 3-Month Price Commodity Index)係根據倫敦金屬交易所之鋁(權重45%)、銅(25%)、鋅(15%)、鉛(12%)、鎳(2%)及錫(1%)距到期日3個月期貨合約價格計算。
資料來源：Bloomberg

3. 全球通膨預期升溫

受美元強勢導致多國貨幣走貶，能源價格上揚等影響，IHS Markit 預估本年第3季全球通膨率平均值為3.1%，高於第2季之2.7%，全年通膨率預測值亦由上年之2.7%升至3.0%，明年續升至3.1%。

主要經濟體中，本年美國、歐元區、日本及中國大陸之通膨率預測值分別為2.5%、1.8%、0.9%及2.2%，皆高於上年，明年美國及歐元區分別略降至2.4%及1.7%，日本及中國大陸則分別升至1.3%及3.0%(圖8)。

圖8 IHS Markit 對全球及主要經濟體通膨率之預測



註：1. f表示預測值。

2. ↑、↓及—分別表示較前一年上升、下降及持平。

3. 東協成員國中，新加坡屬先進經濟體。

資料來源：各經濟體官方網站、IHS Markit (2018/9/18)

(三)主要先進經濟體貨幣政策正常化步調不一，部分新興市場經濟體調升政策利率

1. Fed 可能再升息，歐洲央行緩步朝貨幣政策正常化路線前進，日本央行維持寬鬆貨幣政策不變

□ 美國：Fed 可能於 9 月再度升息

- 8 月 Fed 決議維持聯邦資金利率目標區間於 1.75% ~ 2.00% 不變(圖 9)。貨幣政策會議紀錄顯示，若未來經濟數據符合展望，或將採取進一步退出寬鬆政策之措施。
- 9 月下旬聯邦資金利率期貨顯示 Fed 於 9 月升息之機率已高達 99%。

□ 歐元區：歐洲央行(ECB)9 月維持貨幣政策不變

- 主要再融通操作(main refinancing operations)利率、邊際放款(marginal lending facility)利率及存款(deposit facility)利率分別維持於 0.00%(圖 9)、0.25% 及 -0.40% 不變，且至少到明年夏季。
- 資產購買計畫維持每月購債 300 億歐元至本年 9 月底；10~12 月之每月購債規模降至 150 億歐元，屆時通膨展望若符合預期，將於 12 月底停止資產購買計畫。

□ 日本：日本央行(BoJ)9 月維持寬鬆貨幣政策不變

- 7 月貨幣政策會議放寬 10 年期公債殖利率波動幅度，可隨經濟及通膨情勢變化，由目前之 -0.1%~0.1% 區間，擴大至 -0.2%~0.2%，使每年購買約 80 兆日圓公債之目標將更具彈性，有助僵化之公債市場恢復功能。
- 9 月貨幣政策會議維持短期政策利率於 -0.10% 不變(圖 9)，另為促使長期利率目標(10 年期公債殖利率)維持於 0% 左右，將持續執行購買公債計畫(每年約 80 兆日圓)。且為儘早達成 2% 通膨目標，並考量 2019 年 10 月提高消費稅對經濟及物價將造成不確定性衝擊，極低的長短期利率水準將維持較長一段期間。

□ **英國：英格蘭銀行於 8 月升息**

- 脫歐時程雖已近，且英國經濟成長逐漸放緩，惟**通膨率仍持續高於 2% 目標**，因此**調升政策利率 0.25 個百分點至 0.75%**(圖 9)，係全球金融危機以來第 2 度升息。

□ **加拿大：加拿大央行於 7 月升息**

- 為**減緩通膨壓力**，**調升政策利率 0.25 個百分點至 1.50%**(圖 9)。

□ **挪威：挪威央行於 9 月升息**

- 為**因應通膨增溫壓力**，**調升政策利率 0.25 個百分點至 0.75%**。

2. 中國人民銀行下調部分銀行人民幣存款準備率，緩和流動性壓力；部分新興市場經濟體升息

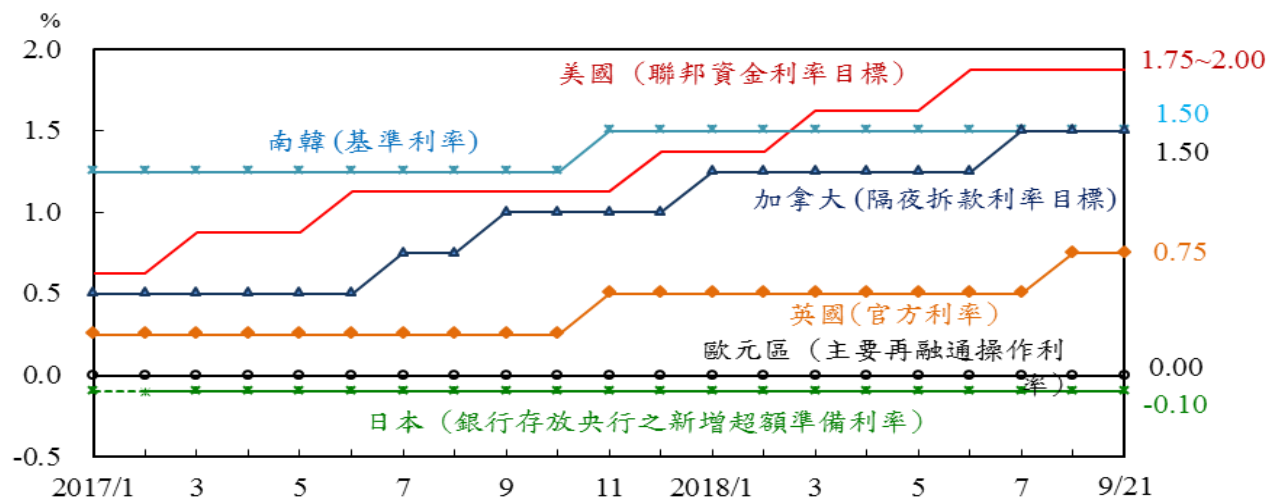
□ **中國大陸：中國人民銀行維持政策利率不變，並採行資金定向增量策略**

- 維持政策利率不變，惟因經濟成長下行風險升高及部分實體經濟面臨信用緊縮，因而採行資金定向增量策略，例如 7 月**調降部分銀行人民幣存款準備率 0.5 個百分點**，釋出資金支持小微企業及推動企業「債轉股」，且 7 月以來已 6 次**透過「中期借貸便利」工具釋金**，以減輕市場流動性壓力，並鼓勵銀行投資中等評級企業債券。

□ **印尼、印度、菲律賓：8 月印尼央行為遏阻印尼盾貶值及抑制資金外流，調升政策利率 0.25 個百分點至 5.50%；另為抑制通膨升溫，印度及菲律賓央行分別調升政策利率 0.25 個百分點及 0.50 個百分點，至 6.50% 及 4.00%**(圖 10)。

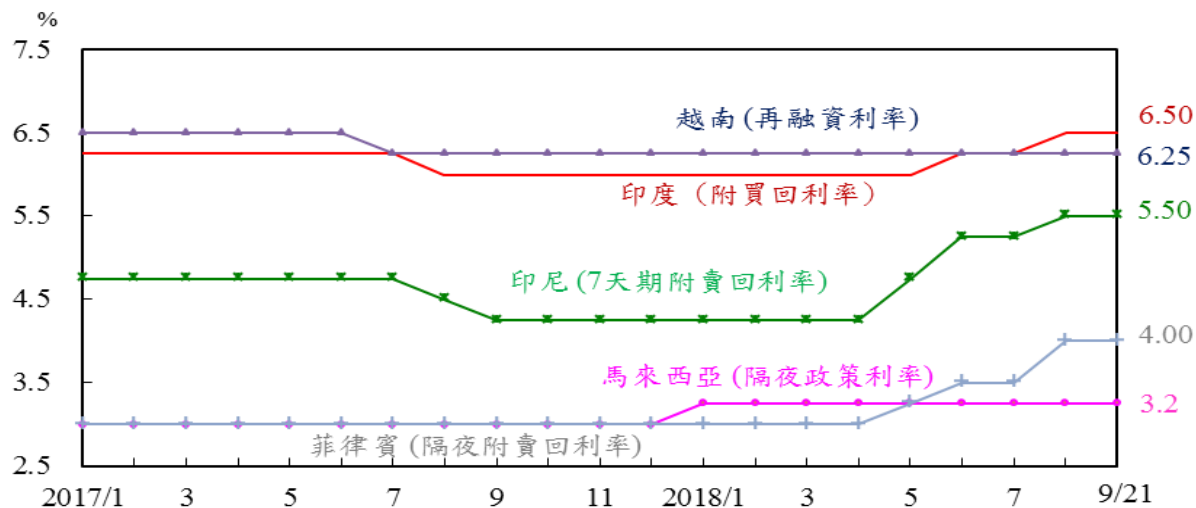
□ **阿根廷、土耳其、俄羅斯：為因應貨幣大幅貶值、通膨飆升，阿根廷央行於 8 月調升政策利率 2 次，共 20 個百分點至 60.00%，土耳其央行於 9 月調升政策利率 6.25 個百分點至 24.00%，俄羅斯央行亦於 9 月調升政策利率 0.25 個百分點至 7.50%。**

圖 9 主要先進經濟體政策利率



註：美國之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數繪製折線圖。
資料來源：各經濟體官方網站

圖 10 亞洲新興市場經濟體政策利率



資料來源：各經濟體官方網站

(四)國際金融市場大幅震盪

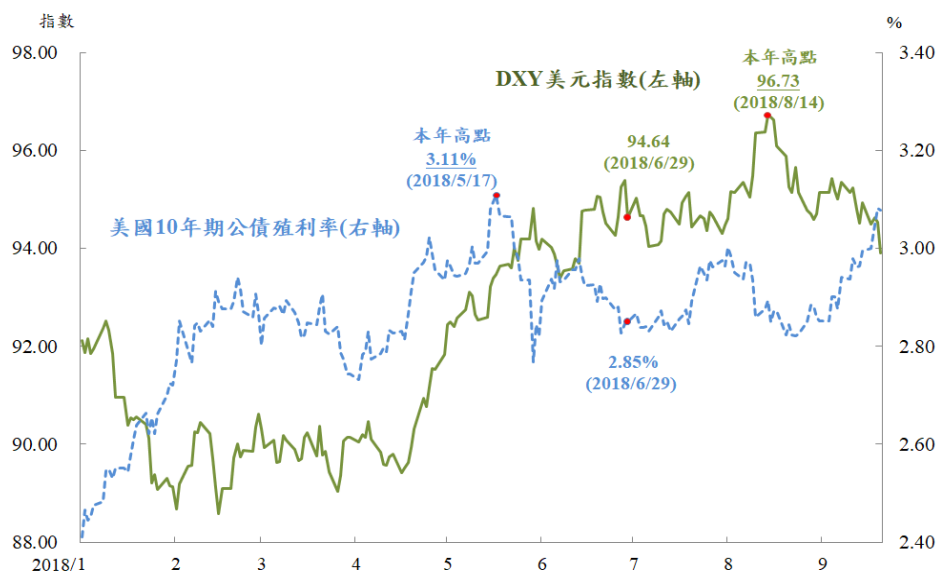
1. 近期美元指數自高點下滑，美債殖利率回升，美股漲幅領先全球主要股市

由於美國經濟擴張力道增強，市場對 Fed 升息預期上升，**美元指數自本年 4 月以來即震盪走高**，8 月中旬更因**土耳其與美國爆發政治、貿易衝突**，**里拉重貶**，市場**擔憂歐元區銀行業對土耳其部位恐蒙受損失**，**歐元跌至本年年低點**，**美元指數攀升至 8 月 14 日之 96.73 本年高點**；嗣隨土耳其情勢止穩、市場**避險情緒降溫後自高點下滑**(圖 11)。

7 月以來，由於美國經濟數據表現良好，**美國 10 年期公債殖利率**再呈上揚走勢；8 月中旬雖受土耳其事件影響一度回跌，惟在美國 9 月就業數據強勁、薪資成長加快下，再度走高，9 月下旬已**升破 3.0%**(圖 11)。

美國股市因企業**財報多優於預期**，加以經濟成長加速，就業市場情況良好，7 月以來呈震盪上揚走勢，**道瓊工業與標普 500 指數漲幅領先全球主要股市**(圖 12)。

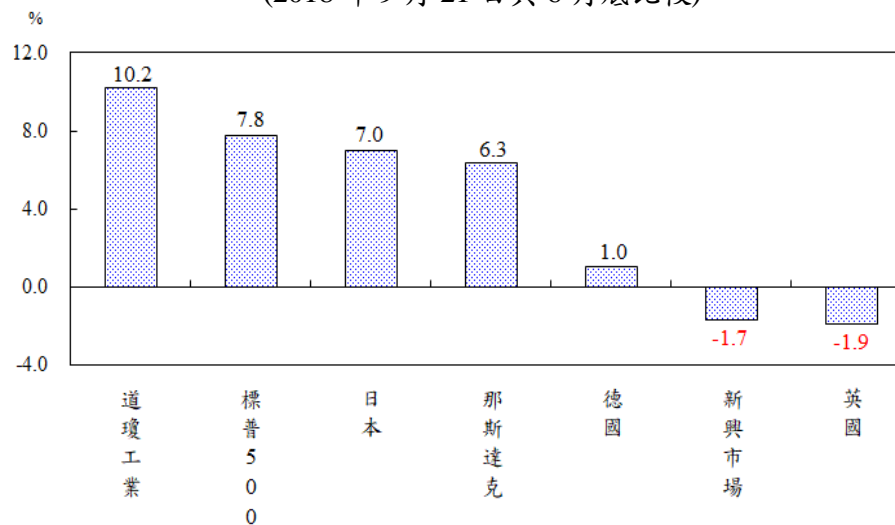
圖 11 美元指數、美債殖利率走勢



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖 12 全球主要股價指數漲跌幅

(2018 年 9 月 21 日與 6 月底比較)



註：新興市場取 MSCI 編製之新興市場指數。

資料來源：Thomson Reuters Datastream

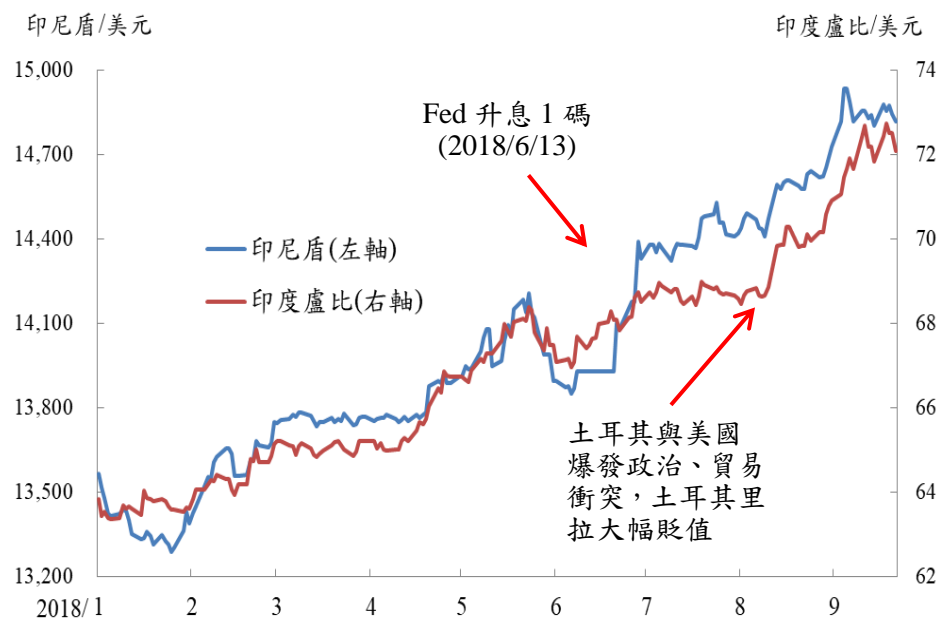
2. 土耳其匯率危機觸發新興市場經濟體匯價加速下跌

在美國利率、匯率走升，美元流動性逐漸緊縮下，本年4月以來**阿根廷**及**土耳其**等財政體質偏弱或外債偏高之新興市場經濟體已面臨貨幣貶值壓力；**8月中旬**土耳其**里拉驟貶**、股市重挫，**觸發投資人避險情緒**，**經常帳逆差國家**如**印度**及**印尼**，**資金外流壓力上升**，**匯價亦加速下跌**(圖 13)。

8月中旬後，土耳其因獲卡達金援承諾，且央行升息幅度高於市場預期；阿根廷亦因央行大幅升息，且IMF之紓困貸款可望加速撥付，投資人信心回穩，兩國股市回升。

中國大陸則在美中之貿易摩擦升溫、中美利差縮小，及國內經濟存在下行壓力下，**股、匯市表現受影響**(圖 14)。

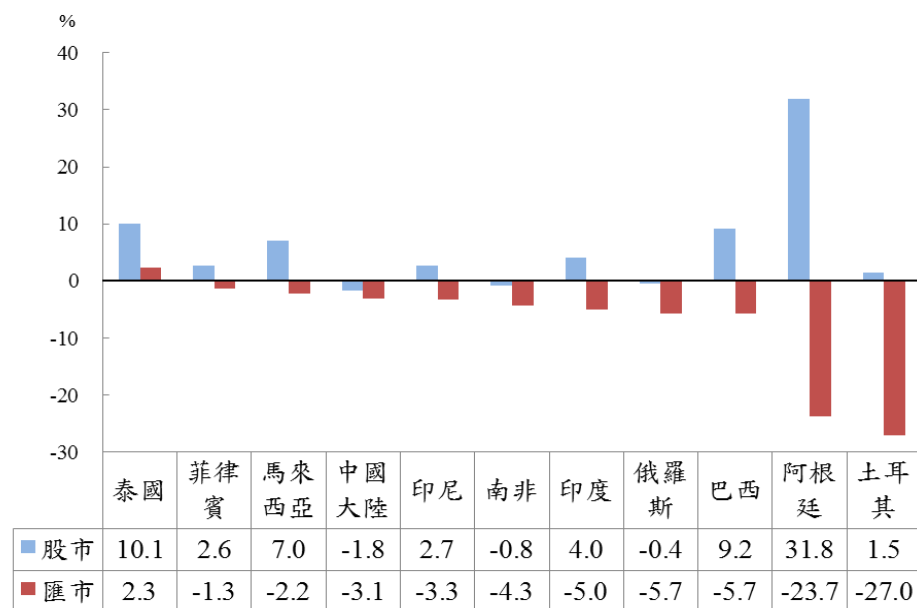
圖 13 印度盧比與印尼盾匯價加速下跌



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖 14 新興市場經濟體股、匯市表現

(2018 年 9 月 21 日與 6 月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

(五)全球經濟前景面臨諸多風險

全球經濟雖持續成長，惟美國貿易政策不確定性、新興市場金融情勢惡化、中國大陸經濟金融風險，以及地緣政治風險等因素均恐影響未來展望(圖 15)，宜密切關注相關情勢後續發展。

圖 15 影響全球經濟前景之風險

美國貿易政策不確定性風險

- 美中貿易摩擦升溫，美國對中國大陸加徵關稅規模逐步擴大，中國大陸亦採取反制措施。
- 美國與加拿大、歐盟及日本等經濟體分別進行貿易談判中。

新興市場金融風險

- 新興市場經濟體發行之美元計價債券餘額大幅攀升。
- 美元流動性下降與美元升值，恐導致新興市場金融情勢惡化。

中國大陸經濟金融風險

- 美中貿易摩擦升溫不利製造業投資及出口成長，經濟成長下行風險大增。
- 非金融部門債務攀升，債券、貸款違約情況惡化，P2P 借貸平臺倒閉事件頻傳，衝擊金融穩定。

地緣政治風險

- 英國明年 3 月 29 日之正式脫歐期限逼近，本年 9 月 21 日歐盟領袖否決英首相提出之脫歐方案，脫歐協議談判陷僵局。
- 美國重啟對伊朗制裁，恐影響原油供給。

1. 美國貿易政策不確定性上升

美國貿易政策不確定性攀升³(圖 16)，美國對中國大陸加徵關稅規模逐步擴大，中國大陸亦旋即採取反制措施，貿易摩擦升溫(表 2)；此外，美國針對北美自由貿易協定(NAFTA)雖與墨西哥達成雙邊協議，惟與加拿大之談判仍未完，與歐盟及日本等亦分別進行貿易談判中。

本年 7 月 IMF 警示，若各國互徵關稅⁴，致先進與新興市場經濟體投資信心遭衝擊、企業投資下降之情境下，將使第 1 年全球 GDP 較原估水準值低約 0.4%，第 2 年累計低約 0.5%⁵。

圖 16 美國貿易、財政與貨幣政策不確定性指數

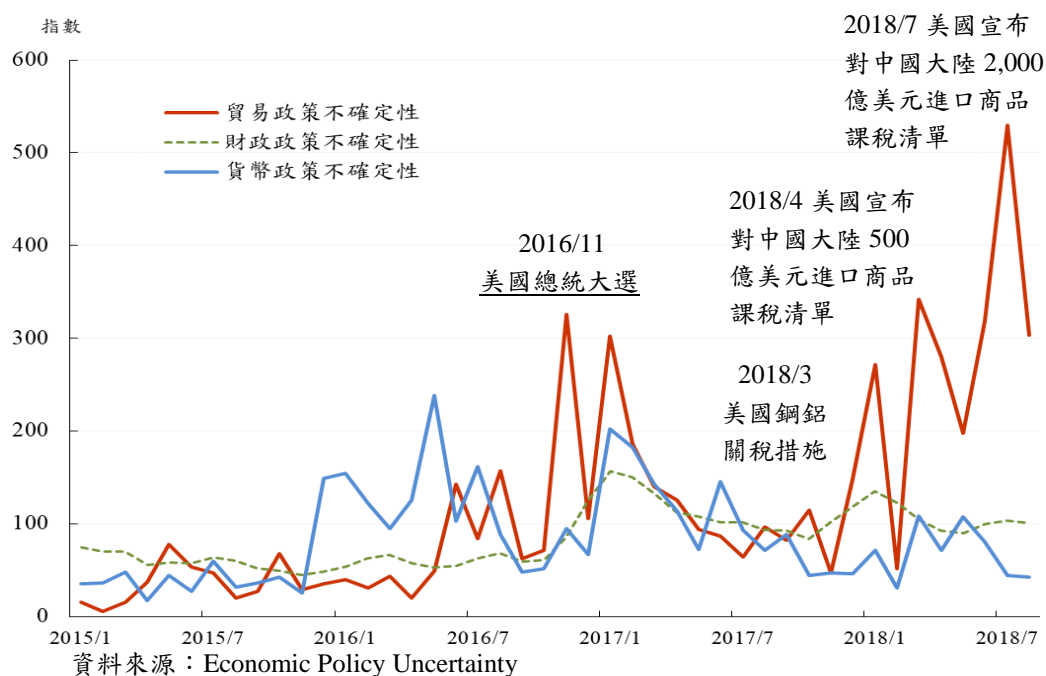


表 2 近期美中互徵關稅事件

生效時間	美國對自中國大陸進口商品加徵關稅措施	中國大陸對自美國進口商品加徵關稅措施
2018 年 7 月 6 日	規模：共 818 品項，約 340 億美元 稅率：25%	規模：共 545 品項，約 340 億美元 稅率：25%
2018 年 8 月 23 日	規模：共 279 品項，約 160 億美元 稅率：25%	規模：共 333 品項，約 160 億美元 稅率：25%
2018 年 9 月 24 日	規模：共 5,745 品項，約 2,000 億美元 稅率：10%，2019 年 1 月 1 日起提高至 25%	規模：共 5,207 品項，約 600 億美元 稅率：5%~10%
未定	川普表示，若中國大陸採取報復措施，擬再對 2,670 億美元進口商品加徵關稅	

資料來源：整理自相關報導

³ Baker、Bloom 與 Davis 三位美國學者依據新聞媒體的數位新聞資料進行文字探勘(text mining)，編製出政策不確定性之量化指數(編製方式請參見本行 106 年 3 月理監事會後記者會參考資料說明)。本年其分類指數顯示，美國財政與貨幣政策不確定性仍低，惟貿易政策不確定性快速攀高。

⁴ 係指美國已宣布之鋼鋁關稅、對自中國大陸進口之 500 億美元及 2,000 億美元商品加徵關稅與可能採行之汽車進口關稅措施，貿易對手國若亦採取相應之反制措施。

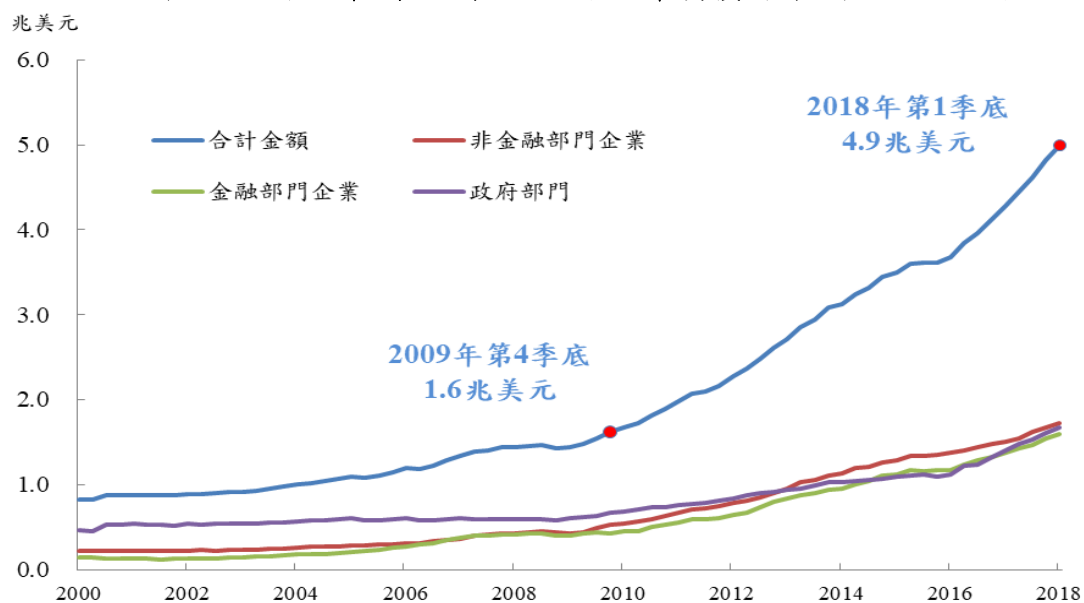
⁵ 參見 IMF (2018), "G-20 Surveillance Note," *Group of Twenty IMF Note — Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings*, Jul. 21-22。

2. 新興市場金融情勢惡化

全球金融危機後，在 Fed 寬鬆貨幣政策影響下，美元利率長年維持在極低水準，間接鼓勵新興市場經濟體利用低融資成本發行美元計價債券。BIS 統計資料顯示，新興市場經濟體發行之美元計價債券在外流通餘額自 2009 年第 4 季底之 1.6 兆美元大幅攀升至本年第 1 季底之 4.9 兆美元(圖 17)。

美元升值將提高債券發行人之償債成本，另債券投資人對利率變動敏感，當美元利率大幅上升致虧損觸及損失上限時，快速上升的停損賣壓將使風險更易擴散⁶。美元匯價、利率走升，可能使近期金融市場大幅波動之新興市場經濟體情勢更加惡化。

圖 17 新興市場經濟體之美元計價債券在外流通餘額



資料來源：Thomson Reuters Datastream 轉引自 BIS

⁶ Avdjiev, Stefan, Bat-el Berger and Hyun Song Shin (2018), “Gauging Procyclicality and Financial Vulnerability in Asia Through the BIS Banking and Financial Statistics,” *BIS Working Papers*, Jul.

3. 中國大陸經濟金融風險

中國大陸經濟成長將從追求高增速轉向高品質階段⁷，益以**美中貿易摩擦**持續升溫不利製造業投資及出口成長，**經濟成長下行風險大增**；此外，整體**非金融部門債務大幅攀升**⁸，**房地產價格有過高疑慮**，政府之**去槓桿政策**導致債券違約頻率升高⁹，貸款違約情況亦惡化，加以**P2P借貸平臺倒閉事件**頻傳¹⁰，衝擊金融穩定。

中國大陸為全球第2大經濟體及主要商品進出口國，其**經濟若硬著陸**，將**降低國際商品需求**，**衝擊原物料出口國**，**影響全球經濟成長**。

4. 地緣政治風險

英國明年3月29日之正式脫歐期限逼近，惟**英國與歐盟針對北愛爾蘭邊界等關鍵議題未達共識**。英國政府自本年8月下旬陸續發布多份技術指導文件，**提醒若英國無協議脫歐(no-deal Brexit)**，**民眾及企業將遭遇之問題與應做之準備**。9月21日歐盟領袖否決英首相提出之脫歐方案，**脫歐協議談判陷僵局**。

美國總統川普於本年5月宣布退出伊朗核協議，並恢復對伊朗實施經濟制裁，且表示將制裁**11月4日後仍進口伊朗原油之國家**，恐影響原油供給。**地緣緊張情勢惡化不利全球經濟成長**。

⁷ 根據上年底召開之中國大陸第19屆全國代表大會之報告。

⁸ 根據BIS統計，上年底整體非金融部門債務對GDP比率升至255.7%的歷史高點，其中企業、家庭、政府負債比率分別為160.3%、48.4%、47.0%。政府負債比率雖最低，惟地方政府的地方融資平臺公司債務(估計規模達30兆~40兆人民幣)並未納入統計，在多數平臺償債能力不足下，潛藏風險亦高。參見張斌(2018)，「誰為地方政府隱形債務買單？」，中國金融四十人論壇，7月19日。

⁹ 根據金融服務公司Wind統計，截至本年8月底止，已發生37起債券違約事件，違約餘額高達300餘億人民幣。

¹⁰ 根據中國大陸「網貸天眼」網站統計，本年8月底，P2P借貸平臺家數共6,675家，其中問題平臺(指倒閉或暫停營運)達4,800家，比重高達71.9%。