

國際經濟金融情勢（民國106年第2季）

壹、概述

一、本年下半年全球經濟持續穩步成長

本(2017)年第2季，在全球貿易持續復甦(表1)及製造業溫和擴張帶動下，國際經濟穩步成長，其中，美國、日本及歐元區景氣增溫，中國大陸經濟表現優於預期。

由於先進經濟體經濟穩步復甦，新興市

場經濟體景氣持續升溫，全球復甦力道續增，IHS Markit Global Insight(以下簡稱IHS Markit)9月預測本年下半年全球經濟成長率為3.1%，與上半年持平(圖1)，全年成長率為3.1%，高於上(2016)年之2.5%，明(2018)年續升至3.3%(表2)。

表1 WTO全球貿易展望指標

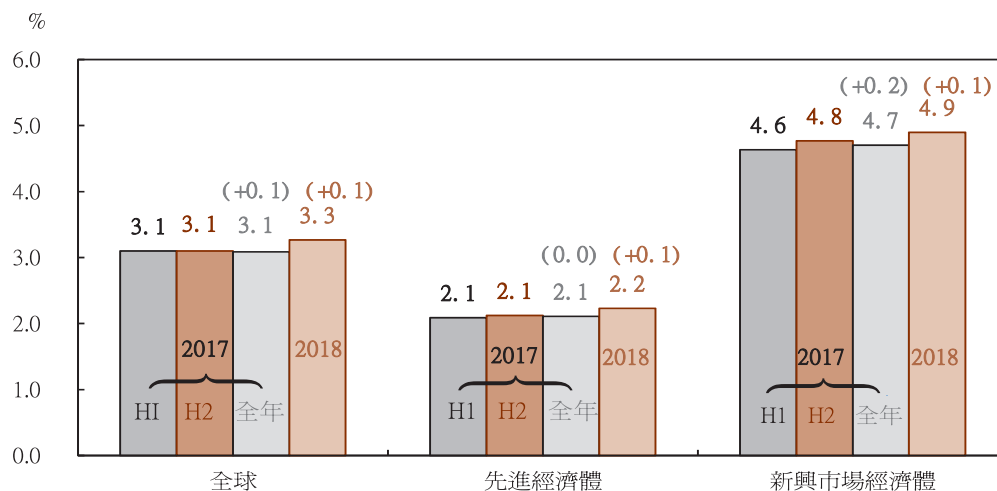
公布日期	指數
2016年 7月	99.0
2016年11月	100.9
2017年 2月	102.0
2017年 5月	102.2
2017年 8月	102.6

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代表將萎縮。

資料來源：WTO

圖1 全球經濟成長率預測值



註：括弧內數字為IHS Markit本年9月預測值相較6月預測值之變動。

資料來源：IHS Markit (2017/9/15)

表2 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2016年	2017年		2018年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.2 (2.5)	3.5	3.1	3.6	3.3
先進經濟體	1.7 (1.6)	2.0	2.1	1.9	2.2
OECD國家	1.8 (1.7)	2.1	2.2	2.1	2.3
美國	1.5	2.1	2.1	2.1	2.8
日本	1.0	1.3	1.6	0.6	1.1
德國	1.9	1.8	2.3	1.6	2.2
英國	1.8	1.7	1.5	1.5	1.0
歐元區	1.8	1.9	2.2	1.7	1.9
台灣	1.48	1.7	2.2	1.9	2.2
香港	2.0	2.4	3.1	2.5	2.4
新加坡	2.0	2.2	2.7	2.6	2.5
南韓	2.8	2.7	3.0	2.8	3.0
東協五國	4.9	5.1	—	5.2	—
泰國	3.2	3.0	3.5	3.3	3.4
馬來西亞	4.2	4.5	5.5	4.7	5.2
菲律賓	6.9	6.8	6.4	6.9	6.3
印尼	5.0	5.1	5.0	5.3	5.1
越南	6.2	6.5	6.2	6.3	6.4
中國大陸	6.7	6.7	6.8	6.4	6.5
印度	7.1	7.2	6.8	7.7	7.5
新興市場暨開發中經濟體	4.3	4.6	—	4.8	—

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2016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。

3. 2017、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 Markit則以美元計價之名目GDP計算權重。

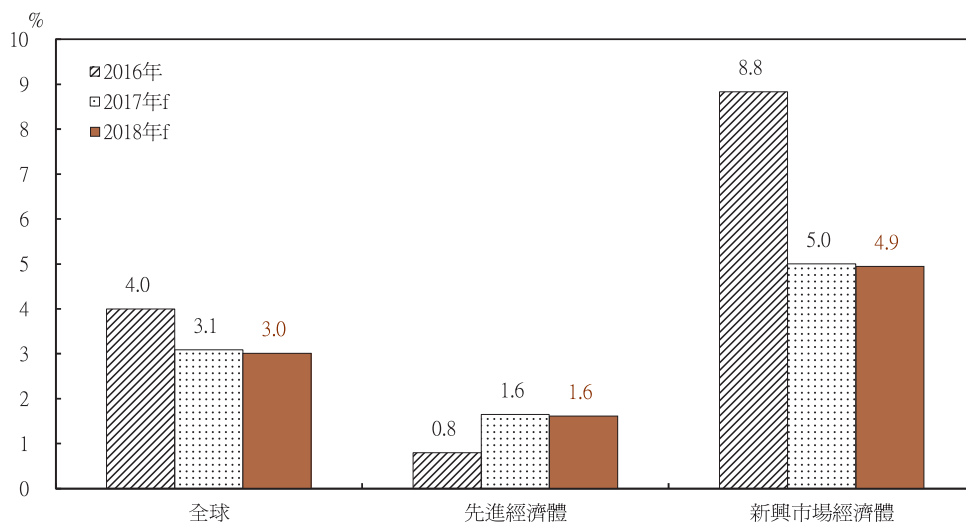
資料來源：IMF (2017), “World Economic Outlook Update,” Jul. 24、IMF (2017), “World Economic Outlook,” Apr. 18、OECD (2017), “OECD Interim Economic Outlook,” Sep. 20、IHS Markit (2017/9/15)

二、主要經濟體通膨溫和，全球通膨展望穩定

雖然國際商品價格自本年6月底之低點止跌回升，惟上年下半年基期較高，近期主要經濟體通膨仍溫和。IHS Markit預測本年先進經濟體之通膨率為1.6%，明年亦維

持1.6%(圖2)，低於多數經濟體之2%通膨目標；部分新興市場經濟體則因幣值回升及政府政策調控，高通膨現象可望大為緩解。本年全球通膨率為3.1%，低於上年之4.0%，明年再降至3.0%。

圖2 全球通膨率



f: 預測值。

資料來源：IHS Markit (2017/9/15)

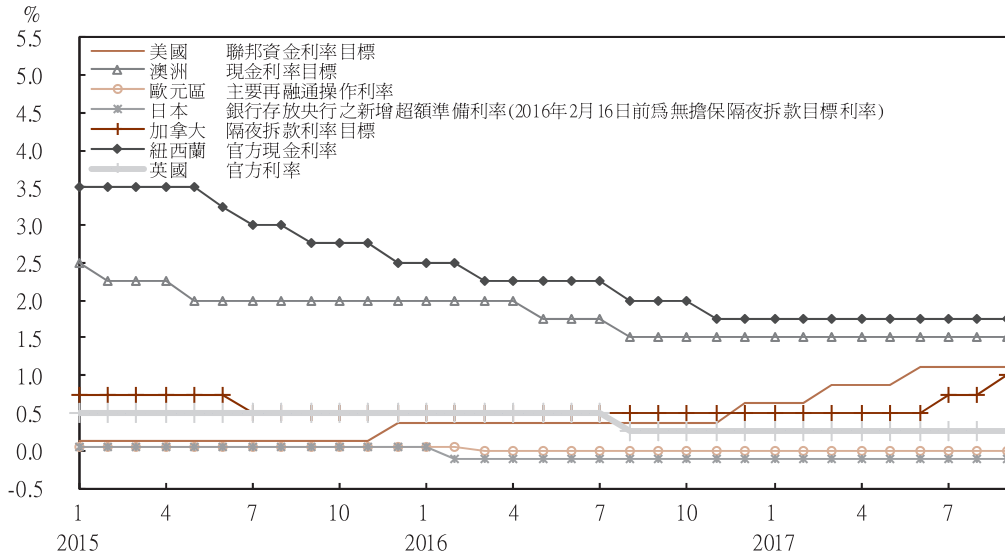
三、主要央行貨幣政策趨緊，部分新興市場經濟體則降息

7月以來，除加拿大央行因經濟成長優於預期及通膨壓力上升而調升政策利率2次至1%外，美國聯準會(Fed)及歐洲央行(ECB)等先進經濟體央行均維持政策利率不變(圖3)。惟Fed將自10月啟動資產負債表正常化

計畫，ECB亦可能於10月就量化寬鬆(QE)動向做出決定。日本央行則續維持寬鬆政策不變(圖3)。

亞洲新興經濟體之印度及印尼等國央行考量通膨壓力和緩，降息以激勵經濟；其餘央行多維持政策利率不變(圖4)。

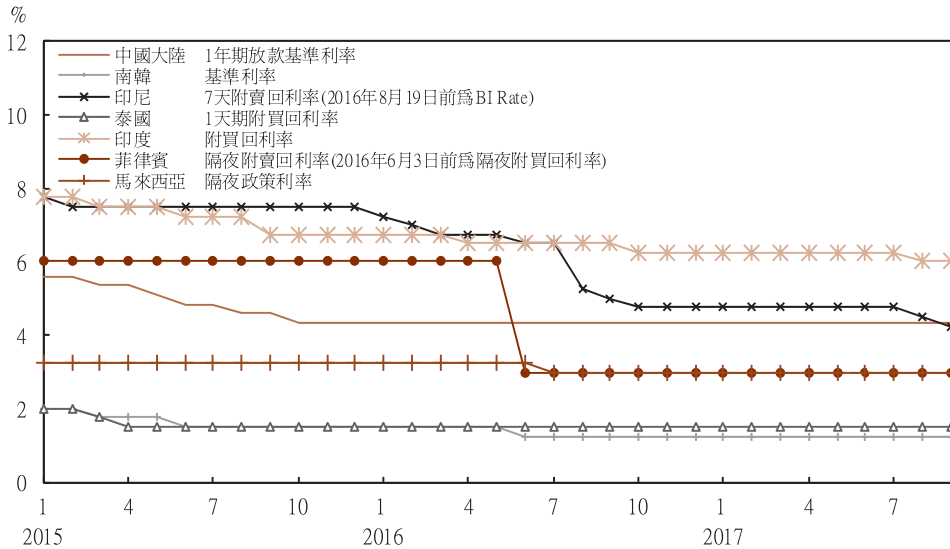
圖3 先進經濟體政策利率



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. 自2016年2月16日起，日本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

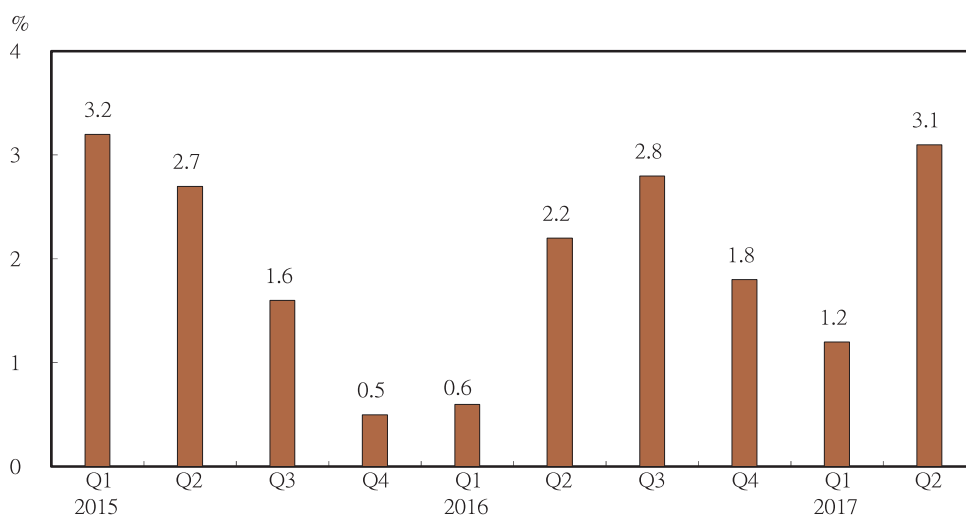
貳、美國經濟擴張，通膨率漸升，Fed開始啟動資產負債表正常化

一、第2季景氣加速復甦，下半年及明年經濟可望持續增溫

本年第2季，美國經濟成長率(與上

季比，換算成年率)由第1季之1.2%升至3.1%(圖5、表3)，為2015年第2季以來最高，主因民間消費增加及企業投資回溫所致。

圖5 美國經濟成長率

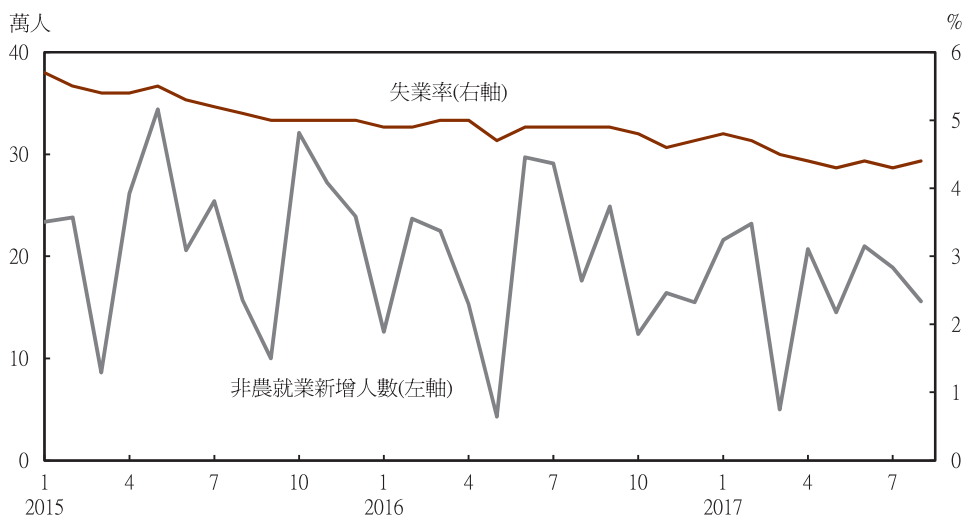


資料來源：Bureau of Economic Analysis

就業市場持續復甦，惟力道趨於溫和。8月失業率由7月之4.3%略升至4.4%(圖6、表3)，惟仍接近16年來低點；非農就業新增人數由7月之18.9萬人降至15.6萬人。近期兩次颶風肆虐，衝擊部分地區勞動市場與經濟活動，惟整體就業仍呈現成長趨勢，有助推升

民間消費，加以企業投資增溫，可望進一步支撐下半年經濟成長動能。IHS Markit預測本年經濟成長率由上年之1.5%升至2.1%；明年因財政擴張政策可望啟動，續升至2.8%。Fed對本年及明年經濟成長率預測值分別為2.2%~2.5%、2.0%~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3 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 %	
2014	2.6	6.2	3.1	1.8	1.6	1.6	-734,482
2015	2.9	5.3	-0.7	1.8	0.1	-0.9	-745,082
2016	1.5	4.9	-1.2	2.2	1.3	0.4	-736,795
2016/ 8		4.9	-1.3	2.3	1.1	0.0	-60,036
9	2.8	4.9	-1.2	2.2	1.5	0.7	-58,356
10		4.8	-0.8	2.1	1.6	1.2	-61,989
11		4.6	-0.4	2.1	1.7	1.3	-65,680
12	1.8	4.7	0.8	2.2	2.1	1.6	-63,438
2017/ 1		4.8	0.0	2.3	2.5	1.8	-68,221
2		4.7	0.4	2.2	2.7	2.0	-64,395
3	1.2	4.5	1.4	2.0	2.4	2.2	-64,923
4		4.4	2.1	1.9	2.2	2.5	-67,107
5		4.3	2.3	1.7	1.9	2.4	-66,282
6	3.1	4.4	2.1	1.7	1.6	2.0	-63,940
7		4.3	2.4	1.7	1.7	2.0	-63,858
8		4.4	1.5	1.7	1.9	2.4	

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

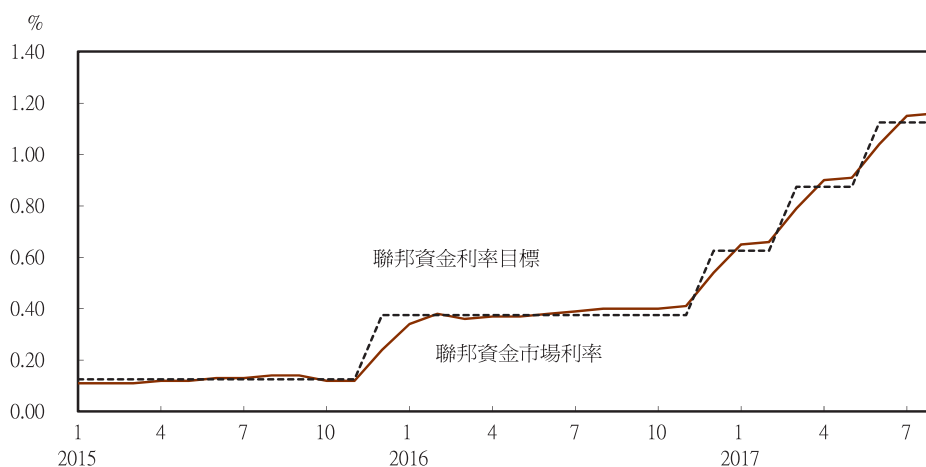
二、通膨率上升

8月消費者物價指數(CPI)年增率由7月之1.7%升至1.9%(表3)，主因能源價格上揚；扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.7%，連續4個月持平。由於能源價格較上年回升，IHS Markit預測本年CPI年增率為2.0%，高於上年之1.3%，明年降至1.6%。

三、Fed維持利率不變，將自10月開始啟動資產負債表正常化

9月20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，颶風過後，汽油及部分商品價格上揚可能短暫推升通膨，若排除該影響，預期近期通膨率將持續低於2%目標，決議維持聯邦資金利率目標區間於1%~1.25%不變(圖7)。颶風衝擊與災後重建將影響短期經濟活動，中期經濟成長軌道則較不會受到影響。

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

FOMC並表示，將自10月開始啟動資產負債表正常化計畫，依據6月公布之「政策正常化原則與計畫補充說明」，最初每月

將分別縮減60億美元政府公債和40億美元的機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)之再投資金額(表4)。

表4 Fed啟動「資產負債表正常化」之每月再投資縮減上限

單位：億美元

啟動縮減再投資	第1~3個月	第4~6個月	第7~9個月	第10~12個月	第13個月(含以後)
政府公債每月上限	60	120	180	240	300
機構債及MBS每月上限	40	80	120	160	200
合計	100	200	300	400	500

註：未來到期本金只有超過上限(caps)的部分才能再投資。

資料來源：Federal Reserve (2017), “Addendum to the Policy Normalization Principles and Plans,” Jun. 14

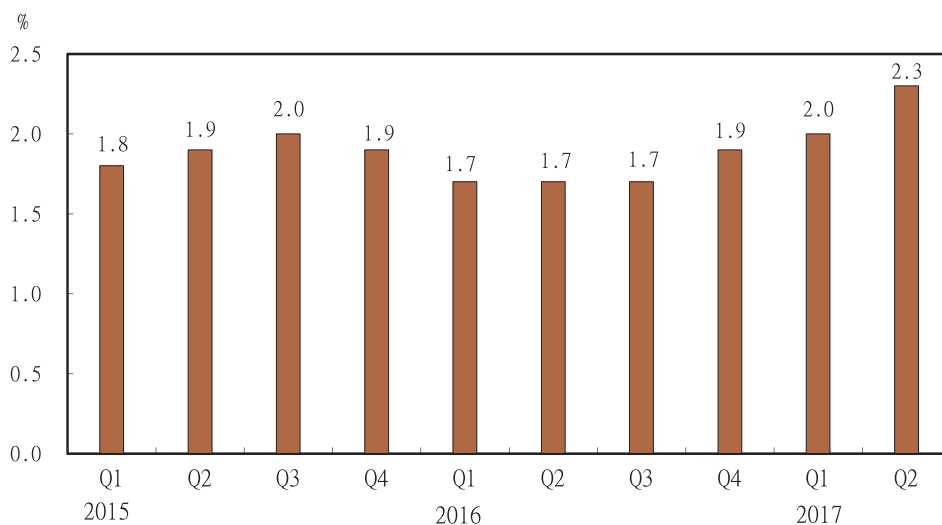
參、歐元區經濟持續成長，通膨仍緩，ECB維持貨幣寬鬆

一、第2季景氣持續復甦，下半年經濟可望穩健成長，明年則略緩

本年第2季，因法國大選後政治風險降溫，以及貨幣政策維持寬鬆，消費者信心持續增強，歐元區經濟成長率由第1季之2.0%升至2.3%(圖8、表5)，德、法經濟成長率亦分別由第1季之1.9%、1.1%，升至2.1%、

1.8%。9月德國大選由現任總理Merkel領導之政黨獲勝，且預期貨幣政策仍適度寬鬆，下半年景氣將續持穩。IHS Markit預測本年歐元區經濟成長率為2.2%，高於上年之1.8%，明年恐因歐元偏強影響出口，經濟成長率略降至1.9%。

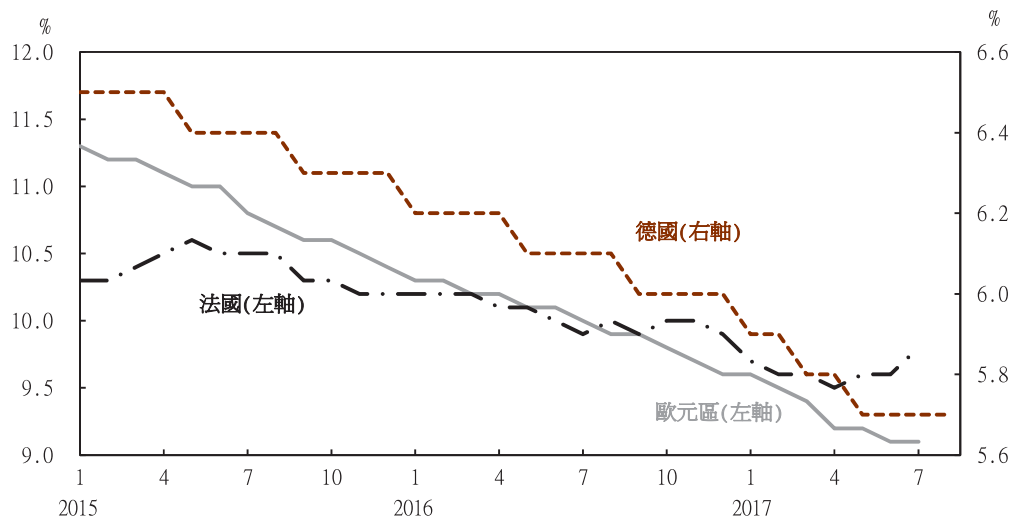
圖8 歐元區經濟成長率



資料來源：Eurostat

歐元區勞動市場穩定改善，7月失業率 年1月以來最低；法國7月失業率則略升至持平於9.1%(圖9、表5)，係2009年3月以來最低。其中，德國8月失業率為5.7%，係1992

圖9 歐元區失業率



資料來源：Thomson Reuters Datastream、Eurostat

表5 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) (%)	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)
2014	1.3	11.6	0.8	0.4	2.3	0.7	181,937
2015	2.0	10.9	2.1	0.0	5.3	2.6	238,523
2016	1.8	10.0	1.4	0.2	0.3	-1.3	267,269
2016/ 8		9.9	2.2	0.2	8.6	4.4	17,499
9	1.7	9.9	1.3	0.4	2.3	-1.1	24,361
10		9.8	0.7	0.5	-4.5	-2.9	19,456
11		9.7	3.3	0.6	5.6	5.6	24,205
12	1.9	9.6	2.7	1.1	6.2	4.9	27,669
2017/ 1		9.6	0.4	1.8	12.8	17.7	-1,442
2		9.5	1.4	2.0	5.2	7.1	16,337
3	2.0	9.4	2.1	1.5	14.6	16.8	29,123
4		9.2	1.2	1.9	-1.6	4.3	16,663
5		9.2	4.1	1.4	13.6	18.1	20,105
6	2.3	9.1	2.8	1.3	3.9	6.4	26,227
7		9.1	3.2	1.3	6.1	8.2	23,156
8				1.5			

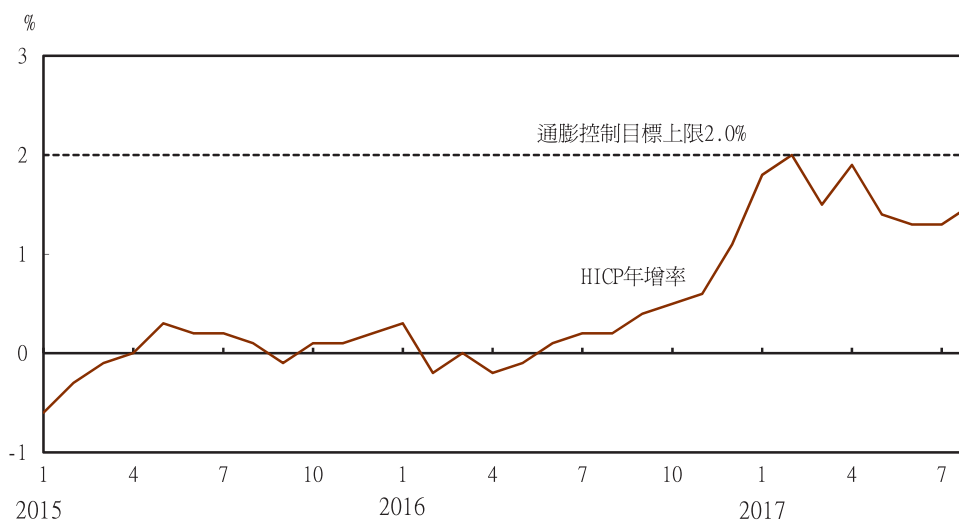
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、通膨溫和

8月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為1.5%，高於7月之1.3%(表5、圖10)，主因能源價格上漲；扣除能源及未加

工食品之核心HICP年增率則為1.3%，與7月持平。IHS Markit預測本年及明年通膨率均為1.5%，高於上年之0.2%。

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維持寬鬆貨幣政策不變

9月7日ECB決議維持政策利率(表6)及每月購債計畫不變，直至通膨率穩定維持低於但接近2%之目標，並表示若經濟前景或金

融情勢有不利變化，可能擴大每月購債金額或延長購債計畫期限；總裁Draghi於會後記者會表示，可能於本年10月決定量化寬鬆動向。

表6 ECB各項利率

單位：%

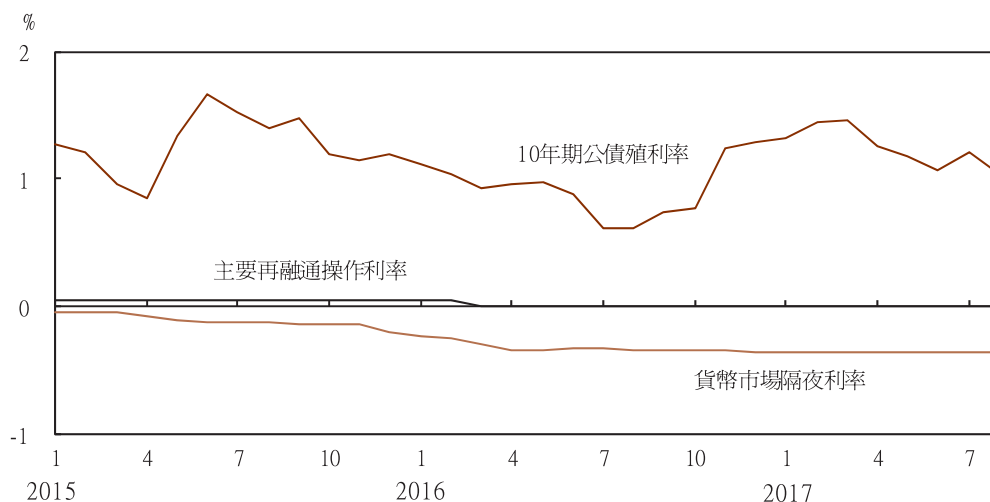
名稱	實施日期			
	2014/6/11	2014/9/10	2015/12/9	2016/3/16
主要再融通 操作利率 (政策利率)	0.15	0.05	0.05	0.00
存款利率	-0.10	-0.20	-0.30	-0.40
邊際放款利率	0.40	0.30	0.30	0.25

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

6月底ECB釋出貨幣政策可能趨緊訊息，10年期公債殖利率明顯攀升。7月中旬後，朝鮮半島緊張情勢升溫，加以美國政治紛擾、經貿政策及Fed貨幣政策走向不確定等因素推升避險需求，公債殖利率轉跌(圖11)，8月歐元區10年期公債殖利率月平均為1.0443%。

圖11 歐元區官方及長短期市場利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

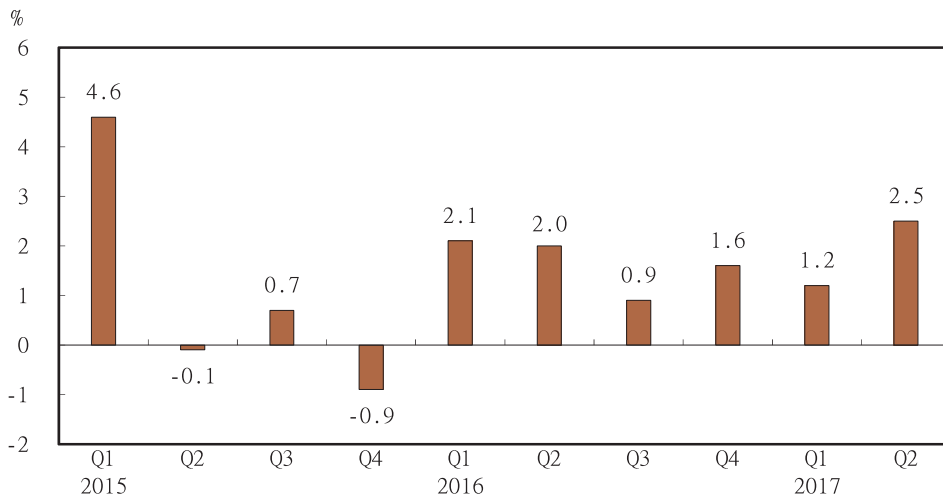
肆、日本經濟持續擴張，通膨率仍低，央行維持寬鬆貨幣政策

一、第2季經濟加速成長，惟下半年及明年景氣恐放緩

本年第2季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)在民間消費增強，以及政

府推動28.1兆日圓經濟對策帶動政府投資大幅成長下，由第1季之1.2%升至2.5%(圖12、表7)，連續6季擴張，係2006年以來最長之擴張期。

圖12 日本經濟成長率

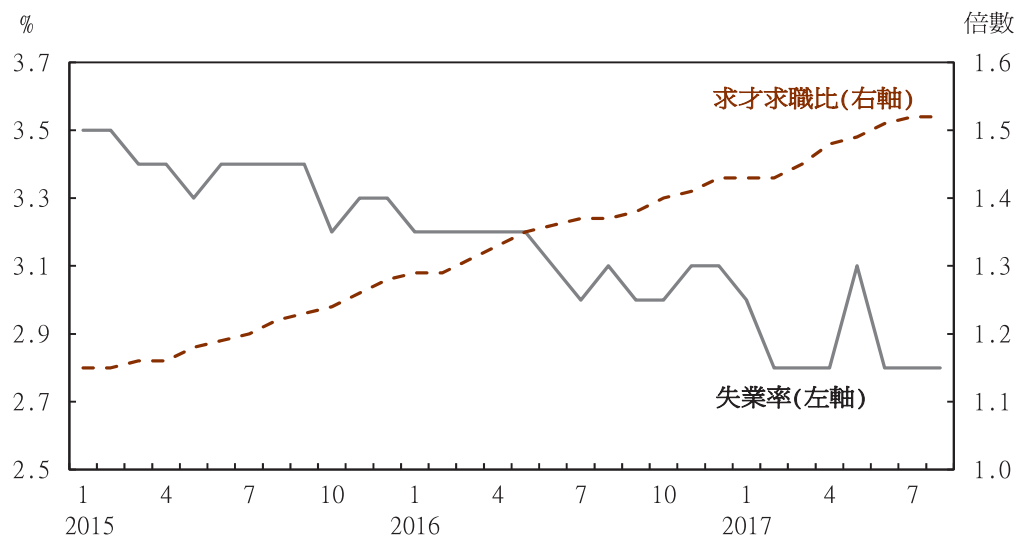


資料來源：日本內閣府

展望下半年，雖iPhone 8等電子產品需求增溫可望提振出口，加以勞動市場持續改善，8月失業率維持2.8%之低點，求才求職比位於1.52倍之高點(圖13)，惟企業加薪仍緩(7月經常性薪資年增率僅0.5%)，不利

民間消費擴增，景氣復甦力道恐略緩。IHS Markit預測本年經濟成長率為1.6%，高於上年之1.0%，明年則因外需恐放緩，降至1.1%。

圖13 日本失業率及求才求職比



資料來源：日本厚生勞動省

表7 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)	進口 (日圓計價)	貿易收支 (億日圓)
				年增率 %	剔除生鮮食品年增率 %	年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2014	0.3	3.6	2.1	2.7	2.6	3.1	4.8	5.7	-128,161
2015	1.1	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
2016/ 8		3.1	4.5	-0.5	-0.5	-3.8	-9.6	-17.0	-346
9	0.9	3.0	1.5	-0.5	-0.5	-3.3	-6.9	-16.1	4,866
10		3.0	-1.2	0.1	-0.4	-2.6	-10.3	-16.3	4,812
11		3.1	4.4	0.5	-0.4	-2.3	-0.4	-8.7	1,465
12	1.6	3.1	3.1	0.3	-0.2	-1.2	5.4	-2.5	6,359
2017/ 1		3.0	3.2	0.4	0.1	0.5	1.3	8.4	-10,919
2		2.8	4.7	0.3	0.2	1.1	11.3	1.3	8,111
3	1.2	2.8	3.5	0.2	0.2	1.4	12.0	15.9	6,103
4		2.8	5.7	0.4	0.3	2.1	7.5	15.2	4,792
5		3.1	6.5	0.4	0.4	2.1	14.9	17.8	-2,064
6	2.5	2.8	5.5	0.4	0.4	2.2	9.7	15.5	4,414
7		2.8	4.7	0.4	0.5	2.6	13.4	16.3	4,217
8		2.8	5.4	0.7	0.7	2.9	18.1	15.2	1,136

資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

二、通膨率仍低

國際油價上漲帶動電力及瓦斯等費率上揚，8月CPI年增率由7月之0.4%升至0.7%(表7)；剔除生鮮食品之核心CPI年增率亦由0.5%升至0.7%；8月企業物價指數(PPI)年增率為2.9%，高於7月之2.6%。由於公用事業費率、服務價格及房屋租金漲幅較預期為低，7月日本央行將2017財政年度核心CPI年增率預測值由1.4%調降至1.1%，2018年度亦調降至1.5%。IHS Markit預測本年CPI年增率

為0.4%，高於上年之-0.1%，明年則因內需增溫可望升至0.9%。

三、日本央行維持寬鬆貨幣政策

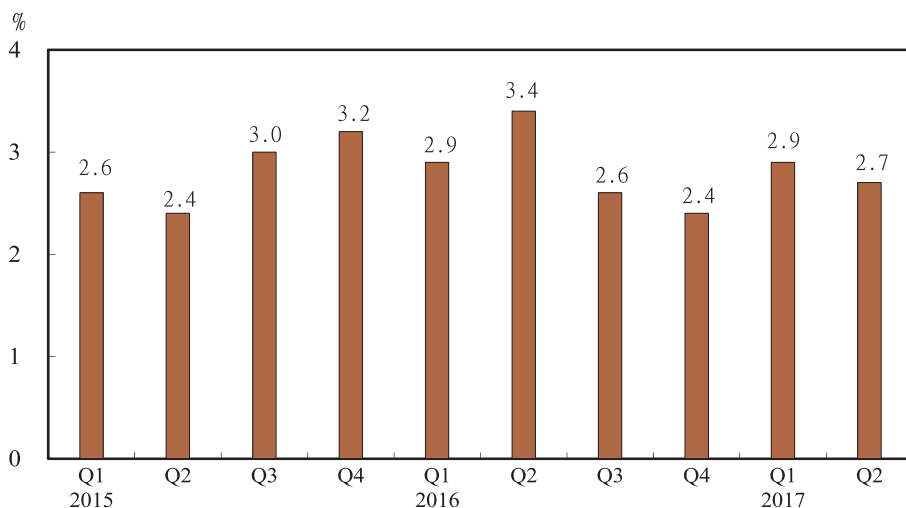
7月初日本公債殖利率受美國6月升息影響而上揚，日本央行因而提高每日購債上限。9月21日貨幣政策會議宣示將持續寬鬆貨幣，維持短期政策利率於-0.1%不變；另為促使長期利率目標(10年期公債殖利率)維持於0%左右，仍繼續每年增購80兆日圓長期公債計畫不變。

伍、南韓景氣復甦力道略緩，通膨升溫，政策利率維持不變

一、第2季經濟成長放緩，下半年成長動能可望增強，明年則與本年持平

本年第2季，南韓經濟成長率由第1季之2.9%降至2.7%(圖14、表8)，主因中國大陸觀光客大幅減少導致輸出成長減緩。

圖14 南韓經濟成長率

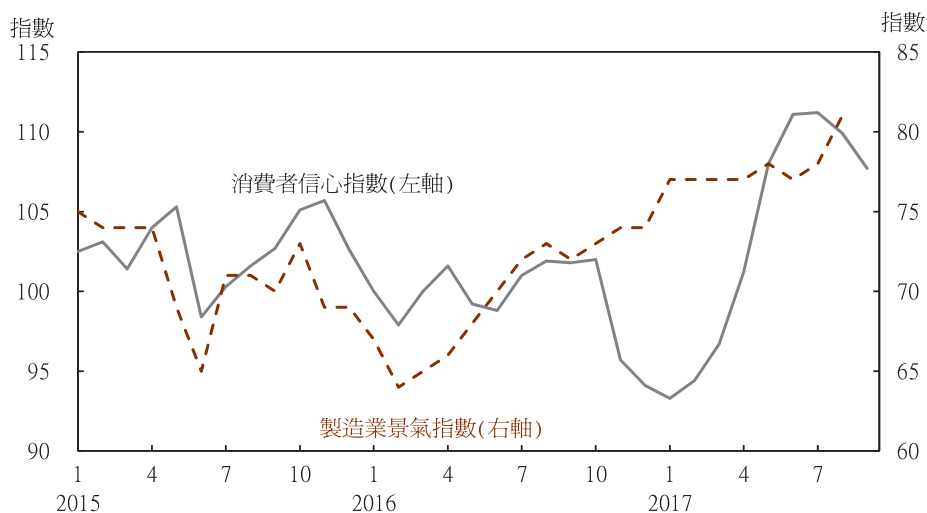


資料來源：南韓央行

南韓政府為推動「薪資帶動經濟成長」(wage-led economic growth)政策，繼本年5月提出創造就業機會計畫後，7月再推出明年最低工資大幅提高16.4%及擴大社會安全網計畫，並追加政府預算及提出稅改計畫支應所需資金，以激勵經濟。8月製造業景氣指數升至3年來新高，9月消費者信心指數續亦

維持在近期相對高點(圖15)，企業設備投資及民間消費可望加速成長，加以出口回溫，推升下半年經濟成長動能；惟朝鮮半島緊張情勢升高，係影響經濟成長之主要風險。IHS Markit預測本年經濟成長率為3.0%，略高於上年之2.8%，明年則持平於3.0%。

圖15 南韓消費者信心指數及製造業景氣指數



資料來源：南韓央行

對外貿易方面，8月出口年增率為17.3%，雖低於7月之19.5%(表8)，惟連續8個月呈現兩位數成長，係5年半以來最長的成長期，主因半導體出口強勁。

勞動市場方面，營建業成長力道大幅放緩，導致建築業及房地產業之就業人數減少，8月失業率由7月之3.5%略升至3.6%(表8)。

表8 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 %	剔除農產品及能源年增率 %	年增率 %			
2014	3.3	3.5	0.9	1.3	2.0	-0.5	2.3	1.9	47,150
2015	2.8	3.6	-0.6	0.7	2.2	-4.0	-8.0	-16.9	90,258
2016	2.8	3.7	1.1	1.0	1.6	-1.8	-5.9	-6.9	89,233
2016/ 8		3.6	2.2	0.5	1.3	-1.8	2.6	1.0	5,021
9	2.6	3.6	-2.0	1.4	1.5	-1.1	-6.0	-1.6	6,858
10		3.4	-1.2	1.5	1.8	-0.1	-3.2	-4.7	6,933
11		3.1	5.4	1.5	1.6	0.7	2.3	9.4	8,068
12	2.4	3.2	4.3	1.3	1.2	1.8	6.3	8.0	6,765
2017/ 1		3.8	1.3	2.0	1.5	3.9	11.1	20.2	2,698
2		5.0	6.7	1.9	1.5	4.3	20.2	24.1	6,993
3	2.9	4.2	3.3	2.2	1.4	4.3	13.1	27.7	6,067
4		4.2	1.9	1.9	1.3	3.8	23.8	17.3	12,864
5		3.6	0.3	2.0	1.4	3.4	13.1	19.1	5,587
6	2.7	3.8	-0.5	1.9	1.4	2.8	13.4	19.8	10,689
7		3.5	-0.2	2.2	1.8	3.0	19.5	15.5	10,288
8		3.6	2.7	2.6	1.8	3.2	17.3	15.3	6,596

資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨升溫

8月CPI年增率由7月之2.2%升至2.6%(表8)，高於2%之目標，且為5年來最高，主因消費者信心改善且生鮮食品價格大漲；剔除農產品及能源之核心CPI年增率為1.8%，與7月持平。8月生產者物價指數(PPI)年增率由7月之3.0%升至3.2%，主因夏季酷暑與集中降雨導致水電及農產品成本上升。IHS Markit 預測本年CPI年增率為2.2%，高於上年之

1.0%，明年則因政府政策激勵民間消費成長，再升至3.1%。

三、政策利率維持不變

鑑於全球經濟復甦可能受主要經濟體貨幣政策正常化、美國經貿政策，以及地緣政治風險等不確定因素影響，為促進經濟穩健成長，8月南韓央行維持政策利率1.25%不變。

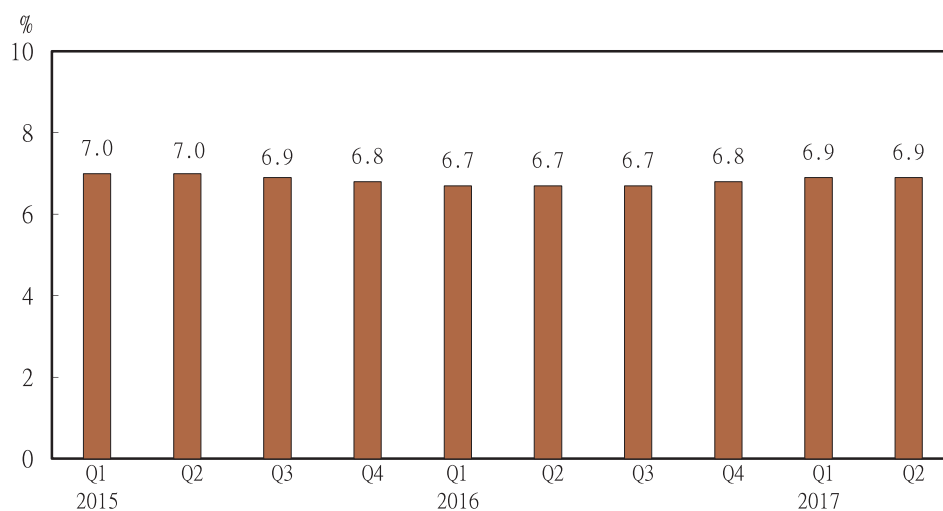
陸、中國大陸成長優於預期，通膨溫和，貨幣政策維持穩健中性

一、第2季經濟成長較預期佳，下半年及明年景氣恐降溫

本年第2季，由於供給面改革推動工業

成長，且可支配所得成長帶動零售消費回升，經濟成長率為6.9%(圖16)，與上季持平，但高於市場預期。

圖16 中國大陸經濟成長率

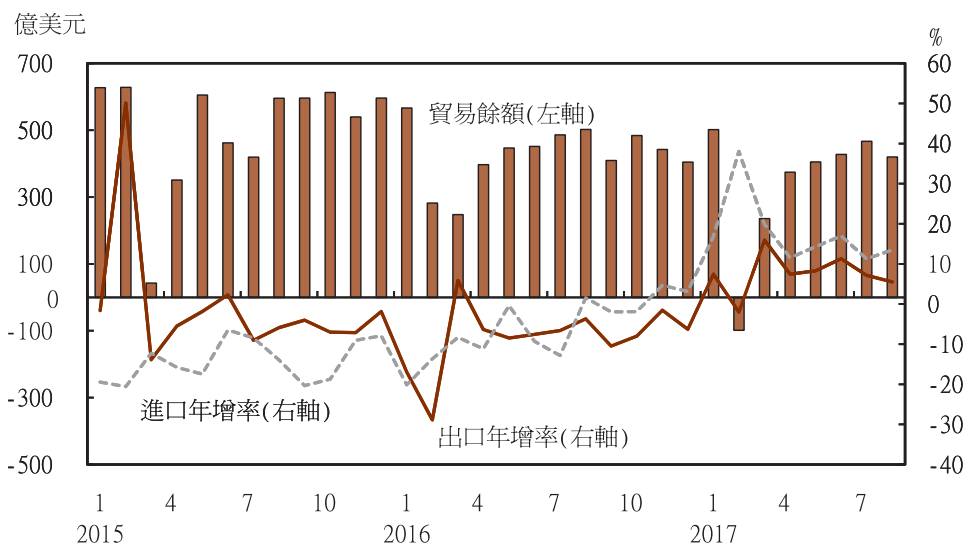


資料來源：中國國家統計局

7月以來，工業生產、固定資產投資及消費品零售額成長力道均呈減緩，出口亦受人民幣升值衝擊，成長下滑(圖17)，加以金融去槓桿化及持續加強金融監管，以及經

濟轉型及房市調控政策致房地產投資放緩，下半年及明年景氣恐將降溫。IHS Markit預測本年經濟成長率為6.8%，略高於上年之6.7%，明年則降至6.5%。

圖17 中國大陸進出口年增率及貿易餘額



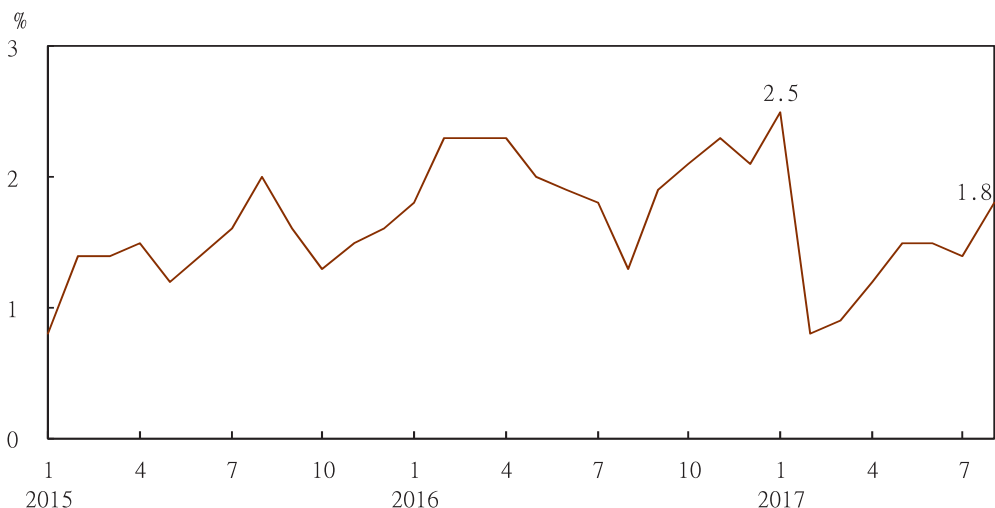
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨率上升，惟仍屬溫和

受非食品價格上漲影響，8月CPI年增率由7月之1.4%升至1.8%(圖18)，創近7個月新高；核心CPI(扣除能源及食品價格)年增率為2.2%，略高於7月之2.1%。工業生產

者物價指數(PPI)年增率為6.3%，亦高於7月之5.5%。IHS Markit預測本年CPI年增率為2.0%，與上年持平，明年則受PPI上漲影響升至2.9%。

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、人行維持貨幣政策穩定

7月以來，為致力實現經濟穩定成長目標，中國人民銀行維持政策利率不變。雖然金融監管趨嚴，惟資本外流情況減緩，緩解

流動性趨緊壓力，中國人民銀行透過公開市場操作等方式對金融市場淨釋出資金之規模亦縮小。

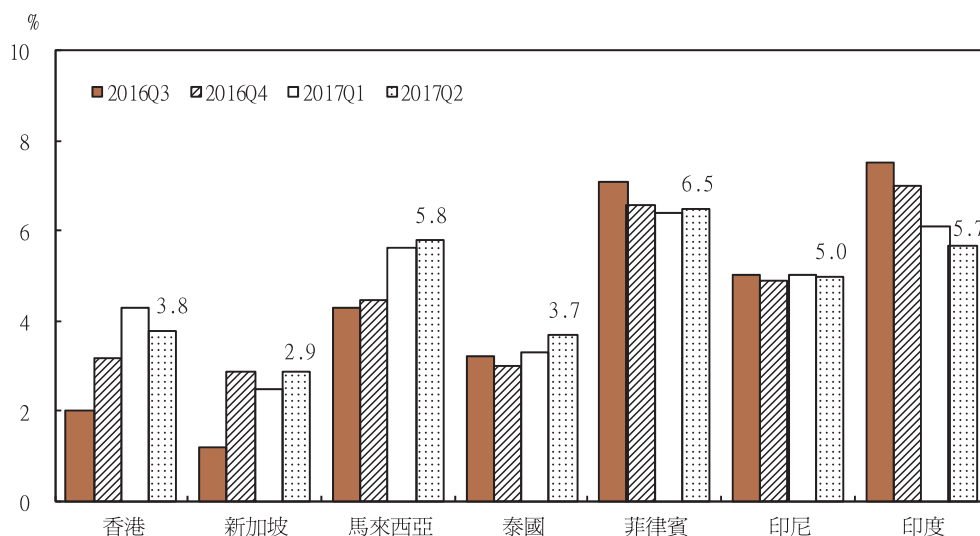
柒、第2季亞洲多數經濟體景氣升溫，通膨率仍低；下半年經濟成長多趨緩

本年第2季，香港在投資及出口成長帶動下，經濟成長3.8%(圖19)，雖低於第1季之4.3%，惟明顯高於全球金融危機後之平均成長率2.6%；新加坡則因服務業成長優於預期，經濟成長率由第1季之2.5%升至2.9%。

第2季馬來西亞因服務業表現出色、泰國因服務業及民間投資擴增、菲律賓受惠於製造業強勁成長，經濟成長率均高於第1季，分別為5.8%、3.7%、6.5%(圖19)；印尼

經濟成長率則為5.0%，與第1季持平。IHS Markit預測下半年除菲律賓及印尼外，馬來西亞及泰國景氣趨緩；明年印尼成長力道增強，馬來西亞、泰國及菲律賓成長減緩。另印度受7月稅制改革前企業對投資採觀望態度之影響，第2季經濟成長率降為5.7%；IHS Markit預測下半年成長優於上半年，明年(財政年度)亦高於本年。

圖19 亞洲經濟體經濟成長率

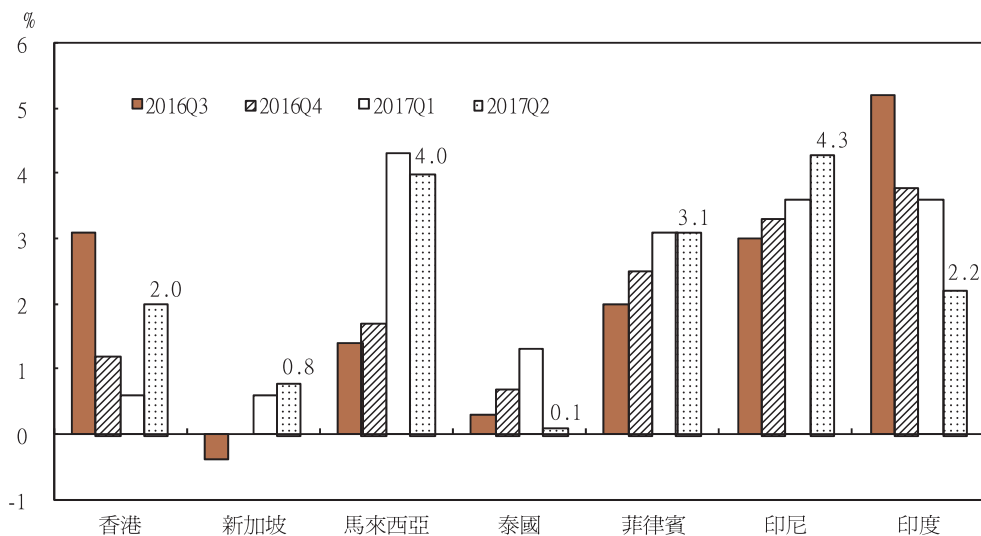


資料來源：Thomson Reuters Datastream

物價方面，本年第2季香港及印尼CPI年增率分別受房市增溫拉高住房成本及齋戒月提高食品價格之影響而上升(圖20)，其餘多數經濟體則隨著國際商品價格下滑而走緩或位於低水準。7月以來，雖然國際油價止

跌回漲，惟上年下半年基期較高，多數經濟體通膨率仍低；IHS Markit預測多數經濟體下半年通膨率低於上半年，明年則多高於本年。

圖20 亞洲經濟體消費者物價年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

貨幣政策方面，考量通膨壓力仍和緩，為激勵經濟成長，印度央行於8月將附買回利率由6.25%下調0.25個百分點至6.00%，印

尼央行亦於8月、9月兩度將7天期附賣回利率各下調0.25個百分點至4.25%。其餘經濟體則多維持政策利率不變。

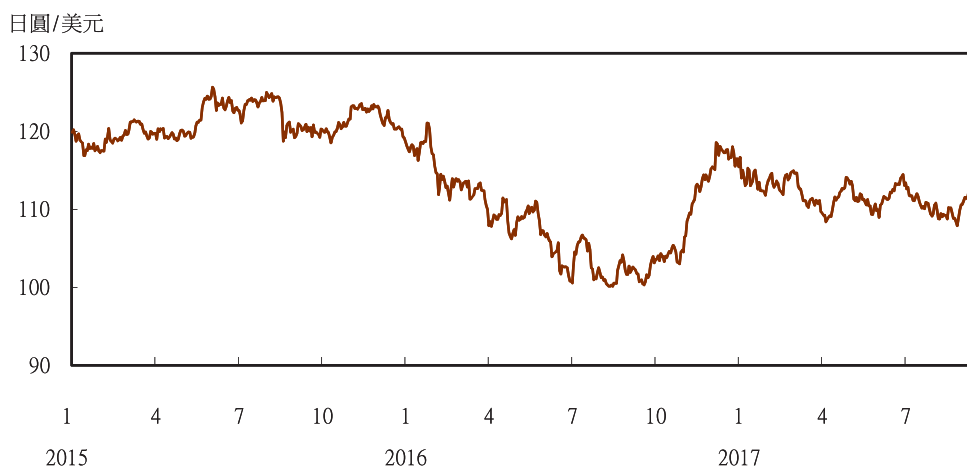
捌、日圓貶值、歐元走升，亞洲國家貨幣先升後貶

一、日圓對美元先升後貶，歐元對美元升值

7月以來，因美國財政擴張政策延宕、市場對Fed年內再次升息預期降低，以及朝鮮半島地緣政治動盪，日圓避險需求增溫，加以歐元區經濟成長優於預期，日圓與歐元對

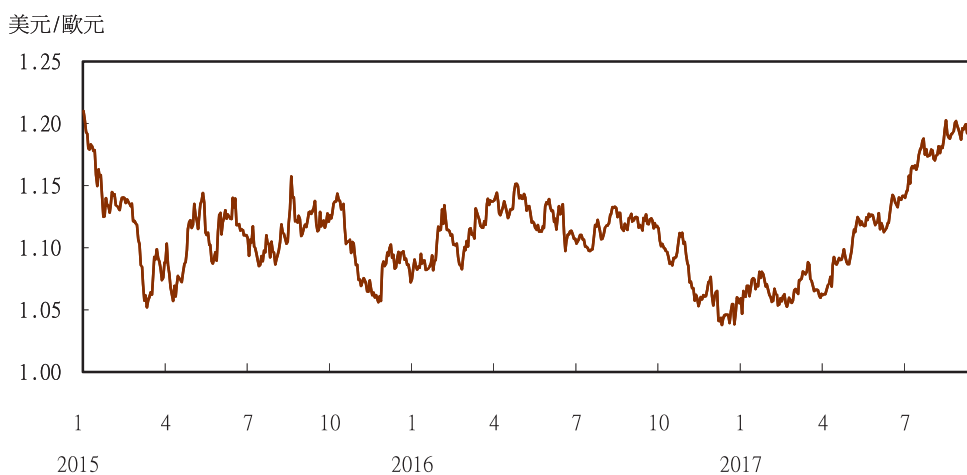
美元均走升。9月下旬則因Fed宣布自10月起啟動縮減資產計畫，且年底可能再升息，加以美國政府公布稅改計畫，美元轉強，日圓及歐元對美元轉趨貶值，至9月底分別為1美元兌112.57日圓及1歐元兌1.1822美元，各較6月底貶值0.2%及升值3.7%(圖21、圖22)。

圖21 美元對日圓匯率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖22 歐元對美元匯率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

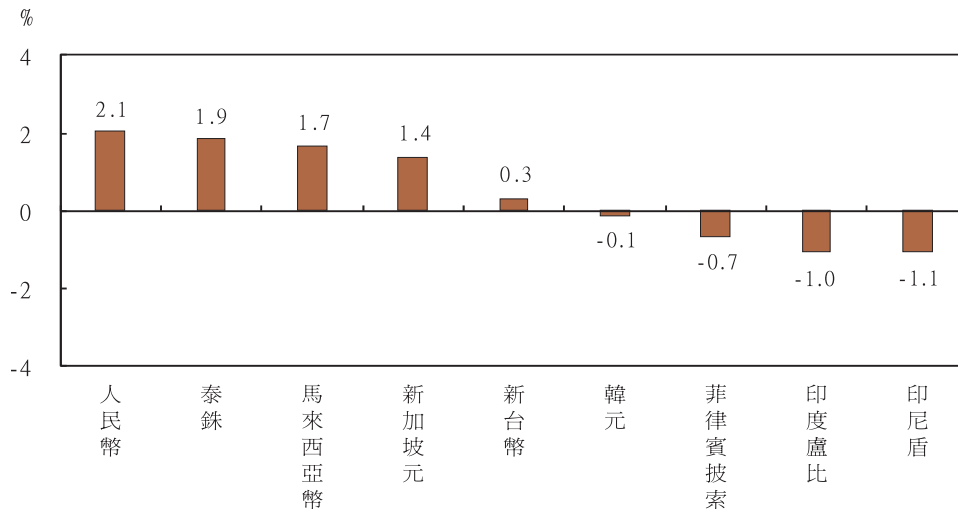
二、亞洲國家貨幣對美元先升後貶

7月以來，因美國通膨偏低，市場預期Fed年底升息之可能性降低，國際美元持續疲弱，亞洲國家貨幣對美元普遍走升。至9月下旬，隨美國景氣穩健擴張，Fed年底升

息機率上升及稅改計畫出爐，資金流出亞洲國家，亞幣多轉趨貶值。9月底與6月底比較，各幣別對美元升貶不一(圖23)，以人民幣升幅最高，印尼盾貶幅最大。

圖23 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2017年9月底與2017年6月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、全球股市普遍上漲

一、美股續創新高，歐、日股於高點震盪

7月以來，美股隨企業財報表現亮眼大漲，雖8月期間一度受朝鮮半島緊張情勢及歐洲恐攻事件影響回檔震盪，惟嗣後因消費支出等經濟活動優於預期，國會將提高債務

上限之到期期限延至12月，颶風帶來之損害較預期輕微，加以9月底川普公布稅改計畫，市場樂見企業受益，致美股續創新高。9月底與6月底比較，道瓊工業股價指數及那斯達克股價指數分別上漲4.9%及5.8%(圖24)。

圖24 美國道瓊工業及那斯達克股價指數



歐、日股方面，7月初以來，因恐攻事件及朝鮮半島局勢動盪走跌；至8月底後，因經濟表現優於預期，地緣政治風險略除，加以美元轉強，歐元及日圓轉弱，激勵歐、

日股止跌回升。9月底與6月底比較，泛歐元道瓊股價指數及日經225股價指數分別上漲4.3%及1.6%(圖25、圖26)。

圖25 泛歐元道瓊股價指數

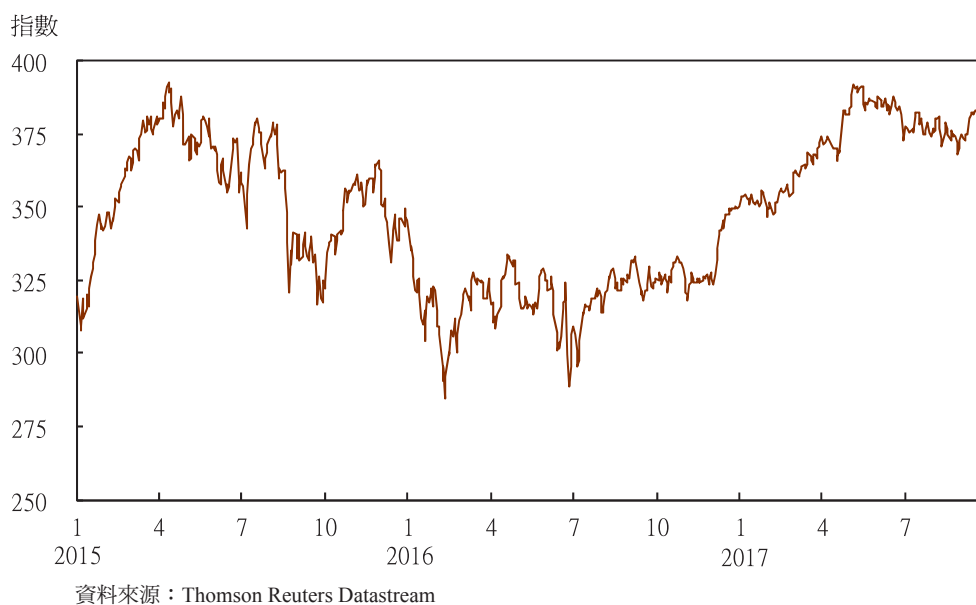
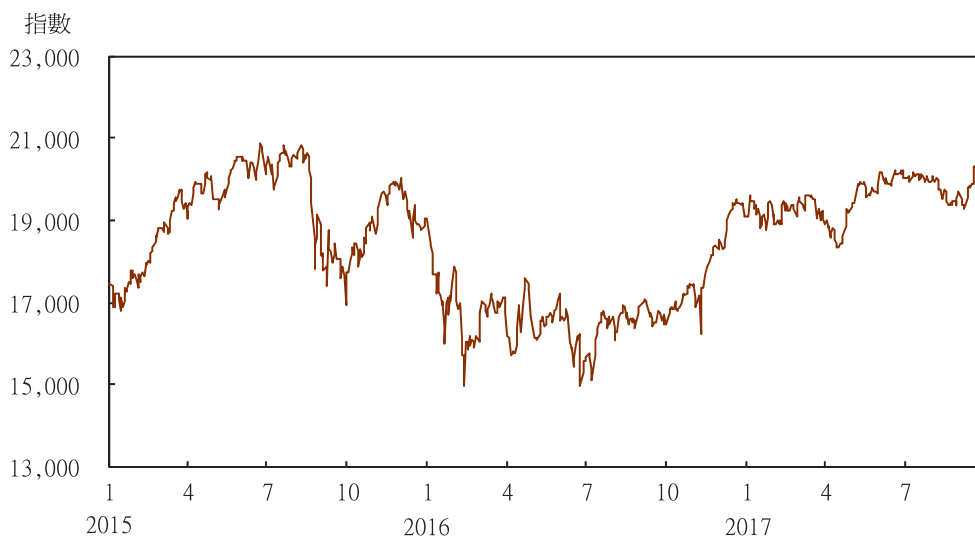


圖26 日經225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

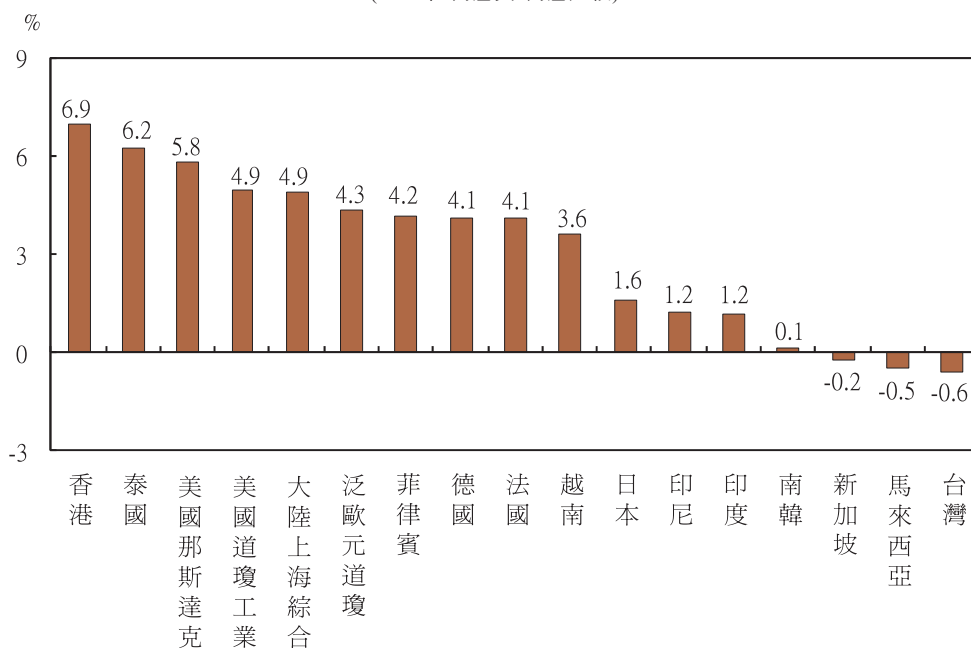
二、亞股多數走揚

7月初以來，亞股多呈上漲走勢。9月底與6月底比較，香港恆生指數上漲6.9%，漲幅最大，主因科技及金融等產業財報表

現佳；泰國SET指數上漲6.2%，漲幅居次，主因政治風險消退及經濟成長表現亮眼(圖27)；另台灣、馬來西亞及新加坡股市表現則略疲。

圖27 國際股價變動幅度

(2017年9月底與6月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

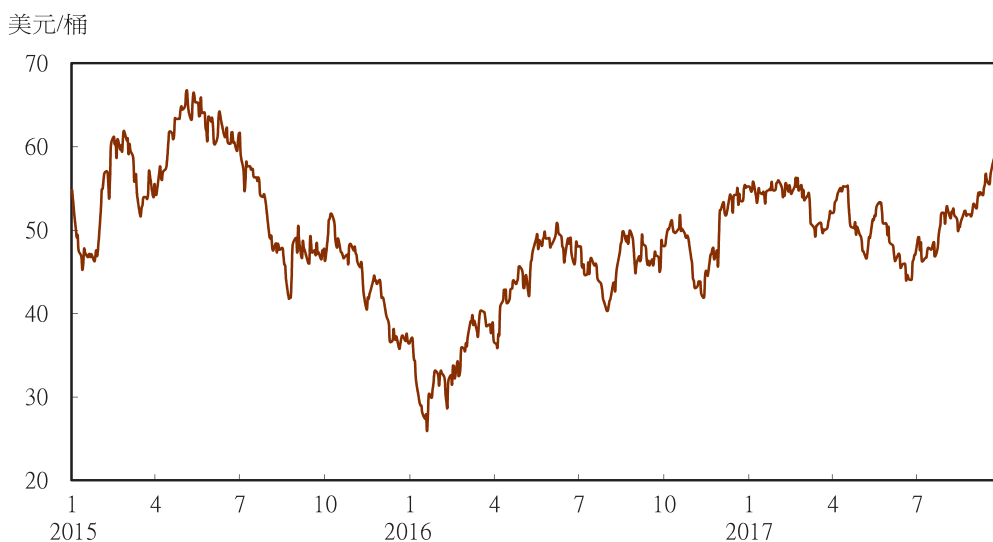
拾、油價上漲，穀價走跌

一、國際油價大漲

7月由於沙烏地阿拉伯宣布將限制其原油出口，加以美國油產放緩及庫存降幅超出預期，油價走升。8月中旬後，雖因中國大陸煉油量創新低，原油需求下降，油價一度下跌；惟9月以來，因哈維颶風重創而停擺之美國煉油廠重啟運轉使原油需求增加，且

利比亞油田武裝抗爭致8月石油輸出國組織(OPEC)油產下降，市場亦對OPEC減產協議重拾信心，加以國際能源署(IEA)上修本年原油需求量預測值，9月26日布蘭特原油現貨價格漲至2015年7月以來新高之每桶59.77美元，9月底為每桶57.03美元，較6月底大漲21.1%(圖28)。

圖28 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

國際機構預期本年油市供需趨近平衡，別為每桶51.5美元及50.3美元，均高於上年
 本年及明年布蘭特原油價格之平均預測值分之43.9美元(表9)。

表9 布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	預測日期	2016年平均值	2017年預測值	2018年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2017/9/12	43.9	51.1	51.6
IHS Markit	2017/9/15		51.0	48.4
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2017/9/20		52.3	51.0
平均預測值			51.5	50.3

資料來源：EIA、IHS Markit、EIU

二、穀價自高點下滑

由於美國及澳洲持續乾旱且穀物良率下降，7月中旬穀物期貨價格指數一度漲至本年新高。嗣因美國產區氣候轉佳及穀物良率改善，加以美國、巴西及南非均預估本年穀物產量偏高，8月底穀價大跌至本年新低後

回穩。9月底Thomson Reuters穀物期貨價格指數為292.92點，較6月底下跌6.3%(圖29)。

R/J CRB期貨價格指數隨原油等大宗商品價格上漲後呈區間震盪，9月底為183.09點，較6月底上漲4.8%(圖29)。

圖29 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

