

國際經濟金融情勢（民國105年第3季）

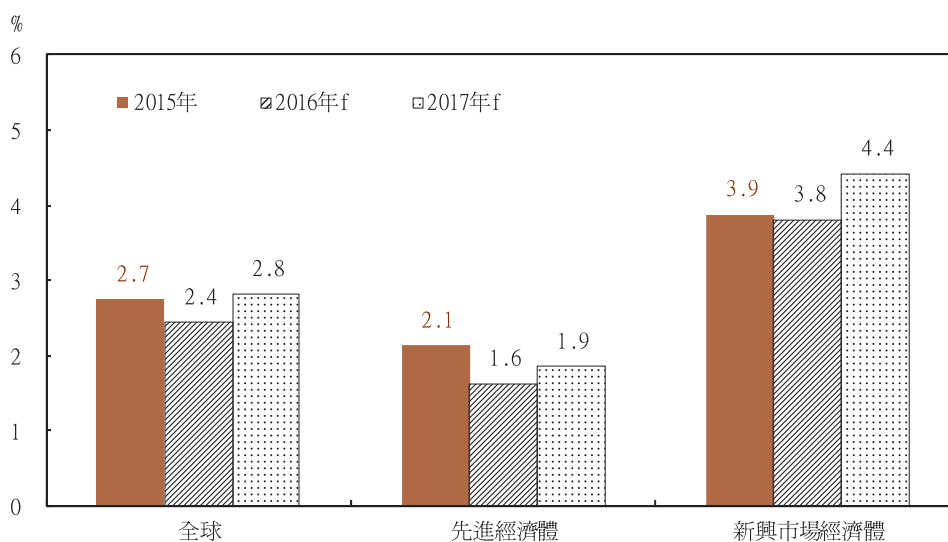
壹、概述

一、2016年全球經濟成長不如2015年，惟2017年可望優於2016年

2016年第3季先進經濟體經濟成長力道略增，其中美國復甦動能轉強，歐元區成長步調平穩，惟日本景氣仍緩；新興市場經濟體則持續穩步成長，其中大宗商品生產國經濟逐漸改善，惟中國大陸則維持平緩。由於先進經濟體復甦力道不足，2016年全球經濟

成長將低於2015年。展望2017年，由於主要經濟體採積極財政措施激勵景氣，加以油價等國際原物料價格回升，有利新興市場經濟體，全球經濟成長可望優於2016年。IHS Global Insight預測2016年全球經濟成長率為2.4%，低於2015年之2.7%，2017年則升至2.8%(圖1、表1)。

圖1 全球經濟成長率



資料來源：IHS Global Insight(2016/12/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2015	2016		2017	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.2 (2.7)	3.1	2.4	3.4	2.8
先進經濟體	2.1 (2.1)	1.6	1.6	1.8	1.9
OECD國家	2.1 (2.2)	1.7	1.6	2.0	1.9
美國	2.6	1.6	1.6	2.2	2.3
日本	1.2	0.5	1.0	0.6	1.0
德國	1.7	1.7	1.8	1.4	1.9
英國	2.2	1.8	2.1	1.1	1.3
歐元區	2.0	1.7	1.7	1.5	1.4
台灣	0.72	1.0	1.2	1.7	1.7
香港	2.4	1.4	1.5	1.9	1.8
新加坡	2.0	1.7	1.5	2.2	1.5
南韓	2.6	2.7	2.8	3.0	2.7
東協五國	4.8	4.8	—	5.1	—
泰國	2.8	3.2	3.1	3.3	3.0
馬來西亞	5.0	4.3	4.1	4.6	4.0
菲律賓	5.9	6.4	6.8	6.7	6.3
印尼	4.8	4.9	5.0	5.3	5.1
越南	6.7	6.1	6.0	6.2	6.3
中國大陸	6.9	6.6	6.7	6.2	6.4
印度	6.9	7.6	6.9	7.6	7.4
新興市場暨開發中經濟體	4.0	4.2	—	4.6	—

註：1. 2015年為實際值，其餘為預測值。

2. 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。

3. 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。

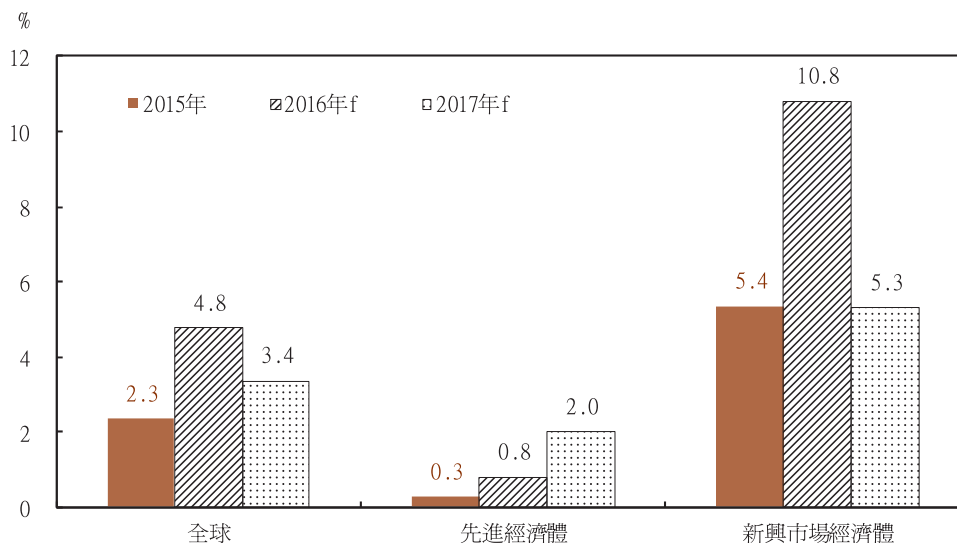
資料來源：IMF World Economic Outlook, October 2016、OECD's Economic Outlook, November 2016、IHS Global Insight World Overview, December 2016

二、2016年全球通膨回溫，預期2017年下滑

近期OPEC產油國達成限產協議，非OPEC產油國亦同意配合減產，油價大幅回升，加以大宗商品價格持續上揚，2016年

全球通膨高於2015年。惟OPEC限產幅度不大，且能否落實仍待觀察，預期2017年油價漲幅溫和，全球通膨放緩。IHS Global Insight預測2016年全球通膨率由2015年之2.3%升至4.8%，2017年則降至3.4%(圖2)。

圖2 全球通膨率



資料來源：IHS Global Insight(2016/12/15)

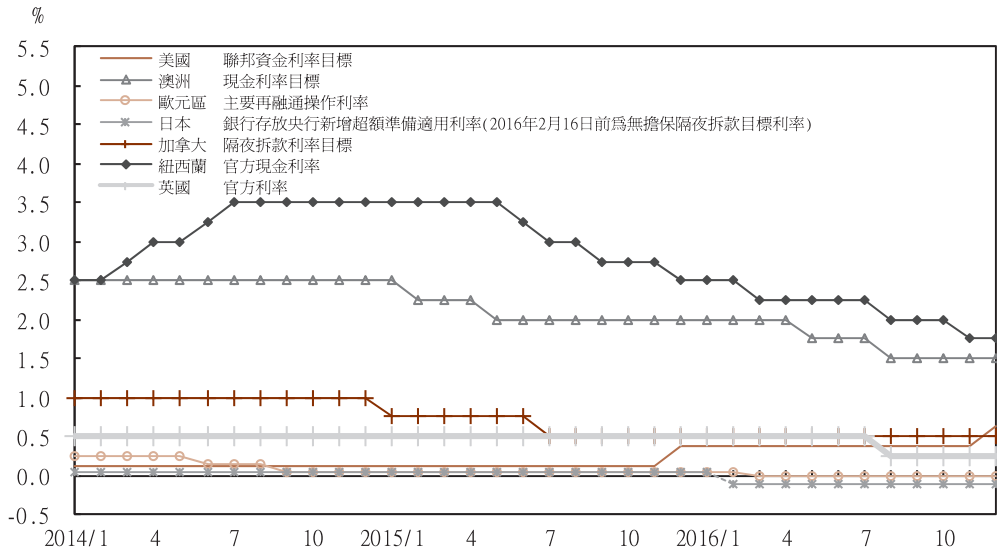
三、歐元區及日本續採寬鬆貨幣，美國則升息0.25個百分點

主要先進經濟體多採寬鬆貨幣政策，2016年12月歐洲央行(ECB)將購債計畫期間延長9個月至2017年底，惟自2017年4月起縮減每月購債金額200億歐元至600億歐元；日本央行則續維持寬鬆貨幣；惟美國因就

業成長續強且通膨升溫，聯準會(Fed)將聯邦資金利率目標區間上調0.25個百分點至0.5%~0.75%(圖3)。另紐西蘭央行為激勵景氣，於11月調降政策利率1碼(圖3)。

亞洲多數經濟體則維持政策利率不變，僅印度及印尼欲刺激經濟成長，分別於10月調降政策利率0.25個百分點(圖4)。

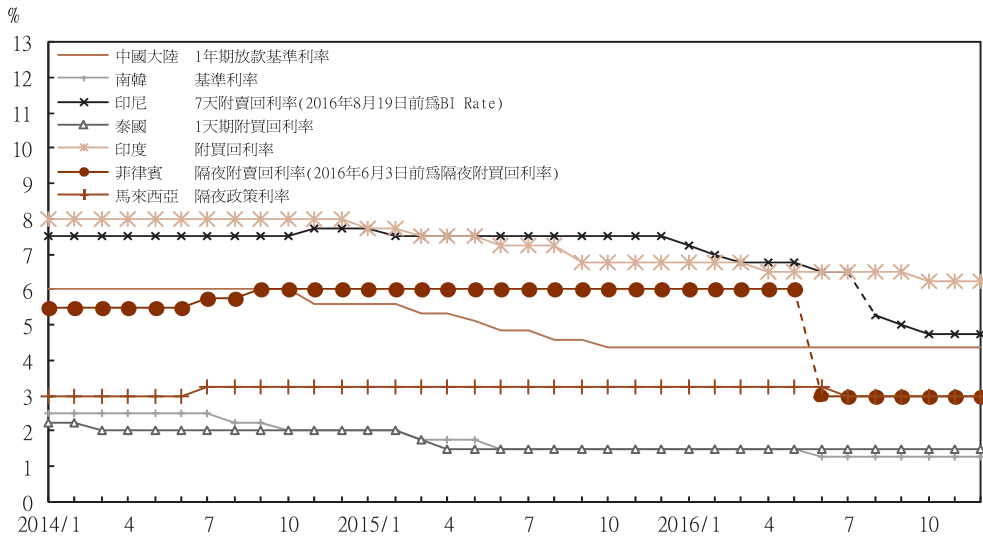
圖3 先進經濟體政策利率



註：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。

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、美國經濟持續復甦，通膨緩升，Fed升息1碼

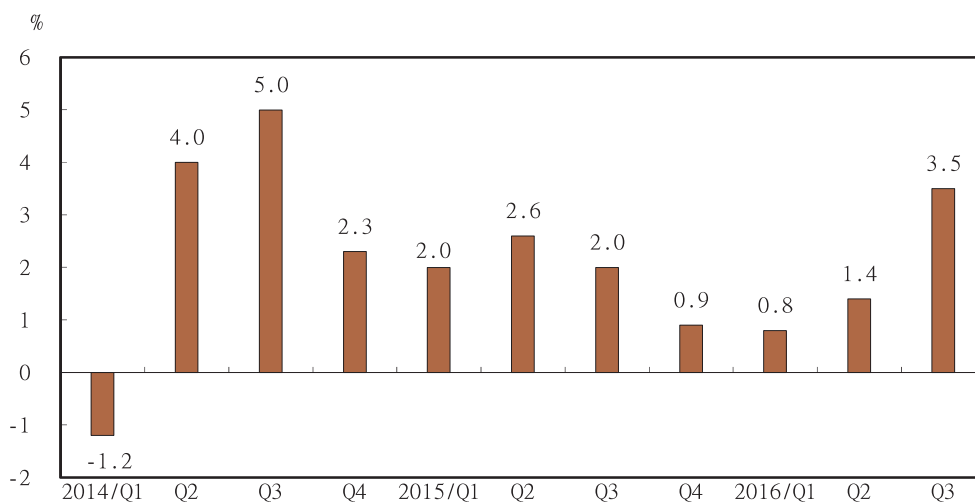
一、經濟成長力道可望增強

2016年第3季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之1.4%大幅升至3.5%(圖5)，主因企業回補庫存，以及輸出大幅成長。因外需疲弱情形改善，第3季出、進口年增率分別由上季之-6.1%及-4.7%升至-0.3%及-2.2%；10月轉正，分別為0.3%及0.4%。

由於就業市場穩健，民間消費持續成

長，減緩企業投資疲軟之負面影響，2017年經濟可望溫和擴張，惟美元走強對產業造成衝擊，以及川普新政存在不確定性，對景氣之影響仍待觀察。IHS Global Insight預測2016年經濟成長率為1.6%，低於2015年之2.6%，2017年則回升至2.3%；Fed對2016年及2017年之預測數分別為1.8%~1.9%及1.9%~2.3%。

圖5 美國經濟成長率

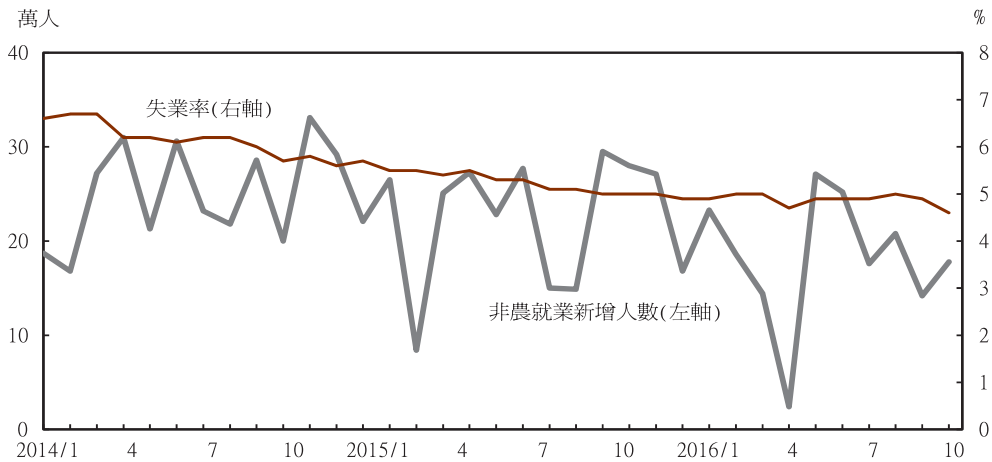


資料來源：Bureau of Economic Analysis

勞動市場持續改善，2016年11月非農就業新增人數由10月之14.2萬人升至17.8萬

人，失業率由4.9%降至4.6%，係近9年來最低(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、通膨溫和

2016年11月消費者物價指數(CPI)年增率由10月之1.6%略升至1.7%(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年增率為2.1%，與上月持平。

IHS Global Insight預測2016年CPI年增率為1.3%，高於2015年之0.1%，2017年則升至2.5%。

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
2015/11		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	-1.4	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	-0.6	2.2	1.0	0.3	-64,302
7		4.9	-0.9	2.2	0.8	0.0	-58,755
8		4.9	-1.1	2.3	1.1	0.0	-59,015
9	3.5	5.0	-1.0	2.2	1.5	0.7	-55,979
10		4.9	-0.8	2.1	1.6	0.9	-61,890
11		4.6	-0.6	2.1	1.7	1.2	

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

三、Fed升息0.25個百分點，惟仍將維持寬鬆貨幣政策

2016年12月14日，聯邦公開市場委員會(FOMC)會議聲明指出，就業市場成長力道持續增強，自年中以來經濟活動溫和擴張，且通膨已見提升，預期中期將升至2%目標。鑑於就業市場與通膨之現況及展望，FOMC決議將聯邦資金利率目標區間上調0.25個百分點至0.5~0.75%(圖7)，惟貨幣政策

仍將維持寬鬆。

FOMC對2017年聯邦資金利率預測中位數上調至1.375%，市場因而預期2017年可能升息3次；利率預測上調主要係考慮未來財政政策對經濟的影響，惟財政政策僅為影響經濟前景及貨幣政策的諸多因素之一，聯邦資金利率之實際調整路徑將視未來經濟展望而定。

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、歐元區經濟持穩，通膨回溫，ECB延長購債計畫期間

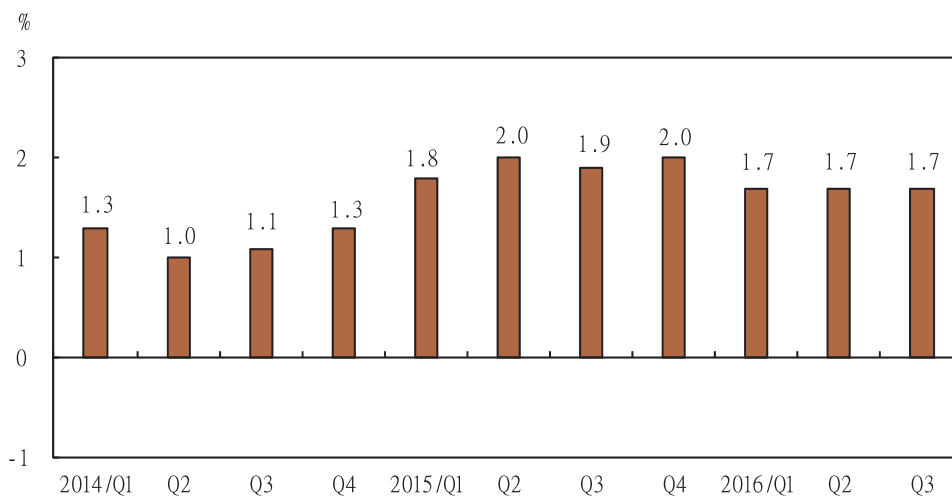
一、經濟復甦步調緩慢

2016年第3季，歐元區經濟成長率為1.7%，連續3季持平(圖8)，寬鬆貨幣政策及弱勢歐元持續支撐歐元區經濟成長。IHS Global Insight預測2016年經濟成長率為1.7%，低於2015年之2.0%，惟2017年因法國及德國將舉辦大選，政治風險升溫，降為

1.4%。

德國第3季經濟成長率持平於1.7%，主要係消費成長抵銷資本支出停滯及出口下滑之負面影響。IHS Global Insight預測2016年經濟成長率為1.8%，略高於2015年之1.7%，2017年可望在家庭支出持續成長帶動下，略升為1.9%。

圖8 歐元區經濟成長率

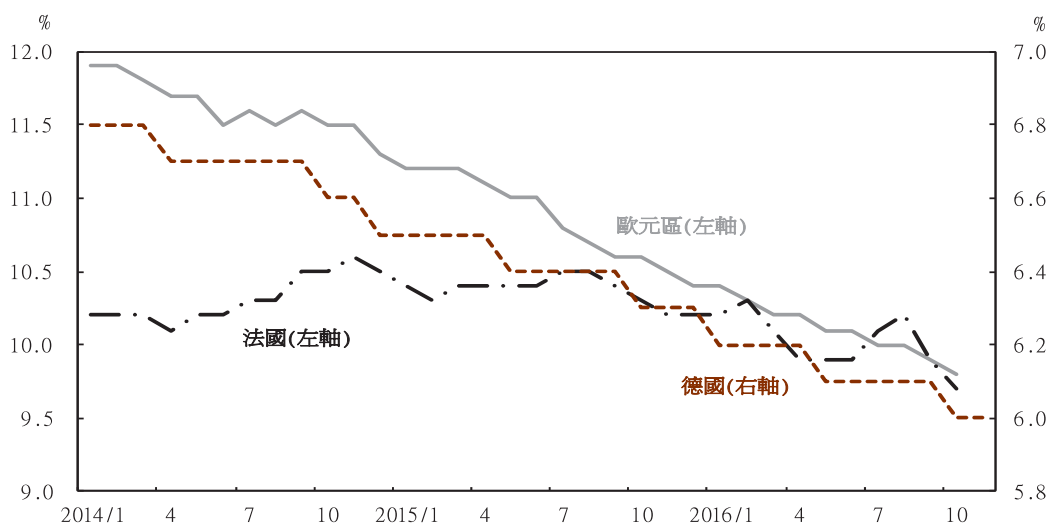


資料來源：Eurostat

2016年10月歐元區失業率由9月之9.9%略降為9.8%(圖9、表3)，係2011年5月以來新低，顯示勞動市場穩定改善。德國11月失

業率為6.0%，係1992年1月以來最低；法國10月失業率為9.7%，亦為2012年9月以來新低。

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	0.9	-3.0	152,057	1.0	1.4
2014	1.2	11.6	0.9	2.2	0.7	182,017	3.8	0.4
2015	2.0	10.9	2.0	5.3	2.6	238,636	4.7	0.0
2015/11		10.5	2.2	6.2	4.9	22,872	4.9	0.1
12	2.0	10.4	0.4	4.0	4.1	24,326	4.7	0.2
2016/1		10.4	3.5	-2.1	-0.9	4,899	5.1	0.3
2		10.3	0.6	1.4	2.0	18,627	5.0	-0.2
3	1.7	10.2	-0.1	-1.9	-8.1	28,805	5.2	0.0
4		10.2	2.1	-0.7	-5.4	27,427	4.8	-0.2
5		10.1	0.4	2.2	-1.8	24,132	4.9	-0.1
6	1.7	10.1	0.8	-1.5	-4.7	29,764	5.1	0.1
7		10.0	-0.4	-9.5	-8.3	25,497	5.1	0.2
8		10.0	2.4	8.4	3.8	18,103	5.1	0.2
9	1.7	9.9	1.3	2.1	-2.7	26,490	5.1	0.4
10		9.8	0.6	-4.6	-3.3	20,090	4.4	0.5
11							4.8	0.6

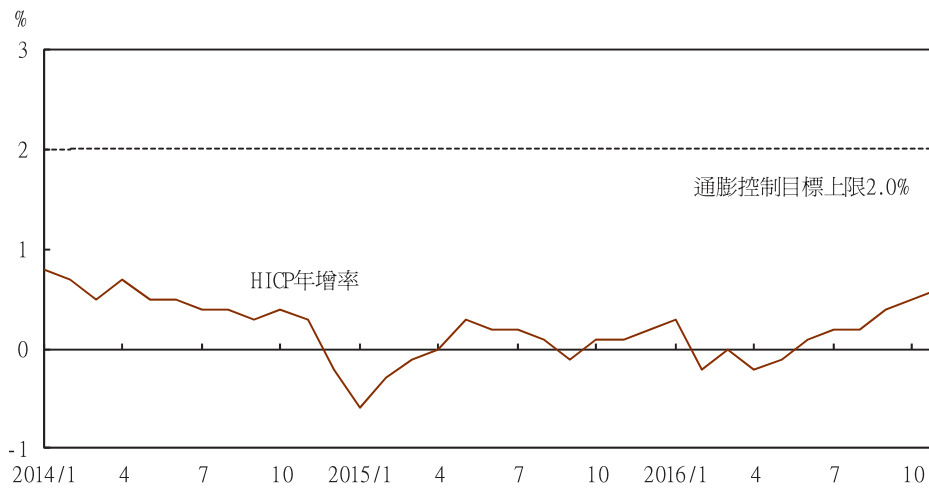
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、通膨逐步回溫

2016年11月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率初估值為0.6%，連續6個月為正，且逐月上升(圖10、表3)；扣除能源及

未加工食品之核心HICP年增率則為0.8%，略高於10月之0.7%。IHS Global Insight預測2016年通膨率為0.3%，高於2015年之0.0%，2017年則因預期油價續漲將升至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延長購債計畫期間

2016年12月8日ECB決議維持政策利率不變(表4、圖11)，並將原訂實施至2017年3月底之購債計畫延長9個月至12月底，惟自2017年4月起每月購債金額由800億歐元降至

600億歐元。ECB表示未來將視整體經濟金融環境及通膨走勢，決定是否延長購債期間或擴大購債規模，直至通膨穩定邁向2%之目標。

表4 ECB各項利率

(2016年3月16日起實施)

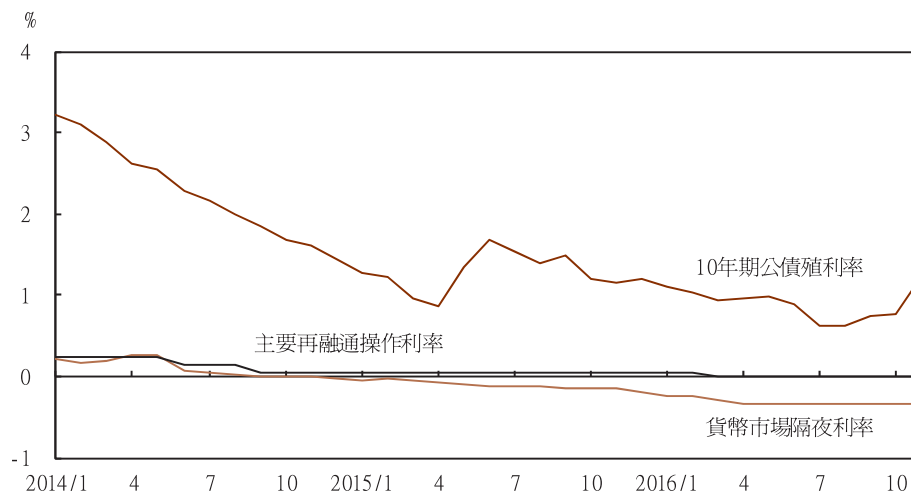
名稱	%
主要再融通操作利率 (政策利率)	0.00
存款利率	-0.40
邊際放款利率	0.25

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、日本景氣仍緩，通縮風險下降，央行維持寬鬆貨幣政策

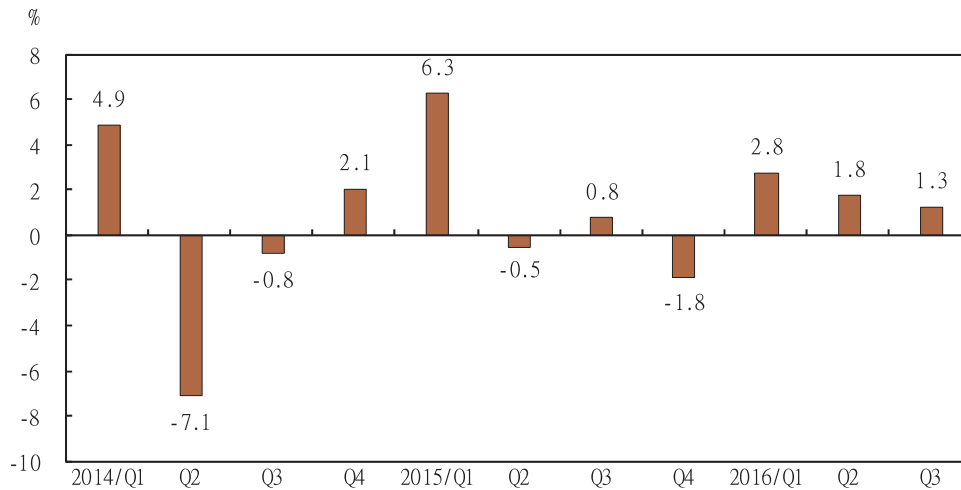
一、財政激勵措施可望支撐景氣溫和復甦

2016年第3季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上季之1.8%降至1.3%(圖12)¹，主因企業投資減少及庫存下降所致。雖然勞工薪資並未顯著增加，民間消費依舊

疲弱(圖13)，惟政府推出之28.1兆日圓經濟對策將逐步實施，2017年經濟可望溫和復甦。IHS Global Insight預測2016年經濟成長率為1.0%，低於2015年的1.2%，2017年亦為1.0%。

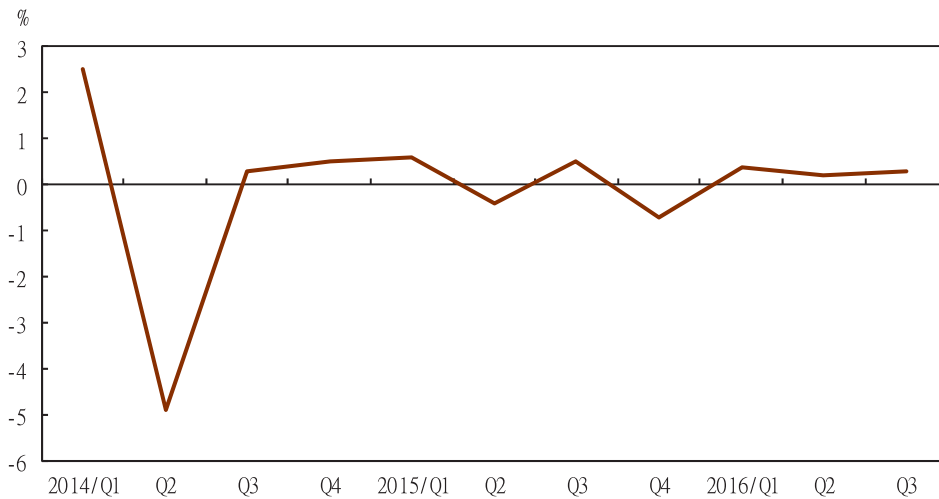
¹ 日本政府於2016年12月8日宣布採用新基準年計算國內生產毛額(GDP)，並依聯合國新的國民所得統計規範(2008SNA)，首次將企業之研發經費列入GDP之資本支出，且追溯至1994年。2015年日本GDP年增率則由0.6%大幅上修至1.2%。

圖12 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

圖13 日本民間消費(季增率)



資料來源：日本內閣府

對外貿易方面，2016年11月以日圓計價之出口年增率自10月之-10.3%升為-0.4%，進口年增率自-16.5%升至-8.8%，貿易出超則由4,960億日圓減為1,508億日圓(表5)；11月以美元計價之出口年增率由10月之3.8%升

至12.9%，進口年增率由-3.4%升至3.3%，貿易出超則由47.8億美元降至14.1億美元。

2016年11月因政府擴大公共投資，致建設、物流業之勞動需求上升，失業率為3.1%，維持於近年之低檔。

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 (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)
				總合 年增率 %	剔除生鮮食品 年增率 %	年增率 %			
2013	2.0	4.0	-0.8	0.4	0.4	1.3	9.5	14.9	-114,684
2014	0.3	3.6	2.1	2.7	2.6	3.1	4.8	5.7	-128,161
2015	1.2	3.4	-1.2	0.8	0.5	-2.3	3.4	-8.7	-27,916
2015/11		3.3	1.4	0.3	0.1	-3.7	-3.4	-10.2	-3,875
12	-1.8	3.3	-2.1	0.2	0.1	-3.6	-8.0	-18.0	1,389
2016/ 1		3.2	-4.2	-0.1	-0.1	-3.3	-12.9	-17.8	-6,477
2		3.3	-1.2	0.2	0.0	-3.5	-4.0	-14.2	2,399
3	2.8	3.2	0.2	0.0	-0.3	-3.9	-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	-4.4	-11.3	-13.7	-429
6	1.8	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	-4.0	-14.0	-24.6	5,104
8		3.1	4.5	-0.5	-0.5	-3.6	-9.6	-17.2	-229
9	1.3	3.0	1.5	-0.5	-0.5	-3.2	-6.9	-16.2	4,932
10		3.0	-1.4	0.1	-0.4	-2.7	-10.3	-16.5	4,960
11		3.1	4.6	0.5	-0.4	-2.2	-0.4	-8.8	1,508

資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

二、通縮風險下降

2016年11月CPI年增率為0.5%，高於10月之0.1%(表5)，主因天候不佳，蔬果價格攀升；剔除生鮮食品之核心CPI年增率為-0.4%，與10月持平，主因電費及油價下跌。11月企業物價指數年增率由10月之-2.7%升至-2.2%(表5)。因公共事業費用與部分服務價格漲幅續緩，加以房租跌幅擴大，日本央行分別下調2016年度及2017年度核心CPI年增率預測值至-0.1%及1.5%。惟IHS Global Insight預測2016年CPI年增率由

2015年之0.8%降至-0.1%，2017年則回升為1.1%，顯示通縮風險下降。

三、日本央行維持寬鬆貨幣政策不變

2016年12月20日日本央行貨幣政策會議決議維持寬鬆貨幣政策不變，短期政策利率(銀行存放央行新增超額準備適用利率)維持在-0.1%；另為促使長期利率目標值—10年期公債殖利率維持於0%左右，仍維持每年增購80兆日圓長期公債計畫不變。

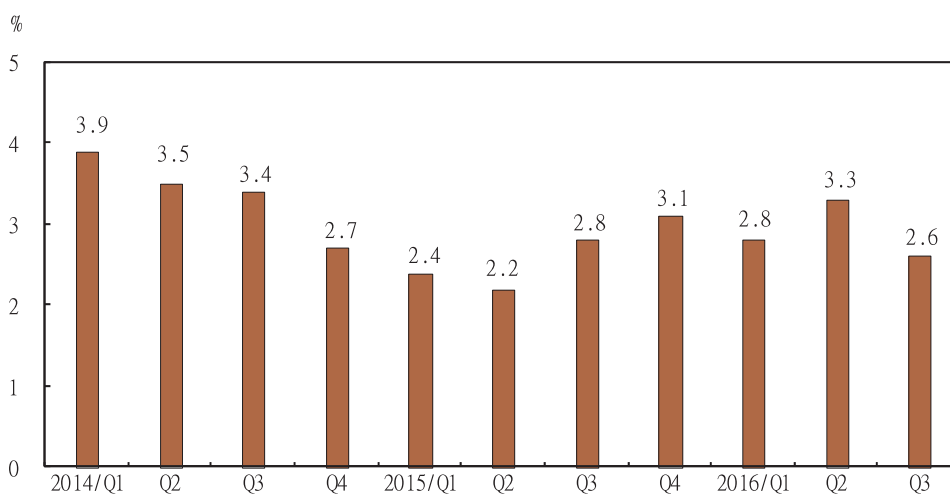
伍、南韓景氣略緩，通膨回溫，政策利率維持不變

一、財政激勵方案可望提升經濟成長動能

2016年第3季，南韓經濟成長率由第2季之3.3%降至2.6%(圖14)，係2015年第3季以

來最小增幅，主因造船業重整引發失業潮，拖累民間消費，加以汽車業罷工及造船業重整致設備投資疲弱所致。

圖14 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

受總統朴槿惠政治事件延燒影響，11月消費者信心跌至近8年新低，加以10月製造業採購經理人指數(PMI)亦跌至14個月來次低，製造業景氣恐持續低迷，惟10月政府再推出規模10.1兆韓元(約90.0億美元)之追加公共支出方案，可望支撐未來經濟成長動能。IHS Global Insight預測2016年經濟成長

率為2.8%，高於2015年之2.6%，2017年則為2.7%。

勞動市場方面，造船業重整不利製造業部門之就業，惟批發、零售及營建業部門就業改善，11月失業率由10月之3.4%降至3.1%(表6)，為2016年以來最低。

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 (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
2015/12	3.1	3.2	-2.1	1.3	2.4	-4.0	-14.3	-19.2	6,918
2016/ 1		3.7	-2.2	0.6	1.6	-3.3	-19.6	-20.2	4,930
2		4.9	2.3	1.1	1.7	-3.4	-13.4	-14.3	6,784
3	2.8	4.3	-0.5	0.8	1.7	-3.3	-8.2	-13.4	9,682
4		3.9	-2.5	1.0	1.9	-3.0	-11.1	-14.5	8,702
5		3.7	4.7	0.8	1.8	-3.0	-6.1	-8.4	6,741
6	3.3	3.6	0.8	0.7	1.8	-2.7	-2.9	-7.5	11,372
7		3.5	1.6	0.4	1.3	-2.5	-10.5	-13.7	7,524
8		3.6	2.3	0.5	1.3	-1.8	2.6	0.7	5,110
9	2.6	3.6	-1.7	1.3	1.5	-1.1	-5.9	-1.7	6,905
10		3.4	-1.6	1.5	1.8	-0.1	-3.2	-4.8	6,967
11		3.1		1.5	1.6	0.7	2.5	9.3	8,199
12				1.3	1.2		6.4	7.3	

資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨回溫

2016年12月消費者物價指數(CPI)年增率由11月之1.5%降至1.3%(表6)，主因電力、天然氣及自來水價格下跌，為2014年9月以來次高；剔除農產品及能源之核心CPI年增率則由11月之1.6%降至1.2%。11月生產者物價指數(PPI)年增率為0.7%，係28個月以來首度為正值(表6)，主因工業產品價格自2012年5月以來首度上漲。IHS Global Insight預

測2016年CPI年增率為1.0%，高於2015年之0.7%，2017年則升為1.9%。

三、政策利率維持不變

近期南韓政局動盪，國外不確定性升高，加以中國大陸經濟成長放緩不利出口，惟考量全球景氣可望溫和復甦，12月南韓央行維持政策利率1.25%不變。

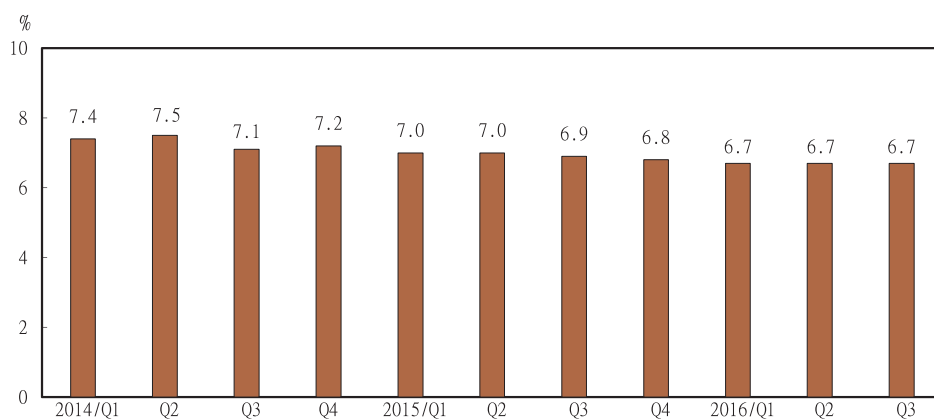
陸、中國大陸景氣有復甦跡象，續採寬鬆貨幣措施

一、經濟下行壓力仍在

2016年第3季，雖外需疲弱致出口衰退，惟受惠於房地產市場增溫，固定資產投資擴增，加以工業生產及消費品零售額穩定

成長，中國大陸經濟成長率連續第3季維持於6.7%(圖15)，雖為2009年第2季以來最低，惟仍符合官方經濟成長目標6.5%~7.0%。

圖15 中國大陸經濟成長率

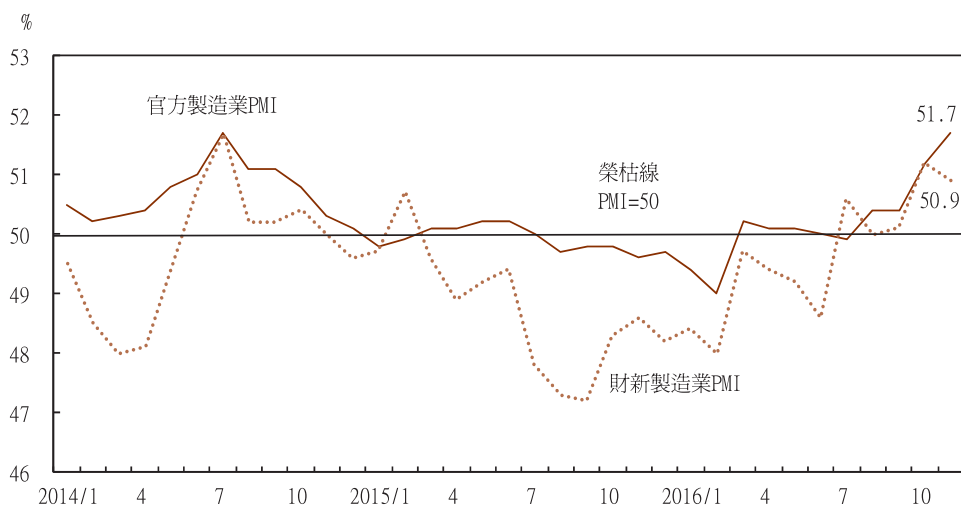


資料來源：中國國家統計局

2016年10月以來，工業生產、固定資產投資及消費品零售額成長續擴增，11月出口亦轉為正成長，加以代表大型企業之官方製造業採購經理人指數(PMI)升至51.7(圖16)，代表中小型企業景氣的財新製造業PMI為50.9，分別連續4個月及5個月在榮枯線50

以上，顯示景氣有復甦跡象。惟全球貿易保護主義高漲，出口可能受阻，加以經濟結構持續調整，經濟下行壓力仍在。IHS Global Insight預測2016年經濟成長率為6.7%，低於2015年的6.9%，2017年續降至6.4%。

圖16 中國大陸製造業PMI



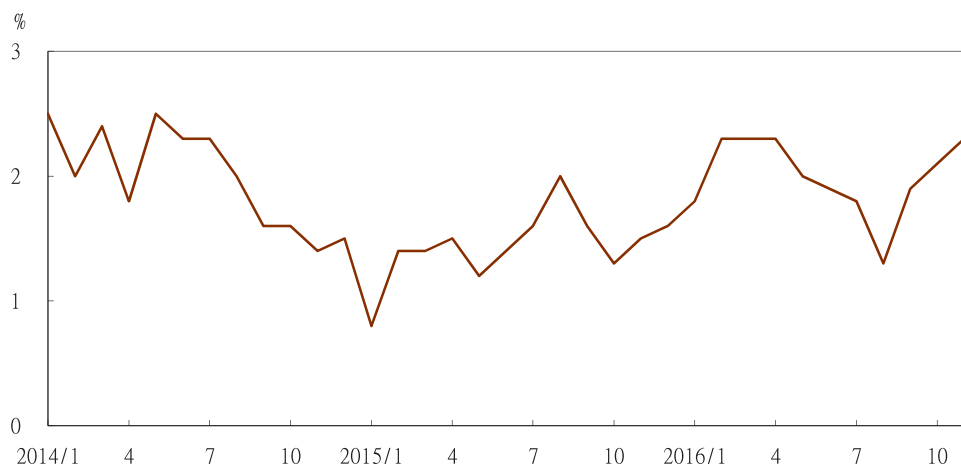
註：PMI高於50代表看好的比例較高，即製造業擴張；低於50則表示看壞比例較高，即製造業收縮。
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨回升

2016年9月起，中國大陸CPI年增率結束自5月以來之下滑走勢，轉趨上揚，至11月升至2.3%(圖17)，主因蔬菜及豬肉價格上漲所致；由於國際原物料價格攀升，9月起工業生產者物價指數年增率亦轉為正

數，結束自2012年3月以來的連續下跌，11月達3.3%，顯示產能過剩之壓力減緩。IHS Global Insight預測2016年CPI年增率為2.0%，高於2015年之1.4%，2017年則升為2.3%。

圖17 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，對營運正常之經濟活動釋出資金

2016年10月以來，因資金大量外流，致金融市場人民幣資金趨緊，拆款市場利率上揚，中國人民銀行透過公開市場操作釋出流動性，以調節市場資金；另為引導資金流向

營運正常之經濟活動，10月及11月透過中期借貸便利、抵押補充貸款及常備借貸便利等融通措施，提供金融機構資金達9,435億人民幣，以利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)等中長期資金需求。

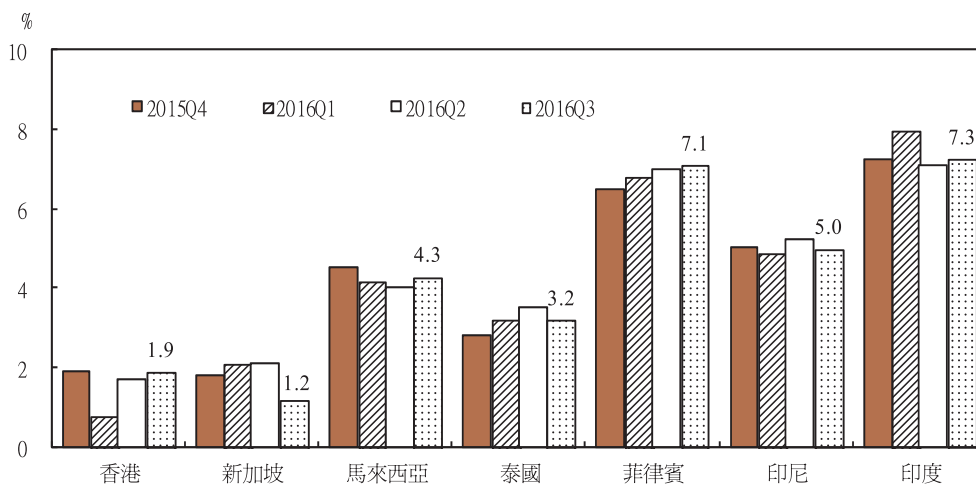
柒、亞洲多數經濟體景氣好轉，通膨溫和成長

2016年第3季，香港因內需轉強及服務輸出改善，經濟成長率由第2季之1.7%升至1.9%；新加坡則因製造業、服務業及營建業成長減緩，經濟成長率由第2季之2.1%降至1.2%(圖18)。

長帶動民間消費擴增，菲律賓製造業大幅成長，印度政府及民間消費強勁，致第3季經濟成長率均略高於第2季(圖19)；泰國、印尼則分別因政府消費衰退、政府支出縮減，經濟成長率皆呈下滑。

東協主要國家方面，因馬來西亞薪資成

圖18 亞洲經濟體經濟成長率

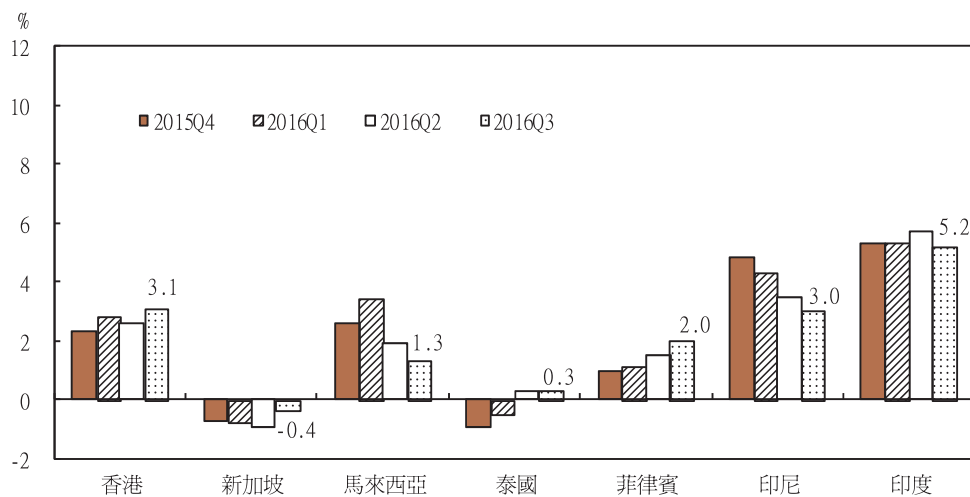


資料來源：Thomson Reuters Datastream

物價方面，受國際商品價格上漲影響，2016年第3季亞洲多數經濟體CPI年增率呈溫和上升(圖19)。貨幣政策方面，為提振經濟，印度央行及印尼央行分別於10月4日及

10月20日調降政策利率各0.25個百分點。新加坡、泰國、馬來西亞及菲律賓央行則維持政策利率不變。另香港金融管理局於12月隨Fed調升貼現窗口基本利率0.25個百分點。

圖19 亞洲經濟體消費者物價年增率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

捌、美國經濟成長可望提升及Fed升息，帶動主要國家貨幣走貶

一、歐元及日圓走貶

2016年10月因美國經濟表現優於預期，市場臆測Fed可能年底升息，加上ECB維持寬鬆貨幣政策，歐元及日圓走貶，10月25日分別貶至1歐元兌1.0860美元及1美元兌104.62日圓。嗣因美國總統大選選情不確定性升高，避險情緒發酵，由貶轉升，11月4日分別為1歐元兌1.1123美元及1美元兌

103.02日圓。

美國總統大選後，市場預期川普新政府將擴大財政支出及降低稅負，經濟成長可望提升，國際美元走強，加以12月義大利修憲公投未過，ECB延長購債計畫期間，以及Fed升息，12月30日歐元及日圓分別貶為1歐元兌1.0548美元及1美元兌116.64日圓，較9月底分別貶值6.1%(圖20)及13.2%(圖21)。

圖20 歐元對美元匯率



圖21 美元對日圓匯率



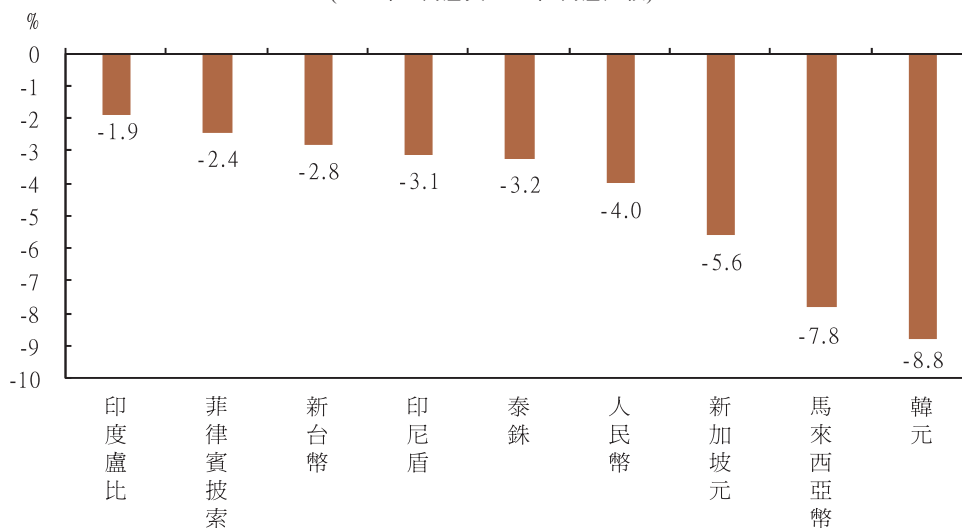
二、亞洲新興國家貨幣普遍疲軟

2016年10月以來，受Fed年底升息預期增溫，以及美國可能擴大財政支出激勵經濟之影響，美債殖利率上揚，吸引資金流出亞

洲新興國家，亞幣普遍走貶。12月30日與9月底比較，韓元貶幅8.8%最大，主因國內政治不確定性升高及經濟疲弱所致(圖22)。

圖22 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2016年12月底與2016年9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、國際主要股市震盪走高，新興亞洲股市疲軟

一、美股頻創新高，歐股盤整後上揚，日股大漲

2016年10月以來，市場對美國總統大選、Fed升息等議題抱持觀望，美股呈區間整理。11月美國總統大選後，因市場預期新政府將擴大財政支出及減稅，可望提升美國經濟成長，帶動道瓊工業股價指數頻創新高；以科技股為主的那斯達克股價指數一度受蘋果公司營收成長不佳影響下跌，12月起轉升，惟月底復因蘋果公司擬減產智慧型手機而疲軟。12月底與9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7.9%及1.3%(圖23、圖24)。

歐洲方面，10月至11月間，受英國脫歐

程序未定、美國總統選情緊繃及經貿政策可能轉向等不確定性因素影響，歐股呈區間盤整。12月上旬，因義大利修憲公投未通過，以及ECB延長購債計畫期間至2017年底，激勵歐股走揚。12月底與9月底比較，泛歐元道瓊股價指數上漲7.7%(圖25)。

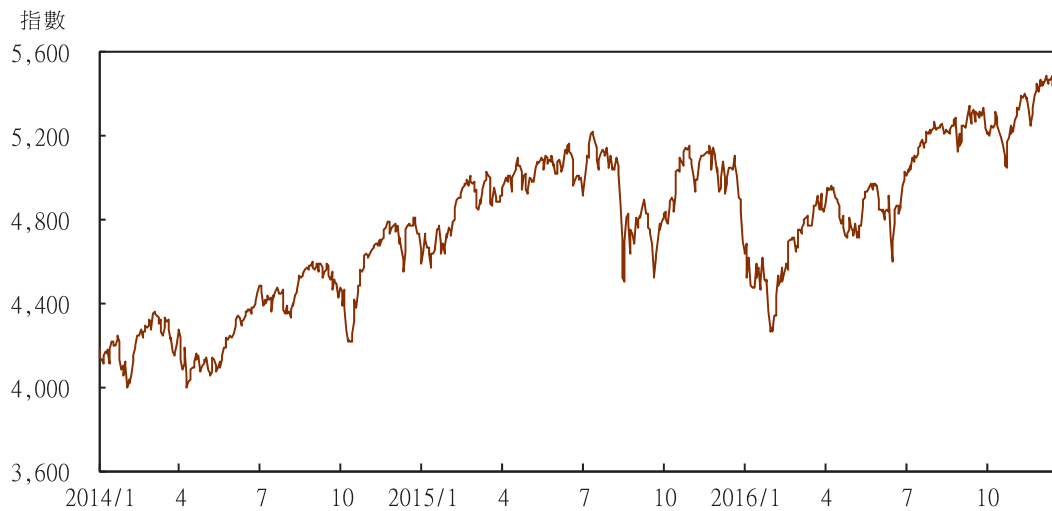
10月以來，日股呈盤整走勢。川普勝選後，因Fed升息預期升高，日圓轉貶，加以美股上漲激勵，日股大漲；12月底則因東芝公司表示在美國興建中之核子反應爐可能導致數十億美元損失，日股轉而下跌，惟與9月底比較，日經225股價指數仍勁揚16.2%(圖26)。

圖23 美國道瓊工業股價指數



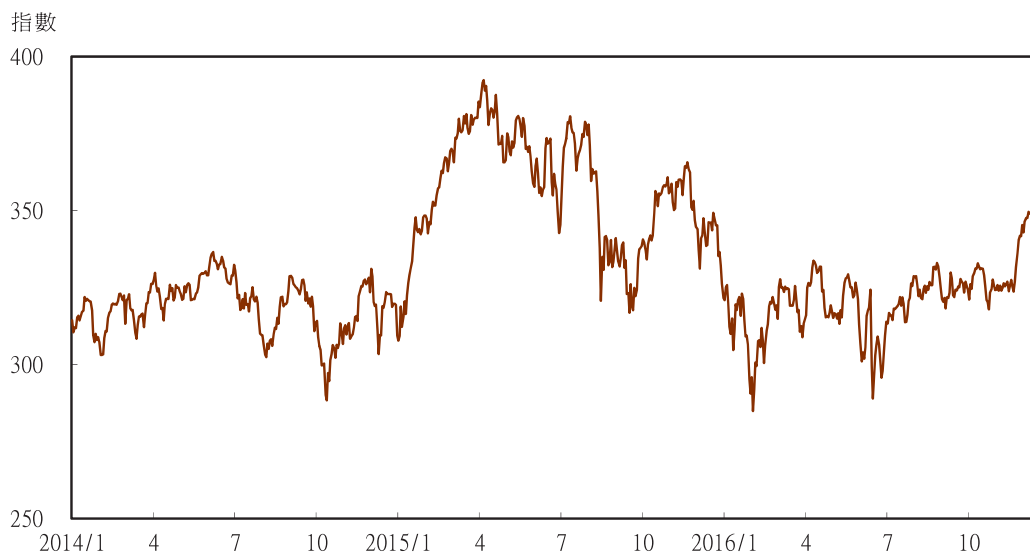
資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖24 美國那斯達克股價指數



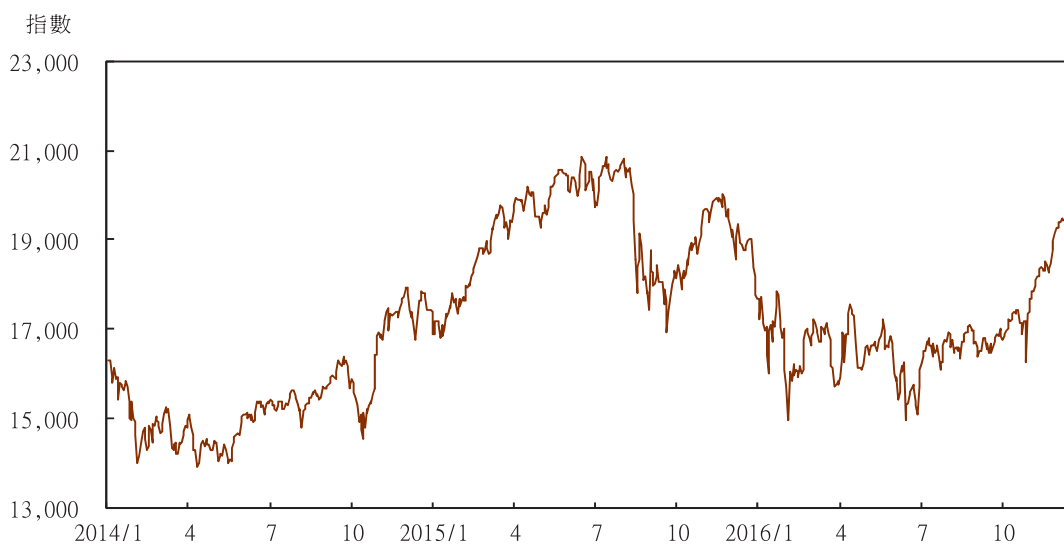
資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖25 泛歐元道瓊股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖26 日經225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

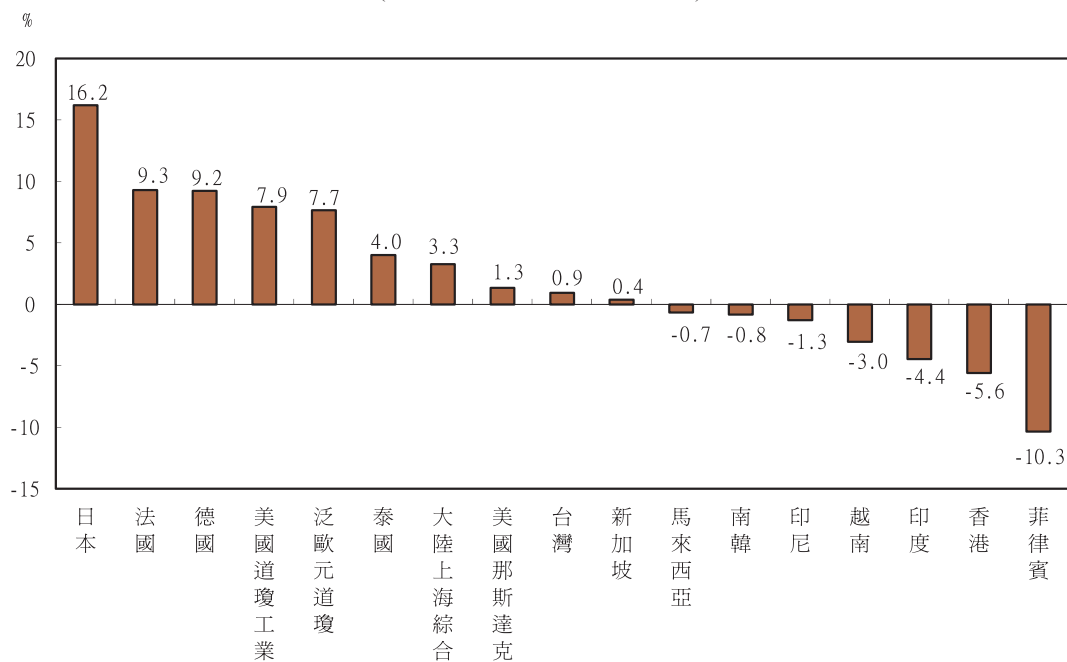
二、陸股先漲後跌，其他多數亞股疲軟

10月上旬以來，中國大陸為抑制房市過熱採取限購限貸措施，致資金流向股市，推升股價，加以市場預期深港通將於12月5日開通，陸股續漲。惟12月上旬因官方對保險業購買股票嚴加限制，陸股轉跌，下旬則一

度因政府提出國企改革計畫而略回穩。12月底與9月底比較，上海綜合指數上漲3.3%(圖27)。

11月上旬以來，部分亞洲股市因川普主張貿易保護主義，以及Fed升息預期大增導致資金流出而下跌。12月底與9月底比較，菲律賓下跌10.3%，跌幅最深(圖27)。

圖27 國際股價變動幅度
(2016年12月底與2016年9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

拾、油價大漲，穀物價格略回升

一、國際油價翻升

2016年9月底OPEC初步同意限產，加上美國原油產量及庫存下滑，10月19日布蘭特原油現貨升至1年多來新高之每桶51.8美元。嗣因伊拉克拒絕限產，市場質疑OPEC限產協議之可行性，油價回跌。11月下旬，

市場樂觀看待OPEC限產協議，油價轉升，11月30日OPEC終達成2009年以來首次之限產協議，加以12月上旬非OPEC產油國亦同意配合減產，油價急漲。12月30日布蘭特原油現貨價格為每桶55.2美元，較9月底大漲14.6%(圖28)。

圖28 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

雖OPEC限產協議將加速油市供需平衡，助漲短期油價，惟限產幅度不大，且能否落實遭受質疑，加以美國等非OPEC產油

國可能再度增產，國際機構預測2017年油價漲幅溫和，布蘭特原油平均價格由2016年之每桶43.9美元升至53.9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	2016年平均值	2017年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2016/12/6	43.9	51.7
The Economist Intelligence Unit(EIU)	2016/12/14		56.5
IHS Global Insight	2016/12/15		53.4
平均預測值			53.9

資料來源：EIA、EIU、IHS Global Insight

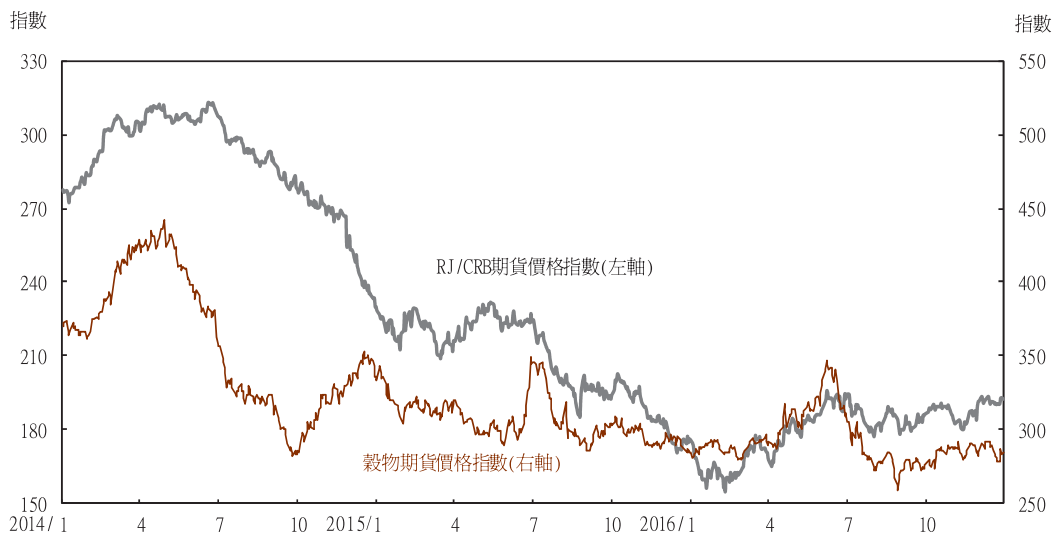
二、穀物價格於區間震盪

10月以來，國際穀物期貨價格雖得利於中國大陸穀物需求強勁，美國穀物出口表現轉佳等因素而緩步回升，惟受美國及阿根廷等地天氣好轉有利小麥及黃豆種植之影響，漲幅有限，於區間震盪。12月30日Thomson

Reuters穀物期貨價格指數為284.5點，較9月底上漲3.0%(圖29)。

Thomson RJ/CRB期貨價格指數受能源、穀物、貴金屬及工業用金屬等大宗商品價格走勢影響，12月30日為192.5點，較9月底上漲3.3%(圖29)。

圖29 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