

國際經濟金融情勢（民國107年第2季）

壹、概述

一、近期全球景氣略降溫，預期本年下半年及明年續放緩

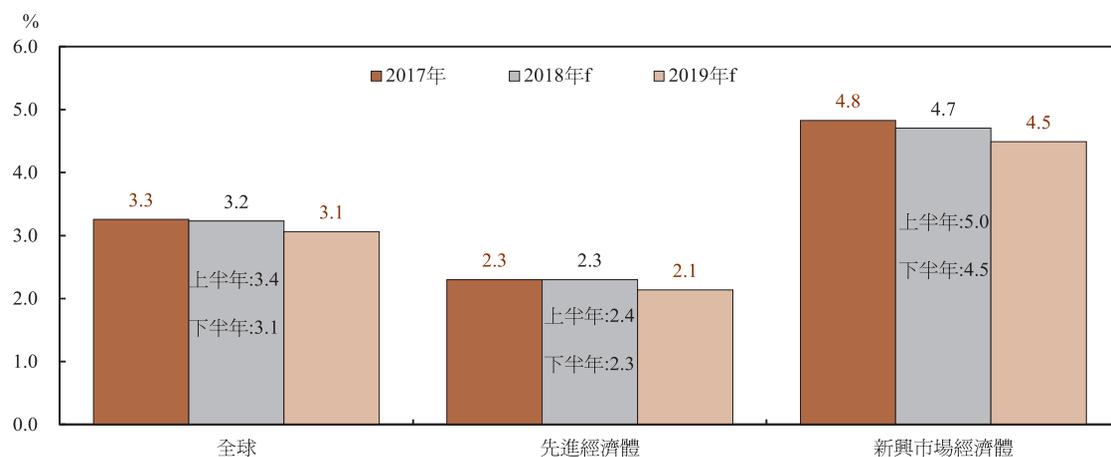
本(2018)年第2季，美國及日本經濟加速成長，歐元區、中國大陸經濟成長則減緩，9月間IHS Markit預估全球經濟成長率為3.3%，略低於第1季之3.4%。

近來國際油價高檔震盪，主要國家貿易爭端不斷，土耳其等部分新興市場經濟體貨

幣重貶、經濟金融情勢惡化，加以地緣政治緊張等，均增添全球經濟前景之不確定性。

IHS Markit預測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%，低於上(2017)年之3.3%，明(2019)年則續降至3.1%(圖1、表1)；WTO則預測本年全球商品貿易量成長率將由上年之4.7%降至3.9%，明年則續降至3.7%(圖2)。

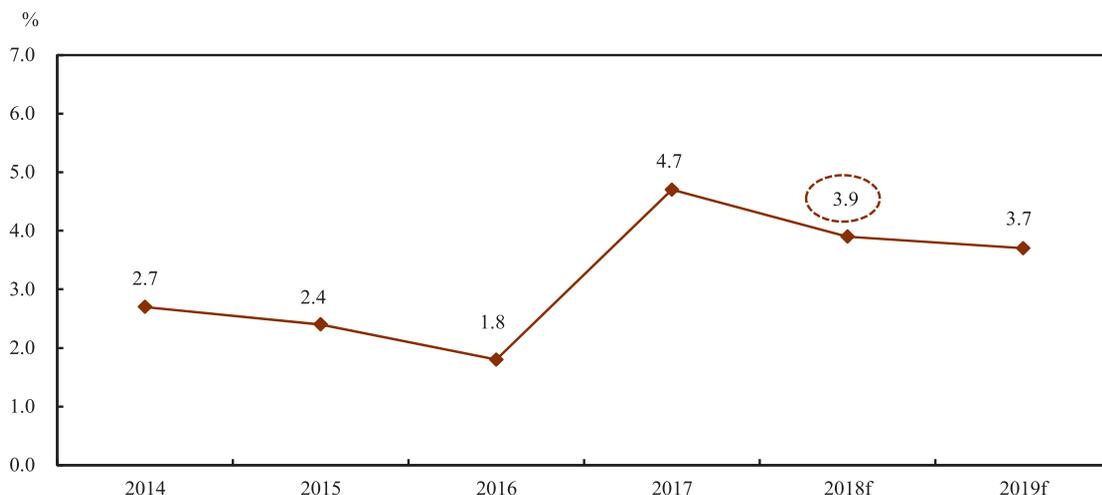
圖1 全球經濟成長率



註：f表示預測值。

資料來源：IHS Markit (2018/9/18)

圖2 全球商品貿易量成長率



註：f表示預測值。

資料來源：WTO (2018), “WTO Downgrades Outlook for Global Trade as Risks Accumulate,” *WTO Press Release*, Sep. 27

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2017年	2018年		2019年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.7 (3.3)	3.9	3.2	3.9	3.1
先進經濟體	2.4 (2.3)	2.4	2.3	2.2	2.1
OECD國家	2.5 (2.4)	2.6	2.3	2.5	2.1
美國	2.2	2.9	2.9	2.7	2.7
日本	1.7	1.0	1.1	0.9	0.9
德國	2.2	2.2	1.9	2.1	1.8
英國	1.7	1.4	1.2	1.5	1.1
歐元區	2.4	2.2	2.0	1.9	1.7
台灣	2.89	1.9	2.7	2.0	2.4
香港	3.8	3.6	3.6	3.2	2.7
新加坡	3.6	2.9	3.0	2.7	2.4
南韓	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9
東協五國	5.3	5.3	—	5.3	—
泰國	3.9	3.9	4.4	3.8	3.9
馬來西亞	5.9	5.3	4.7	5.0	4.6
菲律賓	6.7	6.7	6.4	6.8	6.4
印尼	5.1	5.3	5.1	5.5	5.1
越南	6.8	6.6	6.7	6.5	6.7
中國大陸	6.9	6.6	6.7	6.4	6.3
印度	6.7	7.3	7.2	7.5	7.1
新興市場暨開發中經濟體	4.7	4.9	—	5.1	—

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 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、2019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。

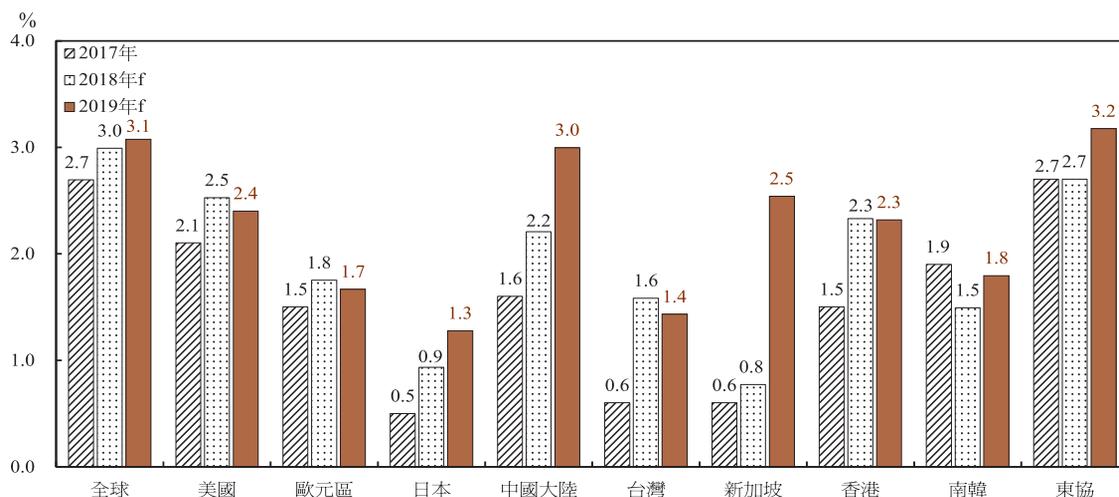
資料來源：IMF (2018), “World Economic Outlook Update,” Jul. 16、IMF (2018), “Regional Economic Outlook: Asia Pacific,” May 9、OECD (2018), “OECD Economic Outlook,” May 30、IHS Markit (2018/9/18)

二、近期全球通膨率上升，預測今、明兩年通膨率均高於上年

受美元走升導致多國貨幣走貶，以及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%；全年預測值亦由上年之2.7%升至3.0%，明年則續升至3.1%(圖3)。

圖3 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 (2018/9/18)

三、主要央行貨幣政策正常化步調不一，部分新興市場經濟體緊縮貨幣政策

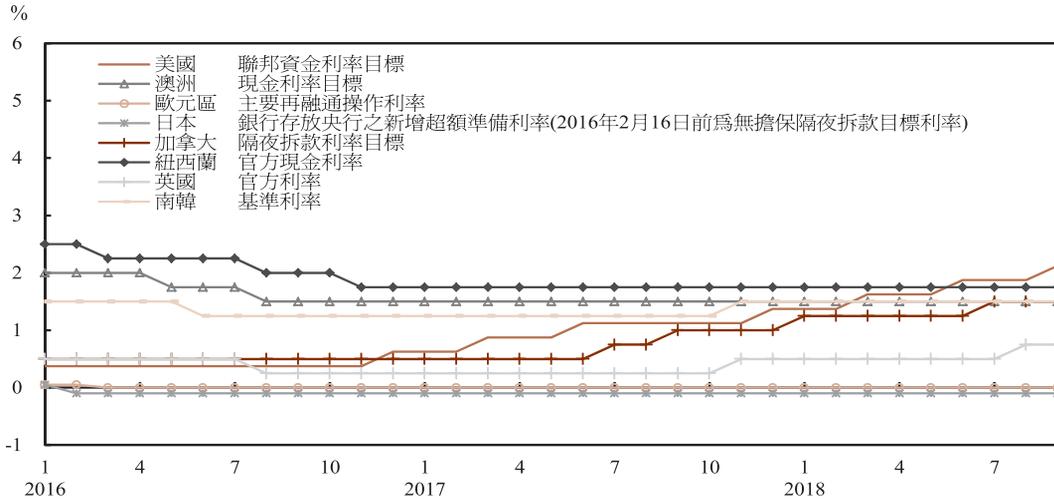
鑑於勞動市場持續增強，經濟活動強勁升溫，本年9月美國聯準會(Fed)升息1碼至2.00%~2.25%；加拿大、英國及挪威央行為減緩通膨上升壓力，7月以來均升息1碼，分別至1.50%、0.75%及0.75%；歐洲央行(ECB)則緩步朝貨幣政策正常化路線推進；日本央行(BoJ)因通膨率仍低，維持寬鬆貨幣

政策不變(圖4)。

8月以來，亞洲經濟體中，香港跟隨美國升息步伐，調升基本利率1碼至2.50%；另為緩和通膨上揚或貨幣貶值壓力，印尼央行、印度央行及菲律賓央行分別升息2碼、1碼及4碼至5.75%、6.50%及4.50%(圖5)。

另為因應貨幣大幅貶值及通膨飆升，至9月底阿根廷、土耳其及俄羅斯之政策利率分別升至60%、24%及7.50%；其餘經濟體多維持政策利率不變。

圖4 先進經濟體政策利率

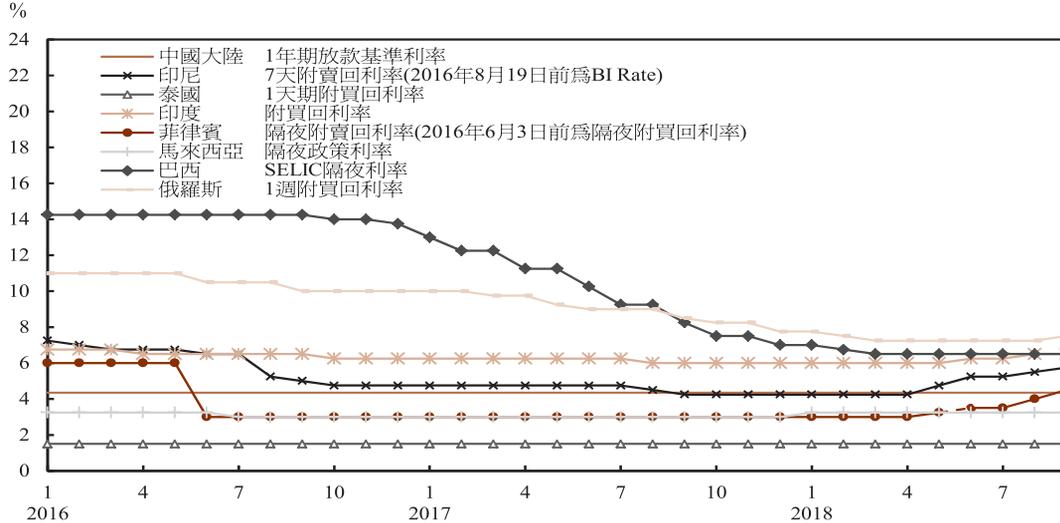


註：1. 美國及日本(2016年2月16日前)之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

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5 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

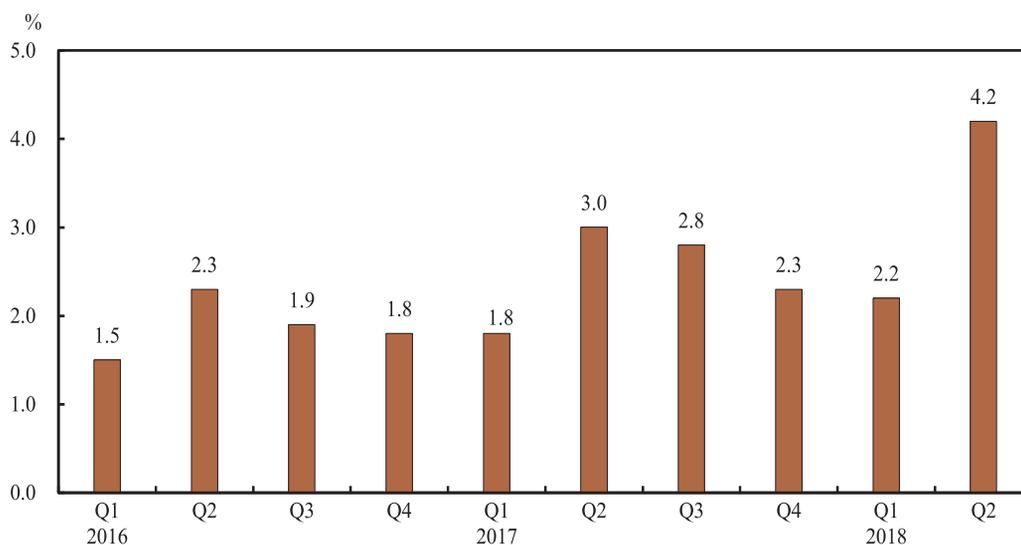
貳、美國擴張力道增強，通膨升溫，Fed再升息1碼

一、本年第2季經濟加速成長，預期下半年及明年續擴張

本年第2季，由於民間消費增加，以

及輸出大幅成長，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之2.2%躍升至4.2%(圖6、表2)。

圖6 美國經濟成長率



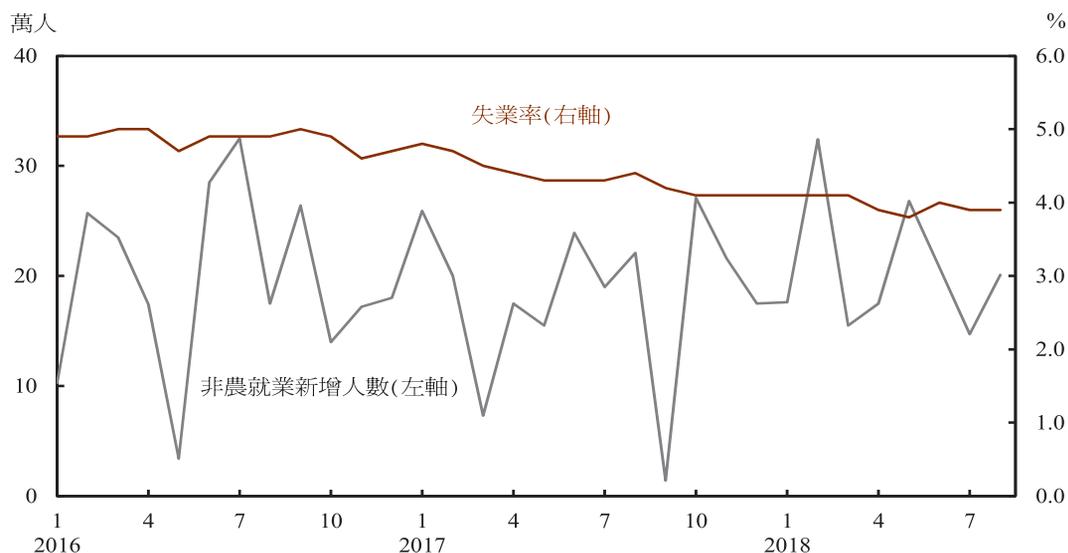
資料來源：Bureau of Economic Analysis

就業市場穩健成長，8月非農就業新增人數由7月之14.7萬人增至20.1萬人，平均時薪年增2.9%，係2009年7月以來新高；失業率則持平於3.9%(圖7、表2)，接近17年以來低點。

由於製造業活動加速擴張，加以就業市場穩定支撐消費動能，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動能續強，明年亦可望維持擴張；惟美國與中國大陸貿易摩擦升溫將影響經濟前景。IHS Markit預測本年經濟成長率為2.9%，高於上年之2.2%，明年則略減至2.7%；Fed對本年及明年經濟成長率預測值分別為3.0%~3.2%及2.4%~2.7%。

圖7 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	1.6	4.9	-1.9	2.2	1.3	0.4	-736,575
2017	2.2	4.4	1.6	1.9	2.1	2.3	-795,691
2017/ 8		4.4	1.1	1.7	1.9	2.5	-64,478
9	2.8	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	2.3	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	3.7	1.8	2.2	2.9	-75,975
3	2.2	4.1	3.6	2.1	2.4	3.0	-68,520
4		3.9	3.8	2.1	2.5	2.7	-67,394
5		3.8	2.9	2.2	2.8	3.1	-64,688
6	4.2	4.0	3.5	2.3	2.9	3.3	-67,903
7		3.9	4.0	2.4	2.9	3.2	-72,046
8		3.9	4.9	2.2	2.7	2.8	

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，明年可能回降

本年7至8月消費者物價指數(CPI)年增率為2.8%，略高於第2季之2.7%，主因能源價格上揚所致；因住房及交通成本上升，扣除食品與能源之核心CPI年增率亦由第2季之2.2%略升至2.3%(表2)。預期國際油價走升，加以美國對貿易夥伴加徵關稅推升進口品價格，導致物價上揚，IHS Markit預測本年CPI年增率將由上年之2.1%升至2.5%，明年則降至2.4%。

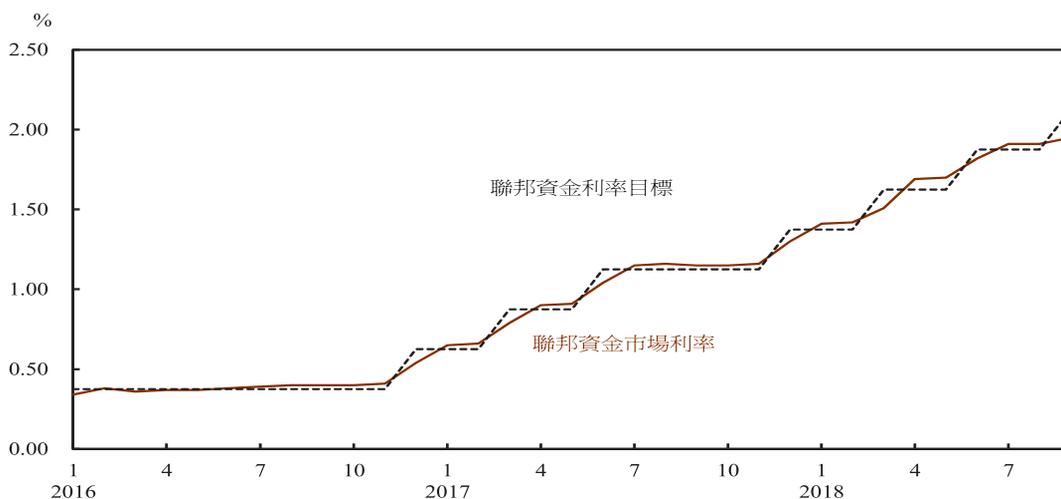
三、Fed升息1碼

本年9月26日，聯邦公開市場委員會(FOMC)會議聲明指出，鑑於勞動市場持續

增強，經濟活動強勁升溫，且通膨數據已接近2%，決議將聯邦資金利率目標區間調升1碼至2.00%~2.25%(圖8)；且自本年10月起，每月政府公債、機構債(agency debt)與機構房貸擔保證券(agency MBS)到期再投資之最高縮減金額，分別由240億、160億美元提高至300億、200億美元。

Fed主席Powell表示，聲明稿中雖刪除「貨幣政策立場仍寬鬆」之措辭，惟此調整並非暗示貨幣政策步調有所改變，Fed仍維持漸進升息立場。本年聯邦資金利率中位數預測值仍為2.375%，市場預期本年內可能再升息1次。

圖8 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、歐元區景氣趨緩，惟通膨預期升溫，本年底可能結束資產購買計畫

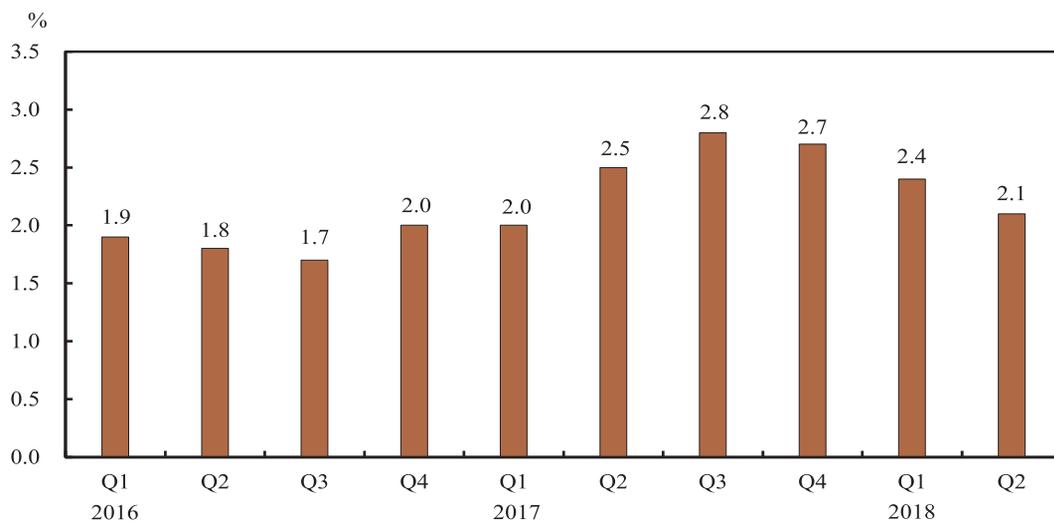
一、本年第2季經濟成長略緩，預期下半年及明年經濟成長減速

本年第2季各會員國經濟基本面良好，惟受全球貿易摩擦加劇、國際油價上漲及部分會員國政局動盪等影響，德、法經濟成長率分別降至1.9%、1.7%，歐元區經濟成長率

由第1季之2.4%降至2.1%(圖9、表3)。

由於經濟信心持續下滑，反映企業對訂單數量及生產前景看法趨審慎，IHS Markit 預測本年下半年經濟成長率低於上半年，全年由上年之2.4%降至2.0%，明年續降至1.7%。

圖9 歐元區經濟成長率

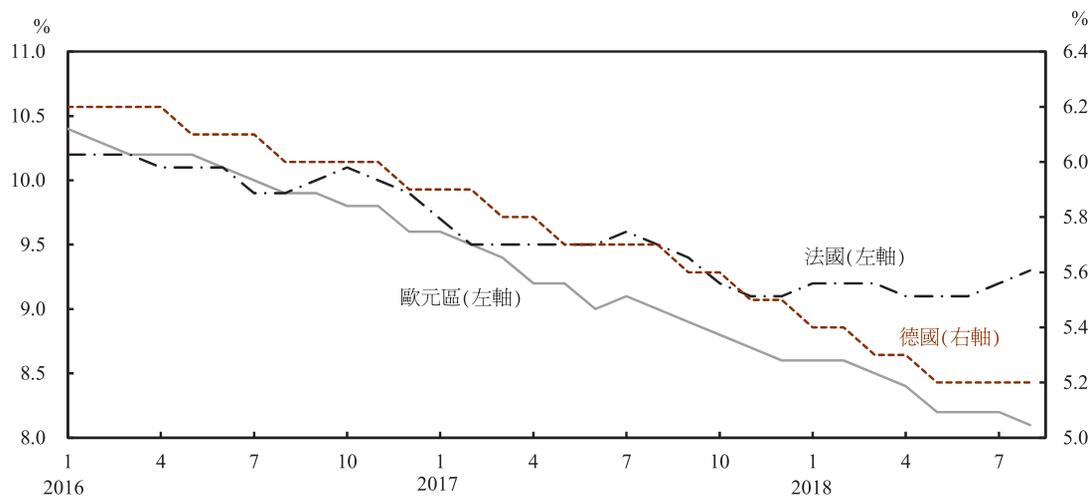


資料來源：Eurostat

勞動市場持續改善，8月歐元區失業率為8.1%(圖10、表3)，係2008年12月以來最低。其中，德國失業率為5.2%，係1981年9

月以來最低；法國失業率為9.3%，亦接近近年低點(圖10)。

圖10 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	1.9	10.0	1.6	0.2	0.3	-1.1	265,354
2017	2.4	9.1	3.0	1.5	7.1	10.0	232,606
2017/ 8		9.0	4.2	1.5	7.0	9.4	15,244
9	2.8	8.9	4.2	1.5	5.2	5.6	24,995
10		8.8	2.7	1.4	9.1	10.8	18,261
11		8.7	4.7	1.5	8.4	9.3	24,248
12	2.7	8.6	5.2	1.4	0.9	3.0	24,558
2018/ 1		8.6	3.6	1.3	9.1	6.2	2,958
2		8.5	2.7	1.1	1.8	1.8	16,580
3	2.4	8.4	3.2	1.3	-3.3	-2.0	25,360
4		8.4	1.7	1.3	8.1	8.2	16,772
5		8.2	2.6	1.9	-0.8	0.6	16,593
6	2.1	8.2	2.3	2.0	5.8	8.6	22,688
7		8.2	-0.1	2.1	9.5	13.4	17,556
8		8.1		2.0			

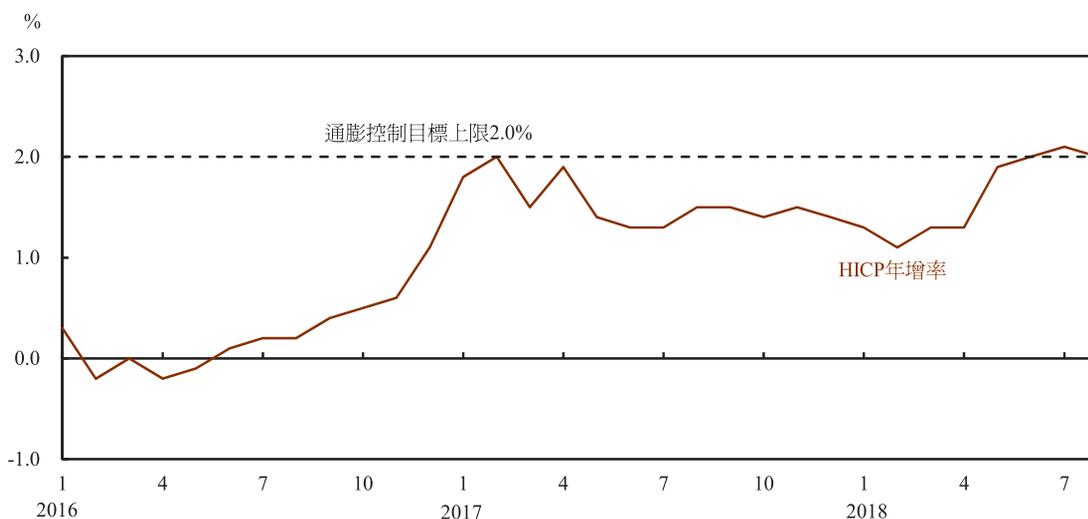
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、通膨持續增溫，明年則略降

本年7至8月，因國際油價上漲，歐元區調和消費者物價指數(HICP)平均年增率為2.1%，高於第2季之1.7%(表3、圖11)；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率則為

1.3%，略高於第2季之1.2%。本年初以來，大宗商品價格走升，加以近期歐元對美元貶幅較大推升能源成本，IHS Markit預測本年通膨率為1.8%，高於上年之1.5%，明年則略降至1.7%。

圖11 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可能於本年底結束資產購買計畫，且維持低利率水準至少至明年夏季

本年9月13日ECB決議維持政策利率不變(表4、圖12)，並將維持目前之利率水準至

少至明年夏季；資產購買計畫維持每月購債300億歐元至本年9月底，10至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。

表4 ECB之各項利率

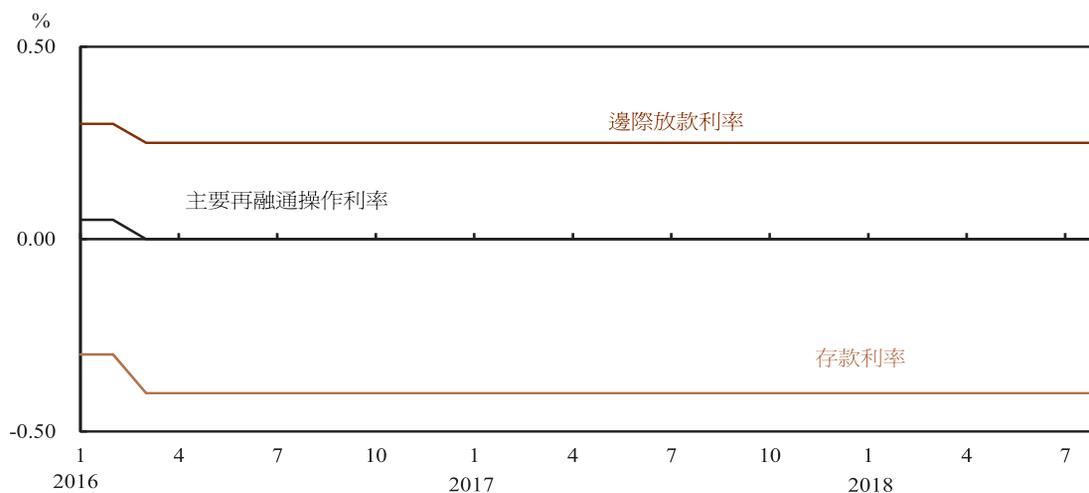
單位：%

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12 ECB之各項利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream

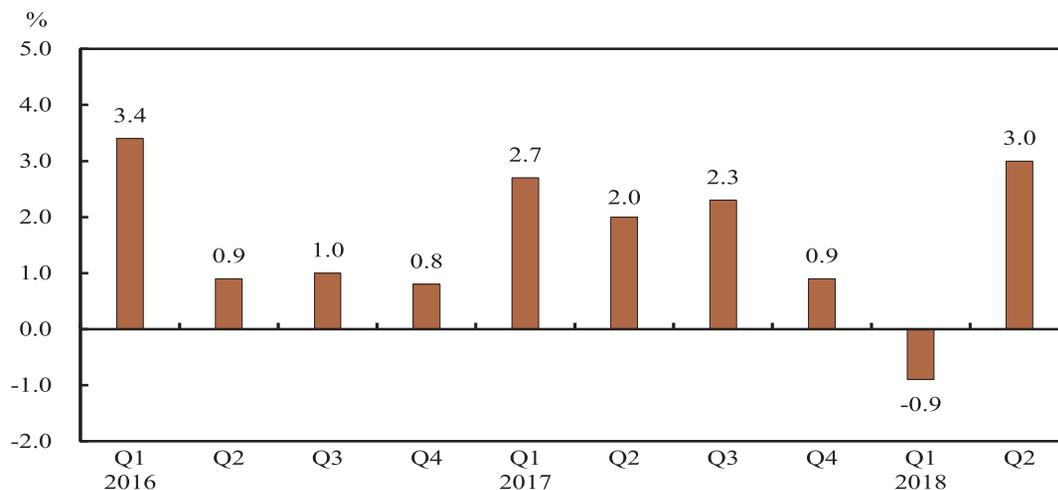
肆、日本通膨預期上揚，惟經濟恐放緩，強化寬鬆貨幣政策機制

一、本年第2季經濟恢復成長，下半年及明年經濟成長恐放緩

本年第2季，由於夏季獎金增加之激勵，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%反彈至3.0%(圖13、表5)。

圖13 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

7至8月以日圓計價之出口年增率由第2季之7.5%降至5.2%(表5)，主因7月對美國出口衰退5.2%，其中汽車出口因上年基期較高大幅衰退12.1%所致。由於全球貿易摩擦加劇恐影響外需動能，IHS Markit預測本年下半年經濟成長率將低於上半年，全年由上年

之1.7%降至1.1%，明年續降至0.9%。

因求職者增加，7至8月失業率為2.5%(表5)，維持於低檔，8月求才求職比維持於1.63倍之44年來高點。勞動市場持續緊俏，帶動中小企業加薪，第2季經常性薪資年增率由第1季之1.0%續升至1.1%。

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/ 8		2.8	5.0	0.7	0.7	2.8	18.1	15.5	968
9	2.3	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	0.9	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	2.5	1.8	16.6	-1
3	-0.9	2.5	2.4	1.1	0.9	2.0	2.1	-0.5	7,933
4		2.5	2.7	0.6	0.7	2.0	7.8	6.0	6,208
5		2.2	4.2	0.7	0.7	2.6	8.1	14.1	-5,833
6	3.0	2.4	-1.0	0.7	0.8	2.8	6.7	2.6	7,184
7		2.5	2.2	0.9	0.8	3.0	3.9	14.7	-2,350
8		2.4	0.6	1.3	0.9	3.0	6.6	15.3	-4,384

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

二、通膨率續升，惟仍遠低於2%目標

受能源價格上漲影響，本年7至8月CPI年增率由第2季之0.7%升至1.1%；扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦略升至0.9%(表5)，扣除生鮮食品及能源之CPI年增率則略升至0.4%；7至8月企業物價指數(PPI)年增率由第2季之2.5%升至3.0%。IHS Markit預測本年CPI年增率為0.9%，高於上年之0.5%，明年則升至1.3%。

三、BoJ強化寬鬆貨幣政策機制

本年7月底之貨幣政策會議放寬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更具彈性，有助恢復僵化之公債市場功能。另導入政策利率之前瞻性指引，強化承諾在達成通膨率穩定於2%目標之前，將持續執行附帶殖利率曲線控制之量質兼備寬鬆貨幣政策；每年購買約6兆日圓指數型證券投資信託基金(ETF)中，涵蓋標的範圍較廣之東證股價指數(TOPIX)相關ETF將由目前之2.7兆日圓增加至4.2兆日圓。

9月19日，BoJ貨幣政策會議決議仍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，仍將持續執行每年約80兆日圓之公債購買計畫。且為儘早達成2%通膨目標，並考量明年10月提高消費稅對經濟及物價將造成

不確定性衝擊，將維持極低之長、短期利率水準較長一段期間。

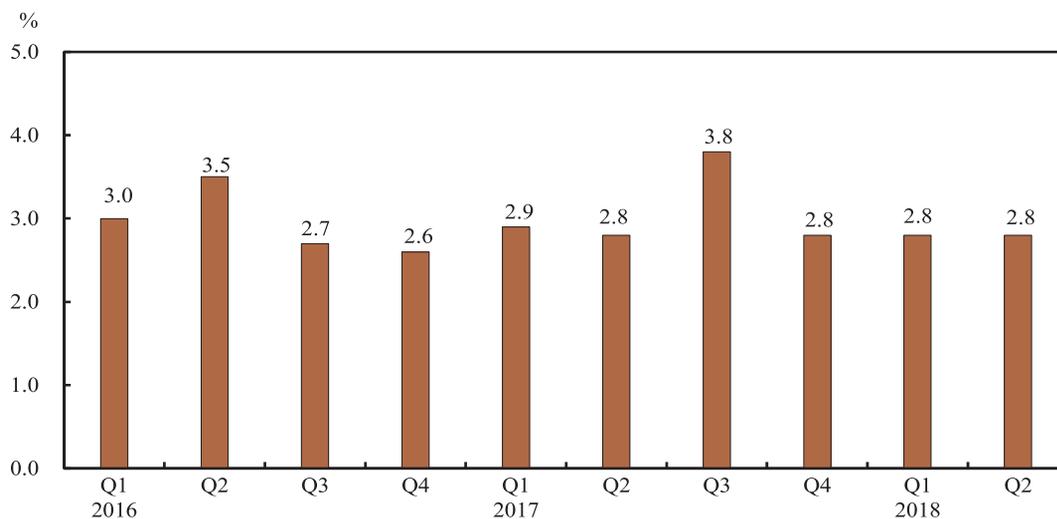
伍、南韓經濟成長恐趨緩，預期本年通膨下滑，政策利率不變

一、本年第2季經濟成長率與上季持平，預期明年景氣略降溫

本年第2季，雖然輸出成長力道轉強，惟民間消費、企業投資及政府消費放緩，經濟成長率為2.8%，與上季持平(圖14、表6)。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，IHS Markit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%略降至3.0%；明年則因美中貿易摩擦升溫，以及企業設備投資放緩，續降至2.9%。

圖14 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/ 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	21.5	3,485
2		4.6	-6.8	1.4	1.3	1.3	3.1	15.2	2,810
3	2.8	4.5	-3.9	1.3	1.4	1.3	5.5	5.4	6,438
4		4.1	1.0	1.6	1.4	1.7	-1.9	14.9	6,262
5		4.0	1.3	1.5	1.4	2.2	12.9	12.9	6,355
6	2.8	3.7	-0.4	1.5	1.2	2.6	-0.3	11.0	6,098
7		3.7	0.9	1.5	1.0	3.0	6.1	16.4	6,871
8		4.0		1.4	1.0	3.0	8.7	9.4	6,853

資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於半導體及石化產品等主要出口產品增加，7至8月出口年增率由第2季之3.2%升至7.4%(表6)；惟美中貿易衝突未解，恐影響下半年出口成長動能。

8月失業率由7月之3.7%升至4.0%(表6)，15歲至29歲青年失業率續升至10.0%之歷年同月高點。新增就業持續減少，主因造船及汽車產業結構調整致就業機會流失，加以學者專家質疑大幅調高最低工資與縮短工時政策，致中小企業因人事成本遽增減少僱用。

二、通膨率略降，預測明年將回升

由於石油產品價格漲幅趨緩，本年7至

8月CPI年增率由第2季之1.5%略降至1.4%；扣除食品及能源之核心CPI年增率亦由第2季之1.3%降至1.0%；生產者物價指數(PPI)年增率則由第2季之2.2%續升至2.9%(表6)。IHS Markit預測本年CPI年增率為1.5%，低於上年之1.9%，明年則升至1.8%。

三、政策利率維持不變

雖然輸出與民間消費仍穩健成長，惟企業設備投資明顯轉疲，就業人數增幅亦明顯下降，為維持經濟成長動能，本年8月31日南韓央行決議維持政策利率1.50%不變。

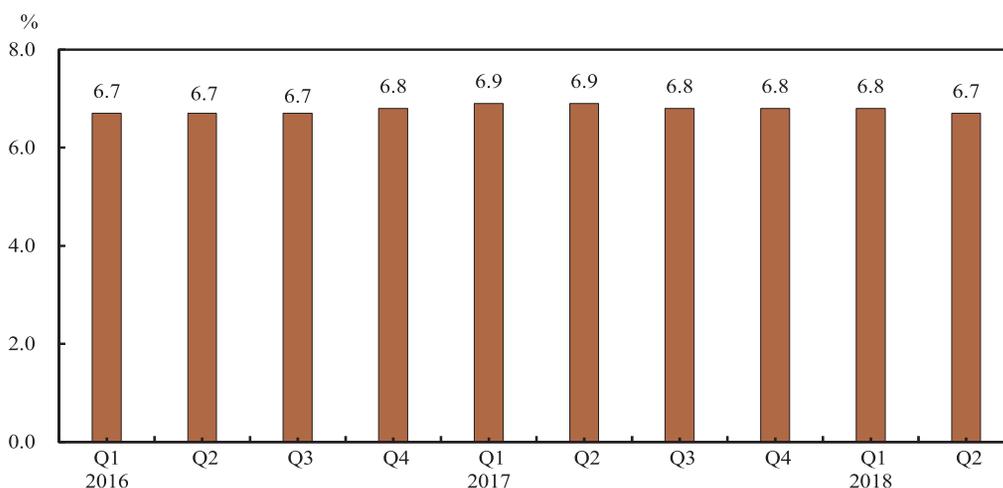
陸、中國大陸景氣恐趨緩，惟通膨預期上升，貨幣政策持續穩健中性

一、本年第2季景氣略降溫，預測下半年及明年續放緩

本年第2季中國大陸經濟成長率由第1季之6.8%略降為6.7%，係2016年以來最低(圖

15)，主因投資及消費成長下降，淨輸出續負成長所致，惟仍高於政府設定的6.5%之全年成長目標。

圖15 中國大陸經濟成長率



資料來源：中國國家統計局

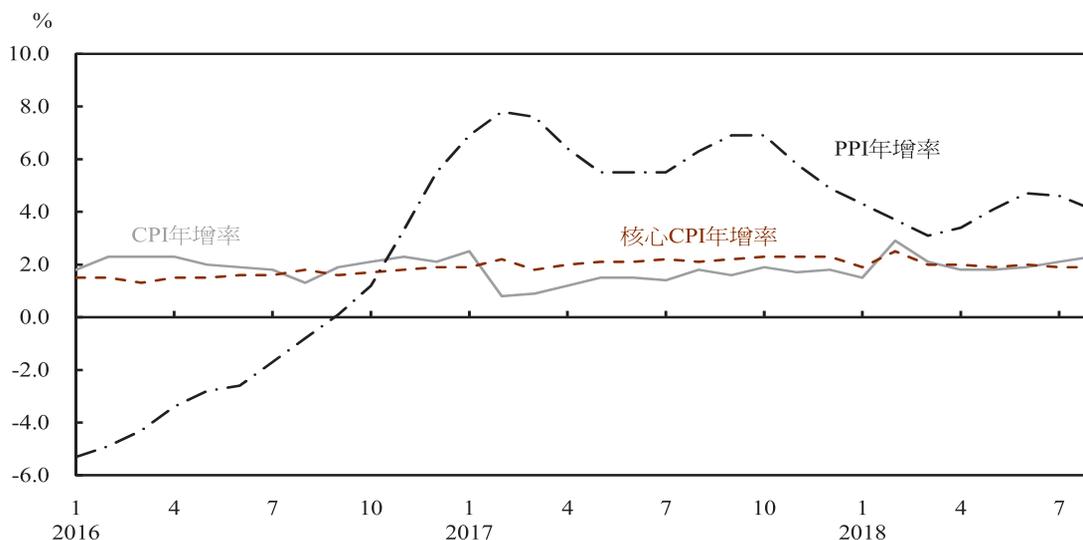
7至8月出口年增率由第2季之11.4%降至10.2%，惟對美國出口成長仍上升，主要受美國加徵關稅政策實施前之提前出口及人民幣貶值影響所致。

為確保經濟穩定成長，近期政府採行更加積極之財政政策，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，加以持續緊縮之房市政策恐衝擊房地產投資，IHS Markit預測本年下半年經濟成長率低於上半年，全年為6.7%，低於上年之6.9%，明年續降至6.3%。

二、近期通膨升溫，預期今明兩年通膨率續升

本年7至8月CPI年增率為2.2%，高於第2季之1.8%，主因食品價格漲幅擴大；扣除食品及能源之核心CPI年增率為2.0%，略高於第2季之1.9%；工業生產者物價指數(PPI)年增率為4.4%，亦高於第2季之4.1%(圖16)。IHS Markit預測本年CPI年增率為2.2%，高於上年之1.6%，明年續升至3.0%。

圖16 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、人行採行定向降準等措施，維持合理充裕之流動性

本年7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；惟在加強金融監管、抑制整體債務比率及防範金融風險外，由於美中貿易摩擦升溫不利出口、經濟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；

例如自7月5日起下調部分銀行人民幣存款準備率0.5個百分點，釋出約7,000億人民幣資金，以支持小微企業及推動企業「債轉股」，且7月至9月已6次透過「中期借貸便利」(Medium-term Lending Facility, MLF)工具釋出資金，以增加市場流動性及鼓勵銀行投資中等評級企業債券等。

柒、本年第2季亞洲經濟體景氣多走緩，惟通膨趨升；預期下半年及明年經濟成長多平緩，通膨升溫；部分經濟體調升政策利率

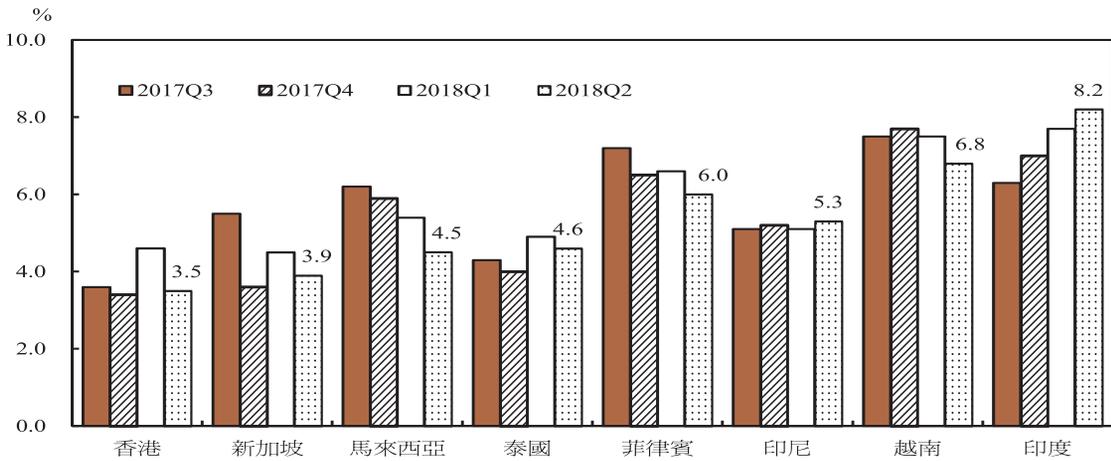
本年第2季，香港因營建投資成長略降，新加坡因製造業及服務業成長放緩，經濟成長率分別降至3.5%及3.9%(圖17)。IHS Markit預測香港、新加坡下半年經濟成長率均低於上半年，今、明兩年亦均走緩。

東協五國中，馬來西亞因政府投資疲軟、泰國因公共支出減少、菲律賓因政府消費成長減緩、越南則因內需略疲，本年第2季經濟成長率分別為4.5%、4.6%、6.0%、6.8%，均低於本年第1季；印尼則受惠於政

府支出大增，經濟成長率為5.3%，高於本年第1季(圖17)。IHS Markit預測下半年菲律賓經濟升溫，馬來西亞、泰國、印尼及越南景氣趨緩；全年泰國成長率高於上年，印尼與上年持平，馬來西亞、菲律賓及越南則低於上年；明年菲律賓、印尼及越南與本年持

平，馬來西亞、泰國則減緩。由於製造業擴張及消費增強，印度第2季經濟成長8.2%(圖17)，IHS Markit預測下半年(財政年度)成長走緩，全年為7.2%，高於上年，明年則略降至7.1%。

圖17 亞洲經濟體經濟成長率

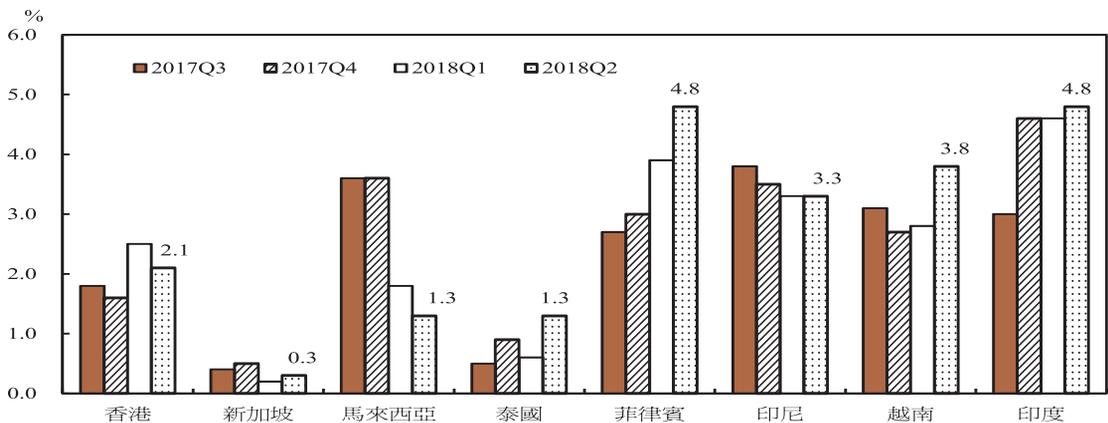


資料來源：各國官方資料

物價方面，第2季亞洲多數經濟體CPI年增率高於第1季(圖18)，IHS Markit預測下半年

通膨率多高於上半年，今、明兩年亦多續升。

圖18 亞洲經濟體CPI年增率



資料來源：各國官方資料

貨幣政策方面，印尼央行為遏阻印尼盾貶值以及抑制資金外流，8月及9月各調升7天期附賣回利率1碼至5.75%；另為抑制通膨升溫，印度央行8月調高附買回利率1碼至

6.50%，菲律賓央行8月及9月各調高隔夜附賣回利率2碼至4.50%；9月香港跟隨美國升息，調升基本利率1碼至2.50%；其餘經濟體多維持政策利率不變。

捌、歐元區間震盪，日圓走弱，新興市場國家貨幣多貶值

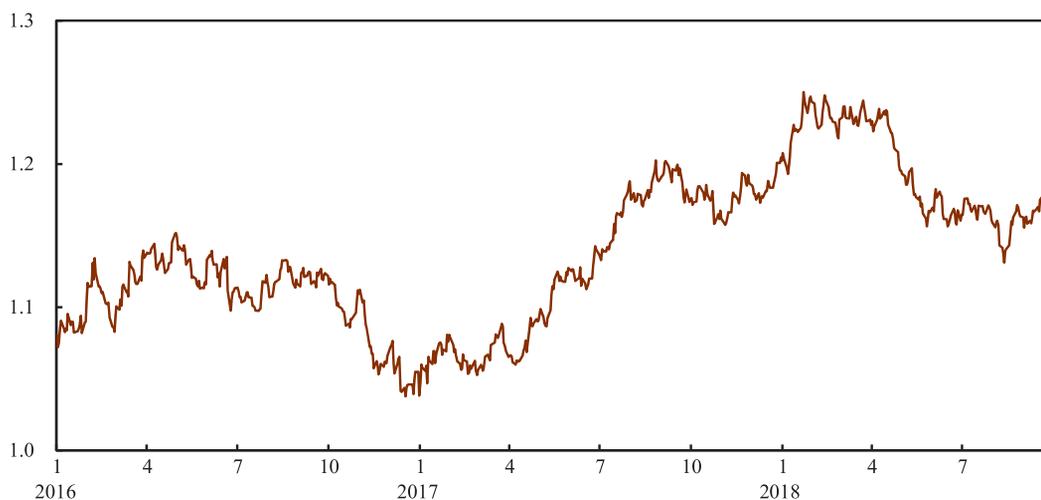
一、歐元對美元一度重貶後區間波動，日圓震盪後走貶

本年7月以來，歐元對美元小幅區間波動，8月後土耳其與美國發生政治、貿易衝突，土國里拉重貶，市場擔憂歐元區銀行業對土國曝險部位較大恐蒙受損失，致8月15日歐元一度貶至本年底點之1歐元兌1.1313

美元；嗣因土國推出穩定措施，加以卡達承諾金援，且ECB預期歐元區通膨率將逐漸走高，強化市場對ECB貨幣政策正常化之預期，歐元止貶回升，惟9月底受市場擔憂義大利政府擴大財政赤字影響而快速下挫。9月底為1歐元兌1.1615美元，較6月底略貶0.5%(圖19)。

圖19 歐元對美元匯率

美元 / 歐元

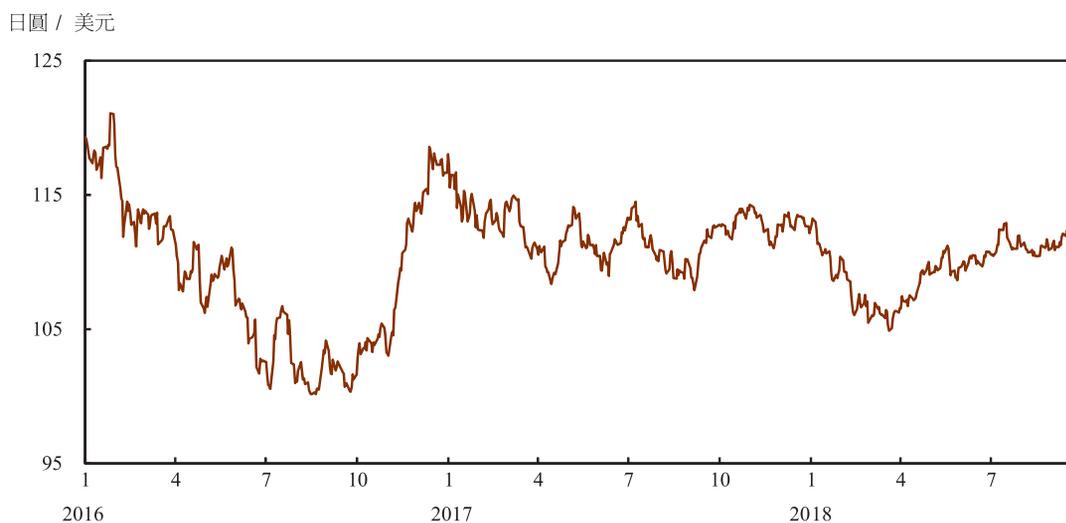


資料來源：Thomson Reuters Datastream

日圓方面，7月上旬美股因企業財報優於預期上漲，日圓走貶，7月中旬更貶至1美元兌112.80日圓左右，接近本年1月之低點；嗣受美國川普總統對Fed升息及強勢美元表示不滿、8月中旬土國匯率危機致市場對日

圓避險需求上升等影響，日圓震盪回升；8月下旬後因土國情勢回穩，且美國就業市場表現良好，Fed維持逐步升息步調，日圓轉貶。9月底為1美元兌113.59日圓，較6月底貶值2.5%(圖20)。

圖20 日圓對美元匯率

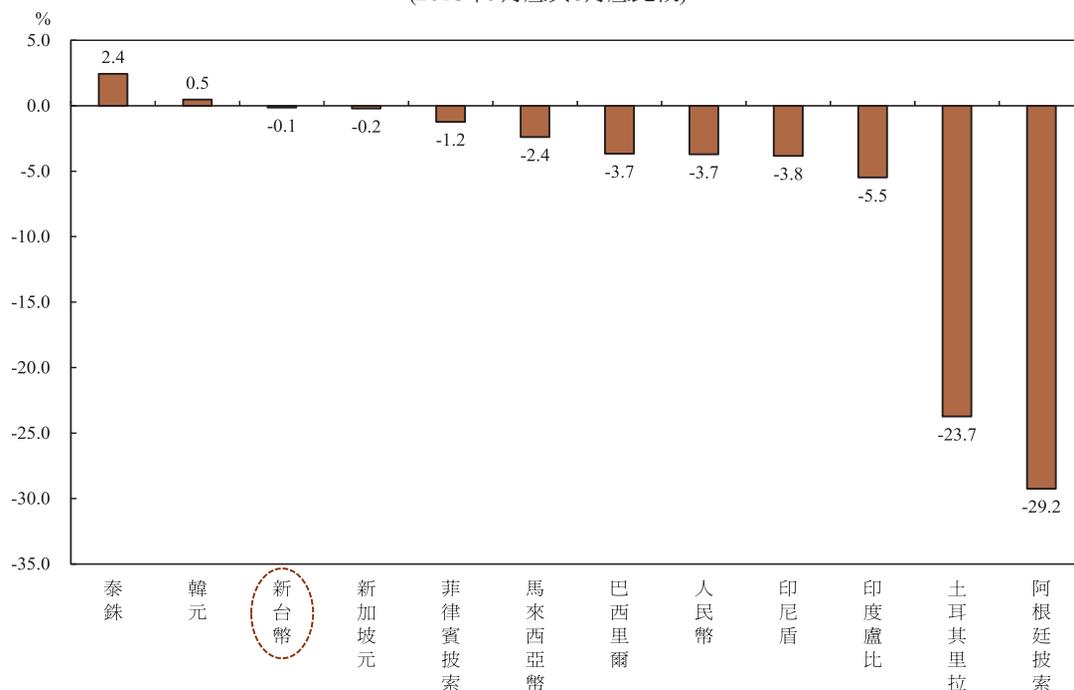


二、新興市場國家貨幣多貶值

本年7月以來，土國里拉重挫引發阿根廷與巴西等國貨幣大幅貶值，經常帳呈現逆差之亞洲新興市場國家如印度與印尼等亦面臨資本外流、貨幣貶值壓力。9月底與6月底相較，以阿根廷披索貶幅29.2%最大，土

國里拉貶幅23.7%居次；亞洲新興市場國家中，印度盧比及印尼盾貶幅最大，分別貶值5.5%及3.8%；中國大陸則受美中貿易摩擦升溫影響，人民幣對美元貶幅亦達3.7%(圖21)。

圖21 新興市場經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2018年9月底與6月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

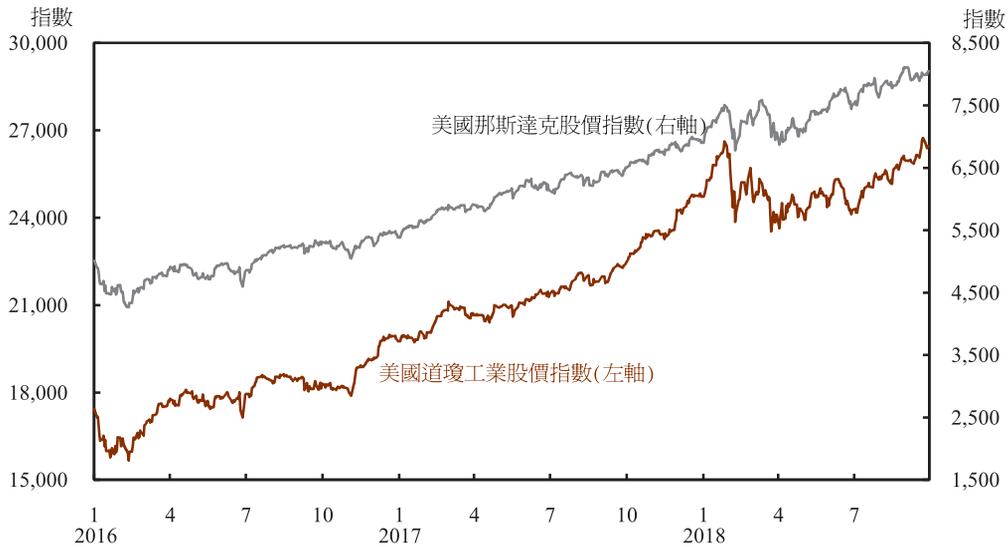
玖、美股及日股震盪走高，歐股區間震盪，新興市場股市多下滑

一、美股續升，歐股區間震盪，日股回升

本年第3季雖美中貿易摩擦疑慮未除，惟因多數美國企業財報優於預期，加以經濟

成長強勁，就業情況良好，美國道瓊工業股價指數與那斯達克股價指數持續震盪走高，9月底與6月底比較，分別上漲9.0%及7.1%(圖22)。

圖22 美國道瓊工業及那斯達克股價指數

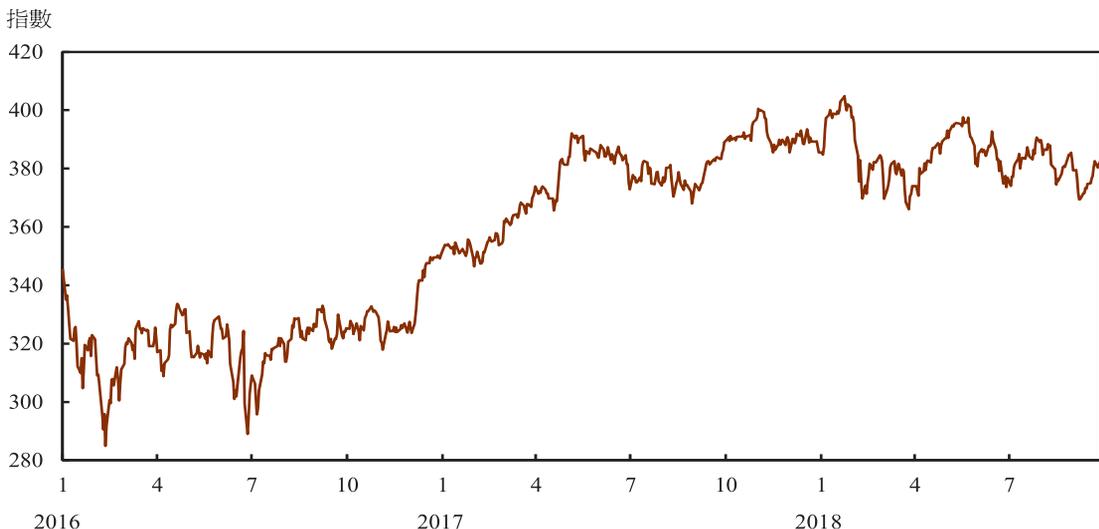


資料來源：Thomson Reuters Datastream

歐、日股方面，7月緩步上升；惟8月上旬以來，由於市場擔憂歐元區銀行業對土國之曝險恐蒙受損失，加以全球貿易摩擦將使歐元區經濟走軟，市場不確定性氣氛轉濃，歐股震盪下滑，惟9月底與6月底比較，泛歐

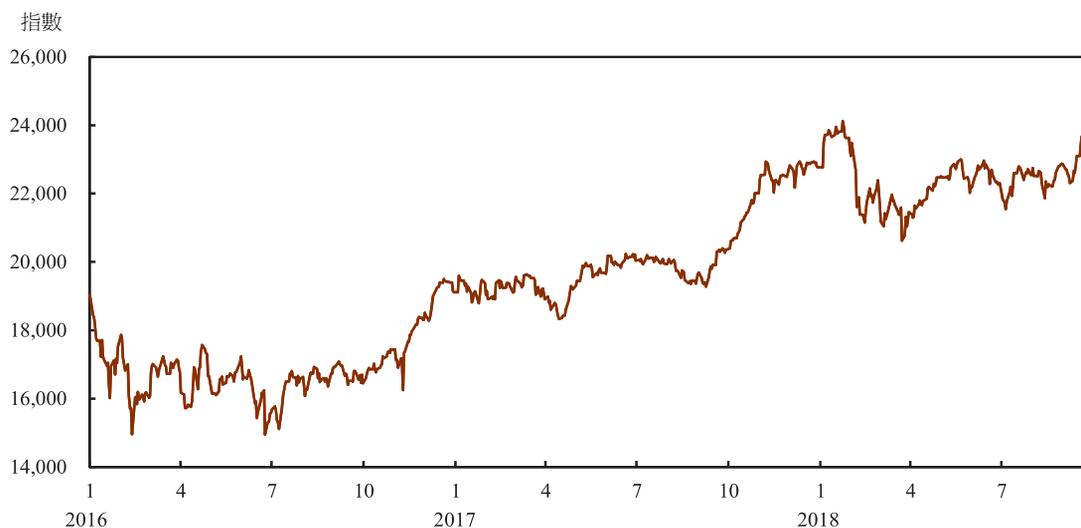
元道瓊股價指數仍略漲0.4%(圖23)。日股亦因土國政經風險引發市場擔憂，8月中旬一度下滑；嗣因內需續溫和復甦，加以美日貿易摩擦稍緩而震盪回升，9月底與6月底比較，日經225股價指數上漲8.1%(圖24)。

圖23 泛歐元道瓊股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖24 日經225股價指數



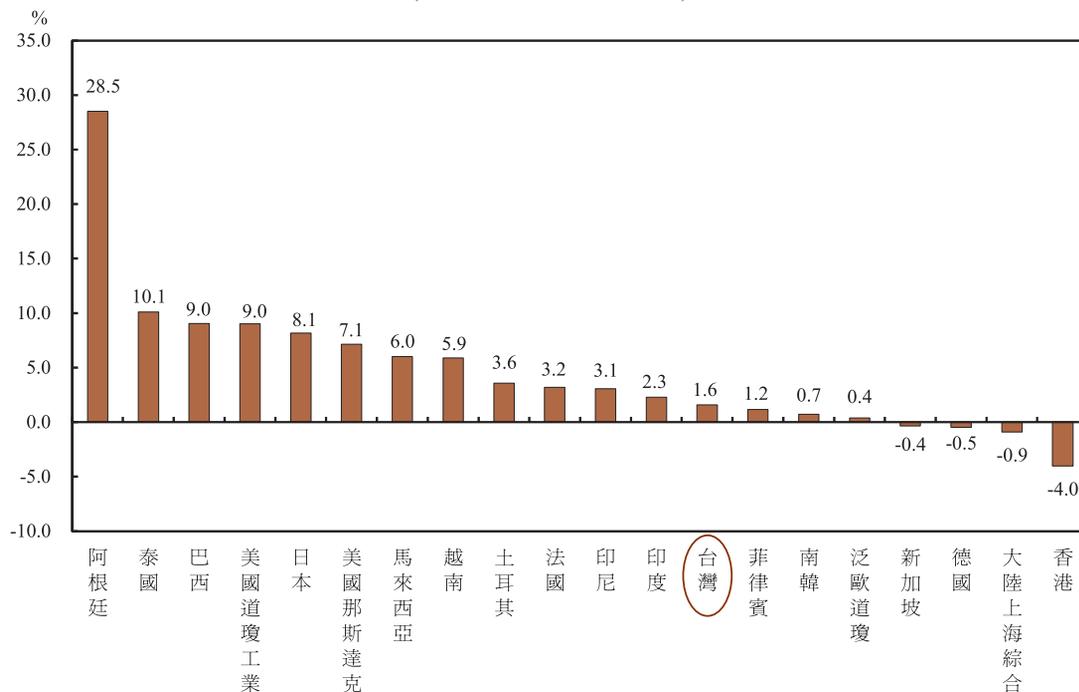
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、新興市場股市漲跌互見

本年7月以來，新興市場股市多呈震盪走升趨勢。8月後，因美中貿易衝突加劇，以及土國政經風險恐擴散，部分新興市場經濟體股價轉趨下跌；阿根廷則因央行大幅升

息，且9月下旬獲IMF同意加速撥付紓困貸款，並擴大總貸款額度，投資人信心回穩，股市大幅回升。9月底與6月底比較，阿根廷股市大漲28.5%，漲幅最大；香港股市則下跌4.0%，跌幅較大(圖25)。

圖25 國際股價變動幅度
(2018年9月底與6月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

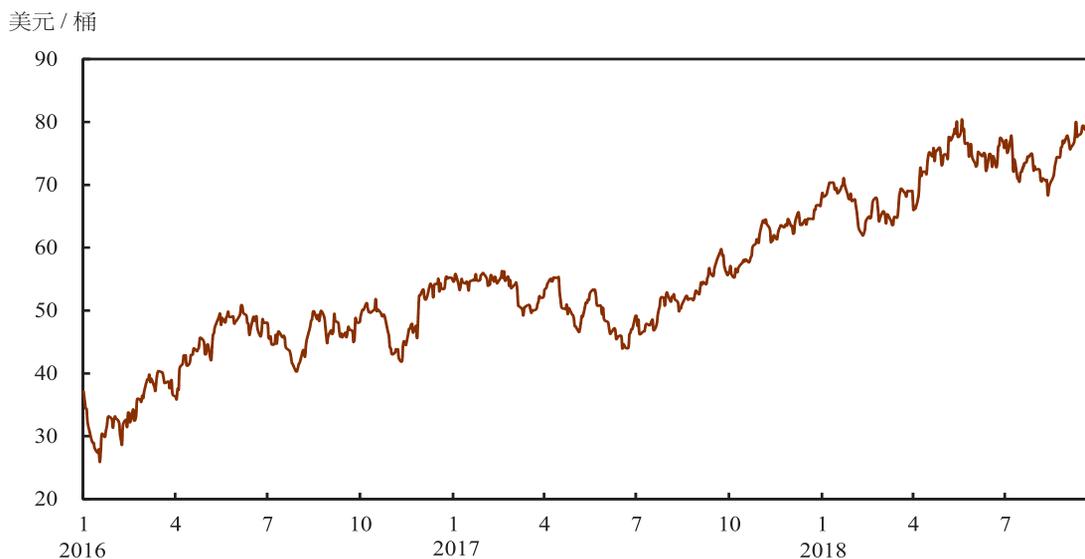
拾、油價創近4年新高，穀價先漲後跌

一、國際油價漲至近4年來新高

本年7月以來，市場擔憂美中貿易摩擦加劇不利全球經濟，且土國匯率危機可能波及其他新興市場，影響原油需求，國際油價走跌；嗣因伊朗原油出口減少、利比亞國家

石油公司總部遭恐攻、美國原油產量與庫存均下降，以及石油輸出國組織(OPEC)與俄羅斯等產油國不願增產，9月底布蘭特原油現貨價格升達每桶82.72美元，創2014年11月以來新高，較6月底上漲6.7%(圖26)。

圖26 布蘭特原油現貨價格



由於地緣政治風險仍存，伊朗原油供給減少之影響可能持續至明年，加以美國產油區面臨輸油管短缺等問題，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，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)	2018/9/11	54.3	72.8	73.7
IHS Markit	2018/9/18		72.7	79.9
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2018/9/19		73.2	72.3
平均預測值			72.9	75.3

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

二、穀價先漲後跌

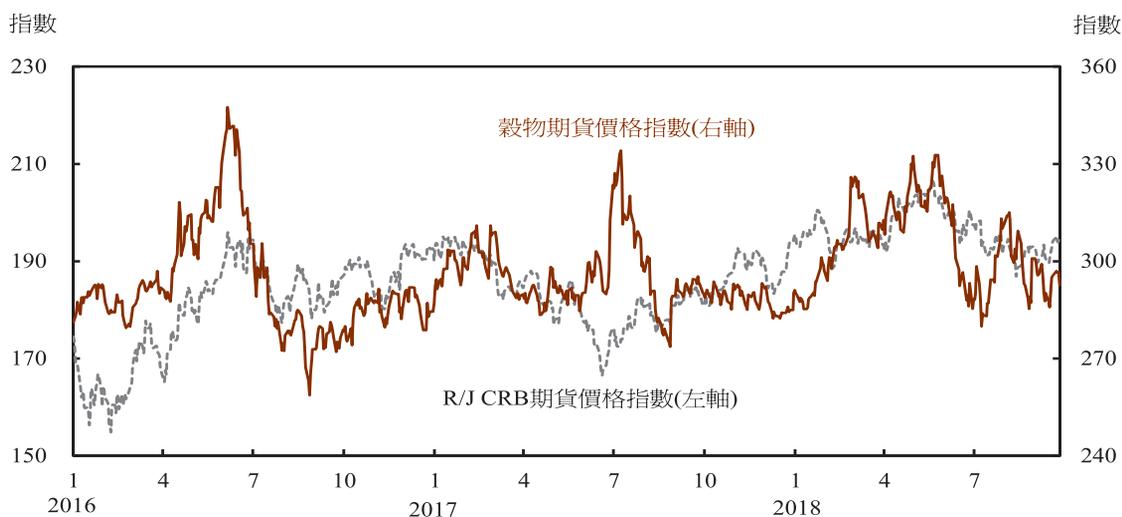
本年7月以來，澳洲、俄羅斯、烏克蘭及美國產區乾旱，穀物期貨價格上漲；嗣因美國冬麥產區降雨有利播種，加以美國農業部上修明年全球小麥供給量及該國玉米產量預估，巴西農業部亦上修本年該國黃豆產量預估，穀物期貨價格回跌，9月底 Thomson Reuters 穀物期貨價格指數較6月底

略跌0.2%(圖27)。

三、整體國際商品價格走跌後盤整

代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨原油及穀物等大宗商品價格波動，大抵呈走跌後盤整格局，本年9月底較6月底下跌2.6%(圖27)。

圖27 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