

國際經濟金融情勢（民國106年第3季）

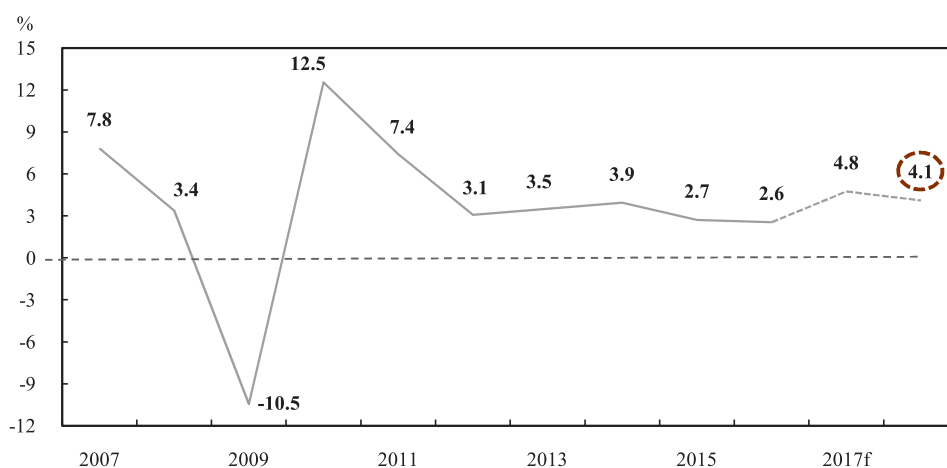
壹、概述

一、2018年全球經濟可望持續穩健復甦

2017年第3季，在製造業及貿易動能續增下，全球經濟成長力道略增。預估第四季先進經濟體景氣持續擴張，惟中國大陸等新興市場經濟體成長步伐趨緩，全球經濟成長可望與第3季持平。

展望2018年，雖然製造業持續復甦，惟受基期較高、中國大陸經濟成長放緩及貿易保護主義等影響，OECD預測全球貿易成長率將下滑，惟仍係近7年次高(圖1)。IHS Markit預測2018年全球經濟成長率為3.2%，與2017年持平，高於2016年之2.5%(表1)。

圖1 全球貿易量成長率



註：包含商品貿易及服務貿易；f表示預測值。

資料來源：OECD Database (2017/11)

表1 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)	3.6	3.2	3.7	3.2
先進經濟體	1.7 (1.6)	2.2	2.3	2.0	2.3
OECD國家	1.8 (1.7)	2.4	2.3	2.4	2.3
美國	1.5	2.2	2.3	2.3	2.6
日本	0.9	1.5	1.8	0.7	1.2
德國	1.9	2.1	2.6	1.8	2.6
英國	1.8	1.7	1.5	1.5	1.2
歐元區	1.8	2.1	2.4	1.9	2.2
台灣	1.41	2.0	2.5	1.9	2.4
香港	2.0	3.5	3.6	2.7	2.7
新加坡	2.0	2.5	3.6	2.6	2.6
南韓	2.8	3.0	3.2	3.0	3.1
東協五國	4.9	5.2	—	5.2	—
泰國	3.2	3.7	3.8	3.5	3.5
馬來西亞	4.2	5.4	5.9	4.8	5.4
菲律賓	6.9	6.6	6.6	6.7	6.5
印尼	5.0	5.2	5.0	5.3	5.1
越南	6.2	6.3	6.5	6.3	6.4
中國大陸	6.7	6.8	6.8	6.5	6.5
印度	7.1	6.7	6.7	7.4	7.4
新興市場暨開發中經濟體	4.3	4.6	—	4.9	—

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 計算全球經濟成長率之方式不同，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。

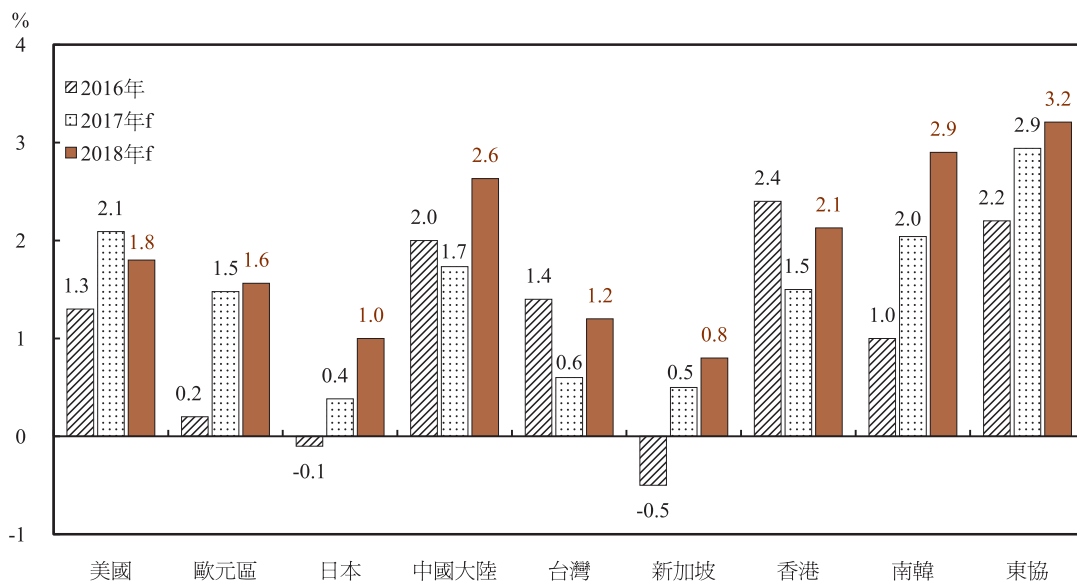
資料來源：IMF (2017), “World Economic Outlook,” Oct. 10、OECD (2017), “OECD Economic Outlook,” Nov. 28、IHS Markit (2017/12/15)

二、主要經濟體通膨溫和

2017年底國際油價升至2年半來高點，全球油市供需正逐漸恢復平衡，預測2018年國際油價將走升；惟電子商務快速發展、

人口高齡化，加以薪資成長仍緩，抑制主要經濟體通膨率上揚幅度，預測2018年美國、歐元區及日本等主要經濟體之通膨率多低於2%(圖2)。

圖2 主要經濟體通膨率



f：預測值。

資料來源：各國官方資料、IHS Markit (2017/12/15)

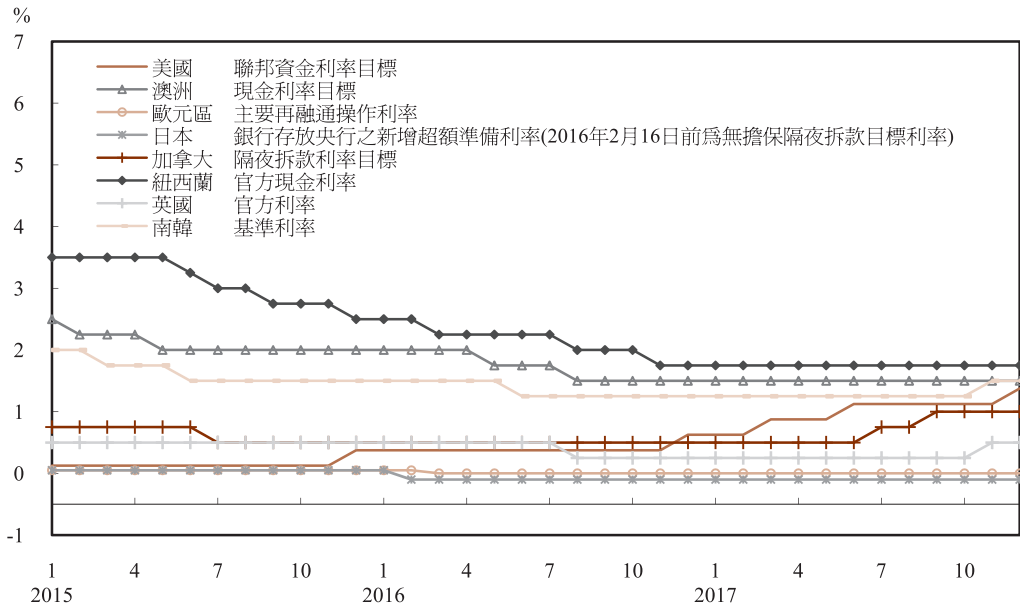
三、部分先進經濟體貨幣政策趨緊，新興市場經濟體則多寬鬆

2017年10月以來，ECB將購債計畫期限延長至2018年9月底，惟每月購債金額自2018年1月起減半至300億歐元；英國央行(BOE)及南韓央行分別調升政策利率1碼至0.5%及1.50%(圖3)；Fed再度將聯邦資金利率目標區間調升1碼至1.25%~1.50%，並自

2018年1月起將每月資產縮減規模由100億美元提高至200億美元；香港亦隨美國升息，調升貼現窗口基本利率1碼至1.75%。日本央行則維持貨幣寬鬆政策。

新興市場經濟體之巴西、俄羅斯等國央行因通膨壓力和緩，降息以激勵經濟；其餘央行則多維持政策利率不變(圖4)。

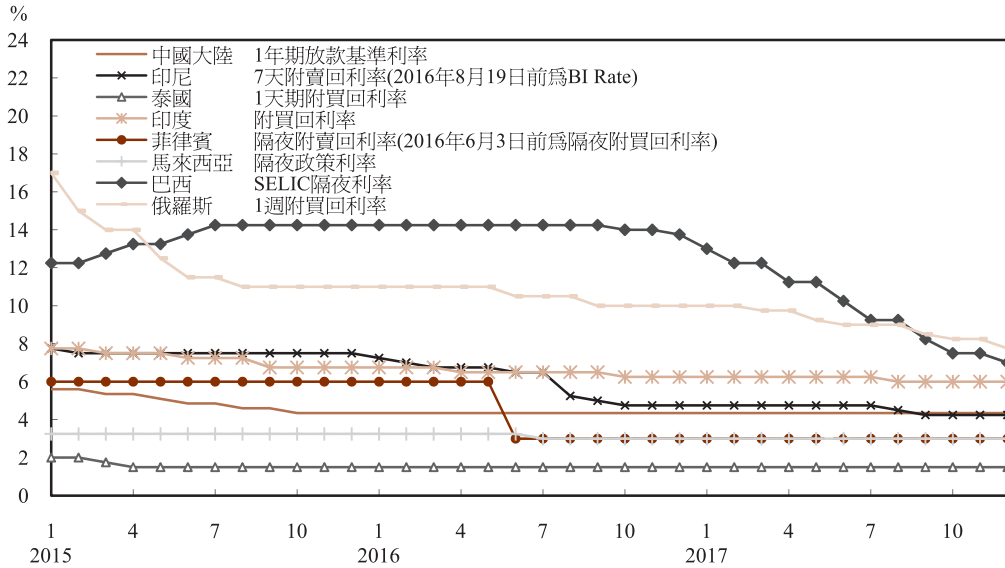
圖3 先進經濟體政策利率



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(short-term policy interest rate)。

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

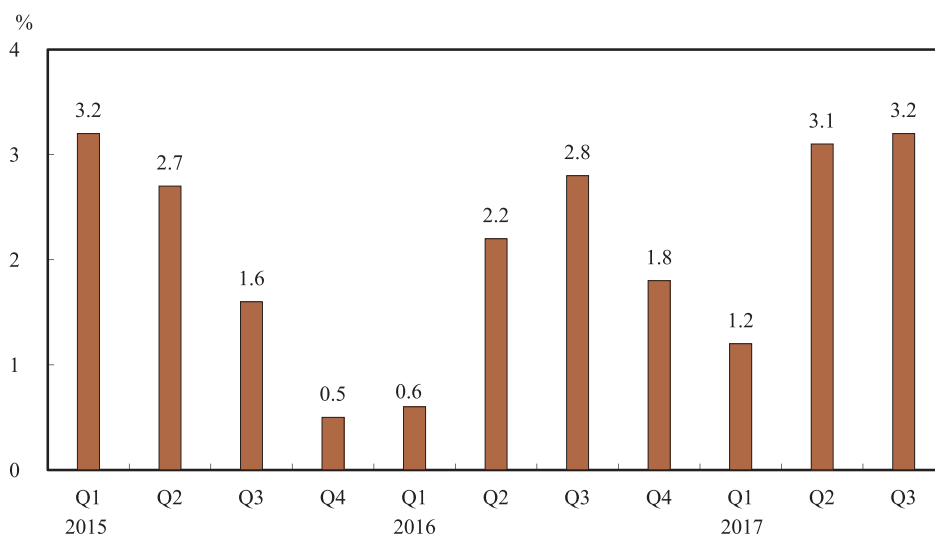
貳、美國經濟持續擴張，通膨率上升，Fed升息1碼

一、2017年第3季景氣復甦力道增強， 2018年可望維持溫和成長

2017年第3季，美國經濟成長率(與上季

比，換算成年率)升至3.2%(圖5、表2)，係2015年第1季以來最高，主因民間投資升溫及政府支出增加所致。

圖5 美國經濟成長率



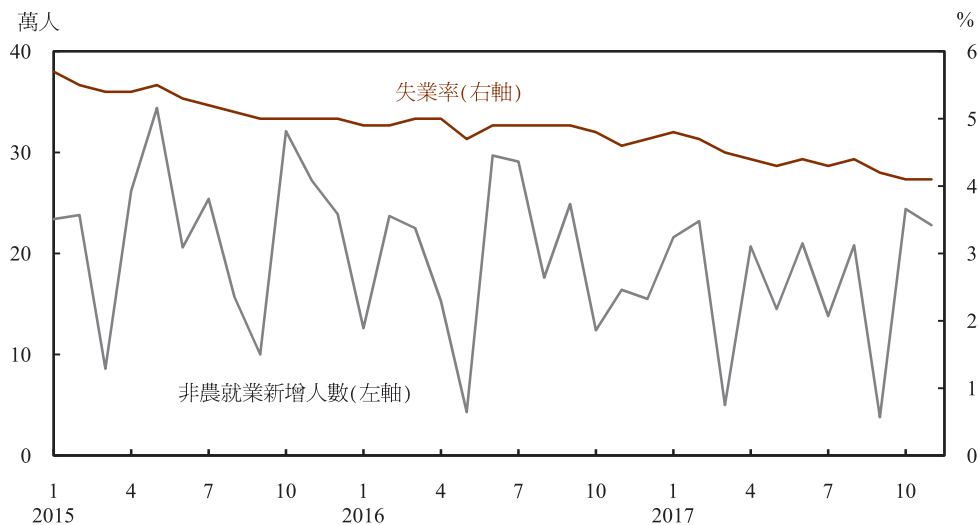
資料來源：Bureau of Economic Analysis

由於颶風對勞動市場之干擾逐漸消退，2017年10月及11月非農就業新增人數分別為24.4萬及22.8萬人，遠優於9月之3.8萬人；11月失業率為4.1%，連續2個月維持在17年來低點(圖6、表2)。

由於就業復甦力道增強，民間消費成長動能可望持續，加以企業投資升溫，颶風

災後重建工作有助房市復甦，稅改方案可望帶來提振效果，預期經濟將溫和擴張。IHS Markit預測2017年第4季經濟成長率為2.7%，全年為2.3%，高於2016年之1.5%，2018年續升至2.6%。Fed對2017年及2018年經濟成長率預測值分別為2.4%~2.5%、2.2%~2.6%。

圖6 美國非農就業新增人數及失業率



資料來源：Bureau of Labor Statistics

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 %	
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
2016/11		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	2.3	-66,282
6	3.1	4.4	2.1	1.7	1.6	1.8	-63,940
7		4.3	1.8	1.7	1.7	2.0	-63,822
8		4.4	1.5	1.7	1.9	2.4	-63,732
9	3.2	4.2	1.9	1.7	2.2	2.5	-64,024
10		4.1	2.9	1.8	2.0	2.7	-68,102
11		4.1	3.4	1.7	2.2	3.0	

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

2017年11月消費者物價指數(CPI)年增率由10月之2.0%升至2.2%，主要係能源價格上升所致；扣除能源與食品之核心CPI年增率為1.7%，略低於10月之1.8%(表2)。IHS Markit預測2017年CPI年增率將由2016年之1.3%升至2.1%，2018年則略降至1.8%。

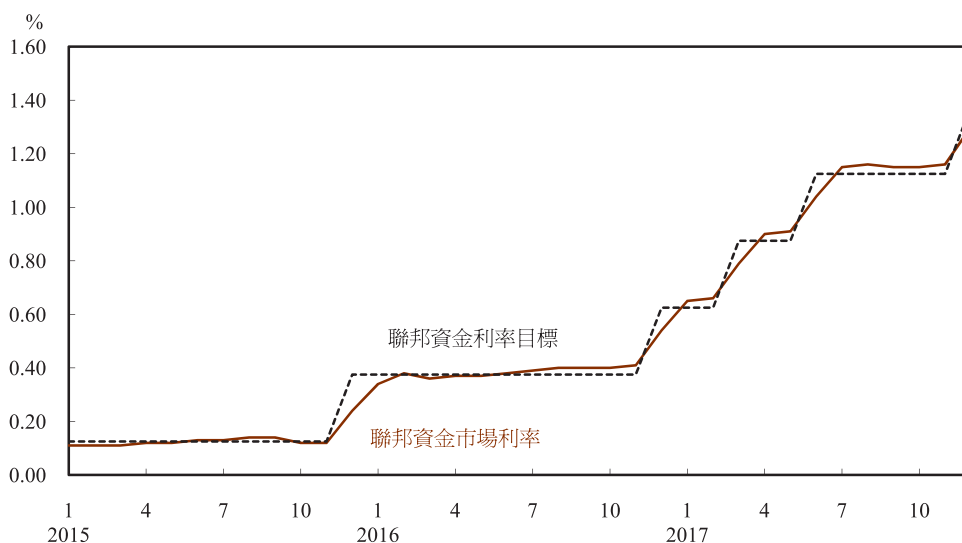
三、Fed升息1碼

2017年12月13日，聯邦公開市場委員會(FOMC)會議聲明指出，就業市場持續增強，近幾季企業固定投資持續增加，經濟

活動穩步上升，且預期中期通膨率仍穩定於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1.25%~1.50%(圖7)；且自2018年1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60億、40億美元提高至120億、80億美元。

Fed主席Yellen表示，FOMC與會官員認為近期通膨持續低於2%目標主要係暫時性因素造成，而稅改政策可能具提振經濟效果，惟對總體經濟影響之時間及幅度仍不確定，未來Fed仍將維持漸進升息步調。

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

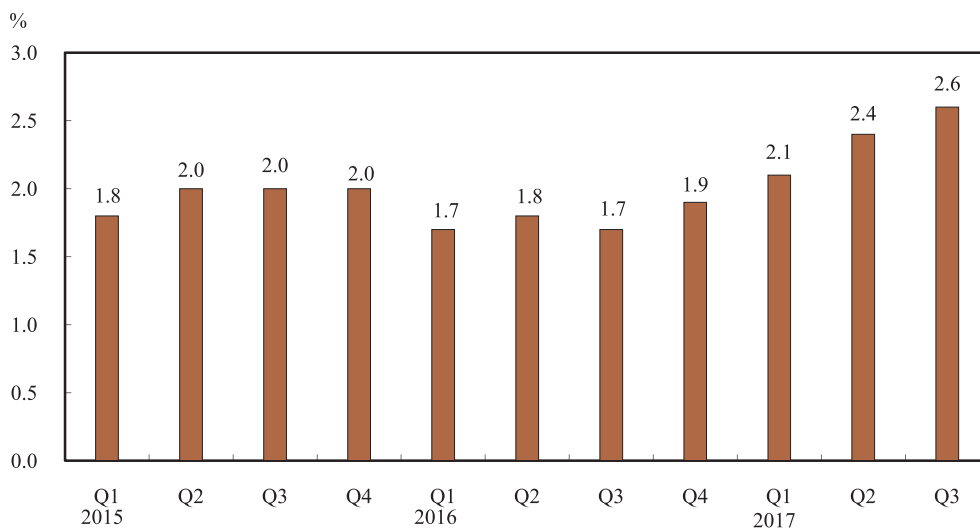
參、歐元區經濟加速成長，通膨溫和，ECB延長購債期間，惟購債金額減半

一、2017年第3季景氣增溫，預測2018年成長略緩

2017年第3季，歐元區各國經濟普遍表現良好，內需續強推升經濟成長率至2.6%(圖8、表3)；德、法經濟成長率亦分別升至2.8%、2.2%。IHS Markit預測第4季歐

元區經濟成長率為2.6%，全年為2.4%，高於2016年之1.8%。2018年則因勞動生產力成長率仍低，加以歐元升值影響出口，以及ECB可能進一步縮減資產購買計畫，略降至2.2%。

圖8 歐元區經濟成長率

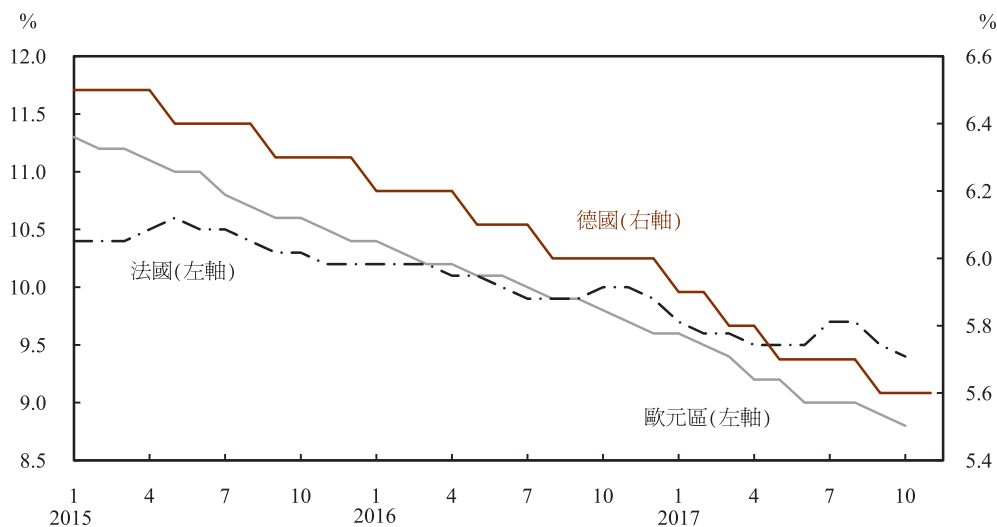


資料來源：Eurostat

歐元區勞動市場持續改善，2017年10月失業率為8.8%(圖9、表3)，係2009年2月以來新低。德國11月失業率為5.6%，係1991年

7月以來最低；法國10月失業率為9.4%，係2012年1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	0.8	181,819
2015	2.1	10.9	2.1	0.0	5.3	2.6	238,333
2016	1.8	10.0	1.5	0.2	0.3	-1.2	265,126
2016/11		9.7	3.5	0.6	5.5	5.9	23,805
12	1.9	9.6	2.8	1.1	6.1	4.9	27,527
2017/ 1		9.6	0.4	1.8	12.7	17.6	-1,587
2		9.5	1.3	2.0	5.3	7.0	16,346
3	2.1	9.4	2.1	1.5	14.6	16.8	28,765
4		9.2	1.2	1.9	-1.7	4.4	16,384
5		9.2	4.1	1.4	13.8	18.6	19,368
6	2.4	9.0	2.9	1.3	4.3	6.7	26,150
7		9.0	3.7	1.3	5.8	9.0	21,813
8		9.0	3.9	1.5	6.8	8.8	15,566
9	2.6	8.9	3.4	1.5	5.6	5.3	26,171
10		8.8	3.7	1.4	8.8	10.1	18,923
11				1.5			

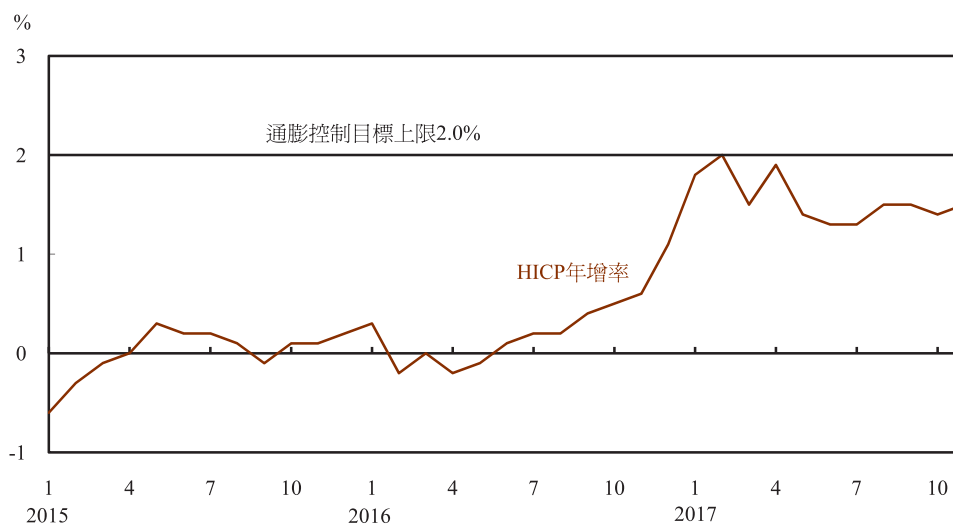
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、通膨溫和

因能源價格上揚，2017年11月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率略升至1.5%(表3、圖10)；扣除能源及未加工食品

之核心HICP年增率持平於1.1%。IHS Markit 預測2017年及2018年通膨率分別為1.5%及1.6%，均高於2016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延長購債期間，惟購債規模減半

2017年10月26日，ECB決議將購債計畫期限由2017年12月底延長至2018年9月底，惟每月購債金額自2018年1月起由600億歐

元降至300億歐元，政策利率則維持不變(表4、圖11)。12月14日之政策會議維持上述政策不變，惟分別調升2017年及2018年之經濟成長率預測值至2.4%及2.3%。

表4 ECB之各項利率

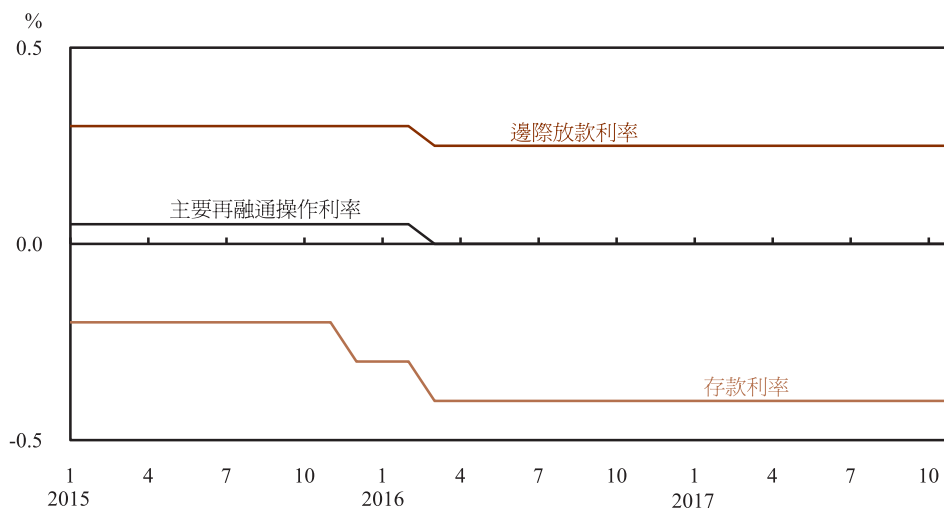
單位：%

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

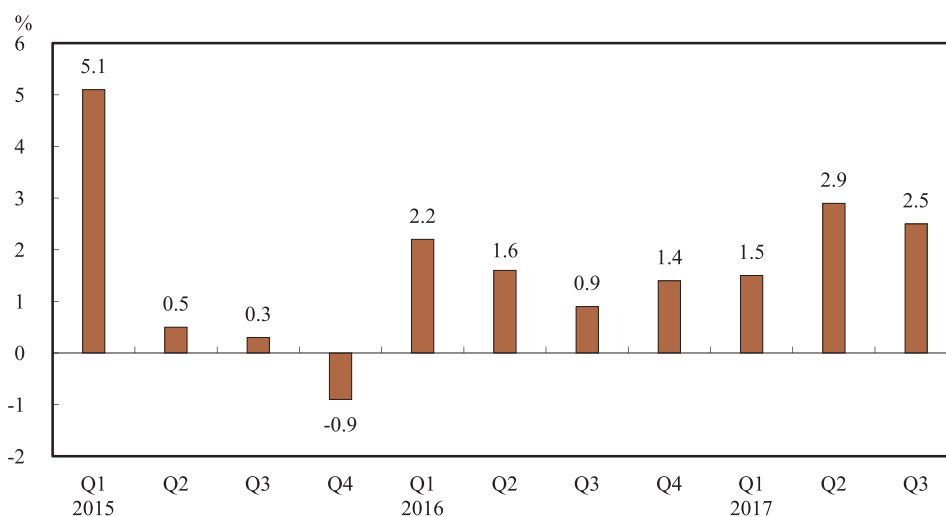
肆、日本經濟擴張力道減弱，通膨率仍低，央行維持寬鬆貨幣政策

一、2017年第3季經濟成長放緩， 2018年成長亦恐遜於2017年

2017年第3季，日本由於強颱影響外食

及旅遊需求，致民間消費衰退，經濟成長率(與上季比，換算成年率)略降至2.5%(圖12、表5)，惟仍係2001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

2017年11月失業率降至2.7%，為1993年11月以來之低點(表5)，若以日本摩擦性失業率約3%觀之，目前勞動市場已接近充分就業狀態，且求才求職比亦升至1.56倍之1974年以來高點，惟第3季經常性薪資僅年增0.5%。

日圓偏弱有利出口，並帶動企業設備投資增加，加以2020年東京奧運帶來之營

建需求，可望支撐內需持續復甦。惟企業加薪仍緩，不利民間消費擴增，加以預期半導體需求成長將減弱，及中國大陸經濟降溫導致外需放緩，恐影響未來景氣復甦力道。IHS Markit預測2017年第4季經濟成長率為1.0%，全年則為1.8%，高於2016年之0.9%(表5)，2018年則降至1.2%。

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 %			
2014	0.4	3.6	2.1	2.7	2.6	3.1	4.8	5.7	-128,161
2015	1.4	3.4	-1.2	0.8	0.5	-2.3	3.4	-8.7	-27,916
2016	0.9	3.1	-0.2	-0.1	-0.3	-3.5	-7.4	-15.8	39,938
2016/11		3.1	4.4	0.5	-0.4	-2.3	-0.4	-8.7	1,465
12	1.4	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	1.5	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	2.9	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	4,220
8		2.8	5.3	0.7	0.7	2.9	18.1	15.3	1,095
9	2.5	2.8	2.6	0.7	0.7	3.1	14.1	12.1	6,640
10		2.8	5.9	0.2	0.8	3.4	14.0	18.9	2,846
11		2.7		0.6	0.9	3.5	16.2	17.2	1,134

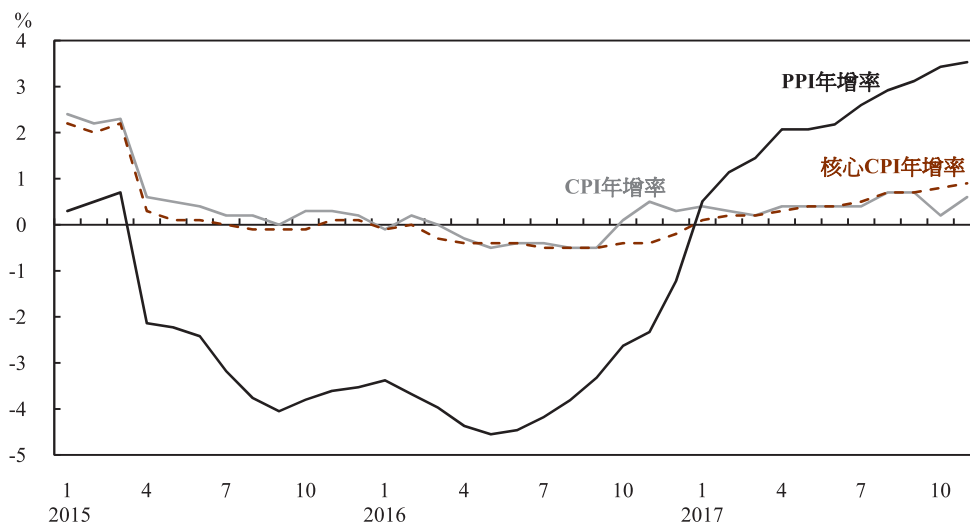
資料來源：日本內閣府、Thomson Reuters Datastream

二、通膨率小幅上揚

由於電費及能源價格上揚，加以生鮮食品跌幅縮小，2017年11月CPI年增率回升至0.6%；扣除生鮮食品之核心CPI年增率略升至0.9%；11月企業物價指數(PPI)年增率略升為3.5%(表5、圖13)。由於行動電話價格及其通話費率降幅大於預期，加以企業與家

計部門對薪資及物價難漲之預期心態仍存，10月日本央行分別將2017及2018財政年度核心CPI年增率預測值，由1.1%及1.5%下修至0.8%及1.4%。IHS Markit預測2017年CPI年增率為0.4%，高於2016年之-0.1%，2018年則因內需可望增溫而續升至1.0%。

圖13 日本主要物價指數年增率



資料來源：日本總務省

三、日本央行維持寬鬆貨幣政策

2017年12月21日，日本央行貨幣政策會議決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，仍繼續每年增購80兆日圓長期公債計畫不變。日本央行指出，預期在經

濟及物價情勢改善之情況下，未來可能適時檢討目前之政策利率目標水準。市場預期2018年日本央行可能將長期利率目標小幅調升，以緩和地區銀行因淨利差縮小所導致之營運壓力。

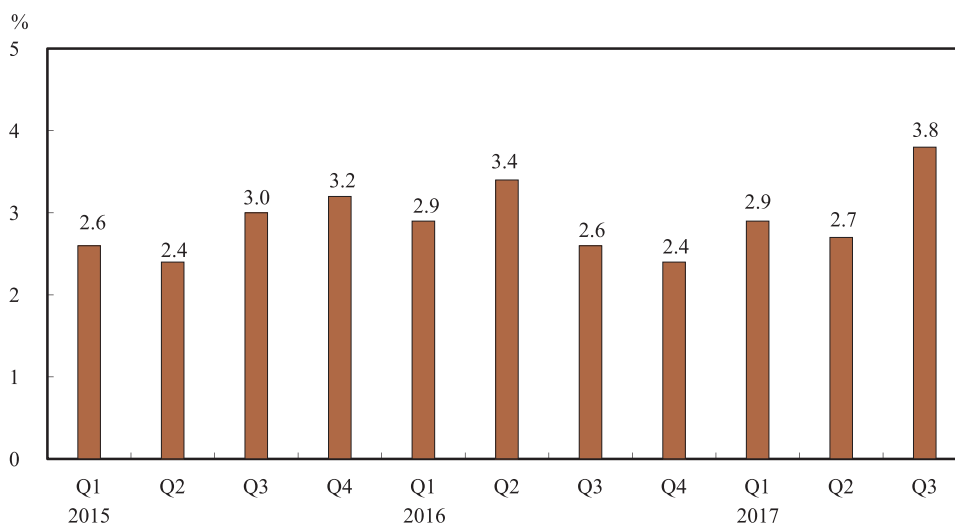
伍、南韓景氣復甦力道強勁，通膨溫和，央行升息

一、2017年第3季經濟加速成長，2018年成長恐略緩

2017年第3季，在政府消費及輸出強

勁成長帶動下，南韓經濟成長率躍升至3.8%(圖14、表6)，係2014年第1季以來之高點。

圖14 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

2017年11月失業率為3.2%(表6)，與10月持平，係2017年低點，主因景氣持續升溫帶動營建業及製造業就業機會增加，加以公共部門增加僱用所致。

11月出口年增率由10月之7.1%年內低點(主因中秋節連假工作天數減少，若按工作天數計算，則較2016年同期成長33.9%)回升至9.6%(表6)，連續13個月成長，顯示在半導體需求暢旺下，出口成長力道仍強。

由於全球經濟穩健復甦，南韓出口成長可望帶動企業擴增設備投資，加上政府11月初再提出3兆韓元補助中小企業加薪方案，激勵當月綜合消費者信心指數升至近7年高點，有利支撐民間消費，維持經濟成長動能，惟朝鮮半島之政治情勢發展仍為影響經濟之不確定性因素。IHS Markit預測2017年第4季經濟成長率為3.6%，全年為3.2%，高於2016年之2.8%，2018年則略降至3.1%。

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 %	扣除農產品及 能源 年增率 %	年增率 %			
2014	3.3	3.5	0.9	1.3	1.7	-0.5	2.3	1.9	47,150
2015	2.8	3.6	-0.6	0.7	2.4	-4.0	-8.0	-16.9	90,258
2016	2.8	3.7	1.1	1.0	1.9	-1.8	-5.9	-6.9	89,233
2016/11		3.1	5.4	1.5	1.7	0.7	2.3	9.4	8,068
12	2.4	3.2	4.3	1.3	1.6	1.8	6.3	8.0	6,765
2017/ 1		3.8	1.3	2.0	1.7	3.9	11.1	20.0	2,684
2		5.0	6.7	1.9	1.7	4.3	20.2	24.1	6,988
3	2.9	4.2	3.3	2.2	1.7	4.3	13.1	27.7	6,073
4		4.2	1.9	1.9	1.5	3.8	23.8	17.3	12,867
5		3.6	0.3	2.0	1.5	3.4	13.1	19.1	5,600
6	2.7	3.8	-0.5	1.9	1.5	2.8	13.4	19.8	10,692
7		3.5	-0.3	2.2	1.5	3.0	19.5	15.6	10,268
8		3.6	2.3	2.6	1.4	3.3	17.4	15.3	6,625
9	3.8	3.4	8.5	2.1	1.4	3.8	34.9	22.6	13,422
10		3.2	-5.9	1.8	1.6	3.6	7.1	7.9	7,136
11		3.2		1.3	1.4	3.1	9.6	12.3	7,840

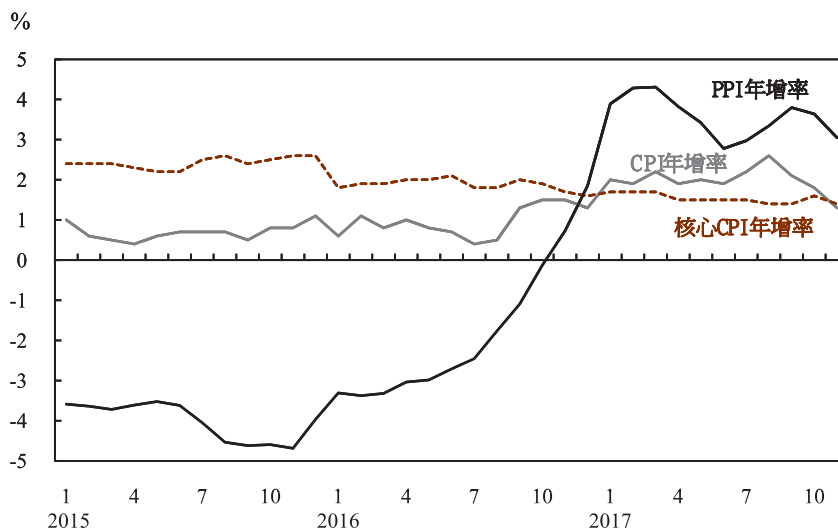
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨率下滑

2017年11月CPI年增率由10月之1.8%續降至1.3%之年內低點，主因蔬菜價格及公用事業費率下跌；扣除食品及能源產品之核心CPI年增率為1.4%，亦低於10月之1.6%；

11月生產者物價指數(PPI)年增率則由10月之3.6%降至3.1%(表6、圖15)。IHS Markit預測2017年CPI年增率為2.0%，高於2016年之1.0%，2018年續升至2.9%，主因政府政策激勵民間消費成長。

圖15 南韓主要物價指數年增率



資料來源：南韓央行

三、南韓央行調升政策利率

鑑於全球經濟持續復甦、金融市場穩定，國內經濟持續升溫，且預期通膨逐漸接近2%通膨目標，2017年11月30日南韓央行調升政策利率1碼至1.50%，係2011年6月以來

首度升息，亦係首家升息之亞洲主要央行。南韓央行指出，有1名委員憂心通膨仍疲而反對升息，未來貨幣政策仍將維持適度寬鬆。

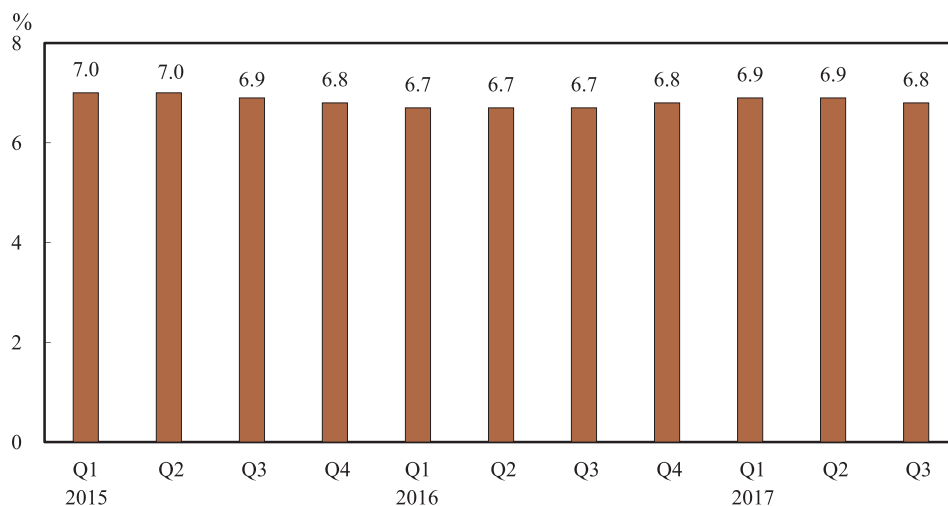
陸、中國大陸景氣趨緩，通膨溫和，貨幣政策維持穩健中性

一、2017年第3季經濟成長放緩，2018年景氣恐降溫

2017年第3季，中國大陸經濟成長率略

降至6.8%(圖16)，主因環保政策趨緊致工業成長趨緩，加以去產能及金融去槓桿化致製造業投資增速下滑。

圖16 中國大陸經濟成長率



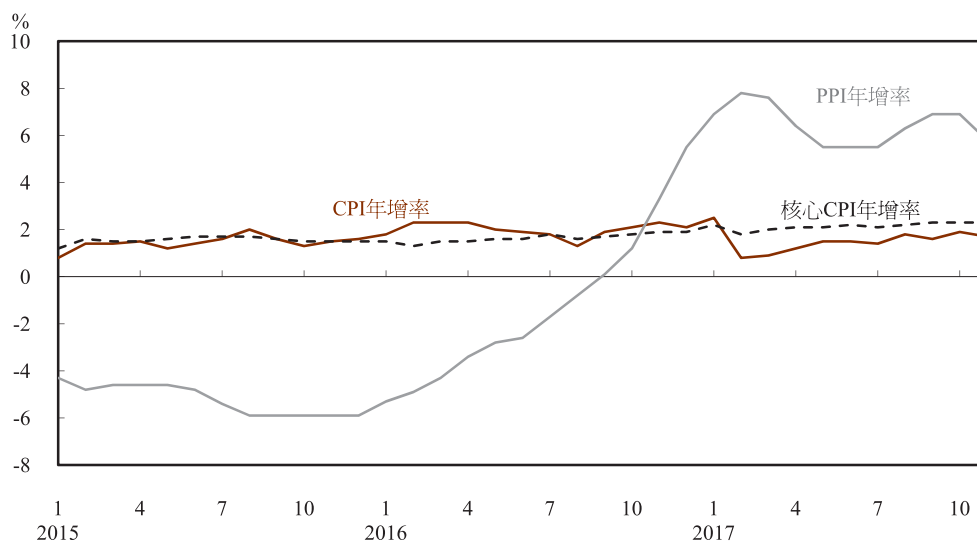
資料來源：中國國家統計局

由於房市調控緊縮衝擊房地產投資，加以地方融資監管趨嚴恐拖累基礎建設投資，去產能、加強環保監管及加快國有企業整合等改革，將抑制工業生產及投資，益以強化金融監管遏制信貸成長，2018年經濟成長恐放緩。IHS Markit預測2017年第4季經濟成長率為6.6%，全年為6.8%，略高於2016年之6.7%，2018年則降至6.5%。

二、通膨溫和走緩

受食品價格下跌影響，2017年11月CPI年增率由10月之1.9%降至1.7%；扣除能源及食品價格之核心CPI年增率為2.3%，與10月持平；工業生產者物價指數(PPI)年增率為5.8%，低於10月之6.9%(圖17)。IHS Markit預測2017年CPI年增率為1.7%，低於2016年之2.0%，2018年則升至2.6%。

圖17 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、人行維持穩健中性之貨幣政策

2017年10月以來，由於持續加強金融監管使市場流動性偏緊，貨幣市場利率居高不下，企業融資成本攀升，加以經濟成長放緩，中國人民銀行透過公開市場操作、常備借貸便利、中期借貸便利及抵押補充貸款等

方式對金融市場釋出約1,071億人民幣，以維持銀行體系流動性穩定。惟為因應Fed續升息，以及考量抑制資產泡沫與防範金融風險，12月14日上調公開市場操作及中期借貸便利利率，並持續穩健中性之貨幣政策。

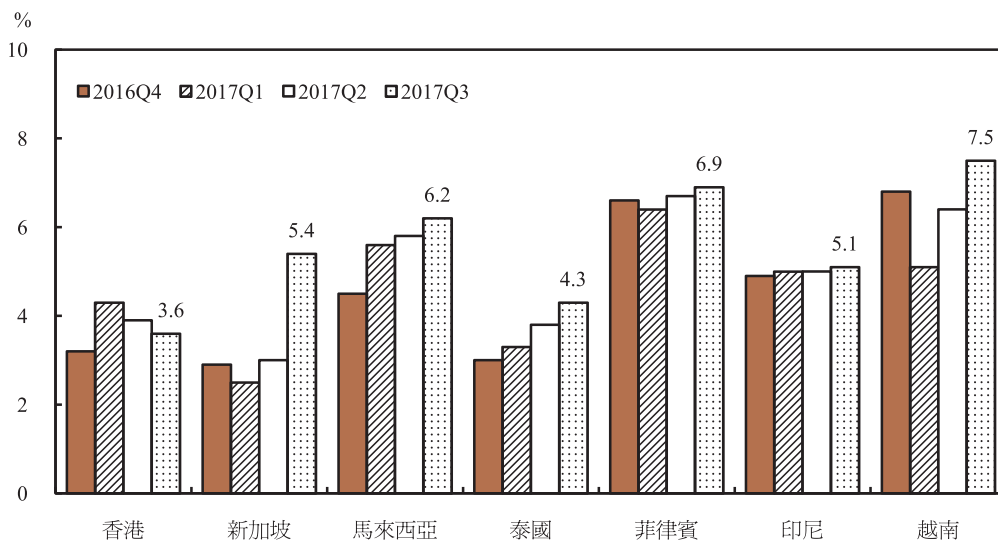
柒、2017年第3季亞洲多數經濟體景氣升溫，通膨和緩；預測2018年經濟成長多趨緩，通膨率則趨升

2017年第3季，香港因投資成長減緩，經濟成長率降為3.6%(圖18)；新加坡則因製造業生產大幅成長，經濟成長率勁升至5.4%，創近4年來新高。IHS Markit預測香港、新加坡之第4季經濟成長率均將趨緩，2018年經濟成長率亦均低於2017年。

東協五國中，馬來西亞因民間消費表現出色、泰國因製造業生產及出口擴增、菲律賓因消費強勁成長、印尼因政府支出增加、越南則受惠於工業生產加速成長，第3季經濟成長率均高於第2季，分別為6.2%、4.3%、6.9%、5.1%、7.5%(圖18)；IHS

Markit預測其第4季經濟成長多走緩，2018年 賓及越南成長則略緩。
 印尼成長力道略增，馬來西亞、泰國、菲律

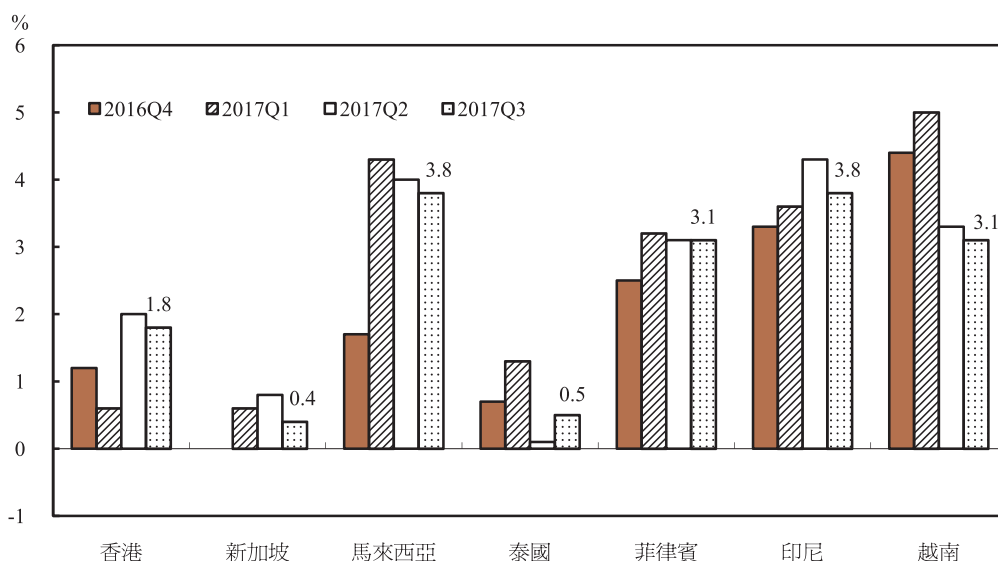
圖18 亞洲經濟體經濟成長率



資料來源：各國官方資料

物價方面，2017年第3季亞洲多數經濟 溫和；IHS Markit預測2018年通膨率多高於
 體通膨多走緩(圖19)，而10月以來通膨大抵 2017年。

圖19 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，雖然景氣升溫，惟通膨壓力和緩，多數經濟體維持政策利率不變；

香港則隨美國升息，於12月14日將貼現窗口基本利率由1.5%上調至1.75%。

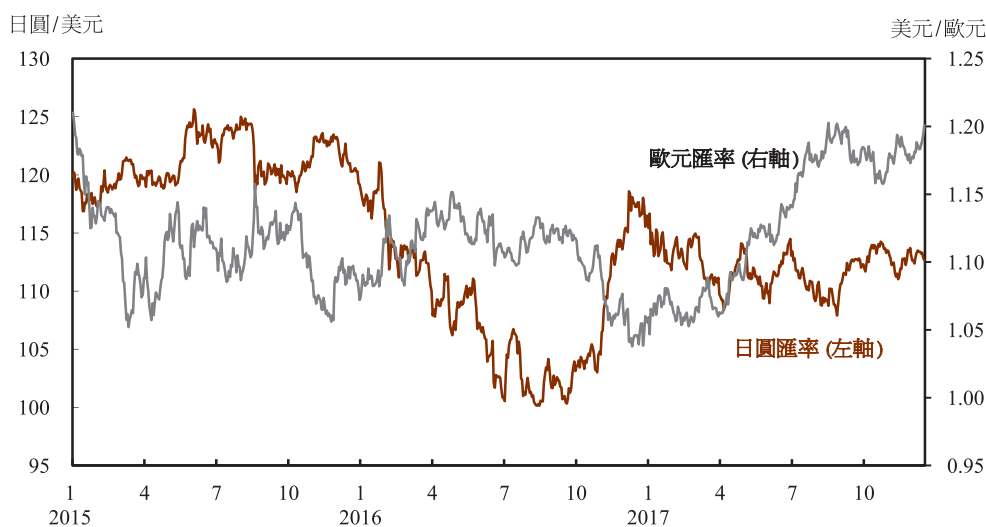
捌、日圓及歐元匯率狹幅震盪，亞洲國家貨幣多強勢

一、日圓及歐元兌美元匯率區間波動

2017年10月以來，由於Fed可望維持漸進升息、美國國會公布稅改草案，加以日本央行持續寬鬆貨幣政策、安倍首相可望於眾議院選舉獲勝而延續弱勢日圓政策，以及西班牙加泰隆尼亞自治區獨立事件，ECB延長購債期間，並表示短期內不考慮升息，日圓及歐元對美元均疲軟。11月上旬，受美國川普總統恐陷通俄門調查以及美國稅改方案未定等影響，日圓及歐元對美元由貶轉升。惟

12月初以來，由於美國國會批准過渡性支出法案，暫時免除美國政府停擺風險，加以就業數據佳，以及稅改方案可望通過，日圓及歐元對美元均走貶，惟中旬後德國總理梅克爾可望與社會民主黨就籌組新政府展開協商，加以歐元區經濟穩健成長，歐元止貶回升，12月29日為1美元兌112.65日圓及1歐元兌1.2008美元，分別較9月底略貶0.1%及升值1.6%(圖20)。

圖20 日圓及歐元匯率



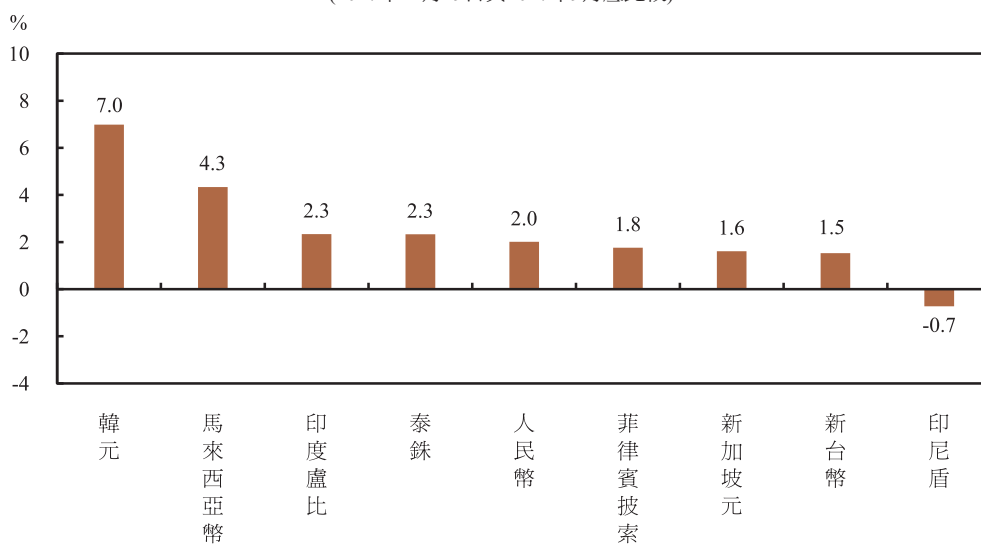
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、亞洲國家貨幣對美元普遍升值

2017年10月以來，由於亞洲經濟成長優於預期，國際資金流入，帶動亞幣多走升。

12月29日與9月底比較，以韓元升幅7.0%最大(圖21)。

圖21 亞洲新興經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2017年12月29日與2017年9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

玖、全球股市普遍上揚

一、美股頻創新高，日股大漲，歐股區間震盪

2017年10月以來，美國因第3季經濟成長及企業財報等表現優於預期，就業情況改

善，加以12月22日川普總統簽署稅改法案，美股頻創歷史新高。12月29日與9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10.3%及6.3%(圖22)。

圖22 美國道瓊工業及那斯達克股價指數

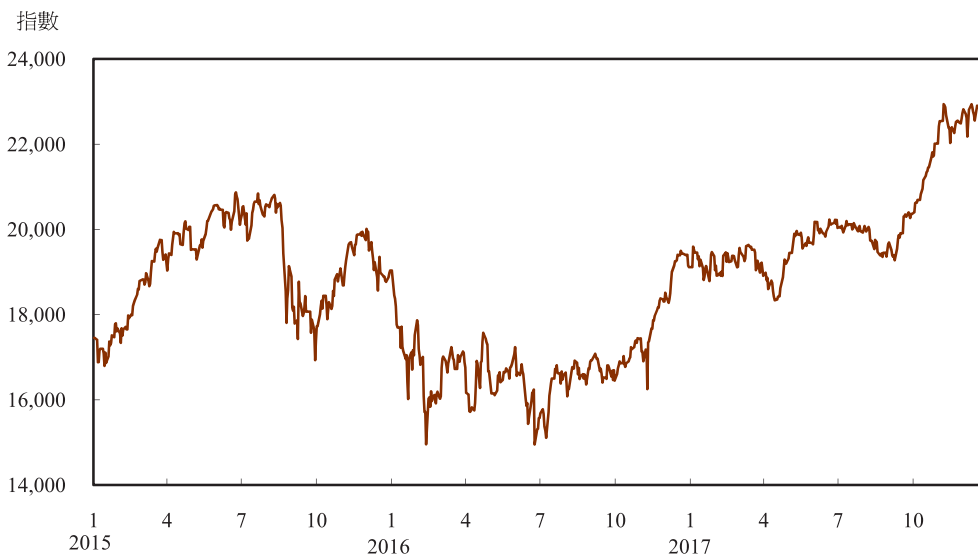


資料來源：Thomson Reuters Datastream

日股因企業盈餘成長，加以美股走揚帶動，持續攀升，12月29日與9月底比較，日經225股價指數大漲11.8%(圖23)；10月底歐股雖因ECB維持寬鬆貨幣政策之激勵而一度走升，嗣受歐元升值恐衝擊企業出口獲利而

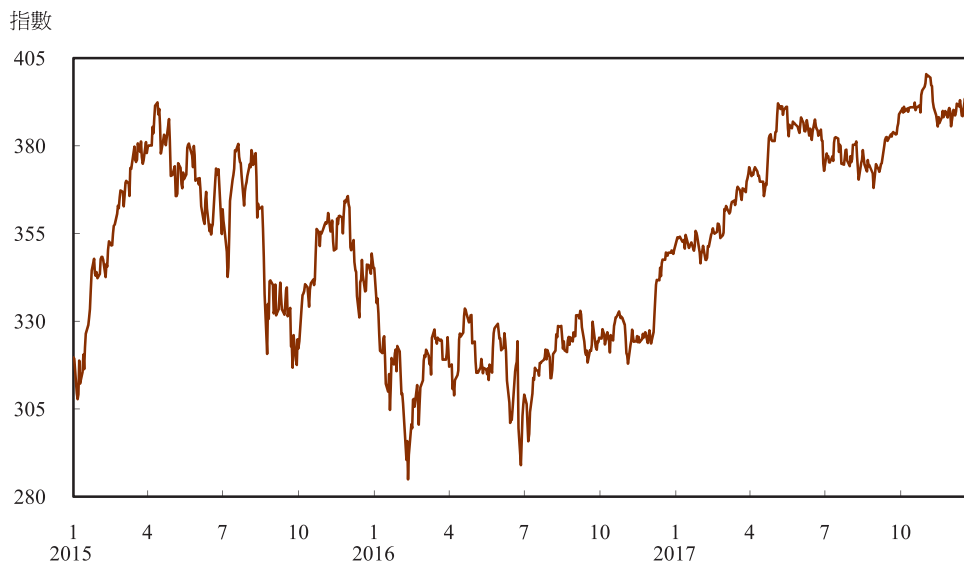
轉跌，12月則是在英國脫歐談判取得進展，以及西班牙加泰隆尼亞自治區獨派獲議會過半席次致地緣政治風險升溫等多空消息交錯下，呈震盪格局。12月29日與9月底比較，泛歐元道瓊股價指數略跌0.9%(圖24)。

圖23 日經225股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

圖24 泛歐元道瓊股價指數



資料來源：Thomson Reuters Datastream

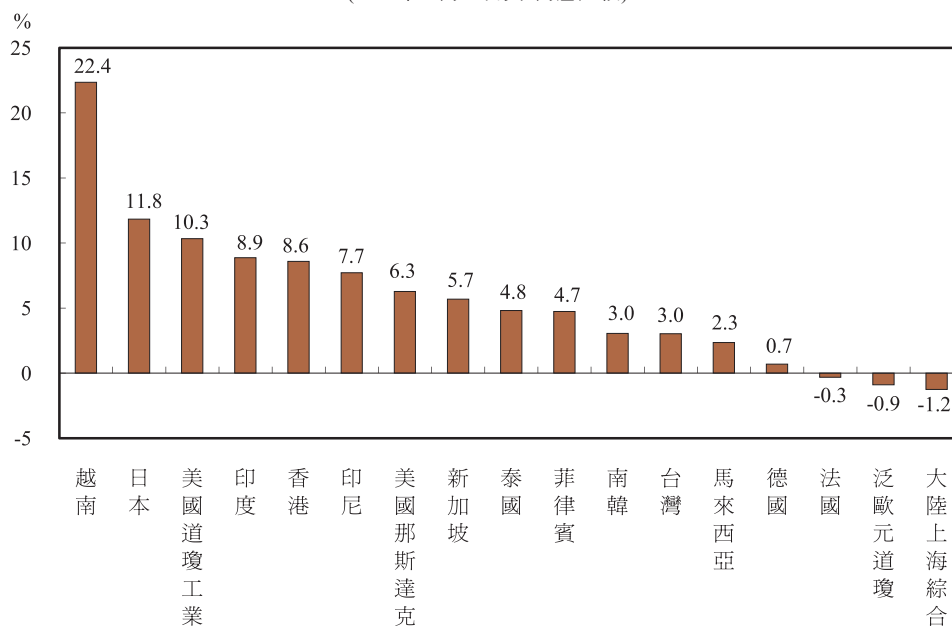
二、亞股多上漲

2017年10月以來，多數亞股漲勢強勁，主因各國推動經濟改革有利經濟前景，企業獲利改善，及美股上漲之激勵，12月29日與

9月底比較，以越南股市表現最為亮眼，漲幅高達22.4%；中國大陸股市則因11月底金融監管措施趨嚴，下跌1.2%(圖25)。

圖25 國際股價變動幅度

(2017年12月29日與9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

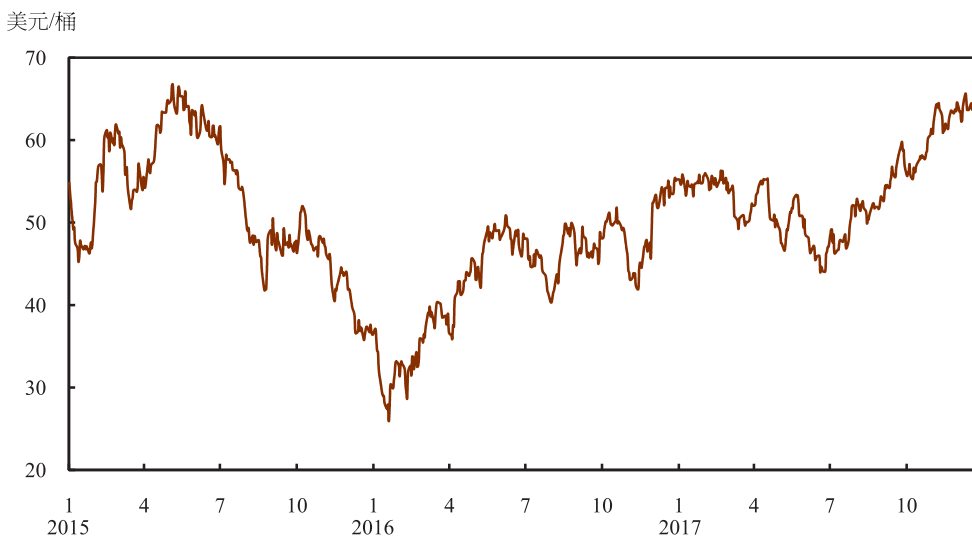
拾、油價上漲，穀價下跌

一、國際油價創2年半來新高

2017年10月以來，國際油價節節攀升，主因伊拉克政府與庫德族衝突、沙烏地阿拉伯政局動盪，及美國總統川普承認耶路撒冷為以色列首都之爭議等地緣政治風險再起，且OPEC及以俄羅斯為首之非OPEC產油國

再次將減產協議延長至2018年底，加以北海及利比亞油管相繼發生事故，美國原油庫存亦創2年多來新低。12月29日布蘭特原油現貨價格達每桶66.73美元，較9月底大漲17.0%，並創2015年5月以來新高(圖26)。

圖26 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

由於全球經濟穩健成長帶動原油需求，格之平均預測值為每桶57.3美元，高於2017
 加以減產協議獲延長，全球油市供需正逐漸 年之54.3美元(表7)。
 恢復平衡，國際機構對2018年布蘭特原油價

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
美國能源資訊署(EIA)	2017/12/12	54.3	57.3
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2017/12/13		59.0
IHS Markit	2017/12/15		55.7
平均預測值			57.3

資料來源：EIA、EIU、IHS Markit

二、穀價疲軟

2017年10月以來，雖澳洲天氣不佳致2018年小麥產量恐下滑，惟美國產區天氣有利穀物收成，加以美國農業部上修2018年全球小麥及玉米產量預估，國際穀物期貨價格

小幅震盪走跌，12月29日Thomson Reuters穀物期貨價格指數較9月底下跌2.7%(圖27)。

10月以來，R/J CRB期貨價格指數隨原油等大宗商品價格波動，12月29日較9月底上漲5.9%(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

