

國際經濟金融情勢（民國107年第3季）

壹、概述

一、預期2018年第4季及2019年經濟成長續緩

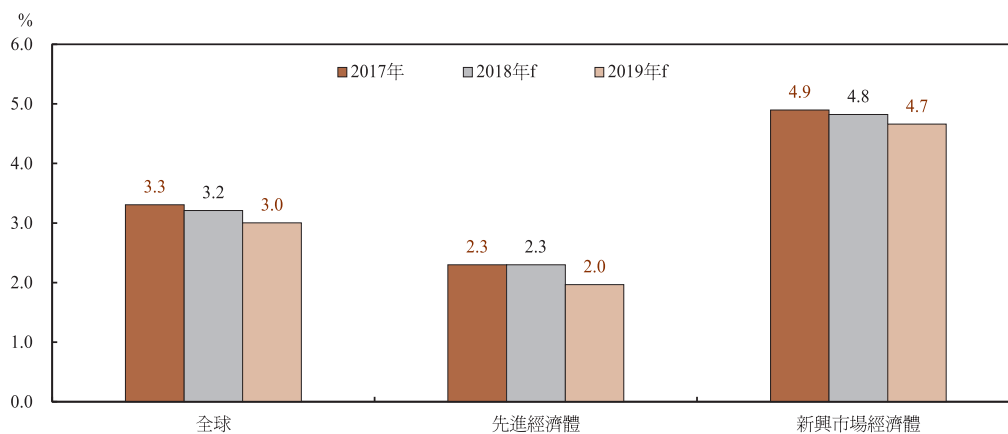
2018年第3季，在主要經濟體景氣多放緩下，IHS Markit預估全球經濟成長率由第2季之3.3%降為3.1%，第4季續降至3.0%，全年為3.2%，低於2017年之3.3%(圖1、表1)。

展望2019年，由於受美中貿易衝突、中國大陸經濟下行、主要經濟體寬鬆貨幣政策

退場及歐洲政經情勢紛擾等不確定性影響，IHS Markit預測全球經濟成長率將續降至3.0%，其中先進及新興市場經濟體亦分別降至2.0%及4.7%(圖1、表1)。

全球貿易緊張情勢升溫，2018年10月IMF分別下調2018年及2019年全球貿易量成長率預測值至4.2%及4.0%(圖2)。

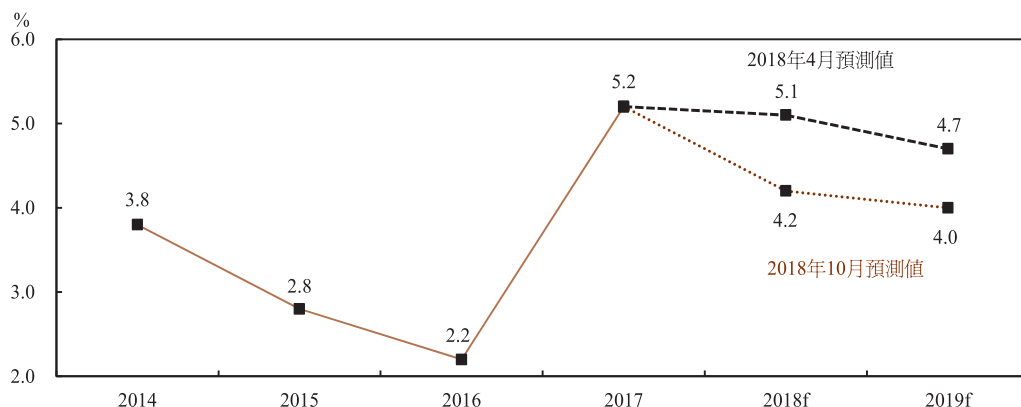
圖1 全球經濟成長率



註：f表示預測值。

資料來源：IHS Markit (2018/12/18)

圖2 全球貿易量成長率



註：包含商品及服務貿易。

資料來源：IMF World Economic Outlook Database (2018/4/17)、IMF World Economic Outlook Database (2018/10/9)

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)	3.7	3.2	3.7	3.0
先進經濟體	2.3 (2.3)	2.4	2.3	2.1	2.0
OECD國家	2.5 (2.4)	2.4	2.3	2.1	2.0
美國	2.2	2.9	2.9	2.5	2.6
日本	1.9	1.1	0.8	0.9	0.9
德國	2.2	1.9	1.5	1.9	1.4
英國	1.7	1.4	1.3	1.5	1.1
歐元區	2.4	2.0	1.9	1.9	1.4
台灣	3.08	2.7	2.6	2.4	2.2
香港	3.8	3.8	3.5	2.9	2.5
新加坡	3.6	2.9	3.2	2.5	2.4
南韓	3.1	2.8	2.6	2.6	2.5
東協五國	5.1	5.0	—	4.8	—
泰國	3.9	4.6	4.4	3.9	4.0
馬來西亞	5.9	4.7	4.6	4.6	4.4
菲律賓	6.7	6.5	6.2	6.6	6.1
印尼	5.1	5.1	5.2	5.1	4.9
越南	6.8	6.6	6.8	6.5	6.5
中國大陸	6.9	6.6	6.6	6.2	6.3
印度	6.7	7.3	7.2	7.4	7.0
新興市場暨開發中經濟體	4.7	4.7	—	4.7	—

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國家為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。

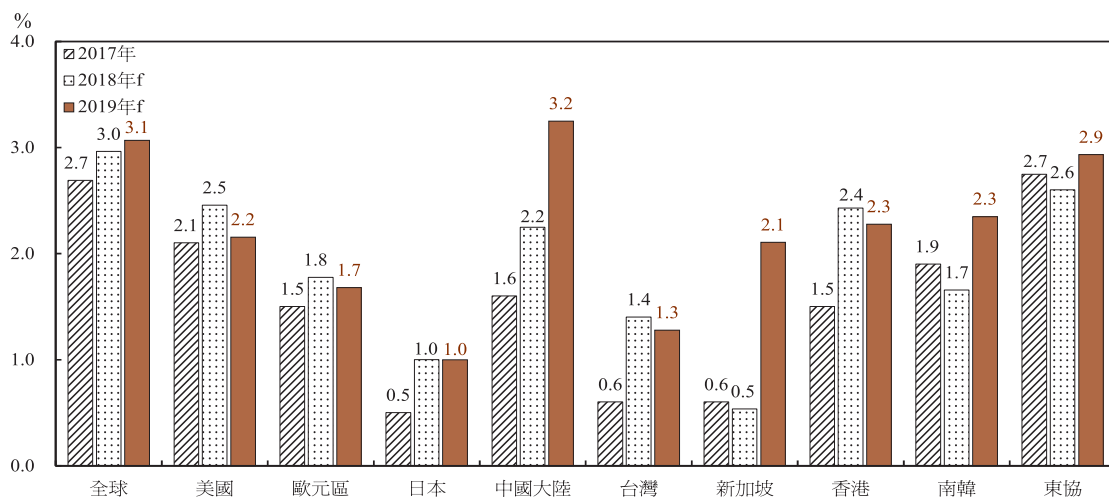
資料來源：IMF (2018), "World Economic Outlook," Oct. 9、IMF (2018), "Regional Economic Outlook: Asia and Pacific," Oct. 11、OECD (2018), "OECD Economic Outlook," Nov. 21、IHS Markit (2018/12/18)

二、近期全球通膨持穩，預測2019年通膨率將略高於2018年

由於全球經濟持續成長，部分先進經濟體勞動市場趨緊，IHS Markit預估2018年第4

季全球通膨率為3.1%，與第3季持平；全年預測值為3.0%，高於2017年之2.7%，2019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 (2018/12/18)

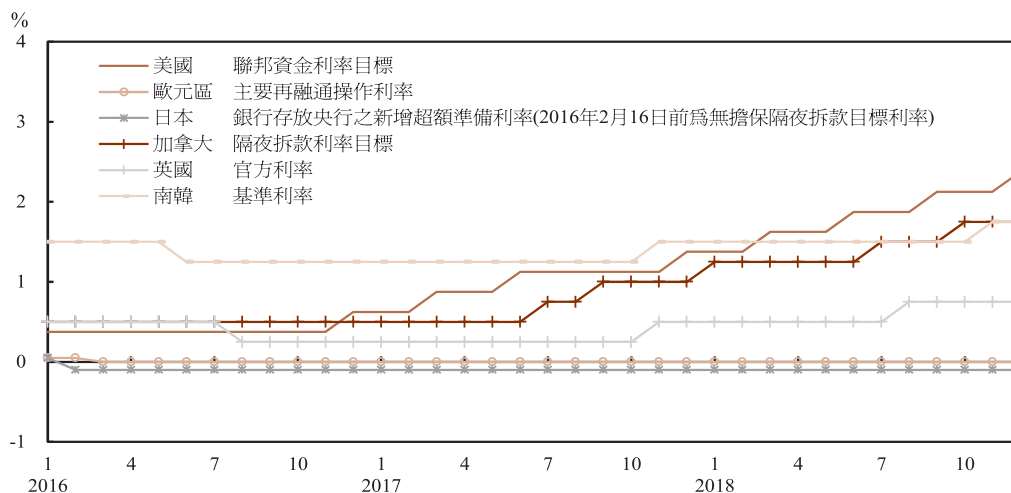
三、主要央行貨幣政策正常化步調不一，部分新興市場經濟體調升政策利率

2018年10月以來，由於通膨上行壓力持續，新加坡略緊縮貨幣政策，允許新加坡元小幅升值；加拿大及南韓央行分別因經濟表現良好及家庭債務惡化，均調升政策利率1碼至1.75%；美國聯準會(Fed)鑑於經濟持續擴張，升息1碼至2.25%~2.50%(圖4)；香港則跟隨美國升息1碼至2.75%；瑞典央行亦決議調升政策利率1碼至-0.25%。然歐洲央

行(ECB)維持寬鬆貨幣政策不變，惟決議於2018年底結束購債計畫；日本央行(BoJ)亦維持寬鬆貨幣政策不變(圖4)。

新興經濟體方面，2018年10月以來，為抑制貨幣貶值、通膨升溫或金融脆弱性上升等壓力，印尼、菲律賓及泰國央行亦升息1碼，分別至6.00%、4.75%及1.75%(圖5)。另俄羅斯央行為抑制加稅及美國擴大貿易制裁引發通膨上升之風險，升息1碼至7.75%。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

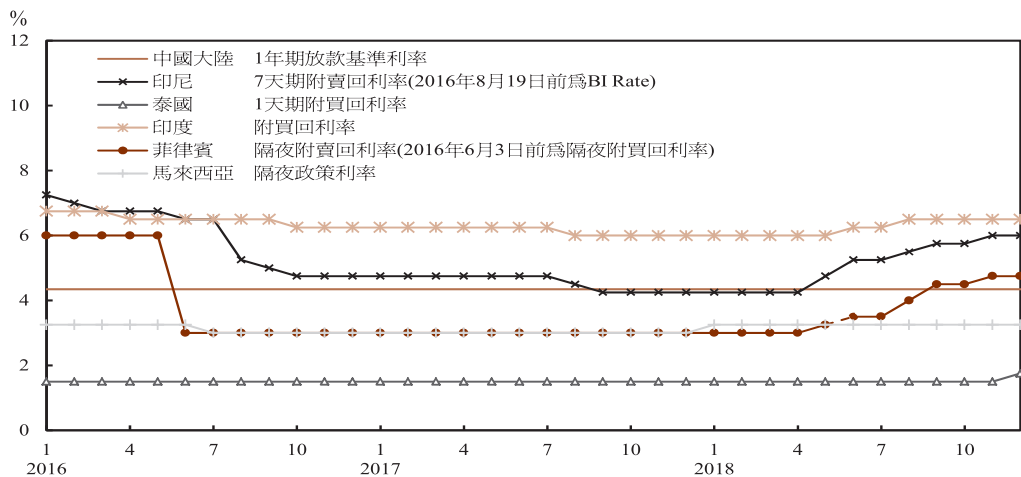


註：1. 美國、日本(2016年2月16日前)之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

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

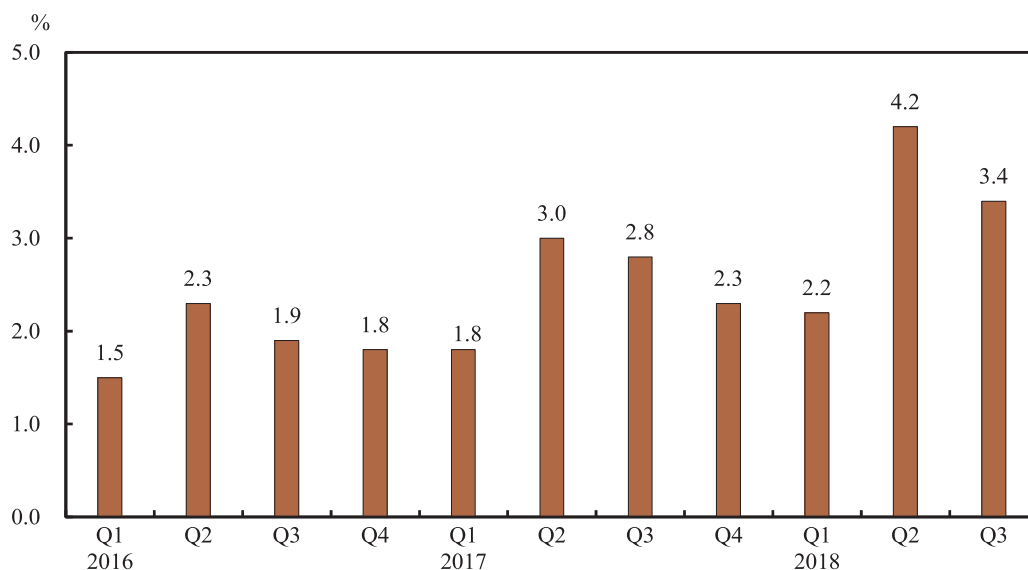
貳、美國經濟維持擴張，通膨預期略降，Fed再升息1碼

一、2018年第3季景氣穩健復甦，第4季及2019年經濟成長力道恐略減緩

2018年第3季，雖然民間消費大幅成

長，惟住宅投資及輸出疲弱，經濟成長率(與上季比，換算成年率)降至3.4%(圖6、表2)，尚屬穩健。

圖6 美國經濟成長率



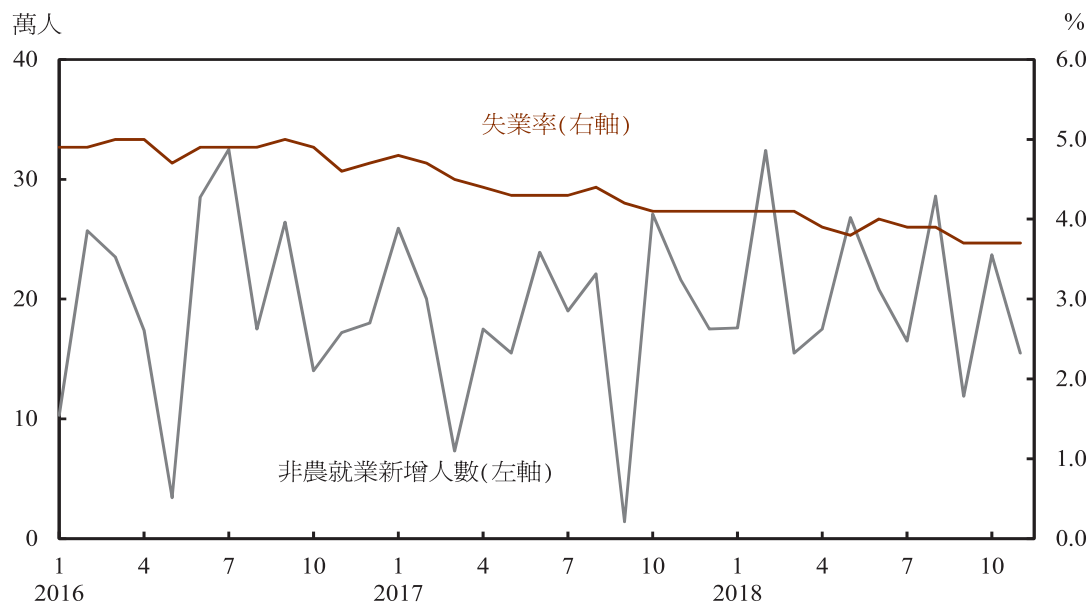
資料來源：Bureau of Economic Analysis

就業市場方面，2018年9月至11月失業率連續3個月維持在3.7%之49年來低點(圖7、表2)；10月及11月平均時薪年增3.1%，係2009年5月以來新高。11月非農就業新增人數則由10月之23.7萬人降至15.5萬人。

由於就業市場穩健，以及民間消費動能續強，IHS Markit預測2018年第4季經濟成長率為2.5%，全年為2.9%，高於2017年之

2.2%；2019年則因加徵關稅措施與貿易摩擦之不確定性，恐影響企業投資與貿易活動，預測經濟成長率降至2.6%(表1)。此外，稅改與財政支出擴增之激勵效益可能減緩，將影響2019年及其後之經濟成長力道。Fed對2018年及2019年經濟成長率預測區間分別為3.0%~3.1%及2.3%~2.5%。

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
2017/11		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	3.0	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	4.1	2.4	2.9	3.3	-72,042
8		3.9	5.4	2.2	2.7	2.8	-75,357
9	3.4	3.7	5.6	2.2	2.3	2.7	-76,277
10		3.7	3.8	2.1	2.5	2.9	-76,982
11		3.7	3.9	2.2	2.2	2.6	

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

二、近期通膨持穩，2019年通膨率預測值低於2018年

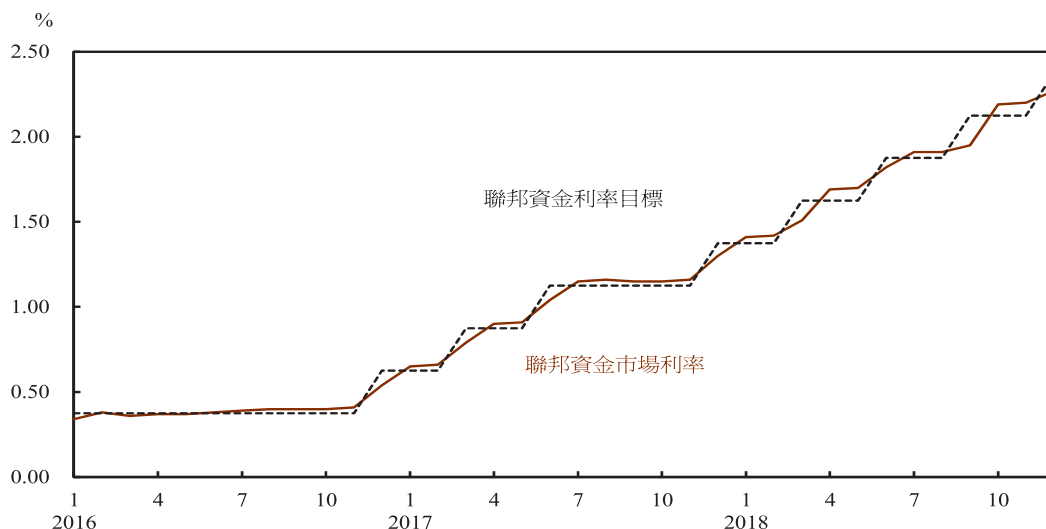
2018年10月至11月消費者物價指數(CPI)年增率平均值為2.4%，低於第3季之2.6%，主因能源價格漲幅減緩所致；扣除食品與能源之核心CPI年增率則因住房及交通成本升幅較小，亦由第3季之2.3%降至2.2%(表2)。IHS Markit預測2018年CPI年增率將由2017年之2.1%升至2.5%，2019年則降至2.2%(圖3)。

三、Fed升息1碼

2018年12月19日，聯邦公開市場委員會(FOMC)會議聲明指出，近期就業數據強勁，失業率續低，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2.25%~2.50%(圖8)。

Fed主席Powell表示，雖多數委員預期2019年經濟狀況仍佳，惟亦見疲軟跡象，預期GDP成長將放緩，並認為目前利率水準已達預估中性利率區間之底端，未來升息與否，將視經濟數據表現而定。

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

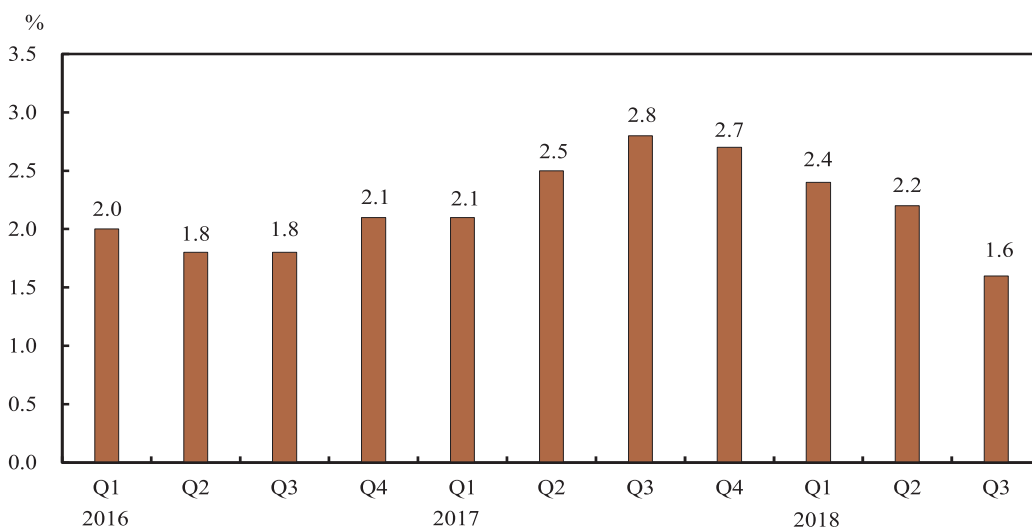
參、歐元區經濟成長趨緩，通膨預期略降，2018年底結束購債計畫

一、2018年第3季經濟擴張力道減弱，預期第4季及2019年成長續緩

2018年第3季，因全球貿易摩擦加劇及部分成員國政局動盪影響經濟信心，德、法經濟成長率分別降至1.2%、1.4%，致歐元區經濟成長率亦降至1.6%(圖9、表3)。IHS Markit預測前述因素將持續影響歐元區景

氣，第4季經濟成長率預測值再降為1.3%，全年亦由2017年之2.4%降至1.9%。由於歐元貶值推升進口油價、英國脫歐前景未明，加以德國景氣深受全球貿易動能減弱影響，IHS Markit預測2019年歐元區經濟成長率續降至1.4%(表1)。

圖9 歐元區經濟成長率

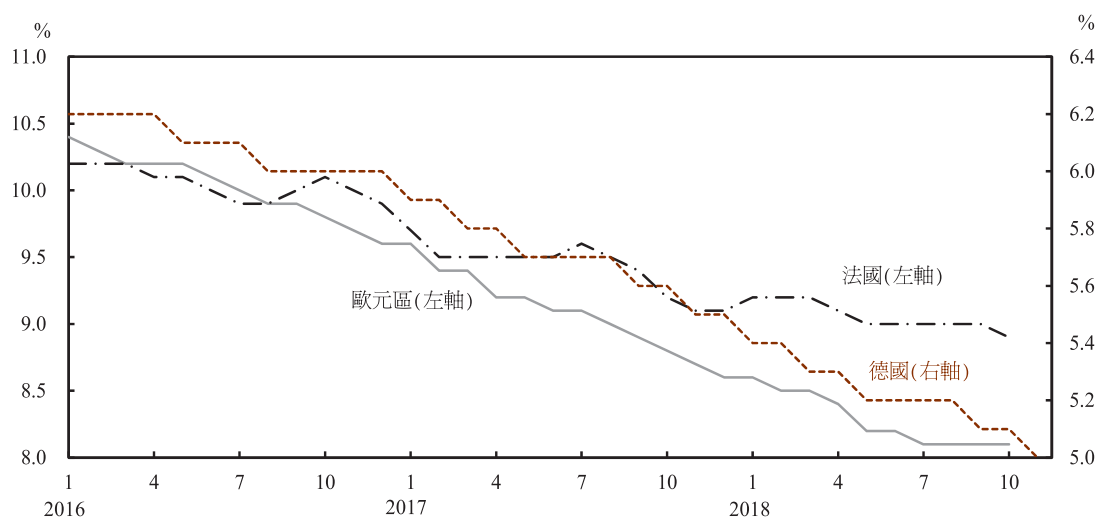


資料來源：Eurostat

10月歐元區失業率為8.1%，係2008年12月以來最低，並已連續4個月持平。主要成員國勞動市場持續改善，其中，11月德國失

業率為5.0%，係1981年8月以來新低；10月法國失業率為8.9%，則為2009年4月以來新低(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	2.7	237,780
2016	1.9	10.0	1.6	0.2	0.3	-1.2	266,316
2017	2.4	9.1	3.0	1.5	7.1	10.0	234,896
2017/11		8.7	4.8	1.5	8.5	9.9	23,421
12	2.7	8.6	5.0	1.4	1.1	3.3	24,485
2018/1		8.6	3.9	1.3	8.9	6.6	2,902
2		8.5	2.4	1.1	1.9	2.2	16,359
3	2.4	8.5	2.9	1.3	-3.2	-1.7	25,391
4		8.4	1.9	1.3	8.2	8.5	17,102
5		8.2	2.9	1.9	-0.9	0.7	16,881
6	2.2	8.2	2.5	2.0	6.1	8.8	22,828
7		8.1	0.5	2.1	9.3	14.0	16,404
8		8.1	1.2	2.0	5.4	8.8	11,313
9	1.6	8.1	0.8	2.1	-0.8	6.8	12,837
10		8.1	1.2	2.2	11.4	14.8	13,952
11				1.9			

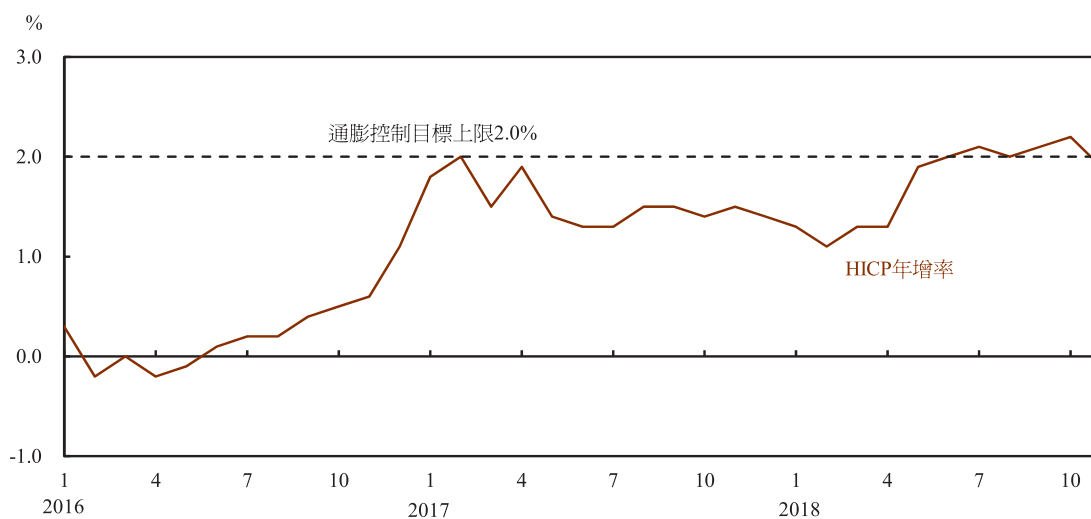
資料來源：ECB、Eurostat、Thomson Reuters Datastream

二、近期通膨持穩，預期2019年通膨率略低於2018年

2018年10月至11月，歐元區調和消費者物價指數(HICP)平均年增率為2.1%，與第3季持平(表3、圖11)；扣除能源及未加工食品

之核心HICP年增率則為1.2%，亦與第3季持平。IHS Markit預測2018年通膨率為1.8%，高於2017年之1.5%，2019年則可能略降為1.7%(圖3)。

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於2018年底停止資產購買計畫

2018年12月13日，ECB決議維持政策利率不變(表4、圖12)，並重申將維持目前之利

率水準至少至2019年夏季；資產購買計畫於2018年底結束，而到期債券之本金再投資將持續至ECB開始升息之後。

表4 ECB之各項利率

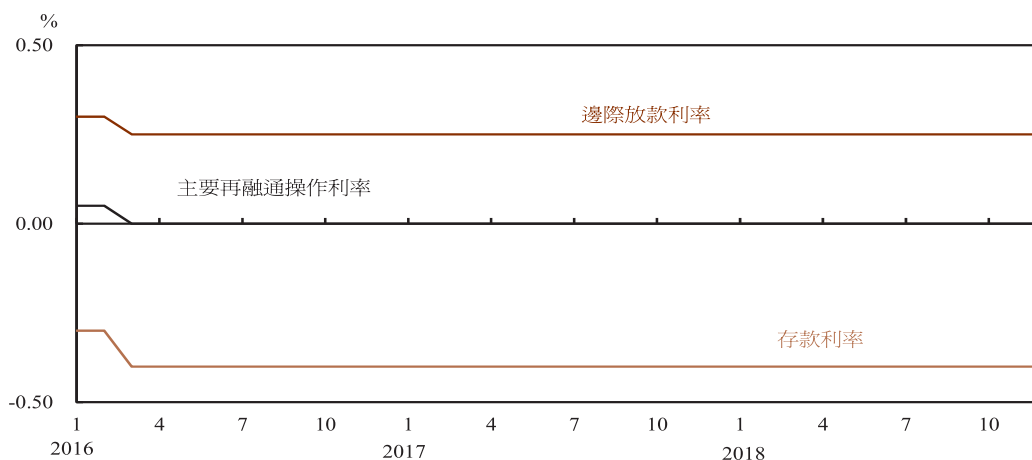
單位：%

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、日本景氣放緩，預期通膨持平，維持寬鬆貨幣政策

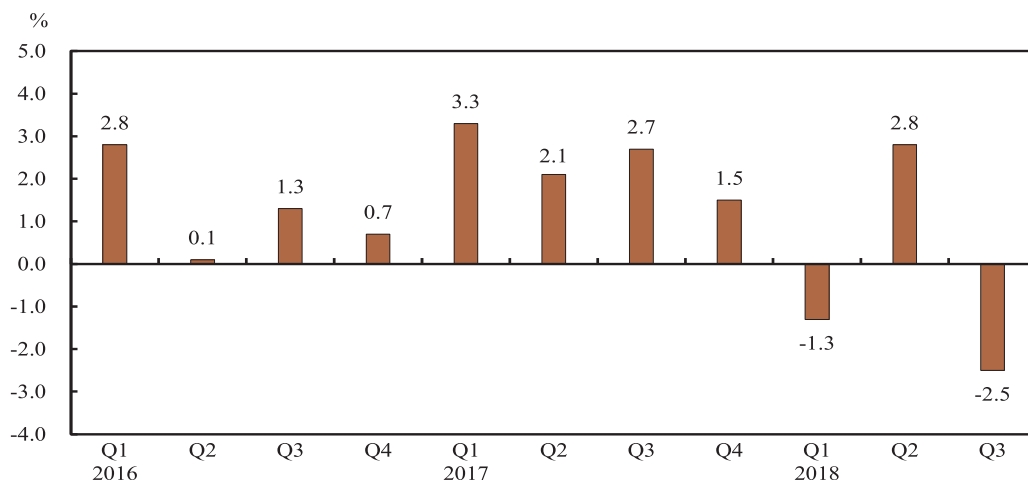
一、2018年第3季經濟萎縮，預期第4季回升，2019年較2018年略升

2018年第3季，由於豪雨、強颶及地震等天災，民間消費、輸出及企業設備投資均呈現衰退，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之2.8%遽降至-2.5%(圖13、

表5)。為因應災後重建需求，日本政府通過追加預算規模約1兆日圓，IHS Markit預測第4季經濟成長率可望回升至2.4%，全年為0.8%，低於2017年之1.9%。2019年雖因災後重建及東京奧運相關設施建設需求，公共建設支出可望增加，惟全球經濟不確定性不

利輸出及投資成長，加以10月消費稅率將從 成長率預測值僅略升至0.9%(表1)。
8%再調高至10%，恐衝擊消費者信心，經濟

圖13 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

2018年10月，以日圓計價之出口年增率由第3季之2.9%回升至8.2%，顯示天災對出口之不利影響已消除；惟11月，受美中貿易衝突升溫，以及全球經濟成長減速拖累，僅微幅成長0.1%(表5)。

2018年10月至11月，失業率為2.5%，略高於第3季之2.4%(表5)，求才求職比率則由44年高點之1.64倍略降至1.63倍。勞動市場持續緊俏雖帶動薪資緩步上揚，惟10月實質家庭消費支出年增率為-0.3%，顯示消費信心仍疲弱。

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	1.2	3.4	-1.2	0.8	0.5	-2.3	3.4	-8.7	-27,916
2016	0.6	3.1	0.0	-0.1	-0.3	-3.5	-7.4	-15.8	39,938
2017	1.9	2.8	3.1	0.5	0.5	2.3	11.8	14.1	29,072
2017/11		2.7	2.2	0.6	0.9	3.5	16.2	17.3	1,052
12	1.5	2.7	3.2	1.0	0.9	3.0	9.4	15.0	3,562
2018/ 1		2.4	1.6	1.4	0.9	2.7	12.3	7.8	-9,483
2		2.5	1.0	1.5	1.0	2.5	1.8	16.6	-1
3	-1.3	2.5	2.5	1.1	0.9	2.0	2.1	-0.5	7,933
4		2.5	2.1	0.6	0.7	2.0	7.8	6.0	6,208
5		2.2	3.3	0.7	0.7	2.6	8.1	14.1	-5,833
6	2.8	2.4	-1.6	0.7	0.8	2.8	6.7	2.6	7,184
7		2.5	2.1	0.9	0.8	3.0	3.9	14.7	-2,350
8		2.4	0.2	1.3	0.9	3.0	6.6	15.5	-4,488
9	-2.5	2.3	-2.5	1.2	1.0	3.0	-1.3	7.1	1,265
10		2.4	4.2	1.4	1.0	3.0	8.2	20.0	-4,539
11		2.5	1.4	0.8	0.9	2.3	0.1	12.5	-7,377

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

二、通膨溫和，仍低於2%目標，預期

2019年通膨持平

2018年10至11月平均CPI年增率為1.1%，與第3季持平；扣除生鮮食品之核心CPI年增率由0.9%略升至1.0%(表5)，扣除生鮮食品及能源之CPI年增率則維持於0.4%低點；企業物價指數(CGPI)年增率則由第3季之3.0%降至2.7%。IHS Markit預測2018年CPI年增率為1.0%，高於2017年之0.5%，2019年則持平為1.0%(圖3)。

三、BoJ維持寬鬆貨幣政策

2018年12月20日，BoJ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，仍將持續執行公債購買計畫。鑑於2019年調高消費稅稅率將使經濟及物價之不確定性增加，BoJ強調仍將維持目前極低之長、短期利率水準一段期間。BoJ於10月之貨幣政策會議已分別下修2018年度經濟成長率及核心CPI年增率預測值至1.4%及0.9%；2019年度經濟成長率維持0.8%，核心CPI年增率(剔除增稅影響)預測值則下修至1.4%。

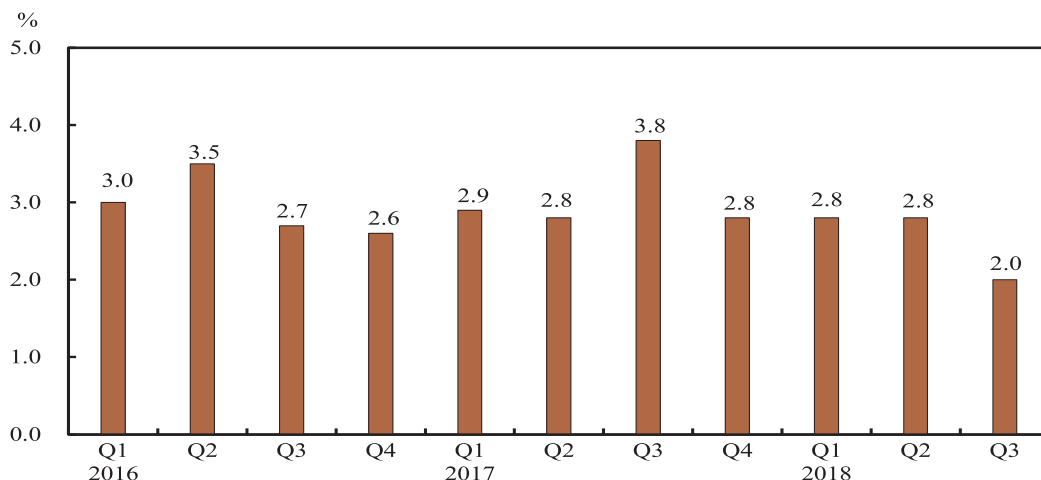
伍、南韓經濟成長動能減弱，通膨預期上升，南韓央行升息1碼

一、2018年第3季經濟成長放緩，預期第4季回升，2019年較2018年略降

2018年第3季經濟成長率走緩至2.0%(圖14、表6)，係2009年第3季以來最低水準，主因美中貿易衝突加劇，益以政府加強管控房市，導致企業設備投資及營建投資衰退幅

度持續擴大。在政府擴大財政措施激勵下，IHS Markit預測2018年第4季經濟成長率可望回升至2.6%，全年亦為2.6%，低於2017年之3.1%。2019年雖仍有政府財政措施支撐，惟全球經濟不確定性不利企業設備投資，加以最低工資大幅調升10.9%恐衝擊勞動市場，經濟成長率預測值略降至2.5%(表1)。

圖14 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

2018年10月出口年增率大幅升至22.6%，主因上年同月適逢中秋節假期，工作日數減少所致；11月回降至4.1%(表6)，主因全球需求放緩，尤其是對記憶體晶片需求減緩，且對中國大陸出口年增率為2年來首度呈現負數所致。

2018年10月失業率雖由第3季之3.8%降至3.5%，惟仍係13年以來同月最高，主因經濟放緩，汽車、鋼鐵及造船產業面臨經營困境，加以政府大幅調高最低工資與縮短工時，導致服務業大量歇業；11月失業率雖降至3.2%，惟亦高於上年同月水準(表6)。

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
2017/11		3.1	-1.1	1.3	1.3	3.1	9.7	12.8	7,694
12	2.8	3.3	-4.8	1.5	1.4	2.2	8.8	13.6	5,511
2018/ 1		3.7	4.2	1.0	1.0	1.2	22.3	21.6	3,453
2		4.6	-6.8	1.4	1.2	1.3	3.1	15.2	2,832
3	2.8	4.5	-3.9	1.3	1.3	1.3	5.5	5.5	6,412
4		4.1	1.0	1.6	1.4	1.7	-2.0	15.1	6,162
5		4.0	1.3	1.5	1.4	2.2	12.8	13.0	6,292
6	2.8	3.7	-0.3	1.5	1.3	2.6	-0.4	11.0	6,092
7		3.7	1.1	1.1	1.0	3.0	6.1	16.4	6,862
8		4.0	2.5	1.4	1.0	3.1	8.7	9.4	6,837
9	2.0	3.6	-8.6	2.1	1.1	2.7	-8.1	-1.6	9,633
10		3.5	10.9	2.0	1.0	2.2	22.6	28.1	6,421
11		3.2	0.1	2.0	1.2	1.6	4.1	11.5	4,931

資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、通膨溫和，預測2019年通膨升溫

2018年10月至11月CPI年增率由第3季之1.6%升至2.0%，扣除食品及能源之核心CPI年增率由1.0%略升至1.1%；10月至11月平均生產者物價指數(PPI)年增率由第3季之2.9%降至1.9%(表6)。IHS Markit預測2018年CPI年增率為1.7%，低於2017年之1.9%，2019年則回升至2.3%(圖3)。

三、南韓央行調升政策利率1碼

雖然全球經濟成長放緩，國內投資及就業市場疲弱，惟鑑於家庭債務惡化及與美國之利差持續擴大，南韓央行繼2017年11月後，於2018年11月30日再度調升政策利率1碼至1.75%，係近三年半高點。

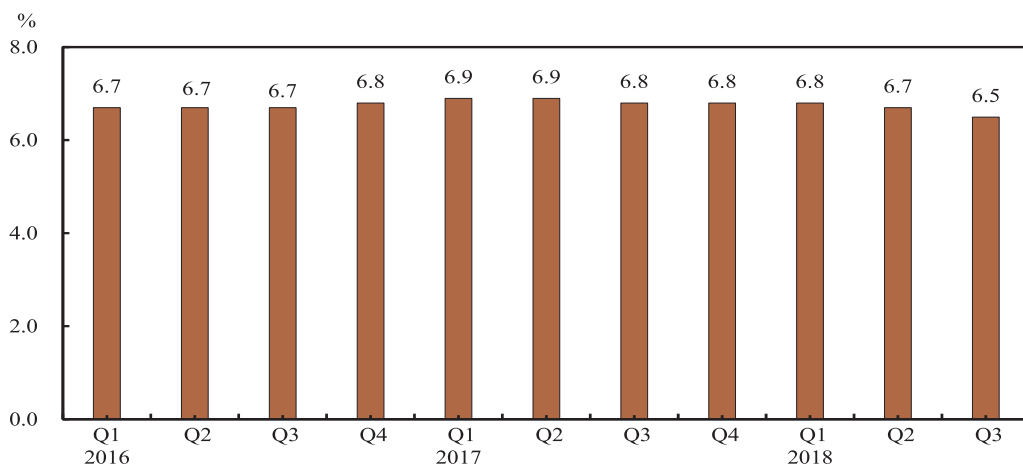
陸、中國大陸景氣降溫，惟預期通膨上升，貨幣政策維持穩健中性

一、2018年第3季經濟成長走緩，預測 第4季及2019年續放緩

2018年第3季經濟成長率略降為6.5%(圖

15)，係9年半來最低，主因消費成長下滑，以及淨輸出續呈負成長所致，惟仍持平於政府設定之6.5%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

2018年10月出口年增率由第3季之11.9%升至15.6%，主因美國對中國大陸2,000億美元產品加徵關稅稅率由10%調高為25%政策實施前之提前出口效應所致；11月則降至5.4%，係因美中貿易衝突引發之提前出口效應趨弱、部分海外訂單轉向他國，以及全球景氣趨緩所致。

2018年11月官方製造業採購經理人指數(PMI)降至50，係2年多來新低，顯示經濟面臨下行壓力，IHS Markit預測第4季經濟成長率為6.4%，全年為6.6%，低於2017年之6.9%。2019年因美中貿易衝突加徵關稅對出

口的負面影響將逐步顯現，以及落實對外開放戰略帶來進口擴增效應，貿易出超規模縮減壓力擴大，加以房地產投資恐因政府推出抑制房價過高政策而趨疲弱，製造業投資亦因污染防治政策趨嚴而受衝擊，經濟成長率預測值續降至6.3%(表1)。

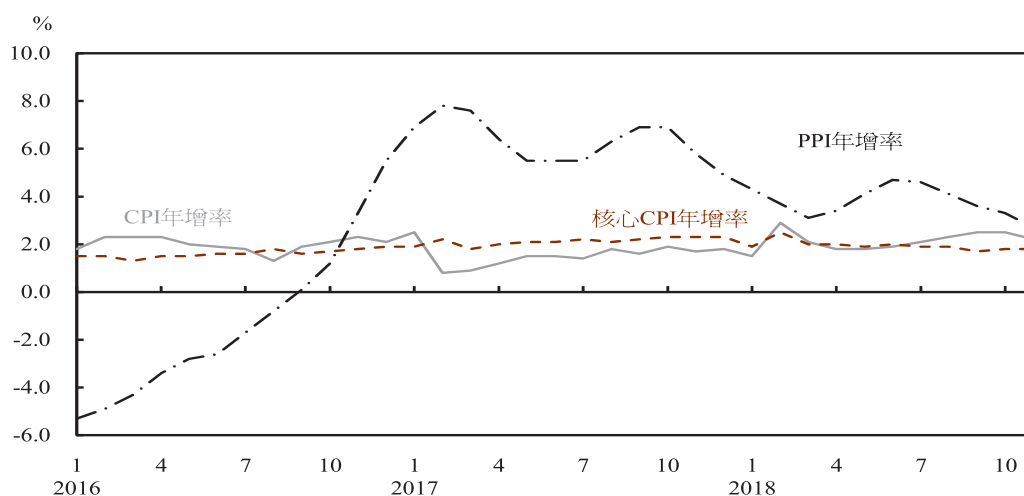
二、近期通膨上揚，2019年通膨率預測值高於2018年

2018年10月至11月平均CPI年增率為2.4%，略高於第3季之2.3%，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1.8%，略低於第3季之1.9%；工業生產者物價指數(PPI)年增率為3.0%，低於第3季之4.1%(圖16)，主因工業成長減緩。IHS

Markit預測2018年CPI年增率為2.2%，高於2017年之1.6%，2019年續升至3.2%(圖3)。

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、人行維持政策利率不變，擴大對民營企業之金融支持

2018年10月以來，中國人民銀行為維持經濟成長及金融監管目標間之平衡，持續實施穩健中性之貨幣政策，維持政策利率不變；惟民營企業因美中貿易衝突升溫及經濟下行壓力加大，致融資及發債不易，人行遂

推出一系列因應措施，包括：10月15日調降部分銀行人民幣存款準備率1個百分點；增加再貸款與再貼現額度1,500億人民幣；提供100億人民幣予中債信用增進公司，透過發行債券融資支持工具¹等方式，支持民營企業發債。

¹ 投資人購買該工具等於購買違約保險，一旦購入之民營企業債券違約，專業機構將賠償債券本息。

柒、2018年第3季亞洲經濟體景氣多降溫，預期第4季及2019年經濟成長普遍走緩，惟通膨趨升；部分經濟體調升政策利率

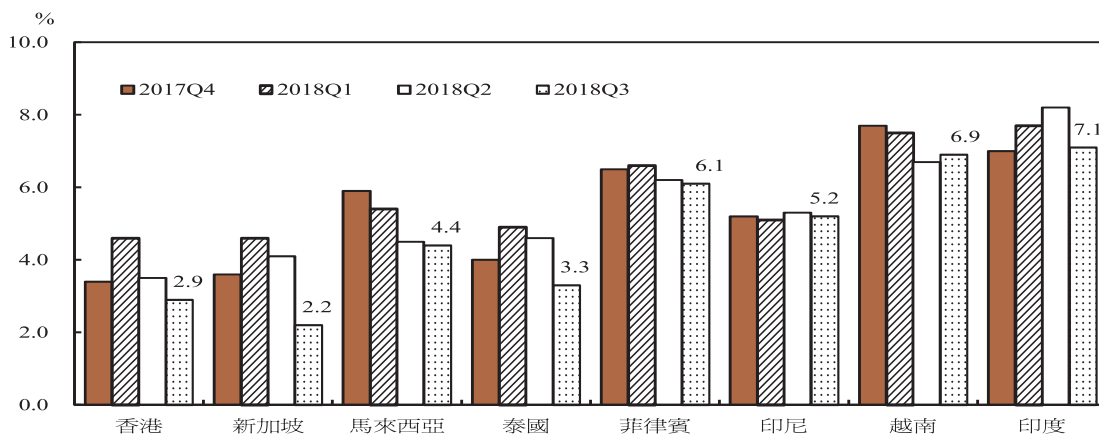
2018年第3季，香港因消費成長下滑，新加坡因製造業成長放緩，經濟成長率分別降至2.9%及2.2%(圖17)，IHS Markit預測第4季香港經濟成長率持平，新加坡則續降至2.1%，2019年則分別為2.5%及2.4%，均低於2018年(表1)。

東協五國中，馬來西亞因政府投資疲軟、泰國因淨輸出成長減緩、菲律賓因消費成長走低、印尼因家庭消費略疲，2018年第3季經濟成長率均較第2季下滑；越南則受惠製造業成長加速，經濟成長率高於第2季(圖

17)。IHS Markit預測第4季泰國經濟擴張力道增強，其餘國家則多與第3季相近；2018年及2019年經濟成長率預測值均以越南之6.8%及6.5%最高，菲律賓之6.2%及6.1%居次，五國成長力道均呈現放緩(表1)。

印度由於投資及消費成長下滑，2018年第3季經濟成長率降至7.1%(圖17)；IHS Markit預測第4季續降至7.0%，全年(財政年度)則因政府擴大公共支出，經濟成長率預測值升為7.2%；2019年(財政年度)則恐因5月國會大選後公共支出減少而降至7.0%(表1)。

圖17 亞洲經濟體經濟成長率

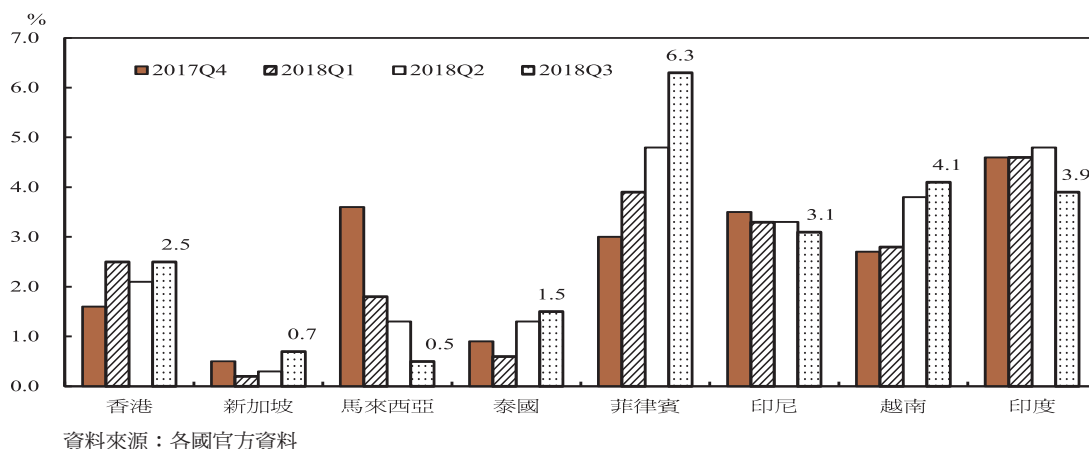


資料來源：各國官方資料

物價方面，2018年第3季因油價上漲，亞洲多數經濟體CPI年增率高於第2季(圖

18)，IHS Markit預測第4季升降互見，2019年則多較2018年為高(圖3)。

圖18 亞洲經濟體CPI年增率



貨幣政策方面，2018年10月新加坡貨幣管理局為抑制通膨上升壓力，小幅緊縮貨幣政策，決議將新加坡元名目有效匯率區間之斜率小幅調升(即小幅升值)。11月印尼央行為遏阻印尼盾貶值及資金外流，調升7天期附賣回利率1碼至6.00%；菲律賓央行為

抑制通膨升溫，調升隔夜附賣回利率1碼至4.75%。12月泰國央行為遏制金融脆弱性上升，提高1天期附買回利率1碼至1.75%；香港金融管理局則跟隨美國升息步伐，調升貼現窗口基本利率1碼至2.75%。其餘經濟體則多維持政策利率不變。

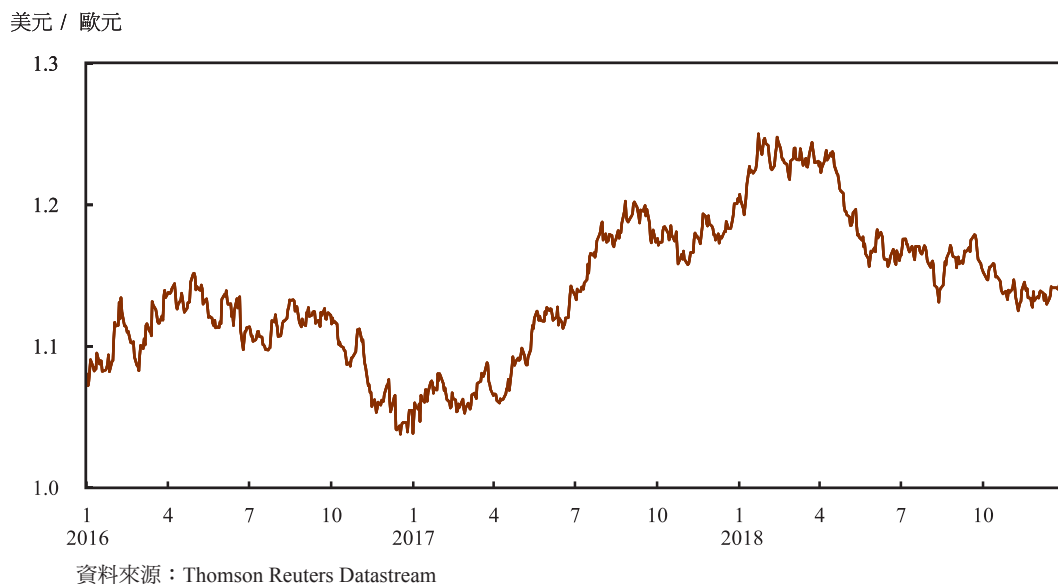
捌、歐元走貶，日圓升值，新興市場國家貨幣升貶互見

一、歐元對美元貶值，日圓對美元震盪走升

2018年10月以來，歐元區政經情勢動盪，義大利提出2019年財政預算草案，惟遭歐盟以財政赤字過高恐影響歐元穩定為由駁回，加以英國脫歐談判陷入僵局，歐元對美

元走低至11月12日1.1251之年內低點；嗣因Fed官員陸續釋出偏鴿派訊息，且義大利與歐盟達成預算協議，歐元止貶回穩。12月底1歐元兌1.1432美元，仍較9月底貶值1.6%(圖19)。

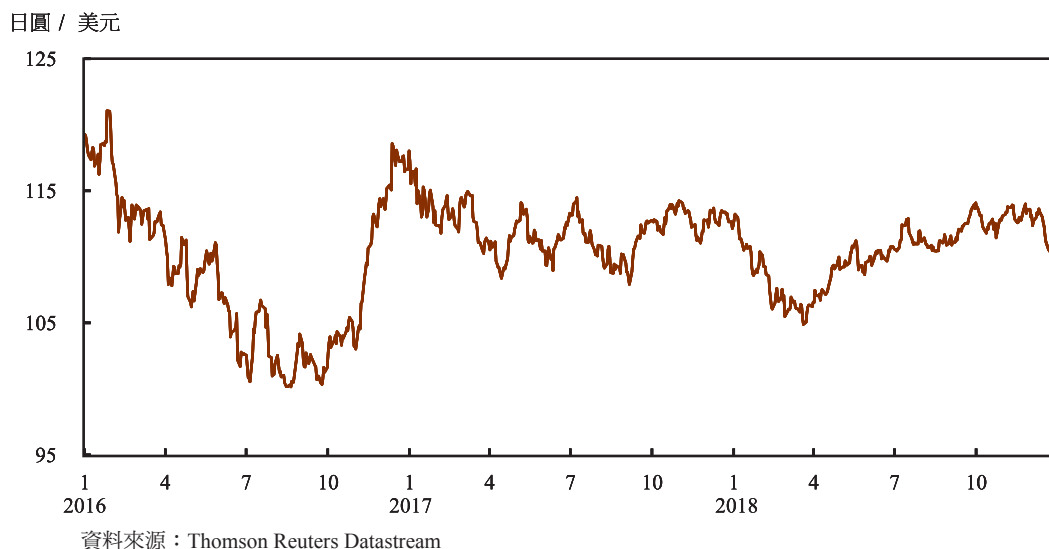
圖19 歐元對美元匯率



日圓方面，2018年10月上旬全球股市重挫，且IMF調降2019年全球經濟成長率預測值，市場避險情緒升溫帶動日圓買盤，日圓自10月3日之1美元兌114.09日圓低點升至約112日圓；10月下旬後美股回穩，日本央行維持寬鬆貨幣政策不變，日圓回貶後震盪；

12月中旬以來，全球股市劇烈震盪，市場避險情緒再度升溫，Fed雖決議升息，惟與會委員預期未來升息步伐放緩，致日圓大幅走升。12月底為1美元兌109.72日圓，較9月底升值3.5%(圖20)。

圖20 日圓對美元匯率

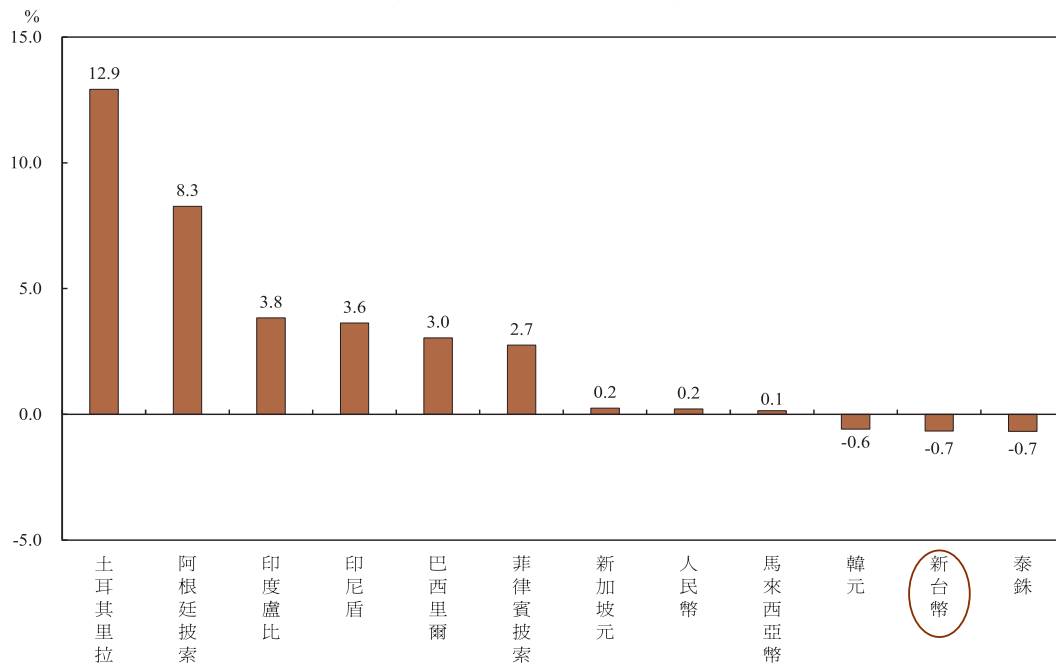


二、新興市場國家貨幣升貶不一

2018年10月以來，於第2季對美元重貶近3成之土耳其里拉與阿根廷披索反彈。亞洲方面，印度央行於外匯市場拋匯抑制盧比貶值，印尼與菲律賓央行升息，均帶動其幣值自2018年低點回升；人民幣則在G20高峰

會後美中貿易衝突暫緩下，止貶回升。12月底與9月底相較，以土耳其里拉升幅12.9%較大，印度、印尼、巴西及菲律賓等國貨幣升值3%左右，泰國、台灣及南韓則略貶(圖21)。

圖21 新興市場經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2018年12月底與9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

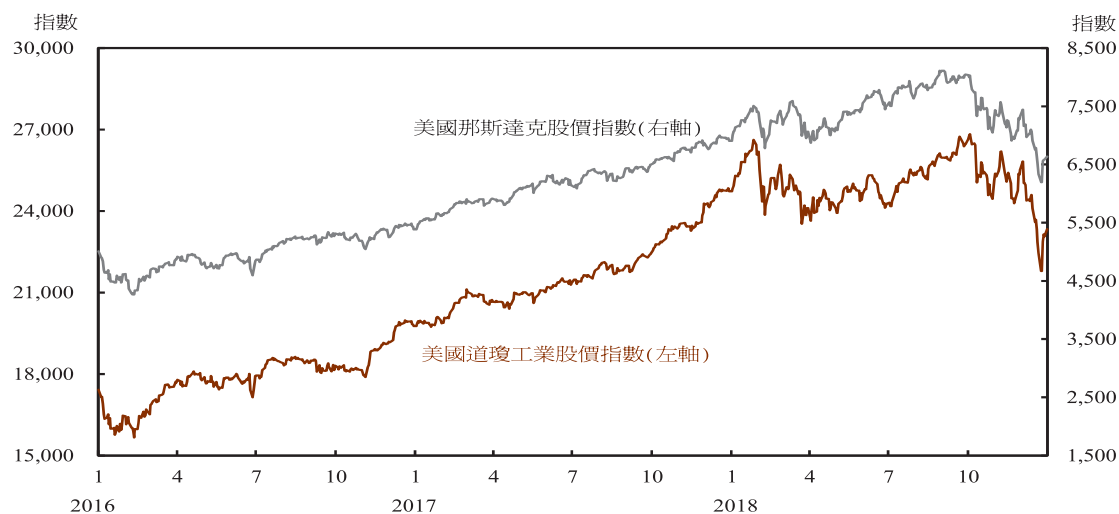
玖、全球股市多下跌

一、美、歐、日股重挫

2018年10月以來，受美中貿易衝突升溫、美債殖利率走揚、IMF下修全球經濟成長預測，以及國際油價走跌等諸多利空因素影響，美股在高科技股領跌下重挫，並帶動全球股市賣壓；11月下旬Fed官員釋出偏鴿派訊息，加以G20高峰會後美中貿易衝突暫

歇，美股反彈；惟12月上旬以來，美中貿易衝突疑慮再起、美國公債殖利率曲線出現負斜率，加以Fed下修2018年及2019年經濟成長率預測值，美股劇烈震盪走跌。12月底道瓊工業股價指數及那斯達克股價指數分別較9月底大跌11.8%及17.5%(圖22)。

圖22 美國道瓊工業及那斯達克股價指數

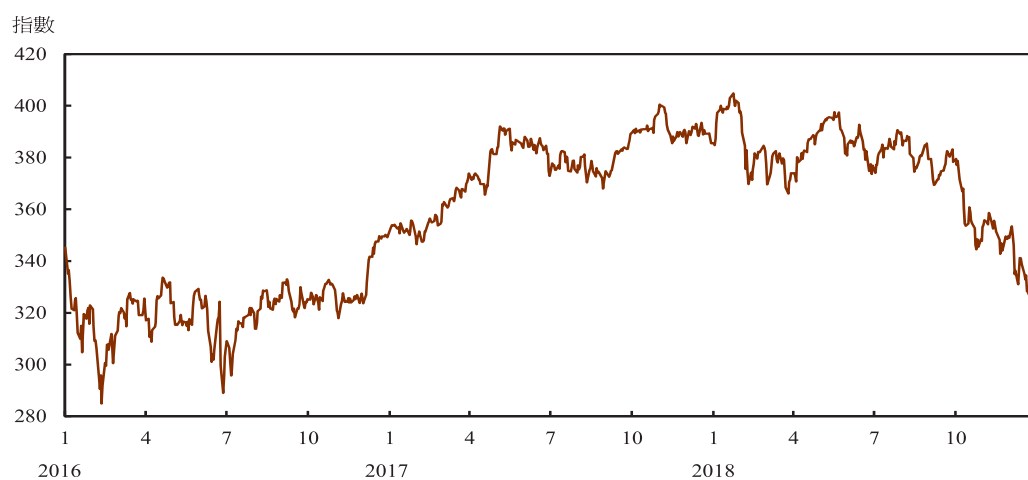


資料來源：Thomson Reuters Datastream

2018年10月以來，歐股隨美股大跌，加以英國脫歐協議懸而未決，以及義大利與歐盟因預算案陷入僵局，致股市表現疲弱；日股亦在美中貿易政策不確定性仍高下表現弱

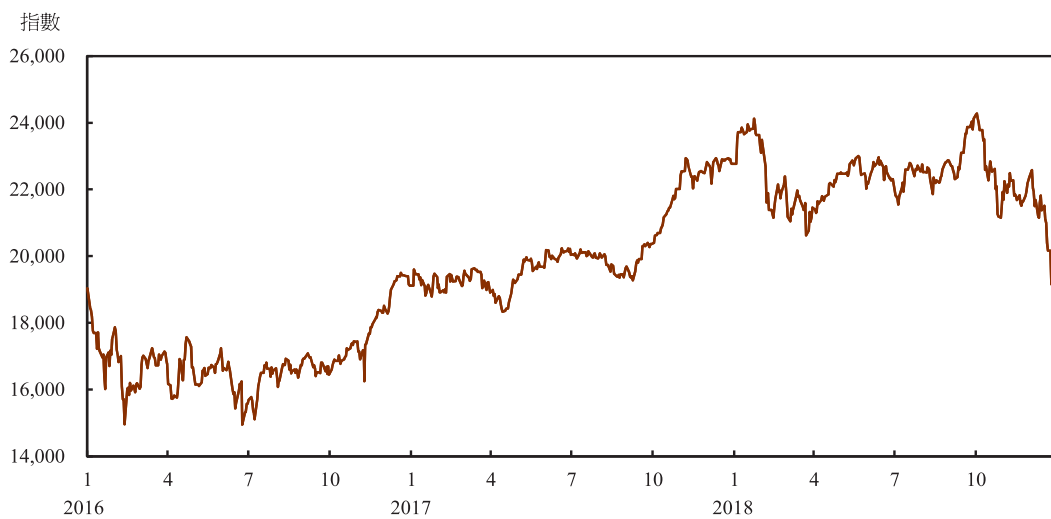
勢。12月底泛歐元道瓊股價指數及日經225股價指數分別較9月底重挫13.2%(圖23)及17.0%(圖24)。

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



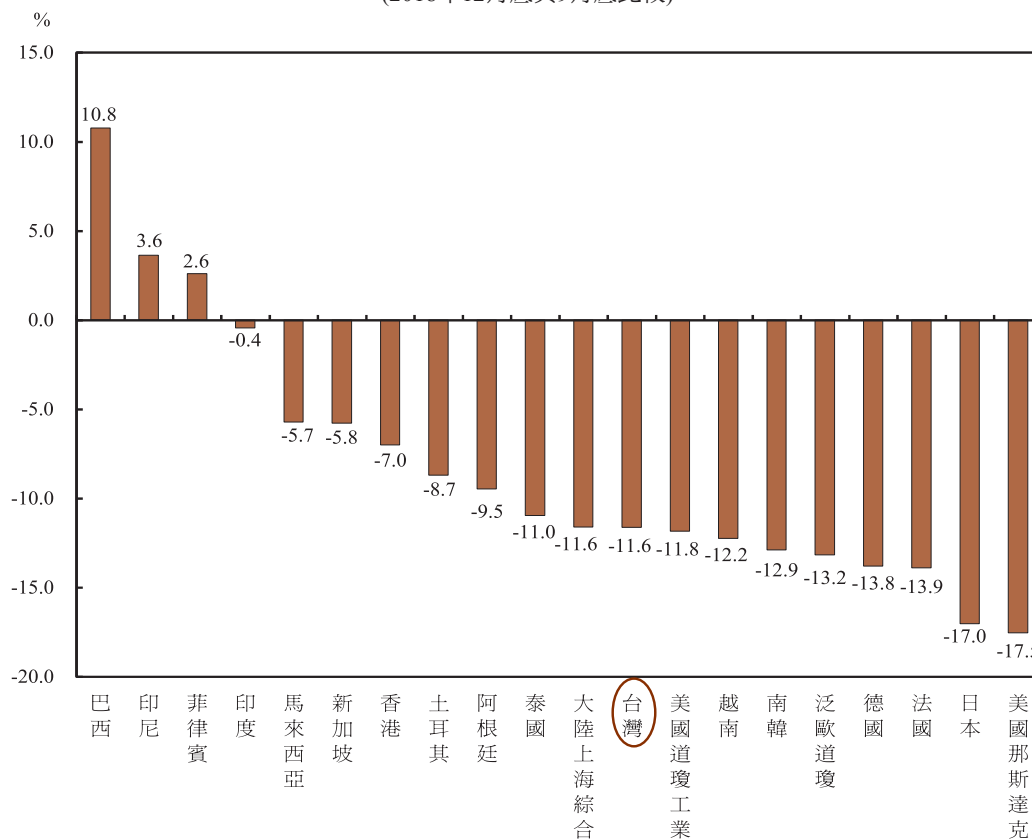
資料來源：Thomson Reuters Datastream

二、新興市場股市亦多下跌

2018年10月上旬，新興市場股市多隨歐美股市重挫而下滑；嗣因國際油價下跌，通膨壓力可望趨緩而回穩。12月底與9月底相

較，巴西股市因總統大選後，市場氣氛樂觀而上漲10.8%，漲幅較大；南韓與越南股市則跌幅較深，均逾12%(圖25)。

圖25 國際股價變動幅度
(2018年12月底與9月底比較)



資料來源：Thomson Reuters Datastream

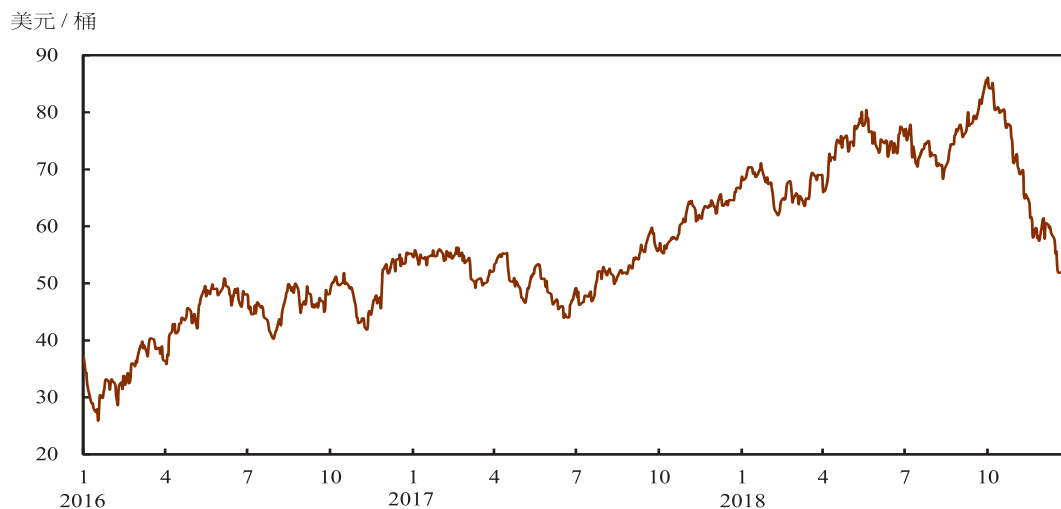
拾、油價重挫，穀價區間震盪

一、國際油價暴跌

2018年10月4日布蘭特原油現貨價格漲至每桶86.07美元之4年來高點後，因美股下跌致投資人撤離原油等高風險標的，加以美國給予部分國家可自伊朗購油之6個月制裁豁免期，且美國、石油輸出國組織(OPEC)與俄羅斯增產，益以美中貿易衝突恐降低全球

經濟成長及油需，油價重挫。至12月上旬，美中貿易衝突暫緩，加以加拿大、OPEC與俄羅斯等國減產，油價短暫回穩；惟中旬後，美國持續增產，市場擔憂OPEC與俄羅斯等國減產未能抵銷供給過剩，油價復跌，12月底布蘭特原油現貨價格為每桶50.56美元，較9月底重挫38.9%(圖26)。

圖26 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

主要國際機構認為，OPEC等國減產雖可部分抵銷美國油產增加，惟美國輸油管問題可望獲得解決，預期2019年油產將加速成長；且美中貿易衝突、2019年中國大陸經

濟成長可能放緩等因素均恐降低全球經濟成長及油需，對2019年布蘭特油價預測值平均為每桶66.8美元，低於2018年之71.0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	2018年平均值	2019年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2018/12/11	71.0	61.0
The Economist Intelligence Unit (EIU)	2018/12/12		70.0
IHS Markit	2018/12/18		69.5
平均預測值			66.8

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

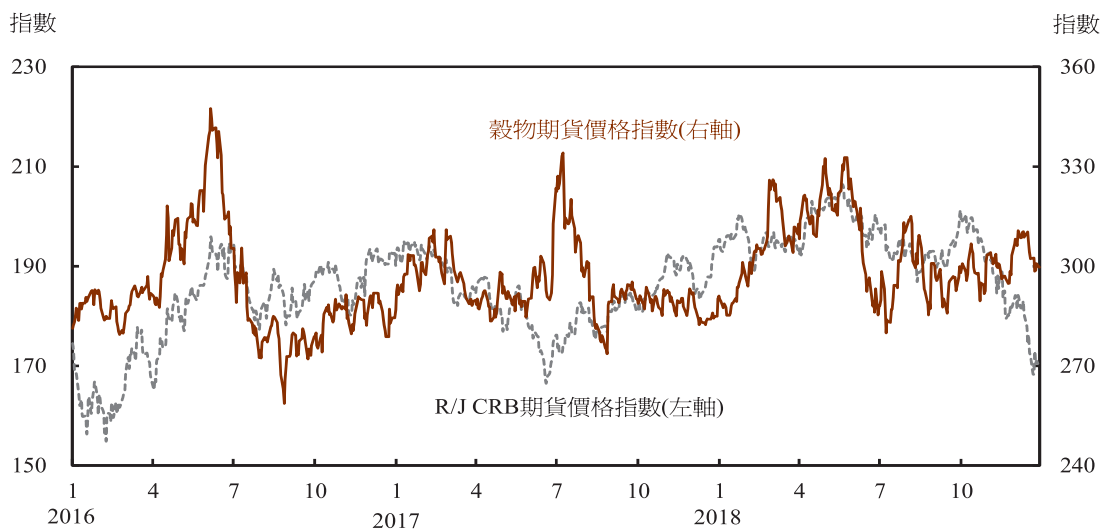
二、穀價小幅波動

2018年10月以來，隨美國、巴西與俄羅斯穀物產量預估，美國與澳洲產區天候變化，以及美中貿易衝突情勢演變，穀物期貨價格小幅波動，12月底Thomson Reuters穀物期貨價格指數較9月底上漲2.4%(圖27)。

三、整體國際商品價格大跌

2018年10月以來，代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨原油等大宗商品價格變動而下滑，12月底較9月底大跌13.0%(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

