

2016年臺灣經濟預測

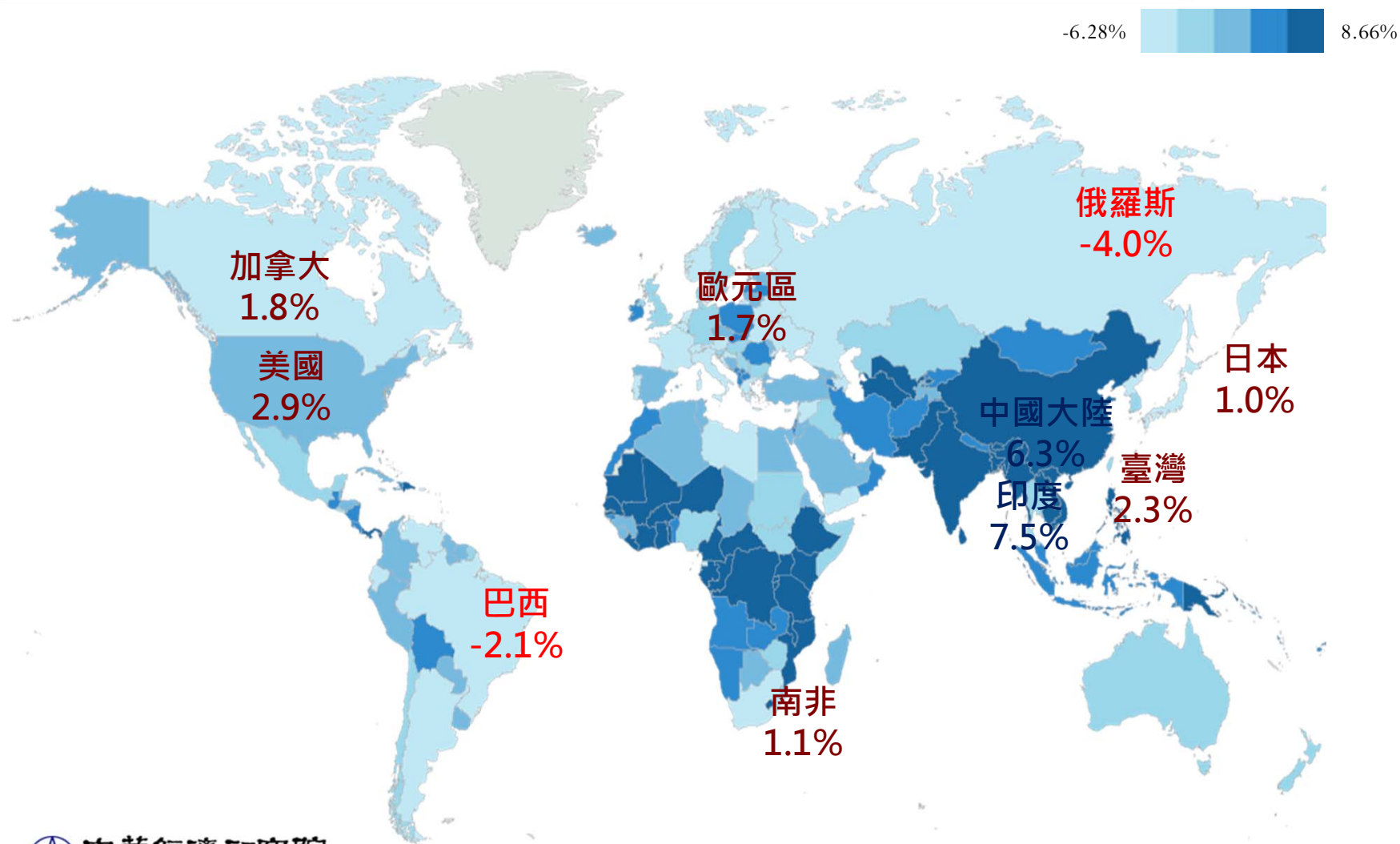
報告人：彭素玲

2015年12月14日

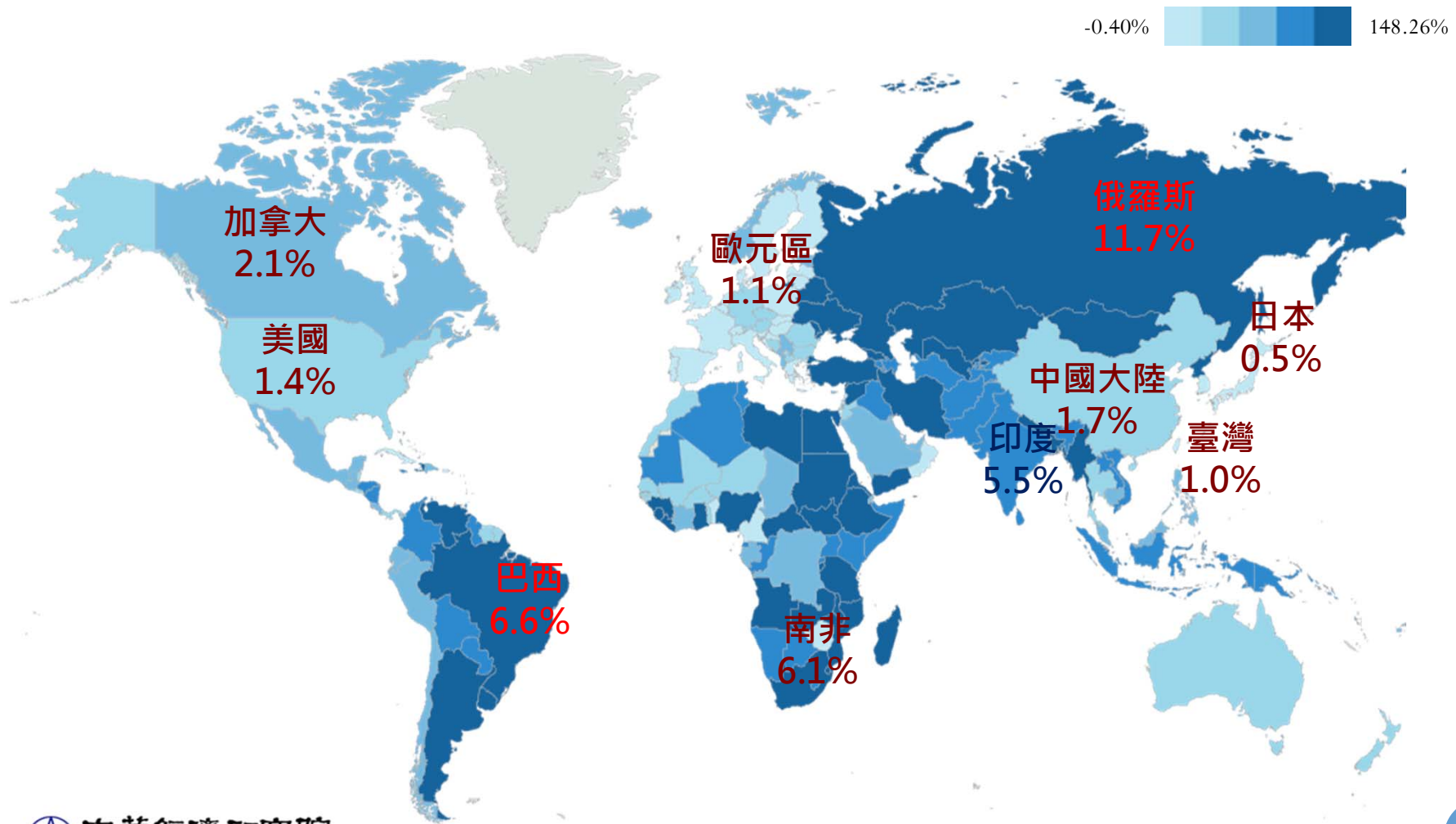
全球經濟走勢

美國穩健成長, 歐元區和緩復甦, 中國成長趨緩

全球經濟—2016年經濟成長率



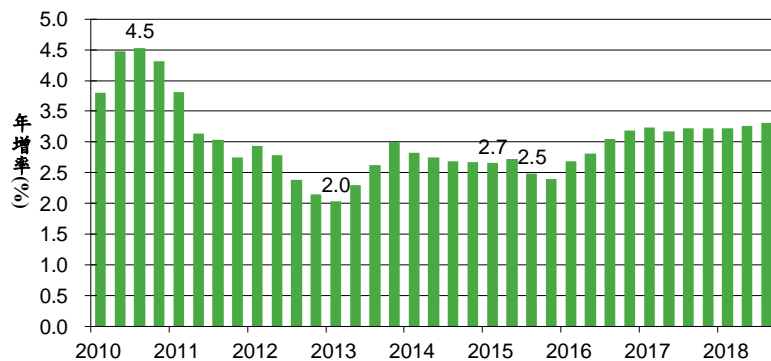
全球經濟—2016年通貨膨脹率



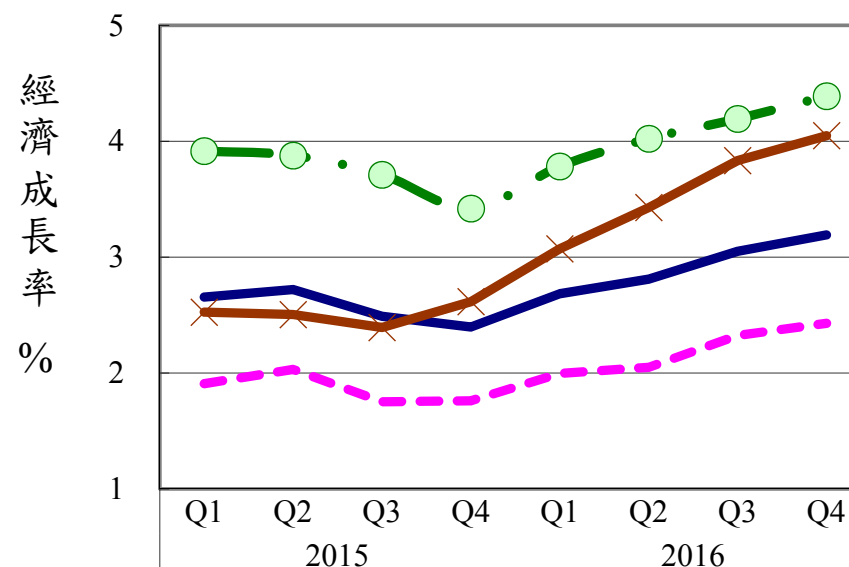
全球經濟成長率預測

- 依據環球透視機構(GI) 11月預測，2015年全球經濟成長率為2.6%，已開發國家較上年上升0.1個百分點至1.9%，開發中國家上升為2.6%，新興國家為3.7%。
- 2016年全球經濟成長率2.9%，已開發國家、新興市場國家成長率分別為2.9%、4.0%，皆較上年上升0.3個百，開發中國家上升0.9個百分點至3.5%。

	2014	2015	2016	2017
全球	2.7	2.6	2.9	3.2
已開發國家	1.8	1.9	2.2	2.2
開發中國家	2.3	2.6	3.5	4.2
新興市場國家	4.4	3.7	4.0	4.7



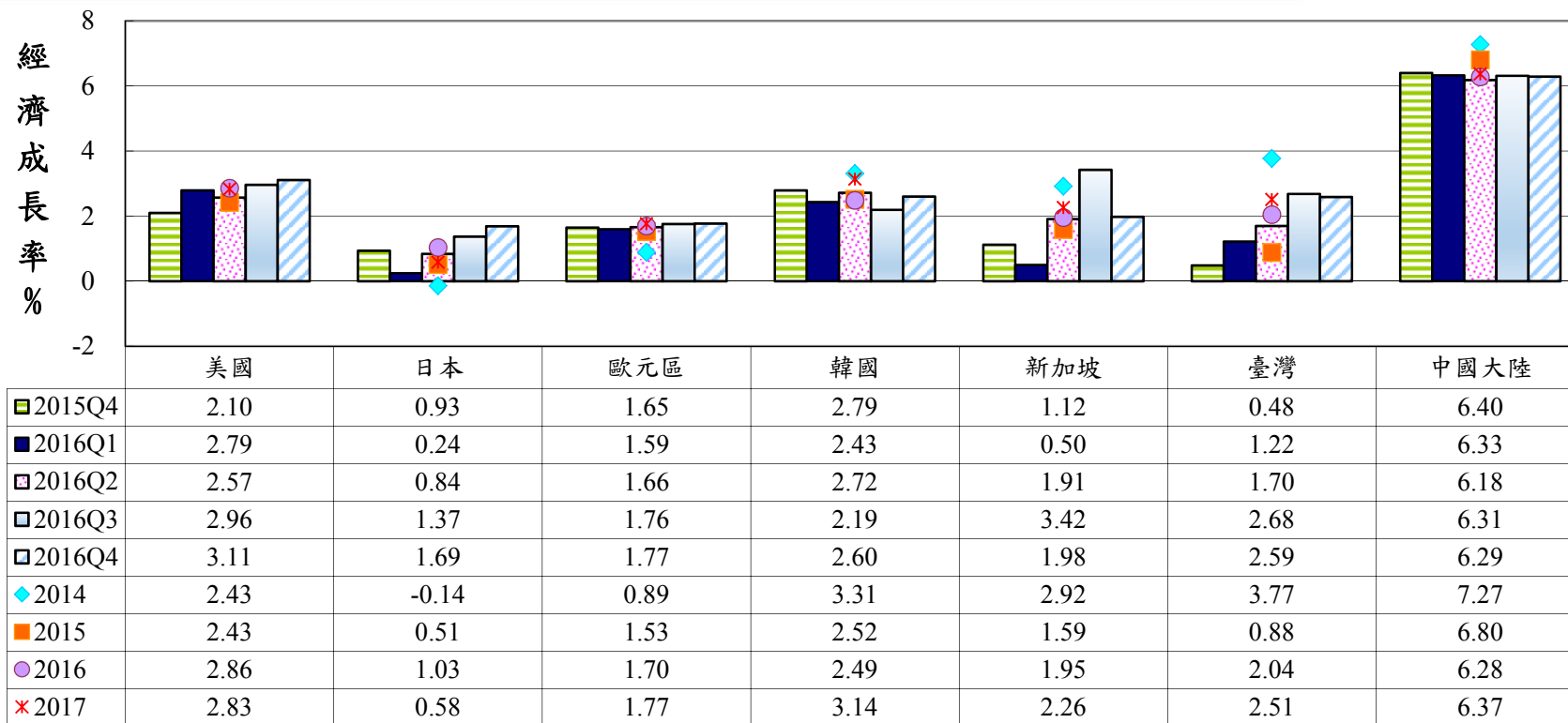
資料來源：World Overview, Global Insight Inc., Nov. 15, 2015.



— 全球	2.7	2.7	2.5	2.4	2.7	2.8	3.1	3.2
- - 已開發國家	1.9	2.0	1.8	1.8	2.0	2.0	2.3	2.4
-x- 開發中國家	2.5	2.5	2.4	2.6	3.1	3.4	3.8	4.0
-o- 新興市場國家	3.9	3.9	3.7	3.4	3.8	4.0	4.2	4.4

資料來源：World Overview, Global Insight Inc., Nov. 15, 2015.

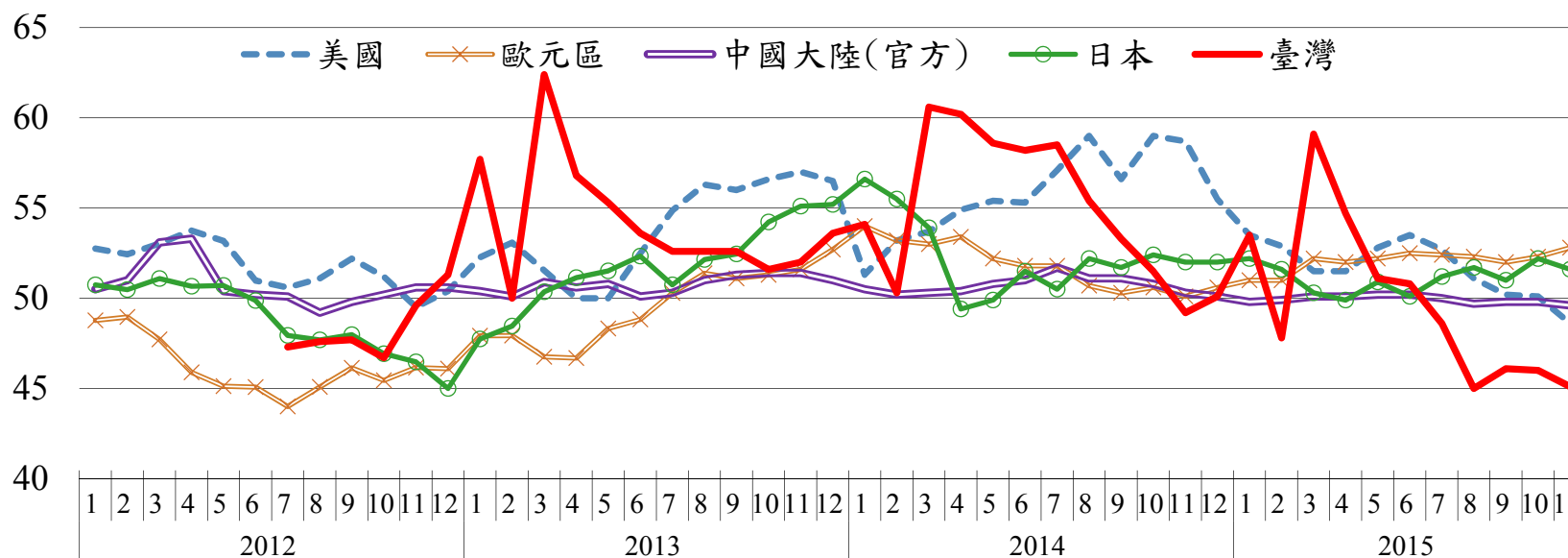
主要國家經濟成長率預測



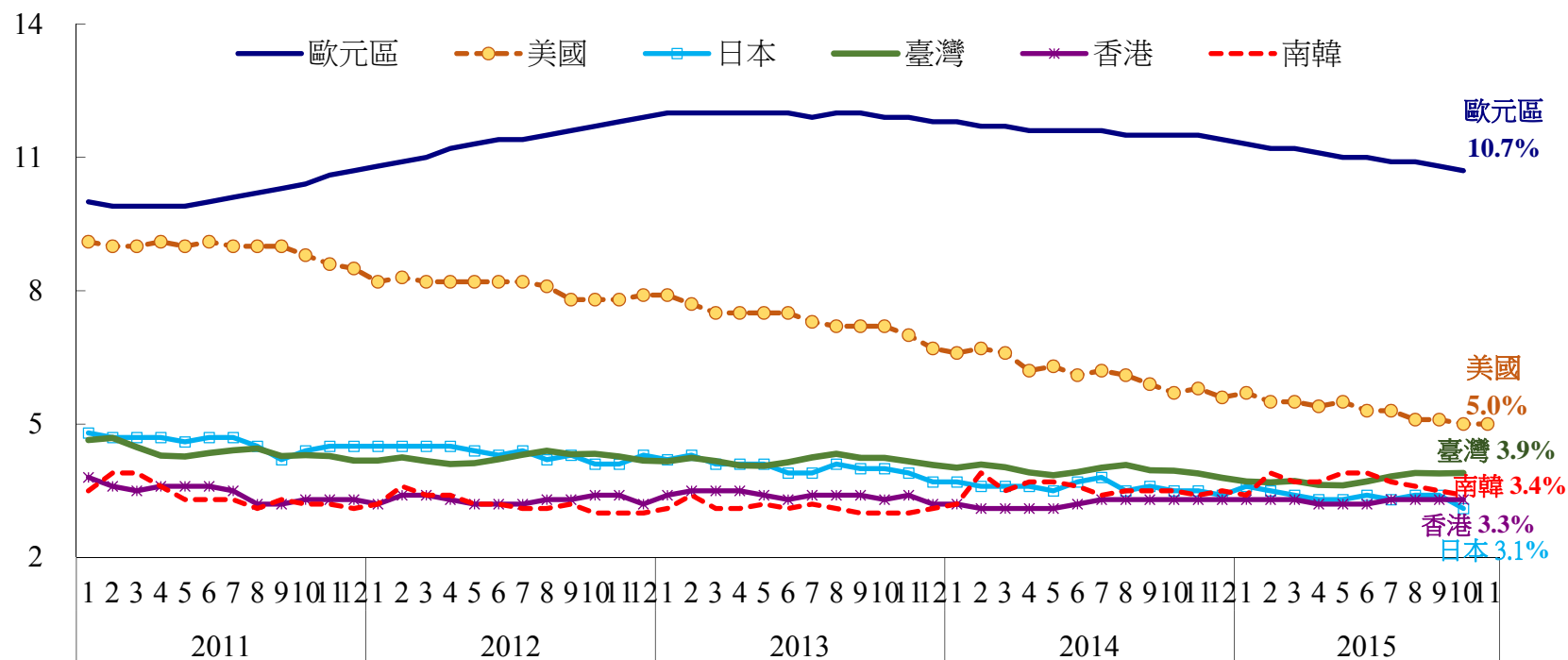
- 2015年中國大陸最新預估值約6.80%，日本約0.51%，臺灣約0.88%(較10月之1.85%下修0.97個百分點)，新加坡約1.59%，韓國2.52%。
- 2016年多數國家成長表現將較2015年佳，僅中國大陸除外；中國大陸2016年預估值約6.28%(較15年下降0.52個百分點)，日本約1.03%，臺灣約2.04%(較15年差距1.96個百分點)，新加坡約1.95%，韓國2.49%。

2015年11月主要國家製造業PMI

- 美國11月份ISM製造業景氣持續放緩，PMI較上月下滑1.5個百分點至48.6，新訂單指數降至48.9，為2012年8月以來新低；生產指數降至49.2，為2012年9月以來最低；客戶存貨降至50.5，仍高於近一年平均的47.5；進口與就業指數較上月回升，但兩者皆低於近半年平均。
- 歐元區11月份Markit製造業採購經理人指數(PMI)終值為52.8，為2014年4月以來新高。
- 日本11月製造業PMI終值為52.6，創2014年3月以來新高，指數連續七個月在榮枯線(50)以上。
- 中國大陸11月官方發布之PMI為49.6，較上月微跌0.2個百分點。在構成製造業PMI的5個分類指數中，生產指數和供應商配送時間指數繼續高於臨界點，新訂單指數、從業人員指數和原材料庫存指數低於臨界點。

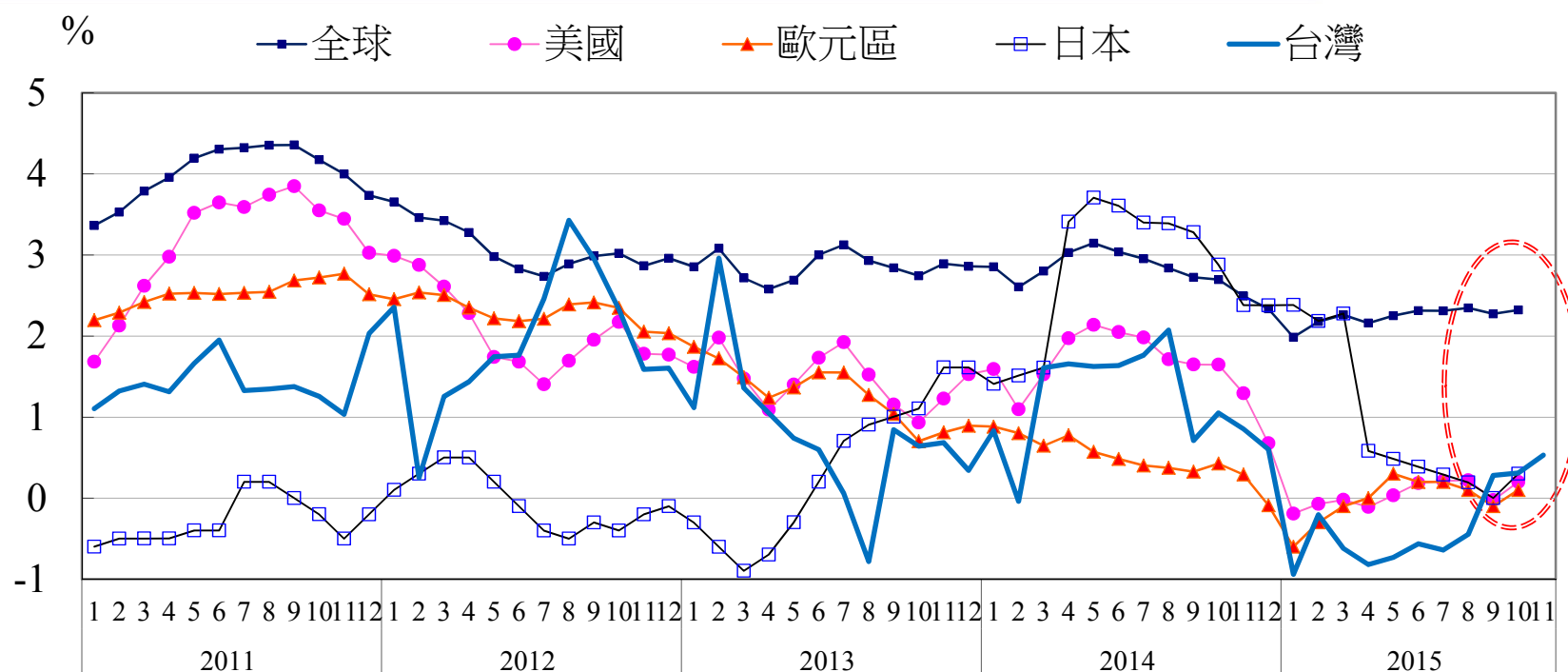


歐美國家失業率逐漸回穩下降



- 美國：美國失業率持續逐月緩降，2015年11月失業率較上月持平為5.0%。
- 歐元區：歐元區失業率也呈下降趨勢，2015年10月失業率續降至10.7%。
- 亞洲國家：日本10月失業率下降為3.1%；香港和南韓則分別為3.3%、3.4%；
- **臺灣10月失業率為3.90%，季調失業率為3.79%**

主要國家CPI年增率



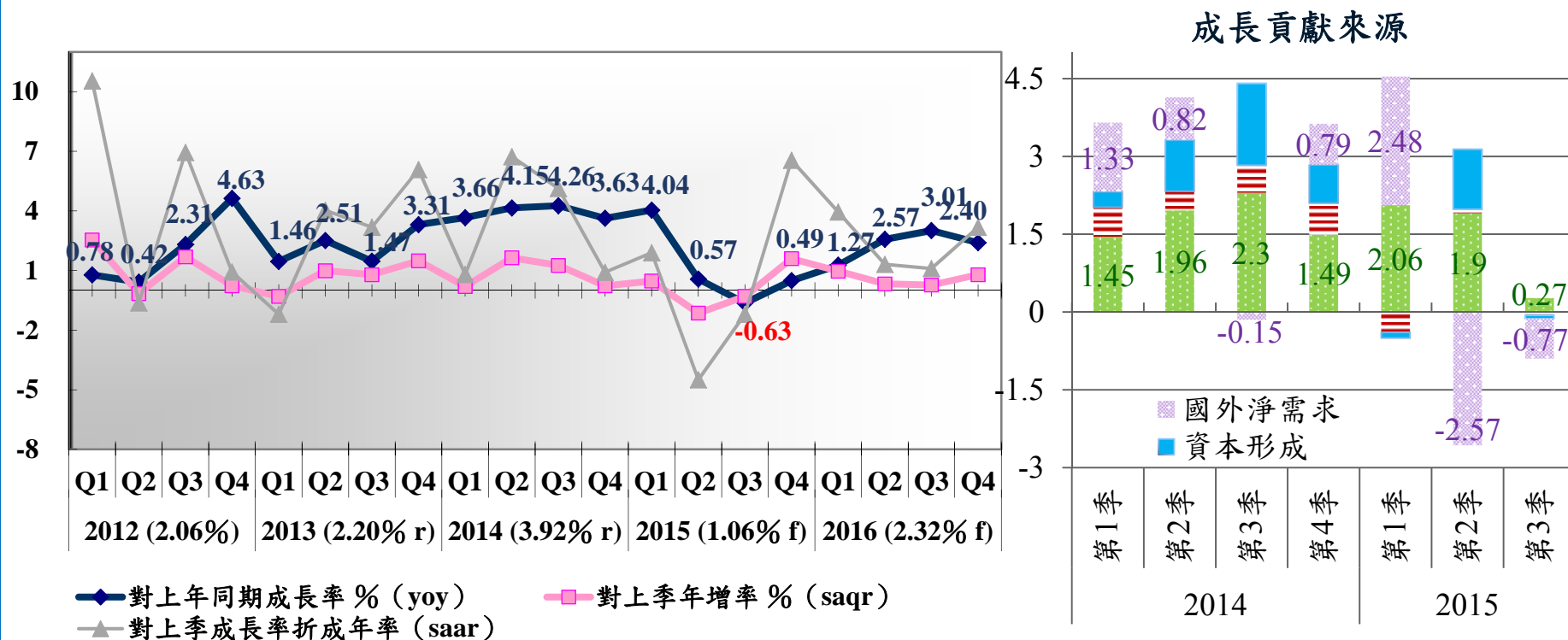
- 2015年全球CPI年增率將較2014年下跌0.5個百分點至2.4%；先進國家2015年之CPI年增率多較2014年走緩，新興市場國家2015年之CPI年增率則微幅上漲，由5.0%增至5.4%。
- 日本CPI因2014年4月起開徵消費稅，造成CPI年增率大幅上揚，但至2015年起已逐漸走跌；
- 美國、歐元區之CPI年增率，於2015年初呈現負值。2015年美國CPI年增率預測值為0%。
- 臺灣11月CPI年增率為0.53% (1-11月為-0.35%，核心CPI年增率為0.79%)。

國內經濟概況

景氣對策信號、工業生產、外銷訂單等走勢疲軟
勞動市場轉趨惡化、物價平緩

主計總處修正2015、2016年經濟成長率

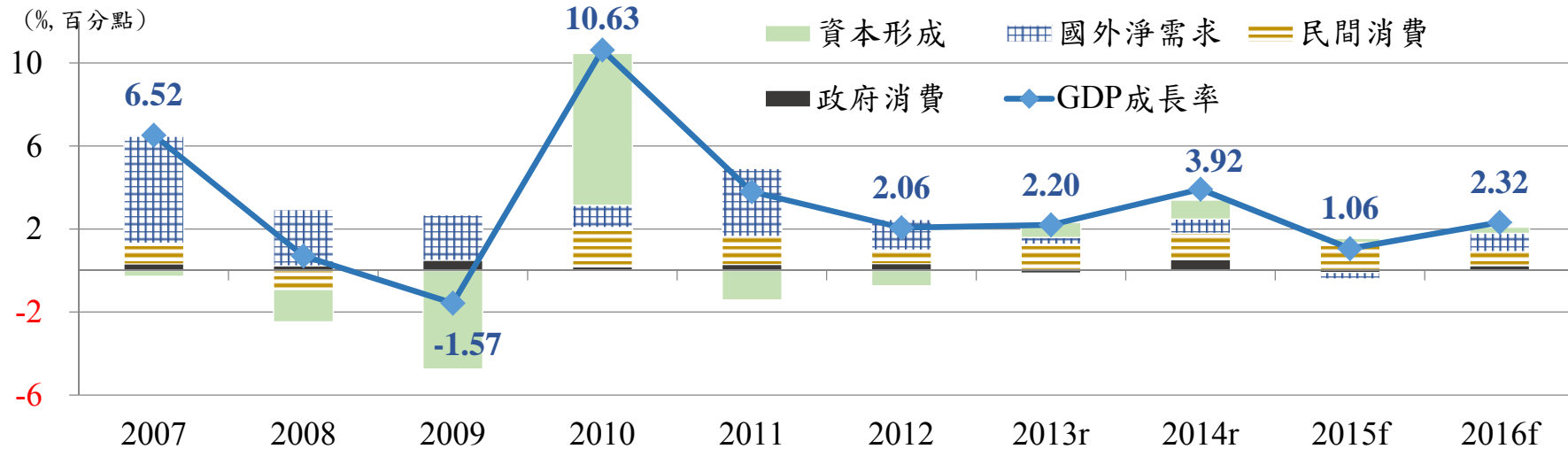
- 主計總處2015年11月發布國民所得統計，上修2015年上半年經濟成長率，第1季由3.84%上修為4.04%(上半年成長率為2.36%)；第3季粗估值為-0.63%。



說明：1. 2013年及2014年經濟成長率依最新資料分別修正為2.20%(原統計為2.23%)及3.92%(3.77%)。

2. 根據主計總處發布資料，若以生產面連鎖法衡量GDP，在不考慮統計差異(513.6億新台幣為與支出面衡量差異)情況下，2015年第3季經濟成長率約為-1.46%，與支出面約有0.83個百分點的差距。

經濟成長率及其貢獻因子組成



2015年下半年經濟成長低迷

- 上修第1季至4.04%、第2季0.57%，上半年經濟成長率2.31%。第3季經濟成長粗估值為-0.63%。

淨輸出為拖累經濟成長之主因

- 外需成長力道轉弱，為下調主因；內需之民間消費、公部門投資成長均優於預期。

2015服務輸入穩健成長

- 因臺幣對日圓歐元升值，赴日歐旅遊人次大增，服務輸入穩健成長。不過，淨輸出對經濟成長呈現負貢獻(-0.40個百分點)。

工業及服務業對第3季經濟成長率皆為負貢獻

- 第3季工業、服務業對經濟成長貢獻分別為-1.13、-0.29個百分點。

一年來景氣對策信號圖

- 2015年10月，景氣對策信號連續第五個月呈現藍燈，綜合判斷分數已較上月增加1分至15分，9項構成項目中，貨幣總計數M1B與機械及電機設備進口值均為綠燈，其餘項目則為黃藍燈或藍燈；
- 景氣領先與同時指標持續下跌，但兩者跌幅均逐月縮小，顯示景氣雖仍處於低緩狀態，但止跌跡象已漸浮現。

	103年 (2014)			104年 (2015)												
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月		10月		
	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	%	燈號	%	
綜合判斷	燈號 分數													14		15
貨幣總計數M1B													6.6		6.7	
股價指數													-11.1		-3.0	
工業生產指數													-5.1 _r		-5.5	
非農業部門就業人數													1.0		0.9	
海關出口值													-6.6		-5.0	
機械及電機設備進口值													-5.5 _r		8.7	
製造業銷售量指數													-4.6 _r		-3.0 _p	
批發、零售及餐飲業營業額													-4.2		-3.1	
製造業營業氣候測驗點													90.0		91.2	

註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點（基期為95年）外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。
2.p為推估值；r為修正值。

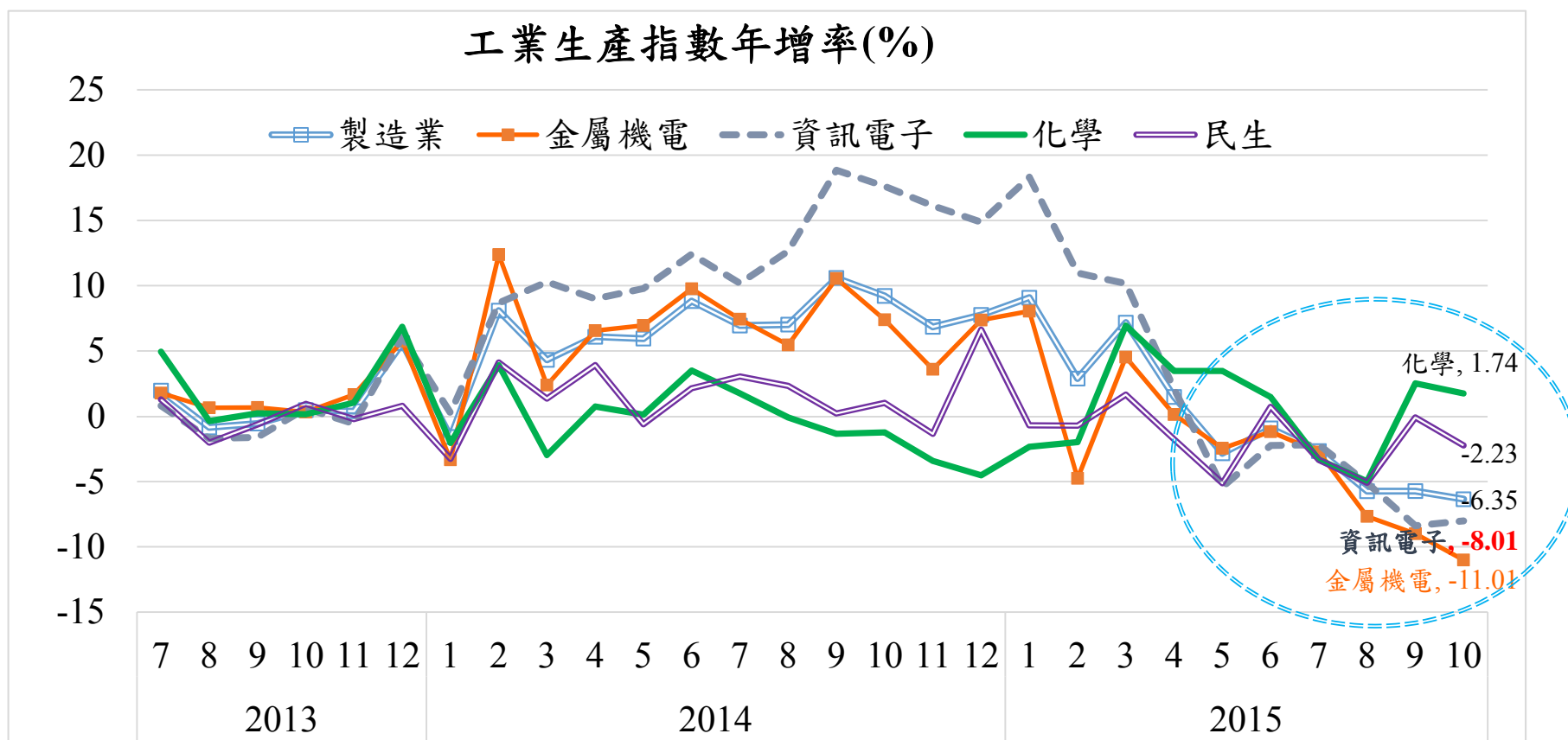
工業生產指數

- 104年10月工業生產指數較上月增加3.03%，與上年同月比較減少6.15%。

	工業 生產	礦業及 土石採 取業類	製造業 類	金屬機	資訊電	化學	民生	電力及 燃氣供 應業類	用水供 應業類	建築工 程業類
				械工業	子工業	工業	工業			
生產指數(2011年=100)										
2012年	99.75	97.27	99.68	95.91	101.20	101.66	99.58	99.18	99.40	107.12
2013年	100.40	92.33	100.24	95.58	102.42	102.40	99.50	101.26	100.10	111.07
2014年	106.80	90.70	106.89	101.52	114.50	101.85	101.04	102.53	100.61	122.80
第3季	110.59	91.59	110.55	103.68	120.89	103.11	102.75	111.80	103.45	118.79
第4季	110.74	94.97	110.59	105.12	120.56	101.37	104.19	99.58	101.73	163.37
2015年1-當月	105.63	85.77	106.21	99.36	114.36	102.96	98.48	94.33	97.82	114.72
第1季	103.78	87.40	104.67	96.92	114.00	100.46	96.53	91.63	96.88	95.11
第2季	106.56	84.27	107.32	101.93	113.54	106.31	98.72	89.73	96.15	123.58
第3季	105.48	76.01	105.36	97.03	114.55	101.00	99.77	104.48	100.31	129.00
10月	105.85	92.71	105.19	93.37	114.27	104.54	101.79	103.38	100.95	161.09
年增率(%)										
2012年	-0.25	-2.73	-0.32	-4.09	1.20	1.66	-0.42	-0.82	-0.60	7.12
2013年	0.65	-5.08	0.56	-0.34	1.21	0.73	-0.08	2.10	0.70	3.69
2014年	6.37	-1.77	6.63	6.21	11.79	-0.54	1.55	1.25	0.51	10.56
第3季	7.67	6.04	8.14	7.76	13.81	0.15	1.90	0.58	1.20	5.29
第4季	7.93	6.75	7.95	6.15	16.21	-3.07	2.13	3.02	1.71	19.48
2015年1-當月	0.52	-3.62	0.90	-0.83	2.83	0.32	-1.84	-8.88	-2.28	7.37
第1季	5.79	1.18	6.54	2.94	13.12	0.95	0.13	-6.67	-0.10	1.47
第2季	-1.14	-6.22	-0.79	-1.18	-1.94	2.81	-2.10	-10.76	-4.11	7.18
第3季	-4.62	-6.22	-0.79	-1.18	-1.94	2.81	-2.10	-10.76	-4.11	7.18
10月	-6.15	-4.39	-6.35	-11.01	-8.01	1.74	-2.23	3.57	-2.26	-15.47

工業生產指數

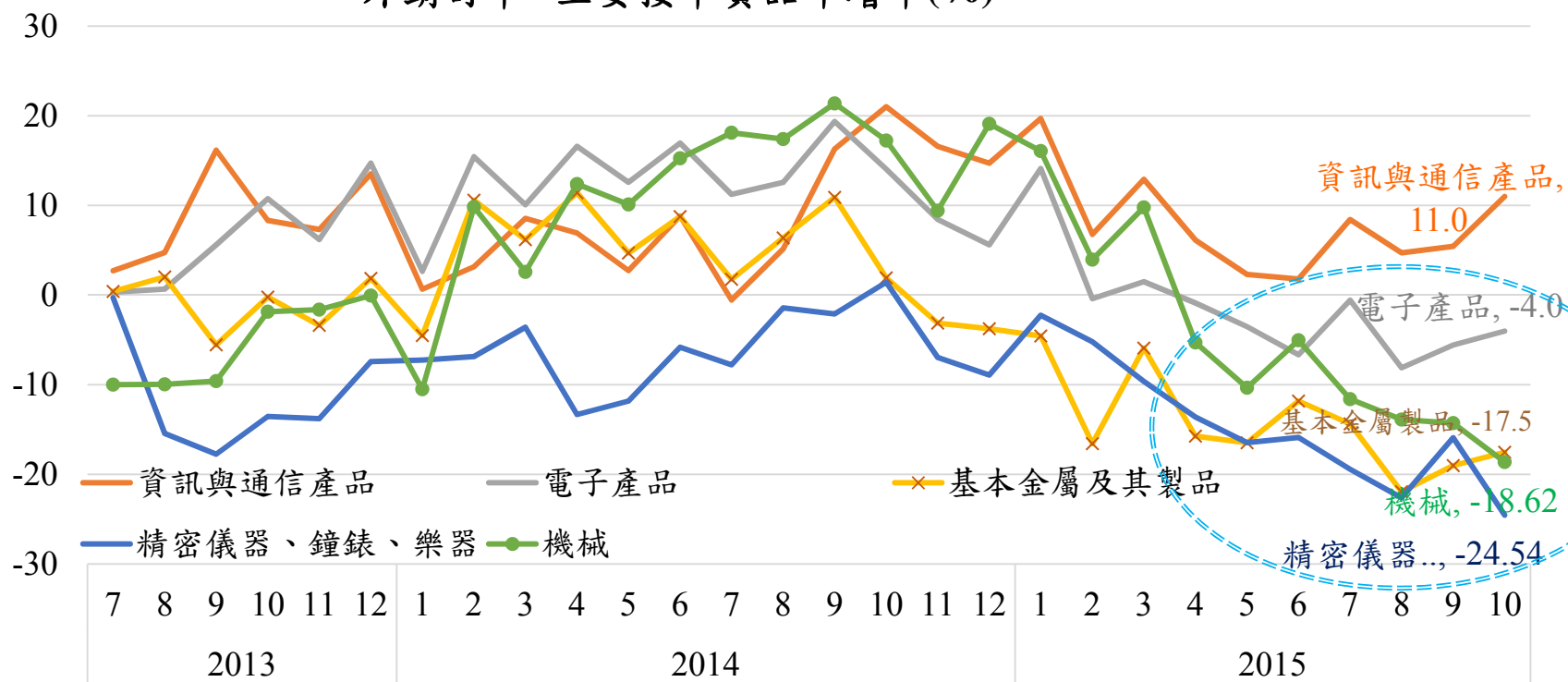
- 製造業四大業年增率僅化學工業正成長(1.74%)，其餘產業如金屬機電工業(-11.01%)、民生工業(-2.23%)及資訊電子工業(-8.01%)仍為負成長。



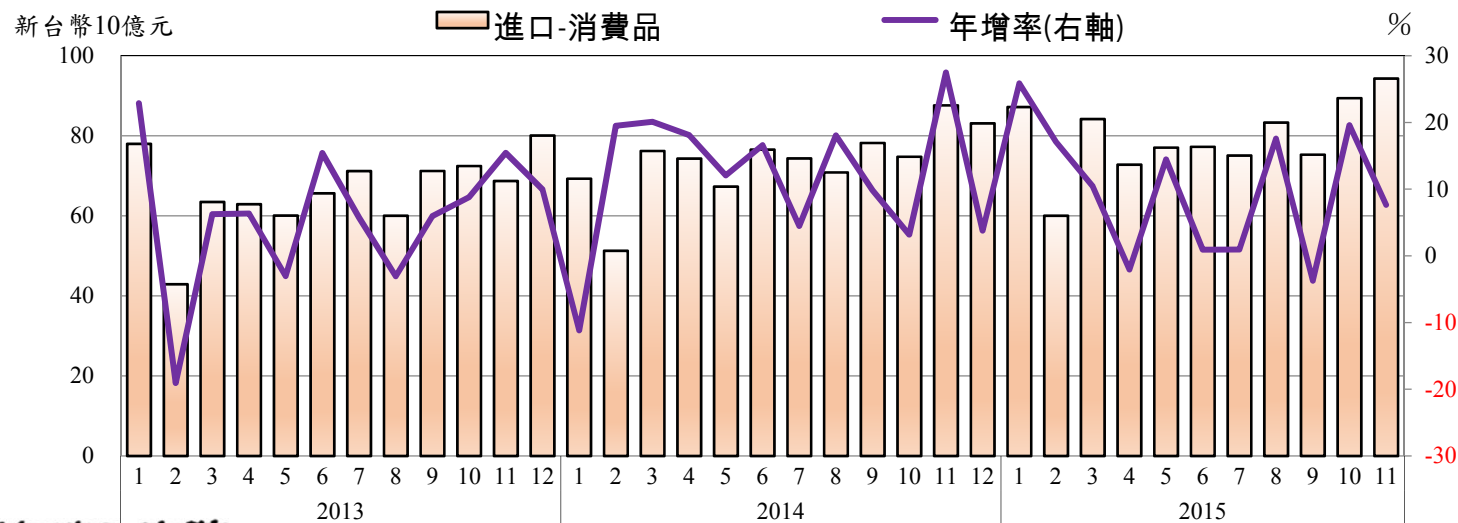
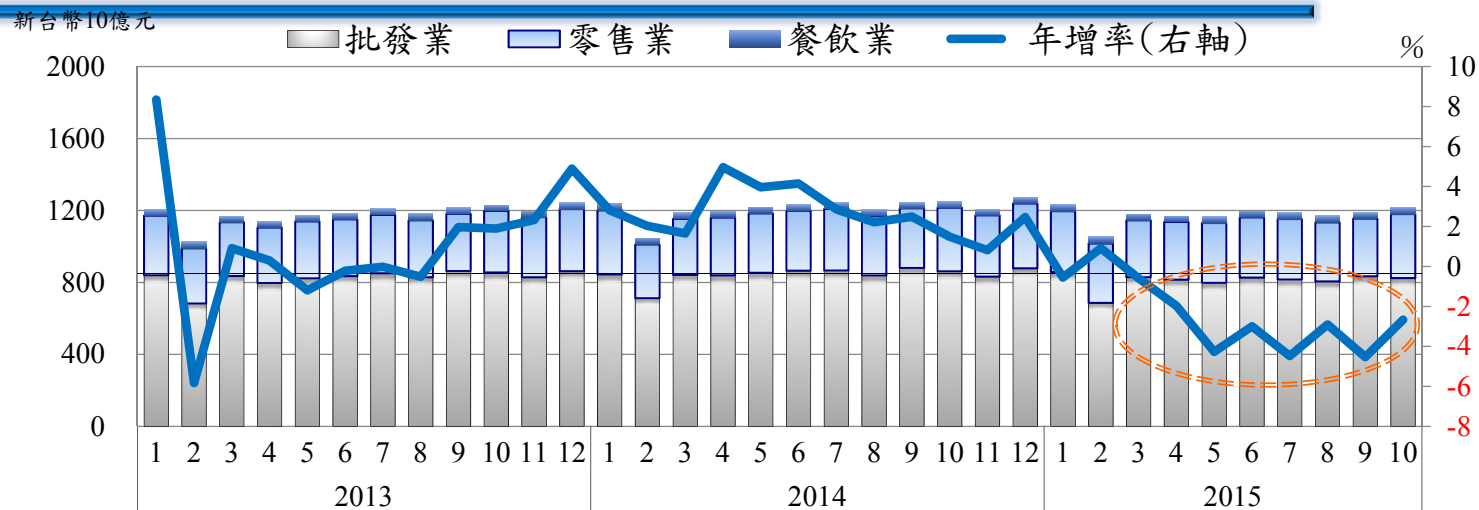
外銷訂單

- 2015年10月外銷訂單425.5億美元，較上年同月減少5.3%。
- 主要接單貨品年增率以精密儀器下跌24.5%最多，其次為機械(-18.6%)，基本金屬(-17.5%)、化學品(-5.9%)及電子產品(-4.0%)也為負成長，僅資訊通信產品(11.0%)正成長。

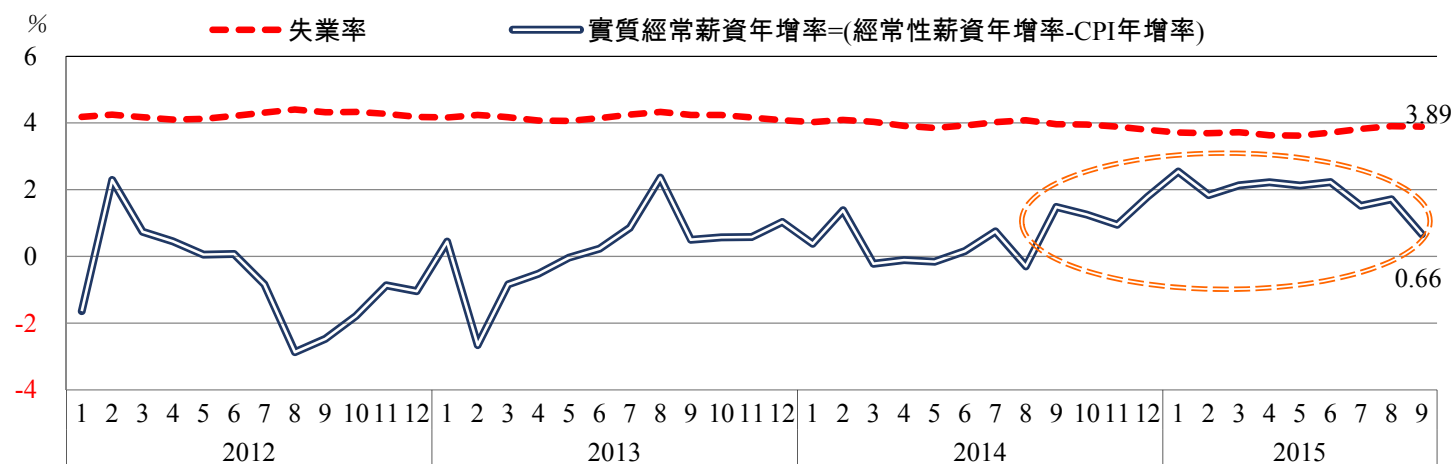
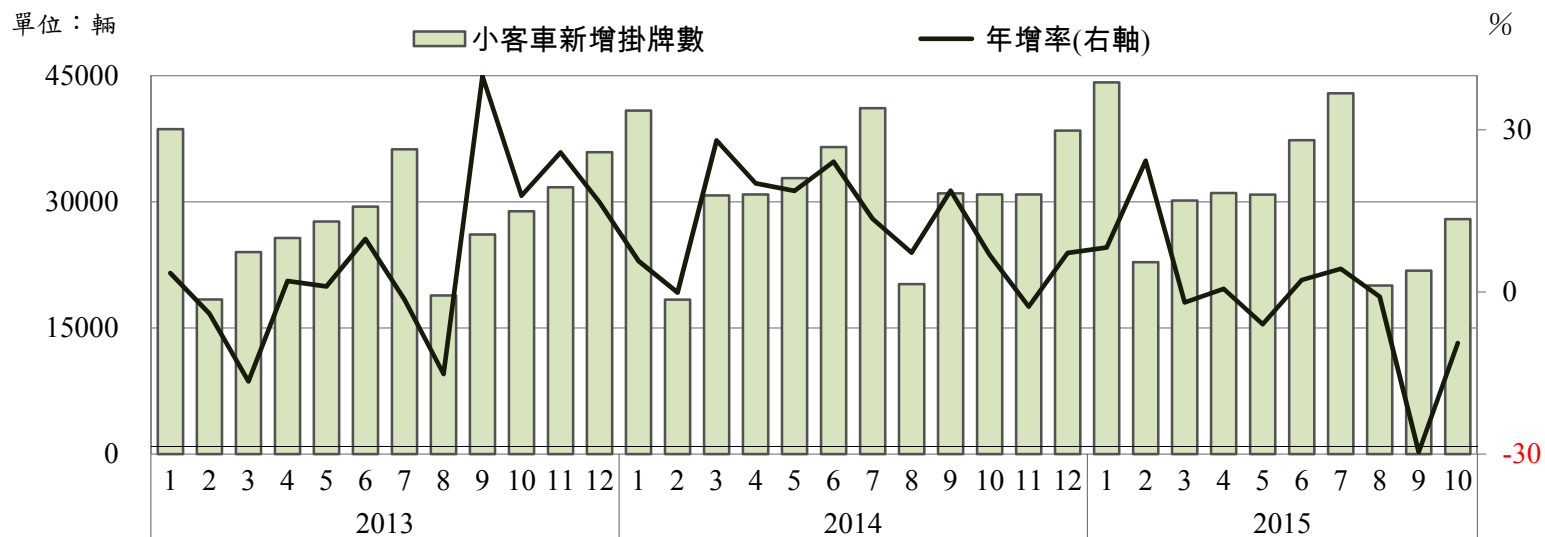
外銷訂單--主要接單貨品年增率(%)



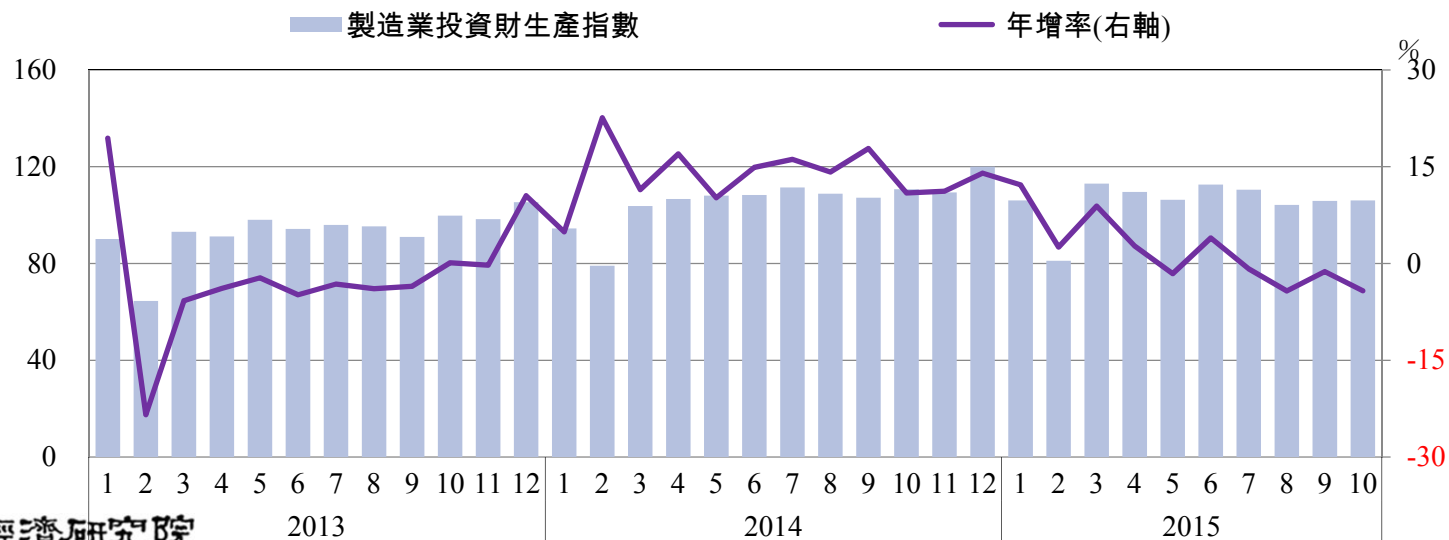
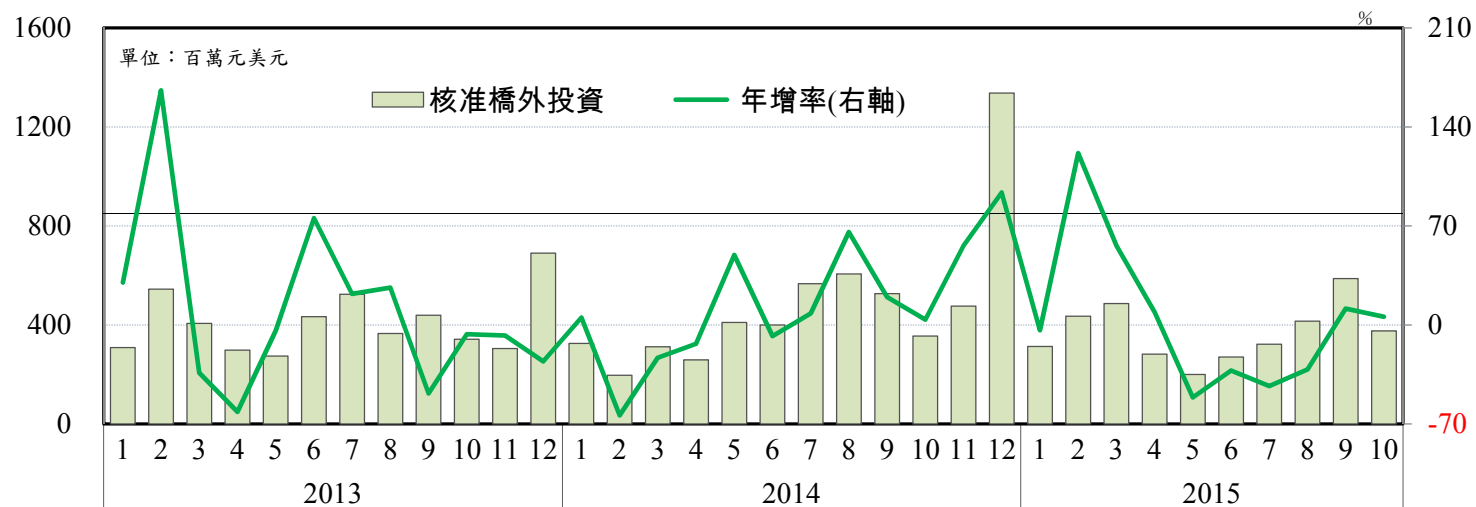
民間消費相關指標 (1/2)



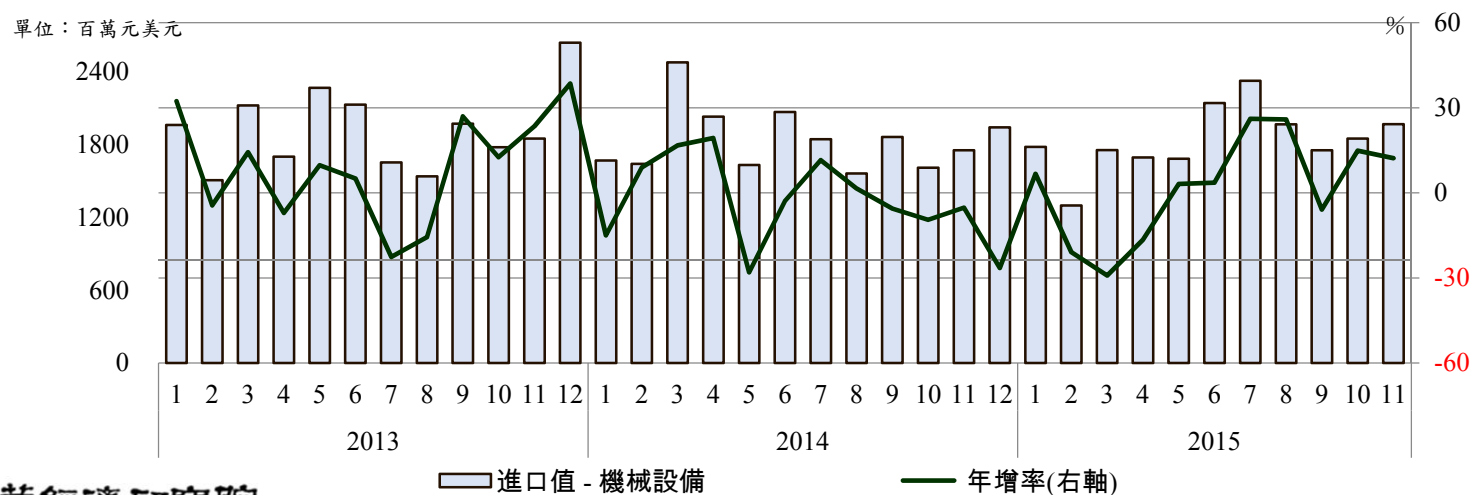
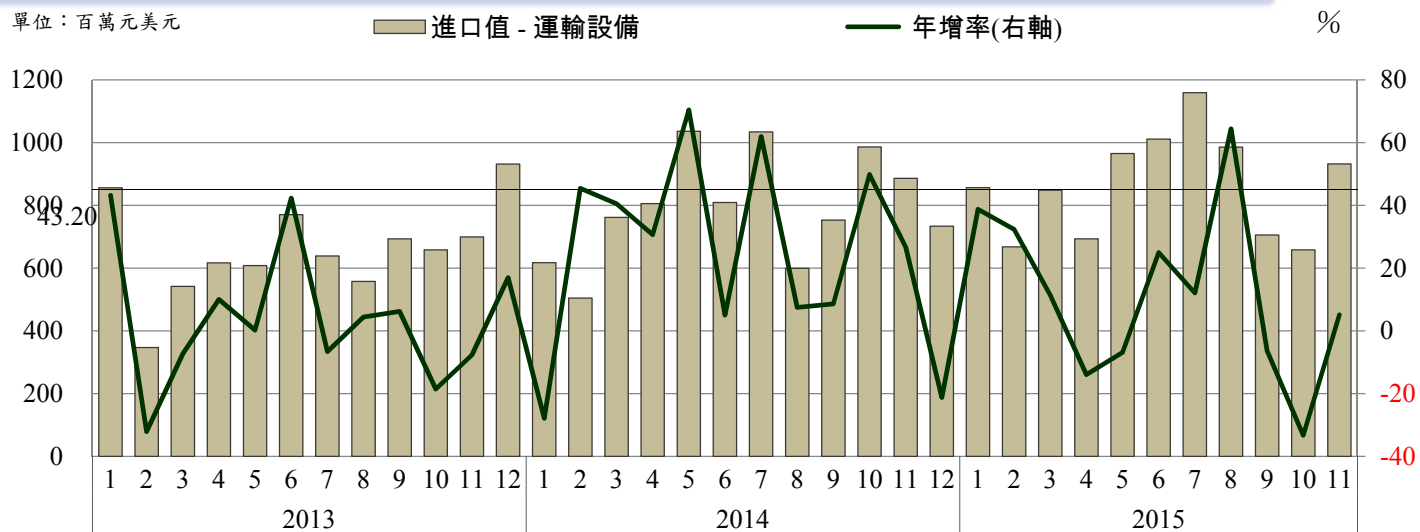
民間消費相關指標 (2/2)



國內投資相關指標 (1/2)

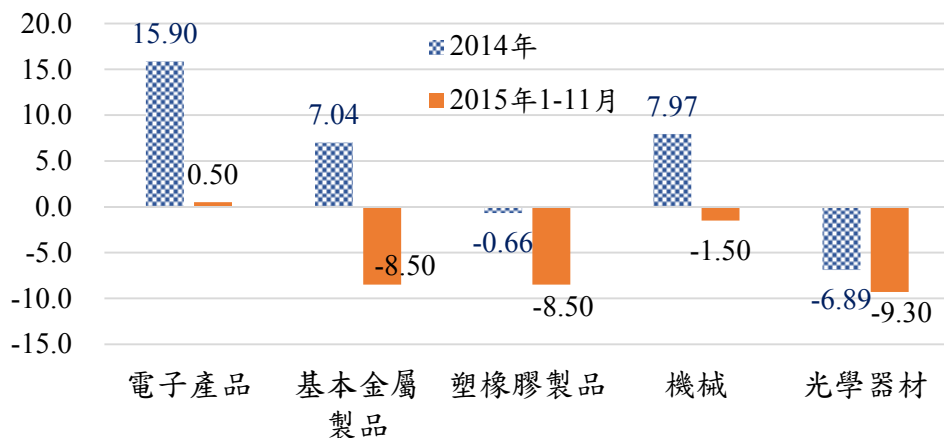


國內投資相關指標 (2/2)



商品與服務輸出(臺幣計價)

主要出口貨品成長率(%)-以臺幣計價

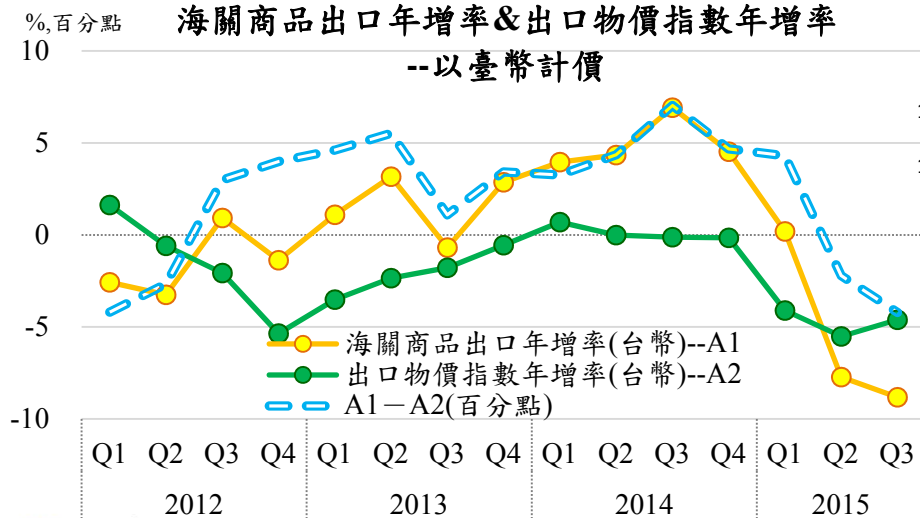


臺灣商品對主要出口地區成長率

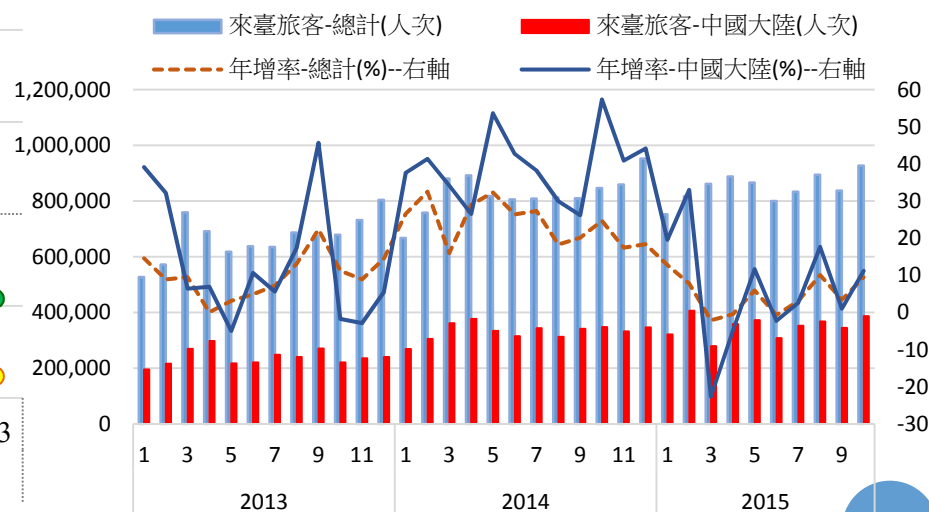
單位：%

主要地區	出口(以臺幣計價)	
	2014	2015年1-11月
合計	4.9	-6.0
中國大陸與香港	5.1	-7.8
東協六國	3.4	-10.3
日本	5.8	1.7
美國	9.4	3.4
歐洲	5.7	-7.3

海關商品出口年增率&出口物價指數年增率
--以臺幣計價

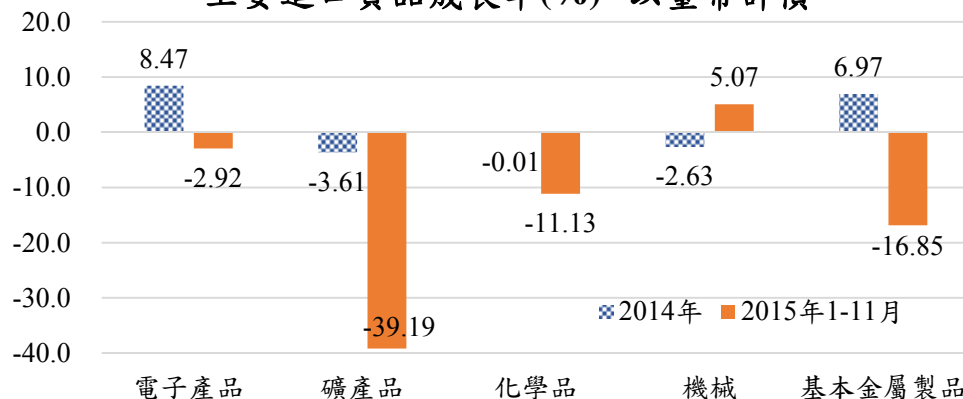


來臺旅遊人數統計



商品與服務輸入(臺幣計價)

主要進口貨品成長率(%)-以臺幣計價

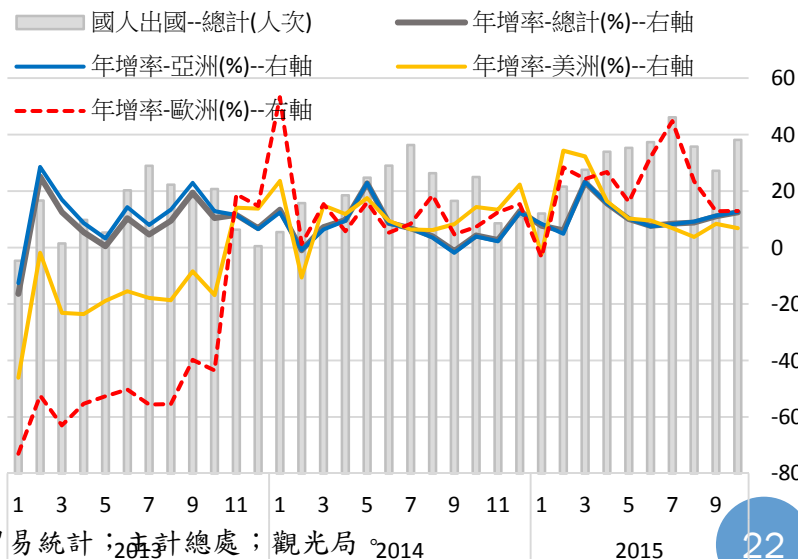
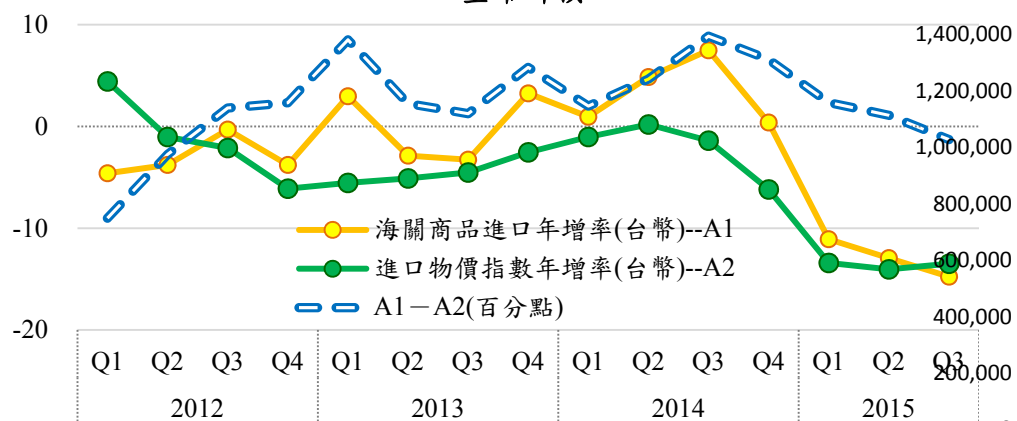


臺灣商品對主要進口地區成長率

單位：%

主要地區	進口(以臺幣計價)	
	2014	2015年1-11月
合計	3.4	-12.6
中國大陸與香港	14.5	-3.9
東協六國	5.3	-12.2
日本	-1.6	-2.8
美國	10.9	1.4
歐洲	4.3	-5.3
中東	-5.87	-38.7

海關商品進口年增率&進口物價指數年增率
—臺幣計價



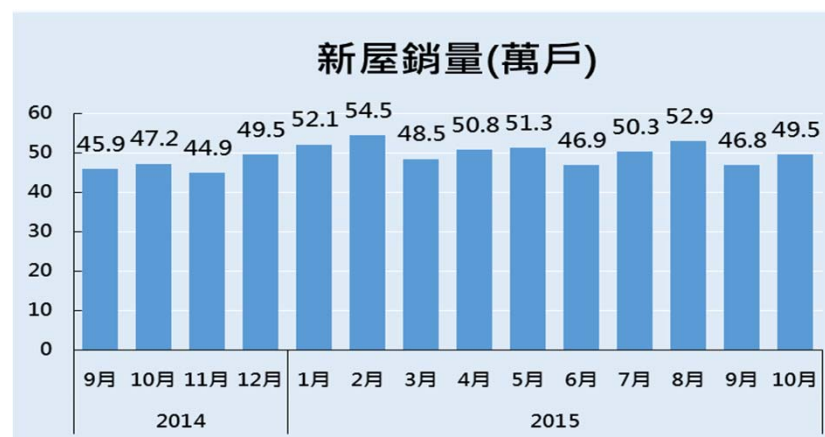
美元指數

● 判斷美元指數走勢主要三面向：

美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向(升息)與美元指數組成之各國經濟成長與貨幣表現。

一、美國經濟指標表現

- **美國GDP成長率**：根據美國商務院（Commerce Department）9月25日發佈數據，美國第2季GDP上修至3.9%(季成長換算成年率)，超出市場預期之3.7%。第3季GDP成長率初估值為2.1%%(經季調)，遠高於初估的增長1.5%。
- **新屋銷量**：美國10月新屋銷量為49.5萬棟，較前月成長10.7%、較去年同期則攀升2.3%。
- **美元指數**：美國經濟數據加強市場對美國年底升息的預期，歐洲央行將持續寬鬆貨幣政策規模，美元指數11月底與12出兩度突破100美元關卡。



美元指數

二、美國貨幣政策動向

1. **非農就業人數**：10月非農就業新增人數約27.1萬人，為2015年就業新增最多月份。**11月非農就業新增人數為21.1萬人，高於市場預期20.0萬，但較去年同期(42.3萬)減少50%。**
2. **失業率**：美國11月失業率為5.0%，為2008年4月來最低；勞參率為62.5%，由1977年10月以來最低(62.4%)略微回升。
3. **薪資成長率**：11月份工資年成長率與月增率皆略低於10月數據，11月份每週平均工時持平為34.5小時。
4. **美國物價**：低油價使得CPI年增率持續呈現低迷，2014年美國物價上漲率為1.6%10月CPI較前月上升0.2%，低於市場預估，不計入食品與能源的核心CPI則月增0.2%(年增率1.9%)。
5. ISM美國製造業PMI中斷連續34個月的擴張轉為緊縮，指數48.6%；非製造業NMI由59.1%下跌至55.9%。廠商意見顯示強勢美元削弱美元產品在中國大陸的市場競爭力(相對於歐洲產品)。

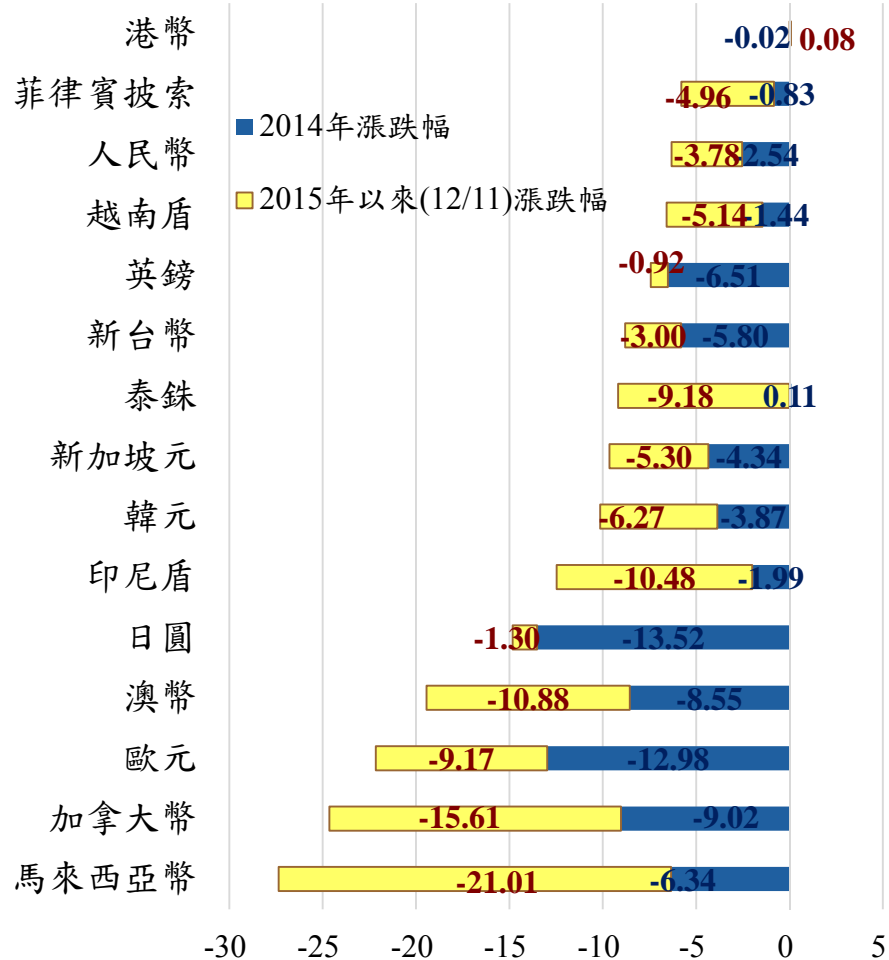
美國11月經濟指標	實際	預期	前值	概述
非農就業新增人口	21.1萬人	18.2萬人	27.1萬人	
失業率	5.0%	5.0%	5.1%	2008年4月以來最低，直逼4.9%充分就業水準
勞參率	62.5%	62.4%	62.4%	1977年10月以來的低值略微回升
工資成長率(每小時/月增)	0.2%	0.2%	0.4%	成長幅度仍相對疲弱
工資成長率(年增)	2.30%	2.3%	2.5%	
每週工時	34.5小時	34.5小時	34.5小時	持續觀察
CPI(月增/年增,10月)	0.2%/0.2%	連2個月下滑後，回升為正值，但仍遠低於FED預設2%目標		
核心CPI(月增/年增,10月)	0.2%/1.9%			
工業生產(10月)	-0.2%	10月產能利用率下降至77.5%		

利率與匯率

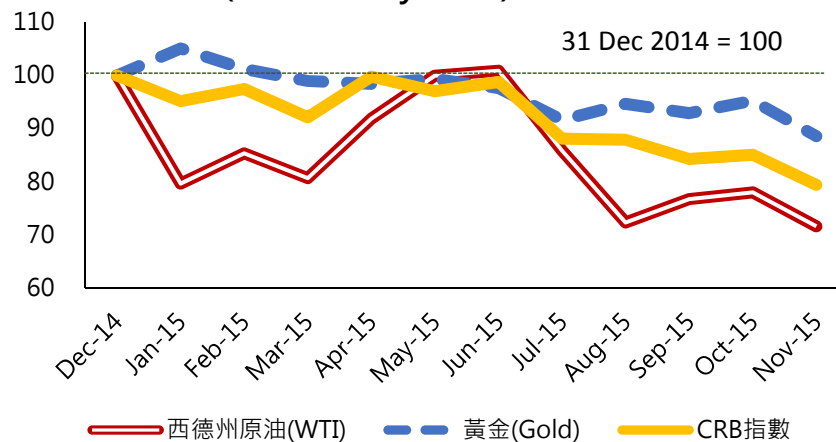
國家	官方利率 (Policy Interest Rate)			單位：(%)	
	2014/11	2015/11	2015 CPI(f)	2014GDP	2015GDP(f)
台灣	1.875	1.750	(0.28)	3.8	0.9
美國	0.125	0.136	0.05	2.4	2.4
日本	0.06	0.07	0.76	(0.1)	0.5
英國	0.50	0.50	0.06	2.9	2.4
歐元區	0.05	0.05	0.10	0.9	1.5
澳大利亞	2.50	2.00	1.48	2.7	2.0
中國	5.60	4.35	1.40	7.3	6.8
南韓	2.00	1.50	0.64	3.3	2.5
印度	8.00	6.75	4.84	7.3	7.3
巴西	11.25	14.25	8.90	0.2	(3.2)
紐西蘭	3.50	2.75	0.40	3.0	2.2
馬來西亞	3.25	3.25	2.08	6.0	4.7
資料來源：行政院主計總處、Global Insight					
註1：中國資料為一年期貸款利率					

利率與匯率

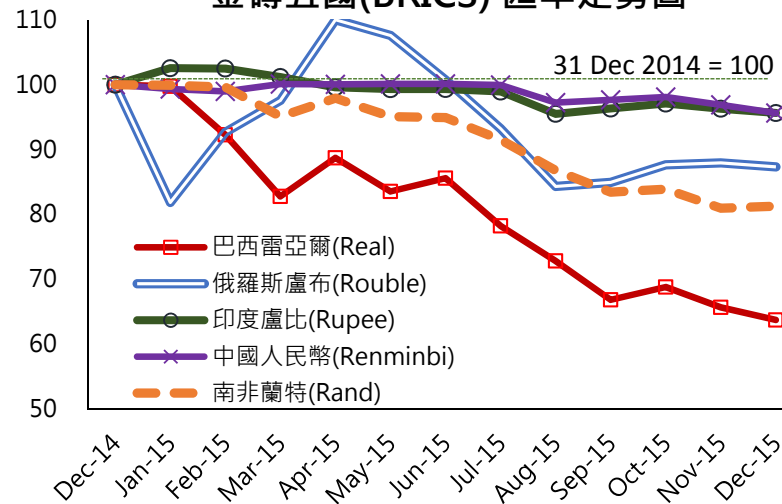
主要貨幣兌美元漲跌幅



商品價格(Commodity Price)指數走勢圖



金磚五國(BRICS) 匯率走勢圖



本院團隊預測臺灣經濟結果分析(1/2)

新臺幣十億元	2015年		2016年			2014年 實際值	2015年 預測值	2016年 預測值
	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
實質GDP	4,077.4	3,832.6	3,910.6	4,064.5	4,202.3	15,515.3	15,659.4	16,010.0
變動百分比	0.01	1.13	1.84	2.84	3.06	3.92	0.93	2.24
每人平均GNI(US\$)	5,293.2	5,710.1	5,780.9	6,014.4	5,842.8	23,447.8	22,694.7	23,348.1
變動百分比	-11.67	-3.55	0.94	4.52	10.38	3.53	-3.21	2.88
民間消費	2,168.5	2,182.5	2,176.8	2,203.6	2,212.5	8,396.9	8,610.5	8,775.4
變動百分比	2.48	1.87	1.59	2.16	2.03	3.33	2.54	1.92
固定資本形成	880.6	842.4	895.7	941.5	906.1	3,492.7	3,512.0	3,585.8
變動百分比	-1.12	1.15	2.11	2.20	2.89	1.76	0.55	2.10
民間投資	651.0	727.4	731.9	782.4	668.8	2,816.9	2,860.1	2,910.5
變動百分比	0.14	0.59	2.24	1.60	2.73	3.17	1.54	1.76
財貨與服務輸出	2,991.3	2,812.2	2,903.7	2,958.8	3,091.8	11,467.7	11,452.8	11,766.5
變動百分比	-2.14	1.17	3.00	3.35	3.36	5.91	-0.13	2.74
財貨與服務輸入	2,584.3	2,532.0	2,634.6	2,630.1	2,648.8	10,147.5	10,212.4	10,445.5
變動百分比	-1.21	1.99	1.78	2.86	2.50	5.65	0.64	2.28

本院團隊預測臺灣經濟結果分析(2/2)

新臺幣十億元	2015年		2016年			2014年 實際值	2015年 預測值	2016年 預測值
	第4季	第1季	第2季	第3季	第4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值			
海關出口, 億美元	687.5	693.8	747.4	729.7	722.8	3,137.0	2,811.6	2,893.8
變動百分比	-13.12	-1.22	3.55	4.26	5.12	2.70	-10.37	2.93
海關進口, 億美元	552.5	552.5	611.2	586.9	569.9	2,740.3	2,290.9	2,321.2
變動百分比	-16.19	-2.79	2.16	2.64	3.39	1.53	-16.40	1.32
WPI(2011=100)	85.4	89.6	88.5	87.9	85.9	95.9	87.3	88.0
變動百分比	-8.25	0.59	0.82	0.84	0.64	-0.56	-8.92	0.74
CPI(2011=100)	104.5	103.1	104.1	105.7	105.1	104.0	103.7	104.5
變動百分比	0.33	0.64	0.77	1.22	0.59	1.20	-0.31	0.81
M2	39,507.1	40,626.0	41,073.6	41,351.2	41,700.4	36,576.7	38,915.6	41,184.7
變動百分比	6.45	6.13	5.88	5.80	5.54	5.66	6.39	5.83
臺幣兌美元匯率	32.82	32.61	32.53	32.47	32.27	30.37	31.90	32.48
變動百分比	-6.25	-3.23	-4.98	-0.82	1.69	-2.01	-5.04	-1.81
90天期商業本票	0.58	0.55	0.54	0.56	0.62	0.62	0.61	0.57
失業率, %	3.92	3.96	3.82	4.02	3.77	3.96	3.79	3.82

主要機構對2015-2016年臺灣經濟成長率預測

- 國內機構對臺經濟預測區間：
 - 2015年約在0.83%(臺經院)至3.24%(中研院)之間。
 - 2016年約在1.84%(臺經院)至2.4%(國泰-臺大)之間。
- 國際機構對臺經濟預測區間：
 - 2015年約在0.7%(牛津經濟研究院)至2.2%(IMF)之間。
 - 2016年約在2.0%(GI, EIU, 穆迪)至2.6%(IMF, ADB)之間。
- 外資券商對臺灣2015年經濟預測皆下修至2%以下，2016年則約在1.8%~2.7%左右。

預測機構		2015年	2016年
國內機構	中華經濟研究院 (2015.12.14)	0.93 [0.90]	2.24 [2.27]
	主計總處 (2015.11.27)	1.06 [1.56]	2.32 [2.70]
	臺灣經濟研究院 (2015.11.05)	0.83 [3.11]	1.84
	元大寶華綜合經濟研究院 (2015.9.23)	1.15 [3.32]	2.3
	國泰-臺大合作團隊 (2015.9.17)	1.70 [3.40]	2.4
	中央研究院 (2015.7.8)	3.24 [3.38]	--
	臺灣綜合研究院 (2015.12.11)	0.98 [3.35]	2.06
國際機構	亞洲開發銀行 (ADB · 2015.12.3)	1.0 [1.6]	2.4 [2.6]
	FOCUS Economics (2015.12)	1.2 [2.0]	2.5 [2.9]
	環球透視機構 (GI · 2015.11.15)	0.9 [1.9]	2.0 [2.7]
	Consensus Forecast (2015.11.09)	1.0 [1.4]	2.3 [2.4]
	國際貨幣基金組織 (IMF · 2015.10.06)	2.2 [3.8]	2.6 [4.1]
	牛津經濟研究院 (Oxford Economics · 2015.11)	0.7 [1.0]	2.4 [2.9]
	經濟學人 (2015.11)	1.1 [1.3]	2.0 [2.0]
外資券商	標準普爾 (2015.9)	1.5 [3.3]	2.2
	穆迪信評 (2015.9)	1.5	2
	巴克萊銀行 (2015.11)	0.8 [1.0]	2.5 [2.7]
	摩根大通 (JP Morgan Chase · 2015.11)	0.6 [0.5]	1.8 [1.5]
	高盛 (Goldman Sachs Asia, 2015.11)	0.7 [1.6]	2.0 [3.0]
	澳盛銀行 (ANZ Bank · 2015.10)	1.0 [1.3]	2.04 [3.8]
	花旗集團 (Citigroup · 2015.12)	0.6 [1.5]	1.8 [2.4]
	美銀美林 (BoA Merrill Lynch · 2015.10)	1.2 [2.1]	2.1 [3.1]
	野村綜合證券 (Nomura · 2015.10)	1.2 [1.7]	2.4 [3.1]
ING (2015.10)	1.2 [1.6]	2.7 [2.7]	

主要不確定因素

美國Fed升息期程及 中、日、歐之貨幣政策等影響 (1/2)

降息、 降準

中國大陸自2014年11月來已六度降息，多次降準，但內需仍無明顯起色，貨幣寬鬆效果已被打上問號。

貶值

日本央行11月19日維持寬鬆貨幣政策不變，繼續購買政府公債和風險資產，以每年80兆日元的速度擴大基礎貨幣。

QE

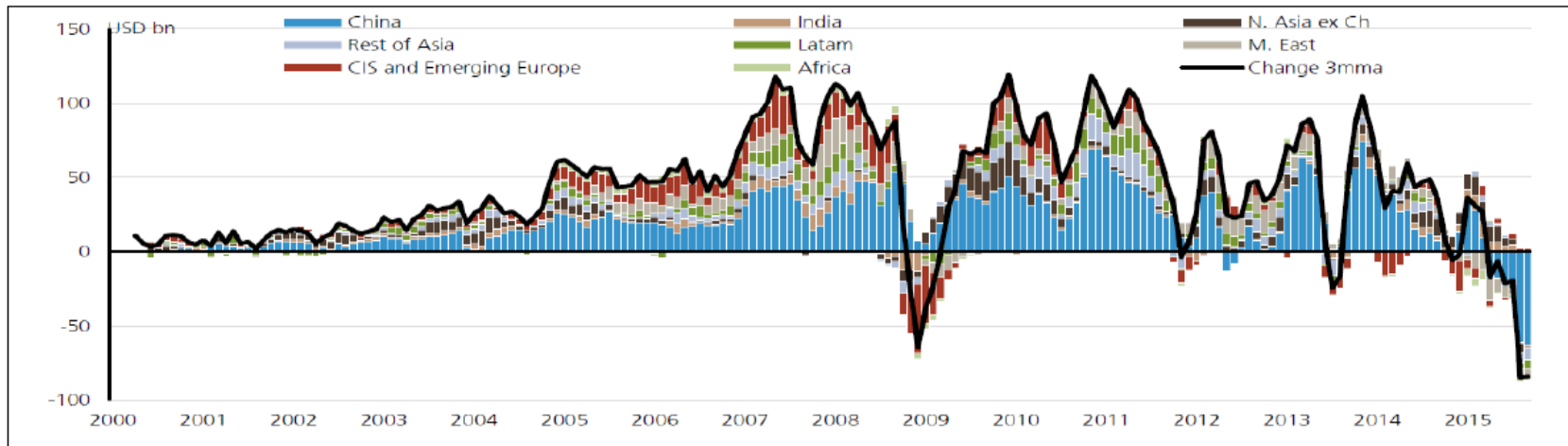
歐洲央行(ECB)12月3日宣布調降主要利率，QE每月購債速度維持600億歐元不變，但延長至2017年3月，總規模擴大至1.5兆歐。

升息？

美國聯準會(Fed)將於12月15-16日召開聯邦公開市場委員會(FOMC)，屆時將確定是否升息。

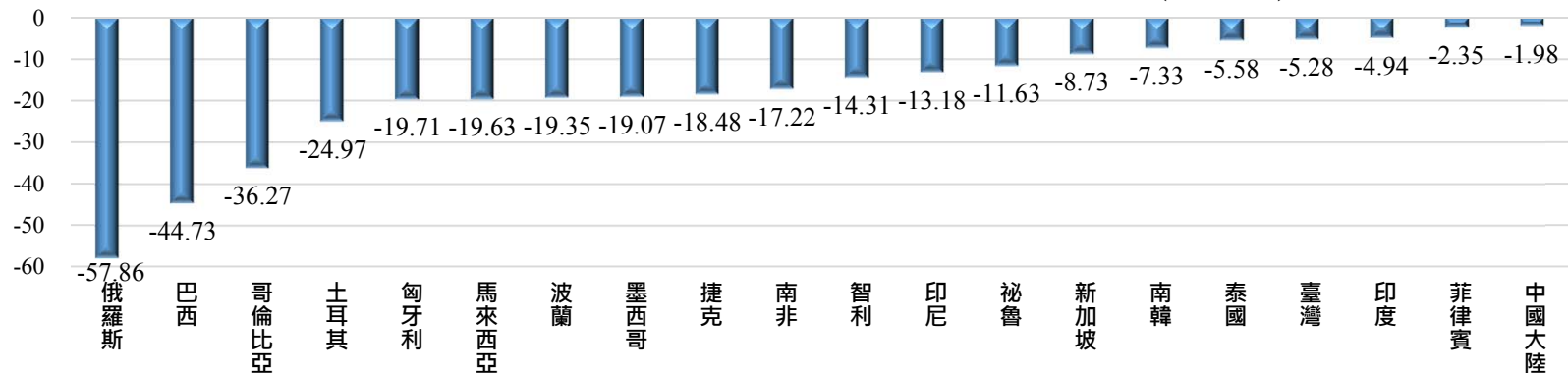
美國Fed升息期程及 中、日、歐之貨幣政策等影響 (2/2)

新興市場外匯存底變化 (3個月移動平均)



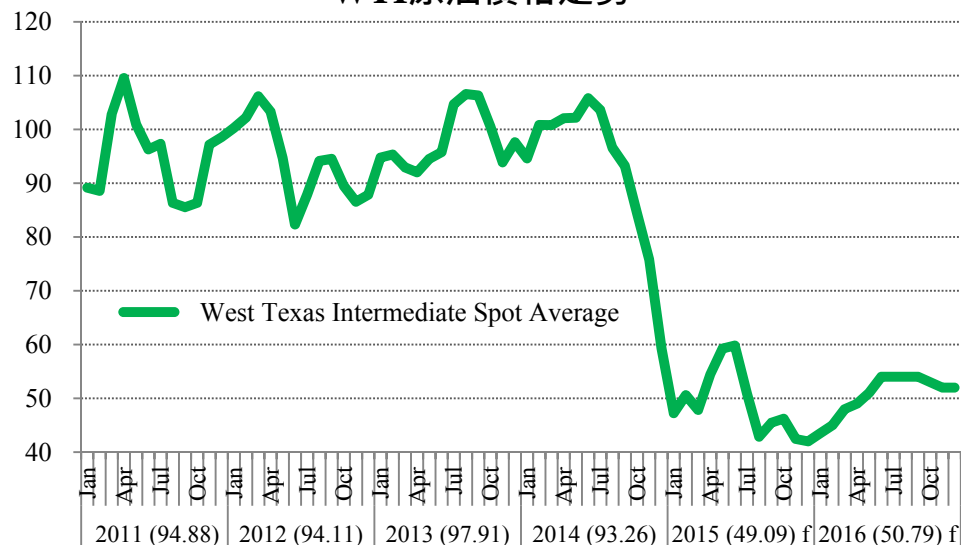
資料來源: Bloomberg, Haver, CEIC 2015/10/30

2015年新興市場貨幣兌美元跌幅 - 和2014年比較(年均值)

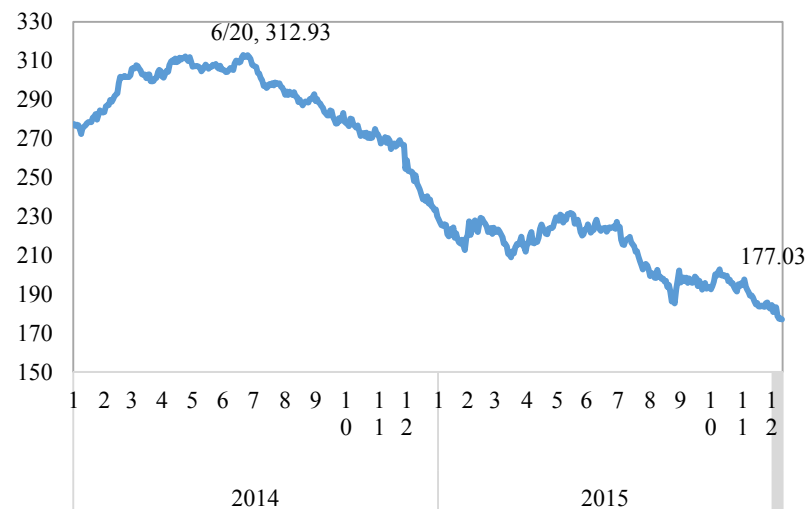


國際原油及商品價格走勢

WTI原油價格走勢



國際商品價格指數(CRB Index)

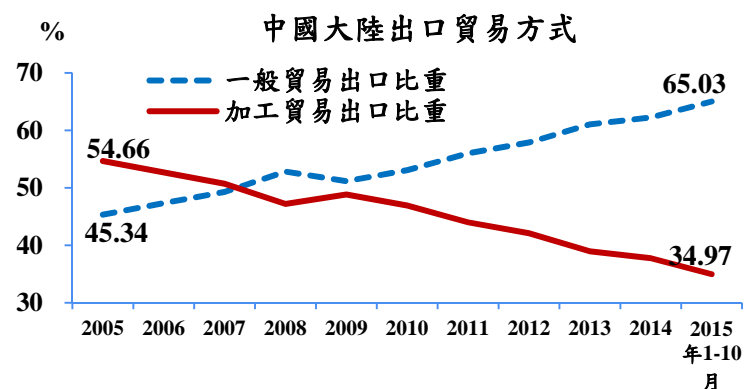


- 因全球需求疲弱，以及伊朗將重回石油市場、美元走強等因素影響，12月蘭特 (Brent) 原油價格一度跌破每桶 40美元
- 大宗商品在中國大陸需求減少、美元走升等因素影響下，價格依舊維持低檔，12/10已跌至177.03。
- OPEC於12月4日舉行例會，決議維持日產量3,150萬桶，堅持繼續產油以鞏固市佔率，防止被美國頁岩油、俄國排擠。市場憂心低油價將引起國際市場下跌的連鎖效應，且此效應可能延續到2017年。

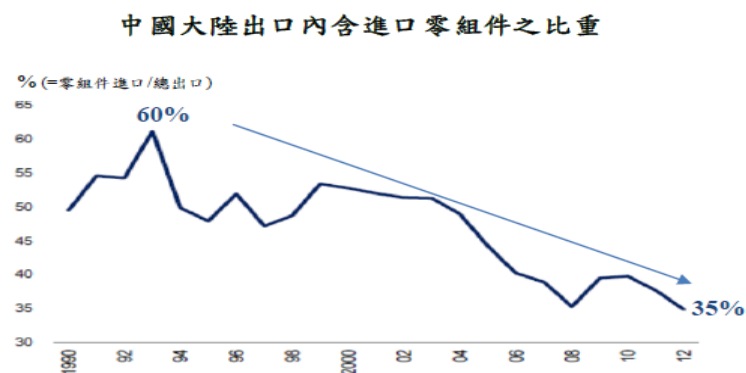
中國大陸供應鏈在地化對臺灣經濟的影響

- 2015年1至11月，臺灣出口年增率-10.3%，其中，對中國大陸出口貢獻-4.0%，負貢獻最大，其次為東協六國-2.1%。

- 臺灣外銷訂單來自中國大陸及香港之外銷訂單，自去(2014)年11月起年增率轉呈下跌，今(2015)年10月訂單金額89.2億美元，較上年同月續減10.6%，扣除1月年增率3.9%，已連續十一個月負成長。
- 11月對中國大陸與香港出口較上年同月續減19.6%，其中光學器材減37.3%、電子產品減9.6%、塑橡膠及其製品減25.9%、化學品減24.2%、資訊與通信產品減42.3%、機械減24.5%、基本金屬及其製品減20.3%。
- 臺灣出口大陸市場，2005~2007年平均貢獻率達48.5%。



註：加工貿易包括「來料加工裝配貿易」和「進料加工貿易」；一般貿易係指加工貿易以外的貿易方式。
資料來源：中國大陸海關統計；中國大陸海關統計年鑑。

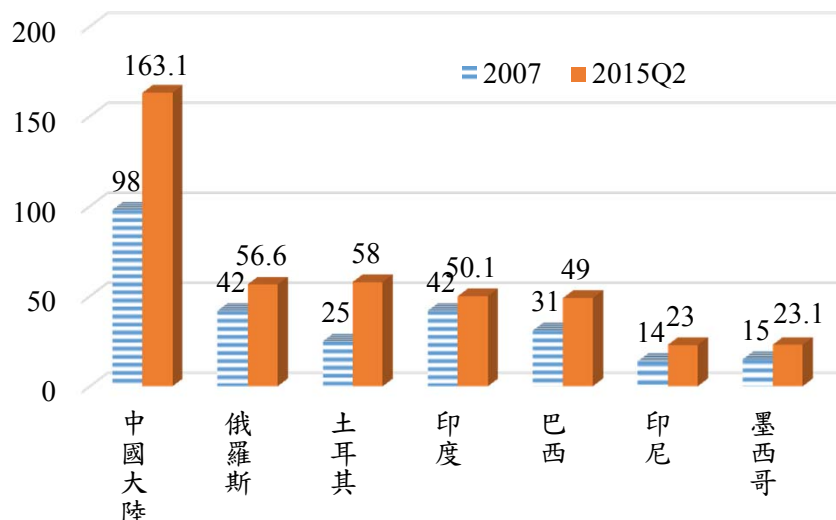


資料來源：World Bank (2015) "What Lies Behind the Global Trade Slowdown?" Global Economic Prospects, January

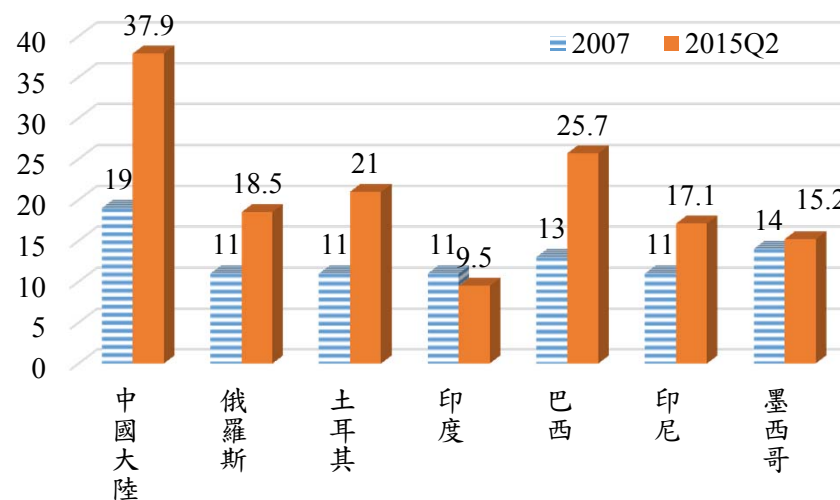
中國大陸經濟走緩，以及債務風險增加

- 中國大陸經濟持續走緩，2015年上半年經濟成長7.0%，Q3約6.9%，全年粗估值約6.8%；2016年預測值約為6.3%(Global Insight 2015年11月資料)。
- 根據 BIS 資料，中國大陸信貸擴張差額 (Credit-to-GDP Gap) 已達到25.4%，高於巴西的15.7%和土耳其的16.6%，在主要經濟體中位列榜首。
- 2014年中國經濟整體 (含金融機構) 的債務總額為150.03萬億元，占GDP的比重，從2008年的170%上升至235.7%。

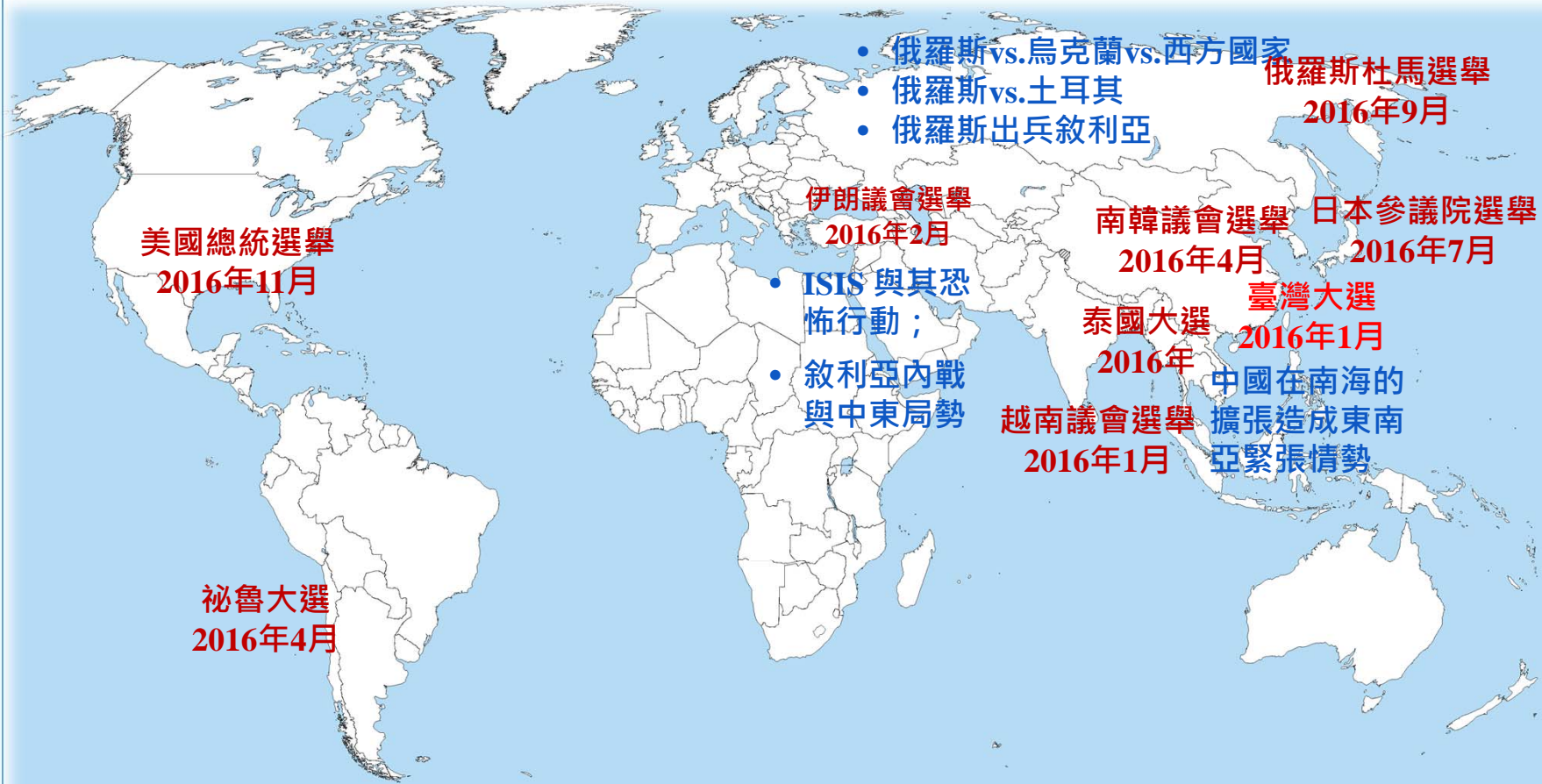
新興市場非金融機構企業債務
占GDP比重



新興市場家計部門債務
占GDP比重



非經濟因素：地緣政治風險 & 選舉



報告完畢
敬請指教