

2017年臺灣總體經濟情勢

報告人：彭素玲

2016年12月20日

目錄

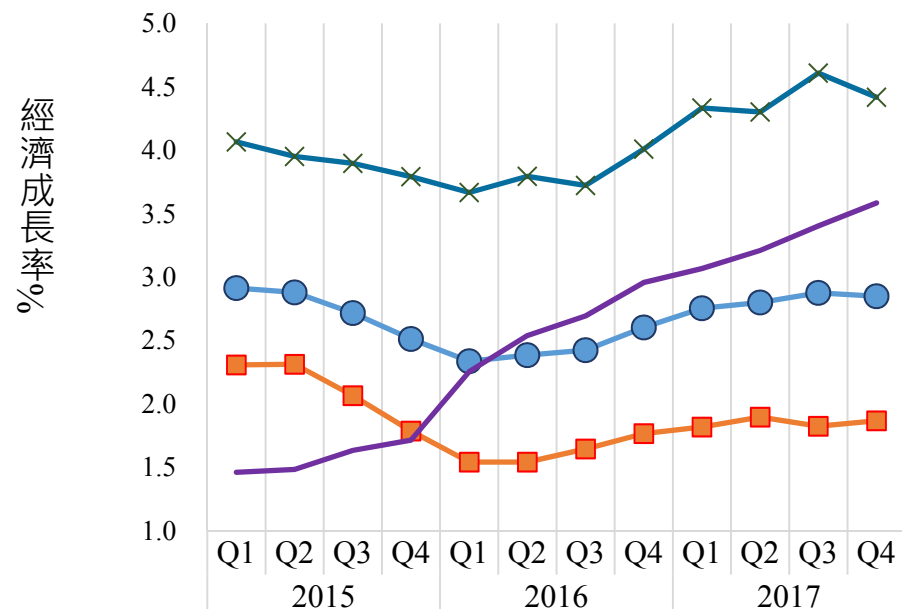
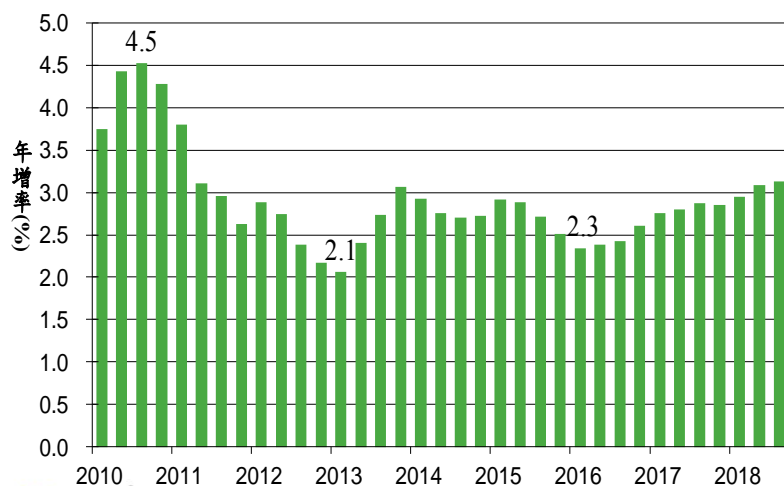
- 一、全球經濟走勢
- 二、臺灣總體經濟實質面指標走勢
- 三、臺灣總體經濟金融面指標走勢
- 四、臺灣經濟預測
- 五、主要不確定因素

全球經濟走勢

全球經濟成長率預測

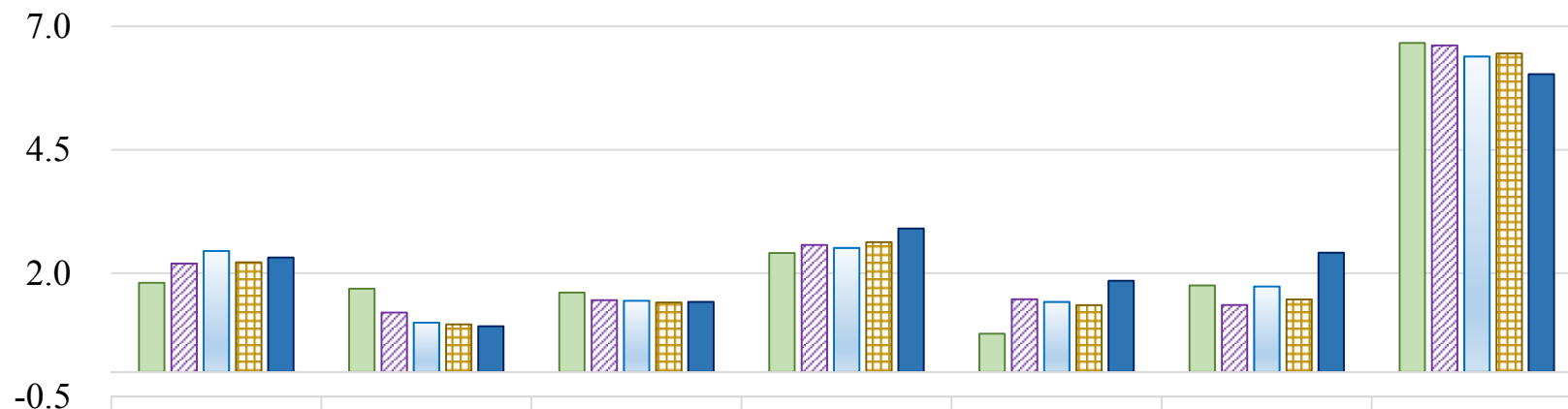
- 依據環球透視機構(GI) 12月預測，2017年全球經濟成長率由2016年之2.4%上升至2.8%。已開發國家上升0.3個百分點至1.7%，開發中國家較上年上揚0.7個百分點為3.3%，新興國家亦較上年成長0.6個百分點為4.4%。

	2014	2015	2016	2017
全球	2.8	2.7	2.4	2.8
已開發國家	1.9	2.1	1.6	1.9
開發中國家	1.5	1.6	2.6	3.3
新興市場國家	4.3	3.9	3.8	4.4



	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
● 全球	2.9	2.9	2.7	2.5	2.3	2.4	2.4	2.6	2.8	2.8	2.9	2.8
■ 已開發國家	2.3	2.3	2.1	1.8	1.5	1.5	1.6	1.8	1.8	1.9	1.8	1.9
▲ 開發中國家	1.5	1.5	1.6	1.7	2.3	2.5	2.7	3.0	3.1	3.2	3.4	3.6
× 新興市場國家	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.8	3.7	4.0	4.3	4.3	4.6	4.4

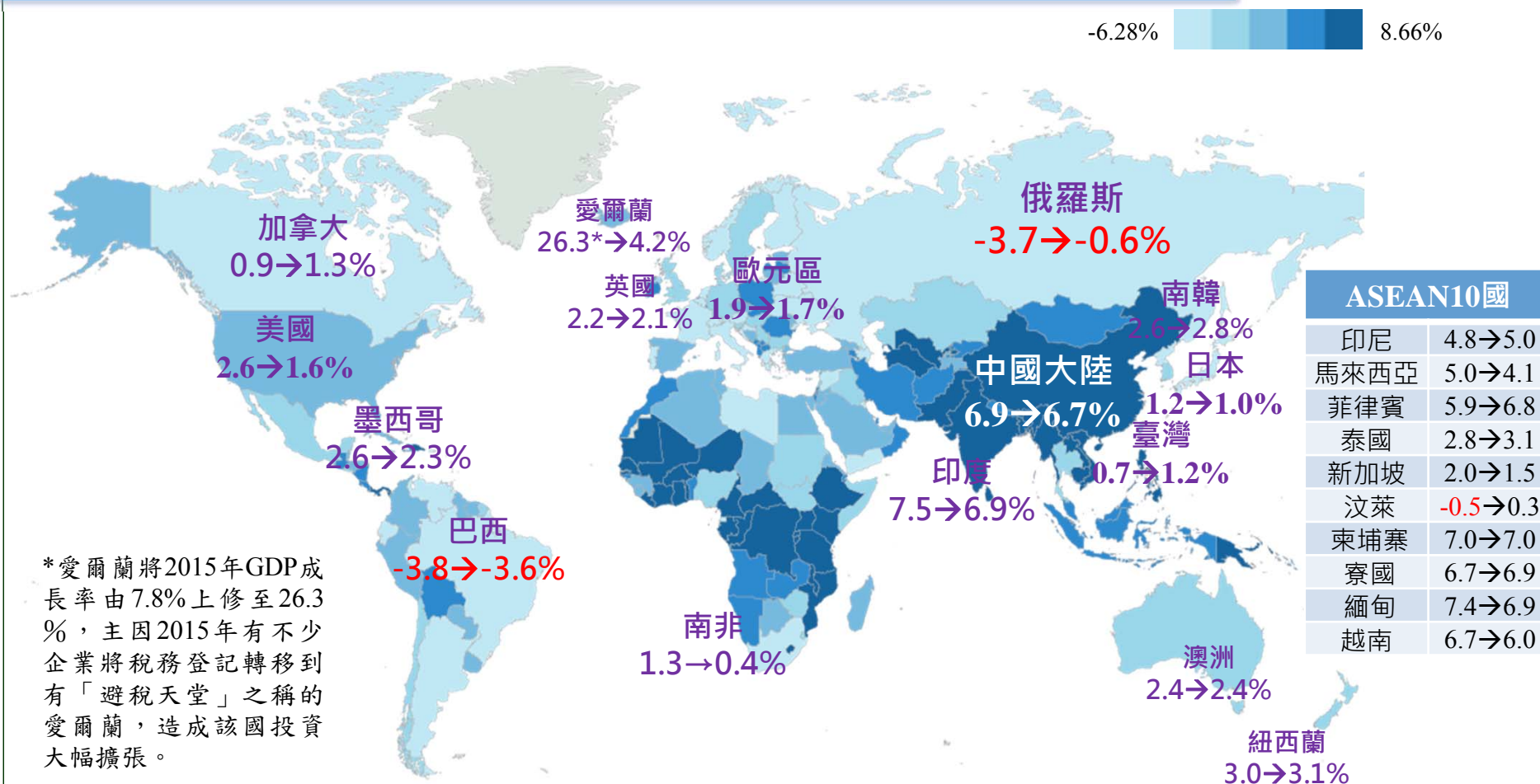
主要國家及地區經濟成長預測



	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	臺灣	中國大陸
■ 2016Q4	1.81	1.69	1.61	2.41	0.78	1.75	6.66
▨ 2017Q1	2.20	1.20	1.45	2.57	1.47	1.36	6.61
■ 2017Q2	2.45	1.00	1.44	2.51	1.42	1.73	6.39
▨ 2017Q3	2.22	0.96	1.41	2.63	1.35	1.47	6.45
■ 2017Q4	2.32	0.93	1.42	2.91	1.85	2.41	6.03
2015	2.60	1.25	1.94	2.61	2.01	0.72	6.93
2016	1.56	0.98	1.68	2.77	1.47	1.16	6.70
2017	2.30	1.02	1.43	2.66	1.52	1.74	6.37

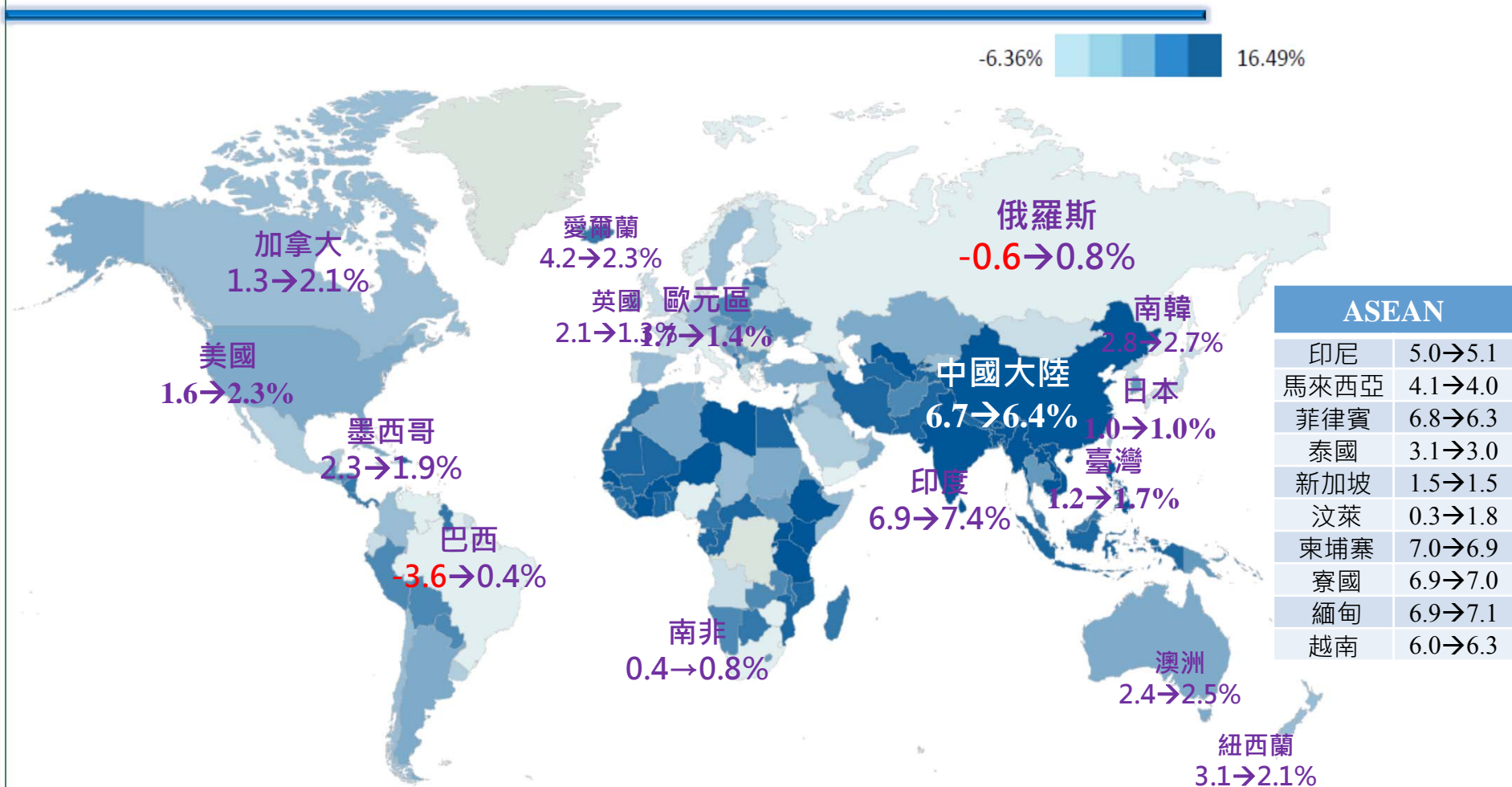
- 美國、日本、新加坡，2017年之經濟成長較2016年上升；歐元區、韓國、中國大陸則呈現下滑；
- 臺灣2017年經濟成長率預估約1.74%，較2016年之1.16%增加0.58個百分點。
- GI下修新加坡、臺灣2016年第4季經濟成長率，由原先1.30%、2.35%下修為0.78%、1.75%。

主要國家2015 → 2016年經濟成長率

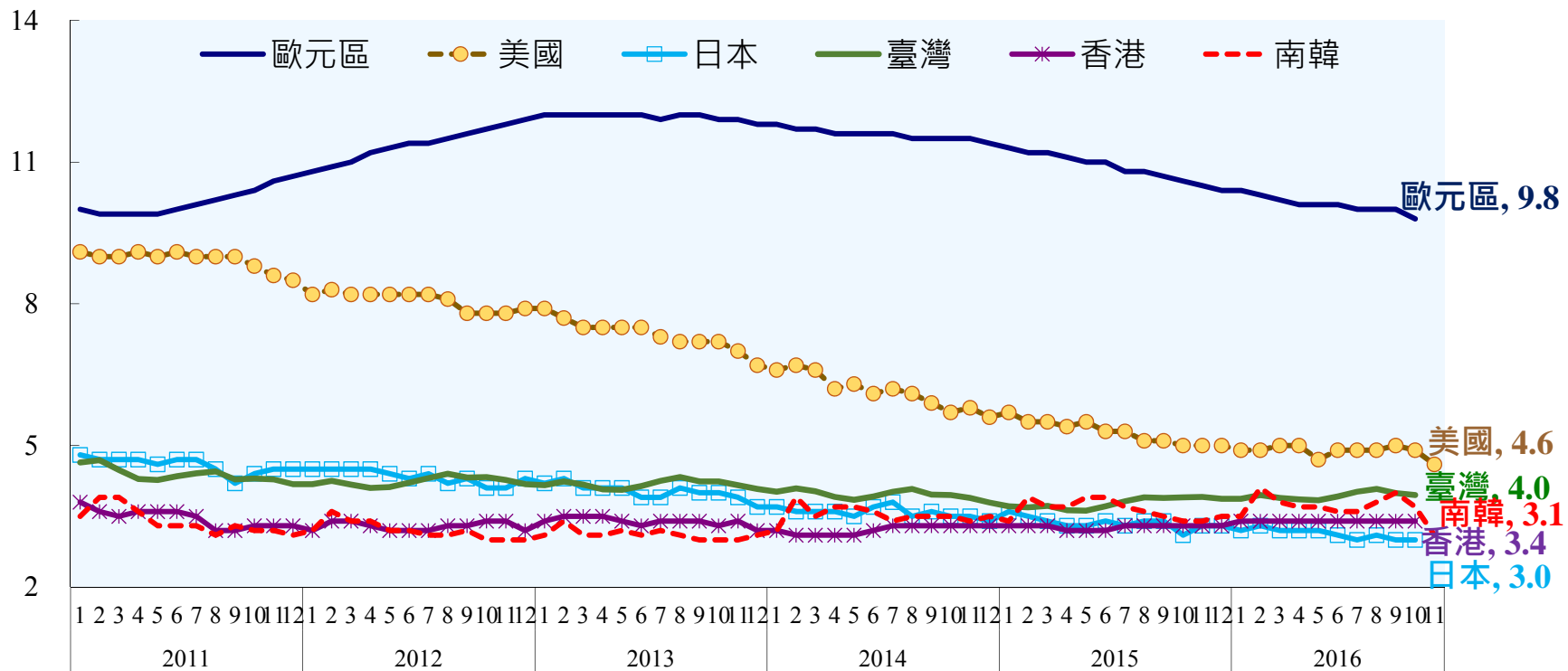


*愛爾蘭將2015年GDP成長率由7.8%上修至26.3%，主因2015年有不少企業將稅務登記轉移到有「避稅天堂」之稱的愛爾蘭，造成該國投資大幅擴張。

主要國家2016 → 2017年經濟成長率

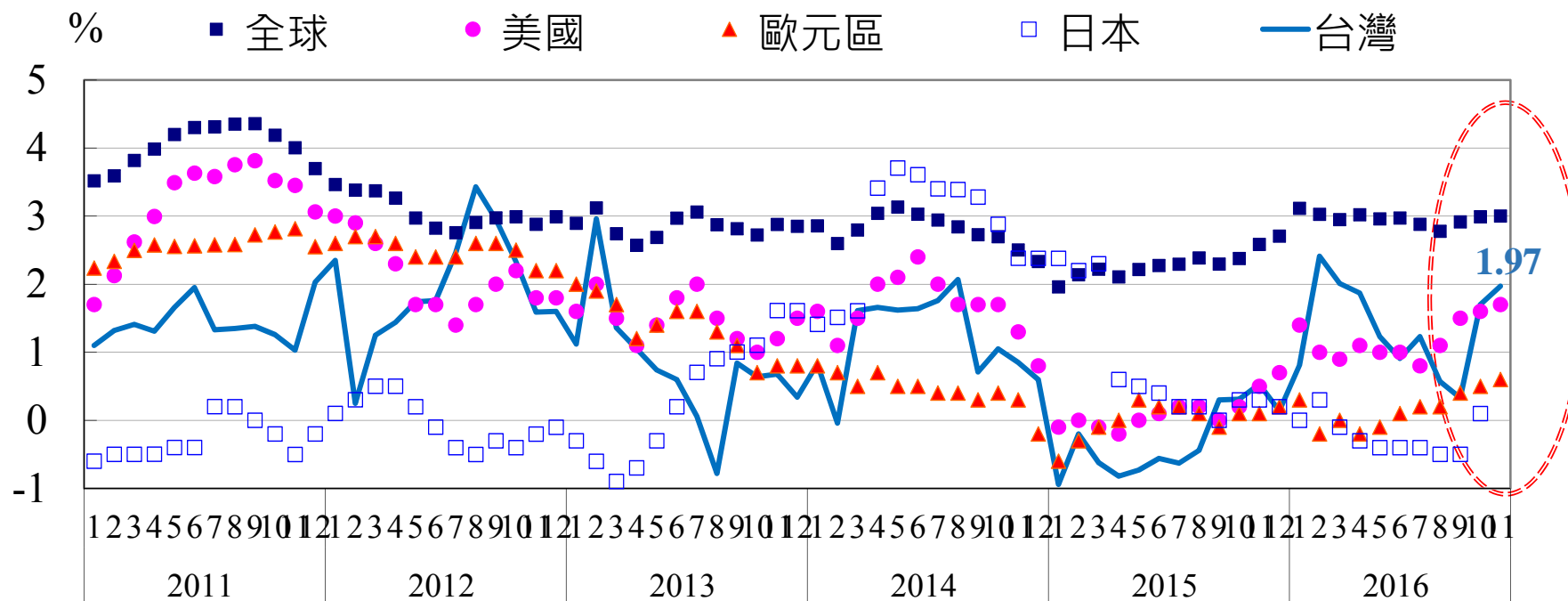


歐元區失業率持續平穩下降，已降至個位數字



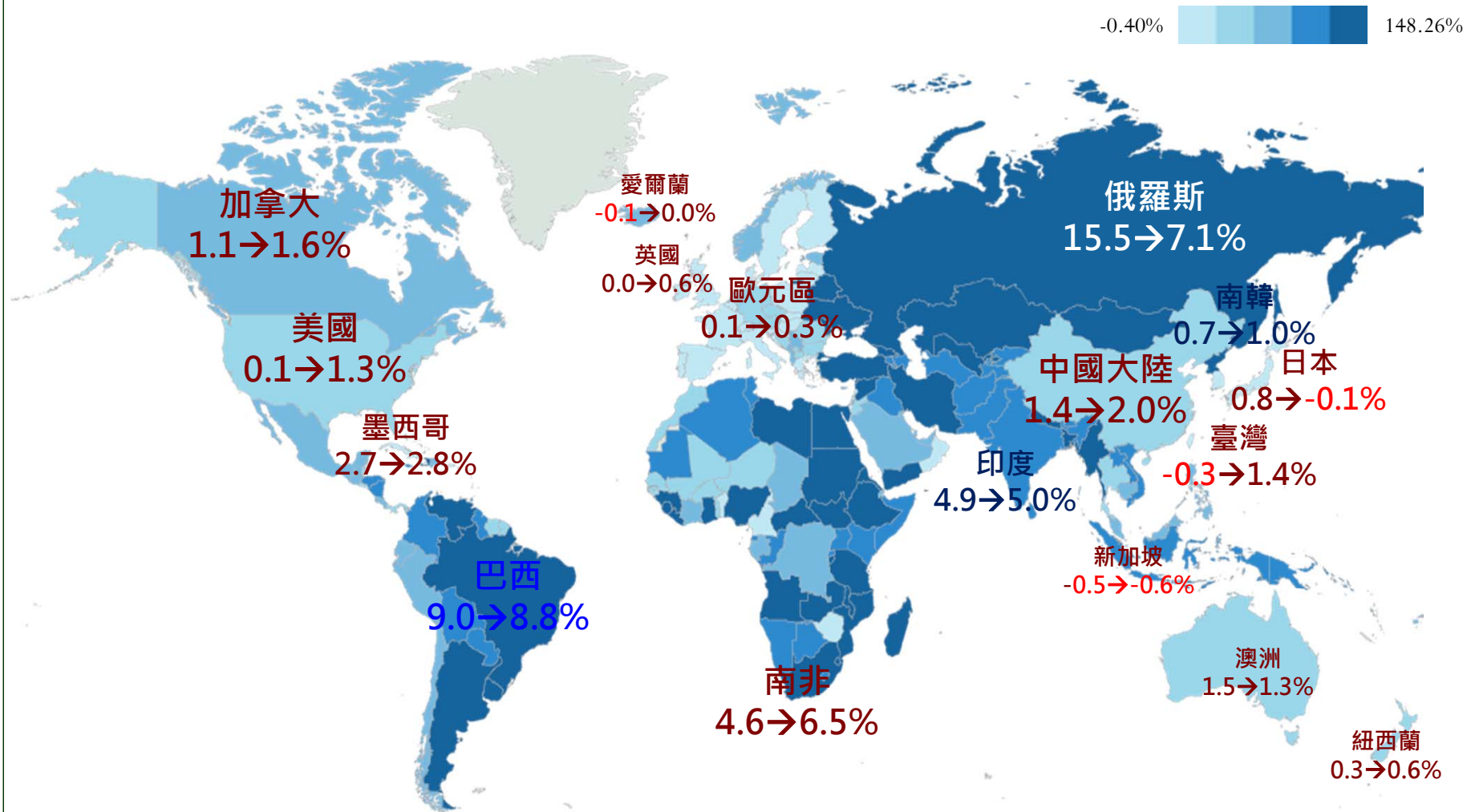
- 美國：11月失業率由上月4.9%降至4.6%，勞動力參與率則較上月下降0.1個百分點至62.7；
- 歐元區：歐元區10月失業率已降至10.0%以下，為9.8%；
- 亞洲國家：南韓11月失業率較上月下降0.6個百分點為3.1%，香港及日本則與上月持平，分別為3.4%、3.0%；
- 臺灣：10月失業率為3.95%，較上月減少0.04個百分點；季調失業率為3.90%，較上月降0.03個百分點。

主要國家CPI年增率

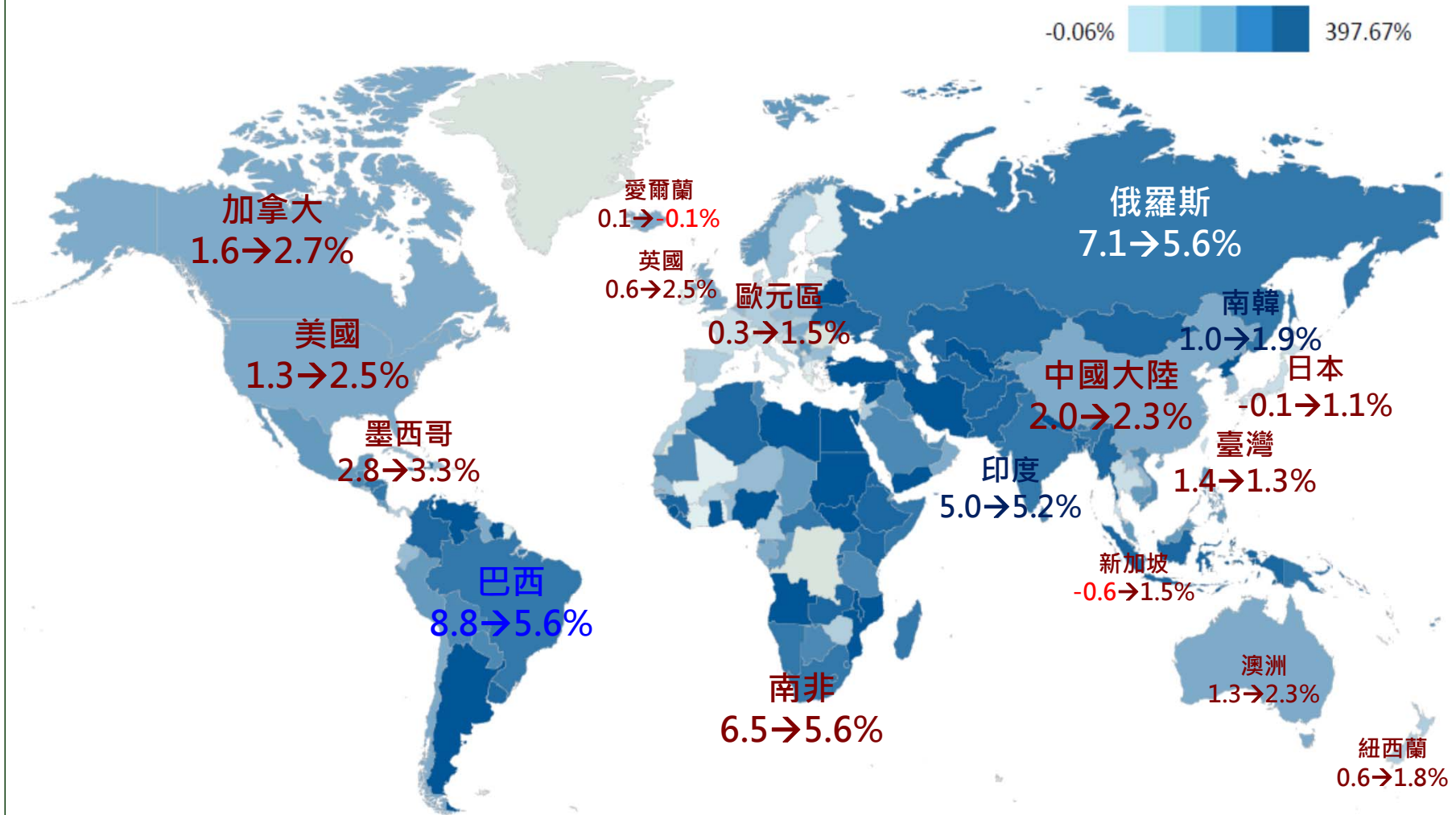


- 雖然國際原油價格於2017年平均價位將較2016年走升(布蘭特原油均價由2016年之43.27美元/桶，上漲為51.67美元/桶)，可能帶動物價上漲；惟因新興市場國家可望因油價回升而使匯率回穩，反而有助於全球物價走穩。
- 2017年全球CPI年增率將較2016年下降1.4個百分點至3.4%；已開發國家2017年之CPI年增率多較2016年走升，新興市場國家2017年之CPI年增率則預期將下跌，由10.8%降至5.3%。
- 日本CPI因2014年4月起開徵消費稅，造成CPI年增率大幅上揚，但至2015年起年增率已逐漸走緩；
- 美國、歐元區之2017年CPI年增率，預測分別為2.5%、1.5%。
- 臺灣11月CPI年增率為1.97%，1-11月平均較上年同期漲1.36%。

主要國家2015→2016年通貨膨脹率 (CPI年增率)



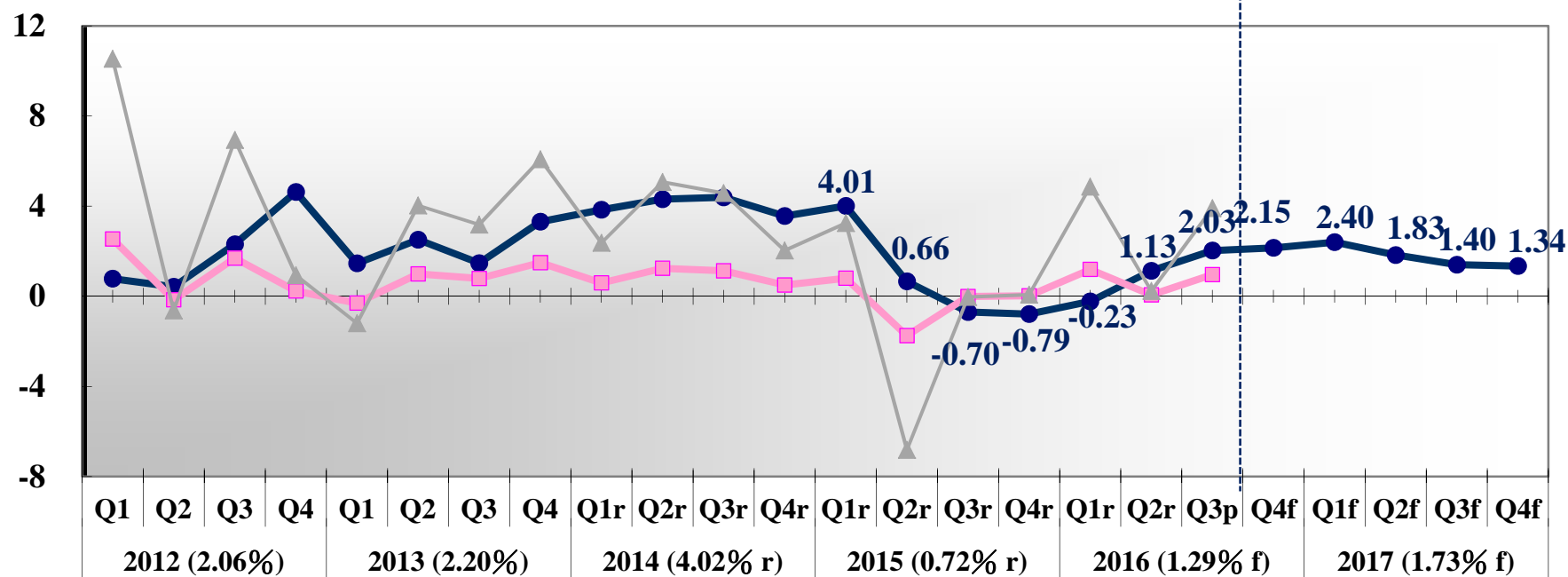
主要國家2016→2017年通貨膨脹率 (CPI年增率)



二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

經濟成長率及其預測值

- 主計總處於11月發布2016年第3季國民所得統計，初估第3季成長率2.03%，合併前三季經濟成長0.99%。
- 上修2016年上半年經濟成長率，第2季由8月之初估值0.70%上修為1.13%，增加0.43個百分點。

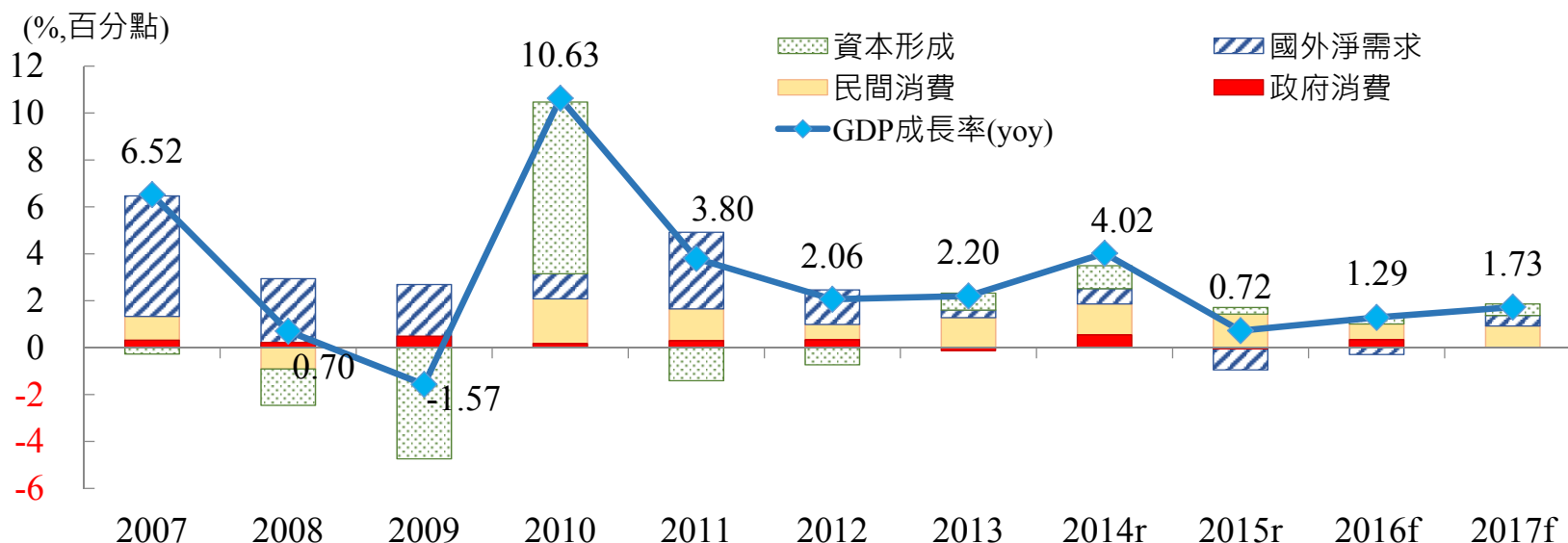


● 對上年同期成長率 % (yoy) ■ 對上季年增率 % (saqr) ▲ 對上季成長率折成年率 (saar)

說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。

資料來源：2016年第3季以前為主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2016年11月25日；2016年第4季、2017年各季之預測值為本院12月20日發布之數據。

經濟成長率及其貢獻因子組成



國內需求為成長主要支撐 與來源

- 2016年內需貢獻1.68個百分點與2015年之1.67個百分點貢獻度相仿，都是成長之主力支撐。
- 2017年成長模式呈現內外溫和，內需貢獻1.42個百分點。

民間消費對經濟成長之貢獻相對較高

- 民間消費2015、16年對經濟成長的貢獻都在1.6個百分點以上，為經濟成長之最主要支撐。
- 預估2017年民間消費之貢獻雖略降為0.94個百分點但仍為GDP各項組成中最高。

2015、16年淨輸出為拖累經濟成長之主因

- 2015、16年淨輸出對經濟成長率皆呈負貢獻(-0.95、-0.29個百分點)。
- 2017年淨輸出可望轉負為正，對成長提供0.31個百分點貢獻，呈現正向挹注。

說明：(r)表修正數，(p)表初步統計數，(f)表預測數。

資料來源：2016年第3季以前為主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2016年11月25日；2016年第4季、2017年各季之預測值為本院12月20日發布之數據。

一年來景氣對策信號圖

- 10月景氣對策信號連續四個月呈現綠燈，綜合判斷分數24分；其中機械及電機設備進口值呈現黃紅燈，貨幣總計數M1B、股價指數、工業生產指數、海關出口值、製造業營業氣候測驗點都為綠燈；景氣領先、同時指標均呈現上升走勢，顯示國內景氣持續回溫。

		104年 (2015)			105年 (2016)											
		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	15	15	14	14	16	16	17	20	20	23	25	23	24		
貨幣總計數M1B													6.28		6.25	
股價指數													11.3		8.5	
工業生產指數													4.2 _r		5.2	
非農業部門就業人數													0.56		0.62	
海關出口值													-4.2 _r		4.4	
機械及電機設備進口值													27.0		18.2	
製造業銷售量指數													-1.1 _r		1.7 _p	
批發、零售及餐飲業營業額													0.5 _r		0.2	
製造業營業氣候測驗點													97.4		98.1	

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。

資料來源：國家發展委員會。

工業生產指數

- 10月工業生產指數年增率續呈正成長，由上月4.56%略降為3.70%。
- 10月製造業生產指數110.97，較上年同月增加5.67%，連續六個月正成長。其中資訊電子工業之成長最為明顯，達到兩位數字；細業別中，以電子零組件業年增14.09%最高，主因各大品牌行動裝置銷售旺季，帶動半導體高階製程生產暢旺。

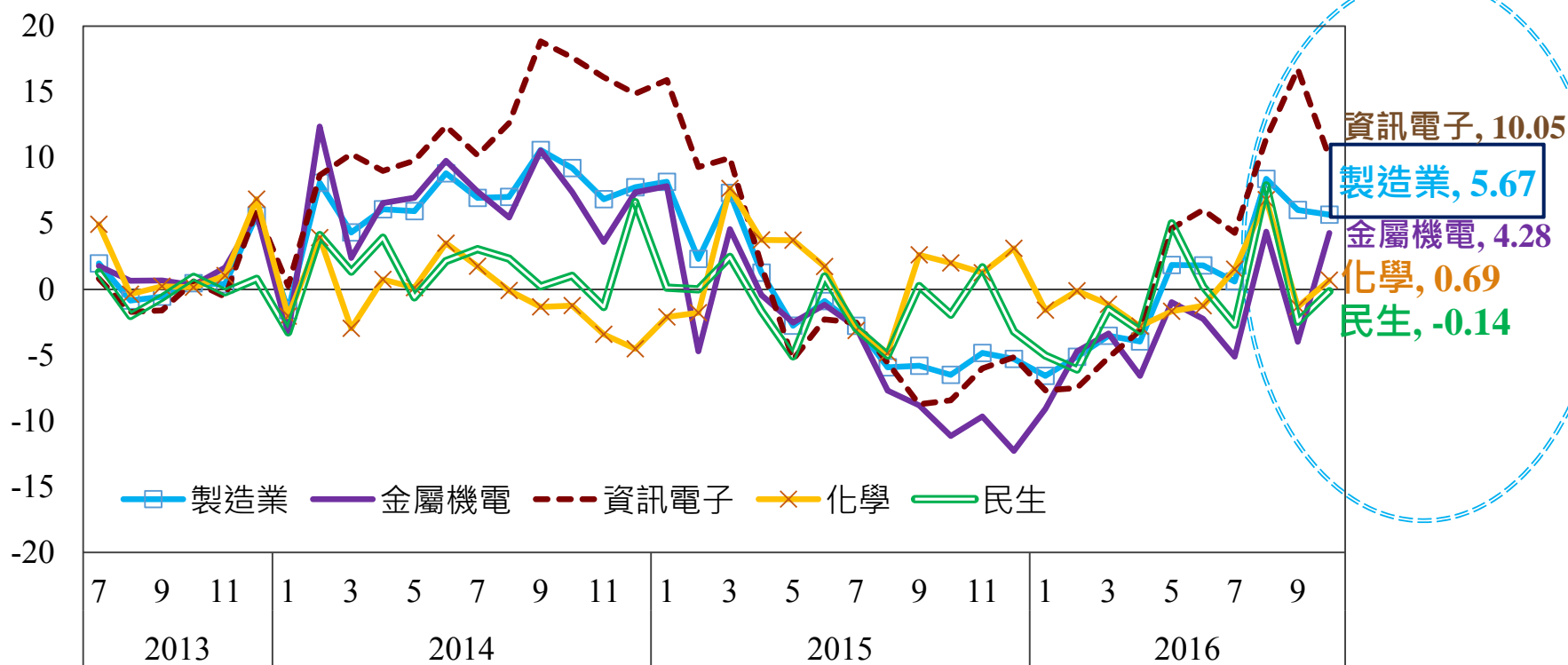
	工業生產	礦業及土石採取業類	製造業類	金屬機械工業	資訊電子工業	化學工業	民生工業	電力及燃氣供應業類	用水供應業類	建築工程業類
				生產指數(2011年=100)						
2012年	99.75	97.27	99.68	95.91	101.20	101.66	99.58	99.18	99.40	107.12
2013年	100.40	92.33	100.24	95.58	102.42	102.40	99.50	101.26	100.10	111.07
2014年	106.80	90.70	106.89	101.52	114.50	101.85	101.04	102.53	100.61	122.80
2015年	105.63	85.77	106.21	99.36	114.36	102.96	98.48	94.33	97.82	114.72
2016年1-當月	105.37	75.16	106.07	95.25	116.82	102.92	98.32	93.90	98.78	111.87
第1季	98.89	73.98	98.98	91.29	105.04	99.86	93.33	95.96	97.03	113.04
第2季	106.34	80.04	107.18	98.39	116.29	104.55	99.49	94.00	97.33	106.00
第3季	109.48	72.83	110.41	95.42	126.34	103.49	100.92	93.53	100.71	118.17
10月	109.60	71.07	110.97	97.22	125.18	105.52	101.97	88.56	102.58	107.08
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
2015年	0.52	-3.62	0.90	-0.83	2.83	0.32	-1.84	-8.88	-2.28	7.37
2016年1-當月	0.21	-9.28	0.51	-2.81	3.00	-0.13	-0.75	-2.25	0.70	-7.34
第1季	-4.35	-15.35	-5.05	-5.77	-6.73	-0.98	-4.07	4.72	0.16	18.86
第2季	-0.18	-5.02	-0.10	-3.27	2.51	-1.90	0.65	4.75	1.23	-14.22
第3季	3.92	-4.18	4.93	-1.66	10.74	2.31	0.88	-10.48	0.40	-8.40
10月	3.70	-16.86	5.67	4.28	10.05	0.69	-0.14	-14.10	1.62	-34.81

資料來源：經濟部統計處。

工業生產指數

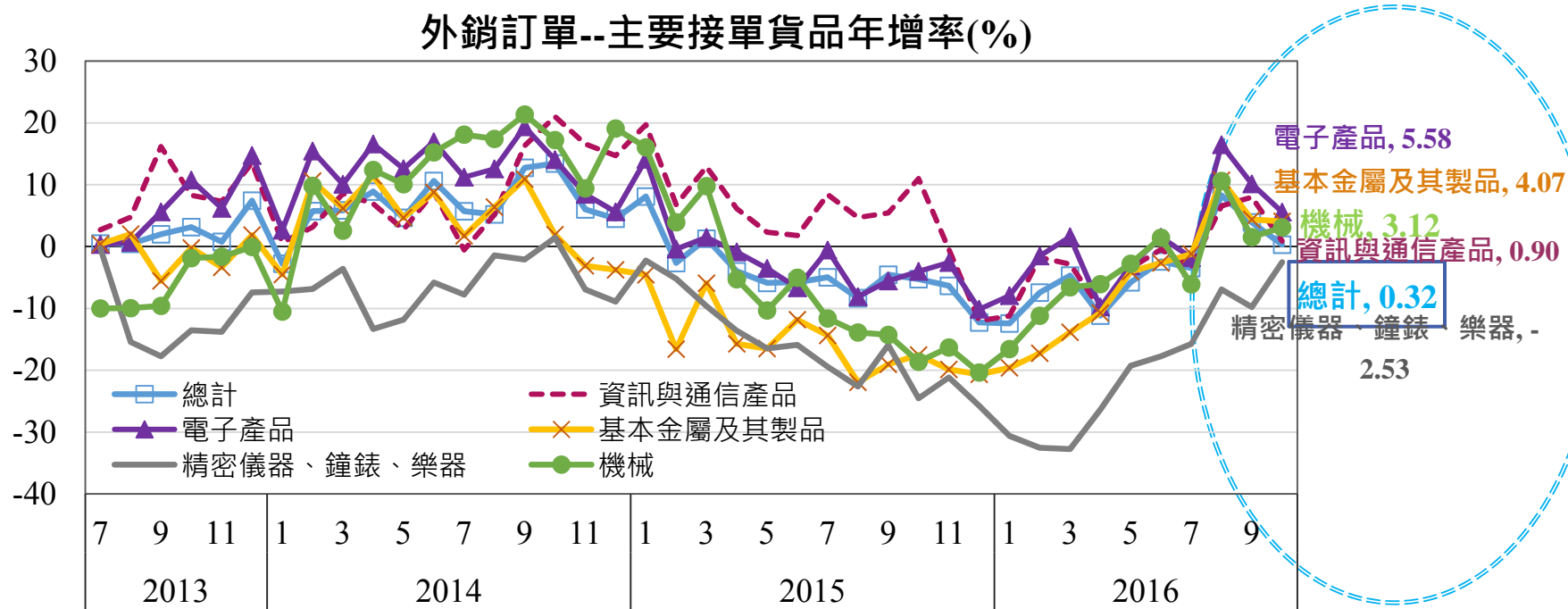
- 2016年10月工業生產指數維持正成長，年增率3.70%；製造業年增率為5.67%。
- 製造業四大業年增率僅民生工業為負成長，其餘皆為正成長。

工業生產指數年增率(%)

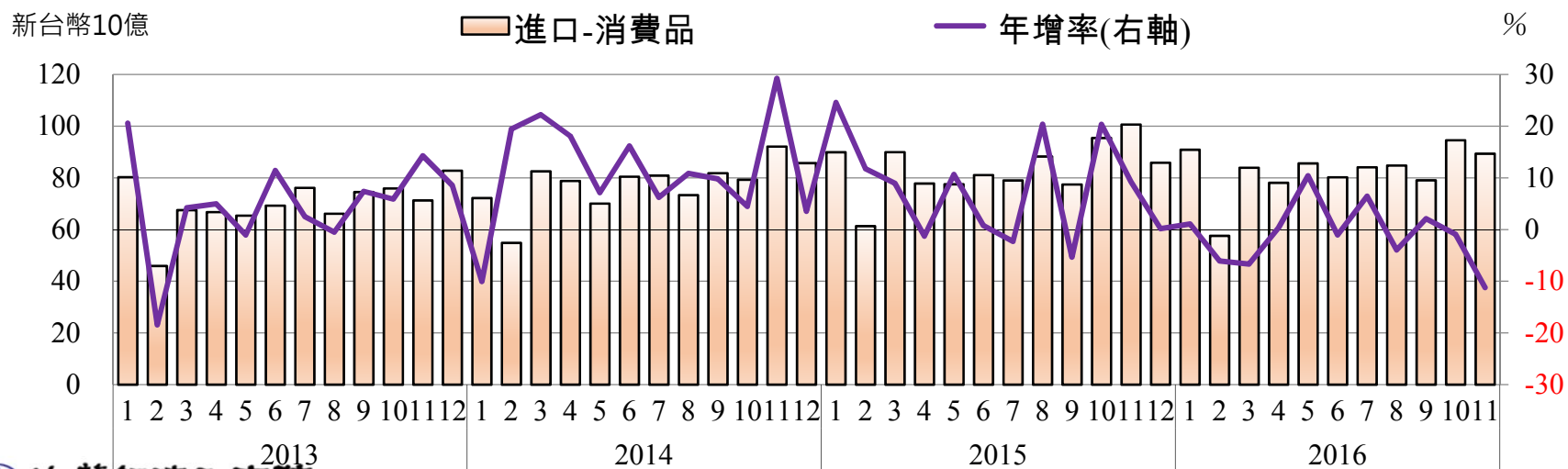
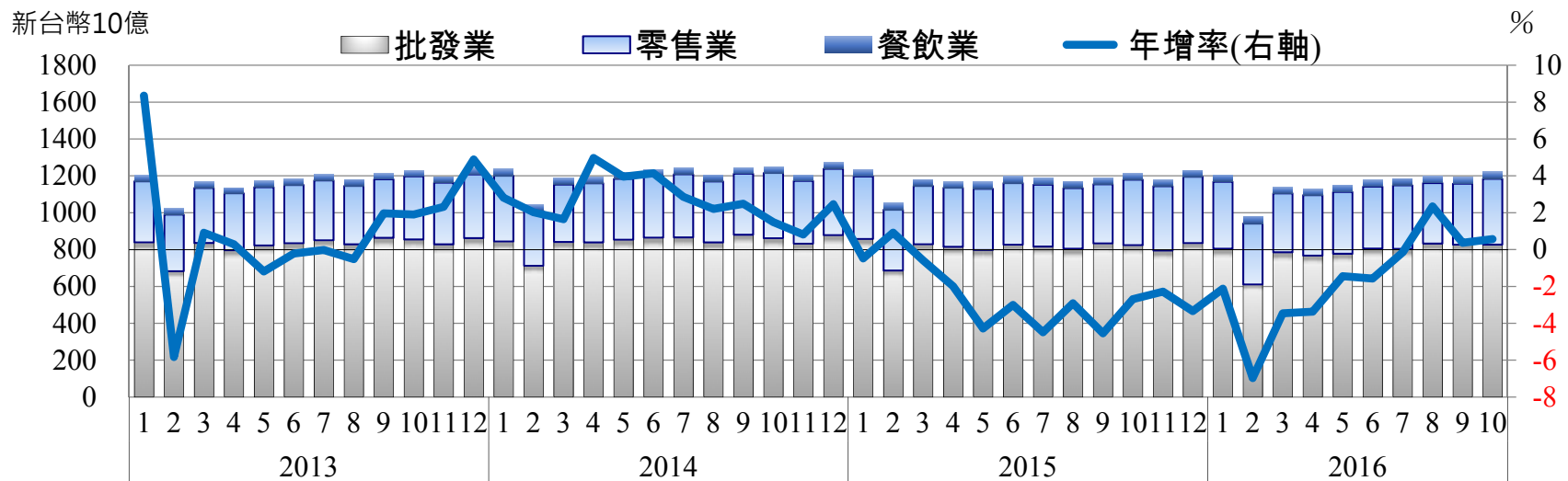


外銷訂單

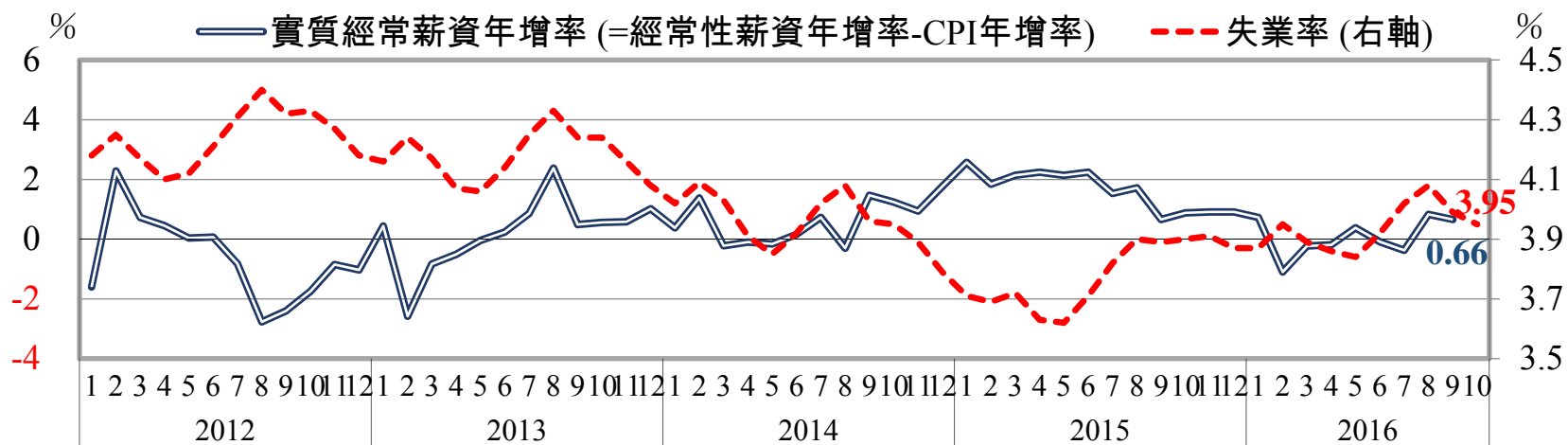
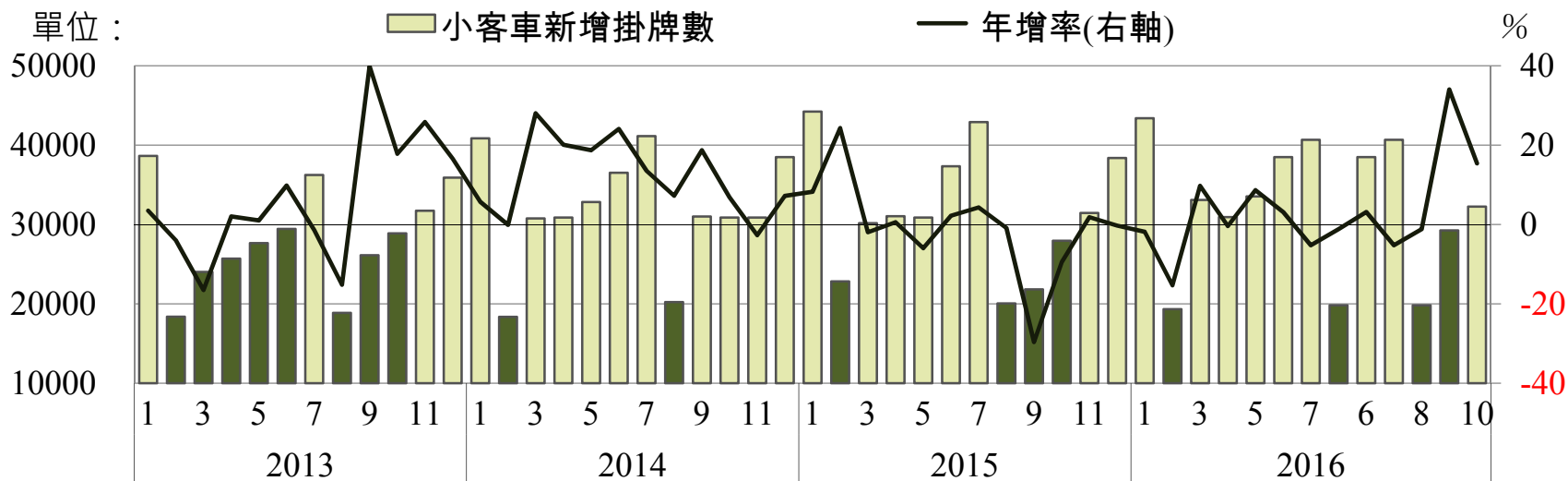
- 2016年10月外銷訂單426.8億美元，較上月減少0.7%，經季節調整後增0.5%，年增率為0.3%，連續三個月正成長，但增幅趨於和緩。
- 資訊通信產品之手持行動裝置仍處接單旺季，惟國際品牌高階筆電逢新舊產品交替期，抵銷成長動能，年增0.9%；電子產品年增率5.6%較高；精密儀器年減幅度逐漸縮小(-2.5%)。



民間消費相關指標(1/2)

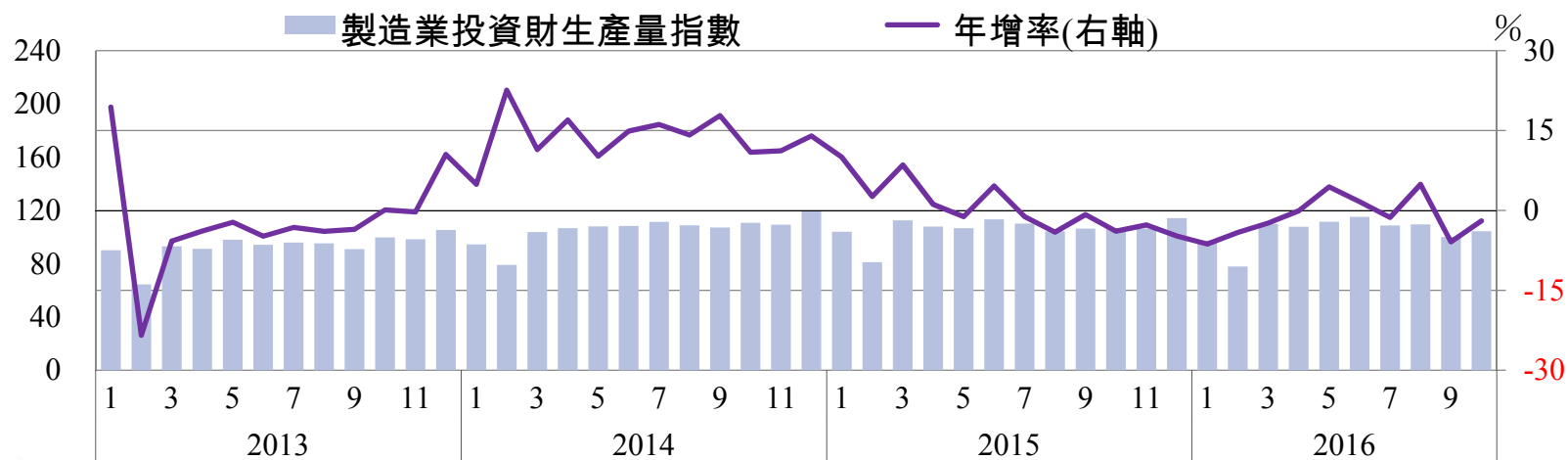
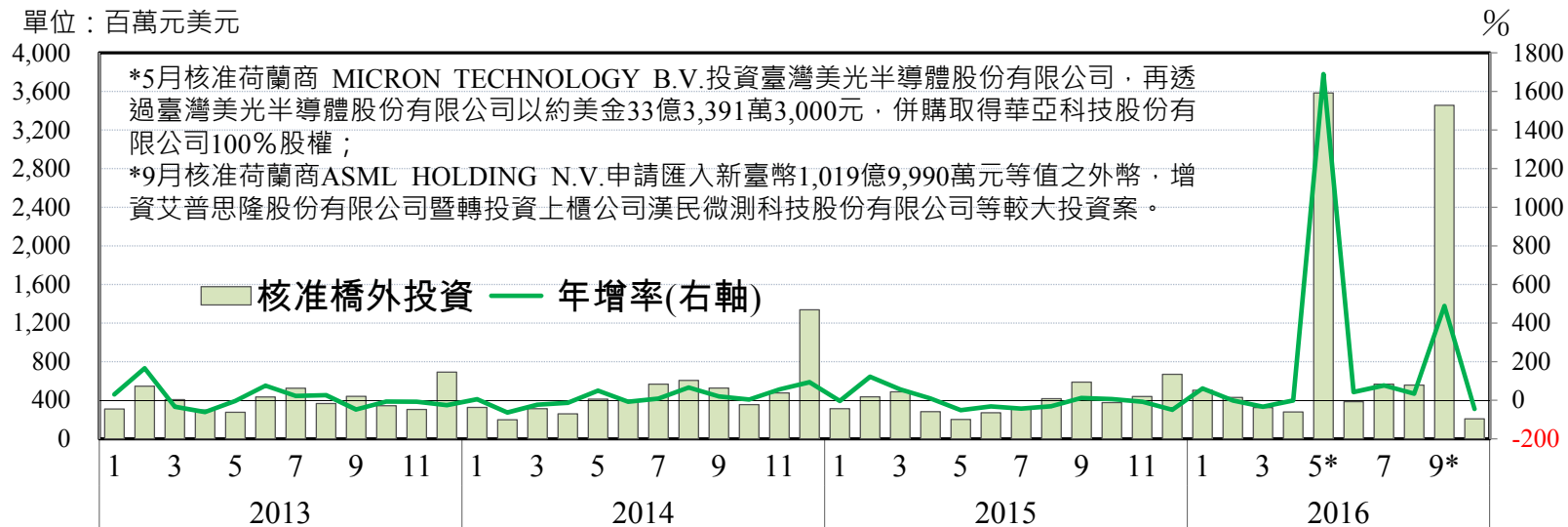


民間消費相關指標(2/2)

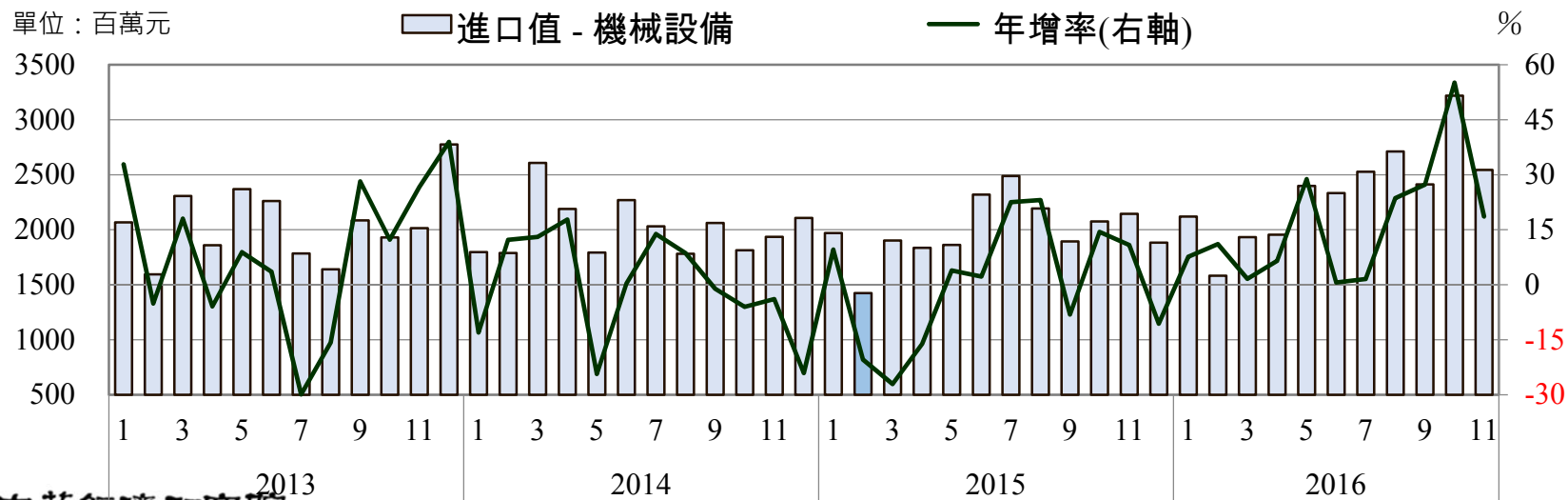
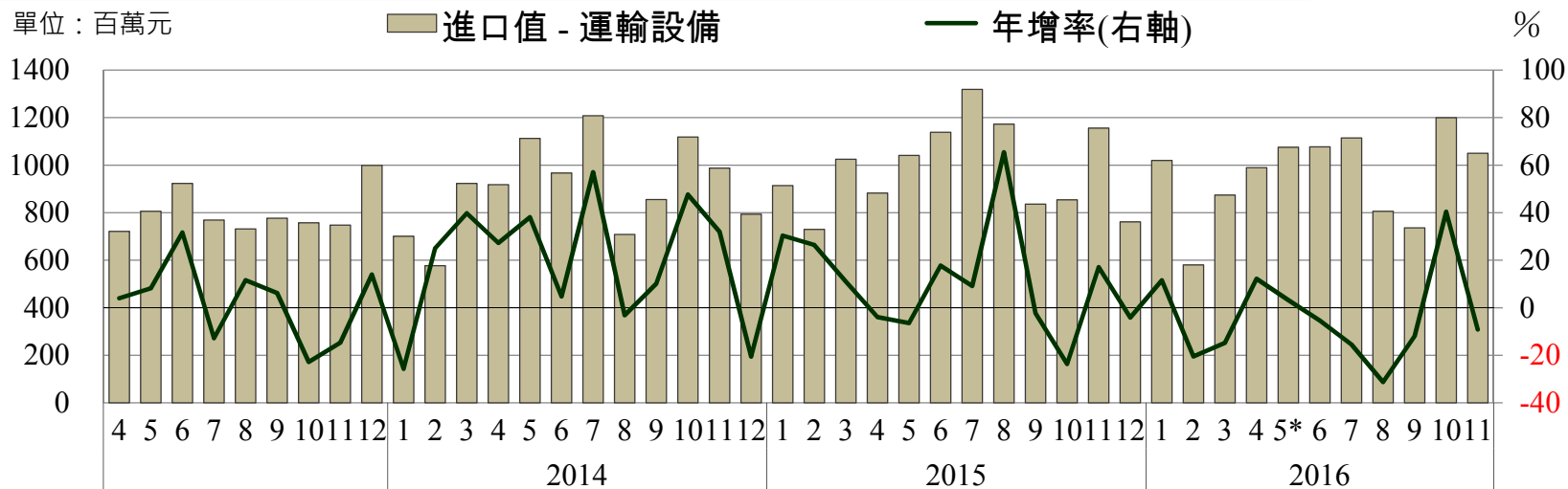


國內投資相關指標(1/2)

單位：百萬元美元

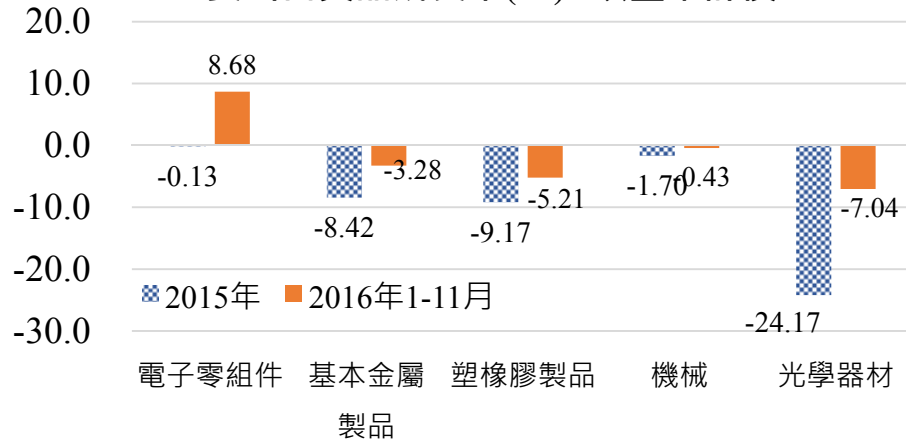


國內投資相關指標(2/2)



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

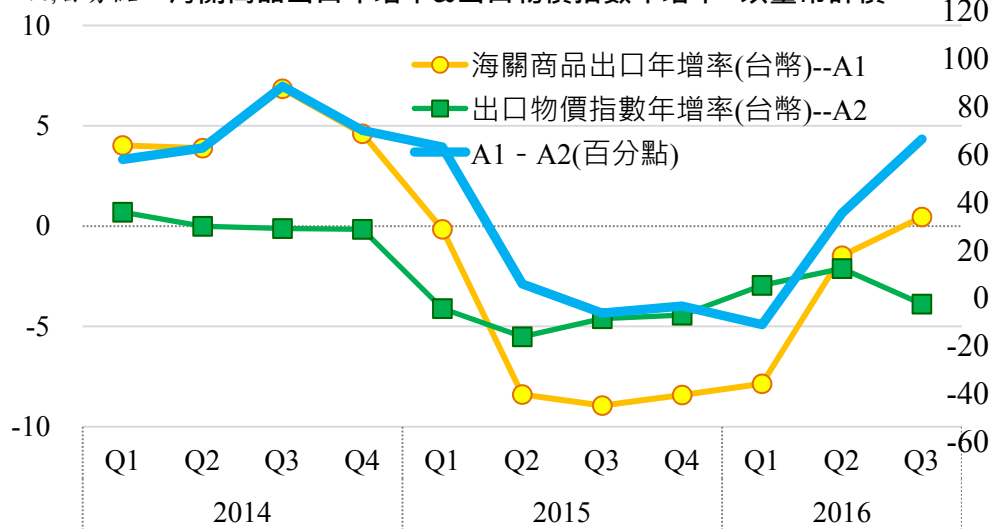


對主要出口地區成長率

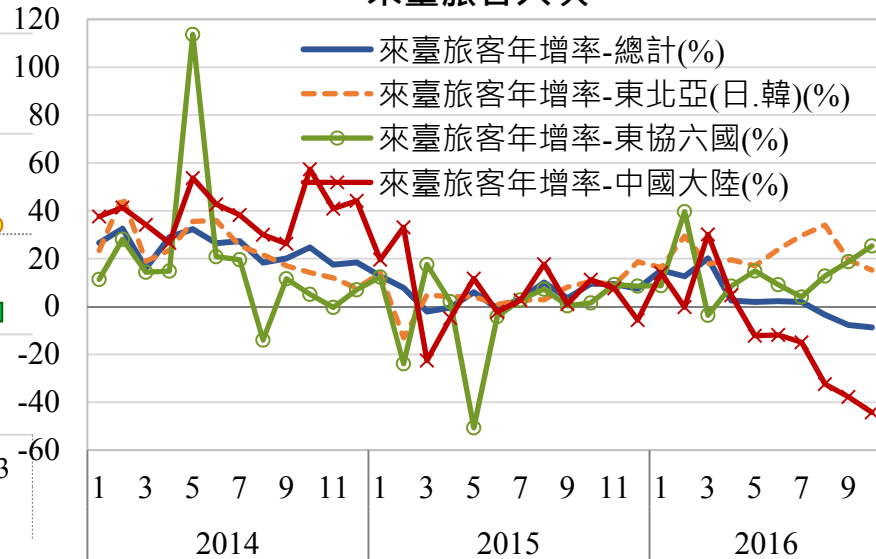
單位：%

主要地區	出口(以臺幣計價)	
	2015	2016年1-11月
合計	-6.62	-1.09
中國大陸與香港	-8.28	-0.19
東協十國	-10.14	-0.40
日本	1.95	1.03
美國	3.02	-1.38
歐洲	-6.56	3.30

海關商品出口年增率&出口物價指數年增率--以臺幣計價

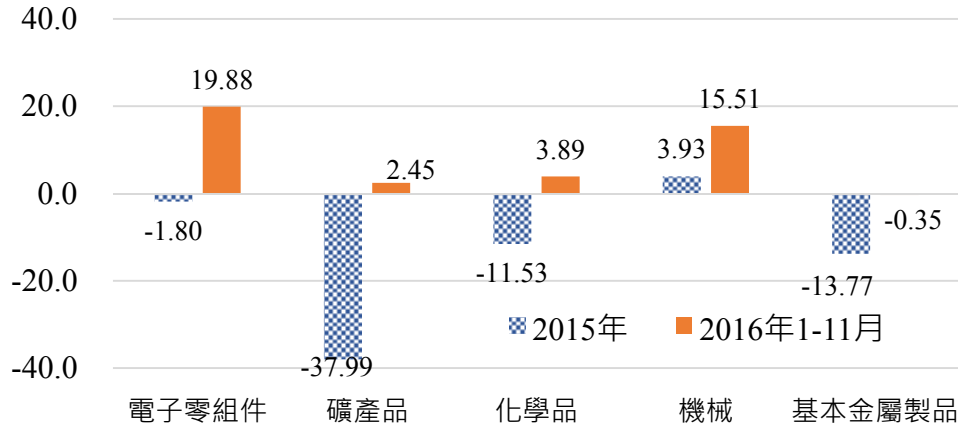


來臺旅客人次



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

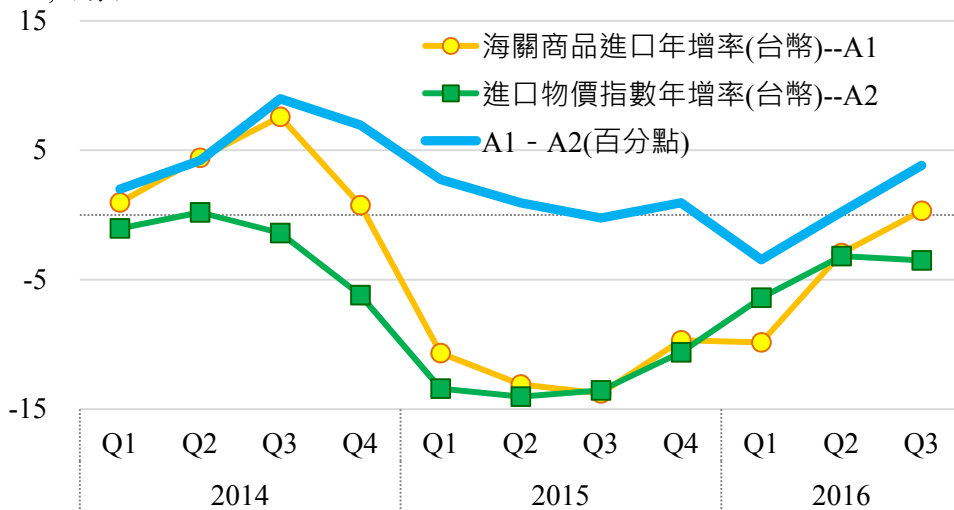


自主要進口地區成長率

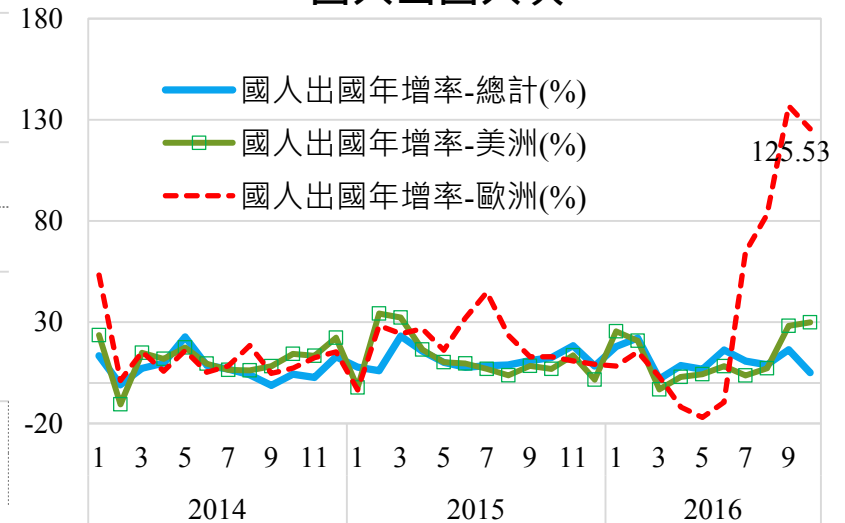
單位：%

主要地區	進口(以臺幣計價)	
	2015	2016年1-11月
合計	-11.85	-2.00
中國大陸與香港	-3.94	-1.41
東協十國	-12.45	-6.20
日本	-3.04	6.05
美國	1.79	-0.37
歐洲	-6.94	1.70
中東	-38.21	-25.60

海關商品進口年增率&進口物價指數年增率--以臺幣計價



國人出國人次



三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

壹、美元兌各國通貨匯率

一、美國經濟指標表現

—2016第3季GDP成長率修正為3.2%

- 美國2016年第1與2季經濟成長表現不如預期，環球透視GI (IHS Global Insight) 12月預測美國 2016 年經濟成長 1.56%。
- 美國11月份陸續公布之個人消費支出物價指數 (Price of Personal Consumption Expenditure, PCE)、ISM 11月PMI與NMI、失業率與零售銷售等經濟數據表現不俗。
- 11月底，美國商務部公布美國第3季GDP年成長率修正值為 3.2%(Annualized Q/Q Percent change，環比年率)，為2014年以來最高第3季成長率，消費支出成長率從2.1%上修至2.8%
- 惟11月底-12月初間，Fed Atlanta經濟預測模型(GDPNow) 加入美國個人所得、個人消費支出等資料後，下修第4季GDP成長率預估值至2.6%。



資料來源：Bureau of Economic Analysis，中經院整理。



資料來源：Federal Reserve Bank of Atlanta，中經院整理。

壹、美元兌各國通貨匯率

一、美國經濟指標表現—就業市場動能強勁，工業生產年增率負成長(續)

美國11月經濟指標	實際	預期	前值	概述
非農就業新增人口	17.8萬人	18.0萬人	14.2萬人	表現較10月數據明顯強勢
失業率	4.60%	4.90%	4.90%	為2007年8月以來最低點
勞動力參與率	62.70%	--	62.80%	為2016年6月份以來低點，並為過去40年來的相對低水平
工資成長率(每小時/月增)	-0.10%	0.20%	0.40%	工資成長率(月增)為近2年來首次出現負值
工資成長率(年增)	2.50%	2.80%	2.80%	
每週工時	34.4小時	34.4小時	34.4小時	
美國10月物價指標	月增	年增	概述	
CPI(季調後)	0.40%	1.60%	CPI已連續7個月增長，自夏季以來增長速度逐漸加快	
核心CPI	0.10%	2.10%		
個人消費支出(PCE)物價指數(10月)	0.20%	1.40%	個人消費支出 (PCE) 月增率連續第2個月增長0.1%，年增率則創2014年10月以來新高。	
核心個人消費支出(PCE)物價指數(10月)	0.10%	1.70%		
工業生產(季調後)	0.00%	-0.9%	2016年9月月增率自0.1%下修至-0.2%。連續第14個月呈現年減，創2008年4月至2009年12月以來最長負成長紀錄。	

- CPI物價上漲主要來自醫療用品(年增5.0%)、醫療服務(年增4.1%)與住房(年增3.5%)。2016年10月新屋開工年率月增25.5%至132.3萬戶，創2007年8月以來新高，同時也創下1982年7月以來最大升幅。惟工業生產仍持續低迷，連續第14個月呈現年減。

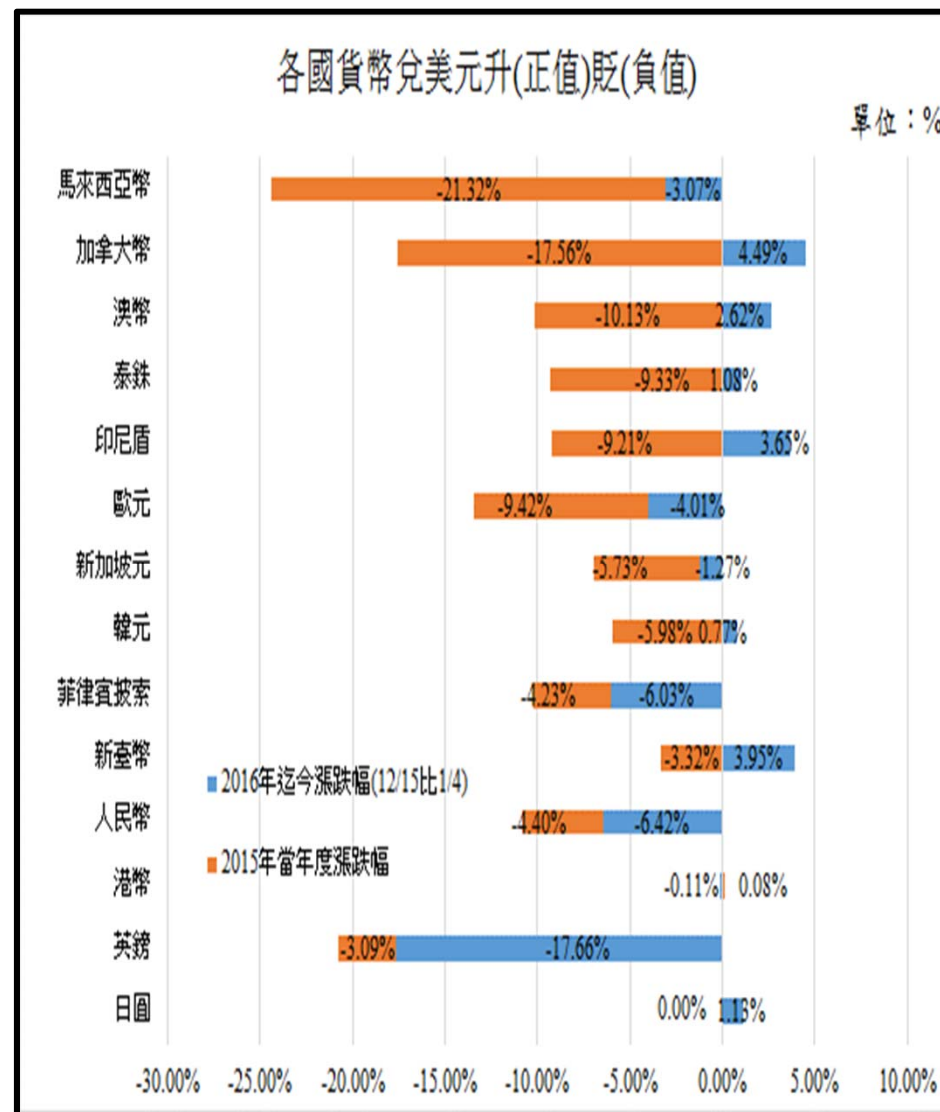
壹、美元兌各國通貨匯率

二、各國貨幣表現—脫歐使英鎊與歐元驟跌，再加上歐洲央行延長持續購債至2017年年底，對美元有一定支撐。

- 12月初歐洲央行(ECB)宣布延長購債，對美元指數形成一定支撐力道。
- 選前曾表示要推出財政政策和減稅措施，並允諾擴大美國財政支出來刺激經濟的川普當選總統。市場預料將引發美國通膨升溫，美國政府將擴大發行公債，並使得美國預算赤字擴大。
- 11月中旬，Fed主席葉倫 (Janet Yellen) 表示升息的時機「相當近」，延後升息太久反而會損害金融穩定性。再加上近期公布經濟數據強勁，加深投資人對升息的預期，市場資金大舉湧入美元，人民幣等新興市場貨幣持續承壓，亞洲貨幣兌美元全走貶。

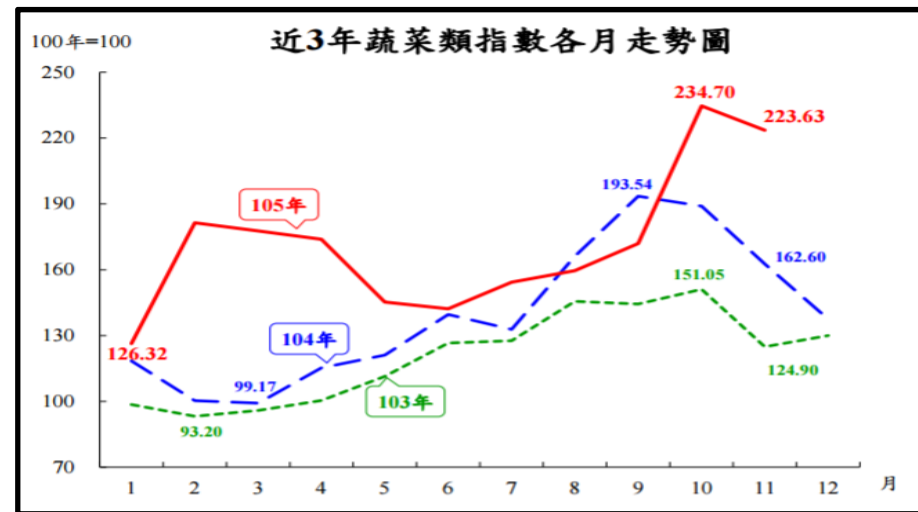
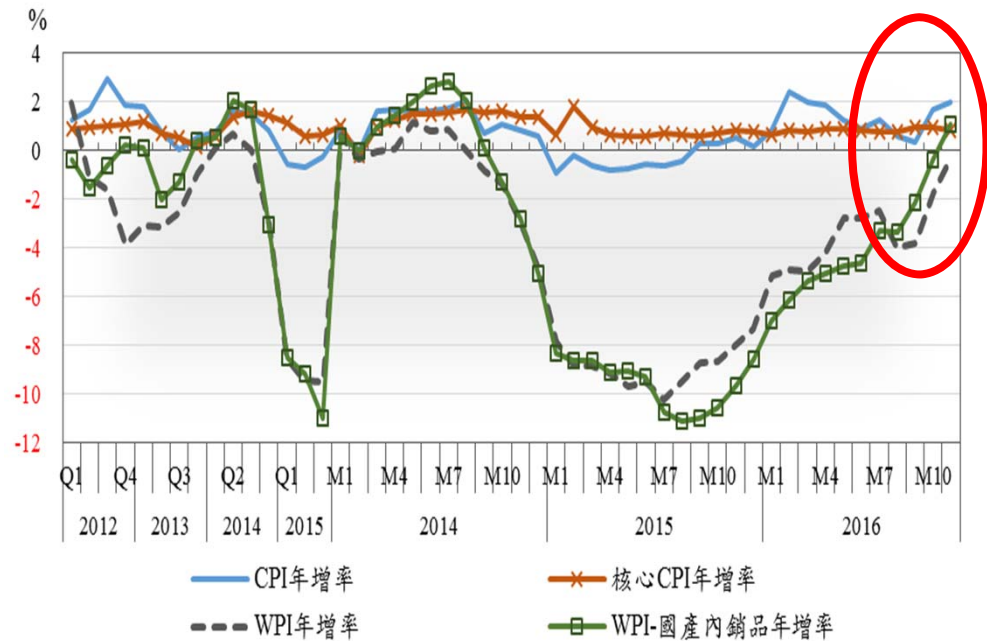
三、美國貨幣政策動向

—Fed12月14日升息一碼



貳、國內物價

- 根據主計處資料，1-11月CPI年增率較去年同期漲1.36%。11月份躉售物價較10月漲0.63%，較去年同期下跌3.39%，跌幅呈遞減趨勢。
- 與去年同期相比七大類商品中食物類漲幅仍為最高，達6.42%。因9月三個颱風接連侵台，致使10月蔬菜與水果類年增率分別達24.20%與7.83%，蛋與肉類亦分別上漲6.85%與3.28%。11月蔬菜與水果分別較去年同期上漲37.53%與9.56%。故占CPI權數近10%的外食費亦較去年同期上漲1.19%。
- 12月初，OPEC意外達成8年來首見減產協議，出乎市場預期，致使紐約西德州原油期貨一口氣飆升至50美元/桶。後續是否推升進口原物料價格以及帶動民間調漲收費價格，仍將持續觀察中。



資料來源：主計總處。

四、臺灣經濟預測

本院團隊預測臺灣經濟結果分析(1/2)

新臺幣十億元	2016年		2017年			2015年 實際值	2016年 預測值	2017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	4,129.1	3,877.7	3,964.7	4,090.5	4,184.5	15,641.4	15,843.2	16,117.3
變動百分比	2.15	2.40	1.83	1.40	1.34	0.72	1.29	1.73
每人平均GNI(US\$)	6,108.0	6,098.8	5,799.7	5,928.6	6,118.1	23,275.6	23,409.6	23,945.3
變動百分比	5.29	6.57	3.12	-0.44	0.16	-0.83	0.58	2.29
民間消費	2,192.6	2,239.2	2,215.6	2,260.7	2,233.2	8,630.7	8,799.3	8,948.7
變動百分比	1.12	1.59	1.66	1.69	1.85	2.68	1.95	1.70
固定資本形成	958.1	864.1	913.5	985.4	969.1	3,560.1	3,639.5	3,732.2
變動百分比	5.24	3.37	3.36	2.47	1.15	1.64	2.23	2.55
民間投資	713.1	753.1	753.7	829.1	725.8	2,912.4	2,976.6	3,061.6
變動百分比	3.81	3.46	3.41	2.76	1.77	2.97	2.21	2.85
財貨與服務輸出	3,121.2	2,725.2	2,879.2	3,026.3	3,156.0	11,423.5	11,561.5	11,786.6
變動百分比	4.60	2.01	2.77	2.00	1.12	-0.34	1.21	1.95
財貨與服務輸入	2,770.6	2,488.2	2,609.1	2,777.4	2,818.4	10,270.1	10,502.0	10,693.0
變動百分比	5.22	1.56	2.06	1.93	1.72	1.19	2.26	1.82

本院團隊預測臺灣經濟結果分析(2/2)

新臺幣十億元	2016年		2017年			2015年 實際值	2016年 預測值	2017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	759.9	653.4	718.2	736.1	773.7	2,853.4	2,786.2	2,881.3
變動百分比	9.18	4.26	4.62	3.21	1.81	-10.86	-2.35	3.41
海關進口, 億美元	629.1	526.8	592.6	618.0	640.5	2,372.2	2,295.8	2,377.8
變動百分比	9.27	4.28	4.36	4.09	1.80	-15.83	-3.22	3.57
WPI(2011=100)	84.7	85.8	86.1	85.4	85.8	87.4	84.6	85.8
變動百分比	-1.09	1.39	1.42	1.32	1.32	-8.85	-3.21	1.36
CPI(2011=100)	106.2	105.7	106.2	106.9	107.6	103.7	105.1	106.6
變動百分比	1.65	1.36	1.44	1.65	1.35	-0.31	1.36	1.45
M2	41,078.7	42,127.1	42,456.7	42,928.7	43,253.4	38,894.1	40,665.3	42,691.5
變動百分比	4.21	4.61	4.83	5.19	5.29	6.34	4.55	4.98
臺幣兌美元匯率	31.93	32.16	32.23	32.44	32.58	31.91	32.36	32.35
變動百分比	2.80	3.56	0.66	-2.23	-2.04	-5.06	-1.42	0.03
90天期商業本票	0.28	0.28	0.32	0.34	0.38	0.58	0.35	0.33
失業率,%	3.98	3.95	3.90	3.97	3.87	3.78	3.95	3.92

主要機構對2016-17年臺灣經濟成長率預測

- 國內機構對臺經濟預測區間：
 - 2016年約在0.52%(中研院)至1.35%(主計總處)之間。
 - 2017約在1.20%(國泰-臺大)至1.87%(主計總處)之間。
- 國際機構對臺經濟預測區間：
 - 2016年約在0.5%(穆迪信評)至1.2%(環球透視)之間。
 - 2017年約在1.5%(亞銀、穆迪)至2.0%(標準普爾)之間。
- 外資券商對臺經濟預測區間：
 - 2016年約在0.8%(花旗、野村)至1.6%(瑞銀)左右。
 - 2017年約在1.2%(野村)至2.1%(法國興業銀行、摩根大通)左右。

	預測機構	2016年	2017年
國內機構	中華經濟研究院 (2016.12.20)	1.29 [1.03]	1.73 [1.81]
	臺灣經濟研究院 (2016.11.10)	1.17 [0.77]	1.65
	主計總處 (2016.11.25)	1.35 [1.22]	1.87 [1.88]
	國泰-臺大合作團隊 (2016.09.20)	0.80 [0.80]	1.20
	元大寶華綜合經濟研究院 (2016.9.30)	1.10 [0.90]	1.80
	中央研究院 (2016.06.29)	0.52 [1.74]	--
	臺灣綜合研究院 (2016.06.17)	0.92 [2.06]	--
國際機構	標準普爾 (2016.11)	0.9 [1.3]	2.0
	環球透視機構 (GI · 2016.12.15)	1.2 [1.2]	1.7 [1.7]
	牛津經濟研究院 (Oxford Economics · 2016.10)	1.0 [1.5]	1.6
	國際貨幣基金組織 (IMF · 2016.10)	1.0 [1.5]	1.7 [2.2]
	經濟學人 (2016.10)	0.6 [0.5]	1.7 [1.7]
	FOCUS Economics (2016.10)	1.0 [1.0]	1.7 [1.8]
	亞洲開發銀行 (ADB · 2016.09.23)	0.9 [1.6]	1.5 [1.8]
外銀券商	穆迪信評 (2016.07)	0.5 [1.0]	1.5
	瑞銀集團(UBS · 2016.10)	1.6	1.4
	美林證 (2016.10)	1.0 [0.8]	1.5
	法國興業銀行 (Société Générale · 2016.10)	1.1	2.1
	花旗集團 (2016.10)	0.8 [1.0]	1.6
	摩根大通 (JP Morgan Chase · 2016.10)	1.2 [1.3]	2.1
	高盛 (Goldman Sachs Asia, 2016.10)	1.1 [1.7]	2.0
	野村綜合證券 (Nomura · 2016.10)	0.8 [1.5]	1.2
	ING (2016.10)	1.0 [2.0]	2.0

註：()括弧內表示預測日期；[]為前次預測值。資料來源：各機構。

五、主要不確定因素

- 主要國家之貨幣、財政政策的修正與施行。
- 國際原油及商品價格走勢
- 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構調整
- 非經濟因素：地緣政治風險 & 選舉

主要國家之貨幣、財政政策的修正與施行

寬鬆貨幣政策之調整與修正

- 日本央行於2016年11月17日 宣布，將以固定利率購入剩餘年限為 1 至 3 年、3 至 5 年的日本公債，為日本央行自 9 月推出殖利率定錨 (Yield Targeting)新政之後，首次向債市執行固定利率市場操作。
- 歐洲央行於2016年12月上旬表示將大規模購債計畫延長至2017年12月，但從2017年4月開始每月購債規模由800億歐元減少至600億歐元。

結構改革

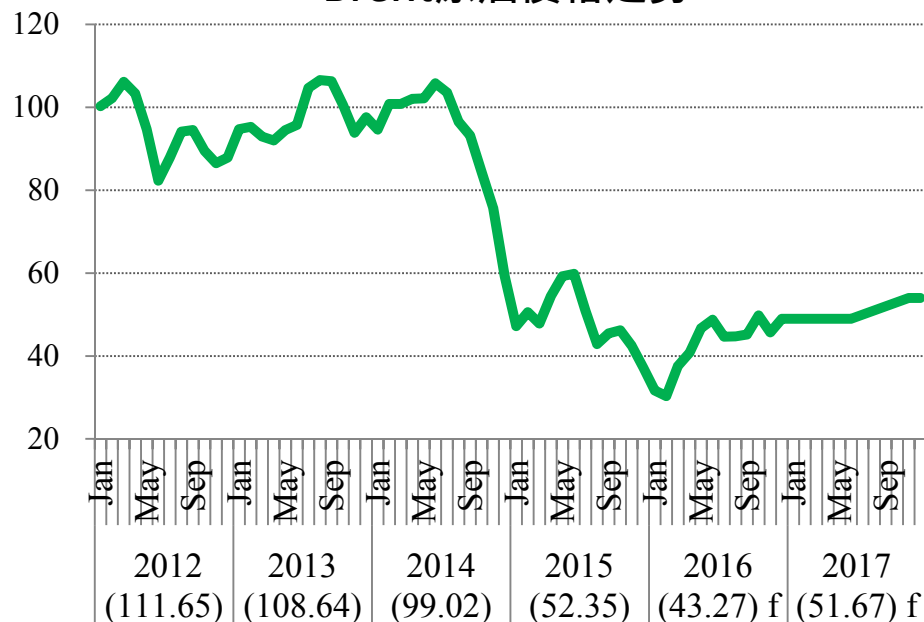
- 中國大陸2016年迄今，人行尚未採取降息及其他強有力的信貸寬鬆措施來促進經濟增長；主因考量對房市的影響。
- 中國大陸透過引導人民幣走貶；以及結構改革政策，包括供給側改革、擴點自貿區等，積極進行結構改革工程。

升息週期與財政擴張

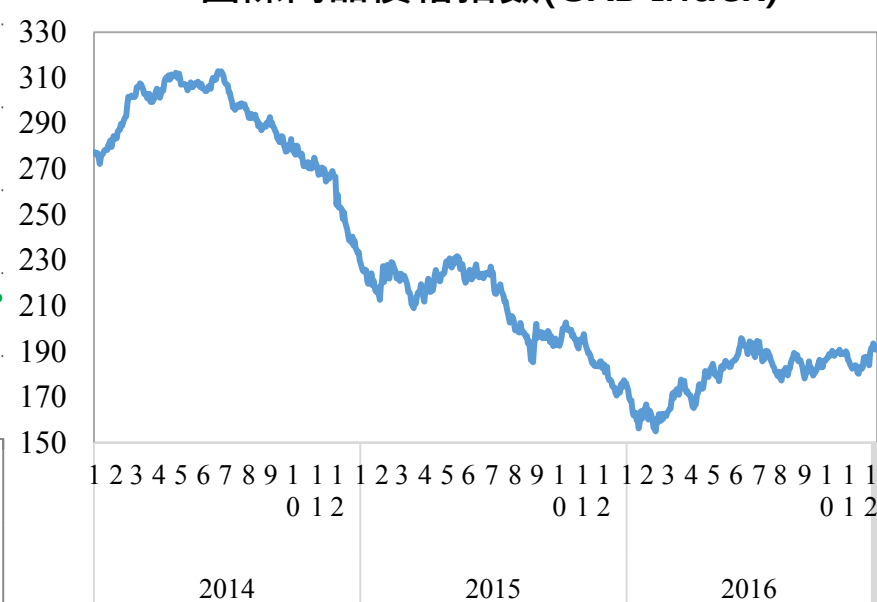
- 美國聯準會 (Fed) 於美東時間14日宣布升息1碼；至於2017年的升息速度，將取決於美國經濟成長的力道。
- 美國新任總統川普之政見側重基礎建設以及財政政策的擴張，預料對全球經濟以及總體政策走向將有重要影響。

國際原油及商品價格走勢

Brent原油價格走勢



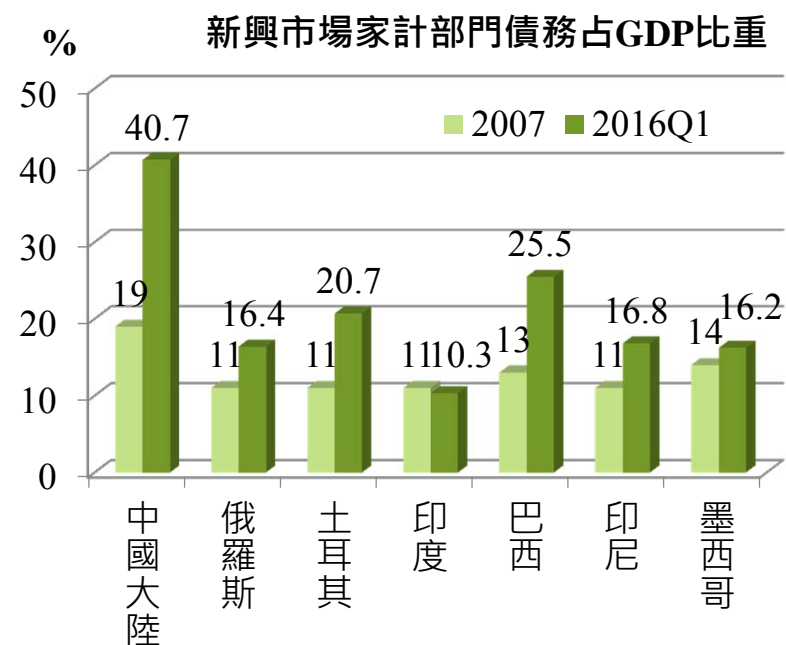
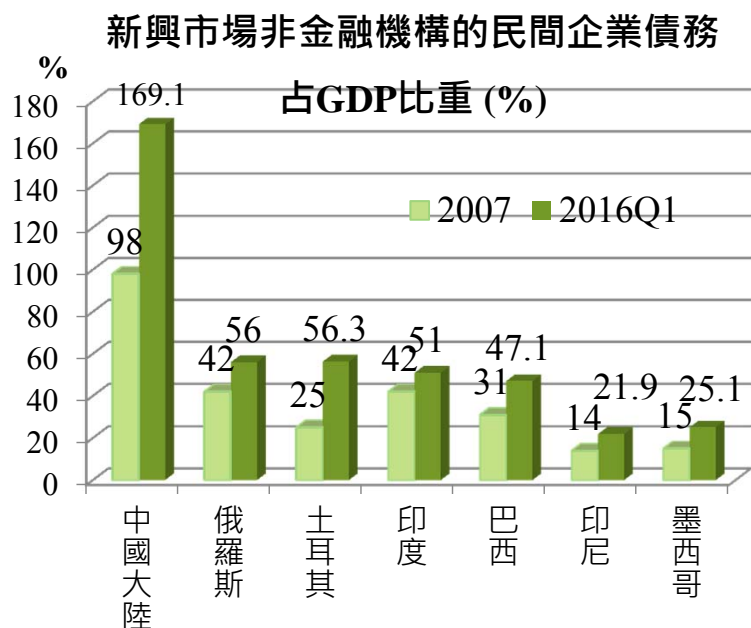
國際商品價格指數(CRB Index)



- 國際布蘭特原油價格今年由 1 月每桶 27.88 美元一路走升，10 月一度漲至每桶 53.14 美元；復因美元上漲等因素，11 月中旬回降至每桶 46 至 49 美元間，11 月底 OPEC 減產會議達成共識，再度帶動油價上漲。惟 IMF 表示，由於國際原油庫存居高不下，2017 年國際油價將續呈穩定，未來已難以回復至 2014 年的高價位。
- CRB 商品價格指數自今年 1 月起盤整走高，惟近期稻米、小麥、玉米、咖啡豆及貴金屬等價格下跌影響，指數略為下滑。

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，2016年前三季經濟均為6.7%；2016年預測值約為6.7%，2017年約6.4% (Global Insight 2016年12月資料)。
- 根據 BIS 統計資料，截至2015年第1季，中國非金融機構之債務總額占GDP的比重，從2010年的184.4%已攀升至254.9%，其中私人非金融機構占比高達209.8% (民間企業債務占比為169.1%，家計部門則占40.7%，見下圖)，政府債務占比為45.2%。



非經濟因素：地緣政治風險 & 選舉



敬請指教