

# 2017年第2季臺灣總體經濟情勢

2016年4月19日



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

# 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

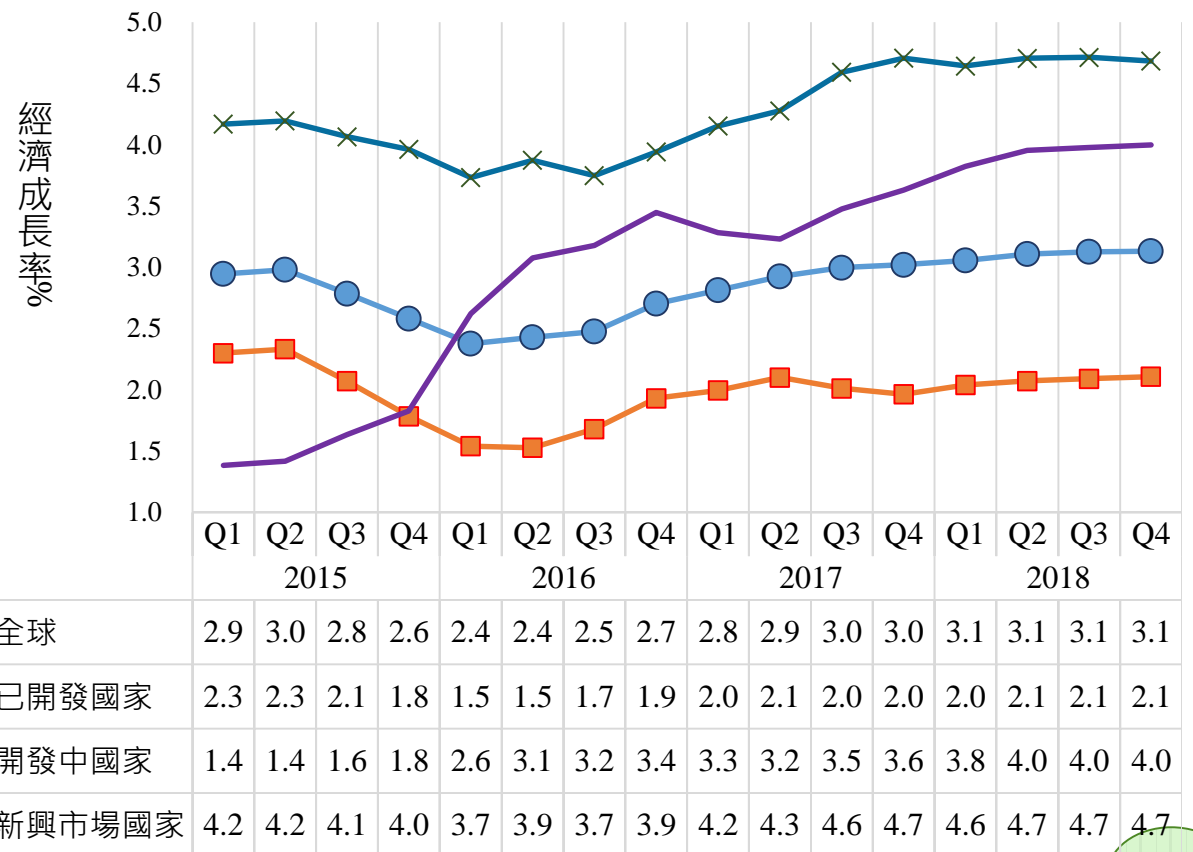
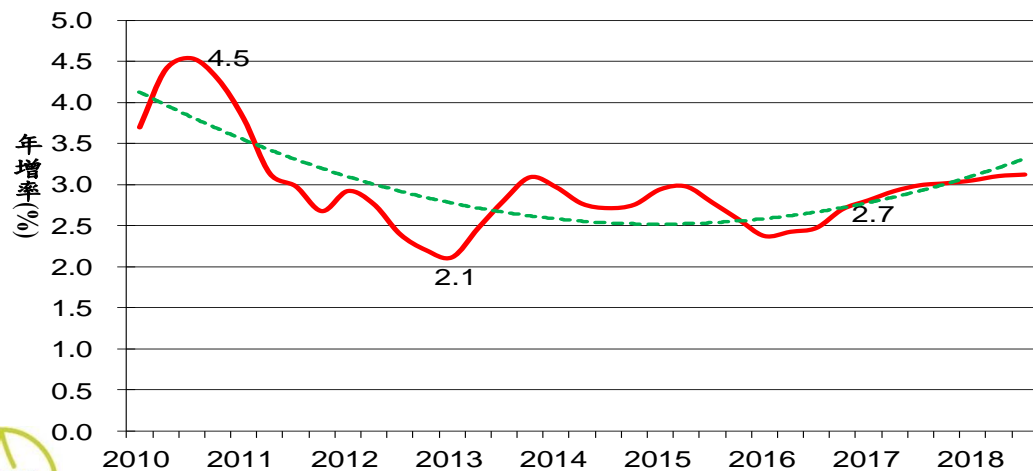
- 2017、2018年全球經濟成長率分別為2.9%、3.1%，較2016年的2.5%走升，並為2012年以來之新高。
- 美國2017年經濟成長2.4%，較2016年增加0.8個百分點；
- 歐盟(未包含英國)2017年經濟成長略降為1.8%，主受英國脫歐、主要國家選舉、以及恐攻等地緣事件影響；
- 中國大陸2017年之成長表現約6.5%，較2016年之6.7%略降，惟近期發布之成長預測值卻多向上修正；
- ASEAN 6國因區域內國家漲（越南、新加坡2017年之成長表現相較去年走揚）、跌（菲律賓、馬來西亞、泰國）、持平成長（印尼）互見，整體平均成長率仍可維持於4.5%。



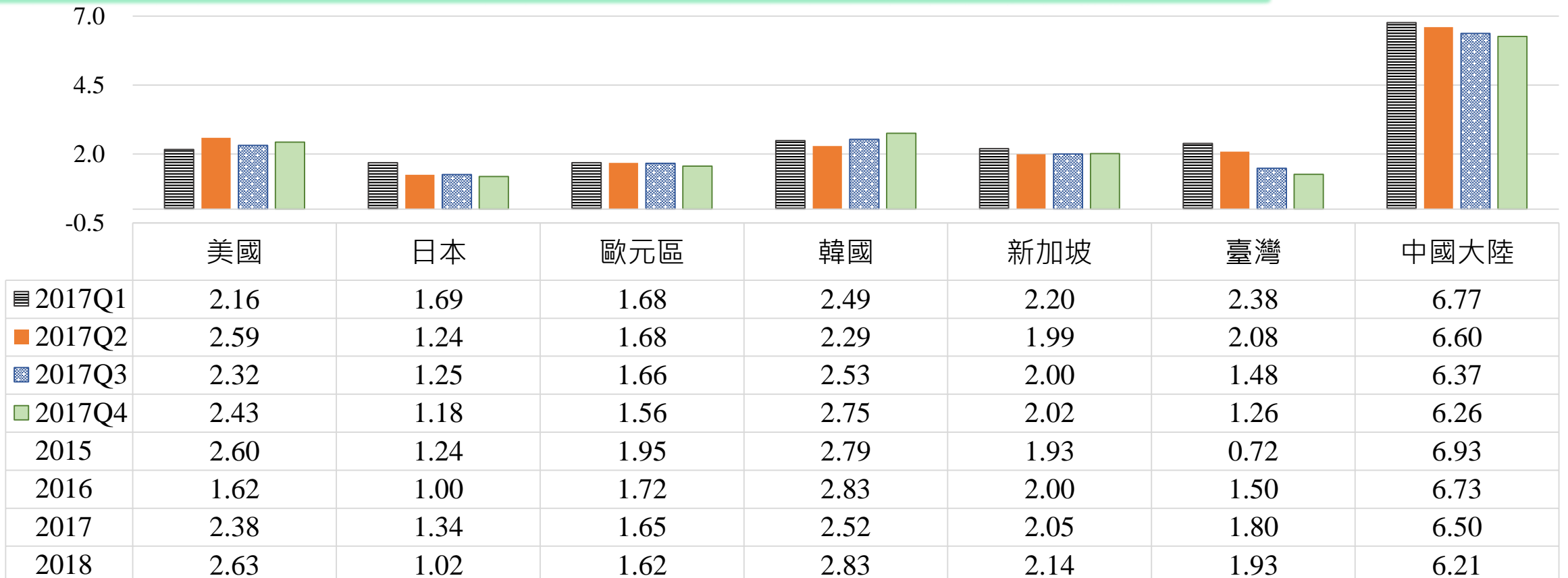
# 全球經濟成長率預測

- 依據環球透視機構(GI) 4月預測，2017年全球經濟成長率由2016年之2.5%上升至2.9%。已開發國家上升0.3個百分點至2.0%，開發中國家較上年上揚0.3個百分點為3.4%，新興市場國家亦較上年成長0.6個百分點為4.4%。

	2015	2016	2017	2018
全球	2.8	2.5	2.9	3.1
已開發國家	2.1	1.7	2.0	2.1
開發中國家	1.6	3.1	3.4	4.0
新興市場國家	4.1	3.8	4.4	4.7

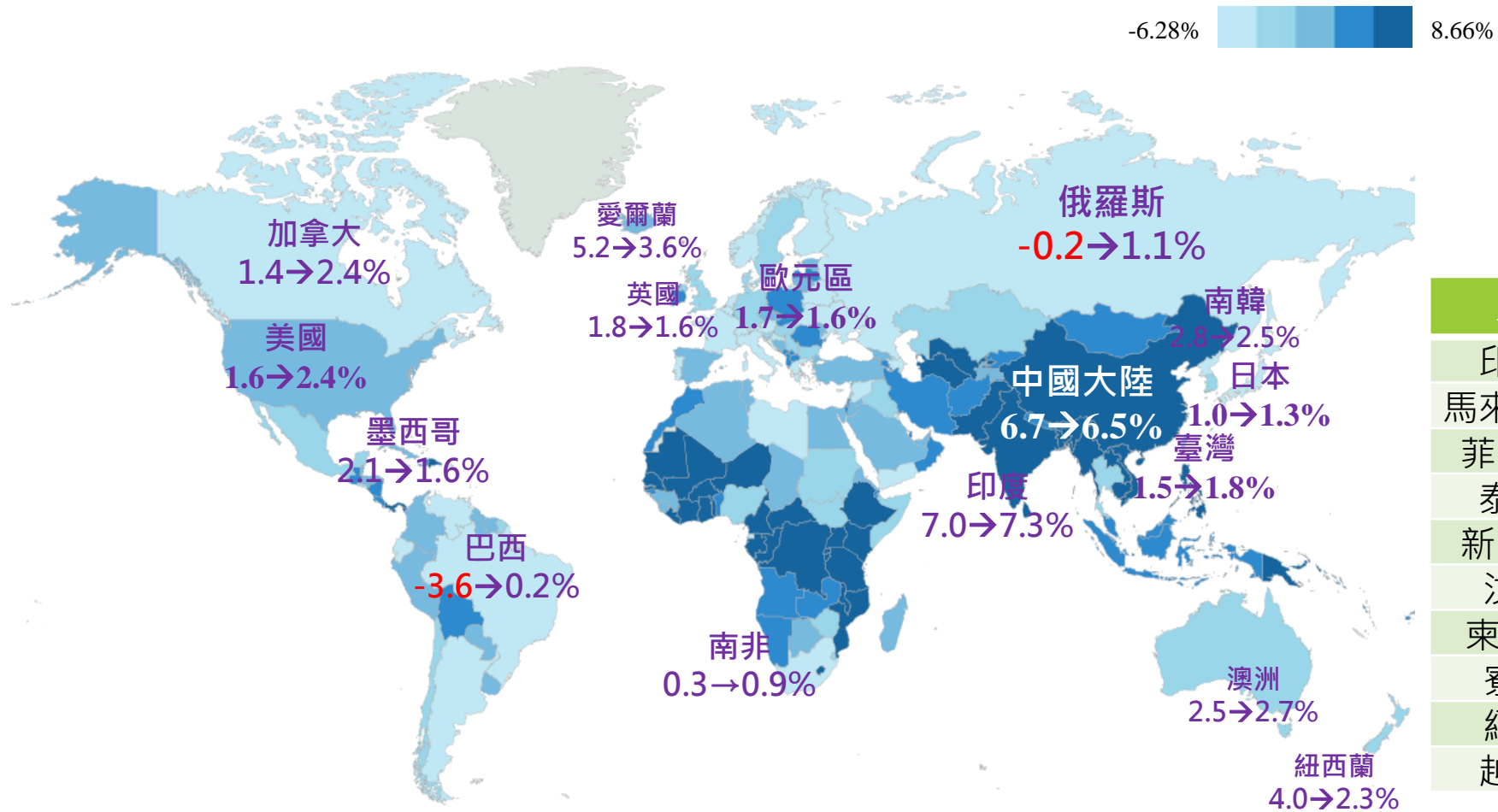


# 主要國家及地區經濟成長預測



- 近期主要國家除印度、韓國之外，多上修2017年經濟成長率(2017M4 vs 2016M12)
- 美國、日本及新加坡2017年之經濟成長較2016年上升；歐元區、韓國、中國大陸、馬來西亞等則呈現下滑；
- 臺灣2017年經濟成長率預估約1.80%，較2016年之1.50%增加0.30個百分點。

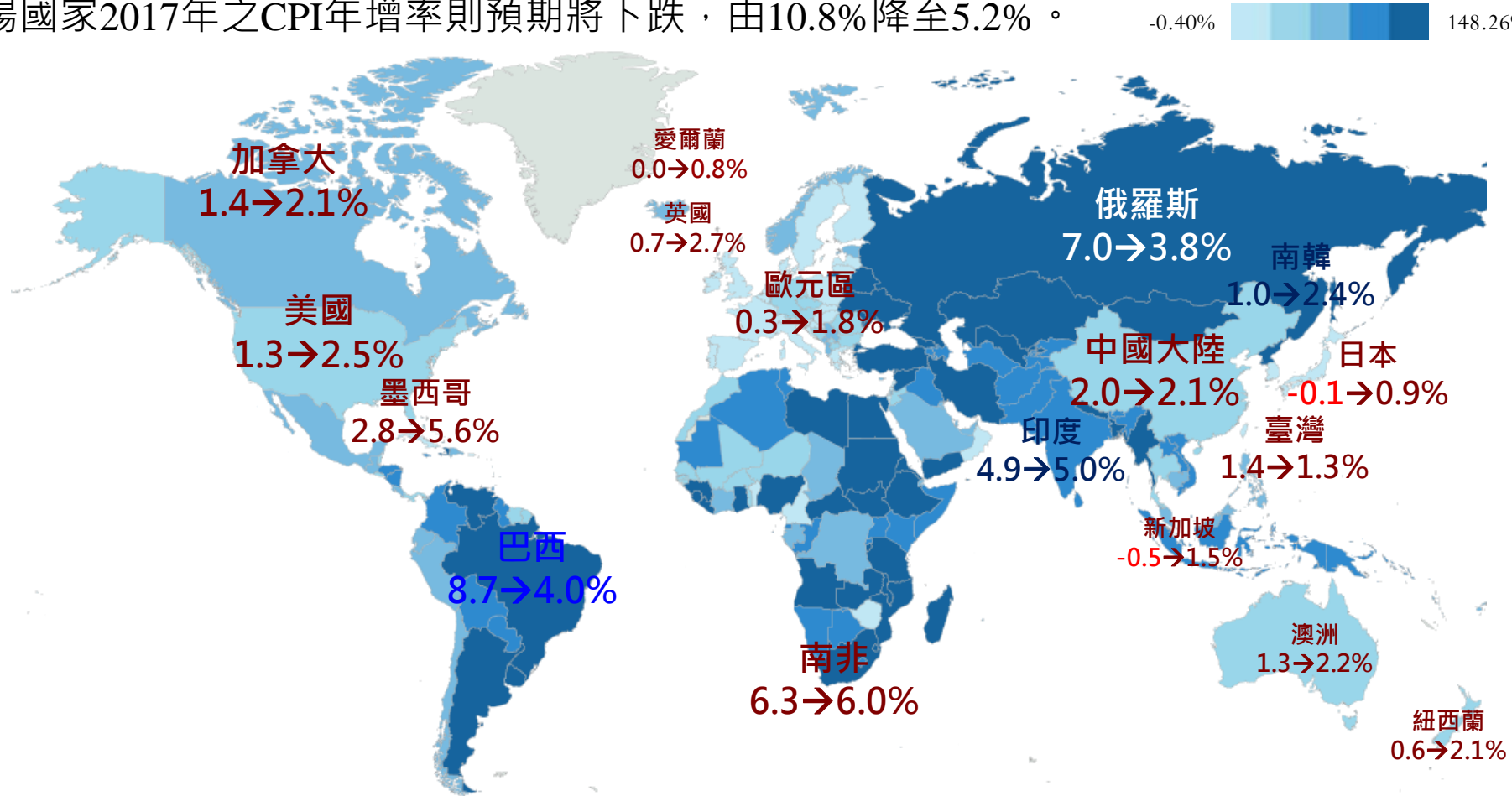
# 主要國家2016 → 2017年經濟成長率



ASEAN 10國	
印尼	5.0 → 5.0
馬來西亞	4.2 → 4.1
菲律賓	6.9 → 6.4
泰國	3.2 → 3.1
新加坡	2.0 → 2.1
汶萊	0.3 → 3.0
柬埔寨	7.0 → 6.9
寮國	6.9 → 7.0
緬甸	6.9 → 7.1
越南	6.1 → 6.2

# 主要國家2016→2017年通貨膨脹率(CPI年增率)

- 2017年全球CPI年增率將較2016年下降1.4個百分點至3.4%；先進國家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5.2%。



資料來源：World Overview, Global Insight Inc., April. 15, 2017.

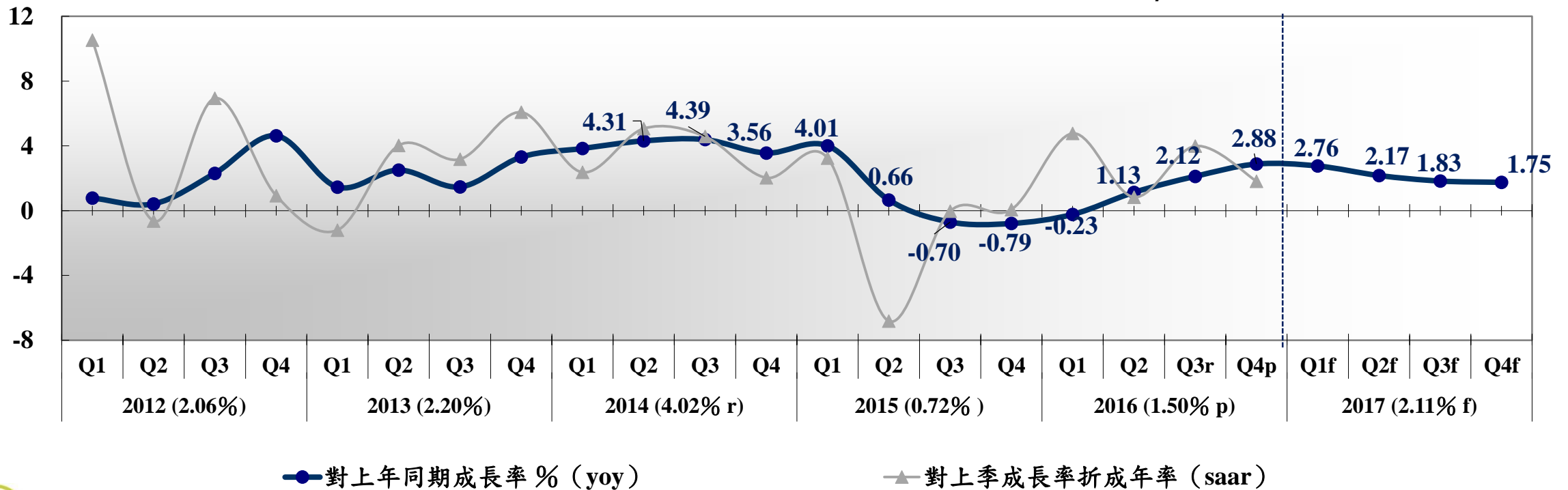
## 二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

- 工業部門因全球經濟復甦帶動商品貿易而穩健復甦成長
- 內需仍為經濟成長重要支撐，尤其民間消費年增率自2015年起年增率多超越經濟成長率
- 國內投資在科技產業持續擴張產能情形下，也有優於經濟成長率之成長表現
- 對外貿易因全球經濟復甦而延續2016年下半年以來之成長趨勢



# 經濟成長率及其預測值

- 主計總處2月發布2016年第4季經濟成長率，初步統計為2.88%，第3季修正為2.12%(原為2.03%)；併計2016年上半年(第1、2季經濟成長率分別為-0.23%、1.13%)，2016全年經濟成長率為1.50%；
- 2016年以產業面計算之實質GDP成長率為1.44%，與支出面計算下的統計差異約622.6億元。
- 中經院預估2017年經濟成長率由2016年12月之預測值1.73%上修為2.11%；2018年為2.15%。



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4季以前為主計總處「國民所得統計及國內經濟情勢展望」，2017年2月15日；2017年各季之預測值為本院4月19日發布之數據。

# 經濟成長率及其貢獻因子組成



2016年全年GDP成長率為  
1.50%

- 2016年經濟成長率逐季上揚，由第1季之負成長(-0.23%)升至第4季為2.88%。
- 2016年經濟成長1.50%，較2015年之0.72%增0.78個百分點。

2016年淨輸出對經濟成長為  
負貢獻

- 2016年內需對經濟成長提供1.89個百分點，為經濟成長有力支撐。
- 2016年淨輸出對經濟成長呈負貢獻(-0.38個百分點)。

2016年第4季淨輸出貢獻為正  
值

- 第3季輸入成長大於輸出，因此淨輸出對經濟成長貢獻為-0.39個百分點。
- 第4季淨輸出對經濟成長貢獻轉為正貢獻0.21個百分點；其中輸出貢獻達5.16個百分點。

民間消費對經濟成長之貢獻  
相對較高

- 2016年內需中，民間消費貢獻1.12個百分點最高，固定資本形成約0.56個百分點，政府消費約0.43個百分點；存貨變動為-0.22個百分點。

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；2017年之預測值為本院4月19日發布之數據。

# 一年來景氣對策信號圖

- 2月景氣對策信號續呈綠燈，綜合判斷分數28分，其中股價指數、機械及電機設備進口值已至少兩個月呈現黃紅綠燈，景況最熱；各指標中僅非農業部門就業人數仍維持為黃藍燈，未有明顯改善。

	105年(2016)											106年(2017)			
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月		2月	
	燈號		%		燈號		%								
綜合判斷															
	16	16	17	20	20	23	25	23	24	26	28	29		28	
貨幣總計數M1B													4.8		6.5
股價指數													18.8		17.3
工業生產指數													11.7 <sub>r</sub>		3.8
非農業部門就業人數													0.76		0.65
海關出口值													12.3		11.5
機械及電機設備進口值													14.0 <sub>r</sub>		10.8
製造業銷售量指數													8.6 <sub>r</sub>		4.9 <sub>p</sub>
批發、零售及餐飲業營業額													2.5 <sub>r</sub>		5.2
製造業營業氣候測驗點													99.9 <sub>r</sub>		98.1

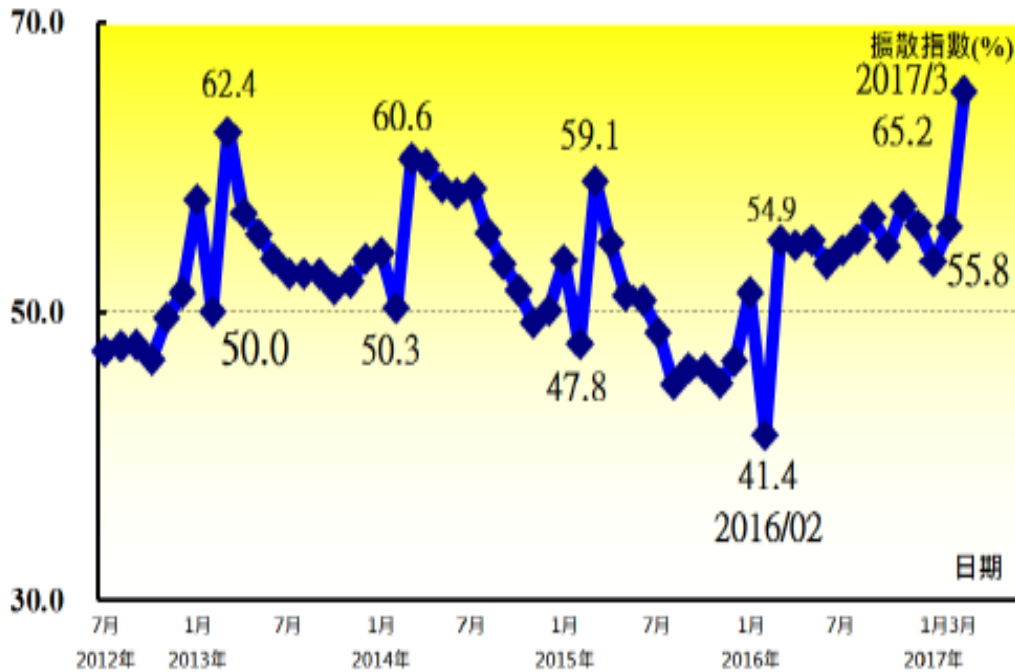
註：1. 各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點（基期為95年）外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。

2. p 為推估值；r 為修正值。

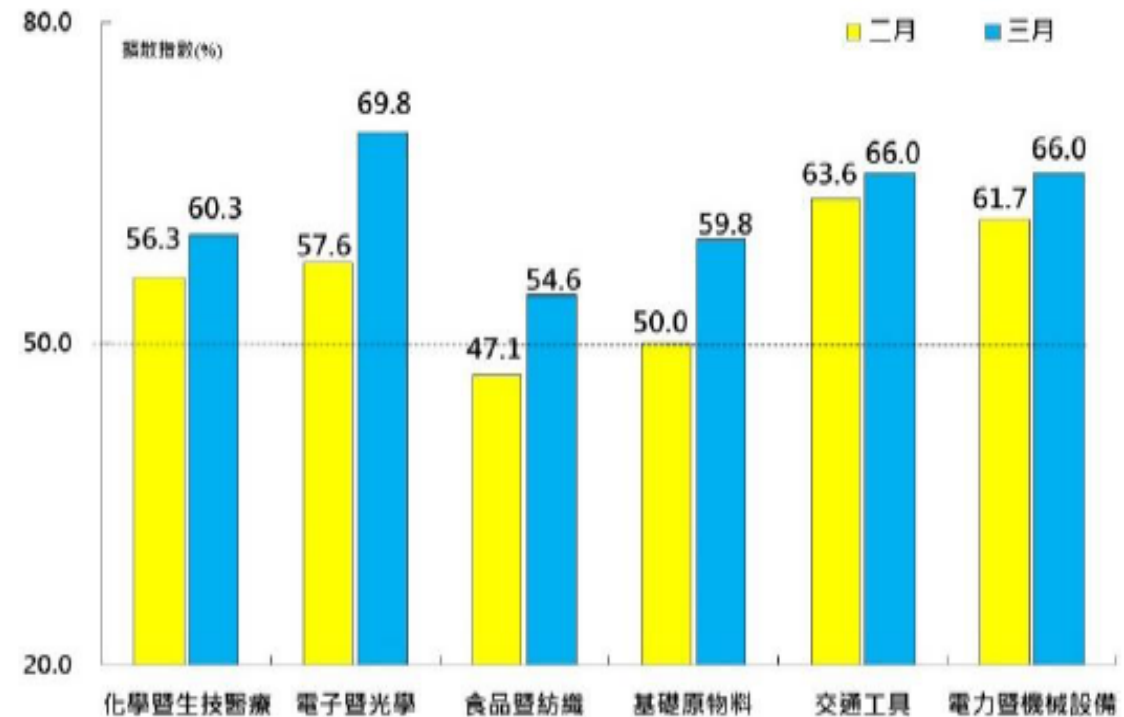
資料來源：國家發展委員會。

# 臺灣製造業採購經理人指數

臺灣製造業PMI時間序列走趨圖



產業別PMI示意圖

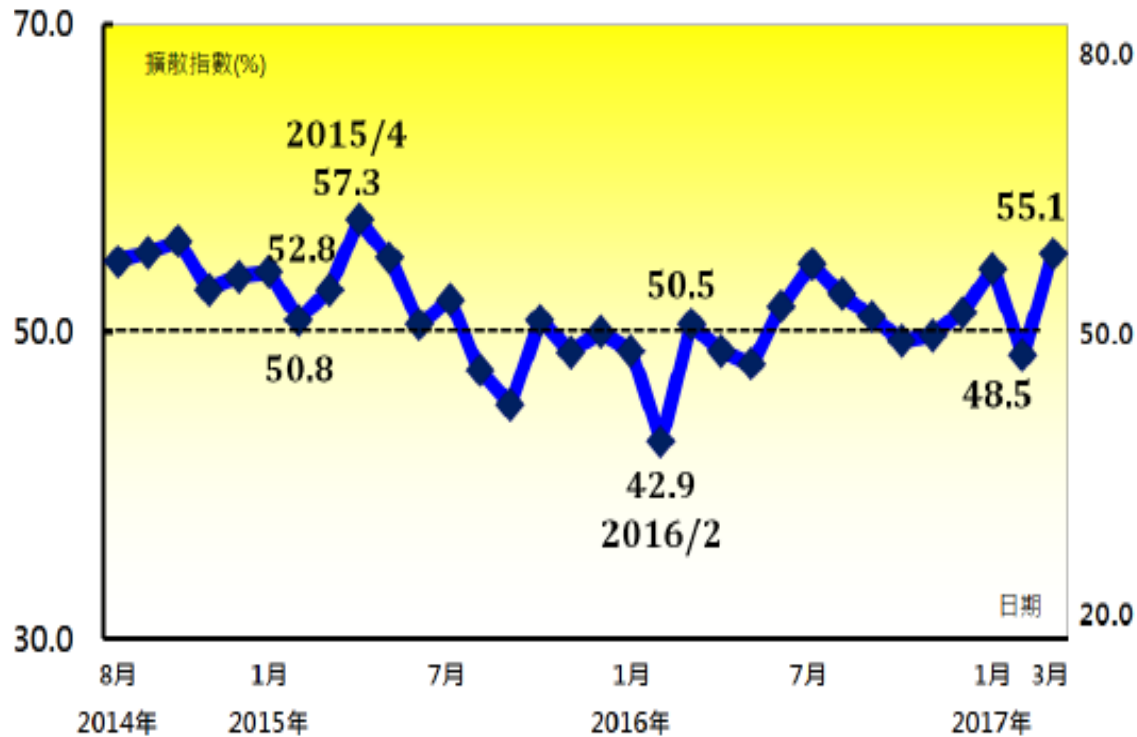


- 3月製造業採購經理人指數(PMI)續揚9.4個百分點至65.2%，為2012年7月指數創編以來最高點。除因基期較低之外，新增訂單與生產指數的大幅上揚也是推升擴張速度加快的主因之一，六大產業中，以電子暨光學產業與電力暨機械設備產業上升幅度較大。
- 六大產業之『未來六個月的景氣狀況指數』續揚4.6個百分點至69.0%，為2012年7月指數創編以來最高點。

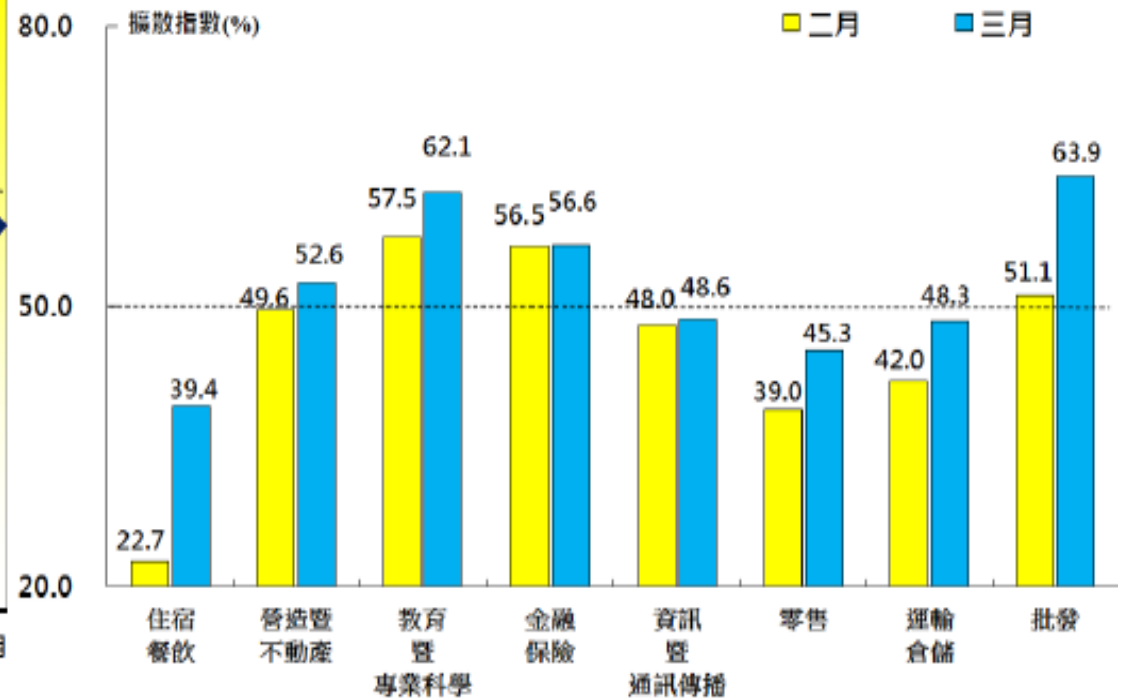
資料來源：中華經濟研究院。

# 臺灣非製造業採購經理人指數

臺灣製造業NMI時間序列走趨圖



產業別NMI示意圖

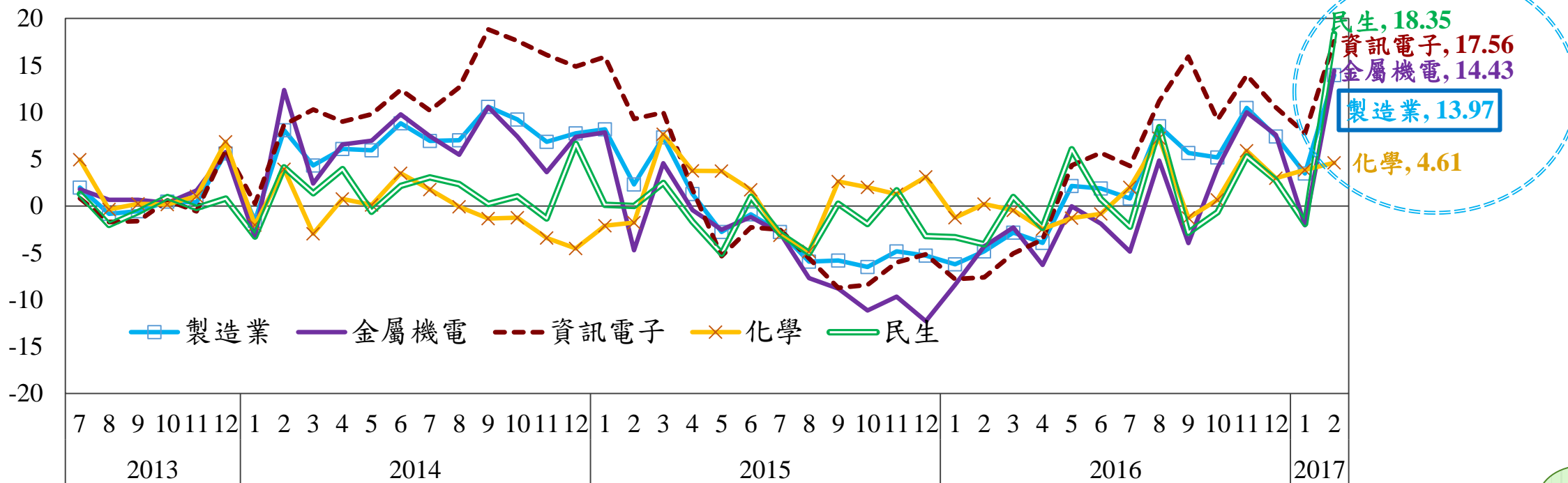


- 3月月非製造業經理人指數(NMI) 攀升6.6個百分點至55.1%。四項組成指標中，商業活動(生產)、新增訂單及人力僱用皆由緊縮轉為擴張，供應商交貨時間為上升(高於50.0%)。
- 全體非製造業之『未來六個月景氣狀況指數』已連續兩個月呈現擴張，且指數躍升6.8個百分點至58.3%，為2014年8月指數創編以來的次高點。

# 工業生產指數

- 2017年2月工業生產指數維持連續七個月正成長，年增率10.64%；製造業年增率為13.97%，為連續十個月正成長。主因全球景氣回溫帶動海外需求擴增，以及去年比較基數偏低所致；累計1至2月製造業生產年增8.27%。
- 因比較基期因素以及景氣回溫，製造業四大業除化學業以外，其餘皆達雙位數之成長。

工業生產指數年增率(%)

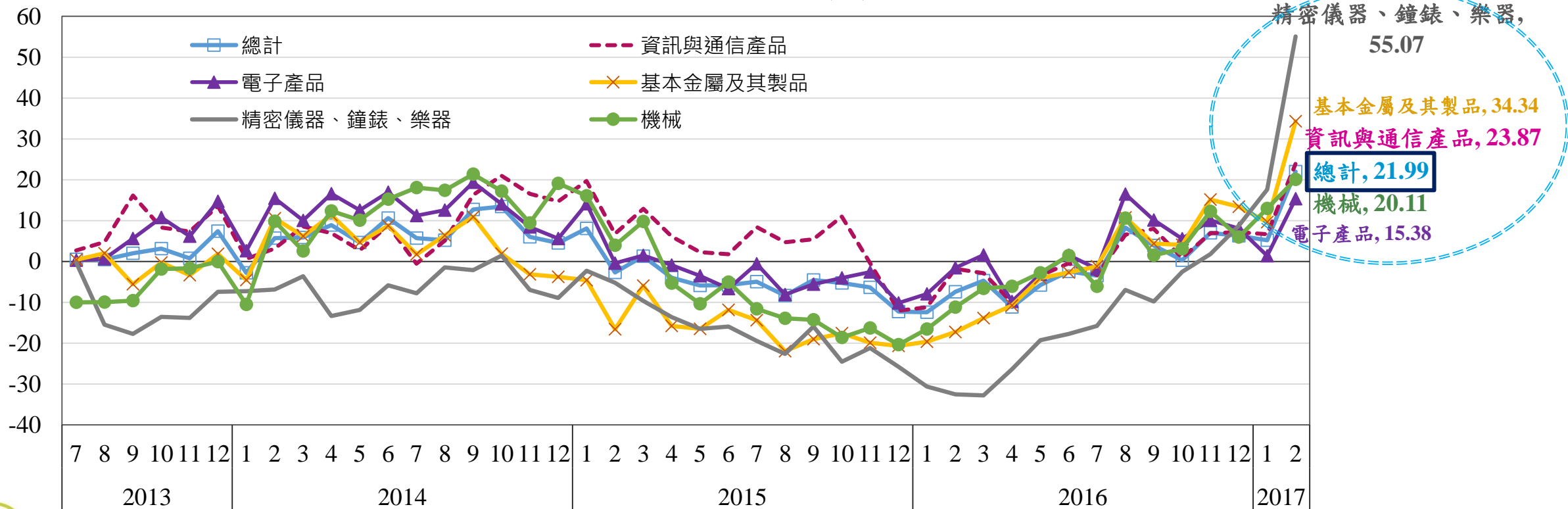


資料來源：經濟部統計處。

# 外銷訂單

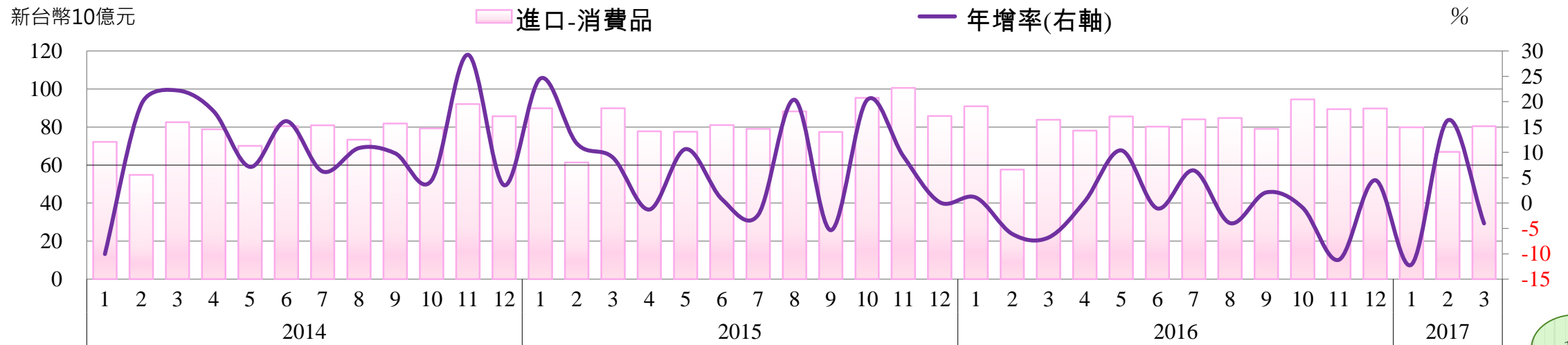
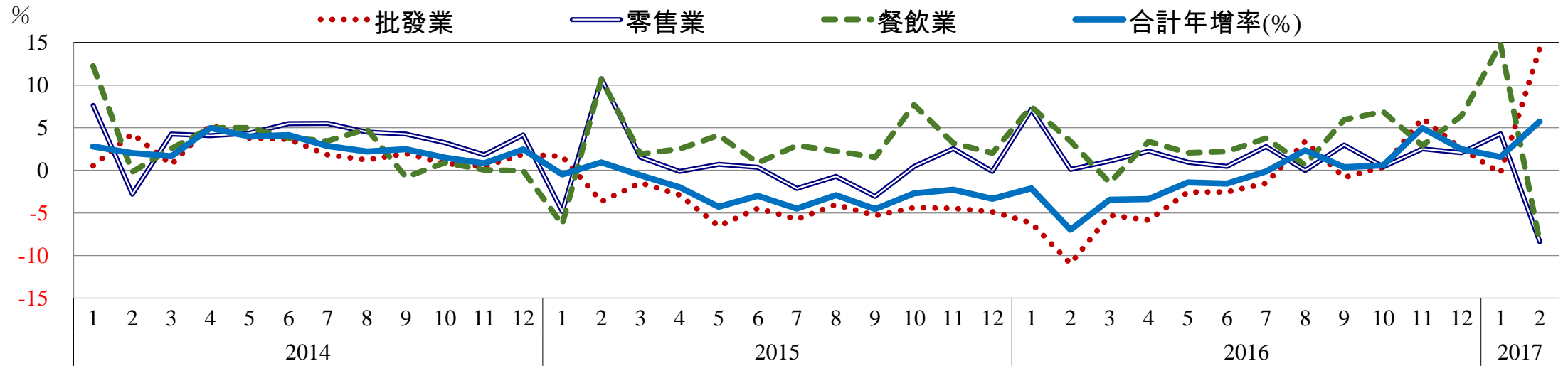
- 由於全球景氣回溫帶動需求增加，以及原物料價格上揚，1~2月外銷訂單與較上年同期增12.7%，主因筆電、手持行動裝置、液晶電視推陳出新及伺服器需求增加，主要接單貨品之年增率都大幅成長。

外銷訂單--主要接單貨品年增率(%)



資料來源：經濟部統計處。

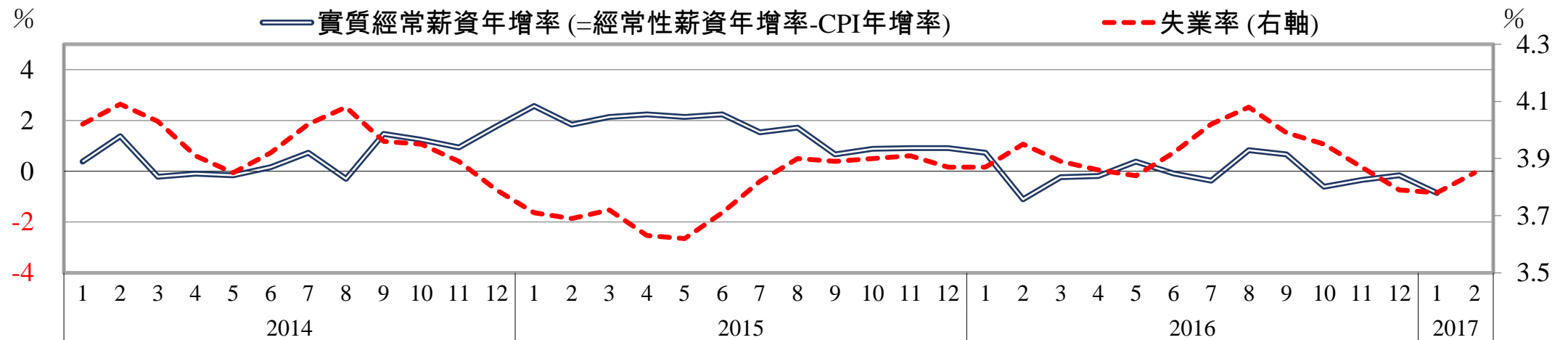
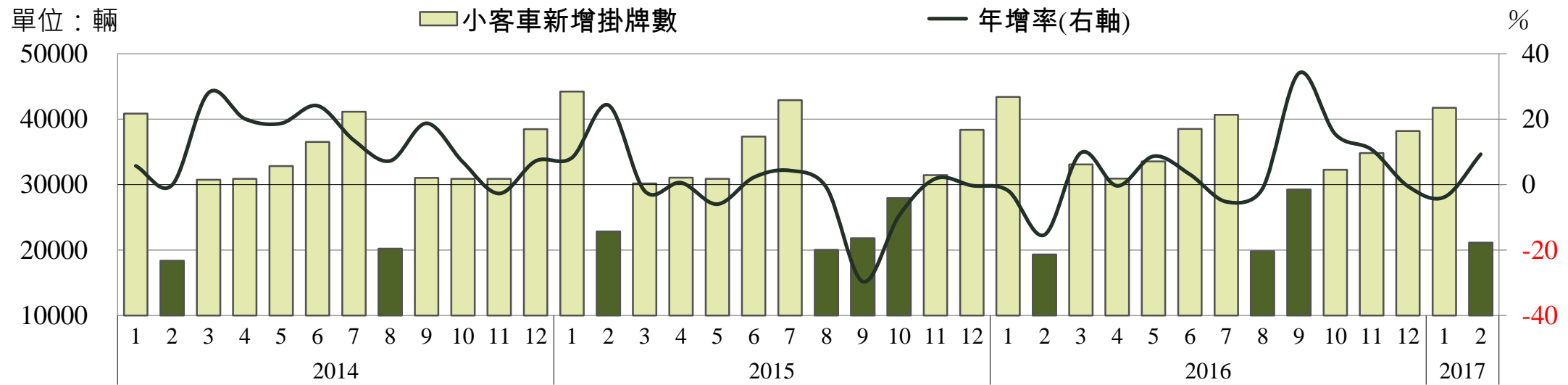
# 民間消費相關指標(1/2)



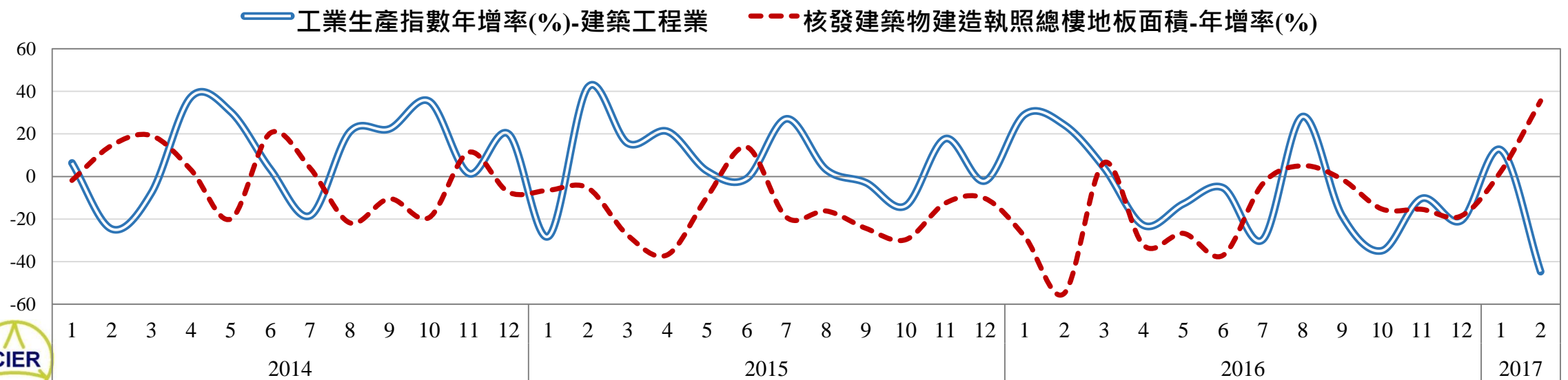
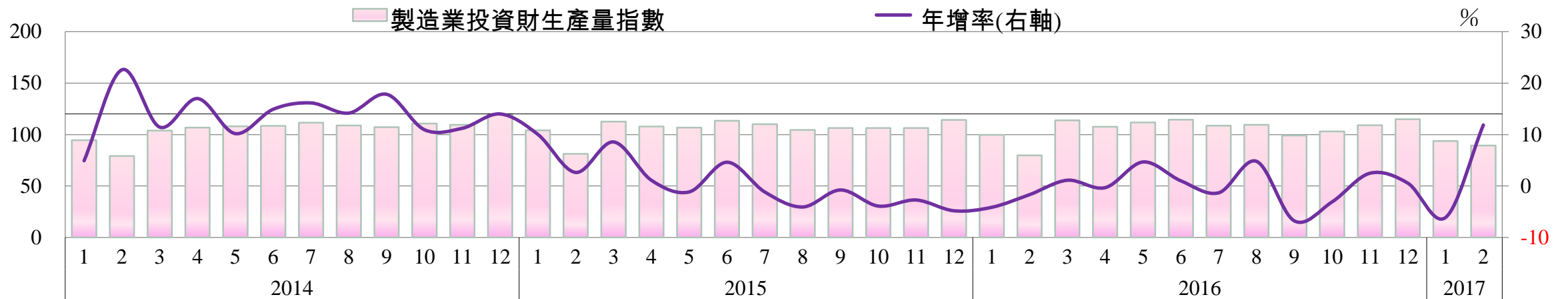
資料來源：經濟部統計處；財政部統計處。



# 民間消費相關指標(2/2)



# 國內投資相關指標(1/2)

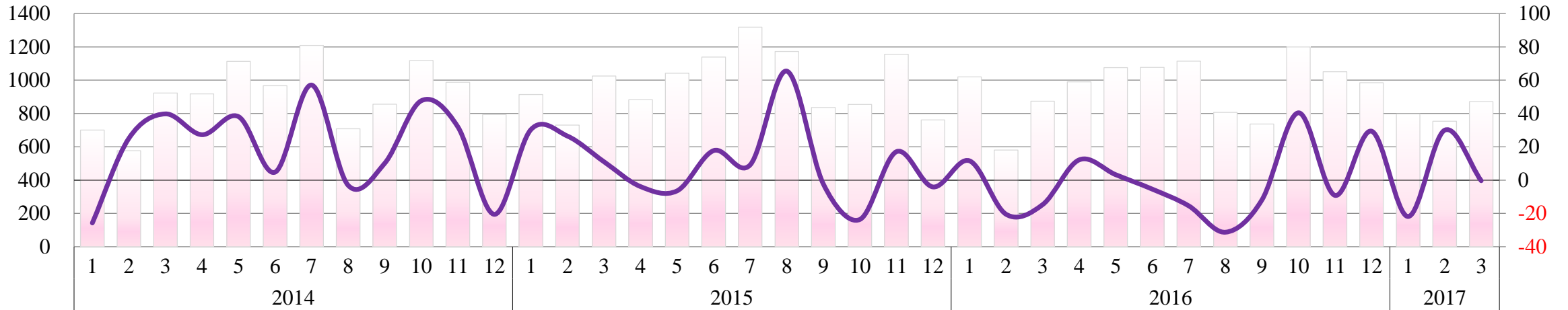


# 國內投資相關指標(2/2)

單位：百萬元美元

進口值 - 運輸設備

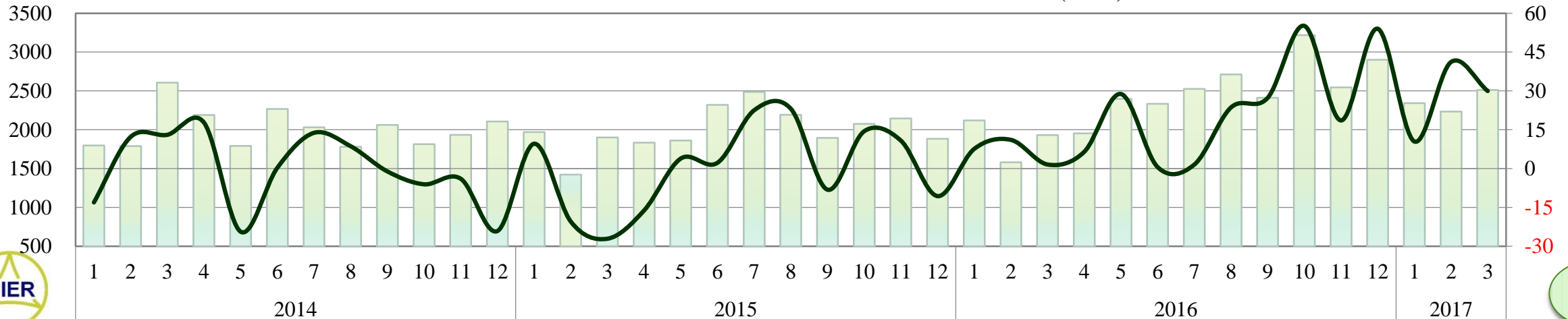
年增率(右軸)



單位：百萬元美元

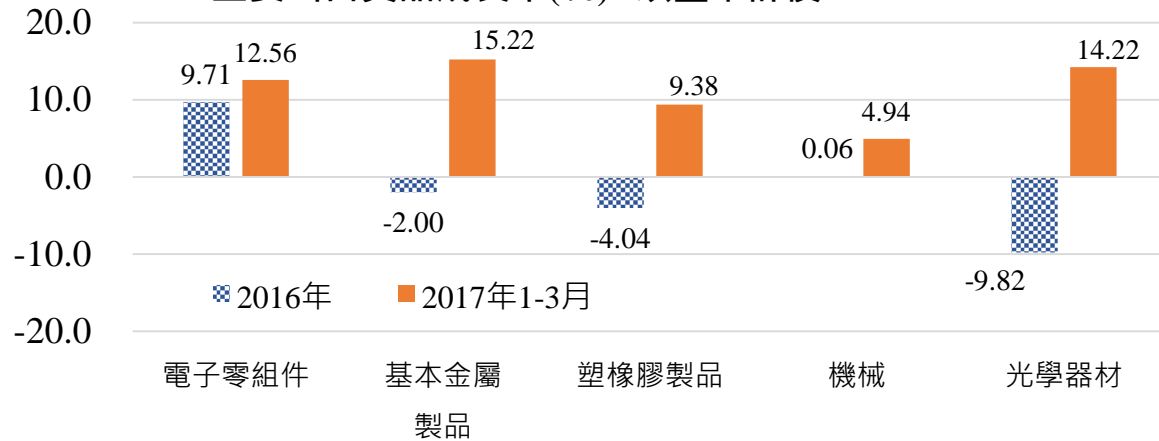
進口值 - 機械設備

年增率(右軸)



# 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

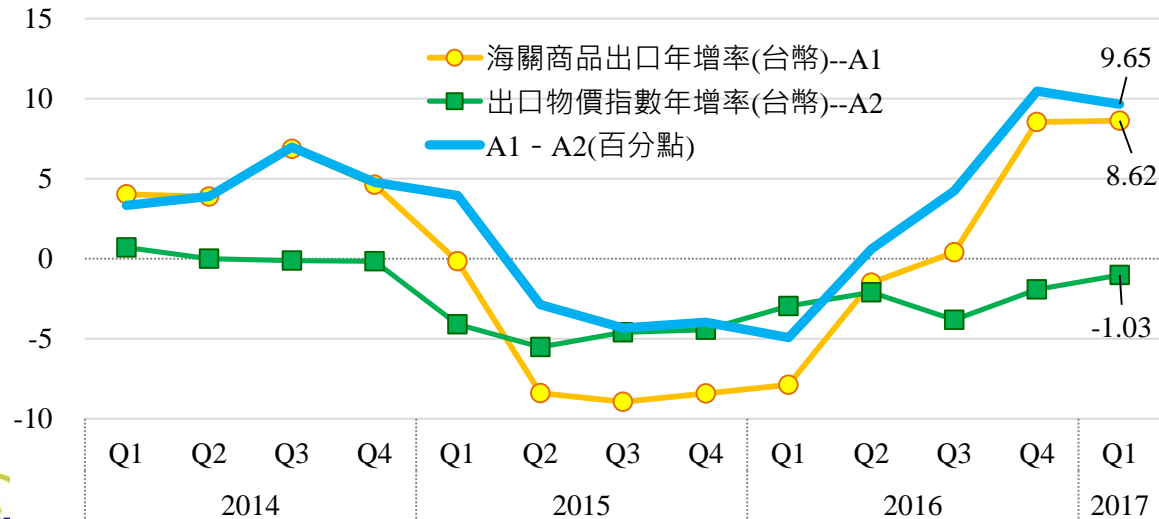


對主要出口地區成長率

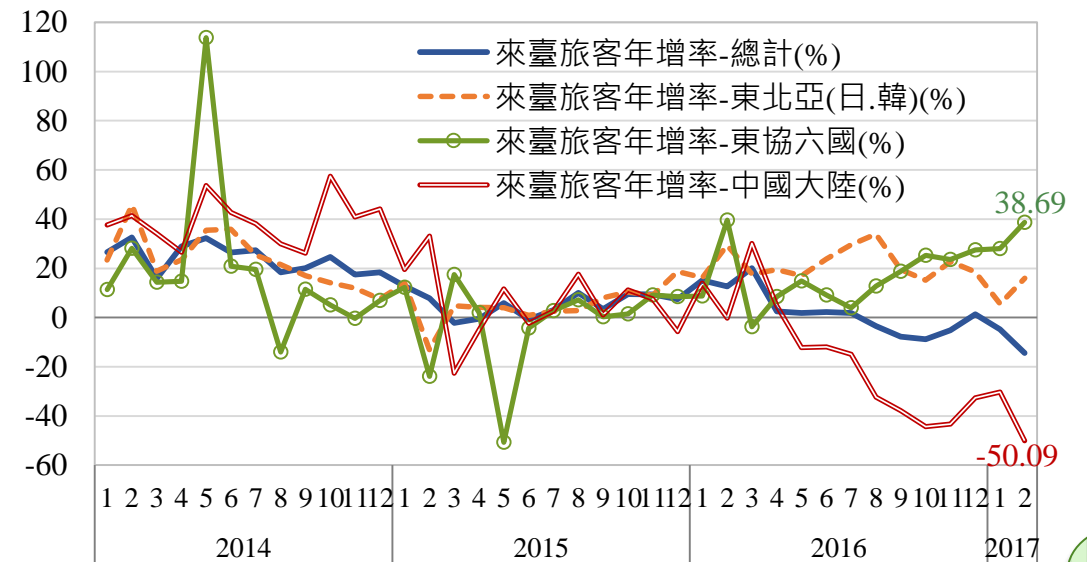
單位：%

主要地區	出口(以臺幣計價)	
	2016年	2017年1-3月
合計	-0.09	8.6
中國大陸與香港	1.36	15.1
東協十國	1.09	11.4
日本	1.52	-3.0
美國	-1.28	1.5
歐洲	2.76	1.0

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

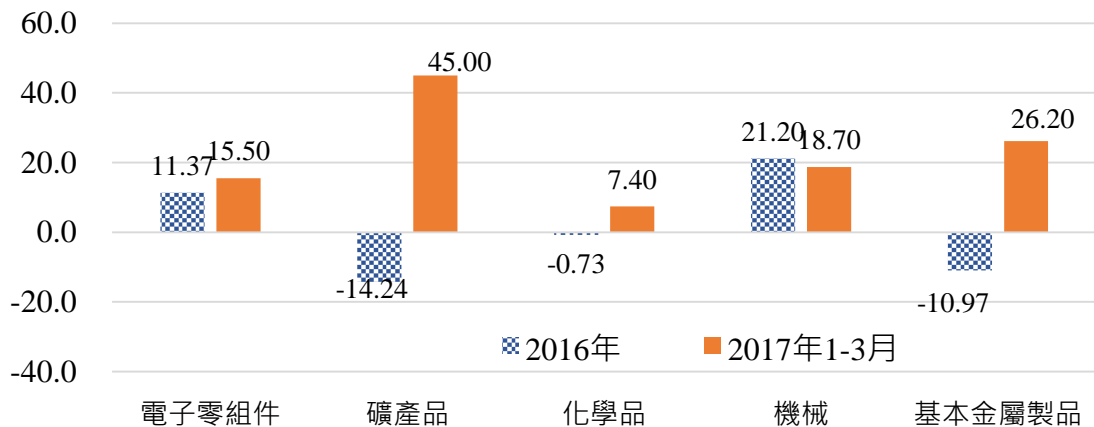


資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；觀光局。



# 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

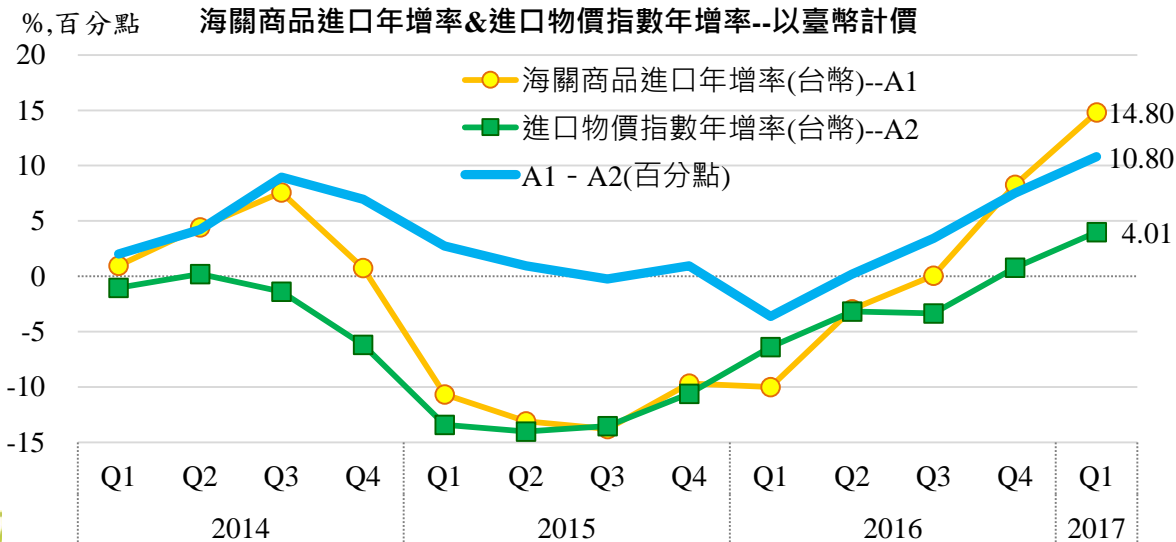


自主要進口地區成長率

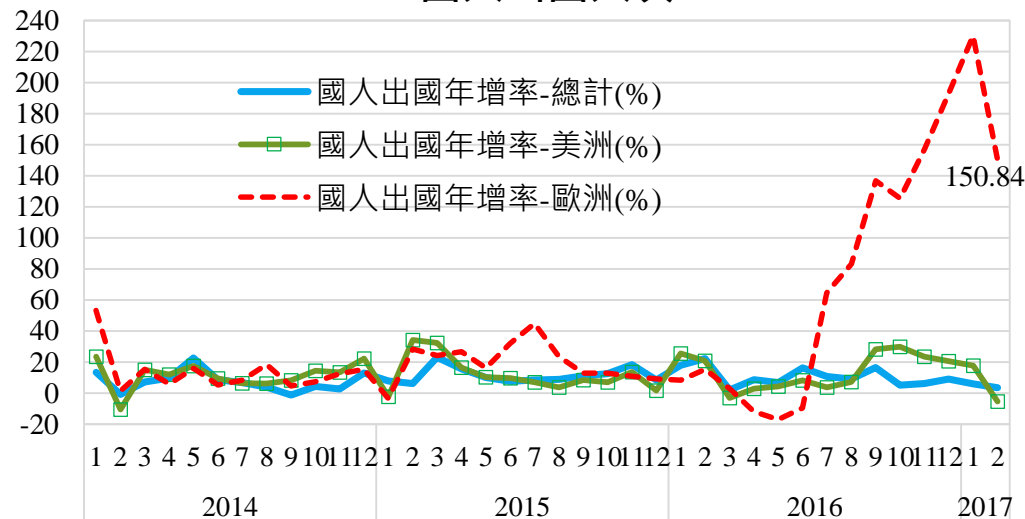
單位：%

主要地區	進口(以臺幣計價)	
	2016年	2017年1-3月
合計	-1.14	14.8
中國大陸與香港	-1.42	5.0
東協十國	-4.87	23.0
日本	6.29	7.5
美國	-0.35	10.6
歐洲	3.34	1.0
中東	-24.21	41.7

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



資料來源：財政部海關進出口貿易統計；主計總處；觀光局。

## 三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

---



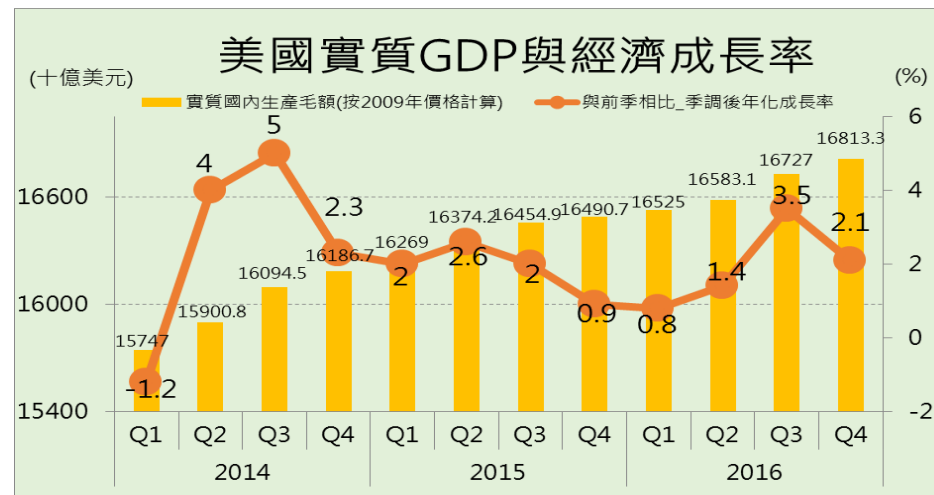
# 壹、美元指數

## ➤ 影響美元指數走勢主要面向：

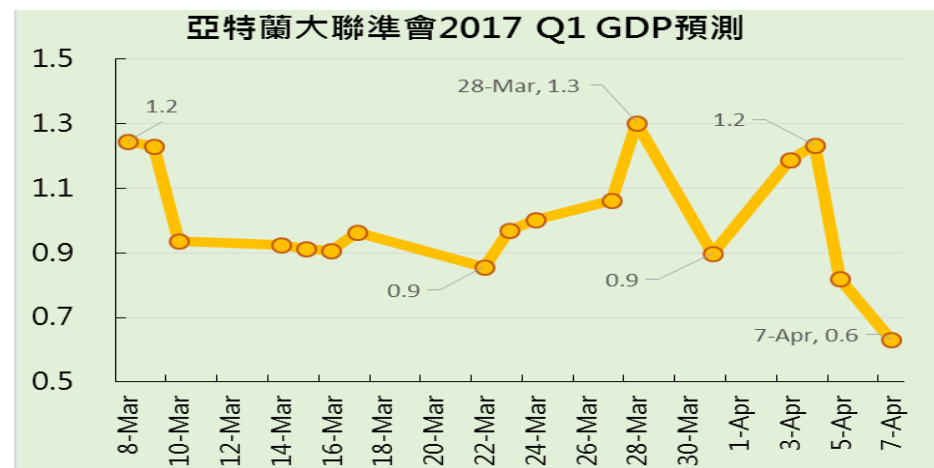
美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向(升息)與美元指數組成之六國貨幣表現。

## 一、美國經濟指標表現

- 2016年第3季實質GDP成長年率達3.5%，但美國3月30日公布之第4季實質GDP成長年率滑落為2.1% (季調)，其中淨出口衰退4.5%，對第4季GDP負貢獻1.82個百分點。
- 4月7日，亞特蘭大聯準銀行經濟預測模型(GDPNow) 加入輕型車輛銷售、ISM非製造業採購經理人指數、就業報告、躉售存貨(Wholesale trade)等資料後，下修2017年第1季季調後美國實質GDP成長年率為0.6%。
- 新增非農就業人口1、2月皆超過20萬人，但3月減至9.8萬人。原因包括3月氣溫低且北部遭受暴風雪影響，影響營建、休閒、零售和飯店業營業與人力雇用活動。



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、美元指數 (續)

一、美國經濟指標表現—就業市場動能強勁，2月CPI創5年來最大增幅，但工業生產表現仍不佳。

美國經濟指標	3月	2月	1月	概述
非農就業新增人口	9.8萬人	21.9萬人	21.6萬人	1, 2月成長皆超過20萬人，可能導因於3月氣溫低且北部遭暴風雪，僅新增9.8萬人，創2016年5月(4.3萬)以來最低。
失業率	4.50%	4.70%	4.80%	為2007年5月以來最低點
勞參率	63.00%	63.00%	62.90%	
工資成長率(每小時/月增)	0.19%	0.27%	0.15%	創2013年以來新低
工資成長率(年增)	2.67%	2.80%	2.56%	
每週工時	34.3小時	34.3小時	34.4小時	
美國物價指標	月增	年增		概述
CPI (3月/2月)	-0.30% / 0.10%	2.40% / 2.70%		2月創2012年3月最大增幅。超過Fed 之2%通膨目標
核心CPI (3月/2月)	-0.10% / 0.20%	2.00% / 2.22%		
個人消費支出(PCE)物價指數(2月)	0.13%	2.12%		PCE增幅亦為2012年4月以來最高
核心個人消費支出(PCE)物價指數(2月)	0.19%	1.75%		
工業生產(2月)	0.00%			



# 壹、美元指數 (續)

## ➤ 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)與美元指數組成之六國貨幣表現。

## 二、美國貨幣政策動向。Fed 自2015年底以來三度升息

**FED 於2017年3月三度升息、聯邦基金利率目前已達0.75-1.0%。**

- 歐洲近期經濟表現不差，英國國家統計局公布2月消費者物價年成長2.3%，創2013年9月以來最大增幅，也是近三年首度超越英國央行設定的目標。歐洲央行（ECB）雖持續買回公債800億美元，但市場預期未來可能會縮減或停止購債政策，歐元與英鎊走升。
- Fed會議記錄顯示，有意縮減資產負債表，也就是持有債券到期後，不再續買，藉此縮小資產負債表。若經濟數據佳、稅改方案過關，且Fed確實縮減資產負債表規模，則利率攀升速度可能高於預期。

**整體而言，美元指數仍維持在100左右水位，但金融面因素將使美元指數波動劇烈。後續持續觀察Fed 是否繼續其緩步升息的主張。**

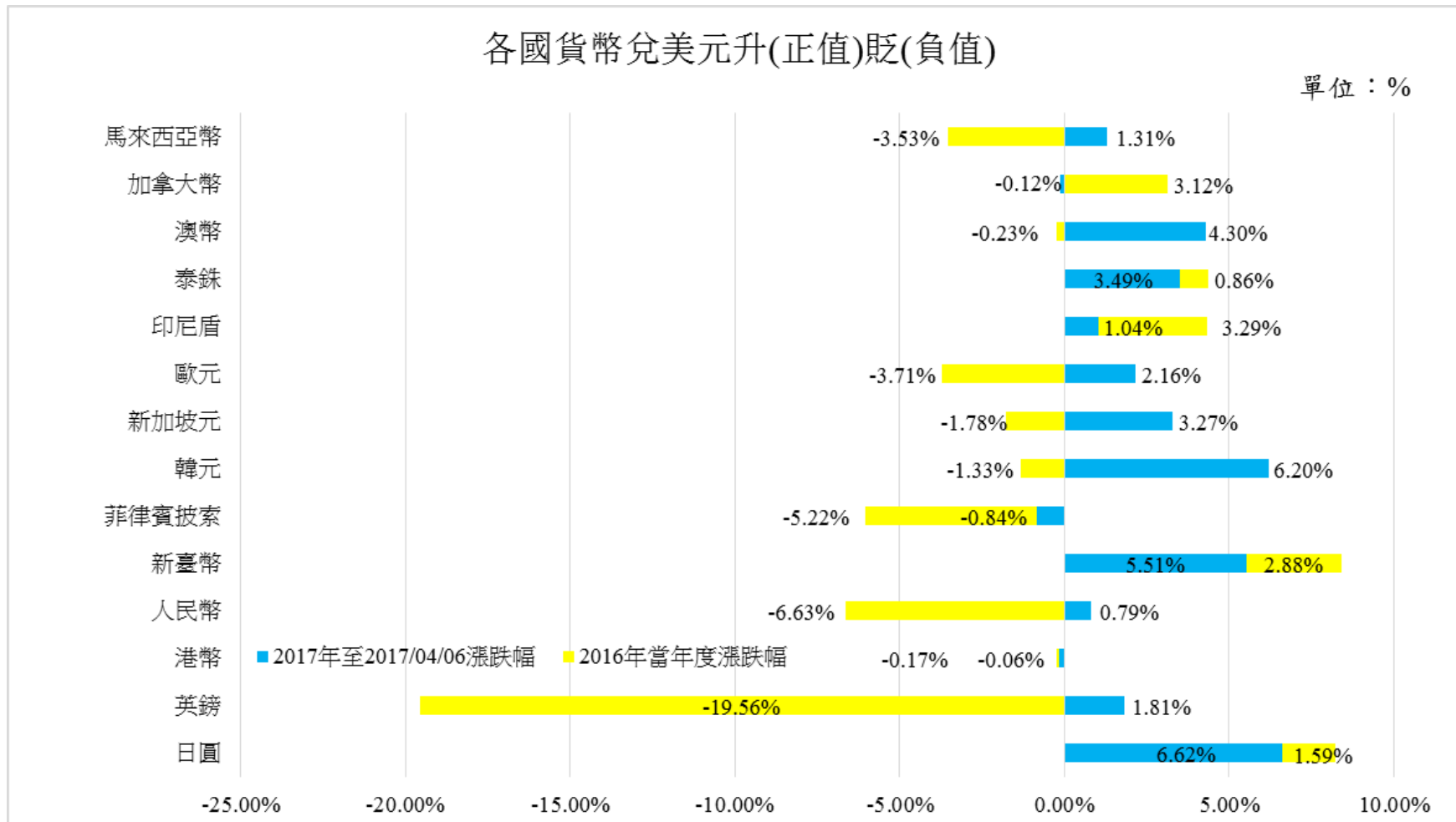


資料來源：inesting.com，2017/4/7。

# 貳、匯率

## ➤ 美國公布匯率操縱國名單，2017年迄今各國兌美元多走升

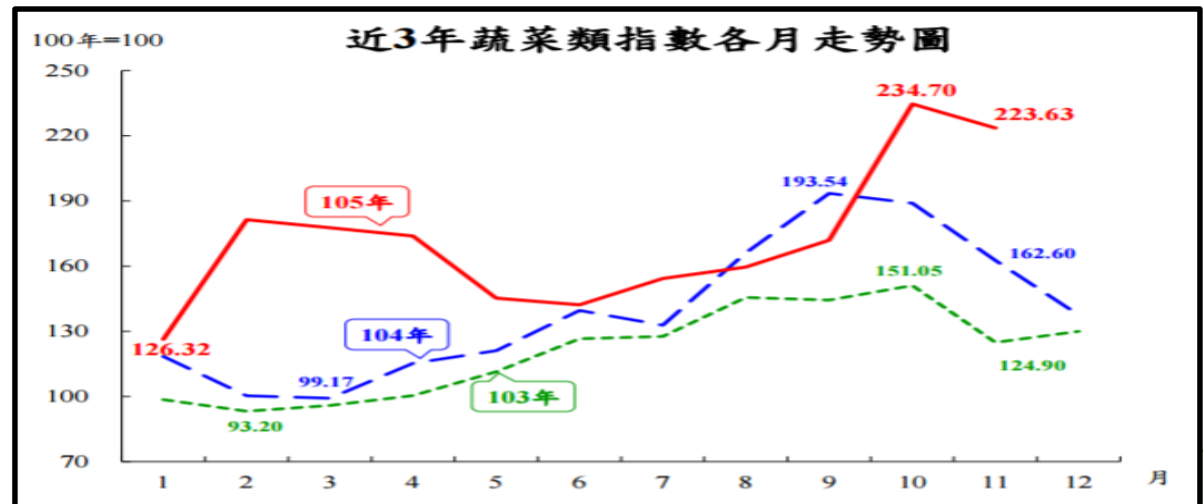
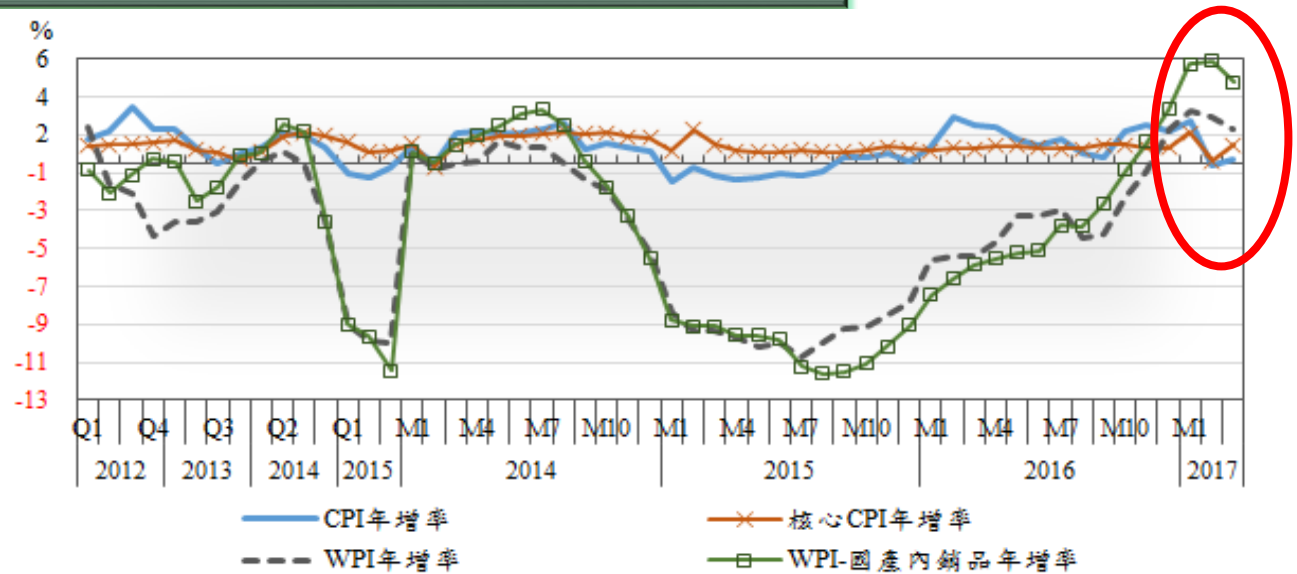
- 美國財政部4月14日發布「美國主要貿易夥伴外匯政策」半年度報告，公布6個匯率操縱觀察名單，分別為台灣、日本、韓國、中國大陸、德國與瑞士。
- 2017年以來台幣兌美元升值約5.51%，僅次於日圓與韓元，仍為亞洲相對強勢貨幣。



# 參、物價

## 一、主計總處消費者物價指數

- 主計總處公布之3月物價新聞稿指出，2017年3月消費者物價指數（CPI）雖較上月跌0.37%，但較去年同期上漲0.18%，1-3月平均較去年同期漲0.78%。CPI較去年同期上漲主因為水果仍受上年天候因素，影響供量而價漲，加以水產品、外食費、油料費、燃氣與運輸費價格調漲。
- 躉售物價（WPI）部分較去年同期上漲1.84%，1-3月平均較去年同期漲2.32%。WPI較去年同期上漲主因為基本金屬、化學材料與石油及煤製品類價格上漲所致
- 惟近期中國大陸鋼價回檔近一成，西德州原油3月由54桶/美元左右滑落至3月23日的47美元/桶，跌幅超過一成。惟4月初又迅速反彈至53.4美元/桶。若後續原物料價格持續上漲，將帶動國內物價續升。

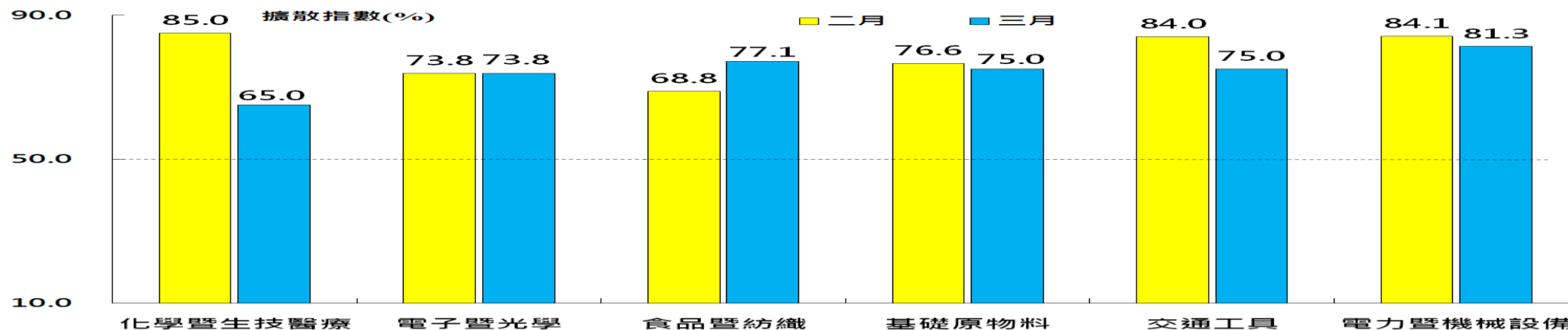


# 參、物價 (續)

## 二、PMI之製造業產業別原物料價格指數

- 2017年3月六大產業之原物料價格指數都在60%以上。

製造業產業別原物料價格指數示意圖



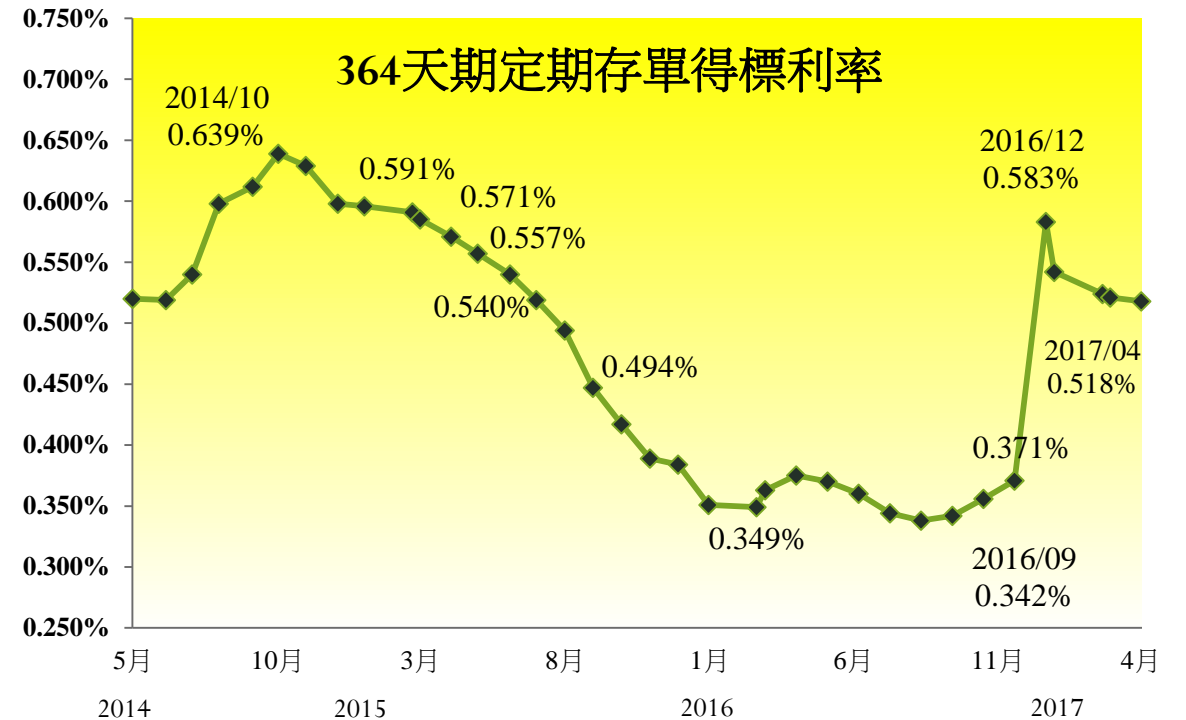
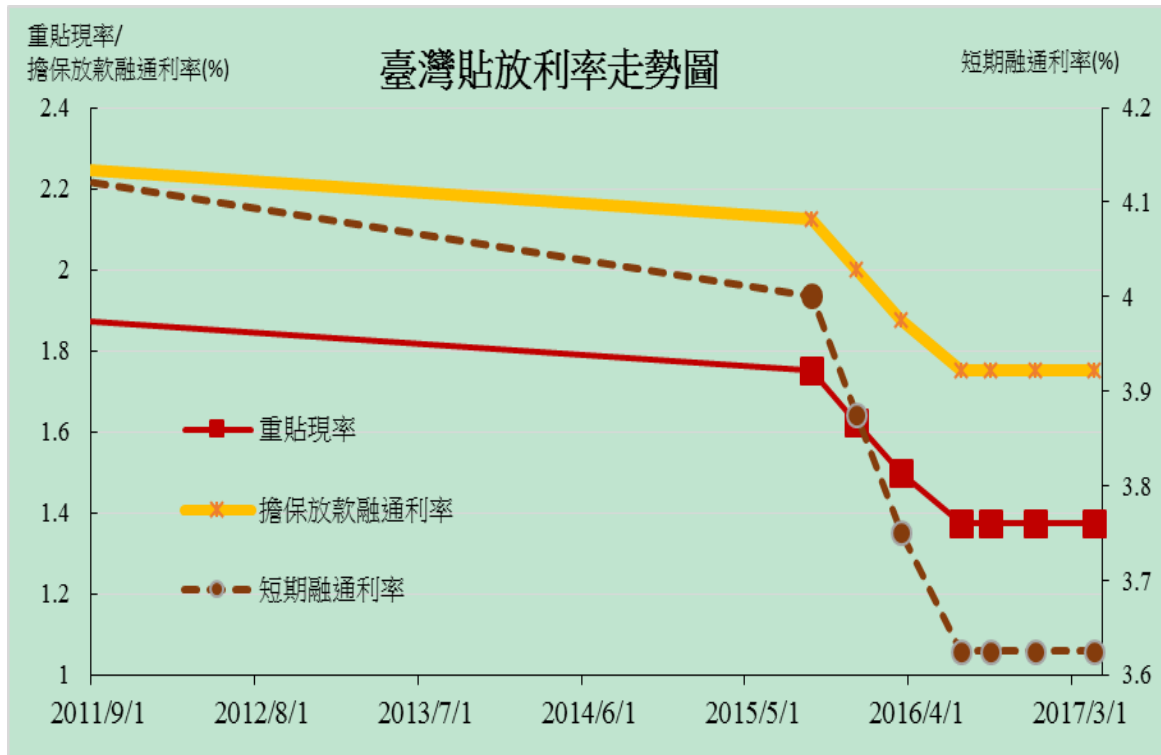
## 三、非製造業面臨成本攀升壓力

- 2017年3月非製造業之原物料價格 (營業成本) 指數續揚2.2個百分點至64.2%，為創編以來的次高點。

## 四、非製造業服務收費價格指數

2017年3月全體非製造業之服務收費價格呈現持平 (50.0%)。

# 肆、利率政策-各國似將進入升息循環



- 2016年9月央行理監事會議決議維持利率不變，中斷連續4季的降息步調後，已連續3季利率維持不變。
- 惟央行得標利率緩步走升。中央銀行2016年12月初標售1,600億元364天期定存單，得標加權平均利率躍升至0.583%，較11月攀高21.2個bp（1bp是0.01個百分點），創21個月新高。且投標倍數僅1.16倍，創標售以來新低紀錄。

# 肆、利率政策-各國似將進入升息循環 (續)

- 美國15個月內三度升息，3月中香港金融管理局宣布，跟隨美國Fed加息步調，將貼現窗基本利率上調25個基點至1.25%，是自2016年12月中以來，第二次調整基本利率。
- 中國人行3月16亦宣布上調逆回購 (附賣回交易) 中標利率，以及中期借貸便利 (MLF)、常備借貸便利 (SLF) 之操作利率。200 億人民幣 7 天期附賣回交易中標利率上調 10 個基點至 2.45%、200 億人民幣 14 天期附賣回交易中標利率上調10個基點至 2.6%、400 億人民幣 28 天期附賣回交易中標利率上調 10 個基點至 2.75%。
- 印度央行 (BOI) 4月6 日宣布，維持基準利率附買回利率 (Repo Rate) 在 6.25% 不變，但上調另一基準利率附賣回利率 (Reverse Repo Rate) 一碼至 6.00%，收窄兩率間利率走廊，變相向市場升息。

世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

國家	官方利率(Policy Interest Rate)			單位：(%)	
	2016/3	2017/3	2017 CPI(f)	2016GDP	2017GDP(f)
台灣	1.500	1.375	1.25	1.5	1.8
美國	0.375	0.785	2.48	1.6	2.4
日本	(0.003)	(0.042)	0.86	1.0	1.3
英國	0.50	0.25	2.72	1.8	1.6
歐元區	0.00	0.00	1.76	1.7	1.6
澳大利亞	2.00	1.50	2.23	2.5	2.7
中國	4.35	4.35	2.13	6.7	6.5
南韓	1.50	1.25	2.37	2.8	2.5
印度	6.75	6.25	5.00	7.0	7.3
巴西	14.25	12.25	4.00	(3.6)	0.2
紐西蘭	2.25	1.75	2.10	4.0	2.3
馬來西亞	3.25	3.00	4.06	4.2	4.1

資料來源：Global Insight；Trading Economics

<http://www.tradingeconomics.com/china/interest-rate>

## 四、臺灣經濟預測

- 全球經濟穩步復甦，臺灣商品出口及工業生產持續成長，預估第1季成長約2.76%。
- 因比較基期因素影響，2017年各季經濟成長走勢將逐季下降，併計2017年全年經濟成長率2.11%。
- 成長模式呈現內外皆溫情勢，國內需求貢獻1.57個百分點，淨輸出終結過去兩年之負貢獻轉為0.53個百分點；
- 2018年經濟成長率則可望續往上升，成長率預估約為2.15%。

# 本院團隊預測臺灣經濟結果分析(1/2)

新臺幣十億元	2017年				2016年	2017年	2018年
	第 1季	第 2季	第 3季	第 4季			
	預測值	預測值	預測值	預測值	實際值	預測值	預測值
實質 GDP	3,891.1	3,977.9	4,111.8	4,231.3	15,876.4	16,212.1	16,560.7
變動百分比	2.76	2.17	1.83	1.75	1.50	2.11	2.15
每人平均 GNI(US\$)	6,319.9	6,011.0	6,137.9	6,302.0	23,469.4	24,770.9	25,514.3
變動百分比	10.44	6.88	2.69	2.55	0.83	5.55	3.00
民間消費	2,244.4	2,219.9	2,265.9	2,243.8	8,815.3	8,974.0	9,137.4
變動百分比	1.82	1.86	1.68	1.83	2.14	1.80	1.82
固定資本形成	864.5	910.6	988.9	991.6	3,656.6	3,755.5	3,855.5
變動百分比	3.41	3.04	2.52	1.97	2.71	2.70	2.66
民間投資	754.5	751.7	832.8	754.2	3,003.1	3,093.2	3,189.1
變動百分比	3.65	3.15	2.85	2.37	3.12	3.00	3.10
財貨與服務輸出	2,782.2	2,900.3	3,051.8	3,307.6	11,665.7	12,041.8	12,384.2
變動百分比	4.14	3.52	2.79	2.61	2.12	3.22	2.84
財貨與服務輸入	2,537.1	2,628.2	2,794.5	2,951.2	10,618.7	10,911.0	11,201.8
變動百分比	3.56	2.81	2.49	2.28	3.39	2.75	2.67



# 本院團隊預測臺灣經濟結果分析(2/2)

新臺幣十億元	2017年				2016年	2017年	2018年
	第1季 預測值	第2季 預測值	第3季 預測值	第4季 預測值	實際值	預測值	預測值
海關出口, 億美元	721.1	718.1	735.8	791.8	2,803.2	2,966.8	3,069.1
變動百分比	<b>15.10</b>	<b>4.63</b>	<b>3.23</b>	<b>1.82</b>	<b>-1.76</b>	<b>5.83</b>	<b>3.45</b>
海關進口, 億美元	613.2	591.5	614.1	651.1	2,305.7	2,469.9	2,560.9
變動百分比	<b>21.62</b>	<b>4.20</b>	<b>3.69</b>	<b>1.47</b>	<b>-2.80</b>	<b>7.12</b>	<b>3.68</b>
WPI(2011=100)	86.6	86.5	85.6	86.8	84.8	86.4	87.6
變動百分比	<b>2.31</b>	<b>1.89</b>	<b>1.56</b>	<b>1.55</b>	<b>-2.98</b>	<b>1.83</b>	<b>1.41</b>
CPI(2011=100)	105.1	106.2	107.1	107.7	105.1	106.5	108.1
變動百分比	<b>0.78</b>	<b>1.45</b>	<b>1.88</b>	<b>1.30</b>	<b>1.39</b>	<b>1.35</b>	<b>1.45</b>
M2	41,888.9	42,218.8	42,511.0	42,970.0	40,646.9	42,397.2	44,363.7
變動百分比	<b>4.02</b>	<b>4.24</b>	<b>4.16</b>	<b>4.79</b>	<b>4.51</b>	<b>4.31</b>	<b>4.64</b>
臺幣兌美元匯率	31.10	31.16	31.47	31.58	32.33	31.33	31.57
變動百分比	<b>6.75</b>	<b>3.95</b>	<b>0.82</b>	<b>0.63</b>	<b>-1.31</b>	<b>3.09</b>	<b>-0.78</b>
90天期商業本票	0.40	0.42	0.44	0.48	0.39	0.44	0.54
失業率, %	3.95	3.90	3.94	3.87	3.92	3.91	3.89

# 臺灣經濟2017年預測結果分析

## 前後測值結果比較

預測時間點	2016/4/20	2016/7/19	2016/10/20	2016/12/20	2017/4/19
資料型式	預測值	預測值	預測值	預測值	預測值
實質GDP成長率	2.06	1.80	1.81	1.73	2.11
每人平均GNI (美元)	24,312	23,748	24,295	23,945	24,771
民間消費成長率	1.67	1.68	1.59	1.70	1.80
固定資本形成成長率	1.88	1.71	1.85	2.55	2.70
民間投資成長率	1.93	1.97	2.06	2.85	3.00
財貨與服務之輸出成長率	2.23	1.74	1.99	1.95	3.22
財貨與服務之輸入成長率	1.72	1.46	1.56	1.82	2.75
躉售物價指數年增率	0.93	1.31	1.29	1.36	1.83
消費者物價指數年增率	1.23	1.23	1.11	1.45	1.35
M2貨幣存量,日平均	43,271.8	43,084.5	42,912.0	42,691.5	42,397.2
臺幣兌美元匯率, NT\$/US\$	32.34	32.35	31.68	32.35	31.33
90天期商業本票利率	0.33	0.33	0.33	0.33	0.44
失業率,%	3.98	4.02	3.93	3.92	3.91

說明：2015/4/16之後為連鎖法之預測結果。

# 五、主要不確定因素

---

- 1. 美國Fed升息期程及及主要國家之政策走向等
- 2. 國際原油及原物料價格走勢
- 3. 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險、供應鏈在地化
- 4. 非經濟因素：地緣政治風險與選舉因素干擾

# 美國Fed升息期程及主要國家之政策走向等

負利率、  
QQE

- 日本央行3月宣布維持政策不變，日本經濟持續呈溫和復甦，經濟評估與上次相同。此外，日本央行也表示，依每年約80兆日圓的日本國債購買規模不變。

緊縮貨幣

- 2017年以來，人行2度上調貨幣市場工具利率，包括公開市場逆回購利率、常備借貸便利（SLF）利率以及中期借貸便利（MLF）利率，貨幣市場朝向「審慎中性」方向。

QE

- 歐洲央行在2017年3月的貨幣政策會議上宣布維持三項利率不變，在貨幣政策層面，將資產購買計畫延至2017年12月底，但購買規模預計自2017年4月起將由800億歐元縮減至600億歐元。

升息

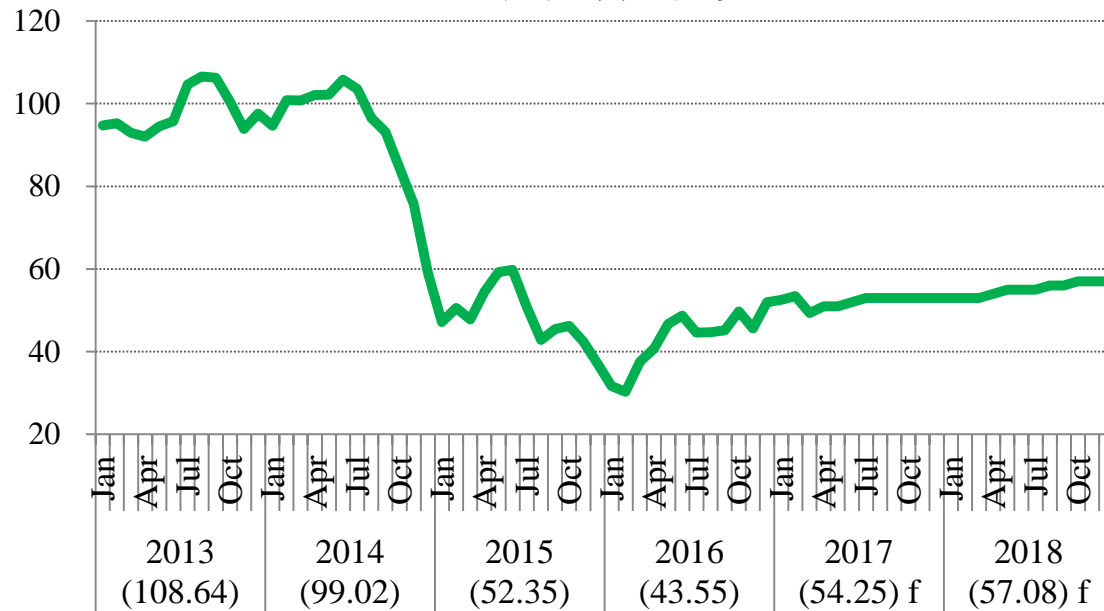
- 美國聯準會（Fed）美國Fed於3月如期升息，將聯邦基金利率目標區間上調25個基點到0.75%至1.0%的水準，是Fed自金融危機以來的第三次加息。

擴張財政  
政策

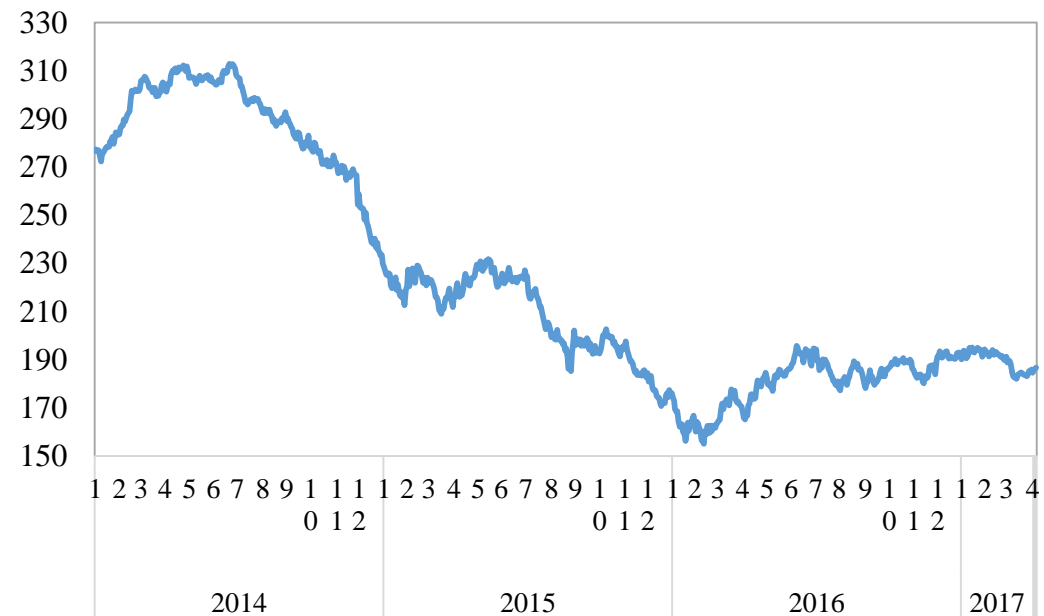
- 日本、挪威、英國、南韓等國紛紛推出擴張性財政政策；美國也宣布要投入一兆美元於鐵公路、機場、橋梁等公共建設。臺灣也推出「前瞻基礎建設計畫」預計八年投入8,825億元，奠基並提振國內經濟成長。

# 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於3月呈現明顯下跌，由年初每桶55美元跌至50美元；近日受北海日產18萬桶油田無預警停產影響，布蘭特原油於4月6日一度漲破每桶54美元。OPEC去年底達成減產協議，約定今年1~6月各國共同減產以拉高油價，惟受美國頁岩油商今年初以來不斷擴產，導致OPEC減產計畫之效果不明顯；下半年減產計畫是否持續仍有待觀察。
- CRB 商品價格指數2017年 1 月走勢盤整，3月下旬受油價下跌影響，指數略有下滑。

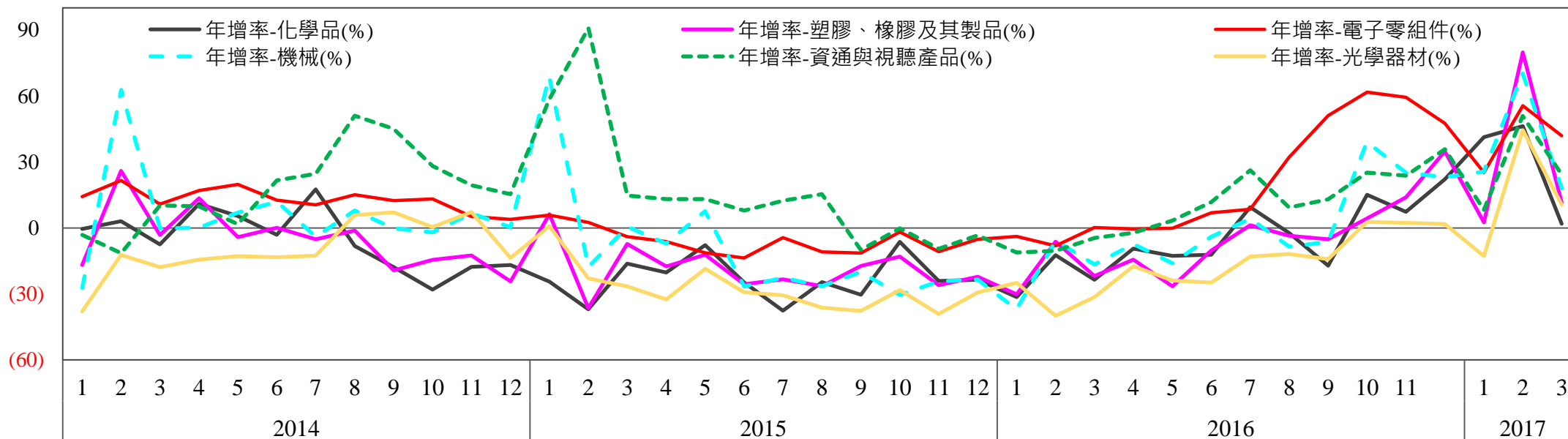
資料來源：EIA, Short-Term Energy Outlook, April 11, 2017；Investing.com。

# 中國大陸因素：成長趨緩、債務風險與結構轉型

- 中國大陸經濟持續走緩，2016年經濟成長率由2015年的6.9%跌至6.7%，為二十六年來新低；2017年預測值約為6.5%，2018年進一步降至6.2% (Global Insight 2017年4月資料)。不過2017年第1季度GDP同比增長6.9% ( 預估中值6.8% )，高於預期。
- 臺灣2017年1-3月出口年增率15.1%，其中對中國大陸及香港出口正貢獻6個百分點最大，其次為東協六國正貢獻2.9個百分點。
  - 2017年1至2月接自中國大陸及香港訂單年增率更達2成以上(20.5%)，連續八個月維持正成長。
  - 2017年1-3月對中國大陸與香港出口288.13億美元，年增率22.0%，連續 9 個月正成長，其中占比較大之電子零組件27.4%、資訊與通訊產品14.1%、光學器材增18.8%。

年增率(%)

臺灣對中國大陸主要出口貨品



# 非經濟因素：地緣政治風險



敬請指教



中華經濟研究院

CHUNG-HUA INSTITUTION FOR ECONOMIC RESEARCH