

2016年第3季臺灣總體經濟情勢

中華經濟研究院
經濟展望中心

2016年7月19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

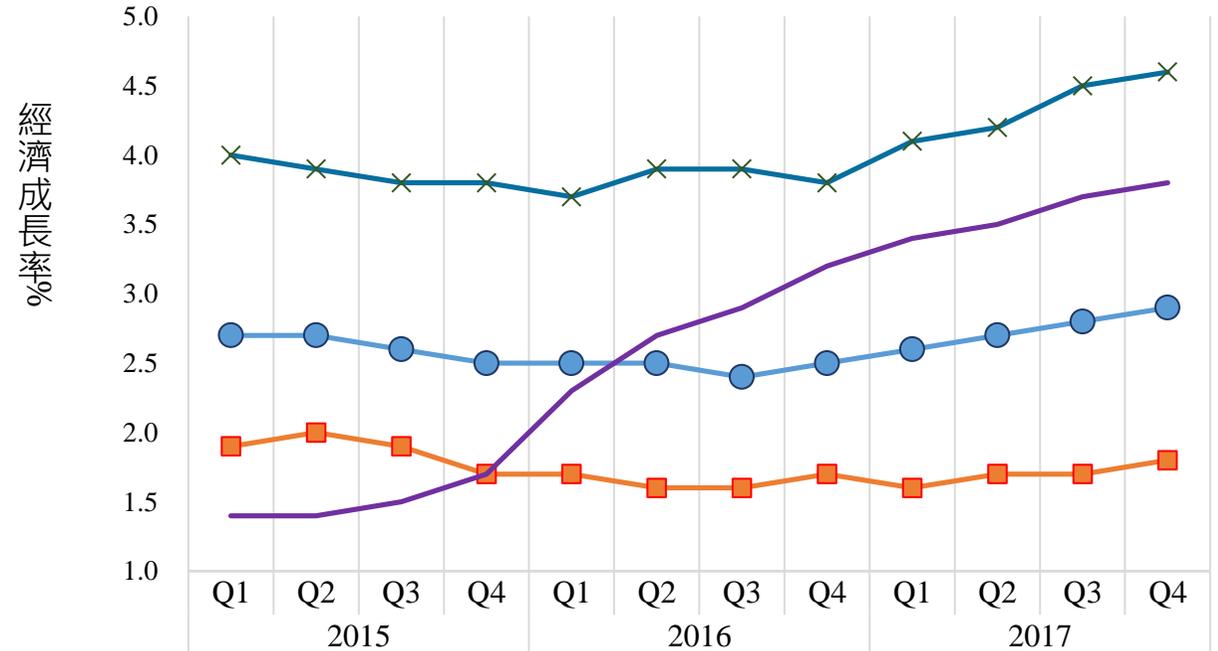
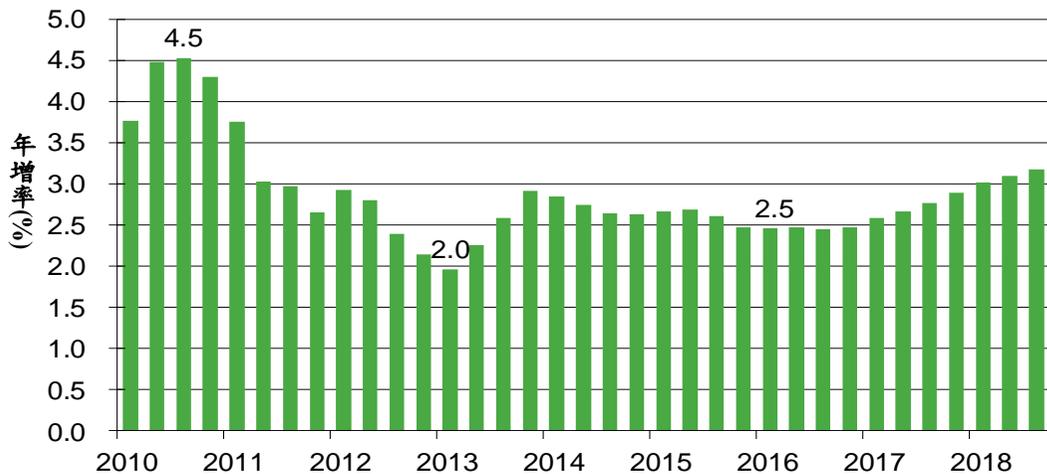
一、全球經濟走勢

美國平穩成長, 歐元區和緩復甦, 中國大陸成長走緩

全球經濟成長率預測

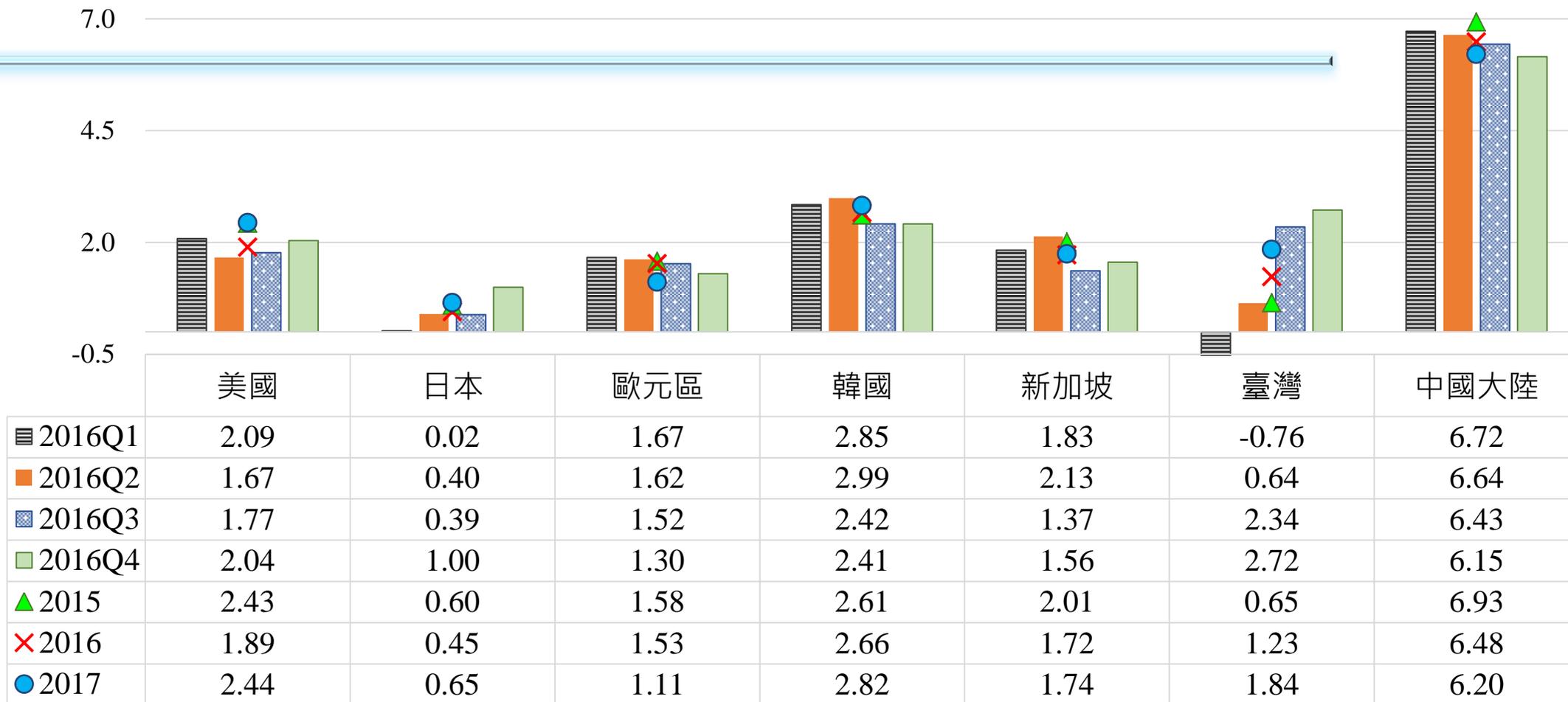
- 依據環球透視機構(GI) 7月預測，2016年全球經濟成長率較上年之2.6%下降至2.5%。已開發國家下降0.3個百分點至1.6%，開發中國家較上年上升1.3個百分點為2.8%，新興市場國家持平於3.8%。

	2014	2015	2016	2017
全球	2.7	2.6	2.5	2.7
已開發國家	1.8	1.9	1.6	1.7
開發中國家	1.6	1.5	2.8	3.6
新興市場國家	4.3	3.8	3.8	4.4



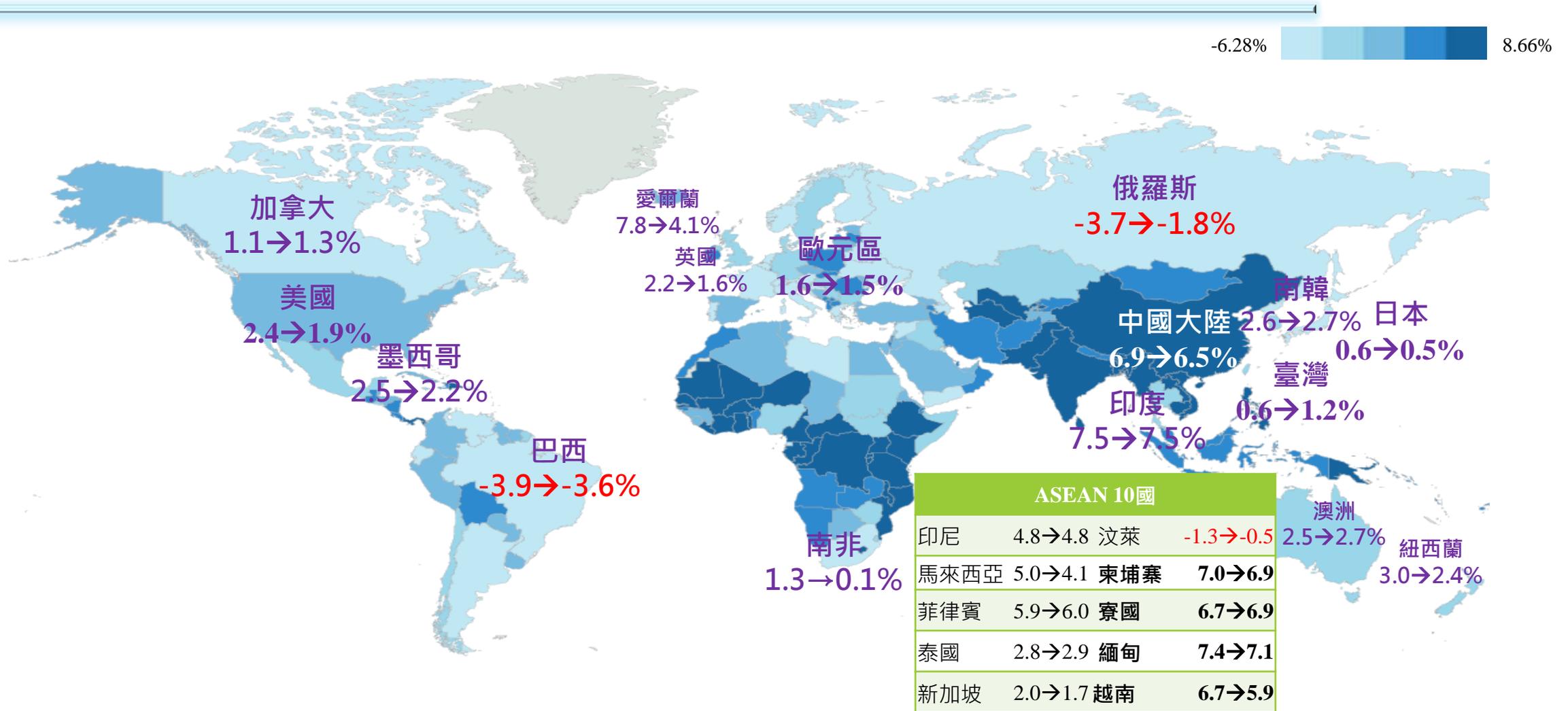
● 全球	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8	2.9
■ 已開發國家	1.9	2.0	1.9	1.7	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.7	1.8
▲ 開發中國家	1.4	1.4	1.5	1.7	2.3	2.7	2.9	3.2	3.4	3.5	3.7	3.8
× 新興市場國家	4.0	3.9	3.8	3.8	3.7	3.9	3.9	3.8	4.1	4.2	4.5	4.6

主要國家經濟成長率預測



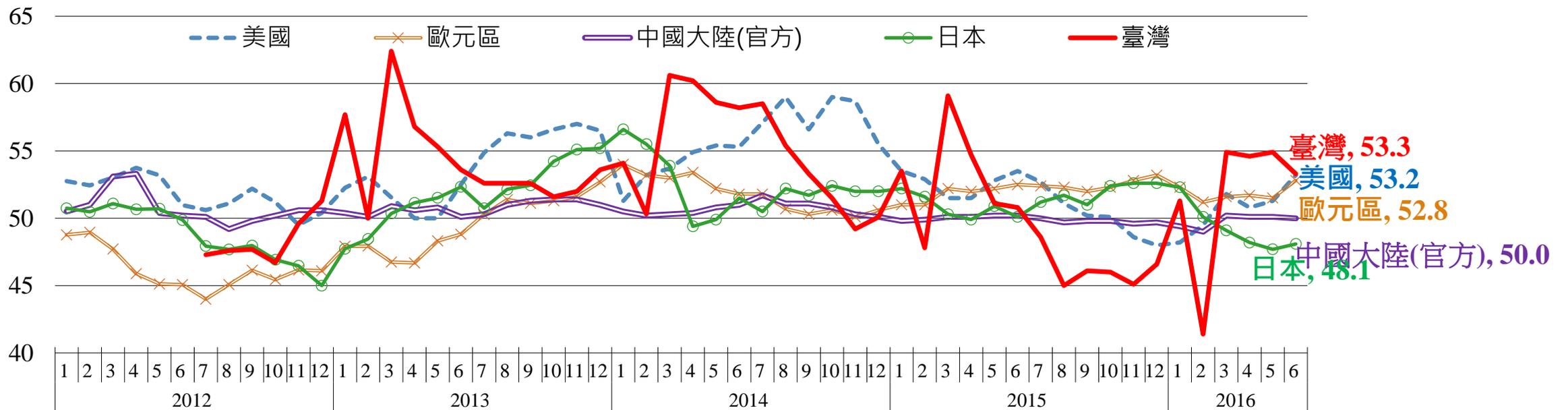
- 美國、日本、新加坡、中國大陸等國，2016年之經濟成長較2015年下滑；
- 臺灣2016年經濟成長率GI預估約1.23%，雖較5月之1.36%下修0.13個百分點，但可望較2015年成長。

主要國家2015→2016年經濟成長率

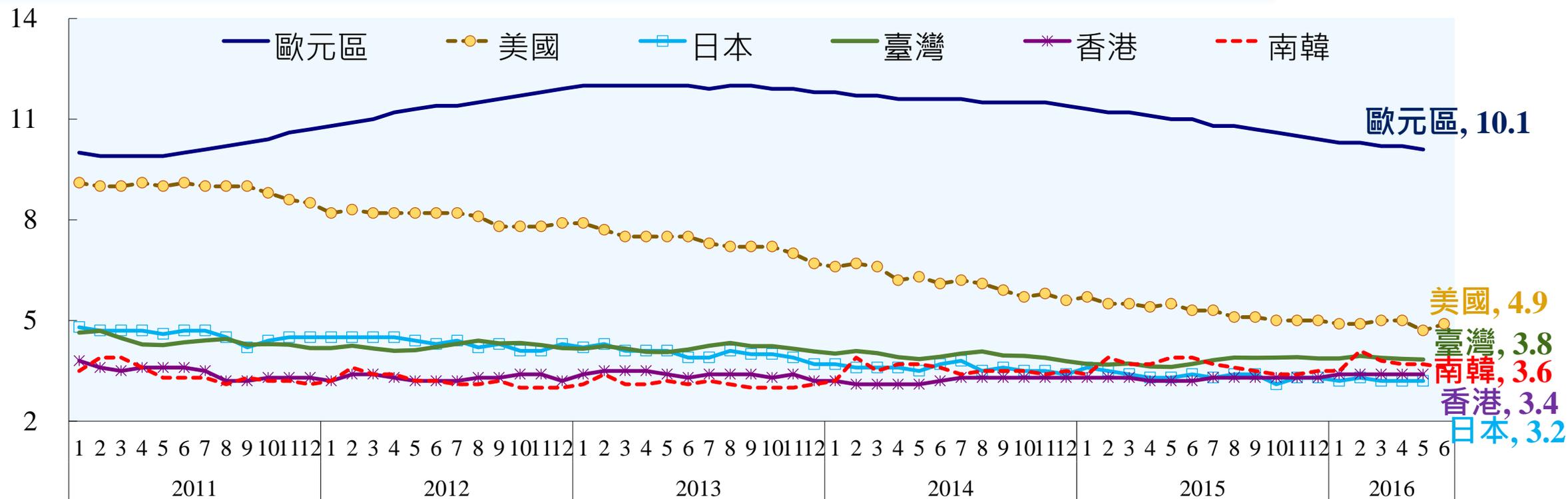


2016年6月主要國家製造業PMI

- 美國6月份ISM製造業PMI較上月上升1.9個百分點至53.2，連續四個月維持擴張。其中，新訂單指數較上月55.7擴增至57.0；生產指數增至54.7；就業指數自49.2升至50.4，七個月以來首度高於50。
- 歐元區6月份Markit製造業採購經理人指數(PMI)終值為52.8，較上月上升1.3個百分點，維持擴張水準。
- 日本6月製造業PMI由上月47.7上升至48.1，連續四個月呈現緊縮。
- 中國大陸6月官方發布之PMI由上月的50.1降至50.0。

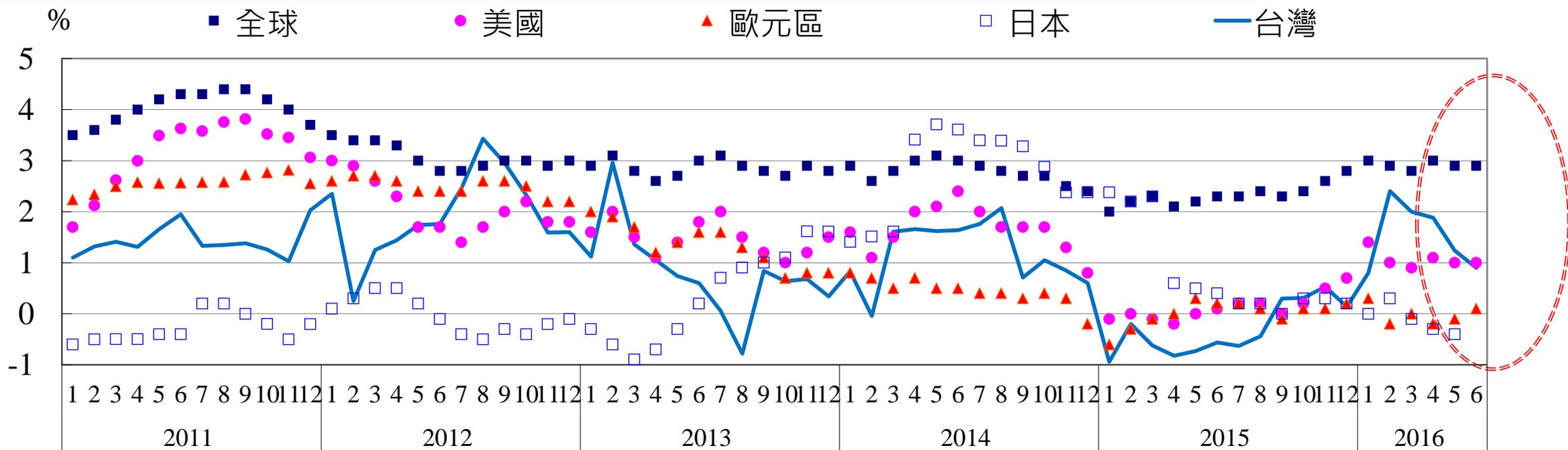


歐美國家失業率逐漸回穩



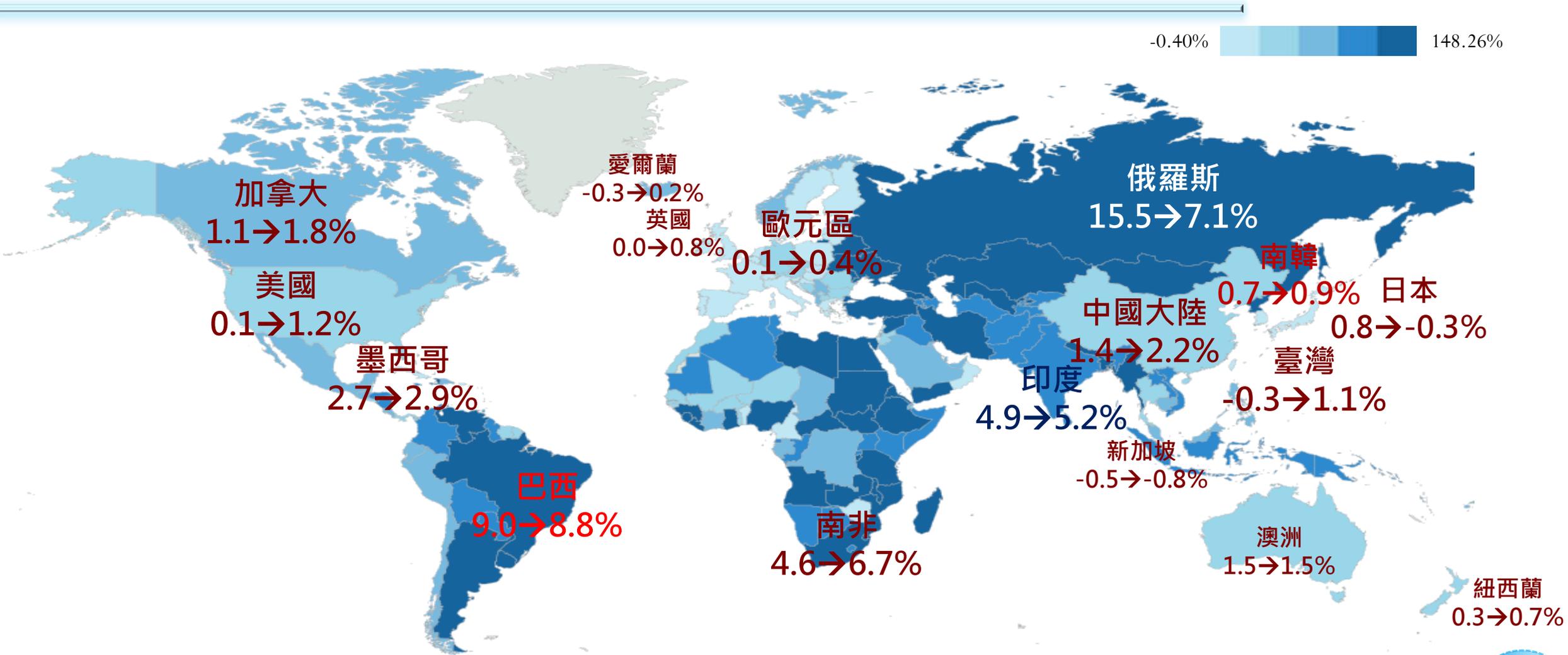
- 美國：6月失業率較5月上升0.2個百分點為4.9%，勞動力參與率為62.7%；
- 歐元區：呈現和緩下降趨勢，5月失業率持續降至10.1%，為近五年新低；
- 亞洲國家：南韓6月份失業率微降至3.6%；日本及香港5月失業率均與上月相同，分別為3.2%及3.4%；
- 臺灣：5月失業率為3.84%，較上月下降0.02個百分點；季調失業率為3.96%。

主要國家CPI年增率



- 2016年全球CPI年增率將較2015年上升2.3個百分點至4.6%；先進國家2016年之CPI年增率多較2015年走升，如OECD國家之CPI年增率由0.5%升至1.0%；新興市場國家2016年之CPI年增率也預期將上漲，由5.4%增至10.4%。
- 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年起年增率已逐漸走緩；
- 美國、歐元區之2016年CPI年增率，預測分別為1.2%、0.4%。
- 臺灣6月CPI年增率為0.90%，1-6月平均較上年同期漲1.54%。

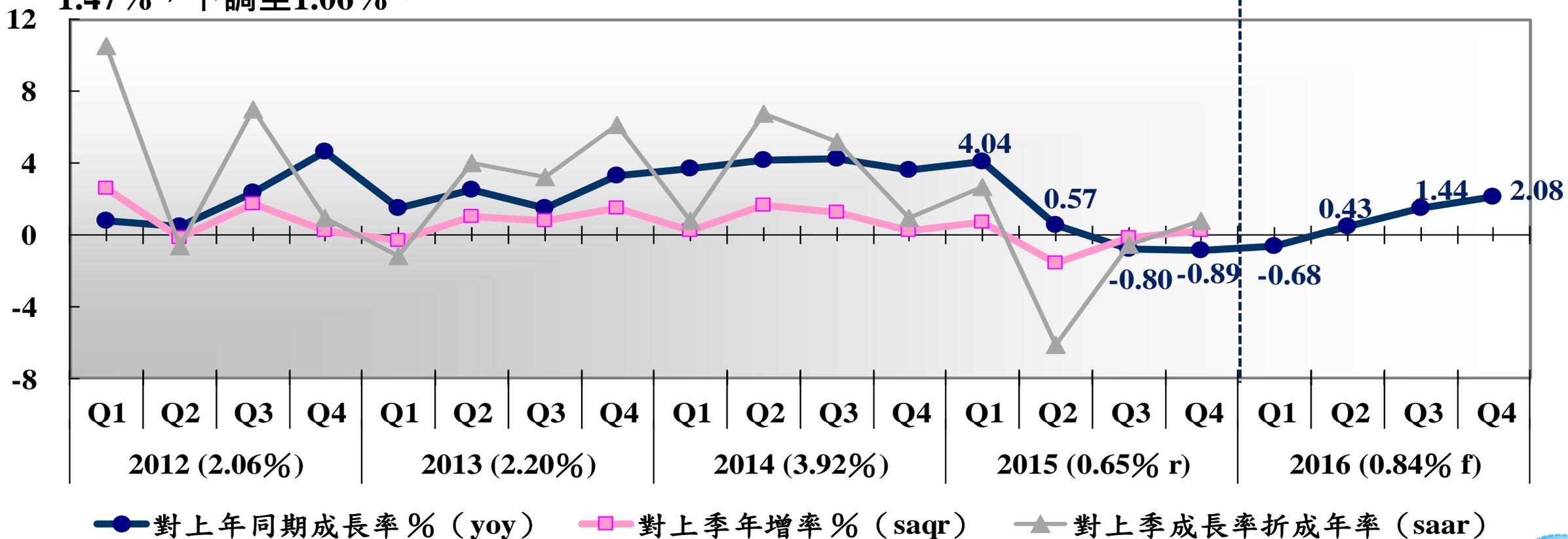
主要國家2015→2016年通貨膨脹率



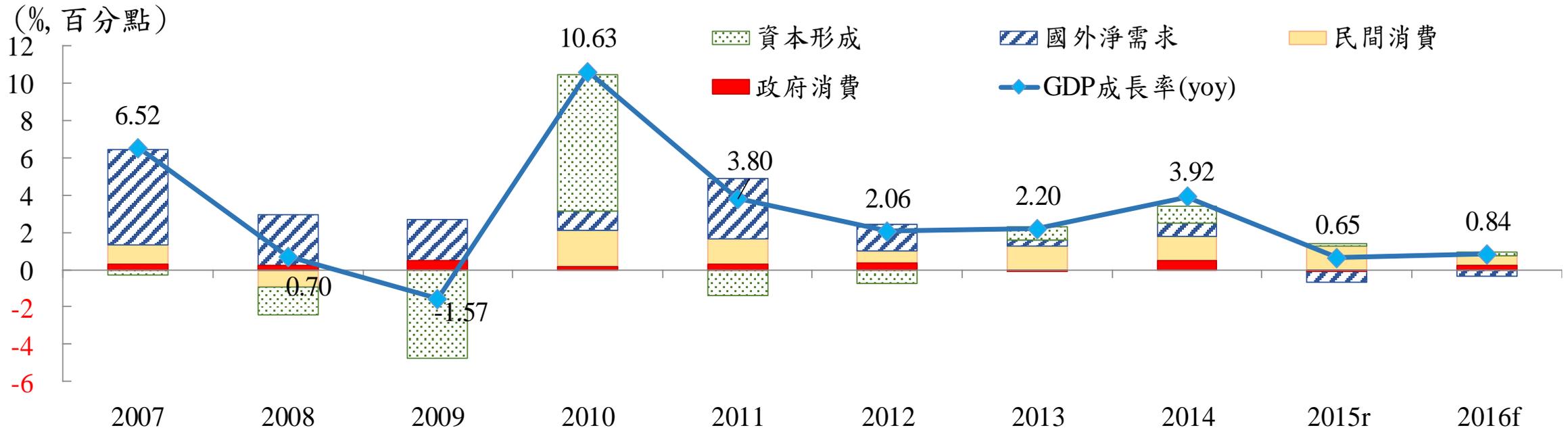
二、臺灣總體經濟實質面指標走勢

主計總處下修2016年全年經濟成長率

- 主計總處於5月發布2016年第1季經濟成長率，初步統計為-0.68%；至於產業面計算之實質GDP成長率則為-1.52%，其中統計差異約429.52億元。至於2016年全年經濟成長率則由2月之預測數1.47%，下調至1.06%。



經濟成長率及其貢獻因子組成



2016年第1季仍未擺脫負成長

- 2015年下半年經濟成長率為-1.69%，全年經濟成長0.65%。
- 2016年第1季初步統計為-0.68%，預期第2季轉為正成長。

2015年淨輸出為拖累經濟成長之主因

- 外需成長力道轉弱，淨輸出對經濟成長負貢獻0.66個百分點。
- 內需對經濟成長提供較有力支撐。

2016年淨輸出貢獻仍為負值

- 淨輸出對經濟成長貢獻由2015年的-0.66百分點略回升至-0.34百分點。

民間消費對經濟成長之貢獻相對較高

- 2016年國內需求組成對經濟成長之貢獻以民間消費之0.73個百分點較高。

一年來景氣對策信號圖

- 2016年5月，景氣對策信號續呈黃藍燈，綜合判斷分數較上月增加3分至20分，9項構成項目中，機械及電機設備進口值由綠燈轉呈黃紅燈，工業生產指數與製造業銷售量指數均由藍燈轉呈黃藍燈，分數各增加1分，其餘6項燈號不變。
- 景氣領先、同時指標均呈上升，顯示國內經濟似有止跌回溫跡象。

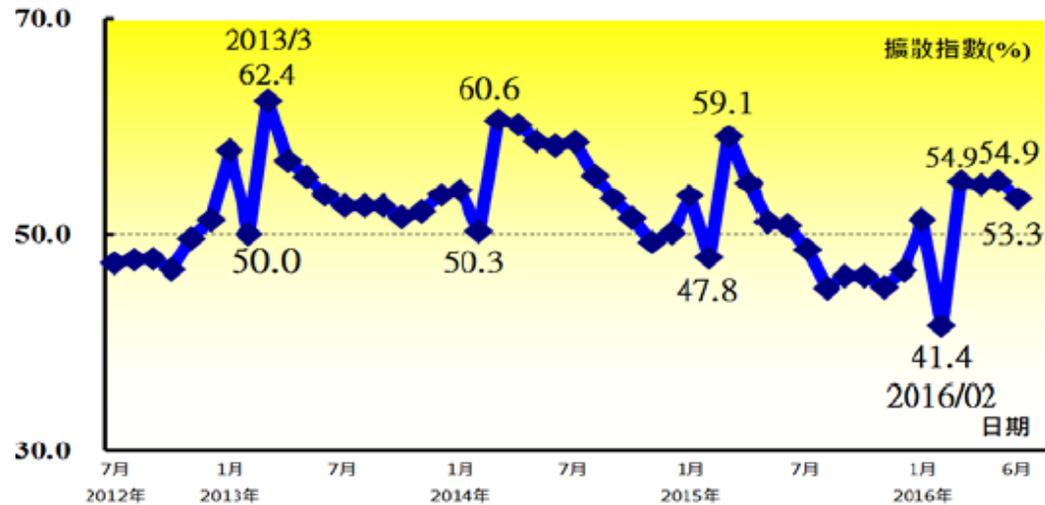
	燈號	104年 (2015)								105年 (2016)								
		5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月		5月			
													燈號	%	燈號	%		
綜合判斷	燈號																	
	分數	18	16	14	14	14	15	15	14	14	16	16	17		20			
貨幣總計數MIB													6.32		6.26			
股價指數													-11.5		-15.0			
工業生產指數													-2.4 _r		2.2			
非農業部門就業人數													0.63		0.57			
海關出口值													-4.3		-3.8			
機械及電機設備進口值													6.2 _r		10.5			
製造業銷售量指數													-3.8 _r		0.2 _p			
批發、零售及餐飲業營業額													-3.1		-1.2			
製造業營業氣候測驗點													97.3 _r		99.5			

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。

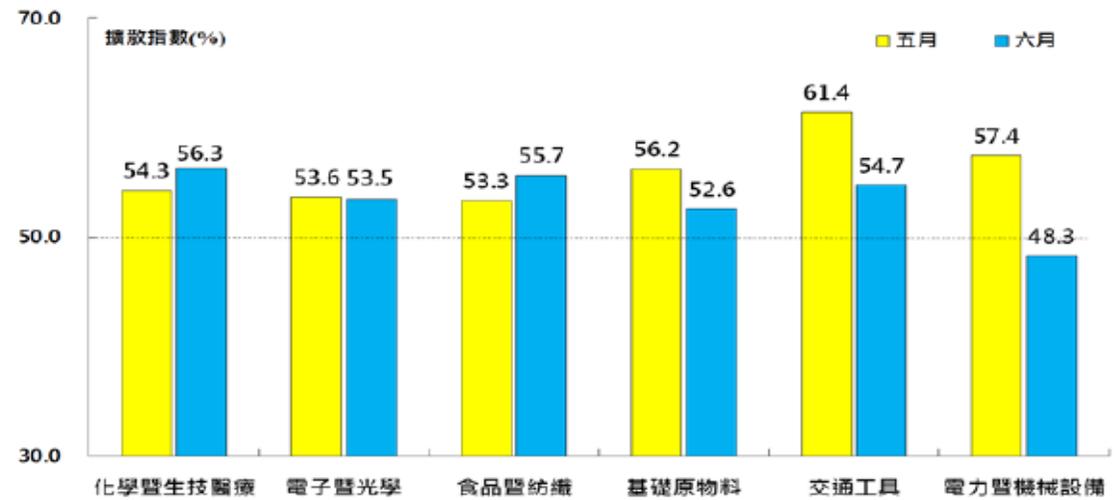
2.p為推估值；r為修正值。

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



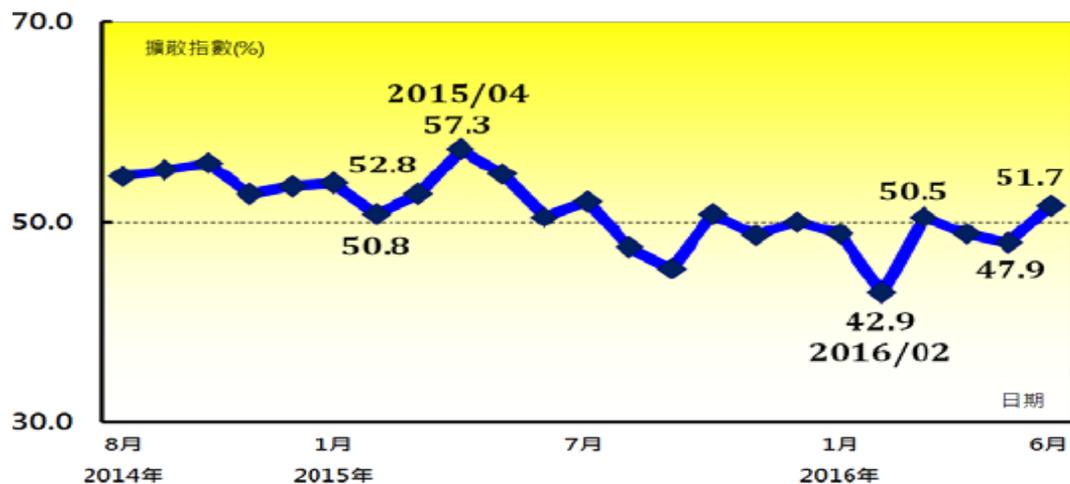
產業別PMI示意圖



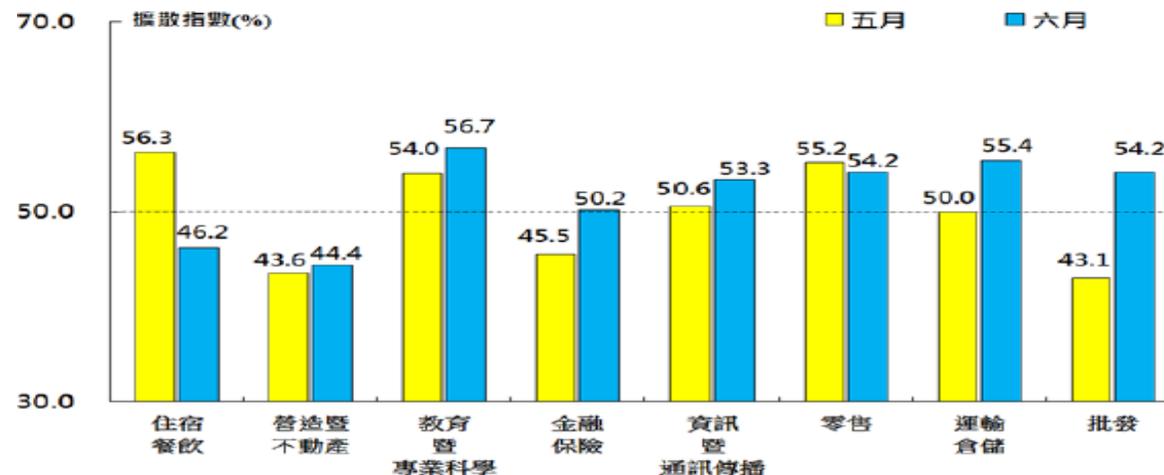
- 2016年6月，製造業採購經理人指數 (PMI) 已連續4個月呈現擴張，惟指數回跌1.6個百分點至53.3%。五項組成指標中，新增訂單、生產與人力僱用呈現擴張，供應商交貨時間為上升 (高於50.0%)，現有原物料存貨水準則持續擴張。六大產業中，五大產業PMI呈現擴張，依擴張速度排序為：化學暨生技醫療產業 (56.3%)、食品暨紡織產業 (55.7%)、交通工具產業 (54.7%)、電子暨光學產業 (53.5%) 與基礎原物料產業 (52.6%)，僅電力暨機械設備產業 (48.3%) 由前月擴張轉為緊縮，產業PMI跌幅達9.1個百分點。
- 受訪廠商對未來六個月景氣狀況預期為53.8%，連續第4個月呈現擴張。六項產業中，僅電子暨光學產業看好未來景氣狀況，基礎原物料產業、交通工具產業與電力暨機械設備產業皆轉為看壞未來景氣狀況。食品暨紡織產業已連續第6個月看壞未來景氣狀況。化學暨生技醫療產業之未來六個月景氣狀況指數中斷連續3個月的擴張，指數下跌2.5個百分點至持平 (50.0%)。

臺灣非製造業採購經理人指數

臺灣非製造業NMI時間序列走趨圖



產業別NMI示意圖

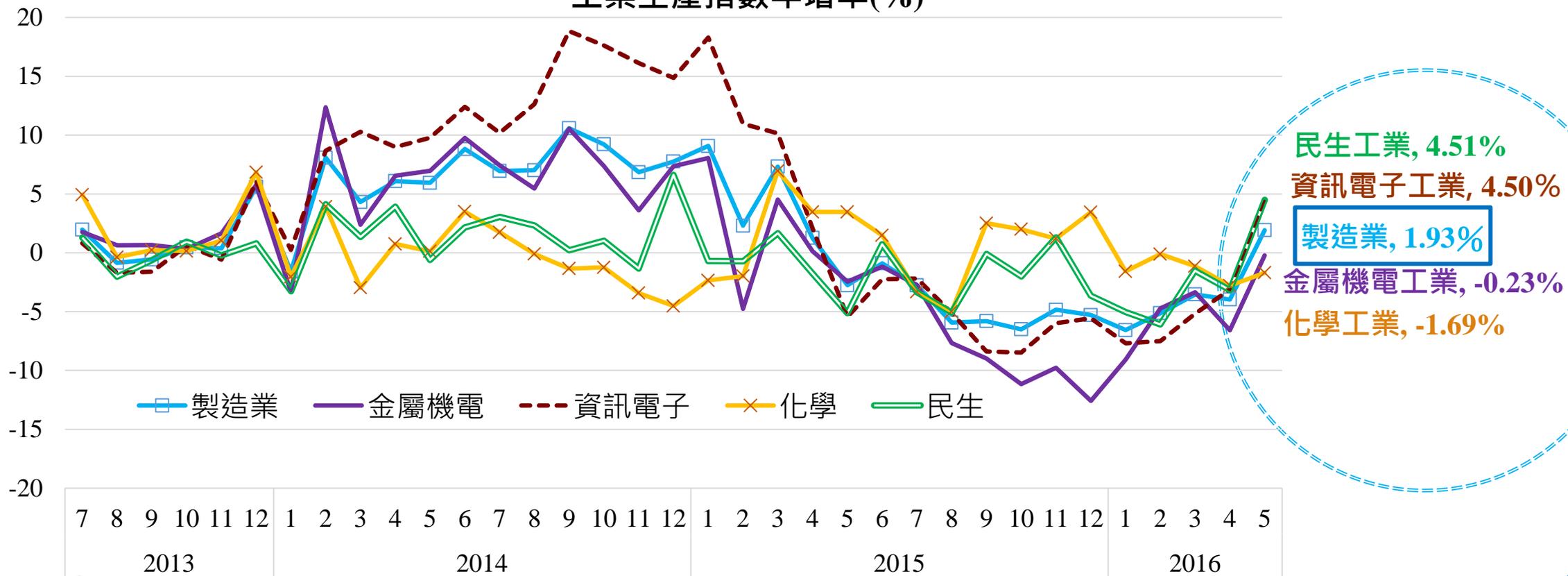


- 2016年6月，中斷連續2個月的緊縮轉為擴張，指數回升3.8個百分點至51.7%。商業活動與新增訂單的增加是本月臺灣NMI轉為擴張的主因。四項組成指標中，商業活動（生產）與新增訂單由緊縮轉為擴張，人力僱用數量持續緊縮，供應商交貨時間仍為上升（高於50.0%）。
- 非製造業八大產業中，六大產業NMI呈現擴張，依擴張速度排序為：教育暨專業科學業（56.7%）、運輸倉儲業（55.4%）、零售業（54.2%）、批發業（54.2%）、資訊暨通訊傳播業（53.3%）與金融保險業（50.2%），僅營造暨不動產業（44.4%）與住宿餐飲業（46.2%）回報緊縮。
- 受訪廠商對未來六個月景氣狀況預期為41.9%，較上月回升5.5個百分點。八大產業中五大產業看壞未來六個月景氣狀況，批發業、運輸倉儲業則看好未來六個月景氣狀況；僅資訊暨通訊傳播業的看法呈現持平（50.0%）。

工業生產指數

- 2015年5月製造業四大業年增率民生工業(4.51%)以及資訊電子工業(4.50%)轉為正成長，金屬機電工業(-0.23%)及化學工業(-1.69%)仍為負成長。

工業生產指數年增率(%)

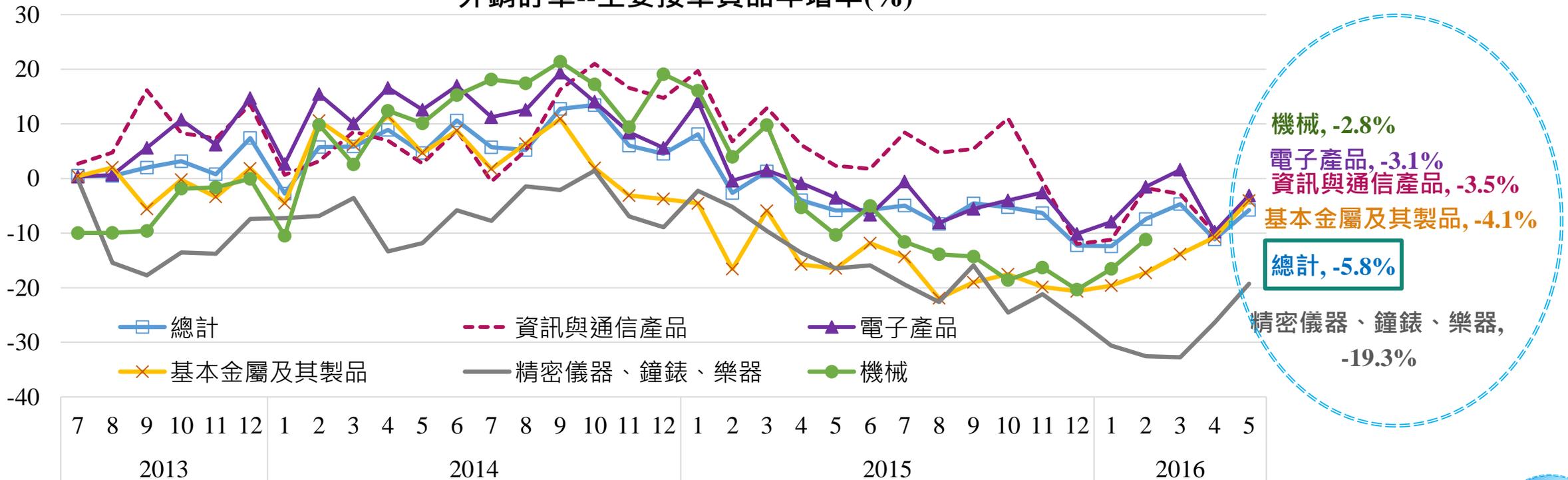


民生工業, 4.51%
 資訊電子工業, 4.50%
製造業, 1.93%
 金屬機電工業, -0.23%
 化學工業, -1.69%

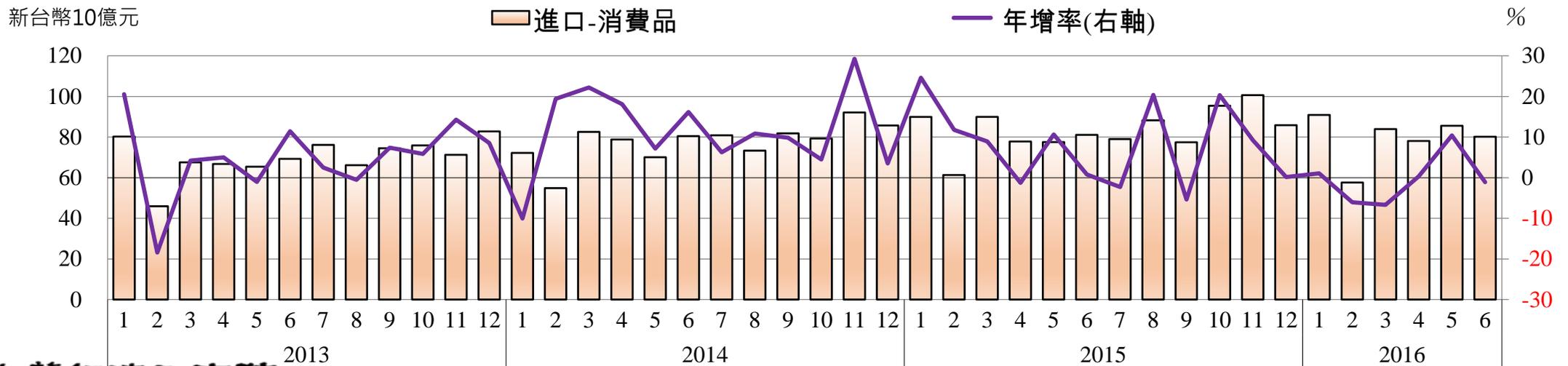
外銷訂單

- 2016年5月外銷訂單337.3億美元，較上月增加1.7%，經季節調整後增4.7%；較上年同月減少5.8%。
- 主要接單貨品均呈負成長，年增率以精密儀器下跌19.3%最多，餘縮減為個位數跌幅，如化學品(-8.3)、塑橡膠製品(-5.8%)及基本金屬(-4.1%)，資訊通信產品(-3.5%)、電子產品(-3.1%)及機械(-2.8%)之跌幅則較小。

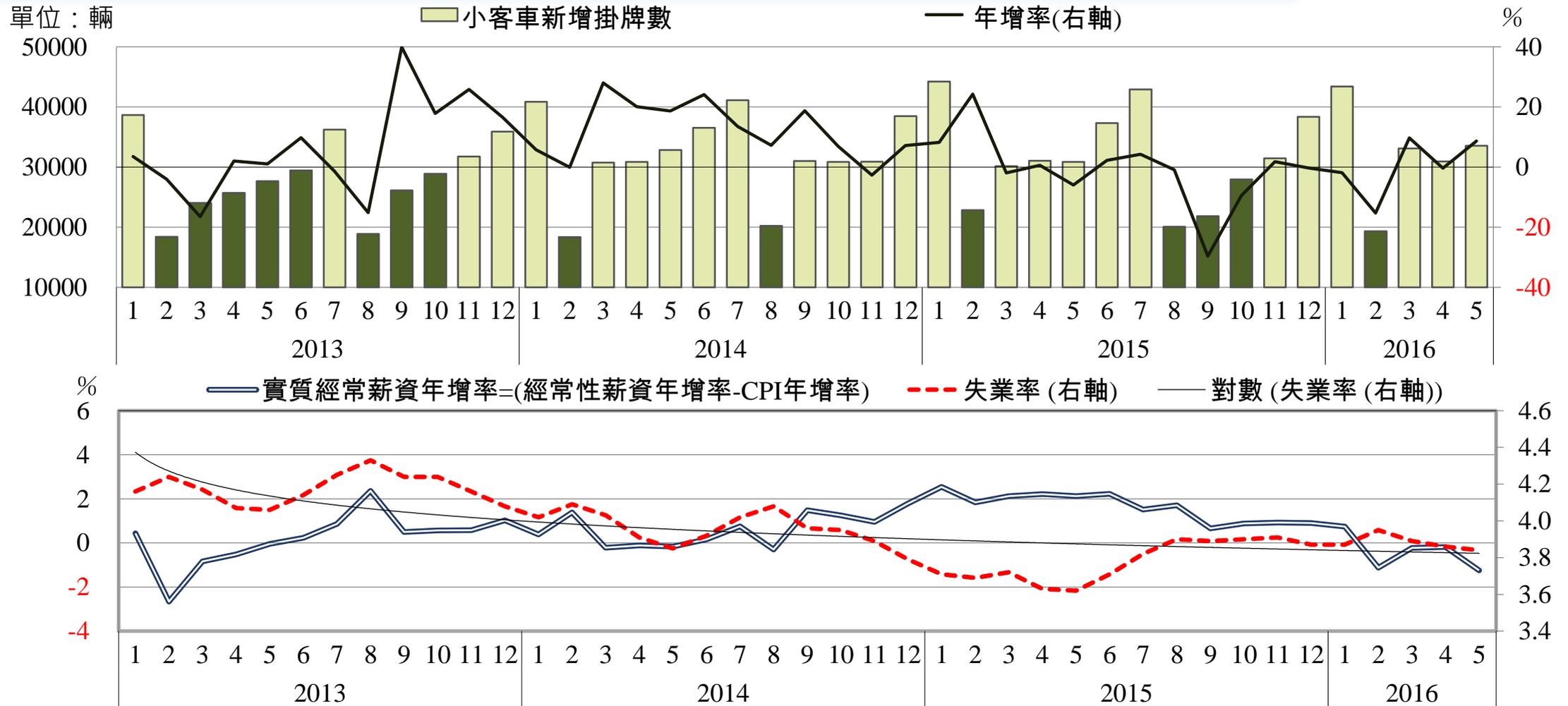
外銷訂單--主要接單貨品年增率(%)



民間消費相關指標(1/2)

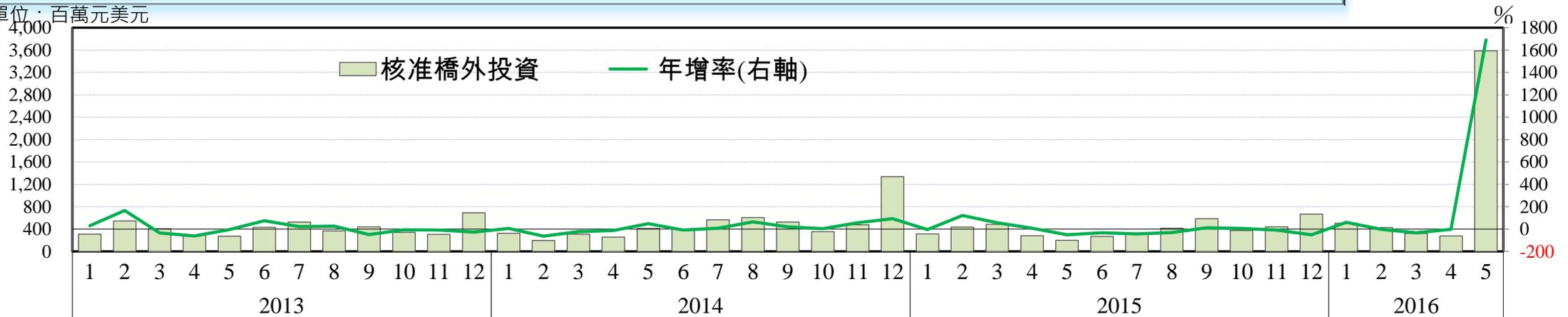


民間消費相關指標(2/2)

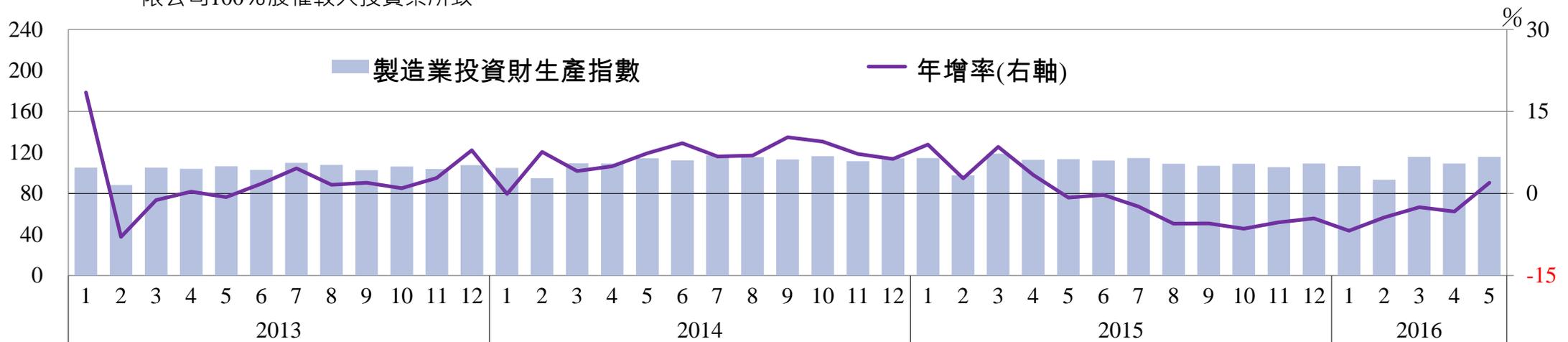


國內投資相關指標(1/2)

單位：百萬元美元



註：5月投(增)資金額計美金51億1,798萬2,000元，較上年同期成長197.97%，係因5月份核准荷蘭商 MICRON TECHNOLOGY B.V.增資臺灣美光半導體股份有限公司，再透過臺灣美光半導體股份有限公司以約美金33億3,391萬3,000元，併購取得國內上市公司華亞科技股份有限公司100%股權較大投資案所致。



國內投資相關指標(2/2)

單位：百萬元美元



單位：百萬元美元



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

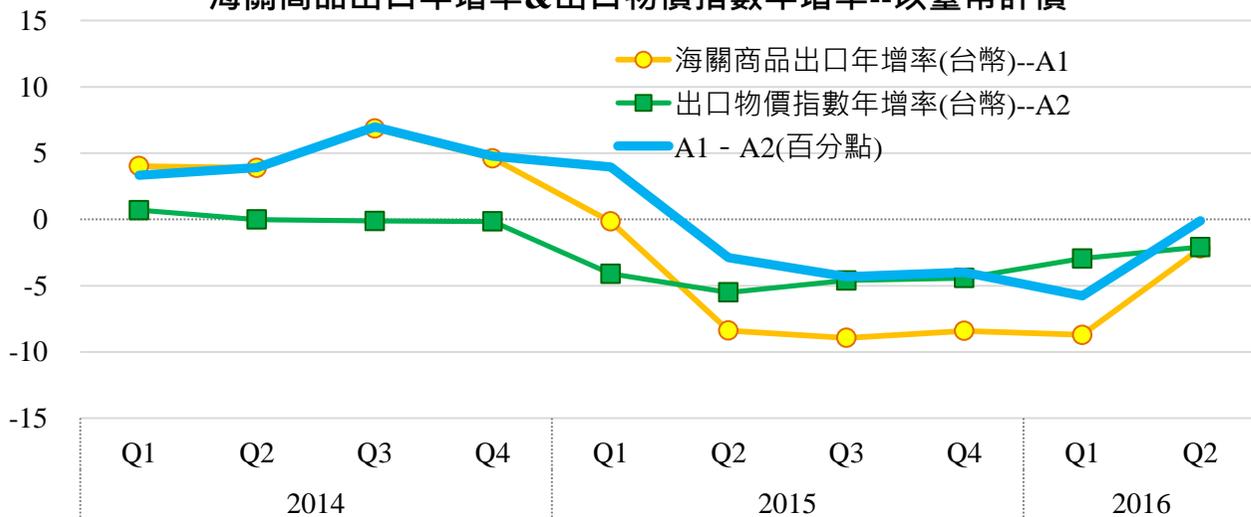


對主要出口地區成長率

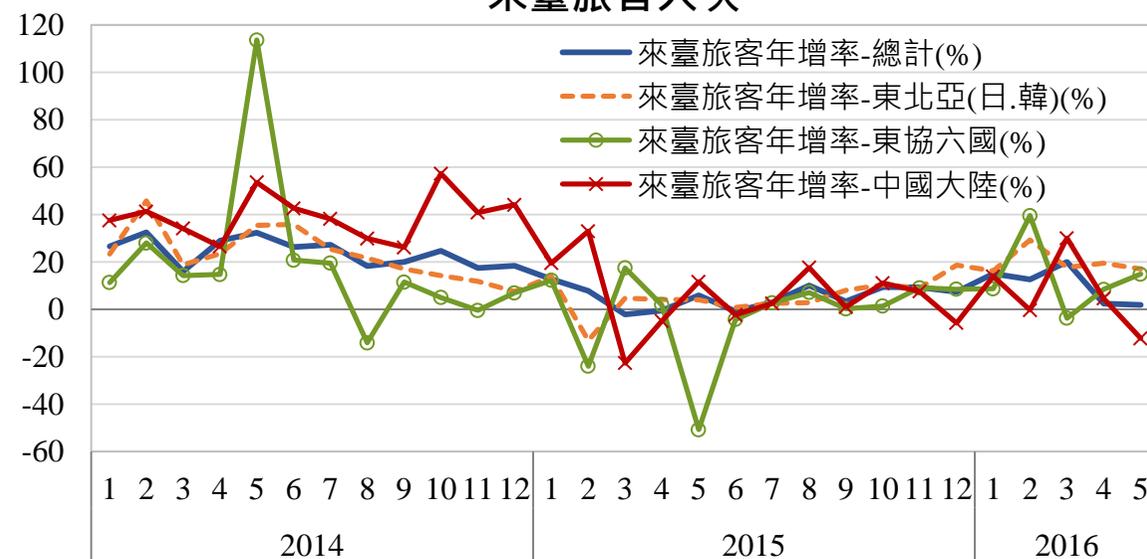
單位：%

主要地區	出口(以臺幣計價)	
	2015	2016年上半年
合計	-6.62	-4.65
中國大陸與香港	-8.28	-7.18
東協十國	-10.14	-4.40
日本	1.95	0.90
美國	3.02	-3.04
歐洲	-6.56	6.40

海關商品出口年增率&出口物價指數年增率--以臺幣計價

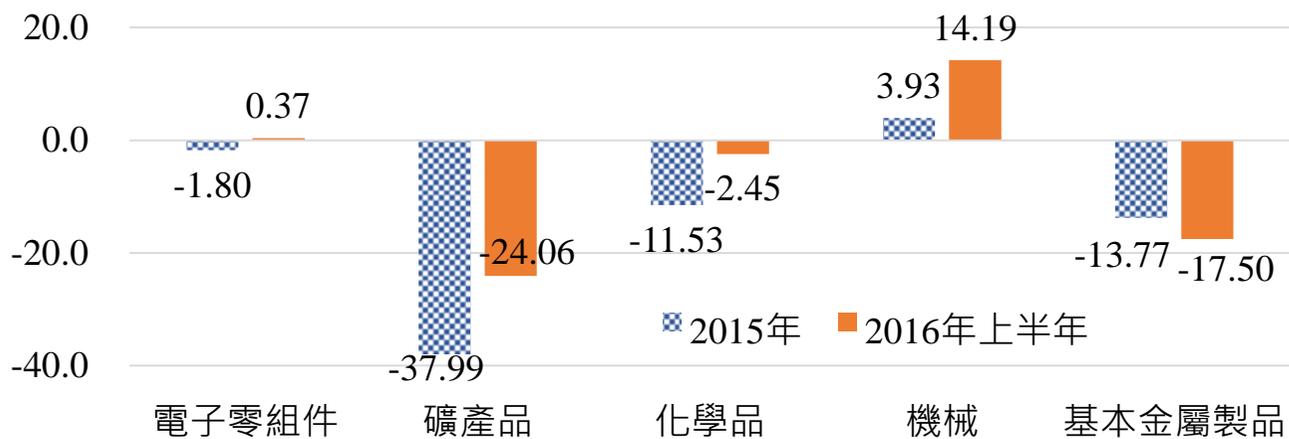


來臺旅客人次



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

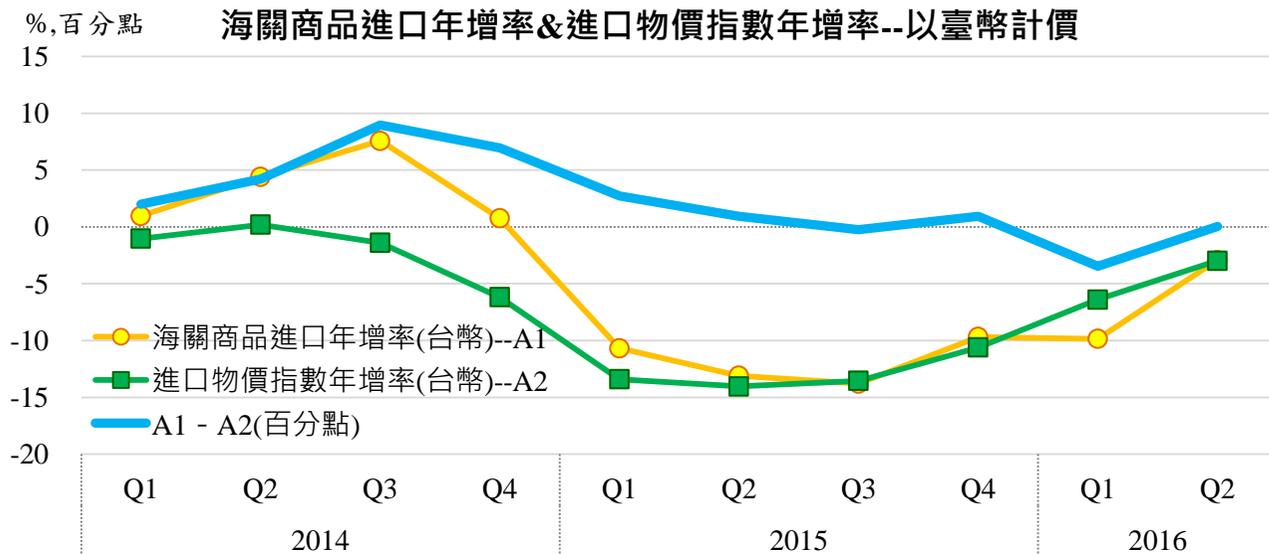


自主要進口地區成長率

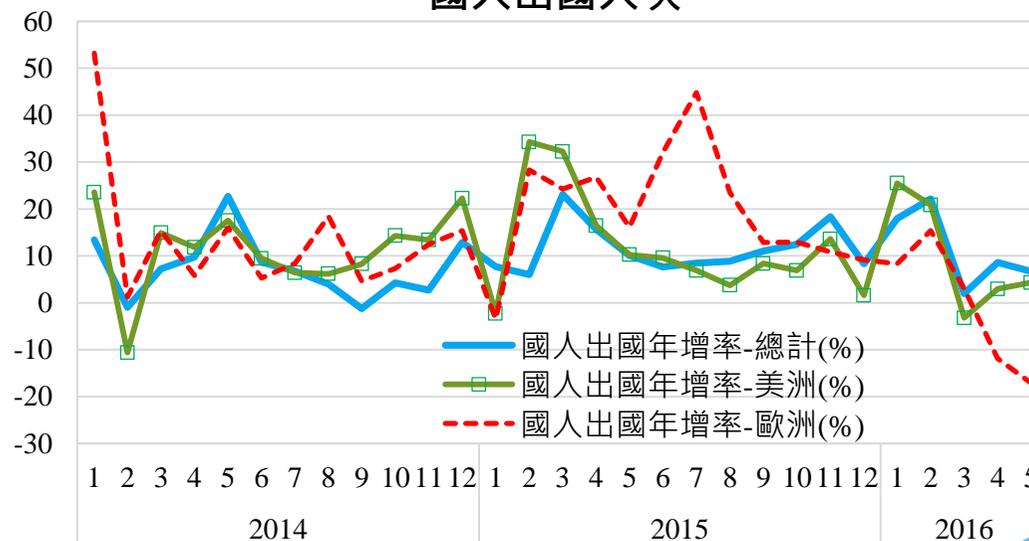
單位：%

主要地區	進口(以臺幣計價)	
	2015	2016年上半年
合計	-11.85	-6.35
中國大陸與香港	-3.94	-2.47
東協十國	-12.45	-14.10
日本	-3.04	0.60
美國	1.79	5.34
歐洲	-6.94	-3.10
中東	-38.21	-30.90

海關商品進口年增率&進口物價指數年增率--以臺幣計價

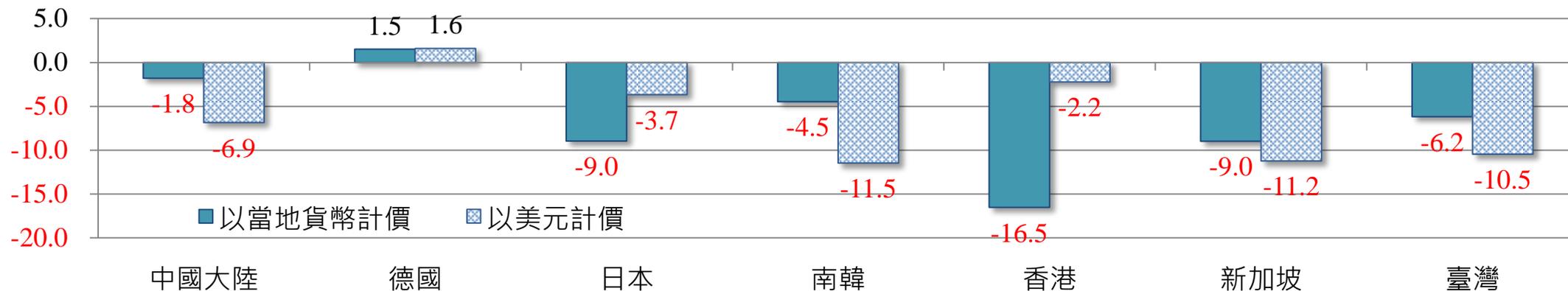


國人出國人次



主要國家2016年1-5月商品貿易年增率(%)

商品出口年增率(%)



商品進口年增率(%)



三、臺灣總體經濟金融面指標走勢

壹、美元指數(1/4)

- 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)與主要(六國)經濟表現與與財經政策。

一、美國經濟指標表現與貨幣政策

1. GDP成長率預估值：

- 2016年第1季美國實質GDP成長年率由原先預估值0.8%上修至1.1%，仍遠低於過去5年來美國實質GDP平均成長率(1.95%)。
- 亞特蘭大聯準銀行經濟預測模型(GDP Now) 7月6日預估2016年Q2美國季調後實質GDP成長年率為2.4%，較5月31的預估之2.9%下修0.5個百分點(為2013年同期最差)。

2. 非農就業人數：美國 5、6 月就業報告震盪，5月市場走向疲軟，新增就業人數僅1.1萬人；6月回彈至28.7萬人，勞動市場仍有不確定性。

3. 美國貨幣政策:6月初Fed作出暫緩升息決議，並同時將2016、17年美國經濟成長，由2.2%、2.1%降至2.0%與2.0%。而英國脫歐後，對全球經濟以及主要國家股匯市場，造成深淺不一的影響。

美元指數在6月24日脫歐公投確認前一度滑落至93.53¹。



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



壹、美元指數(2/4)

➤ 判斷美元指數走勢主要三面向：

一、美國經濟指標表現與貨幣政策(續)

資料來源：Bureau of Labor Statistics，中經院整理。

美國6月經濟指標	實際	預期	前值	概述
非農就業新增人口	28.7萬人	18.0萬人	1.1萬人	5月新增就業人數僅1.1萬，異常疲軟，所幸6月非農新增人數創過去8個月以來最大增幅
失業率	4.90%	4.80%	4.70%	就業市場信心強勁，且失業率仍接近8年多來最低水準
勞參率	62.70%	62.70%	62.60%	連續2個月下滑後再度小幅回升
工資成長率(每小時/月增)	0.10%	0.20%	0.20%	時薪年增增幅創2015年12月以來最高升速
工資成長率(年增)	2.60%	2.70%	2.50%	
每週工時	34.4小時	34.4小時	34.4小時	連續第5個月持平於34.4小時
CPI(6月, 季調後, 月增)	0.20%	5月CPI已連續3個月上升，惟仍低於市場預期的月增0.3%		
核心CPI(6月, 季調後, 月增)	0.20%			
工業生產(6月/月增)	0.60%	過去12個月以來第4度呈現月增		

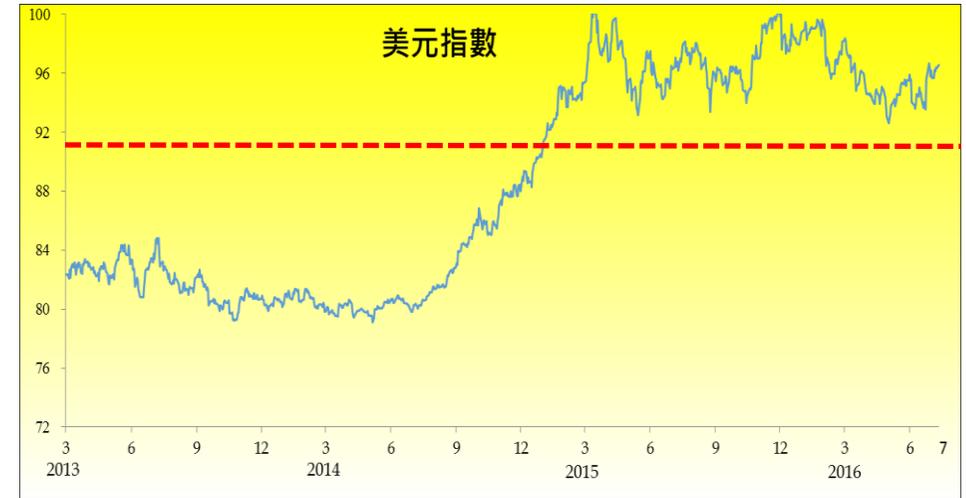
- 7月初，ISM美國製造業PMI與非製造業NMI指數分別由51.3%與52.9%攀升至53.2%與56.5%，攀升幅度分別達1.9與3.6個百分點。似乎美國經濟在1季度表現不佳後，第2季有望加速。惟以目前GDPNow與Fed發布之數據來看，2016預估之全年經濟成長率仍低於過去6年實質國內生產毛額的平均成長率2.1%

壹、美元指數(3/4)

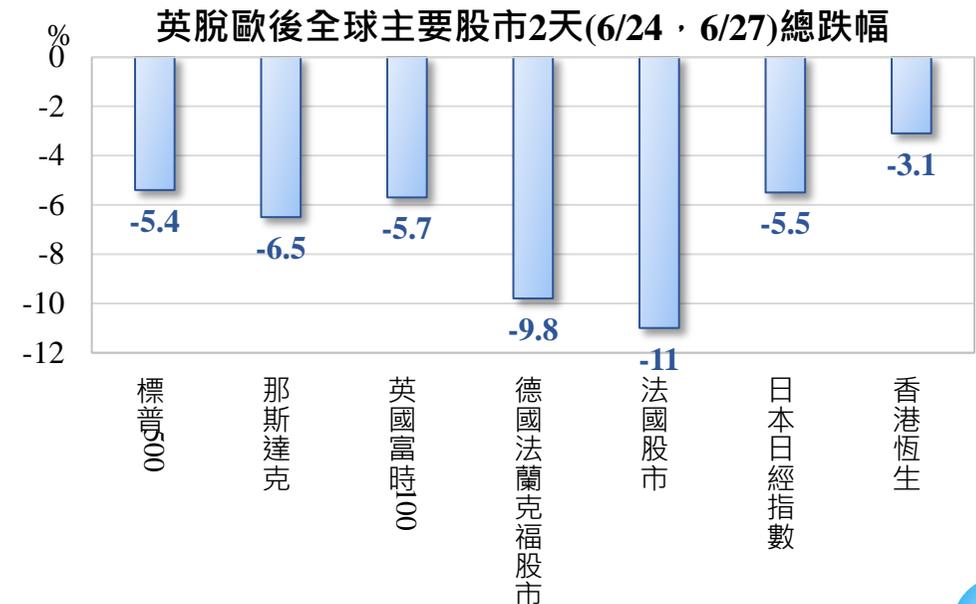
英國脫歐公投導致國際金融市場動盪

三、各國貨幣表現—脫歐對匯率與股票市場造成衝擊

- 英國脫歐公投結果超出市場預期。脫歐結果宣告後，英鎊匯率盤中一度來到1.3224美元，創1985年以來最低紀錄。美元指數盤中更一度暴漲超過3%，收盤價由6/23日的93.53漲至95.57，漲幅約2.2%。
- 英國脫歐同時亦震撼全球股市，6/24、6/27兩個交易日內國際股市損失 3.01 兆美元，創「標準普爾全球市場指數」(S&P Global Broad Market Index)的最高紀錄，甚至超越2008年雷曼兄弟倒閉時的1.9兆美元歷史紀錄。資金從股市快速撤出也造成匯率市場的變動。
- 惟全球股市雖驟跌，但部分市場在一周內快速反彈。美股在一周內回到起跌點，台股也快速彈升到起跌點，英國股市甚至回漲超過起跌點。以英國富時100指數(倫敦指數、FTSE 100 Index)為例，7月11日收盤價6682.86點，已較公投結果公布後最低點6月27日之5982.2點上漲近12%。



資料來源：investing.com，2016/7/11。



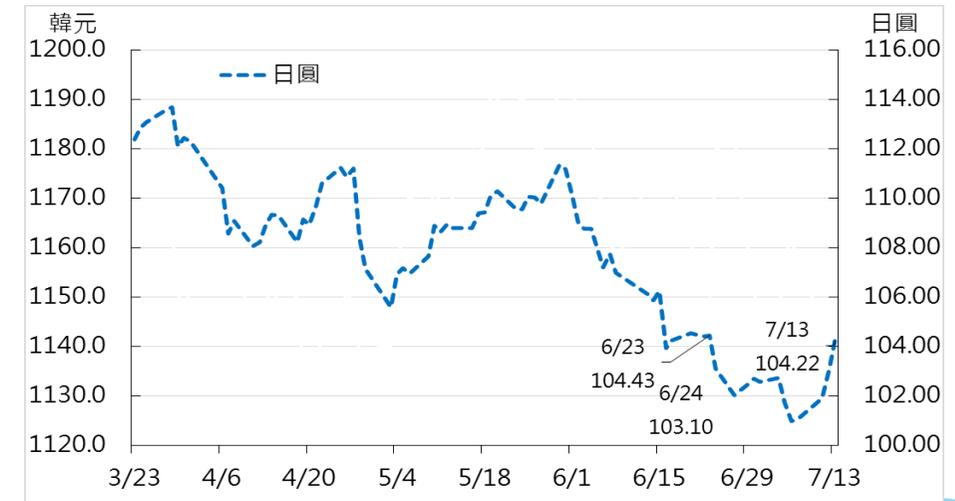
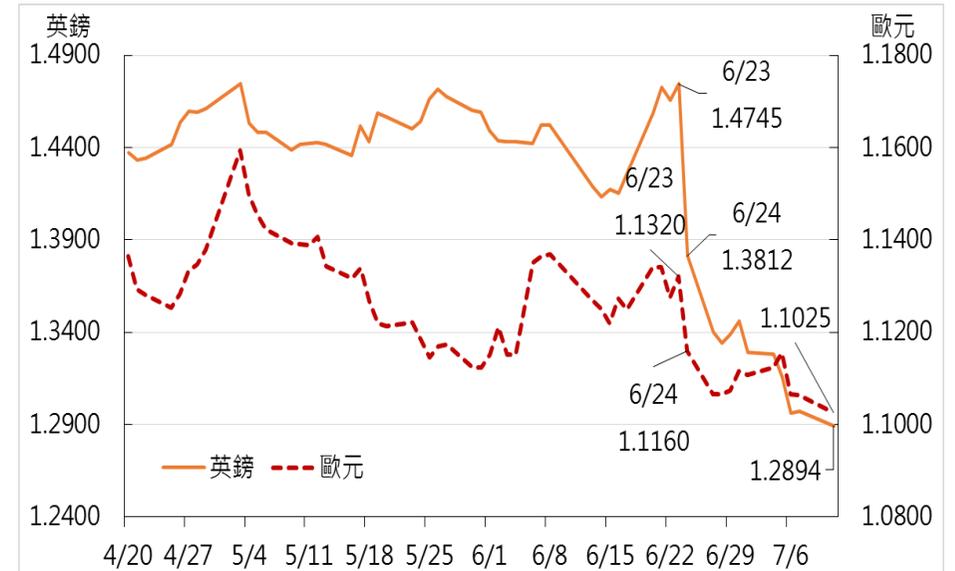
資料來源：中時電子報；中華經濟研究院整理。

壹、美元指數(4/4)

英國脫歐公投導致國際金融市場動盪

三、各國貨幣表現—脫歐對匯率與股票市場造成衝擊 (續)

- 英國央行目前短期利率維持在歷史低點的 0.5%，市場預估，央行可能最快在月底前降息以帶動市場的信心。此外，英國脫歐後尚須進行漫長的協商過程，且英國政府目前尚未明確對脫歐研擬可靠的因應方案，以確保脫歐後之英國進入歐洲單一市場的管道，以及在歐盟市場營運的「資格通行證」(passport)。市場普遍認為歐元及英鎊是曝險較高的貨幣。
- 英鎊7月6日跌破1.30美元，7月11日收在近31年新低點1.2894美元，公投脫歐迄7月6日累計重貶逾12%。瑞士寶盛銀行 (Julius Baer) 甚至預估今年底英鎊匯率有可能貶至1.16美元。市場甚至喊出對美元平價，使市場資金快速回流擁抱美元。7月11日美元指數收盤來到96.58。
- 英鎊重貶，美元急升，除日圓因避險需求而升值，一度兌美元來到100.4外，其他亞洲貨幣多呈貶值。惟7月13日安倍考慮再推出規模20兆日圓刺激政策，日圓回到104元左右水準。



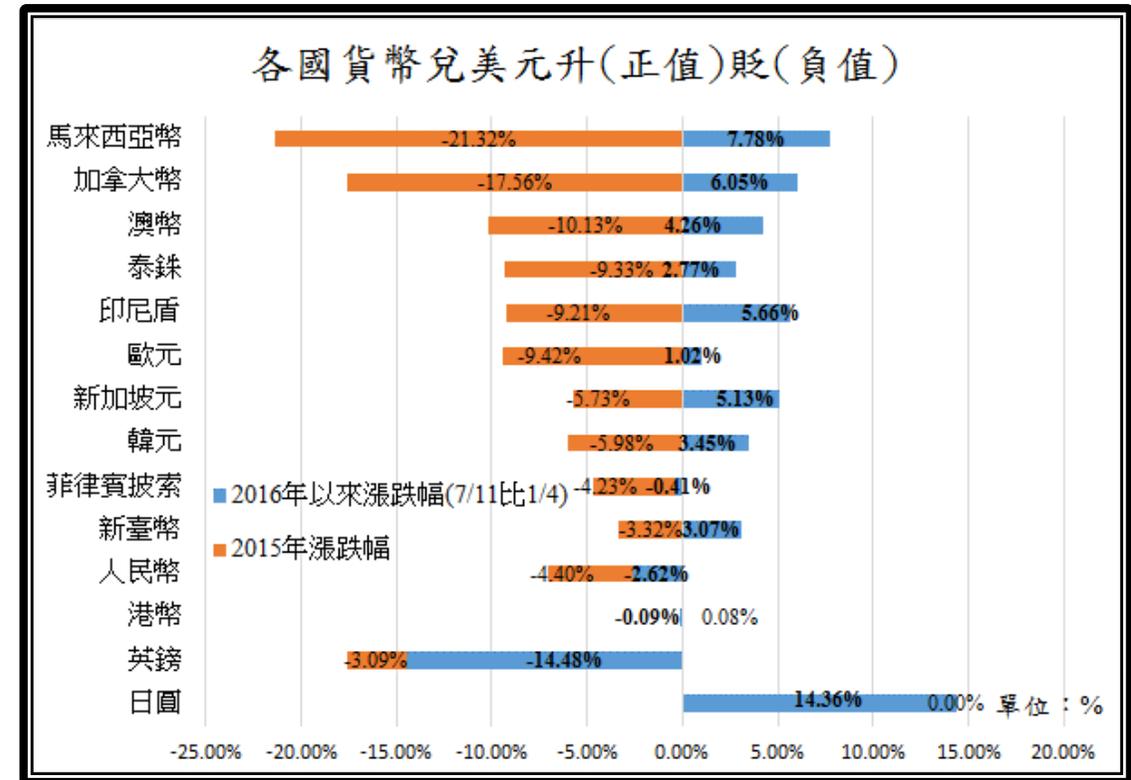
資料來源：中央銀行，中華經濟研究院整理。

貳、匯率與利率(1/2)

➤ 利率走勢--物價仍低且2015年迄今出口表現不佳，亞洲國家多採寬鬆貨幣政策。惟脫歐後英鎊重貶，美元急升，除日圓因避險需求而升值，其他亞洲貨幣多呈貶值。

官方利率(Policy Interest Rate)				單位：(%)	
國家	2015/6	2016/6	2016 CPI(f)	2015GDP	2016GDP(f)
台灣	1.875	1.375	1.14	0.6	1.2
美國	0.125	0.370	1.22	2.4	1.9
日本	0.07	(0.06)	(0.27)	0.6	0.5
英國	0.50	0.50	0.79	2.2	1.6
歐元區	0.05	0.00	0.36	1.6	1.5
澳大利亞	2.00	1.75	1.49	2.5	2.7
中國	4.85	4.35	2.17	6.9	6.5
南韓	1.50	1.25	0.88	2.6	2.7
印度	7.26	6.50	5.25	7.5	7.5
巴西	13.75	14.25	8.76	(3.9)	(3.6)
紐西蘭	3.25	2.25	0.72	3.0	2.4
馬來西亞	3.25	3.25	2.56	5.0	4.1

資料來源：Global Insight，Jul 15, 2016，中華經濟研究院整理。



資料來源：中央銀行，中華經濟研究院整理。

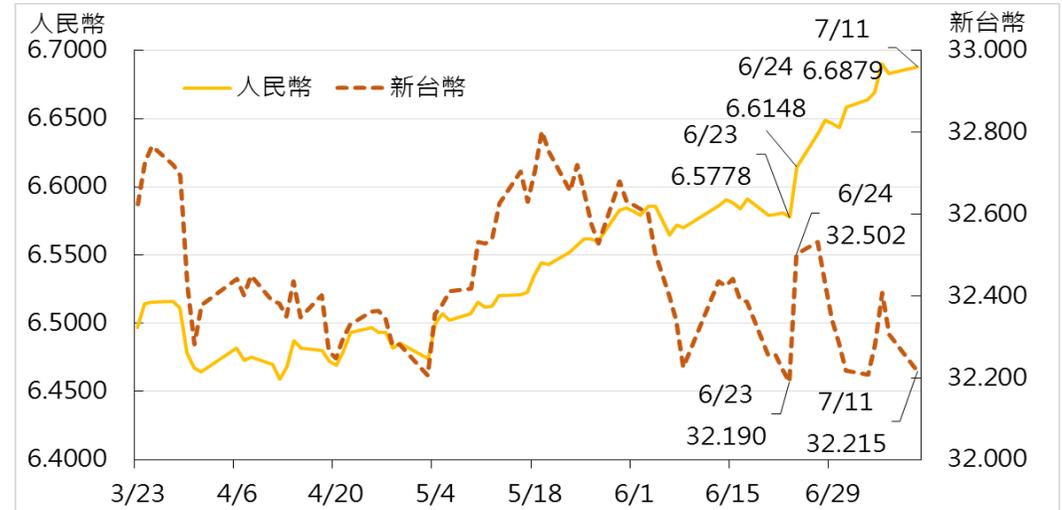
台灣銀行遠期90天期掛牌匯率買入賣出落在32.073至32.185間。

貳、匯率與利率(2/2)

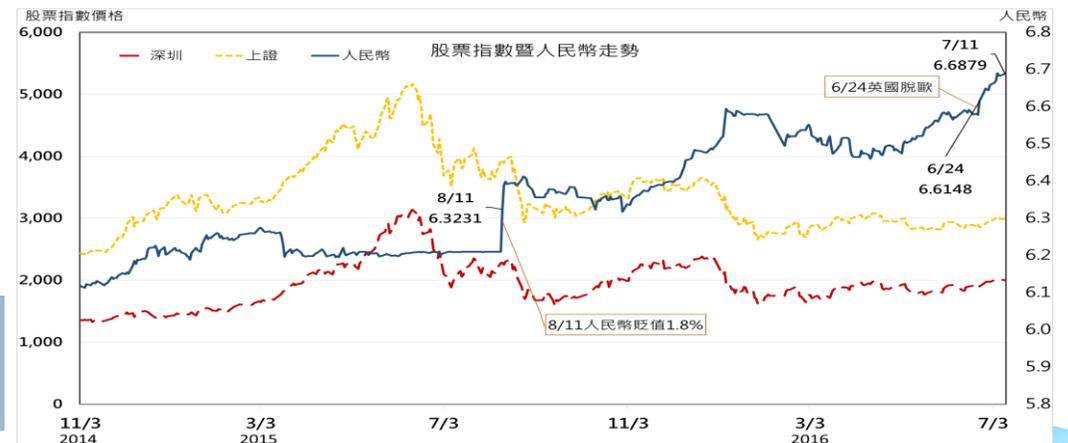
英國脫歐對亞洲國家影響有限，中國與日本則相對有較高衝擊

- 商情機構IHS經濟學家Brian Jackson 認為，脫歐事件使中國有機會以超乎正常的速度來貶值人民幣。媒體對脫歐事件的密集報導，讓人忽略人民幣正在默默地貶值。法國興業銀行策略師Kit Jukes則形容近期人民幣走勢為「祕密貶值」。
- 英國脫歐後，人民幣中間價創近5年半新低，24日貶值幅度亦創2015年8月11日人民幣驟貶以來單日最大跌幅。7月6日更一度來到6.69美元。6月23日迄7月6日，人民幣兌美元中間價已貶值約1.64%，對日圓更急貶5.26%。人民幣兌美元第2季貶幅近3%，亦已創下人民幣兌美元單季最大貶值紀錄。瑞銀甚至預計人民幣兌美元在2017年很可能跌破7。
- 有趣的是匯價在去年8月與今年1月大幅貶值時，均引發市場恐慌，股市下跌。但此次人民幣貶值股市反而表現不弱。

未來應觀察若人民幣續貶是否造成資本外流，屆時中國有可能有再降準的壓力，並導致新一波亞洲貨幣競貶。



資料來源：中央銀行，中華經濟研究院整理。



資料來源：Google財經、中央銀行，中華經濟研究院整理。

四、臺灣經濟預測

臺灣經濟預測結果(1/2)

新臺幣十億元	2016年				2015年 實際值	2016年 預測值	2017年 預測值
	第 1季 實際值	第 2季 預測值	第 3季 預測值	第 4季 預測值			
實質 GDP	3,764.3	3,856.4	4,002.1	4,124.9	15,615.8	15,747.7	16,030.4
變動百分比	-0.68	0.43	1.44	2.08	0.65	0.84	1.80
每人平均GNI(US\$)	5,672.6	5,549.4	5,858.8	6,011.0	23,181.3	23,091.7	23,748.0
變動百分比	-4.18	-3.10	1.93	3.88	-1.14	-0.39	2.84
民間消費	2,189.3	2,158.1	2,183.9	2,176.6	8,593.3	8,707.9	8,854.4
變動百分比	2.19	0.72	1.27	1.16	2.34	1.33	1.68
固定資本形成	828.7	885.0	935.3	923.8	3,535.5	3,572.8	3,633.9
變動百分比	-0.50	0.89	1.38	2.32	1.23	1.06	1.71
民間投資	722.2	719.8	776.8	690.0	2,894.4	2,908.7	2,966.1
變動百分比	-0.14	0.55	0.75	0.82	2.75	0.50	1.97
財貨與服務輸出	2,666.8	2,831.8	2,902.9	3,031.9	11,449.0	11,433.3	11,631.8
變動百分比	-4.06	0.45	1.26	1.62	-0.16	-0.14	1.74
財貨與服務輸入	2,456.5	2,578.8	2,604.1	2,638.8	10,240.8	10,278.1	10,428.2
變動百分比	-1.05	-0.37	1.11	1.72	0.92	0.36	1.46

臺灣經濟預測結果(2/2)

新臺幣十億元	2016年				2015年 實際值	2016年 預測值	2017年 預測值
	第1季	第2季	第3季	第4季			
	實際值	預測值	預測值	預測值			
海關出口, 億美元	626.7	686.7	724.1	711.0	2,853.4	2,748.5	2,810.2
變動百分比	-12.11	-6.20	1.66	2.15	-10.86	-3.68	2.24
海關進口, 億美元	505.1	567.9	604.5	591.8	2,372.2	2,269.3	2,293.9
變動百分比	-13.99	-7.63	1.71	2.78	-15.83	-4.34	1.09
WPI(2011=100)	84.6	85.0	84.7	84.6	87.4	84.7	85.8
變動百分比	-4.99	-3.19	-2.89	-1.14	-8.85	-3.07	1.31
CPI(2011=100)	104.2	104.7	106.0	105.3	103.7	105.1	106.4
變動百分比	1.74	1.33	1.54	0.83	-0.31	1.36	1.23
M2	40,270.3	40,517.2	41,101.6	41,495.9	38,894.1	40,846.2	43,084.5
變動百分比	5.20	4.45	5.16	5.26	6.34	5.02	5.48
臺幣兌美元匯率	33.35	32.44	32.24	32.30	31.91	32.58	32.35
變動百分比	-5.56	-4.69	-0.10	1.67	-5.06	-2.11	0.72
90天期商業本票	0.40	0.30	0.28	0.25	0.58	0.31	0.33
失業率,%	3.90	3.99	4.11	4.02	3.78	4.01	4.02

五、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
- 英國脫歐之後續影響
- 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、供應鏈在地化
- 非經濟因素：地緣政治風險 & 選舉

美國Fed升息期程及中、日、歐之貨幣政策等影響

負利率

- 日本央行行長黑田東彥7月7日表示，將維持負利率政策至必要的時間點，並在必要時加大貨幣寬鬆政策力度，以實現2%的通膨目標。

降息 降準

- 中國大陸自2014年11月來已六度降息，六次降準；如果中國第二季經濟數據不及預期，不排除降息的可能。

QE

- 根據6月的貨幣政策會議紀錄顯示，英國公投離開歐盟可能對歐元區產生顯著的負面影響，歐洲央行將會密切注意並關注通脹前景，並已準備好在必要時使用一切貨幣政策工具。

升息？

- 根據美國聯準會（Fed）公布的6月FOMC會議紀錄，官員們認為美國勞動市場的不確定性增加、金融穩定性低並對未來展望造成威脅，因此應謹慎地等待更多資料和英國脫歐影響，再決定是否升息。

英國脫歐之後續影響

- IMF表示，英國脫歐拖累英國、歐盟及至全球的經濟成長，消費者和企業的信心出現下降，全球經濟成長將進一步放緩。
- 標準普爾調降歐盟債信，從原先的「AA+」降一級至「AA」，主因英國脫歐帶來不確定性。
- 由於英國公投脫歐已成先例，許多國家極右政黨鼓吹公投脫歐，後續效應可能會影響歐洲其他國家效法公投脫歐，短期可能造成歐洲政治動盪。
- 長期而言，英鎊貶值對英國觀光業、製造業及金融業均有受惠，若能撐過短期衝擊，對於英國民眾來說，脫歐後的經濟風險或許沒有政治風險來得大。
- 英國脫歐(Brexit)影響全球亞太經濟之管道，包括：
 - (1)全球成長減弱→減緩商品需求→全球貿易區緩；
 - (2)金融外匯(尤其匯率)；
 - (3)歐盟/英國對亞太及其他地區的FDI；

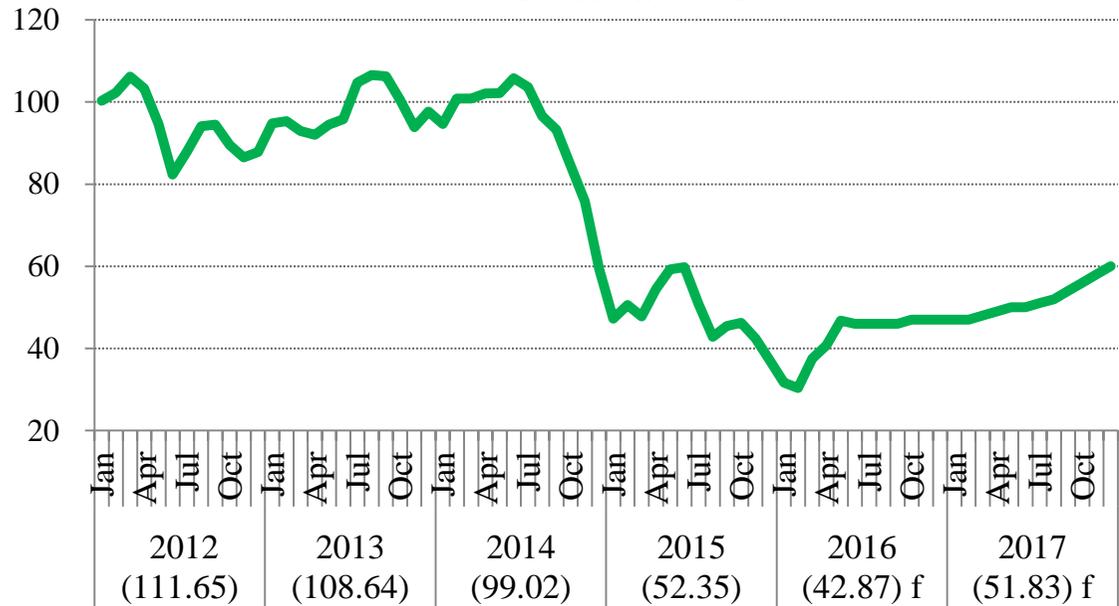
英國脫歐對全球與主要國家之實質GDP年增率變化

與基準預測之差距，百分點

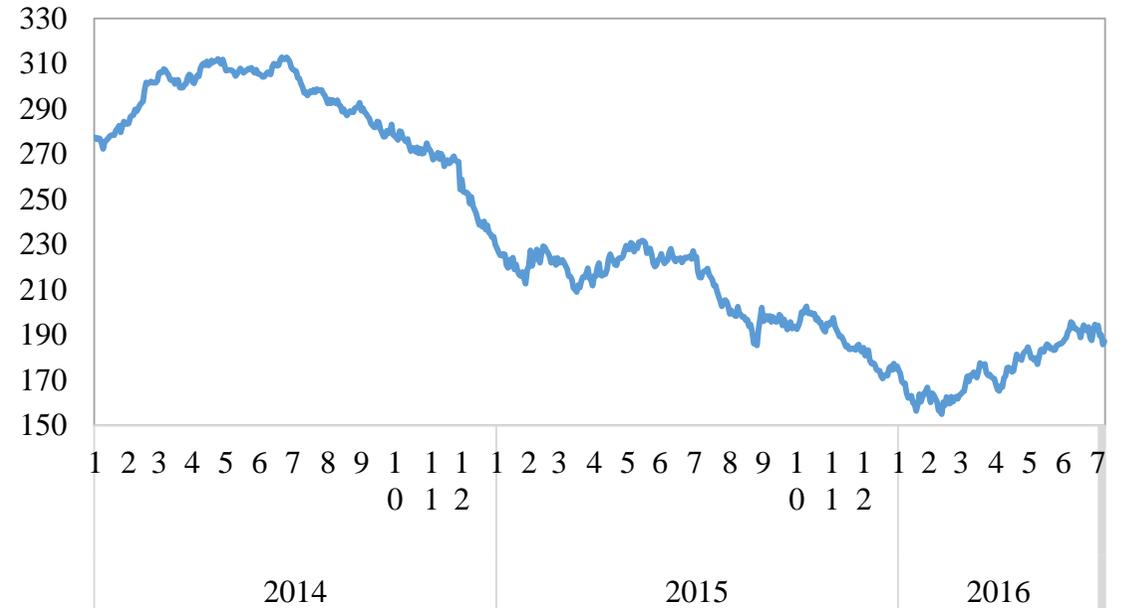
年	2016	2017	2018	2019
全球	-0.21	-0.49	-0.06	0.05
美國 (USA)	-0.06	-0.17	0.00	0.04
加拿大 (Canada)	-0.15	-0.49	0.16	0.28
墨西哥 (Mexico)	-0.22	-0.55	0.00	0.09
法國 (France)	-0.32	-0.96	-0.37	-0.08
德國 (Germany)	-0.45	-1.03	-0.17	-0.07
英國 (UK)	-0.38	-2.17	-0.99	-0.51
歐盟 (EU28)	-0.32	-0.99	-0.30	-0.09
中國大陸 (China)	-0.43	-0.34	0.08	0.14
香港 (Hong Kong)	-0.03	0.09	-0.36	-0.31
印度 (India)	-0.07	-0.30	-0.08	0.12
日本 (Japan)	-0.28	-0.57	0.02	0.10
南韓 (South Korea)	0.29	-0.27	-0.31	-0.04
臺灣 (Taiwan) 實質GDP	0.06	0.16	0.00	0.01
民間消費	0.00	0.02	0.02	0.01
政府消費	0.02	-0.12	0.10	0.04
國內投資	-1.87	-1.77	0.54	0.86
輸出	-0.39	-1.15	0.38	0.49
輸入	-1.22	-2.24	0.84	0.80

國際原油及商品價格走勢

Brent原油價格走勢



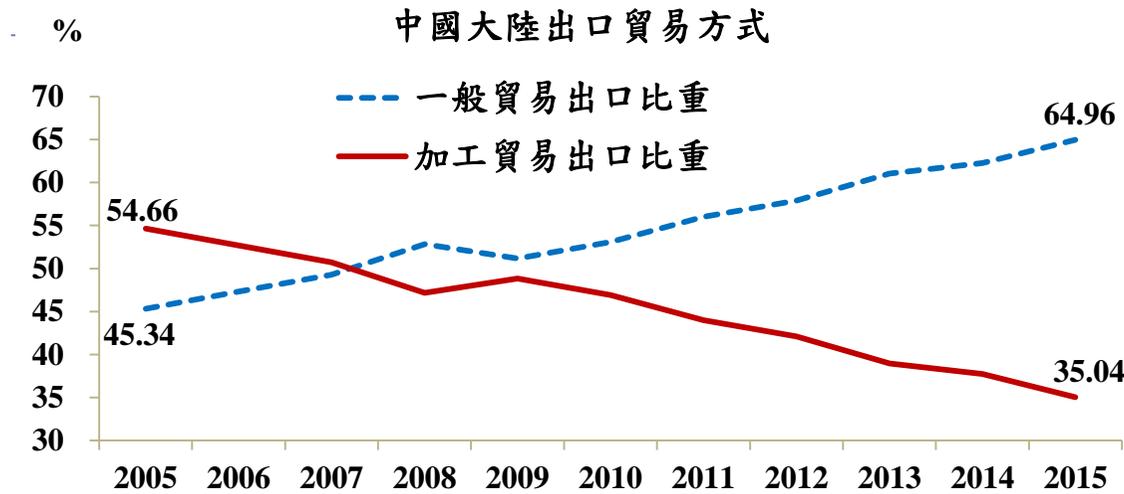
國際商品價格指數(CRB Index)



- 國際原油價格因美國石油鑽井數量減少、加拿大野火，以及奈及利亞、利比亞生產受阻，加上中、印需求續增等因素影響，6月7日反彈回到52.51美元，惟受英國脫歐公投影響，又跌破50美元。
- CRB 商品價格指數持續走升，由1月20日的156.32低點，回升至6月30日的192.57，上漲23.2%，主要因國際油價、穀物、棉花、咖啡、可可及黃金價格明顯上揚所致。

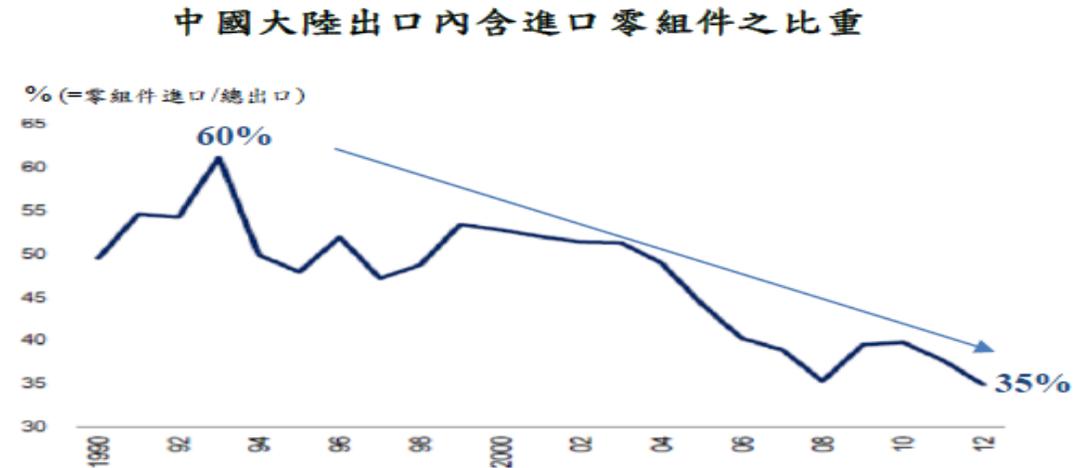
中國大陸供應鏈在地化對臺灣經濟之影響

- 臺灣出口至中國大陸市場，2005~2007年平均貢獻率達48.5%。
- 臺灣2016年上半年出口年增率-9.1%，其中，對中國大陸出口貢獻-4.4%，負貢獻最大，其次為東協六國-1.6%。
 - 來自中國大陸及香港之外銷訂單，年增率自2014年11月起轉呈下跌，2016年5月訂單金額84.1億美元，較上年同月續減6.4%，惟減幅已縮小；扣除2015年1月年增率3.9%，已連續十八個月負成長。
 - 2016年6月對中國大陸與香港出口較上年同月續減4.5%，其中光學器材減23.1%、礦產品減66.6%、塑橡膠及其製品減12.6%、化學品減10.6%，惟電子零組件增13.7%、資通與視聽產品增6.4%。



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。

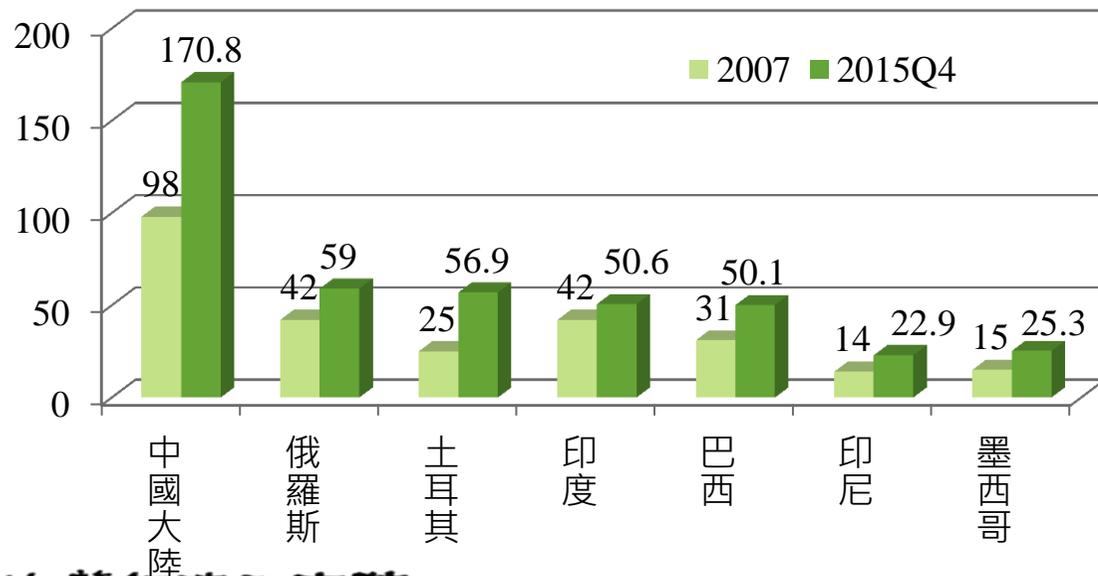


資料來源：World Bank (2015) "What Lies Behind the Global Trade Slowdown?" Global Economic Prospects, January

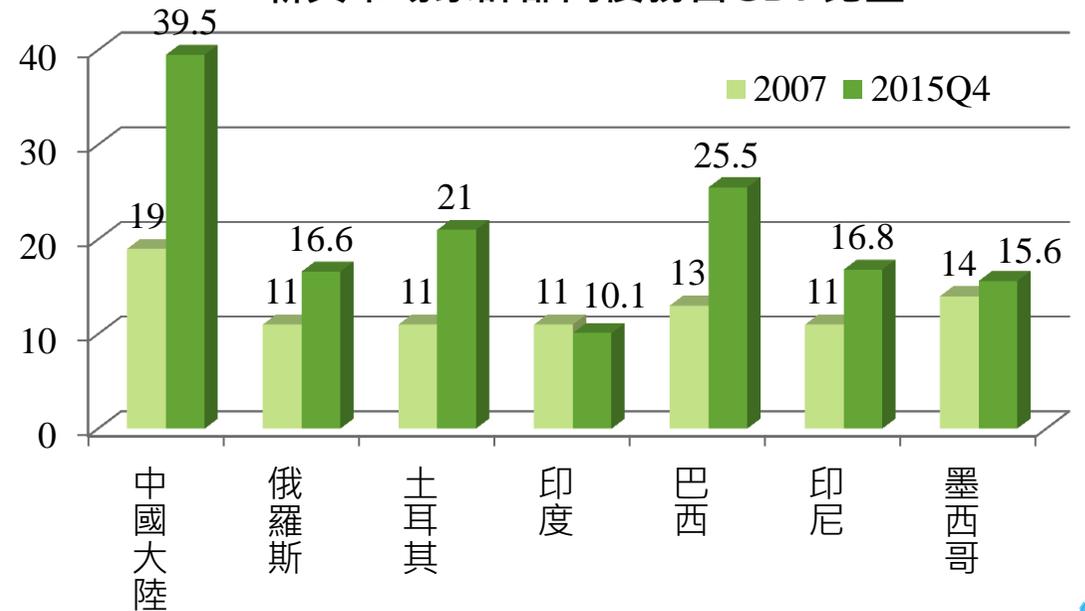
中國大陸經濟走緩，以及債務風險增加

- 中國大陸經濟持續走緩，2016年第1季經濟減緩至6.7%；2016年預測值約為6.5%（Global Insight 2016年6月資料），創七年來新低。
- 根據 BIS 統計資料，截至2015年第4季，中國非金融機構之債務總額占GDP的比重，從2010年的186.9%已攀升至254.8%，其中私人非金融機構占比高達210.4%（民間企業債務占比為170.8%，家計部門則占39.5%，見下圖），政府債務占比為44.4%。

新興市場非金融機構的民間企業債務占GDP比重



新興市場家計部門債務占GDP比重



非經濟因素：地緣政治風險與重要選舉



敬請指教

