



# 當前經濟情勢

國家發展委員會

105年12月6日

# 大綱

壹、國際經濟情勢

貳、國內經濟情勢

參、結語

# 壹、國際經濟情勢

# 一、全球經濟可望逐步復甦

- 2016 年全球經濟受美國復甦強度未如預期、日歐經濟復甦和緩，以及中國大陸經濟再平衡等衝擊，成長率不如上年
- 展望 2017 年，OECD 11 月表示，若美國川普總統上任後確實履行擴大財政政策的政見，將帶動美國內需活絡，其他國家亦將隨之受惠，全球經濟成長預估值可望上揚；惟仍潛存全球民粹政治聲浪高漲、貿易保護主義盛行及英國脫歐後續影響等風險

全球及主要國家經濟成長率

單位：%

地區別	OECD			IHS Global Insight		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
全球	3.1	2.9 (2.9)	3.3 (3.2)	2.7	2.4 (2.4)	2.8 (2.8)
先進經濟體*	2.2	1.7 ( - )	2.0 ( - )	2.1	1.5 (1.5)	1.7 (1.7)
美國	2.6	1.5 (1.4)	2.3 (2.1)	2.6	1.5 (1.4)	2.2 (2.2)
歐元區	2.0	1.7 (1.5)	1.6 (1.4)	2.0	1.6 (1.6)	1.4 (1.4)
日本	0.6	0.8 (0.6)	1.0 (0.7)	0.6	0.6 (0.6)	0.7 (0.7)
新興市場**	3.8	4.0 ( - )	4.5 ( - )	3.9	3.9 (3.9)	4.5 (4.5)
中國大陸	6.9	6.7 (6.5)	6.4 (6.2)	6.9	6.6 (6.6)	6.3 (6.3)

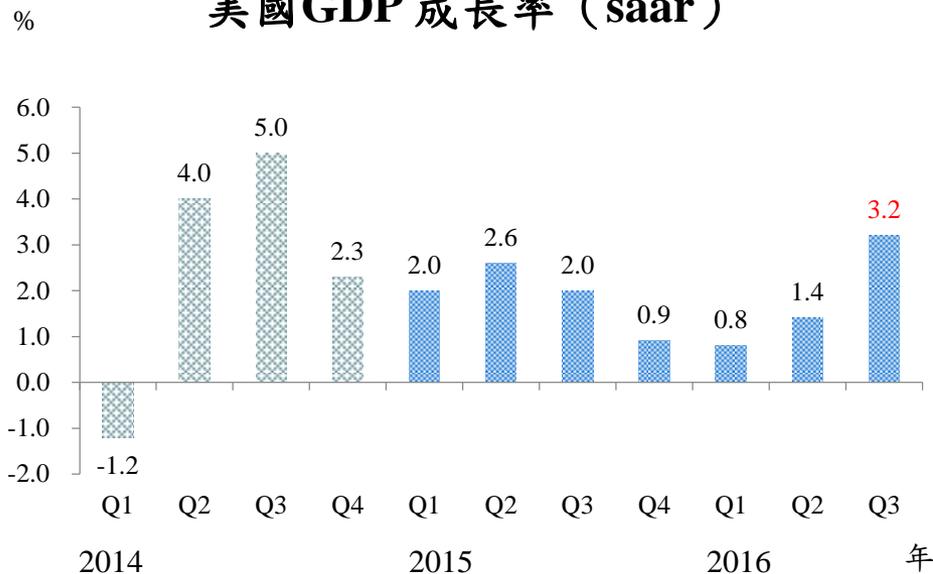
註：( )內數字OECD為今年9月預測值，GI為10月預測值，另2015年各國為官方公布數據；\*OECD數據係指OECD國家；\*\*OECD數據係指非OECD國家。

資料來源：1. OECD, OECD Economic Outlook, Nov. 28, 2016  
2. IHS Global Insight Inc., World Overview, Nov. 15, 2016

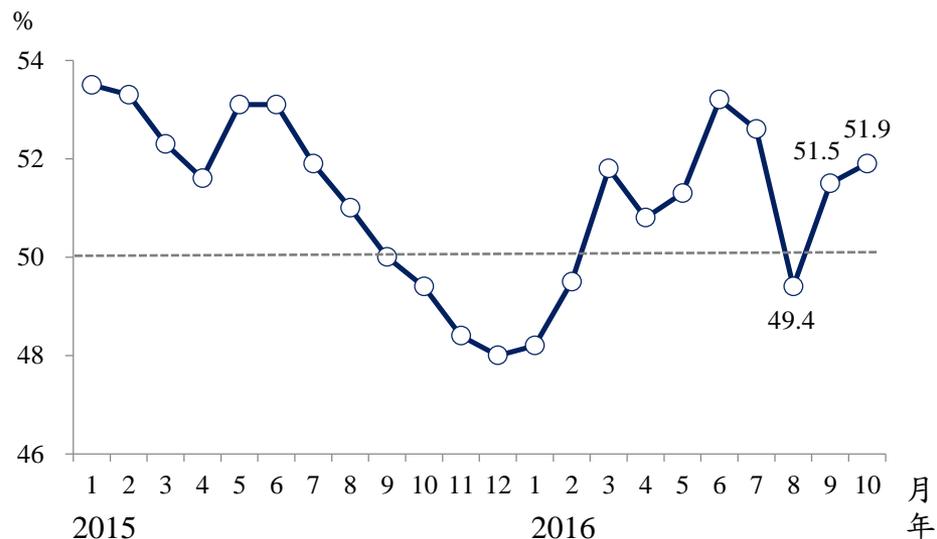
## 二、美國經濟成長回穩

- **經濟穩步回升**：美國第 3 季 GDP 成長率 (saar) 為 3.2%，優於初估值 2.9%，主要因個人消費支出大幅調升所致
- **年底升息幾成定局**：10 月失業率降至 4.9%，CPI 年增率 1.6% 為 2014 年 11 月以來新高，製造業 PMI 亦連續第 2 個月擴張，市場預期 Fed 於 12 月調升利率幾成定局
- **川普政策對經濟影響未定**：川普政見擬擴大基建支出、放寬金融監管以及減稅等，可望帶動企業投資，惟可能推升財政赤字、利率及造成美元升值，恐不利美國長期經濟成長

美國GDP成長率 (saar)



美國製造業採購經理人指數 (PMI)



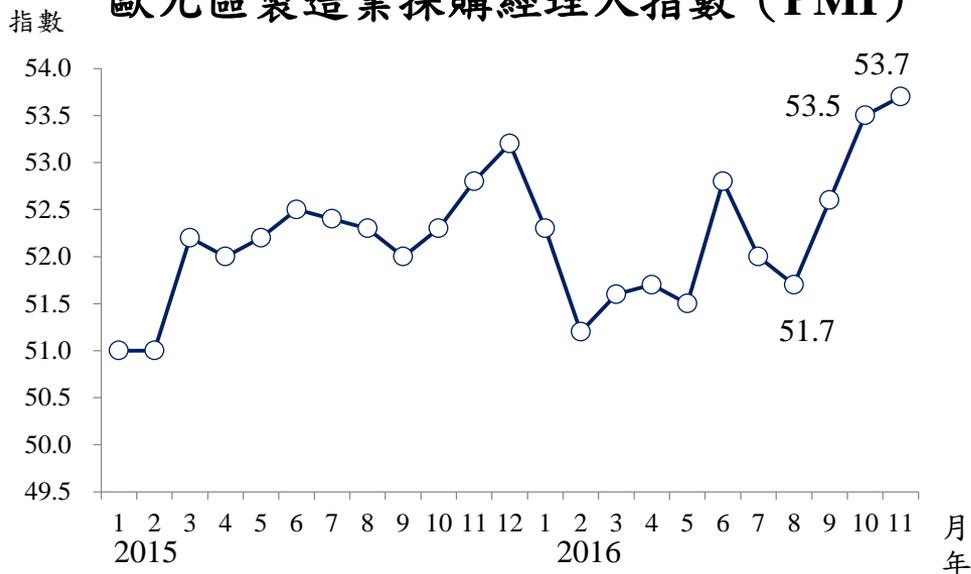
資料來源：美國商務部

註：製造業PMI 50以上表示擴張，50以下表示緊縮  
資料來源：美國供應管理學會(ISM)

# 三、歐元區逐漸擺脫通縮陰霾

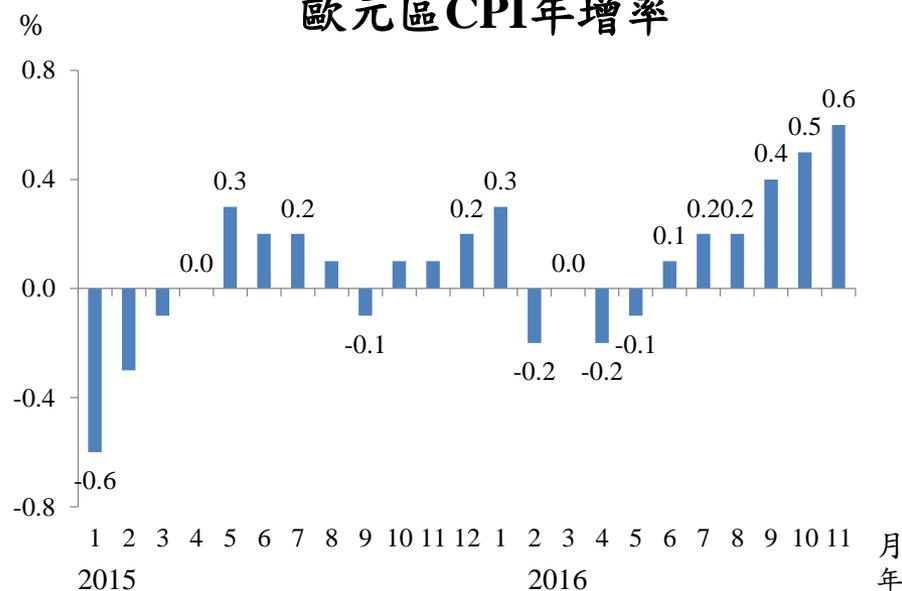
- **產業景氣復甦升溫**：歐元區 11 月製造業 PMI 升至 53.7，創 2014 年 1 月來新高；歐盟執委會 11 月上修今年經濟成長率 0.1 個百分點至 1.7%
- **物價情勢略為改善**：歐元區 11 月 CPI 年增率 0.6%，係 2014 年 5 月以來最大增幅；排除能源、生鮮食品的核心 CPI 年增率則持平於 0.8%，惟仍遠低於 2% 目標值，明年 3 月到期的量化寬鬆措施是否延長備受關注

### 歐元區製造業採購經理人指數 (PMI)



註：製造業 PMI 50 以上表示擴張，50 以下表示緊縮；11 月為初值  
資料來源：Markit

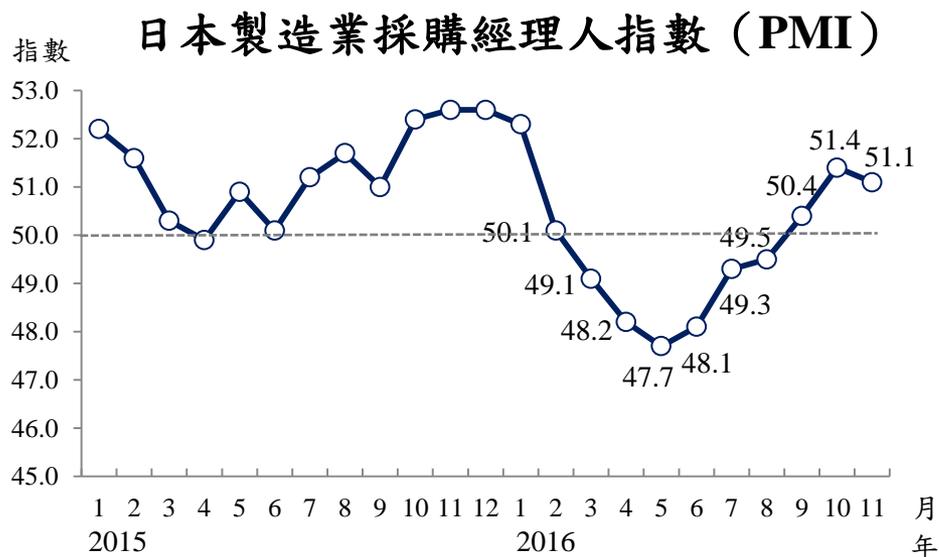
### 歐元區 CPI 年增率



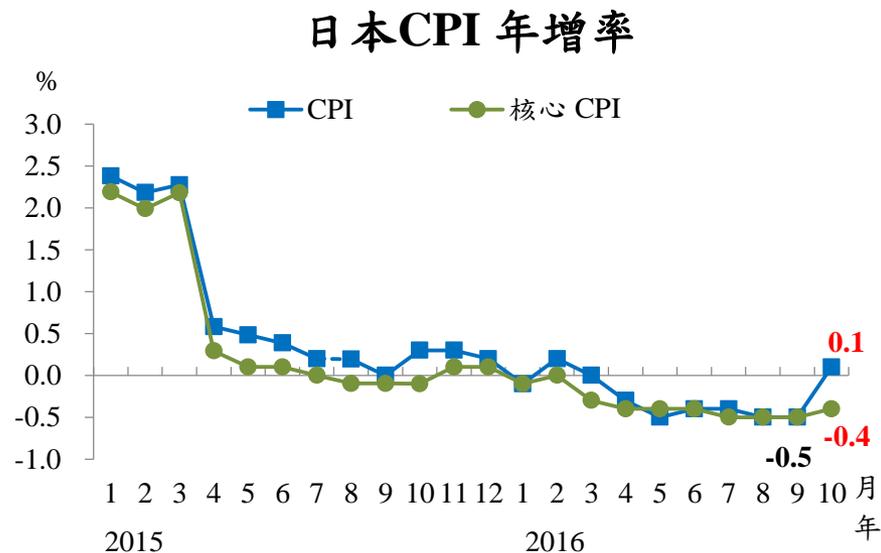
資料來源：歐盟統計局

# 四、日本經濟續呈復甦

- **第 3 季成長優於預期**：日本第 3 季由於民間住宅投資擴增及輸出改善，GDP成長率（saar）初值由第 2 季的 0.7% 升至 2.2%，惟民間消費支出及企業設備投資成長仍舊低迷；受惠於海外需求的復甦，10 月製造業 PMI 已連續第 3 個月擴張
- **物價持續低迷**：10 月核心 CPI 年減 0.4%，已連續第 8 個月負成長；日本央行 11 月已將 2% 通膨目標達成時間延後至 2018 年。由於川普當選美國總統帶動美元走升，使日圓意外走貶，若貶值走勢持續，可望推升日本物價、刺激出口



註：製造業 PMI 50 以上表示擴張，50 以下表示緊縮；11 月為初值  
資料來源：Markit

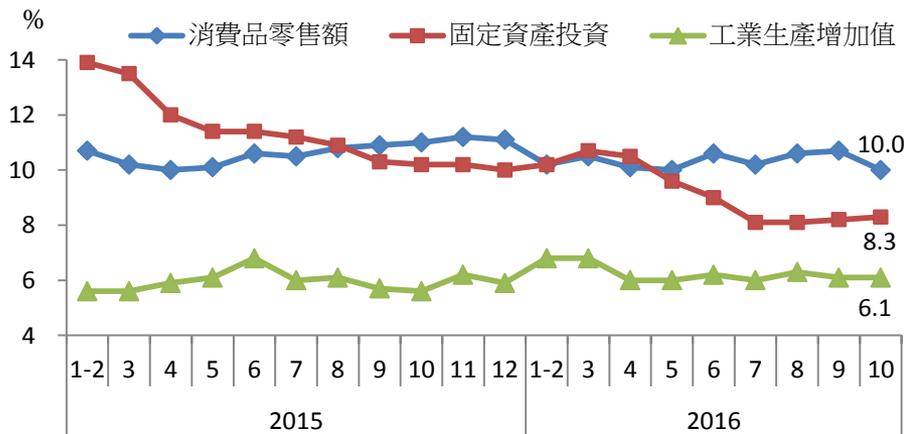


註：核心CPI不含鮮食  
資料來源：日本總務省

# 五、中國大陸經濟成長平穩

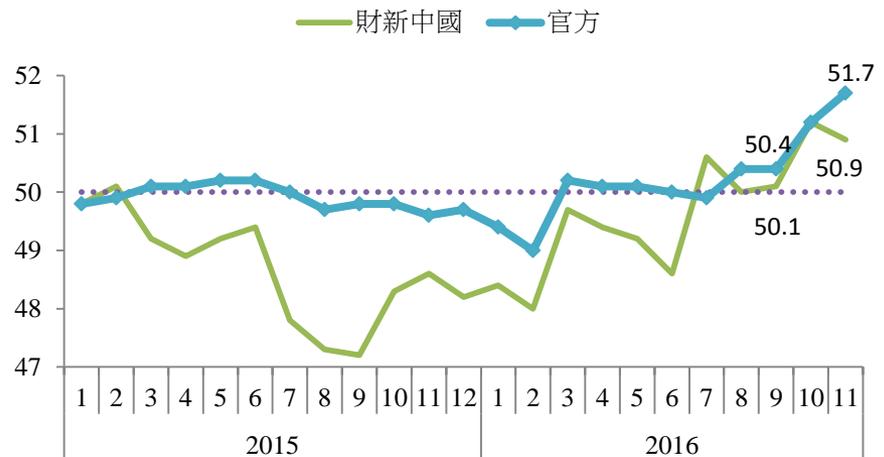
- **經濟續保平穩成長**：在持續實施刺激措施下，今年前 3 季 GDP 為 6.7%，11 月 PMI 為 51.7%，續呈擴張，並創兩年來新高，10 月 CPI 年增率 2.1%，亦呈現上升走勢。然而 10 月出口年增率縮減為 -7.3%（9 月為 -10.0%），衰退幅度仍大，惟中國大陸國家統計局表示，今年 6.5%-7% 的經濟成長目標仍能穩步實現
- **經濟仍潛存風險**：IMF 表示，雖然持續實施信貸驅動等相關刺激措施對支撐短期經濟成長有幫助，但也加大產能過剩和企業債務偏高等問題，提高金融脆弱性，恐危及後續經濟穩定，另 GI 亦認為產能過剩及債務問題是經濟成長的一大隱憂

### 主要經濟指標成長率



註：固定資產投資為累計成長率  
資料來源：中國大陸國家統計局

### 中國大陸製造業PMI



資料來源：中國大陸國家統計局、財新中國

# 六、國際原物料價格回穩

- 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

EIA 國際原油價格預估

單位：美元/桶

	2014	2015	2016	2017
WTI	93.17	48.67	42.84	49.91
Brent	98.89	52.32	43.30	50.91

資料來源：EIA, Short-term Energy Outlook, Nov. 8, 2016

國際商品價格指數(CRB)走勢

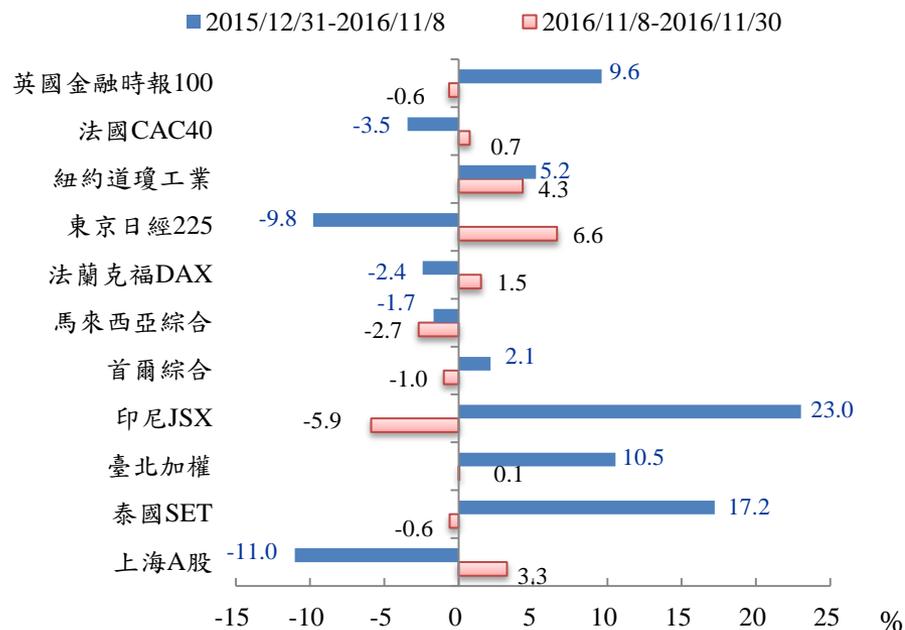


資料來源：CIP 商品行情網

# 七、金融市場震盪幅度趨緩

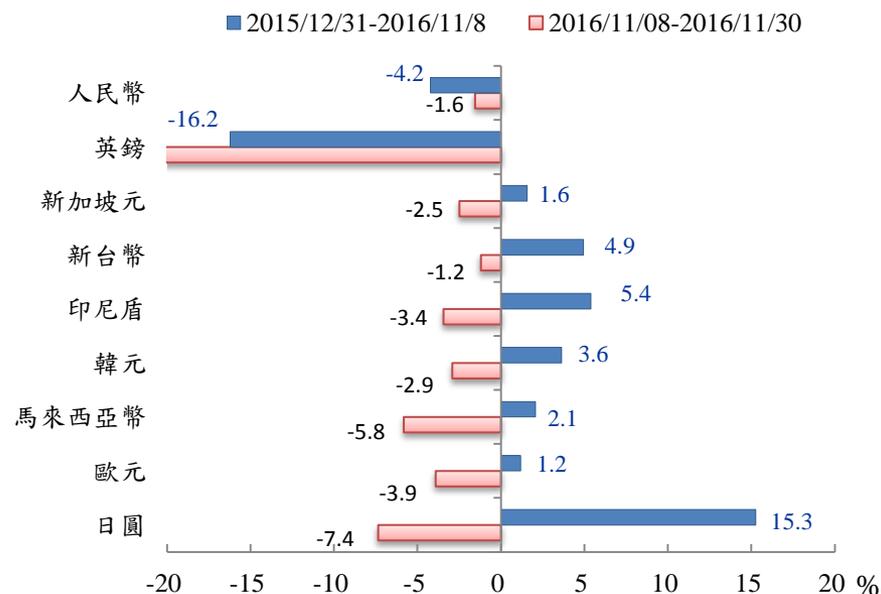
- 11月8日美國總統大選由川普當選，全球金融市場大幅震盪，亞洲股市多呈下跌；惟川普勝選演說承諾將增加基礎建設、提供數百萬人民的就業機會，加上大舉減稅、放寬金融業管制等政見發酵，預計有助於美國經濟成長，美股因而走強，帶動德國、法國、日本、中國大陸等國家的股市回升
- 外匯市場方面，預期美國經濟可望提升，以及美國 Fed 年底升息機率提高，資金持續回流美國，以致主要貨幣兌美元匯價多呈現貶值趨勢

## 全球主要股市變動



資料來源：彭博社

## 主要貨幣較美元升貶幅度



資料來源：中央銀行

# 八、全球經濟潛存風險

## 新興市場 金融風險

- 受到美國聯準會可能加快升息，與川普未來將擴大基礎建設支出與減稅之影響，帶動美股大漲、美元升值與美國公債殖利率走揚，亞洲新興市場貨幣全面重貶
- 亞洲各國央行擔心貨幣貶值導致資金外流，加重外債壓力與進口價格上漲，被迫出售美元干預匯市，恐改採緊縮政策，影響復甦腳步，甚至因市場利率急漲引發危機

## 美國新政府 經貿政策 走向

- 川普當選美國總統，提出更新洽簽或退出 NAFTA、不再推動TPP、停止「不公平進口」、終結「不公平貿易」等政策主張，與傳統美國主流菁英的政策不同
- 川普就任後，勢必重新定位美國在全球貿易與產業分工鏈的角色，對全球經貿將有重大影響

## 歐洲「類 川普」政 治風潮

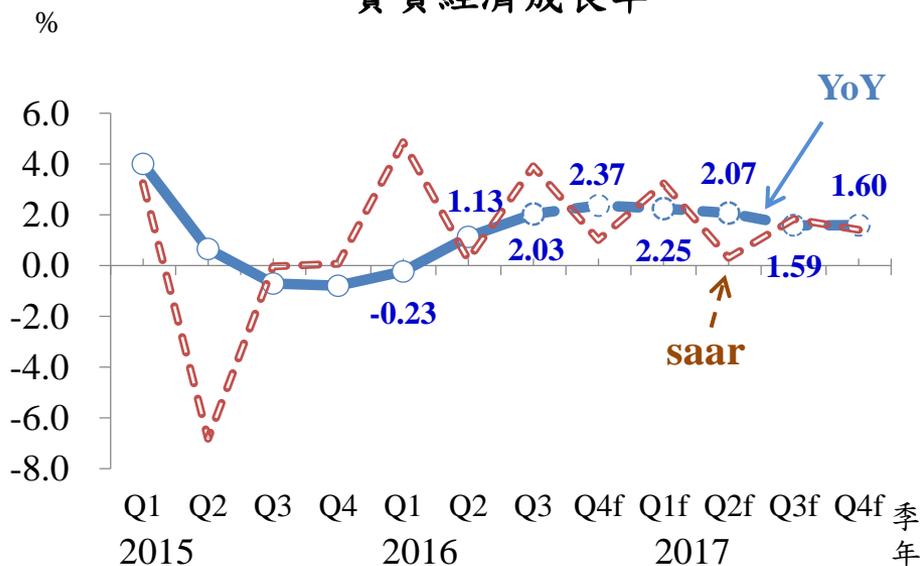
- 英國脫歐公投，與川普當選美國總統所象徵的反體制風潮，反映反全球化的民粹主義風潮正式抬頭
- 歐洲未來 1 年將陸續舉辦大選，如：今年 12 月義大利修憲公投與奧地利總統大選，明年荷蘭、法國與德國將陸續舉辦全國性大選，若政治風險增高難免引發全球金融震盪

## 貳、國內經濟情勢

# 一、經濟由谷底回升

- 主計總處上修今（2016）年經濟成長率至 **1.35%**，其中出口、民間消費及投資均優於預期。明年可望續增為 **1.87%**
- 國外需求方面，預測今年輸出成長 1.54%，明年上升至 3.83%；國內需求方面，今年成長率上修至 1.87%，明年略降至 1.61%

實質經濟成長率



GDP 主要支出連鎖實質成長率 (YoY)

單位：%

	2016	2017
<b>GDP</b>	<b>1.35 (1.22) ↑</b>	<b>1.87 (1.88) ↓</b>
<b>國內需求</b>	<b>1.87 (1.49) ↑</b>	<b>1.61 (1.58) ↑</b>
民間消費	1.94 (1.59) ↑	1.74 (1.75) ↓
政府消費	2.43 (1.91) ↑	0.06 (0.10) ↓
固定投資	1.92 (1.31) ↑	1.88 (1.40) ↑
<b>國外淨需求</b>	--	--
輸出	1.54 (1.45) ↑	3.83 (3.08) ↑
(-) 輸入	2.47 (1.95) ↑	3.85 (2.85) ↑

註：1. 左圖數列上數字均為YoY成長率。

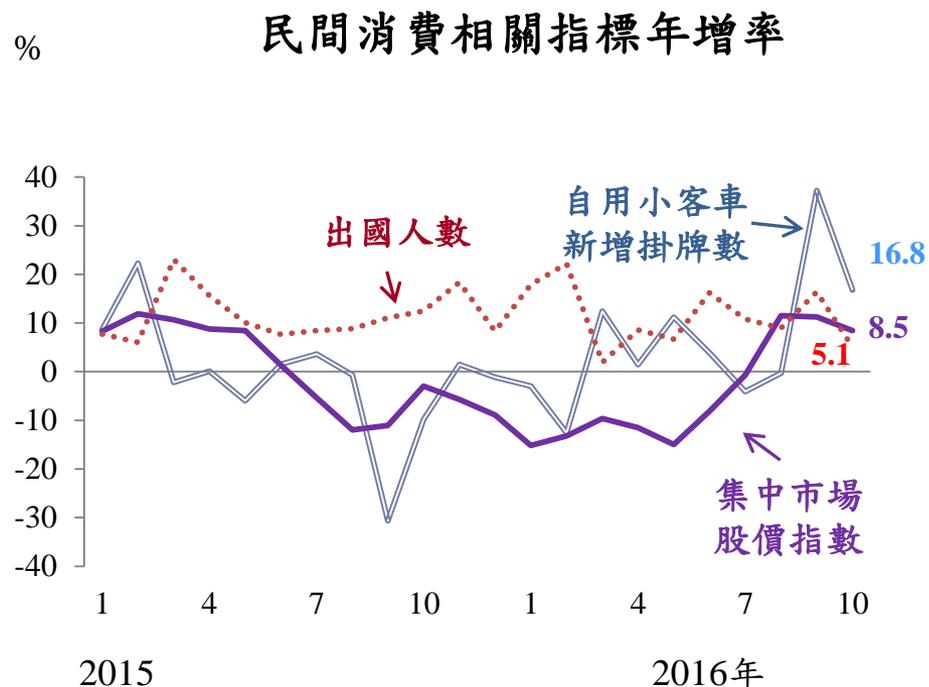
2. 右圖表格 ( ) 內數字為 2016 年 8 月預測值。根據 11 月預測，2016 年國內需求對 YoY 經濟成長之貢獻有 1.63 個百分點，國外淨需求貢獻 -0.29 個百分點；明(2017)年國內需求貢獻降為 1.42 個百分點，國外淨需求回復正貢獻 0.45 個百分點

資料來源：行政院主計總處，2016 年 11 月 25 日

## 二、民間消費溫和成長

- 今年民間消費成長率預估為 **1.94%**，明年可望溫和成長 **1.74%**

- 今年前 3 季出國人數兩位數增長，且政府推行消費提振措施與貨物稅減徵帶動車市持續暢旺，加以行動裝置新品上市熱銷，挹注民間消費，惟物價上漲及就業與薪資增幅有限，限縮部分成長動能，預測今年民間消費成長 1.94%
- 隨國內景氣逐步回溫，預測明年民間消費可望持續成長 1.74%



註：f表預測數

資料來源：行政院主計總處，2016年11月25日

資料來源：交通部、金管會

# 三、固定投資小幅成長

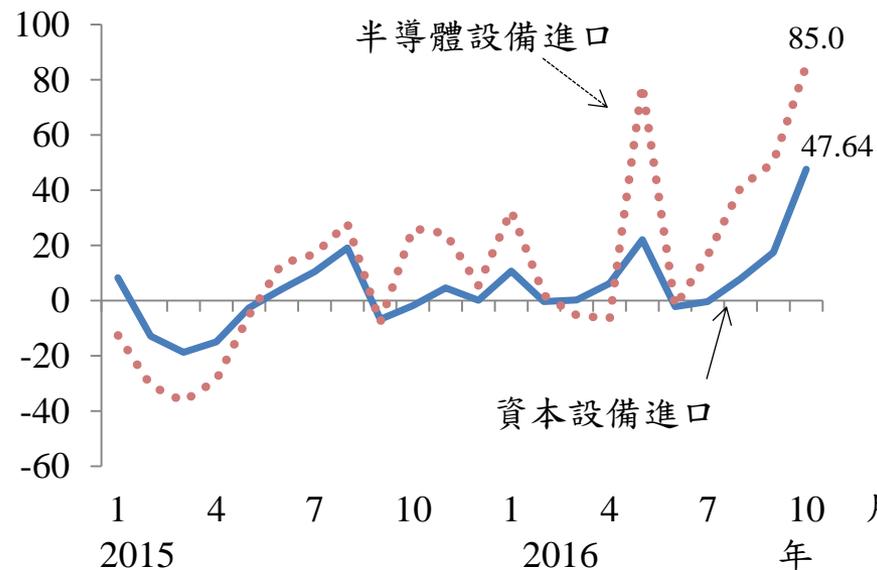
## ● 今年固定投資成長率預估為 1.92%，明年將成長 1.88%

- 民間投資方面，半導體加速擴充高階產能，但營建投資因房市降溫而續呈平疲，預測今年民間固定投資成長 1.88%。展望明年，半導體先進製程投資可望延續，政府亦積極推動五加二創新產業發展，預測將成長 2.00%
- 公共投資方面，政府持續督促各機關及公營事業加強預算執行，預測今年政府及公營事業固定投資分別成長 2.36% 及 1.35%；明年分別成長 1.19% 及 1.73%

固定投資實質成長率 單位：%

	固定投資		
	民間	政府	公營
<b>2015</b>	<b>1.64</b>	<b>2.97</b>	<b>-7.21</b>
<b>2016 (f)</b>	<b>1.92</b>	<b>2.36</b>	<b>1.35</b>
Q1(r)	0.22	-1.70	-5.07
Q2(r)	1.16	-5.09	-2.50
Q3(p)	3.62	4.66	-6.38
Q4(f)	2.42	8.47	11.03
<b>2017 (f)</b>	<b>2.00</b>	<b>1.19</b>	<b>1.73</b>

以美元計價之資本設備進口年增率



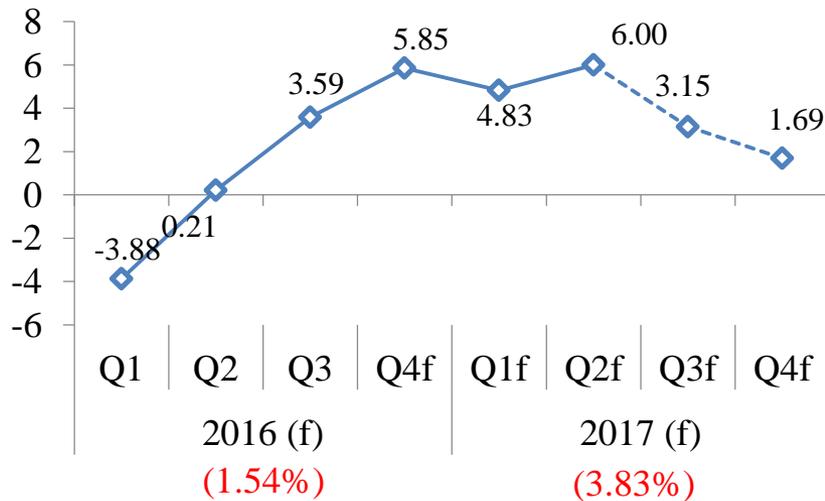
註：(p) 表初步統計數、(f) 表預測數、(r) 表修正數  
資料來源：行政院主計總處，2016年11月25日

資料來源：財政部

# 四、輸出動能增溫

- **今年商品及服務輸出實質成長率預估為 1.54%，明年可望增至 3.83%**
- 全球景氣步調滯緩，及中國大陸供應鏈自主化影響，我國出口動能疲弱，惟受惠於半導體市況轉旺，電子零組件及資通與視聽產品自 6 月起，已連續 5 個月正成長，預估全年商品及服務輸出實質成長 1.45%
- 展望明年，我國半導體業者維持製程領先，物聯網等新興應用需求擴增，有利維繫出口動能；惟全球貿易保護主義升溫，以及中國大陸之排擠壓力持續，恐約制部分成長力道，預測明年輸出實質成長 3.83%

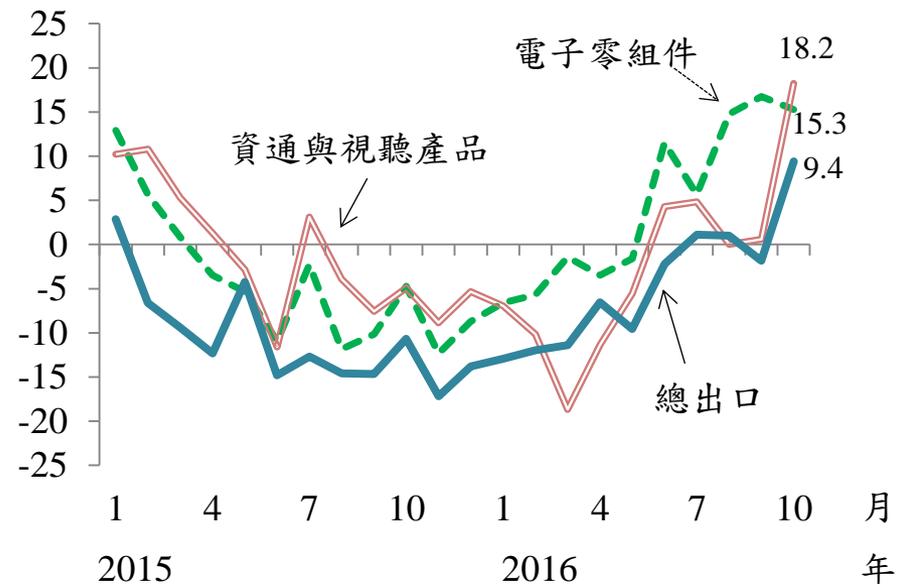
% 商品及服務輸出實質成長率預測



註：(f) 表預測數

資料來源：行政院主計總處，2016年11月25日

% 總出口及主要貨品出口年增率



資料來源：財政部

# 五、勞動市場尚屬穩定

- 10月失業率為3.95%，較上月下降0.04個百分點，較上年同月則升0.05個百分點；經季節調整後失業率為3.90%，較上月下降0.03個百分點
- 1至9月實質經常性薪資為37,390元，較上年同期增加0.06%

### 失業率



### 歷年1-9月實質經常性薪資



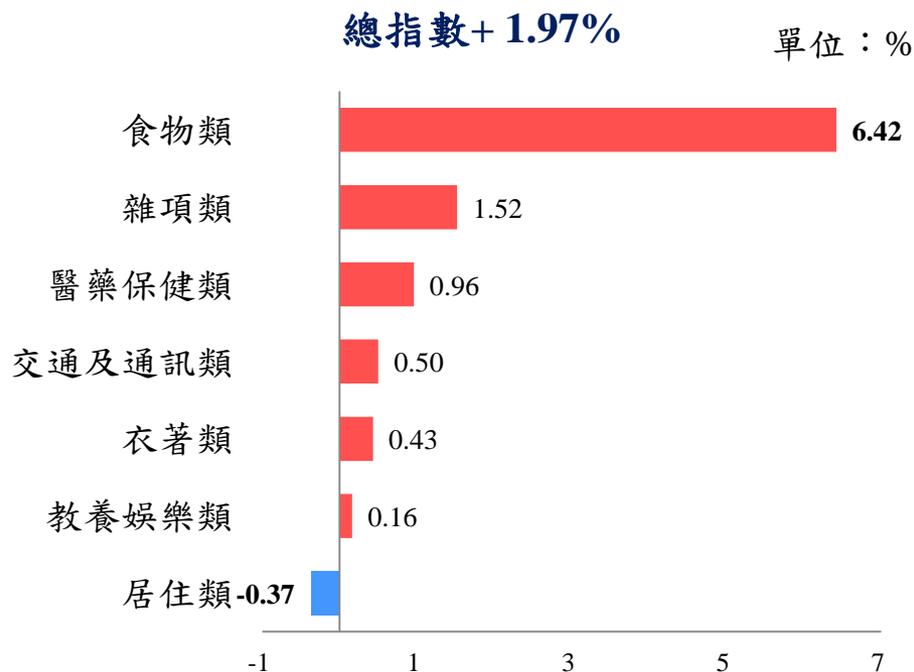
註：右圖（ ）內數據為年增率；經常性薪資指每月給付受僱員工之工作報酬，包括本薪與按月給付之固定津貼及獎金，扣除同期間消費者物價指數上漲後之經常性薪資即實質經常性薪資。非經常性薪資包含：加班費、年終獎金、員工紅利、非按月發放之績效獎金與全勤獎金等

資料來源：行政院主計總處

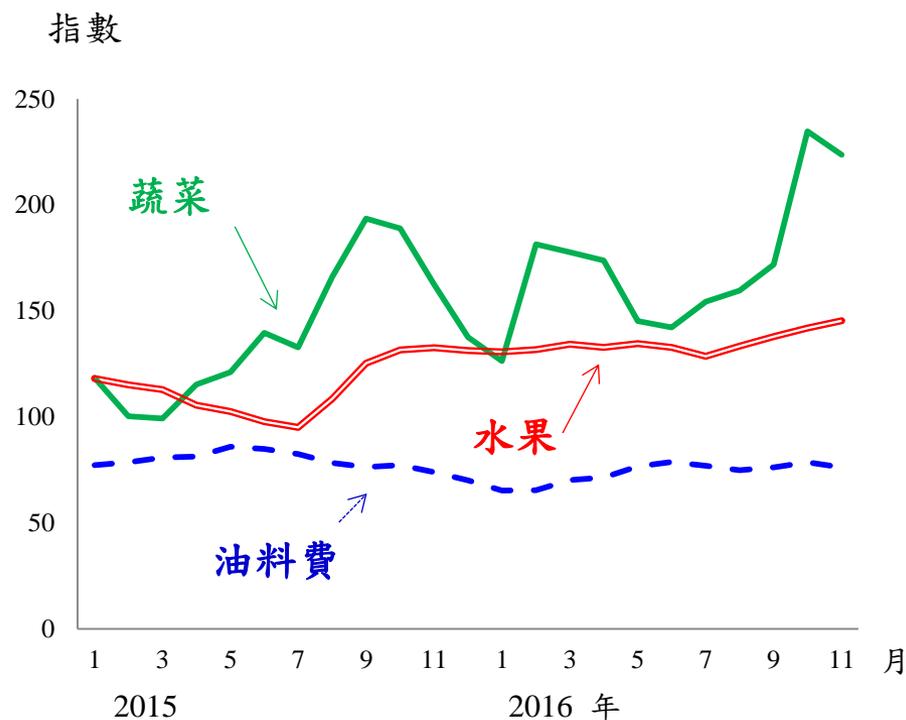
# 六、食物類物價漲幅較高

- 11月CPI較上年同月上漲1.97%，核心CPI則上漲0.84%
- 食物類漲幅為6.42%，主因蔬菜及水果受先前颱風侵襲及連續降雨遞延影響，分別上漲37.53%及9.56%
- 居住類跌幅為0.37%，主因燃氣及電費分別跌9.67%及9.65%

### 2016年11月CPI各類指數年增率



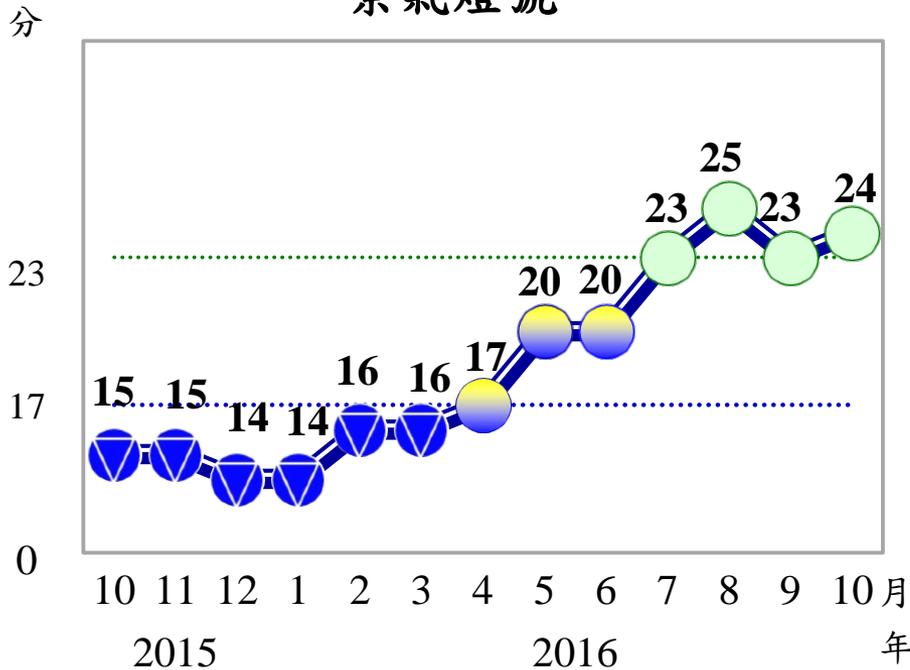
### 蔬菜、水果及油料費物價指數



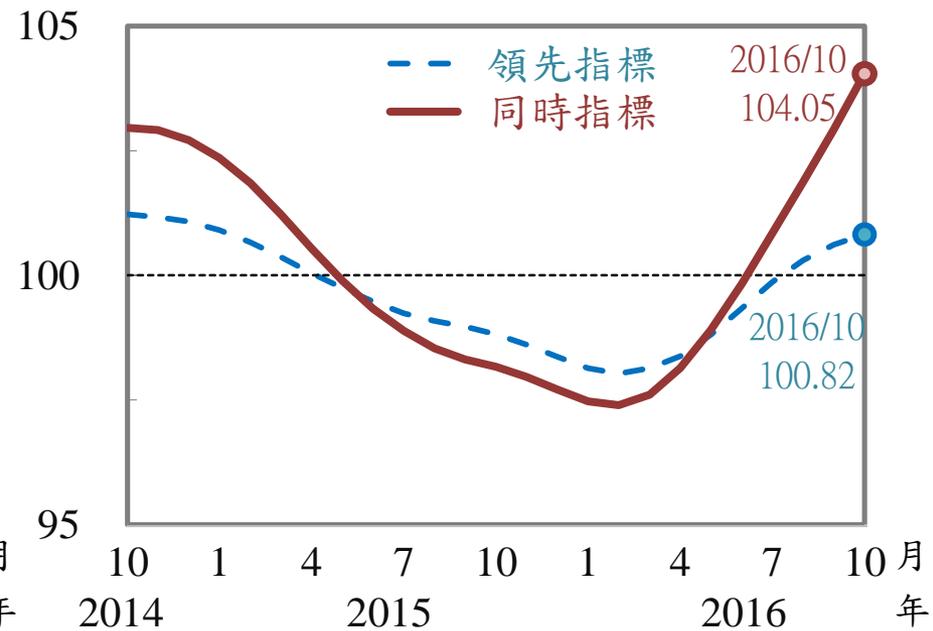
# 七、國內景氣持續回溫

- 2016 年 10 月景氣燈號**續呈現綠燈**，綜合判斷分數較上月增加 1 分至 24 分
- 景氣領先、同時指標均已連續 8 個月呈上升，累計增幅分別為 2.8%、6.8%，走勢持續上升，顯示景氣持續回溫

## 景氣燈號



## 景氣指標

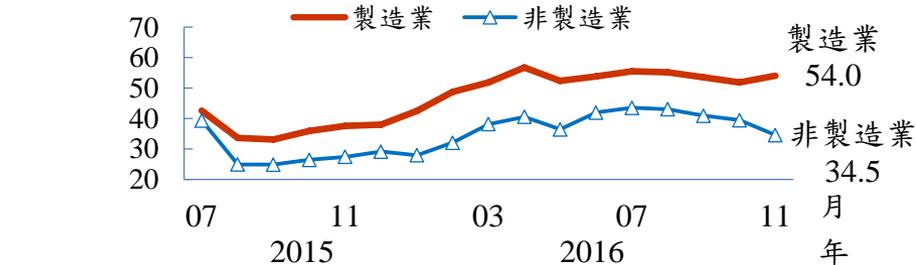


# 八、企業及消費者信心看法分歧

- 10 月製造業營業氣候測驗點上升，且**廠商對未來景氣看好比重上升**；11 月採購經理人指數調查，製造業廠商之未來六個月景氣狀況指數維持擴張（高於 50.0%）
- 11 月國民經濟信心調查**景氣展望樂觀指數轉為下降**；11 月消費者信心指數轉為下降

## 企業

採購經理人調查之未來六個月景氣狀況指數  
（國發會、中經院）

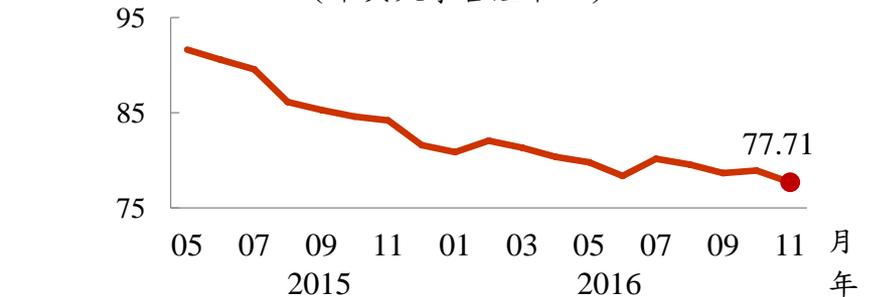


製造業營業氣候測驗點



## 消費者

消費者信心指數  
（中央大學台經中心）



國民經濟信心調查景氣展望樂觀指數  
（國泰金控）



# 參、結語

- 今年全球經濟成長力道不如預期，展望明年，工業國家經濟將緩步復甦、新興及開發中經濟體成長動能提高，全球經濟成長可望優於今年，惟美國新政府經貿政策、英國脫歐後續發展等，都將影響全球經濟成長步伐
- 國內方面，行政院主計總處 11 月上修我國今年經濟成長率預測值為 1.35%，其中出口、民間消費及投資均優於預期。展望明年，內、外需將持續回溫，經濟成長率可望達 1.87%
- 為促進國內經濟成長，並因應可能之全球性風險，政府將全力維持景氣復甦力道，積極推動「擴大投資方案」、「五加二」創新產業，以促進國內經濟轉型升級，並厚植整體成長潛能