

# 壹、國際經濟金融篇

## 一、國際經濟金融情勢概述

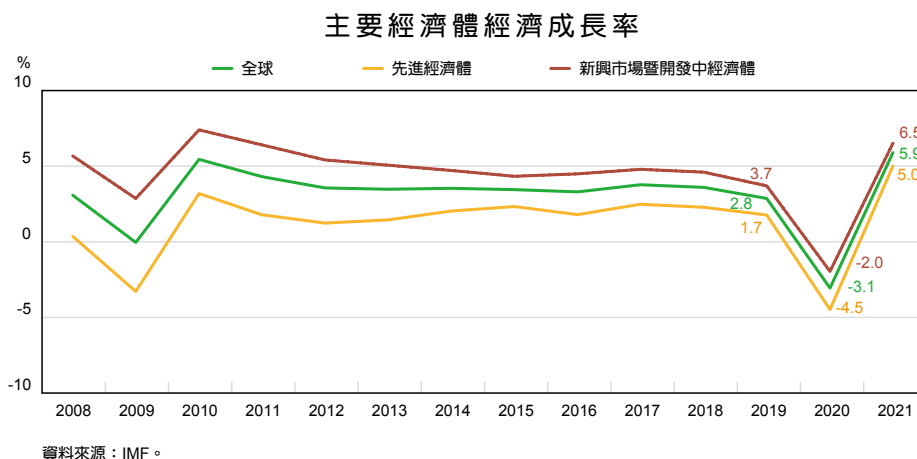
新冠肺炎（COVID-19）疫情（以下簡稱肺炎疫情或疫情）後重啓經濟致需求升溫復甦加快，2021 年全球經濟大幅反彈，惟各國復甦程度明顯分歧，主要受到疫苗接種率及各國因應疫情激勵措施之規模影響。先進經濟體因疫苗接種加速，防疫管制措施放寬，並持續實施大規模財政及貨幣激勵政策，經濟強勁復甦；而新興市場暨開發中經濟體因疫苗取得受限，施打率較低，年中及年末分別受到 Delta 及 Omicron 變種病毒引發之疫情影響，經濟成長動能較為疲軟。

國際貨幣基金（IMF）估計 2021 年全球經濟成長率自上（2020）年之 -3.1% 大幅回升至 5.9%，其中先進經濟體自 -4.5% 升至 5.0%，新

興市場暨開發中經濟體則自 -2.0% 升至 6.5%。

美國及歐元區皆推出大規模財政激勵措施，影響所及，經濟明顯反彈。日本亦兩度追加預算提振景氣，經濟由前二年之衰退轉為成長。中國大陸、台灣、香港及南韓皆受惠於外需旺盛帶動出口強勁，新加坡因國內製造、營建及服務業大幅復甦，經濟表現亮麗。東協五國則因疫情反覆衝擊其觀光及製造業，復甦力道受影響。

勞動市場方面，在全球疫苗接種率逐步提升、防疫措施漸趨放寬，以及主要經濟體實施大規模財政激勵措施下，勞動市場需求回升。2021 年先進經濟體失業率由上年的 6.6% 下滑至 5.8%，其中美國勞動市場較為緊俏，失業率由 8.1% 大幅降至 5.4%，歐元區由 8.0% 略降至 7.7%，日本因政府發放雇用

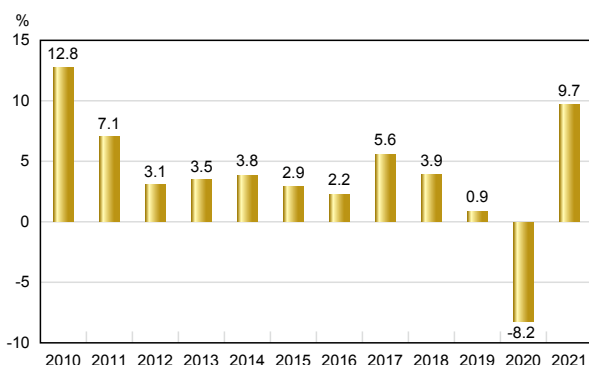


補助金，失業率維持於 2.8%。

通膨方面，隨經濟重啟需求升溫，復以國際油價勁揚，2021 年全球消費者物價指數（CPI）年增率自上年之 3.2% 升至 4.3%，其中先進經濟體由 0.7% 大幅升至 3.1%，新興市場暨開發中經濟體亦由 5.1% 升至 5.7%（主要經濟體 2021 年物價上漲之原因分析詳專題一）。

貿易方面，2021 年以來隨各國陸續解封，主要經濟體需求擴增，全球商品貿易明顯復甦，9 月後雖因港口壅塞、供應鏈瓶頸等問題導致動能趨緩，惟全年仍自上年之衰退 8.2% 轉為大幅成長 9.7%。

全球貿易量成長率



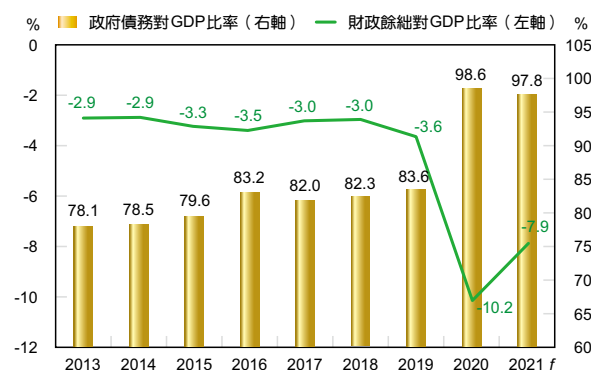
資料來源：IMF。

貨幣政策方面，由於通膨顯著升溫，主要經濟體央行釋出自寬鬆貨幣政策退場之訊息，惟亞洲經濟體央行因疫情反覆衝擊，貨幣政策走向分歧。其中美國聯邦準備體系（Fed）逐步縮減購債規模、歐洲央行（ECB）將終止因應疫情緊急購買計畫（Pandemic Emergency Purchase Programme,

PEPP）、日本央行（BoJ）縮小疫情融資援助措施，惟中國人民銀行（以下簡稱人行）則因下半年經濟成長放緩，加以企業成本增加，貨幣政策轉趨寬鬆。

財政政策方面，由於全球經濟快速復甦，各國稅收同步回升，且隨總規模達 16.9 兆美元之全球財政激勵措施多數將於 2021 年到期，IMF 估計 2021 年全球財政赤字及政府債務對 GDP 比率分別降至 7.9% 及 97.8%，惟仍大幅高於疫前水準。

全球財政餘絀及政府債務對 GDP 比率



註：f 表示預估值。

資料來源：IMF Fiscal Monitor, October 2021。

國際債市方面，全球經濟復甦，通膨升溫，主要經濟體 10 年期公債殖利率多自上年歷史低點走升，僅中國大陸殖利率下降。國際匯市方面，美國通膨壓力大幅攀升，市場預期 Fed 貨幣政策將趨緊，美元指數上揚，主要經濟體貨幣對美元多走弱。國際股市方面，美、歐企業財報表現良好，加以流動性充裕，全球股價指數續揚並屢創新高。

## 專題一

主要經濟體 2021 年物價上漲之原因分析<sup>1</sup>

2020 年肺炎疫情爆發並蔓延全球，各國執行嚴格邊境封鎖與防疫管制，衝擊生產與民眾消費等經濟活動，各國物價並伴隨走低。2021 年隨疫苗覆蓋率上升，各國經濟活動漸次回歸正常，需求大幅擴增，物價隨之走升，主要經濟體多有物價上漲現象。觀察美國、歐元區、英國、日本、南韓及澳洲等經濟體，發現影響其物價上漲之因素並不完全相同，主要係因當地疫情控制成效對需求面與供給面產生不同程度之影響，分別說明如下。

#### 一、能源對 CPI 年增率之貢獻均由負轉正，其中以歐元區最為明顯

隨經濟解封後需求快速攀升，且石油輸出國組織及其盟國（OPEC+）未大幅擴產，國際油價由 2020 年低點攀升，帶動主要經濟體能源對 CPI 年增率之貢獻均由負轉正，為推升其通膨上揚之重要原因，其中歐元區因能源占 CPI

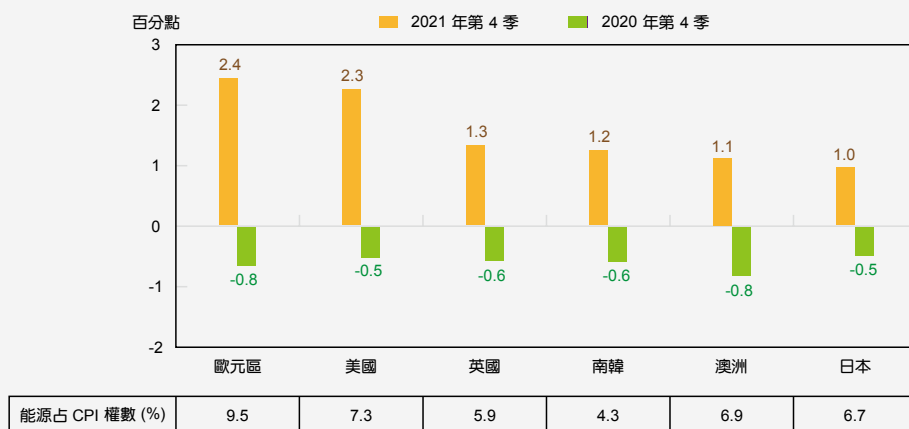
之權數相對較高，影響最為明顯。

#### 二、塞港及缺工等供應鏈瓶頸以美國較嚴重，其薪資上升壓力亦較高

塞港及缺工之供應鏈瓶頸，亦為推升通膨之重要因素。全球主要經濟體港口壅塞問題嚴重，尤以美國西岸港口為最，澳洲、英國及荷蘭亦分別因港區罷工影響碼頭運作、拖車與貨車司機缺員未改善，以及場地空間不足等問題，造成貨船延遲到港情形。

缺工問題方面，景氣快速回溫及企業僱員需求相應增加，致主要經濟體多有缺工情形，其中又以美國較為嚴重。2021 年第 4 季美國職位空缺率（job openings rate）高達 7.2%，較 2019 年第 4 季（疫情前）之 4.6% 上升 2.7 個百分點，英、澳、韓、歐之升幅則較為和緩；影響所及，2021 年第 3 季美國平均勞動報酬相對 2019 年第 4 季之增幅，亦明顯高於其他經濟體，

能源對 CPI 年增率之貢獻度

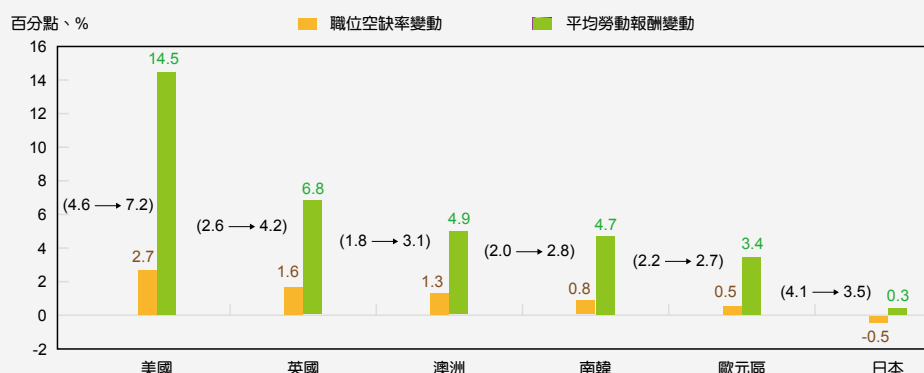


註：能源包含油料費、家用燃油、燃氣及電力。

資料來源：OECD 及各經濟體官方統計。

<sup>1</sup> 主要取材自中央銀行（2021），「當前主要經濟體物價情勢之比較及明年展望」，央行理監事會後記者會參考資料，12 月 16 日。

職位空缺率與平均勞動報酬指數變動  
(2021年第4季相對2019年第4季)



註：1. 職位空缺率=職位空缺數/(職位空缺數+受僱員工人數)；職位空缺率變動係指2021年第4季相對2019年第4季之變動，如美國職位空缺率2019年第4季為4.6%，2021年第4季為7.2%，上升2.7個百分點；另南韓職位空缺率僅有半年資料，故其為2021年下半年相對2019年下半年之變動。

2. 平均勞動報酬係採用OECD公布之每人勞動報酬，其最新資料僅至2021年第3季。

資料來源：職位空缺率為各經濟體官方網站、勞動報酬為OECD。

薪資上升壓力較高。

### 三、主要經濟體商品類消費占比普遍上升，

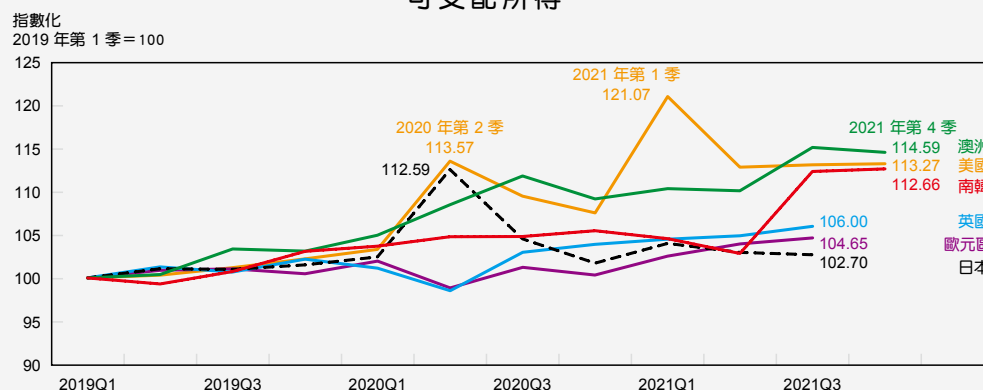
推升其商品類物價漲幅

疫情以來商品類消費可透過網路訂購及物流系統而持續，不若服務類消費因民眾擔憂感染病毒避免與人接觸，以及政府實施防疫措施限制而大幅減少，致主要經濟體之商品占消費支出比重普遍上升，進而使商品類物價漲幅亦多轉為超越服務類。

### 四、政府發放大規模之疫情紓困金致美國及澳洲可支配所得明顯上升

疫後經濟重啟，需求攀升間接推升物價，其中可支配所得上升為需求擴增原因之一。2020年疫情大流行期間，美國因政府採廣發現金方式紓困，民眾可支配所得分別於該年第2季及2021年第1季明顯上升，且高於疫情前趨勢值，短期間或有挹注民眾消費動能之效；另澳洲政府針對符合特定資格之個人或家庭，持續發放救助金，亦導致其可支配所得上升。

可支配所得



註：美國為個人可支配所得 (disposable personal income, 其個人係指家庭及非營利組織)，其餘經濟體則為家庭可支配所得。

資料來源：各經濟體官方網站。