

國際經濟金融情勢（民國111年第1季）

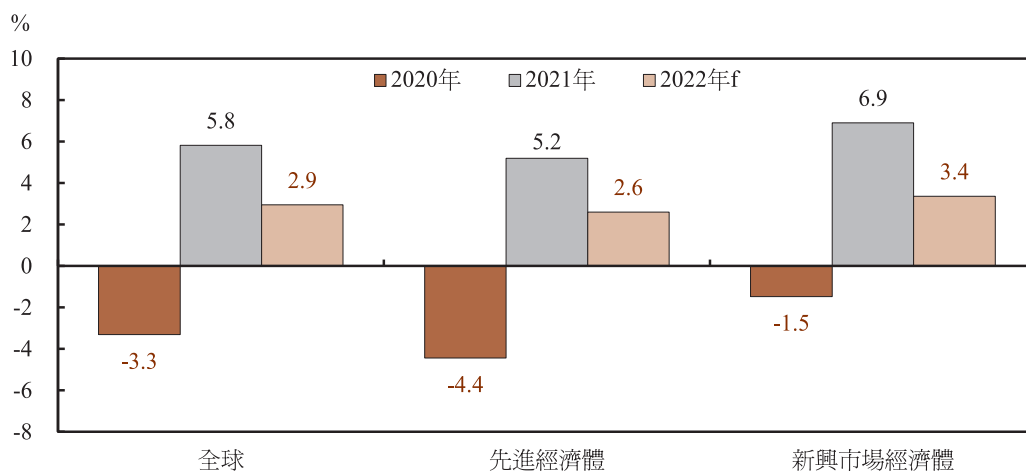
壹、概述

一、全球經濟成長放緩、通膨率高升， 主要經濟體貨幣政策走向分歧

本(2022)年第1季，COVID-19變種病毒引發疫情再起、俄烏戰爭延燒，加以美、英等經濟體啟動升息循環，S&P Global Market Intelligence (原IHS Markit，以下簡稱S&P Global)估計全球經濟成長率由上(2021)年第4

季之4.6%降至4.3%。由於俄烏戰爭膠著，中國大陸防疫封城衝擊其經貿活動及供應鏈，全球通膨壓力加劇，復以主要經濟體進一步升息，金融情勢緊縮，全球經濟成長力道預期將持續放緩，S&P Global預測本年第2季經濟成長率續降至3.0%，全年亦由上年之5.8%降至2.9%(圖1、表1)。

圖1 全球經濟成長率



註：f表示預測值。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/6/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2020年	2021年	2022年	
			(1)	(2)
全球	-3.3 (-3.1)	5.8 (6.1)	2.9	3.6
先進經濟體	-4.4 (-4.5)	5.2 (5.2)	2.6	3.3
美國	-3.4	5.7	2.5	3.7
日本	-4.5	1.7	2.0	2.4
德國	-4.6	2.9	1.9	2.1
英國	-9.3	7.4	3.3	3.7
歐元區	-6.3	5.4	2.5	2.8
台灣	3.36	6.57	3.5	3.2
香港	-6.5	6.3	1.6	0.5
新加坡	-4.1	7.6	4.1	4.0
南韓	-0.7	4.1	3.0	2.5
新興市場經濟體	-1.5	6.9	3.4	—
東協十國	-3.7	3.5	5.1	—
泰國	-6.2	1.5	3.0	3.3
馬來西亞	-5.6	3.1	7.0	5.6
菲律賓	-9.5	5.7	7.0	6.5
印尼	-2.1	3.7	5.0	5.4
越南	2.9	2.6	6.1	6.0
中國大陸	2.2	8.1	4.2	4.4
印度	-6.6	8.7	6.8	8.2

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2020及2021年區域經濟體為S&P Global Market Intelligence資料，括弧內數字為IMF資料；各國及歐元區為官方資料，其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

3. 2022年(1)為S&P Global Market Intelligence資料，(2)為IMF資料；其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

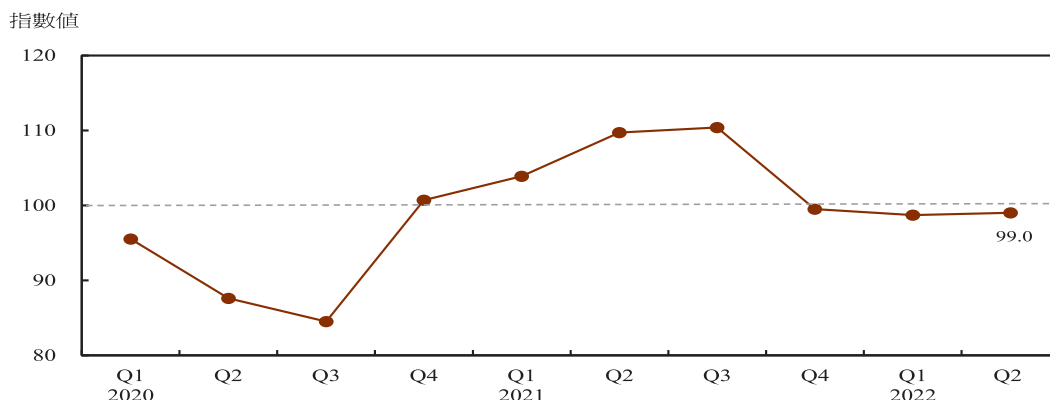
4. IMF與S&P Global Market Intelligence計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global Market Intelligence則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/6/15)、IMF (2022), *World Economic Outlook*, Apr.、各國及歐元區官方網站

全球景氣趨緩，商品出口需求降溫，近期受中國大陸防疫管制措施及俄烏戰爭影響，廠商交貨時程延後，供應鏈壓力仍高，

WTO商品貿易指標(Goods Trade Barometer)已連續3季低於趨勢值(圖2)，顯示全球貿易成長動能放緩。

圖2 WTO商品貿易指標



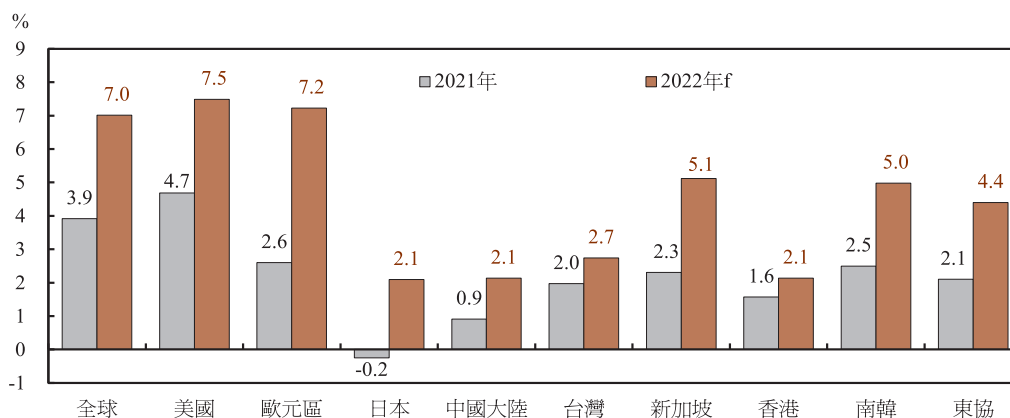
- 註：1. WTO商品貿易指標係將與全球商品貿易量具高度相關及領先性之相關項目(出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量、汽車生產與銷售量、電子零組件貿易量及農業原物料貿易量)合併之單一綜合指數，提供全球商品貿易情勢即時(real-time)資訊。
 2. 該指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值2~3個月。
 3. 本年5月係公布2月之指數值，可預示第2季之全球商品貿易成長狀況。
 4. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

本年4月以來，受俄烏戰爭影響，糧食及能源價格大幅攀升，歐、美等主要經濟體通膨率屢創數十年新高，而供應鏈瓶頸問題未紓解，高通膨可能較預期持久，恐造成民

眾通膨預期升溫，加劇全球通膨壓力。S&P Global預測第2季全球通膨率將自第1季之6.0%續升至7.3%，全年亦由上年之3.9%驟升至7.0%(圖3)。

圖3 主要經濟體通膨率



註：f表示預測值。

資料來源：各國及歐元區之實際值來自官方網站，其餘數值均來自S&P Global Market Intelligence (2022/6/15)

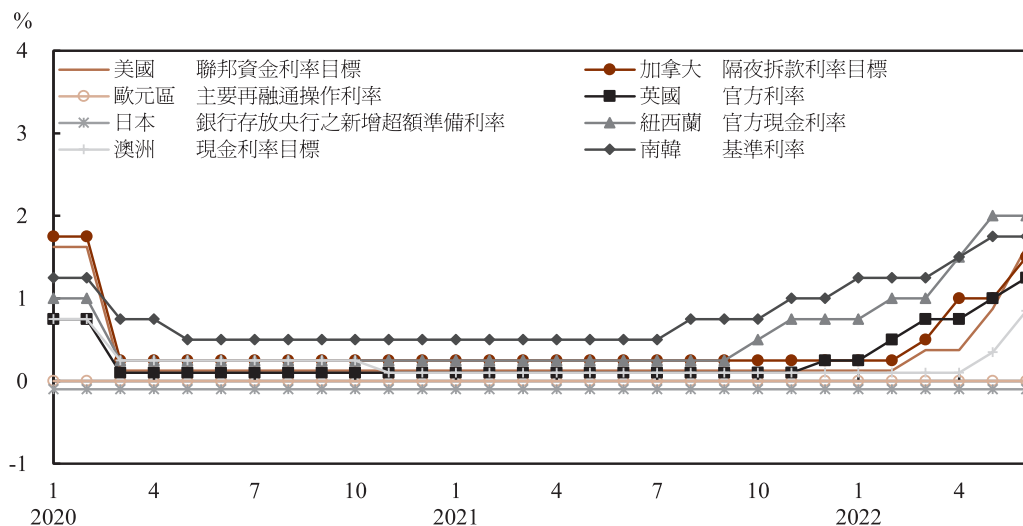
貨幣政策方面，4月以來，主要經濟體央行貨幣政策走向隨其經濟金融情勢發展而不同，多數經濟體為壓抑高通膨而緊縮貨幣，例如美國聯邦準備體系(Fed)兩度升息共1.25個百分點至1.50%~1.75%，澳洲央行兩度升息共0.75個百分點至0.85%，加拿大央行兩度升息共1.00個百分點至1.50%，英國央行兩度升息共0.50個百分點至1.25%，紐西蘭央行兩度升息共1.00個百分點至2.00%，南韓央行兩度升息共0.50個百分點至1.75%(圖4)；而印度、馬來西亞及菲律賓央行則分別升息0.90、0.25及0.25個百分點至

4.90%、2.00%及2.25%(圖5)；此外，瑞士央行亦升息0.50個百分點至-0.25%，歐洲央行(ECB)則將於7月1日結束資產購買計畫(APP)的淨資產購買，新加坡貨幣管理局(MAS)亦收緊貨幣政策。

日本央行(BoJ)及中國人民銀行(以下簡稱人行)則為支持經濟成長，仍維持寬鬆貨幣政策。

另俄羅斯於本年2月底升息至20%後，4月以來因盧布匯率大幅回升及通膨壓力下降，4度降息共10.50個百分點至9.50%。

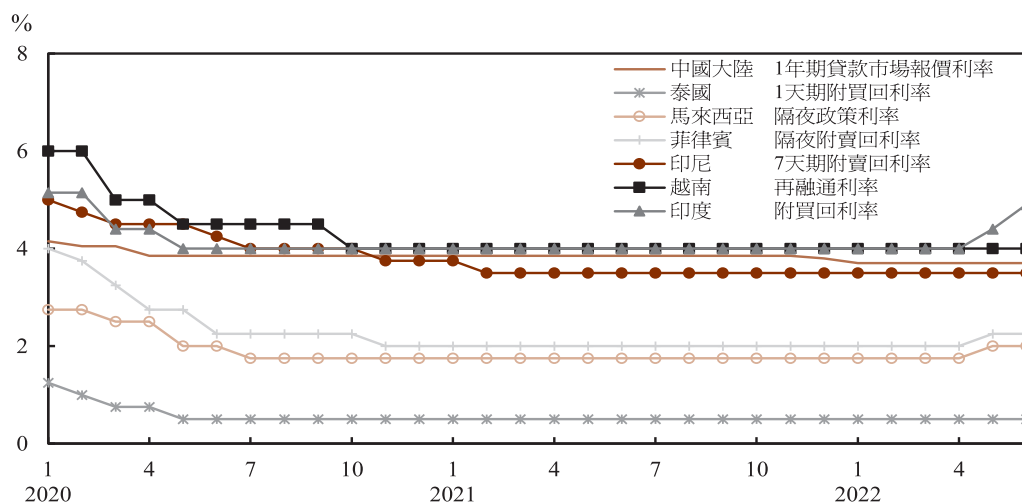
圖4 先進經濟體政策利率



註：美國之政策利率為一區間，故以上限及下限之平均數表示。

資料來源：各官方網站

圖5 亞洲新興經濟體政策利率



註：2019年8月人行進行貸款市場報價利率(Loan Prime Rate, LPR)機制改革，LPR成為銀行貸款之定價參考。自此，1年期LPR取代1年期貸款基準利率，成為各界關注人行貨幣政策動向之重要利率。

資料來源：各官方網站

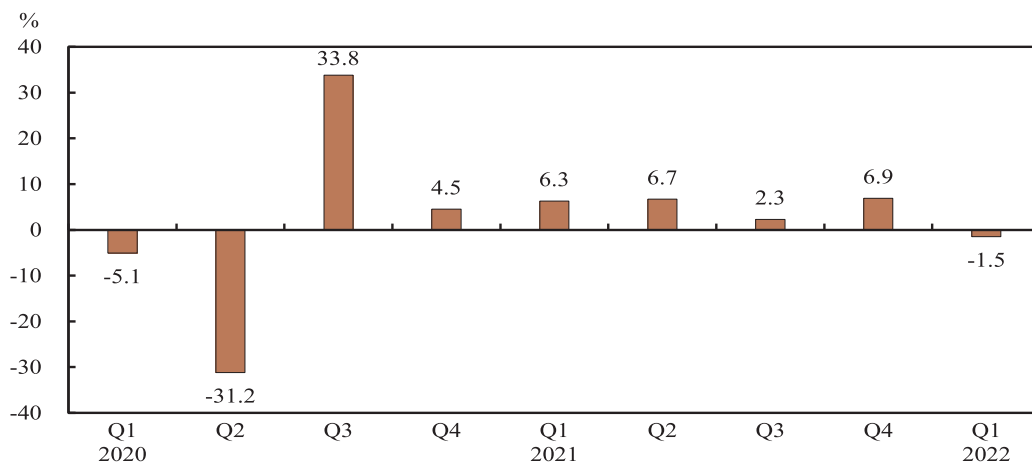
貳、美國經濟成長趨緩、通膨率居高，Fed連續大幅升息且6月起縮表

一、本年第1季經濟轉呈萎縮，第2季預期將恢復成長，全年則成長趨緩

本年第1季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之6.9%大幅降至-1.5%(圖6、表2)，主因輸出轉呈衰退，

且供應鏈瓶頸持續，致存貨減少；惟民間消費穩健成長，加以企業大幅擴增設備及研發支出，S&P Global預測第2季經濟成長率可望回升至2.4%，全年則由上年之5.7%降至2.5%(表1)。

圖6 美國經濟成長率



資料來源：Bureau of Economic Analysis

表2 美國重要經濟指標

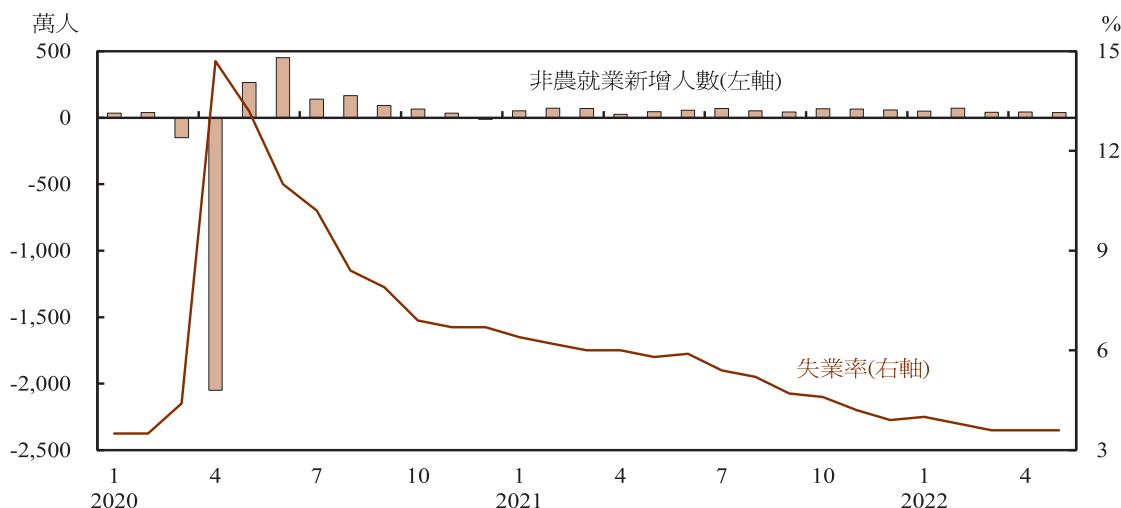
年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	核心消費者 物價指數 (1982-84=100)	消費者 物價指數 (1982-84=100)	生產者 物價指數 (2009/11=100)	貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2020	-3.4	8.1	-7.2	1.7	1.2	0.2	-902,319
2021	5.7	5.4	5.5	3.6	4.7	7.0	-1,076,810
2021/ 5		5.8	16.4	3.8	5.0	7.0	-86,812
6	6.7	5.9	10.2	4.5	5.4	7.6	-90,629
7		5.4	6.6	4.3	5.4	8.0	-86,720
8		5.2	5.4	4.0	5.3	8.7	-87,361
9	2.3	4.7	4.5	4.0	5.4	8.8	-95,077
10		4.6	4.8	4.6	6.2	8.9	-85,274
11		4.2	5.0	4.9	6.8	9.9	-97,168
12	6.9	3.9	3.5	5.5	7.0	10.0	-99,441
2022/ 1		4.0	3.2	6.0	7.5	10.1	-107,284
2		3.8	7.5	6.4	7.9	10.4	-105,851
3	-1.5	3.6	5.4	6.5	8.5	11.5	-125,664
4		3.6	6.4	6.2	8.3	10.9	-106,701
5		3.6		6.0	8.6	10.8	

資料來源：Board of Governors of the Federal Reserve System、Bureau of Economic Analysis、Bureau of Labor Statistics

本年4~5月美國平均失業率由第1季之3.8%降至3.6%(表2、圖7)，接近疫情爆發前之3.5%低點(圖7)，且4月職缺數仍居高位，

顯示勞動市場持續緊俏；4~5月非農就業人數平均新增41.3萬人，雖低於第1季新增之53.9萬人(圖7)，增幅仍屬穩健。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率



資料來源：Bureau of Labor Statistics

二、近期通膨率創逾40年新高，本年通膨率預測值亦大幅高於上年

本年5月美國消費者物價指數(CPI)年增率由4月之8.3%升至8.6%(表2)，高於第1季之8.0%，且創1981年12月以來新高，其中能源、二手車、新車及食品等價格漲幅較大；扣除食品及能源之核心CPI年增率則由6.2%降至6.0%，雖低於第1季之6.3%，惟仍居1982年8月以來高位。S&P Global預測本年CPI年增率將由上年之4.7%大幅升至7.5%(圖3)。

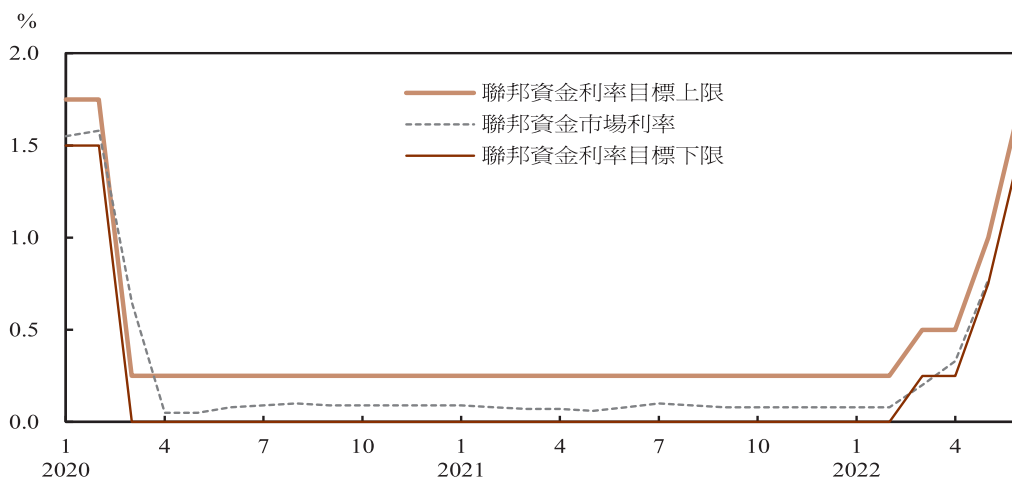
三、Fed於本年5月及6月共升息5碼，且6月起大幅縮表

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)鑑於勞動市場緊俏，且通膨率居高，續於本年5月4日及6月15日貨幣政策會議分別決議調升聯邦資金利率目標區間0.50及0.75個百分點，至1.50%~1.75%(圖8)。根據6月15日FOMC決策成員對聯邦資金利率預測點陣圖，本年底聯邦資金利率目標區間預測之中位數為3.375%，即本年底前可能再升息1.75個百分點。

Fed主席Powell於6月15日政策會議後記者會表示，近期通膨率意外再上揚，且通膨預期指標上升，加以本年通膨率預測值亦明顯上修，促使本次升息幅度較大；Fed高度關注通膨風險，且堅決致力使通膨率回落至2%目標，7月會議可能再升息0.50或0.75個百分點。

此外，FOMC於5月4日決議開始大幅縮減其資產負債表規模，自本年6月1日起，首3個月每月最高減持美國公債300億美元，以及機構債(agency debt)、機構房貸擔保證券(agency MBS)175億美元，合計475億美元，嗣後每月最高減持美國公債600億美元，以及機構債、機構房貸擔保證券350億美元，合計950億美元。

圖8 美國聯邦資金利率目標與市場利率



註：美國聯邦資金市場利率係以月平均值表示，故資料僅至本年5月。

資料來源：Refinitiv Datastream

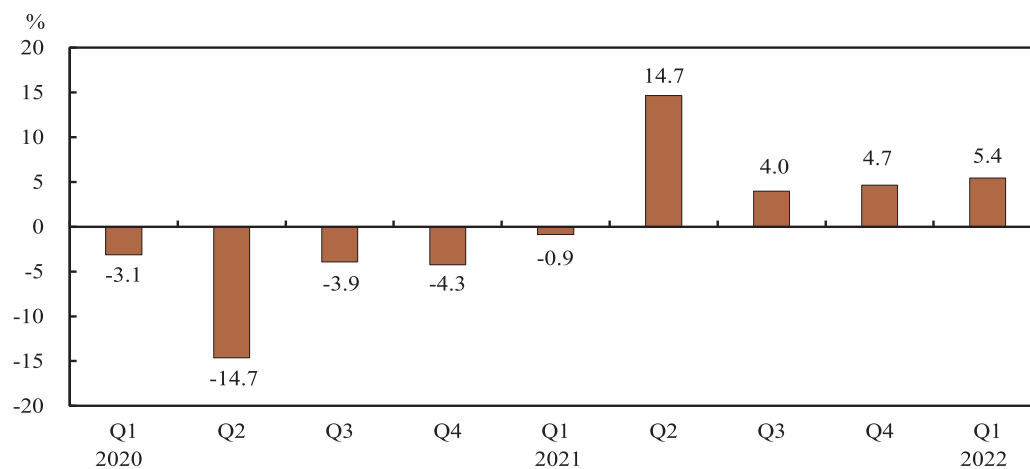
參、歐元區經濟下行風險大、通膨率走高，ECB將啟動貨幣政策正常化

一、本年第1季經濟持續成長，俄烏戰爭致經濟下行風險升高

本年第1季，歐元區經濟成長率由上年第4季之4.7%升至5.4%(圖9、表3)，主因各成員國防疫管制措施鬆綁提振服務業成長，加以上年低基期效應。惟俄烏戰爭導致能

源及食品價格大漲，加以中國大陸防疫封城加劇全球供應鏈瓶頸，衝擊企業及消費者信心，S&P Global預測第2季經濟成長率降至2.9%，全年則由上年之5.4%大幅降至2.5%(表1)，且若俄烏戰爭延續，能源供應受阻，恐使經濟進一步受創。

圖9 歐元區經濟成長率



資料來源：Eurostat

表3 歐元區重要經濟指標

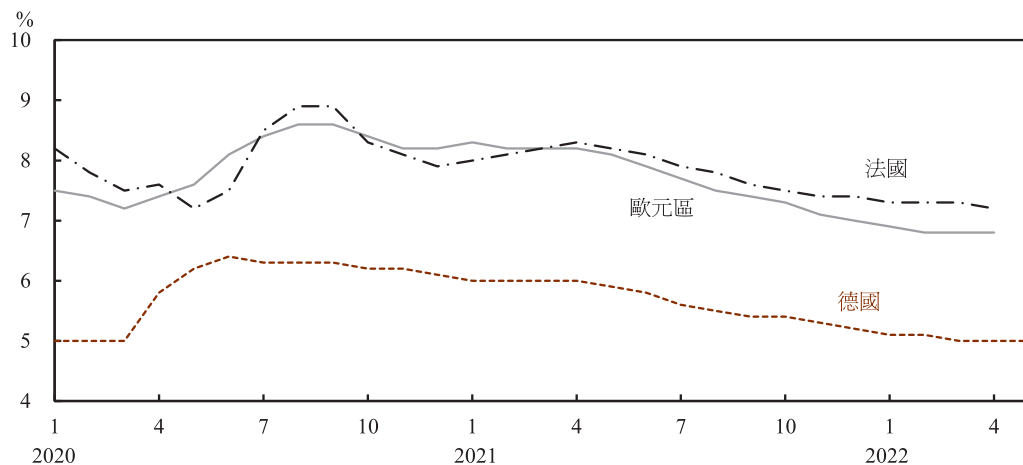
年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者物價指數 (HICP) (2015=100) 年增率 %	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)
2020	-6.3	8.0	-8.0	0.3	-9.1	-10.7	233,916
2021	5.4	7.7	7.8	2.6	14.1	21.8	121,723
2021/ 5		8.1	21.4	2.0	35.0	35.0	12,021
6	14.7	7.9	11.0	1.9	24.0	28.9	17,278
7		7.7	8.4	2.2	12.2	18.2	20,634
8		7.5	5.5	3.0	19.6	29.3	2,811
9	4.0	7.4	4.1	3.4	10.2	22.2	6,754
10		7.3	0.0	4.1	7.4	25.4	1,515
11		7.1	-1.3	4.9	14.7	33.3	-3,235
12	4.7	7.0	1.9	5.0	14.1	38.6	-7,711
2022/ 1		6.9	-1.5	5.1	19.7	45.3	-27,471
2		6.8	1.8	5.9	17.2	40.0	-9,168
3	5.4	6.8	-0.5	7.4	14.3	35.6	-16,062
4		6.8	-2.0	7.4	12.6	39.4	-32,438
5				8.1			

資料來源：ECB、Eurostat、Refinitiv Datastream

勞動市場方面，各成員國放寬防疫管制措施，勞動需求持續回升，歐元區本年2至4月失業率均為6.8%(表3、圖10)，為1998年數據編製以來最低；主要成員國方面，德

國4~5月平均失業率為5.0%，低於第1季之5.1%；法國4月失業率為7.2%，亦低於第1季之7.3%(圖10)。

圖10 歐元區失業率



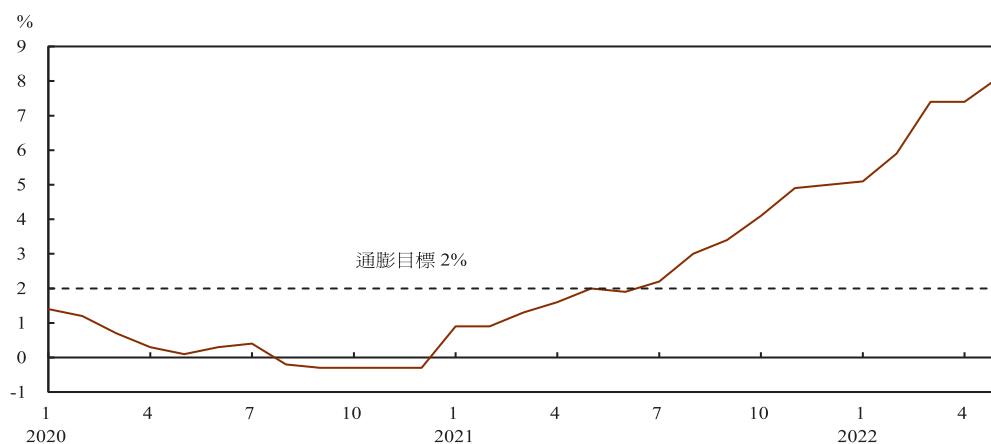
資料來源：Eurostat

二、近月通膨率飆升至歷史新高，物價出現廣泛上漲現象

本年5月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率由4月之7.4%大幅升至8.1%，高於第1季之6.1%(表3、圖11)，再創歷史新高；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增

率由3.9%升至4.4%，亦高於第1季之2.8%，物價出現持續且廣泛上漲現象。S&P Global 預測歐元區HICP年增率於本年第3季升抵高點後下滑，全年由上年之2.6%大幅升至7.2%(圖3)。

圖11 歐元區調和消費者物價指數年增率



資料來源：Refinitiv Datastream

三、ECB本年7月結束購債，嗣後調升政策利率

本年6月9日，ECB貨幣政策會議決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別於0.00%、0.25%及-0.50%不變(表4)，自7月1日結束APP之淨資產購買，惟APP的再投資將延續至未來調升政策利率之後；並傾向於7月升息0.25個百分點。ECB總裁Lagarde於會後記者會表示，若俄烏戰爭情勢惡化，恐導致景氣轉趨保守，供應面

限制加劇，能源和食物成本持續高於預期，通膨面臨加速攀升風險，但若需求於中期放緩，物價壓力也可望獲得緩解。

另由於義大利、希臘等成員國公債殖利率大幅攀升，ECB於6月15日召開緊急會議，宣布因應疫情緊急購買計畫(PEPP)中到期的債券本金將靈活的進行再投資，並研擬新的反零碎化政策工具(anti-fragmentation instrument)，避免成員國間之融資利率大幅分歧。

表4 ECB政策利率

單位：%

名稱	實施日期				
	2014/6/11	2014/9/10	2015/12/9	2016/3/16	2019/9/12
主要再融通操作利率	0.15	0.05	0.05	0.00	0.00
邊際放款利率	0.40	0.30	0.30	0.25	0.25
隔夜存款利率	-0.10	-0.20	-0.30	-0.40	-0.50

註：隔夜存款利率為ECB支付銀行存放央行之超額準備金利率，該利率自2014年6月以來為負值。

資料來源：ECB

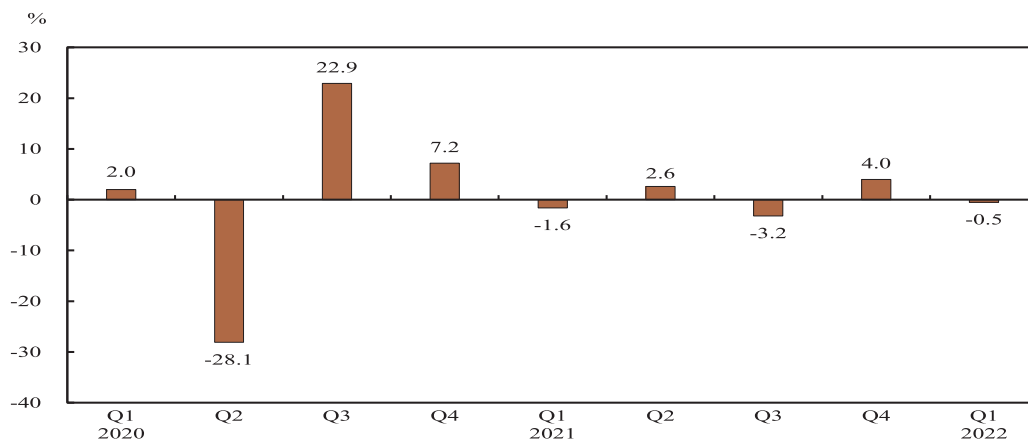
肆、日本復甦力道疲弱，通膨升溫，BoJ維持貨幣寬鬆政策

一、本年第1季經濟再陷萎縮，第2季預期將回升，全年可望回溫

本年第1季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之4.0%降至-0.5%(圖12、表5)，主因疫情打擊原已疲弱的餐飲、旅宿等消費需求，加上能源及原物料價格飆漲而使輸入擴大。岸田首相於4月下

旬緊急推出財政支出規模達6.2兆日圓之「因應油價及物價高漲緊急對策」，將擴大對汽油等能源補貼，支援生活貧困者及中小企業之資金週轉等。隨防疫社交限制措施放寬，S&P Global預測第2季經濟可望成長4.5%，全年成長率為2.0%，高於上年之1.7%(表1)。

圖12 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

表5 日本重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2020=100)		企業物價指數 (2020=100)	出口 (日圓計價) 年增率 %	進口 (日圓計價) 年增率 %	貿易餘額 (億日圓)
				年增率 %	扣除生鮮食品 年增率 %	年增率 %			
2020	-4.5	2.8	-10.3	0.0	-0.2	-1.2	-11.1	-13.5	3,883
2021	1.7	2.8	5.8	-0.2	-0.2	4.5	21.5	24.6	-16,694
2021/ 5		3.0	21.1	-0.8	-0.6	4.8	49.6	28.1	-2,129
6	2.6	2.9	23.0	-0.5	-0.5	4.9	48.6	32.7	3,694
7		2.8	11.6	-0.3	-0.2	5.6	37.0	28.1	4,345
8		2.8	8.8	-0.4	0.0	5.6	26.2	44.2	-6,534
9	-3.2	2.8	-2.3	0.2	0.1	6.2	13.0	38.4	-6,369
10		2.7	-4.1	0.1	0.1	8.0	9.4	26.8	-750
11		2.8	5.1	0.6	0.5	8.9	20.5	43.8	-9,569
12	4.0	2.7	2.7	0.8	0.5	8.6	17.5	41.2	-5,889
2022/ 1		2.8	-0.8	0.5	0.2	9.0	9.6	38.8	-21,994
2		2.7	0.5	0.9	0.6	9.4	19.1	34.2	-6,772
3	-0.5	2.6	-1.7	1.2	0.8	9.3	14.7	31.4	-4,240
4		2.5	-4.8	2.5	2.1	9.8	12.5	28.3	-8,428
5						9.1	15.8	48.9	-23,847

資料來源：日本內閣府、總務省統計局、經濟產業省、BoJ、Refinitiv Datastream

二、近月通膨率突破2%目標，預測本年通膨率高於上年

本年4月日本CPI年增率由第1季之0.9%大幅升至2.5%(表5)，創2014年10月以來新高，主因能源及食品價格大漲，加以手機通信費調降之負貢獻效果消退；扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦由0.5%升至2.1%，創2015年3月以來新高，係7年多來首度突破BoJ之2%通膨目標；扣除生鮮食品及能源之核心核心CPI年增率則仍維持於0.8%之較低水準。S&P Global預測本年CPI年增率為2.1%，高於上年之-0.2%(圖3)。

三、BoJ維持大規模貨幣寬鬆政策

BoJ於6月17日之貨幣政策會議維持短期政策利率於-0.10%不變，且為促使長期利率目標(10年期公債殖利率)維持於0%左右，將持續執行公債購買計畫。而4月會議決議5月2日起每個營業日進行固定利率(0.25%)之無限量購債操作仍持續執行，以抑制長期公債利率上升。

BoJ表示疫情引起之供給面限制及俄烏戰爭等不利因素，持續對經濟及物價造成衝擊，除維持大規模貨幣寬鬆政策以支撐經濟成長，以及支援企業持續調薪之外，並將特別關注金融及外匯市場劇烈波動對經濟及物價之不利影響，能源推升之物價漲幅預期將逐漸緩和。

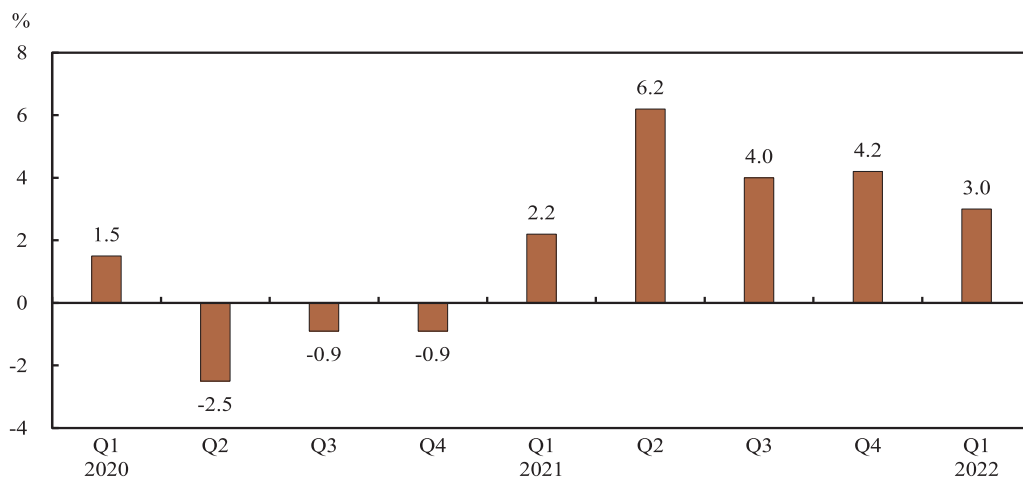
伍、南韓經濟成長放緩，通膨率續升，南韓央行連續升息

一、本年第1季經濟成長下滑，第2季及全年成長預期將趨緩

受疫情升溫影響，南韓本年第1季經濟成長率由上年第4季之4.2%降至3.0%(圖13、表6)，主因民間消費成長放緩，加以投資成長率

由正轉負。考量央行升息、物價上漲，以及出口恐受主要市場經濟成長減緩等影響，S&P Global預測第2季經濟成長率續降至2.6%，全年亦自上年之4.1%降至3.0%(表1)。

圖13 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

表6 南韓重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (2020=100)		生產者物價指數 (2015=100)		出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	扣除食品及 能源年增率 %	年增率 %	年增率 %			
2020	-0.7	4.0	-0.2	0.5	0.4	-0.5	-5.5	-7.1	44,865	
2021	4.1	3.7	7.6	2.5	1.4	6.4	25.7	31.5	29,307	
2021/ 5		4.0	15.4	2.6	1.2	6.6	45.5	38.2	2,815	
6	6.2	3.8	12.5	2.3	1.1	6.6	39.7	40.9	4,350	
7		3.2	8.1	2.6	1.3	7.4	29.6	38.2	1,785	
8		2.6	11.3	2.6	1.3	7.4	34.7	44.0	1,584	
9	4.0	2.7	-1.1	2.4	1.4	7.6	16.9	31.1	4,278	
10		2.8	5.2	3.2	2.3	9.1	24.2	37.7	1,813	
11		2.6	7.0	3.8	1.9	9.8	31.9	43.6	2,973	
12	4.2	3.5	7.4	3.7	2.2	9.0	18.3	37.0	-426	
2022/ 1		4.1	4.5	3.6	2.6	8.9	15.5	35.4	-4,746	
2		3.4	6.2	3.7	2.9	8.5	20.8	25.2	900	
3	3.0	3.0	3.7	4.1	2.9	9.0	18.8	27.8	193	
4		3.0	3.7	4.8	3.1	9.2	12.9	18.6	-2,465	
5		3.0		5.4	3.4		21.3	32.0	-1,710	

資料來源：南韓央行、Refinitiv Datastream

二、通膨率持續攀高，本年通膨率預期將大幅高於上年

本年5月南韓CPI年增率由4月之4.8%大幅升至5.4%(表6)，已連續14個月高於通膨目標2%，並創2008年8月以來新高，且高於第1季之3.8%，主因能源成本飆升，以及食品與交通運輸成本續漲；扣除食品及能源之核心CPI年增率亦由3.1%升至3.4%，創2009年2月以來新高，且高於第1季之2.8%。S&P Global預測本年CPI年增率將由上年之2.5%大幅升至5.0%(圖3)。

三、南韓央行於本年4月及5月升息

南韓央行於本年4月14日及5月26日各調升基準利率0.25個百分點至1.75%，以抑制通膨及金融風險；自上年8月啟動疫後首次升息以來已5度升息。新任總裁李昌鏞(Rhee Chang-yong)於5月26日政策會議後記者會表示，南韓經濟距離衰退尚遠，較無須憂心停滯性通膨，貨幣政策將於未來一段時間著重於通膨情勢。

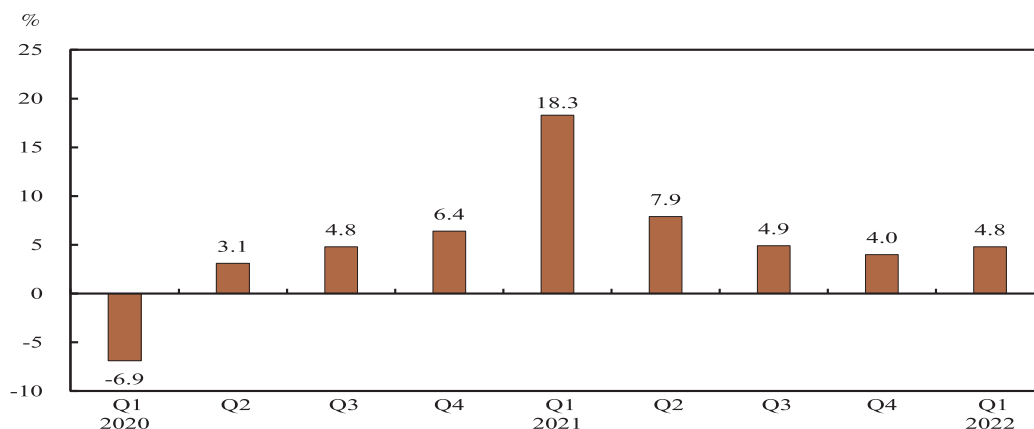
陸、中國大陸景氣下滑，通膨率上揚，人行調降多項工具利率

一、本年第1季經濟回穩，第2季及全年成長預期將趨緩

擴張性財政政策，支撐基礎建設，帶動投資大幅成長，經濟成長率由上年第4季之4.0%升至4.8%。(圖14、表7)。

本年第1季，中國大陸因政府積極實施

圖14 中國大陸經濟成長率



資料來源：中國大陸國家統計局

表7 中國大陸重要經濟指標

年 / 月	經濟 成長率 %	城鎮 調查 失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者物價指數 (上年同期=100)		工業生產者 出廠價格指數 (上年同期=100)	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (億美元)
				年增率 %	扣除食品及 能源年增率 %	年增率 %			
2020	2.2	5.6	2.8	2.5	0.8	-1.8	3.6	-0.6	5,240
2021	8.1	5.1	9.6	0.9	0.8	8.1	29.9	30.0	6,769
2021/ 5		5.0	8.8	1.3	0.9	9.0	27.7	52.0	436
6	7.9	5.0	8.3	1.1	0.9	8.8	32.1	37.1	505
7		5.1	6.4	1.0	1.3	9.0	19.2	28.2	560
8		5.1	5.3	0.8	1.2	9.5	25.4	32.7	587
9	4.9	4.9	3.1	0.7	1.2	10.7	28.0	17.2	672
10		4.9	3.5	1.5	1.3	13.5	26.9	20.4	844
11		5.0	3.8	2.3	1.2	12.9	21.7	31.4	717
12	4.0	5.1	4.3	1.5	1.2	10.3	20.9	19.5	945
2022/ 1		5.3	—	0.9	1.2	9.1	24.1	20.1	845
2		5.5	7.5	0.9	1.1	8.8	6.3	10.6	302
3	4.8	5.8	5.0	1.5	1.1	8.3	14.6	-0.1	471
4		6.1	-2.9	2.1	0.9	8.0	3.9	-0.1	511
5		5.9	0.7	2.1	0.9	6.4	16.9	4.1	788

註：工業生產年增率本年2月數字係1~2月資料。

資料來源：中國大陸海關總署、Refinitiv Datastream

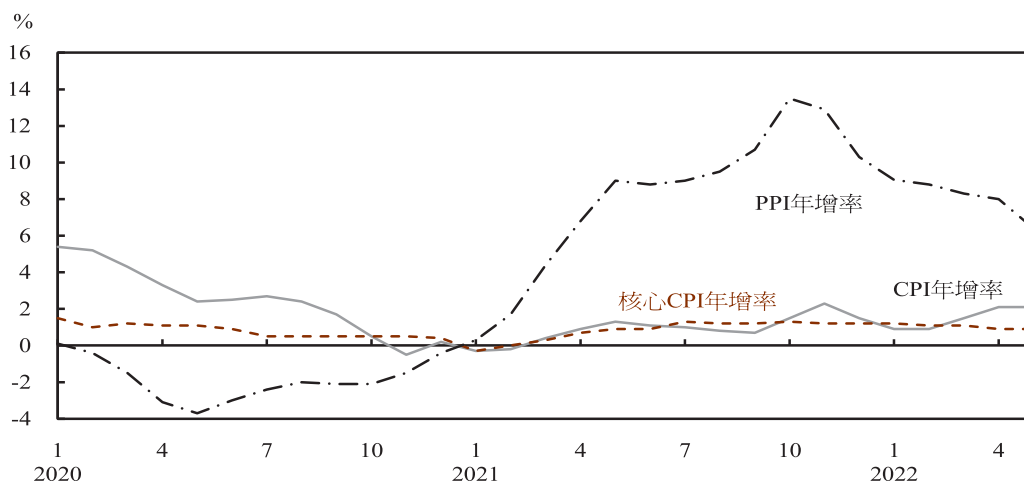
由於中國大陸本土疫情加劇及實施嚴格防疫封城，消費及投資需求遽減，加以供應鏈受阻及國外需求趨緩，出口成長動能減緩，S&P Global預測第2季經濟成長率遽降至0.8%，全年則自上年之8.1%降至4.2%(表1)，低於官方設定之本年經濟成長目標5.5%。

二、近月通膨率上揚，預測本年通膨率高於上年

中國大陸本年4~5月平均工業生產者出

廠價格指數(PPI)年增率由第1季之8.7%降至7.2%(表7、圖15)，主因低基期效應持續消退，加以政府保供穩價政策效果顯現，煤炭、化學原料與其製品、金屬製品等生產相關行業製品價格漲幅下滑；CPI年增率則由1.1%升至2.1%，主要係豬肉價格跌幅縮減，且疫情致鮮果及雞蛋等食品價格上漲，加以能源成本上升所致；惟扣除食品及能源之核心CPI年增率由1.1%略降至0.9%。S&P Global預測本年CPI年增率由上年之0.9%升至2.1%(圖3)。

圖15 中國大陸主要物價指數年增率



資料來源：中國大陸國家統計局

三、人行調降多項工具利率

為緩解疫情對景氣之衝擊，人行繼本年4月25日全面下調金融機構存款準備率(RRR)0.25個百分點後，5月15日宣布調整商業性個人住房貸款首購利率下限至貸款市

場報價利率(LPR)減0.20個百分點；5月20日再宣布5年期LPR大幅下調0.15個百分點至4.45%，引導金融機構降低企業及社會融資成本，以支持住房需求及實體經濟發展。

柒、本年第1季亞洲其他經濟體經濟成長升降互見，全年預期多加速成長；部分經濟體通膨升溫，並緊縮貨幣政策

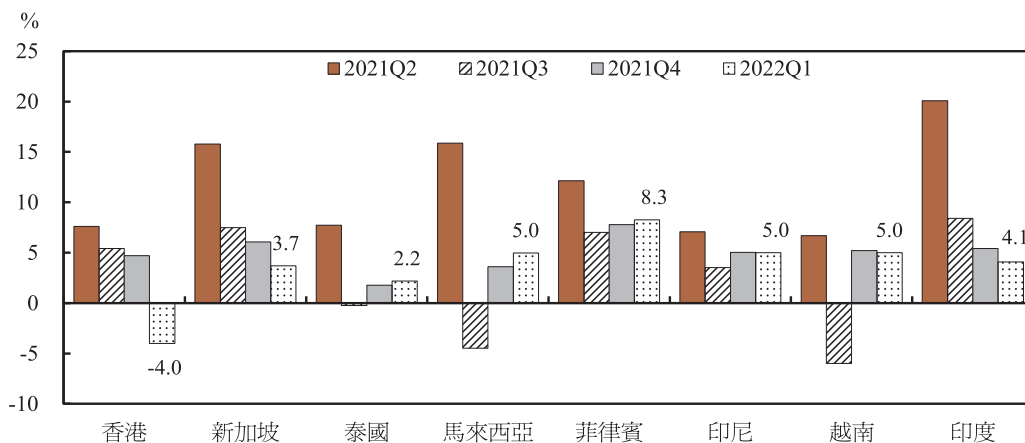
本年第1季，香港受嚴峻疫情衝擊，經濟衰退4.0%(圖16)，隨疫情趨緩，加以政府紓困支持，S&P Global預測景氣可望逐步復甦，全年將成長1.6%(表1)；新加坡則因製造業成長大幅放緩，第1季經濟成長率降至3.7%(圖16)，在全球半導體需求強健帶動電子業成長下，S&P Global預測全年經濟成長率可達4.1%(表1)。

東協成員國中，隨疫情趨緩及出口表現佳，本年第1季泰國、馬來西亞、菲律賓、

印尼及越南經濟成長率分別為2.2%、5.0%、8.3%、5.0%及5.0%(圖16)。由於經濟活動解封及本年初生效之「區域全面經濟伙伴協定」(RCEP)預期將帶動投資及貿易，S&P Global預測該五國全年經濟成長率均高於上年(表1)。

本年第1季印度疫情再起，經濟成長率降至4.1%，隨疫情趨緩及內外需提振，S&P Global預測全年(財政年度)成長6.8%(表1)。

圖16 亞洲經濟體經濟成長率

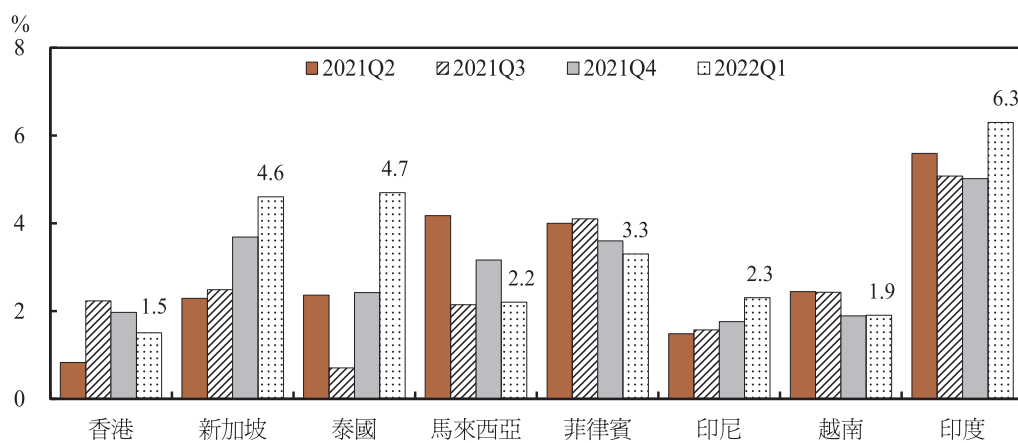


資料來源：各國官方資料

物價方面，受全球大宗商品價格上漲影響，本年第1季部分亞洲其他經濟體通膨升

溫(圖17)，S&P Global預測全年通膨率高於上年(圖3)。

圖17 亞洲經濟體CPI年增率



資料來源：各國官方資料

貨幣政策方面，為壓抑通膨，4月以來馬來西亞央行升息0.25個百分點至2.00%，菲律賓央行升息0.25個百分點至2.25%，印度央行兩度升息共0.90個百分點至4.90%(圖5)；新加坡MAS則將新加坡元名目有效匯率(S\$NEER)政策區間中點(mid-point)改定

於決議時水準，並略調升政策區間斜率(即引導新加坡元略升值)，以達緊縮效果；此外，香港金融管理局亦跟隨美國升息，兩度調升貼現窗口基本利率共1.25個百分點至2.00%。

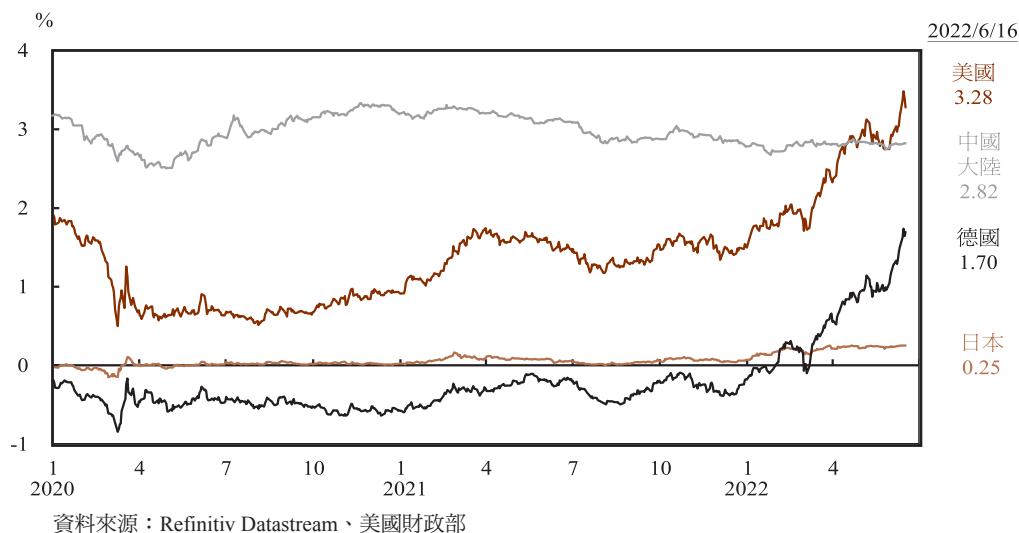
捌、美、德公債殖利率大幅彈升、美元強勢、主要股市大跌

一、美、德10年期公債殖利率大幅走高

本年4月以來，美國及歐元區通膨壓力居高，市場預期Fed加速升息並縮表，且ECB將結束購債並傾向於7月開始升息，帶動美國及德國10年期公債殖利率大幅走升

(圖18)；日本則因BoJ採取固定利率無限量購債操作，將殖利率抑制於0.25%。另人行續採寬鬆政策以激勵經濟成長，中國大陸10年期公債殖利率小幅盤整，美、中10年期公債利差自2010年6月以來首度轉正(圖18)。

圖18 主要經濟體10年期公債殖利率

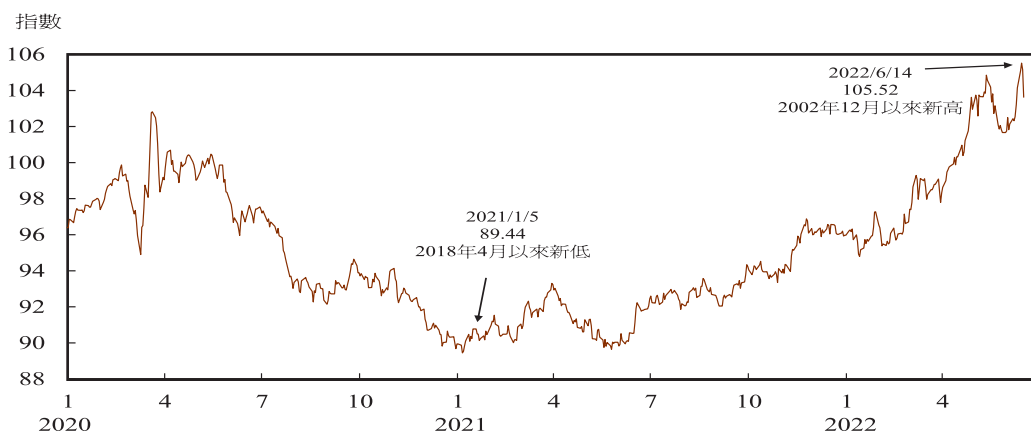


二、美元指數升至近20年高點，主要國家貨幣對美元走貶

本年4月以來，市場預期Fed升息幅度大

於其他主要經濟體，且地緣政治局勢緊張，美元需求大增，6月14日DXY美元指數升至105.52，創2002年12月以來新高(圖19)。

圖19 DXY美元指數



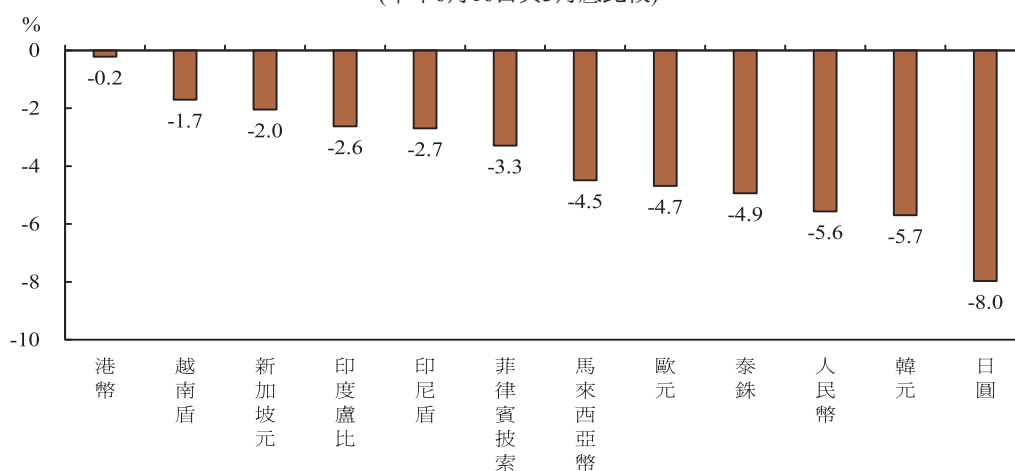
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

本年6月16日與3月底相較，主要經濟體貨幣均對美元走貶。其中，日本貨幣政策持續寬鬆，加以貿易入超持續，日圓對美元貶值8.0%，貶幅較大；中國大陸封城措施衝擊經濟發展，致部分資金流出人民幣資產，人

民幣對美元貶值5.6%；俄烏戰爭衝擊歐元區經濟，復以公債殖利率走高不利債務偏高之南歐國家經濟發展，歐元對美元貶值4.7%；東協則因經濟展望尚佳，成員國貨幣對美元貶幅較小(圖20)。

圖20 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(本年6月16日與3月底比較)



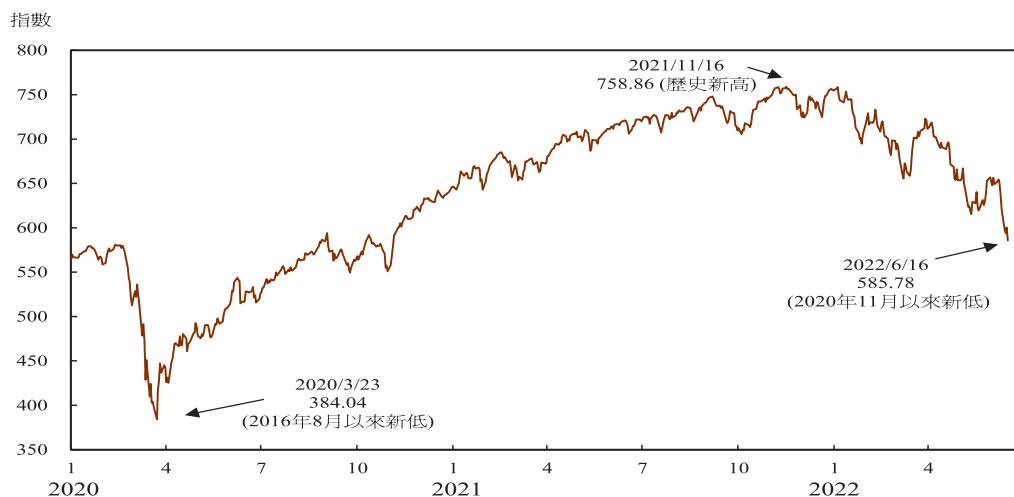
資料來源：Refinitiv Datastream

三、全球主要股市多重挫

本年4月以來，主要經濟體貨幣政策加速趨緊，投資人擔憂借貸成本增加影響企業

獲利，衝擊經濟成長，全球主要股市續跌(圖21)。

圖21 MSCI全球股價指數走勢

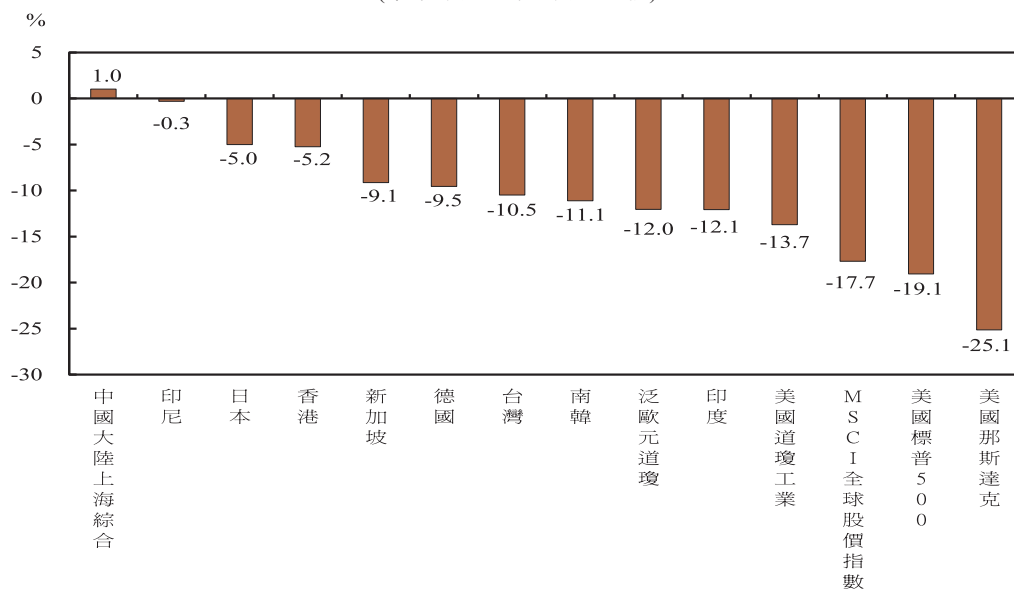


本年6月16日與3月底比較，以科技類股為主之美國那斯達克指數重挫25.1%，跌幅較大，主因利率走高不利對利率變動敏感度較高之具高成長特性的科技股；另中國大陸

政府推出財政激勵政策，加以投資人預期政府將放寬監管措施，且美國或將考慮調降對中國大陸進口商品之關稅，激勵中國大陸股市小幅上漲1.0%(圖22)。

圖22 國際股價變動幅度

(本年6月16日與3月底比較)



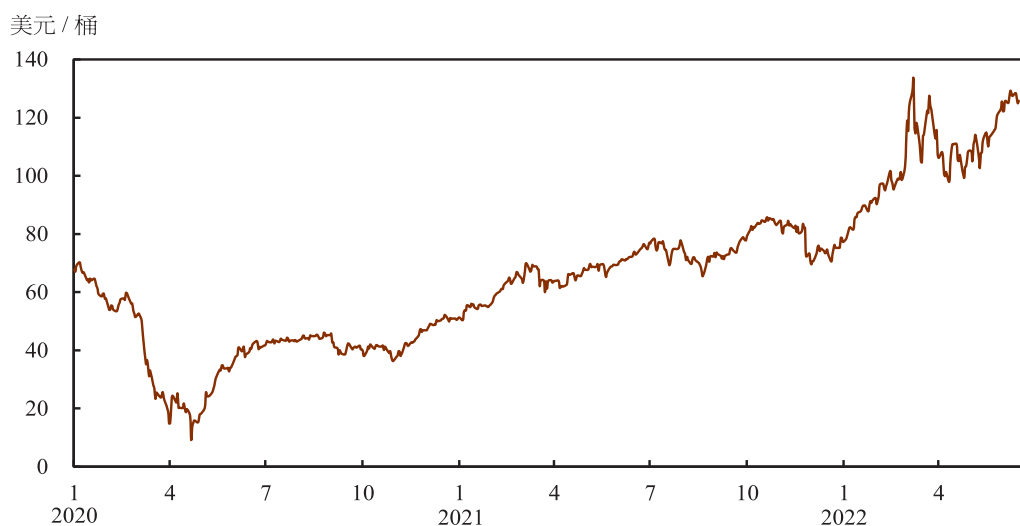
玖、國際油價上漲、穀價自高點下滑

一、油價震盪走升，後續走勢仍視全球供需發展而定

本年4月以來，受中國大陸防疫封城、歐盟提案對俄羅斯原油實施階段式制裁且預計本年底將有效削減90%俄羅斯原油出口至

歐盟，以及美國可能採取原油出口禁令以緩解國內汽油價格高漲等因素影響，油價震盪走升。6月16日布蘭特原油現貨價格為每桶125.77美元，較3月底大漲17.2%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



石油輸出國組織及盟國(OPEC+)與美國等主要產油國維持增產，加以各國協調釋放戰備儲油緩衝供應短缺，以及全球需求趨疲，本年油價可望回穩，惟後續全球油市供

需仍具不確定性，國際機構預測全年油價平均每桶為105.7美元(表8)，大幅高於上年之70.8美元。

表8 布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

預測機構	預測日期	2021年實際值	2022年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2022/6/2	70.8	107.4
經濟學人智庫(EIU)	2022/6/13		107.9
S&P Global Market Intelligence	2022/6/15		101.9
平均			105.7

資料來源：Refinitiv Datastream、EIA、EIU、S&P Global Market Intelligence

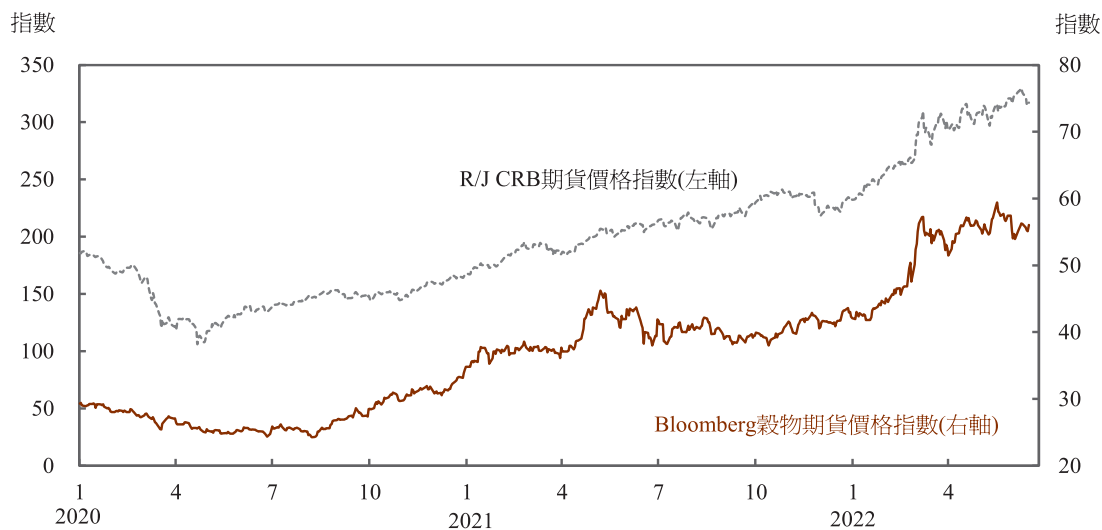
二、穀價先漲後跌、整體國際商品價格上揚

本年四月初以來，美國及印度產區乾旱損及小麥作物生長，加以俄烏戰爭致黑海地區小麥與玉米出口中斷引發市場擔憂，復以印度宣布小麥出口禁令，致穀價上漲；嗣因聯合國與各方協商恢復烏克蘭穀物及俄羅

斯肥料出口，穀價自高點下滑，惟6月16日Bloomberg穀物期貨價格指數仍較3月底上漲6.7%(圖24)。

代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨原油、穀物等商品價格變動而走高，6月16日較3月底上漲7.4%(圖24)。

圖24 Bloomberg穀物期貨價格指數與R/J CRB期貨價格指數



註：Bloomberg穀物期貨價格指數係根據芝加哥期貨交易所(Chicago Board of Trade, CBOT)之黃豆、小麥、玉米距到期日3個月期貨合約價格計算；R/J CRB期貨價格指數則係由能源、穀物、牲畜、貴金屬、工業用金屬及軟性商品等6大類別，共19種商品期貨價格編製而成，其中以能源類商品權重39%最高。

資料來源：Bloomberg、Refinitiv Datastream