

國際經濟金融情勢（民國111年第2季）

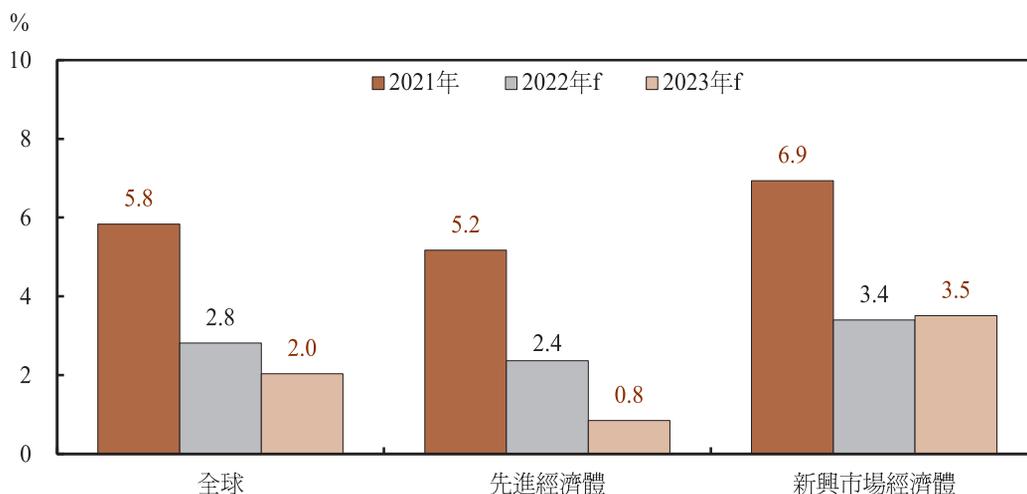
壹、概述

一、全球經濟成長動能趨緩、通膨率 居高，多數經濟體續升息

本(2022)年第2季，主要經濟體央行因應物價飆升持續升息，金融情勢進一步緊縮，且中國大陸嚴格防疫封城措施致其景氣大幅降溫，S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)預估全球經濟成長率由第1

季之4.3%降至2.9%。由於全球通膨率居高，疫後旅遊及消費復甦力道漸減，加以貨幣政策緊縮將抑制總合需求，全球經濟下行風險升高，下半年全球經濟成長預期將持續放緩，S&P Global預測值為2.0%，低於上半年之3.6%，全年則為2.8%，明(2023)年則降為2.0%(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 (2022/9/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2021年	2022年		2023年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	5.8 (6.1)	2.8	3.2	2.0	2.9
先進經濟體	5.2 (5.2)	2.4	2.5	0.8	1.4
美國	5.7	1.7	2.3	0.9	1.0
日本	1.7	1.6	1.7	1.4	1.7
德國	2.6	1.5	1.2	-0.5	0.8
英國	7.4	3.4	3.2	0.2	0.5
歐元區	5.2	3.1	2.6	0.0	1.2
台灣	6.57	2.9	3.2	2.5	2.9
香港	6.3	0.4	0.5	3.6	4.9
新加坡	7.6	3.3	4.0	3.0	2.9
南韓	4.1	2.6	2.3	1.8	2.1
新興市場經濟體	6.9	3.4	—	3.5	—
東協十國	3.3	5.3	—	4.5	—
泰國	1.5	2.9	2.8	3.9	4.0
馬來西亞	3.1	8.6	5.1	3.0	4.7
菲律賓	5.7	6.9	6.7	6.0	5.0
印尼	3.7	5.4	5.3	4.7	5.2
越南	2.6	6.6	6.0	7.2	7.2
中國大陸	8.1	3.3	3.3	4.5	4.6
印度	8.7	7.1	7.4	5.5	6.1

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 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及2023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。

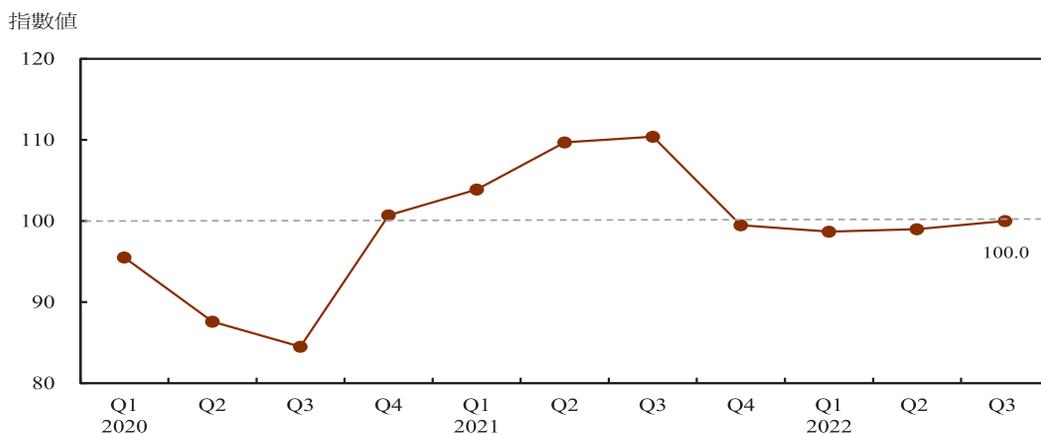
4. IMF與S&P Global Market Intelligence計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global Market Intelligence則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/9/15)、IMF (2022), *World Economic Outlook Update*, Jul.、IMF (2022), *World Economic Outlook*, Apr.、各國及歐元區官方網站

全球經濟成長趨緩，WTO公布之商品貿易指標(Goods Trade Barometer)自上(2021)年

第4季回降至長期趨勢值後，至本年第3季大抵持平(圖2)，顯示全球貿易成長動能停滯。

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8月係公布6月之指數值，可預示第3季之全球商品貿易成長狀況。

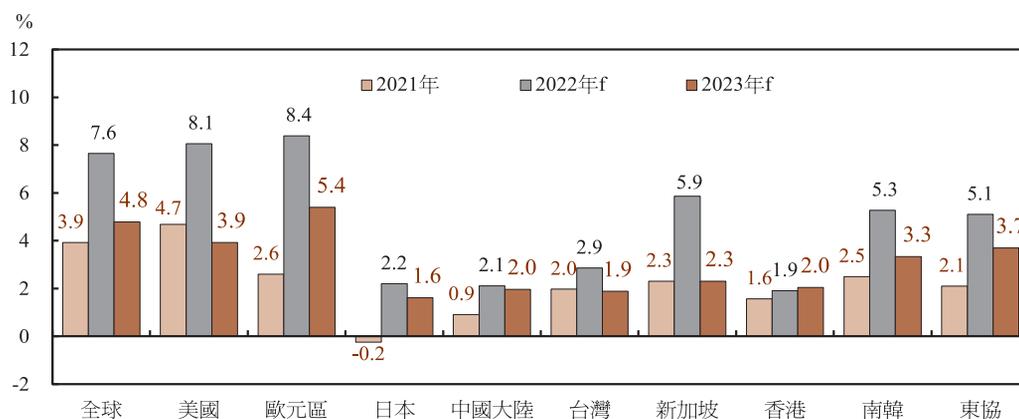
4. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

因能源及食品價格大幅上揚，本年7月以來歐、美等主要經濟體通膨率居高，惟隨多數央行緊縮貨幣政策，加以近期能源價格回落，S&P Global預期全球通膨率可望自

第4季起回降，S&P Global預測下半年全球通膨率為8.1%，全年為7.6%，明年則降至4.8%(圖3)。

圖3 主要經濟體通膨率



註：f表示預測值。

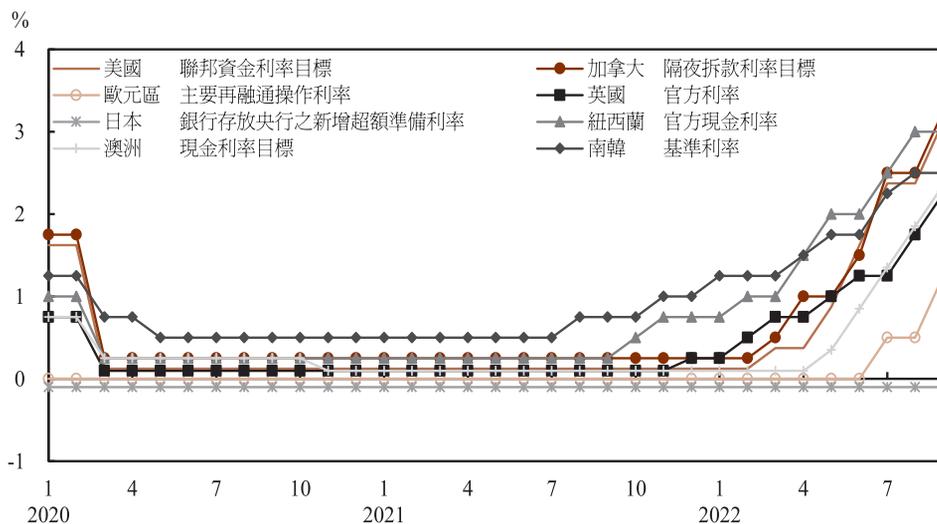
資料來源：各國及歐元區之實際值來自官方網站，其餘數值均來自S&P Global Market Intelligence (2022/9/15)

貨幣政策方面，本年6月以來，主要經濟體央行為抑制高通膨而積極升息。美國聯邦準備體系(Fed)升息3次共2.25個百分點至3.00%~3.25%；歐洲央行(ECB)升息2次共1.25個百分點至1.25%；英國央行升息3次共1.25個百分點至2.25%；瑞士央行升息2次共1.25個百分點至0.50%，結束負利率政策；

加拿大、澳洲、紐西蘭、南韓、泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼、越南、印度及香港等多數經濟體央行均升息；新加坡貨幣管理局(MAS)亦持續緊縮貨幣政策。

惟日本央行(BoJ)仍決議維持大規模寬鬆貨幣政策，中國人民銀行(以下簡稱人行)則為緩解經濟下行壓力而調降政策利率。

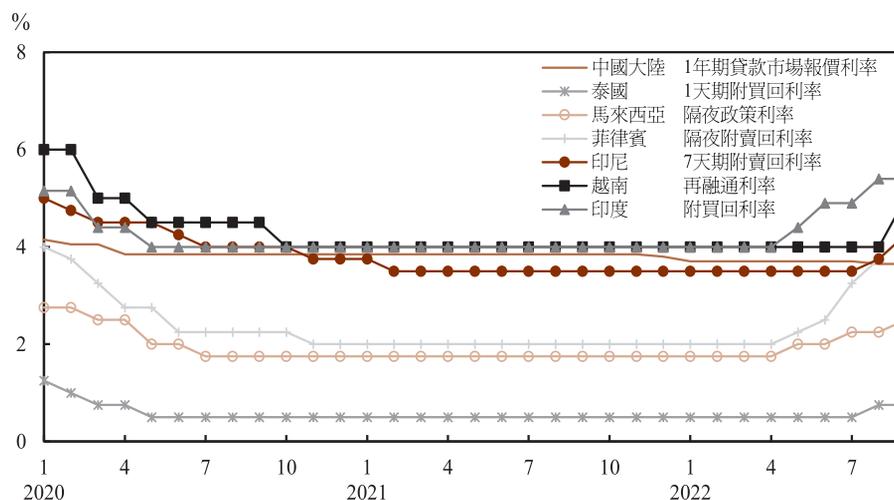
圖4 先進經濟體政策利率



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

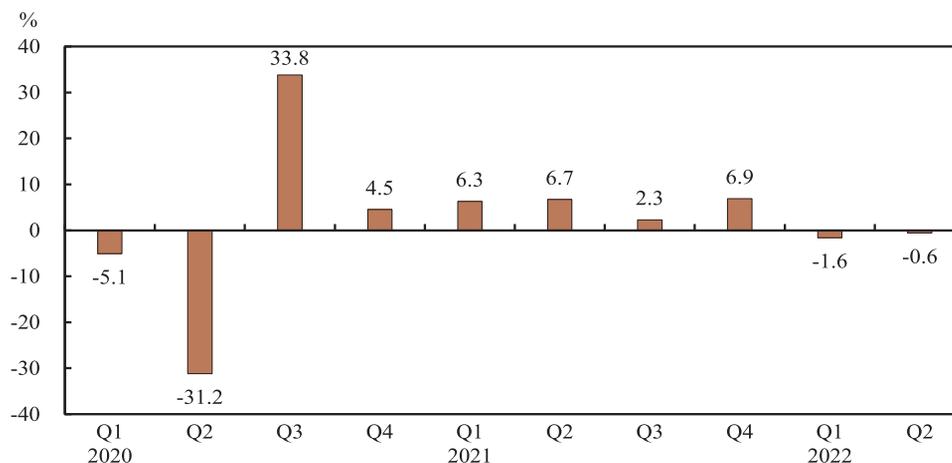
貳、美國經濟降溫、通膨率略降，Fed連續大幅升息且縮表

一、本年第2季經濟續呈萎縮，預期下半年及明年緩步成長

本年第2季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)為-0.6%(圖6、表2)，已連續2季萎縮，主因高通膨致民間消費成長放緩，加以企業調整庫存，致存貨變動負貢獻

達1.8個百分點所致。受惠於政府基礎建設支出擴增，S&P Global預測本年下半年經濟可望轉為緩步成長，惟全年成長率將由上年之5.7%大幅降至1.7%，明年續降至0.9%(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

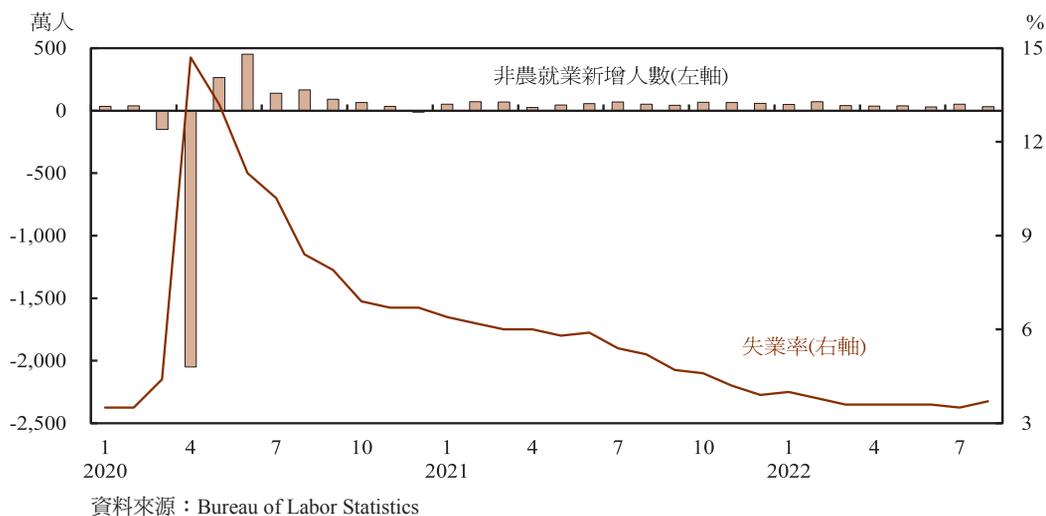
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 %	核心消費者物價指數 (1982-84=100)	消費者物價指數 (1982-84=100)	生產者物價指數 (2009/11=100)	貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2020	-3.4	8.1	-7.0	1.7	1.2	0.2	-902,319
2021	5.7	5.4	4.9	3.6	4.7	7.0	-1,076,810
2021/ 8		5.2	4.9	4.0	5.3	8.7	-87,361
9	2.3	4.7	3.9	4.0	5.4	8.8	-95,077
10		4.6	4.7	4.6	6.2	8.9	-85,274
11		4.2	5.0	4.9	6.8	9.9	-97,168
12	6.9	3.9	3.7	5.5	7.0	10.0	-99,441
2022/ 1		4.0	2.9	6.0	7.5	10.1	-107,284
2		3.8	6.9	6.4	7.9	10.4	-105,851
3	-1.6	3.6	4.8	6.5	8.5	11.7	-125,664
4		3.6	5.3	6.2	8.3	11.2	-106,805
5		3.6	4.4	6.0	8.6	11.1	-103,513
6	-0.6	3.6	4.0	5.9	9.1	11.3	-99,054
7		3.5	3.8	5.9	8.5	9.9	-90,193
8		3.7	3.7	6.3	8.3	8.7	

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

本年8月美國失業率為3.7%，略高於7月之3.5%(本年底點)及疫情爆發前之3.5%(表2、圖7)；惟7月職缺數仍居高，勞動市場仍

顯緊俏；8月非農就業人數新增31.5萬人，低於7月之52.6萬人及第2季之34.9萬人，惟增幅尚屬穩健。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率

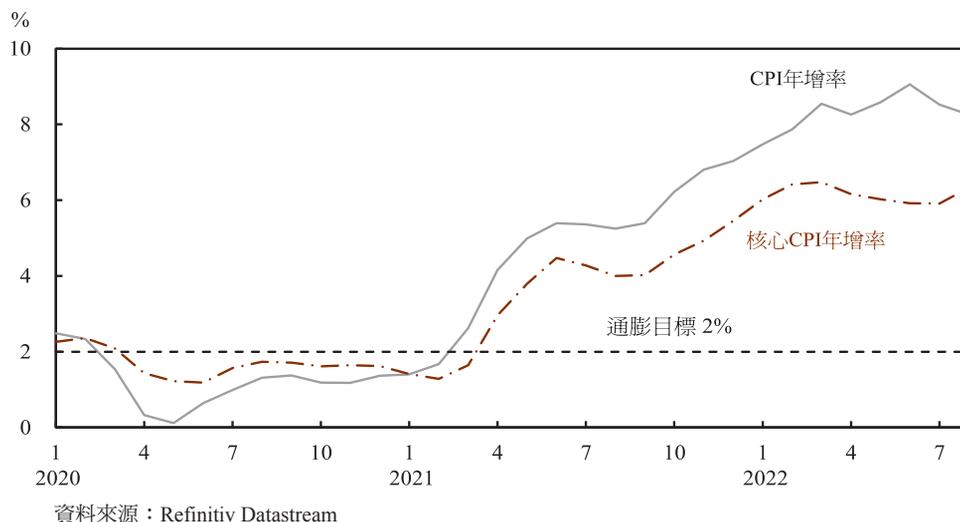


二、近期通膨率略降，惟本年預測值仍大幅高於上年

美國消費者物價指數(CPI)年增率由本年6月之9.1%(1981年11月以來新高)降至7月之8.5%，8月再降至8.3%，亦略低於第2季之8.7%(表2、圖8)，主因汽油價格下滑；扣除食品及能源之核心CPI年增率由第2季之6.0%

略降至7月之5.9%，惟8月復升至6.3%，該兩指標顯示美國通膨壓力仍大。S&P Global預測本年下半年起CPI年增率可望逐季減緩，惟全年仍達8.1%，大幅高於上年之4.7%，明年可望隨大宗商品價格回落及勞動市場緊俏情形改善而降至3.9%(圖3)。

圖8 美國CPI及核心CPI年增率



三、Fed於本年6月、7月及9月各升息3碼，且6月起大幅縮表

因通膨率居高，且勞動市場緊俏，美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於本年6月15日、7月27日及9月21日各調升聯邦資金利率目標區間0.75個百分點，至3.00%~3.25%。

此外，FOMC持續執行5月公布之資產負債表規模縮減計畫，即6~8月每月最高減持美國公債、機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)共475億美元，9月起加速緊縮，每月最高減持共950億美元。

Fed主席Powell於8月在Jackson Hole舉行之全球央行年會及9月政策會議均強調，恢復物價穩定需維持限制性政策一段時間，可能代價為一段時期經濟成長低於趨勢且勞動市場疲軟，且歷史經驗亦示警，不宜過早放鬆貨幣政策；Powell並表示為致力使通膨率回落至2%目標，將持續升息。根據9月會議之利率點陣圖，本年底聯邦資金利率目標區間預測中位數為4.375%，即本年底前可能再升息1.25個百分點。

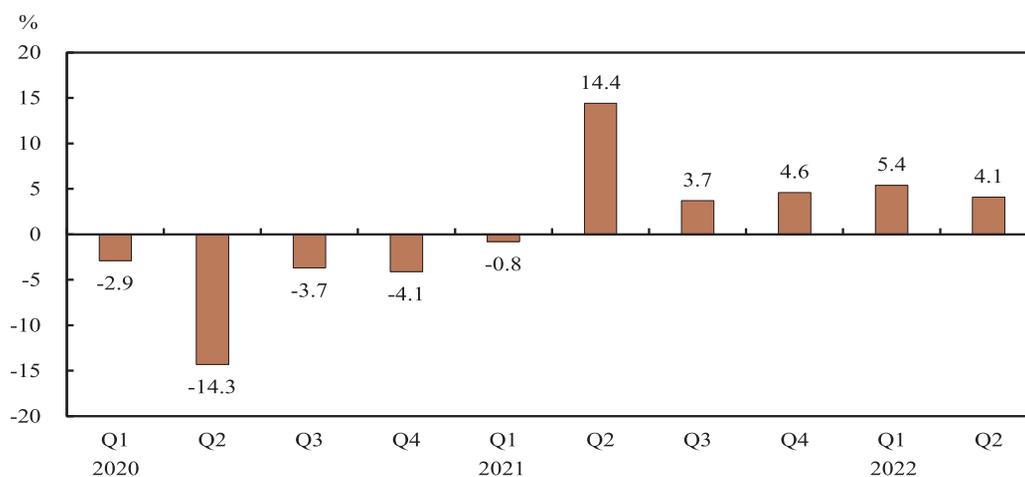
參、歐元區景氣趨緩、通膨壓力高漲，ECB大幅升息

一、本年第2季經濟成長下降，預期下半年景氣續緩，明年經濟衰退風險上升

本年第2季，歐元區鬆綁防疫管制措施有助消費支出增長，惟俄烏戰爭及中國大陸封控影響製造業供應鏈，加以對俄羅斯中斷天然氣供應之擔憂，影響企業及消費者信

心，經濟成長率由第1季之5.4%降至4.1%(圖9、表3)。S&P Global預測本年下半年經濟成長率由上半年之4.8%大幅降至1.5%，全年亦由上年之5.2%降至3.1%，明年續降至0.0%(表1)。若俄羅斯全面中斷天然氣供應，歐元區被迫採行能源配給，明年經濟陷入衰退之風險上升。

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

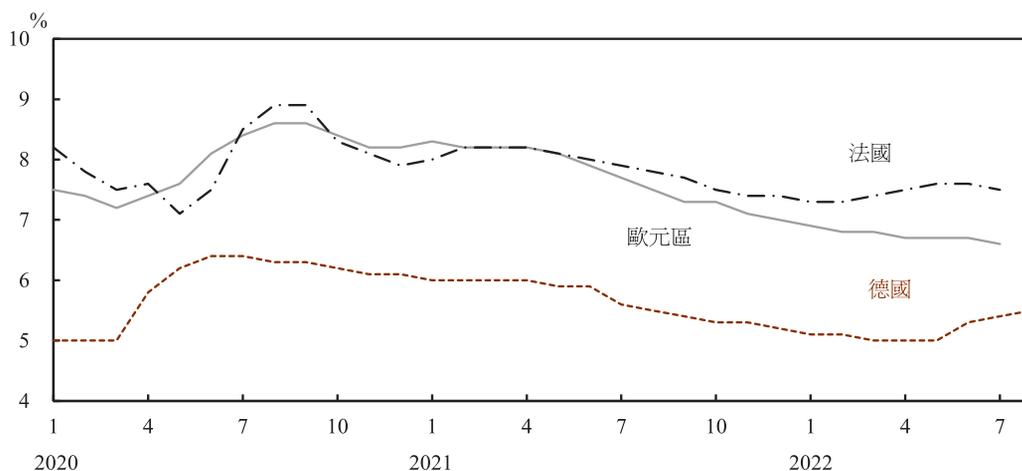
年 / 月	經濟成長率 (%)	失業率 (%)	工業生產年增率 (不含營建業) (%)	調和消費者物價指數 (HICP) (2015=100) 年增率 (%)	出口年增率 (%)	進口年增率 (%)	貿易餘額 (百萬歐元)
2020	-6.1	8.0	-7.7	0.3	-9.1	-10.7	233,871
2021	5.2	7.7	8.0	2.6	14.1	21.8	121,867
2021/ 8		7.5	5.3	3.0	19.6	29.4	2,791
9	3.7	7.3	4.1	3.4	10.3	22.2	6,818
10		7.3	0.0	4.1	7.5	25.4	1,695
11		7.1	-1.3	4.9	14.8	33.3	-3,162
12	4.6	7.0	1.9	5.0	14.1	38.5	-7,575
2022/ 1		6.9	-1.4	5.1	20.1	45.8	-27,721
2		6.8	1.7	5.9	17.3	40.2	-9,176
3	5.4	6.8	-1.1	7.4	14.6	36.6	-17,581
4		6.7	-2.5	7.4	12.7	40.5	-34,225
5		6.7	1.6	8.1	28.8	53.6	-29,278
6	4.1	6.7	2.2	8.6	19.7	43.6	-25,420
7		6.6	-2.4	8.9	13.3	44.0	-33,979
8				9.1			

資料來源：ECB、Eurostat、Refinitiv Datastream

勞動市場方面，歐元區本年7月失業率為6.6%，低於第2季之6.7%(表3、圖10)，並創歷史新低，主因歐元區各成員國鬆綁防疫管制措施，服務業及部分勞動密集產業勞動需求上升所致；主要成員國方面，德國製

造業景氣趨緩，7~8月平均失業率為5.5%，高於第2季之5.1%；法國服務業穩健成長，7月失業率為7.5%，略低於第2季之7.6%(圖10)。

圖10 歐元區失業率



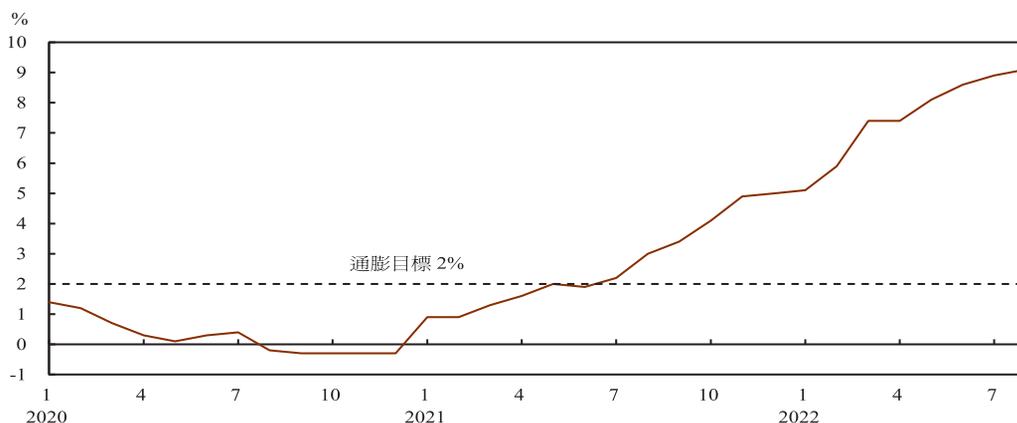
資料來源：Eurostat

二、通膨率屢創歷史新高，物價廣泛上漲

俄羅斯天然氣供應具高度不確定性，導致歐洲能源價格高漲並推動物價走高，本年8月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率由7月之8.9%升至9.1%，高於第2季之8.0%(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5.1%升至5.5%，亦高於第2季之4.3%，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4季升抵高點，明年因高基期效應而回降，惟全年仍由上年之2.6%大幅升至8.4%，明年降至5.4%(圖3)，通膨壓力仍居高。

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月及9月分別升息2碼及3碼，且預期將持續升息

鑑於通膨壓力持續居高不下，為確保通膨率回到中期目標，ECB於本年7月21日及9月8日分別決議將政策利率調升0.50及0.75個百分點，調升後之主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別為1.25%、1.50%及0.75%(表4)，結束2014年6月以來的負利率政策。

ECB已自7月1日起停止資產購買計畫(APP)淨購入資產。另為確保貨幣政策能有

效傳遞至所有成員國，並於7月政策會議新推出傳遞保護工具(Transmission Protection Instrument, TPI)，即當市場失序造成貨幣政策傳遞面臨嚴重威脅時，經委員會綜合評估後將可透過次級市場購買剩餘期限為1至10年之公部門債券，且必要時可購買私部門債券。

ECB總裁Lagarde於9月政策會議後之記者會表示，預計將持續調升利率以防範通膨預期走高，未來的政策會議將依據經濟表現，定期評估適合的政策利率路徑。

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	2022/7/21	2022/9/8
主要再融通操作利率	0.15	0.05	0.05	0.00	0.00	0.50	1.25
邊際放款利率	0.40	0.30	0.30	0.25	0.25	0.75	1.50
隔夜存款利率	-0.10	-0.20	-0.30	-0.40	-0.50	0.00	0.75

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。

資料來源：ECB

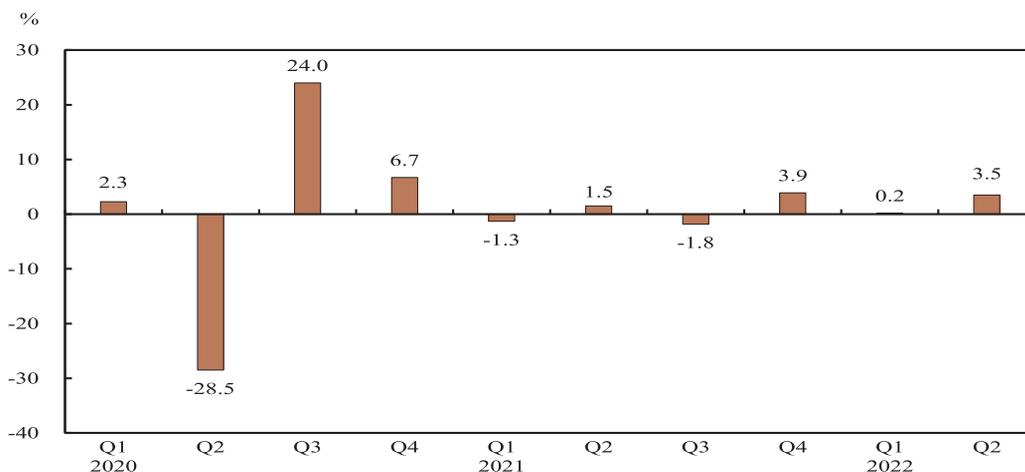
肆、日本經濟復甦、通膨升溫，BoJ維持貨幣寬鬆政策

一、本年第2季經濟成長率大幅回升，預期下半年持續復甦，明年則放緩

本年第2季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之0.2%大幅升至3.5%(圖12、表5)，主因政府放寬防疫措施，服務型消費需求回升，加上企業收益改善，

帶動企業設備投資成長。鑑於主要出口國中國大陸之擴大財政及貨幣激勵政策，有利輸出及企業設備投資成長，S&P Global預測日本本年下半年經濟持續復甦，全年成長率為1.6%，略低於上年之1.7%，明年則續降至1.4%(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)	進口 (日圓計價)	貿易餘額 (億日圓)
				年增率 %	扣除生鮮食品年增率 %	年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2020	-4.6	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	4.6	21.5	24.6	-16,694
2021/ 8		2.8	8.8	-0.4	0.0	5.7	26.2	44.2	-6,534
9	-1.8	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	8.2	9.4	26.8	-750
11		2.8	5.1	0.6	0.5	9.1	20.5	43.8	-9,569
12	3.9	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	9.1	9.6	38.8	-21,994
2		2.7	0.5	0.9	0.6	9.4	19.1	34.2	-6,772
3	0.2	2.6	-1.7	1.2	0.8	9.4	14.7	31.4	-4,240
4		2.5	-4.9	2.5	2.1	9.8	12.5	28.3	-8,538
5		2.6	-3.1	2.5	2.1	9.2	15.8	49.0	-23,906
6	3.5	2.6	-2.8	2.4	2.2	9.4	19.3	46.2	-14,042
7		2.6	-2.0	2.6	2.4	9.0	19.0	47.2	-14,339
8				3.0	2.8	9.0	22.1	49.9	-28,173

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

二、近月通膨率維持於2%以上，預測本年通膨率高於上年

本年8月日本CPI年增率由7月之2.6%升至3.0%，高於第2季之2.5%(表5)，主因能源及食品價格大漲；扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦由7月之2.4%升至2.8%，高於第2季之2.1%。近期日圓大幅貶值，加劇能源及食品價格漲勢，惟交通及娛樂等服務價格仍疲弱，顯示內需低迷及薪資成長乏力等通縮壓力仍存。S&P Global預測本年下半年日本通膨率仍將維持於2%以上，全年為2.2%，大幅高於上年之-0.2%，明年則回落至1.6%(圖3)。

三、BoJ維持大規模寬鬆貨幣政策

本年7月，BoJ將本財政年度核心CPI年增率預測值由4月之1.9%大幅調高至2.4%，超過2%之物價穩定目標；惟鑑於經濟前景仍充滿不確定性，為支撐景氣持續復甦，9月22日BoJ決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。另外，協助中小企業因應COVID-19之金融支援特別操作，亦將再延長半年至明年3月底；為因應金融支援特別操作退場後，能更廣泛支援中小企業之營運資金需求，將實施不設額度上限之「適用全體合格擔保品之資金供給操作」(Funds-Supplying Operations Against Pooled Collateral)。

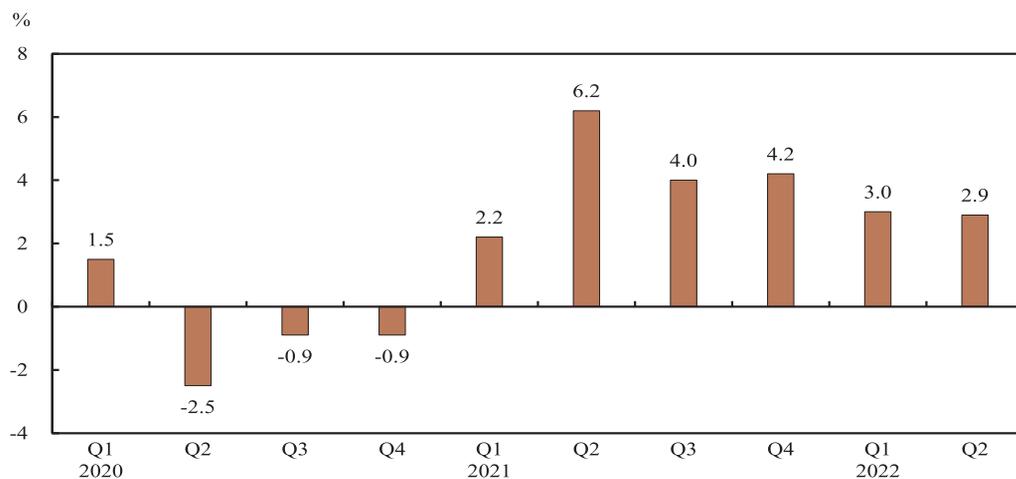
伍、南韓經濟放緩、通膨率回落，南韓央行連續升息

一、本年第2季經濟成長率略降，預期下半年及明年成長趨緩

本年第2季，因俄烏戰爭與中國大陸封控衝擊南韓出口，南韓經濟成長率由第1季之

3.0%略降至2.9%。由於出口動能減緩，S&P Global預測南韓本年下半年經濟成長率由上半年之3.0%降至2.3%，全年為2.6%，低於上年之4.1%，明年則續降至1.8%(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 %			
2020	-0.7	3.7	-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/ 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	35.8	-4,917
2		3.4	6.2	3.7	2.9	8.5	21.1	25.8	831
3	3.0	3.0	3.7	4.1	2.9	9.0	18.8	28.0	118
4		3.0	3.7	4.8	3.1	9.7	12.9	18.6	-2,482
5		3.0	7.8	5.4	3.4	9.9	21.4	31.9	-1,593
6	2.9	3.0	1.3	6.0	3.9	10.0	5.3	19.4	-2,501
7		2.9	1.5	6.3	3.9	9.2	8.7	21.7	-5,077
8		2.1		5.7	4.0	8.4	6.6	28.2	-9,487

資料來源：南韓央行、Refinitiv Datastream

二、通膨率自高點回落，本年預測值仍將大幅高於上年

本年8月南韓CPI年增率自7月之6.3%高點降至5.7%，主因國際油價下滑，石油類價格漲勢減緩，惟仍高於第2季之5.4%，且連續17個月超過2%通膨目標；扣除食品及能源之核心CPI年增率則自7月之3.9%略升至4.0%，亦高於第2季之3.5%。S&P Global預測南韓通膨率於本年第3季達高點後回降，惟全年仍由上年之2.5%大幅升至5.3%，明年可望降至3.3%(圖3)。

三、南韓央行於本年7月及8月分別升息2碼及1碼

為抑制通膨及避免通膨預期攀高，南韓央行於本年7月決議將基準利率自1.75%調升0.50個百分點至2.25%，為史上首度升息2碼。8月考量通膨率及通膨預期持續居高，為防範高通膨根深柢固，再度調升基準利率0.25個百分點至2.50%。

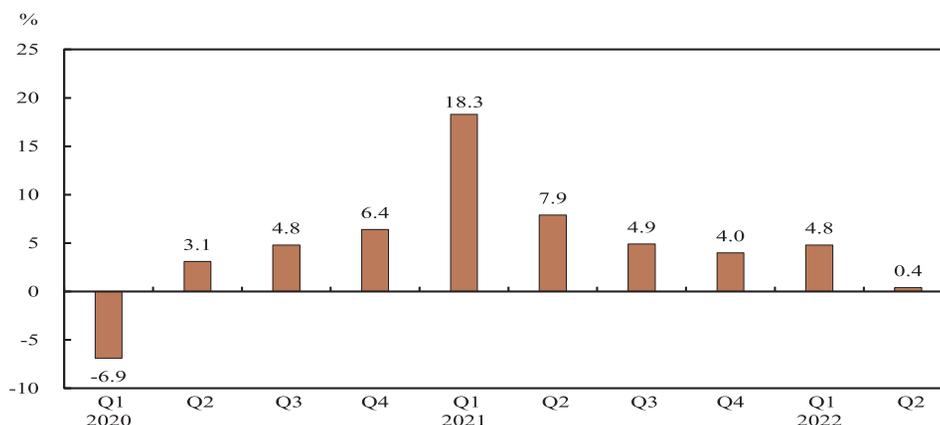
陸、中國大陸景氣降溫、通膨率上揚，人行調降政策利率

一、本年第2季經濟成長率遽降，預期下半年及明年回升

本年第2季，中國大陸因實施嚴格封控措施，大幅衝擊民間消費，且房地產市場仍疲弱，經濟成長率由第1季之4.8%大幅降至

0.4%(圖14、表7)。由於政府持續加大財政激勵措施，刺激民間消費並擴張公共投資，S&P Global預測本年下半年經濟成長率由上半年之2.6%升至4.0%，全年為3.3%，大幅低於上年之8.1%，明年則回升至4.5%(表1)。

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	30.1	6,759
2021/ 8		5.1	5.3	0.8	1.2	9.5	25.6	32.4	596
9	4.9	4.9	3.1	0.7	1.2	10.7	28.1	16.7	685
10		4.9	3.5	1.5	1.3	13.5	27.1	20.1	854
11		5.0	3.8	2.3	1.2	12.9	22.0	31.4	724
12	4.0	5.1	4.3	1.5	1.2	10.3	20.8	19.7	940
2022/ 1		5.3	—	0.9	1.2	9.1	24.0	20.9	827
2		5.5	7.5	0.9	1.1	8.8	6.1	11.5	281
3	4.8	5.8	5.0	1.5	1.1	8.3	14.4	0.5	453
4		6.1	-2.9	2.1	0.9	8.0	3.6	0.1	500
5		5.9	0.7	2.1	0.9	6.4	16.4	4.0	775
6	0.4	5.5	3.9	2.5	1.0	6.1	17.7	1.0	974
7		5.4	3.8	2.7	0.8	4.2	18.0	2.3	1,013
8		5.3	4.2	2.5	0.8	2.3	7.1	0.3	794

註：工業生產年增率本年2月數字係1~2月資料。

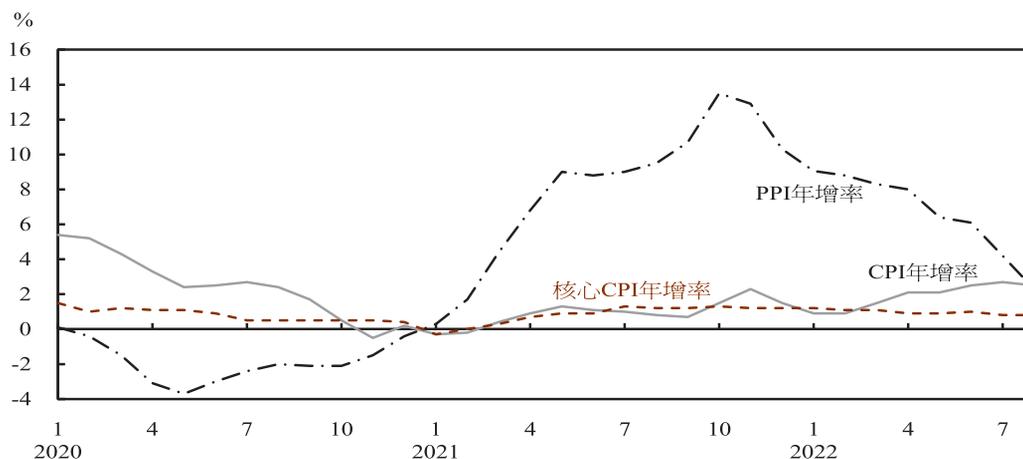
資料來源：中國大陸海關總署、Refinitiv Datastream

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7~8月平均工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率由第2季之6.8%降至3.3%(表7、圖15)，主因國際原油價格回穩，加以政府保供穩價政策效果持續顯現，原油、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；本年7~8月平均CPI年增率則由第2季之2.2%升至2.6%，主因豬肉價格大幅上升；扣除食品及能源之核心CPI年增率則由0.9%略降至0.8%。S&P Global預測本年下半年中國大陸CPI年增率將緩步回穩，惟全年為2.1%，仍高於上年之0.9%，明年則降至2.0%(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、人行調降政策利率，以緩解經濟下行風險

為緩解經濟下行風險，人行於本年8月15日宣布下調1年期中期借貸便利(MLF)及7天期逆回購利率各0.10個百分點至2.75%及2.00%後，8月22日人行授權全國銀行間同

業拆借中心公布，1年期及5年期貸款市場報價利率(LPR)分別下調0.05及0.15個百分點至3.65%及4.30%，9月19日再次宣布下調14天期逆回購利率0.10個百分點至2.15%，引導金融機構降低居民及企業融資成本，激勵實體經濟融資需求。

柒、本年第2季亞洲經濟體經濟多成長，通膨率續升，貨幣政策趨緊

本年第2季，香港疫情逐漸改善，在政府多項紓困措施支持下，經濟成長率由第1季之-3.9%升至-1.3%(圖16)，S&P Global預測本年下半年經濟將逐季復甦，全年成長率為0.4%，明年則升至3.6%(表1)；新加坡則因製造業大幅擴張，本年第2季經濟成長率升至4.4%(圖16)，惟受主要貿易國經濟前景疲軟影響，S&P Global預測本年下半年經濟成長率將低於上半年，全年為3.3%，明年則降

至3.0%(表1)。

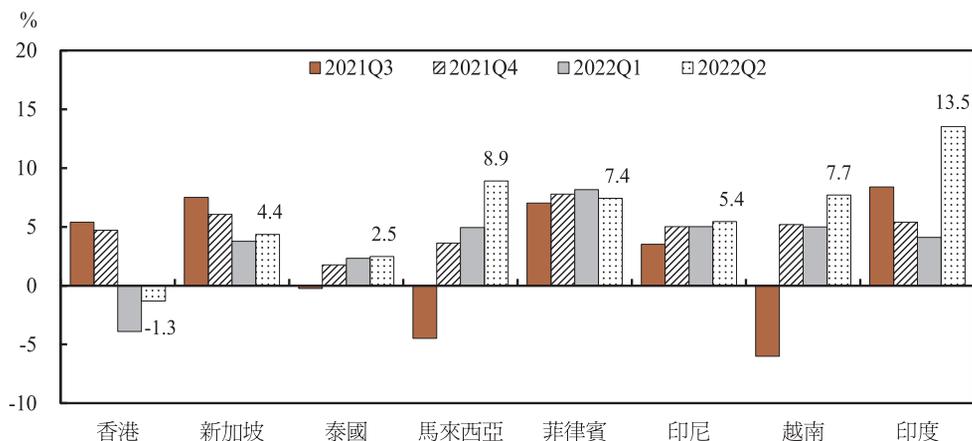
因出口表現穩健及觀光旅遊業逐步復甦，本年第2季東協成員國之泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及越南經濟成長率分別為2.5%、8.9%、7.4%、5.4%及7.7%(圖16)，多優於第1季。由於各國重新開放市場與國境，產出逐漸回升，S&P Global預測本年下半年除菲律賓經濟續受疫情及通膨拖累外，其餘4國成長率皆高於上半年，5國全年成長

率則皆高於上年，明年則成長力道不一(表1)。

本年第2季，印度疫情趨緩後迅速重啟經濟活動，經濟成長率大幅升至13.5%(圖

16)，在印度央行緊縮貨幣影響下，下半年成長將較上半年走緩，本年及明年(財政年度)成長率預測值分別為7.1%及5.5%(表1)。

圖16 亞洲經濟體經濟成長率

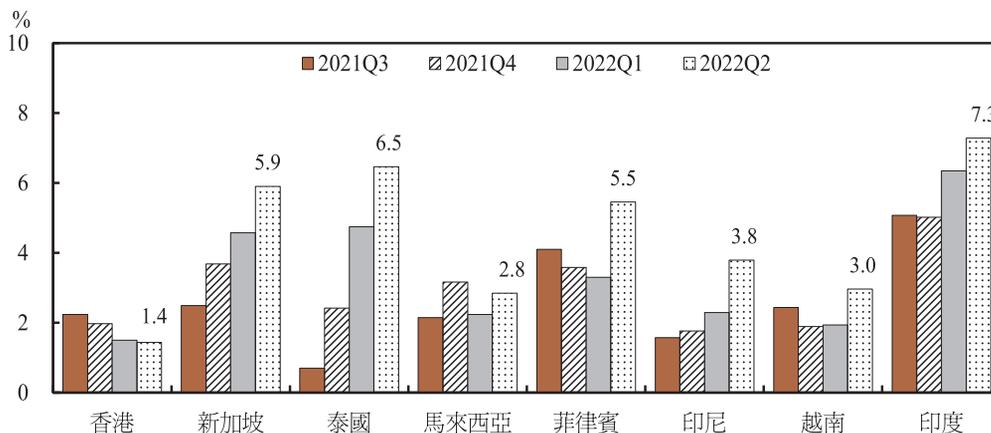


資料來源：各國官方資料

物價方面，受能源、食品價格走揚及供應鏈衝擊等影響，本年第2季多數亞洲其他經濟體通膨率多續升(圖17)，S&P Global預

測下半年通膨率大抵高於上半年，全年則皆高於上年，明年則多回降(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，為抑制通膨，6月以來，泰國升息0.25個百分點至0.75%，馬來西亞升息2次共0.50個百分點至2.50%，菲律賓升息4次共2.00個百分點至4.25%，印尼升息2次共0.75個百分點至4.25%，越南升息1.00個百分點至5.00%，印度升息2次共1.00

個百分點至5.40%(圖5)；香港金融管理局亦跟隨美國共升息2.25個百分點至3.50%；新加坡MAS則於7月將新加坡元名目有效匯率(\$SNEER)政策區間中點(mid-point)改定至決議時較強勢之水準，持續緊縮。

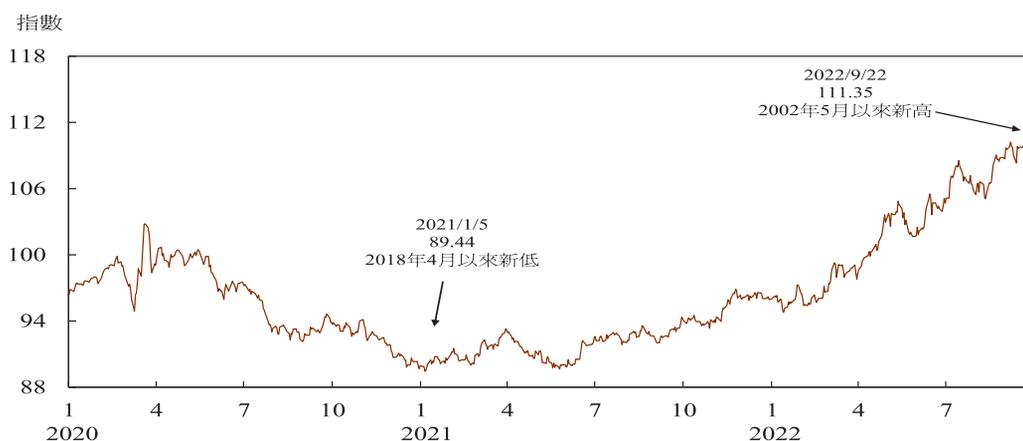
捌、美元強勢，美、德公債殖利率回升，全球股市反彈後走跌

一、美元指數創逾20年來高點，主要國家貨幣走貶

本年7月以來，因美國通膨率略降，市場對Fed大幅升息的預期降溫，美元指數一度轉跌；嗣因Fed主席於8月全球央行年會表示持續升息以打擊通膨之決心，市場預期美

元利率將與常用於利差交易之日圓、歐元等融資貨幣利率差距進一步擴大，復以投資人對全球經濟陷入衰退的擔憂上升，致資金流入美元資產，美元指數升逾111，創2002年5月以來新高(圖18)。

圖18 DXY美元指數



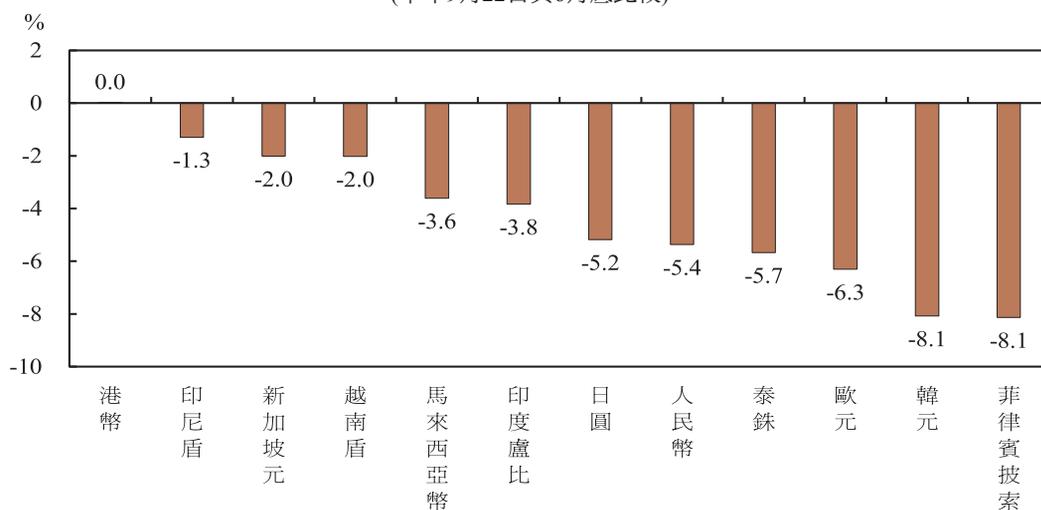
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

本年9月22日與6月底相較，主要貨幣對美元多趨貶，尤以菲律賓披索及韓元貶幅較大，其中南韓因出口下滑，經濟下行風險升高，韓元對美元貶值8.1%；另日圓對美元貶值5.2%，主因BoJ持續寬鬆政策，美日利

差擴大及日本貿易入超持續；歐元區受能源危機及異常天候衝擊，歐元對美元一度貶至1.00平價以下，貶幅為6.3%(圖19)；中國大陸經濟前景疲弱，部分資金流出人民幣資產，人民幣貶破7.0重要關卡。

圖19 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(本年9月22日與6月底比較)



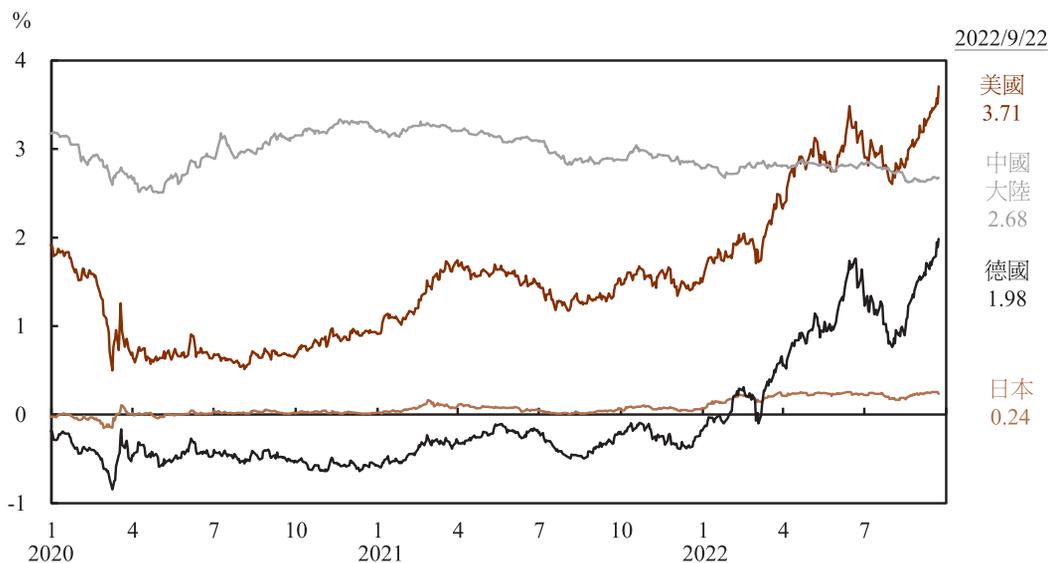
資料來源：Refinitiv Datastream

二、美、德10年期公債殖利率下跌後回升

本年7月以來，市場預期全球經濟成長趨緩，以及地緣政治風險升溫，部分資金流入公債等安全資產，美、德10年期公債殖利率下跌；8月後Fed及ECB釋出持續緊縮訊

息，加以通膨率居高，美、德10年期公債殖利率止跌回升。中國大陸則受人行調降政策利率影響，10年期公債殖利率下跌；BoJ續採殖利率曲線控制政策，公債殖利率小幅波動(圖20)。

圖20 主要經濟體10年期公債殖利率

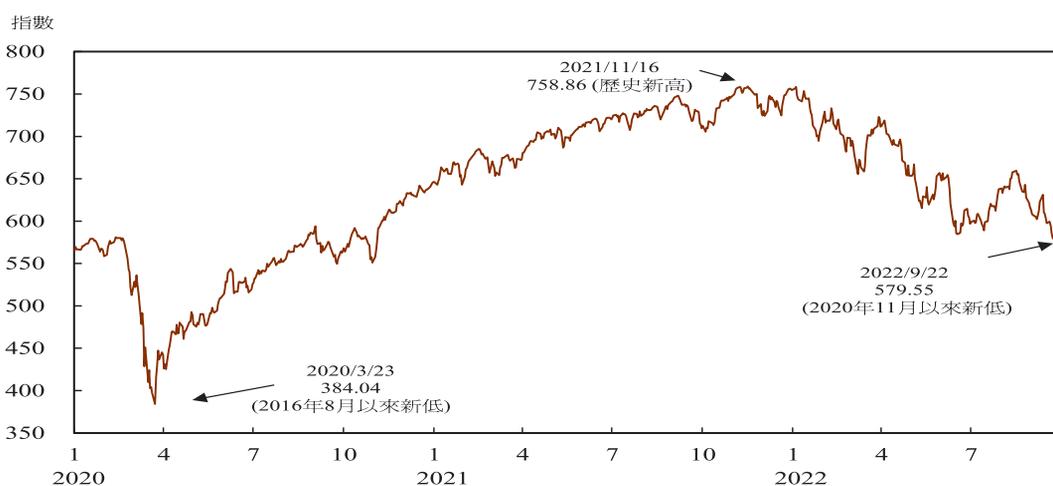


三、全球主要股市反彈後走跌

本年7月以來，市場預期Fed緊縮力度有望減緩，復以企業財報表現多優於預期，全

球主要股市多反彈，惟8月下旬後Fed釋出持續緊縮訊息，加以美國通膨率降幅不如預期，股市再跌(圖21)。

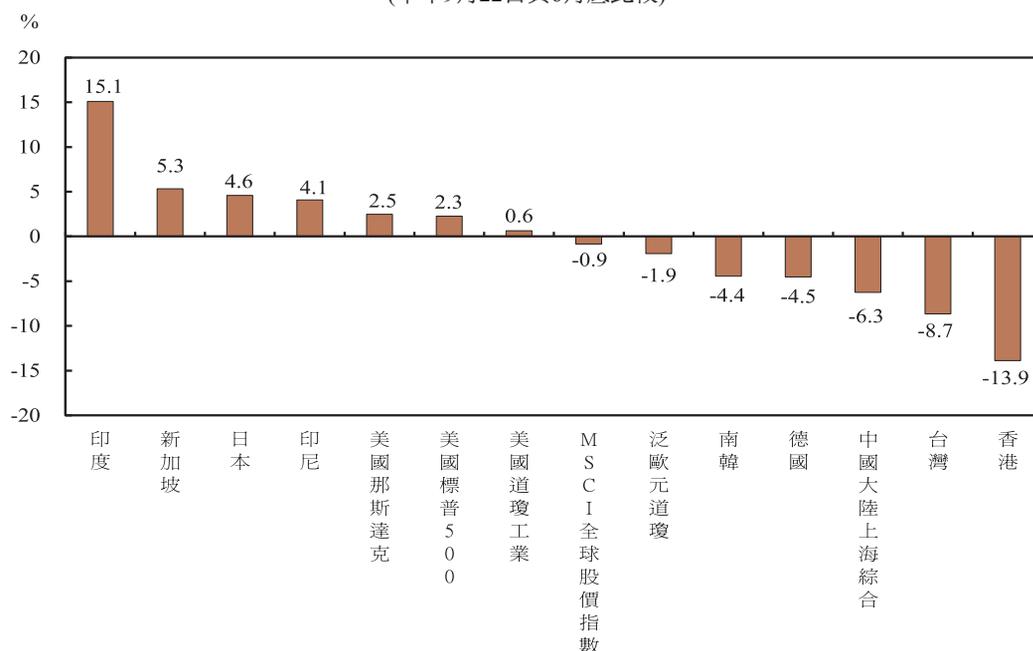
圖21 MSCI全球股價指數走勢



本年9月22日與6月底相較，印度因經濟穩健成長，吸引資金流入，股市上漲15.1%，漲幅較大；中國大陸嚴格封控及房市疲弱衝擊消費及投資信心，股市下跌

6.3%，香港股市則受中國大陸在港上市之地產股及科技股重挫拖累，下跌13.9%，跌幅較大(圖22)。

圖22 國際股價變動幅度
(本年9月22日與6月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

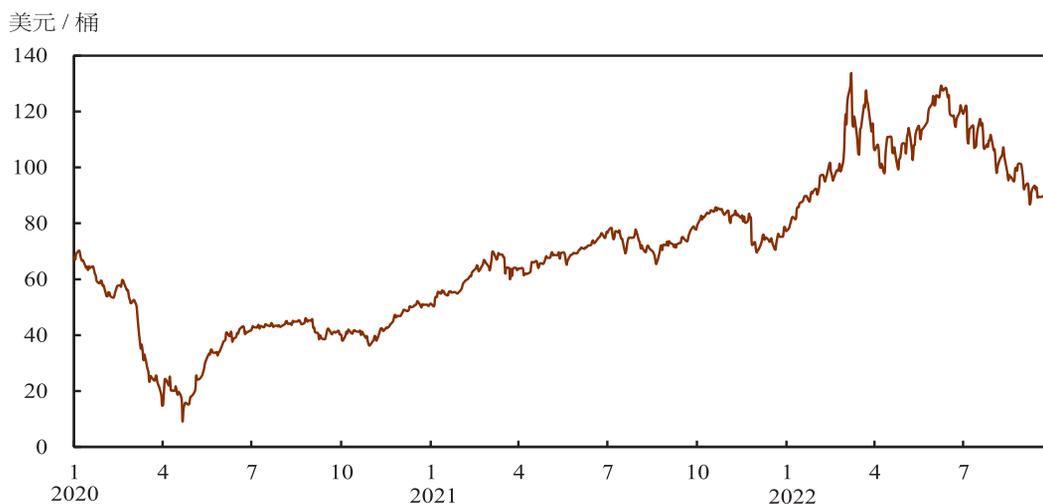
玖、國際油價下跌、穀價回穩

一、油價走跌，後續走勢仍視全球供需發展而定

本年7月以來，歐盟允許俄羅斯油商向歐盟以外之第三國出口原油、石油輸出國組織及盟國(OPEC+)上調增產規模，以及美、

歐央行積極緊縮貨幣，恐致經濟放緩，衝擊原油需求，油價呈下跌走勢。9月22日布蘭特原油現貨價格為每桶90.39美元，較6月底大跌24.5%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



美國等主要產油國維持增產，伊朗原油有望重回市場，以及全球經濟成長趨緩衝擊原油需求，油價可望逐步回落，惟後續全球

油市供需仍具不確定性，主要國際機構預測本年油價平均每桶為103.9美元，大幅高於上年之70.8美元，明年則降至95.0美元(表8)。

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	2023年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2022/9/1	70.8	104.2	96.9
經濟學人智庫(EIU)	2022/9/12		101.2	89.6
S&P Global Market Intelligence	2022/9/15		106.4	98.4
平均			103.9	95.0

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

二、穀價自近期低點回穩、整體國際商品價格疲軟

本年7月以來，美國及巴西上調穀物產量預估，加以烏克蘭重啟黑海港口出口穀物，穀價下跌；8月下旬起，因美國及中國大陸多地乾旱影響作物生產，美國下調玉米產量預估，以及俄羅斯擬修改烏克蘭黑海港

口穀物出口協議引發市場擔憂，穀價轉升，9月22日Bloomberg穀物期貨價格指數較6月底上漲3.7%(圖24)。

代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數則隨原油、穀物、天然氣等價格波動，呈疲軟走勢，9月22日較6月底下跌4.6%(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