

國際經濟金融情勢（民國111年第3季）

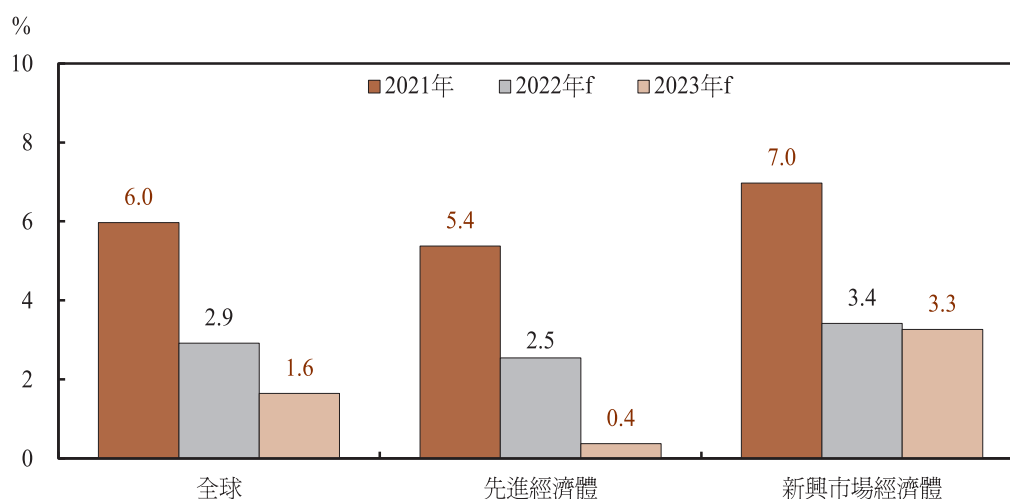
壹、概述

一、全球經濟景氣下滑、通膨壓力仍大，多數經濟體續升息

2022年第3季，多數經濟體同步收緊貨幣與財政支持措施，全球景氣仍疲軟，S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)預估全球經濟成長率為2.9%，與第2

季持平。由於金融情勢緊縮將抑制民間消費及企業支出，全球經濟下行風險續升，S&P Global預測2022年第4季全球經濟成長率續降至1.5%，全年為2.9%，2023年則大幅降至1.6%(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 (2022/12/15)

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	6.0 (6.0)	2.9	3.2	1.6	2.7
先進經濟體	5.4 (5.2)	2.5	2.4	0.4	1.1
美國	5.9	1.9	1.6	0.3	1.0
日本	2.1	1.2	1.7	1.2	1.6
德國	2.6	1.8	1.5	-0.7	-0.3
英國	7.5	4.4	3.6	-0.8	0.3
歐元區	5.3	3.3	3.1	-0.2	0.5
台灣	6.53	2.9	3.3	2.1	2.8
香港	6.3	-3.0	-0.8	2.8	3.9
新加坡	7.6	3.3	3.0	2.8	2.3
南韓	4.1	2.5	2.6	1.6	2.0
新興市場經濟體	7.0	3.4	—	3.3	—
東協十國	3.3	5.4	—	4.3	—
泰國	1.5	3.0	2.8	3.4	3.7
馬來西亞	3.1	9.0	5.4	3.3	4.4
菲律賓	5.7	7.1	6.5	5.5	5.0
印尼	3.7	5.2	5.3	4.4	5.0
越南	2.6	7.0	7.0	6.8	6.2
中國大陸	8.4	2.8	3.2	4.6	4.4
印度	8.7	7.0	6.8	5.3	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。

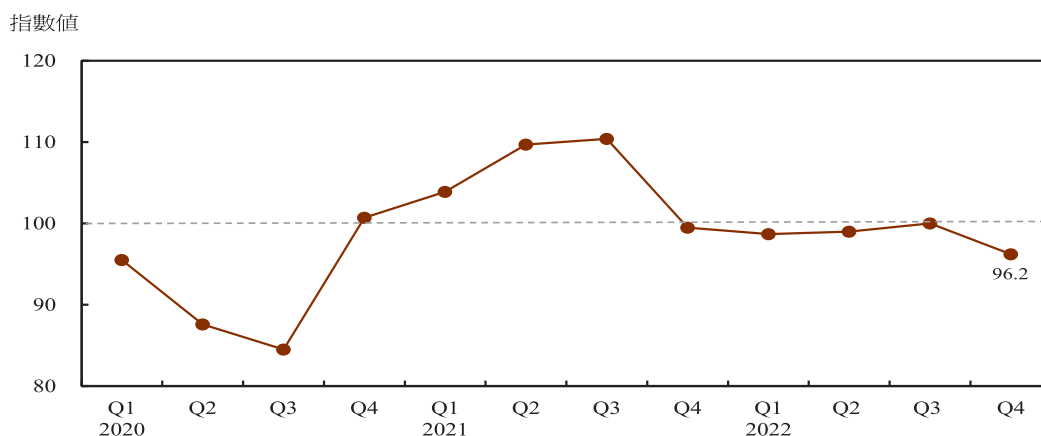
4. IMF與S&P Global Market Intelligence計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global Market Intelligence則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/12/15)、IMF (2022), *World Economic Outlook*, Oct. 11、各國及歐元區官方網站

全球商品需求降溫，WTO公布2022年第 降至長期趨勢值之下(圖2)，顯示全球貿易成長將續緩。

4季之商品貿易指標(Goods Trade Barometer)

圖2 WTO商品貿易指標



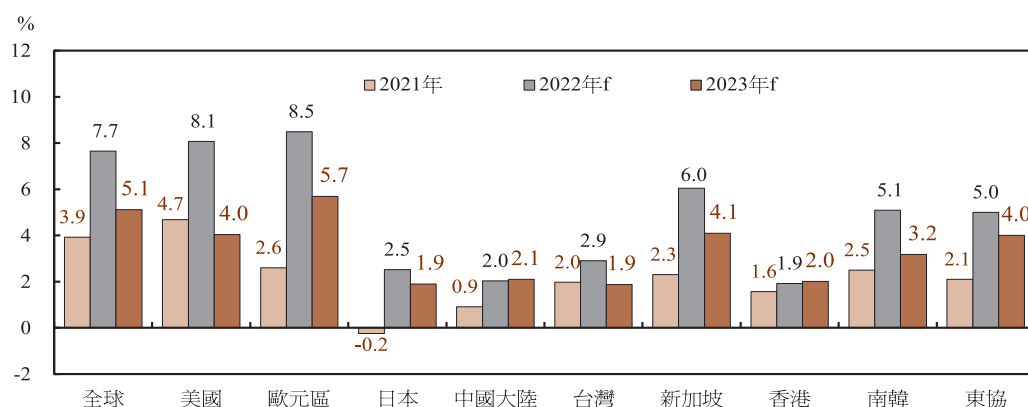
- 註：1. WTO商品貿易指標係將與全球商品貿易量具高度相關及領先性之相關項目(出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量、汽車生產與銷售量、電子零組件貿易量及農業原物料貿易量)合併之單一綜合指數，提供全球商品貿易情勢即時(real-time)資訊。
2. 該指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值2~3個月。
3. 2022年11月係公布9月之指數值，可預示第四季之全球商品貿易成長狀況。
4. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

2022年10月以來，美、歐通膨出現降溫跡象，惟仍居高；在需求降溫、貨幣緊縮效果顯現，加以大宗商品價格回落下，全球

通膨率可望逐季回降，S&P Global預測2022年第4季全球通膨率為8.0%，全年為7.7%，2023年則降至5.1%(圖3)。

圖3 主要經濟體通膨率



註：f表示預測值。

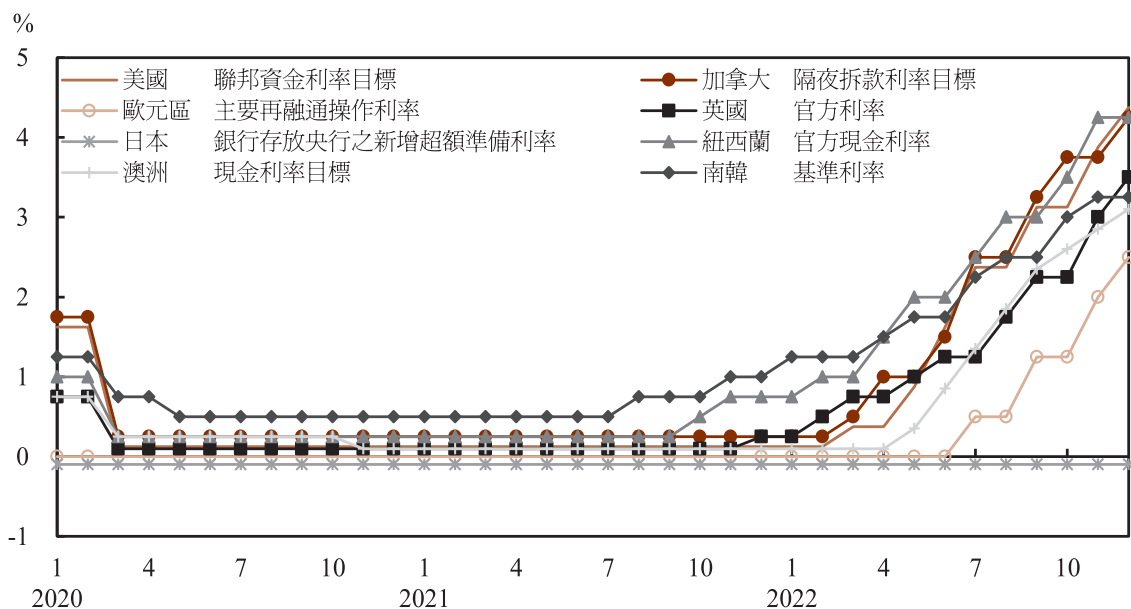
資料來源：各國及歐元區之實際值來自官方網站，其餘數值均來自S&P Global Market Intelligence (2022/12/15)

貨幣政策方面，2022年9月以來，主要經濟體央行為抑制高通膨而積極調升政策利率；美國聯邦準備體系(Fed)升息3次共2.00個百分點至4.25%~4.50%；歐洲央行(ECB)升息3次共2.00個百分點至2.50%；英國央行升息3次共1.75個百分點至3.50%(圖4)；瑞士央行升息2次共1.25個百分點至1.00%；另加拿大、澳洲、紐西蘭、南韓、泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼、越南及印度等多數經濟體央行亦均調升政策利率(圖5)；新加坡貨幣管理局(MAS)則亦持續緊縮貨幣政策。

日本央行(BoJ)雖仍維持大規模寬鬆貨幣政策，惟擴大殖利率曲線波動區間；中國人民銀行(以下簡稱人行)則為支撐經濟而續採寬鬆貨幣政策。

日本央行(BoJ)雖仍維持大規模寬鬆貨幣政策，惟擴大殖利率曲線波動區間；中國人民銀行(以下簡稱人行)則為支撐經濟而續採寬鬆貨幣政策。

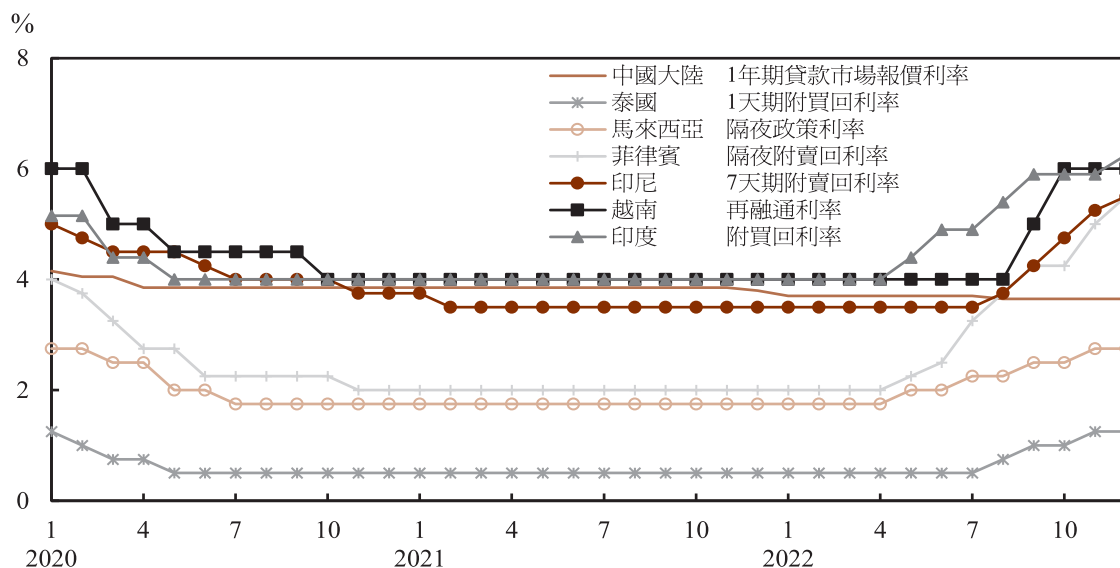
圖4 先進經濟體政策利率



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

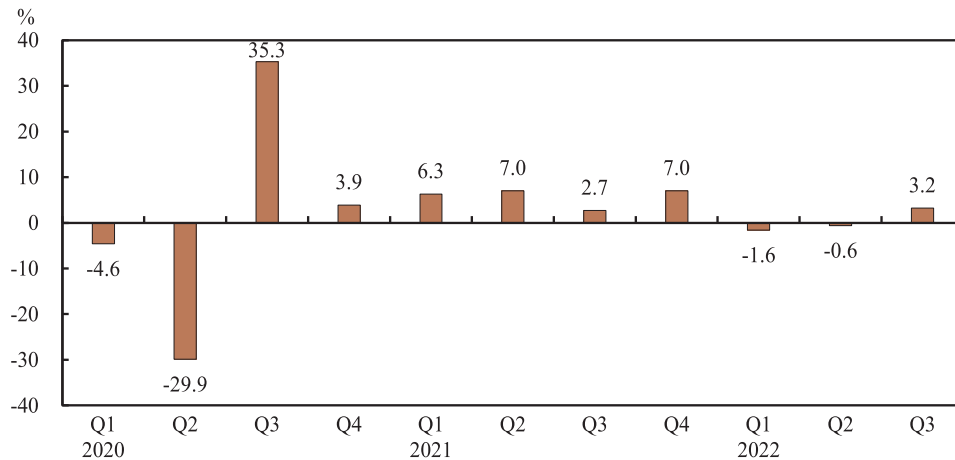
貳、美國經濟成長趨降、通膨率回落，Fed持續升息及縮表

一、2022年第3季經濟回溫，預期第4季及2023年僅將小幅成長

2022年第3季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)為3.2%(圖6、表2)，由前2季之衰退恢復成長，主因民間消費維持韌性，以及貿易逆差持續縮小；惟受企業存貨

持續下滑，及房貸利率急升抑制民眾購屋需求影響，民間投資續呈負成長。由於金融情勢持續緊縮，S&P Global預測2022年第4季經濟成長率為0.7%，全年由2021年之5.9%降至1.9%，2023年續降至0.3%(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

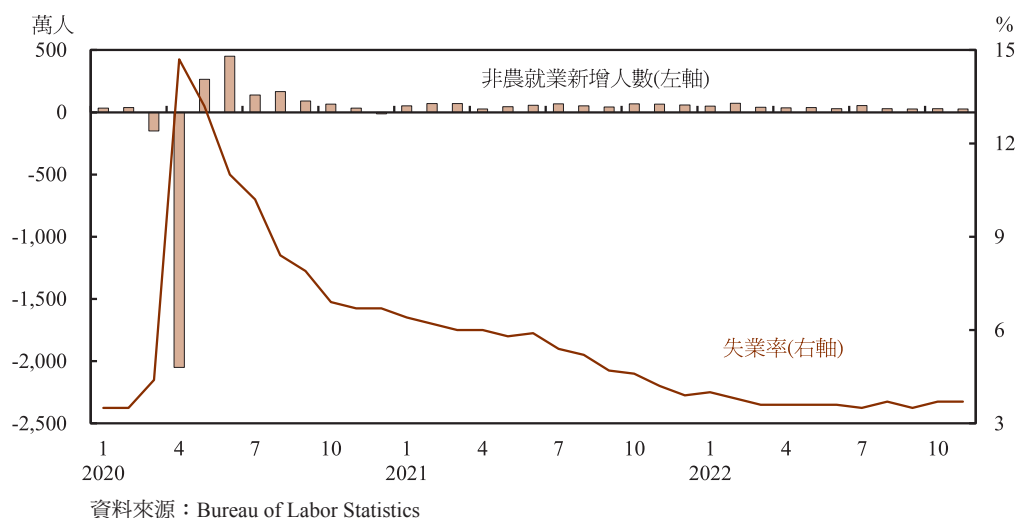
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	核心消費者 物價指數 (1982-84=100)	消費者 物價指數 (1982-84=100)	生產者 物價指數 (2009/11=100)	貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2020	-2.8	8.1	-7.0	1.7	1.2	0.2	-902,319
2021	5.9	5.4	4.9	3.6	4.7	7.0	-1,076,810
2021/11		4.2	5.0	4.9	6.8	9.9	-97,168
12	7.0	3.9	3.7	5.5	7.0	10.0	-99,441
2022/ 1		4.0	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	3.7	5.9	9.1	11.2	-99,054
7		3.5	3.6	5.9	8.5	9.8	-90,155
8		3.7	3.5	6.3	8.3	8.7	-85,766
9	3.2	3.5	5.0	6.6	8.2	8.5	-92,629
10		3.7	3.3	6.3	7.7	8.1	-98,803
11		3.7	2.5	6.0	7.1	7.4	

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

2022年10月及11月美國失業率皆為3.7%，略高於第3季之3.6%，惟仍居低檔(表2、圖7)；10~11月非農就業人數平均新增

27.4萬人，雖低於第3季平均之36.6萬人，惟增幅尚屬穩健，勞動市場持續強勁。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率

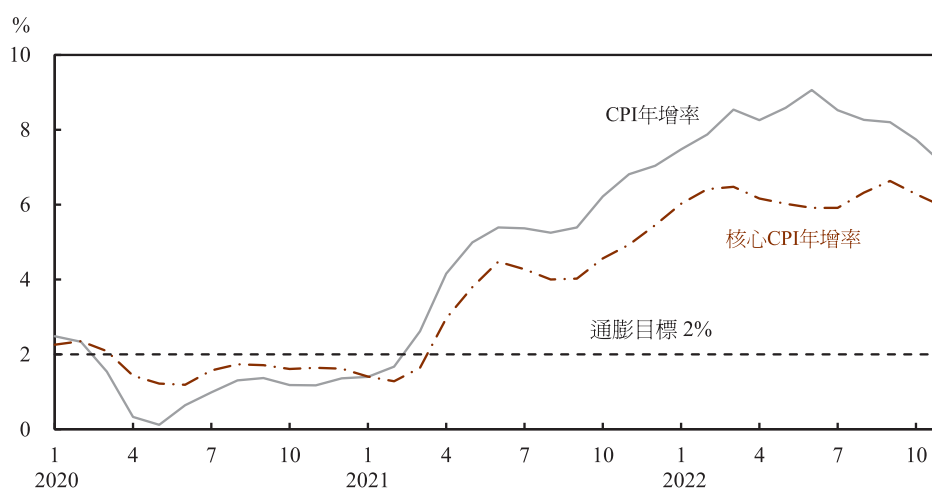


二、近期通膨率逐漸下降，預測2023年將低於2022年

2022年10月美國消費者物價指數(CPI)年增率由第3季之8.3%降至7.7%(表2、圖8)，11月進一步降至7.1%，且為2022年以來新低，大部分項目價格漲幅皆縮小，其中能源及二

手車價格漲幅下降較明顯；扣除食品及能源之核心CPI年增率則由第3季之6.3%降至11月之6.0%。S&P Global預測2022年CPI年增率達8.1%，大幅高於2021年之4.7%；2023年則可望逐季回降，全年為4.0%(圖3)。

圖8 美國CPI及核心CPI年增率



三、2022年9月及11月Fed各升息3碼， 12月放緩升幅至2碼，且持續縮表

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)鑑於通膨率居高，且勞動市場緊俏，繼2022年9月21日調升聯邦資金利率目標區間0.75個百分點後，11月2日再度調升0.75個百分點，12月14日則調升0.50個百分點至4.25%~4.50%，係本次升息循環首度放緩升息步調。根據12月會議之點陣圖，2023年底聯邦資金利率目標區間中點之預測中位數為5.125%(較9月之點陣圖高0.50個百分點)，即2023年可能再升息0.75個百分點。

FOMC持續執行2022年5月公布之資產負債表規模縮減計畫，9月起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950億美元。

主席Powell於2022年11月政策會議後記者會表示，欲恢復物價穩定需維持限制性政策一段時間，且可能使經濟成長低於趨勢及勞動市場放緩；歷史經驗亦示警不宜過早放鬆貨幣政策。貨幣緊縮對通膨之影響需要時間方能完全顯現，因此在決定未來升息路徑時，將考量貨幣緊縮累積之效果、貨幣政策影響之落後性，以及經濟金融發展。Powell於12月政策會議後記者會則表示，金融情勢已大幅緊縮，惟先前積極緊縮貨幣累積之效果迄今尚未完全顯現，因此決議放緩升幅至0.50個百分點，並重申未來仍將持續升息，致力使通膨率回到2%目標。

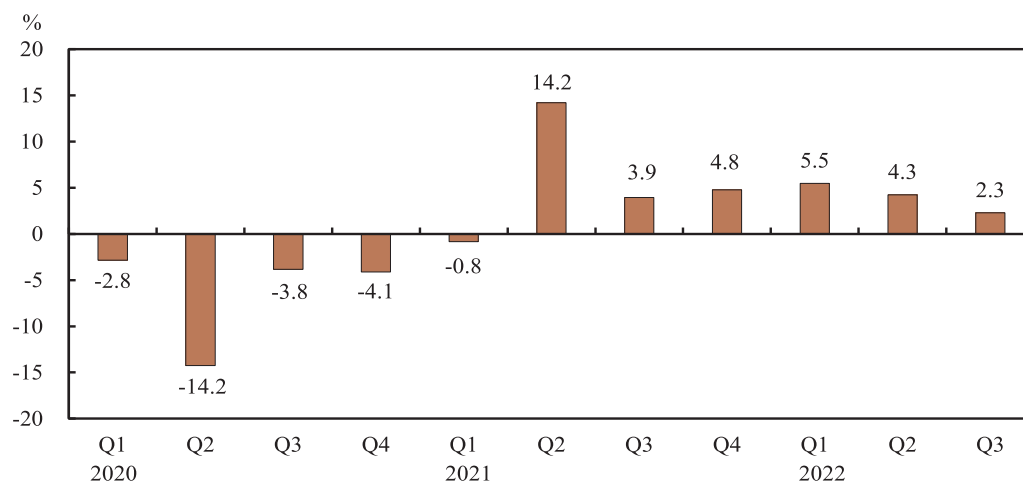
參、歐元區景氣下行，通膨壓力居高，ECB續採緊縮貨幣政策

一、2022年第3季經濟成長大幅下降， 預期第4季續降，2023年恐陷衰退

2022年第3季，歐元區鬆綁防疫管制促進消費支出，惟俄烏戰爭未歇影響企業及民眾信心，經濟成長率由第2季之4.3%大幅降至2.3%(圖9、表3)。S&P Global預測2022年

第4季經濟成長率續降至1.3%，全年由2021年之5.3%降至3.3%；由於物價高漲壓低勞工實質薪資，家庭可支配所得下降，影響消費需求及企業投資，2023年經濟恐轉呈衰退0.2%(表1)。

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

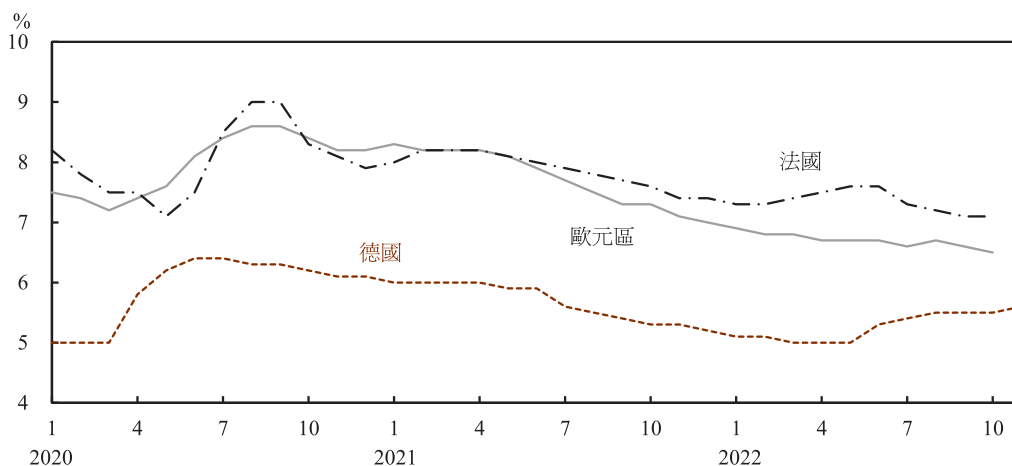
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者物價指數 (HICP) (2015=100) 年增率 %	出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)
2020	-6.1	8.0	-7.7	0.3	-9.1	-10.7	233,429
2021	5.3	7.7	8.0	2.6	14.3	22.1	117,135
2021/11		7.1	-1.3	4.9	14.8	33.8	-3,820
12	4.8	7.0	1.9	5.0	14.2	39.0	-8,296
2022/ 1		6.9	-1.3	5.1	20.0	46.3	-28,893
2		6.8	1.7	5.9	17.5	39.8	-8,442
3	5.5	6.8	-1.1	7.4	14.8	37.3	-18,278
4		6.7	-2.5	7.4	12.9	40.3	-33,709
5		6.7	1.6	8.1	28.6	53.1	-29,263
6	4.3	6.7	2.2	8.6	19.9	44.0	-26,272
7		6.6	-2.5	8.9	13.0	43.3	-34,193
8		6.7	2.6	9.1	24.2	53.5	-51,763
9	2.3	6.6	5.1	9.9	23.5	44.5	-34,477
10		6.5	3.4	10.6	17.9	30.7	-26,519
11				10.1			

資料來源：ECB、Eurostat、Refinitiv Datastream

歐元區勞動市場方面，疫後服務業勞動需求復甦，2022年10月失業率為6.5%，低於第3季之6.6%，創歷史新低(表3、圖10)；主要成員國方面，德國因製造業受天然氣供給

不確定性影響表現疲弱，致10~11月平均失業率為5.6%，高於第3季之5.5%；法國服務業勞動力需求仍高，10月失業率為7.1%，低於第2季之7.2%(圖10)。

圖10 歐元區失業率



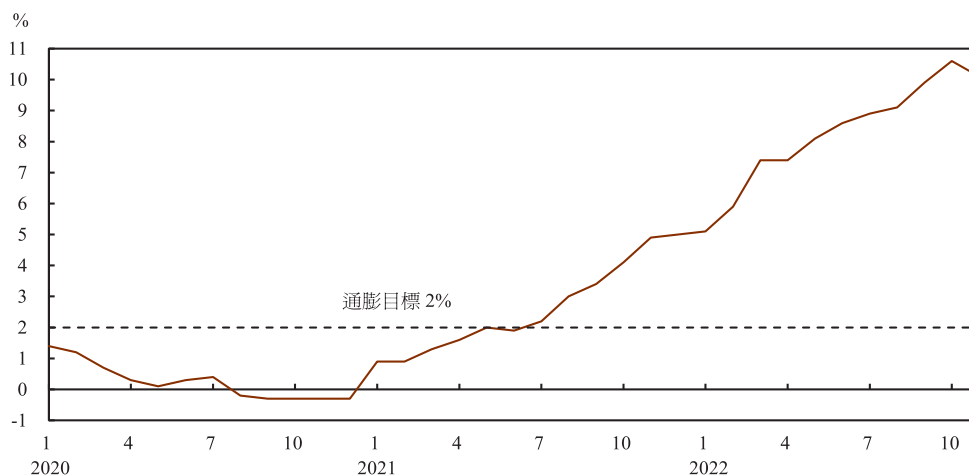
資料來源：Eurostat

二、近月通膨率回降，惟通膨壓力仍高

由於俄羅斯大幅降低天然氣供給，致歐元區能源商品價格高漲，並推升肥料價格，復以烏克蘭穀物出口受限，食品價格走高，推升整體物價，致2022年10月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率升至10.6%之歷史新高；嗣因國際油價大幅走低，復

以2021年高基期效應，11月HICP年增率略降至10.1%(表3、圖11)；惟扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率由10月之6.4%續升至6.6%，通膨壓力仍居高。S&P Global預測2022年HICP年增率由2021年之2.6%大幅升至8.5%；2023年可望逐季緩降，全年為5.7%(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、2022年9月及10月ECB各升息3碼，12月升息2碼，2023年3月起開始縮減資產購買計畫規模

ECB繼2022年9月8日調升政策利率0.75個百分點後，10月27日再度調升0.75個百分點，12月15日則調升0.50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2.50%、2.75%及2.00%(表4)。

ECB自11月23日起調整第三輪定向長期再融通操作(TLTRO III)的適用利率水準，並提供銀行額外的提前還款日期，以強化政策

利率上升對銀行貸款條件的傳遞機制；另自2023年3月起，資產購買計畫(APP)持有資產之到期本金不再全額投資，並於2023年第2季底前以平均每月減少150億歐元的速度縮減APP規模，後續的縮減速度將再行決定。

ECB總裁Lagarde於12月政策會議後表示，由於能源危機、全球經濟趨緩及金融情勢緊縮，歐元區經濟或陷入短暫衰退，而能源及食物價格居高，民眾通膨預期可能持續高於政策目標，預計未來仍將以穩定步調持續升息，持續時間則視經濟數據表現而定。

表4 ECB政策利率

單位：%

名稱	實施日期						
	2015/12/9	2016/3/16	2019/9/18	2022/7/27	2022/9/14	2022/11/2	2022/12/21
主要再融通操作利率	0.05	0.00	0.00	0.50	1.25	2.00	2.50
邊際放款利率	0.30	0.25	0.25	0.75	1.50	2.25	2.75
隔夜存款利率	-0.30	-0.40	-0.50	0.00	0.75	1.50	2.00

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

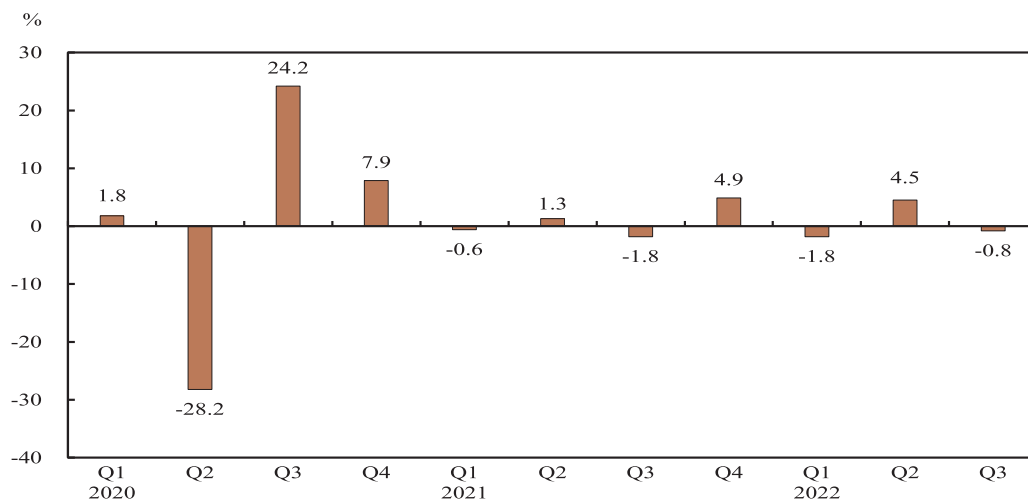
肆、日本經濟疲軟、通膨升溫，BoJ擴大殖利率曲線控制之波動區間

一、2022年第3季經濟意外負成長，第4季可望復甦，2023年則持平

2022年第3季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之4.5%降至-0.8%(圖12、表5)，主因國際商品價格居高及日圓大幅貶值致進口成本增加，且疫情壓抑旅遊消費需求。為協助民眾因應物價高漲，以及加

速推動數位化、減碳排等結構改革以支撐經濟，岸田內閣於10月28日推出第2次追加預算案，金額高達29.1兆日圓(約1,990億美元)。S&P Global預測2022年第4季經濟成長率回升至2.4%，全年為1.2%，低於2021年之2.1%，2023年則持平為1.2%(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	-4.3	2.8	-10.3	0.0	-0.2	-1.2	-11.1	-13.5	3,883
2021	2.1	2.8	5.8	-0.2	-0.2	4.6	21.5	24.8	-16,694
2021/11		2.8	5.1	0.6	0.5	9.1	20.5	43.8	-9,569
12	4.9	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	38.7	-21,994
2		2.7	0.5	0.9	0.6	9.4	19.1	34.0	-6,772
3	-1.8	2.6	-1.7	1.2	0.8	9.4	14.7	31.3	-4,240
4		2.5	-4.9	2.5	2.1	9.9	12.5	28.3	-8,538
5		2.6	-3.1	2.5	2.1	9.4	15.8	48.8	-23,906
6	4.5	2.6	-2.8	2.4	2.2	9.6	19.3	46.0	-14,042
7		2.6	-2.0	2.6	2.4	9.3	19.0	47.3	-14,449
8		2.5	5.8	3.0	2.8	9.6	22.0	49.8	-28,248
9	-0.8	2.6	9.6	3.0	3.0	10.3	28.9	45.8	-20,998
10		2.6	3.0	3.7	3.6	9.4	25.3	53.5	-21,662
11			-1.3	3.8	3.7	9.3	20.0	30.3	-20,274

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3%，2023年可望回落至2%以下

2022年10月日本CPI年增率由第3季之2.9%大幅升至3.7%，11月續升至3.8%(表5)，主因能源及食品價格持續大漲；扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦由第3季之2.7%大幅升至3.6%，11月續升至3.7%，創1981年12月以來新高。S&P Global預測2022年CPI年增率為2.5%，大幅高於2021年之-0.2%，2023年則因政府將延長汽油及燃油補助措施，並對電費、瓦斯費實施新的補助措施，加以基期較高，預測CPI年增率回降至1.9%(圖3)。

三、BoJ維持大規模寬鬆貨幣政策，惟擴大10年期公債殖利率曲線控制之波動區間

2022年10月，BoJ大幅上調2022財政年度核心CPI年增率預測值0.6個百分點至2.9%，

遠超過2%之物價穩定目標；惟黑田總裁表示，物價走揚恐僅是暫時性現象，因其尚未帶動勞工薪資明顯成長，預測2023年度核心CPI年增率將回落至1.6%，因此決議維持寬鬆貨幣政策不變。

12月20日，BoJ仍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，惟為增強以殖利率曲線控制(Yield Curve Control, YCC)架構為主之寬鬆貨幣政策之可持續性，並藉此改善債券市場機能，決議將現行10年期公債殖利率波動區間由 $\pm 0.25\%$ 放寬至 $\pm 0.50\%$ 。此外，為促使整條殖利率曲線平穩形成，將更機動增購各年限公債及執行指定利率購買操作，長期公債之購買金額將由每月7.3兆日圓擴增至約9.0兆日圓。

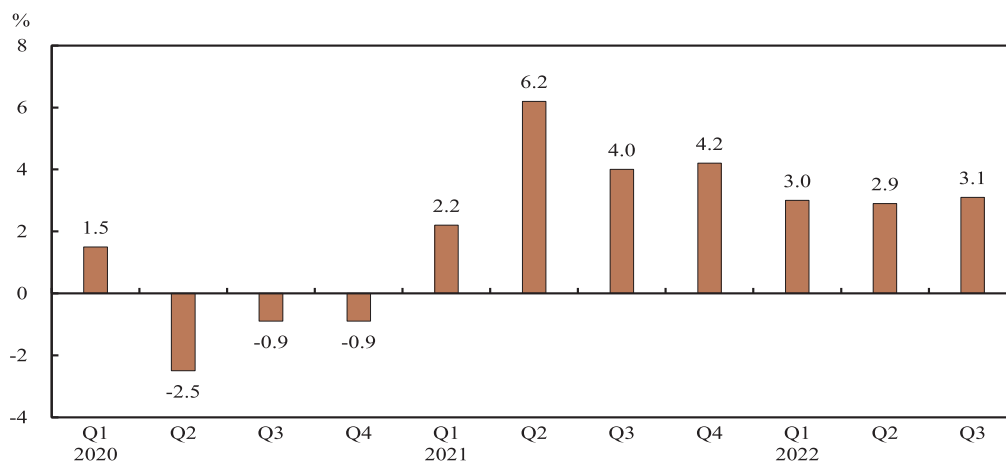
伍、南韓景氣恐轉緩、通膨率回落，南韓央行連續升息，惟步調放緩

一、2022年第3季經濟成長力道略增，惟第4季及2023年預期將趨緩

2022年第3季南韓經濟成長率由第2季之2.9%略升至3.1%(圖13、表6)，主因防疫限制鬆綁，大幅提振民間消費，投資亦轉呈正成

長。由於近期出口表現不佳，S&P Global預測2022年第4季經濟成長率降至1.1%，全年為2.5%，低於2021年之4.1%，2023年續降至1.6%(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	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
2021/11		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	36.0	-4,979
2		3.4	6.2	3.7	2.9	8.5	21.1	25.9	755
3	3.0	3.0	3.7	4.1	2.9	9.0	18.8	28.2	3
4		3.0	3.7	4.8	3.1	9.7	12.9	18.3	-2,354
5		3.0	7.9	5.4	3.4	9.9	21.4	31.7	-1,528
6	2.9	3.0	1.4	6.0	3.9	10.0	5.3	19.2	-2,445
7		2.9	1.5	6.3	3.9	9.2	8.6	21.7	-5,054
8		2.1	1.4	5.7	4.0	8.2	6.6	28.0	-9,393
9	3.1	2.4	0.7	5.6	4.1	7.9	2.3	18.2	-3,830
10		2.4	-1.1	5.7	4.2	7.3	-5.8	9.9	-6,724
11		2.3		5.0	4.3	6.3	-14.0	2.7	-6,991

資料來源：南韓央行、Refinitiv Datastream

二、通膨率可能已觸頂，惟仍將居高

2022年10月南韓CPI年增率自第3季之5.9%降至5.7%，11月續降至5.0%，其中石油

類等工業製品與外食類等個人服務之價格漲幅雖大，惟已回降。南韓統計廳預估通膨率可能已於7月觸頂，南韓央行亦認為經濟放

緩及2021年高基期等因素可望使通膨稍微趨緩，惟未來一段時間通膨率仍將高於5%。此外，10月扣除食品及能源之核心CPI年增率自第3季之4.0%升至4.2%，11月續升至4.3%，為2008年12月以來最大升幅。S&P Global預測2022年通膨率為5.1%，大幅高於2021年之2.5%，2023年則回降至3.2%(圖3)。

三、南韓央行於2022年10月及11月分別升息2碼及1碼

由於通膨率居高，且韓元續貶恐進一步加劇通膨壓力與外匯部門風險，南韓央行認為有必要加強政策因應力道，2022年10月12日將基準利率調升0.50個百分點至3.00%，係2022年7月以來第2度一次調升0.50個百分點。11月24日則考量通膨壓力未明顯升高、經濟放緩程度恐較先前預測更大、韓元近期隨國際美元走弱而回升，及南韓發生短期金融市場流動性問題，決議放緩升息步調，將基準利率調升0.25個百分點至3.25%。

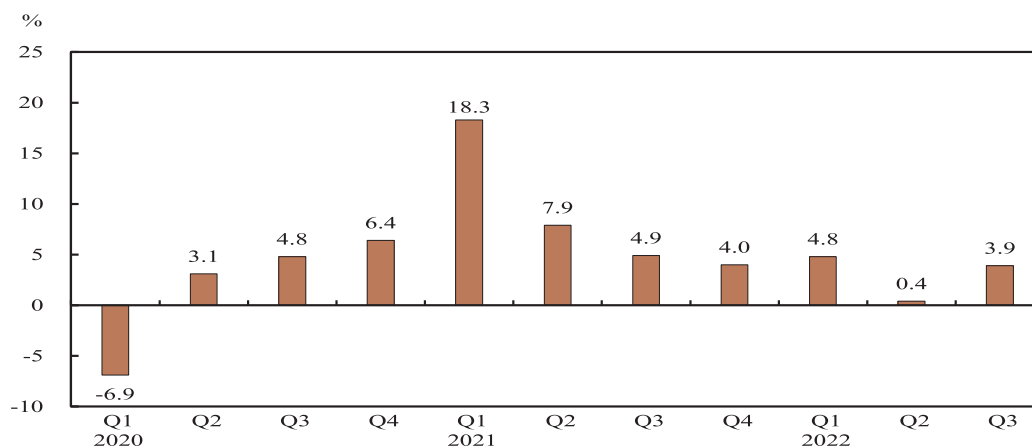
陸、中國大陸經濟回穩、通膨率下滑，人行續採寬鬆貨幣政策

一、2022年第3季經濟成長率回升，預期第4季下降，2023年則高於2022年

2022年第3季，中國大陸加速落實財政激勵措施，民間消費持續復甦，加以政府推動重大基礎建設投資，提振工業生產及投資

規模，經濟成長率由第2季之0.4%大幅回升至3.9%(圖14、表7)。由於美、歐經濟趨緩致外需縮減，加以防疫措施阻礙內需復甦，S&P Global預測2022年第4季經濟成長率降至2.4%，全年為2.8%，大幅低於2021年之8.4%，2023年則回升至4.6%(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 %	年增率 %			
2020	2.2	5.6	2.8	2.5	0.8	-1.8		3.6	-0.6	5,240
2021	8.4	5.1	9.6	0.9	0.8	8.1		29.6	30.0	6,704
2021/11		5.0	3.8	2.3	1.2	12.9		22.0	31.4	713
12	4.0	5.1	4.3	1.5	1.2	10.3		20.8	19.7	932
2022/ 1		5.3	—	0.9	1.2	9.1		24.0	21.0	822
2		5.5	7.5	0.9	1.1	8.8		6.1	11.7	276
3	4.8	5.8	5.0	1.5	1.1	8.3		14.4	0.7	446
4		6.1	-2.9	2.1	0.9	8.0		3.5	0.2	494
5		5.9	0.7	2.1	0.9	6.4		16.3	3.7	775
6	0.4	5.5	3.9	2.5	1.0	6.1		17.1	0.4	963
7		5.4	3.8	2.7	0.8	4.2		18.0	2.0	1,009
8		5.3	4.2	2.5	0.8	2.3		7.2	0.2	792
9	3.9	5.5	6.3	2.8	0.6	0.9		5.9	0.3	848
10		5.5	5.0	2.1	0.6	-1.3		-0.3	-0.7	852
11		5.7	2.2	1.6	0.6	-1.3		-8.7	-10.6	698

註：工業生產年增率2022年2月數字係1~2月資料。

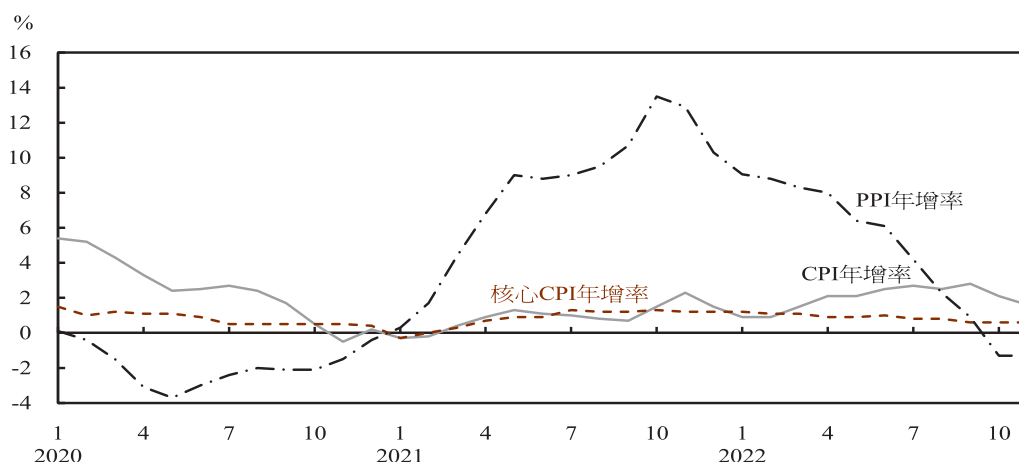
資料來源：中國大陸海關總署、Refinitiv Datastream

二、近月通膨率下滑，預測2022及2023年通膨率大致維持於2%

中國大陸2022年10~11月平均工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率由第3季之2.5%降至-1.3%(表7、圖15)，主因國際原油價格持續回落，原油、煤炭、化學原料及其製品、金屬製品等價格漲幅下滑；10~11月平均CPI年增率則由第3季之2.7%降至1.9%，主

因中央政府釋放豬肉儲備，另疫情影響消費需求，豬肉、蔬果等食品價格下跌，加以汽油、柴油及液化天然氣價格回落；扣除食品及能源之核心CPI年增率則由第3季之0.7%略降至0.6%。S&P Global預測2022年CPI年增率由2021年之0.9%升至2.0%，2023年再略升至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、人行續採寬鬆貨幣政策

為支撐經濟，人行自2022年12月5日起全面下調金融機構存款準備率(RRR)0.25個百分點，釋出資金約5,000億人民幣，亦持續運用公開市場逆回購操作及中期借貸便利

(MLF)等工具維持市場流動性合理充裕；9月則重啟抵押補充貸款(PSL)，為政策性金融機構提供資金支援，引導其加大支持實體經濟及房地產業之融資需求。

柒、其他亞洲經濟體經濟成長多將轉緩，通膨率居高，續採緊縮貨幣政策

2022年第3季，香港因外需降溫，加以往來中國大陸之陸運受阻，出口大幅萎縮，經濟成長率大幅降至-4.5%(圖16)；隨防疫措施放寬，S&P Global預測其2022年第4季成長率將升至-2.1%，全年為-3.0%，2023年則回升至2.8%(表1)。新加坡因製造業成長放緩，2022年第3季經濟成長率降至4.1%(圖16)；由於製造業及貿易相關服務業前景轉弱，S&P Global預測其2022年第4季成長率大幅降至0.6%，全年為3.3%，2023年則下滑至

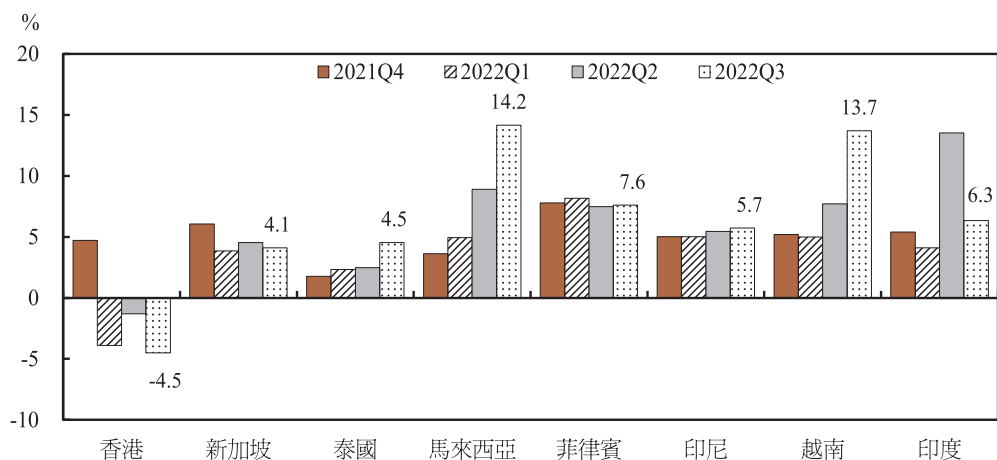
2.8%(表1)。

由於防疫管制鬆綁，致民間消費強健復甦，2022年第3季泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及越南經濟成長率分別為4.5%、14.2%、7.6%、5.7%及13.7%(圖16)，均優於第2季；受全球景氣降溫抑制外需、美元持續走強致外債攀高等影響，S&P Global預測2022年第4季經濟成長率均低於第3季，全年成長率則均高於2021年，2023年則多下滑(表1)。

印度受高通膨、高利率及盧比走貶影響，家庭支出及民間投資成本升高，加以貿易逆差擴大，2022年第3季經濟成長率放

緩至6.3%(圖16)；S&P Global預測其2022年第4季成長率升至8.0%，全年(財政年度)為7.0%，2023年則降至5.3%(表1)。

圖16 亞洲經濟體經濟成長率

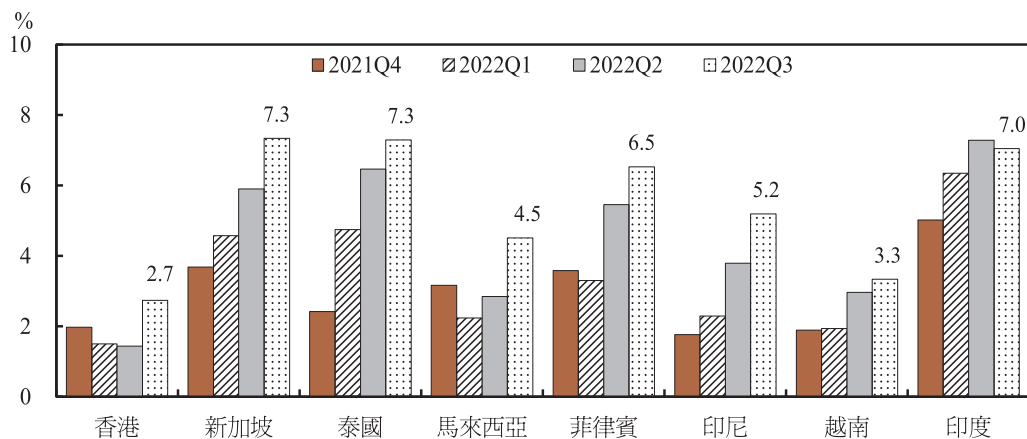


資料來源：各國官方資料

物價方面，因食品及能源價格續高，2022年第3季其他亞洲經濟體通膨率多續升(圖17)，S&P Global預測2022年第4季則升降

不一，全年則大幅高於2021年，2023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，2022年9月以來，其他亞洲經濟體央行均為抑制通膨而持續升息。泰國央行升息2次共0.50個百分點至1.25%，馬來西亞央行升息2次共0.50個百分點至2.75%，菲律賓央行升息3次共1.75個百分點至5.50%，印尼央行升息4次共1.75個百分點至5.50%，越南央行升息2次共2.00個百分點

至6.00%，印度央行升息2次共0.85個百分點至6.25%(圖5)；香港金融管理局則跟隨美國共升息2.00個百分點至4.75%；新加坡貨幣管理局(MAS)亦將新加坡元名目有效匯率(S\$NEER)政策區間中點改定至決議時較強勢之水準，持續緊縮。

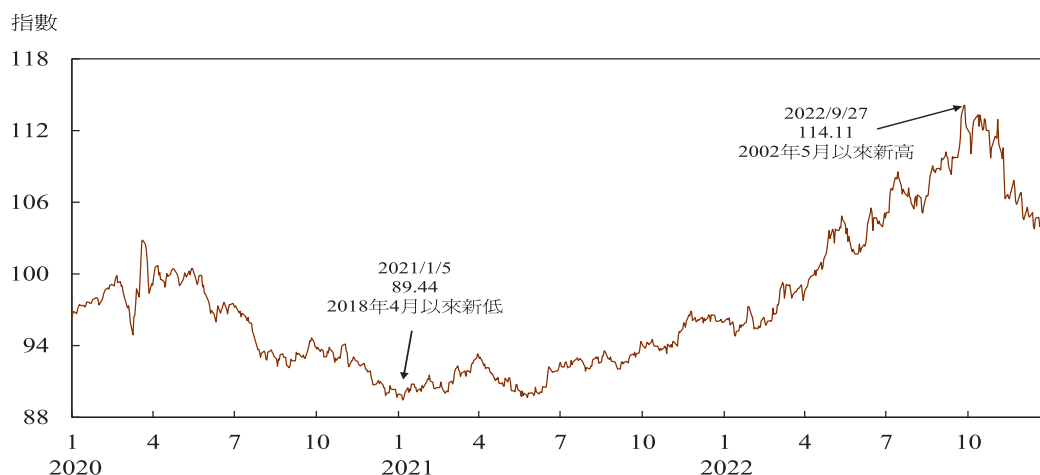
捌、美元回落，美、德公債殖利率劇烈波動，全球股市反彈

一、美元指數自高點大幅回落，主要國家貨幣多走升

2022年10月以來，Fed持續升息，加以歐元區能源危機及美國晶片禁令，避險資金

流入美元資產，美元指數於高點徘徊；嗣因美國通膨率連2個月低於預期，Fed放緩升息幅度，美元指數大幅回落(圖18)。

圖18 DXY美元指數



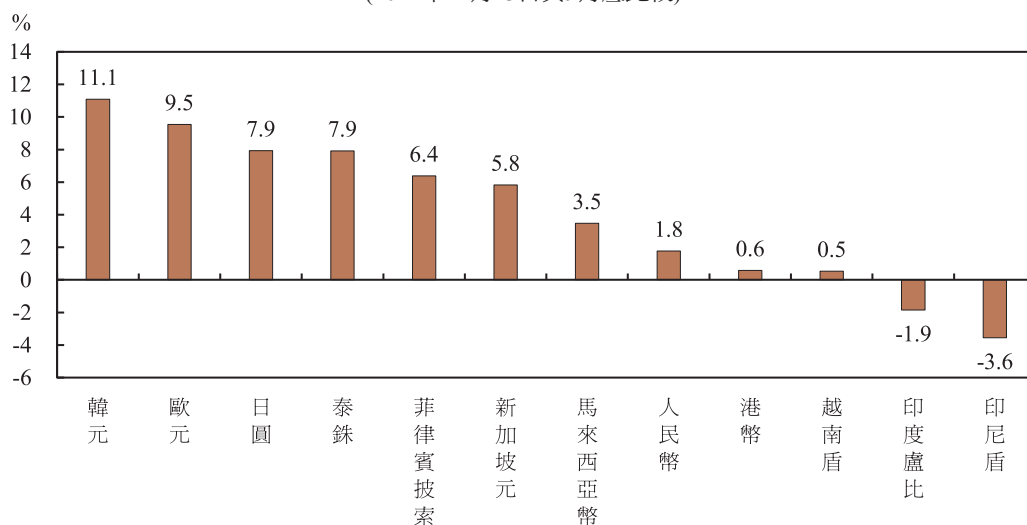
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

2022年12月23日與9月底相較，韓元因先前跌幅較大，反彈力度強，對美元升值11.1%；歐元因ECB緊縮貨幣立場強烈，加以歐元區能源危機趨緩，經濟衰退幅度較預期低，而對美元走揚9.5%；日圓因政府阻貶，復以Fed升息步調放緩，且BoJ擴大10年

期公債殖利率控制之波動區間，市場預期其貨幣政策或將調整，而對美元升值7.9%；人民幣由於人行仍維持貨幣寬鬆，且防疫鬆綁致疫情復熾，對美元升幅較小。印尼盾則因全球需求預期走弱，不利其大宗商品出口而對美元貶值3.6%。

圖19 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2022年12月23日與9月底比較)



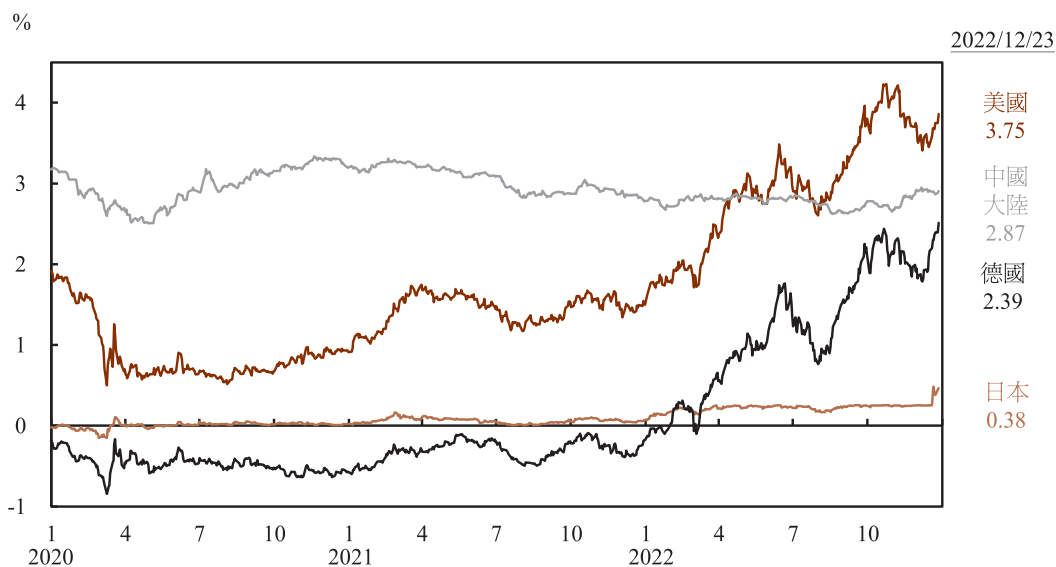
資料來源：Refinitiv Datastream

二、美、德10年期公債殖利率劇烈波動，日本則遽升

2022年10月以來，Fed及ECB加速緊縮貨幣，美、德10年期公債殖利率續升，雖一度由於市場預期Fed將縮減升息幅度而自高點轉跌，嗣因Fed及ECB表示將延長升息周

期，殖利率回升；中國大陸受惠於防疫措施鬆綁及房地產支撐政策，可望改善經濟復甦遲緩現況，殖利率略走揚；日本則因BoJ擴大10年期公債殖利率控制之波動區間，殖利率遽升(圖20)。

圖20 主要經濟體10年期公債殖利率



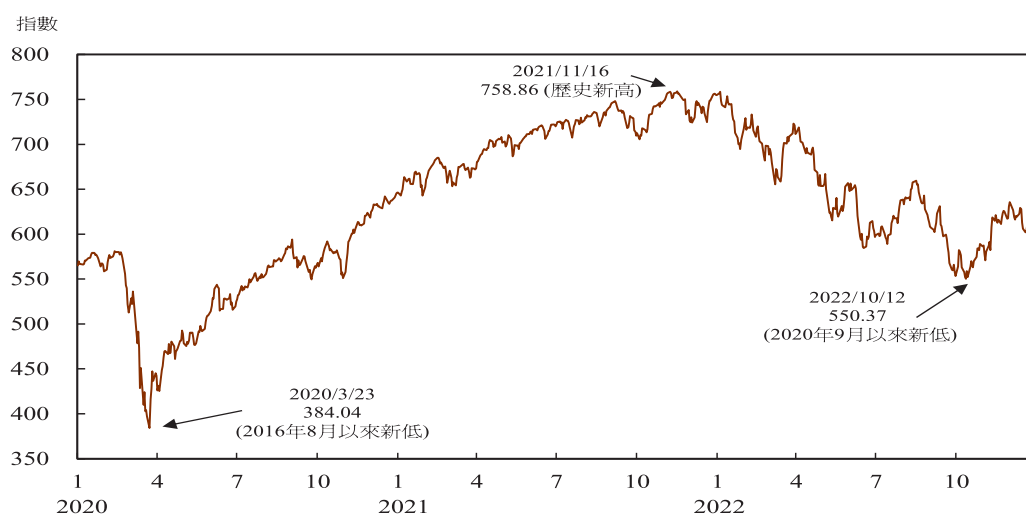
三、全球主要股市自低點回升

於低點波動，嗣因Fed放緩緊縮步調而回升

2022年10月以來，受Fed貨幣政策走向 (圖21)。

及全球經濟前景悲觀影響，全球主要股市多

圖21 MSCI全球股價指數走勢

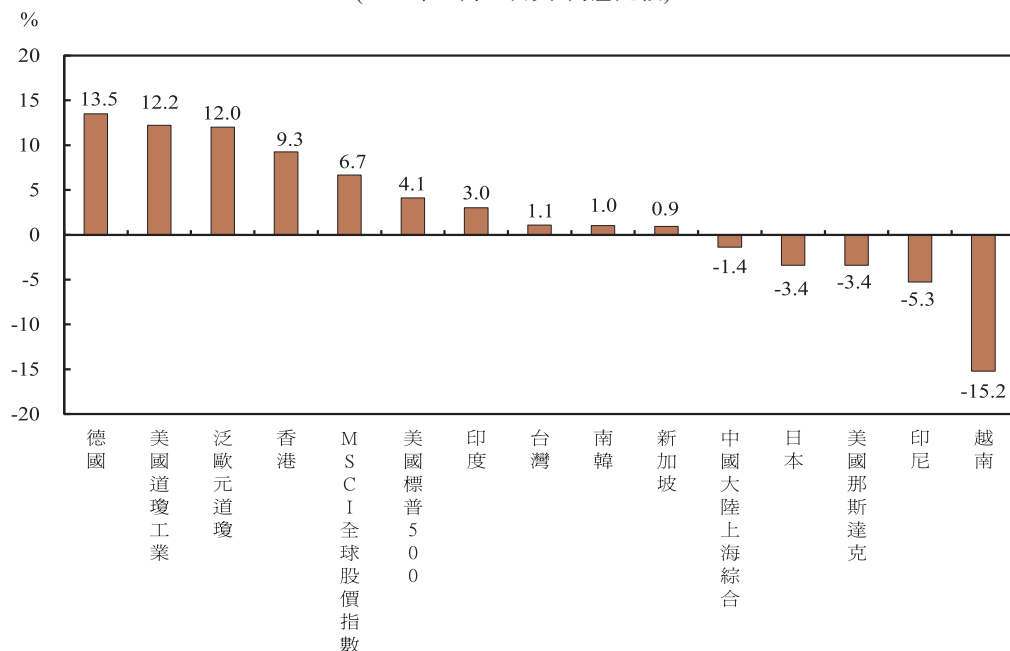


2022年12月23日與9月底相較，德國股市因歐元區能源危機趨緩，經濟衰退幅度較預期低，漲幅達13.5%；越南股市則因政府

肅貪並加強審查房地產公司籌資活動，重挫15.2%(圖22)。

圖22 國際股價變動幅度

(2022年12月23日與9月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

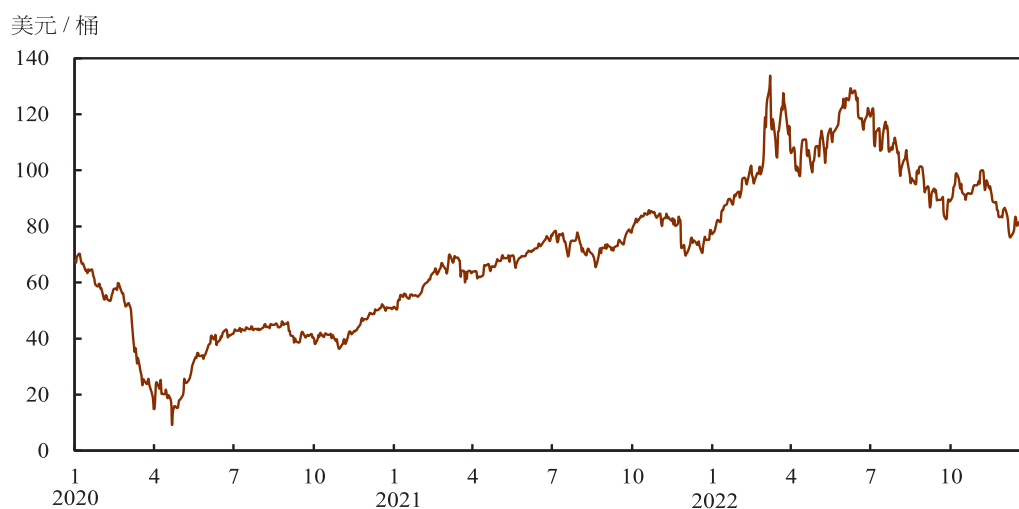
玖、國際原油、穀物價格下跌

一、油價震盪走跌，後續走勢仍視全球供需發展而定

2022年10月以來，石油輸出國組織及盟國(OPEC+)大幅下調原油產量，加以美國第3季經濟成長優於預期，以及中國大陸鬆綁防疫措施有望帶動原油需求，油價走升；嗣因

主要國際機構下調全球原油需求成長預估，且中國大陸疫情升溫影響原油需求，加以美國原油產量增加，油價轉而下跌。2022年12月23日布蘭特原油現貨價格為每桶82.44美元，較9月底下跌7.3%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

全球經濟成長趨緩，加以中國大陸疫情擴散，衝擊原油需求，油價可能將逐步回落，惟全球原油庫存持續下滑，加以閒置產能有限，以及美、歐等國對俄羅斯原油實施進口限制，則將為油價帶來支撐，後續全球

油市供需仍具不確定性；主要國際機構預測2022年油價平均每桶為101.0美元，大幅高於2021年之70.8美元，2023年則降至88.2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)	2022/12/1	70.8	101.5	92.4
經濟學人智庫(EIU)	2022/12/12		99.6	84.3
S&P Global Market Intelligence	2022/12/15		101.9	87.8
平均			101.0	88.2

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

二、穀價下跌，整體國際商品價格小幅波動

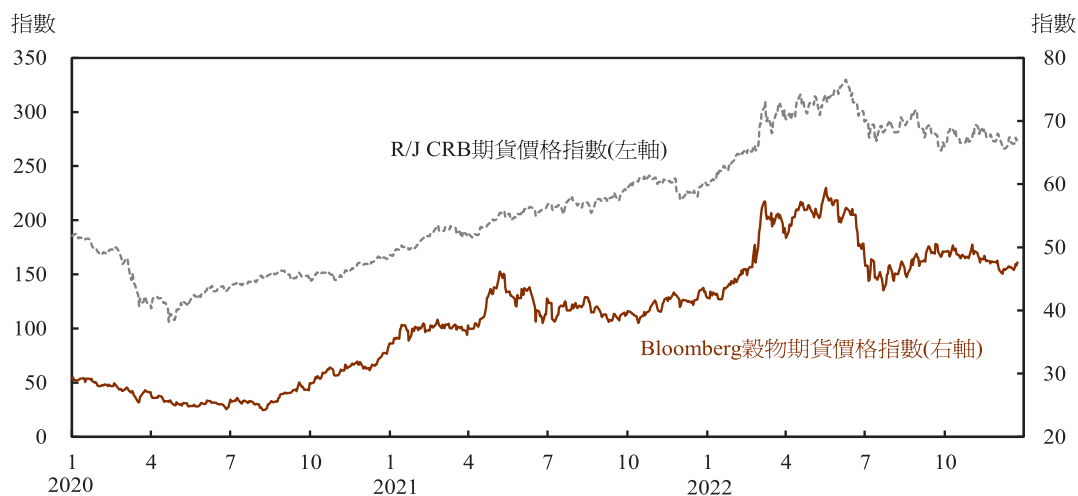
2022年10月以來，俄羅斯對烏克蘭發動大規模空襲，並宣布無限期暫停黑海穀物出口協議，推升穀價；11月上旬起，俄羅斯恢復參與黑海穀物出口協議，加以美國農業部上調全球小麥產量預估，以及聯合國宣布黑

海穀物出口協議將延長120日，穀價轉跌。

12月23日Bloomberg穀物期貨價格指數較9月底下跌3.4%(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、金屬等價格波動，12月23日較9月底上漲3.7%(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