

國際經濟金融情勢（民國111年第4季）

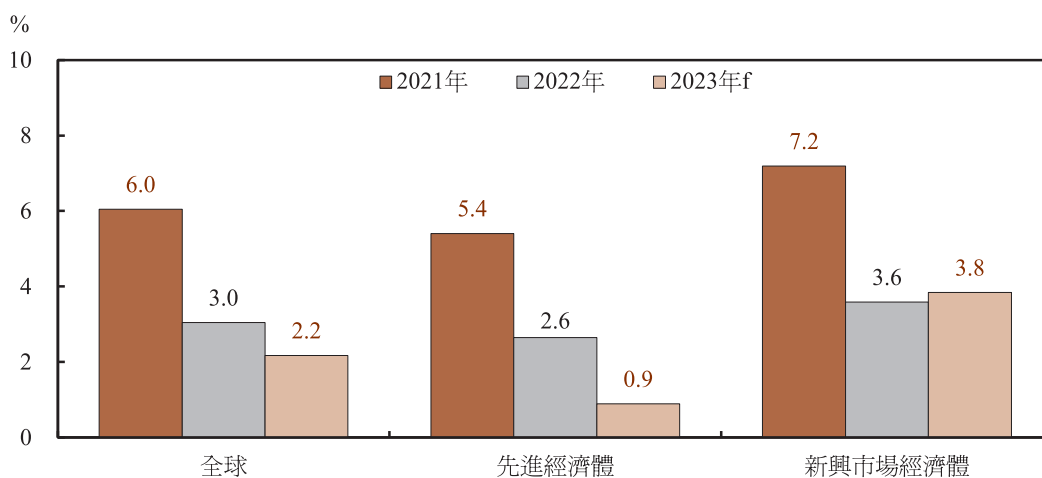
壹、概述

一、全球經濟成長續緩、通膨降溫惟仍居高，主要央行續升息

2022年第4季，多數央行持續同步緊縮貨幣對抗高通膨，全球經濟成長動能減緩，S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)預估全球經濟成長率由第3季之3.0%降至1.8%，全年為3.0%，遠低於2021年之

6.0%(圖1、表1)。2023年初以來，雖中國大陸經濟重啟及歐元區能源危機緩解，惟因俄烏戰爭未歇，加以通膨壓力仍高，預期高利率將維持一段時間，S&P Global預測2023年第1季全球經濟成長率續降至1.7%，全年則為2.2%。

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 (2023/3/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2021年		2021年		2023年	
					(1)	(2)
全球	6.0	(6.2)	3.0	(3.4)	2.2	2.9
先進經濟體	5.4	(5.4)	2.6	(2.7)	0.9	1.2
美國	5.9		2.1		1.0	1.4
日本	2.1		1.0		1.1	1.8
德國	2.6		1.8		0.2	0.1
英國	7.6		4.1		-0.2	-0.6
歐元區	5.3		3.5		0.6	0.7
台灣	6.53		2.45		2.2	2.8
香港	6.4		-3.5		3.5	3.9
新加坡	8.9		3.6		2.1	2.3
南韓	4.1		2.6		1.7	1.7
新興市場經濟體	7.2		3.6		3.8	—
東協十國	3.5		5.5		4.2	—
泰國	1.5		2.6		3.4	3.7
馬來西亞	3.1		8.7		3.3	4.4
菲律賓	5.7		7.6		5.8	5.0
印尼	3.7		5.3		4.4	4.8
越南	2.6		8.0		6.5	6.2
中國大陸	8.4		3.0		5.3	5.2
印度	9.1		6.7		5.1	6.1

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2021及2022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。

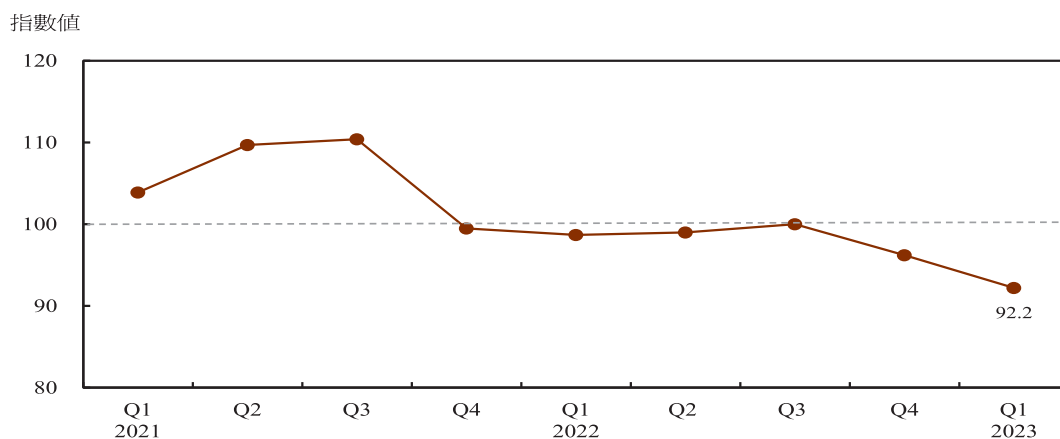
3. 2023年(1)為S&P Global Market Intelligence資料，(2)為IMF資料；其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

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 (2023/3/15)、IMF (2023), *World Economic Outlook Update*, Jan. 30、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，2023年第1季WTO 低於長期趨勢值(圖2)，顯示全球商品貿易成
商品貿易指標(Goods Trade Barometer)續降且 長續疲。

圖2 WTO商品貿易指標



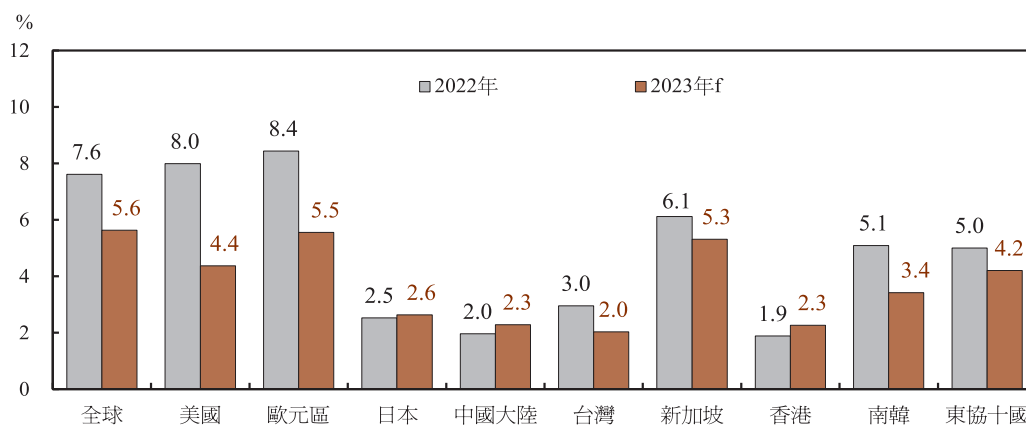
註：1. WTO商品貿易指標係將與全球商品貿易量具高度相關及領先性之相關項目(出口訂單、國際空運量、貨櫃港口吞吐量、汽車生產與銷售量、電子零組件貿易量及農業原物料貿易量)合併之單一綜合指數，提供全球商品貿易情勢即時(real-time)資訊。
 2. 該指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值2~3個月。
 3. 2023年3月係公布2022年12月之指數值，可預示2023年第1季之全球商品貿易成長狀況。
 4. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

2023年初以來，貨幣緊縮效果逐步顯現，全球通膨率下滑，S&P Global預測第1季通膨率為7.2%，低於2022年第4季之7.8%，

全年亦由2022年之7.6%降至5.6%(圖3)，惟生產成本及薪資仍續漲，物價下跌不易，通膨壓力猶存。

圖3 主要經濟體通膨率



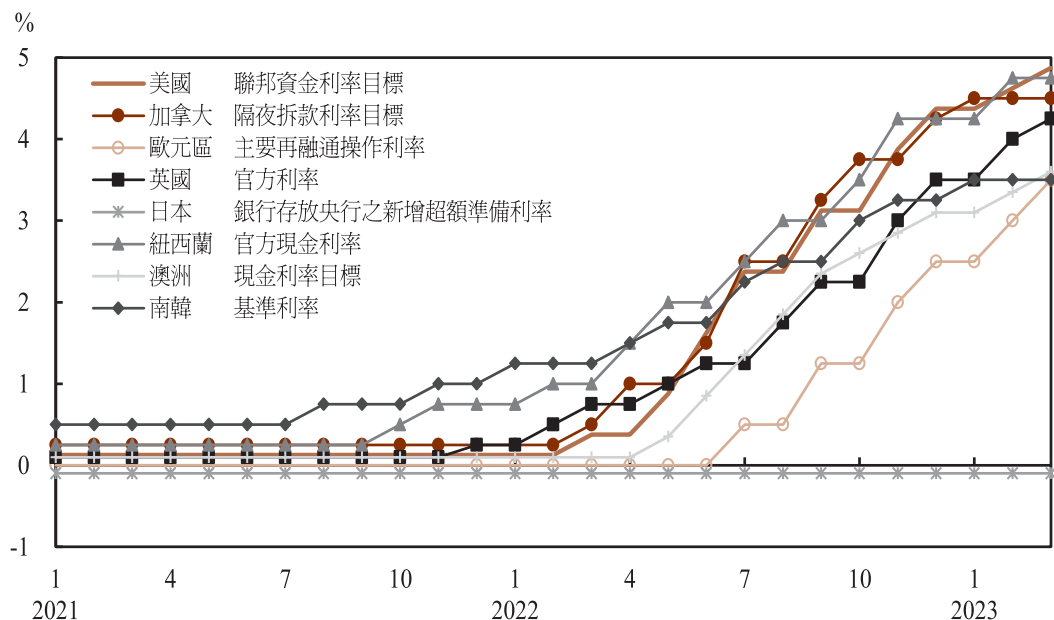
註：f表示預測值。

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 (2023/3/15)

貨幣政策方面，2023年初以來，主要經濟體央行為抑制高通膨而持續調升政策利率；美國聯邦準備體系(Fed)升息2次共0.50個百分點至4.75%~5.00%(圖4)；歐洲央行(ECB)升息2次共1.00個百分點至3.50%；英國央行升息2次共0.75個百分點至4.25%；瑞

士央行升息0.50個百分點至1.50%；澳洲、紐西蘭、泰國、菲律賓及印度等多數經濟體央行亦調升政策利率(圖5)，惟加拿大、南韓及印尼於升息後轉為暫停升息。日本央行(BoJ)及中國人民銀行(以下簡稱人行)則仍維持寬鬆貨幣政策。

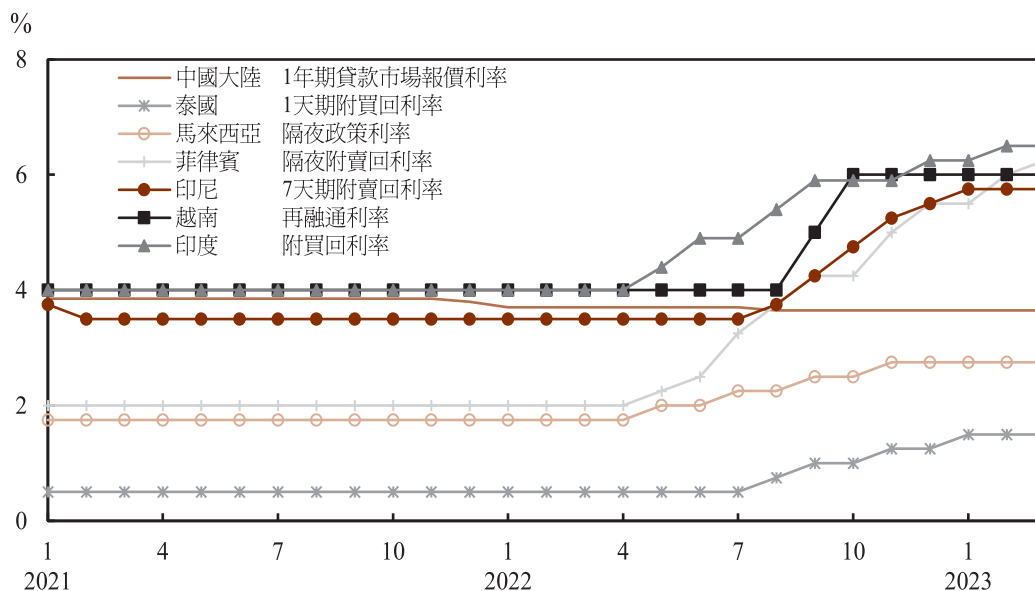
圖4 先進經濟體政策利率



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

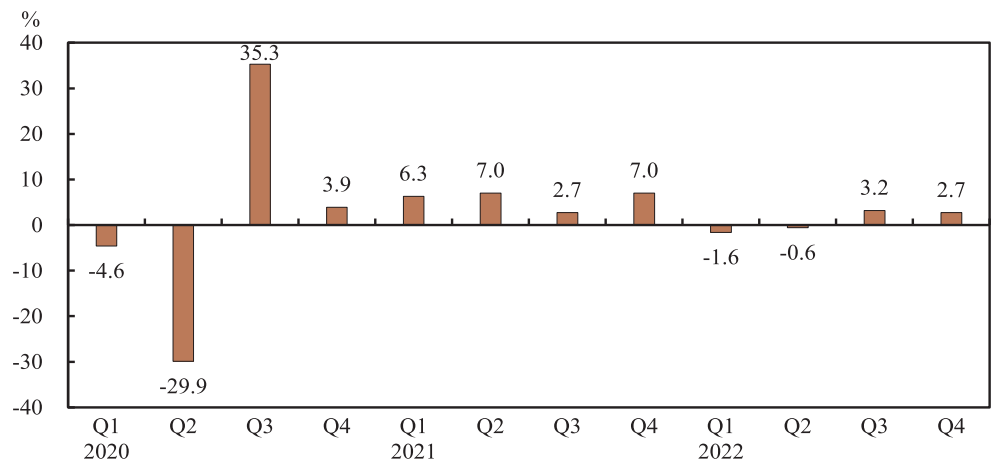
貳、美國經濟成長趨緩、通膨降溫，Fed縮小升息幅度

一、2022年第4季經濟成長放緩，預測2023年第1季轉呈小幅負成長，全年則成長低緩

2022年第4季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)為2.7%(圖6、表2)，低

於第3季之3.2%，主因民間消費增長放緩；全年為2.1%，低於2021年之5.9%。由於預期2023年利率居高，持續制約消費與投資動能，S&P Global預測第1季經濟成長率降至-0.4%，全年則為1.0%(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

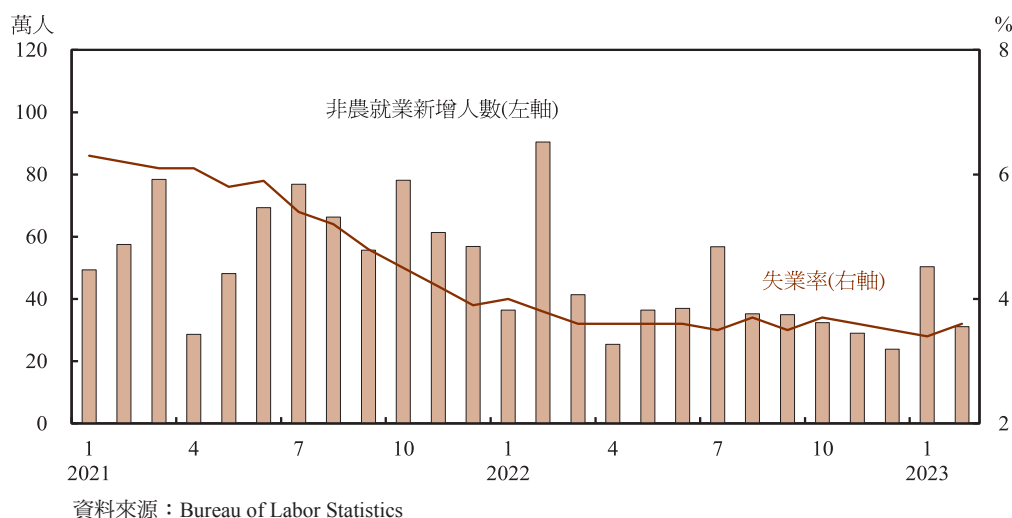
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產 年增率 %	消費者 物價指數 (1982-84=100)		生產者 物價指數 (2009/11=100)		貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	扣除食品及能源 年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2021	5.9	5.4	4.9	4.7	3.6	7.0		-1,076,810
2022	2.1	3.6	3.7	8.0	6.2	9.5		-1,182,026
2022/ 2		3.8	6.9	7.9	6.4	10.4		-105,323
3	-1.6	3.6	4.8	8.5	6.5	11.7		-125,137
4		3.6	5.3	8.3	6.2	11.2		-106,278
5		3.6	4.4	8.6	6.0	11.1		-102,986
6	-0.6	3.6	3.7	9.1	5.9	11.2		-98,526
7		3.5	3.6	8.5	5.9	9.8		-89,628
8		3.7	3.5	8.3	6.3	8.7		-85,239
9	3.2	3.5	4.7	8.2	6.6	8.5		-92,101
10		3.7	3.0	7.7	6.3	8.2		-98,112
11		3.6	1.8	7.1	6.0	7.3		-82,069
12	2.7	3.5	0.6	6.5	5.7	6.5		-89,871
2023/ 1		3.4	0.5	6.4	5.6	5.7		-91,086
2		3.6	-0.2	6.0	5.5	4.6		

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

2023年1月美國失業率為3.4%(表2、圖7)，創1969年5月以來新低，2月則略升至3.6%，惟仍居低檔；1月非農就業新增50.4

萬人，遠高於2022年第4季平均之28.4萬人，2月則新增31.1萬人；此兩項指標顯示勞動市場仍強勁。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率

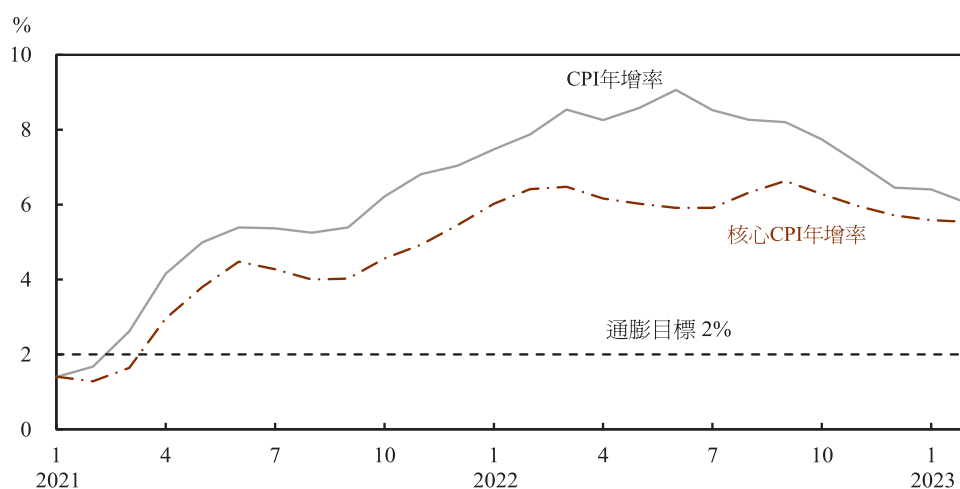


二、近期通膨率回降，預期2023年將低於2022年

2023年1月及2月美國消費者物價指數(CPI)年增率分別為6.4%及6.0%(表2、圖8)，已自2022年6月9.1%之高點逐月下滑，並降至2021年9月以來新低，其中食品及能源價格漲幅下降，惟房租漲幅則擴大；扣除食

品及能源之核心CPI年增率則分別為5.6%及5.5%，亦自2022年9月6.6%之高點逐月緩降，並降至2021年12月以來低點。然由於勞動市場緊俏，通膨壓力續存，S&P Global 預測2023年CPI年增率由2022年之8.0%降至4.4%(圖3)。

圖8 美國CPI及核心CPI年增率



三、Fed於2023年2月及3月各升息1碼

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於2023年2月1日及3月22日各調升聯邦資金利率目標區間0.25個百分點，至4.75%~5.00%，升息步調已較2022年放緩。根據3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%，即2023年內可能再升息0.25個百分點，且預期不會降息。

主席Powell於2023年2月政策會議後記者會表示，由於貨幣政策之影響具落後性，因此決議放緩升息步調。嗣因勞動市場緊俏且通膨降溫不如預期，3月7日Powell於國會表示，若整體數據顯示應加速緊縮，將加快升

息步調(當時市場預期升0.50個百分點)。

然3月10日矽谷銀行(Silicon Valley Bank)倒閉，3月12日財政部、Fed及聯邦存款保險公司(FDIC)發布聯合聲明表示將保障該行存戶，且Fed成立「銀行定期融資計畫(Bank Term Funding Program)」，提供至多1年之抵押貸款予合格存款機構，以因應存戶需求；Fed亦於3月13日召開緊急會議，決議將詳細檢視對該行之監管情形。Powell於3月政策會議後記者會表示，曾考慮暫停升息，惟考量勞動市場持續強勁且通膨壓力仍大，加以銀行體系穩健且具韌性，而近期事件亦可能造成家庭及企業信用緊縮，效果如同升息，因此決議僅升息0.25個百分點。

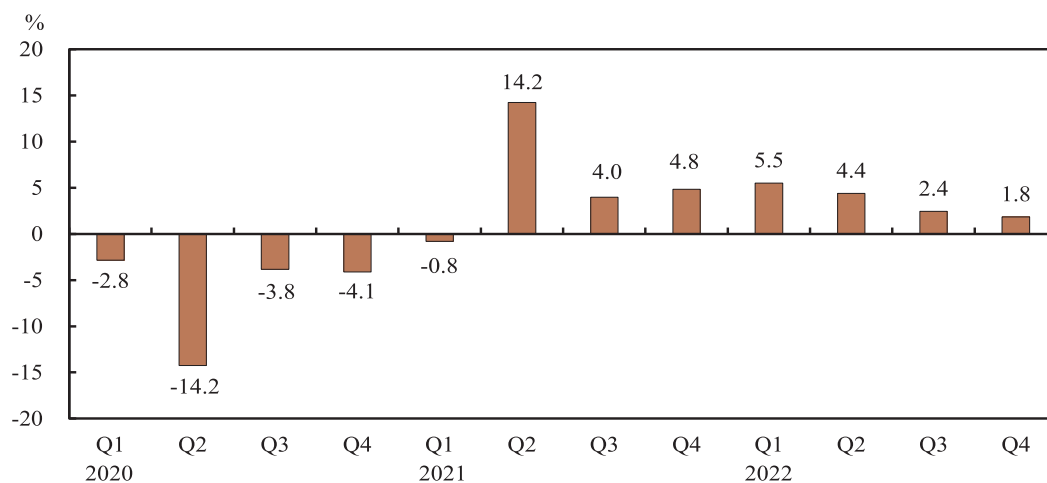
參、歐元區景氣疲軟，通膨壓力仍大，ECB持續緊縮貨幣

一、2022年第4季經濟成長率續降，預期2023年景氣仍疲

2022年第4季，歐元區能源價格自高點下跌，企業及民眾信心改善，惟俄烏戰爭未歇，消費支出疲弱，經濟成長率由第3季之

2.4%降至1.8%(圖9、表3)，全年為3.5%，低於2021年之5.3%。由於經濟前景不確定性仍高，S&P Global預測2023年第1季經濟成長率續降至1.2%，全年則為0.6%(表1)，趨於停滯。

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

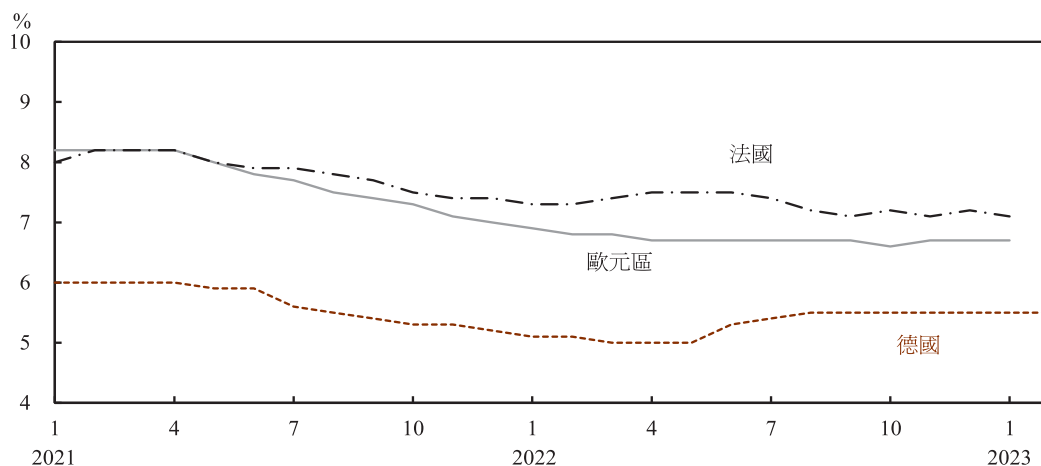
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者 物價指數(HICP) (2015=100)		出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)
				年增率 %	扣除未加工食品 及能源年增率 %			
2021	5.3	7.7	8.9	2.6	1.5	14.3	22.1	108,147
2022	3.5	6.7	2.2	8.4	4.8	18.5	38.1	-325,336
2022/ 2		6.8	3.1	5.9	2.9	17.1	40.1	-12,760
3	5.5	6.8	0.5	7.4	3.2	13.8	37.2	-23,049
4		6.7	-1.0	7.4	3.9	18.8	45.1	-34,915
5		6.7	3.1	8.1	4.4	22.9	46.2	-29,677
6	4.4	6.7	4.0	8.6	4.6	20.5	46.5	-32,970
7		6.7	-0.8	8.9	5.1	17.0	47.2	-41,114
8		6.6	4.8	9.1	5.5	22.7	50.9	-46,103
9	2.4	6.7	6.2	9.9	6.0	23.4	44.8	-35,107
10		6.6	4.3	10.6	6.4	18.5	32.4	-29,113
11		6.7	3.6	10.1	6.6	17.4	20.7	-13,988
12	1.8	6.7	-2.1	9.2	6.9	13.7	12.7	-13,386
2022/ 1		6.7	0.9	8.6	7.1	8.5	7.2	-11,309
2				8.5	7.4			

資料來源：ECB、Eurostat、Refinitiv Datastream

勞動市場方面，疫後服務業勞動需求復甦，歐元區2023年1月失業率為6.7%(表3、圖10)，與2022年第4季持平，維持於1998年數據編製以來低檔；主要成員國方面，能

源價格下降有助製造業生產活動復甦，德國1~2月失業率持平於2022年第4季之5.5%(圖10)；法國服務業勞動力需求仍高，1月失業率為7.1%，低於2022年第4季之7.2%。

圖10 歐元區失業率



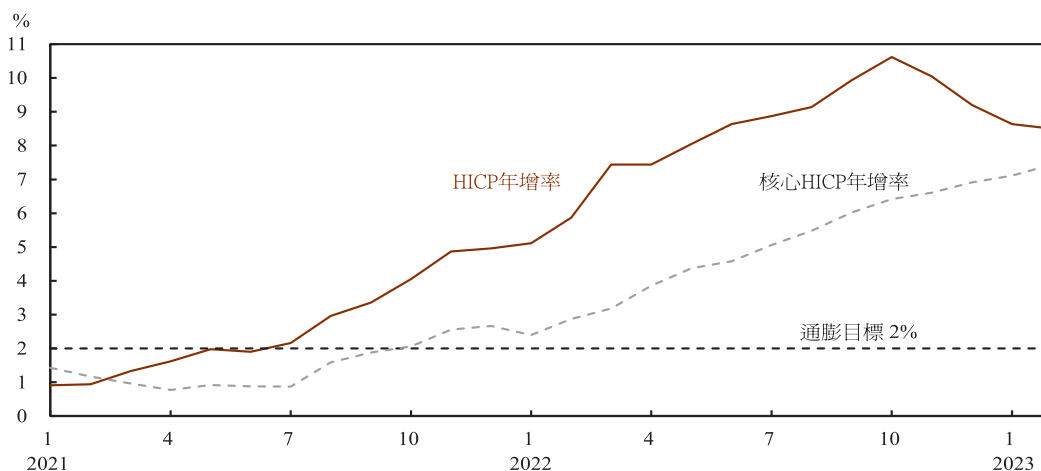
資料來源：Eurostat

二、近月通膨率回降，惟核心通膨持續攀升，通膨壓力仍高

因暖冬及政府實施平抑物價措施，能源商品價格下跌，2023年1月及2月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率分別為8.6%及8.5%(表3、圖11)，低於2022年第4季之10.0%，且係2022年10月10.6%之歷史高點後

連續4個月下滑；扣除未加工食品及能源之核心HICP年增率則由1月之7.1%升至2月之7.4%，續創歷史新高，且連續13個月走高。由於天然氣供給具不確定性，勞動市場緊俏可能推升物價，S&P Global預測2023年HICP年增率由2022年之8.4%緩降至5.5%(圖3)，仍遠高於ECB之2%政策目標。

圖11 歐元區HICP及核心HICP年增率



資料來源：Refinitiv Datastream

三、2023年2月及3月ECB各升息2碼， 3月起縮減資產購買計畫規模

ECB鑑於歐元區高通膨恐持續更長時間，2023年2月2日及3月16日均調升政策利率0.50個百分點，調升後之主要再融通操作利率、邊際放款利率及隔夜存款利率分別為3.50%、3.75%及3.00%(表4)。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6月底前以平均每月減少150億

歐元速度縮減APP規模；因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金再投資，將至少持續至2024年底。

ECB總裁Lagarde於2023年3月政策會議後記者會表示，近期金融市場的緊張局勢增加不確定性，未來利率決策將更重視經濟及金融數據，隨時準備做出必要回應，以維持物價與金融穩定。

表4 ECB政策利率

單位：%

名稱	實施日期						
	2019/9/18	2022/7/27	2022/9/14	2022/11/2	2022/12/21	2023/2/8	2023/3/22
主要再融通操作利率	0.00	0.50	1.25	2.00	2.50	3.00	3.50
邊際放款利率	0.25	0.75	1.50	2.25	2.75	3.25	3.75
隔夜存款利率	-0.50	0.00	0.75	1.50	2.00	2.50	3.00

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

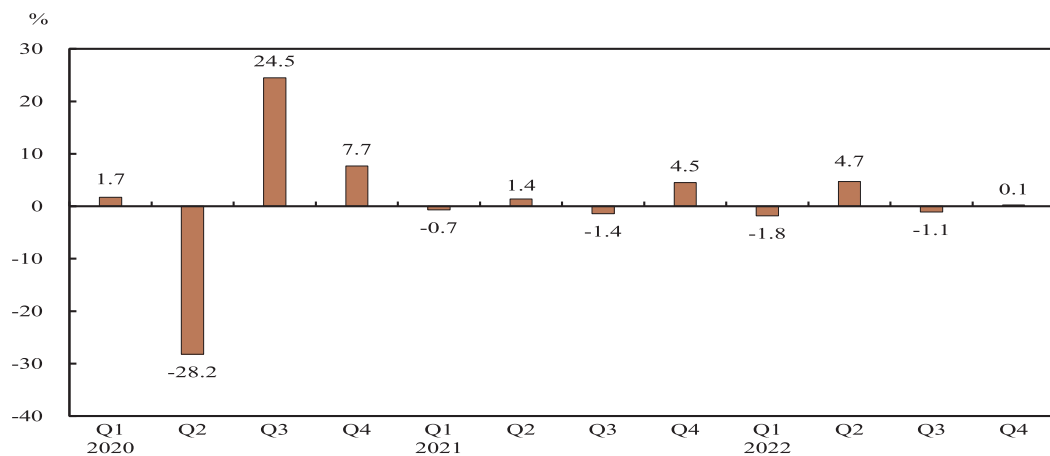
肆、日本經濟復甦力道疲弱，通膨降溫，BoJ維持貨幣寬鬆

一、2022年第4季經濟恢復成長，預測 2023年將維持成長，惟力道仍疲

2022年第4季，受惠全球逐步開放邊境帶動跨境旅遊，加以政府亦積極推出支援民眾國內旅遊措施激勵民間消費，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之-1.1%升

至0.1%(圖12、表5)；全年為1.0%，低於2021年之2.1%。2023年初以來，在政府實施汽油、電費及瓦斯費補助，以及國內外旅客將持續帶動消費復甦下，S&P Global預測2023年第1季經濟續成長1.4%，全年則為1.1%(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) 年增率 %	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 %				
2021	2.1	2.8	5.6	-0.2	-0.2	4.6	21.5	24.8	-17,836
2022	1.0	2.6	-0.1	2.5	2.3	9.7	18.2	39.2	-199,660
2022/ 2		2.7	0.5	0.9	0.6	9.4	19.1	34.6	-7,115
3	-1.8	2.6	-1.7	1.2	0.8	9.4	14.7	31.9	-4,649
4		2.5	-4.9	2.5	2.1	9.9	12.5	28.3	-8,549
5		2.6	-3.1	2.5	2.1	9.4	15.8	48.5	-23,661
6	4.7	2.6	-2.8	2.4	2.2	9.6	19.3	45.6	-13,750
7		2.6	-2.0	2.6	2.4	9.3	19.0	46.9	-14,219
8		2.5	5.8	3.0	2.8	9.6	22.0	49.3	-27,904
9	-1.1	2.6	9.6	3.0	3.0	10.3	28.9	45.8	-20,992
10		2.6	3.0	3.7	3.6	9.7	25.3	53.6	-21,715
11		2.5	-0.9	3.8	3.7	9.9	20.0	30.3	-20,319
12	0.1	2.5	-2.4	4.0	4.0	10.5	11.5	20.8	-14,586
2023/ 1		2.4	-2.3	4.3	4.2	9.5	3.5	17.5	-34,986
2				3.3	3.1	8.2	6.5	8.3	8,977

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

二、近月通膨率下降，預期2023年略高於2022年

由於能源、食品及家庭耐久財價格大漲，2023年1月日本CPI年增率由2022年第4季之3.8%升至4.3%(表5)，創41年來新高，2月則因政府實施電費及瓦斯費等補助措施抑制價格上漲而降至3.3%；扣除生鮮食品之核心CPI年增率1月由2022年第4季之3.8%升至4.2%，2月亦降至3.1%。S&P Global預測2023年CPI年增率為2.6%，略高於2022年之2.5%(圖3)。

三、BoJ維持寬鬆貨幣政策

為營造企業加薪之有利環境，促使核心CPI年增率能持續穩定於逾2%目標，BoJ於2023年1月18日及3月10日之政策會議均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。

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可持續性，並改善債券市場機能，2023年1月修訂「適用全體合格擔保品之資金供給操作」規則，向金融機構提供利率更具彈性，且期限最長為10年之有擔保資金，促使金融機構購買公債，以緩和殖利率曲線上升壓力。

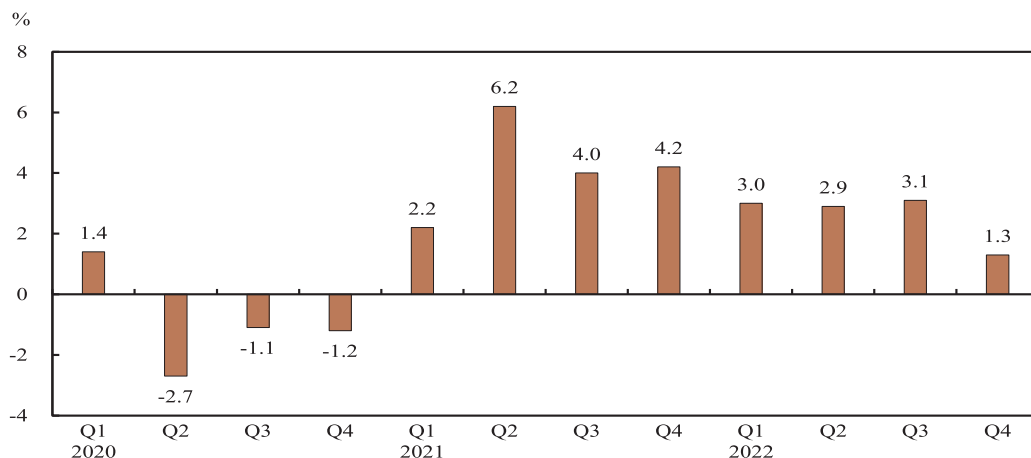
伍、南韓景氣轉弱、通膨率略降，南韓央行暫停升息

一、2022年第4季經濟成長力道減弱，預期2023年續緩

2022年第4季南韓經濟成長率由第3季之3.1%大幅降至1.3%(圖13、表6)，主因出口轉為衰退，且民間消費成長下滑；全年為

2.6%，低於2021年之4.1%。由於外需疲弱及國內金融情勢續緊，制約經濟成長動能，S&P Global預測2023年第1季南韓經濟成長率續降至1.0%，全年則為1.7%(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 %			
2021	4.1	3.7	8.4	2.5	1.4	6.4	25.7	31.5	29,307
2022	2.6	2.9	1.4	5.1	3.6	8.4	6.1	18.9	-47,785
2022/ 2		3.4	6.9	3.7	2.9	8.5	21.1	26.1	674
3	3.0	3.0	4.7	4.1	2.9	9.0	18.8	28.3	-24
4		3.0	4.8	4.8	3.1	9.7	12.9	18.3	-2,370
5		3.0	8.8	5.4	3.4	9.9	21.4	31.8	-1,577
6	2.9	3.0	3.3	6.0	3.9	10.0	5.3	19.3	-2,470
7		2.9	2.7	6.3	3.9	9.2	8.6	21.6	-5,018
8		2.1	1.6	5.7	4.0	8.2	6.5	28.0	-9,422
9	3.1	2.4	0.0	5.6	4.1	7.9	2.3	18.2	-3,837
10		2.4	-2.8	5.7	4.2	7.3	-5.8	9.9	-6,739
11		2.3	-5.7	5.0	4.3	6.2	-14.2	2.6	-7,076
12	1.3	3.0	-11.1	5.0	4.1	5.8	-9.7	-2.5	-4,774
2023/ 1		3.6	-13.2	5.2	4.1	5.1	-16.4	-2.8	-12,511
2		3.1		4.8	4.0	4.8	-7.5	3.5	-5,268

資料來源：南韓央行、Refinitiv Datastream

二、近月通膨略有降溫跡象，預期

2023年可望趨緩

2023年2月南韓CPI年增率由1月之5.2%降

至4.8%，自2022年7月6.3%之高點逐步下滑，主因石油類及畜產品價格下跌；扣除食品及能源之核心CPI年增率則自1月之4.1%略降至

4.0%，且自2022年11月4.3%之高點緩降。2023年南韓通膨可望在油價走跌及韓元升值等影響下趨緩，S&P Global預測2023年CPI年增率由2022年之5.1%降至3.4%(圖3)。

三、南韓央行2023年1月升息1碼，2月則暫停升息

南韓央行考量通膨雖略降溫，惟仍居高，加以經濟成長動能放緩，2023年1月13日

決議將基準利率調升0.25個百分點至3.50%。2月23日則決議維持政策利率不變，係自2022年4月起連續7次升息後首度暫停，主要係考量通膨率雖仍顯著高於2%目標且具高度不確定性，惟經濟成長持續走緩；南韓央行表示，未來高利率將維持一段時間，並以物價穩定為重，強調本次決議不代表終止升息循環。

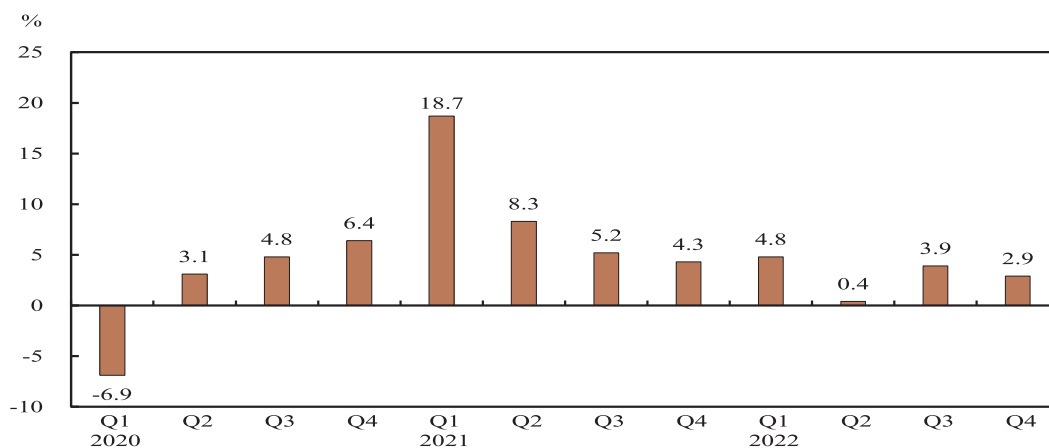
陸、中國大陸經濟面臨挑戰、通膨率下降，人行調降存款準備率

一、2022年第4季經濟成長率下降，預期2023年回升

2022年第4季，中國大陸因政府鬆綁防疫措施，疫情擴散影響民間消費，加以外需續緩，經濟成長率由第3季之3.9%降至2.9%(圖14、表7)，全年為3.0%，遠低於

2021年之8.4%。由於中國大陸經濟重啟，加以政府持續財政激勵措施，S&P Global預測2023年第1季經濟成長率回升至3.6%，全年則為5.3%(表1)。3月初中國大陸官方設定2023年經濟成長率目標為5.0%左右，惟內外需仍面臨挑戰，官方表示此目標達成不易。

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 %			
2021	8.4	5.1	9.6	0.9	0.8	8.1	29.6	30.0	6,704
2022	3.0	5.6	3.6	2.0	0.9	4.1	7.0	1.1	8,776
2022/ 2		5.5	7.5	0.9	1.1	8.8	6.2	11.8	274
3	4.8	5.8	5.0	1.5	1.1	8.3	14.6	0.7	444
4		6.1	-2.9	2.1	0.9	8.0	3.8	0.1	495
5		5.9	0.7	2.1	0.9	6.4	16.8	3.5	784
6	0.4	5.5	3.9	2.5	1.0	6.1	17.7	0.0	973
7		5.4	3.8	2.7	0.8	4.2	17.8	1.6	1,026
8		5.3	4.2	2.5	0.8	2.3	7.0	0.0	808
9	3.9	5.5	6.3	2.8	0.6	0.9	5.6	0.2	841
10		5.5	5.0	2.1	0.6	-1.3	-0.3	-0.7	848
11		5.7	2.2	1.6	0.6	-1.3	-9.0	-10.6	689
12	2.9	5.5	1.3	2.8	0.7	-0.7	-10.1	-7.5	776
2023/ 1		5.5		2.1	1.0	-0.8	-10.5	-21.4	1,001
2		5.6	2.4	1.0	0.6	-1.4	-1.3	4.2	168

註：工業生產年增率2022及2023年2月數字係1~2月資料。

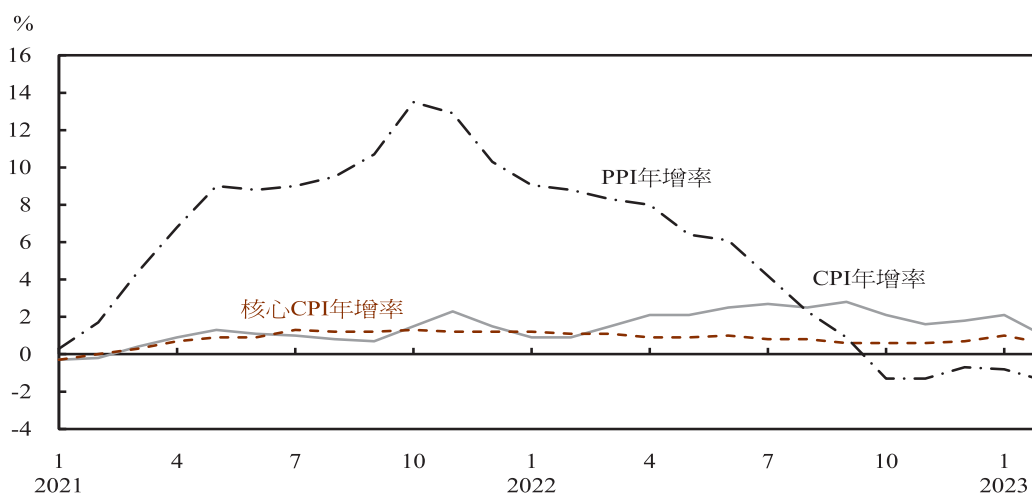
資料來源：中國大陸海關總署、Refinitiv Datastream

二、近月通膨率下降，預期2023年略高於2022年

中國大陸2023年2月工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率由1月之-0.8%降至-1.4%(表7、圖15)，低於2022年第4季之-1.1%，主因原油、煤炭、天然氣、化學原料及其製品、金屬冶煉及加工等價格下

滑，加以2022年基期較高；2月CPI年增率由1月之2.1%降至1.0%，且自2022年9月之2.8%高點大幅下滑，主因春節過後消費需求回落，加以市場供給充足；扣除食品及能源之核心CPI年增率亦由1月之1.0%降至0.6%。S&P Global預測2023年CPI年增率由2022年之2.0%略升至2.3%(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、人行調降存款準備率

為支撐經濟回穩向上，人行貨幣政策延續寬鬆基調，2023年3月17日宣布自3月27日起全面下調金融機構存款準備率(RRR)0.25個百分點，下調後，金融機構加權平均存款

準備率約為7.6%。另持續運用公開市場逆回購操作及中期借貸便利(MLF)等工具向市場釋出中期資金，以引導金融機構加大對實體經濟之支持力道，並維持市場流動性合理充裕。

柒、其他亞洲經濟體經濟成長放緩，通膨略降溫，部分經濟體升息

2022年第4季，香港因防疫措施放寬及發放消費券，經濟成長率略回升至-4.2%(圖16)，全年則為-3.5%(表1)，遠低於2021年之6.4%；隨疫後經濟復甦，S&P Global預測其2023年第1季續升至-1.4%，全年則為3.5%。新加坡因製造業轉呈衰退，2022年第4季經濟成長率降至2.1%，全年則為3.6%，遠低於2021年之8.9%；由於電子業出口需求疲軟，S&P Global預測其2023年第1季經濟成長率續

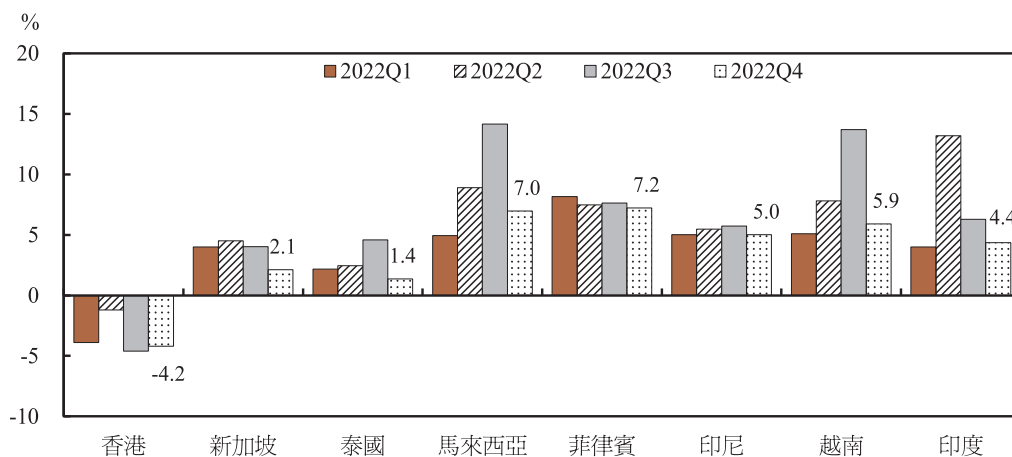
降至-0.4%，全年則為2.1%。

2022年第4季泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及越南因商品出口表現疲軟，加以貨幣緊縮致消費放緩，經濟成長率分別降至1.4%、7.0%、7.2%、5.0%及5.9%(圖16)，全年則分別為2.6%、8.7%、7.6%、5.3%及8.0%(表1)，惟均高於2021年。S&P Global預測2023年第1季經濟成長率下滑，全年則多低於2022年(表1)。

印度2022年第4季因貨幣持續緊縮及全球需求放緩，經濟成長率降至4.4%(圖16)，S&P Global預測全年(財政年度)為6.7%，低

於2021年之9.1%；2023年第1季經濟成長率預測值續降至3.3%，全年則為5.1%(表1)。

圖16 亞洲經濟體經濟成長率

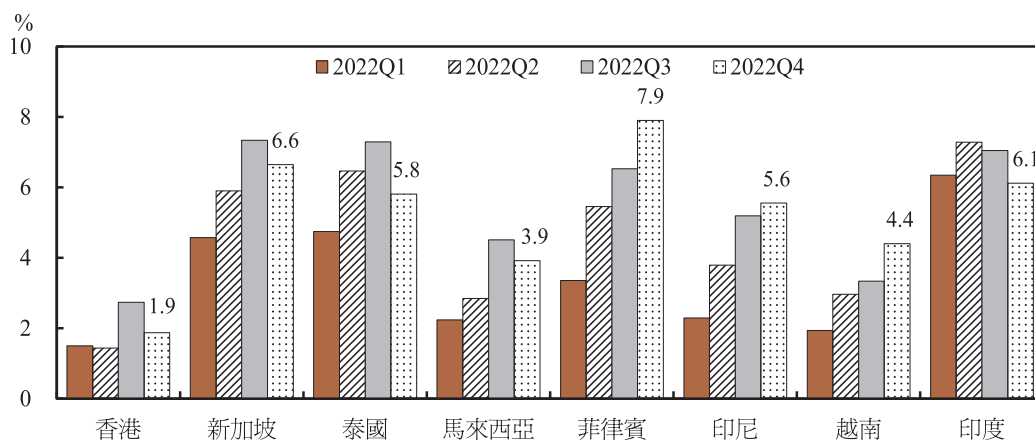


資料來源：各國官方資料

物價方面，2022年第4季其他亞洲經濟體通膨率較第3季升降互見(圖17)，S&P

Global預測2023年則大抵低於2022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，2023年初以來，部分亞洲經濟體央行持續升息以抑制通膨(圖5)，如泰國升息0.25個百分點至1.50%，菲律賓升息2次共0.75個百分點至6.25%，印尼升息

0.25個百分點至5.75%後暫停升息，印度升息0.25個百分點至6.50%；香港則跟隨美國共升息0.50個百分點至5.25%，其他亞洲經濟體央行則維持政策利率不變。

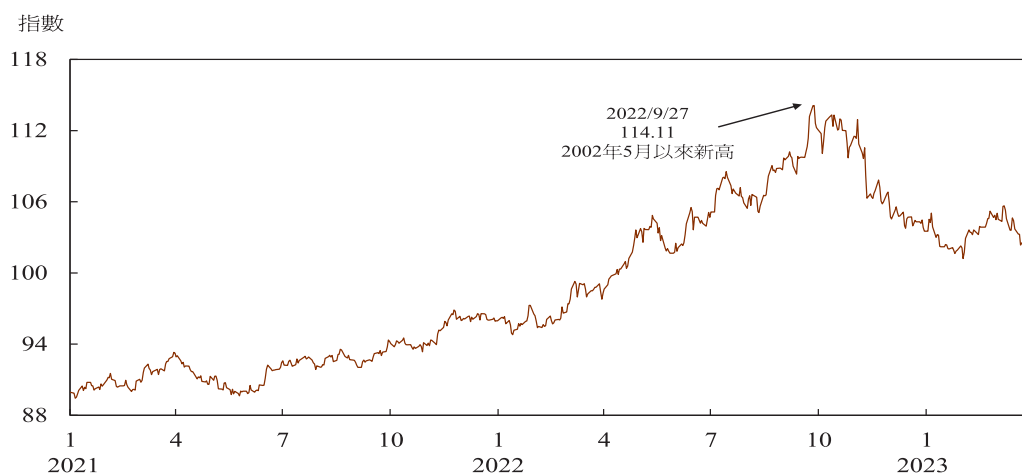
捌、近期美元轉貶，美、德公債殖利率回落，全球股市下滑

一、美元指數由近期高點回降，主要經濟體貨幣對美元多升值

2023年初，市場預期Fed放緩升息步調，美元指數續跌；2月以來因美國經濟表

現優於預期，且通膨壓力仍大，Fed可能擴大升息幅度並調升終端利率，美元指數轉升；3月中旬美、歐爆發銀行業危機，Fed縮減升息幅度，美元指數回降(圖18)。

圖18 DXY美元指數



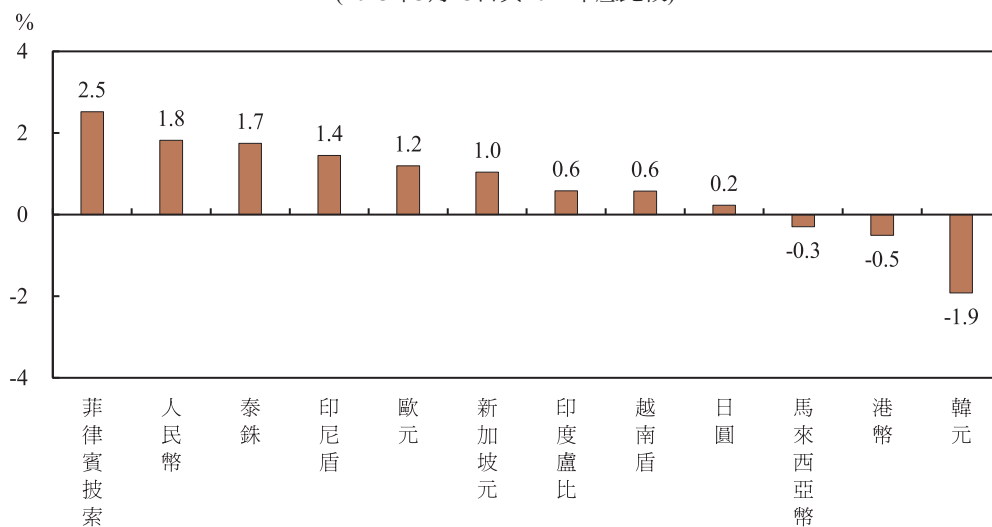
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

2023年3月23日與2022年底相較，菲律賓披索因其央行升息頻率較其他新興經濟體高，對美元升值2.5%，升幅較大；歐元因ECB續升息，加以瑞士銀行(UBS)宣布收購發生財務危機之瑞士信貸(Credit Suisse)，歐元反彈，對美元升值1.2%；日圓由於市場

預期BoJ新任總裁將延續寬鬆貨幣政策而疲軟，嗣因銀行業風險升溫，避險資金流入日圓，轉而略升0.2%；人民幣受惠於中國大陸經濟重啟而升值1.8%；韓元則因市場預期南韓經濟成長走弱，復以其央行暫停升息，而對美元貶值1.9%，貶幅較大。

圖19 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2023年3月23日與2022年底比較)



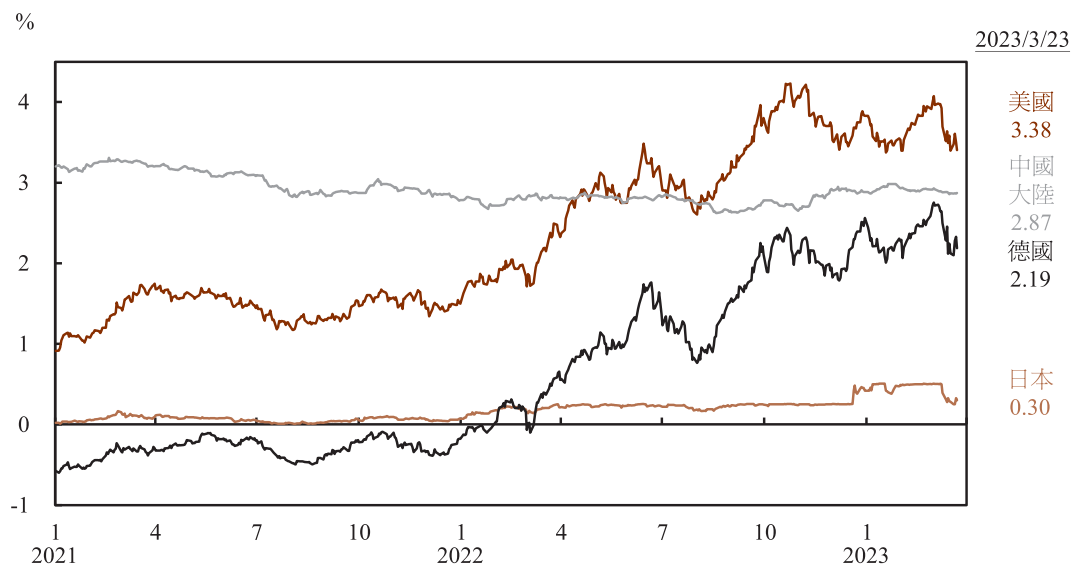
資料來源：Refinitiv Datastream

二、近期美、德、日10年期公債殖利率回落

2023年初以來，全球通膨壓力仍高，投資人預期Fed、ECB將積極緊縮貨幣，美、德10年期公債殖利率走升；嗣因美、歐爆發銀行業危機，導致避險資金流入公債市場，

殖利率回落；日本原本因市場預期貨幣政策可能轉向，10年期公債殖利率於0.5%之控制區間上限波動，嗣因BoJ於3月10日宣布維持寬鬆貨幣政策不變後驟降；中國大陸10年期公債殖利率則小幅波動(圖20)。

圖20 主要經濟體10年期公債殖利率

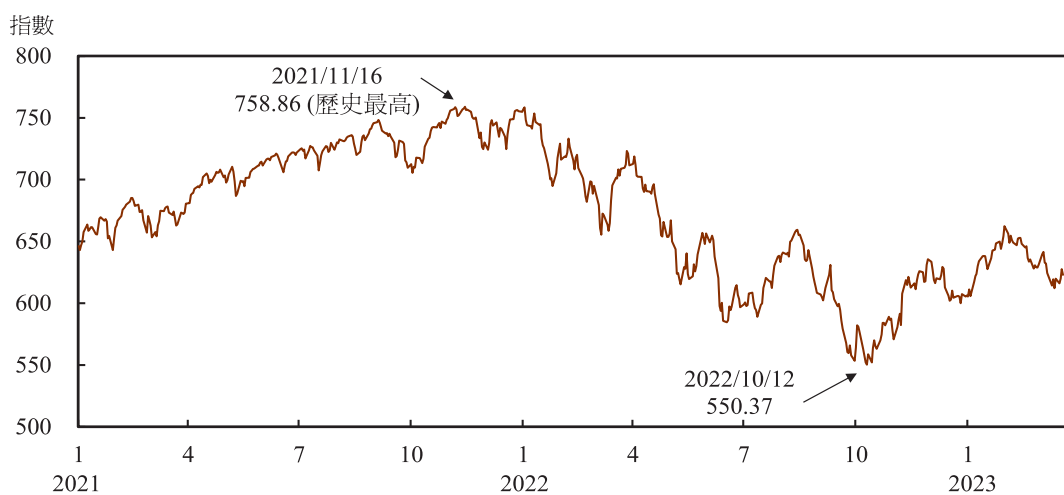


三、全球主要股市自近期高點下滑

2023年初以來，美、歐經濟前景好轉，全球主要股市多上漲，惟2月後因Fed緊縮貨

幣預期升溫，嗣因美、歐銀行業危機引發市場對金融穩定之擔憂，全球主要股市多自近期高點下滑(圖21)。

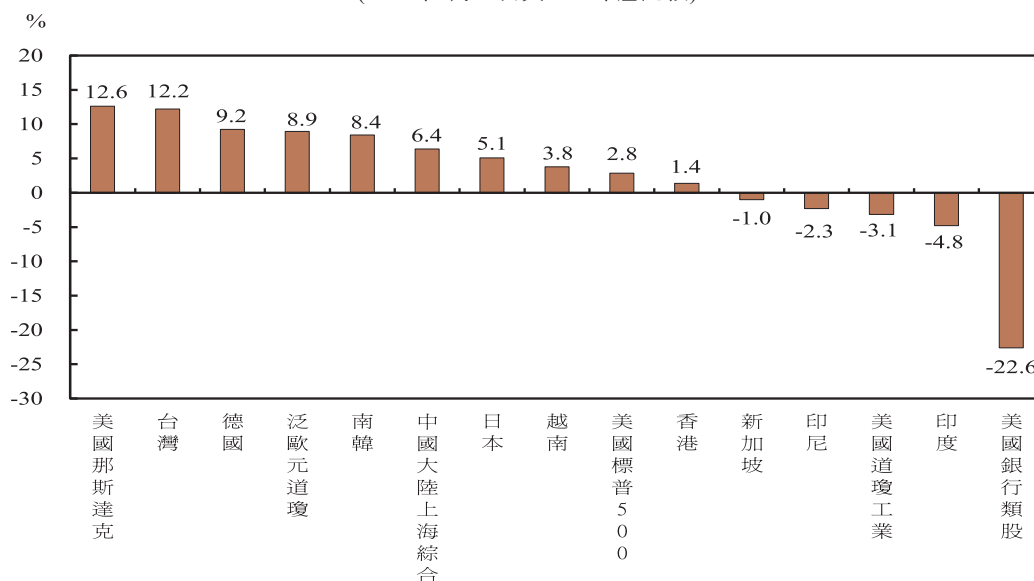
圖21 MSCI全球股價指數走勢



2023年3月23日與2022年底相較，美國科技股比重高之那斯達克指數上漲12.6%，漲幅較大，主因投資人預期人工智慧等新興科技應用有助提振業績成長；印度則因

其最大企業集團爆發財務醜聞，股市下跌4.8%；美國銀行類股則因銀行業危機而重挫22.6%(圖22)。

圖22 國際股價變動幅度
(2023年3月23日與2022年底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

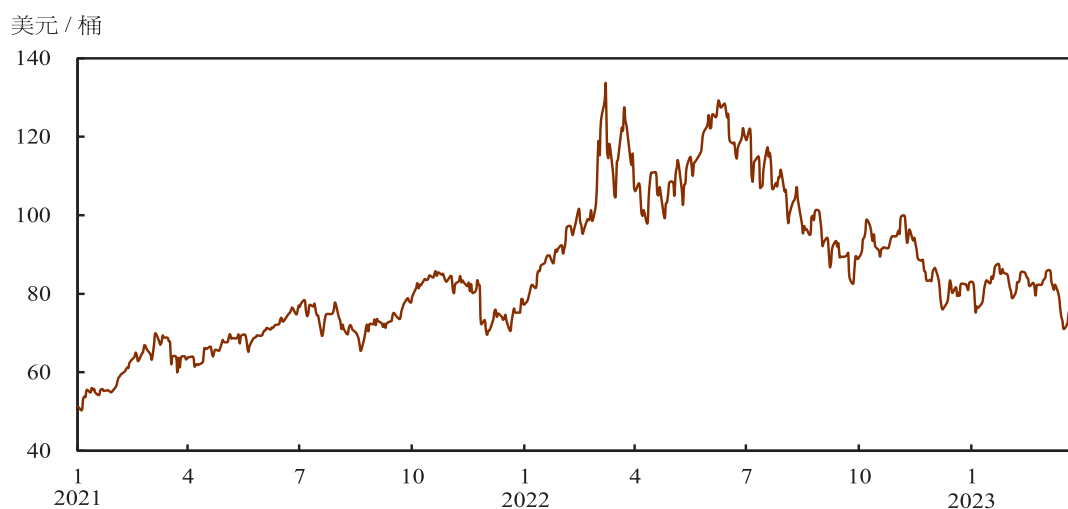
玖、國際原油及穀物價格下跌

一、油價下跌，後續走勢仍視全球供需發展而定

2023年初以來，受中國大陸重啟經濟有望帶動原油需求成長、主要央行持續升息抑制原油需求、美國計畫再度釋出戰備儲油等

多空因素影響，油價區間震盪，嗣因市場擔憂美、歐銀行業危機恐影響經濟活動及原油需求，油價轉跌。3月23日布蘭特原油現貨價格為每桶74.30美元，較2022年底大跌10.3%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

全球經濟成長趨緩將衝擊原油需求，加以原油庫存持續成長，油價將面臨下行壓力，惟中國大陸經濟重启有望推動原油需求，且各國對俄羅斯之原油禁令，或將為油

價形成支撐，後續全球油市供需仍具不確定性；主要國際機構預測2023年油價平均每桶為85.4美元，低於2022年之100.9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	2022年實際值	2023年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2023/3/2	100.9	83.0
經濟學人智庫(EIU)	2023/3/13		87.0
S&P Global Market Intelligence	2023/3/15		86.1
平均			85.4

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

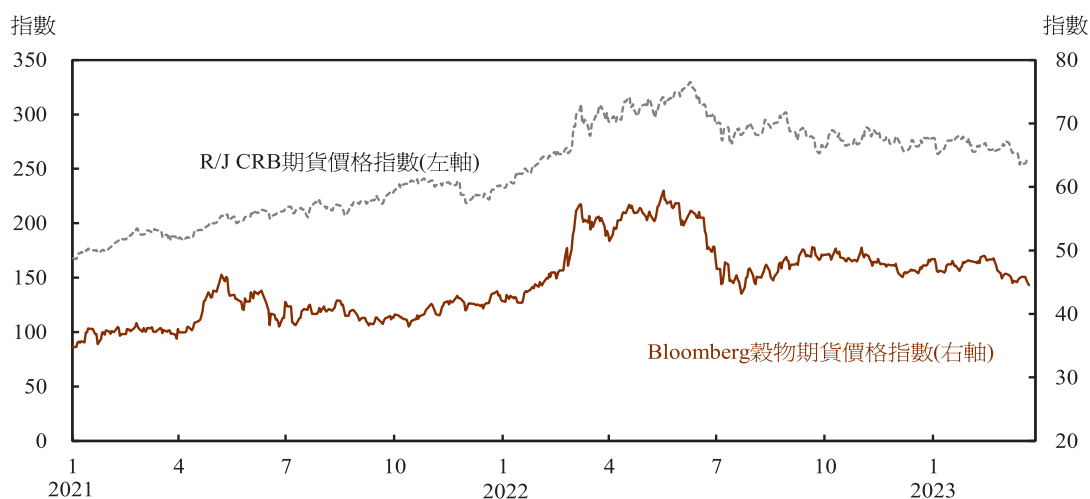
二、穀價及整體國際商品價格震盪走跌

2023年初以來，受美國、歐洲及阿根廷產區氣候改善、黑海地區穀物出口協議有望再度延長、美國玉米產量預估創新高等因素

影響，穀價走跌。3月23日Bloomberg穀物期貨價格指數較2022年底下跌8.5%(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、穀物等價格波動，3月23日較2022年底下跌7.2%(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