

壹、國際經濟金融篇



壹、國際經濟金融篇

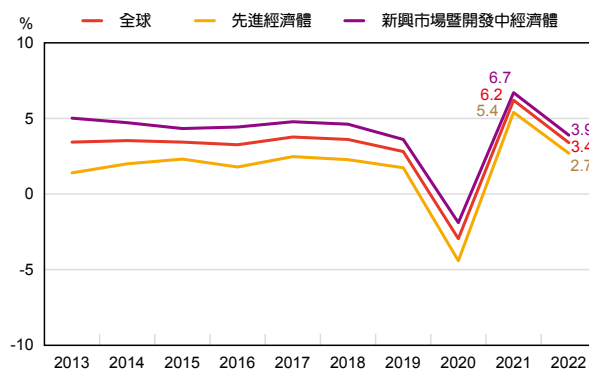
一、國際經濟金融情勢概述

2022 年 2 月，俄烏戰爭爆發後，引發能源及糧食價格高漲，推升全球通膨率，多數經濟體同步緊縮貨幣，特別是美國連續大幅升息，透過貿易與金融體系產生外溢效應（spillover effect），全球金融情勢趨緊，抑制消費及投資，致全球經濟成長大幅放緩。國際貨幣基金（IMF）估計，2022 年全球經濟成長率由上（2021）年之 6.2% 降至 3.4%，其中先進經濟體由 5.4% 降至 2.7%，新興市場暨開發中經濟體則自 6.7% 降至 3.9%。

貿易方面，2022 年以來供應鏈瓶頸逐步舒緩，惟受俄烏戰爭、中國大陸嚴格之 COVID-19 防疫管制措施，以及物價高漲等因素影響，商品消費動能下降，全球商品貿易活動趨緩，全年貿易成長率自上年之 10.4% 大幅下降至 5.4%。

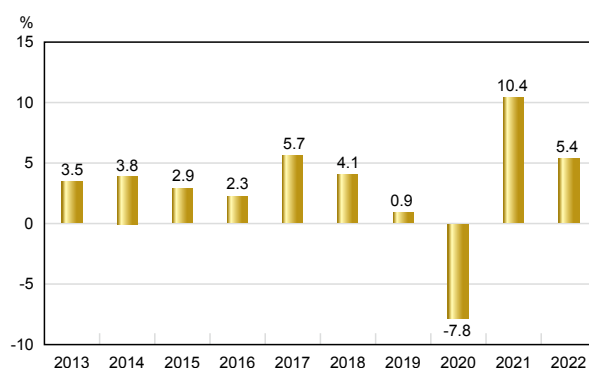
通膨方面，俄烏戰爭及以美國、歐盟為首的西方國家與俄羅斯間之相互經濟制裁，導致大宗商品價格大漲，民眾通膨預期升溫，加劇全球通膨壓力，2022 年全球消費者物價指數（CPI）年增率自上年之 4.7% 升至 8.8%，其中先進經濟體自 3.1% 升至 7.3%，新興市場暨開發中經濟體亦自 5.7% 升至 9.9%。

主要經濟體經濟成長率



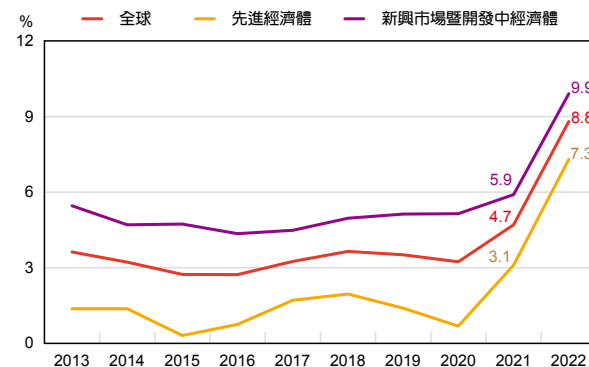
資料來源：IMF。

全球貿易量成長率



資料來源：IMF。

主要經濟體消費者物價指數年增率



資料來源：IMF。

勞動市場方面，疫後服務業復甦推升勞動需求，整體勞動市場緊俏，多數國家失業率均下降，僅中國大陸因防疫管制措施影響而上升。

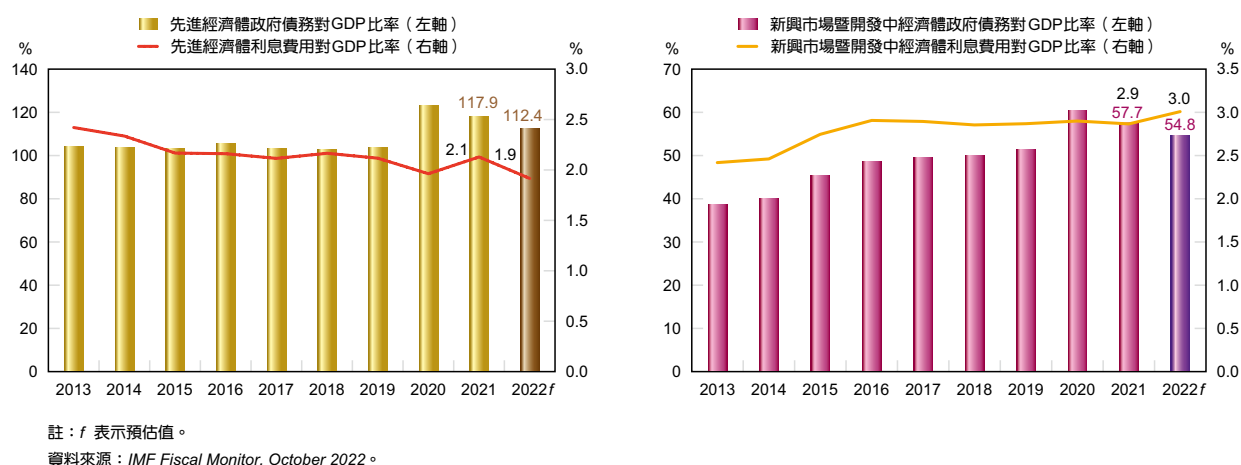
貨幣政策方面，由於全球通膨壓力居高，包括美國聯邦準備體系（Fed）與歐洲央行（ECB）等主要經濟體央行多加速緊縮貨幣，日本央行（BoJ）與中國人民銀行（以下簡稱人行）則維持寬鬆政策。

財政政策方面，主要國家減少因應疫情之財政激勵措施，加以經濟復甦增加政府稅收，財政赤字大幅下滑，IMF 估計 2022 年先進經濟體政府債務及利息費用對 GDP 比率分

別由上年之 117.9% 及 2.1% 降至 112.4% 及 1.9%；新興市場暨開發中經濟體政府債務對 GDP 比率亦由上年之 57.7% 降至 54.8%，惟因通膨高漲，投資人提高部分國家之風險溢酬，致其債券利率大幅上揚，加以美元走強增加美元借款之償債成本，利息費用對 GDP 比率由 2.9% 升至 3.0%。

金融市場方面，由於 Fed 大幅升息，美元指數升至 20 年以來高點，主要經濟體貨幣對美元多走貶。主要經濟體 10 年期公債殖利率則走高，而高利率影響科技類股評價，加以俄烏戰爭持續影響經貿發展，主要經濟體股市多下跌。

全球利息費用及政府債務對 GDP 比率



二、主要經濟體經濟情勢

（一）先進經濟體經濟成長趨緩，通膨大幅攀升

2022 年上半年美國因供應鏈瓶頸持續，加以通膨率攀高致 Fed 積極升息，衝擊民間消費及住宅投資，經濟連續 2 季負成長；下半年在民間消費維持韌性下，經濟恢復正成長，惟全年成長率仍由上年之 5.9% 大幅降至 2.1%。勞動市場則表現強勁，失業率由上年之 5.4% 降至 3.6% 之低檔，非農就業人數較上年增加 481.4 萬人，為自 1940 年來新增就業人數第二高之年份，僅次於上年之 726.7 萬人。CPI 年增率因能源、食品、汽車等價格大漲，6 月飆升至 9.1%，創逾 40 年來新高，嗣隨汽油等價格漲幅下降而逐月回落，惟全年仍由上年之 4.7% 大幅升至 8.0%。

歐元區鬆綁防疫管制措施提振服務業成長，惟俄烏戰爭造成歐洲能源危機，致民眾生活成本大增，廠商生產成本高漲，產能受限，2022 年歐元區經濟成長率逐季下滑，全年成長率由上年之 5.3% 降至 3.5%。疫後復甦帶動勞動需求上升，失業率由上年之 7.7% 降至 6.7%。物價方面，由於俄烏兩國為歐洲國家重要之能源及糧食供應國，俄烏戰爭影響兩國出口，致歐元區能源及食品價格大漲，並傳遞推升整體物價水準，歐元區調和消費者物價指數（HICP）年增率於 10 月升至

10.6% 歷史最高，嗣因歐盟增加天然氣替代來源及暖冬效應，能源價格走低而回落，全年由上年之 2.6% 大幅升至 8.4%。

日本因國際大宗商品價格飆漲及日圓匯率劇貶，進口成本大增，加以疫情反覆，致餐飲、旅宿等服務型消費復甦力道疲弱，2022 年全年經濟成長率由上年的 2.1% 降至 1.0%。為協助民眾因應物價高漲，岸田內閣於 5 月及 11 月兩度追加預算，金額分別達 2.7 兆日圓及 29.6 兆日圓，除就汽油、電費及瓦斯費等能源費用進行補貼外，另發放 10 萬日圓補助金支援生活貧困家庭；且於 10 月實施國內旅遊補貼措施。勞動市場則受惠全球供應鏈瓶頸改善，加以服務業新增職缺增加，失業率由上年之 2.8% 降至 2.6%。CPI 年增率則因食品及能源價格大漲，全年由上年之 -0.2% 大幅升至 2.5%。

（二）亞洲經濟體經濟擴張力道減弱，通膨持續上揚

2022 年中國大陸疫情反覆及官方「清零」防疫措施，大幅衝擊生產活動及民間消費，且房地產市場違約頻傳致投資需求遽減，政府雖持續擴大財政激勵措施及公共投資，惟全球經濟趨緩，弱化其出口動能，全年經濟成長率由上年之 8.4% 大幅降至 3.0%，低於官方設定之 5.5% 左右經濟成長目標，且為 1976 年以來，僅高於 2020 年疫情期間成長 2.2% 之次低水準。

2022 年香港因出口大幅萎縮及投資疲軟，經濟自上年之成長 6.4% 轉為衰退 3.5%；南韓外需惡化致出口疲弱，且民間消費成長力道不足，經濟成長率由上年之 4.1% 降至 2.6%；新加坡製造及營建業成長幅度顯著縮小，經濟成長率由上年之 8.9% 大幅降至 3.6%。

東協五國鬆綁防疫管制，觀光旅遊業及民間消費逐步復甦，加以出口表現穩健，2022 年印尼、泰國、馬來西亞、菲律賓及越南經濟成長率分別自上年之 3.7%、

1.5%、3.1%、5.7% 及 2.6% 升至 5.3%、2.6%、8.7%、7.6% 及 8.0%。

印度則因能源及食品價格上漲，加以全球需求放緩，致內需及出口降溫，預測 2022 財政年度經濟成長率將由上年度之 9.1% 降至 7.0%。

物價方面，俄烏戰爭推升能源及糧食價格，加以美元走強致本國貨幣貶值，進口物價成本上升，2022 年多數亞洲經濟體通膨率上揚，其中南韓、新加坡、泰國、菲律賓及印度之 CPI 年增率升逾 5%，通膨壓力較大。

主要經濟體或地區經濟成長率

單位：%

經濟體或地區別	年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全球		3.6	2.8	-3.0	6.2	3.4
先進經濟體		2.3	1.7	-4.4	5.4	2.7
新興市場暨開發中經濟體		4.6	3.6	-1.9	6.7	3.9
美 國		2.9	2.3	-2.8	5.9	2.1
日 本		0.6	-0.4	-4.3	2.1	1.0
歐 元 區		1.8	1.6	-6.1	5.3	3.5
德 國		1.0	1.1	-3.7	2.6	1.8
法 國		1.9	1.8	-7.8	6.8	2.6
英 國		1.7	1.6	-11.0	7.6	4.1
台 灣		2.8	3.1	3.4	6.5	2.5
南 韓		2.9	2.2	-0.7	4.1	2.6
新 加 坡		3.6	1.3	-3.9	8.9	3.6
香 港		2.8	-1.7	-6.5	6.4	-3.5
東協五國		5.4	4.9	-3.4	3.4	5.3
印 尼		5.2	5.0	-2.1	3.7	5.3
泰 國		4.2	2.2	-6.2	1.5	2.6
馬來西亞		4.8	4.4	-5.5	3.1	8.7
菲 律 賓		6.3	6.1	-9.5	5.7	7.6
越 南		7.1	7.0	2.9	2.6	8.0
印 度		6.5	3.7	-6.6	9.1	7.0
中國大陸		6.7	6.0	2.2	8.4	3.0

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2023 及 IMF World Economic Outlook, October 2022。

2. 各官方網站。

3. 印度官方之經濟成長率係為財政年度（即當年之 Q2 至次年之 Q1）數據；至截稿日止，印度尚未公佈 2022 年資料，故以 S&P Global Market Intelligence 預測值表達。

主要經濟體或地區失業率

單位：%

經濟體或地區別	年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
先進經濟體		5.1	4.8	6.6	5.6	4.5
美 國		3.9	3.7	8.1	5.4	3.6
日 本		2.4	2.4	2.8	2.8	2.6
歐 元 區		8.2	7.6	8.0	7.7	6.7
德 國		5.2	5.0	5.9	5.7	5.3
法 國		9.0	8.4	8.0	7.9	7.3
英 國		4.1	3.8	4.6	4.5	3.7
台 灣		3.7	3.7	3.9	4.0	3.7
南 韓		3.8	3.8	4.0	3.7	2.9
新 加 坡		2.1	2.3	3.0	2.7	2.1
香 港		2.8	2.9	5.8	5.2	4.3
印 尼		5.3	5.3	7.1	6.5	5.9
泰 國		1.1	1.0	1.7	1.9	1.3
馬來西亞		3.4	3.3	4.5	4.6	3.8
菲 律 賓		5.3	5.1	10.3	7.8	5.4
越 南		2.2	2.0	2.3	3.2	2.3
印 度		10.3	9.9	9.5	9.2	9.3
中國大陸		4.9	5.2	5.6	5.1	5.6

資料來源：1. IMF World Economic Outlook, October 2022。

2. 各官方網站。

3. 印度資料係 S&P Global Market Intelligence。

主要經濟體或地區消費者物價指數年增率

單位：%

經濟體或地區別	年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全球		3.6	3.5	3.2	4.7	8.8
先進經濟體		2.0	1.4	0.7	3.1	7.3
新興市場暨開發中經濟體		5.0	5.1	5.1	5.9	9.9
美 國		2.4	1.8	1.2	4.7	8.0
日 本		1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5
歐 元 區		1.8	1.2	0.3	2.6	8.4
德 國		1.8	1.4	0.5	3.1	6.9
法 國		1.9	1.1	0.5	1.6	5.2
英 國		2.5	1.8	0.9	2.6	9.1
台 灣		1.4	0.6	-0.2	2.0	3.0
南 韓		1.5	0.4	0.5	2.5	5.1
新 加 坡		0.4	0.6	-0.2	2.3	6.1
香 港		2.4	2.9	0.3	1.6	1.9
東協五國		2.9	2.1	1.4	2.0	4.7
印 尼		3.3	2.8	2.0	1.6	4.2
泰 國		1.1	0.7	-0.9	1.2	6.1
馬來西亞		1.0	0.7	-1.1	2.5	3.4
菲 律 賓		5.2	2.4	2.4	3.9	5.8
越 南		3.5	2.8	3.1	1.8	3.2
印 度		4.0	3.7	6.6	5.1	6.7
中國大陸		2.1	2.9	2.5	0.9	2.0

資料來源：1. IMF World Economic Outlook Update, January 2023 及 IMF World Economic Outlook, October 2022。

2. 各官方網站。

三、主要經濟體貨幣政策

（一）先進經濟體央行多加速緊縮貨幣，並逐步縮減資產負債表規模

鑑於通膨率居高，且勞動市場緊俏，2022 年 3 月起 Fed 邁開貨幣緊縮步伐，至年底 7 度調升聯邦資金利率目標區間共 4.25 個百分點至 4.25%~4.50%，並於 6 月開始縮減資產負債表規模，逐月減持美國公債、機構債（agency debt）及機構房貸擔保證券（agency MBS）金額最高共 475 億美元，9 月後加速縮減規模，逐月減持美國公債、機構債及機構房貸擔保證券金額最高共 950 億美元（有關美國寬鬆或緊縮貨幣政策與全球金融循環之關係，詳專題一）。

歐元區物價出現持續且廣泛上漲現象，為確保通膨率回到中期目標，避免通膨預期攀升，ECB 啟動貨幣政策正常化，2022 年 7 月將政策利率調升 0.50 個百分點，結束 2014 年 6 月以來的負利率政策，並於 9、10 及 12 月再分別升息 0.75、0.75 及 0.50 個百分點，共計升息 2.50 個百分點，主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別達 2.50%、2.75% 及 2.00%；並自 7 月起停止資產購買計畫（APP）淨購入資產，且 12 月宣布，自 2023 年 3 月起，APP 持有資產之到期本金不再全額投資，逐步縮減資產負債表規模；另為確保貨幣政策能有效傳遞至所有成

員國，於 7 月推出傳遞保護工具（Transmission Protection Instrument, TPI），在發生市場失序導致貨幣政策傳遞面臨嚴重威脅時，可透過次級市場購買公部門債券，必要時亦可購買私部門債券。

BoJ 為達成 2% 之物價穩定目標，於 2022 年維持短期政策利率（銀行存放央行之新增超額準備金利率）於 -0.10%，長期利率目標（10 年期公債殖利率）於 0% 左右不變。惟為廣泛支援受 COVID-19 疫情衝擊之中小企業營運資金需求，9 月除再延長中小企業因應 COVID-19 之金融支援特別操作半年至 2023 年 3 月底外，並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）；另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，改善債券市場機能，12 月將 10 年期公債殖利率波動區間由 $\pm 0.25\%$ 放寬至 $\pm 0.50\%$ ；而為促使整條殖利率曲線平穩形成，更機動增購各年限公債及執行指定利率購債操作（fixed-rate purchase operations），長期公債之購買金額亦由每月 7.3 兆日圓擴增至約 9.0 兆日圓。

（二）亞洲經濟體央行亦多提高政策利率

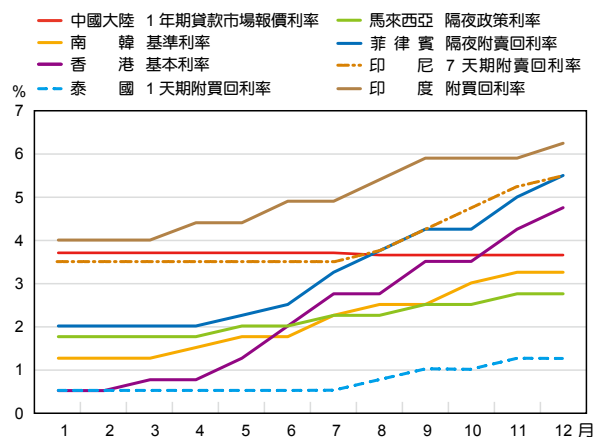
為支撐疲軟之經濟，2022 年人行延續寬鬆貨幣政策基調，於 1 月及 8 月分別調降中

期借貸便利（Medium-term Lending Facility, MLF）利率各 0.10 個百分點至 2.75%；並引導 1 年期及 5 年期貸款市場報價利率（Long Prime Rate, LPR）各下調 0.05 及 0.30 個百分點至 3.65% 及 4.30%，降低金融機構資金及實體經濟融資成本，進而加大支持實體經濟及房地產業之融資需求；另於 4 月及 12 月調降金融機構存款準備率各 0.25 個百分點，12 月金融機構平均加權存款準備率降至 7.80%；此外，亦將 7 天期逆回購與隔夜、7 天及 1 個月期常備借貸（Standing Lending Facility, SLF）利率分別下調 0.20 個百分點至 2.00%、2.85%、3.00 及 3.35%，並持續透過公開市場操作充裕市場流動性。

南韓央行為避免高通膨根深柢固，2022 年共 7 度升息，將基準利率由 1.00% 調升至 3.25%；新加坡貨幣管理局（MAS）為確保通膨壓力得以降低，4 度緊縮貨幣政策，調升 S\$NEER 政策區間之斜率（即年升值率）

及中點（mid-point），亦即引導新加坡元持續升值；香港金融管理局則跟隨美國 7 度升息，將貼現窗口利率由 0.50% 調升至 4.75%。泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及印度等其他亞洲經濟體央行亦為遏止通膨率攀升並穩定匯率，分別將政策利率由 0.50%、1.75%、2.00%、3.50% 及 4.00% 調升至 1.25%、2.75%、5.50%、5.50% 及 6.25%。

2022 年亞洲經濟體之政策利率



註：2019 年 8 月人行進行 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 年期貸款基本利率，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。

8

三、美國貨幣政策對全球金融市場之影響

美國是當前全球經濟規模最大的國家，也是國際金融的中心，益以美元是主要國際準備貨幣⁵。因此美國貨幣政策本身就能構成全球因素，會加深風險性資產價格與全球資本移動對全球產生的負面影響力量。

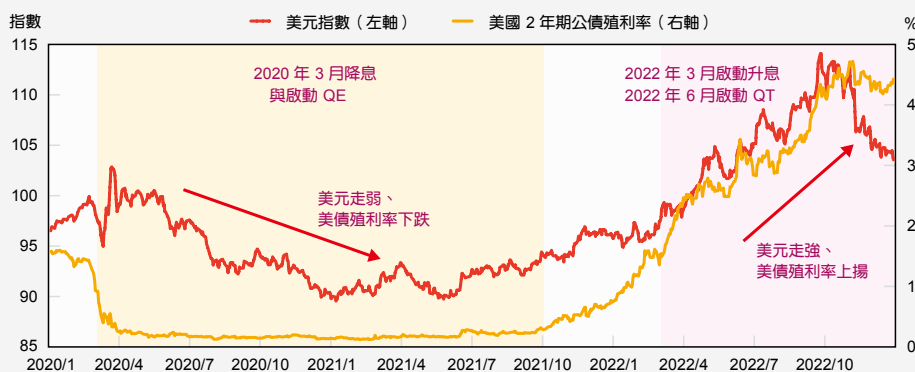
Rey (2013) 及 Miranda-Agrippino and Rey (2020) 的研究顯示⁶，美國實施貨幣寬鬆政策，美元對其他國家貨幣貶值，致他國面臨資本大量流入，股市大幅上揚（可能背離經濟基

本面）。當美國採取緊縮貨幣政策則導致全球金融機構去槓桿化以及各國金融情勢出現緊縮等問題，即使採取浮動匯率制度的國家亦無法避免。

例如，2020年3月美國實施貨幣寬鬆政策，美國公債殖利率下跌，美元對其他國家貨幣貶值，資金流向新興市場，風險性資產價格上揚；而2022年美國採取貨幣緊縮政策，則導致美國公債殖利率上揚及美元走強，資金自新興市場撤出，風險性資產價格下跌。

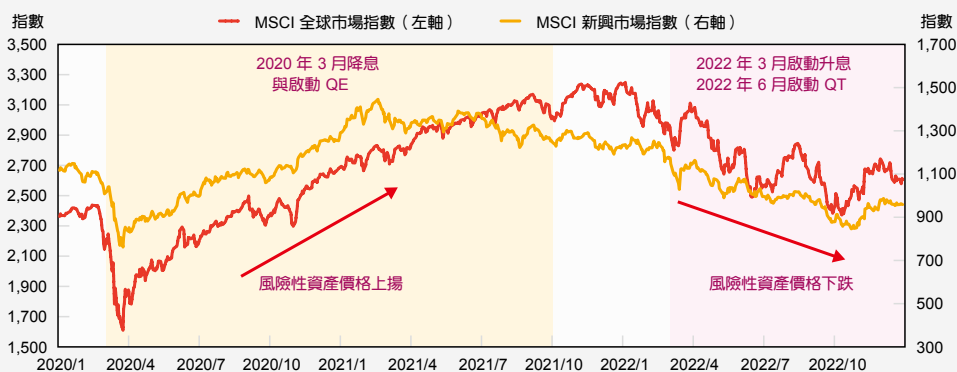
換言之，當國際美元走強時，全球金融循

美元指數與美國2年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

MSCI 全球及MSCI 新興市場指數



資料來源：Bloomberg。

⁵ 根據IMF，美元在全球官方外匯存底的幣別比重近60%，2022年第3季為59.8%；根據BIS，2022年美元在全球外匯交易量（foreign exchange turnover）中所占幣別比重更高達88.5%。

⁶ Rey, H. (2013), "Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence," paper presented at the Jackson Hole Symposium, August; Miranda-Agrippino, S. and H. Rey (2020), "U.S. Monetary Policy and the Global Financial Cycle," *Review of Economic Studies* 87-6, 2754-2776.

環呈現下降（即資本流量緊縮、資產價格下挫與去槓桿化等）；當國際美元走弱時，全球金融循環呈現上揚⁷。

四、全球金融循環下，小型開放經濟體面臨之政策挑戰及因應對策

全球金融循環對許多國家構成政策難題，尤其是跨國資本移動的急速湧入與突然退卻，會使得一國經濟金融出現暴漲暴跌的現象，對經濟金融穩定危害甚鉅，往往一國的外匯市場首當其衝，而出現「資本流入、本幣升值、本國資產價格狂飆」或「資本流出、本幣貶值、本國資產價格下挫」的循環現象，首應採取適當政策以確保外匯市場穩定。

國際美元走強會導致部分新興經濟體償還美元債務負擔加重，而利率大幅攀升恐造成經濟明顯放緩或甚至經濟衰退，故應密切留意外債部位較大之新興經濟體狀況。

Rey（2013）最早的建議乃是直接針對過

度的槓桿操作與信用成長的源頭，採取必要的行動，例如採取針對性的資本管制、以總體審慎措施限制信用成長等。2022 年 IMF 發布「回顧資本移動自由化與管理之機構觀點」（Review of the Institutional View on the Liberalization and Management of Capital Flows），則更進一步認為為因應金融不穩定風險，可透過資本管理及總體審慎措施，在事前就採取預防性措施（preemptive measures）⁸。

全球金融循環議題凸顯高度開放的小型經濟體更易受國際因素所影響，對自身的貨幣政策效力構成極大限制，此與封閉經濟體系或開放程度較低的國家有所不同；因此，如何維持一定程度資本自由移動，又能使貨幣政策對國內經濟產生影響力，就必須與資本移動管理、外匯市場調節、總體審慎政策等多項措施搭配運用，以在國際經濟瞬息萬變的今天，隨時確保經濟金融穩定與發展。

⁷ Obstfeld, Maurice and Zhou, Haonan (2022), "The Global Dollar Cycle," paper presented at BPEA Conference Drafts, Sept.

⁸ 詳中央銀行（2020），「國際間對資本自由移動與浮動匯率效益的反思」，央行理監事會後記者會參考資料，6 月 16 日，中央銀行。IMF 在 2012 年曾發表「對資本移動自由化與管理之機構觀點」（the Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View），認為在必要時可採資本移動管理，10 年後 IMF 又再度發表官方看法，以評述並補充 2012 年版的論點。

四、國際商品及金融情勢

(一) 油價及穀價大漲後回落，金價大幅波動

2022 年初以來，中東局勢動盪，加以俄烏戰爭益發激烈，且多國宣布對俄羅斯原油實施進口禁令，衝擊原油供給，油價於 3 月上旬一度升逾每桶 133 美元；嗣隨中國大陸疫情升溫，加以各國協調釋放戰備儲油緩衝供應短缺而自高點逐步回落；下半年因美、歐央行積極緊縮貨幣致經濟放緩，且中國大陸鬆綁防疫措施致疫情擴散，大幅抑制原油需求，加以主要國際機構下調全球原油需求成長預估，以及美國原油產量持續增加，油價呈下跌走勢，並跌破 2 月俄烏開戰前水準，惟年底布蘭特原油現貨價格為每桶 82.82 美元，仍較上年底上漲 7.2%。

穀價方面，2022 年初以來，主要產區天候不佳，加以俄烏戰爭爆發，致黑海地區穀物出口中斷，以及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簽署黑海穀物出口協議，穀價自高點下滑，惟年底 Bloomberg 穀物期貨價格指數為 48.64，仍較上年底勁揚 15.6%。

金價方面，俄烏戰爭持續，加以全球通膨壓力高漲，國際資金市場充滿不確定性，致避險資金湧入金市，推升黃金需求，激勵金價大幅攀升，3 月倫敦黃金現貨價格一度漲

破每盎司 2,000 美元；嗣後美國積極緊縮貨幣，美債殖利率遽升，加以美元持續走強，黃金避險需求下滑，金價轉跌；12 月美國放緩升息步伐，美元指數大幅下滑，加以中國大陸鬆綁防疫措施，疫情擴散增加黃金避險需求，金價止跌回升，年底為每盎司 1,812.35 美元，較上年底略跌 0.4%。

原油現貨價格、穀物及 R/J CRB 期貨價格指數走勢



註：Bloomberg 穀物 3 個月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而得；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六大類別，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。

倫敦黃金現貨價格走勢



資料來源：Refinitiv Datastream。

代表整體國際商品價格之 R/J CRB 期貨價格指數隨原油等大宗商品價格波動，呈先漲後跌走勢，惟年底為 277.75，仍較上年底大漲 19.5%。

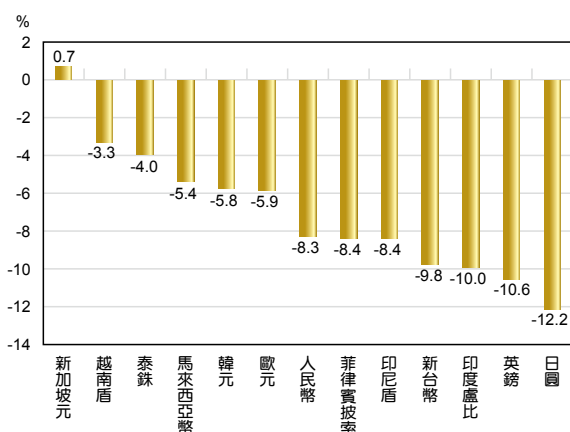
（二）美元指數升至 20 年來高點，主要經濟體貨幣對美元多走貶

2022 年因 Fed 加速緊縮貨幣，致美元利率與常用於利差交易之日圓、歐元等利差擴大，復以俄烏戰爭持續，避險資金流入美元

DXY 美元指數走勢



2022 年國際主要通貨對美元升貶幅度



資料來源：Refinitiv Datastream；台北外匯經紀股份有限公司。

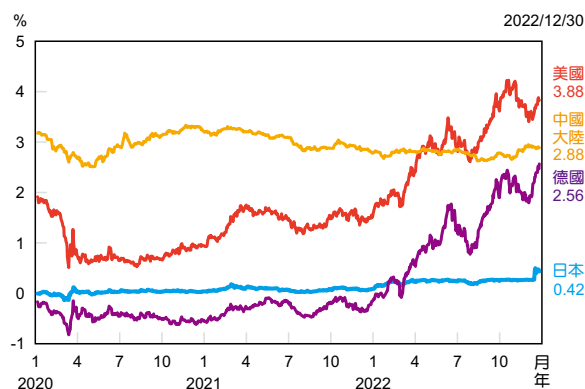
資產，美元指數 9 月下旬一度升至逾 111 之 20 年來高點，嗣隨 Fed 放緩升息步伐，而大幅回落，至年底跌至 103.52，惟仍較上年底上漲 7.9%。主要經濟體貨幣相對美元走貶，2022 年底與上年底相較，日圓及歐元分別對美元貶值 12.2% 及 5.9%。

受主要經濟體央行加速升息之外溢效應影響，新興市場資本大幅外流，亞洲國家貨幣對美元多走貶。中國大陸因維持寬鬆貨幣政策，加以嚴格防疫措施及房地產危機拖累經濟，2022 年底與上年底相較，人民幣對美元貶值 8.3%；新加坡則受惠及早緊縮貨幣因應通膨，且經濟表現相對較佳，新加坡元對美元略升值 0.7%。

（三）美、德、日公債殖利率大幅上升，中國大陸略走揚

2022 年 3 月後，受 Fed 加速緊縮貨幣並持續縮減資產負債表規模，ECB 結束購債並啟動貨幣政策正常化影響，美、德 10 年期公債殖利率遽升，7 月一度因市場預期經濟趨緩，資金流入公債市場而轉跌，嗣後在 Fed 及 ECB 釋出持續緊縮訊息下止跌回升，與上年底相較，美國 10 年期公債殖利率躍升 236 個基點至 3.88%，德國殖利率勁揚 274 個基點至 2.56%，升幅均大。日本因 BoJ 採指定利率購債操作，2022 年 3 月以來 10 年期公債殖利率大抵於 0.25% 區間上限波動，嗣隨 12 月 BoJ 擴大殖利率波動區間，10 年期公債殖利率升至 0.5% 區間上限波動，

主要經濟體 10 年期公債殖利率



資料來源：Refinitiv Datastream，美國財政部。

年底為 0.42%，較上年底上揚 35 個基點；中國大陸則因人行續採寬鬆貨幣政策，10 年期公債殖利率一度下滑，惟年底因防疫政策鬆綁，經濟有望復甦而回升至 2.88%，較上年底上升 10 個基點。

(四) 全球股價指數下跌，美國納斯達克指數重挫

2022 年主要經濟體央行持續緊縮貨幣，加以俄烏戰爭影響全球經貿發展，MSCI 全球股價指數震盪走跌，年底收在 605.38 點，較上年底下滑 19.8%。

主要經濟體股市多下跌，以科技類股為主之美國那斯達克指數重挫 33.1%，跌幅較

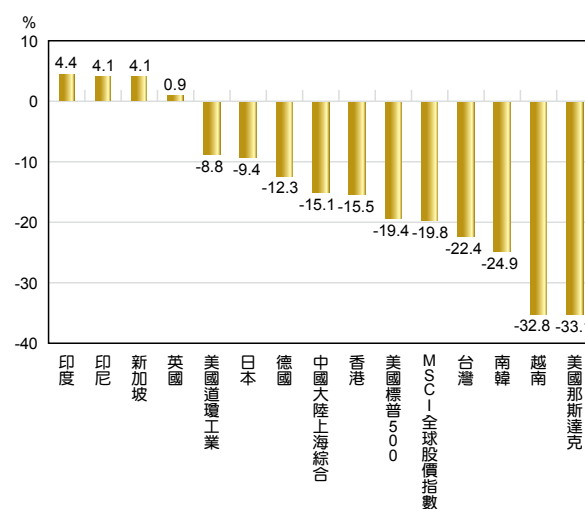
大，主因利率走高不利高成長特質之科技類股評價。印度因經濟穩健成長，吸引資金流入，股市上漲 4.4%，漲幅較大。

MSCI 全球股價指數走勢



資料來源：Refinitiv Datastream。

2022 年國際股價變動幅度



資料來源：Refinitiv Datastream。