

# 國際經濟金融情勢（民國112年第1季）

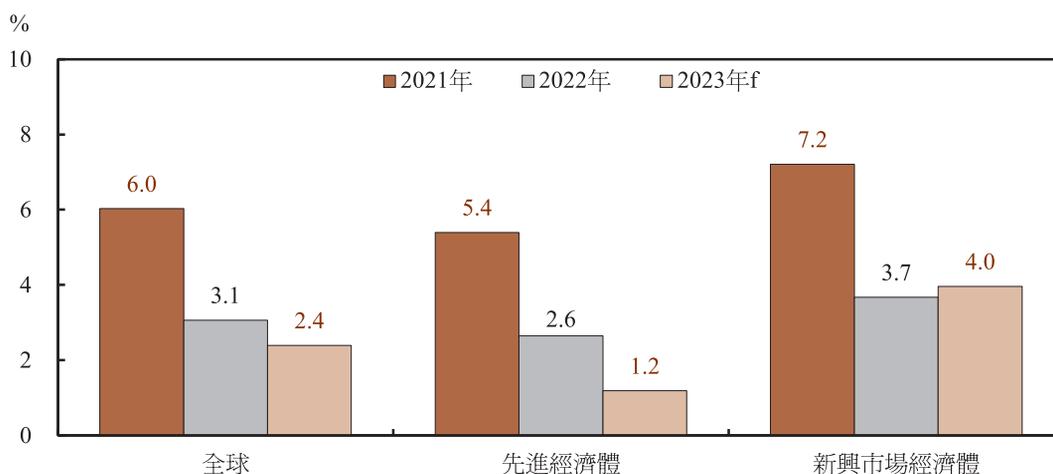
## 壹、概述

### 一、全球經濟成長續緩、通膨降溫惟仍居高，部分央行續升息

本(2023)年第1季，歐洲能源危機解除，中國大陸經濟重啟，S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)估計全球經濟成長率由上(2022)年第4季之1.9%升至

2.3%。受主要央行升息之累積效應影響，終端需求下滑，製造業仍顯疲弱，惟服務業受惠於各國解除防疫管制，展望持續好轉，S&P Global預測本年第2季全球經濟成長率升為2.4%，全年則由上年之3.1%降至2.4%，成長動能降溫(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 (2023/6/15)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2021年		2022年		2023年	
					(1)	(2)
全球	<b>6.0</b>	<b>(6.3)</b>	<b>3.1</b>	<b>(3.4)</b>	2.4	2.8
先進經濟體	<b>5.4</b>	<b>(5.4)</b>	<b>2.6</b>	<b>(2.7)</b>	1.2	1.3
美國	<b>5.9</b>		<b>2.1</b>		1.5	1.6
日本	<b>2.2</b>		<b>1.0</b>		1.2	1.3
德國	<b>2.6</b>		<b>1.8</b>		-0.3	-0.1
英國	<b>7.6</b>		<b>4.1</b>		0.3	-0.3
歐元區	<b>5.3</b>		<b>3.5</b>		0.7	0.8
台灣	<b>6.53</b>		<b>2.35</b>		1.0	2.1
香港	<b>6.4</b>		<b>-3.5</b>		5.2	3.5
新加坡	<b>8.9</b>		<b>3.6</b>		1.8	1.5
南韓	<b>4.1</b>		<b>2.6</b>		1.4	1.5
新興市場經濟體	<b>7.2</b>		<b>3.7</b>		4.0	—
東協十國	<b>3.4</b>		<b>5.6</b>		4.3	—
泰國	<b>1.5</b>		<b>2.6</b>		3.5	3.4
馬來西亞	<b>3.3</b>		<b>8.7</b>		3.7	4.5
菲律賓	<b>5.7</b>		<b>7.6</b>		5.9	6.0
印尼	<b>3.7</b>		<b>5.3</b>		4.7	5.0
越南	<b>2.6</b>		<b>8.0</b>		5.8	5.8
中國大陸	<b>8.4</b>		<b>3.0</b>		5.5	5.2
印度	<b>9.1</b>		<b>7.2</b>		5.8	5.9

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。

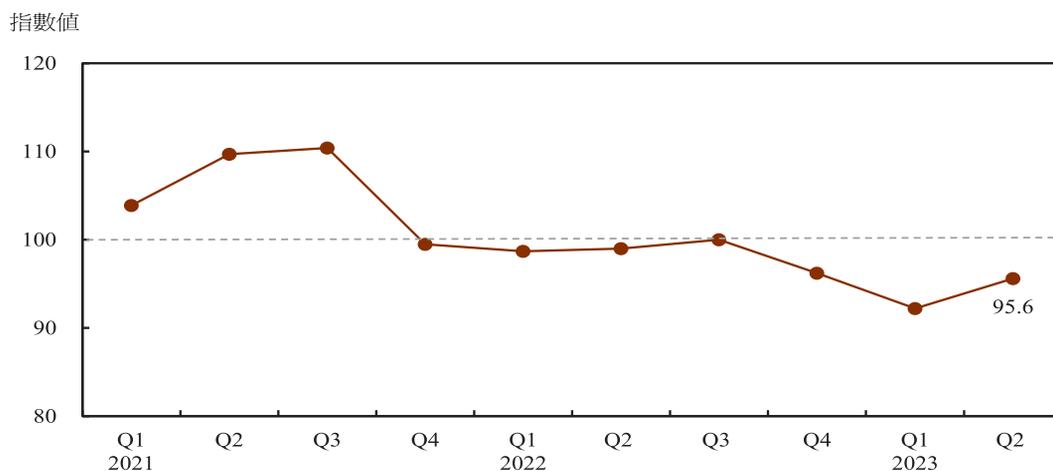
4. IMF與S&P Global Market Intelligence計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global Market Intelligence則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2023/6/15)、IMF (2023), *World Economic Outlook*, Apr. 11、各國及歐元區官方網站

終端需求不振致全球貿易成長動能走弱，本年第2季商品貿易指標(Goods Trade Barometer)仍低於長期趨勢值之下(圖2)，惟

已自第1季低點回升，下半年全球貿易有望轉佳。

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3月之指數值，可預示第2季之全球商品貿易成長狀況。

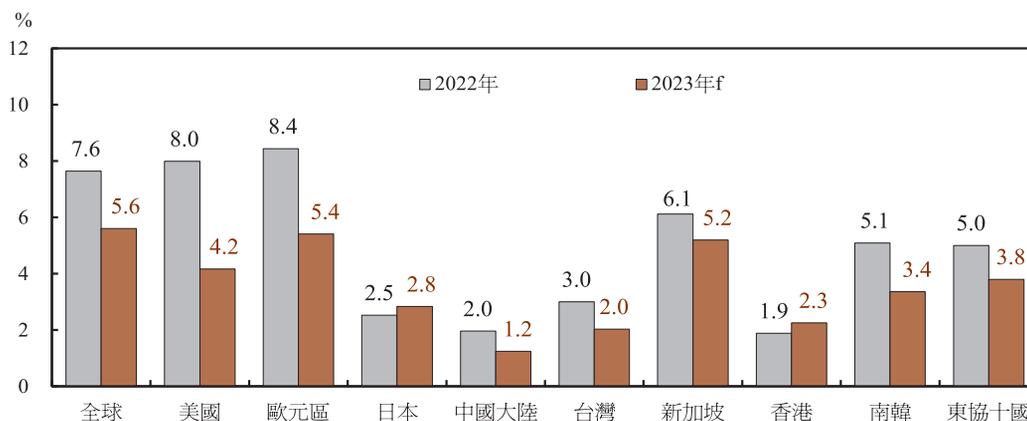
4. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

本年4月以來，國際能源價格回降，惟糧食價格仍居高，加以多數經濟體勞動市場強勁且薪資持續成長，服務類價格攀升且具僵固性，影響通膨率下降速度。S&P

Global預測本年第2季全球通膨率由第1季之6.9%續降至5.4%，全年則由上年之7.6%降至5.6%(圖3)，通膨降溫惟仍居高。

圖3 主要經濟體通膨率



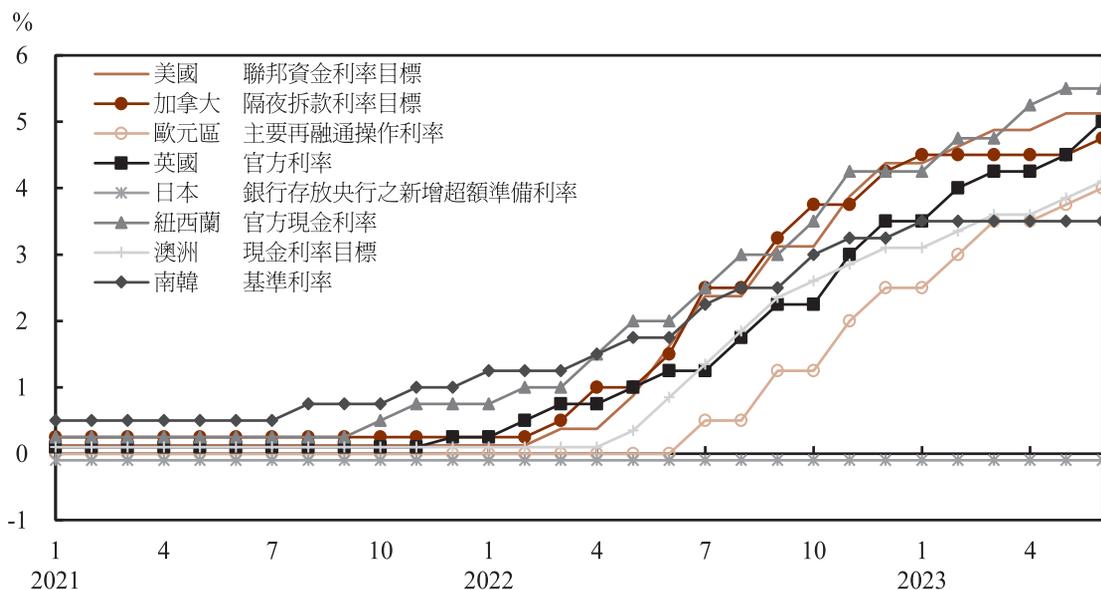
註：f表示預測值。

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 (2023/6/15)

貨幣政策方面，本年4月以來，主要經濟體央行為抑制高通膨而持續調升政策利率，升息週期雖可望步入尾聲，惟預期高利率將維持一段時間。美國聯邦準備體系(Fed)5月升息0.25個百分點至5.00%~5.25%後，6月暫停升息；歐洲央行(ECB)5月及6月各升息0.25個百分點至4.00%；英國央行5月及6月分別升息0.25及0.50個百分點至5.00%；另瑞士央行6月升息0.25個百分點至1.75%；加拿大央行4月暫停升息，惟6月因

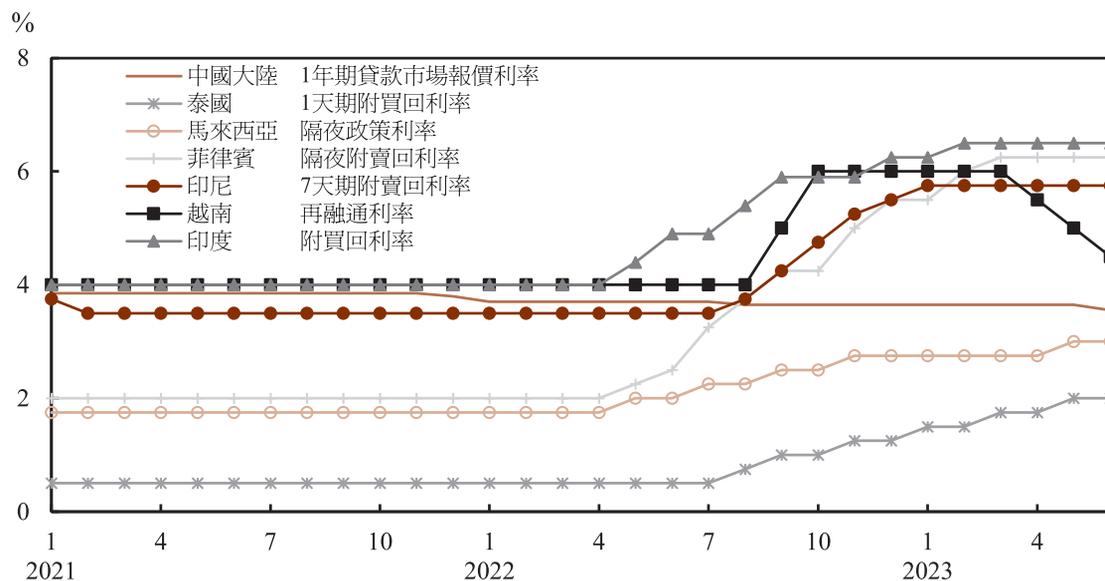
經濟表現較預期強勁，加以通膨率復升而再度升息0.25個百分點至4.75%；澳洲央行4月暫停升息，惟因通膨率仍高，5月及6月各再度升息0.25個百分點至4.10%；紐西蘭、泰國及馬來西亞等國央行亦升息。日本央行(BoJ)仍維持寬鬆貨幣政策，中國人民銀行(以下簡稱人行)則下調政策工具利率，越南央行亦3度降息(圖5)。另土耳其央行因通膨高漲，6月由降息轉為大幅升息6.50個百分點至15.00%。

圖4 先進經濟體政策利率(截至本年6月27日)



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(截至本年6月27日)



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

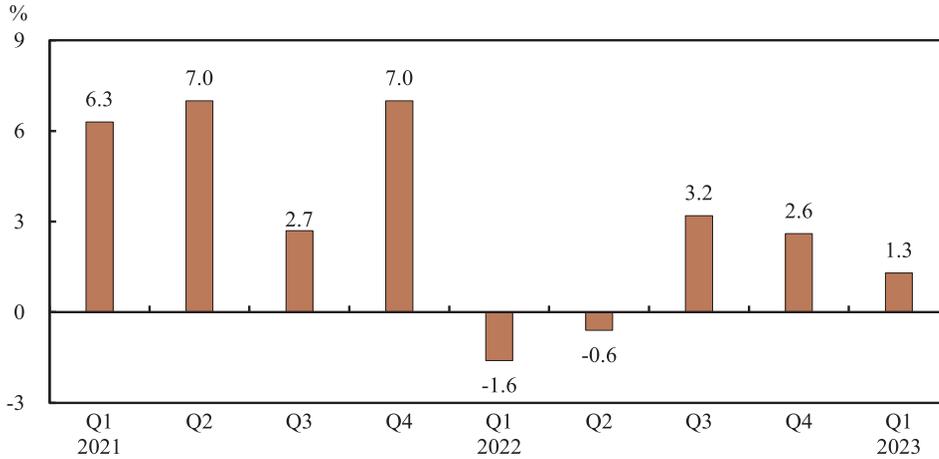
## 貳、美國經濟成長趨緩、通膨降溫，Fed暫停升息

### 一、本年第1季經濟成長走緩，預測第2季及全年續降

本年第1季，雖然民間消費強勁成長，加以輸出由衰退轉為成長，惟銀行信貸緊縮影響經濟活動，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)由上年第4季之2.6%續降

至1.3%(圖6、表2)，連續2季放緩。預期本年年利率居高，將制約消費及投資成長，S&P Global預測本年第2季經濟成長率續降至0.8%，全年亦由上年之2.1%續降至1.5%(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 %	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	4.4	4.7	3.6	7.0	-1,071,053	
2022	2.1	3.6	3.4	8.0	6.2	9.5	-1,177,373	
2022/ 5		3.6	3.7	8.6	6.0	11.1	-102,610	
6	-0.6	3.6	3.2	9.1	5.9	11.2	-98,712	
7		3.5	3.0	8.5	5.9	9.8	-89,629	
8		3.7	3.1	8.3	6.3	8.7	-87,398	
9	3.2	3.5	4.5	8.2	6.6	8.5	-90,595	
10		3.7	3.1	7.7	6.3	8.2	-97,750	
11		3.6	1.9	7.1	6.0	7.4	-83,202	
12	2.6	3.5	0.6	6.5	5.7	6.4	-91,082	
2023/ 1		3.4	1.5	6.4	5.6	5.7	-90,439	
2		3.6	0.8	6.0	5.5	4.7	-91,198	
3	1.3	3.5	0.2	5.0	5.6	2.7	-82,467	
4		3.4	0.4	4.9	5.5	2.3	-97,095	
5		3.7	0.2	4.0	5.3	1.1		

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

本年4月及5月美國失業率分別為3.4%及3.7%(表2、圖7)，持續於低點波動，非農就

業則分別新增29.4萬人及33.9萬人，與第1季平均之31.2萬人相近；勞動市場仍顯緊俏。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率

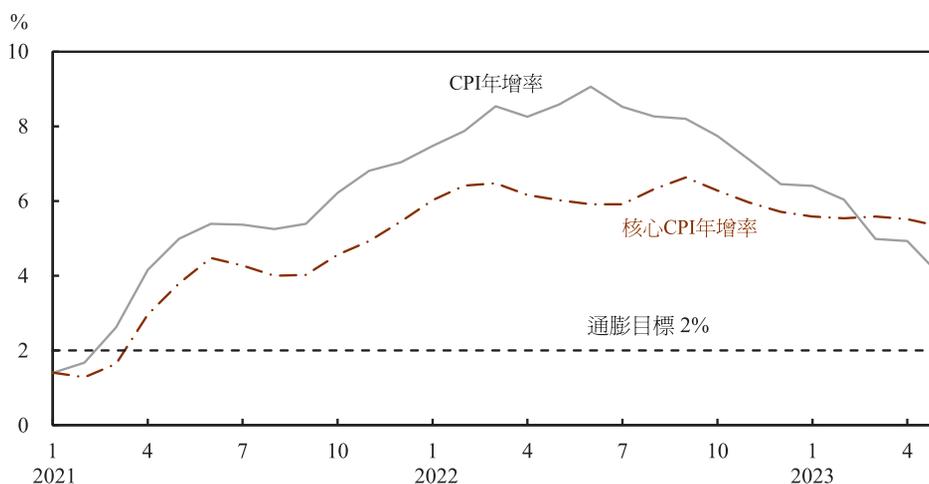


## 二、近月通膨率續降，預測本年通膨率低於上年

本年4月美國消費者物價指數(CPI)年增率由第1季之5.8%降至4.9%(表2、圖8)，5月再降至4.0%，係自上年6月9.1%之高點連續11個月下滑，且創2021年3月以來新低，主因大多數商品及服務價格漲幅皆縮減，尤其

能源商品價格跌幅擴大；4月及5月扣除食品及能源之核心CPI年增率則由第1季之5.6%分別降至5.5%及5.3%。雖然商品類價格年增率大幅回降，惟外食、房租、交通等服務類價格年增率仍居高，S&P Global預測本年CPI年增率由上年之8.0%降至4.2%(圖3)。

圖8 美國CPI及核心CPI年增率



### 三、Fed本年5月升息1碼，6月雖暫停升息，惟下半年可能再升息

鑑於通膨率仍高，且勞動市場緊俏，美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於本年5月3日調升聯邦資金利率目標區間0.25個百分點至5.00%~5.25%；6月14日則考量先前積極升息之累積效果及其落後性，及信用緊縮對經濟之影響，並關注對利率變動敏感之房市及投資活動，決議維持利率不變。惟6月會議點陣圖顯示，本年底聯邦資金利率目標區間中點之預測中位數為5.625%，即下半年可能再升息0.50個百分點，以將通膨率降至2%。

FOMC持續執行資產負債表規模縮減計

畫，自上年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Jerome Powell於本年6月政策會議後記者會表示，隨利率愈來愈接近充分限制性(sufficiently restrictive)水準，放緩升息步調相當合理；而本次暫停升息仍係升息過程之延續，且能獲得更多資訊以為決策，使7月會議可評估3個月期間之資訊而非6週。至於降息，於通膨顯著降溫之際方合適，目前通膨率回落至2%之路途仍漫長，全體委員因而均未考慮於本年內降息。

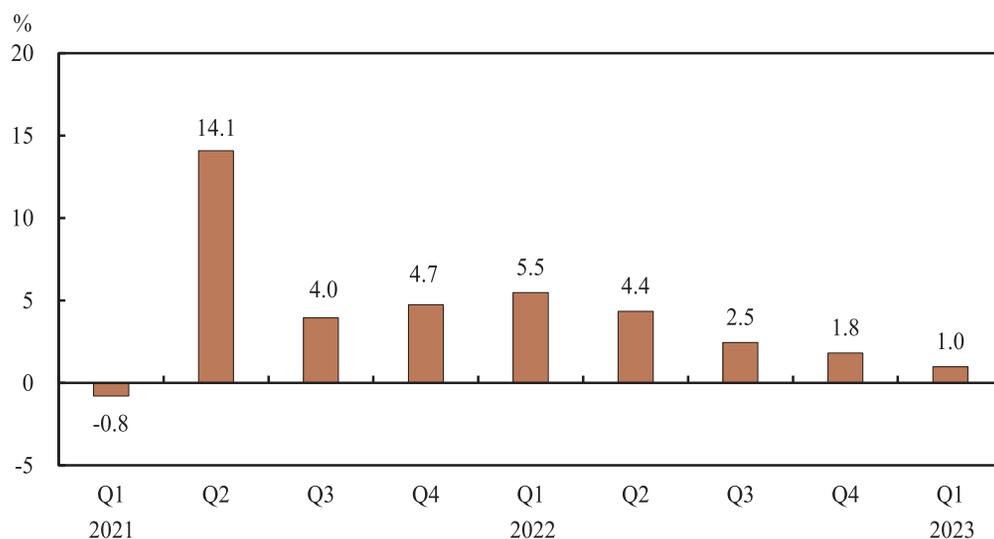
## 參、歐元區景氣疲軟，通膨壓力仍大，ECB持續緊縮貨幣

### 一、本年第1季經濟成長率續降，預測第2季及全年景氣仍疲

本年第1季，歐元區經濟成長率由上年第4季之1.8%續降至1.0%(圖9、表3)，主因通膨居高及金融情勢緊縮。在能源價格下跌、財政政策支持及服務消費需求增加等驅

動下，歐元區經濟雖可避免衰退，惟高物價制約消費，金融情勢持續緊縮影響投資，經濟恐下行，S&P Global預測本年第2季經濟成長率續降至0.5%，全年由上年之3.5%大幅降至0.7%(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

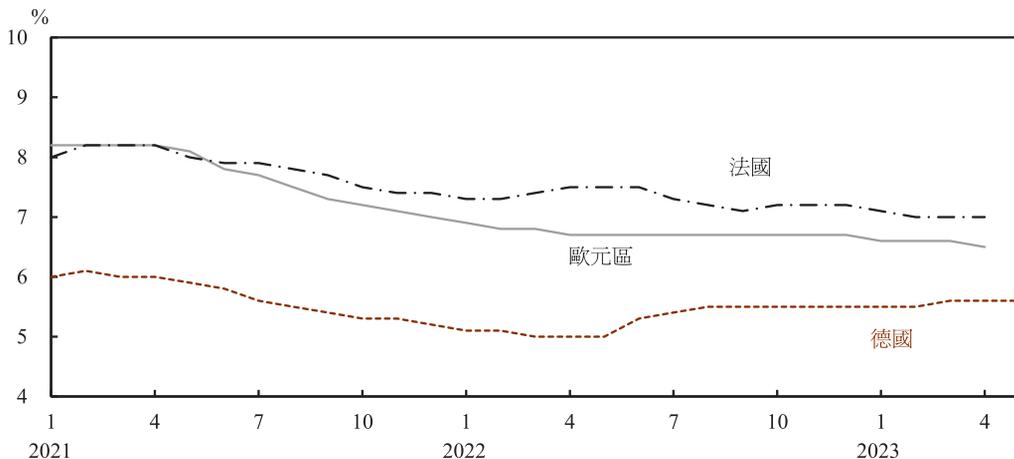
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者物價指數(HICP) (2015=100)		出口年增率 %	進口年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)
				年增率 %	扣除未加工食品及能源年增率 %			
				%	%			
2021	5.3	7.7	8.9	2.6	1.5	14.2	22.0	109,524
2022	3.5	6.7	2.3	8.4	4.8	18.2	38.1	-328,649
2022/ 5		6.7	3.1	8.1	4.4	22.3	45.5	-27,763
6	4.4	6.7	4.2	8.6	4.6	21.0	46.4	-32,551
7		6.7	-0.8	8.9	5.1	16.7	47.3	-42,573
8		6.7	4.8	9.1	5.5	22.2	51.2	-46,189
9	2.5	6.7	6.4	9.9	6.0	23.3	45.1	-35,525
10		6.7	4.4	10.6	6.4	19.5	32.3	-27,317
11		6.7	3.9	10.1	6.6	17.2	20.9	-15,052
12	1.8	6.7	-2.0	9.2	6.9	12.4	12.4	-16,076
2023/ 1		6.6	1.1	8.6	7.1	7.5	7.3	-10,810
2		6.6	2.0	8.5	7.4	7.5	1.9	-1,776
3	1.0	6.6	-1.4	6.9	7.5	7.4	-9.2	13,987
4		6.5	0.2	7.0	7.3	1.1	-9.5	-7,069
5				6.1	6.9			

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，歐元區本年4月失業率為6.5%(表3、圖10)，低於第1季之6.6%，且創1998年數據編製以來新低；主要成員國方面，全球終端

需求疲弱延緩製造業復甦，德國4~5月平均失業率為5.6%，高於第1季之5.5%(圖10)；法國服務業勞動力需求仍高，4月失業率為7.0%，與第1季持平。

圖10 歐元區失業率



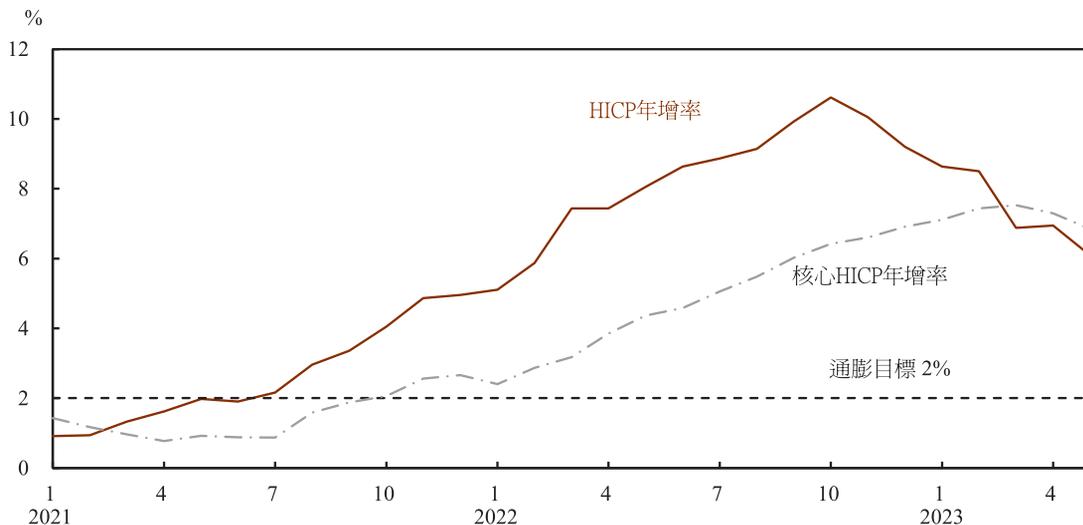
資料來源：Eurostat

## 二、近月通膨率大幅回降，惟核心通膨率降幅緩，通膨壓力仍高

因能源商品價格回落，本年5月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率6.1%(表3、圖11)，低於4月之7.0%與第1季之8.0%；扣除未加工食品及能源之核心HICP年增率為

6.9%，低於4月與第1季之7.3%，降幅較小。勞動市場緊俏雖將持續推升物價，惟大宗商品價格下跌有助通膨率回落，S&P Global 預測本年HICP年增率由上年之8.4%降至5.4%(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、本年5月及6月ECB各升息1碼，7月起資產購買計畫之到期本金終止再投資

ECB本年5月4日及6月15日均調升政策利率0.25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4.00%、4.25%及3.50%(表4)。ECB表示，歐元區通膨率已自高點回落，惟預測高通膨恐持續更長時間，未來的政策決議將確保利率達到充分的限制性水準，以實現通膨率儘

速回落至2%中期目標，且在必要時維持此一水準；利率決議將繼續依據即將公布的經濟金融數據、潛在通膨(underlying inflation)動態及貨幣政策傳遞效果對通膨展望之評估。

另自7月起，資產購買計畫(APP)持有資產之到期本金終止再投資，因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金再投資，則至少持續至明(2024)年底。

表4 ECB政策利率

單位：%

名稱	實施日期						
	2022/9/14	2022/11/2	2022/12/21	2023/2/8	2023/3/22	2023/5/10	2023/6/21
主要再融通操作利率	1.25	2.00	2.50	3.00	3.50	3.75	4.00
邊際放款利率	1.50	2.25	2.75	3.25	3.75	4.00	4.25
隔夜存款利率	0.75	1.50	2.00	2.50	3.00	3.25	3.50

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。  
資料來源：ECB

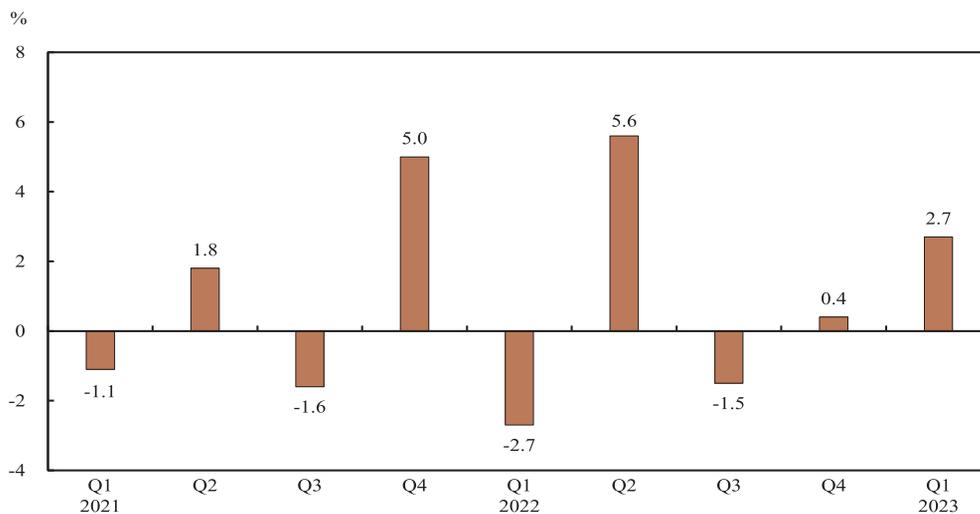
## 肆、日本經濟溫和復甦，通膨居高，BoJ仍維持貨幣寬鬆

### 一、本年第1季經濟成長優於預期，預測第2季續成長，全年高於上年

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0.4%大幅升至2.7%(圖12、表5)，主因民間消費持續回溫，加以政府大力推動數位及綠色轉型政

策，擴大公共投資，並激勵企業增加機器設備投資，觀光客大幅回流亦帶動服務輸出增加。S&P Global預測本年第2季經濟成長率降至0.7%，全年為1.2%，高於上年之1.0%(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 %			
2021	2.2	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/ 5		2.6	-3.1	2.5	2.1	9.4	15.8	48.5	-23,661
6	5.6	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	-1.5	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	0.4	2.5	-2.4	4.0	4.0	10.6	11.5	20.8	-14,586
2023/ 1		2.4	-3.1	4.3	4.2	9.6	3.5	17.6	-35,064
2		2.6	-0.5	3.3	3.1	8.3	6.5	8.5	-9,199
3	2.7	2.8	-0.6	3.2	3.1	7.4	4.3	7.4	-7,588
4		2.6	-0.3	3.5	3.4	5.9	2.6	-2.3	-4,323
5						5.1			

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

## 二、近月通膨率回升，預測本年通膨率高於上年

隨能源價格下跌，加以政府補助家庭及企業之電費及瓦斯費，日本CPI年增率由本年1月4.3%之高點下滑至3月之3.2%(表5)；4月則因加工食品及日用品價格續揚，加以上漲品項持續增加，CPI年增率回升至3.5%；扣除生鮮食品之核心CPI年增率由本年1月4.2%之高點下滑至3月之3.1%，4月則升至3.4%。由於疫後外食、娛樂(主要為旅宿)等服務價格攀升，S&P Global預測本年CPI年增率由上年之2.5%升至2.8%(圖3)。

## 三、BoJ維持寬鬆貨幣政策

BoJ新任總裁植田和男於本年4月28日首度召開貨幣政策會議，決議維持大規模寬鬆貨幣政策以及殖利率曲線控制架構不變，據此，短期政策利率維持於-0.10%，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。該次政策聲明中強調「將堅持寬鬆貨幣政策，以達成伴隨薪資成長之情況下，實現2%物價穩定目標」，以強化薪資成長之重要性，並暗示不排除調整政策利率之可能性；並將本年度核心CPI年增率預測值由1.6%上調至1.8%，經濟成長率預測值由1.7%下調至1.4%。6月16日之貨幣政策會議則強調，為達成通膨率持續高於2%之物價穩定目標，仍維持目前大規模寬鬆貨幣政策不變。

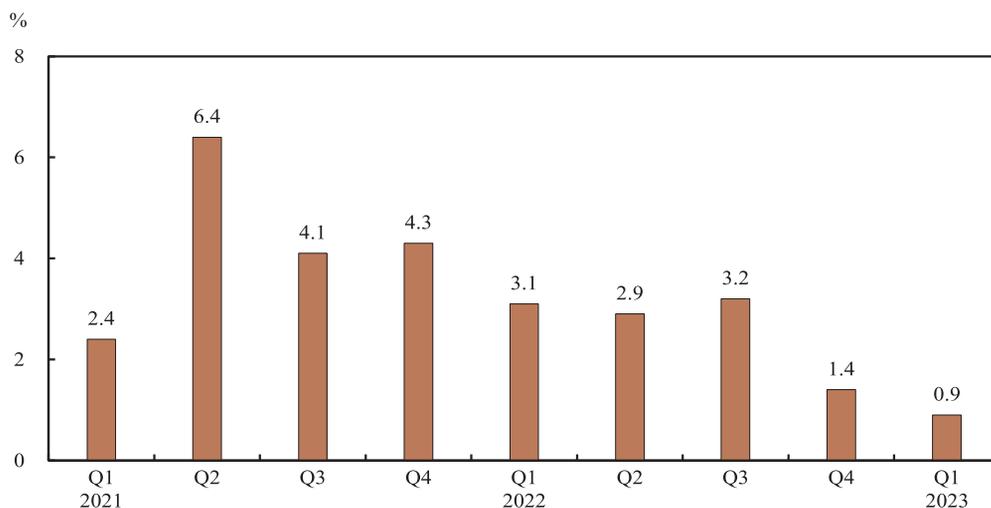
## 伍、南韓經濟成長續疲，通膨降溫，南韓央行暫停升息

### 一、本年第1季經濟成長續緩，預測第2季平疲，全年則走低

本年第1季，南韓因出口持續疲弱，經濟成長率由上年第4季之1.4%續降至0.9%(圖13、

表6)。由於外需疲弱，內需亦因金融情勢緊縮及家庭債務負擔沉重而降溫，S&P Global預測本年第2季經濟成長率續降為0.6%，全年則由上年之2.6%降至1.4%(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/ 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	3.2	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	1.4	3.0	-11.1	5.0	4.1	5.8	-9.7	-2.5	-4,774
2023/ 1		3.6	-14.0	5.2	4.1	5.1	-16.4	-2.8	-12,539
2		3.1	-8.4	4.8	4.0	4.8	-7.7	3.5	-5,326
3	0.9	2.9	-7.7	4.2	4.0	3.3	-13.8	-6.5	-4,728
4		2.8	-9.0	3.7	4.0	1.6	-14.4	-13.3	-2,728
5		2.7		3.3	3.9		-15.2	-14.0	-2,117

資料來源：南韓央行、Refinitiv Datastream

## 二、通膨降溫，預測本年通膨率低於上年

本年5月南韓CPI年增率為3.3%，低於4月

之3.7%與第1季之4.7%，持續自上年7月6.3%之高點回降，主因石油類及畜產品價格續跌；5月扣除食品及能源之核心CPI年增率為

3.9%，低於4月與第1季之4.0%，係上年8月以來首次降至4.0%以下。S&P Global預測本年CPI年增率由上年之5.1%降至3.4%(圖3)。

### 三、南韓央行本年4月及5月皆維持政策利率不變

考量通膨率續降，加以本年經濟成長恐

較原先預期疲弱，南韓央行本年4月11日及5月25日皆決議維持基準利率於3.50%不變，且1月升息0.25個百分點後已連續3次會議暫停升息。惟南韓央行表示年底前通膨率仍可能再度回升，將於未來一段時間維持限制性政策，以確保物價穩定。

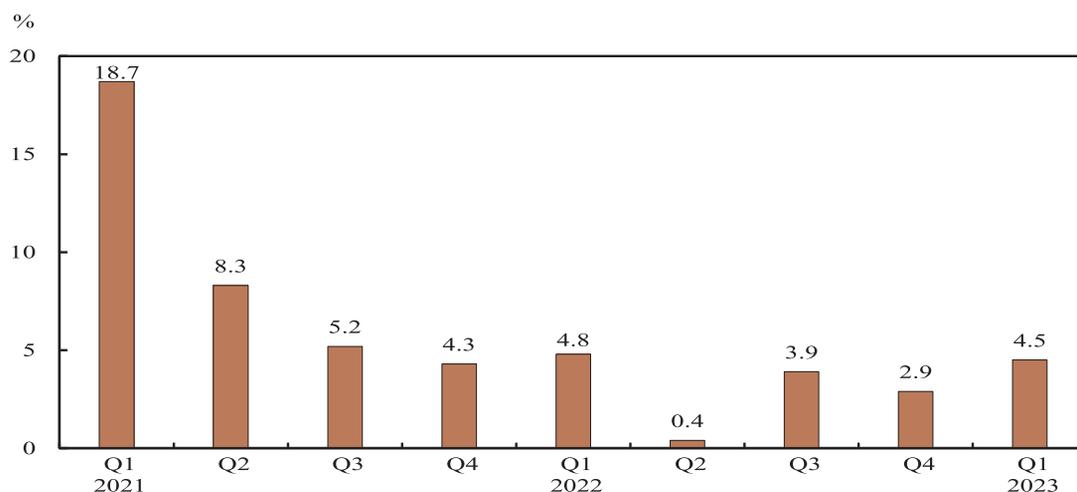
## 陸、中國大陸經濟復甦、通膨率下降，人行調降政策工具利率

### 一、本年第1季經濟復甦，預測第2季及全年經濟成長率回升

本年第1季，中國大陸疫情影響消退，加以政府促進消費政策激勵，民間消費復甦，經濟成長率由上年第4季之2.9%升至

4.5%(圖14、表7)。受惠於服務業部門及消費需求之低基期效應，S&P Global預測本年第2季經濟成長率續升至7.1%，全年則由上年之3.0%升至5.5%(表1)，可望達成官方設定之5.0%左右目標。

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 %			
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	1.0	8,769	
2022/ 5		5.9	0.7	2.1	0.9	6.4	16.8	3.4	803	
6	0.4	5.5	3.9	2.5	1.0	6.1	17.7	-0.1	1,006	
7		5.4	3.8	2.7	0.8	4.2	17.8	1.4	1,033	
8		5.3	4.2	2.5	0.8	2.3	7.0	-0.4	811	
9	3.9	5.5	6.3	2.8	0.6	0.9	5.6	0.0	855	
10		5.5	5.0	2.1	0.6	-1.3	-0.6	-0.8	854	
11		5.7	2.2	1.6	0.6	-1.3	-9.0	-10.5	697	
12	2.9	5.5	1.3	1.8	0.7	-0.7	-10.1	-7.3	775	
2023/ 1		5.5		2.1	1.0	-0.8	-10.7	-21.1	994	
2		5.6	2.4	1.0	0.6	-1.4	-1.6	4.3	167	
3	4.5	5.3	3.9	0.7	0.7	-2.5	14.3	-1.4	883	
4		5.2	5.6	0.1	0.7	-3.6	8.0	-7.9	902	
5		5.2	3.5	0.2	0.6	-4.6	-7.5	-4.5	658	

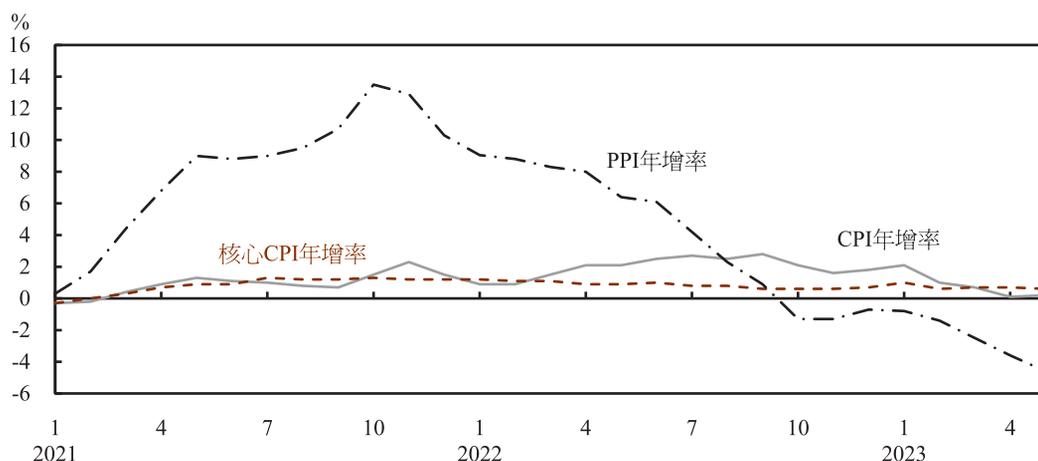
註：工業生產年增率

## 二、近月通膨率大幅下降，預測本年通膨率低於上年

中國大陸本年5月工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率由4月之-3.6%降至-4.6%(表7、圖15)，低於第1季之-1.6%，主因國內外工業市場需求低迷，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，加以上年基期較高；5月CPI年增率

由4月之0.1%略升至0.2%，惟仍大幅低於第1季之1.3%，且自上年9月之2.8%高點大幅回落，主因食品供應充足，加以上年高基期影響；扣除食品及能源之核心CPI年增率則由4月之0.7%略降至0.6%，亦低於第1季之0.8%。S&P Global預測本年CPI年增率由上年之2.0%降至1.2%(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、人行調降政策工具利率

為提振經濟成長，人行繼本年3月27日起全面下調金融機構存款準備率(RRR)0.25個百分點後，嗣於6月13日下調7天期逆回購利率0.10個百分點至1.90%，且下調隔夜、7天期、1個月期常備借貸便利(SLF)利率各0.10個百分點分別至2.75%、2.90%、3.25%；並於6月15日再下調1年期中期借貸

便利(MLF)利率0.10個百分點至2.65%；6月20日人行則授權全國銀行間同業拆款中心公布，1年期及5年期貸款市場報價利率(LPR)各下調0.10個百分點分別至3.55%及4.20%，以維持銀行體系流動性合理充裕，並協助實體經濟融資成本下降，進而降低民眾購屋成本，刺激民眾住房投資。

### 柒、其他亞洲經濟體經濟成長多放緩，通膨率下滑，部分經濟體升息

本年第1季，香港經濟重啟，經濟由衰退轉為成長2.7%(圖16)，隨旅遊及服務業復甦，S&P Global預測第2季成長率續升至3.6%，全年則為5.2%(表1)。新加坡因製造業衰退幅度擴大，本年第1季經濟成長率降至0.4%，惟隨本年初調升商品服務稅之衝擊逐漸消退，S&P Global預測第2季成長率回升

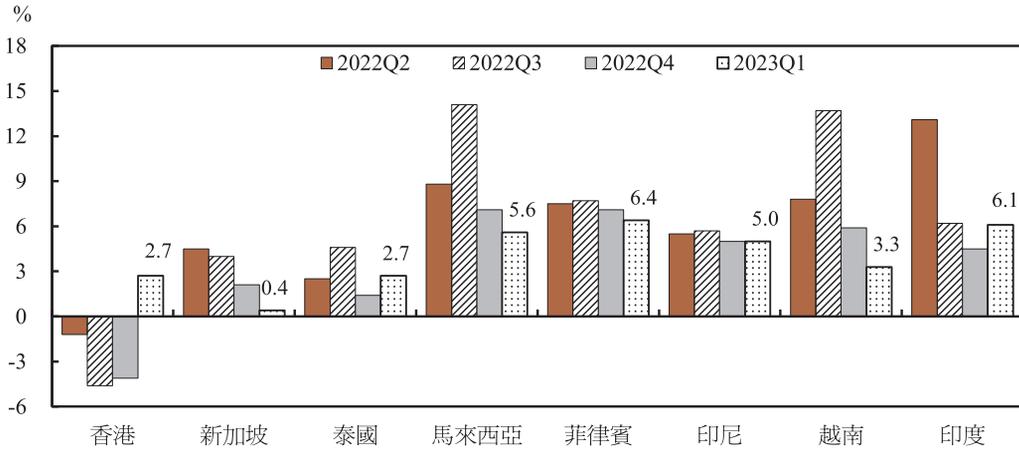
至1.6%，全年則為1.8%。

因出口動能趨緩，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2.7%、5.6%、6.4%、5.0%及3.3%(圖16)，S&P Global預測第2季經濟成長率多下滑，全年亦多低於上年，僅泰國因旅遊業復甦而高於上年(表1)。

本年第一季，印度因內需復甦及服務出口強勁，經濟成長率升至6.1%(圖16)；因上年基期較高，S&P Global預測第2季經濟成

長率降至3.1%，全年(財政年度)則為5.8%(表1)。

圖16 亞洲經濟體經濟成長率

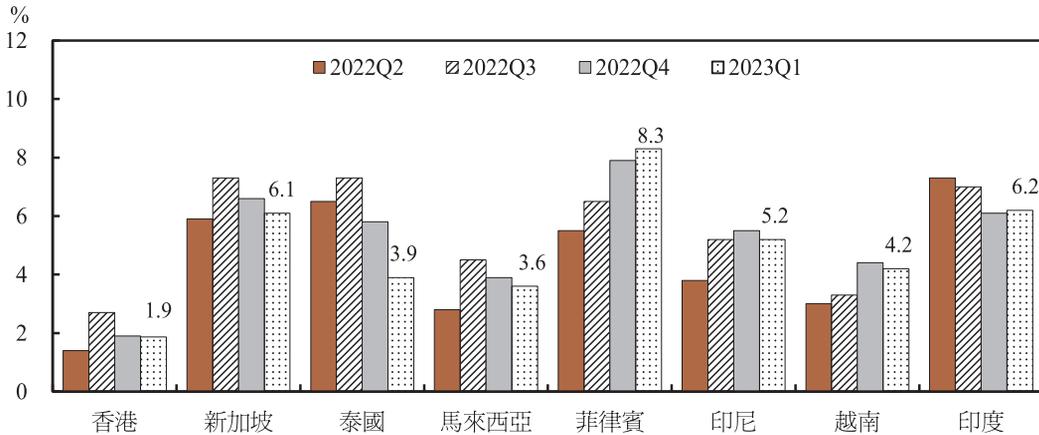


資料來源：各國官方資料

物價方面，S&P Global預測本年第二季其亦多低於上年(圖3)。他亞洲經濟體通膨率多較第一季下滑，全年

亦多低於上年(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，本年4月以來，為抑制通膨，泰國央行5月升息0.25個百分點至2.00%(圖5)；馬來西亞央行5月升息0.25個百

分點至3.00%；菲律賓、印尼及印度央行則暫停升息；越南央行因經濟成長放緩，3度降息共1.50個百分點至4.50%。

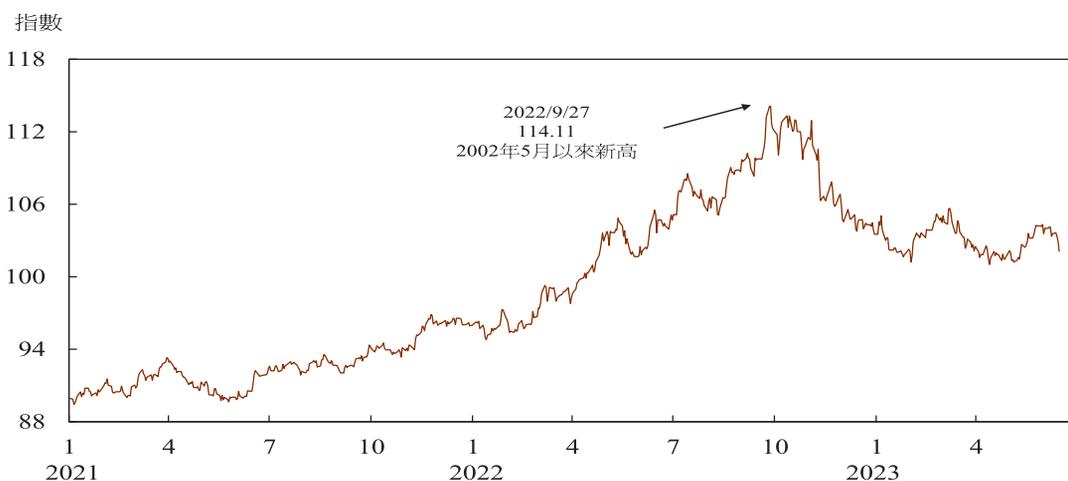
## 捌、近期美元指數轉降，美、德公債殖利率走升，全球股市走揚

### 一、美元指數先升後降，主要經濟體貨幣對美元升貶互見

本年4月，美國通膨率續降，加以美國經濟成長停滯之隱憂浮現，市場預期Fed升息週期已近尾聲，美元指數低點震盪；5月

以來，美國通膨預期升溫，加以勞動市場仍緊俏，帶動美元指數回升；6月則因美國通膨率低於預期，市場預期Fed將暫停升息，致美元指數轉降(圖18)。

圖18 DXY美元指數



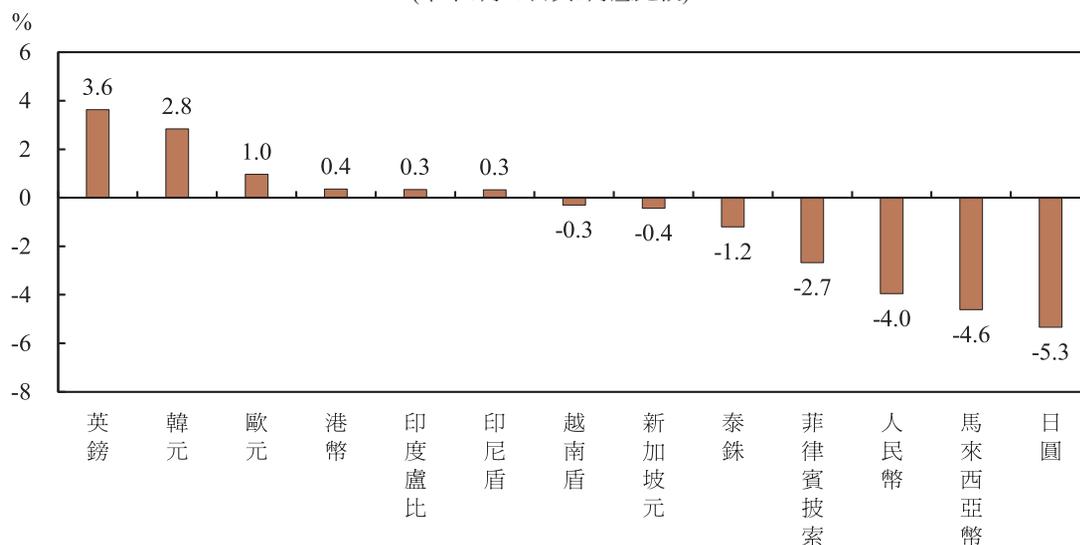
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

本年6月15日與3月底比較，英鎊因英國通膨率仍居高，市場預期其央行將持續升息，而對美元升值3.6%，升幅較大；歐元因ECB多次釋出將持續升息之訊號，由貶轉為

升值1.0%。人民幣則因中國大陸經濟復甦不如預期而貶值4.0%；日圓亦因寬鬆貨幣政策未見反轉跡象而貶值5.3%，貶幅較大。

圖19 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度  
(本年6月15日與3月底比較)



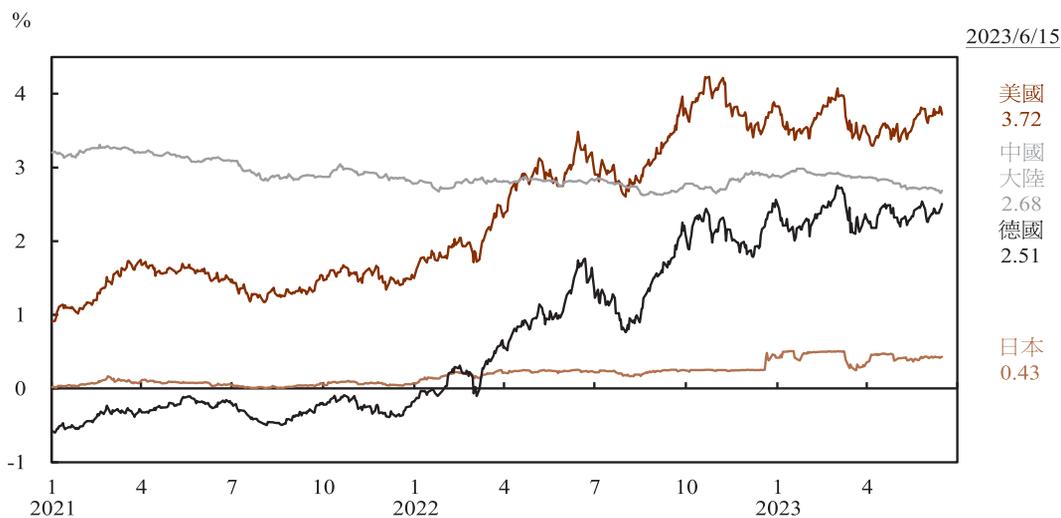
資料來源：Refinitiv Datastream

## 二、美、德10年期公債殖利率走揚，中國大陸則下滑

本年4月以來，美、歐銀行業危機漸平息，避險資金流出公債市場，加以Fed、ECB可能續緊縮貨幣，美、德10年期公債

殖利率震盪走揚；日本10年期公債殖利率因BoJ宣布續維持寬鬆貨幣政策而於區間波動；中國大陸則因復甦不如預期，下調政策工具利率，10年期公債殖利率下滑(圖20)。

圖20 主要經濟體10年期公債殖利率



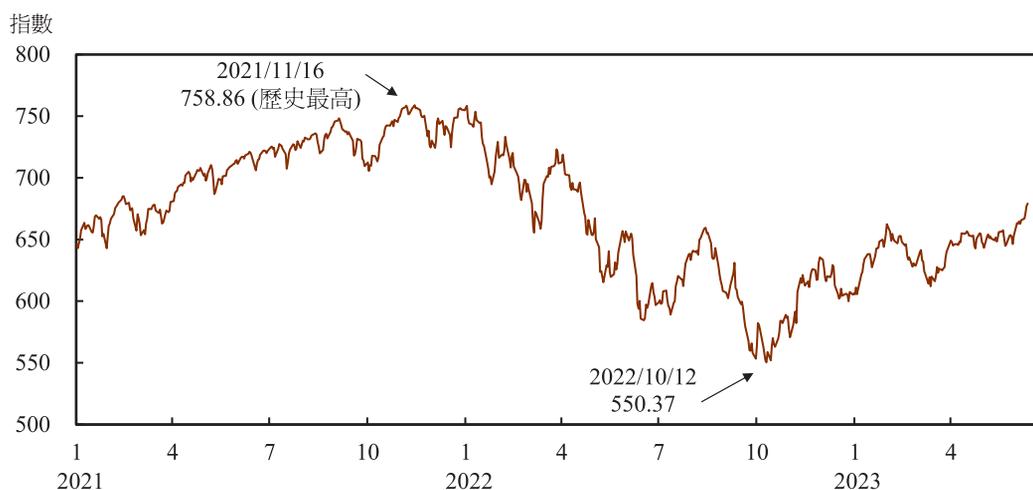
資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

### 三、全球主要股市多上漲

本年4月以來，全球主要股市在市場對主要央行升息週期將步入尾聲之樂觀預期下震盪走高，嗣因美國政府債務上限談判加劇

全球金融市場不確定性而漲幅收斂；6月以來，美國通膨續緩，市場預期Fed將暫停升息，加以人工智能(AI)投資熱潮，激勵全球股市續漲(圖21)。

圖21 MSCI全球股價指數

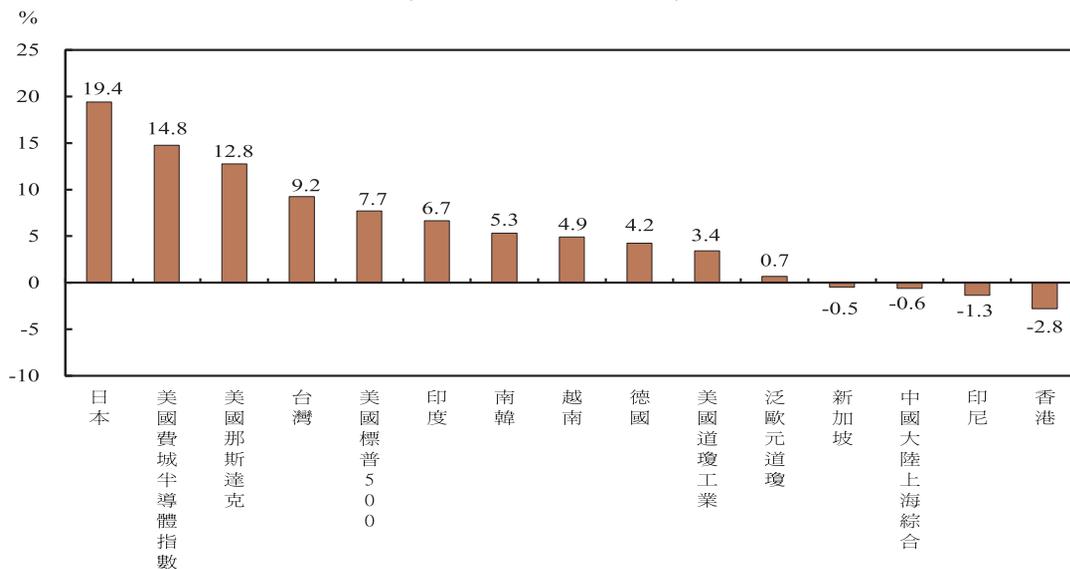


資料來源：Refinitiv Datastream

本年6月15日與3月底比較，日本因外資投資大增，股市上漲19.4%，漲幅較大；另因美國計劃限制其企業對中國大陸高科技領域之投資，科技股比重較高之香港股市下跌2.8% (圖22)。

圖22 國際股價變動幅度

(本年6月15日與3月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

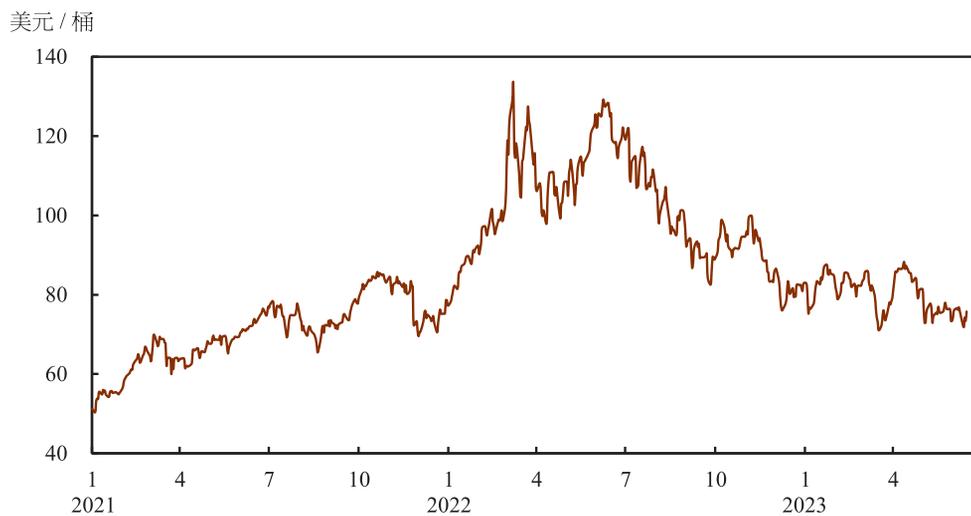
## 玖、國際油價下跌，穀價則先跌後漲

### 一、油價自本年高點下跌

本年4月中旬，受OPEC與盟國宣布大幅減產影響，油價彈升至本年以來高點，嗣因市場對美國經濟放緩之擔憂續存，且信貸緊

縮，加以中國大陸經濟復甦尚不穩定，均恐影響原油需求，油價回跌後呈盤整走勢。6月15日布蘭特原油現貨價格為每桶75.75美元，較3月底下跌4.3%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

全球經濟情勢疲軟，美、歐經濟下行風險猶存，加以高利率預期將維持一段時間，使油價承壓，主要國際機構對本年布蘭特原油價格預測值之平均為每桶81.4美元，低於上年之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)	2023/6/5	100.9	79.5
經濟學人智庫(EIU)	2023/6/12		80.8
S&P Global Market Intelligence	2023/6/15		83.8
平均			81.4

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

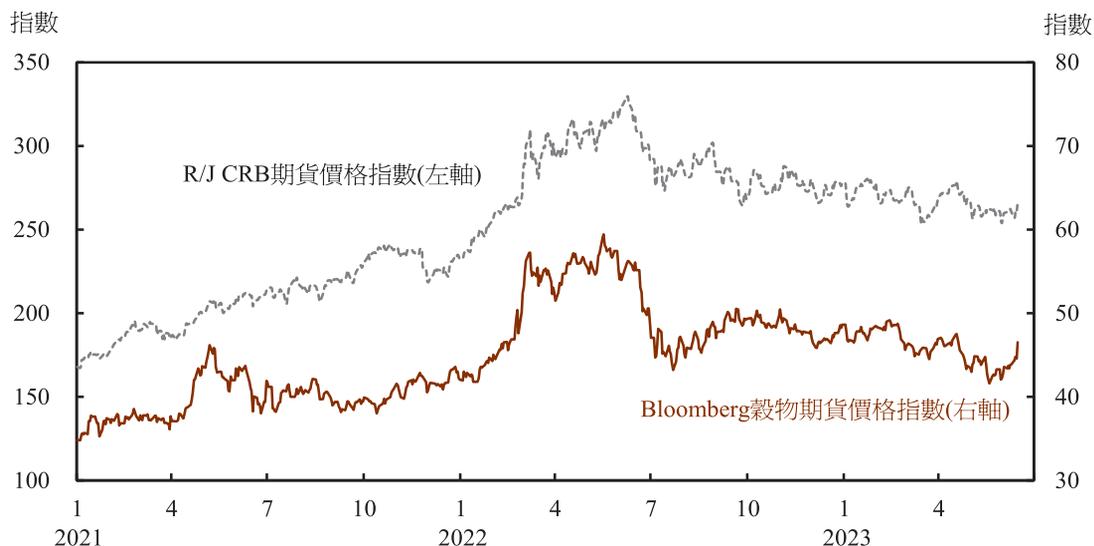
## 二、穀價先跌後漲，整體國際大宗商品價格下滑

本年4月以來，因美國產區氣候改善有利穀物生長、俄羅斯上調小麥產量預估、加拿大小麥種植面積創22年來新高，加以黑海穀物出口協議展延60天，穀價震盪走跌；6月初以來則因美國玉米產區持續乾旱，加以

歐洲因小麥產區乾旱而下調產量預估，穀價回升，惟6月15日Bloomberg穀物期貨價格指數仍較3月底小跌0.8%(圖24)。

代表整體國際大宗商品價格之R/J CRB期貨價格指數則隨原油、穀物等價格波動，呈先漲後跌走勢，6月15日較3月底小跌0.3%(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