

一、國際經濟金融情勢及展望

本(2023)年6月本行理監事會議以來，美、歐等**主要央行大幅升息之累積效應逐漸發酵**，致全球終端需求不振，**製造業景氣續呈緊縮**；疫後消費由商品轉向服務，旅遊及娛樂等服務業活動暢旺，惟**近期服務業景氣擴張速度放緩**。S&P Global 預測本年全球經濟成長率 2.6%，低於上(2022)年 3.1%，明(2024)年降至 2.3%，成長力道平緩；**主要國家本年經濟成長表現差異大，明年則普遍走緩**。

物價方面，供應鏈瓶頸引發之全球商品供需失衡消退，復以主要央行大幅**緊縮貨幣抑制需求**，**商品類價格漲幅自上年高點走低**；惟**服務類價格漲幅仍居高**，**全球通膨率回降緩慢**，而**近期油價大幅上揚則增添通膨上行風險**。

貨幣政策方面，**美、歐通膨壓力下降**，經濟成長力道平緩，**貨幣政策將維持審慎步調**，避免過度緊縮造成不必要的經濟損失，另為避免通膨預期升高，**仍將維持高利率一段時間**；**日本持續維持寬鬆貨幣政策**，**中國大陸近期則調降各項政策利率且續釋出資金**，以**激勵經濟**。

金融市場方面，**美、歐短天期公債殖利率**因央行維持高利率而**居高**，惟因**預期緊縮政策有助通膨逐漸降溫**，**累積效應壓抑未來經濟成長**，致**長天期公債殖利率雖走升**，惟仍低於短天期殖利率，**殖利率曲線續呈倒掛現象**，若**持續時間過久**，**將對經濟造成不利影響**；另對 Fed **維持高利率之預期升高**，加以本年推升股市上漲之**人工智慧(AI)熱潮暫歇**，**主要股市漲後回跌**；**美元指數**亦因預期 Fed 高利率持續更長時間而**走高**，**主要經濟體貨幣對美元趨貶**。

全球經濟前景仍面臨諸多下行風險，如主要央行**緊縮貨幣政策之累積效應**，**中國大陸經濟成長放緩**，**全球經濟零碎化及供應鏈重組**，**氣候變遷與地緣政治風險上升**等，宜密切關注相關情勢後續發展。

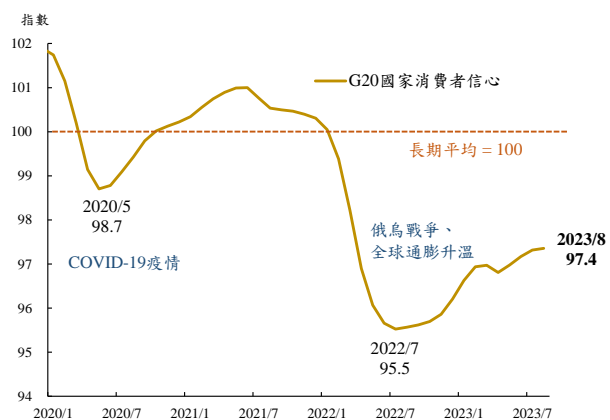
(一)全球經濟展望：全球經貿成長力道平緩，主要國家經濟表現分歧

1. 主要經濟體製造業景氣續呈緊縮，服務業擴張速度減緩

上年全球通膨壓力高漲，主要央行大幅升息避免通膨預期失控，**物價及利率走高衝擊消費者信心**，**抑制商品消費需求**¹；本年隨全球通膨壓力放緩，**消費者信心逐漸回升**，惟仍低於長期平均(圖 1)。

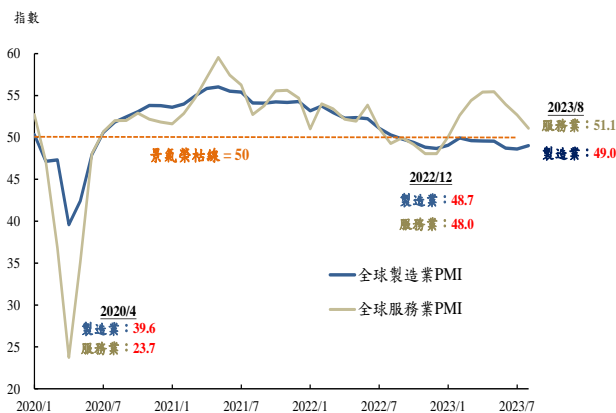
- 本年 6 月以來，最終**商品需求仍疲弱**，全球**製造業採購經理人指數(PMI)續低於 50**之榮枯線，**製造業活動續呈緊縮**；而各國**解除邊境防疫管制後**，**跨境旅行與娛樂相關服務活動暢旺**，本年全球**服務業 PMI 均高於 50**之榮枯線，惟**已連續 3 個月下滑**，**服務業景氣擴張速度減緩**(圖 2)。
- 近年**全球供應鏈重組及區域生產效應顯現**，本年主要經濟體中僅**印度、部分東協國家及墨西哥製造業**呈現擴張；**德國因能源價格仍相對較高減損產品競爭力**，復以外需疲弱，**製造業活動大幅緊縮**(圖 3)。

圖 1 G20 國家消費者信心



資料來源：OECD

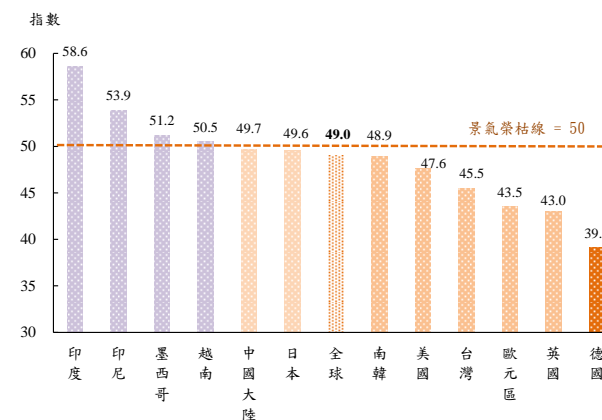
圖 2 全球製造業及服務業 PMI 指數



註：PMI 介於 0~100，高於 50 表示產業景氣處於擴張期(expansion)，低於 50 則表示處於緊縮期(contraction)。

資料來源：J.P. Morgan，S&P Global

圖 3 主要經濟體製造業 PMI (2023 年 8 月)



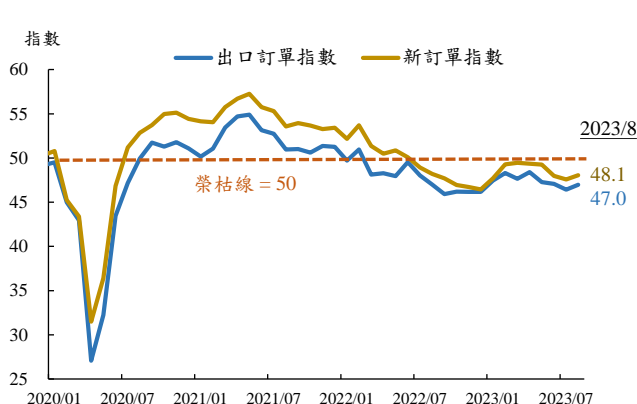
資料來源：Bloomberg，Refinitiv Datastream

¹ 請參見 European Commission (2023), "Insights from the Commission's Consumer Survey: How Inflation is Shaping Consumer Confidence and Spending," Box, *European Economic Forecast*, Sep.。

2. 商品訂單仍呈緊縮，全球貿易成長動能尚疲

- 製造業產業鏈**庫存調整趨近尾聲**，惟**全球終端需求仍不振**，商品**訂單續呈緊縮**(圖 4)，復以**廠商因地緣政治變局而調整供應鏈生產基地**，**制約全球貿易成長動能**²。
- **WTO** 公布之本年第**3 季商品貿易指標**(Goods Trade Barometer)自第 2 季之**95.6 升至 99.1**，惟**仍低於長期趨勢值** (圖 5)；**S&P Global** 預測本年第**3 季全球商品出口量年增率**自第 2 季之**-6.4% 升至 -3.1%**，仍呈負成長，**第 4 季有望轉為正成長 1.9%**，明年可望因全球商品需求復甦，產業庫存回歸正常水準，**全球商品貿易情勢回穩**(圖 6)。

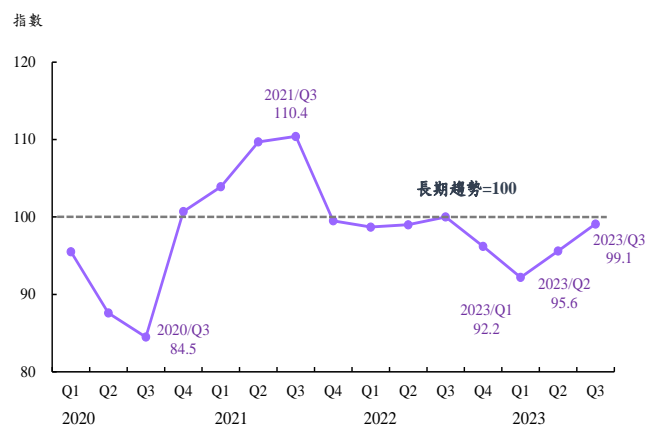
圖 4 全球製造業 PMI 之訂單指數



註：出口訂單及新訂單指數為全球製造業 PMI 之子指數，高(低)於 50 代表經理人看好(壞)訂單成長的比例較高。

資料來源：J.P. Morgan, S&P Global

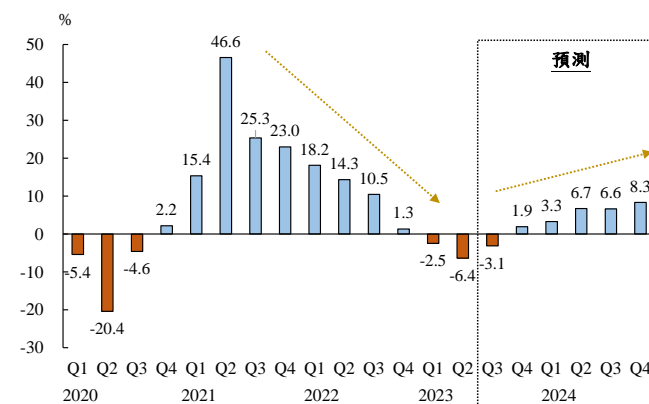
圖 5 WTO 商品貿易指標



註：WTO 商品貿易指標為領先指標，領先全球商品貿易量統計值 2~3 個月；指數 100 表示商品貿易成長同趨勢值，指數高(低)於 100 表示成長高(低)於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

圖 6 全球商品出口量年增率



資料來源：S&P Global (2023/9/15)

² 請參見 Attinasi, Maria-Grazia, Lukas Boeckelmann and Baptiste Meunier (2023), “The Economic Costs of Supply Chain Decoupling,” *Working Paper Series*, ECB, Aug. ; WTO (2023), “World Trade Statistical Review 2023,” Jul. 31。

3. 本年全球經濟成長率預測值為 2.6%，低於上年之 3.1%，明年續降至 2.3%

在全球通膨壓力趨緩下，G20 國家領先指標已回升至接近長期平均，表現優於 G7，全球經濟或可在新興市場經濟體帶動下築底回升(圖 7)；S&P Global 預測本年全球經濟成長率為 2.6%，低於上年之 3.1%，明年降至 2.3%(圖 8)。

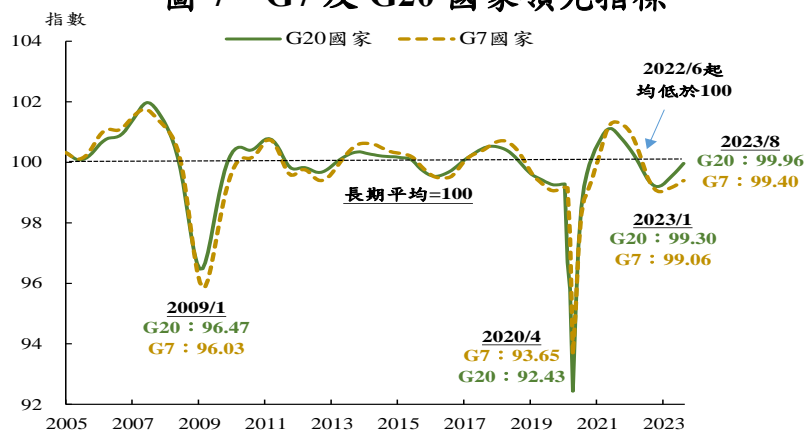
美國：勞動市場強勁帶動企業加薪致消費穩健成長，加以「晶片與科學法案」(CHIPS and Science Act)及「降低通膨法案」(Inflation Reduction Act)之產業政策有助投資成長，經濟成長具韌性，預測本年經濟成長率由上年之 2.1% 升至 2.3%；惟疫情期間累積之超額儲蓄漸耗竭，民間消費成長恐下滑，明年成長率降至 1.5%，呈現軟著陸趨勢。

歐元區與英國：俄烏戰爭未歇影響經濟信心，加以貨幣緊縮抑制消費及投資，預測歐元區本年經濟成長率由上年之 3.3% 降至 0.5%，明年略升至 0.6%，主要成員國德國經濟衰退風險偏高；另英國物價及利率居高影響消費及投資動能，預測本年微幅成長 0.3%，明年衰退 0.1%。

日本：國際旅客赴日帶動服務業成長，加以固定投資擴張，預測本年經濟成長率由上年之 1.0% 升至 1.6%，明年旅遊服務效應下降，預測成長率回降至 0.8%。

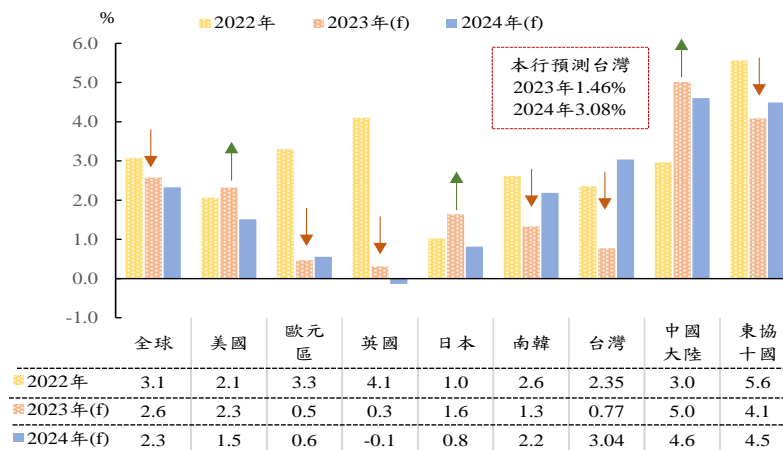
中國大陸：產業監管、房地產業去槓桿等內部衝擊不斷，預測本年經濟成長率為 5.0%，明年降至 4.6%；8 月以來中國大陸爆發房地產業債務危機，國際機構多預期經濟展望偏向下行而調降該國成長率預測。

圖 7 G7 及 G20 國家領先指標



註：G7 國家為美、德、日等 7 大先進工業國家，G20 國家除 G7 外，另包含中國大陸、印度、巴西及南非等新興市場經濟體。
資料來源：OECD，本行整理

圖 8 主要經濟體經濟成長率預測值



註：↓及↑分別表示 2023 年較 2022 年下降及上升。

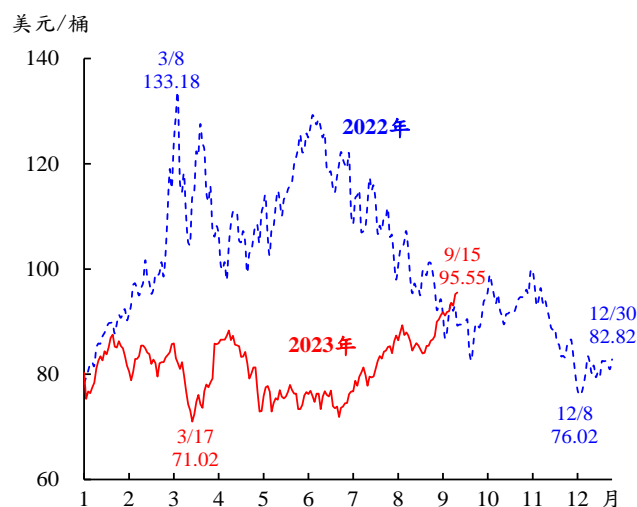
資料來源：S&P Global (2023/9/15)

(二)全球物價展望：通膨緩步回降，近期國際油價走高且勞動市場仍緊俏，增添通膨上行風險

1. 國際油價等大宗商品價格創本年以來新高，穀物價格則自高點下挫

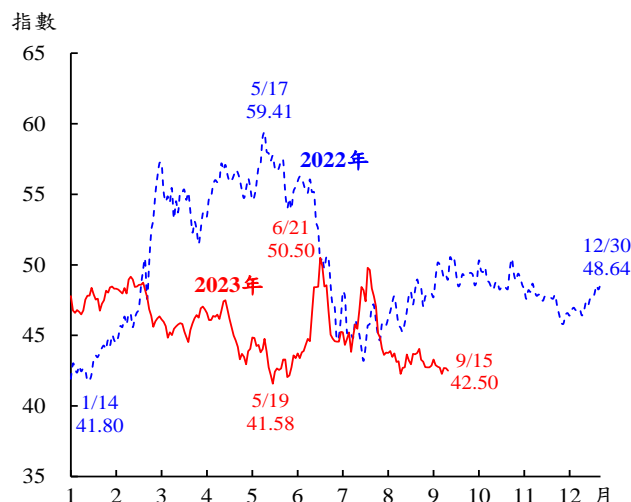
- 本年7月以來，美國夏季運輸用油需求高，且原油庫存下降，加以沙烏地阿拉伯再減產及俄羅斯減少原油出口之措施均一再延長至年底，OPEC 並指出第4季可能出現供給短缺，復以利比亞洪水嚴重影響其原油出口，油價因而大幅上漲至每桶 95.55 美元之本年新高(圖 9)。
- 俄羅斯拒絕延長黑海穀物出口協議，且摧毀烏克蘭港口穀倉，穀價指數急漲；嗣因美國產區天氣改善、歐盟及美國產量預估增加、俄羅斯傾銷小麥，穀價指數下跌至 42.50，接近 41.58 之本年低點(圖 10)。
- 代表整體國際商品價格之 R/J CRB 期貨價格指數則隨原油等價格走高，9月14日升至 290.29 之本年新高(圖 11)。

圖 9 布蘭特原油現貨價格



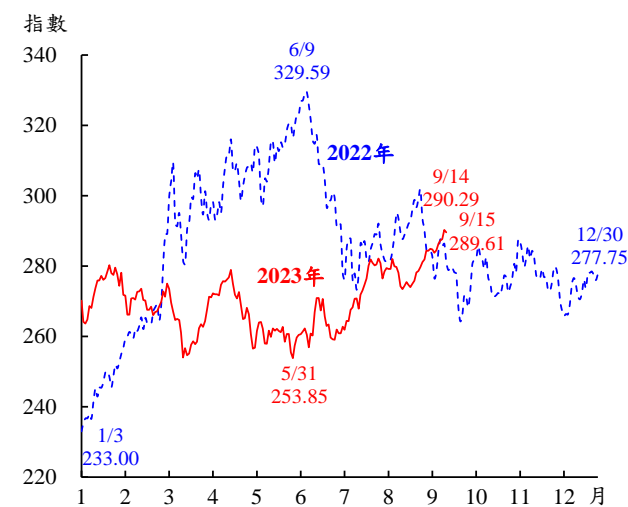
資料來源：Refinitiv Datastream

圖 10 穀物 3 個月期貨價格指數



資料來源：Refinitiv Datastream

圖 11 R/J CRB 期貨價格指數



註：R/J CRB 指數包含能源、軟性商品、穀物、工業用金屬、貴金屬及牲畜等 6 大類商品價格。
資料來源：Refinitiv Datastream

2. 全球通膨壓力來源由商品類移轉至服務類，致通膨率回降緩慢

- 一 供應鏈瓶頸引發之全球商品**供需失衡消退**，復以**主要央行大幅緊縮貨幣**抑制消費需求的**累積效應影響**，**主要經濟體消費者物價指數(CPI)隨商品類價格年增率自高點回落而下滑**(圖 12)。
 - 美國 CPI 商品類價格年增率自上年之 11.0% 降至本年 1~8 月 1.5%，帶動整體 CPI 年增率自上年之 8.0% 降至本年 1~8 月的 4.5%。
 - 台灣 CPI 商品類價格年增率自上年 3.57% 降至本年 1~8 月的 1.66%，帶動整體 CPI 年增率自上年 2.95% 降至本年 1~8 月的 2.29%。
- 一 **疫後生活正常化，外食、旅宿與娛樂服務等供不應求**，缺工嚴峻，致薪資成長，加以**相關產業勞動市場持續緊俏**，且服務類使用之勞動成本份額較高，價格具僵固性，主要國家**服務類通膨率多仍居高，惟呈緩降趨勢**。
 - 美國與台灣之 CPI 服務類價格年增率分別自上年之 6.2% 與 2.40% 升至本年 1~8 月之 6.6% 與 2.91%。

圖 12 主要經濟體 CPI 商品類與服務類之年增率

	美國	歐元區	英國	日本	南韓	台灣	中國大陸
CPI年增率(%)							
2022平均值	8.0	8.4	9.1	2.5	5.1	2.95	2.0
2023/1~8平均值	4.5↓	6.6↓	8.7↓	3.5↑	3.7↓	2.29↓	0.5↓
年增率趨勢							
商品類價格年增率(%)							
2022平均值	11.0	11.9	12.0	5.5	6.7	3.56	2.7
2023/1~8平均值	1.5↓	7.6↓	10.0↓	5.2↓	3.9↓	1.66↓	0.2↓
年增率趨勢							
服務類價格年增率(%)							
2022平均值	6.2	3.5	5.2	-0.5	3.67	2.40	0.8
2023/1~8平均值	6.6↑	5.1↑	6.9↑	1.5↑	3.55↓	2.91↑	0.9↑
年增率趨勢							

註：1. 各經濟體之年增率趨勢縱軸軸距各不相同，僅以紅點標示年增率趨勢之高點，凸顯趨勢變動方向；↑、↓分別表示本年以來年增率較上年上升、下降。

2. 日本為本年 1~7 月平均值，其餘經濟體為 1~8 月平均值。

資料來源：各國官網、Refinitiv Datastream

3. 本年全球通膨率預測值為 5.7%，低於上年之 7.6%，明年續降至 4.2%；惟核心通膨率跌幅有限，通膨壓力猶存

全球消費需求下降，商品價格回降，帶動**全球通膨率**走跌；惟**疫後主要經濟體勞動市場趨緊**，失業率下滑，**薪資具上漲壓力**，且不含能源及食物類之**核心通膨率**下跌緩慢，致主要經濟體之核心通膨率高於整體通膨率，通膨壓力仍存(圖 13)。S&P Global 預測本年全球通膨率由上年 7.6%降至 5.7%，明年續降至 4.2%(圖 14)。

美國：勞動市場緊俏仍有推升物價壓力，預測本年通膨率由上年之 8.0%降至 4.1%，明年緩降至 2.7%，仍高於 Fed 之 2%目標。

歐元區與英國：食品價格持續攀升，且薪資上漲壓力高，預測歐元區本年通膨率由上年之 8.4%降至 5.6%，明年降至 2.7%，仍高於 ECB 之 2%目標；英國另受脫歐後進口商品價格上漲影響，通膨壓力較高。

日本：服務業勞動力短缺，本年企業積極調薪，復以進口物價居高帶動整體物價上漲，預測本年通膨率由上年之 2.5%升至 3.0%，明年回降至 1.7%，已有擺脫長年通縮困境跡象。

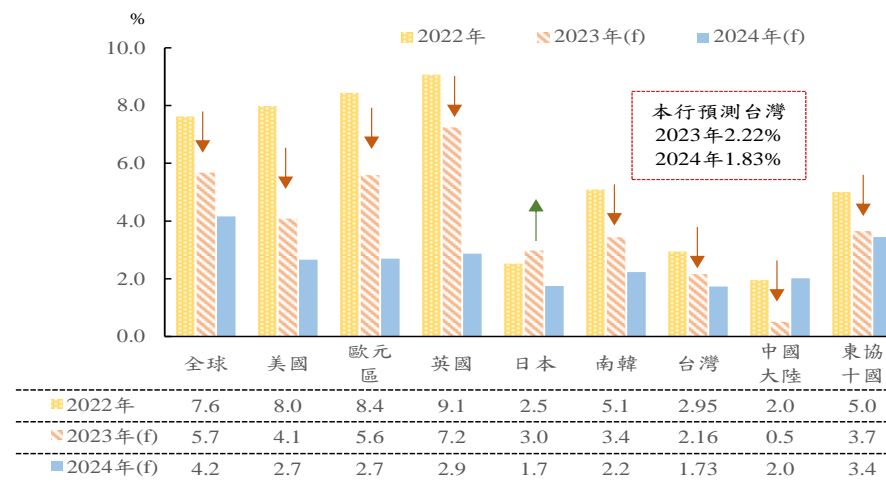
中國大陸：消費需求下降，青年失業率居高，經濟信心不振，且薪資成長轉弱，恐致價格螺旋式下降，預測本年通膨率由上年之 2.0%降至 0.5%，明年回升至 2.0%。

圖 13 OECD 國家整體通膨率與核心通膨率



註：OECD 以 38 個會員國之消費支出為權數編製。
資料來源：OECD

圖 14 主要經濟體通膨率預測



註：↓及↑分別表示 2023 年較 2022 年下降及上升。
資料來源：S&P Global (2023/9/15)

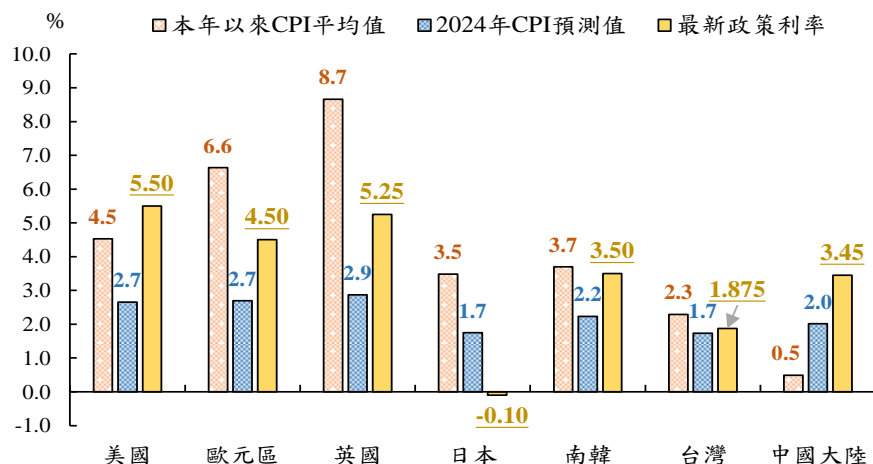
(三)主要央行貨幣政策：美、歐升息週期已近尾聲，惟預期將維持高利率一段時間

1. 主要央行依其通膨及經濟情勢調整貨幣政策(表 2)。

- 在美、歐、英央行因**通膨壓力高**而大幅升息後，**通膨率已開始回降**，**政策利率將逐漸高於通膨率**，**實質政策利率轉為正值**，政策利率已具**限制性(restrictive)**³，對**經濟活動、勞動市場及通膨**均將產生**抑制效果**⁴(圖 15)。
- **日本持續寬鬆貨幣政策**，政策利率遠低於通膨率，**實質政策利率維持負值**，以期擺脫長年通縮困境。
- **中國大陸經濟成長趨緩**，通膨疲弱，近期**降息降準以激勵經濟**。

2. 美、歐**緊縮貨幣之累積效應持續發酵**，使經濟成長承壓，**惟勞動市場仍緊俏致核心通膨率緩降**，**通膨率仍高於央行目標**，主要央行未來將持續依據經濟數據(data-dependent)決定合適的政策利率路徑，為避免通膨預期再度升溫，預期**高利率仍將維持一段時間**。主要機構**預測明年在供需趨向平衡後，Fed 及 ECB 可能開始陸續降息**，若日本薪資與物價穩定上漲，**BoJ 或將結束負利率政策**(圖 16)。

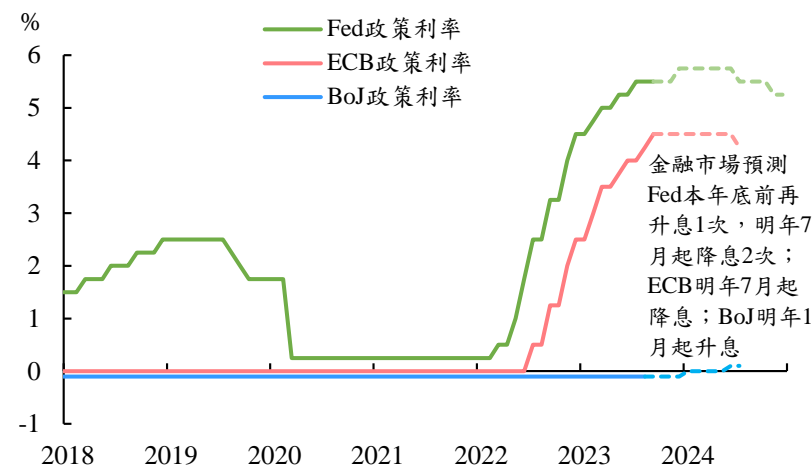
圖 15 主要經濟體通膨率與央行政策利率比較



註：美國政策利率以聯邦資金利率目標區間上限表示；歐元區政策利率為主要再融通操作利率；中國大陸政策利率以 1 年期貸款市場報價利率(LPR)代表。

資料來源：Refinitiv Datastream、S&P Global (2023/9/15)

圖 16 主要央行政策利率路徑



資料來源：Refinitiv Datastream、Bloomberg (截至本年 9 月 21 日中午 12 點資料)

³ 指政策利率達到可促使需求及供給達到平衡，引導通膨率回降至政策目標之水準。

⁴ 請參見 Powell, Jerome (2023), "Inflation: Progress and the Path Ahead," Speech at Jackson Hole Symposium, Aug. 25。

表 2 本年 6 月以來四大央行貨幣政策動向

央行	內容
Fed	<ul style="list-style-type: none"> ● 6 月 14 日決議維持聯邦資金利率目標區間不變，7 月 26 日則決議調升 0.25 個百分點至 5.25%~5.50%，9 月 20 日決議維持利率不變；9 月會議點陣圖顯示本年底前可能再升息 0.25 個百分點。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 上年 9 月起每月最高減持美國政府公債 600 億美元，另機構債(agency debt)與機構房貸擔保證券(agency MBS)每月最高減持 350 億美元。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 主席 Jerome Powell 於 9 月政策會議表示，維持利率不變並非代表已達 Fed 目標，未來將持續評估新進數據、經濟展望及風險，謹慎決定(proceed carefully)進一步緊縮程度。目前政策利率已具限制性，惟緊縮效應尚未完全顯現，仍將保持限制性政策利率水準一段時間，若有必要，將進一步升息，直到有信心通膨降溫至 2% 目標。
ECB	<ul style="list-style-type: none"> ● 6 月 15 日、7 月 27 日及 9 月 14 日各決議調升政策利率 0.25 個百分點，調升後之主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別為 4.50%、4.75% 及 4.00%。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 資產購買計畫(APP)已於 7 月終止到期再投資，因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金再投資至少持續至明年底。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 總裁 Christine Lagarde 於 9 月政策會議表示，目前政策利率已達限制性水準，將對通膨及時回降至 2% 目標具重大貢獻；未來利率決議評估重點可能轉向維持足夠限制性水準之持續時間。
BoJ	<ul style="list-style-type: none"> ● 7 月 28 日決議維持短期政策利率於 -0.10%，且長期利率目標(10 年期公債殖利率)於 0% 左右不變。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 7 月會議亦決議調整殖利率曲線控制(YCC)政策：(1)維持 10 年期公債殖利率波動區間於 ±0.5%，惟僅作為參考目標，而非強硬限制；(2)實施指定利率無限量購債操作，壓制 10 年期公債殖利率不超過 1% 上限，惟於 0.5%~1% 區間波動時，若利率水準、變化速度出現異常，仍將適當調節之。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 總裁植田和男於 9 月 9 日接受媒體專訪時表示，目前尚未達成物價穩定目標，將繼續貨幣寬鬆政策，本年底前應能獲得足夠的資訊分析，一旦確信日本物價與薪資穩定上漲，屆時將有包含結束負利率政策的多種政策選項。
人行	<ul style="list-style-type: none"> ● 6 月 13 日及 8 月 15 日各宣布下調 7 天期逆回購利率及隔夜、7 天期、1 個月期常備借貸便利(SLF)利率 0.10 個百分點分別至 1.80%、2.65%、2.80%、3.15%。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 6 月 15 日及 8 月 15 日各宣布下調 1 年期中期借貸便利(MLF)利率 0.10 及 0.15 個百分點至 2.50%。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 6 月 20 日授權全國銀行間同業拆款中心公布，下調 1 年期及 5 年期貸款市場報價利率(LPR) 0.10 個百分點分別至 3.55% 及 4.20%，8 月 21 日再公布下調 1 年期 LPR 0.10 個百分點至 3.45%。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 9 月 15 日起全面下調金融機構存款準備率 0.25 個百分點，金融機構加權平均存款準備率降至約 7.40%。

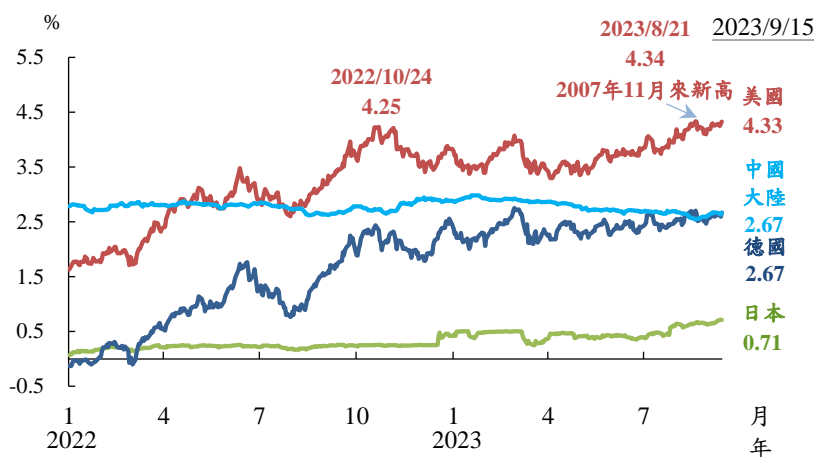
資料來源：各央行網站(截至本年 9 月 21 日中午 12 點資料)

(四) 金融市場：美、德公債殖利率走揚，全球股市回跌，美元指數走升

1. 美、德 10 年期公債殖利率走揚，殖利率曲線持續倒掛

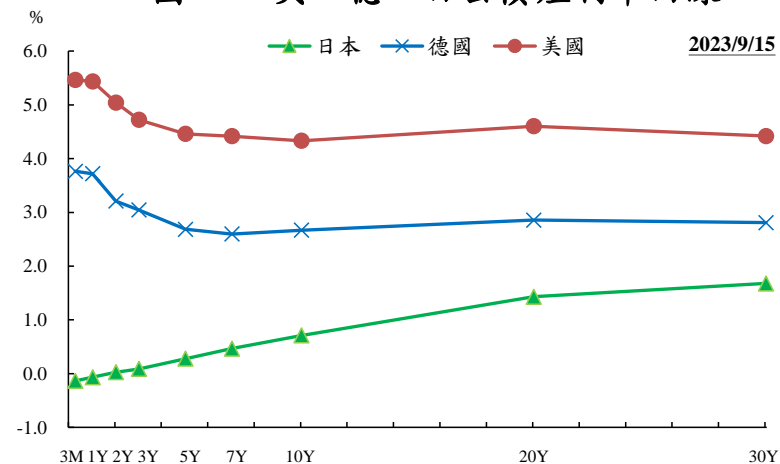
- 本年 7 月以來，美國因經濟穩健成長，市場預期 Fed 將維持高利率，加以其公債遭降評及發行量增加，推升其 10 年期公債殖利率至近 16 年來高點，近期則因勞動市場仍具韌性而續於高點徘徊；德國 10 年期公債殖利率因歐元區通膨壓力仍高而震盪走揚；日本 10 年期公債殖利率受 BoJ 放寬殖利率曲線控制(YCC)政策影響而上升；中國大陸 10 年期公債殖利率則因經濟表現不佳而呈下滑走勢(圖 17)。
- Fed 及 ECB 貨幣持續緊縮，投資人預期高利率環境將維持一段時間，短天期公債殖利率居高，同時緊縮政策效果有助通膨逐漸降溫，累積效應壓抑未來經濟成長，致長天期公債殖利率仍低於短天期，殖利率曲線仍續呈現倒掛。若殖利率曲線倒掛時間持續過久，將減損銀行穩定經營能力，阻礙信貸成長，並增添金融穩定風險，對經濟造成不利影響。日本則因市場預期 BoJ 將逐步調整寬鬆貨幣政策，其長天期殖利率升幅較大，殖利率曲線呈現正斜率(圖 18)。

圖 17 主要經濟體 10 年期公債殖利率



資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

圖 18 美、德、日公債殖利率曲線

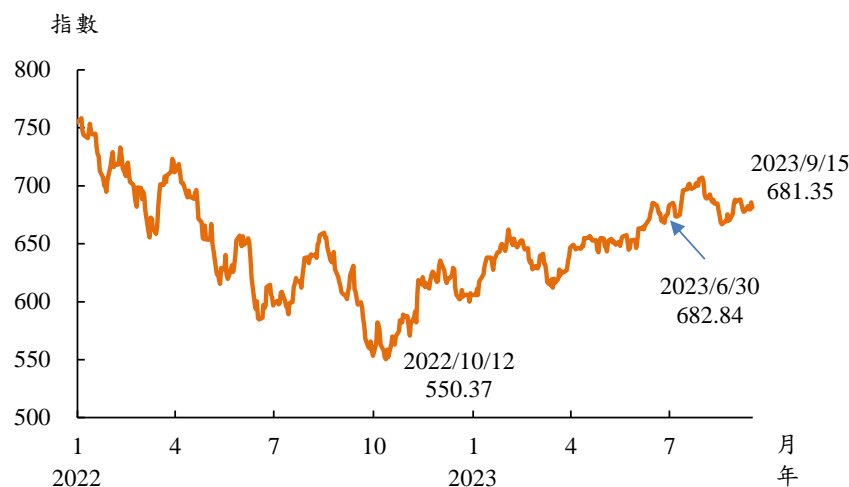


資料來源：Refinitiv Datastream

2. 全球股市漲後回跌

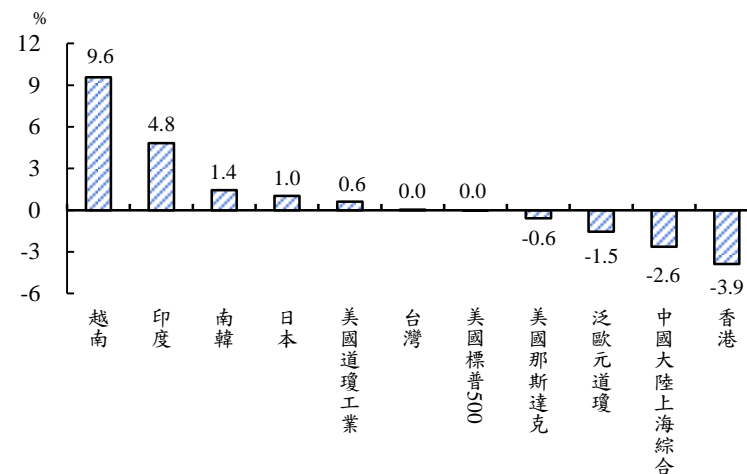
- 本年7月以來，美國通膨趨緩，加以大型企業財報表現多優於預期，激勵全球股市續漲；7月下旬後則因市場對**Fed**或將**維持高利率之預期升高**，加以本年推升股市上漲之**AI熱潮暫歇**，復因**中國大陸經濟疲軟**而漲幅收斂(圖19)。
- 本年9月15日與6月底相較，越南因降息加速房地產及銀行業復甦，復以企業獲利回升，股市上漲9.6%，漲幅較大；**香港**股市則受中國大陸房地產爆發財務危機及美中角力加劇拖累，下跌3.9%，**跌幅較大**(圖20)。

圖19 MSCI 全球股價指數



資料來源：Refinitiv Datastream

圖20 主要經濟體股價指數漲跌幅
(本年9月15日與6月底比較)



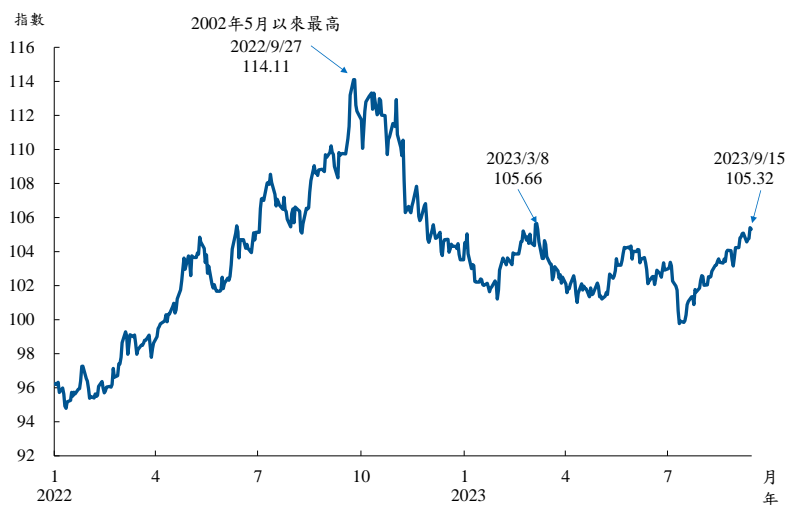
資料來源：Refinitiv Datastream

3. 美元指數止跌走升，主要國家貨幣對美元走貶

本年7月中旬，美國通膨率下滑，市場預期 Fed 將結束升息，**美元指數**一度跌破 100；嗣因**美國經濟仍具韌性**，**市場預期高利率將持續更長時間**，**美元指數止跌回升**(圖 21)，9月15日與6月底比較，**主要經濟體貨幣對美元走貶**(圖 22)：

- **歐元**：歐元區景氣低迷，市場預期 ECB 政策利率已達終端水準，本次升息週期已近尾聲，**歐元對美元貶值 2.3%**。
- **英鎊**：英國通膨放緩，加以經濟衰退之隱憂猶存，**英鎊對美元貶值 2.5%**。
- **日圓**：因 BoJ 放寬 YCC 政策後寬鬆貨幣政策仍未轉向，**日圓對美元貶值 2.4%**。
- **人民幣**：中國大陸經濟展望不佳，資金外流，**人民幣對美元走貶**，嗣因人行下調外匯存款準備率，並釋出穩匯訊號等措施而跌幅縮減，**對美元小貶 0.1%**。

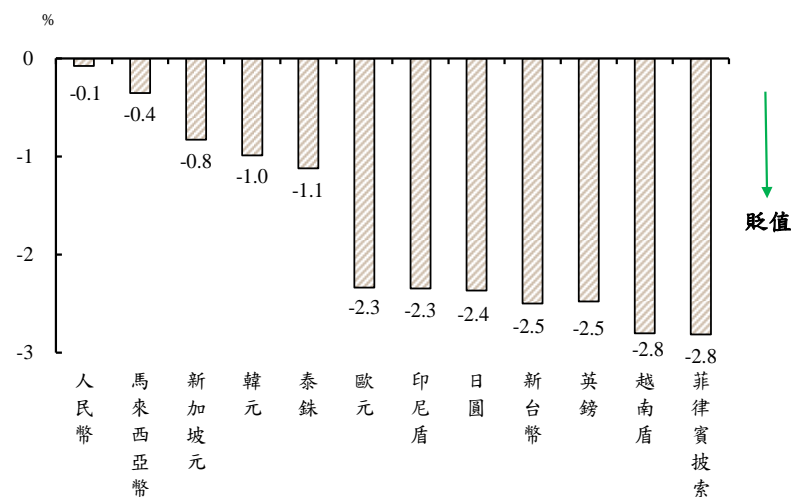
圖 21 美元指數



註：DXY 美元指數權重分別為歐元 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

圖 22 主要經濟體貨幣對美元之升貶幅
(本年 9 月 15 日與 6 月底比較)



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

(五)全球經濟前景面臨諸多下行風險

全球經濟成長力道平緩，通膨雖降惟仍居高，且面臨諸多下行風險(圖 23)，宜密切關注相關情勢後續發展。

圖 23 全球經濟前景面臨之下行風險

主要央行緊縮貨幣政策之累積效應影響全球經濟及金融穩定

- 美、歐央行先前大幅升息之累積效應持續發酵，信用條件趨緊；加以美、歐勞動市場具韌性，核心物價下跌緩慢，高利率恐將維持更長時間，不利消費及投資成長。
- 美、歐貨幣緊縮之外溢效應將加劇金融市場動盪，影響全球經濟及金融穩定。

中國大陸經濟成長放緩，拖累全球經濟成長

- 中國大陸經濟復甦未如預期，且有通縮疑慮；另若干地產開發商與資產管理公司爆發流動性危機致其金融體系風險升高。
- 中國大陸若房地產景氣持續低迷、民間投資與消費力道疲弱，加以實施大規模財政政策可能性降低，經濟成長缺乏動能，將對全球經濟帶來負面影響。

全球經濟零碎化及供應鏈重組影響全球經貿發展

- 美中角力持續，加以各國國安意識抬頭均影響全球化內涵，進一步推動全球經濟零碎化發展。
- 在全球供應鏈重組下，企業將面臨投入成本上升、法規遵循挑戰及經營環境不確定性，均將影響全球經貿發展。

氣候變遷加劇大宗商品供應風險，地緣政治風險升高恐再推升大宗商品價格

- 全球聖嬰(El Niño)現象恐使氣溫持續創高，除影響糧食生產外，亦使能源、礦物等大宗商品供應之不確定性升高。
- 俄羅斯拒絕延長黑海穀物協議，並一再空襲烏克蘭，若地緣政治風險升高，恐將危及全球糧食供應，再次推升大宗商品價格。