

國際經濟金融情勢（民國112年第2季）

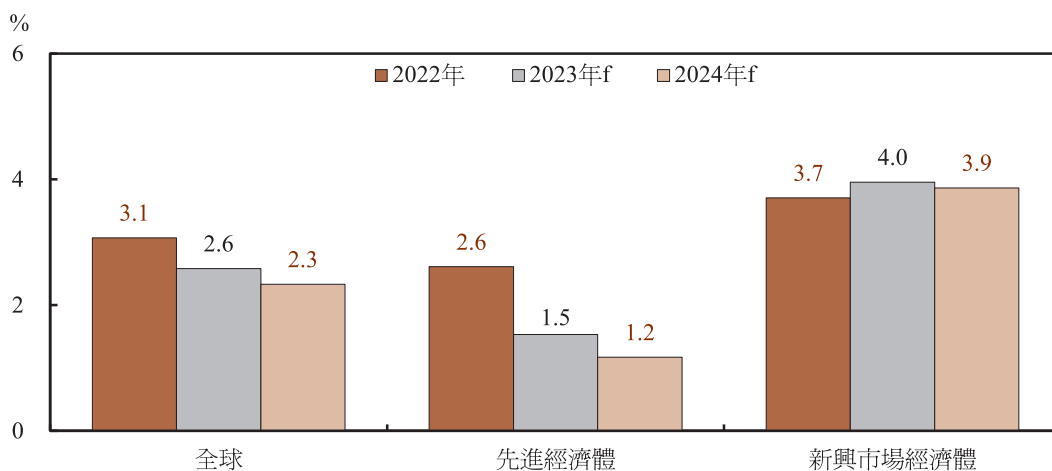
壹、概述

一、全球經濟成長平緩、通膨緩步降溫，主要央行維持高利率

本(2023)年第2季，主要央行上(2022)年以來大幅升息持續影響終端需求，全球製造業復甦遲緩，服務業景氣則受惠防疫措施解除而回升，惟已出現降溫跡象，S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)估計

全球經濟成長率由第1季之2.4%升至3.0%。由於主要央行緊縮貨幣政策之累積效應持續發酵，加以中國大陸房地產業爆發償債危機，且內需不振，經濟下行風險升高，S&P Global預測下半年全球經濟成長率為2.4%，全年為2.6%，明(2024)年續降至2.3%(圖1、表1)，成長動能平緩。

圖1 全球經濟成長率



註：f表示預測值。

資料來源：S&P Global (2023/9/25)

表1 經濟成長率

單位：％

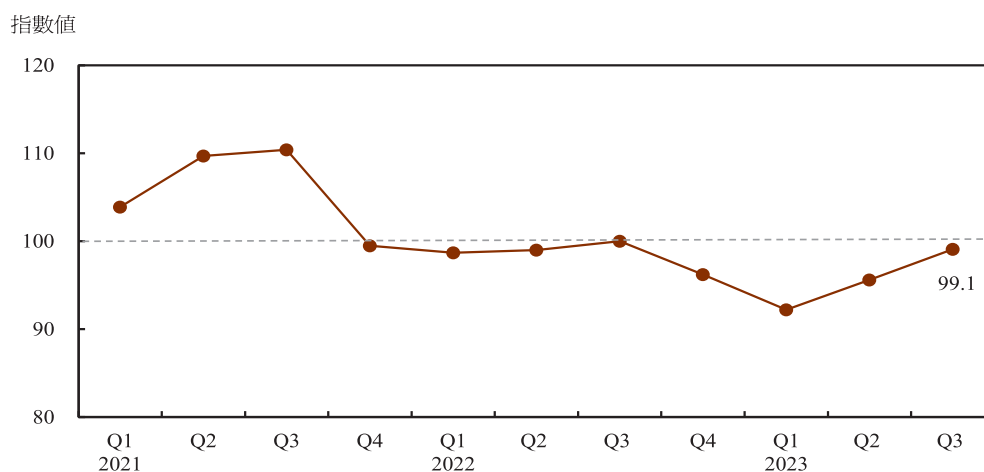
區域或經濟體	2022年	2023年		2024年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	3.1 (3.5)	2.6	3.0	2.3	3.0
先進經濟體	2.6	1.5	1.5	1.2	1.4
美國	2.1	2.3	1.8	1.5	1.0
日本	1.0	1.6	1.4	0.8	1.0
德國	1.8	-0.4	-0.3	0.5	1.3
英國	4.1	0.3	0.4	-0.1	1.0
歐元區	3.3	0.4	0.9	0.5	1.5
台灣	2.35	0.8	2.1	3.0	2.6
香港	-3.5	4.2	3.5	3.1	3.1
新加坡	3.6	1.2	1.5	2.4	2.1
南韓	2.6	1.3	1.4	2.2	2.4
新興市場經濟體	3.7	4.0	-	3.9	-
東協十國	5.6	4.1	-	4.5	-
泰國	2.6	2.7	3.4	3.2	3.6
馬來西亞	8.7	3.7	4.5	4.9	4.5
菲律賓	7.6	5.3	6.2	5.5	5.5
印尼	5.3	5.2	5.0	4.9	5.0
越南	8.0	4.8	5.8	5.8	6.9
中國大陸	3.0	5.0	5.2	4.6	4.5
印度	7.2	6.6	6.1	6.2	6.3

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。
2. 2022年區域經濟體為S&P Global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及2024年(1)為S&P Global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則以美元計價之名目GDP計算權重。
資料來源：S&P Global (2023/9/25)、IMF (2023), *World Economic Outlook Update*, Jul.、IMF (2023), *World Economic Outlook*, Apr.、各國及歐元區官方網站

全球貿易成長動能尚疲，WTO公布之商品貿易指標(Goods Trade Barometer)自本年第2季之95.6升至第3季之99.1，惟仍低於長期

趨勢值(圖2)。明年因全球商品需求復甦，產業庫存回歸正常水準，全球商品貿易情勢可望回穩。

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8月係公布6月之指數值，可預示第3季之全球商品貿易成長狀況。

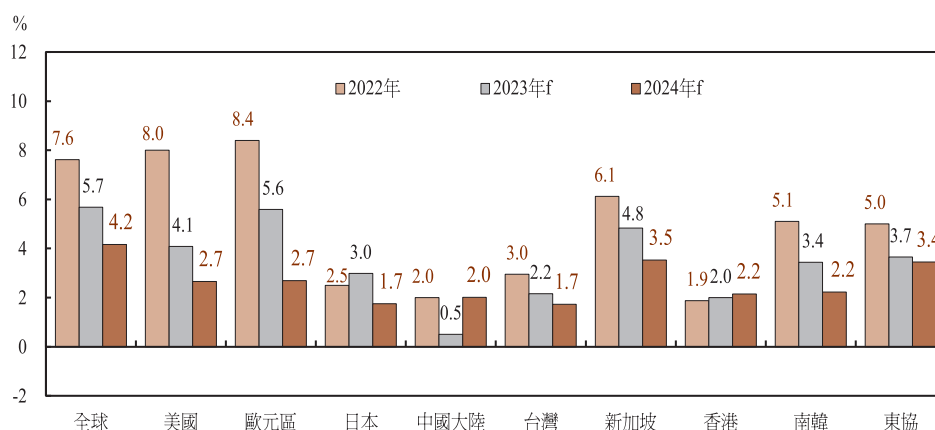
4. 指數高於100代表商品貿易成長高於趨勢值，低於100則表示低於趨勢值。

資料來源：WTO Trade Barometers News Archive

能源等大宗商品價格下滑，全球商品類價格漲幅回落，惟服務類價格漲幅因相關產業勞動市場緊俏而下跌緩慢，通膨壓力由商

品類移轉至服務類，通膨率緩步回降。S&P Global預測本年下半年全球通膨率為4.8%，全年為5.7%，明年則降至4.2%(圖3)。

圖3 主要經濟體通膨率



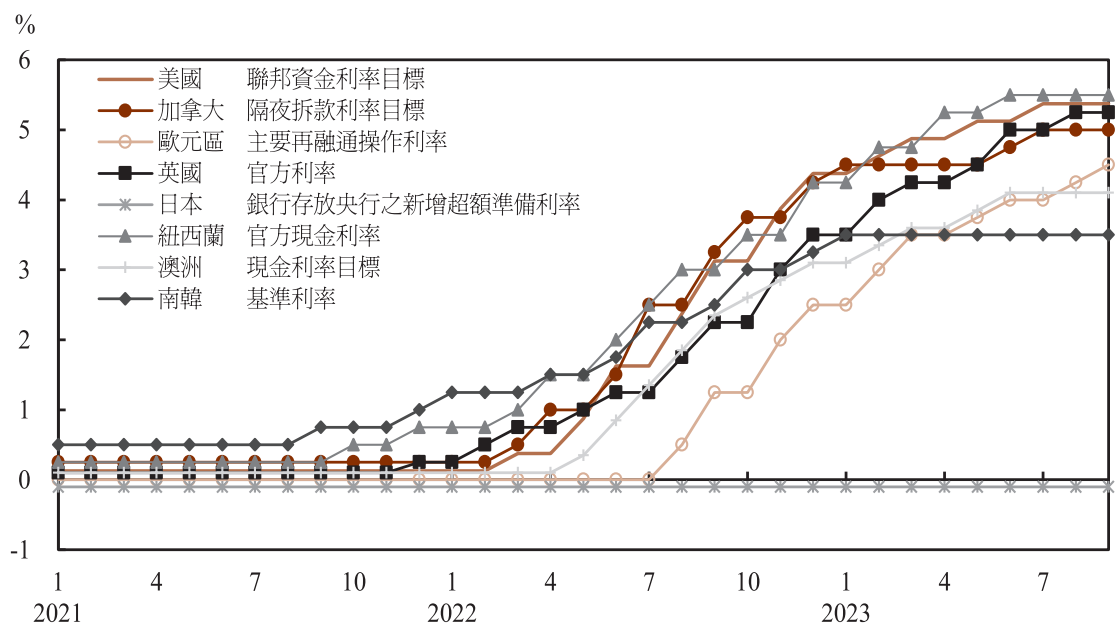
註：f表示預測值。

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 (2023/9/25)

貨幣政策方面，本年7月以來，主要央行因通膨率居高而持續調升政策利率，升息週期雖已近尾聲，惟預期高利率仍將維持一段時間。美國聯邦準備體系(Fed)7月升息0.25個百分點至5.25%~5.50%，9月則維持率利率不變；歐洲央行(ECB)7月及9月各升息0.25個百分點至4.50%；英國央行8月升息

0.25個百分點至5.25%，9月則維持率利率不變(圖4)。亞洲經濟體中，泰國央行升息，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)則為緩解經濟下行壓力而調降政策工具利率(圖4、圖5)。另土耳其央行為抑制通膨飆升而3度升息共15個百分點至30%。

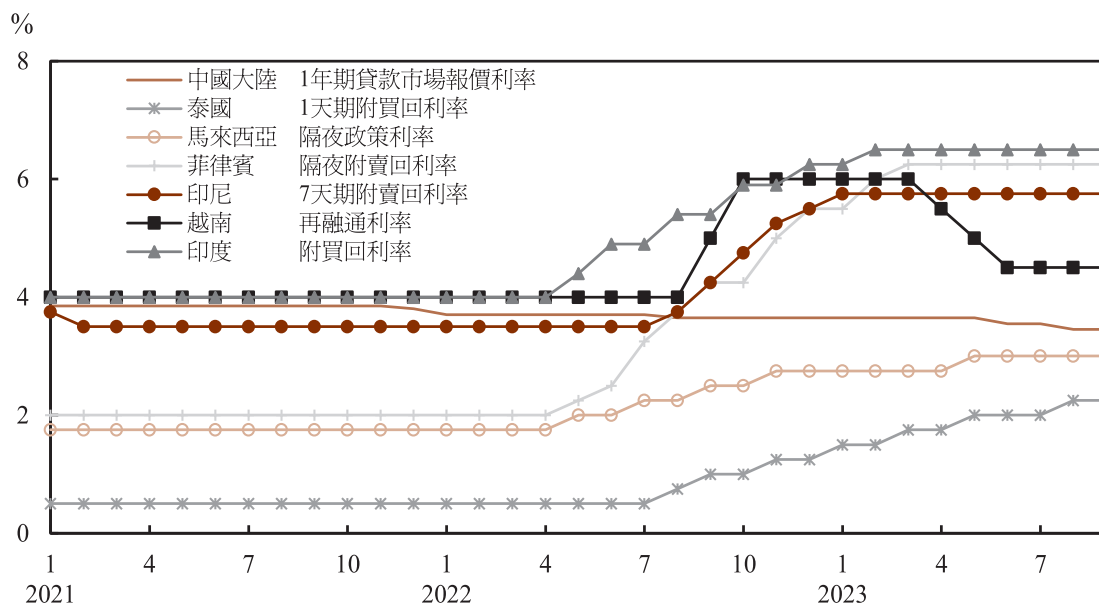
圖4 先進經濟體政策利率(截至本年9月22日)



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9月22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

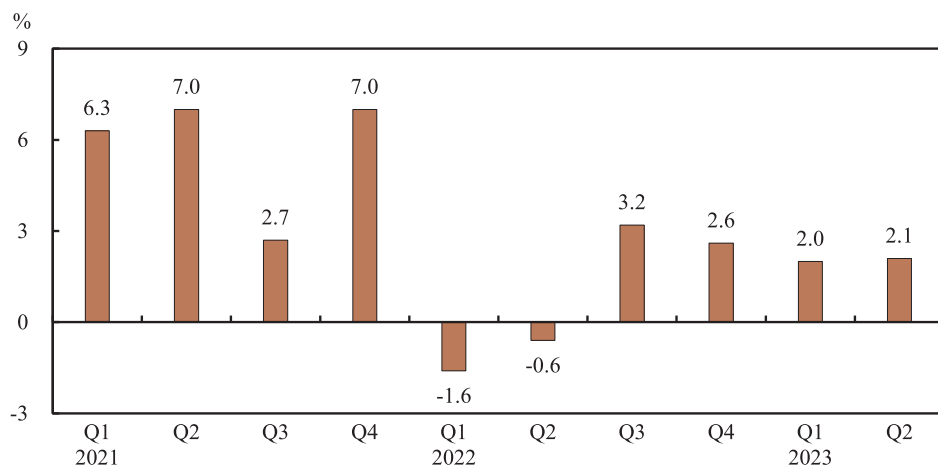
貳、美國經濟穩健成長、通膨率小幅轉升，Fed於7月升息，9月則維持利率不變

一、本年第2季經濟穩健成長，預期下半年持穩，明年則放緩

本年第2季，美國因勞動市場強勁帶動企業加薪，民間消費續穩健成長，加以民間投資轉為正成長，經濟成長率(與上季

比，換算成年率)為2.1%，略高於第1季之2.0%(圖6、表2)。S&P Global預測成長動能將延續至第3季，下半年景氣可望持穩，全年成長率將由上年之2.1%升至2.3%，明年則放緩至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

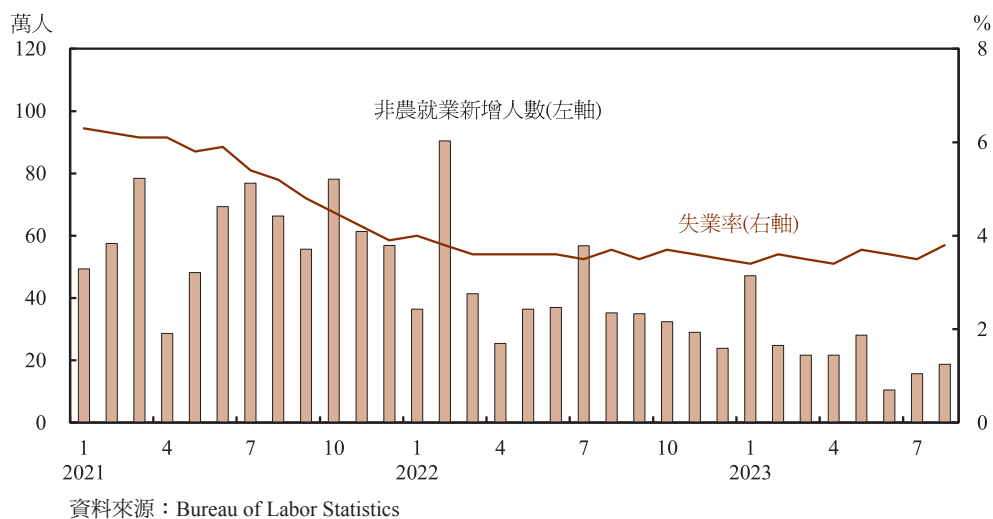
年 / 月	經 濟 成長率 %	失 業 率 %	工業生產 年 增 率 %	消費者 物價指數 (1982-84=100)		生產者 物價指數 (2009/11=100)		貿 易 餘 額 (百萬美元)
				年增率 %	扣除食品及能源 年增率 %	年增率 %		
2021	5.9	5.4	4.4	4.7	3.6	7.0	-1,071,052	
2022	2.1	3.6	3.4	8.0	6.2	9.5	-1,177,375	
2022/ 8		3.7	3.1	8.3	6.3	8.7	-87,398	
9	3.2	3.5	4.5	8.2	6.6	8.5	-90,595	
10		3.7	3.1	7.7	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	0.9	6.0	5.5	4.7	-91,198	
3	2.0	3.5	0.2	5.0	5.6	2.7	-82,467	
4		3.4	0.3	4.9	5.5	2.3	-97,493	
5		3.7	0.0	4.0	5.3	1.1	-91,603	
6	2.1	3.6	-0.3	3.0	4.8	0.1	-88,547	
7		3.5	0.0	3.2	4.7	0.8	-90,921	
8		3.8	0.2	3.7	4.3	1.6		

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

本年8月美國失業率由7月之3.5%升至3.8%，非農就業新增人數則由7月之15.7萬

人升至18.7萬人，略低於第2季平均之20.1萬人(表2、圖7)，勞動市場仍具韌性。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率

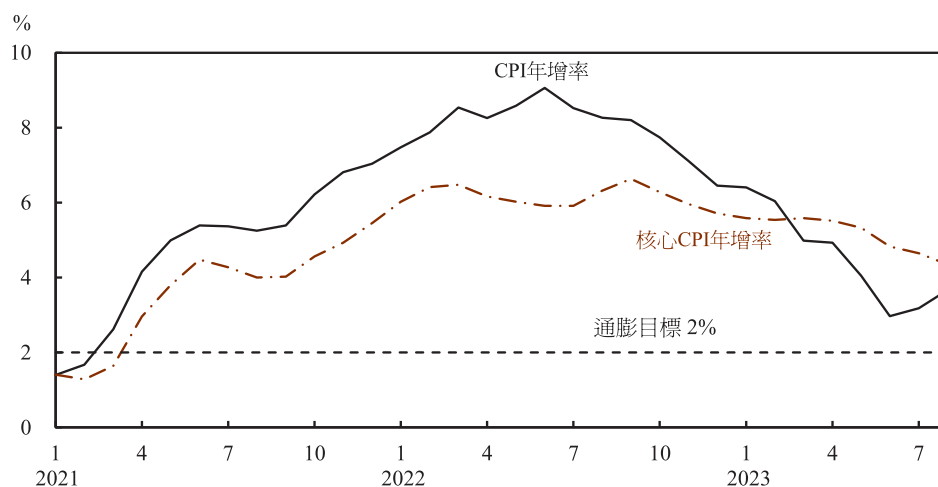


二、通膨率小幅轉升，惟預期本年通膨率遠低於上年

因交通服務價格漲幅持續擴大，且高基期效應漸減，美國消費者物價指數(CPI)年增率由本年6月之3.0%低點轉升至7月之3.2%，8月續升至3.7%，惟仍低於第2季之4.0%，且已自上年6月9.1%之高點大幅回落；扣除

食品及能源之核心CPI年增率則緩慢下滑，7~8月平均為4.5%，低於第2季之5.2%(表2、圖8)。由於外食、房租、交通等服務類價格漲幅仍居高，加以勞動市場具韌性，S&P Global預測下半年CPI年增率略高於3%，全年則由上年之8.0%大幅降至4.1%，明年續降至2.7%(圖3)，惟仍高於Fed之2%目標。

圖8 美國CPI及核心CPI年增率



資料來源：Refinitiv Datastream

三、Fed本年7月升息1碼，9月則維持利率不變

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)於本年7月因通膨率仍高，且勞動市場仍具韌性，決議調升聯邦資金利率目標區間0.25個百分點至5.25%~5.50%；9月則決議維持利率不變。9月會議點陣圖顯示，本年底前可能再升息0.25個百分點。

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9月政策會議後記者會表示，未來將持續評估新數據、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。

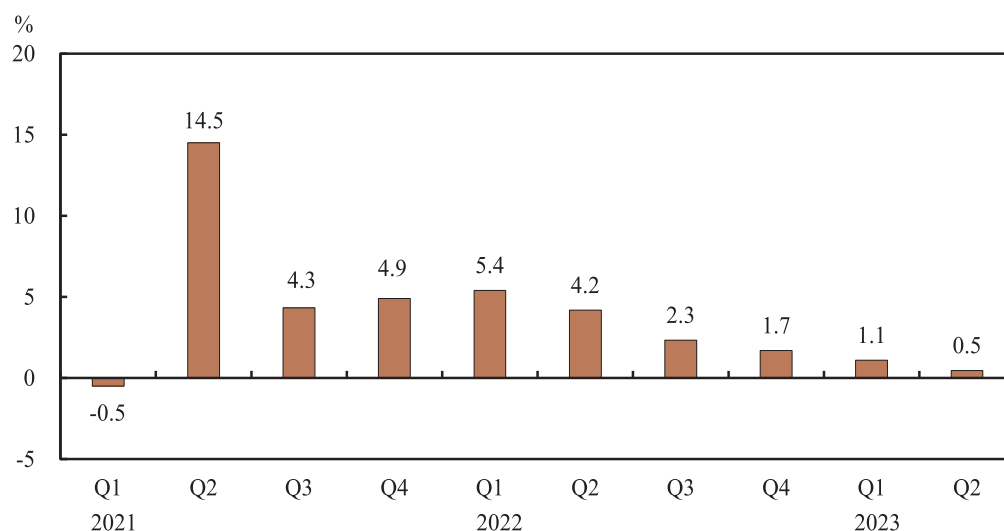
參、歐元區景氣趨疲，通膨降溫惟仍居高，ECB持續緊縮貨幣

一、本年第2季經濟成長率下滑，預期下半年及明年續弱

本年第2季，歐元區經濟成長率由第1季之1.1%續降至0.5%(圖9、表3)，連續5季下滑，主因通膨居高且金融情勢緊縮抑制消費及投資，經濟信心普遍疲弱。S&P Global預

測下半年經濟成長率由上半年之0.8%降至0.1%，全年亦由上年之3.3%大幅降至0.4%，明年略升至0.5%(表1)。主要成員國德國因工業部門受能源供給不確定性及外需疲弱影響較大，本年經濟陷入衰退風險偏高。

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

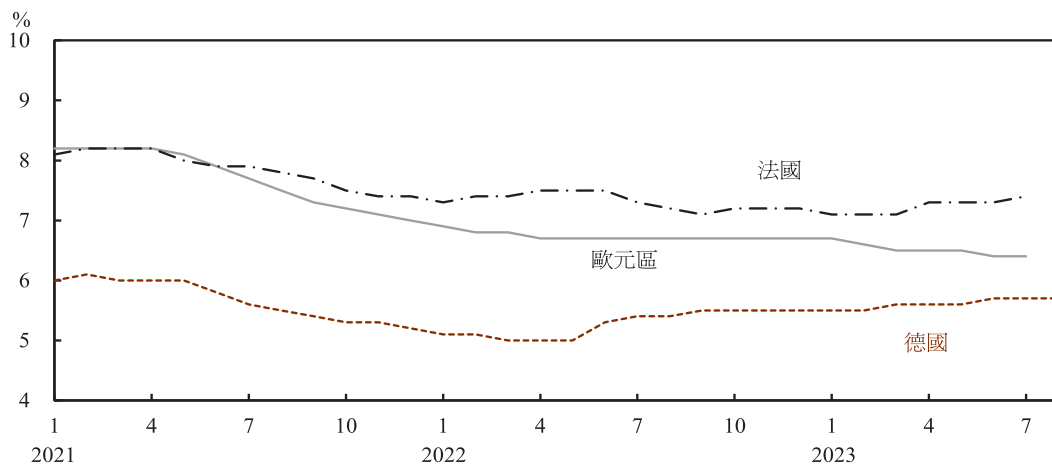
年 / 月	經濟 成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者 物價指數(HICP) (2015=100)		出口 年增率 %	進口 年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)	
				年增率	扣除未加工食品 及能源年增率				
									%
2021	5.6	7.7	8.9	2.6	1.5	14.0	22.0	98,227	
2022	3.3	6.7	2.2	8.4	4.8	18.2	38.0	-343,001	
2022/ 8	2.3	6.7	4.8	9.1	5.5	21.4	51.5	-47,996	
9		6.7	6.3	9.9	6.0	23.3	45.4	-38,323	
10		6.7	4.2	10.6	6.4	20.4	32.8	-28,220	
11		6.7	3.8	10.1	6.6	17.1	20.8	-16,291	
12	1.7	6.7	-2.0	9.2	6.9	11.2	11.8	-19,618	
2023/ 1	1.1	6.7	0.8	8.6	7.1	7.3	7.5	-13,045	
2		6.6	1.7	8.5	7.4	7.5	1.7	-1,632	
3		6.5	-1.6	6.9	7.5	7.5	-7.2	8,743	
4		6.5	0.0	7.0	7.3	0.6	-9.1	-8,134	
5		6.5	-2.4	6.1	6.9	-0.9	-11.9	-161	
6		0.5	6.4	-1.0	5.5	6.8	-2.0	-17.4	8,572
7		6.4	-2.2	5.3	6.6	-1.7	-17.5	2,896	
8				5.2	6.2				

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，本年7月失業率為6.4%，低於第2季之6.5%(表3、圖10)，續創1998年統計編製以來新低；主要成員國方面，德國因全球終

端需求疲弱拖累製造業復甦，7~8月平均失業率為5.7%，略高於第2季之5.6%；法國則因服務業勞動需求出現降溫現象，7月失業率為7.4%，略高於第2季之7.3%(圖10)。

圖10 歐元區失業率



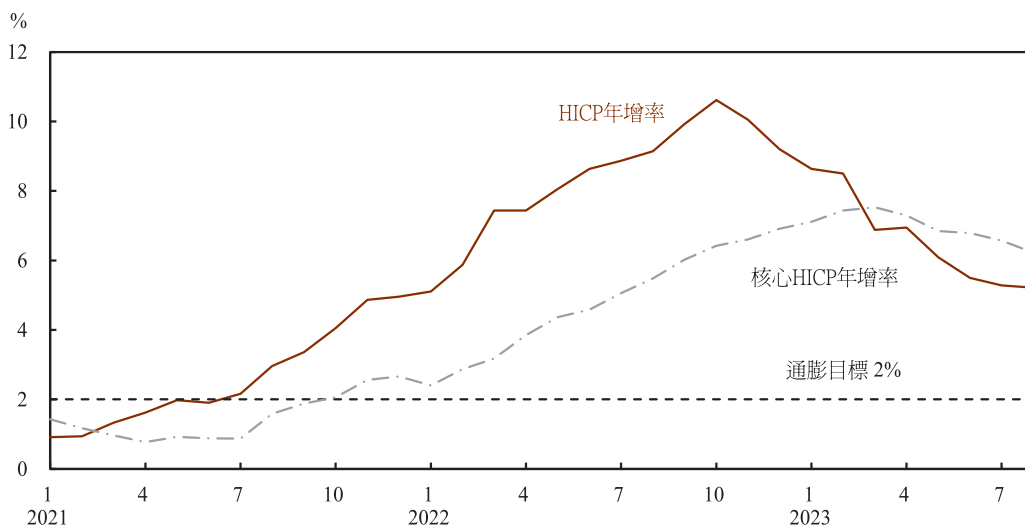
資料來源：Eurostat

二、通膨率逐步下降，惟仍高於ECB目標

本年7~8月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率平均為5.3%，低於第2季之6.2%，且大幅低於上年10月10.6%之歷史高點；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增

率亦逐步回降，8月為6.2%，低於7月之6.6%及第2季之7.0%(表3、圖11)。S&P Global預測下半年HICP年增率續降，全年由上年之8.4%降至5.6%，明年續降至2.7%(圖3)，惟仍高於ECB之2%目標。

圖11 歐元區HICP及核心HICP年增率



資料來源：Refinitiv Datastream

三、ECB本年7月及9月各升息1碼

ECB本年7月27日及9月14日均決議調升政策利率0.25個百分點，調升後之主要再融通操作利率、邊際放款利率及隔夜存款利率分別為4.50%、4.75%及4.00%(表4)。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。

ECB總裁Christine Lagarde於9月政策會議後記者會表示，目前政策利率已具限制性，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利率維持足夠限制性水準之持續時間；利率決議將繼續基於經濟金融數據、基礎通膨(underlying inflation)動態及貨幣政策傳遞效果對通膨展望之評估。

表4 ECB政策利率

單位：%

名稱	宣布日期 (生效日期)						
	2022/12/15 (2022/12/21)	2023/2/2 (2023/2/8)	2023/3/16 (2023/3/22)	2023/5/4 (2023/5/10)	2023/6/15 (2023/6/21)	2023/7/27 (2023/8/2)	2023/9/14 (2023/9/20)
主要再融通操作利率	2.50	3.00	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50
邊際放款利率	2.75	3.25	3.75	4.00	4.25	4.50	4.75
隔夜存款利率	2.00	2.50	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00

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

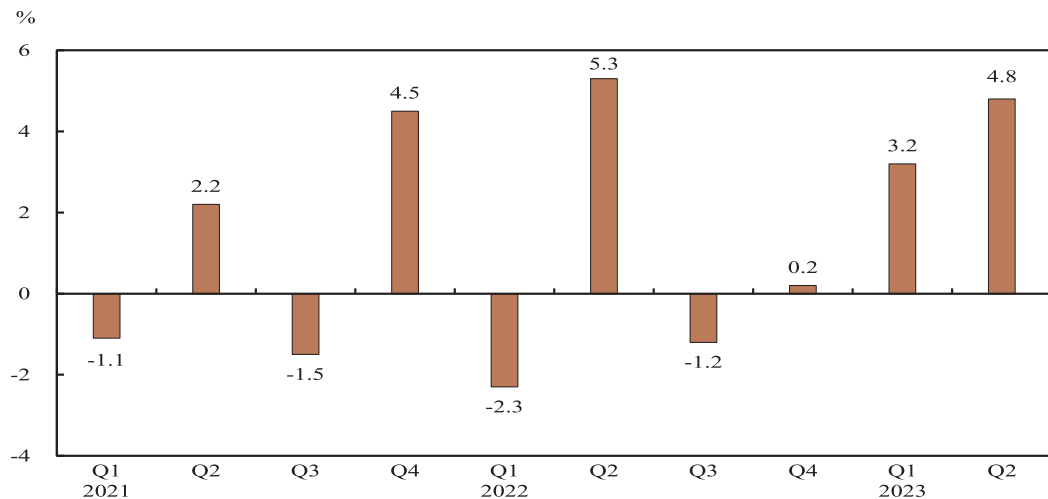
肆、日本經濟大幅成長後恐放緩，通膨率居高，BoJ維持貨幣寬鬆

一、本年第2季經濟強勁成長，預期下半年及明年放緩

本年第2季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之3.2%升至4.8%(圖12、表5)，主因半導體短缺緩解，帶動汽車出口大增，致商品輸出轉為成長，加以國際旅客消費強勁，亦帶動服務輸出增加；惟因

物價大漲致食品及家電支出減少，民間消費轉為負成長，企業投資亦趨緩。鑑於外需疲弱，加上購買力下降抑制家庭支出，S&P Global預測下半年復甦力道減弱，全年成長率為1.6%，高於上年之1.0%，明年則回降至0.8%(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	5.4	-0.2	-0.2	4.6	21.5	24.8	-17,836
2022	1.0	2.6	-0.2	2.5	2.3	9.8	18.2	39.2	-199,660
2022/ 8		2.5	5.7	3.0	2.8	9.8	22.0	49.3	-27,904
9	-1.2	2.6	8.7	3.0	3.0	10.4	28.9	45.8	-20,992
10		2.6	3.1	3.7	3.6	9.7	25.3	53.6	-21,715
11		2.5	-1.4	3.8	3.7	10.0	20.0	30.3	-20,319
12	0.2	2.5	-2.2	4.0	4.0	10.6	11.5	20.8	-14,586
2023/ 1		2.4	-2.8	4.3	4.2	9.5	3.5	17.6	-35,064
2		2.6	-0.6	3.3	3.1	8.3	6.5	8.5	-9,199
3	3.2	2.8	-0.9	3.2	3.1	7.4	4.3	7.4	-7,588
4		2.6	-0.7	3.5	3.4	5.8	2.6	-2.3	-4,364
5		2.6	4.2	3.2	3.2	5.1	0.6	-9.8	-13,821
6	4.8	2.5	0.0	3.3	3.3	4.1	1.5	-12.9	392
7		2.7	-2.3	3.3	3.1	3.4	-0.3	-13.6	-663
8				3.2	3.1	3.2	-0.8	-17.8	-9,305

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

二、通膨率居高，預期本年通膨率將高於上年

本年7~8月日本CPI年增率平均為3.3%，與第2季持平，且自上年8月以來均逾3%，主因食品、日用品，以及娛樂(主要為旅宿)等服務價格持續上漲；7~8月扣除生鮮食品之核心CPI年增率則由第2季之3.3%略降至3.1%(表5)。S&P Global預測下半年CPI年增率逐漸下滑，全年為3.0%，高於上年之2.5%，明年則回落至1.7%(圖3)。

三、BoJ維持寬鬆貨幣政策

本年7月28日，BoJ為增加殖利率曲線控制(YCC)政策之彈性，促進債券市場功能，並避免包括匯市在內之金融市場過度波動，決

議調整YCC政策，主要為：(1)維持10年期公債殖利率波動區間於 $\pm 0.5\%$ ，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，仍將機動以增加購債額度、指定利率購債或合格擔保品資金供給操作等方式適當調節。本年9月22日，鑑於國內、外經濟及金融市場之不確定性非常高，為達成伴隨薪資成長情況下，實現2%物價穩定目標，BoJ仍決議將短期政策利率維持於-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之寬鬆貨幣政策。

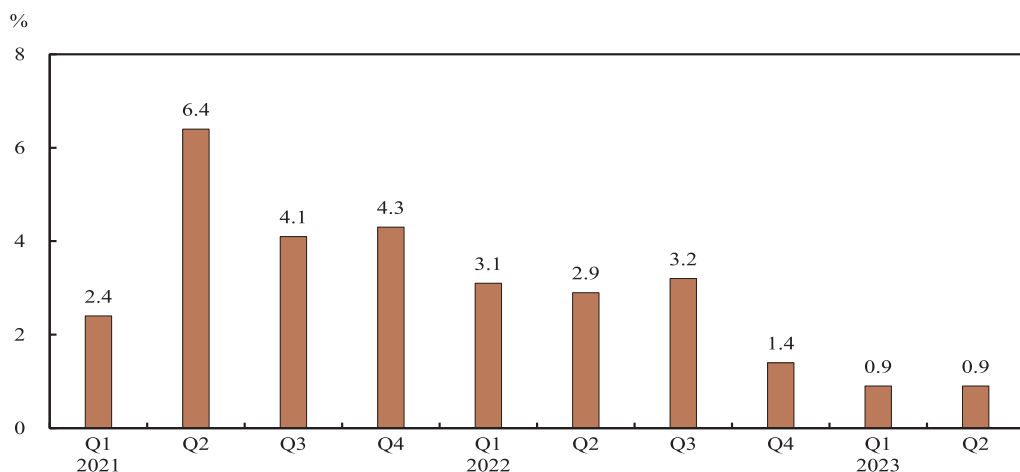
伍、南韓經濟成長可望加速，通膨率回升，南韓央行續暫停升息

一、本年第2季經濟成長率持平，預期下半年及明年回升

本年第2季，南韓輸出衰退幅度雖略減，惟民間消費動能受利率居高影響而大幅減弱，且投資續疲，經濟成長率僅為0.9%，與

第1季持平(圖13、表6)。預期科技業復甦，加以勞動市場穩健，S&P Global預測下半年經濟成長率由上半年之0.9%回升至1.7%，全年為1.3%，低於上年之2.6%，明年則升至2.2%(表1)。

圖13 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行、Refinitiv Datastream

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 %	年增率 %			
2021	4.3	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/ 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	-2.7	-12,609	
2		3.1	-8.4	4.8	4.0	4.8	-7.7	3.5	-5,356	
3	0.9	2.9	-7.6	4.2	4.0	3.3	-13.9	-6.5	-4,697	
4		2.8	-9.3	3.7	4.0	1.6	-14.5	-13.3	-2,754	
5		2.7	-7.8	3.3	3.9	0.5	-15.4	-14.0	-2,203	
6	0.9	2.7	-6.2	2.7	3.5	-0.3	-5.9	-11.7	1,158	
7		2.7	-8.1	2.3	3.3	-0.3	-16.2	-25.4	1,805	
8		2.0		3.4	3.3	1.0	-8.3	-22.8	879	

資料來源：南韓央行

二、通膨率緩降後回升，預期本年通膨率將低於上年

本年8月南韓CPI年增率為3.4%，高於7月之2.3%及第2季之3.2%，主因農產品價格受暴

雨及酷暑等極端氣候影響而顯著上漲；8月扣除食品及能源之核心CPI年增率為3.3%，與7月持平，低於第2季之3.8%(表6)。因核心通膨率持平，南韓統計廳認為8月通膨升溫僅係暫

時性因素。S&P Global預測下半年CPI年增率將逐漸下滑，全年由上年之5.1%降至3.4%，明年續降至2.2%(圖3)。

三、南韓央行本年7月及8月皆維持政策利率不變

南韓央行考量通膨率雖略降，惟仍將於

一段時間內高於2%目標，加以經濟金融情勢雖可望改善，惟國內、外不確定性仍高，本年7月及8月均維持基準利率於3.50%不變，係本年1月升息以來連續5次會議暫停升息。為確保物價穩定，南韓央行將於一段時間內維持限制性政策立場，未來則視國內外情勢評估是否再度升息。

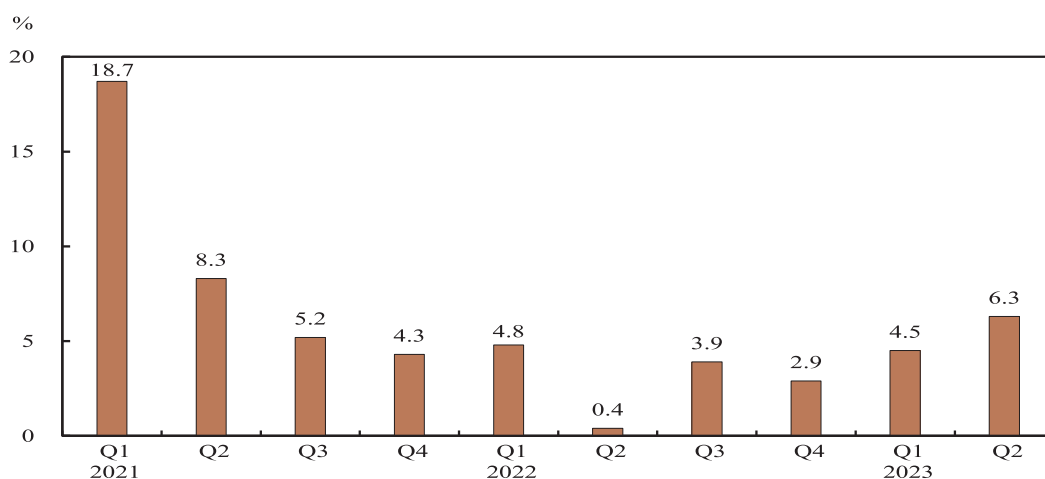
陸、中國大陸經濟表現不佳，通膨率仍低，人行降息

一、本年第2季經濟表現不佳，預期下半年及明年經濟成長率下滑

本年第2季，雖因基期較低，加以政府促進消費政策效益顯現，中國大陸經濟成長率由第1季之4.5%回升至6.3%(圖14、表7)，惟近期房地產業爆發償債危機，加以消費者

及企業信心走弱致內需成長動能趨緩，外需亦隨全球景氣走弱而疲軟，S&P Global預測下半年經濟成長率由上半年之5.4%回落至4.5%，全年為5.0%，高於上年之3.0%，明年則降至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 %			
2021	8.4	5.1	9.6	0.9	0.8	8.1	28.0	29.7	6,362
2022	3.0	5.6	3.6	2.0	0.9	4.1	7.4	1.1	8,511
2022/ 8		5.3	4.2	2.5	0.8	2.3	6.5	-0.5	788
9	3.9	5.5	6.3	2.8	0.6	0.9	4.7	-0.4	827
10		5.5	5.0	2.1	0.6	-1.3	-1.5	-1.2	823
11		5.7	2.2	1.6	0.6	-1.3	-10.0	-10.9	665
12	2.9	5.5	1.3	1.8	0.7	-0.7	-11.9	-7.3	706
2023/ 1		5.5		2.1	1.0	-0.8	-12.0	-20.8	926
2		5.6	2.4	1.0	0.6	-1.4	-3.2	4.6	118
3	4.5	5.3	3.9	0.7	0.7	-2.5	11.3	-1.9	784
4		5.2	5.6	0.1	0.7	-3.6	7.3	-8.5	865
5		5.2	3.5	0.2	0.6	-4.6	-7.3	-4.8	656
6	6.3	5.2	4.4	0.0	0.4	-5.4	-12.4	-6.8	698
7		5.3	3.7	-0.3	0.8	-4.4	-14.3	-12.3	804
8		5.2	4.5	0.1	0.8	-3.0	-8.8	-7.3	682

註：工業生產年增率2023年2月數字係1~2月資料。

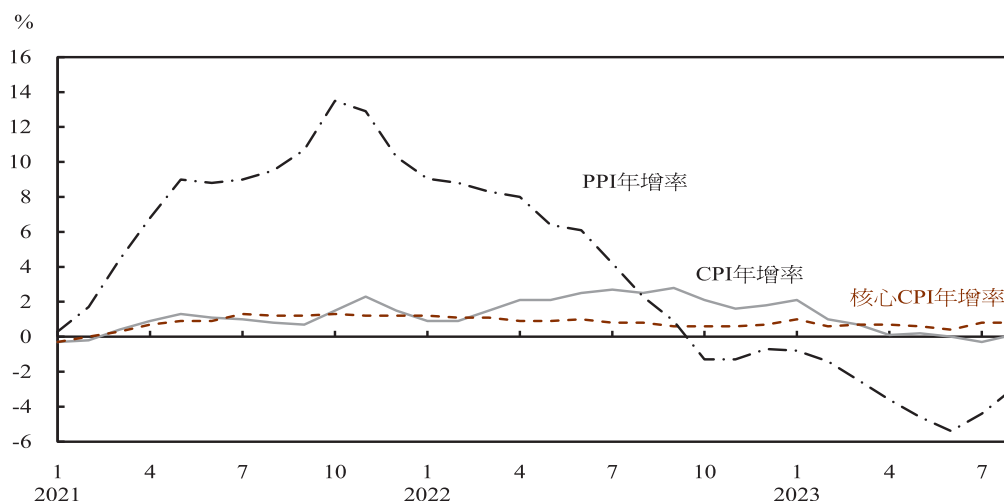
資料來源：中國大陸海關總署、Refinitiv Datastream

二、通膨率由負轉正惟仍低，預期本年將低於上年

中國大陸本年8月工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率由7月之-4.4%升至-3.0%，高於第2季之-4.5%，主因工業市場需求改善，加以國際油價上漲。另因民間消費疲弱，且上年推升通膨之食品於本年供給已充足，在高基期下，本年7月CPI年增率降

至-0.3%；8月因豬肉價格反彈，加以旅遊旺季支撐服務價格而回升至0.1%，與第2季持平；7月及8月扣除食品及能源之核心CPI年增率則均為0.8%，高於第2季之0.6%(表7、圖15)。S&P Global預測下半年CPI年增率將略回升，全年為0.5%，低於上年之2.0%，明年則回升至2.0%(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

為提振低迷之景氣，人行本年8月下調1年期中期借貸便利(MLF)利率0.15個百分點至2.50%，另下調7天期逆回購利率0.10個百分點至1.80%，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2.65%、2.80%、3.15%；此外，授權全國銀行間同業拆借中心公布，下調1年期貸款市場報價利率(LPR)0.10個百分點至3.45%。9月並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%。

柒、其他亞洲經濟體經濟成長放緩，預期下半年及明年回升，通膨降溫，央行多維持利率不變

本年第2季，香港因外需疲軟致出口承壓，經濟成長率由第1季之2.9%降至1.5%(圖16)；在旅遊業及民間消費持續復甦下，S&P Global預測下半年經濟將大幅改善，全年經濟成長率為4.2%，明年則降至3.1%(表1)。新加坡在服務業需求增加之支撐下，第2季經濟成長率由第1季之0.4%略升至0.5%；由於旅遊業復甦，加以零售及餐飲服務等行業

持續擴張，S&P Global預測下半年經濟成長率將逐季回升，全年為1.2%，明年續升至2.4%(表1)。

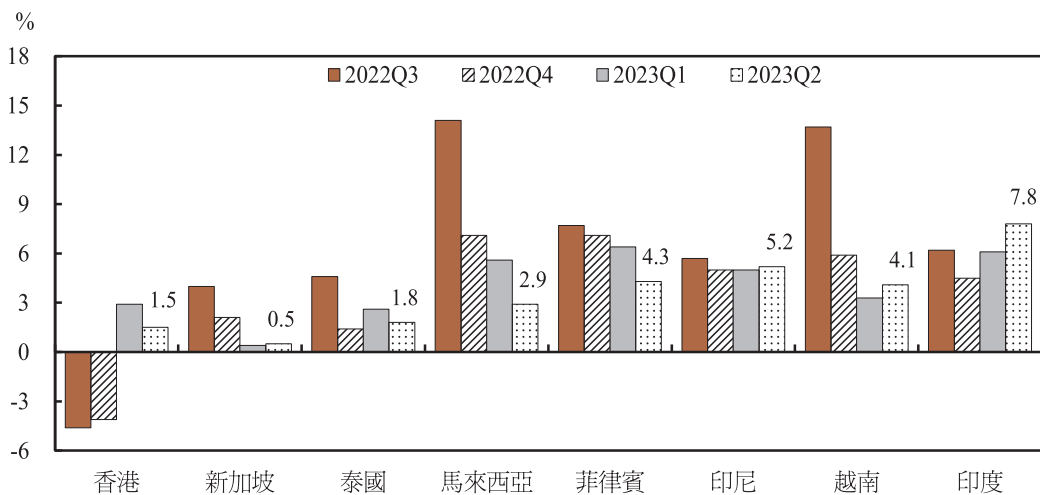
本年第2季，泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及越南因製造業出口不振，加以內需成長受抑制，經濟成長率分別為1.8%、2.9%、4.3%、5.2%及4.1%(圖16)，多低於第1季；由於旅遊業持續復甦，S&P Global預測

下半年景氣多回穩，惟全年成長率多低於上年，明年則普遍回升(表1)。

本年第2季，印度因民間消費回穩，服務出口表現佳，經濟成長率由第1季之6.1%

升至7.8%(圖16)。隨基礎建設投資強勁，可望帶動下半年經濟成長，S&P Global預測本年全年及明年(財政年度)成長率分別為6.6%及6.2%(表1)。

圖16 其他亞洲經濟體經濟成長率

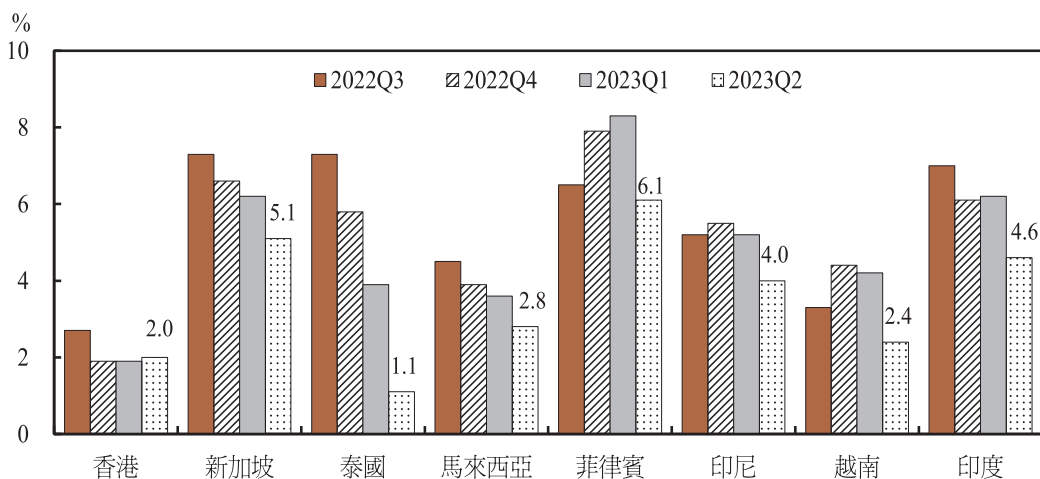


資料來源：各國官方資料

物價方面，本年第2季其他亞洲經濟體通膨較第1季降溫(圖17)，S&P Global預測下

半年及全年亦多續降，明年則大致持穩(圖17)。

圖17 其他亞洲經濟體CPI年增率



資料來源：各國官方資料

貨幣政策方面，本年7月以來，因通膨降溫且經濟成長趨緩，其他亞洲經濟體央行多維持政策利率不變，僅泰國央行為預防長

期低利環境導致金融失衡，於8月升息0.25個百分點至2.25%(圖5)。

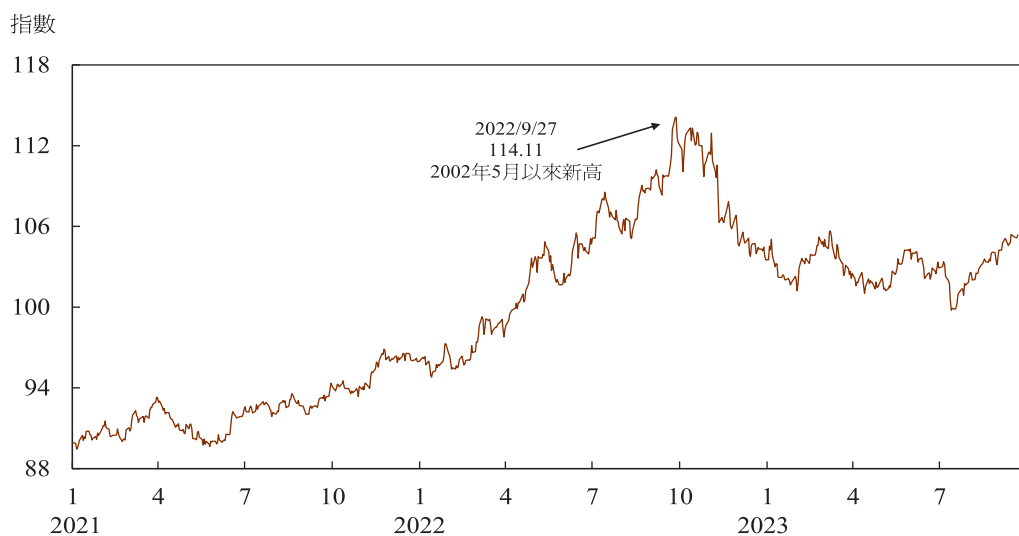
捌、美元走強，主要公債殖利率走揚，全球股市回跌

一、美元指數止跌回升，主要國家貨幣走貶

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



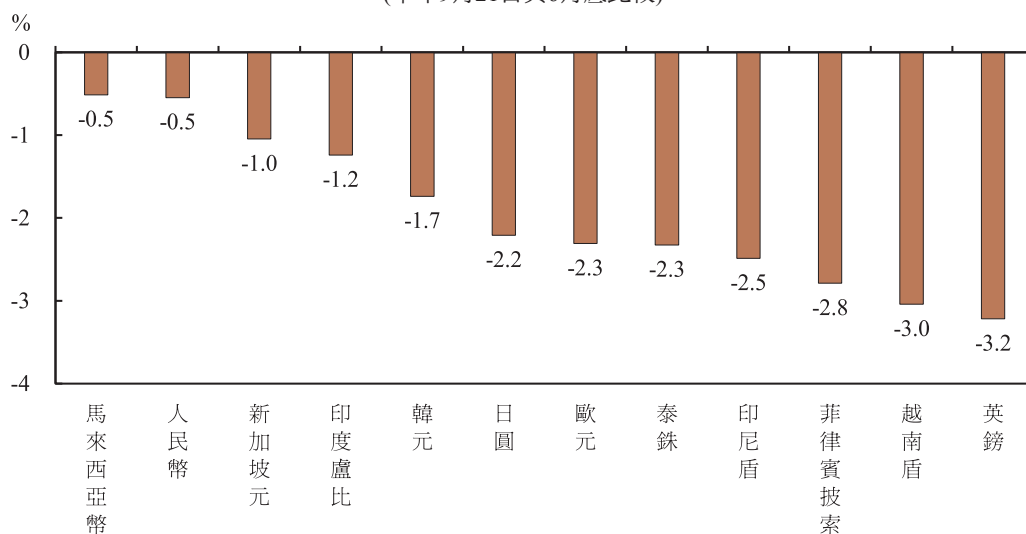
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

本年9月21日與6月底相較，主要貨幣對美元多走貶。英鎊因英國經濟衰退之隱憂猶存，且英國央行9月意外暫停升息而對美元貶值3.2%，貶幅較大；歐元因歐元區景氣低迷，市場認為ECB升息週期已近尾聲而貶值

2.3%；人民幣因中國大陸經濟展望不佳，資金外流而走貶，嗣因人行推出穩匯措施而貶幅縮減至0.5%；日圓則因BoJ放寬YCC政策後寬鬆貨幣政策仍未轉向而貶值2.2%(圖19)。

圖19 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(本年9月21日與6月底比較)



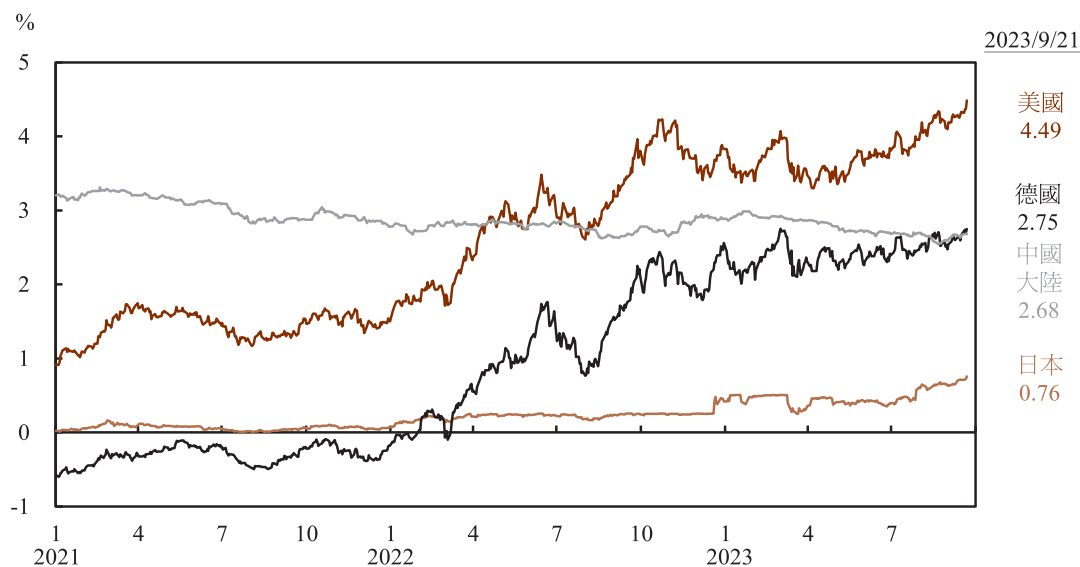
資料來源：Refinitiv Datastream

二、主要經濟體10年期公債殖利率走揚

本年7月以來，美國因經濟穩健成長，加以其公債遭降評及發行量增加，復因年底前可能再升息，其10年期公債殖利率升至近16年來高點；德國10年期公債殖利率因歐元

區通膨壓力仍高，ECB續升息而震盪走揚；日本10年期公債殖利率受BoJ放寬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，8月下旬隨景氣出現止跌跡象而反彈(圖20)。

圖20 主要經濟體10年期公債殖利率

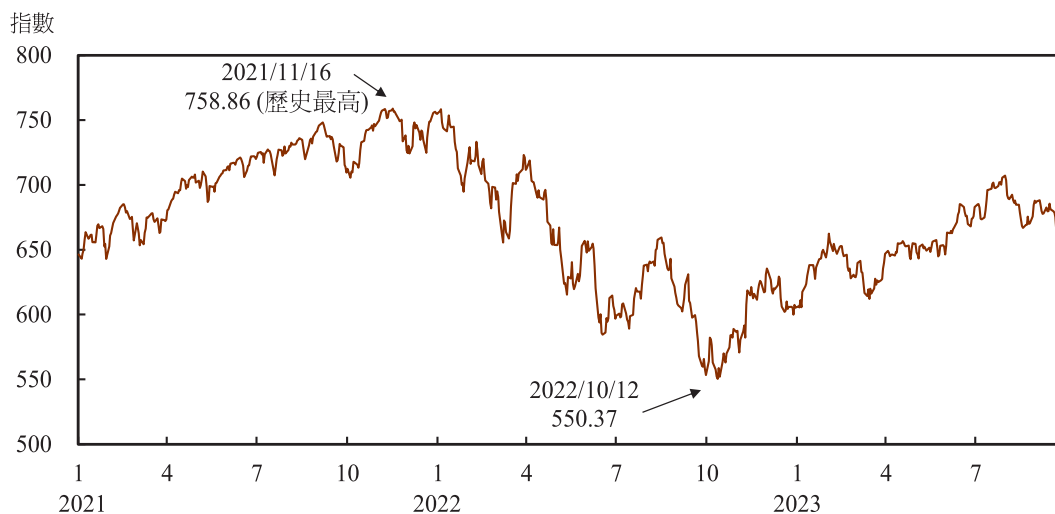


三、全球股市漲後回跌

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維持高利率

一段時間之預期升高，加以本年推升股市上漲之人工智慧(AI)熱潮暫歇，復因中國大陸經濟疲軟，全球股市回跌(圖21)。

圖21 MSCI全球股價指數

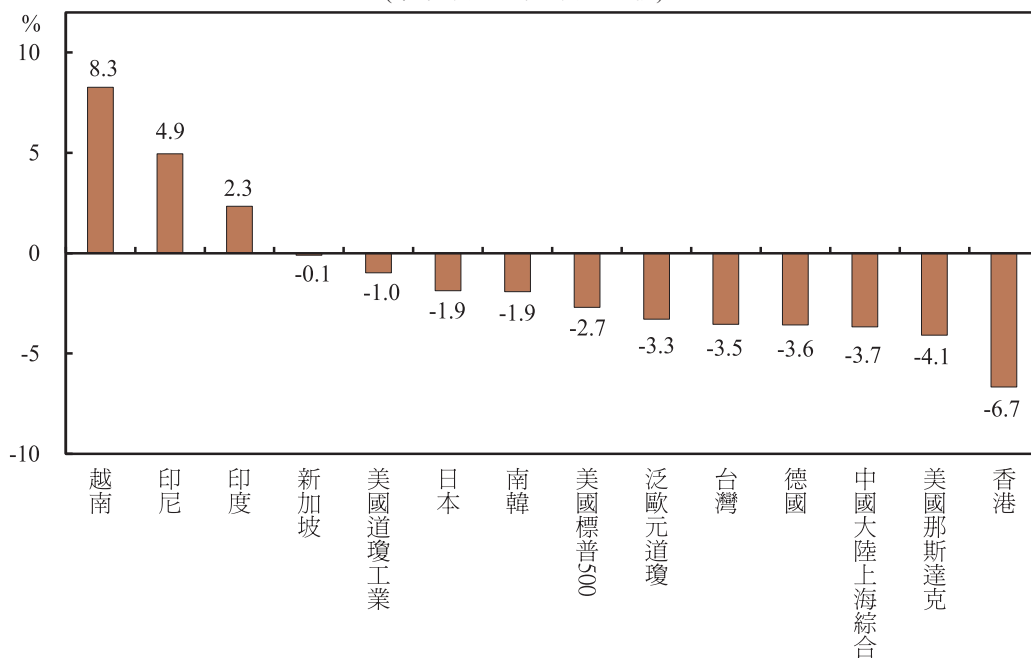


本年9月21日與6月底相較，越南股市因降息加速房地產及銀行業復甦，復以企業獲利回升，上漲8.3%，漲幅較大；香港股市則

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6.7%，跌幅較大(圖22)。

圖22 國際股價變動幅度

(本年9月21日與6月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

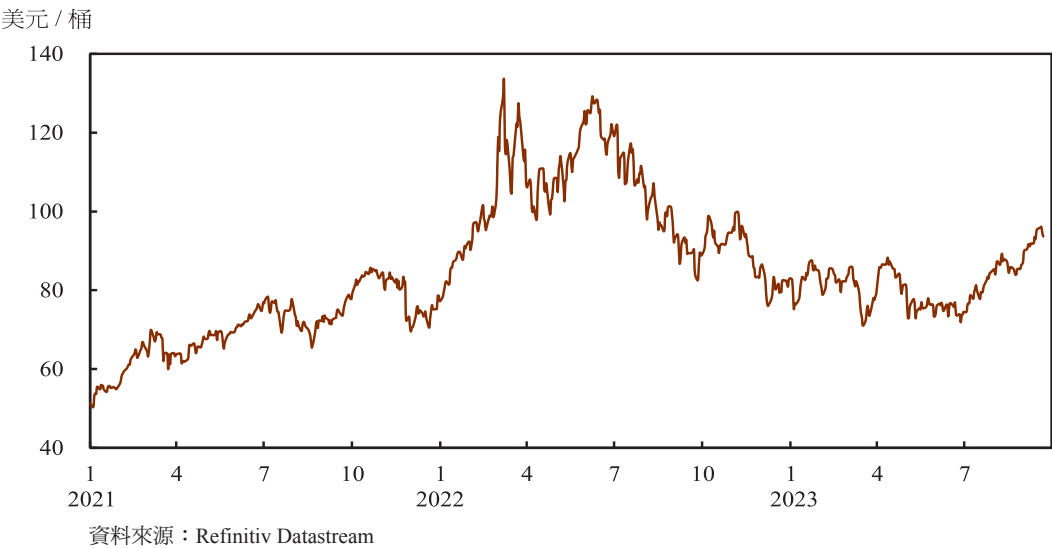
玖、國際油價大漲，穀價則先漲後跌

一、油價漲至本年新高

本年7月以來，沙烏地阿拉伯宣布將每日再減產100萬桶原油之措施延長至9月底，加以俄羅斯宣布8月及9月每日分別減少50萬及30萬桶原油出口，及美國夏季運輸用油需求攀高，油價大漲；8月中旬則因中國大陸經濟疲弱引發對需求之擔憂，油價一度下滑；9月初以來，沙烏地阿拉伯每日再減產

100萬桶原油，及俄羅斯每日減少30萬桶原油出口之措施，均進一步延長至年底，石油輸出國組織(OPEC)並指出第4季可能出現供給短缺，加以利比亞洪水嚴重影響其原油出口，油價因而大幅回升並創本年新高。9月21日布蘭特原油現貨價格為每桶93.70美元，較6月底大漲25.8%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



主要國際機構預期，石油輸出國組織及盟國(OPEC+)減產且全球原油需求增加將支撐油價，對今、明兩年布蘭特原油價格預測值之平均分別為每桶83.0及84.1美元，惟仍低於上年之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	2024年預測值
美國能源資訊署(EIA)	2023/9/7	100.9	84.5	88.2
經濟學人智庫(EIU)	2023/9/17		83.2	81.5
S&P Global	2023/9/25		81.4	82.5
平均			83.0	84.1

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

二、穀價急升後下滑，整體國際商品價格走高

本年7月以來，美國穀物產區天氣不利作物生長，加以俄羅斯拒絕延長到期之黑海穀物出口協議，且攻擊烏克蘭重要港口，摧毀穀倉，致穀價急漲；嗣因歐盟及美國預估穀物產量增加，且俄羅斯大量出口廉價小

麥，加以穀物進入收成季致供給增加，穀價因而轉跌至本年新低。9月21日Bloomberg穀物期貨價格指數較6月底下跌7.4%(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等價格波動而走高，9月21日較6月底上漲9.1%(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