

# 國際經濟金融情勢（民國113年第2季）

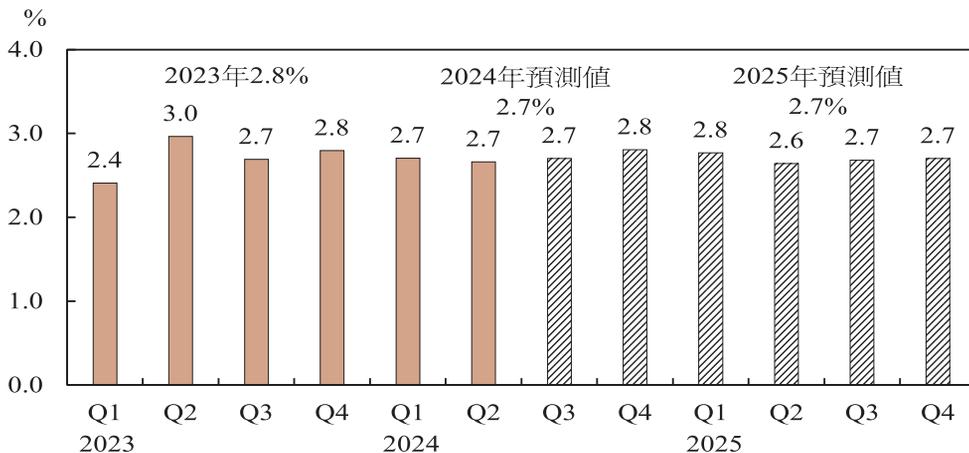
## 壹、概述

### 一、全球經濟溫和成長、通膨率續降， 主要央行貨幣政策分歧

本(2024)年第2季，主要央行政策利率居高加重企業債務壓力，加以地緣政治風險仍高影響經貿發展，惟主要經濟體勞動市場持穩支撐家庭收入，穩定民間消費需求，全球經濟仍具韌性，S&P Global Market

Intelligence(以下簡稱S&P Global)估計全球經濟成長率為2.7%，與第1季持平(圖1)。隨全球通膨壓力降溫，主要央行陸續降息以緩和貨幣政策限制程度，預期全球經濟持續溫和成長，S&P Global預測下半年全球經濟成長率為2.8%，全年為2.7%，明(2025)年亦持平於2.7%(圖1、表1)。

圖1 全球經濟成長率



資料來源：S&P Global (2024/9/17)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2023年	2024年		2025年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	<b>2.8 (3.3)</b>	2.7	3.2	2.7	3.3
先進經濟體	<b>1.6</b>	1.8	1.7	1.7	1.8
美國	<b>2.5</b>	2.6	2.6	1.8	1.9
日本	<b>1.7</b>	0.1	0.7	1.2	1.0
德國	<b>-0.3</b>	0.0	0.2	1.0	1.3
英國	<b>0.1</b>	1.2	0.7	1.3	1.5
歐元區	<b>0.4</b>	0.8	0.9	1.3	1.5
台灣	<b>1.28</b>	3.9	3.1	2.6	2.7
香港	<b>3.3</b>	2.9	2.9	2.6	2.7
新加坡	<b>1.1</b>	2.5	2.1	2.8	2.3
南韓	<b>1.4</b>	2.5	2.5	2.2	2.2
新興市場經濟體	<b>4.3</b>	4.1	-	4.2	-
東協十國	<b>3.9</b>	4.5	-	4.7	-
泰國	<b>1.9</b>	2.7	2.9	3.3	3.1
馬來西亞	<b>3.6</b>	4.7	4.4	4.5	4.4
菲律賓	<b>5.5</b>	5.7	6.0	5.9	6.2
印尼	<b>5.1</b>	5.1	5.0	5.1	5.1
越南	<b>5.1</b>	6.2	5.8	6.4	6.5
中國大陸	<b>5.2</b>	4.9	5.0	4.6	4.5
印度	<b>8.2</b>	6.8	7.0	6.5	6.5

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2023年區域經濟體為S&P Global資料，括弧內數字為IMF資料；各經濟體為官方資料，其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

3. 2024及2025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。

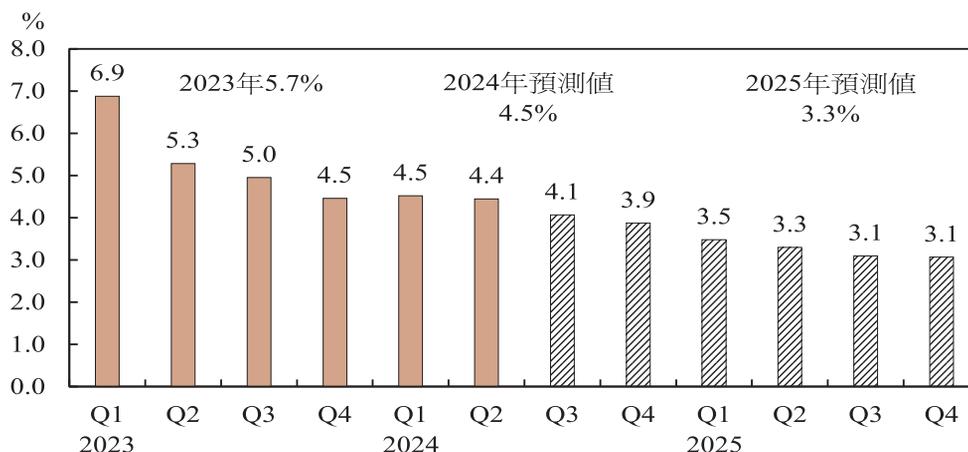
4. IMF與S&P Global計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global (2024/9/17)、IMF (2024), *World Economic Outlook Update*, Jul. 16、IMF (2024), *World Economic Outlook*, Apr. 16、各經濟體官方網站

通膨方面，能源及大宗商品價格走弱，  
另主要經濟體勞動市場緊俏程度趨緩，服  
務類物價漲幅趨緩，全球通膨壓力持續降

溫，S&P Global預測本年下半年全球通膨率  
為4.0%，全年為4.5%，明年續降至3.3% (圖  
2)。

圖2 全球通膨率



資料來源：S&P Global (2024/9/17)

貨幣政策方面，本年7月以來，美、歐等先進經濟體通膨持續降溫，加以經濟放緩，為避免過度緊縮對經濟產生負面影響，逐步降低貨幣政策限制程度。美國聯邦準備體系(Fed)降息0.50個百分點至4.75%~5.00%；歐洲央行(ECB)調降隔夜存款利率0.25個百分點至3.50%；英國央行降息0.25個百分點至5.00%；加拿大央行降息0.50個百分點至4.25%；瑞典及紐西蘭央行亦分別降息0.50及0.25個百分點至3.25%及

5.25%。惟日本央行(BoJ)則因達成2%通膨目標已見跡象，調升政策利率至0.25%，並縮減購債規模，繼續調整貨幣政策之立場不變。

中國人民銀行(以下簡稱人行)為充裕市場流動性，促使物價溫和回升，並支撐經濟成長，調降各類政策利率。泰國、馬來西亞等新興亞洲經濟體央行多維持利率不變，僅菲律賓及印尼央行為促進經濟成長，分別降息0.25個百分點至6.25%及6.00%。

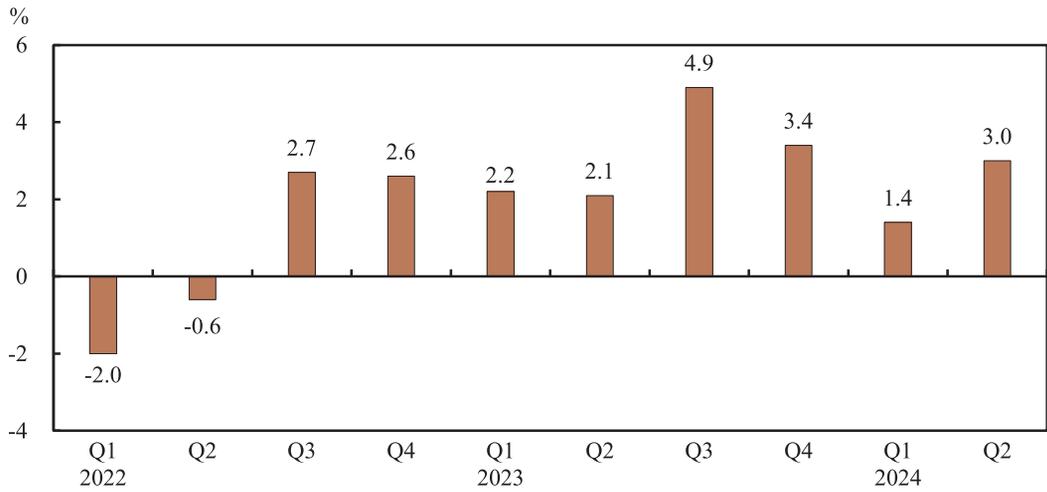
## 貳、美國經濟成長將走緩、通膨率下滑，Fed於9月降息

### 一、本年第2季經濟成長強勁，惟預期下半年及明年將走緩

本年第2季，美國因民間消費及投資穩健成長，經濟成長率(與上季比，換算成年率)自第1季之1.4%大幅升至3.0%(圖3、表

2)；惟利率居高致銀行放款條件收緊、勞動市場降溫，以及大選不確定性延緩企業投資，S&P Global預測下半年經濟成長率將走緩至1.8%，全年成長率為2.6%，明年則降至1.8%(表1)。

圖3 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 %	
2022	1.9	3.6	3.4	8.0	6.2	9.5	-1,173,418
2023	2.5	3.6	0.2	4.1	4.8	2.0	-1,062,110
2023/ 8		3.8	-0.1	3.7	4.3	1.9	-83,686
9	4.9	3.8	-0.2	3.7	4.1	1.8	-86,058
10		3.8	-0.8	3.2	4.0	1.1	-87,581
11		3.7	-0.2	3.1	4.0	0.8	-88,604
12	3.4	3.7	0.8	3.4	3.9	1.1	-87,561
2024/ 1		3.7	-1.2	3.1	3.9	1.1	-89,751
2		3.9	-0.1	3.2	3.8	1.6	-91,776
3	1.4	3.8	-0.3	3.5	3.8	2.0	-92,243
4		3.9	-0.8	3.4	3.6	2.3	-98,200
5		4.0	0.2	3.3	3.4	2.5	-99,059
6	3.0	4.1	0.9	3.0	3.3	2.7	-96,484
7		4.3	-0.7	2.9	3.2	2.1	-102,838
8		4.2	0.0	2.5	3.2	1.7	

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

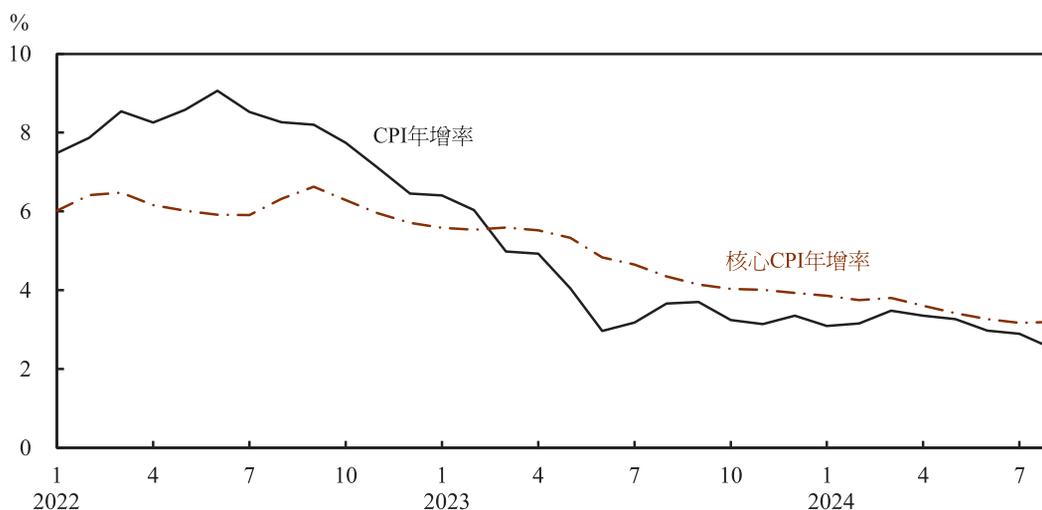
本年7月及8月美國平均失業率由第2季之4.0%升至4.3%，非農就業新增人數則由第2季之14.7萬人大幅回落至11.6萬人，勞動市場降溫。

## 二、通膨率逐步回降，預期本年下半年續降，明年接近2%目標

本年7月及8月美國消費者物價指數(CPI)

年增率平均為2.7%，低於第2季之3.2%，主因能源價格下跌，以及運輸服務價格漲幅趨緩；扣除食品及能源之核心CPI年增率平均為3.2%，亦低於第2季之3.4%(表2、圖4)。預期就業成長放緩帶動通膨率下降，S&P Global預測下半年CPI年增率為2.6%，全年為2.9%，明年則降至2.1%，接近Fed之2%目標。

圖4 美國CPI及核心CPI年增率



資料來源：LSEG Datastream

## 三、Fed本年7月維持政策利率不變，9月則降息0.50個百分點

本年7月美國聯邦公開市場委員會(FOMC)決議維持聯邦資金利率目標區間於5.25%~5.50%不變，9月決議下調0.50個百分點至4.75%~5.00%；9月會議利率預估點陣圖顯示，本年底前可能再降息0.50個百分點，明年則可能再降1.00個百分點。

FOMC持續執行資產負債表規模縮減計畫，自6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600億美元。

主席Jerome Powell於9月政策會議後記者會表示，美國經濟穩健擴張，就業成長放緩，失業率上升惟仍處於較低水準；通膨率明顯回降，惟仍高於2%目標區間，判斷實

現就業及通膨目標之風險大致平衡。為適當評估貨幣政策，將持續關注最新數據對經濟前景之影響，若出現可能危及政策目標實現

之風險，亦將根據勞動市場狀況、通膨壓力及預期，以及金融與國際發展情勢適時調整政策。

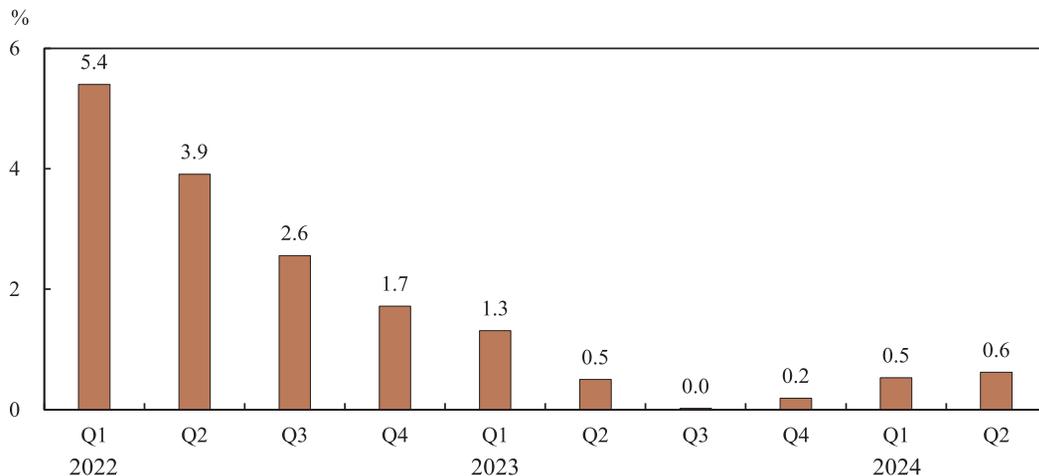
## 參、歐元區經濟成長平緩，通膨率降溫，ECB於9月降息

### 一、本年第2季經濟成長率略升，預期下半年平緩成長，明年持續溫和擴張

本年第2季，歐元區經濟成長率由第1季之0.5%略升至0.6%(圖5、表3)，景氣緩步復甦，惟主要成員國表現不一；德國工業部門

產出疲弱，經濟成長停滯；法國及西班牙等國則受益奧運及夏季旅遊暢旺，服務業擴張，經濟穩定增長。S&P Global預測歐元區經濟逐步回溫，本年下半年經濟成長率為0.9%，高於上半年之0.6%，全年為0.8%，明年則升至1.3%(表1)。

圖5 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 %	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 %	扣除能源及未加工 食品年增率 %			
2022	3.3	6.7	8.4	4.8	18.2	38.0	-334,899
2023	0.4	6.6	5.4	6.2	-0.8	-13.2	66,359
2023/ 8		6.5	5.2	6.2	-3.5	-24.3	6,187
9	0.0	6.6	4.3	5.5	-9.1	-23.8	10,280
10		6.6	2.9	5.0	-1.8	-15.3	9,596
11		6.5	2.4	4.2	-4.4	-16.2	19,281
12	0.2	6.5	2.9	3.9	-8.3	-18.5	17,338
2024/ 1		6.5	2.8	3.6	1.2	-16.0	11,598
2		6.5	2.6	3.3	0.3	-7.9	22,515
3	0.5	6.5	2.4	3.1	-9.2	-11.5	23,056
4		6.5	2.4	2.8	13.8	1.9	14,385
5		6.5	2.6	2.9	-0.7	-6.3	13,240
6	0.6	6.5	2.5	2.8	-6.3	-8.4	21,688
7		6.4	2.6	2.8	10.2	4.0	21,232
8			2.2	2.8			

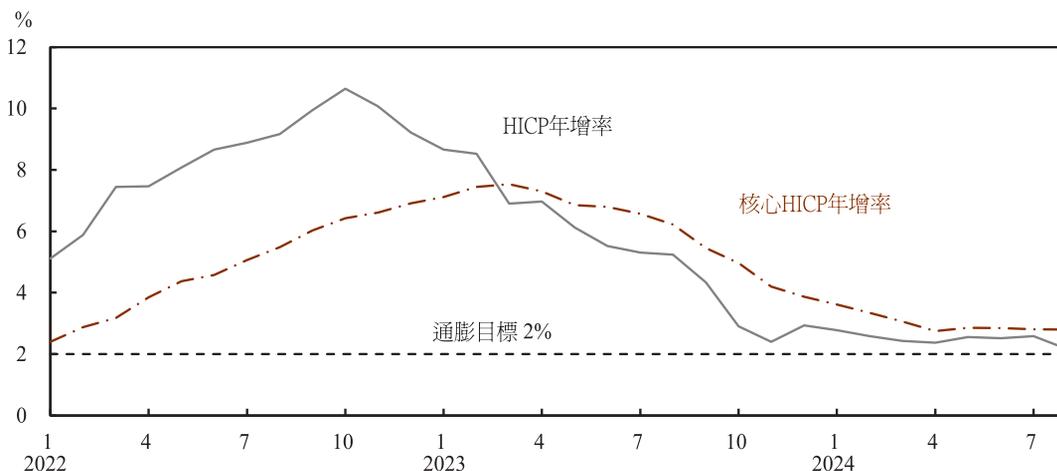
資料來源：ECB、Eurostat、LSEG Datastream

勞動市場方面，企業預期利率下降有助消費及投資成長，復以疫情後勞動人口趨緊，企業避免裁員，本年7月歐元區失業率為6.4%，低於第2季之6.5%，且創數據編製以來最低(表3)。

## 二、能源價格下跌助益通膨降溫，預期通膨率逐步降至央行2%目標

歐元區能源價格自高點下降，整體通膨率逐步回降，本年7月及8月歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率平均為2.4%(表3、圖6)，低於第2季之2.5%；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率平均為2.8%，與第2季持平。S&P Global預測下半年HICP年增率緩降至2.2%，全年為2.4%，明年續降至1.9%。

圖6 歐元區HICP及核心HICP年增率



資料來源：LSEG Datastream

### 三、ECB於9月調降政策利率

本年7月ECB維持政策利率不變，9月則依據通膨前景、潛在通膨動態及貨幣政策傳遞強度的最新評估，決議調降三項主要政策利率；其中隔夜存款利率調降0.25個百分點至3.50%；另依本年3月公布之貨幣政策操作修訂架構，主要再融通操作利率調降0.60個百分點至3.65%，使其與隔夜存款利率間之利差由0.50個百分點降至0.15百分點；邊際放款利率調降0.60個百分點至3.90%，與主要再融通操作利率間之利差維持0.25個百分

點。資產購買計畫(APP)已終止到期本金再投資，因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金則預計於本年底前終止再投資，逐步縮減資產負債表規模。

ECB總裁Christine Lagarde於本年9月政策會議後記者會表示，歐元區通膨壓力持續下降，因此決議適當放寬貨幣政策限制程度；未來政策決議仍將持續基於數據，於逐次會議評估合適的利率限制水準及持續時間，不預先承諾特定利率路徑。

## 肆、日本經濟成長動能仍緩，通膨率走升，BoJ調升政策利率

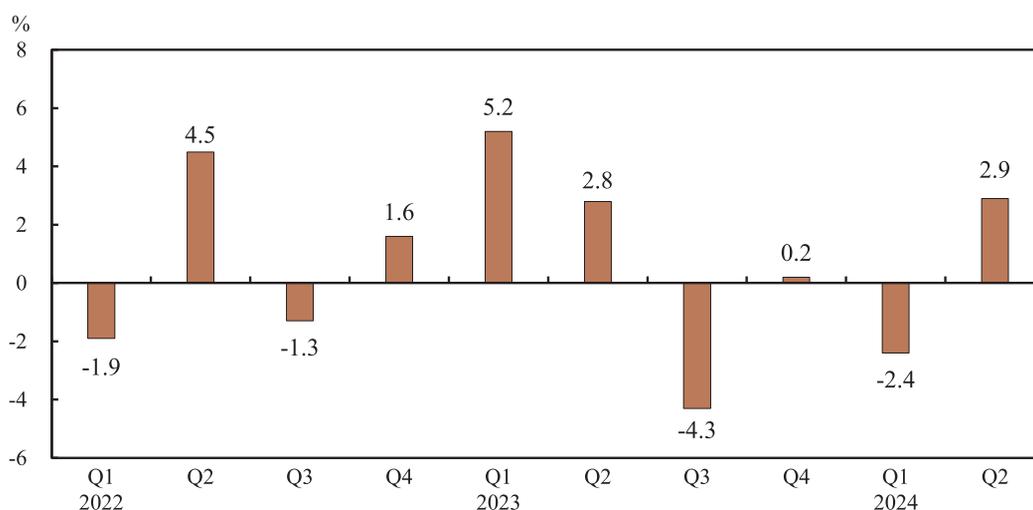
### 一、本年第2季經濟恢復成長，預期下半年及明年成長動能仍緩

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-2.4%回升至2.9%(圖7、表4)，主因企業積極調薪，加以汽車業出貨停滯之不利影響消退，以及相關

消費支出及機器設備投資明顯回升。惟因國內能源及食品等生活必需品價格居高不下，對經濟復甦造成壓力，S&P Global預測下半年經濟成長率為2.7%，全年僅為0.1%，明年則回升至1.2%(表1)。

圖7 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

表4 日本重要經濟指標

年/月	經濟成長率 %	失業率 %	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 %			
2022	1.2	2.6	2.5	2.3	9.8	18.2	39.6	-203,295
2023	1.7	2.6	3.2	3.1	4.2	2.8	-7.0	-93,218
2023/ 5		2.7	3.2	3.1	3.4	-0.8	-17.6	-9,401
6	-4.3	2.6	3.0	2.8	2.2	4.3	-16.5	606
7		2.5	3.3	2.9	1.1	1.6	-12.4	-6,682
8		2.5	2.8	2.5	0.5	-0.2	-11.8	-7,883
9	0.2	2.5	2.6	2.3	0.3	9.7	-6.8	589
10		2.4	2.2	2.0	0.3	11.9	-9.7	-17,665
11		2.6	2.8	2.8	0.7	7.8	0.6	-3,830
12	-2.4	2.6	2.7	2.6	0.9	7.3	-5.1	3,824
2024/ 1		2.6	2.5	2.2	0.9	8.3	8.4	-4,713
2		2.6	2.8	2.5	2.3	13.5	9.5	-12,230
3	2.9	2.5	2.8	2.6	2.6	5.4	3.3	2,194
4		2.7	2.8	2.7	3.0	10.2	16.6	-6,287
5			3.0	2.8	2.5	5.6	2.3	-6,953

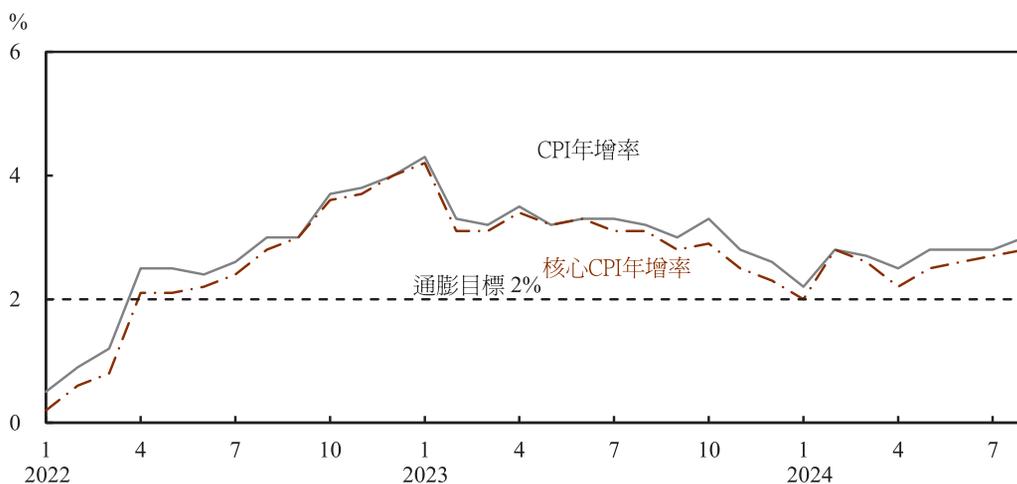
資料來源：日本內閣府、總務省統計局、經濟產業省、BoJ、LSEG Datastream

## 二、近月通膨率走升，惟預期本年下半年回降，明年續降

本年7月及8月日本CPI年增率平均為2.9%(圖8、表4)，高於第2季之2.7%，主因政府縮減能源補助，致電費與瓦斯費大漲；7月及8月扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦

由第2季之2.4%升至2.8%。為因應酷暑，政府決定8月至10月恢復能源補助，有望抑制下半年物價，S&P Global預測下半年CPI年增率下滑至2.4%，全年為2.5%，明年則降至2.2%。

圖8 日本CPI及核心CPI年增率



資料來源：日本總務省統計局

## 三、BoJ調升政策利率，並縮減購債規模

本年7月，BoJ確認經濟活動與物價變動大致符合預期，加以企業加薪行動擴大，為因應日圓重貶加劇通膨上揚，決議將政策利率(無擔保隔夜拆款利率)由0~0.1%提高至0.25%；並計劃將公債購買規模，由目前之每月約6兆日圓逐步縮減至2026年第1季之約3兆日圓。BoJ總裁植田和男於會後記者會表示，本年及明年金融情勢仍寬鬆，有望持續

支撐經濟活動。

由於預期美日利差將縮小，本年8月以來日圓利差交易部位大量平倉一度導致日圓急遽升值，日股亦重挫。BoJ副總裁內田真一於8月表示將不會於市場不穩定時升息；植田總裁則於9月之貨幣政策委員會會後記者會再次強調，市場動盪之主因仍係對美國經濟減速之疑慮，若確認未來經濟與物價符合預期，BoJ繼續調整貨幣政策之基本立場不會改變。

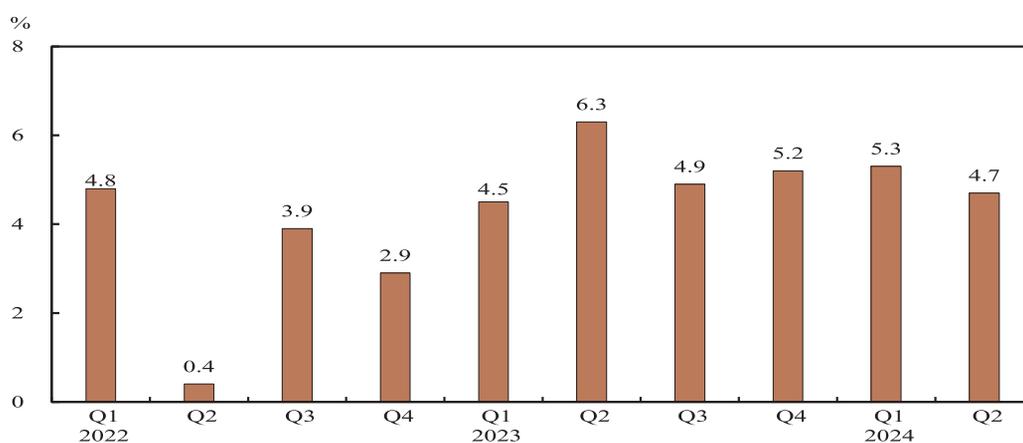
## 伍、中國大陸經濟動能趨緩，通膨率回升，人行下調政策利率

### 一、本年第2季經濟成長率下滑，預期下半年及明年續降

本年第2季，中國大陸因消費需求疲軟，加以出口復甦力道減緩，經濟成長率由第1季之5.3%降至4.7%(圖9、表5)。預期官

方財政激勵措施將持續支持製造業及基礎建設，惟房市仍低迷仍將持續抑制投資，S&P Global預測下半年經濟成長率由上半年之5.0%降至4.9%，全年亦為4.9%，明年則降至4.6%(表1)。

圖9 中國大陸經濟成長率



資料來源：中國大陸國家統計局

表5 中國大陸重要經濟指標

年/月	經濟成長率 %	城鎮調查失業率 %	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 %			
2022	3.0	5.6	2.0	0.9	4.1	6.9	1.0	8,379
2023	5.2	5.2	0.2	0.7	-3.0	-4.7	-5.5	8,221
2023/ 8		5.2	0.1	0.8	-3.0	-8.6	-7.2	672
9	4.9	5.0	0.0	0.8	-2.5	-6.9	-6.3	751
10		5.0	-0.2	0.6	-2.6	-6.6	3.0	559
11		5.0	-0.5	0.6	-3.0	0.7	-0.6	691
12	5.2	5.1	-0.3	0.6	-2.7	2.2	0.3	747
2024/ 1		5.2	-0.8	0.4	-2.5	7.8	15.5	841
2		5.3	0.7	1.2	-2.7	5.2	-8.0	387
3	5.3	5.2	0.1	0.6	-2.8	-7.9	-1.9	574
4		5.0	0.3	0.7	-2.5	1.2	8.3	716
5		5.0	0.3	0.6	-1.4	7.5	1.9	822
6	4.7	5.0	0.2	0.6	-0.8	8.6	-2.3	988
7		5.2	0.5	0.4	-0.8	7.0	7.2	847
8		5.3	0.6	0.3	-1.8	8.7	0.5	910

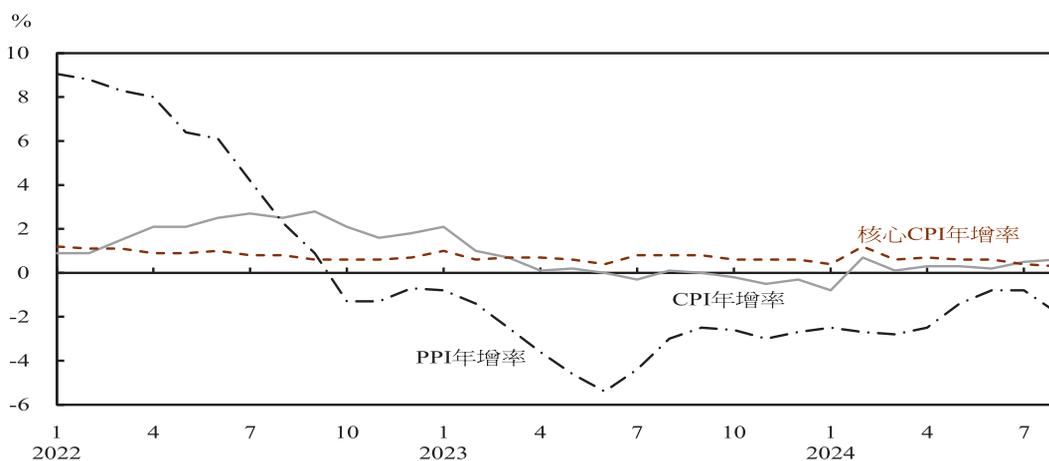
資料來源：中國大陸海關總署、LSEG Datastream

## 二、近月通膨率回升，預期本年下半年及明年均續升

中國大陸本年7月及8月工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率平均為-1.3%，雖高於第2季之-1.6%，惟國內工業市場需求仍疲。由於極端氣候影響食品供給及運輸，加以假期旅遊需求暢旺，本年7月及8月CPI年增

率平均為0.6%，高於第2季之0.3%；扣除食品及能源之核心CPI年增率平均則為0.4%，低於第2季之0.6%(圖10、表5)。S&P Global 預測下半年CPI年增率將逐季回升，全年為0.4%，明年續升至1.5%，惟仍於官方目標之3%左右。

圖10 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、人行下調多項政策利率

為充裕市場流動性，促使物價溫和回升，並支撐經濟成長，人行自本年7月起，7天期及14天期逆回購利率分別下調0.10個百分點至1.70%及1.85%、1年期中期借貸便利(MLF)下調0.20個百分點至2.30%，另隔夜、7天期、1個月期常備借貸便利(SLF)亦各下調0.10個百分點至2.55%、2.70%、3.05%；此外，人行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分別下調0.10百分點至3.35%及3.85%。

9月24日宣布將於近期下調金融機構存款準備率0.50個百分點及下調7天期逆回購利率0.20個百分點至1.50%，嗣後再次下調1年期中期借貸便利(MLF)0.30個百分點至2.00%。另引導銀行降低存量房貸利率，預計平均下降幅度為0.50個百分點，未來仍將維持寬鬆貨幣政策。

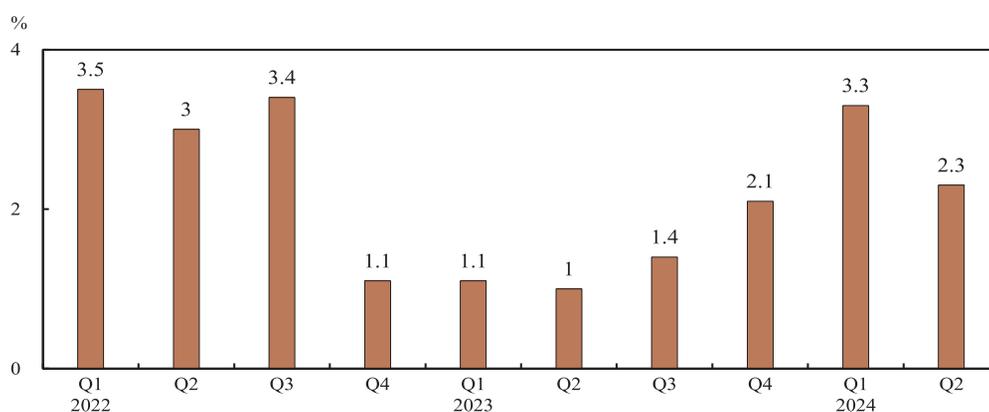
## 陸、南韓經濟成長趨緩，通膨率緩降，央行維持利率不變

### 一、本年第2季經濟成長減緩，預期下半年及明年續緩

南韓經濟成長率由本年第1季之3.3%降至第2季之2.3%(圖11、表6)，主因內需成長力道疲弱。儘管出口將續受AI需求支撐，加

以通膨趨緩可望提振消費者購買力；惟進口需求增加將拖累淨輸出，S&P Global預測下半年經濟成長率由上半年之2.8%降至2.2%，全年為2.5%，明年則減緩至2.2%(表1)。

圖11 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 %	消費者物價指數 (2020=100)		生產者物價指數 (2020=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 %			
2022	2.7	2.9	5.1	3.6	8.4	6.1	18.9	-47,785
2023	1.4	2.7	3.6	3.4	1.6	-7.5	-12.1	-10,346
2023/ 8		2.0	3.4	3.1	0.9	-8.1	-22.7	984
9	1.4	2.3	3.7	3.1	1.3	-4.4	-16.5	3,678
10		2.1	3.8	3.1	0.6	4.9	-9.7	1,594
11		2.3	3.3	2.9	0.6	7.3	-11.6	3,563
12	2.1	3.3	3.2	2.8	1.1	5.0	-10.9	4,450
2024/ 1		3.7	2.8	2.5	1.3	18.2	-7.8	324
2		3.2	3.1	2.5	1.4	4.2	-13.1	3,974
3	3.3	3.0	3.1	2.4	1.5	3.0	-12.3	4,212
4		3.0	2.9	2.3	1.9	13.6	5.4	1,402
5		3.0	2.7	2.2	2.3	11.4	-2.0	4,859
6	2.3	2.9	2.4	2.2	2.5	5.6	-7.5	8,291
7		2.5	2.6	2.2	2.6	13.5	10.5	3,431
8		1.9	2.0	2.1	1.6	11.2	6.0	3,770

資料來源：南韓央行、LSEG Datastream

## 二、近月通膨率回降，預期本年下半年及明年均緩降

本年8月南韓CPI年增率自7月之2.6%大幅回降至其央行通膨目標之2.0%，低於第2季之2.7%，主因蔬菜等農產品價格漲幅縮小；扣除食品及能源之核心CPI年增率則為2.2%，與第2季持平(表6)。S&P Global預測下半年CPI年增率將緩降至2.1%，全年為2.5%，明年續降至2.0%。

## 三、南韓央行本年7月及8月皆維持政策利率不變

雖出口穩健成長，惟考量通膨率降幅縮減，未來通膨路徑仍存在不確定性，加以內需疲弱以及家庭債務與房貸居高對金融穩定之影響仍有待觀察，南韓央行本年7月及8月均維持基準利率於3.50%，自上年2月以來已連續13次不變，並於8月利率決議聲明稿中表示，將於維持限制性政策立場之同時，檢視降息之適當時機；市場則多預期南韓央行將於本年底前降息。

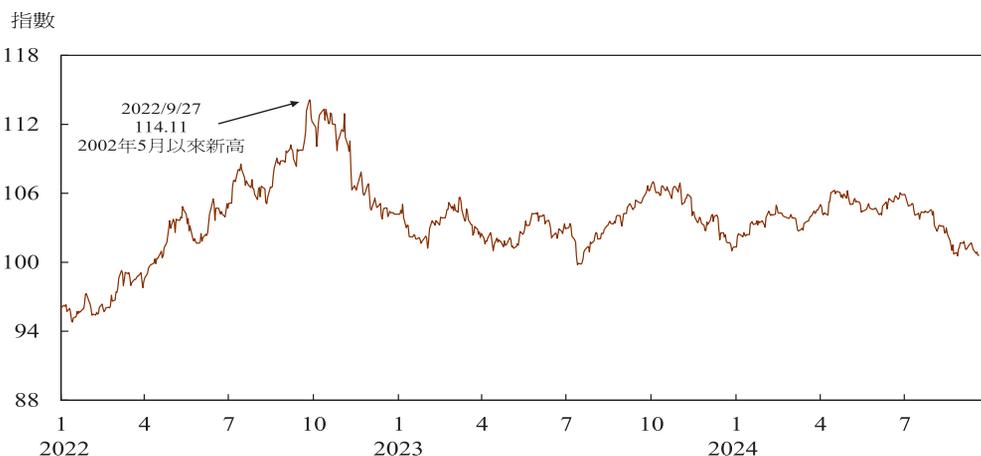
## 柒、美元走弱，主要公債殖利率下滑，全球股市大幅波動

### 一、美元指數下滑，主要國家貨幣均走升

本年7月以來，美國製造業疲軟，加以勞動市場降溫，市場對美國經濟快速走緩之

憂慮加深，且通膨壓力緩解，預期Fed即將進入降息循環，美國與其他經濟體之利差將持續縮小，美元指數走低(圖12)。

圖12 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)。

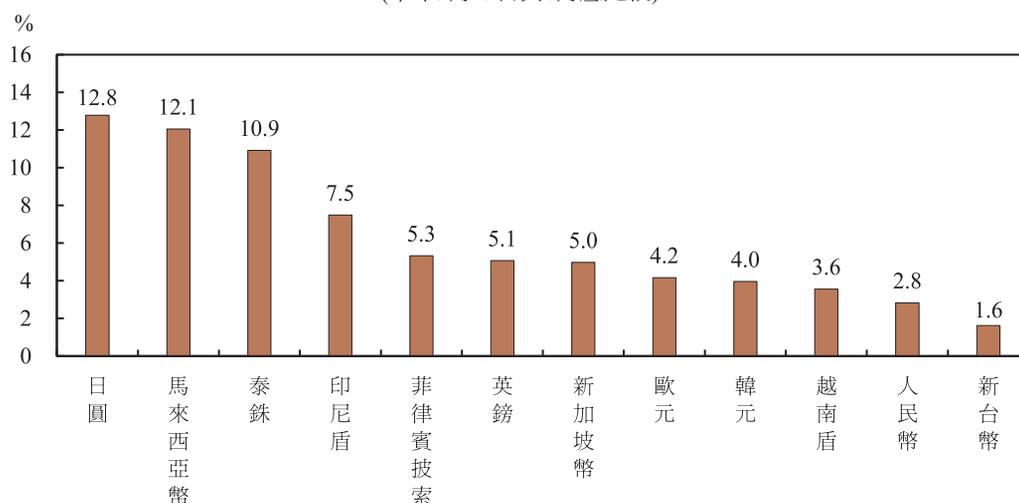
資料來源：LSEG Datastream

本年9月19日與6月底相較，主要貨幣對美元均走升。歐元因歐元區第2季經濟成長率雖優於預期，惟復甦仍疲，升值4.2%；人民幣因人行下調政策利率，加以中國大陸經

濟仍疲弱，僅小漲2.8%；日圓則因BoJ貨幣政策趨緊，加以美日利差縮小致日圓利差交易部位平倉，大幅升值12.8%；新台幣因外資謹慎觀望台股走勢，小漲1.6%(圖13)。

圖13 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(本年9月19日與6月底比較)



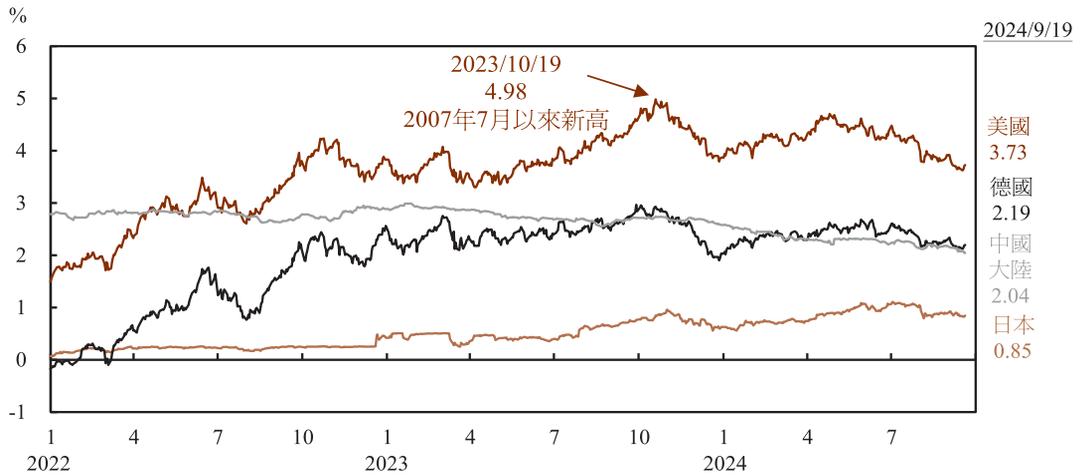
資料來源：LSEG Datastream

## 二、主要經濟體10年期公債殖利率下滑

本年7月以來，美國失業率意外上升，觸發莎姆法則之經濟衰退警示，市場擔憂美國經濟轉趨疲弱，且對Fed降息之預期升溫，美國10年期公債殖利率走低；歐元區經濟成長平疲，市場預期ECB持續降息，德國10年期公債殖利率下滑；BoJ於7月會議釋出

持續升息訊息且縮減購債規模，惟嗣後金融市場動盪，BoJ副總裁表示可能延緩升息，日本10年期公債殖利率先升後降；中國大陸通縮風險居高，投資機構出現搶購公債行為，引發政府監管部門啟動審查，10年期公債殖利率震盪走低(圖14)。

圖14 主要經濟體10年期公債殖利率



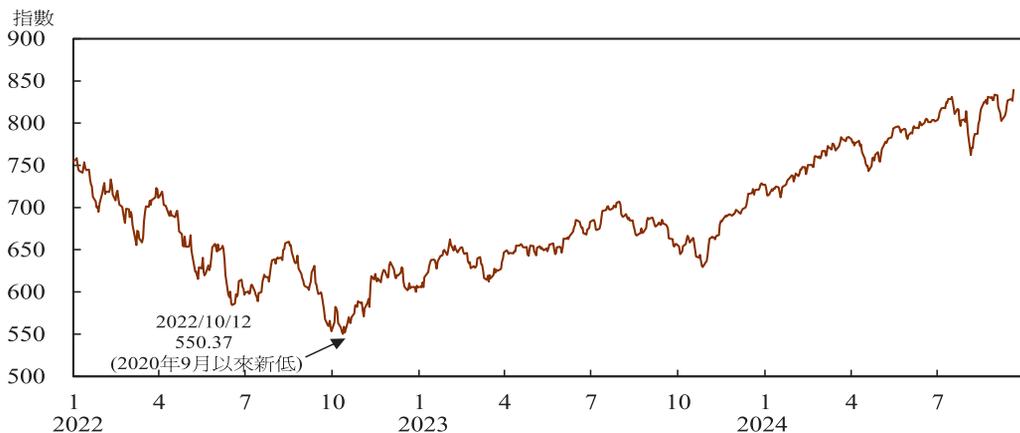
資料來源：LSEG Datastream、美國財政部

### 三、全球股市大幅波動

本年7月，因美國科技業財報不如預期，加以美國經濟前景轉弱，另投資人預期美、日貨幣政策分歧擴大，日圓利差交易部

位平倉，全球股市重挫。8月以來美國多數企業財報優於預期，且預期Fed啟動降息循環，股市反轉走揚(圖15)。

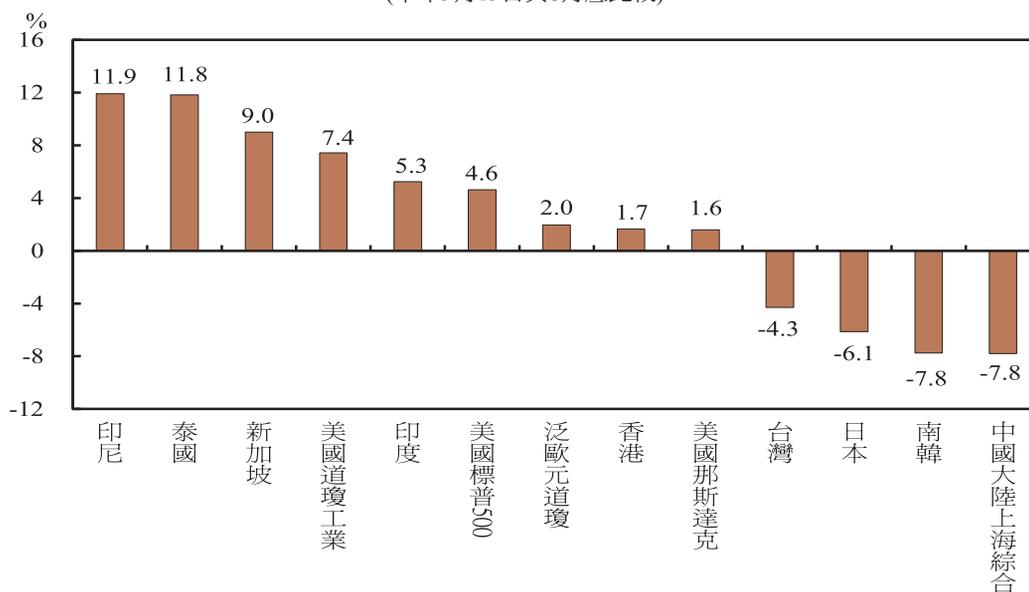
圖15 MSCI全球股價指數



資料來源：LSEG Datastream

本年9月19日與6月底相較，印尼及泰國等東協經濟體受惠於Fed降息在即，資金有望回流新興市場而漲幅較大；南韓股市因AI熱潮減弱，半導體產業上漲動能縮減而下跌7.8%，跌幅較大；陸股則因房市持續疲弱，政策未能有效刺激內需，加以近期各國陸續對其發起反傾銷調查或加徵關稅，亦下跌7.8%(圖16)。

圖16 國際股價變動幅度  
(本年9月19日與6月底比較)



資料來源：LSEG Datastream

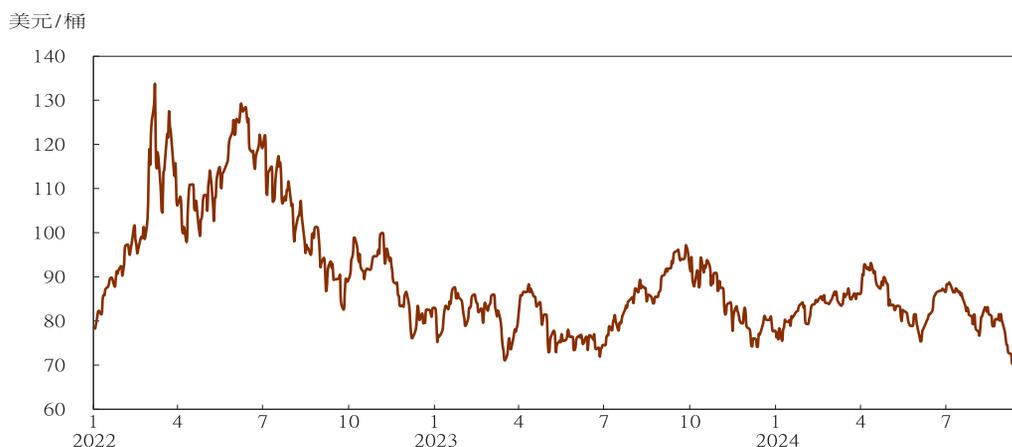
## 捌、國際油價與穀價等大宗商品價格均下跌

### 一、油價大跌

本年7月以來，以色列與鄰國間衝突不斷，俄烏戰爭陷入膠著，全球地緣政治風險居高支撐油價；惟中國大陸內需疲弱，對經

濟悲觀預期持續發酵，復以美國勞動市場降溫，市場擔憂消費需求下降影響油需，油價走低。9月19日布蘭特原油現貨價格為每桶75.93美元，較6月底下跌13.0%(圖17)。

圖17 布蘭特原油現貨價格



資料來源：LSEG Datastream

全球地緣政治風險仍高，惟中國大陸經濟前景疲弱削減油需，另本年第4季OPEC+自願減產協議到期後，部分產油國產量增加將對油價造成下行壓力，主要國際機構對布蘭特原油本年之價格預測平均值為每桶82.4美元，幾近上年之82.5美元，明年預測平均值降至79.4美元。

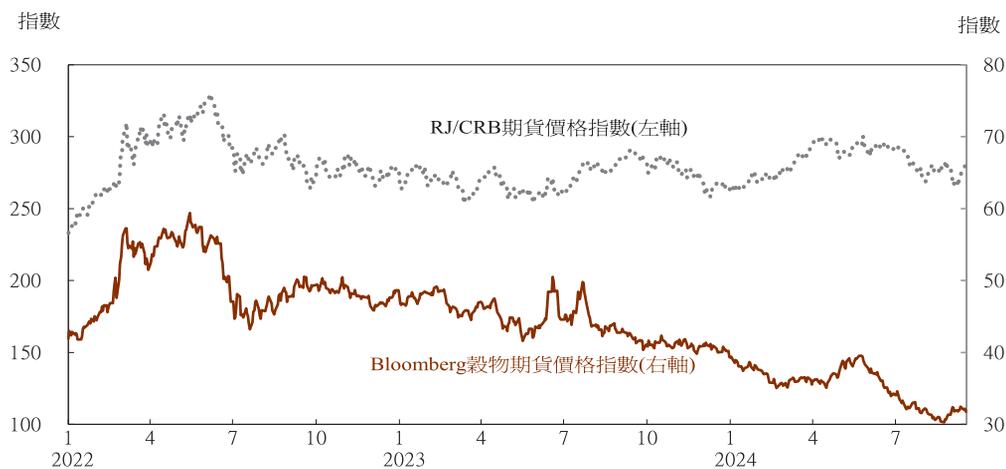
## 二、穀價續跌，整體國際商品價格走低

本年7月以來，主要產區天候條件良好，穀物收成增加，國際機構上調本年主要作物產量，穀價指數走跌；9月以來，南美

主要產區乾旱影響播種，穀價指數2020年以來低點反彈。9月19日Bloomberg穀物期貨價格指數較6月底下跌6.4%(圖18)。

主要央行政策利率仍高抑制消費及投資動能，中國大陸房市表現仍疲弱，工業用金屬價格盤整走低；咖啡等軟性商品產區受天候因素影響收成，黃金等貴金屬商品因地緣政治因素影響而續漲，抵銷部分工業金屬、能源及穀物價格跌幅，9月19日代表整體國際大宗商品價格之R/J CRB期貨價格較6月底小跌2.9%(圖18)。

圖18 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期貨價格指數係由能源(權重39%)、軟性商品(權重21%)、穀物(權重13%)、工業用金屬(權重13%)、貴金屬(權重7%)及牲畜(權重7%)等6大類商品期貨價格編製而成。

資料來源：Bloomberg、LSEG Datastream

