

利率市場週報

2022年5月30日~2022年6月3日

台灣貨幣市場：

上週(5/23~5/27)市場短錢充裕，跨月拆款落點至央行理監事會前多不成問題，整體市場利率亦沒有大變化，一週拆款利率 0.60%~0.64%，跨月拆款利率 0.63%~0.65%。短票市場方面，市場資金供給穩定，銀行買票意願佳，接近月底票量有偏少，成交以到期續作為主，賣斷 30 天期自保短票成交區間 0.54%~0.66%。

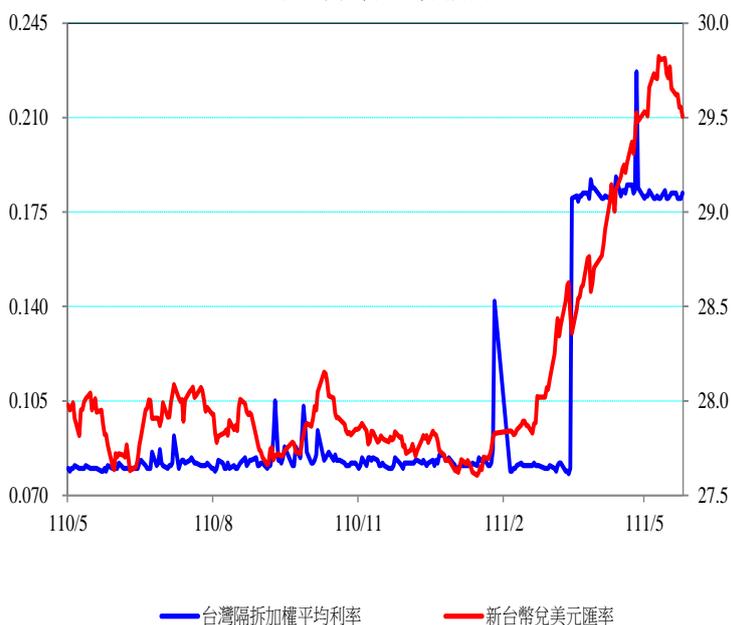
本週(5/30~6/2)央行存單到期金額約 1.3 兆元。因 6 月份變數較多包括央行理監事會議、繳稅效應及央行紓困貸款專案融通期限至 6 月底，因屆時融通還款金額可能逾千億台幣，因此操作上仍以票券庫存低水位維持流動性，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.54%~0.65%。

上週(05/23~05/27)緊縮因素有：5/24 土地銀行發行 32 億台幣金融債，5/27 永豐金證發行 10 億台幣公司債、三圓發行 10 億台幣公司債、加拿大豐業銀行發行 0.2 億美元債。部份壽險及銀行端因去化資金，詢券需求略增，投信端資金多缺不一，整體市場資金尚屬平穩，後續仍受央行升息因素困擾，且本土疫情趨於嚴峻，利率持續在區間高位整理。利率區間，公債成交 0.30%~0.40%，公司債成交 0.35%~0.50%。

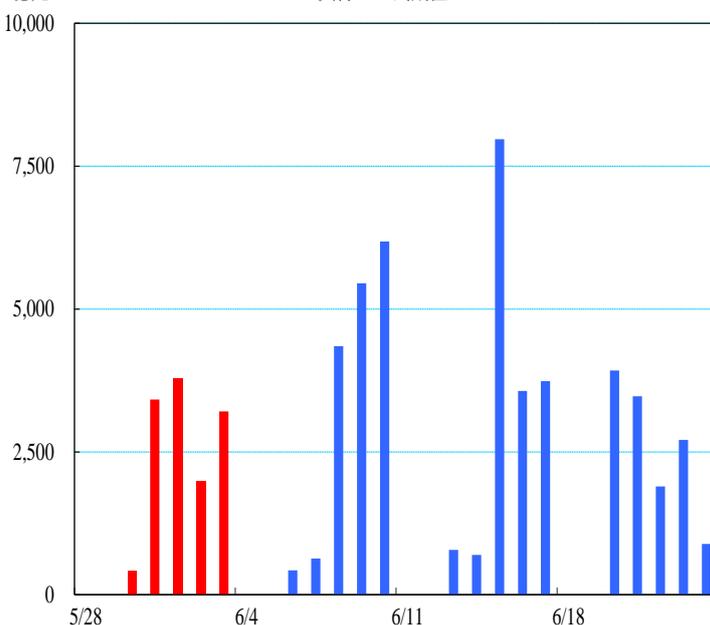
本週(05/30~06/02)緊縮因素有：6/1 財政部發行 91 天國庫券，金額暫訂 350 億台幣，及營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。時序進入月底，銀行維持利率高位，投信因贖回壓力升高，資金較不穩定，壽險續作為主，市場資金供給尚且充足，RP 利率多持平不變，仍需留意政經情勢變化及月底緊縮變數。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.40%，公司債成交 0.35%~0.50%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週(5/30~6/2)	1、央行存單到期 10,861.10 億元 5/30 426.00 億元 5/31 633.00 億元 6/1 4,349.15 億元 6/2 5,452.95 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

新台幣利率與匯率走勢圖



央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

1.1290-1.2720%

上週市況：

台債市場，5、10年指標券利率再度大幅收低，受空單回補影響加上流動性不佳，不連續的跳價成交創六周以來低位。貨幣市場資金雖逢月底但充裕。台股上漲，台幣兌美元匯率大幅升值，實質交投落於29.30-29.60區間。美國市場行情，美元指數下跌，美股上漲，美債殖利率回落。台債終場5年期公債利率收0.9111%，較前周下滑18.89個基本點；10年期公債利率收1.1300%，較前周下滑14個基本點；30年期公債利率收1.7800%，較前周下滑12個基本點。

經濟數據公佈：

1. 4月份景氣對策信號綜合判斷分數為28分
2. 4月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為56.3%

本週市況：

我國央行3月份理監事會議，調升基準利率1碼，將有助抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定、協助整體經濟金融穩健發展之政策目標。4月景氣對策信號綜合判斷分數為28分，燈號續呈綠燈；受俄烏戰爭、中國防疫封控、新冠疫情等影響，全球經貿成長步調放緩，須密切關注後續發展。目前景氣訊號燈分數持續下降，使我國今年經濟成長前景蒙塵，加上端午連續假期在即，債市交投因利率快速下滑限入膠著，雖然本周一(5/30)我國央行發布新聞稿主動調降364天期和2年期定存單每月發行額，將釋出350億元資金，仍預料利率進入區間整理。儘管近期台幣匯率升幅較大，不過並非我國經濟基本面轉強，仍須審慎應對下周物價數據公布。本週各年期債券交投區間，預期5年期公債交易區間0.95%-1.05%；10年期公債交易區間1.15%-1.25%；30年期公債交易區間1.75%-1.95%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國公布的經濟數據 4 月份新屋銷售、耐久財訂單、成屋待完成銷售、個人所得、個人支出及 5 月份密西根大學消費者信心指數。樓市數據為持低迷，景氣數據好壞參半。原油價格高，因上海解封且每日確診人數下滑。美元指數下跌，因通膨預期再起壓低實質利率。美國公債殖利率回落，10 年期美國公債殖利率因經濟降溫預期以及獲利了結帶動下滑，殖利率曲線保持陡峭。2 年期公債利率 2.4758%，較前週下跌 10.49 個基本點；10 年期公債利率收 2.7378%，較前周下跌 4.33 個基本點；30 年期公債收 2.9635%，較前週下跌 2.24 個基本點。2 年和 10 年公債利差約 26 個基本點，10 年和 30 年公債利差約 23 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周二將公布 5 月份芝加哥採購經理人指數、經諮會消費者信心指數
2. 本周三將公布 4 月份營建支出及 5 月份 ISM 製造業指數
3. 本周四將公布 4 月份工廠訂單及 5 月份 ADP 民間就業人數
4. 本周五將公布 5 月份失業率、NFP 非農就業人數、平均時薪、ISM 服務業指數

預期本週波動區間：

本周聚焦就業和景氣數據公布。美元指數本波修正差不多結束，末升段當時由避險情緒帶動，因之前市場擔憂經濟衰退大於通膨影響，不過隨著聯準會最新公布的FOMC會後記錄公布而緩解，會議紀錄當中並沒有隱藏更加鷹派的討論，且稱未來不確定性受俄烏戰爭和中國封城防疫影響加大，市場偏鴿解讀帶動美國公債殖利率下跌，CME的期貨未平倉數據6、7月維持2碼調升預期不變，然9月預期迅速朝調升1碼傾斜。不過歐洲央行近期與聯準會相反，因歐元區的物價數據還持續創高，因此央行官員和經濟學者們仍不斷鷹派發言，明示打擊通膨的決心。通常短年期公債殖利率對於升息議題較為敏感，長年期公債殖利率則對經濟前景較為敏感，目前認為10年期美國公債已經提前來到中性利率的滿足點，未來再有大幅彈升的機會不大，除非聯準會又有其他積極鷹派的作為。美國財政部本周無公債標售。預估本周2年期公債交易區間 2.50%-2.70%；10年期公債交易區間2.90%-3.10%；30年期公債交易區間3.00%-3.20%。

總體經濟指標分析：

台灣：

4月對策信號分數再減3分為28分 連二亮綠燈

國發會今(27)日公布4月景氣燈號統計結果，綜合判斷分數為28分，較上月再減少3分，為2020年11月以來低點，燈號連二亮出綠燈，領先指標維持下跌走勢，同時指標則保持上升。國發會表示，景氣燈號結果顯示未來景氣不確定變數仍多，須密切關注後續發展。

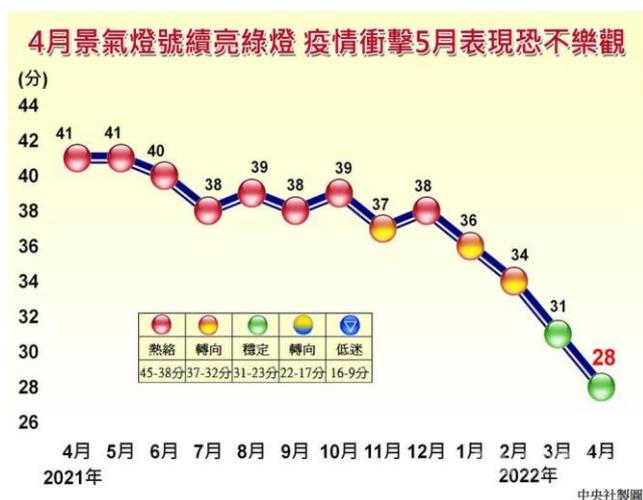
根據國發會數據，4月綜合判斷分數為28分，較上月減3分，燈號續呈綠燈。9項構成項目中，工業生產指數由黃藍燈轉呈綠燈，分數增加1分，股價指數、製造業營業氣候測驗點均由綠燈轉呈黃藍燈，分數各減少1分，批發、零售及餐飲業營業額由紅燈轉呈綠燈，分數減少2分；其餘5項燈號不變。

值得注意的是，3月綜合判斷分數31分，是剛進入綠燈邊緣，但4月卻減少3分，有持續下跌的疑慮。國發會也統計，領先指標已連續6個月下滑，累計降幅達0.87%；同時指標經回溯修正，則連續8個月上升，累計升幅達1.66%。

經濟發展處長吳明蕙分析，4月受俄烏戰爭、大陸封控、新冠疫情等影響，全球經貿成長步調放緩，股市及企業信心亦受挫，加上股價指數、製造業營業氣候測驗點均下滑，批發、零售及餐飲業營業額年增率亦下降，以致4月景氣綜合判斷分數下滑，「下行風險有比較高」，且因烏俄戰爭讓部分原物料價格上揚，這個發展對消費端會有壓力。

吳明蕙指出，觀察兩大經濟體表現，美國通膨率相當高，4月衝上8%，引發聯準會持續升息，間接造成金融市場動盪，讓各界對美國經濟前景增添疑慮。中國大陸則因疫情讓部分城市封城，加劇供應鏈瓶頸，且需求減弱也影響整體經濟。國內經濟則因為本土疫情升溫，明顯看到內需型消費性產業受影響，整體來看下行風險比上個月更高。

展望未來，吳明蕙認為，近期有多個國際機構下修主要國家經濟成長率，對外銷訂單是負面的影響，惟受惠於科技創新應用及數位轉型需求續強，4月出口保持強勁成長，如果剛性需求沒有出現缺料問題，台灣持續生產，對出口影響應不至於太大，其他面向還要繼續觀察。另外，國內批發零售餐飲受疫情拖累，4月以來疫情讓民眾減少聚會聚餐，加上學校停課影響團膳供應，民間消費的轉弱，對5月零售餐飲業的衝擊，令人擔心。



資料來源：國發會 圖形取自中央社

主計總處下修今年經濟成長率至 3.91% CPI 通膨率上修為 2.67%

保 4 落空！行政院主計總處今（27）日就 111 年 Q1 GDP 初步統計、110 年 Q4 修正，以及 111 年經濟預測說明。根據主計總處最新預測，下修我國今年經濟成長率到 3.91%，較原先預測 4.42% 下修 0.51 個百分點。

主計總處今（27）日公布我國今年最新經濟成長率(GDP)預估值為 3.91%，較 2 月預測值一口氣下修 0.51 個百分點，顯示今年恐無法「保 4」，主要是因疫情衝擊內需動能，今年各季 GDP 預測值分別為 3.14%、3.31%、4.81% 以及 4.29%。全年消費者物價指數年增率 (CPI) 為 2.67%，上修 0.74 個百分點，創 2009 年以來新高。

主計總處初步統計第一季 GDP 為 3.14%，略上修 0.08 個百分點，其中，國外淨需求對經濟成長貢獻 1.54 個百分點，內需方面，民間消費對經濟成長僅貢獻 0.18 個百分點，所幸，在廠商擴增產能和運輸業提升運力的帶動下，資本形成對經濟成長貢獻 1.49 個百分點。

主計總處綜合統計處處長蔡鈺泰說明，這次大幅下修經濟成長率預測，最主要的原因是新一波本土疫情，每日確診數居高，民眾自主減少社交接觸，影響零售、餐飲及旅遊等民生經濟活動，汽車供應鏈未見改善，股市從一萬八跌到一萬六、近來交易清淡，都會影響消費成長。

此外，俄烏戰事僵持衝擊國際能源及原物料市場，美國因應通膨的升息循環造成金融市場震盪，加上中國封控措施，為全球恢復中的供應鏈秩序再添變數，均制約經濟成長力道。

蔡鈺泰指出，國內疫情升溫對民間消費的衝擊以第 2 季衝擊最大、第 3 季居次，光是第 2 季民間消費成長率下修幅度就達 4.33 個百分點，預估全年民間消費實質成長率為 3.1%，也較 2 月預測值大減 2 個百分點。據主計總處推估，光是國內疫情升溫導致民間消費動能減緩，對經濟成長率的影響就達 0.5 至 0.7 個百分點。

雖然民間消費受到重創，蔡鈺泰表示，台灣今年輸出、投資都還有不錯表現；從俄烏戰爭爆發後，國內製造業大廠並未調整資本支出、營運展望，也可看出廠商對於需求面仍有信心。

蔡鈺泰說明，民間投資實質成長 4.61%，下修 1.04 個百分點，主係主計總處上修去年第 4 季民間投資及經濟成長率，墊高基期成長率，但對於今年投資金額預估並未改變，併計公共投資並剔除物價因素後，全年固定投資實質成長 4.64%，下修 1.23 個百分點。

外需方面，主計總處認為，新興科技應用及企業數位轉型需求殷切，驅動許多終端產品半導體含量提高，電子零組件也維持出口優勢，持續上修輸出的實質成長率。出口可望續呈增勢，預估全年輸出實質成長 5.85%，上修 0.32 個百分點。

蔡鈺泰也指出，今年第 2 季經濟在疫情與中國封控措施的夾擊下，經濟成長季增年率 (saar) 將出現負成長，主計總處也大幅下修第 2 季的出口表現；不過主計總處對全年輸出實質成長率預測值為 5.85%，反而上修 0.32 個百分點，原因在於國際局勢的變化不全是負面訊息。

蔡鈺泰說明，中美歐等主要經濟體經濟放緩確實會影響終端消費需求，但同時企業進行數位轉型、多國推動基礎建設，且 5G、車用電子等新興科技發展均會帶動對半導體的需求；整體來看，需求面呈現此消彼長，且依然對我們有利。

蔡鈺泰進一步點出對於台灣出口維持樂觀的三大因素，一是台灣具有關鍵產能，如半導體，二是今年前 4 月出口表現比預期好，三是台灣海外生產比趨勢走低，代表產能逐漸拉回台灣，對台灣經濟體質有利。

主計總處 2 月上修今年經濟成長從 4.15% 至 4.42%，通膨率也上修至 1.93%。不過受到俄烏戰爭、通膨壓力等影響，國外機構預估台灣今年經濟成長率落在 3.2% 至 4.42% 之間。

今年經濟成長率保 4 失利，主計長朱澤民表示，在全球經濟成長都走緩情況下，坦言台灣硬要把 4% 當目標有點困難。根據 IHS Markit 最新預估，全球的經濟成長約 2.9%，台灣仍高於全球 1 個百分點，朱澤民認為，我國經濟表現仍比全球平均值好。

面對外界關心我今年經濟成長率能否「保4」，國發會主委龔明鑫 26 日坦言不敢肯定，但沒有 4 也會努力接近 4，最新數字還是要等主計總處今的估算，才會比較明朗。



資料來源：主計總處

美國：

4 月核心 PCE 物價年增 4.9% 今年最低 儲蓄率跌至 2008 年 10 月以來最低點

美國周五(27 日)公布 4 月份個人所得、個人支出均增加，分別月增 0.4%、0.9%，而聯準會(Fed) 偏好參考的核心個人消費支出(PCE)物價指數年增 4.9%，連續第 2 個月下滑，並為今年以來最低，顯示通膨可能出現觸頂的跡象。

美國經濟分析局公布報告指出，4 月個人所得月增 0.4%，略低於 3 月和市場預估的月增 0.5%，經過通膨調整後的實質可支配所得與 3 月持平，優於 3 月的減少 0.5%。4 月個人支出月增 0.9%，連 4 個月上揚，高於市場預估的月增 0.7%，經過通膨調整後的實質個人支出月增 0.7%。4 月儲蓄率由 5.0% 下降為 4.4%，為 2008 年 10 月雷曼金融海嘯以來最低點。

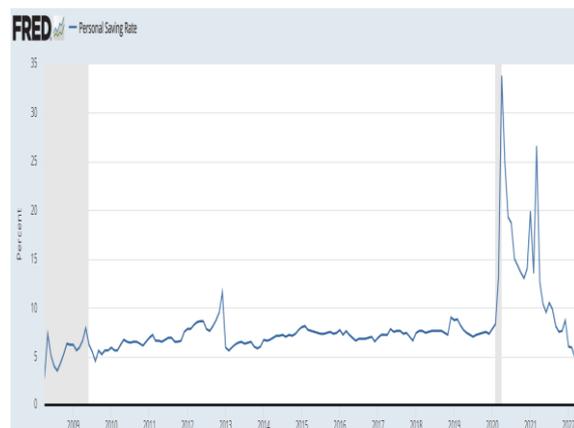
4 月經通膨調整的商品支出月增 1%，以汽車消費支出為首，服務支出成長 0.5%，以餐飲、住宿和住房等為主。

4 月 PCE 物價指數月增 0.2%，更大幅低於 3 月的 0.9%；年增 6.3%，增幅低於 3 月的 6.6%。

4 月食品類價格月增 1.0%，年增率由 10.8% 下降為 10.1%；能源類價格在 3 月大漲 11.7% 後轉跌 2.8%，年增率由 33.9% 下降為 30.4%。

4 月聯準會 (Fed) 偏好的通膨指標，扣除波動較大的食品與能源後之核心個人消費支出 (PCE) 物價指數月增 0.3%，增幅與 3 月、市場預期持平；年增率為 4.9%，與市場預期相符，低於 3 月的 5.2%，連續第 2 個月下滑，為今年以來最小漲幅，顯示一年來持續偏高的美國通膨開始出現緩和的初步跡象。

「保持穩定的薪資收入是關鍵，仍然緊張的就業市場確保了這種支持。」 BMO Capital Markets 高級經濟學家 Jennifer Lee 表示。「但高通膨正在侵蝕購買力，導致儲蓄率連續第四個月下降。」



資料來源：U.S. Bureau of Economic Analysis 左圖取自財經 M 平方

綜觀本週，三大指數均創自 2020 年 11 月以來的最佳一週，道瓊本週漲幅達 6.2%，終結自 1923 年以來最長連八週跌勢，標普週漲 6.5%，那指週漲 6.8%，結束連續第七週的頹勢。

美國第一季 GDP 季減 1.5%，萎縮幅度大於初值

美國第一季經濟萎縮幅度大於初估，因消費支出雖然上修，但是企業庫存和住宅投資數據向下修正。

美國商務部週四公佈的數據顯示，第一季經過通膨調整後的國內生產毛額(GDP)換算成年率較前一季下降 1.5%，之前公佈的初值為下降 1.4%。經濟專家的預估中值為下滑 1.3%。

這份數據顯示，在經濟中比重最大的消費者支出的增幅上修為 3.1%，但庫存和住宅投資數據向下修正。

與此同時，這項報告還囊括第一季的企業獲利數據。數據顯示稅前企業獲利換算成年率較前一季下降 2.3%，主要因為部分企業難以抵消成本的飆升。

面對原物料、運輸和勞動力成本不斷上升的局面，許多公司尋求透過提高售價將這些成本轉嫁給客戶。然而，投入成本不斷上升，消費者也在面對達到數十年高點的通膨。

儘管 GDP 出現萎縮，但第一季的數據顯示消費步伐穩固。GDP 萎縮很大程度上反映了與強勁的消費者需求相關的進口激增。

英國經濟研究機構牛津經濟公司（Oxford Economics）經濟學家布蘇爾（Lydia Boussour）表示：「這份報告的細節再度指出，美國經濟基礎力道穩固，且面臨 COVID-19（2019 冠狀病毒疾病）Omicron 病毒株疫情、供應持續吃緊及通膨高漲，仍然展現韌性。」

不過，她在分析報告中也說：「我們雖仍預期，美國聯邦準備理事會（Fed）會引導美國經濟朝向軟著陸，但美國經濟面臨的下行風險和衰退可能性正在升高。」

中國：

中國 5 月製造業 PMI 回升至 49.6 連續 3 個月緊縮 非製造業 NMI 上升為 47.8

中國 5 月製造業採購經理人指數 (PMI) 連 3 月萎縮，但景氣放緩速度減緩，原因是中國政府逐步鬆綁封控措施，顯示景氣低迷最嚴峻時期接近尾聲。

國家統計局周二 (31 日) 發布的數據顯示，5 月製造業 PMI 為 49.6，較 4 月創 2020 年 3 月以來低點的 47.4 上升 2.2，也優於經濟學家原估的 49.0。

大陸政府依序推動長三角企業復工復產下，大企業如特斯拉 (Tesla)、台積電、上汽集團、中芯國際等率先受惠，統計局資料也顯示此一特點。5 月份大型製造企業 PMI 為 51.0，比 4 月上升 2.9，重回 50 以上。但中、小型製造企業 PMI 分別為 49.4 和 46.7，雖較 4 月分別上升 1.9 和 1.1，但仍處於萎縮區間。

從分類指數來看，5 月份官方製造業 PMI 的五大分類指數均位於 50 榮枯線以下，但已出現轉好趨勢，改善最多的是供應商交貨時間指數和新訂單指數。5 月供應商交貨時間的指數則從 37.2 上升到 44.1；新訂單指數為 48.2，較 4 月上升 5.6；生產指數為 49.7，比 4 月上升 5.3。

大陸國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河表示，近期新冠疫情、國際局勢等因素對經濟帶來較大衝擊，顯示隨著官方採取高效率防控措施，5 月份大陸經濟已有所改善。在製造業方面，產需兩端有所恢復，生產指數和新訂單指數均比 4 月回升，顯示製造業產需均有不同程度恢復，但恢復動力仍有待增強。

趙慶河指出，5 月受疫情影響較大的地區逐步復工復產，在調查的 21 個行業中，PMI 位於擴張區間的行業由 4 月的 9 個增加至 12 個，顯示製造業景氣面呈現「積極變化」。

其中，5 月大陸化學纖維及橡膠塑料製品、專用設備、汽車等行業生產指數高於上月 10.0 個百分點以上，升至擴張區間，企業生產活動加快。

5 月非製造業商業活動指數 (NMI) 為 47.8，由 4 月所創 2020 年 3 月以來最低點的 41.9 上升 5.9，主要是深圳和上海等超級大城市連續暴發疫情，相繼封城，對服務業帶來重創。

趙慶河表示，5 月大陸疫情整體呈現穩定下降趨勢，因此服務業商務活動指數為 47.1，高於上月 7.1 個百分點，顯示其景氣度較快修復，但仍低於往年同期水平，另建築業仍繼續擴張，建築業商務活動指數為 52.2。

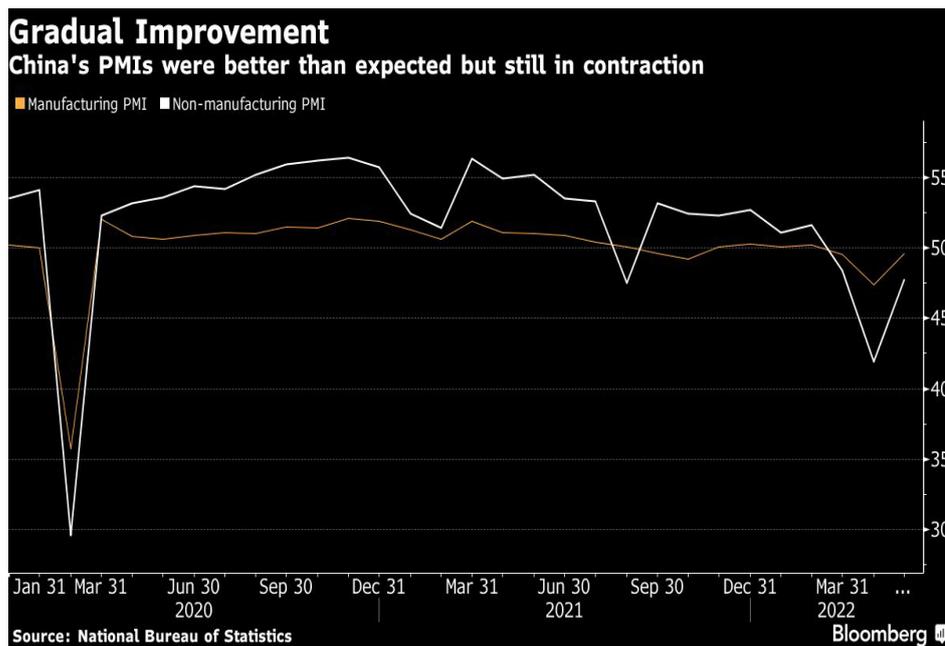
另從就業面來看，5 月大陸從業人員指數為 47.6，較上月上升 0.4，結束了 3 月份以來的二連降走勢，另反映勞動力供給不足的企業比重為 9.4%，為 2021 年以來新低。

5 月綜合 PMI 為 48.4，也較 4 月上升 5.7。數據高於 50 代表景氣擴張。

物流與採購聯合會特約分析師張立群表示，5 月 PMI 回升，顯示疫情影響明顯減弱，穩增長、保民生等政策開始顯現效果，但 PMI 仍低於景氣榮枯線，需求降溫、供應衝擊等壓力仍嚴重，疫情對經濟成長的影響仍不容低估。

英大證券研究所所長鄭後成則表示，5 月製造業 PMI 依舊位於榮枯線之下，顯示製造業依處於萎縮狀態，但景氣已較 4 月明顯改善，未來政府仍需維持較強「擴內需」力道，預料 6 月製造業 PMI 可望重返榮枯線之上。

上海市政府周二宣布，6 月 1 日起全市進入第三階段，即全面恢復正常生產、生活秩序，地面公車、軌道交通恢復基本運作，購物中心、超市、賣場、便利商店、藥局等業者有序恢復線下營業，客流量不超過最大承載量 75%。



資料來源：中國統計局、物流與採購聯合會 圖形取自 Bloomberg

日本：

逾 2 年最大 日本 4 月服務業物價年增 1.7%

日本央行 26 日表示，4 月服務業物價(SPPI)增幅，創兩年多最高紀錄。學者專家表示，日本通貨膨脹壓力將與日俱增。

日本 4 月服務業 PPI 年增 1.7%，高於 3 月份的 1.3%，漲幅也創下 2020 年 2 月以來最大。日本央行指出，主係因遠洋航運運費大漲。不過，因日本政府持續放鬆疫情管制措施，旅館、廣告商以及租賃業等也開始調漲價格。

日本央行總裁黑田東彥認為，確定通膨的漲幅以及持續多久是每個國家的共同挑戰，對於原物料價格、服務業售價、薪資等三項影響物價的關鍵因素，3 者間的連動性需好好掌握。日本薪資與服務業價格緩步增加，可見得維持低利率是對的。但除非內需很強，否則最近由成本推升的通膨只是短暫的，這是日本央行堅持維持寬鬆貨幣政策的主因。

此外，5 月份日本物價先行指標之稱的東京不含生鮮食品的核心 CPI 年增率持平為 1.9%，未再繼續走高，不過還是在 7 年新高位置，表示這波由燃料費大漲所造成的通膨，力道尚未減弱。若扣除生鮮食品與能源，東京 5 月超核心通膨率也持平為 0.9%。

4 月時，日本央行曾預估本財年核心 CPI 可望來到 1.9%，不過到了 2023 以及 2024 財年時，將會下降至 1.1%。

歐洲：

歐元區 5 月經濟信心指數微升至 105.0 通膨預期略降

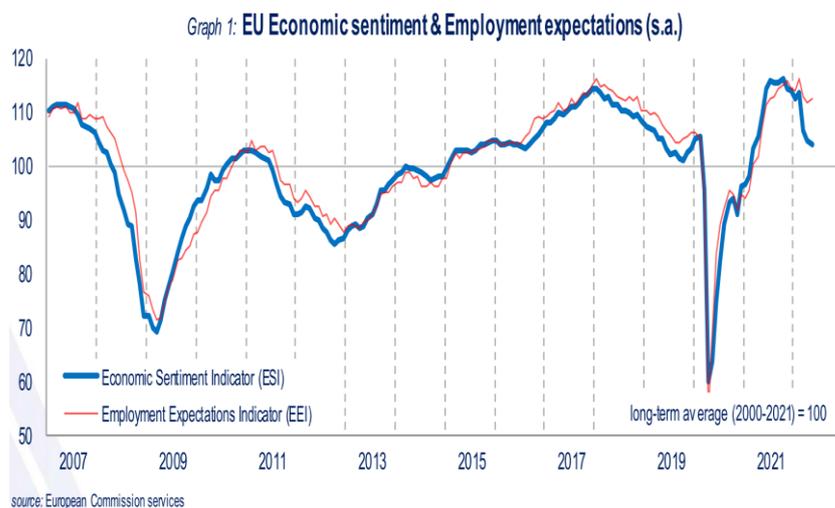
周一公布的資料顯示，歐元區 5 月經濟信心幾乎沒有變化，服務業和消費信心略有上升，抵銷了工業信心下滑的影響。

歐盟執委會的調查顯示，歐元區 5 月經濟信心指數，自 4 月的去年 3 月以來最低點 104.9 微升至 105.0，略高於路透調查的 104.9。

5 月工業信心指數由 4 月的 7.7 下降至 6.3，連續第 3 個月下跌，續創逾 1 年來最低點；零售業信心指數也連續 3 個月下跌，由 4 月的 -3.9 微跌為 -4.0。

5 月服務業信心指數由 13.6 上升至 14.0，連續第 2 個月走高；消費者信心指數也由 -22.0 上揚為 -21.1；營建業信心指數則結束連二跌，由 4 月的 7 反彈為 7.2。

3 月達到史上最高水準的消費者通膨預期，則持續下降，繼 4 月下跌為 50.0 後，5 月進一步下跌為 45.6；5 月製造業價格預期指數也從 4 月的歷史新高 60.0 下降至 56.1。



資料來源：European Commission

歐元區通膨連 7 月上升 5 月升至 8.1% 創歷史新高 支持歐洲央行在 9 月結束負利率

受到能源與食物價格大漲影響，歐元區 5 月通膨率升至歷史新高的 8.1%，支持歐洲央行在結束資產購買計畫後開始升息，歐洲央行總裁拉加德(Christine Lagarde)日前表態 9 月結束負利率政策。

歐盟統計局周二公布，歐元區 5 月消費者物價年增 8.1%，連續 7 個月創歷史新高，增幅亦高於 4 月的 7.4%與市場預期的 7.8%。扣除波動劇烈的能源與食物類之核心通膨率也由 4 月的 3.5% 上揚為 3.8%。

5 月歐元區創紀錄的通膨由飆升的能源與食品價格推動，能源價格漲幅持續擴大，年增率由 4 月的 37.5% 上升為 39.2%，而食品、酒精和煙草價格則年增 7.5%，增幅也高於 4 月的 6.3%。

歐盟統計局數據顯示，即使剔除波動較大的食品與能源，歐元區 5 月核心 CPI 年增 3.8%，不僅高於預期的 3.6%，也高於 4 月的 3.5%。核心通膨數據接近歐洲央行 2% 目標的一倍，表明通膨有根深蒂固的風險。

由於能源和糧食價格飛漲，德國 5 月份通貨膨脹率達到 8.7%，大大超過分析師預期的 8.0%，高於 4 月份的 7.8%。法國 5 月的通貨膨脹率也超過預期，從 4 月的 5.4% 上升至創紀錄的 5.8%，5 月西班牙消費者物價年增 8.5%，也高於預期的 8.1%。

歐盟執委會的調查則顯示，歐元區 5 月消費者通膨預期持續下滑至 45.6，低於 4 月的 50，經濟信心指數僅由 104.9 略升至 105。但經濟學家認為，消費者預算受到通膨排擠的壓力將加重。

德國財長林德納 30 日稱呼對抗物價飆漲是「優先要務」，並主張結束財政擴張政策，「通膨是巨大的經濟風險，我們必須與之對抗，以防爆發經濟危機」。西班牙政府正在制定對發電用天然氣價格設定上限的政策細節，認為這將立即舒緩物價上漲壓力。

研調機構凱投宏觀（Capital Economics）經濟學家肯尼漢（Andrew Kenningham）指出，歐元區通膨升溫，可能促使 ECB 於 6 月 9 日下次會議做出啟動升息循環決定。

Lagarde 稍早表態，根據目前情勢，歐洲央行將在 7 月開始升息，在 9 月將基準利率調升至零或以上，且需求若持續推升通膨，歐洲央行將持續升息，基準利率可能高於中性利率水準。

ECB 首席經濟學家連恩（Philip Lane）5 月 30 日表示，調升 1 碼是 ECB 升息的「基準速度」，雖然多數決策官員支持升息 1 碼，但一些委員已表態呼籲一次升息 2 碼。歐洲央行委員暨荷蘭央行總裁 Klaas Knot 表示，5 月與 6 月數據將決定是否有必要採取這樣的措施。

貨幣市場數據顯示，投資人正押注 ECB 將在年底前升息 113 個基點（4-5 碼）。



資料來源：Eurostat 圖形取自財經 M 平方