

# 國際經濟金融情勢（民國112年第3季）

## 壹、概述

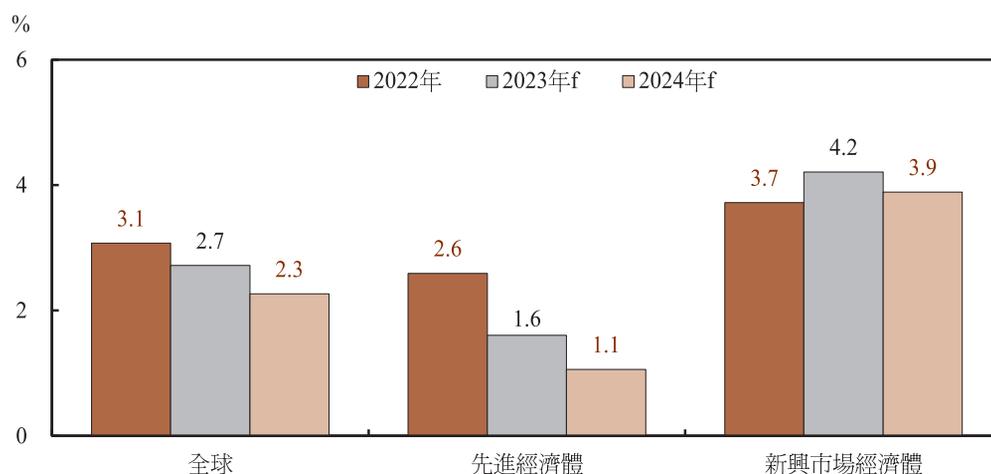
### 一、全球經濟成長平緩、通膨緩步降溫，主要央行維持高利率

全球製造業持續緊縮，惟情況已見改善，跨境旅行與娛樂等服務活動則降溫，

S&P Global Market Intelligence(以下簡稱

S&P Global)估計2023年第3季全球經濟成長率為2.6%，預測第4季略升至2.7%，全年為2.7%，低於2022年之3.1%；2024年續降至2.3% (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 (2023/12/15)

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	<b>3.1</b> (3.5)	2.7	3.0	2.3	2.9
先進經濟體	<b>2.6</b>	1.6	1.5	1.1	1.4
美國	<b>1.9</b>	2.4	2.1	1.4	1.5
日本	<b>1.0</b>	1.9	2.0	0.8	1.0
德國	<b>1.8</b>	-0.2	-0.5	0.5	0.9
英國	<b>4.3</b>	0.5	0.5	-0.1	0.6
歐元區	<b>3.4</b>	0.5	0.7	0.5	1.2
台灣	<b>2.59</b>	1.1	0.8	3.2	3.0
香港	<b>-3.5</b>	3.5	4.4	3.1	2.9
新加坡	<b>3.6</b>	1.0	1.0	2.4	2.1
南韓	<b>2.6</b>	1.3	1.4	2.2	2.2
新興市場經濟體	<b>3.7</b>	4.2	-	3.9	-
東協十國	<b>5.6</b>	4.0	-	4.6	-
泰國	<b>2.6</b>	2.5	2.7	3.5	3.2
馬來西亞	<b>8.7</b>	3.9	4.0	4.9	4.3
菲律賓	<b>7.6</b>	5.5	5.3	5.6	5.9
印尼	<b>5.3</b>	5.1	5.0	5.0	5.0
越南	<b>8.0</b>	4.5	4.7	5.9	5.8
中國大陸	<b>3.0</b>	5.4	5.0	4.7	4.2
印度	<b>7.2</b>	6.9	6.3	6.5	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。

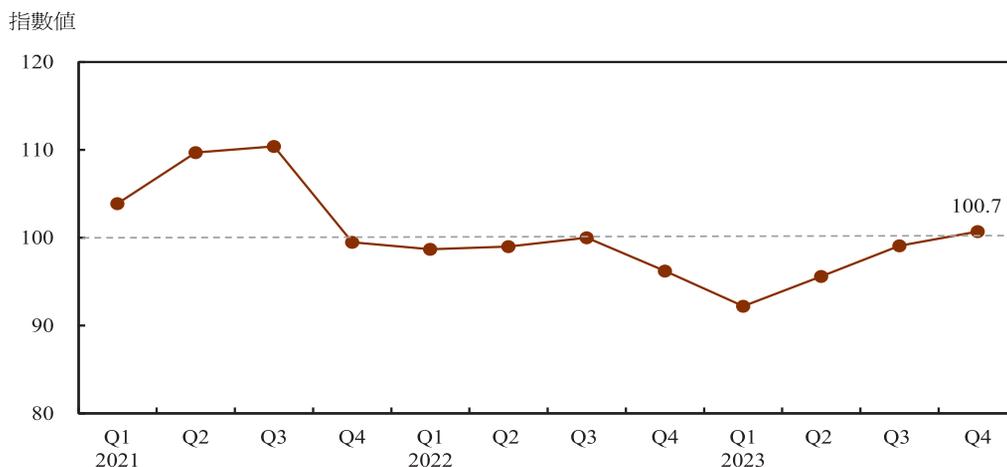
4. IMF與S&P Global計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global (2023/12/15)、IMF (2023), *World Economic Outlook*, Oct. 10、各國及歐元區官方網站

主要經濟體央行大幅緊縮貨幣影響終端需求，復以全球地緣政治風險升高恐延後全球貿易復甦時程，惟全球電動車需求上升，汽車產銷強勁，電子零組件需求亦回

升，WTO公布之2023年第4季商品貿易指標(Goods Trade Barometer)已高於長期趨勢(圖2)。

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。

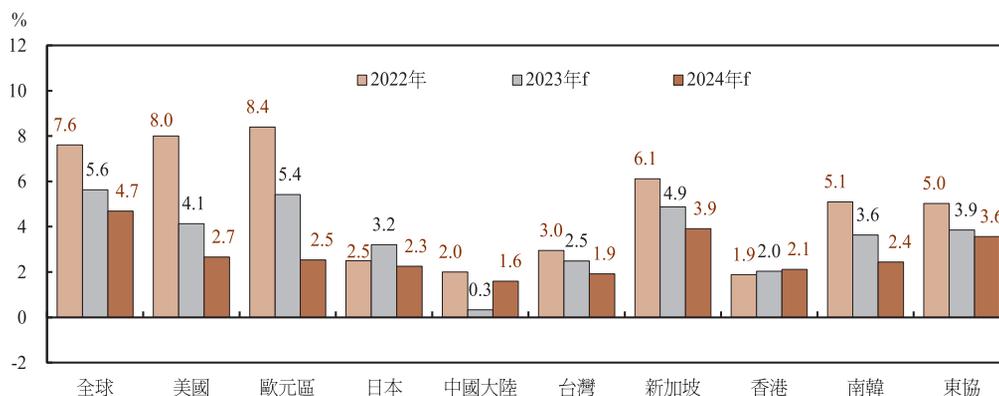
3. 2023年11月係公布9月之指數值，可預示第四季之全球商品貿易成長狀況。

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

通膨方面，近期先進經濟體通膨率因2022年高基期效應及能源商品價格下跌而降；惟新興市場經濟體通膨率仍高，主要受食品價格與匯率波動等影響。S&P Global預測2023年第四季全球通膨率為4.5%，全年為5.6%，低於2022年之7.6%，2024年續降至4.7% (圖3)。

圖3 主要經濟體通膨率



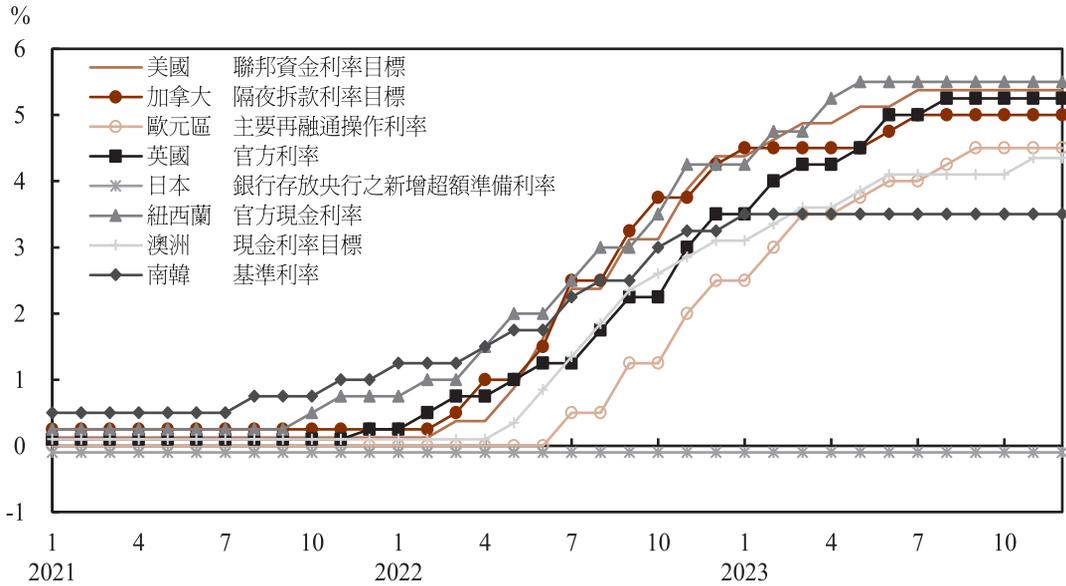
註：f表示預測值。

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 (2023/12/15)

貨幣政策方面，2023年10月以來，主要央行多暫停升息，如美國聯邦準備體系(Fed)、歐洲央行(ECB)、英國央行、加拿大央行及紐西蘭央行等；澳洲央行則於11月升息0.25個百分點至4.35%(圖4)，印尼及菲

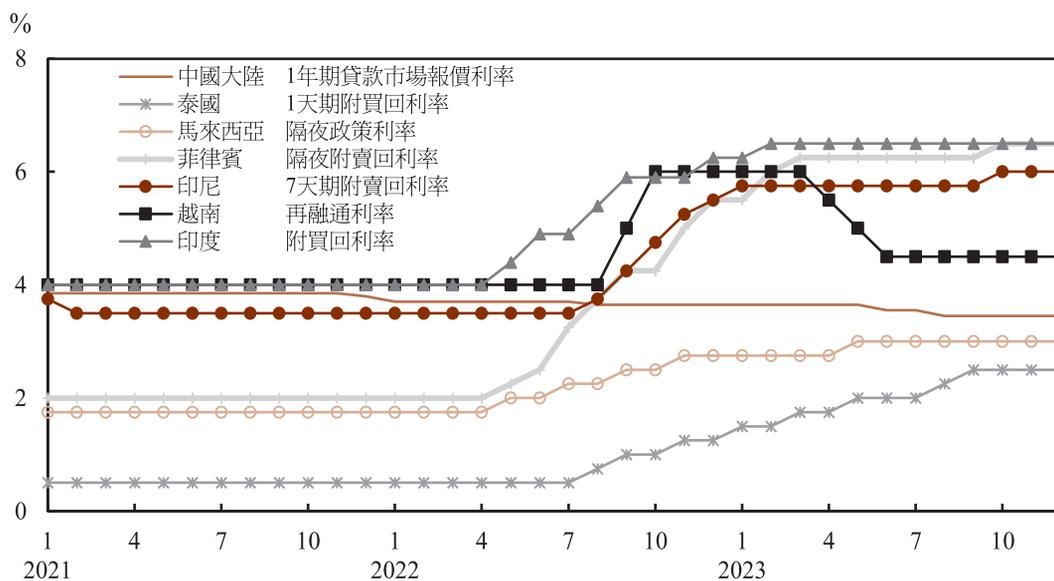
律賓央行亦調升政策利率(圖5)；日本央行(BoJ)及中國人民銀行(以下簡稱人行)則續採寬鬆貨幣政策。另土耳其央行為抑制高通膨率而升息共10個百分點至40%。

圖4 先進經濟體政策利率(截至2023年12月20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2023年12月20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

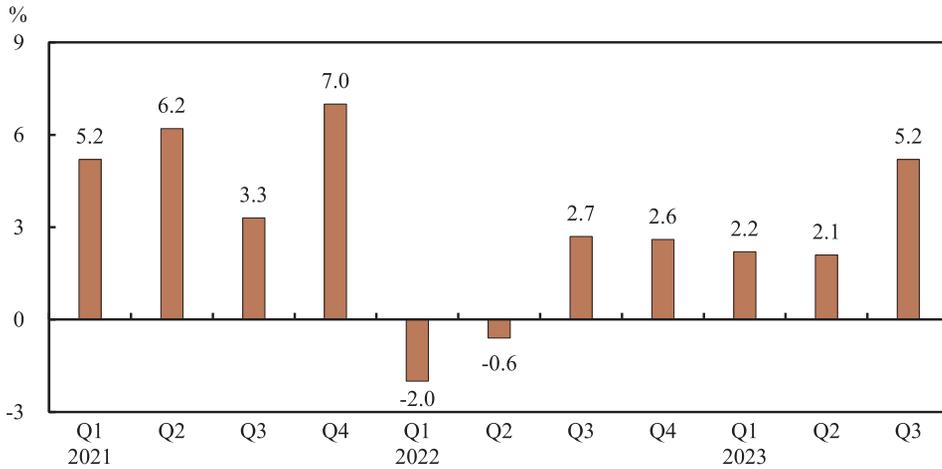
## 貳、美國經濟強勁成長後恐放緩、通膨率續降，Fed維持利率不變

### 一、2023年第3季經濟表現亮眼，預期第4季及2024年成長放緩

2023年第3季，美國就業市場仍熱絡，薪資穩健成長，帶動民間消費強勁成長，民間投資亦大增，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之2.1%勁揚至5.2%，係

2021年第4季以來新高(圖6、表2)。惟因利率居高，加以疫情期間累積之儲蓄逐漸用罄，經濟成長恐將放緩，S&P Global預測2023年第4季經濟成長率大幅降至1.1%，全年則由2022年之1.9%升至2.4%，2024年則降至1.4%(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

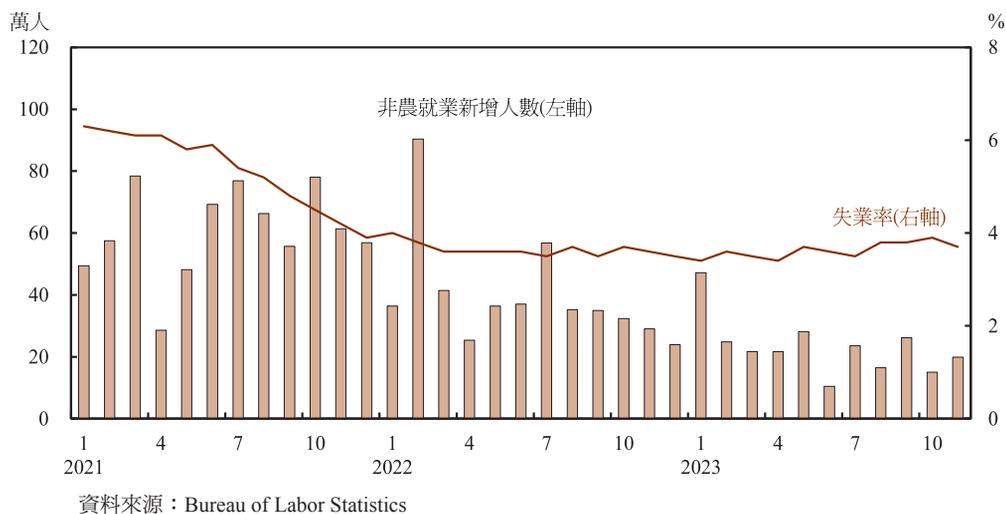
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 %	消費者物價指數 (1982-84=100)		生產者物價指數 (2009/11=100)		貿易餘額 (百萬美元)
				年增率 %	扣除食品及能源年增率 %	年增率 %	年增率 %	
2021	5.8	5.4	4.4	4.7	3.6	7.0	-1,071,052	
2022	1.9	3.6	3.4	8.0	6.2	9.5	-1,177,375	
2022/11		3.6	1.9	7.1	6.0	7.4	-83,202	
12	2.6	3.5	0.6	6.5	5.7	6.4	-91,082	
2023/1		3.4	1.5	6.4	5.6	5.7	-90,439	
2		3.6	0.9	6.0	5.5	4.7	-91,198	
3	2.2	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	0.1	4.0	5.3	1.1	-91,603	
6	2.1	3.6	-0.4	3.0	4.8	0.3	-88,547	
7		3.5	0.1	3.2	4.7	1.1	-90,923	
8		3.8	0.1	3.7	4.3	1.9	-84,744	
9	5.2	3.8	-0.2	3.7	4.1	2.0	-86,827	
10		3.9	-0.7	3.2	4.0	1.2	-89,563	
11		3.7		3.1	4.0	0.9		

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

2023年10~11月美國平均失業率為3.8%，略高於第3季之3.7%，非農就業人數則平均新增17.5萬人，低於第3季平均之22.1

萬人(表2、圖7)；勞動市場顯現放緩跡象，惟仍具韌性。

圖7 美國非農就業新增人數及失業率

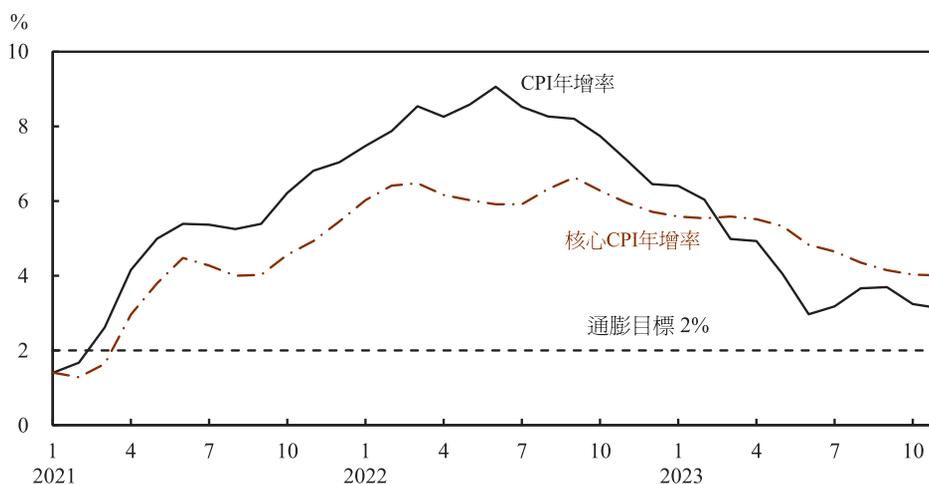


## 二、近期通膨率續降，預期2024年通膨率低於2023年

2023年10~11月美國消費者物價指數(CPI)年增率平均為3.2%，低於第3季之3.5%，主因能源商品價格跌幅擴大，且食品及新車價格漲幅縮小；扣除食品及能源之核

心CPI年增率平均則為4.0%，亦低於第3季之4.4%(表2、圖8)。S&P Global預測2023年CPI年增率為4.1%，大幅低於2022年之8.0%，2024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



### 三、Fed於2023年11月及12月均維持政策利率不變，政策利率已具限制性

2023年11月1日及12月13日美國聯邦公開市場委員會(FOMC)均決議維持聯邦資金利率目標區間於5.25%~5.50%不變，並持續執行資產負債表規模縮減計畫，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。12月會議利率預估點陣圖則顯示，2024年可能降息0.75個百分點。

主席Jerome Powell於12月政策會議後記

者會表示，通膨率已自高點下滑惟仍過高，未來降溫過程具不確定性；目前政策利率處於或接近本次緊縮週期之峰值，且已具相當之限制性(restrictive)，然緊縮效應尚未完全顯現，未來將持續根據最新數據、經濟與通膨展望，以及風險，謹慎決定任何進一步之緊縮程度及政策維持限制性之時間，仍不排除進一步升息之可能性；並將致力達成具充分(sufficiently)限制性之貨幣政策，且維持限制性直到有信心通膨率降至2%目標。另關於降息，本次會議僅止於初步討論，預期未來將持續討論之。

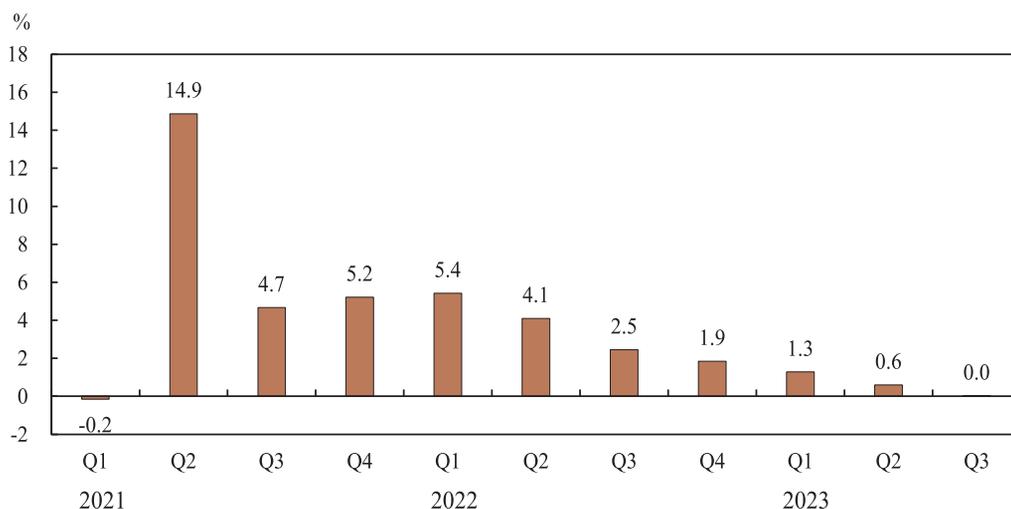
## 參、歐元區景氣平疲，通膨率大幅下降，ECB暫停升息

### 一、2023年第3季經濟成長平疲，預期第4季及2024年成長仍疲弱

2023年第3季，歐元區經濟成長率由第2季之0.6%續降至0.0%(圖9、表3)，連續6季下滑，主因貨幣緊縮抑制需求及信貸供給，企業及消費者信心疲弱。雖通膨降溫及薪資

成長將提振民間消費，惟貨幣緊縮效應持續發酵，S&P Global預測2023年第4季經濟成長率為0.1%，全年由2022年之3.4%大幅降至0.5%，2024年成長率亦為0.5%(表1)。主要成員國德國製造業景氣持續緊縮，預期2023年經濟小幅萎縮，2024年微幅成長。

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

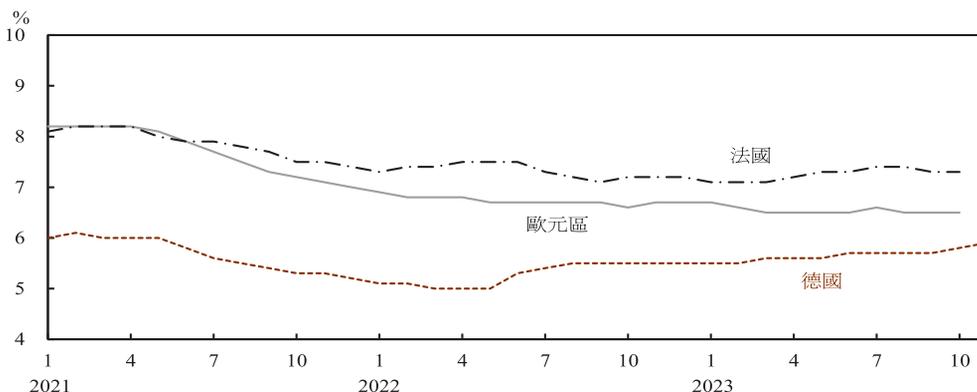
年 / 月	經濟成長率 %	失業率 %	工業生產年增率 (不含營建業) %	調和消費者物價指數(HICP) (2015=100)		出口年增率 %	進口年增率 %	貿易餘額 (百萬歐元)
				年增率 %	扣除能源及未加工食品年增率 %			
2021	5.9	7.7	8.9	2.6	1.5	14.0	22.0	97,747
2022	3.4	6.7	2.2	8.4	4.8	18.4	38.2	-340,812
2022/11		6.7	3.9	10.1	6.6	17.4	21.0	-15,920
12	1.9	6.7	-2.0	9.2	6.9	11.7	12.2	-18,692
2023/1		6.7	0.9	8.6	7.1	7.1	7.3	-13,181
2		6.6	1.8	8.5	7.4	7.3	2.0	-2,558
3	1.3	6.5	-1.6	6.9	7.5	7.4	-7.2	8,923
4		6.5	0.0	7.0	7.3	0.8	-9.3	-7,459
5		6.5	-2.4	6.1	6.9	-1.0	-12.4	864
6	0.6	6.5	-1.1	5.5	6.8	-2.3	-17.1	7,975
7		6.6	-2.2	5.3	6.6	-2.0	-17.5	3,630
8		6.5	-5.2	5.2	6.2	-4.4	-23.7	11,023
9	0.0	6.5	-6.8	4.3	5.5	-6.3	-22.0	8,679
10		6.5	-6.7	2.9	5.0	-5.6	-18.9	10,862
11				2.4	4.2			

資料來源：ECB、Eurostat、LSEG Datastream

歐元區勞動市場仍緊俏，2023年10月失業率為6.5%，與第3季持平(表3、圖10)，續居1998年統計編製以來最低，除因跨境旅遊等服務業勞動需求成長外，疫後勞動力短缺，

企業避免裁員，亦使失業率維持低點。主要成員國方面，德國製造業景氣疲弱，10~11月平均失業率為5.9%，高於第3季之5.7%；法國10月失業率為7.3%，與第3季持平(圖10)。

圖10 歐元區失業率



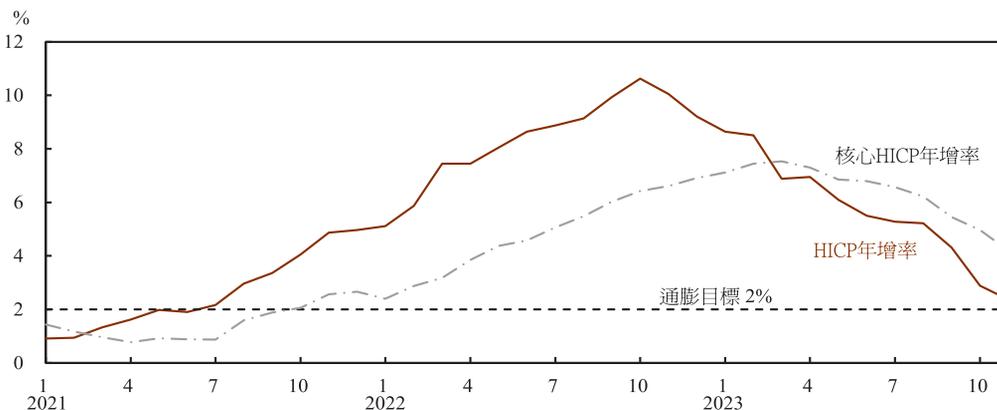
資料來源：Eurostat

## 二、近期通膨率大幅下降，預期2024年通膨率低於2023年

國際油價下跌，復以2022年高基期效應，歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率由10月之2.9%續降至11月之2.4%，大幅低於第3季之4.9%，係2021年7月以來新低；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率則

由10月之5.0%降至11月之4.2%，亦低於第3季之6.1%，創2022年4月以來新低(表3、圖11)；核心HICP年增率降幅相對較緩，顯示通膨壓力仍存。S&P Global預測2023年HICP年增率由2022年之8.4%降至5.4%，2024年續降至2.5%(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：LSEG Datastream

### 三、2023年10月及12月ECB暫停升息，2024年下半年將加速資產負債表正常化進程

ECB於2023年10月26日及12月14日均決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率及隔夜存款利率分別於4.50%、4.75%及4.00%不變(表4)。

資產購買計畫(APP)已於7月終止到期再投資。至於因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金再投資，10月會議決議維持至少持續至2024年底，12月會議則決議2024年上半

年仍持續全額再投資，下半年後則平均每月減少75億歐元，並於2024年底停止再投資。

ECB總裁Christine Lagarde於12月政策會議後記者會表示，近期歐元區通膨率大幅下降，惟仍須等待勞工薪資及企業利潤率等數據，以確認通膨率可持續朝政策目標下降；未來將持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，逐次會議調整貨幣政策；若有必要，政策利率仍將維持在具充分限制性之水準一段時間。

表4 ECB政策利率

單位：%

名稱	宣布日期 (生效日期)						
	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)	2023/10/26	2023/12/14
主要再融通操作利率	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50	4.50	4.50
邊際放款利率	3.75	4.00	4.25	4.50	4.75	4.75	4.75
隔夜存款利率	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	4.00	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

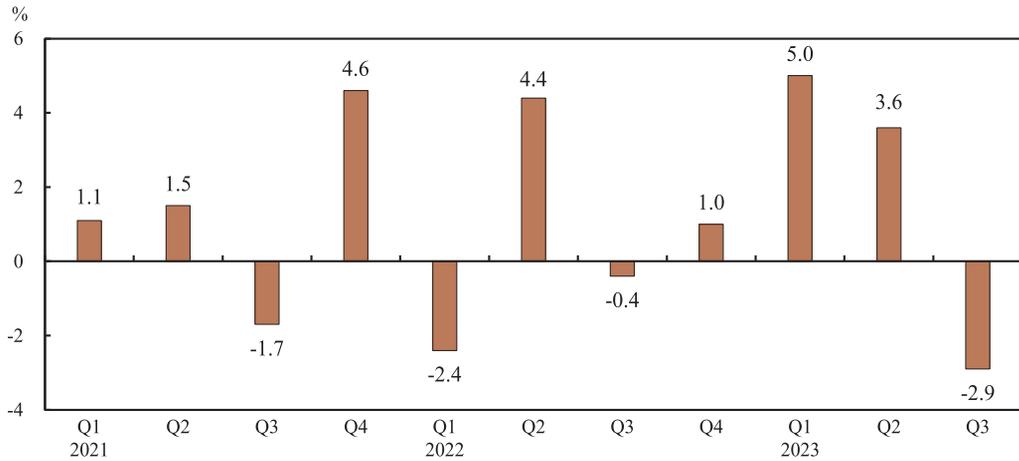
### 肆、日本經濟疲軟、通膨率略升，BoJ維持寬鬆貨幣政策

#### 一、2023年第3季經濟萎縮，第4季可望微幅成長，2024年則降溫

2023年第3季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第2季之3.6%轉為-2.9%(圖12、表5)，主因食品及日用品價格持續上揚衝擊消費者信心、企業設備投資持續疲弱，且輸出成長亦大幅放緩。由於岸田首相於11

月初推出規模約17兆日圓(約1,130億美元)之經濟激勵對策，加以極端氣候、汽車公司因系統故障暫停生產等不利因素消退，S&P Global預測2023年第4季經濟成長率回升至0.1%，全年為1.9%，高於2022年之1.0%，2024年則降至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) 年增率 %	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 %				
2021	2.6	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
2022/11		2.5	-1.4	3.8	3.7	10.0	20.0	30.3	-20,319
12	1.0	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	17.2	-35,064
2		2.6	-0.6	3.3	3.1	8.3	6.5	8.2	-9,199
3	5.0	2.8	-0.9	3.2	3.1	7.4	4.3	7.1	-7,588
4		2.6	-0.7	3.5	3.4	5.8	2.6	-2.7	-4,364
5		2.6	4.2	3.2	3.2	5.1	0.6	-10.2	-13,821
6	3.6	2.5	0.0	3.3	3.3	4.1	1.5	-13.1	392
7		2.7	-2.3	3.3	3.1	3.6	-0.3	-14.1	-637
8		2.7	-4.4	3.2	3.1	3.4	-0.8	-17.6	-9,432
9	-2.9	2.6	-4.4	3.0	2.8	2.2	4.3	-16.5	654
10		2.5	0.9	3.3	2.9	0.9	1.6	-12.5	-6,610
11						0.3	-0.2	-11.9	-7,769

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

## 二、近期通膨率略升，2024年可望回落至3%以下

2023年10月日本CPI年增率由第3季之3.2%略升至3.3%，主因政府對電費及瓦斯費之補貼自10月起減半；扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦由9月之2.8%略升至2.9%(表5)。S&P Global預測2023年CPI年增率為3.2%，高於2022年之2.5%，2024年則回降至2.3%(圖3)。

## 三、BoJ維持大規模寬鬆貨幣政策

BoJ於2023年10月決議再次調整殖利率曲

線控制(Yield Curve Control, YCC)，將長期利率上限之參考目標由0.5%上調至1.0%，並容許一定程度超過1.0%，主因BoJ認為嚴格限制長期利率之上限雖具強力之寬鬆效果，然副作用亦可能很大。另鑑於先前進口物價大幅上升引起之轉嫁效果超乎預期，BoJ分別上調2023及2024兩財政年度核心CPI年增率預測值0.3及0.9個百分點，皆至2.8%，超過2%之物價穩定目標。12月則仍決議維持短期政策利率於-0.1%不變，主因物價與薪資穩定上漲之良性循環能否實現仍待進一步觀察。

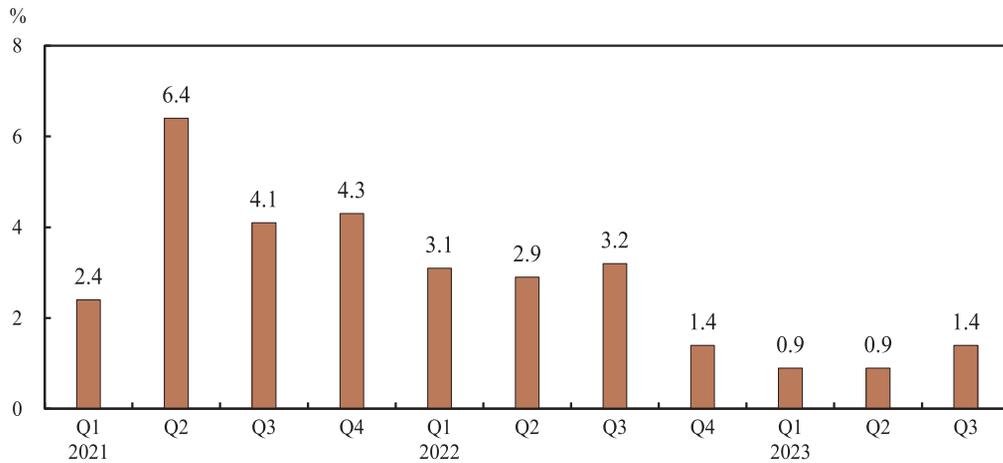
## 伍、南韓經濟成長略回升、通膨升溫，南韓央行續暫停升息

### 一、2023年第3季經濟成長力道略增，預期第4季及2024年續升

2023年第3季南韓經濟成長率由第2季之0.9%升至1.4%(圖13、表6)，主因輸出顯著改善，惟民間消費及投資平疲。隨人工

智慧(AI)、晶片等高科技業復甦帶動輸出，S&P Global預測2023年第4季經濟成長率升至2.3%，全年為1.3%，低於2022年之2.6%，2024年則回升至2.2%(表1)。

圖13 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行、LSEG 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 %			
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
2022/11		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	-2.6	-12,675
2		3.1	-8.4	4.8	4.0	4.8	-7.7	3.6	-5,384
3	0.9	2.9	-7.6	4.2	4.0	3.3	-14.0	-6.5	-4,751
4		2.8	-9.3	3.7	4.0	1.6	-14.5	-13.7	-2,519
5		2.7	-7.8	3.3	3.9	0.5	-15.5	-14.1	-2,231
6	0.9	2.7	-6.2	2.7	3.5	-0.3	-5.9	-11.8	1,257
7		2.7	-8.3	2.3	3.3	-0.3	-16.2	-25.3	1,778
8		2.0	-0.8	3.4	3.3	1.0	-8.1	-22.8	1,032
9	1.4	2.3	2.9	3.7	3.3	1.4	-4.4	-16.5	3,683
10		2.1	1.2	3.8	3.2	0.8	5.0	-9.7	1,583
11		2.3		3.3	3.0		7.7	-11.6	3,778

資料來源：南韓央行

## 二、近月通膨率回落，預期2024年通膨率低於2023年

2023年10月南韓CPI年增率由第3季之3.1%升至3.8%，主因石油類價格跌幅縮小，

加以農產品價格受極端氣候影響，創2021年5月以來最高漲幅，11月則回落至3.3%；10~11月扣除食品及能源之核心CPI平均年增率則由第3季之3.3%降至3.1%(表6)。S&P Global預

測2023年CPI年增率為3.6%，低於2022年之5.1%，2024年續降至2.4%(圖3)。

### 三、南韓央行2023年10月及11月續維持利率不變

南韓央行2023年10月及11月皆維持基準

利率於3.50%不變，自2023年2月以來已連續7次暫停升息，主要係考量經濟成長逐漸回溫，惟通膨率將高於預期，且未來仍面臨家庭負債擴增、Fed持續緊縮貨幣、中東地緣政治衝突等不確定因素，未來貨幣政策制定仍將以物價穩定為首要任務。

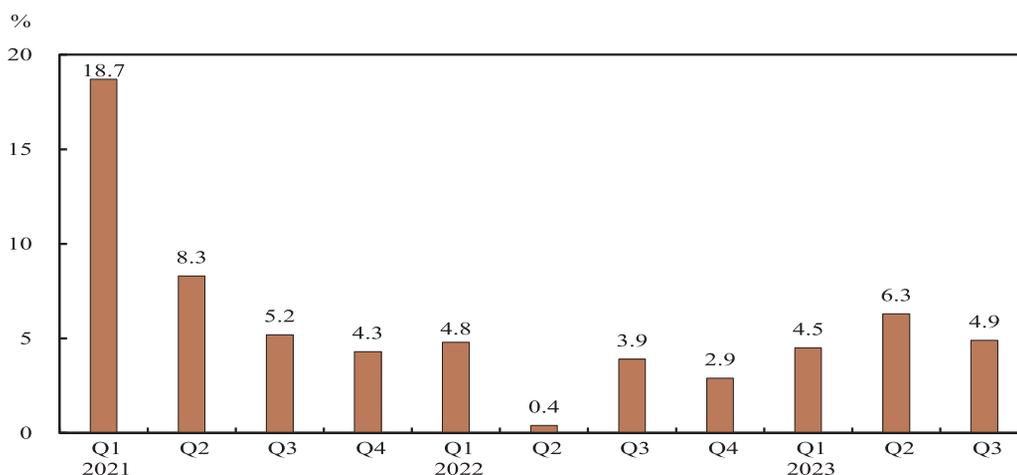
## 陸、中國大陸復甦力道偏弱，通膨率轉負，人行續採寬鬆貨幣政策

### 一、2023年第3季經濟成長率下滑，預期第4季略升，2024年則回落

2023年第3季，中國大陸持續擴大力道支撐消費，消費支出回升，惟2022年高基期效應，經濟成長率由第2季之6.3%降至4.9%，(圖14、表7)，復甦力道偏弱。鑑於

官方增發國債擴大財政激勵措施，以及持續推出房地產救市措施，加以服務業及消費需求復甦，經濟成長有望回穩，S&P Global預測2023年第4季經濟成長率升至5.7%，全年為5.4%，高於2022年之3.0%，2024年則降至4.7%(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 %	年增率 %			
2021	8.4	5.1	9.6	0.9	0.8	8.1	28.0	29.7	6,366	
2022	3.0	5.6	3.6	2.0	0.9	4.1	6.9	1.0	8,379	
2022/11		5.7	2.2	1.6	0.6	-1.3	-10.4	-11.1	658	
12	2.9	5.5	1.3	1.8	0.7	-0.7	-12.6	-7.5	690	
2023/ 1		5.5		2.1	1.0	-0.8	-11.9	-20.9	920	
2		5.6	2.4	1.0	0.6	-1.4	-2.7	4.5	120	
3	4.5	5.3	3.9	0.7	0.7	-2.5	11.1	-1.8	775	
4		5.2	5.6	0.1	0.7	-3.6	7.6	-8.7	861	
5		5.2	3.5	0.2	0.6	-4.6	-7.3	-5.0	654	
6	6.3	5.2	4.4	0.0	0.4	-5.4	-12.2	-6.8	695	
7		5.3	3.7	-0.3	0.8	-4.4	-14.1	-12.1	798	
8		5.2	4.5	0.1	0.8	-3.0	-8.4	-7.2	678	
9	4.9	5.0	4.5	0.0	0.8	-2.5	-6.1	-6.3	776	
10		5.0	4.6	-0.2	0.6	-2.6	-6.4	3.0	565	
11		5.0	6.6	-0.5	0.6	-3.0	0.5	-0.6	684	

註：工業生產年增率2023年2月數字係1~2月資料。

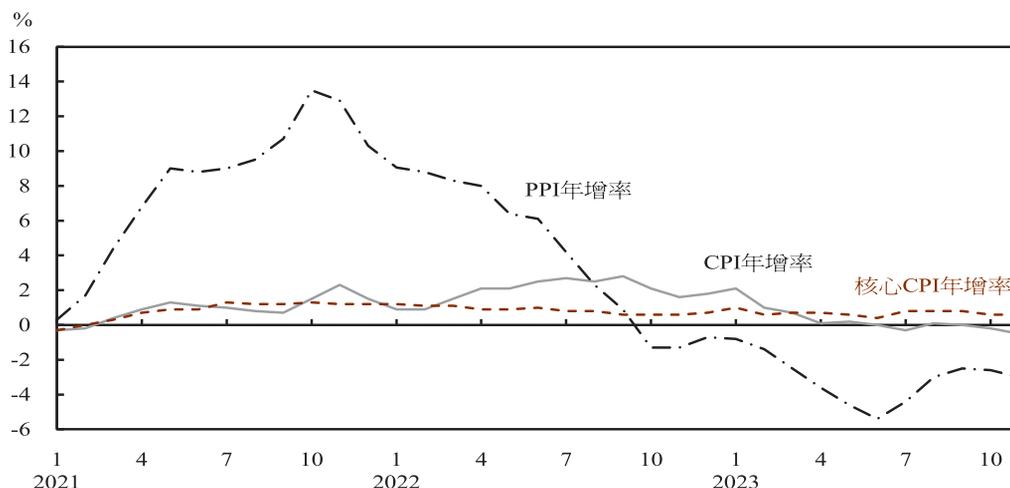
資料來源：中國大陸海關總署、LSEG Datastream

## 二、近月通膨率轉負，惟預期2024年將回升

中國大陸2023年11月工業生產者出廠價格指數(PPI)年增率由10月之-2.6%降至-3.0%，主因國際油價回落，加以部分工業品需求疲軟，惟仍高於第3季之-3.3%。另因假期後消費需求回落，加以豬肉價格跌幅擴

大致整體食品價格下跌，2023年11月CPI年增率由10月之-0.2%續降至-0.5%，低於第3季之-0.1%；10月及11月扣除食品及能源之核心CPI年增率均為0.6%，亦低於第3季之0.8%(表7、圖15)。S&P Global預測2023年CPI年增率由2022年之2.0%大幅降至0.3%，2024年則回升至1.6%(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、人行續採寬鬆貨幣政策

為支撐經濟，人行續採寬鬆貨幣政策，於11月及12月中旬擴大公開市場逆回購操作

及中期借貸便利(MLF)等工具之運用額度，以維持市場流動性合理充裕。

### 柒、2023年第3季其他亞洲經濟體經濟成長多持穩，通膨續降溫，部分經濟體升息

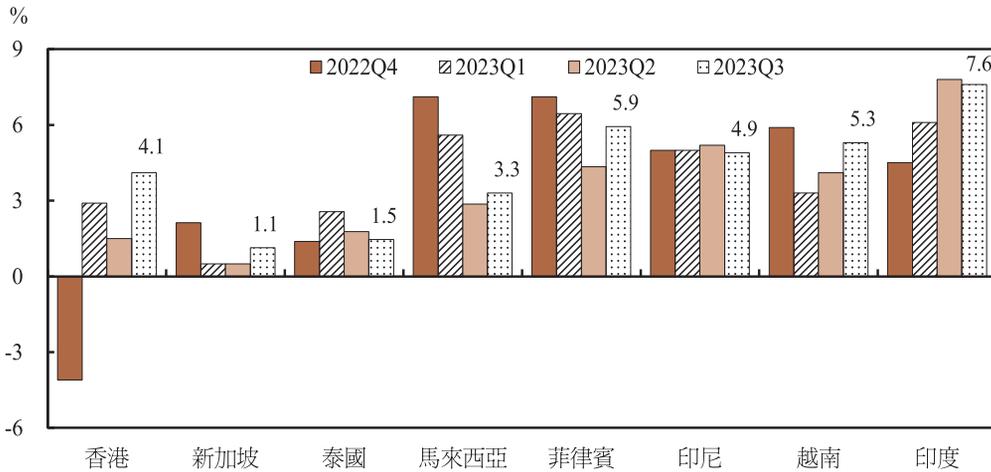
2023年第3季，香港在旅遊業及民間消費穩定成長下，經濟成長率由第2季之1.5%升至4.1%(圖16)；在2022年低基期效應及政府觀光促銷政策下，S&P Global預測2023年第4季續升至5.9%，全年為3.5%，2024年則降至3.1%(表1)。新加坡因營建業穩健成長，第3季經濟成長率由第2季之0.5%升至1.1%(圖16)；在旅遊業復甦及住宿餐飲業穩定成長下，預測2023年第4季經濟成長率續升至2.0%，全年為1.0%，2024年則升至2.4%(表1)。

2023年第3季，泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及越南因外需不振致出口疲軟，加以貨幣緊縮抑制家庭消費支出，經濟成長率分別為1.5%、3.3%、5.9%、4.9%及5.3%，多與第2季相近(圖16)；由於旅遊業持續復甦，加以電子產品出口逐漸改善，S&P Global預測2023年第4季經濟成長續持穩，惟全年成長率低於2022年，2024年則多回升(表1)。

印度因高通膨、貨幣走貶及貨幣緊縮，2023年第3季經濟成長率由第2季之7.8%略

降至7.6%(圖16)。在服務業及投資活動提振下，S&P Global預測2023年第4季經濟成長率升至11.1%，全年(財政年度)為6.9%，2024年則降至6.5%(表1)。

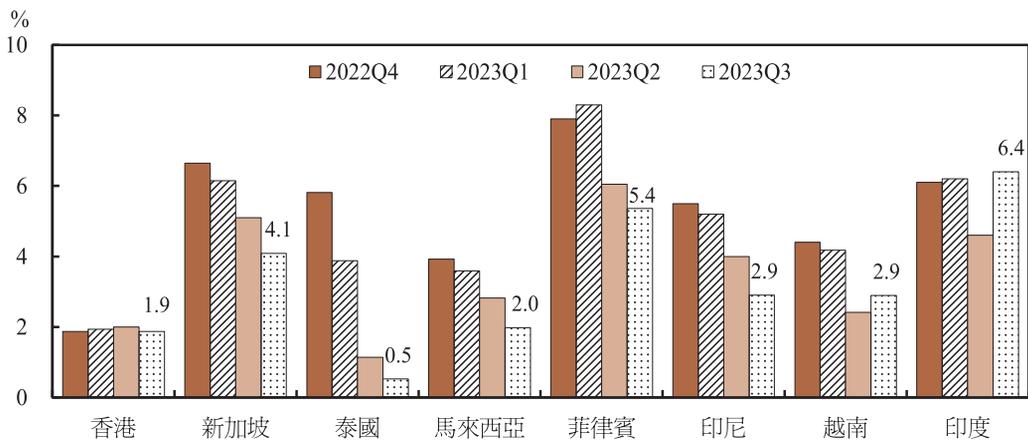
圖16 其他亞洲經濟體經濟成長率



資料來源：各國官方資料

物價方面，2023年第3季其他亞洲經濟體通膨多續降溫(圖17)，S&P Global預測2023年第4季普遍持穩，全年多低於2022年，2024年大致平穩(圖3)。

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，2023年10月以來，菲律賓及印尼央行為使通膨率持續回落至目標區間，均升息0.25個百分點分別至6.50%及6.00%，其他亞洲經濟體央行則多維持利率不變(圖5)。

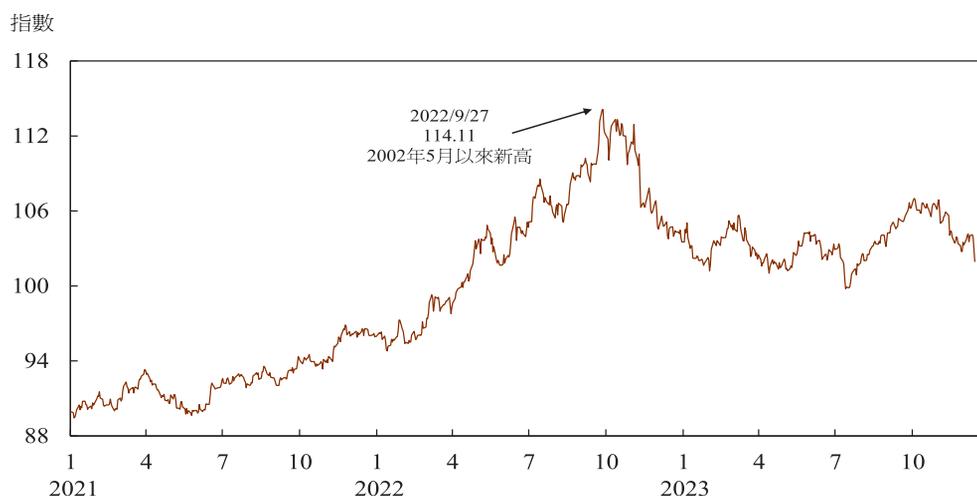
## 捌、美元回落，主要經濟體公債殖利率下滑，全球股市反彈

### 一、美元指數自高點回落，主要國家貨幣對美元多走升

2023年10月初，美國經濟具韌性，加以以哈衝突升溫，吸引避險資金流入美元，美元指數高檔震盪。嗣因Fed表示，關注長期

利率走升等金融情勢變化對貨幣政策的影響，市場解讀其升息週期可能近尾聲，加以近日Fed表示進入降息初步討論階段，致美元指數轉跌(圖18)。

圖18 DXY美元指數



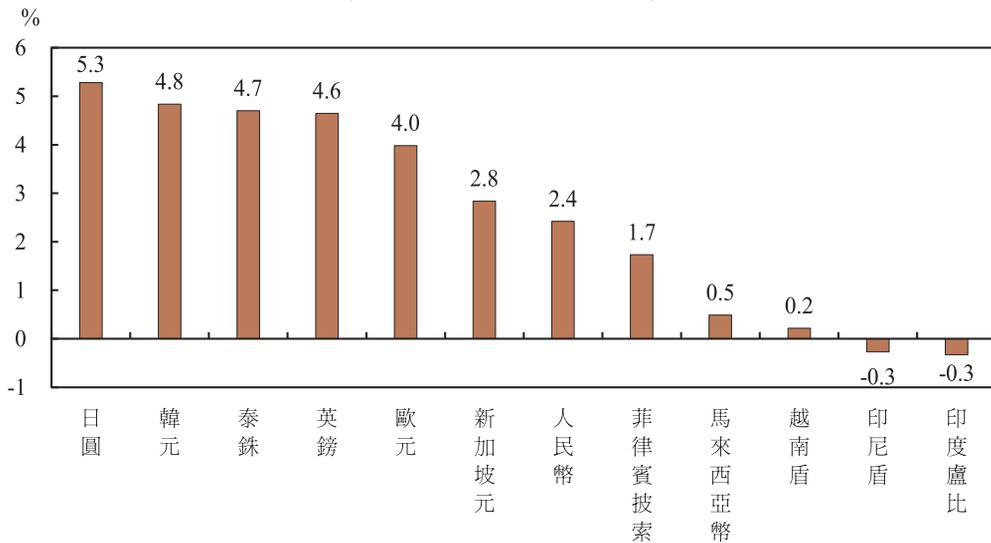
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：LSEG Datastream

2023年12月14日與9月底相較，日圓因Fed停止升息，加以BoJ退出超寬鬆貨幣政策之預期升高，對美元升值5.3%，升幅較大；歐元因市場預期Fed貨幣升息週期近尾聲，

而升值4.0%；人民幣則由於中國大陸經濟有望在財政政策激勵下回穩，加以人行實施穩匯措施，而升值2.4%。

圖19 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度  
(2023年12月14日與9月底比較)



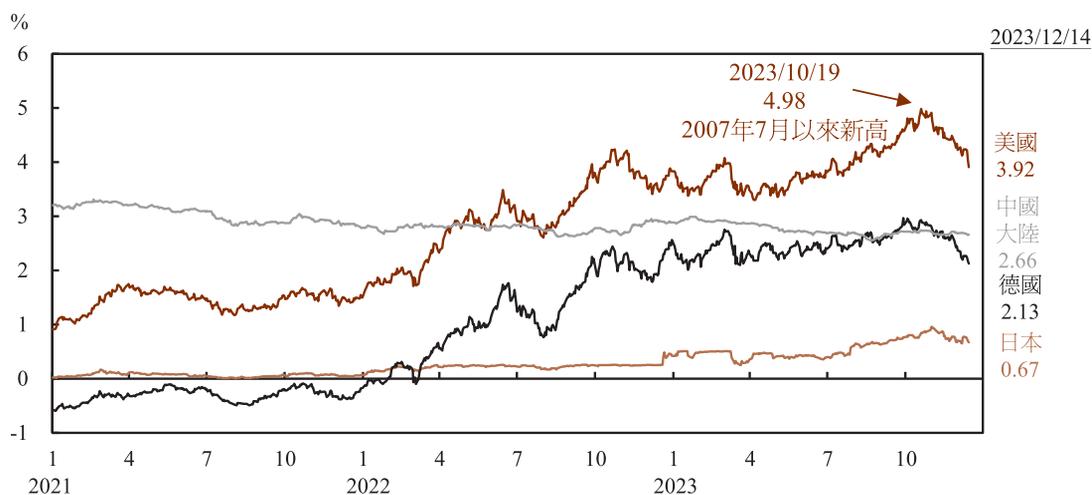
資料來源：LSEG Datastream

## 二、主要經濟體10年期公債殖利率走高後回落

2023年10月以來，美國經濟表現強勁，加以公債供給增加，10年期公債殖利率彈升，一度逼5%，創2007年7月來新高；嗣因市場預期Fed升息週期近尾聲而回落。德國因通膨率大降且經濟前景悲觀，10年期公債

殖利率走跌；中國大陸因經濟復甦仍不穩，且預期將持續寬鬆貨幣，10年期公債殖利率震盪略跌；日本因BoJ調升殖利率曲線控制上限，10年期公債殖利率大幅走揚，嗣因BoJ重申將維持寬鬆貨幣政策不變而回落(圖20)。

圖20 主要經濟體10年期公債殖利率



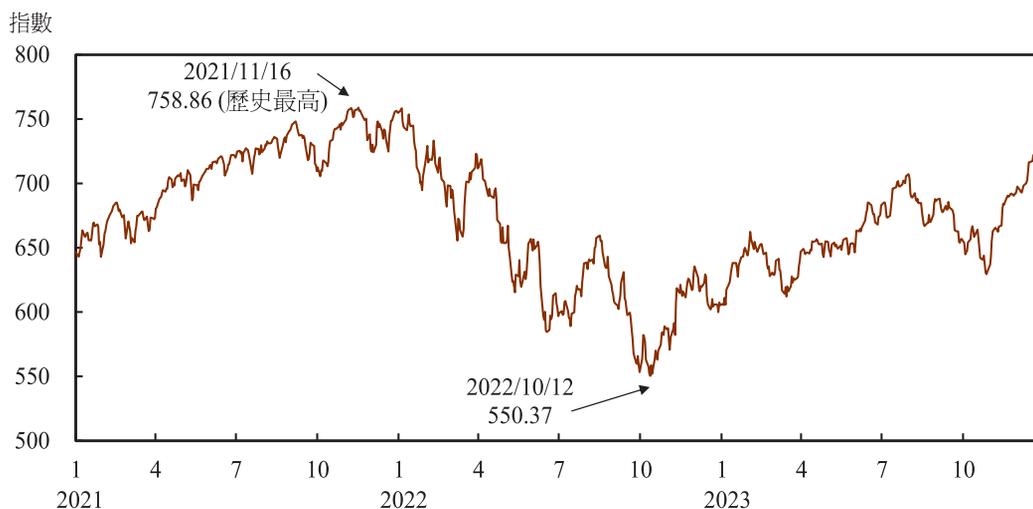
資料來源：LSEG Datastream、美國財政部

### 三、全球主要股市跌後反彈

2022年10月以來，美國公債殖利率飆升致股市吸引力降低，資金自股市流出，全球

股市下跌，嗣因市場預期Fed升息週期近尾聲，且近日Fed利率預估點陣圖顯示2024年將降息而大幅反彈(圖21)。

圖21 MSCI全球股價指數



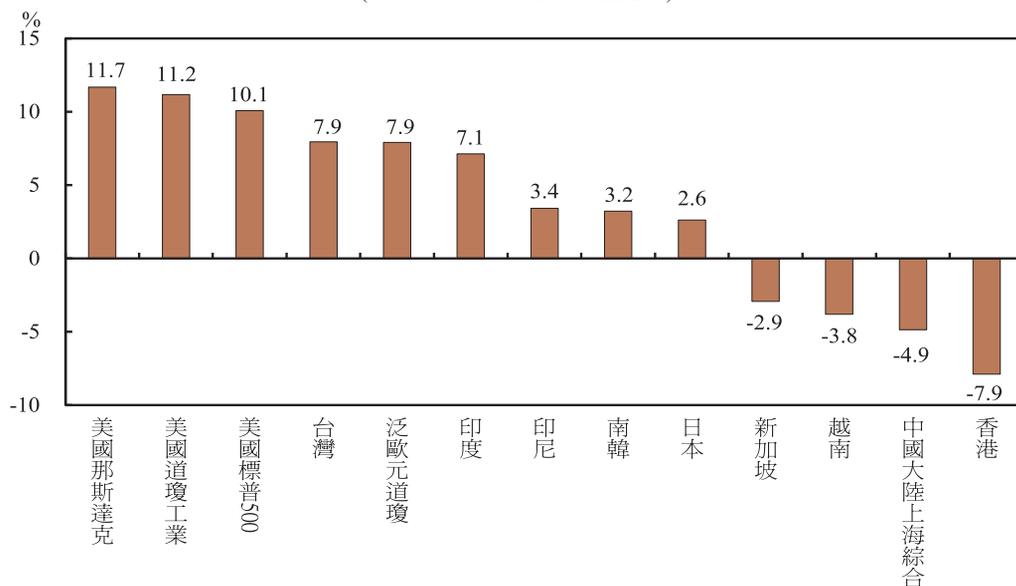
資料來源：LSEG Datastream

2023年12月14日與9月底相較，美國那斯達克指數、道瓊工業指數及標普500指數漲幅分別達11.7%、11.2%及10.1%，漲幅較

大；香港股市則因企業營收前景不佳、房地產銷售低迷，加以信用評等展望遭調降，而下跌7.9%，跌幅較大(圖22)。

圖22 國際股價變動幅度

(2023年12月14日與9月底比較)



資料來源：LSEG Datastream

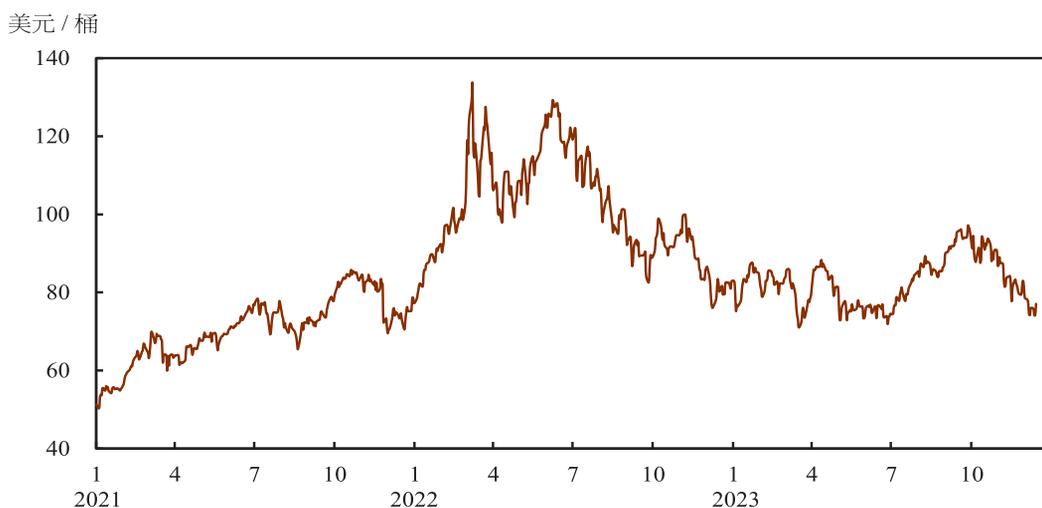
## 玖、國際油價下滑、穀價低檔波動

### 一、油價走跌

2023年10月以來，以哈衝突對原油供應之衝擊未若預期嚴重、中國大陸經濟仍疲、美國原油庫存增加且產量維持高點，加以沙烏地阿拉伯額外減產及俄羅斯減少原油出口

措施雖延長至2024年3月底，惟減產力道不如預期，致油價下跌。12月14日布蘭特原油現貨價格為每桶77.05美元，較9月底大跌19.6%(圖23)。

圖23 布蘭特原油現貨價格



資料來源：LSEG Datastream

主要國際機構預期，油價在石油輸出國組織及盟國(OPEC+)持續減產，且中東地緣政治風險仍存下獲撐，惟非OPEC+國家產量增加，加以全球經濟成長放緩，仍對油價

帶來下行壓力，對2023及2024年布蘭特原油價格預測值之平均分別為每桶82.7及82.4美元，低於2022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)	2023/12/7	100.9	82.4	82.6
經濟學人智庫(EIU)	2023/12/12		82.8	79.7
S&P Global	2023/12/15		83.0	84.8
平均			82.7	82.4

資料來源：LSEG Datastream、EIA、EIU、S&amp;P Global

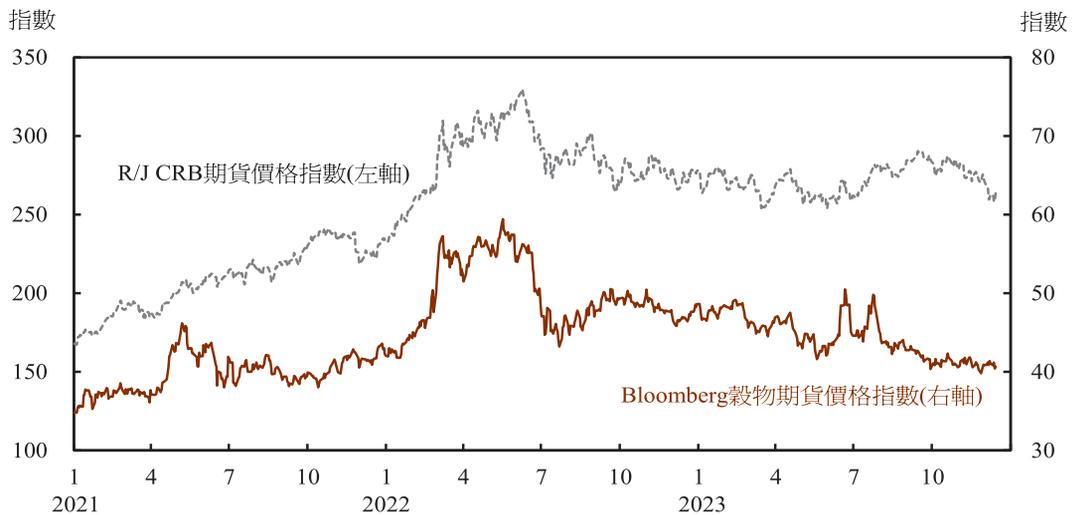
## 二、穀價於低檔小幅波動，整體國際商品價格下跌

2023年10月初以來，穀價受美國對黃豆及玉米期末庫存預估低於市場預期、巴西產區乾熱後降雨豐沛、美國穀物持續收成、澳洲產區大雨阻礙小麥收成等多空因素影響，

於低檔小幅波動。12月14日Bloomberg穀物期貨價格指數較9月底小漲0.7%(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、穀物等價格變動而震盪走跌，12月14日較9月底下跌7.1%(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、LSEG Datastream