

行政院及所屬各機關因公出國人員出國報告書

(出國類別：其他)

出席 J.P.Morgan 國際貨幣基金及世界銀行
投資機構國際會議

出國報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：張維娟 主任

派赴國家：摩洛哥

出國期間：112年10月11日至10月15日

報告日期：112年12月7日

摘要

國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)及世界銀行於2023年10月9日至10月15日在摩洛哥馬拉喀什召開年會，討論一系列全球關注要事，包括全球經濟前景、通膨發展、債務與金融穩定，以及應對氣候變遷等議題。摩根大通銀行(J.P.Morgan)於 IMF 及世界銀行年會期間舉辦投資機構國際會議，主要聚焦在年會探討的國際要事，以及各界密切關注之金融情勢。據此，本報告內容主要分為四部分，除前言外，第二部分引用 IMF 最新公布數據觀察全球經濟發展，第三部分簡析美國與中國大陸，以及新興市場低所得經濟體債務持續擴增對全球經濟金融穩定的影響，最後則為心得及建議。

目 錄

壹、前言	1
貳、全球經濟前景	2
參、全球債務問題	11
肆、心得及建議.....	18
參考資料.....	22

壹、前言

國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)及世界銀行於2023年10月9日至10月15日在摩洛哥馬拉喀什召開年會，期間討論一系列全球要事，包括全球經濟、通膨發展、債務與金融穩定，以及應對全球氣候變遷等議題。

摩根大通銀行(J.P.Morgan)於 IMF 及世界銀行年會期間舉辦投資機構國際會議，受邀出席者來自各國中央銀行、財政部、智庫、學界、IMF、世界銀行及其他國際組織等逾百位代表參加，除聚焦年會探討的重要議題之外，亦納入近期各界密切關注之金融情勢，其中又以美國貨幣政策、全球經濟前景及地緣政治風險等議題吸引國際投資機構熱烈討論。

本報告內容主要分為四部分，除前言外，第二部分引用 IMF 最新公布數據觀察全球經濟發展，第三部分簡析美國與中國大陸，以及新興市場低所得經濟體債務持續擴增對全球經濟金融穩定的影響，最後則為心得及建議。

貳、全球經濟前景

一、全球經濟緩慢復甦且區域差異擴大

IMF 於2023年10月10日發布最新之世界經濟展望 (World Economic Outlook) 報告中指出，儘管核心通膨持續高位，但過去一年來各國所採取之緊縮貨幣政策已開始為經濟活動降溫。IMF 對全球經濟成長預測由 2022 年的 3.5% 下調至 2023 年的 3.0%及 2024 年的 2.9%(表1)，此低於歷史(2000年至2019年)平均值 3.8%。

隨著各國緊縮政策開始發揮傳遞作用，先進經濟體經濟成長預測由 2022 年的 2.6% 放緩至 2023 年的 1.5% 及 2024 年的 1.4%；新興市場及開發中經濟體的成長率預測僅小幅下降，由2022 年的4.1% 降至2023 年的4.0%及2024 年的4.0%。

此外，IMF 表示受到 COVID 疫情影響，全球許多國家仍未恢復至疫情前的經濟發展軌道，特別是低所得新興經濟體，2023年實質產出仍比 IMF 於疫情前 (2020年1月)的預測平均低6.5%。若觀察全球最重要三大經濟體，除美國經濟表現良好，第二大經濟體中國大陸正深陷房地產危機且經濟失去成長動力，歐元區經濟則近乎停滯。

表1 全球及主要經濟體經濟展望

單位: %

	2022	Projections	
		2023	2024
World Output	3.5	3.0	2.9
Advanced Economies	2.6	1.5	1.4
United States	2.1	2.1	1.5
Euro Area	3.3	0.7	1.2
Germany	1.8	-0.5	0.9
France	2.5	1.0	1.3
Italy ²	3.7	0.7	0.7
Spain	5.8	2.5	1.7
Japan	1.0	2.0	1.0
United Kingdom ²	4.1	0.5	0.6
Canada	3.4	1.3	1.6
Other Advanced Economies ³	2.6	1.8	2.2
Emerging Market and Developing Economies	4.1	4.0	4.0
Emerging and Developing Asia	4.5	5.2	4.8
China	3.0	5.0	4.2
India ⁴	7.2	6.3	6.3
Emerging and Developing Europe	0.8	2.4	2.2
Russia	-2.1	2.2	1.1
Latin America and the Caribbean	4.1	2.3	2.3
Brazil	2.9	3.1	1.5
Mexico	3.9	3.2	2.1
Middle East and Central Asia	5.6	2.0	3.4
Saudi Arabia	8.7	0.8	4.0
Sub-Saharan Africa	4.0	3.3	4.0
Nigeria	3.3	2.9	3.1
South Africa	1.9	0.9	1.8
<i>Memorandum</i>			
World Growth Based on Market Exchange Rates	3.0	2.5	2.4
European Union	3.6	0.7	1.5
ASEAN-5 ⁵	5.5	4.2	4.5
Middle East and North Africa	5.6	2.0	3.4
Emerging Market and Middle-Income Economies	4.0	4.0	3.9
Low-Income Developing Countries	5.2	4.0	5.1
World Trade Volume (goods and services)	5.1	0.9	3.5
Imports			
Advanced Economies	6.7	0.1	3.0
Emerging Market and Developing Economies	3.2	1.7	4.4
Exports			
Advanced Economies	5.3	1.8	3.1
Emerging Market and Developing Economies	4.1	-0.1	4.2
Commodity Prices (US dollars)			
Oil ⁶	39.2	-16.5	-0.7
Nonfuel (average based on world commodity import weights)	7.9	-6.3	-2.7
World Consumer Prices⁷	8.7	6.9	5.8
Advanced Economies ⁸	7.3	4.6	3.0
Emerging Market and Developing Economies ⁷	9.8	8.5	7.8

資料來源: IMF

(一) 美國經濟呈現韌性

美國為主要經濟體中復甦最強勁者，2023年經濟發展由原先擔憂衰退逐漸轉為成功軟著陸的樂觀預期，且實質產出可望優於疫情前預測水準。IMF 預測美國2023年及2024年經濟成長率分別為2.1%及1.5%。

(二) 歐元區復甦疲弱

歐元區復甦動能疲弱，實質產出仍比疫情前的預測低2.2%，主因受到俄烏戰爭影響較大，與其相關的不利貿易條件衝擊，以及進口能源價格飆升。IMF 預測歐元區2023年及2024年經濟成長率分別為0.7%及1.2%，大幅低於2022年之3.3%。

(三) 中國大陸失去成長動能

中國大陸受2022年疫情及房地產危機致經濟放緩，實質產出比疫情前的預測低4.2%。IMF 預測中國大陸2023年及2024年經濟成長率分別為5.0%及4.2%，較2022年之3.0%轉佳。

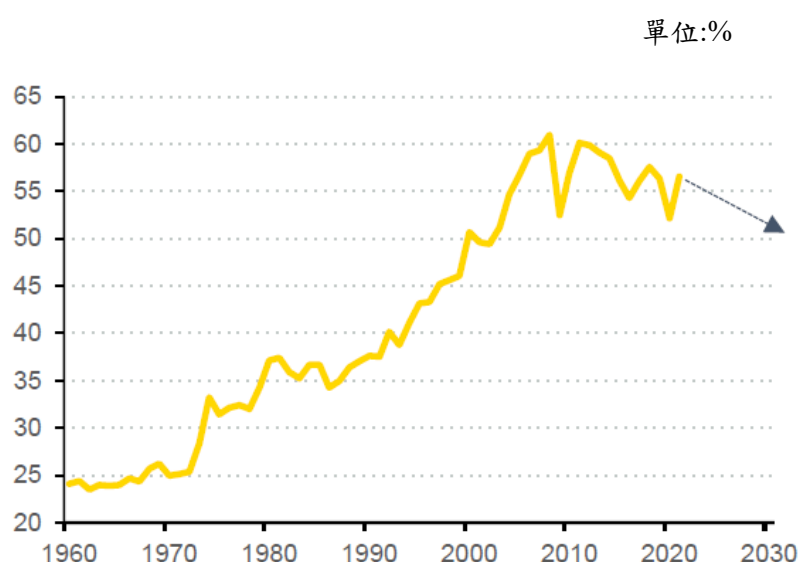
二、全球貿易呈現大幅下滑

依據 IMF 預測，2023年全球貿易總額將僅成長0.9%，相較2022年 5.1% 的成長率呈現大幅下滑，亦遠低於歷史(2000年至2019年)平均值4.9%。

2023年全球貿易衰減，不僅反映全球需求減少，亦反映其構成轉向國內服務產業，以及不斷上升的貿易壁壘。例如在2022年，各國實施約 3,000 項新的貿易限制，相較於 2019 年時還不到 1,000項，明顯增加近2倍。

此外，依據世界銀行資料，全球貿易占 GDP 比重於2008年達到峰值61%後逐漸下滑。近幾年美中貿易摩擦及科技戰持續未歇，2020年全球 COVID 疫情爆發，加以2022年2月24日俄羅斯入侵烏克蘭等一連串事件影響，完全顛覆過去運行良好的全球供應鏈模式。德國商業銀行(Commerzbank)利率及信用研究部門主管 Christoph Rieger 亦表示，若保護主義持續盛行，未來全球貿易占 GDP 比重恐將呈現緩降走勢(圖1)。

圖1 1960年以來全球貿易占 GDP 比重走勢



資料來源: Commerzbank 及 World Bank

IMF 擔憂全球貿易放緩可能暗示去全球化的新時代來臨，因為各國將政策資源轉向國家安全而非經濟成長。面對地緣政治衝突增加，美、中角力形成新冷戰局面，保護主義興起，過去多年全球分工合作模式恐將告終，無可避免將損害全球經濟發展韌性。

三、全球整體通膨逐漸緩降

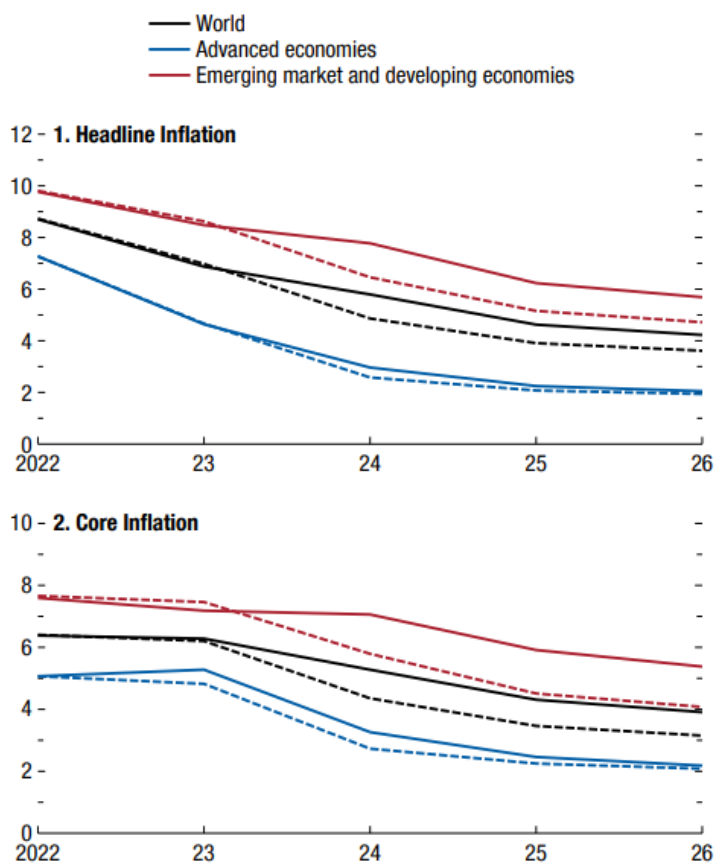
2022年許多國家都面臨了將近40年未見的迅速飆高通膨，歸納主因係 COVID 疫情及俄烏戰爭所致。受惠各國迅速透過貨幣政策因應，主要國家在降低整體通膨方面展現成效，全球整體通膨已由2022年第2季峰值11.6%，降至2023年第2季5.3%。

IMF 預測約4分之3的經濟體，2023年整體通膨將會下滑，其中又以先進經濟體的平均降幅2.7%，相對新興市場及開發中經濟體的1.3%較為快速(圖2)。先進經濟體相對新興市場及開發中經濟體之通膨走勢分歧，一方面主要由於先進經濟體採行強勁的貨幣緊縮政策架構及政策溝通，因此整體通膨降溫展現成效；另一方面則反映先進經濟體受到商品價格及匯率波動的衝擊相對較輕。

圖2 全球整體通膨及核心通膨展望

單位: %

(Percent; dashes = April 2023)

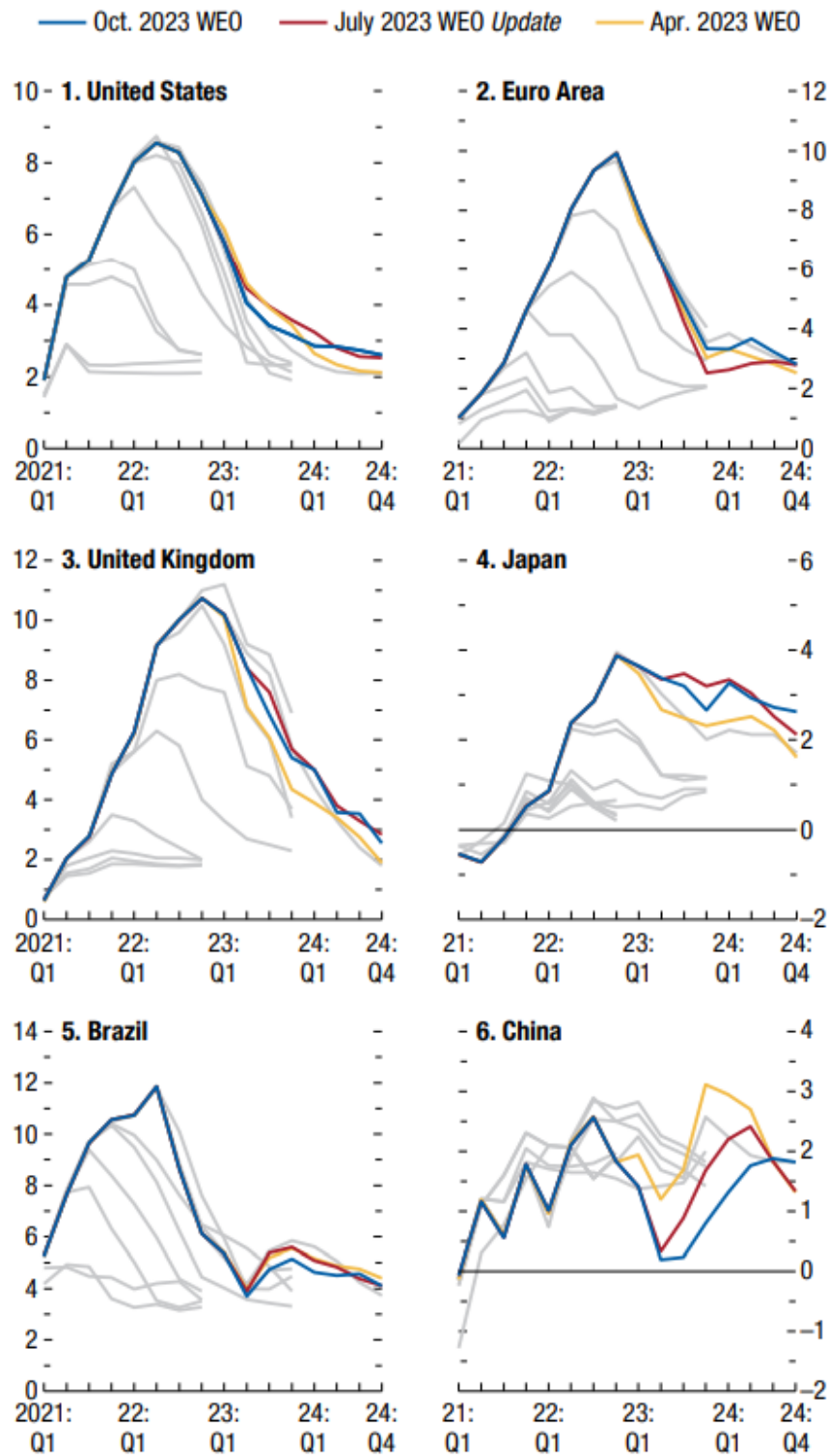


資料來源: IMF

此外，IMF 預測各主要經濟體的整體通膨下降速度將存在極大差異性。IMF 預測歐元區將出現明顯的變化，2023年第4季整體通膨預測值可望由2022年第4季之9.9%降至3.3%，主要反映能源價格下滑；美國2023年第4季整體通膨預測值可望由2022年第4季之7.1%降至3.2%。反觀中國大陸，2023年第2季整體通膨幾乎趨近零值，惟受大宗商品價格影響逐漸減弱，整體通膨可望緩步回升(圖3)。

圖3 主要經濟體通膨走勢存在差異性

單位: %



資料來源: IMF

儘管全球整體通膨可望逐漸趨緩，惟勞動市場強勁，服務業通膨持續居高，因此 IMF 上修對未來的通膨展望。IMF 原先於2023年4月對全球整體通膨率預測由 2022 年的 8.7%降至 2023 年的 6.8%及 2024 年的 5.2%，於2023年10月改為上調2023 年及2024年的通膨預測，分別將為6.9%及 5.8%。

四、全球經濟下行風險

(一) 中國大陸經濟放緩

中國大陸經濟放緩，勢將透過貿易管道對全球經濟造成負面衝擊。若國內房地產物價加速下跌，銀行及家庭資產負債表狀況將惡化，恐加劇地方財政壓力，並危及金融體系穩定。

(二) 氣候暖化及地緣政治風險造成價格波動加劇

原油、糧食等大宗商品可能在新地緣政治緊張情勢，以及極端氣候暖化影響下，價格波動加劇，增添全球通膨回落的難度，並使得低所得國家面對生活成本增高危機。

(三) 通膨預期居高持續推升通膨

雖然全球整體及基礎通膨逐漸緩降，但相對中期通膨目標仍然過高，而勞動市場緊俏且薪資成本上揚，民眾通膨預期若根深蒂固，可能形成潛在

推升通膨的壓力，未來將迫使央行繼續升息因應。

(四) 利率升高引發債務危機

IMF 於2023年10月發表全球金融穩定報告(Global Financial Stability Report)指出，儘管各國金融情況已出現緩解，由於利率升高及非美元貨幣貶值，資產重新定價風險不容忽視，特別是在新興經濟體，恐將導致資金外流，加劇借貸成本並陷入債務困境。

參、全球債務問題

一、全球債務持續擴增

全球債務在過去75年間不斷增加，並於 COVID 疫情爆發的2020年達到峰值。依據 IMF 全球債務監控資料，2022 年全球債務總額達到 235 兆美元，較 2021 年增加2千億美元。全球債務占 GDP 的比率(以下稱債務比率)由2010年代的219.4%升高至2020年258%，2021年後由於疫後經濟活動快速復甦，且通膨罕見迅速飆升，致2022年全球債務比率下降20個百分點至238.1%(表2)。

表2 1950年至2022年全球及主要經濟體債務比率

單位:%

	1950s	1960s	1968	1970s	1980s	1986	1990s	2000s	2004	2010s	2019	2020	2021	2022
World	96.8	101.5	106.4	115.0	144.3	156.8	180.1	196.8	198.6	219.4	228.9	258.0	248.1	238.1
Advanced Economies	110.0	115.4	118.9	133.6	165.4	177.1	202.0	229.5	225.9	267.4	268.8	301.3	290.1	277.9
Euro Area	53.5	68.1	70.7	118.5	144.1	147.3	176.5	214.4	208.6	255.1	246.7	273.6	266.8	254.4
Japan	13.1	79.7	127.9	157.5	229.5	242.2	296.1	336.7	333.5	386.9	400.9	442.2	439.8	447.4
United Kingdom	134.0	120.5	129.0	116.7	118.7	125.7	153.1	205.2	197.3	248.5	240.8	279.1	269.3	252.1
United States	133.5	140.4	138.7	139.8	163.2	176.8	189.1	218.3	217.7	256.0	260.3	297.4	283.5	273.9
Emerging Market Economies	28.2	33.1	37.8	39.5	65.5	72.6	87.2	101.6	102.7	148.5	176.8	201.2	195.3	191.2
China 1/					71.3	73.4	97.2	137.9	142.4	211.5	246.8	268.8	264.9	272.1
Others	28.2	33.1	37.8	39.5	65.7	72.5	85.4	91.0	91.6	110.6	123.1	141.1	131.8	124.2
Low-Income Developing Countries				20.2	43.6	51.5	73.7	61.9	65.3	61.9	77.3	85.3	87.4	87.8

資料來源: IMF

近2年全球債務比率的下滑，家庭及非金融之民間債務減緩對此貢獻最大。依據 IMF 全球債務監控資料，全球公共債務比率由2019年的84.9%升高至2022年92.4%，儘管近2年已下滑近8個百分點，其仍較疫情前2019年增加7.5個百分點(表3)。全球民間債務比率由

2020年的157.6%下降12個百分點至2022年145.7%，此水準已接近疫情前2019年的144.0%(表4)。

表3 1950年至2022年全球及主要經濟體公共債務比率

單位:%

	1950s	1960s	1968	1970s	1980s	1986	1990s	2000s	2004	2010s	2019	2020	2021	2022
World	56.2	39.8	36.3	33.1	47.6	54.3	62.0	66.5	69.8	81.0	84.9	100.4	96.0	92.4
Advanced Economies	64.0	44.3	39.5	36.1	50.7	57.5	66.4	75.3	76.8	104.6	105.4	124.4	118.7	113.5
Euro Area	32.5	24.7	25.0	27.7	47.0	52.1	67.0	69.9	69.7	90.9	85.9	99.2	97.3	93.2
Japan	13.1	10.1	11.8	23.4	64.3	74.0	89.0	166.6	169.5	227.5	236.4	258.7	255.4	261.3
United Kingdom	134.0	81.5	70.9	57.5	40.3	41.0	38.1	42.6	39.8	84.7	85.5	105.6	105.9	101.4
United States	69.7	54.4	48.7	43.6	51.6	57.7	66.3	64.1	66.1	104.1	108.7	133.5	126.4	121.4
Emerging Market Economies	15.5	18.8	20.6	21.4	35.6	40.2	41.5	40.9	44.1	44.3	55.7	65.8	64.8	65.2
China 1/							21.2	26.9	26.4	44.3	60.4	70.1	71.8	77.1
Others	15.5	18.8	20.6	21.4	38.6	45.8	46.3	44.7	49.0	44.0	52.0	61.9	58.4	55.3
Low-Income Developing Countries				15.6	36.2	43.2	64.8	45.8	51.2	34.8	42.9	48.5	48.5	48.4

資料來源: IMF

表4 1950年至2022年全球及主要經濟體民間債務比率

單位:%

	1950s	1960s	1968	1970s	1980s	1986	1990s	2000s	2004	2010s	2019	2020	2021	2022
World	40.6	61.7	70.0	81.9	96.7	102.5	118.1	130.3	128.8	138.3	144.0	157.6	152.1	145.7
Advanced Economies	46.0	71.1	79.4	97.5	114.6	119.6	135.6	154.1	149.1	162.7	163.4	177.0	171.4	164.4
Euro Area	21.0	43.3	45.7	90.7	97.0	95.2	109.5	144.5	138.9	164.2	160.7	174.4	169.4	161.1
Japan		116.1	116.1	134.1	165.2	168.2	207.1	170.1	164.0	159.4	164.5	183.5	184.4	186.1
United Kingdom		55.6	58.1	59.1	78.3	84.6	115.0	162.5	157.5	163.8	155.3	173.5	163.4	150.8
United States	63.8	86.0	90.0	96.1	111.6	119.2	122.8	154.2	151.6	151.9	151.5	163.9	157.0	152.5
Emerging Market Economies	12.6	14.3	17.2	18.1	29.9	32.4	45.7	60.7	58.6	104.2	121.2	135.4	130.5	126.0
China 1/					71.3	73.4	86.6	110.9	116.1	167.1	186.4	198.7	193.0	195.0
Others	12.6	14.3	17.2	18.1	27.1	26.7	39.1	46.4	42.6	66.6	71.0	79.2	73.4	68.9
Low-Income Developing Countries		4.1	4.6	4.7	7.4	8.3	8.8	16.1	14.0	27.0	34.5	36.9	38.9	39.3

資料來源: IMF

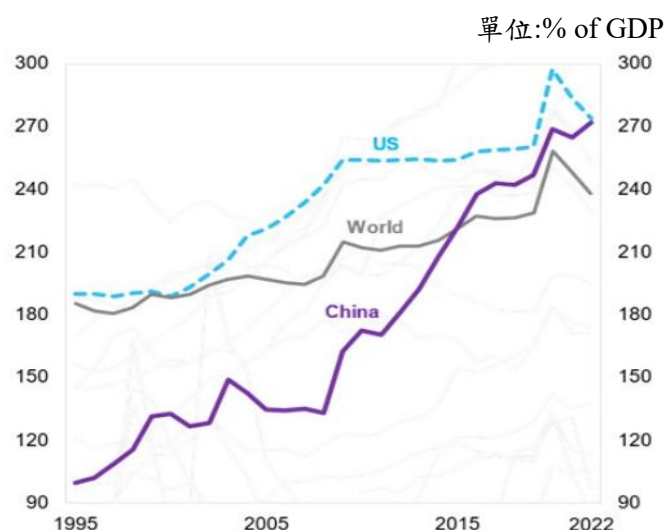
(一) 美國與中國大陸債務持續攀高

IMF 表示全球債務持續攀升，主要係因全球前二大經濟體之美國與中國大陸持續將全球債務推高創歷史紀錄(圖4)，兩國債務合計即占全球債務比重約50%。

依據 IMF 統計資料，美國債務比率由2010年代的256%增至2022年273.9%，2020年峰值為297.4%；

中國大陸債務比率由2010年代的211.5%快速增加至2022年272.1%，已接近美國及歐洲等先進經濟體的規模。

圖4 美國及中國大陸推升全球債務續創新高



資料來源: IMF

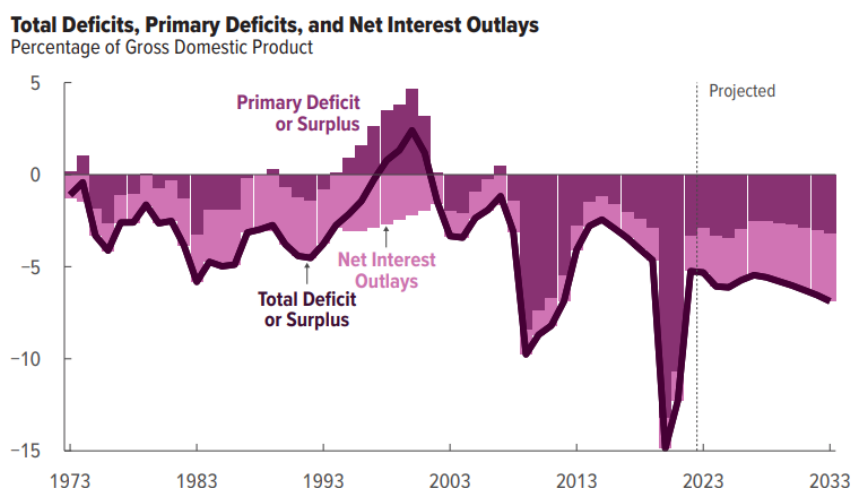
1. 美國

美國債務問題主要來自於日益升高的財政赤字，稅收無法彌合支出、國際投資機構對美債需求減少，以及美國財政部持續以債養債。依據美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office, CBO)資料，2020年由於受到疫情爆發，美國財政支出大幅增加，致使財政赤字占 GDP 比重達14.9%，創下1945年以來新高紀錄 (圖5)。依據 CBO 估計，未來4年財政赤字波動較大，平均約占 GDP 的 5.8%；儘管預估2028年後呈現穩定，2033年財政赤字占 GDP 預測約6.9%，仍遠高於過去50年

之平均值3.6%。

圖5 美國財政赤字日益增加

單位:% of GDP



資料來源: CBO

此外，IMF 預估美國公共債務比率於2030年前將逾140%，高於2022年的110%。美國由於承受不斷增加的社會安全支出、健保費用、債務利息支出，若無法及時進行稅務或預算法改革，未來恐難負荷超高債務及赤字壓力，此降造成全球投資人信心降低，影響金融市場不穩定。

2. 中國大陸

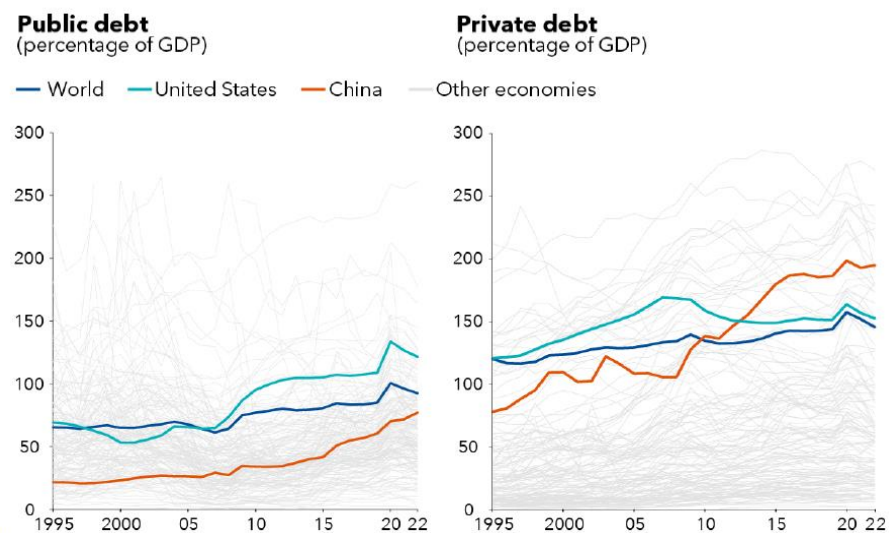
過去40年來，中國大陸債務比率增加近4倍，由1980年代的70%持續上升至2022年272.1%；中國大陸債務占全球債務的比重，亦由1995年的1%升高至2022年達20%。

近幾年中國大陸債務增長速度相較全球債務的增

速更快。依據 IMF 統計資料，全球債務比率由 2021 年的 248.1% 下滑 10 個百分點至 2022 年 238.1%，同期美國債務比率亦由 283.5% 減少 9.6 個百分點至 273.9%，但中國大陸債務比率卻由 264.9% 增加 7.2 個百分點至 272.1%。

此外，觀察 1995 年至 2022 年，中國大陸公共及民間債務比率均呈現持續走升，疫情後亦與其他國家走勢相反(圖 6)。中國大陸公共債務比率由 2020 年的 70.1% 增加 7 個百分點至 2022 年 77.1%；民間債務比率 2022 年亦達 195%，疫情後持續居高不下。

圖 6 中國大陸公共及民間債務比率持續攀升



資料來源: IMF

中國大陸債務問題與其他國家最大不同之處在於其債務相對經濟規模累積速度更快，惟近年中國大陸經濟明顯放緩，且疫情解封後國內投資及消

費低迷，以內需經濟成長的應對政策恐將失效；近期國內房地產市場陷入沉重的困境，進一步凸顯地方債務及其他潛藏債務的脆弱性。

IMF 呼籲政策制定者未來應堅定推動債務可持續性，包括政策納入對家庭及非金融企業債務負擔及相關金融穩定風險進行謹慎監控，對於公共債務脆弱性，更應推動明確財政框架以指引平衡支出需求及債務可持續性的過程。

(二)多數低所得開發中國家債務瀕臨崩潰

新興市場及低所得開發中經濟體的整體債務自2010年以來呈現快速攀升。新興市場經濟體債務比率由2010年代的148.5%上升至2022年191.2%，2020年峰值為201.2%；低所得開發中經濟體則由2010年代的61.9%增至2022年87.8%。

IMF 贊比亞債務任務主管 Allison Holland 表示，目前約6成的低所得國家，已處於債務困境中(例如迦納、辛巴威等)，或瀕臨債務困境邊緣(例如烏干達、阿富汗等)。在疫情之前，這項統計數據僅40%，如今快速增加至60%。面對疫情後融資需求增加，以及應對生活成本危機，現實壓力致使低所得國家政府難以削減債務。IMF 擔憂的表示，目前觀察已多達70餘國家政府若不儘速採取行動，恐將引爆新一波債務違約潮。

二、全球債務風險升高

世界銀行觀察近50年以來，全球已經歷過3波債務危機，並且後續均引起金融風暴，包括1980年代拉丁美洲債務危機、1990年代後期的亞洲金融風暴，以及2007年至2009年因次級房貸風暴引發的全球金融危機。

鑒於全球債務已累積到近75年以來的高位，美國及中國大陸的龐大債務規模本身已形成管理債務極度艱難，更遑論新興市場及低所得開發中經濟體仍面臨低成長、高利率、強勢美元等壓力。因此，IMF 及世界銀行呼籲各國均應認真面對債務問題，若不積極應對，恐將引發新一波經濟蕭條或金融危機。

肆、心得及建議

一、心得

J.P.Morgan 舉辦本次國際會議，除即時傳遞 IMF 及世界銀行年會重要資訊之外，亦藉以與全球主要投資機構進行雙向交流，並針對國際重要政經情勢交換意見。

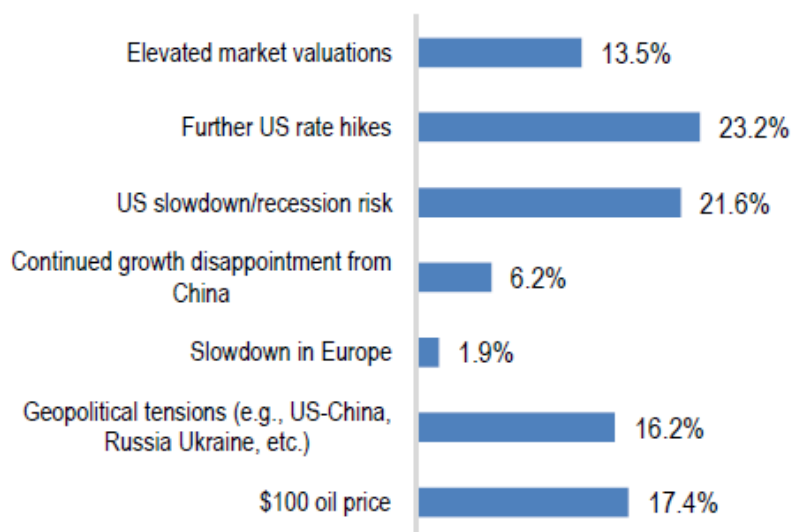
(一) 美國貨幣政策及經濟成長扮演全球風向球

J.P.Morgan 於會議中發布一則問卷調查結果，係訪調與會者有關2023年年底前影響市場最大風險為何，訪調結果顯示23.2%受訪者表示美國若持續升息為最大風險；21.6%受訪者表示美國經濟減緩或陷入衰退；17.4%受訪者表示擔憂國際油價升破每桶100美元；16.2%受訪者表示地緣政治情勢緊張(圖7)。由此窺知，美國貨幣政策、美國經濟前景、能源價格，以及地緣政治風險，實為全球關注之重要焦點。

一直以來美國聯準會之貨幣政策深深影響全球各國央行政策擬定。觀察美國這波升息始於2022年3月，至2023年7月暫時停止，期間已經歷11次升息且幅度達5.25%。

美國整體通膨於2022年6月達到峰值9.1%，儘管

圖7 2023年年底前影響市場最大風險之問卷訪調結果

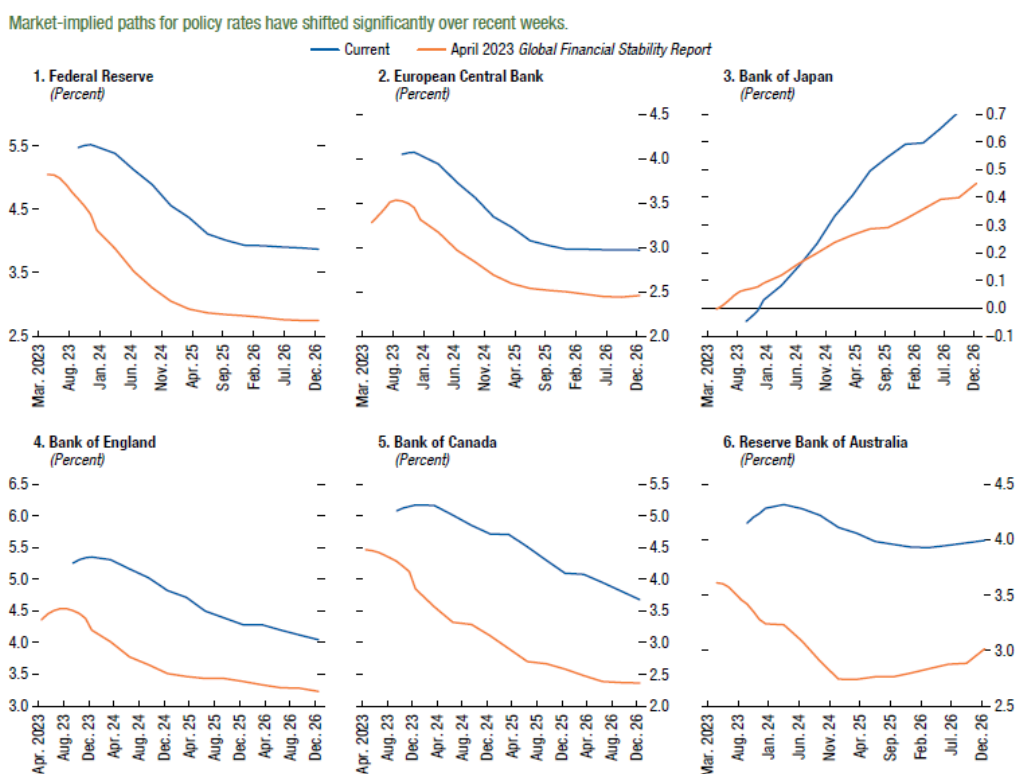


資料來源: J.P.Morgan

2023年10月美國整體通膨已下滑至3.2%，惟核心通膨4.0%仍居高不下。不僅是美國，包括歐元區、英國及多數先進經濟體基礎通膨仍舊居高。倘若通膨維持過高的時間過久，各國維持利率高峰的時間亦可能更長。

依據 IMF 於2023年10月公布之全球金融穩定報告，其指出主要先進經濟體(日本除外)之市場隱含貨幣政策預測路徑已相較2023年4月上移調整，緊縮週期峰值多位於2023年底至2024年初，且未來3年貨幣政策利率仍將維持相對高的水準(圖8)。

圖8 主要先進經濟體貨幣政策預測路徑上移



資料來源: IMF

(二) 成功對抗通膨或須長期戒備

歷史經驗顯示，成功對抗通膨或須超過5年時間。IMF 透過觀察56個國家於1970年代以來面臨逾100種通膨衝擊事件，發現40%的國家無法於5年之內讓通膨回落到政策目標，而60%成功的國家，平均至少花費逾3年才讓通膨獲得控制。況且未來通膨或將有別於傳統的樣貌，由於氣候暖化、科技進步、人口老化及去全球化現象等結構性因素轉變，全球通膨不一定會回落至疫情之前的低水準。

(三) 地緣政治不穩定影響全球經濟發展

俄烏戰爭未歇，中東衝突可能升高，地緣政治情勢不穩定亦恐再度推升目前回穩的能源及糧食價格。世界銀行於2023年10月30日發布最新大宗商品市場展望(Commodity Market Outlook)報告示警，若以色列與哈瑪斯的戰爭擴大至週邊國家，恐造成1973年阿拉伯石油禁運事件再度發生，悲觀情境預測國際油價可能漲至每桶140美元至157美元。更令人憂心的是，能源價格攀升引發通膨再度飆高，將迫使央行持續升息因應，最終導致全球經濟陷入衰退的歷史重演。

J.P.Morgan 認為全球經濟發展與地緣政治互相影響，全球經濟發展逐漸傾向減少國際合作，國際同盟發展亦出現轉變。IMF 研究亦指出，地緣政治緊張導致金融碎片化，可能影響國際資本重新配置、全球支付清算改變及資產定價，進一步影響全球金融穩定。

二、建議

目前國際政經情勢發展充滿不確定性，增添央行擬定政策挑戰。面臨高通膨及高地緣政治風險，央行須持續密切關注國際金融情勢，並謹慎解讀蒐集之經濟及金融數據、潛在通膨動態以及貨幣政策傳遞強度對通膨前景之評估，透過清晰的貨幣政策架構，並與民眾保持有效溝通，以制約通膨預期根深蒂固。

參考資料

1. Ari, Anil et al. (2023), “One Hundred Inflation Shocks: Seven Stylized,” *IMF Working Paper*, September.
2. CBO(2023), “Visual Summary,” *The Budget and Economic Outlook: 2023 to 2033*, February.
3. CBO(2023), “Visual Summary,” An Update to *The Budget Outlook: 2023 to 2033*, May.
4. Central Banking (2023), “Inflation battles often last more than five years, IMF paper says,” *Central Banking*, September 19.
5. Chang, Joyce et al. (2023), “Geopolitical Update, ” *J.P.Morgan*, October 30.
6. Chang, Joyce et al. (2023), “2023 IMF/World Bank Fall Meetings Investor Survey Results,” *J.P.Morgan*, October 16.
7. Gaspar, Vitor et al. (2023), “Global Debt Is Returning to its Rising Trend,” *IMF*, September.
8. IMF (2023), “Chapter 1: Global Prospects and Policies,” *World Economic Outlook*, October.
9. IMF (2023), “Chapter 1: Soft Landing or Abrupt Awakening?” *Global Financial Stability Report*, October.
10. Masterson, Victoria et al. (2023), “What is global debt-and how high is it now?” *World Economic Forum*, October.

11. Rieger, Christoph (2023), "Ahead of the Curve: The debt endgame," *Commerzbank*, November.
12. Tiftik, Emre al. (2023), "Global Debt Monitor: In Search of Sustainability," *Institute of International Finance*, September.
13. World Bank (2023), "Executive Summary," *Commodity Market Outlook*, October.