

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 徵信處
113.01.29

一、美國

美國 2023 年 12 月領先指標(LEI)為 103.1(2016=100)，較上月下降 0.1%(11 月份減少 0.5%)，高於市場預期的-0.3%。領先指標於近六個月(2023 年 7 月～2023 年 12 月)收縮 2.9%，較前六個月(2023 年 1 月～2023 年 6 月)下降的 4.3%，跌幅收縮。另同時指標(CEI)為 111.7，較上月增加 0.2%(增幅與上月持平)。同時指標於近六個月擴張 1.1%，優於前六個月的 0.8%。最後，落後指標(LAG)衰退 0.2%(11 月份增長 0.5%)至 118.4。落後指標於近六個月內上漲 0.6%，優於前六個月 0%的增速。世界大型企業聯合會(Conference Board，該指數調查機構)高階經理 Justyna Zabinska-La Monica 表示，美國 2023 年 12 月 LEI 繼續下降，表明美國經濟未來可能走弱。儘管 12 月份整體 LEI 下降，但 10 個領先指標中有 6 個顯示改善跡象，這些正貢獻卻被疲軟的製造業狀況、高利率環境及低迷的消費者信心(與先前公布密西根大學消費者信心指數相左)所抵銷。另近 6 個月及 12 個月領先指標均呈負數，預表未來經濟有衰退的風險，Monica 估計美國 2024 年第二季及第三季 GDP 成長將轉為負值，但在年末開始復甦。

標普全球(S&P Global)公布美國 1 月份採購經理人綜合指數(PMI Composite Output Index)初值為 52.3，高於上月的 50.9，為近 7 個月來的高點。其中服務業 PMI 初值為 52.9，較上月的 51.4 上升 1.5，優於市場預期的 51，亦創近 7 個月來的高點，製造業 PMI 初值為 50.3，較上月的 47.9 上升 2.4，高於市場預期的 47.9，為近 15 個月來的高點。由於市場需求狀況普遍改善，美國企業在商品及服務的訂單增長強勁，帶動產出增速成長來到近期的高點。另，整體企業成本增幅略有放緩，創下 2020 年 5 月以來的最低增幅。跡象表明，年初經濟活動強勁的訊號，推升美國未來一年商業信心至 20 個月以來的高點。

美國 2023 年第四季國內生產毛額(GDP)季增年率初值為 3.3%，低於上季的 4.9%，但超出市場預期的 2%。以細項來看，個人消費支出季增年率由 3.1%降至 2.8%，私人部門投資季增年率由 10%降至 2.1%，政府支出與投資季增年率由 5.8%降至 3.3%，出口季增年率由 5.4%增加至 6.3%，進口季增年率由 4.2%減少至 1.9%。以貢獻度來看，個人支出貢獻 1.91 個百分點(商品與服務消費分別貢獻 0.85 及 1.06 個百分點)，私人部門投資貢獻 0.38 個百分點，政府支出與投資貢獻 0.56 個百分點，淨出口貢獻 0.43 個百分點。資料顯示，個人消費支出強勁及淨出口大幅增加，致美國第四季經濟成長超乎預期，擺脫美國聯準會(Fed)大幅

升息造成經濟衰退的預期，且 2023 年經濟成長為 2.5%，高於 2022 年的 1.9%，有助於降低美國經濟衰退的可能性。

美國 2023 年 12 月製造業耐久財訂單為 2,956 億美元，與上月持平，低於市場預期的 1.1% 及上月的 5.5%。其中原生金屬訂單較上月增加 4 億美元（1.4%）至 271 億美元，為本月表現較好的耐久財訂單。出貨方面，2023 年 12 月耐久財出貨為 2,822 億美元，較上月衰退 9 億美元（-0.3%），低於上月的 1%。其中運輸設備出貨為 895 億美元，較上月減少 7 億美元（-0.8%），為本月表現較差的耐久財出貨。存貨方面，2023 年 12 月耐久財製成品庫存上升 21 億美元（0.4%）至 5,270 億美元，高於上月的 0.1%。數據顯示，由於運輸設備月減 0.9%（其中國防飛機暨零件降低 2.9%）拖累整體耐久財訂單，抵銷其他耐久財訂單的成長，致 2023 年 12 月美國耐久財訂單出乎意料地保持不變。

美國 2023 年 12 月新屋銷售數量為 66.4 萬套（高於市場預期的 64.9 萬套），較上月增加 8%，但較 2022 年同期成長 4.4%。各地區新屋銷售狀況如下，東北區、中西區及南區銷量各增長 32%、9.2% 及 10.6% 至 3.3 萬套、7.1 萬套及 41.9 萬套，而西區銷量則降低 3.4% 至 14.1 萬套。另 2023 年 12 月新屋銷售中位價為 41.32 萬美元，月減 3%、年減 13.8%。而 2023 年 12 月新屋待售數量自上月的 44.9 萬套升至 45.3 萬套，當前銷售率計算可供銷售月份，由上月的 8.8 個月降至 8.2 個月（2022 年 12 月為 8.5 個月的供應量）。數據顯示，美國 12 月新屋銷售數據優於預期，反映 12 月房貸利率下滑及建商激勵措施支持房市買氣回溫，另二手屋市場供應不足以及新屋面積縮小單價變低亦是推動新屋銷售成長的主要因素。

美國 2023 年 12 月名目個人消費支出（PCE）較上月激增 0.7%，高於市場預期的 0.5% 及上月的 0.4%；經過通膨調整後的實質 PCE 增長 0.5%，與上月持平，但高於市場預估的 0.3%；而美國 2023 年 12 月 PCE 物價指數年增 2.6%，與上月持平並符合市場預期；而剔除波動較大的食品和能源價格後，Fed 偏好通膨指標核心 PCE 物價指數年增 2.9%，低於上月的 3.2% 及市場預期的 3%。按月觀察，美國 2023 年 12 月 PCE 物價指數月增 0.2%，符合市場預期但高於上月的 -0.1%；而核心 PCE 物價指數月增 0.2%，符合市場預期但高於上月的 0.1%。PCE 報告表明，美國 2023 年 12 月消費支出強勁，創 2 個月新高，若 Fed 太快啟動降息，可能讓通膨復燃，惟 Fed 側重的核心 PCE 已降至近 3 年低位，另有 Fed 傳聲筒之稱--華爾街日報記者 Nick Timiraos 表示，在過去 7 個月內，核心 PCE 物價指數月增速第六次低於或持平 Fed 2% 通膨目標，通膨確實有降溫跡象。因此，是否降息的爭論可能在 Fed 官員間持續下去。

二、歐元區

歐元區 1 月綜合 PMI 增加 0.3 至 47.9，主要是製造業 PMI 大增 2.2 至 46.6，抵銷服務業 PMI 下降 0.5 至 48.8 的影響。製造業可能受到近期新興國家投資擴張的支持，使其產出跌幅減緩，且目前紅海危機的影響有限，係因企業近年來持續分散供應鏈風險，加上庫存水位充足，使得交期僅小幅拉長，投入價格也尚為穩定。服務業方面雖產出加速下滑，所幸新訂單跌幅收斂，使得服務業產出有望在未來幾個月止穩，惟服務業的投入及售價指數均加速上揚，反映薪資成本壓力影響。

根據銀行貸款調查顯示，歐元區 2023 年第四季因貨幣政策緊縮，加之需求疲軟，銀行對經濟前景評估疲乏，風險承擔能力較脆弱，使銀行對企業貸款、購屋貸款、消費信貸審核均較上季更為嚴厲，貸款需求也進一步收縮。銀行預測 2024 年第一季將繼續收緊貸款條件及審核標準，但貸款需求可望回升，主要是購屋、企業長期貸款需求將增加。整體而言，出於對經濟軟著陸的不確定性，銀行業料將保持審慎。

歐洲央行在 1 月 24 日的政策會議上維持存款機制利率 4% 不變，僅聲明現時不宜討論降息，呼應早先央行官員否定市場對於春季降息的預期。本次央行並未釋出過多訊息，係因總體環境不確定性高，若過早干預市場風向容易導致決策失誤；因此，在 3 月 7 日的政策會議前，預期央行將保持觀望態度，並適時打壓市場過於樂觀的情緒，以免衍生不必要的投機心態，造成市場動盪。惟值得注意的是，儘管央行承認去年 12 月的通膨低於其預測，惟今年 1 月售價指數意外回彈，加上若紅海危機持續過久恐將使企業轉嫁相關成本，是以今年春季降息的可能性仍是較低。

三、日本

去年 12 月進口年減 6.8%，出口年增 9.8%，三個月以來首次呈現順差，其中對美國出口額和順差額皆創單月歷史新高。進口方面，因煤炭、液化天然氣和醫藥品等產品進口減少所致；出口方面，以汽車、船舶、汽車零組件分別成長 35.9%、313.2%、13.6%，其中汽車出口對美國、歐洲、中國皆為成長。2023 年全年貿易逆差為 9.3 兆日圓，較上年度減少 54.3%，反映日圓拉抬出口金額，加上國際能源價格下降所致。雖日本第三季經濟成長率為疫情以來最嚴重萎縮，但外需增加將有助於第四季的經濟成長。

1 月綜合 PMI 上升 1.1 至 51.1，主要由服務業 PMI 上升 1.2 至 52.7 所帶動，而製造業 PMI 上升 0.1 至 48。服務業持續擴張，係因新業務強勁成長；製造業

產出連續八個月萎縮，惟自去年 12 月有放緩，而新訂單持續減少，反映今年年初石川縣地震抑制製造業的活動。綜言之，預期未來服務業和製造業將進一步呈現分化之勢。

日銀於 1 月 22、23 日召開貨幣政策會議，維持政策不變，僅將銀行貸款支付期限延長一年。在展望報告中，將 2024 財年的核心通膨(不含生鮮食品)下修 0.4 個百分點至 2.4%、2025 財年的核心通膨(不含生鮮食品)上調 0.1 個百分點至 1.8%。日銀雖然樂觀認為實現通膨目標的可能性正在上升，但今年 1 月東京區核心 CPI(不含生鮮食品及能源)降 0.4 個百分點至 3.1%，顯示儘管加薪的聲浪持續增加，但通膨和薪資成長呈正循環的關係尚未確立。因此，預期日銀結束負利率仍有一段時間，須持續關注春鬥的結果與通膨之間的關係。

四、中國

2023 年規模以上工業利潤 CNY7.69 兆元，較 2022 年同期減少 2.3%，連續兩年縮減，惟 2023 年下半年在成本壓力減退下利潤止跌回升，其中第四季成長 16.2%。就行業別觀之，採礦業、製造業利潤分別縮減 19.7%、2.0%，水電燃氣業年增 54.7%抵銷部分跌幅，製造業中以化學原料及製品、非金屬礦物製造業分別減少 34.1%、23.9%較嚴峻，汽車製造業、電器機械及器材製造業分別成長 5.9%、15.7%為主要貢獻因素。2023 年工業利潤率為 5.76%，較 2022 年減少 0.2 個百分點，

人行近期宣布自 2 月 5 日起調降金融機構存款準備率 0.5 個百分點，為自 2023 年 9 月以來再度調降，且調降幅度高於過去兩年僅每次 0.25 個百分點，調降後之加權平均存款準備率約 7.0%，預計釋放出 CNY1 兆元長期流動性，並於 1 月 25 日起調降支農及支小再貸款及再貼現利率 0.25 個百分點至 1.75%，以增強經濟回升態勢。

2024年1月29日

國別	經濟成長率 (%)	工業生產 (%)	失業率 (%)	生產者物價 (變動%)	消費者物價 (變動%)	商品貿易差額** (億元)	經常帳** (億元)	利率 (年率%)	貨幣供給 (增加%)
美國	*(I-IV) 3.1	(1-12) 0.2	(1-12) 3.6	(1-12) 2.1	(1-12) 4.1	(1-11) -9,803	(I-III) -6,316	Federal Fund Rate Target 2023/12/13 維持5.25-5.5	*(1-12) -3.3
	*(IV) 3.3	(12) 1.0	(12) 3.7	(12) 1.0	(12) 3.4	(11) -894	(III) -2,003		*(12) -2.3
	(III) 4.9	(11) -0.6	(11) 3.7	(11) 0.8	(11) 3.1	(10) -900	(II) -2,168		(11) -3.0
日本	(I-III) 2.1	(1-11) -0.1	(1-11) 2.6	(1-12) 4.2	(1-12) 3.3	*(1-12) -92,914	(1-11) 198,853	Policy Rate '16 2/16 0.1→ -0.1 10-year JGB yield '16 9/22 0%	(1-12) 2.5
	(III) -0.7	(11) -0.9	(11) 2.5	(12) 0.0	(12) 2.6	*(12) 621	(11) 19,256		(12) 2.3
	(II) 0.9	(10) 1.0	(10) 2.5	(11) 0.3	(11) 2.8	(11) -7,804	(10) 25,828		(11) 2.3
德國	(2023) -0.3	(1-11) -1.5	(1-11) 3.0	*(2023) -0.4	(2023) 5.6	(1-11) 1,871	(1-11) 2,492	Deposit Rate '23 9/20 3.75→4.00	*(2023) 0.6
	(III) -0.1	(11) -0.7	(11) 3.1	*(12) -2.6	(12) 2.9	(11) 204	(11) 308		*(12) 0.1
	(II) 0.1	(10) -0.3	(10) 3.0	(11) -3.6	(11) 2.4	(10) 181	(10) 200		(11) -0.9
英國	(1-11) 0.6	(1-11) -0.5	(1-8) 4.0	(2023) 1.7	(2023) 7.4	(1-11) -1,707	(I-III) -724	Base Lending Rate '23 8/3 5.0→5.25	(1-11) -0.7
	(11) 0.3	(11) 0.3	(8) 4.2	(12) -2.8	(12) 4.0	(11) -142	(III) -280		(11) -2.3
	(10) -0.3	(10) -1.3	(7) 4.2	(11) -2.7	(11) 3.9	(10) -159	(II) -290		(10) -3.8
中國	(2023) 5.2	(2023) 4.6	(2023) 5.2	(2023) -3.0	(2023) 0.2	(2023) 8,232	(I-III) 2,090	Loan Prime Rate '23 8/21 3.55→3.45 (1 year)	(2023) 11.3
	(IV) 5.2	(12) 6.8	(12) 5.1	(12) -2.7	(12) -0.3	(12) 753	(III) 628		(12) 9.7
	(III) 4.9	(11) 6.6	(11) 5.0	(11) -3.0	(11) -0.5	(11) 684	(II) 647		(11) 10.0
澳洲	(I-III) 2.2	(I-III) 0.7	(2023) 3.7	(I-III) 4.2	(I-III) 6.1	(1-11) 1,130.4	(I-III) 189.2	Cash Rate '23 11/7 4.1→4.35	(1-11) 5.3
	(III) 2.1	(III) -0.2	(12) 3.9	(III) 3.8	(III) 5.4	(11) 114.4	(III) -1.6		(11) 4.6
	(II) 2.0	(II) 1.5	(11) 3.9	(II) 3.9	(II) 6.0	(10) 76.6	(II) 77.8		(10) 4.5
中華民國	(I-III) 0.11	*(1-12) -12.45	*(1-12) 3.50	(1-12) -0.48	(1-12) 2.50	(1-12) 805.4	(I-III) 687.5	Discount Rate '23 3/23 1.75→1.875	*(1-12) 6.26
	(III) 2.32	*(12) -3.99	*(12) 3.33	(12) -0.42	(12) 2.71	(12) 111.0	(III) 272.2		*(12) 5.30
	(II) 1.41	(11) -2.48	(11) 3.37	(11) -0.70	(11) 2.90	(11) 98.0	(II) 222.9		(11) 5.33

*上週新公佈指標

**日本，英國，澳洲等三國以本國貨幣表示，德國以歐元表示，其餘各國以美元表示

***德國消費者物價採歐元區調和通貨膨脹（HICP）年增率；貨幣供給以及利率資料自1999年開始為歐元區統計數據

****各國貨幣供給指標德國為歐元區M3，英國為M4，澳洲為M3，其餘皆採M2

*****中國失業率為城鎮調查失業率，不含農村等其他地區