



# 9/14 ECB會議結果： 料本次升息為最後1碼 正面看待歐元區升息循環完成

— 市場評析 —  
2023/09/15

## 9/14 ECB利率會議結果

### 貨幣政策

ECB於9/14會議決議將三大主要利率上調1碼：將存款授信額度利率 / 主要再融資利率 / 邊際借貸利率分別上調至4.00% / 4.50% / 4.75%。

歐元區經濟數據遜色，市場原已普遍預期本次暫停升息；然9/12會議前夕，路透社消息傳出ECB將上修通膨預估，促使暫停及升息1碼之預期同時並存於市。雖彭博調查分析師中位數仍是預估本次將暫停，然市場經前述消息面消化後，使本次升息1碼之結果已難稱之為意外。

根據本次貨幣政策決議聲明稿，ECB表示在當前的總經評估下，**目前的政策利率已經達到了限制性水準**，只要在足夠長的時間內維持適當的限制性利率水準，便能為通膨回落至2%的目標提供重大貢獻。而ECB將持續依循數據依賴方法(data-dependent approach)，亦即將以後續公布的數據來決定限制性利率所維持的時間。

### 官員評論

ECB總裁拉加德表示，今次的升息是反映了ECB對通膨前景的評估；然已經看到大多數潛在通膨指標開始下降，而經濟成長傾向向下的風險。拉加德表示，**無法說利率已達峰值，然預計政策焦點將轉向利率的持續時間。**

### 經濟預估

ECB認為過去強力升息的緊縮效果將持續抑制需求，而隨緊縮政策對內需的影響擴大，再加上國際貿易環境疲弱，ECB全面下修GDP成長率預估，2023-2025年分別下修0.2%/0.5%/0.1%至0.7%/1.0%/1.5%。

隨經濟放緩，ECB亦預估勞動市場緊俏之狀況將緩解，故將2024-2025年失業率分別上修0.3%/0.4%至6.7%。

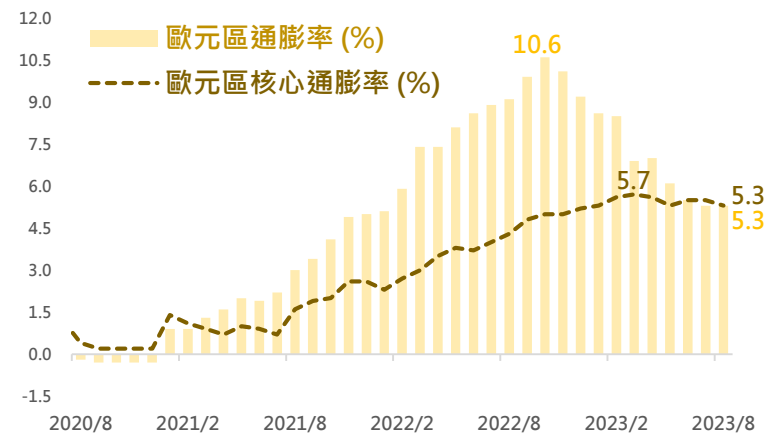
在通膨方面，ECB認為多數通膨指標已開始下降；然而本次將2023-2024年的通膨率預估分別上修0.2%至5.6%/3.2%，主要是反映了能源價格走高之路徑。

### 後續市場展望

儘管本次ECB再度決議升息1碼，然觀察其會議聲明稿表示，ECB根據當前的總經評估，認為政策利率已達到限制性水準，又根據其所公布之總經預估，ECB已看到歐元區經濟成長顯著放緩，且也已考慮到能源價格走高之路徑；再加上總裁拉加德表示，後續政策的焦點預計轉向利率的持續時間，皆使得本次的升息舉措，透出較濃厚的「利率達峰」意味。**評估ECB升息循環應是完成，雖高利率水準仍將維持，然而預期隨歐元區升息見頂，歐洲市場有望逐步正向發展，建議可轉趨相對正向視之。**

## ECB對歐元區經濟預估(上) / 歐元區通膨(下)

單位: %	2023	2024	2025
<b>實質GDP成長率</b>	0.7	1.0	1.5
6/15預估	0.9 (-0.2)	1.5 (-0.5)	1.6 (-0.1)
<b>失業率</b>	6.5	6.7	6.7
6/15預估	6.5 --	6.4 (+0.3)	6.3 (+0.4)
<b>勞動成本年增率</b>	5.8	3.5	2.4
6/15預估	5.6 (+0.2)	3.4 (+0.1)	2.6 (-0.2)
<b>HICP通膨率</b>	5.6	3.2	2.1
6/15預估	5.4 (+0.2)	3.0 (+0.2)	2.2 (-0.1)
<b>HICP核心通膨率</b>	5.1	2.9	2.2
6/15預估	5.1 --	3.0 (-0.1)	2.3 (-0.1)



Source : Bloomberg (2023/09/14) · 玉山整理

本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，並就投資結果自行負責。未經本行許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。投資建議均依市場變動而差異，投資前請務必留意市場最新訊息。本行以上市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。