

2021 年各經濟體升息政策之解析

中 央 銀 行
經 濟 研 究 處
國 際 經 濟 科
鍾 秉 彥

2022 年 4 月

目 錄

一、2019~2020 年大幅降息，2021 年則轉而升息	1
(一) 2019 年以來之升降息情形	1
(二) 升息後之政策利率水準	3
二、升息之主要考量因素	4
(一) 通膨率急升	7
(二) 本國貨幣貶值	9
(三) 政府財政體質不佳	11
(四) 對外部門脆弱	14
三、結論	16
附件 1 新加坡收緊貨幣政策，引導新加坡元升值	18
附件 2 高通膨且對外部門脆弱之土耳其卻降息，為一特例	19
參考資料	21

2021 年各經濟體升息政策之解析

2021 年為數不少之經濟體調升政策利率（以下簡稱升息），其中多數為新興市場經濟體，升息之共同理由為通膨率急遽上升，且升逾通膨目標；然而，由於各經濟體經濟基本面情勢不同，亦尚有其他考量，例如本國貨幣貶值、政府財政體質不佳，以及對外部門（external sector）脆弱等。

本文將針對 2021 年升息之主要經濟體進行分析，包括捷克、冰島、挪威、紐西蘭、南韓、英國等先進經濟體，以及巴西、俄羅斯、智利、秘魯、匈牙利、波蘭、墨西哥、哥倫比亞、羅馬尼亞、南非等新興市場經濟體（以下以「此些經濟體」稱之）¹。

一、2019~2020 年大幅降息，2021 年則轉而升息

（一）2019 年以來之升降息情形

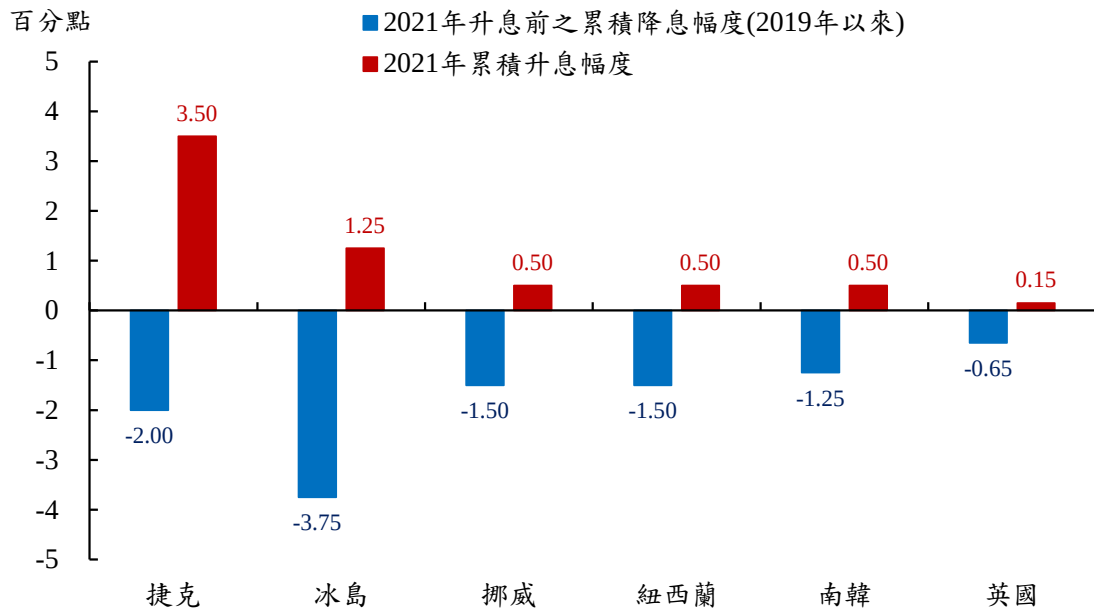
此些經濟體中，部分經濟體為激勵經濟成長，已於 2019 年調降政策利率（以下簡稱降息），2020 年則由於遭逢 COVID-19 疫情衝擊，為因應疫情對經濟造成之嚴重衝擊及經濟下行風險，而皆大幅降息（圖 1），且多降至歷史最低水準。

直至 2021 年 3 月後，此些經濟體考量通膨急速升溫等因素轉而陸續升息（圖 1），且其中若干經濟體累積升息幅度已大於其 2019 年以來累積之降息幅度，例如捷克、巴西、俄羅斯、智利、匈牙利及波蘭等。

¹ 2021 年升息之經濟體尚包括多明尼加、喬治亞、迦納、牙買加、哈薩克、巴基斯坦、巴拉圭、斯里蘭卡、烏克蘭、烏拉圭、尚比亞等，因囿於篇幅，故從略。

圖 1 2019~2021 年各經濟體升降息情況

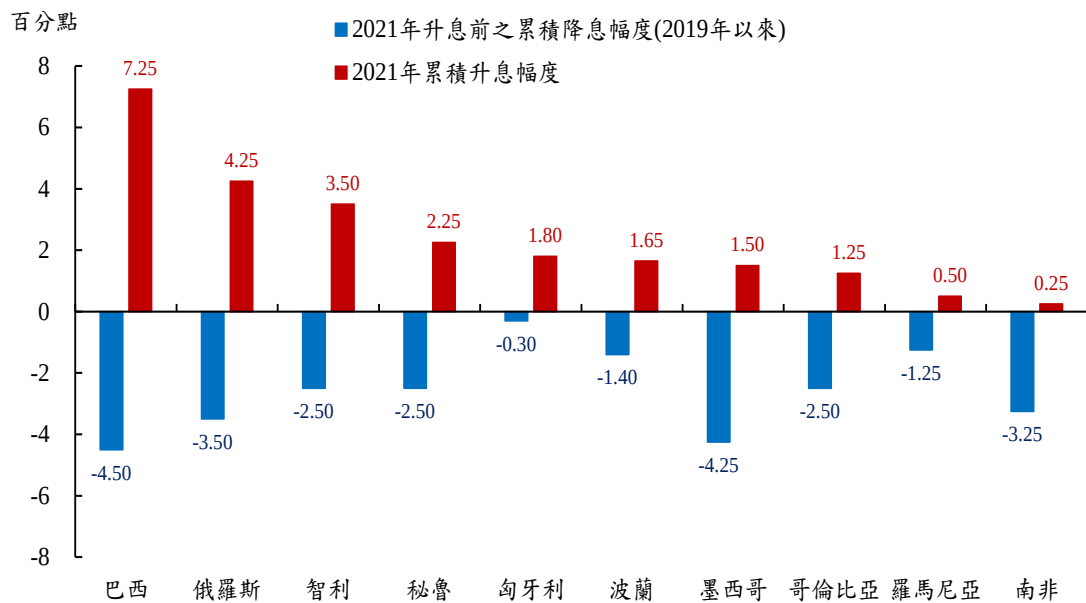
先進經濟體



註：IMF 將該 6 國歸類為先進經濟體。

資料來源：各央行、Bloomberg

新興市場經濟體



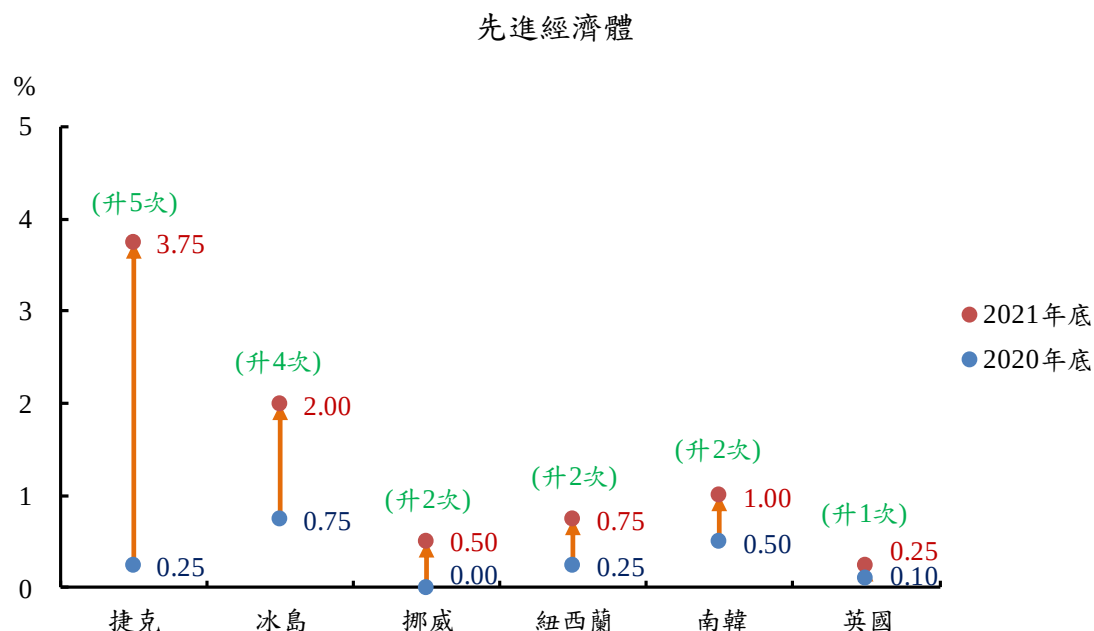
註：IMF 將該 10 國歸類為新興市場經濟體。

資料來源：各央行、Bloomberg

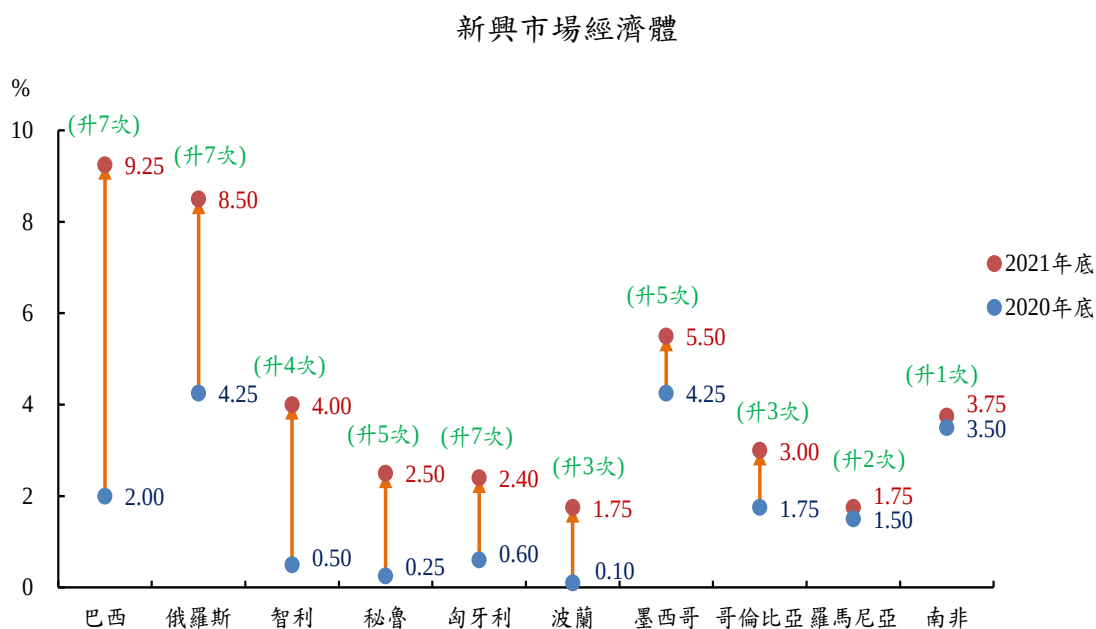
(二) 升息後之政策利率水準

2021 年此些經濟體升息次數及升息後之政策利率水準不一（圖 2）。

圖 2 2020 及 2021 年底各經濟體政策利率水準及 2021 年升息次數



資料來源：各央行、Bloomberg



註：墨西哥於 2021 年 2 月先降息 1 次（0.25 個百分點）至 4.00%，後升息 5 次（依序為 0.25、0.25、0.25、0.25 及 0.50 個百分點）至 5.50%；羅馬尼亞於 2021 年 1 月先降息 1 次（0.25 個百分點）至 1.25%，後升息 2 次（皆為 0.25 個百分點）至 1.75%。

資料來源：各央行、Bloomberg

就此些經濟體 2021 年底政策利率水準觀之（圖 2），先進經濟體中，挪威、紐西蘭、南韓及英國仍位於相對低檔；新興市場經濟體中，巴西、俄羅斯及墨西哥已升至相當高之水準；而其餘經濟體則皆落在 2%~4% 水準。

此些經濟體中，以巴西及俄羅斯之升幅最大。巴西於 2021 年 7 度升息，且升幅遞增，分別為 0.75、0.75、0.75、1.00、1.00、1.50 及 1.50 個百分點，共 7.25 個百分點，甚至在 2021 年 12 月之貨幣政策會議聲明中表示，預計在下次會議再度升息 1.50 個百分點。俄羅斯於 2021 年亦 7 度升息，升幅則分別為 0.25、0.50、0.50、1.00、0.25、0.75 及 1.00 個百分點，共 4.25 個百分點，且在 2021 年 12 月之貨幣政策會議聲明中表示，不排除在 2022 年會議進一步升息之可能性。

二、升息之主要考量因素

彙整此些經濟體央行 2021 年最後一次升息之貨幣政策會議聲明（表 1），明顯發現升息之共同理由為通膨率急遽上升，且升逾通膨目標，其中部分經濟體央行亦提及本國貨幣貶值為升息之考量，例如捷克、墨西哥、智利、秘魯、南韓及南非等。

此外，新加坡亦收緊貨幣政策（詳附件 1 新加坡收緊貨幣政策，引導新加坡元升值），惟土耳其卻因政治因素而降息（詳附件 2 高通膨且對外部門脆弱之土耳其卻降息，為一特例）。

表 1 各經濟體央行 2021 年最後一次升息之貨幣政策會議聲明

經濟體	會議日	升息之考量因素
捷克	12/22	能源價格飆漲，加以本國貨幣走貶，致國內通膨率進一步上升，已大幅高於通膨目標區間，且企業及家庭之通膨預期亦大幅升溫。為因應來自國內外異常強烈之通膨壓力，防止通膨預期制約鬆動，加以通膨續升之風險顯著，因此須加速緊縮貨幣政策。
哥倫比亞	12/17	通膨率高於預期，致 2021 及 2022 年通膨率預測值上修，且連中期之通膨預期都已高於通膨目標。
俄羅斯	12/17	國內需求成長速度快於生產擴張速度，致通膨率超過央行預測值，加以企業及家庭之通膨預期居高，且制約已鬆動，通膨風險亦顯著偏向上行，通膨率可能持續大幅高於通膨目標，且不排除在 2022 年會議進一步升息之可能性。
墨西哥	12/16	來自國、內外之通膨壓力持續，且 2021 及 2022 年之通膨預期持續上揚，2021 年第 4 季~2022 年第 4 季各季通膨率預測值亦上修，加以本國貨幣貶值，未來通膨風險將偏向上行。
英國	12/16	通膨率上揚超過通膨目標，且央行總裁須為此提交公開解釋信予財政部長；冬季通膨率預期將維持於 5% 左右水準，且因燃氣漲價要日後才會反映在電費上，致通膨率預期將於 2022 年 4 月達 6% 左右之頂峰。此外，勞動市場亦緊俏。
挪威	12/15	電價上漲推升通膨率，且薪資上揚及進口品漲價預期將推升未來通膨率；為使通膨率穩定於通膨目標，應升息至較為正常之水準。若經濟發展與預測相符，2022 年 3 月可能再度升息。
智利	12/14	本國貨幣走貶，加以通膨率攀升，且未來兩年期間的通膨率可能高於通膨目標，預計短期內將進一步升息。
匈牙利	12/14	國際大宗商品及能源價格上揚、貨運成本增加、供應瓶頸加劇等來自外部之通膨壓力推升國內通膨率，且近期通膨預期亦升溫，勞動市場緊俏及工資成長加速尚可能使通膨預期進一步升溫；為適當制約通膨預期，因此決議持續自 2021 年 6 月以來之每月升息。

經濟體	會議日	升息之考量因素
秘魯	12/9	國際糧食及燃料價格大漲，且本國貨幣貶值，近期通膨率居高，且高於通膨目標，對 2022 年之通膨預期亦高於目標。
巴西	12/8	通膨率持續居高並高於預期，故調升 2021 及 2022 年通膨率預測值，且通膨預期制約有鬆動之虞，另政府擴大福利支出恐加劇通膨壓力，故決議升息，且將繼續大幅緊縮貨幣政策。
波蘭	12/8	受國際能源及農產品價格高漲、供應鏈中斷等影響，通膨率大幅攀升；預期高通膨率將持續，且超出通膨目標之風險續存，因此決議升息以壓低通膨率至通膨目標，並抑制通膨預期。
南韓	11/25	通膨持續升溫，民眾之通膨預期亦升溫；預期未來通膨率將大幅高於通膨目標，並上修 2021 年通膨率預測值。此外，本國貨幣走貶，且全國各地房價仍持續快速上揚。
紐西蘭	11/24	近期由於油價、交通運輸成本上漲，加以供給短缺，致通膨率居高，且超過通膨目標。此外，持續升息有助抑制房價漲勢，惟考量家庭債務負擔已高且房貸利率未來數月將有所調整，寬鬆貨幣政策退場步調不宜過快。
南非	11/18	燃料及電力價格大漲，通膨升溫，並略上修 2021~2023 各年通膨率預測值，通膨展望亦偏向上行，加以近期本國貨幣走貶，未來 3 年尚可能進一步升息。
冰島	11/17	國內成本壓力升高、房價上揚、工資增加，加以國際原油及大宗商品價格上漲，造成近期通膨升溫，未來通膨可能持續升溫。
羅馬尼亞	11/9	天然氣、電力、燃料及蔬菜價格大幅上揚，導致通膨率持續大幅超越通膨目標，且在供給面強烈衝擊及能源價格預期將大漲下，通膨率預測值將呈陡升趨勢至 2022 年中。

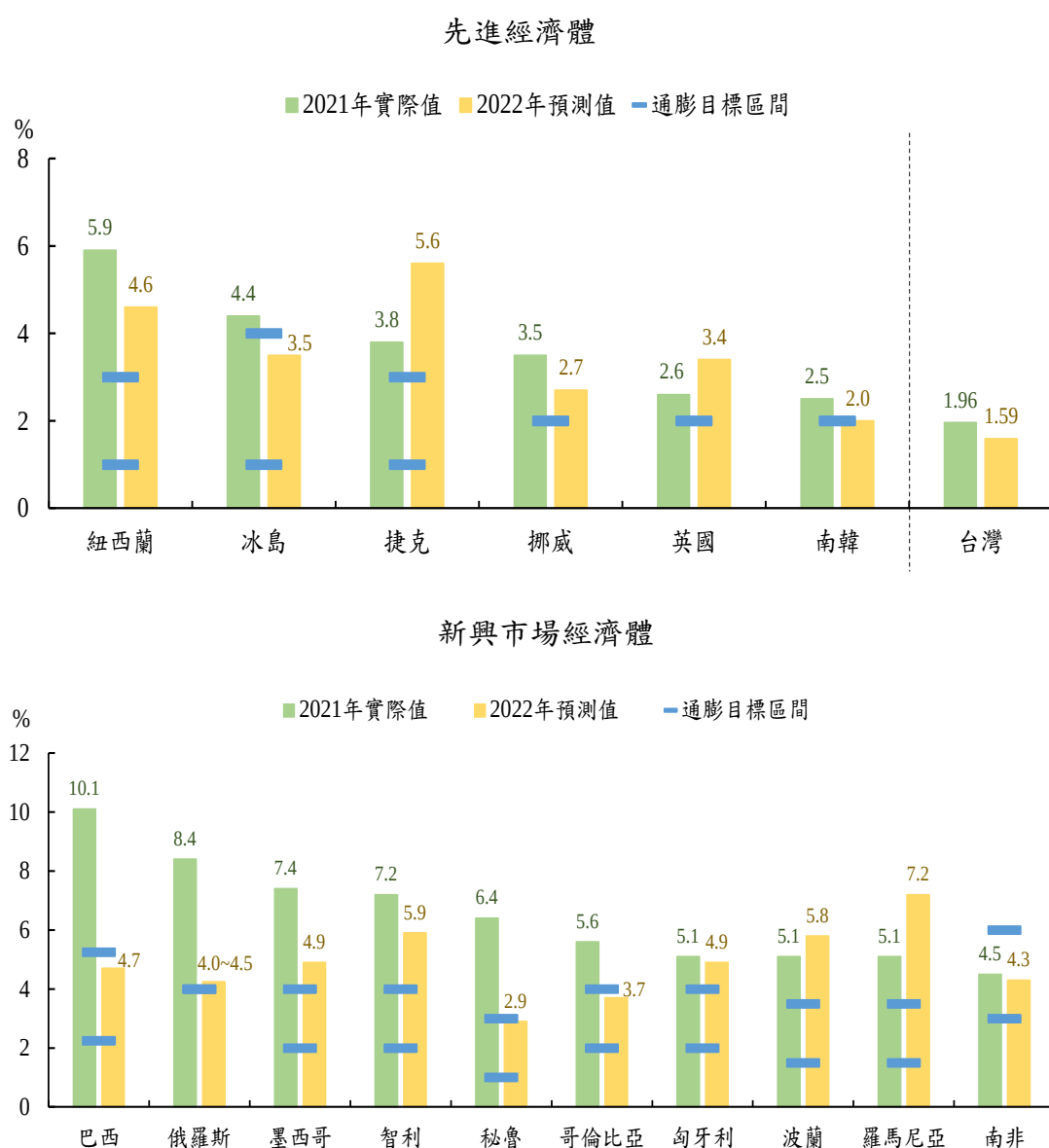
資料來源：各央行

以下將以實際數據探究此些經濟體升息之主要考量因素。

(一) 通膨率急升

2021 年由於供應鏈瓶頸造成供給短缺，加以能源等大宗商品價格上揚，導致此些經濟體通膨率皆急遽上升，且升逾通膨目標(圖 3)。

圖 3 各經濟體通膨率實際值、預測值及通膨目標區間



註：1. 通膨率除巴西為廣義國家消費者物價指數（Extended National Consumer Price Index, IPCA）年增率外，其餘均為消費者物價指數（CPI）年增率。

2. 2022 年預測值為各央行 2021 年底之預測資料。

3. 英國 2022 年預測值為 2022 年第 4 季對 2021 年第 4 季。

4. 巴西 2021 及 2022 年通膨目標區間分別為 $3.75 \pm 1.50\%$ 及 $3.50 \pm 1.50\%$ ，上圖僅表示 2021 年通膨目標區間。

資料來源：各統計局、各央行

就 2021 年全年通膨率觀之(圖 3),先進經濟體通膨率顯著上升,尤其紐西蘭高達 5.9%,為 1990 年以來最大增幅,且大幅超出通膨目標區間上界,英國亦升至 2.6%;新興市場經濟體通膨率多高於 5%,且大幅超出通膨目標區間上界,其中,巴西及俄羅斯之高通膨問題尤其嚴重,巴西通膨率已突破 10%,創 2015 年以來新高,俄羅斯亦高達 8.4%。此外,巴西政府擴大福利支出恐加劇通膨壓力,令民眾備感憂慮²,且通膨預期制約亦有鬆動之虞;而俄羅斯央行甚至認為通膨預期之制約已經鬆動。而新興市場經濟體之墨西哥、智利及秘魯,通膨率亦分別高達 7.4%、7.2%及 6.4%。反觀台灣的通膨情勢較為溫和,2021 年全年通膨率僅為 1.96% (圖 3),大幅低於此些經濟體。

由於此些經濟體之貨幣政策皆採行通膨目標化(inflation targeting)架構(台灣除外),一旦通膨率超越通膨目標區間上界,其央行必須迅速升息,以使通膨率回降至通膨目標區間,並積極防止企業及家庭之通膨預期制約鬆動。

其中若干經濟體在通膨率偏離通膨目標時,其央行總裁必須提出解釋及相關作為,例如英國通膨率一旦高於或低於 2%通膨目標逾 1 個百分點,其央行總裁必須提交公開信予財政部長,解釋通膨率偏離通膨目標之原因,以及央行如何將通膨率拉回通膨目標;冰島亦有類似規定,一旦通膨率高於或低於 2.5%通膨目標逾 1.5 個百分點,其央行必須提交報告予政府;巴西則規定通膨率一旦偏離通膨目標區間³,其央行總裁必須提交公開信予經濟部長。

² IMF 預估 2021 年巴西政府債務對 GDP 之比率為 82.6%,且預期中期將保持在該水準附近,詳 IMF (2021c)。

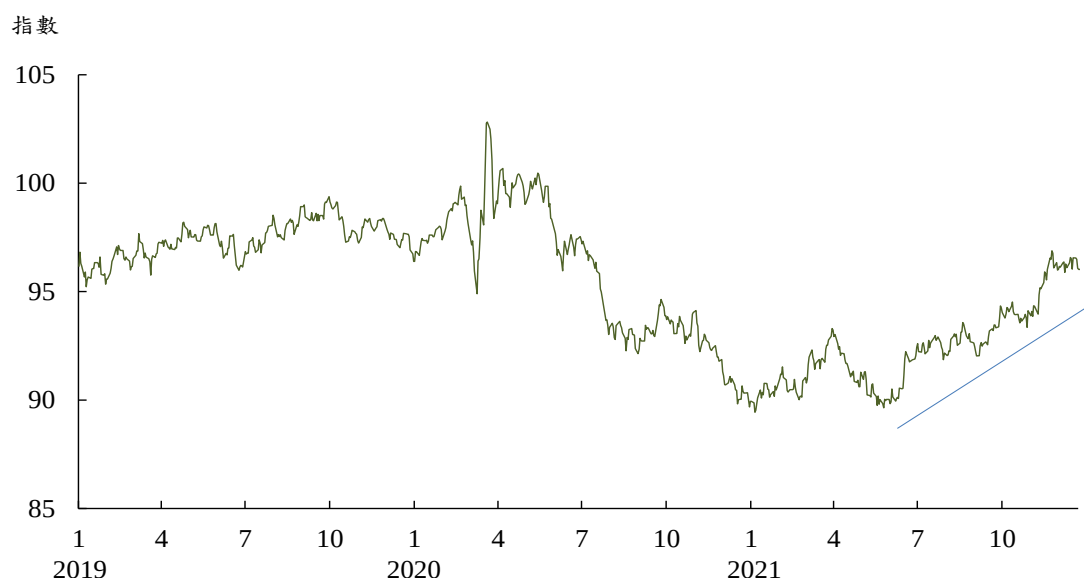
³ 巴西央行每年通膨目標不同。

此些經濟體央行於 2021 年底時雖多預測 2022 年全年通膨率將較 2021 年回降（圖 3），惟通膨率水準仍居高；其中若干經濟體在評估升息效果及預期供應鏈問題緩解後，似乎有信心 2022 年能將通膨率控制在通膨目標區間內，例如冰島、南韓、巴西、秘魯、哥倫比亞及南非。然而，2022 年 2 月俄烏戰事爆發後，國際大宗商品價格飆升，將增添各經濟體抗通膨之挑戰。

（二）本國貨幣貶值

2021 年下半年以來，美國通膨持續升溫，市場預期美國將提前緊縮貨幣政策，復以變種病毒擴散恐影響全球經濟復甦，且地緣政治風險升高，避險資金流入美元，帶動美元強勢（圖 4），2021 年底與 2020 年底相較，除新台幣對美元強勁升值外，此些經濟體貨幣均呈現貶值（圖 5），惟貶幅不一，若干經濟體由於其國內政治、經濟情勢因素貶值幅度較大。此些經濟體可藉升息吸引資金流入，支撐本國貨幣匯率。

圖 4 2019~2021 年 DXY 美元指數

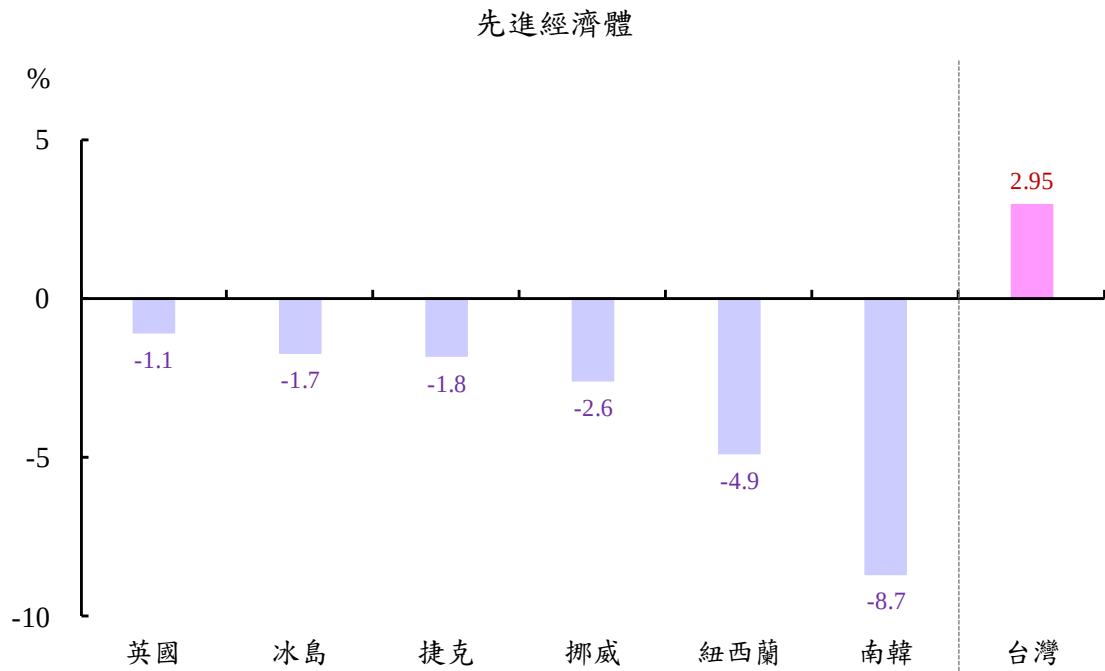


註：DXY 美元指數權重為歐元 57.6%、日圓 13.6%、英鎊 11.9%、加幣 9.1%、瑞典克朗 4.2%及瑞士法郎 3.6%；基期為 1973 年 3 月(=100)。

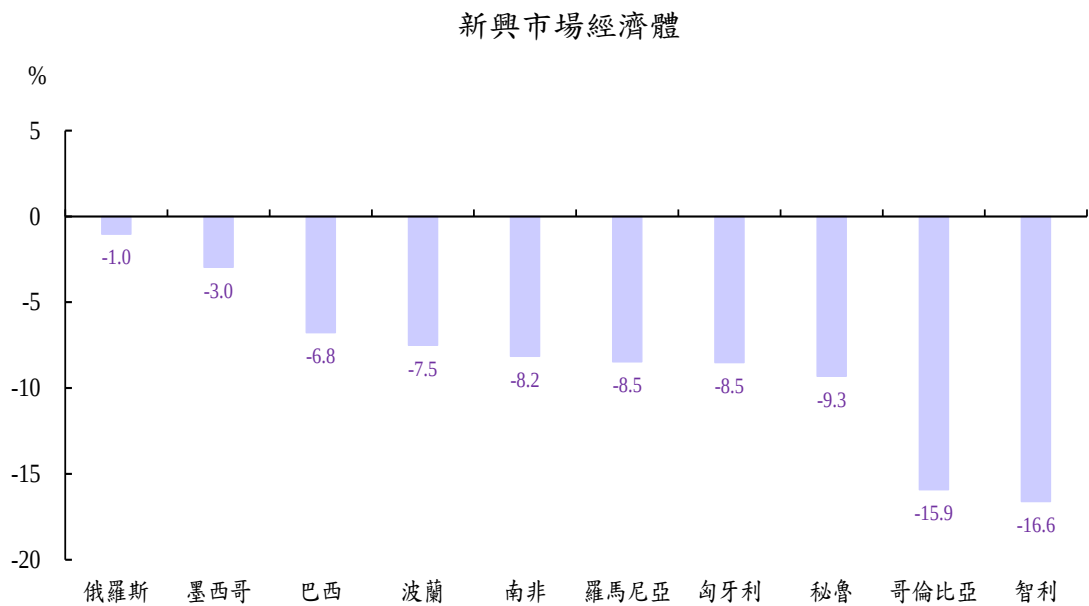
資料來源：Refinitiv Datastream

圖 5 各經濟體貨幣對美元匯率升貶幅

(2021 年底與 2020 年底相較)



資料來源：Refinitiv Datastream、中央銀行



資料來源：Refinitiv Datastream

先進經濟體中，紐西蘭及南韓貨幣對美元貶值幅度較大（圖 5）。紐西蘭因疫情而對最大城市奧克蘭實施封城（lockdown）措施長達 3 個半月（2021 年 8 月中~12 月初），加以勞工及原料短缺，企業亦因

不確定性而不願投資，為經濟帶來負面影響⁴，2021 年底與 2020 年底相較，紐西蘭幣對美元貶值 4.9%；南韓則因疫情嚴峻，且通膨壓力升溫，資金持續流出投資海外低風險資產⁵，導致韓元對美元貶值 8.7%。

新興市場經濟體貨幣對美元貶值幅度普遍較大（圖 5），2021 年底與 2020 年底相較，智利披索對美元大貶 16.6%，主因智利修憲及總統大選為政治及經濟前景帶來不確定性，尤其新任總統不受投資者歡迎，當選隔日智利披索對美元即遽貶，加以智利政府三度准許民眾提早領取退休金，並大量發放補助金，造成市場游資充斥，進而引發高通膨問題⁶；俄羅斯盧布對美元則僅小幅貶值 1.0%，主因俄羅斯係石油與天然氣之出口大國，俄羅斯盧布隨國際油價波動明顯⁷，而 2021 年石油與天然氣等能源價格大漲，致俄羅斯盧布明顯受益。

反觀台灣，2021 年新台幣對美元升幅達 2.95%（圖 5），主因台商回流及產業升級，且台股大漲使外資淨匯入，加以台灣出口表現佳。

（三）政府財政體質不佳

茲以 IMF 資料庫之政府債務總額（general government gross debt）及政府淨借貸（general government net lending / borrowing）對 GDP 比率分別來探究此些經濟體之政府債務及政府收支情形，可發現其中多數經濟體近年政府債務龐大（圖 6），且政府收支短絀（圖 7），且疫情期間之財政支援與激勵措施更加重財政惡化情勢。由於政府財政體質不佳將損及投資信心，造成資金流出，可藉升息避免資金外流。

⁴ 參考 Kerr (2021)。

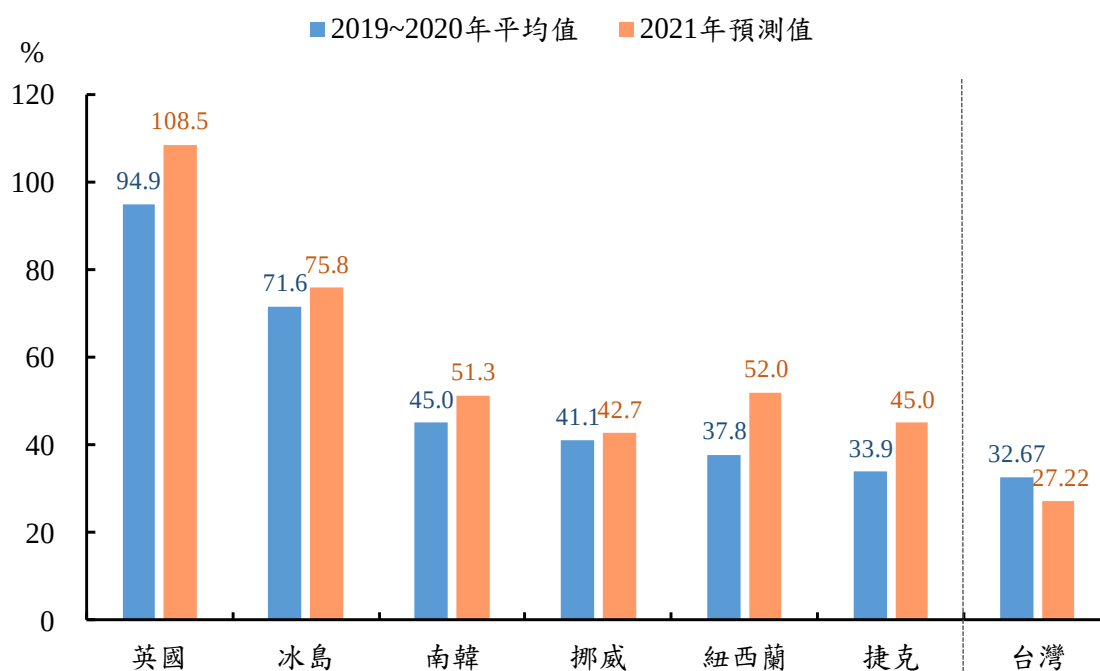
⁵ 參考 Jie (2021)。

⁶ 參考經濟部國際貿易局（2021）。

⁷ 參考 IMF (2021b)。

圖 6 2019~2021 年各經濟體政府債務總額對 GDP 比率

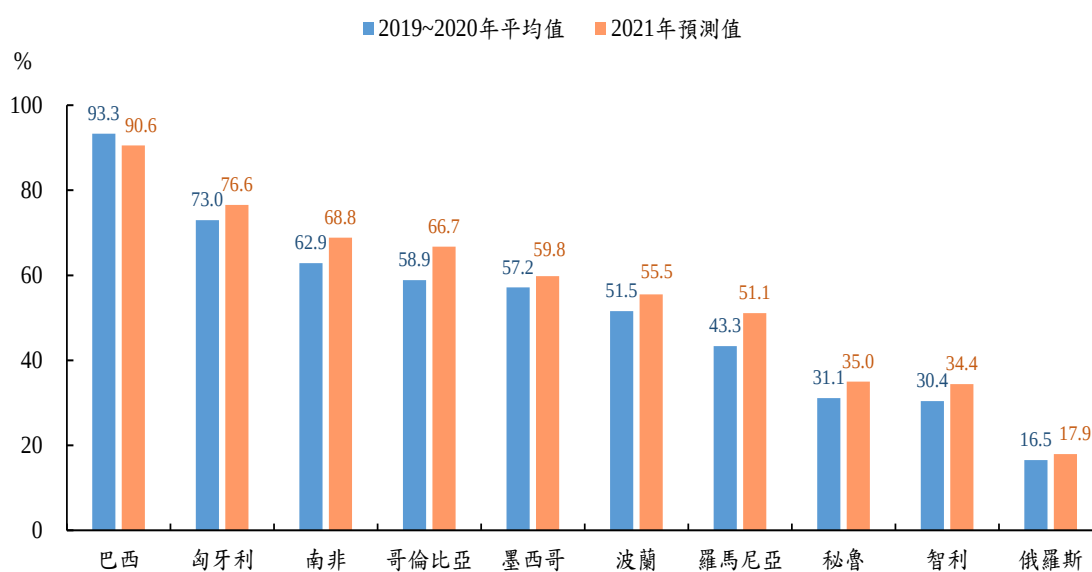
先進經濟體



註：根據台灣財政部資料，若依 IMF 發布之政府財政統計手冊（Government Finance Statistics Manual, GFSM）計算，2019 與 2020 年台灣之一般政府負債對 GDP 比率分別為 35.1% 及 34.9%，平均為 35.0%。

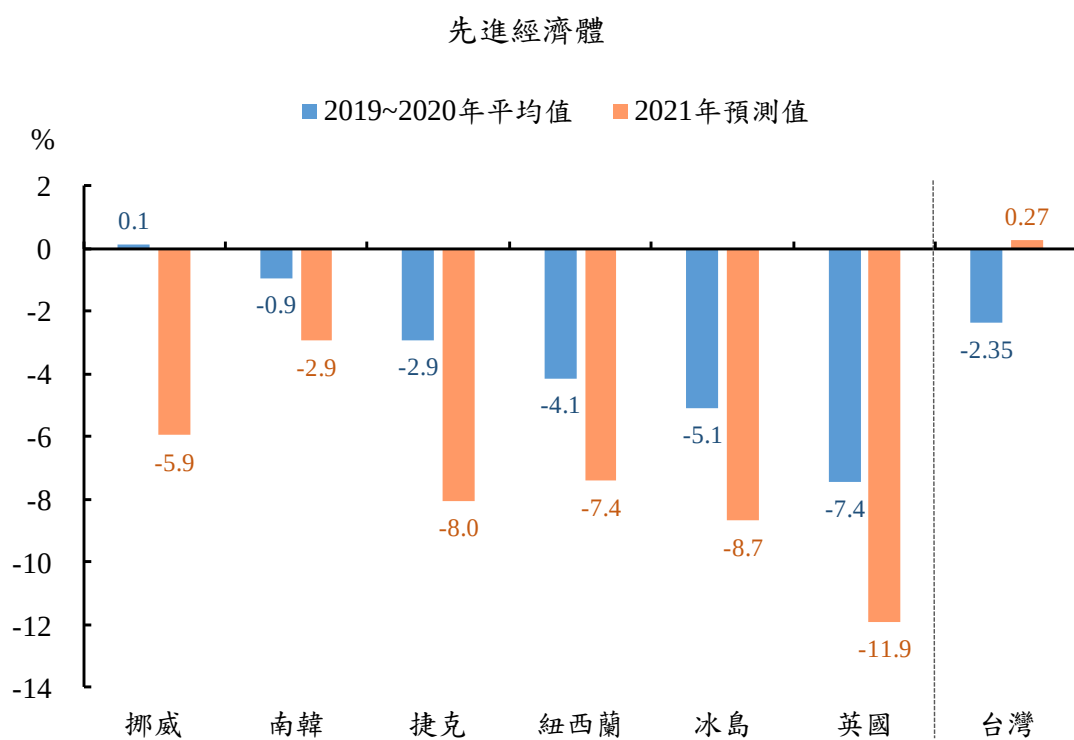
資料來源：IMF (2021a)

新興市場經濟體

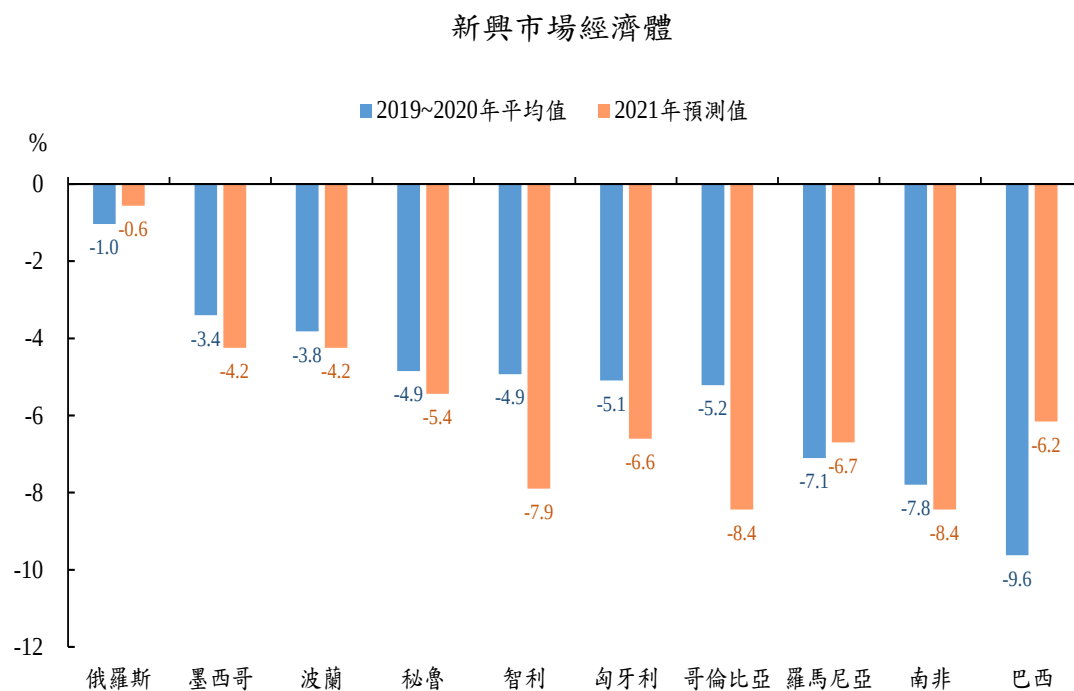


資料來源：IMF (2021a)

圖 7 2019~2021 年各經濟體政府淨借貸對 GDP 比率



資料來源：IMF (2021a)



資料來源：IMF (2021a)

先進經濟體中，以英國及冰島近年政府債務較為龐大（圖 6），政府收支短絀情形亦較為嚴重（圖 7），且 2021 年情況預期將大幅惡化，其餘先進經濟體近年政府財政體質則較為穩健，惟 2021 年預期可能將有所惡化；台灣則均相當穩健，並預期 2021 年將更加改善，2021 年政府債務總額對 GDP 比率可望由 2019~2020 年平均之 32.67% 降至 27.22%（圖 6），且政府收支預期可由赤字轉為盈餘（圖 7），財政體質相對較佳。

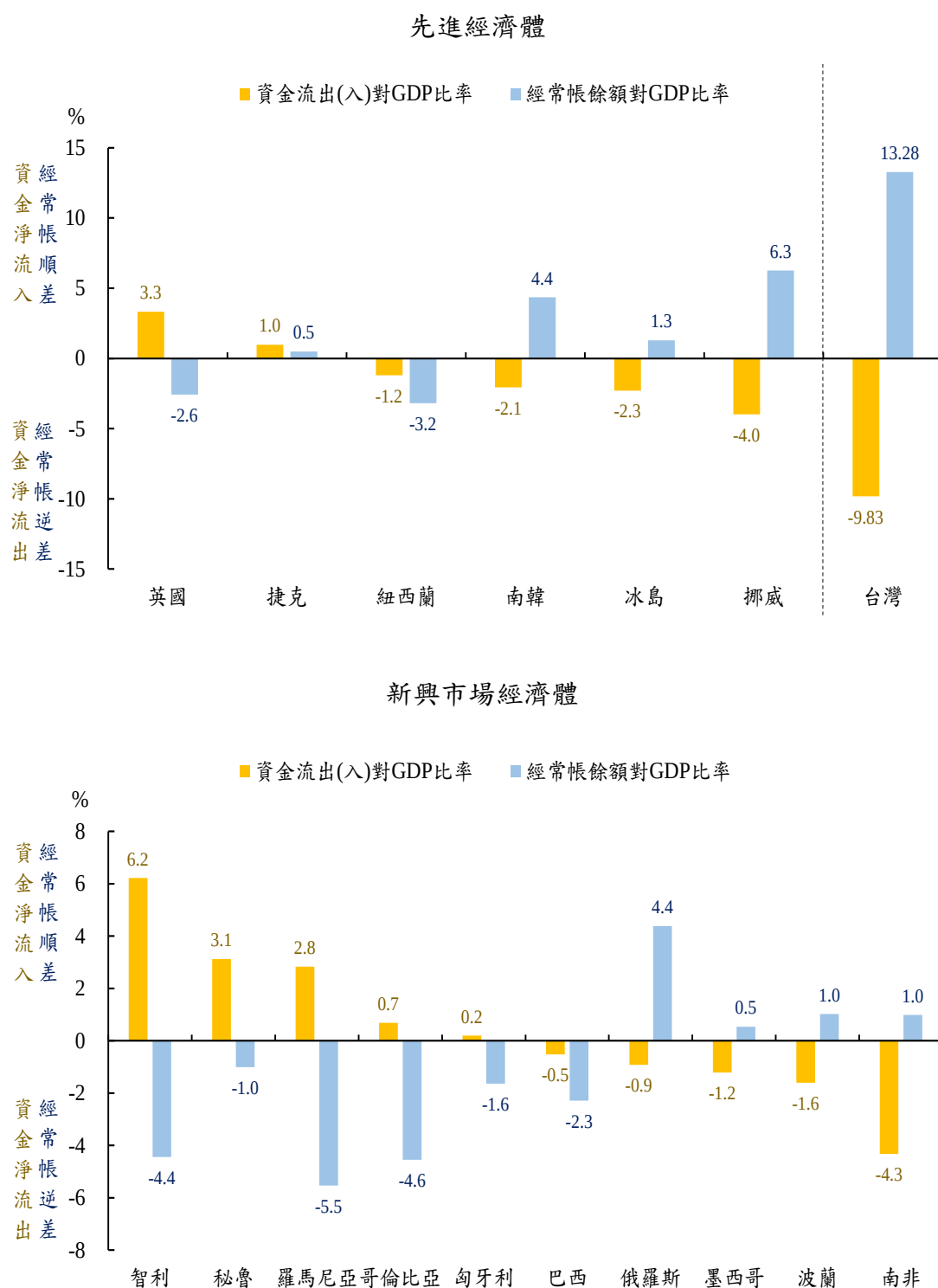
新興市場經濟體近年政府債務及政府收支短絀情形普遍較為嚴重；其中，該兩項指標均不佳者為巴西及南非（圖 6 及圖 7），尤其巴西政府在疫情期間提供國民緊急援助之措施導致政府債台高築且赤字亦高⁸，惟 2021 年政府財政體質預期將有所改善。

（四）對外部門脆弱

再以國際收支統計之金融帳下證券投資淨資產（或淨負債）對 GDP 比率及經常帳餘額對 GDP 比率來探究此些經濟體之對外部門基本面，可以發現雖然此些經濟體近年資金流出（入）及經常帳順（逆）差表現互異，惟其中若干經濟體，例如紐西蘭及巴西，不僅資金呈現淨流出，且經常帳亦為逆差（圖 8），顯示其對外部門基本面相對脆弱，可藉升息促進對外部門的穩定。

⁸ 參考王小明（2020）。

圖 8 2019~2021 年各經濟體平均資金流出（入）及經常帳餘額對 GDP 比率



註：1. 資金流出（入）對 GDP 比率為國際收支統計之金融帳證券投資淨資產（資金淨流出）或淨負債（資金淨流入）對 GDP 之比率。

2. 秘魯資金流出（入）對 GDP 比率為 2019~2020 年平均之資料。

資料來源：中央銀行、主計總處、Refinitiv Datastream

紐西蘭政府近年因修改「海外投資法」(Overseas Investment Act)，對涉及國家安全基礎設施之外國投資加以約束，並擴大政府限制外國投資的權力⁹，導致資金呈現淨流出；巴西政府近年則因債台高築，投資者擔憂恐危及總體經濟健全¹⁰，因此引發資金大幅淨流出；而紐西蘭及巴西之經常帳則是長年來多呈現逆差，對外部門相對脆弱。

台灣之對外部門相對此些經濟體強健。在全球對半導體需求強勁之帶動下，台灣出口大幅增長，因此經常帳呈現大幅順差（圖 8），而經常帳順差之經濟體，金融帳淨資產多呈現增加，資金係呈現淨流出。

三、結論

在 2021 年升息之經濟體，主要皆考量通膨率大幅攀升且升逾通膨目標，加以通膨上行風險顯著，惟除此之外，亦尚有其他可能考量因素如下：

- 本國貨幣貶值：例如冰島、捷克、挪威、紐西蘭、南韓、墨西哥、巴西、波蘭、南非、羅馬尼亞、匈牙利、秘魯、哥倫比亞及智利，可藉升息吸引資金流入，支撐本國貨幣匯率；
- 近年政府財政體質不佳：例如英國、冰島、巴西及南非等，由於政府財政體質不佳將損及投資信心，造成資金流出，可藉升息避免資金外流；
- 近年對外部門脆弱：例如紐西蘭及巴西，可藉升息促進對外部門的穩定。

⁹ 參考楊庭蓀（2019）。

¹⁰ 參考王小明（2020）。

至於台灣，整體而言，台灣 2021 年通膨情勢較此些經濟體溫和，且新台幣強勁升值，政府負債及收支管控成效良好，經常帳亦持續大幅順差，對外部門強韌，因而 2021 年台灣未加入升息行列。然而 2022 年 2 月，俄烏戰事推升全球大宗商品價格，加劇全球供應鏈瓶頸問題，輸入性通膨挑戰益發嚴峻，因而於 2022 年 3 月隨美國升息 0.25 個百分點。

展望未來，在美、歐等主要經濟體逐步收緊貨幣政策，以及在通膨率高漲與經濟復甦恐受俄烏情勢干擾下，各國貨幣政策之調整將面臨挑戰。

附件 1 新加坡收緊貨幣政策，引導新加坡元升值

新加坡貨幣管理局（Monetary Authority of Singapore, MAS）鑑於新加坡為小型開放經濟體¹¹，且國內支出多為購買進口品，匯率對國內通膨之影響遠大於利率，因而採行以管理新加坡元對一籃貨幣之名目有效匯率指數（S\$NEER）變動為主之貨幣政策，以達成物價穩定之目標。故而，新加坡收緊或放鬆貨幣政策之方式與其他以調控政策利率為主之經濟體相異。

MAS 於 2019 年 10 月及 2020 年 3 月調降 S\$NEER 政策區間之斜率（即調降年升值率）¹²，以寬鬆貨幣政策；國際銀行推估¹³，該兩次係分別將 S\$NEER 之年升值率自 1% 降至 0.5%，及自 0.5% 降至 0%。

2021 年 10 月則考量全球需求強勁，且供給限制仍存，致輸入性通膨壓力持續，加以國內經濟活動重啟及民間消費復甦，且工資穩定成長，預期通膨將升溫，因此決議收緊貨幣政策，調升 S\$NEER 年升值率，推估自 0% 升至 0.5%。

¹¹ 2020 年商品及服務進出口總計對 GDP 比率約 313%。

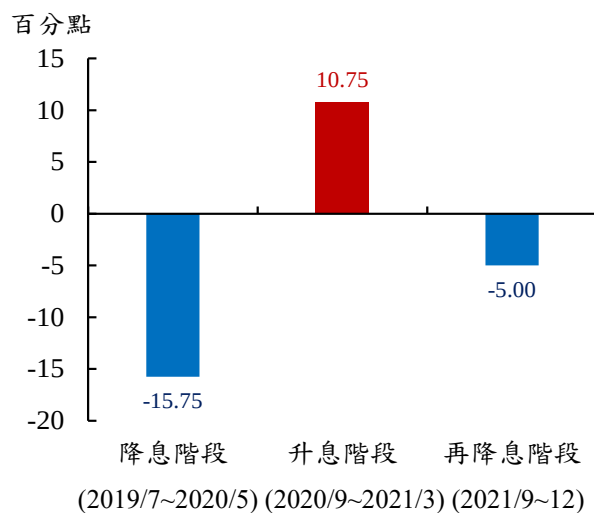
¹² 斜率表示 S\$NEER 年升值率或貶值率，正斜率表示升值，負斜率表示貶值，斜率之絕對值表示升貶幅大小。

¹³ MAS 未公布升貶幅，各大國際銀行（例如 Morgan Stanley、Barclays、Standard Chartered 等）則會自行推估。

附件 2 高通膨且對外部門脆弱之土耳其卻降息，為一特例

土耳其 2019 年 7 月~2020 年 5 月 9 度降息(附圖 1 之降息階段)，政策利率自 24.00%降至 8.25%，共 15.75 個百分點；2020 年 9 月~2021 年 3 月，因通膨壓力升高而 4 度升息(附圖 1 之升息階段)至 19.00%，共 10.75 個百分點，然升息卻引發堅持低利率政策之土耳其總統不滿，因而撤換央行總裁，嗣後貨幣政策轉變為降息走向，2021 年 9 月~12 月 4 度降息（附圖 1 之再降息階段）至 14.00%，共 5.00 個百分點，土耳其貨幣政策走向開始與全球多數經濟體相異，為一特例。

附圖 1 2019~2021 年土耳其升降息情況



資料來源：土耳其央行

土耳其 2021 年 12 月通膨率高達 36.1%，創 2002 年 9 月以來新高，全年則為 19.4%，皆已遠高於其通膨目標區間 $5\pm 2\%$ 。原本土耳其就已因通膨升溫而升息（當時通膨率約為 10%~15% 左右），惟嗣後在其總統指示下，貨幣政策轉變為降息，使市場信心受創，導致土耳其里拉崩跌，2021 年底與 2020 年底相較，土耳其里拉對美元大幅貶值 44.2%，里拉貶值亦推升進口品價格，進一步使通膨率飆升¹⁴。

¹⁴ 參考何宏儒（2021）。

土耳其 2019~2021 年資金流出（入）及經常帳餘額對 GDP 比率分別為-0.5%及-2.0%，資金呈現淨流出，且經常帳亦為逆差，顯示其對外部門基本面已相當脆弱。土耳其之經常帳長年以來多呈現逆差，尤其疫情期間觀光收入大幅減少，且在市場對政府政策失去信心導致里拉匯價創新低下，引發民眾黃金搶購潮，加以外資亦拋售土耳其公債¹⁵，造成資金外流，對外部門體質不佳。

¹⁵ 參考鍾志恆（2020）；Colliac（2020）。

參考資料

各經濟體央行網站

各經濟體統計局網站

王小明 (2020),「巴西 2020 年外資流出量比往年翻倍」,巴西華人資訊網,10 月 9 日。

何宏儒 (2021),「連小黃瓜都買不下手 苦冷寒冬籠罩土耳其」,中央社,12 月 18 日。

楊庭蓀 (2019),「紐西蘭修海外投資法 財政部長替『反中』謠言澄清」,ETtoday 新聞雲,11 月 21 日。

經濟部國際貿易局 (2021),「智利政治不穩定造成智利披索持續貶值」,台灣經貿網,12 月 28 日。

鍾志恆 (2020),「土耳其人搶購黃金」,工商時報,9 月 27 日。

Colliac, Stéphane (2020), “Turkey,” *Eco Emerging*, BNP Paribas, Sep. 28.

IMF (2021a), *World Economic Outlook Database*, Oct.

IMF (2021b), *2020 External Sector Report*, Jul.

IMF (2021c), “2021 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Brazil,” *IMF Country Report*, No. 21/217.

Jie, Ye-Eun (2021), “Won Fades to 14-Month Low against Dollar amid Inflation Concerns,” *The Korea Herald*, Oct. 12.

Kerr, Roger J. (2021), “Roger J Kerr Says the Currency Markets Are Signalling That the Performance of the NZ Economy over the Next 12 Months Is Likely to Be Inferior to Peers and Competitors,” *interest.co.nz website*, Oct. 11.