

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 微信處

108.11.11

一、美國

9 月份貿易赤字縮小 4.7% 至 525 億美元，為五個月來最低，反映：(1) 進口月減 1.7%，其中自中國進口下跌 4.9%，主因是 9 月 1 日起，美國對 1,110 億美元中國進口品如工具、成衣、鞋類及蘋果智慧型手錶等加徵 15% 的關稅，使業者趕在 8 月提前進口累積存貨，致 9 月進口顯著反轉萎縮的結果。此外，美國頁岩油增產使原油日產量達 1,200 萬桶，減少對外國石油的需求，是以油品進口額月減 4.6%，導致石油貿易收支轉呈順差 2.5 億美元，為 1978 年以來首見石油淨出口也是原因之一；(2) 出口月減 0.9%，減幅小於進口，主因是中國進行貿易報復，使美國大豆、汽車及其零件出口皆減少 10 億美元所致。

10 月份非製造業採購經理人指數顯著回升 2.1 點至 54.7，顯示占 GDP 近 90% 的廣泛經濟部門呈現穩定的溫和成長，由於其與製造業採購經理人指數的差距仍達相當寬的 6.4 點，顯示並未受到製造業活動仍處收縮領域的影響。儘管指數值接近今年以來的平均值，但遠低於去年水準，可見呈現景氣動能明顯減緩。其中，最大的正貢獻來自雇用指數從 5 年低點改善 3.3 點至 53.7，反映雇主願意持續增加人手，此與 10 月份就業數字表現良好相一致。最大的負貢獻來自積壓訂單指數下滑 5.5 點至 48.5，為 2016 年 12 月以來新低，顯示當前活動仍然疲弱。

二、日本

受到消費稅調漲的影響，買氣已顯著降溫，例如 10 月的新車註冊數量為 2012 年以來最低水準，且該月的服務業 PMI 下修 0.7 點至 49.1，為近三年首次低於 50 的榮枯線。在 11 月路透短觀調查中，非製造業的信心指數下降 13 點至 12，其中零售業者信心遽降 45 點，除了反映買氣受到明顯衝擊外，亦由於業者不易將稅負轉嫁消費者，進而壓縮獲利空間、重挫信心；另一方面，大型製造業信心指數跌至 -9，為 2013 年 3 月以來最低，除受到美中貿易戰的不確定性影響外，接連的颱風侵襲使部分業者產線暫時停擺也是主因。展望未來，由於颱風的影響只是暫時，製造業對未來三個月的展望指數回升 6 點至 -3，不過，由於消費稅對零售業者的影響相當顯著，即便天災影響終將消退，非製造業者的展望指數仍繼續下降 2 點至 10，展現悲觀的態度。

9 月經常性薪資年增率增加 0.3 個百分點至 0.8%，不過受到日本縮減工時政

策以及獎金發放不如去年慷慨的影響，使得加班費、獎金分別年減 1.9%、2.4%，此外，由於近來勞動市場緊俏局面較為緩和，兼職工作者薪資年增率只有 2.5%，較前月下降 0.7 個百分點，是以預期薪資成長將繼續放慢，對於消費動能的助益相當有限。

三、歐元區

德國 9 月工業生產月減 0.6%，其第三季則是季減 1%，製造業各子產業產出普遍下滑，降幅較大者如化工業季減 3.3%，已是連續兩季下跌。不過，具前瞻性的工廠訂單月增 1.3%，係近三個月最高，主要受到工具機、運輸工具的訂單挹注，與德國製造業 PMI 訂單指數回穩的動向一致，此外，受惠於新車註冊數的拉抬，10 月 VDA 汽車出廠數量為 40.5 萬台，高於第三季平均的 38.8 萬台，可望對產出有正面貢獻，帶動第四季工業生產表現回穩。

歐盟執委會的秋季展望中，對歐元區今、明兩年經濟成長率分別下調 0.1、0.3 個百分點至 1.1%、1.2%，除因出口及製造業趨勢疲弱外，再加上目前歐元區財政寬鬆的幅度不大，對景氣的挹注相當輕微所致；此外，即使將 9 月的降息及 11 月的量化寬鬆納入考量，其預估 2021 年通膨只有 1.3%，甚至低於歐洲央行預估的 1.5%，主要是歐盟執委會不認為薪資會繼續加速成長，且由於景氣疲緩之故，使企業較不願將勞動成本轉嫁至售價上，顯示歐洲央行有繼續降息以實現通膨目標的壓力。

四、中國

10 月商品出口值跌幅縮小 2.3 個百分點至 0.9%，優於市場預期，惟表現仍略低於第三季平均水準，就地區觀之，對 G3 國家出口跌幅縮小，主要係對歐洲出口加速成長以及對美出口跌幅縮小所致，後者可能反映近期美中貿易摩擦降溫的影響；對非 G3 國家出口上揚，主要係對新興亞洲出口所帶動，顯示廠商仍持續調整出口產地以分散風險的影響。就商品觀之，高附加價值產品及機電產品出口跌幅皆有所縮小，低附加價值產品則終止縮減之勢。進口值年減 6.4%，相近於第三季平均水準，中間財需求疲弱現象仍未明顯改善，內需品仍呈下滑但跌幅已有縮小。

10 月消費者物價(CPI)通膨顯著上揚至 3.8%，其中食物通膨上揚 4.3 個百分點至 15.5%，主要受豬肉供應吃緊(按，對總指數影響逾六成)連帶推升其他肉類價格，惟蔬果價格回落抵銷部分增幅。非食物通膨下降 0.1 個百分點至 0.9%，連續第七個月呈放緩之勢，其中由於國際油價低於去年同期使交通通訊類跌幅擴大，民間消費力道不足使其餘主要項目漲幅亦多較上月放緩。展望未來，由於

豬瘟使豬肉供應顯著下降，預期食物仍為影響未來數月物價的主要因素，核心通膨或將持續於低檔徘徊。

另一方面，人行 11 月 5 日調降一年期中期借貸便利(MLF)利率 0.05 個百分點至 3.25%，此為 2016 年初以來首次調降該利率，反映國內景氣尚未回穩，需藉此來引導貸款市場報價利率(LPR)下滑，加以近期美中貿易協商的樂觀情緒，使人民幣回升，減輕限制人行放寬貨幣政策的外在因素。

國際經濟動態指標

2019年11月11日

國別	經濟成長率 (%)	工業生產 (%)	失業率 (%)	躉售物價 (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-III) 2.3	(1-9) 1.7	(1-10) 3.7	(1-9) 1.9	(1-9) 1.7	*(1-9) -6,598	(I-II) -2,644	Federal Fund Rate Target '19 10/30 1.75~2.00→1.50~1.75	(1-10) 4.7
	(III) 1.9	(9) -0.1	(10) 3.6	(9) 1.4	(9) 1.7	*(9) -717	(II) -1,282		*(10) 5.6
	(II) 2.0	(8) 0.4	(9) 3.5	(8) 1.8	(8) 1.7	(8) -744	(I) -1,362		(9) 5.7
日本	(I-II) 1.7	(1-9) -1.6	(1-9) 2.4	(1-9) 0.2	(1-9) 0.5	(1-9) -13,931	*(1-9) 162,923	Policy Rate '16 2/16 0.1→-0.1 10-year JGB yield '16 9/22 0%	(1-9) 2.4
	(II) 1.3	(9) 1.1	(9) 2.4	(9) -1.1	(9) 0.2	(9) -1,230	*(9) 16,129		(9) 2.4
	(I) 2.2	(8) -4.7	(8) 2.2	(8) -0.9	(8) 0.3	(8) -1,363	(8) 21,577		(8) 2.4
德國	('18) 1.5	*(1-9) -3.3	(1-9) 3.1	(1-9) 0.6	(1-10) 1.2	*(1-9) 1,688	*(1-9) 1,907	Deposit Rate '19 9/12 -0.4→-0.5	(1-9) 4.8
	(II) -0.1	*(9) -4.4	(9) 3.0	(9) -1.9	(10) 0.7	*(9) 211	*(9) 255		(9) 5.5
	(I) 0.4	(8) -3.9	(8) 3.2	(8) -1.1	(9) 0.8	(8) 164	(8) 173		(8) 5.8
英國	(I-II) 0.6	(1-8) -0.1	(1-8) 3.8	(1-9) 1.9	(1-9) 1.9	(1-8) -1,016	(I-II) -583	Base Lending Rate '18 8/2 0.5→0.75	(1-9) 2.4
	(8) -0.1	(8) -0.6	(8) 3.8	(9) 1.2	(9) 1.7	(8) -98	(II) -252		(9) 4.0
	(7) 0.4	(7) 0.1	(7) 3.7	(8) 1.7	(8) 1.7	(7) -96	(I) -331		(8) 3.3
中國	(I-III) 6.2	(1-9) 5.6	(1-9) 5.2	*(1-10) -0.2	*(1-10) 2.6	*(1-10) 3,403	(I-II) 882	Loan Prime Rate '19 09/20 4.25→4.20 Deposit Rate '15 10/24 1.75→1.5 (1 year)	(1-9) 8.4
	(III) 6.0	(9) 5.8	(9) 5.2	*(10) -1.6	*(10) 3.8	*(10) 428	(II) 462		(9) 8.4
	(II) 6.2	(8) 4.4	(8) 5.2	(9) -1.2	(9) 3.0	(9) 392	(I) 421		(8) 8.2
澳洲	(I-II) 1.5	(I-II) 1.6	(1-9) 5.2	(I-III) 1.8	(I-III) 1.5	*(1-9) 561.7	(I-II) 47.3	Cash Rate '19 10/1 1.00→0.75	(1-9) 3.7
	(II) 1.4	(II) 1.9	(9) 5.2	(III) 1.6	(III) 1.7	*(9) 73.1	(II) 58.5		(9) 3.8
	(I) 1.7	(I) 1.2	(8) 5.3	(II) 2.0	(II) 1.6	(8) 68.0	(I) -11.2		(8) 3.5
中華民國	(I-III) 2.39	(1-9) -1.01	(1-9) 3.73	*(1-10) -1.82	*(1-10) 0.50	*(1-10) 367.0	(I-II) 348.0	Discount Rate '16 7/1 1.5→1.375	(1-9) 3.27
	(III) 2.91	(9) -0.75	(9) 3.74	*(10) -6.21	*(10) 0.39	*(10) 39.5	(II) 175.6		(9) 3.40
	(II) 2.40	(8) 2.35	(8) 3.73	(9) -4.70	(9) 0.43	(9) 31.3	(I) 172.4		(8) 3.35

*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

*****中國失業率自2018年4月起由城鎮登記失業率改為城鎮調查失業率，不含農村等其他地區

*****美、日經濟成長率為季增年率，德國為季增率，英國為月增率，其餘各國為年增率