

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 微信處
108.12.09

一、美國

11 月份製造業採購經理人指數下滑 0.2 點至 48.1，為連續第四個月處於 50 以下的收縮領域。其中，新訂單指數降至追平金融海嘯以來新低的 47.2，雖然通用汽車大罷工已經結束，但汽車部門的疲弱及波音公司的飛安問題仍是主要拖累因素。此相對於 10 月份核心資本財訂單顯著回升及其他國家製造業採購經理人指數普呈改善局面，表現相當異常，或許為統計的異常離散值，是以尚待後續觀察。事實上，11 月份的全球製造業採購經理人指數即上揚 0.5 點至 50.3，為 4 月以來首度重回擴張領域。其中，具有前瞻性的新訂單指數更抵 2018 年 12 月以來最高的 50.4，顯示明年全球製造業景氣有望好轉。

勞動市場方面，11 月份非農就業大幅月增 26.6 萬人，為元月以來新高。雖然此有部分是由通用汽車大罷工結束，使汽車業就業回升 4.1 萬人之賜。但就最近三個月的移動平均觀之，以去除罷工因素所造成的干擾，則在先前兩個月合計上修 13.6 萬人的情形下而達 20.5 萬人，為 10 個月來最高，已接近 2018 年平均的 22.3 萬人，顯示就業動能再度轉強。以 11 月份而言，除了汽車業外，就業成長絕大部分來自民間服務部門，其中，運輸倉儲業及專業商業服務業分別增加 1.6 萬人及 3.8 萬人，顯示與貨品部門疲軟及全球景氣減緩最具有關聯性的服務業尚未受到其拖累。

值得注意的是，儘管失業率回跌至 1969 年以來最低的 3.5% 水準，顯示勞動供給異常緊俏，但平均時薪年增率反而下滑 0.1 個百分點至 3.1%，此使通膨風險未增加，是以聯準會沒有升息壓力，另一方面，由於薪資漲幅仍高於通膨，加上就業成長，因此可望支持消費及 GDP 繼續堅實擴張，讓聯準會不致於連續第四度降息。

二、日本

雖然第三季國內消費受惠於消費稅調高前的採購熱潮而有所成長，但無法抵銷全球需求低迷及觀光客減少的拖累，致企業營業收入季減 1.5%，為連續三季下滑，加上勞動成本上漲，使獲利率呈現連續兩季衰退。儘管如此，企業投資需求相當強韌，該季固定資產投資季增 1.2%，上季亦大幅上修 1.4 個百分點至 -0.2%，除因勞動短缺使企業有自動化投資需求外，政府推動無現金交易讓零售業必須系統升級也是主因。受此影響，第三季 GDP 中的投資成長率自 3.5% 上修至

非常強勁的 7.3%，淨出口、存貨亦有上修，使該季 GDP 季增年率終值自 0.2% 顯著上修至 1.8%。

在 10 月因消費稅及颱風造成景氣顯著收縮後，11 月起景氣雖有回溫，但速度相對緩慢，例如該月新車註冊數成長 10.4%，尚不足以彌補前月下滑的幅度，使 10、11 月平均數仍較第三季低 11.1%，另外，12 月路透短觀的大型製造業、非製造業信心指數只分別增加 3、2 點至-6、14，水準仍是今年以來的低檔。不過，由於內閣府擬將擴增 13.2 兆日圓的財政支出(逾 2%的 GDP)，排除住宅低率貸款補助的預算後，估將有 10 兆日圓用於政府投資、天災重建工程，以及對於年長者、學校、農民、中小企業的補助計畫等，有望繼續提振需求表現，再加上中國景氣回溫等因素，製造業及非製造業對於未來三個月的展望指數分別再回升 5、4 點至-1、18，使明年上半年景氣有望維持溫和成長的趨勢。

三、歐元區

歐元區第三季經濟成長率終值維持 0.9%不變，消費、投資分別成長 2%、1.1%為主要成長動能，使內需貢獻經濟成長 1.7 個百分點，反映景氣雖然偏弱，但就業強勁及薪資上漲維持內需動能成長，抵銷庫存及淨出口分別負貢獻 0.4、0.3 個百分點的影響。

領先指標顯示歐元區第四季景氣似有持續回溫的跡象，例如 11 月 PMI 終值上修 0.3 點至 50.6、德國 IFO 商業景氣指數上揚等，均呈現止跌回升的態勢，除了受到亞洲國家製造業擴張的帶動外，脫歐情勢樂觀、加泰隆尼亞抗爭影響有限等均支持景氣不再下墜。儘管製造業前景漸趨好轉，但德國 10 月工業生產月減 1.7%，較第三季平均低 1.8%，其中以汽車以及機械設備製造業產出跌幅較重，顯示該等產業今年以來的疲態仍未結束，且該月零售額亦下跌 1.9%，整體景氣現況呈現加速下滑的跡象，與領先指標的樂觀氛圍大相逕庭；惟德國數據經常在終值出現大幅修正，故景氣動向仍有賴更多時間觀察。

四、中國

11 月商品出口值跌幅擴大 0.3 個百分點至 1.1%，略低於市場預期，就地區觀之，對 G3 國家出口跌幅加深，主要係對美國出口下跌逾兩成以及對歐洲出口轉呈下跌所致，前者顯示在加徵關稅尚未取消前，中國對美國出口規模仍呈下降趨勢；對非 G3 國家出口略為加速，主要是對新興亞洲保持較高的成長幅度，顯示區域供應鏈逐漸變化，廠商持續調整最終產品的出口產地以分散風險的影響。就商品觀之，低附加價值產品出口轉呈縮減，高附加價值及機電產品跌幅有所縮小。進口值年增 0.3%，終止近半年的縮減之勢，主要是內需品止跌回升所帶動，

中間財仍較為疲軟，其中前者尤以農產品大幅上揚為最，反映中國近期食物通膨偏高以及 10 月下旬中方授予一千萬噸美國進口大豆的關稅豁免額度影響，是自美國進口止跌，年增 2.7%。

此外，近期中國國務院常務會議指出穩定就業的壓力加大，將持續實施就業優先政策，顯示在經濟成長減速以及供應鏈逐漸移轉之際，勞動市場如何吸納相對應的勞動力變化，為主要經濟目標之一。

國際經濟動態指標

2019年12月9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) 2.4	(1-10) 1.3	*(1-11) 3.7	(1-10) 1.8	(1-10) 1.7	*(1-10) -7,275	(I-II) -2,644	Federal Fund Rate Target '19 10/30 1.75~2.00→1.50~1.75	(1-10) 4.7
	(III) 2.1	(10) -1.9	*(11) 3.5	(10) 1.1	(10) 1.8	*(10) -680	(II) -1,282		(10) 5.6
	(II) 2.0	(9) -0.1	(10) 3.6	(9) 1.4	(9) 1.7	(9) -717	(I) -1,362		(9) 5.7
日本	*(I-III) 2.1	(1-10) -2.2	(1-10) 2.4	(1-10) 0.2	(1-10) 0.4	(1-10) -13,982	*(1-10) 18,101	Policy Rate '16 2/16 0.1→-0.1 10-year JGB yield '16 9/22 0%	(1-10) 2.4
	*(III) 1.8	(10) -7.4	(10) 2.4	(10) -0.4	(10) 0.2	(10) 173	*(10) 18,168		(10) 2.2
	(II) 2.0	(9) 1.3	(9) 2.4	(9) -1.1	(9) 0.2	(9) -1,230	(9) 16,129		(9) 2.4
德國	(I-III) 0.1	*(1-10) -3.4	(1-10) 3.1	(1-10) 0.3	(1-11) 1.2	(1-9) 1,688	(1-9) 1,907	Deposit Rate '19 9/12 -0.4→-0.5	(1-10) 4.9
	(III) 0.1	*(10) -5.3	(10) 3.0	(10) -2.3	(11) 1.0	(9) 211	(9) 255		(10) 5.6
	(II) -0.2	(9) -4.4	(9) 3.0	(9) -1.9	(10) 0.7	(8) 164	(8) 173		(9) 5.6
英國	(I-III) 0.2	(1-9) -0.1	(1-9) 3.8	(1-10) 1.8	(1-10) 1.9	(1-9) -1,154	(I-II) -583	Base Lending Rate '18 8/2 0.5→0.75	(1-10) 2.5
	(9) -0.1	(9) -0.3	(9) 4.0	(10) 0.8	(10) 1.5	(9) -125	(II) -252		(10) 3.6
	(8) -0.2	(8) -0.7	(8) 3.8	(9) 1.2	(9) 1.7	(8) -108	(I) -331		(9) 4.0
中國	(I-III) 6.2	(1-10) 5.6	(1-10) 5.2	(1-10) -0.2	(1-10) 2.6	*(1-11) 3,776	(I-II) 882	Loan Prime Rate '19 10/20 4.20→4.15 Deposit Rate '15 10/24 1.75→1.5 (1 year)	(1-10) 8.4
	(III) 6.0	(10) 4.7	(10) 5.1	(10) -1.6	(10) 3.8	*(11) 387	(II) 462		(10) 8.4
	(II) 6.2	(9) 5.8	(9) 5.2	(9) -1.2	(9) 3.0	(10) 425	(I) 421		(9) 8.4
澳洲	*(I-III) 1.7	*(I-III) 2.3	(1-10) 5.2	(I-III) 1.8	(I-III) 1.5	*(1-10) 604.7	*(I-III) 107.8	Cash Rate '19 10/1 1.00→0.75	(1-10) 3.7
	*(III) 1.7	*(III) 2.8	(10) 5.3	(III) 1.6	(III) 1.7	*(10) 45.4	*(III) 78.6		(10) 4.0
	(II) 1.6	(II) 2.5	(9) 5.2	(II) 2.0	(II) 1.6	(9) 69.7	(II) 46.7		(9) 3.8
中華民國	(I-III) 2.49	(1-10) -1.21	(1-10) 3.73	*(1-11) -2.14	*(1-11) 0.51	(1-10) 367.0	(I-III) 503.3	Discount Rate '16 7/1 1.5→1.375	(1-10) 3.32
	(III) 2.99	(10) -2.92	(10) 3.72	*(11) -5.04	*(11) 0.59	(10) 39.5	(III) 124.8		(10) 3.79
	(II) 2.60	(9) -0.68	(9) 3.74	(10) -6.31	(10) 0.38	(9) 31.3	(II) 174.7		(9) 3.40

*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