

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 微信處

108.12.30

一、美國

11 月份耐久財訂單月減 2%，遠不如市場預期的月增 1.2%，主要受國防訂單及民用飛機訂單分別大減 35.6% 及 1.8% 的拖累，若排除該兩個激烈波動項目，則核心耐久財訂單反而月增 0.9%，顯示製造業部門的基本動能有所改善。但此主要拜通用汽車結束大罷工，使汽車訂單強勁反彈 1.9% 之賜，事實上，反映企業設備投資的核心資本財訂單則只月增 0.1%，其累計 2019 年前 11 個月為年增 0.7%，低於通膨率，顯示實質設備投資或將持續是第四季經濟成長的負面因素。

展望未來，由於美國總統川普表示，美中第一階段貿易協議已經完成，未來會有簽署儀式，加上眾議院通過美墨加協議，是以將減緩貿易政策的不確定性，可望提升企業投資意願。另，參議院於 12 月 19 日通過 2020 財年 1.4 兆美元的支出法案，除了避免政府關門危機外，尚包括 7,380 億美元的國防支出，較上年度增加 220 億美元，將挹注國防訂單成長。綜上所述，預期核心資本財訂單將有較佳表現。

在房屋市場方面，11 月份新屋銷售強勁月增 1.3%，其過去三個月的平均銷售數為 72 萬戶，係 2007 年以來之最，顯示歷史低的房貸利率、股市屢創新高、一九六〇年代以來最低的失業率及較強勁的所得成長(例如：11 月份個人所得即強勁月增 0.5%)，支持購屋需求持續增加。其中，尚未開工的預售屋成交量增加，以及未完工新屋成交量攀升至 2016 年 7 月以來新高，均反映購屋者迫不及待搶先下訂的熱絡情形，此將刺激住宅投資，有助美國經濟成長。

二、日本

11 月零售額月增 4.5%，不足以抵消上月的下跌 14.2%，消費力道仍相當貧乏，其中家電銷售在上月大降 38.7% 後只回升 6.5%，但同屬耐久財的汽機車銷售則回補逾半跌幅，主要受惠政府暫時調降購車相關稅費之賜，相形之下，日用品、食品等非耐久消費財則是有較穩健的成長表現。11 月失業率為相當低的 2.2%，不過，求才求職比率自年初的 1.63 緩降為 1.57，顯示勞動需求已逐漸減弱，難以進一步提振薪資成長及消費動能，惟在政府擴張財政帶動下，預期零售額將繼續呈現自谷底緩慢回升的趨勢。

11 月工業生產月減 0.9%，使得 10、11 月工業生產平均較第三季下跌 4.2%，

除了反映出口走弱及消費稅上調的影響外，資本財在上月下跌 12.7% 後繼續下跌 6%，可能是國內投資轉弱所致，汽車則是受惠國內購車需求回溫而成長 4.5%。值得注意的是，工業庫存率上升至金融海嘯以來的最高點，短期內成長腳步恐現鈍化，故經產省預期 12 月工業生產只回升 0.4%，且庫存去化的影響將使 2020 年第一季保持相對疲弱的走勢。

三、歐元區

歐洲央行 12 月的經濟公報中，認為 2019 年景氣主要受到全球製造業及投資需求放緩拖累，且脫歐及貿易保護主義加深影響程度，但觀察近期全球 PMI 逐步回溫，可望使歐元區中期成長展望轉趨正向，故該行雖預期 2020 年經濟成長率略降為 1.1%，但 2021 年則是回升至 1.4%。此外，自 9 月降息以來，通膨預期大致不變，反映市場認為需求疲軟，使得低速的通膨水準將維持較長時間，故就達成 2% 的通膨政策目標而言，貨幣政策有繼續寬鬆的空間；不過，由於景氣展望好轉，加上歐洲央行未積極展現寬鬆貨幣政策的態度，使市場預期政策利率將維持不變，例如 12 月歐元區各國十年期公債平均殖利率較 9 月上揚 25 個基點至 0.2%，遠期銀行隔夜拆款利率曲線亦有上移，前者反映市場對景氣展望轉趨正向、通膨下行空間有限，後者則反映歐洲央行再調降短期利率的機率有所下降。

四、中國

人行第四季度調查顯示，銀行部門的貨幣政策感受指數為 55.1，較上季上升 0.6 點，反映該季為人行近三年來首度調降 MLF 及逆回購等公開市場操作利率的影響。雖然下半年平均的貨幣政策感受指數低於上半年，可能係因通膨顯著上揚使人行對於放寬貨幣政策更加謹慎，但全年平均仍較過去兩年為高，且高於 50 水準，顯示貨幣政策呈偏向寬鬆之勢。此外，貸款需求指數為 65.3，較去年同期上揚 2.3 點，以基礎建設貸款需求較製造業明顯增加，顯示基礎建設仍為支撐投資的主要因素。

對家戶部門調查顯示，物價預期指數為 64.4，雖較上季下滑 1.0 點，但為近三年次高水準，且其與收入信心指數間的差距仍大，加以就業預期指數處於近五季的低點，顯示民間消費擴張力道有限。

另一方面，近期中國總理李克強提及將運用降準、再貸款等方式降低企業融資成本，由於人行過去幾次降準皆是在中央高層提及相關訊息之後，顯示人行於一月降準的可能性有所增加。

國際經濟動態指標

2019年12月30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	(1-11) 1.1	(1-11) 3.7	(1-11) 1.7	(1-11) 1.8	(1-10) -7,275	*(I-III) -3,855	Federal Fund Rate Target '19 10/30 1.75~2.00→1.50~1.75	(1-11) 4.9
	(III) 2.1	(11) -0.8	(11) 3.5	(11) 1.1	(11) 2.1	(10) -680	*(III) -1,241		(11) 7.4
	(II) 2.0	(10) -1.9	(10) 3.6	(10) 1.1	(10) 1.8	(9) -717	(II) -1,252		(10) 5.6
日本	(I-III) 2.1	*(1-11) -2.7	*(1-11) 2.4	(1-11) 0.1	(1-11) 0.4	(1-11) -14,803	(1-10) 18,101	Policy Rate '16 2/16 0.1→ -0.1 10-year JGB yield '16 9/22 0%	(1-11) 2.4
	(III) 1.8	*(11) -8.1	*(11) 2.2	(11) 0.1	(11) 0.5	(11) -821	(10) 18,168		(11) 2.8
	(II) 2.0	(10) -7.7	(10) 2.4	(10) -0.4	(10) 0.2	(10) 173	(9) 16,129		(10) 2.4
德國	(I-III) 0.1	(1-10) -3.4	(1-10) 3.1	(1-11) 0.1	(1-11) 1.2	(1-10) 1,901	(1-10) 2,126	Deposit Rate '19 9/12 -0.4→-0.5	(1-10) 4.9
	(III) 0.1	(10) -5.3	(10) 3.0	(11) -2.5	(11) 1.0	(10) 215	(10) 227		(10) 5.6
	(II) -0.2	(9) -4.4	(9) 3.0	(10) -2.3	(10) 0.7	(9) 211	(9) 255		(9) 5.6
英國	(I-III) 0.2	(1-10) -0.1	(1-10) 3.8	(1-11) 1.7	(1-11) 1.9	(1-10) -1,284	(I-II) -583	Base Lending Rate '18 8/2 0.5→0.75	(1-10) 2.5
	(10) 0.0	(10) 0.1	(10) 3.5	(11) 0.5	(11) 1.5	(10) -145	(II) -252		(10) 3.6
	(9) -0.1	(9) -0.3	(9) 4.1	(10) 0.8	(10) 1.5	(9) -115	(I) -331		(9) 4.0
中國	(I-III) 6.2	(1-11) 5.6	(1-11) 5.1	(1-11) -0.3	(1-11) 2.8	(1-11) 3,776	*(I-III) 1,374	Loan Prime Rate '19 11/20 4.20→4.15 Deposit Rate '15 10/24 1.75→1.5 (1 year)	(1-11) 8.3
	(III) 6.0	(11) 6.2	(11) 5.1	(11) -1.4	(11) 4.5	(11) 387	*(III) 492		(11) 8.2
	(II) 6.2	(10) 4.7	(10) 5.1	(10) -1.6	(10) 3.8	(10) 425	(II) 462		(10) 8.4
澳洲	(I-III) 1.7	(I-III) 2.3	(1-11) 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	(11) 5.2	(III) 1.6	(III) 1.7	(10) 45.4	(III) 78.6		(10) 4.0
	(II) 1.6	(II) 2.5	(10) 5.3	(II) 2.0	(II) 1.6	(9) 69.7	(II) 46.7		(9) 3.8
中華民國	(I-III) 2.49	*(1-11) -0.87	*(1-11) 3.73	(1-11) -2.14	(1-11) 0.51	(1-11) 409.9	(I-III) 503.3	Discount Rate '16 7/1 1.5→1.375	*(1-11) 3.40
	(III) 2.99	*(11) 2.15	*(11) 3.73	(11) -5.04	(11) 0.59	(11) 42.8	(III) 124.8		*(11) 4.14
	(II) 2.60	(10) -2.64	(10) 3.72	(10) -6.31	(10) 0.38	(10) 39.5	(II) 174.7		(10) 3.79

*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