

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 微信處

109.01.20

一、美國

12月工業生產月減0.3%，主因是天氣較往年溫和，使得能源事業產出下跌，抵銷製造業及礦業的成長，除了前述影響外，10月汽車工廠因罷工削弱產出，導致第四季工業生產較上季下跌0.2%，故受惠於汽車生產恢復正常，今年第一季汽車產出可望優於上季，惟又因波音737停產的影響相當顯著，例如美國財政部長梅努欽認為波音737 MAX停飛危機將拖累美國2020年GDP約0.5百分點，使得本季工業生產的彈升幅度仍將受限。

12月份零售額月增0.3%，主要受油價上漲使加油站銷售大幅成長2.9%，為3月以來最大增幅，足以抵銷汽車銷售下挫1.3%的影響所致。若不包括汽油、汽車、餐廳及建材等波動激烈項目，則核心零售額由11月的月減0.1%轉呈月增0.5%，為五個月來最佳表現，顯示消費動能有所回溫，主要受到勞動市場持續強勁、美中貿易戰的不確定性降低等因素的支持。總計2019年零售額年增3.6%，低於2018年的5%，反映減稅刺激效應遞減的影響，但仍屬堅實水準。展望未來，由於元月份房建業者的信心指數處二十年來高峰，有助住宅投資活絡，帶動建材銷售，以及每週初領失業補助人數連續五週下滑、股市屢創新高等因素將使所得持續成長，是以預期民間消費可望維持溫和擴張局面。

在通膨方面，12月份消費者物價月增0.2%，小於11月的0.3%，雖然能源及食品價格漲幅皆加速至1.4%及0.2%，但不足以抵銷核心物價月增幅由0.2%降至0.1%，為三個月來最小增幅的影響。核心物價係反映：(1)居住類價格月增幅由11月的0.26%降至0.18%，其中，波動激烈的旅館住宿價格大減2%，為最大拖累因素；(2)核心貨品價格月減0.04%，其中，二手車價格在連續兩個月上漲後下跌0.8%，家具價格受美中貿易戰降溫影響而月減0.4%，為主要影響因素。雖然目前仍有三分之二的進口中國消費品仍被加徵關稅，但過去一年來相關產品的價格只微幅上漲，可能由於人民幣貶值及業者自行吸收部分成本未轉嫁給消費者所致。若與上年同月比，則核心通膨持平於2.3%，未呈加速或減速現象，是以有助聯準會繼續維持利率不變。

二、日本

去年11月國內核心機械訂單強勁月增18%，中止連續四個月的下跌，主要是來自鐵路公司的一次性訂單挹注，使得來自非製造業的訂單成長27.8%，不過，

預期該等訂單終將回落至均值趨勢，且 10、11 月的國內核心機械訂單平均仍較第三季下滑 0.4%，整體趨勢仍略為下傾。另一方面，企業信心則自谷底緩慢回升，今年 1 月路透短觀的大型製造業現況指數持平在相當低的-6，業者反映係中國需求未如預期，惟展望指數上升 6 點至 0，反映近期美中貿易有正面進展，另一方面，非製造業現況指數維持 14，展望指數則是下跌 1 點至 13，主要是調升消費稅後房市相當低迷，抵銷零售業的溫和回升，但整體表現相對製造業穩定。

展望未來，雖然機械訂單占 GDP 中的投資比重只近 3 成，但其成長在下半年漸漸衰退，再加上調升消費稅及颱風對企業信心的影響，使得第四季投資指標均偏下行，故預估該季投資將呈負成長，不過基於企業信心在今年第一季漸有回溫，使投資可望在本季呈現緩升態勢。

三、歐元區

歐元區去年 11 月工業生產(不含營造)月增 0.2%，不過 10 月的工業生產則是自-0.5%大幅下修至-0.9%，使得 10、11 月平均仍較第三季下跌 0.6%，主要是受到石化業及汽車業分別下跌 3.5%、3.1%的影響。儘管生產面偏弱，但歐元區零售表現穩健、新車註冊數季增 15.2%、出口亦緩步成長，加上 10、11 月營造業產出較第三季平均成長 0.6%，顯示需求面相對熱絡，故預估庫存將連續四季呈現下滑，從而使景氣偏弱成長，預估第四季經濟成長將略低於歐洲央行預測的 1%。

四、中國

2019 年第四季經濟成長 6.0%，持平於上季水準，其中製造業活動回溫為主要推升因素，主要由汽車等中下游高附加價值產業所帶動；但被建築業、服務業放緩所抵銷，前者受基礎建設及房地產投資減弱的影響，後者則以房地產、通訊相關服務放緩為主要拖累因素。

12 月主要經濟指標顯示，投資及製造業景氣溫和回升：(1)零售額增幅持平於 8.0%，其中汽車零售年增 1.8%，為下半年以來首次回升，非汽車零售成長放緩 0.2 個百分點至 8.9%，主要是日用品及耐久財消費減緩所致。剔除物價變動後的實質零售則進一步放緩，反映物價上揚削弱民眾購買力的影響；(2)1-12 月固定資產投資年增 5.4%，較前十一月上揚 0.2 個百分點，主要係製造業投資回升所帶動，顯示近期製造業轉為溫和擴張且第四季產能利用率較前三季明顯上揚所致，基礎建設、房地產投資則略為放緩，後者反映房屋銷售偏弱，以及房屋通膨放緩的影響；(3)工業生產年增率上揚 0.7 個百分點至 6.9%，為年內次高水準，主要係汽車及電子設備製造業上揚所致。

12月商品出口值年增7.6%，優於市場預期，就地區觀之，對G3國家跌幅縮小至個位數，其中對歐洲出口止跌回升，以及對美、日跌幅放緩，反映近期全球製造業景氣略為回升、基期較低以及農曆年節落於元月使部分廠商加快出口所致；對非G3出口增幅上揚至一成以上，主要是對新興亞洲出口保持活絡，顯示區域供應鏈移轉，廠商持續調整最終產品的出口產地的影響。就商品觀之，主要由低附加價值產品及機電產品出口回升所帶動。進口年增16.3%，由於基期較低，使內需品年增加速至近兩成，加上中間財由逾一成的跌幅轉為略為回升所致。

國際經濟動態指標

2020年1月20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	*(1-12) 1.0	(1-12) 3.7	*(1-12) 1.7	*(1-12) 1.8	(1-11) -7,912	(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	*(12) -1.0	(12) 3.5	*(12) 1.3	*(12) 2.3	(11) -639	(III) -1,241		(11) 7.4
	(II) 2.0	(11) -0.7	(11) 3.5	(11) 1.1	(11) 2.1	(10) -678	(II) -1,252		(10) 5.6
日本	(I-III) 2.1	(1-11) -2.7	(1-11) 2.4	*(1-12) 0.2	(1-11) 0.4	(1-11) -14,803	*(1-11) 195,357	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	*(12) 0.9	(11) 0.5	(11) -821	*(11) 14,368		(11) 2.8
	(II) 2.0	(10) -7.7	(10) 2.4	(11) 0.1	(10) 0.2	(10) 173	(10) 18,168		(10) 2.4
德國	(2019) 0.6	(1-11) -3.4	(1-11) 3.1	(1-11) 0.1	(1-12) 1.2	(1-11) 2,082	*(1-11) 2,377	Deposit Rate '19 9/12 -0.4→-0.5	(1-11) 5.0
	(III) 0.1	(11) -2.7	(11) 3.1	(11) -2.5	(12) 1.3	(11) 183	*(11) 249		(11) 5.6
	(II) -0.2	(10) -4.7	(10) 3.1	(10) -2.3	(11) 1.0	(10) 213	(10) 229		(10) 5.6
英國	(I-III) 0.2	*(1-11) -0.1	(1-10) 3.8	*(1-12) 1.6	*(1-12) 1.8	*(1-11) -1,302	*(I-III) -774	Base Lending Rate '18 8/2 0.5→0.75	(1-11) 2.6
	*(11) -0.3	*(11) -1.2	(10) 3.5	*(12) 0.9	*(12) 1.3	*(11) -526	*(III) -159		(11) 4.5
	(10) 0.1	(10) 0.4	(9) 4.1	(11) 0.5	(11) 1.5	(10) -109	(II) -242		(10) 3.5
中國	(2019) 6.1	*(1-12) 5.7	*(1-12) 5.2	(1-12) -0.3	(1-12) 2.9	*(1-12) 4,215	(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)	(1-12) 8.4
	*(IV) 6.0	*(12) 6.9	*(12) 5.2	(12) -0.5	(12) 4.5	*(12) 468	(III) 492		*(12) 8.7
	(III) 6.0	(11) 6.2	(11) 5.1	(11) -1.4	(11) 4.5	(11) 376	(II) 462		(11) 8.2
澳洲	(I-III) 1.7	(I-III) 2.3	(1-11) 5.2	(I-III) 1.8	(I-III) 1.5	(1-11) 649.2	(I-III) 107.8	Cash Rate '19 10/1 1.00→0.75	(1-11) 3.8
	(III) 1.7	(III) 2.8	(11) 5.2	(III) 1.6	(III) 1.7	(11) 56.1	(III) 78.6		(11) 4.2
	(II) 1.6	(II) 2.5	(10) 5.3	(II) 2.0	(II) 1.6	(10) 40.4	(II) 46.7		(10) 4.0
中華民國	(I-III) 2.49	(1-11) -0.87	(1-11) 3.73	(1-12) -2.24	(1-12) 0.56	(1-12) 434.8	(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	(12) -3.42	(12) 1.13	(12) 25.0	(III) 124.8		(11) 4.14
	(II) 2.60	(10) -2.64	(10) 3.72	(11) -4.98	(11) 0.59	(11) 42.8	(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