

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 微信處

109.02.10

一、美國

元月份製造業採購經理人指數在連續兩個月下滑後，強勁回升 3.1 點至 50.9，升幅為 2013 年中以來之最，指數值為去年 7 月以來首度重返 50 以上的擴張領域，顯示製造業景氣或許已度過最壞狀況。主要受惠於訂單及生產指數皆大幅改善，另，出口訂單指數亦顯著改善至 53.3，為 2018 年 9 月以來新高水準，反映美中簽署第一階段貿易協議的激勵效果。但就業及積壓訂單指數仍處於收縮領域，證明貿易緊張降溫並不意味貿易糾爭獲得解決，因為雙方仍有許多進口品被加徵關稅所致。武漢肺炎疫情蔓延使全球供應鏈面臨斷鏈危機，及波音停產 737MAX 飛機將是逆風因素，其影響會反映於 2 月份指數。

在勞動市場方面，元月份就業強勁增加 22.5 萬人，主因有：(1)異常溫暖天氣使對氣候敏感的營建業及休閒餐旅業就業分別顯著增加 4.4 萬人及 3.6 萬人，前者更是一年來最佳表現，相形之下，製造業則受汽車業裁員拖累而減少 1.2 萬人；(2)勞動參與率上升 0.2 個百分點至 63.4%，為 2013 年以來之最，其中，主要工作年齡人口(25~54 歲)的勞動參與率更升至 83.1%，為 2008 年 9 月以來新高，但仍低於 1999 年所創的 84.6% 歷史紀錄。此顯示有許多閒置人口因就業前景較佳而重返求職行列，他們之中雖有多人很快獲得工作，但有更多人尚處於待業狀態，致使失業率上升 0.1 個百分點至 3.6%。由於這些重返職場者(尤其是女性)多進入就業門檻低的餐廳、零售及顧客服務等低薪行業，是以整體的薪資年增率只上升 0.1 個百分點至 3.1%，仍處在過去一年來的範圍內，使就業尚無過熱跡象；(3)尚未反映波音停產飛機事件及武漢肺炎疫情蔓延的影響。

展望未來，由於波音停產飛機及武漢肺炎疫情蔓延(根據 SARS 經驗)皆為暫時性因素，是以預期只會拖累未來幾月的經濟表現，之後將隨著這些因素消失而出現補償性反彈，加上中國等國家也會採取更寬鬆的刺激景氣措施來抵銷不利影響，致就 2020 年整年而言，全球經濟所受衝擊相當有限。在不考量前述暫時性因素情形下，若美國勞動參與率仍延續過去幾年來的回升趨勢，則即使每月新增就業將近 20 萬人，亦不會有過熱之虞，從而支持美國景氣繼續溫和擴張。

二、日本

1 月綜合 PMI 指數下修 1 點至 50.1，製造業、服務業 PMI 分別下修 0.5 點、1.1 點至 48.8、51，顯示景氣成長力道仍是偏弱。其中製造業自 2018 年下半年起

面臨全球投資信心轉弱以及歐盟汽車排放新制的影響，使得資本財及汽車業的出口持續呈下滑趨勢，再加上日本國內需求的成長較為溫和，例如 1 月新車註冊數在去年第四季下降 10.6% 後只回升 0.3%，部分反映薪資成長停滯的影響(例如 12 月勞動現金收入只年增 0.2%)，從而抑制製造業成長動能。另，自去年下半年起受惠於中國電子業景氣回春，電子零組件、半導體設備的生產及出口均有上揚，惟相關產品在去年第四季對韓國、美國的出口轉呈下跌，使電子業的上升週期逐漸止步，值得關注後續動向。

由於武漢肺炎導致中國供應鏈停工以及需求下滑，將同時減弱日本的進出口表現，從而使製造業進一步放慢生產腳步。雖然日本對中國的出口占 GDP 比重達 3%，但占比仍低於美國，且與進口下滑的幅度相抵後，使淨出口的影響將較為有限，例如在 3 月復工的基線假設下，摩根大通只下修第一季經濟成長率 0.1 個百分點至 1.9%，高盛則預估 2 月工業生產將下跌 0.8%(約只占全年 GDP 的 0.05%)。不過，一旦疫情持續延燒、延長停工時程等，則除了影響在中國設廠較多的汽車業、電子業外，恐將拖累投資及消費信心，使景氣有下行風險。

三、歐元區

雖然歐元區主要國家的出口在去年 12 月維持上揚趨勢，不過，生產面卻呈下跌，其中德、法、西、荷的工業生產(不含營造業)分別跌 2.5%、2.8%、1.4%、1.6%，故預估歐元區該月工業生產月減 2%，使庫存水位持續下降，恐導致該季經濟成長率終值下修 0.1 個百分點至 0.3%；除了法國罷工的影響外，該月聖誕假期較往年長為可能原因之一。儘管如此，歐元區 1 月的綜合 PMI 指數上修 0.4 點至 51.3，為去年 6 月以來最高，尤其製造業呈現強勁回升，淡化工業生產的疲軟走勢。

不過，武漢肺炎疫情將影響歐元區貿易及觀光，不利於製造業及服務業表現，尤其是對中國往來較深的德國、義大利所受影響較大。在 3 月復工的假設下，摩根大通下修歐元區第一季經濟成長率 0.25 個百分點至 1%，高盛則是將疫情所衍生的負面效應(例如商業信心受挫等)納入考量，下修第一季經濟成長 0.6 個百分點至 0.6%。

四、中國

2019 年工業利潤較上年下降 3.3%，主要拖累因素有：(1)受市場需求減弱，營業收入增幅下滑 4.8 個百分點至 3.8%；(2)營業成本上揚，每百元營業收入中的成本較去年增加 0.18 元至 84.08 元，主要是材料及人力成本增加所致；(3)以汽車、鋼鐵、石油及化工四個行業表現較為弱勢，對整體為負貢獻 7.4 百分點；(4)

該年部分行業計提的資產減損較高，對整體負貢獻 1.2 個百分點。

由於武漢肺炎疫情已對經濟造成衝擊，人行上週加大公開市場操作共 1.7 兆人民幣以確保市場流動性充裕，並下調 7 天、14 天期逆回購利率各 0.1 個百分點至 2.4%、2.55%。但預期此對實體經濟的助益有限，主要效果為減緩疫情對金融市場造成的負面影響。

此外，人行表示將設立 3000 億元的專項再貸款，主要提供銀行低成本資金，以用於與醫療及與生活必需品有關的企業提供優惠利率貸款。加計中央財政對貸款利息的補貼，企業貸款本將降至 1.6% 以下，明顯低於目前一年 LPR 的 4.15%，從而有助於緩和疫情衝擊。

國際經濟動態指標

2020年2月10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	(2019) 2.3	(1-12) 1.0	(1-12) 3.7	(1-12) 1.7	(1-12) 1.8	*(1-12) -8,660	(I-III) -3,855	Federal Fund Rate Target '19 10/30 1.75~2.00→1.50~1.75	*(1-12) 5.1
	(IV) 2.1	(12) -1.0	*(1) 3.6	(12) 1.3	(12) 2.3	*(12) -697	(III) -1,241		*(12) 6.7
	(III) 2.1	(11) -0.7	(11) 3.5	(11) 1.1	(11) 2.1	(11) -646	(II) -1,252		(11) 7.4
日本	(I-III) 2.1	(1-12) -2.8	(1-12) 2.4	(1-12) 0.2	(1-12) 0.5	(1-12) -16,481	*(1-12) 200,597	Policy Rate '16 2/16 0.1→ -0.1 10-year JGB yield '16 9/22 0%	(1-12) 2.4
	(III) 1.8	(12) -3.0	(12) 2.2	(12) 0.9	(12) 0.8	(12) -1,546	*(12) 5,240		(12) 2.7
	(II) 2.0	(11) -8.2	(11) 2.2	(11) 0.1	(11) 0.5	(11) -821	(11) 14,368		(11) 2.7
德國	(2019) 0.6	*(1-12) -2.6	(1-12) 3.2	(1-12) -0.1	(1-12) 1.2	*(1-12) 2,236	*(1-12) 2,662	Deposit Rate '19 9/12 -0.4→-0.5	*(1-12) 5.0
	(III) 0.1	*(12) -6.7	(12) 3.2	(12) -1.3	(12) 1.3	*(12) 152	*(12) 294		*(12) 5.0
	(II) -0.2	(11) -2.5	(11) 3.2	(11) -2.5	(11) 1.0	(11) 183	(11) 249		(11) 5.6
英國	(I-III) 0.2	(1-11) -0.1	(1-11) 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	(1-12) 2.5
	(11) -0.3	(11) -1.2	(11) 4.0	(12) 0.9	(12) 1.3	(11) -526	(III) -159		(12) 3.8
	(10) 0.1	(10) 0.4	(10) 3.5	(11) 0.5	(11) 1.5	(10) -109	(II) -242		(11) 4.5
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	(2019) 1.7	(2019) 1.6	*(1-12) 698.8	(I-III) 107.8	Cash Rate '19 10/1 1.00→0.75	(1-12) 3.8
	(III) 1.7	(III) 2.8	(11) 5.2	(IV) 1.4	(IV) 1.8	*(12) 53.9	(III) 78.6		(12) 4.3
	(II) 1.6	(II) 2.5	(10) 5.3	(III) 1.6	(III) 1.7	(11) 54.2	(II) 46.7		(11) 4.1
中華民國	(2019) 2.73	(1-12) -0.32	(1-12) 3.73	(1-12) -2.27	(1-12) 0.56	(1-12) 434.8	(I-III) 503.3	Discount Rate '16 7/1 1.5→1.375	(1-12) 3.46
	(IV) 3.38	(12) 5.99	(12) 3.72	*(1) -3.11	*(1) 1.85	*(1) 34.6	(III) 124.8		(12) 4.12
	(III) 2.99	(11) 1.79	(11) 3.73	(12) -3.55	(12) 1.14	(12) 25.0	(II) 174.7		(11) 4.14

*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