

國際經濟金融近況

兆豐國際商業銀行 微信處
109.02.17

一、美國

元月份零售額月增 0.3%，為去年 10 月以來最佳表現。其中，受該月份天氣為有紀錄以來第五溫暖的元月影響，建材銷售躍增 2.1%，外出相關的汽車及餐廳也分別擴張 0.2% 及 1.2%，但另一方面，禦寒需求減少使服飾銷售大減 3.1%，為金融海嘯結束以來的最大減幅，以及加油站銷售因取暖需求驟降使油價下跌的影響而萎縮 0.5%，則是抵銷因素。若排除前述的服飾以外項目，則核心零售額持平，較去年 12 月的 0.2% 減緩，可見消費的基本動能有趨於溫和跡象。展望未來，由於 2 月初的密大消費者信心指數較元月底上升 1.1 點至 100.9，已接近 2018 年 3 月所創的後金融海嘯時代高峰 101.4，可見在勞動市場活絡、物價穩定及股市屢創新高之下，消費仍可望持續溫和擴張。

相形之下，工業生產則仍低迷不振，元月份月減 0.3%，為過去四個月來的第三個月萎縮。主要拖累因素有二，一是暖冬使公用事業產出因取暖需求大減而重挫 4%；另一是波音停產 737MAX 飛機使飛機及其零組件產出劇降 10.7%，從而導致製造業產出月減 0.1%。事實上，若不包括該項目，則非飛機製造業生產月增 0.3%，可見製造業景氣已有所改善，與元月份採購經理人指數重回擴張領域相一致。但中國武漢肺炎疫情可能使全球供應鏈出現斷鏈危機是下行風險，使未來數月的製造業將受其負面影響。

在通膨方面，元月份消費者物價只月增 0.1%，結束連續三個月月增 0.2% 的局面，但此完全由於能源價格下跌 0.7% 所致。食品價格則連續第二個月月增 0.2%，主要反映外食價格上揚的影響。若排除能源及食品等價格波動激烈項目，則核心價格月增 0.2%，雖高於去年 12 月的 0.1%，但與過去一年來的趨勢一致，主要反映居住類服務價格加速月增 0.4% 的影響。核心貨品價格則月減 0.03%，主要由於二手車價格連續第四個月下跌所致。美國對中國進口品加徵關稅，雖使家具及家用設備有較大漲幅，但此兩項產品只占核心物價的 2% 權重，是以影響不大。

展望未來，一般預期武漢肺炎將拖累第一季的全球經濟成長，程度視疫情蔓延情形及持續期間而定，是以通膨可能遲緩，中國人行已因此調降逆回購利率 0.1 個百分點，馬來西亞、泰國及菲律賓央行則是皆降息一碼。相形之下，先進國家央行由於景氣較不受疫情衝擊而採取按兵不動的立場，聯準會主席鮑威爾在國會作證時表示將密切注意疫情發展及對全球經濟的影響，但認為目前考慮

是否降息尚言之過早。

二、日本

去年第四季經常帳順差季增 8.4%，主要是因消費稅及颱風拖累商品進口需求，使淨出口轉呈回升所致。儘管 2019 年商品出口表現低迷，但拜旅遊收入挹注、海外投資所得匯回穩定成長等之賜，該年度經常帳順差仍年增 4.4%，使經常帳順差/GDP 比率上升 0.1 個百分點至 3.6%，雖有助經濟成長，但亦反映日本近幾年內需不足的現象。

另方面，雖然中國的武漢肺炎疫情在 1 月下旬延燒，但對該月的日本景氣影響尚不顯著，例如衡量中小企業信心的經濟觀察指數仍上揚 2.2 點至 41.9，主要受惠於民間買氣回溫以及政府擴大支出，抵銷中國遊客減少的影響，銀行貸款年增率則是 2%，保持溫和成長的步調。惟業者仍擔憂中國停工將減弱企業生產及外銷訂單表現，使得中小企業的展望指數下降 3.7 點至 41.8，創 2016 年 6 月以來最大跌幅。展望未來，隨著肺炎確診案例持續上升、中國產線復工狀況不如預期、日本防疫動作及危機意識逐漸增強等，恐將繼續不利需求及供給表現，使得景氣動向有待密切觀察。

三、歐元區

歐元區去年第四季經濟成長率下修 0.2 個百分點至 0.2%，主要是 12 月工業生產月減 2.1% 所致，其中法國、義大利分別受到罷工及內需疲弱的影響，經濟成長下跌 0.3%、1.3%，德國則因汽車產出回升速度緩慢而只成長 0.1%，西班牙則是受惠於內需增溫而成長 2.1%。值得注意的是，由於工業生產的跌幅高於製造業 PMI 所預估的幅度，可能係因統計方法未將 12 月的長假納入考量所致，使數據有偏低之虞，故不排除未來有上修經濟成長的可能性。另方面，去年第四季勞動雇用季增 0.3%，維持穩定成長趨勢，且幅度優於勞動力的成長，使得失業率有望繼續下降。

由於歐元區製造業供應鏈對中國的依賴程度有限，短期影響將聚焦在出口需求波動，S&P 認為若疫情在 3 月的高峰後降溫，景氣將在第二季反彈，將只削弱歐元區 2020 年 GDP 約 0.1%~0.2% 左右。不過，若疫情無法有效控制或復工狀況不如預期等，對歐元區供給面影響恐逐漸顯現，使景氣持續面臨下行風險。

四、中國

1 月消費者物價(CPI)通膨上揚 0.9 個百分點至 5.4%，其中食物通膨上升至 20.6%，主要受豬瘟影響推升肉類價格、年節因素以及武漢肺炎疫情使供給面短

缺的影響。非食物通膨略為上揚至 1.6%，反映低基期因素使油料費通膨較大，加上年節因素使育樂類及雜項類通膨上揚的影響。扣除食品及能源之核心通膨為 1.5%，維持在近半年區間，顯示民間消費動能尚未回溫。展望未來，由於疫情已使諸多省份採取交通限制，此將阻礙物流，是以預期如食物等的必需品通膨將處於較高之勢，但非必需品通膨由於需求減弱將有下降的壓力。

1 月生產者物價(PPI)通膨 0.1%，終止近半年的通縮之勢，其中採掘業通膨上揚，原材料及加工業通縮縮小，主要反映原油價格基期較低，使相關產業價格上揚較為顯著。此外，以消費品為導向的 PPI 通膨持平於 1.3%，主要係食品相關產業漲幅較高，耐久財及衣著類則呈通縮。展望未來，由於武漢肺炎已使原油等大宗商品價格下跌，是以預期生產者物價仍將在低點徘徊或有通縮的壓力。

國際經濟動態指標

2020年2月17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	*(1) -0.8	(1) 3.6	(12) 1.3	*(1) 2.5	(12) -697	(III) -1,241		*(1) 7.0
	(III) 2.1	(11) -1.0	(12) 3.5	(11) 1.1	(11) 2.3	(11) -646	(II) -1,252		(11) 6.7
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	*(1) 1.7	(12) 0.8	(12) -1,546	(12) 5,240		(12) 2.7
	(II) 2.0	(11) -8.2	(11) 2.2	(11) 0.9	(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
	*(IV) 0.0	(12) -6.7	(12) 3.2	(12) -1.3	*(1) 1.7	(12) 152	(12) 294		(12) 5.0
	(III) 0.2	(11) -2.5	(11) 3.2	(11) -2.5	(11) 1.3	(11) 183	(11) 249		(11) 5.6
英國	(2019) 1.4	*(1-12) -1.3	(1-11) 3.8	(1-12) 1.6	(1-12) 1.8	*(1-12) -1,296	(I-III) -774	Base Lending Rate '18 8/2 0.5→0.75	(1-12) 2.5
	*(12) 0.3	*(12) -1.8	(11) 4.0	(12) 0.9	(12) 1.3	*(12) 85	(III) -159		(12) 3.8
	(11) -0.3	(11) -1.2	(10) 3.5	(11) 0.5	(11) 1.5	(11) -495	(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	*(1) 0.1	*(1) 5.4	(12) 468	(III) 492		(12) 8.7
	(III) 6.0	(11) 6.2	(11) 5.1	(12) -0.5	(12) 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