

貳、經濟

- 中國大陸2017年前三季GDP成長率6.9%，與上半年持平；工業生產及消費呈平穩轉好，對外貿易受惠於全球經濟溫和成長，加速成長，外人投資小幅增加，採購經理人指數上升，經濟平穩轉好。
- 中國大陸續實施穩健中性的貨幣政策，9月貨幣供給M2成長9.2%，仍屬低位；人民幣存貸款雙增。「十九大」後人民幣匯率續平穩運行。截至9月底，外匯儲備為3兆1,085億美元，連續第8個月回升。
- 中國大陸第五次全國金融工作會議結束以來，密集發布監管政策，規範境外投資新政、「修補」同業、私募等監管漏洞，並取締代幣發行融資（ICO）等，預期金融監管將持續強化，防範發生系統性風險。
- 習近平在中共「十九大」政治報告提出經濟發展戰略，包括：深化供給側結構性改革、加快建設創新型國家、實施鄉村振興戰略、實施區域協調發展戰略、加快完善社會主義市場經濟體制、推動形成全面開放新格局。
- 國際機構紛紛上調對中國大陸經濟成長預期，2017年落在6.7%至6.8%間，2018年則為6.4%至6.6%。

● 總體經濟指標

一、經濟成長

◆2017年前三季 GDP 成長率 6.9%，增速與上半年持平

中國大陸2017年前三季國內生產總值（GDP）為59兆3,288億元人民幣，較去年同期成長6.9%，增速與上半年持平，較去年同期增加0.2個百分點。分季來看，第一季與第二季均為6.9%，第三季微幅下跌至6.8%，連續9季運行在6.7-6.9%的區間，保持中高速成長。分產業看，第一產業產值為4兆1,229億元人民幣，成長

3.7%；第二產業產值為 23 兆 8,109 億元人民幣，成長 6.3%；第三產業產值為 31 兆 3,951 億元人民幣，成長 7.8%。

中國大陸國家統計局表示，2017 年前三季國民經濟運行整體平穩，結構不斷改善，新興動能加快成長，穩中轉好的態勢持續發展。服務業主導作用增強，前三季第三產業產值占 GDP 比重為 52.9%，比第二產業高出 12.8 個百分點。消費成為經濟成長主要驅動力，前三季最終消費支出對 GDP 成長的貢獻率為 64.5%，比去年同期提高 2.8 個百分點（中國大陸國家統計局、中央社，2017.10.19）。

二、工業生產

◆2017 年 1 至 9 月工業產值成長 6.7%，平穩轉好

2017 年 1 至 9 月，中國大陸規模以上工業增加值較上年同期成長 6.7%。單就 9 月而言，規模以上工業增加值成長 6.6%，比 8 月加快 0.6%。分經濟類型看，國有控股企業成長 9.0%，集體企業下降 2.6%，股份制企業成長 7.1%，外商及港澳臺商投資企業成長 8.9%。分三大類看，採礦業下降 3.8%，製造業成長 8.1%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長 7.8%（中國大陸國家統計局，2017.10.19）。

◆2017 年 9 月製造業 PMI 為 52.4%，高於預期

2017 年 9 月，中國大陸製造業採購經理指數 (PMI) 為 52.4%，連續兩個月上升，達到 2012 年 5 月以來的最高點。與 8 月比較上升 0.7 個百分點，與去年同期相比上升 2 個百分點。製造業繼續保持穩中向好的發展態勢，擴張加快。

非製造業 PMI 指數為 55.4%，較 8 月上升 2.0 個百分點，為 2014 年 6 月以來的最高點，非製造業繼續保持成長，成長加快（中國大陸國家統計局，2017.9.30）。

三、消費

◆2017 年 1 至 9 月社會消費品零售總額成長 10.4%，略高於預期

2017 年 1 至 9 月，社會消費品零售總額 26 兆 3,178 億元人民幣，較去年同期成長 10.4%。按經營單位所在地分，城鎮消費品零售額 22 兆 5,592 億元人民幣，成長 10.1%；鄉村消費品零售額 3 兆 7,586 億元人民幣，成長 12.1%。按消費類型分，餐飲收入 2 兆 8,427 億元人民幣，成長 11.0%；商品零售 23 兆 4,751 億元人民

幣，成長 10.3%。全國網上零售額 4 兆 8,787 億元人民幣，成長 34.2%。其中，實物商品網上零售額 3 兆 6,826 億元人民幣，成長 29.1%，占社會消費品零售總額的比重為 14.0%；在實物商品網上零售額中，吃、穿和用類商品分別成長 29.3%、19.2% 和 32.5%（中國大陸國家統計局，2017.10.19）。

四、固定資產投資

◆2017 年 1 至 9 月固定資產投資成長 7.5%，增速回落

2017 年 1 至 9 月，中國大陸固定資產投資（不含農戶）計 45 兆 8,478 億元人民幣，較去年同期成長 7.5%，增速較 1 至 8 月回落 0.3 個百分點。其中，國有控股投資 16 兆 8,164 億元人民幣，成長 11.0%；民間投資 27 兆 7,520 億元人民幣，成長 6.0%，占全部投資的比重為 60.5%。分產業觀察，第一產業投資 1 兆 4,973 億元人民幣，成長 11.8%；第二產業投資 17 兆 1,787 億元人民幣，成長 2.6%；第三產業投資 27 兆 1,718 億元人民幣，成長 10.5%（中國大陸國家統計局，2017.10.19）。

◆2017 年 1 至 9 月房地產開發投資成長 8.1%，增速回升

2017 年 1 至 9 月，中國大陸房地產開發投資計 8 兆 644 億元人民幣，較去年同期名目成長 8.1%，較 1 至 8 月提高 0.2 個百分點。其中，住宅投資 5 兆 5,109 億元人民幣，成長 10.4%。商品房銷售額 9 兆 1,904 億元人民幣，成長 14.6%。住宅銷售額成長 11.4%，辦公樓銷售額成長 25.2%，商業營業用房銷售額成長 31.8%（中國大陸國家統計局，2017.10.19）。

五、對外貿易

◆2017 年 1 至 9 月進出口總值成長 11.7%，呈加速成長趨勢

2017 年前三季，中國大陸貨物貿易進出口總值 2.97 兆美元，比去年同期成長 11.7%。其中，出口 1.63 兆美元，成長 7.5%，進口 1.34 兆美元，成長 17.3%；貿易順差 2,956 億美元（中國大陸海關總署，2017.10.13）。

中國大陸海關總署表示，外貿回穩向好的原因包括：國際環境總體向好、國內經濟穩中向好、大宗商品價格上漲、「一帶一路」的推動作用及 2013 年以來出臺的各項促進外貿穩增長政策措施。第四季雖然外貿運行中仍面臨一些不穩定、

不確定因素，但新舊動能有序轉換、結構調整穩步推進（新華網，2017.10.16、中國大陸海關總署，2017.10.13）。

六、外人投資

◆2017年1至9月FDI金額成長1.6%；製造業外資投資恢復成長

2017年1至9月，中國大陸新設立外商投資企業23,541家，較去年同期成長10.6%；實際使用外資（FDI）金額6,185.7億元人民幣，成長1.6%。

從產業分布來看，1至9月，製造業實際使用外資1,817.6億元人民幣，成長7.5%，占外資比重29.4%。其中，化學原料及化學製品製造業成長48.6%，醫藥製造業成長40.6%。服務業實際使用外資4,281.9億元人民幣，占比69.2%。其中，電力、燃氣及水的生產和供應業成長82.9%，建築業成長41.2%，資訊傳輸、電腦服務和軟體業成長23.1%，租賃和商務服務業成長12%，科學研究、技術服務和地質勘查業成長23.1%。高技術製造業實際使用外資529.8億元人民幣，成長27.5%。高技術服務業實際使用外資915.9億元人民幣，成長24%。

從投資來源地看，香港、臺灣、日本等投資增速較高，1至9月分別成長8.8%、44.2%和7.9%（包括這些國家/地區通過自由港投資）（中國大陸商務部外資司，2017.10.13）。

七、物價指數

◆2017年9月CPI微幅上漲1.6%，符合預期

2017年9月，中國大陸居民消費者物價指數（CPI）較去年微幅上漲1.6%。其中，城市上漲1.7%，農村上漲1.4%；分類別看，食品價格下降1.4%，非食品價格上漲2.4%；消費品價格上漲0.7%，服務價格上漲3.3%。2017年1至9月平均，中國大陸居民消費價格總水準比去年同期上漲1.5%（中國大陸國家統計局，2017.10.16）。

9月CPI上升1.6%，符合預估，但低於8月的1.8%（經濟日報，2017.10.16）。連續第八個月低於2%，符合彭博調訪經濟專家得出的預估值。與前月相較，9月CPI則是上升0.5%，升幅高過市場預期0.4%（財訊新聞，2017.10.16）。

◆2017年9月PPI大幅上漲6.9%，高於預期

2017年9月，中國大陸工業生產者出廠價格（PPI）較去年同期上漲6.9%，工業生產者購進價格上漲8.5%。1至9月，工業生產者出廠價格上漲6.5%，工業生產者購進價格上漲8.4%（中國大陸國家統計局，2017.10.16）。

9月PPI比去年同期大幅上升6.9%，高於市場預估的6.4%及8月的6.3%，主因中國大陸國內需求依然強韌，鋼鐵及水泥業持續削減產能，帶動PPI上升。摩根士丹利經濟學者指出，在現行的供給面政策下，商品價格可能仍居高不下；由於出口及消費需求暢旺，加上產能整併，預料價格漲勢將平順轉嫁到下游產業（經濟日報，2017.10.16）。

● 貨幣與金融

一、2017年9月貨幣供給M2成長9.2%，仍屬低位

2017年9月底，廣義貨幣（M2）餘額為165.57兆元人民幣，較去年同期成長9.2%，成長速度比8月底上升0.3個百分點，比去年同期下降2.3個百分點。狹義貨幣（M1）餘額51.79兆元人民幣，成長14%，增速與8月相當，較去年同期下降10.7個百分點。流通中貨幣（M0）餘額6.97兆元人民幣，成長7.2%（中國人民銀行，2017.10.14）。

數據顯示，M2成長率是8個月來首次反彈，繼8月刷新歷史最低水準至8.9%後，9月M2貨幣供給成長率回升，超乎市場預期（聯合報，2017.10.14）。財通基金固定收益分析師認為，貨幣政策不會出現反轉，監管仍是宏觀政策重點（大紀元，2017.9.16）。

二、2017年前9個月人民幣存貸款雙增

2017年前9個月，本外幣貸款餘額123.18兆元人民幣，較去年同期成長12.5%。9月底，人民幣貸款餘額117.76兆元人民幣，成長13.1%，增速比上月底低0.1個百分點，比去年同期高0.1個百分點。本外幣存款餘額167.42兆元人民幣，較去年同期成長9.5%。9月底，人民幣存款餘額162.28兆元人民幣，成長9.3%，增速比上月底高0.3個百分點，比去年同期低1.8個百分點（中國人民銀行，2017.10.14）。9月新增人民幣貸款為1.27兆元人民幣，預期為1.2兆元人民幣，8月為1.09兆元人民幣，數據超乎市場預期（聯合報，2017.10.14）。

三、「十九大」後，人民幣匯率將繼續平穩運行

2017年10月20日中國大陸外匯交易中心(CFETS)人民幣匯率指數下跌至94.64；特別提款權(SDR)籃子指數微跌至95.31，國際清算銀行(BIS)籃子指數微跌至95.51(中國外匯交易中心，2017.10.23)。

根據CFETS的數據，10月20日人民幣兌美元匯率中間價為6.6092元兌換1美元，較上日中間價微升1個基點，結束連3日貶值。2017年9月以來，人民幣匯率升勢走強，人民銀行及國家外匯管理局表示，「十九大」後人民幣匯率會有更加穩定的基礎(聯合財經新聞，2017.10.22)。

四、外匯儲備緩步回升

截至2017年9月底，外匯儲備規模為3兆1085億美元，較8月底上升170億美元，漲幅為0.5%。中國大陸國家外匯管理局表示，9月中國大陸跨境資金流動和境內外主體交易行為進一步趨於穩定和平衡；國際金融市場上，主要匯率和資產價格漲跌互見，外匯儲備投資總體升值，推動外匯儲備規模上升(新華網，2017.10.8)。值得注意的是，中國大陸外匯儲備自2017年1月跌破3兆美元以來，已連續第8個月回升(鉅亨網，2017.10.10)。

● 重要政策與展望

一、重要政策

◆ 金融監管部門持續強化監管措施

從2017年7月中旬中國大陸第五次全國金融工作會議結束以來，中國大陸密集發布監管政策，從規範境外投資新政，到「修補」同業、私募等監管漏洞，再到取締代幣發行融資(ICO)、整頓虛擬貨幣交易所、完善「三反」(反洗錢、反恐怖融資、反逃稅)監管機制等，金融監管的「大刀」接連砍下。專家指出，這一輪金融監管呈現恩威並重、合力監管等特點，但也擔心某些領域過度監管和「一刀切」式監管引發新的風險；預計監管高壓會在2017年及更長時間裡延續，並會有更加嚴厲的司法手段進場整頓金融市場秩序。

中國社科院學部委員解讀全國金融工作會議表示，此次金融會議傳遞出的未來五年金融發展主基調與過去完全不同，過去一直強調發展創新、自由化、市場

化，而此次大陸中央下決心集中處置風險問題，「整頓金融秩序，加強風險管理，加強金融監管」是未來較長時間金融發展的主基調，這也意味著監管高壓不會減弱而是加強（中國人民銀行，2017.9.29；旺報，2017.10.9）。

◆ 習近平在「十九大」政治報告提出「兩個一百年」的戰略目標

中共「十九大」自 2017 年 10 月 18 日起於北京召開，習近平政治報告提出，為實現「兩個一百年」目標，經濟發展戰略將深化供給側結構性改革、加快建設創新型國家、實施鄉村振興戰略、實施區域協調發展戰略、加快完善社會主義市場經濟體制、推動形成全面開放新格局（經濟日報，2017.10.18）。

◆ 「金磚國家經貿合作行動綱領」在金磚五國領導人共同見證下簽署

2017 年 9 月 4 日，金磚國家領導人在廈門簽署「金磚國家經貿合作行動綱領」，明確金磚經貿合作的重點領域、具體路徑和總體規劃，就貿易和投資便利化、服務貿易、電子商務、智慧財產權、經濟技術合作以及支持多邊貿易體制和反對保護主義等達成針對性的行動方案，是廈門會晤的重要成果（中共商務部，2017.9.4）。

◆ 中國大陸人民銀行決定對普惠金融實施定向降準政策

中國大陸人民銀行 9 月 30 日宣布定向降準（調降存款準備金率）2 至 6 碼，2018 年生效。根據中國大陸國務院規劃，為支援金融機構發展普惠金融業務，定向降準聚焦單戶授信 500 萬元以下的小微企業貸款、個體工商戶和小微企業主經營性貸款，以及農戶生產經營、創業擔保、建檔立卡貧困人口、助學等貸款，人民銀行決定統一對上述貸款增量或餘額占全部貸款增量或餘額達到一定比例的商業銀行實施定向降準政策。凡前一年上述貸款餘額或增量占比達到 1.5% 的商業銀行，存款準備金率可在人民銀行公布的基準基礎上下調 0.5 個百分點；前一年上述貸款餘額或增量占比達到 10% 的商業銀行，存款準備金率可按累進原則在第一檔基礎上再下調 1 個百分點。人行強調，定向降準並未改變目前穩健貨幣政策的總體方向，人行仍將堅守穩健中性的貨幣政策（中國人民銀行，2017.09.30；蘋果日報，2017.10.1）。

二、展望

◆國際機構紛紛上調對中國大陸經濟成長預期

國際貨幣基金組織 (IMF) 2017 年 10 月 9 日發佈最新「世界經濟展望報告」，將 2017 年與 2018 年全球經濟成長預期分別上調至 3.6% 和 3.7%。IMF 預計，2017 年與 2018 年中國大陸經濟成長率分別為 6.8% 與 6.5%，是今年第四次上調，IMF 表示，本次上調主要是因為上半年中國大陸經濟成長超過預期，外部需求也較預期更強勁。IMF 認為主要原因，一是中國大陸政府的財政政策支持；二是整個亞洲地區的經濟發展強勁。IMF 預計 2022 年中國大陸債務占 GDP 比例將升至約 300%，認為中國大陸應加速改革，以避免中期內面臨大幅調整的風險。人民幣下行壓力已經緩解，因中國大陸經濟成長強勁且採取資本管控，中國大陸應該重啟邁向市場驅動、靈活的匯率制度的努力（中國大陸網、央視新聞，2017.10.11）。

另外，經濟合作與發展組織 (OECD) 2017 年 9 月 20 日發佈最新「全球經濟展望報告」，預計中國大陸經濟 2017 和 2018 兩年將分別成長 6.8% 和 6.6%，均比此前的預期上調 0.2 個百分點（新華網，2017.9.21）。世界銀行 (WB) 2017 年 10 月 4 日發佈最新報告「東亞太平洋地區經濟展望」，將 2017 年中國大陸經濟成長率預期從 6.5% 上調至 6.7%。WB 在報告中稱，2018 至 2019 年中國大陸經濟成長將趨於溫和，因其將經歷再平衡，對投資和外部需求的依賴將逐漸減少，更多依賴內需和消費拉動（中國大陸新聞網，2017.10.4）。亞洲開發銀行 (ADB) 則認為 2017 年和 2018 年亞洲 GDP 成長分別為 5.9% 和 5.8%。其中，中國大陸 GDP 成長率高於亞洲平均，2017 及 2018 年經濟成長率從前次預測的 6.5% 和 6.2%，分別上修至 6.7% 和 6.4%，歸因於強勁消費及出口改善（旺報，2017.7.21）。

（經濟處主稿）