

貳、經濟

- 中國大陸2018年上半年GDP成長率6.8%，與2017年同期持平，第2季成長率6.7%，低於第1季的6.8%；工業生產成長6.7%，低於市場預期；消費成長9.4%，呈小幅回溫；固定資產投資成長6.0%，成長趨緩；對外貿易與外人投資維持成長，其中對美國進出口成長5.2%，美國對中國大陸實際投資金額亦成長29.1%。
- 2018年中國大陸繼續實施穩健中性的貨幣政策，6月貨幣供給M2年增率8%，仍屬低位；金融機構貸款增速高於存款增速。近期人民幣匯率小幅微跌。外匯儲備則持續小幅回升趨勢。2018年1-6月，中國大陸房地產開發投資為5.55兆人民幣，較2017年同期成長9.7%，成長明顯。房價方面，一線城市房價排名仍居高位，在調控政策的壓力下，房價漲勢受到壓抑，惟部分二三線城市仍處於快速上漲階段。
- 美中貿易衝突持續發酵，美國貿易代表署6月15日針對中國大陸301調查案發布2份課稅清單，涉及貿易值約500億美元，分兩波加徵25%關稅，美國7月6日宣布第一波340億美元關稅清單生效，針對818項中國大陸貨品加徵25%關稅，同日中國大陸對美國同等價值商品加徵關稅之報復措施亦立即生效。7月11日美方稱將對2,000億美元中國大陸商品課徵10%關稅，該措施實施程序約需2個月，預定在8月20至23日舉行公聽會，最快於9月開始實施。
- 中共發改委與商務部共同發佈《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2018年版）》，針對各級產業放寬市場准入，範圍涵蓋金融、交通運輸、商貿流通、專業服務、製造、基礎建設、能源、資源與農業等各產業，共計22項開放措施。
- 國際機構預計2018年中國大陸的經濟成長率將在6.5%-6.7%左右。

● 總體經濟指標

一、經濟成長

◆2018 年上半年 GDP 成長率為 6.8%，與 2017 年同期持平

中國大陸 2018 年上半年國內生產總值(GDP)為 41.90 兆人民幣(以下同)，較 2017 年同期相比成長 6.8%。以季來看，第一季成長 6.8%，第二季成長 6.7%，連續 12 季保持在 6.7%至 6.9%的中高速區間。以產業區分，第一產業增加值為 2.21 兆元，成長 3.2%；第二產業增加值為 16.93 兆元，成長 6.1%；第三產業增加值為 22.76 兆元，成長 7.6% (中共國家統計局網站，2018.7.16)，工業生產呈現小幅回升，服務業仍然持續快速成長。

2018 年上半年 GDP 成長 6.8%，略高於市場預期的 6.7%，與 2017 年同期持平。其中，最終消費支出對經濟成長的貢獻率持續提高，服務消費對 GDP 成長穩健支撐。而第 2 季經濟成長速度小幅回落，主要受表外融資成長速度下滑較快、實體企業融資成本較高、基建投資明顯回落、傳統製造業投資仍存在下行壓力的影響(聯合報，2018.7.16)。

二、工業生產

◆1 至 6 月工業產值成長 6.7%，不如市場預期

2018 年 1 至 6 月，中國大陸規模以上工業增加值較 2017 年同期成長 6.7%，低於市場預期的 6.8%，已連續第 4 個月不及市場預期，今年以來僅 1 至 2 月超乎預期成長 7.2%，其餘月份表現均不如預期(聯合報，2018.7.16)。分三大類來看，採礦業較 2017 年同期成長 1.6%，製造業成長 6.9%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長 10.5%。分經濟類型來看，國有控股企業成長 7.6%；集體企業成長-1.9%，股份制企業成長 6.7%，外商及港澳臺商投資企業成長 6.2%(中共國家統計局網站，2018.7.16)。

◆6 月製造業 PMI 為 51.5%，保持擴張態勢

2018 年 6 月，中國大陸製造業採購經理指數 (PMI) 為 51.5%，較 5 月下滑 0.4 個百分點，仍高於上半年平均值 0.2 個百分點，顯示製造業總體繼續保持擴張態勢。中共官方認為，指數走勢總體平穩，持續在擴張區間運行(經濟日報，2018.7.1)。而非製造業商務活動指數為 55.0%，比 5 月上升 0.1 個百分點，高於上半年平均值 0.2 個百分點，顯示非製造業總體保持平穩較快的發展趨勢(中共國家統計局網站，2018.6.30；聯

台報，2018.6.30；經濟日報，2018.7.1）。

三、消費

◆1至6月社會消費品零售總額成長9.4%，小幅回溫

2018年1-6月，中國大陸社會消費品零售總額為18兆元，較2017年同期成長9.4%，年增率比第一季下滑0.4個百分點（財華社，2018.7.16）。若按經營單位所在地區分，城鎮消費品零售額為15.41兆元，較2017年同期成長9.2%；鄉村消費品零售額2.59兆元，成長10.5%。按消費類型區分，餐飲收入1.95兆元，較2017年同期成長9.9%；商品零售16.06兆元，成長9.3%。網路零售額為4.08兆元，成長30.1%。其中，實物商品網路零售額為3.13兆元，成長29.8%，占整體社會消費品零售總額的比重為17.4%；其中，吃、穿和用類商品，分別成長42.3%、24.1%和30.7%（中共國家統計局網站，2018.7.16）。

值得注意的是，中國大陸社會消費品零售總額年增率2017年1-2月為9.5%，跌破10%，創下11年新低，2018年5月為8.5%，創下15年來新低，被視為一大警訊（旺報，2018.7.16），2018年6月單月年增率略為回升至9%，後續增速能否止跌為觀察重點之一。

四、固定資產投資

◆1至6月固定資產投資成長6.0%，成長趨緩

2018年1至6月，中國大陸固定資產投資（不含農戶）29.73兆元，較2017年同期成長6.0%（旺報，2018.7.17），成長幅度趨緩。其中，國有控股投資成長3.0%；民間投資成長8.4%，比全體投資高2.4個百分點。分產業看，第一產業投資為9,872億元，成長13.5%；第二產業投資為10.99兆元，成長3.8%；第三產業投資為17.76兆元，成長6.8%（中共國家統計局網站，2018.7.16）。

◆1至6月房地產開發投資成長9.7%，成長明顯

2018年1至6月，中國大陸房地產開發投資為5.55兆元，較2017年同期成長9.7%。其中，住宅投資為3.90兆元，成長13.6%；住宅投資占房地產開發投資的比重為70.2%。商品房銷售額為6.69兆元，成長13.2%。住宅銷售額成長14.8%，

辦公樓銷售額下降 3.2%，商業營業用房銷售額成長 5.7%（中共國家統計局，2018.7.16）。北京、上海、深圳、廣州等一線城市的房價排名雖仍居於全國高位，在調控政策的壓力下，一線城市的房價漲勢已然受到壓抑，惟部分二三線城市仍處於快速上漲階段，恐成風險來源。

承上，中國大陸的固定資產投資、房地產開發投資年增率為 6.0%、9.7%，其統計局指出，從防範重大風險角度出發，對投資項目的合規性加強檢驗後，下半年預計將有許多合規項目上路，帶動固定投資延續平穩態勢（旺報，2018.7.17）。

五、對外貿易

◆上半年進出口總值較去年同期成長 7.9%，維持穩定成長

2018 年上半年中國大陸貨物貿易進出口總值達 14.12 兆元，較 2018 年同期成長 7.9%，對外貿易保持穩定好轉趨勢。其中，出口為 7.51 兆元，成長 4.9%；進口為 6.61 兆元，成長 11.5%，貿易順差為 9,013.2 億元，比 2017 年同期縮減 26.7%。中國大陸與前三大貿易夥伴的進出口貿易亦持續保持成長，對歐盟、美國及東協的成長率分別為 5.3%、5.2% 和 11%，3 者合計占中國大陸進出口總值的 41%。中國大陸與「一帶一路」沿線國家貿易成長加快，高出整體對外貿易成長速度 2.5%（海關總署，2018.7.13）。

六、外人投資

◆1 至 6 月 FDI 金額為 4,462.9 億元人民幣，成長 1.1%

2018 年 1-6 月，中國大陸新設立外商投資企業 29,591 家，較 2017 年同期成長 96.6%；實際使用外資（FDI）金額 4,462.9 億元，較 2017 年同期成長 1.1%。就產業分布觀察，製造業實際使用外資 1,348.3 億元，占外資總量比重的 30.2%。其中電子及通訊設備、電腦及辦公設備、醫療儀器設備及儀器儀表製造業，實際使用外資分別成長 36%、31.7% 及 179.6%。高技術服務業實際使用外資金額為 500.3 億元（中共商務部外貿司，2018.7.12）。就主要投資來源地觀察，2018 年 1 至 6 月份美國、新加坡、韓國、英國和澳門實際投入金額分別較去年同期成長 29.1%、19.7%、43.8%、82.5% 和 78.7%，東協實際投入外資金額成長 24.4%，「一帶一路」沿線國家則成長 24.9%（人民日報，2018.7.13）。

七、物價指數

◆2018年6月份CPI上漲1.9%，呈現溫和上漲走勢

2018年6月，中國大陸居民消費者物價指數（CPI）較2017年同期上漲1.9%，較5月份下跌0.1%。其中，城市上漲1.8%，農村上漲1.9%；分類別觀察，食品價格上漲0.3%，非食品價格上漲2.2%；消費品價格上漲1.5%，服務價格上漲2.4%。回顧2018年上半年，中國大陸居民消費者物價指數（CPI）比2017年同期增加2.0%，漲幅比第一季下跌0.1%，顯示中國大陸當前物價仍呈現穩定上漲趨勢（中共國家統計局，2018.7.10）。

八、就業、失業

◆2018年第2季全國城鎮登記失業率3.83%，連續6季低於4%

2018年第2季，中國大陸全國城鎮登記失業率3.83%，較上年同期減少0.12%，繼2017年第1季起，連續6季保持在4%以下；就業方面，2018年第2季，城鎮新增就業人數752萬人，較上年同期增加17萬人，農村勞動力轉移就業成長，全國農村外出務工勞動力總量1.8億人，較上年同期增加149萬人，就業困難人員實現就業91萬人，上半年中國大陸就業形勢穩中有進（中共人力資源和社會保障部，2018.7.23）。

● 貨幣與金融

一、2018年6月貨幣供給M2年增率8%，創歷史新低

2018年6月底，廣義貨幣（M2）餘額為177.02兆元，年增率為8%；狹義貨幣（M1）餘額為54.39兆元，年增率為6.6%；流通中貨幣（M0）餘額為6.96兆元，年增率為3.9%（中國人民銀行，2018.7.13）。

二、2018年上半年人民幣存貸款增量相當

2018年6月底，本外幣貸款餘額134.81兆元，較2017年同期成長12.1%；本外幣存款餘額為178.34兆元，較2017年同期成長8.1%。6月底人民幣貸款餘額為129.15兆元，成長12.7%，增速比2017年同期降低0.2%；人民幣存款餘額則是173.12兆元，成長8.4%，增速比2017年同期低0.8%。2018年上半年人民幣貸款增加9.03

兆元，人民幣存款增加 9 兆元（中國人民銀行，2018.7.13），人民幣存貸款增量相當，存放比率保持穩定。

三、2018 年 6 月人民幣匯率指數微跌

2018 年 6 月 29 日中國外匯交易中心（CFETS）人民幣匯率指數為 95.66，較 5 月底貶值 1.61%；特別提款權（SDR）貨幣籃子貶至 95.89，國際清算銀行（BIS）貨幣籃子貶至 99.00（中國外匯交易中心，2018.7.02）。

四、外匯儲備規模小幅上升，外匯市場總體平穩運行

截至 2018 年 6 月底，中國大陸外匯儲備規模為 3 兆 1,121 億美元，較 5 月底略為上升 15 億美元，漲幅為 0.05%。國家外匯管理局表示，2018 年 6 月，中國大陸外匯市場總體平穩運行，國際收支基本實現自主平衡。由於國際金融市場波動性上升，在主要非美元貨幣相對美元下跌和資產價格變動等因素綜合影響下，造成外匯儲備規模略為上升。另一方面，中國大陸經濟穩健運行的預期心理也使跨境資金流動保持穩定態勢（新華社，2018.7.09）。

● 重要政策與展望

一、重要政策

◆ 總體經濟

中共商務部於 4 月 17 日根據《國務院辦公廳關於積極推進供應鏈創新與應用的指導意見》發布《商務部等 8 部門關於開展供應鏈創新與應用試點的通知》（商建函〔2018〕142 號文），要求商務部、工業和信息化部、生態環境部、農業農村部、人民銀行、國家市場監督管理總局、中國銀行保險監督管理委員會和中國物流與採購聯合會決定開展供應鏈創新與應用試點。政策目標係以供給側結構性改革為基礎，完善產業供應鏈體系，提高企業、產業和區域的協同發展能力，引領消費升級，建設現代化經濟體。中國大陸正系統性的推動具國際競爭力的產業供應鏈，並以發展綠色供應鏈作為產業轉型升級的目標。

中共證監會與住建部於 4 月 25 日聯合發布《關於推進住房租賃資產證券化相關工作的通知》，明確優先支持大中型城市、雄安新區等國家政策重點支援區域，

以及利用集體建設用地建設租賃住房試點城市的住房租賃專案開展資產證券化。5月19日，住建部更印發《關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知》(建房〔2018〕49號文)，重申堅持房地產調控目標不動搖、力度不放鬆，並對進一步做好房地產調控工作提出具體要求。同時要求加強資金管控，落實對借款人還款能力的審查，避免消費性貸款與企業經營貸款等資金挪用於購房加槓桿行為。以上政策凸顯中共官方對於房地產業之政策目的在於期望配合官方開發政策，同時遏止使用槓桿炒房。

中共工業和信息化部於5月14日發布《工業互聯網APP培育工程實施方案(2018-2020年)》(工信部信軟〔2018〕79號)的通知。工業互聯網APP培育工程是通過工業技術軟體化，借助互聯網匯聚應用開發者、軟體開發商、服務商和平臺運營商等資源，打造多方參與的工業互聯網平臺。此政策顯示中國大陸欲積極提升製造業軟體化能力，加快促進工業數據資源開放共享，推動工業APP向工業互聯網平臺匯聚，提高工業發展質量。

中共財政部稅務總局於5月14日發布《關於創業投資企業和天使投資個人有關稅收政策的通知》(財稅〔2018〕55號)，進一步支持創業投資發展。5月17日中共國務院辦公廳印發《關於進一步壓縮企業開辦時間的意見》，依法壓縮企業開辦時間工作，提升企業開辦便利度。此兩政策可看出中共官方正擴大支持創業，提供創業、創新誘因，並以提升企業開辦便利度增加其經商環境水平，期望藉由良好的投資、創業環境吸引國內外企業、民眾資金。

◆ 對外貿易

本季中國大陸對外貿易最重要議題莫過於美中貿易衝突擴大，美國貿易代表署6月15日針對中國大陸301調查案發布2份課稅清單，涉及貿易值約500億美元，分兩波加徵25%關稅，美國7月6日宣布第一波340億美元關稅清單，針對818項，金額約340億美元的進口中國大陸貨品加徵25%懲罰性關稅。同日中國大陸對美國同等價值商品加徵關稅之報復措施亦立即生效。美國貿易代表署7月11日發表聲明，將對2,000億美元中國大陸商品課徵10%關稅，該措施實施程序約需2個月，預定在8月20至23日舉行公聽會，最快於9月開始實施。中國大陸與美國分別為我國前兩大貿易夥伴，美中貿易衝突持續擴大，是否影響我國產業鏈及

企業布局，值得後續密切關注。

中共國家發展改革委與商務部在 6 月 28 日共同發佈《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2018 年版）》（簡稱 2018 年版負面清單），觀察 2018 年負面清單主要重點主要如下：其一是涵蓋面廣泛，一、二、三級產業皆放寬市場准入，範圍涵蓋金融、交通運輸、商貿流通、專業服務、製造、基礎建設、能源、資源與農業等各產業，共計 22 項開放措施。其二是較 2017 年版更加精簡，2018 年版負面清單僅保留 48 條特別管理措施，較 2017 年版的 63 條減少了 15 條。其三是對部分領域開放作出整體安排並列出時間表，以金融產業為例，除了取消銀行業外資持股比例限制，也提到資本市場服務和保險業的負面清單。明文規定證券、期貨與壽險公司的外資持股比例不超過 51%，證券投資基金管理公司的外資持股比不超過 51%，更進一步的將在 2021 年取消外資在證券期貨壽險的持股比限制。研判此舉一來是因應美國的不對外資開放指控與貿易戰爭，二來是藉機引入更多外資與強化公司治理體制，其三也可藉此吸引更多資金流入中國大陸以因應美中貿易戰爭可能帶來的人民幣貶值潮。

◆ 貨幣與金融

中國人民銀行為協助經濟成長和防範化解金融風險攻堅戰，持續實施「穩健中性」的貨幣政策和強化的金融監管政策。在「金融去槓桿」政策持續推動下，總體槓桿率較過去快速上升態勢獲得抑制，2018 年第 1 季的實體部門總槓桿率從 2017 年底的 242.1% 增加到 243.7%，僅微幅上升，近年推動金融「去槓桿」、地方政府債務限額管理與置換債，甚至推出終身究責制等措施，加強地方政府債務管理之意圖明顯，惟地方政府債券存量規模已達 14.96 兆人民幣，相較 2017 年底成長 2,156 億元，若加計隱藏性負債，規模已超乎想像。近兩年中國大陸部分企業（尤其是地方政府融資平臺）的外債發行規模有所增加，加劇地方財政赤字的惡化。這些企業多半經營能力不善，償債能力差，提高地方債務違約風險。國際貨幣基金即警告中國大陸地方信貸過度擴張，影子銀行問題亦趨嚴重，對其金融市場將帶來風險。近日其國家級智庫國家金融與發展實驗室（NIFD）更提出可能出現金融恐慌的警訊，顯見其問題之嚴重性。

在美中貿易衝突持續進行、全球金融市場波動加大等背景下，資本市場波動

幅度加大、債券違約事件增加、部分企業出現「融資荒」問題。2017 年中共中央經濟工作會議定調未來 3 年的三大攻堅戰，首重防範化解重大風險。因此，中國大陸金融監理機關極度重視金融秩序與風險的控管，以化解金融風險發生的可能性。2018 年 5 月，中國人民銀行等 9 部門共同編製《「十三五」現代金融體系規劃》，以建構中國大陸未來 5 年的現代化金融體系之建設，實現宏觀審慎管理和金融監管對所有金融機構、業務、活動及其風險全覆蓋，且防範處置突出風險點，包括有序處置債券違約風險及清理整頓影子銀行等（經濟日報，2018.5.22）。

中國大陸地方債務風險對我國經濟、產業或無直接關聯，惟金融風險具有傳導性，亞洲金融風暴、全球次貸風暴殷鑑不遠，因此應持續關注中國大陸的經濟走勢與債務問題，避免其經濟一旦發生驟變引發的系統性金融風險。

◆ 兩岸經貿

中共國臺辦自今年 2 月 28 日推出「對臺 31 項政策」後，各地方政府相繼提出各項對臺政策或配套措施。由各地方政府所提出的對臺政策內容來看，主要針對高科技產業、人才，為其提供減稅、金融合作等專案，由此可凸顯陸方係以引進臺灣技術、資本及人才，協助其發展自身經濟、產業轉型升級為主要目的。陸方對臺措施，涉及陸方各部委間及地方政府的協調，能否具體落實，對岸是否有具體配套到位，尚須再做仔細觀察。政府會密注相關動態及兩岸交流情形，審慎評估對我相關產業、人才及國家安全的可能影響，並就產業、技術、人才及就業環境政策，強化相關安全管理機制，檢討現行法令周延性，以強化風險管控。

美中貿易戰再度升級，美國公布第三波 2,000 億美元中國大陸商品課稅清單，經濟部邀集可能受影響產業交換意見。與會業者多表示，課稅清單未真正對產業造成影響，但長期可能造成投資縮減、景氣蕭條，且中國大陸產品失去輸美優勢後，可能繞道銷臺或在海外競爭，影響臺灣產品銷路，對此經濟部將成立專案小組因應（自由時報，2018.7.13）。

在企業赴陸上市掛牌方面，富士康工業富聯（FII）從遞件申請上市至通過審核僅費時 36 天，儼然成為臺商赴陸上市的指標性個案。近期南僑上海子公司與聯電子公司和艦已向證監會遞件申請於上海掛牌上市，是否對我國資本市場是否造成衝擊，其後續效應值得觀察。FII 於 6 月 8 日以 13.77 元於 A 股掛牌，6 月 13 日最

高曾攀至 26.36 元。惟近期因美中貿易衝突加劇與投資人心理恐慌因素影響，7 月 11 日跌至最低價 16.54 元。

二、展望

根據世界銀行 (WB) 6 月 5 日發布最新一期「全球經濟展望報告」，維持 2018 年與 2019 年兩年全球經濟成長預期不變，但警告在貿易保護主義升級替全球經濟帶來相當大的下滑風險。因中國大陸消費成長強勁等因素，預計今年中國大陸經濟成長為 6.5%，比 1 月預測值上調 0.1%，2019 年經濟成長率為 6.3% (新華社，2018.6.7)。另國際貨幣基金 (IMF) 表示，中國大陸經濟成長今年預料將微幅下滑至 6.6%，預計 2023 年降為 5.5%。IMF 樂見中國大陸經濟由高速成長轉向高質量的成長，有助於成長更具可持續性。IMF 指出，2018 年經濟成長將減弱的影響因素如下：第一，2017 年成長加速主要受全球貿易反彈的推動，預計今年將略微減弱。第二，中國大陸的信貸成長仍舊過快，應該讓市場力量發揮更具決定性的作用，人民幣的匯率也應該提高彈性。第三，美中貿易衝突下對全球貿易將造成衝擊 (鉅亨網，2018.5.30)。

全球知名的經濟預測及商業諮詢機構 IHS Markit 6 月最新發布經濟預測結果，中國大陸今年的經濟成長為 6.7%，與上月預測持平 (國發會網站，2018.6.15)。經濟合作暨發展組織 (OECD) 在半年度經濟展望中預計，中國大陸經濟成長將逐步放緩，從 2018 年的 6.7% 降至 2019 年的 6.4%，主要原因是信貸條件收緊、政府項目審批更加嚴格，導致基礎設施投資放緩 (信報，2018.5.30)。此外，國際信評公司惠譽 (Fitch) 發布，確認中國大陸主權評等為 A+，展望穩健，主因為中國大陸對外財政實力穩健，經濟穩定成長，且能維持「低通膨」情況，並預期 2018、2019 年中國大陸經濟成長將放緩，2018 年中國大陸 GDP 成長率將降至 6.5%，2019 年則降至 6.1%，而人民幣今年底會貶值至 6.9。同時，指出中共實施更嚴格的金融監管措施能否長期持續，不僅考驗中共官方，也是主權評等方向是否改變的關鍵。另外，與美國的貿易緊張情勢明顯升高，對未來展望構成下滑風險 (鉅亨網，2018.3.21)。

(經濟處主稿)