貳、經濟

■中國大陸2018年第1季GDP成長率6.8%，與過去一季持平；工業產值與製造業PMI成長均高於市場預期，社會消費持續成長，固定資產投資較前二個月微幅回落；對外貿易與外商投資呈成長趨勢。

■中國大陸新任人行行長易綱繼續實施「穩健中性」的貨幣政策，M2年增率仍處歷史低位。人民幣貸款增加顯示中國大陸各部門對融資需求並未減弱。人民幣兌美元匯率整體上延續2017年以來的升值態勢。

■國務院總理李克強政府工作報告提出「實現更高質量、更有效率、更加公平、更可持續的發展」，延續「十九大」經濟發展方針。

■銀監會、保監會整併為「銀行保險監督管理委員會」，形成「一委一行二會」的混業監管架構。

■中國大陸推出「對臺31項措施」，其中4項措施與金融業有關，涉及小額支付、徵信機構、銀行聯貸與金融證照放寬等措施；我方審慎應對。

■國際機構最新預測2018年中國大陸經濟成長率將落至6.4%-6.6%。

● 總體經濟指標

一、經濟成長

◆2018 年第一季 GDP 成長率為 6.8%，與 2017 年第四季相同

中國大陸 2018 年第一季國內生產總值（GDP）為 19.88 兆人民幣，較 2017 年同期成長 6.8%。以產業區分，第一產業增加值為 8,904 億人民幣，較 2017 年同期成長 3.2%；第二產業增加值為 7.75 兆人民幣，成長 6.3%；第三產業增加值為 11.24 兆人民幣，成長 7.5%（中國大陸國家統計局網站，2018.4.16）。

2018 年第一季 GDP 成長 6.8%，與 2017 年第四季成長率相同，符合中國社科院、中國物流信息中心、交通銀行金融研究中心等多家機構的預測。就推動中國大陸經濟成長的「三駕馬車」來看，投資增速及出口貿易均有成長，消費增長雖有減緩，但仍是推動經濟成長的最大動能（上海證券報，2018.4.3；文匯快訊，2018.4.6）。

二、 工業生產

◆2018 年 1-3 月工業產值成長 6.8%，高於市場預期

2018 年 1-3 月，中國大陸規模以上工業增加值較 2017 年同期成長 6.8%，增速持平，高於市場預期（媒體曾預測該值或為 6.1%左右，華爾街日報，2018.3.14），但增速較 2018 年 1-2 月回落 0.4 個百分點。分三大類來看，採礦業增加值較 2017 年同期成長 0.9%，製造業成長 7.0%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長 10.8%。分經濟類型來看，國有控股企業成長 7.9%；集體企業成長 0.1%，股份制企業成長 7.0%，外商及港澳臺商投資企業成長 5.5%（中國大陸國家統計局網站，2018.4.17）。

◆2018 年 3 月製造業 PMI 為 51.5%，穩定回升

2018 年 3 月，中國大陸製造業與非製造業指數皆呈現提升的發展趨勢。3 月製造業採購經理指數（PMI）為 51.5%，比 2 月上升 1.2 個百分點，高於預期的 50.6%，達第一季最高點，顯示製造業擴張正在加速，呈現穩中有升的發展態勢（中國大陸國家統計局網站，2018.3.31；時報資訊，2018.3.31；阿斯達克財經，2018.4.3）。而非製造業商務活動指數為 54.6%，比 2 月的 54.4%上升 0.2 個百分點，顯示非製造業延續平穩較快的發展趨勢（中國大陸國家統計局網站，2018.3.31；聯合報，2018.3.31；鉅亨網，2018.3.31）。

三、消費

◆2018 年 1-3 月社會消費品零售總額成長 9.8%，符合外界預期

2018 年 1-3 月，社會消費品零售總額為 9.03 兆人民幣，較 2017 年同期成長 9.8%，增速回落 0.2 個百分點，符合外界預估的成長率目標（Money DJ 新聞，2018.3.14；中國新聞網，2018.3.14）。按經營單位所在地區分，城鎮消費品零售額為 7.71 兆人民幣，較 2017 年同期成長 9.7%；鄉村消費品零售額為 1.32 兆人民幣，成長 10.7%。按消費類型區分，餐飲收入為 9,711 億人民幣，較 2017 年同期成長 10.3%；商品零售為 8.06 兆人民幣，成長 9.8%。網路零售額為 1.93 兆人民幣，較 2017 年同期成長 35.4%，增速加快 3.3 個百分點。其中，實物商品網路零售額為 1.46 兆人民幣，成長 34.4%，占社會消費品零售總額的比重為 16.1%；非實物商品網路零售額為 4,751 億人民幣，成長 38.7%（中國大陸國家統計局網站，2018.4.17）。

中國大陸國家統計局表示，最終消費支出對經濟成長的貢獻度達到 77.8%，高於資本形成總額的貢獻度 46.5 個百分點（中國大陸國務院新聞辦公室網站，2018.4.17），而包括實物商品、服務消費等在內的消費表現，再加上互聯網+的發展，更擴大消費動能，對於經濟穩定發展形成「壓艙石」（旺報，2018.4.11）。

四、固定資產投資

◆2018 年 1-3 月固定資產投資（不含農戶）成長 7.5%，反彈回升

2018 年 1-3 月，中國大陸固定資產投資（不含農戶）10.08 兆人民幣，較 2017 年同期成長 7.5%，增速較 2018 年 1-2 月回落 0.4 個百分點。其中，國有控股投資成長 7.1%；民間投資達 6.24 兆人民幣，成長 8.9%，比全體投資高 1.4 個百分點，也比 2018 年 1-2 月提高 0.8 個百分點。分產業看，第一產業投資為 2,900 億人民幣，年增長 24.2%，第二產業投資為 3.58 兆人民幣，成長 2.0%，第三產業投資為 6.21 兆人民幣，成長 10.0%（中國大陸國家統計局網站，2018.4.17）。

中國大陸國家統計局表示，數據顯示民間投資活力增強，已占全部投資 60%以上，增速比 2017 年全年加快 2.9 個百分點，同時民間投資的領域也進一步拓寬，有助於促進結構優化與供給效率提升（中國大陸國家統計局網站，2018.4.17）。

◆2018 年 1-3 月房地產開發投資成長 10.4%，成長明顯

2018 年 1-3 月，中國大陸房地產開發投資為 2.13 兆人民幣，較 2017 年同期成長 10.4%，增速較 2018 年 1-2 月提高 0.5 個百分點。其中，住宅投資為 1.47 兆人民幣，成長 13.3%，成長速度提高 1 個百分點；住宅投資占房地產開發投資的比重為 69.1%。商品房銷售額為 2.56 兆人民幣，成長 10.4%，成長率回落 4.9 個百分點。住宅銷售額成長 11.4%，辦公樓銷售額下降 8.2%，商業營業用房銷售額成長 7.9%（中國大陸國家統計局，2018.4.17）。中國大陸 2018 年 1-2 月房地產投資成長速度有所加快，主要是因為 2017 年下半年的開發投資逐步回升所致（經濟通 ET Net，2018.3.14；人民網，2018.3.16）。

五、對外貿易

◆2018 年第一季進出口總值較 2017 年同期成長 16.3%，持續好轉趨勢

2018 年第一季中國大陸貨物貿易進出口總值達 1.04 兆美元，比 2017 年同期成長 16.3%，對外貿易持續好轉趨勢。其中，出口為 5,452 億美元，成長 14.1%；進口為 4,968 億美元，成長 18.9%，貿易順差達 483 億美元。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 8.2%、6.3%及 13.7%（中國大陸海關總署，2018.4.13）。

六、外人投資

◆2018 年 1-2 月 FDI 成長 0.5%，持續微幅成長

2018 年 1-2 月，中國大陸新設立外商投資企業 8,848 家，較 2017 年同期成長 129.2%；實際使用外資（FDI）金額 1,394 億元人民幣，成長 0.5%（中國大陸商務部外貿司，2018.3.29）。從產業分佈看，製造業實際使用外資為 336.3 億元人民幣，占外資總量比重的 24.3%。其中，化學原料及化學製品製造業，通用設備、電腦及其他電子設備實際使用外資分別成長 28.3%和 37.7%。服務業實際使用外資為 1,038.9 億元人民幣，成長 2.1%，占外資總量比重的 74.9%。其中，電力、燃氣及水的生產和供應業成長 184.4%。高技術製造業實際使用外資為 145.3 億元，成長 89.7%。高技術服務業實際使用外資為 127.2 億元（中國大陸商務部，2018.3.16）。從主要投資來源地看，新加坡、韓國、日本、美國、英國實際投入金額分別成長 62.9%、171.9%、10.2%、56.8%和 10.5%（人民日報，2018.3.17）。

七、物價指數

◆2018 年第一季 CPI 上漲 2.1%，呈現溫和上漲走勢

2018 年 3 月，中國大陸居民消費者物價指數（CPI）較 2017 年同期上漲 2.1%，較 2 月回落 0.8 個百分點，其中，城市上漲 2.1%，農村上漲 1.9%；分類別觀察，食品價格上漲 2.1%，非食品價格上漲 2.1%；消費品價格上漲 1.6%，服務價格上漲 2.8%。3 月份 CPI 漲幅雖然因為節日因素（農曆春節過後需求減緩）而微幅滑落，但已連續兩個月超過 2%，而 2018 年第一季 CPI 也比 2017 年同期增加 2.2 個百分點，

顯示中國大陸當前物價仍呈現溫和上漲走勢（中國大陸國家統計局，2018.4.11；鉅亨網，2018.4.11）。

◆2018 年 3 月 PPI 上漲 3.1%，創一年半以來新低

2018 年 3 月，中國大陸工業生產者出廠價格（PPI）較 2017 年同期上漲 3.1%，較 2 月的 3.7%回落 0.6 個百分點，創 2016 年 10 月以來的新低，反映生產成本的生產資料價格漲幅下滑，是導致 3 月 PPI 漲幅下滑的主因。工業生產者購進價格較 2017 年同期上漲 3.7%；2018 年第一季工業生產者出廠價格較 2017 年同期上漲 3.7%，工業生產者購進價格上漲 4.4%（中國大陸國家統計局，2018.4.11；鉅亨網，2018.4.11；旺報，2018.4.12）。

● 貨幣與金融

一、2018 年 3 月貨幣供給 M2 年增率 8.2%，增速略升但仍屬低位

2018 年 3 月底，廣義貨幣（M2）餘額為 173.99 兆人民幣，年增率為 8.2%，成長速度比 2 月底低 0.6 個百分點，比 2017 年同期低 1.9 個百分點。狹義貨幣（M1）餘額為 52.35 兆人民幣，年增率為 7.1%，成長速度比 2 月底低 1.4 個百分點，比 2017 年同期低 11.7 個百分點；流通中貨幣（M0）餘額為 7.27 兆元人民幣，年增率 6.0%（中國人民銀行，2018.4.13）。

二、2018 年 3 月人民幣存款成長略降，貸款成長略升，走勢互異

2018 年 3 月底，本外幣貸款餘額為 130.45 兆人民幣，較 2017 年同期成長 11.9%；本外幣存款餘額為 174.44 兆人民幣，成長 8.4%。3 月底人民幣貸款餘額 124.98 兆人民幣，成長 12.8%，增速比 2017 年同期高 0.4 個百分點；人民幣存款餘額 169.18 兆人民幣，成長 8.7%，增速比 2017 年同期低 1.6 個百分點。

2018 年 1-3 月人民幣貸款增加 4.86 兆人民幣，人民幣存款增加 5.06 兆人民幣（中國人民銀行，2018.4.13）。

三、2018 年 3 月人民幣匯率指數微漲

2018 年 3 月 30 日中國外匯交易中心（CFETS）人民幣匯率指數為 96.73，較 1 月

底漲 0.30%；特別提款權（SDR）貨幣籃子微漲至 97.79，國際清算銀行（BIS）貨幣籃子微漲至 99.31（中國外匯交易中心，2018.4.2）。

四、外匯儲備規模持續回升，外匯市場供需平衡

截至 2018 年 3 月底，中國大陸外匯儲備規模為 31,428 億美元，較 2 月底上升 83 億美元，漲幅為 0.27%。中國大陸國家外匯管理局表示，中國大陸主要管道的外匯供需相對平穩，外匯市場繼續呈現供需平衡格局。國際金融市場避險情緒上升，主要非美元貨幣匯率相對美元升值，以及資產價格變動等多重因素共同作用，使外匯儲備規模回升（中國網，2018.4.8）。

● 重要政策與展望

一、重要政策

◆總體經濟

中國大陸 GDP 成長率在 2010 年的 10.6%高峰後，開始出現逐年下跌趨勢，2016 年降至 6.7%，創下 1990 年以來的 26 年最低成長速度，引發市場對中國大陸經濟成長的疑慮。2018 年 1 月份公布的 2017 年 GDP 成長率反彈至 6.9%，是 7 年以來首次上升。

2018 年第 1 季，中國大陸經濟受到外部需求強勁、新經濟動能成長較快、房地產和民間投資回暖等因素的影響，經濟供需兩面皆呈現持續好轉趨勢，亦呈現符合國際機構預測之結果。在各項經濟數據，如工業增加值、消費、出口等主要指標均有不同程度加快。

細究需求端投資、消費和出口「三駕馬車」之內容，均呈現穩定好轉趨勢。首先，2018 年 1-3 月社會消費品零售總額成長 9.8%，改變過去連續 7 年開年之成長率比前一年同期下降的趨勢。促進消費開年成長率回升之主因是汽車、家電和服裝，尤以汽車的拉動作用最大。其次，投資開年成長率為連續第三年優於前一年全年數據，固定資產投資（不含農戶）較 2017 年同期成長 7.5%，投資成長優於預期之主因為房地產和民間投資加速成長。最後，出口年增率為 14.1%，得益於全球經濟復甦力度增強，對出口市場需求支撐較強，助長出口強勁成長；另，美元指數

較 2017 年同期貶值 10%，也對拉抬貿易成長有一定作用（中國銀行「中國經濟金融展望報告」，2018.3.28）。

中國大陸經濟成長不復以往高速成長，結構的調整實屬必要且影響將延續數年，自不會因為一時的經濟成長數字上升而有所改變，從中共「十九大」與其中央經濟工作會議提出「堅持穩中求進、推動高品質發展」之經濟發展基調，從過去追求經濟高速成長到高品質發展的轉變可窺知端倪。今年「兩會」之政府工作報告更明文「實現更高質量、更有效率、更加公平、更可持續的發展」，這也呼去幾年的「穩增長、調結構」方略。足見未來幾年中國大陸經濟成長率應當在基於 2010 年至 2020 年翻倍的戰略方向以及過去幾年已有成績的前提下，不會再出現亮麗的經濟成長數字，但也全力避免發生經濟「硬著陸」的局面。

◆對外貿易

中國大陸 2018 年第一季對外貿易較去年同期成長 9.4%，基本上仍是維持 2017 年以來的復甦態勢，尤其出口表現更加強勁，總出口較去年同期成長 7.4%，其中，對美國、歐盟、東協出口分別成長 8.2%、6.3%、13.7%，對俄羅斯、波蘭和哈薩克等「一帶一路」沿線國家的進出口增速分別為 20.5%、16.6%及 16.2%，亦高於總體貿易增速。

2018 年 3 月 8 日美國總統川普依 232 國安報告，簽署針對鋼鐵以及鋁製品提高關稅法案，引發美中貿易衝突升溫疑慮，先前的貿易暢旺態勢料將有所改變。觀察美中雙方近期貿易競爭態勢，美國除了接連對太陽能電池、洗衣機的防衛措施，對鋼鋁課徵懲罰性關稅，緊接著又宣布 301 調查結果，對中國大陸進口產品課徵高關稅與投資限制。中國大陸商務部在不到 12 小時發布「關於對原產於美國的部分進口商品加徵關稅的公告」，提出報復商品清單，擬對原產於美國的大豆等農產品、汽車、化工品、飛機等進口商品對等採取加徵關稅措施，稅率為 25%。足見雙方都有不少貿易報復的武器，但也預留後續協商空間。一般分析認為雙方引發全面性貿易戰的可能性不高，雙方將透過談判將各退一步，達成折衷協議，惟雙方透過 WTO 爭端解決程序，已分別提出控訴，美中貿易衝突短期內仍將持續，其後續發展及對中國大陸經濟、兩岸經貿及臺灣經濟之影響，仍待持續觀察。

◆貨幣與金融

在貨幣政策方面，從 2018 年第一季的數據來看，3 月底 M2 年增率處於歷史低位，主因中國人民銀行為化解金融槓桿所採取的貨幣政策導致；1-3 月人民幣貸款成長略升，顯示整體上中國大陸各部門對融資需求並未減弱，尤其是居民短期貸款大幅增加，原因包括在消費性貸款、汽車貸款等短期資金需求較為旺盛，以及部分貸款資金仍流入房地產市場與股市等；人民幣兌美元匯率整體上延續 2017 年以來的升值態勢，升值主因在於美元指數震盪下滑、中國大陸經濟基本面相對穩定好轉、跨境資本流動則保持穩定等因素；外匯儲備逐漸回流增加，顯示過去兩年外匯儲備大量外流情況，在各項政策防堵下已趨於緩和。

新任人行行長易綱曾撰文指出，2018 年「不能依靠貨幣信貸的大水漫灌來拉動經濟增長，貨幣政策要保持穩健中性」，預估未來人民銀行貨幣政策將配合總體經濟成長的腳步，堅守不發生系統性金融風險的前提，繼續保持「穩健中性」，總體上維持鬆緊適度，並建立健全宏觀審慎的政策架構，進一步增強金融服務實體經濟的能力，與前任行長周小川任期後期以來的「穩健中性」貨幣政策方向一致。

在金融方面，中國大陸第十三屆「全國人大」一次會議通過國務院機構改革方案，將銀監會與保監會整併成「銀行保險監督管理委員會」(簡稱銀保監會)，未來將形成「一委一行二會」的混業監管架構。面對金融業混業、跨業經營或潛在的金控營業形式儼然成形，金融監管的「協調」或「整合」成為第一線重要的任務。此外，人行行長由易綱接任，銀保監會主席郭樹清則擔任人行副行長、黨委書記，易綱統籌央行貨幣政策、對外宣傳事務；郭樹清主要則進行金融機構清理工作，並加速金融監管機構的改革，以避免發生系統性風險的可能性，這也可以解決中央銀行不參與金融監管導致難以對金融機構行為施加影響問題，讓日後貨幣政策的傳導效果更加顯著，此人事安排也符合金融監管逐漸朝向協同監管的趨勢。

◆兩岸經貿

中國大陸國臺辦、國家發展改革委員會等 29 個部委，於 2018 年 2 月 28 日公布國臺發〔2018〕1 號文「關於促進兩岸經濟文化交流合作的若干措施」，內容總共有 31 項，大略涵蓋產業、財稅、用地、金融、就業等多個領域，又被稱為「對

臺 31 項措施」。經政府相關部會盤點，多數內容係過去既有政策宣示與作為的整合與部分調整，其措施非單純「惠臺」，主要是「利中」。一方面透過吸納臺灣的資金、技術及人才，提升其經濟與技術的創新發展；另方面對臺進行施惠、拉攏，以達其政治統戰目的。政府亦提出「壯大臺灣，無畏挑戰」的因應策略，持續推動相關優化政策及保護措施，除營造「投資臺灣優先」、「有利留才、攬才與育才」的優質環境，也會動態檢視把關兩岸投資、技術、人員往來等的保護措施及國家安全網與審查等機制，並提醒有意參與企業與民眾，應謹慎評估其可能存在的風險與成本，並應符合兩岸條例及相關法令規範，事前清楚掌握資訊與陸方法令規章，以維護自身權益及安全。政府更呼籲，任何兩岸事務不是單方可以決定，陸方任何舉措，都應確實保障我方人民權益，並以互惠互利為目標，排除政治操作，才有助於雙邊關係的良性互動發展，才能真正讓臺灣民眾感受到「誠心、善意」。

二、展望

世界銀行（WB）於 2018 年 1 月 9 日發布的「全球經濟展望」報告，將 2018 年全球經濟成長率預測上調至 3.1%、中國大陸經濟成長率上調至 6.4%（旺報，2018.1.11），更於 2018 年 4 月 12 日再次將中國大陸經濟成長率上調至 6.5%（工商時報，2018.4.13）。另根據經濟合作暨發展組織（OECD）預計，2018 年中國大陸經濟將成長 6.7%，成長速度僅次於 7.2%的印度。比較前次 2017 年 11 月之預測結果，2018 年年增率為 6.6%，2019 年為 6.4%（MoneyDJ，2018.3.13）。亞洲開發銀行（ADB）於 4 月 11 日最新發布的「2018 年亞洲發展展望」報告中指出，得益於目前加強金融監管、化解債務風險等經濟改革、強勁的國內外需求及服務業發展，中國大陸經濟將持續穩定成長，預計中國大陸 2018 年與 2019 年兩年之經濟成長為 6.6%及 6.4%（壹讀，2018.4.11；中央社，2018.4.11）。

惟國際金融機構亦提醒中國大陸經濟發展面臨的挑戰，世界銀行 1 月的報告指出，中國大陸國內債務過高、外部融資需求大等脆弱性，加上東北亞地緣政治風險、美國保護主義上升及財政惡化，和發達經濟體推動升息、縮表等，對 2018 年全球經濟發展前景帶來風險（旺報，2018.1.11）。近期的美中貿易衝突，專家評估對於中國大陸的經濟成長影響不大（因貿易對中國大陸 GDP 的貢獻有限、不如消費），例如瑞士銀行即

認為不會超過 0.4 個百分點（中央社，2018.3.27；工商時報，2018.3.27）。然而，世界貿易組織（WTO）、國際貨幣基金組織（IMF）等國際機構則提出警告，美中之間「以牙還牙」式的關稅報復措施若持續升溫，將導致全球貿易保護主義興起，因而危及全球多邊貿易體系，將導致全球貿易衰退，進而削弱全球經濟復甦的動力（工商時報，2018.4.12；聯合新聞網，2018.4.12）。

（經濟處主稿）