

## 貳、經濟

- 疫情重擊中國大陸經濟發展，今(2020)年第1季GDP成長率為-6.8%，為1992年以來首次負成長紀錄；第1季消費成長-19.0%、投資成長-16.1%、貿易成長-8.4%，內外部需求急遽衰退。第1季規模以上工業增加值成長-8.4%；3月製造業PMI雖52.0%，但後續國際訂單銳減；PPI為-1.5%，供給面形勢持續嚴峻，未來經濟不容樂觀。
- 中共政策主軸由防疫、防疫與經濟發展並重、轉為保障供應鏈、推動復工復產、擴大內需等「穩增長」指示。近來陸方面臨內部復工及疫情回流壓力，習近平指示「外防輸入、內防反彈」，並要求加大宏觀政策對沖力度，全面做好「六穩」工作，確保實現決勝全面建成小康社會、決戰脫貧攻堅目標任務。
- 美中於1月15日簽署「第一階段貿易協議」，雙方關稅戰暫緩，惟美中長期戰略競爭格局已定。此外，疫情對美中兩國帶來巨大干擾，恐影響協議執行，並增添美中貿易後續談判的不確定性。
- 疫情嚴重衝擊陸方產銷活動，加上美國持續對陸進行科技制裁，北京當局推出以5G為首的科技「新基建」，及構建「智能+」新型消費等需求面政策，冀減緩疫情及美中科技戰對其產業發展之衝擊，並帶動高科技產業發展。
- 疫情蔓延全球，同時衝擊中國大陸經濟之供給與需求面，經濟前景恐不樂觀，各方機構預測今年中國大陸經濟成長率為1.0%至5.4%，多數機構預期難以「保4」。

### ● 經濟數據及指標

#### 一、經濟成長

##### (一) 2020年第1季經濟成長率衰退6.8%，創有紀錄以來首次負成長

2020年第1季，中國大陸國內生產毛額（gross domestic product, GDP）為20兆6504億人民幣，較去（2019）年同期衰退6.8%，較去年同期下降13.2個百分點。分產業看，第一產業增加值為10,186億人民幣，年減3.2%；第二產業增加值為73,638億人民幣，年減9.6%；第三產業增加值為122,680億人民幣，年減5.2%。此外，3月全國服務業生產指數年減9.1%，連續第2個月負成長（國家統計局，2020.04.17）。

## 二、工業生產

### (一) 今年第1季工業產值年增率衰退8.4%，高技術製造業持續成長

2020年第1季，中國大陸規模以上工業增加值年減8.4%，增速較去年同期下降14.9個百分點。分產業看，採礦業年減1.7%。製造業年減10.2%，其中，高技術製造業增加值較去年同期成長8.9%。電力、熱力、燃氣及水生產和供應業年減5.2%。分企業看，國有企業工業增加值年減6.0%、股份制企業年減8.4%、外資與港澳臺企業年減14.5%，以及民營企業年減11.3%（國家統計局，2020.04.17）。

### (二) 3月製造業PMI為52.0%，惟後續走勢不容樂觀

2020年3月，中國大陸製造業採購經理人指數（PMI）為52.0%，較去年同期上升1.5個百分點，較上月竄升16.3個百分點。同期，非製造業商務活動指數（非製造業PMI）為52.3%，較去年同期下降2.5個百分點，較上月驟升22.7個百分點。綜合PMI為53.0%，較去年同期下降1.0個百分點，較上月回升24.1個百分點，且再度爬回榮枯線以上（中國國家統計局，2020.03.31），惟肺炎疫情蔓延全球，國際訂單銳減，進而衝擊陸廠產能，故PMI後續走勢不容樂觀（Reuters，2020.04.01）。

## 三、消費

### (一) 第1季社會消費品零售總額衰退19.0%，消費動能嚴重衰退

2020年第1季，中國大陸社會消費品零售總額為78,580億人民幣，較去年同期衰退19.0%，較去年同期成長率相比下降27.3個百分點。其中，城鎮消費67,855億人民幣，衰退19.1%；鄉村消費10,725億人民幣，衰退17.7%。按類型區分，餐飲收入6,026億人民幣，衰退44.3%；商品零售72,553億人民幣，衰退15.8%（國家統計局，2020.04.17）。

此外，2020年第1季，中國大陸網路零售22,169億人民幣，年減0.8%。其中，實物商品網路零售18,536億人民幣，成長5.9%，占整體社會消費品零售總額的23.6%；其中，吃、穿與用類商品，分別較去年同期成長32.7%、10.0%與衰退15.1%（中國國家統計局，2020.04.17）。

## 四、固定資產投資與財政收支

### (一) 2020年第1季固定資產投資衰退16.1%，市場信心不振，投資大幅衰退

2020年第1季，中國大陸固定資產投資（不含農戶）84,145億人民幣，較去年

同期衰退 16.1%，較去年同期成長率減少 22.4 個百分點。其中，國有控股投資衰退 12.8%；民間投資衰退 18.8%。分產業看，第一產業投資 1,643 億人民幣，衰退 13.8%；第二產業投資 25,253 億人民幣，衰退 21.9%；第三產業投資 57,249 億人民幣，衰退 13.5%（中國國家統計局，2020.04.17）。

## **（二）2020年第1季房地產開發投資衰退7.7%，且房價明顯回落**

2020 年第 1 季，中國大陸房地產開發投資 21,963 億人民幣，年減 7.7%，較去年同期下降 20.5 個百分點。商品房銷售 20,365 億人民幣，年減 24.7%，較去年同期下降 19.1 個百分點。商品房待售面積 527,270 萬平方公尺，年增 2.1%，較去年同期上升 12.0 個百分點（中國國家統計局，2020.04.17）。

2020 年 3 月，全國房地產開發業綜合景氣指數（國房景氣指數）為 98.2 點，較去年同期回落 2.6 點，且連續第 2 個月低於 100 點的景氣榮枯線。同期，70 大中城市房地產銷售價格年增 5.4%，較去年同期回落 5.9 個百分點，且連續第 12 個月趨緩（國家統計局，2020.04.16；2020.04.17）。

## **（三）2020年前兩個月財政收入負成長，惟地方債持續擴增**

2020 年前兩個月，中國大陸財政收入 35,232 億人民幣，較去年同期衰退 9.9%；其中，稅收 31,175 億人民幣，衰退 11.2%。財政支出 32,350 億人民幣，衰退 2.9%；主要投入衛生與健康，成長 22.7%。收支相抵，財政盈餘 2,882 億人民幣，較去年同期減少 13 億人民幣（財政部，2020.03.24）。

2020 年第 1 季，中國大陸地方政府債券發行 16,105 億人民幣，較去年同期成長 14.5%。其中，一般債為 5,065 億人民幣，衰退 26.5%；專項債為 11,040 億人民幣，成長 36.0%。另 681 億人民幣為再融資債券，用於償還舊有部分到期本金；其餘 15,424 億人民幣的地方債，皆為新增發行。截至 3 月底，地方債餘額 228,219 億人民幣，成長 16.3%，平均還款期限為 5.5 年（財政部，2020.04.07）。

# **五、就業與居民收入**

## **（一）2020年第1季失業率攀升到5.9%，居民人均可支配收入實際衰退3.9%**

2020 年第 1 季，中國大陸城鎮新增就業人口為 229 萬人，較去年同期衰退 50.1%，較去年同期成長率相比減少 48.3 個百分點。3 月底，全國城鎮調查失業率為 5.9%，較去年同期增加 0.7 個百分點；31 個大城市城鎮調查失業率為 5.7%，較去年同期上升 0.6 個百分點。25-59 歲人口調查失業率為 5.4%，低於全國城鎮

調查失業率 0.5 個百分點（國家統計局，2020.04.17）。

2020 年第 1 季，中國大陸居民人均可支配收入 8,561 人民幣，較去年同期成長 0.8%，扣除價格因素實質衰退 3.9%。按居住地分，城鎮居民人均可支配收入 11,691 人民幣，衰退 3.9%；農村居民人均可支配收入 4,641 人民幣，實際年減 4.7%（國家統計局，2020.04.17）。城鄉居民人均可支配收入比值為 2.5，較去年同期基本持平。

## 六、對外貿易

### （一）2020 年第 1 季對外貿易衰退 8.4%，惟持續實現貿易順差

2020 年第 1 季，中國大陸貨物貿易進出口總值達 9,432 億美元，較去年同期衰退 8.4%，連續 14 個月負成長。其中，出口 4,782 億美元，衰退 13.3%，連續 3 個月負成長；進口 4,650 億美元，衰退 2.9%，連續 15 個月負成長；進出口相抵，實現貿易順差 132 億美元，較去年同期縮減 631 美元（海關總署，2020.04.14）。

中國大陸首要貿易夥伴為東協，雙邊貿易額為 1,424 億美元，成長 3.9%，占中國大陸進出口總值的 15.1%。其次是歐盟，雙邊貿易額為 1,257 億美元，衰退 12.3%，比例為 13.3%。第三是美國，雙邊貿易額為 957 億美元，年減 20.1%，比例為 10.2%（海關總署，2020.04.14）。此外，中國大陸與「一帶一路」51 個沿線國家進出口總值，達 2.1 兆人民幣，成長 3.2%，比例為 31.5%（國務院新聞辦公室，2020.04.14）。

## 七、跨國直接投資

### （一）2020 年第 1 季實際使用外資年減 12.8%，對外直接投資持續縮減

2020 年第 1 季，中國大陸吸引外人直接投資（foreign direct investment, FDI）計 312 億美元，衰退 12.8%；其中，高技術服務業 FDI 年增 15.5%；資訊服務、研發與設計服務，以及科技成果轉化服務成長 28.5%、62.4%與 95.0%（商務部，2020.04.15）。

2020 年前兩個月，中國大陸對外直接投資 155 億美元，衰退 1.0%，連續 14 個月負成長。其中，對「一帶一路」沿線 56 個國家直接投資（非金融類）27.2 億美元，成長 18.3%，占非金融類對外直接投資的 17.5%，主要投向新加坡、寮國、越南、印尼、哈薩克斯坦、馬來西亞、泰國、柬埔寨、阿拉伯聯合大公國、斯里蘭卡與孟加拉（商務部對外投資與經濟合作司，2020.03.31）。

## 八、物價指數

### (一) 2019年第1季CPI上漲4.9%，須關注食品價格後續走勢

2020年第1季，中國大陸消費者物價指數（consumer price index, CPI）年增4.9%。3月CPI年增4.3%，較去年同期增加0.8個百分點，惟連續第2個月趨緩。其中，城市年增4.0%，農村年增5.3%。食品價格年增18.3%，非食品年增0.7%。消費品年增6.2%，服務年增1.1%。扣除食品與能源價格的核心CPI年增1.2%（國家統計局，2019.04.10）。惟非洲豬瘟問題尚未解決，疊加糧食供給趨緊，食品價格恐向上攀升（新華網，2019.04.10）。

### (二) 2020年第1季PPI下跌0.6%，恐陷入通貨緊縮

2020年第1季，中國大陸工業生產者出廠價格（producer price index, PPI）年減0.6%。3月PPI年減1.5%，較去年同期下降1.9個百分點，且連續第2個月負成長。其中，採掘、原材料與加工工業價格年減4.0%、2.5%與1.2%。核心PPI（工業生產者購進價格）年減1.6%，去年同期下降1.8個百分點，已連續第10個月負成長（國家統計局，2020.04.10）。受到疫情的衝擊，國際需求萎縮，PPI恐持續低迷（國務院發展研究中心，2020.03.18）。

## 九、貨幣與金融

### (一) 2020年第1季人民銀行兩次降準，刺激M2兩位數成長

2020年3月底，中國大陸廣義貨幣（M2）餘額為208.1兆人民幣，年增10.1%，增速較去年同期上升1.5個百分點，連續第2個月上升。狹義貨幣（M1）餘額為57.5兆人民幣，年增5.0%，較去年同期增加0.4個百分點，已連續第2個月上升。流通中貨幣（M0）餘額為8.3兆人民幣，年增10.8%，較去年同期增加7.7個百分點。第1季淨投放現金5,833億人民幣，較去年同期多投放4,100億人民幣（中國人民銀行，2020.04.10）。

2020年第1季，中國大陸透過公開市場操作，投放50,094億人民幣，到期回收50,252億人民幣，投放與回收相抵，淨回收158億人民幣。其中，逆回購投放40,300億人民幣、常備借貸便利（SLF）投放1,027億人民幣、中期借貸便利（MLF）投放6,000億人民幣、定向MLF（Targeted MLF, TMLF）投放2,405億人民幣、抵押補充貸款（PSL）淨投放202億人民幣、央行票據互換工具（CBS）投放160億人民幣。本季無新增國庫現金定存（人民銀行，2020.04.01）。

人民銀行於1月6日全面下調金融機構存款準備金率0.5個百分點。3月16

日再定向調降，達到普惠金融考核標準的銀行存準率調降 0.5 至 1 個百分點。符合條件的股份制商業銀行，額外定向降準 1 個百分點。截至 3 月底，大型金融機構存準率 12.5%、中型金融機構存準率為 10.5%，以及小型金融機構存準率為 7.0%，較去年同期下降 1.0 個百分點（人民銀行，2020.01.01；2020.03.17；2020.04.01）。

## （二）2020年3月底人民幣貸款增速持續高於存款增速，且不良貸款率恐將飆升

2020 年 3 月底，中國大陸金融機構本外幣存款餘額 206.4 兆人民幣，年增 9.2%。人民幣存款餘額為 201.0 兆人民幣，年增 9.3%，較去年同期增加 0.6 個百分點，終止連兩個月下滑態勢。第 1 季，人民幣存款新增 8.1 兆人民幣，較去年同期增加 8.1 兆人民幣；其中，住戶存款增加 6.5 兆人民幣、企業存款增加 1.9 兆人民幣，以及非銀行業金融機構存款減少 3,713 億人民幣（人民銀行，2020.04.10）。

2020 年 3 月底，中國大陸金融機構本外幣貸款餘額 166.0 兆人民幣，年增 12.3%。人民幣貸款餘額為 160.2 兆人民幣，年增 12.1%，較去年同期減少 1.0 個百分點。第 1 季，人民幣新增貸款 7.1 兆人民幣，較去年同期增加 1.3 兆人民幣。其中，住戶貸款增加 1.2 兆人民幣、企業貸款增加 6.0 兆人民幣，以及非銀行業金融機構貸款減少 1,729 億人民幣（人民銀行，2020.04.10）。

2020 年 3 月底，中國大陸金融機構表外資產（相當於影子銀行）為 224,199 億人民幣，年減 7.8%，較去年同期減少 1.5 個百分點，連續 22 個月負成長；其中，信託貸款 75,093 億人民幣，年減 5.6%；委託貸款 116,122 億人民幣，年減 6.5%；未貼現銀行承兌匯票 32,984 億人民幣，年減 16.6%（人民銀行，2020.04.15）。

此外，截至 2019 年 12 月底，中國大陸不良貸款〔又稱為逾期放款（non-performing loans, NPL）〕餘額 24,135 億人民幣，年增 19.2%。NPL 占金融機構貸款的比例為 1.9%，較 2018 年同期上升 0.1 個百分點。其中，大型商業銀行為 1.3%、股份制商業銀行為 1.7%、城市商業銀行為 1.9%、民營銀行為 0.7%、農村商業銀行為 4.1%，以及外資銀行為 0.8%（銀行保險監督管理委員會，2020.02.17）。

瑞士聯合銀行集團（United Bank of Switzerland, UBS）估計，今年銀行業 NPL 將攀升至 5.2 兆人民幣（Bloomberg, 2020.03.17）。標準普爾（Standard & Poor's, S&P）預估，不良貸款率將增加 2%。最糟糕的情境下，不良貸款率恐竄升到 7.8%（S&P, 2020.03.10）。穆迪（Moody's）於 3 月 30 日下調南京、寧波、蘇州、富邦華一銀行、深圳與廣州農商行的評級展望至負面（Moody's, 2020.03.30）。

### **(三) 2020年3月底滬深股市走勢漲跌互見**

2020年3月底，上海綜合股價指數收在2,750點，較去年同期下跌11.0%，連續第2個月走弱。同日，深圳成份股價指數收在9,962點，較去年同期小漲0.6%，連續第6個月上揚。滬深證券交易所市值合計56.3兆人民幣，規模與去年同期持平。第1季，股票成交金額合計568,230億人民幣，年增66.7%。本益比（price-to-earnings ratio）平均為20.7倍，年增11.3%（上海證券交易所，2020.04.01；深圳證券交易所，2020.04.01）。

### **(四) 2020年第1季債券發行萎縮33.2%，債務違約風暴持續擴大**

2020年第1季，中國大陸中央國債登記結算公司與上海清算所，累計發行人民幣債券106,410億人民幣，年減33.2%，較去年同期減少5.4個百分點。截至3月底，債券託管餘額2,677,900億人民幣，年減32.8%，較去年同期再下降1.8個百分點（中央國債登記結算公司，2020.04.17；上海清算所，2020.04.17）。

2020年第1季，共計10家中國大陸企業，爆發40起債券違約事件，涉案金額累計為533億人民幣，年增108.3%。若干重要企業亦陷入違約風暴，包括北大方正、山東如意，以及三亞鳳凰國際機場，後續尚有34檔待償債券，規模為368億人民幣。3月邊際違約率為0.22%，較去年同期上升0.16個百分點（中央國債登記結算公司，2020.02.13；2020.03.15；2020.04.15）。

### **(五) 2020年3月底人民幣匯率累計貶值12.9%，且後勢恐持續走弱**

2020年3月底，人民幣兌美元即期匯率中間價收在7.0851，與2018年最高點（4月2日）相比，累計貶值幅度高達12.9%（國家外匯管理局，2020.04.01）。同日，1年期人民幣兌美元遠期匯率為7.1440，預期一年後貶值0.8個百分點（中國銀行，2020.04.01）。很顯然，國際市場持續看淡人民幣匯率前景。

2020年3月底，CFETS人民幣匯率指數為94.1點、以特別提款權（Special Drawing Right，SDR）貨幣籃子計算的人民幣匯率指數為92.1點，以及以國際清算銀行（Bank for International Settlements，BIS）貨幣籃子計算的人民幣匯率指數為98.0點，分別較去年同期貶值1.0%、3.3%與0.8%（中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心，2020.04.01）。

2020年3月底，香港離岸人民幣兌美元匯率（CNH）收在7.1228，較在岸人民幣兌美元即期匯率中間價貶值0.5%，顯示國際市場看空人民幣後續走勢。第1季，人民銀行於香港發行2次離岸中央銀行票據，2月13日為300億人民幣、3月26日為100億人民幣，共回收400億人民幣的資金（中國人民銀行，2020.01.01），希望藉此舒緩國際游資放空香港離岸人民幣匯率的壓力。

## （六）2020年第1季外匯儲備減持473億美元，黃金儲備維持不變

截至2020年3月底，中國大陸外匯儲備累計30,606億美元，年減1.2%，終止連續6個月的正成長趨勢。其中，1月新增外匯儲備76億美元，2月減持88億美元，3月減持461億美元；第1季共減持473億美元。同期，黃金儲備為6,264萬盎司，連續第7個月維持不變（人民銀行，2020.04.10）。

### ● 重要政策與展望

#### 一、重要政策

##### （一）總體經濟

中國大陸湖北省武漢市於去（2019）年12月1日爆發首例嚴重特殊傳染性肺炎（COVID-19，簡稱武漢肺炎），今（2020）年1月下旬開始，疫情於中國大陸急遽擴散，直接衝擊陸方觀光、旅遊、零售等消費性支出。為阻絕疫情傳遞，國務院於今年1月27日發布「關於延長2020年春節假期的通知」，延長今年春節假期至2月2日；大部分的省市政府將開工日延後至2月10日，湖北省更延至2月21日以後（經濟日報，2020.01.29）。2月期間，天津、重慶、北京與上海四個直轄市，遼寧、江西、湖北、安徽、黑龍江與河北全省，以及其餘各省地級市相繼採取「封閉式管理」。同時，北京、河北與上海亦暫停省際道路客運營運，其餘各省市也封閉部分高速公路開道（國家移民管理局，2020.02.16）。相關防疫管制措施使企業面臨停工停產困境，加上全球各國分別對中國大陸採取不同程度的人流、物流管制，陸方供應鏈面臨中斷危機。習近平坦言，肺炎疫情是中共建政以來，最嚴重的公衛危機（中廣新聞，2020.02.24）。

今年1月25日至3月31日止，習近平已主持召開9次中共中央政治局常委會議，隨著疫情對國內外社會、經濟的影響調整政策主軸，由防疫、防疫與經濟發展並重、轉為保障供應鏈、推動復工復產、擴大內需等「穩增長」基調。另為因應國外疫情急遽升高，以及推動國內企業復工復產所帶來的疫情回流風險，習近平指示「外防輸入、內防反彈」，要在疫情防控常態化條件下加快恢復生產生活秩序，並有效擴大內需，全面做好「六穩」工作，確保實現決勝全面建成小康社會、決戰脫貧攻堅目標任務（新華社，2020.03.27）。

國務院於2月8日發布「關於做好公路交通保通保暢工作 確保人員車輛正常通行的通知」，就交通順暢及確保人、車正常通行作出部署，包括：保障公路路網順暢運行；有序恢復公路運輸服務；做好應急物資運輸（人民日報，2020.02.09）。2

月 21 日，國務院應對新型冠狀病毒感染肺炎疫情聯防聯控機制發布「企事業單位復工復產疫情防控措施指南」，指導企事業單位疫情防控、復工復產，包括：加強員工健康監測；做好工作場所防控；指導員工個人防護；做好異常情況處置等（國務院，2020.02.22）。市場監管總局、發改委、財政部、人社部、人行於 2 月 28 日發布「關於應對疫情影響加大對個體工商戶扶持力度的指導意見」，政策重點包括：幫助個體工商戶盡快有序復工復產；降低個體工商戶經營成本；方便個體工商戶進入市場；加大對個體工商戶的服務力度等（市場監管總局，2020.02.28）。

為紓緩肺炎疫情對經濟的衝擊，中國大陸官方以科技應用與支持科技發展為導向設計相關「穩增長」政策措施，將提振內需與既有的產業政策方向結合。財政部於 2 月 11 日提前撥款 8,480 億人民幣的地方政府債務額度，其中，一般債為 5,580 億人民幣、專項債為 2,900 億人民幣，至此，今年地方債額度達 1 兆 8,480 億人民幣（人民網，2020.02.28），已接近去年全年地方債規模（2.15 兆人民幣），財政政策力道明顯加大。中共中央政治局常務委員會於 3 月 25 日召開會議指出，將適當提高財政赤字率，並發行特別國債（新華網，2020.03.30），主要投入園區、片區開發，以及「新型基礎建設（5G、AI、特高壓、大數據、雲計算、物聯網、區塊鏈與工業互聯網等資訊通訊科技基礎設施）」。發改委等 23 個部門於 3 月 12 日聯合頒布「關於促進消費擴容提質加快形成強大國內市場的實施意見」，共 19 條措施，政策重點包括：加快 5G 商用化、刺激汽車、旅遊消費（國家發展改革委員會，2020.03.12）。

國務院於 3 月 25 日發布「國務院辦公廳關於應對新冠肺炎疫情影響強化穩就業舉措的實施意見」，具體五項舉措包括：通過加快推動復工復產，加大減負穩崗力度；通過引導農民工安全有序轉移就業，鼓勵就地就近就業；通過擴大企業吸納規模，拓寬高校畢業生就業渠道；通過失業保障、就業援助、重點地區傾斜支援，加強困難人員兜底保障；通過大規模開展職業培訓，優化就業服務，加強勞動者就業幫扶（國務院，2020.03.25）。

產業政策執行方面，「國家積體電路產業投資基金二期（半導體大基金第二期）」將於今年 3 月底進行實質投資，日前披露「首單」投資紫光展銳 22.5 億人民幣，首波重點投資為記憶體、半導體、應用材料、刻蝕機、光刻機、封裝測試、5G、人工智慧、積體電路等，可望帶動逾 1 兆人民幣的資本發展半導體（工商時報，2020.03.24）。此外，官方積極推進國際高科技市場版圖，工信部、華為、中國電信，以及中國聯通於近期向聯合國旗下的國際電信聯盟（International Telecommunication Union，ITU）提出新網路架構（NEW IP）計畫，欲在 2030 年以前取代現行以 TCP/IP 為主的

網路架構，由於 NEW IP 具追蹤識別功能，恐讓政府機構透過此特性追蹤特定連網裝置，以及使用者資訊與傳遞數據封包內容，甚至也能直接阻斷特定 IP 位址的連接功能，引起美國、英國、瑞典等國擔憂中國大陸國營網路供應商恐進一步控制民眾上網，有侵犯人權疑慮（Financial Times，2020.03.27）。

## （二）對外貿易

海關總署於 2 月 16 日出臺十項舉措支持外貿企業復工復產，包括：加大支持力度，緩解企業經營困難；加快驗放進口生產設備和原材料；促進農產品、食品擴大進口；支持企業擴大出口；簡化進口特殊醫療物品檢疫審批；簡化加工貿易延期辦理手續；簡化核銷手續，減少下廠稽查；從簡從快辦理行政處罰；積極開展國際協調合作，加強國外限制性貿易措施的應對；以及發揮「互聯網+海關」作用，保障信息化系統穩定高效運行（人民網，2020.02.17）。

商務部於 2 月 18 日發布「關於應對新冠肺炎疫情做好穩外貿穩外資促消費工作的通知」，重點包括：支持企業有序復工復產；簡化對外經貿管理程序；強化法律服務幫助企業降低風險；支持外貿新業態新模式發展；加強出口信用保險支持；積極應對境外貿易限制措施；深化服務貿易創新發展；用好自貿協定優惠政策；穩定外資企業信心；加強外資大項目跟蹤服務；創新和優化招商引資方式；指導開放平臺抓防控促發展；加強外資企業動態監測；設立海外疫情應對快速反應機制；支持商貿流通企業創新經營服務模式；加快步行街改造提升；推動服務消費提質擴容；釋放新興消費潛力；發揮好財政資金作用等，積極做好穩外貿穩外資促消費工作（商務部，2020.02.18）。

美中經貿情勢方面，美國財政部於 1 月 13 日發布「美國主要貿易夥伴的宏觀經濟和外匯政策報告」，將陸方陸移出「匯率操縱國」名單，惟仍納入「觀察名單」（USTR，2020.01.14）。1 月 15 日，美國總統川普與中國大陸國務院副總理劉鶴於白宮簽署美中「第一階段貿易協議」，並於 2 月 14 日生效。陸方給予美方六大承諾，包括：擴大對美採購（320 億美元的農產品、780 億美元的製造業產品，以及 520 億美元的能源產品，合計 2,000 億美元）；保障智慧財產權；禁止強制性技術轉讓；開放金融市場；避免操縱匯率；快速撤回機制（USTR，2020.01.16）。

美方於 1 月 16 日宣布，自 2 月 14 日起調降自中國大陸進口 1,200 億美元商品稅率，由去年 9 月 1 日的 15% 降至 7.5%。兩國成立「雙邊評估與爭端解決辦公室」（Bilateral Evaluation and Dispute Resolution Office），由美國副貿易代表格瑞斯（Jeffrey Gerrish）與中國大陸副部長級官員負責，每季開會一次。此外，美國貿易代表萊特海澤

(Robert Lighthizer) 與劉鶴共同主導「貿易架構小組」(Trade Framework Group)，每半年開會一次，若美方認為陸方執行協議進度嚴重落後，可單方面施加懲罰性關稅。美國貿易代表辦公室(USTR)於1月31日公告2,000億美元加徵關稅的第三批排除清單，包括印刷電路板、家具、非醫療級手套、部分化學製劑、農產品等119項中國大陸輸美產品(USTR, 2020.01.31)。

中國大陸國務院關稅稅則委員會於2月6日宣布，自2月14日起下調自美國進口750億美元商品稅率，由去年9月1日的10%降至5%，原加徵稅率為5%者則下調至2.5%。2月17日批准允許進口美國活禽與禽肉產品，不再設任何限制。3月2日起，接受境內企業申請，在一定期間內不再加徵對美301措施的反制關稅，可申請排除的商品包括：牛肉、豬肉、黃豆、原油、鋼材、不銹鋼製品、電子零組件，光通訊設備、光學儀器、發光二極體、船舶傳動軸、工業用機器人、木材、塑化原料等(國務院關稅稅則委員會, 2020.02.06; 2020.02.07; 2020.02.08)。

美中貿易戰雖暫緩，惟美中戰略衝突長期化。美國商務部於3月2日擬定課徵反補貼稅新規定，針對刻意從事貨幣競貶的國家，即使未列入「匯率操縱國」名單，仍可對該國課徵反補貼稅(Reuters, 2020.02.04)。USTR於2月10日公告，縮減美國反補貼稅法所認定的開發中國家和低度開發國家清單，使美國可啟動較低的調查門檻(包括其他國家是否藉由「不公平出口補貼」、「危害美國產業」等事項)。此外，對出口補貼的調查門檻，由補貼金額占產品價值的2%降至1%(Bloomberg, 2020.02.11)。

美國持續對陸發動科技制裁、抵制華為。英國首相強生(Boris Johnson)於1月28日表示，華為可有限度參與英國5G的網路建設(Guardian, 2020.01.28)，美國國務卿蓬佩奧對此(Mike Pompeo)暗示，可能中斷英美情報共享關係(Guardian, 2020.01.30)；川普亦公開表示，拒絕分享情報給與華為往來的國家(CNBC, 2020.02.16)。美國商務部雖於3月10日宣布展延華為的臨時通用許可證(temporary general license)至5月15日(U.S. Department of Commerce, 20200309)，但兩日後，川普旋即簽署「安全可靠通信網路法」(Secure and Trusted Communications Networks Act)，禁止政府資金購買包括華為在內，具有國家安全威脅性的通信產品暨設備(White House, 2020.03.12)。

此外，疫情增加美中執行「第一階段貿易協議」，以及後續談判的不確定性。川普與習近平於2月7日通話，雙方同意繼續多方面溝通及合作，並再度表明落實「第一階段貿易協議」的承諾(經濟日報, 2020.02.07)。惟倫敦大學亞非學院(School of Oriental and African Studies)中國研究院曾銳生院長指出，武漢肺炎可能對美中兩國帶來巨大干擾，或影響雙方履行第一階段貿易協議(法新社, 2020.03.15)。

### (三) 貨幣與金融

人民銀行於 1 月 6 日下調金融機構存款準備金率 0.5 個百分點（人民銀行，2020.01.01）。人行表示，此次全面降準是為了體現「逆週期調節」，釋放長期資金約 8,000 多億人民幣，有效增加金融機構支援實體經濟的穩定資金來源，並降低金融機構資金成本，維持流動性合理充裕（鋸亨網，2020.01.01）。

國務院金融穩定發展委員會辦公室於 1 月 14 日發布「國務院金融穩定發展委員會辦公室關於建立地方協調機制的意見」，將在各省市建立地方協調機制，由人民銀行省級分支機構的主要負責人擔任召集人，成員包括：銀行保險監督管理委員會、證券監督管理委員會，以及外匯管理局的派出機構，以期加強區域金融風險的管控（人民銀行，2020.01.14）。

人民銀行、財政部、銀行保險監督管理委員會、證券監督管理委員會，以及國家外匯管理局於 1 月 31 日聯合公布「關於進一步強化金融支持防控新型冠狀病毒感染肺炎疫情的通知」，祭出 30 條金融支持措施因應肺炎疫情對經濟、金融的負面影響，政策重點包括：保持流動性合理充裕，加大貨幣信貸支持力度；維護金融市場秩序；提高外匯及跨境人民幣業務辦理效率（人民銀行，2020.02.01）。

為紓緩肺炎疫情對陸資企業的衝擊，對企業提供行政、金融等支持，官方相關單位採取若干緊急措施，包括：取消企業借用外債的限額（國家外匯管理局，2020.01.29）；中國大陸國際貿易促進委員會發布聲明，強調若中國大陸外貿公司因武漢肺炎疫情爆發，而無法履行國際契約，將出具不可抗力（force majeure）證明，讓業者可以合法毀約而不用賠償（國際貿易促進委員會，2020.02.01）；協助發行人制定償付資金計畫（銀行間市場交易商協會，2020.02.05）；金融機構延長金融債券期限，並允許發行人挪用 40% 的債券資金補充營運資金（人民銀行，2020.02.01；國家發展和改革委員會，2020.02.09）；中央財政補貼企業貸款利息 50%，確保實際融資成本降至 1.6% 以下，並強調金融機構不可盲目抽貸、斷貸與壓貸（人民銀行，2020.2.07；銀行保險監督管理委員會，2020.02.02）。

為擴大市場流動性，降低疫情對經濟的衝擊，人民銀行加大貨幣政策力道。人行於 2 月 3 日在公開市場從事逆回購操作，投放 1.2 兆人民幣（人民銀行，2020.02.03），創 2004 年以來最大的單日公開市場操作規模；2 月 4 日，逆回購投放資金 5,000 億人民幣，連續兩日投放流動性累計達 1.7 兆人民幣（人民銀行，2020.02.04）。2 月 17 日開展中期借貸便利（MLF）操作，規模 2,000 億人民幣（人民銀行，2020.02.17）。授權全國銀行間同業拆借中心公布，2 月 20 日貸款市場報價利率（LPR）1 年期為 4.05%，調降 10 個基點；5 年期以上 LPR 為 4.75%，調降 5 個基點（全國銀行間同業拆借中心，

2020.02.20)。3月16日，針對達到普惠金融考核標準的銀行定向調降存款準備金率0.5至1個百分點。此外，對符合條件的股份制商業銀行，再額外定向降準1個百分點，共釋放長期資金5,500億人民幣（人民銀行，2020.03.17）。3月30日，以利率招標方式開展500億人民幣逆回購操作，中標利率為2.20%，前期的中標利率為2.40%（人民銀行，2020.03.30），利率大幅下調20個基點，創2016年6月以來最大單次降幅（工商時報，2020.03.31）。

在數位人民幣（digital currency/ electronic payment, DCEP）進展方面，人行於2月5日正式發表「金融分布式帳本技術安全規範」，可視為DCEP發行的標準作業程序（全國金融標準化技術委員會，2020.05.25）。此外，環球時報（Global Times）指出，DCEP為負利率時代下便捷的政策工具，將用以因應疫情引發的經濟困境，人行正加快DCEP的進程（Global Times，2020.03.26）。

金融監理與風險管理政策方面，人民銀行、銀行保險監督管理委員會、證券監督管理委員會、國家外匯管理局，以及上海市政府於2月14日聯合發布「關於進一步加快推進上海國際金融中心建設和金融支援長三角一體化發展的意見」，提出30條具體措施，重點包括：推進臨港新片區金融先行先試；加快上海金融業對外開放；建立人民幣金融資產配置和風險管理中心（人民銀行，2020.02.14）。人行、發改委、財政部、銀保監會、證監會、外匯管理局於3月5日公布「統籌監管金融基礎設施工作方案」，範圍包括：金融資產登記託管系統、清算結算系統、交易設施、交易報告庫、重要支付系統，以及基礎徵信系統等六類設施及其運營機構；下一步還將統一金融監管標準（人民銀行，2020.03.05）。

#### （四）兩岸經貿

今年第1季，兩岸貿易總額為347億美元，年增3.8%，占臺灣對外貿易總額比重23.5%；其中，對陸出口214億美元，年增5.7%，占比27.2%；自陸進口133億美元，年增0.9%，占比19.3%；對中國大陸順差81億美元，年增14.6%（經濟部國際貿易局，2020.04.01）。肺炎重創陸方生產活動，連帶衝擊兩岸供應鏈，間接影響兩岸貿易表現，加上中國大陸內、外部需求急遽下滑，影響對我進口需求（中國評論網，2020.03.04），疫情恐持續衝擊未來兩岸貿易表現。

自去年1月4日至今月3月26日止，投資臺灣事務所共召開56次「歡迎臺商回臺投資方案」聯審會議，累計吸引178家臺商回臺，投資金額達新臺幣7,282億，並創造60,049個本國就業機會。其中，資通訊產業占48.9%以上（經濟部投資業務處，2020.03.26）。武漢肺炎疫情加快臺商資金回流速度，經濟部指出，今年臺商回臺

投資總額上看新臺幣 2,000 億元，可望挹注臺灣經濟成長動能（ETtoday 新聞雲，2020.03.26）。

為防止疫情擴散，阻絕病毒傳遞，我國中央流行疫情指揮中心陸續公布相關管制措施，包括：2月4日決議「入境前14天曾停靠中港澳地區港口的郵輪，不得停靠我國港口」；自2月6日起「國際郵輪禁止靠泊我國港口」；自2月10日起「暫停小三通客運船舶往來」；自2月10日起，暫停兩岸海運客運直航航線及航班（陸委會，2020.02.08）；自2月10日到4月29日，往返兩岸客運直航班機，僅保留北京首都、上海浦東及虹橋、廈門高崎及成都雙流機場等五大航點，其餘直航客運航班全部暫時停飛。

為防疫考量，交通部觀光局要求各旅行業暫停接待大陸觀光團，並協調旅行社安排已入境的大陸觀光團提前離境，大陸觀光團已於1月31日晚間全數離境。此外，宣布自2月1日至4月30日止，持續暫停旅行業組團前往中國大陸地區（含港澳）旅遊，包含經由該地區轉機前往其他國家地區旅遊（觀光局，2020.02.19）。鑒於疫情全球流行，仍應持續做好防疫工作，觀光局於4月8日表示，持續暫停旅行業組團赴海外（含陸港澳）旅遊及接待來臺觀光團體入境至5月31日（觀光局，2020.04.08）。

## 二、展望

國際組織相繼下調今年中國大陸經濟成長率預期。亞洲開發銀行（Asian Development Bank, ADB）預期 2.3%，大幅調降 2.2 個百分點（ADB，2020.04.03）。國際貨幣基金（International Monetary Fund, IMF）預期 1.2%，遠低於 1 月時估計的 6%（IMF，2020.04.15）。國際金融協會（Institute of International Finance, IIF）預期 2.8%，下修 1.2 個百分點（IIF，2020.03.25）。世界銀行（World Bank）預期 2.3%，下修 3.6 個百分點（World Bank，2020.03.30）。

國際三大信用評等機構——惠譽（Fitch）預期今年中國大陸經濟成長率為 3.7%，較前次預測下修 2.2 個百分點（Fitch，2020.03.20）。穆迪（Moody's）預期 3.3%，下修 1.9 個百分點（Moody's，2020.03.31）。標準普爾（Standard & Poor's, S&P）預期 2.9%，下修 2.1 個百分點（Standard & Poor's，2020.03.18）。

外商投資銀行方面，星展銀行（Development Bank of Singapore, DBS）預期 4.5%，較前次預測下修 0.8 個百分點（DBS，2020.03.16）。渣打（Standard Chartered）預期 4.0%，下修 1.5 個百分點（Standard Chartered，2020.03.17）。花旗銀行（Citibank）預期 3.7%，下修 0.2 個百分點（Citibank，2020.03.22）。高盛（Goldman Sachs）預期 3.0%，下修 2.5 個百分點（Goldman Sachs，

2020.03.16)。荷蘭合作銀行 (Rabobank) 預期 2.4%，下修 3.3 個百分點 (Rabobank, 2020.03.11)。野村 (Nomura) 預期 1.3%，下修 1.7 個百分點 (財新網, 2020.03.26)。

全球知名經濟預測機構 IHS Markit 預估，今年中國大陸經濟成長率為 3.9%，較前次預期下修 0.4 個百分點 (IHS Markit, 2020.03.27)。第三方投資研究與基金評級權威機構晨星 (Morningstar) 預測為 2.2%，下修 2.5 個百分點 (Morningstar, 2020.03.10)。牛津經濟研究院 (Oxford Economics) 預測 1.0%，下修 3.8 個百分點 (Oxford Economics, 2020.03.26)。

指標財經媒體方面，經濟學人智庫 (Economist Intelligence Unit, EIU) 預期 1.0%，下修 2.3 個百分點 (EIU, 2020.03.20)。日本經濟新聞社 (Nihon keizai shinbun, Nikkei) 預期 2.1%，下修 3.3 個百分點 (Nikkei, 2020.04.01)。彭博社 (Bloomberg) 預期 1.4%，下修 3.8 個百分點 (Bloomberg, 2020.03.20)。

中國大陸機構方面，中國社會科學院工業經濟研究所預測，今年中國大陸經濟成長率為 5.4%，較前次預期下修 0.5 個百分點 (China Economist, 2020.03.19)。中國國際金融股份公司 (中金公司) 預測 2.6%，下修 3.5 個百分點 (中金公司, 2020.03.23)。中國銀行預測為 2.5%，下修 3.5 個百分點 (中國銀行, 2020.03.30)。

(經濟處主稿)