

## 貳、經濟

- 中國大陸2017年第二季GDP成長率為6.9%，創一年半以來新高，優於市場預期；工業生產、消費成長及固定資產投資大多呈現持平或微幅上升水準。
- 2017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9.4%，創歷史新低、金融機構貸款平穩成長，存款增速減緩。今年以來美元開始走弱，促成人民幣匯率止穩回升的趨勢。外匯儲備止跌並小幅回升。
- 中國大陸強化金融監管，整治銀行、大企業等財務高槓桿現象及懲治金融不法情事，以降低金融風險，並於全國金融工作會議中，決定設立國務院金融穩定發展委員會，建構「一委一行三會一局」金融監管協調體系的運作模式。
- MSCI宣布於6月20日將中國大陸A股納入MSCI新興市場指數，中國大陸並於7月3日開始實施陸港「債券通」，皆有助於其資本市場更活絡。
- 4月7日「川習會」後，美中各自於5月12日公布經貿「百日計畫」10項早期收穫清單，惟7月19日首輪美「中」全面經濟對話並無實質進展，後續發展受各方關注。
- 中國大陸於5月14日至15日舉辦首屆「一帶一路」國際合作高峰論壇，是其建政以來最大型的主場外交活動，會後形成270多項成果清單，並將該論壇常態化，強化國際經貿話語權。

### ● 總體經濟指標

#### 一、經濟成長

##### ◆2017年第二季 GDP 成長率 6.9%，優於預期

中國大陸2017年上半年國內生產總值(GDP)為38兆1,490億元人民幣，較去年同期成長6.9%。分季來看，第一季為6.9%，第二季亦為6.9%。分產業來看，第一產業增加值為2兆1,987億元人民幣，年增率為3.5%；第二產業增加值為15

兆 2,987 億元人民幣，年增率為 6.4%；第三產業增加值為 20 兆 6,516 億元人民幣，年增率為 7.7%。中國大陸國家統計局表示，2017 年上半年國民經濟延續穩中有進、穩中向好的發展態勢（中國大陸國家統計局網站，2017.7.17）。

中國大陸 2017 年第 2 季 GDP 經濟成長率 6.9%，與第 1 季持平，優於市場預估的 6.8%，顯示中國大陸經濟仍保持動能（今日新聞，2017.7.17）。惟亦有數家法人機構認為，出口、投資拉動 GDP 成長的作用可能減弱，第 3 季經濟成長可能放緩（旺報，2017.7.18）。

## 二、工業生產

### ◆2017 年 1 至 6 月工業產值成長 6.9%，平穩轉好

2017 年上半年，中國大陸全國規模以上工業產值較去年同期成長 6.9%，比第一季增加 0.1 個百分點。分經濟類型看，國有控股企業成長 6.2%，集體企業成長 1.9%，股份制企業成長 7.1%，外商及港澳臺商投資企業成長 6.7%。分三大門類看，採礦業下降 1.0%，製造業成長 7.4%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長 8.1%。製造業加快向中高端邁進，上半年高技術產業和裝備製造業產值分別成長 13.1% 和 11.5%，分別較規模以上工業高出 6.2 和 4.6 個百分點（中國大陸國家統計局網站，2017.7.17）。

### ◆2017 年 6 月製造業 PMI 為 51.7%，高於預期

2017 年 6 月，中國大陸製造業採購經理指數（PMI）為 51.7%，比 5 月上升 0.5 個百分點，為年內次高點，製造業擴張步伐有所加快，總體延續穩中向好的發展態勢。2017 年上半年製造業 PMI 平均值為 51.5%，高於去年同期 1.7 個百分點。

非製造業 PMI 指數為 54.9%，較 5 月上升 0.4 個百分點，連續兩個月上升，延續穩中有升的擴張態勢。中國大陸物流與採購聯合會分析，6 月份非製造業商務活動指數和新訂單指數連續上升，市場價格和就業相關指數均有回升，企業預期也趨於樂觀，經濟運行呈現穩固轉好發展態勢（工商時報，2017.7.01）。

### 三、消費

#### ◆2017年1至6月社會消費品零售總額成長10.4%，微幅上升

2017年1-6月份，社會消費品零售總額為17兆2,369億元人民幣，較去年同期成長10.4%。按經營單位所在地分，城鎮消費品零售額為14兆7,786億元人民幣，成長10.1%；鄉村消費品零售額為2兆4,583億元人民幣，成長12.3%。按消費類型分，餐飲收入1兆8,546億元人民幣，成長11.2%；商品零售15兆3,822億元人民幣，成長10.3%。全國網上零售額為3兆1,073億元人民幣，成長33.4%。其中，實物商品網上零售額為2兆3,747億元人民幣，成長28.6%，占社會消費品零售總額的比重為13.8%；在實物商品網上零售額中，吃、穿和用類商品分別成長25.1%、20.8%和31.8%（中國大陸國家統計局網站，2017.7.17）。

中國大陸6月份社會消費品零售總額年增11.0%，超過預期的10.6%，較5月的年增率增加0.3個百分點，也是過去一年來的高點，反映中國大陸內需增強（中央社，2017.7.17）。

### 四、固定資產投資

#### ◆2017年1至6月固定資產投資，保持穩定成長

2017年1-6月，中國大陸固定資產投資（不含農戶）計28兆605億元人民幣，較去年同期成長8.6%，成長速度與1-5月持平，惟比第一季回落0.6個百分點。其中，國有控股投資10兆2,022億元人民幣，成長12.0%；民間投資17兆239億元人民幣，成長7.2%，比去年同期增加4.4個百分點，占全部投資的比重為60.7%。分產業觀察，第一產業投資8,694億元人民幣，成長16.5%；第二產業投資10兆5,807億元人民幣，成長4%；第三產業投資16兆6,104億元人民幣，成長11.3%（中國大陸國家統計局網站，2017.7.17）。

#### ◆2017年1至6月房地產開發投資維持成長

2017年1-6月，中國大陸房地產開發投資計5兆610億元人民幣，較去年同期名目成長8.5%，較1-5月回落0.3個百分點，其中，住宅投資成長10.2%。商品

房銷售額 5 兆 9,152 億元人民幣，成長 21.5%。住宅售額成長 17.9%，辦公樓銷售額成長 38.9%，商業營業用房銷售額成長 41.7%（中國大陸國家統計局網站，2017.7.17）。

## 五、對外貿易

### ◆2017 年 1-6 月進出口總值，較去年同期成長 19.6%

2017 年上半年，全球經濟溫和復甦，中國大陸經濟穩中向好。中國大陸貨物貿易進出口總值 1 兆 9,095 億元美元，比去年同期成長 13.0%。其中，出口總值為 1 兆 473 億美元，成長 8.5%；進口總值為 8,622 億美元，成長 18.9%；貿易順差為 1,851 億美元，減少 28%（中國大陸海關總署網站，2017.7.13）。

2017 年上半年進出口延續去年以來回穩的向好走勢，下半年外貿運行面臨的不穩定、不確定性因素依然較多，同時貿易結構正不斷優化，品質效益持續改善，新動能不斷積聚，回穩向好的基本面沒有改變（中國大陸海關總署網站，2017.7.13）。

## 六、外人投資

### ◆2017 年 1-6 月 FDI 金額微幅下降，惟高技術產業顯著成長

2017 年 1-6 月，中國大陸新設立外商投資企業 15,053 家，較去年同期成長 12.3%；實際使用外資（FDI）金額 4,415.4 億元人民幣，下降 0.1%。

從產業分布看，1-6 月，製造業實際使用外資 1,286 億元人民幣，成長 3%，占外資比重為 29.1%。其中，通用設備製造業成長 14.4%，石油化工、煉焦及核燃料加工業實際使用外資成長 329.4%，化學原料及化學製品製造業成長 38.4%。服務業實際使用外資 3,099.9 億元人民幣，占比為 70.2%。其中，電力、煤氣及水的生產和供應業，農、林、牧、漁服務業，以及建築與相關的工程服務業，實際使用外資分別成長 100.2%、76.8% 和 56.3%。

從投資來源地看，香港、臺灣、日本等投資成長顯著。1-6 月，前十位國家/地區實際投入外資總額 4,200.9 億元人民幣，占全國實際使用外資金額的 95.1%。其中，香港、臺灣、日本實際投入金額分別成長 10.0%、48.4% 和 5.4%（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，2017.7.13）。

## 七、物價指數

### ◆2017年6月CPI較去年同期上漲1.5%，惟各分類品項漲跌互見

2017年6月，中國大陸居民消費價格（CPI）較去年微幅上漲1.5%。其中，城市上漲1.7%，農村上漲1.0%；分類別看，食品價格下降1.2%，非食品價格上漲2.2%；消費品價格上漲0.6%，服務價格上漲3.0%。上半年，全國居民消費價格總水準比去年同期上漲1.4%（中國大陸國家統計局網站，2017.7.10）。

中國大陸統計局城市司高級統計師分析，6月份CPI年增率中，包括豬肉和蛋價等食品價格下降較多，達1.2%。在非食品價格方面，醫療保健及教育服務的價格上漲幅度較大。扣除食品和能源的核心CPI年增2.2%，漲幅比上月擴大0.1個百分點（中時電子報，2017.7.11）。

### ◆2017年6月PPI較去年同期上漲5.5%，走勢與5月份大致相當

2017年6月，中國大陸工業生產者出廠價格（PPI）較去年同期上漲5.5%，工業生產者購進價格上漲7.3%。上半年，工業生產者出廠價格上漲6.6%，工業生產者購進價格上漲8.7%（中國大陸國家統計局網站，2017.7.10）。

6月PPI走勢與5月相當，PPI繼續下降，在主要工業行業中，煤炭開採和洗選業、石油加工業、石油和天然氣開採業的漲幅都有所回落（中時電子報，2017.7.11）。

## ● 貨幣與金融

### 一、2017年6月貨幣供給M2年增率9.4%，創歷史新低

中國人民銀行公佈2017年上半年金融統計數據報告顯示，6月底，廣義貨幣（M2）餘額163.13兆元人民幣，年增率為9.4%，成長速度分別比5月底和去年同期下降0.2和2.4個百分點；狹義貨幣（M1）餘額51.02兆元人民幣，年增率為15%，成長速度分別比5月底和去年同期下降2和9.6個百分點；流通中貨幣（M0）餘額6.7兆元人民幣，成長6.6%（中國人民銀行，2017.7.12）。

中國大陸6月M2年增率為9.4%，再創歷史新低。人行表示，這是中國大陸金融體系內部去槓桿的結果，外界應對M2成長率放緩客觀看待（經濟日報，2017.7.13）。

## 二、2017 年上半年金融機構貸款平穩成長，存款增速減緩

2017 年上半年，本外幣貸款餘額 120.21 兆元人民幣，較去年同期成長 12.7%。月底人民幣貸款餘額 114.57 兆元人民幣，成長 12.9%，增速與上月底持平，比去年同期低 1.4 個百分點。本外幣存款餘額 160.04 兆元人民幣，較去年同期成長 9.6%。月底人民幣存款餘額 159.66 兆元人民幣，成長 9.2%，增速與上月底持平，比去年同期低 1.7 個百分點（中國人民銀行，2017.7.12）。

## 三、2017 年 7 月人民幣兌美元匯率波動幅度加劇

2017 年 7 月 14 日的中國外匯交易中心（CFETS）人民幣匯率指數下跌至 93.34，參考 BIS（國際清算銀行）貨幣籃子的匯率指數和參考 SDR（特別提款權）貨幣籃子的匯率指數分別為 94.27 和 94.4，較前一周分別下跌 0.19% 和上漲 0.30%。上述三個指數和路透根據 CFETS 公佈的中間價測算的三個匯率指數表現一致（路透社，2017.7.17）。

中國外匯交易中心 7 月 17 日公告，人民幣兌美元匯率中間價大幅升值到 6.7562 元兌 1 美元，較前 1 個交易日升值 0.0212 元，創 8 個多月來新高。報導指出，今年以來美元開始走弱，促成人民幣匯率止穩回升的趨勢（中央社，2017.7.17）。

## 四、外匯儲備緩步回升

截至 2017 年 6 月底，外匯儲備規模為 3 兆 568 億美元，較 5 月底上升 32 億美元，漲幅為 0.11%，這是外匯儲備連續第 5 個月回升，上升幅度略遜於市場預期，不過已是 2014 年 6 月以來的最長上升週期。彭博資訊報導，中國大陸外匯存底仍高於 3 兆美元的重要心理關口；外匯存底穩定會增強人民幣匯率穩定，支撐民眾對其國內金融穩定的信心（經濟日報，2017.7.8）。

2017 年上半年，中國大陸跨境資金流動和外匯市場供需基本平衡，人民幣匯率穩中有升，外匯儲備規模較年初的 3 兆 105 億美元上升 463 億美元，漲幅為 1.5%（中國大陸外匯管理局網站，2017.7.7）。

## ● 重要政策與展望

### 一、重要政策

#### ◆ 4月7日川習會後雙方提出經貿「百日計畫」，5月各自公布早期收穫清單，但首輪美中全面經濟對話並無實質進展

今(2017)年4月6日至7日，美國總統川普與中國大陸國家主席習近平於美國佛羅里達州海湖莊園(Mar-a-Lago)進行會晤，雙方在會中達成經貿「百日計畫」共識及建構常態性對話架構。5月12日，雙方分別舉行記者會，公布「百日計畫」早期收穫清單，範圍包括農產品貿易、金融服務、投資和能源等十大貿易議題，其中包括中國大陸開放美國牛肉及液化天然氣進口，美方則同意大陸熟禽肉進口等項目(聯合新聞網，2017.4.9；中時電子報，2017.5.13)。此外，7月19日舉行首輪美中全面經濟對話，雖然雙方在會前表示期望進一步加強經貿合作，但會後雙方取消記者會亦未發表聯合聲明，對於會談結果則是各自表述，顯示在彼此關切的貿易議題上並無實質進展，後續發展受各方關注(聯合新聞網，2017.7.19；明報，2017.7.20)。

#### ◆ 舉辦首屆「一帶一路」國際合作高峰論壇，企強化國際經貿話語權

「一帶一路」是中國大陸國家主席習近平在2013年所提出的國際經濟合作倡議，沿線涵蓋亞歐非共65國，總人口44億，經濟總量約21兆美元。為檢視「一帶一路」推動成果並展現積極意圖，今年5月14至15日中國大陸在北京舉辦「一帶一路」國際合作高峰論壇。29個國家元首與政府領導人，以及來自130多個國家、70多個國際組織的1,500多名中外人士參加該論壇，被稱為是中國大陸建政以來最大型的主場外交活動。

會議通過「『一帶一路』國際合作高峰論壇圓桌峰會聯合公報」，呼籲確保自由貿易與反對保護主義，亦形成270多項合作協議的成果清單，習近平更提出增資絲路基金1,000億人民幣、提供「一帶一路」專項貸款3,800億人民幣，以及將「一帶一路」高峰論壇常態化等措施。綜整國際媒體評論，在地緣政治方面，認為中國大陸意圖藉「一帶一路」提升其大國地位，但會面臨沿線國家間民族、宗教矛盾、政權不穩定等變數，而印度、澳洲等國家則更提防中共的全球戰略野心。在經濟方面，雖肯定「一帶一路」提供全球經濟成長動力與基礎建設，但警告會導致相關國家面臨龐大信貸壓力。

## ◆2017 年是中國大陸金融強化監管年

今年以來，中國大陸「一行三會」接連出手加碼監管措施，加速金融去槓桿，防範金融風險，以維持金融市場的穩定。從 2 月起，包括證監會、銀監會等負責人接連宣示打擊金融不法情事，銀監會更是在半個月內密集發布 7 個強化監管的文件，整治銀行業的十大類風險、「三套利」、「四不當」等高槓桿操作，以及限制地方政府舉債等金融亂象，同時也加重監管處罰力道，包括原保監會主席項俊波、銀監會主席助理楊家才等皆被免職調查，也有中國開發銀行及農業銀行等多家銀行高層主管被調查。6 月底銀監會開始調查參與海外併購熱潮大企業的系統性風險，對象包括萬達、復星、安邦保險及海航集團等財務槓桿過高的大企業（旺報，2017.5.6；天下雜誌，2017.7.18）。

習近平在 4 月 25 日中共中央政治局第 40 次集體學習、以維護國家金融安全為主題的會議上提了 19 次「風險」，更在 7 月 14 日的全國金融工作會議上強調金融要回歸為實體經濟服務的本源，展現中共高層希望把金融「脫虛向實」，藉由加強監管讓金融市場去槓桿、讓資金從房市轉投向製造業等實體經濟面向，以降低金融風險。然而，仍有部分學者認為，商業銀行不良貸款率持續上升，企業債券違約現象明顯增多，人民幣匯率穩定壓力依然較大，銀行風險、信用風險和資本外流風險值得關注（中國證券報，2017.7.14；旺報，2017.7.17；經濟日報，2017.7.20）。

## ◆第五次全國金融工作會議宣布設立國務院金融穩定發展委員會

中國大陸第 5 次全國金融工作會議於今年 7 月 14 日召開，有別以往由中共國務院總理發表重要談話，本次由總書記習近平出席並發表談話，強調金融是國家重要的核心競爭力，金融安全是國家安全的重要組成部分，必須加強黨對金融工作的領導，遵循金融發展規律，會議圍繞服務實體經濟、防控金融風險、深化金融改革三項任務。

習近平在本次會議上宣佈設立國務院金融穩定發展委員會，並強化中國人民銀行的宏觀管理和防範風險的作用。專家分析，與原有的金融監管協調部際聯席會議相比，委員會的職能完整，層級更高，預料金融監管協調將會是其重要的工作之一，而此亦讓該委員會加上「一行三會一局」（人民銀行、銀監會、證監會、保監會、外匯管理局）的金融監管格局更為明朗。此外，會中也提到要推動經濟去槓桿，執行穩健



貨幣政策，把國有企業降槓桿作為重中之重。

本次全國金融工作會議內容本身並無太多超預期內容，是對之前加強金融監管、防範金融風險和引導金融服務實體經濟的戰略，以及部分具體措施的落實安排。在大金融監管方面，提出的金融穩定發展委員會是一個協調機構，金融監管的決策權交給人民銀行。本次會議的規格比以往更高，顯示金融問題在現階段中國大陸黨和國家戰略層面的受重視程度（新華社，2017.7.16；華爾街日報，2017.7.17；騰訊網，2017.7.19）。

### ◆MSCI 宣布將 A 股納入 MSCI 新興市場指數

MSCI 於今年 6 月 20 日宣布將中國大陸 A 股納入 MSCI 新興市場指數，預計納入 222 支中國大陸 A 股的大盤股；基於 5% 的納入因數，這些 A 股約占 MSCI 新興市場指數 0.73% 的權重。

MSCI 表示計劃分兩步實施：第一步預定在 2018 年 5 月半年度指數評審時實施；第二步在 2018 年 8 月季度指數評審時實施；倘若在此預定的納入日期之前滬股通和深股通的每日額度被取消或者大幅度提高，MSCI 不排除將此納入計劃修改為一次性實施的方案。

MSCI 將中國大陸 A 股納入 MSCI 新興市場指數的消息公佈後，離岸人民幣兌美元短線一度上揚，滙豐銀行認為，MSCI 宣布納入 A 股將在未來推動大量資金流入中國大陸資本市場。市場預期，待「十九大」之後政治不確定消除，且改革的希望升高，股市仍有上漲空間；加上 A 股已被納入 MSCI 新興市場指數，提高外資流入陸股的動機，對股市應該不是壞事（中國新聞網，2017.6.21）。

### ◆陸港「債券通」2017 年 7 月 3 日開始實施

中國人民銀行與香港金融管理局於今年 7 月 2 日同步宣布，「債券通」中的「北向通」將於 7 月 3 日開通，且不設投資額度限制，未來將適時擴展至「南向通」，意味境外投資者將可借道香港進入中國大陸債市。市場預計，未來 5 年中國大陸債券市場將吸引 8,000 億美元的資金。

由於「債券通」、「北向通」是繼 2014 年的「滬港通」、2016 年「深港通」後，兩地資本市場互聯互通再度加碼。因此隨著「債券通」開通，市場也傾向利多預

期。高盛亞洲信貸策略研究部提出，預計未來十年將有超過 1 兆美元的全球固定收益投資資金配置到中國大陸債市（工商時報，2017.7.3；聯合新聞網，2017.7.4）。

## 二、展望

國際貨幣基金組織（IMF）預測中國大陸經濟在 2017 年將成長 6.7%，相較 4 月份 IMF 在「世界經濟展望」更新報告的預測，上調 0.1 個百分點，同時預測中國大陸經濟 2018 年至 2020 年平均每年成長 6.4%。

OECD 也在 6 月初發布的「全球經濟展望報告」中，分別上調中國大陸 2017、2018 兩年經濟成長預估值至 6.6% 和 6.4%，顯示國際調研機構皆一致看好中國大陸經濟成長速度（工商時報，2017.6.26）。

中國人民大學國家發展與戰略研究院等機構發佈的「中國宏觀經濟分析與預測（2017 年中期）」預測，今年上半年中國大陸 GDP 實際成長率為 6.9%；在假定財政赤字率 3%、匯率 7% 的水準上，以及在國際經濟復甦和中國大陸國內政策疊加的基礎上，預估今年 GDP 成長率可達 6.7%（MoneyDJ 新聞，2017.6.26）。

（經濟處主稿）