

貳、經濟

- 中國大陸2019年第2季GDP成長率為6.2%，較上季減少0.2個百分點，創下近27年來新低；消費成長8.4%、投資成長5.8%、貿易總值衰退2.0%，總合需求低迷；規模以上工業增加值成長率6.0%，製造業PMI跌破50%，製造業衰退，前景不佳，PPI亦持續下滑，通縮風險仍存，加深經濟成長的不確定性。
- 陸方首重「穩就業」，國務院於5月22日成立就業工作領導小組，5月24日發布「職業技能提升行動方案(2019-2021年)」，推動終身職業技能培訓制度。
- 中國大陸於4月25至27日在北京舉行第二屆「一帶一路」國際合作高峰論壇，計有150個國家與90個國際組織參與，是陸方今年最大的主場外交活動。論壇達成283項成果，640億美元的合作協議，並與37個國家發表聯合公報。
- 貿易戰情勢在5月再度升高，領域更擴及科技業，雙方於6月底G20川習會後，各自作出讓步，緩和衝突，惟會後雙方除未發布聯合聲明外，各自聲明亦存在明顯差異，市場認為美中對抗有長期化趨勢。
- 陸方為因應內外部情勢劇變，經濟衰退壓力，積極開放市場、減稅降費、增加政府投資，以及解決小微企業融資問題等，試圖提振經濟。為加速5G商用化進程，正式發放5G商用化執照，並積極發布出臺政策發展AI、半導體等高科技，補足自身短板。
- 受美中對抗情勢不確定性及陸方內部經濟、金融問題影響，多數國際機構預期，2019年中國大陸經濟成長率將下滑至5.8%-6.2%，能否保6的關鍵因素為美國是否對陸進一步加徵額外關稅。

一、經濟成長

◆ 2019年上半年GDP年成長率為6.3%，經濟成長持續下滑

2019年上半年，中國大陸國內生產毛額（gross domestic product, GDP）累計為450,933億人民幣，較去（2018）年同期成長6.3%。以季來看，第一季成長6.4%，第二季成長6.2%。分產業觀察，第一產業增加值為23,207億人民幣，成長率3.0%；第

二產業增加值為 179,984 億人民幣，成長率 5.8%；第三產業增加值為 247,743 億人民幣，成長率 7.0%（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

2019 年第 2 季 GDP 成長率 6.2%，雖然落在政府工作報告中設定的「6%至 6.5%」目標範圍內，惟較上季相比大幅減少 0.2 個百分點，更創下 27 年以來的新低。

二、工業生產

◆ 2019 年上半年工業增加值成長率為 6.0%，仍待提振

2019 年上半年，中國大陸規模以上工業增加值成長率為 6.0%，較去年同期成長率減少 0.7 個百分點；6 月單月成長率 6.3%，較上月增加 1.3 個百分點。分三大類來看，採礦業較去年同期成長 3.5%，製造業成長 6.4%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長 7.3%。分經濟類型來看，國有控股企業成長 6.1%，股份制企業成長 6.1%，外商及港澳臺商投資企業成長 5.4%（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

◆ 2019 年 6 月製造業 PMI 為 49.4%，製造業步入衰退

2019 年 6 月，中國大陸製造業採購經理指數（purchasing managers index, PMI）為 49.4%，較去年同期下降 2.1 個百分點，並跌破 50% 的榮枯線，顯示製造業景氣處於衰退階段。此外，非製造業商務活動指數（非製造業 PMI）為 54.2%，較去年同期減少 0.8 個百分點，連續第三個月下滑（中國大陸國家統計局，2019.06.30），非製造業景氣亦有下滑趨勢。

三、消費

◆ 2019 年上半年社會消費品零售總額成長 8.4%，稍有提升

2019 年上半年，中國大陸社會消費品零售總額為 195,210 億人民幣，較去年同期成長 8.4%，較 1-5 月減少 0.2 個百分點。6 月單月社會消費品零售總額為 33,878 億人民幣，成長 9.8%，較去年同期成長率增加 0.8 個百分點。按經營單位所在地區分，城鎮消費品零售額為 166,924 億人民幣，較去年同期成長 8.3%；鄉村消費品零售額為 28,286 億人民幣，成長 9.1%

按消費類型區分，餐飲收入為 21,279 億人民幣，較去年同期成長 9.4%；商品零售 173,930 億人民幣，成長 8.3%。網路零售額為 48,161 億人民幣，成長 17.8%；實物商品網路零售額為 38,165 億人民幣，成長 21.6%，占整體社會消費

品零售總額的比重為 19.6%；其中，吃、穿與用類商品，分別成長 29.3%、21.4% 與 20.9 %（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

四、固定資產投資與財政收支

◆ 2019 年上半年固定資產投資成長 5.8%

2019 年上半年，中國大陸固定資產投資（不含農戶）299,100 億人民幣，較去年同期成長 5.8%，較 1-5 月增加 0.2 個百分點。其中，國有控股投資年成長 6.9%；民間投資年成長 5.7%。分產業看，第一產業投資 8,430 億人民幣，衰退 0.6%；第二產業投資 100,070 億人民幣，成長 2.9%；第三產業投資 190,600 億人民幣，成長 7.4%（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

◆ 2019 年上半年房地產開發投資成長率 10.9%，轉下滑趨勢

2019 年上半年，中國大陸房地產開發投資 61,609 億人民幣，較去年同期成長 10.9%，較上月減少 0.7 個百分點。商品房銷售 70,698 億人民幣，成長 5.6%。商品房待售面積 75,786 萬平方公尺，衰退 1.8%（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。2019 年 6 月，全國房地產開發業綜合景氣指數（國房景氣指數）為 100.89 點，較去年同期減少 0.82 點（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

五、就業與居民收入

◆ 城鎮新增就業人口數達 737 萬人，居民人均可支配收入年增 8.8%

2019 年上半年，中國大陸城鎮新增就業人口為 737 萬人。6 月全國城鎮調查失業率為 5.1%，31 個大城市城鎮調查失業率為 5.0%，25-59 歲人口調查失業率為 4.6%，低於全國城鎮調查失業率 0.5 個百分點（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

2019 年上半年，中國大陸居民人均可支配收入 15,294 人民幣，名目成長率 8.8%，扣除價格因素後，實質成長率 6.5%。按居住地分，城鎮居民人均可支配收入 21,342 人民幣，實質成長 5.7%；農村居民人均可支配收入 7,778 人民幣，成長 6.6%（中國大陸國家統計局，2019.07.15）。

六、對外貿易

◆ 2019 年上半年貿易總值較去年衰退 2.0%，惟順差持續擴增

2019 年上半年，中國大陸貨物貿易進出口總值 21,611 億美元，較去年同期

衰退 2.0%；其中，出口 11,712 億美元，成長 0.1%；進口 9,900 億美元，衰退 4.3%；進出口相抵，實現貿易順差 1,812 億美元，較去年同期增加 461 億美元（中國大陸海關總署，2019.07.12）。

中國大陸的首要貿易夥伴為歐盟，雙邊貿易額為 3,380 億美元，較去年同期成長 4.9%，占中國大陸進出口總值的 15.6%。其次是東協，雙邊貿易額為 2,919 億美元，較去年同期成長 4.2%，占中國大陸進出口總值的 13.5%。第三是美國，雙邊貿易額為 2,583 億美元，較去年同期衰退 14.2%，占中國大陸進出口總值的 12.0%（中國大陸海關總署，2019.07.12）。

此外，中國大陸與「一帶一路」51 個沿線國家進出口總值為 6,246 億美元，較去年同期成長 9.7%，較同期中國大陸整體外貿成長率（-2.0%）高出 11.7 個百分點，並占中國大陸進出口總值的 28.9%（中國大陸商務部，2019.07.12）。

七、跨國直接投資

◆ 實際使用外資持續成長，惟有放緩趨勢

2019 年上半年，中國大陸新設立外商投資企業 20,131 家，實際使用外資 707.4 億美元，較去年同期成長 3.5%，較 1-5 月減少 0.2 個百分點。高技術產業實際使用外資較去年同期成長 44.3%；高技術製造業實際使用外資 502.8 億元人民幣，成長 13.4%。其中，醫藥製造業、電子及通信設備製造業實際使用外資成長 12.8% 和 25%；高技術服務業實際使用外資 875.6 億人民幣，成長 71.1%。其中，資訊服務、研發與設計服務、科技成果轉化服務分別成長 68.1%、77.7% 和 62.7%（中國大陸商務部，2019.07.11）。

主要投資來源地中，香港、澳門、韓國、新加坡、日本、德國對中國大陸投資分別較去年同期成長 4.8%、10.8%、63.8%、10.5%、13.1% 和 81.3%；歐盟、東協、「一帶一路」沿線國家實際投入外資金額較去年同期分別成長 22.5%、7.2% 和 8.5%（中國大陸商務部，2019.07.11）。

八、物價指數

◆ 2019 年上半年 CPI 上漲 2.2%，食品價格加速升高

2019 年上半年，中國大陸消費者物價指數（consumer price index, CPI）為 2.2%，較去年同期增加 0.2 個百分點。其中，城市 CPI 為 2.2%，農村 CPI 年為 2.2%。分類別觀察，食品價格成長 4.1%，非食品價格 1.6%。消費品價格 2.4%，服務價格成

長 2.0%。扣除食品與能源價格的核心 CPI 為 1.8%（中國大陸國家統計局，2019.07.10）。

◆ 2019 年上半年 PPI 上漲 0.3%，或引發通貨緊縮的可能

2019 年上半年，中國大陸工業生產者出廠價格（producer price index, PPI）為 0.3%，較去年同期減少 3.6 個百分點。其中，採掘工業價格成長 3.8%，原材料工業價格衰退 1.1%，加工工業價格成長 0.4%。核心 PPI（工業生產者購進價格）為 0.1%（中國大陸國家統計局，2019.07.10）。

九、貨幣與金融

◆ 2019 年上半年 M2 年增率 8.5%，控制在預期範圍內

2019 年 6 月底，廣義貨幣（M2）餘額 192.1 兆人民幣，年增率為 8.5%，控制在年初中國大陸政府預期範圍之內。狹義貨幣（M1）餘額 56.8 兆人民幣，年增率 4.4%。流通中貨幣（M0）餘額 7.3 兆人民幣，年增率 4.3%（中國大陸人民銀行，2019.07.12）。

◆ 2019 年上半年公開市場操作投放 6.2 兆人民幣

2019 年上半年，中國大陸人民銀行透過公開市場操作，投放 61,667 億人民幣，到期回收 70,240 億人民幣，投放與回收相抵，淨回收 8,573 億人民幣。其中，透過逆回購投放 39,850 億人民幣、常備借貸便利（Standing Lending Facility, SLF）投放 1,992 億人民幣、中期借貸便利（medium-term lending facility, MLF）投放 11,400 億人民幣、定向 MLF（Targeted MLF, TMLF）投放 5,249 億人民幣、抵押補充貸款（pledged supplementary lending, PSL）淨投放 1,336 億人民幣、央行票據互換工具（central bank bills swap, CBS）投放 1,800 億人民幣，以及國庫現金定存 1,800 億人民幣（中國大陸人民銀行，2019.06.30）。

此外，2019 年上半年，中國大陸人民銀行於香港發行 6 次離岸中央銀行票據，共回收 700 億人民幣的資金。中國大陸政府希望藉此，舒緩國際游資放空香港離岸人民幣匯率的壓力（中國大陸人民銀行，2019.06.30）。

2019 年 6 月底，中國大陸大型金融機構存款準備率為 13.5%，較去年同期減少 2.5 個百分點。中型金融機構存款準備率為 11.5%，較去年同期減少 2.5 個百分點。小型金融機構存款準備率為 9.5%，較去年同期減少 4.5 個百分點（中國大陸人民銀行，2019.06.30）。

◆ 2019 年上半年人民幣貸款年增率高於存款年增率

2019 年 6 月底，本外幣貸款餘額 151.6 兆人民幣，年增率 12.5%。人民幣貸

款餘額為 146.0 兆人民幣，年增率 13.0%。上半年，人民幣貸款新增 9.7 兆人民幣，較去年同期增加 6,440 億人民幣；其中，住戶貸款增加 3.8 兆人民幣、非金融企業及機關團體貸款增加 6.3 兆人民幣、非銀行業金融機構貸款減少 3,565 億人民幣（中國大陸人民銀行，2019.07.12）。

2019 年 6 月底，本外幣存款餘額 192.8 兆人民幣，年增率 8.1%。人民幣存款餘額為 187.6 兆人民幣，年增率 8.4%。上半年，人民幣存款新增 10.1 兆人民幣，較去年同期增加 1.1 兆人民幣；其中，住戶存款增加 6.8 兆人民幣、非金融企業存款增加 1.8 兆人民幣、財政性存款增加 6,827 億人民幣、非銀行業金融機構減少 1.1 兆人民幣（中國大陸人民銀行，2019.07.12）。

◆ 2019 年上半年股票市場轉趨活絡，但不比去年同期榮景

2019 年 6 月 28 日，上海綜合股價指數收在 2,979 點，較去年底上漲 19.4%，惟較去年最高點（1 月 24 日）下跌 16.3%。同日，深圳成份股價指數收在 9,178 點，較去年底上漲 26.8%，惟較去年最高點（1 月 24 日）下跌 20.9%（上海證券交易所，2019.06.30；深圳證券交易所，2019.06.30）。

2019 年上半年，滬深證券交易所股票成交金額，合計 695,762 億人民幣，較去年同期成長 32.4%。同期，滬深證券交易所股票的本益比（price-to-earnings ratio）平均為 18.9 倍，衰退 22.5%。截至 2019 年 6 月底，滬深證券交易所股票總市值，合計 536,296 億人民幣，成長 6.4%（上海證券交易所，2019.06.30；深圳證券交易所，2019.06.30）。

◆ 2019 年上半年債務違約金額飆升 441 億人民幣，創歷史新高

2019 年上半年，中國大陸中央國債登記結算公司及上海清算所累計發行人民幣債券 600,770 億，同期成長率高達 213.6%。截至 2019 年 6 月底，中國大陸債券託管餘額 821,532 億人民幣，年增率 15.6%；其中，上半年債券託管餘額新增 8,032 億人民幣，年增率 25.0%（中國大陸中央國債登記結算公司，2019.06.30；上海清算所，2019.06.30）。

2019 年上半年，共計 17 家中國大陸企業，爆發 67 支債券違約事件，涉案金額累計 441 億人民幣，成長率高達 88.2%。6 月邊際違約率為 0.03%，較上月增加 0.02 個百分點，終止連續兩個月趨緩的態勢（中國大陸中央國債登記結算公司，2019.07.11），債務違約問題依舊嚴重。

◆ 人民幣兌美元匯率累計貶幅 9.6%，且人民幣匯率指數同步下降

2019 年 6 月 28 日，人民幣兌美元即期匯率中間價收在 6.8747，與 2018 年最高點（4 月 2 日）相比，累計貶值幅度高達 9.6%（中國大陸國家外匯管理局，2019.06.30）。同日，一年期人民幣兌美元遠期匯率為 6.8985 人民幣／美元，國際市場持續看淡人民幣匯率前景。

2019 年 6 月 28 日，以中國外匯交易中心（CFETS）、特別提款權（Special Drawing Right, SDR），以及國際清算銀行（Bank for International Settlements, BIS）貨幣籃子計算的人民幣匯率指數，分別為 92.7 點、92.9 點與 96.1 點，分別較去年同期貶值 3.1%、3.1%與 2.9%（中國外匯交易中心，2019.6.28）。

◆ 外匯儲備回穩，上半年增加 465 億美元，並增加黃金存底的比例

截至 2019 年 6 月底，中國大陸外匯儲備規模為 31,192 億美元，年增率 0.2%。其中，上半年外匯存底新增 465 億美元，與去年同期相比增加 746 億美元。

截至 2019 年 6 月底，中國大陸黃金儲備為 6,194 萬盎司，年增率 4.6%。自 2018 年 12 月至 2019 年 6 月，人民銀行連續 7 個月增持黃金外匯存底，共計 270 萬盎司（中國大陸人民銀行，2019.07.12），顯示中國大陸貨幣當局正試圖分散，外匯存底過於集中美元的風險。

● 重要政策與展望

一、重要政策

◆ 總體經濟

國務院於今（2019）年 4 月 1 日發布《降低社會保險費率綜合方案》，自 5 月 1 日起，養老保險單位繳費比例從 20%降至 16%，並繼續調降失業保險、工傷保險費率，以及社會保險繳費基數（中國政府網，2019.04.01）。人力資源和社會保障部預估，本次降費措施將減輕民眾 3,000 億人民幣的經濟負擔（新華網，2019.04.30）。

國家發改委於 4 月 8 日修正《產業結構調整指導目錄》，鼓勵類新增大數據、雲端計算、資訊技術服務、區塊鏈資訊服務，以及人工智慧晶片；此外，該目錄在「淘汰類」納入虛擬貨幣（包含比特幣）的挖礦活動（中國政府網，2019.05.15），向市場釋放「中國大陸政府禁止虛擬貨幣的發展」的重大訊號。

國家發改委於 4 月 17 日推出關於徵求對「推動汽車、家電、消費電子產品更新消費及促進循環經濟發展實施方案（2019~2020 年）的意見函」。擬開展家電「以

舊換新」活動，對新型綠色、智慧化家電產品給予不高於產品價格 13% 的補貼，單台上限人民幣 800 元（北京青年報，2019.04.18）。

國務院總理李克強於 4 月 30 日主持國務院常務會議，確定使用 1,000 億元人民幣失業保險基金結餘，實施職業技能提升行動措施，以提高勞動者素質和就業創業能力；會議通過高職院校擴招 100 萬人實施方案，加快培養各類技術技能人才促進擴大就業；並實施 2019 年《政府工作報告》提出職業技能提升行動的具體措施，預計今年培訓 1,500 萬人次以上，3 年內培訓 5,000 萬人次以上（海南人才工作網，2019.05.01）。

國家發改委於 5 月 15 日發布《國家發展改革委關於降低一般工商業電價的通知》，為貫徹落實 2019 年《政府工作報告》關於一般工商業平均電價再降低 10% 的要求，就採取第二批措施降低一般工商業電價有關事項通知。重大水利工程建設基金徵收標準降低 50% 形成的降價空間（市場化交易電量除外），全部用於降低一般工商業電價（國家發展改革委員會網站，2019.05.15）。

國務院於 2019 年 5 月 22 日，公布《關於成立國務院就業工作領導小組的通知》，國務院副總理胡春華擔任組長，人社部、發改委、財政部等 25 個部委負責人為成員（中國政府網，2019.05.22），藉此加強落實就業優先政策。

國務院於 5 月 28 日頒布《關於推進國家級經濟技術開發區創新提升打造改革開放新高地的意見》，實施製造業集群培育行動，聚焦人工智慧、積體電路，以及新能源汽車。符合條件的國家級經開區開發建設主體（園區企業），可申請首次公開募股與上市（中國政府網，2019.05.28）。

工業和信息化部於 6 月 5 日正式發放 5G 商用執照；首批獲得牌照的企業包括中國電信、中國移動、中國聯通、以及中國廣播電視網絡有限公司；繼南韓、美國與英國後，中國大陸亦邁入 5G 商用階段（中國工業和信息化部，2019.06.03）。

「2019 世界人工智慧大會」於 8 月 29 至 31 日在上海舉行，將突出「AI+」特色（聯合新聞網，2019.06.18）。科技部表示，2019 年初啟動國家 AI 創新發展試驗區建設，將在 2020 年前設立 10 個國家級人工智慧創新發展試驗區（聯合新聞網，2019.06.19）。

國務院於 2019 年 6 月 10 日發布《關於做好地方政府專項債券發行及專案配套融資工作的通知》，重點包括：允許專項債券做為重大項目資本金；鼓勵金融機構提供融資支持（中國政府網，2019.06.10），希望透由此政策，加快推進鐵路、高速公路、電力與天然氣供應等地方基礎建設投資（Reuters，2019.06.11）。

◆ 對外貿易

中國大陸於4月25至27日在北京舉行第二屆「一帶一路」國際合作高峰論壇，計有150個國家與90個國際組織參與，峰會設有12場分論壇與1場企業家大會。峰會共達成283項成果，價值640億美元的合作協議。中國大陸與37個國家發表聯合公報，強調支持開放型經濟、非歧視的全球市場、多邊貿易體制，且反對保護主義與單邊主義（人民網，2019.04.28）。值得注意的是，瑞士、希臘、義大利，以及葡萄牙等歐洲國家，亦參與本次峰會。其中，義大利於3月23日率先與中國大陸簽署《「一帶一路」倡議簽署合作諒解備忘錄（memorandum of understanding, MOU）》，成為首個加入「一帶一路」倡議的七國集團（Group of Seven, G7）國家。盧森堡於3月27日與中國大陸簽署「一帶一路」MOU。瑞士於4月29日與中國大陸簽署「一帶一路」MOU，引起國際關注。

關於美中貿易摩擦，2019年4月3至5日的談判，美中雙方均稱「有進展」，美國總統川普（Donald Trump）更表示兩國非常接近達成協議，當時市場預期5月中下旬將可能揭曉談判成果（Bloomberg, 2019.05.01）。然而，川普於5月5日在Twitter表示將對中國大陸商品加徵關稅；華府於5月10日公布，將2,000億美元的中國大陸進口商品關稅從10%上調到25%（Donald J. Trump Twitter, 2019.05.05；USTR, 2019.05.10）。中國大陸財政部於5月13日公布，對美國進口600億美元的商品，分別加徵5-25%不等的關稅，自6月1日起生效（中國大陸國務院關稅稅則委員會，2019.05.13），雙方進入高度對抗狀態。

6月28至29日在日本大阪舉行的2019年二十國集團（Group of Twenty, G20）峰會期間，美國總統川普與習近平舉行會晤，並尋求化解或緩和雙方貿易戰升高的局勢（中央社，2019.06.29）。川習會前夕，中國大陸向美方採購54.4萬噸大豆（Reuters, 2019.06.28）；並於峰會期間宣布三大措施包括：擴大農業、採礦業、製造業，以及服務業的開放；新設6個自由貿易試驗區；降低關稅水準，並消除非關稅貿易壁壘（工商時報，2019.06.29），對美展現談判誠意。會後，川普允諾暫緩加徵3,250億美元中國大陸出口美國的商品關稅，同時允許在不涉及重大國安前提下，其企業可出售部分設備給華為（Huawei），但中國大陸須採購大量的美國農產品，且華府將制訂明確的採購清單（White House, 2019.06.29）。

值得注意的是，G20大阪峰會川習會後，美中雙方並未發布聯合聲明。甚者，美中兩國的各自聲明，存在明顯差異：首先，美方表示，「暫時」（for the time being）不對中國大陸進口商品加徵新一輪的關稅，但若後續談判依舊無法取得共識，美

方將即時提高稅率；惟中國大陸官方則宣稱，華府「不再」對中國大陸產品課徵新關稅。其次，美國表明，中方將「大量」購買美國的食品與農產品；反之，中國大陸表述，川普「希望」中方能增加進口美國商品。第三，中方指出，川普希望透過協商解決兩國貿易平衡，為兩國企業提供公正待遇；惟美方聲明並未提及此點。最後，中國大陸希望美國取消華為的出口管制，但川普只允諾華為問題留待最後階段再處理。可見美中雙方仍存在嚴重的分歧（Bloomberg，2019.06.29）。

6月30日，國務院發布2019年版《外商投資准入特別管理措施（負面清單）》與《自由貿易試驗區外商投資准入特別管理措施（負面清單）》。前者負面清單由48條減至40條，後者則由45條減至37條，開放領域涉及船舶代理、城市燃氣、增值電訊、油氣探勘開發、水產品捕撈、出版物印刷，以及演出經紀機構等七大行業（中國國家發展和改革委員會，2019.06.30）。

◆ 貨幣與金融

4月22日，上海證交所與日本交易所集團正式簽署「中日ETF互通協定」，未來中日兩國可相互投資對方的ETF產品，不僅讓中國大陸的跨境基金產品選擇更加多元，亦有利於深化兩國資本市場合作。根據協定，中日雙方將計畫分別推出以對方市場ETF為投資標的的基金，此一基金公司將利用現行QDII（合格境內機構投資者）和QFII（合格境外機構投資者）機制設立跨境基金，並將部分基金資產，投資於對方市場具有代表性的ETF產品（工商時報，2019.04.23）。

5月美中貿易戰再度升級，人民幣急遽貶值。人行為穩定匯率，於5月15日及6月26日在香港分別發行規模200億及300億人民幣的離岸央行票據。自2018年9月20日人民銀行與香港金融管理局簽署《關於使用債務工具中央結算系統發行中國人民銀行票據（央票）的合作備忘錄》以來，人行累計發行900億人民幣的離岸央行票據，直接回收境外人民幣資金，防止國際熱錢放空人民幣。

5月5日，人行宣布對僅在縣內經營，或在其他縣級行政區域設有分支機構，且資產規模小於100億人民幣的農村商業銀行，實行較低的人民幣存款準備金率。本次定向降準分三次落實：5月15日與6月17日，分別下調存款準備金率1個百分點，7月15日再調降至8%。人行預估將可釋出2,800億人民幣流動性，受惠銀行約1,000家（中國人民銀行，2019.05.05）。

5月24日，人行及銀保監會共同發布聲明，自即日起接管出現嚴重信用風險的包商銀行（為期一年）。這是繼1998年海南發展銀行宣布關閉後，廿年來首家

被宣布監管接管的商業銀行。同時，人行還注資 100 億人民幣，成立存款保險基金，用以處理金融機構的逾期放款（中國人民銀行，2019.05.24）。

銀保監會於 2019 年 5 月 1 日表示，未來將推出 12 項金融業擴大開放措施，包括取消外資銀行持股比例的上限；取消外資銀行 100 億美元與分行 200 億美元的總資產要求；取消中方必須是唯一或主要股東的要求；允許外銀開業時即可經營人民幣業務；放寬外資金融機構設立消費金融公司的准入（新華社，2019.05.02）。

6 月 13 日，證券監督管理委員會主席易會滿宣布，進一步擴大資本市場對外開放的 9 項政策措施。重點包括：統一合格境外機構投資者(QFII)與 RQFII(Renminbi QFII) 的准入標準，並擴大投資範圍；全面推開 H 股「全流通」改革；加大期貨市場開放力度；豐富外資私募商品；擴展境外機構投資者進入交易所債券市場的管道；允許境外股東對合資證券公司（含基金管理公司）實行「一參一控」（即一家機構參股證券公司的數量至多 2 家，其中，控股證券公司的數量至多 1 家）；允許優質外資銀行可單獨申請，證券投資基金託管資格（中國證券監督管理委員會，2019.06.14）。

◆ 兩岸經貿

第十一屆海峽論壇—海峽金融論壇「多層次資本市場」專業論壇，於 6 月 16 日在福建廈門舉行，兩岸共計 300 位金融機構與企業與會。本次論壇的焦點有四：一是富邦金持股的廈門銀行宣布，在中國大陸首發臺灣民眾的專屬信用卡。二是廈門自由貿易試驗區管理委員會與廈門兩岸股權交易中心，將創設臺資版。第三，福建省地方金融監督管理局副局長謝建潮強調，將積極推動臺資企業赴 A 股上市，尤其側重於科創板，建立區域多層次資本市場（人民網，2019.06.16）。

6 月 13 日，國務院副總理劉鶴、上海市委書記李強、上海市市長應勇，以及證監會主席易會滿共同為科創板開板（新華網，2019.06.13）。上海證券交易所定於 7 月 6 日，與中國證券金融股份有限公司及中國證券登記結算有限公司上海分公司共同展開科創板的全網測試（中國經濟網，2019.07.05）。截至 7 月 8 日，有 142 家企業申請於科創版，首次公開募股（IPO）；其中，87 家企業（包括聯電旗下的和艦晶片）已進入「問詢」階段；23 家企業處於「已受理」階段。6 家企業已通過審查，可提交註冊；25 家企業則完成註冊程序，順利上市（上海證券交易，2019.07.08）。

受美中貿易戰不確定性及中國大陸投資環境惡化、成本趨嚴等因素影響下，臺商加快供應鏈全球布局及回臺投資（例如：成衣大廠儒鴻表示將在東南亞持續擴大產能）（經濟日報，2019.06.18）。在回臺投資部分，1 月 1 日至 6 月 27 日，我國「歡迎臺商回臺投資行

動方案」已召開 23 次聯審會議，共 81 家臺商通過審查（包括：巨大機械、期美科技、力山工業等），成功吸引 4,117 億元返臺投資，預計創造 3 萬 6,850 本國就業機會。分地區看，臺商最青睞臺中設廠，共計 21 筆投資案；其次是桃園，共計 14 筆投資案；第三是臺南，共計 9 筆投資案。新竹與高雄則緊追在後，皆為 8 筆投資案（經濟部投資業務處，2019.06.28）。

二、展望

香港上海滙豐銀行（Hong Kong and Shanghai Banking Corporation, HSBC）預期，2019 年中國大陸經濟成長率將維持在 6.6%（China Daily, 2019.06.19）。花旗銀行（Citibank）發表《2019 年中期市場展望》，預期今年中國大陸經濟成長率，可維持在中國大陸政府目標的上限（6.5%）（Citibank, 2019.06.18）。

摩根士丹利（Morgan Stanley）、中國社會科學院中國經濟形勢分析與預測課題組，以及中國銀行國際金融研究所皆預期，今年中國大陸經濟成長率將維持在 6.4%（CNBC, 2019.06.05; Reuters, 2019.06.26；經濟參考報社，2019.06.05）。

北京清華大學中國經濟思想與實踐研究院發布，《中國宏觀經濟分析與預測報告》，預期今年中國大陸經濟成長率為 6.3%（新華社，2019.06.24）。此外，最新一期「中國經濟學人熱點研調」的結果亦顯示，今年中國大陸經濟成長率預期為 6.3%（中國社會科學院工業經濟研究所，2019.06.12）。

中國國際金融股份有限公司假設，美中加徵關稅維持現狀，且美國聯邦準備理事會（Federal Reserve System, Fed）調降利率 0.25 個百分點，則今年中國大陸經濟成長率預期為 6.2%（財新網，2019.06.17）。

世界銀行（World Bank）的《全球經濟展望》（*Global Economic Prospects*）與國際貨幣基金（International Monetary Fund, IMF），也預估今年中國大陸經濟成長率為 6.2%（World Bank, 2019.06.04; Reuters, 2019.06.05）。摩根大通（JP Morgan）下修 2019 年中國大陸經濟成長率至 5.8-6.2%（JP Morgan, Global Fixed Income Views, 2019.06.20）。

惠譽（Fitch）預期，今年中國大陸經濟成長率預期為 6.1%。今年中國大陸財政赤字占國內生產毛額（gross domestic product）的比例，將大幅攀升到 6%（Reuters, 2019.06.14）。

中國宏觀經濟論壇 2019 年中期報告會指出，房地產與基礎建設投資，對衝製造業投資減弱的影響，預期上半年中國大陸經濟成長率為 6.3%；全年經濟成長率則回落 0.3 個百分點到 6.0%（中國發展網，2019.06.24）。

瑞士聯合銀行集團（United Bank of Switzerland, UBS）預估，如果川普將剩餘的 2,700

億美元中國大陸輸美商品課徵 25% 的額外關稅，則今年中國大陸經濟成長率預期為 5.8% (Reuters, 2019.06.25)。

上述 14 個研究機構的預測，2019 年中國大陸經濟成長率平均為 6.2%；其中，摩根大通與 UBS 預期，今年經濟成長率，恐跌破中國大陸政策目標的下限 (6%)。

(經濟處主稿)